

供应宽松叠加高库存压制，PX-PTA延续弱势震荡

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18日，PX 主力合约收6684.0元/吨，较前一交易日收跌1.3%，基差为-54.0元/吨。PTA 主力合约收4666.0元/吨，较前一交易日收跌0.98%，基差为-26.0元/吨。

供给端：PX当前加工利润高位刺激装置负荷提升，叠加新增产能三季度陆续兑现，市场预期供应压力持续积累，成本端对PTA支撑减弱。PTA行业虽短期有装置减产对冲，但存量装置重启压力及新产能投放周期下，边际宽松预期未改，供应过剩格局或延续。

需求端：聚酯开工维持较高水平形成托底效应，但终端纺织景气度传导不畅的问题仍未解决，轻纺城成交量同比收缩印证纺织品需求季节性转弱，产业链正反馈断裂制约下游补库动力。涤纶环节现金流压力增大，后续负反馈或倒逼聚酯减产动作兑现。

库存端：PTA工厂库存绝对值仍处五年同期高位，且社会库存因流通货源宽松延续累库节奏，库存压力尚未得到实质性化解。高库存环境下现货流动性压力加剧，或刺激企业加大抛售力度，库存周期拐点仍需等待需求改善信号。

2. 聚酯

09月18日，短纤主力合约收6344.0元/吨，较前一交易日收跌0.91%。华东市场现货价为6465.0元/吨，较前一交易日收跌10.0元/吨，基差为121.0元/吨。

供应端PX期货价格从9月9日至18日呈现冲高回落态势（6726→6782→6684元/吨），PTA同期维持震荡偏弱格局（4678→4666元/吨），反映上游原料供应相对宽松。需求端轻纺城MA15成交量自9月9日651.87万米持续攀升至9月18日738.33万米，显示终端纺织需求显著改善。库存端当前涤纶短纤库存（7.15天）较五年均值4.96天偏高45%，FDY（28.8天）较均值22.19天高30%，DTY（31.5天）较均值28.42天高11%，POY（20.6天）接近均值20.4天。综合判断，尽管需求回暖明显，但产业链仍受高库存压制，预计短期内维持震荡格局。若后续库存去化不及预期，PX-PTA环节可能延续弱势。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,594	6,684	-90	-1.35%		元/吨
	主力合约成交	272,386	268,320	4,066	1.52%		手
	主力合约持仓	157,795	145,771	12,024	8.25%		手
PX现货	中国主港CFR	815.67	826.67	-11	-1.33%		美元/吨
	韩国FOB	792	802	-10	-1.25%		美元/吨
基差	PX基差	-19	-31	12	38.71%		元/吨

	数据指标	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,604	4,666	-62	-1.33%		元/吨
	主力合约成交	854,295	857,977	-3,682	-0.43%		手
	主力合约持仓	1,072,711	963,488	109,223	11.34%		手
PTA现货	中国主港CFR	610	618	-8	-1.29%		美元/吨
价差	PTA基差	-44	-36	-8	-22.22%		元/吨
	PTA 1-5价差	-44	-38	-6	-15.79%		元/吨
	PTA 5-9价差	-34	-36	2	5.56%		元/吨
	PTA 9-1价差	78	74	4	5.41%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-762.51	-757.18	-5.33	-0.70%		元/吨

	数据指标	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,284	6,344	-60	-0.95%		元/吨
	主力合约成交	215,528	276,130	-60,602	-21.95%		手
	主力合约持仓	170,029	164,236	5,793	3.53%		手
短纤现货	华东市场主流	6,425	6,465	-40	-0.62%		元/吨
价差	PF 基差	141	121	20	16.53%		元/吨
	PF 1-5价差	-96	-86	-10	-11.63%		元/吨
	PF 5-9价差	-80	-92	12	13.04%		元/吨
	PF 9-1价差	176	178	-2	-1.12%		元/吨

产业链价格	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	66.05	66.97	-0.92	-1.37%		美元/桶
美原油主力合约	62.36	63.31	-0.95	-1.50%		美元/桶
CFR日本石脑油	596.75	599.38	-2.63	-0.44%		美元/吨
乙二醇	4,350	4,360	-10	-0.23%		元/吨
聚酯切片	5,725	5,775	-50	-0.87%		元/吨
聚酯瓶片	5,760	5,820	-60	-1.03%		元/吨
涤纶POY	6,620	6,650	-30	-0.45%		元/吨
涤纶DTY	7,850	7,920	-70	-0.88%		元/吨
涤纶FDY	6,870	7,020	-150	-2.14%		元/吨

加工价差	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	91.11	88.85	2.26	2.54%		美元/吨
PX	218.92	227.29	-8.37	-3.68%		美元/吨
PTA	146.56	159.74	-13.18	-8.25%		元/吨
聚酯切片	18.95	5.75	13.2	229.57%		元/吨
聚酯瓶片	-396.05	-399.25	3.2	0.80%		元/吨
涤纶短纤	63.95	50.75	13.2	26.01%		元/吨
涤纶POY	13.95	-19.25	33.2	172.47%		元/吨
涤纶DTY	-106.05	-99.25	-6.8	-6.85%		元/吨
涤纶FDY	-236.05	-149.25	-86.8	-58.16%		元/吨

轻纺城成交量	2025-09-19	2025-09-18	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	962	847	115	13.58%		万米
长纤维物	761	645	116	17.98%		万米
短纤维物	198	203	-5	-2.46%		万米

产业链负荷率	2025-09-19	2025-09-18	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	2025-09-18	2025-09-11	变化	近日涨跌幅	走势	单位
涤纶短纤	7.15	7.17	-0.02	-0.28%		天
涤纶POY	20.6	19.3	1.3	6.74%		天
涤纶FDY	28.8	27.6	1.2	4.35%		天
涤纶DTY	31.5	31.1	0.4	1.29%		天

三、产业动态及解读

(1) 宏观动态

09月19日：香港警方：黄金盗窃案已有13人被捕，价值5000万港元失窃黄金全数追回。

09月18日：多个中东海湾国家跟随美联储降息。

09月18日：加拿大央行将基准利率下调25个基点至2.50%，符合市场预期，从政策声明中删除了降息的前瞻性指引。

09月18日：美联储9月议息——①宣布降息25个基点，仅有米兰投下反对票并支持降息50个基点。②鲍威尔称劳动力市场风险偏向下行，此次降息可理解为风险管理式降息；50个基点的降幅未获广泛支持；重申关税对通胀的暂时性影响。③点阵图中值暗示今年将累计降息3次（75个基点），明年将降息1次。米兰希望今年累计降息150个基点。④鲍威尔继续隐晦表达对滞胀的担忧。

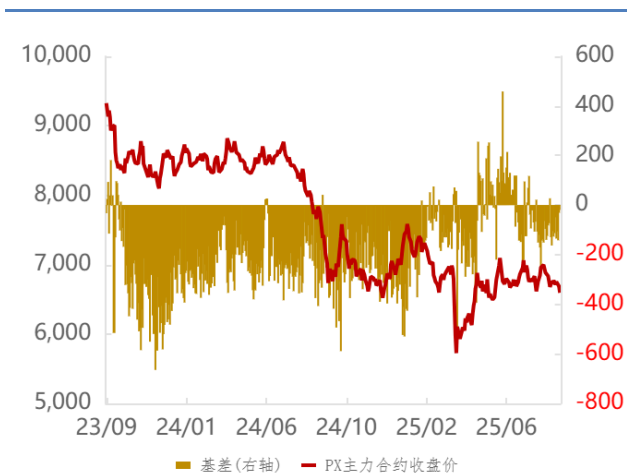
09月18日：李家超：推动香港成为国际黄金交易市场；拓展黄金仓储，以三年超越2000吨为目标建造区域黄金储备枢纽。

(2) 供需方面-需求

09月18日，轻纺城成交总量为847.0万米，环比增长12.78%，长纤维物成交量645.0万米，短纤维物成交量203.0万米。

四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



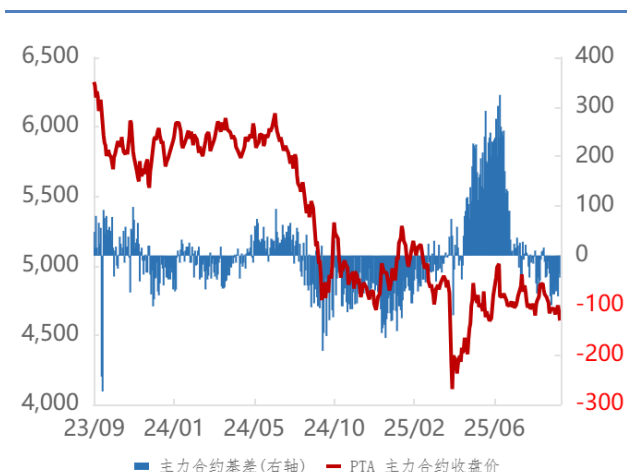
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



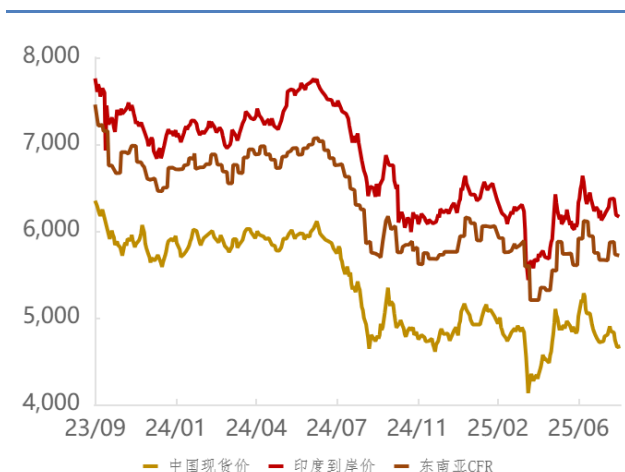
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



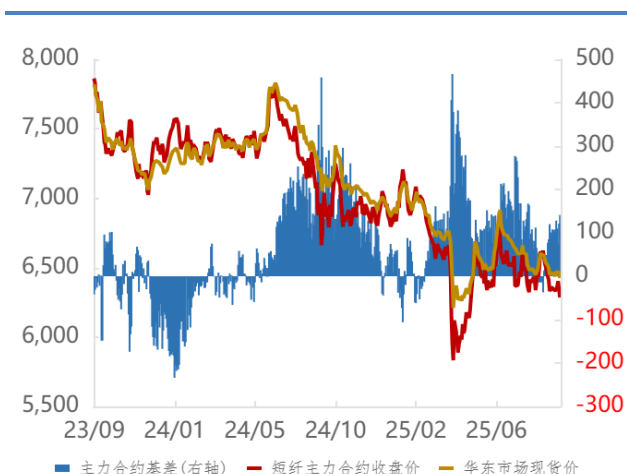
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



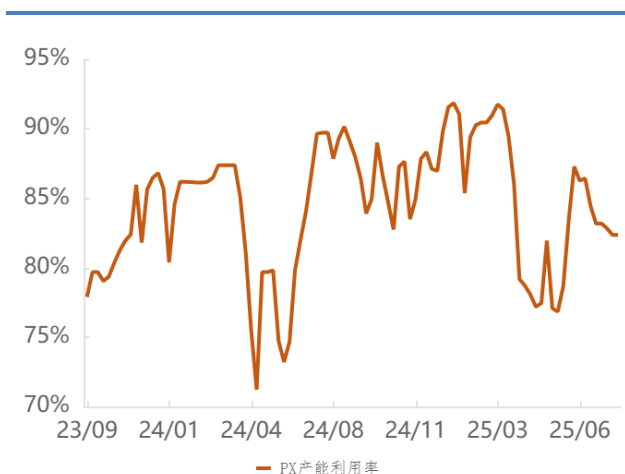
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



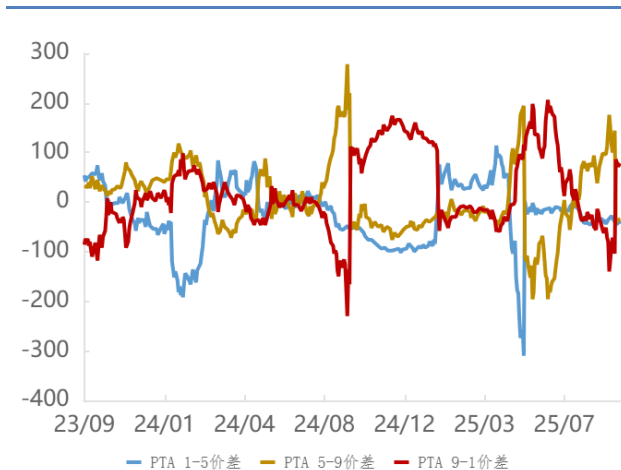
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



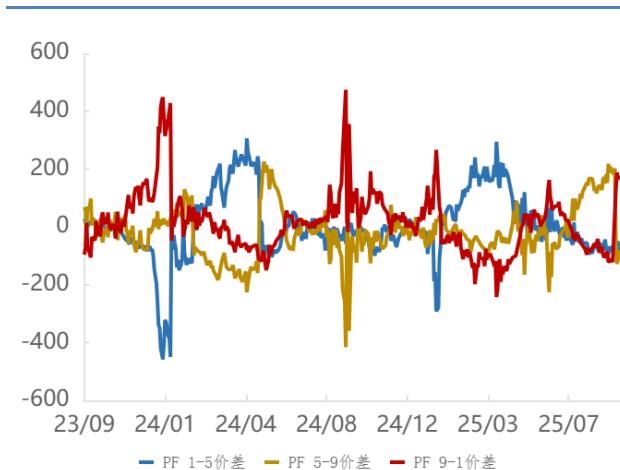
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7：PTA期货月差（单位：元/吨）



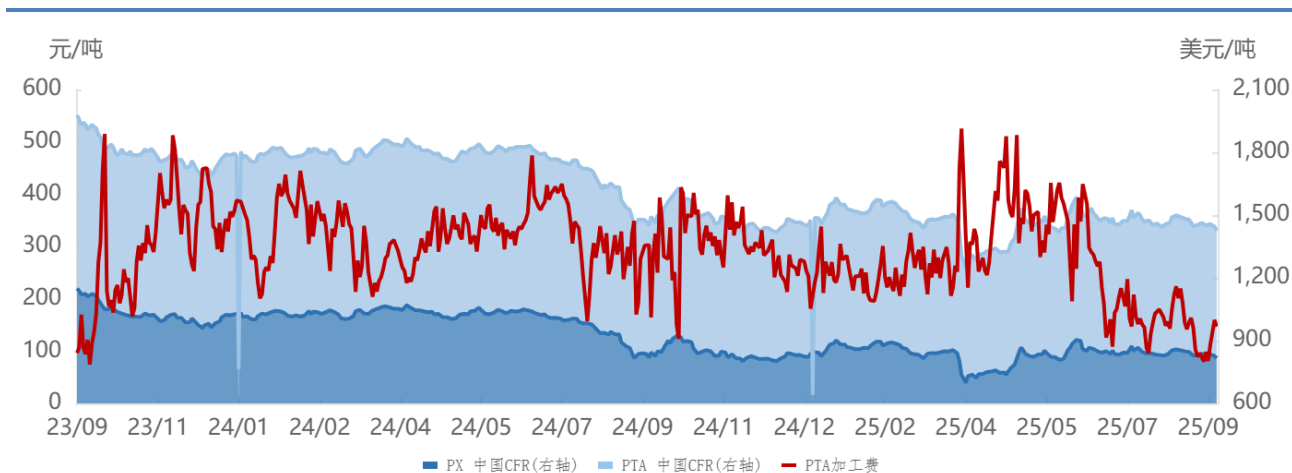
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 8：短纤期货月差（单位：元/吨）



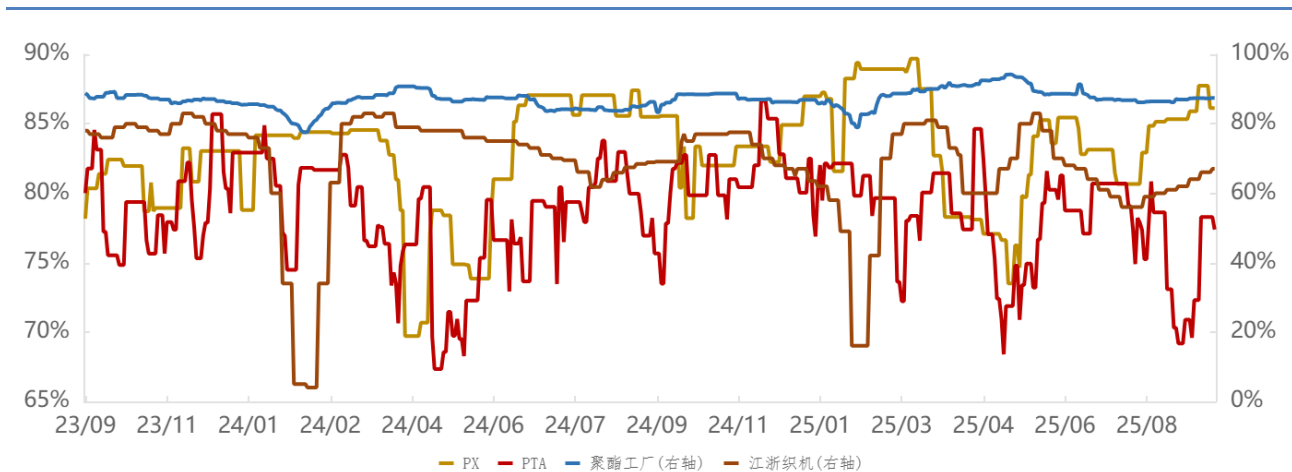
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 9：PTA加工利润



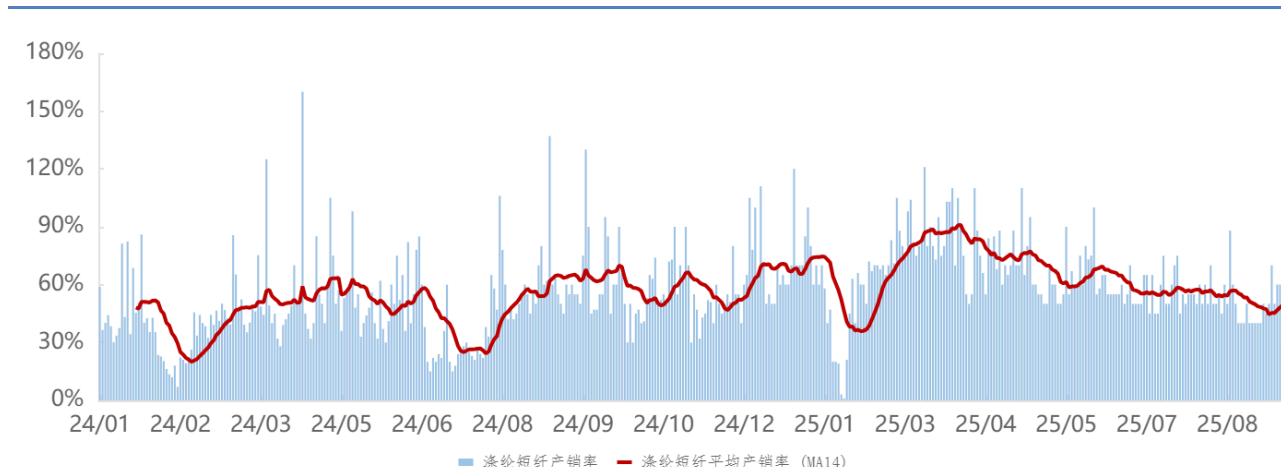
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 10：产业链负荷率（单位：%）



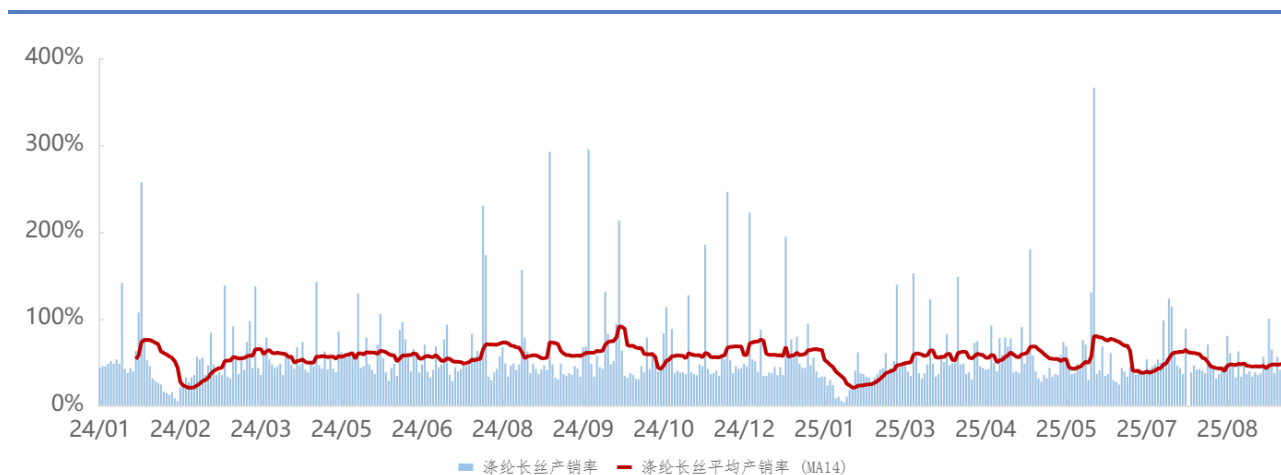
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 11: 涤纶短纤产销情况 (单位: %)



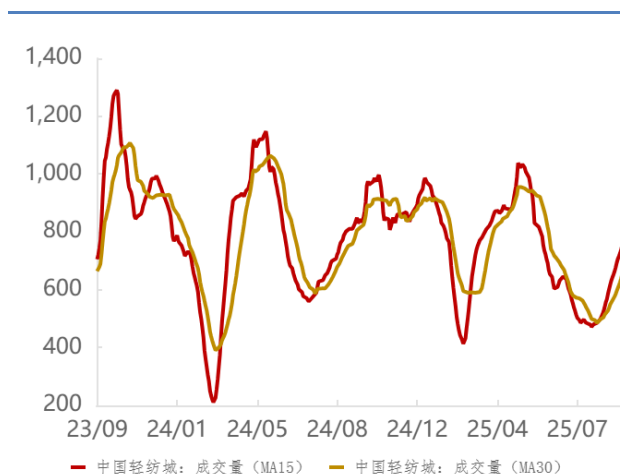
数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 涤纶长丝产销情况 (单位: %)



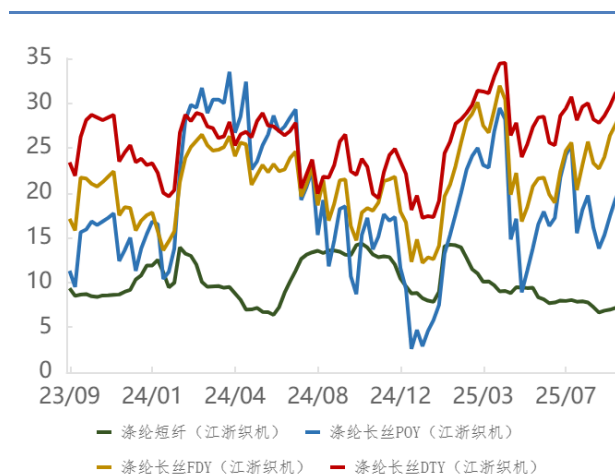
数据来源: CCF、通惠期货研发部

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，我现在需要帮用户分析PX和PTA的未来价格走势，用户已经给了素材和一些具体要求。让我先仔细看一下用户的需求。

首先，用户需要分三段来分析：供给端、需求端、库存端，并且要结合提供的产业链知识。需要注意的是，不能复述素材，而是要用自己的话结合素材的信息来阐述。用户还给出了详细的聚酯产业链知识，比如上游的原油到PX，再到PTA，然后到聚酯，最终到纺织品市场。这些信息需要整合到分析中。

素材中的数据显示，PX和PTA的主力合约价格都在下跌，基差为负值，说明现货价格低于期货，可能反映了当前市场的疲软。接下来要分析供应、需求和库存三个方面。

供给端方面，我需要找PX和PTA的装置情况。比如PX的高开工率和新增产能投放会加大供应压力，而PTA虽然开工率下降，但社会库存高位，可能说明供应过剩。这些因素会导致PX价格承压，进而影响PTA的成本支撑减弱。

需求端方面，聚酯的开工率处于高位但存在隐患，轻纺城的成交量下降，说明下游需求疲软。由于涤纶是PTA的主要需求来源，下游的疲软会直接传导到PTA的需求减少，导致价格难以上涨。

库存端，PTA工厂库存处于高位，社会库存也高位累积，这会进一步压制价格，可能引发企业降价抛售库存，加剧价格下跌趋势。

需要确保每段都按照用户的要求，分三个方面，不要重复素材内容，而是分析背后的原因和影响。同时要结合产业链结构，比如上游原油价格和PX加工费对PTA成本的影响，下游聚酯需求的变化对PTA的影响等。

最后，确保回答的结构严格按照用户的框架，只有供给端、需求端、库存端三个部分，用简洁的语言，不用其他内容。还要检查是否避免复述素材，而是用分析替代。比如素材中的价格下跌和基差情况，在分析中转换为供应过剩、需求疲软、库存累积等因素的影响。