

## 库存攀升叠加成本偏弱，乙二醇延续下行预期

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

**主力合约与基差:** 乙二醇主力合约维持震荡格局，日内波动区间收窄至4288-4268元/吨，收盘价较前一日下跌20元至4268元/吨。华东现货价格连续两日持平于4345元/吨，基差小幅扩大至102元/吨（期货贴水），显示现货市场短期支撑略强于期货。月间价差呈现分化，1-5价差扩大至-62元/吨，反映近月合约受库存压力压制，而9-1价差上行至70元/吨，暗示市场对中长期供需改善存预期。

**持仓与成交:** 主力合约持仓量大幅增加9,625手至32万手，成交量同步上升至14.9万手，量仓双增表明多空资金博弈加剧，市场分歧加大。煤制利润持续亏损412元/吨未改善，成本端压力未传导至开工率，需警惕后续减产可能。

**供给端:** 乙二醇总体开工率持稳70.8%，煤制（65.66%）与油制（74.39%）开工率均未变化，但乙烯法开工率微降0.2个百分点至66.73%，反映乙烯供应偏紧或效益压缩。各工艺利润低迷背景下，供应端需关注装置意外停车风险。

**需求端:** 下游聚酯工厂负荷持稳89.42%，江浙织机负荷维持63.43%，终端纺织需求未见季节性回暖迹象。聚酯环节低库存策略持续，对乙二醇现货采购维持刚需，难以形成向上驱动。

**库存端:** 华东主港库存环比激增5.9万吨至48.57万吨，创近三月新高，张家港库存单周飙升5.2万吨至18万吨（增幅40.6%），显性库存加速累积印证供需矛盾加剧。虽到港量减少6.7万吨至10.17万吨，但港口卸货效率提升叠加需求疲软，库存压力难缓。

乙二醇短期将延续低位震荡格局。当前核心矛盾在于高库存压力与成本端支撑的博弈：一方面，华东港口库存突破48万吨且仍处上升通道，显性库存压力压制近月合约；另一方面，煤制工艺深度亏损412元/吨，若库存压力触发煤化工大规模减产，成本逻辑或重新主导盘面。需求端缺乏边际增量，聚酯高产销未能转化为对乙二醇的补库动能，叠加冬季海外货源到港预期，价格上行空间受限。预计主力合约运行区间4200-4350元/吨，需持续关注煤制装置动态及港口累库斜率。

## 二、产业链价格监测

|        | 数据指标      | 2025-09-19 | 2025-09-18 | 变化     | 近日涨跌幅    | 走势 | 单位  |
|--------|-----------|------------|------------|--------|----------|----|-----|
| MEG 期货 | 主力合约      | 4,257      | 4,268      | -11    | -0.26%   |    | 元/吨 |
| MEG期货  | 主力合约成交    | 139,999    | 148,734    | -8,735 | -5.87%   |    | 手   |
|        | 主力合约持仓    | 329,175    | 320,284    | +8,891 | 2.78%    |    | 手   |
| MEG现货  | 华东市场现货价   | 4,345      | 4,345      | 0      | 0.00%    |    | 元/吨 |
| 价差     | MEG 基差    | 93         | 92         | +1     | 1.09%    |    | 元/吨 |
|        | MEG 1-5价差 | -60        | -62        | +2     | 3.23%    |    | 元/吨 |
|        | MEG 5-9价差 | -21        | -8         | -13    | -162.50% |    | 元/吨 |
|        | MEG 9-1价差 | 81         | 70         | +11    | 15.71%   |    | 元/吨 |
|        | 石脑油制利润    | -          | -          | -      | -        | -  | -   |
|        | 乙烯制利润     | -          | -          | -      | -        | -  | -   |
|        | 甲醇制利润     | -          | -          | -      | -        | -  | -   |
|        | 煤制利润      | -476       | -422       | -54    | -12.80%  |    | 元/吨 |

| 产业链开工负荷  | 2025-09-19 | 2025-09-18 | 变化   | 近日涨跌幅 | 走势 | 单位 |
|----------|------------|------------|------|-------|----|----|
| 乙二醇总体开工率 | 70.8%      | 70.8%      | 0.0% | 0.00% |    | %  |
| 煤制开工率    | 65.7%      | 65.7%      | 0.0% | 0.00% |    | %  |
| 油制开工率    | 74.4%      | 74.4%      | 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   | 66.7%      | 66.7%      | 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 | 2025-08-08 | 2025-08-01 | 变化    | 近日涨跌幅   | 走势 | 单位 |
|----------|------------|------------|-------|---------|----|----|
| 华东主港库存   | 48.6       | 42.7       | 5.9   | 13.69%  |    | 万吨 |
| 张家港库存    | 18.0       | 12.8       | 5.2   | 40.62%  |    | 万吨 |
| 到港量      | 10.17      | 16.87      | -6.70 | -39.72% |    | 万吨 |

## 三、产业动态及解读

9月19日，上午华东美金市场横盘整理，近月船货商谈在515-518美元/吨区间，没有成交听闻；下午华东美金市场商谈稳定，近月船货商谈在513-517美元/吨区间，成交暂未听闻。

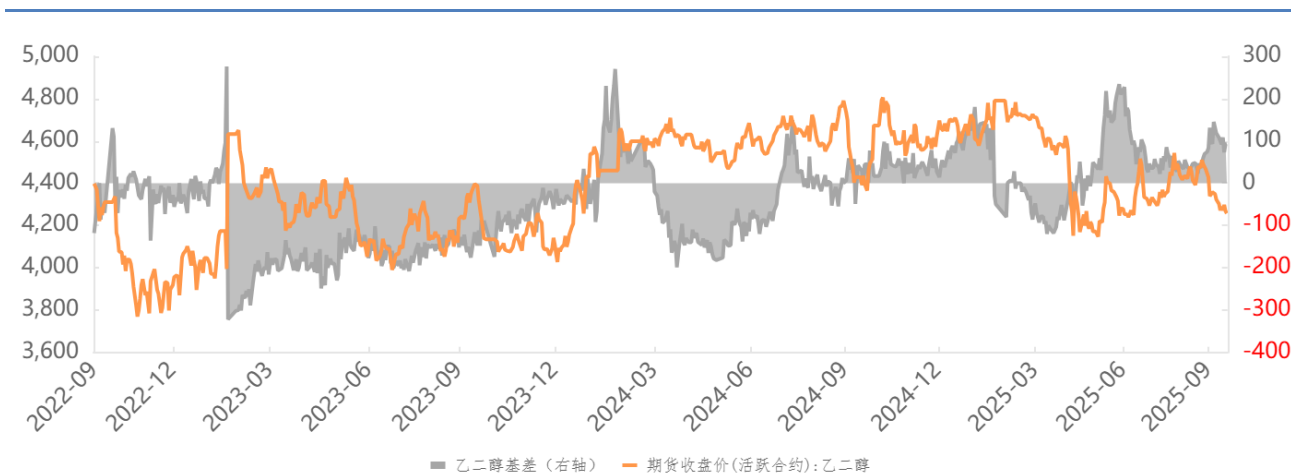
9月19日，陕西地区乙二醇市场现货报价暂稳，市场均价在3980元/吨附近自提。主流市场横盘整理，煤价表现坚挺，持货商出货稳定，陕西货源报价暂稳。

9月19日，主流市场价格变动有限，而华南市场持货商报价下调，市场成交氛围清淡，目前在4470元/吨附近送到。

9月19日，原油价格回落，化工品整体表现偏弱，下游需求表现平平，供应预期仍以增量为主，当前华东价格商谈参考在4359元/吨附近。

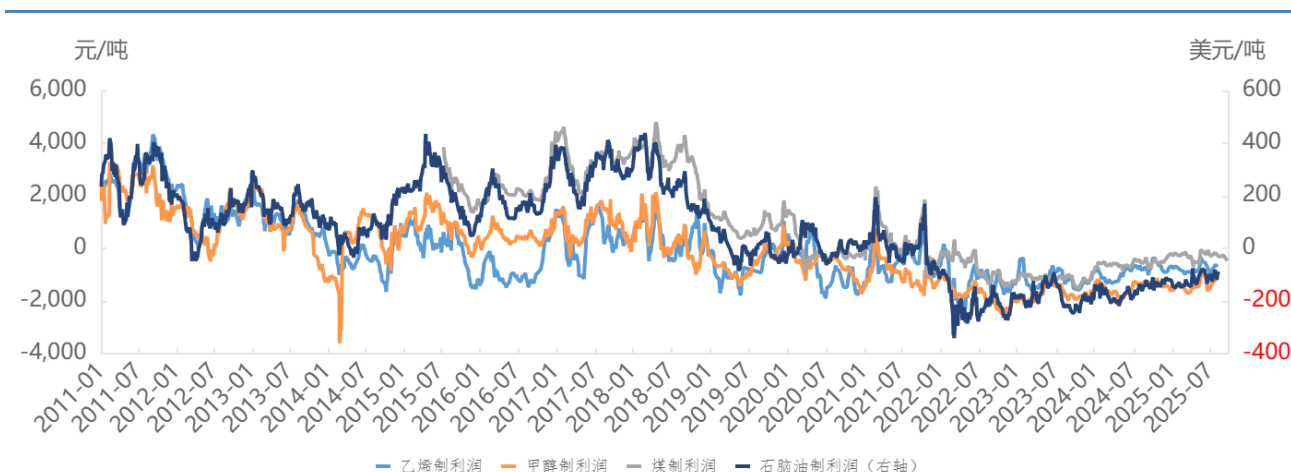
#### 四、产业链数据图表

图1：乙二醇主力合约收盘价与基差



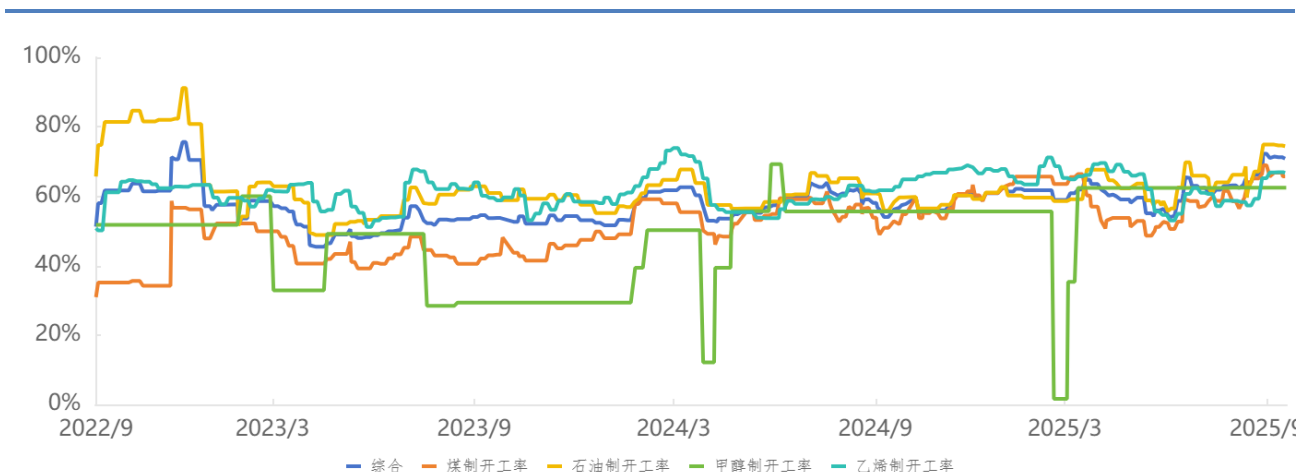
数据来源：WIND

图2：乙二醇制取利润



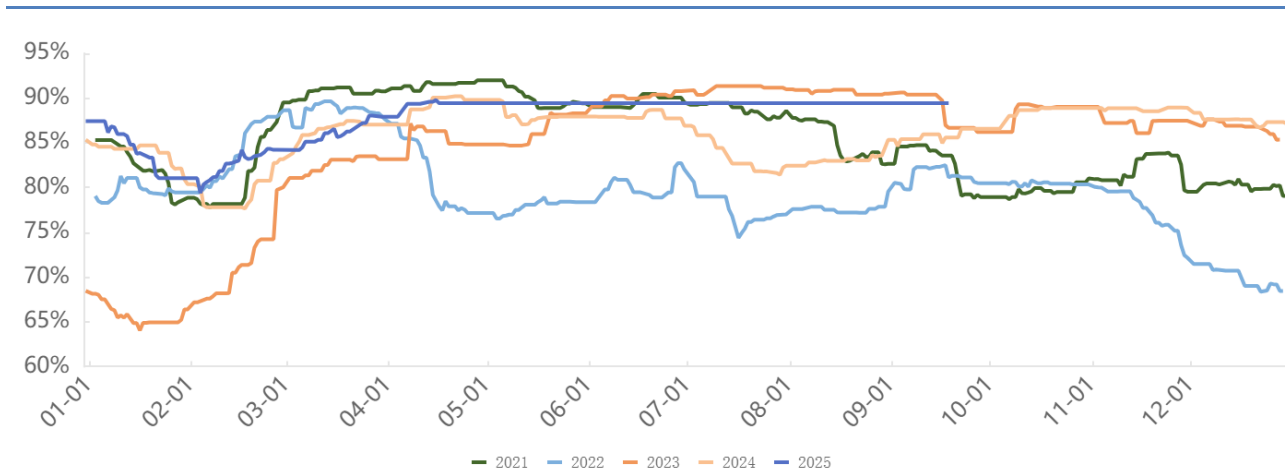
数据来源：WIND

图3：国内乙二醇装置开工率



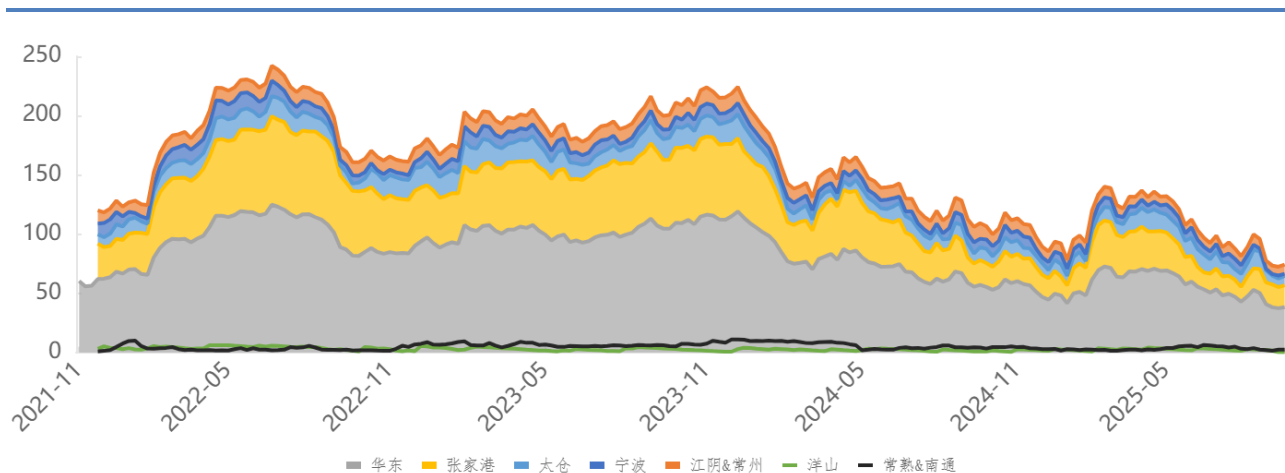
数据来源：CCF

图4：下游聚酯装置开工率



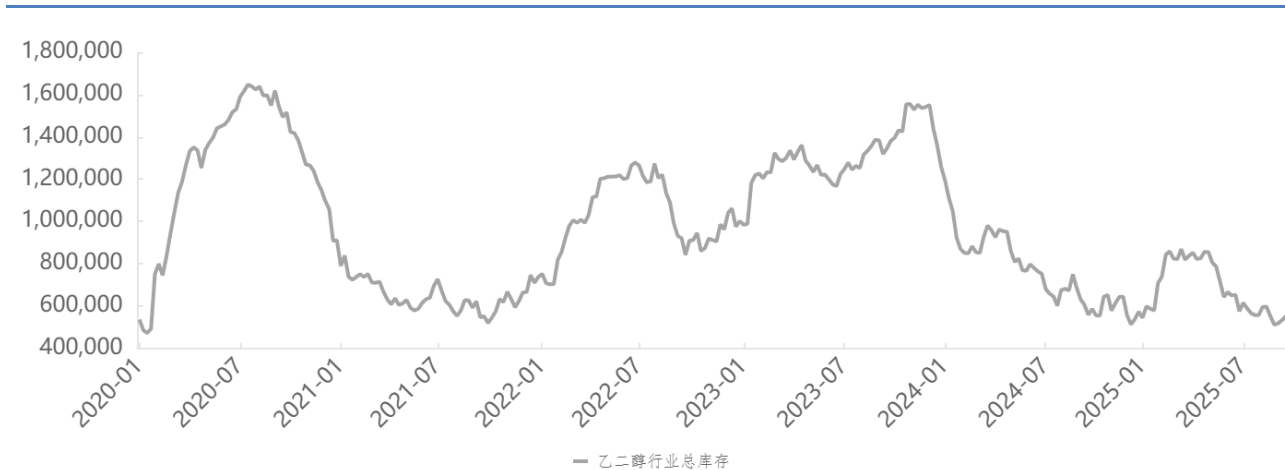
数据来源：WIND

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 10 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985



## 附录：大模型推理过程

好，我现在需要处理用户关于乙二醇期货的日度市场总结请求。用户要求分两段回答，第一段是数据变动分析，第二段是产业链供需及库存变化分析，最后是价格走势判断。

首先看用户的数据部分，表格里有很多指标，我需要逐一整理。主力合约的价格是4268元，但似乎有缺失，可能需要核对前后的数据。成交量和持仓量都有所增加，特别是持仓量从31万增加到32万手，说明市场参与度提升。现货价格持平，基差为102元，处于升水状态，可能反映现货紧张或期货预期较弱。月间价差方面，1-5价差扩大，显示近月压力较大，而9-1价差上升可能暗示远期预期改善。煤制利润维持在-412元，持续亏损，这可能导致后续开工率下降。

供给端方面，乙二醇总体开工率稳定在70.8%，煤制和油制都持平，而乙烯制开工率略有下降。需求端聚酯和织机负荷保持不变，需求稳定但无增长。库存方面，华东和张家港库存均增加，尤其是张家港库存增长40.62%，到港量减少6.7万吨，显示到港量减少但库存累积，可能存在需求不足的问题。

接下来，在分析产业链供需时，供给端需注意煤制利润亏损可能引发的减产，但当前开工率未变，说明企业可能还在硬撑。需求端下游开工率没有变化，缺乏增长动力，导致库存压力上升，尽管到港减少，但库存增加可能意味着下游消化能力不足。库存端的累积对价格形成压制，叠加基差升水和月间结构，市场可能维持近弱远强的格局。

价格走势判断需要综合成本和供需。虽然煤价和油价可能影响成本，但目前利润亏损未导致供给减少，反而库存增加，需求无起色，短期内价格可能承压，维持低位震荡。但需注意若成本端出现大幅波动或下游需求突然改善，可能会有反弹机会，但目前来看概率不大。所以结论应偏向低位震荡，主要因高库存和弱需求，而成本支撑可能有限。