

聚酯需求温和回暖，高库存压制PTA价格反弹

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyijie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

1. PTA&PX

09月26日, PX 主力合约收6656.0元/吨, 较前一交易日收跌0.27%, 基差为-153.0元/吨。PTA 主力合约收4646.0元/吨, 较前一交易日收跌0.68%, 基差为-46.0元/吨。

成本端, 09月26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26日, 轻纺城成交总量为988.0万米, 15日平均成交为774.4万米。

供给端: PX供应端压力边际增强, 部分炼厂原料切换以及国内新装置投产预期逐步落地, 导致现货流动性宽松; 叠加原油价格持续回落, PX成本支撑弱化。PTA方面, 短期装置重启与新产能投产并行, 行业开工率维持中高位, 现货供应整体充裕, 而加工费偏低或抑制后续装置负荷提升弹性。

需求端: 聚酯需求存在结构性分化, 尽管轻纺城周内成交数据环比改善, 但其对涤纶长丝备货周期的指引仍需验证。当前聚酯开工负荷维持82%-83%区间, 对PTA刚需支撑尚存, 但终端坯布库存仍处于高位, 织造企业补库持续性存疑, 或制约需求端向上驱动空间。

库存端: PTA工厂库存已连续三周累积, 社会库存绝对量仍处年内高位。PX端, 随着供应放量而下游PTA厂商控制原料采购节奏, PX-NAP价差持续承压, 产业链库存由PX端向PTA端转移的趋势强化, 整体显性库存压力对价格形成压制。

2. 聚酯

09月26日, 短纤主力合约收6326.0元/吨, 较前一交易日收跌0.72%。华东市场现货价为6440.0元/吨, 与前一交易日持平, 基差为114.0元/吨。

需求端轻纺城成交量MA15连续上升(9/16-9/26: 715→774万米), 创近两周新高, 表明终端需求温和回暖。库存方面涤纶长丝各品种分化: DTY库存29.5天仍高于五年均值28.4天, FDY库存25.7天显著高于均值22.2天, POY库存18.8天已低于20.4天均值, 涤短库存6.36天高于4.96天均值。预计短期产业链将维持弱复苏格局: 需求回暖支撑PTA价格企稳, 但高库存品种(DTY/FDY)仍压制涨价空间, POY因库存健康或表现较强, 需警惕PX供应回升带来的成本端压力。

二、产业链价格监测

	数据指标	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PX期货	主力合约价格	6,656	6,674	-18	-0.27%		元/吨
	主力合约成交	229,806	185,509	44,297	23.88%		手
	主力合约持仓	110,996	123,516	-12,520	-10.14%		手
PX现货	中国主港CFR	814	817	-3	-0.37%		美元/吨
	韩国FOB	790	793	-3	-0.38%		美元/吨
基差	PX基差	-153	-215	62	28.81%		元/吨

	数据指标	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
PTA期货	主力合约价格	4,646	4,678	-32	-0.68%		元/吨
	主力合约成交	632,930	701,004	-68,074	-9.71%		手
	主力合约持仓	1,012,122	1,043,983	-31,861	-3.05%		手
PTA现货	中国主港CFR	611	611	0	0.00%		美元/吨
价差	PTA基差	-46	-78	32	41.03%		元/吨
	PTA 1-5价差	-46	-40	-6	-15.00%		元/吨
	PTA 5-9价差	-46	-48	2	4.17%		元/吨
	PTA 9-1价差	92	88	4	4.55%		元/吨
进口利润	PTA进口利润	-732.74	-730.26	-2.48	-0.34%		元/吨

	数据指标	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
短纤期货	主力合约价格	6,326	6,372	-46	-0.72%		元/吨
	主力合约成交	203,164	194,058	9,106	4.69%		手
	主力合约持仓	138,792	149,651	-10,859	-7.26%		手
短纤现货	华东市场主流	6,440	6,440	0	0.00%		元/吨
价差	PF 基差	114	68	46	67.65%		元/吨
	PF 1-5价差	-100	-76	-24	-31.58%		元/吨
	PF 5-9价差	-64	-54	-10	-18.52%		元/吨
	PF 9-1价差	164	130	34	26.15%		元/吨

产业链价格	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
布油主力合约	68.82	68.8	0.02	0.03%		美元/桶
美原油主力合约	65.19	65.22	-0.03	-0.05%		美元/桶
CFR日本石脑油	608	608.5	-0.5	-0.08%		美元/吨
乙二醇	4,290	4,310	-20	-0.46%		元/吨
聚酯切片	5,725	5,725	0	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	5,780	5,790	-10	-0.17%		元/吨
涤纶POY	6,550	6,620	-70	-1.06%		元/吨
涤纶DTY	7,750	7,850	-100	-1.27%		元/吨
涤纶FDY	6,700	6,870	-170	-2.47%		元/吨

加工价差	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
石脑油	65.16	76.96	-11.8	-15.33%		美元/吨
PX	206	208.5	-2.5	-1.20%		美元/吨
PTA	194.11	179.98	14.13	7.85%		元/吨
聚酯切片	4.85	-1.85	6.7	362.16%		元/吨
聚酯瓶片	-390.15	-386.85	-3.3	-0.85%		元/吨
涤纶短纤	69.85	43.15	26.7	61.88%		元/吨
涤纶POY	-70.15	-6.85	-63.3	-921.09%		元/吨
涤纶DTY	-220.15	-126.85	-93.3	-73.55%		元/吨
涤纶FDY	-420.15	-256.85	-163.3	-63.58%		元/吨

轻纺城成交量	2025-09-26	2025-09-25	变化	近日涨跌幅	走势	单位
总量	988	799	189	23.65%		万米
长纤维物	769	621	148	23.83%		万米
短纤维物	220	179	41	22.91%		万米

产业链负荷率	2025-09-26	2025-09-25	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。

09月25日：FOMC今年票委、芝加哥联储主席古尔斯比警告不要进行一系列降息，称其对通胀问题仍存忧虑，下次会议不愿支持降息；旧金山联储主席戴利则认为经济增长、劳动力等放缓，而通胀低于预期，或应进一步降息。

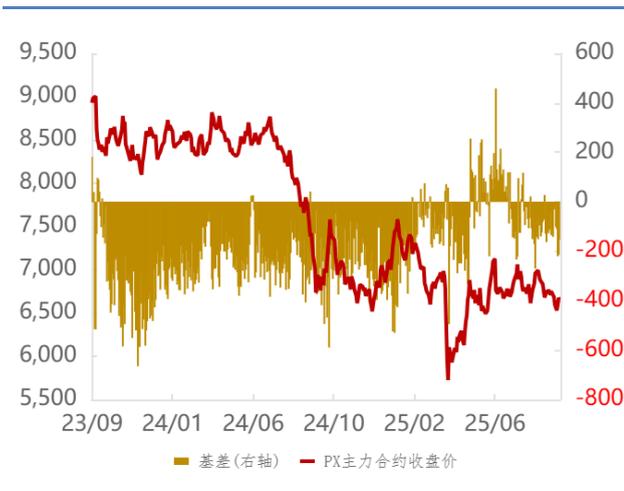
09月25日：美国财长贝森特：美联储利率已过高太久了；我们将进入宽松周期。鲍威尔本应发出100至150个基点降息的信号。

(2) 供需方面-需求

09月26日，轻纺城成交总量为988.0万米，环比增长23.65%，长纤维物成交量769.0万米，短纤维物成交量220.0万米。

四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



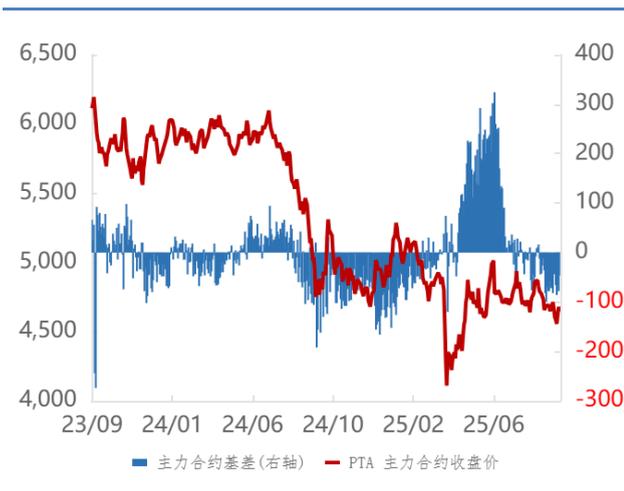
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



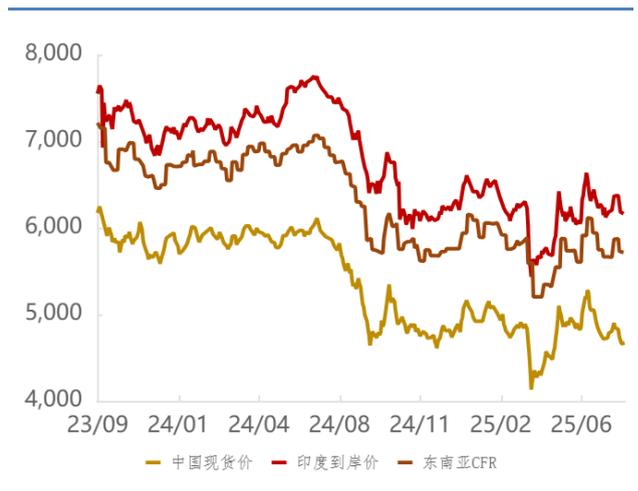
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



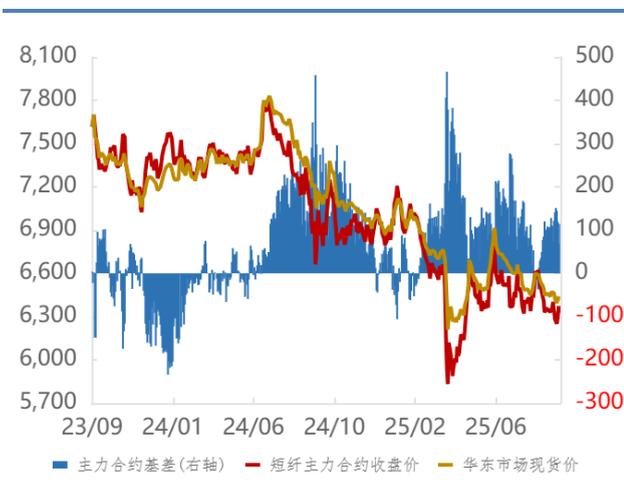
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



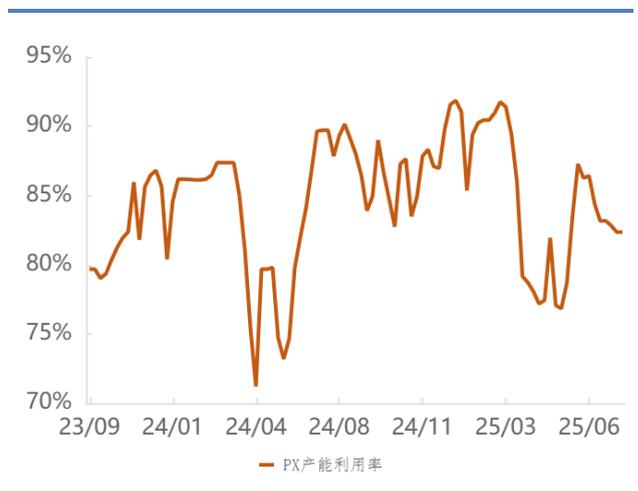
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



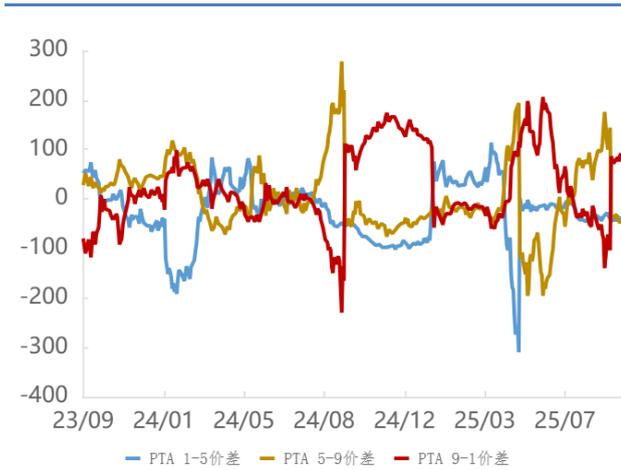
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 6: PX产能利用率



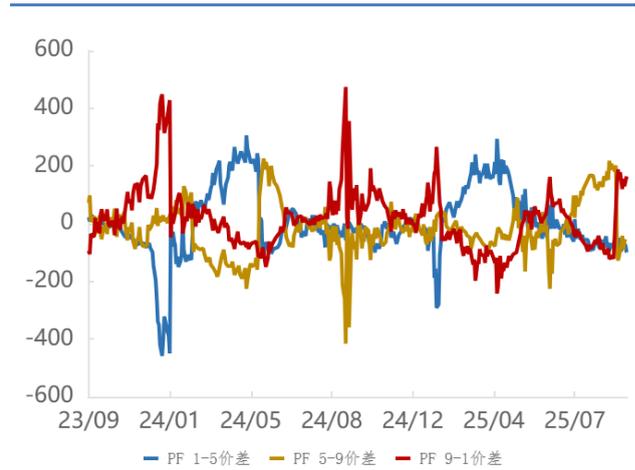
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 7: PTA期货月差 (单位: 元/吨)



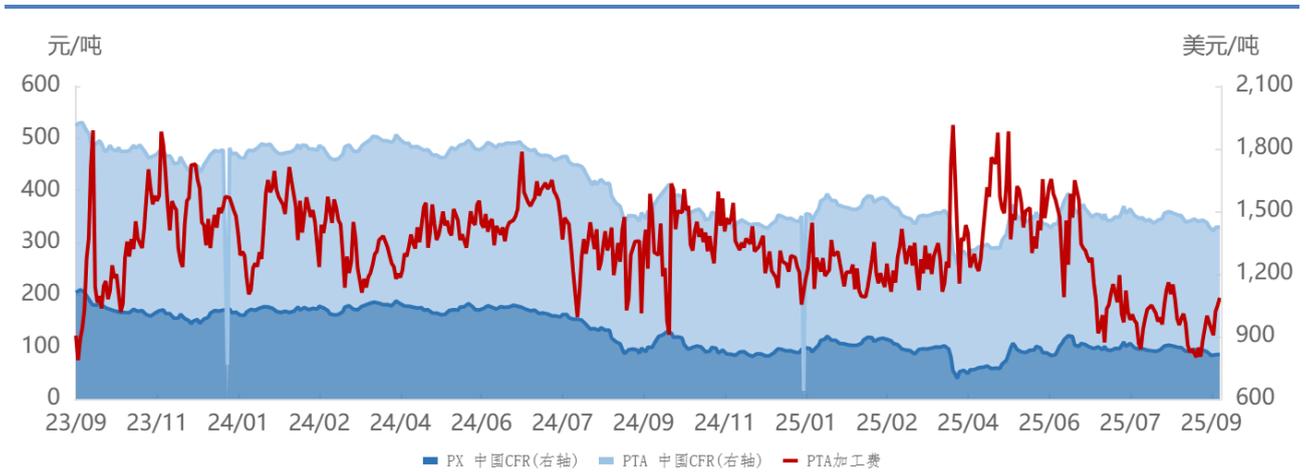
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 8: 短纤期货月差 (单位: 元/吨)



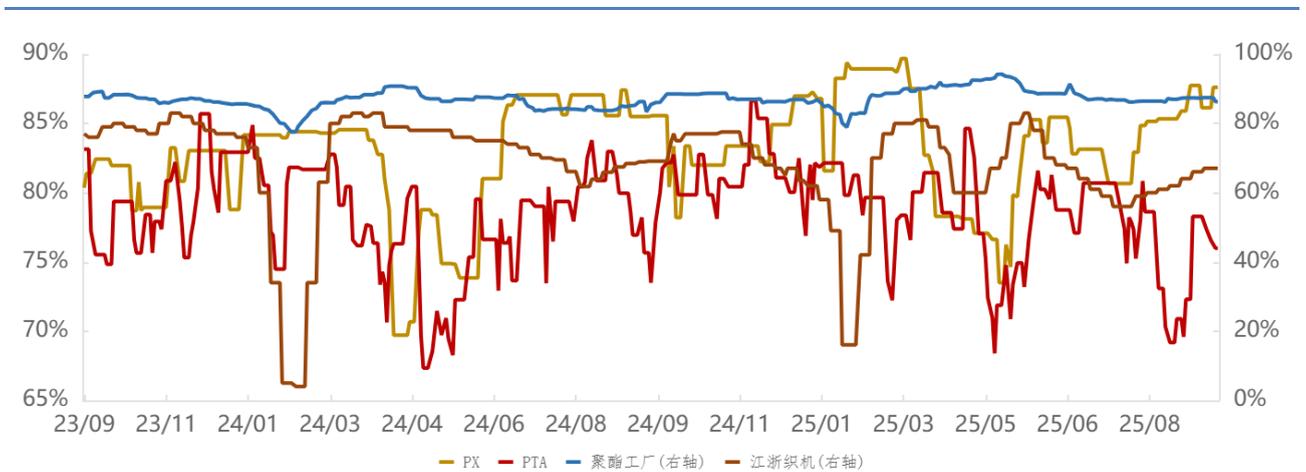
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 9: PTA加工利润



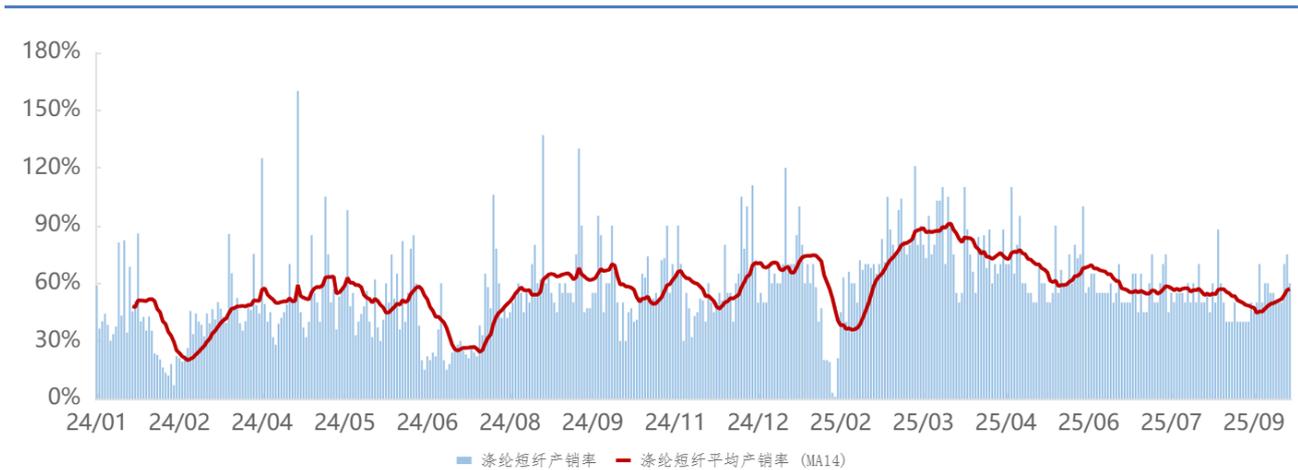
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 10: 产业链负荷率 (单位: %)



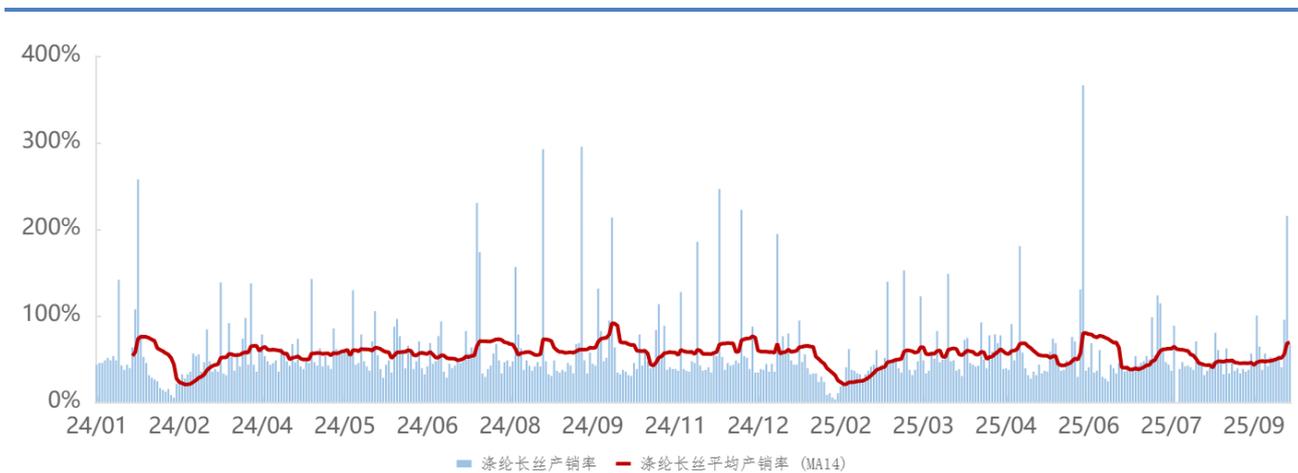
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 11: 涤纶短纤产销情况 (单元: %)



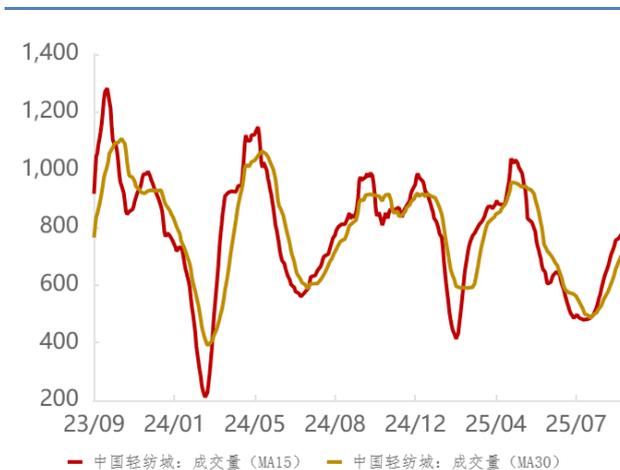
数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 涤纶长丝产销情况 (单位: %)



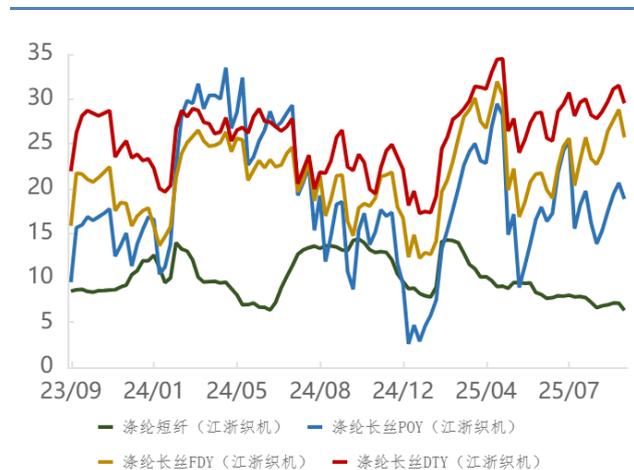
数据来源: CCF、通惠期货研发部

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

嗯，用户需要我作为PTA和PX商品期货分析师，根据提供的素材分析未来价格走势，分供给端、需求端和库存端来讨论。首先，我要仔细看一下用户给的素材。

供给端，用户提到了PX主力合约和PTA主力合约的价格下跌，布油和WTI的价格也在下跌。这可能意味着成本端原油价格的下滑，会影响PX和PTA的生产成本。需要看PX装置的开工率和装置是否有变动，但素材里没具体数据，可能需要间接推论。比如原油价格下跌可能降低PX的生产成本，但PX的基差是负的，可能现货疲软。PTA的基差也是负数，可能库存压力大或者需求不好，开工率可能维持高位导致供应过剩。因为原油跌了，PX的成本支撑减弱，同时PX装置可能维持高开工，供应充足，压制价格；而PTA方面，装置开工率高或新产能投产可能增加供应压力。

需求端，素材里轻纺城成交量增加到了988万米，15日平均774万米，这说明近期需求有所好转。聚酯开工率虽然没有直接的数据，但轻纺城的成交数据好可能意味着下游聚酯需求提升。不过，虽然终端数据改善，但可能传导到PTA需求需要时间，或者还存在其他因素如聚酯库存情况是否良好。需要判断需求改善能否持续，以及是否已被市场提前消化。当前聚酯开工可能保持较高，支撑PTA需求，但未来是否持续是关键。

库存端，用户没直接给出PTA工厂库存的数据，但PTA的基差为负可能反映现货压力，库存可能在累积。如果供给端维持高开工而需求端虽好转但不足以消化供应，库存可能继续增加，从而压制PTA价格。PX由于供应稳定，且原油价格下跌，成本端支撑减弱，可能导致PX库存积累，进一步影响价格。

现在要考虑如何结合这三个方面，不重复素材内容，而是推导出原因和未来趋势。供给端PX和PTA的供应可能继续增加或维持高位，而需求端虽然有提升但可能还不够，库存累积导致价格承压。需要结构清晰，分三段，每段分别讲供给、需求、库存，每个部分要给出论据支持观点，比如PX的高开工率，原油成本下降；PTA的新产能投产；聚酯开工率高但终端需求是否持续等。避免复述，而是用分析的语言。可能需要注意用词准确，比如原油下跌对PX成本的影响，聚酯开工率是否支撑PTA需求等。