

近期供应弹性增大，油价回调难改PX偏强格局

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

08月26日, PX 主力合约收6994.0元/吨, 较前一交易日收涨0.34%, 基差为-162.0元/吨。PTA 主力合约收4870.0元/吨, 较前一交易日收涨0.16%, 基差为10.0元/吨。

成本端, 08月26日, 布油主力合约收盘68.2美元/桶。WTI收64.74美元/桶。需求端, 08月26日, 轻纺城成交总量为547.0万米, 15日平均成交为514.93万米。

供给端: PX供给端面临宽松压力, 国际油价下行周期下成本支撑走弱, 叠加PX装置检修回归预期可能提升供应弹性; PTA检修增多对冲投产压力, 供应端变量短期利多兑现后, 对产业链未来的压力仍存。

需求端: 下游聚酯开工低位已经显现, 近期轻纺城日均成交虽环比抬升但仍弱于往年同期水平, 表明终端订单改善力度有限。聚酯高开工与弱终端的矛盾仍未缓解, 若后续涤丝产销难以持续放量, 将对PTA需求形成负反馈压力。

库存端: 当前PTA社会库存维持去化态势, 但主要源自供应商检修策略调控。若未来需求端未出现超预期回暖, 随着PTA新产能释放及聚酯工厂原料备货意愿下滑, 库存端或转向累库预期, 从而削弱现货挺价基础。

2. 聚酯

08月26日, 短纤主力合约收6622.0元/吨, 较前一交易日收涨0.39%。华东市场现货价为6585.0元/吨, 与前一交易日持平, 基差为-37.0元/吨。

从供应端看, PX及PTA期货价格自8月18日至8月26日呈现震荡上行趋势, PX累计上涨234元/吨(+3.46%), PTA上涨124元/吨(+2.61%), 反映出原料端成本支撑增强。需求方面, 中国轻纺城15日移动平均成交量从482.73万米攀升至514.93万米(+6.67%), 终端需求呈现弱复苏。库存结构出现明显分化: 涤纶短纤库存6.65天高于近五年均值4.96天(+34.1%), 存在累库压力; 涤纶长丝各品种库存均低于历史同期均值, 其中POY库存13.8天(较均值-32.3%)、FDY库存22.7天(持平)、DTY库存27.8天(较均值-2.2%)。预计短期内PX-PTA环节的强势可能延续, 但需警惕终端库存累积对整体利润空间的压制, 建议关注后续下游订单是否出现季节性放量以消化当前库存结构。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,994	6,970	24	0.34%		元/吨
	主力合约成交	442,058	223,480	218,578	97.81%		手
	主力合约持仓	164,013	142,700	21,313	14.94%		手
PX现货	中国主港CFR	858.33	858.33	0	0.00%		美元/吨
	韩国FOB	840	835	5	0.60%		美元/吨
基差	PX基差	-162	-138	-24	-17.39%		元/吨

	数据指标	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,870	4,862	8	0.16%		元/吨
	主力合约成交	818,170	761,629	56,541	7.42%		手
	主力合约持仓	1,021,598	997,162	24,436	2.45%		手
PTA现货	中国主港CFR	640	640	0	0.00%		美元/吨
价差	PTA基差	10	18	-8	-44.44%		元/吨
	PTA 1-5价差	-34	-38	4	10.53%		元/吨
	PTA 5-9价差	74	72	2	2.78%		元/吨
	PTA 9-1价差	-40	-34	-6	-17.65%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-701.47	-699.41	-2.06	-0.29%		元/吨

	数据指标	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,622	6,596	26	0.39%		元/吨
	主力合约成交	162,929	133,704	29,225	21.86%		手
	主力合约持仓	160,248	151,482	8,766	5.79%		手
短纤现货	华东市场主流	6,585	6,585	0	0.00%		元/吨
价差	PF 基差	-37	-11	-26	-236.36%		元/吨
	PF 1-5价差	-54	-58	4	6.90%		元/吨
	PF 5-9价差	144	148	-4	-2.70%		元/吨
	PF 9-1价差	-90	-90	0	0.00%		元/吨

产业链价格	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	66.69	68.2	-1.51	-2.21%		美元/桶
美原油主力合约	63.31	64.74	-1.43	-2.21%		美元/桶
CFR日本石脑油	592.5	592.5	0	0.00%		美元/吨
乙二醇	4,540	4,540	0	0.00%		元/吨
聚酯切片	5,880	5,880	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	5,950	5,980	-30	-0.50%		元/吨
涤纶POY	6,800	6,800	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	7,950	7,950	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	7,100	7,100	0	0.00%		元/吨

加工价差	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	84.23	76.85	7.38	9.60%		美元/吨
PX	265.83	265.83	0	0.00%		美元/吨
PTA	231.81	233.58	-1.77	-0.76%		元/吨
聚酯切片	-163.3	-163.3	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	-543.3	-513.3	-30	-5.84%		元/吨
涤纶短纤	-83.3	-83.3	0	0.00%		元/吨
涤纶POY	-143.3	-143.3	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	-343.3	-343.3	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	-343.3	-343.3	0	0.00%		元/吨

轻纺城成交量	2025-08-26	2025-08-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	547	541	6	1.11%		万米
长纤维物	440	455	-15	-3.30%		万米
短纤维物	105	85	20	23.53%		万米

产业链负荷率	2025-08-26	2025-08-25	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	2025-08-21	2025-08-14	变化	近日涨跌幅	走势	单位
涤纶短纤	6.65	7.25	-0.6	-8.28%		天
涤纶POY	13.8	16.1	-2.3	-14.29%		天
涤纶FDY	22.7	23.3	-0.6	-2.58%		天
涤纶DTY	27.8	28.2	-0.4	-1.42%		天

三、产业动态及解读

(1) 宏观动态

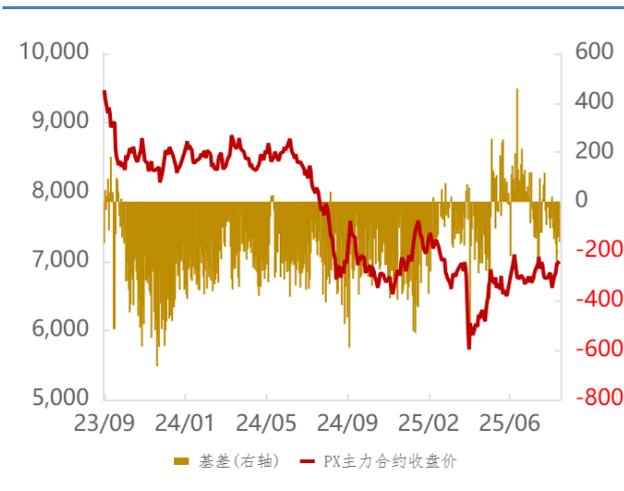
- 08月26日：白宫国家经济委员会主任哈塞特：美联储考虑降息是合适的；还需数月才能决定美联储主席接替人选。
- 08月26日：美联储洛根：银行系统储备仍有下调空间，常设回购工具或在9月再度启用。应继续探讨，以确定继续通过区间形式沟通联邦基金利率目标是否仍为最优选择。
- 08月25日：②哈玛克：美联储需谨慎对待任何降息举措；就业市场大幅疲软可能促使美联储降息；美联储在通胀使命上仍严重偏离。
- 08月25日：⑤特朗普：鲍威尔一年前就应该降息了，现在发出降息信号已经太晚了。特朗普还再度威胁解雇美联储理事库克。
- 08月25日：俄乌局势—①特朗普再划“两周”时间线，可能推高俄乌冲突战场烈度。
- 08月25日：美联储—①鲍威尔“加入”鸽派阵营，为美联储9月降息敞开大门。交易员加大降息押注。
- 08月25日：欧洲央行管委雷恩：由于通胀率达到2%，无需“预防性降息”。
- 08月25日：国家统计局：8月中旬流通领域重要生产资料市场27种产品价格上涨。

(2) 供需方面-需求

08月26日，轻纺城成交总量为547.0万米，环比增长1.11%，长纤维物成交量440.0万米，短纤维物成交量105.0万米。

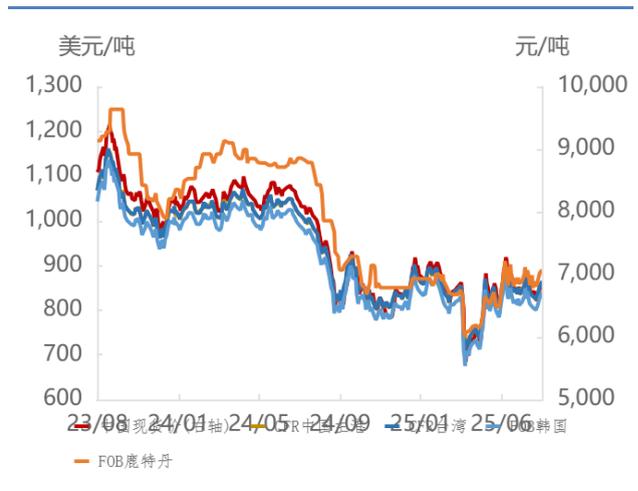
四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



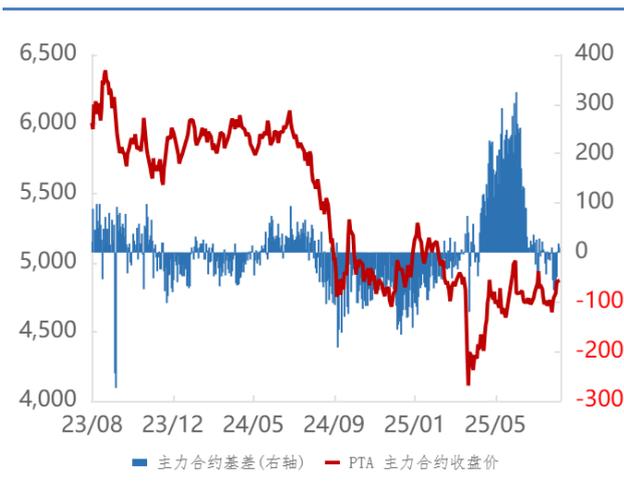
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



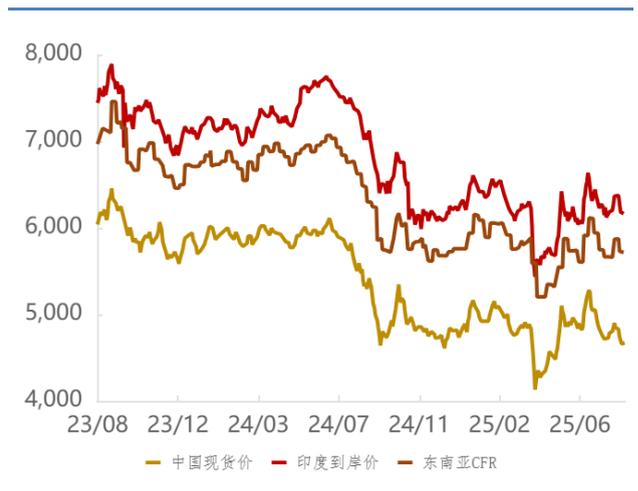
数据来源: Wind、通惠期货研发部

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)



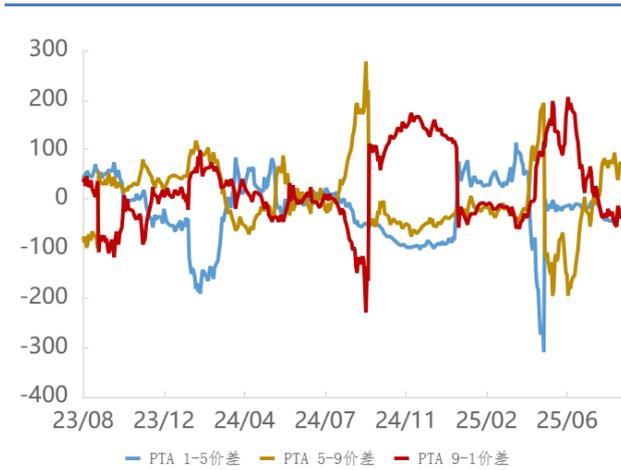
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



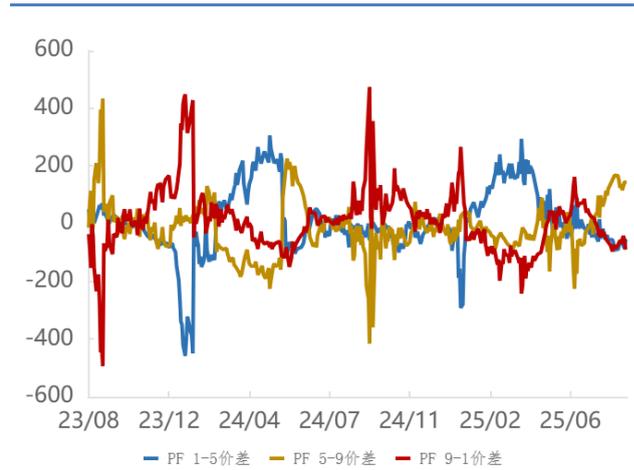
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7: PTA期货月差 (单位: 元/吨)



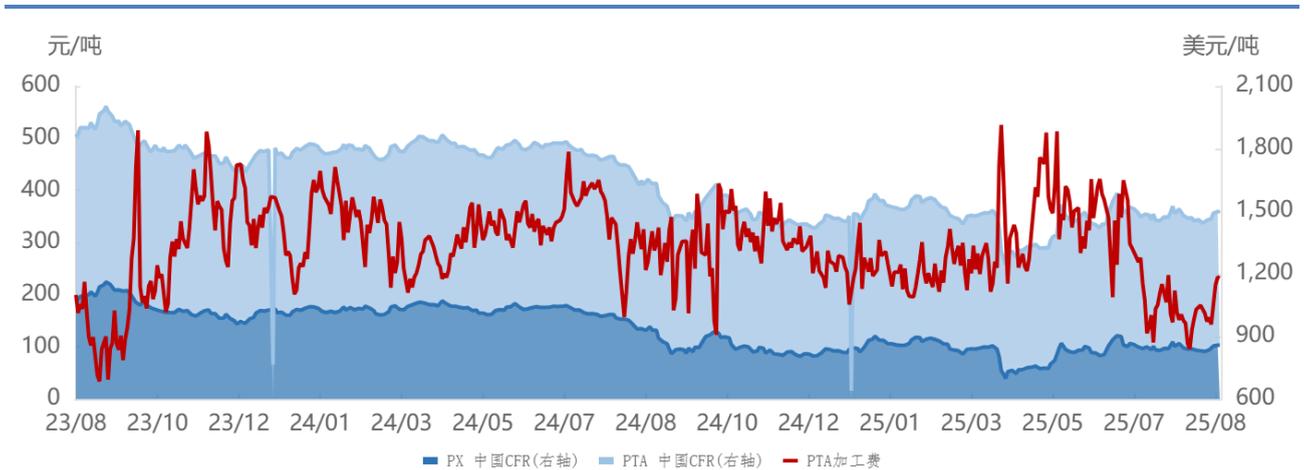
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 8: 短纤期货月差 (单位: 元/吨)



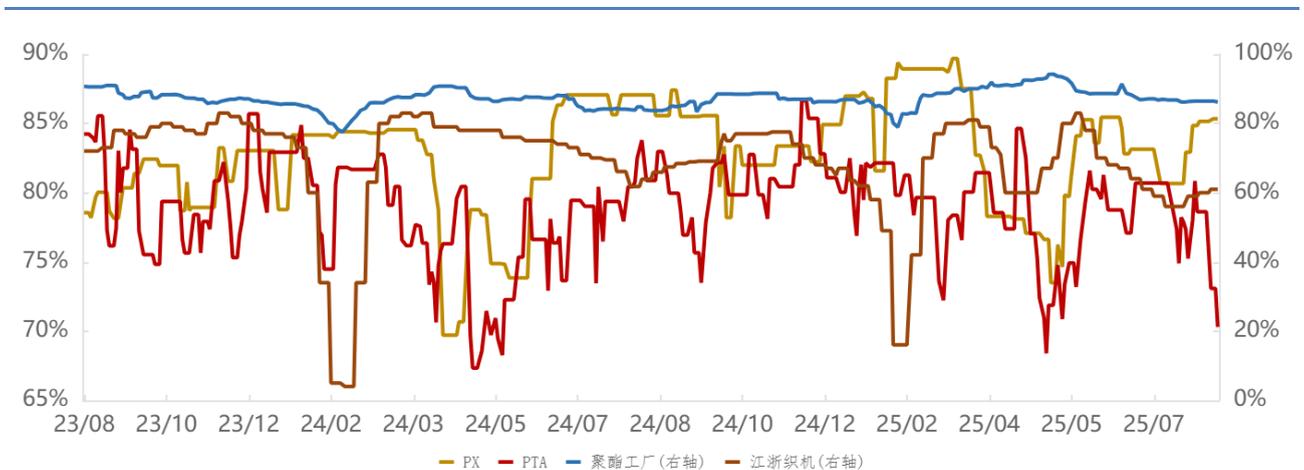
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 9: PTA加工利润



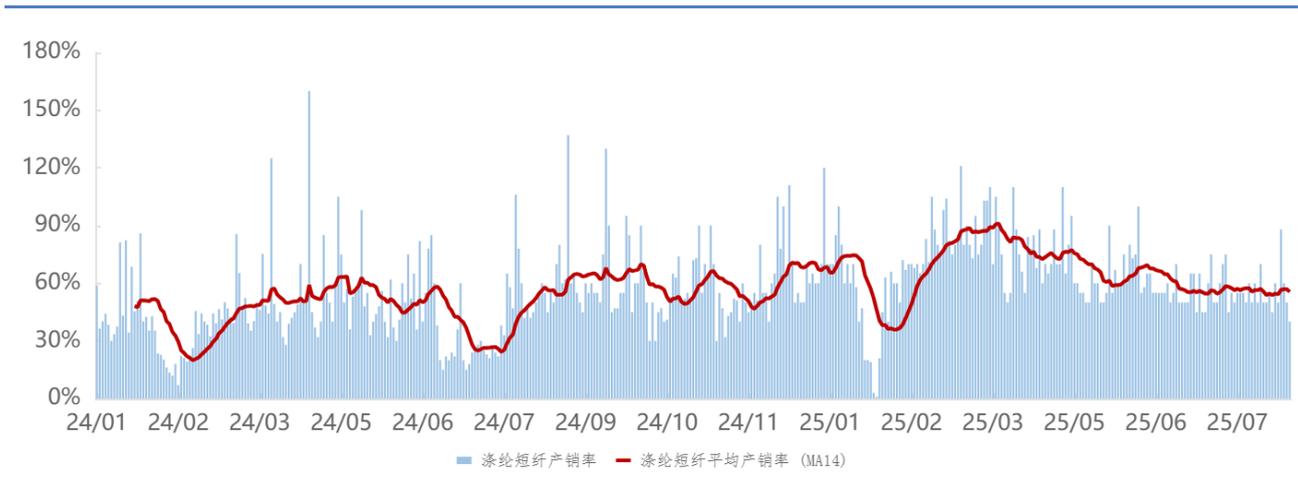
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 10: 产业链负荷率 (单位: %)



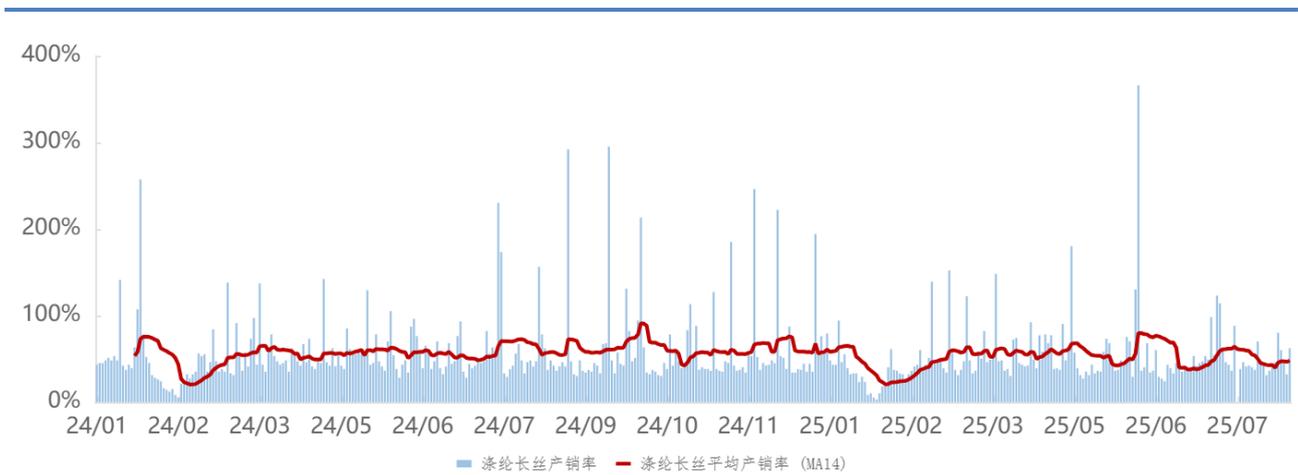
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 11: 涤纶短纤产销情况 (单位: %)



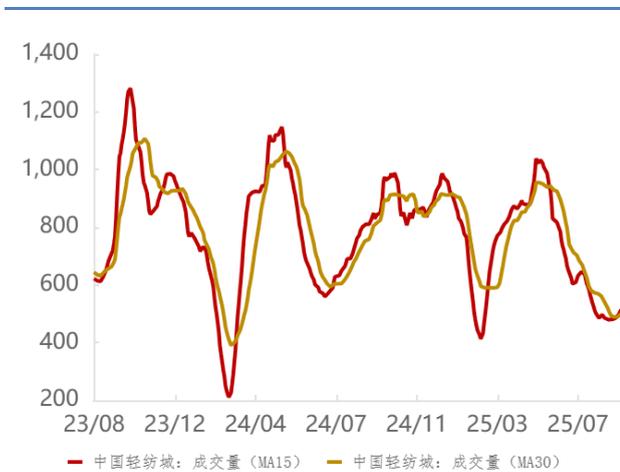
数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 涤纶长丝产销情况 (单位: %)



数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 13: 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 14: 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，我现在需要分析用户提供的关于PX和PTA的市场数据，并按照他们的要求分三段来阐述未来的价格走势。首先，用户提到要结合供给端、需求端和库存端，避免复述素材，同时使用给定的聚酯产业链知识。

先从供给端开始。用户提供的原始数据中并没有直接提到PX和PTA的装置开工率或具体的装置变动情况，只有价格和基差的变化，以及原油价格的信息。可能需要根据这些间接信息推断供给端的情况。例如，PX和PTA的价格微涨可能暗示供需情况，但原油价格下跌（布油和WTI都有收跌）可能影响成本。不过需要进一步思考，原油下跌通常会导致PX成本下降，但PX的供应情况也会影响PTA的生产成本。如果装置开工率高，供应充足，可能抑制PX和PTA的价格上涨，反之则可能支撑价格。不过原始数据里没有具体的装置变动，所以可能需要更多的假设，或者可能用户希望我根据现有的数据合理推断。

然后是需求端。轻纺城的成交量是547万米，15日均值为514.93万米，说明最近成交有所上升。聚酯开工率高的话，说明下游需求旺盛，这对PTA的需求有利，进而可能推动PX的需求。但数据中没有给出聚酯的开工率，只能从轻纺城数据推测下游需求可能有所增加，从而带动PTA需求。然而布油和WTI价格下跌可能对整体市场情绪有影响，或者成本支撑减弱，但需求端的增长可能会抵消部分成本下降的影响。

库存端方面，用户提供的原始数据里也没有直接给出PTA工厂的库存数据，但可能有其他隐含信息。比如基差为10元/吨，正值可能说明现货略强于期货，可能库存压力不大。不过如果没有库存数据，可能需要谨慎处理，或者指出当前库存状况不明，但基差情况可能暗示低库存。

现在需要注意不能复述素材内容，而是分析未来走势。例如供给端：原油价格下跌可能会降低PX的成本，但如果PX装置开工率维持高位，PX供应充足，可能导致PX价格承压。但PTA的开工率如果同样高，可能增加对PX的需求，从而支撑PX价格。需求端：轻纺城成交量上升，显示终端需求好转，聚酯开工率若维持高位，可能支撑PTA需求，进而带动PX需求。库存端，PTA工厂库存如果处于低位，基差为正，可能支撑近月价格，反之库存高则可能压制价格。不过用户提供的资料中没有库存数据，因此可能需要从其他方面推断，或指出库存数据的不确定性。

根据用户提供的产业链知识，PX受原油和自身供应影响，PTA受PX成本和聚酯需求影响。当前原油价格下跌，可能对PX形成成本压力，但供应端的装置情况如果稳定，PX可能供应充足，价格可能偏弱。PTA方面，成本端PX走弱可能让PTA成本支撑不足，但若下游聚酯需求好，PTA价格可能震荡。轻纺城成交增加可能利好聚酯需求，支撑PTA价格。所以结论可能PX受原油下跌和供应充足影响偏弱，PTA受需求支撑但成本拖累，可能震荡走势。需要将这些整理成供给端、需求端、库存端的分析，每段分别讨论PX和PTA的情况，但用户要求分开供给需求库存，可能需要合并讨论PX和PTA在三个维度的影响。