

## 乙二醇估值震荡偏弱，关注成本端波动率放大风险

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

乙二醇主力期货价格连续第二日小幅下跌，6月26日报收4327元/吨，较前一日下跌10元/吨，盘面维持弱势震荡；华东现货价格同步下调40元/吨至4360元/吨，基差走强至73元/吨，期现贴水结构加深。跨期价差呈现分化，近月1-5价差从0走弱至-17元/吨，而5-9价差大幅拉涨37元/吨至51元/吨，反映出市场对中期供需改善的预期增强。从成本端看，油制、乙烯制、甲醇制生产利润延续深度亏损（分别为-103.19美元/吨、-923.99元/吨、-1469.47元/吨），煤制利润持平于-222元/吨，油制、煤制及总体开工率均维持在65.91%、58.59%、62.97%的稳定水平。

需求端暂未出现边际变化，聚酯工厂负荷持稳于89.42%，江浙织机负荷保持63.43%，下游维持刚性补库但缺乏增量驱动。港口库存压力显著缓解，华东主港库存环比下降2.7万吨至53.7万吨（降幅4.75%），张家港库存更是锐减12.65%至14.5万吨，叠加当周到港量11.2万吨（环比增11.11%），显示终端提货节奏保持积极。

当前乙二醇市场受成本坍塌影响大幅下挫估值再度回到低位震荡区间。需求侧聚酯高开工（89.42%）与织造偏弱负荷（63.43%）的结构性矛盾持续，终端纺织品消费未见突破性复苏，制约聚酯产销放量空间。港口库存去化主要依赖刚需消耗而非投机补库，到港量上升而库存下降印证当前供需紧平衡。预计短期乙二醇价格或延续底部震荡，中期需关注煤化工装置检修落地进度及终端旺季订单释放节奏。关注油价企稳或引发的阶段性反弹机会。

## 二、产业链价格监测

|        | 数据指标      | 2025-06-26 | 2025-06-25 | 变化      | 近日涨跌幅    | 走势 | 单位   |
|--------|-----------|------------|------------|---------|----------|----|------|
| MEG 期货 | 主力合约      | 4,327      | 4,337      | -10     | -0.23%   |    | 元/吨  |
| MEG期货  | 主力合约成交    | 235,092    | 178,773    | +56,319 | 31.50%   |    | 手    |
|        | 主力合约持仓    | 266,298    | 264,214    | +2,084  | 0.79%    |    | 手    |
| MEG现货  | 华东市场现货价   | 4,360      | 4,400      | -40     | -0.91%   |    | 元/吨  |
| 价差     | MEG 基差    | 73         | 63         | +10     | 15.87%   |    | 元/吨  |
|        | MEG 1-5价差 | -17        | 0          | -17     | -        |    | 元/吨  |
|        | MEG 5-9价差 | 51         | 14         | +37     | 264.29%  |    | 元/吨  |
|        | MEG 9-1价差 | -34        | -14        | -20     | -142.86% |    | 元/吨  |
|        | 石脑油制利润    | -          | -103       | -       | -        |    | 美元/吨 |
|        | 乙烯制利润     | -          | -924       | -       | -        |    | 元/吨  |
|        | 甲醇制利润     | -          | -1,469     | -       | -        |    | 元/吨  |
|        | 煤制利润      | -222       | -222       | 0       | 0.00%    |    | 元/吨  |

| 产业链开工负荷  | 2025-06-26 | 2025-06-25 | 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    | 58.6%      | 58.6%      | 0.0% | 0.00% |    | %  |
| 油制开工率    | 65.9%      | 65.9%      | 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   | 60.7%      | 60.7%      | 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 | 2025-06-20 | 2025-06-13 | 变化    | 近日涨跌幅   | 走势 | 单位 |
|----------|------------|------------|-------|---------|----|----|
| 华东主港库存   | 53.7       | 56.4       | -2.7  | -4.75%  |    | 万吨 |
| 张家港库存    | 14.5       | 16.6       | -2.1  | -12.65% |    | 万吨 |
| 到港量      | 11.20      | 10.08      | +1.12 | 11.11%  |    | 万吨 |

## 三、产业动态及解读

6月26日，上午华东乙二醇美金市场价格下移，7月船货商谈区间在509-512美元/吨区间，买盘谨慎，暂无成交听闻；下午华东美金市横盘整理，7月船货商谈在510-513美元/吨区间，没有成交听闻。

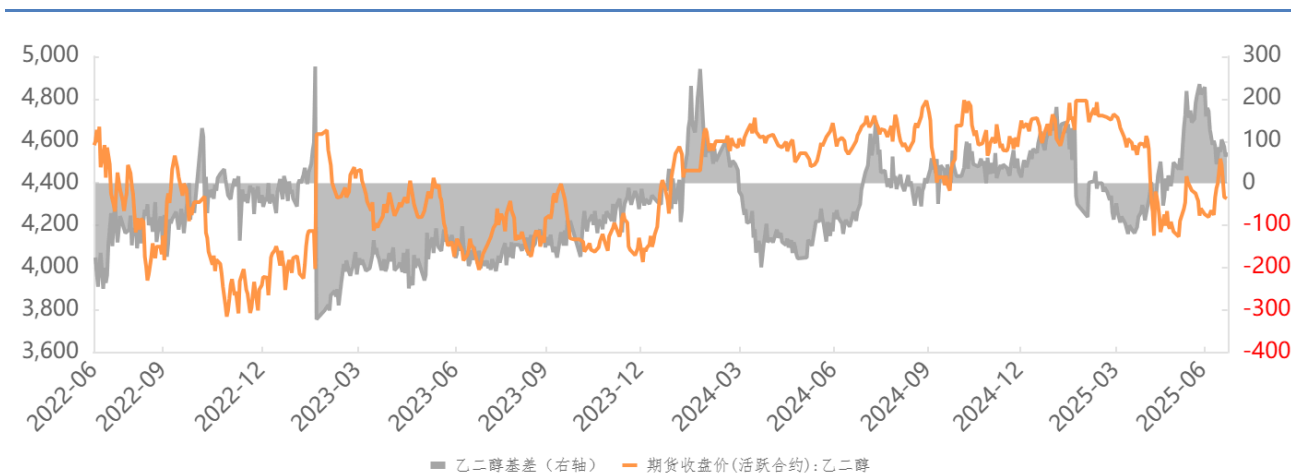
6月26日，陕西地区乙二醇市场现货报价持稳，市场均价在3930元/吨附近自提。临近月结，市场现货不多，陕西地区工厂报价暂稳。

6月26日，国产货源回归下，主流市场价格延续弱势，华南市场价格下调40元/吨，目前在4460元/吨附近送到。

6月26日，听闻乙烷进口政策后续或宽松，国产供应存进一步回归预期，利空市场，市场价格下跌，当前华东价格商谈参考在4355元/吨附近。

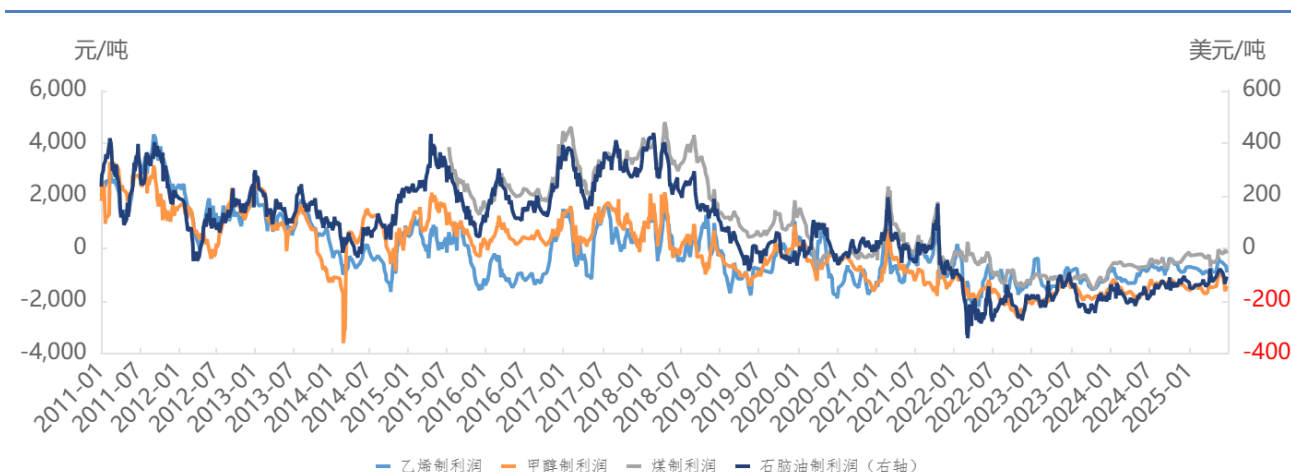
#### 四、产业链数据图表

图1：乙二醇主力合约收盘价与基差



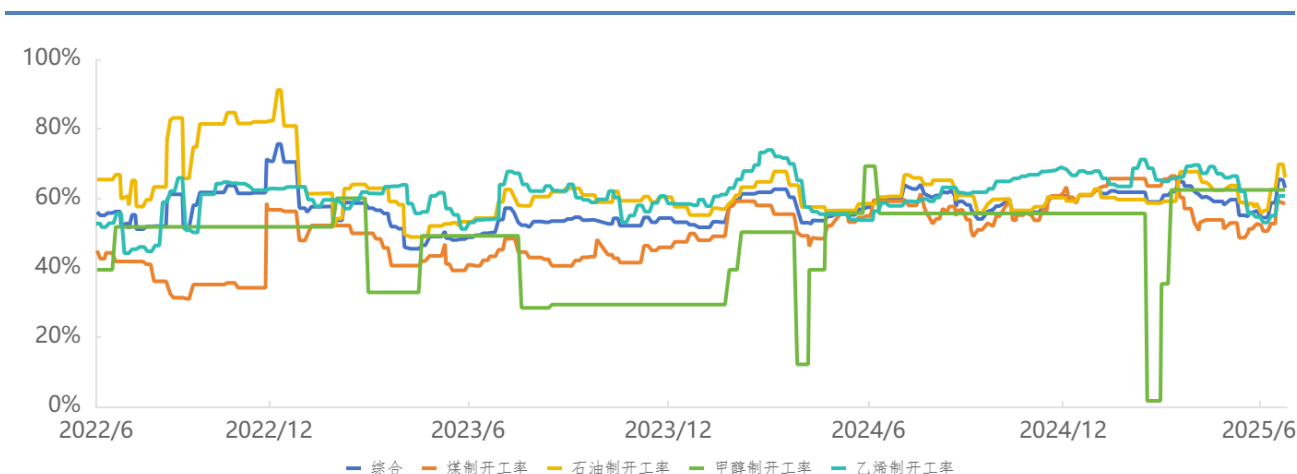
数据来源：WIND

图2：乙二醇制取利润



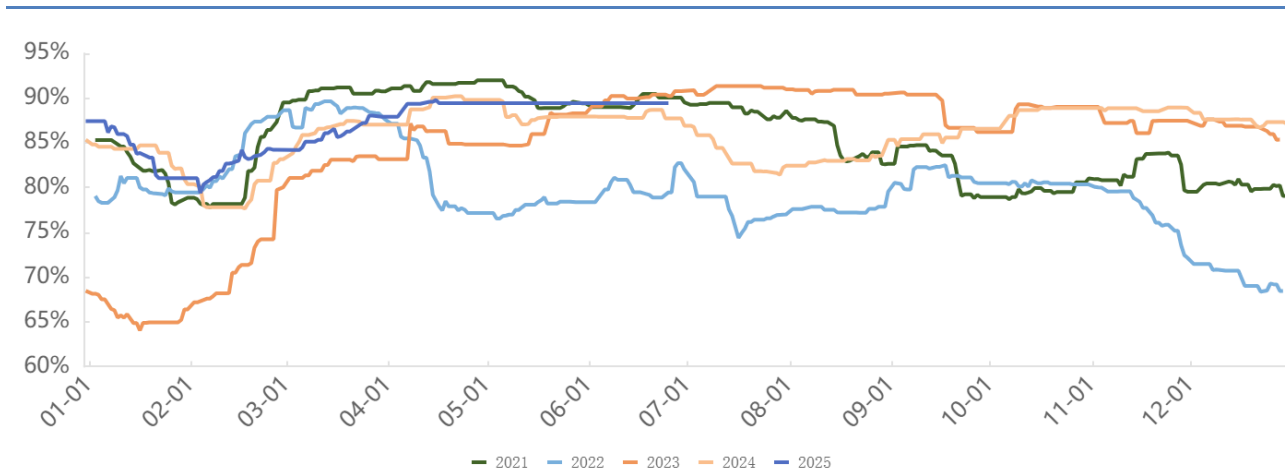
数据来源：WIND

图3：国内乙二醇装置开工率



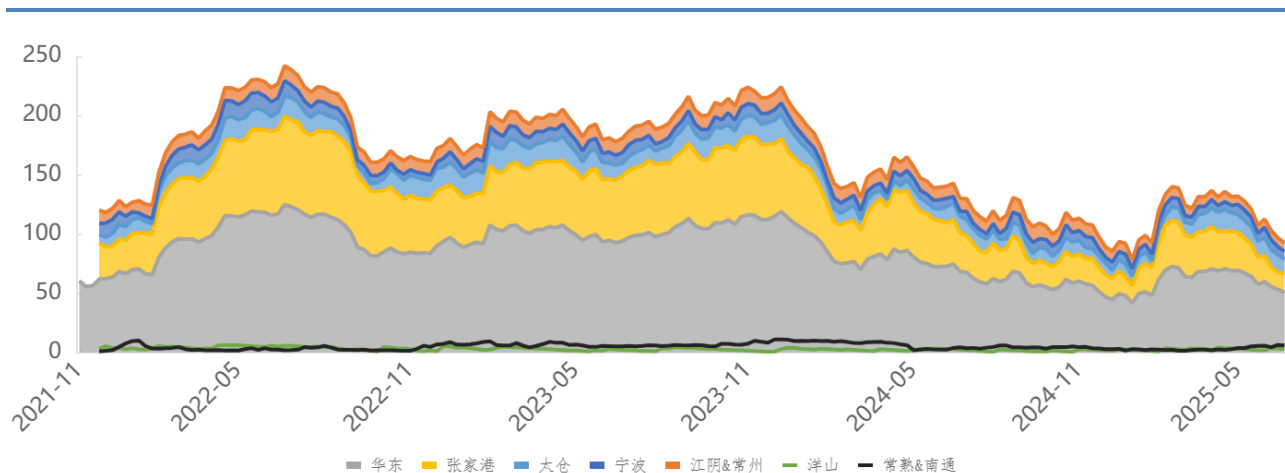
数据来源：CCF

图4：下游聚酯装置开工率



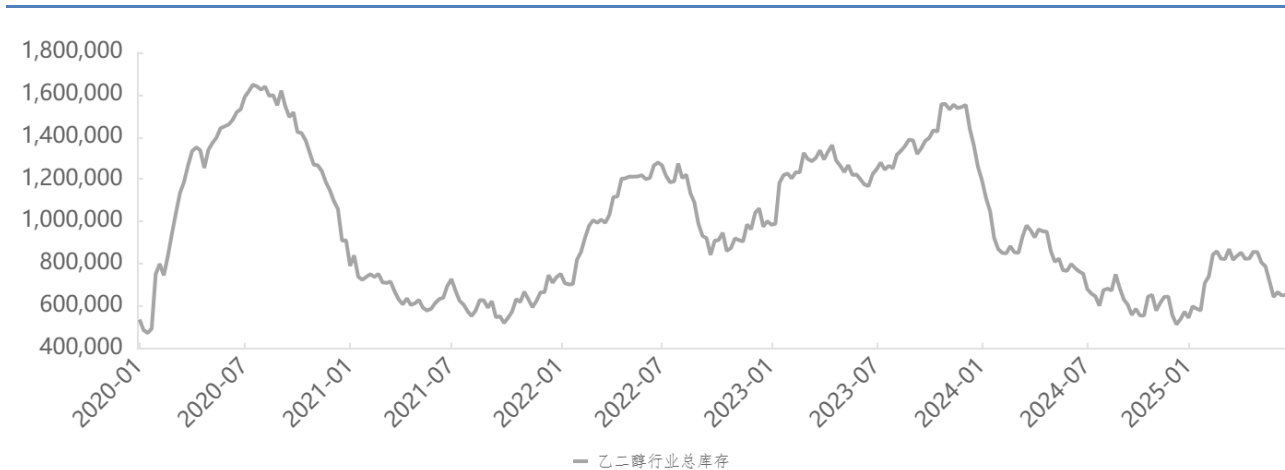
数据来源：WIND

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，我现在需要处理用户提供的关于乙二醇期货的日度市场总结任务。用户给出了详细的数据表格，要求分两段回答：首先分析数据变化情况，特别是价格、价差、利润以及供需和库存；然后结合所有数据和资讯，讨论整个产业链情况，并对价格走势做出判断，分析原因。

首先，我应该仔细阅读数据表格，理解各指标的变化情况。注意到乙二醇主力期货价格从4337微跌到4327，降了10元，跌幅0.23%，现货华东价格也下跌40元，基差扩大至73元。这可能表明现货市场相对期货走弱，但基差扩大说明现货跌幅小于期货？还是需要确认基差计算方式。通常基差是现货-期货，这里的基差是73，之前是63，所以现货跌了40，期货跌了10，所以基差增加，这可能意味着现货相对期货的贴水缩小，或者期货相对更弱？需要确认这点。另外，不同月份的价差变化，比如1-5价差转负，可能反映近月压力较大。利润方面，油制、乙烯制、甲醇制利润均为负，且煤制利润保持在-222，没有变化，这说明生产端普遍亏损，可能影响未来开工率。不过当前油制和煤制开工率稳定，总体开工率也没有变化，保持在62.97%，这说明尽管利润差，但开工尚未调整，可能是因为固定成本或长协等因素。需求端的聚酯和织机负荷均持平，显示需求稳定。库存方面，华东主港和张家港库存下降，到港量增加，可能说明发货量较高或需求消化库存。需要注意库存变化和到港量的关系，库存减少可能因为提货量大于到港量。

第二部分需要综合产业链情况。原油、煤炭等原材料价格变动会影响成本，但数据中利润指标显示亏损，但开工率稳定，可能成本端暂未大幅波动，或者生产商在忍受亏损维持生产。外盘到港量增加，可能带来供应压力，但库存下降，说明需求可能不错，或是到港量虽增但出货更快。下游聚酯高负荷，但终端织机负荷一般，可能聚酯需求稳定，但终端消费未明显提升。港口库存压力缓解，可能对价格有支撑。考虑到生产亏损可能引发未来开工率下降，供应有减少预期，但当前供应持稳。需求端维持高位，但后续增长空间有限。综合这些因素，乙二醇价格可能呈现区间震荡，上下动力不足，需要关注成本变化和供需调整情况。

在撰写分析时，需要注意不要引用其他机构的观点，仅根据数据本身分析。同时分两段，第一段数据变化，第二段产业链和价格判断。要避免使用序号和emoji，保持专业简洁。需确保对价差和基差的理解正确，避免错误解读影响结论。可能的风险点包括利润长期亏损导致开工率变化，库存变动与需求是否持续等。需要准确描述数据变化，并结合到市场逻辑中。