



低库存强现实 低价格弱预期

2025年9月30日

齐盛乙二醇月报



作者：卢敏

期货从业资格号：F3016260

投资咨询从业证书号：Z0016421

目录

1 观点

2 核心逻辑

3 市场展望

量化赋分：

乙二醇量化赋分表(2025-09-30)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-26
宏观	金融	全球需求不及预期，美联储降息	5	-3	-0.15	-0.15
	经济	传统行业利润率仍未改善	5	-3	-0.15	
	政策	美联储四季度或仍有两次降息预期，国内“反内卷”口号频发	5	1	0.05	0.05
供需	供应	9月25日国内乙二醇总体负荷73.08%，煤化工负荷74.36%，下半年石油法检修偏少，未来负荷仍有提升空间，且年底前有三套大装置开车，预期11月开始累库。	10	-3	-0.3	-0.3
	需求	9月25日聚酯负荷90.4% (-1)，金九银十旺季不旺，终端开工率维持年内偏低水平	10	3	0.3	0.3
	库存	9月29日华东主港库存40.9万吨，预期10月份之后开始累库，2025-2026年长期来看供需偏平衡	10	3	0.3	0.3
	进出口	进口量年内基本维持在65万吨上下，占表需的27%左右，基本没有出口	5	0	0	
成本利润	成本	65美元/桶的布伦特油价对标乙二醇一体化生产成本在4100元/吨附近，煤化工成本约在3000-5000元/吨。	10	0	0	
	利润	一体化和西北煤制有几百元的利润，河南煤制成本高依然亏损	5	-3	-0.15	-0.15
价格	基差	目前现货与01基差在60元/吨附近	5	0	0	
	外盘	外盘价格在506美元/吨附近	5	-3	-0.15	-0.1
技术面	K线	日线、周线下跌、月线偏震荡运行	10	-5	-0.5	-0.5
	文华指数	文华指数震荡偏弱走势	5	-2	-0.1	-0.1
资金面	资金	9月份增仓下行	10	-5	-0.5	
总分			100	-20	-1.35	-0.65
注：		1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。				

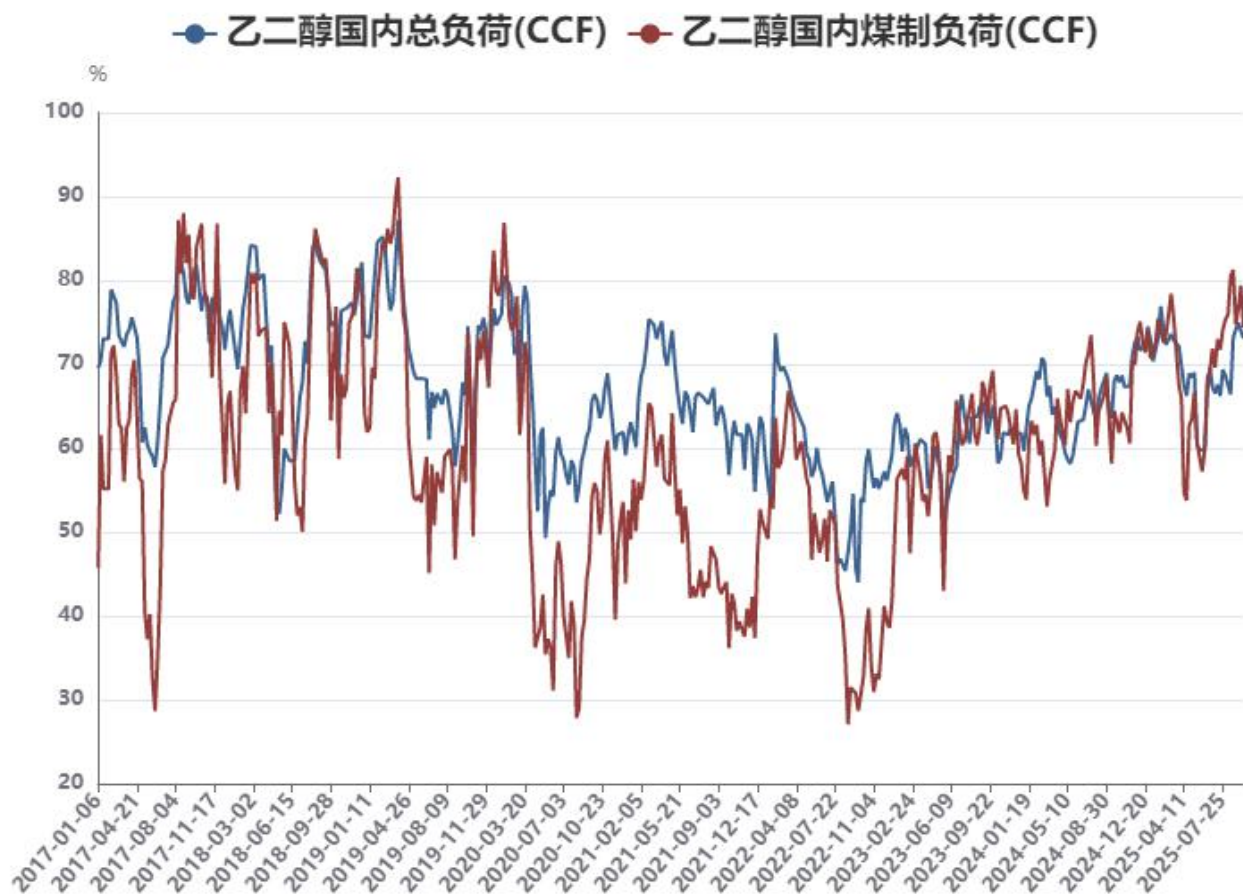
一：乙二醇行情分析

目前华东乙二醇港口库存处于历史低位，现货与01合约基差在60元/吨，9月中旬裕龙石化80万吨乙二醇装置已开车，但9月乙二醇库存下降至历史低位，10月份以后累库概率较大。

2025年聚酯产量增速预估在5-7%，2025年根据乙二醇和聚酯扩产计划对比来看，2025年供需平衡偏紧，但2026年有多套新装置投产预期将累库，目前国内乙二醇开工负荷已至五年内高位，中线仍然承压。反内卷调控产能政策出台，短期对供需难有改善，长期来看有可能导致未来部分大型乙烯、PX新装置投产延期。下游旺季不旺，新订单接单持续性不足，在旺季表现失色下，下游织造坯布库存持续处于高位且难以去化，聚酯产业链价格继续承压运行。乙二醇四季度海外供应偏低，预期月均进口量在60万吨附近；国内供应提升，目前国内开工负荷高达75%的三年高位，后面预期镇海二期80万吨的乙二醇装置或可能于11月份开车，卫星石化90万吨装置11月份检修结束。2026年一季度预期巴斯夫80万吨/年新装置投产。9月盘面价格下跌主要是资金交易聚酯需求不及预期和远期国内裕龙/镇海/卫星石化等大装置的供应增量和回归。



二、乙二醇国内负荷情况梳理



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

截至9月25日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在**73.08%**（环比上期下降**1.85%**），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在**74.36%**（环比上期下降**5.02%**）。

65美元/桶的布伦特油价对标乙二醇一体化生产成本在**4100元/吨**附近，煤化工成本约在**3000-5000元/吨**。

三：2024-2026年国内新装置投产计划表

企业名称	产能（万吨）	投产时间	工艺路线
中化学	30	2024年下半年	煤制
2024年合计	30		
烟台裕龙岛	80	2025年下半年	一体化
四川正达凯（万凯）	60	2025年上半年	天然气
宁夏鲲鹏	20	2025年	煤制
2025年合计	160		
四川正达凯（万凯）	60	2026年	天然气
东北华锦	40	2026年四季度	一体化
巴斯夫湛江	80	2026年一季度	一体化
中沙古雷	80	2026年四季度	一体化
中海油壳牌	65	2026年四季度	一体化
2026年合计	325		

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2020年-2023年中国乙二醇产能快速增长的阶段，乙二醇年度产能从1583万吨上升至2792.5万吨。长期以来产能过剩，利润下滑的乙二醇行业在2024年迎来投产小年，产能增长仅1%。2024年新装置仅为中化学的30万吨乙二醇煤化工装置，海外无新增计划。进入2025年裕龙石化、万凯等产能进一步落地，预计乙二醇产能增速在3-5%左右。

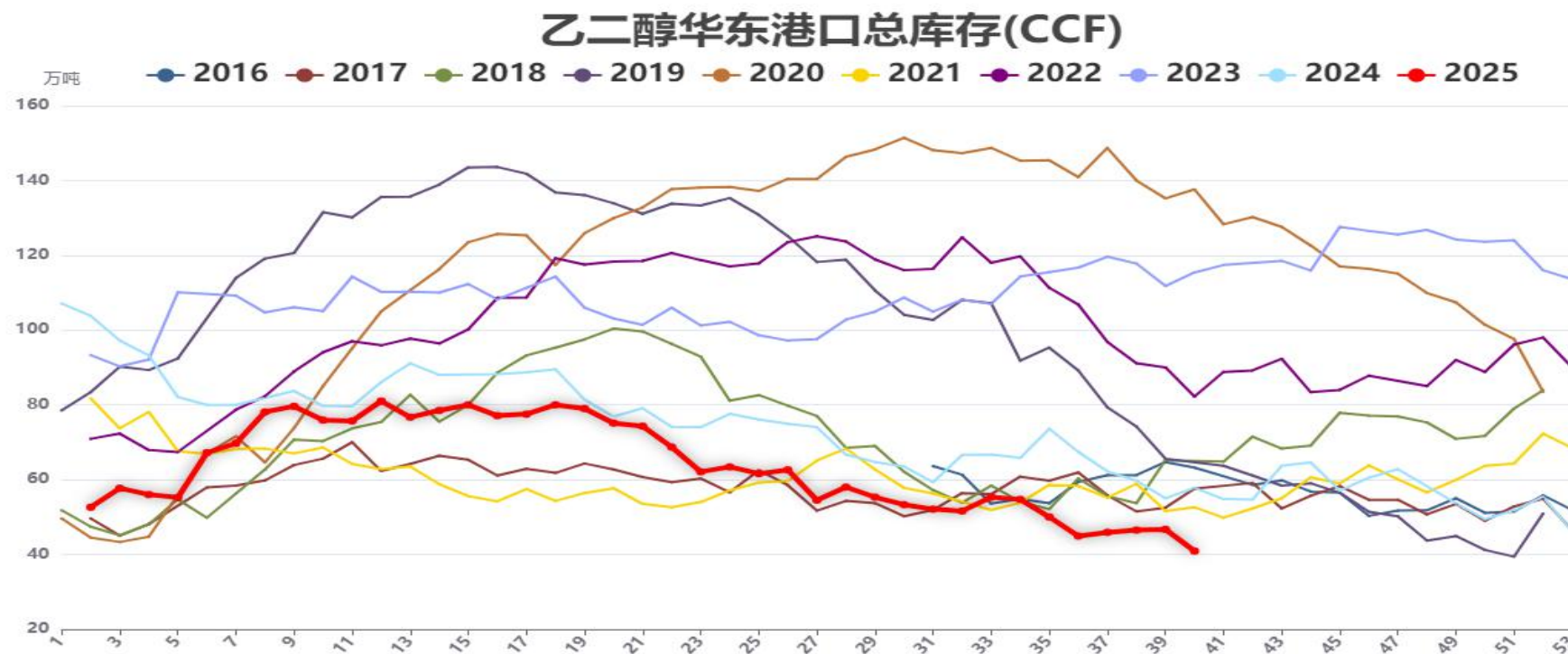
四：2025年聚酯新投产预期

2025年聚酯新增产能表			
生产企业	产能（万吨）	投产时间	品种
桐昆	60	2025年一季度	长丝
新凤鸣	40	2025年一季度	长丝
桐昆	20	2025年一季度	短纤
仪征化纤	50	2025年一季度	瓶片
三房巷	150	2025年二季度	瓶片
新疆逸普	30	2025年二季度	瓶片
天圣	90	2025年三季度	瓶片
仪征化纤	100	2025年三季度	瓶片
宝生	30	2025年三季度	瓶片
合计	570		
富海一期	45	2025年不确定	瓶片
三维	60	2025年不确定	瓶片
盛虹	25	2025年不确定	长丝
四川吉星	30	2025年不确定	短纤
	730		

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2025年全年聚酯计划新增产能达730万吨，大概率投产的占430-570万吨，产能增速约5-7%。新增产能环比少于去年，主要集中在瓶片领域。分品类来看，瓶片产能增速年内较高，短纤与长丝等其他产品产能增速大幅放缓。考虑到瓶片新产能释放会处于长期低加工费的装置，低利润会挤出老旧产能，聚酯整体的实际产量增速或有所放缓，预计在6%左右。

五：乙二醇港口库存处于历史低位



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

9月29日华东主港地区MEG港口库存约40.9万吨附近，环比上期下降5.8万吨。其中宁波3万吨，较上期增加0.5万吨；上海、常熟及南通3万吨，较上期增加0.5万吨；张家港15.7万吨附近，较上期下降4.9万吨；太仓8万吨，较上期下降1.5万吨；江阴及常州9.7万吨，较上期下降1.1万吨。另外，主流内贸中转罐统计库存在1.5万吨附近，较上期增加0.7万吨。

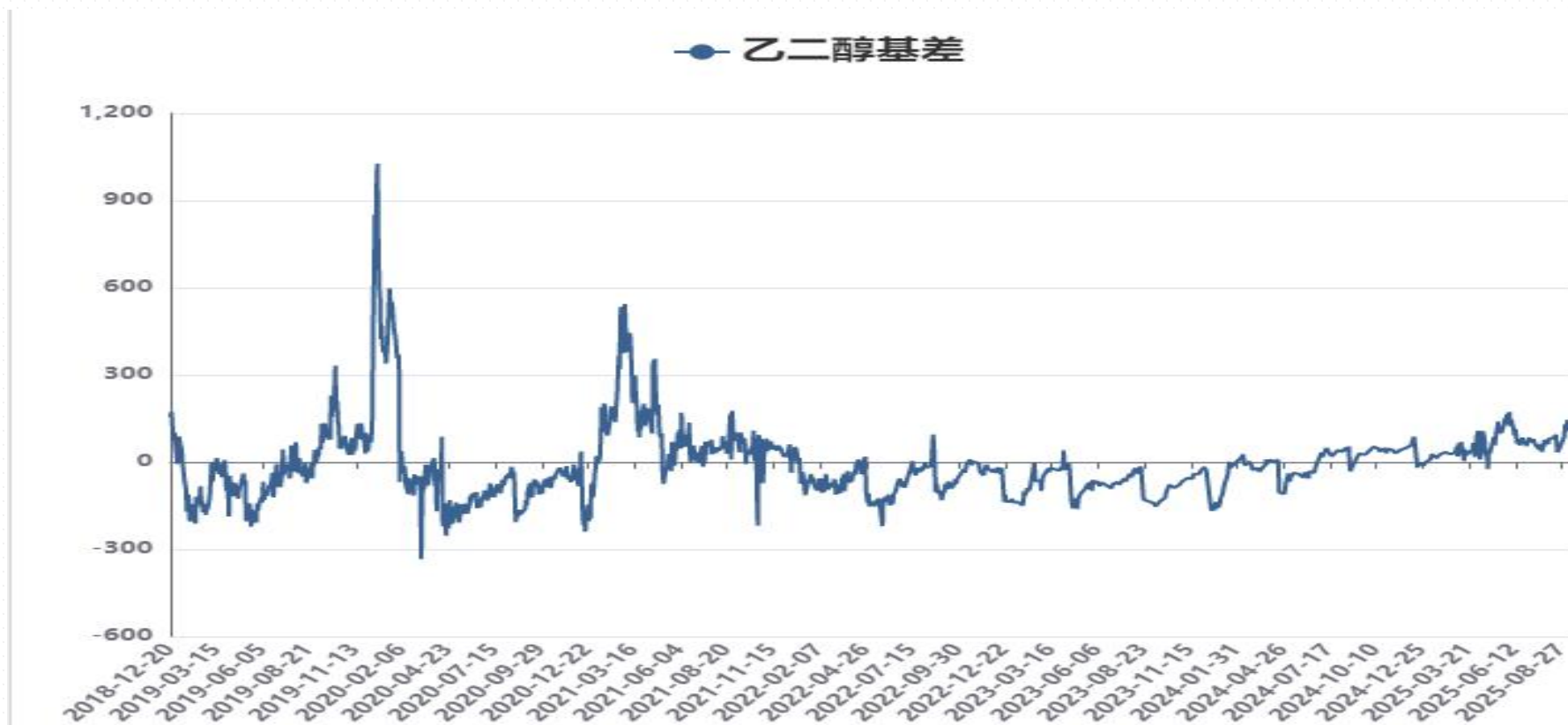
六、乙二醇张家港市场现货价格



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截止9月29日，乙二醇张家港现货商谈价格在4290元/吨附近，近期震荡下行。

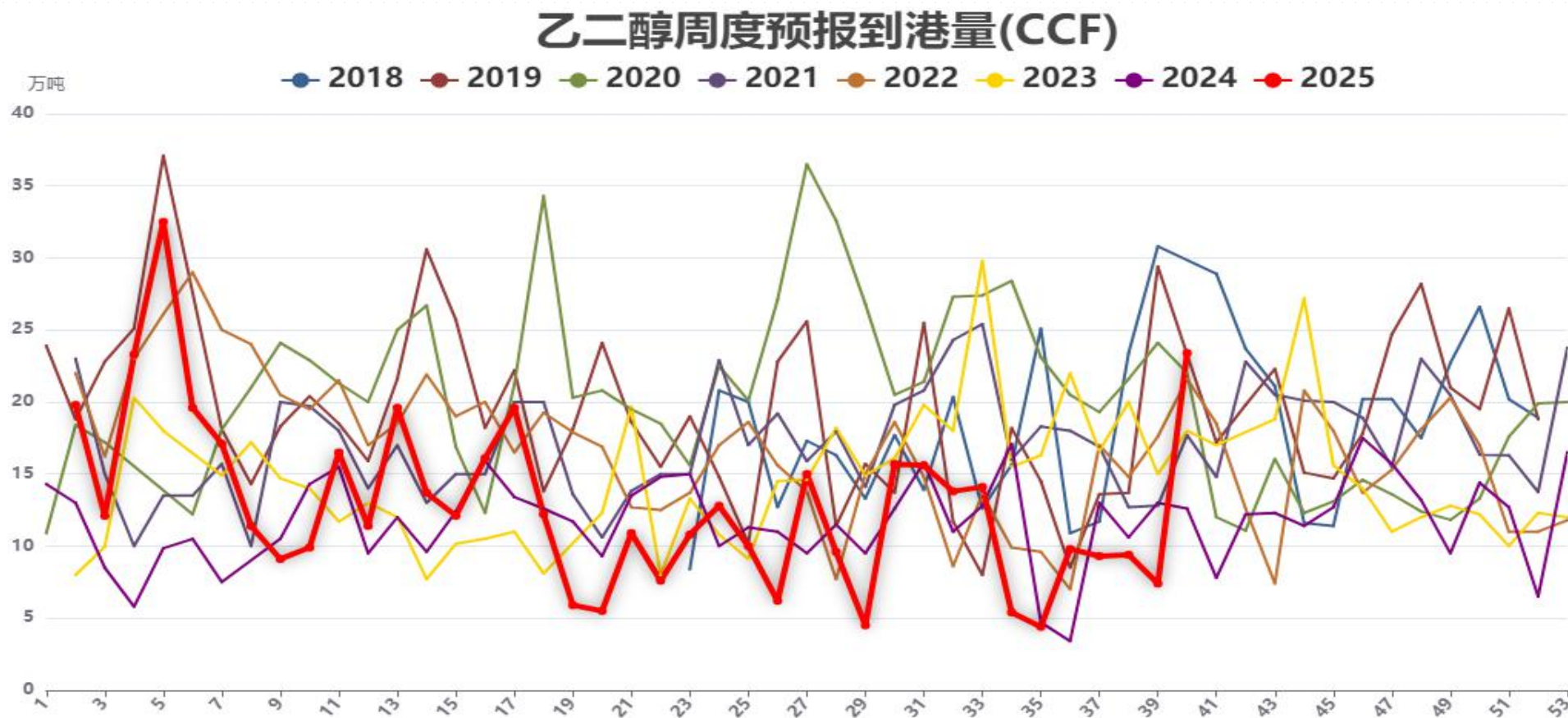
七、乙二醇张家港市场现货与盘面基差



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截止9月29日，乙二醇张家港现货价格与盘面基差在60元/吨，主因为港口库存创出年内新低，但盘面价格下跌，故基差近期偏强。

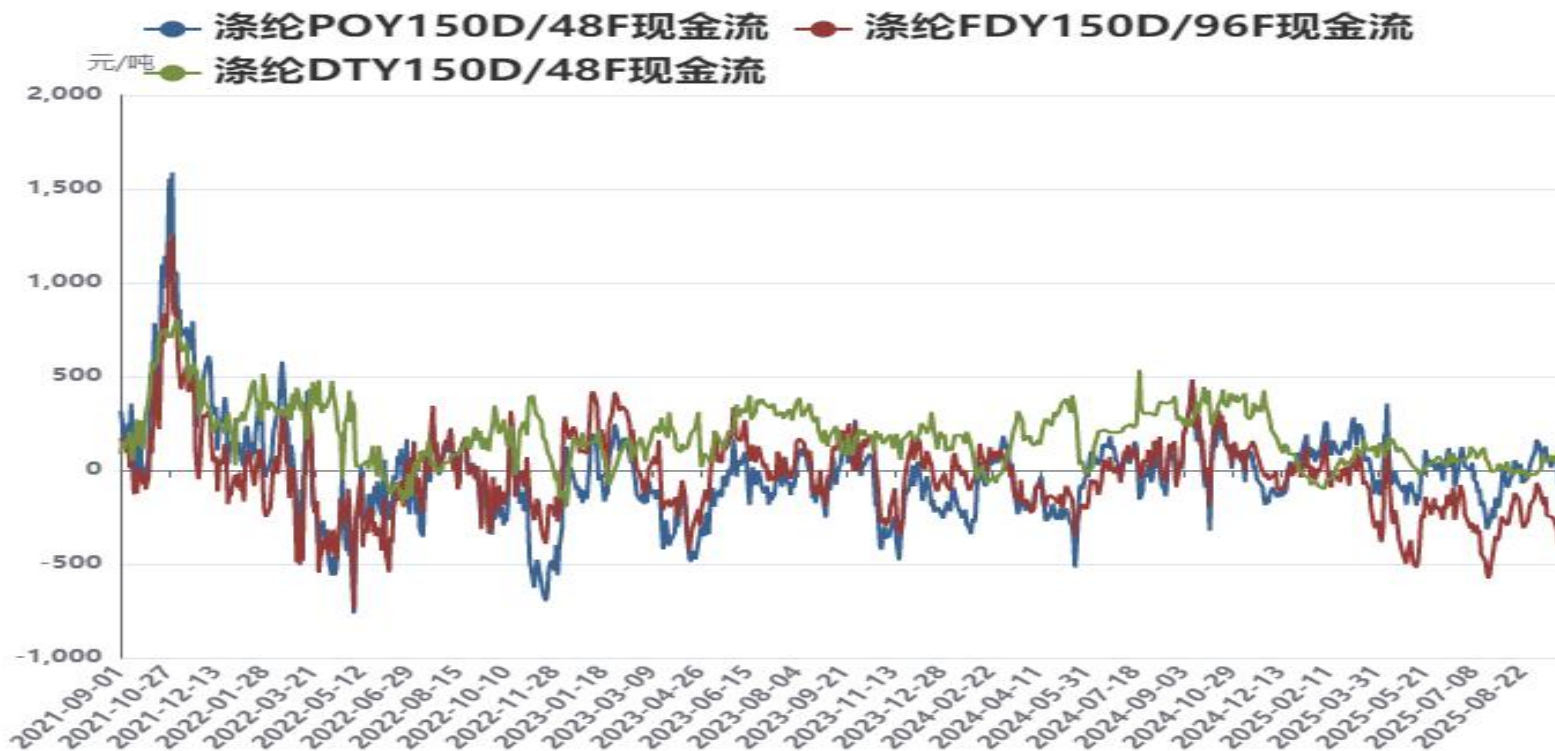
八：乙二醇周度到港预报



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

受国庆假期影响，此次船期统计延长至10月8号。9月29日至10月8日，张家港到货数量约为7.3万吨，太仓码头到货约为8.1万吨，宁波到货约为8.0万吨，上海到货约为0万吨，主港计划到货总数约为23.4万吨。

九、聚酯长丝产品现金流处于盈亏平衡线附近



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

据华瑞资讯数据统计，截止9月29日，涤纶POY150D/48F目前现金流约为0元/吨。今年聚酯长丝价格一直处于盈亏平衡线附近波动。

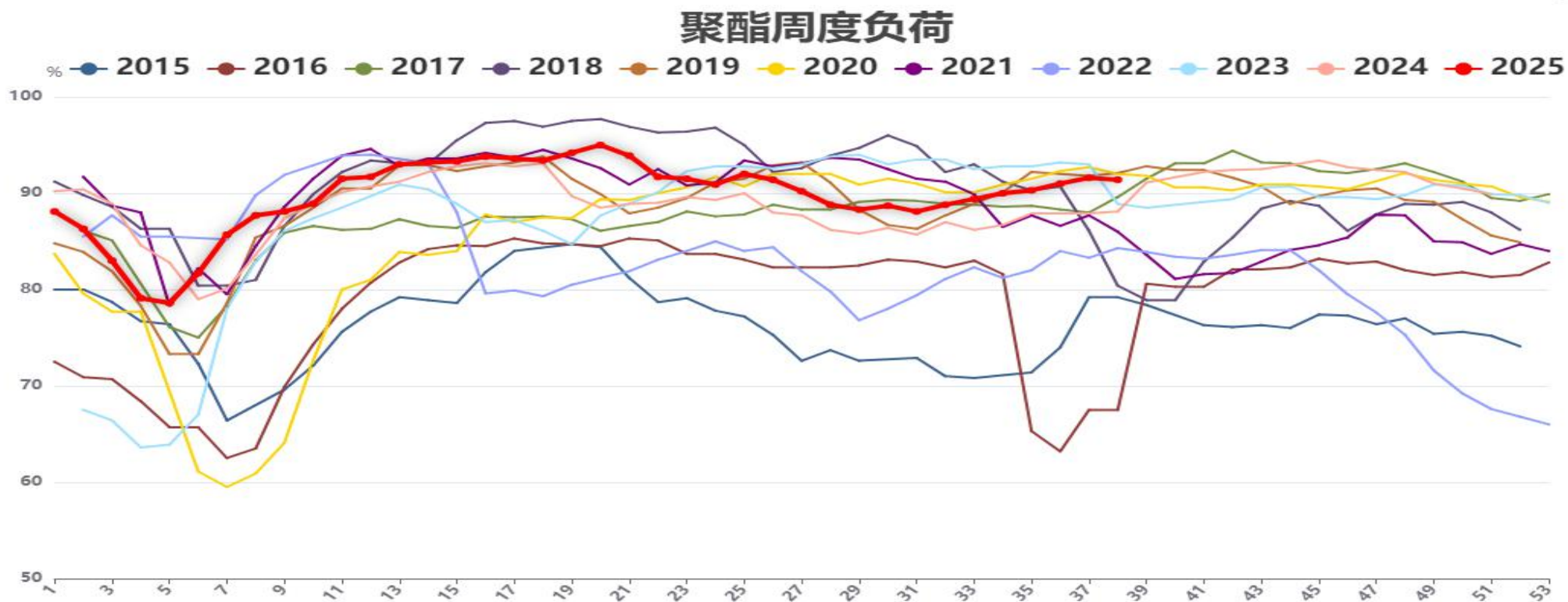
十、聚酯产品库存天数



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

9月19日聚酯长丝POY库存天数在21.7（+2.4）天，FDY在22.7（+1.3）天，DTY在29.5（+2.1）天，短纤11.1（-1.1）天。目前，生产工厂备货分化依旧，部分至国庆假期附近；部分偏高至10月中下旬。

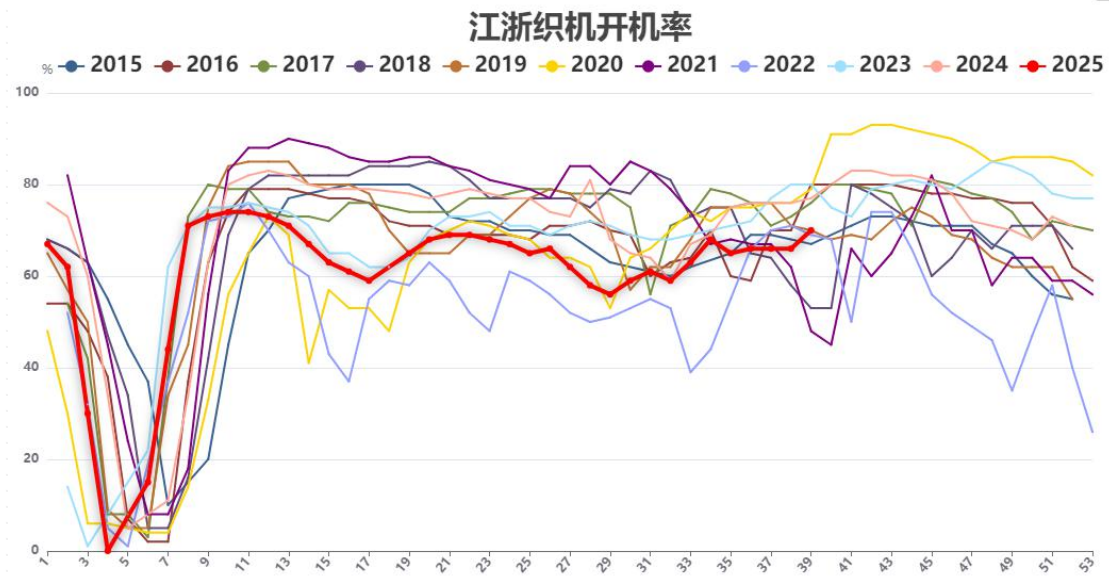
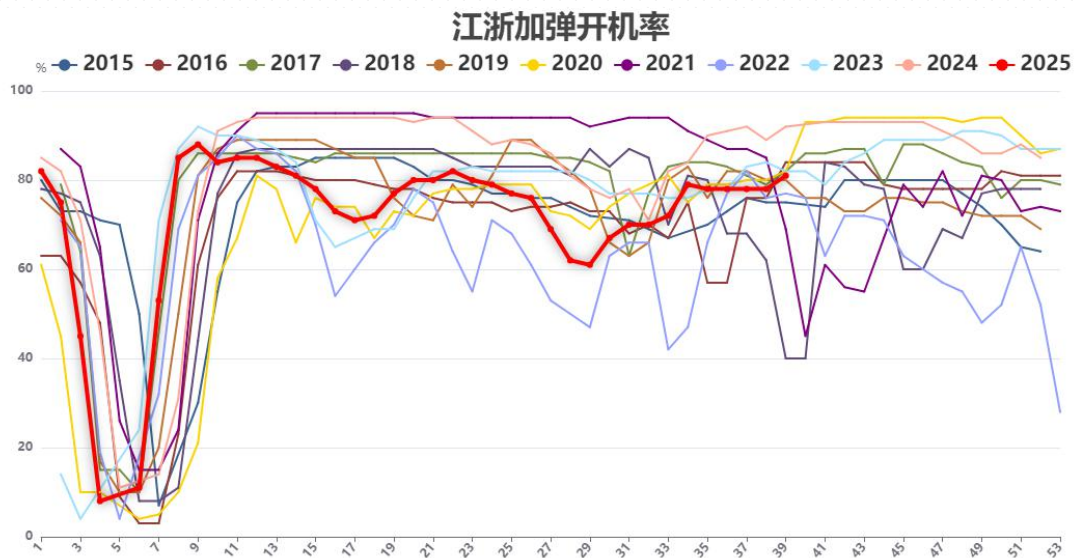
十一、聚酯开工负荷



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

9月25日聚酯开工负荷在90.4%（-1），本周附近一套聚酯装置重启，另外受台风影响华南一工厂临时停车，导致聚酯负荷暂时回落，后续将陆续开启恢复。截至本周五，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在90.3%附近。（2025年9月1日起，国内大陆地区聚酯产能维持在8894万吨，聚酯负荷同步，详见《2025年9月CCF聚酯产业链产能基数》。）

十二、江浙织机、加弹开机率



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

9月25日江浙样本加弹开工率**81%**（+3），江浙织机开工率**70%**（+4），江浙印染开工率**76%**（+4）。本周天气转冷后，针织秋冬季面料出货出现进一步好转，比如海宁地区的氨超、奥粒绒、不倒绒、麂皮绒，常熟地区的四方立绒、牛奶绒，萧绍地区的仿超、卫衣面料等产品出货回升，但梭织喷水生意改善仍显乏力。常规坯布品种名义现金流亏损依旧。

十三：乙二醇2018-2025年度供需平衡表

乙二醇年度供需平衡表

年份	产能	产量	进口量	出口量	表观消费量	自给率
2018年	1038	667	983	1.6	1650	42%
2019年	1177	720	995	1.17	1715	43%
2020年	1553	863	1055	6.07	1912	45%
2021年	2085	1100	843	12.36	1930	57%
2022年	2600	1360	745	10	2095	65%
2023年	2970	1645	715	5	2230	70%
2024年	3000	1910	657	15	2680	73%
2025年E	3160	2130	685	5	2810	76%

数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

预计2025年乙二醇国内产能达到3160万吨，国产量将达到2130万吨，年均开工负荷在68%偏上。因预期乙二醇价格重心抬升，进口量较2024年或有小幅增加。聚酯需求增速预期在5%附近，2025年表观消费量预期在2810万吨附近，国内自给率约在76%附近。

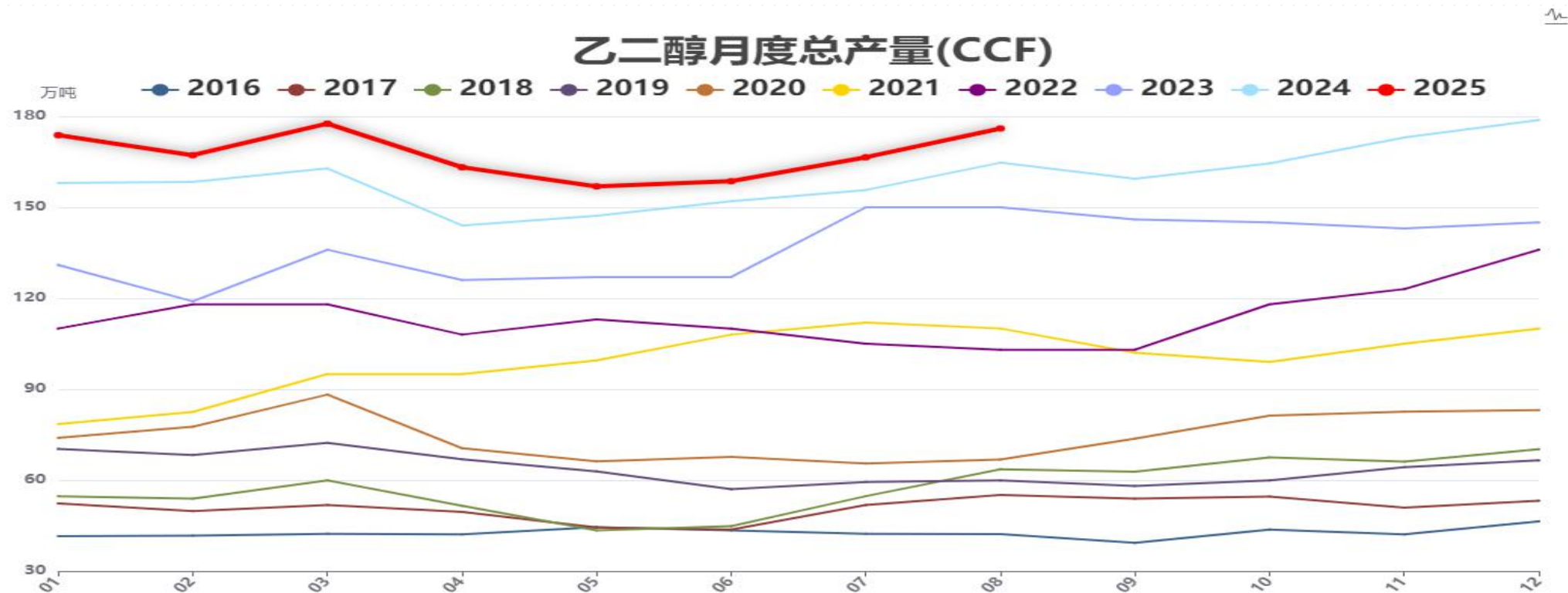
十四、预估乙二醇2025年月度供需平衡表

单位：万吨	总产量	进口量	总供应	聚酯产量	聚酯需求量	其他需求量	总需求	供需差
2025年1月	173	68	241	618	207	12	219	22
2025年2月	167	59	226	569	191	11	202	24
2025年3月	178	69	247	680	228	13	241	6
2025年4月	163	66	229	674	226	14	240	-11
2025年5月	156	60	216	704	236	14	250	-34
2025年6月	158	62	220	665	223	14	237	-17
2025年7月	166	60	226	670	224	14	238	-12
2025年8月	176	56	230	673	225	14	239	-7
2025年9月	183	56	239	683	229	14	243	-4
2025年10月	188	56	244	683	229	14	243	1
2025年11月	188	60	248	683	229	14	243	5
2025年12月	188	60	248	683	229	13	242	6
合计								-22

数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

裕龙岛石化乙二醇装置计划2025年10月份开车，万凯120万吨天然气法装置2025年3月份开其中一套60万吨新装置，故乙二醇在2025年新增压力不大。整年来看港口去库，但国内开工负荷提升。

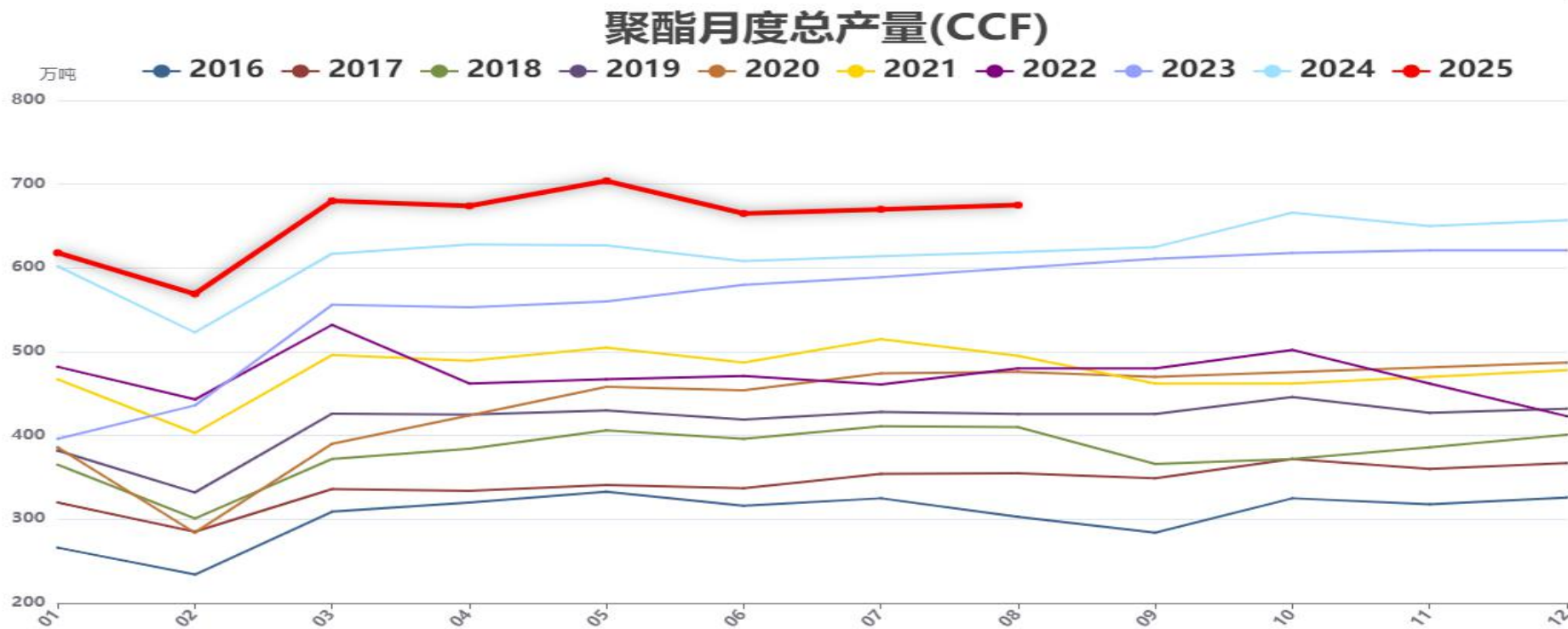
十五、乙二醇国内月产量



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

2025年上半年乙二醇国内总产量月均166万吨附近。2024年全年国产量1910万吨，2024年国内总体产量较2023年产量增加16%。2025年上半年国产量同比2024年上半年增加8%。8月份乙二醇月产量176万吨，预期10月份以后国内产量将继续增大。

十六、聚酯国内月产量



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

2024年全年聚酯产量增速约为11%。2025年上半年聚酯国内总产量月均651万吨附近。2024年全年国内产量7436万吨，2025年上半年国内总体产量较2024年上半年产量增加5%。聚酯长丝在2024年新增的投产不多，多数时间维持在盈亏平衡线。但瓶片加工利润在产能投放压力下，三季度瓶片加工费持续下降至500-550元/吨。在瓶片企业开始产能淘汰的初期，高产量/低利润将是未来两年的常态。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶