

专题报告：乙二醇“强现实”带动近月合约走强

2026年8月7日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所

研究员：李雨馨 从业资格号：F3023505 投资咨询号：Z0013987

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.co

能化板块近期核心影响因素都围绕霍尔木兹海峡通航情况展开。但不同能化品种对中东地缘的敏感度不同，造成了除原油系外，其他能化品种分化的走势。其中，乙二醇的产业链特性和品种特点对中东地缘局势紧张较为敏感。原因有以下几点：其一，乙二醇进口依赖度相对其他化工品较高；其二，本身受到长期利润低下拖累开工，导致库存水平在冲突前就处于较低水平，供给弹性较低。因此，我国自4月以来，乙二醇进口量出现断崖式下降后，其供需平衡表开始大幅去库，当前乙二醇社会库存和港口库存均已降至近几年低位，现实偏紧使得乙二醇基差不断上行，自成稿时间（8月7日）起，乙二醇近月合约走出了连续冲高行情。

本文将围绕乙二醇库存变化，着重分析其现实层面（现货偏紧）是否将继续主导价格中枢。未来霍尔木兹海峡复航后，或者在利润和加工费提高后，国内产能是否能够快速弥补现在的供给缺口。

一、乙二醇产业链现状

1、乙二醇基本面现状：库存弹性较低背景下，阶段性供应缺口成为现实

国内产能周期缺口：2026年上半年存在阶段性偏紧窗口。2026年乙二醇新增产能225万吨多集中于下半年投产，上半年实质供给增量有限，叠加聚酯560万吨新增产能形成的需求拉动，上半年乙二醇供应相对偏紧。

国内夏季检修拖累供给：截至7月30日，国内乙二醇整体开工负荷62.1%（环比+1.02pct），煤制开工69.22%（环比+0.62pct）。7月国内超200万吨产能集中检修，压制月度产量至156万吨；随着煤制利润修复，多数装置8月检修结束，国内供应边际提升，但月度增量仅20-30万吨，不足以对冲进口减量带来的缺口。

中长期投产节奏：2026年全年新增产能280万吨，一季度湛江巴斯夫80万吨已投产，四季度集中投放中沙古雷100万吨、华锦阿美35万吨、榆林化学60万吨合计195万吨新装置，10月后国内供给压力将显著放大。

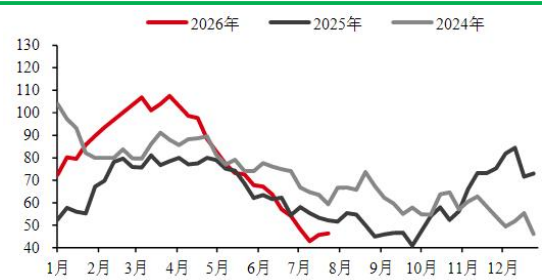
进口量大幅收缩：沙特占国内MEG进口总量55%，是第一大进口来源地。2026年4月起霍尔木兹海峡通行受限，中东到港量大幅下滑，5-6月月度净进口仅11.4万吨、2.5万吨，降至历史极低水平。同时缺乏可持续的替代货源：

- （1）亚洲区域：韩国、中国台湾装置优先满足本地需求，对华出口基本归零；
- （2）北美货源：虽负荷高位，但中美套利价差持续倒挂，美货主要流向欧洲、印度，仅加拿大维持每月10万吨稳定到货，无法弥补中东缺口；

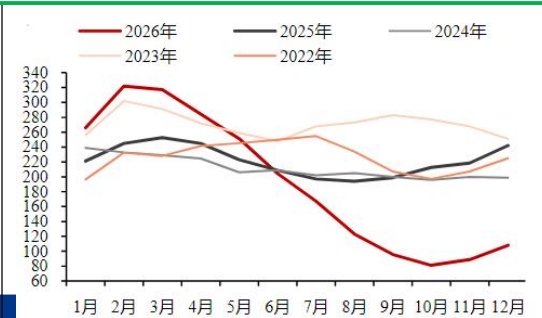
因此，短期看，7.27-8.2主港预报到货仅5.5万吨，8月进口仍维持低位；即便8月海峡解封，中东至中国航程25天，9月进口增量有限，去库格局难以快速逆转。

库存极低：7月27日华东主港MEG库存46.3万吨，虽环比小幅增加0.6万吨，但仍处于近五年最低区间，张家港、太仓、江阴分区域库存均处于低位，长江国际等核心库区库存不足10万吨，现货流通货源稀缺，是基差走强的核心底层逻辑。

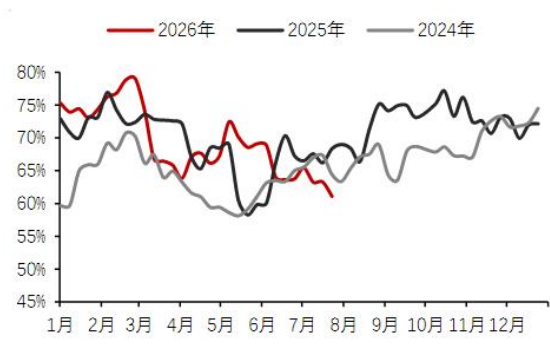
图：乙二醇港口库存



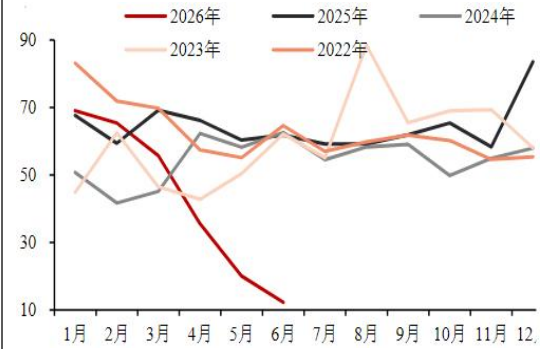
图：乙二醇社会库存 2026年预测值



图：乙二醇总负荷



图：中国乙二醇进口量



2025-2028年全球MEG产能投产计划一览			
时间	装置	地址	年产能（万吨）
2025年二季度	四川正达凯（一期）	四川	60
2025年9月中旬	裕龙石化	山东	90
2025年三季度	宁夏畅亿	宁夏	20
2025年合计			170
2026年一季度	巴斯夫	广东	80
2026年四季度	中沙古雷	福建	100
2026年四季度	华锦阿美	辽宁	35
2026年四季度	陕西榆林化学	陕西	60
2026年	Pars Glucol	伊朗	50
2026年	Bharat	印度	15
2026年合计			340
2027年	新疆中昆（二期）	新疆	100
2027年	山西襄矿泓通	山西	20
2027年合计			120
2028年	中海壳牌三期	广东	65
2028年	恒逸能源	新疆	120
2028年合计			185

2026年聚酯装置投产计划				
类别	地址	厂名	产能	投产时间
长丝	嘉兴	恒优	30	2025年底-2026年初
短纤	宿迁	逸达	20	2025年底-2026年初
切片	湖州	汇隆	15	2025年底-2026年初
长丝	阿拉尔	桐昆宇欣	30	2025年底-2026年初
长丝	嘉兴	独山能源	36	2025年底-2026年初
切片	湖州	汇隆	15	2025年底-2026年初
瓶片	东营	富海	30	2025年底-2026年初
短纤	宿迁	逸达	25	2026年初
瓶片	南通	科森	40	2026年
长丝	宿迁	国望高科	50	2026年2026年4月份
长丝	海宁	恒逸新材料	25	2026年中
长丝	徐州	新凤鸣新拓	35	2026年下半年
短纤	徐州	新凤鸣新迈	55	2026年
长丝	库尔勒	中泰	25	2026年下半年
切片	绍兴	宇越新材料	35	2026-2027年
切片	台州	建兴科技	20	2026-2027年
切片	湖州	致祥	10	2026-2027年

图：乙二醇 2026 年下半年供需平衡表

月份	总产量	净进口	总供给	总需求	供需差（库存变动）	库存周期
7 月	156	32	188	221	-33	深度去库
8 月	178	40	218	229	-11	持续去库
9 月	189	45	234	239	-5	小幅去库
10 月	195	50	245	241	+4	转入累库
11 月	199	55	254	242	+12	累库扩大
12 月	205	60	265	243	+22	大幅累库

资料来源：隆众，同花顺，华瑞信息，安粮期货研究所

2、核心变量是否能扭转现货偏紧现状

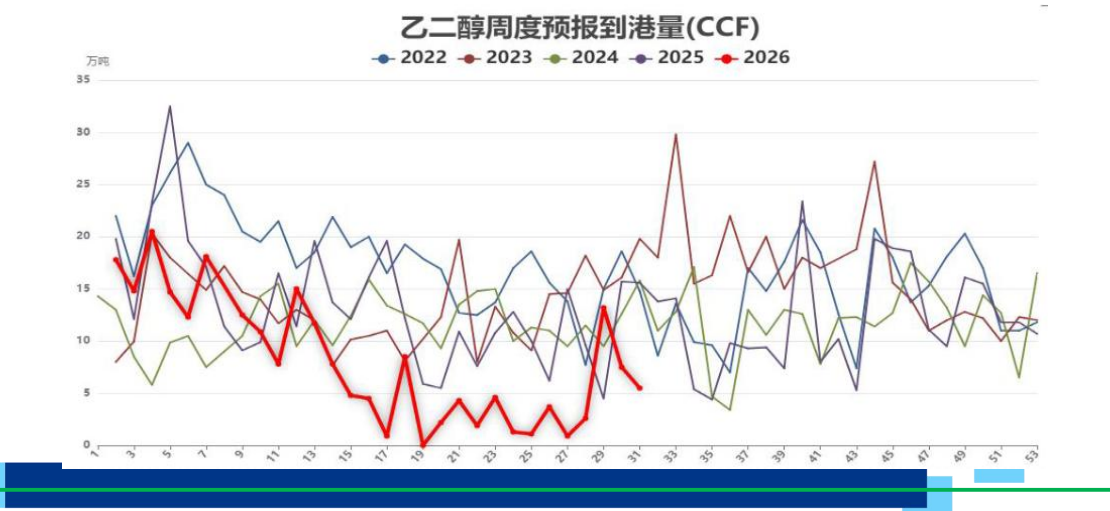
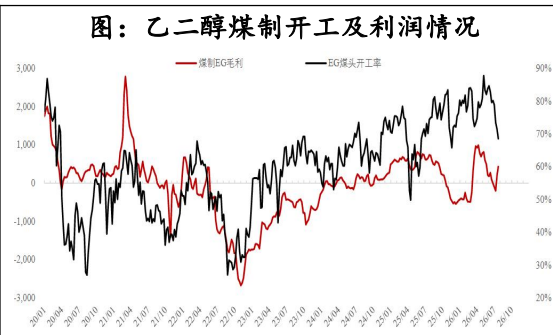
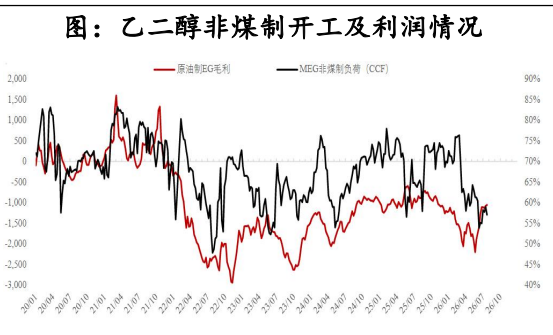
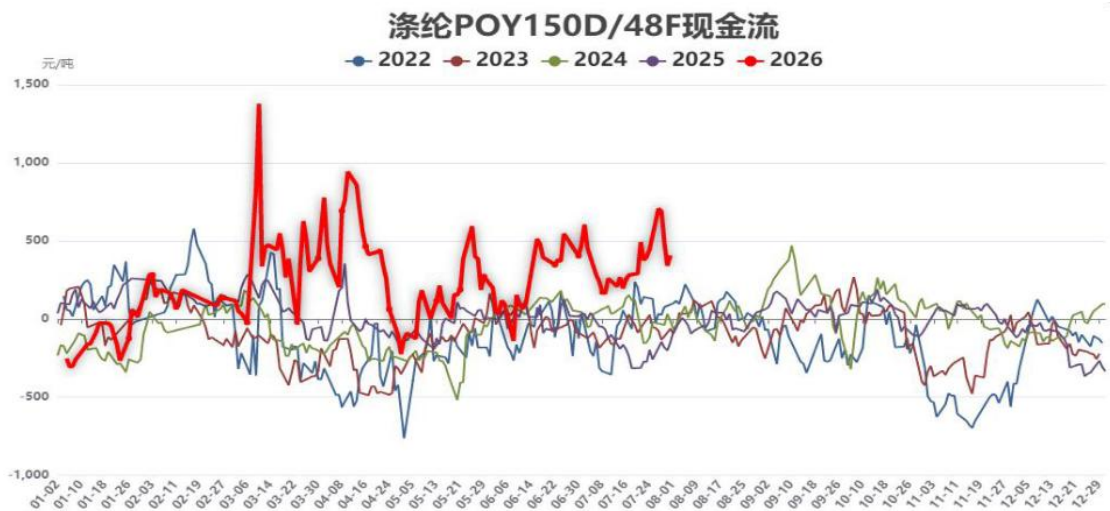
变量一：霍尔木兹海峡恢复通航。船期约束：中东到中国航程长达 25 天，即便当下海峡全面解封、中东船立刻装货，货物最快 9 月中下旬才能抵达华东港口，8 月现货库存紧缺现状不会发生实质改善。7.27-8.2 主港预报到货仅 5.5 万吨，8 月进口依旧维持低位，现货

流通货源稀缺的现实不变。

同时进口增量有上限，难以快速填平供需缺口：我国 55% 乙二醇进口来自沙特，中东是绝对货源主力，但或被欧洲、东南亚分流（区域价差更高）无法及时恢复战前水平。

变量二：煤制利润走高，充分调动国内产能。截至 7 月 30 日国内整体开工 62.1%、煤制开工 69.22%，8 月检修装置集中重启后，国内月度产量最多提升 20-30 万吨；对比二季度每月 30-47 万吨的进口减量，国产增量只能对冲一半左右缺口，供需缺口依旧存在。

变量三：下游需求持续走低。当前市场供需缺口核心来自供给收缩，需求端是稳定刚需托底：7 月聚酯月度需求 208 万吨，刚需消耗刚性。若下游持续走弱、聚酯开工大幅下滑，直接压缩 MEG 月度总需求，则供需差快速由负转正，缓解现货紧张情况。但目前，虽然终端江南织造的现金流有一定紧张及亏损，聚酯长丝现金流表现良好，库存压力较小，对乙二醇需求有刚性支撑。



资料来源：钢联，隆众，安粮期货研究所

3、近月合约强势或难改，供需再平衡过程或拉长

拐点跟踪指标一：到港量预期。到港量是最强先行指标，提前 20-25 天反映海外供给变化，是预判 9、10 月库存拐点、四季度再平衡的核心前瞻数据；到港持续回升，预示 25 天后进口量恢复正常水平，供给逐步宽裕。

拐点跟踪指标二：基差。目前近月（现货）涨幅高于远月，Back 结构陡峭，基差走强。若现货涨幅开始放缓，Back 结构斜率降低，出现基差走弱的现象，则多头逻辑开始松动。

拐点跟踪指标三：库存。截至 7 月 27 日华东主港 MEG 库存 46.3 万吨，处于近五年同期最低区间，4 月以来累计去库超 50 万吨，形成港口低库存 + 贸易商低持仓 + 聚酯低原料备货三低格局，流通可售货源稀缺，现货无大规模抛压，盘面呈现“跌深即反弹”特征。若港口库存和社会库存开始有明显累库迹象，则说明现货货源紧张现状改变，供需紧平衡现状打破后，价格动能或将不再维持。



资料来源：同花顺，安粮期货研究所

二、期遇良机策略复盘

乙二醇

首次推荐：2026.8.13

推荐逻辑：港口库存历史低位叠加行业检修，现货紧缺成为强现实。乙二醇近强远弱，Back 结构陡峭。

关键节点提示：近月合约受现货紧缺影响大幅冲高，关注前高压力突破。

风险因素：地缘消息扰动。



资料来源：文华财经，安期智库，安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。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任何责任。