

累库周期开启 破位整数关口

2025年11月09日

齐盛乙二醇周报



作者：翟晓青

期货从业资格号：F3078846

投资咨询从业证书号：Z0023083

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(2025-11-07)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-10-31
宏观	金融	全球需求不及预期，中美关税贸易战谈判	5	-3	-0.15	-0.15
	经济	传统行业利润率仍未改善	5	-3	-0.15	-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	0	0	
供需	供应	11月6日国内乙二醇整体开工负荷在72.44% (-3.76)，煤制乙二醇开工负荷在71.94% (-11.5)。	10	-5	-0.5	-0.5
	需求	11月6日聚酯开工负荷在91.5% (-0.2)，江浙样本加弹开工率88% (+2)，江浙织机开工率75% (-1)，江浙印染开工率80% (-2)。	10	3	0.3	0.3
	库存	11月3日华东主港库存56.2万吨，10月份之后开始累库，2026年有300万吨新装置计划投产	10	-5	-0.5	-0.2
	进出口	进口量年内基本维持在63万吨上下，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75元/吨附近	5	2	0.1	0.15
	外盘	外盘价格在470美元/吨附近	5	-7	-0.35	-0.3
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	增仓下行，建仓反弹	10	-3	-0.3	-0.3
总分			100	-31	-2.3	-1.9
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。					

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

一：乙二醇行情分析

10月中旬的冷空气让南北方均进入初冬模式，纺织行业好于此前市场预期，目前下游接单指数已经重回往年平均水平，坯布库存持续处于去化通道，终端织造、加弹、印染的开工负荷连续两周提升，预期聚酯负荷未来一个月都将维持高位。但盘面走势如此悲观的原因是乙二醇供应过剩，新装置投产较多，故乙二醇2025年10月份开始进入累库周期，预期四季度累库30万吨以上。

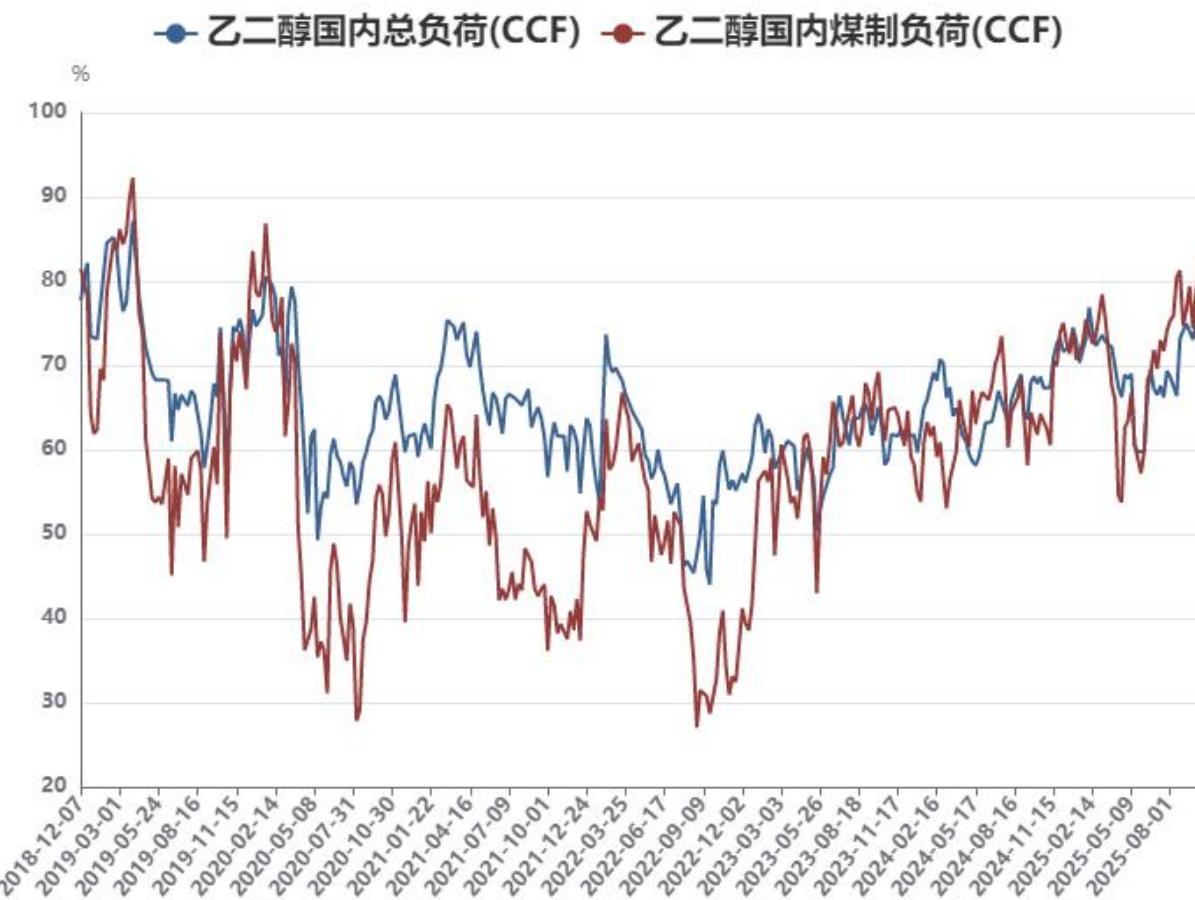
【供需】：乙二醇四季度海外供应偏低，国内乙二醇开工负荷处于三年高位，卫星石化90万吨装置10月份初重启，裕龙石化80万吨乙二醇新装置9月下旬开始量产，镇海二期80万吨的乙二醇装置可能将于11月份恢复开车，2026年一季度预期巴斯夫80万吨/年新装置投产，2026年四季度预期有200万吨乙二醇新装置投产，供应预期承压。

【展望】：聚酯原料下跌及冷空气到来，聚酯和下游织造获得利润，预期11月聚酯负荷仍然维持在90%偏上。今年大炼厂减油增化政策和乙烯新装置开车导致乙烯产量增大，乙二醇国内开工负荷高企，乙二醇1-6月份国产量平均约166万吨/月，较去年上半年增加8%。但下半年乙二醇产量大幅增长，10月份国产量约189万吨，较去年10月份增加13%。故需求阶段性走强也较难改善乙二醇供应过剩的悲观情绪。按照目前油价和煤价测算，油化工最低成本在4100元/吨以上，煤化工最低成本在3000元/吨以上，未来乙二醇短期止跌反弹的拐点需关注乙二醇装置亏损减产情况，若出现大装置因亏损而停车则可能阶段性见底。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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11月6日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在**72.44%**（环比上期下降**3.76%**），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在**71.94%**（环比上期下降**11.5%**）。

2025年10月1日起，中国大陆地区乙二醇产能基数调整至**3007.5**万吨，合成气制乙二醇总产能为**1096**万吨。

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

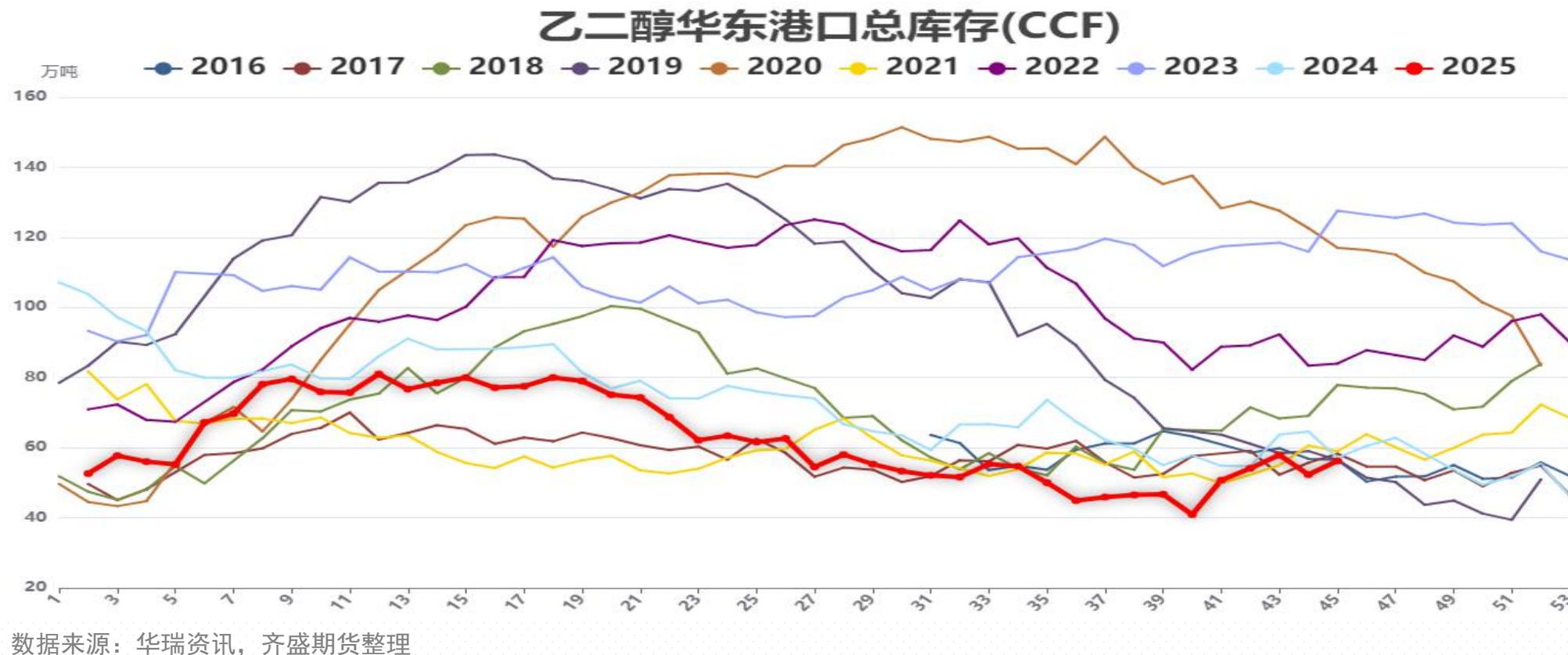
四：2025年聚酯新投产预期

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		

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。

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

五：乙二醇港口库存触底反弹



11月3日华东主港地区MEG港口库存约56.2万吨附近，环比上期增加3.9万吨。其中宁波7.5万吨，较上期下降1.5万吨；上海、常熟及南通3.4万吨，较上期下降0.8万吨；张家港20万吨附近，较上期上升4.9万吨；太仓11.9万吨，较上期上升0.6万吨；江阴及常州11.9万吨，较上期上升0.9万吨。



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11月6日，乙二醇张家港现货商谈价格在3998元/吨附近，因供应过剩进入累库周期，本周现货价格跌破4000元/吨的整数关口。

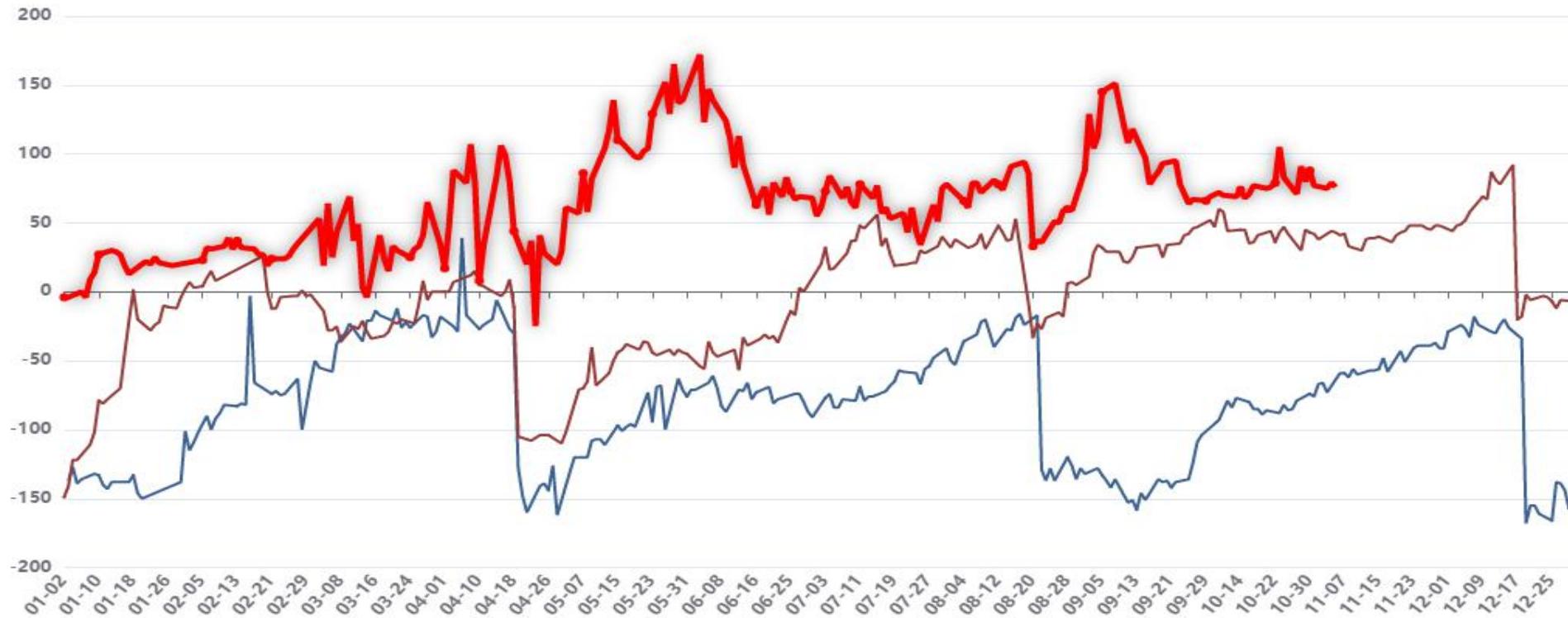


齐盛期货
QISHENG FUTURES

七、乙二醇张家港市场现货与盘面基差

乙二醇基差

● 2023 ● 2024 ● 2025



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

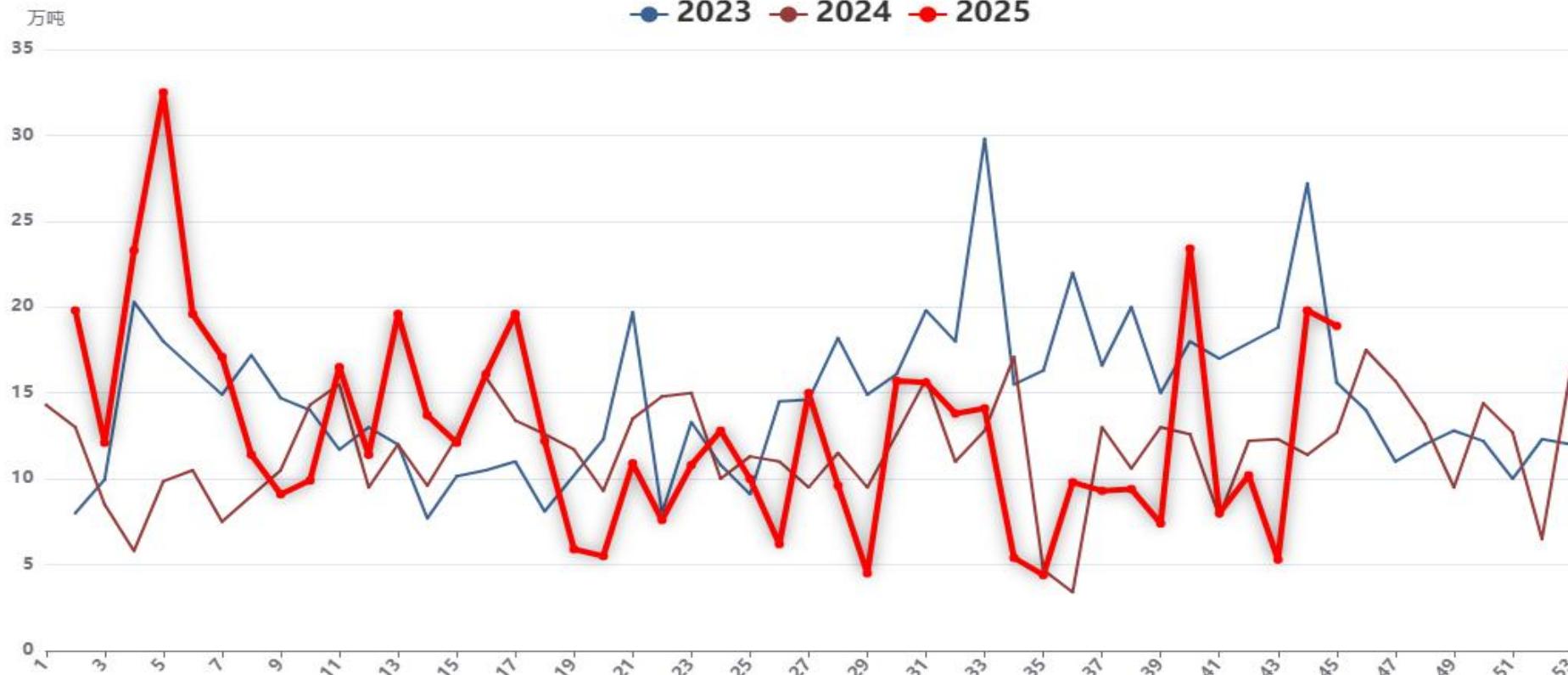
截止10月31日，乙二醇张家港现货价格与盘面基差在75元/吨，近期港口开始累库，预期后市基差或有走弱可能。

齐
盛

齐盛期货
QISHENG FUTURES

八：乙二醇周度到港预报

乙二醇周度预报到港量(CCF)



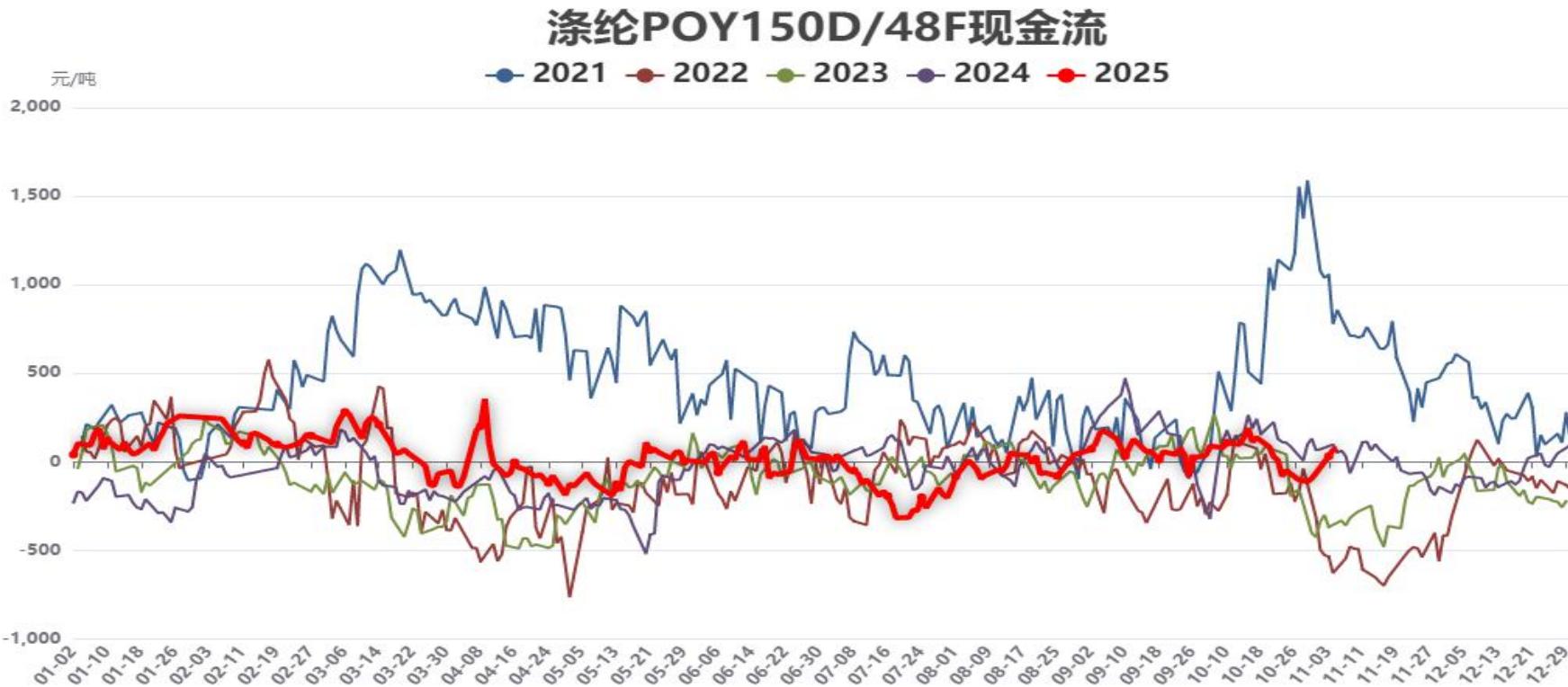
数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

11月3日至11月9日，张家港到货数量约为4.0万吨，太仓码头到货数量约为6.2万吨，宁波到货数量约为8.7万吨，上海到货数量约为0万吨，主港计划到货数量约为18.9万吨。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

九、聚酯长丝产品现金流在盈亏平衡线运行

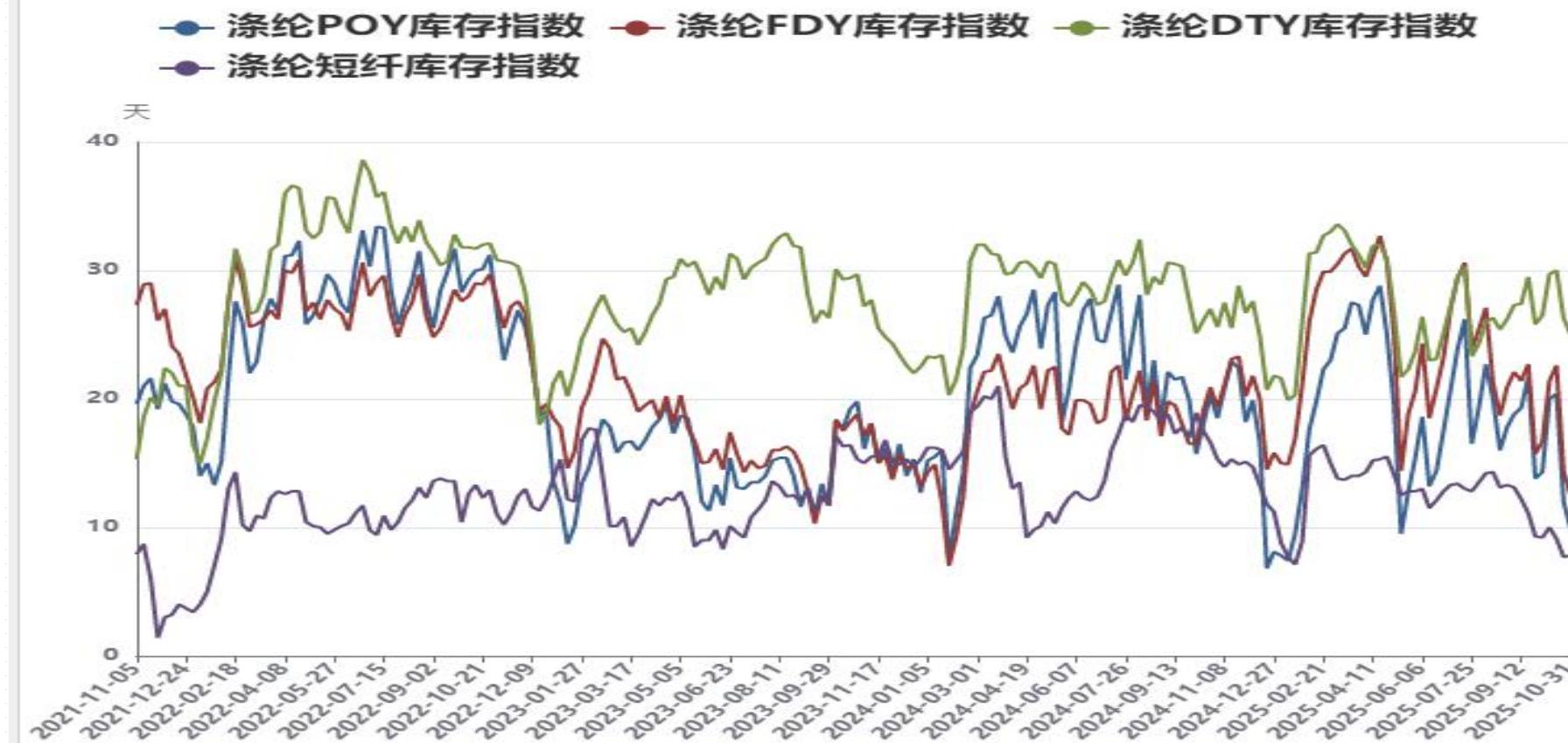


据华瑞资讯数据统计，截止11月6日，涤纶POY150D/48F目前现金流约为76元/吨。今年聚酯长丝价格一直处于盈亏平衡线附近波动。基于目前聚酯的库存情况，未来聚酯负荷走势预期较前期要有所上调，11月月均负荷暂时上调至90.5-91.5%



齐盛期货
QISHENG FUTURES

十、聚酯产品库存天数



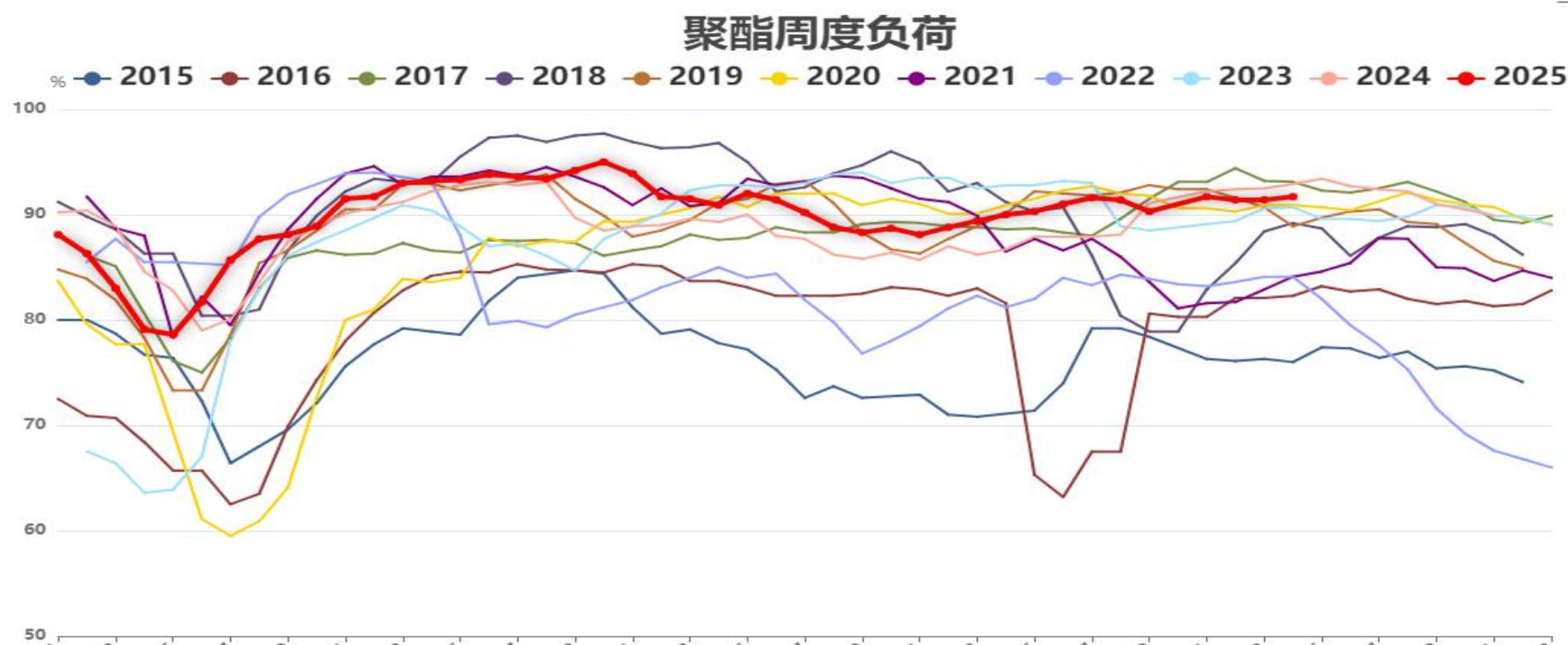
数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

10月31日聚酯长丝POY库存天数在9.9 (-2.1) 天, FDY在12.5 (-1.9) 天, DTY在25 (-1.3) 天, 短纤7.8 (+0.1) 天。本周终端以消化备货原料为主, 采购相对走弱, 原料备货下降。目前, 生产工厂备货集中在10-15天附近; 备货稍多的至本月底附近。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

十一、聚酯开工负荷



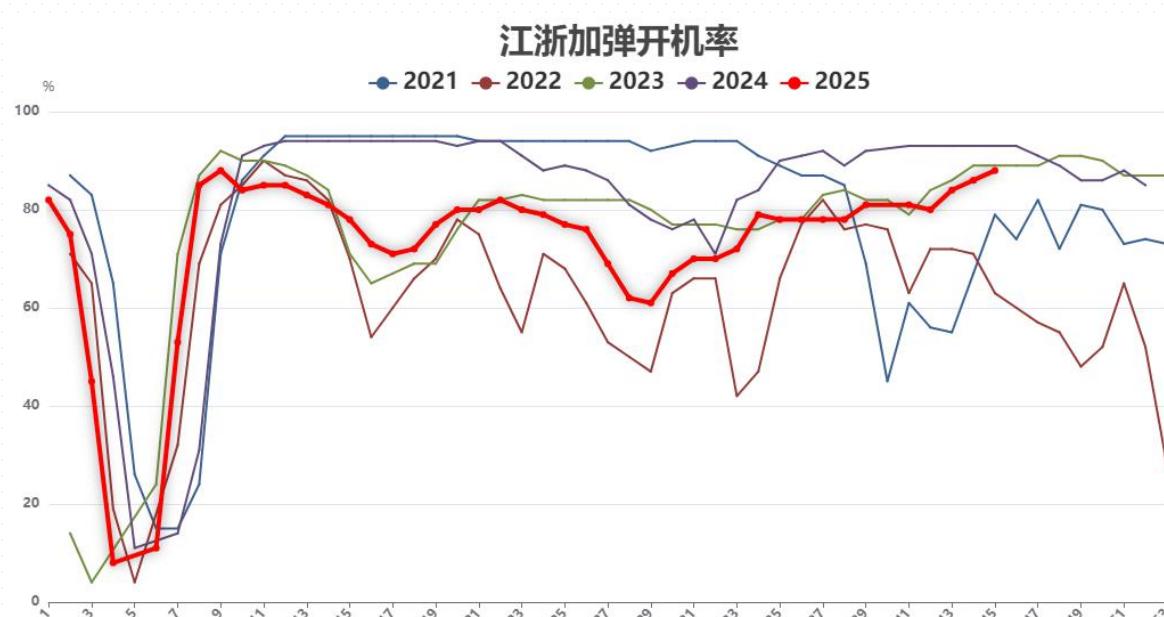
数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

11月3日聚酯开工负荷在91.5% (-0.2)，本周附近一套聚酯切片装置检修，另外其他装置负荷有所调整。2025年11月1日起，国内大陆地区聚酯产能维持在8924万吨，新增桐昆恒海30万吨新装置，聚酯负荷同步调整，详见《2025年11月CCF聚酯产业链产能基数》。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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

11月6日江浙样本加弹开工率88% (+2) , 江浙织机开工率75% (-1) , 江浙印染开工率80% (-2)。织造端新订单氛围出现局部走弱，目前工厂生产前期订单为主，基本能做到11月底附近。坯布库存下降阶段性暂时告一段落。局部绒布类低库存品种仍有一定拉涨；但胆布类品种销售滞缓后出现跌价。坯布名义现金流分化，低库存绒布类局部盈利。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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	176	56	230	673	225	14	239	-7
2025年10月	189	62	251	683	229	14	243	9
2025年11月	190	60	250	673	225	14	239	11
2025年12月	190	60	250	673	225	14	239	11

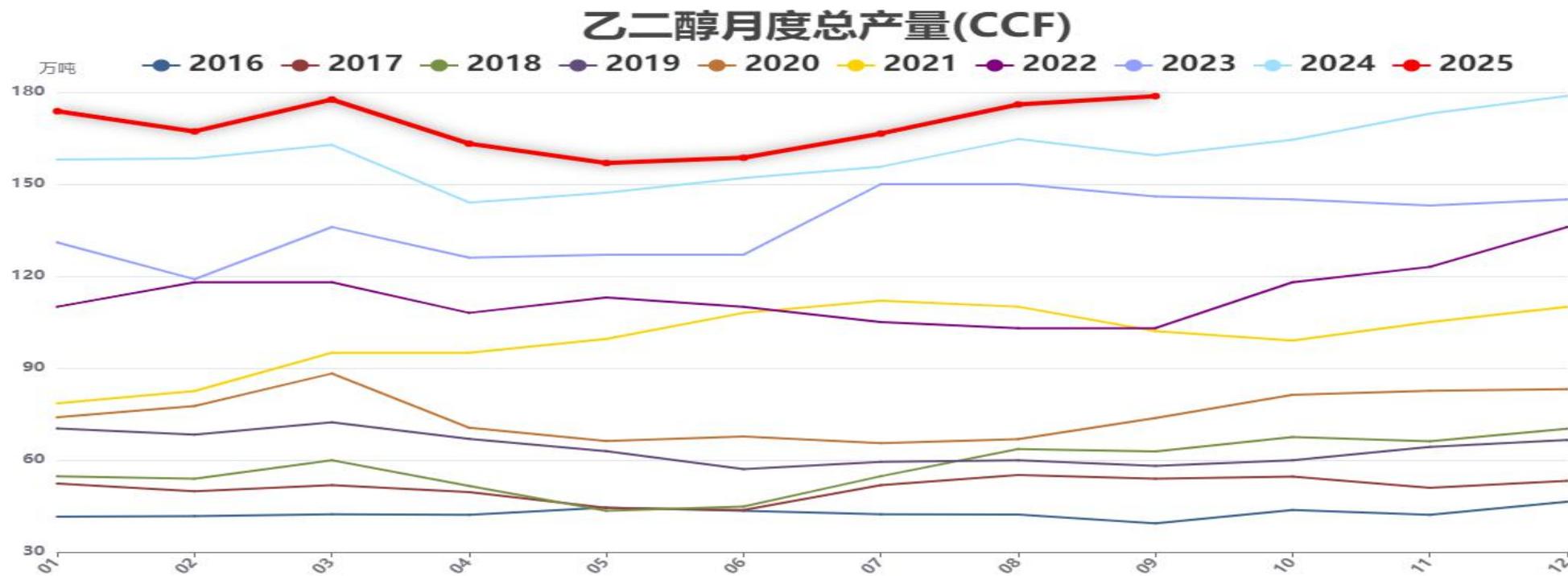
数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

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。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

十五、乙二醇国内月产量



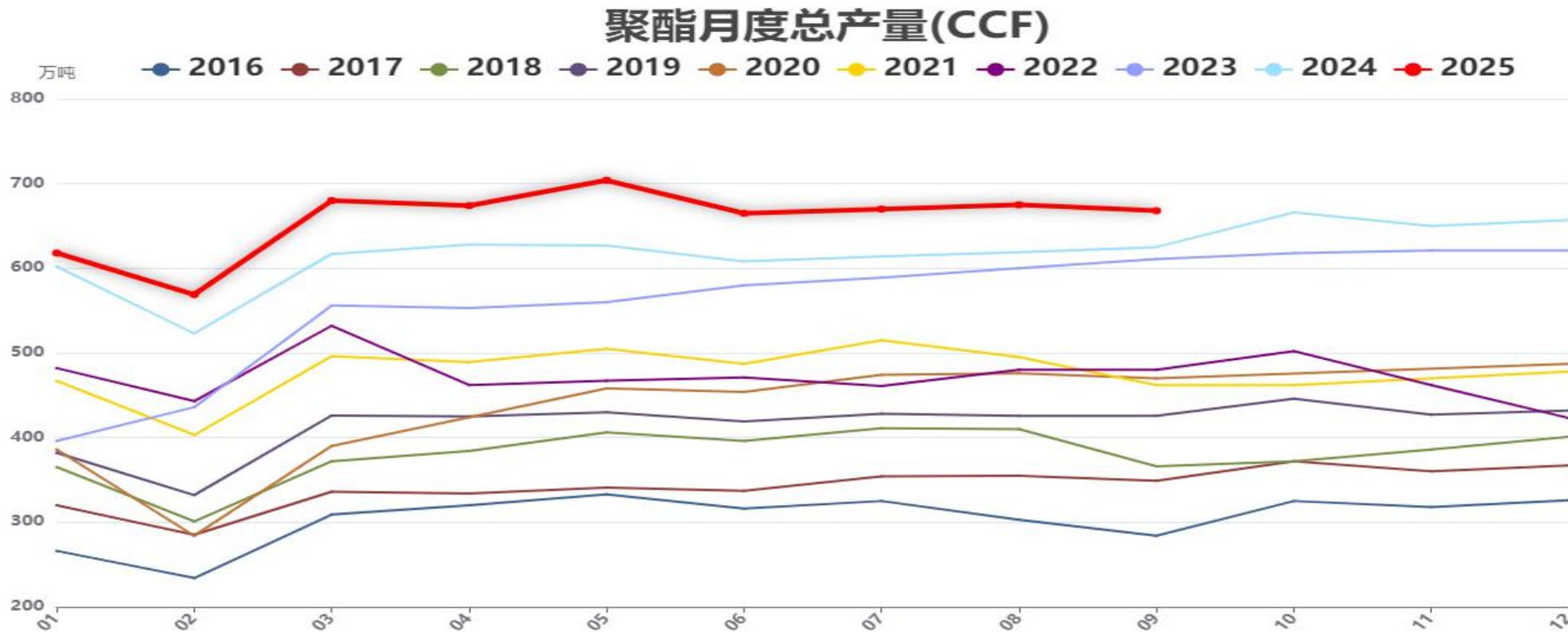
数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

2025年上半年乙二醇检修较多，国内总产量月均166万吨附近，8月份以后国内负荷提升。2024年全年国产量1910万吨，2025年上半年国产量同比2024年上半年增加8%。9月份乙二醇月产量178.7万吨，同比上个月增加2.7万吨，预期10月份以后国内产量在189万吨，同比2024年10月份增加13%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

十六、聚酯国内月产量



2025年10月份聚酯月度总产量约683万吨，预计2025年聚酯需求增速在6%附近。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%。聚酯长丝新增的投产不多，利润在盈亏平衡线。瓶片加工利润在产能投放压力下，加工费下降至450-550元/吨。在瓶片企业产能高投放期，低利润将是常态。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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 ▶