

## 成本端疲软化利多预期，PX&PTA期现承压运行

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

09月12日，PX 主力合约收6712.0元/吨，较前一交易日收跌0.97%，基差为-47.0元/吨。PTA 主力合约收4648.0元/吨，较前一交易日收跌0.85%，基差为-78.0元/吨。

成本端，09月12日，布油主力合约收盘66.31美元/桶。WTI收62.24美元/桶。需求端，09月12日，轻纺城成交总量为915.0万米，15日平均成交为692.8万米。

**供给端：**PX及PTA的期货价格走弱叠加基差持续贴水，反映出市场对化工品远期供应压力仍有隐忧。亚洲PX当前负荷处于高位区间，且国内PTA装置检修力度有限，叠加前期部分装置重启后产量回升，整体供应端仍面临增量压力。此外，国际油价重心下移进一步弱化了成本端的支撑效应，对PX-PTA产业链形成负反馈。

**需求端：**尽管轻纺城单日成交环比明显放量，但当前聚酯环节仍处需求博弈期。下游聚酯工厂负荷虽维持刚性，但坯布订单传导节奏偏慢导致涤纶产销波动较大，旺季需求预期尚未被完全兑现。坯布库存消化进程与终端消费增量能否匹配仍待验证，短期聚酯环节对PTA的采购支撑力度边际转弱。

**库存端：**PTA工厂库存延续累库趋势，社会库存维持高位表明现货流动性压力未减。加工费持续低位运行制约工厂减产意愿，而PX库存同步攀升导致产业链上游积压压力向中游传导。在供需宽松格局下，库存矛盾仍将压制现货贴水修复空间，被动累库节奏或延续至旺季订单落地阶段。

#### 2. 聚酯

09月12日，短纤主力合约收6332.0元/吨，较前一交易日收跌0.6%。华东市场现货价为6440.0元/吨，较前一交易日收跌30.0元/吨，基差为108.0元/吨。

聚酯产业链呈现供应宽松叠加需求边际改善但库存压力仍存的结构。供应端PX期货价格从9月2日6834元/吨持续震荡下行至12日6712元/吨，PTA期货同期从4756跌至4648元/吨，显示原料端价格中枢下移。需求端轻纺城MA15成交量从585万米（9/2）逐日攀升至692万米（9/12），日均增速达1.6%，反映金九银十旺季需求启动。但库存数据显示各品种全面超历史均值：DTY库存达31.1天（均值28.4），POY升至19.3天（均值20.4），FDY达27.6天（均值22.2），涤短7.17天（均值5.0）。预计产业链短期内仍受高库存压制，但需求端持续改善或驱动库存去化，若轻纺城成交量能突破800万米门槛，产业链有望实现从被动累库向主动去库转换。



二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,712	6,778	-66	-0.97%		元/吨
	主力合约成交	151,161	118,939	32,222	27.09%		手
	主力合约持仓	148,193	153,943	-5,750	-3.74%		手
PX现货	中国主港CFR	838.33	838.33	0	0.00%		美元/吨
	韩国FOB	814	814	0	0.00%		美元/吨
基差	PX基差	-47	-113	66	58.41%		元/吨

	数据指标	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,648	4,688	-40	-0.85%		元/吨
	主力合约成交	511,837	441,976	69,861	15.81%		手
	主力合约持仓	1,021,123	1,000,445	20,678	2.07%		手
PTA现货	中国主港CFR	623	623	0	0.00%		美元/吨
价差	PTA基差	-78	-118	40	33.90%		元/吨
	PTA 1-5价差	-40	-32	-8	-25.00%		元/吨
	PTA 5-9价差	144	120	24	20.00%		元/吨
	PTA 9-1价差	-104	-88	-16	-18.18%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-854.65	-855.76	1.11	0.13%		元/吨

	数据指标	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,332	6,370	-38	-0.60%		元/吨
	主力合约成交	124,769	113,791	10,978	9.65%		手
	主力合约持仓	185,819	182,894	2,925	1.60%		手
短纤现货	华东市场主流	6,440	6,470	-30	-0.46%		元/吨
价差	PF 基差	108	100	8	8.00%		元/吨
	PF 1-5价差	-78	-62	-16	-25.81%		元/吨
	PF 5-9价差	202	180	22	12.22%		元/吨
	PF 9-1价差	-124	-118	-6	-5.08%		元/吨

产业链价格	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	66.31	66.31	0	0.00%		美元/桶
美原油主力合约	62.24	62.24	0	0.00%		美元/桶
CFR日本石脑油	604	604	0	0.00%		美元/吨
乙二醇	4,410	4,410	0	0.00%		元/吨
聚酯切片	5,745	5,745	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	5,780	5,830	-50	-0.86%		元/吨
涤纶POY	6,860	6,860	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	8,040	8,040	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	7,135	7,135	0	0.00%		元/吨

加工价差	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	103.93	103.93	0	0.00%		美元/吨
PX	234.33	234.33	0	0.00%		美元/吨
PTA	40.9	39.94	0.96	2.40%		元/吨
聚酯切片	10.3	10.3	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	-404.7	-354.7	-50	-14.10%		元/吨
涤纶短纤	75.3	75.3	0	0.00%		元/吨
涤纶POY	225.3	225.3	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	55.3	55.3	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	0.3	0.3	0	0.00%		元/吨

轻纺城成交量	2025-09-12	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	915	805	110	13.66%		万米
长纤维物	711	627	84	13.40%		万米
短纤维物	206	179	27	15.08%		万米

产业链负荷率	2025-09-12	2025-09-11	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	2025-09-11	2025-09-04	变化	近日涨跌幅	走势	单位
涤纶短纤	7.17	6.97	0.2	2.87%		天
涤纶POY	19.3	17.4	1.9	10.92%		天
涤纶FDY	27.6	26.4	1.2	4.55%		天
涤纶DTY	31.1	29.7	1.4	4.71%		天

### 三、产业动态及解读

#### (1) 宏观动态

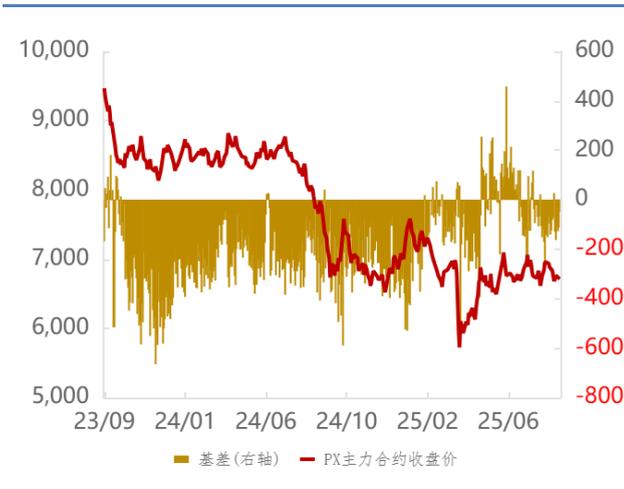
- 09月12日：美国8月未季调CPI年率录得2.9%，为1月以来新高。美国8月季调后CPI月率录得0.4%，为1月以来新高。
- 09月12日：美媒：贝森特计划在美联储主席候选人名单中再增加一到两位人选，此前已基本敲定三名候选人。
- 09月12日：欧佩克月报：8月份欧佩克+原油产量平均为4240万桶/日，环比增加50.9万桶/日。
- 09月11日：法官阻止罢免美联储理事库克，特朗普政府火速上诉。
- 09月11日：美国8月PPI年率录得2.6%，为6月以来新低。交易员加大了对美联储降息的押注。
- 09月11日：美国劳工部总监察长办公室启动对劳工统计局的审查，重点针对PPI、CPI数据采集及就业数据修订机制。
- 09月11日：美联储理事提名人米兰如期通过参议院委员会考验，有望在下周一获得参议院全体表决确认。
- 09月11日：统计局：8月CPI同比下降0.4%，环比持平；8月PPI同比下降2.9%，环比由降转平。

#### (2) 供需方面-需求

09月12日，轻纺城成交总量为915.0万米，环比增长13.66%，长纤维物成交量711.0万米，短纤维物成交量206.0万米。

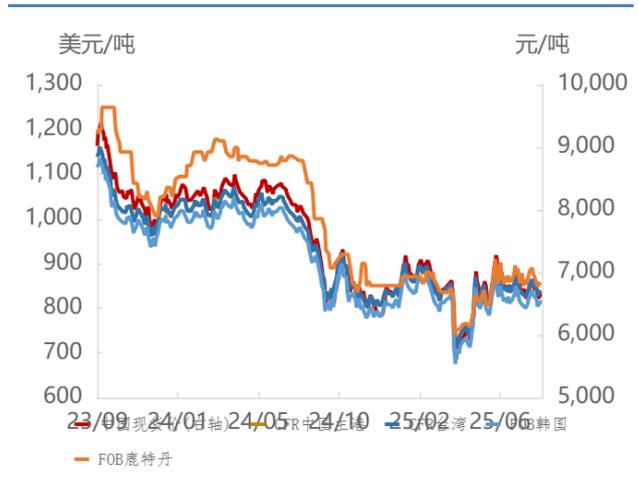
四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



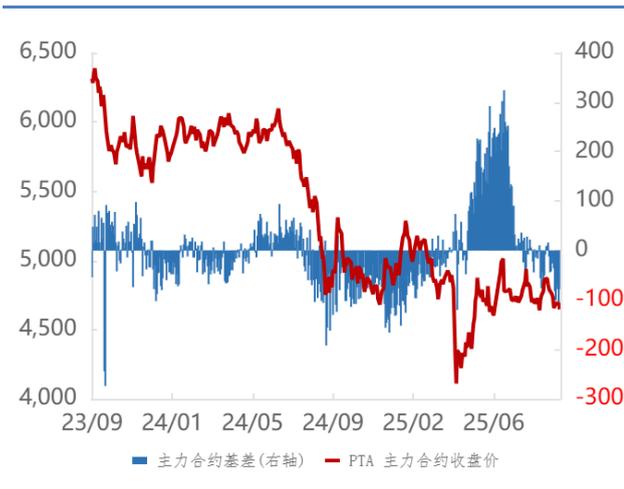
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



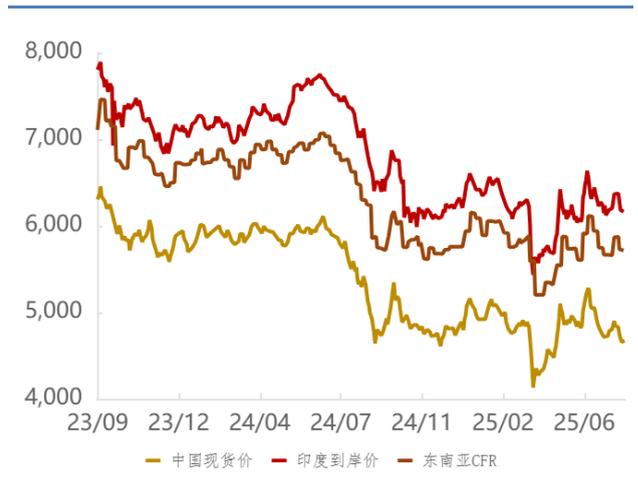
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



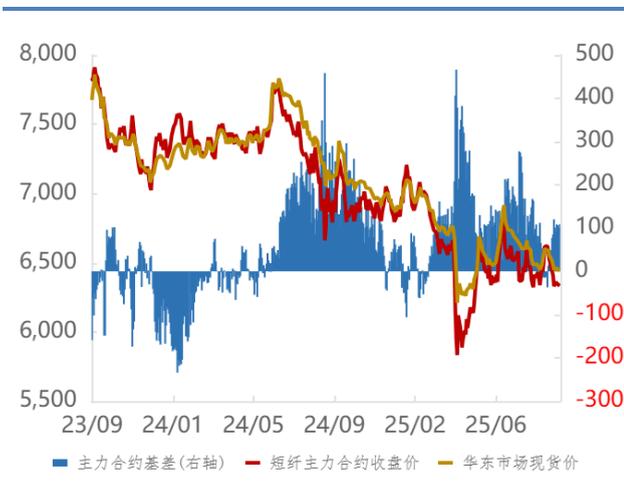
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



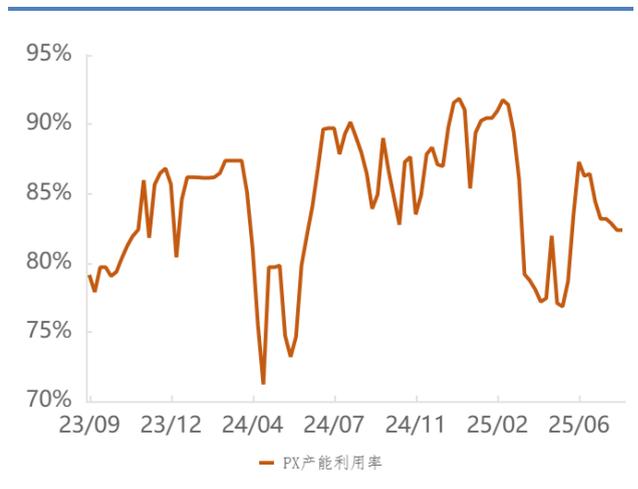
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



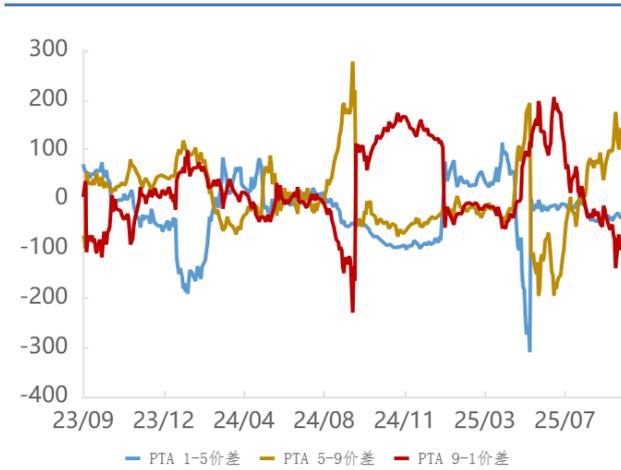
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



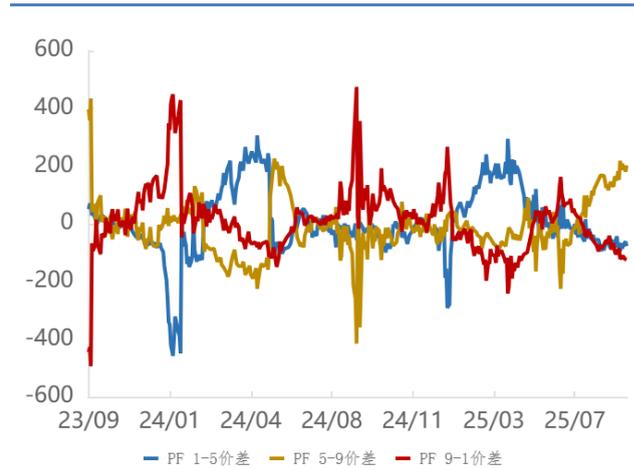
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7: PTA期货月差 (单位: 元/吨)



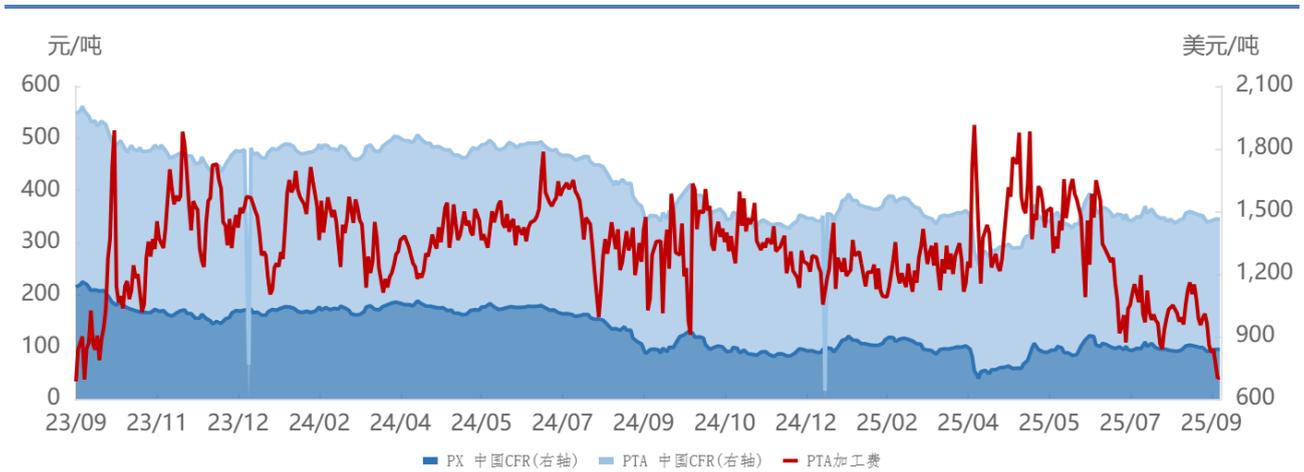
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 8: 短纤期货月差 (单位: 元/吨)



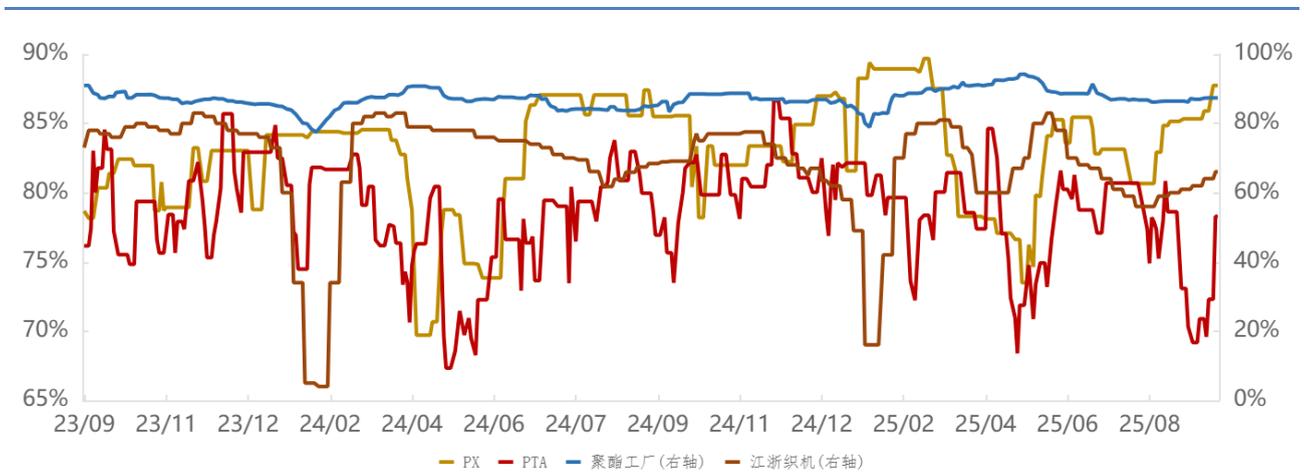
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 9: PTA加工利润



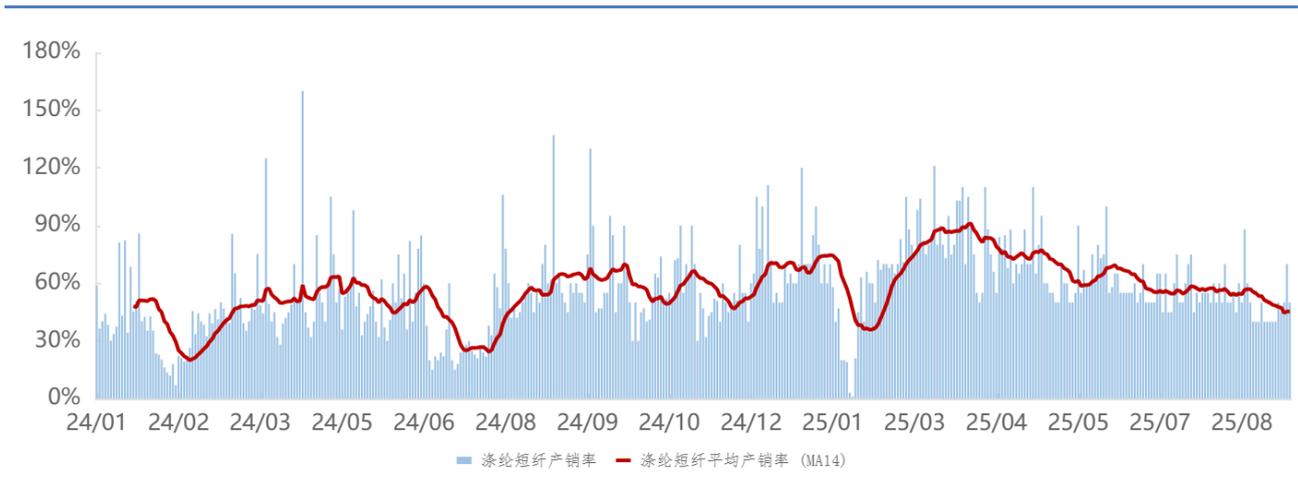
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 10: 产业链负荷率 (单位: %)



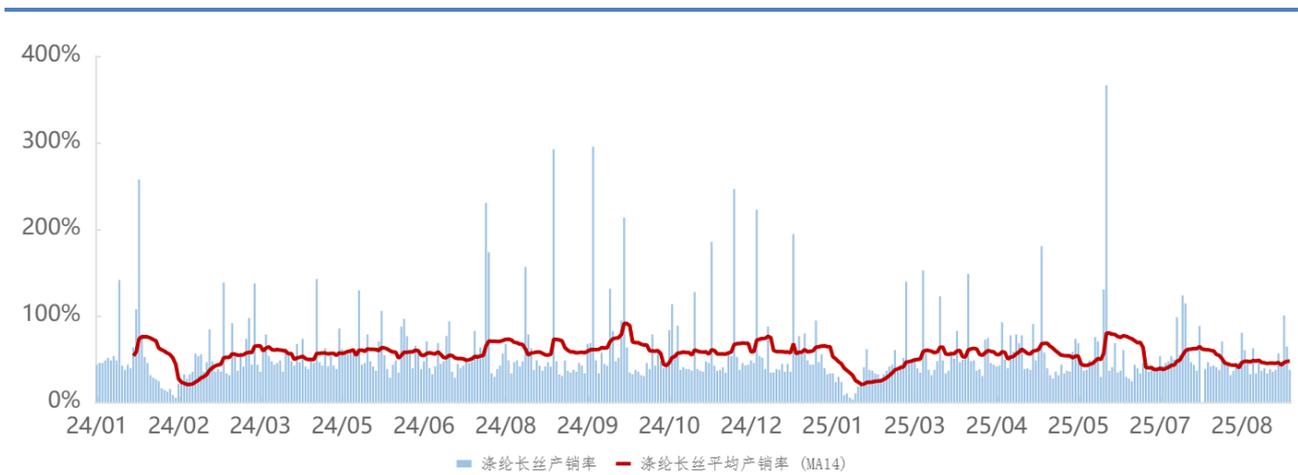
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 11: 涤纶短纤产销情况 (单位: %)



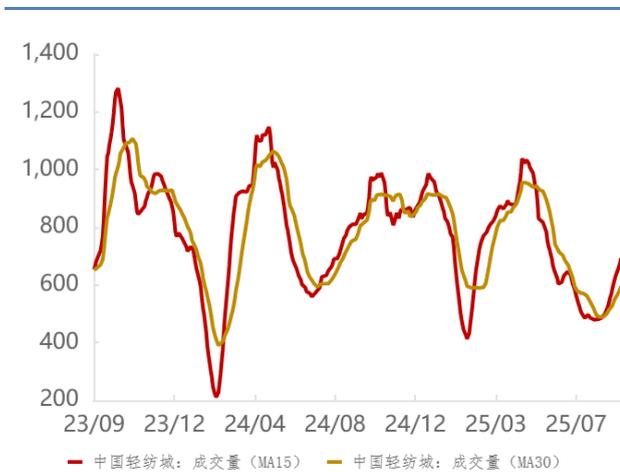
数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 涤纶长丝产销情况 (单位: %)



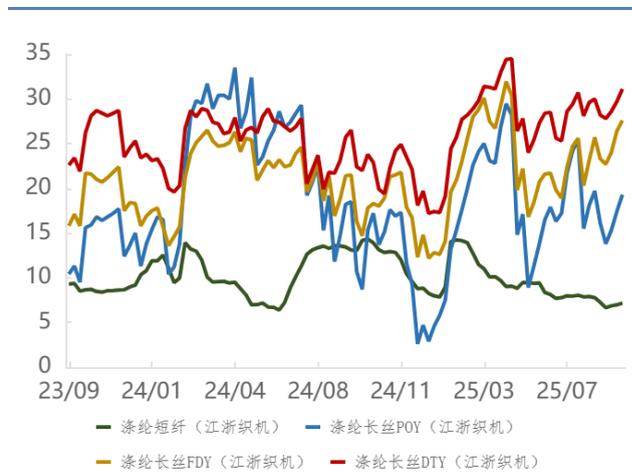
数据来源: CCF、通惠期货研发部

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，用户需要我分析PX和PTA未来的价格走势，并根据提供的素材分三个部分：供应端、需求端和库存端。首先，我需要仔细理解用户给的信息，以及他们提供的聚酯产业链的知识。

提供的素材里，PX和PTA的价格都下跌了，原油价格也走低，基差都是负的。轻纺城的成交量15日平均是692.8万米，但当天是915万米，明显增加了。另外用户给了行业知识，PTA的成本由原油和PX决定，下游需求主要来自聚酯，尤其是涤纶，而涤纶需求受纺织业景气度影响。

先从供给端分析。PX方面，用户提到主力合约收跌，可能反映出市场供应相对充足，或者有装置开工率高的情况。因为价格下跌可能意味着供应过剩。PTA方面，同样价格下跌，加上基差为负，可能说明现货供应压力大，库存可能累积。需要指出PX装置的开工情况或是否有新增产能，以及PTA工厂是否有检修或重启，这些都会影响供应。

需求端的话，用户提供了轻纺城成交量的增加，当日915万米，比平均高，可能显示终端需求好转。聚酯开工率如果高的话，说明下游需求旺盛，但需要结合素材中是否有提到。用户给的例子数据里没有提到聚酯开工率的变化，但根据成交量上升，可能推断需求端有支撑，但考虑到PTA价格下跌，可能矛盾，需要仔细分析。可能是因为成本端原油和PX下跌，导致PTA成本下降，而需求端虽然成交好，但不足以抵消成本下降的影响。

库存端方面，用户提到的PTA工厂库存，如果库存累积，基差走弱，说明现货压力大。这时可能库存处于高位，导致价格承压。但需要结合供应和需求的情况，如果供应增加而需求不足，库存就会上升，进一步压制价格。

现在需要考虑用户要求避免复述素材，要结合行业知识来分析。比如PX的供给是否增加，比如新装置投产或者检修减少，导致供应上升，而原油价格下跌可能降低PX的成本，进而影响PTA的成本。PTA本身的开工率如果较高，但下游聚酯开工率是否跟得上？轻纺城成交量上升可能预示终端纺织需求好，但需要看持续性。如果聚酯开工率维持高位，对PTA需求有支撑，但如果PTA供应过剩，库存累积，价格可能还是下跌。

可能存在的情况是，虽然需求端有改善，但供应端的压力更大，导致价格下跌。另外基差为负，说明期货贴水，市场可能预期未来价格继续走弱，贸易商可能倾向于抛售现货，进而导致库存增加。但具体需要看库存数据的变化，如果PTA工厂库存累积，那么价格压力更大。

需要注意的是，用户没有提供最新的PX和PTA装置的变动情况，但根据价格走势和基差，可以推测供应相对充足。比如PX可能因为新增产能投产或者开工率提升，导致供应增加，价格下跌。而PTA可能同样有高开工率，装置重启等因素，使得供应量增加，超过需求增长的速度。这时候即使聚酯需求好转，PTA供应过剩会导致库存累积，价格承压。

综上，供应端PX和PTA可能都有较高的开工率，装置运行稳定或新增产能，导致供应增加。需求端聚酯开工率可能维持高位，轻纺城成交好转，但可能不足以消化增加的供应。库存端PTA工厂库存累积，进一步压制价格。因此未来PX和PTA价格可能继续承压，特别是如果原油价格持续疲软，成本支撑减弱，叠加供应过剩和库存累积，价格可能维持弱勢。