

去库不及预期叠加地缘反复，成本端表现强势
——招期能化聚酯周报

(2026年11月9日-2026年11月13日)

- 招商期货朱志鹏
- zhuzp1@cmschina.com.cn
- 执业资格号：Z0019924

CMF 招商期货

2026年11月15日

01 下周观点

下周观点|成本端回落，MEG库存上升，需求端仍需跟踪

观点	定性	详情
交易策略	宽幅震荡对待	PXN及PTA加工费逢高沽空为主，MEG估值修复至高位，关注1-5反套。
供应	中性偏空	汽油及调油利润压缩， 关注PX短流程负荷提升情况，TA供应小幅提升，MEG本周装置意外停车，后续装置重启叠加新装置投产，供应预计大幅增加，关注投产进程。
需求	偏空	聚酯工厂负荷维持低位，边际小幅提升；江浙加弹、织机负荷进一步下行，需求呈现旺季不旺特征，即将进入需求淡季，若成本进一步走强，负反馈可能加剧。
库存	偏多	PX小幅去库，库存处于历史低位，PTA社会库存持续累库，仓单环比减少，处于五年同期最低水平；MEG港口库存维持在历史极低水平；聚酯总库存19天附近，环比小幅增加，处于历史中等水平。
风险提示	关注	地缘与原油大幅波动、低库存下流动性风险、装置复产或投产不及预期。

数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

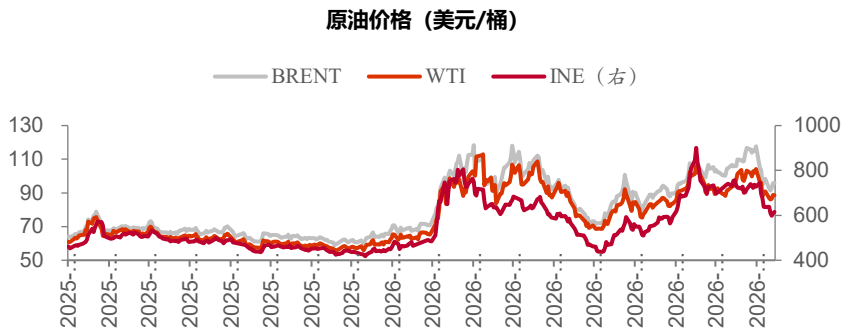
02 周度回顾

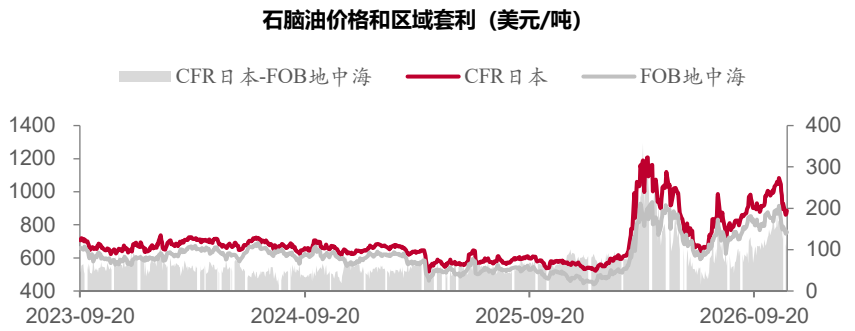
周度回顾|Brent回落，PX回落，PTA现货上升，MEG现货上升

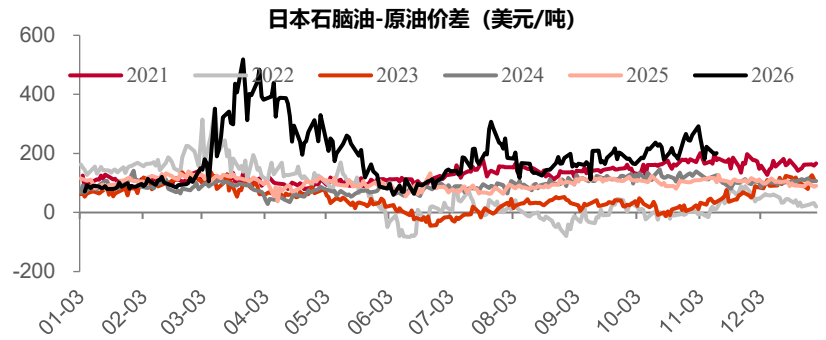
指标	本期	上期	变化
Brent（美元/桶）	95.84	98.32	-2.52%
PX（美元/吨）	1,159.22	1,181.22	-1.86%
PXN（美元/吨）	273.22	252.97	+8.00%
PTA现货（元/吨）	6,700	6,490	+3.24%
PTA加工费（元/吨）	534	390	+36.82%
MEG现货（元/吨）	6,205	5,710	+8.67%
MEG石脑油制利润（美元/吨）	-127.66	-221.88	-42.47%
聚酯综合利润（元/吨）	-106	275	-381

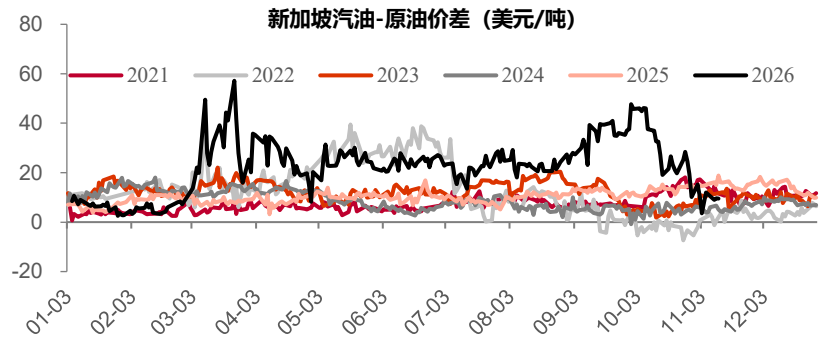
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

03 成本及PX

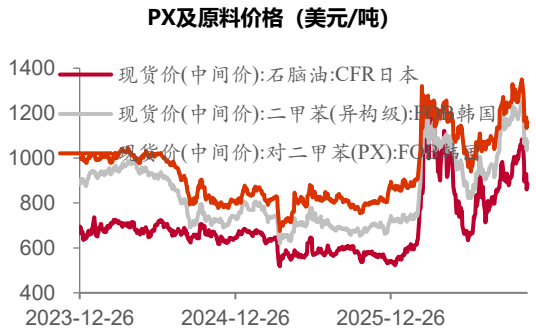


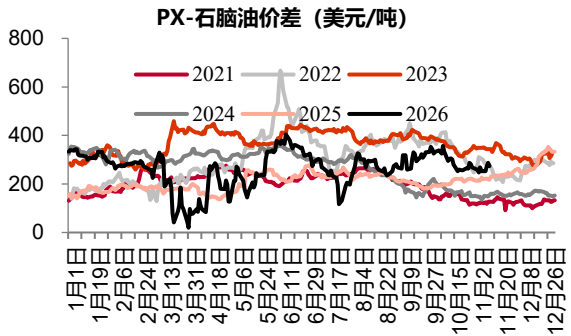


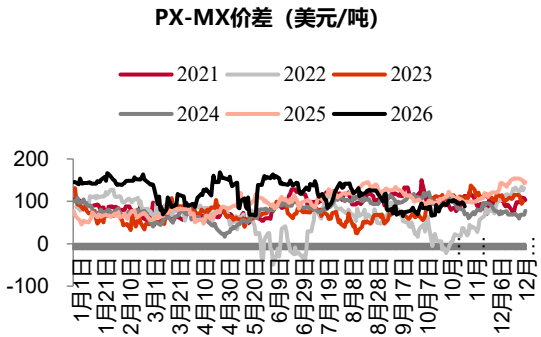


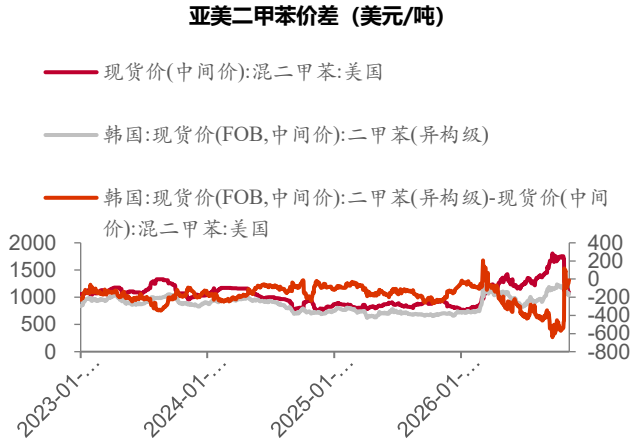


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货





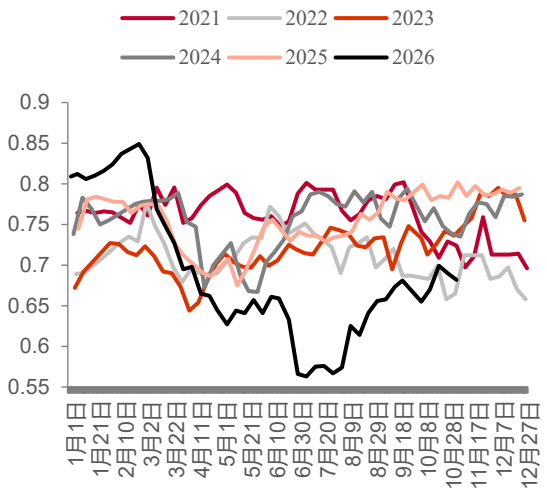




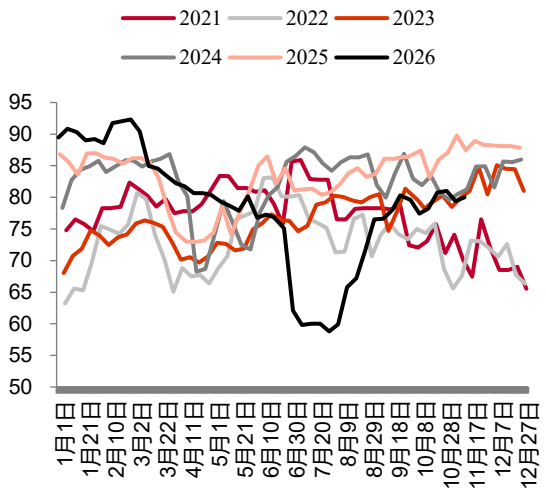


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

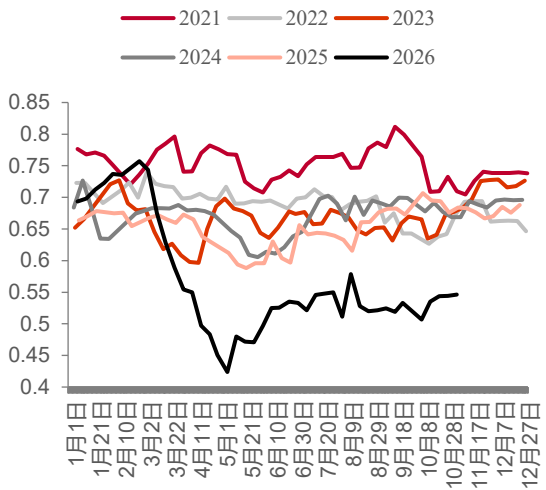
亚洲PX开工率（%）



中国大陆PX开工率（%）



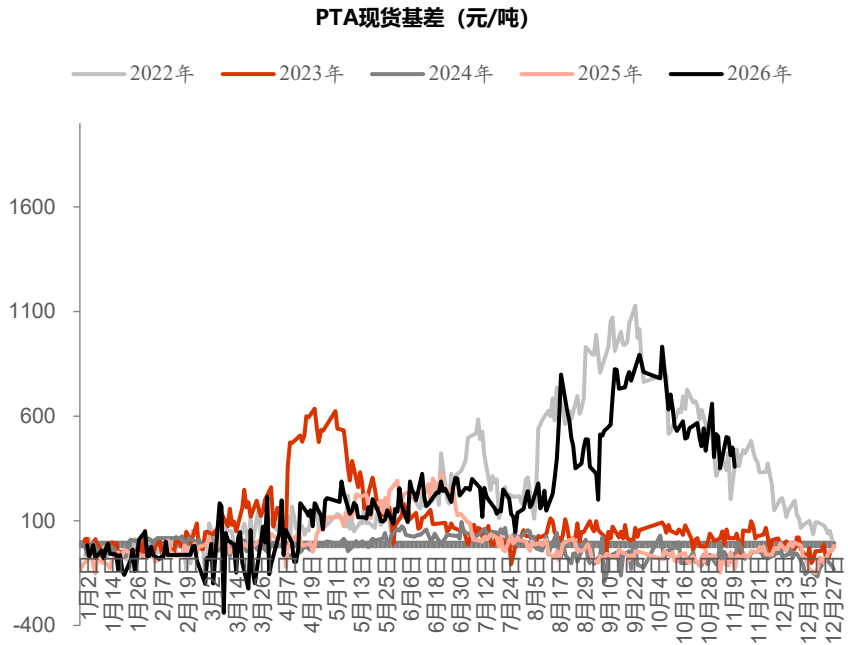
除中国大陆外亚洲PX开工率（%）



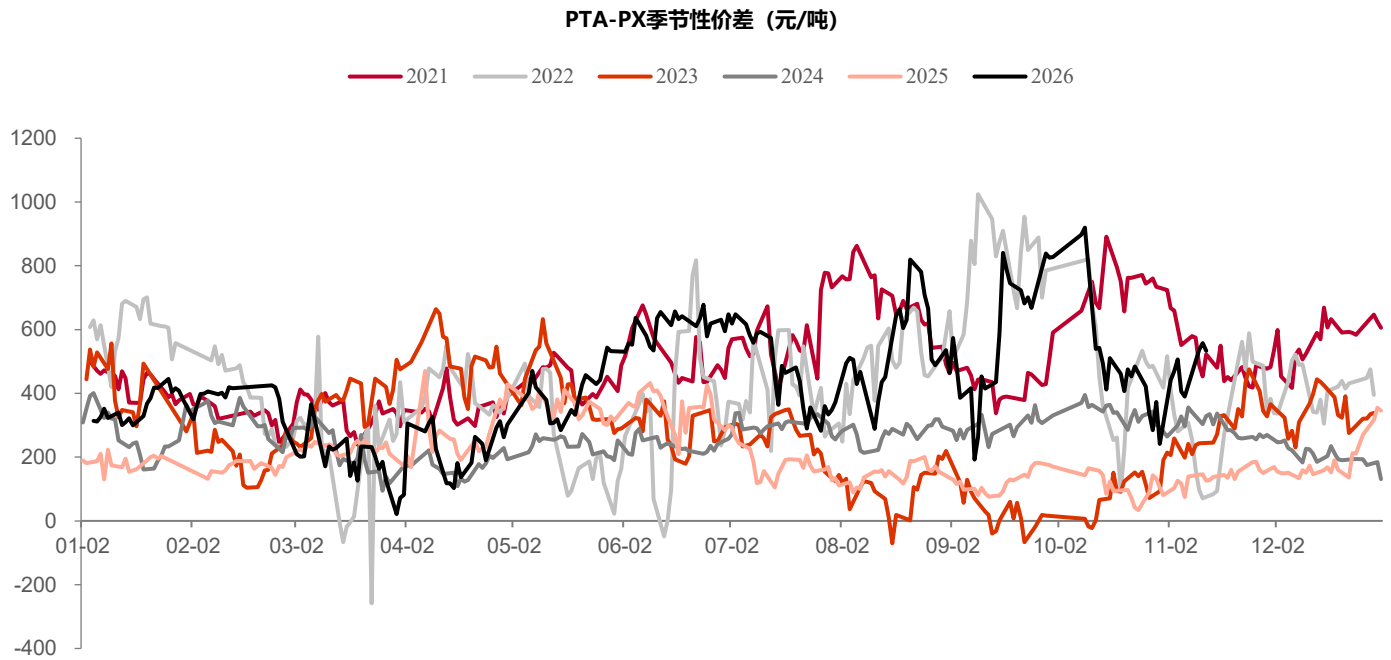
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

04 PTA

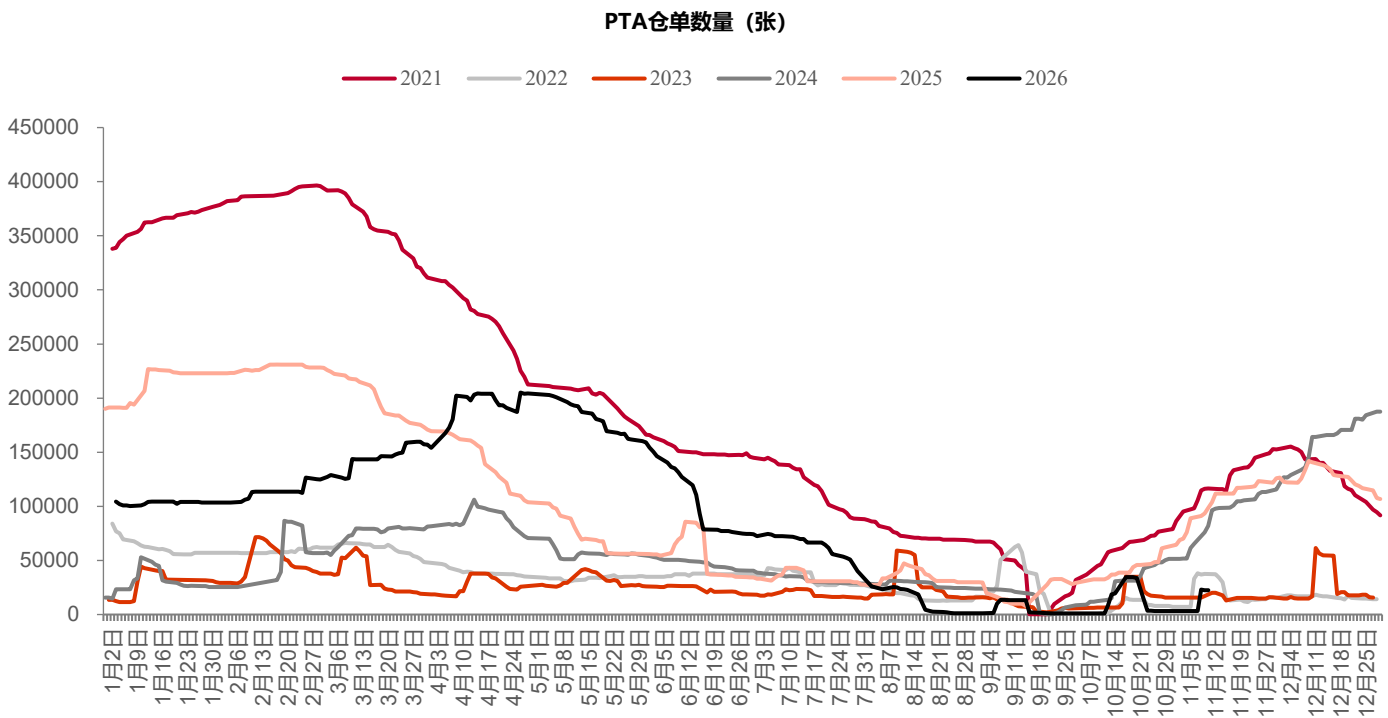




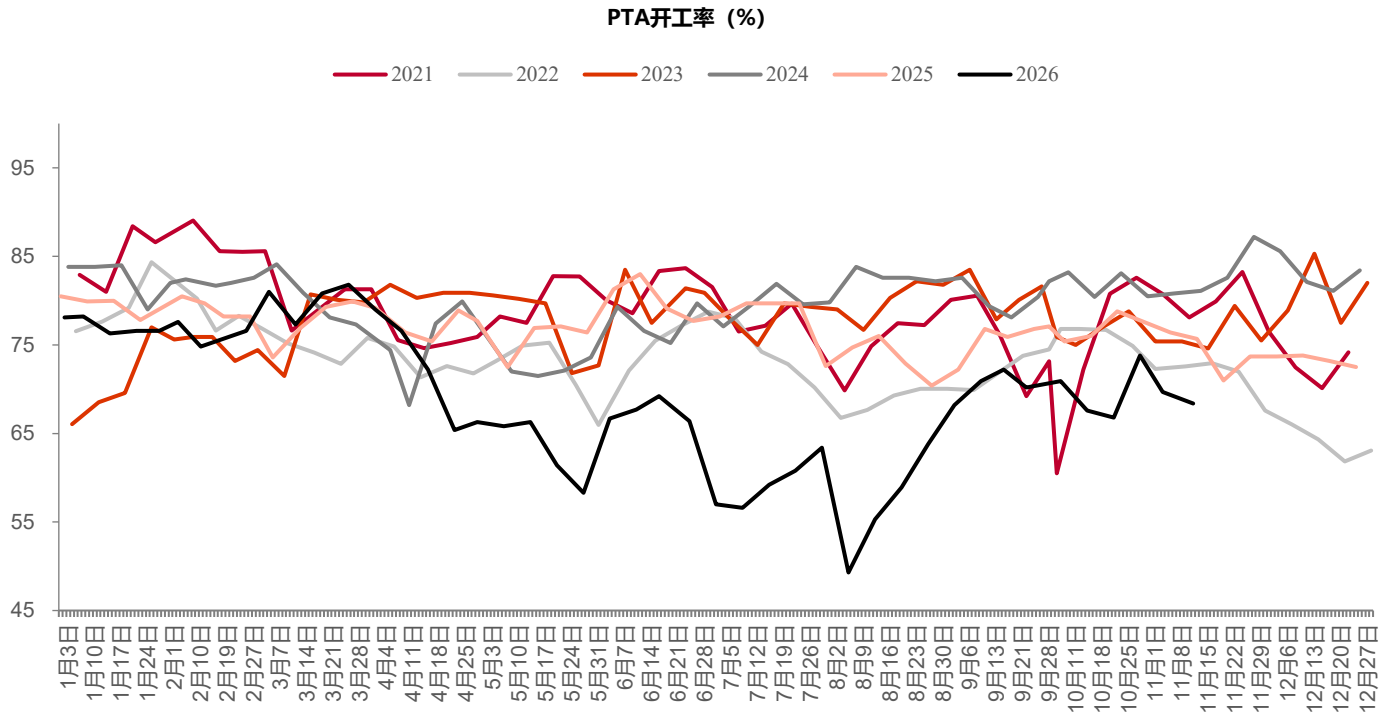
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货



数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货



数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货



数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

PTA	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
当月供给量	657	579	673	594	538	558	497	485	575	584	575	602
进口	0.05	0.03	0.29	0.08	0	0.02	0.05	0.29	0.05	0.05	0.05	0.05
出口	39.87	20.56	31.13	28.68	32.61	35.8	29.06	25.06	25	25	25	25
PTA表需	617	559	642	566	505	522	468	460	550	559	550	577
当月需求量	600	490	585	566	566	535	571	567	512	531	541	568
当月库存变化	17	69	56	0	-61	-13	-103	-107	38	28	9	10

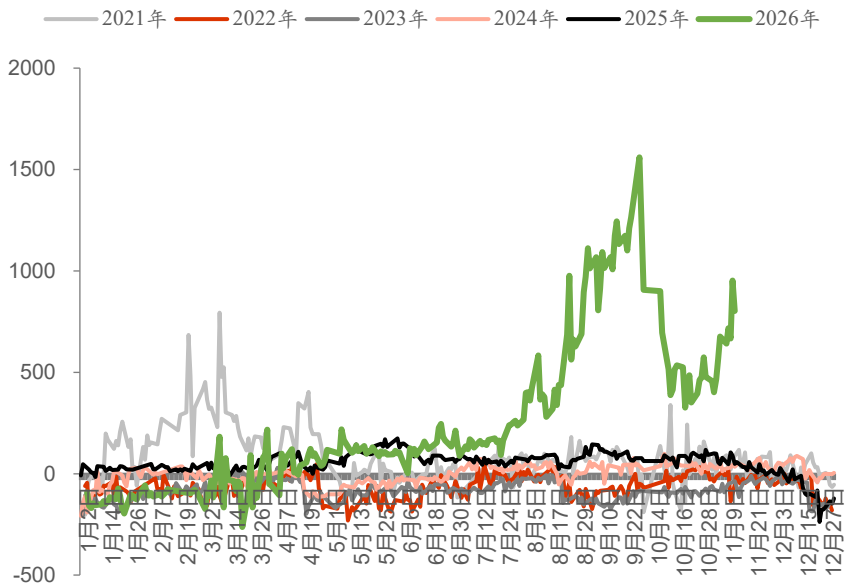
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

05 MEG

MEG现货价格（元/吨）

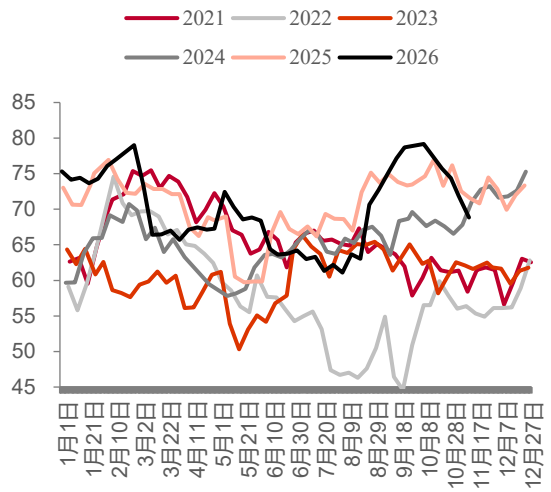


MEG现货基差（元/吨）

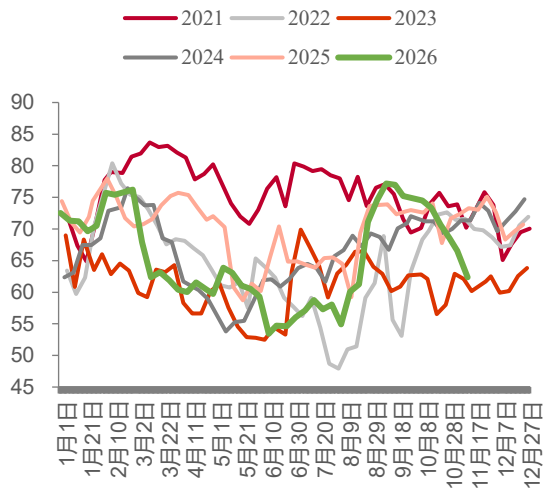


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

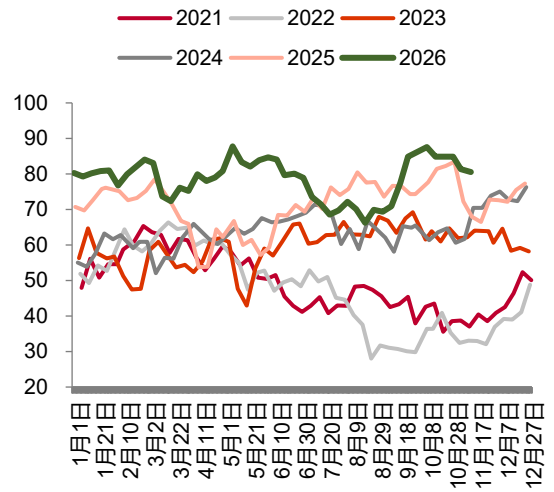
MEG整体开工负荷（%）



石脑油制MEG开工率（%）

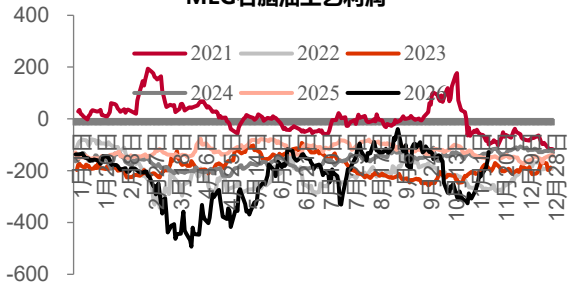


国内煤制MEG开工率（%）

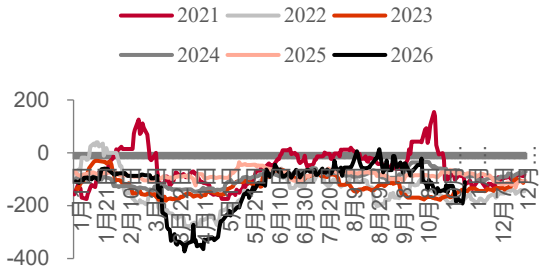


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

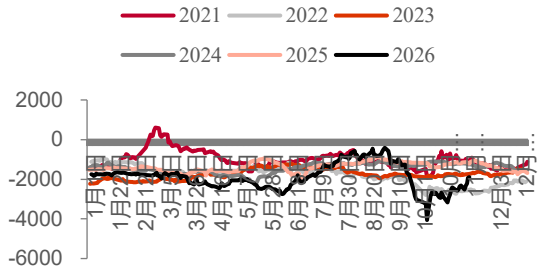
MEG石脑油工艺利润



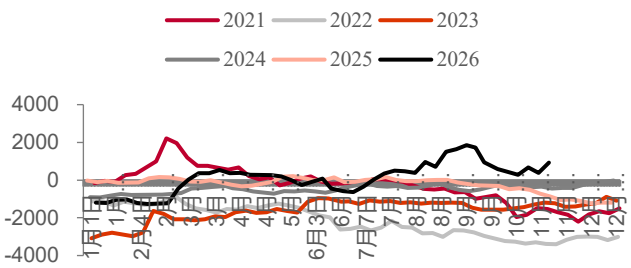
MEG外采乙烯工艺利润



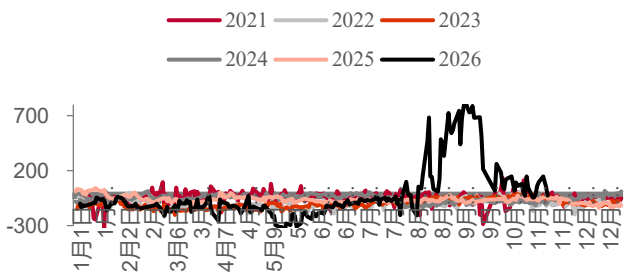
MEG甲醇工艺利润



MEG煤制平均利润（元/吨）

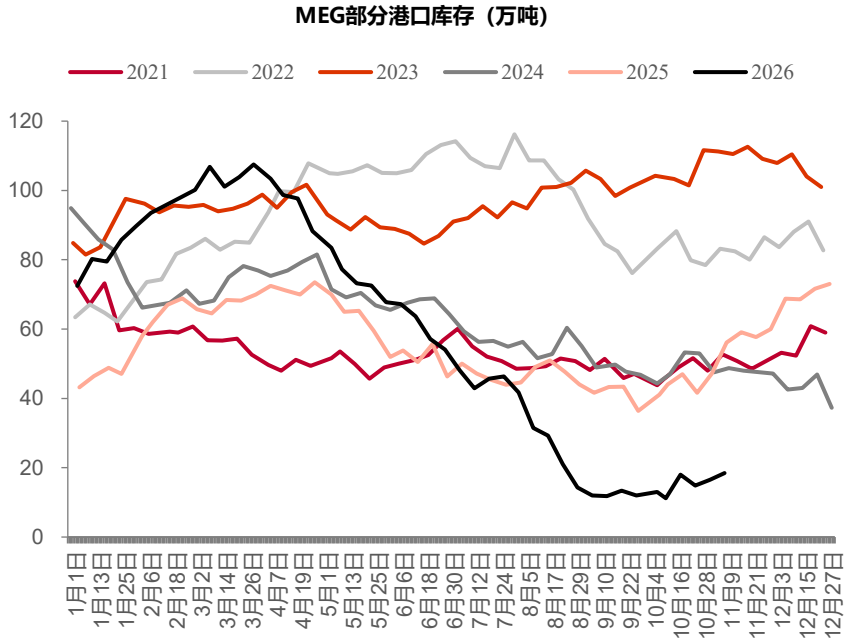


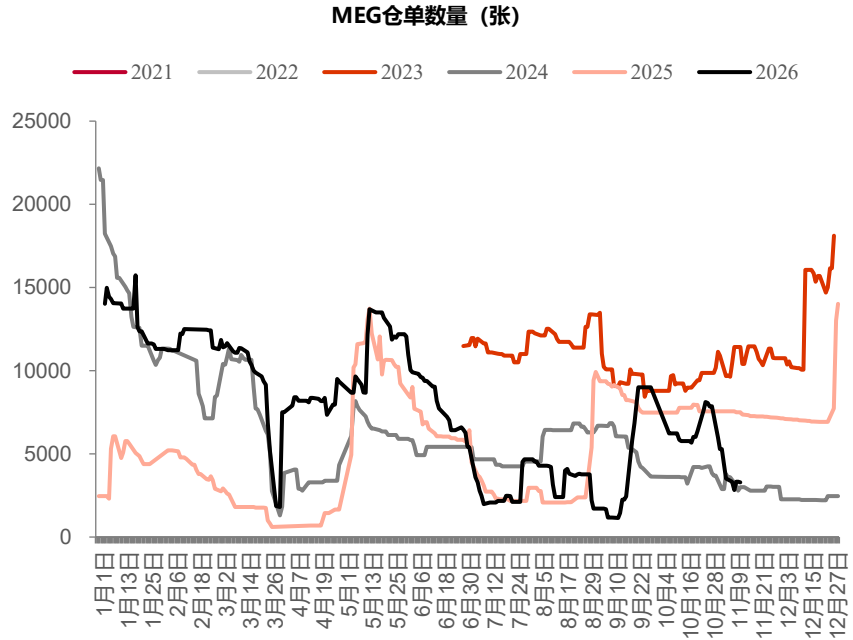
MEG进口利润（元/吨）



数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

MEG库存与仓单|MEG港口库存上升，仓单回落





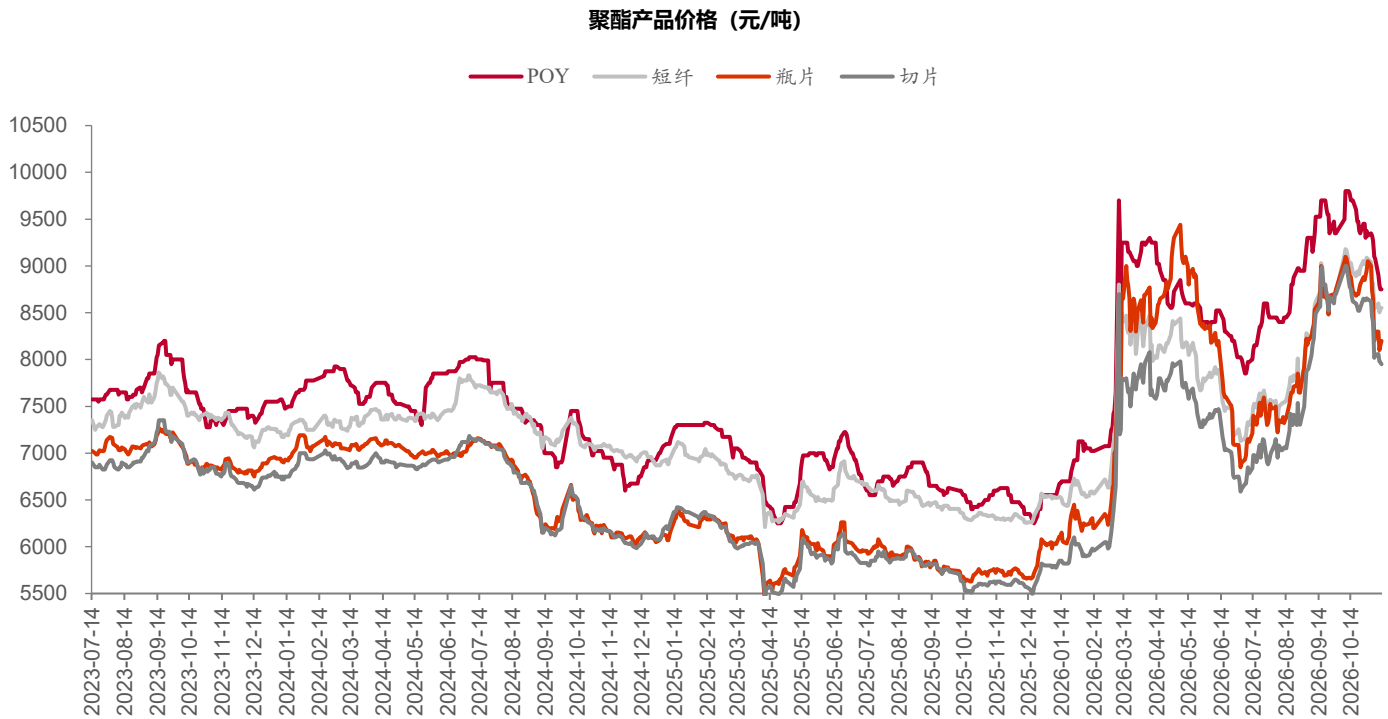
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

MEG平衡表|进口维持低位，四季度供需紧平衡

MEG	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
当月供给量	184	180	173	165	179	160	163	161	193	207	212	210
进口	65.39	69.06	55.75	35.5	19.99	12.29	26.54	10	16	16	20	20
出口	0.80	1.55	1.81	11.38	8.62	9.76	3.88	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
表需	248	247	227	189	190	163	186	170	208	222	231	229
MEG总需求	238	194	233	225	225	212	224	221	202	217	223	237
库存变化	10	53	-5	-35	-35	-49	-38	-51	5	4	8	-8

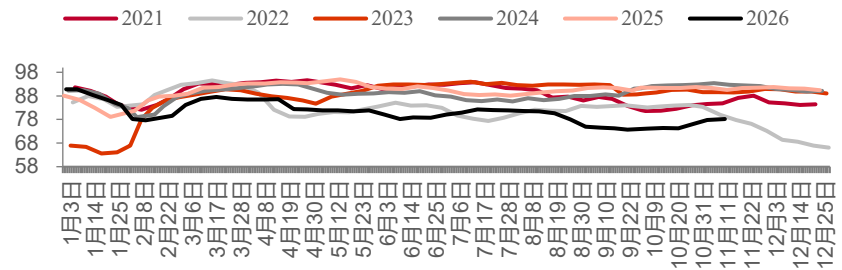
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

06 聚酯

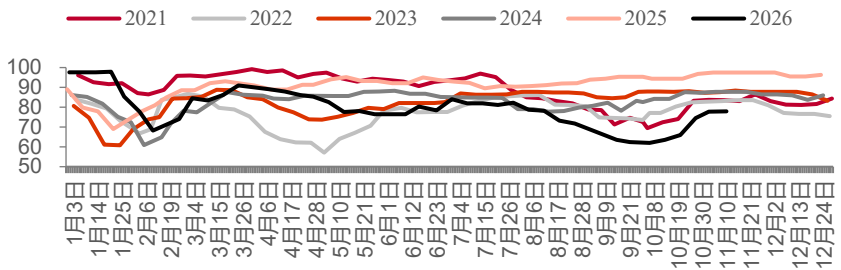


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

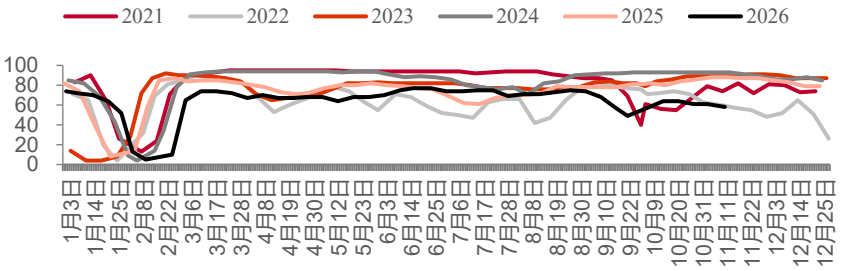
聚酯工厂开工率（%）



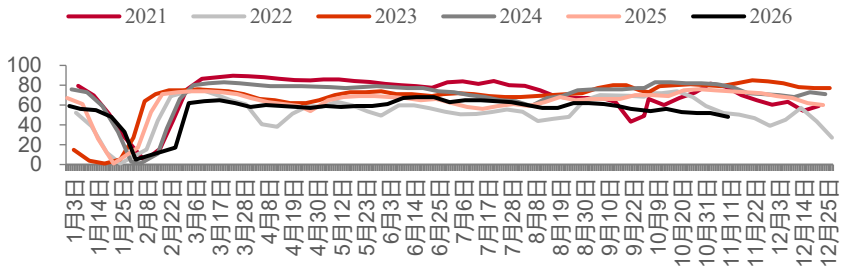
短纤开工率（%）



江浙加弹开工率（%）

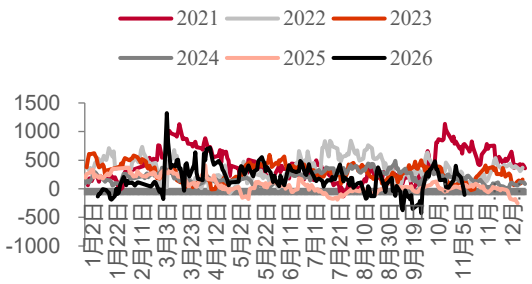


江浙织机开工率（%）

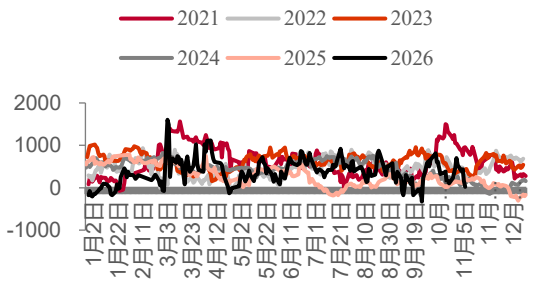


数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

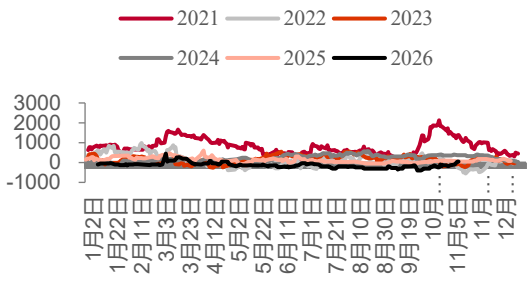
聚酯综合利润（元/吨）



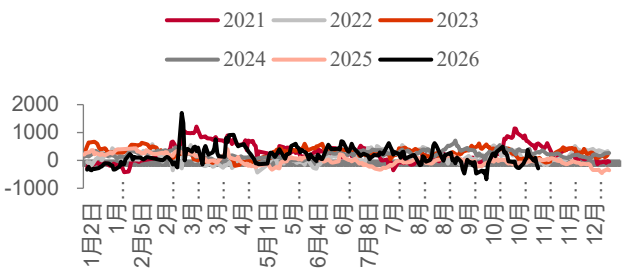
POY现金流（元/吨）



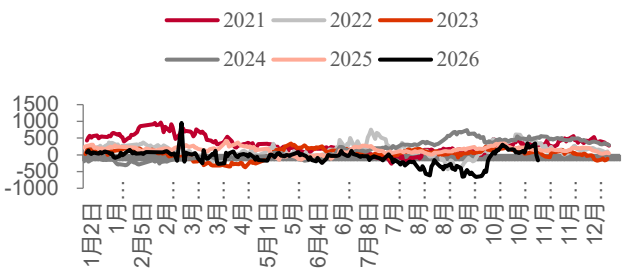
DTY现金流（元/吨）



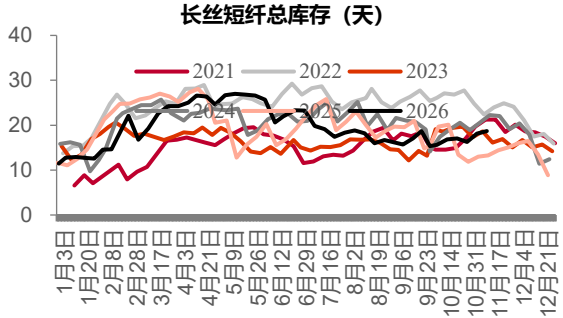
FDY现金流（元/吨）

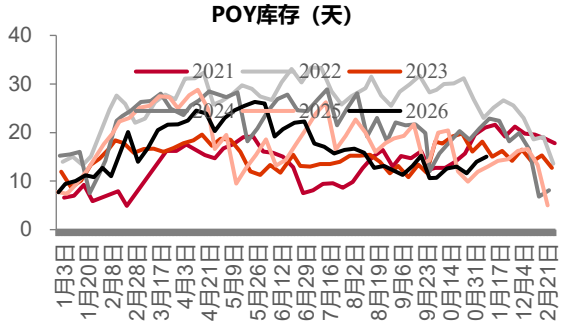


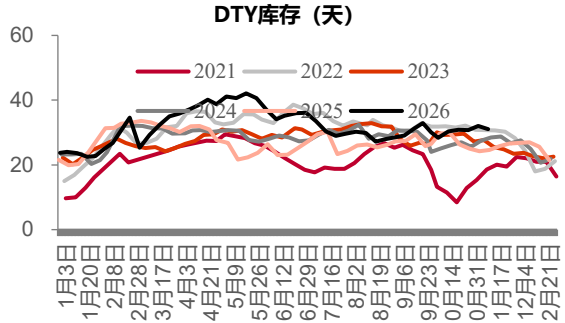
短纤现金流（元/吨）

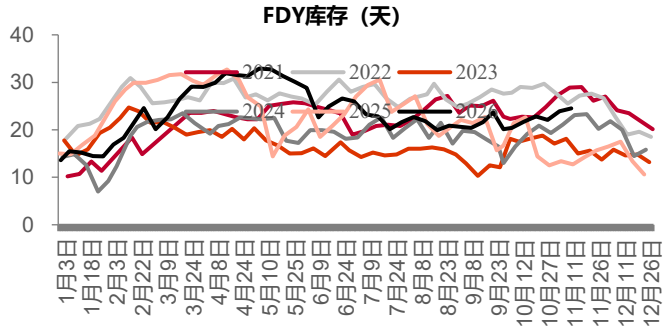


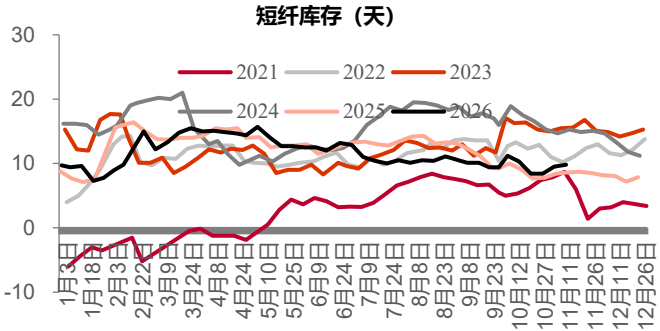
数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货





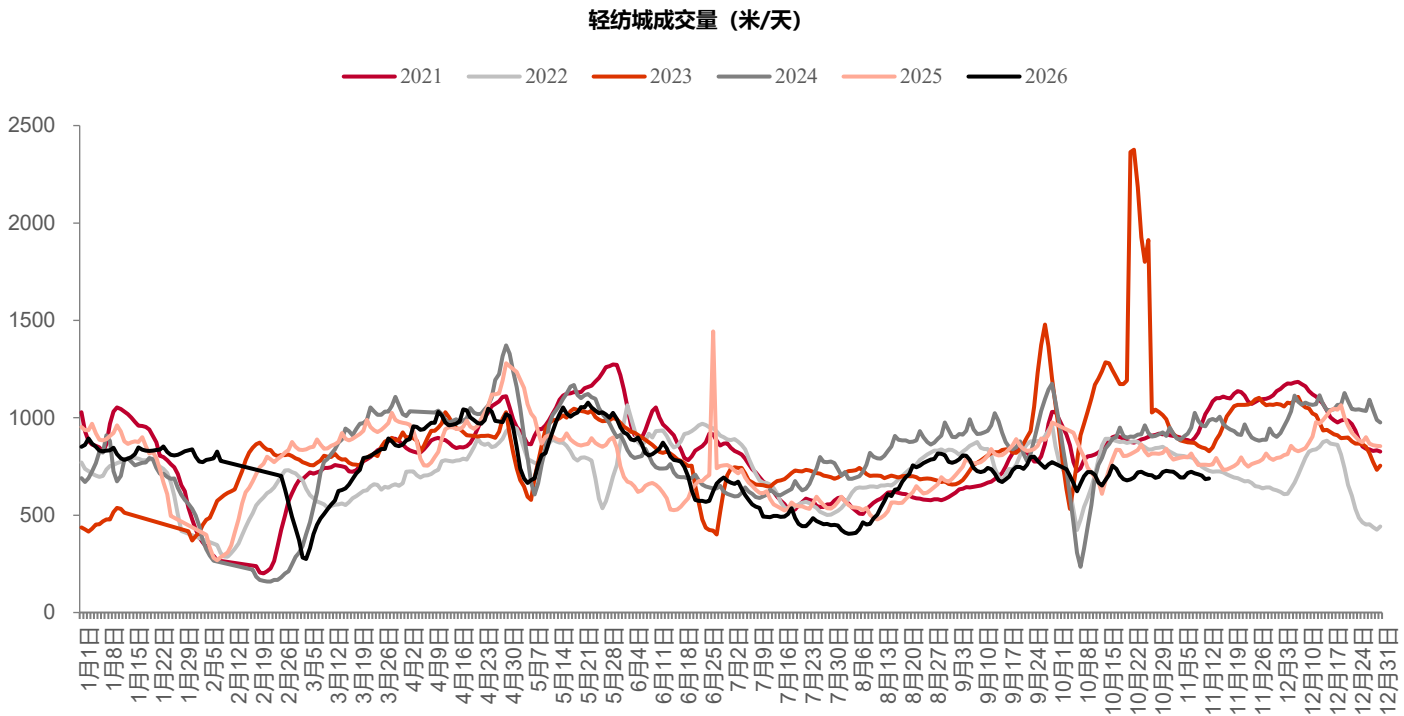






数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

07 终端需求



数据来源：WIND，CCF，郑商所，大商所，招商期货

研究员简介

朱志鹏：

招商期货能化研究员，英国曼彻斯特大学金融硕士，郑商所高级分析师，专注于聚酯产业链基本面研究，致力于抓住产业矛盾挖掘投资机会。（从业资格号：F03091746及投资咨询证书：Z0019924）



重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

感谢聆听

Thank You



招商期货有限公司
总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF 招商期货