

持续去库加重市场担忧情绪，流通性紧张引发基差攀升

【MEG】

成本：本周成本抬升几乎全部来自地缘，霍尔木兹通航受阻，Brent 涨 5.82 美元/桶至 95.52 美元/桶（+6.49%），阿曼、SC 涨幅更大，石脑油日本 CFR 仅涨 44.5 美元/吨至 855 美元/吨，裂差扩张 1.84 美元/吨至 154.84 美元/吨。四条工艺路线利润同步修复，动力煤制 2171 元/吨（增加 1170 元/吨）为近四年同期最高。

供应：综合产能利用率升至 59.85%、环比提 4.66 个百分点，煤制与乙烯制首次同向回升——煤制提 3.90 个百分点至 59.76%、乙烯制提 5.10 个百分点至 59.91%。进口到港量反降至 2.95 万吨，环比再减 0.99 万吨，为近六年同期最低。

需求：聚酯产能利用率降至 74.93%、环比降 1.62 个百分点，损失量抬升 3.03 万吨至 46.08 万吨。加工差方面，短纤压缩 236.02 元/吨、瓶片压缩 231.46 元/吨，聚酯降负挺价意愿充分。终端织造止跌但未起势，圆机、印染小幅回升，喷气、喷水、经编持平。

估值：基差扩大至 1157 元/吨、环比走扩 463 元/吨（+66.71%），为近六年同期最高，月方面，09-01 价差 1309 元/吨、01-05 价差 161 元/吨均处在近六年同期最高，进口利润扩张至 842.29 元/吨。

库存：库存继续去化且全部处于极端位置。华东主港降至 13.9 万吨，较 8月27日再减 3.9 万吨，为近年同期最低；社会库存 138.5 万吨，周内去化 6.5 万吨。

逻辑：本周乙二醇在成本推涨和流通性紧张刺激下大幅攀升，国内装置逐步重启但供应集中释放仍需一定时间，中东货源短期无法恢复，港口库存仍处历史低位，现货流通偏紧、高基差继续支撑近端。

【策略建议】

目前乙二醇维持低库存、高基差强现实，近月正套趋势为主，但整体看，流通性紧张和成本推涨的利多兑现充分。远端存在进口恢复叠加煤制大范围重启提负隐忧情绪，或可考虑 1-5 反套；单边不建议追高。

【风险提示】

地缘局势风险、旺季预期证伪风险、装置意外变动风险等

【数据跟踪】

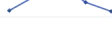
表1：产业链价格跟踪

指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/8/27	2026/8/28	2026/8/31	2026/9/1	2026/9/2	2026/9/3	绝对变化	相对变化	
原油	Brent	美元/桶	89.7	89.31	90.49	94.65	95.63	95.52	5.82	6.49%	
	WTI	美元/桶	83.53	83.4	85.76	90.22	91.01	91.3	7.77	9.30%	
	阿曼FOB	美元/桶	90.73	93.17	95.42	100.03	102.48	102.58	11.85	13.06%	
	SC	元/桶	576.5	596.5	635.1	637.8	693.3	681.7	105.20	18.25%	
石脑油	NAP日本CFR	美元/吨	810.5	827.25	859	848.5	858	855	44.50	5.49%	
	NAP鹿特丹FOB	美元/吨	739.25	756.25	-	785	805.5	811.25	72.00	9.74%	
	NAP阿拉伯海湾FOB	美元/吨	682.96	699.71	731.46	720.96	727.86	724.86	41.90	6.14%	
	NAP地中海FOB	美元/吨	712.25	729.25	-	758	778.5	784.25	72.00	10.11%	
MEG	NAP山东	元/吨	8395	8437	8518	8562	8676	8646	251.00	2.99%	
	MEG主力合约收盘	元/吨	5028	5053	5331	5525	5809	5718	690.00	13.72%	
	MEG华东市场价	元/吨	5722	5688	6034	6390	6750	6875	1153.00	20.15%	
	MEG中国CFR	美元/吨	680	690	735	765	765	785	105.00	15.44%	
	MEG东南亚CFR	美元/吨	730	730	730	730	730	730	0.00	0.00%	
	MEG西北欧CIF	欧元/吨	630	630	630	630	630	630	0.00	0.00%	
聚酯	MEG美湾FOB	美分/磅	30	30	30	30	30	30	0.00	0.00%	
	POY150D/48F	元/吨	8975	8975	8950	9025	9200	9300	325.00	3.62%	
	DTY150D/48F	元/吨	9875	9875	9850	9950	10100	10200	325.00	3.29%	
	FDY150D/96F	元/吨	9150	9150	9150	9175	9350	9450	300.00	3.28%	
	PF1.4D*38mm	元/吨	7720	7740	7880	8080	8280	8290	570.00	7.38%	
	PET水瓶级瓶片	元/吨	7645	7710	7925	8080	8225	8225	580.00	7.59%	
	涤纶工业丝1000D/192F	元/吨	11100	11100	11000	11000	10900	11600	500.00	4.50%	
	BOPET12μ	元/吨	9200	9200	9200	9300	9500	9600	400.00	4.35%	

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
			2026/8/27	2026/8/28	2026/8/31	2026/9/1	2026/9/2	2026/9/3	绝对变化	相对变化	
基差	MEG基差	元/吨	694	635	703	865	941	1157	463.00	66.71%	
月差	MEG1-5	元/吨	-812	-843	-972	-1048	-1347	-1470	-658.00	-81.03%	
	MEG5-9	元/吨	686	704	796	861	1178	1309	623.00	90.82%	
	MEG9-1	元/吨	-812	-843	-972	-1048	-1347	-1470	-658.00	-81.03%	
MEG利润	动力煤制利润	元/吨	1001	977	1396	1711	2061	2171	1170.00	116.88%	
	甲醇制利润	元/吨	-907.82	-907.82	-819	-682.8	-586.42	-388.58	519.24	57.20%	
	乙烯制利润	美元/吨	-95.25	-95.25	-125.5	-80.5	-50.5	-50.5	44.75	46.98%	
	石脑油制利润	美元/吨	-130.0725	-130.0725	-155.79	-102.285	-79.98	-77.55	52.52	40.38%	
聚酯加工差	POY加工差	元/吨	2000.87	1926.66	1675.64	1422.97	1405.78	1519.85	-481.02	-24.04%	
	DTY加工差	元/吨	2900.87	2826.66	2575.64	2347.97	2305.78	2419.85	-481.02	-16.58%	
	FDY加工差	元/吨	2175.87	2101.66	1875.64	1572.97	1555.78	1669.85	-506.02	-23.26%	
	PF加工差	元/吨	745.87	691.66	605.64	477.97	485.78	509.85	-236.02	-31.64%	
	瓶片加工差	元/吨	629.97	620.46	607.88	433.16	384.55	398.51	-231.46	-36.74%	
	涤纶工业丝加工差	元/吨	3795.00	3750.00	3500.00	3330.00	3030.00	3710.00	-85.00	-2.24%	
	聚酯薄膜加工差	元/吨	1895.00	1850.00	1700.00	1630.00	1630.00	1710.00	-185.00	-9.76%	

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
			2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	2026/8/28	2026/9/4	绝对变化	相对变化	
进口到港量	合计	万吨	3.90	1.80	2.62	5.60	3.94	2.95	-0.95	-24.36%	
	江阴	万吨	0.00	0.00	0.00	1.40	0.00	0.00	0.00	-	
	宁波	万吨	0.50	0.00	0.50	0.00	0.00	0.00	-0.50	-100.00%	
	太仓	万吨	0.00	0.00	0.00	1.33	1.83	1.70	1.70	-	
	张家港	万吨	3.40	1.80	2.12	2.87	2.11	1.25	-2.15	-63.24%	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/29	2026/8/5	2026/8/12	2026/8/19	2026/8/26	2026/9/2	绝对变化	相对变化	
港口出库量	合计	吨	10600	12250	9250	11800	15300	8500	-2100	-19.81%	
	太仓	吨	5900	7150	2250	3100	9100	3500	-2400	-40.68%	
	张家港	吨	4700	5100	7000	8700	6200	5000	300	6.38%	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/31	2026/8/7	2026/8/14	2026/8/21	2026/8/28	2026/9/4	绝对变化	相对变化	
华东主港库存	合计	万吨	41	35	34	27	18	14	-27	-66.34%	
	太仓	万吨	15	11	9	8	4	4	-11	-72.85%	
	张家港	万吨	18	17	14	11	7	5	-13	-72.22%	

数据来源：同花顺iFind、CCF、钢联、华金期货

一、 价格、价差：地缘抬升绝对价格，缺货定价近端升水

乙二醇主力合约 9 月 3 日收盘 5718 元/吨（上涨 690 元/吨、涨幅 13.72%），华东市场价 6875 元/吨（上涨 1153 元/吨、涨幅 20.15%），基差 1157 元/吨（走扩 463 元/吨、+66.71%），基差创六年同期最高。外盘同步跟涨，中国 CFR 785 美元/吨（上涨 105 美元/吨、涨幅 15.44%），而东南亚 CFR 730 美元/吨、西北欧 CIF 630 欧元/吨、美湾 FOB 30 美分/磅。分年看，华东市场价与基差同为近六年同期最高，东南亚-中国价差-55 美元/吨为近六年同期最低。

乙二醇 01-05 价差 161 元/吨（+35 元/吨）、09-01 价差 1309 元/吨（+623 元/吨）双双处于近六年同期最高，近月定价流动性极致偏紧，远月反映进口恢复与煤制重启预期。

乙二醇动力煤制利润 2171 元/吨（增加 1170 元/吨）为近四年同期最高，甲醇制 -446 元/吨（增加 519 元/吨）、乙烯制 -50.5 美元/吨（增加 44.75 美元/吨）、石脑油制 -77.55 美元/吨（增加 52.52 美元/吨）。进口端，进口利润 842.29 元/吨，当前霍尔木兹海峡通航受限，约束在物流而非经济性。

图1：MEG主力合约收盘价、基差（元/吨）



图2：MEG国际价格（美元/吨、欧元/吨、元/吨）



图3：MEG华东市场价分年统计（元/吨）

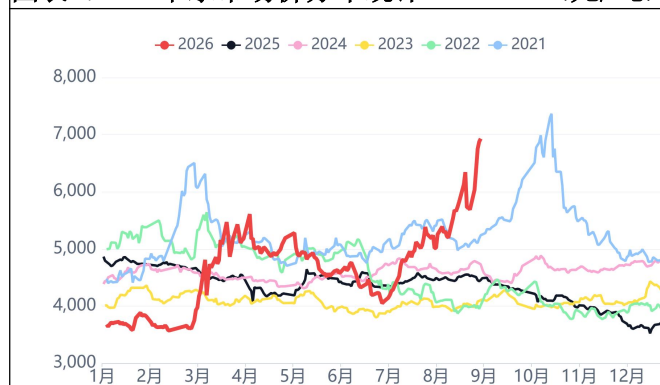


图4：MEG基差分年统计（元/吨）

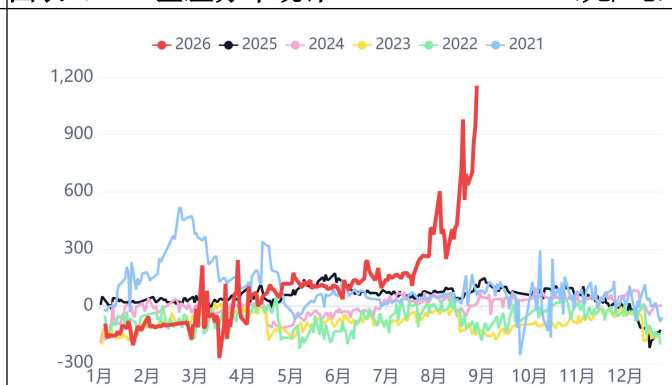
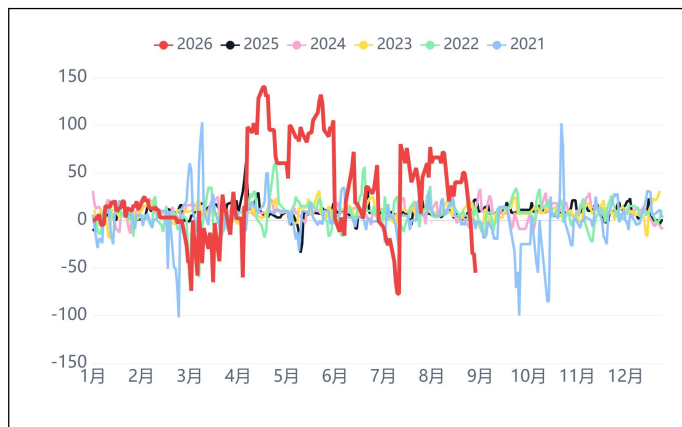


图5：东南亚-中国价差分年统计（元/吨）

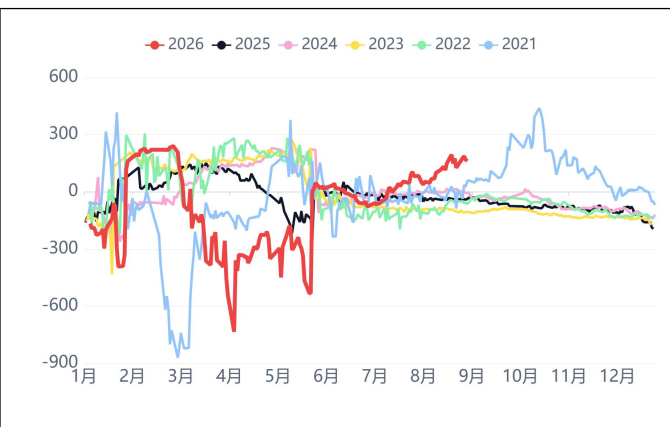


图6：MEG 01-05价差（元/吨）

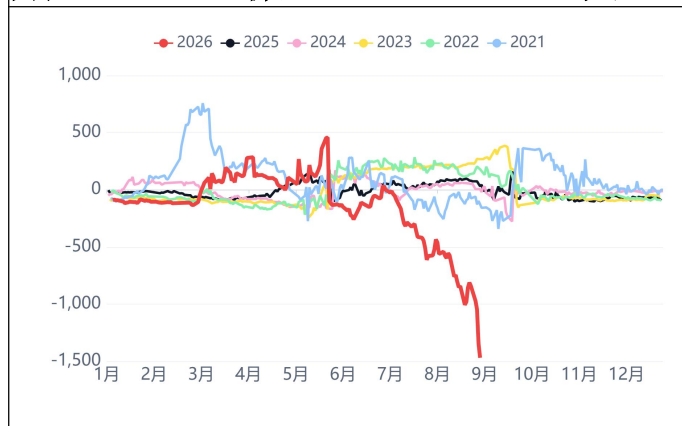




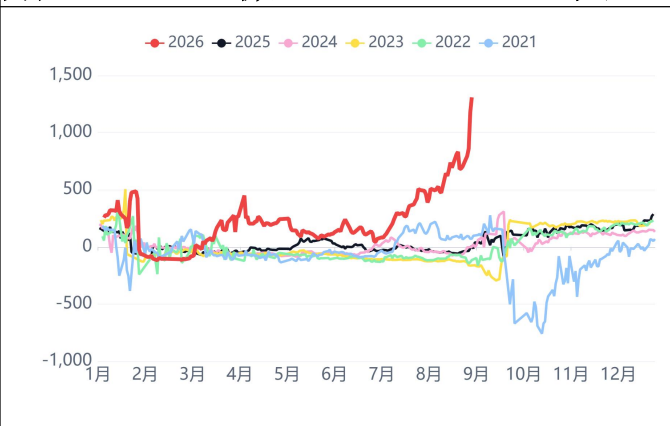
图表7: MEG 05-09价差 (元/吨)



图表8: MEG 09-01价差 (元/吨)



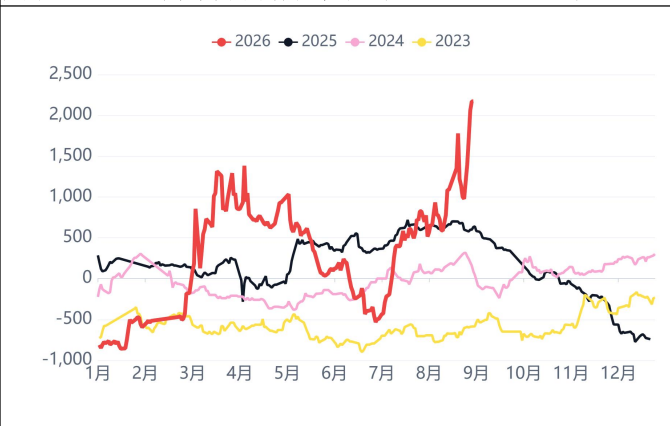
图表9: MEG生产利润 (美元/吨、元/吨)



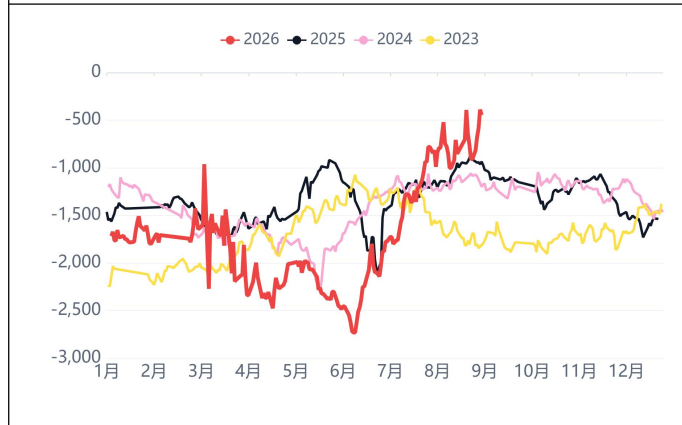
图表10: MEG煤制利润分年统计 (元/吨)



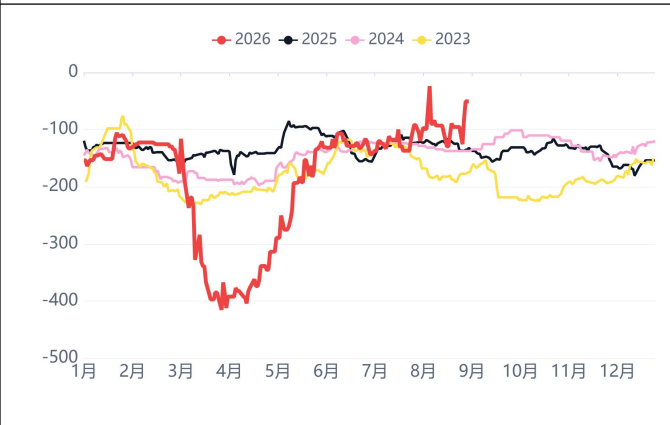
图表11: MEG甲醇制利润分年统计 (元/吨)



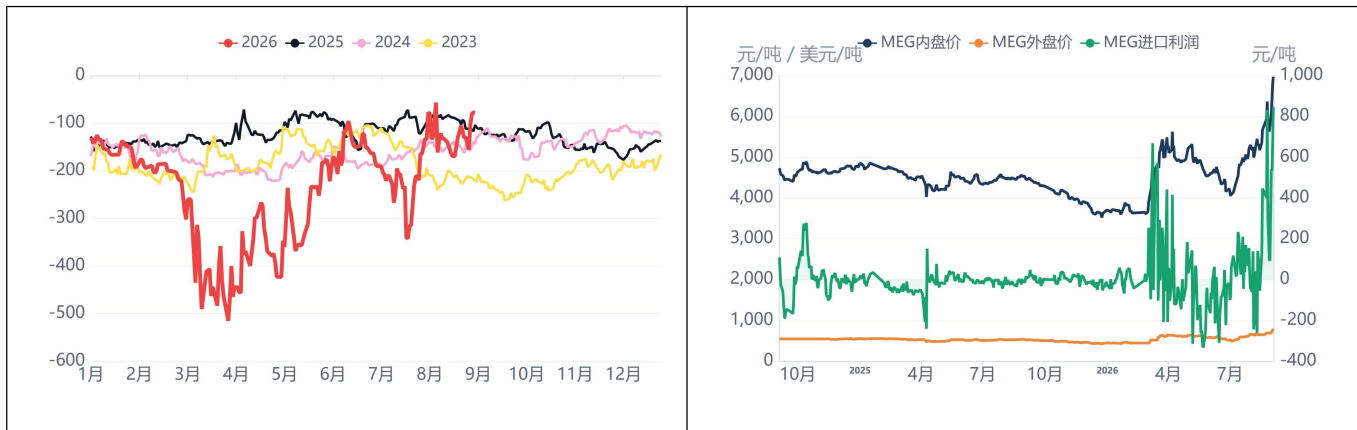
图表12: MEG乙烯制利润分年统计 (美元/吨)



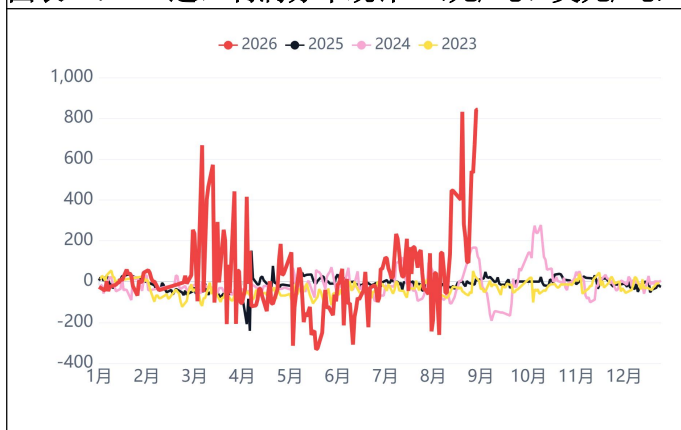
图表13: MEG石脑油制利润分年统计 (美元/吨)



图表14: MEG进口利润 (元/吨、美元/吨)



图表15: MEG进口利润分年统计 (元/吨、美元/吨)



数据来源: 同花顺iFind、CCF、钢联、华金期货

二、供应：煤制装置检修重启并行，进口到港缺失难补充

乙二醇日产量 5.7 万吨，损失量 3.6 万吨。产量处于近五年同期偏高，供应回归刚起步，短期难以形成对近端的有效补充。乙二醇综合产能利用率 59.85% (+4.66 个百分点)，煤制 59.76% (+3.90 个百分点) 处于近六年同期偏高，乙烯制 59.91% (+5.10 个百分点) 虽大幅回升却仍为近六年同期最低。煤制提负空间已被高利润打开，乙烯制则受制于长期亏损后的产能出清。进口端预计到港量 2.95 万吨，环比再减 0.99 万吨，为近六年同期最低，其中太仓 1.70 万吨、张家港 1.25 万吨。

9 月正达凯、新疆天业、榆能化学、通辽金煤、沃能等合成气制装置仍在执行检修，本周末河南能源永城两套将执行维持 20 天的检修，后续仍有建元计划检修。9 月合成气制乙二醇月产量预计在 65 万吨附近，整体回升力度有限。油制装置方面巴斯夫、盛虹顺利重启出料。国内供应增量虽在逐步兑现，但受制于进口大幅缺失，对于货物流通性补充有限。

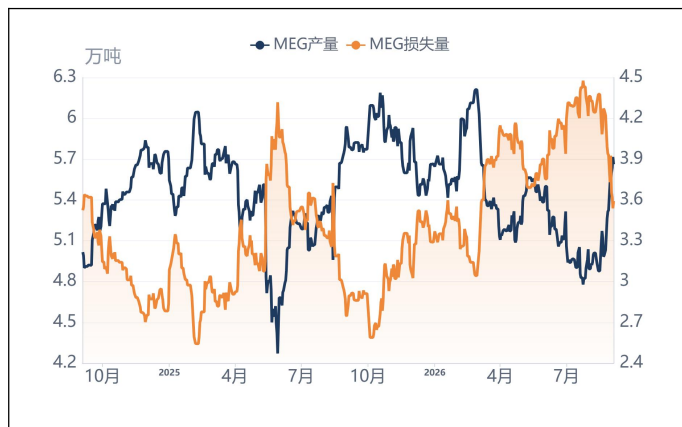
9 月中下旬正达凯 60 万吨、榆能化学 40 万吨、新疆天业三期 60 万吨等煤制装置将陆续重启，叠加煤制利润翻倍带来的提负动力，供应端压力在 9 月下旬之后或明显上升。

图表16: MEG产量、损失量

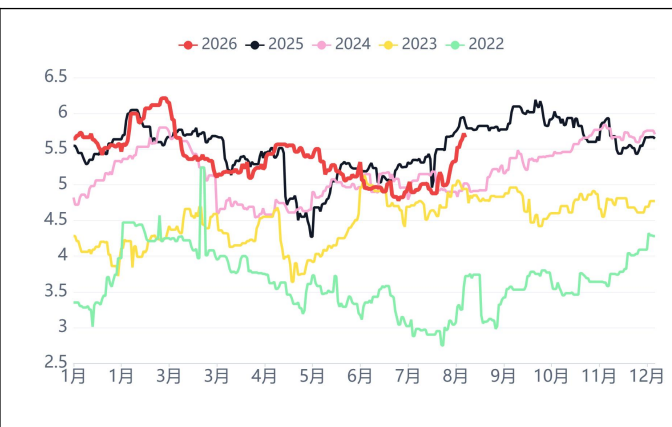
(万吨)

图表17: MEG产量分年统计

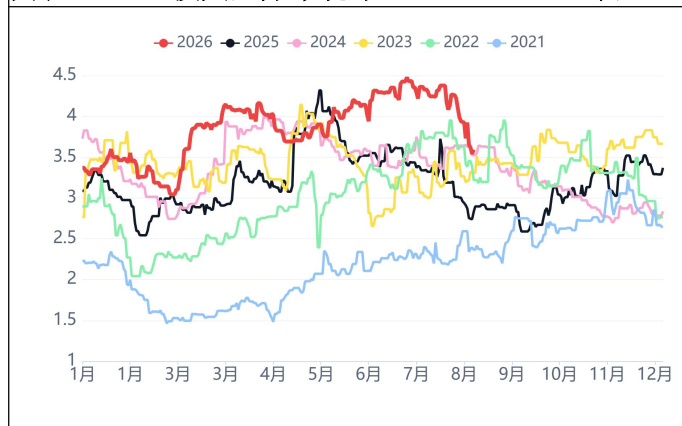
(万吨)



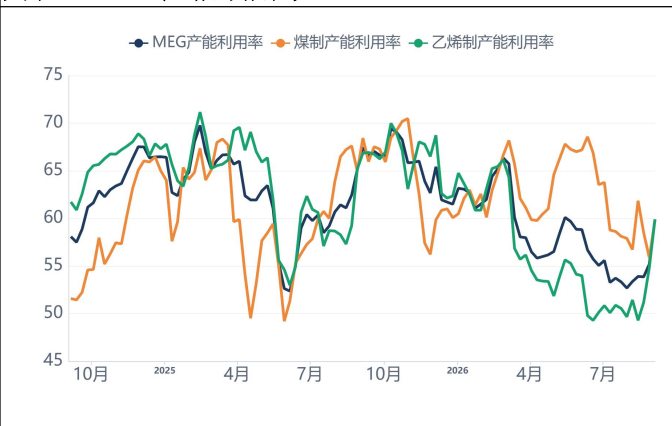
图表18: MEG损失量分年统计 (万吨)



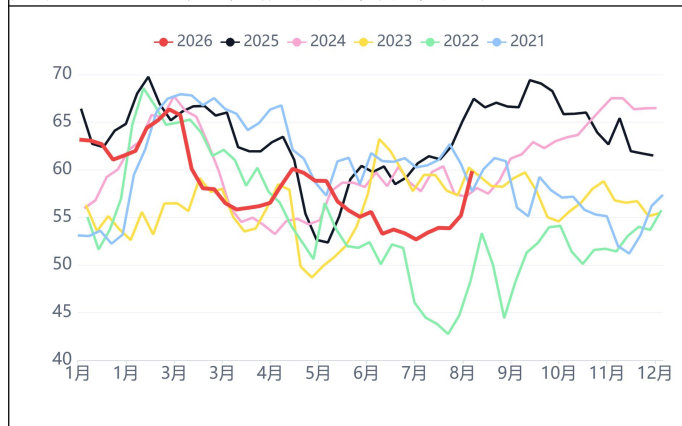
图表19: MEG产能利用率 (%)



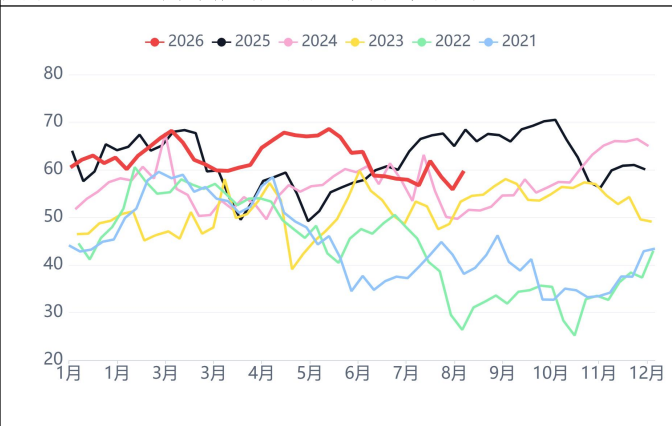
图表20: MEG综合产能利用率分年统计 (%)



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、CCF、钢联、华金期货

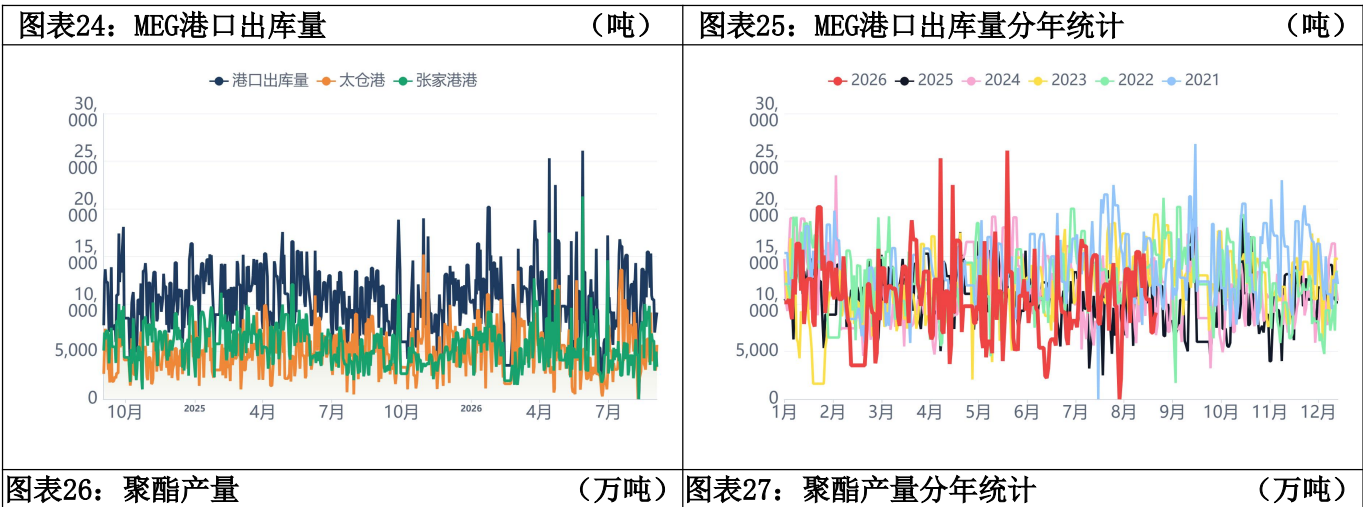
三、需求：聚酯亏损引发工厂降负，下游收紧供应寻求挺价

华东出库量 9100 吨（9 月 3 日，太仓 5700 吨、张家港 3400 吨），较 8 月 29 日的 10466 吨回落 1366 吨（-13.05%），处于近六年同期偏低。

聚酯周产量 137.72 万吨（减少 2.81 万吨）、产能利用率 74.93%（回落 1.62 个百分点）、检修损失量 46.08 万吨（增加 3.03 万吨）。本轮降负是加工费压力下短纤与瓶片的主动减产，产量分年看仍处中位，降负尚未形成趋势性塌陷。

加工差方面，长丝端 POY1519.85 元/吨（减少 481.02 元/吨）、FDY1669.85 元/吨（减少 506.02 元/吨）、DTY2419.85 元/吨（减少 481.02 元/吨）压缩接近或超过 480 元/吨；瓶片 398.505 元/吨（减少 231.46 元/吨），短纤 509.85 元/吨（减少 236.02 元/吨），工业丝 3710 元/吨（减少 85 元/吨）、薄膜 1710 元/吨（减少 185 元/吨）相对抗跌。压缩根源在于成本暴涨而成品跟涨不足——POY 现货周内仅从 8975 元/吨涨至 9200 元/吨，涨幅远不及原料。目前短纤与瓶片在加工费压力下主动减产，长丝相对平稳，随着部分工厂扩大减产，综合聚酯负荷在旺季前达到偏低位置，若 9 月中旬订单仍无起色，旺季证伪风险将显著上升，需求负反馈会再度向上传导。

终端整体仍趴在近六年同期最低区，但出现止跌迹象。喷水织机 55.5%（持平，近六年最低）、喷气织机 52.33%（持平，偏低）、经编 47.96%（持平，近六年最低），而圆机 37.24%（+0.53 个百分点）与印染 50.61%（+0.27 个百分点）小幅回升。织造环节没有继续恶化，但订单转化率不足以推动开机率实质性抬升。产销方面，8 月 31 日出现一次脉冲，随后 9 月 1 日迅速回落。轻纺城总成交量 9 月 2 日为 736 万米，较 8 月 29 日的 1011 万米高点回落。月度口径上涤丝 8 月 101%（7 月 107%）也在走弱；涤短 8 月均值仅 48.17%。



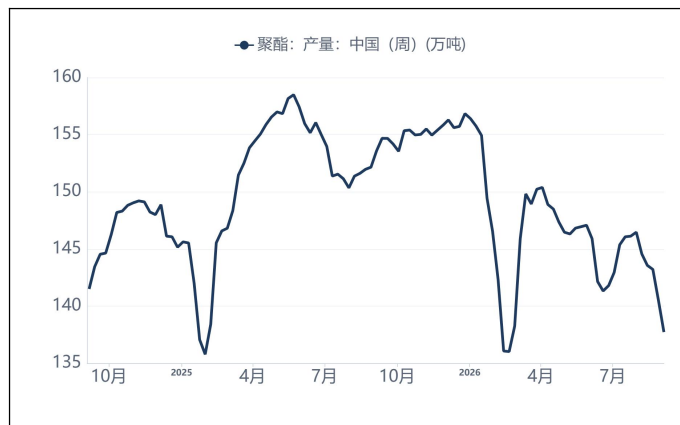


图28: 聚酯产能利用率、损失量 (%, 万吨)

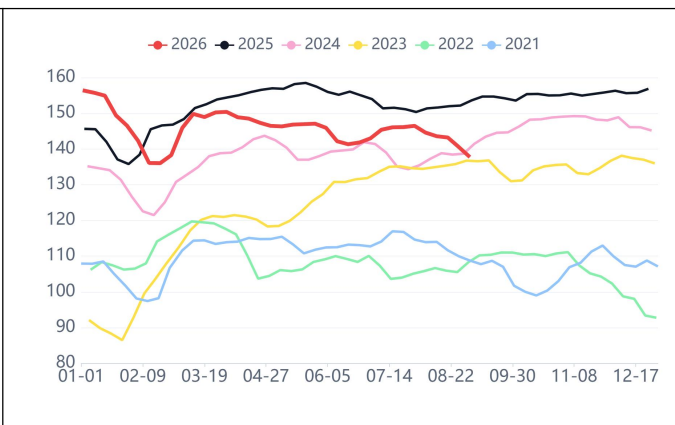


图29: 聚酯产能利用率分年统计 (%)

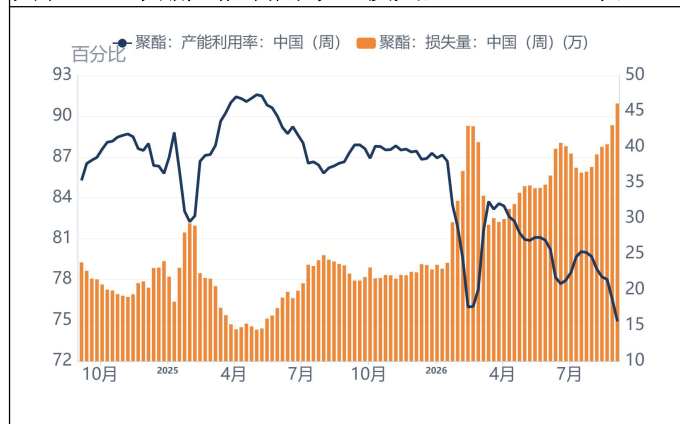


图30: 聚酯损失量分年统计 (万吨)

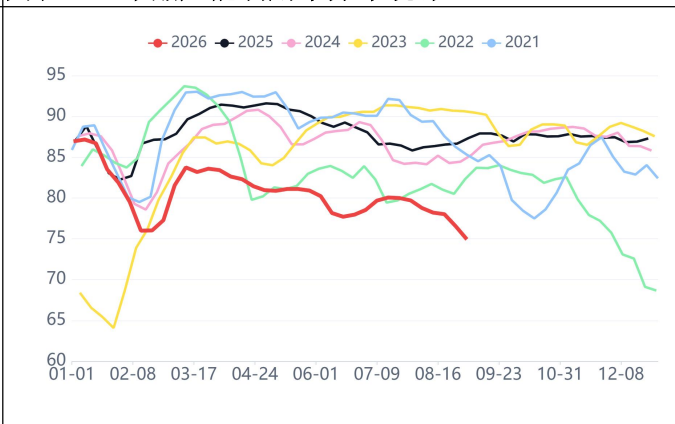


图31: 短纤加工价差 (元/吨)

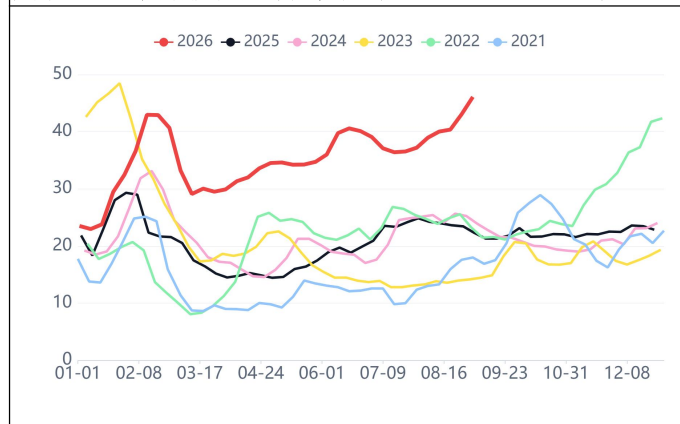


图32: 瓶片加工价差 (元/吨)

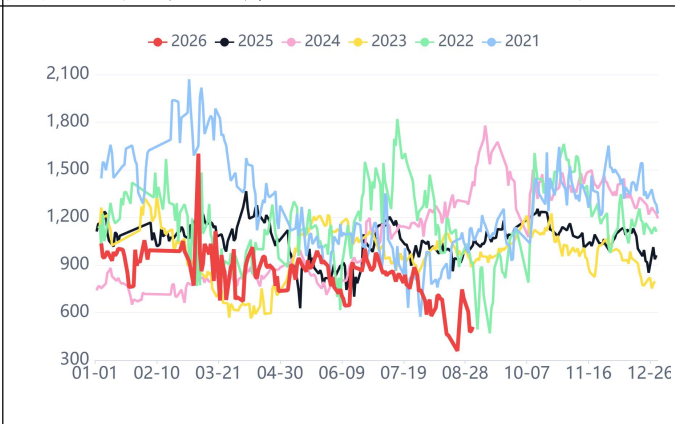


图33: 涤纶工业丝加工价差 (元/吨)

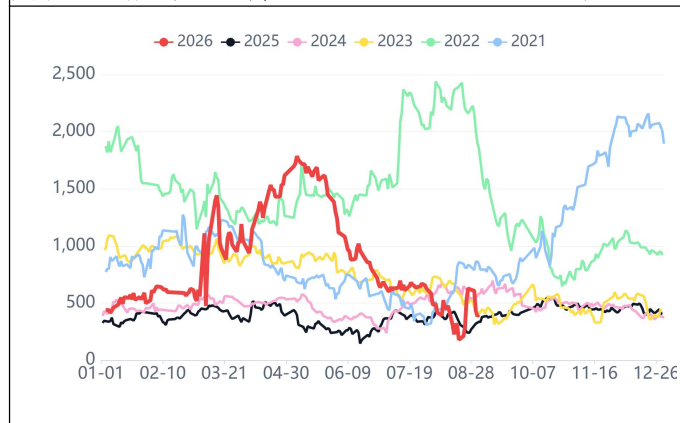


图34: POY加工价差 (元/吨)

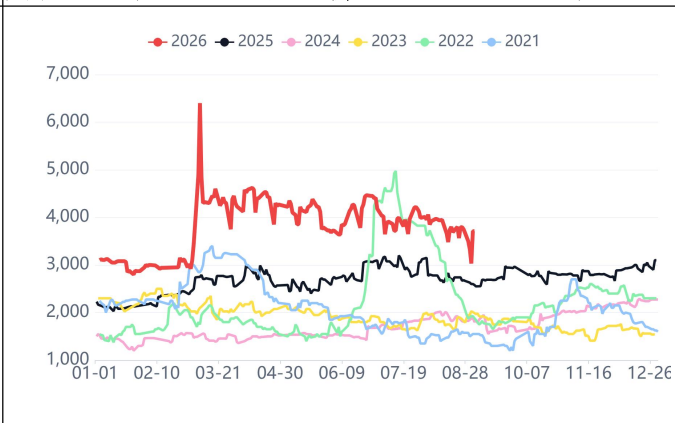
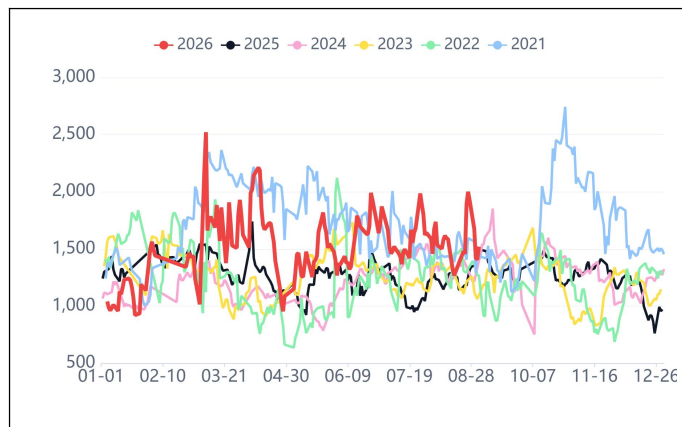
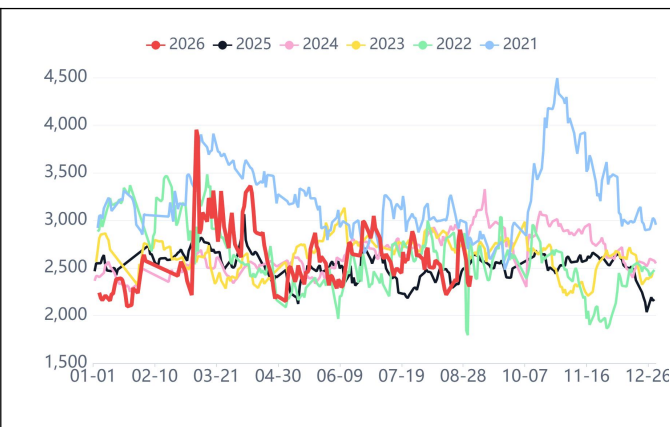


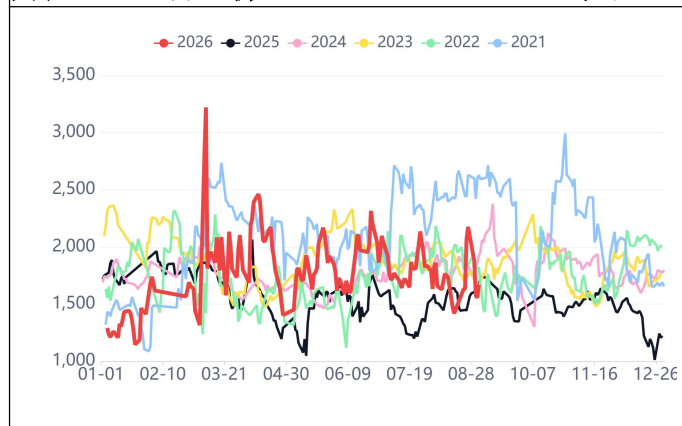
图35: DTY加工价差 (元/吨)



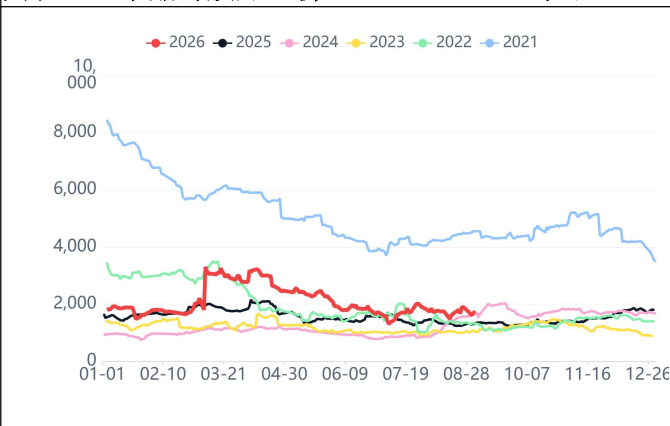
图表36: FDY加工价差 (元/吨)



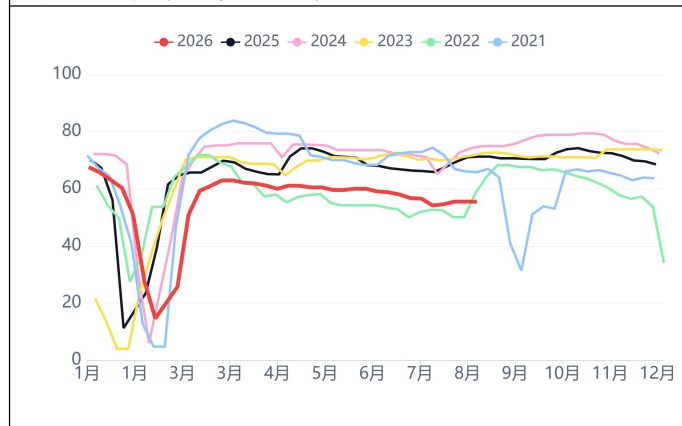
图表37: 聚酯薄膜加工价差 (元/吨)



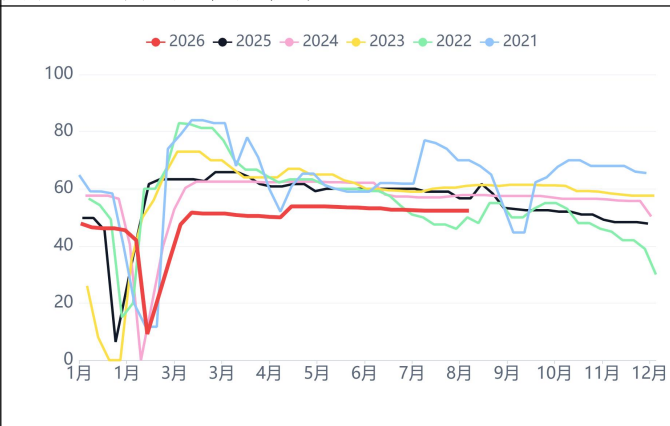
图表38: 喷水织机开工率 (%)



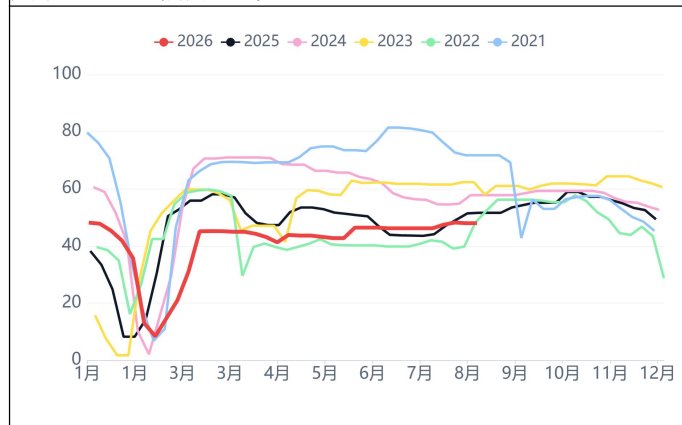
图表39: 喷气织机开机率 (%)



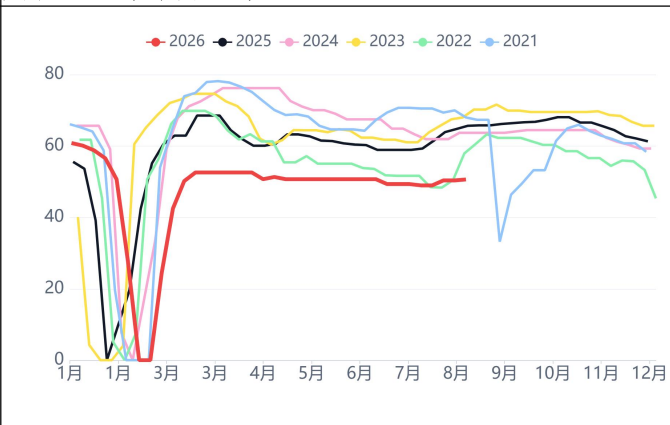
图表40: 经编开工率 (%)



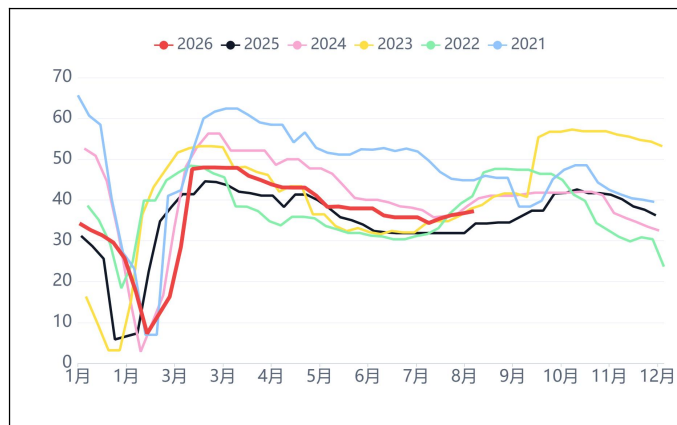
图表41: 印染开工率 (%)



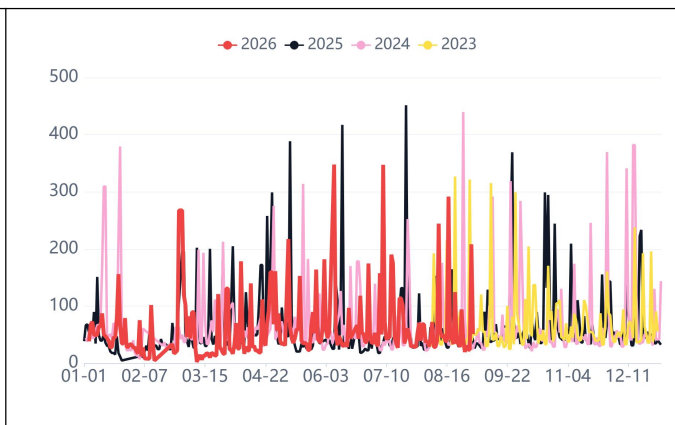
图表42: 圆机开工率 (%)



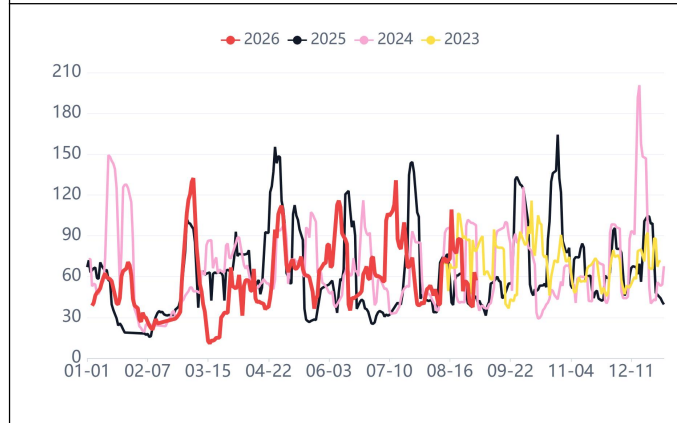
图表43: 涤纶长丝产销率分年统计 (%)



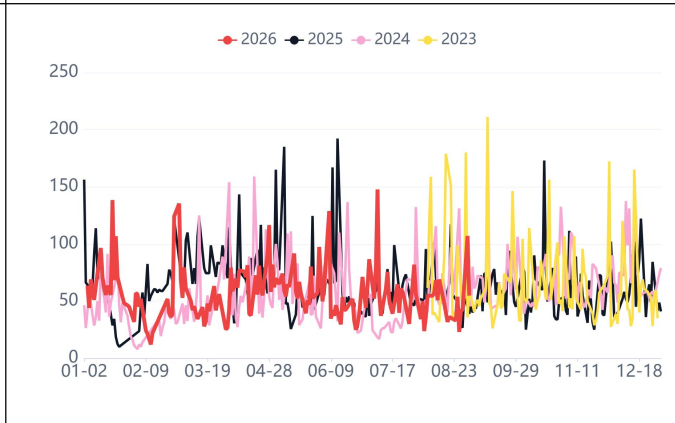
图表44: 涤纶长丝产销率MA7分年统计 (%)



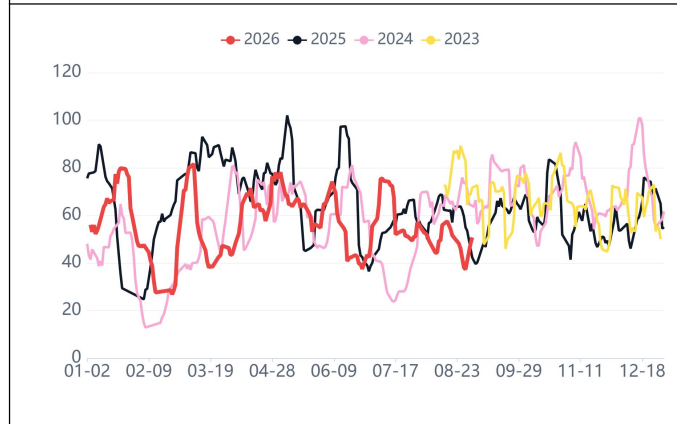
图表45: 涤纶短纤产销率分年统计 (%)



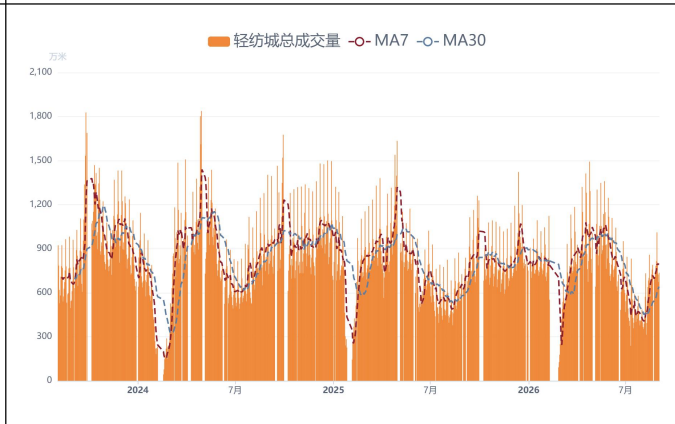
图表46: 涤纶短纤产销率MA7分年统计 (%)



图表47: 轻纺城成交量 (万米)



图表48: 轻纺城成交量分年统计 (万米)



图表49: 轻纺城成交量分年统计 (万米)

数据来源: 同花顺iFind、CCF、钢联、华金期货

四、 库存：库存继续探底，流通性难以补充

社会库存 138.5 万吨（9 月 4 日），周内去化 6.5 万吨，为近四年同期最低；8 月以来连续四周去化，产业链缓冲垫极致压缩。到港量维持低位，聚酯负荷下滑，社会库存的拐点取决于进口恢复进度。厂内库存 8 月末 35 万吨，较 7 月末的 45 万吨去化 10 万吨，工厂端与港口端库存分化，生产环节尚留有一定缓冲。

华东主港库存降至 13.9 万吨（9 月 3 日），较 8 月 27 日再减 3.9 万吨，为近六年同期最低，不到 2021 年同期的三分之一。分港看张家港 5.0 万吨、太仓 4.1 万吨、江阴常州 2.7 万吨、上海、常熟 2.1 万吨，各港普遍降至极低水位。持续关注海峡通航恢复、货源集中到港信号。

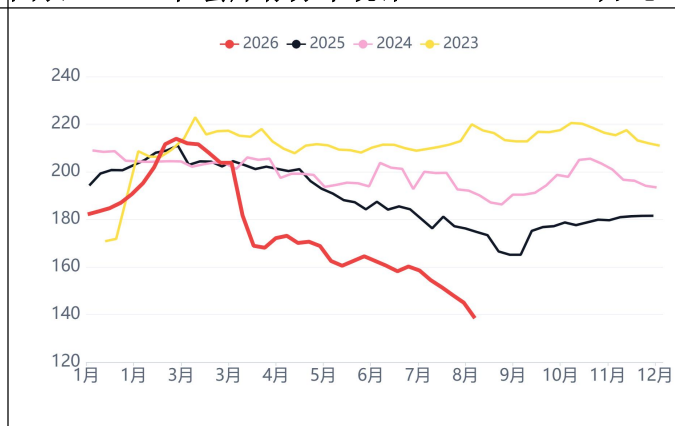
图表49：MEG社会库存

（万吨）



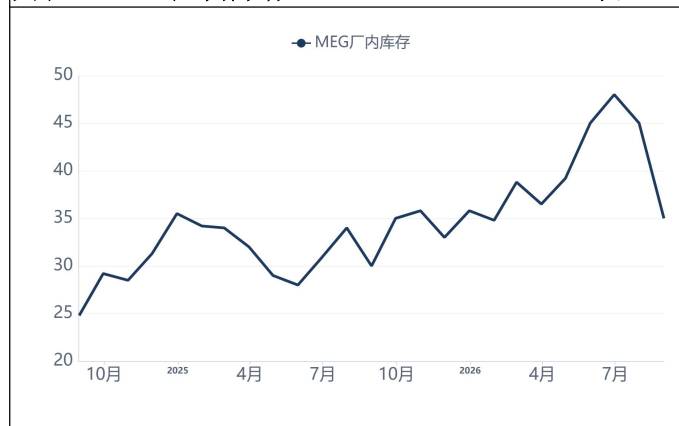
图表50：MEG社会库存分年统计

（万吨）



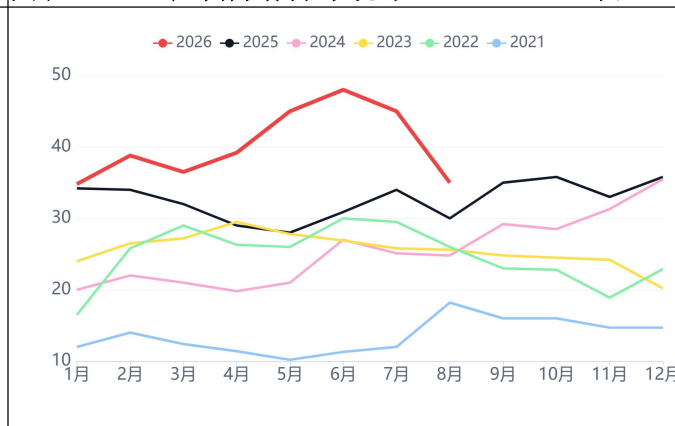
图表51：MEG厂内库存

（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

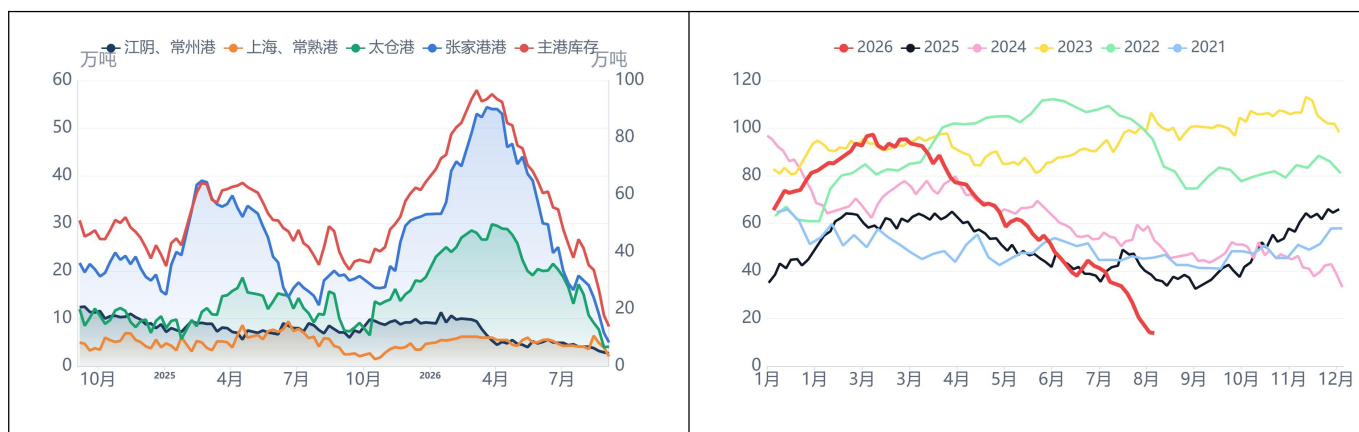
（万吨）



图表54：MEG华东主港库存分年统计

（万吨）





数据来源：同花顺 iFind、CCF、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。