

地缘驱动成本与进口缺失共振，MEG近强远弱持续演绎

【MEG】

成本：本周美伊霍尔木兹对峙升级、海峡通航基本停滞，Brent 涨至 93.78 美元/桶（+7.71%），石脑油日本 CFR 823.75 美元/吨（+7.38%），油制路线成本抬升拖累乙烯制、石脑油制利润，煤制利润扩张至 1087 元/吨，甲醇制亏损收窄至 -853.38 元/吨。

供应：国内综合产能利用率 53.86%低位持稳，其中煤制 58.49%（-3.36 个百分点）回落、乙烯制 51.18%（+1.89 个百分点）回升，煤制降负与油制重启并行；MEG 产量 5.12 万吨周内回升、损失量 4.13 万吨收窄。8 月下旬恒力 2#、盛虹炼化、阳煤寿阳、天盈、畅亿等集中重启，国内供应边际回升；海外沙特、伊朗装置大面积停车，8 月进口维持低位。

需求：聚酯周产量 143.21 万吨（-0.24%）、产能利用率 78.01%（-0.19 个百分点）延续淡季降负；涤丝产销 8 月 17 日促销放量后快速回落至 08-20 的 33.44%，涤短产销仅 14.89%，轻纺城成交量 789 万米回升；织机、印染开工回升。

估值：MEG 主力收盘 5322 元/吨（+9.46%）、华东现货 5736 元/吨（+9.84%）、基差 414 元/吨（+15.0%）走强，现货流动性偏紧；9-1 月差 738 元/吨（+251）创年内新高，近强远弱结构极致强化。

库存：华东主港库存 26.8 万吨（-6.9，-20.47%），创多年同期新低；社会库存 148.2 万吨（-2.18%）同步去化；到港量 5.60 万吨低位回升但仍远低于历史同期，港口出库 1.18 万吨，到港不足出库格局延续。

逻辑：本周核心矛盾仍是低库存强现实与供应回归弱预期博弈，但地缘升级使强现实进一步强化，进口缺口短期无法弥补、主港库存创新低、基差与 9-1 月差同步走强。8 月下旬装置集中重启、9 月船期到港与地缘缓和的可能构成远端压力。市场定价近月交割货源偏紧、远月过剩，预期差在于 8 月底北美货源到港与海峡解封节奏。后续继续跟踪霍尔木兹海峡解封时点、重启装置兑现程度。

【策略建议】

乙二醇目前近强远弱格局明确，历史低位库存与进口缺失持续支撑估值，远月国内大装置重启构成预期压制。当前近月空头交割困难，正套思路下月差已处高位、追涨性价比下降；09 合约临近交割持仓自 32.2 万手降至 20.6 万手，移仓换月放大波动，远月在供应回归兑现后或逢高试空。

【风险提示】

1. 地缘局势超预期，原油价格剧烈波动。
2. 终端需求恢复证伪。
3. 装置意外检修、复产节奏超预期。

【数据跟踪】

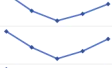
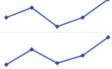
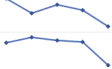
表1：产业链价格跟踪											
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/8/13	2026/8/14	2026/8/17	2026/8/18	2026/8/19	2026/8/20	绝对变化	相对变化	
原油	Brent	美元/桶	87.07	88.52	90.87	91.02	91.62	93.78	6.71	7.71%	
	WTI	美元/桶	81.25	82.4	84.5	84.94	85.83	87.83	6.58	8.10%	
	阿曼FOB	美元/桶	88.63	88.53	88.15	90.52	93.98	95.72	7.09	8.00%	
	SC	元/桶	557.5	562.6	574.7	601	585.8	583.4	25.90	4.65%	
石脑油	NAP日本CFR	美元/吨	767.12	780.89	788.25	798	811	823.75	56.63	7.38%	
	NAP鹿特丹FOB	美元/吨	742.75	750.5	753.5	781.25	780.25	777.25	34.50	4.64%	
	NAP阿拉伯海湾FOB	美元/吨	683.78	696.23	702.95	710.1	720.5	731.95	48.17	7.04%	
	NAP地中海FOB	美元/吨	713	721.75	725.75	753.5	752.5	749.75	36.75	5.15%	
MEG	NAP山东	元/吨	8171	8164	8217	8360	8486	8518	347.00	4.25%	
	MEG主力合约收盘	元/吨	4862	4950	5171	5275	5311	5322	460.00	9.46%	
	MEG华东市场价	元/吨	5222	5198	5538	5679	5661	5736	514.00	9.84%	
	MEG中国CFR	美元/吨	638	650	700	685	685	695	57.00	8.93%	
	MEG东南亚CFR	美元/吨	710	720	720	720	720	720	10.00	1.41%	
	MEG西北欧CIF	欧元/吨	635	630	630	630	630	630	-5.00	-0.79%	
聚酯	MEG美湾FOB	美分/磅	27.75	28.5	28.5	28.5	28.5	28.5	0.75	2.70%	
	POY150D/48F	元/吨	8450	8450	8500	8600	-	-	-	-	
	DTY150D/48F	元/吨	9400	9400	9450	9550	-	-	-	-	
	FDY150D/96F	元/吨	8600	8600	8650	8750	-	-	-	-	
	PF1.4D*38mm	元/吨	7540	7550	7640	7790	-	-	-	-	
	PET水瓶级瓶片	元/吨	7350	7380	7525	7600	7650	7650	300.00	4.08%	
	涤纶工业丝1000D/192F	元/吨	11000	11000	10900	10900	11100	11100	100.00	0.91%	
	BOPET12μ	元/吨	8800	8800	8800	8900	8950	8950	150.00	1.70%	

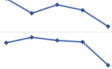
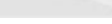
表2：产业链价差跟踪											
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/8/13	2026/8/14	2026/8/17	2026/8/18	2026/8/19	2026/8/20	绝对变化	相对变化	
基差	MEG基差	元/吨	360	248	367	404	350	414	54.00	15.00%	
月差	MEG1-5	元/吨	-555	-573	-759	-746	-803	-852	-297.00	-53.51%	
	MEG5-9	元/吨	487	474	644	622	671	738	251.00	51.54%	
	MEG9-1	元/吨	-555	-573	-759	-746	-803	-852	-297.00	-53.51%	
MEG利润	动力煤制利润	元/吨	587	587	777	1087	1087	-	-	-	
	甲醇制利润	元/吨	-1001.9	-1001.9	-921.52	-707.22	-853.38	-	-	-	
	乙烯制利润	美元/吨	-92.9	-92.9	-92.9	-92.9	-105	-117.1	-24.20	-26.05%	
	石脑油制利润	美元/吨	-132.5209	-132.5209	-138.4825	-146.38	-156.91	-167.2375	-34.72	-26.20%	
聚酯加工差	POY加工差	元/吨	1594.85	1585.71	1321.91	1268.22	-	-	-	-	
	DTY加工差	元/吨	2544.85	2535.71	2271.91	2218.22	-	-	-	-	
	FDY加工差	元/吨	1744.85	1735.71	1471.91	1418.22	-	-	-	-	
	PF加工差	元/吨	684.85	685.71	461.91	458.22	-	-	-	-	
	瓶片加工差	元/吨	455.22	476.08	305.32	225.71	320.39	299.56	-155.66	-34.19%	
	涤纶工业丝加工差	元/吨	3940.00	3950.00	3660.00	3480.00	3740.00	3800.00	-140.00	-3.55%	
	聚酯薄膜加工差	元/吨	1740.00	1750.00	1560.00	1480.00	1590.00	1650.00	-90.00	-5.17%	

表3：MEG供、需、库存跟踪

指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/17	2026/7/24	2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	绝对变化	相对变化	
进口到港量	合计	万吨	11.65	3.87	3.90	1.80	2.62	5.60	-6.05	-51.93%	
	江阴	万吨	0.00	0.75	0.00	0.00	0.00	1.40	1.40	-	
	宁波	万吨	0.00	0.00	0.50	0.00	0.50	0.00	0.00	-	
	太仓	万吨	6.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.33	-4.67	-77.83%	
	张家港	万吨	5.65	3.12	3.40	1.80	2.12	2.87	-2.78	-49.20%	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/15	2026/7/22	2026/7/29	2026/8/5	2026/8/12	2026/8/19	绝对变化	相对变化	
港口出库量	合计	吨	15160	12600	10600	12250	9250	11800	-3360	-22.16%	
	太仓	吨	11160	6600	5900	7150	2250	8700	-2460	-22.04%	
	张家港	吨	4000	6000	4700	5100	7000	3100	-900	-22.50%	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/17	2026/7/24	2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	绝对变化	相对变化	
华东主港库存	合计	万吨	38	44	41	35	34	27	-11	-29.47%	
	太仓	万吨	13	17	15	11	9	8	-5	-41.22%	
	张家港	万吨	16	19	18	17	14	11	-5	-31.25%	

数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

一、 价格、价差：地缘驱动成本大涨，近强远弱深化

MEG 主力合约收盘 5322 元/吨，华东市场价 5736 元/吨，现货涨幅大于盘面，基差走强至 414 元/吨，现货流动性极度偏紧。国际价格方面，中国 CFR 695 美元/吨（+8.93%）、东南亚 CFR 720 美元/吨（+1.41%）跟涨但幅度不及内盘。本周美伊对峙升级推动原油大涨，MEG 成本与进口双重逻辑共振，周初盘面大幅冲高后高位宽幅整理，主力持仓自 32.2 万手降至 20.6 万手，09 合约临近交割资金离场移仓。东南亚-中国价差 25 美元/吨低于年内均值，价格与基差同步处于历史极端高位，低库存现实下近端估值较高。

01-05 价差 114 元/吨（+46）、09-01 价差 738 元/吨（+251），9-1 月差创年内新高（年内均值 188.52 元/吨），近强远弱结构极致强化。市场对近月低库存定价充分、对远月供应回归定价增强。

动力煤制利润 1087 元/吨处近四年同期高位，甲醇制利润 -853.38 元/吨亏损收窄但仍深亏；乙烯制 -117.10 美元/吨、石脑油制 -167.24 美元/吨因石脑油大涨而恶化。煤制高利润驱动提负、是边际供应核心增量，油制亏损扩大制约负荷弹性。

MEG 进口利润 444.96 元/吨，处于近四年同期高位。进口经济性显著改善，理论上刺激后续进口放量，但受制于海外装置停车与海峡物流受阻，实际到港恢复有限。

图表1：MEG主力合约收盘价、基差

（元/吨）



图表2：MEG国际价格（美元/吨、欧元/吨、元/吨）

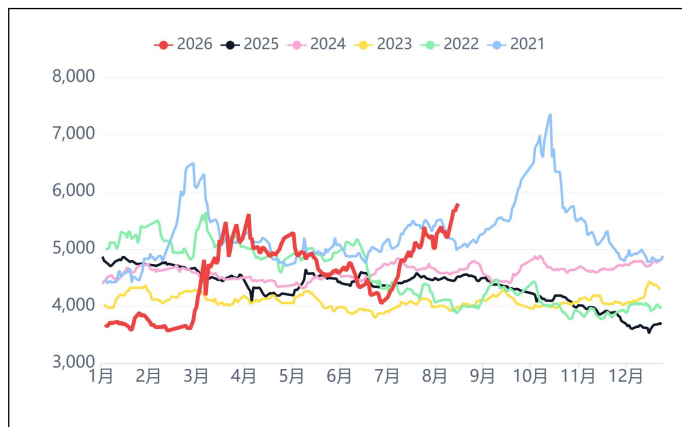


图表3：MEG华东市场价分年统计

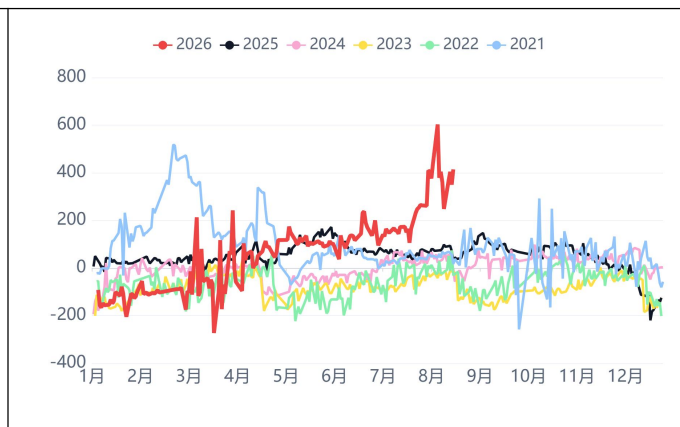
（元/吨）

图表4：MEG基差分年统计

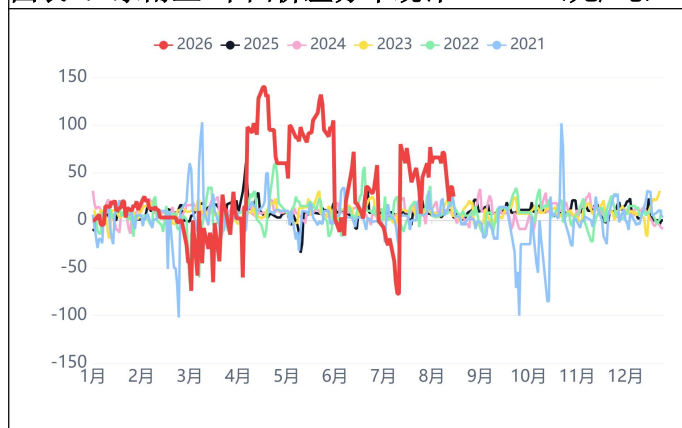
（元/吨）



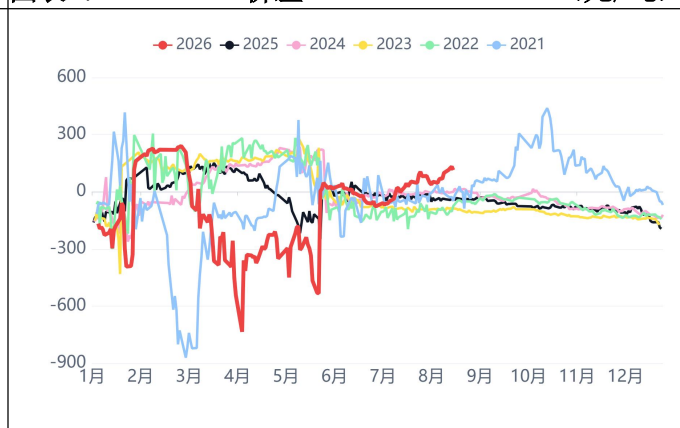
图表5: 东南亚-中国价差分年统计 (元/吨)



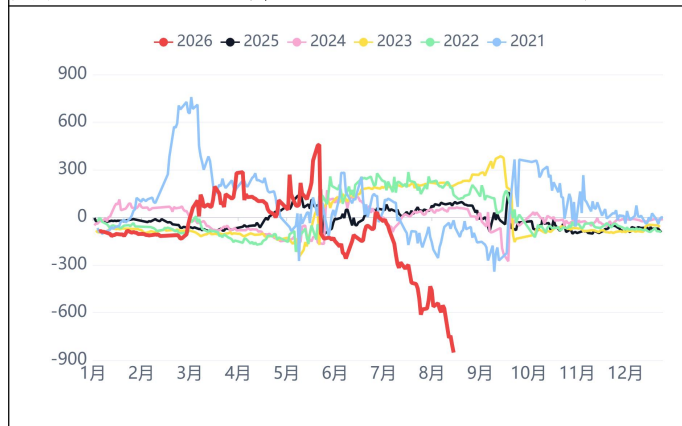
图表6: MEG 01-05价差 (元/吨)



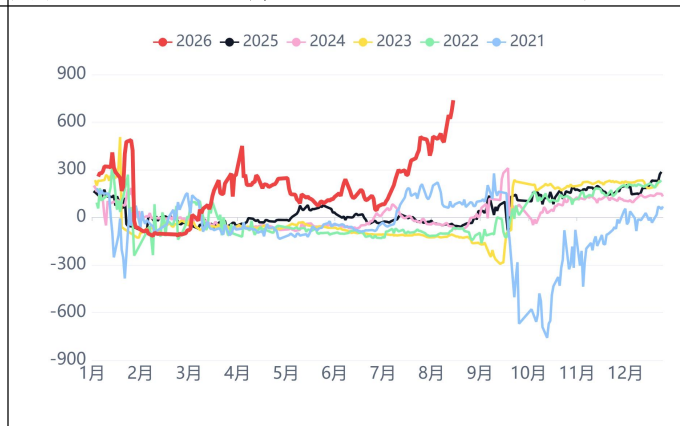
图表7: MEG 05-09价差 (元/吨)



图表8: MEG 09-01价差 (元/吨)



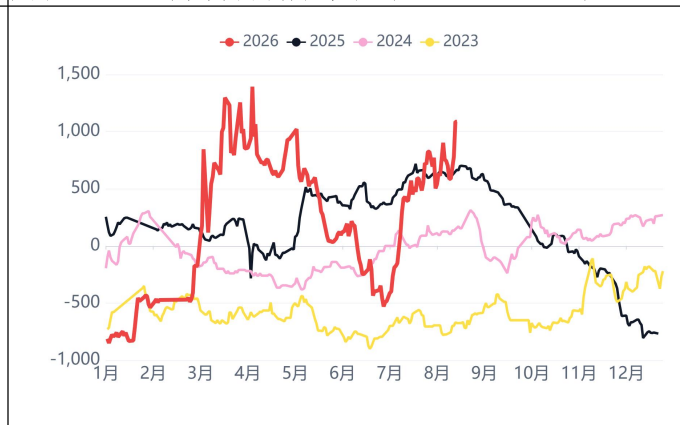
图表9: MEG生产利润 (美元/吨、元/吨)



图表10: MEG煤制利润分年统计 (元/吨)



图表11: MEG甲醇制利润分年统计 (元/吨)



图表12: MEG乙烯制利润分年统计 (美元/吨)

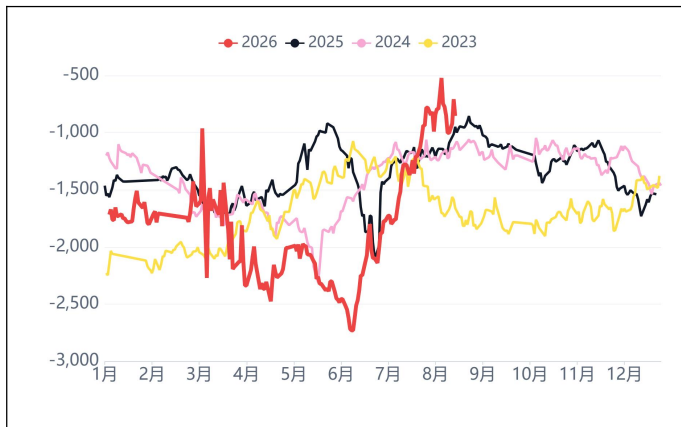


图13: MEG石脑油制利润分年统计 (美元/吨)

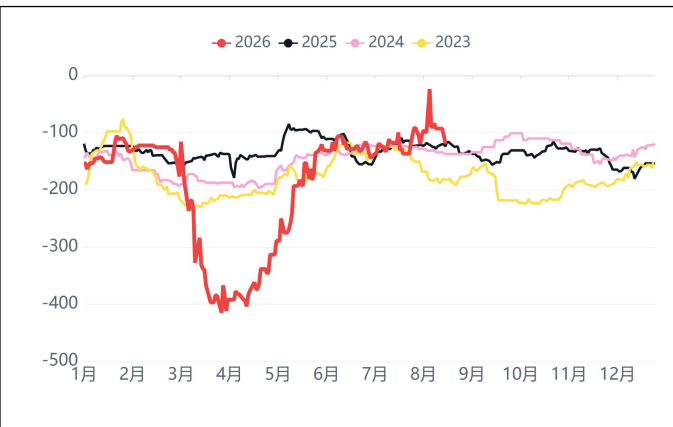


图14: MEG进口利润 (元/吨、美元/吨)

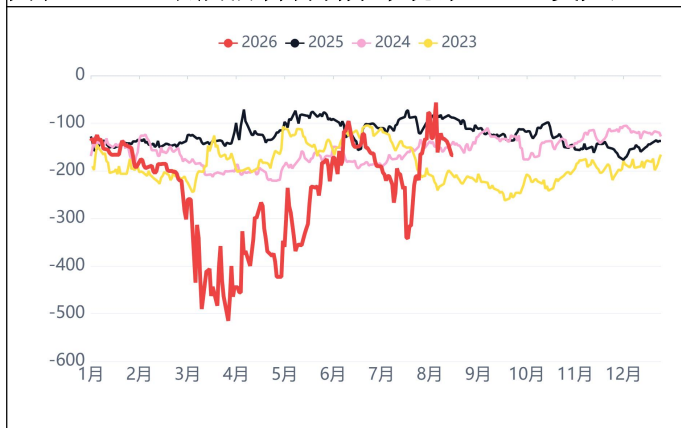


图15: MEG进口利润分年统计 (元/吨、美元/吨)



数据来源: 同花顺 iFind, 钢联, 华金期货

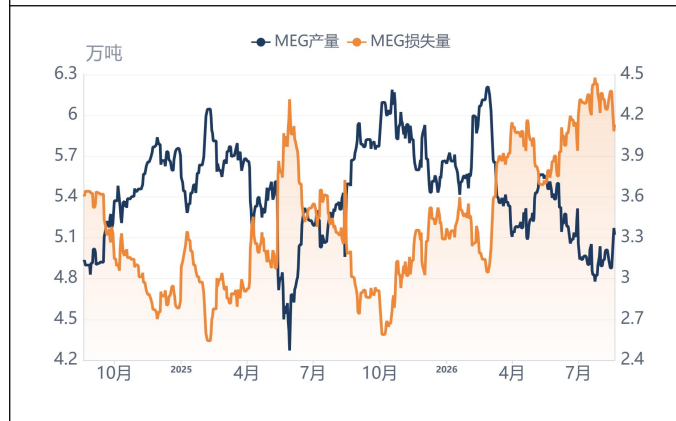
二、供应: 煤制降负油制重启并行, 海外进口缺失延续

MEG 产量 5.12 万吨, 周内自 08-17 的 4.88 万吨回升 0.24 万吨 (+5.0%); 损失量 4.13 万吨 (-0.24, -5.6%) 同步收窄。产量处于近年同期中低位, 检修损失较高, 供应端有边际小幅修复。

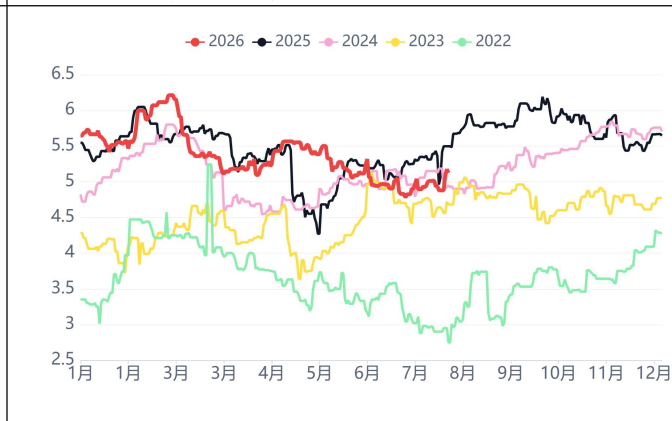
MEG 综合产能利用率 53.86%, 低位持稳, 其中煤制 58.49% (-3.36 个百分点) 回落、乙烯制 51.18% (+1.89 个百分点) 回升, 煤制降负与油制重启并行。分年看综合利用率处于近六年同期偏低、煤制处于中高位、乙烯制处于偏低。煤制负荷回落主因装置检修兑现 (新疆天业三期 8.15 检修、中昆检修), 而非利润驱动降负; 乙烯制在恒力 2# 重启带动下回升, 油制边际供应正在修复。

MEG 进口到港量 5.60 万吨，较上周 2.62 万吨回升 2.98 万吨（+113.7%），但绝对水平仍处低位，远低于历史同期。分港看太仓、江阴到港有所恢复。海外装置大停车叠加海峡通行受阻，8 月进口维持低位，9 月恢复力度挂钩海峡解封时点。

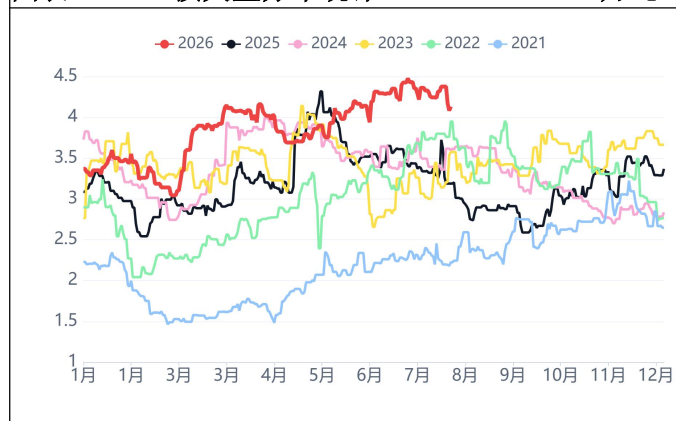
图表16: MEG产量、损失量 (万吨)



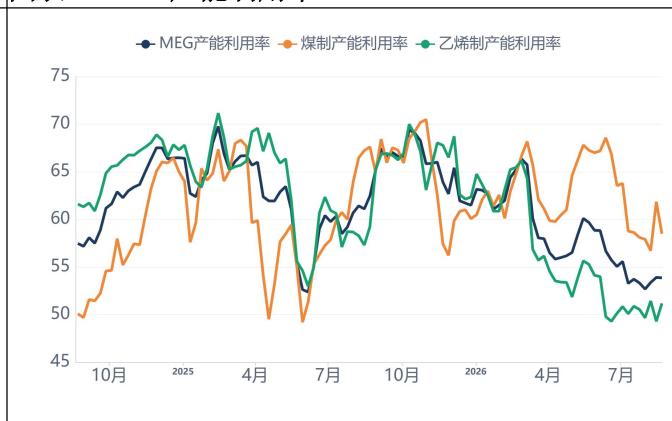
图表17: MEG产量分年统计 (万吨)



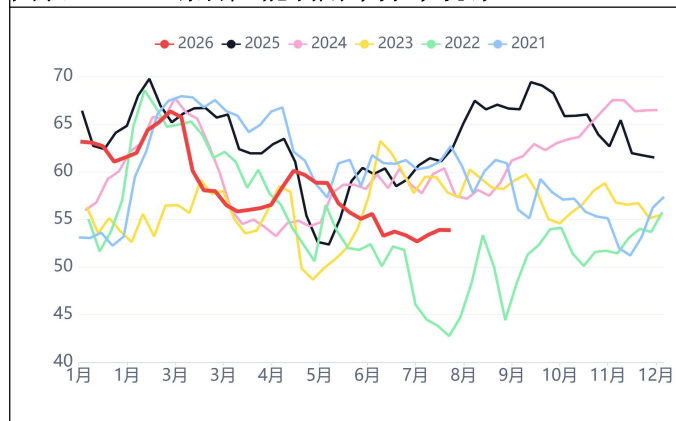
图表18: MEG损失量分年统计 (万吨)



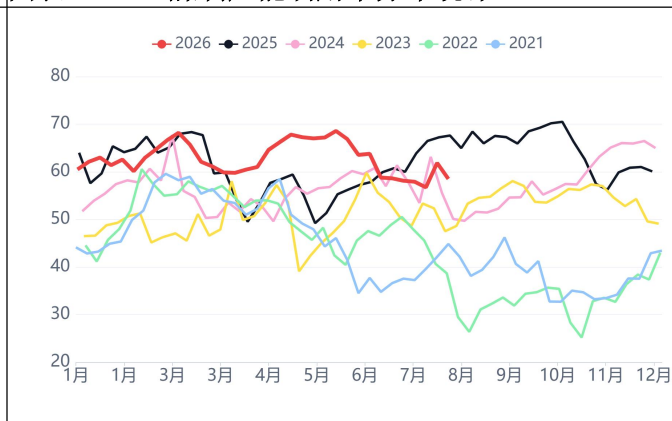
图表19: MEG产能利用率 (%)



图表20: MEG综合产能利用率分年统计 (%)



图表21: MEG煤制产能利用率分年统计 (%)

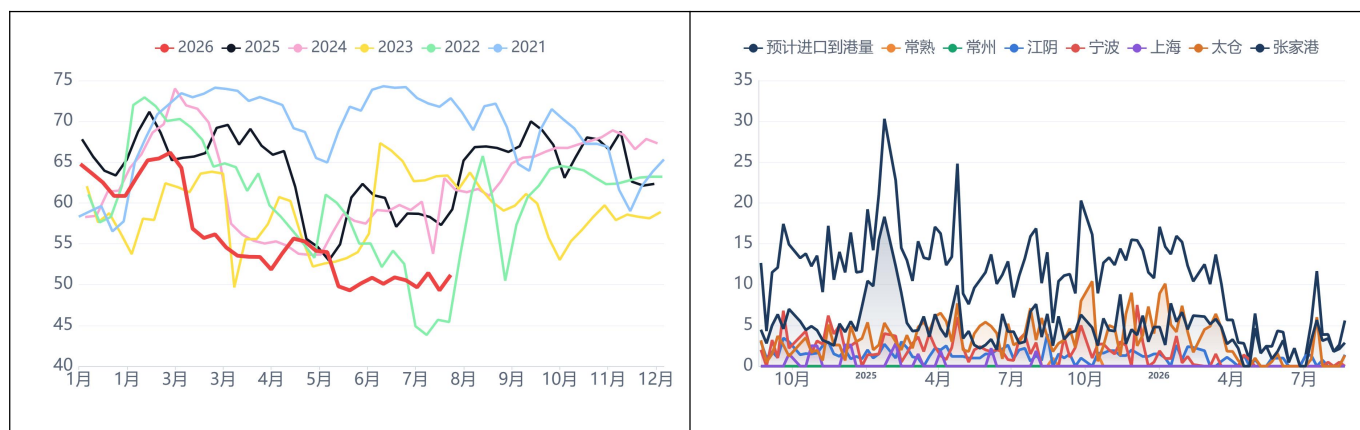


图表22: MEG乙烯制产能利用率分年统计 (%)



图表23: MEG进口到港量 (万吨)





数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

三、需求：聚酯淡季降负延续，织造开工边际回暖

本周港口出库量 1.18 万吨，较上周 9250 吨回升 2550 吨（+27.6%），其中太仓 8700 吨放量、张家港 3100 吨回落。出库回升部分反映下游逢低提货与持货商逢高出货并存，对 MEG 实际消耗温和，出库量处于近年同期中低位。

聚酯周产量 143.21 万吨环比微降 0.35 万吨，聚酯开工率 78.01% 环比降 0.19 个百分点，连续两周小幅回落，淡季特征延续。8 月 1 日起聚酯产能上修至 9218 万吨，实际产量变化有限，需求端总量维持偏弱但降幅收窄。

聚酯各产品加工差全面回落，短纤 458.22 元/吨、瓶片 299.56 元/吨、工业丝 3800 元/吨、POY1268.22 元/吨、DTY2218.22 元/吨、FDY1418.22 元/吨、薄膜 1650 元/吨均较上周下降，其中瓶片加工差周跌 34.19% 最为显著。成本上涨向聚酯端传导不畅，成品涨幅落后原料，聚酯利润被压缩，瓶片与短纤已逼近盈亏平衡，负反馈风险上升。

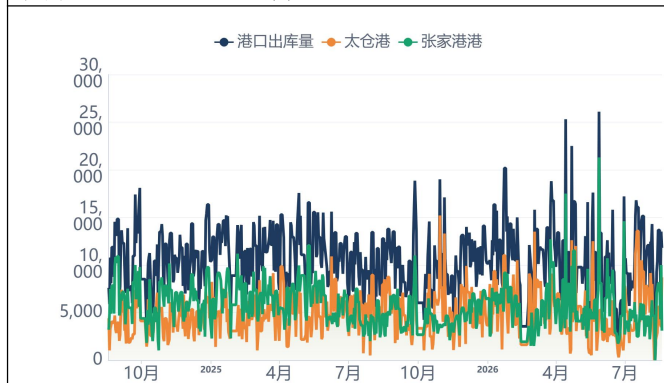
终端织造开工率：喷水织机 55.50%（+0.91 个百分点）、圆机 36.27%（+0.81 个百分点）、经编 48.19%（+0.75 个百分点）、印染 50.34%（+1.39 个百分点）环比回升，喷气织机 52.33% 持平。终端开工边际改善、秋冬订单询单升温，但整体开工率仍处历史同期偏低水平，旺季需求成色待验证。

本周涤纶长丝产销率在 8 月 17 日脉冲式放量至 291.67%，随后快速回落至 44.44%、42.63%、33.44%，整体以刚需逢低采购为主。直纺涤短产销率最新 14.89%，较上周大幅回落约 30 个百分点，涤短端需求转弱，拿货意愿降温。轻纺城总成交量周中枢上移，终端面料走货改善，最新值 789 万米，较上周 683 万米回升约 106 万米。

下游聚酯处季节性淡季、需求疲软，但旺季逐步临近，终端织造需求有望自底部回升，秋冬订单询单气氛抬头，江浙织造综合开工率回升，产业链后端情绪修复，关注金九银十成色。

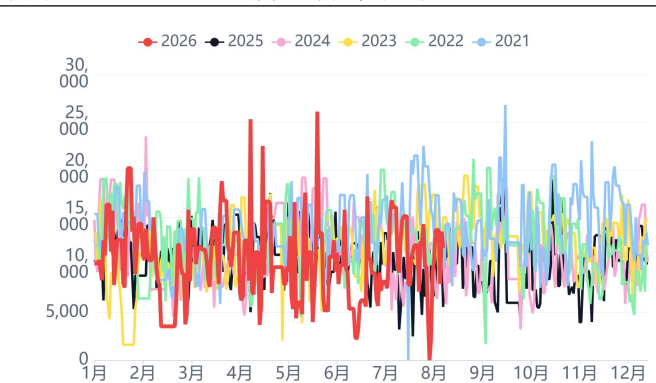
图表24: MEG港口出库量

(吨)



图表25: MEG港口出库量分年统计

(吨)



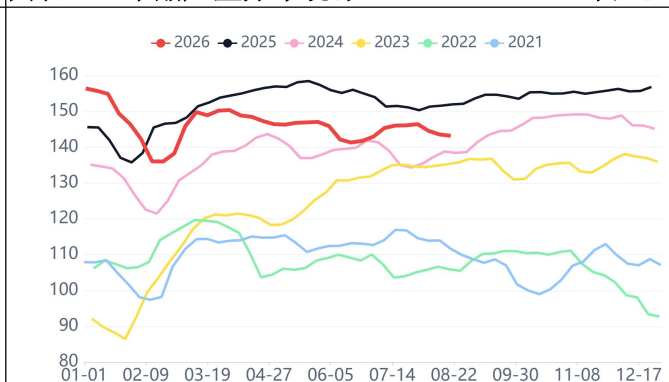
图表26: 聚酯产量

(万吨)



图表27: 聚酯产量分年统计

(万吨)



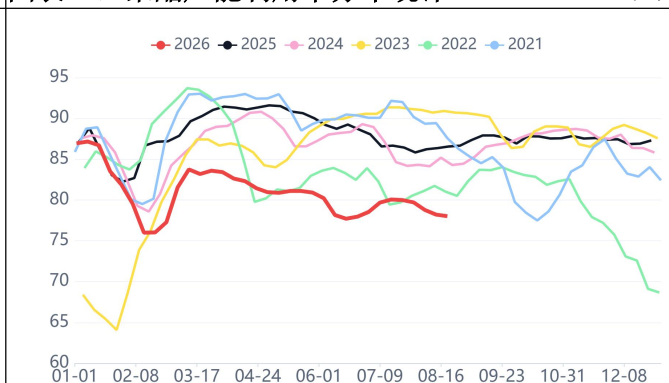
图表28: 聚酯产能利用率、损失量

(%, 万吨)



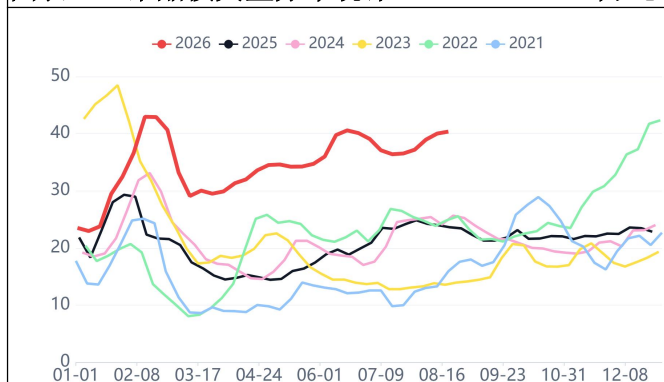
图表29: 聚酯产能利用率分年统计

(%)



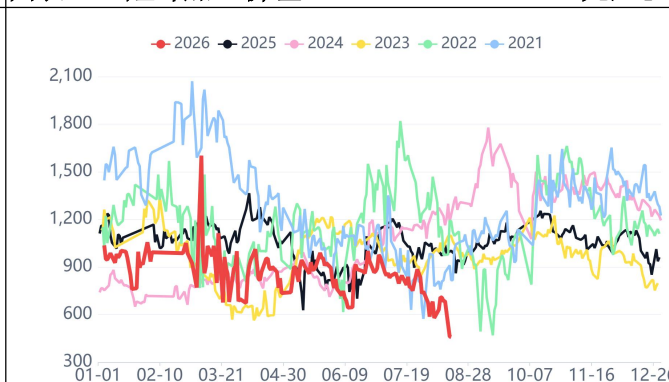
图表30: 聚酯损失量分年统计

(万吨)



图表31: 短纤加工价差

(元/吨)



图表32: 瓶片加工价差

(元/吨)

图表33: 涤纶工业丝加工价差

(元/吨)

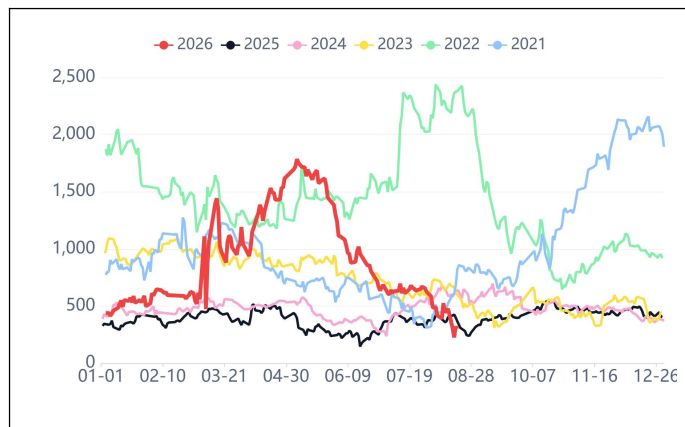


图34: POY加工价差 (元/吨)

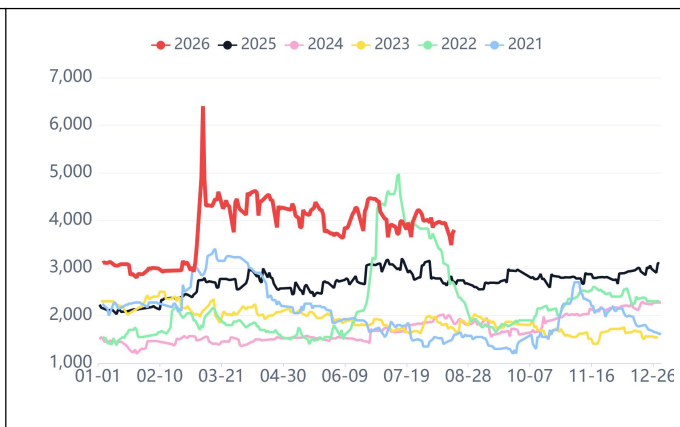


图35: DTY加工价差 (元/吨)

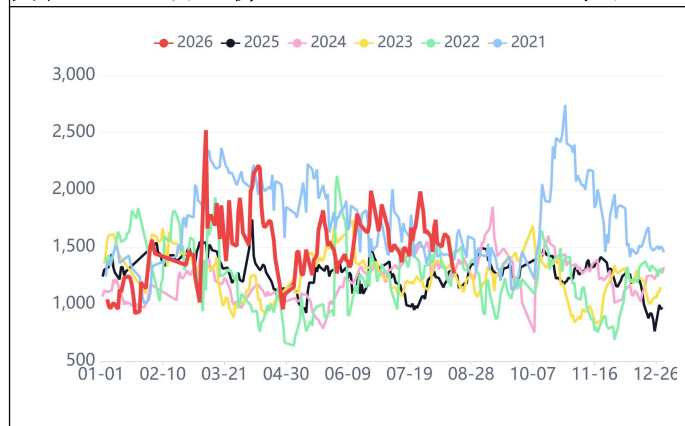


图36: FDY加工价差 (元/吨)

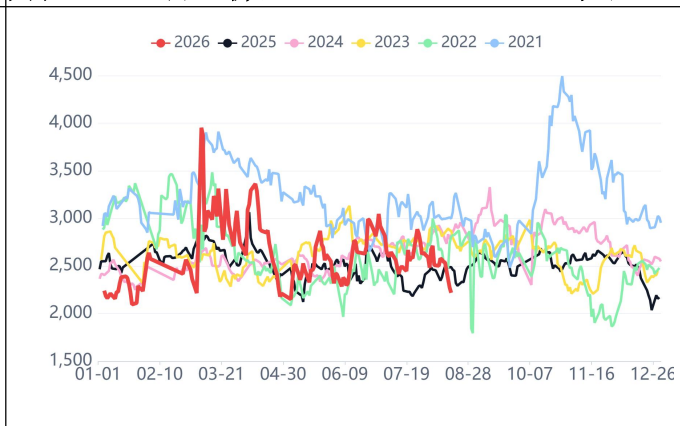


图37: 聚酯薄膜加工价差 (元/吨)

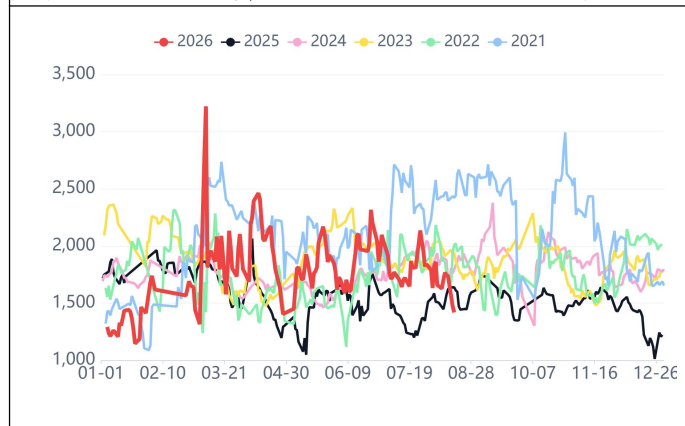


图38: 喷水织机开工率 (%)

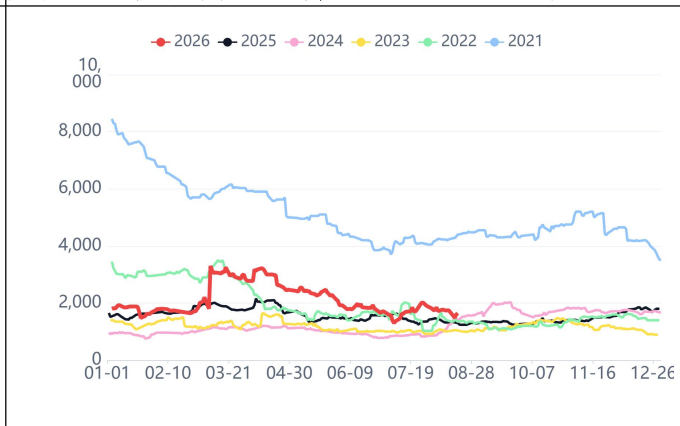


图39: 喷气织机开机率 (%)

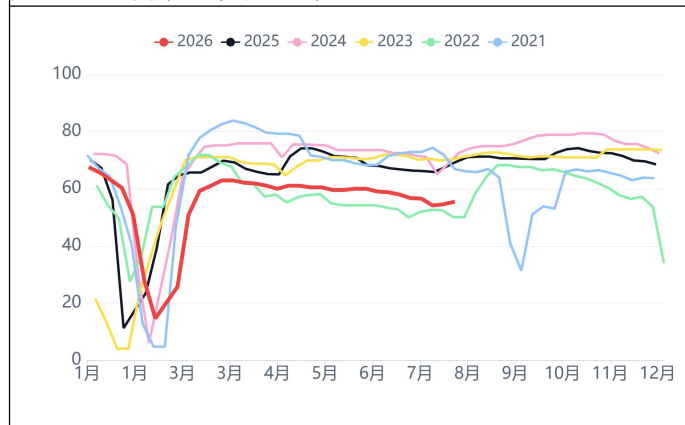


图40: 经编开工率 (%)

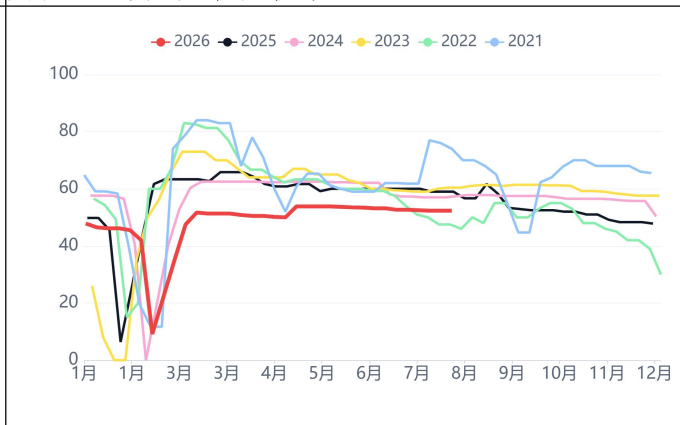


图41: 印染开工率 (%)

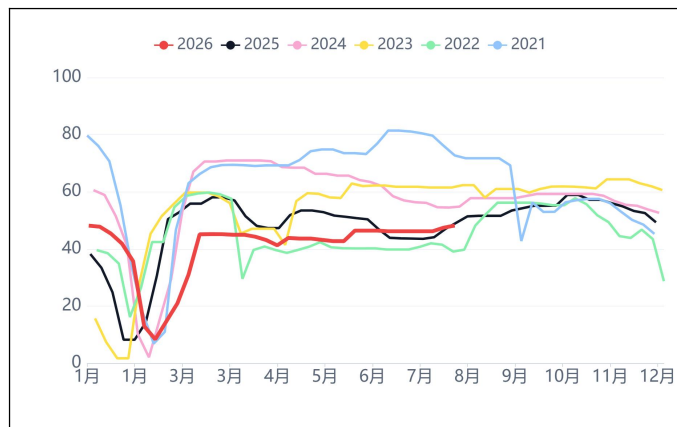


图42: 圆机开工率 (%)

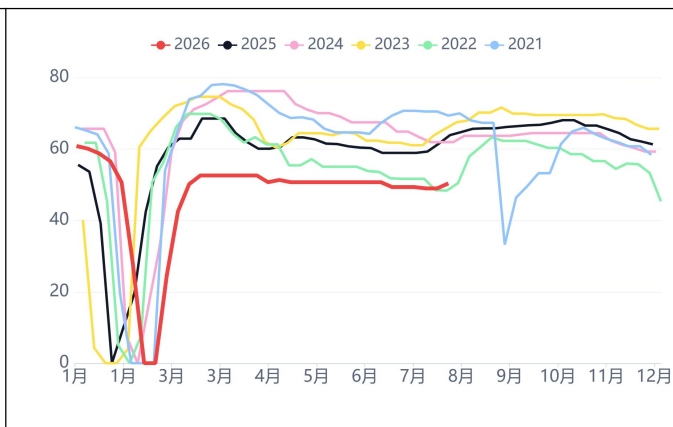


图43: 涤纶长丝产销率分年统计 (%)

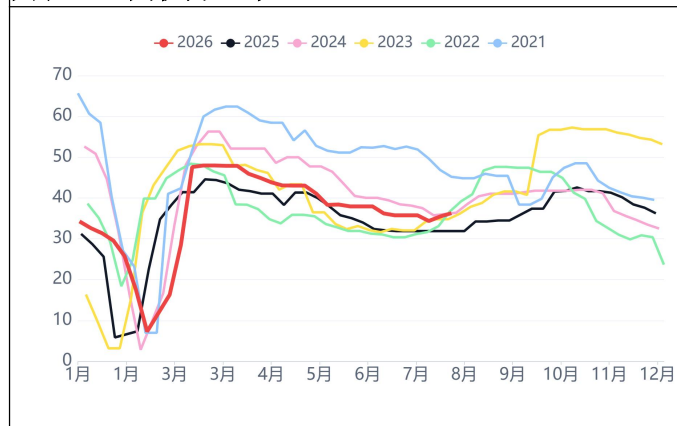


图44: 涤纶长丝产销率MA7分年统计 (%)

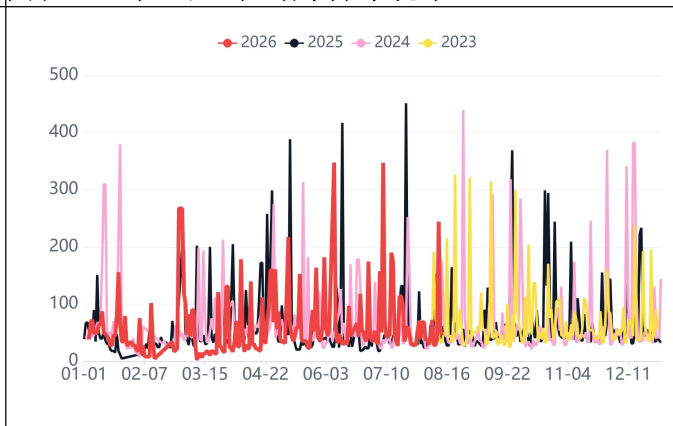


图45: 涤纶短纤产销率分年统计 (%)

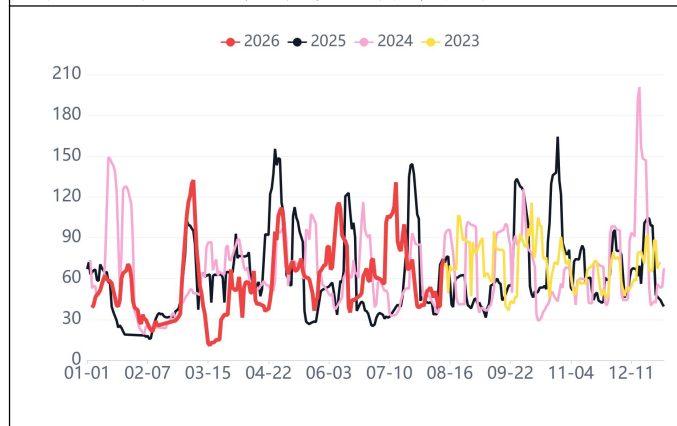


图46: 涤纶短纤产销率MA7分年统计 (%)

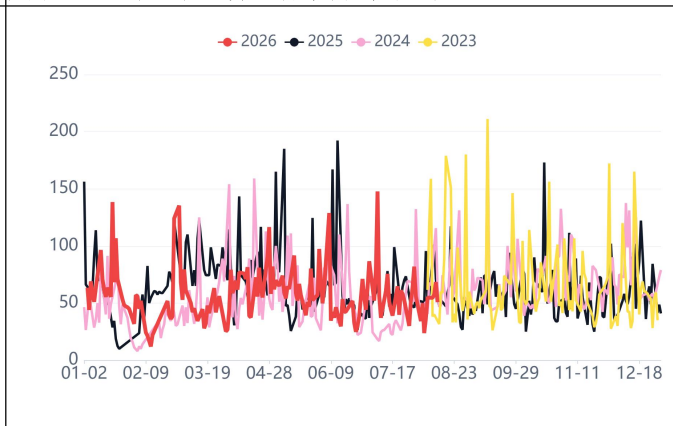


图47: 轻纺城成交量 (万米)

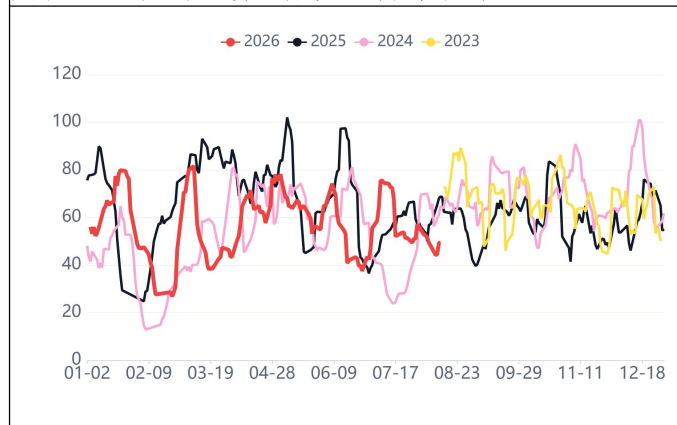
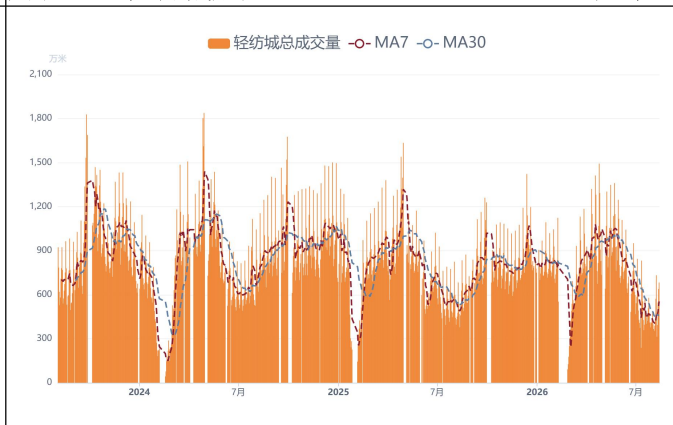
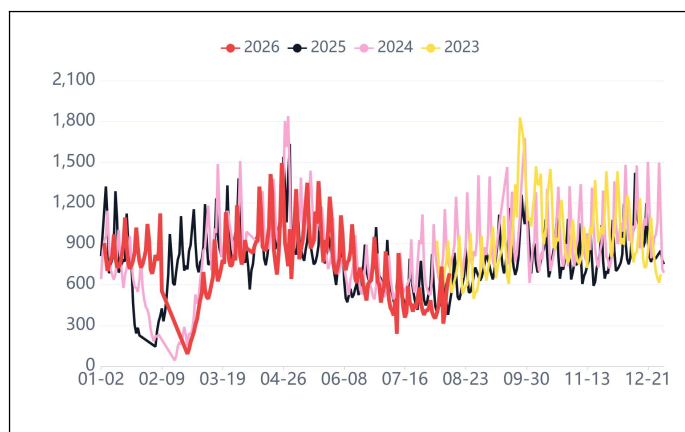


图48: 轻纺城成交量分年统计 (万米)





数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

四、 库存：主港库存创新低，进口缺失主导去库

本周乙二醇社会库存 148.2 万吨（-3.3，-2.18%），连续五周去化，处于近四年同期最低水平，全口径库存延续偏紧。

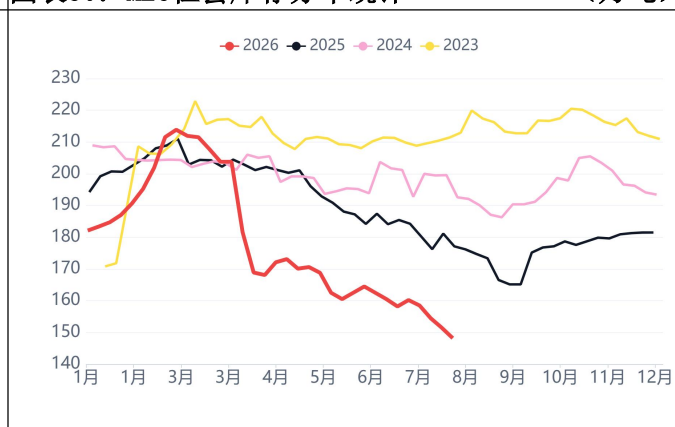
MEG7 月底月度厂内库存 45 万吨，与上期持平，处于 2026 年内中位，工厂端库存压力不大，隐性库存不高。

MEG 华东主港库存 26.8 万吨（-6.9，-20.47%），创多年同期新低（年内均值 68.25 万吨、历史区间 26.8-97.3 万吨），其中太仓 7.7、张家港 11.0、江阴常州 3.2、上海常熟 4.9 万吨。去库驱动仍是到港低位。累库拐点取决于海峡解封与 9 月船期到港兑现，市场预期或去库至少延续至四季度。

图表49：MEG社会库存 (万吨)

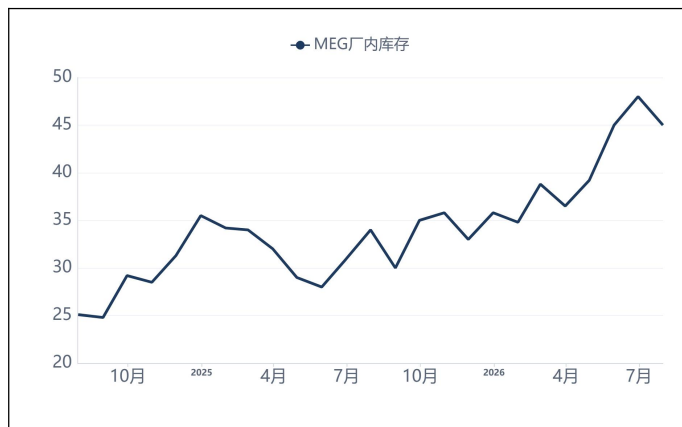


图表50：MEG社会库存分年统计 (万吨)

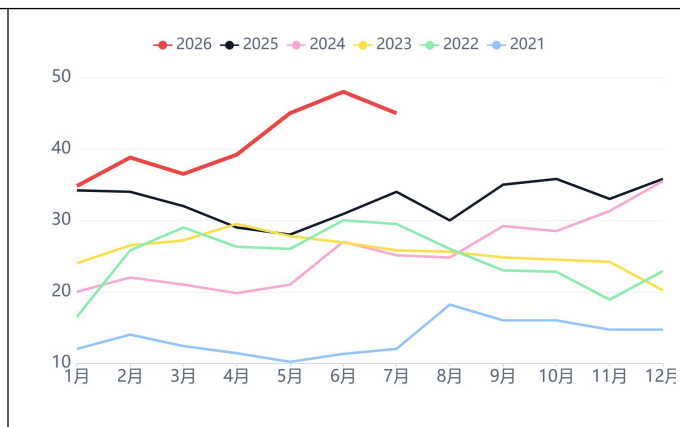
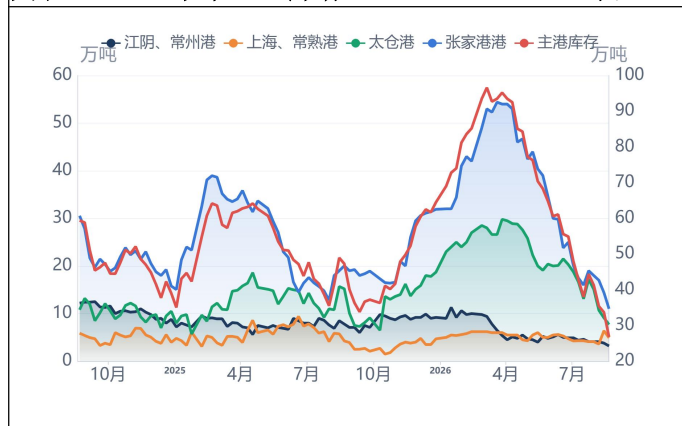


图表51：MEG厂内库存 (万吨)

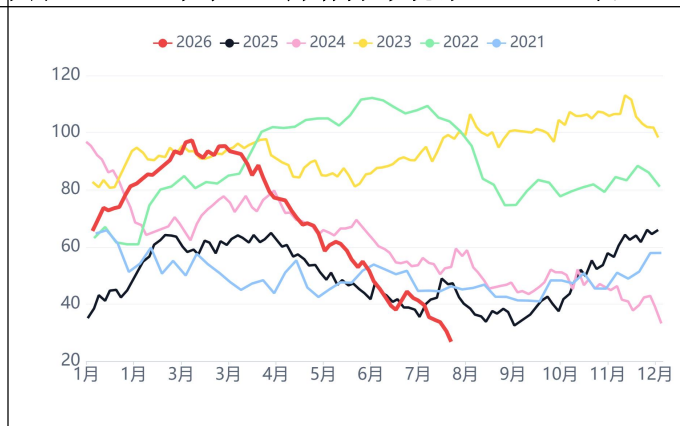
图表52：MEG厂内库存分年统计 (万吨)



图表53: MEG华东主港库存 (万吨)



图表54: MEG华东主港库存分年统计 (万吨)



数据来源: 同花顺 iFind, 钢联, 华金期货

	韩旭 从业资格号：F03155035 投资咨询号：Z0024358
---	---

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。