全球乙二醇的供应修复与再库存之路

华瑞信息

2026年10月

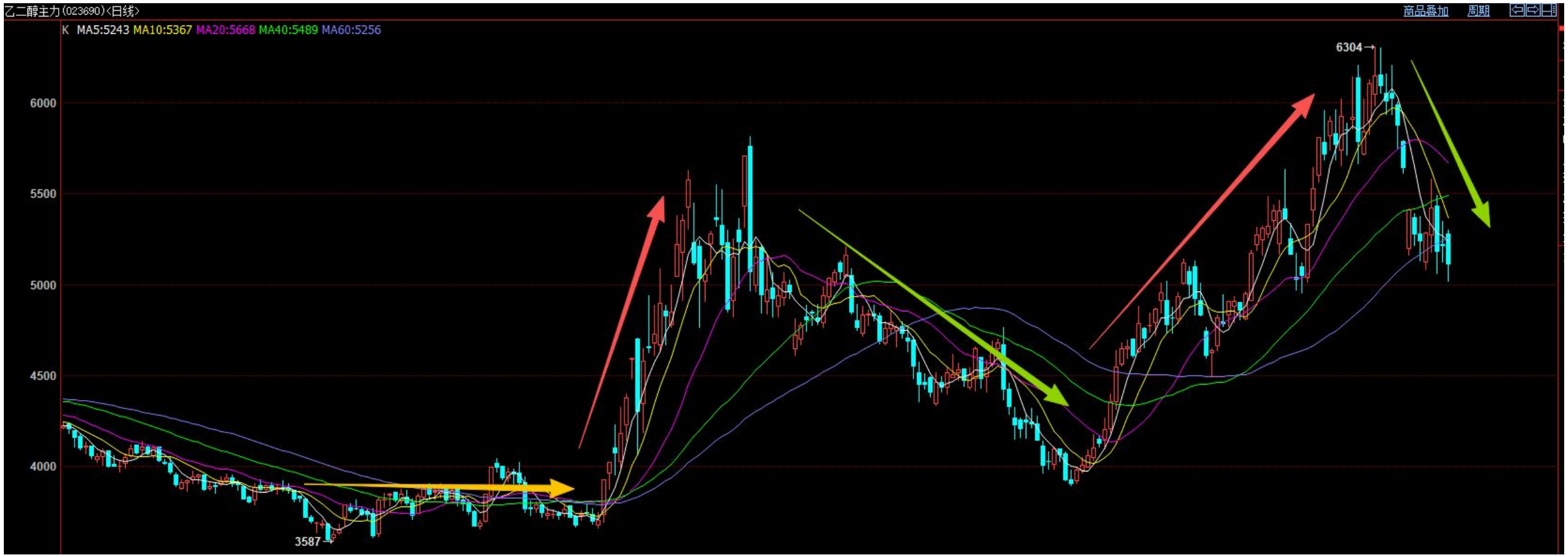
地缘冲击下的强去库之路

全球乙二醇的供应现状

中国市场的供应修复与再库存之路

地缘冲击下的强去库之路

前三季度行情回顾



1：（1-2月）美伊冲突前：高库存、高供应、低利润，过剩周期逻辑——底部震荡

2：（3-4月）美伊战争初期：高成本、低供应、去库存，供应危机逻辑——爆发式上涨

3：（5-6月）美伊战争中期：供应弱恢复vs需求下滑，需求拖累逻辑及预期差行情——震荡下跌

4：7月初-9月中，进口恢复的预期差、和谈变数、中国市场的持续去库、油价上行等——持续上涨+强基差

5：9月中至今，平衡表拐点，预期累库——绝对价格回落，基差/月差压缩

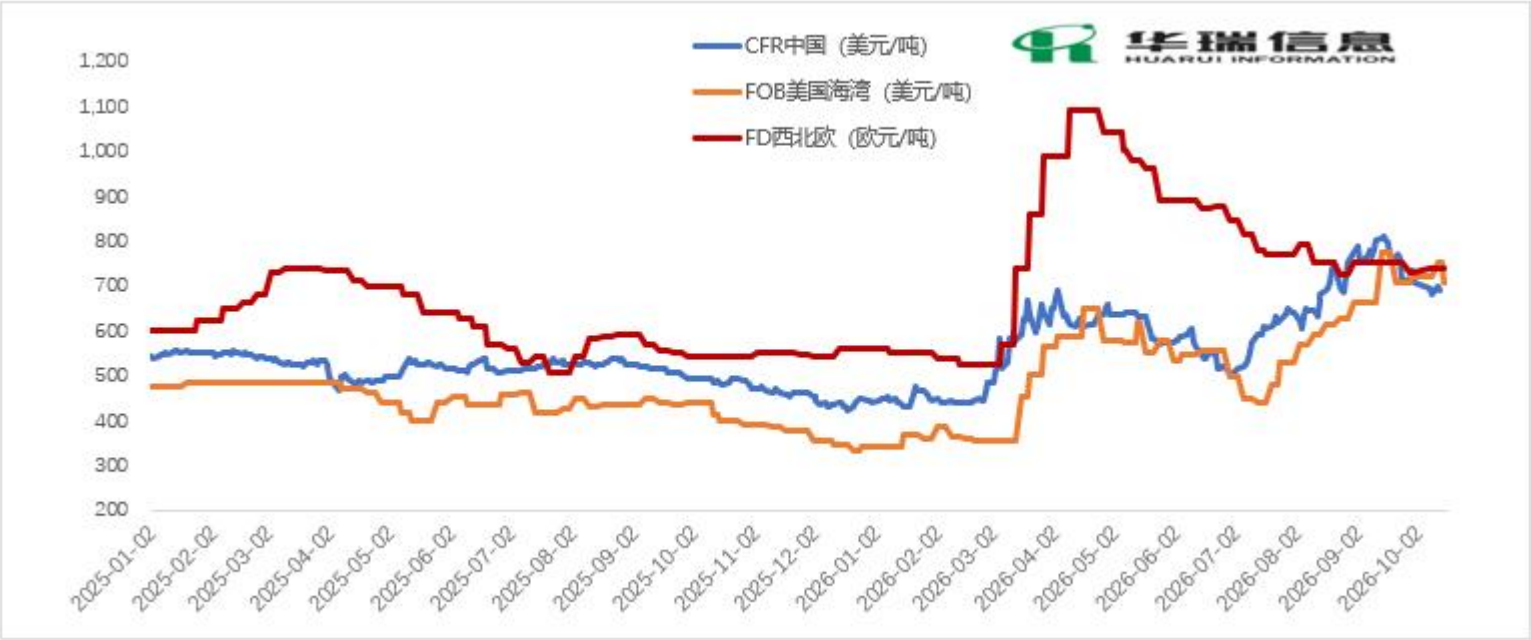
前三季度行情回顾



1：社会库存持续去化及可流通库存绝对值低位下，乙二醇迎来了久违的期现行情，9月下旬基差突破1000元/吨。

2：但进入9-10月份社会面供应增加叠加需求持续拖累，乙二醇库存拐点显现，基差走弱。

MEG海外价格：区域分化

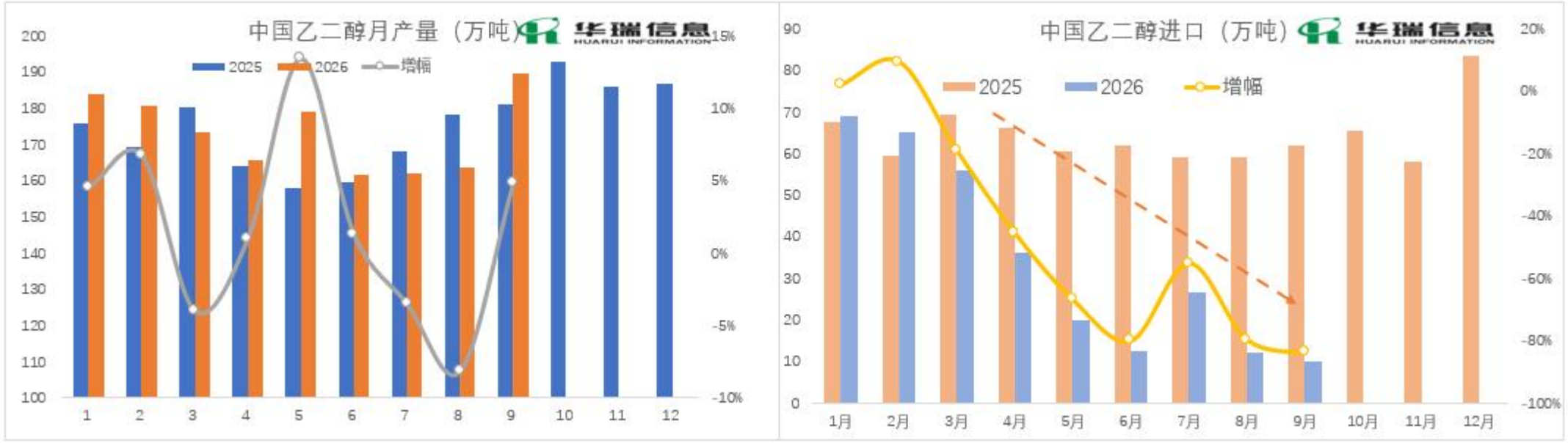


1：CIF欧洲价格在4月中涨至970欧元/吨的最高位，环比2月底战争发生前涨幅120%，目前已经回落至620欧元/吨。

2：FOB美国价格在4月中涨至650美元/吨的高位，环比2月底战争发生前涨幅84%，目前在700美元/吨附近。

与中美市场相比，欧洲价格呈现冲高后单边回落态势，主要因没有库存蓄水池功能及全球物流格局影响。

前三季度MEG供应



1：进口量受到霍尔木兹海峡封锁及海外装置停车影响，实质性损失。

2：国内供应在煤制高负荷支撑下，降幅有限；3-4月份因原料紧缺存在预警性降负，持续一月余；5月起陆续恢复。

3：5-8月份的产量压缩主要是国内合成气制乙二醇装置集中检修。

前三季度MEG负荷

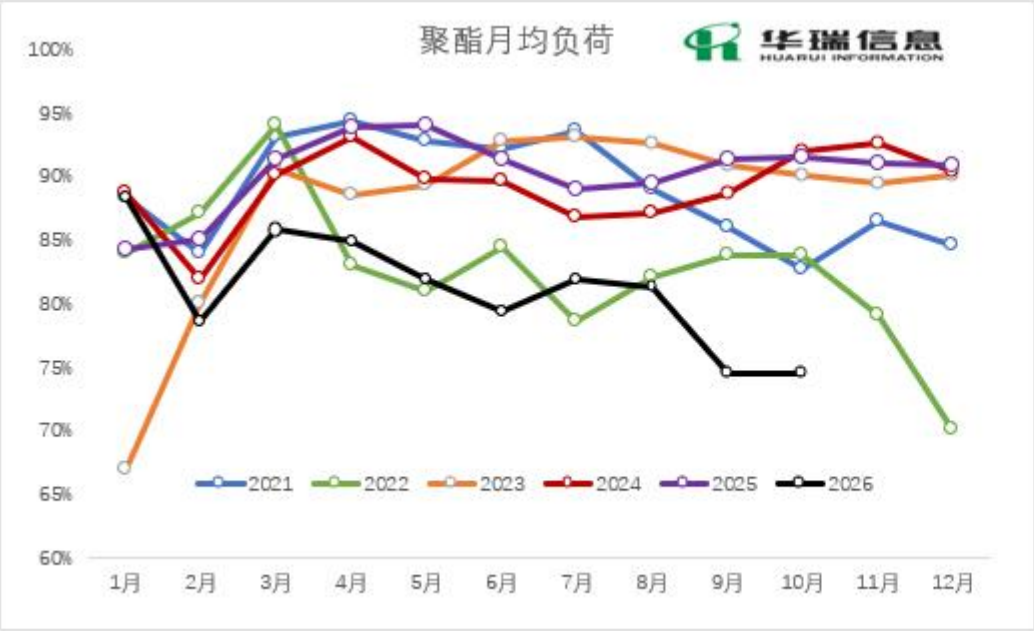


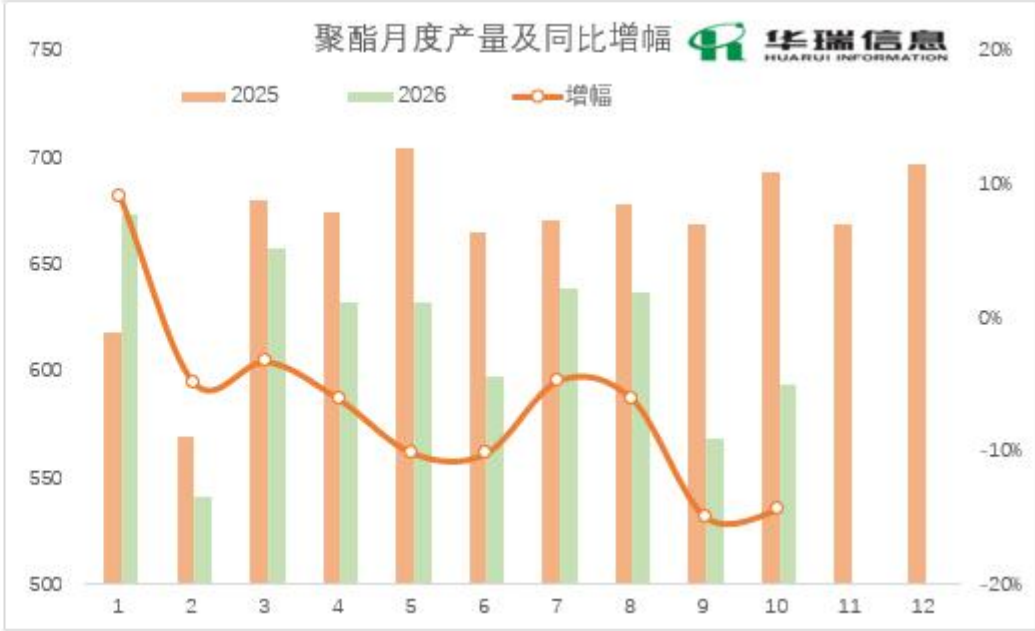


1：合成气：高利润下的高开工，6-8月份检修集中，刚性损失。

2：乙烯制：3-4月预警性降负，8月起高利润下高开工。

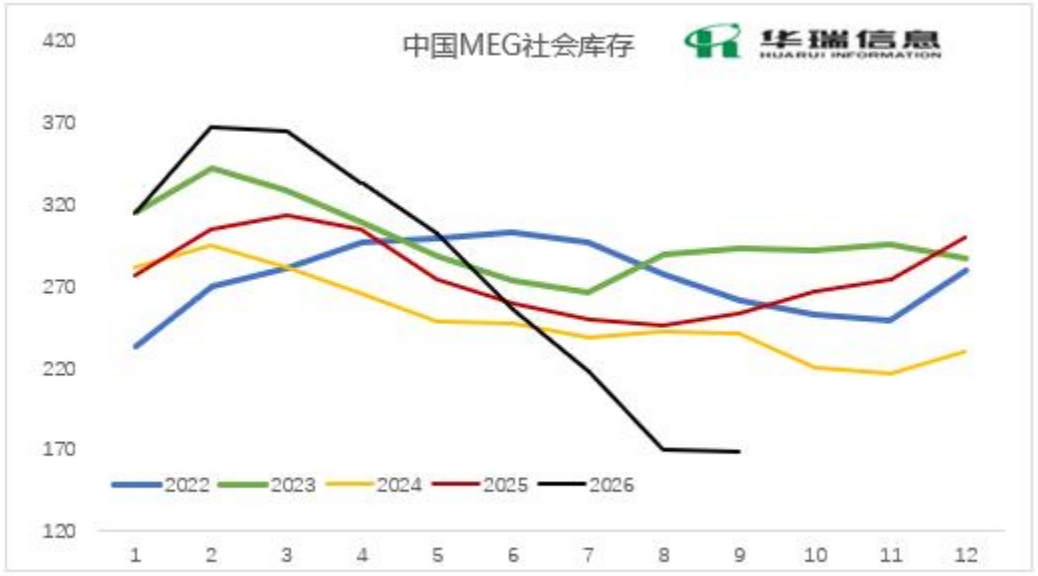
需求拖累超预期

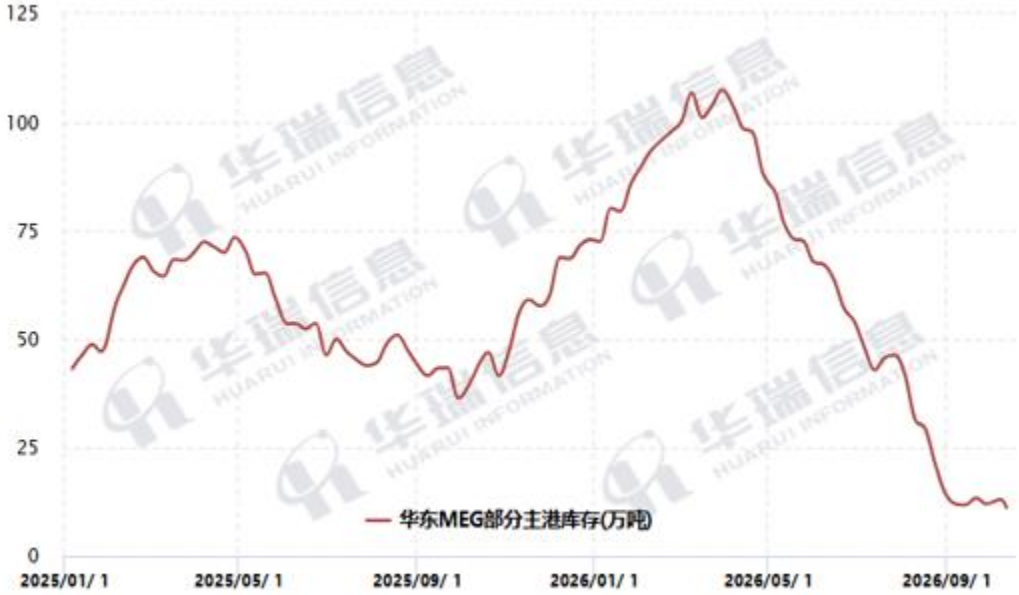




2026年前三季度聚酯产量5574万吨，比去年同期下降5.9%。

地缘冲击下的强去库之路





1：9月底中国社会库存值降至2020年以来的低位。

2：9月底码头库存降至历史低位。

全球乙二醇供应现状

美伊战争以来霍尔木兹海峡进展时间轴

2月底3月初美以联合对伊朗发动打击，伊朗方面宣布禁止任何船只通过霍尔木兹海峡。

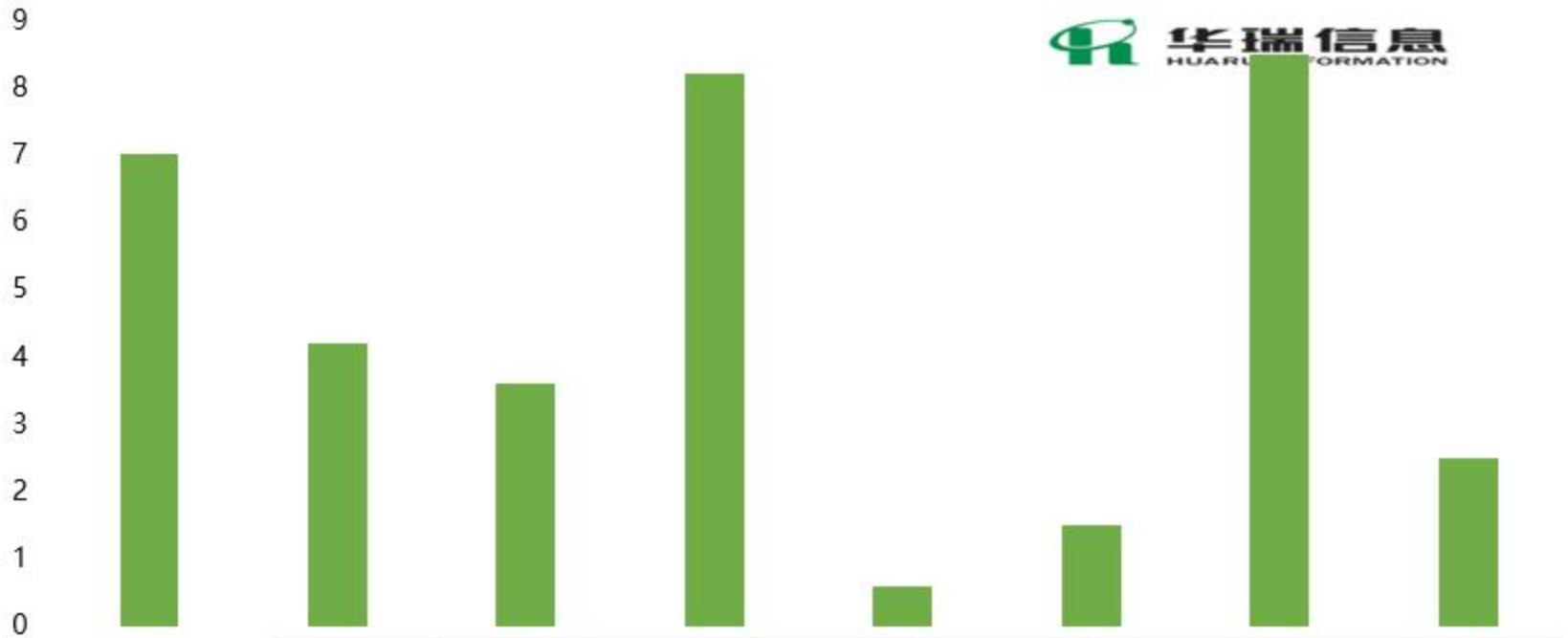
第一阶段：3-4月；海峡全面封锁，仅一艘伊朗船只通行；

第二阶段：6月下旬-7月上旬；美伊阶段性缓和，霍尔木兹过湾量回升，前期湾内滞留船只撤离；

第三阶段：8-9月；船只间歇性流出，优先辐射印度、东南亚；

第四阶段：10月；船只过湾情况明显好转，海外需求接近饱和，货源主要辐射至中国市场。

曼德海峡通航情况



	2026/04	2026/05	2026/06	2026/07	2026/08	2026/09	2026/10	2026/11
沙特西海岸抵港量	7	4.2	3.6	8.2	0.6	1.5	8.5	2.5

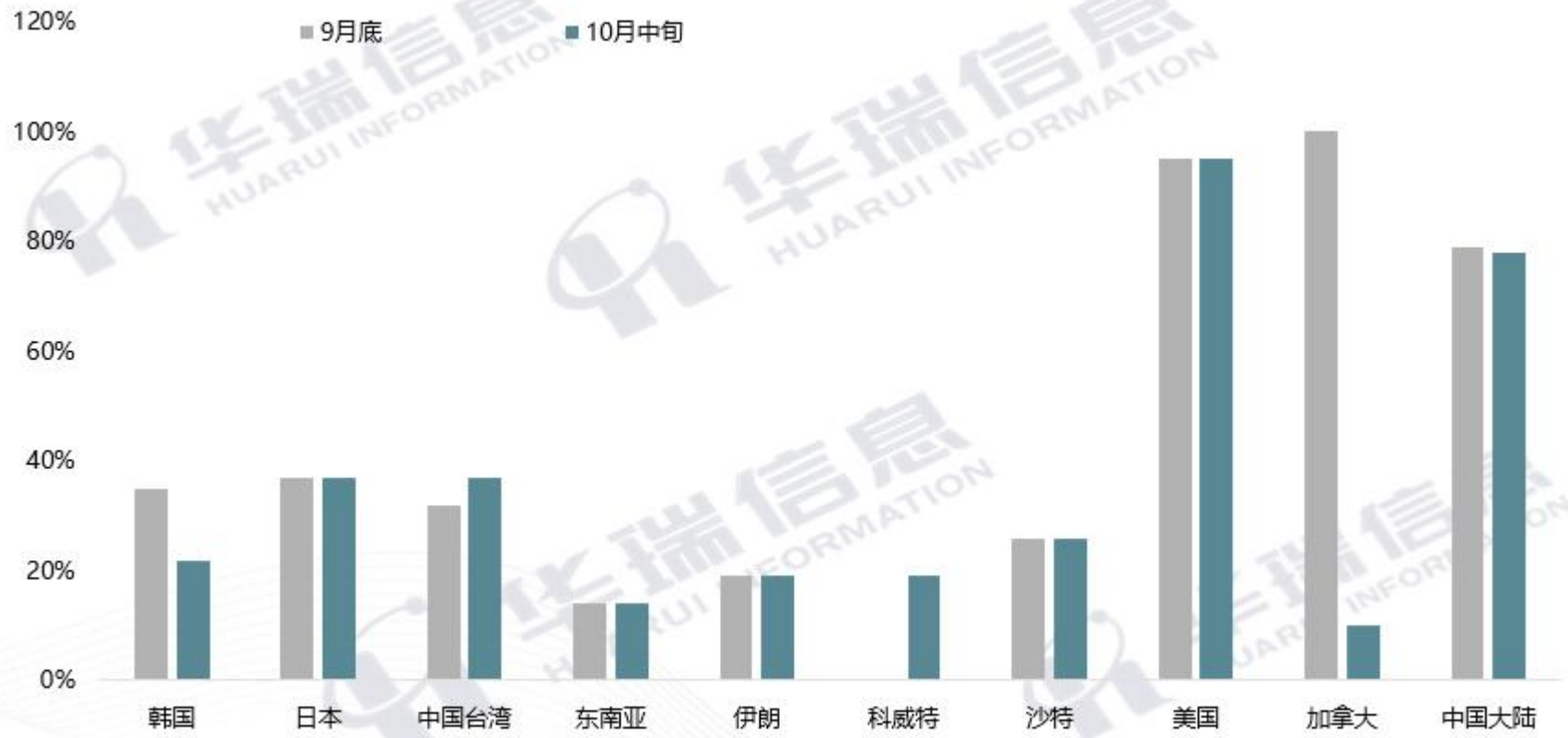
- ✓ 8月初起曼德海峡通行受阻，沙特西海岸地区乙二醇进出的通道仅剩苏伊士运河。
- ✓ 因绕行成本以及运输时间均明显上升，8-9月西海岸货源抵港中国的体量降至极低位。供应商积极调配货源至欧洲以及印度市场。

10月全球乙二醇市场供应情况

霍尔木兹及周边油轮遇袭频发，地缘风险支撑油价。就乙二醇而言，霍尔木兹海峡的通行情况自9月份开始有所改善，其中跟踪得到10月上半月乙二醇的总通行量在18万吨附近，已超过6月美伊缓和期间的通行水平。装载沙特货的主要大型船只开始在印度洋海域进行STS转运。

- 沙特及科威特：船只通行改善&海外需求转弱，10-11月供应环比增加
- 伊朗：单月供应回升明显，11月抵港量预计至6万吨或更多
- 北美市场：当地价格高位回落，对中国的现货商谈有所增加
- 欧洲市场：区域内交投偏弱，内部价格有所分化
- 亚洲市场：个别装置检修，近洋货外售量在4-5万吨/月水平

全球各地乙二醇综合负荷



沙特及科威特：近月供应回升，个别装置复产

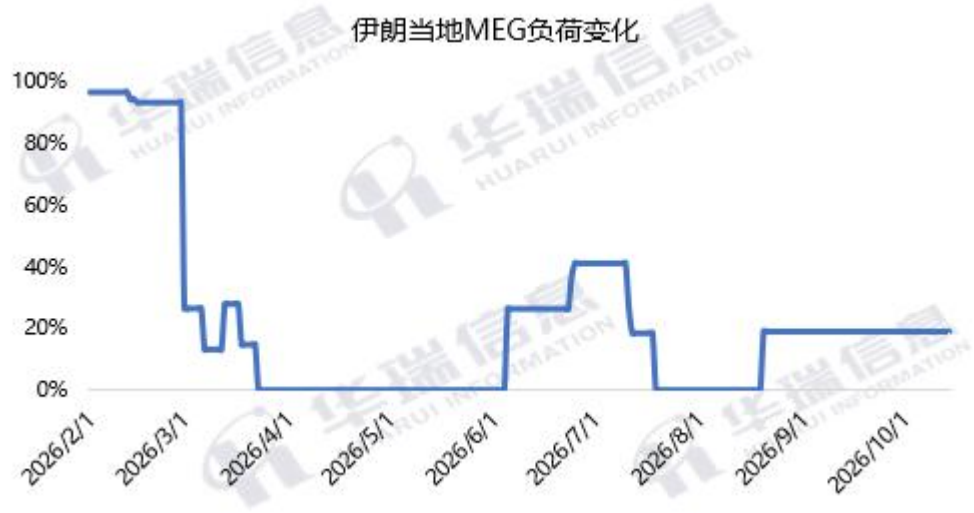
	沙特	科威特
当下负荷	3成偏下	2成附近
装置情况	装置方面暂无明显变动；10月中国市场抵港量在12-13万吨附近；11月到货预期可维持	一套低负荷运行中；一套停车中



- ✓ 海峡：近期美伊局势暂无新的进展，但是乙二醇相关船只过湾情况环比好转。据跟踪统计，10月上半月乙二醇过湾船只共有7-8船，关注后续船只流出效率。
- ✓ 装置：科威特其中一套乙二醇装置已恢复重启，低负荷运行中；另一套乙二醇装置暂无重启计划。
- ✓ 沙特方面，东海岸多数装置仍在停车中，供应商有考虑部分重启方案，西海岸均在开车中。据统计，6月至今沙特东海岸货源流出量在35万吨附近。
- ✓ 湾内库存：9月底起乙二醇船只流出效率提升，湾内库存总量评估下降至50万吨附近。

伊朗市场：11月供应量回升明显

装置	产能（万吨/年）	运行状态
NPC	10.5	停车中，此前货源满足内需为主
Marun	44.5	停车中，PE装置已重启
Farsa	40	停车中，重启待定
Morvarid	50	计划计划重启
BCCO	45	目前正常运行中
SPII	50	新装置，无明确开车计划



装置方面：

Movarid近期计划重启，供应商积极寻找船只中。

装运：

10月：jovian正常航行中，预计10月底附近抵港宁波，涉及货量在2万吨附近。

11月：伊朗货抵港计划可呈现明显增加，预计在5-6万吨附近，主要为BCCO、Morvarid货源输出，预计抵港量在3船附近。

另外，Ealdor 目前停留在富查伊拉，计划计入湾内装货。Skai仍在阿联酋停泊中，涉及乙二醇货源在2万吨附近。

北美市场：价格高位回落，对中现货商谈量增加





截止10月15日，FOB美湾价格高位下跌至29.25美分/磅（645美元/吨），市场跌势受亚洲市场带动为主。近期美国乙二醇现货报盘量有所增加，ASP折扣在30-40美元/吨附近。

目前北美地区乙二醇装置运行良好，乐天9成运行中，其余装置多接近满负荷。加拿大年内暂无检修计划。

供应：
9月份加拿大货抵港量在7万吨偏上。10月加拿大货抵港量在9万吨附近，共计5船，主要受原销售至韩国市场的部分货源回流。

装船：10月装11月到的加拿大货计划为4船，装运时间多在10月中下旬，预计将于11月中旬前后抵港，初步估计货量在8万吨附近。关注10月底是否存在新增船只。

欧洲市场：内部价格有所分化，港口现货商谈转弱



截止10月15日，FD西北欧乙二醇价格上涨至740欧元/吨，CIF西北欧乙二醇价格下跌至625欧元/吨。

近期欧洲市场内卡车散货成交良好，防冻液需求逐步回升，买盘适度跟进，FD小单送到价格持稳运行。当地PET需求表现欠佳，工厂多消耗库存为主，较少参与港口CIF现货交易。近期西北欧CIF价格呈现阴跌，但因当地石脑油以及电力成本上升，供应商报价维持不愿降价。

亚洲：个别装置小幅降负，近洋货对中供应相对平稳





截止10月15日，东南亚乙二醇价格下跌至800美元/吨。

10月：台湾货抵港量预计在3.8万吨附近，日韩到货量在0.5-1万吨附近。

11月：台湾货到货计划预计在3万吨附近，最早一船将于11月初抵达张家港。近期石脑油-乙二醇生产效益转弱明显，11月份装置负荷预计下调。日韩货源供应维持低位，预计抵港量在1万吨附近。

装置情况：

1. 南亚1&3#满负荷运行中
2. 台湾东联25万吨/年装置适度降负至6-7成运行。
3. 韩国KPIC近期停车检修更换催化剂，预计持续至11月下旬。

供应修复与再库存之路

1：国内在运行装置供应受效益影响波动

2：国内长停装置回归

3：国内新产能释放

4：进口量阶段性回升

5：需求持续低迷

国内装置高开工，但11月份环比将会回落

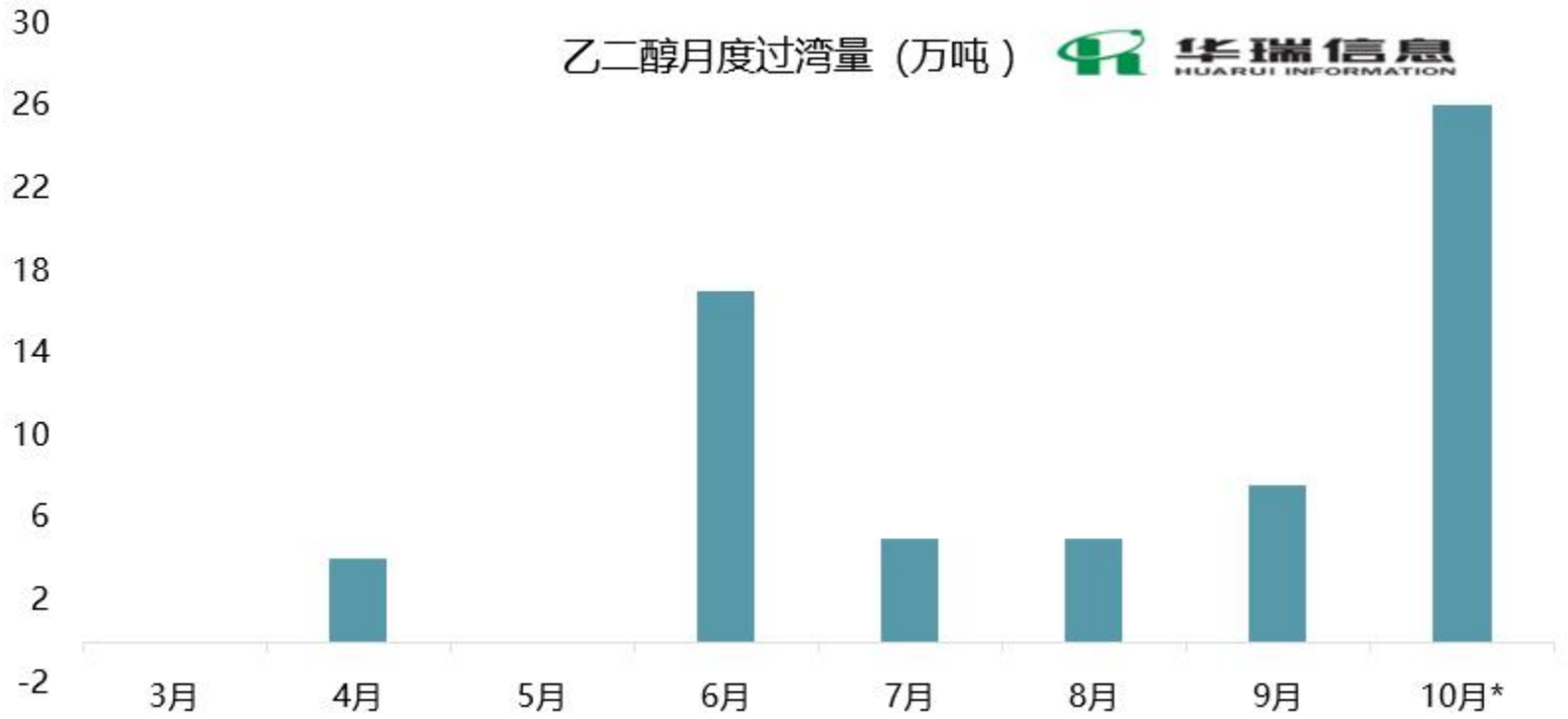




国内老装置的重启/新产能释放

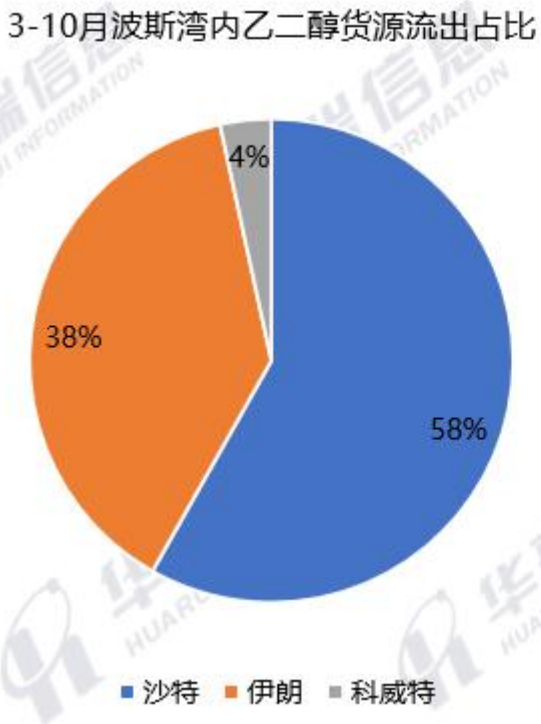
企业	地区	产能	运行情况
天盈石化	新疆	15—20	15万吨技改至20万吨
鑫润能源	内蒙古	40	长停后重启
海南炼化	海南	80	长停后重启
盛虹炼化	江苏	90	长停后重启
中沙古雷	福建	100	新装置开车
华锦阿美	辽宁	35	新装置开车

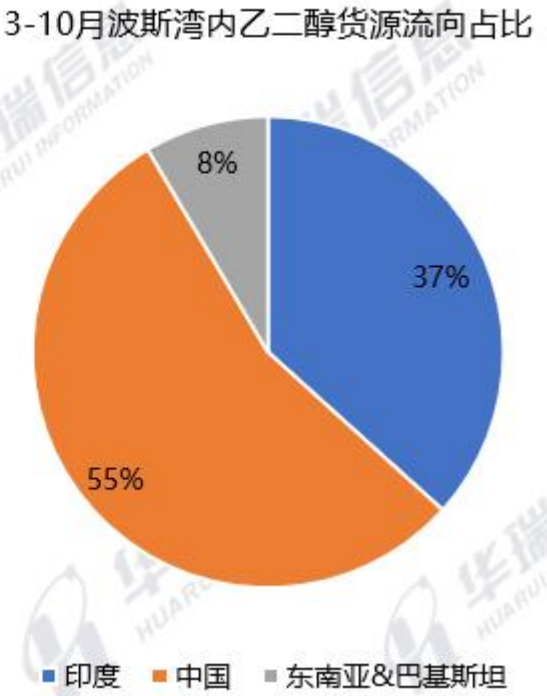
霍尔木兹海峡乙二醇月度通行量（万吨）



据华瑞信息跟踪统计，2026年3月至今霍尔木兹乙二醇货源流出量在65万吨附近，其中超1/3货的量体现在10月份。

货源国别及流向





1. 从流出地来看，沙特以及伊朗货源占到了整体货源的95%以上。

2. 从流向来看，海峡封锁期间波斯湾的货源流入中国市场的占比在55%附近。该比例在10月份内得到快速提升，这主要与海外需求饱和有关。

货源流出与中国进口量匹配情况



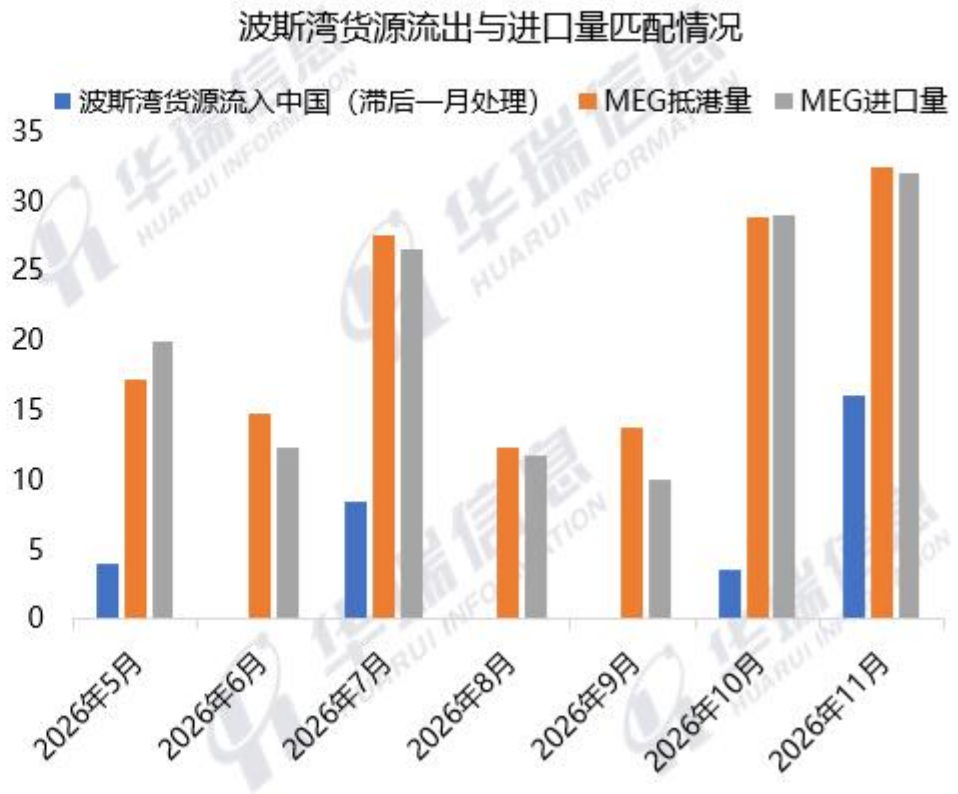
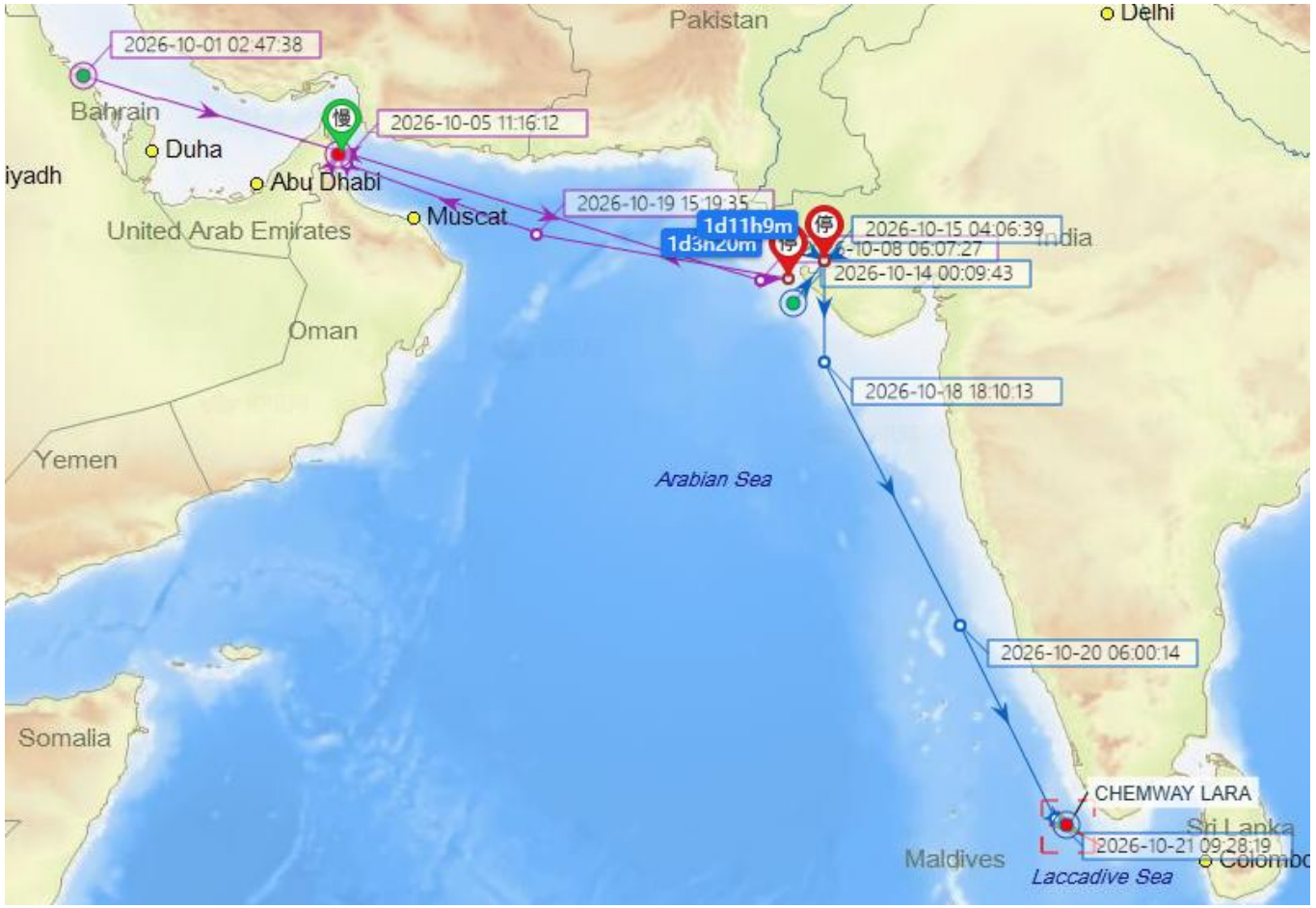


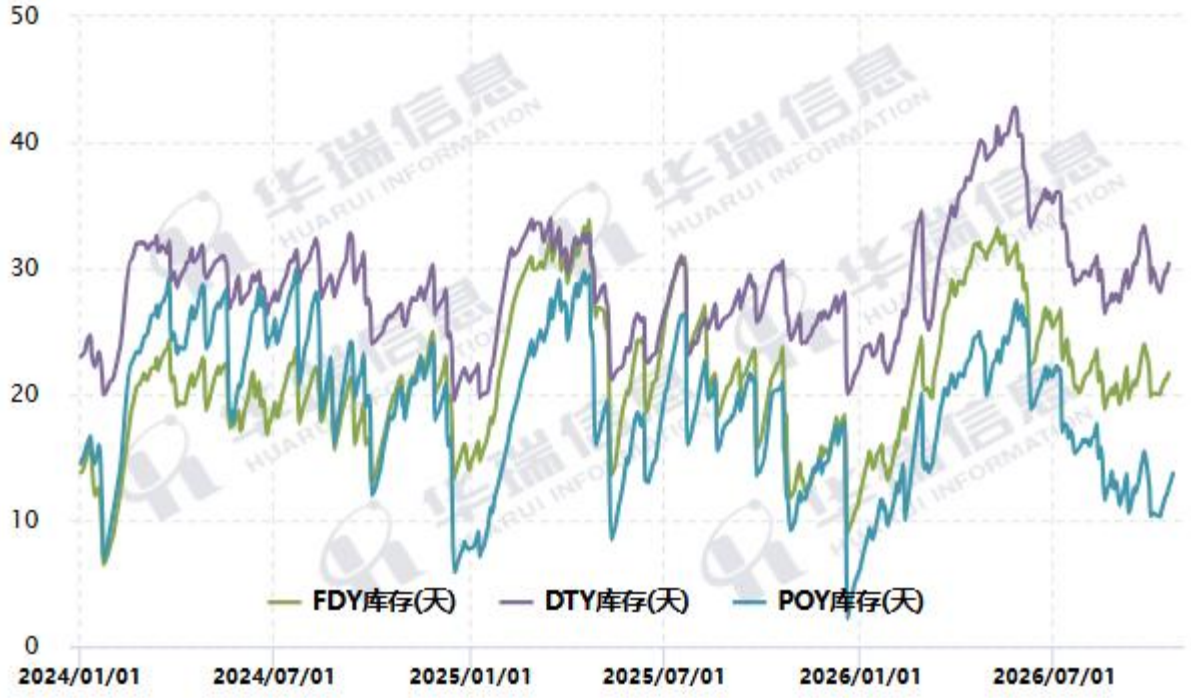
图2中波斯湾货源流入量（以滞后一月处理后）与进口量回升匹配度一致，10-11月乙二醇进口量可回升至29-33万吨附近。

后续关注：STS转运能否持续，12-1月份的到货量仍存在不确定性



- ✓ 10月波斯湾内的货源输出采用了直接供应+转运相结合的方式；转运在沙特货源上体现的更为明显。
- ✓ NCC fajr 于10月中旬在印度瓦迪纳尔港附近顺利完成转运后输送至中国市场。
- ✓ 据观察ncc fajr在管控期间顺利进出霍尔木兹海峡3次，后期关注持续性。

高成本&弱需求下，短期聚酯负荷提升预期不佳





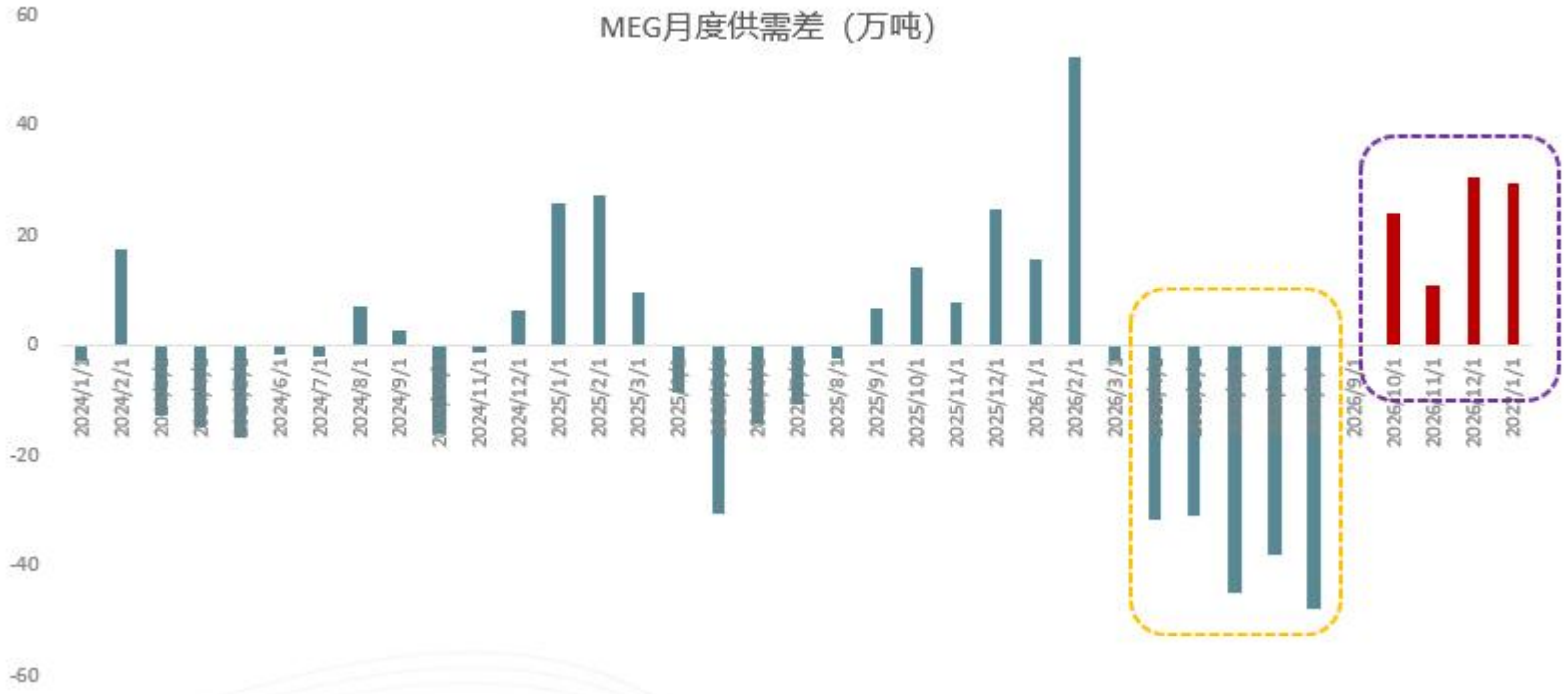
中期：美伊常态化下Hormuz对全球乙二醇的供应干扰持续存在

- ✓ 美伊常态化下，霍尔木兹海峡对全球乙二醇的供应干扰持续存在，但随着中国市场新产能的投放及合成气制板块的补充，中国应对中东乙二醇断供的风险下降。
- ✓ 目前只能确定11月份的中东货到货量环比增加，但12-1月份依旧存在不确定性，也有可能干扰累库的节奏。
- ✓ 中期中国市场将以供应修复与再库存逻辑为主，估值会不可避免的下杀。
- ✓ 估值下杀过程中关注供应边际及减量，目前看国内供应环比9月高位时已经有2000吨/日左右的回落。

远期：需求的恢复及下游再库存可能对乙二醇提供支撑

- ✓ 2026年聚酯产量负增长8%左右。
- ✓ 2027年刚需及下游补库需求？
- ✓ 中性需求情况下，未来乙二醇不可避免的面临过剩格局，只是估值的波动、美伊进展、需求的恢复等，会干扰再库存的节奏。

10月份开始走上再库存之路



在经历了长达持续6个月的大幅去库之后，10月份国内乙二醇进入正式累库通道，预计未来几月面临持续累库格局。

THANKS

谢谢!请提宝贵意见!

【免责声明】本报告由浙江华瑞信息资讯股份有限公司(以下简称“本公司”)制作,仅供客户内部参考。报告中的数据与观点均来源于公开信息及专业研判,本公司不对其准确性、完整性做任何保证。所载内容不构成任何投资或交易建议,本公司及作者不对因使用本报告而产生的任何直接或间接损失承担责任。未经书面授权,不得复制或引用。