国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

# PX、PTA 产业周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 20 日

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

东 放
电话：010-84555045
邮 箱
dongfang@guoyuanqh.com
期货从业资格号
F3075545
投资咨询资格号
Z0018520

## PTA 复产加快累库，待现货升水回落

### 【策略观点】

下周聚酯产业链单边以观望为主，价差优先关注 PTA 盘面加工差收窄。本周 PTA 复产已带动社会库存加快累积，华东主港即期货源仍紧，盘面加工差继续走扩。聚酯增产主要来自短纤和瓶片装置提负，纱厂和织造企业开工继续回落，短纤和瓶片周均毛利均转为亏损。终端订单偏弱，单边价格仍易随原油波动。

PTA 装置继续提负，将同时增加 PX 消耗和 PTA 供应。国内 PX 供应恢复偏慢，聚酯厂补库意愿有限，两个环节的供需变化都指向 PTA 加工差收窄。下周重点看复产货源进入主港后，近期交付货源的实际成交升水能否持续回落。届时 1 月合约盘面加工差仍接近本周五水平，PX-PTA 加工费收窄才有较好的确定性。

从中期的来看，2027 年聚酯产业链价格重心偏向下移。年初 PTA 复产快于 PX 供应恢复，盘面加工差继续偏向收窄。年内国产 PX 新装置稳定出料后，原料供应趋松，届时重点看聚酯旺季能否带动 PTA 去库。只有 PTA 售价比原料成本更抗跌，加工差才有阶段性修复空间。

# 【目 录】

一、 行情回顾 ..... 1
1.1 PX、PTA 期货走势 ..... 1
1.2 现货及产业利润变化 ..... 1
二、 原油先跌后稳，石脑油供应缓解 ..... 2
三、 PX：价格回落，PTA 复产有望增加原料消耗 ..... 3
3.1 PX 成本与利润：石脑油与 MX 路线价差分化 ..... 3
3.2 PX 供应与需求：PX 减产，PTA 复产增加原料需求 ..... 3
四、PTA：复产加快累库，即期货源偏紧 ..... 4
五、聚酯下游：聚酯增产，终端采购仍偏谨慎 ..... 5
5.1 聚酯总体：开工延续回升 ..... 5
5.2 涤纶长丝：促销抬高周均产销，工厂仍在累库 ..... 6
5.3 短纤：增产与弱采购并存，工厂小幅累库 ..... 6
5.4 瓶片：复产带动增量，淡季提价受限 ..... 7
六、后市展望 ..... 7

# 一、行情回顾

## 1.1 PX、PTA 期货走势

本周 PX、PTA、短纤和瓶片期货先跌后弹，价格重心较上周下移。周初四个品种延续回落，周中原油下挫，聚酯产业链跌势随之加快，四个品种盘中均跌破上旬低点。短纤和瓶片急跌后在低位整理，PX 和 PTA 则在周四率先收涨。

周四夜盘原油回升，带动聚酯产业链反弹延续至周五。PTA 和瓶片反弹较明显，PX 延续回升，短纤修复幅度相对有限。到周五收盘，四个品种均未收复周中急跌前的价位，本周盘面的主要变化仍是交易区间下移。

图表 1 PX 主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 PTA 主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

图表 3 短纤主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

图表 4 瓶片主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

## 1.2 现货及产业利润变化

周后段原油反弹，布伦特现货较上周同期小幅回升，石脑油和 PX 到岸报价仍低于上周同期。按每吨报价计算，PX 降价更多，PX 与石脑油的价差随之收窄。PX 价格走弱压低了 PTA 的原料成本，而主港即期可交付货源仍偏紧，PTA 现货相对抗跌，带动现货加工费明显走扩。

聚酯厂的原料成本却在上升。本周 PTA 现货虽在后半周回落，周均价仍高于上周。乙二醇港口库存继续下降，现货周均价涨幅更大，进一步推高短纤和瓶片的生产成本。PX 降价改善了 PTA 厂的加工收益，聚酯厂则同时面对两种原料周均成本上升。

短纤增产后，纱厂采购仍以满足现有订单为主，短纤厂让价出货，周均售价回落。瓶片周均售价小幅上涨，但软饮料进入淡季，终端以小单补货为主，原料涨价难以充分传给买方。短纤受到成本上升和售价下跌的双重挤压，瓶片则因提价幅度赶不上成本涨幅，两者周均毛利均由盈转亏。

| 品种 | 指标 | 单位 | 11 月 19 日 | 11 月 12 日 | 周度变化 | 周度表现 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 上游 | 布伦特原油 DTD 英国 | 美元/桶 | 93.02 | 92.12 | 0.98% | 上升 |
| | 石脑油 CFR 日本 | 美元/吨 | 811.87 | 886.00 | -8.37% | 下降 |
| PX | PX CFR 中国 | 美元/吨 | 1087.33 | 1180.00 | -7.85% | 下降 |
| | PX-石脑油价差 | 美元/吨 | 275.46 | 294.00 | -6.31% | 恶化 |
| PTA | PTA 现货 | 元/吨 | 6535.00 | 6650.00 | -1.73% | 下降 |
| | PTA 加工费 | 元/吨 | 1120.68 | 636.07 | 76.19% | 向好 |
| 聚酯产品 | 短纤生产成本 | 元/吨 | 8805.84 | 8542.27 | 3.09% | 上升 |
| | 短纤毛利 | 元/吨 | -317.84 | 12.73 | -2596.78% | 恶化 |
| | 瓶片生产成本 | 元/吨 | 8332.24 | 8066.01 | 3.30% | 上升 |
| | 瓶片毛利 | 元/吨 | -97.88 | 141.78 | -169.04% | 恶化 |

**数据来源：钢联数据**

**表 1：产业链价格及利润周度变化**

## 二、原油先跌后稳，石脑油供应缓解

本周国际油价重心下移。周前半段，卡塔尔继续推动美伊谈判，中东原油出口逐步恢复，市场对供应再度中断的担忧减轻。周三公布的美国库存数据进一步加重了油价压力，商业原油、汽油和馏分油库存均超预期增加，WTI 跌至 8 月下旬以来低位。同期，美联储会议纪要显示，多数官员倾向于继续加息，也给油价带来一定压力。

周四，伊朗军方再度通报霍尔木兹海峡油轮触雷，市场重新计入海湾原油运输中断的风险。布伦特盘中反弹，收盘基本持平。海湾出口回升和美国累库压低了本周油价重心，航运扰动则使油价在低位仍容易反弹。下周判断油价能否延续回升，重点看海峡通行受扰是否进一步影响海湾主要出口港的实际装船量。

亚洲石脑油价格随原油下行，裂解价差也继续收窄。供应方面，中东和印度仍有船货出售，运费回落也降低了东北亚采购欧洲和俄罗斯船货的成本，市场对 12 月到货增加的预期升温。需求方面，临近年底，东北亚部分乙烯裂解企业控制原料库存，采购以维持生产为主，汽油调和需求也随汽油利润走低而减弱。日本到岸报价周四小幅回升。石脑油要延续反弹，还要看远洋船货到港后，裂解企业是否提高负荷并增加采购。

## 三、PX：价格回落，PTA 复产有望增加原料消耗

### 3.1 PX 成本与利润：石脑油与 MX 路线价差分化

本周 PX 到岸报价先跌后弹，周均价较上周下移。周初油价走弱，石脑油降价稍快，PX 与石脑油价差一度走扩。周三 PX 报价继续下探，石脑油跌幅趋缓，价差随之明显收窄。周四 PX 报价回升，价差从周内低位修复，但仍低于上周四。按周均口径，周初的宽价差使本周均值略高于上周，周后段的回落已削弱了这部分改善。

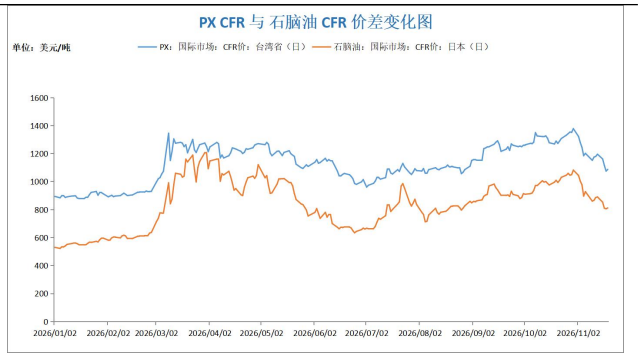
外采混合二甲苯（MX）的生产路线承压更明显。汽油调和需求偏弱，MX 报价也有回落，但华东港口库存下降，可立即交付的货源偏少，限制了 MX 的跌幅。同期 PX 报价下跌更多，PX 与 MX 的加工价差继续收窄，外采 MX 生产 PX 的收益受到挤压。

图表 5 布伦特 DTD 与日本石脑油价格走势




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6 PX CFR 与 石脑油 CFR 价差变化图




数据来源：钢联数据、国元期货

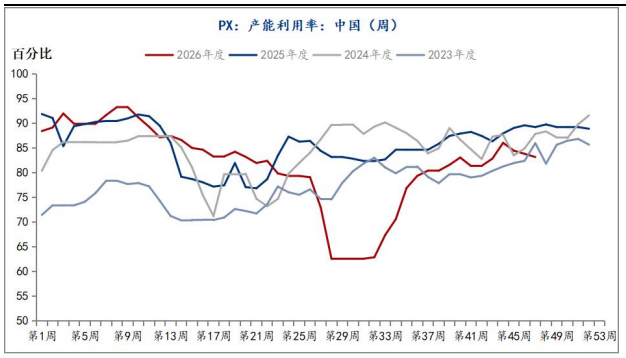
### 3.2 PX 供应与需求：PX 减产，PTA 复产增加原料需求

上海石化 PX 装置本周停车，海南炼化、扬子石化和大连福佳部分装置延续检修，国内周均开工和产量连续回落。台湾地区前期停车装置重启，带动亚洲整体开工小幅回升，但仍低于去年同期。进口方面，10 月 PX 进口量较 9 月回落，结束了此前连续两个月的回升。图中最新的 9 月末库存已明显低于去年同期，国内装置检修期间，进口船货能否按期到港，对现货供应的影响更大。

需求端，福建百宏、逸盛大化和珠海英力士本周陆续重启，PTA 产量已经回升。随着复产装置稳定出料并提高负荷，下周 PX 消耗还会增加。当前国内 PX 供应恢复慢于 PTA 生产，重点看两者之间的缺口能否由进口到港补足。到港增量有限时，PTA 复产将支撑 PX 相对 PTA 的价格表现，PX 绝对价格仍受原油波动影响。。

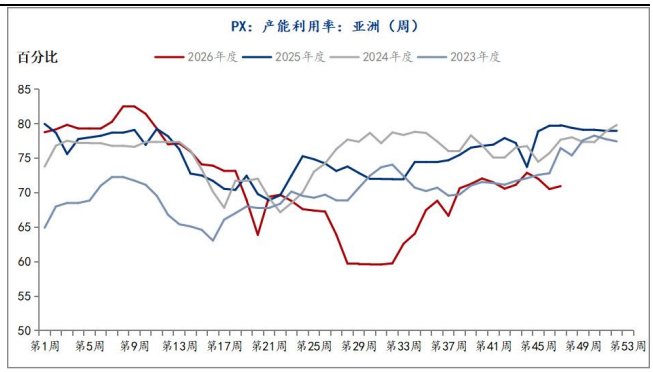
图表 7 中国 PX 周度开工率

图表 8 亚洲 PX 开工率



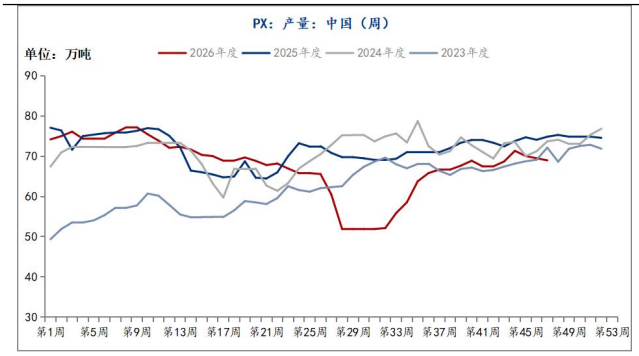

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 9 中国 PX 周度产量

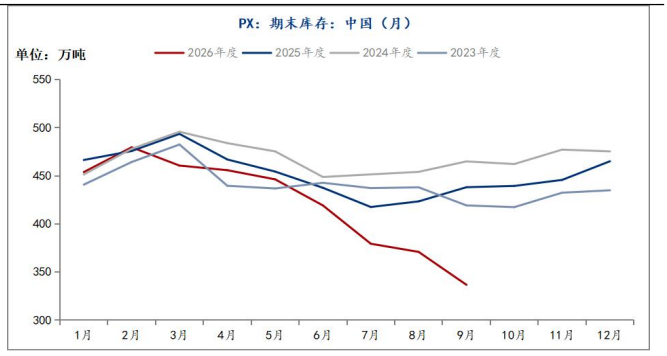



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10 PX 期末库存




数据来源：钢联数据、国元期货




数据来源：钢联数据、国元期货

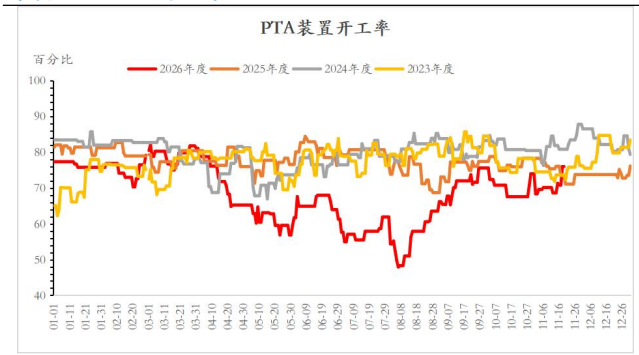
## 四、PTA：复产加快累库，即期货源偏紧

福建百宏、逸盛大化和珠海英力士陆续重启，带动本周 PTA 开工和产量回升。聚酯开工也在上升，增量主要来自短纤和瓶片装置提负。同期聚酯厂的 PTA 原料库存可用天数反而缩短，说明用料增加尚未带来明显补库。10 月出口增加曾分流一部分国内货源。PTA 供应恢复快于需求，社会库存累积幅度较上周扩大。

社会库存增加的同时，PTA 工厂库存天数小幅下降，华东主港即期货源仍偏紧。到周五午间，11 月下旬交付货源对 1 月合约的升水仍高于 12 月交付货源，整体成交偏淡。近期交付的货源仍有溢价，聚酯厂也没有明显追价补库。随着复产货源陆续到港，可较早观察的变化是近端成交升水能否持续回落，以及近端与 12 月货源的升水差能否缩小。

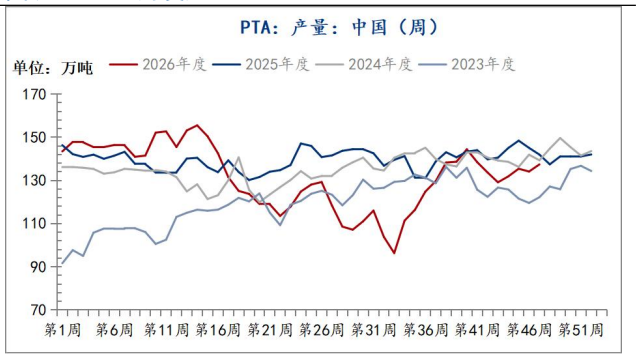
本周 PX 价格回落压低了 PTA 原料成本，即期货源偏紧则支撑了 PTA 现货价格，周均加工费明显走扩，理论生产利润随之改善。下周，已重启装置运行时间延长，将继续增加 PTA 供应和 PX 用量。一旦新增货源进入主港、即期升水回落，而国内 PX 供应仍偏紧，PTA 现货加工费偏向收窄。

图表 11 PTA 开工率



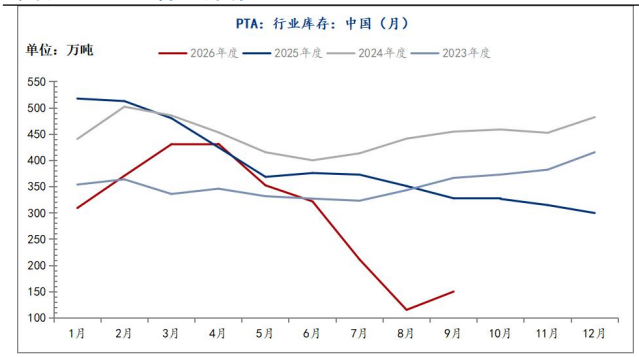

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 12 PTA 周度产量



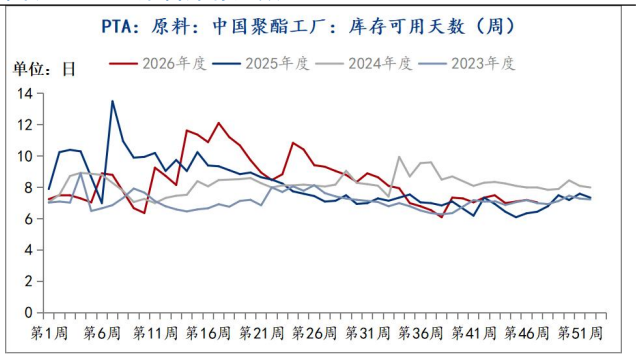

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 13 PTA 行业库存



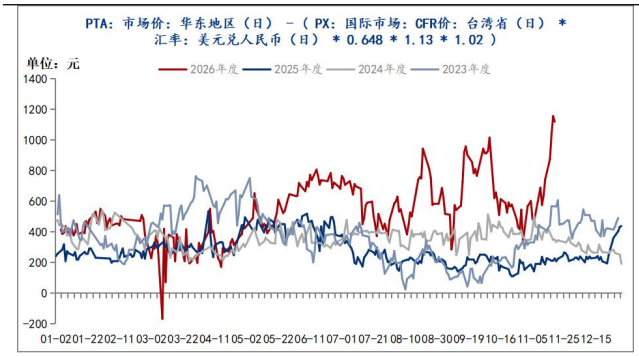

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 14 PTA 原料库存天数



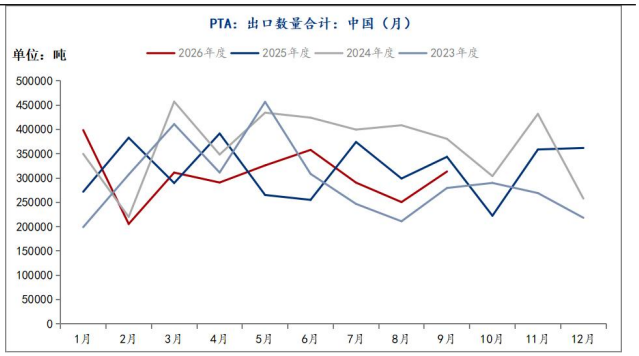

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 15 PTA 加工费




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 16 PTA 月度出口量




数据来源：钢联数据、国元期货

## 五、聚酯下游：聚酯增产，终端采购仍偏谨慎

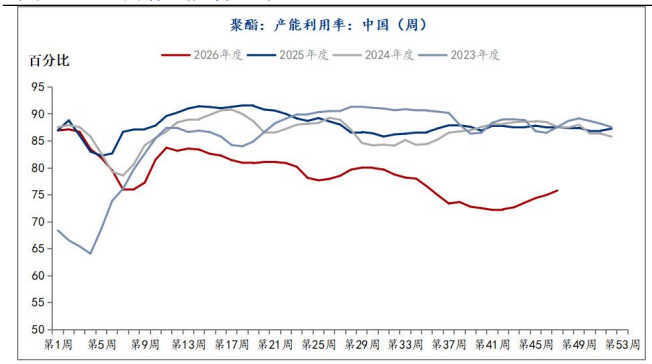
### 5.1 聚酯总体：开工延续回升

本周聚酯开工和产量继续回升，开工仍明显低于去年同期。新增产量主要来自前期减停产的短纤和瓶片装置提负，长丝生产变化较小。同一时期，纱线和织造企业开工继续下滑。随着前期重启装置提高负荷，下周聚酯产量仍有增量，纺织端能否跟进，取决于织造厂消化存量坯布后是否增加原料采购。

乙二醇方面，一体化装置减产，煤制装置增产抵消了部分减量，国内周产量继续小幅下降。华东主港到货偏少，港口库存进一步下降，即期货源偏紧。山东裕龙和海南炼化已陆续重启，国内供应开始恢复。短期现货能否松动，还要看复产货源和进口到港能否覆盖聚酯增

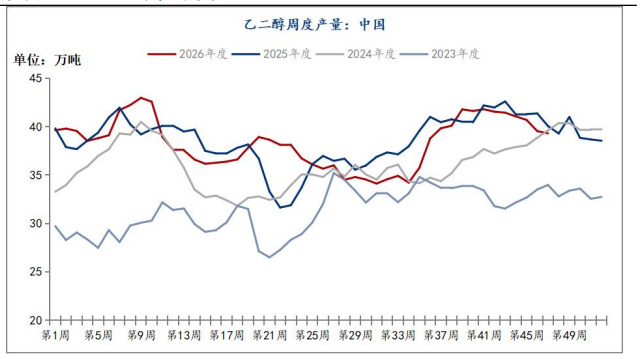
产带来的新增用量。

图表 17 聚酯产能利用率




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 18 乙二醇周度产量



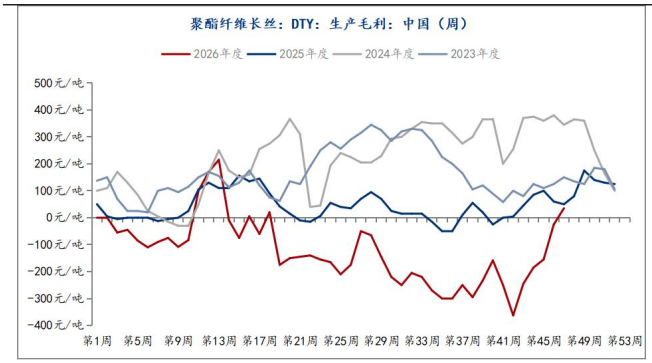

数据来源：钢联数据、国元期货

## 5.2 涤纶长丝：促销抬高周均产销，工厂仍在累库

上周五长丝厂集中让价出货，抬高了本期周均产销，随后成交重新转淡。长丝产量较上周略增，POY、FDY 和 DTY 工厂库存均继续上升。降温带动防寒、保暖和家纺面料走货，常规坯布出货仍慢，织造企业主要消化成品库存、回笼资金，对长丝的采购以随用随买为主。

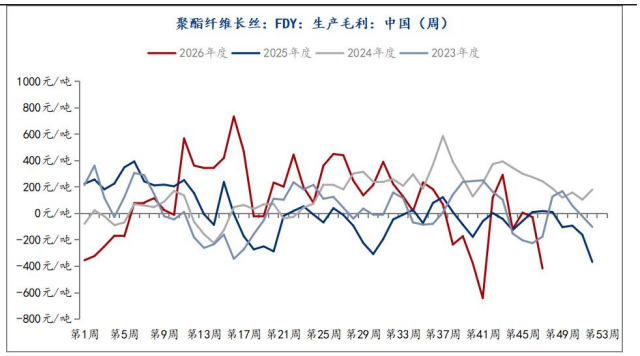
长丝主流规格的周均售价均有回落，POY 降幅最明显。聚酯原料周均成本上升，叠加工厂让价出货，POY 周均毛利由盈转亏，FDY 亏损进一步扩大。DTY 周均毛利回到盈亏平衡附近，利润改善集中在加弹环节。。

图表 19 涤纶长丝 DTY 毛利



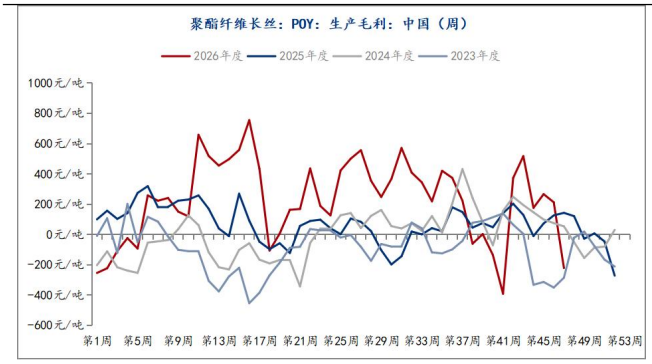

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 20 涤纶长丝 FDY 毛利



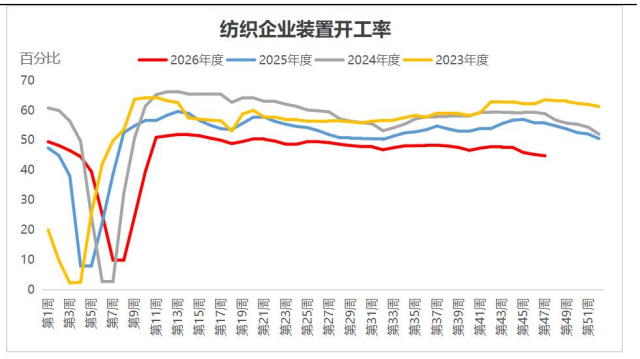

数据来源：钢联数据、国元期货

图表 21 涤纶长丝 POY 毛利




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 22 纺织企业装置开工率



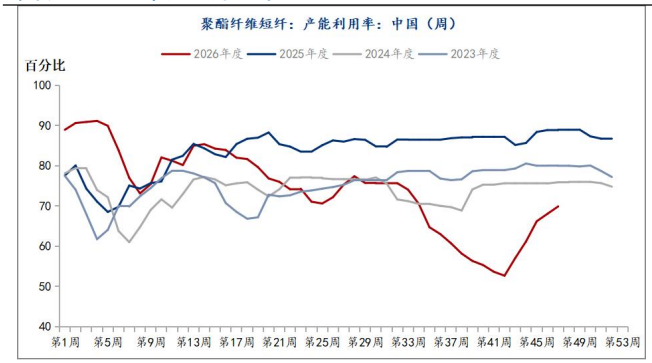

数据来源：钢联数据、国元期货

## 5.3 短纤：增产与弱采购并存，工厂小幅累库

前期减停产装置继续提负，叠加新装置投产，短纤产量进一步增加，增量主要来自常规短纤。纯涤纱厂开工基本持平，原料备货天数缩短，成品纱库存继续增加。下半周短纤成交略有好转，买盘主要集中在低价货源，工厂实物库存和权益库存均小幅上升。

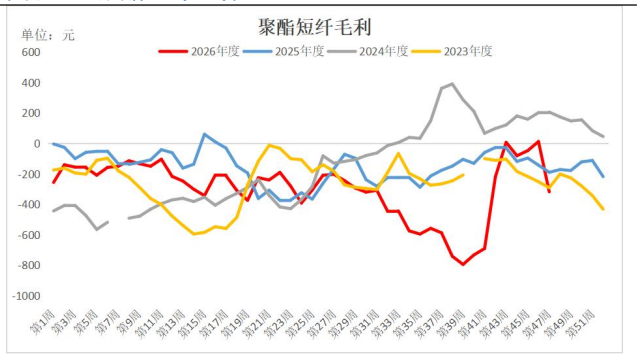
本周短纤周均售价下跌，原料成本却有所上升，周均毛利由微盈转为亏损。下周逸锦等装置仍有提负安排，纱厂现有订单对采购的拉动有限，短纤厂出货和库存压力将延续。

图表 23 短纤装置开工率




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 24 聚酯短纤毛利



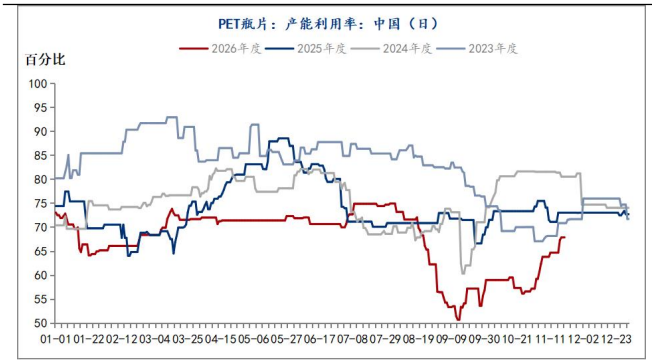

数据来源：钢联数据、国元期货

5.4 瓶片：复产带动增量，淡季提价受限

三房巷等装置提负，推动瓶片周产量继续增加，增量超过山东富海部分装置短停带来的减量。软饮料进入淡季，终端成交以小单补货为主，大单备货意愿不足。本周瓶片工厂实物库存天数小幅下降。下周随着前期重启装置继续出料，需要观察淡季提货能否消化这部分增量。

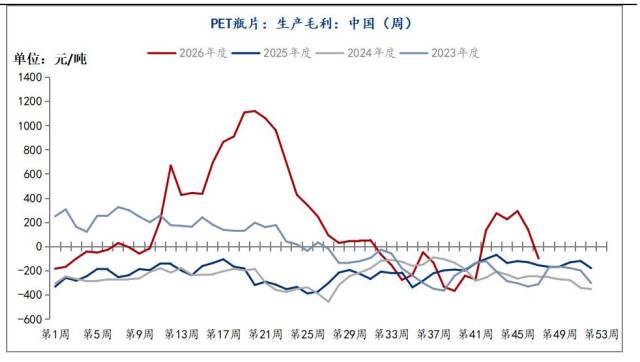
瓶片现货周初跟随原料上涨，实际订单跟进偏慢，随后报价回落。全周均价略高于上周，涨幅低于生产成本，周均毛利转负。装置提负后，只有终端采购从零星补货转为持续下单，工厂才有空间提高报价、修复加工费。

图表 25 PET 瓶片开工率




数据来源：钢联数据、国元期货

图表 26 PET 瓶片毛利




数据来源：钢联数据、国元期货

## 六、后市展望

下周聚酯产业链单边以观望为主，价差优先关注 PTA 盘面加工差收窄。本周 PTA 复产已带动社会库存加快累积，华东主港即期货源仍紧，盘面加工差继续走扩。聚酯增产主要来自短纤和瓶片装置提负，纱厂和织造企业开工继续回落，短纤和瓶片周均毛利均转为亏损。终

端订单偏弱，单边价格仍易随原油波动。

PTA 装置继续提负，将同时增加 PX 消耗和 PTA 供应。国内 PX 供应恢复偏慢，聚酯厂补库意愿有限，两个环节的供需变化都指向 PTA 加工差收窄。下周重点看复产货源进入主港后，近期交付货源的实际成交升水能否持续回落。届时 1 月合约盘面加工差仍接近本周五水平，PX-PTA 加工费收窄才有较好的确定性。

从中期的来看，2027 年聚酯产业链价格重心偏向下移。年初 PTA 复产快于 PX 供应恢复，盘面加工差继续偏向收窄。年内国产 PX 新装置稳定出料后，原料供应趋松，届时重点看聚酯旺季能否带动 PTA 去库。只有 PTA 售价比原料成本更抗跌，加工差才有阶段性修复空间。

## 免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

## 联系我们

### 全国统一客服电话：400-8888-218

**国元期货总部**
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

**福建分公司**
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

**大连分公司**
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

**西安分公司**
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

**上海分公司**
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

**广州分公司**
地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

**北京分公司**
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

**安徽分公司**
地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

**河南分公司**
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

**青岛营业部**
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

**深圳营业部**
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

**杭州营业部**
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

**通辽营业部**
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

**上海中山北路营业部**
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

**国元投资管理(上海)有限公司**
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555221