仅供内部参考，请勿外传

大宗商品

乙二醇：地缘冲突再起，原油带动反弹

一、地缘冲突再起，波斯湾原油供应再度大幅下降，地缘反复但非反转，乙二醇油煤利润延续分化。根据同花顺金融，国内山东地炼常减压开工率低位回升，主营炼厂及常减压开工率及独立炼厂产能利用率再度下降，**中国原油需求仍不足，但供给因冲突再度大幅下降。**据新华社德黑兰 7 月 9 日电，据伊朗伊斯兰共和国广播电视台 9 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军发表声明说，过去两周伊方已逐步开放霍尔木兹海峡，目前通行能力已恢复至战前水平的约 50%。据新华社伦敦 7 月 9 日电，总部位于英国的温沃德海事分析公司 9 日发布报告说，由于美伊持续交火，霍尔木兹海峡通航量急剧下降，经海峡驶离波斯湾的商船交通基本陷入停滞。据 ifind，2026 年 7 月 6 日-7 月 9 日，布伦特原油现货大幅反弹至 7 月 8 日的 78 美金/桶以上后回调至 7 月 9 日的 76 美金/桶偏下。石脑油大幅反弹，截至 7 月 9 日，石脑油价格涨至 738.88 美元/吨。石脑油制乙二醇成本涨至 7 月 8 日的 722.2 美元/吨。乙二醇现货价截至 7 月 9 日反弹至 4347 元/吨附近，石脑油制乙二醇亏损幅度偏震荡，至 7 月 8 日亏损为 195.2 美元/吨；动力煤价格及煤制乙二醇成本延续大幅下跌，煤制乙二醇利润大幅扩张至 7 月 8 日利润为 609.7 元/吨。

二、乙二醇港口库存和社会库存延续同步去化。根据 ifind 数据：截至 2026 年 7 月 6 日，乙二醇（MEG）华东地区港口库存为 45.2 万吨，较上期大幅下降 7.35 万吨，目前港口库存降至近五年同期最低水平。根据 mysteel 数据：截至 2026 年 7 月 10 日，乙二醇（MEG）中国社会库存为 160.5 万吨，较上期下降 2 万吨。

三、原料跟随油价反弹，聚酯产品利润被动压缩。根据 ifind，长丝、短纤及瓶片利润均大幅压缩，瓶片利润连续八周压缩至 30 元/吨附近。

四、需求恢复缓慢，国内供应再度下降，乙二醇维持去库格局和近端去库预期。本期乙二醇港口和社会库存延续同步去化，到港预报单周仍在个位数。本期海外供应仍以缓慢恢复为主，到港量 4 周移动求和仍在低位，进口量 7 月预计仍维持在低位，但趋势上预计回升。乙二醇煤制利润大幅扩张，不排除后续提负的可能性。原料跟随原油反弹，聚酯产品本期利润大幅压缩，终端负荷仍低迷，淡季需求或难支撑。2026 年 6-8 月预计仍延续大幅去库格局，但 9 月可能转为累库。乙二醇观点：乙二醇油煤成本分化，下游聚酯需求缓慢恢复，国内供应再度下降，平衡表近强远弱，本轮原油带动反弹持续性需跟踪地缘形势。

风险提示：（1）乙二醇潜在利多需关注需求恢复的持续性和强度，我们目前对需求恢复方向确定，但高度和时间信心不足；（2）中东局势及对霍尔木兹海峡实际通行情况仍需跟踪；（3）油制成本超跌反弹，化工品跟随为主，自身供需驱动偏弱；（4）关注中国及印度原油需求回升情况。

作者



分析师 廖浩祥
SAC：S1070526040006
邮箱：liaohaoxiang@cgws.com



联系人 秦钏
SAC：S1070125110013
邮箱：qinchuan@cgws.com

相关研究

1、《锂：市场情绪反复，周内价格承压》2026-07-12
2、《镍：价格震荡探底，配额落地前震荡为主 》2026-07-12
3、《锡：半导体提振，锡价周内进一步上行》2026-07-12

内容目录

一、地缘冲突再起，原油供给再度大幅下降，地缘反复但非反转，乙二醇油煤利润延续分化 3
二、乙二醇港口库存和社会库存延续同步去化 5
三、原料跟随油价反弹，聚酯产品利润被动压缩 6
四、乙二醇到港预报仍在低位，聚酯延续微幅提负 7
风险提示 12

图表目录

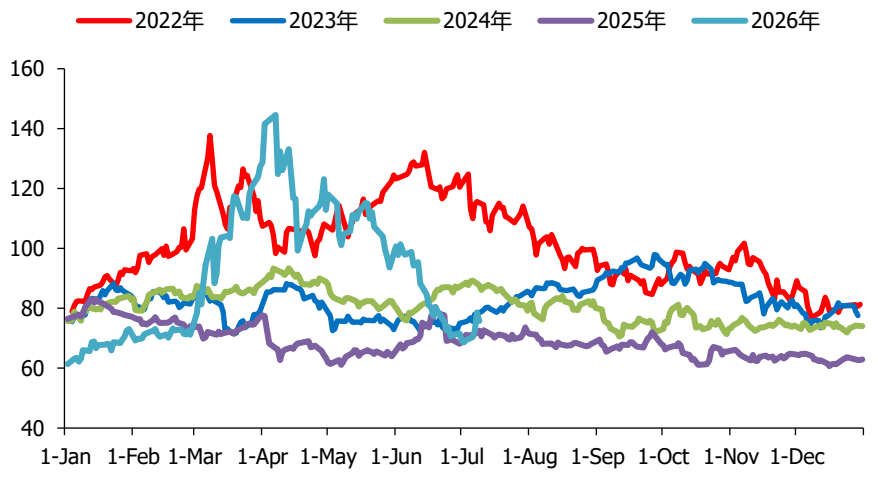
图表 1：布伦特原油现货价格（美元/桶） 3
图表 2：乙二醇石脑油制成本（美元/吨） 4
图表 3：乙二醇石脑油制利润（美元/吨） 4
图表 4：乙二醇现货价（元/吨） 4
图表 5：秦皇岛动力煤价格（元/吨） 4
图表 6：乙二醇煤制成本（元/吨） 5
图表 7：乙二醇煤制利润（元/吨） 5
图表 8：乙二醇（MEG）港口库存季节性（万吨） 5
图表 9：乙二醇（MEG）中国社会库存季节性（万吨） 6
图表 10：涤纶长丝 POY 周度利润（元/吨） 6
图表 11：涤纶长丝 FDY 周度利润（元/吨） 6
图表 12：涤纶长丝 DTY 周度利润（元/吨） 6
图表 13：涤纶短纤周度利润（元/吨） 6
图表 14：聚酯瓶片周度利润（元/吨） 7
图表 15：乙二醇开工率（%） 7
图表 16：聚酯产品开工率（%） 7
图表 17：乙二醇到港预报 4 周移动求和（万吨） 8
图表 18：MEG 国内装置检修损失（万吨） 8
图表 19：MEG 海外主要装置动态 9
图表 20：乙二醇月度平衡表（万吨） 11

一、地缘冲突再起，原油供给再度大幅下降，地缘反复但非反转，乙二醇油煤利润延续分化

据新华社华盛顿 7 月 8 日电，美军中央司令部 8 日在社交媒体发文称，已对伊朗完成又一轮打击，打击范围涉及约 90 个伊朗军事目标，包括防空系统、海岸监视设施、导弹和无人机储存设施，以及伊朗沿海地区军事后勤基础设施等。此外，美方 7 日宣布撤销日前对伊朗石油的生产、交付和销售为期 60 天的授权，恢复对伊朗的石油制裁。伊朗方面指责美国违反谅解备忘录，并迅速作出回应。根据同花顺金融，国内山东地炼常减压开工率低位回升，主营炼厂及常减压开工率及独立炼厂产能利用率再度下降，**中国原油需求仍不足。但供给因冲突再度大幅下降，**据新华社德黑兰 7 月 9 日电，据伊朗伊斯兰共和国广播电视台 9 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军发表声明说，过去两周伊方已逐步开放霍尔木兹海峡，目前通行能力已恢复至战前水平的约 50%。据新华社伦敦 7 月 9 日电，总部位于英国的温沃德海事分析公司 9 日发布报告说，由于美伊持续交火，霍尔木兹海峡通航量急剧下降，经海峡驶离波斯湾的商船交通基本陷入停滞。报告说，霍尔木兹海峡通航量近日经历大幅起伏。7 日霍尔木兹海峡共记录 51 次通行，驶离波斯湾的船舶数量激增，达到 35 艘；8 日记录 35 次通行，驶离的 18 艘中仅两艘经南部航道驶离，说明前一夜袭击发生后，船舶运营商选择避开靠近阿曼一侧航道；8 日夜间至 9 日凌晨，霍尔木兹海峡仅记录 5 次通行，只有一艘驶离波斯湾。据新华社华盛顿 7 月 9 日电，据美国有线电视新闻网 9 日报道，尽管美国本周对伊朗发动新一轮打击，但一名美国官员表示，美伊双方仍在就核问题进行“技术性谈判”，以期达成外交解决方案。

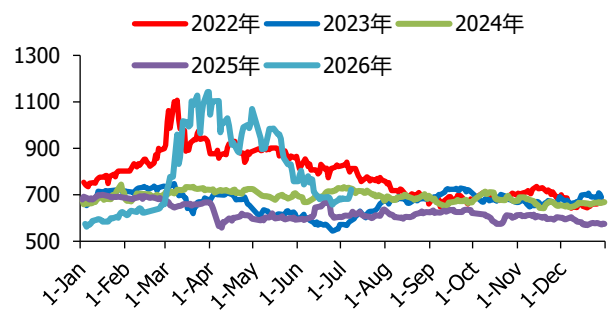
据 ifind，2026 年 7 月 6 日-7 月 9 日，布伦特原油现货大幅反弹至 7 月 8 日的 78 美金/桶以上后回调至 7 月 9 日的 76 美金/桶偏下。石脑油大幅反弹，截至 7 月 9 日，石脑油价格涨至 738.88 美元/吨。石脑油制乙二醇成本涨至 7 月 8 日的 722.2 美元/吨。乙二醇现货价截至 7 月 9 日反弹至 4347 元/吨附近，石脑油制乙二醇亏损幅度偏震荡，至 7 月 8 日亏损为 195.2 美元/吨；动力煤价格及煤制乙二醇成本延续大幅下跌，煤制乙二醇利润大幅扩张至 7 月 8 日利润为 609.7 元/吨。

图表1：布伦特原油现货价格（美元/桶）



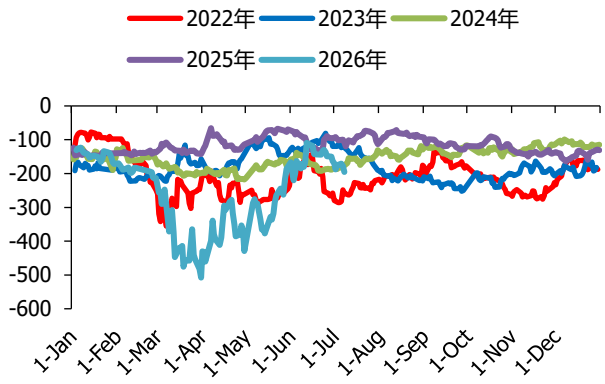
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表2：乙二醇石脑油制成本（美元/吨）



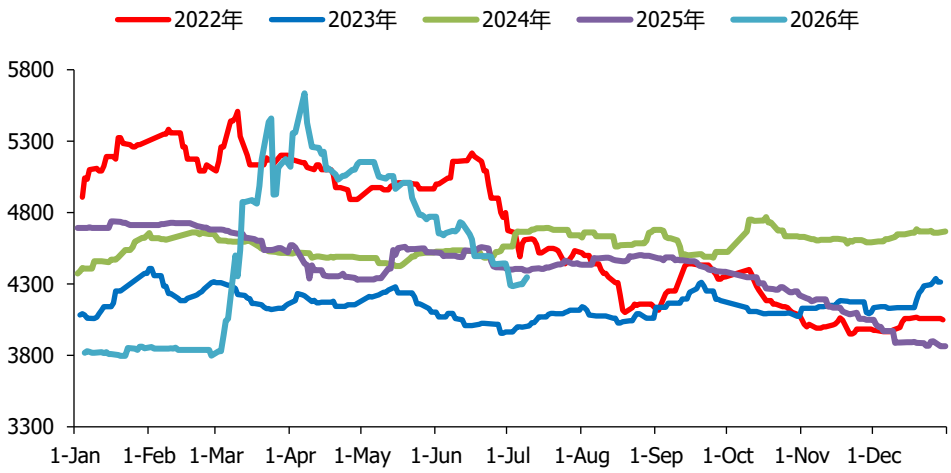
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表3：乙二醇石脑油制利润（美元/吨）



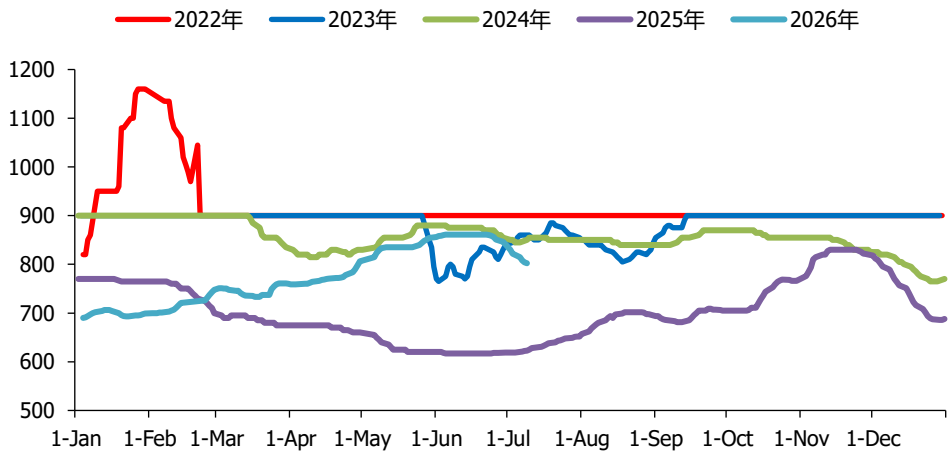
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表4：乙二醇现货价（元/吨）



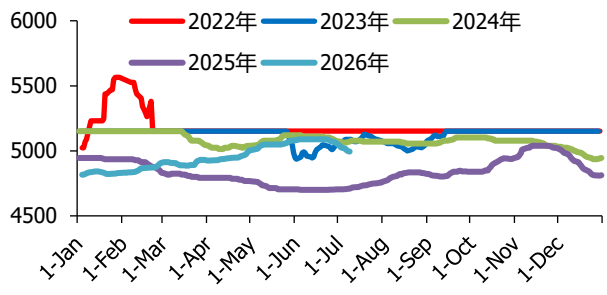
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表5：秦皇岛动力煤价格（元/吨）



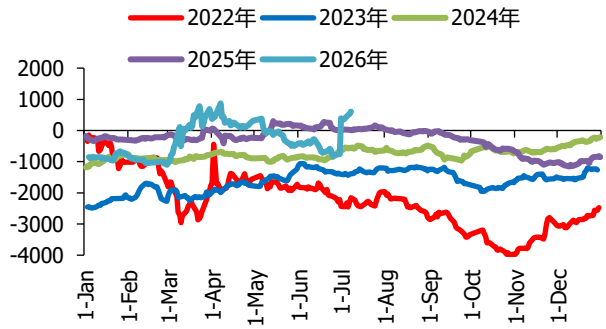
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表6：乙二醇煤制成本（元/吨）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表7：乙二醇煤制利润（元/吨）



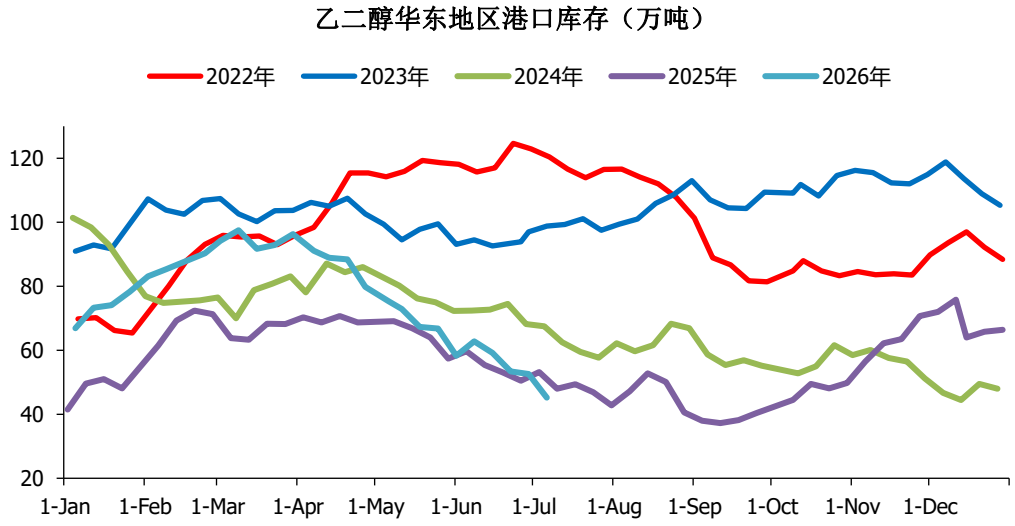
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

二、乙二醇港口库存和社会库存延续同步去化

根据 ifind 数据：截至 2026 年 7 月 6 日，乙二醇（MEG）华东地区港口库存为 45.2 万吨，较上期大幅下降 7.35 万吨，目前港口库存降至近五年同期最低水平。

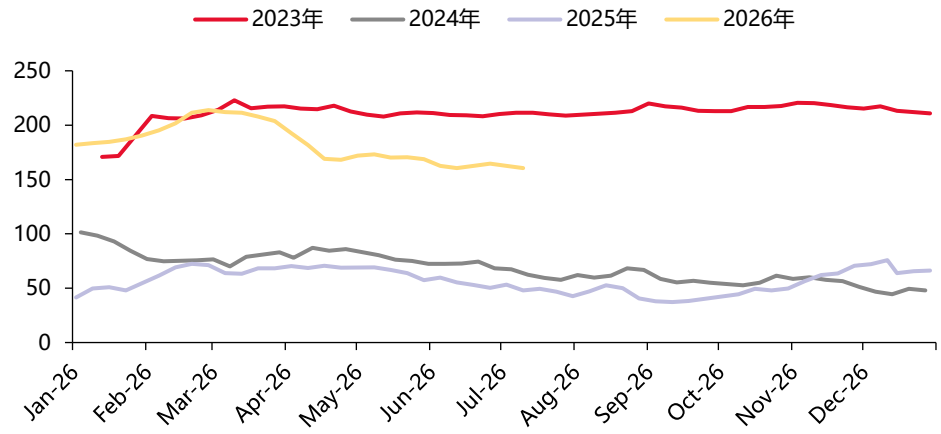
根据 mysteel 数据：截至 2026 年 7 月 10 日，乙二醇（MEG）中国社会库存为 160.5 万吨，较上期下降 2 万吨。

图表8：乙二醇（MEG）港口库存季节性（万吨）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表9：乙二醇（MEG）中国社会库存季节性（万吨）

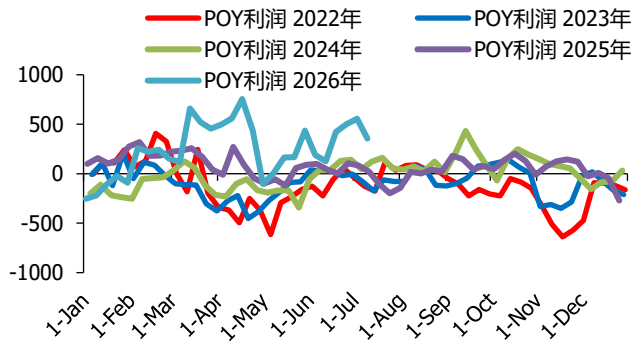


资料来源：mysteel,长城证券产业金融研究院

三、原料跟随油价反弹，聚酯产品利润被动压缩

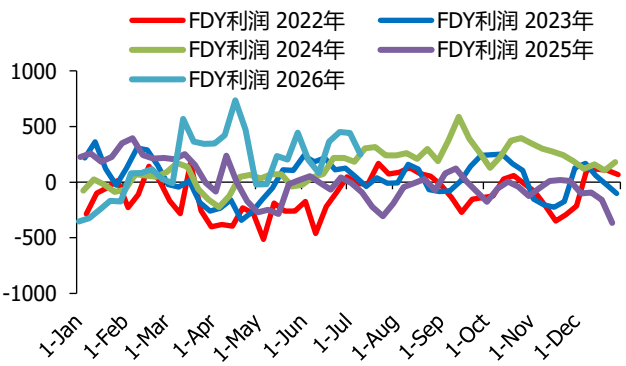
根据 ifind，长丝、短纤及瓶片利润均大幅压缩，瓶片利润连续八周压缩至 30 元/吨附近。

图表10：涤纶长丝 POY 周度利润（元/吨）



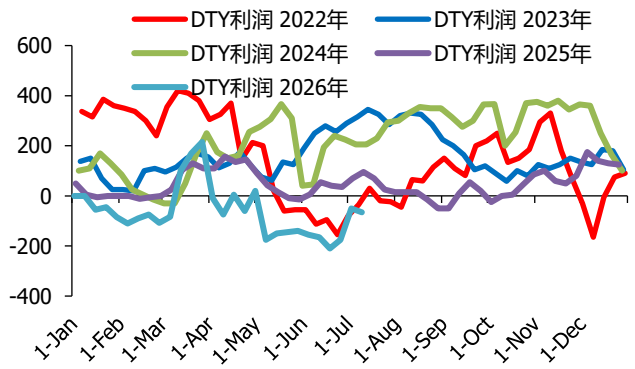
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表11：涤纶长丝 FDY 周度利润（元/吨）



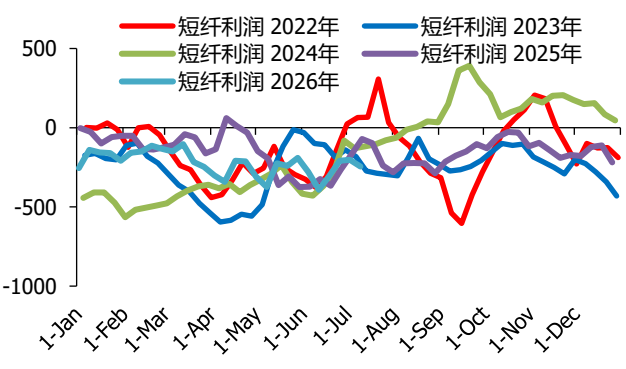
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表12：涤纶长丝 DTY 周度利润（元/吨）



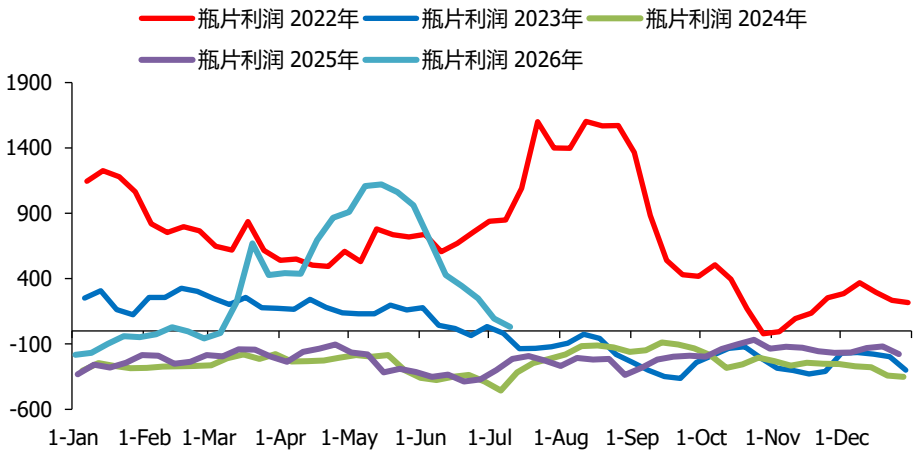
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表13：涤纶短纤周度利润（元/吨）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表14：聚酯瓶片周度利润（元/吨）

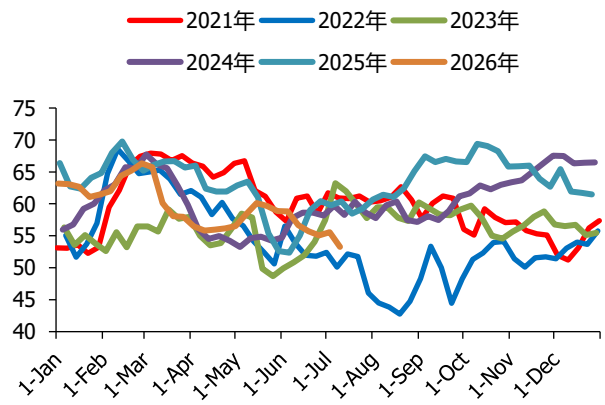


资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

四、乙二醇到港预报仍在低位，聚酯延续微幅提负

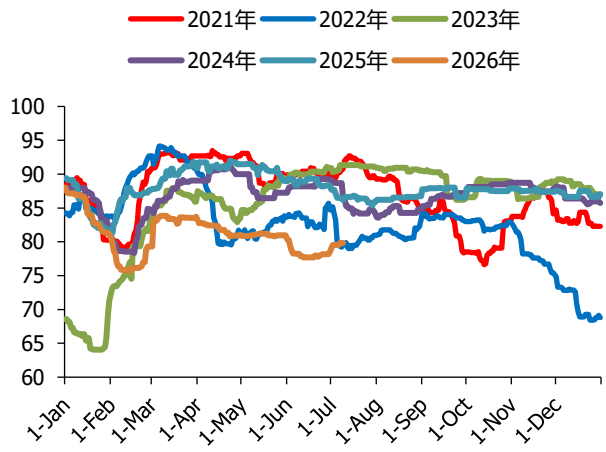
据 CCF，本期煤制乙二醇负荷大幅下降，大陆地区整体开工负荷也明显下降。根据 ifind 口径，本期乙二醇开工明显下降（55.58%→53.27%），需求端聚酯负荷本期延续微幅提升至 79.84%（前值为 79.56%），2026 年 6-8 月预计延续 3 月以来的去库格局。

图表15：乙二醇开工率（%）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

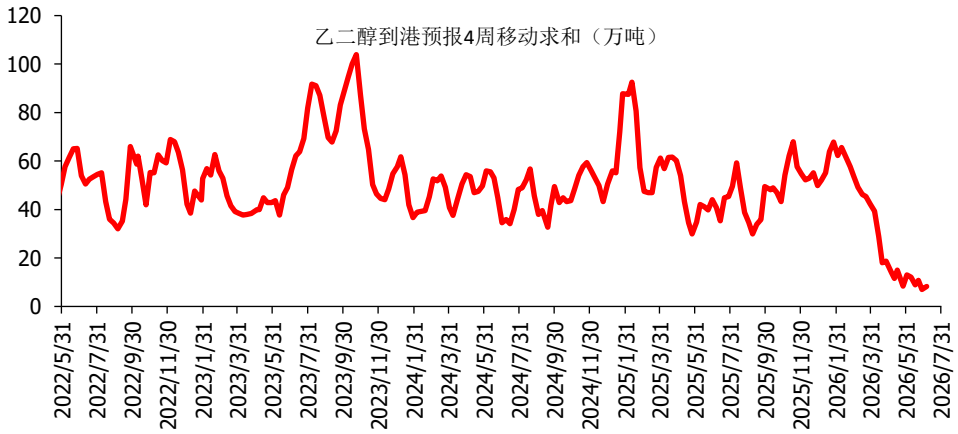
图表16：聚酯产品开工率（%）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

乙二醇到港预报 4 周移动求和仍在 8 万吨低位，单周到港预报为 2.6 万吨。

图表17：乙二醇到港预报 4 周移动求和（万吨）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

据 CCF，煤制装置大幅降负，7 月检修损失预期环比上期微幅下降，8-9 月检修损失预期环比上期略增加。

图表18：MEG 国内装置检修损失（万吨）

装置	产能	2026 年 7 月 E	2026 年 8 月 E	2026 年 9 月 E
扬子巴斯夫	34.00	0.0	0.0	0.0
扬子石化	30.00	2.5	2.4	2.2
上海石化 2#	38.00	2.6	2.6	2.5
镇海炼化	65.00	5.5	5.5	0.0
镇海炼化	80.00	0.0	0.0	0.0
中石化武汉	28.00	2.4	0.0	0.0
天津石化/sabic	42.00	0.0	0.0	0.0
福炼	40.00	0.8	0.7	0.7
中科炼化	50.00	0.4	0.0	0.2
古雷石化	70.00	3.8	0.0	0.0
海南炼化	80.00	6.8	6.8	0.0
抚顺石油化工公司	4.00	0.2	0.2	0.2
吉林石油化工公司	16.00	1.4	1.4	1.3
辽阳石油化工公司	20.00	1.7	1.7	1.6
成都石油化工公司	36.00	0.0	0.0	0.0
辽宁北方化学	20.00	0.0	0.0	0.0
中海壳牌	40.00	0.7	0.7	0.7
中海壳牌二期	40.00	0.7	0.7	0.7
富德能源	50.00	1.7	1.7	1.6
三江	15.00	1.3	1.3	1.2
远东联	50.00	2.0	2.1	2.1
斯尔邦	4.00	0.1	0.0	0.0
恒力	180.00	5.2	6.2	3.7
浙石化一期	75.00	1.3	1.3	1.2
浙石化二期	160.00	6.1	6.1	5.9
中化泉州	50.00	0.4	0.4	0.0

装置	产能	2026 年 7 月 E	2026 年 8 月 E	2026 年 9 月 E
卫星石化	180.00	7.6	7.6	7.4
盛虹炼化	100.00	0.0	3.3	8.2
盛虹炼化	90.00	7.3	4.7	0.0
三江石化	100.00	3.4	3.4	0.9
裕龙石化	90.00	2.3	2.3	0.0
巴斯夫	80.00	1.7	1.7	1.6
通辽金煤	30.00	0.0	0.0	0.0
河南煤业（濮阳）	20.00	1.7	1.7	1.6
河南煤业（永城）	20.00	0.0	0.0	0.0
河南煤业（永城二期）	20.00	0.0	0.0	0.0
新疆天业（一期）	5.00	0.4	0.4	0.4
新疆天业（三期）	60.00	1.0	5.1	0.0
阳煤寿阳	20.00	0.9	0.3	0.0
黔希煤化工	30.00	0.0	0.0	0.0
华鲁恒升	50.00	2.1	2.1	2.1
红四方	30.00	1.1	0.0	0.0
天盈（天然气原料）	15.00	1.3	1.3	1.2
内蒙古兖矿	40.00	3.0	0.1	0.0
山西沃能	30.00	1.3	1.8	0.5
陕煤渭化	30.00	0.0	0.8	0.7
陕西延长	10.00	0.0	0.0	0.0
湖北三宁	60.00	5.1	5.1	4.9
建元	26.00	0.0	0.0	0.0
昊源	30.00	0.0	0.0	0.0
神华榆林	40.00	0.0	0.0	0.0
华谊	20.00	0.0	0.0	0.0
广汇	40.00	3.2	0.0	0.0
美锦	30.00	2.3	1.3	0.5
陕西榆林化学	180.00	0.0	0.0	0.0
榆能	40.00	0.0	0.0	0.0
中昆	60.00	0.5	0.5	0.0
中化学	30.00	1.8	1.3	0.0
正达凯	60.00	0.3	0.0	0.0
畅亿	20.00	0.0	0.0	0.0
国内检修合计	3003.00	96.0	86.5	55.9
上期检修合计	3003.00	97.4	84.8	55.0

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

据 CCF，伊朗一套重启装置再度降负荷运行，海外供应恢复或暂告一段落。

图表19：MEG 海外主要装置动态

装置	产能（万吨/年）	地址	运行情况
南亚 1#	36	中国台湾	已于 2026 年 1 月初停车，暂无重启计划

装置	产能（万吨/年）	地址	运行情况
南亚 2#	36	中国台湾	停车中
南亚 3#	36	中国台湾	运行中
南亚 4#	72	中国台湾	停车中
台湾中纤	20	中国台湾	6 月初已重启，运行中
台湾东联	25	中国台湾	4 月底开始停车检修，5 月中旬已重启
触媒	10.5	日本	运行中
韩国道达尔	12	韩国	6-7 成运行中
乐天丽水	12+12	韩国	3 月上旬开始按计划停车执行轮流检修，6 月中已经重启
乐天丽水	16	韩国	停车中，重启待定
KPIC	18.5	韩国	运行中
kanyan	85	沙特	停车中（计划内检修）
Yansab	91	沙特	运行中
Sharq1	45	沙特	停车中
Sharq2	45	沙特	停车中
Sharq3	55	沙特	停车中
Sharq4	70	沙特	停车中
Yanpet1	38	沙特	停车中
Yanpet2	52	沙特	运行中
Jupc1	70	沙特	停车中
Jupc2	64	沙特	停车中
Jupc3	70	沙特	停车中
Equate 1#	53	科威特	较低负荷
Equate 2#	61.5	科威特	3 月上旬开始停车，重启时间尚未确定
Meglobal	46	加拿大	运行中
Meglobal	44	加拿大	运行中
Meglobal	45	加拿大	运行中
Farsa	40	伊朗	降负荷运行中
Morvarid	50	伊朗	运行中
Marun	44.5	伊朗	停车中
拉比格炼化	70	沙特	运行中
三井	11.5	日本	运行中
Shell	12.5	新加坡	运行中
Aster	90	新加坡	停车中
泰国 PTT	40	泰国	运行中
乐天	70	美国	运行中（2021 年寒潮影响停车）
马来西亚石油	38	马来西亚	本周已经重启并出料
马来西亚石油	75	马来西亚	停车中
南亚（新）	82.8	美国	运行中（2021 年寒潮影响停车）
南亚	36	美国	运行中
Sasol	28	美国	运行中

装置	产能（万吨/年）	地址	运行情况
壳牌	12.5	美国	运行中
壳牌	25	美国	运行中
Shell	50	加拿大	运行中
MEGlobal	103	美国	运行中（2021 年寒潮影响停车）
Indorama	34	美国	满负荷运行中（2021 年寒潮影响停车）
GCGV	110	美国	运行中
IOC	40	印度	运行中
BCCO	45	伊朗	停车中
SPII	50	伊朗	原计划 3 月中上旬开车，目前无明确计划

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

平衡表变化：本期乙二醇港口和社会库存延续同步去化，到港预报单周仍在个位数。本期海外供应仍以缓慢恢复为主，到港量 4 周移动求和仍在低位，进口量 7 月预计仍维持在低位，但趋势上预计回升。乙二醇煤制利润大幅扩张，不排除后续提负的可能性。原料跟随原油反弹，聚酯产品本期利润大幅压缩，终端负荷仍低迷，淡季需求或难支撑。2026 年 6-8 月预计仍延续大幅去库格局，但 9 月可能转为累库。

图表20：乙二醇月度平衡表（万吨）

日期	MEG 产量	进口	出口	聚酯需求	其他需求	库存变动
2025 年 1 月	174	68	1	205	10	25
2025 年 2 月	167	59	2	189	10	26
2025 年 3 月	178	69	1	226	10	9
2025 年 4 月	163	66	1	224	10	-6
2025 年 5 月	157	60	1	234	10	-28
2025 年 6 月	159	62	1	221	10	-11
2025 年 7 月	167	59	1	222	10	-8
2025 年 8 月	176	48	1	225	10	-12
2025 年 9 月	179	53	1	222	10	-2
2025 年 10 月	192	58	1	230	10	9
2025 年 11 月	184	58	1	222	10	9
2025 年 12 月	187	84	1	231	10	27
2026 年 1 月	184	69	1	223	10	17
2026 年 2 月	181	65	2	180	12	52
2026 年 3 月	173	56	2	218	13	-7
2026 年 4 月	166	36	11	210	16	-32
2026 年 5 月	179	20	1	210	12	-24
2026 年 6 月	162	22	1	204	12	-34
2026 年 7 月	159	34	1	212	10	-30
2026 年 8 月	169	42	1	217	10	-18
2026 年 9 月	191	45	1	217	11	7

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

风险提示

（1）乙二醇潜在利多需关注需求恢复的持续性和强度，我们目前对需求恢复方向确定，但高度和时间信心不足；（2）中东局势及对霍尔木兹海峡实际通行情况仍需跟踪；（3）油制成本超跌反弹，化工品跟随为主，自身供需驱动偏弱；（4）关注中国及印度原油需求回升情况。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳
地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

北京
地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031
传真：86-10-88366686

上海
地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES