



南华期货
NANHUA FUTURES

2025下半年聚酯产业链市场展望与分析

南华研究院

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

南华能化研究团队

周嘉伟 (F03133676)

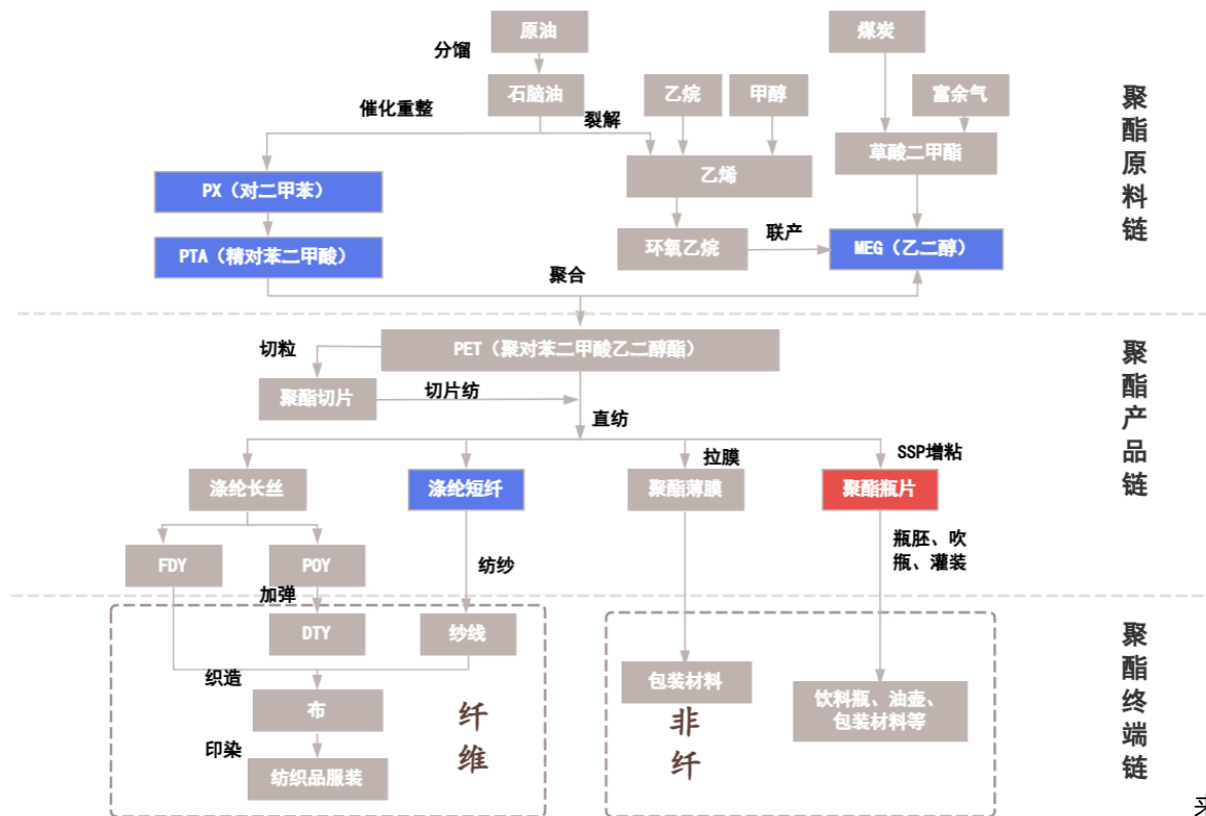
2025年5月

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

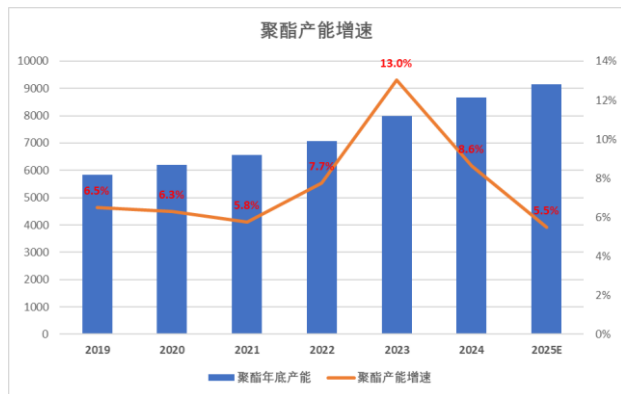
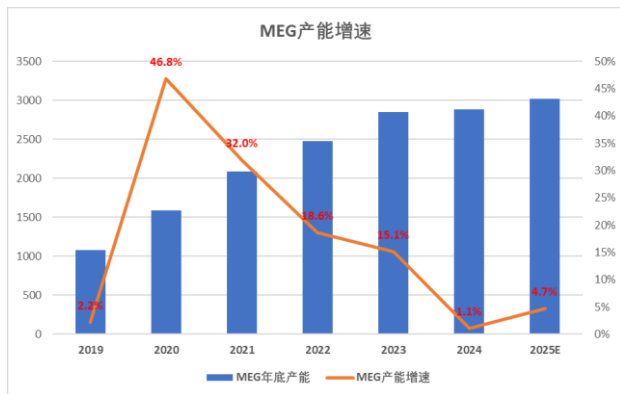
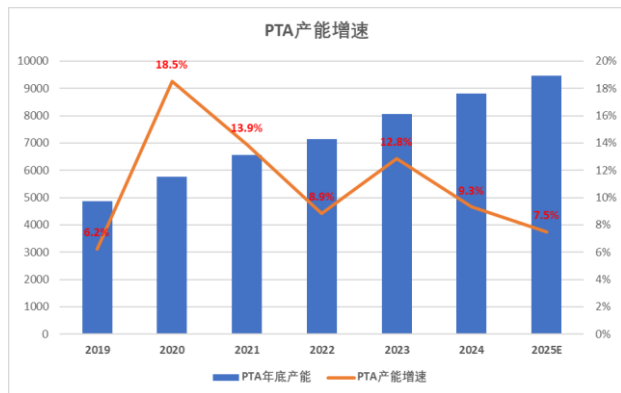
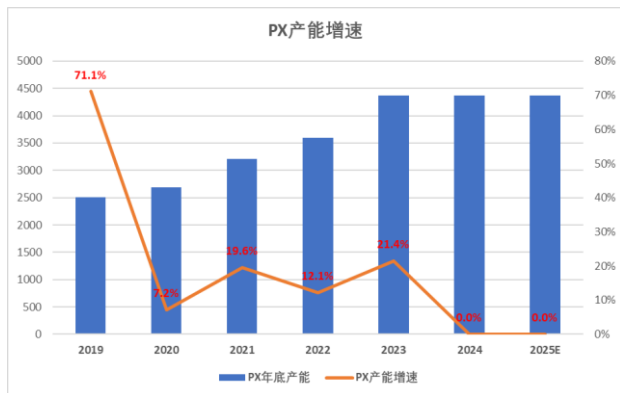
请务必阅读正文之后的免责条款部分

聚酯产业链图示



来源:公开资料整理,南华研究

聚酯产业链-原料投产节奏暂缓，聚酯需求稳步增长



来源:公开资料整理,南华研究

聚酯产业链-投产计划

产能	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
MEG	1079	1584	2090	2478	2853	2883	3018
	2.2%	46.8%	32.0%	18.6%	15.1%	1.1%	4.7%
PX	2503	2683	3208	3597	4367	4367	4367
	71.1%	7.2%	19.6%	12.1%	21.4%	0.0%	0.0%
PTA	4863	5763	6563	7144	8062	8812	9472
	6.2%	18.5%	13.9%	8.9%	12.8%	9.3%	7.5%
聚酯	5832	6199	6556	7064	7984	8673	9114
	6.5%	6.3%	5.8%	7.7%	13.0%	8.6%	5.1%

PX装置产能投产表（单位：万吨/年）			PTA装置产能投产表（单位：万吨/年）			MEG装置产能投产表（单位：万吨/年）		
月份	国内公司	产能	月份	国内公司	产能	月份	国内公司	产能
			2024-03	宁波台化	150			
			2024-04	仪征石化	300	2024-11	中化学	30
			2024-12	独山能源	300			
			2024合计		750	2024合计		30
			2025年Q2	三房巷	320	2025年Q2	四川正达凯	60
			2025年Q3	虹港	250	2025年H2	裕龙石化	80
			2025年底	独山能源	300	2025年H2	宁夏宝利新能源	20
			2025预计		870	2025预计		160
2026年	裕龙石化	300	2026年	福海创	300	2026年	巴斯夫	90
2026年	华锦石油	200	2026年	桐昆钦州	300	2026年	中沙古雷	75
2026年	九江石化	150				2026年	华锦阿美	35
2027年	古雷石化	200				2026年	山西襄矿泓通	20
后续投产计划		850	后续投产计划		1470	后续投产计划		380

来源:公开资料整理,南华研究

聚酯产业链-聚酯产能增速相对放缓，年内以瓶片与薄膜为主

聚酯投产计划

产品	地址	厂名	产能	预计投产时间
长丝 155	浙江桐乡	新凤鸣中鸿新材料	25	2025年2月
	浙江桐乡	新凤鸣中鸿新材料	40	2025年5月
	安徽合肥	桐昆佑顺	30	2025年二季度
	福建漳州	桐昆恒海	30	2025年二季度
	安徽合肥	桐昆佑顺	30	2025年三季度
	新疆	新疆宇欣二期	30	2025年四季度
瓶片 215	江苏仪征	仪征化纤	50	2025年1月
	江苏江阴	三房巷	75	2025年5月
	山东东营	威联化学（富海）	60	2025年
	克拉玛依	逸普	30	2025年
切片 20	浙江湖州	浙江致祥	5	2025年4月
	大连	汇隆新材料	15	2025年
薄膜 140	浙江绍兴	宇越新材料	25	2025年2月
	浙江杭州	和顺科技	30	2025年
	浙江湖州	浙江致祥	30	2025年
	江苏常州	裕兴	25	2025年
投产计划总计			480	

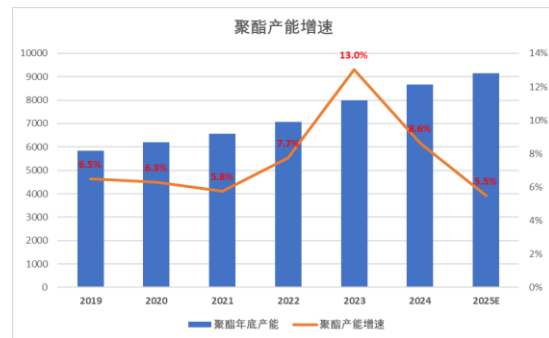
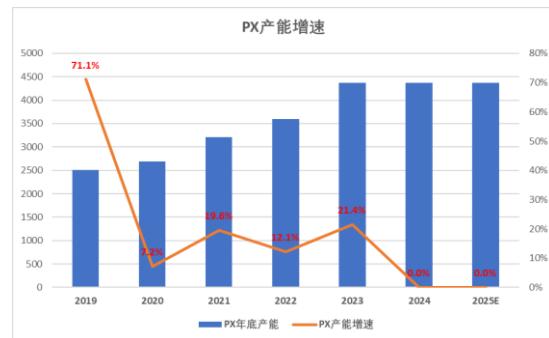
产能	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
聚酯	5832	6199	6556	7064	7984	8673	9114
	6.5%	6.3%	5.8%	7.7%	13.0%	8.6%	5.1%
直纺长丝	3284	3434	3717	3831	4172	4308	4431
	8.3%	4.6%	8.2%	3.1%	8.9%	3.3%	2.9%
原生短纤	758.5	792	855	900	943	1003	982.5
	7.5%	4.4%	8.0%	5.3%	4.8%	6.4%	-2.0%
瓶片	1051	1196	1111	1231	1661	2078	2258
	3.4%	13.8%	-7.1%	10.8%	34.9%	25.1%	8.7%

来源:公开资料整理,南华研究

PX-产能增长受限，PX环节供需结构偏强

PX装置产能投产表（单位：万吨/年）			PTA装置产能投产表（单位：万吨/年）		
月份	装置	产能	月份	装置	产能
暂无			2025-Q2末	虹港	250
			2025年Q3	三房巷	320
			2025年底	独山能源	300
			2025预计		870
2026年	裕龙石化	300	2026年	福海创	300
2026年	华锦石油	200	2026年	桐昆钦州	300
2027年	九江石化	150			
2027年	古雷石化	200			
后续投产计划		850	后续投产计划		1470

聚酯投产计划				
产品	地址	厂名	产能	预计投产时间
长丝 155	浙江桐乡	新凤鸣中鸿新材料	25	2025年2月
	浙江桐乡	新凤鸣中鸿新材料	40	2025年5月
	安徽合肥	桐昆佑顺	30	2025年二季度
	福建漳州	桐昆恒海	30	2025年二季度
	安徽合肥	桐昆佑顺	30	2025年三季度
瓶片 215	江苏仪征	仪征化纤	50	2025年1月
	江苏江阴	三房巷	75	2025年5月
	山东东营	威联化学（富海）	60	2025年
	克拉玛依	逸普	30	2025年
切片 20	浙江湖州	浙江致祥	5	2025年4月
	大连	汇隆新材料	15	2025年
薄膜 140	浙江绍兴	宇越新材料	25	2025年2月
	浙江杭州	和顺科技	30	2025年
	浙江湖州	浙江致祥	60	2025年
	江苏常州	裕兴	25	2025年
投产计划总计			480	

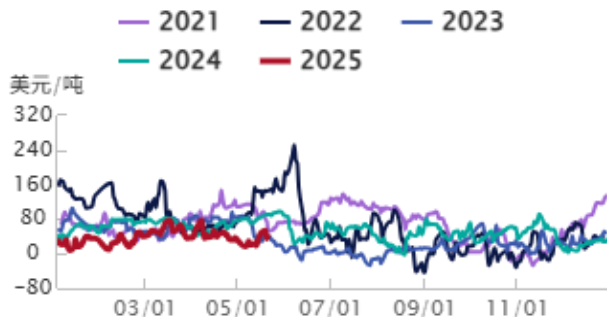


从产能增量来看，一方面炼厂升级改造对PX产量增长影响有限，另一方面新建炼油项目受限。PX产能增长暂缓，TA与聚酯产能维持高速增长，PX环节供需结构偏强。

来源:公开资料整理,南华研究

PX-油品需求旺季，但调油逻辑驱动不足

亚洲甲苯歧化价差



来源:wind,南华研究

亚洲PX-MX价差图



来源:wind,南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

甲苯调油利润-亚洲季节性



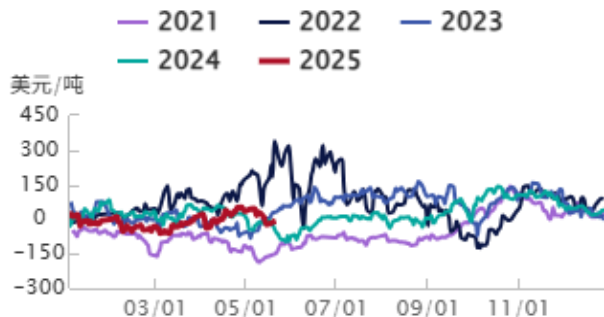
来源:wind,南华研究

二甲苯调油利润-亚洲季节性



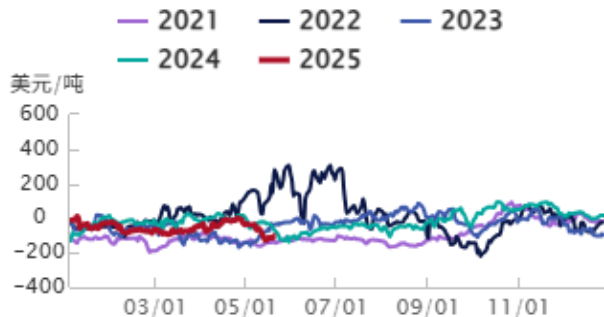
来源:wind,南华研究

甲苯调油-甲苯歧化-亚洲



来源:wind,南华研究

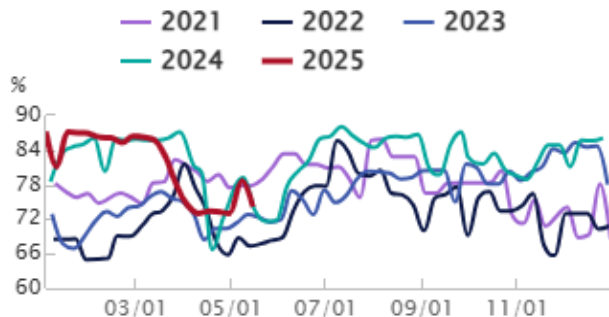
二甲苯调油-二甲苯异构化-亚洲



来源:wind,南华研究 请务必阅读正文之后的免责条款部分

PX-意外降负扩大供需缺口，关注短流程边际增量可能

PX国内负荷（CCF）季节性



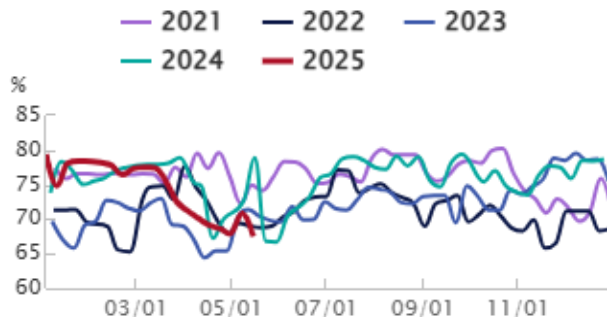
来源:南华研究,CCF

亚洲PXN



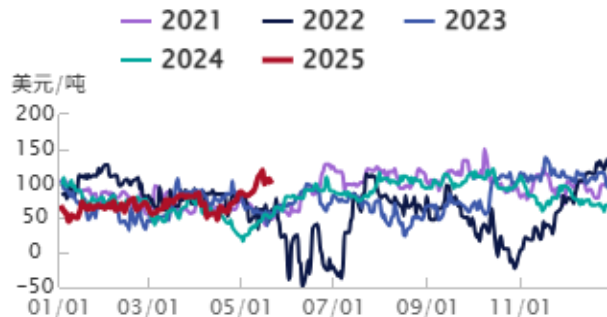
来源:wind,南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

PX亚洲总负荷（CCF）季节性



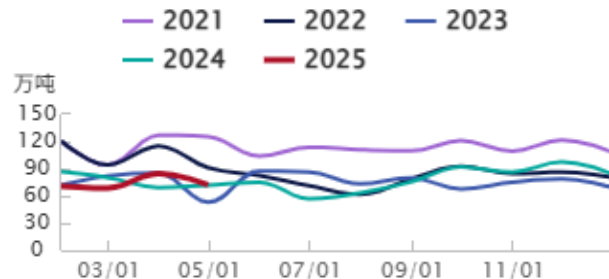
来源:CCF, 南华研究

亚洲PX-MX季节性



来源:wind,南华研究

对二甲苯(29024300):进口数量:当月值季节性



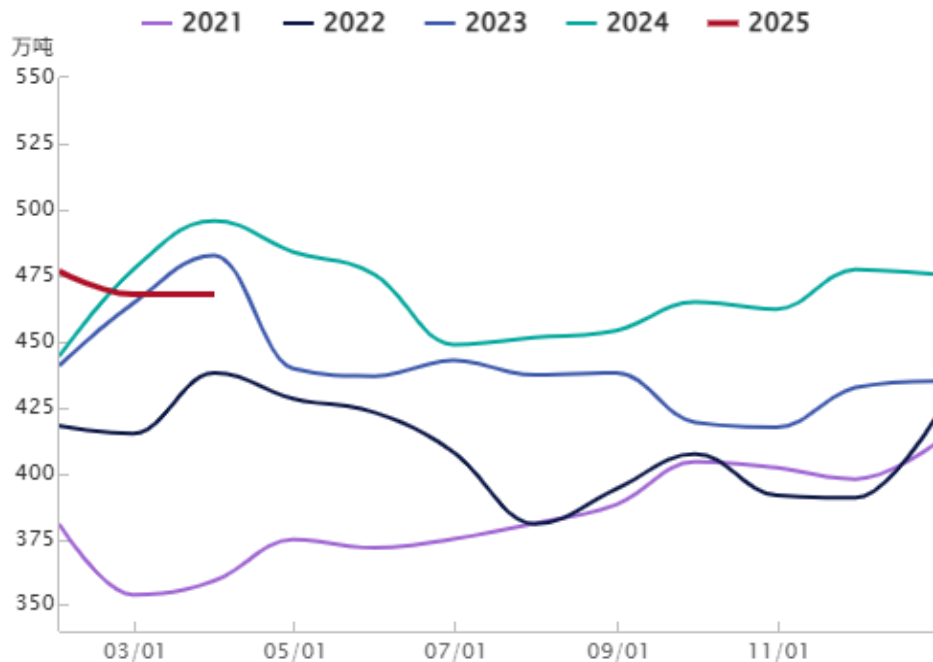
来源:同花顺,南华研究

PX装置检修表				
装置(大陆)	产能	地址	装置情况	
浙江石化	900	浙江宁波	因炼化催化剂5月13日左右负荷下降。	
中金石化	160	浙江宁波	5月7日因故负荷意外下降。5月13日左右负荷继续下滑。具体待跟进	
福化集团	160	福建漳州	5月底左右逐步停车。预计停两个月	
盛虹炼化	400	连云港	6月重整检修。PX降负荷	
中海油惠州	245	广东惠州	一条150万吨3月29日停车检修。预计下周前重启。PX预计6月初出产品	
福佳大化	140	大连大孤山	一条70万吨线3月26日停车检修。恢复时间待定	
扬子石化	89	江苏南京	3月中下旬重整检修至5月上。PX降负荷	
青岛顺东	100	山东青岛	本周上半周负荷下降。初步预计降至5月	
九江石化	90	江西九江	3.15停车检修。上周末左右重启	
装置(大陆外)	产能	地址	装置情况	
Pertamina	27	印尼	1月初停车。重启时间继续推迟中。具体未定	
TPPI	78	印尼	5月中停车检修2-3周	
Aromatics malaysia	55	马来西亚Kerteh	4月底停车。初步计划停至7月	
GS	135	韩国Yeosu	一条40万吨装置2月初停车检修	
Hyundai COSMO	136	韩国	80万吨装置目前停车中。	
SKGC	80	韩国Ulsan	一条40万4月21日按计划停车。原计划检修45天。目前有计划延长至90天	
FCFC	130	韩国Incheon	3月末左右重整因故停车。PX负荷下降	
出光	197	中国台湾麦寮	一条30万装置4月9日停车检修45天。	
Eneco (OATG)	88	日本	一条21万吨4月末左右意外停车。预计停至一个月。	
OMPL	92	日本	一条19万吨本周停车检修。预计停一个月左右	
Reliance	435	印度Mangalore	2023年11月上旬短暂开车后再度停车。	
Petro Rabigh	134	沙特	降负荷至70-75%附近。恢复时间待定。	
SABIC	45	沙特	4月15日开始检修两个月左右	
			2020年3月初停车。	

PX-聚酯需求上修，PX相对聚酯紧缺格局维持

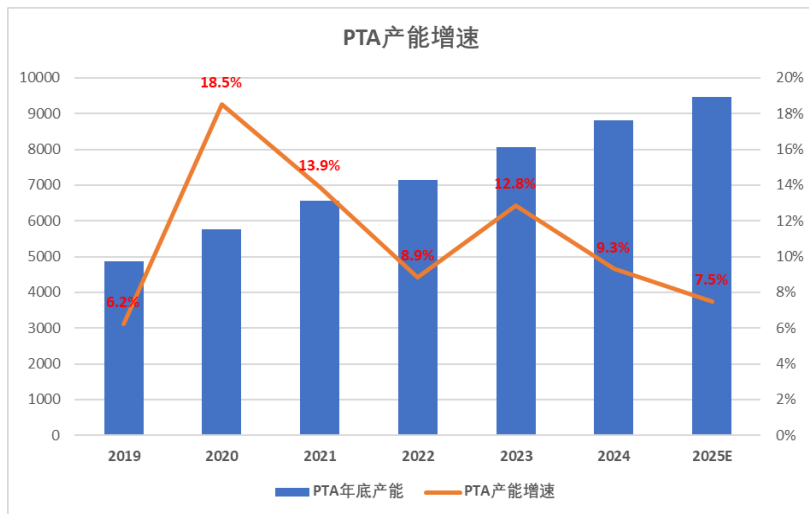
中国PX月度库存季节性

时间	PX产量	PX进口量	PX供应量	PX供求	PX消费量	PET产量	PET开工率
2024年1月	315.0	86.7	401.7	14.6	387.1	602.0	88.6%
2024年2月	305.0	80.0	385.0	16.3	368.8	524.0	82.0%
2024年3月	329.0	69.1	398.1	11.0	387.1	617.0	90.0%
2024年4月	278.0	77.0	355.0	-15.1	370.1	628.0	92.7%
2024年5月	287.0	74.9	361.9	-10.1	372.0	627.0	89.6%
2024年6月	295.0	56.9	351.9	-24.7	376.6	608.0	89.0%
2024年7月	327.0	63.2	390.2	-8.7	398.9	614.0	86.7%
2024年8月	331.0	75.6	406.6	-0.2	406.8	619.0	87.0%
2024年9月	318.0	91.9	409.9	16.2	393.7	620.3	88.7%
2024年10月	317.0	86.3	403.3	-8.0	411.3	666.2	92.2%
2024年11月	313.0	98.0	411.0	12.8	398.2	650.0	92.7%
2024年12月	330.0	84.0	414.0	-3.3	417.2	657.0	90.4%
2025年1月	330.0	70.9	400.9	-5.9	406.8	618.0	84.2%
2025年2月	300.0	68.6	368.6	-0.2	368.8	569.0	85.2%
2025年3月	318.0	84.7	402.7	7.7	395.0	680.2	91.7%
2025年4月	277.0	72.2	349.2	-37.9	387.1	674.0	93.8%
2025年5月	300.4	80.0	380.4	-12.9	393.3	697.7	94.0%
2025年6月	294.8	80.0	374.8	-25.4	400.2	665.9	91.5%
2025年7月	308.6	90.0	398.6	-31.1	429.7	675.3	89.5%



来源:钢联化工, 南华研究

PTA-目前仍处于产能集中投放周期，落后产能将逐步面临清退



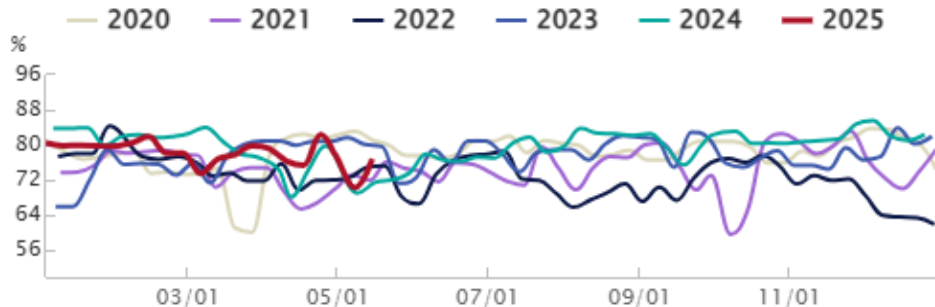
PTA装置产能投产表 (单位: 万吨/年)		
月份	装置	产能
2025-Q2末	虹港	250
2025年Q3	三房巷	320
2025年底	独山能源	300
2025预计		870
2026年	福海创	300
2026年	桐昆钦州	300
后续投产计划		1470

生产企业	产能(万吨)
珠海英力士	60
福海创	165
宁波逸盛	65
华彬石化	320
佳龙石化	60
辽阳石化	80
天津石化	32
扬子石化	100
宁波利万	70
三房巷	120
上海石化	40
虹港石化	150
乌石化	9
上海亚东	75
重庆蓬威	90
合计	1436

来源:公开资料整理,南华研究

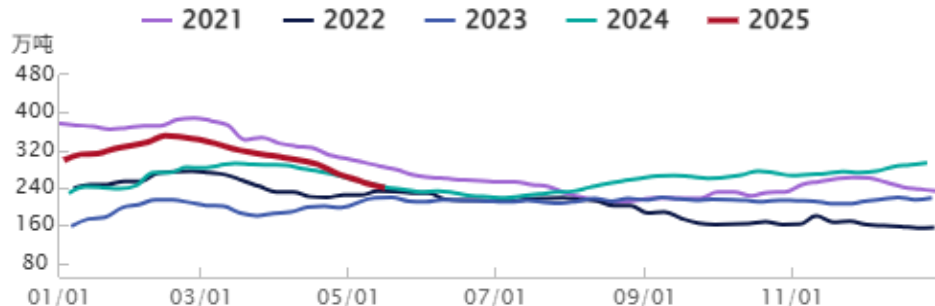
PTA-供应缩量带动库存持续去化，现货流动性收紧仓单流出

PTA中国大陆负荷（CCF）季节性



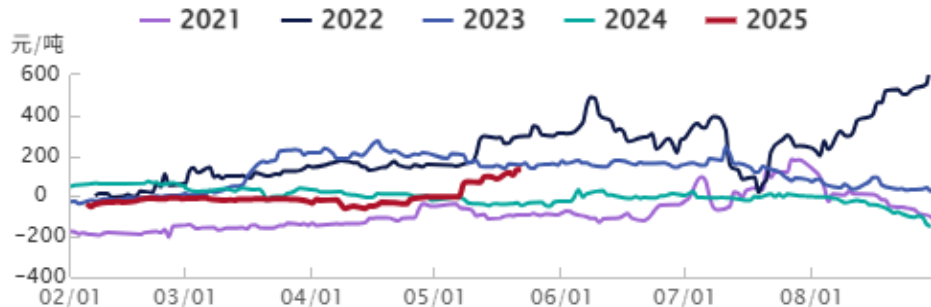
来源:南华研究,CCF

中国PTA周度社会库存季节性



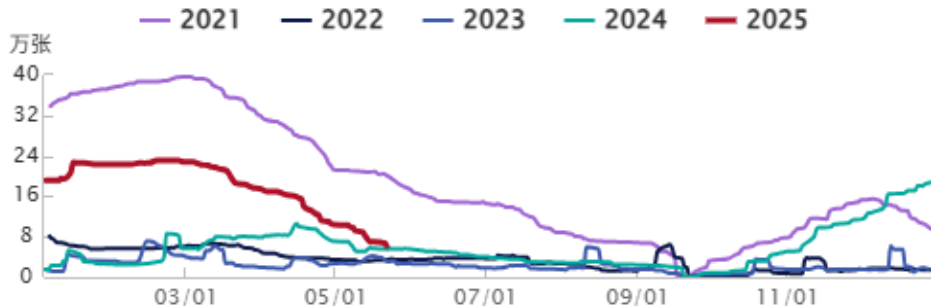
来源:南华研究,忠朴
智慧创造财富

PTA期货月差（09-01）季节性



来源:同花顺,南华研究

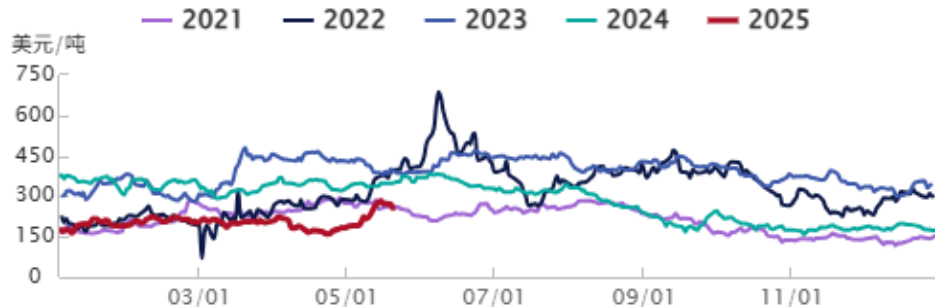
郑商所PTA仓单库存季节性



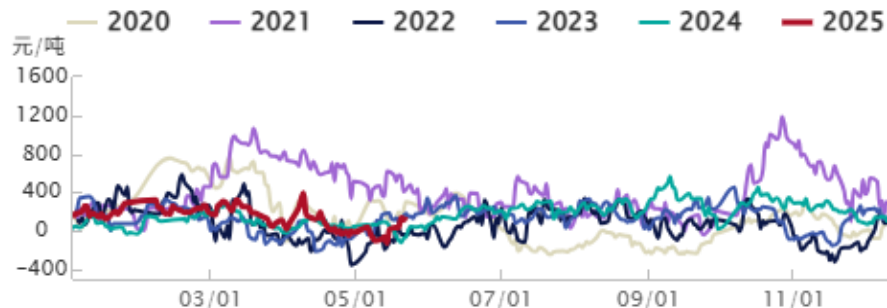
来源:同花顺,南华研究

PTA-行业利润整体低迷，近期产业链上游利润修复较快

亚洲PXN

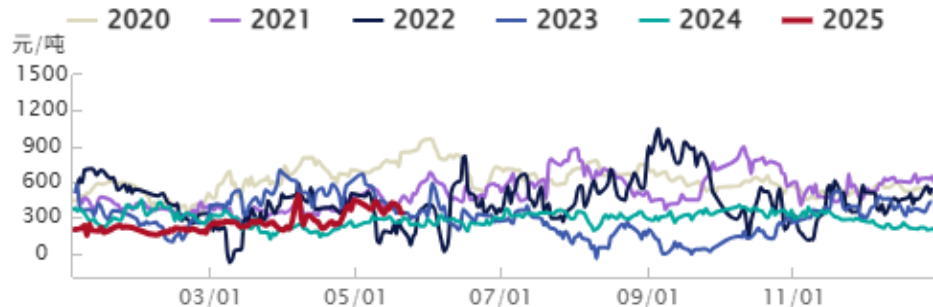


来源:wind,南华研究
长丝综合利润季节性

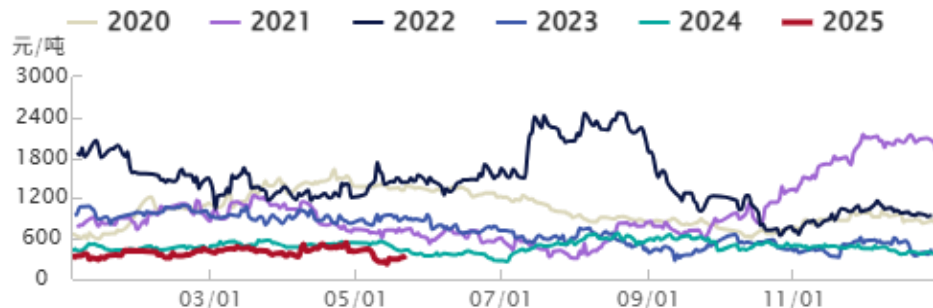


来源:wind,同花顺,南华研究
智慧创造财富

PTA内盘加工费季节性



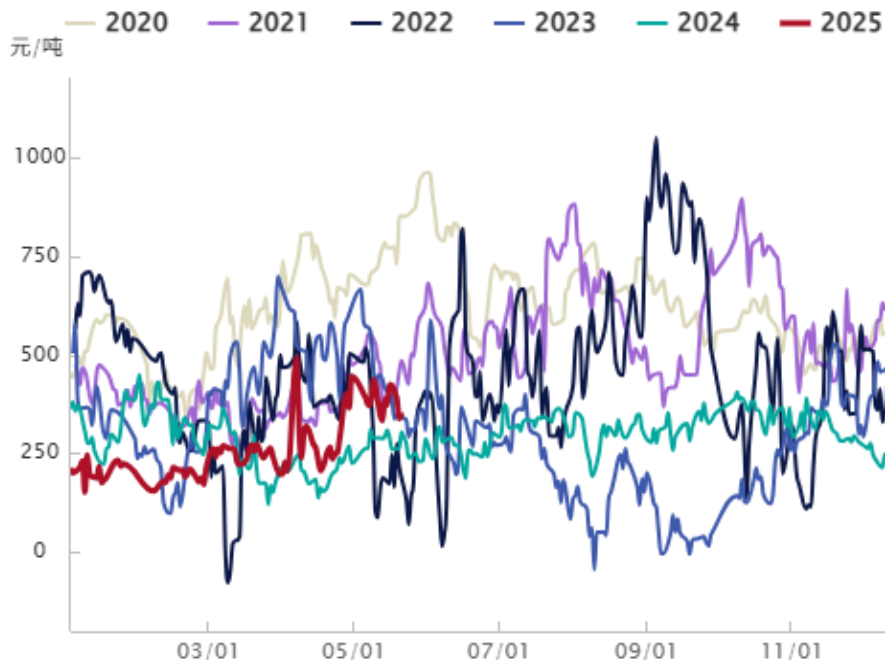
来源:wind,同花顺,南华研究
聚酯瓶片（水瓶级）现货加工费



来源:wind,南华研究

PTA-供需格局转强加工费修复，后续检修计划存延期可能

PTA内盘加工费季节性



来源:wind,同花顺,南华研究

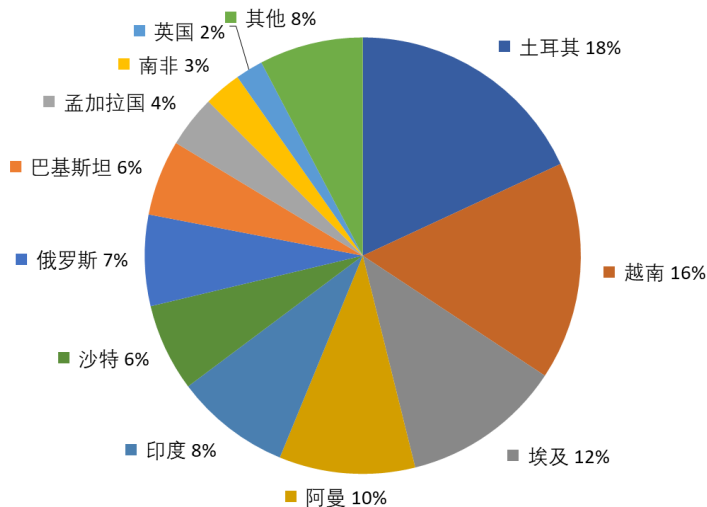
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

检修公布	产能	装置动态
中泰	120	3.30 停止产出，5.20附近出产品，负荷6~7成
百宏	250	4.5-4.20 检修
四川能投	100	4.13 起检修，原计划5.20重启，目前推后
嘉通能源1#	300	4/25 检修，5月中旬重启
逸盛大化	225	4.27 起检修，预计 6 周
恒力惠州2#	250	4.28 起逐步降负，5.1 起停车，近期重启
台化兴业	150	5.5 起检修，计划5 月底重启
虹港石化	250	5.7起检修，近期按计划重启，目前已出产品
嘉通能源2#	300	5.21起停车检修，预计6月初重启
检修待定	产能	装置动态
恒力大连2#	220	原计划 5.10 起检修，目前推迟
嘉兴石化	150	原计划 5 月中检修，目前推迟
福海创	450	24年12月底降负至5成，计划6月起检修2个月
威联化学	250	6-8月存检修计划，具体待定
独山能源	300	存检修计划，具体时间待定
待投产	产能	装置动态
虹港	250	2025年6月中旬
三房巷	320	2025年Q3（大概率以新老装置置换来兑现）
独山能源	300	2025年底

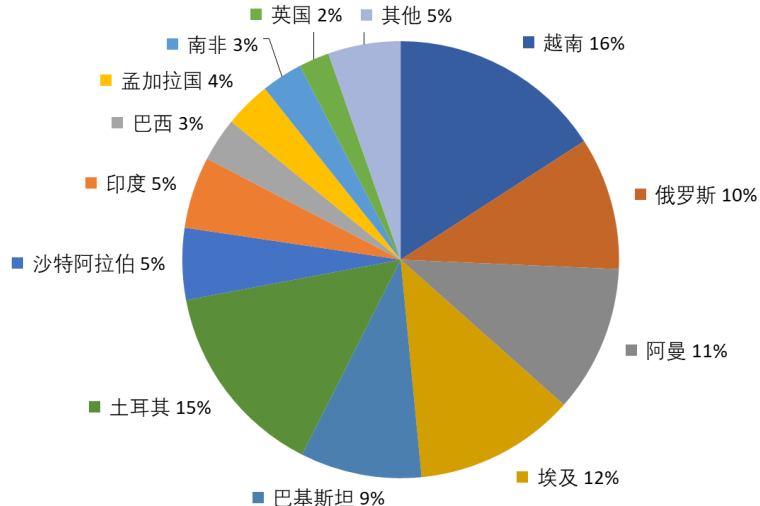
来源:公开资料整理，CCF，南华研究

PTA-出口格局

PTA2024年出口分布



PTA2025年1-4月出口分布



2024年我国对印度的PTA出口量明显减少，主要是因为2024年印度BIS认证到期且未获续签，但出口至土耳其、越南、埃及、阿曼等国家的PTA数量稳中有升。

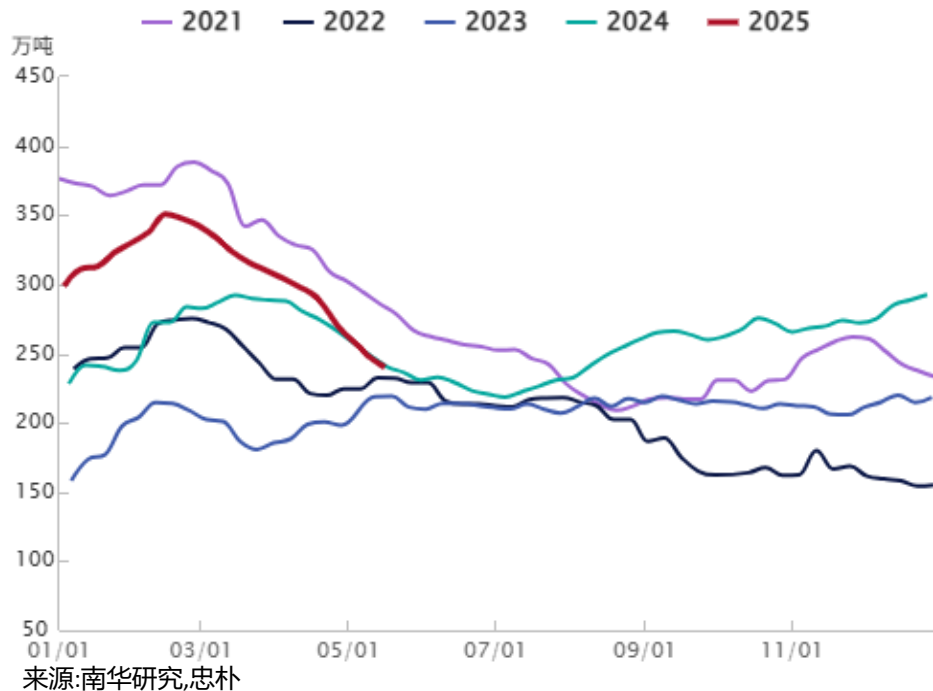
2025年截至目前出口到土耳其的PTA量明显减少，主要是因为SASA工厂150万吨PTA装置于3月3日成功出料，导致当地从我国进口PTA数量有所下滑。

来源:公开资料整理,南华研究

PTA-近端流动性偏紧格局预计仍可持续

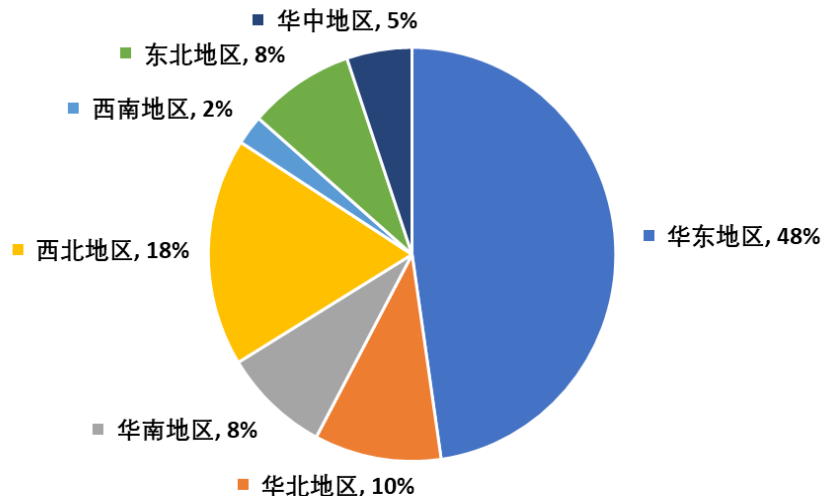
中国PTA周度社会库存季节性

时间	PTA产量	PTA供求	PTA总消费量	PTA净出口量	其他PTA需求量	PTA聚酯消费量	PET产量	PET开工率
2024年1月	591.0	19.4	571.7	35.0	22.0	514.7	602.0	88.6%
2024年2月	563.0	73.3	490.0	22.0	20.0	448.0	524.0	82.0%
2024年3月	591.0	-5.2	596.2	45.7	23.0	527.5	617.0	90.0%
2024年4月	565.1	-27.7	592.8	34.9	21.0	536.9	628.0	92.7%
2024年5月	568.0	-34.5	602.5	43.5	23.0	536.1	627.0	89.6%
2024年6月	575.0	-10.3	585.3	42.4	23.0	519.8	608.0	89.0%
2024年7月	609.0	21.0	588.0	40.0	23.0	525.0	614.0	86.7%
2024年8月	621.0	26.9	594.1	40.9	24.0	529.2	619.0	87.0%
2024年9月	601.0	9.7	591.3	38.0	23.0	530.3	620.3	88.7%
2024年10月	628.0	5.0	623.0	30.4	23.0	569.6	666.2	92.2%
2024年11月	608.0	-14.0	622.0	43.2	23.0	555.8	650.0	92.7%
2024年12月	637.0	25.5	611.5	25.8	24.0	561.7	657.0	90.4%
2025年1月	621.0	42.4	578.6	27.2	23.0	528.4	618.0	84.2%
2025年2月	563.0	17.2	545.8	38.3	21.0	486.5	569.0	85.2%
2025年3月	603.0	-32.6	635.6	29.0	25.0	581.6	680.2	91.7%
2025年4月	591.0	-47.9	638.9	38.7	24.0	576.3	674.0	93.8%
2025年5月	600.5	-56.0	656.5	35.0	25.0	596.5	697.7	94.0%
2025年6月	611.0	-21.3	632.3	38.0	25.0	569.3	665.9	91.5%
2025年7月	656.1	18.7	637.4	35.0	25.0	577.4	675.3	89.5%

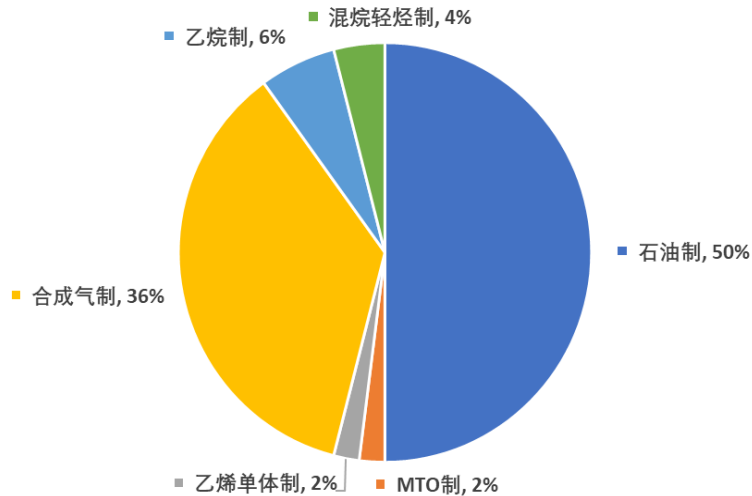


MEG-产业格局

中国大陆乙二醇产能按区域分布



中国大陆乙二醇产能按生产工艺分布



我国乙二醇产能分布呈现明显的“东多西少”格局，主要集中在华东、西北地区，其中华东地区是乙二醇产能的主要集中地，约占中国大陆总产能的48%。

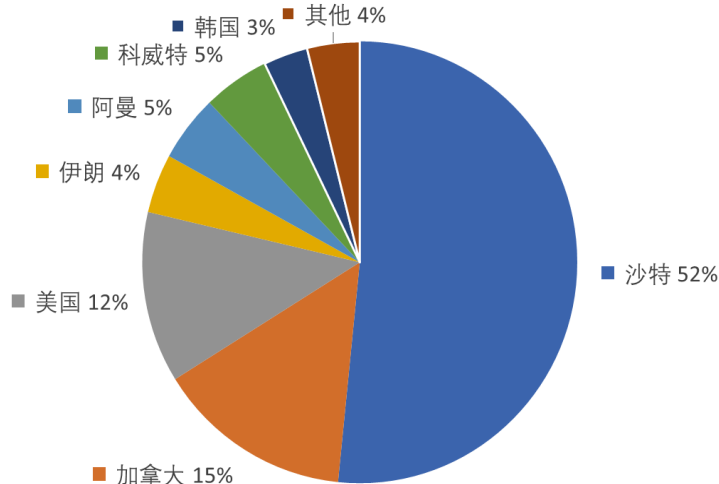
华东地区：产能占比约为48%，是乙二醇产能最集中的区域。主要生产企业包括浙石化、镇海石化等。

西北地区：产能占比约为18%，近年来煤制乙二醇产能快速增长，主要企业包括新疆天业、陕西榆林化学等。

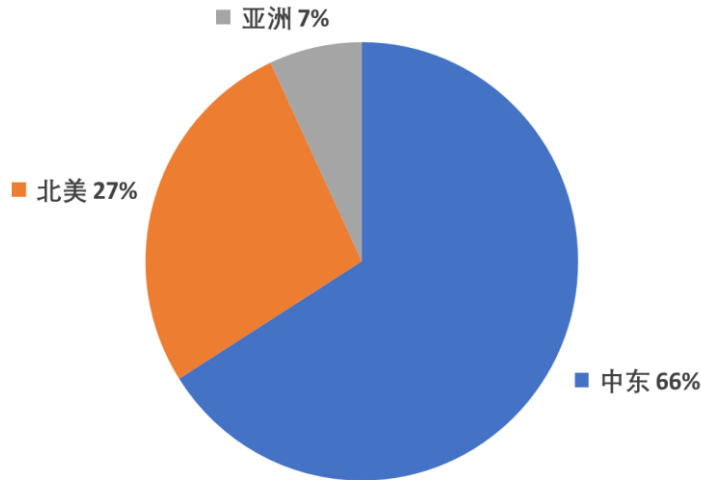
来源:公开资料整理,南华研究

MEG-进口概况

MEG2024进口来源国家分布



MEG2024进口来源地区分布

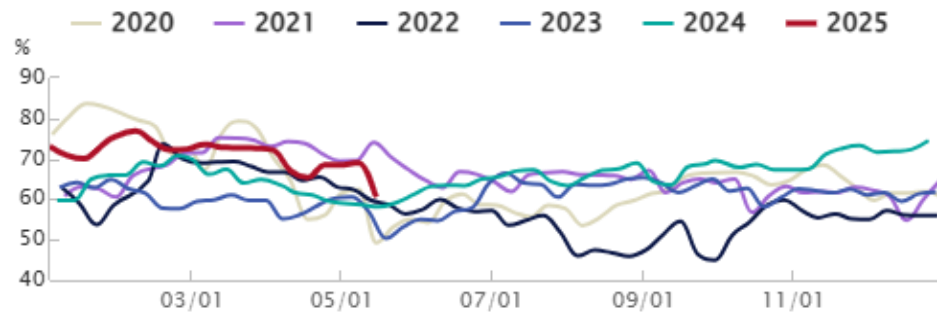


乙二醇进口依存度逐年减少，从2020年的54%下降到2024年的34%左右。目前而言，2024年乙二醇进口量累计达655万吨，相比2023年减少60万吨，同比减少8%。其中，一季度受海外装置检修与红海事件影响，进口量相比去年同期缩减16万吨，同比减少10.6%；二季度因前期受影响进口供应量回归，进口量相比去年同期增加28万吨，同比增长17.9%；7-11月，海外装置检修较多，进口相比去年同期减少70.8万吨，同比减少20.4%

来源:公开资料整理,南华研究

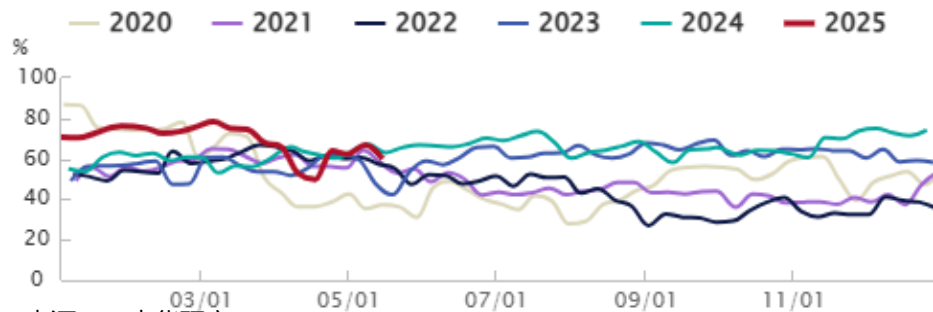
MEG-意外与计划检修叠加，5-6月供应缩量预期扩大

MEG总负荷（CCF）季节性



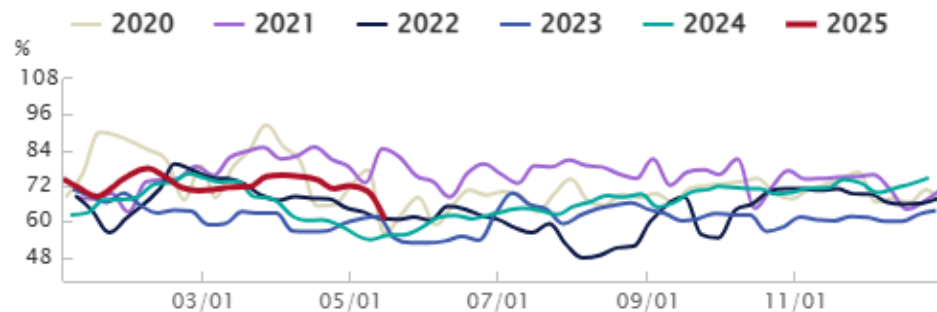
来源:CCF,南华研究

MEG煤制负荷（CCF）季节性



来源:CCF,南华研究

MEG乙烯制负荷（CCF）季节性



来源:CCF,南华研究

MEG装置检修表				
乙烯制	产能	地区	停车时间	
三江石化	100	嘉兴	5.21晚意外临时停车，预计近期恢复	
远东联	50	扬州	本周起转产EO，乙二醇负荷下降	
恒力	180	大连	5月中旬临时停车，预计停车时长在一个月以上	
盛虹炼化	190	江苏	5月中旬起降负荷运行	
中海壳牌	40	惠州	一条线5月上旬开始停车检修20天左右，另一条线降负荷运行中	
天津石化/sabir	42	天津	4.21起停车检修，预计时长一个半月附近	
茂名石化	12	广东	4月下旬停车，重启待定	
扬子巴斯夫	34	南京	2024/4/7开始停车检修，计划50天	
镇海炼化	80	宁波	2024/3/20起停车，原计划3月底前后重启，目前预计推后至年底	
上海石化1#	22.5	上海	2023年9月	
煤制	产能	地区	停车时间	
红四方	30	安徽	5月中旬起停车检修，预计检修时长在40天附近	
美锦	30	山西	5月中旬起停车检修，本周重启	
榆林化学	180	陕西	其中一线于5月12日起执行检修，预计时长在18天附近；其余两线正常运行	
黔希煤化工	30	贵州	4.29起陆续停车检修，预计7月份重启	
昊源	30	安徽	降负更换催化剂中，原计划6月底恢复，目前预计继续推后	
中化学	30	内蒙古	三月下旬装置跳停，预计停车至6月份	
广汇	40	新疆	因故于3月20日停车，初步预计7月份重启。	
华谊	20	广西	12.30起停车，重启待定	
湖北三宁	60	湖北	2024年8月下旬起停车	
新疆天业一期	5	新疆	2024年7月中旬起停车	

MEG-二季度起宏观驱动力度增强，波动率明显上升



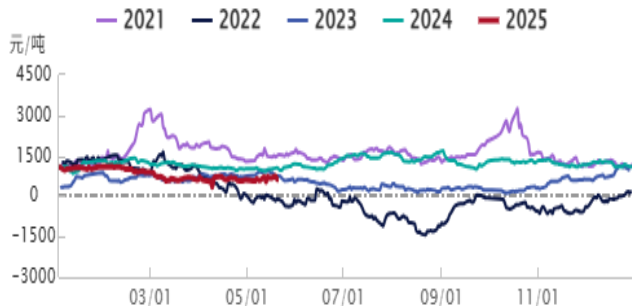
MEG装置产能投产表（单位：万吨/年）

月份	装置	产能
2025年Q2	四川正达凯	60
2025年H2	裕龙石化	80
2025年H2	宁夏宝利新能源	20
2025预计		160
2026年	巴斯夫	90
2026年	中沙古雷	75
2026年	华锦阿美	35
2026年	山西襄矿泓通	20
后续投产计划		380

来源:公开资料整理,南华研究

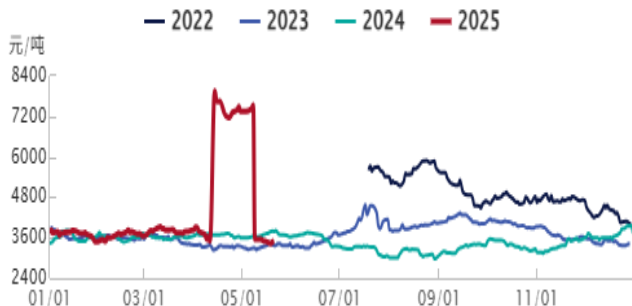
MEG-关税冲击下，乙烷制供应预期大幅摆动

MEG: 乙烷制利润 (市场主流公式) 季节性



来源: 彭博, wind, 同花顺, 南华研究

乙烷: 中国到岸价季节性



来源: 同花顺, 南华研究

智慧创造财富

MEG: 乙烷制利润 (市场) 季节性

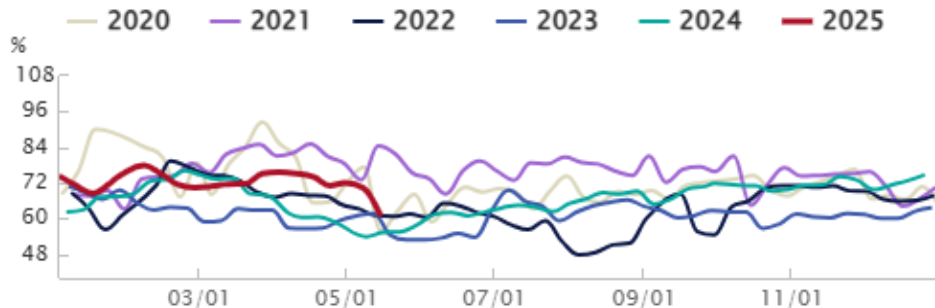


2024年，中国进口乙烷553万吨，近乎全部来自美国，关税预期的摇摆对乙烷制工厂的生产造成直接冲击。



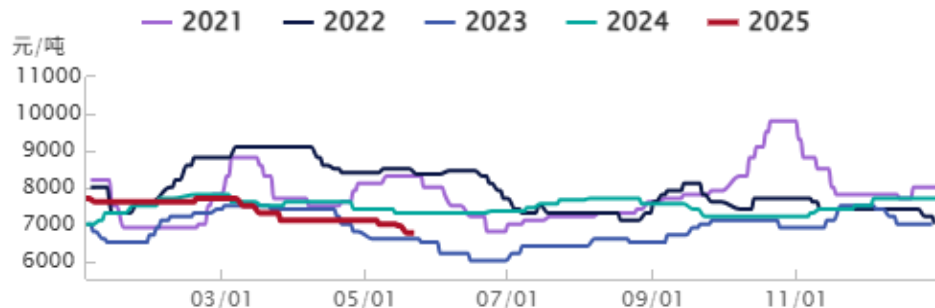
MEG-乙烯制利润快速修复，估值高位引发“恐高”担忧

MEG乙烯制负荷（CCF）季节性



来源:CCF,南华研究

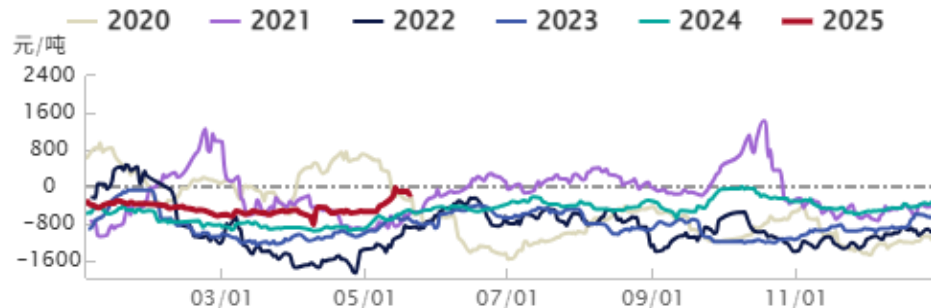
乙烯华东价格季节性



来源:钢联化工,南华研究

智慧创造财富

MEG：外采乙烯利润季节性



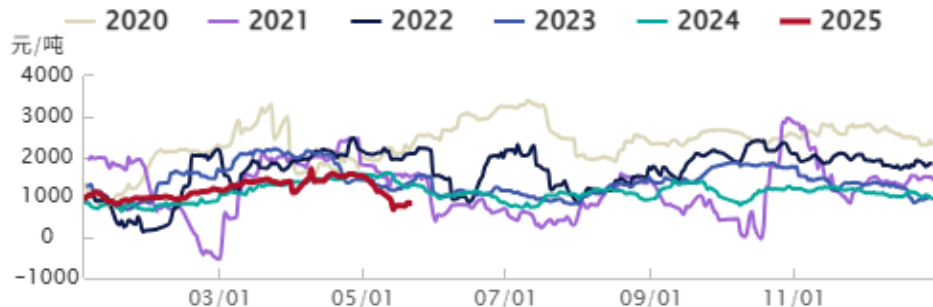
来源:wind,同花顺,南华研究



来源:wind,同花顺,南华研究

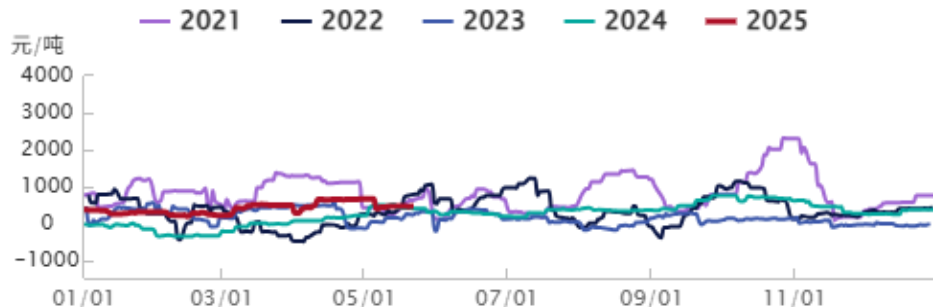
MEG-生产经济性走强，EO存理论回切可能

EO-1.25EG季节性



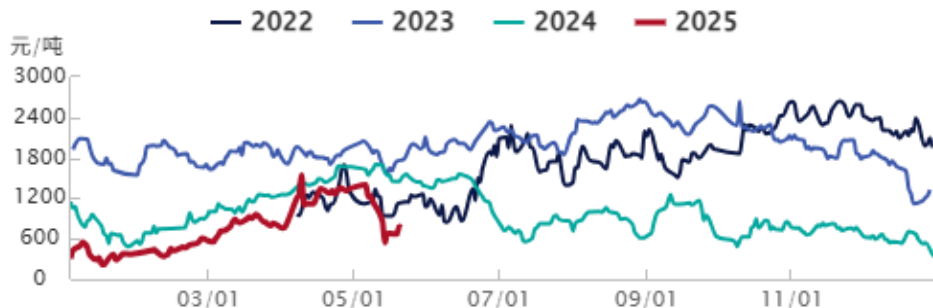
来源:wind,南华研究

EO利润季节性



来源:wind,同花顺,南华研究

HDPE-EG外采乙烯利润（单吨乙烯）

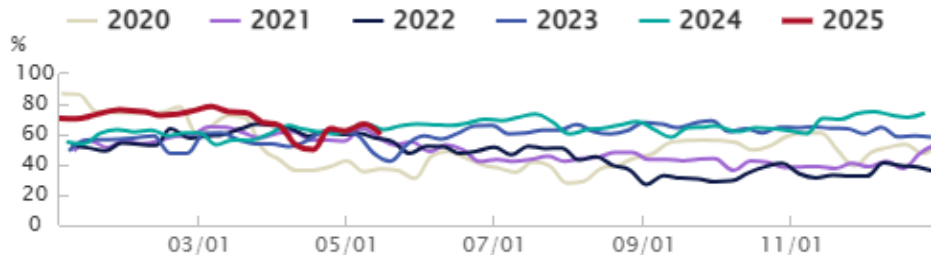


来源:wind,同花顺,南华研究

一体化装置EG转产EO							
企业	地址	EG产能	乙烯产能	EO产能	EG转产EO	EO总产能	备注
扬子石化	南京	30	80	24	12.6	36.6	长时间转产
上海石化	上海	60.5	70	29	15.2	44.2	长时间转产
吉林石化	吉林	16	85	18	9.5	27.5	长时间转产
辽阳石化	辽阳	20	20	24	12.6	36.6	长时间转产
煤制EG潜在供应量							
企业	地址	EG产能	备注				
华鲁恒升	山东	50	长时间转产合成氨				
湖北三宁	湖北	60	长时间转产氨等其他产品				
华谊	广西	20	转产甲醇，短期无切回计划				
新疆天业二期	新疆	30	2023年11月起停车，2025年无回归计划				
鑫润能源	内蒙古	40	2023年8月下旬起停车，重启待定				

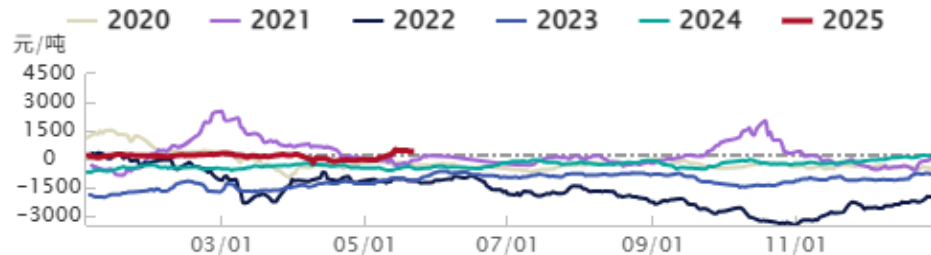
MEG-成本端走弱带动煤制利润大幅修复，现存运行产能提负空间受限

MEG煤制负荷（CCF）季节性



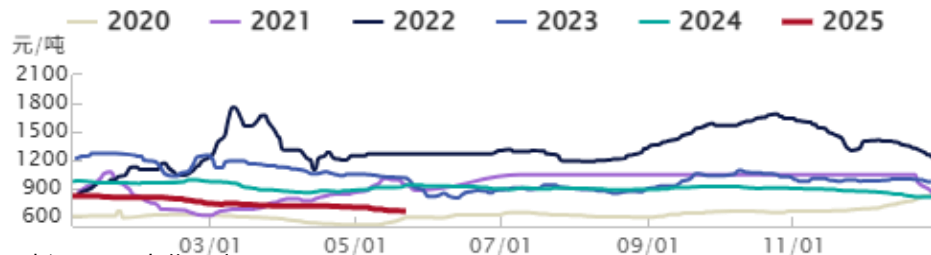
来源:CCF,南华研究

MEG：煤制利润季节性



来源:wind,南华研究

宁波港:库提价(含税,动力煤(Q5500,中国产)季节性



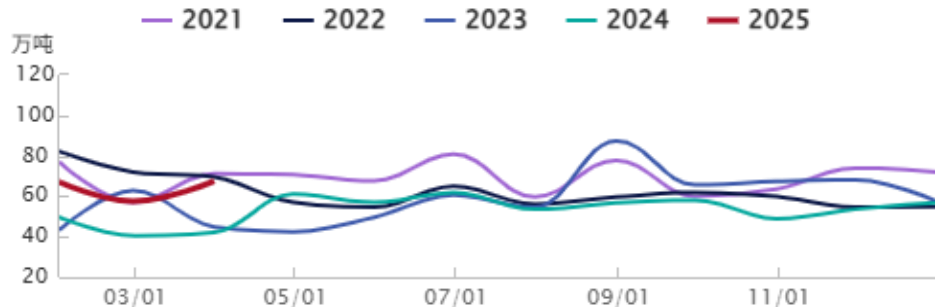
来源:wind,南华研究

煤制	产能	地区	停车时间
红四方	30	安徽	5月中旬起停车检修，预计检修时长在40天附近
美锦	30	山西	5月中旬起停车检修， 本周重启
榆林化学	180	陕西	其中一线于5月12日起执行检修，预计时长在18天附近；其余两线正常运行
黔希煤化工	30	贵州	4.29起陆续停车检修，预计检修时长25-30天
昊源	30	安徽	降负更换催化剂中， 原计划6月底恢复，目前预计继续推后
中化学	30	内蒙古	三月下旬装置跳停， 预计7月份重启
广汇	40	新疆	因故于3月20日停车，初步预计7月底重启。
华谊	20	广西	12.30起停车，重启待定
湖北三宁	60	湖北	2024年8月下起停车
新疆天业一期	5	新疆	2024年7月中旬起停车
新疆天业二期	30	新疆	2023年11月
鑫润能源	40	内蒙古	2023年8月起停车，重启计划待定

动力煤价格近一年来大幅下降约260元/吨，成本崩塌下煤制乙二醇生产效益大幅修复。

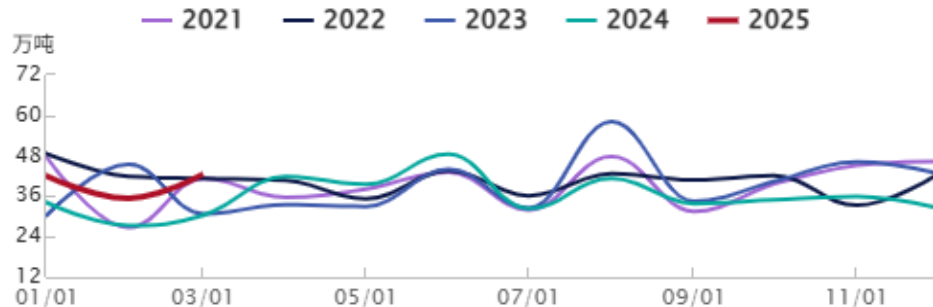
MEG-5-6月进口预计环比减少，7月起进口量预期逐步恢复

MEG净进口数量：当月值季节性



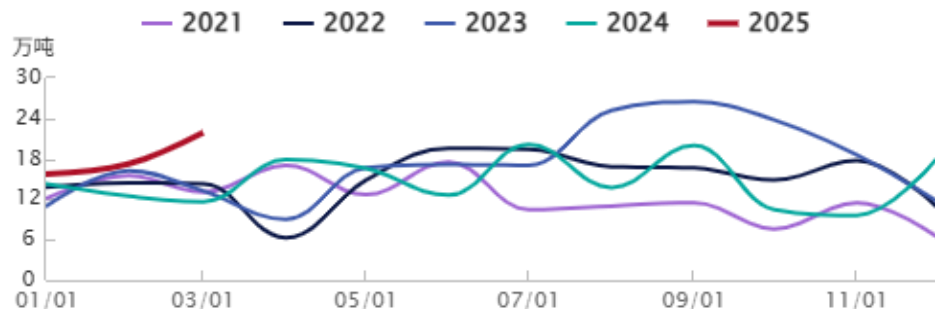
来源:同花顺,南华研究

MEG中国进口中东数量季节性



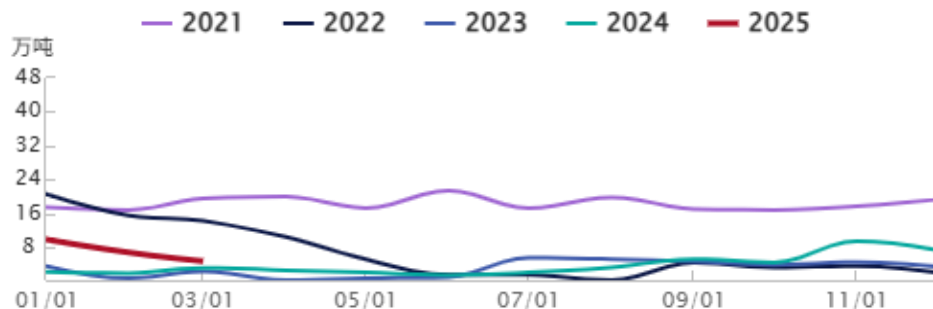
来源:CCF,南华研究

MEG中国进口北美数量季节性



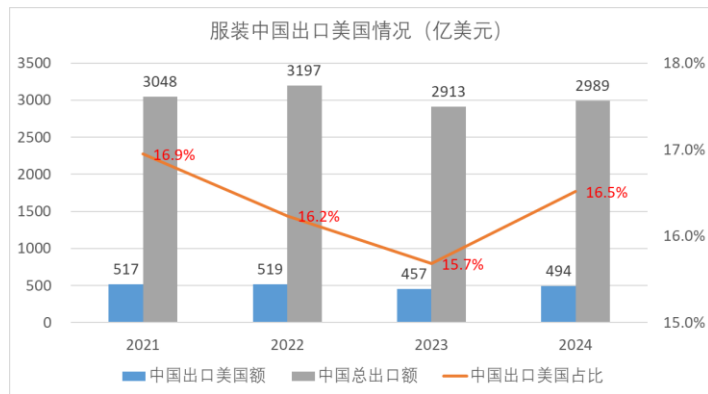
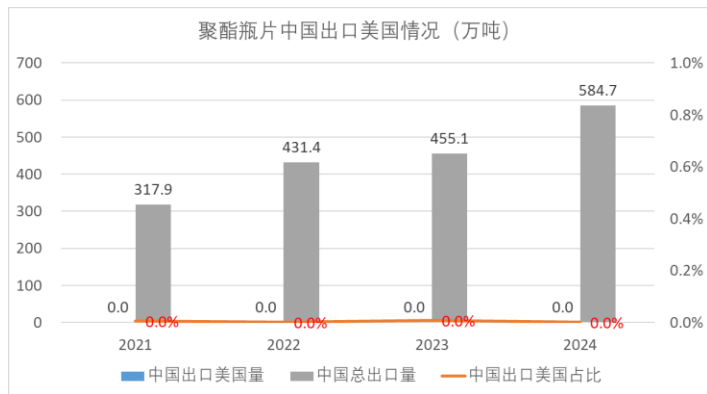
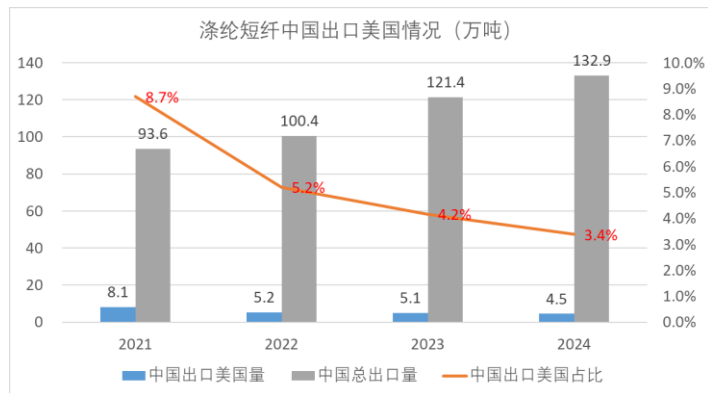
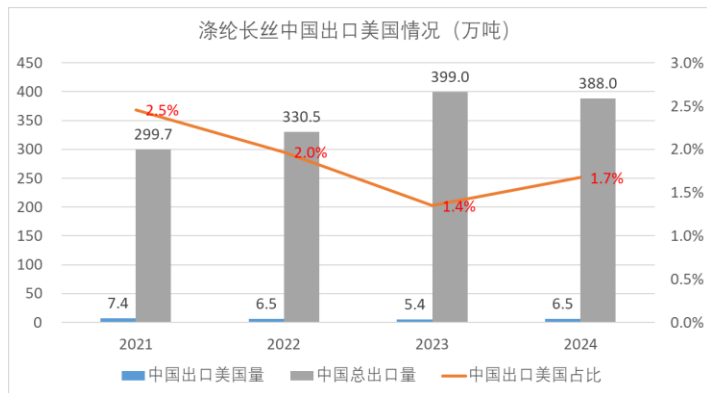
来源:CCF,南华研究

MEG中国进口亚洲数量季节性



来源:CCF,南华研究

聚酯-聚酯产品直接出口美国比例较低，以终端纺服为主



来源:公开资料整理,南华研究

聚酯-日内瓦经贸会谈联合声明大幅提振市场情绪



来源：商务部新闻办公室 类型：原创 分类：新闻 2025-05-12 15:00

中美日内瓦经贸会谈联合声明

中华人民共和国政府（“中国”）和美利坚合众国政府（“美国”），

认识到双边经贸关系对两国和全球经济的重要性；

认识到可持续的、长期的、互利的双边经贸关系的重要性；

鉴于双方近期的讨论，相信持续的协商有助于解决双方在经贸领域关切的问题；

本着相互开放、持续沟通、合作和相互尊重的精神，继续推进相关工作；

双方承诺将于2025年5月14日前采取以下举措：

美国将（一）修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；（二）取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税。

中国将（一）相应修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留对这些商品加征剩余10%的关税，并取消根据税委会公告2025年第5号和第6号对这些商品的加征关税；（二）采取必要措施，暂停或取消自2025年4月2日起针对美国的非关税反制措施。

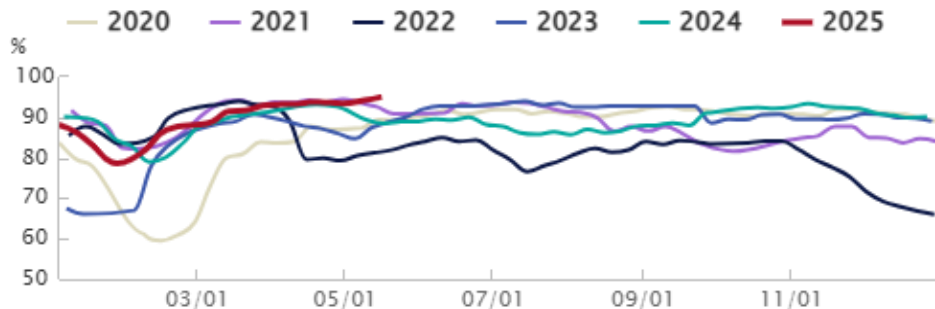
采取上述举措后，双方将建立机制，继续就经贸关系进行协商。中方代表是国务院副总理何立峰，美方代表是财政部长斯科特·贝森特和美国贸易代表费米森·格里尔。协商可在中国、美国，或双方商定的第三国进行。根据需要，双方可就相关经贸议题开展工作层面磋商。

美国对中国加征关税			
时间点	对中国所有商品	512 谈判前	512 谈判后
2025/2/4	10%	10%	
2025/3/3	10%	10%	
2025/4/2	对等关税	34%	34%（90天内暂不实施其中24%）
2025/4/8	在对等关税基础上加征	50%	取消
2025/4/9	再次加码	41%	取消
关税总计		145%	30%（90天后增至54%）

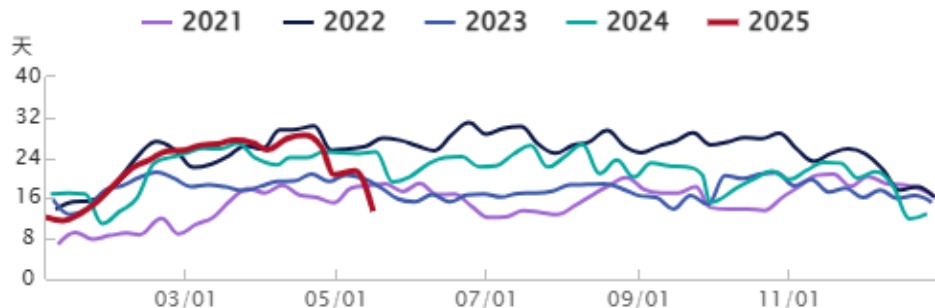
来源:公开资料整理,南华研究

聚酯-聚酯环节颇具韧性，需求边际改善

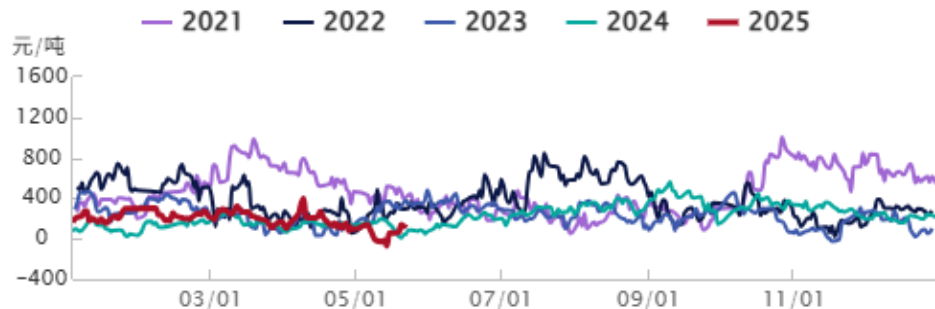
聚酯综合负荷（CCF）季节性



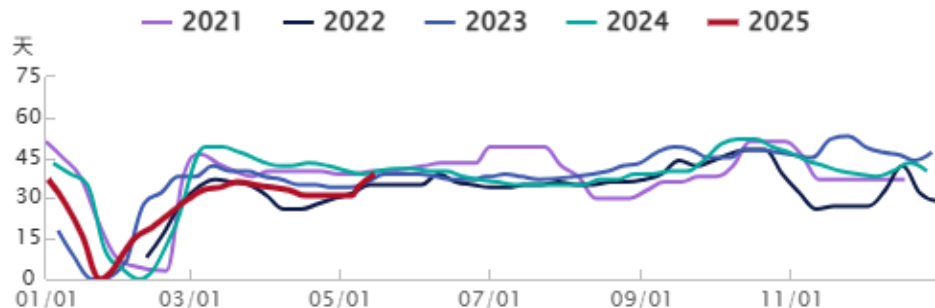
聚酯综合库存指数



聚酯综合利润季节性

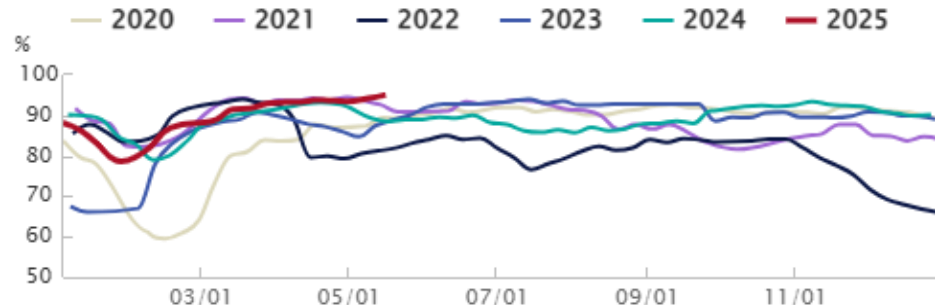


主要制造基地新增订单指数（CCF）季节性



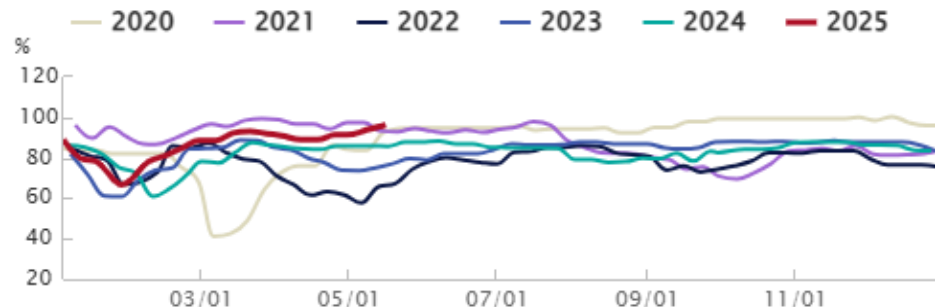
聚酯-长丝短纤均已开工高位，后续存减产预期

聚酯综合负荷 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

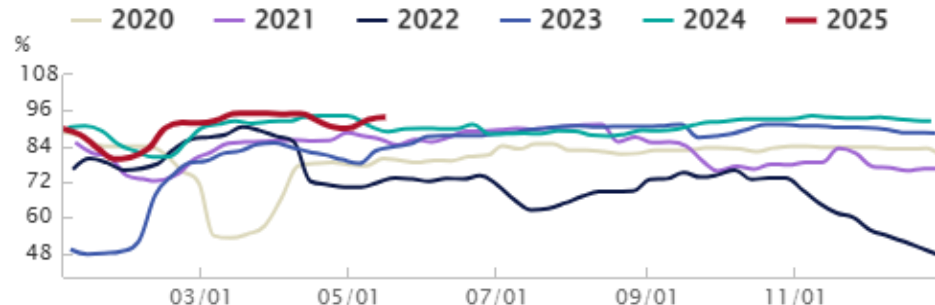
短纤负荷 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

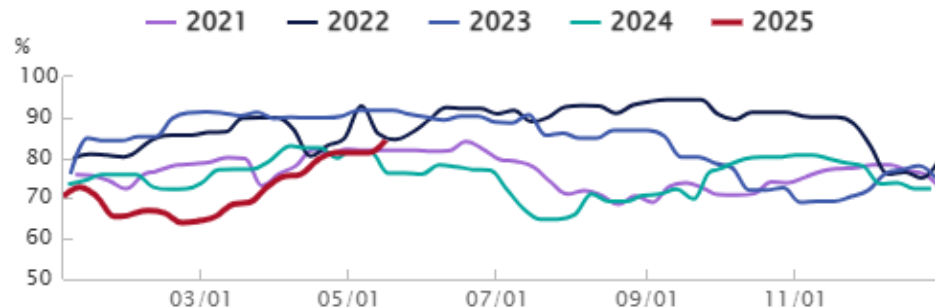
智慧创造财富

直纺长丝负荷 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

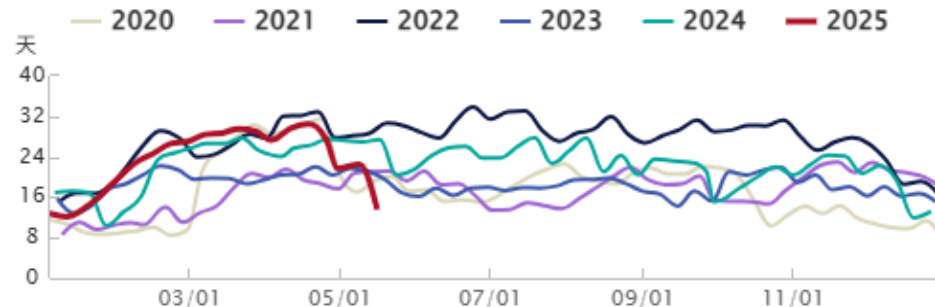
聚酯瓶片负荷 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

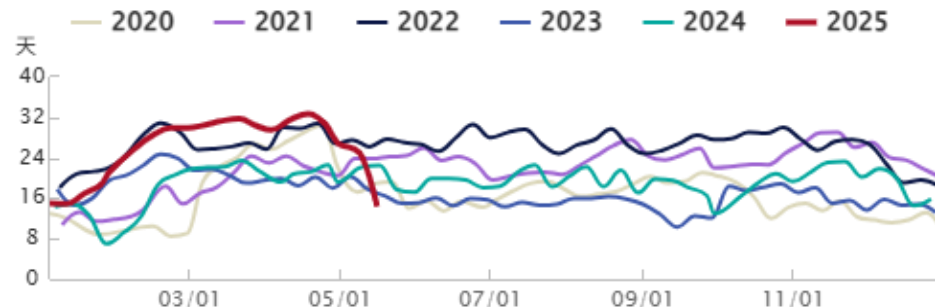
长丝-库存压力大幅缓解

长丝综合库存指数



来源:CCF,南华研究

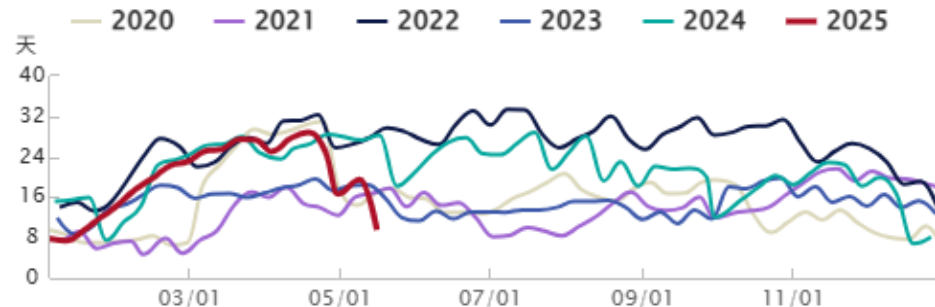
FDY库存天数 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

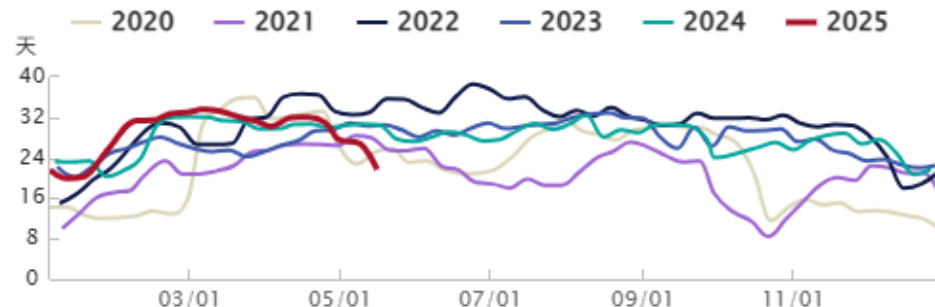
智慧创造财富

POY库存天数 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

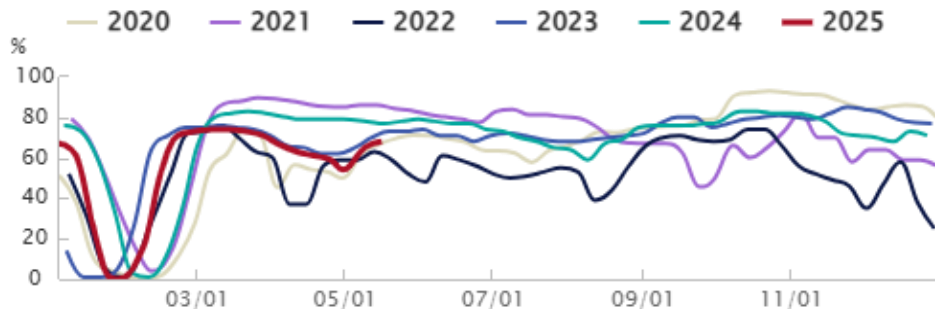
DTY库存天数 (CCF) 季节性



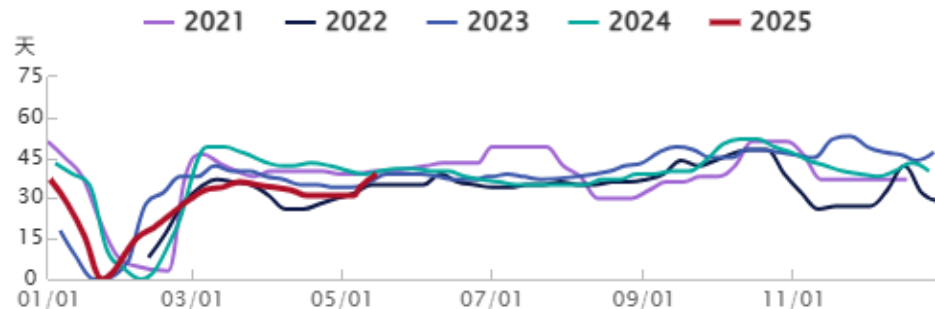
来源:CCF,南华研究

长丝-终端织造开工回升，需求边际好转

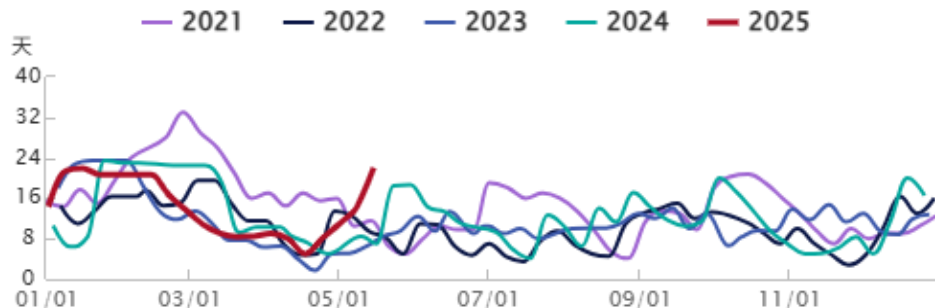
江浙织机负荷 (CCF) 季节性



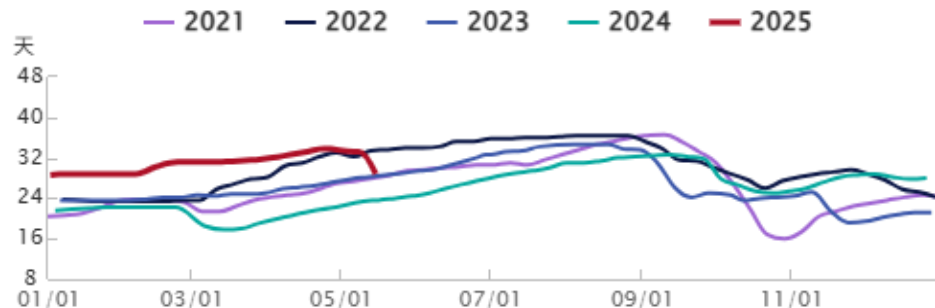
主要制造基地新增订单指数 (CCF) 季节性



涤纶下游环节原料备货情况 (CCF)季节性

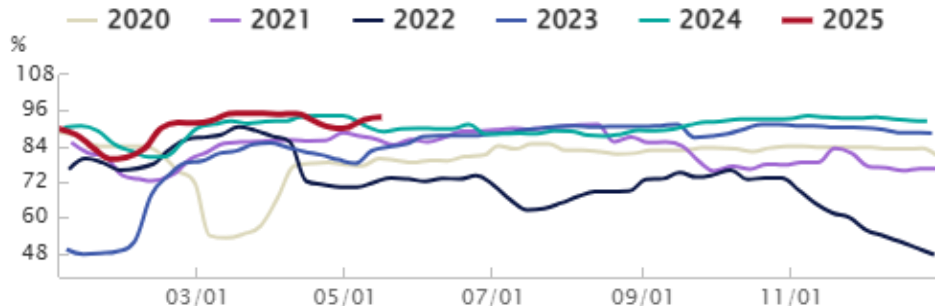


织造基地涤纶坯布库存 (CCF)季节性



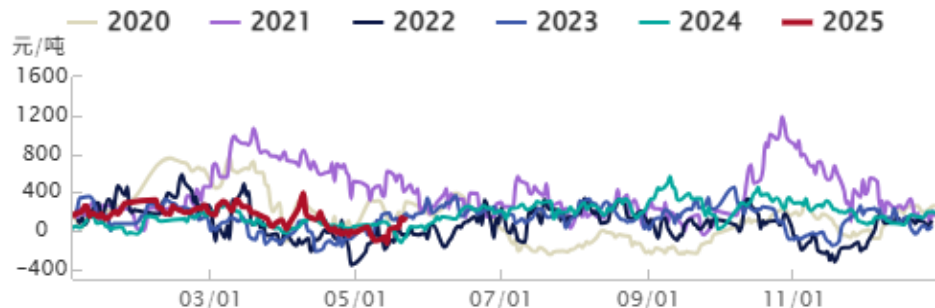
长丝-减产预期兑现情况仍需观察

直纺长丝负荷（CCF）季节性



来源:CCF,南华研究

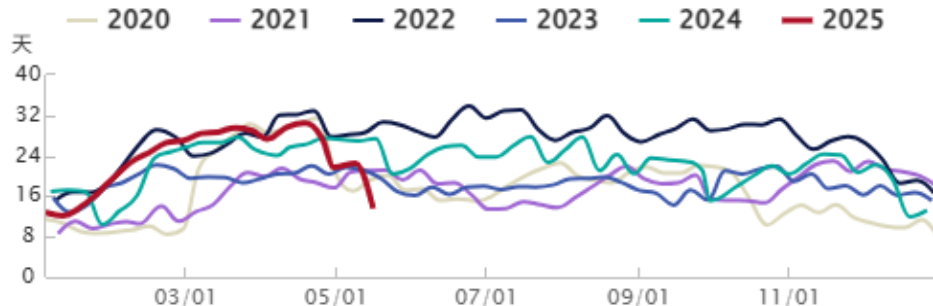
长丝综合利润季节性



来源:wind,同花顺,南华研究

智慧创造财富

长丝综合库存指数

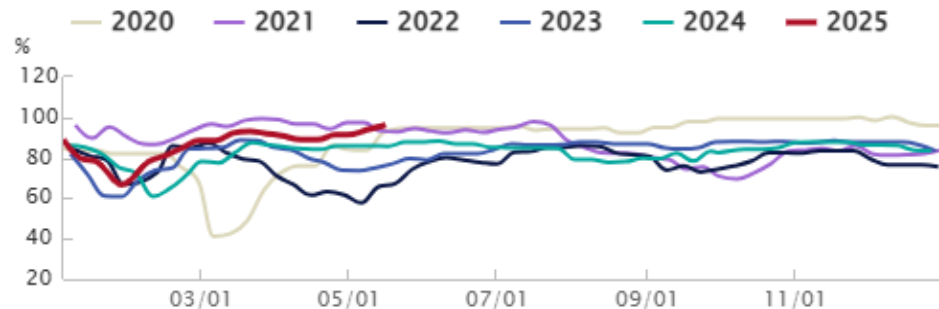


来源:CCF,南华研究

库存与利润的动态平衡，实际减产力度与兑现时间暂时存疑。

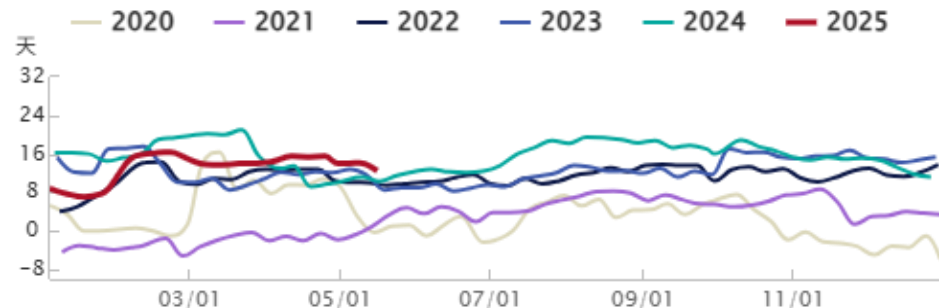
短纤-生产效益承压，减产概率相对较大

短纤负荷 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

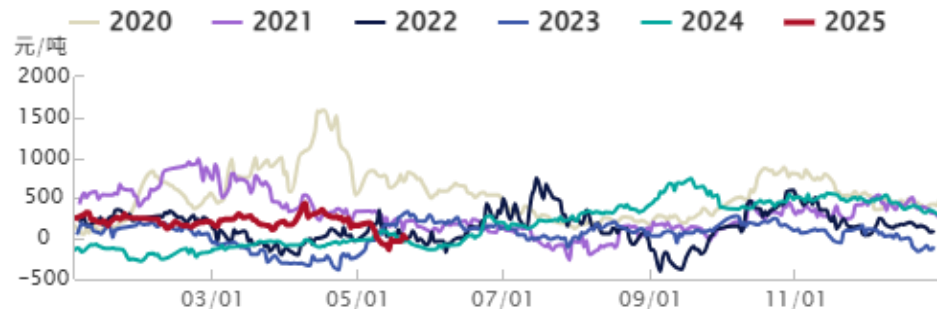
短纤库存天数 (CCF) 季节性



来源:CCF,南华研究

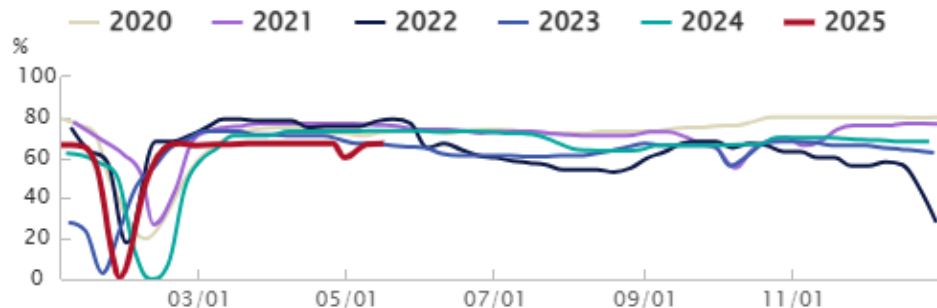
智慧创造财富

直纺短纤 (1.4D*38mm) 加工利润季节性



来源:同花顺,wind,南华研究

涤纱负荷 (CCF) 季节性

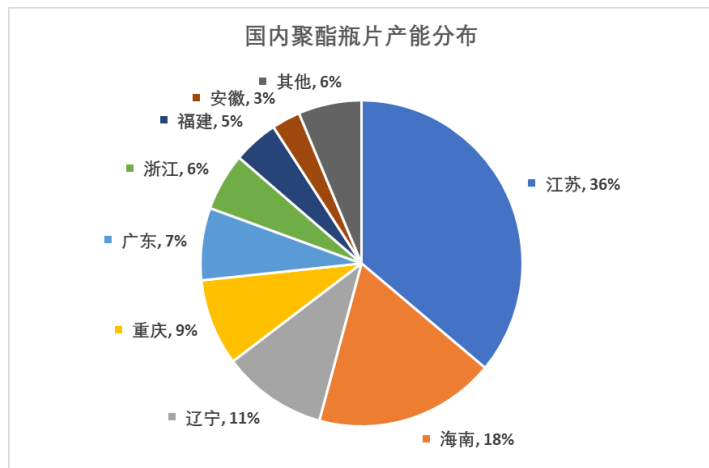


来源:CCF,南华研究

瓶片-产业集中度较高

	公司	产能	占比	地区
1	逸盛	590	28.2%	辽宁大连、海南洋浦
2	三房巷	425	20.3%	江苏江阴
3	华润	330	15.8%	江苏江阴、江苏常州、广东珠海
4	万凯	300	14.3%	重庆、浙江海宁
5	仪征化纤	95	4.5%	江苏仪征
6	百宏	70	3.3%	福建晋江
合计		1810	86.5%	

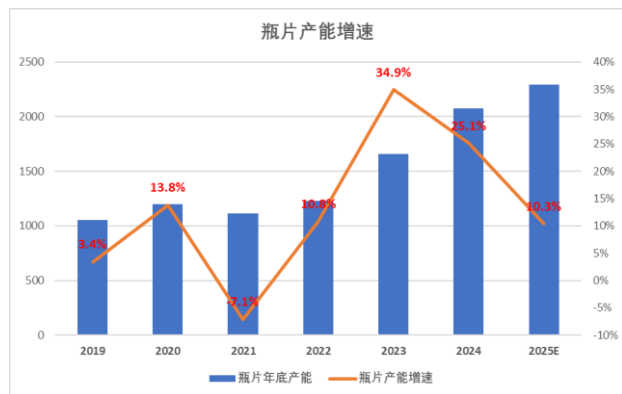
我国瓶片产能集中度高，截至2025年2月，国内前6大产能企业分别为逸盛、三房巷、华润、万凯、仪征化纤和百宏，前6大产能占总产能比例达86.5%，多家头部企业在20-23年集中投产。



瓶片产能集中分布区域为华东、华南、东北、西南，前5大省市为江苏、海南、辽宁、重庆和广东。

来源:公开资料整理,南华研究

瓶片-过剩格局下瓶片产业面临落后产能清退



产能	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
聚酯	5832	6199	6556	7064	7984	8673	9148
	6.5%	6.3%	5.8%	7.7%	13.0%	8.6%	5.5%
直纺长丝	3284	3434	3717	3831	4172	4308	4463
	8.3%	4.6%	8.2%	3.1%	8.9%	3.3%	3.6%
原生短纤	758.5	792	855	900	943	1003	1003
	7.5%	4.4%	8.0%	5.3%	4.8%	6.4%	0.0%
瓶片	1051	1196	1111	1231	1661	2078	2293
	3.4%	13.8%	-7.1%	10.8%	34.9%	25.1%	10.3%

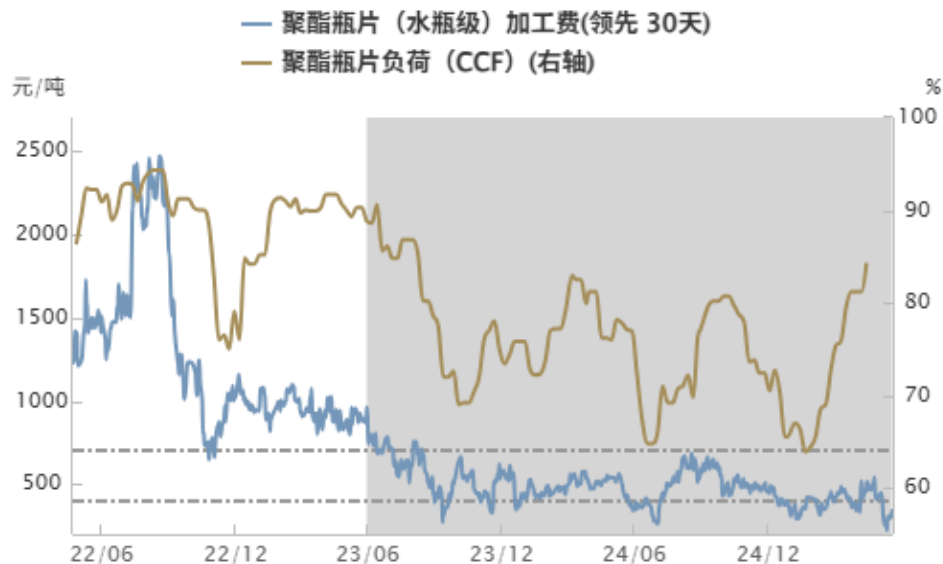
国内瓶片产能逐年增长中，18年起欧洲和北美不少瓶片装置出现停车、财务问题破产等，瓶片加工差整体恢复高位，23年起国内投产开始加速，国内瓶片产能进入供应集中投产周期。

我国瓶片项目集中投放，其中，2023年全年瓶片新增共370万吨，另外，原澄星停产瓶片项目重启，涉及产能60万吨，汇总来看，全年瓶片产能新增共430万吨，瓶片产能基数上行至1661万吨，这比2022年基数增长近35%。2024年，瓶片新增投产417万吨，另有部分落后产能清出，至2024年底瓶片产能基数增长至2043万吨，相比2023年增长23%。伴随我国瓶片产能的陆续扩张，我国瓶片产能在全球的份额也出现了较大的提升，至2024年底我国瓶片产能占全球总规模的大约47%，近五年来上升约15%。

2024年我国瓶片总产量1560万吨，相比2016年产量增加910万吨，在过去9年来始终维持高于全球产量平均增速的快速增长趋势。

来源:公开资料整理,南华研究

瓶片-过剩格局下加工费承压



来源:同花顺,南华研究

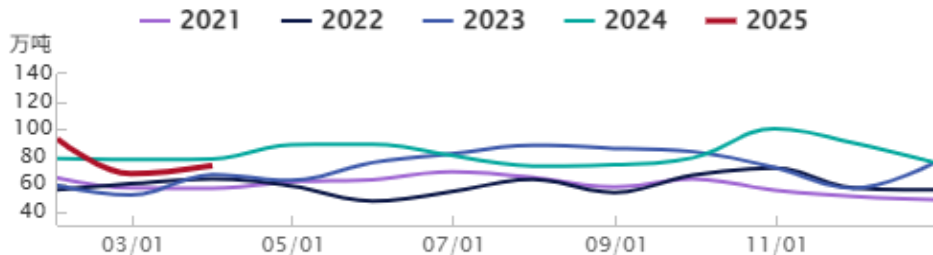


来源:同花顺,南华研究,wind

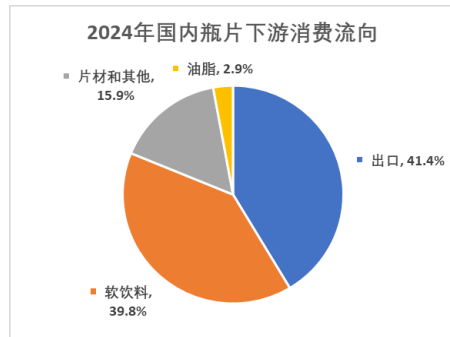
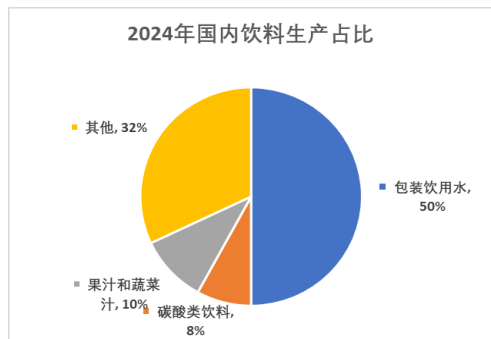
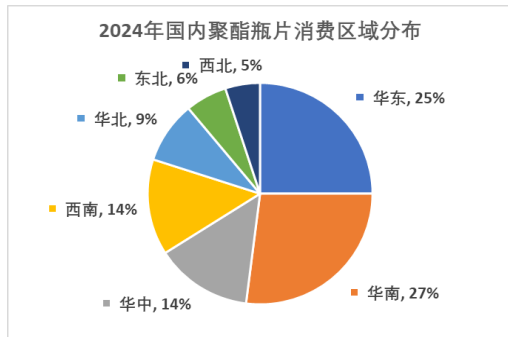
国内聚酯瓶片产能集中投放，内需增长难以匹配，生产负荷偏低。2024年，我国瓶片产能年度平均开工率不到76%，大量瓶片装置降负减产乃至停车。供给过剩的产业格局也导致瓶片生产利润维持低位，但随着近年来新装置投产，规模效应和工艺进步影响下实际成本有所降低。

瓶片-需求随着国民经济增长稳健发展

中国PET瓶片月度表观消费量季节性



来源:钢联化工, 南华研究

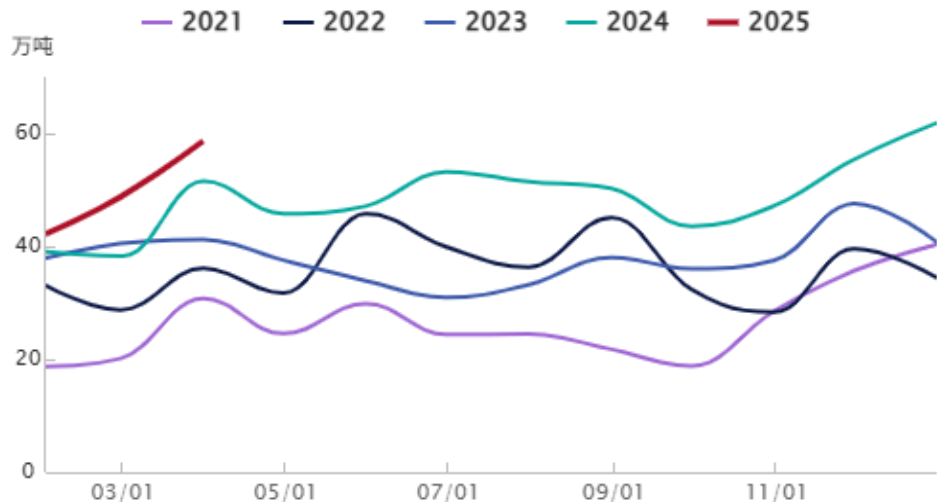


与2024年一季度相比, 聚酯瓶片表观需求量有所回落, 但这有一部分是源于表观需求量只体现了生产端投放到需求市场的量, 而2024年的高表需实际上有较大的比重体现在社会库存的累积上, 实际国内刚需更多受居民的日常消费行为驱动, 主要跟随国民经济与人口稳健发展。

来源:公开资料整理, 南华研究

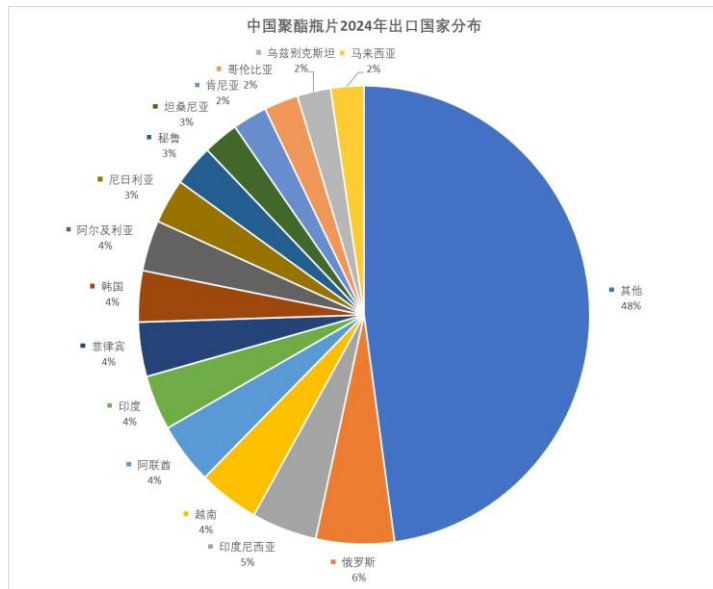
瓶片-出口分布广泛，关税影响有限

PET瓶片：出口数量合计：中国（月）季节性



来源:钢联化工,南华研究

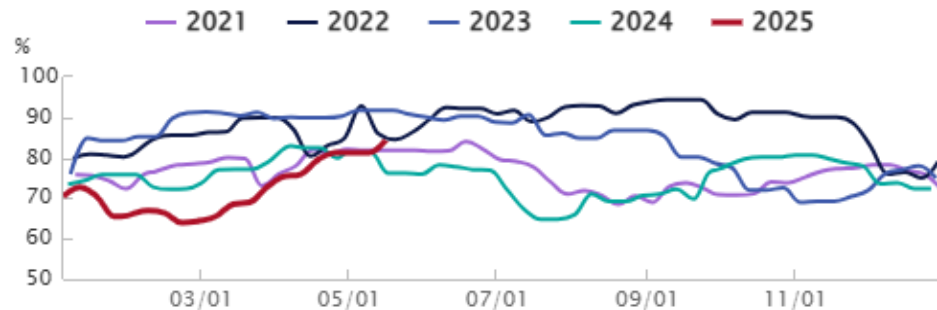
2023年全球瓶片需求约为3176万吨，全球瓶片消费主要集中在亚太、欧洲和北美，亚太地区消费约占全球总消费量的44.5%，中国对瓶片的消费量占全球的24%。中国对聚酯瓶片的消费量总体来看呈递增的趋势。中国瓶片是净出口国家，出口量在稳定增长中，截至到23年我国全年瓶片出口量达到455万吨，出口在表需的占比中达到34%以上。24年上半年中国瓶片出口达到275万吨，同比增长23.9%。



来源:公开资料整理,南华研究

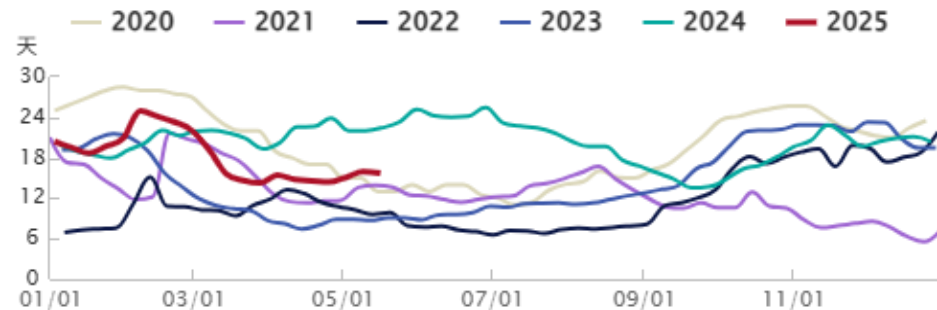
瓶片-低负荷下显性库存去化明显

聚酯瓶片负荷（CCF）季节性



来源:CCF,南华研究

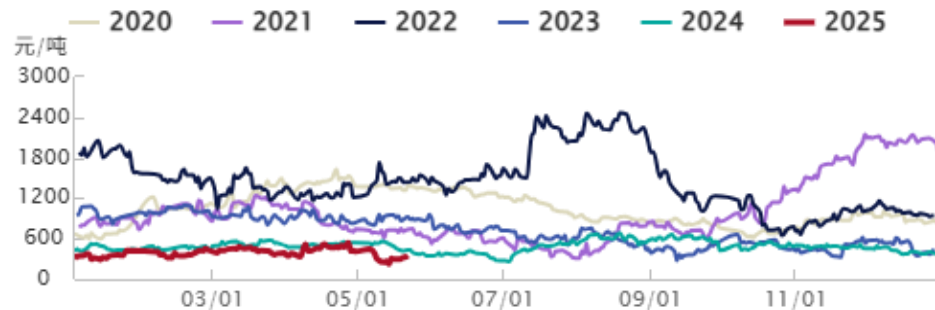
中国瓶片周度库存可用天数季节性



来源:钢联化工,南华研究

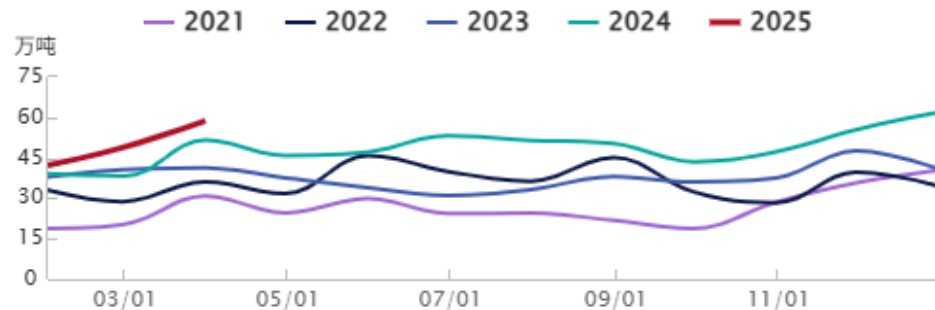
智慧创造财富

聚酯瓶片（水瓶级）现货加工费



来源:wind,南华研究

PET瓶片：出口数量合计：中国（月）季节性



来源:钢联化工,南华研究

PX-TA-总结

时间	PX产量	PX进口量	PX供应量	PX供求	PX消费量	PTA产量	PTA供求	PTA总消费量	PTA净出口量	其他PTA需求量	PTA聚酯消费量	PET产量	PET开工率
2024年1月	315.0	86.7	401.7	14.6	387.1	591.0	19.4	571.7	35.0	22.0	514.7	602.0	88.6%
2024年2月	305.0	80.0	385.0	16.3	368.8	563.0	73.3	490.0	22.0	20.0	448.0	524.0	82.0%
2024年3月	329.0	69.1	398.1	11.0	387.1	591.0	-5.2	596.2	45.7	23.0	527.5	617.0	90.0%
2024年4月	278.0	77.0	355.0	-15.1	370.1	565.1	-27.7	592.8	34.9	21.0	536.9	628.0	92.7%
2024年5月	287.0	74.9	361.9	-10.1	372.0	568.0	-34.5	602.5	43.5	23.0	536.1	627.0	89.6%
2024年6月	295.0	56.9	351.9	-24.7	376.6	575.0	-10.3	585.3	42.4	23.0	519.8	608.0	89.0%
2024年7月	327.0	63.2	390.2	-8.7	398.9	609.0	21.0	588.0	40.0	23.0	525.0	614.0	86.7%
2024年8月	331.0	75.6	406.6	-0.2	406.8	621.0	26.9	594.1	40.9	24.0	529.2	619.0	87.0%
2024年9月	318.0	91.9	409.9	16.2	393.7	601.0	9.7	591.3	38.0	23.0	530.3	620.3	88.7%
2024年10月	317.0	86.3	403.3	-8.0	411.3	628.0	5.0	623.0	30.4	23.0	569.6	666.2	92.2%
2024年11月	313.0	98.0	411.0	12.8	398.2	608.0	-14.0	622.0	43.2	23.0	555.8	650.0	92.7%
2024年12月	330.0	84.0	414.0	-3.3	417.2	637.0	25.5	611.5	25.8	24.0	561.7	657.0	90.4%
2025年1月	330.0	70.9	400.9	-5.9	406.8	621.0	42.4	578.6	27.2	23.0	528.4	618.0	84.2%
2025年2月	300.0	68.6	368.6	-0.2	368.8	563.0	17.2	545.8	38.3	21.0	486.5	569.0	85.2%
2025年3月	318.0	84.7	402.7	7.7	395.0	603.0	-32.6	635.6	29.0	25.0	581.6	680.2	91.7%
2025年4月	277.0	72.2	349.2	-37.9	387.1	591.0	-47.9	638.9	38.7	24.0	576.3	674.0	93.8%
2025年5月	300.4	80.0	380.4	-12.9	393.3	600.5	-56.0	656.5	35.0	25.0	596.5	697.7	94.0%
2025年6月	294.8	80.0	374.8	-25.4	400.2	611.0	-21.3	632.3	38.0	25.0	569.3	665.9	91.5%
2025年7月	308.6	90.0	398.6	-31.1	429.7	656.1	18.7	637.4	35.0	25.0	577.4	675.3	89.5%

中期总体供需维持偏紧格局，PX与TA围绕成本动态平衡，PX格局相对更佳。

绝对价格受成本端与宏观影响较大，远端预期尚未明朗，仍需及时关注宏观动态，积极通过套保等方式进行风险管理。

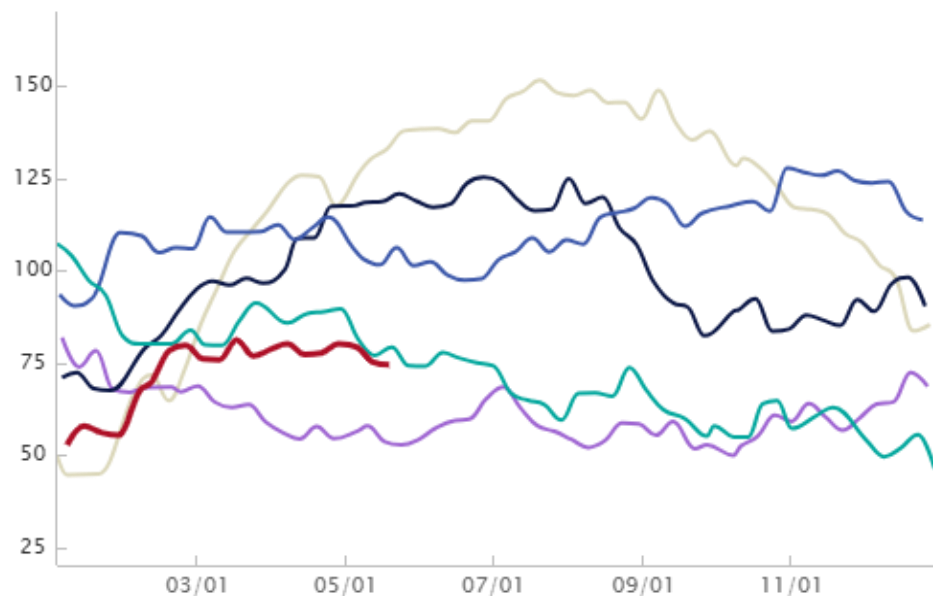
MEG-中期供需偏强，流动性有望进一步收紧



乙二醇周度港口库存季节性（华东港口）

MEG	产量	进口量	出口量	供应量	MEG供求	需求量	其他需求	聚酯需求	聚酯产量	聚酯负荷	港口库存	社会库存
2024年1月	158.0	50.7	1.5	207.3	-5.6	212.9	13	199.9	602.0	88.6%	82.1	239.0
2024年2月	158.4	41.7	1.6	198.5	12.6	186.0	12	174.0	524.0	82.4%	83.7	233.0
2024年3月	162.8	45.0	2.9	204.9	-12.6	217.5	13	204.5	616.0	90.0%	91.1	229.0
2024年4月	144.0	62.4	1.0	205.4	-16.1	221.5	13	208.5	628.0	92.7%	89.5	225.0
2024年5月	147.2	58.2	1.0	204.4	-16.7	221.2	13	208.2	627.0	89.6%	74.1	206.0
2024年6月	152.0	62.6	1.3	213.3	-1.6	214.9	13	201.9	608.0	89.0%	74.9	209.0
2024年7月	155.7	54.5	1.5	208.7	-10.6	219.3	15.5	203.8	614.0	86.7%	59.3	202.0
2024年8月	164.7	58.3	1.3	221.7	0.7	221.0	15.5	205.5	619.0	87.0%	73.6	205.0
2024年9月	159.4	59.1	1.0	217.5	-1.3	218.8	13	205.8	620.0	88.7%	57.8	200.0
2024年10月	164.5	49.9	1.0	213.4	-20.8	234.2	13	221.2	666.2	92.2%	64.6	196.0
2024年11月	172.7	55.0	1.0	226.7	-2.1	228.8	13	215.8	650.0	92.7%	53.7	196.0
2024年12月	178.8	57.9	1.1	235.6	4.5	231.1	13	218.1	657.0	90.4%	46.1	199.0
2025年1月	173.8	67.7	1.0	240.5	23.3	217.2	12	205.2	618.0	84.2%	67.2	224.0
2025年2月	167.2	59.4	1.0	225.6	25.7	199.9	11	188.9	569.0	85.2%	79.6	252.0
2025年3月	177.6	69.0	1.0	245.6	6.8	238.8	13	225.8	680.2	91.7%	78.5	258.8
2025年4月	163.2	66.0	1.0	228.2	-9.6	237.8	14	223.8	674.0	93.8%	80.0	249.2
2025年5月	157.9	55.0	1.0	211.9	-33.7	245.6	14	231.6	697.7	94.0%	69.9	215.5
2025年6月	157.7	59.0	1.0	215.7	-19.4	235.1	14	221.1	665.9	91.5%	60.2	196.1
2025年7月	174.8	63.0	1.0	236.8	-1.4	238.2	14	224.2	675.3	89.5%	58.9	194.7
2025年8月	183.1	63.0	1.0	245.1	10.7	234.4	14	220.4	664.0	88.0%	67.5	205.4

— 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



来源:CCF,南华研究

MEG-流动性偏紧背景下，注意防范交割博弈风险



省市	交割库名称	装运地点	标准仓单最大量(吨)	与基准库升贴水(元/吨)
江苏南通	江苏恒科新材料有限公司	江苏恒科新材料有限公司	30000	0
广东惠州	中海壳牌石油化工有限公司	中海壳牌石油化工有限公司	20000	0
浙江宁波	中基宁波集团股份有限公司	张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
		太仓阳鸿石化有限公司	15000	
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	
		张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	
浙江宁波	远东能源化工有限公司	太仓阳鸿石化有限公司	15000	0
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	
		江苏长江石油化工有限公司	15000	
		张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	
浙江杭州	浙江永安资本管理有限公司	太仓阳鸿石化有限公司	15000	0
		常熟千红石化港储有限公司	15000	
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	
		连云港石化有限公司	30000	0
江苏连云港	连云港石化有限公司	连云港石化有限公司	30000	0
浙江宁波	浙江前程石化股份有限公司	张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
		太仓阳鸿石化有限公司	15000	
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	
浙江杭州	物产中大化工集团有限公司	张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
		张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
浙江杭州	浙江恒逸国际贸易有限公司	太仓阳鸿石化有限公司	15000	0
		常熟千红石化港储有限公司	15000	0
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	0
		张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
福建厦门	厦门国贸石化有限公司	太仓阳鸿石化有限公司	15000	0
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	0
		张家港保税区长江国际扬州石化仓储有限公司	15000	0
福建泉州	福建百宏聚纤科技实业有限公司	福建百宏聚纤科技实业有限公司	20000	0
浙江嘉兴	浙江三江化工新材料有限公司	浙江三江化工新材料有限公司	15000	0
上海	中石化销售有限公司	张家港保税区长江国际港务有限公司	15000	0
		太仓阳鸿石化有限公司	15000	
		宁波宁兴液化储运有限公司	15000	
		中化泉州石化有限公司	15000	
江苏连云港	盛虹炼化(连云港)有限公司	盛虹炼化(连云港)有限公司	30000	0



来源:公开资料整理,南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区 富春路136号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

