



PX震荡运行，关注调油分流

市场要闻与数据

无

市场分析

成本端，Brent油价维持60~65美元/桶运行，Q3以来中东、拉美以及俄罗斯的石油供应出现大幅增长，基本面对油价的驱动偏空。但制裁导致的市场分化依然存在，需要考虑地缘与宏观事件对情绪面的扰动。

PX方面，上上个交易日PXN255美元/吨(环比变动-2.00美元/吨)。随着市场对亚美芳烃套利炒作以及印度BIS解除，近期PXN继续走扩。依靠目前宽松的MX供应环境，即使部分工厂重整开工波动，PX负荷依旧能得到有效维持在高位，海外PX中高位持稳。聚酯开工支撑下PXN有支撑，但PX负荷高位以及个别装置扩能下PXN反弹空间也受限，关注近期汽油市场强劲下的调油分流。

TA方面，TA主力合约现货基差 -73元/吨 元/吨(环比变动+2元/吨)，PTA现货加工费157元/吨（环比变动-21元/吨），主力合约盘面加工费282元/吨（环比变动+2元/吨），近期PTA负荷小幅下降，加工费有所反弹。11月检修较多，累库压力不大，但12月后随着需求转弱累库压力将逐步体现；随着产能集中投放周期结束，中长期PTA加工费预计将逐步改善，但市场现货供应较为充裕，01合约仍有累库压力。

需求方面，聚酯开工率90.5%（环比-0.8%），随着天气降温 and 双十一开卖，10月下旬以来内销订单明显好转，织机和加弹负荷大幅反弹，原料反弹也带动集中补库，长丝产销明显放量，库存去化至低位，另外10月底的中美谈判释放利好，降低10%芬太尼关税，或能带动一定外需订单下单。当前聚酯工厂库存不高，11月聚酯负荷预计大幅下降风险不大，维持91%附近。但同时电商下单量缩减，织造端新订单氛围现转弱迹象。

PF方面，现货生产利润148元/吨（环比+4元/吨）。短纤负荷高位，库存去化至低位，直纺涤短跟随原料震荡盘整，价格阶段性低位下游有集中补仓，但提涨难度大，需求订单边际转弱下，短纤加工费小幅压缩。

PR方面，瓶片现货加工费450元/吨(环比变动+16元/吨)。瓶片负荷持稳，大厂整体维持减产停产未改，聚酯瓶片工厂库存持稳，聚酯瓶片工厂价格跟随原料震荡，整体加工区间变动不大。

策略

单边：PX/PTA/PF/PR谨慎偏多，基本面压力下01反弹空间或有限，中长期关注05合约。

PX方面，中国PX负荷恢复至偏高负荷运行，聚酯开工支撑下PXN有支撑，但PX负荷高位持稳以及个别装置扩能下PXN反弹空间也受限，关注调油情况。TA方面，11月检修计划较多，累库压力不大，但12月后随着需求转弱累库压力将逐步体现，市场现货供应较为充裕，累库压力下01合约上涨空间有限，中长期随着产能集中投放周期结束，PTA加工费预计将逐步改善，远端预期较好，关注05合约。PF方面，PF负荷高位，工厂库存去化至低位，基本面支撑尚可，加工费预计维持。PR方面，瓶片自身基本面变化不大，检修维持但淡季需求表现一般，预计瓶片现货加工费区间震荡，关注原料价格波动。

跨品种：无

跨期：无

风险

原油和汽油价格大幅波动，宏观政策超预期，地缘冲突变化超预期

目录

一、价格与基差	4
二、上游利润与价差	5
三、国际价差与进出口利润	6
四、上游PX和PTA开工	7
五、社会库存与仓单	8
六、下游聚酯负荷	9
七、PF详细数据	11
八、PR基本面详细数据	13

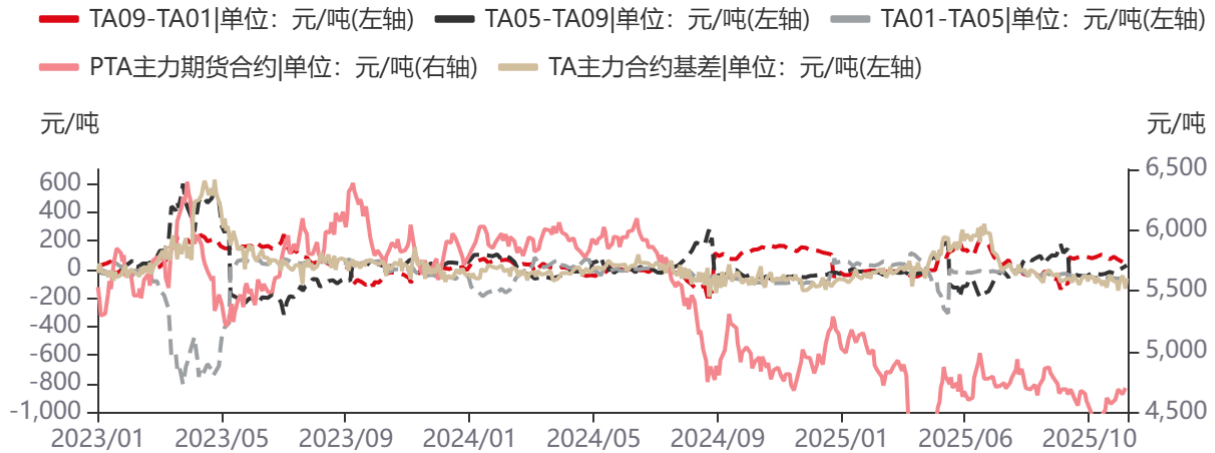
图表

图1：TA 主力合约&基差&跨期价差走势	4
图2：PX 主力合约走势&基差&跨期价差	4
图3：PTA华东现货基差	4
图4：短纤1.56D*38mm半光本白基差	4
图5：PX加工费PXN: PX中国CFR-石脑油日本CFR	5
图6：PTA现货加工费	5
图7：韩国二甲苯异构化利润	5
图8：韩国STDP选择性歧化利润	5
图9：甲苯美亚价差：FOB美湾-FOB韩国	6
图10：甲苯韩国FOB-日本石脑油CFR	6
图11：PTA出口利润	6
图12：中国PTA负荷	7
图13：韩国PTA负荷	7
图14：台湾PTA负荷	7
图15：中国PX负荷	7
图16：亚洲PX负荷	7
图17：PTA周度社会库存	8
图18：PX月度社会库存	8
图19：PTA总仓单+预报量	8
图20：PTA仓库仓单库存	8
图21：PX仓单库存	8
图22：PF仓单库存	8
图23：长丝产销	9
图24：短纤产销	9
图25：聚酯负荷	9
图26：直纺长丝负荷	9
图27：涤纶短纤负荷	9
图28：聚酯瓶片负荷	9
图29：长丝DTY工厂库存天数	10
图30：长丝FDY工厂库存天数	10
图31：长丝POY工厂库存天数	10

图32：江浙织机开工率	10
图33：江浙加弹开机率	10
图34：江浙印染开机率	10
图35：长丝FDY利润	11
图36：长丝POY利润	11
图37：涤纶短纤负荷	11
图38：涤纶短纤工厂权益库存天数	11
图39：1.4D实物库存	11
图40：1.4D权益库存	11
图41：再生棉型短纤负荷	12
图42：原再生价差：1.4D涤短-1.4D仿大化	12
图43：纯涤纱开机率	12
图44：纯涤纱生产利润	12
图45：涤棉纱开机率	12
图46：涤棉纱加工费	12
图47：纯涤纱厂内库存可用天数	13
图48：涤棉纱厂内库存可用天数	13
图49：聚酯瓶片负荷	13
图50：瓶片工厂瓶片库存天数	13
图51：瓶片现货加工费	13
图52：瓶片出口加工费	13
图53：瓶片出口利润	14
图54：华东水瓶片-再生3A级白瓶片	14
图55：瓶片次月月差（次月-基准月）	14
图56：瓶片次次月月差（次次月-基准月）	14

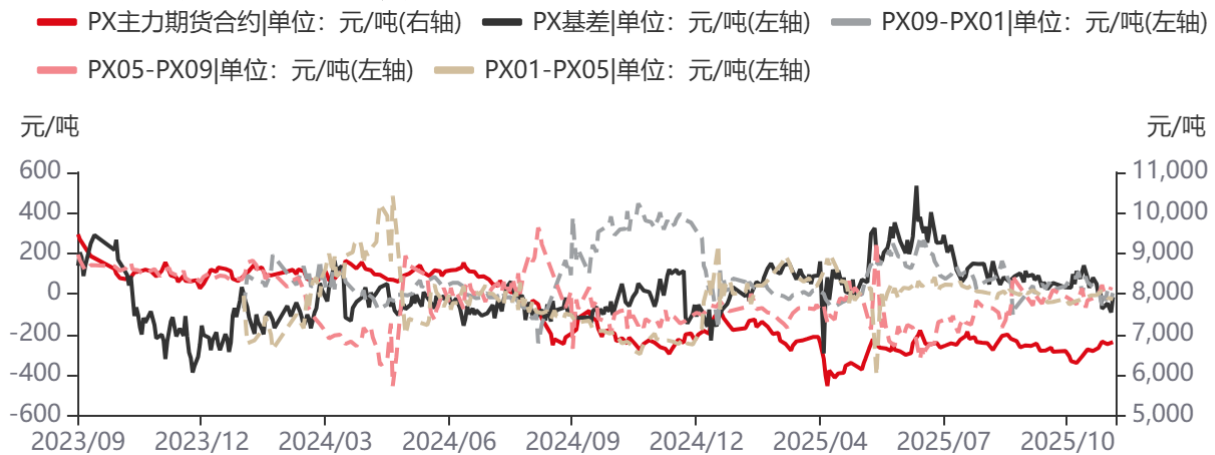
一、价格与基差

图1：TA 主力合约&基差&跨期价差走势



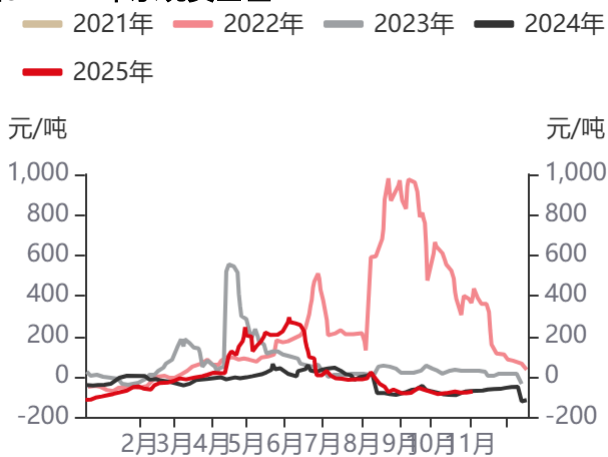
资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

图2：PX 主力合约走势&基差&跨期价差



资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

图3：PTA华东现货基差



资料来源：CCF，华泰期货研究院

图4：短纤1.56D*38mm半光本白基差

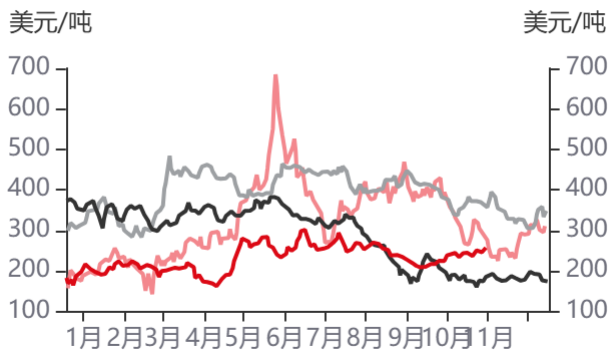


资料来源：同花顺，隆众，华泰期货研究院

二、上游利润与价差

图5: PX加工费PXN: PX中国CFR-石脑油日本CFR

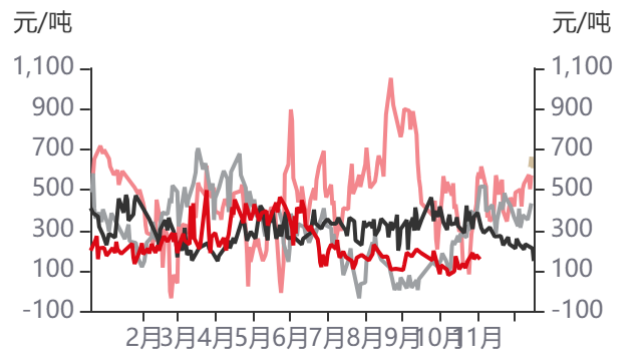
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图6: PTA现货加工费

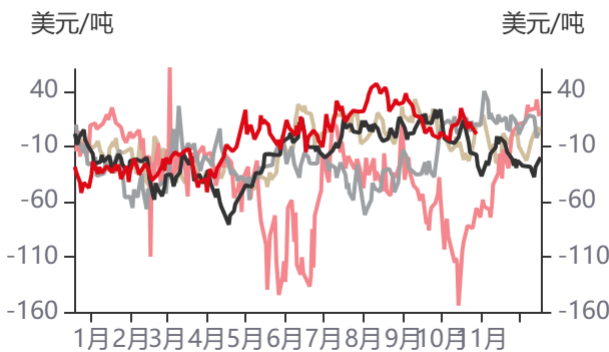
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图7: 韩国二甲苯异构化利润

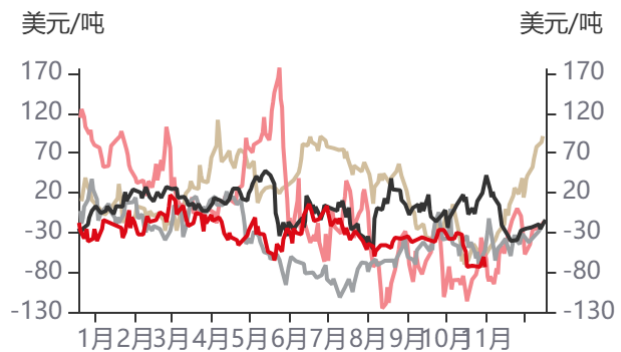
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: 同花顺, 隆众, 华泰期货研究院

图8: 韩国STDP选择性歧化利润

— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年

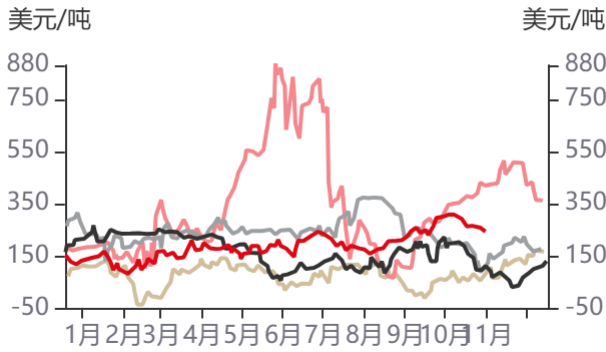


资料来源: 同花顺, 隆众, 华泰期货研究院

三、国际价差与进出口利润

图9：甲苯美亚价差：FOB美湾-FOB韩国

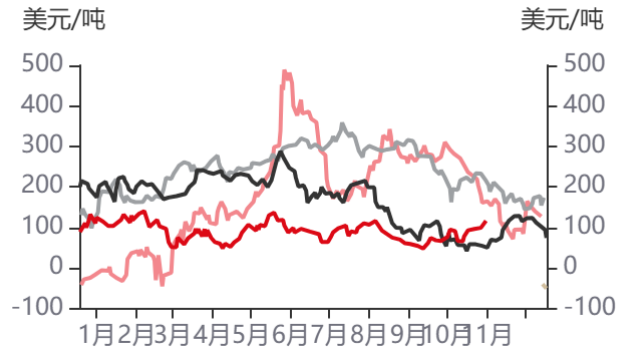
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源：隆众，华泰期货研究院

图10：甲苯韩国FOB-日本石脑油CFR

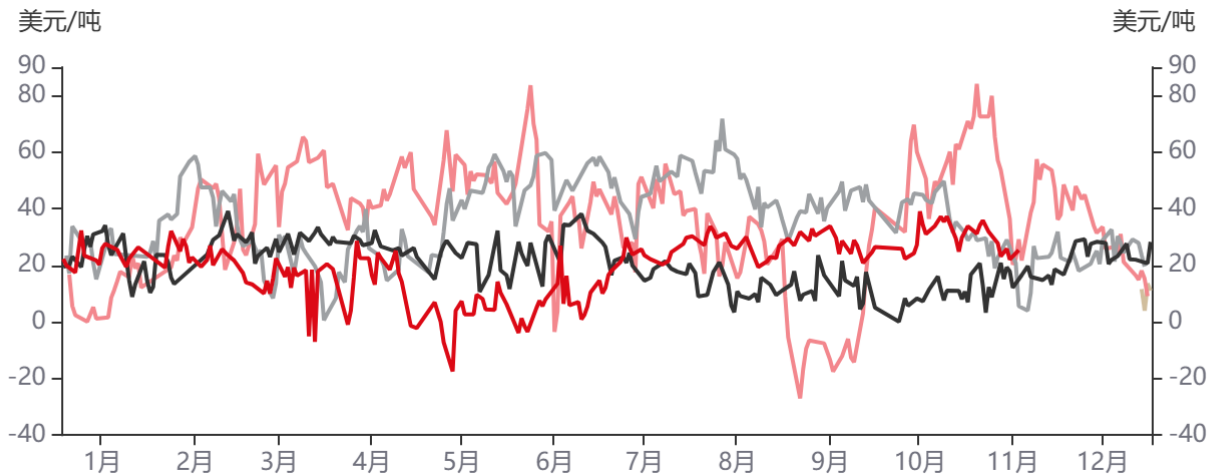
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：PTA出口利润

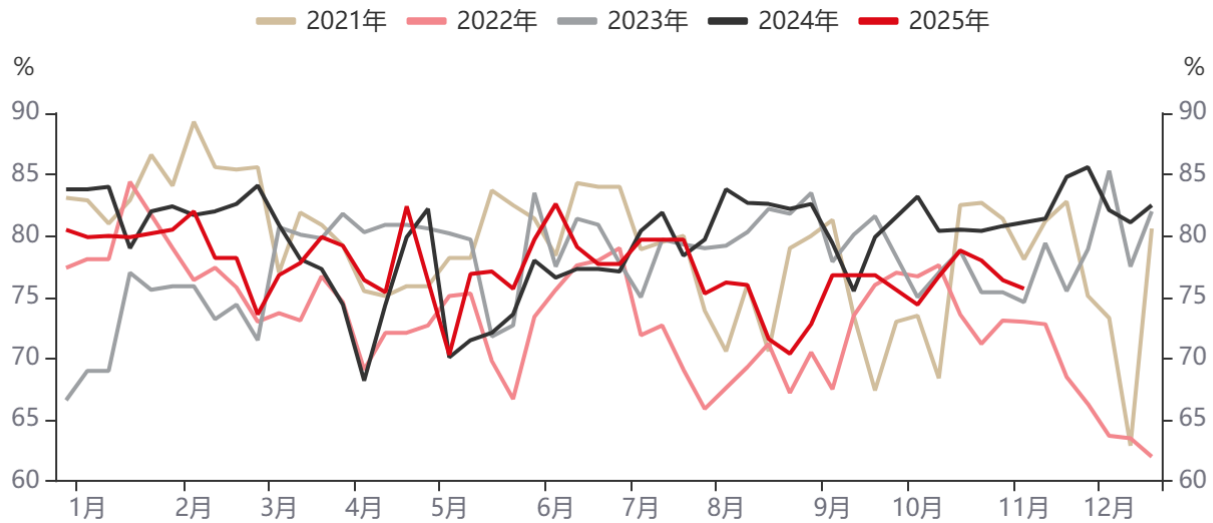
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

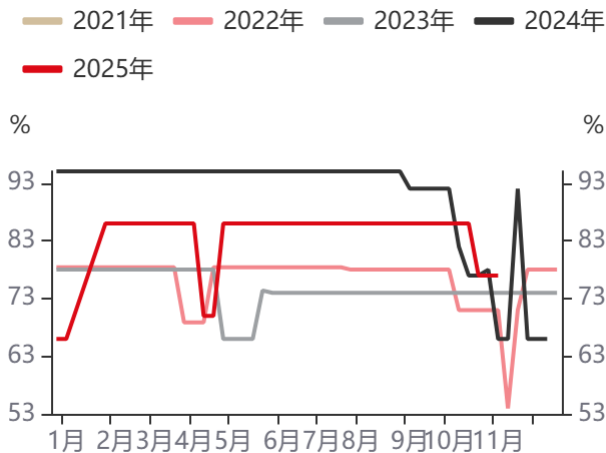
四、上游PX和PTA开工

图12：中国PTA负荷



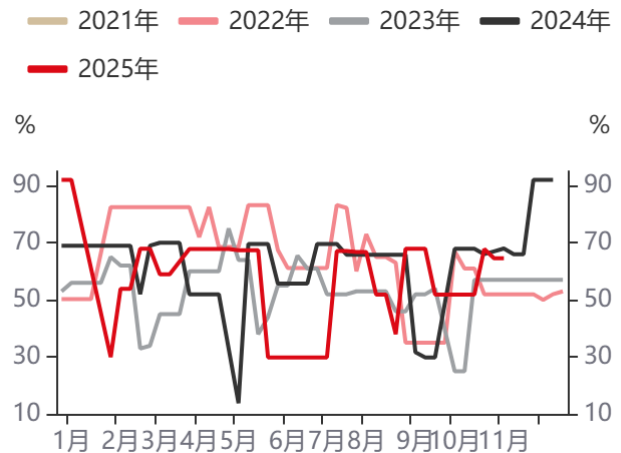
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图13：韩国PTA负荷



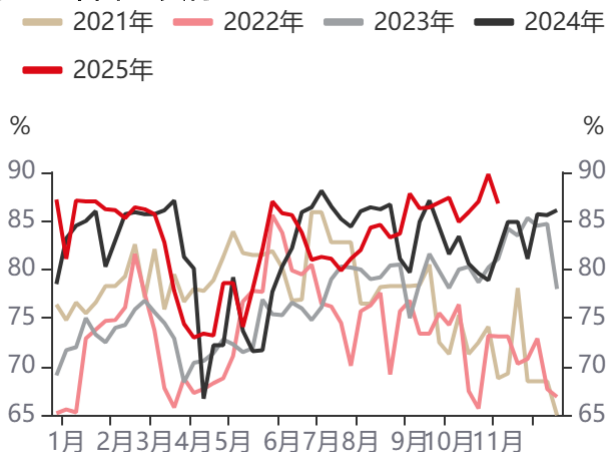
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图14：台湾PTA负荷



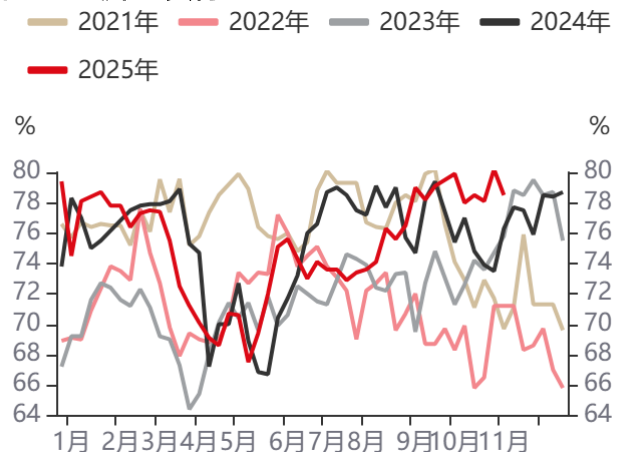
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图15：中国PX负荷



资料来源：CCF，华泰期货研究院

图16：亚洲PX负荷

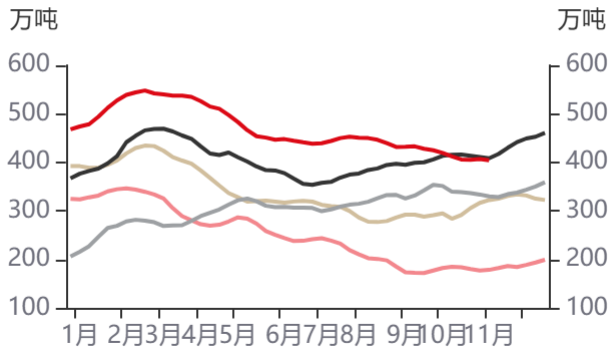


资料来源：CCF，华泰期货研究院

五、社会库存与仓单

图17：PTA周度社会库存

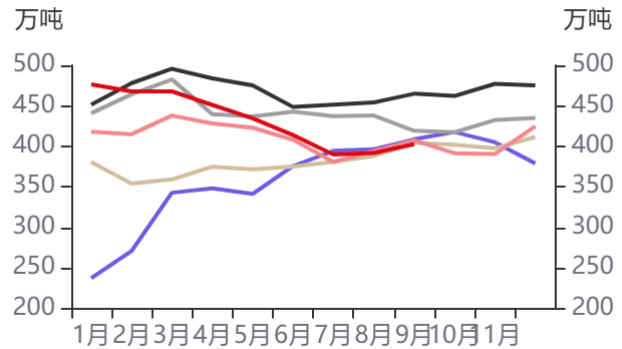
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源：卓创资讯，华泰期货研究院

图18：PX月度社会库存

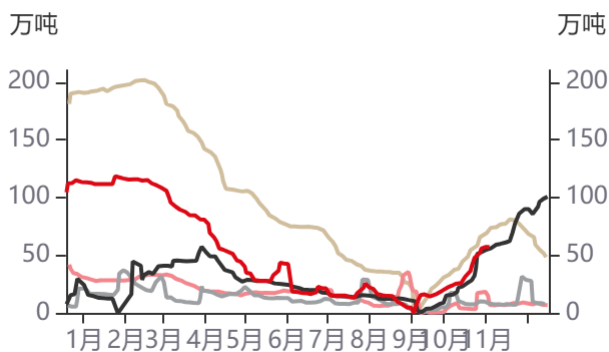
— 2020年 — 2021年 — 2022年 — 2023年
— 2024年 — 2025年



资料来源：隆众，华泰期货研究院

图19：PTA总仓单+预报量

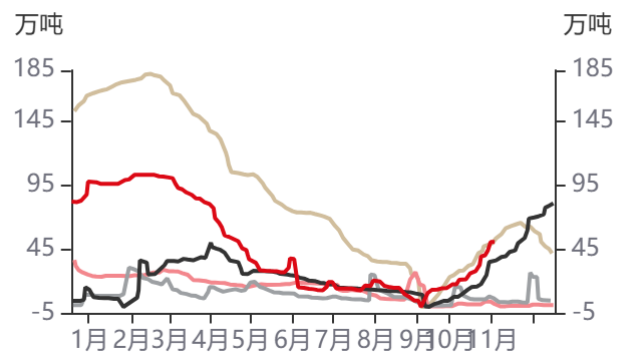
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图20：PTA仓库仓单库存

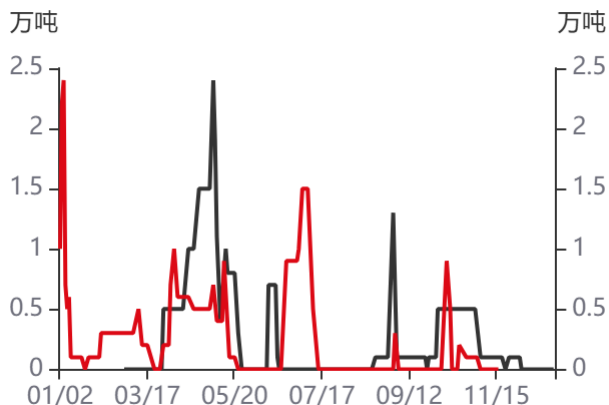
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图21：PX仓单库存

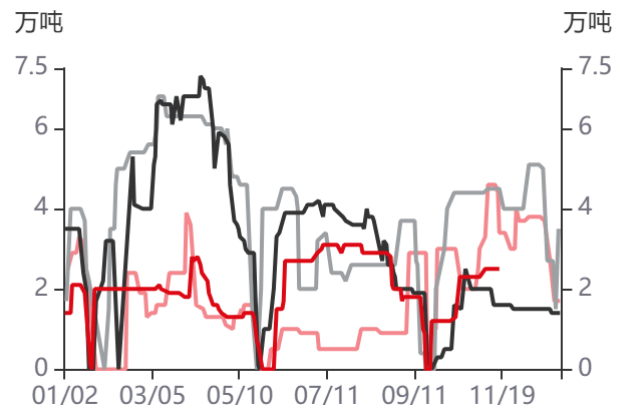
— 2024年 — 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图22：PF仓单库存

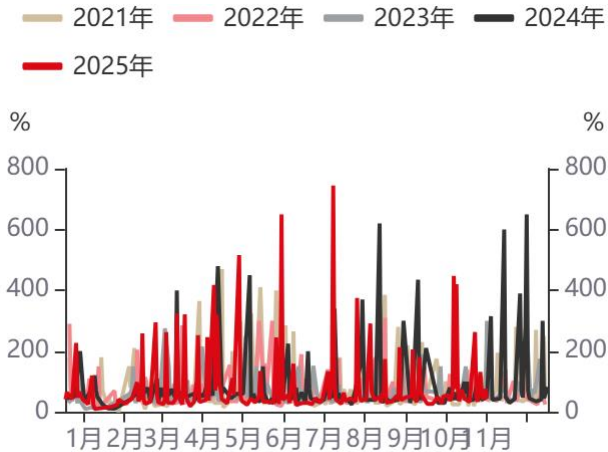
— 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

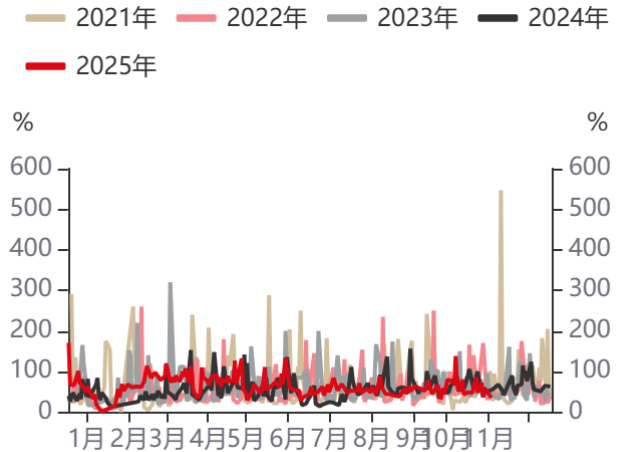
六、下游聚酯负荷

图23：长丝产销



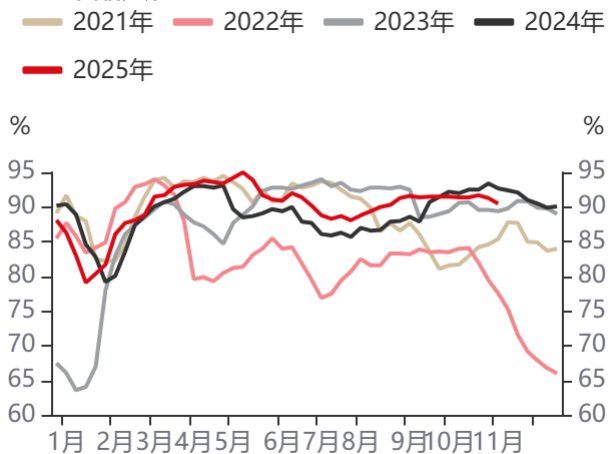
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图24：短纤产销



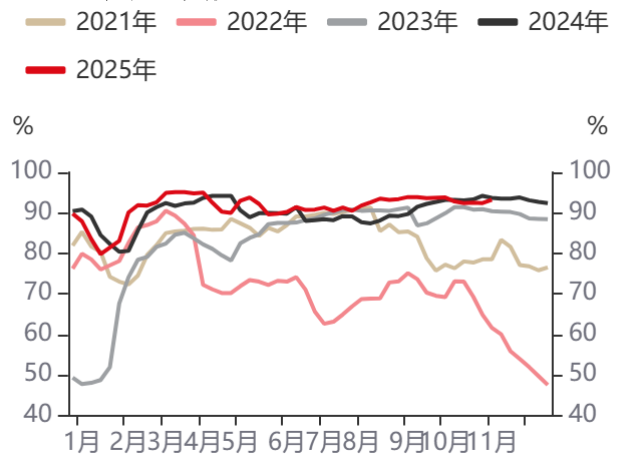
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图25：聚酯负荷



资料来源：CCF，华泰期货研究院

图26：直纺长丝负荷



资料来源：CCF，华泰期货研究院

图27：涤纶短纤负荷

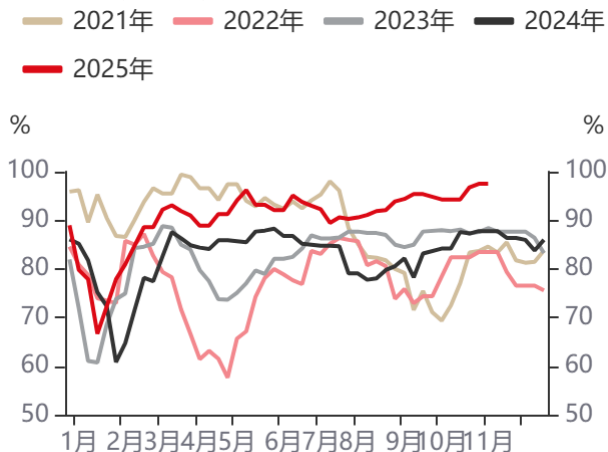
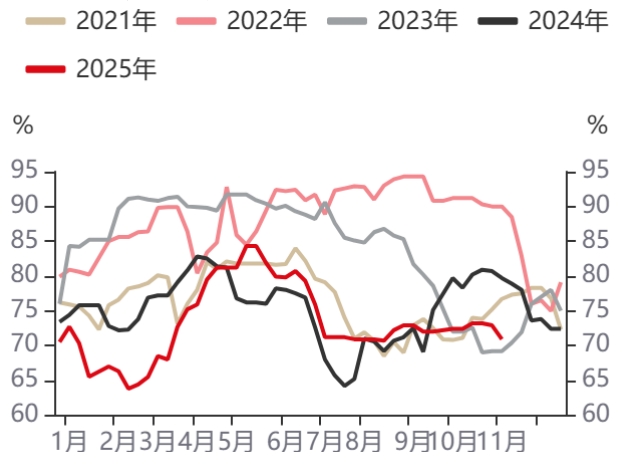


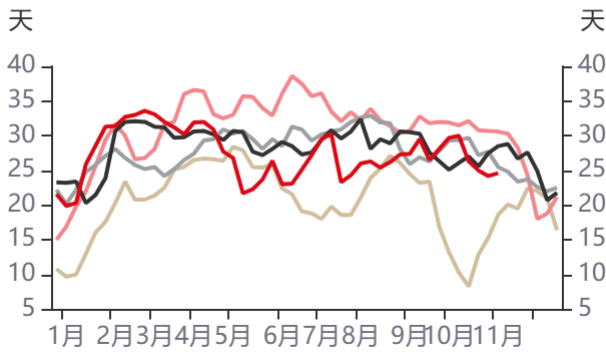
图28：聚酯瓶片负荷



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图29: 长丝DTY工厂库存天数

— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年

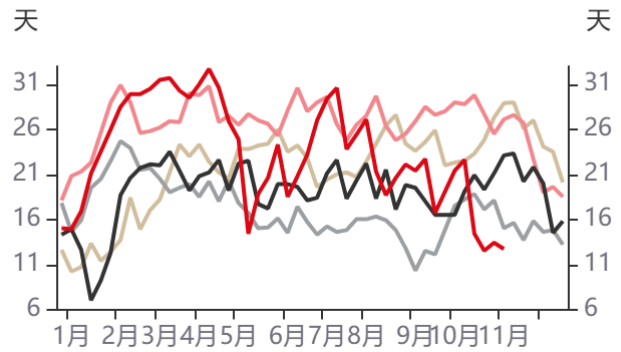


资料来源: CCF, 华泰期货研究院

资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图30: 长丝FDY工厂库存天数

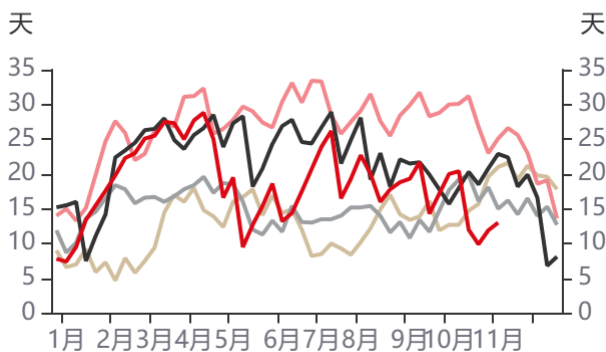
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图31: 长丝POY工厂库存天数

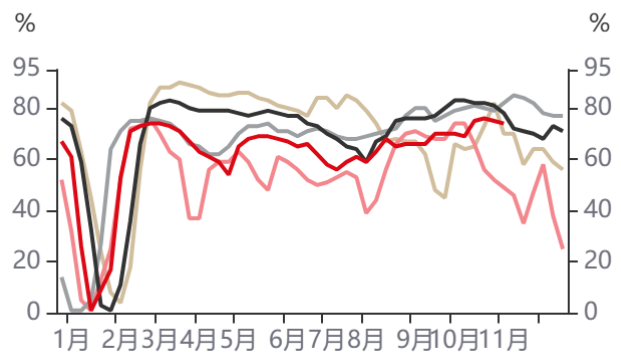
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图32: 江浙织机开工率

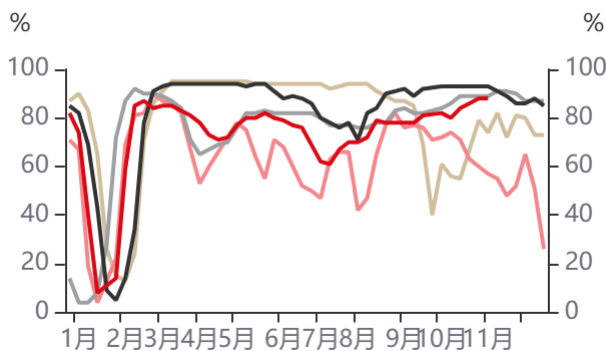
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图33: 江浙加弹开机率

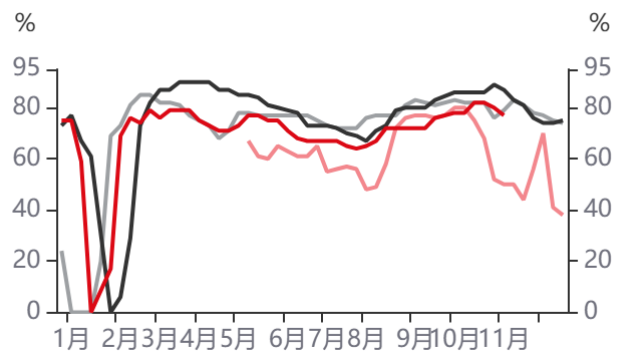
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

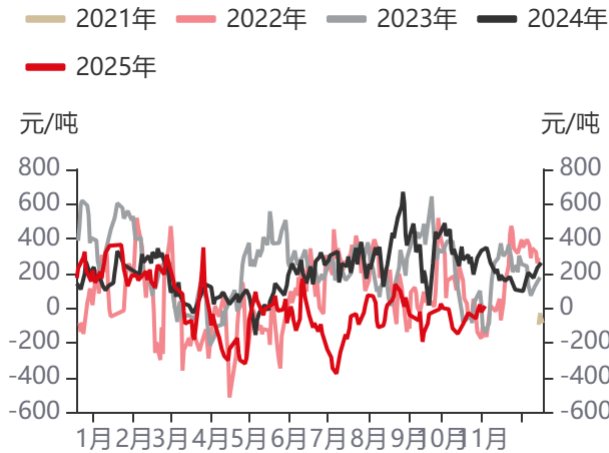
图34: 江浙印染开机率

— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年
— 2025年



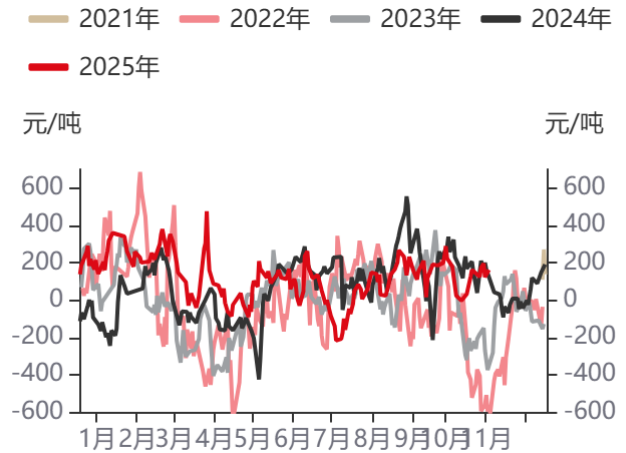
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图35：长丝FDY利润



资料来源：CCF，华泰期货研究院

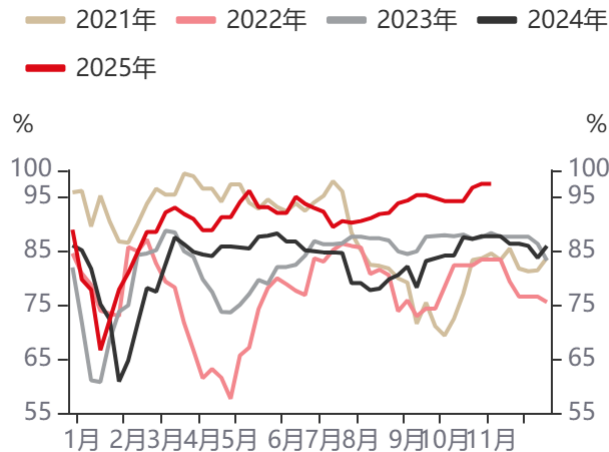
图36：长丝POY利润



资料来源：CCF，华泰期货研究院

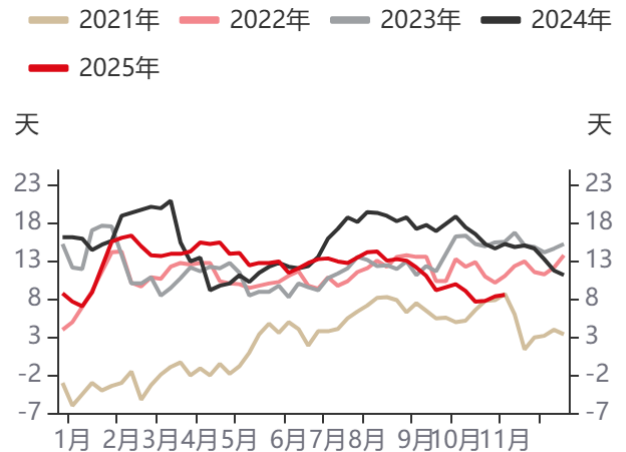
七、PF详细数据

图37：涤纶短纤负荷



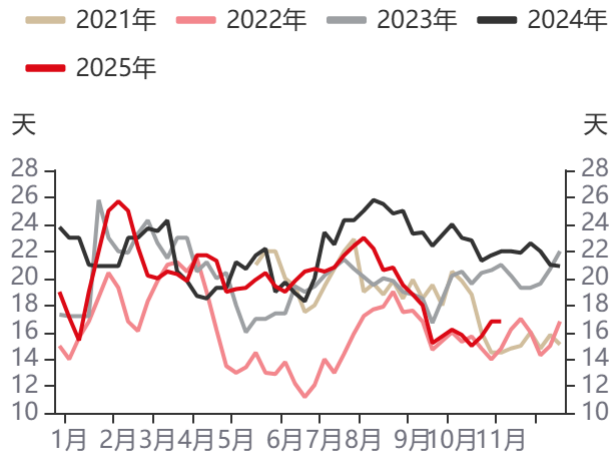
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图38：涤纶短纤工厂权益库存天数



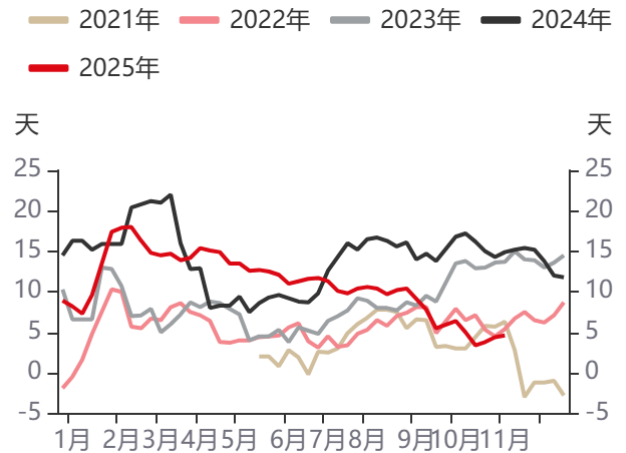
资料来源：隆众，华泰期货研究院

图39：1.4D实物库存



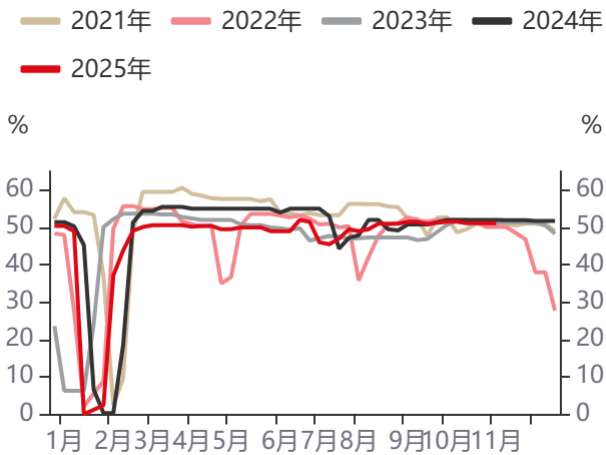
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图40：1.4D权益库存



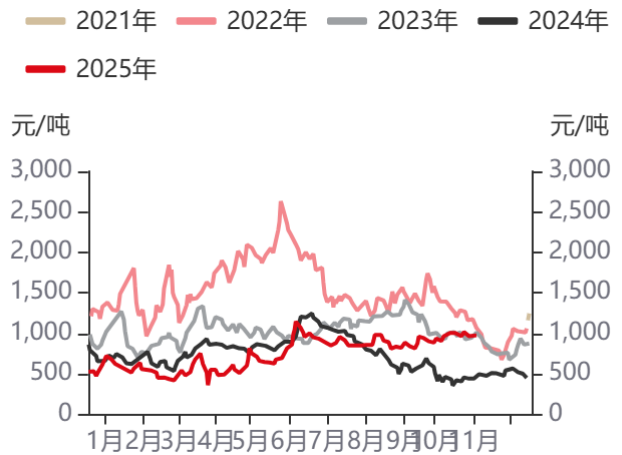
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图41：再生棉型短纤负荷



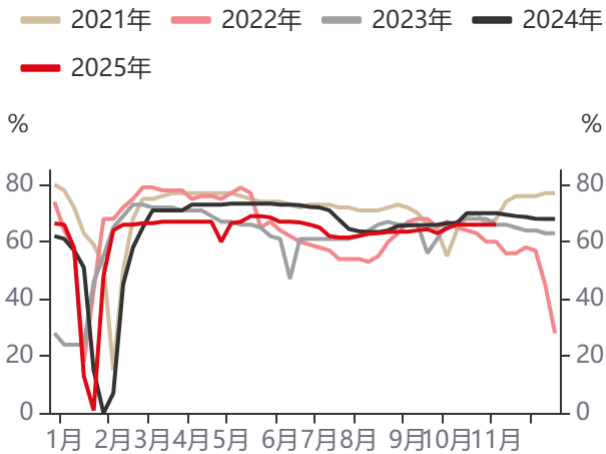
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图42：原再生价差：1.4D涤短-1.4D仿大化



资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

图43：纯涤纱开机率



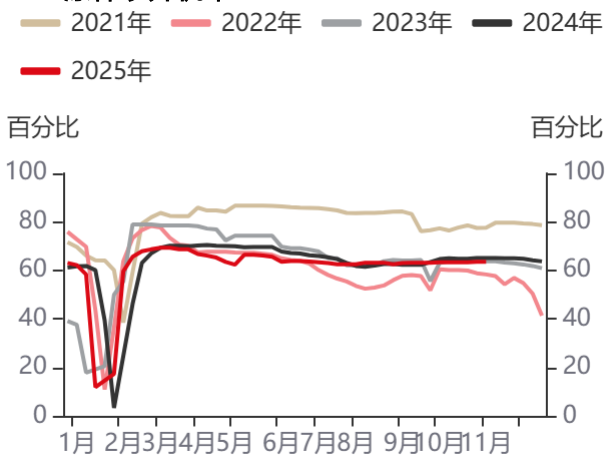
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图44：纯涤纱生产利润



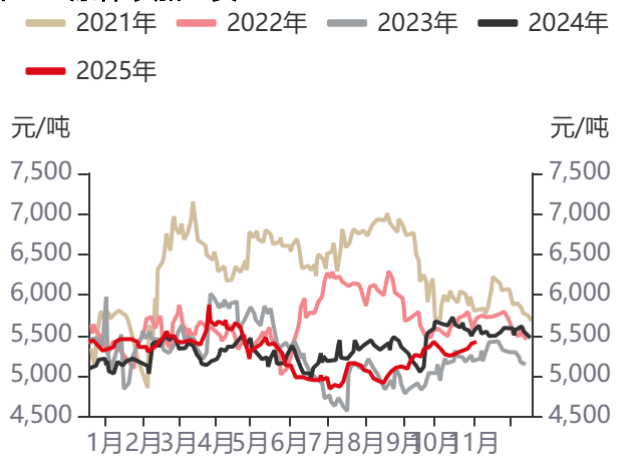
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图45：涤棉纱开机率



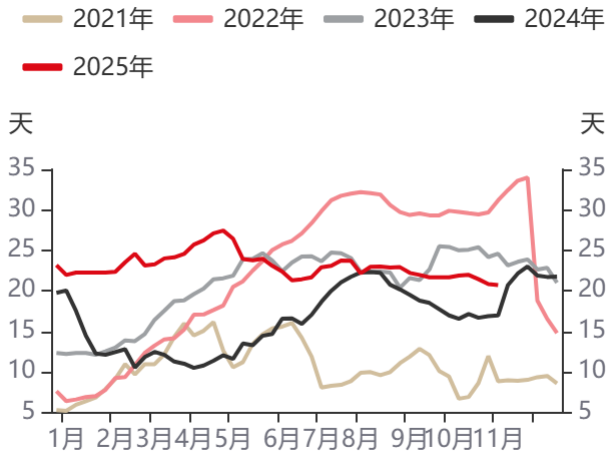
资料来源：隆众，华泰期货研究院

图46：涤棉纱加工费



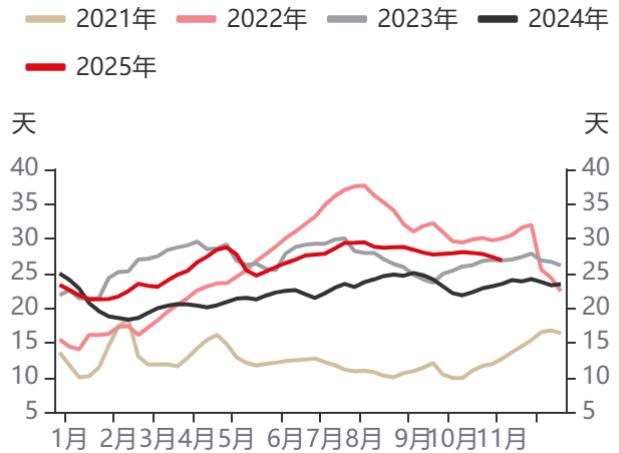
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图47：纯涤纱厂内库存可用天数



资料来源：隆众，华泰期货研究院

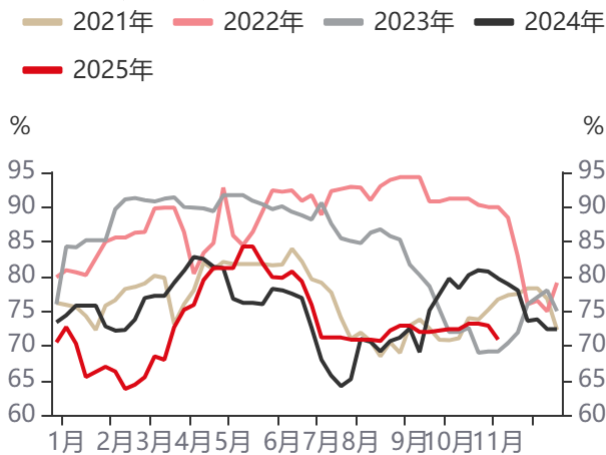
图48：涤棉纱厂内库存可用天数



资料来源：隆众，华泰期货研究院

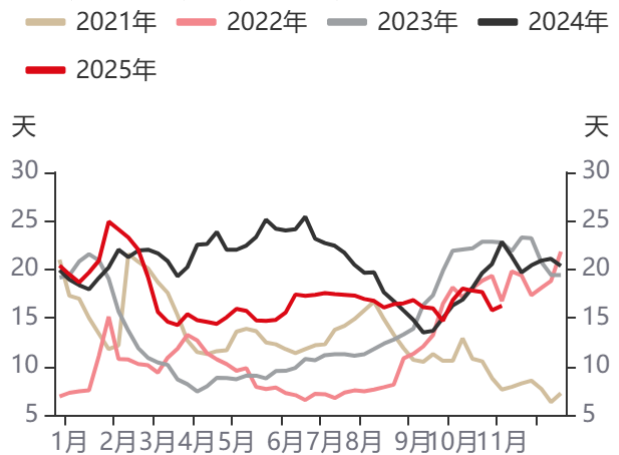
八、PR基本面详细数据

图49：聚酯瓶片负荷



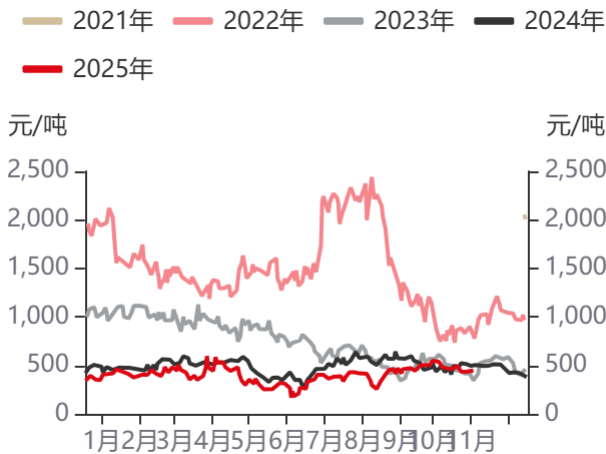
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图50：瓶片工厂瓶片库存天数



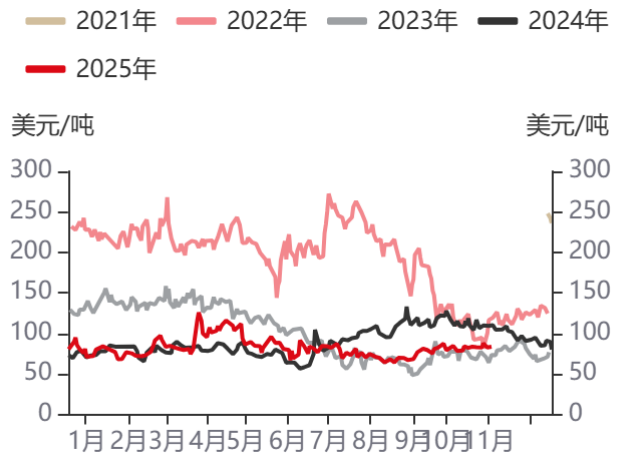
资料来源：隆众，华泰期货研究院

图51：瓶片现货加工费



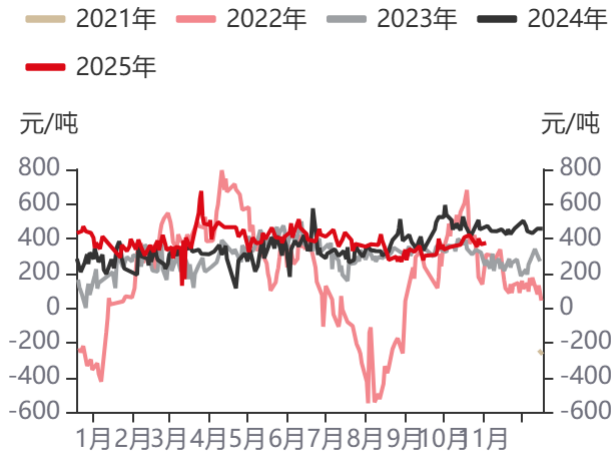
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图52：瓶片出口加工费



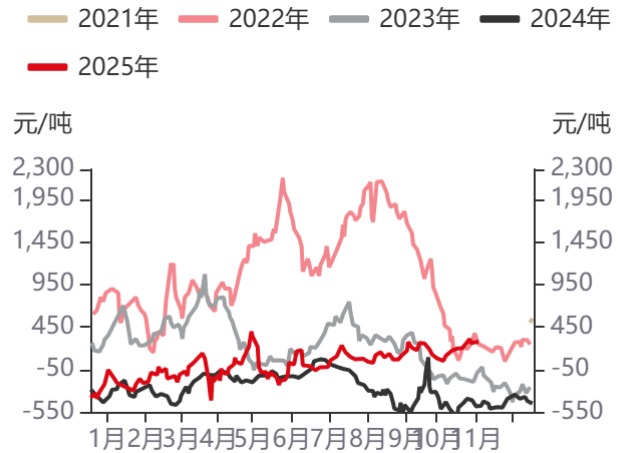
资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

图53: 瓶片出口利润



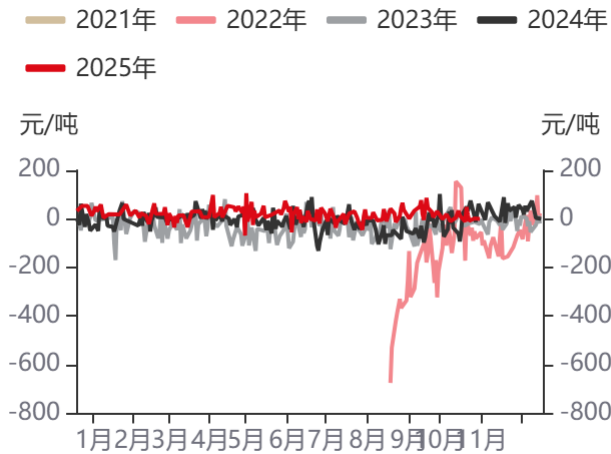
资料来源: 同花顺, CCF, 华泰期货研究院

图54: 华东水瓶片-再生3A级白瓶片



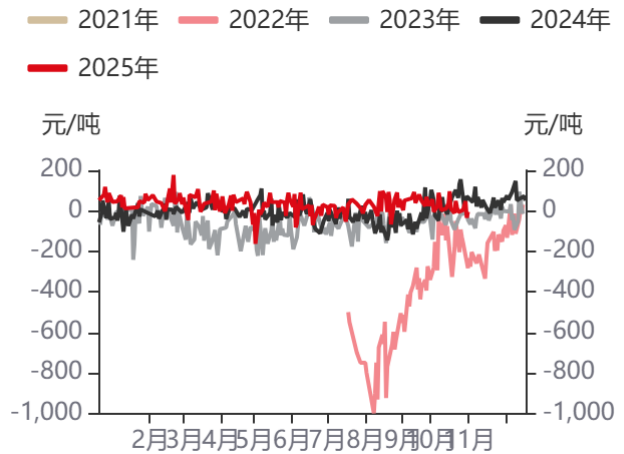
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图55: 瓶片次月月差 (次月-基准月)



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图56: 瓶片次次月月差 (次次月-基准月)



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

本期分析研究员

**梁宗泰**从业资格号: F3056198
投资咨询号: Z0015616**陈莉**从业资格号: F0233775
投资咨询号: Z0000421

联系人

**杨露露**

从业资格号: F03128371

**刘启展**

从业资格号: F03140168

**梁琦**

从业资格号: F03148380

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房