

聚酯板块：原油低位下的供需博弈

内容提要：

- ◆ 原油市场仍处于“地缘风险托底”与“供需宽松压顶”的博弈之中。2026 年，原油价格运行重心趋于下移，整体维持低位震荡走势，预计 WTI 原油波动区间 50-70 美元/桶，OPEC+产业政策及地缘局势将放大油价波动率。
- ◆ 2026 年上半年，国内 PX 几无新装置投产，供应相对平稳；美国芳烃调油需求有限，不过韩国产能缩减，进口货源有小幅减少预期；2025 年下半年投产的多套 PTA 新装置带来一定需求增量，供需维持相对偏紧局面。下半年尤其是四季度，若新装置投产如期落地，PX 供应压力将有所增加。
- ◆ 2026 年国内 PTA 无新装置投产压力，而上下游均有新装置投产，PTA 供需紧平衡，行业加工利润有望改善，价格运行重心趋于上移，密切关注寡头装置运行情况及上下游新装置投产节奏。
- ◆ 2026 年乙二醇进口或小幅下降，但国内产能继续扩张，存量装置负荷回升，供应压力有所加大。其中，一季度和四季度，累库压力较大，价格相对偏弱运行。不过行业利润影响企业开工积极性，密切关注新装置投产进度及存量装置运行稳定性。
- ◆ 2026 年国内聚酯产能扩张速度放缓，预计新增产能 516 万吨（包括 2025 年底可能投产的汇隆 40 万吨和恒海 30 万吨涤纶长丝装置）。其中，涤纶长丝是投产的主力，短纤产能增长有所提速，聚酯瓶片扩张速度放缓。
- ◆ 总结及策略推荐：成本支撑转弱，2026 年聚酯板块重回供需基本面。供需错配，关注品种之间结构性机会。上半年，PX 供应相对偏紧，可择机把握季节性反弹行情；下半年，若新装置投产预期兑现，可尝试多 PTA 空 PX 套利。PTA 无新投产压力，乙二醇供应压力较大，可尝试多 PTA 空乙二醇套利。聚酯瓶片投产速度放缓，可关注多瓶片空短纤套利机会。
- ◆ 风险因素：特朗普政策走向、地缘局势变化、OPEC+产业政策、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

成本重心下移，供需支撑不足，聚酯板块整体承压（季报）202509

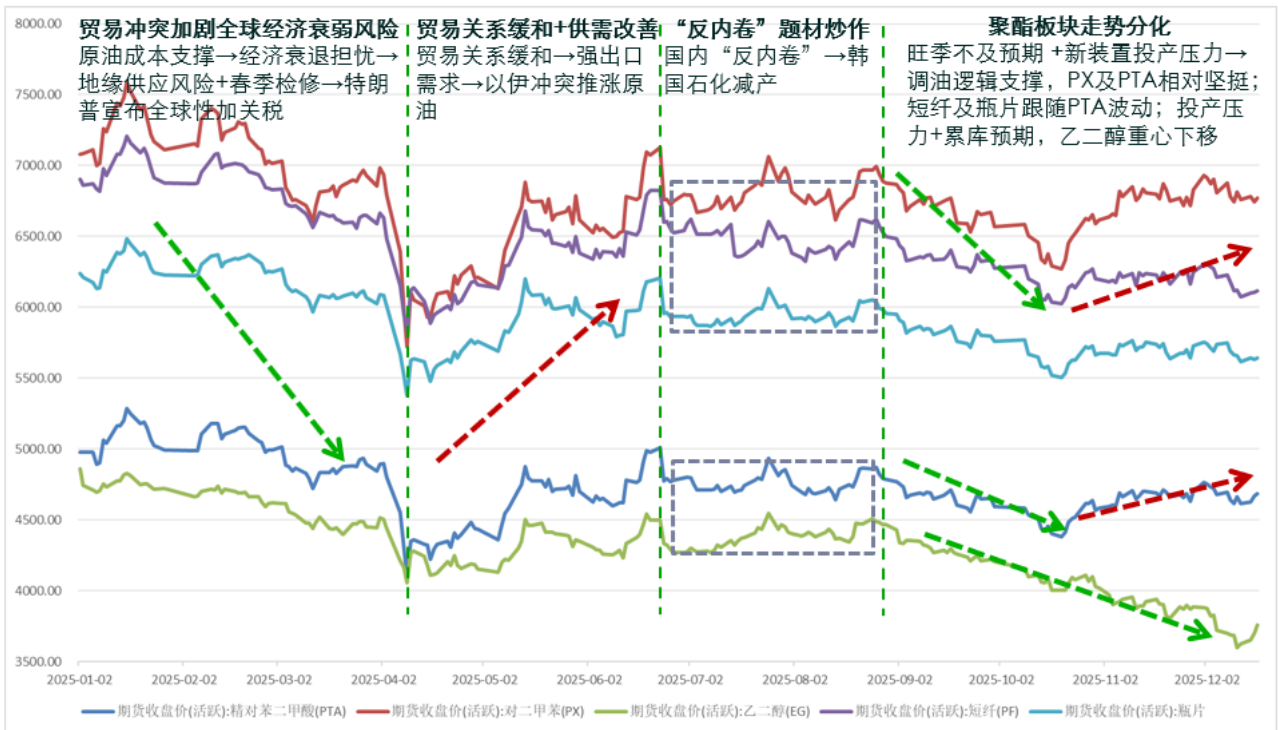
成本驱动博弈供需错配，关注品种间结构性机会（半年报）202507

缺乏趋势行情，把握结构性机会（年报）202412

供需错配 聚酯板块走势分化（年报）202312

第一部分 2025 年行情回顾

图 1. 2025 年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

成本驱动博弈供需错配，2025 年聚酯板块运行重心下移，品种走势分化，PX、PTA 宽幅震荡，短纤及瓶片被动跟随 PTA 波动，而乙二醇呈现震荡回落走势。具体来看：

第一阶段：1 月至 4 月，贸易冲突加剧全球经济衰退风险，市场恐慌情绪蔓延，聚酯板块弱势下跌。

1 月至 2 月中上旬，在地缘政治风险及寒潮影响美国原油生产的支撑下，原油高位偏强运行，带来成本支撑，聚酯板块基本面驱动不足，整体跟随原油运行重心上移。2 月中旬至 3 月上旬，美国经济数据不及预期，市场担忧美国经济衰退，聚酯板块跟随原油震荡下行。3 月中下旬，美国加大对伊朗与委内瑞拉的制裁力度，原油再度拐头上行；与此同时，装置春检陆续启动，供给端有减量，聚酯板块小幅反弹，基本面最弱的乙二醇跟涨不积极。4 月，特朗普宣布全球性加关税，宏观恐慌情绪蔓延，油价大幅下挫；聚酯板块终端纺织品服装出口对美国依赖较大，美国关税政策加重需求担忧，聚酯板块断崖式下跌。

第二阶段：5 月至 6 月下旬，贸易关系缓和，加之供需格局改善，聚酯板块集体反弹。

5 月，中美两国就关税问题展开对话，并于 5 月 12 日达成共识停止互加关税，期限 90 天，原油见底回升；需求好于预期，加之供给端有减量，聚酯板块修复性反弹。6 月下旬，伊以冲突爆发，原油大涨提升成本重心，聚酯板块再度冲高，乙二醇走势弱于其他品种。

第三阶段：7 月至 8 月，“反内卷”题材炒作，聚酯板块高位运行。

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。

第四阶段：9月以来，成本驱动及供需差异，聚酯板块走势分化。

“金九”消费旺季特征不明显，而前期检修装置陆续重启，加之新装置投产预期，成本端亦缺乏强驱动，聚酯板块偏弱震荡。10月下旬以来，海外原料端支撑叠加国内供应收缩，PX 及 PTA 震荡反弹，短纤及瓶片跟随波动；而受存量装置负荷提升、新装置投产压力及累库预期多重利空打压下，乙二醇重心持续下移。

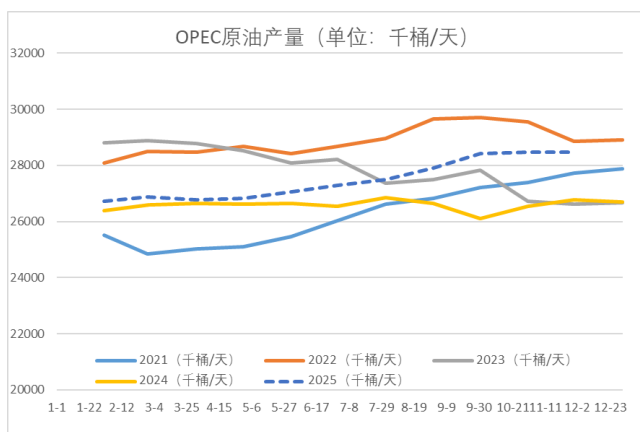
截止 12 月 17 日，PX 主连报收于 6772 元/吨，较 2024 年 12 月 31 日收盘下跌 3.15%；PTA 主连报收于 4684 元/吨，较 2024 年 12 月 31 日收盘下跌 4.25%；乙二醇主连报收于 3758 元/吨，较 2024 年 12 月 31 日收盘下跌 22.45%；短纤主连报收 6118 元/吨，较 2024 年 12 月 31 日收盘下跌 10.37%；瓶片主连报收 5640 元/吨，较 2024 年 12 月 31 日收盘下跌 8.44%。

第二部分 原油市场分析

一、2026 年全球原油供应过剩压力加大

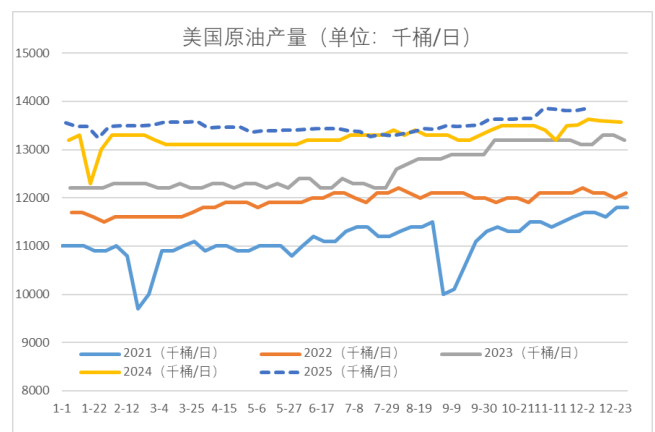
美国能源信息署（EIA）、国际能源署（IEA）和石油输出国组织（OPEC）对于 2026 年全球原油供需预估仍存差异，但在“供应转向宽松”这一基本判断上已形成共识。

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（单位：千桶/日）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

EIA 在报告中继续上调对美国原油产量的预期，预计 2025 年美国原油产量将达到创纪录的 1361 万桶/日，较 11 月预测的 1359 万桶/日进一步上升，相比 2024 年增加 38 万桶/日。不过将 2026 年美国原油产量下调 5 万桶/日至 1353 万桶/日。EIA 11 月报告曾指出，全球原油产量增速持续快于需求增速，预计到 2026 年，全球原油库存将呈现累积态势。

IEA 自 5 月以来首次下调其对全球石油供应过剩规模的预估值。12 月报告预计 2026 年全球石油供应将比需求高出 384 万桶/日，较 11 月报的 409 万桶/日有所收窄，但整体供应过剩的绝对水平依然偏高。此外，IEA 维持对非 OPEC+ 产油国产量增长的预估不变。

OPEC 在 11 月报告中基调转向保守，将 2026 年全球原油市场预期从此前的“供应短缺”调整为“供需平衡”。报告预计，2025 年美国、加拿大等非 OPEC+ 国家原油产量将增加 80 万桶/日，2026 年将进一步增产 60 万桶/日；同时将 2026 年全球对 OPEC+ 的原油需求预测下调至 4300 万桶/日。分析显示，若 OPEC+ 维持 11 月 4306 万桶/日的产量水平，2026 年全球原油市场将出现 6 万桶/日的小幅过剩。若未有新的减产举措跟进，供应过剩压力可能进一步加大。

二、地缘政治风险加剧市场不确定性

2025 年俄乌冲突的外交博弈与军事行动交织并行，俄乌局势仍不明朗，加大原油波动风险。12 月中旬，俄乌和谈出现积极进展，据央视新闻报道，当地时间 12 月 15 日，美方官员表示，美乌柏林谈判整体进展“非常积极”在多个关键议题上已形成初步共识，并正向达成和平协议迈进，美国总统特朗普认为，现在比以往任何时候都更接近达成实现俄乌和平的和平协议”。若俄乌冲突走向终结，被制约的俄罗斯原油出口有望恢复，从而改变当前供应格局。

此外，美委紧张关系再度升级，为国际原油供应端增添了新的不确定性。11 月 29 日，美国总统特朗普宣称“关闭”委内瑞拉领空；12 月上旬，美国在委内瑞拉海岸扣押了一艘受制裁的油轮；12 月中旬，特朗普下令全面封锁所有进出委内瑞拉的受制裁油轮。据了解，在 11 月约 95 万桶/日的委内瑞拉原油出口中，约 40% 是通过美国财政部海外资产控制办公室指定的油轮运输，这意味着如果华盛顿继续扣押其制裁名单上的船只，委内瑞拉原油出口可能面临高达 40 万桶/日的风险。

但值得关注的是，受制裁影响，目前全球范围内浮式储油库存已显著攀升。油轮跟踪公司 Kpler 数据显示，截止 11 月中旬，亚洲浮式储油设施中的石油储量达到 5300 万桶，较两个月前增加 2000 万桶，其中大部分来自受制裁的俄罗斯、伊朗和委内瑞拉。这些库存仍在攀升，若在未来随局势缓和而集中释放，将进一步加剧市场的供应压力。

三、2026 年美元指数预计震荡偏强运行，将对大宗商品价格构成压制作用

美联储 12 月会议宣布降息 25 个基点，联邦基金利率目标下调至 3.5%-3.75% 区间，符合市场预期。货币政策声明上调未来三年经济增速预期，下调今明两年核心 PCE 通胀预期，利率点阵图维持对明后两年各降息 1 次的预测，宣布每月购买 400 亿美元国库券，取消对常备回购便利操作的限制。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，经济以温和的速度扩张，通胀水平略显偏高，劳动力市场正在逐步降温。重申货币政策没有预设的路径，将采取逐次会议的方式做出决策，购买短期国库券仅用于准备金管理，当前利率处于中性水平区间的上端，可以等待并观察经济如何发展。

由此来看，进入 2026 年，美国减税政策对经济的刺激作用将开始显现，关税对物价的影响可能在下半年消退，美联储进一步降息的门槛明显升高，预计首次降息的时间最早在 6 月份。相比美国而言，欧元区经济表现疲

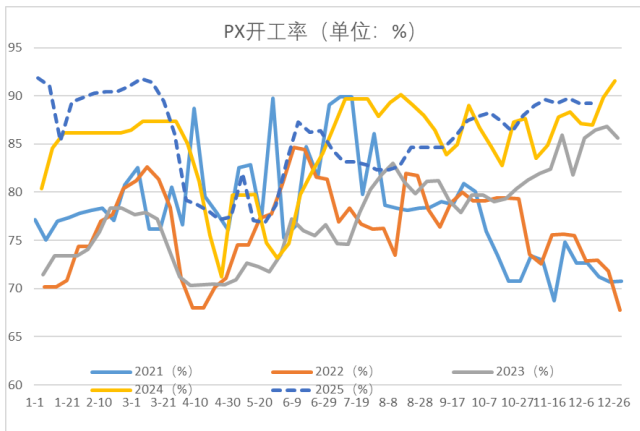
软，制造业持续萎缩的形势没有改变，且影响逐渐向服务业、商业等其他领域传导，进而拖累居民收入和消费。美强欧弱的经济格局下，美欧国债利差将边际走阔，从而推动美元指数震荡偏强运行，这将对以美元计价的国际原油等大宗商品价格构成压制作用。

综合而言，原油市场仍处于“地缘风险托底”与“供需宽松压顶”的博弈之中。基本面而言，三大机构一致指向供应过剩格局，OPEC+产油国产量恢复及非 OPEC+国家增产强劲，共同强化了中长期宽松预期。地缘方面，俄乌冲突及美委关系紧张带来供应不确定性，成为油价短期支撑因素，但局势如转向缓和，反而可能释放更多潜在供应，加剧平衡表压力。宏观层面，美元指数预计震荡偏强运行，将对油价形成压制作用。展望 2026 年，原油价格运行重心趋于下移，整体维持低位震荡走势，预计 WTI 原油波动区间 50-70 美元/桶，OPEC+产业政策动态及地缘局势变化将放大油价波动率。

第三部分 PX 市场分析

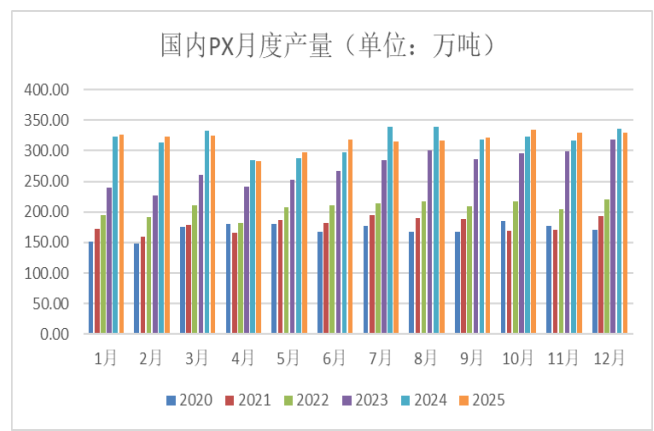
一、2025 年国内 PX 产量窄幅增加，进口有所恢复

图 4. 国内 PX 开工率（单位：%）



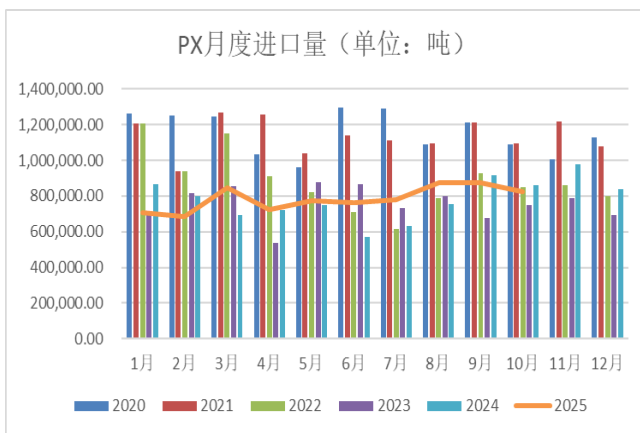
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 5. PX 月度产量（单位：万吨）



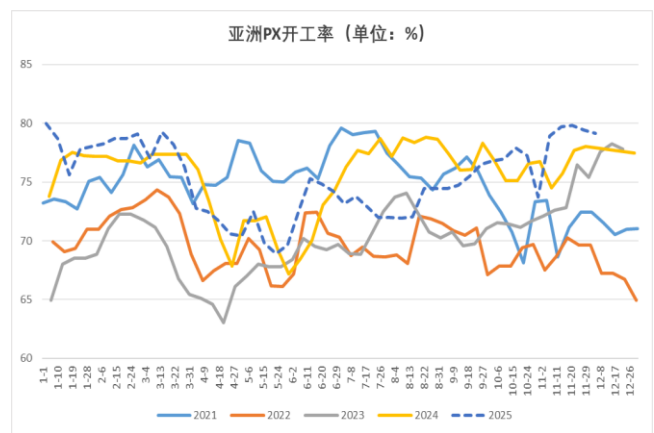
资料来源：隆众 新纪元期货研究

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：%）



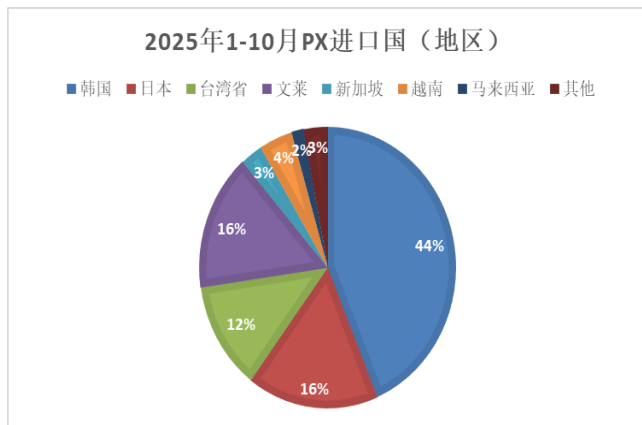
资料来源：隆众 新纪元期货研究

2023 年下半年至 2025 年年底，国内 PX 没有新装置投产，总产能持稳于 4373 万吨。国内装置运行呈现季节性波动，一季度维持高负荷，二季度检修增多负荷下降，三四季度歧化和短流程效益向好，推升 PX 负荷回升至年内高位水平。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，PX 年内平均开工率 85.58%，较去年同期上升 1.02 个百分点。1-11 月国内 PX 累计产量 3488.9 万吨，同比微增 0.43%；预计全年产量 3820 万吨左右，同比略有增加。

二三季度海外装置检修偏多，2025 年亚洲 PX 整体开工率不高。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，亚洲 PX 年内平均开工率 75.30%，较去年同期下降 1.68 个百分点。1-11 月亚洲 PX 累计产量 5559.8 吨，同比下降 1.80%。

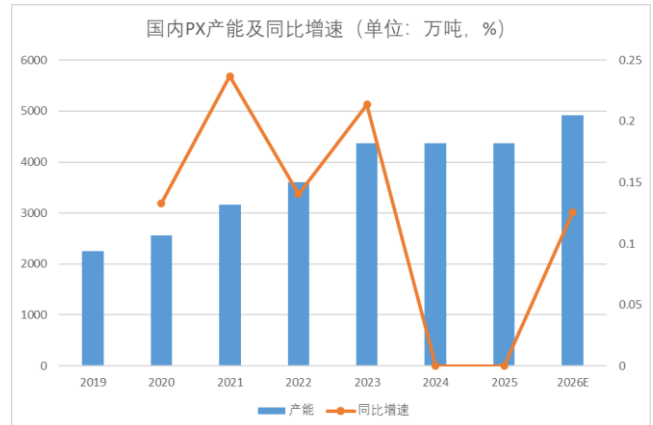
二季度中后期，韩国、文莱等地向美国出口的 PX 回流中国大陆，2025 年国内 PX 进口量小幅增加。海关数据显示，1-10 月累计进口量 785.7 万吨，同比回升 3.84%。从进口来源分布上看，1-10 月 PX 主要进口国家及地区为韩国、日本、文莱、中国台湾、越南等，其中进口量最大的国家是韩国，1-10 月累计进口量 343.2 万吨，占比 43.7%；其次是日本，1-10 月累计进口量 130.1 万吨，占比 16.6%；文莱及中国台湾省位列第三及第四位，1-10 月累计进口量分别为 123.5 万吨和 98.4 万吨，占比 15.7%和 12.5%。

图 8. 2025 年 1-10 月 PX 进口国（地区）（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 9. 中国 PX 产能及同比增速（单位：万吨，%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、2026 年国内 PX 投产速度再度加快，但压力集中于下半年尤其是四季度

2026 年国内 PX 投产速度再度加快，不过新产能投放时间多集中于下半年。据隆众资讯统计，2026 年上半年仅福佳大化计划改造扩能 60 万吨，预计年初兑现；裕龙石化规划的 300 万吨产能原计划 2025 年底投产，目前尚未拿到 PX 的生产批文，只能生产 MX，预计大概率推迟至 2026 年下半年；四季度华锦阿美 200 万吨及九江石化 150 万吨两套装置有投产计划。

表 1. 2026-2028 年 PX 新装置投产计划（单位：万吨）

企业名称	年产能	投产时间
福佳大化	60	2025 年底 2026 年初改造扩能
裕龙石化	300	推迟至 2026 年下半年
九江石化	150	2026 年四季度
华锦阿美	200	2026 年四季度

海南炼化	50	2027 年
乌鲁木齐石化	50	2027 年
镇海炼化	50	2027 年
古雷石化	320	2028 年
扬子石化二期	100	2028 年
合计	1280	

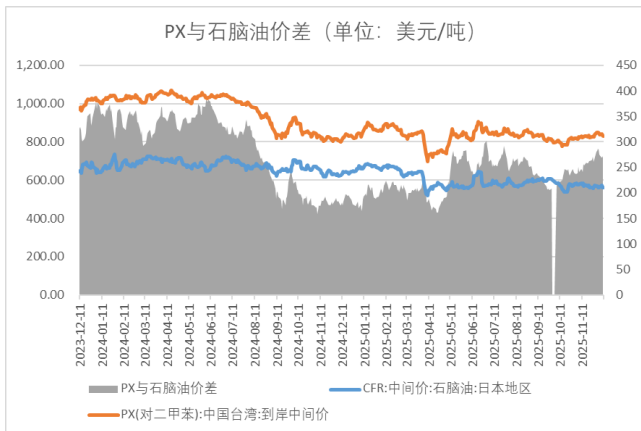
资料来源：隆众 新纪元期货研究

2025 年 8 月下旬，市场一度传言我国正准备对其石化和炼油行业进行重大改革。10 月底，工信部原材料工业司发布《关于召开精对苯二甲酸 PTA 及瓶级聚酯切片产业发展座谈会的通知》。若 2026 年出台针对石化行业“淘汰落后产能”的具体政策，对 PX 行业的直接影响预计有限。隆众数据显示，2006 年之前投产的 PX 装置有 7 套合计产能 262.5 万吨，占比仅有 6%，且多且多为中石化旗下运营稳定的工厂，强制升级改造的紧迫性不高。不过政策政策导向可能加速行业整体向高端精细化学品转型，长期看将推动资本向新材料领域倾斜。

三、2026 年调油需求支撑有限，进口货源或小幅减少

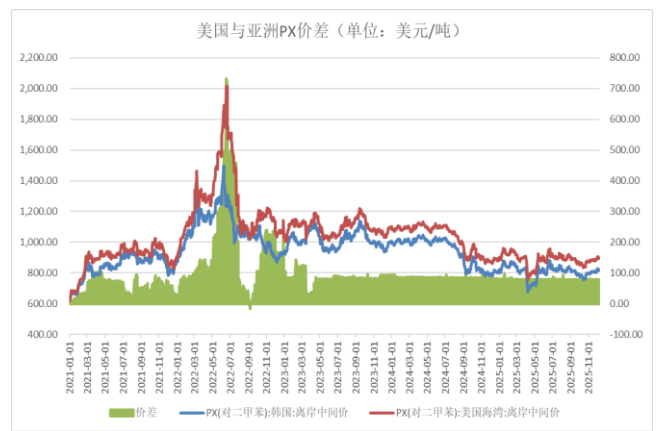
2025 年，受新能源车的冲击及单位能耗的下降，美国汽油消费缺乏亮眼表现，美国与亚洲 PX 价差维持 80 元/吨附近，调油需求驱动不足。在俄乌和平谈判进展顺利背景下，成品油供应趋向于宽松，2026 年汽油需求下降的趋势难以扭转，调油需求对芳烃的支撑有限。

图 10. 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 11. 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

进口方面，8 月下旬，韩国政府官员表示，十家韩国石化企业同意重组其业务，包括大幅削减石脑油裂解产能。韩国贸易部称，这些企业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%，2025 年 1-10 月从韩国进口的 PX 占比近 44%。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。

展望 2026 年，上半年，国内 PX 几无新装置投产，供应相对平稳；美国芳烃调油需求有限，不过韩国产能缩减，进口货源有小幅减少预期；2025 年下半年投产的多套 PTA 新装置带来一定需求增量，供需维持相对偏紧局面。下半年尤其是四季度，若新装置投产如期落地，PX 供应压力将有所增加。

第四部分 PTA 市场分析

一、2025 年国内 PTA 产量增速放缓，全年整体去库

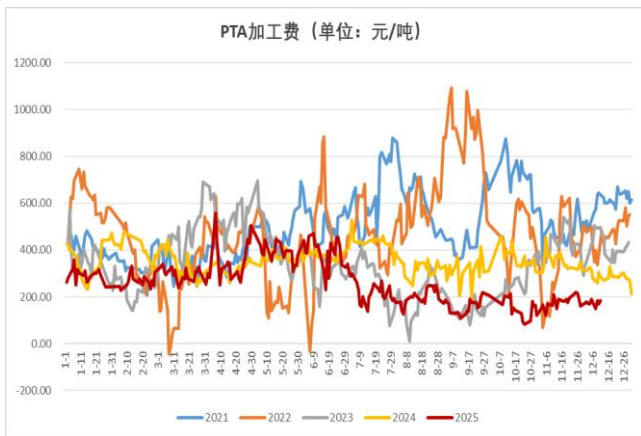
2024 年底以来，国内 PTA 新增四套装置，剔除两套长停装置。具体来看，2024 年 12 月 20 日，独山能源 3#300 万吨装置投产并计入产能，产能基数调整至 8817.5 万吨。2025 年 1 月 1 日，剔除扬子石化 65 万吨、虹港石化 150 万吨两套装置，产能基数调整至 8602.5 万吨；6 月上旬，虹港石化 3#两条线合计 250 万吨装置投产；2025 年 7 月底海伦石化 320 万吨装置试车出料，8 月计入产能；10 月底，独山能源 4#300 万吨装置试车成功，11 月计入产能；截止 12 月底，国内 PTA 产能基数增加至 9472.5 万吨。不过值得注意的是，海伦石化 320 万吨新装置投产的同时，停了一套 120 万吨装置；另外汉邦 220 万吨装置停车，带来的实际供应增量低于预期。

表 2. 2025 年 PTA 新装置投产情况（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# 2025 年 10 月底试车成功，11 月 1 日计入产能
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
2025 年合计			870

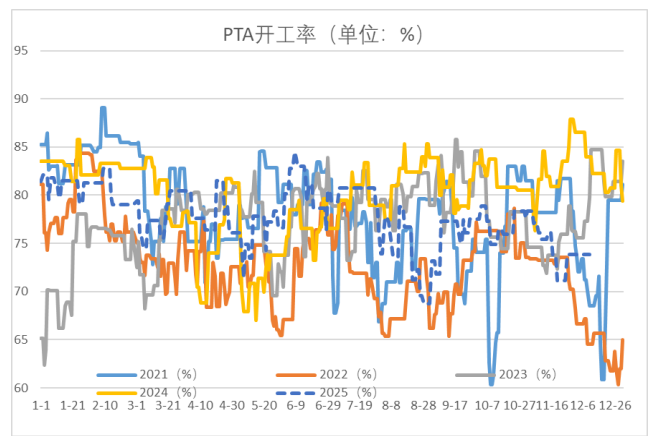
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 12. PTA 加工费（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 国内 PTA 长期停车装置动态 (单位: 万吨)

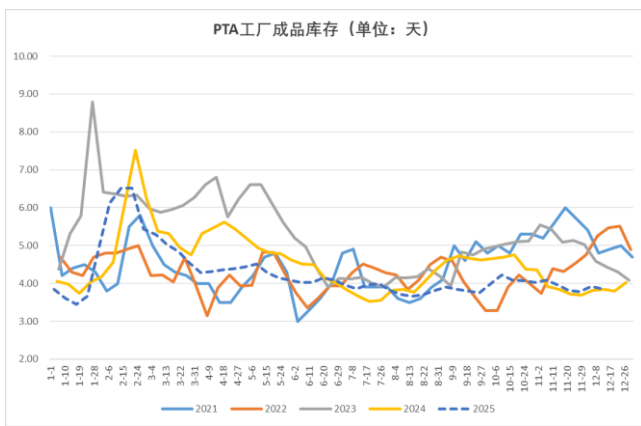
企业名称	年产能 (万吨)	投产时间
仪征化纤 1#	35	2023 年 4 月停车
仪征化纤 2#	65	2024 年 4 月停车
洛阳石化	33	2023 年 3 月停车
亚东石化	75	2023 年 11 月停车
蓬威石化	90	2023 年 3 月停车, 2024 年 8 月重启后又停车
海伦石化 1#	120	2023 年 10 月停车
台化 1#	120	2024 年 9 月 1 日停车, 2025 年 8 月 8 日重启, 9 月 5 日停车
逸盛宁波 3#	200	2024 年 1 月停车, 11 月 7 日重启, 2025 年 1 月 25 日停车
汉邦石化	220	2025 年 1 月 6 日停车
海伦石化 2#	120	2025 年 8 月 28 日停车
合计	1078	

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

随着产能的持续扩张, 国内 PTA 供应转向宽松, 2025 年尤其是下半年现货加工差压缩明显, 最低降至 150 元/吨; 行业亏损严重, 企业检修增多, 下半年国内 PTA 产能利用率下降。隆众资讯统计, 截止 12 月 11 日, 国内 PTA 年内平均加工费 258.14 元/吨, 较去年同期减少近 100 元/吨; 国内 PTA 年度平均开工率 77.76%, 同比下降 2 个百分点。

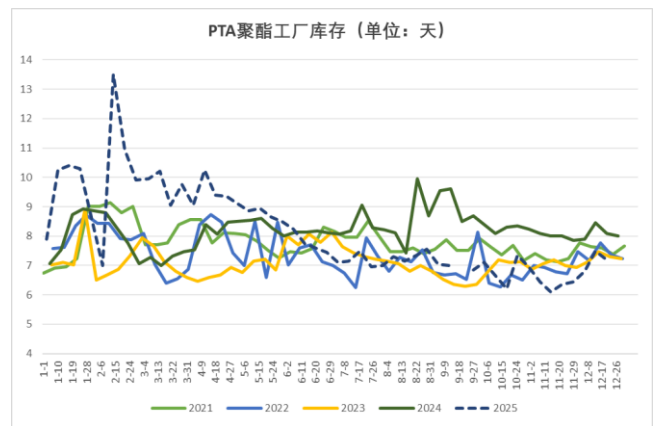
虽然产能利用率下降, 但新装置投产带来供应增量, 2025 年国内 PTA 产量整体维持回升态势。隆众数据显示, 1-11 月产量累计 6665.65 万吨, 同比增加 2.93%。预计全年产量 7300 万吨左右, 同比增幅 2.65%。

图 14. PTA 工厂成品库存 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

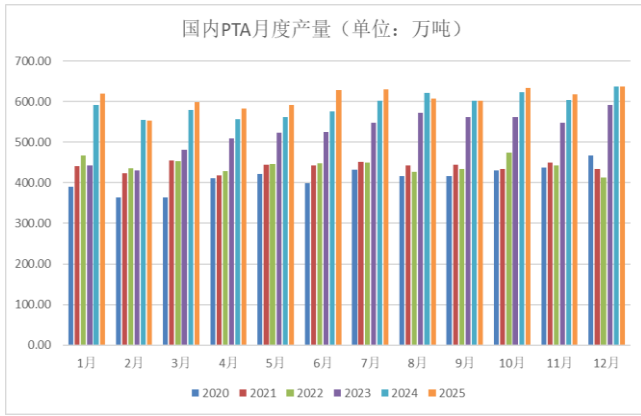
图 15. PTA 聚酯工厂库存 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

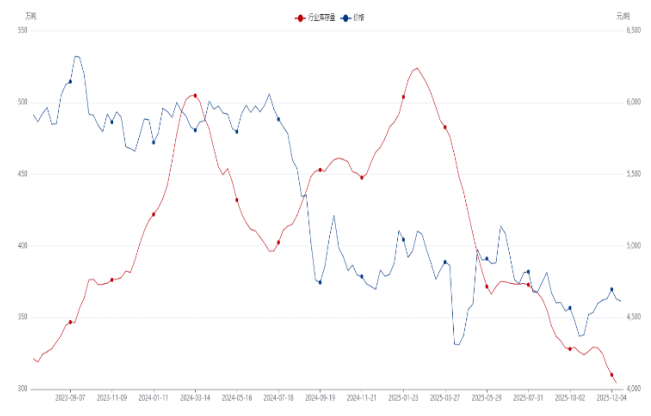
库存方面, 一季度有所累库, 二季度以来延续去库节奏。隆众数据显示, 截止 12 月 12 日, 国内 PTA 厂内库存可用天数 3.86 天, 较一季度高点减少 2.65 天, 较 2024 年底减少 0.16 天; PTA 聚酯工厂库存可用天数 7.2 天, 较一季度高点减少 6.3 天, 较 2024 年底减少 0.8 天; 社会库存 304.39 万吨, 较一季度高点减少 221.1 万吨, 较 2024 年底减少 191.41 万吨。

图 16. 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 17. PTA 周度社会库存及价格（单位：万吨，元/吨）

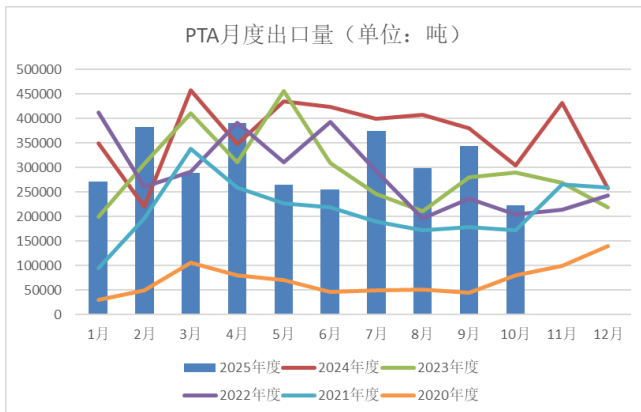


资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、2025 年 PTA 出口呈现负增长态势

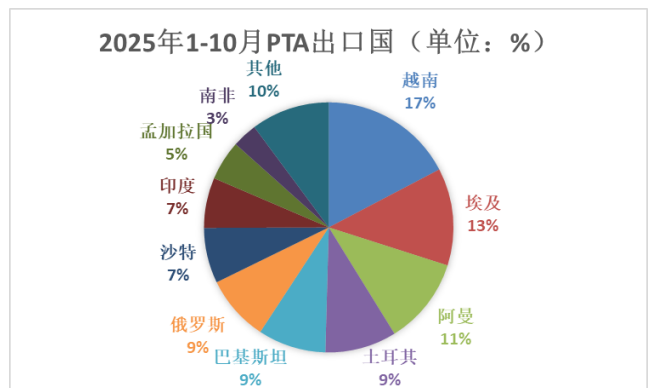
海外产能扩张及需求不及预期，2025 年 PTA 出口呈现负增长态势。海关数据显示，1-10 月，PTA 累计出口量为 309.64 万吨，同比减少 16.93%。从出口流向来看，1-10 月份 PTA 出口排名前五的国家为越南、埃及、阿曼、土耳其和巴基斯坦，占比分别为 17.3%、12.6%、11.3%、9.3%及 8.8%。其中土耳其占比显著下滑，因该国 3 月投产一套 150 万吨的 PTA 装置，进口需求减少。

图 18. 近六年 PTA 月度出口量（单位：吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 19. 2025 年 1-10 月 PTA 主要出口国（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、2026 年国内无投产压力，加工利润有望改善

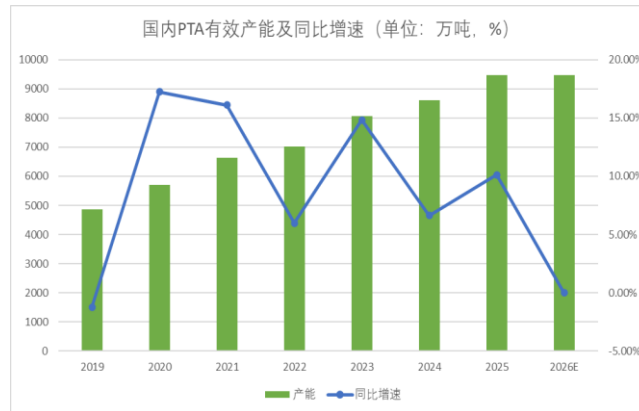
2026 年国内 PTA 无投产计划，但若 2025 年下半年投产的虹港石化 3# 250 万吨、海伦石化 200 万吨（新 320-旧 120）及独山能源 4#300 万吨装置全部释放产能，全年供应仍将维持增长态势。由于行业持续低加工费，上半年国内装置产能利用率或难有效提升。不过进入下半年，PX 与聚酯均有新产能投放，PTA 行业利润有望改善，进而带动产能利用率回升。

表 4. 2026-2028 年国内外 PTA 新装置投产计划（单位：万吨）

国家/地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
印度	GAIL	120	2026 年一季度

印度	IOC	120	2026-2027 年
福建	福海创	300	2027 年
浙江	桐昆	250	2027 年
新疆	乌鲁木齐	200	2027 年
江西	九江石化	300	2028 年
合计		1290	

图 20. 国内 PTA 产能及同比增速（单位：万吨，%）



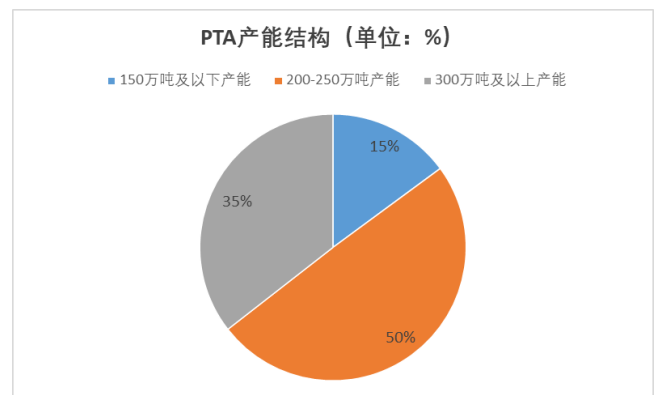
资料来源：隆众 新纪元期货研究

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	10	3365

资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. 国内 PTA 产能结构（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

出口方面，11 月 12 日，印度化学品和石化品司发布通知，取消了 PTA 和长丝等品种的 BIS 认证。11 月中下旬以来印度 PTA 询单明显增长，出口增量预计会在 2026 年 1 季度体现。但考虑到 2026 年印度有两套 PTA 装置计划投产，尤其是印度 GAIL 的 125 万吨将在一季度兑现，中国 PTA 对印度的出口难以显著提升。预计 2026 年 PTA 出口量与 2025 年基本持稳。

展望 2026 年，国内 PTA 无新装置投产压力，而上下游均有新装置投产，PTA 供需紧平衡，行业加工利润有望改善，价格运行重心趋于上移，密切关注寡头装置运行情况及上下游新装置投产节奏。

第五部分 乙二醇市场分析

一、新装置投产叠加存量装置负荷提升，2025 年国内乙二醇产量继续增加

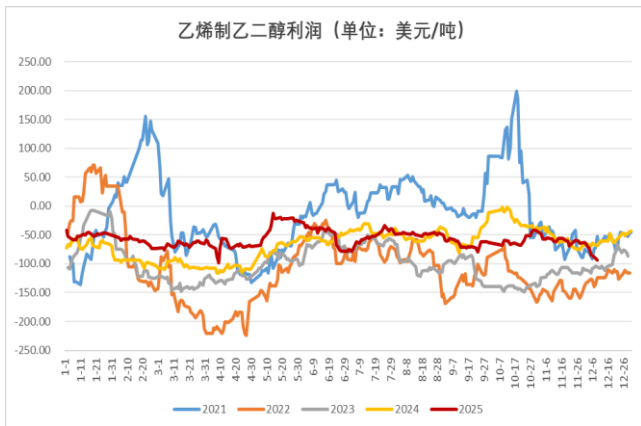
2025 年，国内乙二醇新增四套装置，剔除五套长停装置。据隆众资讯统计，1 月 1 日，中化学（内蒙古）新材料 30 万吨装置计入产能；5 月中旬，四川正达凯 60 万吨新装置顺利打通流程并出料，6 月计入产能基数；9 月中下旬，山东裕龙 90 万吨新装置试车成功，10 月计入产能；12 月，宁夏畅亿清洁能源有 20 万吨装置有投产计划；先后剔除燕山 8 万吨、独山子 6 万吨、抚顺石化 4 万、天津石化 4.2 万及辽阳石化 20 万吨产能。截止 2025 年底，国内乙二醇总产能预计将达到 3001.9 万吨，较 2024 年底增加 157.8 万吨，同比增幅 5.5%。

表 6. 2025 年国内乙二醇新装置投产情况（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 1#	60	2025 年 5 月中旬出料，6 月计入产能	合成气
宁夏畅亿清洁能源	20	2025 年年底	合成气
山东裕龙	90	2025 年 9 月中下旬试车，10 月计入产能	乙烯氧化法
合计		200	

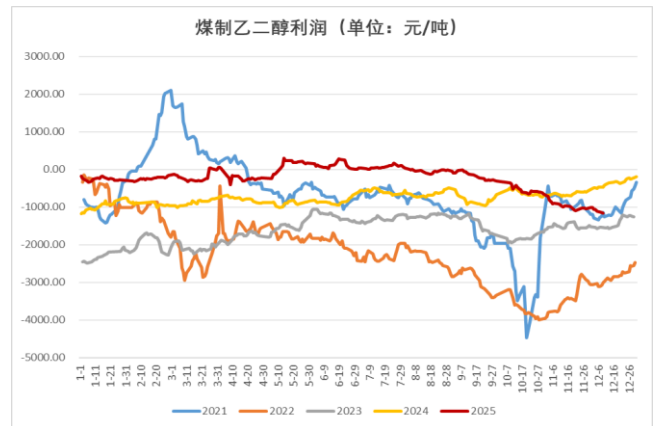
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 22. 乙烯制乙二醇利润（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

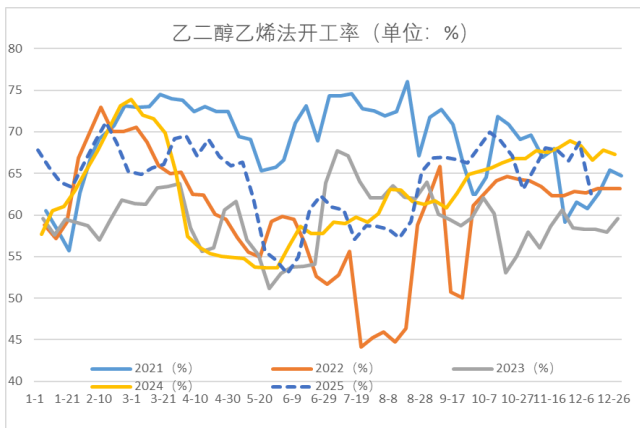
图 23. 煤制乙二醇利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

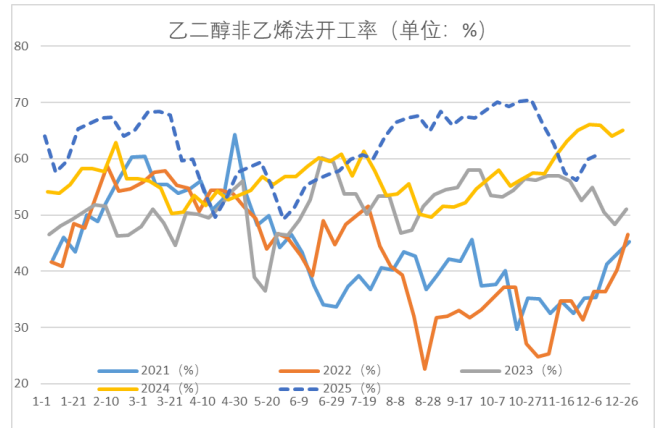
2025 年，国内煤制装置利润继续修复，产能利用率提升，全年产量增幅明显。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，国内乙二醇年度平均产能利用率 63.42%，较 2024 年增加 3.23 个百分点；其中非乙烯法装置产能利用率 61.91%，较 2024 年增加 5.47 个百分点；乙烯法装置年度平均开工率 64.15%，较 2024 年增加 1.60 个百分点。1-11 月累计产量 1840.18 万吨，同比增加 8.27%。预计 2025 年全年产量将超过 2000 万吨，同比增幅超 7.50%。

图 24. 乙二醇乙烯法开工率（单位：%）



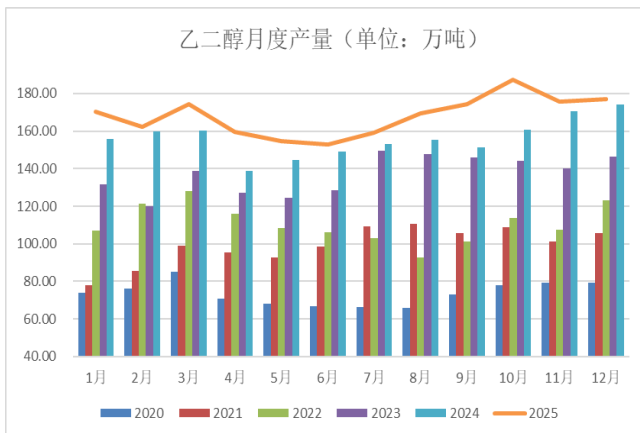
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 25. 乙二醇非乙烯法开工率（单位：%）



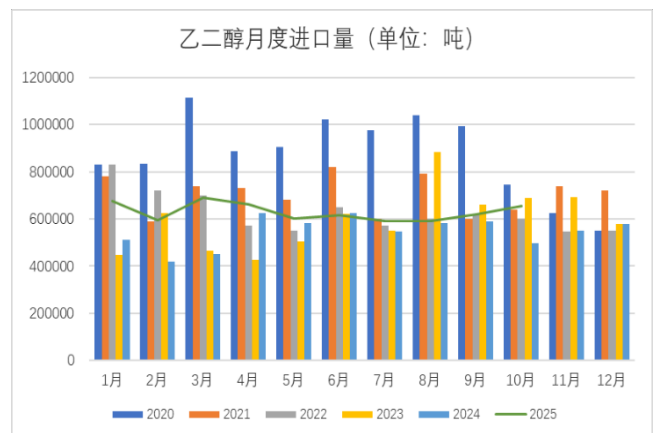
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 26. 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

图 27. 乙二醇月度进口量（单位：万吨）



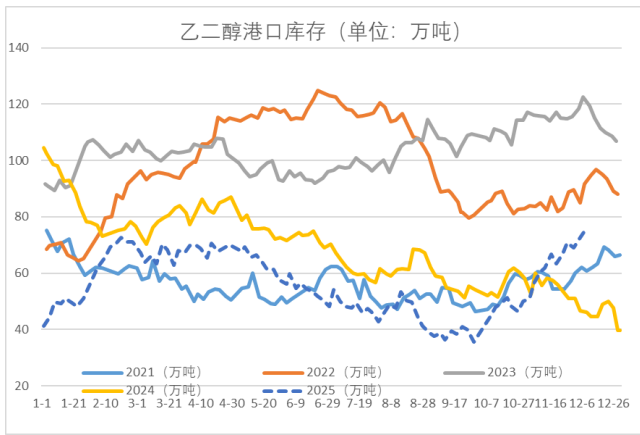
资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、乙二醇进口货源增加，2025 年港口整体累库

进口利润改善，2025 年乙二醇进口回升。海关数据显示，1-10 月累计进口 628.50 万吨，同比增加 15.80%。主要进口国有沙特、加拿大、美国、中国台湾、阿曼和科威特六个国家或地区，合计占比近 93%，其中沙特占比最高，超 50%。

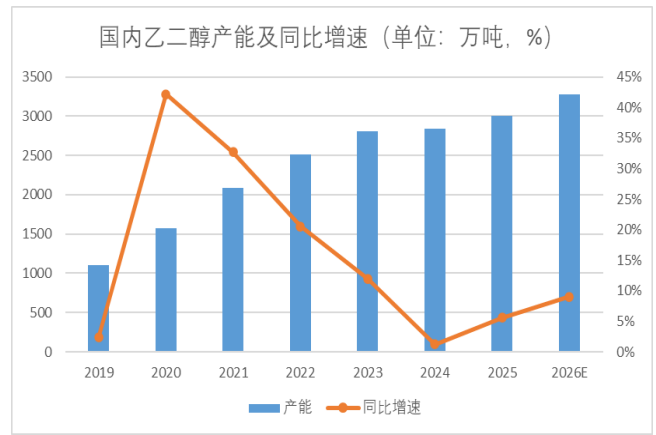
库存方面，2025 年乙二醇华东港口库存整体累库。具体来看，一季度，聚酯检修较多，港口季节性累库；二季度中后期，国内计划检修及意外检修装置增多，港口库存去库显著；三季度，虽然国内供应有所回升，但进口到港货源不多，下游刚需稳定，港口延续去库节奏；四季度，国内外供应增加，港口呈现累库节奏。隆众数据显示，截止 12 月 15 日，华东港口库存 77.00 万吨，较 9 月低点增加 41.49 万吨，较 2024 年底增加 37.27 万吨。

图 28. 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

图 29. 国内乙二醇产能及同比增速 (单位: 万吨, %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

三、2026 年国内乙二醇产能继续扩张, 进口或有小幅减量

2026 年国内乙二醇仍有三到四套装置有投产计划。据隆众资讯统计, 巴斯夫湛江的 80 万吨装置基本已经建成, 计划在 2025 年底阶段试车, 稳定供应预计在 2026 年初左右; 中沙古雷 80 万吨和华锦阿美 50 万吨两套装置计划下半年投产; 四川正达凯 2#60 万吨装置投产计划尚不明确, 延期至 2027 年概率较大。

表 7. 2026 年国内外乙二醇新装置投产计划 (单位: 万吨)

装置	产能	投产时间	工艺
巴斯夫湛江	80	2026 年年初	乙烯氧化法
中沙古雷	80	2026 年 6 月底	乙烯氧化法
华锦	50	2026 年下半年	乙烯氧化法
四川正达凯新材料 2#	60	2026 或 2027 年	合成气
国内合计		270	
伊朗 Pars Glycol	50	2026 年一季度	油制
印度 Bharat	15	2026 年	油制
合计		65	

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

进口方面, 9 月印度对原产于或进口自科威特、沙特等的乙二醇征收反倾销税, 为期 5 年, 印度对中东乙二醇进口量下降, 预计这部分货源将流向中国; 此外, 伊朗仍有新装置计划投产, 2026 年中东进口量将有所增加。但考虑到国内供应持续增加, 全年乙二醇总进口量或小幅下降。

展望 2026 年, 乙二醇进口或小幅下降, 但国内产能继续扩张, 存量装置负荷回升, 供应压力有所加大。其中, 一季度和四季度, 累库压力较大, 价格相对偏弱运行。不过行业利润影响企业开工积极性, 若有规模化装置计划外变动, 将导致供需平衡表发生显著变化, 密切关注新装置投产进度及存量装置运行稳定性。

第六部分 需求分析

一、聚酯：2026 年产能扩张速度放缓，聚酯瓶片投产压力减弱

（一）2025 年聚酯继续扩能，产量逼近 8000 万吨

2025 年国内聚酯产能扩张速度略有放缓。隆众资讯数据显示，自 1 月 1 日始，中国聚酯行业产能数据剔除部分长停装置以及修正部分企业产能，产能基数调整为 8262.5 万吨；1 月新增桐昆恒超 20 万吨、仪征化纤 50 万吨两套新装置；2 月新增新凤鸣中鸿 25 万吨装置，扩容 6 万吨；3 月新增宇越新材料 30 万吨装置；4 月新增致祥新材料 5 万吨、三房巷 75 万吨、珠海富威尔 10 万吨、福建经纬 25 万吨四套装置；5 月新增萧山逸通 40 万吨、三房巷 75 万吨、桐乡中鸿 40 万吨三套装置；6 月无新装置投产；7 月新增安徽佑顺 30 万吨新装置；8 月无新装置投产；9 月新增新疆金大禹 20 万吨、福建恒海 30 万吨/年两套装置；10 月新增福建经纬 20 万吨装置；11 月新增安徽佑顺 30 万吨、新疆宇欣 30 万吨及宿迁逸达 4 万吨三套装置；12 月初新增独山能源 36 万吨装置。12 月，仍有三套装置有投产计划，分别是桐昆恒优的 30 万吨涤纶长丝装置、宿迁逸达的 26 万吨涤纶短纤装置及富海集团的 30 万吨聚酯瓶片装置。若能如期投产，2025 年国内聚酯产能基数将达到 8949.5 万吨，同比增加 4.17%。

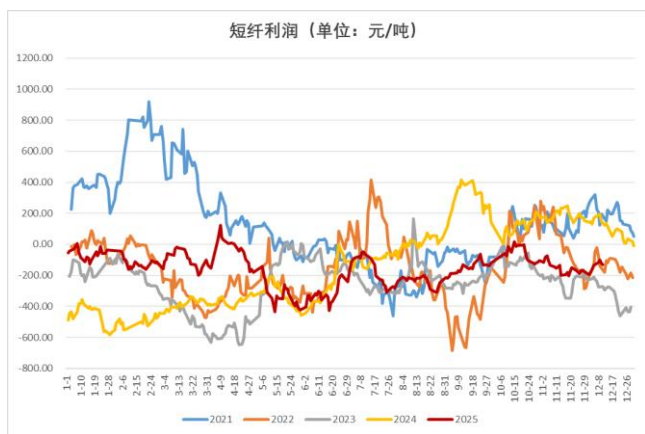
表 8. 2025 年聚酯新装置投产情况（单位：万吨）

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（新）+6（扩容）	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
新疆金大禹	8+12	2025 年 9 月	乌鲁木齐	涤纶长丝
福建恒海新材料	30	2025 年 9 月底	福建	涤纶长丝
福建经纬	20	2025 年 10 月	福建	涤纶长丝（长停后重新计入）
安徽佑顺新材料	30	2025 年 11 月下旬	安徽	涤纶长丝
新疆宇欣	30	2025 年 11 月底	新疆	涤纶长丝
独山能源	36	2025 年 12 月初	浙江	涤纶长丝
桐昆恒优	30	2025 年 12 月中下旬	浙江	涤纶长丝
涤纶长丝合计		357		
宇越新材料	30	2025 年 3 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
福建经纬	20（短纤）+5（切片）	2025 年 4 月	福建	涤纶短纤
宿迁逸达	4	2025 年 11 月	江苏	涤纶短纤
宿迁逸达	26	2025 年 12 月	江苏	涤纶短纤

聚酯切片/短纤合计	100			
三房巷	150	2025 年 4-5 月	江苏	聚酯瓶片
仪征化纤	50	2025 年 1 月	江苏	聚酯瓶片
富海集团	30	2025 年 12 月	山东	聚酯瓶片
聚酯瓶片合计	230			
总计	687			

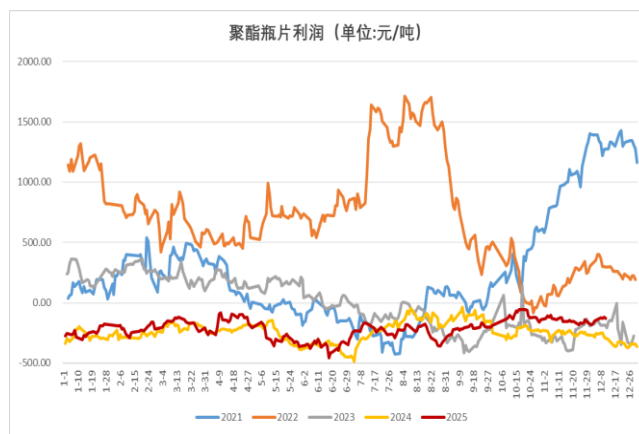
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 30. 短纤生产利润（单位：元/吨）



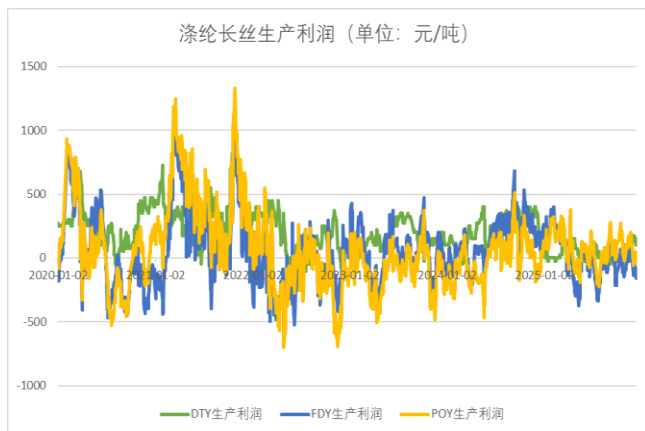
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 31. 聚酯瓶片生产利润（单位：元/吨）



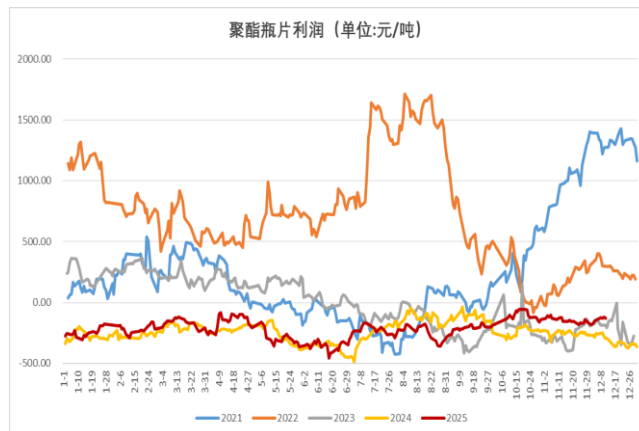
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 32. 涤纶长丝生产利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 33. 聚酯瓶片生产利润（单位：元/吨）



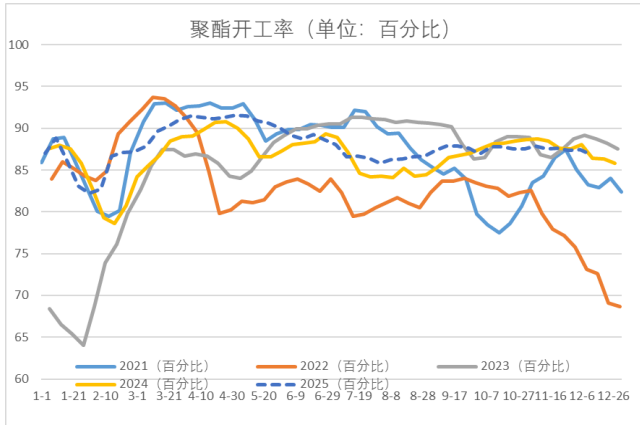
资料来源：隆众 新纪元期货研究

2025 年，聚酯产能利用率相对平稳，位于历史中高位水平，全年产量继续增加。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，聚酯年均开工率为 87.95%，较 2024 年均值上升 1.19 个百分点。1-11 月聚酯累计产量 7262.87 万吨，同比增加 9.06%。预计全年产量将逼近 8000 万吨，同比增幅 9% 左右。

分品种来看，涤纶长丝负荷位于历史高位水平，涤纶短纤开工显著改善，聚酯瓶片开工维持低位。隆众数据显示，截止 12 月 11 日，江浙地区涤纶长丝年均开工率 90.82%，较 2024 年均值上升 3.23 个百分点；全国涤纶

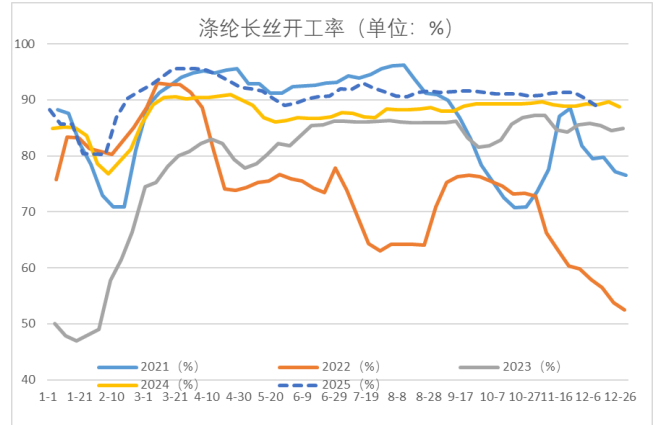
短纤年均开工率 84.02%，较 2024 年均值回升 9.75 个百分点；全国聚酯瓶片年均开工率 74.15%，较 2024 年均值下滑 1.52 个百分点。

图 34. 聚酯开工率 (单位: %)



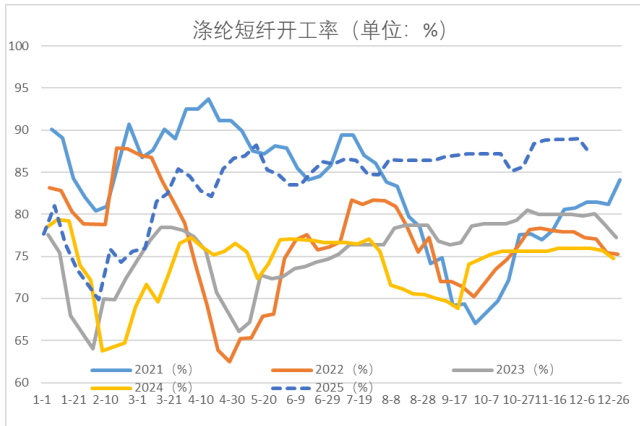
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 35. 涤纶长丝开工率 (单位: %)



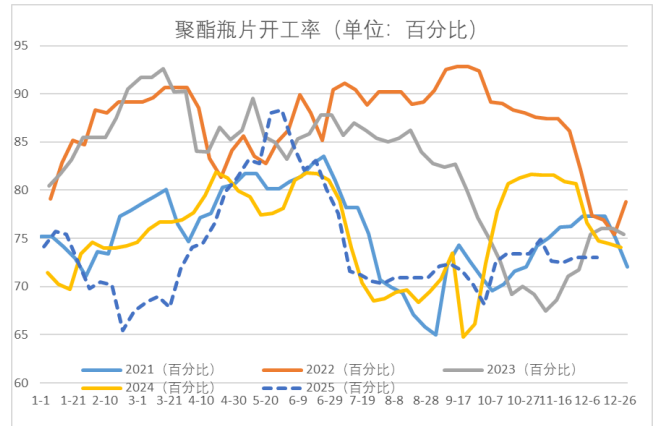
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 36. 涤纶短纤开工率 (单位: %)



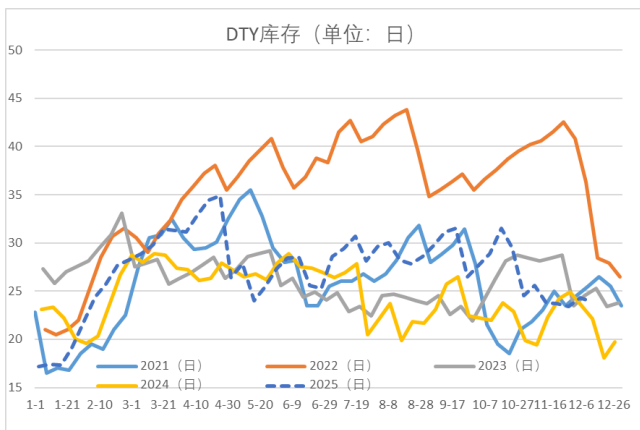
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 37. 聚酯瓶片开工率 (单位: %)



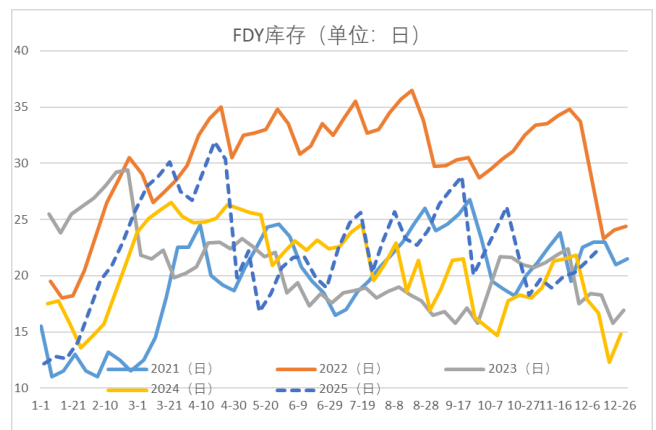
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 38. DTY 库存季节性表现 (单位: 天)



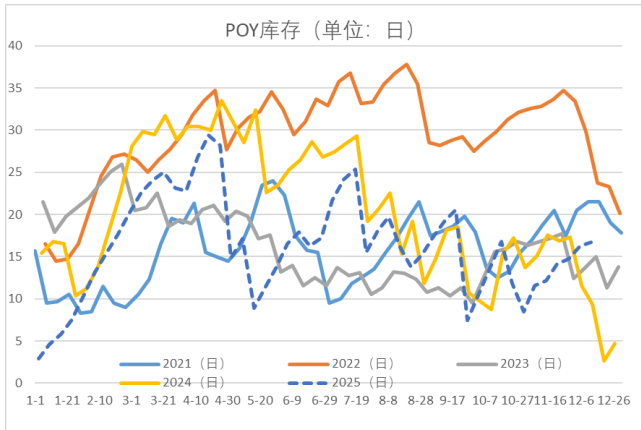
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 39. FDY 库存季节性表现 (单位: 天)



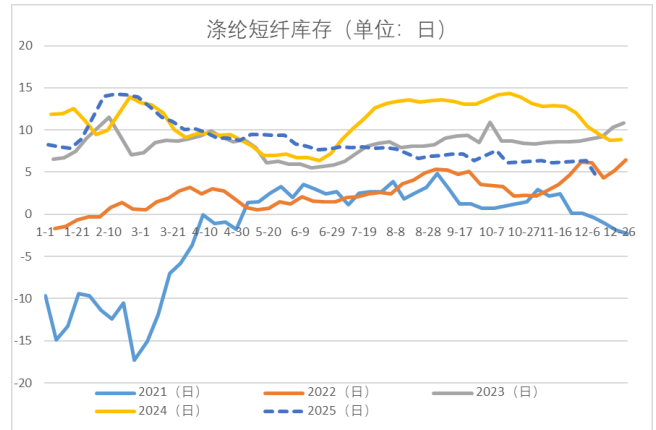
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 40. POY 库存季节性表现 (单位: 天)



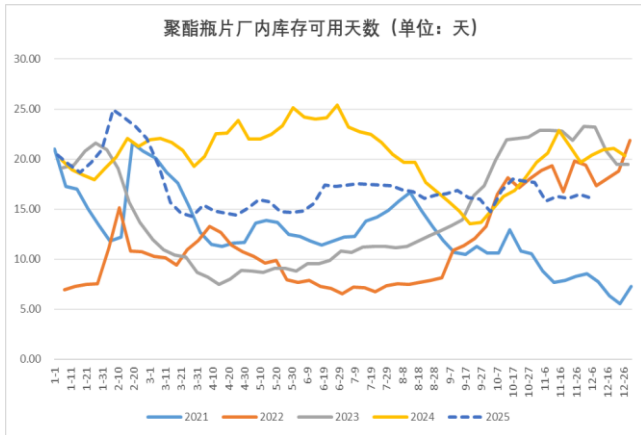
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 41. 涤纶短纤库存季节性表现 (单位: 天)



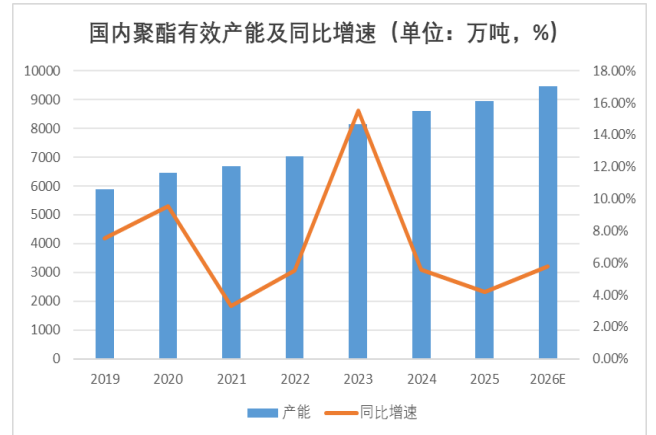
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 42. PET 瓶片厂内库存可用天数 (单位: 天)



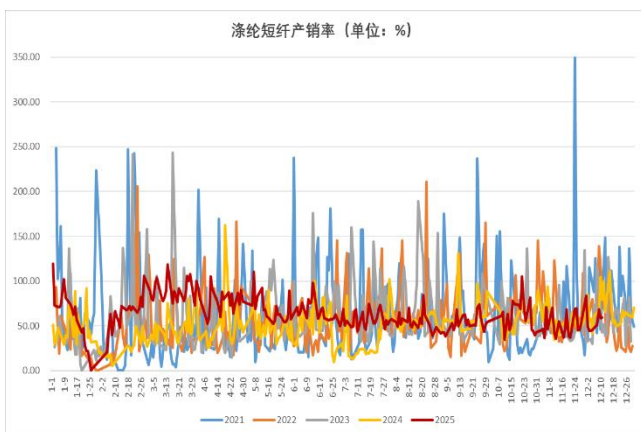
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 43. 国内聚酯产能及同比增速 (单位: 万吨, %)



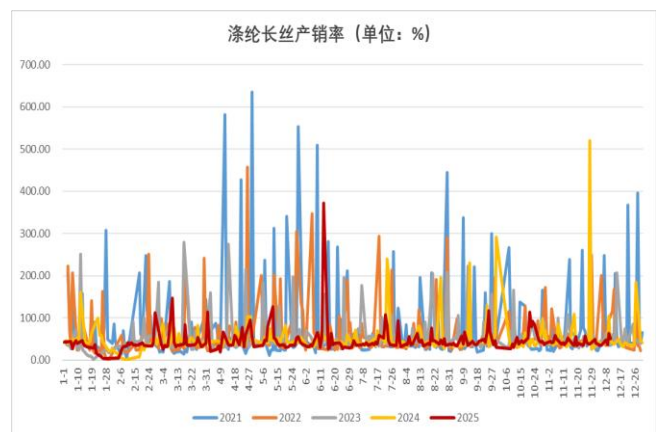
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 44. 涤纶短纤产销率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 45. 涤纶长丝产销率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

涤纶长丝上半年库存先增后减，三季度库存持稳，四季度有所去库，整体库存高于去年水平；涤纶短纤上半年库存先增后减，下半年去库，整体库存低于去年水平；聚酯瓶片一季度库存先增后减，后三季度库存基本持稳，整体库存低于去年水平。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，涤纶长丝 POY 16.7 天，较去年同期增加 9.3 天；涤纶长丝 FDY 22.2 天，较去年同期增加 5.5 天；涤纶长丝 DTY 23.9 天，较去年同期增加 1.8 天；江浙织机涤纶短纤库存天数 4.41 天，较去年同期减少 5.16 天；聚酯瓶片厂内库存可用天数 14.08 天，较去年同期下降 6.83 天。

（二）2026 年聚酯产能扩张速度放缓

2026 年国内聚酯产能扩张速度有所放缓。隆众资讯初步统计，新增产能 516 万吨（包括 2025 年底可能投产的汇隆 40 万吨和恒海 30 万吨涤纶长丝装置）。分产品来看，涤纶长丝计划投产 221 万吨，虽然规模低于 2025 年，但仍以投产的主力；聚酯瓶片计划投产 100 万吨，显著低于前两年水平；聚酯短纤计划投产 100 万吨，产能增长有所提速；聚酯切片计划投产 95 万吨，但部分装置延期概率大，关注具体投产落地情况。

表 9. 2025 年年底至 2026 年聚酯新装置投产计划（单位：万吨）

企业名称	产能	投产日期	地区	涉及产品
浙江汇隆新材料	40	2025 年 12 月底或 2026 年初	浙江	涤纶长丝
福建恒海新材料	30	2025 年 12 月底或 2026 年初	福建	涤纶长丝
国望高科纤维（宿迁）	50	2026 年 4 月	江苏	涤纶长丝
恒逸新材料	25	2026 年年中	浙江	涤纶长丝
新凤鸣新拓	36	2026 年下半年	江苏	涤纶长丝
中泰	25	2026 年下半年	新疆	涤纶长丝
新疆西域鸿路	15	2026 年四季度	新疆	涤纶长丝
涤纶长丝合计		221		
宿迁逸达	20	2026 年初	江苏	涤纶短纤
宿迁逸达	25	2026 年初	江苏	涤纶短纤
新凤鸣新迈	55	2026 年	江苏	涤纶短纤
涤纶短纤合计		100		
汇隆 1#2#	30	2026 年初	浙江	聚酯切片
宇越新材料	35	2026-2027 年	浙江	聚酯切片
建兴科技	20	2026-2027 年	浙江	聚酯切片
致祥	10	2026-2027 年	浙江	聚酯切片
聚酯切片合计		95		
富海集团	30	2026 年初	山东	聚酯瓶片
逸普	30	2026	新疆	聚酯瓶片
科森	40	2026 年	江苏	聚酯瓶片
聚酯瓶片合计		100		
总计		516		

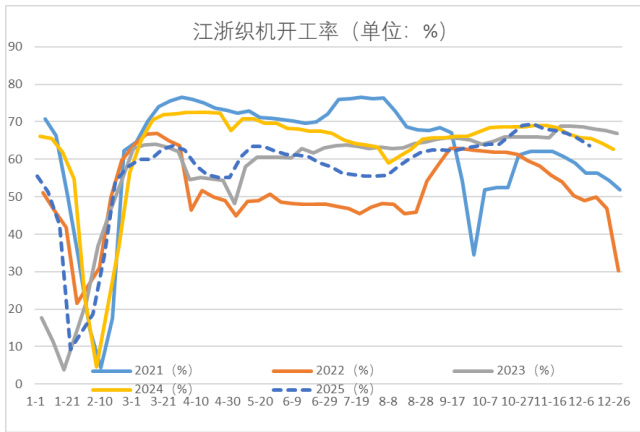
资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、终端：2026 年内需温和回暖，外需略有改善

(一) 2025 年江浙织机开工率回落，订单情况不及 2024 年

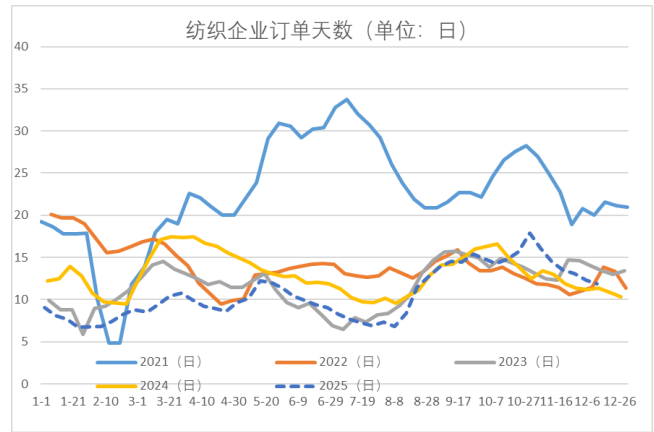
需求不及预期叠加加弹扩产，2025 年江浙织机开工有所回落。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，江浙织机年度平均开工率 57.93%，较 2024 年均值回落 6.09 个百分点。订单方面，虽然四季度有所改善，但全年订单情况不及 2024 年。隆众数据显示，截止 12 月 12 日，织造订单年均天数 10.68 天，较 2024 年均值回落 2.37 天。

图 46. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 47. 纺织企业订单天数（单位：天）



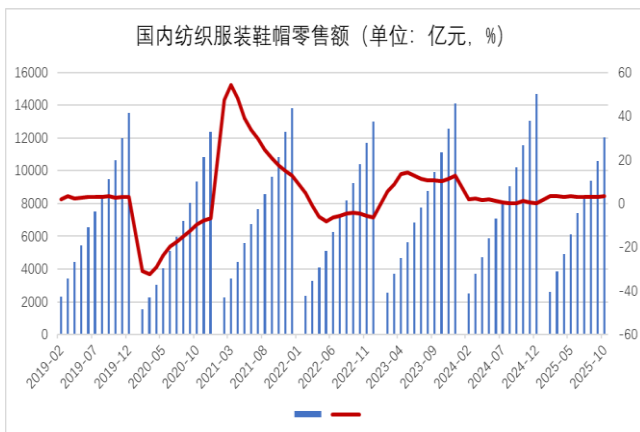
资料来源：隆众 新纪元期货研究

(二) 2026 年内需温和回暖，等待更多政策指引

国内宏观政策加强逆周期调节，在扩大内需方面发力，2025 年纺织品服装内销有所改善。国家统计局数据来看，1-10 月国内纺织、服装零售总额 12053 亿元，同比增幅 3.5%，好于 2024 年同期的 1.1%。

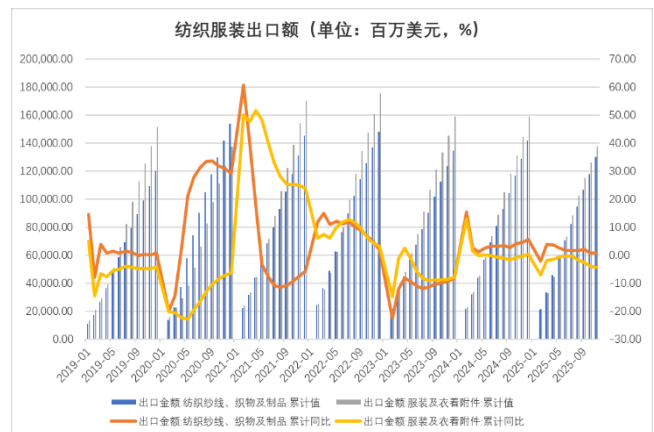
随着“两新”政策的边际效用减弱，制造业投资和消费增速存在放缓的可能性，需要出台新的增量政策进行对冲。纺织品服装作为可选非耐用品，其消费具有一定的韧性，预计 2026 年国内纺织品服装消费温和回暖。

图 48. 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 49. 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

(三) 中美达成阶段性贸易协议，2026 年外需略有改善

中美贸易博弈下，2025 年中国纺织服装出口市场以价换量，整体表现不佳。海关数据显示，1-10 月纺织服装出口 1262.0 亿美元，同比下降 3.8%；纺织出口 1177.4 亿美元，同比微增 0.9%。

中美达成阶段性贸易协议，缓解了贸易摩擦带来的直接压力，2026 年国内纺织品服装出口订单有望好转。但长期来看，全球通胀结构性风险尚未消退，地缘政治冲突、贸易保护主义抬头以及非关税壁垒等不确定性因素，仍将持续扰动全球供应链稳定，另外美国中期选举也将带来政策不确定性风险，2026 年我国纺织品服装出口需求回升幅度有限。

第七部分 后市展望

原油整体维持低位震荡，OPEC+产业政策及地缘风险放大市场波动。原油市场仍处于“地缘风险托底”与“供需宽松压顶”的博弈之中。基本面而言，三大机构一致指向供应过剩格局，OPEC+产油国产量恢复及非 OPEC+国家增产强劲，共同强化了中长期宽松预期。地缘方面，俄乌冲突及美委关系紧张带来供应不确定性，成为油价短期支撑因素，但局势如转向缓和，反而可能释放更多潜在供应，加剧平衡表压力。宏观层面，美元指数预计震荡偏强运行，将对油价形成压制作用。

供需错配，上半年 PX 仍是产业链中相对偏多配品种。2026 年上半年，国内 PX 几无新装置投产，供应相对平稳；美国芳烃调油需求有限，不过韩国产能缩减，进口货源有小幅减少预期；2025 年下半年投产的多套 PTA 新装置带来一定需求增量，供需维持相对偏紧局面。下半年尤其是四季度，若新装置投产如期落地，PX 供应压力将有所增加。

供需预期改善，PTA 运行重心趋于上移。2026 年国内 PTA 无新装置投产压力，而上下游均有新装置投产，PTA 供需紧平衡，行业加工利润有望改善，价格运行重心趋于上移，密切关注寡头装置运行情况 & 上下游新装置投产节奏。

供应压力加大，乙二醇相对偏弱运行。2026 年乙二醇进口或小幅下降，但国内产能继续扩张，存量装置负荷回升，供应压力有所加大。其中，一季度和四季度，累库压力较大，价格相对偏弱运行。不过若有规模化装置计划外变动，将导致供需平衡表发生显著变化，密切关注新装置投产进度及存量装置运行稳定性。

聚酯产能扩张速度放缓，聚酯瓶片投产压力减弱。2026 年国内聚酯产能扩张速度有所放缓，新增产能 516 万吨（包括 2025 年底可能投产的汇隆 40 万吨和恒海 30 万吨涤纶长丝装置）。其中，涤纶长丝是投产的主力，短纤产能增长有所提速，聚酯瓶片扩张速度放缓，关注具体投产落地情况。

终端预期改善，等待更多政策指引。纺织品服装作为可选非耐用品，其消费具有一定的韧性，预计 2026 年国内纺织品服装消费温和回暖，等待更多扩大内需政策指引。中美达成阶段性贸易协议，缓解了贸易摩擦带来的直接压力，2026 年国内纺织品服装出口订单有望好转。

总结及策略推荐：原油低位运行，成本支撑转弱，2026 年聚酯板块重回供需基本面。供需错配，可关注品种之间结构性机会。上半年，PX 供应相对偏紧，可择机把握季节性反弹行情；下半年，若 PX 新装置投产预期兑现，可尝试多 PTA 空 PX 套利。无新投产压力，PTA 运行重心趋于上移；供应压力较大，乙二醇相对偏弱运行，可尝试多 PTA 空乙二醇套利。聚酯瓶片投产速度放缓，走势或相对坚挺，可关注多瓶片空短纤套利机会。

风险因素：宏观风险、地缘局势变化、OPEC+产业政策、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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研究所获得许可，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

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

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）

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

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

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610096

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

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

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