



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

估值快速修复 PTA短期供需偏强

国信期货有限公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

国信期货PTA周报
2025年5月18日

◆ 结论及建议

下游需求：贸易战税率暂时豁免，市场存在抢出口预期，终端织机开工大幅提升，聚酯产销连续放量，长丝库存降至同期低位。聚酯现金流显著压缩，局部开工略有下降，关注短期负反馈压力。

PTA供应：下周中泰、川能及虹港2#重启，月底台化2#重启，福海创计划停车，YS大化1#、恒力惠州2#仍在停车，PTA供应维持低位，5月社会库存加速去化，关注装置运行动态。

MEG供应：油基装置开工下降，煤基装置开工回升，行业综合开工下降，国内产量环比下滑，社会库存中性，但港口库存小幅去化，短期供应压力不大。

上游成本：北美汽油裂差偏强整理，芳烃装置集中检修，PXN低位显著回升，PX/MX价差偏高；产业链上游利润快速修复，动态估值水平不低，后续油价对成本的影响增大。

综合来看，短期基本面供需较强，产业链库存明显去化，在油价不破位大跌情况下，PTA/MEG短期或延续偏强走势，密切关注原油价格。策略上：单边回调低多思路、91阶段偏正套。

风险提示：原油价格大跌、检修低于预期。



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

Part1

第一部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

行情回顾

PX主力合约走势

对二甲苯2509 (CZCE PX509) 日线 6796 24 / 0.35%

MA组合(5,20,0,0,0,0) MA5 6778.00 MA20 6372.90



PTA主力合约走势

● PTA2509 (CZCE TA509) 日线 4810 10 / 0.21%

MA组合(5,20,0,0,0,0) MA5 4801.20 MA20 4524.20



MEG主力合约走势

乙二醇2509 (DCE eg2509) 日线 4497 8 / 0.18%

MA组合(5,20,0,0,0,0) MA5 4454.60 MA20 4260.95





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part2

第二部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

PTA供应分析

PTA装置运行情况

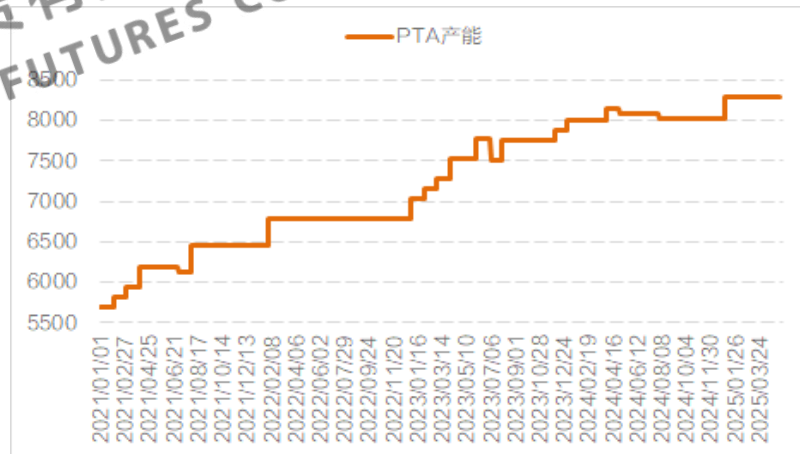
生产企业	产能 (万吨/年)	装置情况	生产企业	产能 (万吨/年)	装置情况
逸盛宁波	200	2024年1月26日-11月5日检修; 2025年1月26日起停车	嘉通能源	250	2024年7月25日检修两周, 9月10日-28日检修; 计划2025年6月检修
	220	2024年12月9日-12月25日检修, 正常运行		250	2024年4月10日至24日检修; 2025年4月25日-5月7日检修
逸盛新材料	330	2024年12月30日检修, 2025年1月27日重启, 正常运行	川能化学	100	2024年4月-8月底停车, 9月短停; 2025年4月13日检修至5月20日
	330	2024年5月16日-6月4日检修, 正常运行	中泰石化	120	2024年10月停车, 2025年1月6日重启, 2025年3月底检修至5月20日
嘉兴石化	150	2024年12月12日停车, 2025年1月13日重启, 计划2025年6月检修	福建百宏	250	2024年1月20日检修5天; 2025年4月5日检修, 4月20日重启
	220	2024年5月5日检修10天左右, 正常运行	逸盛大化	225	2022年11月底检修3个月; 2024年3月降负, 2025年4月26日-6月7日检修
东营联合	250	2024年5月检修1个半月, 11月检修15天; 计划2025年6月中旬检修	逸盛大化	375	2024年9月降负5成1周, 2025年3月15日检修至4月下旬, 重启中
蓬威石化	90	2023年9月12日停车, 2024年6月24日重启, 8月31日长停	北方某厂	220	2023年3月检修2周; 2024年5月5日检修2周
海伦石化	120	2023年7月3日起长期停车		220	2023年10月7日至11月22日修; 2025年5月10日起检修, 重启待定
	120	2024年9月因台风短停; 2025年3月5日检修2周, 正常运行		220	2023年9月1日-20日检修; 2025年3月1日-3月15日检修
仪征化纤	300	2024年4月投产, 2025年3月3日检修两周, 正常运行		250	2024年6月29日检修, 7月15日重启
福海创	450	2024年3月检修1个月, 12月底降负5成; 计划2025年5月底检修2个月		250	2024年8月17日检修, 9月上旬重启
虹港石化	150	2022年3月起长期停车	汉邦石化	220	2025年1月5日晚间停车, 预计3-6月持续停车
	240	2024年5月5日-22日检修, 计划2025年5月6日检修至5月21日	逸盛海南	200	2024年6月短停1周, 计划2025年6月-8月检修
宁波台化	120	2024年9月1日起停车, 2025年4月26日重启, 正常运行		250	2024年8月4日短停3天; 2025年2月14日检修, 3月7日重启
	150	2024年5月23日-8月12日检修; 2025年5月5日检修至5月底	英力士	110	2024年9月停车1周, 2024年12月初检修, 2025年1月7日重启
独山能源	220	2024年10月27日检修, 11月7日重启; 计划2025年6月检修		125	2024年3月13日至3月底检修, 2025年1月13日-2月7日检修, 计划短停
	220	2024年6月27日-7月5日检修	恒力惠州	250	2024年6月检修2周, 2025年2月15日检修, 3月初重启
	270	2024年12月18日试车, 20日出料, 正常运行		250	2024年4月检修2周, 10月13日检修10天; 2025年4月28日开始检修

◆ 1月1日起PTA产能基数调整为8285万吨。

图：PTA投产计划

企业	产能（万吨）	投产时间
独山能源3#	270	2024年12月18日试车， 20日出料
虹港石化3#	250	2025年7月
三房巷	320	2025年8月
独山能源4#	270	2025年10月

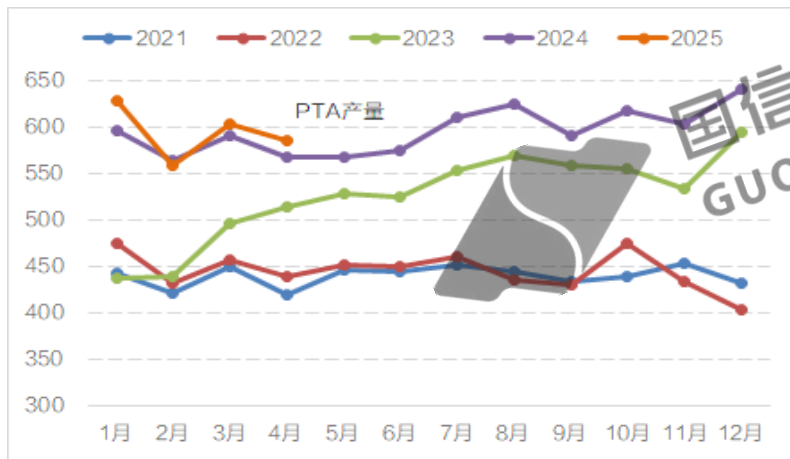
图：PTA产能（万吨）



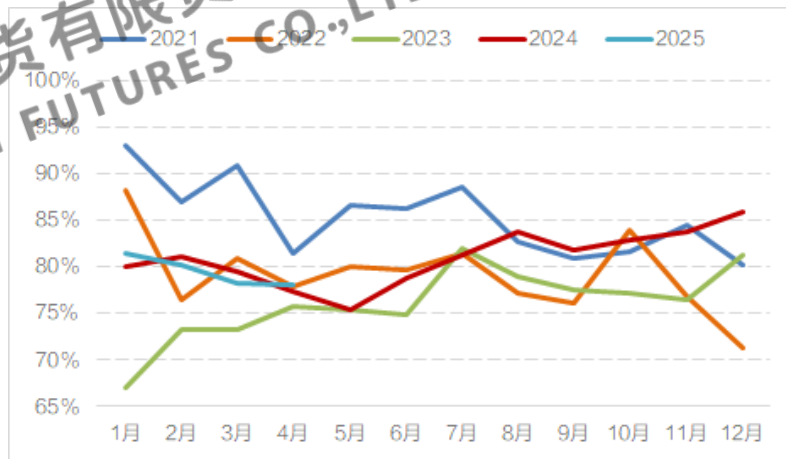
4月PTA产量环比下降

◆ 4月PTA产量586.0万吨，同比增长3.4%，1-4月累计产量2375.0万吨，同比增长2.5%。

图：PTA产量（万吨）



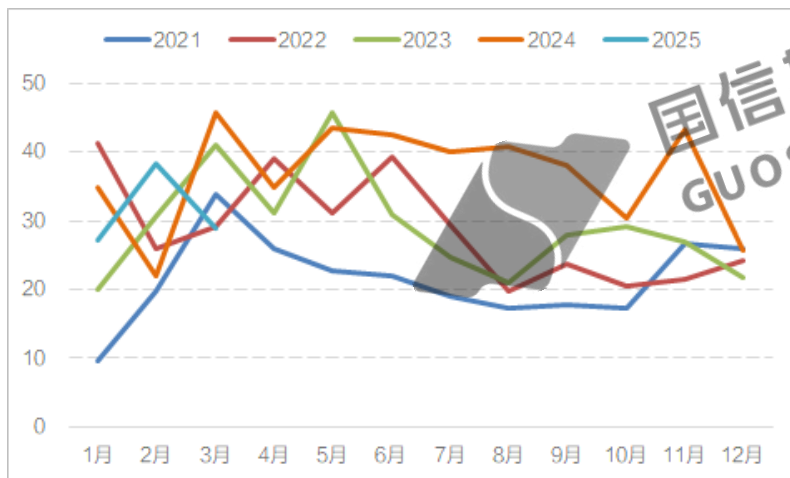
图：PTA月度开工



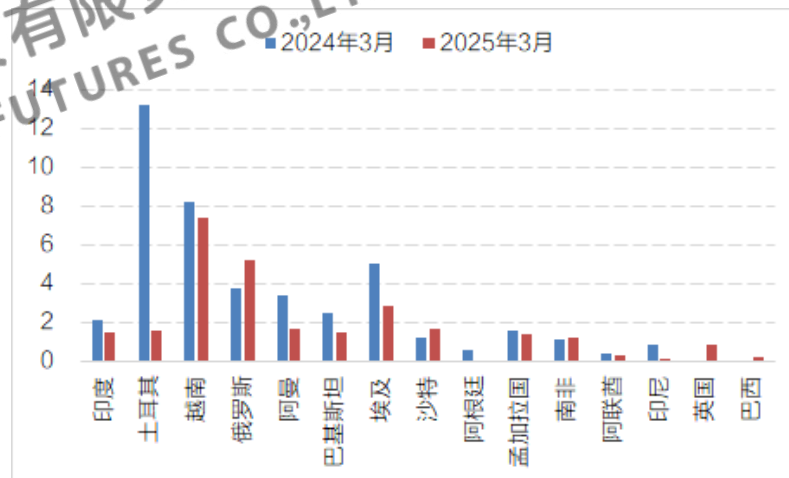
3月PTA出口同环比大幅下降

- ◆ 3月PTA出口29.0万吨，同比下降36.6%，1-3月累计出口94.5万吨，同比下降8.0%。
- ◆ 3月PTA对土耳其出口同比大幅下降。

图：PTA出口（万吨）

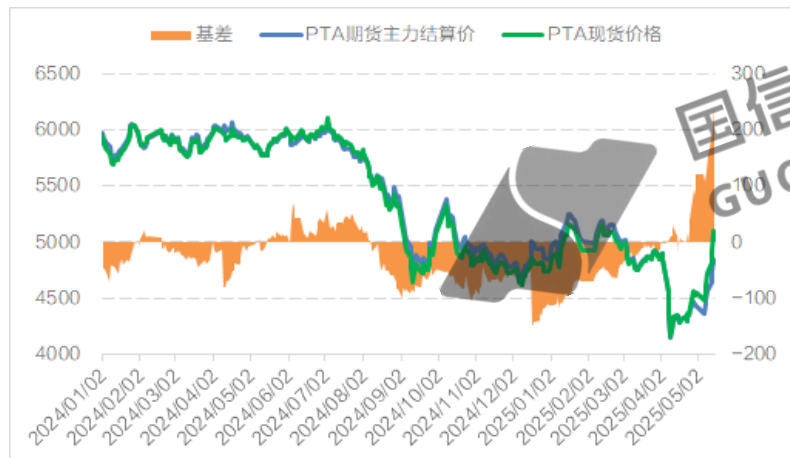


图：出口分布（万吨）

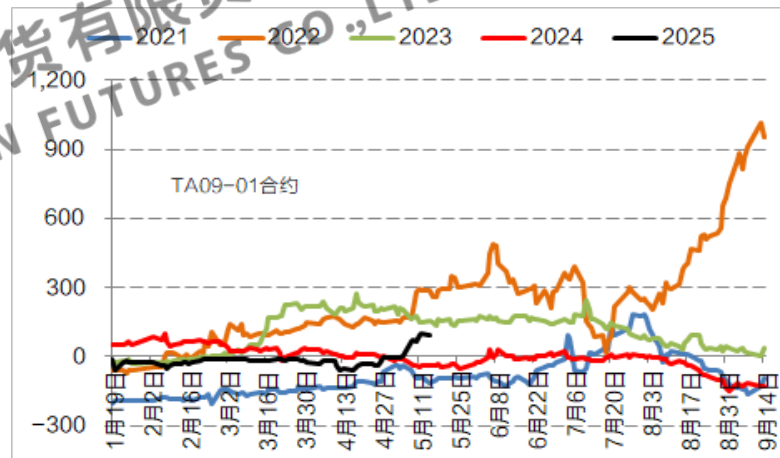


◆ 截至5月16日，PTA现货周均价格4973元/吨，周环比上涨377元/吨。

图：PTA期现基差



图：月间价差



PTA负荷微升，下周中泰、川能及虹港2#重启，月底台化2#重启 福海创计划停车

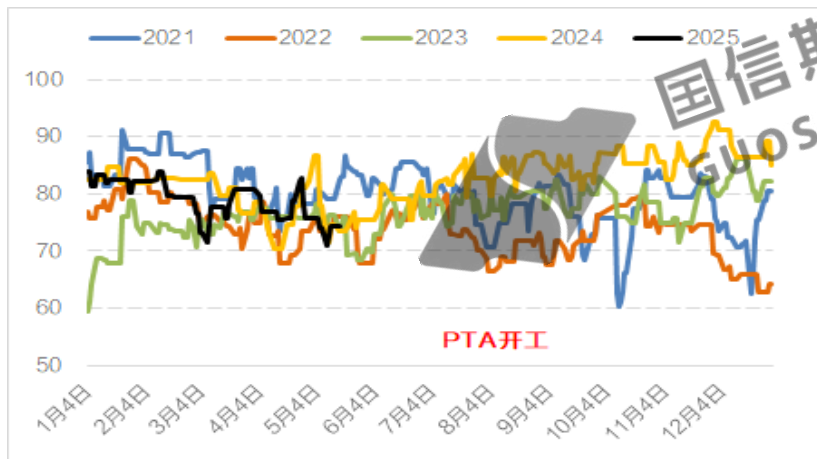


国信期货
GUOSEN FUTURES

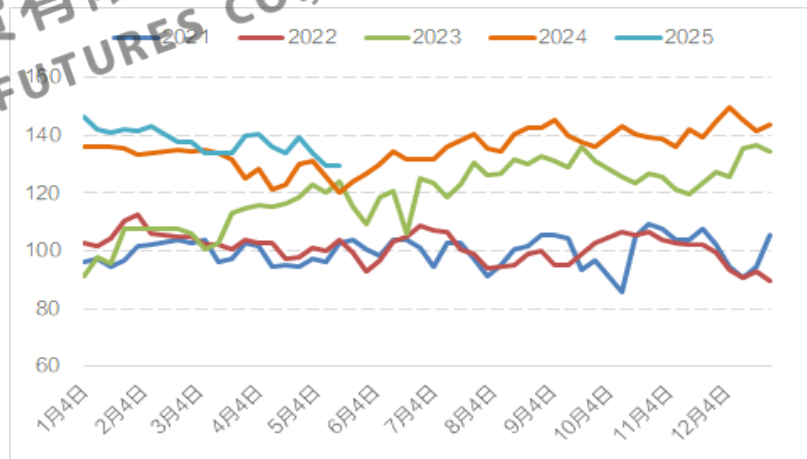
研究所

- ◆ 截至5月16日，PTA装置周均负荷为74.4%，周环比提升0.6%。
- ◆ 截至5月16日，PTA周度产量129.7万吨，环比增加0.4万吨。

图：PTA开工负荷（%）



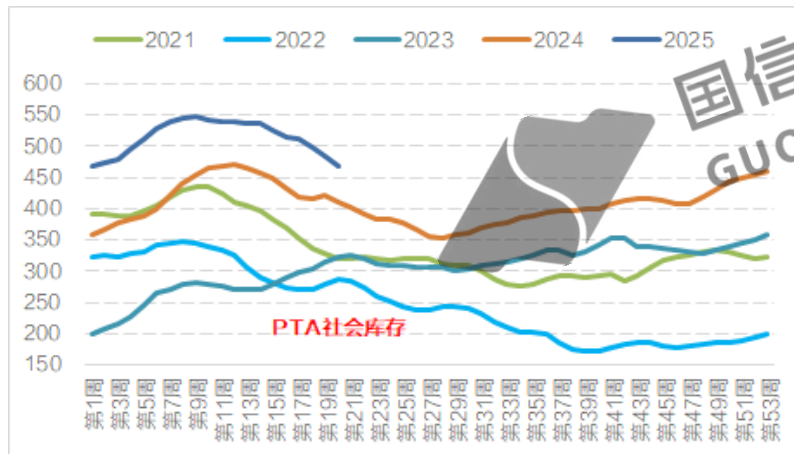
图：PTA周产量（万吨）



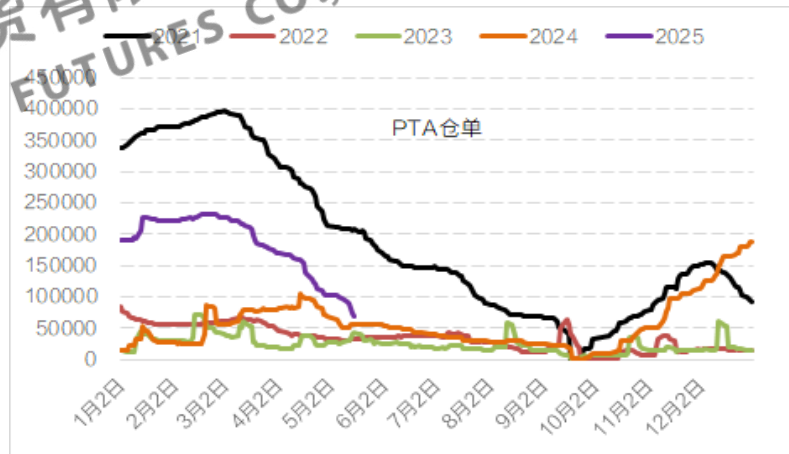
PTA社会库存加速去化

- ◆ 截至5月16日，PTA社会库存466.6万吨，周环比下降16.6万吨。
- ◆ 5月16日，PTA交易所注册仓单70046张，周环比减少21432张。

图：PTA社会库存（万吨）

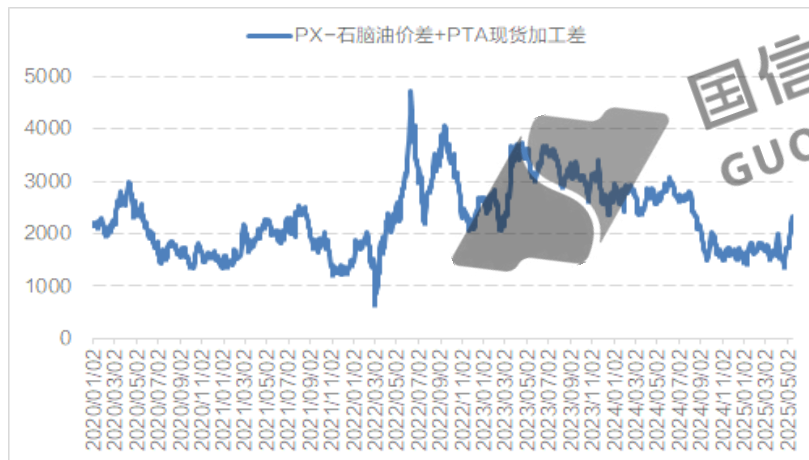


图：注册仓单（张）

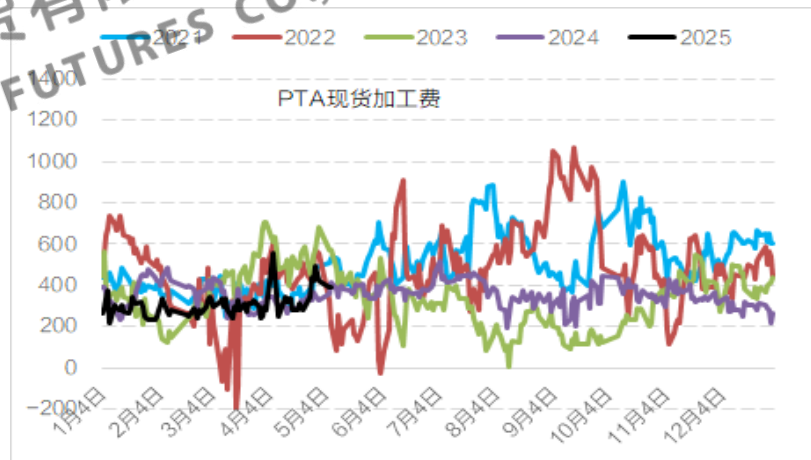


◆ 截至5月16日，PTA周均生产成本4540元/吨（环比+355），现货周均加工费433元/吨（+22）。

图：产业链上游加工费（元/吨）



图：现货加工费（元/吨）





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

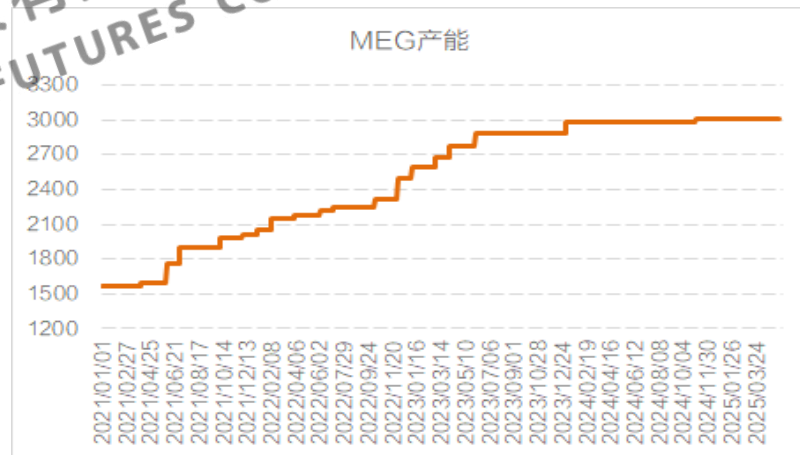
MEG供应分析

◆ MEG产能基数为3014.2万吨。

图：MEG投产计划

企业	产能（万吨）	投产时间
中泰化学	30	2024年11月底
正达凯1#	60	2025年Q2
裕龙石化	80	2025年
宝利能源1#	20	2025年

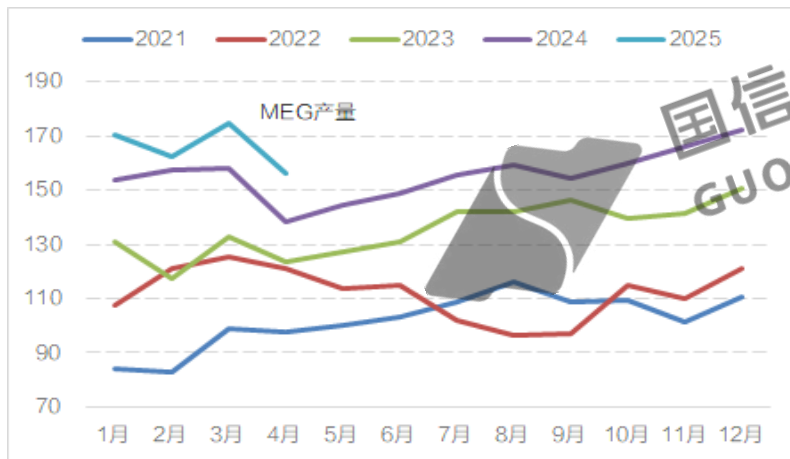
图：MEG产能（万吨）



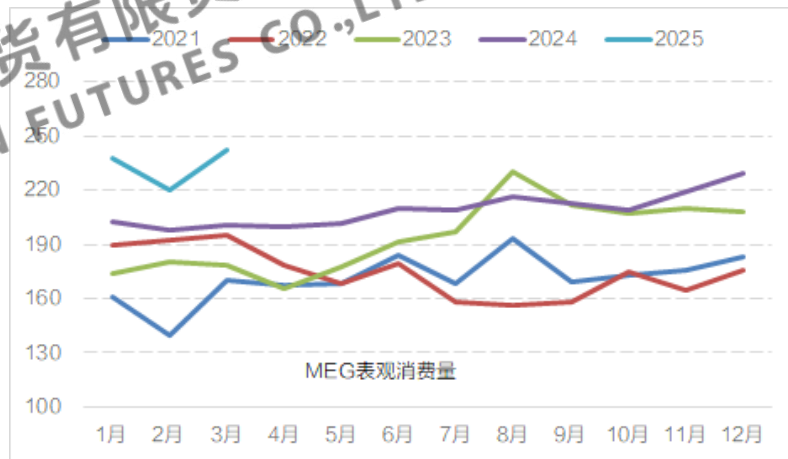
4月MEG产量环比下降

◆ 4月MEG产量156.0万吨，同比增长12.7%，1-4月累计产量663.3万吨，同比增长9.1%。

图：MEG产量（万吨）



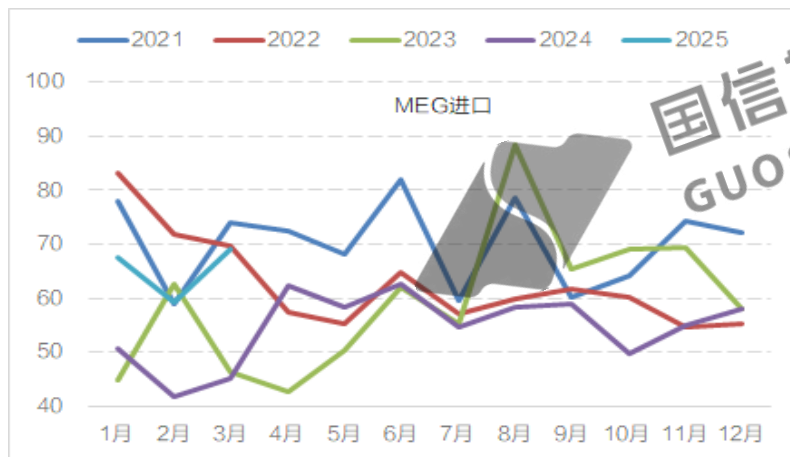
图：MEG表观消费量



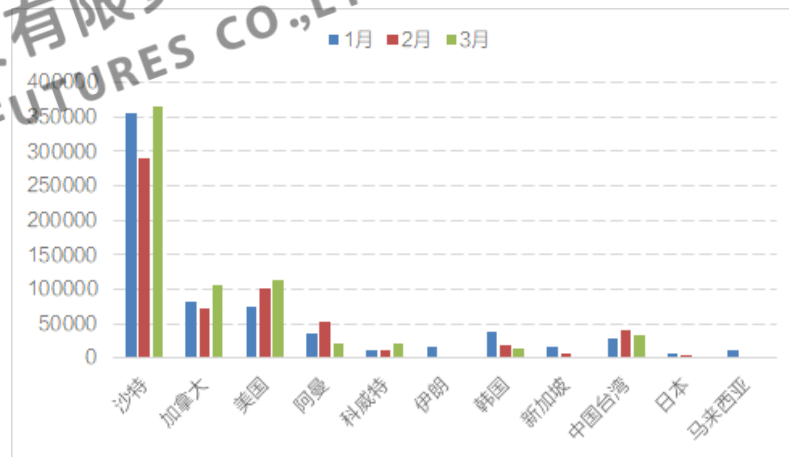
3月MEG进口同环比大增

◆ 3月MEG进口69.2万吨，同比增长53.5%，1-3月累计进口196.3万吨，同比增长42.7%。

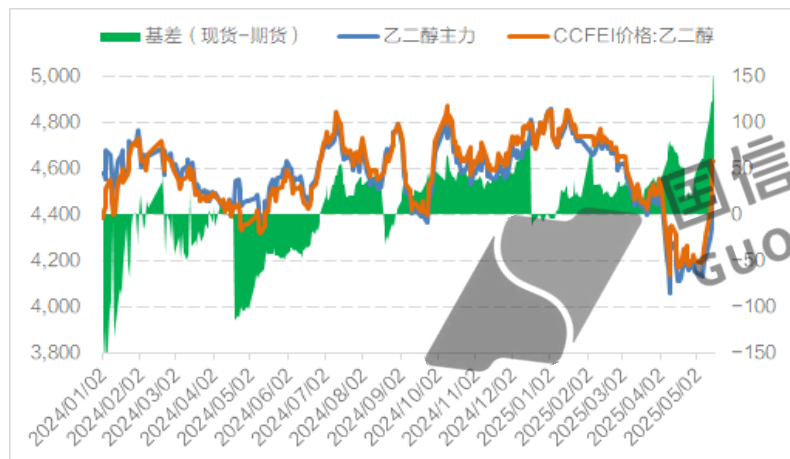
图：MEG进口（万吨）



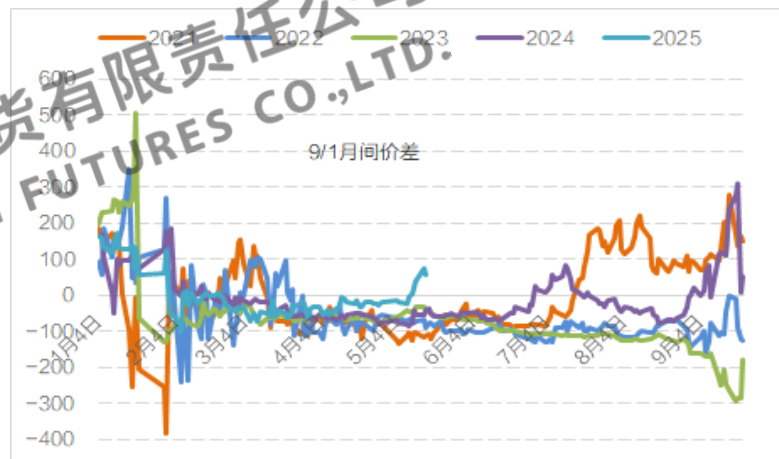
图：进口分布（万吨）



图：MEG期现基差



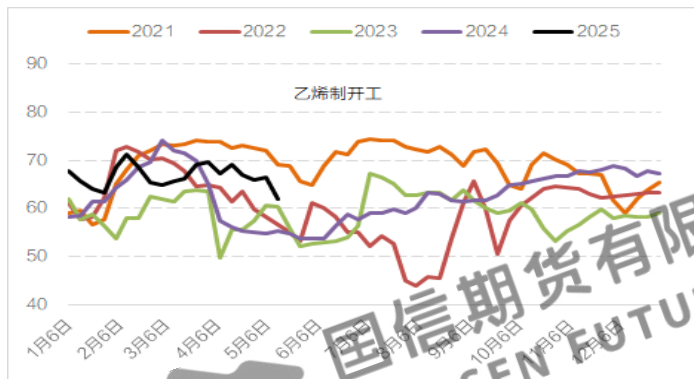
图：月间价差



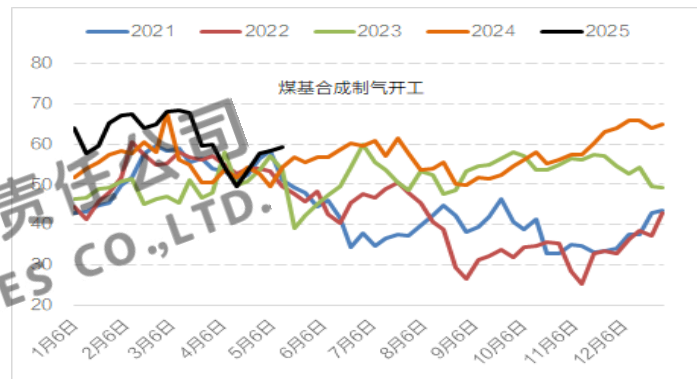
油制开工下降，煤基开工回升

- ◆ 截至5月16日，MEG油制、煤制开工分别为62.0%、59.4%。

图：油制开工（%）

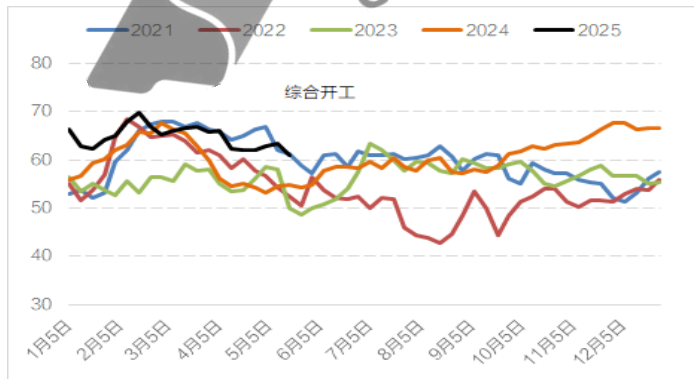


图：煤制开工（%）



- ◆ 截至5月16日，MEG周度产量36.8万吨，环比下降1.3万吨。

图：综合开工（%）



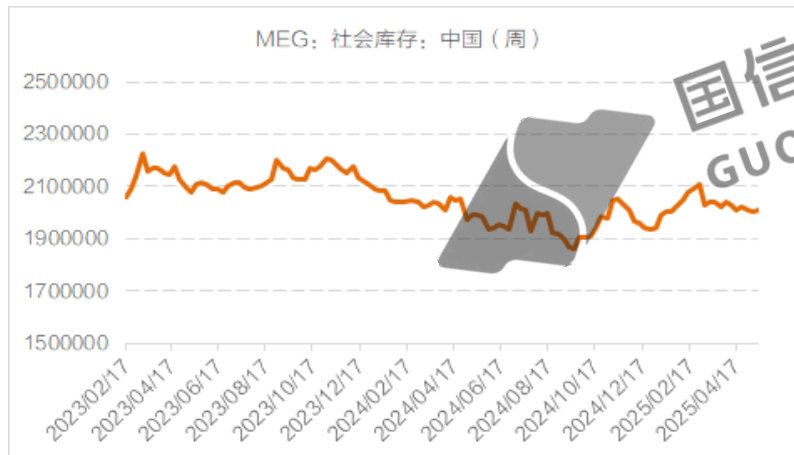
图：周度产量（万吨）



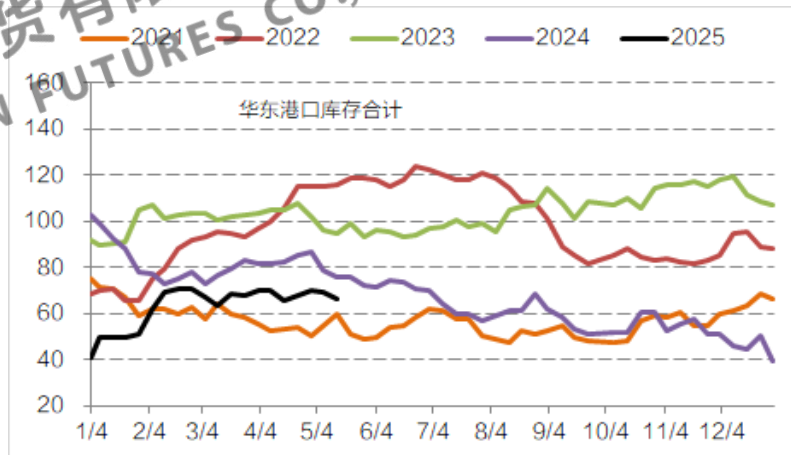
MEG社会库存微增、港口库存去化

- ◆ 截至5月16日，MEG社会库存201.1万吨，周环比增加0.8万吨。
- ◆ 截至5月16日，MEG华东港口库存66.4万吨，周环比下降2.8万吨。

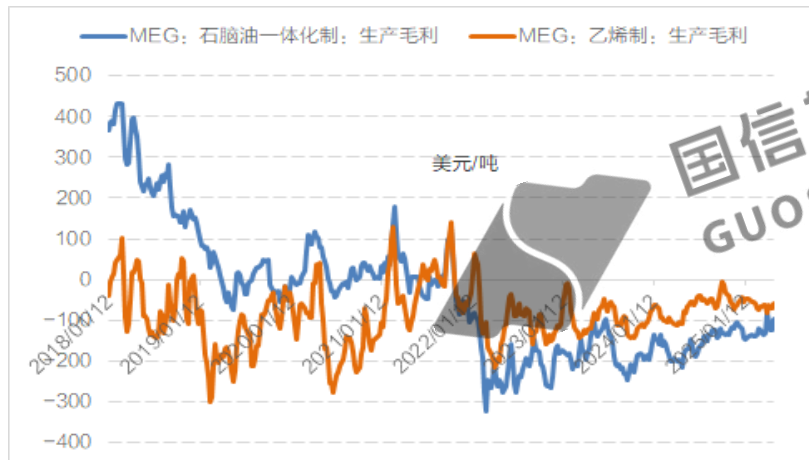
图：MEG社会库存（吨）



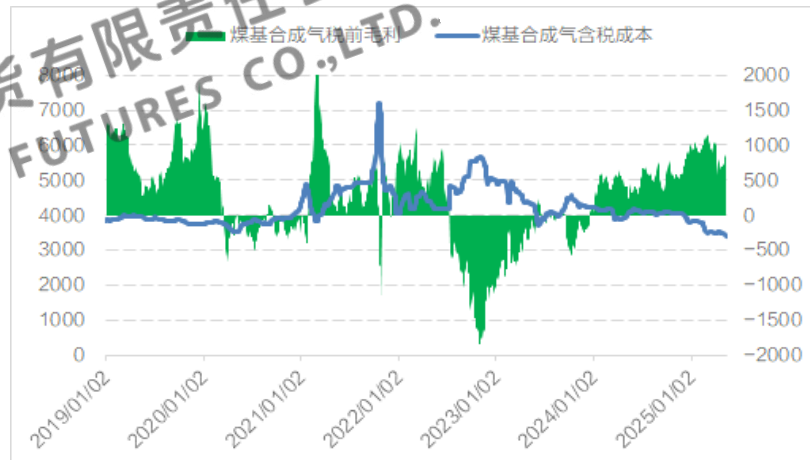
图：注册仓单（张）



图：产业链上游加工费（元/吨）



图：现货加工费（元/吨）





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part4

第四部分

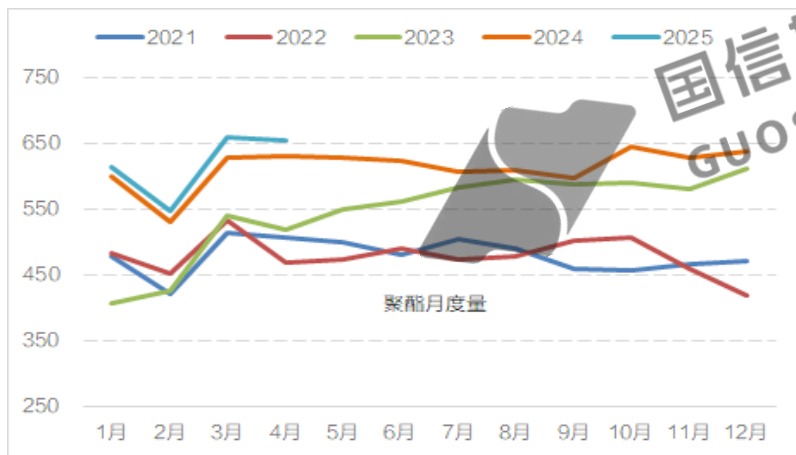
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

聚酯需求分析

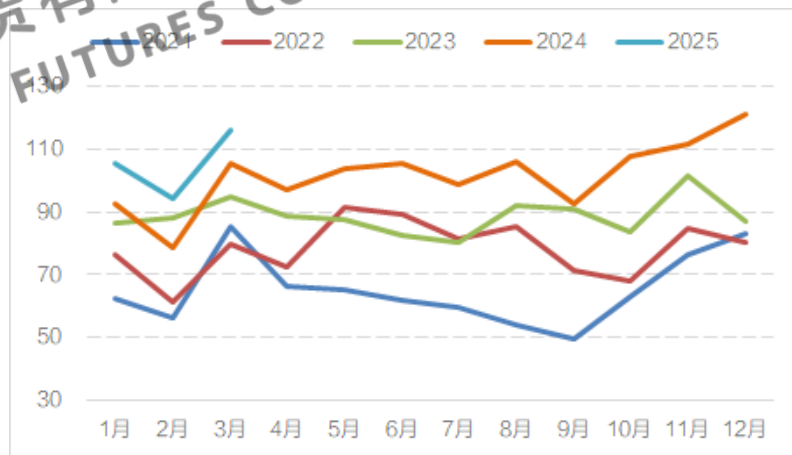
1季度聚酯出口维持高速增长

- ◆ 4月聚酯产量655.0万吨，同比增长3.8%,1-4月累计产量2474.0万吨，同比增长3.5%。
- ◆ 3月聚酯出口116.4万吨，同比增长10.5%，1-3月累计出口316.2万吨，同比增长14.5%。

图：聚酯产量（万吨）



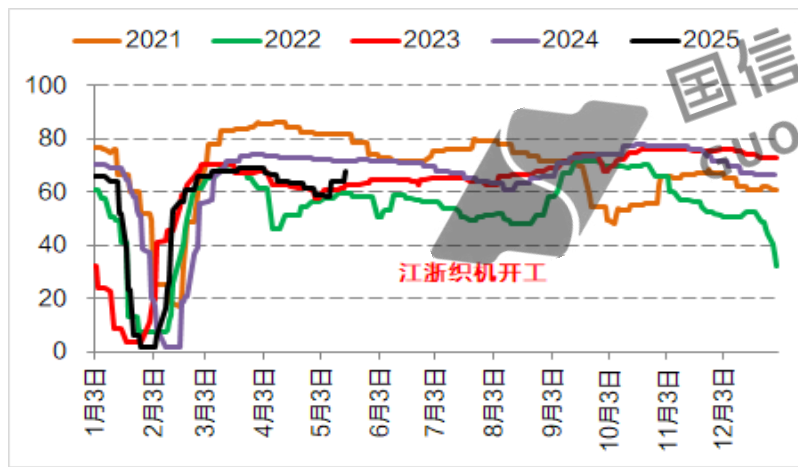
图：聚酯出口（万吨）



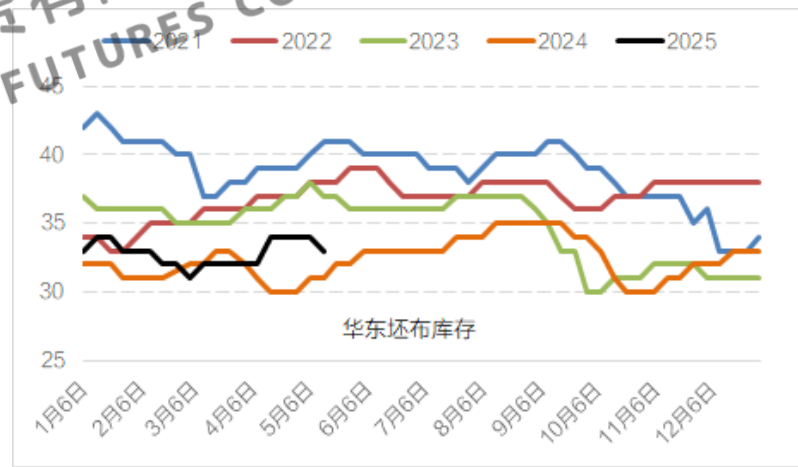
江浙织机开工大幅回升

- ◆ 截至5月16日，江浙织机周均开工率65.4%，周环比提升5.3%。
- ◆ 截至5月16日，华东织企坯布库存33.0天，周环比下降1.0天。

图：织造行业开工（%）

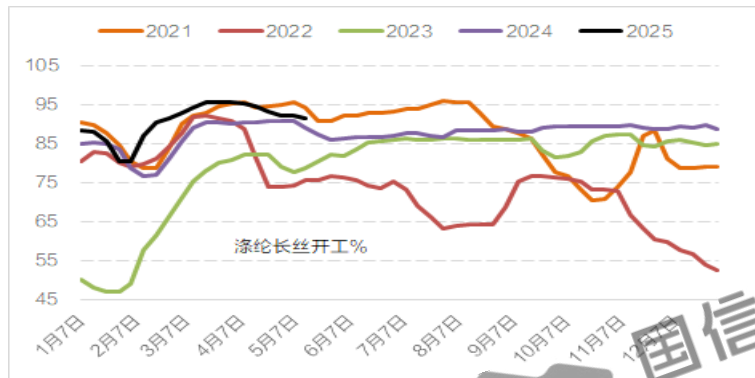


图：坯布库存（天）

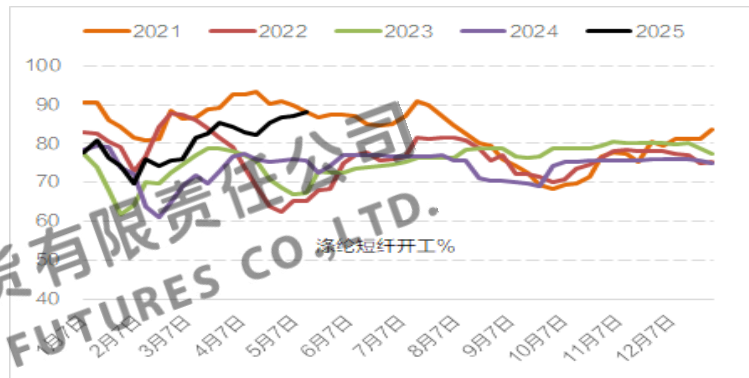


长丝、瓶片部分降负，聚酯开工小幅回落

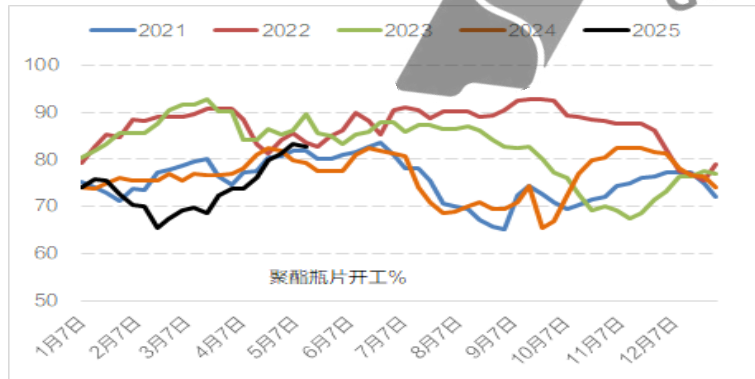
图：聚酯长丝开工



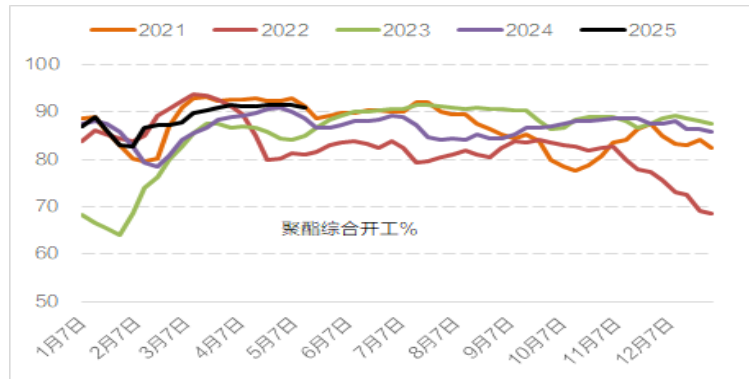
图：聚酯短纤开工



图：聚酯瓶片开工



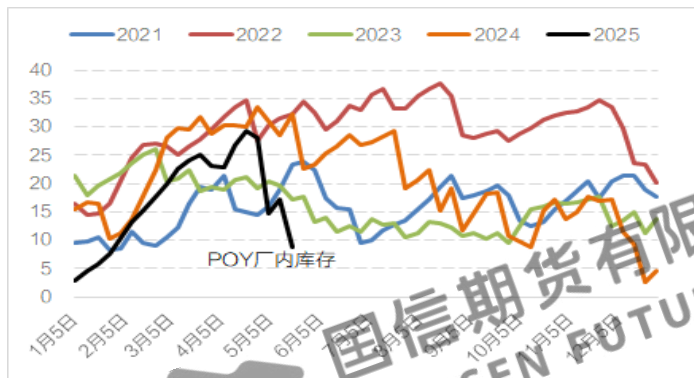
图：聚酯综合开工



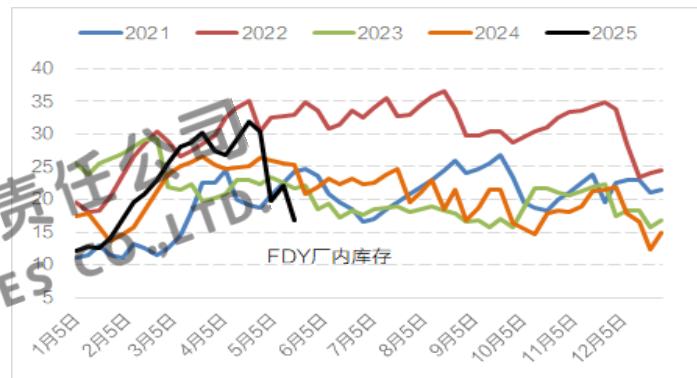
长丝产销连续放量，库存降至同期低位

- ◆ 截至5月16日，长丝POY、FDY、瓶片、短纤库存分别为8.9天、16.8天、15.0天、9.5天。

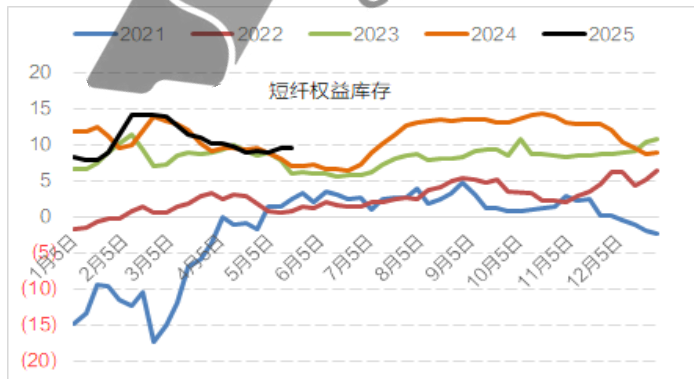
图：长丝POY库存（天）



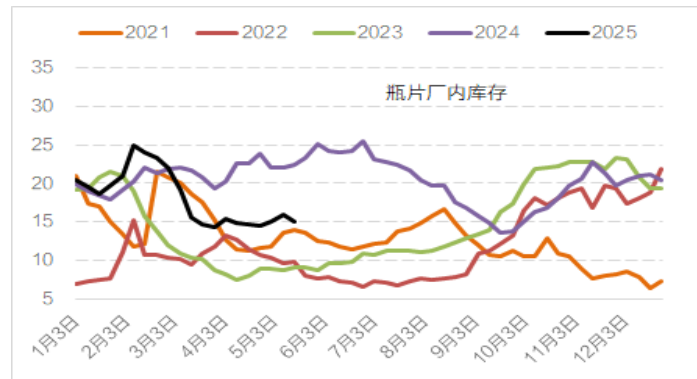
图：长丝FDY库存（天）



图：短纤库存（天）

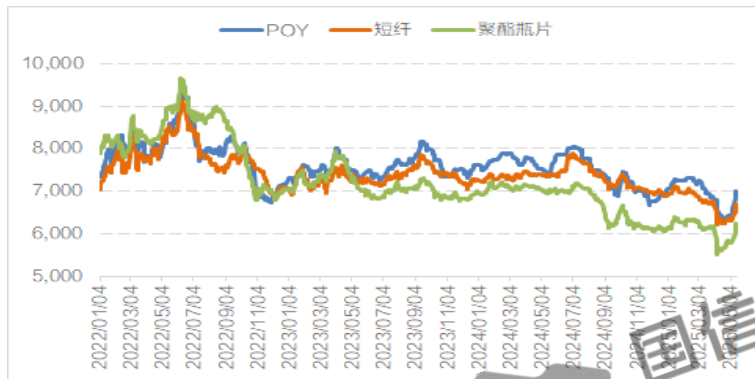


图：瓶片库存（天）

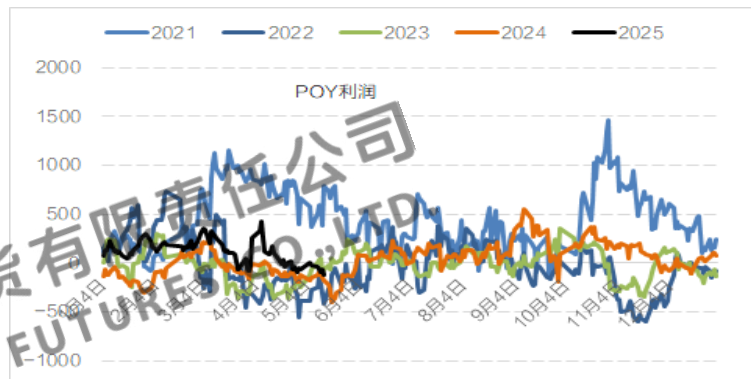


聚酯价格涨幅落后原料，企业现金流大幅压缩

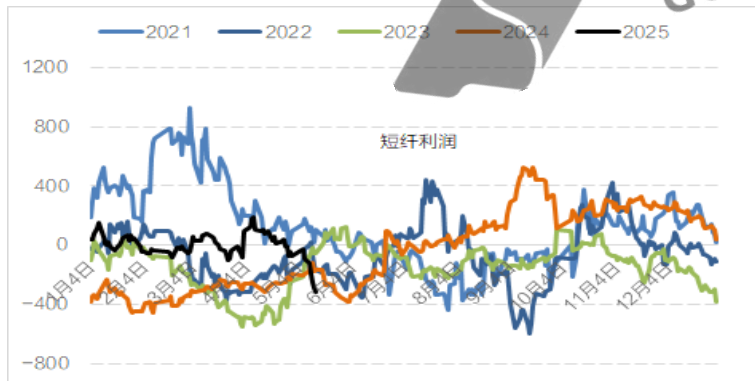
图：聚酯价格（元/吨）



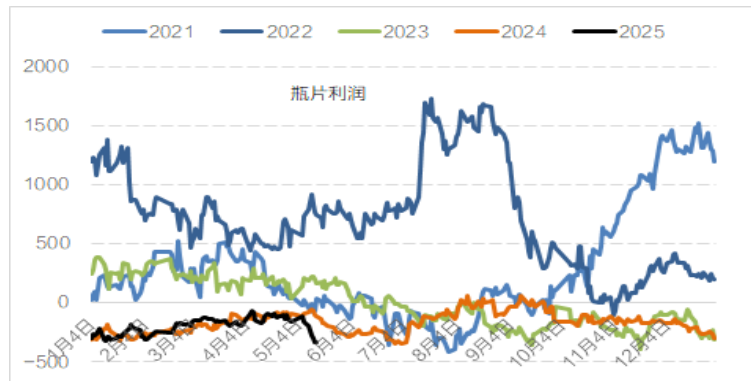
图：POY利润（元/吨）



图：短纤利润（元/吨）



图：瓶片利润（元/吨）





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part5

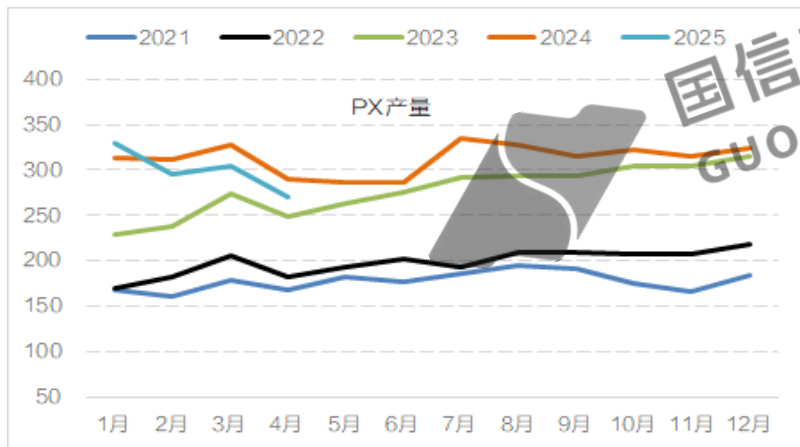
第五部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

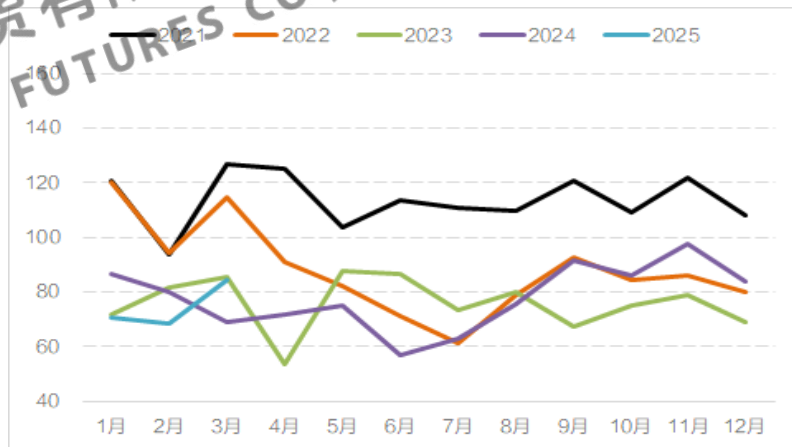
上游成本分析

- ◆ 4月PX产量271.2万吨，同比减少6.6%，1-4月累计产量1201.8万吨，同比减少3.4%。
- ◆ 4月PX进口84.7万吨，同比增长22.5%，1-3月累计进口224.1万吨，同比下降5.0%。

图：PX产量（万吨）

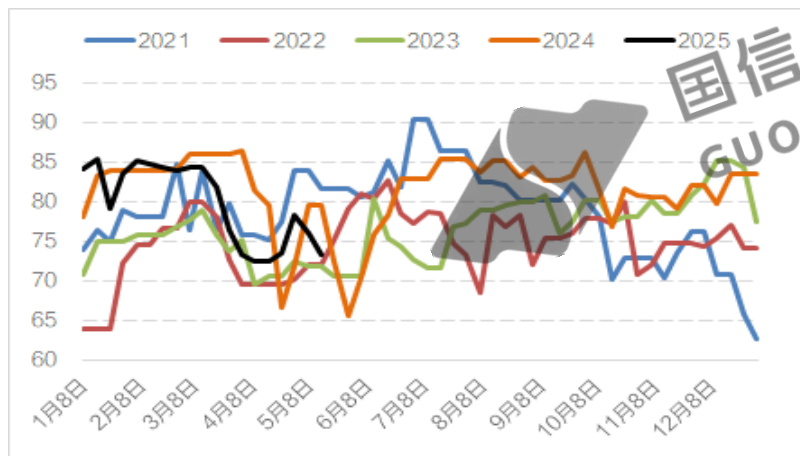


图：PX进口（万吨）

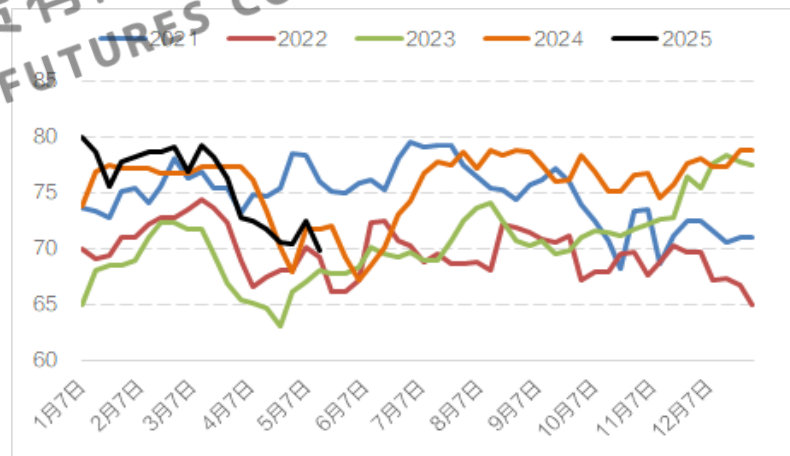


- ◆ 5月16日国内PX负荷73.2%，周环比下降2.7%。
- ◆ 5月16日亚洲PX负荷69.8%，周环比下降2.6%。

图：国内PX开工（%）

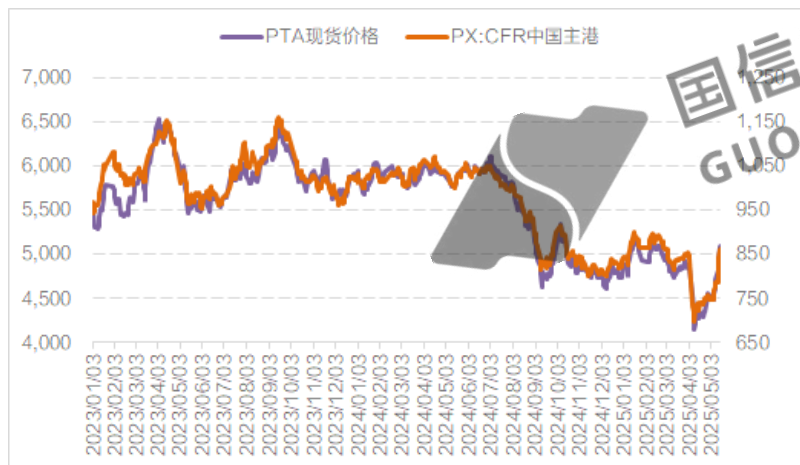


图：亚洲PX开工（%）

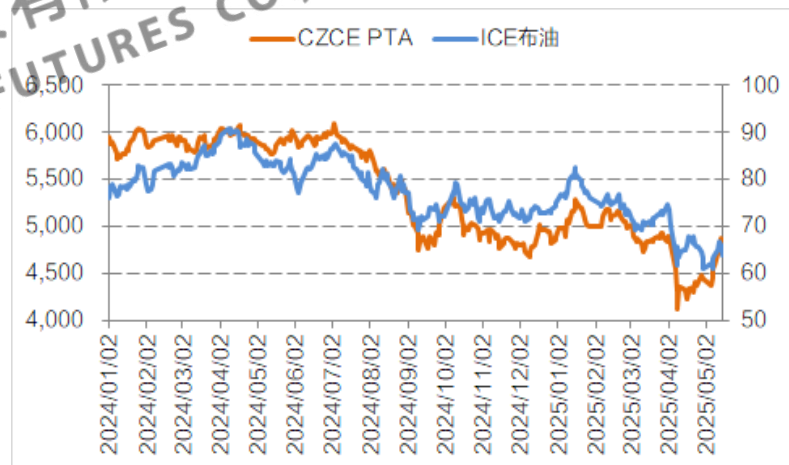


◆ 截至5月16日，CFR中国主港PX周均价835美元/吨，周环比上涨66美元/吨。

图：PX中国主港价格（美元/吨）

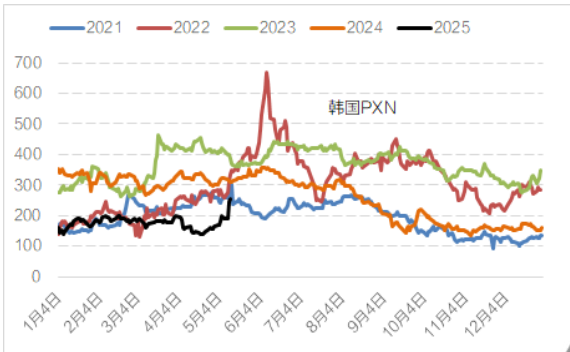


图：原油及PTA（美元/吨）

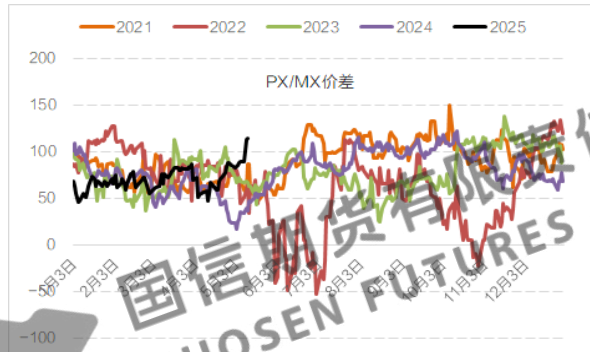


汽油裂差偏强整理，PXN价差显著修复，PX/MX价差偏高

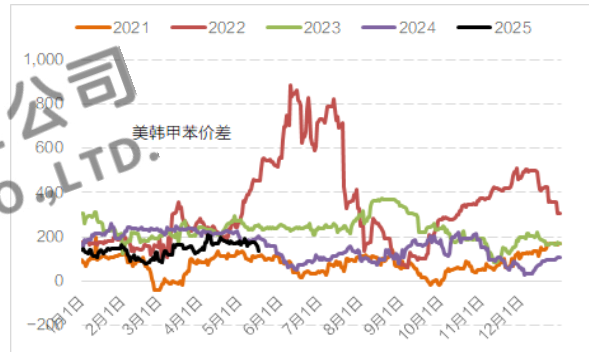
图：亚洲PXN价差



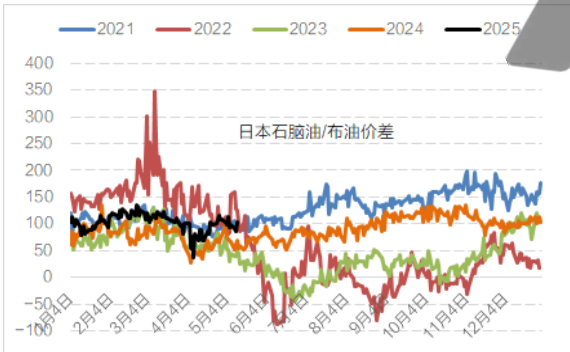
图：PX/MX价差



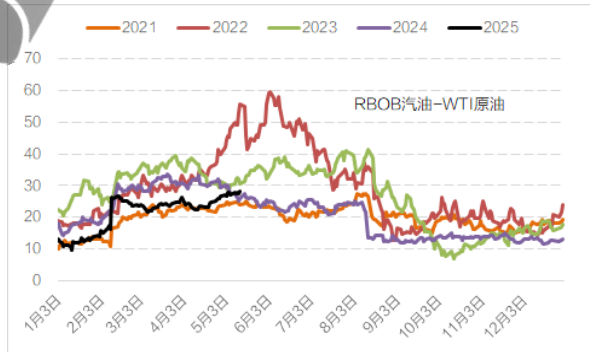
图：美韩甲苯价差



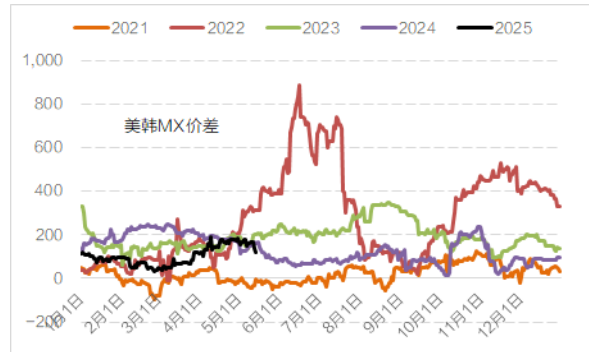
图：亚洲石脑油价差



图：美国汽油裂解价差



图：美韩MX价差





亚洲PX装置检修及重启汇总表（20250516）				
类型	国家及地区	公司名称	产能（万吨/年）	装置变化动态
已重启	中国	福建联合	100	2024年10月8日-2024年12月23日停车检修
		广东揭阳石化	260	2025年1月11日-1月18日停车检修
		浙江石化	250	2025年3月24日-5月2日停车检修
		九江石化	90	2025年3月15日-5月12日停车检修
	日本	出光-德山	22	2025年2月初-2月24日停车检修
		出光-知多	20	2025年2月20日-3月初停车检修
		ENEOS	38	2025年1月底-3月底停车检修
	印尼	TPPI	78	2025年1月3日-1月26日计划外停车
检修计划	中国	上海石化	65	2025年10月15日-12月07日
		金陵石化	60	2025年11月1日-12月31日
		天津石化	27	2025年6-8月计划检修70天
		福佳大化	140	2025年6-7月计划检修
		中化泉州	90	2025年12月计划检修50天
		福海创	165	初步计划2025年6-7月检修
		浙石化	200	2025年7月计划检修
		东营联合	200	初步计划2025年6月下旬计划检修
		辽阳石化	75	2025年5月20日计划检修7-10天
		FCFC	72	2025年9月计划检修
	中国台湾			
	韩国	韩国韩华	120	2025年8月中旬计划检修2个月
	日本	ENEOS	25	2025年9月计划检修45-60天
			25	2025年9月计划检修45-60天
	泰国	出光	27	2025年6月计划检修90天
		PTT	54	2025年二季度计划检修40天
			77	2025年四季度计划检修40-55天
	新加坡	ThaiOil	53	2025年三季度计划检修35天
		ExxonMobil	53	2025年8-9月计划检修
	印尼	TPPI	78	2025年5月中旬计划检修21-25天
	沙特	SATORP	70	2025年10-11月计划检修
检修中	中国台湾	中海油惠州	150	2025年4月1日停车检修，计划检修2个月
		FCFC	40	2025年4月9日停车，计划检修至5月28日
	韩国	韩国GS2#	40	2025年2月7日停车检修，计划检修至5月
		韩国SK	40	2025年4月21日停车检修，计划检修至8月中旬
	日本	ENEOS	35	2025年4月下旬计划外停车，计划检修1个月
			19	2025年5月初停车检修，计划检修45-60天
		出光兴产	21	2025年5月初计划外停车
	印尼	Pertamina	27	2025年1月3日计划外停车，重启推迟至5月
	马来西亚	马来西亚芳烃	55	2025年4月底停车检修，计划检修至7月
	沙特	Petro Rabigh	134	2025年4月15日停车，计划检修30-45天



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

欢迎关注国信期货订阅号

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】

116号

分析师：贺维

从业资格号：F3071451

投资咨询号：Z0011679

电话：0755-23510000-301706

邮箱：15098@guosen.com.cn





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。