兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

专题报告 全球商品研究·能源化工

新增产能提前释放预期 乙二醇震荡承压

2025 年 9 月 19 日 星期五

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

王其强

wangqq@xzfutures.com

内容提要

这一波乙二醇价格重心回落，我们认为主要有两方面原因，一方面国内化工反内卷未有进一步政策消息落地，市场氛围转弱，化工板块情绪降温；另一方面，压制乙二醇的直接驱动是裕龙石化 90 万吨新增产能提前投产，带来供应增量预期，甚至在减油增化背景下，裕龙石化或仍有乙二醇新增产能规划，加剧了市场对远期供应忧虑。而当下乙二醇基本面不差，旺季下，聚酯负荷修复至九成以上，乙二醇装置负荷回升有限，乙二醇港口及社会库存处于低位，近远结构不一致，使得月差及基差有所回升。总体来看，市场氛围转弱以及乙二醇新增产能忧虑压制乙二醇，后续需要关注国内化工反内卷是否有进一步政策以及中美贸易谈判进展等宏观事件带来新的驱动。

报告目录

一、近期乙二醇高位承压回落 3
二、近期乙二醇回落原因及基本面现状 4
（一）新增产能投放压制乙二醇 4
（二）乙二醇装置负荷变化不大 5
（三）传统需求旺季 聚酯负荷回升 6
（四）乙二醇社会及港口库存处于低位 7
三、市场交易远期供应压力 乙二醇承压 8

图表目录

图表 1. 乙二醇主力合约走势 3
图表 2. 乙二醇基差 3
图表 3. 乙二醇产能及增速 4
图表 4. 乙二醇装置负荷 5
图表 5. 乙二醇煤制及油制负荷 5
图表 6. 聚酯负荷 6
图表 7. 聚酯库存 7
图表 8. 江浙织机开工 7
图表 9. 乙二醇社会库存 8
图表 10. 乙二醇港口库存 8

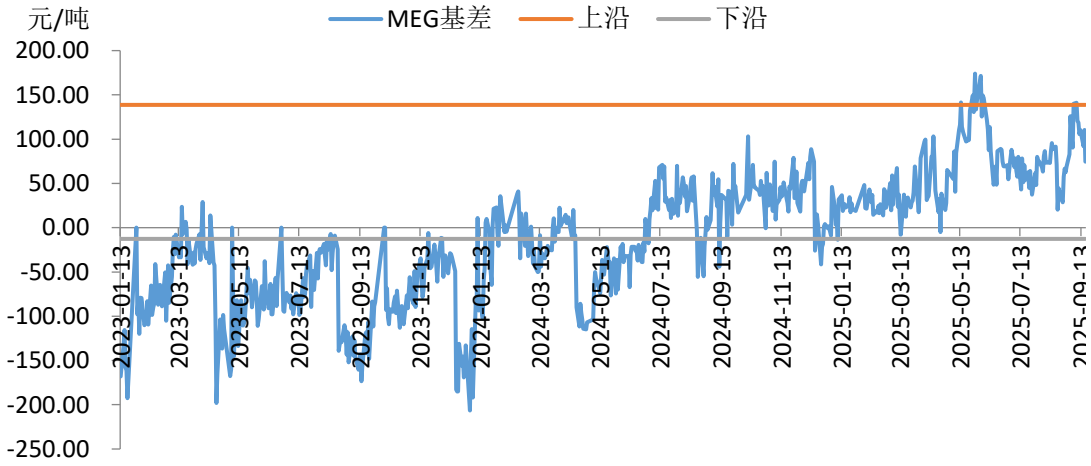
一、近期乙二醇高位承压回落

8 月下旬以来，乙二醇高位承压回落。2025 年 8 底乙二醇从高位 4550 元/吨承压回落，9 月中旬跌至 4250 元/吨一线，价格重心有所回落，不过月差及基差确有所回升，月差及基差最高攀升至 150 元/吨附近。

图表 1. 乙二醇主力合约走势

数据来源：文华财经，兴证期货研究咨询部

图表 2. 乙二醇基差



数据来源：WIND、卓创资讯，兴证期货研究咨询部

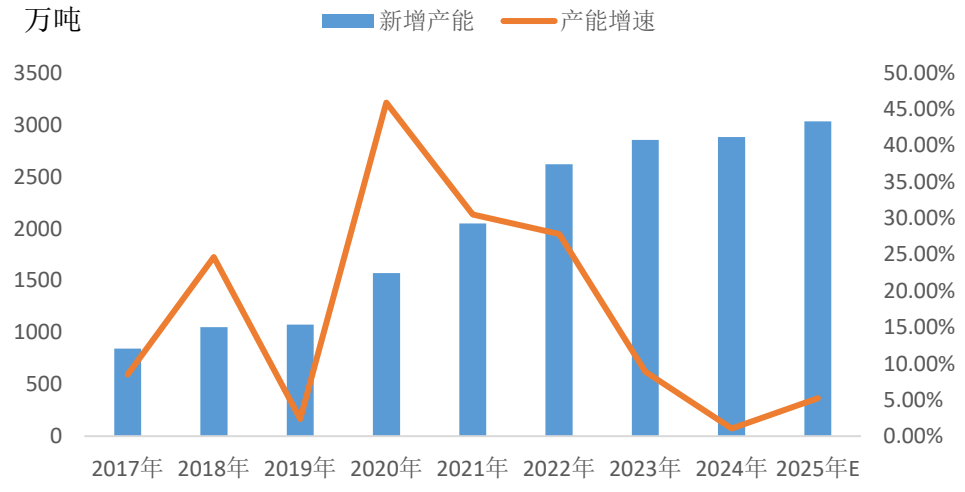
二、近期乙二醇回落原因及基本面现状

近期乙二醇回落主要受国内化工反内卷氛围回落，裕龙石化新增产能投放，供应增量预期，压制乙二醇回落。不过当下基本面较好，供应端装置负荷变化不大，聚酯负荷逐步回升，需求修复，乙二醇港口库存处于低位，当下基本面尚可，对月差及基差形成支撑。

（一）新增产能投放压制乙二醇

化工发内卷情绪降温，且乙二醇新增产能释放，压制乙二醇回落。之前乙二醇反弹主要受国内化工反内卷相关政策传言及韩国削减石脑油产能提振反弹，韩国削减石脑油产能逐步被印证，而国内化工反内卷政策没有进一步消息，国内市场氛围转弱，乙二醇存在回吐前期涨幅的压力。最关键的利空因素是裕龙石化 90 万吨新增产能提前投产传出，供应增量预期，打压乙二醇价格承压回落。裕龙石化 90 万吨新增产能预计在本月底投产。截止目前，今年乙二醇新增产能仅为正达凯 60 万吨，原本裕龙石化新增产能存在较大不确定性，裕龙石化提前投产带来一定供应增量压力。此外，减油增化背景下，市场也担心裕龙石化更多乙二醇新增产能释放，毕竟之前乙二醇规划产能不止一套。

图表 3. 乙二醇产能及增速

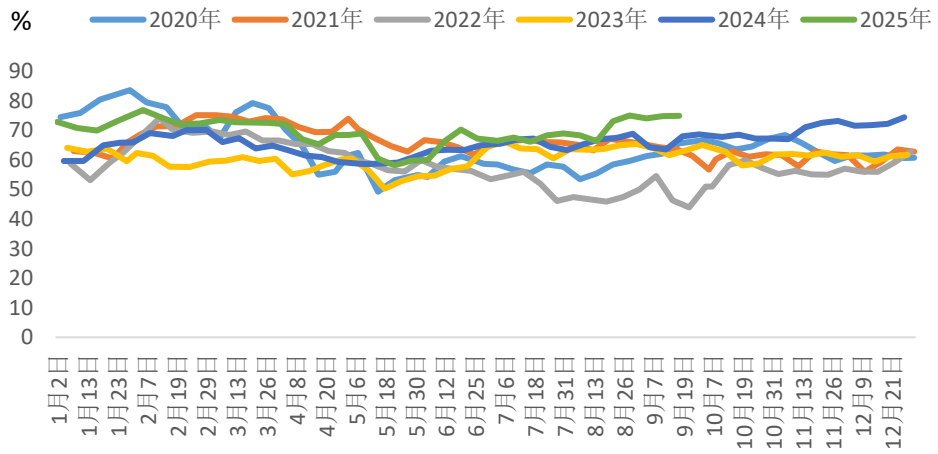


数据来源：CCF、卓创资讯，兴证期货研究咨询部

（二）乙二醇装置负荷变化不大

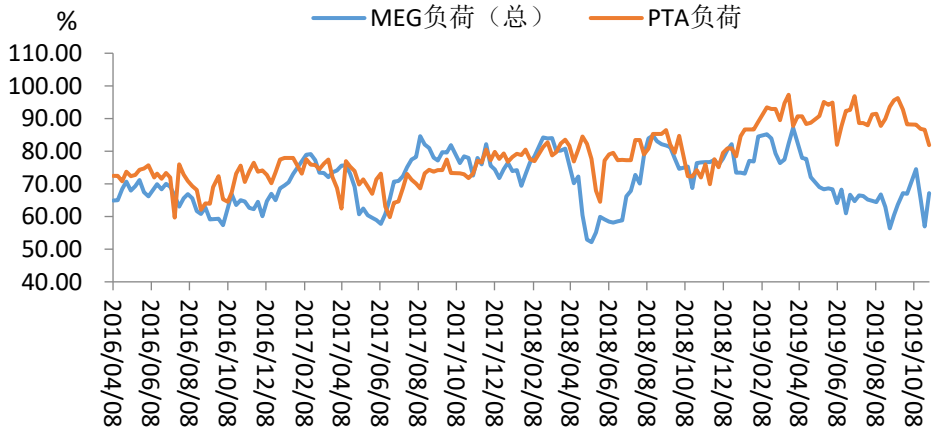
乙二醇近期装置负荷变化不大。8 月 21 日，乙二醇装置负荷为 73.16%，截止 9 月 18 日，乙二醇装置负荷为 74.93，近期乙二醇装置负荷变化不大。乙二醇装置负荷处于相对高位，但未进一步攀升，随着前期大型油制装置回归后，乙二醇装置进一步回升幅度有限，目前煤制装置负荷处于高位，暂无大型装置检修计划及预期，乙二醇装置也难存在明显回落预期。

图表 4. 乙二醇装置负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 5. 乙二醇煤制及油制负荷

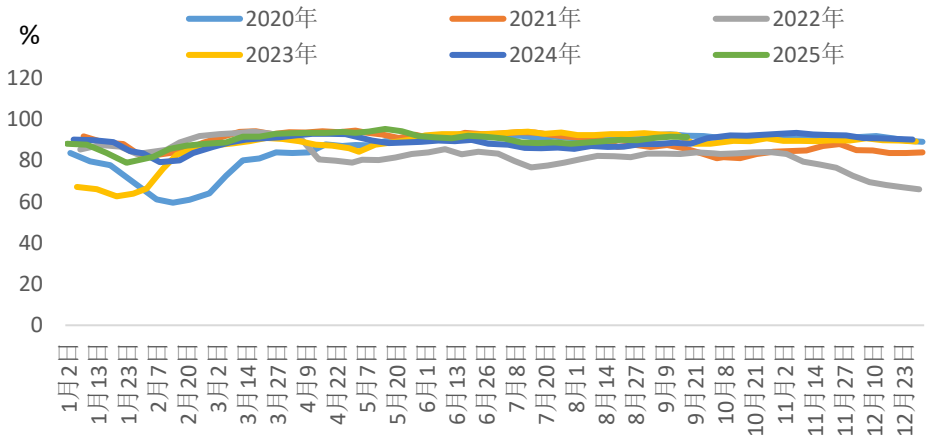


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

（三）传统需求旺季 聚酯负荷回升

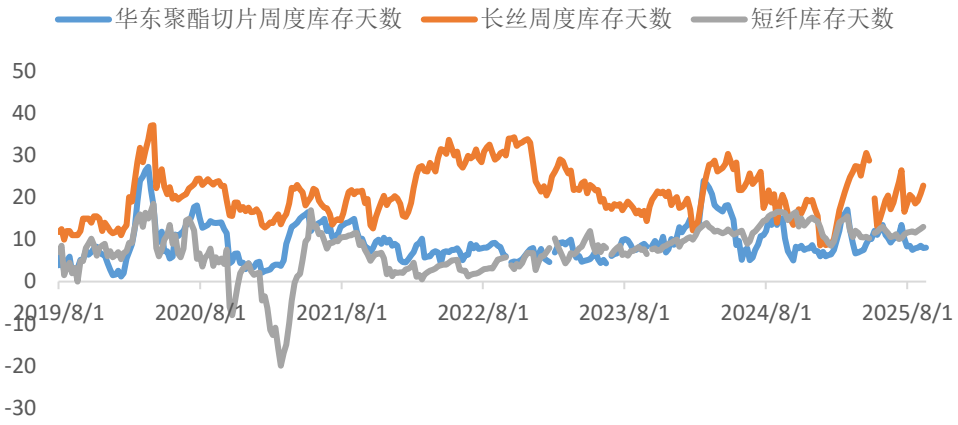
从需求来看，9 月处于传统需求旺季，需求有所回升。从聚酯负荷来看，聚酯负荷从 8 月中上旬开始便逐步回升，8 月 7 日，聚酯负荷为 88.8%，聚酯负荷震荡回升至 9 成以上，截止 9 月 18 日，聚酯负荷为 91.4%。此外，江浙织机开工回升至 66%，较 8 月初回升 7 个百分点。从聚酯库存来看，截止 9 月 18 日，瓶片企业库存 8.1 天较 8 月初变化不大，短纤企业库存，长丝企业库存为 24.3 天，较 8 月初回升 3.7 天，长丝企业库存压力有所攀升。总体而言，乙二醇下游呈现一定旺季迹象，只是驱动没有特别明显。

图表 6. 聚酯负荷



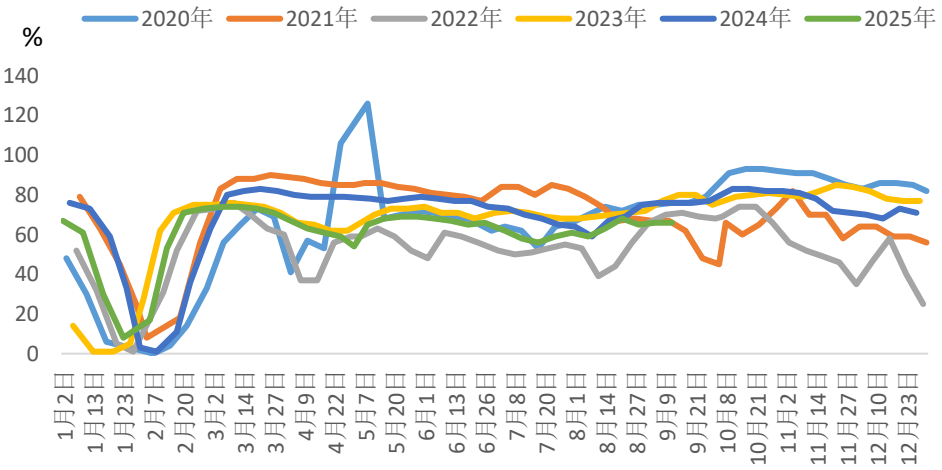
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 7. 聚酯库存



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 8. 江浙织机开工

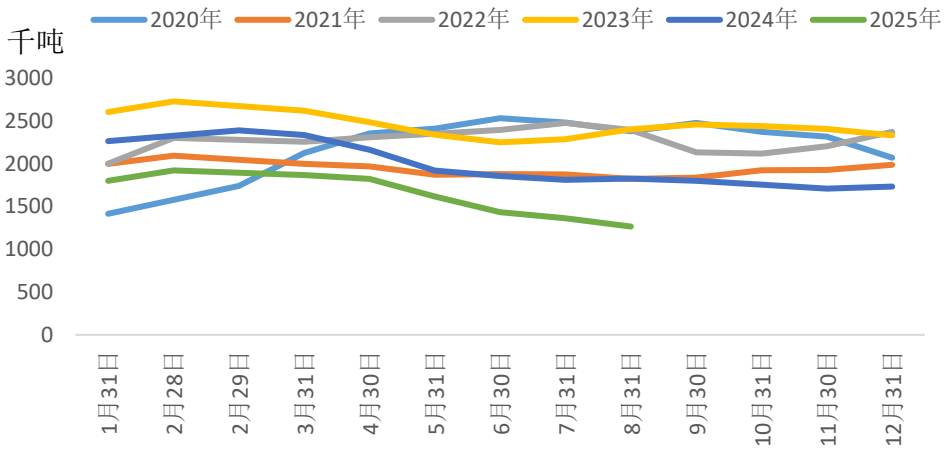


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

（四）乙二醇社会及港口库存处于低位

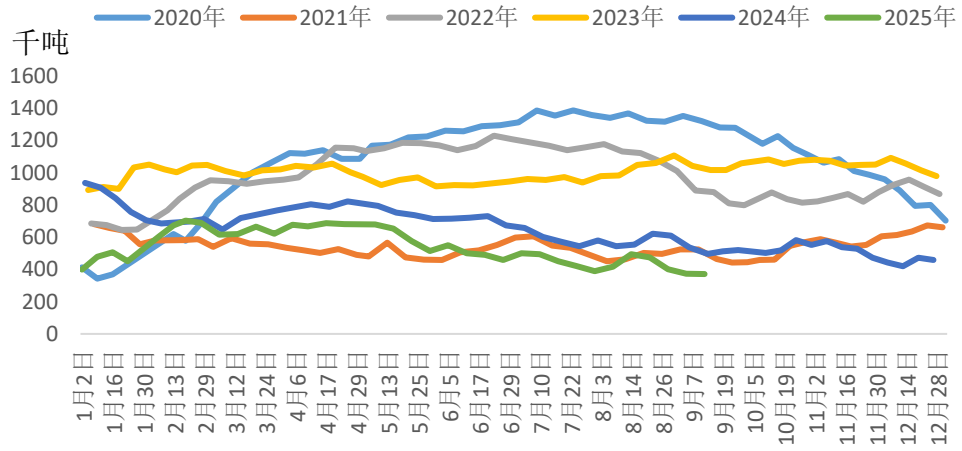
乙二醇不论港口库存还是社会库存均处于低位。截止 8 月 31 日乙二醇社会库存 126.7 万吨，较今年 2 月份高点下降 65.7 万吨，2 月份以来持续下降，8 月份较 7 月份下降近 10 万吨，乙二醇社会库存降至低位。从乙二醇港口库存来看，截止 9 月 18 日，乙二醇港口库存 36.92 万吨，较 8 月初下降 4.8 万吨，较 2 月份高点下降 32 万吨。

图表 9. 乙二醇社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10. 乙二醇港口库存



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

三、市场交易远期供应压力 乙二醇承压

总体而言，通过前述分析，这一波乙二醇价格重心回落，我们认为主要有两方面原因，一方面国内化工反内卷未有进一步政策消息落地，市场氛围转弱，化工板块情绪降温；另一方面，压制乙二醇的直接驱动是裕龙石化 90 万吨新增产能提前投产，带来供应增量预期，甚至在减油增化背景下，裕龙石化或仍有乙二醇新增产能规划，加剧了市场对远期供应忧虑。而当下乙二

醇基本面不差，旺季下，聚酯负荷修复至九成以上，乙二醇装置负荷回升有限，乙二醇港口及社会库存处于低位，近远结构不一致，使得月差及基差有所回升。总体来看，市场氛围转弱以及乙二醇新增产能忧虑压制乙二醇，后续需要关注国内化工反内卷是否有进一步政策以及中美贸易谈判进展等宏观事件带来新的驱动。

。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别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。

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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。