

能化组

电话: 0571-87923821
邮编: 310000
地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

2026 年聚酯展望——

产能投放后期，产业曙光已现

观点摘要:

PX:

26 年油价预计震荡偏弱，但大幅向下可能性较小。PX 投产聚集于下半年，上半年库存压力不大，PX 供需维持偏紧，前期预期乐观，当前 PXN 价差已经扩张至偏高水平，反映一定预期，关注回调低买以及月差正套机会，关注新装置投产节奏。

PTA:

26 年 PTA 没有新增产能，但相对于下游聚酯环节，PTA 产能依旧过剩。不过 PTA 产出受到原料 PX 制约，聚酯产量增速尚可的情况下，PTA 供需有去库预期，加工差存修复预期，特别是下半年 PX 新装置投产后。建议关注阶段性低买和远月加工差做扩机会。

MEG:

26 年 MEG 产能增速再度回升，且供应增速大于需求增速，存量 MEG 的装置目前对效益压缩的负反馈仍不够，需要更长时间挤压供应，供应压力较大，特别是一四两季度。建议择机多 PTA 空 MEG，需要提防阶段性的预期差和原料价格波动。

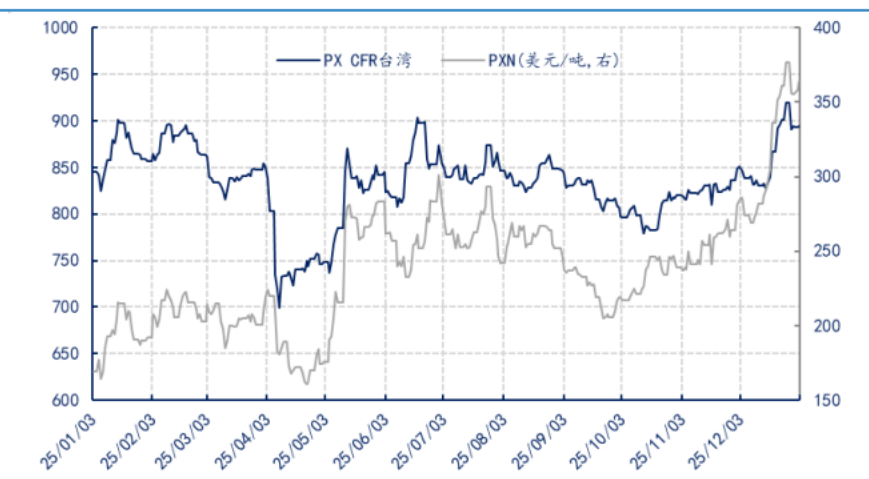
风险:

- 1、贸易冲突升级
- 2、OPEC+政策变化
- 3、地缘事件发酵

一、行情回顾

PX 行情回顾：

图 1： PXCFR 中国、PXN 价差单位：美元/吨、美元/吨



数据来源：新世纪期货、CCF

25 年 PX 价格走势前低后高，而 PXN 价差逐步震荡修复，全年来看 PX 属于化工中偏景气的品种。

一季度 PX 价格维持震荡走势，由于 2024 年末以及一季度的 PX 高负荷，导致 PXN 价差在一季度基本维持在低位水平，而后随着 PTA 新装置的投产以及 PX 装置进入检修期，PXN 价差出现一定的修复。

二季度 PX 价格先抑后扬，4 月贸易冲突升级，PX 价格大幅下挫，随着冲突缓和，PX 价格反弹修复。PXN 价差也是类似走势，二季度整体来看，PXN 价差还是呈现偏景气的状态，这与 PX 自身零产能投放而下游 PTA 仍有产能新增的错配有关。

三季度 PX 价格前半段震荡，8 月后成本端原油和供需预期转弱，化工品整体回调，PX 也受影响震荡下跌。PXN 价差也同样走弱。

四季度，美欧制裁俄油，成本原油企稳反弹，成品油阶段性紧张，PX 价格企稳反弹，年底市场对 26 年 PX 格局预期良好，PX 价格持续走强。PXN 亦出现连续的修复。

PTA 行情回顾：

图 2： PTA 主力收盘价、PTA 加工差单位：元/吨、元/吨



数据来源：新世纪期货、CCF

25 年 PTA 价格走势类似 PX，庞大的产能以及新的大装置投放压制 PTA 加工差。

一季度，年初 PX 环节利润压缩后，整条产业链估值低位，PTA 绝对价格跟随成本端下移，加工差在 300 元/吨附近波动。

二季度，4 月初受贸易冲突影响，在成本坍塌和需求悲观的双重打击下，PTA 价格跌至五年新低，加工差变化不大。月底贸易冲突缓和，成本端反弹修复，PTA 供需好转，价格重心回升。6 月下旬以伊冲突爆发，油价大涨再度推高 PTA 价格。

三季度化工品整体陷入颓势，原油在冲突结束后震荡回调，原油逐步累库中，重心下移。PTA 预期累库压力偏大，价格重心逐步回落，而 PTA 加工费维持低位。

四季度，10 月下美国和欧洲进一步制裁俄油，地缘发酵下油价底部反弹，而后国内 PTA 行业召开“反内卷”座谈会，低加工费下装置检修增加，年终市场预期 26 年 PX 和 PTA 供需格局良好，PTA 价格持续震荡上涨。

MEG 行情回顾：

图 3： MEG 主力收盘价单位：元/吨



数据来源：新世纪期货、CCF

2025 年，在宏观贸易战冲击下和自身供需步入累库通道，MEG 先后经历了两轮下跌。

一季度，MEG 价格重心震荡下移。终端需求启动速度偏慢，MEG 供需驱动偏弱。不过 MEG 绝对库存并不高，累库幅度也并不大，因此利润未见明显变化，整体以跟随成本端走弱为主。

二季度，4 月初爆发关税政策事件，MEG 受成本和供需预期影响下跌。效益方面，由于油价受到的冲击更大，油制利润有所修复，煤制利润阶段性走弱。5 月贸易紧张局势缓和，MEG 价格反弹修复。6 月以伊冲突增加市场对中东 EG 物流紧张担忧，价格明显反弹，随着冲突结束，价格回落。

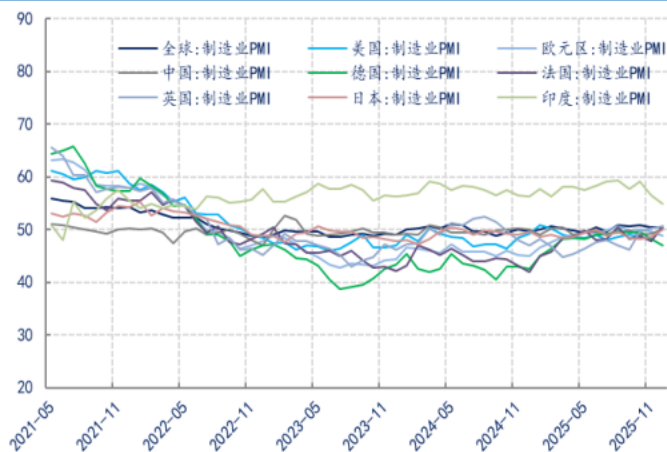
三季度，7 月反内卷宏观利好，煤炭成本上升，支撑价格重心抬升。政策对化工影响有限。8-9 月后旺季需求未看到改善，而新投产高位，预期累库压力偏大，市场情绪悲观价格开始回调。

四季度，MEG 价格重心继续下跌。相对较高估值背景下，国内外 MEG 供应回升，还有裕龙新产能投放，市场提前交易 MEG 后市的累库预期。国庆节后，MEG 累库预期逐步照进现实，MEG 价格进一步下跌。12 月 MEG 价格超跌，低估值略微修复。

二、行情分析

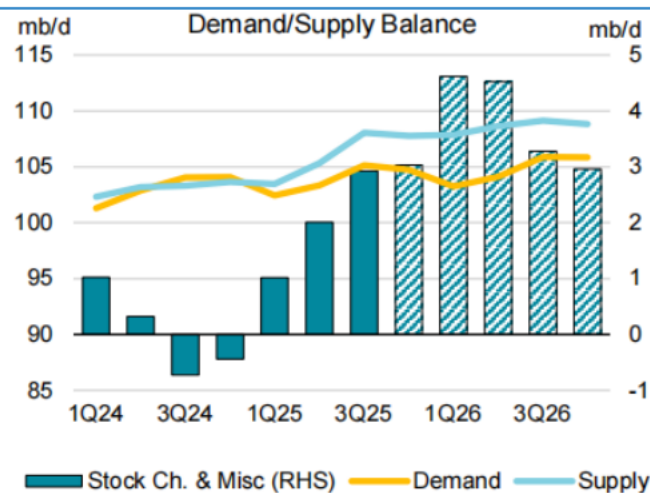
PX:

图 4： 各国制造业 PMI 单位：%



数据来源：新世纪期货、Wind

图 5： IEA 原油供需平衡表单位：百万桶/日

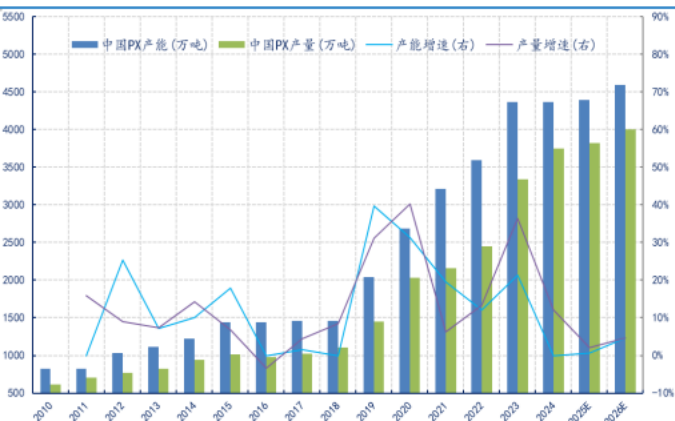


数据来源：新世纪期货、IEA

根据三大主流机构最新月报中的描述，2026 年供应过剩将对油价造成下行风险，主要由非 OPEC 国家提供增量。对于 2026 年的需求而言，大体呈现明显需求总量同比上涨，主要由非 OECD 国家提供增量。对于 2026 年库存表现，EIA 预估明年库存依旧持续上升，即供需中供给的矛盾突出更为明显。

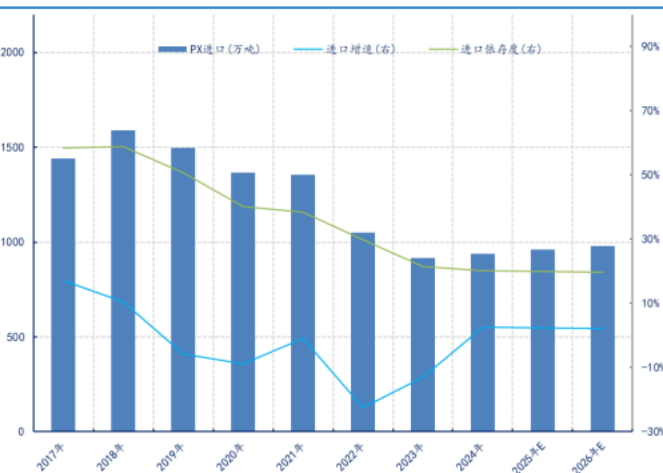
2026 年的原油市场供应过剩仍是较为确定性的预测，但随着油价已经连续四年下跌，油价进入低油价区间，2026 年的原油表现可能会比 2025 年相对更有韧性。从原油市场供需的推演来看，油价有较大概率会在上半年触及俄乌冲突爆发后时间长达 4 年的熊市底部，而下半年油价重心预计会高于上半年，布伦特原油油价运行区间在 55-75 美元/桶之间，但度过供应过剩压力最大阶段后，2026 年或是油价的筑底之年。

图 6： PX 产能、产量及增速单位：万吨/年、万吨、%



数据来源：新世纪期货、CCF

图 7： PX 进口和进口依存度单位：万吨、%



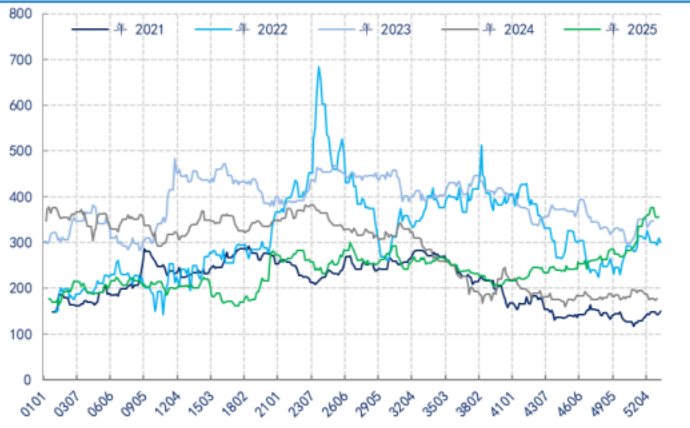
数据来源：新世纪期货、CCF

2025 年 PX 国内投产 30 万吨，年度产能增速为 1%，主要是四季度福佳大化这一套装置 30 万吨/年改造新增的。预计到 2025 年底，PX 国内总产能可在 4397 万吨/年。而 2025 年 PX 全年产量预计达到 3821 万吨左右，产量增速为 2%。全年进口量预计达到 960 万吨左右，进口量增速约为 2.3%，25 年进口量继续增长，但增加幅度不大，预计只有 22 万吨附近。未来在国产新装置投产到位之前，进口量易增难减，而进口依存度逐年下降的趋势有望延续。

企业名称	产能	地址	投产时间
福佳大化	30	大连	2025 年
2025 年合计		30 万吨	
华锦阿美	200	盘锦	2026 年 H2
裕龙石化	300	烟台	2026-2027 年
九江石化二期	150	九江	2026-2027 年
海南炼化	40	海南	2027 年
2026 年及后合计		690 万吨	

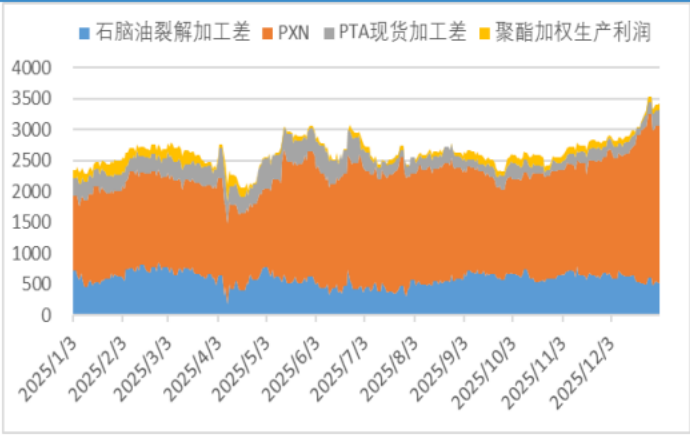
2026 年国内有新的 PX 装置投产，尽管需求端 PTA2026 年没有新产能投放，但明年 PX 整体供需或依旧趋紧。明年 PX 装置投产主要在国内，具体来看，明年下半年华锦阿美 200 万吨/年装置投产确定性比较高，而裕龙石化 300 万吨/年装置、九江石化二期 150 万吨/年装置可能在 2026 年年底或 2027 年年初投产。届时，或能代替部分海外进口。2026 年下游 PTA 投产停滞，预计明年 PX 供需在开年就有较好开局，而二季度炼厂检修季、三季度北美出行或多或少会影响 PX 供应，下半年新装置投产后，PX 供应或能改善。明年 PX 供需格局整体来看大概率还是乐观的，预计明年 PXN 价差将有望坚挺，市场或更关注成本端价格波动。

图 8： PXN 价差单位：美元/吨



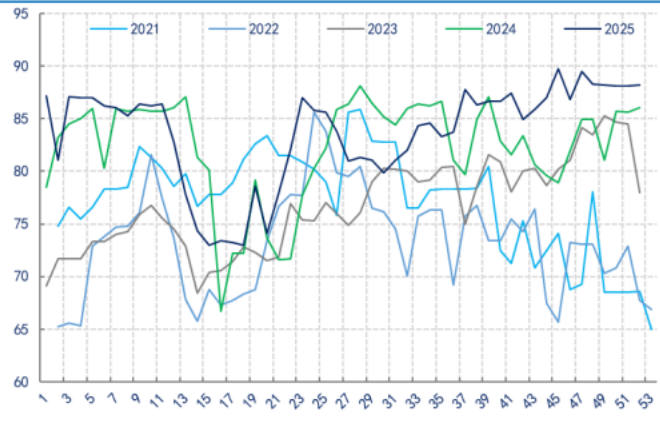
数据来源：新世纪期货、CCF

图 10： 产业链利润分配单位：元/吨



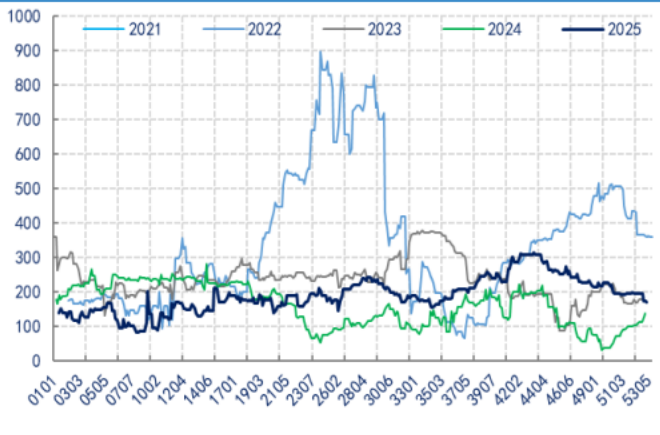
数据来源：新世纪期货、wind

图 9： PX 负荷单位：%



数据来源：新世纪期货、CCF

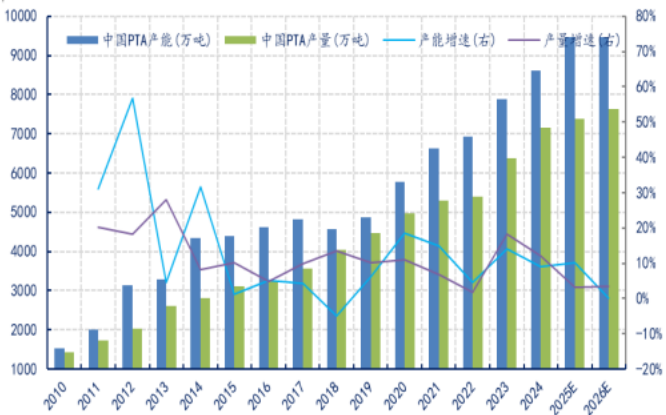
图 11： 甲苯:美国-亚洲单位：美元/吨



数据来源：新世纪期货、CCF

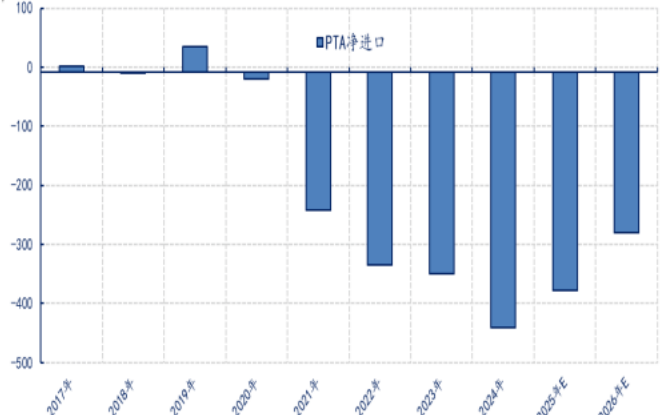
PTA:

图 12: PTA 产能、产量及增速单位: 万吨/年、万吨、%



数据来源: 新世纪期货、CCF

图 13: PTA 净进口单位: 万吨



数据来源: 新世纪期货、CCF

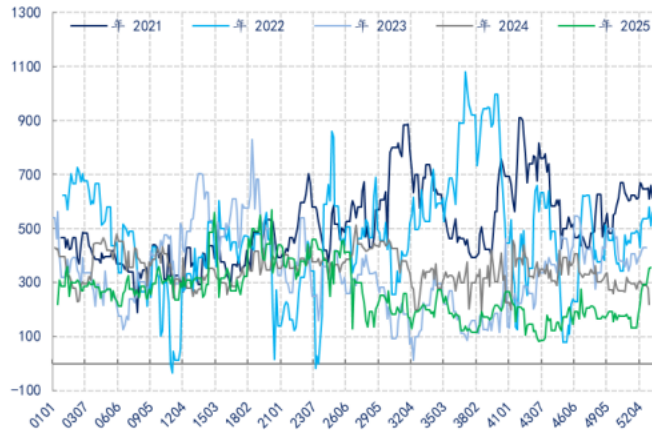
2025 年 PTA 国内投产 3 套共计 860 万吨/年装置, 年度产能增速为 10%, 包括 6 月初虹港石化 3#150 万吨/年装置、7-8 月三房巷 320 万吨/年装置、10 月独山能源 4 期 300 万吨/年装置。预计截止 2025 年底, 国内 PTA 产能将达到 9471.5 万吨/年, 产能增速为 10%。而 2025 年 PTA 全年产量预计达到 7380 万吨左右, 产量增速为 3%。另外 PTA 出口方面略微收窄, 2025 年全年进口量预计达到 2 万吨, 出口量达 380 万吨, 净出口为 378 万吨左右。

企业名称	产能	地址	投产时间
虹港石化 3#	240	江阴	2025 年
三房巷 3#	320	江阴	2025 年
独山能源 4 期	300	嘉兴	2025 年
2025 年合计	860 万吨		
乌鲁木齐石化	200	新疆	2027-2028 年
九江石化	300	江西	2027-2028 年
福海创	300	福建	待定
2027 年及以后合计	800 万吨		

2026 年国内没有新的 PTA 装置投产, PTA 产能增速为 0%。2026 年 PTA 产量预计延续增长, 26 年预估 PTA 产量 7600 万吨, 产量同比增长 3%。独山能源 300 万吨在 2025 年四季度兑现投产 2026 年无新产能投产, 但 PTA 产量预计增长, 主要的产量增量来自于 2025 年投产的 PTA 产能释放。此外, 由于 2025 年部分装置的检修时间较长, 2026 年的检修时长是否会变化。虹港石化 250 万吨、三房巷 320 万吨在 2025 年中附近投产, 2026 全年正常运行后, 其产量较 2025 年增加, 这部分产量预计在 250 万吨附近;独山能源 4 期 300 万吨 PTA 装置投产后, 这部分视投产情况预估预计在 250 万吨附近;以上合计产量增量预计在 500 万吨附近。从存量装置来看, 如果加工差持续维持在较低水平, 部分老旧装置预计维持停车或者延长停车时间, 如汉邦 220 万吨、逸盛宁波 200 万吨暂时无重启计划。自给率提升以及区域供应比例增加后, 江浙地区槽车的竞争加剧, 不排除有些装置延长检修时间, 这部分损失量预计在 250 万吨附近。以上预计 PTA 产量增量在 250 万吨附近。PTA 出口预计较 25 年减少 100 万吨附近, 主要还是进口国土耳其印度有 PTA 新装置投产, 减少了进口需求。非聚酯需求持稳, 而 2026 年国内聚酯预计投产 401 万吨/年, 产能增速或达 4%。需求端聚酯平均开工率 90%左右, 聚酯增速 4%。26 年全年平衡偏紧小幅去库。

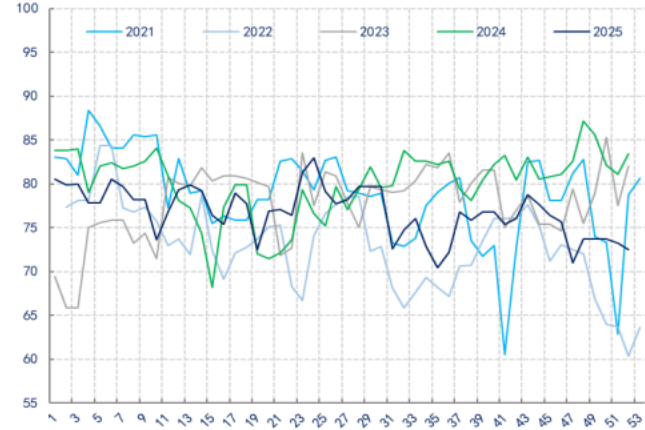
从节奏上来看, 聚酯春节降负后面面临累库压力, 二季度起供需格局改善, 平衡后持续去库。下半年 PTA 整体预估检修下降, 聚酯开工略下降, 维持紧平衡状态。由于 PTA 低加工差持续多月, 检修增加和延长较多, 25 年四季度供需格局良好, 26 年一季度季节性累库量预计低于往年同期, 叠加没有新产能投放, 26 年 PTA 良好供需可期。

图 14： PTA 加工差单位：元/吨



数据来源：新世纪期货、CCF

图 15： PTA 负荷单位：%

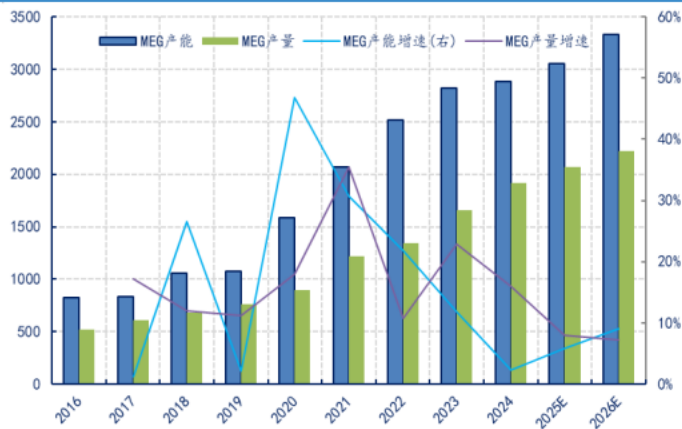


数据来源：新世纪期货、CCF

总的来说，2026 年 PTA 暂无新增产能，但基于 PTA-聚酯产能基数，PTA 产能依旧过剩。不过 PTA 产出受到原料 PX 制约，聚酯产量增速尚可的情况下，PTA 供需有去库预期，年度加工差存修复预期，考虑社会流通需求减少，贸易活跃度提升尚需要时间。

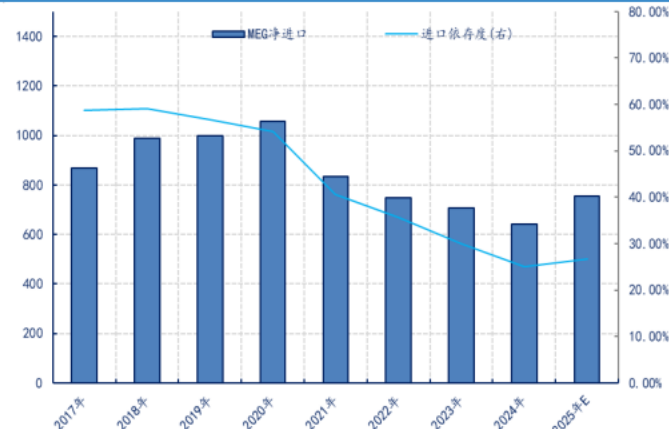
MEG:

图 16： MEG 产能、产量及增速单位：万吨/年、万吨、%



数据来源：新世纪期货、CCF

图 17： MEG 净进口和进口依存度单位：万吨、%



数据来源：新世纪期货、CCF

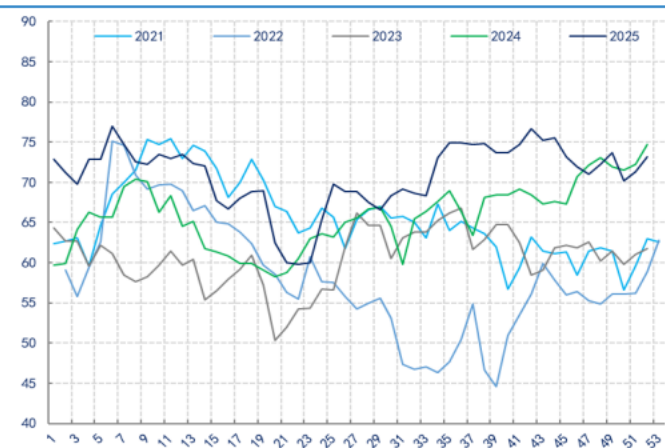
2025 年国内 MEG 一共投产 170 万吨/年新装置，年度产能增速为 6%，主要是正达凯一套 60 万吨/年、裕龙石化一套 90 万吨/年、宁夏亿畅一套 20 万吨/年装置。2025 年底，国内 MEG 产能将达到 3052.5 万吨。同时 2025 年 MEG 全年产量预计能达到 2070 万吨左右，产量增速为 8%。2025 年全年净进口量预计达到 755 万吨附近，进口依存度再度提升至 27%。原料价格走低，使得 MEG 生产效益改善，MEG 产能利用率回升，特别是煤化工装置。25 年 MEG 港口显性库存处于偏高位置，导致 MEG 价格出行较大回落。

企业名称	产能	地址	投产时间
正达凯	60	四川	2025 年
裕龙石化	90	烟台	2025 年
宁夏亿畅	20	宁夏	2025 年
2025 年合计	170 万吨		

巴斯夫	80	湛江	2026 年
华锦阿美	35	盘锦	2026 年
古雷	100	古雷	2026 年
榆林化学	60	榆林	2026 年
新疆中昆 2#	60	新疆	2027 年
山西襄矿	20	山西	2027 年
中海壳牌 3 期	65	广东	2028 年
恒逸能源	120	新疆	2028 年
2026 年及后合计	540 万吨		

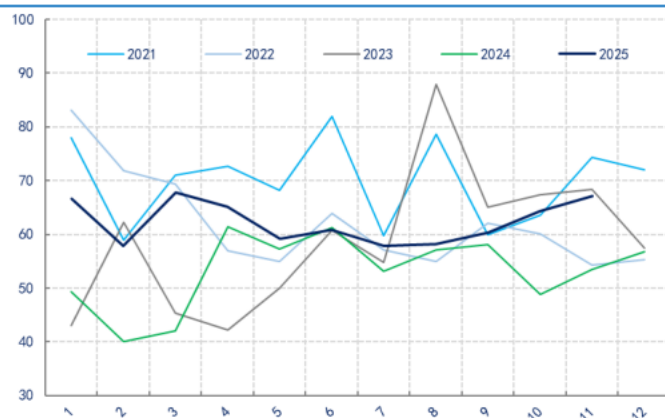
2026 年国内 MEG 预计投产 275 万吨，MEG 产能增速或扩大至 9%，高于下游聚酯投放速度，也高于同为聚酯原料的 PTA 产能增速，从产能投放周期的角度，MEG 再度进入产能投放高峰期。2026 年新装置集中投产，陕西榆林化学、中沙古雷、华锦联合石化均有开车计划 MEG 将再度通过低价挤出部分富余的高成本产能。供应端压力释放预期下 MEG 价格上方压制明显，整体价格平台呈现下移，场内贸易商逢高出货操作将成为主流。另外，原油价格下跌使得合成气制 MEG 装置竞争力减弱，2026 年内仍需关注该部分装置春检的具体落实时间。二、三季度内煤化工装置催化剂更换需求以及部分高成本装置退出将带来短期的市场提振，关注宏观政策、特殊事件以及油价走势。

图 18: MEG 整体负荷 单位: %



数据来源: 新世纪期货、CCF

图 20: MEG 进口量 单位: 万吨



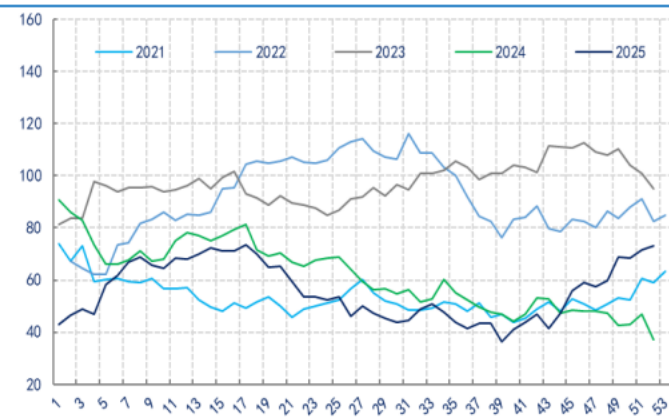
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 19: MEG 各工艺效益 单位: 美元/吨、元/吨



数据来源: 新世纪期货

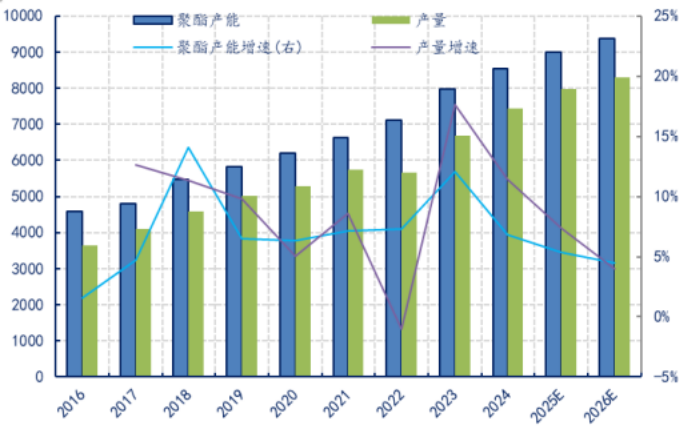
图 21: MEG 港口库存 单位: 万吨



数据来源: 新世纪期货

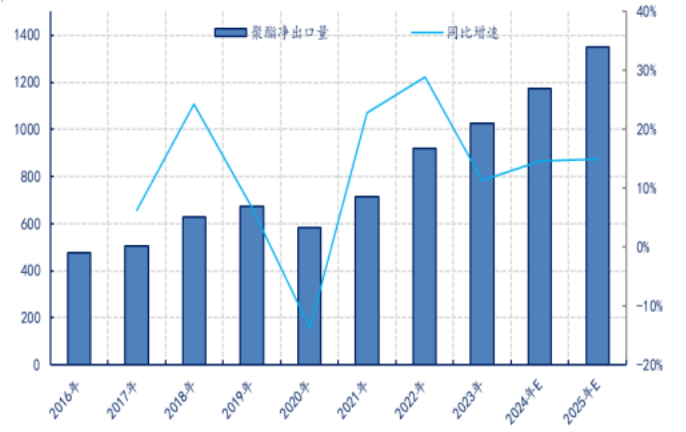
聚酯：

图 22： 聚酯产能、产量及增速单位：万吨/年、万吨、%



数据来源：新世纪期货、CCF

图 23： 聚酯净出口单位：万吨



数据来源：新世纪期货

2025 年聚酯国内投产 446 万吨，年度产能增速为 5%，包括 221 万吨/年长丝装置、185 万吨/年瓶片装置、25 万吨/年薄膜装置、10 万吨/年切片装置、5 万吨/年短纤装置。预计 2025 年底，国内聚酯产能将达到 8984 万吨。从聚酯产量来看，聚酯表需继续增长，全年聚酯产量 7980 万吨左右，较 2024 年上升 7%。出口方面继续增长，全年聚酯净出口预计达 1400 万吨，同比增长 9%左右。

企业名称	产能	地址	投产时间	产品
仪化	50	扬州	1 月	瓶片
宇越新材料	25	绍兴	2 月	薄膜
中鸿	25	桐乡	2 月	长丝
致祥	5	湖州	4 月	切片
三房巷	75	江阴	5 月	瓶片
中鸿	40	桐乡	5 月	长丝
新鸿翔	10	厦门	5 月	短纤+切片
佑顺	30	安徽	7 月	长丝
恒海	30	福建	10 月	长丝
富海	30	东营	10 月	瓶片
宇欣	30	阿拉尔	11 月	长丝
佑顺	30	安徽	11 月	长丝
独山能源	36	嘉兴	12 月	长丝
富海	30	东营	12 月	瓶片
25 年合计	446 万吨			
桐昆恒优	30	嘉兴	2026 年	长丝
国望高科	50	宿迁	2026 年	长丝
恒逸新材料	25	海宁	2026 年	长丝
新凤鸣新拓	36	徐州	2026 年	长丝
中泰	25	库尔勒	2026 年	长丝
宿迁逸达 1	20	宿迁	2026 年	短纤
宿迁逸达 2	25	宿迁	2026 年	短纤
新凤鸣新迈	55	徐州	2026 年	短纤

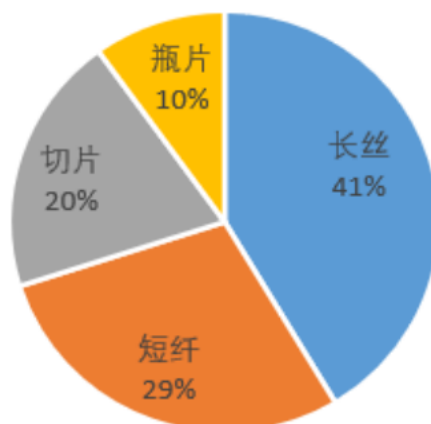
科森	40	南通	2026 年	瓶片
汇隆 1	15	湖州	2026 年	短纤
汇隆 2	15	湖州	2026 年	切片
宇越新材料	35	绍兴	2026-2027 年	切片
致祥	10	湖州	2026-2027 年	切片
建兴科技	20	台州	2026-2027 年	切片
26 年合计	401 万吨			

2026 年国内聚酯预计投产 401 万吨，产能增速或达 4%。同时，产量将达到 8300 万吨左右，同比增长 4%。由此可以推算出，2026 年聚酯平均负荷为 90.4%，较上年回落 0.7 个百分点。尽管中国国内人口和地产周期增长放缓，但有望通过国际聚酯需求增长得到弥补，另外随着国内经济体量提升，对应的人均化纤消费量仍有增长空间。所以聚酯出口方面或将继续增长，预计 2026 年聚酯净出口达到 1500 万吨附近，同比增长 7%。

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 E	2026 年 E
聚酯产能	5832	6199	6641	7124	7984	8528	8984	9385
聚酯产量	5025	5278	5730	5670	6671	7432	7980	8300
聚酯负荷	88.4%	87.7%	89.8%	82.4%	88.3%	90.0%	91.1%	90.4%
聚酯净出口量	673	581	714	921	1025	1175	1400	1500

此外，分产品来看，除了长丝新增 166 万吨产能外，短纤、切片和瓶片分别新增 115、80 和 40 万吨装置，占总新增产能的 41%、29%和 20%。剩下的瓶片占 10%。

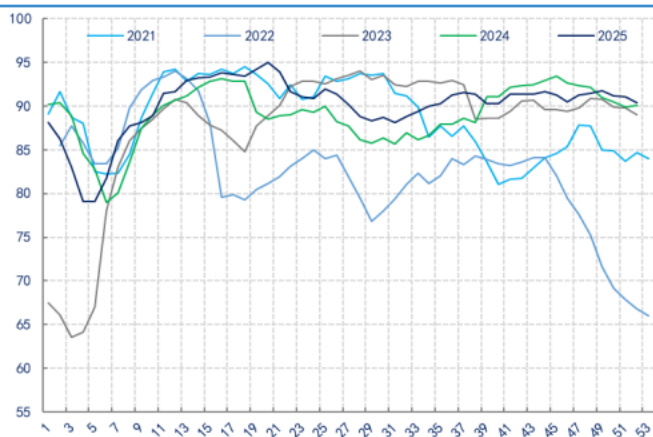
图 24： 2026 年聚酯新增产能分布 单位：%



数据来源：新世纪期货、CCF

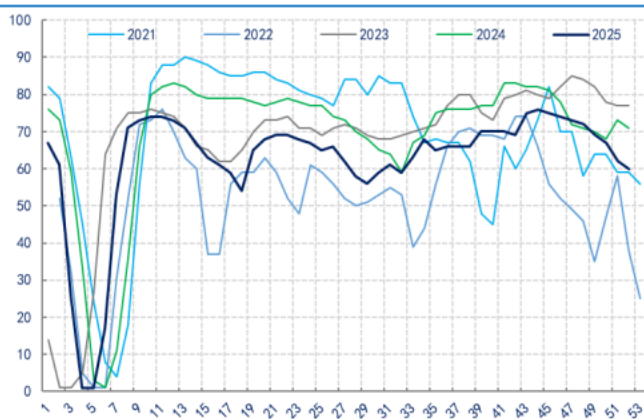
2025 年聚酯产业下游的聚酯负荷其实处于偏高的水平，其库存水平亦低于去年，效益尚可，整体运行相对健康。但织造端开工率要差于去年，同时其库存水平也是处于历年同期高位，主要还是贸易冲突对终端纺服产品出口的冲击以及近年来终端劳动密集型产业外移对于国内终端需求的挤出效应。相应的终端产业的外移促使中间品聚酯品种的直接出口大幅增长，解释了聚酯环节相对健康的原因，从而给到了原料端的需求方面的支撑。

图 25： 聚酯负荷单位：%



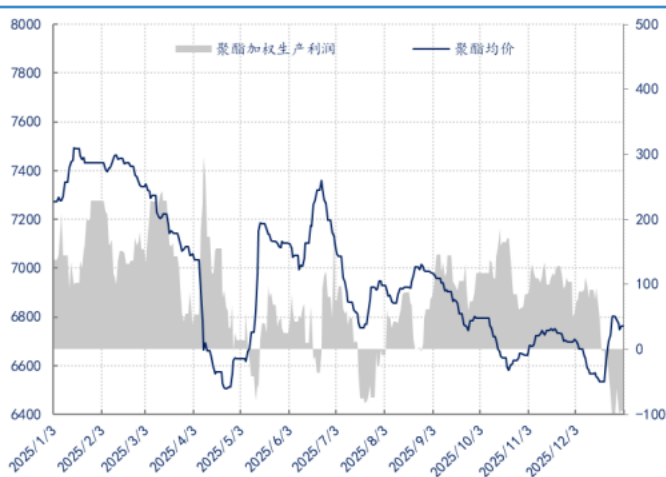
数据来源：新世纪期货、CCF

图 26： 下游负荷单位：%



数据来源：新世纪期货、CCF

图 27： 聚酯均价和利润单位：元/吨



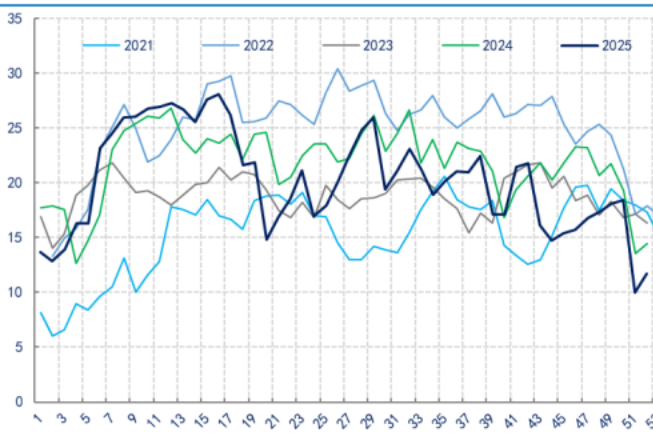
数据来源：新世纪期货、CCF

图 28： 聚酯各产品效益单位：元/吨



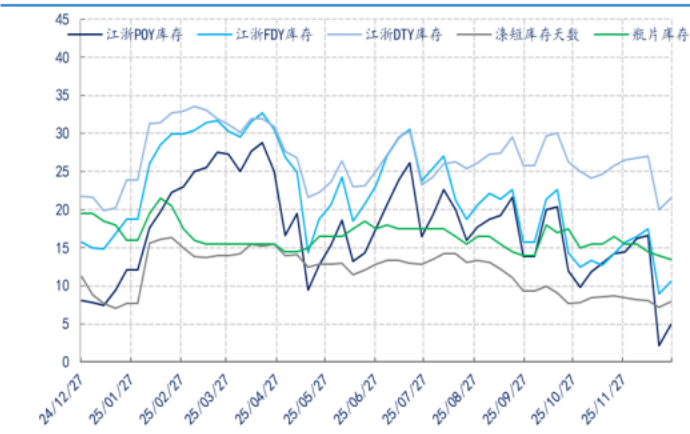
数据来源：新世纪期货、CCF

图 29： 聚酯工厂涤纶加权库存单位：天



数据来源：新世纪期货、CCF

图 30： 各聚酯产品库存单位：天

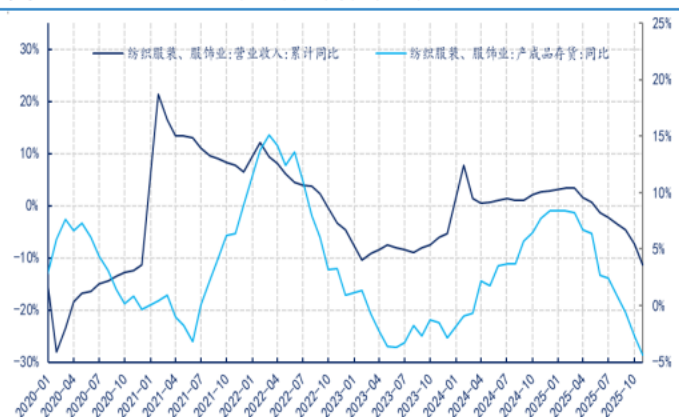


数据来源：新世纪期货、CCF

纺服：

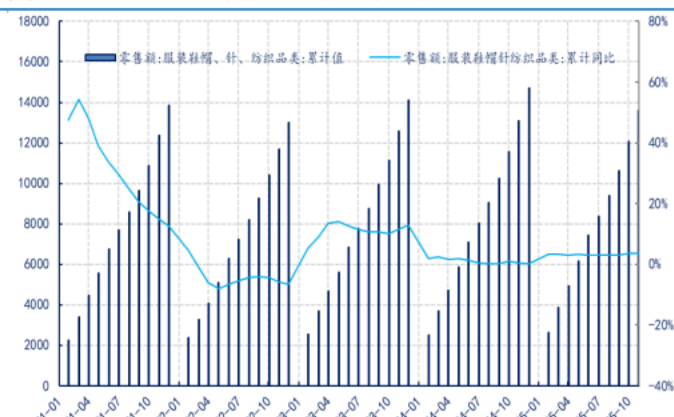
最后我们回顾下终端市场，首先是国内市场，2025 年 5 月之前纺织服装、服饰业营业收入累计同比增加，但从 6 月开始零售额累计值同比持续下降，截止 11 月下降幅度甚至超过了近几年同期水平。而服装鞋帽、针、纺织品类表现不一样，其零售额累计值同比全年变化不大，截止 11 月累计同比为 4%。存货方面，纺织服装、服饰业产品存货同比从年初开始就一路下降，截止 11 月底，存货同比减少 4%。

图 31： 纺服营收和产成品存货同比单位：%、%



数据来源：新世纪期货、Wind

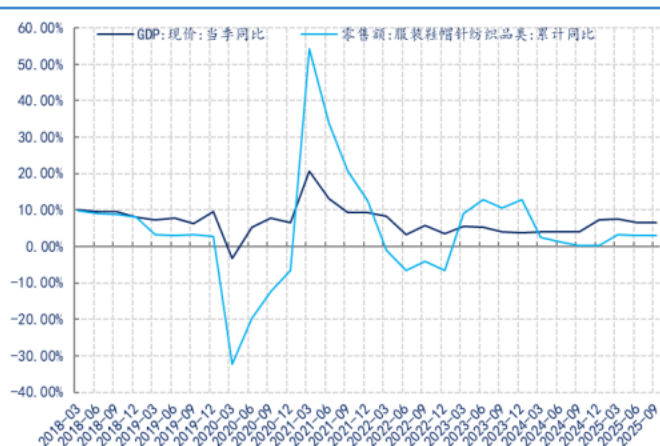
图 32： 纺织品类零售额累计及同比单位：亿元、%



数据来源：新世纪期货、Wind

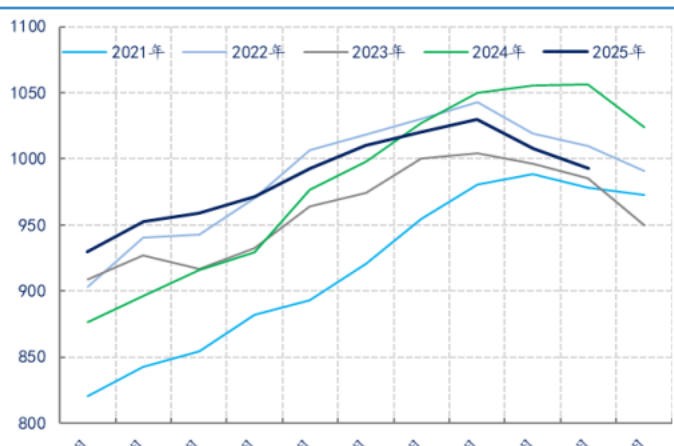
截止 11 月底，2025 年规模以上纺织服装、服饰业的产成品存货 992.9 亿元，处于近年同期中性偏低位置，纺织服装行业存货压力不大。近年来，实体经济疲弱，收入预期下降背景下，消费降级明显，持续增长或依赖政策的刺激。纺服零售与整体 GDP 增速相关性较高，预计 2026 年国家会出台更多刺激政策扶持弱势运行的经济，我们对 2026 年纺服的内需增长还是抱有一定的期望。

图 33： 纺织品类零售额与 GDP 增速相关性单位：%



数据来源：新世纪期货、Wind

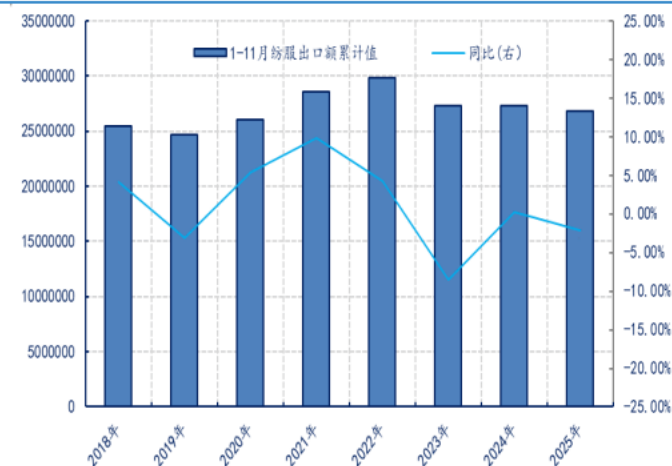
图 34： 规模以上企业产成品存货:纺织业单位：亿元



数据来源：新世纪期货、Wind

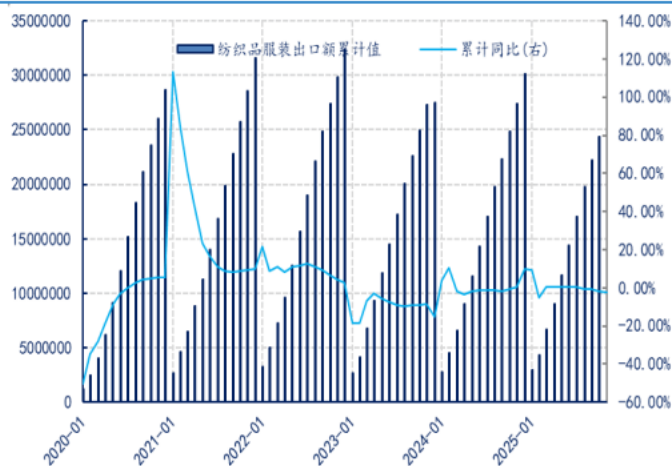
从前 11 个月我国纺服出口数据来看，在内需温和改善的情况下出口不佳，1-11 月份：纺织纱线、织物及制品出口累计同比增长 0.8%。而服装及衣着附件累计同比-4.7%，逊于纺织纱线。而东南亚越南缅甸等外向型国家的出口数据亦表现亮眼，均实现了较大幅度的正增长，却表明欧美等外围需求尚可，贸易冲突和产业转移的阵痛或显现。

图 35： 1-11 月纺服出口额累计值及同比单位：万美元、%



数据来源：新世纪期货、Wind

图 36： 纺服出口额累计值及累计同比单位：亿元



数据来源：新世纪期货、Wind

2025 年特朗普新的关税政策，无论是从经贸层面带来的成本上升，还是对于金融市场到市场心态的反复扰动，都对于需求释放和未来预期带来了负面的影响；而 2026 年度来看随着中美博弈和相关磋商的进一步深化，市场可能存在新的变数，不过挑战也会依然存在。而全球范围内来看，贸易秩序的不断重构与调整，各国刺激政策的推进与显效，以及经济需求的逐步恢复，都还是一个渐进式的变化过程，其间还会存在诸多的变动与反复仍会对于后续市场走向带来相关影响。

地缘方面，包括俄乌冲突、中东局势等在内的问题仍在不断演绎过程之中，暂时来看仍趋向于解决控制而非进一步升级，关注届时对于能源供应格局的可能影响。此外原油供应的逐步回归，导致供应过剩压力仍是接下来一段时间市场的主要关切点，但实际的走向不排除依然复杂，进而引导市场走势继续反复。

国内来看，中国进入“十五五”发展的新时期，在 GDP 增速目标等逐步调整的同时相关的结构性调整也正在加快推进，对于产业链后续的发展规划以及长远走向，将产生更为深远的影响。在此过程中，以“反内卷”行动为代表的一系列举措，也会引导市场预期不断变化。

三、 行情展望

26 年油价预计震荡偏弱，但大幅向下可能性较小。PX 投产聚集于下半年，上半年库存压力不大，PX 供需维持偏紧，前期预期乐观，当前 PXN 价差已经扩张至偏高水平，反映一定预期，关注回调低买以及月差正套机会，关注新装置投产节奏。

26 年 PTA 没有新增产能，但相对于下游聚酯环节，PTA 产能依旧过剩。不过 PTA 产出受到原料 PX 制约，聚酯产量增速尚可的情况下，PTA 供需有去库预期，加工差存修复预期，特别是下半年 PX 新装置投产后。建议关注阶段性低买和远月加工差做扩机会。

26 年 MEG 产能增速再度回升，且供应增速大于需求增速，存量 MEG 的装置目前对效益压缩的负反馈仍不够，需要更长时间挤压供应，供应压力较大，特别是一四两季度。建议择机多 PTA 空 MEG，需要提防阶段性的预期差和原料价格波动。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货期货

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街 13 号 6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>