

PX 进口分析与展望

2025 年 10 月 16 日 星期四

兴证期货 · 研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

吴森宇

从业资格编号: F03121615

投资咨询编号: Z0023000

联系人

吴森宇

wusy@xzfutures.com

内容提要

本文聚焦 PX 市场的进口格局，系统梳理 2025 年三季度以来的市场动态及近年进口变化趋势。2025 年三季度，PX 价格呈现“震荡后单边下行”走势，价格重心显著下移，核心驱动因素包括原油成本支撑塌陷、中美贸易摩擦反复引发的商品市场共振下跌，以及 PX 自身供应端压力，如春检后国内装置负荷快速回升至高位，同时进口量创下年内新高，进一步压制价格表现。

从进口维度看，我国 PX 进口量自 2018 年 1590.82 万吨的高点逐步下滑，2023 年降至 909.63 万吨（较 2018 年下滑 42.82%），2024 年因国内 PTA 产能增速高于 PX 而回升至 938 万吨，进口依存度维持在 20% 附近；2025 年 1-8 月进口量同比提升 6.6% 至 616 万吨，分区域看，东北亚同比 +1.5%，韩国货源因调油逻辑弱化回流、日本依托长约保障出口、东南亚同比 +19.4%，恒逸文莱为核心增量来源、中东同比 +87.2%，科威特长约拉动均实现增长，形成进口反弹态势。

另外，本文也解析了近几年 PX 进口下降的核心逻辑，并对四季度市场作出展望。2018 年以来进口依存度逐年下滑，首要原因是国内 PX 产能爆发式扩张：2018 年国内年产能 1415 万吨，2025 年 10 月已达 4373 万吨，增长率 209.04%，自给率显著提升；其次，传统进口来源地（东北亚为主）无新增产能，且 2022 年起俄乌冲突引发全球油品重构，日韩部分 PX 货源分流至欧美市场满足调油及化工需求，进一步收缩对华供应。展望四季度，海外 PX 装置检修规模较前三季度收窄，预计开工率环比提升 2 个百分点，其



中韩国、沙特为主要贡献者，且炼厂或因汽油消费疲软增加 MX 向 PX 的原料流向，供应存在增量弹性；但进口增量兑现受双重制约：土耳其 PTA 高负荷吸附中东、欧洲 PX，国内新凤鸣 PTA 新装置投产延迟，预计四季度中国大陆 PX 进口量均值约 85 万吨（高于前三季度平均水平），供应压力仍将持续。

报告目录

一、PX 价格三季度价格重心再度下移	4
二、近几年 PX 进口变化情况	5
三、PX 进口下降原因分析	6
四、今年以来 PX 进口分析	8
五、总结与展望	11

图表目录

图表 1. 盘面行情回顾	4
图表 2. 原油价格走势	4
图表 3. PX 价格走势	5
图表 4. PX 年度进口量及进口依存度	6
图表 5. PX 产能与同比增速	7
图表 6. 韩国 PX 月度产量	8
图表 7. 1-8 月按来源地划分 PX 进口量(万吨)	9
图表 8. 海外 PX 开工情况	10
图表 9. 国内 PX 负荷表现	10
图表 10. 国内 PX 月度进口情况	11

一、PX 价格三季度价格重心再度下移

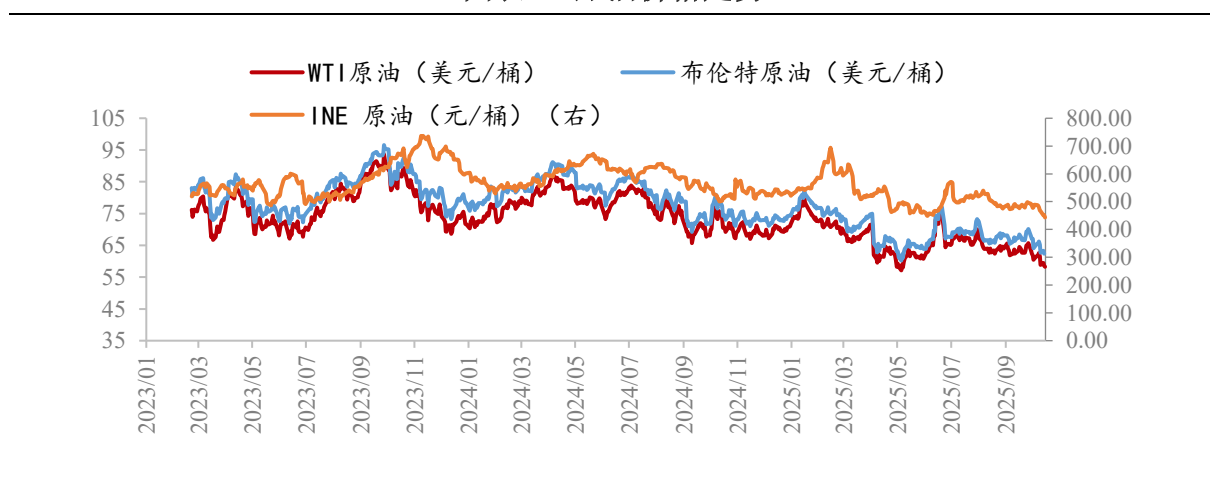
2025 年三季度，PX 价格整体先呈现出震荡后单边下行的趋势。在中美贸易摩擦反复、商品市场共振、成本支撑塌陷以及供需矛盾激化等多重利空因素主导下，PX 价格重心下跌幅度较为明显。价格主要驱动原因在于成本支撑的塌陷、以及宏观环境压力造成的商品共振下跌为主。此外，PX 自身负荷快速回升至高位，进口方面创下年内新高，亦成为供应端压制价格表现的重要原因。因此进口方面有哪些变化值得重点关注。

图表 1. 盘面行情回顾



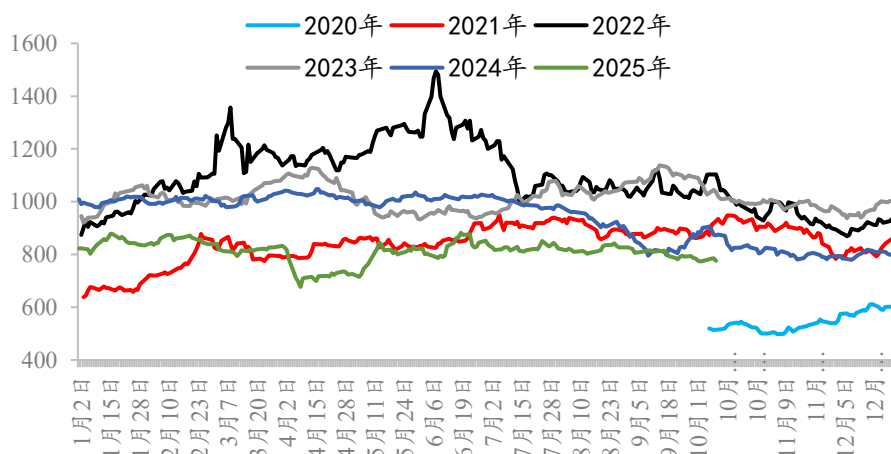
数据来源：同花顺期货通，兴证期货研究咨询部

图表 2. 原油价格走势



数据来源：隆众资讯，兴证期货研究咨询部

图表 3. PX 价格走势



数据来源：隆众资讯，兴证期货研究咨询部

二、近几年 PX 进口变化情况

在产业链逐步升级换代、产能不断新旧更替，并且上下游配套设施日益完善的大背景下，PX 的全球贸易流向以及进出口结构出现了十分明显的变化。但是整体来看，PX 作为对外依存度较高的产品，进口量的变化直接影响到国内市场供需结构。虽然我国的 PX 产能高居全球第一，但我国目前也是全球最大的 PX 消费国，国内 PX 供不应求，仍需要靠进口补充，因此其他地区的 PX 主要流向中国，特别是中国周边国家输入较多，而中国几无对外流出，日韩等亚洲国家流出量较大，其中日本、韩国 80%左右的 PX 产量对外出口，主要出口到中国，而欧洲、美国 PX 供应量有限，且船期周期较长，风险性增大，流入到中国量相对不大，多以本地消化为主。

2018 年以前中国聚酯工业快速发展，带动了对上游原料的需求提升，PX 与 PTA 产能错配下我国 PX 市场呈现出供不应求的状态，我国 PX 进口随之快速增长，2018 年达到了 1590.82 万吨，但随着国内新增产能陆续投放，自 2019 年开始我国 PX 进口逐步下滑，2023 年仅为 909.63 万吨，相较 18 年高点下滑了 42.82%。但是 2024 年由于国内 PTA 维持较快增速投产，而国内 PX 装置投产装置几乎为零，进口数量同样有所回升至 938 万吨左右水平，而进口依存度延续维持在 20%附近。

图表 4. PX 年度进口量及进口依存度



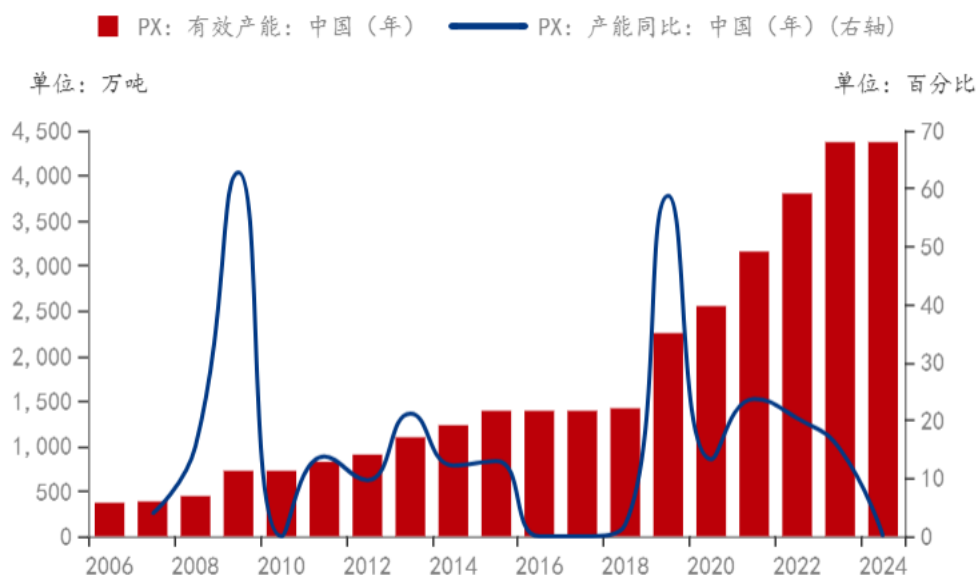
数据来源：隆众资讯，兴证期货研究咨询部

三、PX 进口下降原因分析

总体来说，2018 年以来我国对外依存度处于逐年下滑的状态，从主要来源地进口规模也在持续收缩，究其原因有以下几点。

一是 PX 的国内产能扩张，自给率持续不断提升。2018 年前 PX 产能增长速度缓慢，甚至停滞。而在“十三五”规划中制定了“至 2020 年将 PX 自给率提高至 65%-70%”的战略目标，为响应国家号召，民营聚酯巨头向 PX 行业进军，自 2019 年起，以大连一炼化项目投产拉开序幕，接下来几年大型 PX 项目陆续实现投产，国内 PX 产能迎来爆发式发展，产能及产量均大幅提升。2025 年截至 10 月，PX 国内年产能在 4373 万吨，相较于 2018 年 1415 万吨的年产能，增长率达到 209.04%，因此减少了部分对于 PX 进口的依赖，但下游 PTA 仍保持较快增速投产，因此带来边际的 PX 需求增量，通过进口予以相应补充。

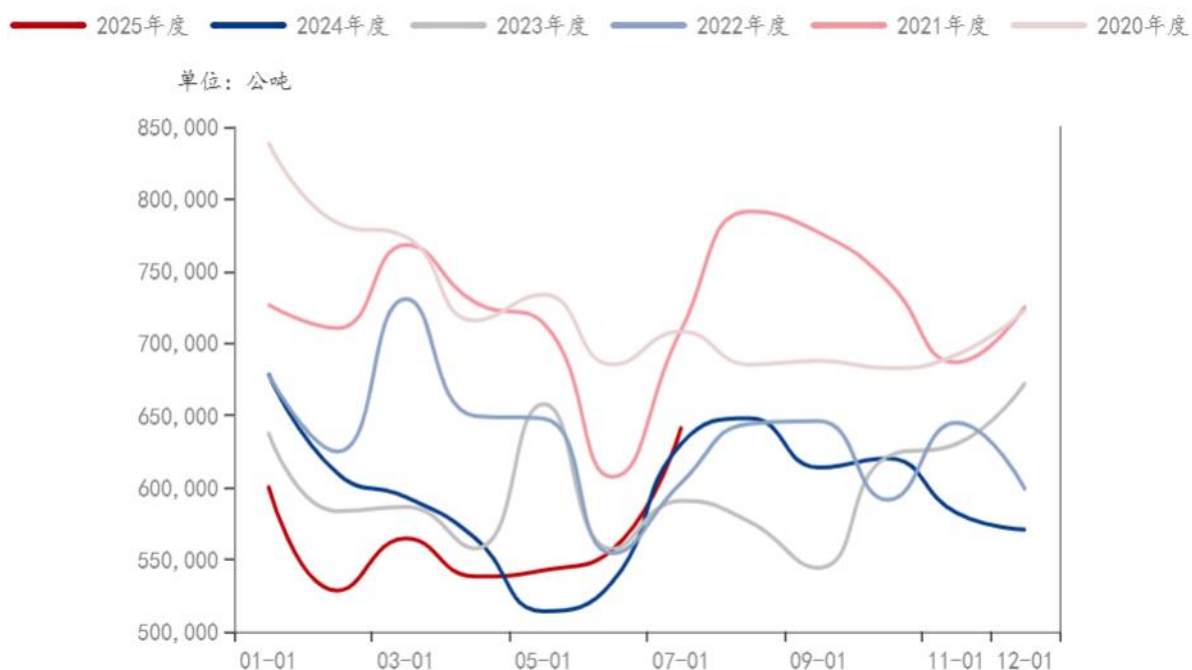
图表 5. PX 产能与同比增速



数据来源: 隆众资讯, 兴证期货研究咨询部

二是进口来源地均无新增产能, 且日韩货源分流。回溯往年进口情况会发现东北亚地区扮演了主导地位, 其中包括韩国、日本和中国台湾。该区域贡献了大约 80% 的进口总量。其中韩国占据了近一半份额。从近年来的投产情况来看进口来源地均无新增产能。同时由于自 2022 年起, 俄乌冲突导致的全球油品市场重构, 每到传统消费旺季, 国际 PX 市场套利窗口打开, 部分日韩的 PX 货源转而出口至欧美市场, 以满足调油需求以及补充当地化工需求, 从而分流日韩的货源。

图表 6. 韩国 PX 月度产量

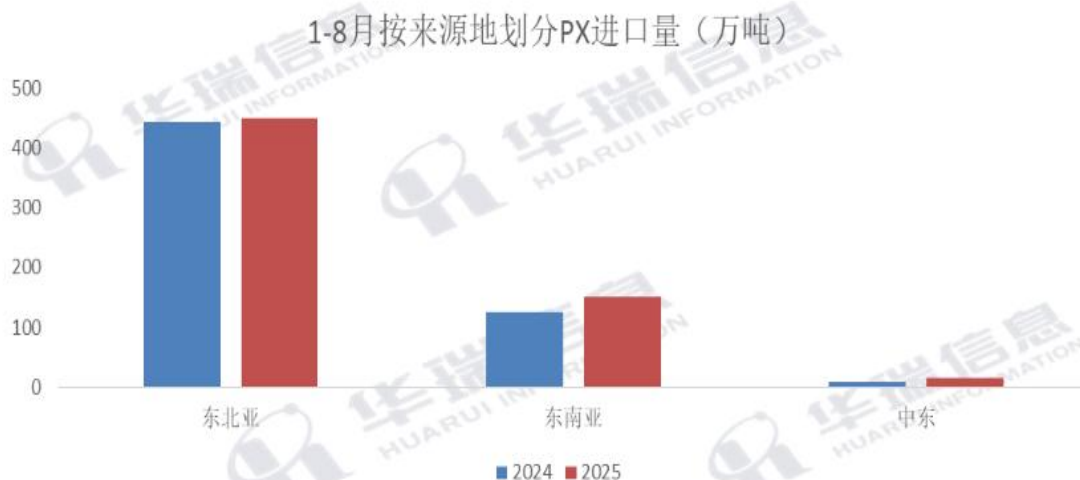


数据来源：隆众资讯，兴证期货研究咨询部

四、今年以来 PX 进口分析

在近两年 PX 新增产能停滞而下游 PTA 产能仍保持增长的背景下，PX 需求量提升，供应缺口放大，这也使得 2025 年大陆 PX 进口量迎来反弹。从今年前三季度公布的进口数据来看，1-8 月进口情况，进口总量同比提升 6.6%至 616 万吨。

图表 7.1-8 月按来源地划分 PX 进口量(万吨)



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

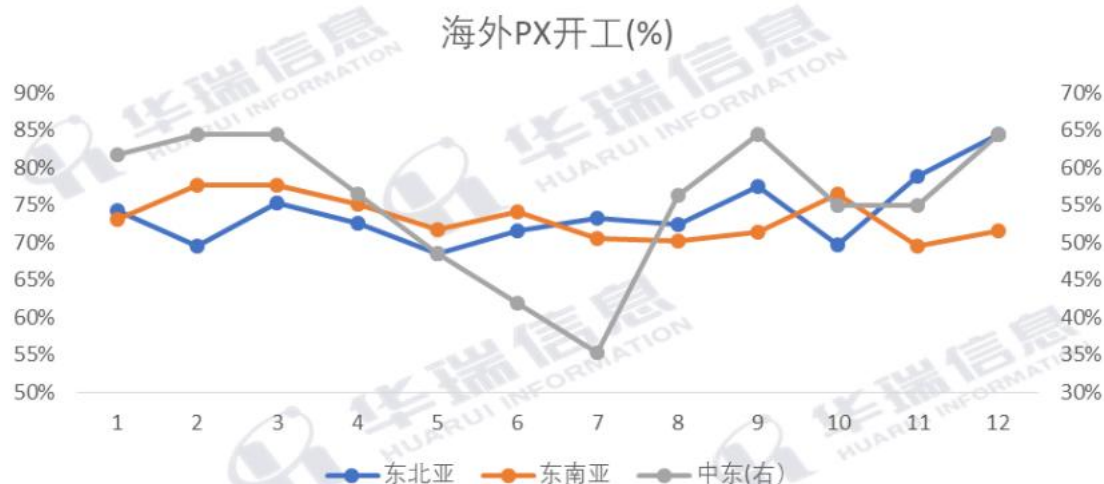
从 PX 进口的区域表现来看，传统三大来源地的进口规模均呈现不同程度的增长态势。其中，东北亚地区进口同比提升 1.5%，东南亚地区涨幅更为显著，达到 19.4%；而中东地区由于基数偏低，增长率冲高至 87.2%，成为增速最快的区域。

具体到东北亚板块，日本、韩国的 PX 对中国大陆出口均出现回暖。韩国方面，受调油逻辑持续弱化的影响，其原本出口至美国的 PX 产品出现部分回流，推动对大陆出口同比增长 10.4%。日本则在年内装置多次非计划波动的背景下，凭借库存调配与现货市场的灵活补充，仍实现了对国内 PX 出口 5.2% 的增长——这也得益于其与国内工厂保持的高比例长约合作模式，有效减少了装置故障可能带来的合约交付损失。

东南亚地区的进口增量核心来自恒逸文莱项目。回顾过去数年，PX 跨洲套利的主要流向集中于美国市场，但随着调油行情的降温以及美国新增关税政策的影响，跨洋套利窗口逐步关闭，恒逸文莱的 PX 产品转而加大对国内市场的供应，今年 1-8 月对国内出口同比激增约 52.9%。值得注意的是，印度和印尼今年对中国大陆的 PX 出口降至零：印度 OMPL 装置在去年底短暂重启后再度停车，印尼则因 PX 装置检修周期延长，均导致对中国的出口规模大幅下滑。

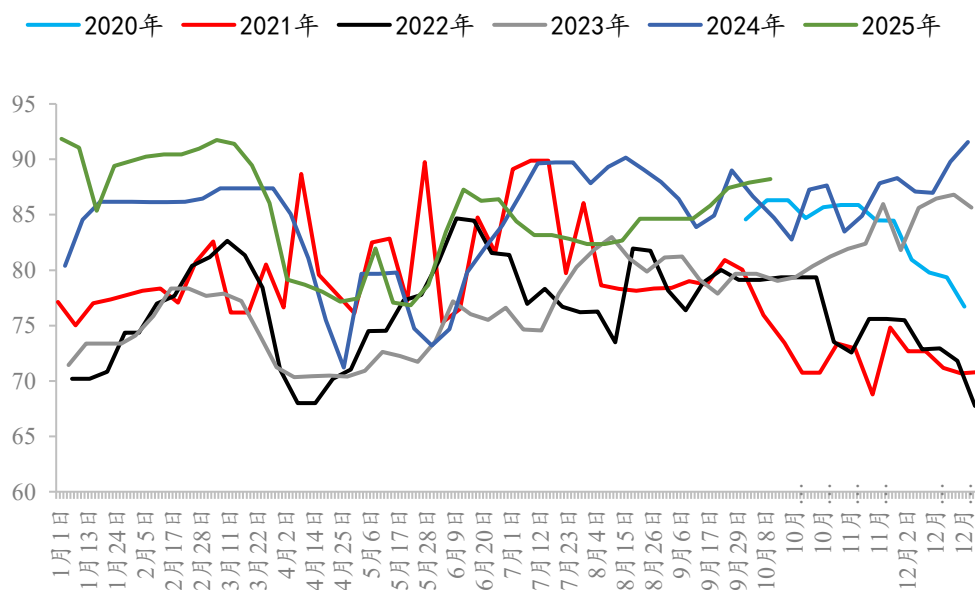
中东地区的出口增长主要由科威特的长约货物拉动，而沙特阿拉伯的 PX 仍以美国为主要出口市场，同时有部分货源流向土耳其。不过，即便中东 PX 进口在今年出现回暖，从长期趋势看，随着明年中国新一轮 PX 产能的集中释放，国内自给率将进一步提升，这势必会对中东 PX 的进口形成持续的压制效应，未来中东 PX 对中国市场的供应或面临更多挑战。

图表 8.海外 PX 开工情况



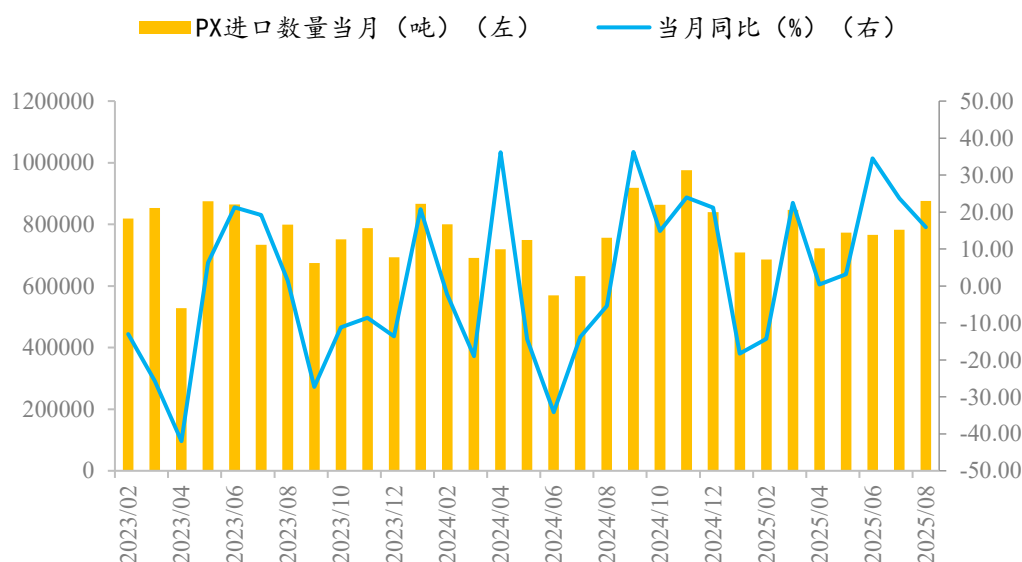
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 9. 国内 PX 负荷表现



数据来源：隆众资讯，兴证期货研究咨询部

图表 10. 国内 PX 月度进口情况



数据来源：国家统计局，兴证期货研究咨询部

五、总结与展望

那么四季度而言，根据 CCF 统计口径来看，四季度海外 PX 装置运行情况，FCFC、ENEOS、PTT、Satorp 等企业合计涉及 311 万吨产能的装置仍有检修计划，但检修规模较前三季度明显收窄。通过开工负荷的量化测算，四季度海外 PX 装置开工率环比有望提升约 2 个百分点，其中韩国、沙特这两大 PX 出口主力国的装置负荷提升贡献了主要增量。需特别关注的是，四季度汽油消费存在进一步疲软的可能，炼厂或因此调整原料流向，更多将混合芳烃（MX）切入 PX 生产流程，这有望为 PX 供应带来额外增量弹性。

不过，海外 PX 供应的增量并非能完全转化为中国大陆的进口增量，存在双重制约逻辑。其一，土耳其 SASA 的 PTA 装置当前保持高负荷运转，对中东、欧洲地区的 PX 形成了强势需求吸附，使得部分原本因调油逻辑降温而可能回流中国大陆的 PX，被土耳其市场有效“截流”；其二，国内新凤鸣规划的 PTA 新装置投产进度有所延迟，而 PTA 装置的投产节奏直接决定了对 PX 的需求规模，进而影响 PX 进口量的释放节奏。基于这两方面约束，四季度海外 PX 增量向中国大陆进口的“完全兑现”存在现实难度。但鉴于中国是全球最大的 PX 消费市场，综合供需匹配、全球贸易流向等维度的考量，预计四季度中国大陆 PX 进口量均值或在 85 万吨左右，仍是高于前三季度的平均水平，因此供应压力预期仍存。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别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。

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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。