

成本重心下移，供需支撑不足，聚酯板块整体承压

内容提要：

- ◆ OPEC+连续增产，美国原油产量维持高位，加之需求季节性淡季，四季度原油运行重心趋于下移，地缘局势、美国关税政策及对俄罗斯、伊朗的额外制裁风险将放大油价波动率。
- ◆ 裕龙新装置投产时间后延，年内或无新装置投产；国内存量装置负荷预期提升，但如若国内外减产政策落地，将带来一定供应减量；PTA 装置提负叠加新装置投产，对 PX 需求预期增加；四季度 PX 整体将处于供需相对偏紧局面，关注国内淘汰落后产能政策动向及韩国石化减产实际执行情况。
- ◆ 新增检修计划有限，8 月投产的海伦石化 320 万吨新装置高负荷运行，四季度国内 PTA 供应预期增加。不过 PTA 的寡头程度高，若有大装置计划外变动，将导致国内供需平衡表发生显著变化，密切关注装置运行情况。
- ◆ 国内多套装置计划重启，裕龙 80 万吨新装置有望逐步释放产能，山西镶矿 20 万新能装置也有投产计划；伊朗部分装置重启，进口到港货源有望稳步回升，四季度乙二醇供应预期增加，但下游刚需回升，持续累库压力不大。
- ◆ 四季度聚酯仍有 300 万吨新装置有投产计划，但部分装置延期的概率大，产能实际投放或不及预期。终端内需旺季特征不明显，外需仍难言乐观，四季度聚酯负荷继续提升有限。
- ◆ 总结及策略推荐：成本重心下移，供应预期增加，需求旺季特征不显著，四季度聚酯板块整体承压，注意品种之间结构性机会。若国内外减产政策落地，PX 供需相对偏紧，可关注 PTA-PX 价差逢高做空机会。
- ◆ 风险因素：特朗普关税政策、地缘局势变化、OPEC+增产节奏、国内反内卷政策、韩国石化减产落实情况、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

聚酯产业链

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

成本驱动博弈供需错配，关注品种间结构性机会（半年报）202507

缺乏趋势行情，把握结构性机会（年报）202501

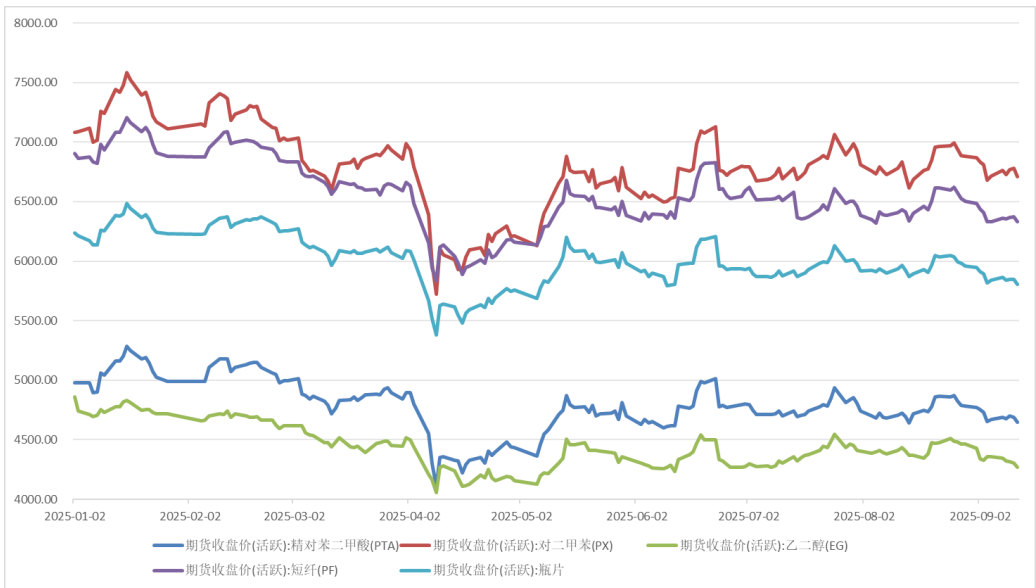
供需错配 聚酯板块走势分化（年报）202401

第一部分 2025 年三季度行情回顾

宏观情绪博弈供需基本面，三季度聚酯板块整体呈现区间震荡走势。具体来看：

7 月中下旬，受“反内卷”相关政策扰动，商品市场氛围回暖，聚酯板块亦表现相对坚挺；但基本面而言，供应相对平稳，而终端处于传统淡季，下游采购积极性有限，制约盘面反弹空间。7 月底至 8 月中旬，宏观乐观情绪降温，供需基本面并无改善迹象，聚酯板块集体调整。8 月下旬，传言国内石化和炼油行业或面临重大改革，老旧装置讲逐步淘汰，韩国石化也将削减产能进行重组，宏观情绪再度回暖；与此同时，恒力惠州大型装置因故计划外停车导致 PTA 供给端收缩，而终端需求淡旺季转换，下游提前备货，基本面阶段性好转，聚酯板块震荡反弹。9 月以来，“金九”消费旺季特征不明显，加之前期检修装置陆续重启，成本端亦缺乏强驱动，聚酯板块偏弱震荡。截止 9 月 19 日，PX 主力报收于 6594 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 1.05%；PTA 主力报收于 4604 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 1.07%；乙二醇主力报收于 4257 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 0.86%；短纤主力报收 6284 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 2.21%；瓶片主力报收 5762 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 2.11%。

图 1. 2025 年以来聚酯板块期货价格走势（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

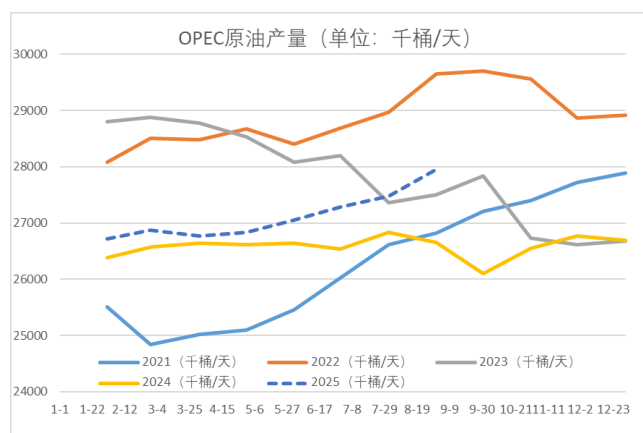
第二部分 原油市场分析

一、OPEC+连续增产，四季度全球原油供应过剩压力加大

2025 年 9 月 7 日，石油输出国组织及其盟友（OPEC+）在线上会议上达成一致，8 个成员国将从 10 月份开始每日增产 13.7 万桶，并逐步撤销此前自愿实施的部分减产措施。二季度起，OPEC+开始逐步“灵活地”恢复 220 万桶/日的自愿减产。按照原计划，220 万桶/日的自愿减产将在 2025 年 4 月-2026 年 9 月的 18 个月内逐步恢复，

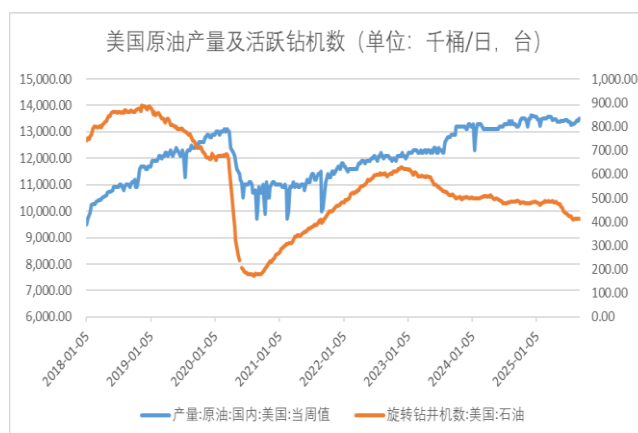
每个月增产量约 12.2 万桶/日。但实际增产节奏明显快于预期，八个产油国在 5、6、7 月份实施 41.1 万桶/日的产量调整，8 月及 9 月更是将增产规模提高至 54.8 万桶/日。截止 9 月，OPEC+ 累计增产幅度达 232.9 万桶/日，全面退出 220 万桶/日的减产协议。数据显示，8 月 OPEC 原油产量 2794.8 万桶/日，环比 7 月增产 47.8 万桶/日，较 3 月增产 117.4 万桶/日。OPEC+ 连续预期增产体现其从非 OPEC+ 产油国手中夺回市场份额的决心，四季度全球原油供应过剩压力加大。

图 2. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 3. 美国原油产量及活跃钻机数（单位：千桶/日，台）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

二、地缘供应风险制约油价调整空间

8 月中旬，美俄乌三方接连会谈，一度导致地缘供应担忧明显降温。8 月 15 日，特朗普与普京在阿拉斯加闭门会谈，随后 8 月 18 日又在白宫约见泽连斯基，形成“先俄后乌”的磋商顺序。但随后三方谈判并无新进展，9 月中上旬乌克兰对俄罗斯的无人机袭击显著升级，已从战术骚扰演变为系统性打击俄能源与军工枢纽的“远程消耗战”。9 月 14 日，乌克兰无人机部队与特种作战部队对俄罗斯列宁格勒州的基里什炼油厂实施打击，俄军防空系统击落 4 架无人机，被击落的无人机残骸导致俄罗斯基里什炼油厂区域内发生火灾。基里什炼油厂是俄罗斯五大炼油厂之一，年产量约 2000 万吨，主要生产高辛烷值汽油和各种燃料。与此同时，环球日报消息显示，特朗普 9 月 13 日向北约盟国发出最后通牒，声称只有当所有北约国家都对俄罗斯实施重大制裁，并停止从俄购买石油时，美国才会对俄实施重大制裁。

此外，中东其他摩擦仍不断。9 月 9 日卡塔尔首都多哈北部地区发生爆炸，以色列国防军和国家安全总局(辛贝特)当天发表联合声明说，以色列对在卡塔尔的 Hamas 高层领导人进行了打击。不过卡塔尔是天然气资源大国，并非传统原油输出国，也早已退出 OPEC 多年，袭击事件实际影响有限。

四季度中东局势仍然是市场关注焦点，尤其关注欧美是否对俄罗斯及其原油购买国实施更为严重的制裁，俄罗斯原油供应不确定性风险制约油价调整空间。

三、三季度美国原油产量略有下降，但中长期仍有增产空间

三季度美国原油产量小幅下降，EIA 数据显示，7-8 月美国原油平均产量 1337 万桶/日，较二季度下降 6 万桶/日，较去年三季度增加 7 万桶/日。但 9 月以来，美国油气钻机数量有所回升。贝克休斯数据显示，截止 9 月 19 日，美国石油钻机数 418 座，连续四周增加，为 7 月以来最高水平。美国石油钻机数是原油产量的先行指标，四季度美国原油供应增加预期升温。EIA 9 月报预计，2025 年美国原油产量将达到创纪录的 1344 万桶/日，高于此前预测的 1,341 万桶/日，2024 年美国石油产量为 1324 万桶/日。

7 月特朗普签署“大而美”税收和支出法案，结束了对太阳能和风能的长期支持，同时开放联邦土地与海域用于石油和天然气勘探开发，推翻拜登政府之前设立的限制。根据规定，未来 15 年将在墨西哥湾进行 30 次租赁拍卖，每年在 9 个州内的联邦土地上开展 30 多次租赁，并允许油气行业进入阿拉斯加。该法还削减了企业在联邦土地上开采石油与天然气时需支付的特许权使用费。受此影响，美国原油产量仍有提升空间，不过还需关注各大生产商的实际开采意愿。

四、全球原油供需过剩担忧持续升温

对于原油需求而言，由于发达经济体的需求具有韧性，9 月三大机构月报整体报以相对乐观预期。EIA 预计 2025 年全球原油和液体燃料消费量为 1.038 亿桶/日，较此前预测高出 10 万桶/日；IEA 将 2025 年全球需求增长预测上调至 74 万桶/日，较之前的预测高出 6 万桶/日；OPEC 将 2025 年全球石油需求增长预估维持在 129 万桶/日不变。但受 OPEC+产量上升影响，EIA 及 IEA 月报均释放供应过剩担忧。EIA 表示，OPEC+产量上升将导致石油库存大幅增加，预计 2025 年下半年石油库存将以平均每天约 210 万桶的速度增加，并在明年保持高位；全球指标布伦特原油价格将从 8 月份的平均每桶 68 美元跌至 2025 年第四季度的平均每桶 59 美元。IEA 预计 2025 年的供应量将增加 270 万桶/日，高于此前预测的 250 万桶/日，2026 年供应增幅料为 210 万桶/日；受欧佩克+以外国家的增长和需求扩张幅度有限的推动，2026 年的供应可能超过需求约 330 万桶/日。

综合来看，OPEC+连续增产，美国原油产量维持高位，加之需求季节性淡季，四季度原油运行重心趋于下移。地缘局势、美国关税政策及对俄罗斯、伊朗的额外制裁风险将放大油价波动率。

第三部分 PX 市场分析

一、三季度国内 PX 产量环比回升，进口依赖度 20%左右

裕龙石化 300 万吨装置大概率推迟至 2026 年投产，2025 年国内 PX 总产能持稳于 4373 万吨。三季度，国内 PX 装置检修计划减少，产能利用率有所回升。隆众数据显示，7-9 月国内 PX 平均开工率 83.58%，高于二季度的 80.65%，低于去年同期的 88.03%；预计三季度累计产量 940 万吨左右，较二季度增加 4.79%，较去年同期减少 5.32%。

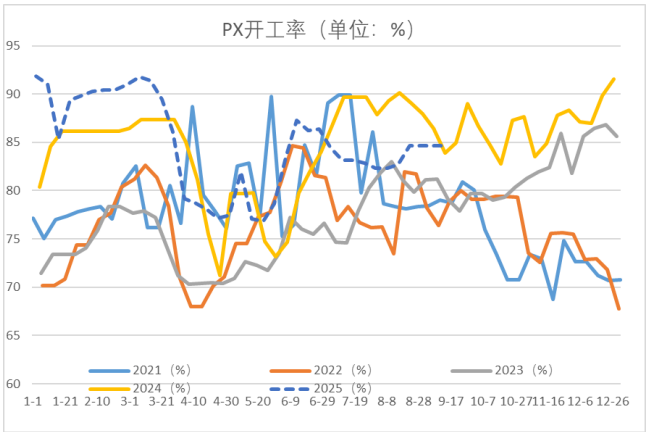
三季度 PX 进口量有所回升。海关数据显示，8 月进口量 87.60 万吨，同比增加 15.86%；1-8 月累计进口量 615.83 万吨，同比增加 6.47%，进口依赖度 20%左右。

表 1. 2025-2028 年 PX 新装置投产计划（单位：万吨）

企业名称	年产能	投产时间
裕龙石化	300	推迟至 2026 年
华锦阿美	200	2026 年年中
恒逸文莱	200	2026 年以后
九江石化	150	2027 年
古雷石化	320	2028 年
合计	1170	

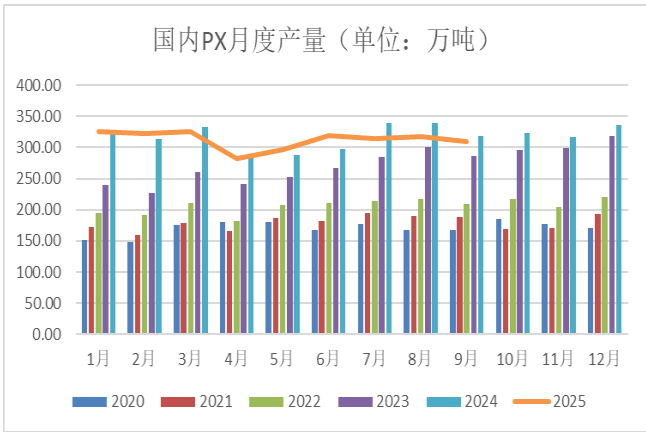
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 4. 国内 PX 开工率（单位：%）



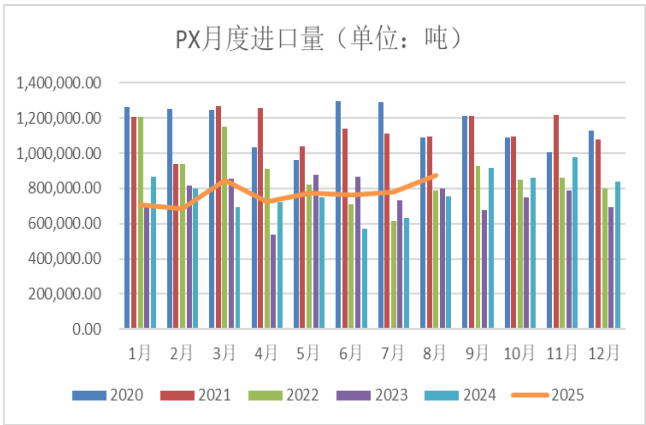
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 5. PX 月度产量（单位：万吨）



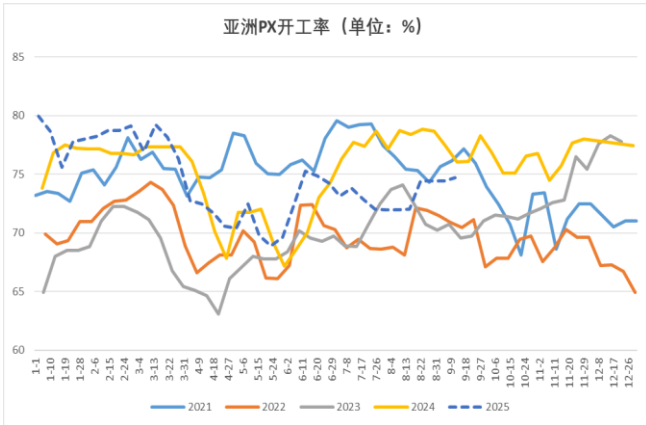
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 6. PX 月度进口量（单位：吨）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

图 7. 亚洲 PX 开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 2. 近期国内 PX 装置检修情况（单位：万吨）

企业名称	产能	地区	备注
------	----	----	----

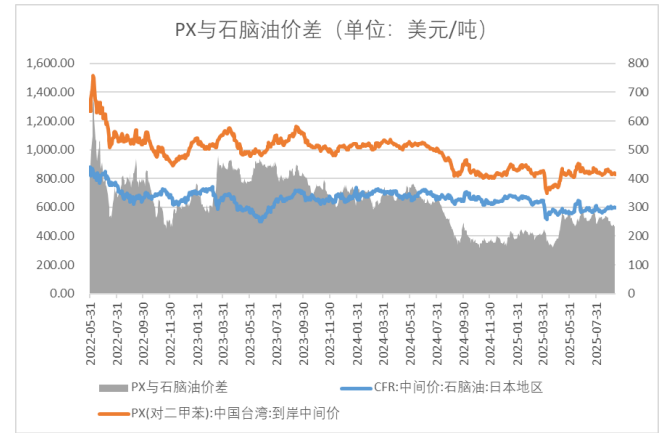
齐鲁石化	9.5	山东淄博	2021 年 2 月 22 日长停
青岛丽东	100	山东青岛	4 月中附近，负荷降低，6 月负荷提升
中化弘润	60	山东潍坊	
威联化学	200	山东东营	6 月 28 日一套装置检修，8 月 14 日附近重启
金陵石化	60	江苏南京	6 月 18 日附近，重整检修降负荷
福建福海创	160	福建漳州	6 月 10 日和 6 月 30 日附近分别检修一套装置，两套装置 9 月 7 日附近满负荷
惠州炼化	245	广东惠州	150 万吨装置 3 月 29 日检修，6 月 4 日产出合格品
洛阳石化	21.5	河南洛阳	
大连福佳化	140	辽宁大连	3 月下旬一套装置停机；9 月 17 日停机另一套装置，预计 11 月初重启
天津石化	39	天津	7.22-9.23 检修
浙江石化	900	浙江舟山	7 月初开始，负荷略有降低
九江石化	89	江西九江	3 月 15 日-5 月 10 日检修
盛虹炼化	400	江苏连云港	5 月重整检修降负荷，6 月初恢复
合计		2424	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、调油需求驱动不足

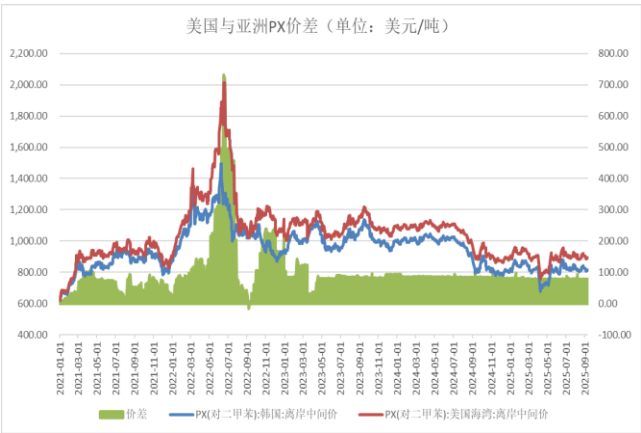
2022-2023 年芳烃调油逻辑对 PX 估值的影响较大，一度导致美国与亚洲 PX 价差大幅走扩，PXN 波动加剧，推升国内 PX 乃至 PTA 价格。2025 年，受新能源车的冲击及单位能耗的下降，美国汽油消费缺乏亮眼表现，美国与亚洲 PX 价差维持 80 元/吨下方，调油需求驱动不足。

图 8. PX 与石脑油价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 9. 美国和亚洲 PX 价差（单位：美元/吨）



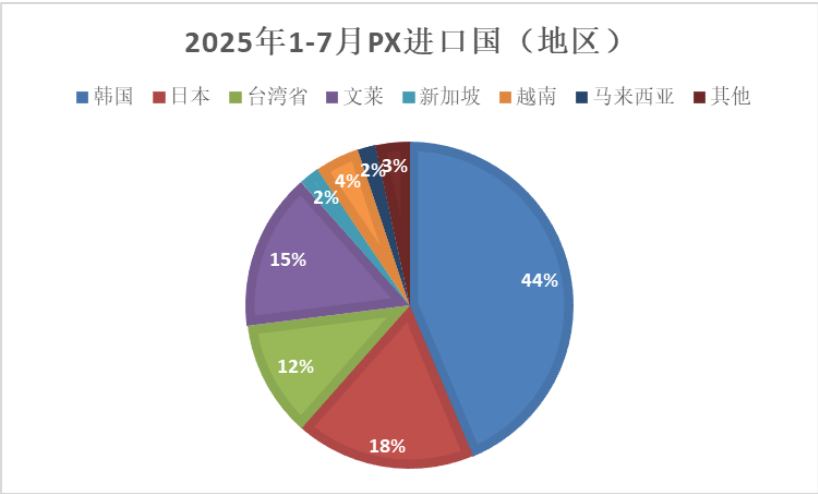
资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、四季度 PX 供应仍存不确定性，关注国内外减产政策执行情况

国内方面，8 月下旬，市场传言我国正准备对其石化和炼油行业进行重大改革，将要求拥有 20 年以上历史的石化工厂（约占总数的 40%）进行改造以提高产量，并转向用于人工智能、机器人、半导体、生物医学设备、电池和可再生能源的特种精细化学品。截止 9 月下旬，工业部尚没有回应置评请求。目前国内 PX 总产能 4373 万吨，2006 年之前投产的装置有 7 套合计产能 262.5 万吨，占比 6%，主要是中石化下属企业，多数装置运行正常。四季度国内装置新增检修量有限，产量预计增加；但如果石化行业老旧装置淘汰政策最终落地，将带来一定供应减量。

进口方面，8 月下旬，韩国政府官员表示，十家韩国石化企业已同意重组其业务，包括大幅削减石脑油裂解产能。韩国政府一直在向陷入“危机”的石化产业施压，要求加快重组，以提高效能并提升疲软的利润率。韩国贸易部表示，这些企业已同意将其石脑油年裂解产能减少 270 万-370 万吨，占比 25%左右。目前我国 PX 进口依赖度约 20%，近五年自韩国进口 PX 量不断攀升，2025 年 1-7 月 PX 韩国进口占比超 40%。韩国缩减石脑油裂解产能，这些装置生产乙烯和丙烯等基础化学品，但同时也关联芳烃（如 PX）的生产。韩国石化减产可能对我国 PX 进口产生紧缩效应，但由于我国进口来源相对多元，且国内开工率高位运行，影响程度取决于韩国减产的实际执行和全球需求变化。

图 10. 2025 年 1-7 月 PX 进口国（地区）（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

综合来看，裕龙新装置投产时间后延，年内或无新装置投产；国内存量装置负荷预期提升，但如若国内外减产政策落地，将带来一定供应减量；PTA 装置提负叠加新装置投产，对 PX 需求预期增加；四季度 PX 整体将处于供需相对偏紧局面，关注国内淘汰落后产能政策动向及韩国石化减产实际执行情况。

第四部分 PTA 市场分析

一、7-8 月国内 PTA 供应减少，社会库存延续去库

2024 年底以来，国内 PTA 新增三套装置，剔除两套长停装置。具体来看，2024 年 12 月 20 日，独山能源 3#300 万吨装置投产并计入产能，产能基数调整至 8817.5 万吨；2025 年 1 月 1 日，剔除扬子石化 65 万吨、虹港石化

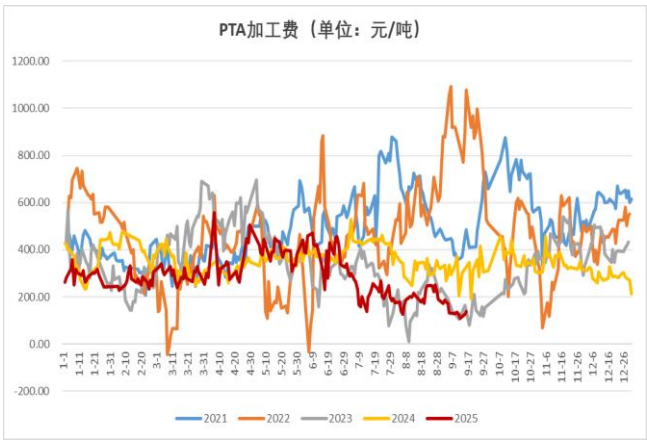
150 万吨两套装置，产能基数调整至 8602.5 万吨；2025 年 6 月上旬，虹港石化 3#两条线合计 250 万吨装置投产；2025 年 7 月底海伦石化 320 万吨装置试车出料，8 月计入产能。截止 9 月底，国内 PTA 产能基数增加至 9172.5 万吨。不过值得注意的是，海伦石化 320 万吨新装置投产的同时，停了一套 120 万吨装置，带来的实际供应增量低于预期。

表 3. 2025 年 PTA 新装置投产计划（单位：万吨）

地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
嘉兴	独山能源	300+300	3# 2024 年 12 月 20 日出合格品并计入产能，4#原计划 2025 年 10 月底投产，现推迟开车，具体时间尚未确定
连云港	虹港石化 3#	250	2025 年 6 月 7 日投产，6 月 9 日计入产能
江阴	海伦石化	320	2025 年 7 月底试车出料，8 月 7 日计入产能
福建	福海创	300	2027 年
2025 年合计（预计）		870	

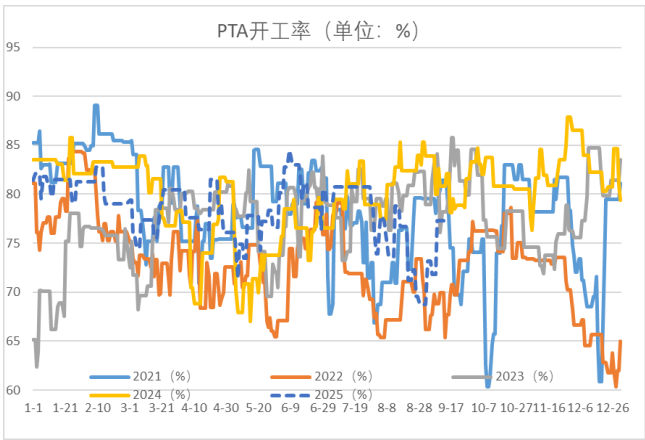
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 11. PTA 加工费（单位：元/吨）



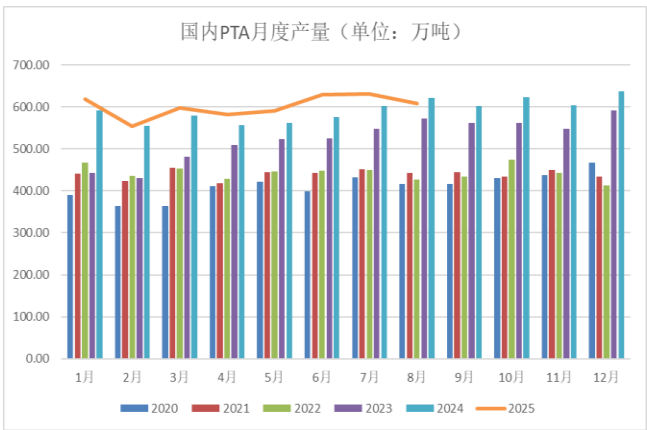
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 12. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



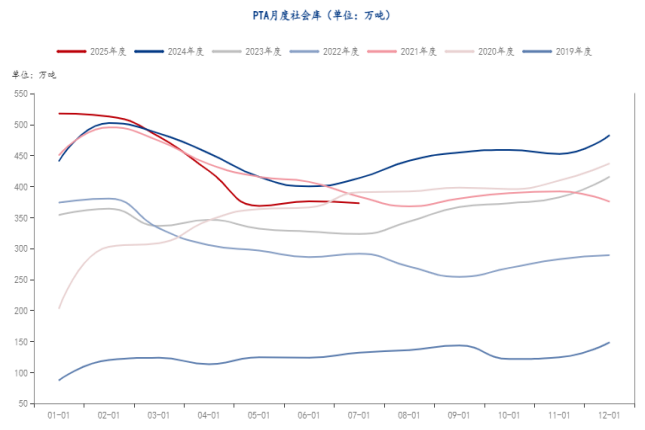
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. 近六年国内 PTA 月度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 14. PTA 月度社会库存（单位：万吨）

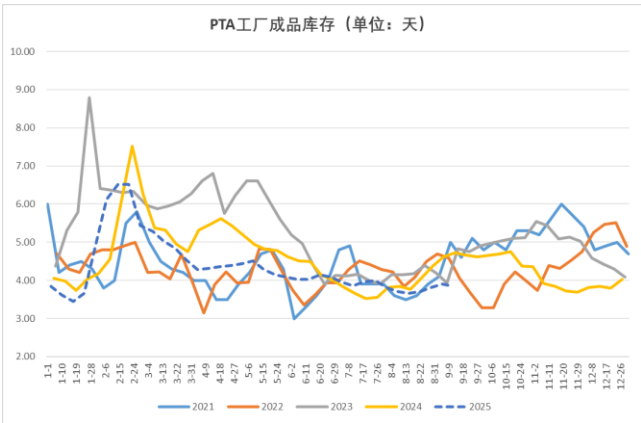


资料来源：隆众 新纪元期货研究

7-8 月企业利润不佳,多套装置检修,加之恒力惠州计划外停车,PTA 产能利用率下降,最低一度降至 68.78%。9 月,随着独山能源、恒力惠州及福海创等装置相继重启,PTA 产能利用率回升。产量方面,7 月国内 PTA 产量 630 万吨,环比增加 0.21%,同比减少 4.55%;8 月产量 608.10 万吨,环比减少 3.51%,同比减少 2.23%。

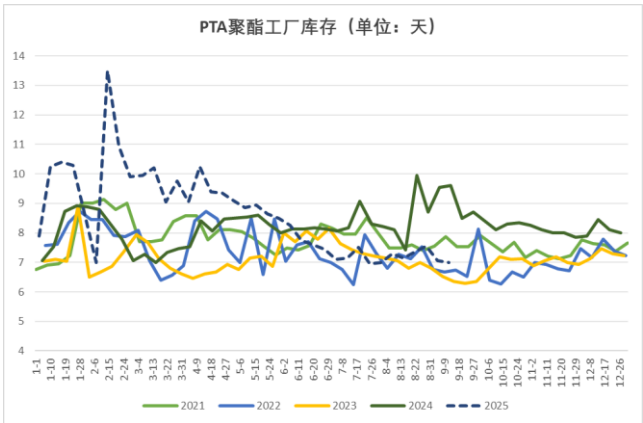
库存方面,三季度国内 PTA 整体去库。隆众数据显示,截止 9 月 18 日,社会库存 330 万吨左右,较 6 月底减少 25 万吨;PTA 工厂库存天数 3.8 天,较 6 月底减少 0.29 天;PTA 聚酯工厂库存 6.85 天,较 6 月底减少 0.6 天。

图 15. PTA 工厂成品库存 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 16. PTA 聚酯工厂库存 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

二、新增检修计划相对有限, 四季度国内 PTA 供应预期回升

9 月下旬, 福海创 450 万吨装置陆续重启, 新疆中泰 120 万吨装置有检修计划; 10 月中上旬, 珠海 BP 110 万吨装置计划停车; 10 月 11 日开始, 恒力石化大连 PTA 装置例行年度检修, 10 月合约按 50%比例供应; 11 月中下旬, 逸盛海南 200 万吨装置计划重启。独山能源 4#300 万吨新装置原计划 2025 年 10 月底投产, 现推迟开车, 具体时间尚未确定。新增检修计划相对有限, 四季度存量装置供应预期回升, 关注独山能源 4#实际投产情况。

表 4. 近期 PTA 部分装置检修计划 (单位: 万吨)

企业名称	年产能 (万吨)	投产时间
福海创	450	6 月 19 日陆续停车, 9 月下旬陆续重启
威联化学	250	6 月 28 日停车, 8 月 13 日重启
逸盛新材料	360*2	7 月 29 日降负, 8 月初恢复
逸盛大化	225	8 月 8 日停车, 重启待定
恒力惠州	250*2	8 月 21 日因故停车, 其中一套装置 9 月 6 日重启
逸盛海南	200	7 月 1 日因故降负 6 天, 8 月 16 日技改 3 个月
仪征化纤	300	7 月 31 日降负, 8 月初恢复
珠海 BP	110+125	8 月 6 日降负至 8 成运行, 110 万吨装置 10 月中上计划停车
台化兴业	120	8 月 8 日重启, 9 月 5 日停车
台化兴业	150	8 月 9 日停车, 9 月 2 日重启

独山能源	250	8 月 26 日停车，9 月 7 日重启；计划于 11 月停车检修半个月
海伦石化	120	8 月 28 日停车
新疆中泰	120	9 月下旬有检修计划
恒力石化		10 月 11 日开始例行年度检修，产量减少，10 月合约按 50%比例供应
合计		1920

资料来源：隆众 新纪元期货研究

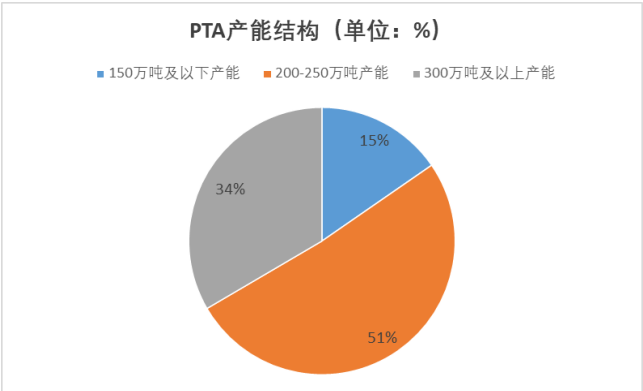
从产能结构来看，PTA 大规模装置占比逐步提高，目前 200 万吨及以上的装置占比 85%，300 万吨及以上超大装置占比 34%。一体化大装置成本优势明显，整体行业加工费或长期位于相对偏低水平。

表 5. 国内 PTA 产能结构（单位：套，万吨）

产能	数量	合计
150 万吨及以下产能	14	1412.5
200-250 万吨产能	20	4695
300 万吨及以上产能	9	3065

资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 17. 国内 PTA 产能结构（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

综合来看，新增检修计划有限，8 月投产的海伦石化 320 万吨新装置高负荷运行，四季度国内 PTA 供应预期增加。不过 PTA 的寡头程度高，若有大装置计划外变动，将导致国内供需平衡表发生显著变化，密切关注装置运行情况。

第五部分 乙二醇市场分析

一、产能利用率回升，三季度国内乙二醇产量恢复至高位水平

2025 年 1-8 月，国内乙二醇新增两套装置。据隆众资讯统计，1 月 1 日，中化学（内蒙古）新材料 30 万吨装置计入产能；5 月中旬，四川正达凯 60 万吨合成气制乙二醇新装置顺利打通流程并出料，6 月计入产能基数；先后剔除燕山 8 万吨、独山子 6 万吨、抚顺石化 4 万、天津石化 4.2 万及辽阳石化 20 万吨产能；截止 2026 年 9 月 31 日，国内乙二醇总产能为 2891.9 万吨。

表 6. 2025 年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

装置	产能	投产时间	工艺
中化学（内蒙古）新材料	30	2025 年 1 月 1 日计入产能	合成气
四川正达凯新材料	60	2025 年 5 月中旬出料，6 月计入产能	天然气制
宁夏畅亿清洁能源	20	2025 年年底	合成气

山东裕龙	80	计划 2025 年 9 月中下旬试车	乙烯氧化法
久泰	100	2025 年不确定	合成气制甲醛路线
山西镶矿	20	2025 年 11 月底	合成气
合计	310		

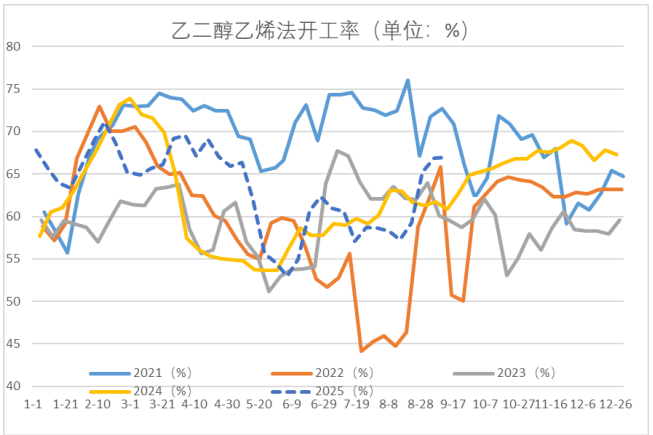
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. 国内乙二醇工艺利润（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

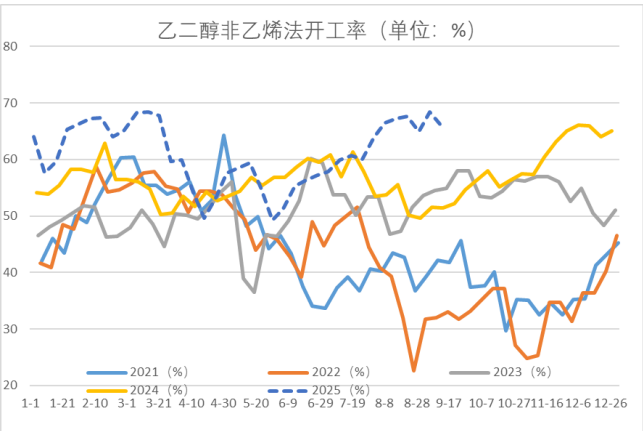
图 19. 乙二醇乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

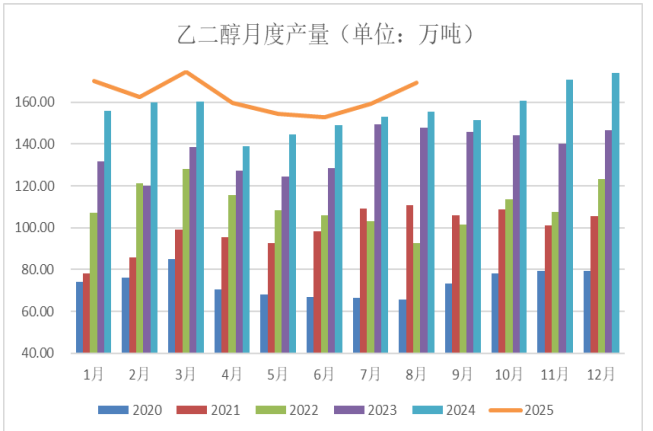
装置重启偏多，三季度国内产能利用率回升。隆众数据显示，截止 9 月 16 日，国内乙二醇总开工 67.04%，较 6 月底回升 6.64 个百分点；其中，乙烯法装置开工率 66.75%，较 6 月底回升 4.41 个百分点；非乙烯法装置开工率 67.52%，较 6 月底回升 10.26 个百分点。虽然产能扩张速度有所放缓，但企业产能利用率提升，7-8 月国内乙二醇产量继续增加。隆众数据显示，7 月国内乙二醇产量 159.31 万吨，环比增 4.34%，同比增加 4.01%；8 月产量 169.36 万吨，环比增加 6.31%，同比增加 9.09%。

图 20. 乙二醇非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. 近六年国内乙二醇月度产量（单位：万吨）



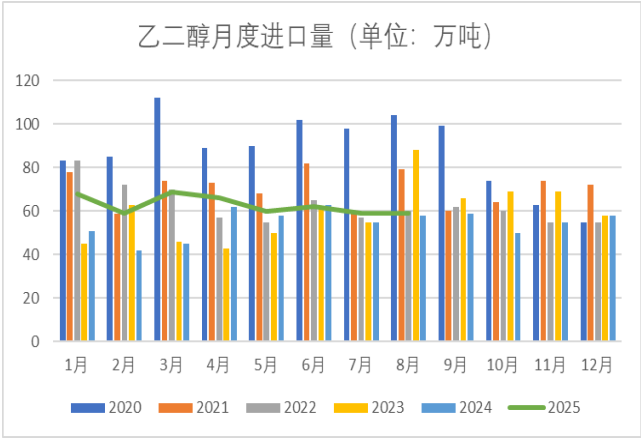
资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、进口量维持平稳，三季度港口去库

5 月以来，乙二醇进口量相对平稳，月度进口量基本维持在 60 万吨左右。海关数据显示，7 月进口量 59 万

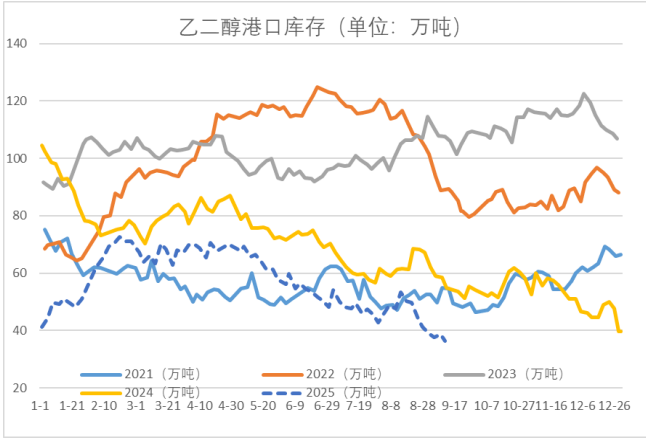
吨，环比持平，同比增加 1.72%；1-8 月累计进口 502 万吨，同比增加 15.67%。虽然国内供应有所回升，但进口到港货源不多，下游刚需稳定，三季度乙二醇港口延续去库。隆众数据显示，截止 9 月 18 日，华东港口库存 38.37 万吨，较 6 月底减少 9.83 万吨，较 2024 年同期减少 15.14 万吨。

图 22. 乙二醇月度进口量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 23. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、四季度国内乙二醇供应压力增加

国内方面，10 月长停的新杭能源 40 万吨装置、卫星石化中 90 万吨装置、神华 40 万吨装置及濮阳永金 20 万吨装置计划重启，11 月镇海炼化 80 万吨装置计划重启；9 月中旬裕龙 80 万吨新装置一次试车成功，四季度有望逐步释放产能；年底山西镶矿 20 万新能装置也有投产计划，四季度国内供应预期增加。海外方面，伊朗部分装置重启，到港货源有望回升，但整体进口压力不大。

表 7. 近期乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	年产能（万吨）	投产时间
新杭能源	40	2023 年 8 月中检修，计划 10 月份重启
内蒙古易高	12	2022 年 8 月 10 日停车检修；重启待定
新疆天业	30	2023 年 11 月下旬停车，暂无重启计划
镇海炼化	80	2024 年 3 月 20 日开始检修，计划 11 月重启
湖北三宁	60	8 月底开始转产合成氨
卫星石化	90	5 月底开始检修 2-4 月
濮阳永金	20	6 月 21 日停车检修，预计为期 4 个月
内蒙古建元	26	检修计划延期至 9 月份
茂名石化	12	8 月初开始检修，计划 9 月上开车
神华	40	8 月下降负荷检修持续至 9 月底/10 月初
渭河彬州	30	8 月 22 日停车检修，计划 9 月 10 日重启出料
新疆天业	60	计划 9 月上检修 10 天左右
合计		500

资料来源：隆众 新纪元期货研究

综合来看，国内多套装置计划重启，裕龙 80 万吨新装置有望逐步释放产能，山西镶矿 20 万新能装置也有投产计划；伊朗部分装置重启，进口到港货源有望稳步回升，四季度乙二醇供应预期增加，但下游刚需回升，持续累库压力不大。

第六部分 需求分析

一、聚酯：四季度投产力度或不及预期，负荷继续提升空间有限

（一）三季度聚酯产量增加，库存降至中低位水平

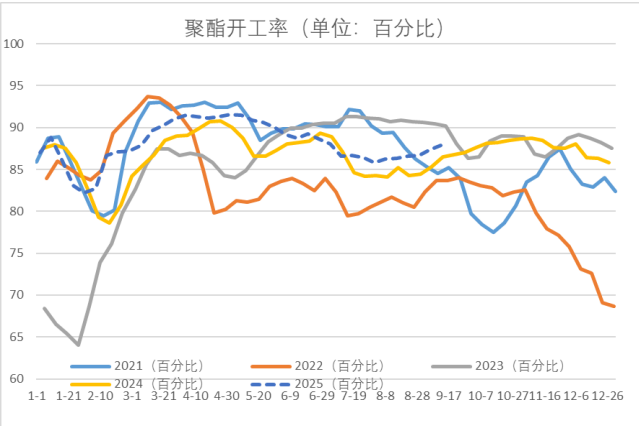
三季度国内聚酯产能扩张速度放缓。隆众资讯数据显示，7 月新增一套 30 万吨涤纶长丝装置，8 月无新装置投产，9 月新增一套 20 万吨装置；截至 9 月 18 日，中国聚酯行业产能基数 8713.5 万吨，较 6 月底增加 50 万吨，较年初增加 451 万吨。

三季度聚酯装置产能利用率呈现前低后高态势。7-8 月，终端需求淡季，聚酯负荷下降，8 月初最低一度跌至 86% 下方。8 月下旬以来，终端温和复苏，聚酯负荷有所提升，但旺季特征不显著。隆众数据显示，9 月 17 日，聚酯产能利用率 87.84%，高于 2024 年同期的 86.71%，但低于 2023 年的 89.72%。7 月聚酯产量 67.01 万吨，环比增加 0.62%，同比增加 10.78%；8 月聚酯产量 67.24 万吨，环比增加 0.34%，同比增加 9.74%。

分品种来看，聚酯长丝负荷位于历史高位水平，涤纶短纤负荷好于往年同期水平，聚酯瓶片负荷呈现季节性特征。隆众数据显示，三季度江浙地区涤纶长丝平均开工率预计 91% 左右，好于 2024 年同期的 88%；全国涤纶短纤平均开工率预计 86% 左右，明显好于 2024 年同期的 73%；全国聚酯瓶片平均开工率预计 72% 左右，好于 2024 年同期的 70%。

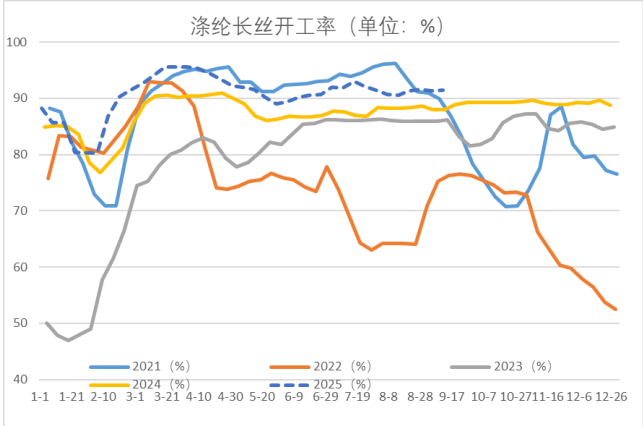
三季度涤纶长丝累库，涤纶短纤及聚酯瓶片去库。隆众数据显示，截止 9 月 18 日，涤纶长丝 POY 20.6 天，较 6 月底增加 3.4 万吨，较去年同期增加 2.1 天；涤纶长丝 FDY 28.8 天，较 6 月底增加 9.9 万吨，较去年同期增加 7.3 天；涤纶长丝 DTY 31.5 天，较 6 月底增加 6.2 万吨，较去年同期增加 5 天；江浙织机涤纶短纤库存天数 7.15 天，较 6 月底减少 0.62 万吨，较去年同期减少 6.04 天；聚酯瓶片厂内库存可用天数 16.12 天，较 6 月底减少 1.17 万吨，较去年同期减少 2.59 天。

图 24. 聚酯开工率（单位：%）



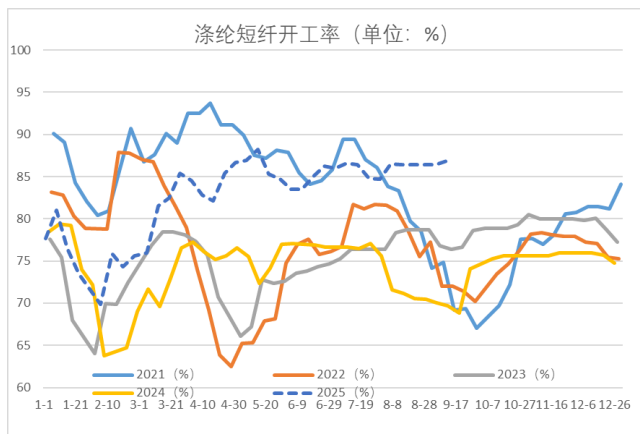
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 25. 涤纶长丝开工率（单位：%）



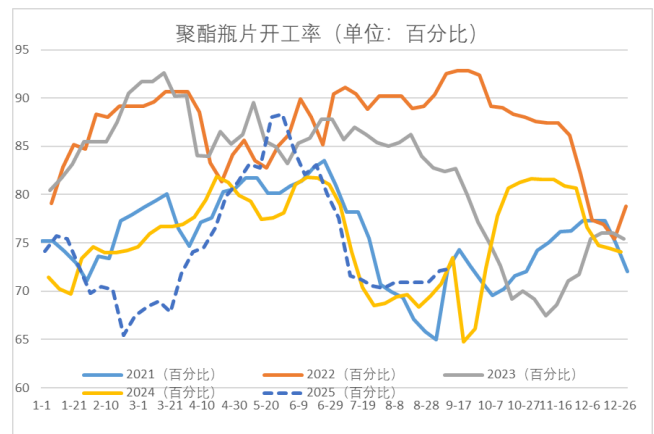
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 26. 涤纶短纤开工率（单位：%）



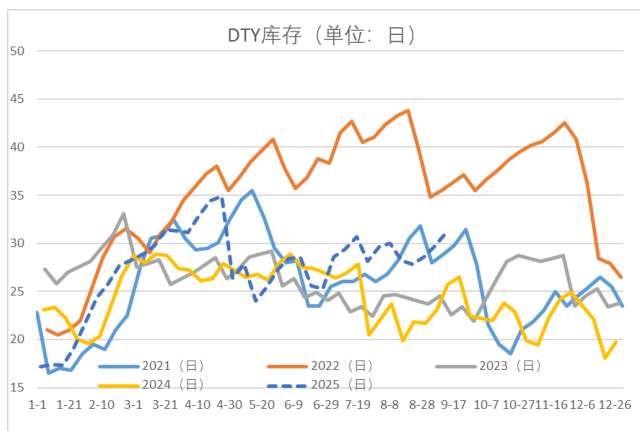
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 27. 聚酯瓶片开工率（单位：%）



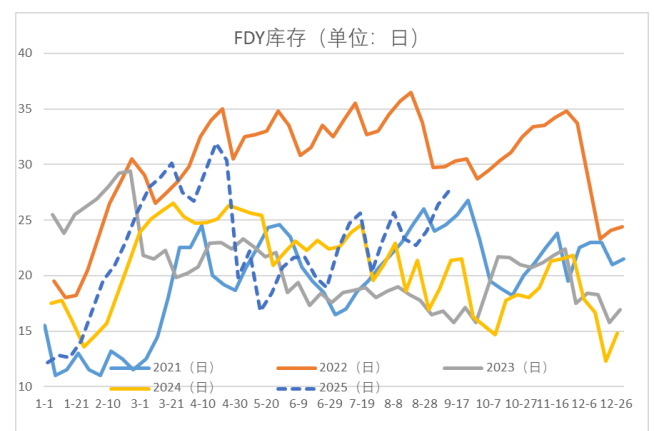
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 28. DTY 库存季节性表现（单位：天）



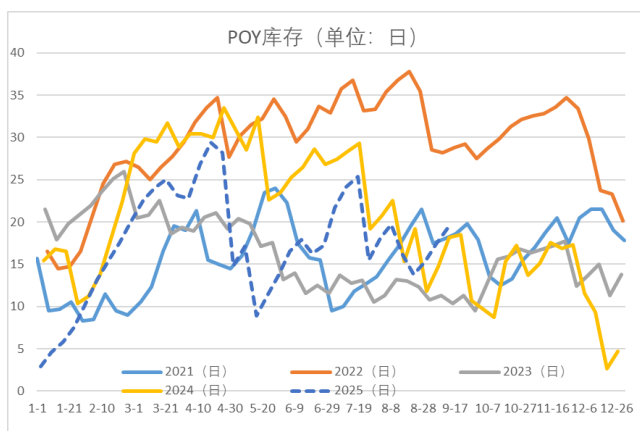
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 29. FDY 库存季节性表现（单位：天）



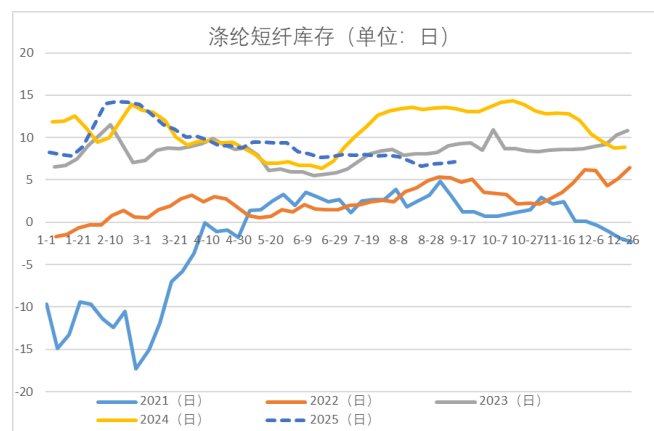
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 30. POY 库存季节性表现（单位：天）



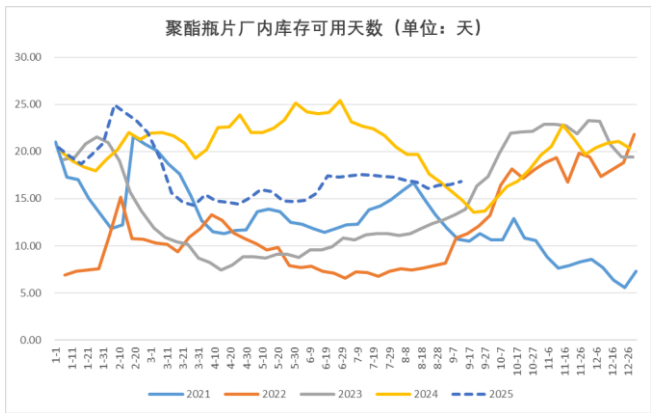
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 31. 涤纶短纤库存季节性表现（单位：天）



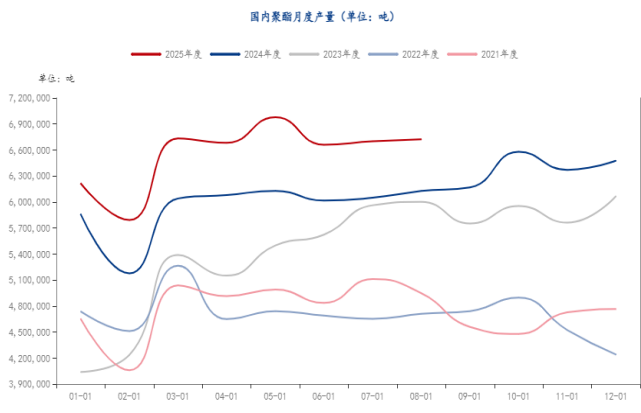
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 32. PET 瓶片厂内库存可用天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 33. 国内聚酯月度产量（单位：吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）四季度聚酯投产力度或不及预期，负荷继续提升空间有限

据隆众资讯统计，四季度仍有 300 万吨新装置有投产计划，但部分装置延期的概率大，产能实际投放或不及预期。分产品来看，涤纶短纤无新装置投产；涤纶长丝有三套合计 100 万吨装置计划投产，产能释放集中至年底；聚酯瓶片有两套合计 160 万吨装置计划投产，重点关注富海装置是否如期投产；薄膜装置延期概率大。终端旺季特征不明显，四季度聚酯负荷继续提升有限。

表 8. 2025 年聚酯新装置投产情况（单位：万吨）

企业名称	产能	投产日期	地区	涉及产品
桐昆恒超	20	2025 年 1 月	浙江	涤纶长丝
中鸿新材料	25	2025 年 2 月	浙江	涤纶长丝
逸通新材料	40	2025 年 5 月	浙江	涤纶长丝
中鸿新材料	40	2025 年 5 月	浙江	涤纶长丝
安徽佑顺新材料	30	2025 年 7 月底	安徽	涤纶长丝
福建恒海新材料	30	2025 年 9 月底	福建	涤纶长丝
浙江汇隆新材料	40	2025 年 11 月底	浙江	涤纶长丝
福建恒海新材料	30	2025 年 12 月底	福建	涤纶长丝
涤纶长丝合计	255			
宇越新材料	30	2025 年 2 月	浙江	聚酯切片
致祥新材料	5	2025 年 4 月	浙江	聚酯切片
珠海富威尔	10	2025 年 4 月	广东	涤纶短纤
绍兴用宇	35	2025 年 12 月	薄膜	绍兴
汇隆	15	2025 年 10 月	切片	湖州
裕兴	25	2025 年 12 月	薄膜	常州
聚酯切片/短纤合计	120			
三房巷	150	2025 年 4 月投产 75 万吨，	江苏	聚酯瓶片

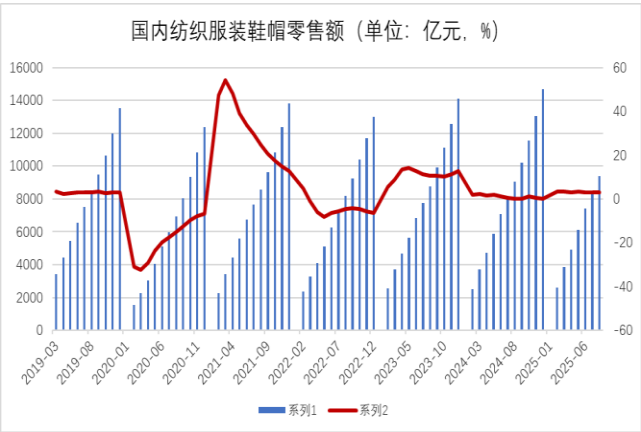
		2025 年 5 月投产 75 万吨		
仪征化纤	50	2025 年 1 月	江苏	聚酯瓶片
富海集团	130	2025 年 10 月底	山东	聚酯瓶片
逸普新材料	30	2025 年年底	新疆	聚酯瓶片
聚酯瓶片合计		360		
总计		735		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、终端：四季度内需相对平稳，外需难言乐观

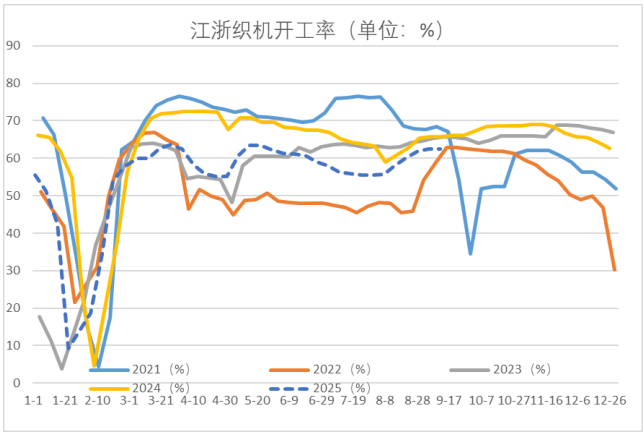
（一）四季度纺织品服装内需市场预计相对平稳

图 34. 国内服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



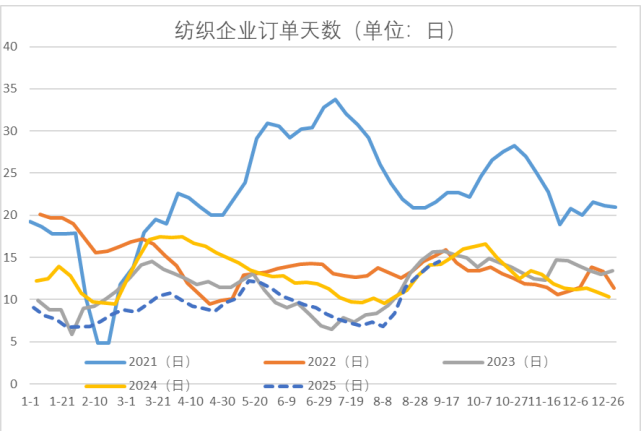
资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

图 35. 江浙织机开工率（单位：%）



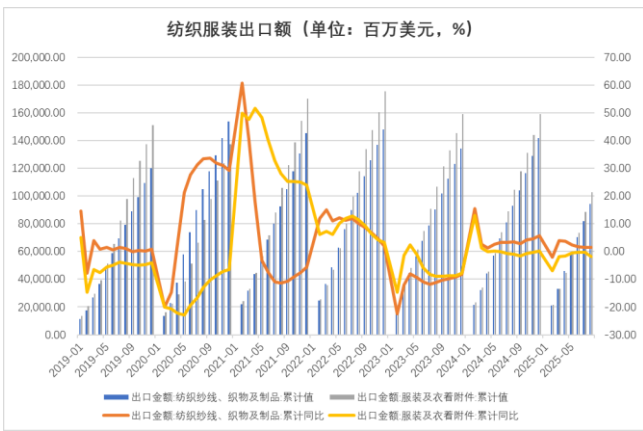
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 36. 纺织企业订单天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 37. 服装纺织出口额（单位：百万美元，%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

2025 年纺织品服装内销市场略有改善。国家统计局数据来看，1-8 月国内纺织、服装零售总额 9400.4 亿元，同比增幅 2.9%，高于 2024 年同期的 0.3%。三季度江浙织机开工先降后升，“金九”旺季特征不显著。隆众数据显示，9 月 18 日，江浙织机平均开工率 62.19%，较 7 月底低点回升 6.68 个百分点，但较 2024 年同期下降 3.99

个百分点。订单情况有所好转，但刚性为主，并无亮点表现。隆众数据显示，9 月 18 日，织造订单天数 14.42 天，较 8 月低点回升 7.58 天，较 2024 年同期下降 0.62 天。

四季度国内积极的财政政策预计将加快落实，持续加大对小微企业和薄弱环节的支持，货币政策仍将坚持支持性立场。不过，纺织品服装作为可选非耐用品，受政策提振的影响较为有限，预计其内需市场将保持相对平稳的态势。

（二）关税政策影响，终端外需难言乐观

纺织品服装出口市场呈现出复杂态势。4 月，美国对等关税，对纺织服装出口市场影响较大；5 月，关税暂时缓和，出现一波抢出口，随后趋于平稳。海关数据显示，1-8 月纺服装出口 1027.61 亿美元，同比下降 1.70%；纺织出口 945.13 亿美元，同比增加 1.6%。虽然美国自中国进口的纺织服装比重下降，但仍有一定份额。四季度我国纺织品服装出口挑战大于机遇，中美贸易关系的紧张态势和不确定性是最大的外部风险。

第七部分 后市展望

原油方面，OPEC+连续增产，美国原油产量维持高位，加之需求季节性淡季，四季度原油运行重心趋于下移，地缘局势、美国关税政策及对俄罗斯、伊朗的额外制裁风险将放大油价波动率。

PX 方面，裕龙新装置投产时间后延，年内或无新装置投产；国内存量装置负荷预期提升，但如若国内外减产政策落地，将带来一定供应减量；PTA 装置提负叠加新装置投产，对 PX 需求预期增加；四季度 PX 整体将处于供需相对偏紧局面，关注国内淘汰落后产能政策动向及韩国石化减产实际执行情况。

PTA 方面，新增检修计划有限，8 月投产的海伦石化 320 万吨新装置高负荷运行，四季度国内 PTA 供应预期增加。独山能源 4#300 万吨新装置原计划 2025 年 10 月底投产，现推迟开车，具体时间尚未确定。PTA 的寡头程度高，若有大装置计划外变动，将导致国内供需平衡表发生显著变化，密切关注装置运行情况。

乙二醇方面，国内多套装置计划重启，裕龙 80 万吨新装置有望逐步释放产能，山西镶矿 20 万新能装置也有投产计划；伊朗部分装置重启，进口到港货源有望稳步回升，四季度乙二醇供应预期增加，但下游刚需回升，持续累库压力不大。

需求方面，四季度聚酯仍有 300 万吨新装置有投产计划，但部分装置延期的概率大，产能实际投放或不及预期。终端内需旺季特征不明显，外需仍不容乐观，四季度聚酯负荷继续提升有限。

总结及策略推荐：成本重心下移，供应预期增加，需求旺季特征不显著，四季度聚酯板块整体承压，注意品种之间结构性机会。若国内外减产政策落地，PX 供需相对偏紧，可关注 PTA-PX 价差逢高做空机会。

风险因素：特朗普关税政策、地缘局势变化、OPEC+增产节奏、国内反内卷政策、韩国石化减产落实情况、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

特别声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货并获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

徐州营业部

电话：0516-83831101

邮编：221009

地址：徐州市云龙区秦郡路1号淮海经济区金融服务中心三区5（原8）号楼1-901-12、13

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200122

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210008

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京营业部

电话：010-84261747

邮编：100020

地址：北京市朝阳区朝外大街22号8层803B

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510110

地址：广州市越秀区沿江中路298号中区3806房

苏州分公司

电话：0512-69560991

邮编：215127

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226007

地址：南通市崇川区文峰街道虹桥路1号文峰城市广场5幢20层C区15-16室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：404007

地址：重庆市南岸区江南大道2号1栋1单元5-8号