

目 录

第一部分	中东地区乙二醇产能及贸易情况.....	3
	一、产能及贸易统计情况.....	3
第二部分	国内乙二醇行业格局.....	4
	二、乙二醇投产与供应情况.....	4
第三部分	历次中东事件对乙二醇的影响.....	5
	三、红海航道危机-红海航道通航受阻，月均进口量减少.....	5
	四、25 年伊以冲突-伊朗装置停车，短期波动较大随后快速修复....	6
	五、26 年美以伊冲突-伊朗封锁霍尔木兹海峡，原油价格飙升，国内原料供应受影响.....	6
第四部分	后市展望.....	8
	免责声明.....	12

历次中东事件对乙二醇的影响

【行情回顾】

2025年2月28日，美国和以色列联合发动对伊朗的军事打击，代号“史诗怒火”和“狮吼行动”，伊朗最高领袖哈梅内伊及其家人在德黑兰官邸遇袭身亡，国防部长纳西尔扎德、革命卫队总司令帕克普尔等多名高层遇难。伊朗启动“真实承诺-4”全域反击计划，打击以色列特拉维夫、海法；巴林美军第五舰队、卡塔尔乌代德空军基地。冲突不断升级，伊朗打击以色列内盖夫核设施、特拉维夫目标并封锁霍尔木兹海峡。

【市场展望】

伊朗的装置 Farsa 暂停装运计划，Marun、BCCO、SPII 均处于停车中。霍尔木兹海峡封锁使得中东进口到国内货源受影响，国内供应端目前榆林化学、榆能化学、古雷石化均按计划执行检修，随着装置检修计划落地，合成气制负荷存在下降预期。受原料供应影响，国内乙二醇供应下滑明显，聚酯负荷季节性回升，乙二醇供需结构环比改善，当前乙二醇库存水平偏高，二季度进入去库格局，去库幅度加大。伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊就任后发表公开声明，强调伊朗绝不会放弃“复仇”，继续使用封锁霍尔木兹海峡这一手段。预示冲突长期化和外溢风险上升。后续需持续关注中东局势发展及霍尔木兹海峡的通航状态。

【策略推荐】

1.单边：受原料供应影响，国内乙二醇供应下滑明显，供需结构环比改善，冲突结束前低多为主。若后续军事对抗降温，霍尔木兹海峡航运流量恢复，逢高空为主。

2.套利：逢高做缩 5-9 价差。

关注点：霍尔木兹海峡通航情况、中东局势走向情况。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428号

研究员：温健翔

电话：17660221204

邮箱：

wenjianxiang_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F03118724

投资咨询资格证号：Z0022792

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。



银河期货

第一部分 中东地区乙二醇产能及贸易情况

一、产能及贸易统计情况

伊朗目前乙二醇产能共计 229.5 万吨，占全球产能的 3.49%。中东的沙特、科威特分别有 755 万吨、114.5 万吨乙二醇产能。沙特 kayan、JUPC、Sharq 的装置坐落在沙特东岸。近期受到中东地缘冲突的影响，伊朗 BCCO45 万吨/年的 MEG 装置目前已停车，伊朗另一套 Farsa40 万吨/年的 MEG 装置的 3 月船货装运计划暂时取消。

图 1：伊朗乙二醇装置

生产厂家	产能
BCCO	45
Farsa	40
Marun	44.5
Morvarid	50
SPII	50
总计	229.5

图片来源：银河期货，CCF

我国目前乙二醇产能共有 3003 万吨，根据 25 年海关数据，全年进口量在 772 万吨，进口依存度在 27.71%。进口统计中进口比例最大的沙特阿拉伯，全年进口 422 万吨，占比 54.73%，科威特、阿曼全年分别进口 40.1 万吨、38.1 万吨，伊朗全年进口量在 6.90 万吨，占比较小。

乙二醇通常以液体散货形式进行运输，需要使用专门的化学品船舶。海运的单次运量大、运输成本相对较低，乙二醇中东货源高度集中并且运输通道比较单一，中东乙二醇到我国华东主港主要是两条航线，大部分来自沙特、伊朗、阿曼的货轮必须经过**霍尔木兹海峡**，少部分货源会从**红海**起运。霍尔木兹海峡是全球能源和化工品运输的最关键通道之一，其通航状态直接关系到乙二醇进口。

第二部分 国内乙二醇行业格局

二、乙二醇投产与供应情况

乙二醇扩产周期启动于 2020 年，国内炼化一体化项目大量新产能集中释放，20 到 23 年国内乙二醇新增产能 1209 万吨，年均复合增速 20.7%，24 年产能增速放缓，目前中国大陆地区乙二醇产能基数为 3007.5 万吨，合成气制乙二醇总产能为 1096 万吨。

图 2：乙二醇产能投放表

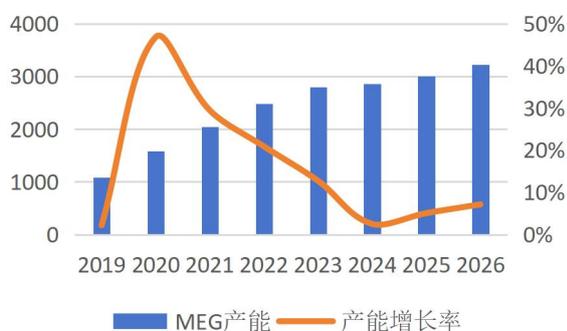
公司名称	产能 (万吨/年)	投产时间	生产工艺
正达凯 (一期)	60	2025年6月	合成气制
裕龙石化	90	2025年10月	石脑油制
畅亿	20	2025年12月	合成气制
2025年总计	170		
巴斯夫湛江	80	2026年1月	石脑油制
华锦阿美	50	2026年Q4	一体化
中沙古雷	100	2026年Q4	石脑油制
2026年合计	230		

图片来源：银河期货，CCF

26 年乙二醇预计新增产能在 230 万吨，巴斯夫湛江 80 万吨装置预计年初试车，华锦阿美 50 万吨一体化装置，中沙古雷 100 万吨石脑油制乙二醇装置投产时间较晚。海外装置方面印度 Bharat15 万吨装置预计一季度投产，伊朗 Pars50 万吨乙二醇装置也有投产计划。

图 2：乙二醇行业产能

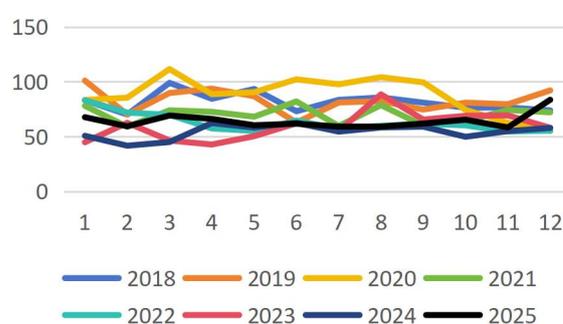
单位：万吨



数据来源：银河期货，CCF

图 3：乙二醇进口量

单位：万吨



数据来源：银河期货，海关总署

第三部分 历次中东事件对乙二醇的影响

三、红海航道危机-红海航道通航受阻，月均进口量减少

自2023年11月起，也门胡塞武装以“支持巴勒斯坦”为由，在红海及曼德海峡对与以色列相关的国际商船发动多次无人机和导弹袭击。11月19日，一艘名为银河领袖的船只在红海被也门胡塞武装劫持。作为连接欧亚非三大洲的贸易咽喉，红海-苏伊士运河航线承担全球约12%的货物运输，12月15日以来，全球五大集装箱航运公司中的四家，即地中海航运、马士基、达飞轮船以及赫伯罗特航运巨头公司宣布暂停红海航行，12月18日英国石油公司也宣布暂停旗下所有油轮穿越红海。也门胡塞武装控制的曼德海峡位于连接亚洲和欧洲的重要航道，红海海域与苏伊士运河必经的关键节点，全球有约12%的国际贸易需要通过于此。

因为沙特有部分乙二醇产能处在西海岸，装货在西海岸码头，西海岸的装置面临港口装运的压力红海航道受阻后，许多船只已选择绕道好望角航运成本增加。沙特装置方面：沙特乙二醇装置 sharq1、sharq2 10月中旬起停车，因效益原因装置停车时间预计延续至年底后推迟重启，计划次年2月底重启。sharq4 开始停车时长在2-3个月。23年年末乙二醇开工相对较低，在60%附近。红海危机引发原油及乙二醇等供应担忧，沙特多套装置停车或推迟重启，当时乙二醇海内外供应减量有所兑现，测算未来2-3个月乙二醇月均进口量减少10万吨左右，后根据海关数据，24年1、2月乙二醇出口量分别为50.72万吨、41.69万吨，相较23年年末出口减少。

图4：乙二醇05/09收盘价

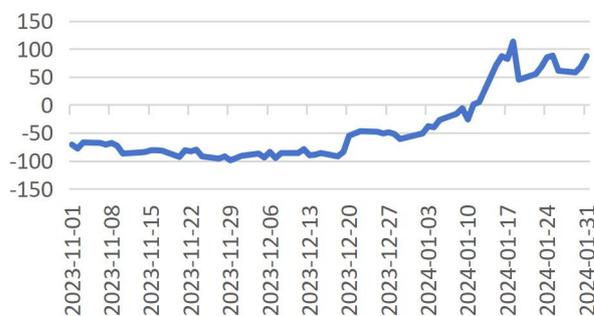
单位：元/吨



数据来源：银河期货，iFinD

图5：乙二醇5-9月差

单位：元/吨



数据来源：银河期货，iFinD

23年乙二醇处于行业底部，高库存压制价格，截至23年12月14日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在59.52%（较上期下降2.13%），其中煤制乙二醇开工负荷在58.39%（较上期下降6.21%），当周港口库存去化幅度较大。截止12月18日，乙二醇华东主港库存环比减少8万吨至116万吨。24年乙二醇投产放缓，产业格局有所好转，使得后续乙二醇有上涨的驱动条件。

四、25年伊以冲突-伊朗装置停车，短期波动较大随后快速修复

以军于6月13日发动代号“崛起的雄狮”空袭行动，重点打击伊朗核设施及军事目标，造成包括革命卫队高层和核科学家在内的重大伤亡。伊朗随即展开“真实诺言-3”报复行动，向以色列发射数百枚导弹。美国于6月21日实施“午夜之锤”行动空袭伊朗核设施，导致伊朗于6月23日对美国驻卡塔尔乌代德空军基地发起导弹反击，冲突升级为三方对抗。经12天激烈交火，双方于6月24日达成停火协议。以伊战争爆发后，霍尔木兹海峡和红海等关键航道的安全风险急剧上升，市场对后期物流运输稳定性也存在一定担忧。

冲突持续12日，布伦特原油一度站上78美元，受成本抬升影响乙二醇反弹到关税战后的高位，市场短期波动较大但随后快速修复。冲突时伊朗当地政府要求化工装置关闭生产并且清空危化品的库存。伊朗两套分别为45、50万吨/年的MEG装置已停车，伊朗一套40万吨/年的MEG装置停车，战争结束后，伊朗一套45万吨/年的MEG装置于月末重启，50万吨/年的MEG装置计划7月初重启，7月中国地区伊朗货抵港量预计在8-10万吨。

截至6月19日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在70.33%草酸催化加氢法制乙二醇开工负荷在70.16%。七月上半月阳煤寿阳、红四方、天盈将结束检修恢复开车，乙二醇负荷上调，8月至高点。下半年国内乙二醇计划检修装置较少，估值没有挤压情况下9月平衡表转向累库。

五、26年美以伊冲突-伊朗封锁霍尔木兹海峡，原油价格飙升，国内原料供应受影响

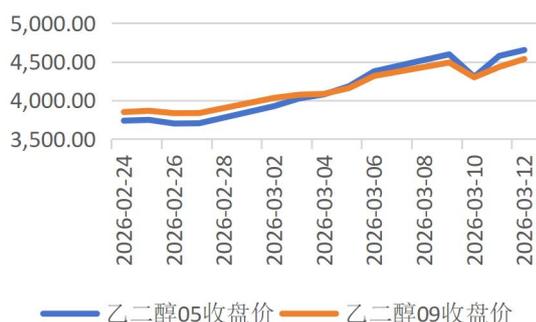
2025年2月28日，美国和以色列联合发动对伊朗的军事打击，代号“史诗怒火”和“狮吼行动”，伊朗最高领袖哈梅内伊及其家人在德黑兰官邸遇袭身亡，国防部长纳西尔扎德、革命卫队总司令帕克普尔等多名高层遇难。伊朗启动“真实承诺-4”全域反击计划，打击以色列特拉维夫、海法；巴林美军第五舰队、卡塔尔乌代德空军基地。冲突不断升级，伊朗打击以色列

内盖夫核设施、特拉维夫目标并封锁霍尔木兹海峡。

伊朗的装置 Farsa 暂停装运计划，Marun、BCCO、SPII 均处于停车中。霍尔木兹海峡被封锁后目前中东乙二醇的出口从沙特西岸，从最初的成本端带动价格走强，到霍尔木兹海峡封锁确认国内油制乙二醇原料供应受到影响，国内乙烯裂解制乙二醇企业的开工率有不同程度的下降，目前了解浙江、江苏、海南、福建等地区的企业均有涉及，截至3月12日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 66.77% (环比上期下降 7.18%)，其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在 74.67% (环比上期下降 8.37%)，逻辑转向乙二醇供应端。乙二醇近月合约明显走强，月差结构从 contango 转向了 back 结构，截至3月13日收盘 5-9 月差在 65 元/吨。

图 6：乙二醇 05/09 收盘价

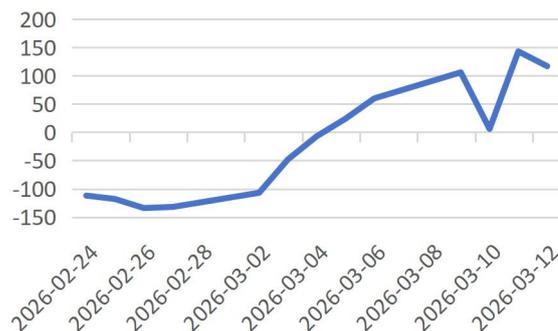
单位：元/吨



数据来源：银河期货，iFinD

图 7：乙二醇 5-9 月差

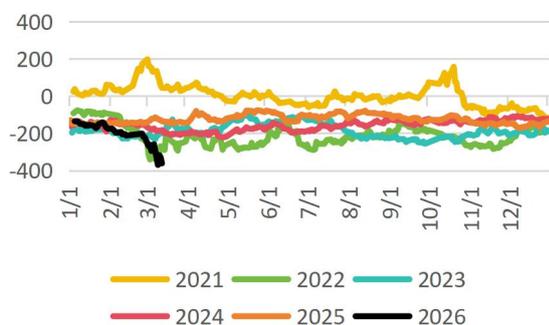
单位：元/吨



数据来源：银河期货，iFinD

图 8：乙二醇油制利润

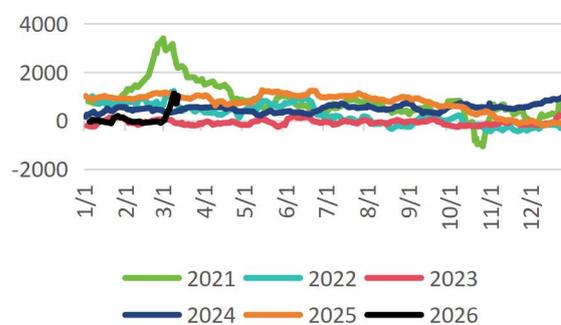
单位：美元/吨



数据来源：银河期货，CCF

图 9：乙二醇煤制利润

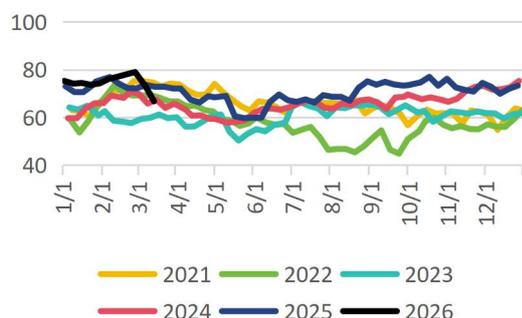
单位：元/吨



数据来源：银河期货，CCF

图 10：乙二醇开工率

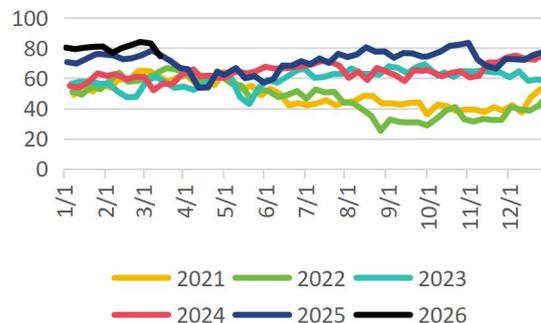
单位：%



数据来源：银河期货，CCF

图 11：乙二醇合成气制开工率

单位：%



数据来源：银河期货，CCF

第四部分 后市展望

伊朗的装置 Farsa 暂停装运计划，Marun、BCCO、SPII 均处于停车中。霍尔木兹海峡封锁使得中东进口到国内货源受影响，国内供应端目前榆林化学、榆能化学、古雷石化均按计划执行检修，随着装置检修计划落地，合成气制负荷存在下降预期。受原料供应影响，国内乙二醇供应下滑明显，聚酯负荷季节性回升，乙二醇供需结构环比改善，当前乙二醇库存水平偏高，二季度进入去库格局、去库幅度加大。伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊就任后发表公开声明，强调伊朗绝不会放弃“复仇”，继续使用封锁霍尔木兹海峡这一手段。预示冲突长期化和外溢风险上升。后续需持续关注中东局势发展及霍尔木兹海峡的通航状态。

策略推荐：

1. 单边：受原料供应影响，国内乙二醇供应下滑明显，供需结构环比改善，冲突结束前低多为主。若后续军事对抗降温，霍尔木兹海峡船运流量恢复，逢高空为主。
2. 套利：逢高做缩 5-9 价差。

关注点：霍尔木兹海峡通航情况、中东局势走向情况。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799