

## 成本端油价下跌引发估值下行，乙二醇缺乏上行驱动

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

### 一、日度市场总结

节前，乙二醇华东现货价格 4200 元/吨，较前一日下跌 25 元/吨。主力合约收盘 4155 元/吨，较前一交易下跌 0.76%。基差为 65 元/吨。

**成本端**，WTI原油主力收57.23美元/桶，布油收60.25美元/桶。**供给端**，内蒙古中化学30万吨装置重启推迟至4月中旬，此前该装置于3月23日附近停车。上海石化38万吨装置预计4月底重启，此前主产环氧。新疆一套40万吨装置因故于3月20日停车，初步预计7月份重启。沙特一套70万吨装置计划于4月中前后开始停车检修，预计检修两个月左右。上海石化38万吨产能预计4月份重启，镇海炼化原计划3月底重启，现推迟至年底，陕西榆林化学有两条线计划4月份检修。乐天美国70万吨产能计划4月份检修，马来西亚石油75万吨产能计划4-5月份重启，美国110万吨产能计划4月份停车检修。截至4月30日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在68.43%（环比上期下降0.04%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在62.21%（环比上期下降1.64%）。4月28日-5月5日，主港计划到货总数约为12.2万吨。**需求端**，聚酯负荷在93.6%附近。轻纺城成交总量1635万米，15日平均成交为1037.93万米。**库存端**，4月28日华东主港港口库存约79万吨，环比上期下降1万吨。

乙二醇装置检修带动供应减量扩大，供需结构相对良好。原油价格下行在成本端利空乙二醇估值，目前聚酯开工仍然维持高位，需求疲软预期尚未传导至终端开工，聚酯减产节奏偏慢。主港港口库存维持在 80 万吨附近，显性库存尚未去化，乙二醇盘面短线偏弱运行。



二、产业链数据监测

	数据指标	2025/04/29	2025/04/30	近日涨跌幅	变化	单位
MEG期货	主力合约价格	4187	4155	-0.76%		元/吨
	主力合约成交	164068	163752	-0.19%		手
	主力合约持仓	251862	242570	-3.69%		手
MEG现货	华东市场现货价	4225	4200	-0.59%		元/吨
价差	MEG 基差	33	65	96.97%		元/吨
	MEG 1-5价差	-17	-17	0.00%		元/吨
	MEG 5-9价差	35	33	-5.71%		元/吨
	MEG 9-1价差	-18	-16	11.11%		元/吨
	石脑油制利润	-126.52	-119.64	5.44%		美元/吨
	乙烯制利润	-848.32	-847.15	0.14%		元/吨
	甲醇制利润	-1434.41	-1434.41	0.00%		元/吨
	煤制利润	-538.00	-538.00	0.00%		元/吨

产业链开工负荷	2025/04/24	2025/05/01	近日涨跌幅	变化	单位
乙二醇总体开工率	59.03%	59.03%	0.00%		%
煤制开工率	53.74%	53.74%	0.00%		%
油制开工率	62.21%	62.21%	0.00%		%
乙烯制开工率	67.01%	67.01%	0.00%		%
甲醇制开工率	62.40%	62.40%	0.00%		%
聚酯工厂负荷	89.42%	88.01%	-1.58%		%
江浙织机负荷	63.43%	74.30%	17.14%		%

库存与到港量情况	2025/04/28	2025/05/06	近日涨跌幅	变化	单位
华东主港库存	80.00	79.00	-1.25%		万吨
张家港库存	36.20	33.20	-8.29%		万吨
到港量	24.82	8.90	-64.14%		万吨

数据来源：Wind、钢联、CCF、通惠期货研发部

### 三、产业动态及解读

#### 1. 宏观动态

路透讯，国际货币基金组织(IMF)总裁格奥尔基耶娃表示，IMF 一直积极推动其对中国的政策建议，呼吁中国摆脱出口导向型经济增长模式。“我们长期以来一直积极倡导，中国需要应对四个影响其国内外经济的问题。首先，要从出口导向型经济向更加依赖消费的模式转变。其次，要解决房地产行业的问题，”她并补充说，北京还需要拥抱服务业作为经济增长的重要驱动力，同时减少政府在经济中的角色。

路透讯，美联储周三将结束两天会议，无疑将会维持利率不变，但由于特朗普总统的关税给经济前景蒙上了不确定性的阴影，这可能是最后一次能够如此笃定预测结果的美联储会议。美联储决策官员预计，关税将推高通胀和失业率，但具体程度和持续时间尚不清楚。而就业数据强劲为美联储提供了继续等待的空间。美联储要到6月才会发布新的季度预测，因此投资者关注主席鲍威尔的会后记者会，以寻找有关利率走势的线索。

#### 2. 内外盘市场

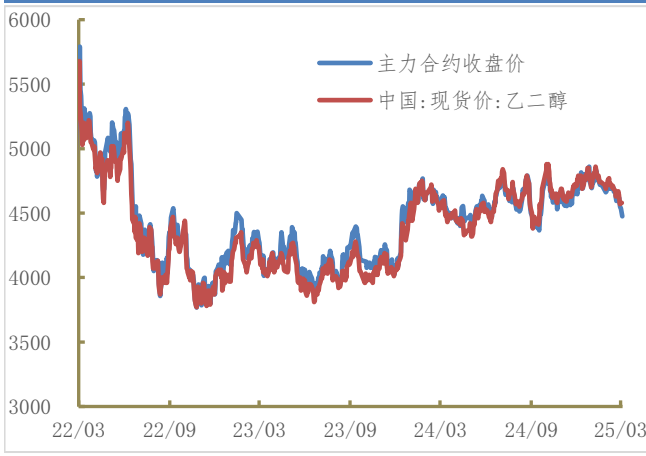
上午 MEG 内盘重心震荡调整，市场商谈一般。目前现货基差在 09 合约升水 37-41 元/吨附近，商谈 4237-4241 元/吨附近；5 月下期货基差在 09 合约升水 38-42 元/吨附近，商谈 4238-4242 元/吨水平。

上午 MEG 外盘重心小幅回落，近期船货报 486-488 美元/吨，递盘 484 美元/吨附近，商谈在 485 美元/吨上下。



## 四、产业链数据图表

图 1：乙二醇期货主力与现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 2：乙二醇国际现货价（单位：美元/吨、美分/磅）



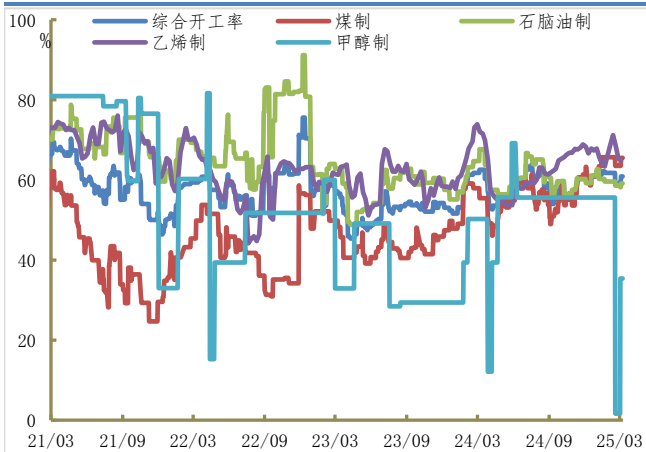
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 3：乙二醇主流工艺利润测算（单位：元/吨）



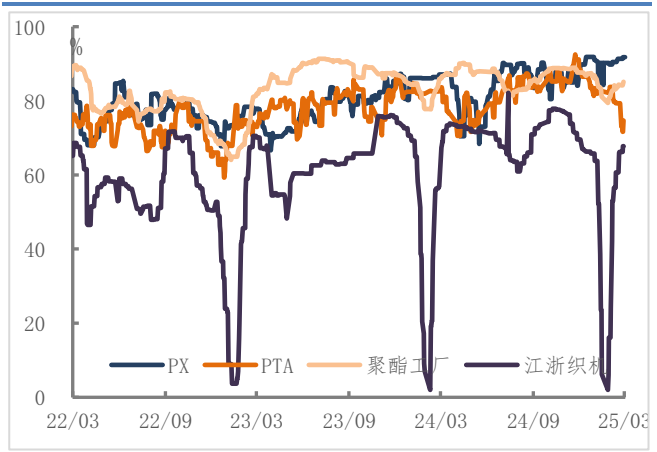
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 4：国内乙二醇装置开工率（单位：%）



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 5：聚酯产业链开工率（单位：%）

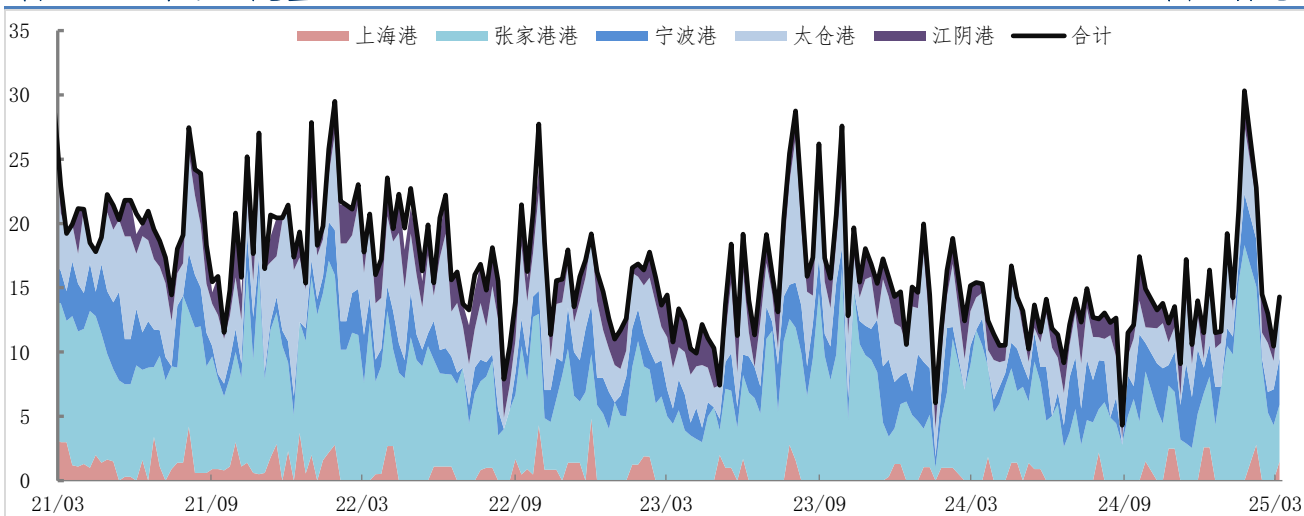


数据来源：Wind、通惠期货研发部



图 6：乙二醇进口到港量

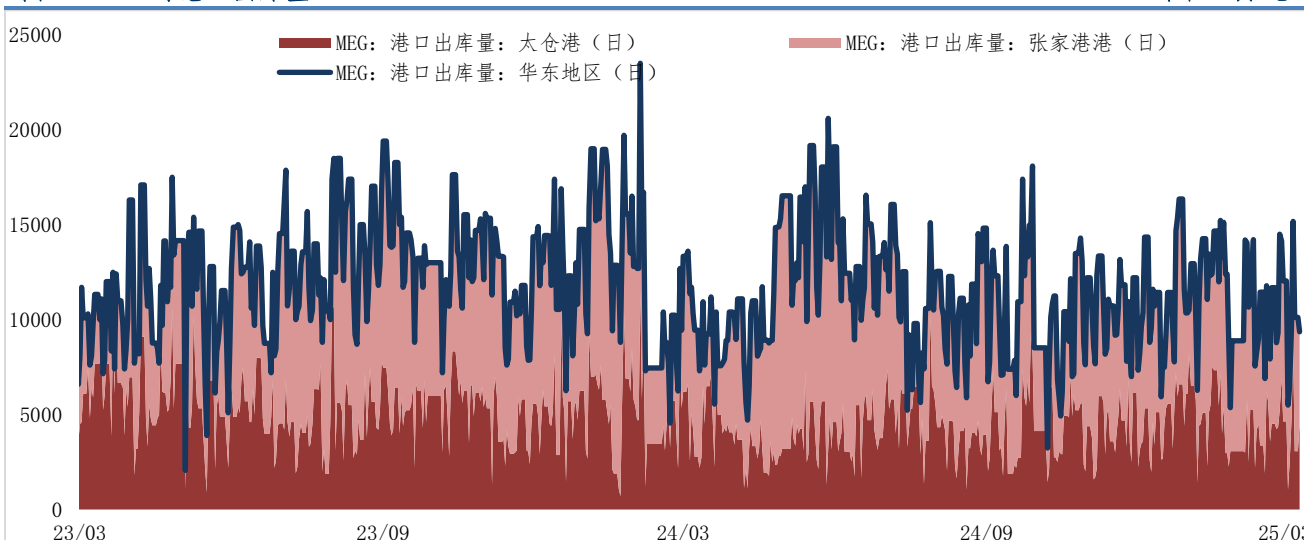
(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 7：乙二醇港口出库量

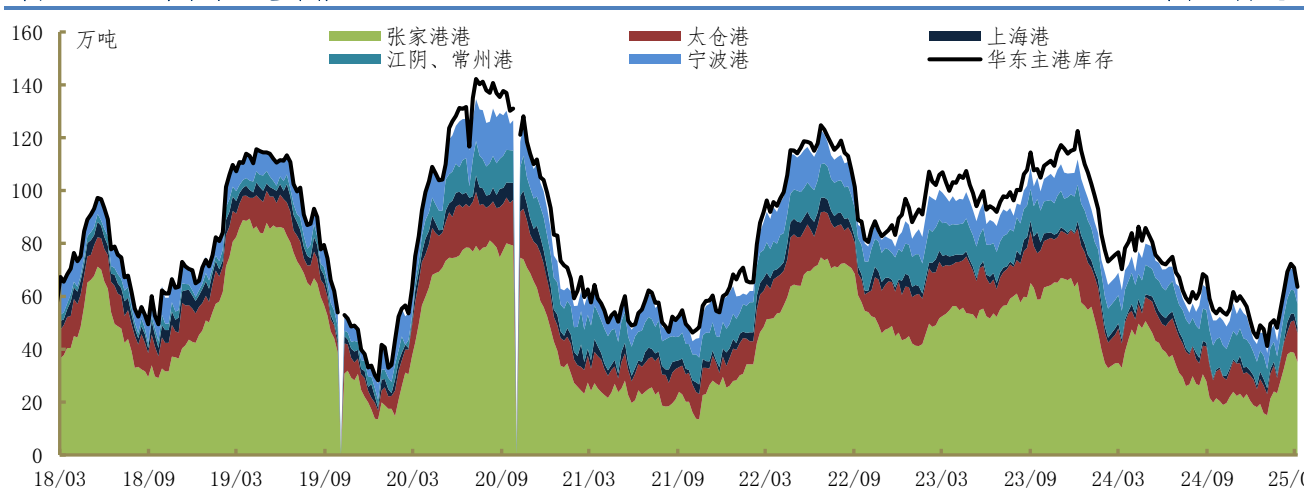
(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 8：乙二醇华东主港库存

(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

## 分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

**咨询热线：021-68864685**

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦7楼邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

