

理性预期回归挤出情绪溢价，PX、PTA估值存回调修复压力

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

1. PTA&PX

05月21日，PX 主力合约收6766.0元/吨，较前一交易日收涨1.47%，基差为-1.0元/吨。PTA 主力合约收4788.0元/吨，较前一交易日收涨1.18%，基差为112.0元/吨。

成本端，05月21日，布油主力合约收盘65.6美元/桶。WTI收62.25美元/桶。

供应端，PX：中海油惠州150万吨3月29日检修50天左右，扬子石化重整检修至5月上旬，PX有降负预期，天津石化PX计划6-7月份检修，海南炼化计划4-5月检修，浙石化250万吨装置已重启，盛虹炼化400万吨原计划4月检修，目前推迟至5月。PX国内装置开工率为73%，亚洲开工率为67.9%。PTA：台化兴业150万吨5月6日检修，逸盛大连225万吨计划4月26日检修6周，另375万吨4月21日重启。嘉兴石化150万吨计划5月中检修10天左右，中泰石化120万吨计划5月中上复产。PTA开工率在75.6%附近。聚酯开工率在94.2%附近。据美国情报部门，以色列正准备袭击伊朗核设施，原油价格快速冲高，短线重点关注该地缘风险进展。PX、PTA检修季供应大幅缩减，成本、供需共振利好驱动盘面偏强运行，关注终端订单及产销、成交情况。

需求端，05月21日，轻纺城成交总量为763.0万米，15日平均成交为965.93万米。

2. 聚酯

05月21日，短纤主力合约收6544元/吨，较前一交易日收涨0.58%。华东市场现货价为6600元/吨，较前一交易日上涨15元/吨，基差为56.0元/吨。

市场继续关注俄乌、美伊局势，油价短期震荡格局对成本端支撑有限。涤丝库存压力缓解，未来关注下游纱厂备货节奏。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,766	6,668	98	1.47%		元/吨
	主力合约成交	260,498	259,771	727	0.28%		手
	主力合约持仓	152,128	155,552	-3,424	-2.20%		手
PX现货	中国主港CFR	826.67	826.67	0	0.00%		美元/吨
	韩国FOB	811	803	8	1.00%		美元/吨
基差	PX基差	-1	97	-98	-101.03%		元/吨

	数据指标	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,788	4,732	56	1.18%		元/吨
	主力合约成交	1,147,217	1,297,816	-150,599	-11.60%		手
	主力合约持仓	1,302,679	1,304,792	-2,113	-0.16%		手
PTA现货	中国主港CFR	632	632	0	0.00%		美元/吨
价差	PTA基差	112	168	-56	-33.33%		元/吨
	PTA 1-5价差	-12	2	-14	-700.00%		元/吨
	PTA 5-9价差	-120	-106	-14	-13.21%		元/吨
	PTA 9-1价差	132	104	28	26.92%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-670.01	-669.56	-0.45	-0.07%		元/吨

	数据指标	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,544	6,506	38	0.58%		元/吨
	主力合约成交	146,621	177,547	-30,926	-17.42%		手
	主力合约持仓	161,648	163,403	-1,755	-1.07%		手
短纤现货	华东市场主流	6,600	6,585	15	0.23%		元/吨
价差	PF 基差	56	79	-23	-29.11%		元/吨
	PF 1-5价差	-34	14	-48	-342.86%		元/吨
	PF 5-9价差	-10	-44	34	77.27%		元/吨
	PF 9-1价差	44	30	14	46.67%		元/吨

产业链价格	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	64.58	65.6	-1.02	-1.55%		美元/桶
美原油主力合约	61.34	62.25	-0.91	-1.46%		美元/桶
CFR日本石脑油	569.63	569.63	0	0.00%		美元/吨
乙二醇	4,510	4,510	0	0.00%		元/吨
聚酯切片	6,050	6,050	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	6,050	6,000	50	0.83%		元/吨
涤纶POY	6,980	6,980	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	8,180	8,180	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	7,250	7,250	0	0.00%		元/吨

加工价差	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	76.79	74.53	2.26	3.03%		美元/吨
PX	257.04	257.04	0	0.00%		美元/吨
PTA	376.16	376.54	-0.38	-0.10%		元/吨
聚酯切片	-0.35	-0.35	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	-450.35	-500.35	50	9.99%		元/吨
涤纶短纤	-0.35	-0.35	0	0.00%		元/吨
涤纶POY	29.65	29.65	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	-120.35	-120.35	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	-200.35	-200.35	0	0.00%		元/吨

轻纺城成交量	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	763	748	15	2.01%		万米
长纤维物	574	588	-14	-2.38%		万米
短纤维物	187	160	27	16.88%		万米

产业链负荷率	2025-05-21	2025-05-20	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA工厂	75.86%	75.86%	0%	0.00%		%
聚酯工厂	89.42%	89.42%	0%	0.00%		%
江浙织机	63.43%	63.43%	0%	0.00%		%

库存天数	2025-05-15	2025-05-08	变化	近日涨跌幅	走势	单位
涤纶短纤	9.45	9.47	-0.02	-0.21%		天
涤纶POY	8.9	17.1	-8.2	-47.95%		天
涤纶FDY	16.8	22.2	-5.4	-24.32%		天
涤纶DTY	24	27.8	-3.8	-13.67%		天

三、产业动态及解读

(1) 宏观动态

05月21日：澳洲联储年内第二次降息，基准利率下调25个基点至3.85%，时隔两年重返“3”字头。

05月21日：据悉印度和巴基斯坦已同意在五月底前将军队撤至冲突前的位置。

05月21日：美联储穆萨莱姆：超高不确定性正促使家庭和企业暂停支出和投资，如果这种情况持续下去，将导致经济增长大幅放缓。

05月21日：特朗普官宣“黄金穹顶”防御计划：拨款250亿美元，任期结束前投入使用。

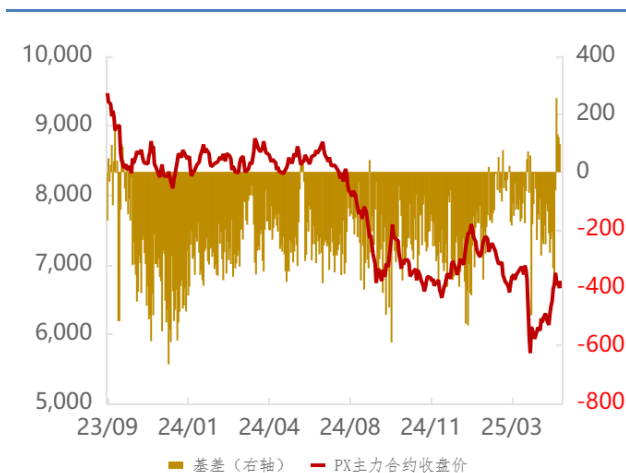
05月20日：亚特兰大联储主席博斯蒂克重申倾向于今年只降息一次；纽约联储主席威廉姆斯：最近的经济数据非常好，经济的关键词是不确定性；美联储副主席杰斐逊：将穆迪调降美国评级作为制定政策的一般数据处理；达拉斯联储主席洛根：美联储应考虑加强机制，以在市场出现压力时更有效地防止货币市场利率飙升。

(2) 供需方面-需求

05月21日，轻纺城成交总量为763.0万米，环比增长2.01%，长纤维物成交量574.0万米，短纤维物成交量187.0万米。11月06日，聚酯工厂15日平均产销率为53.56%。

四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



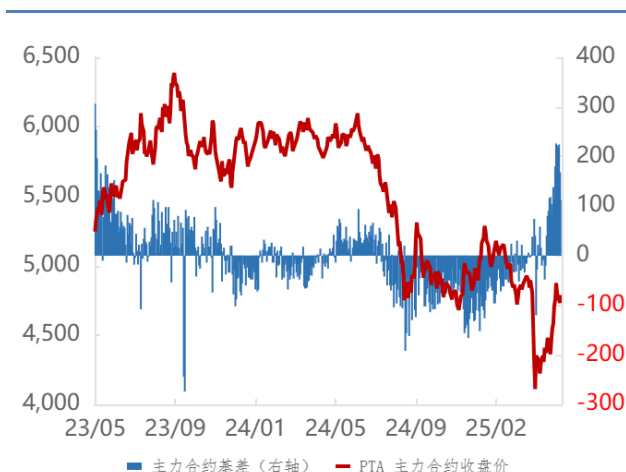
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



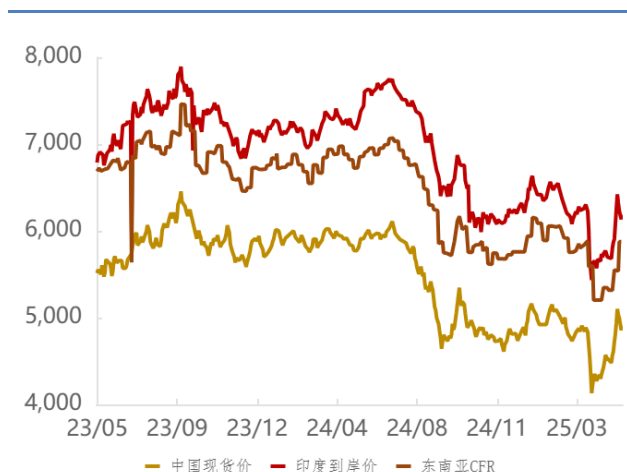
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



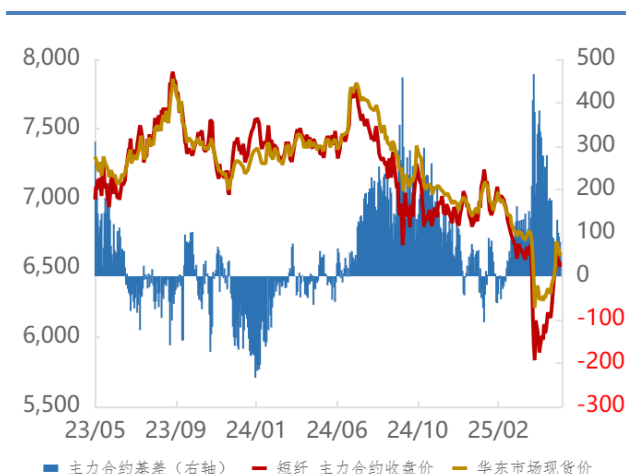
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



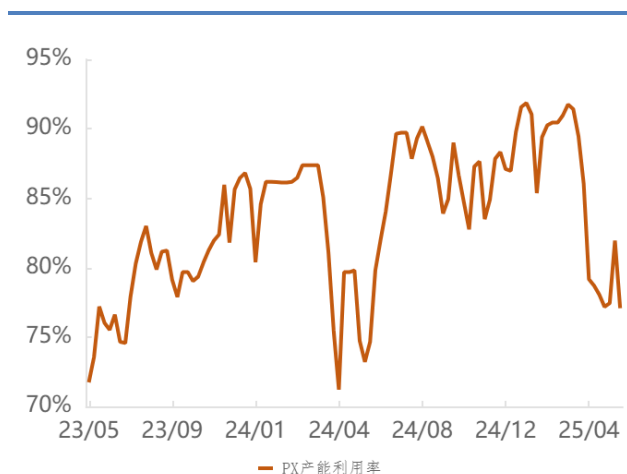
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



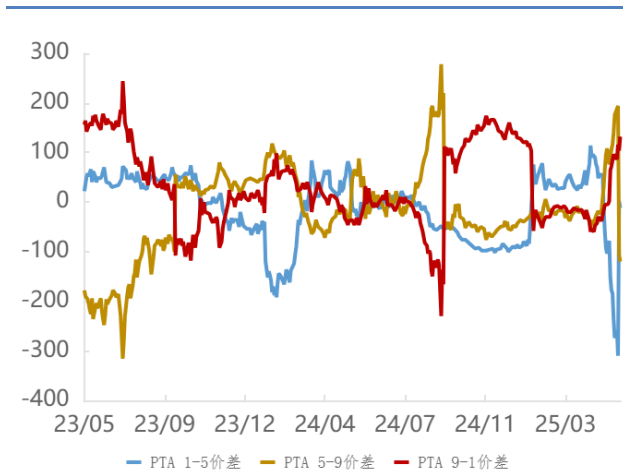
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



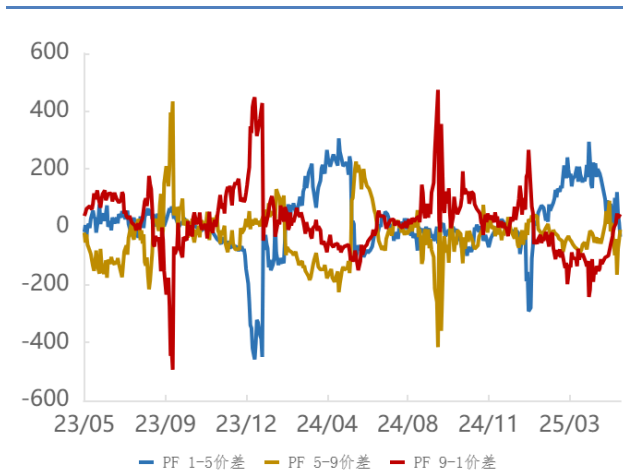
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7：PTA期货月差（单位：元/吨）



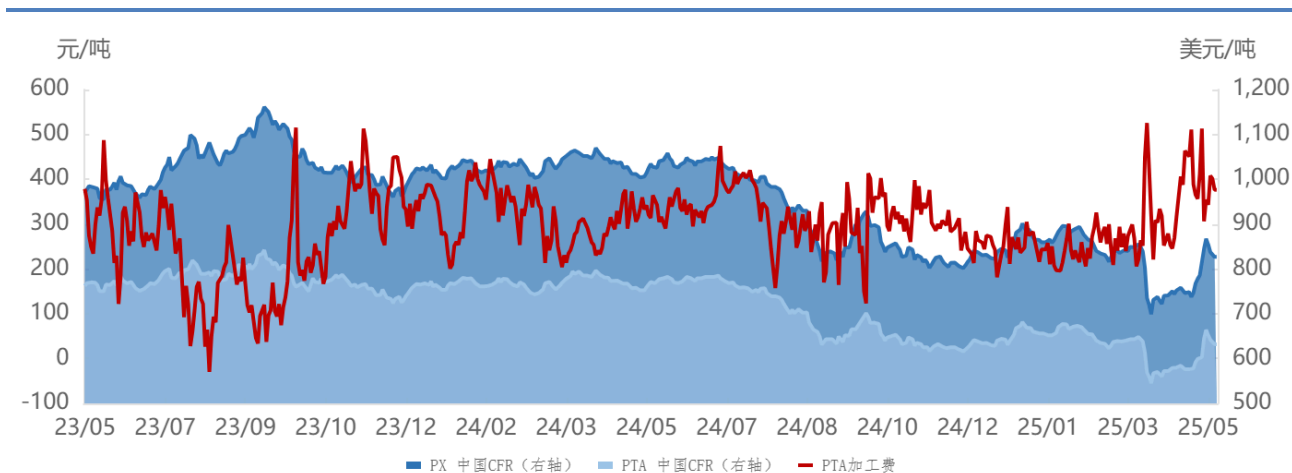
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 8：短纤期货月差（单位：元/吨）



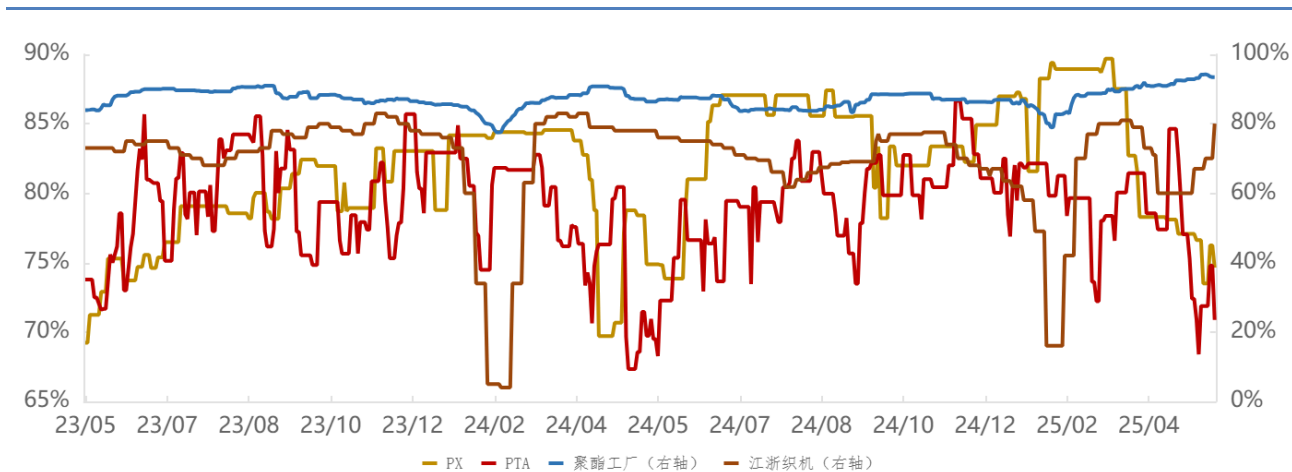
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 9：PTA加工利润



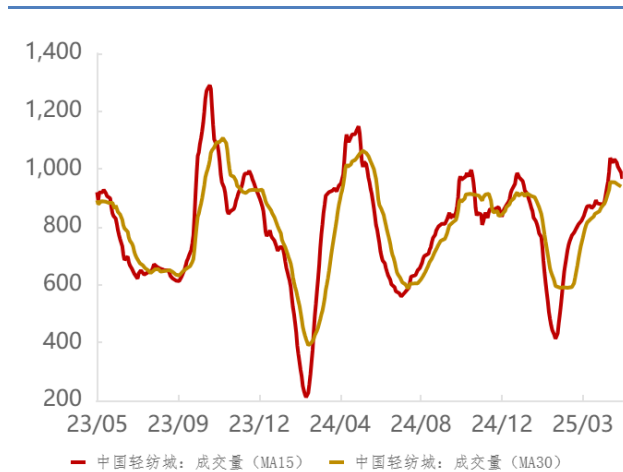
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 10：产业链负荷率（单位：%）



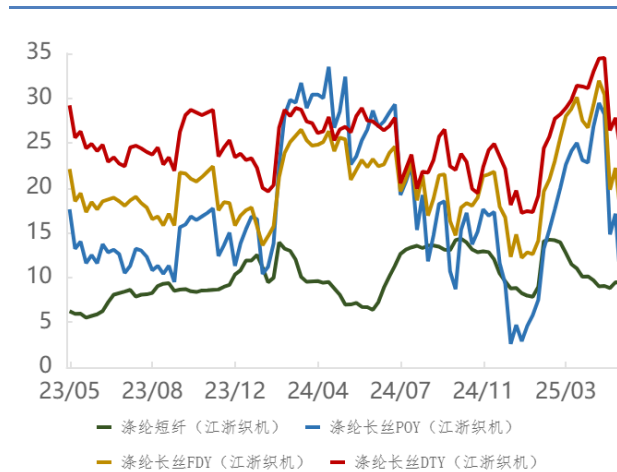
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 11：中国轻纺城成交量移动平均（单位：万米）



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 12：聚酯产品库存天数（单位：天）



数据来源：Wind、通惠期货研发部

分析师承诺

本报告由人工智能综合公开信息生成，经分析师（或研究团队）审慎核对与修订，确保研究结论独立、客观地反映本人（或团队）的专业观点。在此郑重声明，本人（或团队）未因本报告内容、观点而获取任何额外报酬。

免责声明

尽管本报告经人工校验以降低偏差风险，但其基础内容源于AI算法生成，与传统人工撰写存在本质差异，不排除存在逻辑疏漏或信息滞后的可能。在任何情况下，本文推送内容、观点仅供参考，推送内容或所表达的意见并不当然的构成任何投资建议，投资者据此投资，风险自担。

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。

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。

咨询热线:021-68864915

地址:上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编:200120

电话:021-68866986 传真:021-68866985

附录：大模型推理过程

。

好的，我需要分析用户提供的素材，并结合聚酯产业链的知识，分别对PX和PTA的未来价格走势进行判断，并给出论据。首先，用户提供的素材包括PX和PTA的主力合约价格、基差、原油价格（布油和WTI），以及轻纺城的成交量和产销率数据。我需要分两段分别分析PX和PTA，避免复述素材内容，而是结合产业链知识进行推断。

首先看PX部分。PX的价格受原油价格影响，因为原油是PX的上游原料。素材中布油和WTI的价格分别为65.6和62.25美元/桶，这可能表明原油市场存在一定的支撑。但需要结合近期原油走势来判断未来PX成本的变化。同时，PX主力合约收涨1.47%，基差接近平水，可能显示市场对PX的供需相对平衡。如果原油价格未来保持稳定或上涨，PX成本支撑将增强。此外，需考虑PX自身的供需情况，例如产能利用率、库存等，但素材中没有提供这些数据，可能需要假设当前供需状况稳定。因此，若原油价格有上行趋势，PX价格可能随之上涨。

然后是PTA部分。PTA的成本主要由PX价格和原油决定，而需求端受聚酯（特别是涤纶）影响。素材中轻纺城成交量15日平均为965.93万米，但最近一日成交量下降至763万米，显示下游需求有所疲软。江浙涤丝产销率数据缺失，但成交量的减少可能暗示涤纶需求减弱，进而影响PTA需求。然而，PTA主力合约价格上涨1.18%，基差为正112元/吨，可能反映现货市场较强。若PX价格因原油上涨而上升，PTA成本支撑增强，但需求端若持续疲软可能压制涨幅。因此，PTA未来可能呈现成本推动与需求疲软之间的博弈，价格可能震荡或小幅上涨，但涨幅受限。

需要注意，用户强调避免复述素材，所以需要将数据转化为分析，而非直接引用。例如，轻纺城成交量的减少应关联到下游需求对PTA的影响，而不是简单重复数字。同时，原油价格的变化对PX的影响需要明确说明传导机制。此外，基差的分析也很重要，PX基差接近平水可能说明现货和期货价格趋同，而PTA的正基差可能显示现货相对坚挺，这可能影响未来期货价格走势。

总结，PX未来可能因原油支撑和供需平衡而上涨；PTA则面临成本支撑与需求减弱的矛盾，涨幅可能受限。需要确保两段分析独立，分别讨论各自的驱动因素，并基于产业链逻辑展开，而不是素材的简单复述。