

成本回落引发PX、PTA大跌，库存压力抑制反弹动力

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

09月29日, PX 主力合约收6670.0元/吨, 较前一交易日收涨0.21%, 基差为-191.0元/吨。PTA 主力合约收4652.0元/吨, 较前一交易日收涨0.13%, 基差为-52.0元/吨。

成本端, 09月29日, 布油主力合约收盘68.82美元/桶。WTI收65.19美元/桶。需求端, 09月29日, 轻纺城成交总量为1043.0万米, 15 日平均成交为830.47万米。

供给端 : PX供应端潜在压力逐步累积。亚洲PX装置维持高开工率, 叠加国内海南炼化等新增产能试车进展顺利, 未来原料供应或趋于宽松; 而PTA装置虽9月存在短停检修计划, 但整体开工率仍维持在78%附近的中高位水平, 叠加四季度福建百宏新装置存投产预期, 产业链中游产能释放节奏或快于下游, 将限制加工费向上弹性。

需求端 : 聚酯需求边际改善给予底部支撑。轻纺城日成交突破千万米后维持高位震荡, 终端坯布库存去化速度有所加快, 传导至上游带动聚酯工厂现金流修复, 当前聚酯负荷已攀升至92%的年度高位。特别是冬季防寒面料订单逐步释放, 差异化涤纶长丝需求存在增量空间, 需求端对PTA存在正反馈驱动。

库存端 : PTA库存在成本与需求的博弈中动态平衡。虽然加工费压缩背景下部分工厂降负导致社会库存微降, 但PX新增产能放量将削弱成本端支撑, 而终端订单持续性存疑可能抑制聚酯厂补库意愿。目前PTA工厂库存天数仍处于10-11天的偏高水平, 产业链库存压力未现实质性缓解信号。

2. 聚酯

09月29日, 短纤主力合约收6336.0元/吨, 较前一交易日收涨0.16%。华东市场现货价为6435.0元/吨, 较前一交易日收跌5.0元/吨, 基差为99.0元/吨。

中国轻纺城成交量MA15从753.93万米(9/19)持续攀升至830.47万米(9/29), 增幅达10.2%, 显示终端纺织需求明显回暖。库存环节中, 涤纶短纤库存天数6.36天显著高于近五年均值4.96天, 而DTY(29.5天)、FDY(25.7天)库存也分别高于其五年均值28.42天、22.19天, 仅POY(18.8天)接近均值20.4天, 表明除POY外整体产业链仍存在库存压力。预计短期内受需求回暖驱动, 但中长期需警惕高库存品种(特别是短纤和DTY)的去库速度不及预期导致的回调风险。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,670	6,656	14	0.21%		元/吨
	主力合约成交	179,427	229,806	-50,379	-21.92%		手
	主力合约持仓	82,555	110,996	-28,441	-25.62%		手
PX现货	中国主港CFR	814	814	0	0.00%		美元/吨
	韩国FOB	790	790	0	0.00%		美元/吨
基差	PX基差	-191	-153	-38	-24.84%		元/吨

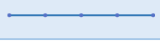
	数据指标	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,652	4,646	6	0.13%		元/吨
	主力合约成交	580,757	632,930	-52,173	-8.24%		手
	主力合约持仓	989,074	1,012,122	-23,048	-2.28%		手
PTA现货	中国主港CFR	611	611	0	0.00%		美元/吨
价差	PTA基差	-52	-46	-6	-13.04%		元/吨
	PTA 1-5价差	-46	-46	0	0.00%		元/吨
	PTA 5-9价差	-34	-46	12	26.09%		元/吨
	PTA 9-1价差	80	92	-12	-13.04%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-728.15	-732.74	4.59	0.63%		元/吨

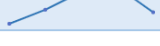
	数据指标	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,336	6,326	10	0.16%		元/吨
	主力合约成交	185,616	203,164	-17,548	-8.64%		手
	主力合约持仓	116,220	138,792	-22,572	-16.26%		手
短纤现货	华东市场主流	6,435	6,440	-5	-0.08%		元/吨
价差	PF 基差	99	114	-15	-13.16%		元/吨
	PF 1-5价差	-68	-100	32	32.00%		元/吨
	PF 5-9价差	-88	-64	-24	-37.50%		元/吨
	PF 9-1价差	156	164	-8	-4.88%		元/吨

产业链价格	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	68.82	68.82	0	0.00%		美元/桶
美原油主力合约	65.19	65.19	0	0.00%		美元/桶
CFR日本石脑油	608	608	0	0.00%		美元/吨
乙二醇	4,300	4,290	10	0.23%		元/吨
聚酯切片	5,725	5,725	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	5,780	5,780	0	0.00%		元/吨
涤纶POY	6,550	6,550	0	0.00%		元/吨
涤纶DTY	7,750	7,750	0	0.00%		元/吨
涤纶FDY	6,700	6,700	0	0.00%		元/吨

加工价差	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	65.16	65.16	0	0.00%		美元/吨
PX	206	206	0	0.00%		美元/吨
PTA	198.01	194.11	3.9	2.01%		元/吨
聚酯切片	1.5	4.85	-3.35	-69.07%		元/吨
聚酯瓶片	-393.5	-390.15	-3.35	-0.86%		元/吨
涤纶短纤	66.5	69.85	-3.35	-4.80%		元/吨
涤纶POY	-73.5	-70.15	-3.35	-4.78%		元/吨
涤纶DTY	-223.5	-220.15	-3.35	-1.52%		元/吨
涤纶FDY	-423.5	-420.15	-3.35	-0.80%		元/吨

轻纺城成交量	2025-09-29	2025-09-26	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	1,043	988	55	5.57%		万米
长纤维物	817	769	48	6.24%		万米
短纤维物	228	220	8	3.64%		万米

产业链负荷率	2025-09-29	2025-09-26	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	2025-09-25	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
涤纶短纤	6.36	7.15	-0.79	-11.05%		天
涤纶POY	18.8	20.6	-1.8	-8.74%		天
涤纶FDY	25.7	28.8	-3.1	-10.76%		天
涤纶DTY	29.5	31.5	-2	-6.35%		天

三、产业动态及解读

(1) 宏观动态

09月29日：里士满联储主席巴尔金：即将公布的数据将决定美联储是否应进一步降息；美联储理事鲍曼强烈支持美联储仅持有国债，忽略关税的一次性影响是合适的。

09月29日：国家统计局：8月规模以上工业企业利润同比由上月下降1.5%转为增长20.4%；1-8月同比增长0.9%。

09月26日：美联储理事鲍曼：现在应转向关注就业，而非通胀；今年票委、堪萨斯联储主席施密德：资产负债表规模缩减得越多越好；芝加哥联储主席古尔斯比对基于就业数据放缓而提前实施过多降息感到有些不安，尚在确认通胀是否见顶。旧金山联储主席戴利也认为不应完全转向中性立场，风险太大。

09月26日：美联储理事库克警告最高法院：如果被解雇，市场将陷入“混乱”。

09月26日：瑞士央行维持利率在0%不变，自2024年3月开启降息周期以来首次按兵不动。

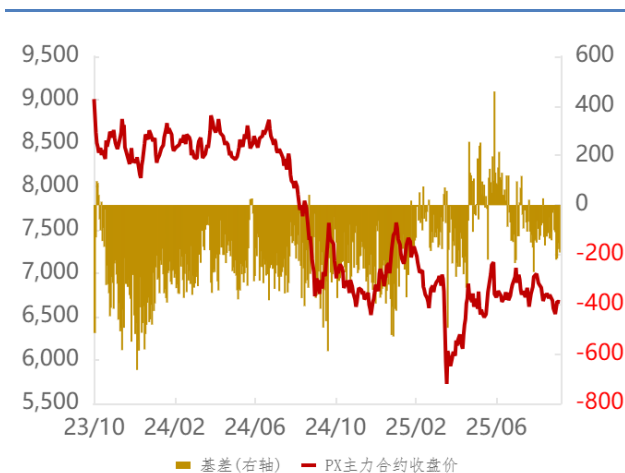
09月26日：乌克兰总统泽连斯基：准备好在俄乌冲突结束后卸任，如果停火将举行选举。

(2) 供需方面-需求

09月29日，轻纺城成交总量为1043.0万米，环比增长-6.04%，长纤维物成交量817.0万米，短纤维物成交量228.0万米。

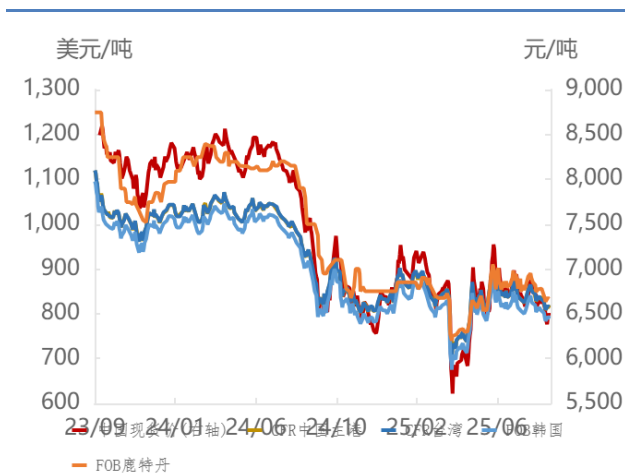
四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



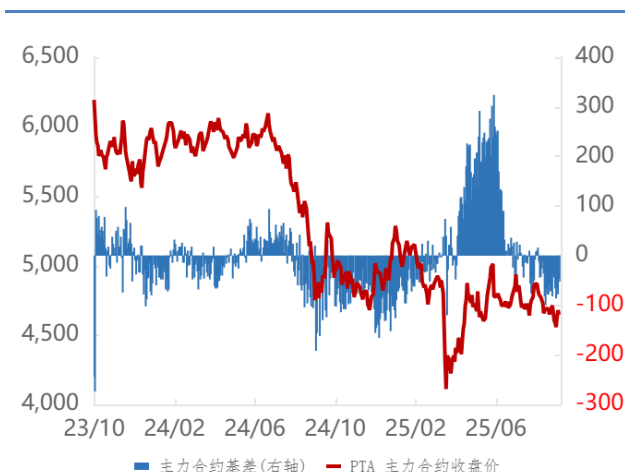
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



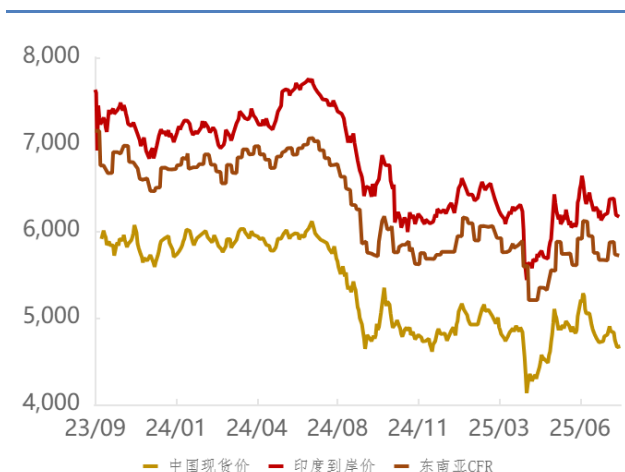
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



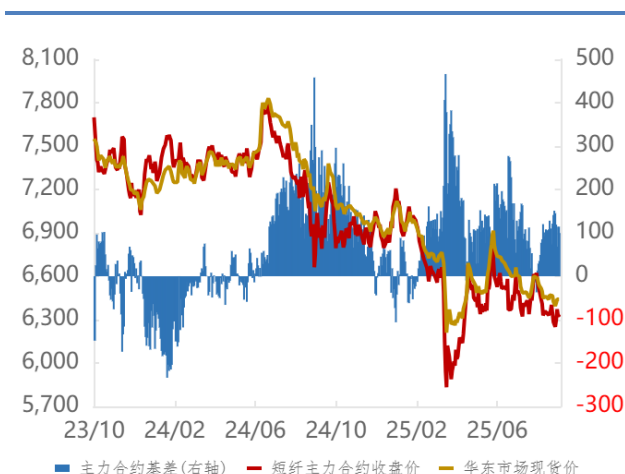
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



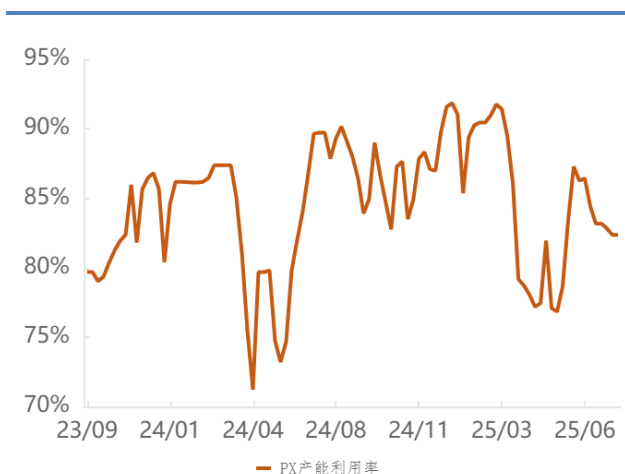
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



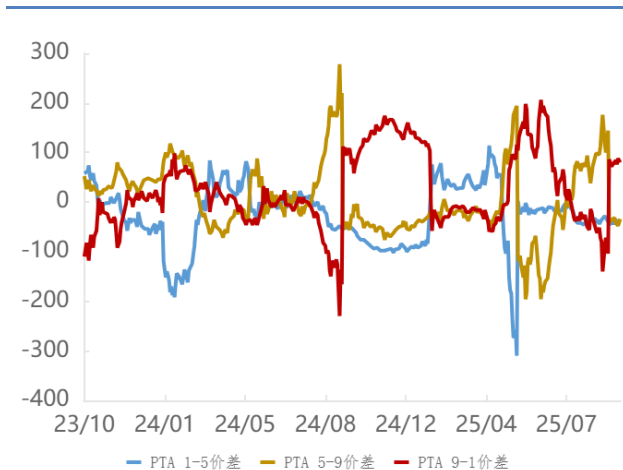
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



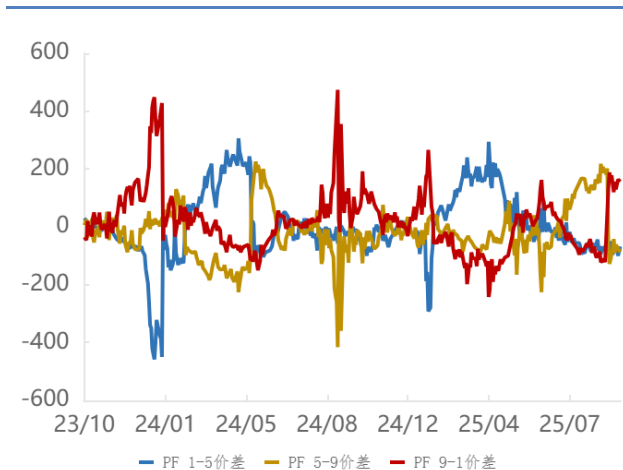
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7：PTA期货月差（单位：元/吨）



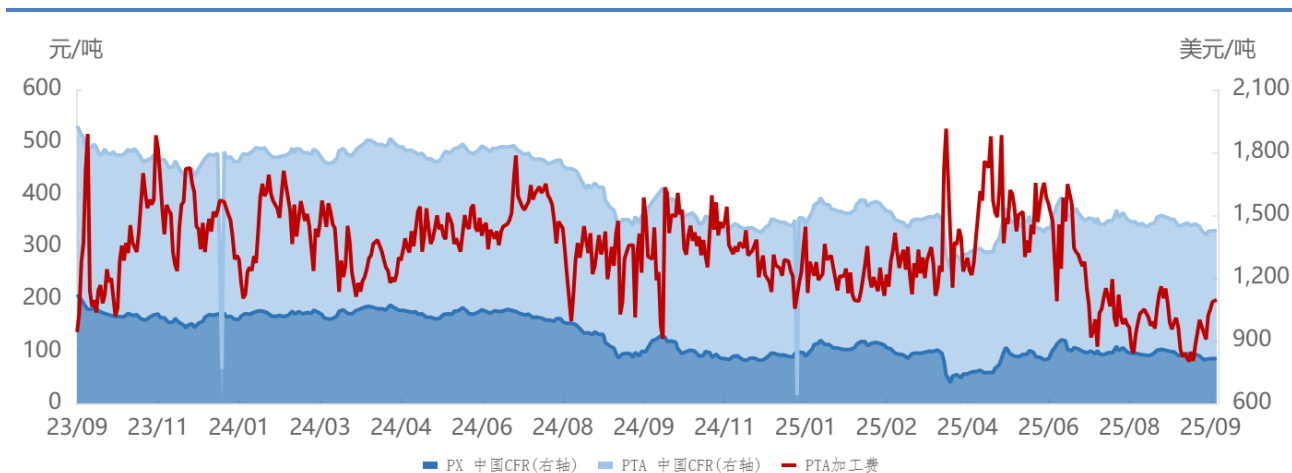
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 8：短纤期货月差（单位：元/吨）



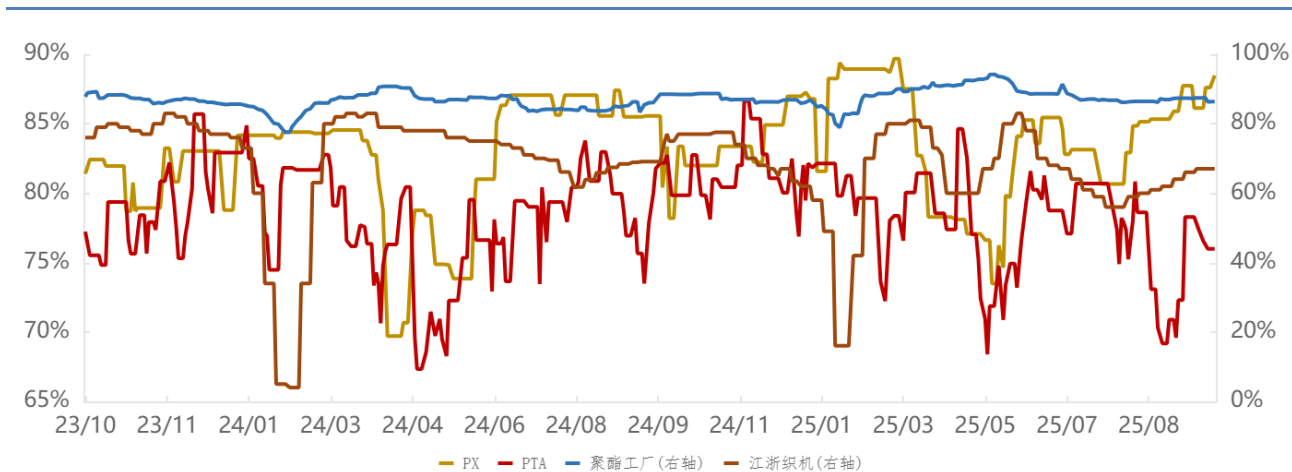
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 9：PTA加工利润



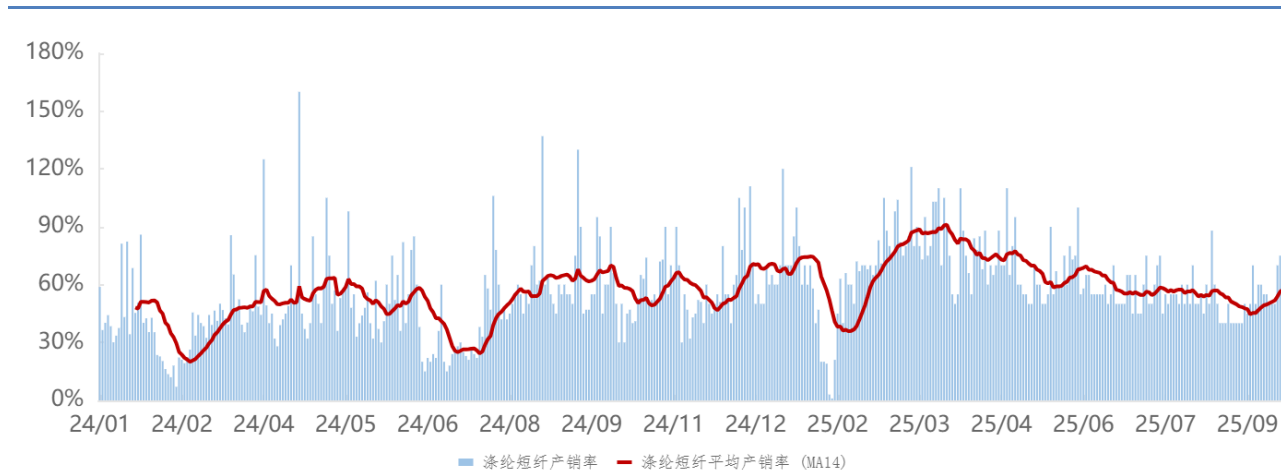
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 10：产业链负荷率（单位：%）



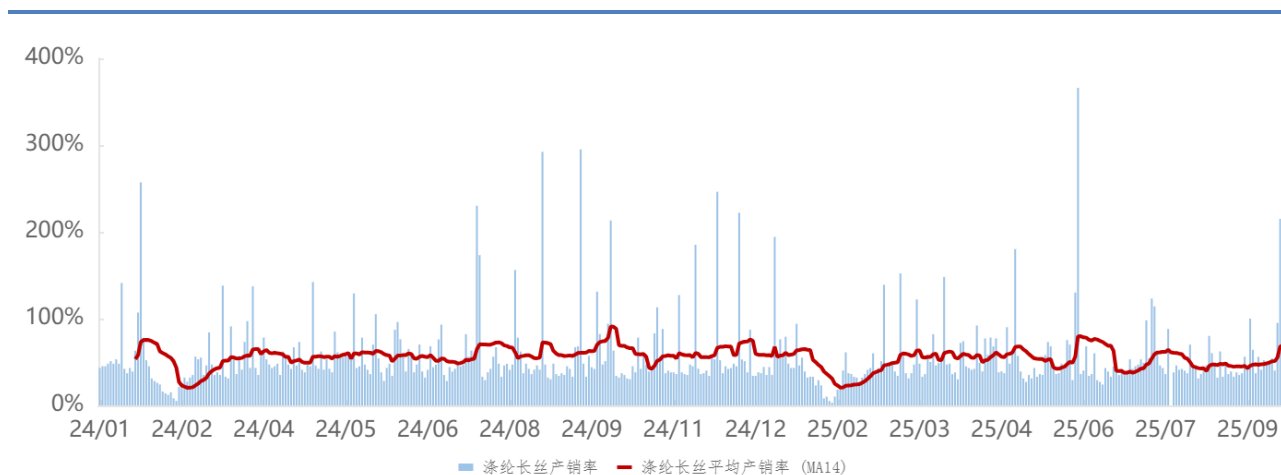
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 11: 涤纶短纤产销情况 (单位: %)



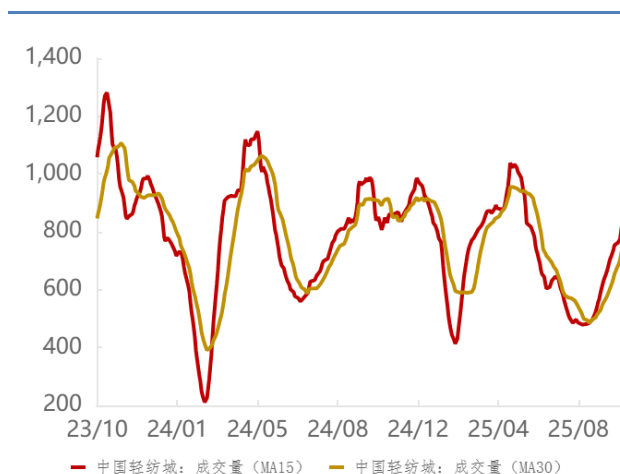
数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 涤纶长丝产销情况 (单位: %)



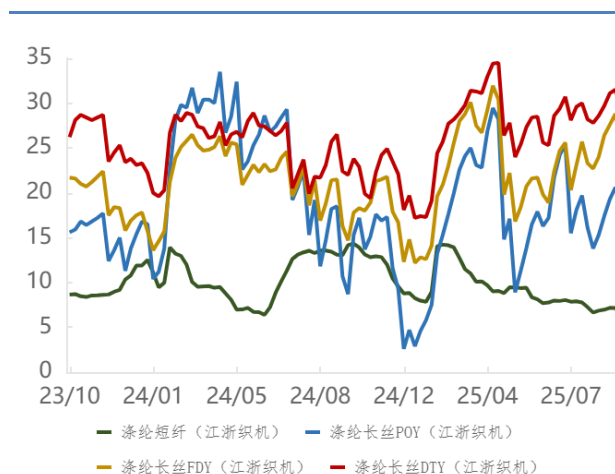
数据来源: CCF、通惠期货研发部

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 10 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PX和PTA的未来价格走势，基于用户提供的素材和相关知识。首先，用户要求分三段，分别从供应端、需求端和库存端进行分析，避免复述素材内容，并使用提供的聚酯产业链知识。

首先看供应端。根据素材，PX主力合约价格上涨了0.21%，可能说明市场对PX有一定需求或者供应紧张。同时PTA的价格也微涨0.13%。但需要结合开工率和装置变动情况。不过素材中并没有提到具体的PX和PTA装置的开工率或是否有新增或检修计划，因此可能需要从其他角度推断。比如，原油价格方面，布油和WTI的价格分别为68.82和65.19美元，这可能影响PX的成本，因为PX是由原油裂解而来。如果原油价格波动不大，PX的成本可能保持稳定，但需要看供应情况如何。如果PX的供应因装置高开工率而充足，可能会对价格形成压力；反之，如果有装置检修或开工率下降，可能支撑PX价格。但由于没有具体数据，可能需要用户隐式假设。

然后需求端。轻纺城成交量15天平均是830万米，而最新数据是1043万米，显著高于平均水平。这说明下游聚酯产品需求较好，因为轻纺城的成交量增加意味着纺织服装行业景气，带动涤纶需求，进而提高PTA的需求。聚酯开工率数据虽然没有给出，但高成交量可能促使聚酯工厂保持较高的开工率，从而增加对PTA的需求。因此需求端可能对PTA价格有支撑作用。

库存端，素材中提到PTA工厂库存的数据是什么？这里用户提供的信息中没有明确给出库存数字，所以可能需要暂时忽略，或者根据需求增加而推测库存可能减少。不过无法确定，所以可能需要结合其他因素。

此外，基差方面，PX基差为-191，PTA基差为-52，基差为负通常表示现货贴水，期货升水。这可能反映市场对未来价格的预期，但需要结合整体情况来看。例如PX的较大负基差可能显示市场预期未来供应增加或需求减弱，PTA的基差负值较小可能显示预期不那么悲观。

综合起来，供应端如果PX开工率高，装置稳定，供应充足，可能PX价格承压，而PTA的开工率如果也高，供应增加可能导致价格压力。但原油价格稳定，成本支撑可能存在。需求端由于轻纺城成交旺盛，提振PTA需求，可能导致PTA价格上升。库存方面，如果PTA工厂库存下降，也会支持价格。不过用户素材中没有库存数据，所以可能需要根据需求端的情况推测库存可能减少，从而支撑价格。

可能得出的结论是，PX由于供应可能充足而需求增速不如PTA，价格可能震荡或承压；PTA则受益于下游需求强劲，价格可能上涨。但需要验证逻辑是否正确。