



聚酯专题：

上游定中枢，出口或成瓶片产业利润晴雨表

主要逻辑：

从长周期视角看，瓶片价格重心在多数时间跟随 PTA 价格，与 PTA 产能投产周期及 PTA-聚酯产业链上下游产能缺口密切相关。2005 年至今，瓶片价格跟随 PTA 价格经历了两次“下台阶”，分别对应 PTA 产能的三轮投产周期：（1）2005-2012 年：经济高速发展催生百姓“衣”、“食”需求，聚酯产业链向上延伸，聚酯—PTA 上下游产能缺口得到填补，PTA 与瓶片价格首次“下台阶”；（2）2013-2019：受限于上游产能，PTA 产能增速放缓，价格中枢受原油价格影响偏低运行，瓶片价格中枢相对稳定；（3）2020-2024：随着民营大炼化落地，聚酯产业链上下游产能投放按下加速键，但终端需求受到新冠肺炎、地缘政治等宏观因素冲击，增速放缓，聚酯产业链各环节陷入供需宽松格局，PTA 与瓶片价格再次“下台阶”。

除此之外，受软饮料消费旺季明显，下游厂商提前采购时间集中影响，瓶片加工差具有较强的季节性。12 月受到海外厂商提前备货因素影响，加工差多迎来修复；2-3 月受到国内厂商为旺季备货影响，加工差上涨概率较高。

从短期及未来视角看，瓶片出口愈发重要。通过回顾近 5 年历史价格，我们发现加工差回暖多由下游需求驱动。最近一次加工差大幅回暖发生在 2021 年底至 2022 年底，对应瓶片出口大幅增长。结合当前瓶片供需转入宽松格局、本土终端消费增长偏缓的背景，我们认为瓶片出口将成为产业加工利润的晴雨表，重要性进一步提升。

从全球视角来看，中国大陆瓶片在全球市场竞争优势显著，反倾销政策对出口总量影响有限，改变贸易流向为主。通过解构全球各国/地区瓶片产业的进出口格局，我们发现近年来即便有反倾销政策陆续出台，中国大陆瓶片净出口市场占比仍在提升，截至 2022 年，中国大陆瓶片净出口占全球净出口量的 46.7%，仍有提升空间。对于 2022 年中国大陆大幅增加的出口，我们看到在新冠肺炎疫情影响下，全球供应链重构，2022 年全球新增的需求和缺失的供应基本都由中国大陆补足，中国大陆企业借此契机抢占全球市场份额。此外，我们对全球瓶片主要消费国的进口来源进行穿透分析，发现主要消费国对中国大陆瓶片的依赖度仍在提升，只是更多地通过转口的方式来实现。

后市展望：

在产能大量投放，内需增速放缓的背景下，瓶片出口成为行业景气度的关键影响因素。通过解构全球瓶片进出口贸易流向，我们认为中国大陆瓶片在全球范围内竞争优势明显，市场份额正逐步提升，纵使有诸多贸易政策限制，但主要消费国对中国大陆瓶片进口依赖度仍在提升，我们预计出口量仍然有望实现增长。对于瓶片产业价格及加工差，建议关注：1）年底及一季度海内外厂商订单；2）国内消费者信心修复进程；3）海外宏观经济条件及消费者信心；4）出口条件变化，如贸易政策、海运费等。

风险提示：

产能投放低于预期，贸易壁垒大幅提高

期货交易咨询业务资格：证监许可〔2011〕1461 号

能化专题报告

分析师：董丹丹

期货交易咨询从业信息：Z0017387

期货从业信息：F03095464

联系方式：18616602602

研究助理：李怡辉

期货从业信息：F03122116

联系方式：13822770850

报告完成日期：2024 年 06 月 06 日

HTTP://WWW.CFC108.COM



目 录

一、长周期视角：价格重心随成本下台阶，淡旺季分明.....	4
二、短期维度：内销平稳下，瓶片出口对利润的影响更大.....	6
三、全球格局：中国大陆瓶片海外依赖度高，优势显著.....	8

图表目录

图表 1：长周期视角下，PTA 产能扩张周期对价格影响	4
图表 2：人均 GDP 及下游消费增速（%）	5
图表 3：乙二醇产能产量变化（万吨）	5
图表 4：瓶片及 PTA 单边价格涨跌幅季节性	5
图表 5：瓶片加工差涨跌幅季节性	5
图表 6：中国软饮料产量季节性（万吨）	6
图表 7：中国大陆聚酯瓶片出口季节趋势（万吨）	6
图表 8：2019 年至今，瓶片价格与产量、库存表现	7
图表 9：中国大陆瓶片出口量及出口占比（万吨）	7
图表 10：中国软饮料产量及同比增长率	7
图表 11：中国瓶片产能产量及产能增速（万吨）	8
图表 12：中国人口增长率及消费者信心	8
图表 13：全球瓶片主要净出口地区（万吨）	8
图表 14：2022 年及 2023 年主要供应地区净出口量变化	9
图表 15：中国大陆瓶片净出口量及其增速（万吨）	9
图表 16：全球瓶片主要净进口地区（万吨）	9
图表 17：全球前五达净进口国对中国瓶片依赖度	10
图表 18：韩国瓶片进口来源	10
图表 19：韩国瓶片出口结构	10

聚酯瓶片上市稳步推进，或将在 2024 年加入期货市场聚酯产业链大家庭。上一篇聚酯瓶片专题报告（瓶片上市前瞻系列之一：纵览全球供需格局，聚酯瓶片处于产能扩张期）我们对全球瓶片产业链供需结构做了大致的梳理，对于瓶片产业全貌有了大致的认知。本文则希望从价格的角度切入，从统计视角挖掘一些价格规律，探讨价格背后的影响因素。本文旨在回答以下三个问题：

1. 历史视角看瓶片价格走势有何规律？
2. 瓶片加工利润的关键影响因素有哪些？
3. 关键影响因素将如何演变？

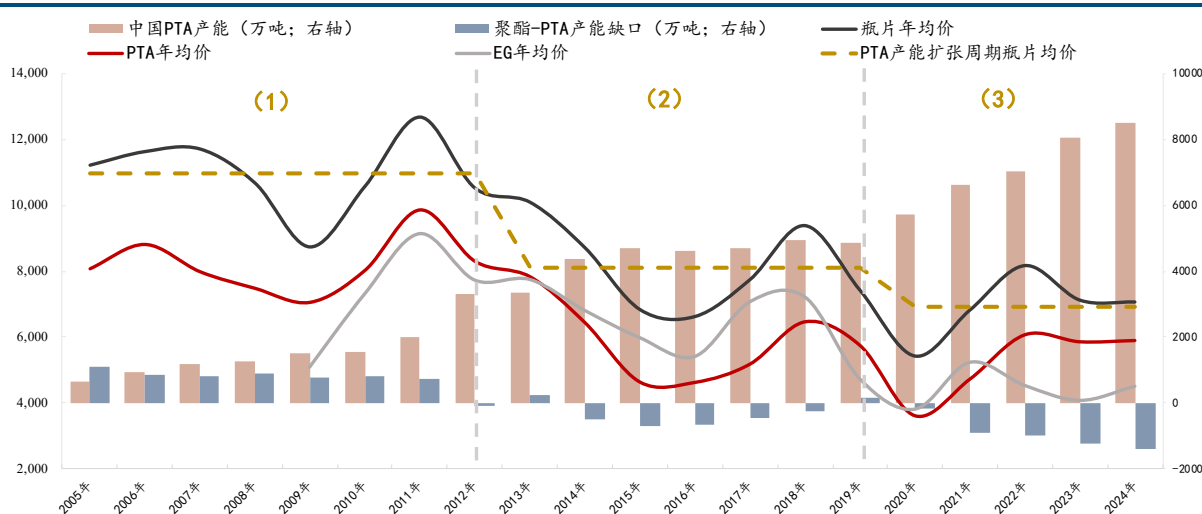
一、长周期视角：价格重心随成本下台阶，淡旺季分明

和大多数的聚酯产品类似，瓶片价格重心多由成本价格决定。通过价格回溯，我们发现，受到合成工艺的影响（ $1 \text{ 瓶片} = 0.855 \times \text{PTA} + 0.332 \times \text{EG}$ ），瓶片价格与 PTA 价格走势更为趋同，除 2019 年乙二醇价格坍塌拖累瓶片价格外，瓶片价格重心在多数时间跟随 PTA 价格，与 PTA 产能投扩周期及 PTA-聚酯产业链上下游产能缺口密切相关。

2005 年至今，瓶片价格跟随 PTA 价格经历了两次“下台阶”，分别对应 PTA 产能的三轮投扩周期：

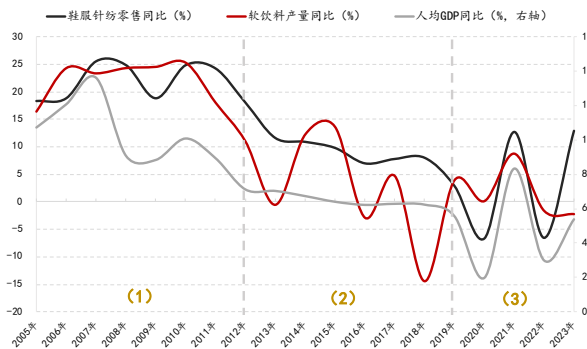
- 1) **2005 年—2012 年：**经济高速增长，人均 GDP 以 6%-14% 的速度快速提升，绝对值在 2012 年接近 40000 元大关，实现翻倍增长。百姓“衣”、“食”需求日益增长，推动聚酯产业链上下游产能进入高速增长期，行业进一步向上发展，PTA 产能从 670 万吨增长至 3290 万吨，年均复合增长率达 22.0%。聚酯—PTA 上下游产能缺口得到填补，PTA 与瓶片价格首次下台阶。
- 2) **2013 年-2019 年：**经济稳步增长，人均 GDP 增速稳定在 6% 上下，下游消费增速同步持稳。受限于 PX 产能增长，PTA 产能投放也进入慢车道。但此期间，PTA 和瓶片价格受到原油价格暴跌影响，价格重心偏低。
- 3) **2020 年-2024 年：**随着民营大炼化投产，PX、PTA 和乙二醇产能同时踩下油门，产能增速远高于下游需求增长速度。同时新冠肺炎疫情、人口增速放缓等因素持续冲击下游消费，中上游大宗商品供需逐步转向宽松，PTA 与瓶片价格再下台阶。

图表 1：长周期视角下，PTA 产能扩张周期对价格影响



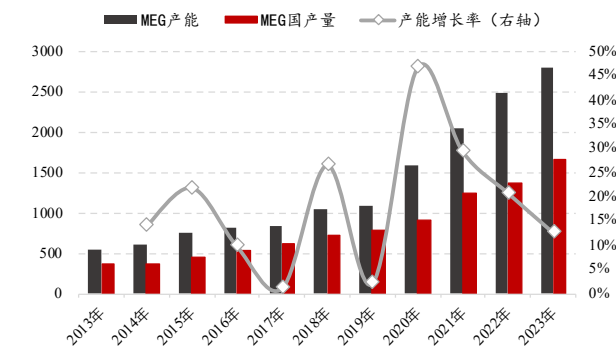
数据来源：CCF、Wind、百川盈孚，中信建投期货整理

图表 2：人均 GDP 及下游消费增速 (%)



数据来源：国家统计局、Wind，中信建投期货整理

图表 3：乙二醇产能产量变化 (万吨)



数据来源：CCF，中信建投期货整理

价格季节性方面，瓶片相较 PTA 而言季节性更明确，一季度和三季度价格上涨概率更高。通过对瓶片和 PTA 过往月均价进行统计，我们发现瓶片价格季节性相对 PTA 而言更强，淡旺季分明，其中一季度和三季度瓶片价格上涨概率更高。相较而言，PTA 定价机制经过多年的变迁，涨跌季节性已被熨平，淡旺季不再那么明晰，但除个别月份外，与瓶片涨跌趋势仍较为类似。

图表 4：瓶片及 PTA 单边价格涨跌幅季节性

瓶片单边价格涨跌幅季节性	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	历史平均	上涨概率
1月	-	4.2%	1.6%	-1.9%	1.9%	4.8%	9.1%	2.6%	7.3%	-3.1%	-13.3%	-2.0%	2.1%	4.6%	-1.7%	1.4%	6.2%	6.7%	2.6%	2.1%	4.1%	73.7%
2月	2.3%	3.4%	-1.3%	-0.4%	9.1%	2.4%	7.5%	2.6%	0.6%	-4.1%	6.5%	2.5%	4.8%	0.6%	2.7%	-6.2%	14.9%	-1.4%	0.6%	1.7%	1.4%	75.0%
3月	4.2%	-3.3%	-1.0%	-1.7%	-1.8%	-1.2%	2.4%	-2.7%	-7.4%	-2.7%	2.6%	10.4%	-7.6%	-2.2%	1.5%	-9.6%	6.2%	4.1%	3.8%	-0.2%	0.1%	45.0%
4月	1.3%	1.1%	2.8%	-0.5%	12.6%	2.6%	-4.3%	-4.7%	-4.0%	2.0%	7.6%	2.0%	-7.1%	10.5%	0.6%	-5.2%	-5.9%	-1.5%	4.3%	0.4%	0.6%	60.0%
5月	-11.6%	1.0%	2.8%	-1.4%	3.5%	-4.2%	-7.8%	-3.1%	-0.5%	-3.7%	4.8%	-3.1%	-3.0%	11.3%	-11.6%	3.6%	-1.3%	7.2%	-8.8%	-1.3%	-1.9%	35.0%
6月	-5.1%	1.9%	-0.4%	5.6%	-4.2%	-4.3%	-1.0%	-13.0%	-2.2%	10.0%	-4.8%	-3.1%	3.5%	-2.7%	-3.9%	2.0%	0.3%	2.9%	-3.0%	-0.2%	-0.2%	36.8%
7月	1.3%	4.9%	-3.3%	1.3%	3.0%	-4.8%	2.6%	0.4%	3.4%	-6.8%	0.8%	6.9%	-8.1%	4.5%	-5.5%	5.1%	5.9%	-1.8%	-	-	-0.1%	63.2%
8月	-1.1%	6.6%	-0.1%	-6.0%	9.2%	2.3%	4.3%	5.4%	3.7%	-1.4%	-4.7%	1.1%	2.7%	9.4%	-8.8%	-1.3%	1.3%	1.7%	0.7%	-	2.7%	63.2%
9月	1.9%	1.3%	1.2%	-7.2%	-8.1%	3.0%	4.1%	4.7%	-1.5%	-5.8%	-2.2%	0.6%	2.6%	3.7%	0.0%	-4.0%	0.2%	-4.6%	1.7%	-	-1.4%	63.2%
10月	1.4%	-9.5%	0.7%	-13.6%	1.4%	10.9%	-7.4%	-0.8%	-4.8%	-1.7%	0.2%	-1.7%	0.2%	-3.0%	-3.0%	-3.6%	16.3%	-10.6%	-3.3%	-	-2.9%	31.6%
11月	-2.2%	-2.5%	0.2%	-23.9%	6.7%	16.2%	-8.9%	-3.4%	0.0%	-1.6%	-1.6%	4.1%	2.2%	-12.0%	-4.1%	0.8%	-4.0%	-6.6%	-0.7%	-	0.0%	31.6%
12月	-1.8%	0.5%	-0.1%	-0.5%	4.7%	-6.4%	0.3%	4.9%	-0.2%	-8.0%	-4.4%	13.6%	3.2%	-2.6%	1.6%	8.6%	0.1%	-0.3%	-0.6%	-	0.0%	47.4%
PTA单边价格涨跌幅季节性	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	历史平均	上涨概率
1月	-	1.8%	-6.7%	-9.4%	-26.7%	13.9%	32.2%	-10.3%	6.3%	-11.6%	-31.5%	-9.5%	14.7%	11.2%	-1.9%	-15.6%	4.6%	11.4%	-8.9%	0.1%	-0.7%	47.4%
2月	2.4%	0.2%	-1.8%	3.7%	14.5%	-0.3%	9.4%	2.2%	-1.6%	-6.2%	3.0%	2.0%	5.3%	0.0%	2.2%	-11.3%	10.8%	6.0%	0.6%	1.0%	1.3%	75.0%
3月	-0.3%	-4.6%	0.1%	-3.6%	-1.8%	0.2%	-0.5%	-2.5%	-2.5%	-3.0%	0.1%	6.1%	-8.0%	-1.4%	1.4%	-15.4%	6.6%	8.9%	7.3%	-1.1%	0.2%	45.0%
4月	-6.6%	3.7%	5.4%	-1.7%	17.5%	2.0%	-5.4%	-1.3%	-3.0%	-0.4%	8.2%	4.2%	-4.9%	-2.7%	0.2%	-11.9%	1.4%	2.0%	6.3%	1.9%	0.4%	55.0%
5月	-12.5%	2.1%	2.7%	5.5%	2.8%	-7.9%	-10.5%	-2.8%	0.0%	-1.0%	3.0%	-3.2%	-2.7%	3.9%	-6.9%	6.5%	3.4%	8.1%	-10.8%	-1.3%	-1.8%	50.0%
6月	5.2%	8.3%	-3.1%	13.5%	-6.4%	-6.1%	-4.0%	-14.3%	-0.5%	15.3%	-2.4%	0.6%	-0.4%	0.1%	-6.2%	5.4%	2.8%	7.2%	-0.7%	0.7%	0.9%	50.0%
7月	3.2%	6.8%	-0.5%	-0.9%	5.2%	-0.8%	-2.0%	4.1%	-0.1%	4.1%	-8.1%	0.1%	9.0%	6.0%	8.6%	-2.0%	8.5%	-13.7%	4.3%	-100.0%	1.4%	55.0%
8月	2.3%	10.7%	-4.0%	6.8%	8.9%	3.5%	6.8%	5.4%	0.9%	-0.7%	-3.0%	0.1%	-0.3%	32.8%	-16.7%	1.1%	-1.2%	-1.3%	1.7%	-	2.7%	52.6%
9月	3.3%	-4.6%	-4.1%	-14.3%	-13.0%	4.1%	3.3%	4.8%	-1.2%	-8.9%	0.6%	0.2%	1.9%	5.8%	-1.1%	-4.2%	-4.6%	9.8%	4.9%	-	-1.7%	52.6%
10月	1.2%	-15.2%	-6.9%	-17.5%	2.5%	11.2%	-9.1%	0.1%	-2.9%	-14.4%	4.5%	1.8%	-1.2%	13.3%	-2.9%	-2.2%	8.6%	-6.5%	-6.1%	-	-4.4%	36.8%
11月	-4.4%	-0.8%	0.5%	-23.5%	6.4%	14.3%	-11.0%	-2.4%	-2.2%	-3.8%	1.6%	2.2%	4.6%	-10.9%	-4.2%	-4.4%	-8.5%	-6.9%	0.0%	-	-2.4%	31.6%
12月	-1.8%	-2.4%	-5.2%	8.3%	2.3%	-1.8%	3.0%	4.1%	1.1%	-11.1%	-7.5%	7.5%	5.3%	-2.6%	0.9%	10.2%	-4.7%	-4.6%	-2.0%	-	0.0%	47.4%

数据来源：CCF，中信建投期货整理

加工差季节性方面，下游集中备货时，利润修复概率更高。为剔除 PTA 对瓶片价格的影响，探究瓶片自身驱动的季节性，我们对瓶片加工差月涨跌幅进行了统计分析，发现瓶片加工差多在 12 月、2 月和 3 月迎来修复。究其背后原因我们认为主要与下游客户备货时点有关。

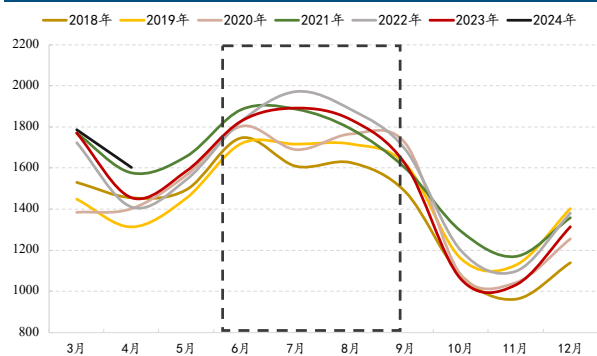
图表 5：瓶片加工差涨跌幅季节性

价差涨跌幅季节性	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	历史平均	上涨概率
1月	-	-	-19.9%	-9.9%	64.5%	38.2%	-34.7%	-1.5%	-12.0%	16.7%	16.6%	3.4%	-7.3%	-5.0%	-0.7%	-14.8%	-2.9%	33.3%
2月	-3.5%	-	-13.1%	19.8%	37.3%	17.0%	19.5%	-8.9%	22.4%	5.7%	12.9%	52.6%	23.6%	-18.9%	-0.3%	9.5%	11.3%	68.8%
3月	13.7%	-	65.8%	6.5%	-0.4%	-1.2%	10.7%	29.6%	10.3%	13.3%	0.6%	17.8%	8.2%	-8.9%	-6.0%	15.7%	7.9%	75.0%
4月	-18.1%	-	20.9%	-23.8%	-7.0%	18.8%	-7.7%	8.2%	-11.1%	56.6%	16.8%	17.1%	-22.4%	-7.4%	0.4%	-6.2%	2.1%	50.0%
5月	14.6%	-	-5.1%	-15.4%	-4.7%	-22.9%	10.7%	0.2%	-15.1%	59.2%	-37.3%	-3.8%	-20.8%	11.3%	-9.7%	-6.0%	0.4%	37.5%
6月	-7.2%	-	-3.3%	-3.0%	-16.5%	-20.5%	-19.7%	-20.8%	11.7%	-6.4%	3.8%	-4.5%	-13.8%	-3.2%	-12.5%	-14.4%	-5.5%	12.5%
7月	-31.6%	-	2.2%	-18.6%	-14.4%	7.1%	8.5%	-0.5%	-4.2%	-42.2%	-13.2%	-17.2%	-21.2%	34.4%	-15.4%	-	-11.1%	26.7%
8月	4.7%	-6.8%	-9.6%	-17.5%	14.0%	-11.3%	34.3%	10.0%	17.9%	-57.9%	25.8%	-15.4%	32.4%	15.4%	-3.7%	-	-0.9%	50.0%
9月	32.2%	-4.7%	13.6%	-6.7%	0.9%	32.4%	-24.6%	-3.4%	6.2%	5.3%	-13.0%	-11.5%	16.0%	-34.9%	-29.1%	-	-5.3%	43.8%
10月	-10.3%	-1.5%	5.5%	-8.7%	-29.2%	35.6%	-20.8%	-10.1%	17.9%	-15.2%	22.1%	-1.1%	-14.3%	57.1%	-32.7%	30.5%	-	31.3%
11月	0.7%	50.0%	3.6%	-10.1%	41.8%	-4.2%	2.5%	-7.6%	-1.8%	-11.7%	-5.7%	26.3%	38.5%	-7.1%	-13.4%	-	8.3%	50.0%
12月	-	-41.8%	-12.1%	2.0%	-21.6%	0.7%	12.3%	28.4%	-2.3%	7.6%	-13.2%	6.9%	21.5%	17.5%	5.4%	-	0.2%	66.7%

数据来源：CCF，中信建投期货整理

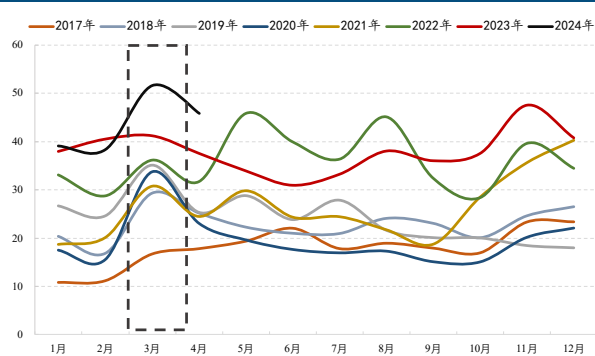
瓶片销售模式以预售为主，软饮料夏季消费旺季前，海内外工厂多提前备货。由于软饮料的生产消费旺季在夏季，因此国内工厂多在 3-4 月下订单，海外共产在考虑船期因素影响下多有提前，历史数据上看，3 月的瓶片出口量通常是年内的高位。由于 1-2 月多是中国新年，因此部分海外客户会选择提前下订，进而导致瓶片加工差历史上在 12 月也多有回暖表现。

图表 6：中国软饮料产量季节性（万吨）



数据来源：国家统计局、Wind，中信建投期货整理

图表 7：中国大陆聚酯瓶片出口季节趋势（万吨）



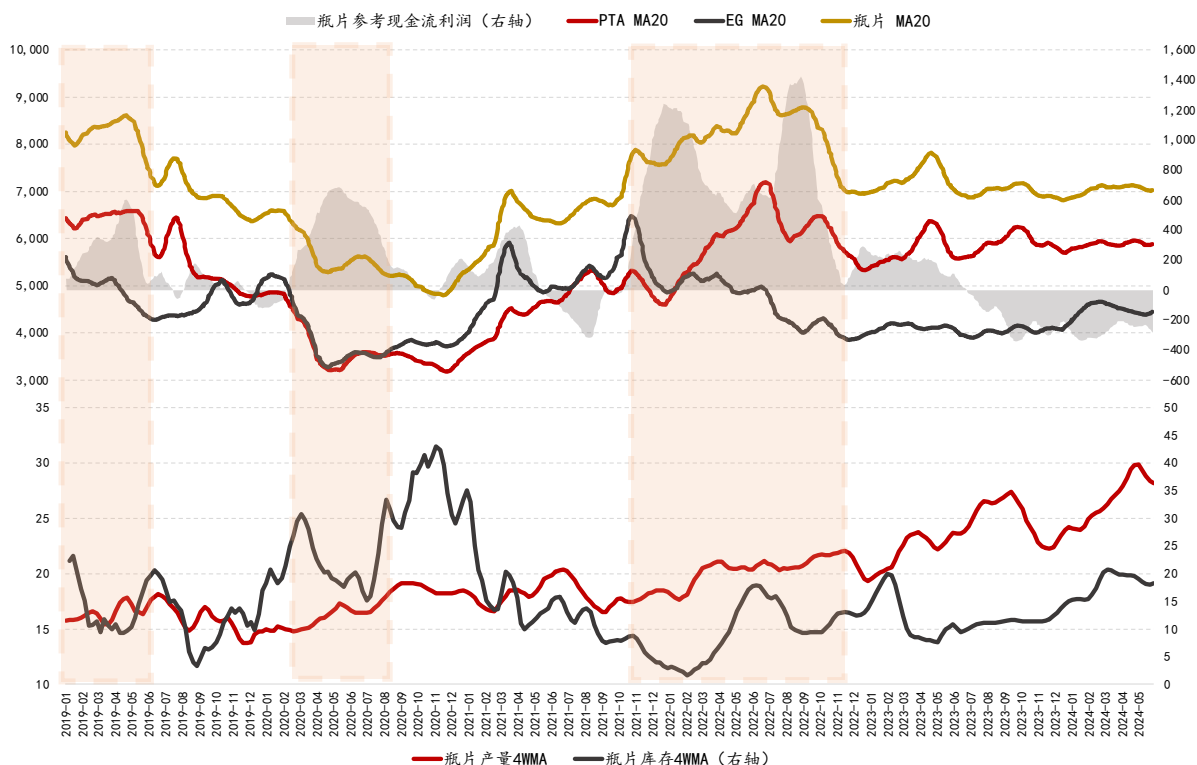
数据来源：海关总署、Wind，中信建投期货整理

二、短期维度：内销平稳下，瓶片出口对利润的影响更大

通过上述对于瓶片价格和加工差历史的回顾，和多数靠近终端的产品类似，我们可以认为瓶片的价格中枢主要取决于 PTA 价格，结合瓶片加工差的强季节性及其与下游备货时点的强相关性，我们猜测需求可能是影响瓶片加工差的关键因素。

回顾近 5 年的瓶片价格、上游成本价格以及瓶片自身供应端情况，我们发现瓶片利润有三轮较大的修复行情，三轮利润修复与库存大幅度去化基本同步。于此同时，产量在此期间并未出现明显下滑，反而在去库过程中保持上升趋势，因此可以认为瓶片加工差的修复主要由需求端推动。

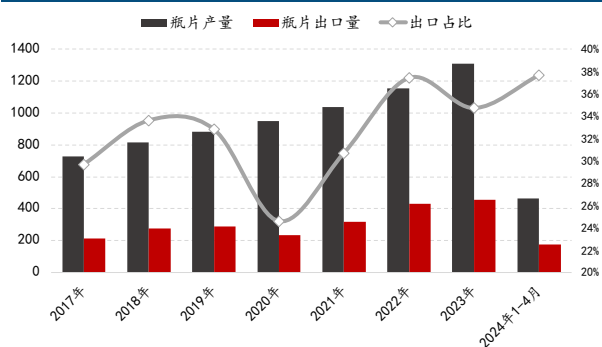
图表 8：2019 年至今，瓶片价格与产量、库存表现



数据来源：CCF，中信建投期货整理

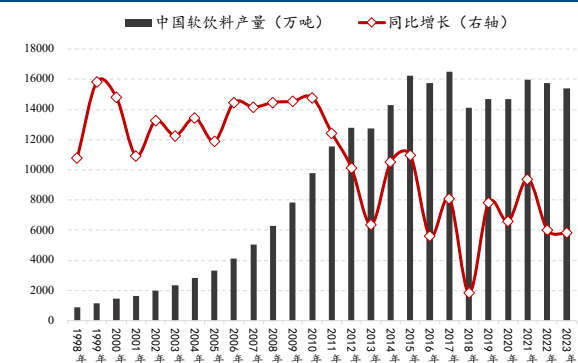
更进一步，考虑到疫情对于全球供应链格局和贸易流向的冲击，我们希望探寻最近这一轮利润修复背后的关键因素。结合海内外需求我们发现，2021 年底至 2022 年底这轮利润修复与中国瓶片出口量高速增长的时间段基本吻合，而在此期间，中国软饮料市场并未有明显增量，同比增速接近于 0。结合逐步提升的出口占比，我们可以初步认为外需是近两年来瓶片利润能否修复的关键因素。

图表 9：中国大陆瓶片出口量及出口占比（万吨）



数据来源：CCF，中信建投期货整理

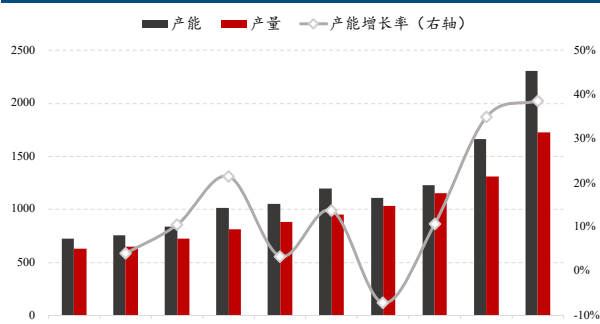
图表 10：中国软饮料产量及同比增长率



数据来源：国家统计局、Wind，中信建投期货整理

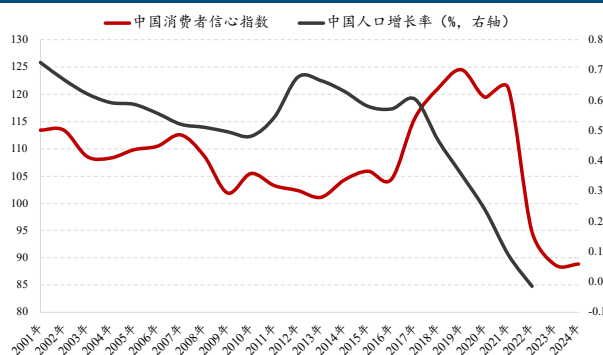
中国瓶片产业开启新一轮扩产周期，本土需求难及时跟进，瓶片出口成行业利润晴雨表。截至目前，中国大陆瓶片产能达到 1813 万吨，年内仍有超过 300 万吨的产能待投放，预计 2024 年产能增速将接近 40%。但于此同时，下游消费受到人口增长放缓、疫情冲击下居民资产负债表受损、消费者信心修复缓慢等因素影响，或难以在短时间内消化上游大量供应，因此我们认为，瓶片出口量成为瓶片行业利润的晴雨表。

图表 11：中国瓶片产能产量及产能增速（万吨）



数据来源：CCF，中信建投期货整理

图表 12：中国人口增长率及消费者信心



数据来源：国家统计局、世界银行、Wind，中信建投期货整理

三、全球格局：中国大陆瓶片海外依赖度高，优势显著

我们在上一篇专题报告中曾对他国对华瓶片反倾销政策有提及，但其具体影响未有深入探讨，因此在通过以上论述确立瓶片出口当前及未来的关键地位后，我们希望从全球视角出发，理清全球范围内聚酯瓶片的最终供应地区和最终消费地区，并沿着进出口的线索，寻找中国大陆 2022 年出口量激增的来源，并探讨中国大陆瓶片在全球范围内的竞争格局和地位。

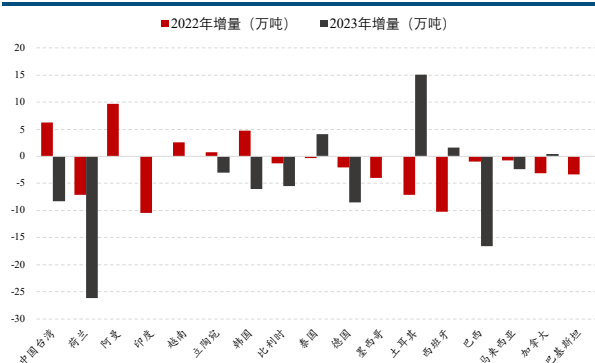
供应地视角：中国大陆出口地位大幅提升，挤兑部分竞争对手。首先，通过对全球各个国家/地区瓶片（税则号：39076110）进出口的情况，我们梳理出全球范围内主要净出口地，即主要供应地区为中国大陆、中国台湾、荷兰、阿曼等 19 个国家/地区，其中 2022 年中国大陆净出口占比高达 46.7%。其次，中国大陆 2022 年激增的出口，对其他供应地区产生挤兑效应。具体而言，荷兰、印度、墨西哥、巴西、西班牙等国家 2022 年净出口量均出现不同程度下滑，合计减少 50.8 万吨。

图表 13：全球瓶片主要净出口地区（万吨）

净出口地	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2022年净出口占比	净出口量走势
中国大陆	210.0	262.6	281.2	221.0	308.1	426.6	451.3	46.7%	
中国台湾	78.6	92.1	82.3	87.2	93.4	99.6	91.4	10.9%	
荷兰	39.5	56.7	47.3	52.6	62.4	55.3	29.0	6.1%	
阿曼	-0.5	1.0	0.3	58.1	43.4	53.1	-	5.8%	
越南	0.0	6.8	29.0	32.6	44.3	46.9	-	5.1%	
印度	63.2	81.4	65.4	64.1	56.9	46.5	-	5.1%	
立陶宛	-	22.2	50.0	47.1	41.8	42.6	39.6	4.7%	
泰国	30.0	27.3	19.9	30.1	29.4	29.1	33.2	3.2%	
韩国	39.2	34.8	35.0	31.0	22.6	27.3	21.3	3.0%	
墨西哥	-	-	-	-	22.5	18.5	-	2.0%	
比利时	6.8	22.8	13.5	22.4	16.8	15.5	10.0	1.7%	
巴西	14.9	11.3	12.4	11.0	16.3	15.4	-1.2	1.7%	
西班牙	21.2	20.6	16.0	21.0	21.5	11.3	12.9	1.2%	
土耳其	-17.6	-20.2	6.5	8.3	16.7	9.6	24.7	1.1%	
巴基斯坦	5.0	9.2	19.2	16.9	10.2	6.8	-	0.7%	
马来西亚	8.6	6.1	5.5	6.4	5.2	4.4	2.0	0.5%	
德国	0.0	-3.1	-1.3	1.5	4.0	1.9	-6.6	0.2%	
其他	3.8	-0.5	-0.6	-1.2	0.1	1.3	0.2	0.1%	
加拿大	4.5	7.3	5.7	4.1	4.4	1.3	1.7	0.1%	

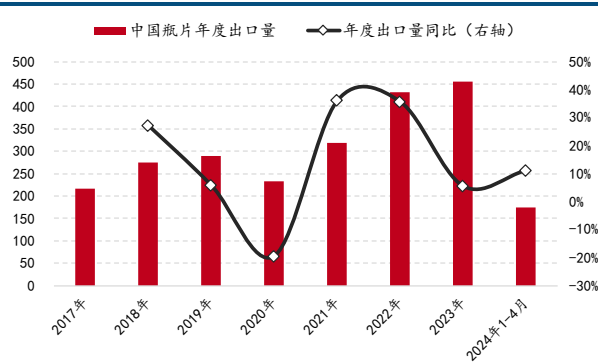
数据来源：TradeMap，中信建投期货整理

图表 14：2022 年及 2023 年主要供应地区净出口量变化



数据来源: TradeMap, 中信建投期货整理

图表 15：中国大陆瓶片净出口量及其增速 (万吨)



数据来源: 海关总署, 中信建投期货整理

需求地视角：美日欧为主要需求地区，需求回暖拉动中国大陆瓶片出口。通过数据整理我们看到全球范围内主要需求地区为美国、意大利、日本、法国等 20 个国家/地区，其中 2023 年美国、日本等前五大需求国净进口占比达 60%。其次，对于中国大陆 2022 年激增的出口，一定程度上也受到需求拉动。具体而言，2022 年主要需求国进口量几乎都实现增长，合计增加约 75.9 万吨。

图表 16：全球瓶片主要净进口地区 (万吨)

净进口国	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2023 年净进口占比	净进口量走势
美国	74.0	85.4	124.6	137.5	110.4	22.8%	
日本	83.8	78.4	74.6	78.7	76.3	15.8%	
意大利	50.9	51.9	40.9	57.1	55.1	11.4%	
法国	46.2	39.2	33.1	35.4	32.0	6.6%	
英国	13.5	11.9	10.9	17.5	16.8	3.5%	
哥伦比亚	13.4	12.8	15.3	21.1	13.6	2.8%	
葡萄牙	8.2	9.4	11.2	12.3	12.6	2.6%	
罗马尼亚	10.6	12.5	-	12.6	12.3	2.5%	
秘鲁	11.3	9.3	12.4	16.7	12.3	2.5%	
乌克兰	0.0	6.6	15.6	10.0	12.0	2.5%	
萨尔瓦多	7.1	7.7	9.0	11.5	10.9	2.2%	
卢森堡	10.3	12.9	12.3	12.0	10.6	2.2%	
波兰	0.0	18.3	17.6	11.9	9.8	2.0%	
捷克	11.9	9.8	9.9	11.9	9.8	2.0%	
保加利亚	8.2	7.8	7.5	8.7	9.7	2.0%	
智利	8.8	9.1	10.3	11.6	9.3	1.9%	
澳大利亚	8.3	9.6	10.1	10.5	8.5	1.8%	
德国	1.3	-1.5	-4.0	-1.9	6.6	1.4%	
匈牙利	8.0	7.5	5.7	8.1	6.0	1.2%	
阿根廷	3.0	4.5	5.0	6.6	5.2	1.1%	
其他	34.2	35.6	22.6	30.8	44.0	9.1%	

数据来源: TradeMap, 中信建投期货整理

综合而言，结合供需两侧，2022 年中国大陆净出口增长量合计 118.6 万吨，一方面，对其他竞争对手形成了挤兑效应，其余国家/地区净出口量减少约 50.8 万吨；另一方面，全球主要需求地区需求回暖，净进口量增长约 75.9 万吨，合计约 126.8 万吨。换言之，在新冠肺炎冲击下，全球供应链重构，部分地区工厂开工下滑，2022 年全球新增的需求和缺失的供应基本都由中国大陆满足，中国大陆瓶片借此契机抢占市场份额。

中国大陆瓶片出口的国际地位：我们对全球前五大净进口地区（美国、意大利、日本、法国、英国）做进一步的分析，综合考虑其主要进口来源地区及这些地区对中国大陆瓶片出口的依赖程度，穿透考察前五大净进口国对中国大陆瓶片的依赖程度。不难发现，近年来，全球前五大净进口国对中国大陆瓶片依赖度逐步提升。其中依赖度提升主要是韩国和墨西哥成为中国大陆瓶片出口至欧美的主要转口地区。

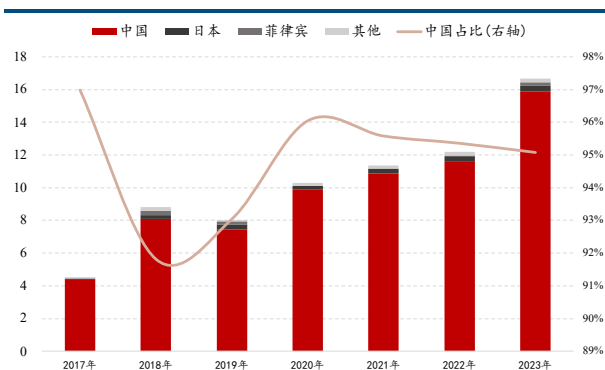
图表 17：全球前五净进口国对中国瓶片依赖度

Top5净进口国对中国依赖度	2019年			2020年			2021年			2022年			2023年			2023年进口比重
进口来源地区	出口至Top5	自中国大陆进口量	对中国大陆依赖度	出口至Top5	自中国大陆进口量	对中国大陆依赖度	出口至Top5	自中国大陆进口量	对中国大陆依赖度	出口至Top5	自中国大陆进口量	对中国大陆依赖度	出口至Top5	自中国大陆进口量	对中国大陆依赖度	
中国台湾	52.7	1.0	1.9%	50.5	1.2	2.4%	63.2	0.4	0.7%	72.0	0.2	0.3%	74.1	1.4	1.9%	24.3%
越南	19.0	8.2	43.0%	21.2	7.9	37.1%	26.6	5.4	20.4%	28.0	5.0	18.0%	28.7	11.1	38.7%	9.4%
韩国	10.3	7.6	73.6%	12.6	9.8	77.5%	16.6	10.9	65.7%	21.4	11.8	55.2%	23.1	14.9	64.4%	7.6%
泰国	23.2	5.9	25.3%	20.3	5.3	26.0%	17.8	4.2	23.7%	18.1	3.3	18.2%	22.9	6.0	26.1%	7.5%
墨西哥	22.6	4.9	21.7%	28.3	5.9	20.7%	25.7	6.0	23.3%	30.2	12.5	41.3%	20.7	13.4	64.6%	6.8%
荷兰	15.6	0.1	0.6%	17.2	0.1	0.8%	18.2	0.7	3.9%	23.0	1.1	4.6%	16.3	1.1	7.0%	5.4%
埃及	12.3	7.1	57.8%	10.7	4.1	38.2%	12.3	7.1	57.8%	19.3	7.7	40.2%	16.3	3.5	21.7%	5.3%
西班牙	17.9	1.4	8.0%	15.2	0.5	3.1%	14.0	0.6	4.1%	14.4	2.2	15.1%	13.7	1.4	10.1%	4.5%
立陶宛	7.5	0.0	0.0%	6.0	0.1	1.5%	6.0	0.1	0.8%	7.1	3.8	54.0%	9.8	1.5	15.3%	3.2%
加拿大	10.0	0.9	9.2%	10.5	1.4	13.2%	11.2	1.4	12.8%	10.0	2.7	26.8%	9.7	4.8	49.0%	3.2%
中国大陆	12.2	12.2	100.0%	8.0	8.0	100.0%	5.6	5.6	100.0%	11.5	11.5	100.0%	9.1	9.1	100.0%	3.0%
比利时	6.0	4.7	78.1%	9.0	2.2	24.1%	12.3	6.8	54.8%	11.1	9.2	83.6%	8.4	1.8	20.9%	2.8%
印度尼西亚	11.4	8.4	73.4%	14.2	5.8	40.8%	11.1	8.5	76.4%	8.2	8.2	100.0%	7.3	7.3	100.0%	2.4%
土耳其	5.6	3.2	56.5%	3.6	0.9	24.9%	4.0	4.0	100.0%	7.7	7.7	100.0%	6.6	3.3	49.3%	2.2%

数据来源：TradeMap，中信建投期货整理注：若该地区从中国大陆进口量>对Top5需求地区出口量，则取其对中国Top5地区出口量

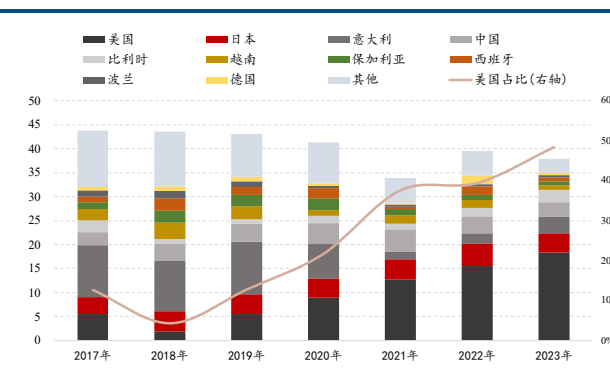
而韩国和墨西哥在 2024 年均对中国大陆瓶片启动反倾销调查，其中韩国反倾销调查主要涉及华润和逸盛两家生产商，其余企业对韩国出口不受影响。同时，韩国对于中国大陆瓶片的依赖度极高，瓶片进口中 95%来自中国大陆，同时韩国自身瓶片供应较为稳定，暂时未有投产计划，且在中国大陆瓶片规模及成本优势的挤压下，投产效益也较差。因此，我们认为韩国仍将作为中国大陆瓶片出口的主要转口贸易地区。

图表 18：韩国瓶片进口来源



数据来源：TradeMap，中信建投期货整理

图表 19：韩国瓶片出口结构



数据来源：海关总署，中信建投期货整理

墨西哥方面，同样作为中国大陆瓶片的重要转口平台，反倾销政策出台后自中国大陆进口瓶片数量明显下滑，但截至 2024 年 4 月，中国大陆瓶片出口仍稳步增长，总量上看受到墨西哥影响较为有限，因此，我们预计墨西哥反倾销措施更多影响瓶片出口的贸易流向，对总量影响程度有限。

综上所述，从历史角度上看，瓶片价格随着PTA装置投产，价格中枢出现下移，受海内外厂商采购节奏影响，瓶片价格及加工差存在显著的季节性。后市而言，在产能大量投放，内需增速放缓的背景下，瓶片出口成为行业景气度的关键影响因素。通过解构全球瓶片进出口贸易流向，我们认为中国大陆瓶片在全球范围内竞争优势明显，市场份额正逐步提升，纵使有诸多贸易政策限制，但主要消费国对中国大陆瓶片进口依赖度仍在提升，我们预计出口量仍然有望实现增长。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、了解公司更多信息，扫描右方二维码即可



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投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。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。