2026/年报

聚酯:潮退时分，暗礁初现

——2026 年度聚酯市场展望

2025 年 12 月 18 日

要点提示：

1.关注宏观地缘风险和贸易政策对原油等大宗商品的影响；

2.关注OPEC+与非OPEC对于原油生产的安排；

3.我国PX新装置投产；

4.我国PTA处于投产真空期，BIS认证的取消短期修复出口；

5.国内聚酯投产速率放缓；

6.终端纺织内需对市场驱动有限，外需不确定性较强。

市场展望：

2025年聚酯链价格主要受成本驱动，关税贸易影响原油与纺服需求，带动聚酯链价格中枢下移。预计2026年聚酯产业链仍会受到宏观不确定性以及原油供应过剩的影响，成本支撑较弱。

2026年聚酯产业链内部将在结构性分化中寻求新的平衡。上游PX市场面临华锦阿美和裕龙石化等大型装置的集中投产压力，若这些产能如期落地，叠加原油价格支撑有限的宏观环境，PX市场中长期将持续承压。中游PTA处于投产真空期，虽然印度取消BIS认证等政策仅有助于短期出口市场修复，但下游聚酯仍在缓慢增产，且PTA行业反内卷政策有助于老旧装置出清，优化产业结构，PTA去库动能持续，在聚酯链中表现最强。

下游聚酯各品种走势呈现显著分化：涤纶短纤方面，产能扩张明显放缓，市场正逐步进入供需再平衡阶段，但在终端纺服无明显复苏背景下，需求回升力度有限，预计价格将延续低位震荡格局；聚酯瓶片则仍处于产能消化周期，供应压力持续存在，行业利润空间受到明显压制，即便瓶片出口维持高速增长也无法全部对冲内需

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

棉纺研究组

侯艳　　助理分析师

从业资格证号：

F03115349/Z0022612

初审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复审：何濛

F3033829/Z0014543

终审：闫丰

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839161

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

学期货，明规则

识风险，保权益

疲软压力，企业盈利修复仍需较长时间。

综上，在未来油价偏弱、终端需求无明显起色的大背景下，聚酯产业链不具备上行动能，但内部环节产能的放缓以及“反内卷”政策的托底限制了聚酯链价格的下行空间。年内来看，上半年PX、PTA检修集中，且PX新装置暂未投产，聚酯链供需格局良好，而下半年随着检修装置的重启与新装置的投产，价格中枢较上半年或小幅下移。

目录

一、行情回顾 1
二、全球宏观经济与原油分析 3
2.1 全球经济温和增长，挑战与机遇并存 3
2.2 国内经济“反内卷”，高速向高质量转型 4
2.3 全球原油供大于需，弱势格局不改 5
三、PX 基本面分析 6
3.1 调油需求提振有限 6
3.2 PX2026 产能增速 6% 6
3.3 PX 下半年进口增速放缓 8
3.4 PX 供应预期增加，PX-N 价差承压下行 8
四、PTA 基本面分析 9
4.1 国内 PTA 装置 2026 无投产计划 9
4.2 PTA 投产真空下加工费或有所修复 10
4.3 印度 BIS 认证取消，短期修复 PTA 出口 11
4.4 PTA 整体库存压力不大 12
五、MEG 基本面分析 13
5.1 MEG 投产步伐加快 13
5.2 MEG 开工积极性较弱 14
5.3 MEG 进口货源不减 ..... 错误！未定义书签。
5.4 MEG 累库趋势延续 ..... 错误！未定义书签。
六、涤纶纤维与纺服基本面 16
6.1 聚酯产能增速放缓 16
6.2 涤丝内需疲软，出口有望修复 18
6.3 纺服内需低速增长，外需不确定性较强 ..... 错误！未定义书签。
七、瓶片与软饮料基本面分析 21
7.1 瓶片快速扩张，供应压力仍需消化 21
7.2 瓶片内需稳定，出口维持高增长 22
八、供需平衡分析 22
九、市场展望 244

图表目录

图表 1：2025 年 PX 主力合约收盘价与 FOB 韩国现货价 2
图表 2：2025 年 PTA 华东市场现货价与主力合约收盘价及基差 2
图表 3：2025 年短纤市场现货价与主力合约收盘价及基差 2
图表 4：2025 年瓶片华东市场现货价与主力合约收盘价及基差 3
图表 5：1980 年-2026 年全球 GDP 预测 4
图表 6：美国就业率 4
图表 7：欧盟主要经济体 PMI 4
图表 8：中国 GDP 及同比增速 5
图表 9：中国 PPI 5
图表 10：2025 年国际原油收盘价 6
图表 11：美原油产量（万桶/日） 6
图表 12：非 OPEC 国家原油产量（千桶/日） 6
图表 13：EIA 对全球原油供需预测（万桶/日 6
图表 14：韩国芳烃出口至美国（万吨/月） 7
图表 15：美汽油裂解价差（美元/桶） 7
图表 16：MX 美韩价差（美元/吨） 7
图表 17：2026 年国内外 PX 投产表 7
图表 18：PX 进口量（万吨） 8
图表 19：PX 进口数量累计（万吨） 8
图表 20：2025 年 PX 进口进口结构 8
图表 21：近五个年度 PX 进口结构 8
图表 22：PX-N 价差（美元/吨） 9
图表 23：PX 国内开工负荷（%） 9
图表 24：PX 国内检修损失（万吨） 9
图表 25：PX 亚洲开工负荷（%） 9
图表 26：2025 年及 2026 年国内外 PTA 投产装置 10
图表 27：2025 年国内 PTA 长停装置 10
图表 28：国内 PTA 利润季节图（元/吨） 11
图表 29：国内 PTA 加工费及利润走势（元/吨） 11
图表 30：国内 PTA 开工率（%） 11
图表 31：PTA 装置检修损失量（万吨） 11
图表 32：我国 PTA 出口量（万吨） 12
图表 33：我国 PTA 出口结构 12
图表 34：国内 PTA 社会库存（万吨） 12
图表 35：郑商所 PTA 仓单数量（张） 12
图表 36：国内 PTA 工厂库存（万吨） 13
图表 37：国内聚酯工厂 PTA 库存（万吨） 13
图表 38：2025 年乙二醇主力合约收盘价与现货价及基差 13
图表 39：2025 年及 2026 年国内 MEG 投产计划 14
图表 40：国内 MEG 产量（万吨） 15
图表 41：国内 MEG 开工率 15
图表 42：国内煤制 MEG 开工率 15

图表 43：国内油制 MEG 开工率 15
图表 44：国内煤制 MEG 利润（元/吨） 15
图表 45：国内油制 MEG 利润（元/吨） 15
图表 46：国内 MEG 进口量（万吨） 16
图表 47：国内乙二醇进口结构 16
图表 48：国内 MEG 华东主港库存（万吨） 16
图表 49：聚酯工厂 MEG 原料库存（万吨） 16
图表 50：2025 年国内聚酯投产进度 17
图表 51：2026 年国内聚酯投产计划 17
图表 52：国内聚酯产量（万吨） 18
图表 53：国内聚酯产能利用率 18
图表 54：国内短纤开工 18
图表 55：国内长丝开工 18
图表 56：国内短纤库存（天数） 19
图表 57：国内长丝库存（天数） 18
图表 58：国内短纤出口（万吨） 18
图表 59：国内长丝出口（万吨） 19
图表 60：国内织造开工（%） 19
图表 61：涤纱厂原料库存（天数） 19
图表 62：国内纺服类商品当月零售（亿元） 20
图表 63：纺服类商品零售累计同比（%） 20
图表 64：居民衣着人均消费支出及增速（亿元） 20
图表 65：社零总额及同比增速（亿元） 20
图表 66：纺织纱线、织物及其制品出口（百万美元） 21
图表 67：服装及衣着附件出口（百万美元） 21
图表 68：聚酯瓶片开工（%） 21
图表 69：聚酯瓶片利润（元/吨） 21
图表 70：国内软饮料产量（万吨） 22
图表 71：饮料类商品零售累计同比（%） 22
图表 72：瓶片出口量（万吨） 22
图表 73：瓶片出口结构 22
图表 74：2021 年-2026 年 PX 供需平衡表预测 23
图表 75：2021 年-2026 年 PTA 供需平衡表预测 23

一、行情回顾

2025 年以来，原油和煤炭价格下行，成本支撑减弱，同时市场供需偏宽松，聚酯产业链价格重心下移。整体来看，2025 年聚酯板块走势主要包括四个阶段：

第一阶段（2025.1-2025.4.3）：年初 1-3 月底聚酯板块先扬后抑，年初受欧美寒冷天气影响，叠加特朗普上台对伊朗和俄罗斯制裁升级，国际油价震荡偏强，给聚酯链提供强成本支撑；在芳烃调油料提前备货下，PXN 低位有所反弹；PTA 方面，低工费催生较多的超预期检修，2 月供需平衡预期改善，PTA 基差走强；短纤方面，下游年前备货增加，涤纶短纤工厂去库。但从 2 月中下旬开始，俄乌和谈顺利推进，另外 3 月初 OPEC+宣布 4 月份开始增产，原油价格回落，美国芳烃备货力度走弱，芳烃货源倒流至亚洲，PXN 再度承压，同时元宵节过后终端高库存、弱订单负反馈情绪不断升温，聚酯负荷提升情况不及预期，弱需求下聚酯各环节弱势运行。

第二阶段（2025.4.7-6 月下旬）：4 月初至 6 月下旬聚酯链走出了“恐慌下跌-企稳反弹”的 V 形走势。清明节后特朗普宣布“对等关税”政策，后续中美贸易战一轮轮互加关税，引发市场大幅动荡，同时 OPEC+宣布原油逐步增产，原油大跌拖累成本下陷；另外纺服订单也受到明显负面影响，下游涤短、长丝工厂接连发布减产消息，成本和需求端双重压力下，聚酯链短时间大幅下跌。随后关税利空出尽，中美关税谈判结果超预期，终端织造环节订单好转下集中补库，产业链上下游价格快速走强，同时 PX\PTA 端处于装置检修季，社会库存持续去库，纺服订单逐步完成发货后价格稍有走弱，但伊以冲突，地缘溢价增强，带动产业链价格仍高位运行。

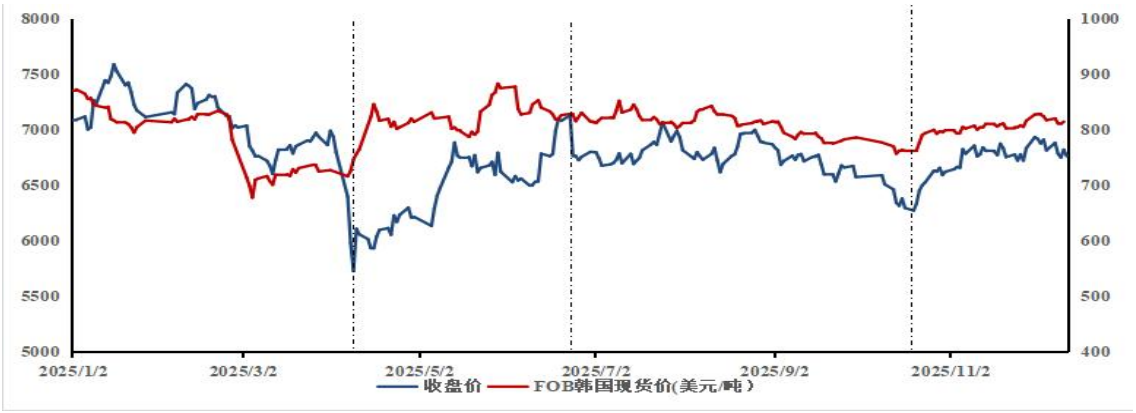
第三阶段（2025.6 月下旬-10 月下旬）：6 月底至 10 月底的这四个月内，关税影响几乎殆尽，聚酯链回归偏弱基本面，前期 PX 装置检修大幅去库后，PXN 一度反弹至 300 美元/吨以上，8 月国内外多套 PX 提负装置；PTA 方面，多套新装置集中投产下国内供应充裕，另外 9 月需求端旺季不旺也打压市场心态，价格承压明显；短纤方面，低库存的同时供应端提升空间有限，短纤加工利润逐步修复，表现强于原料端；瓶片方面，虽然需求逐步步入淡季，但前期瓶片工厂在持续亏损压力下主动推进大规模减产，供应压力得到有效缓解，但仍处于供大于求的状态，价格偏弱运行。

第四阶段（2025.10 月下旬至今）：10 月下旬 PTA 和瓶片“反内卷”座谈会提振市场信心，且 PTA 新装置投产进入尾声，同时降温后冬季服装需求也边际好转，PTA 供需面好转，带动聚酯链底部反弹。另外中美关税谈判利

好也对市场起到提振作用。11 月中旬美国调油需求增加，美亚价差走扩，PX 涨幅明显，但终端需求改善有限，短纤和瓶片在成本反弹后，加工费被动压缩。

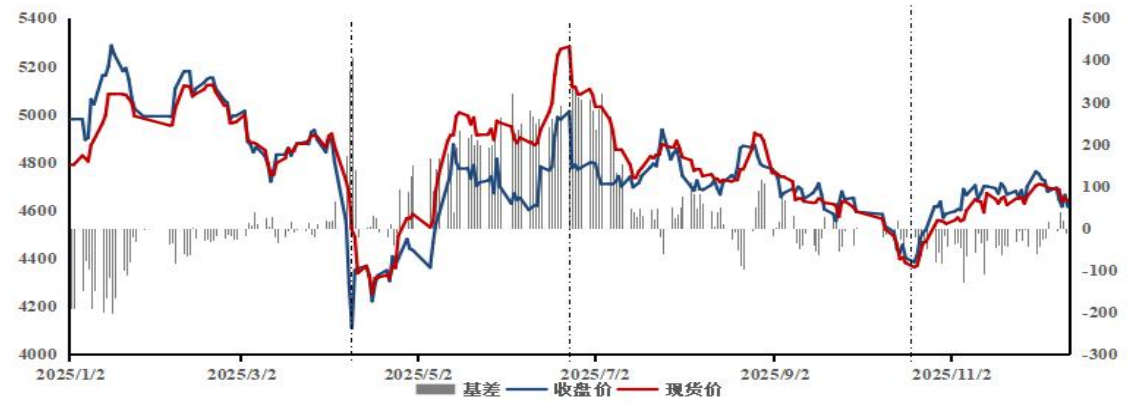
总体而言，2025 年聚酯链行情呈现供给与需求互相博弈，价格估值承压下行的运行特点。

图表 1：2025 年 PX 主力合约收盘价与 FOB 韩国现货价



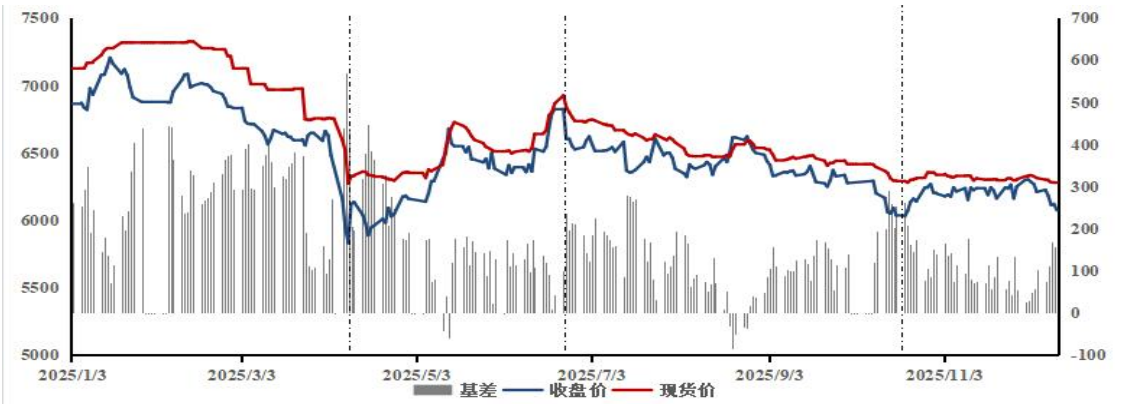
数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联

图表 2：2025 年 PTA 华东市场现货价与主力合约收盘价及基差



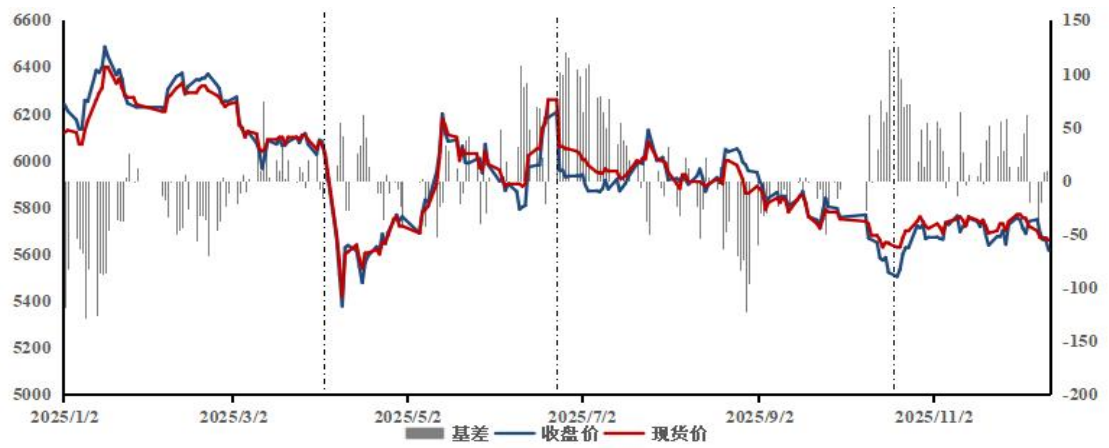
数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 3：2025 年短纤市场现货价与主力合约收盘价及基差



数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 4：2025 年瓶片华东市场现货价与主力合约收盘价及基差



数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联

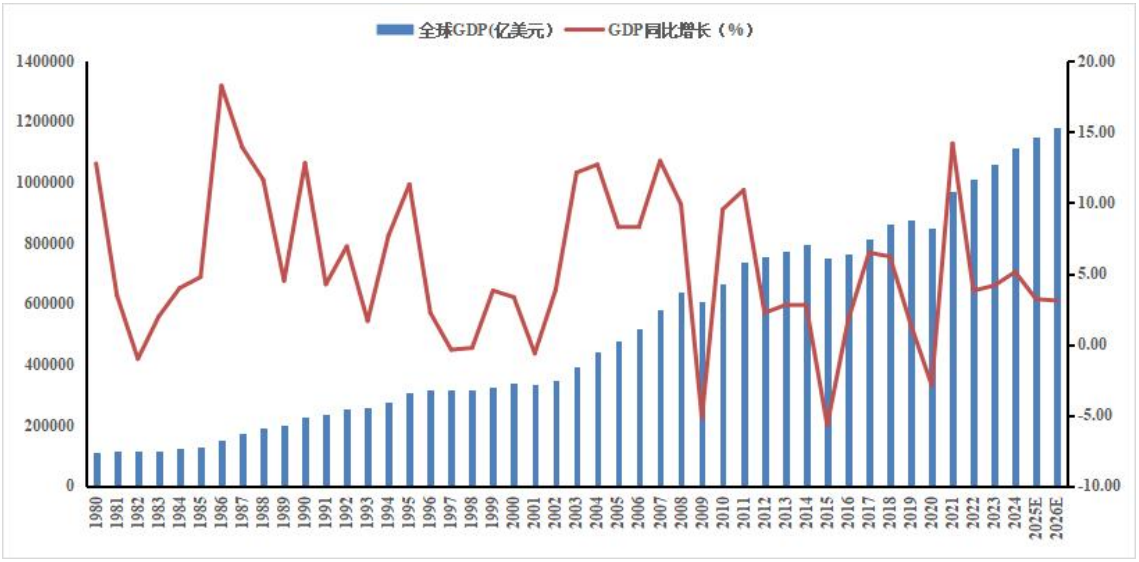
二、全球宏观经济与原油分析

2.1 全球经济温和增长，挑战与机遇并存

2025 年，全球经济在贸易摩擦与政策不确定性的背景下温和增长。年初，美国宣布加征高额关税后实行延期，企业普遍采取前置进口与库存回补策略，推动上半年经济数据走强。下半年随着关税影响的消退以及需求前置，全球增长动能明显减弱，呈现温和放缓态势。国际货币基金组织（IMF）预计 2025 年全球经济增长率为 3.2%，美国就业市场逐步降温，欧盟主要国家制造业 PMI 缺乏上行动能，全球发达经济体已显露疲态。

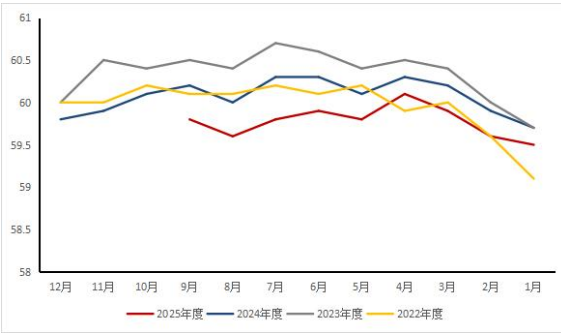
展望 2026 年，全球经济预计将延续“弱复苏”格局。国际货币基金组织（IMF）预计 2026 年全球经济增长率为 3.1%，增速有所放缓。全球经济仍受到当前贸易摩擦的影响，美国关税政策的成本将持续向企业和消费者传导，抑制投资和贸易，并且 2025 年支撑经济的“抢出口”等临时因素将消退，而其带来的库存压力可能会限制后续增长动能。尽管全球经济前景较为低迷，但全球贸易格局的重塑或为经济发展提供支撑，亚洲与东盟经济体则有望保持相对稳健，亚洲国家正积极构建区域内供应链，约四分之三的外国直接投资来自本地区内部，这种自我强化的投资循环增强了经济韧性，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）等框架的实施提升了亚太地区贸易的便利化，从而更好的抵御全球系统性风险的冲击，亚洲开发银行预测 2026 年亚洲发展中经济体预计增长 4.6%，国际货币基金组织预测 2026 年东盟经济体约增长 4.3%，均高于全球 GDP 预测增速。

图表 5：1980 年-2026 年全球 GDP 预测



数据来源：华安期货研究院；钢联；IMF

图表 6：美国就业率



图表 7：欧盟主要经济体 PMI



数据来源：华安期货研究院；钢联

2.2 国内经济“反内卷”，高速向高质量转型

2025 年国内经济整体前高后低，上半年受到“关税战”影响，国内政策频发，托底经济，叠加出口前置躲避关税，经济数据表现靓丽。进入下半年后，关税战缓和，政策托底力度减弱，国内经济压力凸显，消费、投资和出口几乎全面走弱，社零增速受国补政策退坡影响出现下行。

2026 年，我国经济预计将实现从“增速优先”向“质量优先”的转型，在“反内卷”政策推动下，高耗能行业的供给约束将再次收紧，这将改善上游原材料的供需格局，阻断价格下跌的螺旋。特别是今年 7 月以来，在多个重点行业反内卷政策带动下，PPI 环比逐渐止跌转升，包括黑色、煤炭等传统产业以及以装备制造业为代表的多个新兴产业，供给侧将实现理性回归。

图表 8：中国 GDP 及同比增速



图表 9：中国 PPI



数据来源：华安期货研究院；Bloomberg

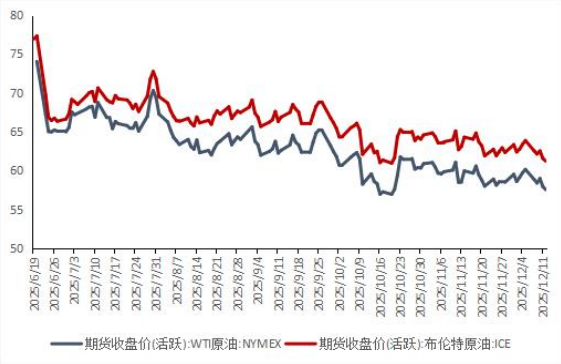
2.3 全球原油供大于需，弱势格局不改

2025 年，全球原油市场在供需矛盾与多重利空因素交织下整体承压下行。据统计，从年初至 12 月初，布伦特原油连续合约价格累计下跌约 13%。本轮下跌主要源于全球石油供应持续强劲增长，而需求端受到美国加征关税与全球经济增长缓慢的影响表现乏力。受此影响，布伦特原油价格在今年 4 约初与 10 月底跌至 60 美元/桶以下的位置，创近四年来低点。

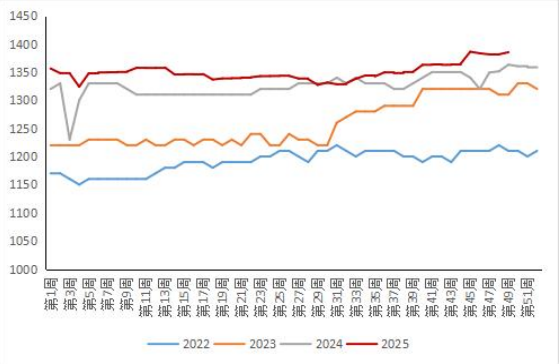
展望 2026 年，原油市场预计将延续“供过于求”的主基调，尽管 2025 年 11 月初和 11 月底的两次 OPEC+会议决定 2026 年一季度暂停增产，但美国、巴西等非 OPEC+国家的产量持续攀升。受此影响，EIA 将全球原油的供应不断上调，2025 年 12 月，EIA 月报对 2025 年和 2026 年全球原油产量的预期分别调高至 10616 万桶/日和 10742 万桶/日，相较 2025 年 1 月的预估数据分别提升 181 万桶/日和 154 万桶/日。需求方面，EIA 的预测总体稳定，全球原油需求依然较为旺盛，调整幅度与产量相比明显较小。整体来看，预计全球原油供给将继续超过需求。据 EIA 预测，2026 年原油市场将面临约每日 200 万桶的供应过剩，油价整体承压格局难改。

然而，油价下行空间受两方面因素制约。一方面，地缘政治冲突仍在持续，可能随时引发供应中断，为油价注入不稳定的风险溢价；另一方面，市场普遍预期美联储在 2025 年有望开启降息周期，这可能改善宏观流动性环境，从而对大宗商品价格形成支撑。在上述多空因素的共同作用下，2026 年国际油价可能呈现“抵抗式下跌”的态势，全年需重点关注供需基本面带来的压力，而宏观政策转向与地缘政治事件可能会对原油带来短期的提振效应。

图表 10：2025 年国际原油收盘价



图表 11：美原油产量（万桶/日）



数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联

图表 12：非 OPEC 国家原油产量（千桶/日）

	2025.11.30	2025.10.31	2024.12.31
巴西	4064.22	3980.48	3418.28
圭亚那	885.95	840.64	656.05
加拿大	5211.89	4900.25	4912.82
挪威	1971.28	1961.46	1785.83
中国	4132.26	4126.01	4097.11
阿根廷	897	885.59	768.89
英国	493.91	443.78	514.85
合计	**17656.51**	**17138.21**	**16153.83**

数据来源：华安期货研究院；钢联

图表 13：EIA 对全球原油供需预测（万桶/日）

	2025.1		2025.12	
	2025	2026	2025	2026
原油供应	10435	10588	10616（**+181**）	10742（**+154**）
原油需求	10410	10516	10394（**-16**）	10517（**+1**）
库存	25	72	222（**+197**）	225（**+153**）

数据来源：华安期货研究院；钢联；EIA

三、PX 基本面分析

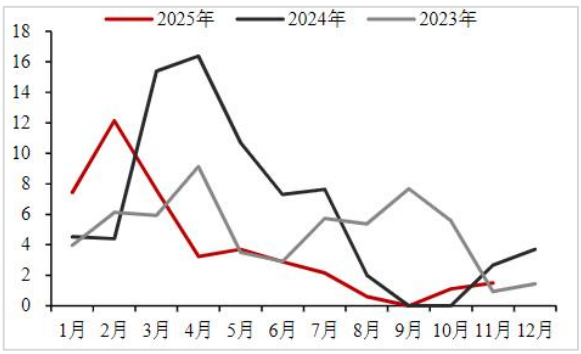
3.1 调油需求提振有限

今年汽油市场旺季表现一般，对芳烃带动作用有限。2025 年前三季度由于美国-韩国套利窗口关闭，以及受到美国加征关税、欧洲货源的补充以及下游需求疲软等多重因素的共同影响，韩国出口至美国的芳烃量较去年明显下降，直到进入四季度美韩甲苯套利窗口再度打开，但截止 11 月中上旬，出口至美国的芳烃量并不多。整体今年欧美传统调油旺季对亚洲芳烃估值的带动作用较小。

在新能源汽车替代油车的大背景下，明年汽油裂解价差预计仍然受到压制，预计对芳烃价格的拉动作用有限，但在调油料提前备货的时候仍会起到

一定支撑作用。

图表 14：韩国芳烃出口至美国（万吨/月）

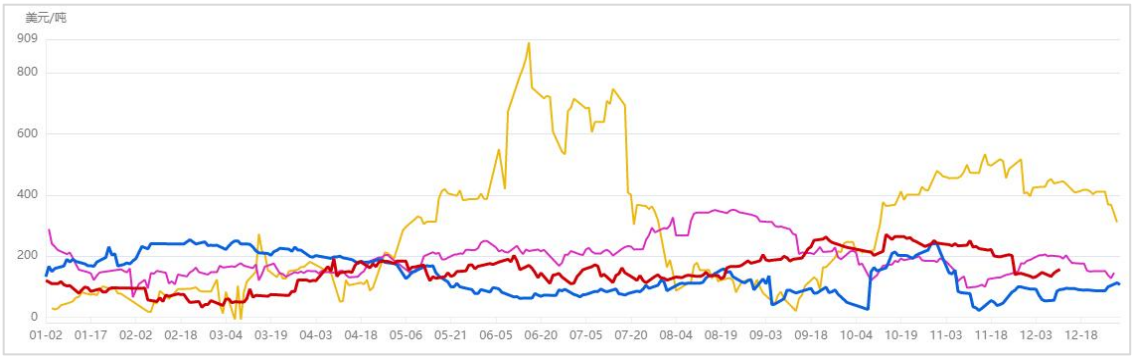


图表 15：美汽油裂解价差（美元/桶）



数据来源：华安期货研究院；钢联

图表 16：MX 美韩价差（美元/吨）



数据来源：华安期货研究院；企智汇

3.2 PX 渡过投产真空期，2026 产能增速 6%

PX 行业在经过前 5 年的投产高峰后，2025 年 PX 产能投放步入“空窗期”，暂无新增产能，福佳大化改造扩能新增的 60 万吨装置，预计年底附近兑现，产量在 2026 年体现。裕龙石化 300 万吨仍然取决于政府批文的下发进度，目前暂无进展，九江石化 150 万吨计划在 2026 年底附近投产。因此明年实际能兑现产量的新装置主要是辽宁华锦阿美 200 万吨，算上福佳大化改造扩能，总投产预计 260 万吨，产能增速 6%。按预计投产时间加权，2026 年新增产能贡献的产量预计在 120 万吨附近。海外 2026 年预计有一套印度石油公司 80 万吨的 PX 投产，预计可能在 2026 下半年投产，该装置主要供其自身下游 PTA 使用。

图表 17：2026 年国内外 PX 投产表

投产时间	装置	产能（万吨/年）
2025 年底或 2026 年初	福佳大化 改扩建	60
2026 年三季度	华锦阿美	200
2026 年国内投产合计	**260**	

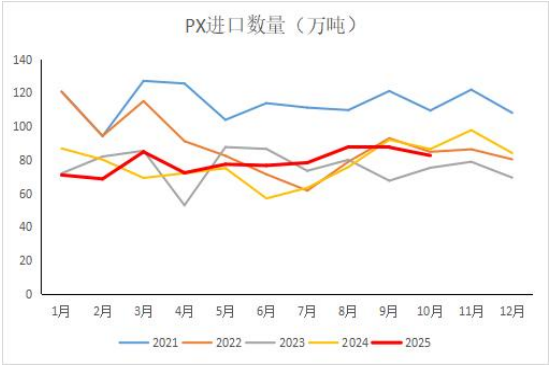
2026 年底或 2027 年	九江石化二期	150
2026 年底或 2027 年	裕龙石化	300
2026 年下半年	印度石油公司 IOC	80
2026 年海外投产合计	**80**	

数据来源：华安期货研究院；金联创

3.3 PX 下半年进口增速放缓

2025 年 1-10 月，中国累计进口 PX 785.68 万吨，累计同比增加 3.8%，主要来自调油需求进一步弱化后，韩国、日本等地向美国出口的 PX 部分回流大陆，2025 年 PX 进口依存度在 20.3%附近。明年的 PX 新增产能主要为年初福佳大化和 8 月附近投产的华锦阿美，由于 2026 年国内没有新增的 PTA 产能，因此预计明年国内 PX 的进口量或低于今年。分季度来看，由于二季度是国内 PX 装置传统检修季，因此预计二季度 PX 进口量较多，待国内检修装置重启后，PX 进口增速会有所放缓。

图表 18：PX 进口量（万吨）

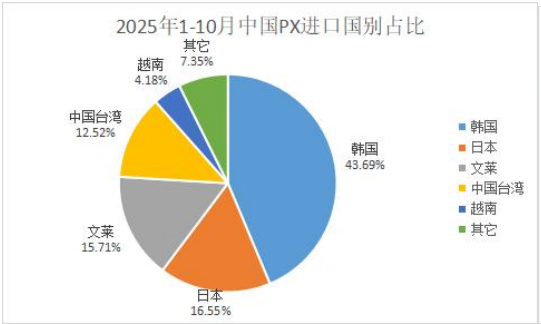


图表 19：PX 进口数量累计（万吨）

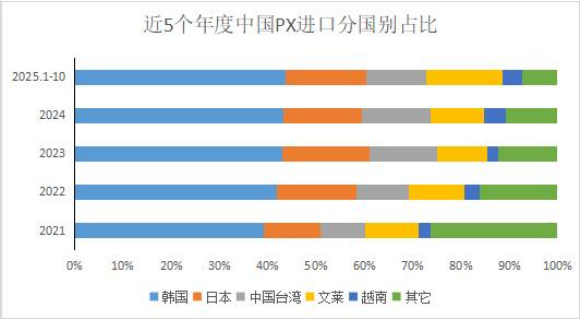


数据来源：华安期货研究院；中国海关

图表 20：2025 年 PX 进口进口结构



图表 21：PX 进口国别占比（%）



数据来源：华安期货研究院；中国海关

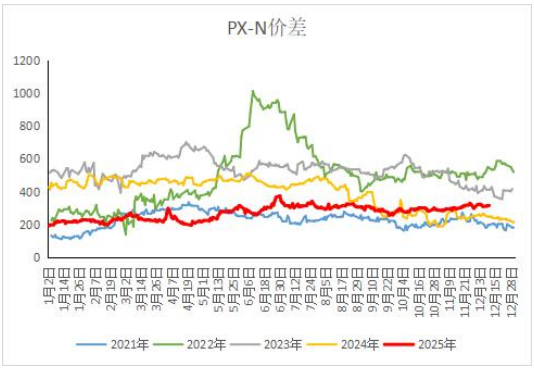
3.4 PX 供应预期增加，PX-N 价差承压下行

存量装置方面，2025 年国内 PX 平均开工率约为 84.96%，较 2023 年的小幅上升 0.58%，亚洲地区开工率亦维持高位。2025 年 PX-N 呈现先抑后扬

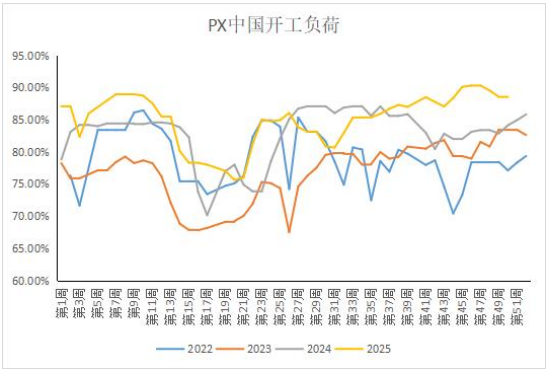
的走势。年初受高供应压力抑制，价差承压；二季度在春季检修支撑下迎来修复；至年中，在下游 PTA 新装置投产的强预期驱动下，价差稳步走强。总体来看，在供需结构影响下，全年价差均值仍处于近年来的相对低位。

2026 年，国内 PX 行业预计将迎来产能的集中释放。据已公布的计划，华锦阿美 200 万吨及山东裕龙石化 300 万吨两大项目备受市场关注。若这些产能如期投产，PX 供应压力将显著增加，PX-N 可能因此承压下行，由目前的 300-400 美元/吨下跌至 200-250 美元/吨的行业边际成本线附近。PX 环节利润继续将向下游逐步转移。考虑到新装置多计划在下半年投产，且二季度为传统集中检修期，2026 年 PX 市场可能呈现“上半年紧平衡支撑，下半年宽松承压”的走势，PX-N 价差表现为前高后低。

图表 22：PX-N 价差（美元/吨）

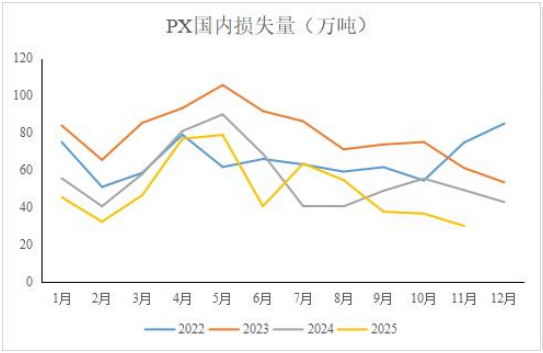


图表 23：PX 国内开工负荷（%）

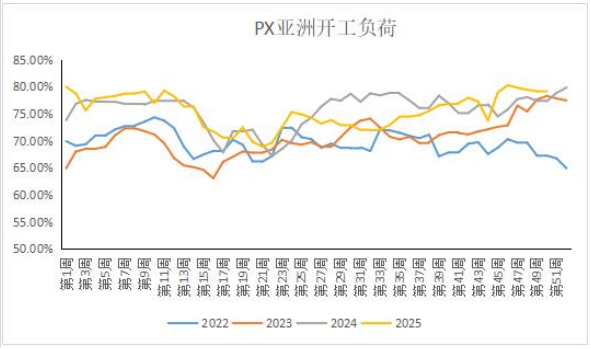


数据来源：华安期货研究院；金联创

图表 24：PX 国内检修损失（万吨）



图表 25：PX 亚洲开工负荷（%）



数据来源：华安期货研究院；金联创；钢联

四、PTA 基本面分析

4.1 国内 PTA 装置 2026 无投产计划

2025 年，我国 PTA 产能为 9471.5 万吨，新增产能 870 万吨，增幅达 7.63%。今年国内共投产 3 套新装置，分别为虹港石化 250 万吨、三房巷 320 万吨和独山能源 300 万吨。国内新投产出料后，部分老装置长停，年初汉邦停车，

主流供应商 8 月后有三套装置持续检修，三房巷 120 万吨小线长停，独山能源 1#也检修，重启时间仍待定。

2026 年中国 PTA 无新增投产计划，国内投产高峰期已过，从产能增长的角度看，PTA 的供应增长压力将有所减轻。海外投产计划主要是印度的两套装置，这两套装置的投产将弥补印度本土 PTA 的供需缺口。

图表 26：2025 年及 2026 年国内外 PTA 投产装置

时间	装置	产能（万吨/年）
2025 年 6 月	虹港石化 3#	250
2025 年 7 月	三房巷 3#	320
2025 年 10 月	独山能源 4#	300
2025 年国内新增投产合计	**870**	
2025 年 2 月	土耳其 SASA	150
2025 年国外新增产能合计	**150**	
2026 年一季度	印度 GAIL	120
2026 年下半年	印度石油 IOC	120
2026 年国内外 PTA 计划投产合计	**240**	

数据来源：华安期货研究院；金联创数据

4.2 PTA 投产真空下加工费或有所修复

2025 年国内三套 PTA 新装置投产带来产量增量，1-11 月国内 PTA 产量为 6665.65 万吨，同比增加 2.93%，集中投产下 PTA 平均开工率为 82.6%，同比下降 4.2%。一季度累库压力下加工费被压缩在 200 元/吨附近低位震荡；二季度在检修增多和需求支撑下连续去库，主流供应商接连减产，加工费重心也抬升至 400 元/吨。三季度以来，加工费再度被压缩至 250 元/吨以下，亏损下装置检修增多，多套装置年内检修超 2 次，同时 10 月下旬工信部召集八家聚酯产业链龙头企业开会交流，旨在防范化解 PTA 和瓶片内卷式竞争，促进行业平稳运行，部分高成本、无上下游配套的装置将逐步被出清。

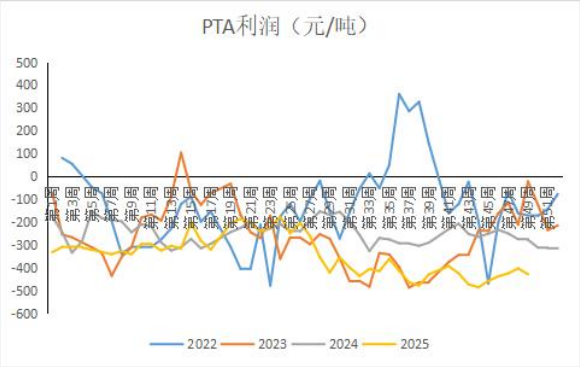
2026 年来看，一方面，明年 PTA 新装置暂无投产计划，供应增长压力减轻；另一方面，PTA 存在开工率上升提升产量的潜力。综合来看，2026 年 PTA 供应压力不大，利润有望低位修复，不过需要特别关注 PTA 开工率的情况。

图表 27：2025 年国内 PTA 长停装置

装置	产能（万吨/年）	停车/检修状态
逸盛宁波	200	25 年 1 月下停车，重启待定
逸盛大化	225	8 月 8 日停车，重启待定
逸盛海南	200	8 月 16 日检修,重启待定
江阴汉邦	220	25 年 1 月初停车，重启待定
三房巷	120	25 年 8 月下停车，重启待定
合计	**965**	

数据来源：华安期货研究院；金联创数据

图表 28：国内 PTA 利润季节图（元/吨）

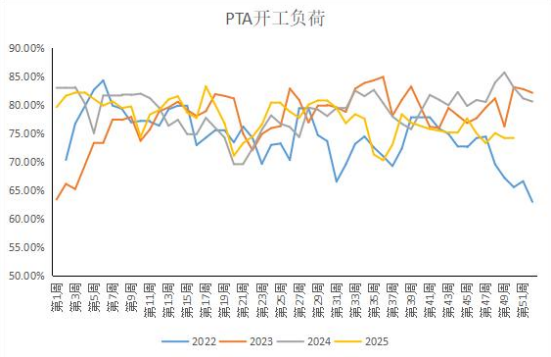


图表 29：国内 PTA 加工费及利润走势（元/吨）

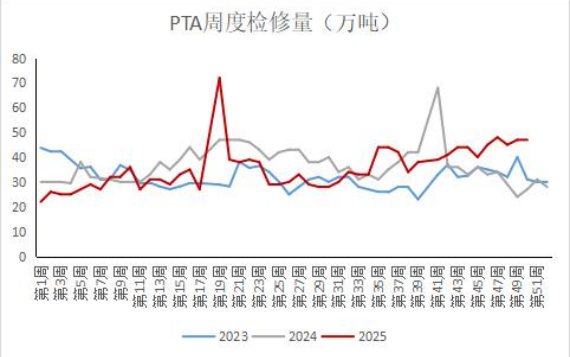


数据来源：华安期货研究院；钢联数据

图表 30：国内 PTA 开工率（%）



图表 31：PTA 装置检修损失量（万吨）

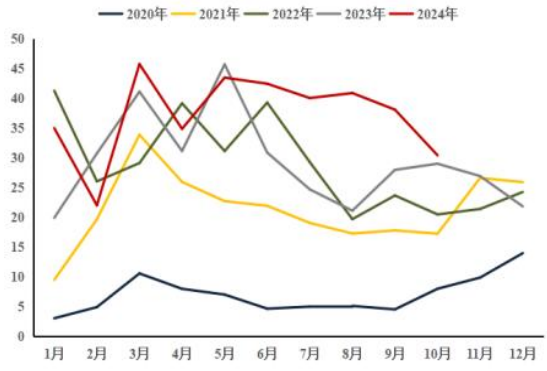


数据来源：华安期货研究院；钢联数据

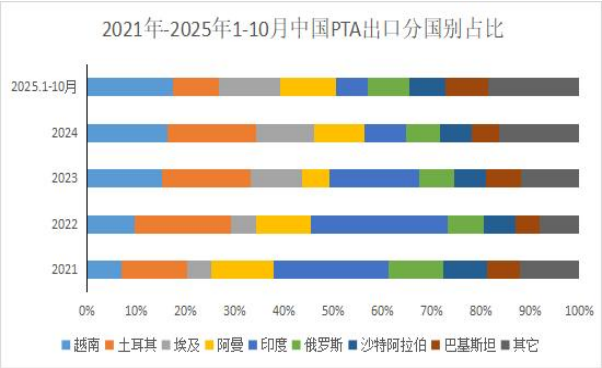
4.3 印度 BIS 认证取消，短期修复 PTA 出口

出口方面，受“贸易战”引发的全球经济增长放缓以及土耳其 PTA 新装置投产的影响，我国 PTA 出口明显遇阻。2025 年 1-10 月，PTA 出口量为 309.63 万吨，较 2024 年同期的 372.77 万吨下降 16.94%。不过 2025 年 11 月 12 日，印度政府发布公告，取消对进口自我国的 PTA 等产品的 BIS 认证，这个政策是对我国聚酯产业链贸易环境的一次实质性松绑，该政策曾严重抑制了我国出口，使我国对印度 PTA 出口量从 2022 年的 96 万吨高点缩减了约 80%。随着这一核心障碍移除，明年上半年我国 PTA 凭借成本与规模优势，直接出口至印度的量或有增加，但随着印度 240 万吨新投产装置的运行，印度将从 PTA 净进口国转变为自给自足，甚至潜在的出口国。这意味着，当前因政策放宽带来的出口窗口期可能是暂时的，长期来看，印度市场的进口需求将结构性下降，对中国 PTA 出口构成持续挑战。

图表 32：我国 PTA 出口量（万吨）



图表 33：我国 PTA 出口结构



数据来源：华安期货研究院；中国海关

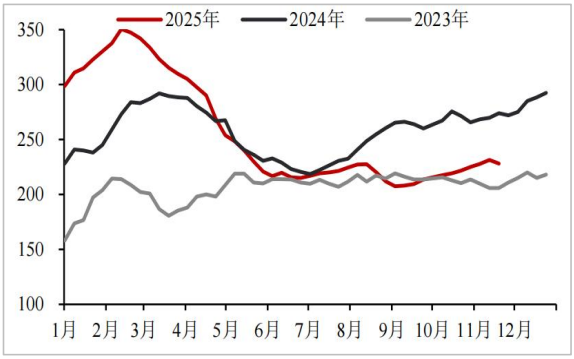
4.4 PTA 整体库存压力不大

2025 年全年 PTA 整体去库，一季度季节性累库，二季度处于检修季，供需改善平衡持续去库，下半年 PTA 供需矛盾小于上半年，社会库存低位波动。四季度后，随着 PTA 加工费的持续恶化，国内多套装置计划外检修，而下游需求聚酯开工率保持高位，11-12 月预计 PTA 偏紧去库，平衡较预期改善明显。

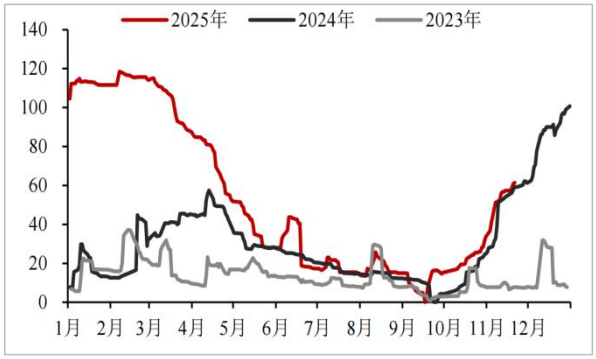
分结构来看，聚酯工厂的 PTA 库存波动下降，在三房巷、新凤鸣等聚酯工厂集中新建 PTA 装置后，其外采需求量减少。四季度 PTA 现货贴水，贴近无风险套利，现货流通性充裕，PTA 仓单量大幅提升。

2026 年，随着国内 PTA 投产进度的放缓，以及“反内卷”政策下 PTA 行业老旧装置的出清，PTA 整体库存压力不大，供需格局预期有所好转。

图表 34：国内 PTA 社会库存（万吨）

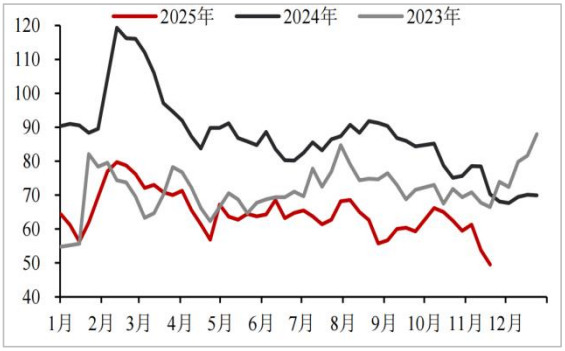


图表 35：郑商所 PTA 仓单数量（张）

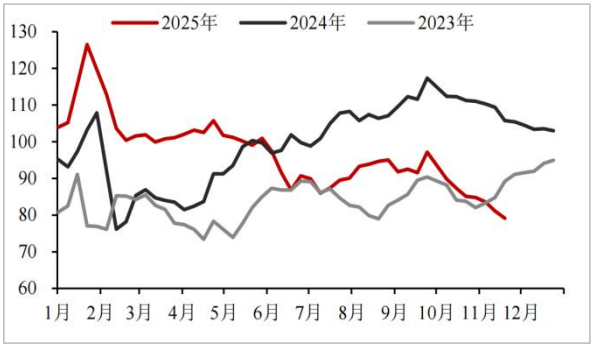


数据来源：华安期货研究院；金联创；钢联

图表 36：国内 PTA 工厂库存（万吨）



图表 37：国内聚酯工厂 PTA 库存（万吨）

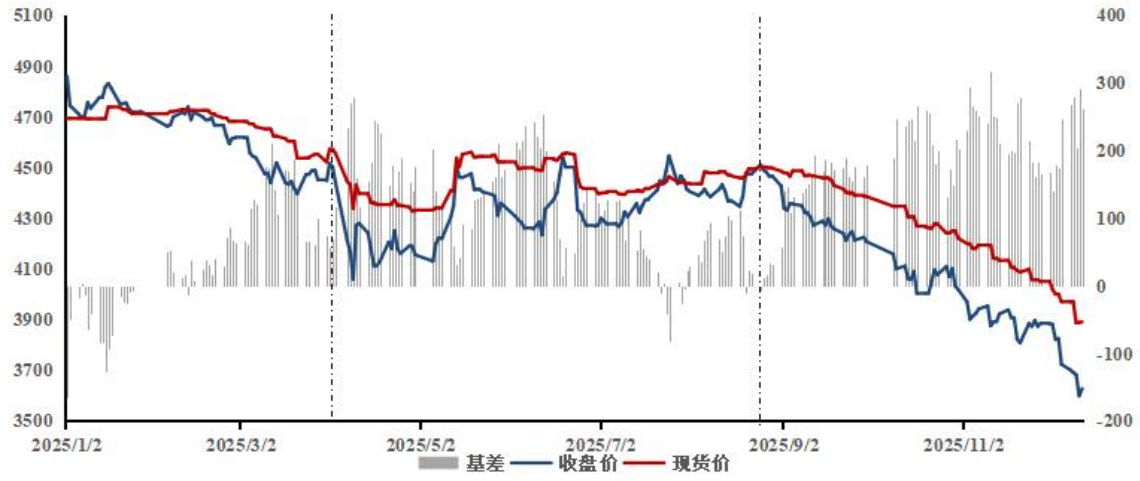


数据来源：华安期货研究院；钢联；金联创

五、MEG 基本面分析

乙二醇年内经历两轮下跌，年初高供应超预期，中美关税战背景下，需求下降，煤油成本大幅回调，4 月底乙二醇跌至低位。5 月中美贸易有所缓和，价格重心反弹至贸易战前后位置，随后需求不及预期担忧震荡回调。6 月以伊冲突增加市场对中东乙二醇物流紧张担忧，价格明显反弹，同时 7 月反内卷宏观利好，煤炭成本上升，支撑价格重心抬升，但政策对化工影响较为有限，上行动力不足。8 月下游旺季需求未看到明显改善，且预期新装置投产，累库压力偏大，市场情绪悲观价格大幅回调。乙二醇存量供应高位，价格回调持续至年底，低估值下年底维持偏弱震荡。

图表 38：2025 年乙二醇主力合约收盘价与现货价及基差



数据来源：华安期货研究院；同花顺

5.1 MEG 投产步伐加快

截至 2025 年 10 月底，中国乙二醇总产能 3007.5 万吨，2025 年已投产两套装置，合计 150 万吨。另外宁夏畅亿 20 万吨目前装置已竣工，初步计划于

今年底或明年初试开车。

2026 年乙二醇国内计划投产 235 万吨，名义产能增速 7.8%，主要以乙烯法为主。具体来看，巴斯夫湛江 80 万吨/年装置投产时间相对较早，预计年初试车，其他装置预计均在下半年。按实际投产时间加权，新增产能在 2026 年能贡献的实际产能或在 124 万吨附近。

图表 39：2025 年及 2026 年国内 MEG 投产计划

已投产/计划投产时间	装置	产能（万吨/年）	工艺
2025 年 5 月投产，6 月运行稳定	正达凯 1#	60	天然气
2025 年 9 月上中旬出料出合格品	裕龙石化	90	油制一体化
2025 年 MEG 投产总计	**150**		
2026 年初	宁夏亿畅	20	煤制
2025 年底或 2026 年初	巴斯夫	80	油制
2026 年 8 月	华锦阿美	35	油制
2026 年底	中沙古雷	100	油制
2026 年 MEG 投产总计	**235**		

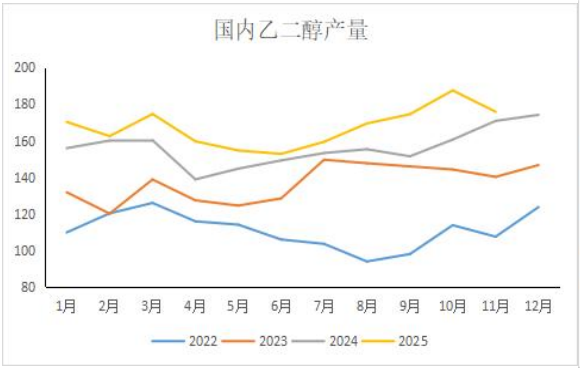
数据来源：华安期货研究院；金联创数据

5.2 MEG 开工积极性较弱

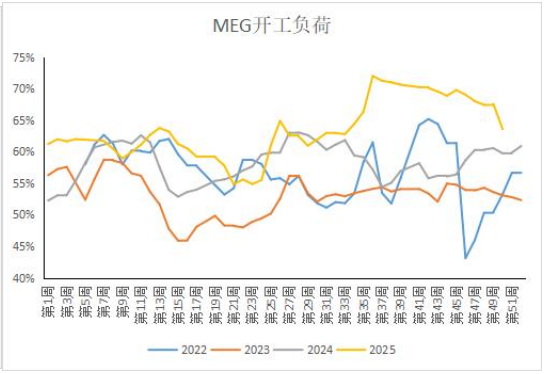
2025 年 1-11 月，乙二醇产量为 1840.18 万吨，同比增长 8.27%，主要得益于开工率的提升以及新装置投产。在煤价筑底过程中，煤基合成气制 MEG 利润整体表现较好，开工提升明显。2025 年的 MEG 平均开工率预估约 70%，较 2024 年增长了 3%。

2026 年国内 MEG 产量的增长主要来自于今年下半年投产的裕龙石化和年初投产的宁夏亿畅与巴斯夫，明年下半年投产的装置对明年产量的提升影响较小。由于今年下半年乙二醇价格重心不断下移，企业利润空间严重被压缩，河南、山西、安徽、广西等高煤价地区的装置竞争力相对薄弱，不排除个别装置出现长时间停车，因此预计煤制乙二醇开工会有所下降。油制方面，部分中高成本以及短流程装置面临减产以及停车的压力，例如远东联石化、中海壳牌、古雷石化等。综合来看，2026 年国内 MEG 产量增速较今年或有所下降。

图表 40：国内 MEG 产量（万吨）

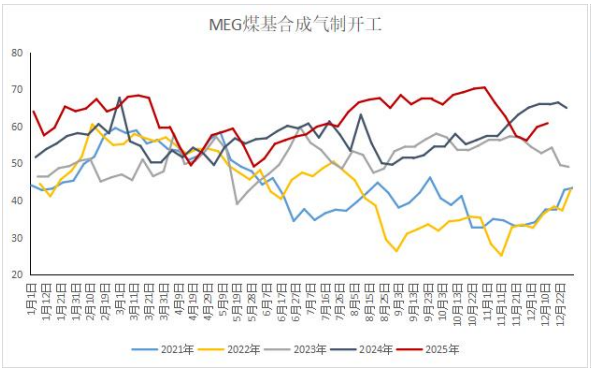


图表 41：国内 MEG 开工率

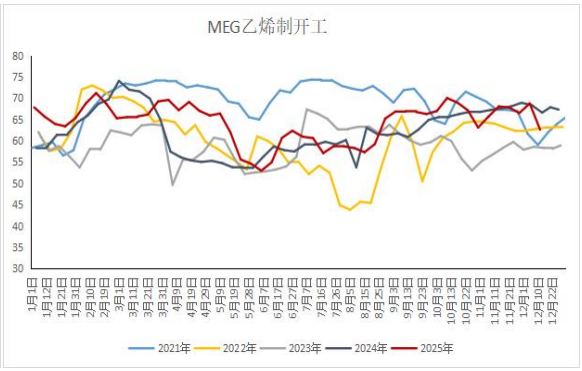


数据来源：华安期货研究院；钢联；金联创

图表 42：国内煤制 MEG 开工（万吨）

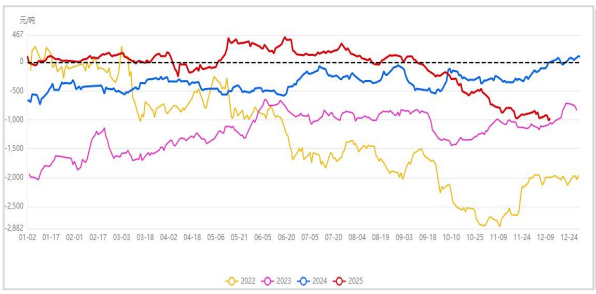


图表 43：国内油制 MEG 开工率

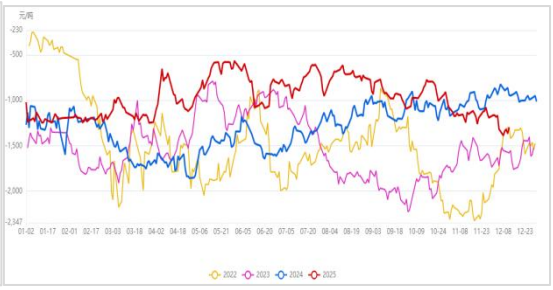


数据来源：华安期货研究院；钢联；金联创

图表 44：国内煤制 MEG 利润（元/吨）



图表 45：国内油制 MEG 利润（元/吨）



数据来源：华安期货研究院；企智汇

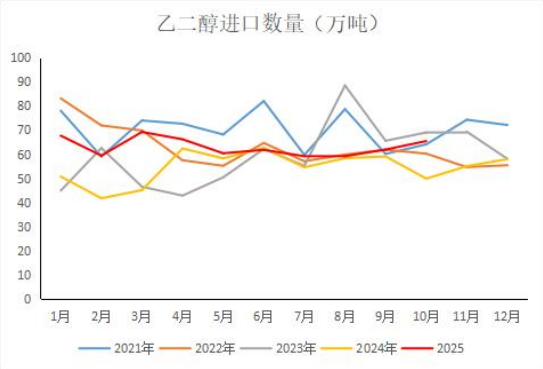
5.3 MEG 进口货源不减

2025 年 1-10 月中国 MEG 进口预计 630.16 万吨，累积同比增长 16.16%。进口来源地中，沙特、加拿大、美国依然居于前三，但受到中美关税战影响，自美国进口 5 月以来大幅下降，调整至中东货源。

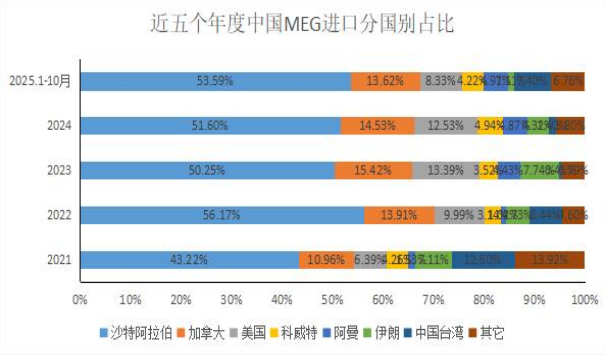
2026 年 MEG 国外计划的装置为印度 Bharat15 万吨/年以及伊朗 Pars50 万吨/年，其中 Pars 计划于明年一季度内投产，届时货源主要将消化至中国地区。印度 Bharat 装置暂无明确投产时间，该装置以满足当地需求为主。整体来看，从数量上，2026 年我国乙二醇进口在国外新装置投产的影响下或有小

幅增量；结构上，印度 25 年底对科威特、沙特等地反倾销，印度进口美国货源或增加，进口中东货源减少，预计 26 年中东货源到国内量或增加。

图表 46：国内 MEG 进口量（万吨）



图表 47：国内乙二醇进口结构



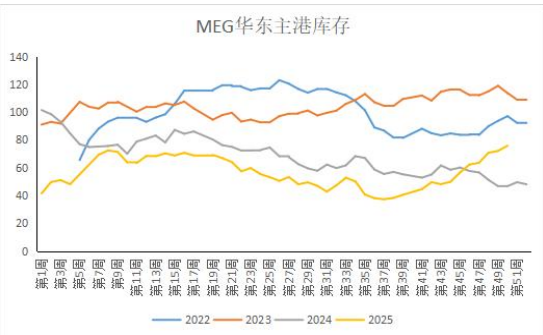
数据来源：华安期货研究院；中国海关

5.4 MEG 累库趋势延续

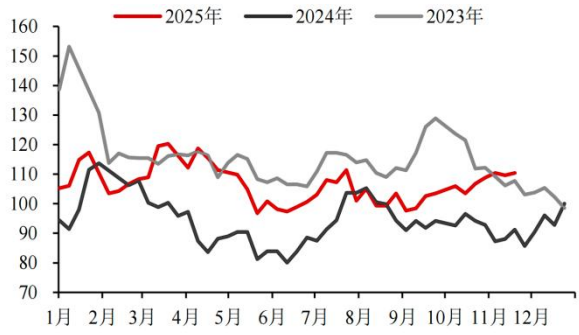
库存方面，今年 MEG 主港库存整体处于 40~80 万吨低位运行，一季度季节累库，二三季度检修偏多去库，10 月起国内供应高位逐步累库。进入四季度后，乙二醇处于估值低位，国内检修有所增加，部分油制供应降负或延长检修，但仍难以转变累库平衡，目前价格仍处于震荡磨底阶段。

从节奏来看，累库周期主要在春节前后以及四季度，去库主要在二三季度。2026 年平衡表预计累库，2026 年初宁夏亿畅与巴斯夫新装置投产，MEG 供应压力仍较大。随后二季度随着国内装置检修 MEG 或有去库，但下半年华锦投产后，MEG 累库压力预计会再度增大。

图表 48：国内 MEG 华东主港库存（万吨）



图表 49：聚酯工厂 MEG 原料库存（万吨）



数据来源：华安期货研究院；中国海关

六、涤纶纤维与纺服基本面分析

6.1 聚酯产能增速放缓

2025 年 1-12 月上旬，聚酯新装置投产产能 362 万吨，年底前仍有 2 套规划，全年预计超 400 万吨新增产能，全年新增产能总量低于上年的 544 万

吨产能。2025 年 1-11 月国内聚酯产量为 7262.87 万吨，产量同比增加 9.06%，年内聚酯开工平均 90%，较去年提升 1.5%。聚酯端的高开工对 PTA、乙二醇等原料需求形成稳定支撑。

2026 年聚酯新增产能计划 400 万吨左右，投产规划主要是头部聚酯工厂长丝、短纤，瓶片的投产基本放缓，26 年预估 2 套。按 400 万吨的聚酯产能规划，产能增速 4.4%左右，相较 2025 年有所放缓。

图表 50：2025 年国内聚酯投产进度

投产/计划投产时间	装置	产能（万吨/年）	产品类别
2025 年 1 月	仪征化纤	50	瓶片
2025 年 5 月	三房巷	75	瓶片
2025 年 1 月	华西村	10	短纤
2025 年 1 月	大发	2	短纤
2025 年 2 月	新凤鸣中鸿 CP1	25	长丝
2025 年 5 月	新凤鸣中鸿 CP2	40	长丝
2025 年 7 月	桐昆佑顺（安徽）	30	长丝
2025 年 10 月	桐昆佑顺（福建）	30	长丝
2025 年 11 月	桐昆宇欣（阿拉善）	30	长丝
2025 年 11 月	桐昆佑顺（安徽）	40	长丝
2025 年 3 月	宇越新材料	25	切片/薄膜
2025 年 4 月	浙江致祥	5	切片
2025 年国内聚酯已投产共计		**362**	
2025 年底	富海集团	30	瓶片
2025 年底	恒逸逸达	30	短纤
2025 年国内聚酯计划投产共计		**60**	

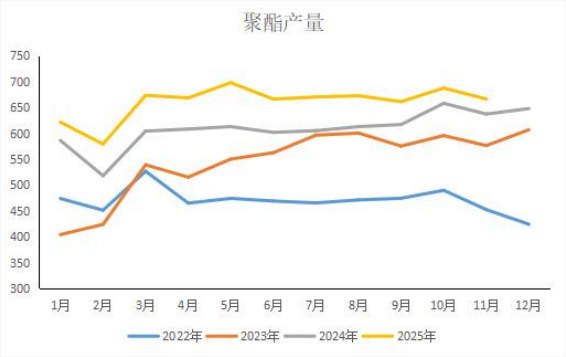
数据来源：华安期货研究院；金联创

图表 51：2026 年国内聚酯投产计划

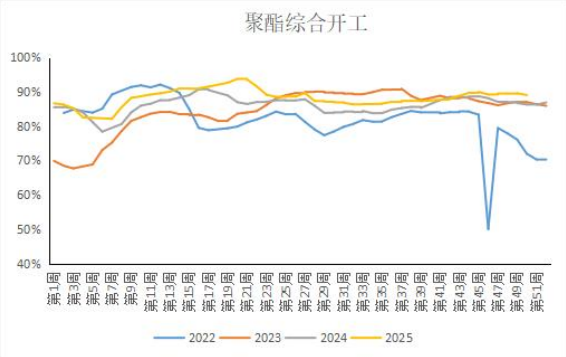
投产/计划投产时间	装置	产能（万吨/年）	产品类别
2026 年初	桐昆恒优	30	长丝
2026 年初	独山能源	36	长丝
2026 年 4 月	国望高科	50	长丝
2026 年中	恒逸新材料	25	长丝
2026 年下半年	新凤鸣新拓	36	长丝
2026 年下半年	中泰	25	长丝
2026 年初	宿迁逸达 1	20	短纤
2026 年初	宿迁逸达 2	25	短纤
2026 年	新凤鸣新迈	55	短纤
2026 年初	富海	30	瓶片
2026 年	科森	40	瓶片
2026 年初	汇隆 1	15	切片
2026 年初	汇隆 2	15	切片
2026 年国内聚酯计划投产共计		**402**	

数据来源：华安期货研究院；金联创

图表 52：国内聚酯产量（万吨）



图表 53：国内聚酯产能利用率



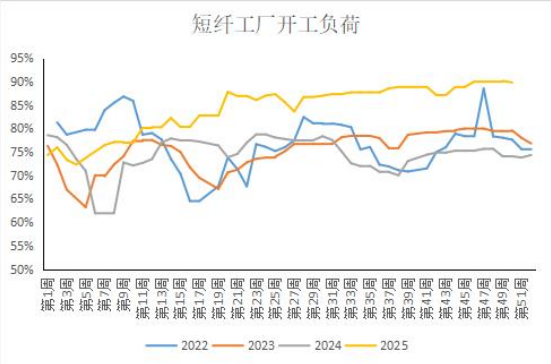
数据来源：华安期货研究院；金联创；钢联

6.2 涤丝内需疲软，出口有望修复

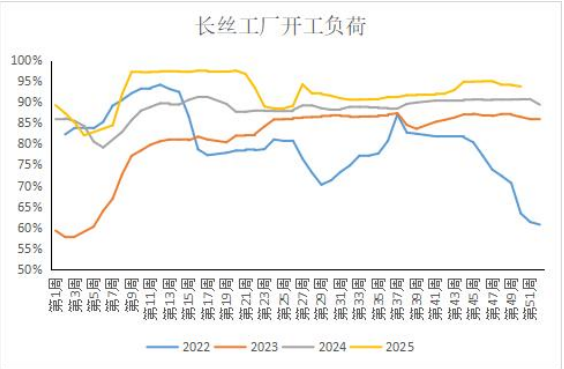
2026 年聚酯产能增速放缓，市场焦点将由供应转向需求。2025 年织造平均开工率仅 50.72%，同比下滑 5.18%，显示终端需求明显弱于往年。终端库存前三季度保持高位，10 月后天气转凉订单好转，坯布库存压力高位回落，内需订单高峰在 10 月后启动。2025 年涤丝开工均处于高位，库存通过降价促销的方式转移至下游织造端，涤纱厂原料库存高企。

聚酯出口方面，2025 年 1-10 月短纤及长丝出口 321.28 万吨，同比增加 23.55%，相较于去年 6.8%的增速大幅提升，主要得益于今年美国加征关税，东南亚涤丝进口需求向中国转移。明年来看，印度取消对我国聚酯产品的 BIS 认证，涤丝出口或仍有上升空间。

图表 54：国内短纤开工

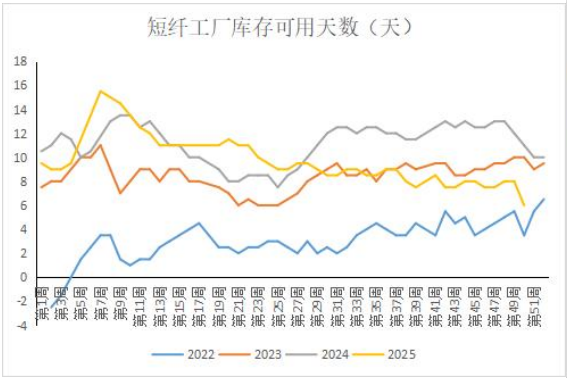


图表 55：国内长丝开工

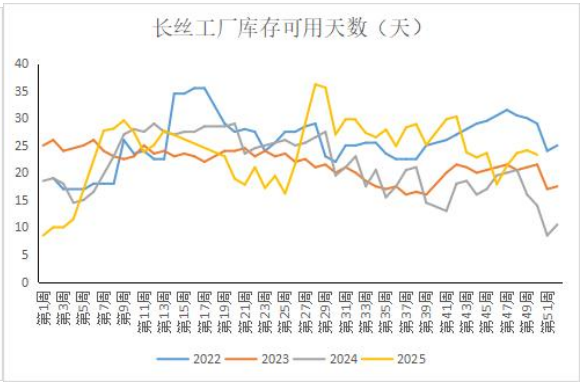


数据来源：华安期货研究院；金联创

图表 56：国内短纤库存（天数）

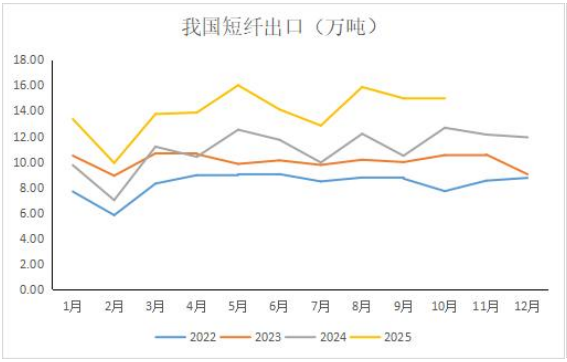


图表 57：国内长丝库存（天数）

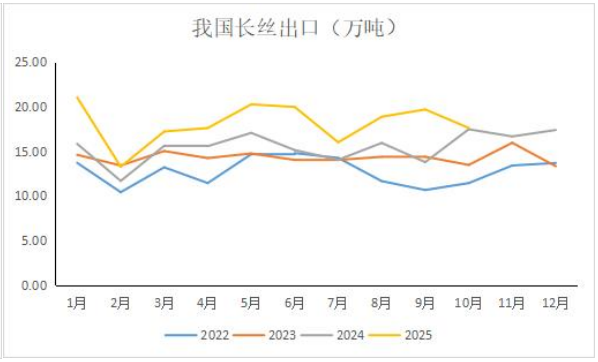


数据来源：华安期货研究院；金联创

图表 58：国内短纤出口（万吨）

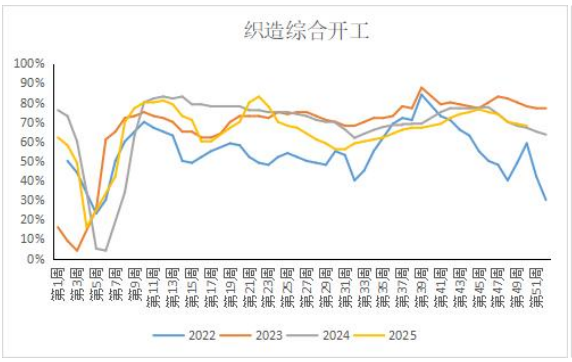


图表 59：国内长丝出口（万吨）

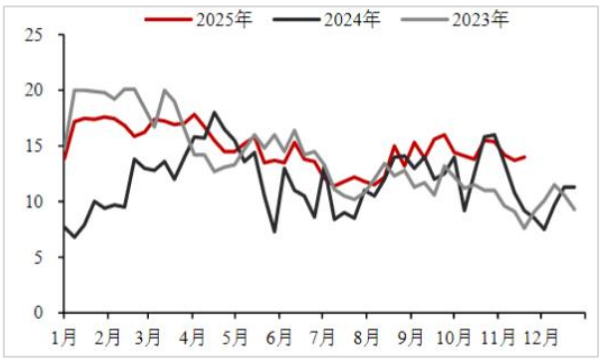


数据来源：华安期货研究院；中国海关

图表 60：国内织造开工（%）



图表 61：涤纱厂原料库存（天数）



数据来源：华安期货研究院；金联创

6.3 纺服内需低速增长，外需不确定性较强

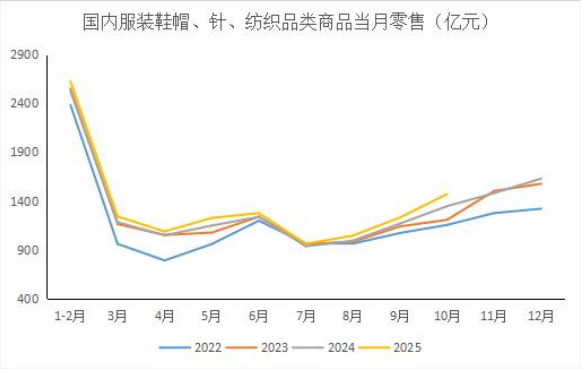
纺织服装国内消费方面，2025 年 1-10 月，国内服装鞋帽、针、纺织品类商品累计零售额 12160.9 亿元，同比增长 5.01%，相较 2024 年增速有所好转，但仍处于低速增长区间。25 年全年纺织品服装内需表现有温和改善，年内消费正常支持，秋冬需求在 10 月下天气转冷后启动，10 月需求小幅改善。在当前社会消费品零售总额增速较低的背景下，居民衣着人均消费支出的比

重明显下降，反映当前纺服类非刚需消费的疲软本质。2026 年国内纺服消费仍面临着经济温和增长及消费意愿不高的约束，纺服国内需求端难以出现实质性改善。

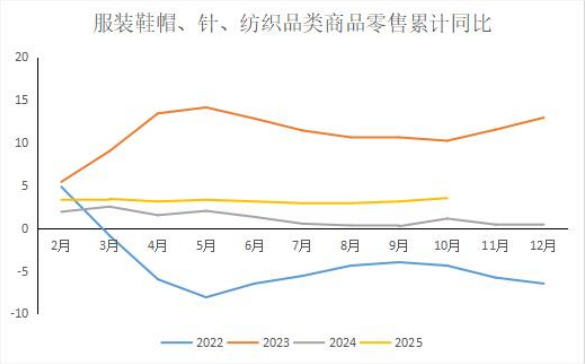
出口方面，2025 年我国纺织出口呈现“中间品强韧、终端品承压”的格局。上游的纺织纱线、织物及制品出口稳健，前 10 个月出口额达 1177.5 亿美元，同比增长 0.8%，成为行业重要支撑；而下游的服装及衣着附件面临较大压力，同期出口额 1262.27 亿美元，同比减少 4.08%。这一分化既体现了我国在全球纺织供应链中原材料供应的稳固地位，也反映出服装出口面临的高关税壁垒和海外需求疲软等挑战。

展望 2026 年，预计外部环境依然严峻，全球贸易壁垒和需求不足问题将持续存在。在此背景下，中间品的出口韧性有望延续，而服装出口则需通过市场多元化布局和产品转型升级寻求突破。企业可能继续采取“以价换量”策略争取订单，但这将持续压缩利润空间。总体而言，市场复苏仍有待进一步验证，行业将面临更多结构性调整。

图表 62：国内纺服类商品当月零售（亿元）



图表 63：纺服类商品零售累计同比（%）



数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 64：居民衣着人均消费支出及增速（亿元）

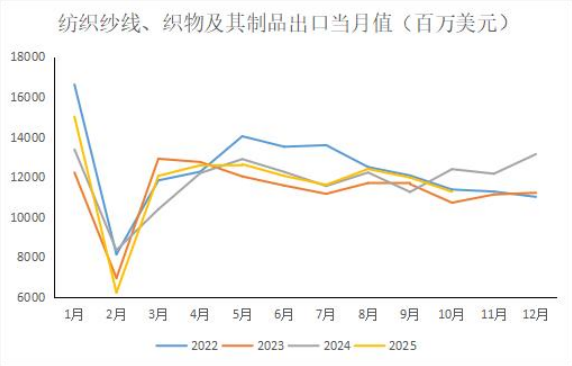


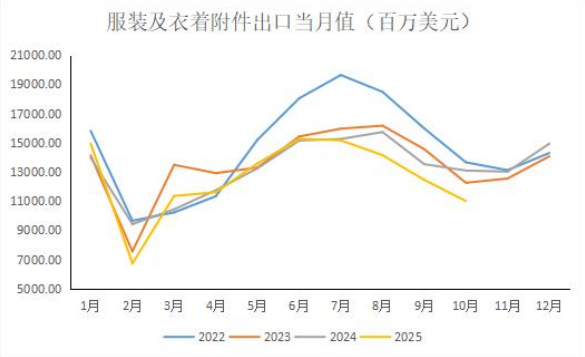
图表 65：社零总额及同比增速（亿元）



数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 66：纺织纱线、织物及其制品出口（百万美元） 图表 67：服装及衣着附件出口（百万美元）





数据来源：华安期货研究院；同花顺

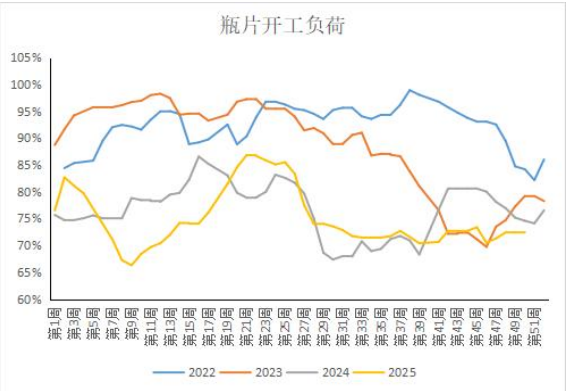
七、瓶片与软饮料基本面分析

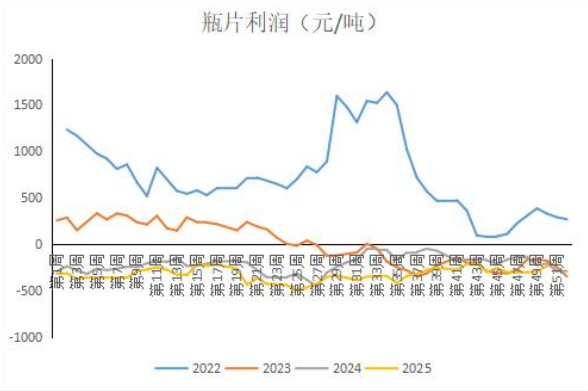
7.1 瓶片快速扩张，供应压力仍需消化

近年来，聚酯瓶片行业经历了快速的产能扩张，市场供需矛盾持续加剧，行业盈利水平长期在低位震荡。2023 年至 2025 年是瓶片产能投放的高峰期：2023 年新增产能 430 万吨，增速高达 32.5%；2024 年投产进一步加速，全年新增近 600 万吨，总产能达到 1963 万吨；2025 年虽增速放缓，但仪征化纤 50 万吨和三房巷 75 万吨等装置仍陆续投产。

在产能基数持续走高的背景下，行业利润空间被严重压缩。据统计，截至 2025 年 12 月上旬，我国聚酯瓶片平均利润为-233 元/吨，深陷亏损区间。受此影响，瓶片行业开工率持续收窄，企业运营压力显著。尽管后续产能增速已大幅减缓，但前期积累的供应压力仍需时间消化。展望 2026 年，尚存的待投产装置将继续对市场形成压制，预计这一过程将加速部分老旧产能的出清，行业格局重塑仍需时日。

图表 68：聚酯瓶片开工（%） 图表 69：聚酯瓶片利润（元/吨）





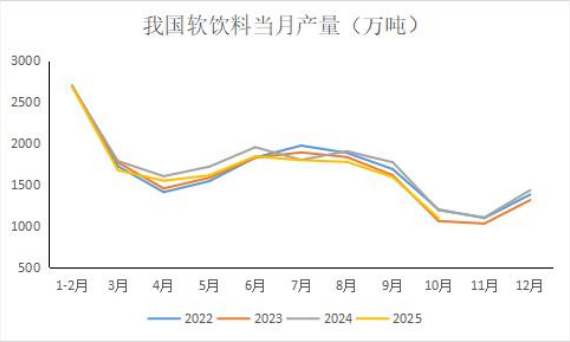
数据来源：华安期货研究院；金联创

7.2 瓶片内需稳定，出口维持高增长

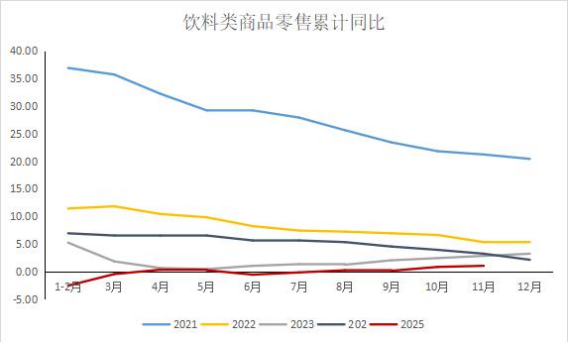
瓶片内需方面，国家统计局数据显示，2025 年 1-10 月，软饮料产量累计同比增长 3.4%，饮料类商品零售额累积同比增长 0.8%，软饮料产量持续增长，但零售表现一般。随着饮料和水企品牌投产，预计 2026 年国内饮料瓶片需求将继续平稳增长，在外部贸易环境不确定的情况下预计国家也会进一步加大内需刺激力度。

外需方面，海关数据显示，1-10 月出口 533.2 万吨，累计同比增速 14.1%。我国瓶片出口目的地分散，不存在某单独国家或地区占比过高的情况，另外美国也早已对我国瓶片实施了高关税政策，因此在中国瓶片原料价格具有显著优势的基础上，因此个别地区的反倾销关税政策长期来看并不会带来太多利空影响，在高速投产下出海依然非常重要，2026 年瓶片出口量还将维持高增长。

图表 70：国内软饮料产量（万吨）

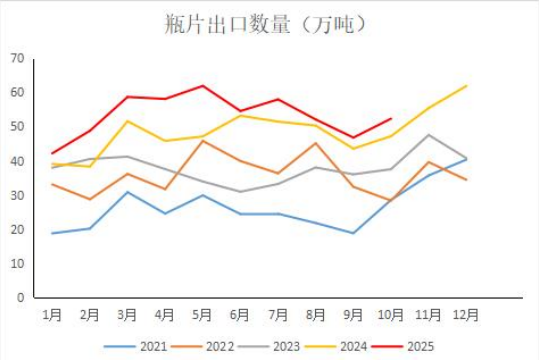


图表 71：饮料类商品零售累计同比（%）

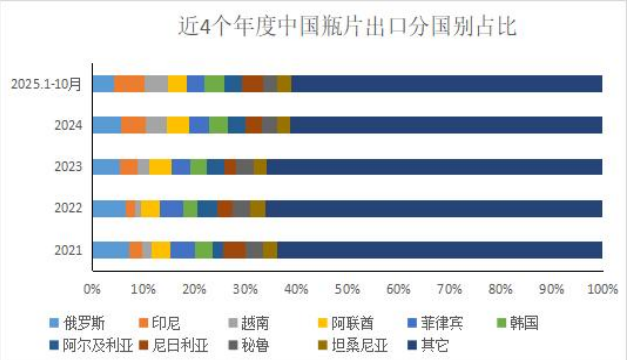


数据来源：华安期货研究院；同花顺

图表 72：瓶片出口量（万吨）



图表 73：瓶片出口结构



数据来源：华安期货研究院；中国海关

八、供需平衡分析

2025 年 PX 新增投产 260 万吨，PTA 国内无新增装置投产，下游聚酯新增投产 400 万吨左右，产能增速 5%。从结构上来看，聚酯产业链中下游 PTA、

聚酯环节产品已满足国内需求，行业格局供大于求，因此产能增速明显放缓，从而优化产业格局；而产业链上游 PX 端进口依存度为 20%左右，国内新装置的投放在一定程度上会减少我国对外 PX 的依赖，但同时也会造成亚洲 PX 供应增多。

2026 年 PX 供需双增，全年平衡评估维持当前去库趋势，但去库幅度较今年有所收窄，同时也需要关注裕龙石化投产进展，当前 2026 年平衡表未计算裕龙石化装置 PX 的产量，如果明年裕龙石化顺利获得批复提前投产，那么 PX 可能会从去库转变为累库。从全年结构来看，上半年新装置暂未投产，且二季度处于检修季，上半年 PX 格局偏紧，而下半年随着国内装置的投产，PX-N 价差或会承压。

图表 74：2021 年-2026 年 PX 供需平衡表预测

PX 供需平衡预测	年度供需（万吨/年）						年度同比（%）	
	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2025E	2026E
国内 PX 产量	2162	2450	3342	3741	3806	4006	1.7%	5.3%
国外 PX 进口	1365	1050	911	938	961	999	2.4%	4.0%
PX 总供给	3527	3500	4253	4679	4767	5005		
国内 PX 需求	3499	3557	4213	4693	4835	5024	/	/
PX 期末库存	28	-57	40	-14	-68	-19	/	/

数据来源：华安期货研究院；钢联数据

2023 年我国 PTA 大投产基本结束，至今 PTA 行业一直处于产能过剩、现货宽松的格局，而从今年开始，PTA 产能增速明显放缓，而下游聚酯增速高于 PTA 环节，PTA 预计将由累库趋势转变为去库，PTA 加工费有望低位修复。

2026 年内节奏来看，1-2 月聚酯春节降负后或面临累库压力，3-6 月起 PTA 处于检修季，供需改善，平衡持续去库。下半年整体预估检修下降，PTA 库存或低位震荡。由于 PTA 持续低加工费已经超过 4 个月，检修增加和延长较多，2025 年 11-12 月基本不累库，2026 年 1-2 月预计季节性累库量也没有往年高，2026 年格局不差。

图表 75：2021 年-2026 年 PTA 供需平衡表预测

PTA 供需平衡预测	年度供需（万吨/年）						年度同比（%）	
	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2025E	2026E
国内 PTA 产量	5279	5389	6422	7154	7382	7670	3.2%	3.9%
国内 PTA 需求	4880	4818	6027	6650	7103	7439	6.8%	4.7%
国外 PTA 需求	257	338	346	441	376	320		
PTA 总需求	5137	5075	6373	7091	7479	7759	/	/
PTA 期末库存	142	314	49	63	-97	-89	/	/

数据来源：华安期货研究院；钢联数据

九、市场展望

2025 年聚酯链价格主要受成本驱动，关税贸易影响原油与纺服需求，带动聚酯链价格中枢下移。预计 2026 年聚酯产业链仍会受到宏观不确定性以及原油供应过剩的影响，成本支撑较弱。

2026 年聚酯产业链内部将在结构性分化中寻求新的平衡。上游 PX 市场面临华锦阿美和裕龙石化等大型装置的集中投产压力，若这些产能如期落地，叠加原油价格支撑有限的宏观环境，PX 市场中长期将持续承压。中游 PTA 处于投产真空期，虽然印度取消 BIS 认证等政策仅有助于短期出口市场修复，但下游聚酯仍在缓慢增产，且 PTA 行业反内卷政策有助于老旧装置出清，优化产业结构，PTA 去库动能持续，在聚酯链中表现最强。

下游聚酯各品种走势呈现显著分化：涤纶短纤方面，产能扩张明显放缓，市场正逐步进入供需再平衡阶段，但在终端纺服无明显复苏背景下，需求回升力度有限，预计价格将延续低位震荡格局；聚酯瓶片则仍处于产能消化周期，供应压力持续存在，行业利润空间受到明显压制，即便瓶片出口维持高速增长也无法全部对冲内需疲软压力，企业盈利修复仍需较长时间。

综上，在未来油价偏弱、终端需求无明显起色的大背景下，聚酯产业链不具备上行动能，但内部环节产能的放缓以及“反内卷”政策的托底限制了聚酯链价格的下行空间。年内来看，上半年 PX、PTA 检修集中，且 PX 新装置暂未投产，聚酯链供需格局良好，而下半年随着检修装置的重启与新装置的投产，价格中枢较上半年或小幅下移。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本

金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。