



国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

# 成本驱动差异 聚酯链分化加大

国信期货PTA&MEG周报  
2025年12月21日

需求端：终端新订单不足，江浙织机开工率延续下滑，下游聚酯负荷持稳，PTA刚需表现尚可，但长丝库存压力增加、且加工费持续压缩，关注后续降负可能。

供应端：PTA存量检修较多，短期供应仍然偏紧，社会库存持续去化，下周川能及YS宁波2#计划重启，但大厂调节能力较强，供应压力预计不大。

成本端：美亚芳烃价差回落，但亚洲汽油裂差坚挺，远东PX裂差震荡走强。原油价格走势偏弱，但上游PX现货表现强势，PTA成本支撑较强。

综合看，下游聚酯需求偏稳，PTA供应偏紧去库，现实基本面较好，但PTA驱动主要来自成本，短期关注5000上方压力，密切跟踪原料走势。策略上：根据成本低多思路但不宜追高，逢低关注5-9月差正套。风险

提示：原油价格大涨、国内减产超预期。

需求端：终端新订单不足，江浙织机开工率延续下滑，下游聚酯负荷持稳，PTA刚需表现尚可，但长丝库存压力增加、且加工费持续压缩，关注后续降负可能。

供应端：MEG油制开工下降，煤制负荷微升，国内产量收缩力度有限，港口库存继续累积，市场供应环境偏宽松，关注后续减产力度。

成本端：MEG油制现金流走弱，煤制毛利亏损环比收窄，估值较年初显著压缩，但与历史低位相比仍有空间，成本端安全边际不高。

综合来看，下游聚酯需求偏稳，MEG供应收缩有限，港口库存继续累积，基本面仍然偏弱。MEG短期或延续低位偏弱震荡，关注后续减产情况。策略上：低位震荡思路。

风险提示：原油价格大涨、国内减产超预期。

# Part1

## 第一部分

# 国信期货有限责任公司

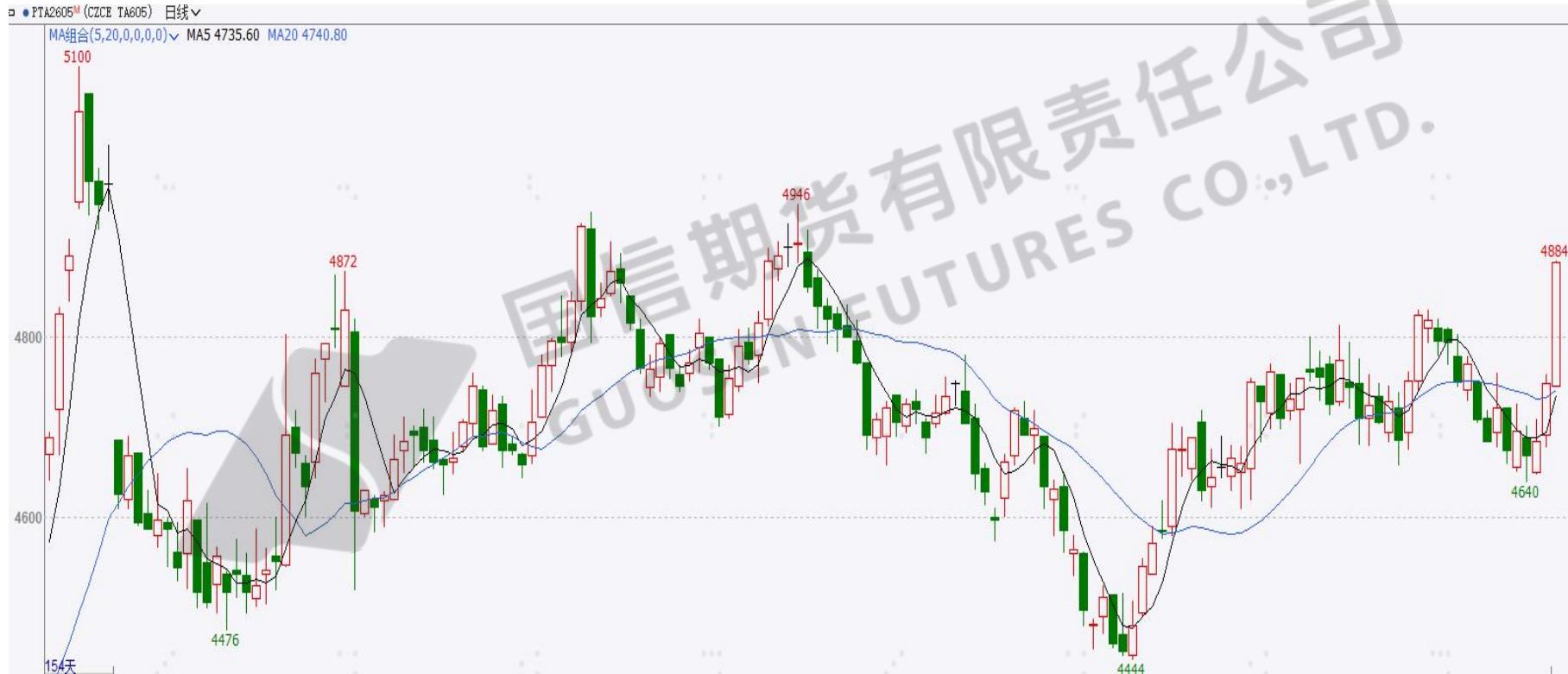
## GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

### 行情回顾

# PX主力合约走势



# PTA主力合约走势



# MEG主力合约走势



# 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

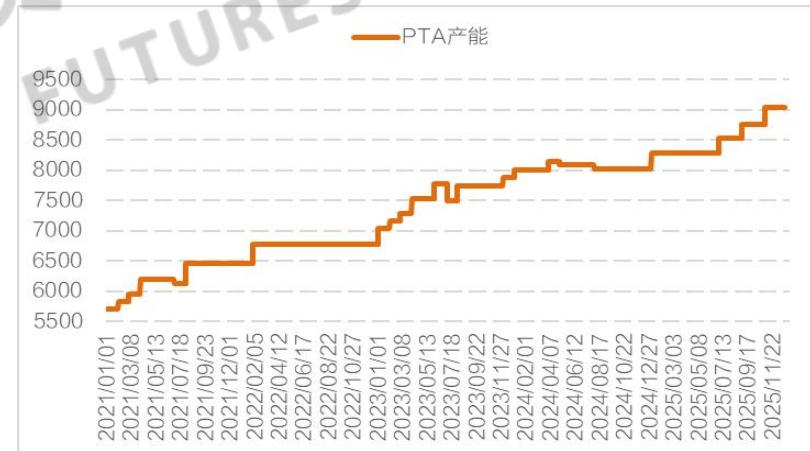
生产企业	产能(万吨/年)	装置情况	生产企业	产能(万吨/年)	装置情况
逸盛宁波	200	2024年1月26日-11月5日检修； <b>2025年1月26日起停车</b>	嘉通能源	250	2024年7月底检修两周，9月10日-28日检修；2025年4月25日-5月7日检修
	220	2024年12月9日检修15天； <b>2025年10月降负，11月21日起检修5周</b>		250	2024年4月10日至24日检修；2025年5月21日检修，6月2日左右重启
逸盛新材料	330	2024年12月30日检修，2025年1月27日重启，满负荷	嘉兴石化	150	2024年12月12日停车1个月；2025年6月8日检修，6月17日重启
	330	2024年5月16日检修18天；2025年6月短暂降负，10月9日短暂碱洗降负5成		220	2024年5月5日检修10天；2025年8月1日-12日检修，8月18日短停3天
川能化学	100	2024年4月-8月底停车；2025年4月13日检修40天， <b>11月8日起停车检修</b>	福建百宏	250	2024年1月20日检修5天；2025年4月5日-20日检修； <b>计划2026年4月下旬检修</b>
中泰石化	120	2024年10月停车2个月，2025年3月底检修至5月20日，9月20日检修40天	逸盛大连	225	2022年11月底检修3个月；2025年4月底检修至6月初， <b>8月8日检修，重启待定</b>
东营威联	250	2024年5月检修1个半月，11月检修15天；2025年6月28日-8月10日检修， <b>10月31日降负8.5成</b>		375	2024年9月降负5成1周，2025年3月15日检修至4月下旬，正常运行
仪征化纤	300	2024年4月投产；2025年3月3日检修两周； <b>计划2026年3月检修</b>	北方某厂	220	2024年5月5日检修2周；2025年 <b>10月9日-24日检修</b>
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6月19日检修，7月8日左右重启
	120	2024年9月因台风短停；2025年3月5日-3月21日检修， <b>8月28日起停车</b>		220	2023年9月1日-20日检修；2025年3月1日-3月15日检修
	320	2025年7月试车160万吨，另160万吨8月投产，负荷9成		250	2024年6月29日检修，7月15日重启
虹港石化	150	<b>2022年3月起长期停车</b>		250	2024年8月17日检修，9月上旬重启
	240	2024年5月5日-22日检修；2025年5月7日检修2周， <b>11月17日-25日停车</b>	福海创	450	2024年12月底降负5成； <b>2025年6月19日至9月22日检修，目前负荷5成</b>
	250	2025年6月7日开始试车，月中出料，正常运行	汉邦石化	220	<b>2025年1月5日晚间停车，重启日期待定</b>
宁波台化	120	2025年4月底重启，6月10日至8月7日停车， <b>9月5日停车，重启待定</b>	逸盛海南	200	2024年6月短停1周；降负5成， <b>2025年8月15日技改停车，重启待定</b>
	150	2025年5月初检修至5月底，8月7日检修，9月2日重启恢复正常		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
独山能源	220	2024年10月27日至11月7日检修； <b>2025年11月5日停车，重启待定</b>	英力士	110	2024年12月初检修1个月；2025年 <b>11月6日检修，计划12月下旬重启</b>
	220	2024年6月27日-7月5日检修，2025年8月26日-9月6日检修		125	2025年1月13日-2月7日检修，9月23日停车，10月初已重启
	270	2024年12月18日试车；2025年5月30日至6月8日检修	恒力惠州	250	2025年2月中至3月初检修，8月21日至9月8日检修，9月下旬短暂停负
	270	2025年10月25日左右试车		250	2024年10月检修10天；2025年4月28日-5月11日检修，9月下旬短暂停负

- ◆ 11月1日起PTA产能基数调整为9035万吨。

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6月
三房巷	320	2025年8月
独山能源4#	270	2025年10月

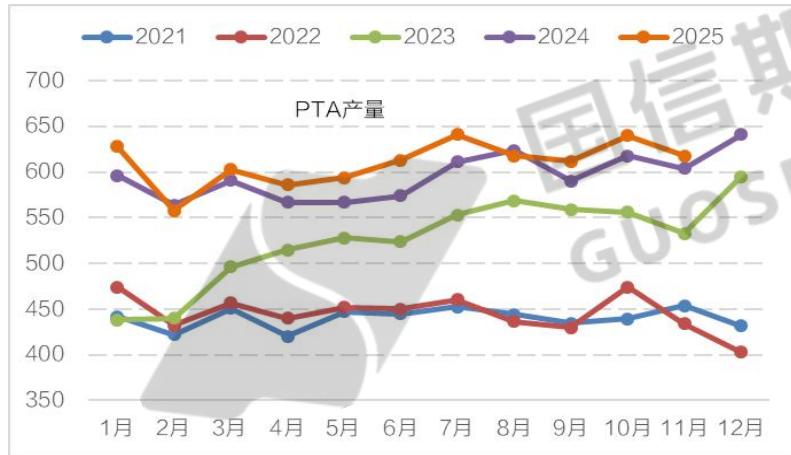
图：PTA产能（万吨）



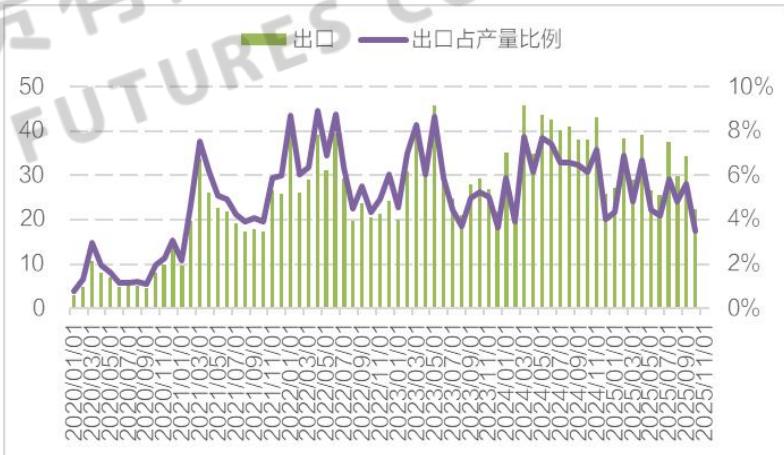
# 11月PTA产量环比下滑

- ◆ 11月PTA产量618.0万吨，同比增长2.3%，1-11月累计产量6711.0万吨，同比增长3.2%。

图：PTA产量（万吨）



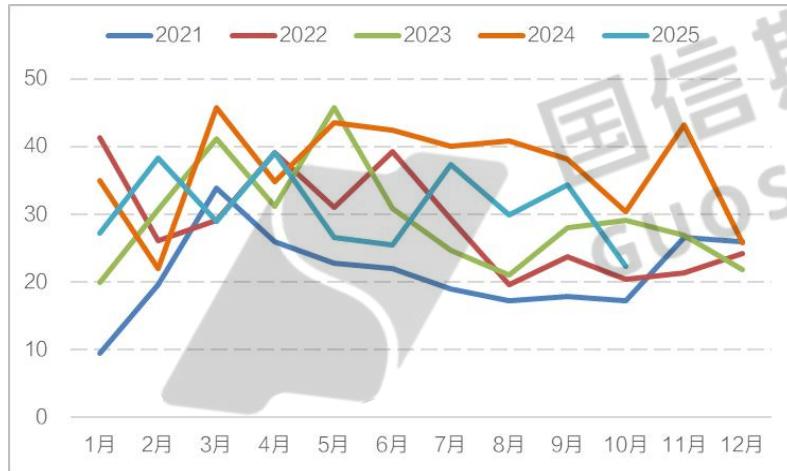
图：PTA出口/产量比（万吨）



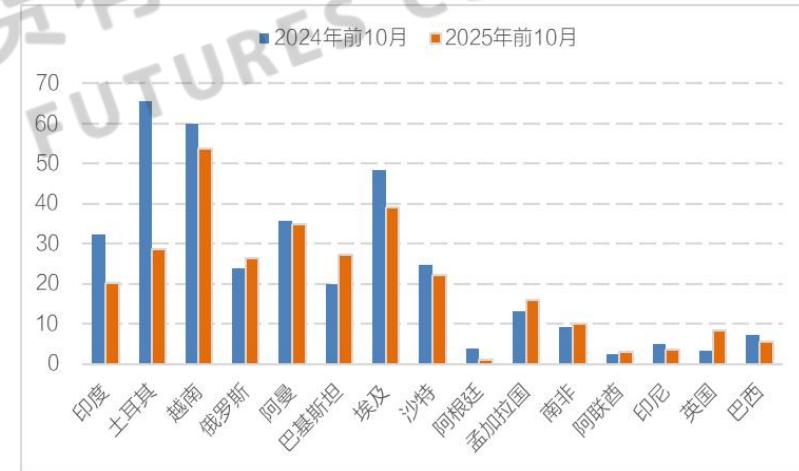
# 10月PTA出口同环比下降

- ◆ 10月PTA出口22.3万吨，同比下降26.8%，1-10月累计出口309.7万吨，同比下降17.0%。

图：PTA出口（万吨）

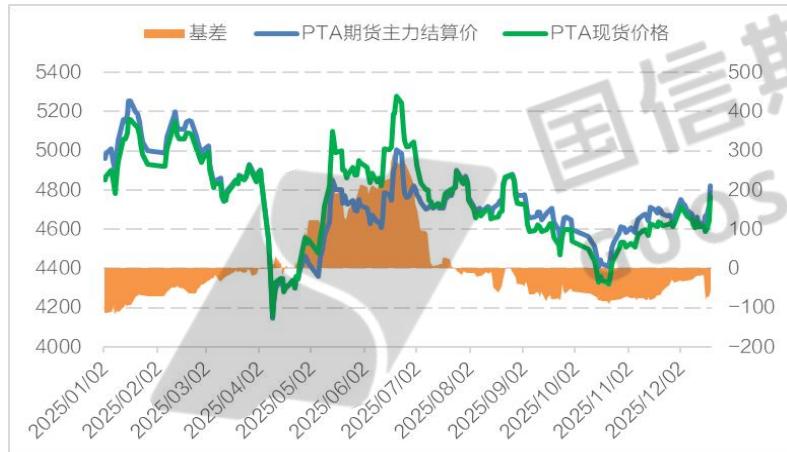


图：出口分布（万吨）

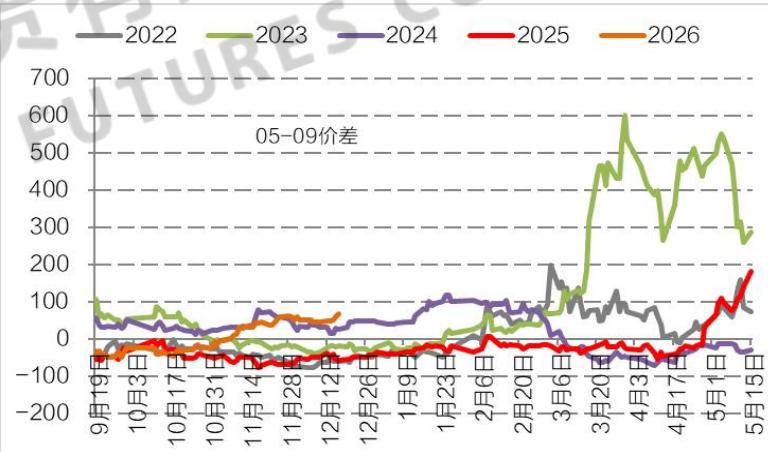


- ◆ 截至12月19日，PTA现货周均价格4642元/吨，周环比上涨13元/吨。

图：PTA期现基差



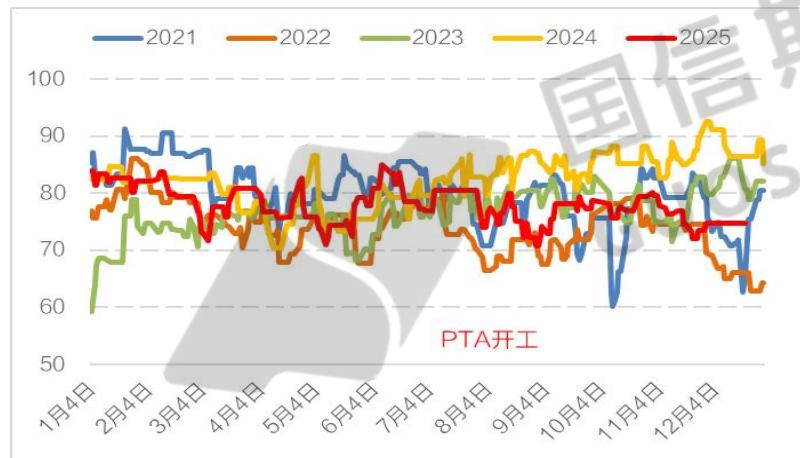
图：月间价差



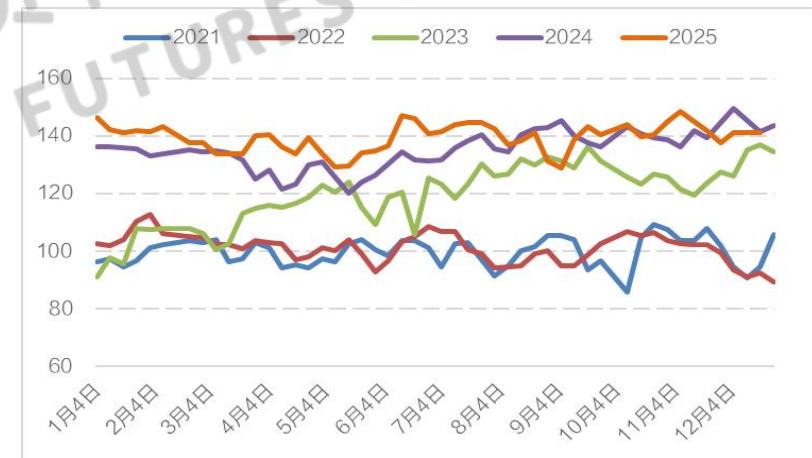
# 上周装置运行稳定，PTA存量检修较多，短期供应维持偏紧，川能 YS宁波2#计划下周重启

- ◆ 截至12月19日，PTA装置周均负荷为74.8%，周环比持平。
- ◆ 截至12月19日，PTA周度产量为141.1万吨，环比持平。

图：PTA开工率（%）

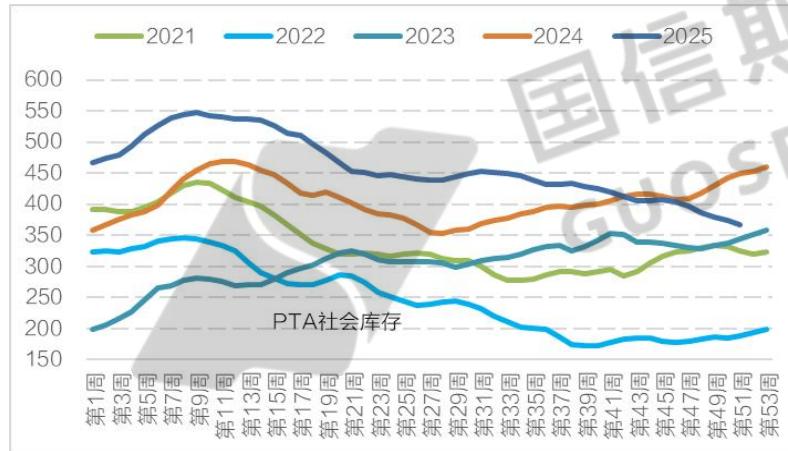


图：PTA周产量（万吨）

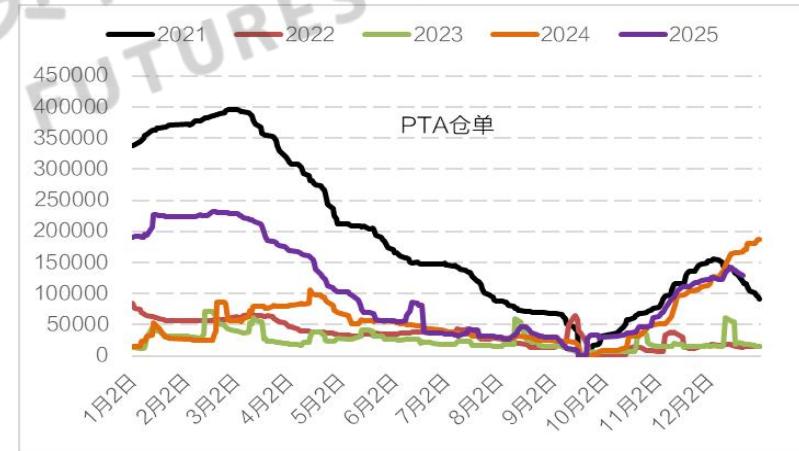


- ◆ 截至12月19日，PTA社会库存367.4万吨，周环比下降6.5万吨。
- ◆ 12月19日，PTA交易所注册仓单128235张，周环比减少12388张。

图：PTA社会库存（万吨）



图：注册仓单（张）



# PTA加工费维持低位

- ◆ 截至12月19日，PTA现货周均加工费为164元/吨，环比下降7元/吨。

图：产业链上游加工费（元/吨）



图：现货加工费（元/吨）



# Part3

## 第三部分

# 国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

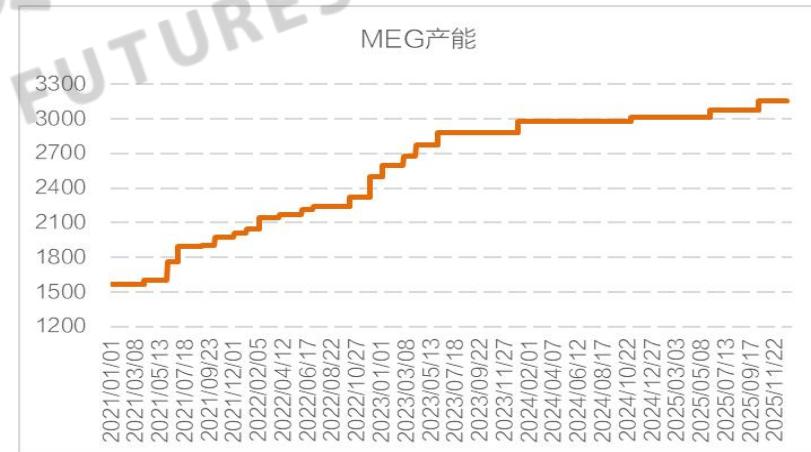
## MEG供应分析

- ◆ MEG产能基数为3154.2万吨。

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5月
裕龙石化	80	2025年9月
宝利能源1#	20	2025年12月

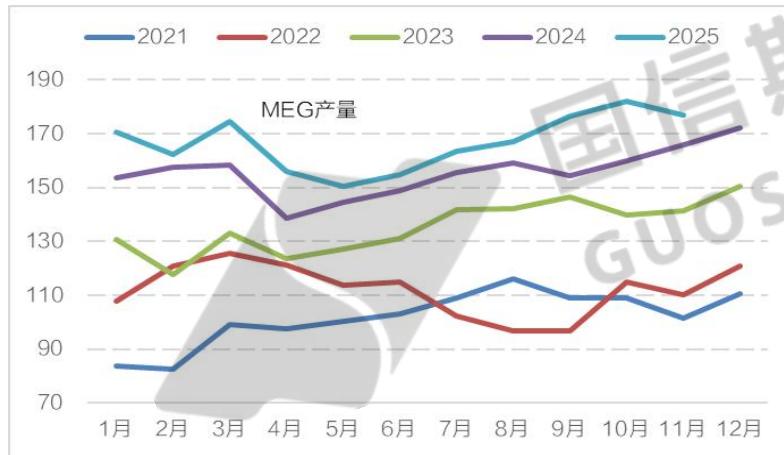
图：MEG产能（万吨）



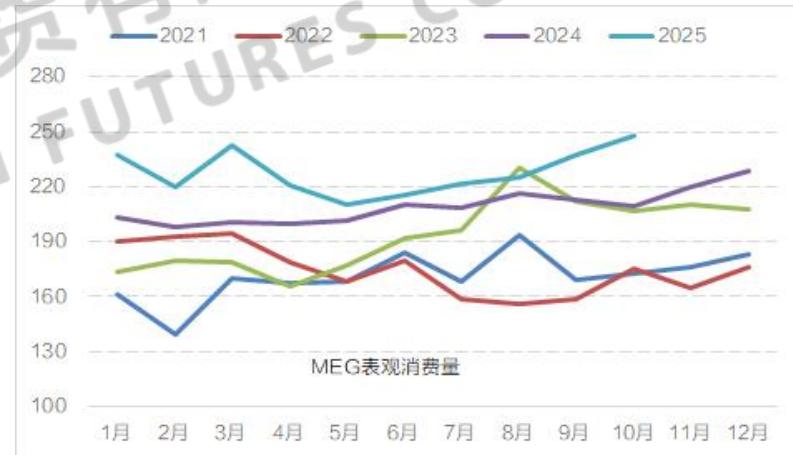
# 11月MEG产量环比回落

- ◆ 11月MEG产量177.0万吨，同比增长6.6%，1-11月累计产量1834.8万吨，同比增长8.1%。

图：MEG产量（万吨）



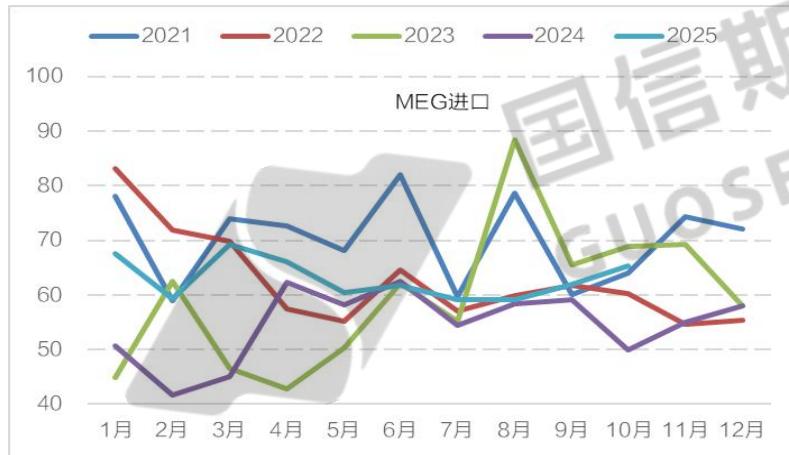
图：MEG表观消费量



# 10月MEG进口量延续增加

- ◆ 10月MEG进口65.4万吨，同比增长31.2%，1-10月累计进口630.2万吨，同比增长16.2%。

图：MEG进口（万吨）

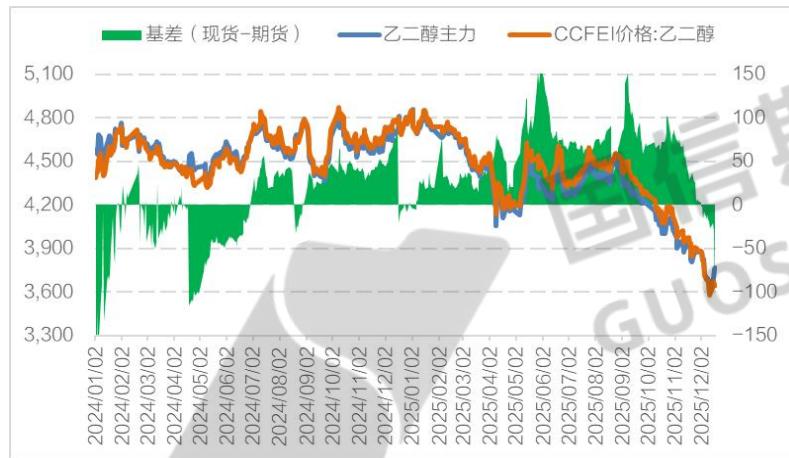


图：进口分布（万吨）

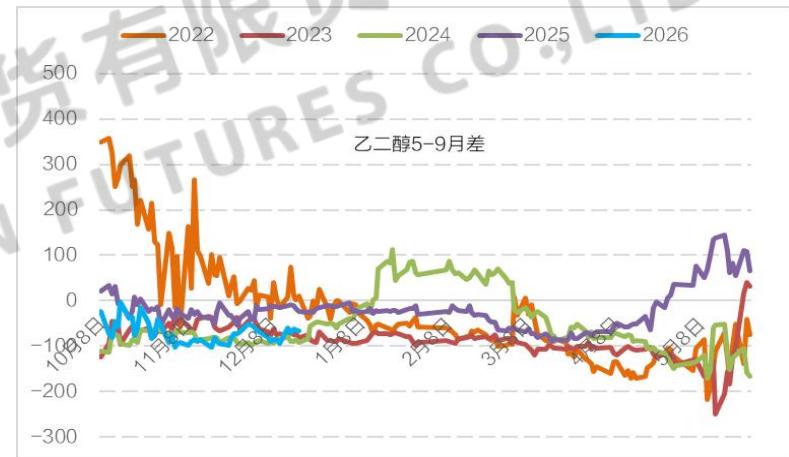


# 基差走弱、月差整理

图：MEG期现基差



图：月间价差



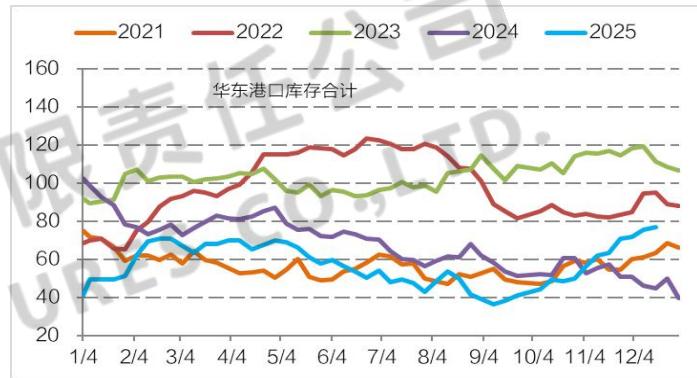
# 乙二醇港口库存延续累积

- ◆ 12月19日，MEG华东港口库存77.0万吨，环比增加1.5万吨。

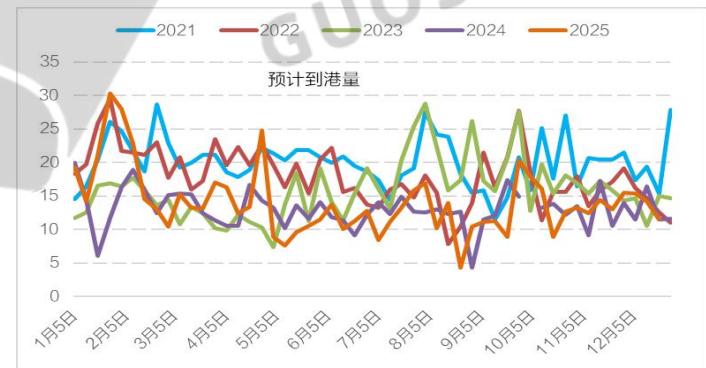
图：港口库存（吨）



图：港口库存（万吨）



图：预计到港量（万吨）



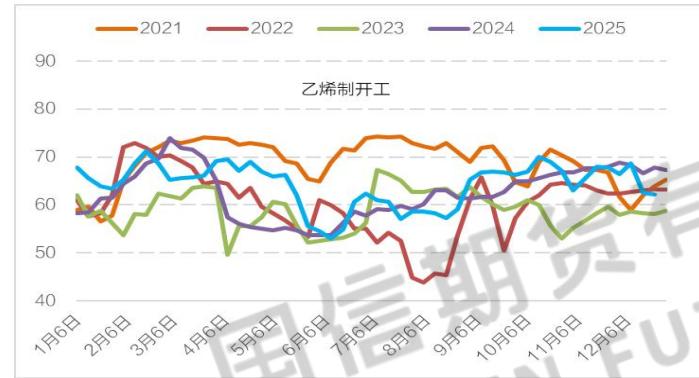
图：注册仓单（张）



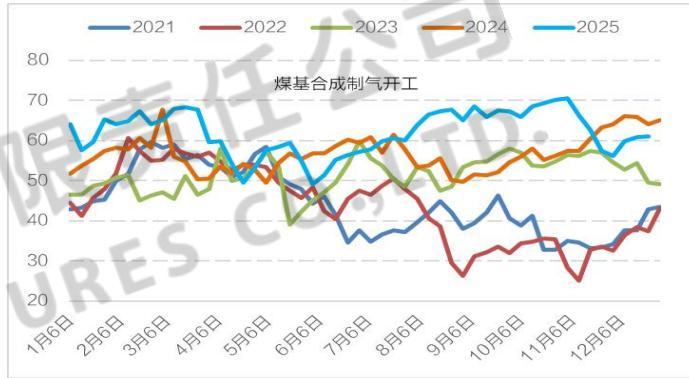
# MEG油制开工下降，煤制负荷微升，国内产量延续小幅收缩

- ◆ 截至12月19日，MEG油制、煤制开工率分别为62.1%、61.0%。

图：油制开工率（%）



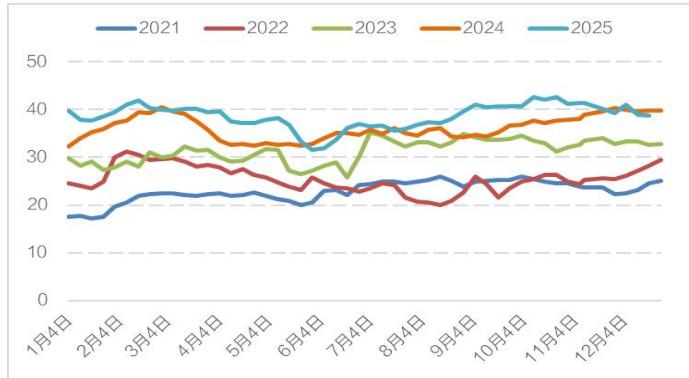
图：煤制开工率（%）



图：综合开工率（%）

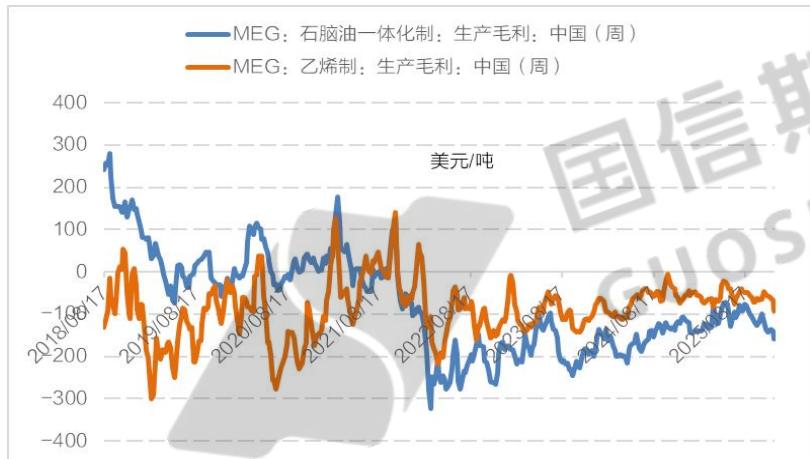


图：周度产量（万吨）



# MEG油制现金流走弱，煤制毛利亏损环比收窄

图：油制生产毛利（美元/吨）



图：煤制生产毛利（元/吨）



# Part4

## 第四部分

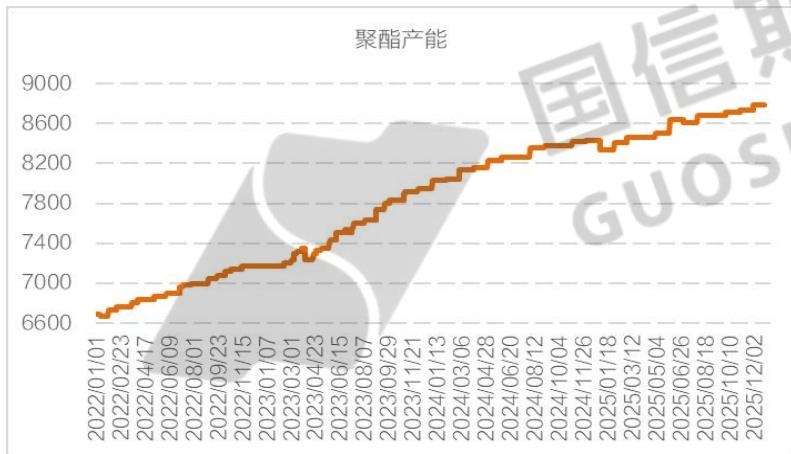
# 国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 聚酯需求分析

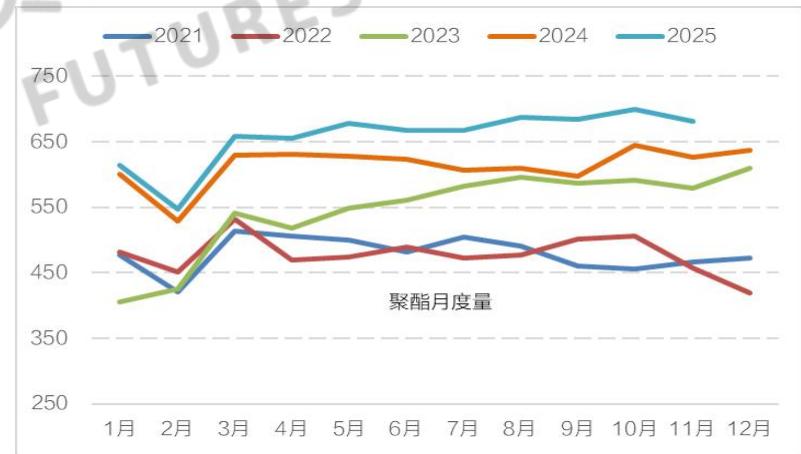
# 11月聚酯产量高位小幅回落

- ◆ 12月1日起聚酯产能基数调整为8790万吨。
- ◆ 11月聚酯产量681.0万吨，同比增长8.6%，1-11月累计产量7241.0万吨，同比增长7.6%。

图：聚酯产能（万吨）



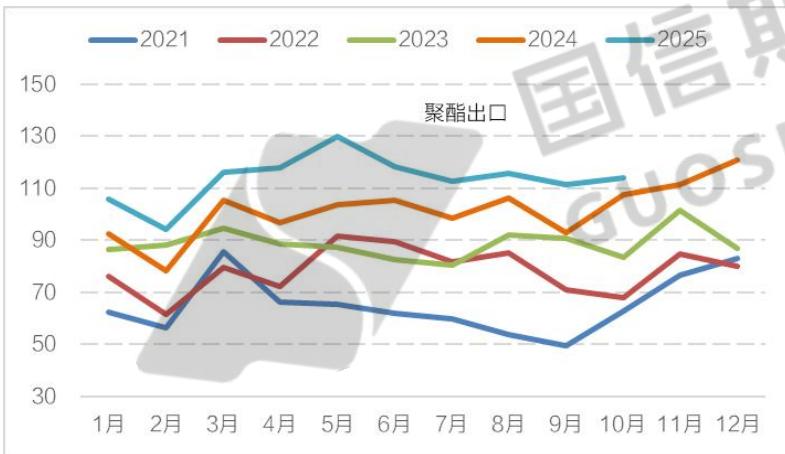
图：聚酯产量（万吨）



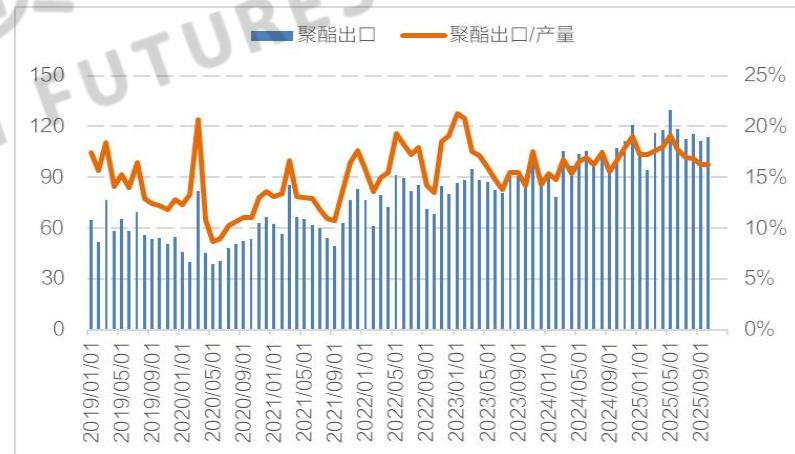
# 10月聚酯出口增速放缓

- ◆ 10月聚酯出口114.0万吨，同比增长5.9%，1-10月累计出口1136.9万吨，同比增长15.2%。

图：聚酯出口（万吨）



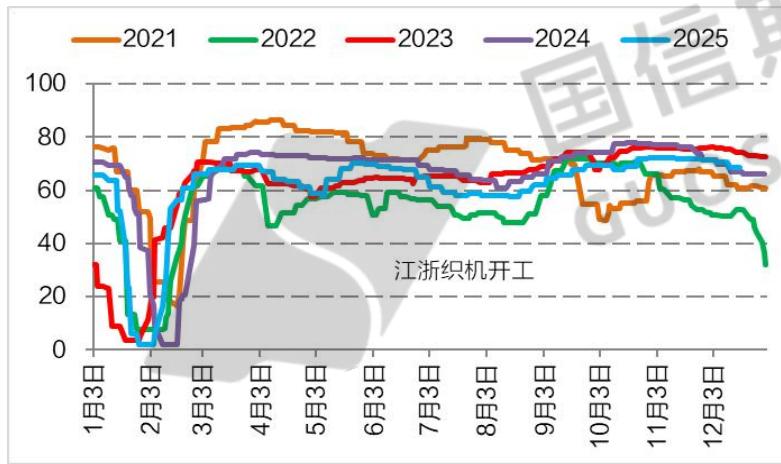
图：聚酯出口/产量比例



# 终端新订单不足，江浙织机开工率延续下滑

- ◆ 截至12月19日，江浙织机周均开工率为67.4%，周环比下2.6%。
- ◆ 截至12月19日，华东织企坯布库存为33.0天，周环比持平。

图：织造行业开工率（%）



图：坯布库存（天）



# 下游聚酯负荷整体持稳

图：聚酯长丝开工率



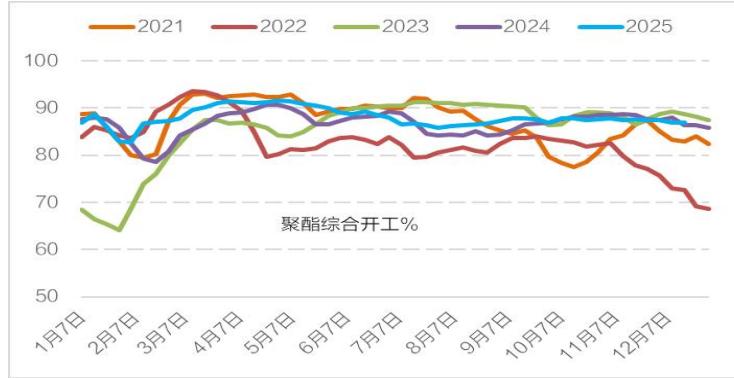
图：聚酯短纤开工率



图：聚酯瓶片开工率



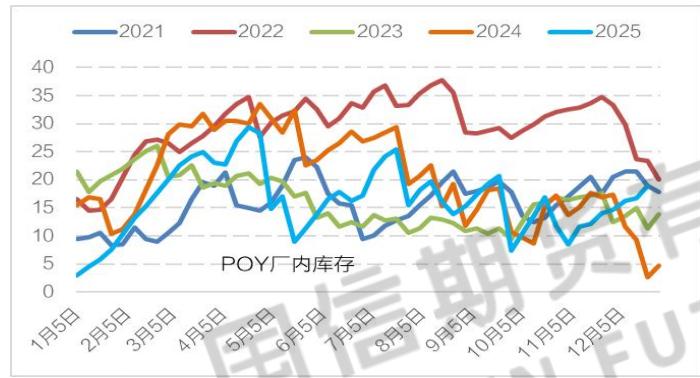
图：聚酯综合开工率



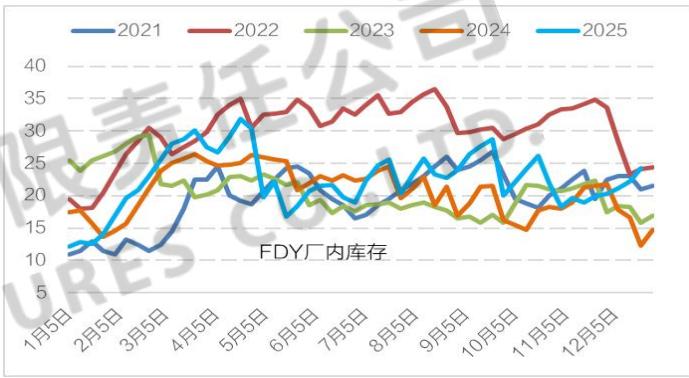
# 聚酯产销平淡，长丝继续累库

- 截至12月19日，长丝POY、FDY、瓶片、短纤库存分别为19.0天、24.3天、15.0天、4.1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）

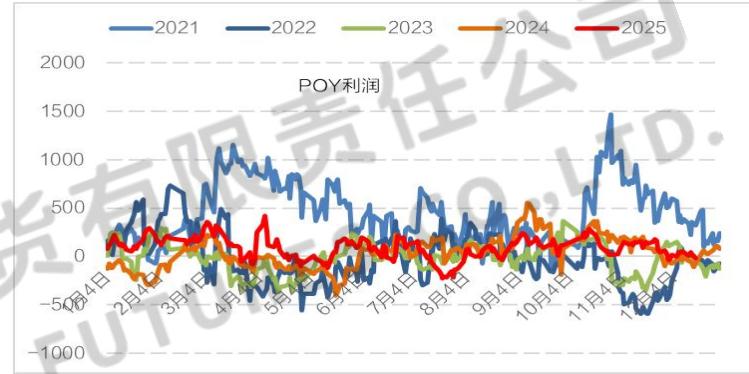


# 聚酯价格稳中微降，长丝加工费持续压缩

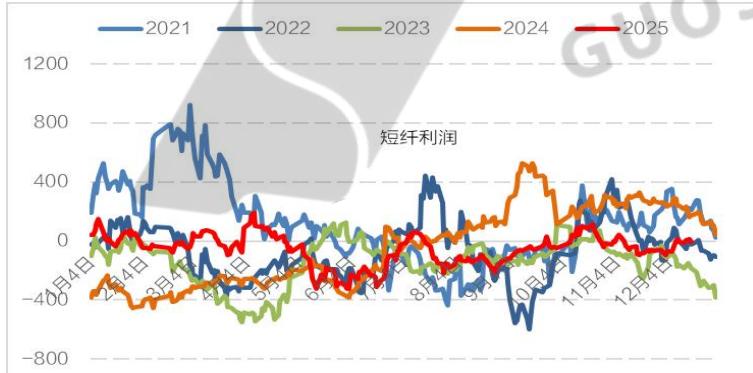
图：聚酯价格（元/吨）



图：POY利润（元/吨）



图：短纤利润（元/吨）



图：瓶片利润（元/吨）



# Part5

## 第五部分

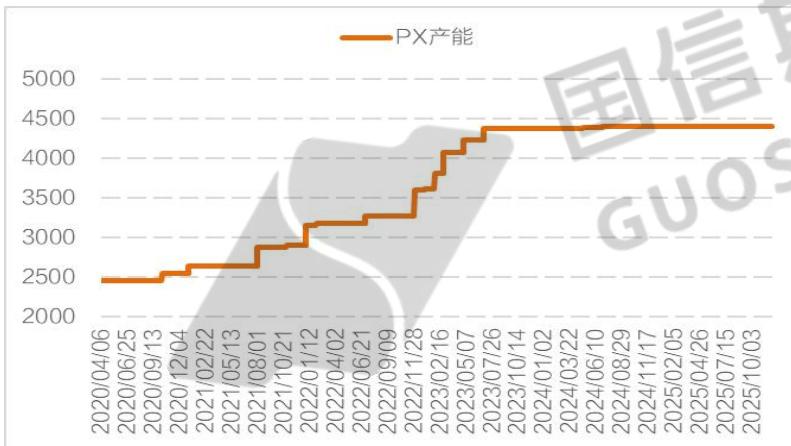
# 国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 上游成本分析

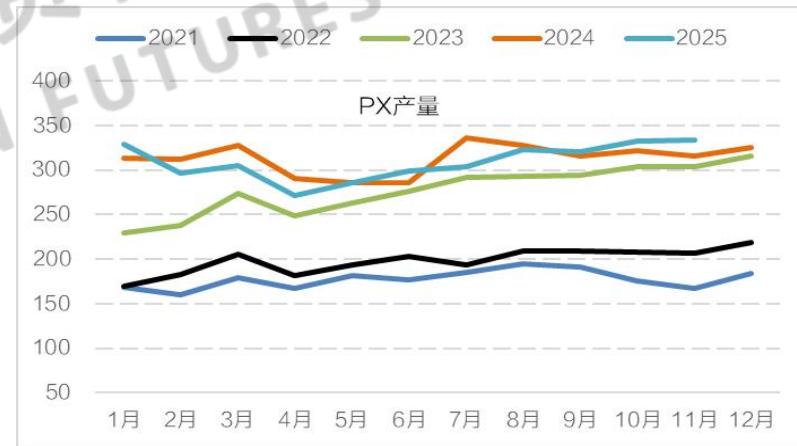
# 11月PX产量同比增速加快

- ◆ 11月PX产量333.3万吨，同比增长5.5%，1-11月累计产量3398.7万吨，同比减少1.0%。

图：PX产能（万吨）



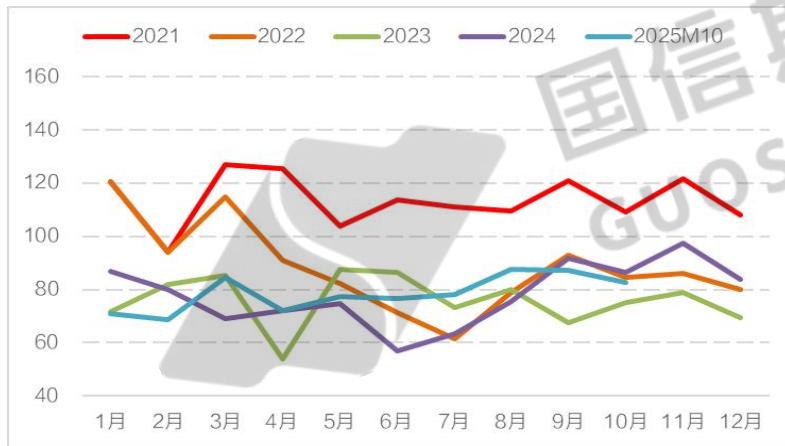
图：PX产量（万吨）



# 10月PX进口同环比下降

- ◆ 10月PX进口82.5万吨，同比减少4.4%，1-10月累计进口785.7万吨，同比增长3.8%。

图：PX进口（万吨）



图：PX进口分布（万吨）



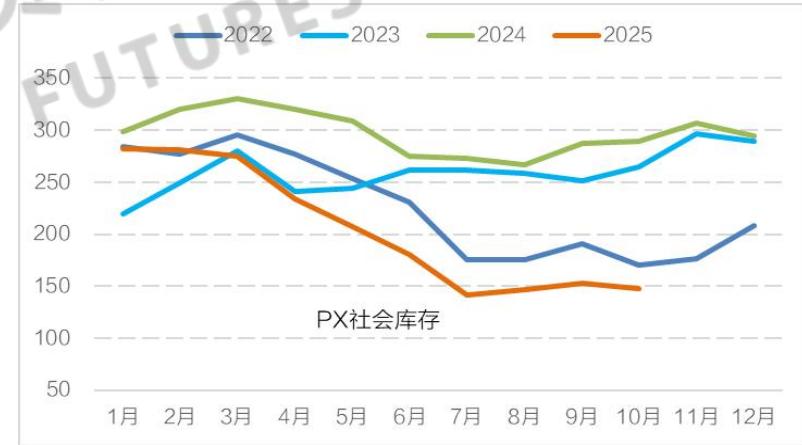
# PX社会库存处于低位

- ◆ 10月底PX社会库存147.3万吨，环比减少5.7万吨。

图：PX月度供需（万吨）



图：PX社会库存（万吨）



# 国内外PX负荷高位持稳

- ◆ 12月19日国内PX负荷为86.5%，周环比持平。
- ◆ 12月19日亚洲PX负荷为79.0%，周环比下滑0.1个百分点。

图：国内PX开工率（%）



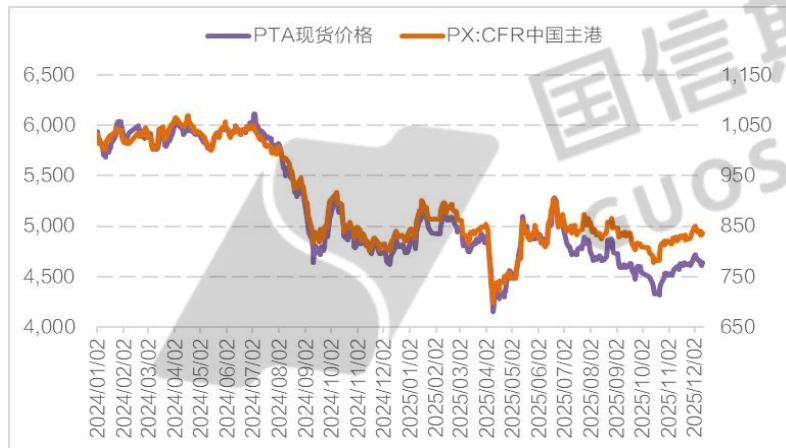
图：亚洲PX开工率（%）



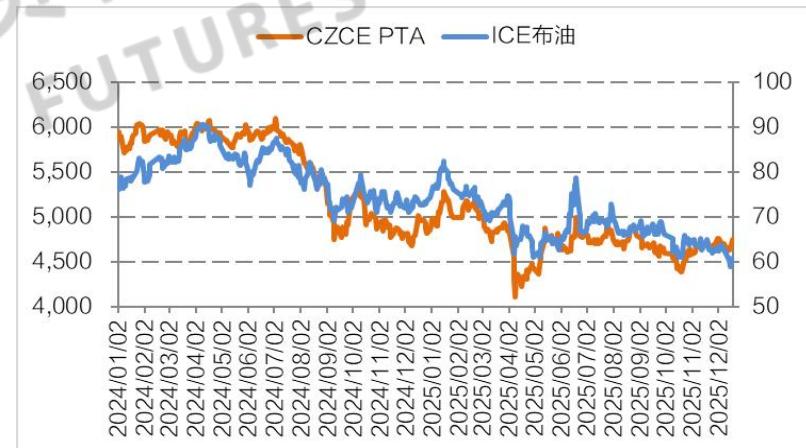
# 原油延续弱势，PX走势较强

- ◆ 截至12月19日，CFR中国主港PX周均价840美元/吨，周环比上涨5美元/吨。

图：PX中国主港价格（美元/吨）



图：原油及PTA（美元/吨）

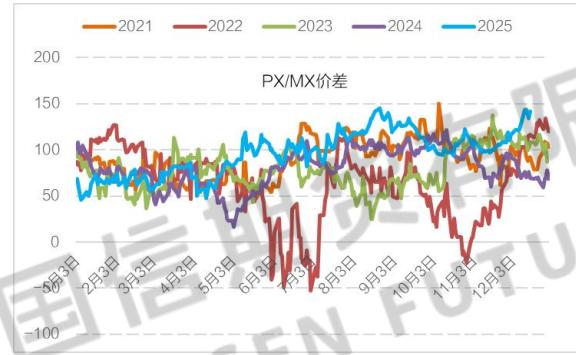


# 美亚芳烃价差回落，但亚洲汽油裂差坚挺，远东PX裂差震荡走强

图：亚洲PNX价差



图：PX/MX价差



图：美韩甲苯价差



图：亚洲石脑油价差



图：亚洲汽油裂解价差



图：美韩MX价差



# 亚洲PX装置检修统计

近期亚洲PX装置检修及重启统计 (20251219)

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	福海创	80	2025年6月11日-9月12日停车检修
			80	2025年6月11日-9月12日停车检修
		天津石化	27	2025年7月21日-9月28日停车检修
		乌鲁木齐石化	100	2025年10月14日-10月25日停车检修
		福佳大化	70	2025年9月18日-10月31日停车检修
		乌鲁木齐石化	100	2025年10月14日-10月25日停车检修
		福佳大化	70	2025年9月18日-10月31日停车检修
	韩国	韩国韩华	120	2025年8月中旬-9月底停车检修
	日本	出光-德山	27	2025年6月10日-9月初停车检修
		ENEOS	25	2025年9月底-12月中旬停车检修
	马来西亚	马来西亚芳烃	55	2025年4月底-6月上旬停车检修 2025年8月中旬-10月初停车检修
	沙特	Petro Rabigh	134	2025年7月底-8月下旬停车检修
		SATORP	70	2025年10月底-12月5日停车检修
	台化	FCFC	72	2025年10月13日-10月26日停车检修
	泰国	ThaiOil	53	2025年7月1日-8月下旬停车检修
检修计划	中国	浙石化	200	2026年年初存在减停产计划
检修中	中国	福佳大化	70	2025年3月下旬停车, 计划检修至12月
		中化泉州	80	2025年11月25日停车, 计划检修至2026年1月底
	韩国	韩国GS	55	2025年12月上旬停车检修
	泰国	PTT	77	2025年10月底停车, 计划检修50-55天



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



## 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、引用资料和数据的客观与公正，但不对所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，仅供阅读者参考，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。阅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。