

## 成本上行引发估值修复，关注需求弱预期利空影响

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyjingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

### 一、日度市场总结

期货主力合约价格震荡走弱，由4279元/吨下滑至4250元/吨，而华东现货价格持稳于4315元/吨，基差走扩至120元/吨。

产业链利润整体维持在深度亏损区间，石脑油制、乙烯制和甲醇制利润分别报-115.45美元/吨、-646.81元/吨和-1297.07元/吨，煤制利润连续多日稳定在-258元/吨。值得注意的是，在全面亏损背景下油制与煤制产能却同步提升，油制开工率大幅回升6.65%至62.51%，煤制开工率提升4.24%至52.64，带动总开工率提升3%至58.66%，显示出上游装置检修恢复速度超预期。

需求端聚酯负荷稳定于89.42%，江浙织机负荷维持63.43%，终端刚需采购特征明显。港口去库进程加速，华东主港库存环比大降5.72%至56.38万吨，其中张家港库存锐减23.85%至16.6万吨，周度到港量缩减26.42%至10.08万吨，进口压力有所缓解。

当前乙二醇市场矛盾集中于成本坍塌与供需错配的博弈。从产业链观察，虽然原油价格反弹带动石脑油制成本边际上移，但各工艺路线现金流仍未摆脱亏损泥潭。供应端增量主要源于油制装置集中重启和煤制产能利用率提升，乙烯法制程开工率亦有3.72%的回升，国内供应增量对冲了进口量下降的影响。需求端聚酯高开工持续性存疑，终端织造订单未见明显季节性改善，坯布库存高企制约原料采购意愿。港口库存看似去化显著实则存在结构性调整，主港发货量暂未出现持续性放量。

受到油价大幅上涨提振，乙二醇估值得到修复，后续关注原油方面地缘局势演变和OPEC+产量调控线索。乙二醇供需格局相对良好，但需求走弱预期引发盘面上行动力不足，若远月需求旺季证伪或煤化工投产加速，价格或再度探底。

## 二、产业链价格监测

	数据指标	2025-06-13	2025-06-12	变化	近日涨跌幅	走势	单位
MEG 期货	主力合约	4,332	4,250	+82	1.93%		元/吨
MEG期货	主力合约成交	435,177	224,311	+210,866	94.01%		手
	主力合约持仓	272,451	296,881	-24,430	-8.23%		手
MEG现货	华东市场现货价	4,410	4,315	+95	2.20%		元/吨
价差	MEG 基差	88	100	-12	-12.00%		元/吨
	MEG 1-5价差	-52	-31	-21	-67.74%		元/吨
	MEG 5-9价差	50	47	+3	6.38%		元/吨
	MEG 9-1价差	2	-16	+18	112.50%		元/吨
	石脑油制利润	-106	-115	+9	7.80%		美元/吨
	乙烯制利润	-601	-667	+65	9.80%		元/吨
	甲醇制利润	-1,441	-1,317	-124	-9.40%		元/吨
	煤制利润	-194	-278	+84	30.22%		元/吨

产业链开工负荷	2025-06-13	2025-06-12	变化	近日涨跌幅	走势	单位
乙二醇总体开工率	58.7%	58.7%	0.0%	0.00%		%
煤制开工率	52.6%	52.6%	0.0%	0.00%		%
油制开工率	62.5%	62.5%	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	54.9%	54.9%	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	2025-06-13	2025-06-06	变化	近日涨跌幅	走势	单位
华东主港库存	56.4	59.8	-3.4	-5.72%		万吨
张家港库存	16.6	21.8	-5.2	-23.85%		万吨
到港量	10.08	13.70	-3.62	-26.42%		万吨

## 三、产业动态及解读

### (1) 现货动态

6月13日，上午华东乙二醇美金市场重心上移，近月船货商谈区间在524-526美元/吨区间，买卖僵持，没有成交听闻；下午华东美金市场高位回调，6月下船货商谈在514-518美元/吨区间，没有成交听闻。

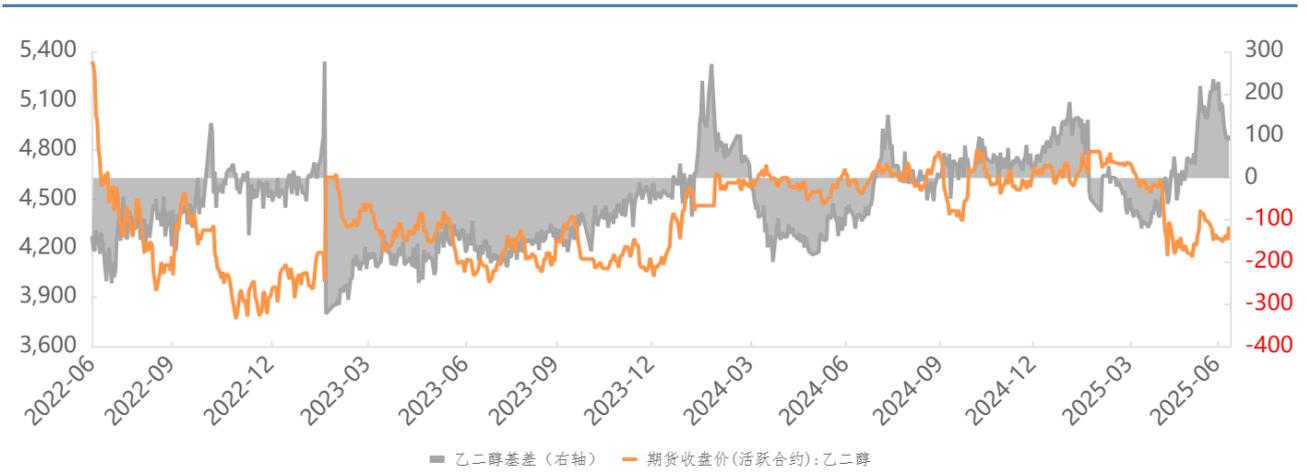
6月13日，陕西地区乙二醇市场现货报价持稳，市场均价在3900元/吨附近自提。主流市场表现强势，然市场需求不足，业者心态谨慎，陕西地区工厂报价维稳。

6月13日，华东主流市场价格大涨，华南市场表现相对冷静，大多业者持观望心态，部分业者封盘不报，目前在4500元/吨附近送到，成交一般。

6月13日，受地缘冲突影响，早间国际油价大幅拉涨，成本端表现利好，乙二醇今日市场跟随原油上涨，当前华东价格商谈参考在4475元/吨附近。

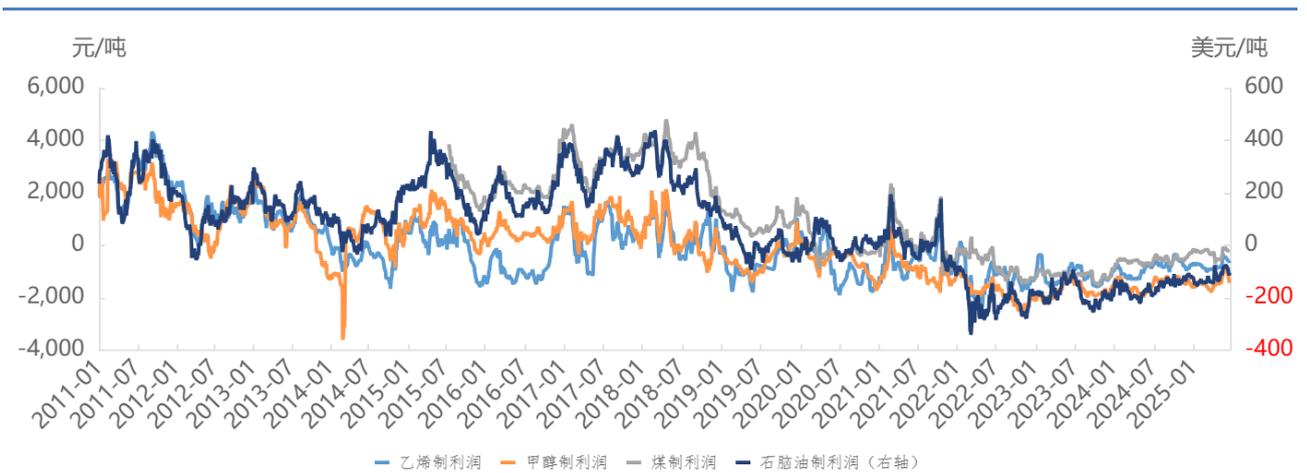
#### 四、产业链数据图表

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



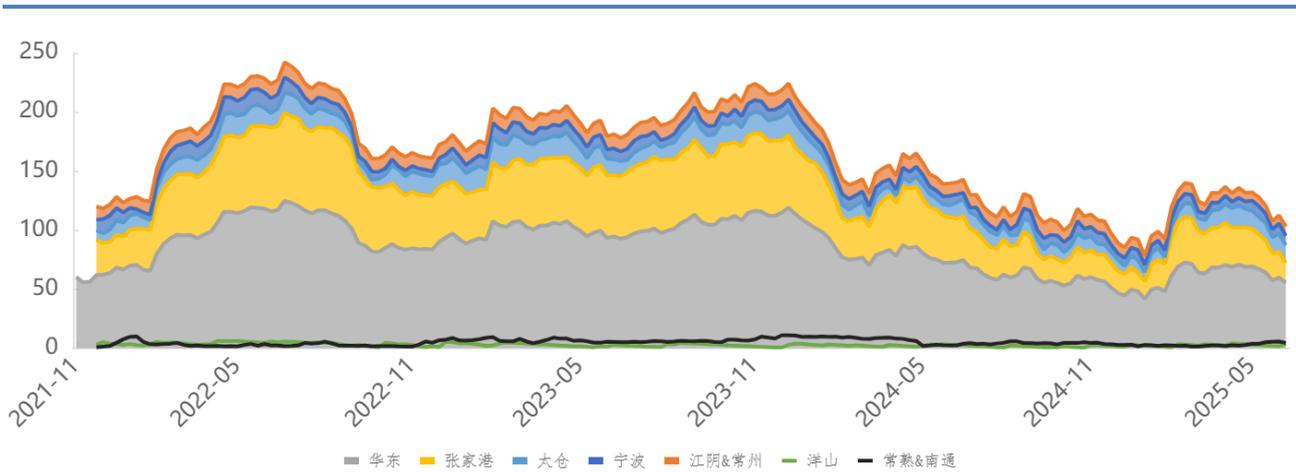
数据来源：CCF

图4：下游聚酯装置开工率



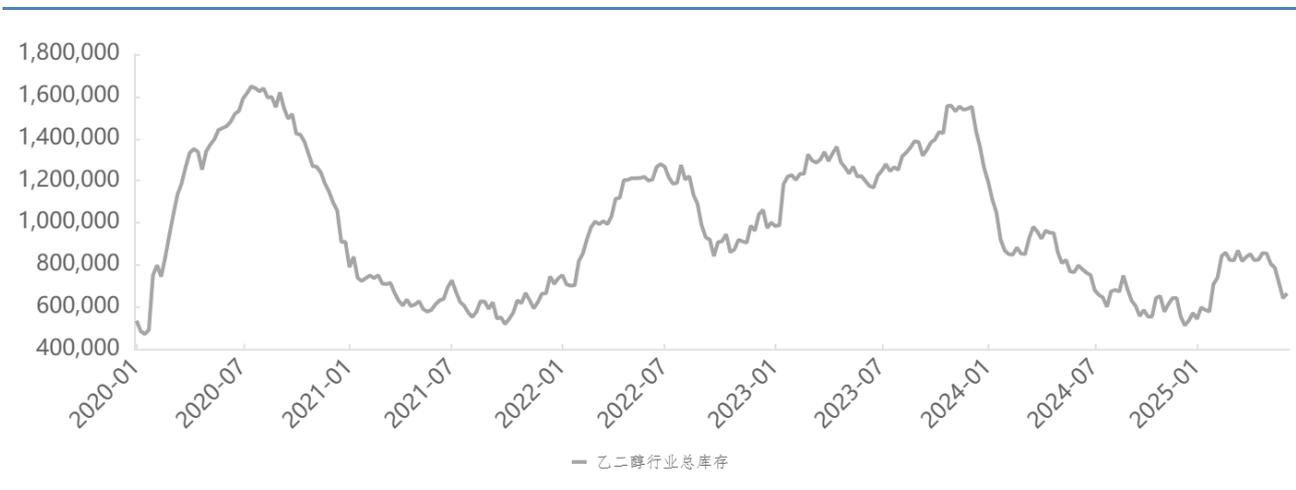
数据来源：WIND

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

好的，我现在需要分析用户提供的关于乙二醇期货的数据并生成市场总结。用户要求分两段，第一段描述相关数据变化，第二段结合数据和资讯分析整体产业链情况，给出价格走势判断。要避免使用序号和emoji，同时不引用其他期货公司的观点。

首先看数据部分。乙二醇主力期货价格略有下降，从4253元到4250元，而华东现货价维持在4315元不变。基差从91元升至120元，显示期货贴水现货扩大。内外盘价差未给出数据，可能需要忽略。各生产路线的利润均为负，尤其是煤制和甲醇制亏损严重，但开工率却在上升，尤其是油制和煤制开工率分别增加3.9%和2.1%。这可能是因为成本端如原油、煤炭价格变动，或者企业为了维持市场份额而不得不继续生产。

供应端方面，总开工率上升3%至58.66%，说明供应增加。库存方面，华东主港和张家港库存大幅下降，到港量减少，这可能意味着需求有所恢复或供应短期减少。需求端，聚酯工厂和江浙织机的负荷稳定，没有变化，但开工率保持高位可能支撑需求。

第二段需要分析产业链情况。原油、石脑油价格波动影响油制利润，虽然利润亏损但开工率上升，可能企业预期未来价格回升。煤炭价格稳定，煤制利润没有变化，但开工率也在提高，这可能与政策或产能调整有关。港口库存下降和到港量减少可能缓解库存压力，但供应增加可能抵消这一影响。下游需求稳定，但未见增长，可能限制价格上涨空间。

综合来看，乙二醇基本面多空交织：供应增加而库存下降，成本支撑有限但需求平稳。价格可能维持低位震荡，需关注后续成本变化和 demand 情况。