

## PX基本面偏强，关注浮动价商谈

### 市场要闻与数据

聚酯产业链期货产品重新回归基本面交易，关注前期原料高价下的瓶片减产计划在原料下跌后还能否兑现；另外PX基本面依然偏紧，现货浮动价偏强维持，后期宏观方面7月还有OPEC+会议：关税延期时限到期等需要关注，地缘端也需要关注反复风险。

### 市场分析

**成本端**，在博弈完中东冲突后，原油市场短期将会聚焦基本面以及关税影响，短期受到交割地库欣低库存影响，结构依然偏强，强现实弱预期的格局并未改变。但展望今年四季度，旺季结束后需求增长弹性将显著小于供应端，原注预计进入到供过于求的状态，中期市场驱动偏空。

汽油和芳烃方面，近期美国汽油裂解再度回撤，在新能源替代的背景下预计汽油裂解价差上涨空间有限，今年的调油需求已不值得过多的期待，国内外间歇性调油需求依靠石脑油基本可以满足，限制芳烃进入汽油池的积极性。芳烃方面，3月以来韩国出口到美国的芳烃调油料甲苯+MX+PX有明显下降，近期关注利润恢复下PX短流程装置恢复情况，短流程利润修复下，PX工厂重新开始外采MX。

**PX方面**，上上个交易日PXN298美元/吨(环比变动+14.00美元/吨)。近期国内几套PX装置检修，开工在度下降，在自身基本面支撑下PXN走扩。目前现货市场货源仍较紧张，现货市场买气持续提升，关注后续PTA检修和新装置投产进展，PX供需偏紧能否延续。

**TA方面**，TA主力合约现货基差 224 元/吨(环比变动-31元/吨)，PTA现货加工费297元/吨(环比变动-27元/吨)，主力合约盘面加工费374元/吨(环比变动+12元/吨)，当前PTA自身基本面中性，关注成本和需求支撑。

**需求方面**，聚酯开工率91.4%(环比-0.6%)，内外销进入淡季，终端订单和开工呈现下滑趋势，但聚酯表现相对良性，负荷表现坚挺，短期长丝负荷预计还能维持，继续关注聚酯库存变化；短纤库存不高，虽然也有减产消息，但实际执行力度存疑；瓶片方面，华润6.22检修20%已执行，万凯逸盛计划7月初开始检修，还涉及产能170万吨，7月聚酯负荷预计下降至89%~90%，关注实际兑现情况。

**PF方面**，现货生产利润102元/吨(环比-3元/吨)。短纤现货偏紧、库存不高，PF自身基本面尚可，但下游对原料高价位接受能力有限，大多刚需采购为主，但需求走弱预期，关注成本端支撑。

**PR方面**，瓶片现货加工费263元/吨(环比变动-30元/吨)，随着海运费局部略松动，部分海外客户适量补货，聚酯瓶片工厂库存小幅下降；负荷方面，华润常州和江阴聚酯瓶片装置已于6月22日起减产20%，后续逸盛和万凯也计划7月初检修，合计170万吨产能，预计瓶片负荷将进一步下滑。短期而言，当前瓶片利润依然偏低，在减产逐步兑现下加工费预计会有所修复。

### 策略

单边：PX/PTA/PF/PR中性。近期几套PX装置检修，PX供需面依然偏紧，同时下游PTA开工仍较高，以及三季度新PTA投产，预计PXN有支撑，关注PX现货商谈气氛；PTA基本面矛盾不大，但需求端在瓶片检修计划下存转弱预期，关注成本以及需求端支撑。

跨品种：无

跨期：无，后续待情绪转弱可继续关注PX/PTA月差逢低正套机会

### 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 .....	5
二、上游利润与价差 .....	6
三、国际价差与进出口利润 .....	7
四、上游PX和PTA开工 .....	8
五、社会库存与仓单 .....	9
六、下游聚酯负荷 .....	10
七、PF详细数据 .....	12
八、PR基本面详细数据 .....	14

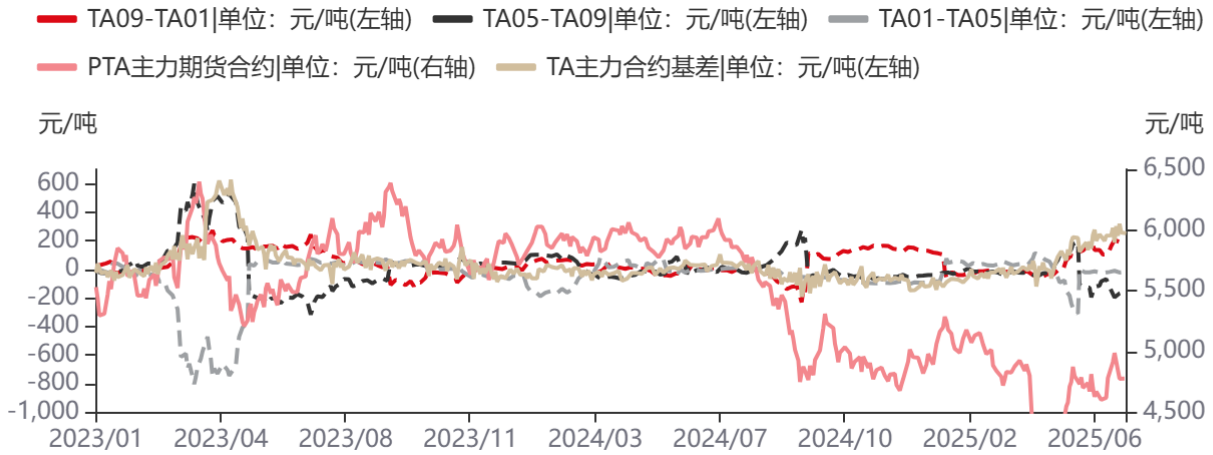
## 图表

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

图32: 江浙织机开工率 .....	11
图33: 江浙加弹开机率 .....	11
图34: 江浙印染开机率 .....	11
图35: 长丝FDY利润 .....	12
图36: 长丝POY利润 .....	12
图37: 涤纶短纤负荷 .....	12
图38: 涤纶短纤工厂权益库存天数 .....	12
图39: 1.4D实物库存 .....	12
图40: 1.4D权益库存 .....	12
图41: 再生棉型短纤负荷 .....	13
图42: 原再生价差: 1.4D涤短-1.4D仿大化 .....	13
图43: 纯涤纱开机率 .....	13
图44: 纯涤纱生产利润 .....	13
图45: 涤棉纱开机率 .....	13
图46: 涤棉纱加工费 .....	13
图47: 纯涤纱厂内库存可用天数 .....	14
图48: 涤棉纱厂内库存可用天数 .....	14
图49: 聚酯瓶片负荷 .....	14
图50: 瓶片工厂瓶片库存天数 .....	14
图51: 瓶片现货加工费 .....	14
图52: 瓶片出口加工费 .....	14
图53: 瓶片出口利润 .....	15
图54: 华东水瓶片-再生3A级白瓶片 .....	15
图55: 瓶片次月月差(次月-基准月) .....	15
图56: 瓶片次次月月差(次次月-基准月) .....	15

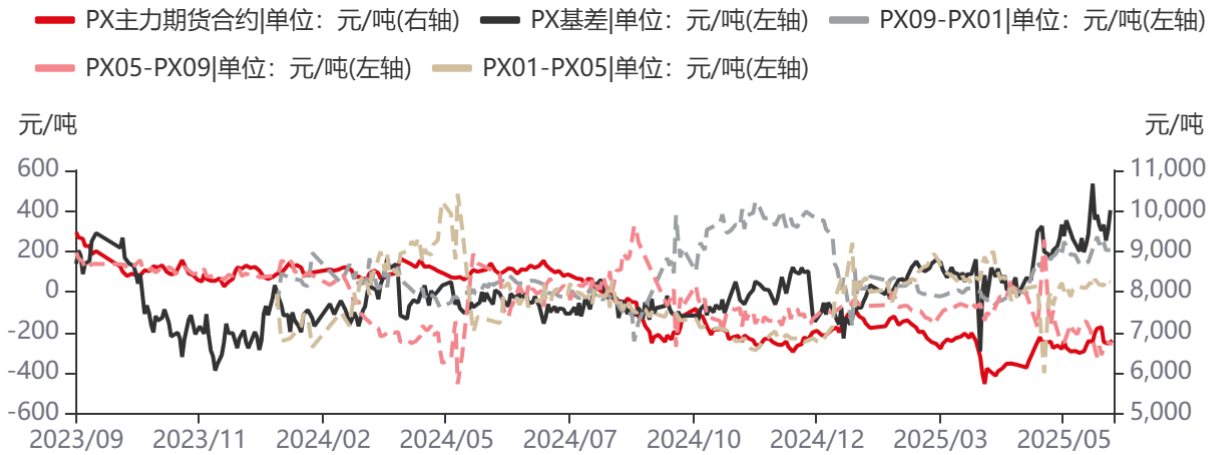
## 一、价格与基差

图1: TA 主力合约&基差&跨期价差走势



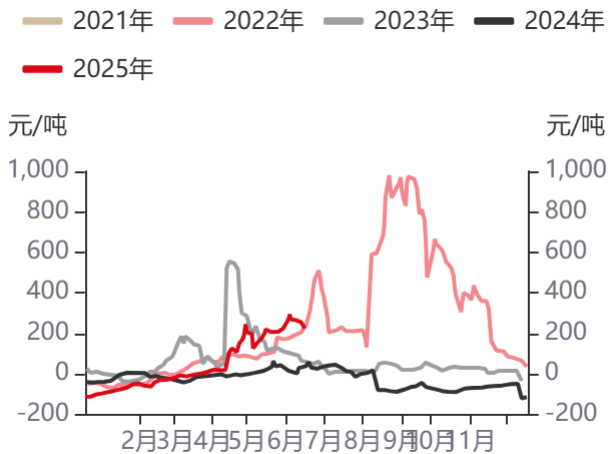
资料来源: 同花顺, CCF, 华泰期货研究院

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

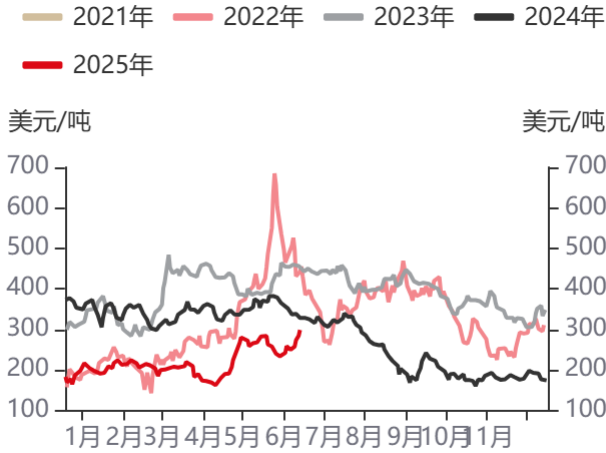
图4: 短纤1.56D\*38mm半光本白基差



资料来源: 同花顺, 隆众, 华泰期货研究院

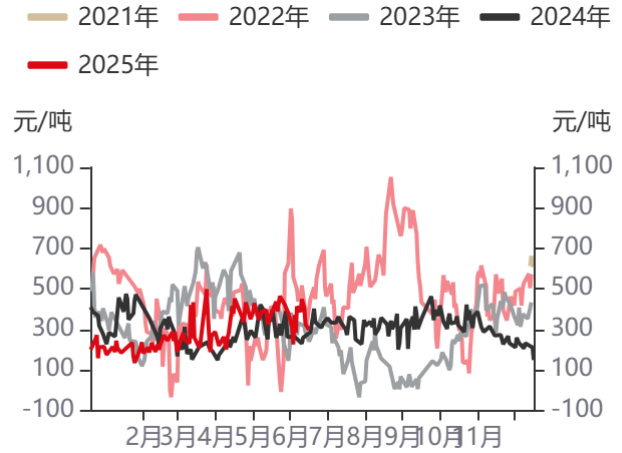
## 二、上游利润与价差

图5: PX加工费PXN: PX中国CFR-石脑油日本CFR



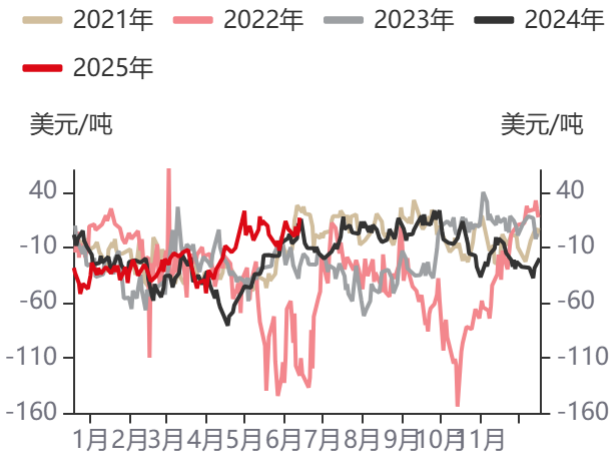
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图6: PTA现货加工费



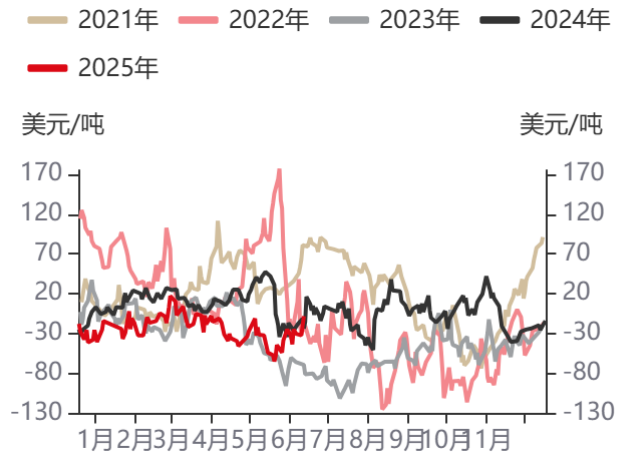
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图7: 韩国二甲苯异构化利润



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

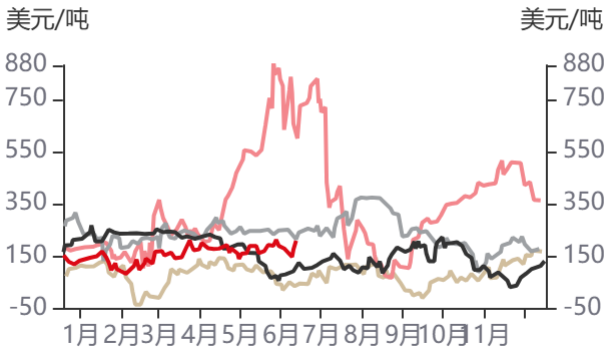


资料来源: 同花顺, 隆众, 华泰期货研究院

### 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

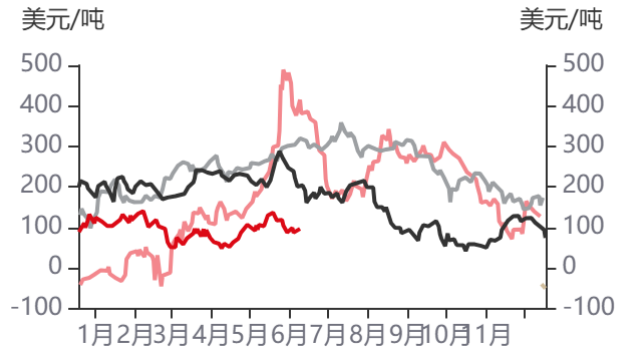
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年  
— 2025年



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

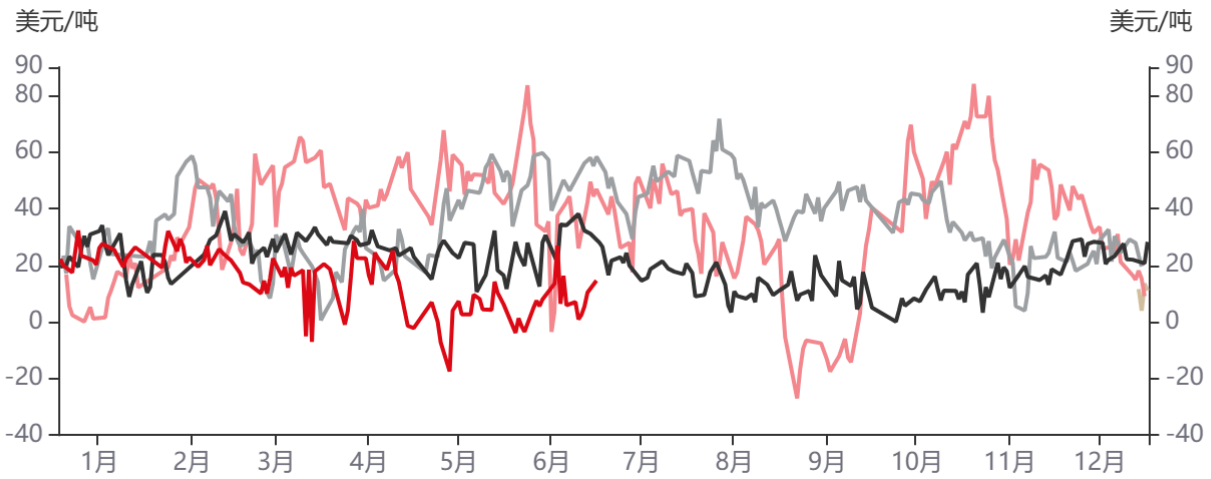
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年  
— 2025年



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：PTA出口利润

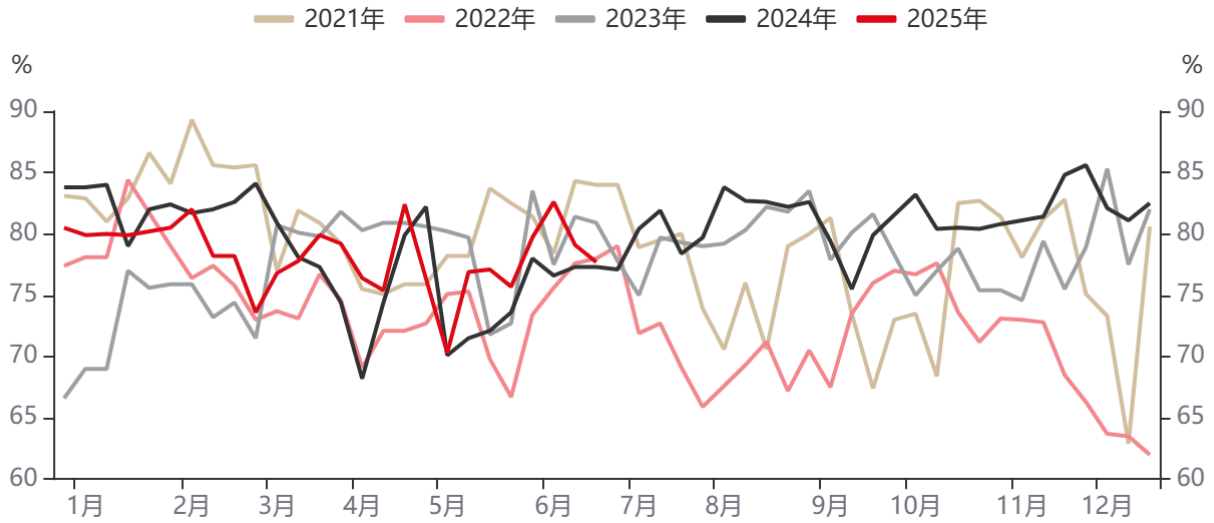
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



资料来源：同花顺，CCF，华泰期货研究院

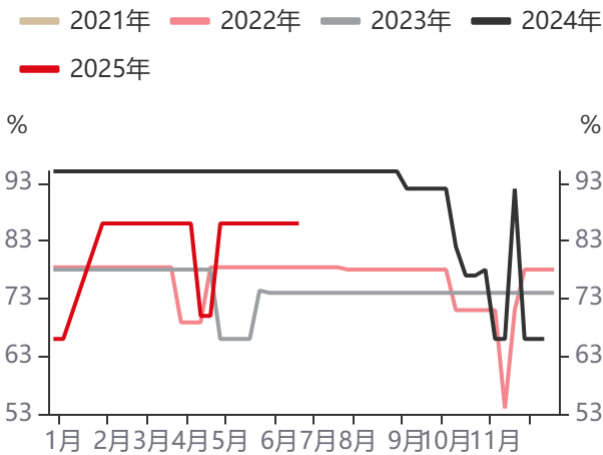
#### 四、上游PX和PTA开工

图12：中国PTA负荷



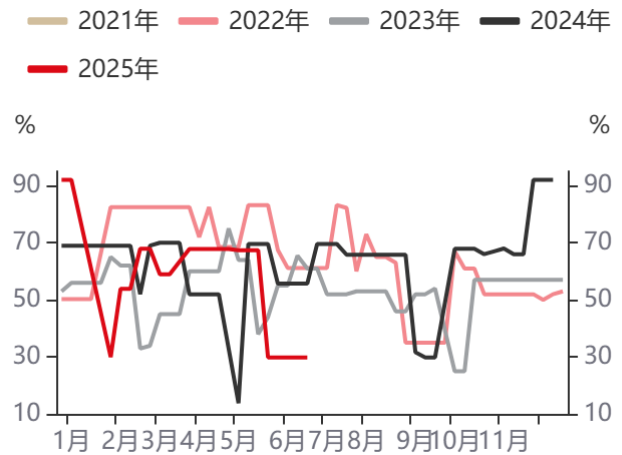
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图13：韩国PTA负荷



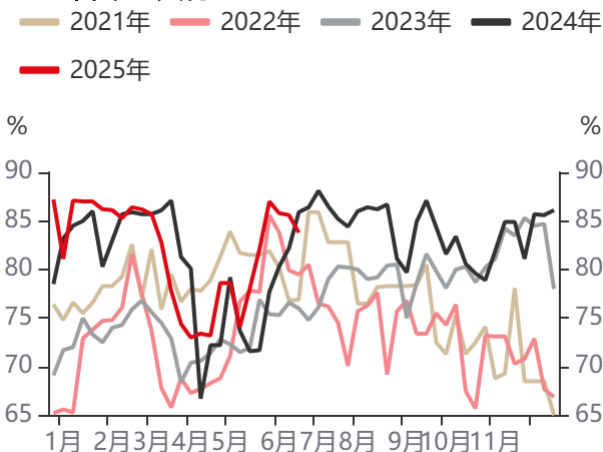
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图14：台湾PTA负荷



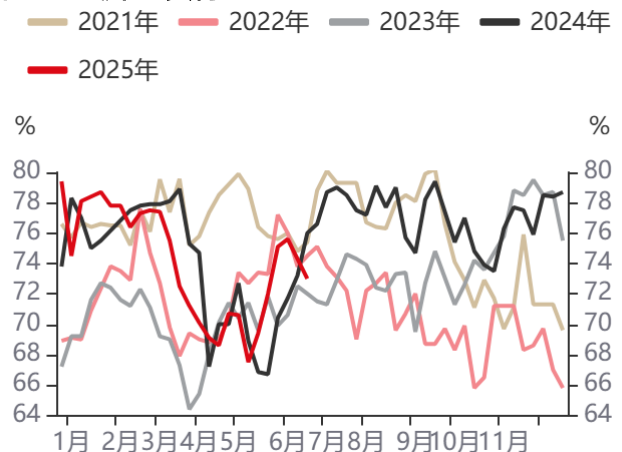
资料来源：CCF，华泰期货研究院

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

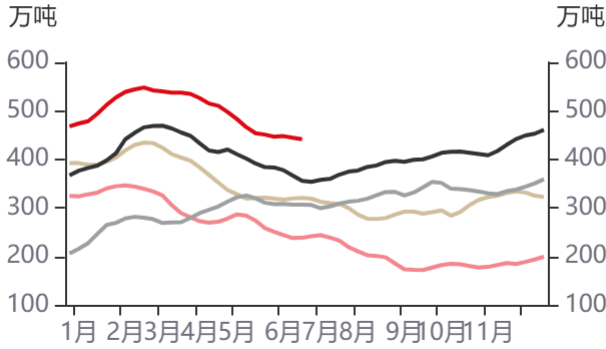


资料来源：CCF，华泰期货研究院

## 五、社会库存与仓单

图17: PTA周度社会库存

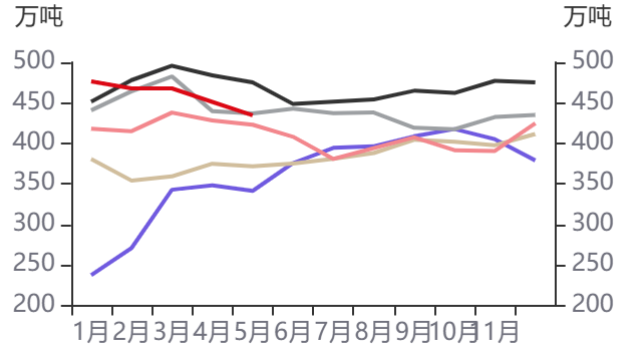
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年  
— 2025年



资料来源: 卓创资讯, 华泰期货研究院

图18: PX月度社会库存

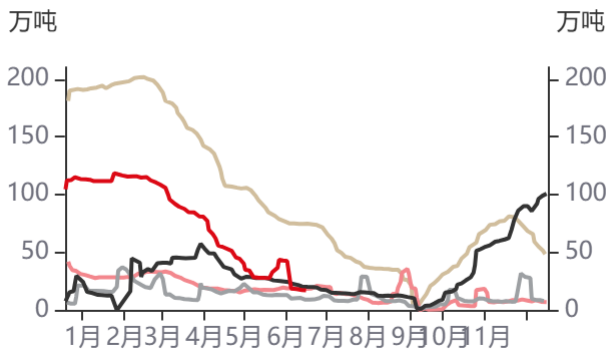
— 2020年 — 2021年 — 2022年 — 2023年  
— 2024年 — 2025年



资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图19: PTA总仓单+预报量

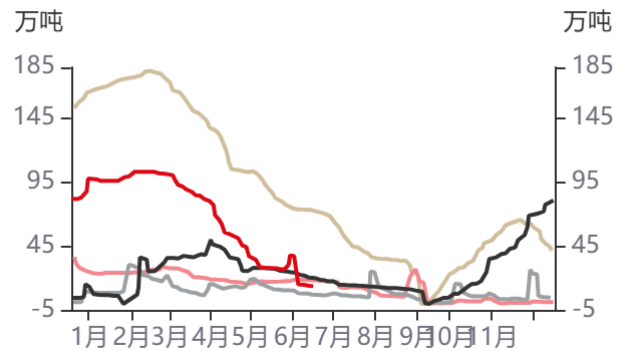
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年  
— 2025年



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图20: PTA仓库仓单库存

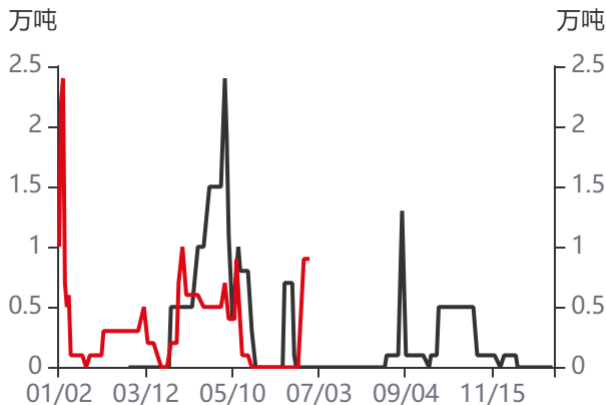
— 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年  
— 2025年



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图21: PX仓单库存

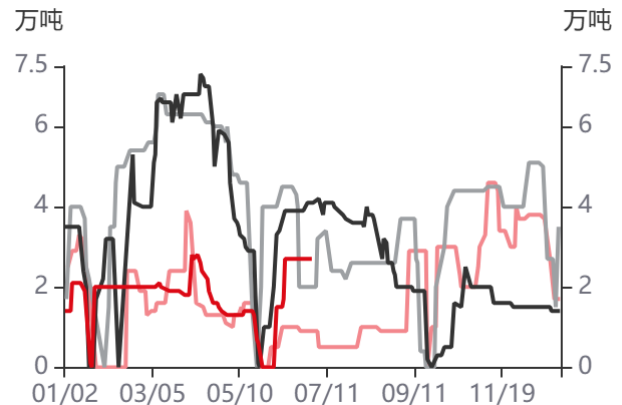
— 2024年 — 2025年



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图22: PF仓单库存

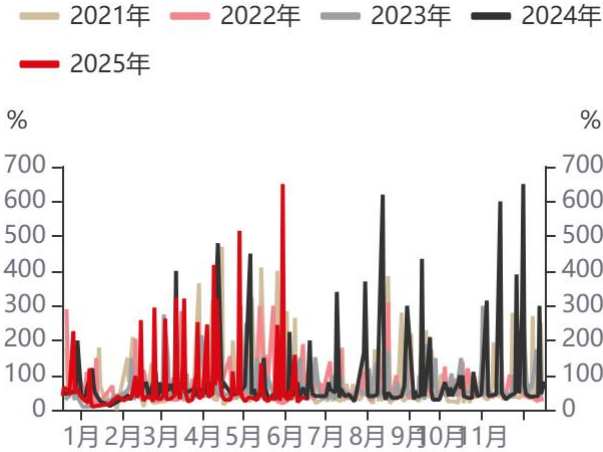
— 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

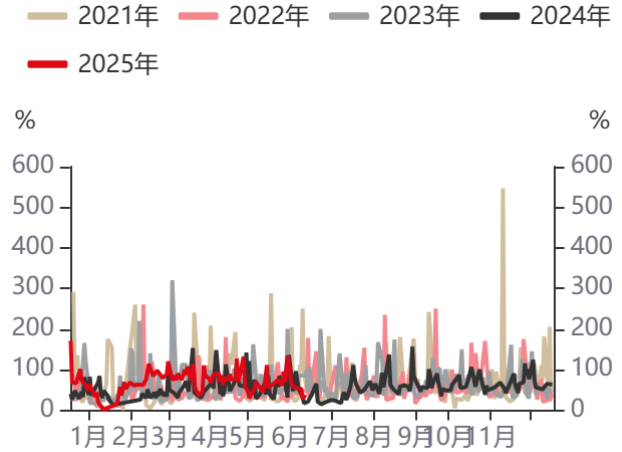
## 六、下游聚酯负荷

图23：长丝产销



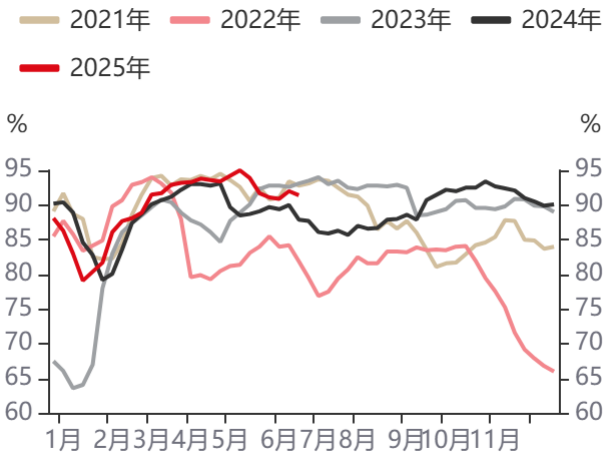
资料来源：CCF，华泰期货研究院

图24：短纤产销



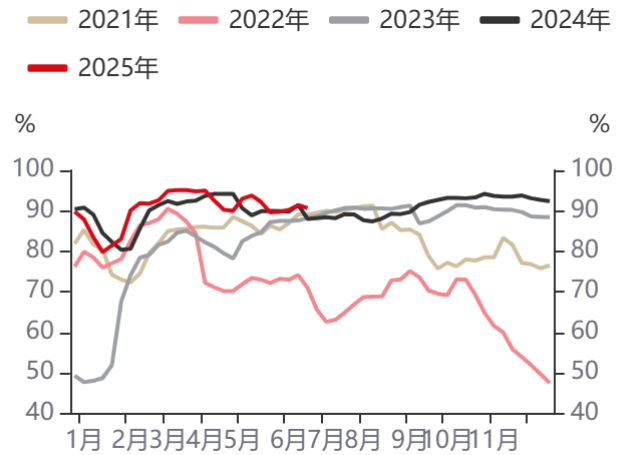
资料来源：CCF，华泰期货研究院

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

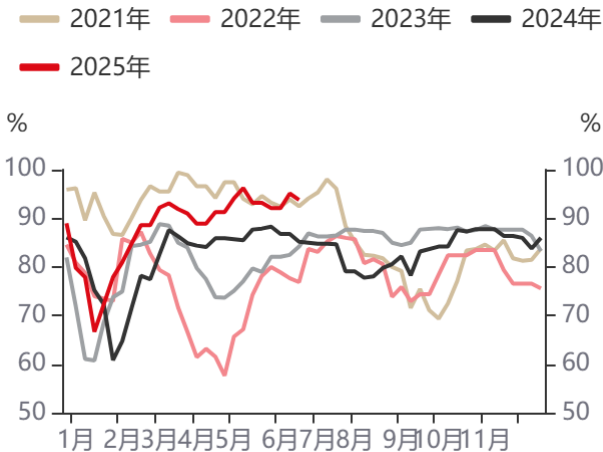
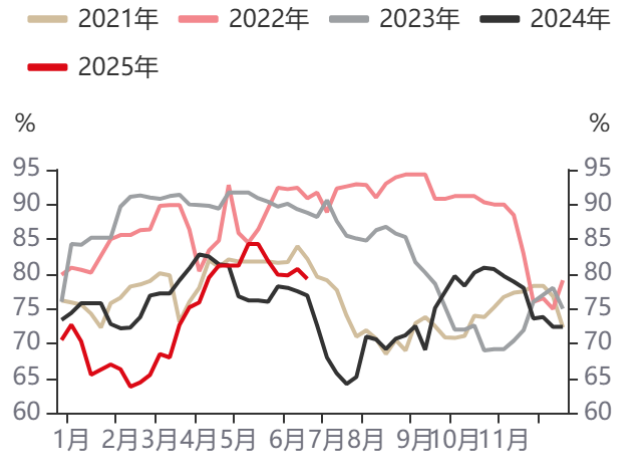
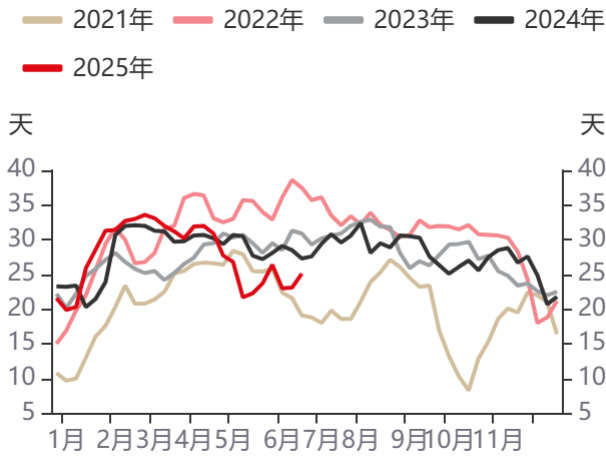


图28：聚酯瓶片负荷



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

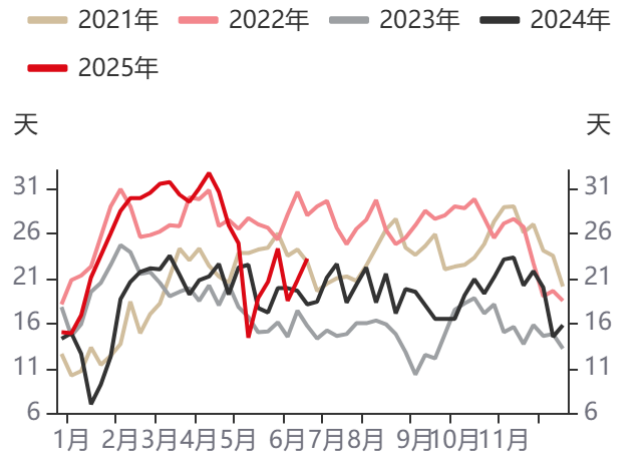
图29: 长丝DTY工厂库存天数



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

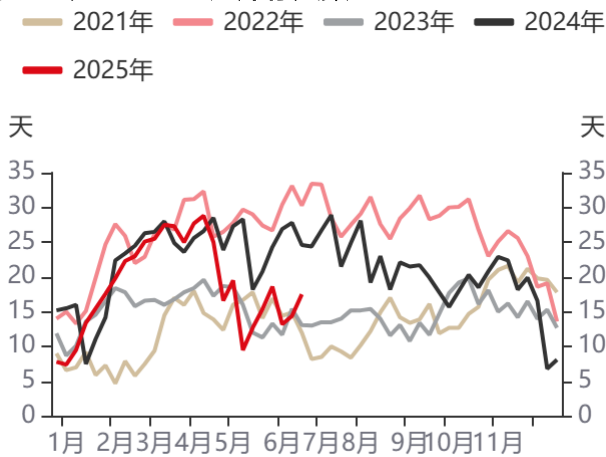
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图30: 长丝FDY工厂库存天数



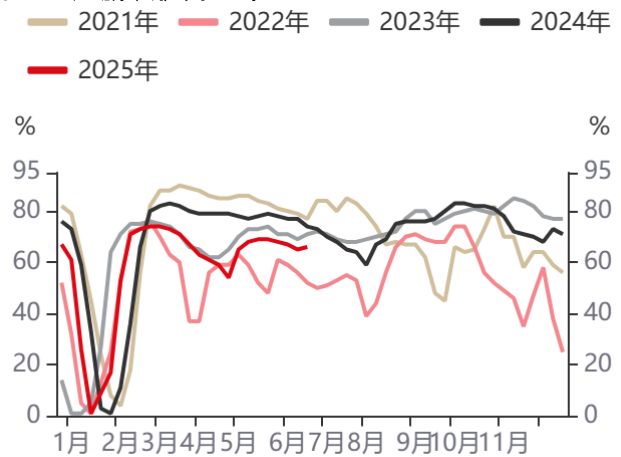
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图31: 长丝POY工厂库存天数



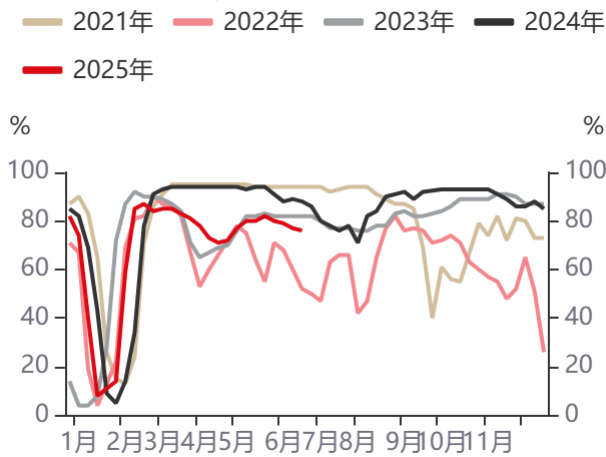
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图32: 江浙织机开工率



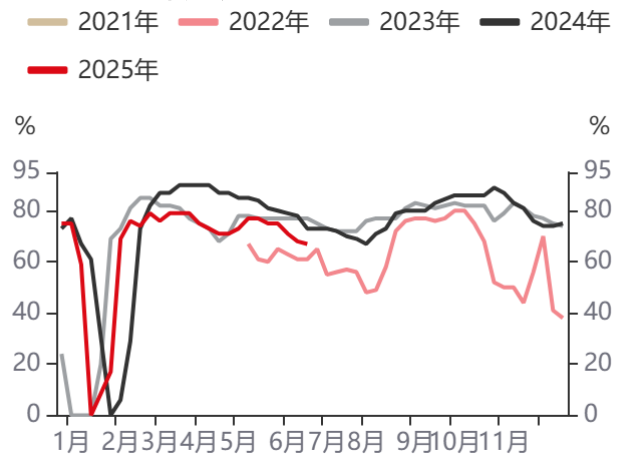
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图33: 江浙加弹开机率



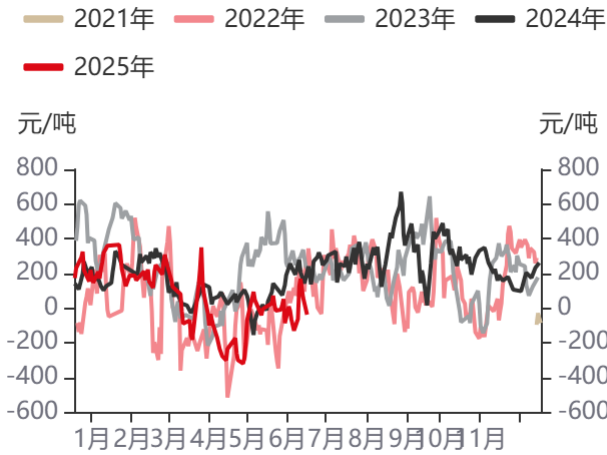
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图34: 江浙印染开机率



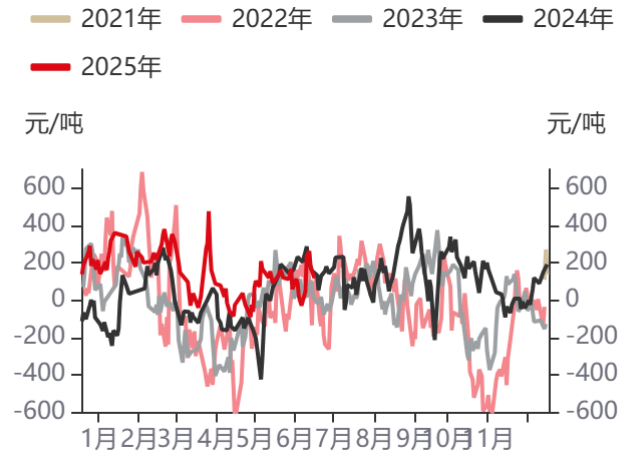
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图35: 长丝FDY利润



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

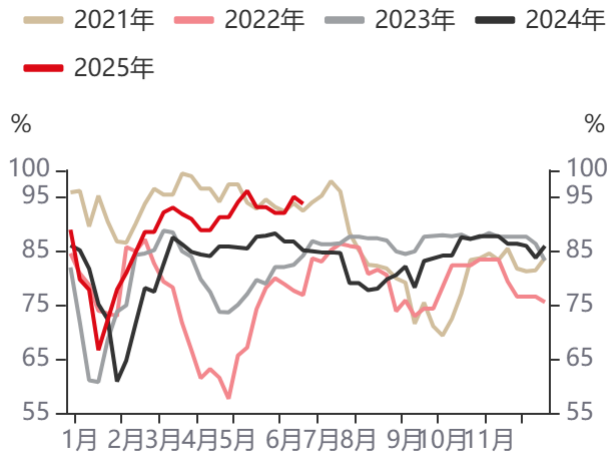
图36: 长丝POY利润



资料来源: CCF, 华泰期货研究院

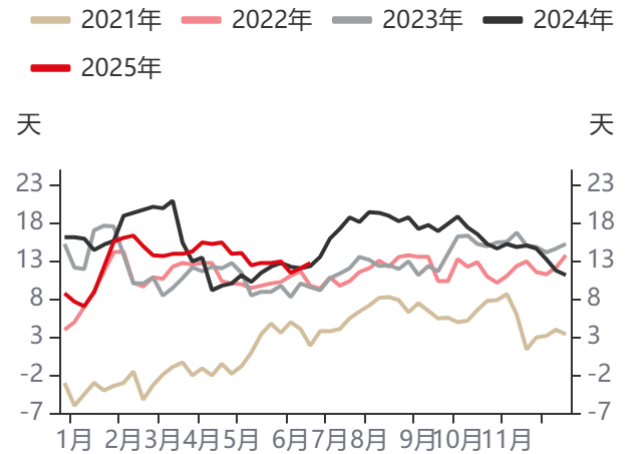
## 七、PF详细数据

图37: 涤纶短纤负荷



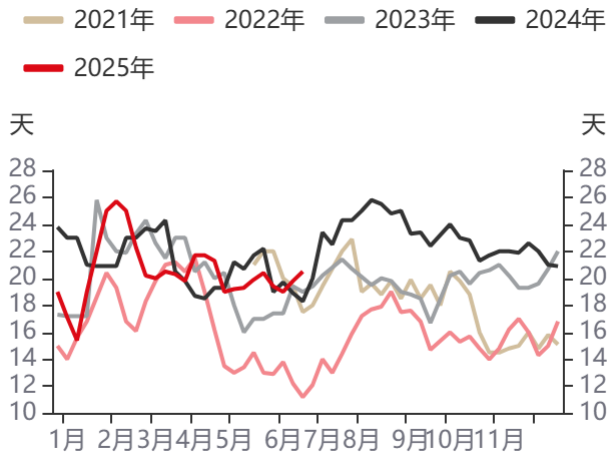
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图38: 涤纶短纤工厂权益库存天数



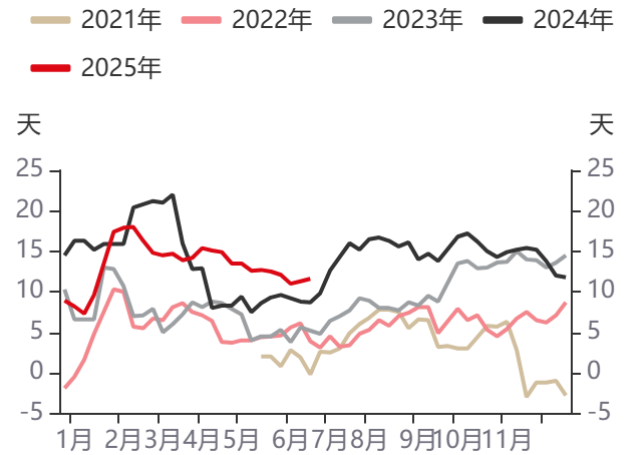
资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图39: 1.4D实物库存



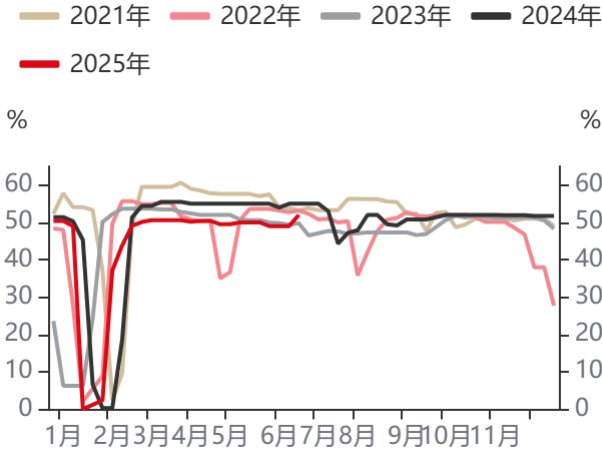
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图40: 1.4D权益库存



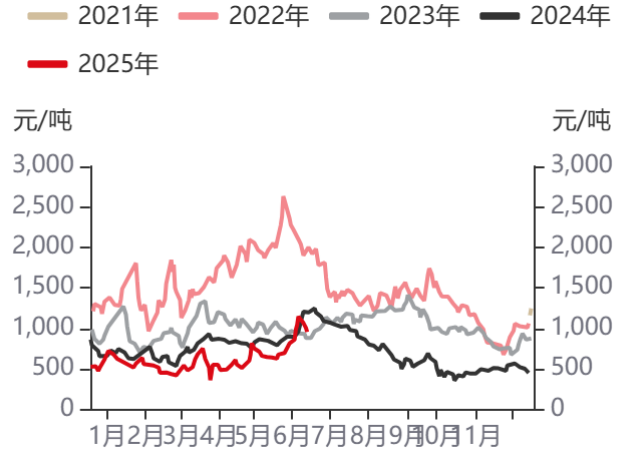
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图41: 再生棉型短纤负荷



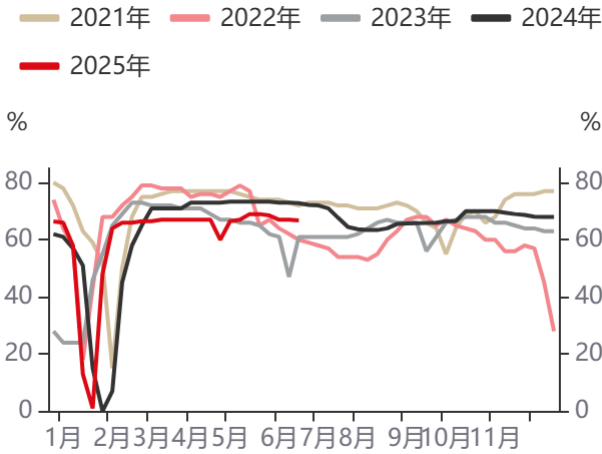
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图42: 原再生价差: 1.4D涤短-1.4D仿大化



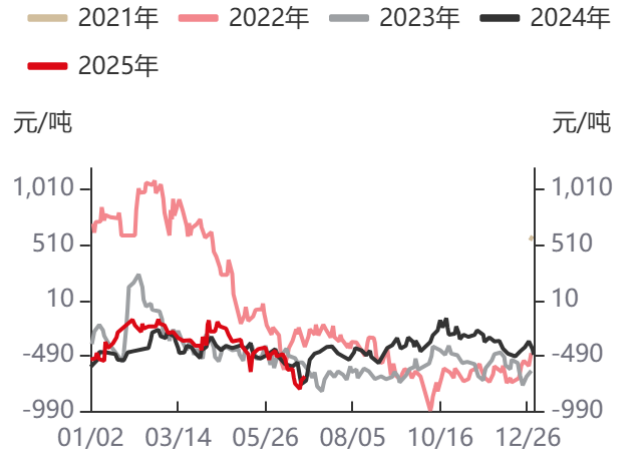
资料来源: 同花顺, CCF, 华泰期货研究院

图43: 纯涤纱开机率



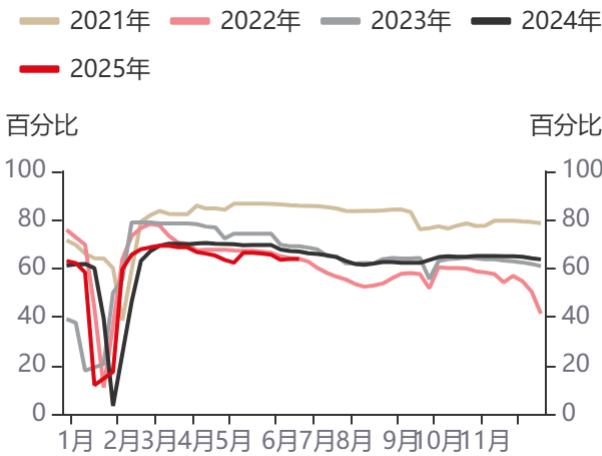
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图44: 纯涤纱生产利润



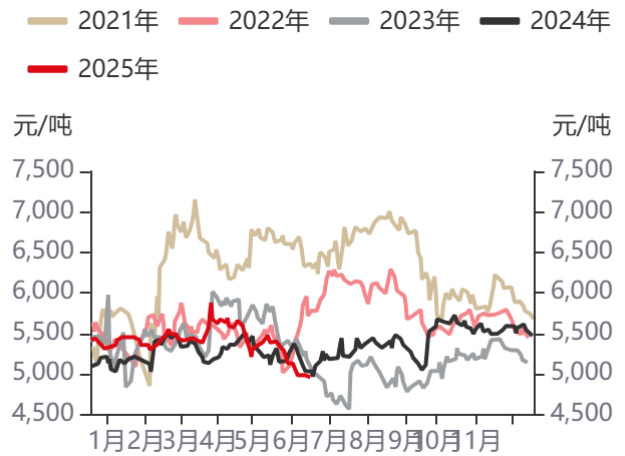
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图45: 涤棉纱开机率



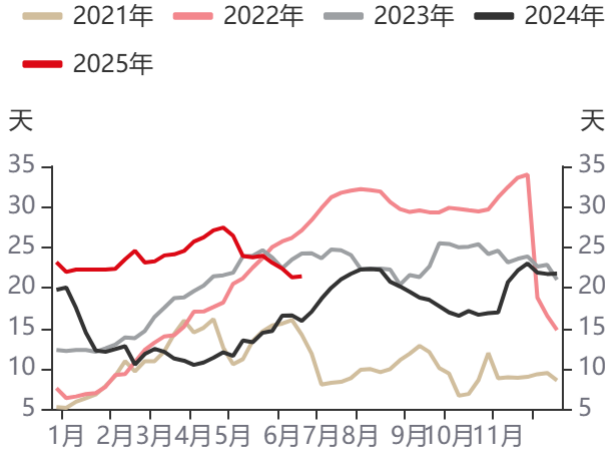
资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图46: 涤棉纱加工费



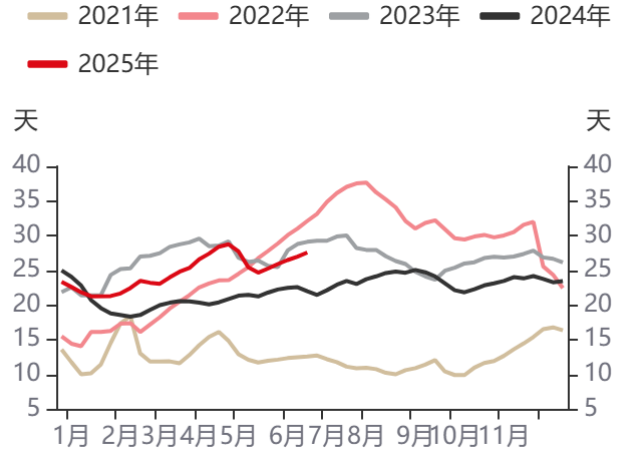
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

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

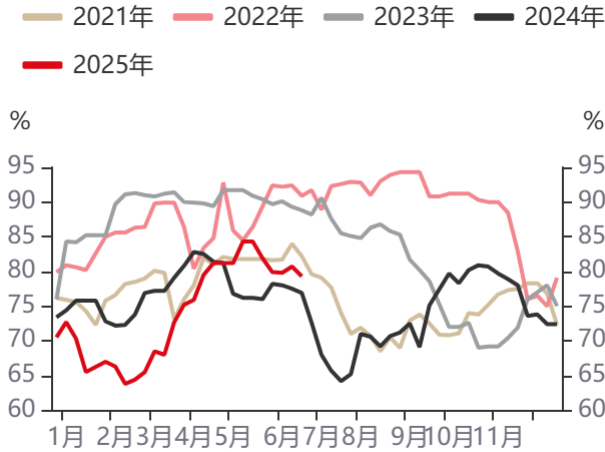
图48: 涤棉纱厂内库存可用天数



资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

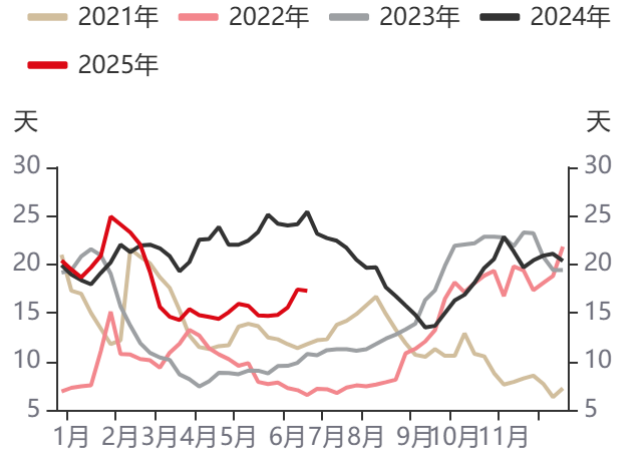
## 八、PR基本面详细数据

图49: 聚酯瓶片负荷



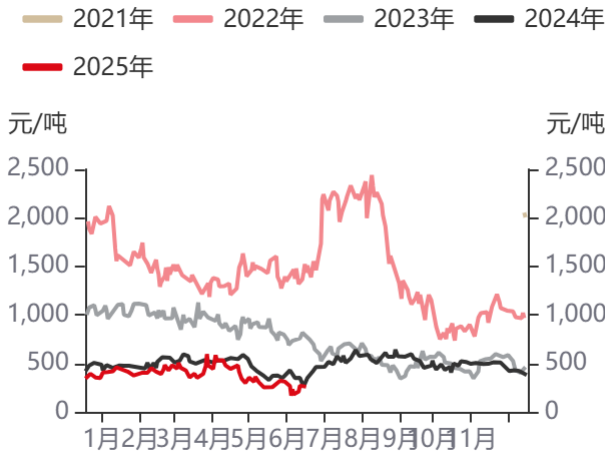
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图50: 瓶片工厂瓶片库存天数



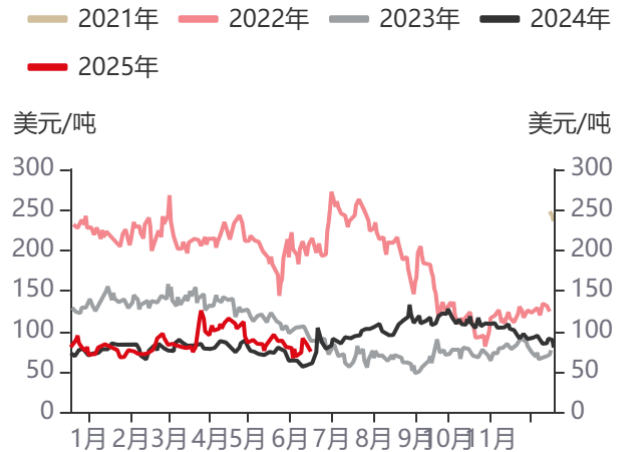
资料来源: 隆众, 华泰期货研究院

图51: 瓶片现货加工费



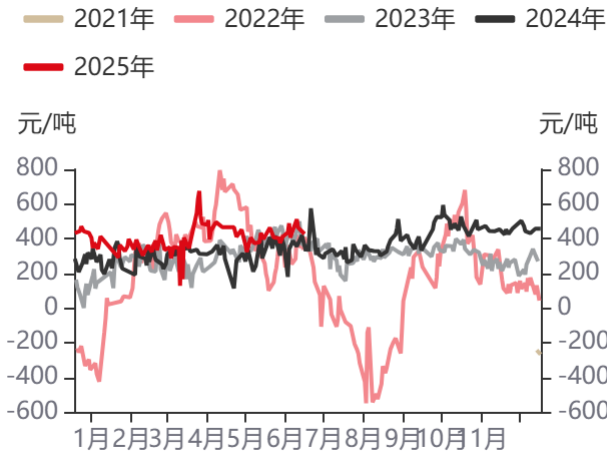
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

图52: 瓶片出口加工费



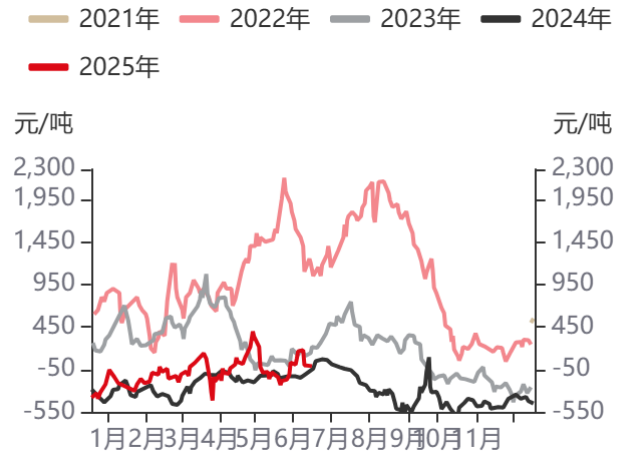
资料来源: 同花顺, CCF, 华泰期货研究院

图53: 瓶片出口利润



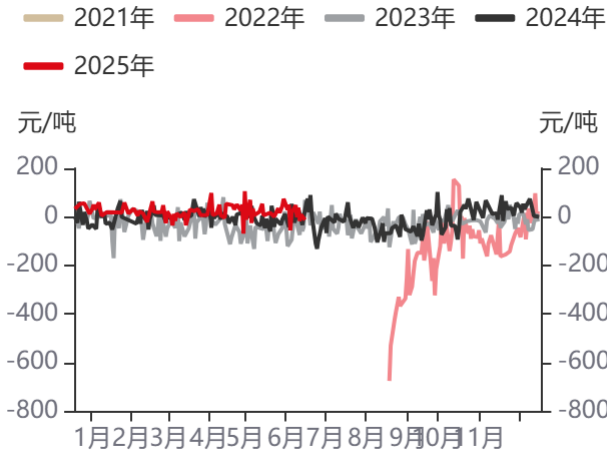
资料来源: 同花顺, CCF, 华泰期货研究院

图54: 华东水瓶片-再生3A级白瓶片



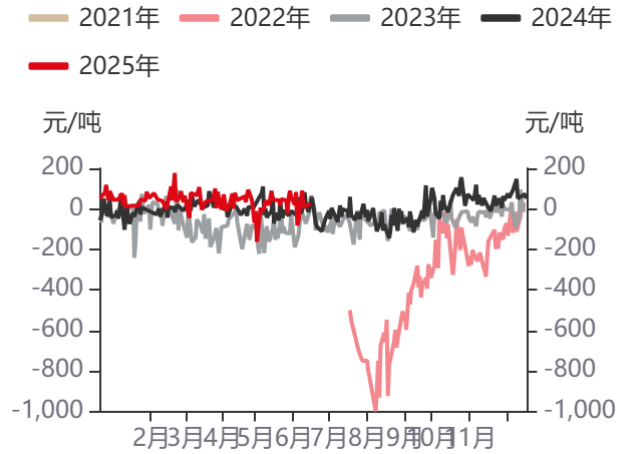
资料来源: CCF, 华泰期货研究院

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



吴硕琮

从业资格号: F03119179



刘启展

从业资格号: F03140168

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



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://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