

通航预期大幅升温引发盘面急跌，强现实下EG有修复动力

【MEG】

成本：本周美伊霍尔木兹海峡谈判取得进展，布伦特原油从 90 美元/桶上方急挫至 79 美元区间，石脑油 CFR 日本从 873.75 美元/吨暴跌至 716.25 美元/吨，MEG 成本端支撑显著弱化。

供应：国内 MEG 日产量维持在 4.89-4.94 万吨区间，整体供给延续偏低水平。乙烯制开工率徘徊在 52.68%-53.37%，油制路线持续受地缘物流扰动和亏损压制。检修损失量在 4.31-4.36 万吨/日，检修力度维持。煤制路线虽有利润但受原料煤价格坚挺和季节性因素影响，负荷未显著提升，边际增量弹性有限。

需求：下游聚酯周产量从 146.47 万吨小幅回落至 144.56 万吨，降幅约 1.3%。终端织造开工整体走弱——喷水织机开工率从 56.54%降至 54.17%，圆机从 35.74%降至 34.35%，印染从 49.32%降至 48.95%。当前处于纺织淡季尾声，终端订单尚未明显启动，下游对原料以刚需采购为主，备货意愿偏谨慎。

估值：MEG主力合约4639元/吨，基差376元/吨，期货贴水幅度较上周明显扩大。成本坍塌对各工艺路线影响分化——石脑油制亏损从-219.74美元/吨大幅收窄至-80.16美元/吨，乙烯制亏损也收窄至-95.92美元/吨，油制路线边际供应压力边际减轻；而煤制利润从715元/吨压缩至508元/吨。

库存：社会库存从48.0万吨降至45.0万吨，厂内库存从39.6万吨降至35.4万吨，周度延续全面去库态势。港口库存（华东主港）绝对值处于近几年最低水平。到港预报维持偏低，去库主因进口大幅萎缩（6月进口仅12万吨，同比-80.1%）叠加国内产量偏低。

逻辑：本周MEG的核心矛盾在于成本端与基本面博弈。原油从90美元区间急挫至79美元，石脑油暴跌157美元/吨，成本坍塌引发恐慌性抛售，MEG主力单周跌480元/吨。但现货端表现抗跌——基差逆势走强111元/吨，低库存现实对近端有强支撑。接下来的关键验证信号：霍尔木兹海峡能否实质性通航（决定进口恢复节奏）。

【策略建议】

当前市场处在地缘缓和预期引发的利空余波后，短期看，极低库存在下方提供支撑，近月合约仍存在货源偏紧带来的逼仓风险。中长期看，地缘方面仍存较大不确定性，225 万吨新增产能下半年集中释放潜在施加压力。

从策略维度看，短期强现实基本面未改，短期盘面急跌后技术性修复需求偏强，原油端不确定性仍高，若海峡谈判继续推进，油价仍有下行空间，MEG 成本支撑将进一步弱化；若谈判出现反复，地缘溢价回补将带动盘面快速反弹。前期正套逻辑兑现，单边建议震荡思路对待，继续关注海峡实际货运物流情况。

【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

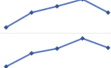
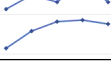
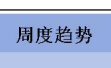
	指标	单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/30	2026/7/31	2026/8/3	2026/8/4	2026/8/5	2026/8/6	绝对变化	相对变化	
原油	Brent	美元/桶	89.03	90.12	83.77	79.36	79.45	82.49	-6.54	-7.35%	
	WTI	美元/桶	83.59	84.67	80.34	75.77	75.22	77.29	-6.30	-7.54%	
	阿曼FOB	美元/桶	82.08	81.81	78.56	83.07	79.92	77.73	-4.35	-5.30%	
	SC	元/桶	568.2	546.1	530.2	538	505.7	515.2	-53.00	-9.33%	
石脑油	NAP日本CFR	美元/吨	873.75	836.5	781.12	765.14	713	716.25	-157.50	-18.03%	
	NAP鹿特丹FOB	美元/吨	782.75	791.5	747	689.25	659.75	690.5	-92.25	-11.79%	
	NAP阿拉伯海湾FOB	美元/吨	795.6	756.53	700.38	685.68	632.9	635.5	-160.10	-20.12%	
	NAP地中海FOB	美元/吨	743.75	753.5	709	651.75	622.25	653.75	-90.00	-12.10%	
	NAP山东	元/吨	7271	7204	7510	7652	7690	7693	422.00	5.80%	
MEG	MEG主力合约收盘	元/吨	5119	5002	4924	4831	4609	4639	-480.00	-9.38%	
	MEG华东市场价	元/吨	5384	5265	5185	5240	5014	5015	-369.00	-6.85%	
	MEG中国CFR	美元/吨	663	650	635	650	618	-	-	-	
	MEG东南亚CFR	美元/吨	670	695	695	695	695	-	-	-	
	MEG西北欧CIF	欧元/吨	620	630	630	630	630	-	-	-	
	MEG美湾FOB	美分/磅	25.75	26.75	26.75	26.75	26.75	-	-	-	
聚酯	POY150D/48F	元/吨	8450	8450	8450	8425	8450	8425	-25.00	-0.30%	
	DTY150D/48F	元/吨	9450	9450	9450	9450	9450	9400	-50.00	-0.53%	
	FDY150D/96F	元/吨	8650	8650	8650	8600	8600	8550	-100.00	-1.16%	
	PF1.4D*38mm	元/吨	7560	7555	7535	7555	7430	7370	-190.00	-2.51%	
	PET水瓶级瓶片	元/吨	7525	7475	7485	7500	7300	7220	-305.00	-4.05%	
	涤纶工业丝1000D/192F	元/吨	11100	11000	11100	11100	11100	10800	-300.00	-2.70%	
	BOPET12μ	元/吨	8900	8900	8900	8900	8800	8800	-100.00	-1.12%	

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
			2026/7/30	2026/7/31	2026/8/3	2026/8/4	2026/8/5	2026/8/6	绝对变化	相对变化	
基差	MEG基差	元/吨	265	263	261	409	405	376	111.00	41.89%	
月差	MEG1-5	元/吨	-613	-580	-574	-523	-435	-461	152.00	24.80%	
	MEG5-9	元/吨	508	498	491	459	389	423	-85.00	-16.73%	
	MEG9-1	元/吨	-613	-580	-574	-523	-435	-461	152.00	24.80%	
MEG利润	动力煤制利润	元/吨	825	822	683	748	473	508	-317.00	-38.42%	
	甲醇制利润	元/吨	-781.42	-781.42	-845.3	-817.5	-990.5	-840.06	-58.64	-7.50%	
	乙烯制利润	美元/吨	-92	-92	-105	-120	-105	-95.925	-3.92	-4.27%	
	石脑油制利润	美元/吨	-164.565	-164.565	-132.7072	-134.7634	-77.53	-80.1625	84.40	51.29%	
聚酯加工差	POY加工差	元/吨	1622.29	1640.42	1590.03	1457.00	1672.45	1736.90	114.61	7.06%	
	DTY加工差	元/吨	2622.29	2640.42	2590.03	2482.00	2672.45	2711.90	89.61	3.42%	
	FDY加工差	元/吨	1822.29	1840.42	1790.03	1632.00	1822.45	1861.90	39.61	2.17%	
	PF加工差	元/吨	732.29	745.42	675.03	587.00	652.45	681.90	-50.39	-6.88%	
	瓶片加工差	元/吨	657.55	625.95	585.43	491.82	483.49	493.35	-164.20	-24.97%	
	涤纶工业丝加工差	元/吨	4125.00	3990.00	4010.00	3950.00	4060.00	3850.00	-275.00	-6.67%	
	聚酯薄膜加工差	元/吨	1925.00	1890.00	1810.00	1750.00	1760.00	1850.00	-75.00	-3.90%	

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
			2026/7/3	2026/7/10	2026/7/17	2026/7/24	2026/7/31	2026/8/7	绝对变化	相对变化	
进口到港量	合计	万吨	1.30	5.35	11.65	3.87	3.90	1.80	0.50	38.46%	
	江阴	万吨	1.30	1.35	0.00	0.75	0.00	0.00	-1.30	-100.00%	
	宁波	万吨	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.00	0.00	-	
	太仓	万吨	0.00	0.85	6.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	
	张家港	万吨	0.00	3.15	5.65	3.12	3.40	1.80	1.80	-	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/1	2026/7/8	2026/7/15	2026/7/22	2026/7/29	2026/8/5	绝对变化	相对变化	
港口出库量	合计	吨	10500	9200	15160	12600	10600	12250	1750	16.67%	
	太仓	吨	7800	3800	11160	6600	5900	7150	-650	-8.33%	
	张家港	吨	2700	5400	4000	6000	4700	5100	2400	88.89%	
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/3	2026/7/10	2026/7/17	2026/7/24	2026/7/31	2026/8/7	绝对变化	相对变化	
华东主港库存	合计	万吨	48	43	38	44	41	35	-13	-26.20%	
	太仓	万吨	19	17	13	17	15	11	-8	-42.96%	
	张家港	万吨	20	17	16	19	18	17	-3	-15.25%	

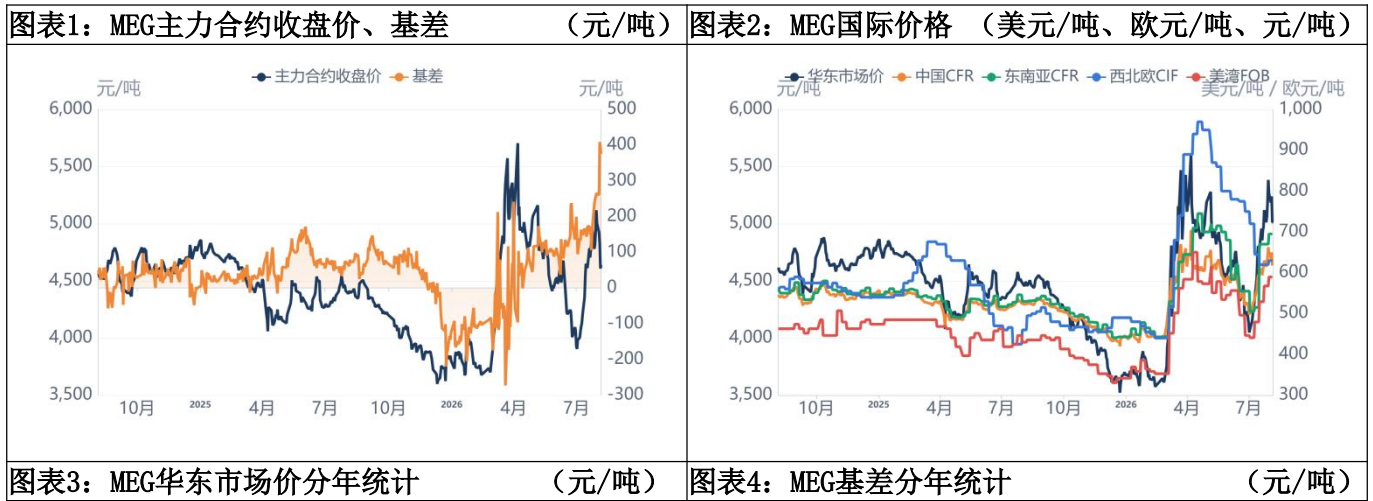
一、 价格、价差：地缘缓和情绪崩盘，强基本面下基差扛跌

MEG 主力合约收盘价从 7 月 30 日的 5119 元/吨跌至 8 月 6 日的 4639 元/吨，周度跌幅 480 元/吨（-9.38%），盘中达 4490 元/吨的低位。华东市场现货价从 5384 元/吨跌至 5015 元/吨，跌幅 369 元/吨（-6.86%）。国际价格方面，中国 CFR 从 663 美元/吨降至 618 美元/吨，东南亚 CFR 持稳于 695 美元/吨，内外价差有所收窄。东南亚-中国价差分年统计显示当前价差处于历史中位。

期货跌幅显著大于现货，推动基差从 265 元/吨走强至 376 元/吨（+111 元/吨）。本周盘面急挫的核心驱动来自原油端，周中美财长贝森特称美国计划与伊朗达成协议以开放霍尔木兹海峡，协议目标为商船自由通行，随后伊朗外交部发言人巴加埃表示谈判在技术和政治层面取得积极进展，伊朗放弃此前要求对海峡双向航运实施全面控制的立场，地缘风险溢价大幅挤出，布伦特两日暴跌超 10%，SC 原油单日跌 5.83%。8 月 5 日，美国 EIA 库存数据公布原油库存意外增加 248 万桶，进一步叠加利空作用，MEG 跟随系统性风险释放大幅走弱。基差走强反映了低库存现实对现货价格的强支撑。

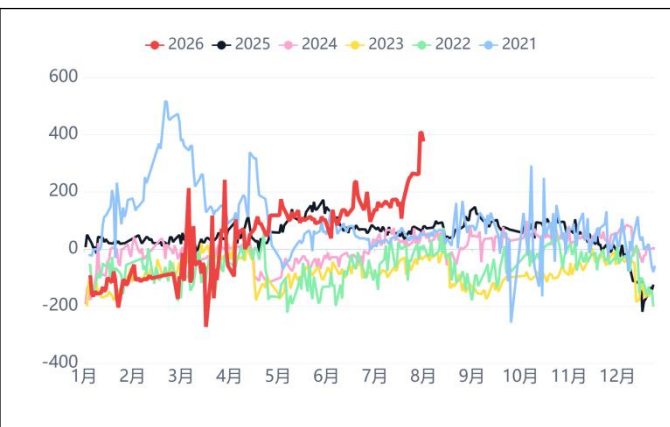
MEG 各工艺利润本周呈现显著分化。石脑油制利润从 7 月 30 日的-219.74 美元/吨大幅修复至 8 月 6 日的-80.16 美元/吨，周度改善 139.58 美元/吨，主因石脑油 CFR 从 873.75 暴跌至 716.25 美元/吨，乙烯制利润从-104.90 美元/吨改善至-95.92 美元/吨，改善幅度相对温和。煤制（动力煤）利润从 715 元/吨压缩至 508 元/吨（-207 元/吨）。甲醇制利润从-938 元/吨小幅收窄至-840 元/吨，仍处于深度亏损区间。分年统计维度，煤制利润从高位回落但仍处于近几年同期较高水平，油制路线亏损处于近三年同期中等偏优位置。油制路线盈利边际改善，煤制利润虽有压缩但仍在盈利区间，短期不会触发边际减产。整体供给弹性偏低。

MEG 进口利润 8 月 6 日为-187.78 元/吨，处于近三年同期偏低水平，进口经济性持续不佳叠加霍尔木兹海峡物流受阻，6 月进口量同比暴跌。

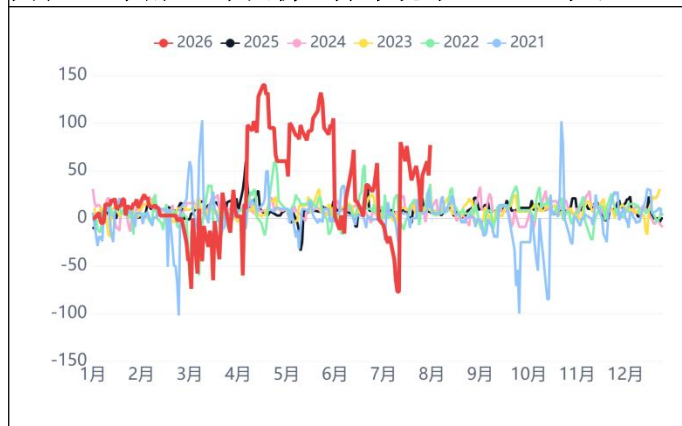




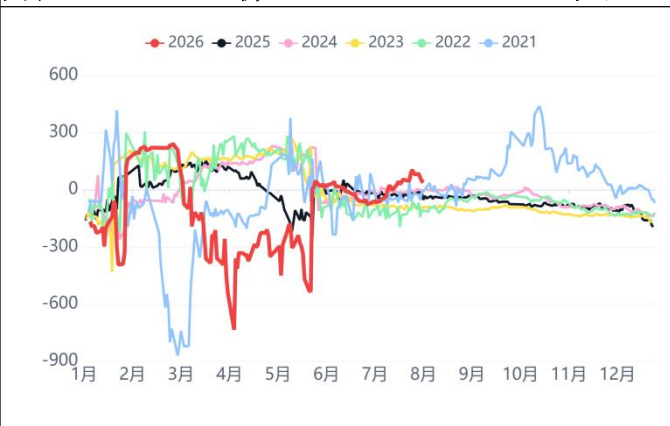
图表5: 东南亚-中国价差分年统计 (元/吨)



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)

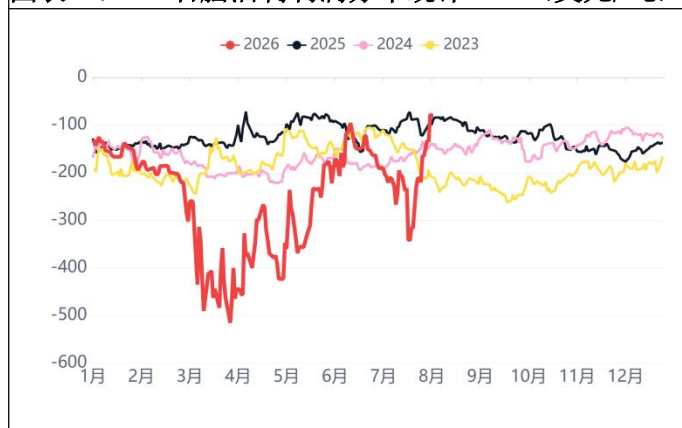


图15: MEG进口利润分年统计 (元/吨、美元/吨)



数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

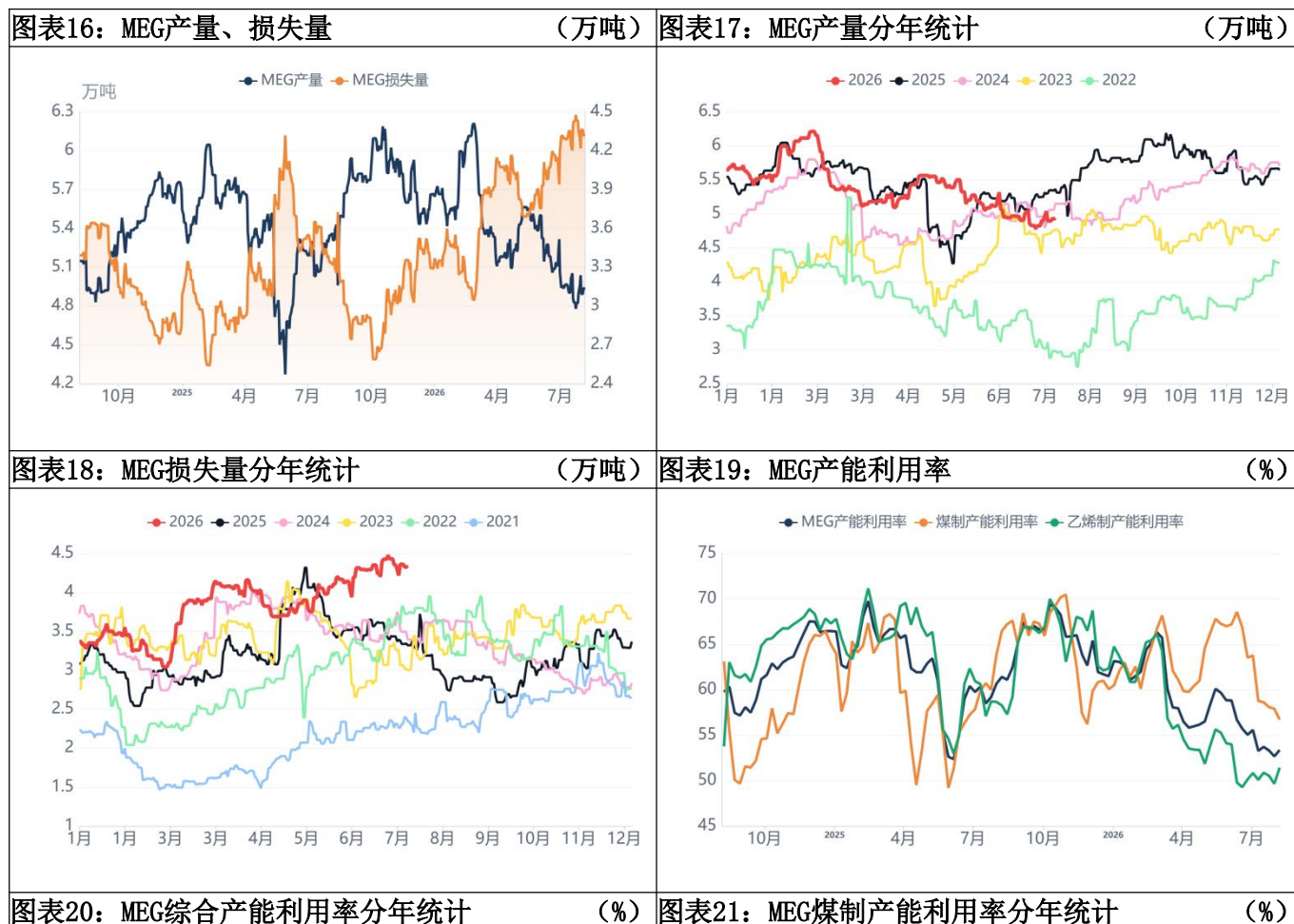
二、供应：检修季开工继续下滑，进口到港不稳定

MEG 日产量维持在 4.89-4.94 万吨区间，周度均值约 4.92 万吨，延续偏低水平运行。检修损失量在 4.31-4.36 万吨/日，检修力度维持较高水平。产量和损失量的组合显示供给端未出现边际增量——尽管石脑油制亏损大幅收窄，但成本改善尚未传导至开工提升，油制路线产能利用率持续低迷。从分年统计视角，当前产量处于近几年同期偏低位置，与库存去化状态相匹配。检修损失量方面，当前水平处于季节性偏高水平，与夏季常规检修周期一致，但额外叠加了地缘因素对油制原料供应的扰动。

MEG 乙烯制产能利用率最新数据为 53.37%，较 7 月中旬水平基本持平，持续处于 50%-54% 的偏

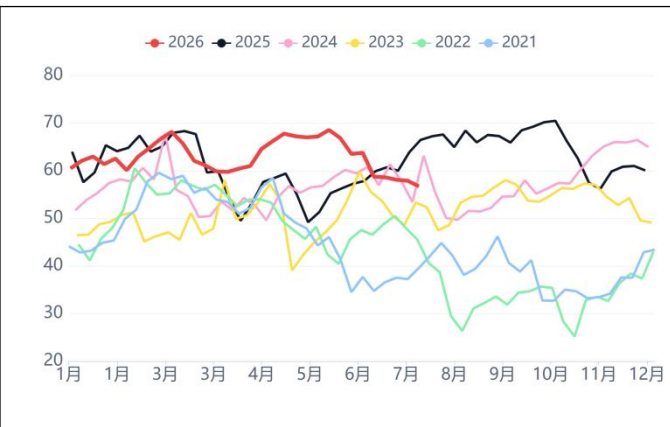
低区间。油制开工的低迷源于两方面因素：一是石脑油制/乙烯制路线持续亏损（虽然本周亏损收窄但绝对水平仍为负值），经济性不足以驱动提负；二是地缘扰动下中东原料物流不畅，部分油制装置面临原料供应约束。煤制开工方面，煤制利润维持在 500+元/吨的正值区间，为煤化工装置维持正常运行提供了经济支撑。综合来看，国内 MEG 供给维持紧平衡，短期大幅增产的空间有限。新增产能方面，225 万吨/年新装置多数集中于下半年投放，对即期供给尚未构成压力。

MEG7 月 31 日当周到港仅 1.30 万吨，随后 8 月 3 日回升至 5.35 万吨，8 月 4 日进一步增至 11.65 万吨后快速回落至 3.87-3.90 万吨。到港量脉冲反映进口货源的不稳定状态。6 月 MEG 进口总量仅 12 万吨（同比-80.1%），主要来源国中沙特仅 3.12 万吨（较 1 月的 45.39 万吨骤降 93%），加拿大 7.09 万吨、美国 2.07 万吨成为主要替代来源。霍尔木兹海峡封锁对中东货源的阻断效应显著——沙特作为最大进口来源（占比 54.73%）的货物几乎断流，短期内难以通过其他物流通道完全弥补。

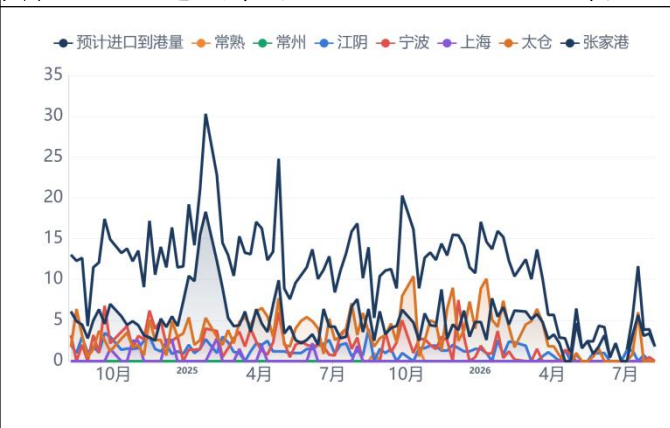




图表22: MEG乙烯制产能利用率分年统计 (%)



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: 聚酯负荷下滑, 终端开工未见提升

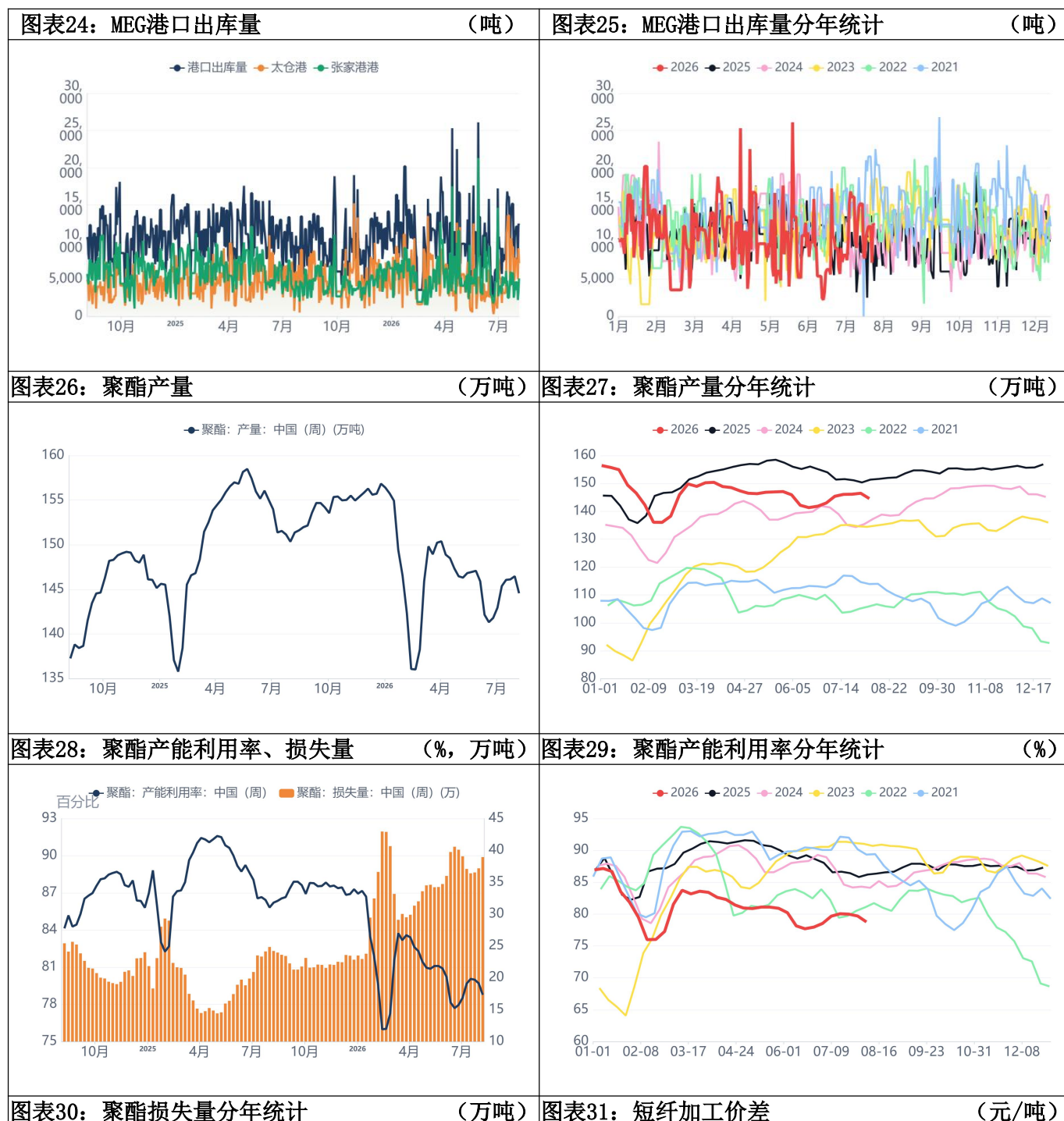
港口出库量日均 7200-12450 吨, 8 月 4 日达到本周峰值 12450 吨后, 8 月 5 日回落至 12250 吨。出库量绝对水平处于近几年同期中等偏下位置, 周内波动较大, 聚酯工厂在价格急跌后采购节奏有调整。分年统计维度, 当前出库量处于季节性偏弱水平, 与聚酯负荷的小幅回落和终端需求淡季特征一致。

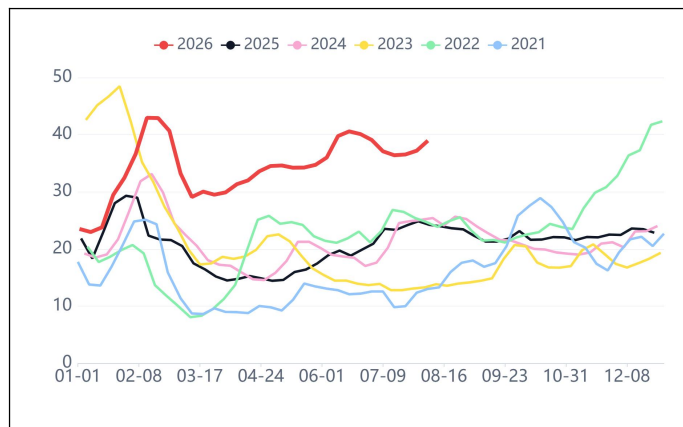
聚酯周产量从 7 月 31 日的 146.47 万吨回落至 8 月 7 日的 144.56 万吨, 降幅 1.91 万吨 (-1.3%), 周度负荷 81.6% 附近, 终端需求处于淡季尾声, 下游采购节奏偏慢, 聚酯工厂适度控产以维持库存可控。分年统计维度, 当前聚酯产量处于近几年同期中等偏高水平, 整体需求韧性尚可, 但边际走弱信号值得关注。

聚酯各品种加工价差本周表现分化。长丝端整体偏强——POY 加工差从 1640 元/吨升至 1672 元/吨 (+32 元/吨), DTY 加工差从 2640 元/吨升至 2672 元/吨 (+32 元/吨), FDY 加工差微降至 1822 元/吨 (-18 元/吨)。短纤和瓶片端则明显承压——PF 加工差从 745 元/吨降至 652 元/吨 (-93 元/吨), 瓶片加工差从 626 元/吨降至 483 元/吨 (-143 元/吨), 两者是本周聚酯链利润压缩最显著的品种。涤纶工业丝加工差从 3990 元/吨回升至 4060 元/吨 (+70 元/吨), 聚酯薄膜加工差从 1890 元/吨降至 1760 元/吨 (-130 元/吨)。整体而言, 长丝利润维持偏强、短纤和瓶片利润承

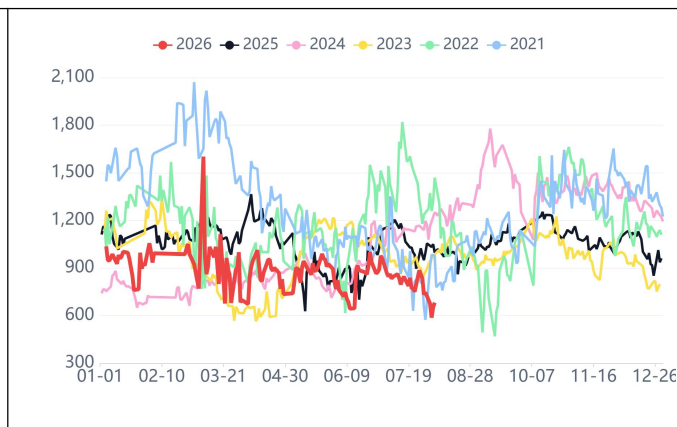
压的分化格局延续，瓶片加工差持续压缩至 500 元/吨以下后，需关注是否会触发瓶片装置的减产。

终端织造各环节开工率本周全面走弱。喷水织机开工率从 56.54% 降至 54.17%（-2.37 个百分点），降幅最为显著；喷气织机从 52.50% 微降至 52.33%（-0.17 个百分点），基本持平；圆机从 35.74% 降至 34.35%（-1.39 个百分点）；经编持平于 46.18%；印染从 49.32% 降至 48.95%（-0.37 个百分点）。当前终端开工的温和走弱与聚酯负荷的小幅回落形成上下游联动，但对 MEG 需求的影响整体可控。下游原料库存偏低，一旦订单启动，补库需求将快速释放。后续关键验证点在于 8 月中下旬终端订单的启动节奏。

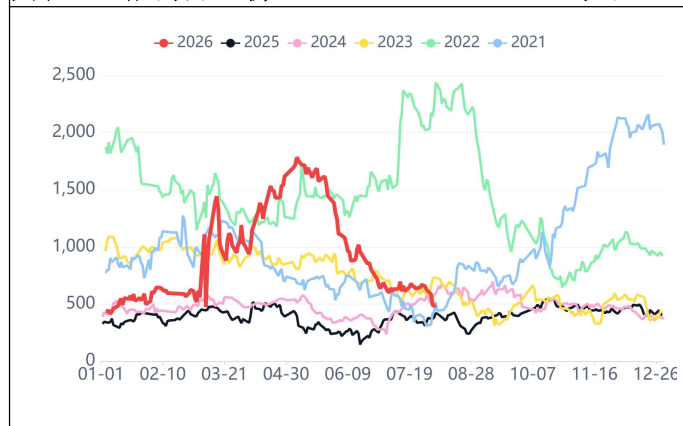




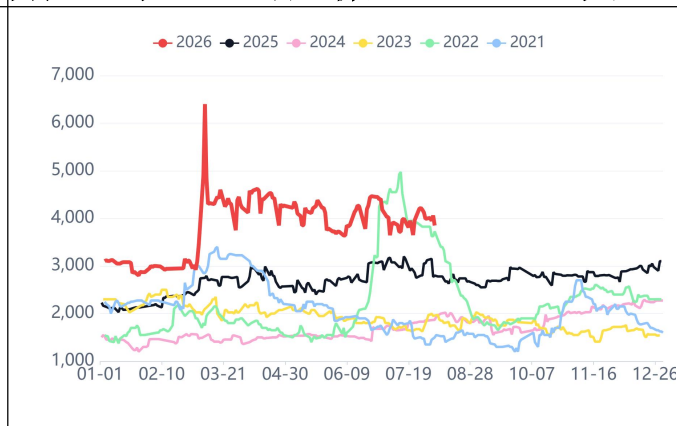
图表32: 瓶片加工价差 (元/吨)



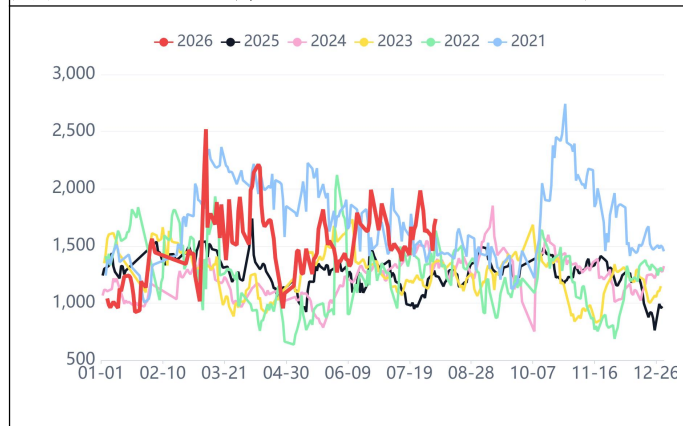
图表33: 涤纶工业丝加工价差 (元/吨)



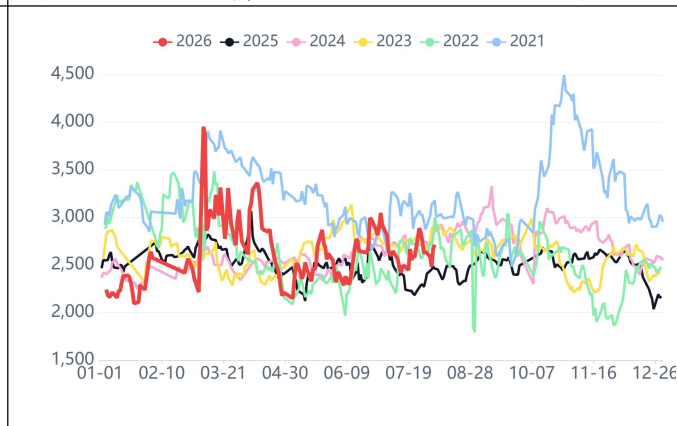
图表34: POY加工价差 (元/吨)



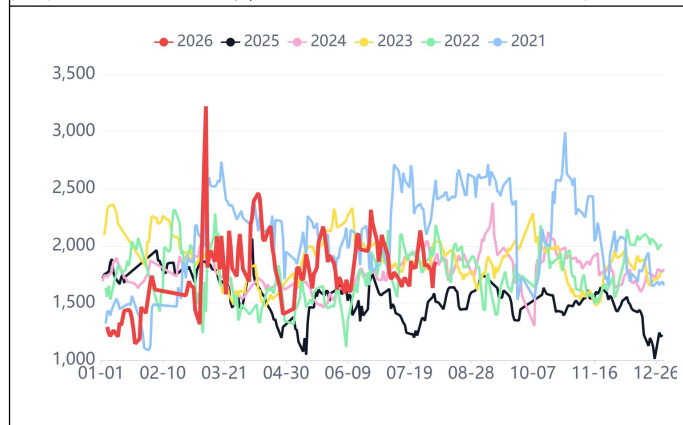
图表35: DTY加工价差 (元/吨)



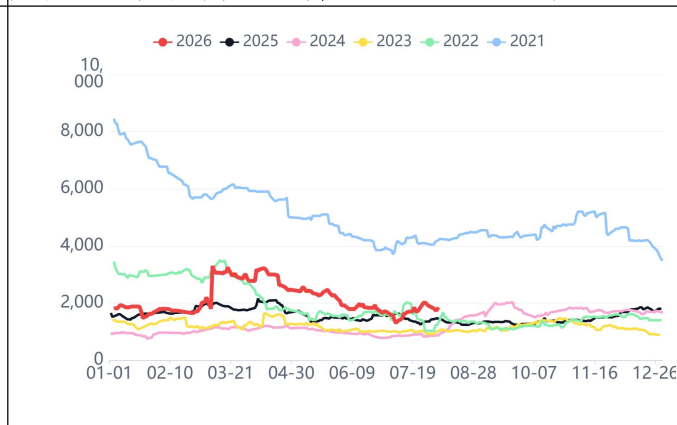
图表36: FDY加工价差 (元/吨)



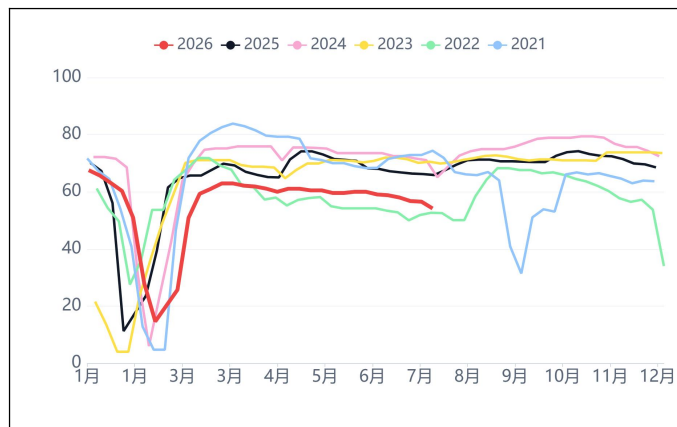
图表37: 聚酯薄膜加工价差 (元/吨)



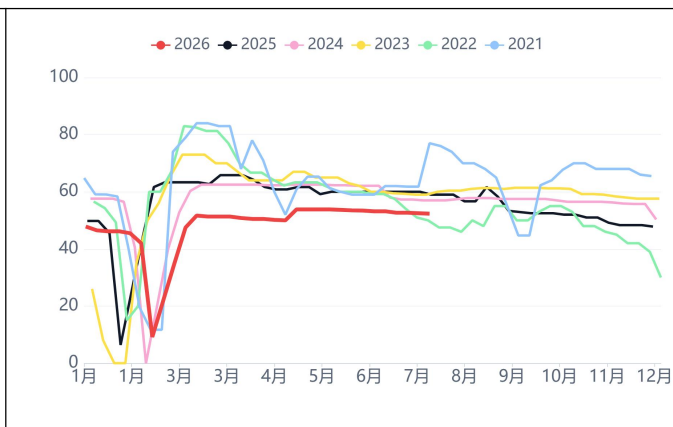
图表38: 喷水织机开工率 (%)



图表39: 喷气织机开机率 (%)



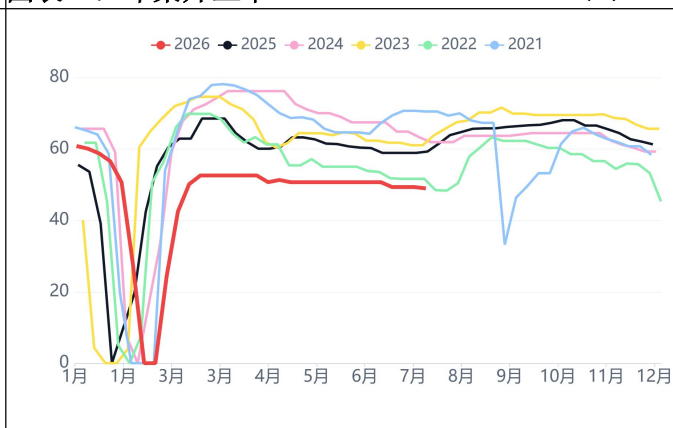
图表40：经编开工率 (%)



图表41：印染开工率 (%)



图表42：圆机开工率 (%)



数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

四、 库存：库存加速去化，华东主港降至近六年同期最低

社会库存从7月31日的48.0万吨降至8月7日的45.0万吨，周度去库3.0万吨。分年统计维度，当前45万吨的社会库存处于近几年同期最低水平附近，持续去库的核心驱动在于进口大幅萎缩——6月进口仅12万吨（同比-80.1%），国内产量维持偏低水平（日产量4.90万吨左右），而聚酯端刚需维持，供需缺口持续通过消耗社会库存来弥补。

MEG厂内库存从7月31日的39.6万吨降至8月7日的35.4万吨，周度去库4.2万吨，降幅大于社会库存。分年统计维度，当前厂内库存处于近几年同期偏低水平。厂内库存的快速去化反映两个信号：一是MEG工厂在当前价格水平下出货意愿较强；二是下游聚酯工厂提货节奏维持，上游工

厂向中游转移库存的通道保持畅通。

MEG 江阴常州库存从 7 月 31 日的 18.0 万吨降至 8 月 7 日的 17.0 万吨，延续缓步去化态势。港口库存绝对值处于近几年同期最低水平，当前港口库存的核心矛盾在于：到港量受进口萎缩和物流扰动双重压制，而出库量维持刚需，港口库存的去化趋势短期难以打破。结合到港预报数据，8 月初到港量虽出现脉冲式回升，但随后快速回落至 3.87-3.90 万吨，进口货源的供应稳定性差。若霍尔木兹海峡通航进程推进缓慢，港口库存可能在 9-10 月触及极端低位，届时交割资源稀缺可能引发近月逼仓风险。

图表43: MEG社会库存

(万吨)



图表44: MEG社会库存分年统计

(万吨)



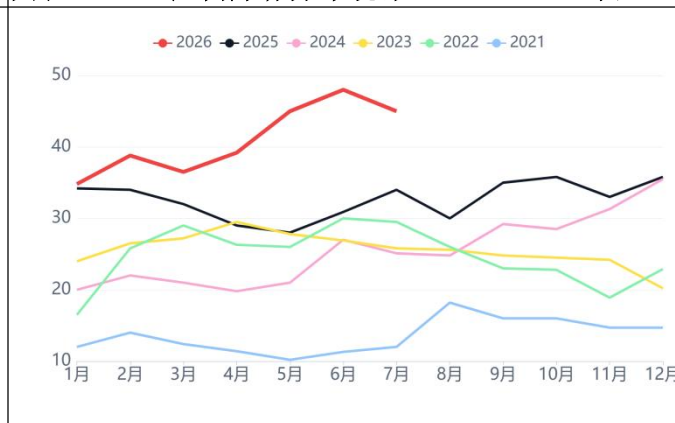
图表45: MEG厂内库存

(万吨)



图表46: MEG厂内库存分年统计

(万吨)



图表47: MEG华东主港库存

(万吨)

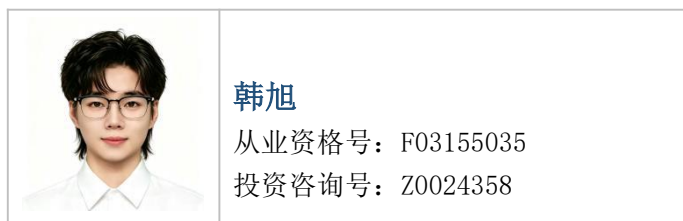


图表48: MEG华东主港库存分年统计

(万吨)



数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货



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。