

乙二醇估值探底或压制供应增量，关注去库引发底部反弹可能**通惠期货研发部**

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

上周五，乙二醇华东现货价格 4425 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨。主力合约收盘 4396 元/吨，较前一交易下跌 0.48%。基差为 33 元/吨。

成本端，油价短线止跌，WTI原油主力收68.29元/桶，布油收71.67美元/桶。**供给端**，沙特一套55万吨装置近期重启，此前于2月份停车检修。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，内蒙兖矿40万吨计划3月下旬停车1个月，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3月20日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在72.7%（环比上期下降0.13%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在74.47%（环比上期下降0.53%）。3月17日-3月23日，主港计划到货总数约为11.4万吨。**需求端**，聚酯负荷在91.5%附近。轻纺城成交总量953万米，15日平均成交为815.93万米。**库存端**，3月21日华东主港库存为64.33万吨。CCF统计口径的3月24日华东主港港口库存约76.7万吨，环比上期下降4.3万吨。。

国内 MEG 工厂库存为 51790 吨，环比下跌 11.7%。成本端油价短线继续震荡。主港库存小幅去化，利好市场情绪，下游聚酯开工负荷缓慢提升，终端纺织订单量不足，聚酯成品库存压力较大。继续关注港口库存及下游需求改善情况。



二、产业链数据监测

	数据指标	2025/03/20	2025/03/21	近日涨跌幅	变化	单位
MEG期货	主力合约价格	4417	4396	-0.48%		元/吨
	主力合约成交	172963	174959	1.15%		手
	主力合约持仓	371993	377083	1.37%		手
MEG现货	华东市场现货价	4445	4425	-0.45%		元/吨
价差	MEG 基差	33	54	63.64%		元/吨
	MEG 1-5价差	151	138	-8.61%		元/吨
	MEG 5-9价差	-87	-86	1.15%		元/吨
	MEG 9-1价差	-64	-52	18.75%		元/吨
	石脑油制利润	-139.95	-146.36	-4.59%		美元/吨
	乙烯制利润	-936.69	-943.12	-0.69%		元/吨
	甲醇制利润	-1760.58	-1767.56	-0.40%		元/吨
	煤制利润	-380.00	-370.00	2.63%		元/吨

产业链开工负荷	2025/03/13	2025/03/20	近日涨跌幅	变化	单位
乙二醇总体开工率	61.90%	65.71%	6.16%		%
煤制开工率	66.33%	66.33%	0.00%		%
油制开工率	59.08%	59.08%	0.00%		%
乙烯制开工率	65.69%	65.69%	0.00%		%
甲醇制开工率	62.40%	62.40%	0.00%		%
聚酯工厂负荷	86.07%	88.01%	2.25%		%
江浙织机负荷	67.74%	74.30%	9.68%		%

库存与到港量情况	2025/03/14	2025/03/21	近日涨跌幅	变化	单位
华东主港库存	63.32	64.33	1.60%		万吨
张家港库存	34.02	33.51	-1.50%		万吨
到港量	13.29	13.11	-1.35%		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，美国总统特朗普表示，对来自墨西哥和加拿大的商品征收 25% 的关税将于周二生效，对美国产品征收关税的国家的对等关税将于 4 月 2 日生效，并重申他将把所有中国进口产品的关税从之前的 10% 提高到 20%。墨西哥官员没有立即回应置评请求。加拿大外交部长乔利告诉记者，渥太华将做出回应。

路透讯，特朗普与普京通话促成能源设施停火，实现全面停火任重道远俄罗斯总统普京周二同意美国总统特朗普提出的暂停袭击乌克兰能源基础设施 30 天的提议，基辅方面迅速作出回应，表示愿意考虑这一有限停火。但莫斯科并未接受美国原本寻求的全面停火 30 天的提议，专家表示，普京可能正在拖延时间，目前俄军正在乌克兰东部向前推进，并将乌克兰军队赶出俄罗斯的库尔斯克地区。在两位领导人结束长时间通话后，白宫表示，旨在达成更广泛和平计划的磋商将立即开始。

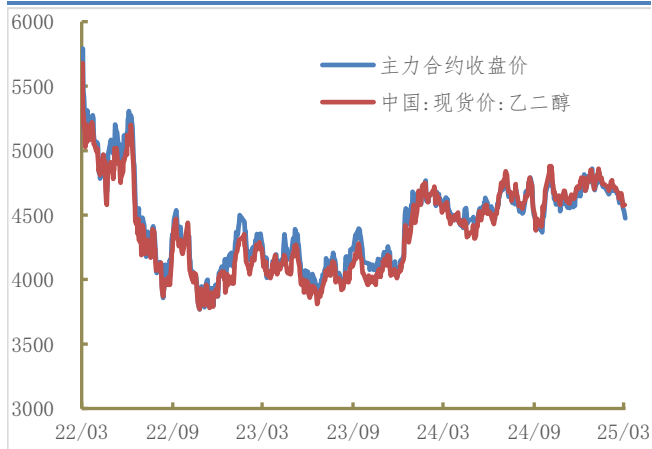
2. 内外盘市场

上午 MEG 外盘重心震荡回升，3 月下船货报 526-527 美元/吨，递盘 523-524 美元/吨，商谈 524-526 美元/吨附近。

上午 MEG 内盘重心小幅抬升，市场商谈一般。目前现货基差在 05 合约升水 26-30 元/吨附近，商谈 4456-4460 元/吨，上午几单 05 合约升水 26-27 元/吨附近成交。4 月下旬期货基差在 05 合约升水 59-60 元/吨附近，商谈 4489-4490 元/吨，上午几单 05 合约升水 59-60 元/吨附近成交。

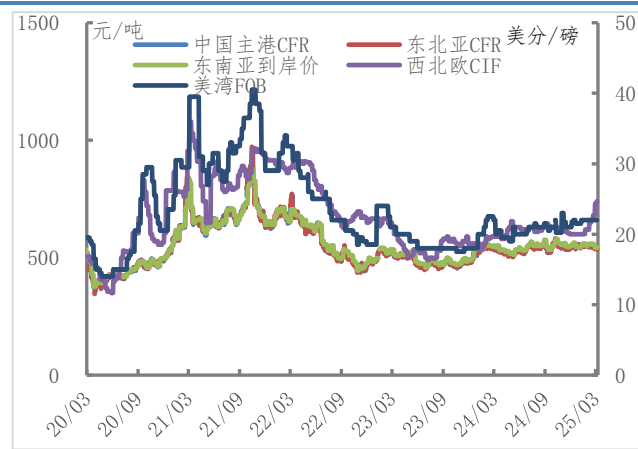
四、产业链数据图表

图 1：乙二醇期货主力与现货价格（单位：元/吨）



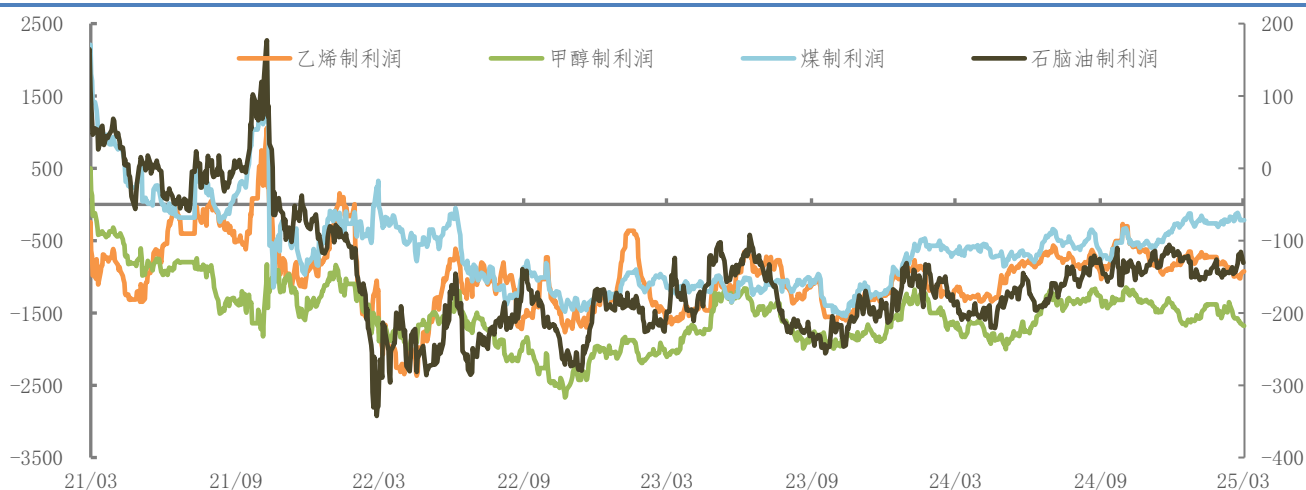
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 2：乙二醇国际现货价（单位：美元/吨、美分/磅）



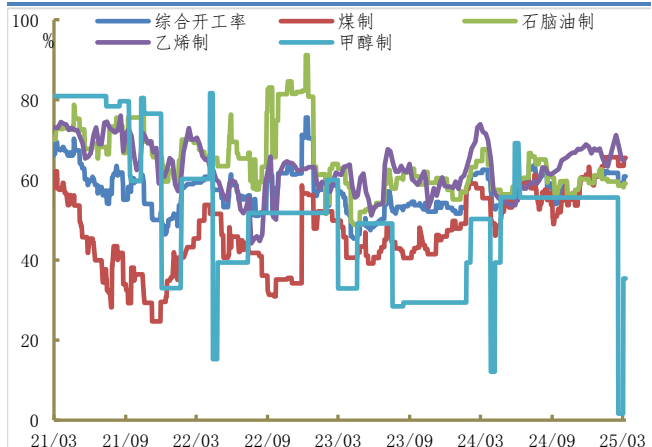
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 3：乙二醇主流工艺利润测算（单位：元/吨）



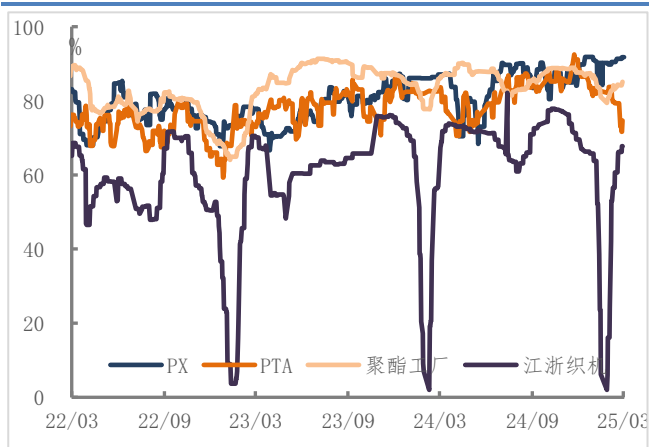
数据来源：Wind、通惠期货研发部

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

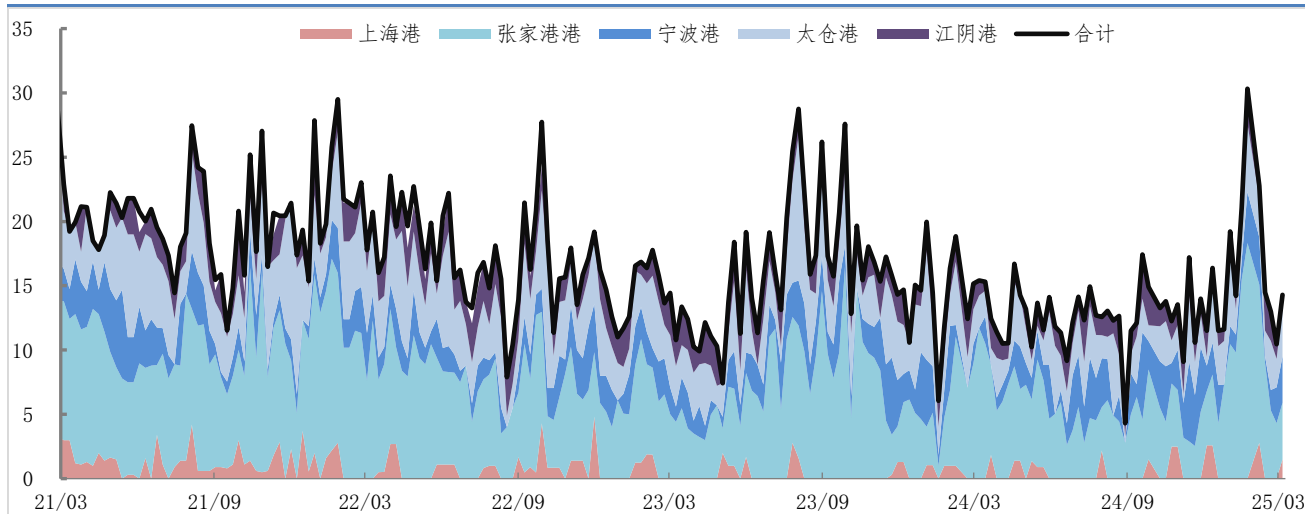
图 5：聚酯产业链开工率（单位：%）



数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 6：乙二醇进口到港量

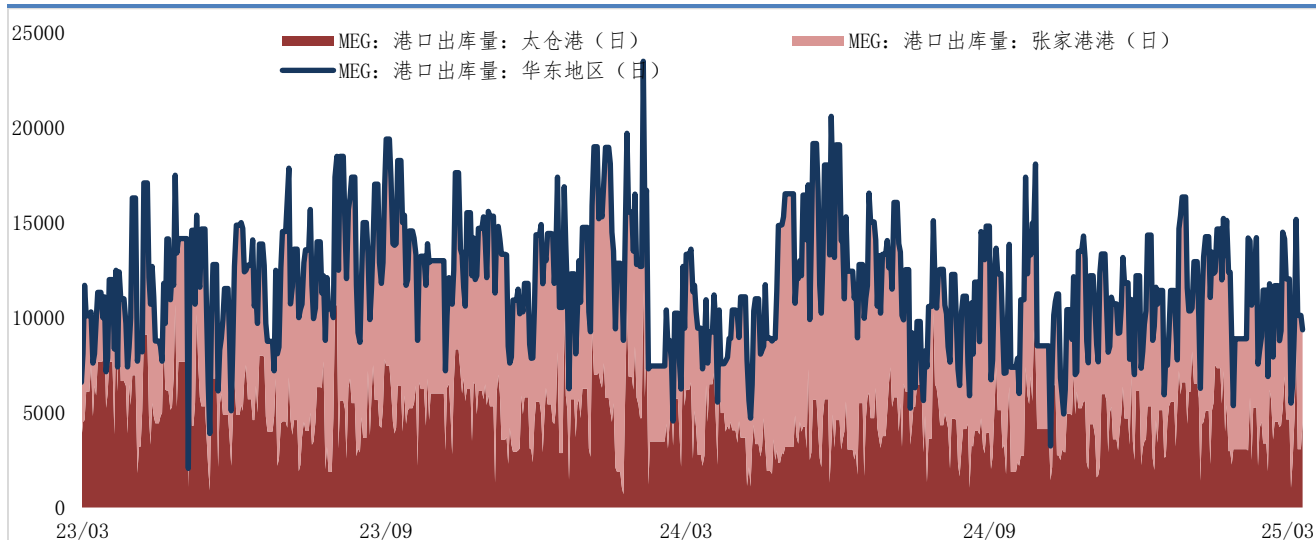
(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 7：乙二醇港口出库量

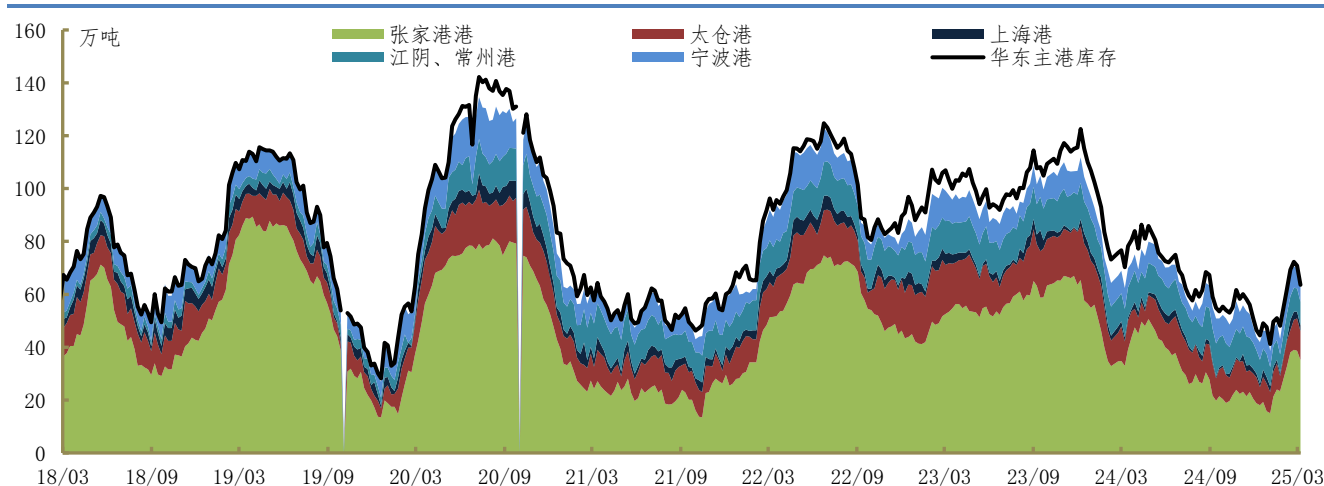
(单位：万吨)



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

