

2025 年 PX-PTA-EG-PF-PR 年报

世事如棋局局新，终见云开见月高

能化 2025 年年报

主要逻辑：

在当前复杂多变的国际形势下，全球主要经济体基本进入降息周期，经济增速预期放缓，2025 年特朗普重新执政后将对华实施贸易政策，外贸形式渐趋严峻，在外贸对经济发展有所掣肘时，消费和投资逐步接过出口的接力棒，中国将加速落地刺激内生经济的政策，纺织消费行业未来可期。原油市场处于供需预期过剩和地缘风险不确定的博弈中，随着终端需求改善，需求端的积极信号逐步有效的向上游传导，聚酯产业链利润呈现两端聚集的态势。

从投产进度看，2025 年 PX 处于投产真空期，产能预估为 4367 万吨，鉴于 PX 装置大多三年一检，常规检修产能预估 1100 万吨，占比 25.2%。随着全球经济增速放缓，消费力度的下降或使得芳烃调油料从油品流向化工品，PX 存在潜在的供应增量，乙烯裂解将提振石脑油需求并给石脑油价格较强支撑，PXN 压缩空间较小。2025 年约 570 万吨 PTA 产能计划投放，时间将集中于上半年，增速为 6.6%，PTA 可能需要通过减产降负来应对加工费持续低位情况。

2025 年乙二醇较为确定投产的装置是四川正达凯一期 60 万吨，煤制产能占比将进一步提升，合计产能 2942.5 万吨，增速为 2.1%，检修装置涉及产能 806 万吨，全国产能占比 27.4%，主要集中在一季度，全年装置负荷预计上调至 72%。

对聚酯环节，中国计划投产聚酯装置有 525 万吨，产能增速放缓，约 6.1%，相对上游原料而言，增速相对偏低，其中，短纤产能投放周期结束，在终端需求乐观看待情况下，短纤将迎来利润修复，瓶片新投产产能预计占比约 50%，产业集中度将进一步提升。

后市展望：

1、PX-TA-PF-PR：PX 对于 PTA 平衡偏紧，可考虑逢高做空 PTA 加工费，多 EG 空 PTA；短纤格局健康，关注多 PF 空 PR 机会。

2、EG：检修多集中于一季度，EG5-9 正套操作；可考虑逢低买入 EG 的看涨期权。

风险提示：

原油价格大幅波动。

分析师：李思进

邮箱地址：lisijin@csc.com.cn

期货交易咨询从业信息：Z0021407

期货从业信息：F03138106

联系方式：19512265177

发布日期：2024 年 12 月 15 日

目 录

一、2024 年回顾：调油需求不及预期，聚酯整体重心下移	4
1.1、PX：现货出货压力较大，汽油影响占主导	4
1.2、PTA：调油驱动不及预期，带动 TA 创下近三年新低	5
1.3、乙二醇：供需格局改善，价格重心上移	6
1.4、短纤：工厂联合挺价，价格较为抗跌	7
1.5、瓶片：产能增速放缓，产业竞争白热化	8
二、PX-PTA：市场供需错配，调油估值引导减弱	10
2.1、全球 PX 产能投放速度放缓，中国 PX 处于投产真空期	10
2.2、大乙烯裂解装置投产，PXN 压缩空间不大	12
2.3、PTA 产能持续高增，需额外减产再平衡	15
三、乙二醇：港口库存低位，格局继续改善	16
3.1、产能增速预期放缓，装置开工维持高位	16
3.2、进口量预计增加，关注一季度检修后的装置重启情况	17
四、聚酯：短纤产能投放周期结束，瓶片投产压力较大	19
4.1、聚酯行业扩能周期进入尾声	19
4.2、政策加速落地，内需改善可期	22
4.3、对华贸易政策加码，出口预期承压	23
五、总结及策略建议	25

图 表 目 录

图表 1: 2024 年 PX 现货价格走势复盘 (美元/吨; %)	4
图表 2: PX 期现价格走势 (元/吨)	5
图表 3: PX 供需及库存变化 (万吨)	5
图表 4: 2024 年 PTA 价格走势复盘 (美元/吨; %)	5
图表 5: 2024 年 1-10 月 PTA 出口情况 (%)	6
图表 6: PTA 供需及库存变化 (万吨)	6
图表 7: 2024 年乙二醇价格走势复盘 (元/吨; %)	7
图表 8: 乙二醇华东主港库存季节趋势 (万吨)	7
图表 9: 乙二醇供需及库存变化 (万吨)	7
图表 10: 2024 年短纤价格走势复盘 (美元/吨; %)	8
图表 11: 短纤参考加工差 (元/吨)	8
图表 12: 短纤周度库存 (天)	8
图表 13: 2024 年瓶片价格走势复盘 (元/吨; %)	9
图表 14: 瓶片参考加工差 (元/吨)	9
图表 15: 软饮料产量季节趋势 (万吨)	9
图表 16: 全球 PX 产能格局及产能增速 (百万吨)	10
图表 17: 全球 PX 产能分布情况 (%)	10
图表 18: 中国 PX 产能格局及产能增速 (万吨)	11
图表 19: 中国 PX 产能分布情况 (%)	11
图表 20: PX 检修统计 (万吨)	11
图表 21: PX 产量季节趋势 (万吨)	11
图表 22: 中国 PTA 产能格局及产能增速 (万吨)	12
图表 23: 中国 PTA 计划投产情况 (万吨)	12
图表 24: 美国汽油库存总量 (千万桶)	12
图表 25: 美国汽油裂解价差季节趋势 (美元/桶)	12
图表 26: 韩国出口至美国芳烃月度数量 (万吨)	13
图表 27: 韩国出口至美国芳烃年度数量 (万吨)	13
图表 28: 中国汽油实际消费量 (万吨)	13
图表 29: 中国芳烃调油消费量 (万吨)	13
图表 30: 中国甲苯调油消费量 (万吨)	14
图表 31: 中国二甲苯调油消费量 (万吨)	14
图表 32: 中国三甲苯汽油消费量 (万吨)	14
图表 33: 中国混合芳烃汽油消费量 (万吨)	14
图表 34: PX 进口量季节趋势 (万吨)	15
图表 35: 2024 年 1-10 月中国 PX 进口来源情况 (%)	15
图表 36: PX-石脑油价差季节趋势 (美元/吨)	15
图表 37: 2025 年乙烯投产情况 (万吨)	15
图表 38: 全球关停 PTA 产能 (万吨)	16
图表 39: PTA 现货加工费 (元/吨)	16
图表 40: PTA 加工费和装置负荷情况 (元/吨; %)	16

图表 41: PTA 加工费和 PXN (元/吨; 美元/吨)	16
图表 42: 乙二醇全球产能及增速 (百万吨; %)	17
图表 43: 乙二醇中国产能及增速 (万吨; %)	17
图表 44: 乙二醇 2025-2027 年投产项目 (万吨)	17
图表 45: 乙二醇 2025 年主要装置检修项目 (万吨)	17
图表 46: 乙二醇进口量季节趋势 (万吨)	18
图表 47: 乙二醇华东主港库存季节趋势 (万吨)	18
图表 48: 巴拿马及好望角航线运费 (美元/吨)	18
图表 49: 中国自美国进口乙二醇季节趋势 (万吨)	18
图表 50: 中国自沙特进口乙二醇季节趋势 (万吨)	18
图表 51: 2024 年 1-10 月乙二醇进口来源情况 (%)	18
图表 52: 石脑油制乙二醇内盘参考加工差 (元/吨)	19
图表 53: EO-EG 价差 (元/吨)	19
图表 54: 中国聚酯产能及产能增速 (万吨; %)	20
图表 55: 中国聚酯 2025 年产能投放项目 (万吨)	20
图表 56: 2025 年聚酯投产分布情况 (%)	20
图表 57: 2024 年聚酯各产品现金流对比 (元/吨)	20
图表 58: 长丝加权库存天数 (天)	21
图表 59: 短纤参考现金流利润 (元/吨)	21
图表 60: 短纤库存天数 (天)	21
图表 61: 瓶片参考加工差 (元/吨)	21
图表 62: 聚酯瓶片下游消费情况 (%)	22
图表 63: 软饮料产量季节趋势 (万吨)	22
图表 64: 中国鞋服针纺零售额 (亿元)	22
图表 65: 中国纺织服饰产成品库存同比 (%)	22
图表 66: 中国纺织服饰库销比 (%)	23
图表 67: 纺织服饰行业利润总额同比 (%)	23
图表 68: 中国聚酯出口总量季节趋势 (万吨)	23
图表 69: 中国涤纶长丝出口数量季节趋势 (万吨)	23
图表 70: 中国涤纶短纤出口数量季节趋势 (万吨)	24
图表 71: 中国聚酯瓶片出口数量季节趋势 (万吨)	24
图表 72: 中国涤纶长丝出口目的地占比 (%)	24
图表 73: 中国涤纶短纤出口目的地占比 (%)	24
图表 74: 中国瓶片出口目的地占比 (%)	24
图表 75: 中国纺服出口同比 (%)	24
图表 76: 美国服装库存同比 (%)	25
图表 77: 美国服装库销比 (%)	25
图表 78: 中国 PX-PTA-EG 供需平衡表 (万吨/年)	26

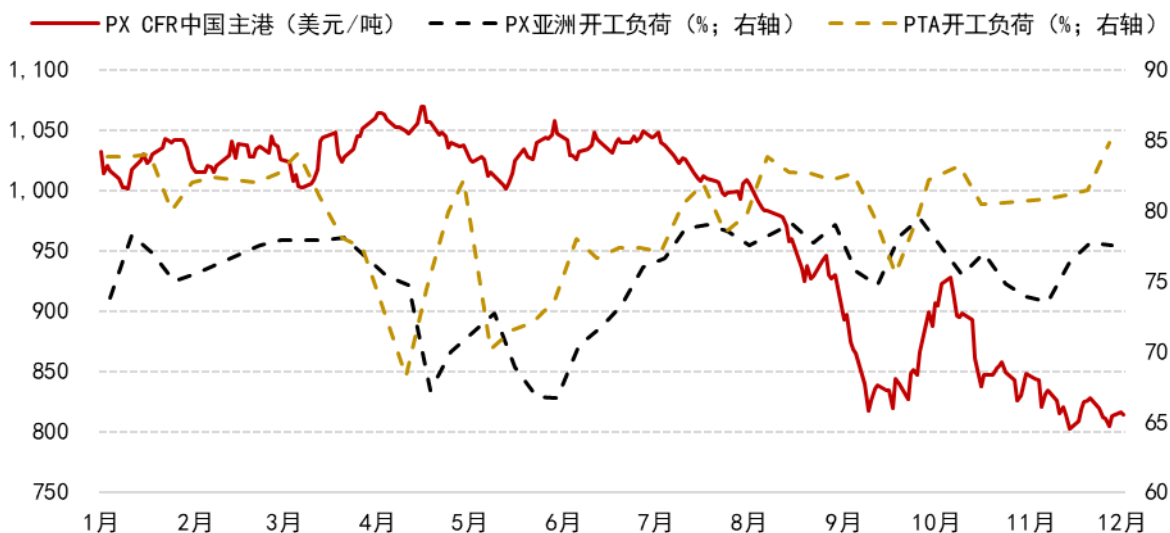
一、2024 年回顾：调油需求不及预期，聚酯整体重心下移

1.1、PX：现货出货压力较大，汽油影响占主导

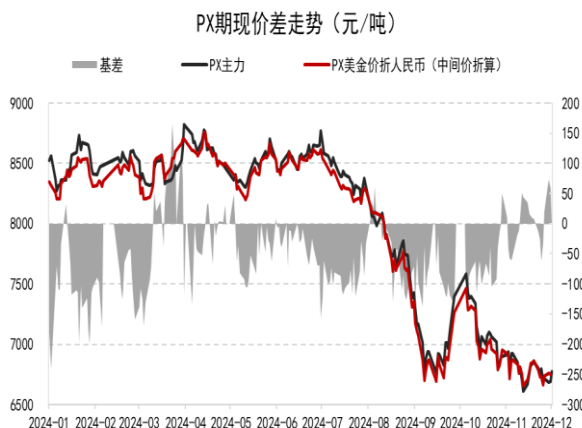
产能投放量为 0，产量高增长。供需层面来看，2024 年中国地区 PX 产能合计 4367 万吨，同比增长为 0%。截至 2024 年 12 月，中国 PX 产量合计约 3770 万吨，同比增长 12.0%。随着中国 PX 产量高增，进口量缩减，对外依存度下降至 19.7% 附近，截至 2024 年 10 月份，中国 PX 进口量合计 756 万吨，同比下降 0.79%。下游 PTA 需求产能投放增速仍然较高，对于 PX 的消纳能力较强，PX 全年呈供需平衡格局。

2024 年 PX 行情主要分为两个阶段。第一阶段，上半年，亚洲 PX 装置延续较高开工，现货持续流入市场，PX 价格承压，随着交割月临近，仓单方面带来的压力使得 PX 供需宽松格局被再度放大，季节性检修、计划外停车装置增加以及部分外商集中采购现货的操作给予 PX 价格上涨动力，但后期低于预期的调油需求、韩国 GS 以及前期检修装置的陆续重启均使得 PX 现货出货压力较大。第二阶段，在传统汽油旺季，汽油裂解价差大幅走弱，调油需求证伪，短流程装置效益修复使得中金、富海等多家工厂通过外采 MX 提升开工，叠加人民币升值，中东、印度等部分货源流入亚洲，以及个别 PTA 大厂在窗口内出售 PX 的操作均使得 PX 自身基本面缺乏支撑，叠加宏观情绪持续低迷，PX 价格一路下跌，后期随着 9 月 24 日国内超预期宏观刺激政策出台，市场情绪改善，PX 价格跟随油价企稳反弹，但是受制于国内 PX 供应充足的状况，九江、富海、科威特等多家工厂因重整而减少产量，PX 供需格局并未有所改善，叠加海外 PX 继续涌入国内，下游 PTA 工厂再次开始在窗口内抛售 PX，PX 价格创下年内新低。

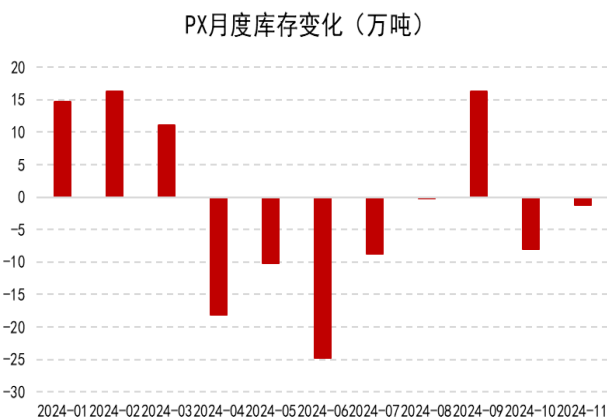
图表 1：2024 年 PX 现货价格走势复盘（美元/吨；%）



数据来源：Wind, CCF, 中信建投期货

图表 2：PX 期现价格走势（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

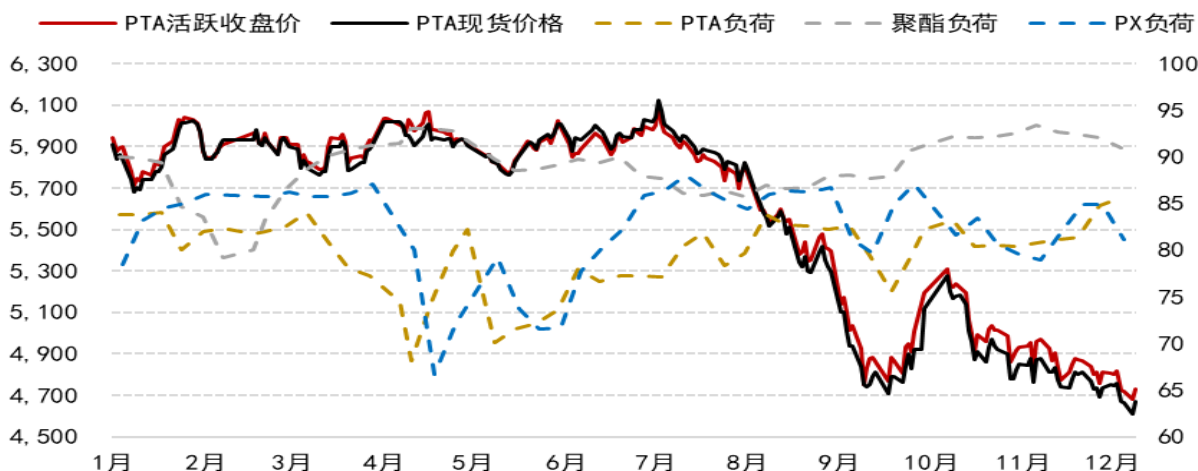
图表 3：PX 供需及库存变化（万吨）


数据来源：CCF，中信建投期货

1.2、PTA：调油驱动不及预期，带动 TA 创下近三年新低

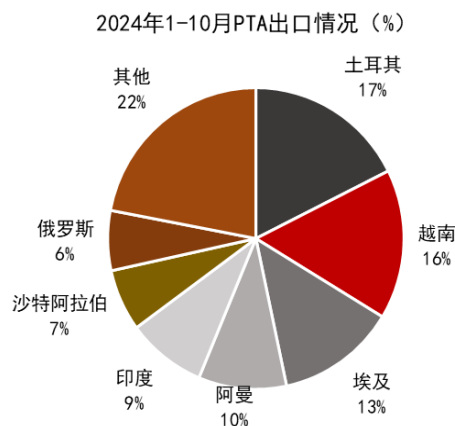
产能增速放缓，聚酯需求超预期。供需层面来看，2024 年 PTA 产能投放继续，剔除长停装置后，中国 PTA 活跃产能约 8601.5 万吨，同比增长 6.7%，中国 PTA 产量约 7180 万吨，同比增长 11.8%。同时，美洲部分 PTA 装置关停，海外对中国 PTA 需求有所增长，PTA 出口量显著提升，但由于出口印度的 BIS 认证未能豁免延期，PTA 出口至印度数量大幅缩减，截至 10 月，中国 PTA 出口量合计约 398 万吨，同比增长 21.8%，PTA 全年呈现累库状态。

调油逻辑证伪是行情主推力量，供需驱动行情力量减弱。2024 年一季度，聚酯恢复进度不及预期，PTA 累库幅度明显，3 月聚酯负荷回升，但上游 PX 较大的供应压力对 PTA 价格形成拖累，涨幅不及原油。进入“金三银四”，聚酯负荷维持高位，PTA 装置陆续检修，供需格局好转，5 月随着 PX 计划外检修装置增加以及外商采购 PX 现货，PTA 跟随成本端走强。7 月，汽油裂解价差大幅走弱，调油逻辑证伪，需求端受瓶片集中检修影响，聚酯负荷回落，PTA 库存转向累库，期价一路下行，跌至年内低点 4750 元/吨。四季度，油价回吐地缘风险溢价，PTA 跟随油价走低，11 月随着 PTA 货源流入交割库给予现货基差支撑，流通性固化下基差曾走强至 01-50 元/吨附近。

图表 4：2024 年 PTA 价格走势复盘（美元/吨；%）


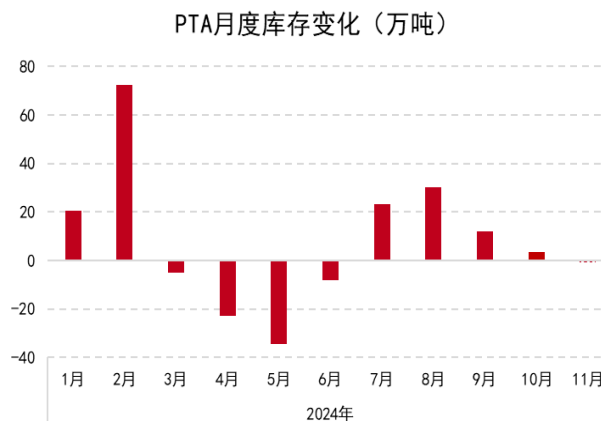
数据来源：Wind，CCF，中信建投期货

图表 5：2024 年 1-10 月 PTA 出口情况（%）



数据来源：CCF，中信建投期货

图表 6：PTA 供需及库存变化（万吨）



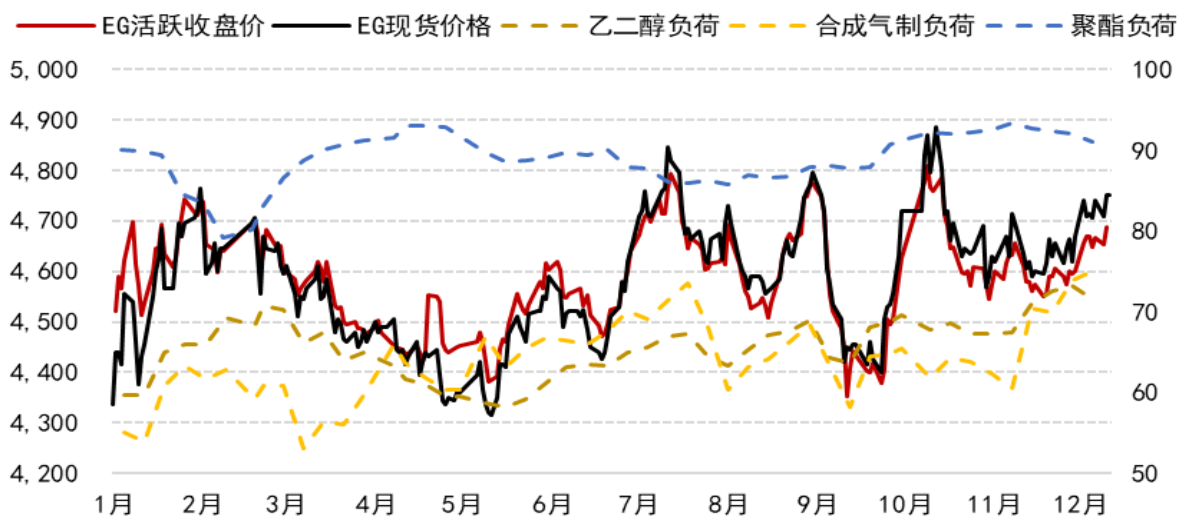
数据来源：CCF，中信建投期货

1.3、乙二醇：供需格局改善，价格重心上移

产能投放速度放缓，进口量偏低，供需格局改善。从产能来看，2024 年中国乙二醇产能合计约 2882.5 万吨，产能增速约 3.2%，其中煤制乙二醇约 1048 万吨，新增产能合计 90 万吨，全部为煤制产能。海外方面，截至 2024 年 12 月，海外活跃产能合计约 2548.8 万吨，新增 98.5 万吨，产能增速约 4.0%。从实际供应层面考察，随着产能投放，乙二醇本土产量增速较快，2024 年中国乙二醇产量约 1950 万吨，同比增长 16.2%。乙二醇进口依存度从 2023 年的 30.0% 降至 25.3%，截至 2024 年 10 月，中国乙二醇进口量累计值为 540.1 万吨，同比下降 8.1%，乙二醇供需改善幅度得以提升。由于乙二醇厂商更多采用点对点的送货方式，乙二醇华东地区港口库存的重要性有所下降，隐性库存无法显现。

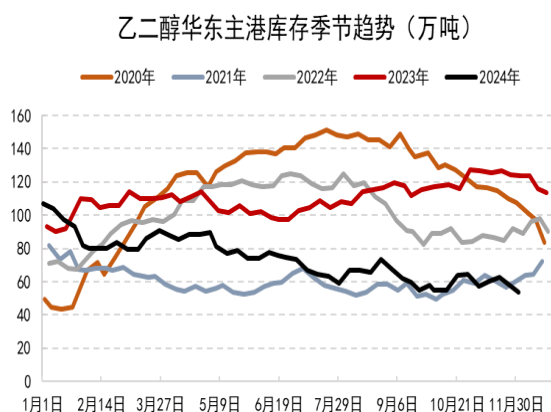
年初沙特装置计划外停车，供应环节的不稳定状况使得下游厂商采取集中补货策略来保障后续生产，乙二醇主港库存持续去化，价格重心上移，后期市场处于进口量逐步回归和合成气制乙二醇集中检修消息的博弈中。3-4 月，由于主港提货偏低和聚酯工厂补货意愿差，市场对于隐性库存压力担忧，价格重心下移。5-6 月，海外装置的意外检修使得库存持续去库，乙二醇价格涨至高位。7-9 月，卖盘集中抛压行为使得乙二醇高位价格难以持续，市场悲观情绪叠加聚酯减产预期，乙二醇价格承压，随着 9 月 24 日中共中央政治局会议的召开，国内宏观氛围好转，大宗商品价格重心上移，国庆节后乙二醇价格冲高至 4884 元/吨。

图表 7：2024 年乙二醇价格走势复盘（元/吨；%）



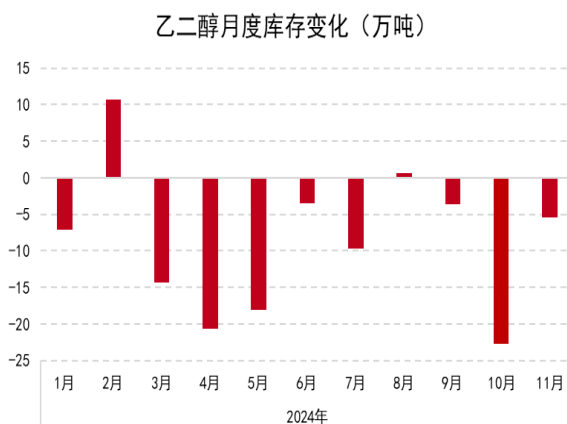
数据来源：Wind, CCF, 中信建投期货

图表 8：乙二醇华东主港库存季节趋势（万吨）



数据来源：CCF, 中信建投期货

图表 9：乙二醇供需及库存变化（万吨）



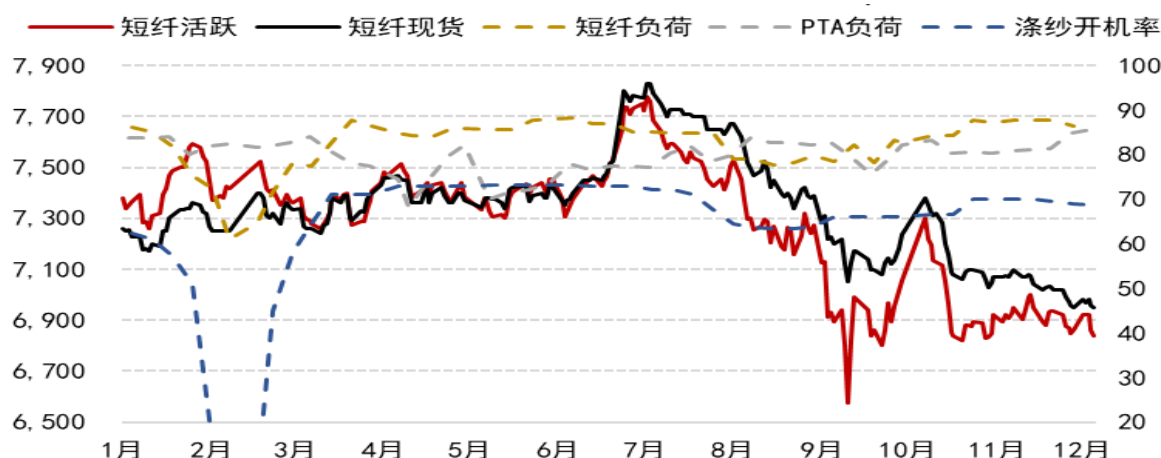
数据来源：CCF, 中信建投期货

1.4、短纤：工厂联合挺价，价格较为抗跌

聚酯行业扩能周期进入尾声。据 CCF 统计，2024 年聚酯新投产能合计 614 万吨，退出市场装置涉及产能 59 万吨，截至 2024 年 12 月，中国聚酯产能约 8539 万吨，同比增速为 7.0%，其中短纤投产占比 10%，瓶片投产占比 54%，聚酯负荷由 84%提升至 87%附近。

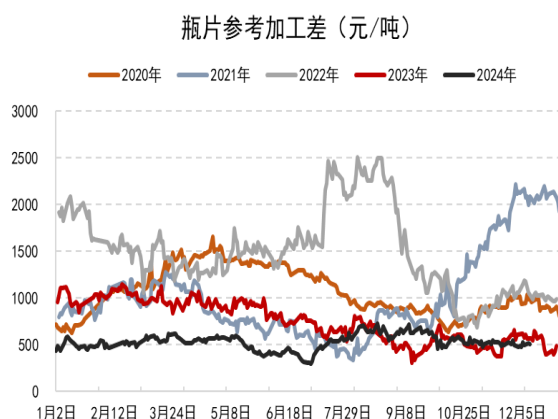
2024 年直纺涤短产能为 950.5 万吨，同比增长 0.8%，投产项目较少，仅有 7.5 万吨。6 月上旬，短纤贸易商暴雷事件发生，工厂陆续实行一口价销售策略，联合挺加工差，短纤加工差也从低点 293 元/吨持续修复，但 7-8 月成本端的大幅下挫使得短纤工厂产品出现较大的贬值，库存持续累库，工厂再度出现减产动作，短纤负荷下滑至 77.8%，后期在“金九”带动下，短纤参考加工差曾扩大至 750 元/吨。

图表 10：2024 年短纤价格走势复盘（美元/吨；%）



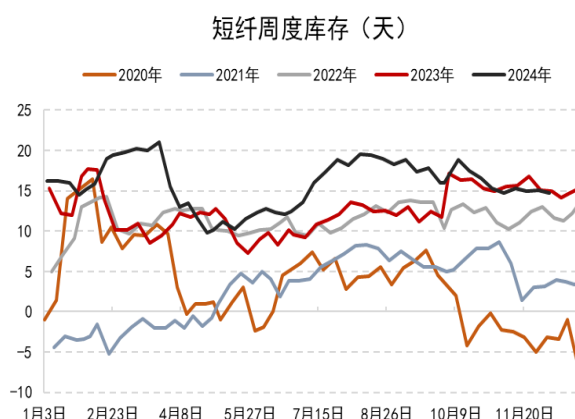
数据来源：Wind, CCF, 中信建投期货

图表 11：短纤参考加工差（元/吨）



数据来源：Wind, 中信建投期货

图表 12：短纤周度库存（天）



数据来源：CCF, 中信建投期货

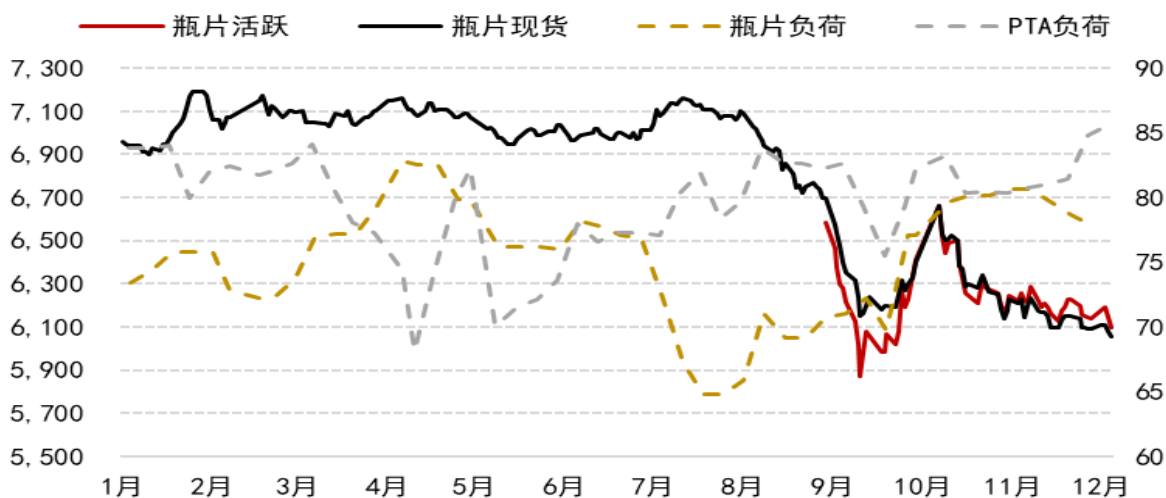
1.5、瓶片：产能增速放缓，产业竞争白热化

瓶片扩产周期下，供需过剩格局延续。从产能来看，2024 年国内新投产项目共计 342 万吨，三房巷两套共计 150 万吨和仪征中石化 50 万吨推迟至 2025 年投产，截至 2024 年 12 月，中国瓶片产能合计约 2003 万吨，产能增速为 20.6%。得益于成本优势，瓶片出口数据较为亮眼，人民币的大幅贬值也在一定程度上利好出口订单，出口的提升缓解了瓶片国内供需过剩的压力，截至 2024 年 10 月，中国瓶片出口量合计约 467.5 万吨，同比增长 27.5%，其中，印尼对树脂进口限额政策的消息促进了补货需求，出口占比份额由 3.5%提升至 4.7%。

瓶片供需过剩格局贯穿全年，加工费长期处于 300-600 元/吨区间震荡。一季度，瓶片新投产项目较少，瓶片工厂主要以发前期订单货为主，供需压力不大，市场价格维持窄幅区间波动。二季度，国内软饮料消费季节性特征较为明显，软饮料的生产提升了瓶片的需求，下游补货动作逐渐增多，但新投产项目的相继落地对瓶片市场

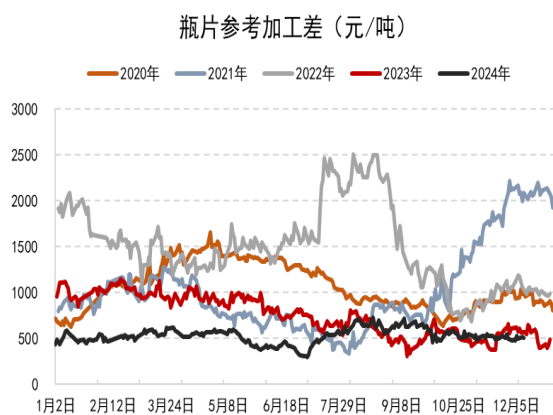
造成冲击，与此同时，集装箱供应紧缺，出口发货遭遇延误的状况也让产业供需失衡问题变得严峻，加工费曾被压缩至年内低位 273 元/吨。由于加工费过低，瓶片工厂进行了大规模的集中性检修，7 月中旬行业负荷曾下滑至 64.8%，随着成本端走弱，瓶片跌至年内低位，但是由于工厂销售价格跟随市场价格调整，原料端的大幅下行并未使得加工费再次恶化。后期随着库存去库，瓶片效益有所缓解，11 月初工厂负荷陆续提升至 80.7% 的高位，但随着需求淡季来临，终端补货意愿较低，瓶片工厂再次开始减产，但本轮减产并未有效改变供需过剩的格局，期价再次跟随成本走低。

图表 13：2024 年瓶片价格走势复盘（元/吨；%）



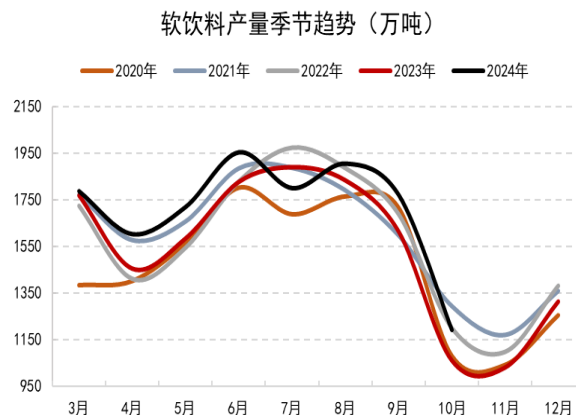
数据来源：Wind, CCF, 中信建投期货

图表 14：瓶片参考加工差（元/吨）



数据来源：Wind, 中信建投期货

图表 15：软饮料产量季节趋势（万吨）



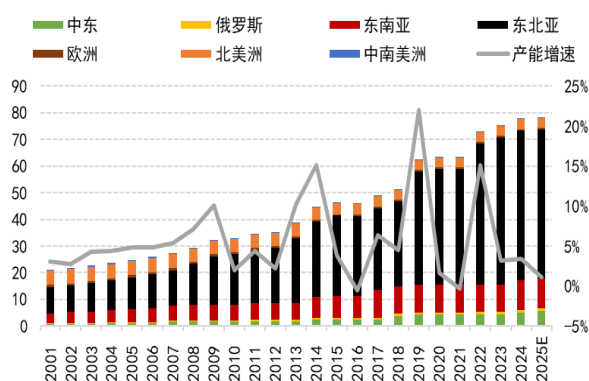
数据来源：Wind, 中信建投期货

二、PX-PTA：市场供需错配，调油估值引导减弱

2.1、全球 PX 产能投放速度放缓，中国 PX 处于投产真空期

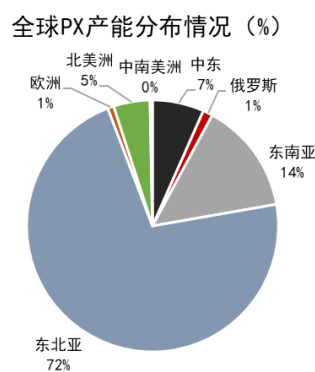
PX 处于投产真空期，无论是全球层面还是国内，产能投放进程均有所放缓。截至 2024 年，全球 PX 产能在 7774 万吨附近，产能增速为 3.4%。从全球分布来看，亚洲 PX 产能占比超过 90%，其中中国 PX 产能占全球产能约 56.2%。从产能投产的角度来看，近年来，全球 PX 产能增长主要由中国贡献，中国 PX 产能占比逐步提高，但 2024-2025 年中国 PX 暂无新投产装置，2025 年沙特吉赞 85 万吨装置计划投产，印度 80 万吨装置计划于 2025-2026 年投产。

图表 16：全球 PX 产能及产能增速（百万吨；%）



数据来源：Global Data，中信建投期货

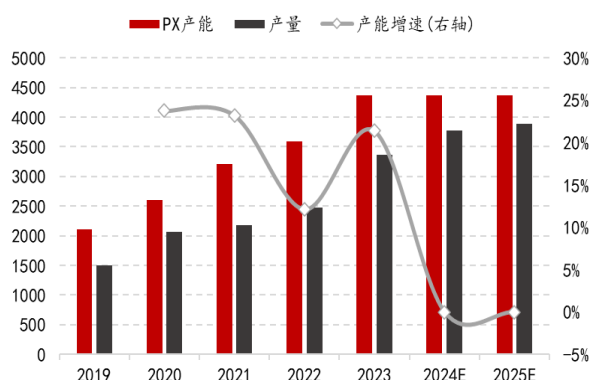
图表 17：全球 PX 产能分布情况 (%)



数据来源：Global Data，中信建投期货

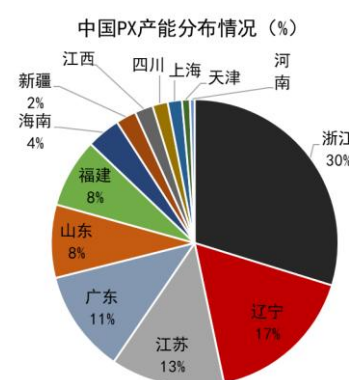
PX 产能投放进入尾声，2024 年 PX 产能预估为 4367 万吨，产能增速为 0%，2025 年预计保持不变。从产能分布来看，PX 主要分布在华东地区，其中浙江占比 29.8%，江苏占比 12.8%和福建占比 7.8%。鉴于 PX 装置大多三年一检，在不考虑意外检修的情况下，多数装置已在 2023 年和 2024 年实行检修，2025 年 PX 装置检修量预计较少，常规检修产能大约在 1100 万吨，占比 25.2%。2024 年由于部分海外 PX 工厂对于调油抱有期待，削减了与 PTA 工厂签订的长约供货比例，然而年中调油需求不及预期使得未签约的 PX 工厂效益大打折扣，为了防止重蹈覆辙，2025 年海外 PX 工厂大概率会提高长约供货比例，而且，在 PX 无新增产能投产的情况下，PTA 工厂也会出于保障原料供应的稳定性和成本的考量，增加长约来应对可能出现的原料短缺以及价格波动风险，保证自身的平稳运行。

图表 18：中国 PX 产能及产能增速（万吨；%）



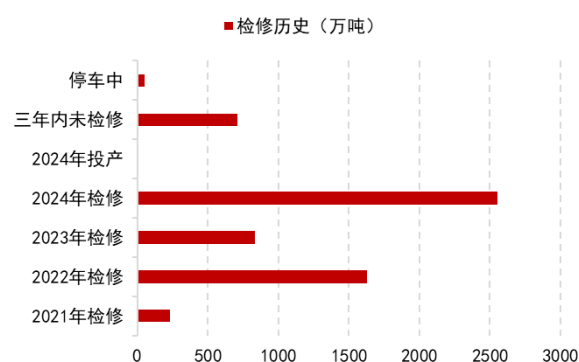
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 19：中国 PX 产能分布情况（%）



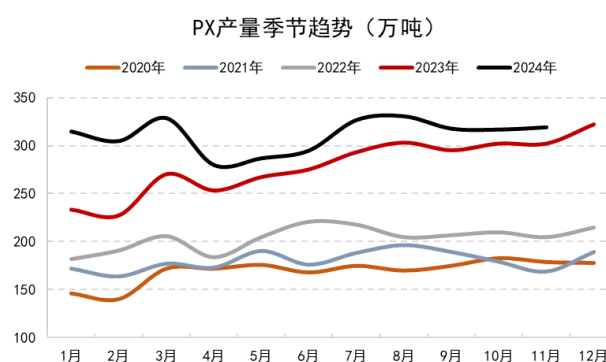
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 20：PX 检修统计（万吨）



数据来源：CCF，中信建投期货

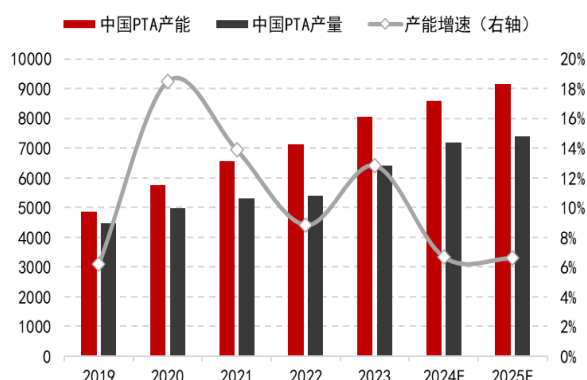
图表 21：PX 产量季节趋势（万吨）



数据来源：CCF，中信建投期货

2025 年 PTA 产能持续投放，全年以累库格局为主，存供应缺口。PTA 方面，2025 年有 870 万吨产能计划投放，其中 570 万吨产能预计在上半年投放，300 万吨装置存延期的可能，产能预估 9171.5 万吨，增速为 6.6%。截至 2024 年 12 月，剔除长停装置后，中国 PTA 活跃产能约 8601.5 万吨，即便在新产能投放后，部分老装置淘汰，PX-TA 仍然存在供应缺口，需要靠 PX 进口弥补。新凤鸣 300 万吨装置已于 12 月投产，但新增产量的释放将到 2025 年一季度，当 PX 进入季节性检修阶段，恐怕难以支撑 PTA 的需求增量。随着 PTA 装置的陆续投产落地，若下游需求未能同步实现实质性增长，加工费必然会遭受更大程度上的挤压，届时，生产企业可能需要通过减产降负来应对 PTA 加工费亏损带来的经营压力，PX 的市场需求也会随之受到牵连。2024 年 Indorama 的两套 PTA 装置接连关停，随着海外高成本装置退出市场，2025 年出口量预期将保持稳定。

图表 22：中国 PTA 产能格局及产能增速（万吨）



数据来源：CCF，中信建投期货

图表 23：中国 PTA 计划投产情况（万吨）

PTA计划投产项目			
企业	产能	地址	预计投产时间
盛虹3#	250	中国江苏	2025年Q1-Q2
三房巷	320	中国江苏	2025年上半年
新凤鸣4#	300	中国浙江	2025年Q3-Q4
SASA	150	土耳其	2025年上半年
印度石油	120	印度	2025年-2026年
JAIL	120	印度	2025年-2026年
合计	1260		

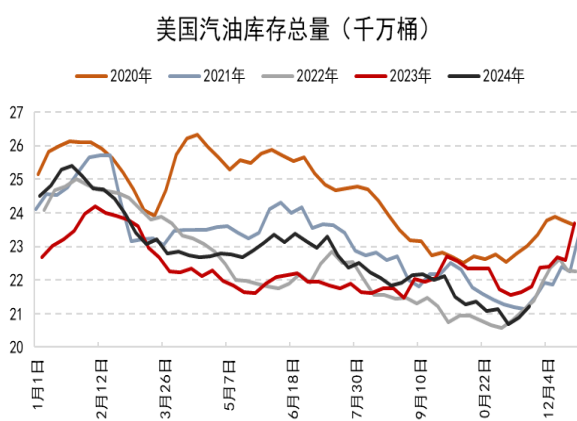
数据来源：CCF，中信建投期货

2.2、大乙烯裂解装置投产，PXN 压缩空间不大

自 2022 年起，夏季调油故事成为 PX 和 PTA 行情的主要推动力，芳烃价格与汽油裂解价差相关性较强。2025 年，芳烃调油故事进入第四年，2025 年故事依然存在，但芳烃调油逻辑对 PX 的估值引导作用或将减弱，主要原因如下：

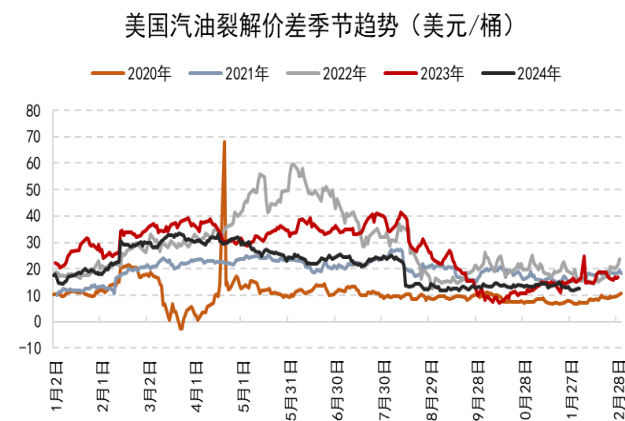
2024 年美国芳烃调油料备货集中于上半年，韩国延续出口，截至 10 月，韩国至美国芳烃出口数量累计数量较 2023 年全年增长 26.3%。从 2024 年韩国对美国出口芳烃的节奏中可以发现，美国对于芳烃调油料备货的数量集中在上半年，下半年美国对于芳烃调油料备货的数量下滑，进口节奏明显放缓，市场出现预期差，在夏季调油需求饱和后，短流程装置效益修复，工厂外采 MX 生产 PX 的积极性有所提升。2025 年，特朗普任期内或开始增加油气的生产，原油供需过剩的格局会使得更多的原料流入炼油厂生产汽油，届时，调油料短缺情况将依然存在，但随着全球经济增速放缓，消费力度的下降或使得芳烃调油料从油品流向化工品，PX 存在潜在的供应增量。

图表 24：美国汽油库存总量（千万桶）



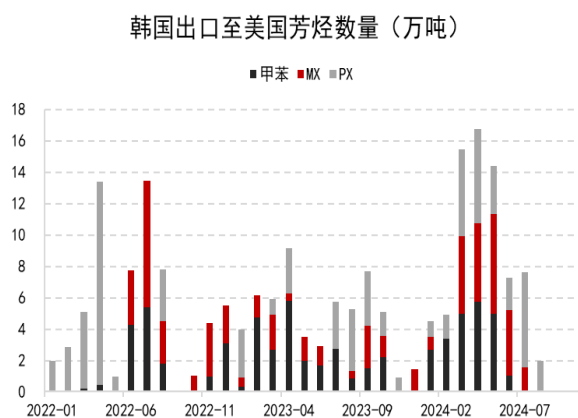
数据来源：KITA，中信建投期货

图表 25：美国汽油裂解价差季节趋势（美元/桶）



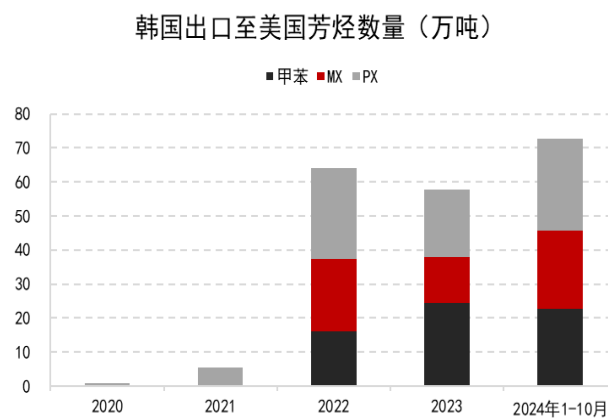
数据来源：KITA，中信建投期货

图表 26：韩国出口至美国芳烃月度数量（万吨）



数据来源：KITA，中信建投期货

图表 27：韩国出口至美国芳烃年度数量（万吨）

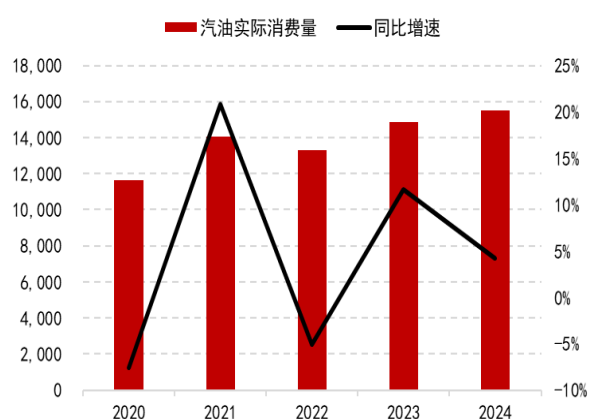


数据来源：KITA，中信建投期货

2024 年，汽油实际消费量预估为 15497 万吨，同比增速 4.3%，中国芳烃调油消费量预估为 2581 万吨，同比增速 0.07%。随着汽油实际消费量的增长，用作调油料的甲苯、二甲苯、三甲苯以及混合芳烃的总消耗量也随之增加，但不同芳烃组分的调油占比有所改变，传统芳烃调油料格局重塑，其中甲苯和二甲苯调油消费量有所增加，三甲苯和混合芳烃用作汽油的数量降幅较大，从目前的数据来看，调油组分基本维持和 2023 年数量相当的水平，并未出现受世界能源转型影响而被大幅替代的情况。

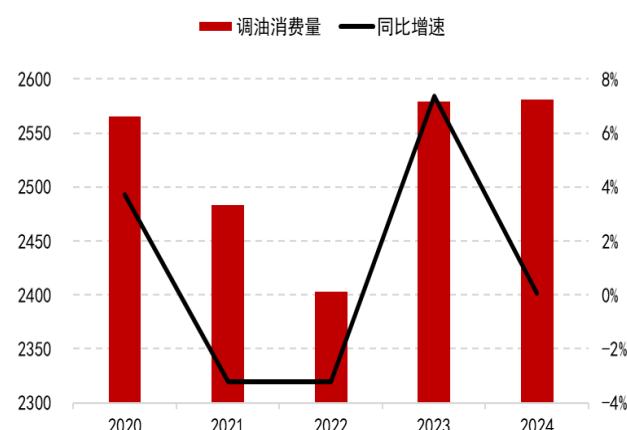
从消费结构来看，甲苯和二甲苯用去调油的占比在增加，甲苯用去调油占比从 2023 年的 31% 提升至 41%，二甲苯用去调油占比从 2023 年 39% 提升至 46%，同时，二甲苯更多的流向 PX 工厂，短流程经济性较好，中国 PX 装置负荷一直维持较高的水平运行。2025 年山东裕龙石化 300 万吨 MX 装置计划投产，预估产能占芳烃调油需求量比重在 9.3% 附近，届时，MX 的投产将增加芳烃调油供给，芳烃调油逻辑对 PX 的估值引导作用或将减弱。

图表 28：中国汽油实际消费量（万吨）



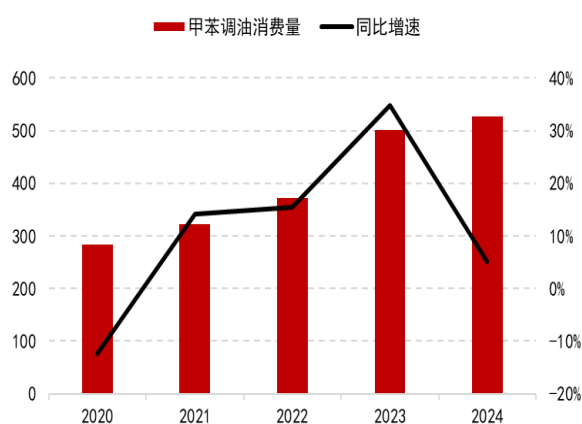
数据来源：百川浮盈，中信建投期货

图表 29：中国芳烃调油消费量（万吨）



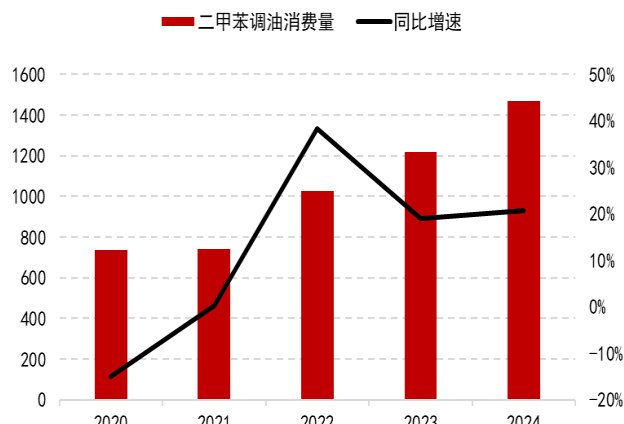
数据来源：百川浮盈，中信建投期货

图表 30：中国甲苯调油消费量（万吨）



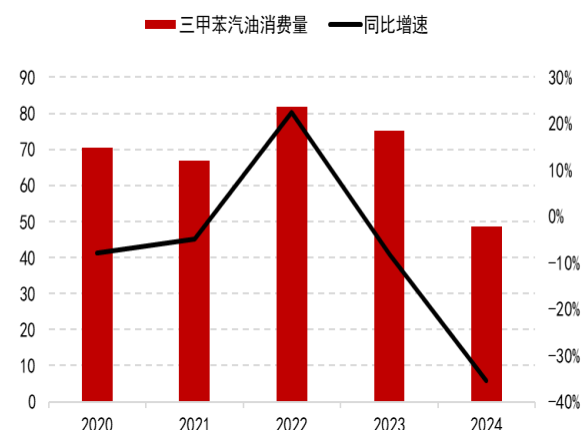
数据来源：百川孚盈，中信建投期货

图表 31：中国二甲苯调油消费量（万吨）



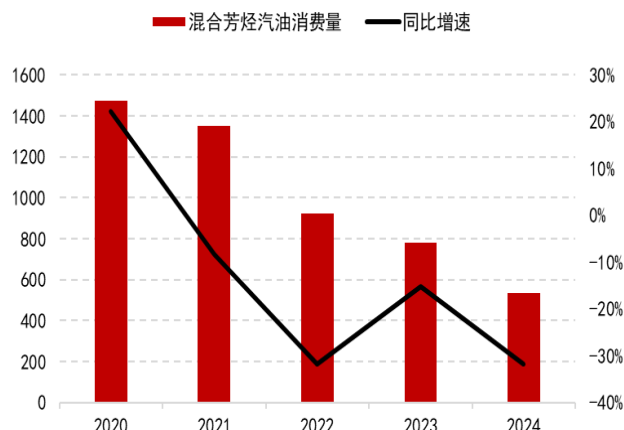
数据来源：百川孚盈，中信建投期货

图表 32：中国三甲苯汽油消费量（万吨）



数据来源：百川孚盈，中信建投期货

图表 33：中国混合芳烃汽油消费量（万吨）

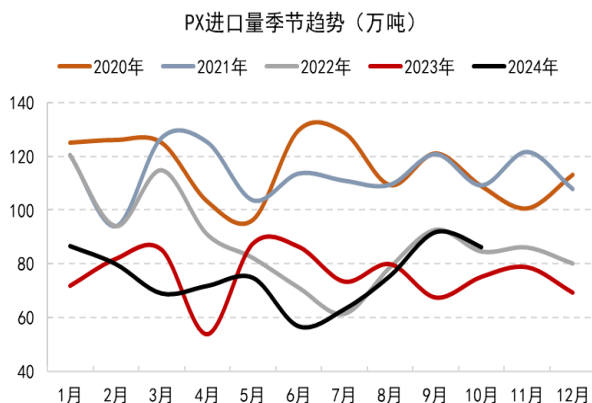


数据来源：百川孚盈，中信建投期货

截至 2024 年 10 月，PX 累计进口量为 756.6 万吨，同比减少 0.8%，进口依存度约为 19.7%。在 PTA 新产能投放后，部分老旧装置淘汰出清，即便在国内 PX 装置维持较高开工的情况下，缺口仍需要靠进口弥补，PX 进口量预期增加。2024 年，PX 进口结构有所转变，调油需求饱和后，MX 重回化工领域使得 PX 回流，比如来自于文莱和阿曼进口量显著提升。2025 年，消费力度的下降或使得芳烃调油料从油品流向化工品，同时，在 PTA 投产增速远大于 PX 的背景下，也将吸引海外 PX 部分回流，尤其是来源于韩国的货源预计增加，进口依存度预期提升。

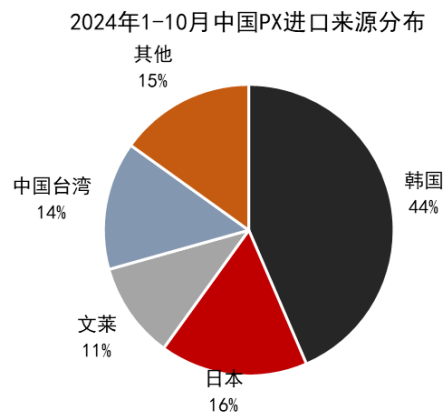
2024 年 3 月，地缘冲突影响延续，俄罗斯出口至亚洲石脑油数量下降，但 PX 在持续累库的背景下，PXN 被压缩至上半年低点，年中调油需求证伪，短流程效益的修复使得国内外工厂提升开工，PX 现货流动性充裕，但下游需求并未有效跟进，PX 价格大幅走低，PXN 被显著压缩。2025 年，大乙烯裂解装置的投产将提振石脑油需求并给予石脑油价格较强支撑，PXN 压缩空间较小，可考虑做扩 PXN 机会。

图表 34: PX 进口量季节趋势 (万吨)



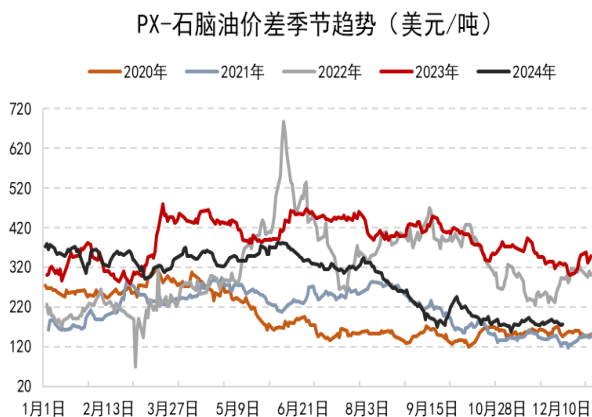
数据来源: CCF, 中信建投期货

图表 35: 2024 年 1-10 月中国 PX 进口来源情况 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货

图表 36: PX-石脑油价差季节趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图表 37: 2025 年乙烯投产情况 (万吨)

企业	炼油能力	裂解产能
裕龙石化一期	2000	300
裕龙石化二期	2000	
埃克森美孚一期		160
中海壳牌三期		160
巴斯夫(湛江)		100
吉林石化	1000	120
福建中沙石化	1600	150
万华化学二期		120
广西石化	1000	120
洛阳石化		100
岳阳石化		100
兵器集团	1500	165
合计	9100	1595

数据来源: 钢联, 红桃三, 中信建投期货

2.3、PTA 产能持续高增，需额外减产再平衡

2024 年 PTA 加工费均值在 352 元/吨，同比增加 4.70%。2024 年 PTA 产能增速放缓，但其加工费和装置负荷均有所提升，主要原因有二，一是下游聚酯在稳步发展的过程中，下游的发展带动了上游利润的不断扩张，二是 PXN 有所让利，2024 年调油需求证伪，短流程 PX 效益修复使得装置维持较高的开工，PX 现货流通性充裕，PXN 被压缩，让利下游，PTA 加工费有所修复。

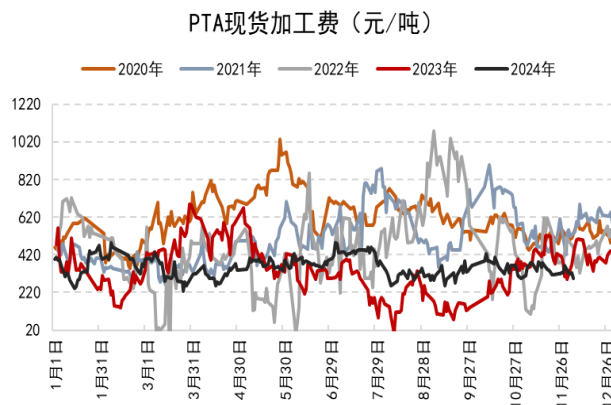
随着新产能的投入以及落后产能的淘汰出清，整个行业集中程度将会继续提高。2025 年 PTA 产能增长速度维持稳定，聚酯企业一体化竞争格局明显，配有上下游配套的 PTA 企业产能占比在 80%，技术更新迭代使得加工费成本下降，装置开工率对于 PTA 加工费的敏感度下滑，低位加工费预计将维持较长时间，同时，低加工费将在一定程度上加快行业落后产能的淘汰出清。

图表 38：全球关停 PTA 产能（万吨）

国家	企业	产能	关停时间
比利时	BP2	53	2022年
葡萄牙	Indorama	75	2023年底
日本	三井化学	40	2023年下半年
台湾	FCXFC	70	2023年5月
台湾	OPTC	50	2023年7月
荷兰	Indorama	51	2024年7月
加拿大	Indorama	58	2024年8月
总计		397	

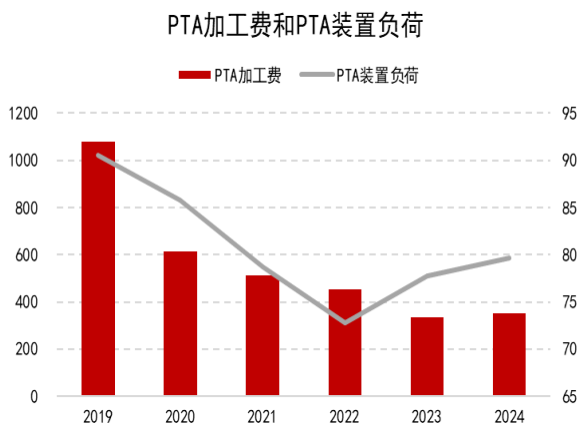
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 39：PTA 现货加工费（元/吨）



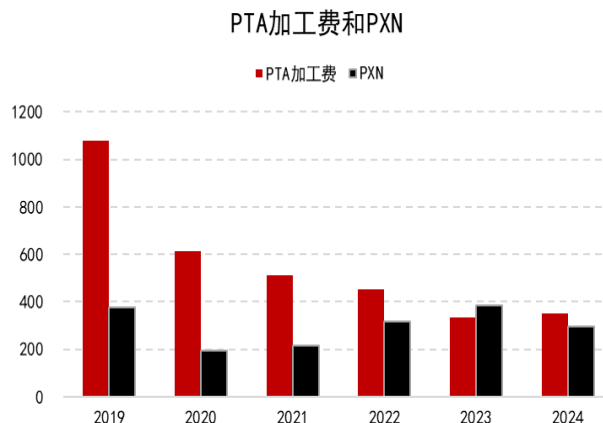
数据来源：Wind，中信建投期货

图表 40：PTA 加工费和装置负荷情况（元/吨；%）



数据来源：Wind，CCF，中信建投期货

图表 41：PTA 加工费和 PXN（元/吨；美元/吨）

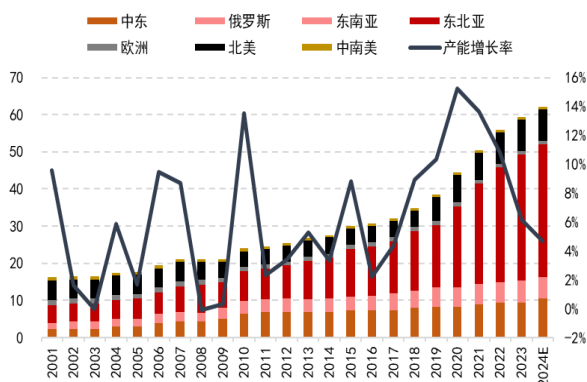


数据来源：Wind，中信建投期货

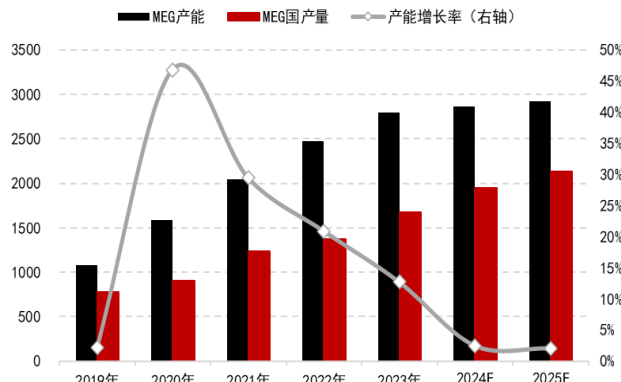
三、乙二醇：港口库存低位，格局继续改善

3.1、产能增速预期放缓，装置开工维持高位

产能投放速度放缓，煤制产能占比进一步提升。经过前期的产能高投放，2025 年，乙二醇全球产能投放速度将继续放缓，2019 至 2024 年全球产能平均增速约 10.2%，2025 年海外乙二醇装置暂无新投产计划。中国产能投放节奏与全球类似，2019 至 2024 年中国 EG 产能平均增速约 19.2%，中国 2025 年乙二醇较为确定投产的装置是四川正达凯一期 60 万吨，煤制产能占比将进一步提升，合计产能 2942.5 万吨，增速为 2.1%，2026 和 2027 年中国乙二醇产能平均增速约 8.8%。2025 年中国乙二醇主要检修装置涉及产能 806 万吨，全国产能占比 27.4%，主要集中在一季度，全年乙二醇产量预估在 2112 万吨附近，装置负荷预计上调至 72%。同时，由于大乙烯投产主要配套 PE，若 PE 效益不好，乙二醇存在增加产量来达到乙烯平衡的可能。

图表 42：乙二醇全球产能及增速（百万吨；%）


数据来源：Global Data, CCF, 中信建投期货

图表 43：乙二醇中国产能及增速（万吨；%）


数据来源：CCF, 中信建投期货

图表 44：乙二醇 2025-2027 年投产项目（万吨）

装置	地址	年产能	时间
四川正达凯（一期）	四川	60	2025年
2025年		60	
裕龙石化	山东	80	2026年
宁夏宝利新能源（一期）	宁夏	20	2026年
巴斯夫	湛江	90	2026年
中沙古雷项目	福建	75	2026年
华锦阿美	辽宁	35	2026年
山西襄矿泓通煤化工	山西	20	2026年
2026年		320	
古雷石化（二期）	福建	100	2027年
四川正达凯（二期）	四川	60	2027年
新疆中昆新材料（二期）	新疆	60	2027年
2027年		220	

数据来源：CCF, 中信建投期货

图表 45：乙二醇 2025 年主要装置检修项目（万吨）

企业	产能	地址	检修计划
榆林化学	180	陕西	1月份起计划三条线轮修
三江石化	100	嘉兴	2025年1-2月有检修计划，时间一个月左右
古雷石化	70	福建	2025年2月中下旬起检修一个月
中海壳牌	40	广东	2025年3月，检修20天左右
红四方	30	安徽	预计一季度内有检修计划
扬子巴斯夫	34	江苏	二季度内计划检修一个月左右
兖矿	40	内蒙古	计划2025年上半年检修，预计一个月左右
富德能源	50	宁波	2025年四季度检修，计划一个月左右
中化石化	50	福建	2025年四季度检修
天沙	42	天津	2025年年内有检修计划
浙石化	80	浙江	2025年年内有检修计划
盛虹	90	江苏	2025年年内有检修计划
企业	产能	国家	检修计划
Yanpet	38	沙特	2024年12月份检修一个月
Jupc3	70	沙特	1月份有检修计划
Sharq4	70	沙特	1月份有检修计划
陶氏	63	科威特	1-2月份有计划检修2-3周
Meglobal	103	美国	2月份检修三周
乐天	70	美国	3月检修30-45天
陶氏	29	美国	一季度检修
Indorama	34	美国	一季度检修两个月
kayan	85	沙特	4月份有检修计划
GCGV	110	美国	4月份有检修计划

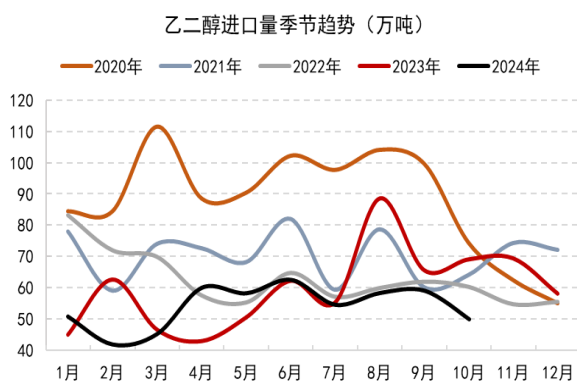
数据来源：CCF, 中信建投期货

3.2、进口量预计增加，关注一季度检修后的装置重启情况

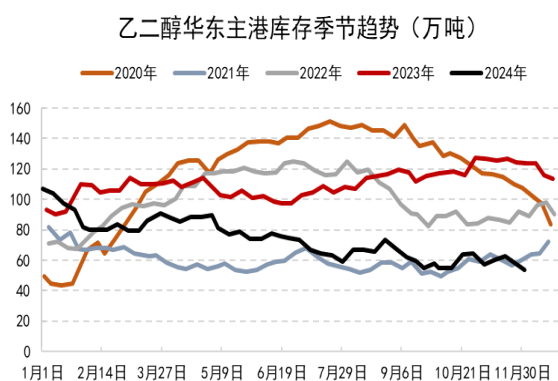
随着国产货源的成本优势显现以及海外装置效益下降，进口量增速有所下滑，从 2023 年-4.9%降至-8.4%。其中，2 月，曾受巴拿马运河干旱影响的高企转运费已回落至正常水平运行，前期受生产效益影响停车检修的装置也陆续恢复，2024 年中国自美国进口的乙二醇数量已恢复至 2022 年的水平。

中国乙二醇进口依存度从 2023 年的 30.0%降至 25.3%，其中近洋货源受效益影响供应维持低位，远洋货源中，1-2 月受红海危机影响，进口量较少，后期较高的成本使得沙特 Jupc2 等装置发生降负动作，1-10 月中国自沙特进口乙二醇合计 283.0 万吨，占总进口量约 52.0%，同比减少 4.9%。2025 年，进口量预计增加，目前海外检修装置主要集中在一季度，尤其需关注沙特和北美季节性检修后的装置重启情况，虽然北美地区

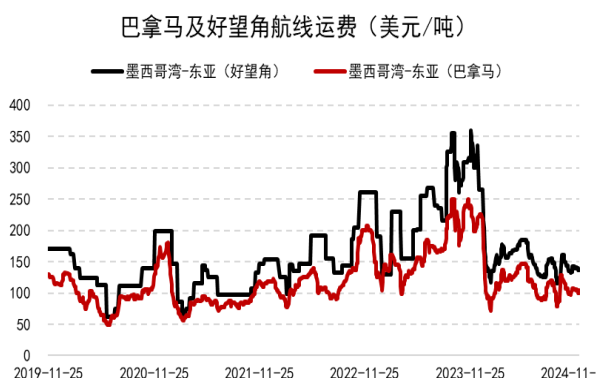
得益于较低天然气的成本优势，但是寒潮、飓风等因素扰动会使其产量不及预期，关注马来西亚 75 万吨装置重启后的运行情况。

图表 46：乙二醇进口量季节趋势（万吨）


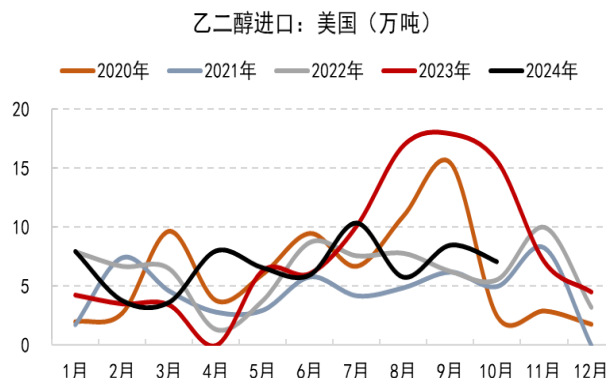
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 47：乙二醇华东主港库存季节趋势（万吨）


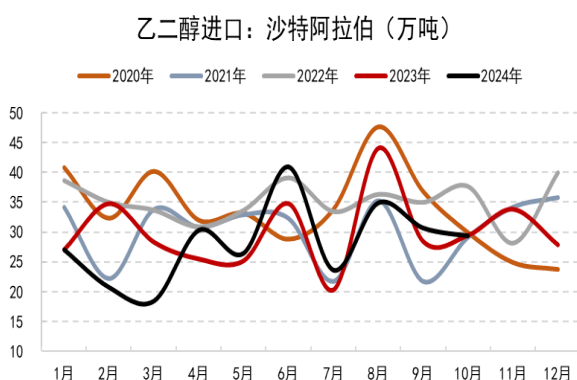
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 48：巴拿马及好望角航线运费（美元/吨）


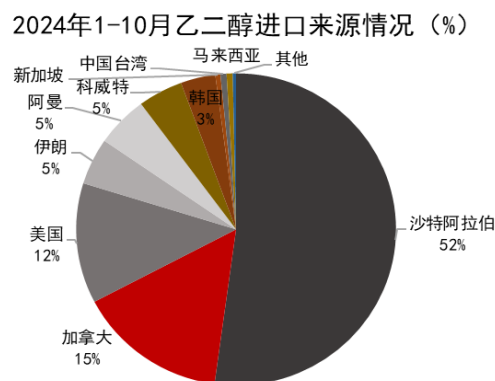
数据来源：iFind，中信建投期货

图表 49：中国自美国进口乙二醇季节趋势（万吨）


数据来源：CCF，中信建投期货

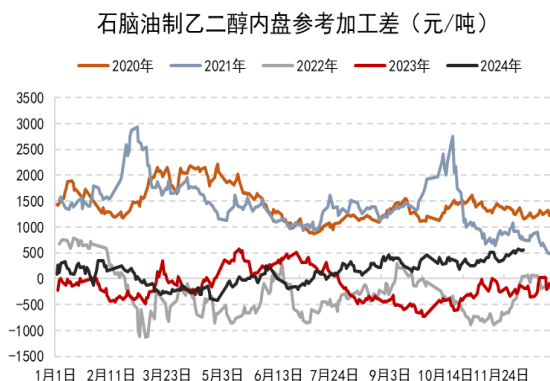
图表 50：中国自沙特进口乙二醇季节趋势（万吨）


数据来源：CCF，中信建投期货

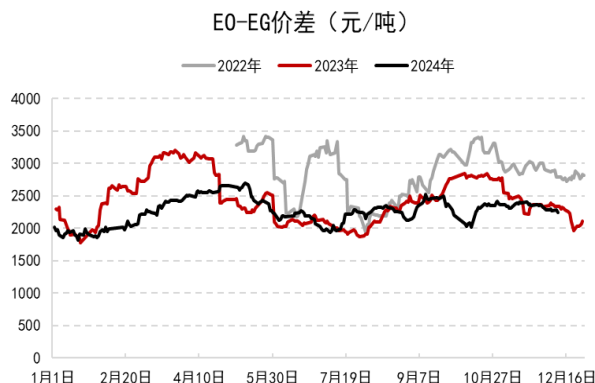
图表 51：2024 年 1-10 月乙二醇进口来源情况（%）


数据来源：CCF，中信建投期货

2024 年乙二醇基本面有所改善，主港地区港口库存年内保持低位，价格重心较 2023 年有所抬升，石脑油制乙二醇加工差显著改善，均值从-130.1 元/吨修复至 123.9 元/吨。虽然生产环氧乙烷效益整体高于生产乙二醇，但 2024 年二者价差波动区间有所缩小，年内卫星石化、三江石化等装置曾阶段性出现环氧乙烷切换回乙二醇的操作。

图表 52：石脑油制乙二醇内盘参考加工差（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 53：EO-EG 价差（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

四、聚酯：短纤产能投放周期结束，瓶片投产压力较大

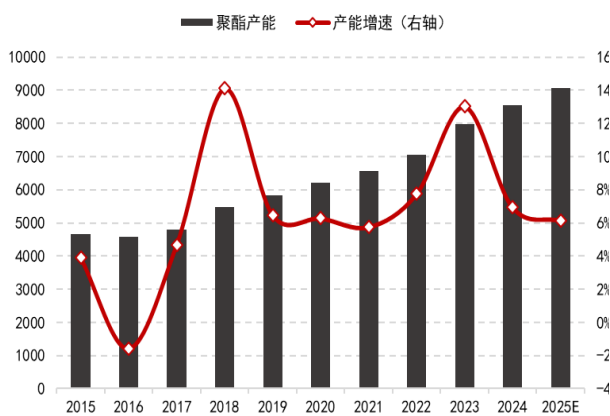
4.1、聚酯行业扩能周期进入尾声

总体产能维持增长，支撑上游投产。根据目前披露计划，2025 年，中国聚酯计划投产产能仍有 525 万吨，产能预估为 9064 万吨，同比增速 6.1%，相对上游原料而言，增速相对偏低，龙头企业集中度预计将进一步提升，其中，长丝新投产项目主要分布在江浙和安徽，关注区域间供需错配的情况。

2025 年短纤产能投放周期结束，直纺涤短产能为 950.5 万吨，增速为 0%，市场格局健康，短纤装置负荷预期提升，工厂可能会继续采取顶加工差的方式以及贸易商合约货模式，工厂合约货比例将会提升。短纤行业产能投放周期结束，在终端需求乐观看待情况下，将迎来利润修复。

2025 年瓶片迎来挑战。从投产分布来看，2025 年瓶片投放产能占比约 50%，投产速度较 2024 年有所放缓，但仍处投产周期中，2025 年瓶片老旧产能或将迎来一轮淘汰出清，瓶片工厂需要主动调节其开工率，以实现阶段性的供需平衡，逸盛、三房巷、华润和万凯产能占总产能 80%，后续产业集中度将进一步提升。

图表 54：中国聚酯产能及产能增速（万吨；%）



数据来源：CCF，中信建投期货

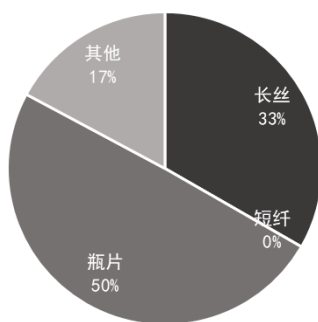
图表 55：中国聚酯 2025 年产能投放项目（万吨）

装置	设计产能	地点	产品	计划投产时间
中鸿	25	桐乡	长丝	2025年一季度
和顺	30	杭州	薄膜	2025年上半年
三房巷	75	江阴	瓶片	2025年上半年
桐昆佑顺	30	合肥	长丝	2025年上半年
富海	60	东营	瓶片	2025年三季度
三房巷	75	江阴	瓶片	2025年
宇越新材料	20	绍兴	薄膜	2025年
汇隆	15	湖州	切片	2025年
裕兴	25	常州	薄膜	2025年
桐昆恒海	30	漳州	长丝	2025年
仪征中石化	50	江苏	瓶片	2025年
恒超	20	桐乡	长丝	2025年
中鸿	40	桐乡	长丝	2025年底
桐昆佑顺	30	合肥	长丝	2025年底-2026年
总计	525			

数据来源：CCF，中信建投期货

图表 54：2025 年聚酯投产分布情况（%）

2025年聚酯投产分布情况（%）



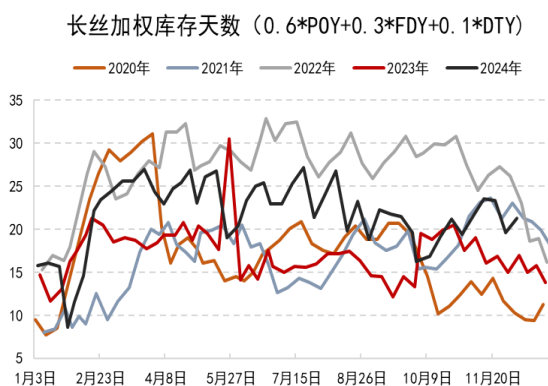
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 55：2024 年聚酯各产品现金流对比（元/吨）

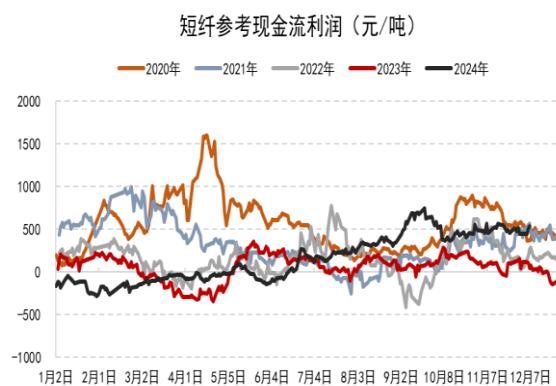


数据来源：Wind，中信建投期货

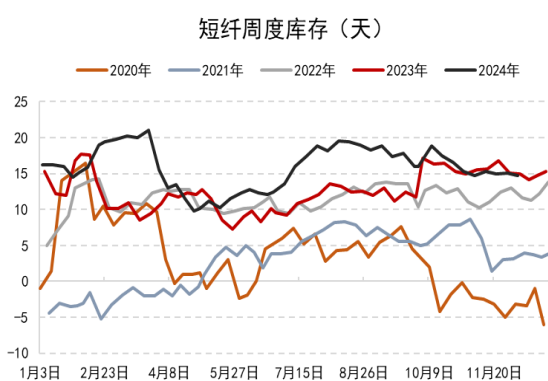
聚酯品库存方面，2024 年长丝库存压力有所增加，长丝加权库存平均天数为 21.7，较 2023 年增加 4.8 天，5 月，中央环保督察组开展检查工作，部分配备小锅炉的长丝装置面临整改要求，部分工厂降负叠加涤纶主流大厂宣布执行一口价销售，下游补货，长丝库存压力有所缓解。短纤整年库存压力较大，尤其下半年，下游采购谨慎使得库存维持高位。聚酯企业对于库存的容忍度有所提升，2025 年年初，长丝库存压力继续增加，届时，下游负荷预计将会低于 2024 年同期水平。

图表 58：长丝加权库存天数（天）


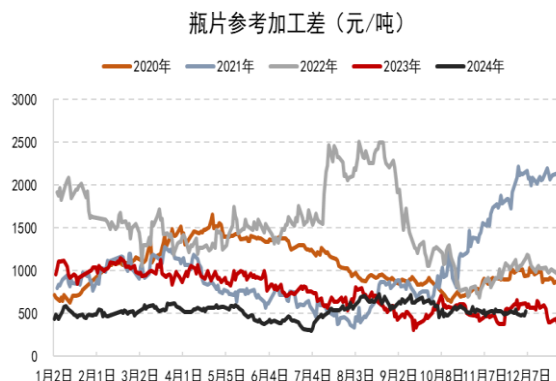
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 59：短纤参考现金流利润（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 60：短纤库存天数（天）


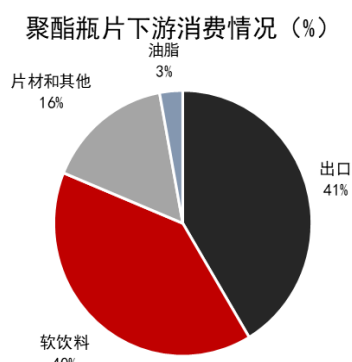
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 61：瓶片参考加工差（元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

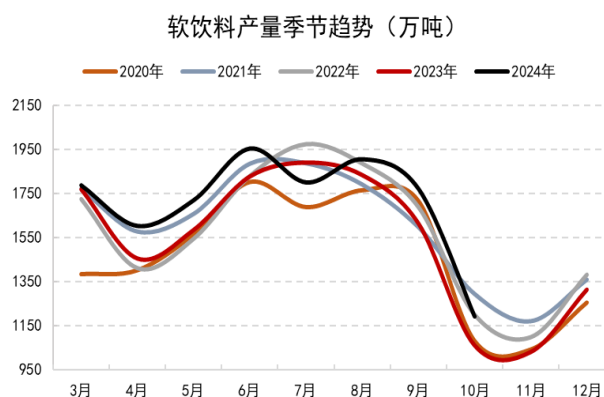
2023-2025 年是瓶片大投产阶段，中国产能占比最高，随着产能的不断投放，瓶片工厂面临较大的生产压力，2024 年瓶片加工费长期处于 300-600 元/吨区间震荡，波动范围明显收窄，7 月瓶片加工差被压缩至 273 元/吨的低位，由于加工费过低，瓶片工厂进行了大规模的集中性检修，但是由于投产远大于需求增量，库存全年保持在偏高水平。2025 年，在产能大幅过剩的背景下，瓶片受成本端影响相对有限，瓶片可作为聚酯产业链空配品种，整体利润预计将维持低位震荡为主，瓶片产能投放增速下降，伴随着老旧产能的淘汰出清，瓶片工厂需要通过降低负荷来让瓶片达到阶段性供需平衡的状态。

图表 62：聚酯瓶片下游消费情况（%）



数据来源：CCF，中信建投期货

图表 63：软饮料产量季节趋势（万吨）

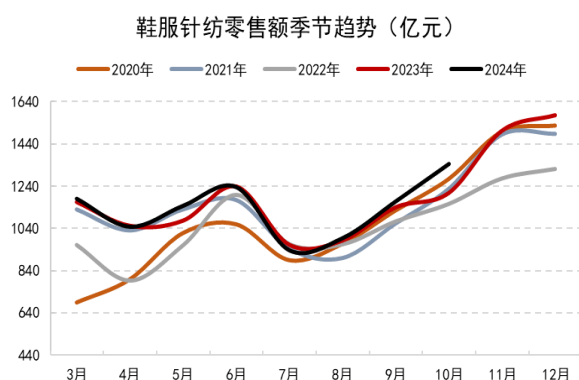


数据来源：Wind，中信建投期货

4.2、政策加速落地，内需改善可期

2024 年 1-10 月，中国鞋服针纺零售额总计 1157.1 亿元，同比增长 1.1%，9 月 24 日中共中央政治局会议召开，随着政策的陆续出台，一系列扩内需促消费政策落地显效，零售额增速同比显著改善。2024 年 2 月，中国纺织服饰产成品库存同比出现拐点，同比降速放缓，目前已升至 6.5%。2025 年，作为“十四五”收官之年，经济仍需维持一个较高的增速，而消费和投资将逐步接过出口的接力棒，扩大刺激内需政策的落实将为纺织服装行业带来广阔的发展空间和机遇，同时也将促使企业不断创新和提升竞争力，推动行业向更高质量、更可持续的方向发展。

图表 64：中国鞋服针纺零售额（亿元）



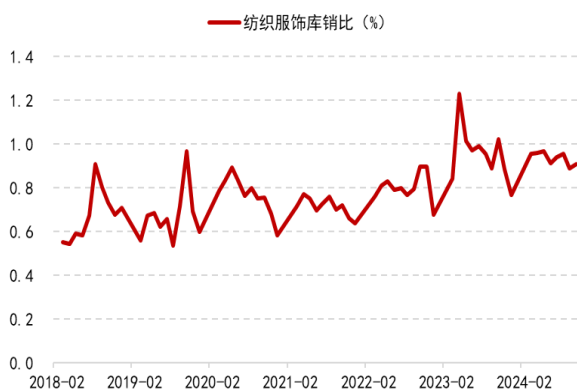
数据来源：Wind，信建投期货

图表 65：中国纺织服饰产成品库存同比（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图表 66：中国纺织服饰库销比（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图表 67：纺织服饰行业利润总额同比（%）



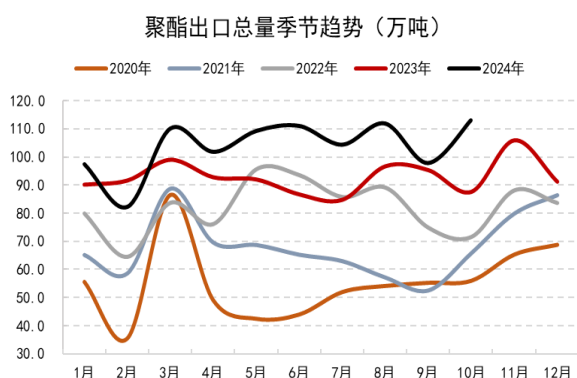
数据来源：Wind，中信建投期货

4.3、对华贸易政策加码，出口预期承压

在当前复杂多变的国际形势下，全球主要经济体基本进入降息周期，经济增速预期放缓，2025 年特朗普重新执政后可能对华实施贸易政策，外贸形式渐趋严峻。由于政策从指定到实施需要一定时间，如果美国对中国进口关税大幅提升，虽然在长时间来看会导致中国纺织服装相关产品出口至美国的份额缩减，但在短期内，这一举措可能会促使美国在政策生效前，即 2025 年一季度存“抢出口”的需求，预计不及第一次贸易战的热度，同时也可能激发中国加速落地刺激内生经济的政策。因此，2025 年纺织服装行业出海或面临较大的挑战，贸易转口的难度加大，我们需要持续留意反倾销关税政策可能带来的干扰。

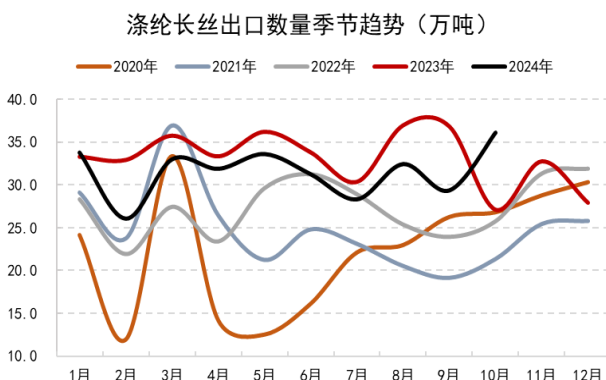
聚酯品出口方面，由于 2024 年聚酯涤纶长丝出口印度的 BIS 认证未能豁免延期以及印度、土耳其各 20 万吨长丝新装置配套投产后，从中国进口的数量有所下降，1-10 月涤纶长丝合计出口量较 2023 年同期下滑 20.9 万吨，其中 9 月因台风和美国东海岸工人合同到期谈判影响，部分出口量推迟至 10 月。虽然反倾销政策相关事件仍会扰动市场，但由于较低的成本优势，2025 年短纤和瓶片出口数据预计维持稳定，人民币贬值会在一定程度上抵消外贸因加征关税而产生的压力，较好的出口将有效缓解国内库存的压力，未来产能向海外转移的现象也会愈发普遍。

图表 68：中国聚酯出口总量季节趋势（万吨）



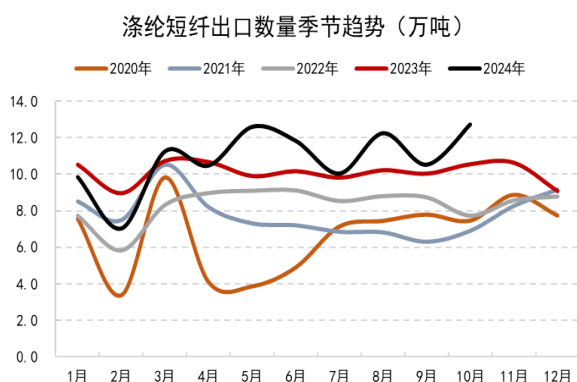
数据来源：海关总署，信建投期货

图表 69：中国涤纶长丝出口数量季节趋势（万吨）



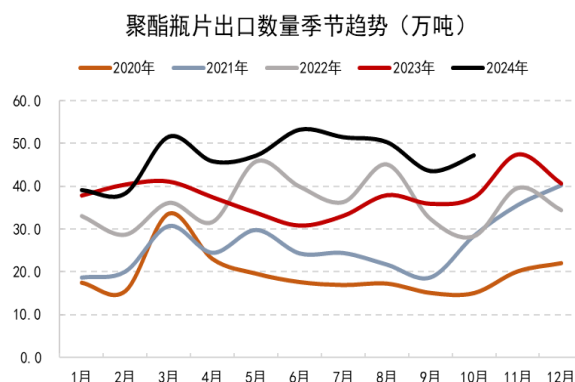
数据来源：海关总署，中信建投期货

图表 70：中国涤纶短纤出口数量季节趋势（万吨）



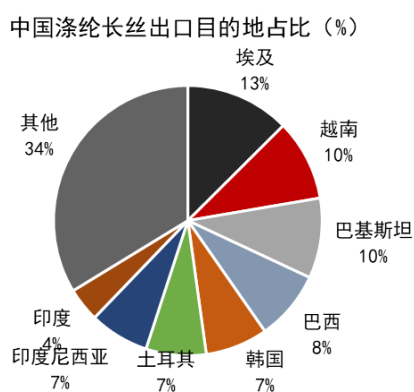
数据来源：海关总署，信建投期货

图表 71：中国聚酯瓶片出口数量季节趋势（万吨）



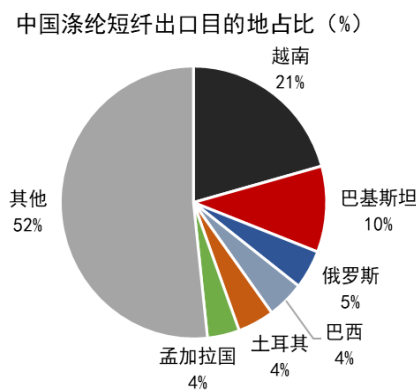
数据来源：海关总署，中信建投期货

图表 72：中国涤纶长丝出口目的地占比（%）



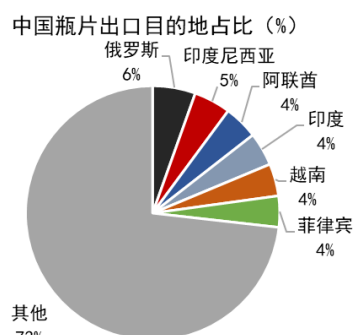
数据来源：CCF，信建投期货

图表 73：中国涤纶短纤出口目的地占比（%）



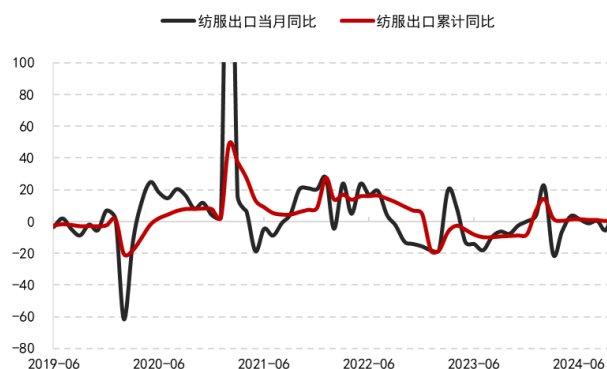
数据来源：CCF，中信建投期货

图表 74：中国瓶片出口目的地占比（%）



数据来源：CCF，信建投期货

图表 75：中国纺服出口同比（%）

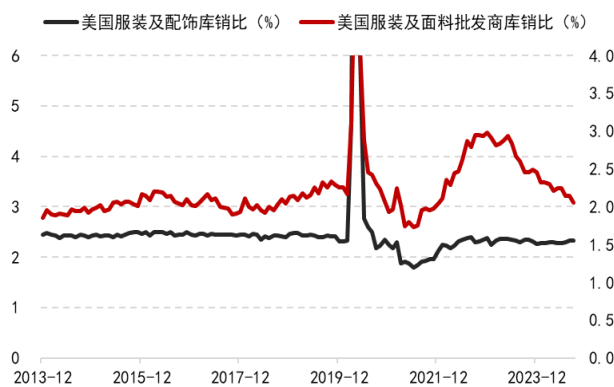


数据来源：Wind，中信建投期货

2023 年 12 月，美国纺织品进入主动补库周期，美国服装面料及批发商库存同比出现拐点，库销比维持低位，服装及配饰零售库存拐点出现的时间晚于批发商库存，库销比一路下行，2024 年 8 月，美国服装及面料批发商库销比和美国服装及配饰库销比同比增速均有所放缓，对美国库存具有较好领先性的指标，ISM 制造业指数的自由库存分项也在 9 月开始出现下降，纺织品进入被动补库周期。

图表 76：美国服装库存同比（%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图表 77：美国服装库销比（%）


数据来源：Wind，中信建投期货

五、总结及策略建议

2025 年聚酯产能增加 525 万吨，产能增速 6.1%，在国内加速落地刺激内生经济政策的背景下，结合新装置的投产规划，2025 年聚酯产量增速预估在 5.2%附近，均衡开工率为 86%，较 2024 年的 87%基本维持稳定。PTA2025 年新增产能为 570 万吨，产能增速 6.6%，以聚酯产量增速为锚，在上下游环节供需平衡的情况下推算，2025 年 PTA 的均衡开工率为 81%，较 2024 年的 83%小幅下滑。PX2025 年国内没有新增产能，PX 的均衡开工率为 89%。2025 年乙二醇新增产能为 60 万吨，产能增速为 2.1%，装置均衡开工率为 72%，较 2024 年的 68%显著提升。

2025 年，综合考虑海内外宏观环境，给予原油中性偏低估值，预计布伦特原油在 65-80 美元/桶区间运行，石脑油价格 550-700 美元/吨，以此为基础，针对聚酯产业链各品种，我们推荐以下策略：

PX、TA 环节，2025 年，调油估值引导作用减弱，PX 价格可能更多的将由其自身基本面因素所主导，预计在【7200-8100】区间运行。PTA 价格重心略微下移，预计在【4300-5900】区间运行。2025 年 PTA 产能投放增速远大于 PX，尤其是 PX 集中检修期，二者存在供需缺口，美国对芳烃调油料的备货量将集中于上半年，PX 较 TA 偏强，TA-PX 价差做空为主。乙烯裂解将提振石脑油需求并给予石脑油价格较强支撑，PXN 压缩空间较小，可考虑做扩 PXN 机会。下半年 PTA 累库压力较大，旺季过后偏空看待，关注成本端变化以及装置计划外变动情况。

EG 环节，2025 年供需格局将继续改善，偏多看待，价格预计在【4500-5300】区间运行，目前港口库存处于五年低位，检修将多集中于一季度，可考虑逢低布局多单，或逢低买入 EG 看涨期权，价差方面，可考虑 EG5-9 正套操作。

PF 环节，短纤产能投放周期结束，供需格局健康，下游需求稳中有增，短纤加工差将迎来修复，关注 PF-TA 加工差做多机会。

PR 环节，投产增速放缓，但供需过剩格局延续，在需求没有超预期好转的情况下，瓶片可作为聚酯产业链空配品种，关注多 PF 空 PR 机会。

图表 78：中国 PX-PTA-EG 供需平衡表（万吨/年）

年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
PX产能	1440	1463	1463	2103	2603	3208	3597	4367	4367	4367
产能增速	0.0%	1.6%	0.0%	43.7%	24.0%	23.2%	12.1%	21.4%	0.0%	0.0%
PX产量	991	1015	1109	1495	2060	2173	2474	3366	3770	3874
PX进口量	1235.8	1442.2	1590.4	1497.8	1386.1	1365	1058	909.6	925	964
PX出口量	5.8	3.5	5	0	0	0	7.9	1	0	0
PX表观消费	2221	2454	2694	2993	3446	3538	3524	4275	4695	4838
进口依存度	55.6%	58.8%	59.0%	50.0%	40.2%	38.6%	30.0%	21.3%	19.7%	19.9%
PX负荷	69%	69%	76%	71%	79%	68%	69%	77%	86%	89%
年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
PTA产能	4613	4703	4578	4863	5763	6563	7144	8061.5	8601.5	9171.5
产能增速	-1.7%	2.0%	-2.7%	6.2%	18.5%	13.9%	8.9%	12.8%	6.7%	6.6%
PTA产量	3310	3586	4090	4490	4975	5325	5410	6422	7180	7387
进口量	49.5	54.2	73.7	103.7	66	7.9	7.2	2.7	2	2
出口量	68.7	52.6	91.3	69.2	85	257.6	344.6	350.9	430	430
PTA表观消费	3291	3588	4072	4525	4956	5075	5073	6074	6752	6959
PTA负荷	72%	76%	89%	92%	86%	81%	76%	80%	83%	81%
年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
乙二醇产能	823.5	833.5	1055.5	1078.5	1583.5	2049.5	2477.5	2793.5	2862.5	2922.5
产能增速	9.9%	1.2%	26.6%	2.2%	46.8%	29.4%	20.9%	12.8%	2.5%	2.1%
乙二醇产量	528	618	721	780	906	1237	1369	1678	1950	2112
进口量	757.1	874.8	973	993.5	1054.8	842.6	751.1	714.7	655	690
出口量	2	1.6	0.3	0	6.1	12.4	4	10	16	16
乙二醇表观消费	1283	1492	1693	1774	1954	2067	2116	2383	2589	2786
进口依存度	59.0%	58.7%	57.5%	56.0%	54.0%	40.8%	35.5%	30.0%	25.3%	24.8%
乙二醇负荷	64%	74%	68%	72%	57%	60%	55%	60%	68%	72%
年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
聚酯产能	4585	4800	5477	5832	6199	6556	7064	7984	8539	9064
产能增速	-1.6%	4.7%	14.1%	6.5%	6.3%	5.8%	7.7%	13.0%	7.0%	6.1%
聚酯产量	3680	4110	4575	5025	5278	5796	5771	6716	7443	7830
产量增速	4.2%	11.7%	11.3%	9.8%	5.0%	9.8%	-0.4%	16.4%	10.8%	5.2%
聚酯负荷	80%	86%	84%	86%	85%	88%	82%	84%	87%	86%

数据来源：CCF，中信建投期货

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获得！



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。