

情绪溢价引发成本冲高，警惕EG基本面定价回归可能

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyijie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

主力合约与基差:

乙二醇主力期货价格连续两日上涨，7月25日收于4543元/吨，较前日上涨55元（涨幅1.23%），现货华东价格同步跟涨至4595元/吨。基差由正转负，从前日+52元/吨大幅收窄至-3元/吨，显示期货涨幅强于现货，市场对远期供需改善的预期增强。跨期价差方面，近月合约相对远月走强，1-5价差从-39元反弹至-23元，表明短期内市场看涨情绪升温。

持仓与成交:

主力合约成交放量显著，日成交达31.66万手，较前日增加28.73%，持仓量小幅上升至28.04万手。量价齐升反映资金主动介入，市场分歧可能加大，需警惕高位波动风险。

供给端:

乙二醇整体开工率维持62.96%，油制与煤制产能均未调整，但油制与煤制企业仍处亏损状态（石脑油制每吨亏损83美元，煤制亏损136元），成本压力或对后续开工率形成压制。到港量环比上升2.7万吨至15.9万吨，但受港口发货节奏加快支撑，库存压力边际缓解。

需求端:

下游聚酯工厂负荷及江浙织机负荷分别维持89.42%和63.43%，需求端延续刚性支撑但缺乏新增驱动。现货价格跟涨幅度有限，反映终端采购仍以按需为主，聚酯高库存状态下持续压制乙二醇上行空间。

库存端:

华东主港库存周度下降1.9万吨至47.5万吨，张家港库存同步去化至14.8万吨，港口发货效率提升对冲了到港量增长，短期库存压力有所缓解。

乙二醇价格受情绪溢价大幅冲高，关注溢价修复、基本面定价回归可能 当前驱动主要来自低库存与资金看涨情绪：港口去库节奏加快、基差收窄及资金大幅增仓推动价格突破4500元关口。但产业链矛盾仍存——需求端缺乏增量（聚酯负荷持平、终端订单未现拐点），叠加到港量回升及煤制企业亏损下潜在开工率回升风险，成本端亦缺乏显著上行支撑（原油波动趋稳）。

综合来看，价格高位或引发下游抵触情绪，建议关注港口到货节奏及聚酯产销持续性，若库存拐点显现，叠加情绪溢价逐步向下修复，价格面临回调压力。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-07-25	2025-07-24	变化	近日涨跌幅	走势	单位
MEG 期货	主力合约	4,543	4,488	+55	1.23%		元/吨
MEG期货	主力合约成交	316,590	245,938	+70,652	28.73%		手
	主力合约持仓	280,434	278,001	+2,433	0.88%		手
MEG现货	华东市场现货价	4,595	4,540	+55	1.21%		元/吨
价差	MEG 基差	37	52	-15	-28.85%		元/吨
	MEG 1-5价差	-23	-39	+16	41.03%		元/吨
	MEG 5-9价差	21	42	-21	-50.00%		元/吨
	MEG 9-1价差	2	-3	+5	166.67%		元/吨
	石脑油制利润	-80	-84	+4	4.78%		美元/吨
	乙烯制利润	-586	-618	+32	5.17%		元/吨
	甲醇制利润	-	-1,260	-	-		元/吨
	煤制利润	-110	-136	+26	19.12%		元/吨

产业链开工负荷	2025-07-25	2025-07-24	变化	近日涨跌幅	走势	单位
乙二醇总体开工率	63.0%	63.0%	0.0%	0.00%		%
煤制开工率	61.5%	61.5%	0.0%	0.00%		%
油制开工率	63.9%	63.9%	0.0%	0.00%		%
聚酯工厂负荷	89.4%	89.4%	0.0%	0.00%		%
江浙织机负荷	63.4%	63.4%	0.0%	0.00%		%
乙烯制开工率	58.7%	58.7%	0.0%	0.00%		%
甲醇制开工率	62.4%	62.4%	0.0%	0.00%		%

库存与到港量情况	2025-07-25	2025-07-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
华东主港库存	47.5	49.4	-1.9	-3.85%		万吨
张家港库存	14.8	15.7	-0.9	-5.73%		万吨
到港量	15.90	13.20	+2.70	20.45%		万吨

三、产业动态及解读

7月25日，上午华东美金市场偏强运行，近月船货在536-540美元/吨区间商谈，成交暂未听闻；下午华东美金市场维持高位，近月船货商谈在537-540美元/吨区间，没有成交听闻。

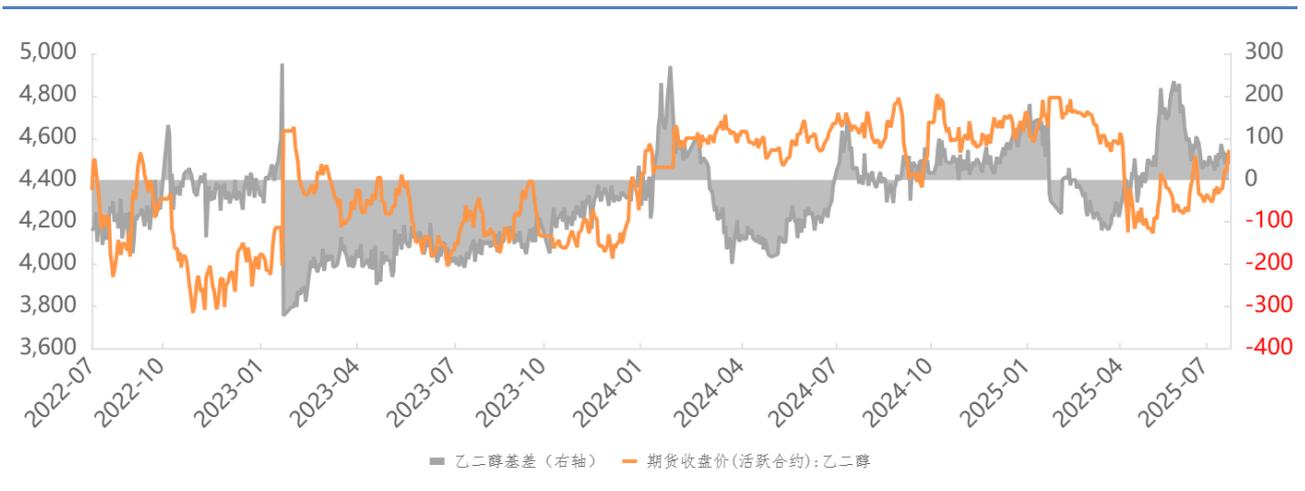
7月25日，陕西地区乙二醇市场现货报价上调，市场均价在3950元/吨附近自提。市场有一定出货压力，不过华东市场价格上涨，陕西货源报价上调。

7月25日，主流市场保持强势，华南市场报盘跟涨，不过下游拿货积极性有限，市场暂无成交听闻，目前在4600元/吨附近送到。

7月25日，国际油价小涨，煤炭价格持续上涨，成本端支撑力度加强，多头情绪仍存，乙二醇市场价格延续强势，当前华东价格商谈参考在4570元/吨附近。

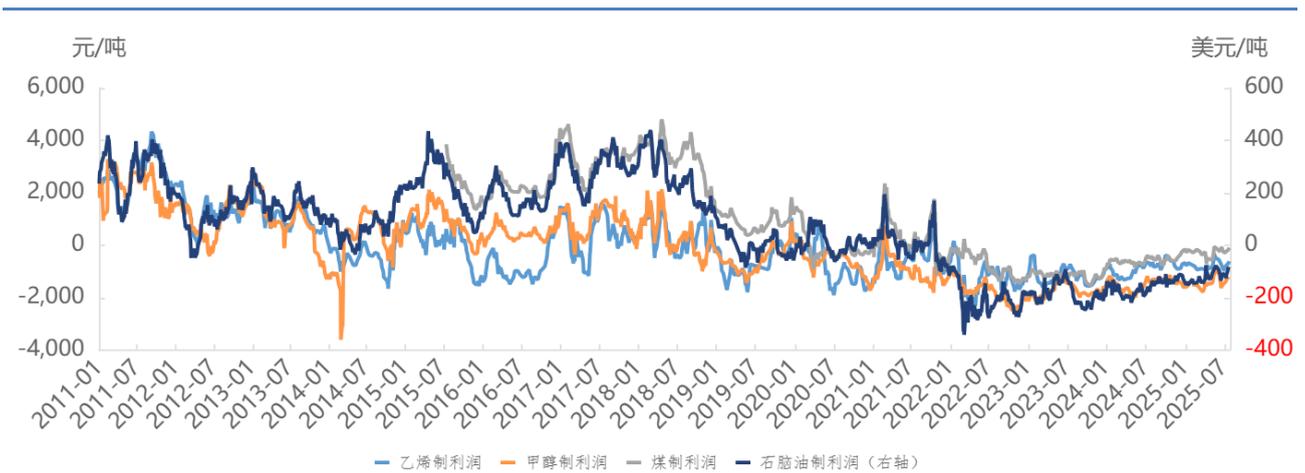
四、产业链数据图表

图1：乙二醇主力合约收盘价与基差



数据来源：WIND

图2：乙二醇制取利润



数据来源：WIND

图3：国内乙二醇装置开工率



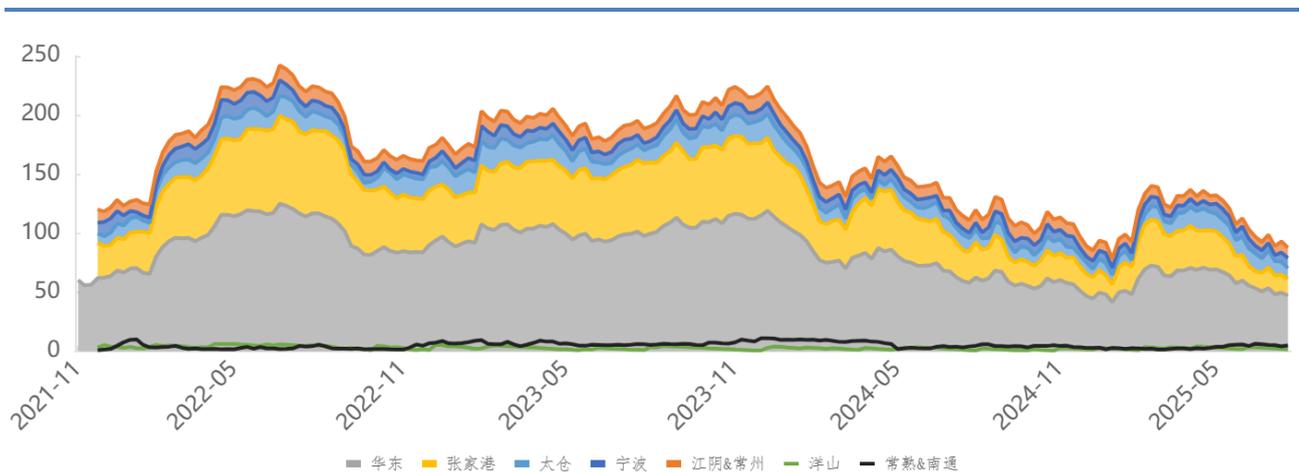
数据来源：CCF

图4：下游聚酯装置开工率



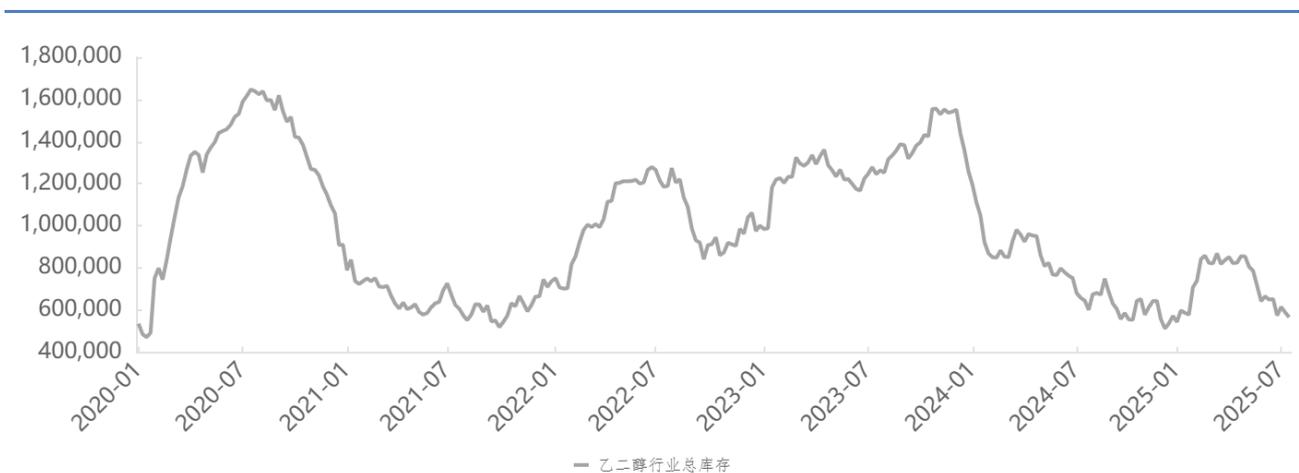
数据来源：WIND

图5：乙二醇华东主港库存统计（周度）



数据来源：CCF

图6：乙二醇行业总库存（吨）



数据来源：CCF

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

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:021-68864915

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:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

好，我现在要分析乙二醇期货的日度市场情况，首先要看用户提供的各项数据。表格里数据有很多，我需要逐一理清。

首先，期货主力合约的价格从4488元涨到4543元，涨了55元，幅度1.23%。这说明市场有上涨动力。基差从+52元变成-3元，基差大幅下降，可能期货涨得比现货快，或者现货滞涨。这可能暗示市场预期短期供应紧张有所缓解？需要结合其他数据来看。

接下来是持仓和成交情况。主力合约成交量大增，从24.5万手到31.6万手，涨了28.73%，说明市场活跃度增加，可能有新资金入场。持仓量微增2433手，变化不大，可能是短线交易增加，长线持仓没太大变动。这里需要注意的是，高成交量伴随价格上涨，可能意味着买方力量强。

现货方面，华东现货价也涨了55元到4595元，和期货几乎同步，但基差缩小，期现价差逆转，可能暗示期货上涨动力超过现货。接下来看价差结构，比如1-5价差从-39到-23，即近月相对走强，这可能反映短期供需趋紧，或者对远月的需求预期变化。而5-9价差由+42降到+21，远月溢价缩窄，或许市场对未来供应的担忧减少？

生产利润方面，石脑油制利润保持-83美元/吨，乙烯制利润-618元，煤制利润稳定在-136元。这些数据中，煤制利润不变，但煤制开工率保持在61.51%，油制开工率也没有变化，总体开工率稳定在62.96%。这表明尽管利润处于亏损，生产商没有进一步减产，可能产能弹性不大，或者有成本支撑？

需求方面，聚酯工厂负荷和江浙织机负荷都稳定在89.42%和63.43%，没有变化。说明下游需求没有明显增长，可能维持刚性需求，对乙二醇价格支撑有限，目前上涨更多来自供应端或成本因素？

库存方面，华东主港库存下降1.9万吨至47.5万吨，张家港库存也减少0.9万吨。到港量增加到15.9万吨，说明近期到港增加，但库存却下降，可能港口发货量较高，意味着需求在消化库存。虽然到港量增加，但港口库存减少的情况可能显示需求较好，或进口到货被快速消耗。不过到港量增加可能对未来库存构成压力，但当前库存去化对价格有支撑。

另外，要注意没有原油、煤炭等原材料的价格变化数据，这可能会影响生产成本。但用户提供的利润数据里，煤制和油制利润不变，推测成本端可能没有太大波动。如果原油价格上涨，可能推高石脑油路线成本，但表格中的利润数据似乎没有变化，可能需要确认数据是否最新。

总体看来，乙二醇期货上涨可能受助于库存下降、成交活跃以及基差收敛。不过，由于开工率稳定，供给端没有明显收缩，而到港量增加可能带来未来供应压力。但库存下降和现货价格跟随上涨，当前可能处于去库阶段，支撑价格。不过下游需求持稳，没有增长的情况下，价格上涨的持续性可能需要观察成本端和未来到港情况。需要注意虽然到港量增加，但库存仍降，说明短期内下游提货积极，或者进口到货延迟。

综合以上因素，目前乙二醇可能处于震荡偏强格局，但需关注后续到港量对库存的影响，以及成本端是否有变动。若成本稳定且需求维持，价格可能维持高位震荡，但如果未来到港增加导致库存累积，价格可能承压。不过目前数据中库存减少有利多，同时市场活跃度增加，可能推动短期价格继续上行。