



通惠期货
TONGHUI FUTURES

基本面压力下油价受挫，聚酯原料估值坍塌

聚酯产业链周报 | 2025年10月15日

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn



PX & PTA: PX、PTA价格大幅下行。**成本端**，美国关税决策正在成为主导全球不确定性的最重要因素。地缘风险对原油盘面的支撑力度走弱，中美贸易摩擦带来利空作用，警惕“TACO交易”再现可能性。供给端，中国PX行业负荷环比上升0.7%至87.4%，亚洲行业负荷环比上升1.9%至79.9%，PX装置负荷维持高位，PTA装置检修较多，PX供需边际转宽松，PTA新装置投产延期但四季度仍有投产可能，累库压力较大。**成本端原油受挫引发PX估值坍塌，下行空间逐渐压缩，关注油价波动。**

MEG: 乙二醇价格延续偏弱走势。**供给端**，截至10月9日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在75.08%（环比上期上升2.00%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在78.83%（环比上期上升4.47%）。10月13日至10月19日，主港计划到货10.2万吨。**需求端**，聚酯装置目前开工率在90.3%左右，环比下跌1.3%。**库存端**，华东主港地区MEG港口库存约54.1万吨附近，环比上期增加3.4万吨。**供应压力偏大，下游需求表现一般，聚酯负荷短期偏高但难维持。**

PF & PR: 跟随成本变动为主。国内涤纶短纤产量在17.66万吨左右，较上周总量下跌0.62%。本周涤纶短纤行业开工86.32%，较上周开工下滑0.55%。10月11日，江浙地区织机开工率约在73%附近，较上周开工上涨1%。国内织造成品库存约在25.97天附近，较上周增加1.01天。聚酯瓶片整体开工率在78.62%左右。市场实际维持谨慎观望。

风险提示：地缘风险、关税政策超预期、需求变化超预期等。



通惠期货
TONGHUI FUTURES

目录

01

行情回顾

02

原油基本面压力增强
PX成本支撑走弱

03

PTA供需边际转宽松
投产压力压制盘面

04

乙二醇供应整体偏高
库存持续上升



行情回顾

1.1 PX行情回顾



1.2 PTA行情回顾



1.3 MEG行情回顾



1.4 PF行情回顾



1.5 PR行情回顾

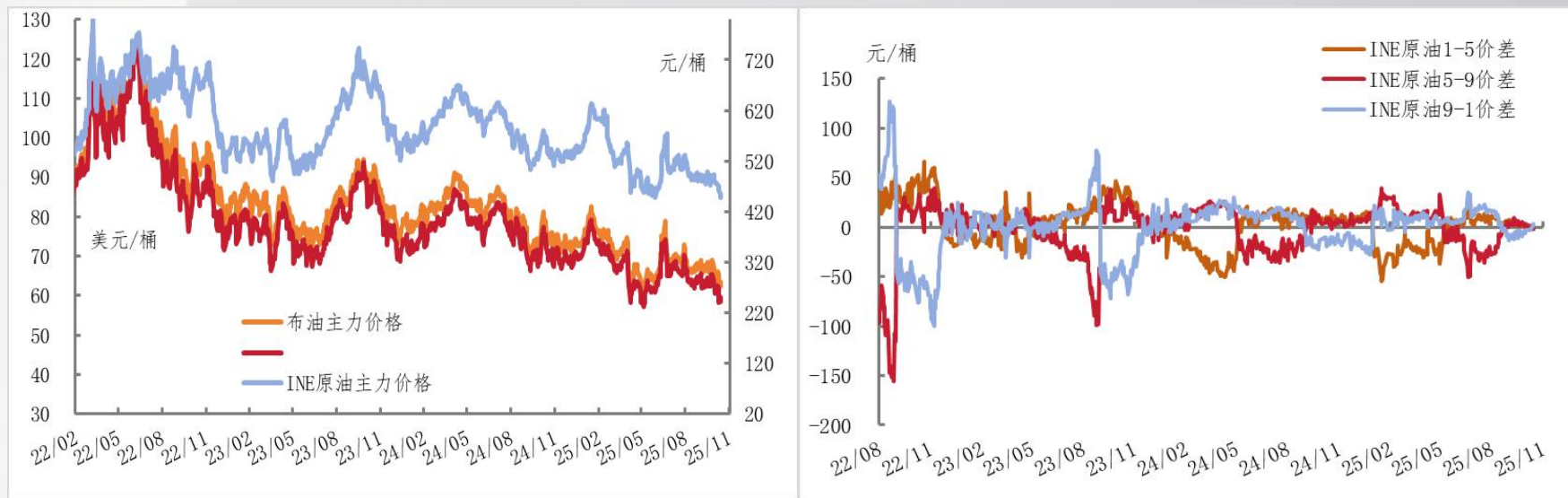


02

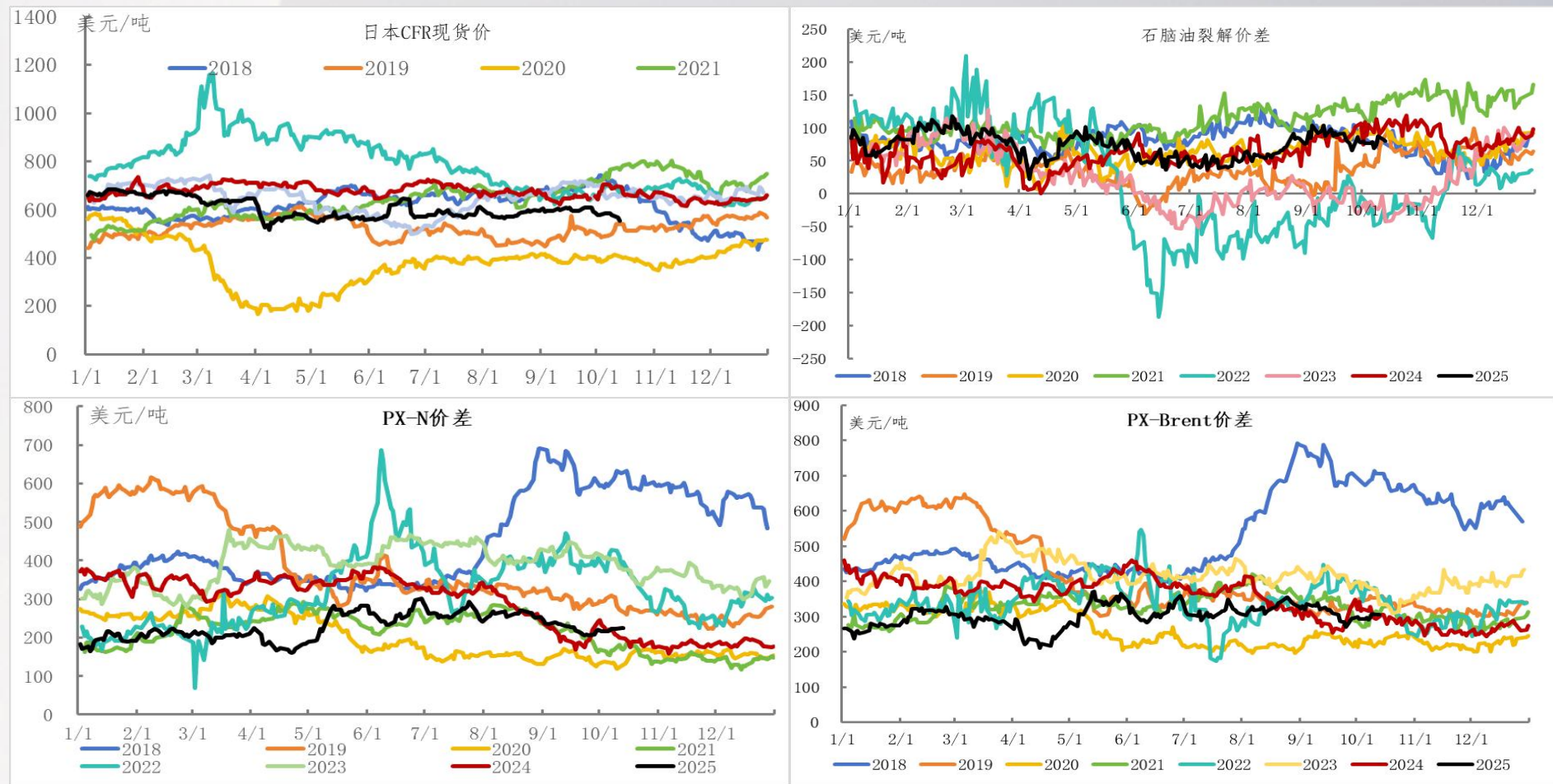
原油基本面压力增强
PX成本支撑走弱

2.1 原油基本面压力增强，关注中美贸易摩擦进展

国际货币基金组织（IMF）当地时间10月14日表示，预计2025年全球经济增速将放缓至3.2%，2026年进一步降至3.1%。美国关税决策正在成为主导全球不确定性的最重要因素。地缘风险对原油盘面的支撑力度走弱，盘面向下的压力增强。此外，中美贸易摩擦带来的利空作用存在潜在风险，警惕“TACO交易”再现可能性。中长期看，原油基本面持续施压盘面。



2.2 石脑油价格回落，PX-N效益修复



2.3 短流程利润回落，调油价差抬升



2.4 PX 国内装置负荷目前87.4%附近，环比上升0.7%

企业	工艺	产能	装置情况	装置动态
浙江石化	炼化一体化	200	稳定运行	3线3月底-4月30日检修；5月12日-5月25日附近因前端歧化更换催化剂，整体负荷下降；因前端装置影响，7月初降负运行，听闻月中恢复
		200	稳定运行	
		250	稳定运行	
		250	稳定运行	
宁波中金	外采石脑油、燃料油	160	稳定运行	5月9日附近开始降负，5月18日开始逐步恢复；6月中-7月初降负
恒力石化	炼化一体化	260	稳定运行	
		260	稳定运行	
盛虹炼化	炼化一体化	200	稳定运行	2025年5月8日附近降负，5月20日附近恢复；7月17日降负，8月11日附近恢复
		200	稳定运行	
广东石化	炼化一体化	260	稳定运行	2025年1月12-18日停车。
乌鲁木齐石化	炼化一体化	100	停车中	10月13日下午开始检修至月底
辽阳石化	炼化一体化	25	装置长停	装置于2025年5月20日停车检修，5月26日附近升温重启
		75	稳定运行	
四川石化	炼化一体化	75	稳定运行	
		100	稳定运行	
海南炼化	炼化一体化、外采MX	60	稳定运行	
		35	停车	
扬子石化	炼化一体化	65	稳定运行	2025年3月17日-5月检修，目前稳定运行
九江石化	炼化一体化	89	稳定运行	2025年3月15日停车检修，5月10日附近重启
上海石化	炼化一体化	25	装置长停	检修计划推迟，预计11月下旬-1月下检修
		60	稳定运行	
镇海炼化	炼化一体化	80	稳定运行	6月17日开始微幅降负，7月20日左右恢复；计划2026年3月-4月检修 7月21日开始检修，10月2日升温重启，尚未产出合格品
金陵石化	炼化一体化	60	稳定运行	
天津石化	炼化一体化	37	稳定运行	
洛阳石化	炼化一体化	21.5	装置长停	
齐鲁石化	炼化一体化	9.5	装置长停	
		95	稳定运行	
中海油惠州炼化	炼化一体化	150	稳定运行	3月30日按计划检修，6月初升温重启中，6月4日出料
		160	稳定运行	
大榭石化	炼化一体化，需外采MX	100	稳定运行	2025年1月8日降负，目前稳定运行，一条线6月26日-8月10日停车
东营威联	炼化一体化	100	稳定运行	
中化泉州	炼化一体化	80	稳定运行	2025年12月计划检修
中化弘润	外采石脑油	80	停车检修	装置于2023年8月停车，暂无重启计划
福建福海创	外采凝析油、MX	80	稳定运行	一套80万吨装置6月10日停车，剩余80万吨装置6月28日停车；9月8日附近两条线相继重启
		80	稳定运行	
大连福佳大化	外采石脑油、MX	70	停车	一号线3月开始停车；二号线9月16日开始停车
		70	停车	
青岛丽东	外采石脑油、MX	100	稳定运行	资料来源：百川盈孚
福建联合	炼化一体化	100	稳定运行	
		100	稳定运行	
合计		4422		

2.5 PX 亚洲装置负荷目前79.9%，环比上升1.9%

企业	产能	地区	负荷	动态
Pertamina	27	印尼Cilacap	55-65%	1月初停车，目前已经重启
TPPI	78	印尼	55-65%	
Aromatics malaysia	55	马来西亚Kerteh	80-90%	8/11附近停车检修，10月初重启
美孚	180	新加坡裕廊	40~50%	
美孚	50	泰国Sri Racha	0%	
THAI OIL	53	泰国Sri Racha	85%	7月初停车检修，8/16附近重启
PTTG	131	泰国Map Ta Phut	75-85%	
恒逸文莱	150	文莱	95-100%	
GS	135	韩国Yeosu	80-90%	
Hyundai/COSMO	136	韩国Daesan	35-45%	
Lotte	75	韩国Ulsan	40-50%	
S-OIL	187	韩国Onsan	80-90%	
Hanwha Total	190	韩国Daesan	85~95%	113万PX装置8月7日附近降负荷停车，10月初重启。
SKGC	80	韩国Ulsan	85-95%	一条40万4/21停车，7月初重启；另外一40万吨6/8左右停车，8月10日附近重启。
	130	韩国incheon	80~90%	
SKGC/JX	100	韩国Ulsan	75-85%	
FCFC	197	中国台湾麦寮	85~95%	72万吨装置计划10月13日检修两周左右

资料来源：CCF

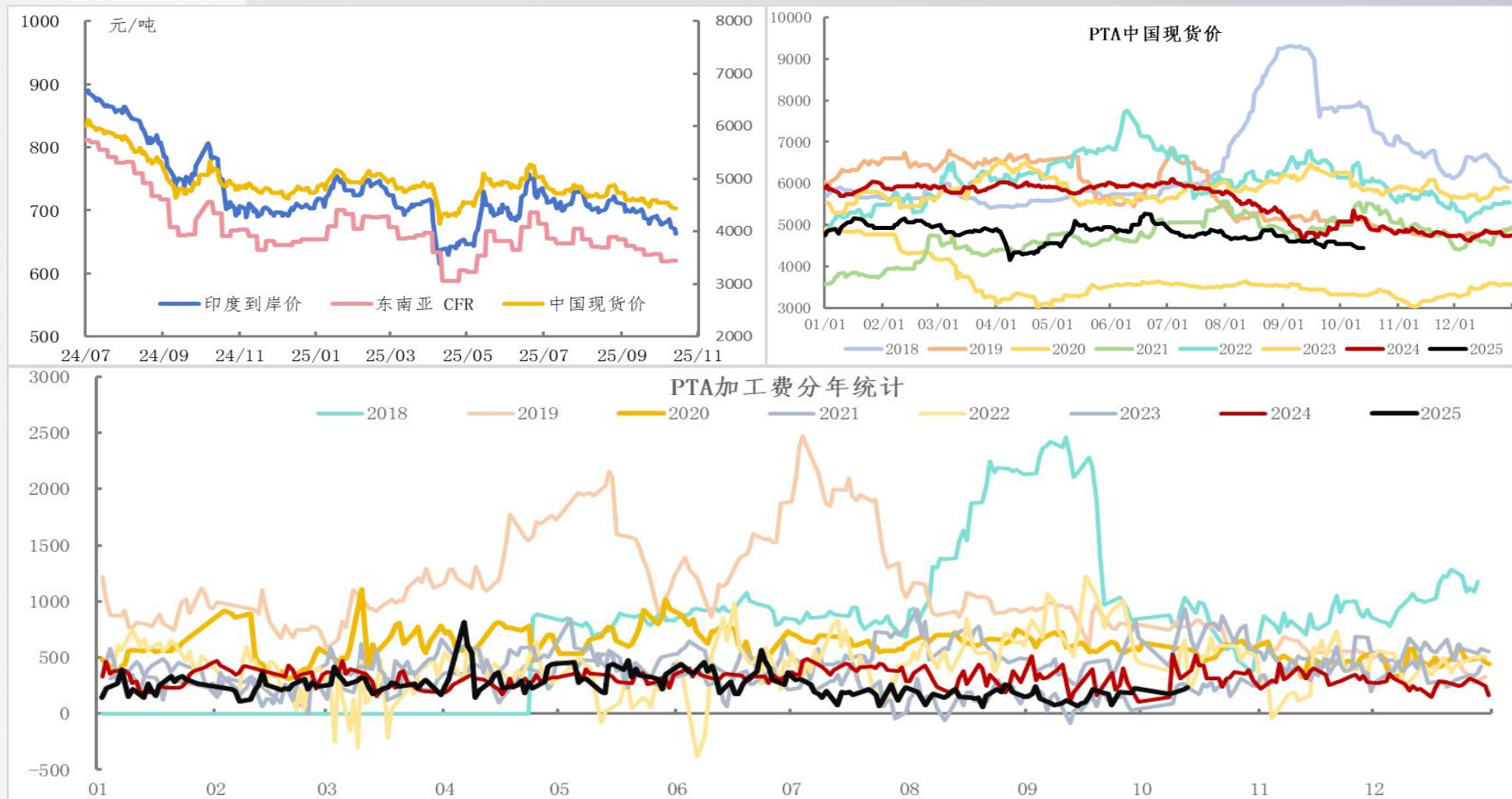
2.5 PX 亚洲装置负荷目前79.9%，环比上升1.9%

企业	产能	地区	负荷	动态
SKGC/JX	100	韩国Ulsan	75-85%	
FCFC	197	中国台湾麦寮	85~95%	
出光	88	日本	85-95%	一条27万装置6月10停车检修至8月底；一条21万吨7/11--7/27意外停车，40万吨7月29日意外停车，其中20万8/8重启，另外20万8/15重启。
Eneos (JXTG)	280	日本	70-80%	
Indian Oil	40	印度Panipat	70~80%	一条19万吨5月上旬检修，9月上旬重启；一条35万6月下意外停车，9月初重启
OMPL	92	印度Mangalore	0%	
Reliance	210	印度Gujarat	70~75%	
	225	印度Gujarat	70-75%	
伊朗石化	142	伊朗	50-60%	
Kuwait aromatics	82	科威特	80-90%	
阿曼芳烃	82	阿曼	75-85%	
SABIC	45	沙特	0%	
Satorp	70	沙特	75-85%	
Petro Rabigh	134	沙特	70-80%	4/15开始检修, 原计划预计6月中重启，7/27有出产品，30日再度停车. 8/15逐步重启。
Petkim	15	土耳其	70-80%	
Gadiv	19	以色列	0%	6月中战争因素停车，7月初前端重启，PX待跟踪
NSRP	70	越南	95-100%	6月下烯烃故障，PX负荷略有影响，7月上逐步恢复
总计	7915		78.2%	



PTA供需边际转宽松 投产压力压制盘面

3.1 PTA加工费承压，关注低加工费下装置检修动态



3.2 PTA大陆地区开工率82.7%附近，与上期持平

企业	产能	装置情况	装置动态
逸盛大连	225	停车检修	2025年4月26日开始检修，6月5日重启；8月8日开始检修
	375	稳定运行	2025年3月16日附近开始检修，4月21日升温重启
宁波逸盛	65	装置长停中	
	200	停车	2025年1月24日开始停车
	220	稳定运行	
逸盛新材料	360	稳定运行	装置于2024年12月30日-2025年1月27日停车
	360	稳定运行	
逸盛海南	210	停车检修	2025年8月15日开始检修
	250	稳定运行	2025年2月14日-2025年3月7日装置检修
恒力大连	220	停车检修	2025年10月9日开始检修
	220	稳定运行	
	220	稳定运行	2025年3月1日按计划检修，3月16日附近重启
	250	稳定运行	
	250	稳定运行	
恒力惠州	250	降负运行	2025年2月15日开始检修，3月3日附近重启；8月21日停车检修，8月29日附近重启；9月22日降负运行
	250	降负运行	2025年4月28日开始检修，5月12日附近重启；8月21日停车检修，9月7日附近重启；9月22日降负运行
福海创	165	装置长停中	
	450	稳定运行	2025年6月18日开始降负至停车，预计9月20日附近重启
珠海英力士	60	装置长停中	
	110	稳定运行	2024年12月2日停车；2025年1月6日恢复平稳运行；计划11月检修
	125	稳定运行	2025年1月12日-2月10日停车
桐昆嘉兴石化	150	稳定运行	2025年6月8号开始检修，6月16日升温重启
	220	停车检修	装置8月1日开始检修，8月12日重启运行；8月16日附近停车检修，计划检修一周
嘉通能源	300	稳定运行	2025年4月25日停车检修，5月8日重启
	300	稳定运行	2025年5月21日开始检修，6月2日附近重启

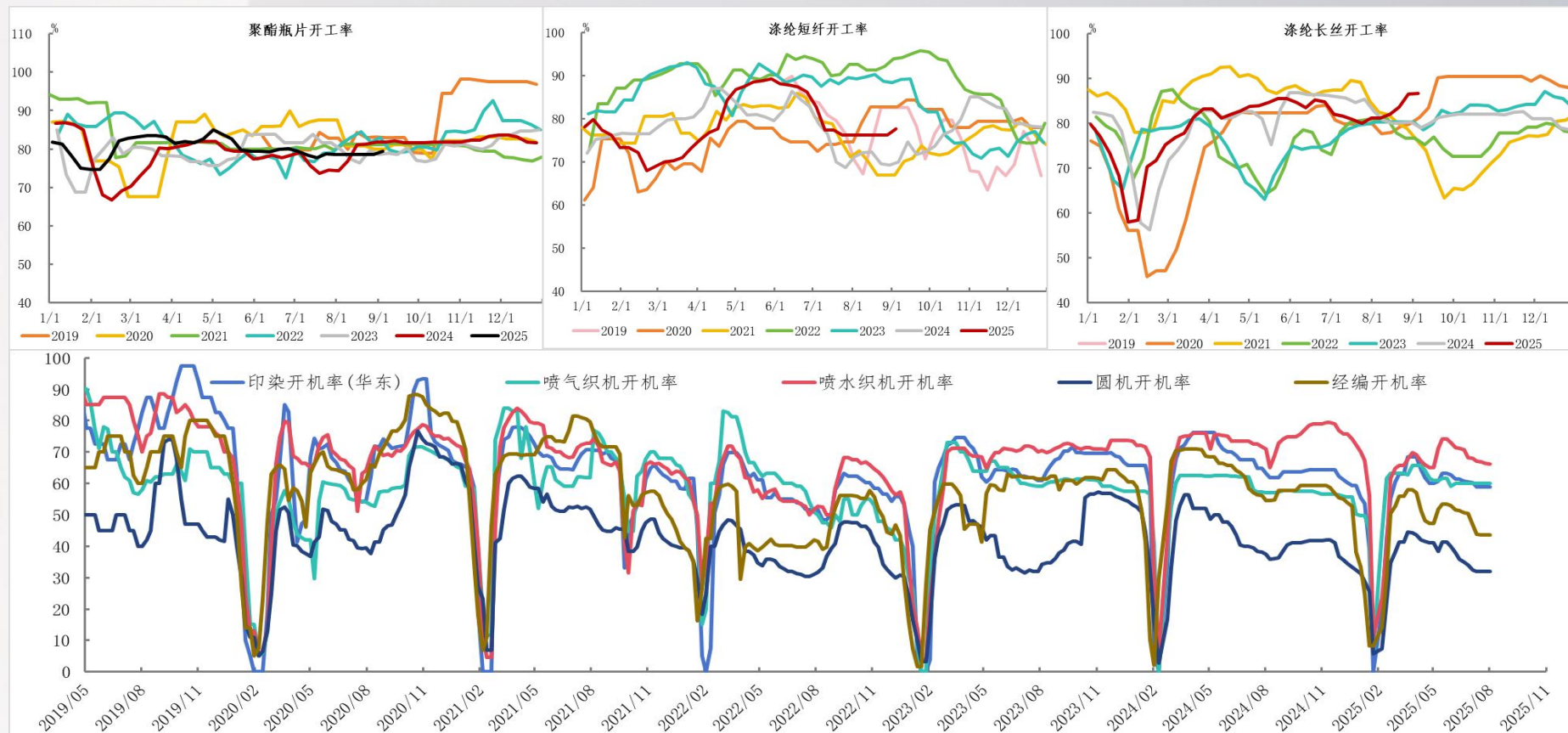
资料来源：CCF

3.2 PTA大陆地区开工率82.7%附近，与上期持平

企业	产能（万吨/年）	装置情况	备注
海伦石化	120	停车检修	
	120	停车检修	2025年8月28日开始检修
	160	稳定运行	2025年8月初已基本稳定出料
	160	稳定运行	2025年8月25日附近投产，目前稳定运行
宁波台化	120	停车检修	2025年6月10日开始检修，2025年8月5日升温重启；8月8日稳定运行，9月5日开始停车
	150	稳定运行	装置于2025年5月5日停车检修，5月29日重启运行；8月10日停车检修，9月2日升温重启
仪征化纤	35	装置长停中	
	65	停车检修	
	300	稳定运行	2025年3月3日-3月18日检修，目前稳定运行
重庆蓬威石化	90	装置长停中	
江阴汉邦	70	装置长停中	
	220	停车	2025年1月6日停车，暂无重启计划
虹港石化	150	装置长停中	
	250	稳定运行	2025年5月7日开始检修，5月22日重启运行
	250	稳定运行	8月7日逐步投产，目前已稳定运行
四川能投	100	稳定运行	2025年4月13日停车检修，5月24日重启运行；10月有检修计划
独山能源	250	稳定运行	
	250	稳定运行	2025年8月26日开始检修，9月7日附近重启运行
	300	稳定运行	2025年5月29日开始检修，6月8日重启运行
中泰石化	120	停车检修	装置于4月初暂不出料，5月20日重启稳定运行；9月18日开始降负至停车
福建百宏	250	稳定运行	2025年4月5日按计划停车检修，4月20日重启
山东东营威联	250	稳定运行	2025年6月28日停车检修，8月11日重启运行

资料来源：CCF

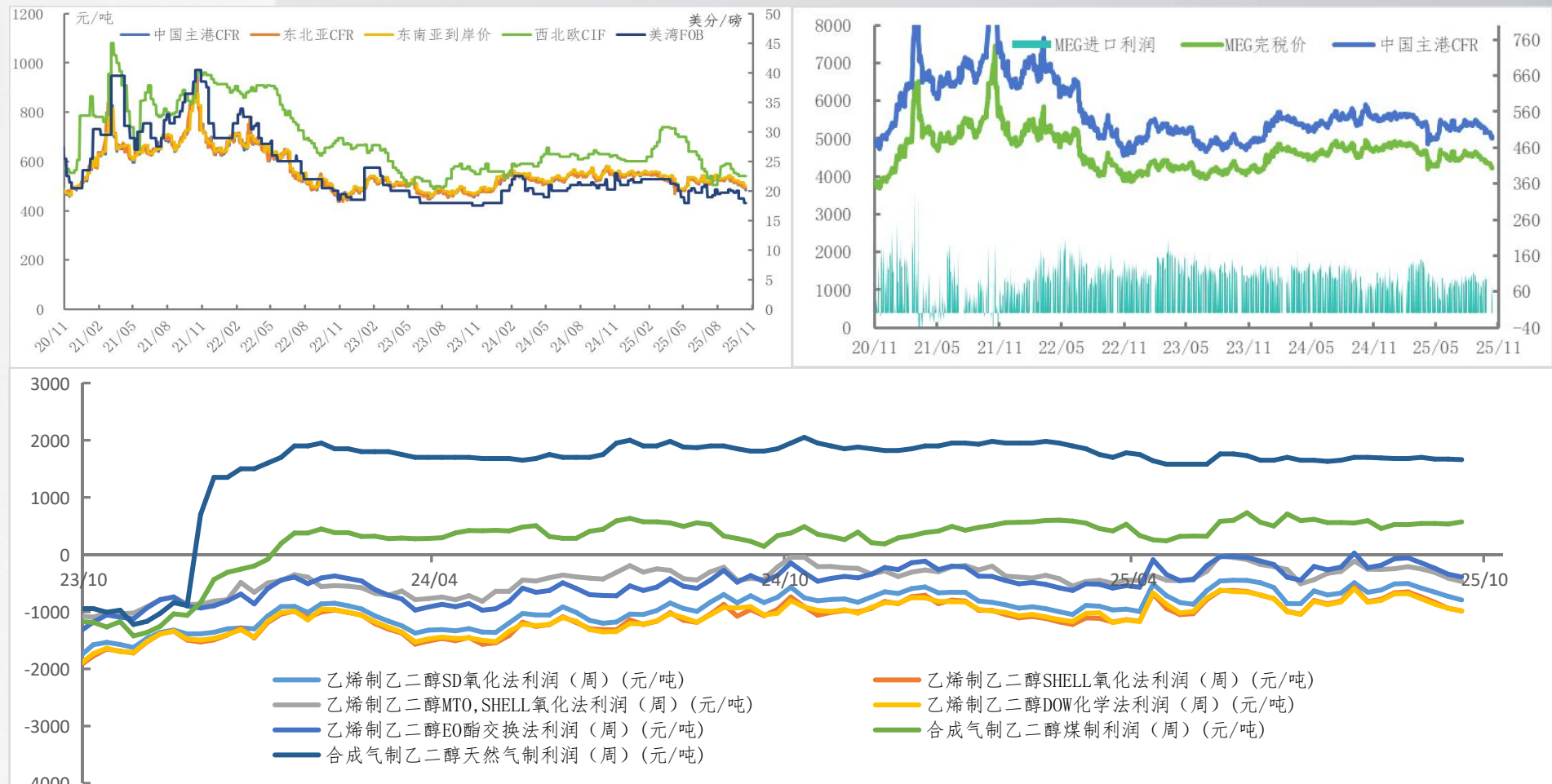
3.3 聚酯开工负荷91.5%附近，织机印染等开工下滑



04

乙二醇供应整体偏高 库存持续上升

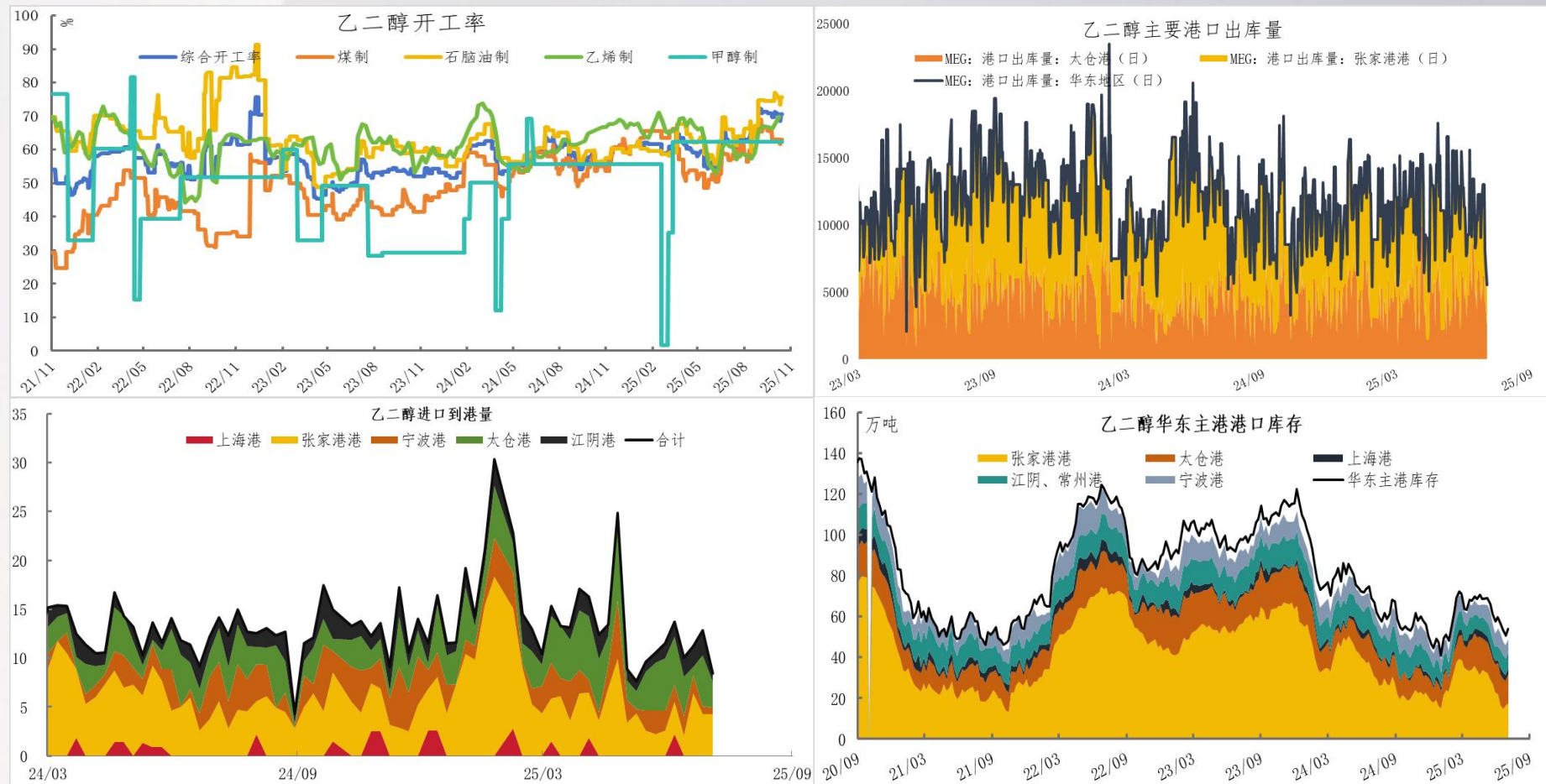
4.1 乙二醇价格下行，加工利润承压



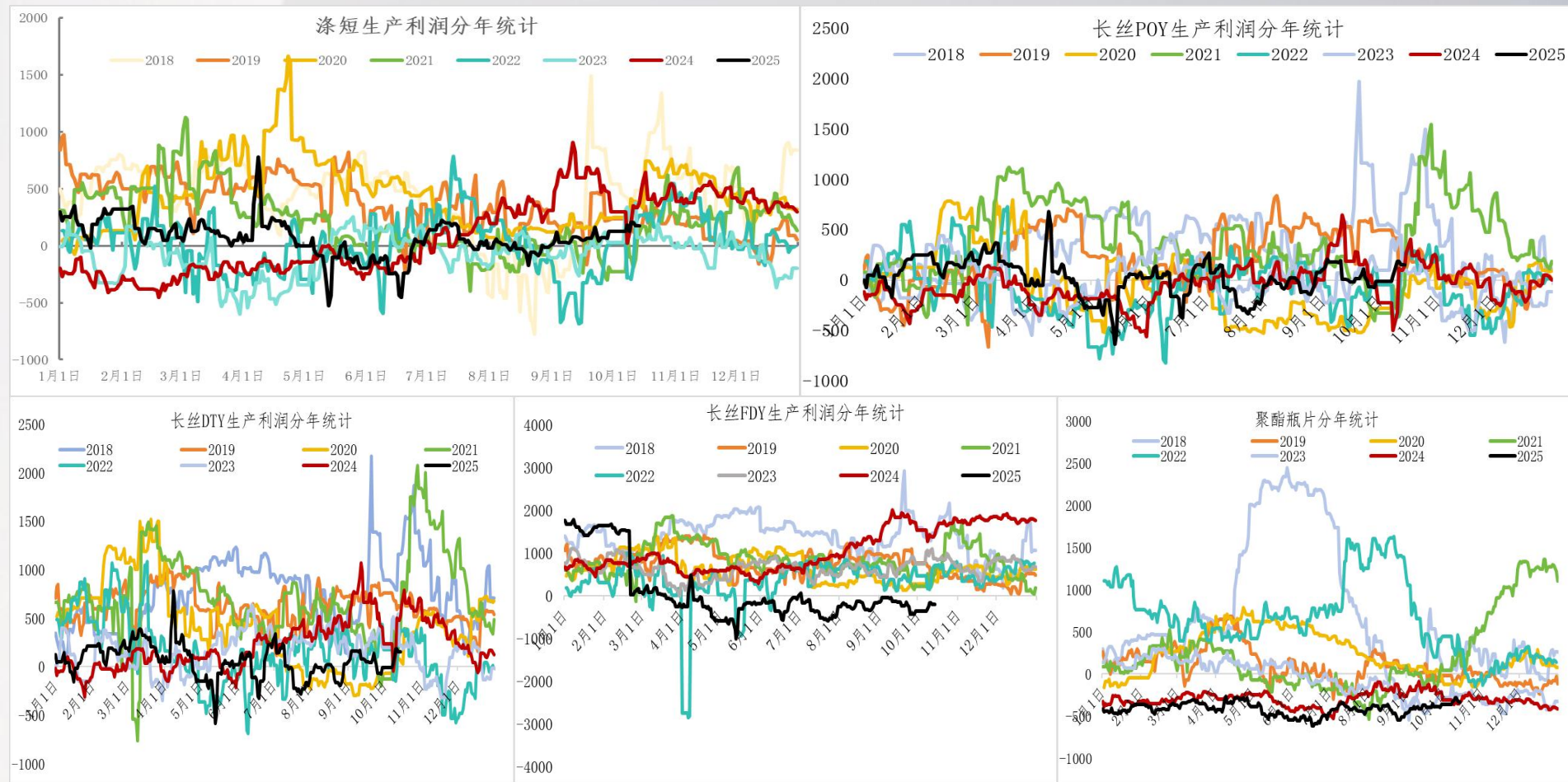
4.2 乙二醇国内开工75.08%（+2.00%），合成气制开工78.83%（+4.47%）

地区	企业	工艺	产能	装置情况	备注
山东	华鲁恒升	煤制	50	停车中	
安徽	安徽中盐红四方	煤制	30	平稳运行	2025年5月21日-7月初停车检修
安徽	安徽昊源	煤制	30	平稳运行	2025年4月降负换催化剂，两条线轮检
内蒙	内蒙古通辽	煤制	30	停车中	2025年7月30日-8月4日临时停车；10月9日停车
内蒙	鑫润能源	煤制	40	停车中	2023年8月24日开始停车检修，重启时间未定
内蒙	内蒙古易高	煤制	12	长停	2022年8月10日停车
内蒙	内蒙荣信	煤制	40	平稳运行	2025年3月20日-4月15日停车；6月1日-9日一条线检修
内蒙	中化学新材料	煤制	30	平稳运行	2025年3月23日停车，7月29日出料
内蒙	建元焦化	焦炉尾气	26	停车中	2025年4月8日-14日造气故障停车；7月17日-21日临时停车；9月3日停车检修
山西	山西阳煤（寿阳）	煤制	20	平稳运行	2025年6月5日-7月19日停车检修
山西	山西沃能	焦炉尾气	30	平稳运行	2025年2月8日-3月初降负检修；4月6日-14日停车检修；8月7日-27日停车检修
山西	山西美锦华盛	焦炉尾气	30	平稳运行	2025年5月14日-20日停车检修；9月25日-10月13日停车检修
河南	可南煤化（濮阳）	煤制	20	停车中	2024年12月15日-2025年1月6日停车；6月19日停车技改
河南	可南煤化（永城）	煤制	20	平稳运行	2025年5月24日-6月6日停车检修
河南	河南龙宇	煤制	20	平稳运行	2025年5月24日-6月6日停车检修
贵州	黔希煤化	煤制	30	平稳运行	2025年3月11日-17日停车；4月30日-5月22日停车检修
新疆	中昆新材料	天然气	60	平稳运行	2025年4月6日-4月底降负更换催化剂；9月初一条线换催化剂
新疆	哈密广汇	焦炉尾气	40	平稳运行	025年2月中旬-3月初停车；3月21日因前端管道问题停车，8月初点火重启
新疆	新疆天业	煤制	95	平稳运行	2025年3月降负运行；4月3日-5月6

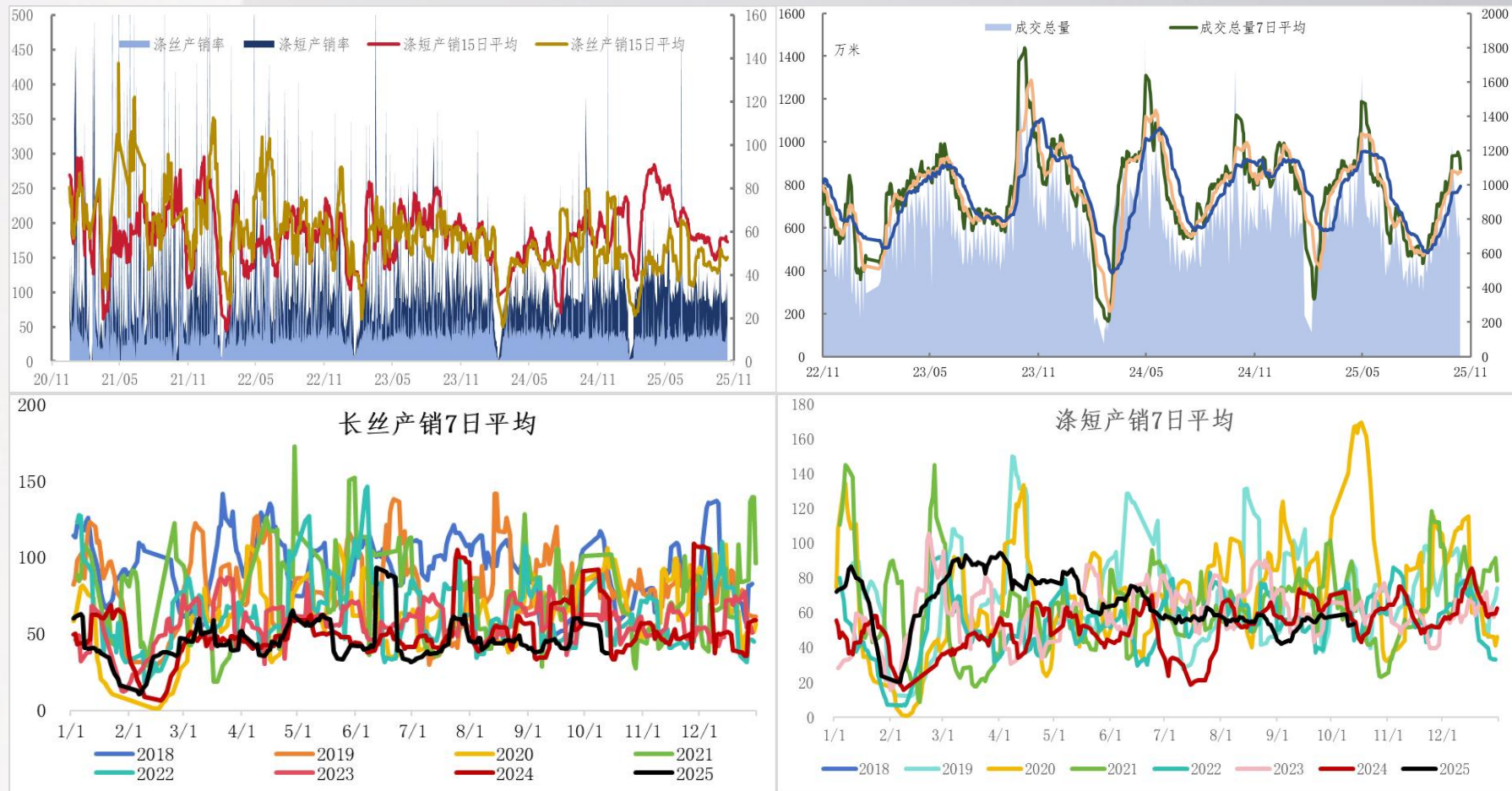
4.3 主港库存在54.1万吨，环比上涨3.4万吨



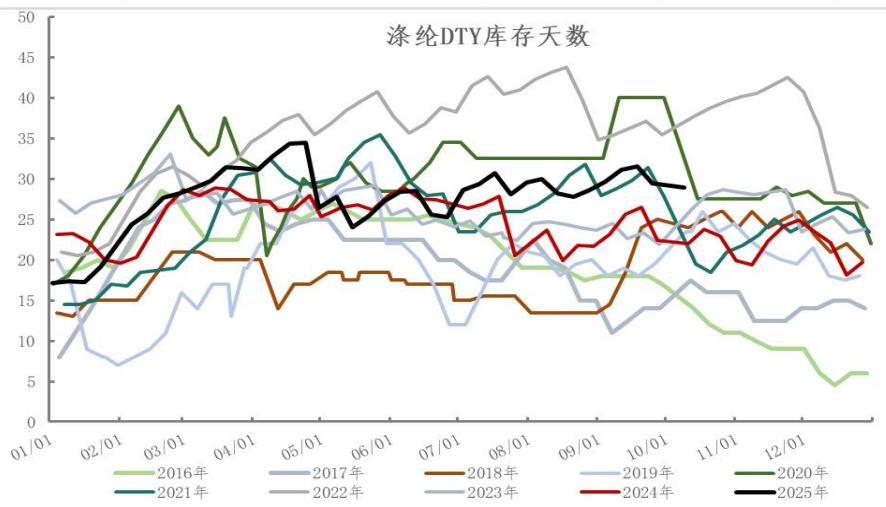
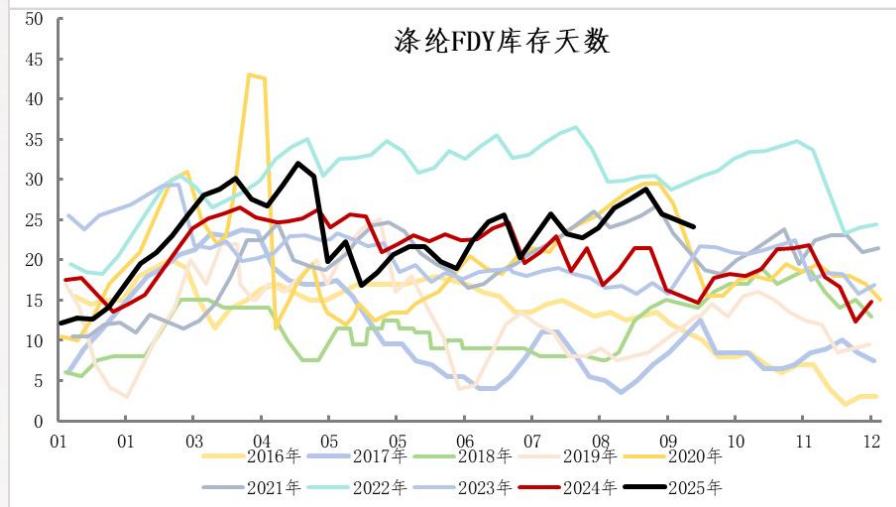
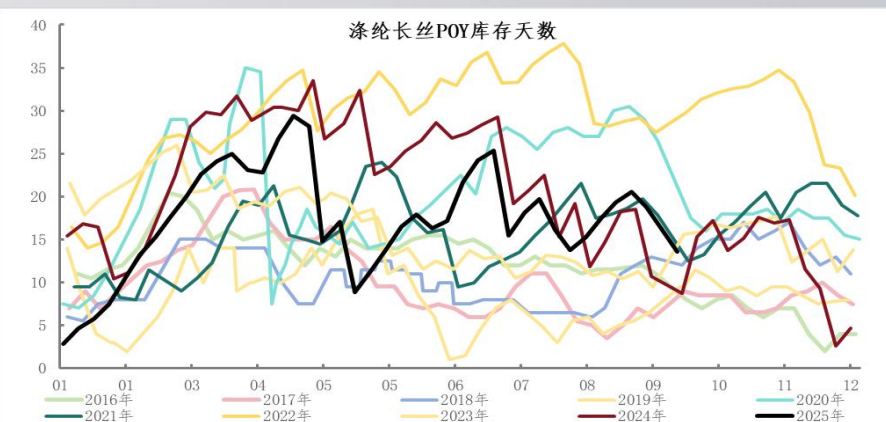
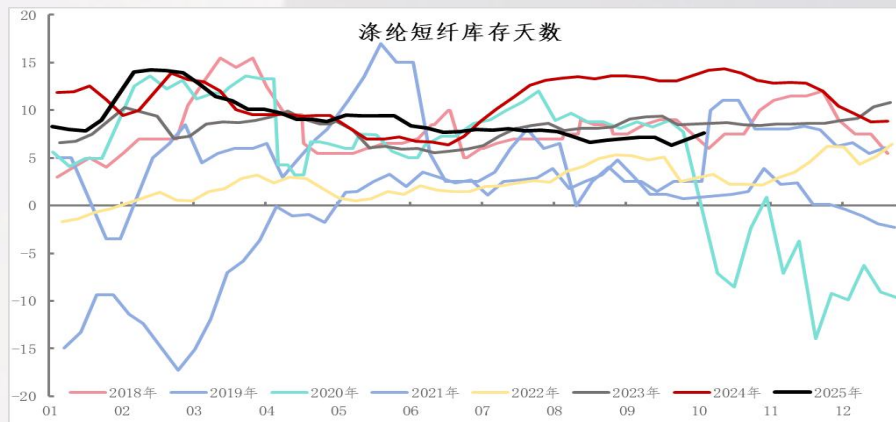
4.4 聚酯产品利润低位修复，整体经济性仍然一般



4.5 产销率整体偏弱，轻纺城成交季节性低位



4.6 短纤库存小幅上升，其他品种库存承压





通惠期货
TONSHUI FUTURES

分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，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。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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

电话：021-68864685 传真：021-68866985

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦10楼 邮编：200120