

# 聚酯产业链期货周报

研究员：温健翔

从业资格证号：F03118724

投资咨询资格证号：Z0022792



银河期货暖❤️服务 | 未来可期  
与您一起迎接未来  
Futures - Future

## 第一章 综合分析与交易策略

## 第二章 核心逻辑分析

## 第三章 周度数据追踪

品种	逻辑分析	交易策略
PX&P TA	目前上游聚酯原料供需双弱，聚酯负荷连周下降。6月来看，TA供应延续减量，新凤鸣、恒力大连减产规模将不低于5月水平，逸盛海南进一步加大减产力度，去库力度较大，供需区域分化，金陵石化4月检修后，5月底重启后，产能扩大17万吨至87万吨，盛虹炼化预计6月底7月初停车检修50天左右，福化集团80万吨一条预计6月底检修之7月底，7月PX负荷预计继续下降，届时TA加工差或走弱，下游涤丝产销阶段性放量。美伊有和谈预期，成本端下跌，下游等待低位补库。	单边：伴随成本端风险溢价释放后择时逢低多。 套利：逢高空PTA加工差。
MEG	乙烯下游苯乙烯、环氧乙烷需求表现疲弱，乙烯、石脑油价格回落，部分油制乙二醇效益回升，油制负荷本周下降，且合成气制负荷目前仍处高位。煤制利润较前期走缩，因为煤制利润与开工率呈强相关性，进入下半年需要考虑产品效益对企业开工积极性的影响，煤制产能补充国内货源。乙二醇港口库存目前下降至67万吨水平，乙二醇船只到港较少，社会库存持续去化中。	单边：观望。 套利：观望。
PF	纯涤纱及混纺纱大多维稳，走货一般，库存维持。涤丝终端的订单反应也多偏弱，江浙下游加弹、织造历史地位，印染中性水平，纤维淡季订单向上动能较弱，库存偏高，加工差现金流低位，库存高企压力下率先执行减产，6月份短纤工厂暂无新增减产计划。	单边：逢低多。 套利：多短纤空瓶片。
PR	瓶片现货流通性较紧，三房巷工厂整体开工五成附近。建腾龙因原料短缺降负50%运行，逸盛海南维持停车状态。浙江天圣一套年产20万吨聚酯瓶片新装置五月未出产品。富海一套年产30万吨聚酯瓶片装置因需做公用工程联动停车，国内聚酯瓶片工厂库存整体平均至9天略偏上附近，聚酯瓶片出口订单同比增多软饮料行业开工刚需仍在，外贸订单随海峡通航预期减弱，加工费高位供应压力逐步显现。	单边：逢低多。 套利：逢高空瓶片加工差。

第一章 产业综述与交易策略 2

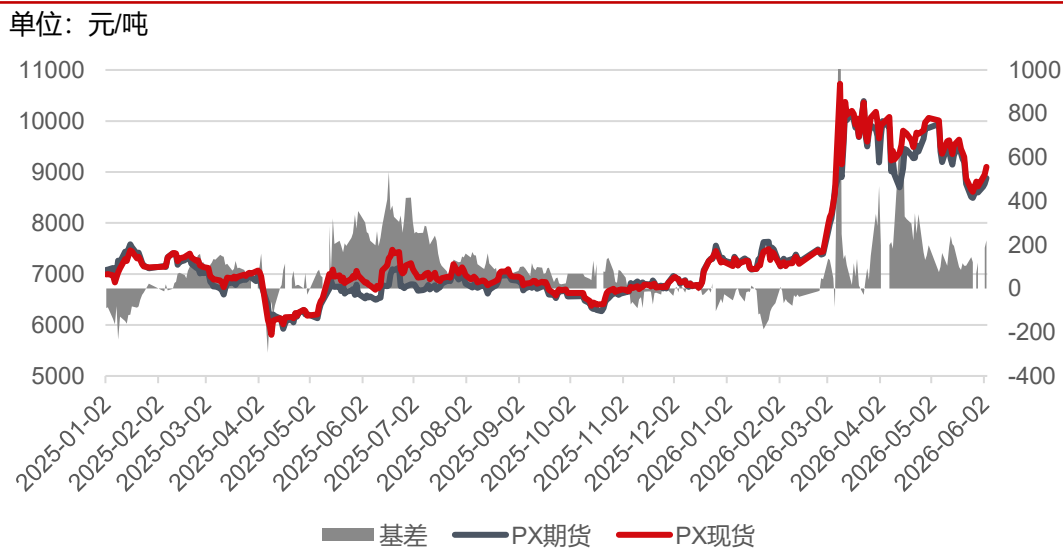
**第二章 核心逻辑分析 5**

第三章 周度数据追踪 20

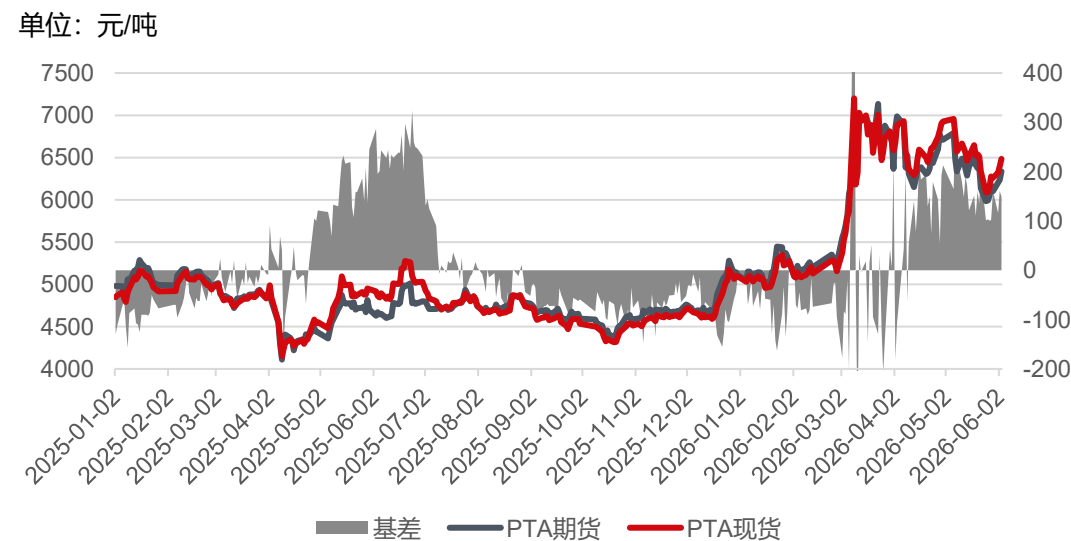
# 5月地缘释放缓和信号，产业链价格回落

- 美国《华盛顿邮报》5月24日报道称，美国和伊朗已就一份谅解备忘录框架达成一致，一旦签署，将在30天内全面恢复霍尔木兹海峡的航运。
- 聚酯下游终端备货保持低位，坚信海峡能通行，无强烈补库预期，一致等跌价后买。22年俄乌导致聚酯产业链短期内暴涨并剧烈波动。即使市场价格上涨或处于相对高位，大家也不愿意大量采购，只愿意在价格跌到自己认为“安全”的低位时才动手。

### PX期现走势



### PTA期现走势

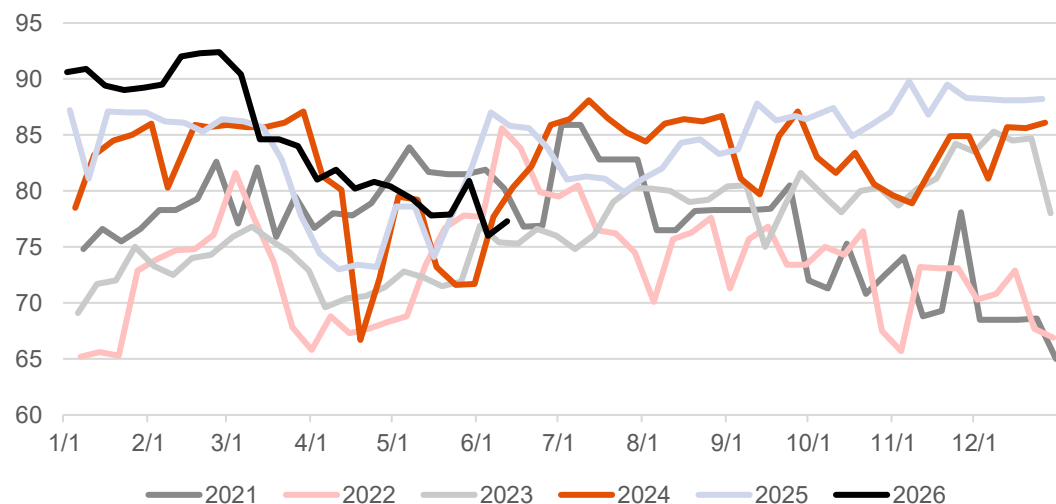


# 7月PX检修装置较多

- 6月初中金石化160万吨、海南炼化100万吨停产检修。PX的供应下降，特别是国内的PX供应减量持续后置。
- 部分原计划5月初甚至6月的检修，部分已经推迟可能推迟至6月中后甚至7月份。
- 5/6月PX的平均开工率预计都将维持在81~82%附近。7月由于检修相对集中，福海创80万吨检修，盛虹400万吨检修，PX的月均开工率或进一步下降至70%附近。

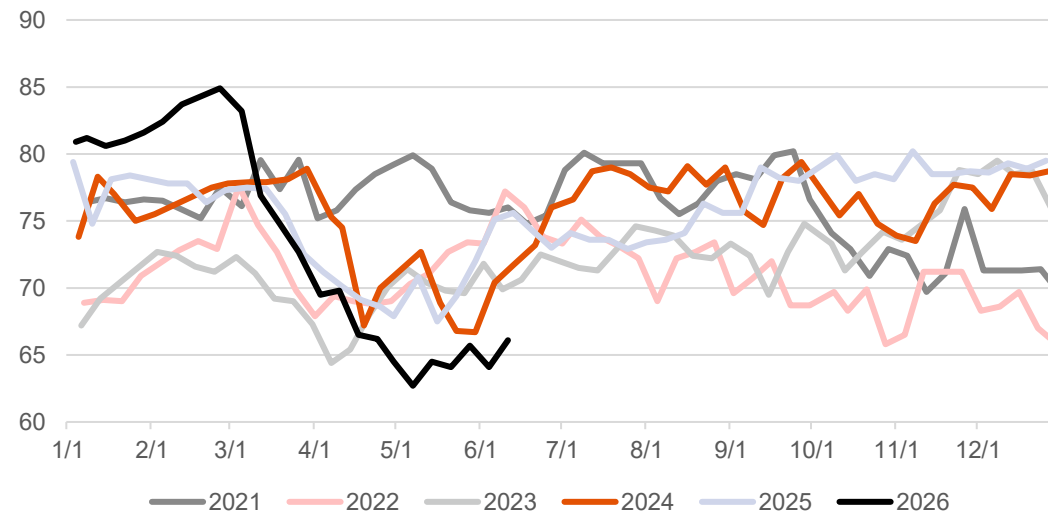
## PX开工率

单位：%



## 亚洲PX开工率

单位：%

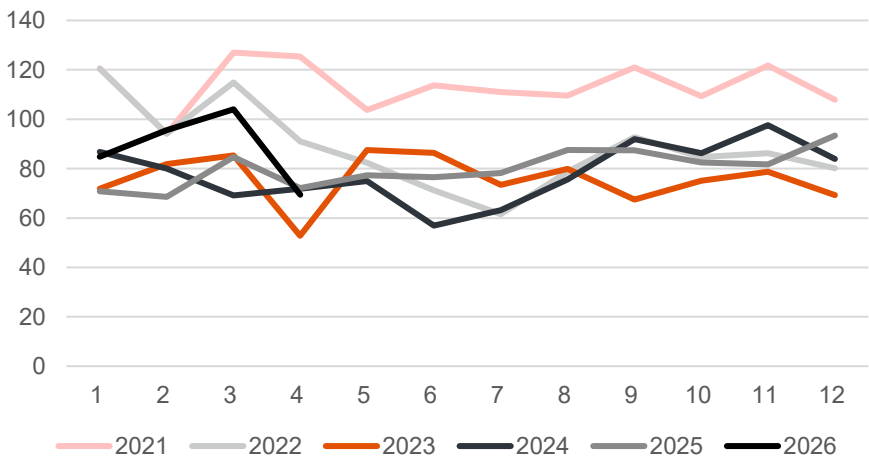


# PX4月进口骤降

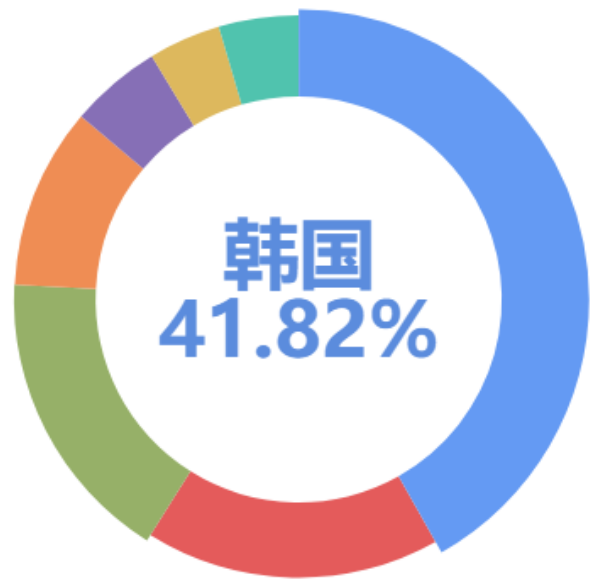
- 自冲突爆发起，由于原料供应不足，亚洲地区PX装置的负荷率自2月底开始迅速走低。海外PX供给从3月起便出现显著收缩。不过，受部分2月订单延迟至3月海关统计、海运途中库存及企业自身储备等因素的影响，供应端的收紧在3月尚未完全传导到中国的进口环节，因此当月进口量依然保持增长。5月国内PX进口量将继续下滑。

### PX进口量

单位：万吨



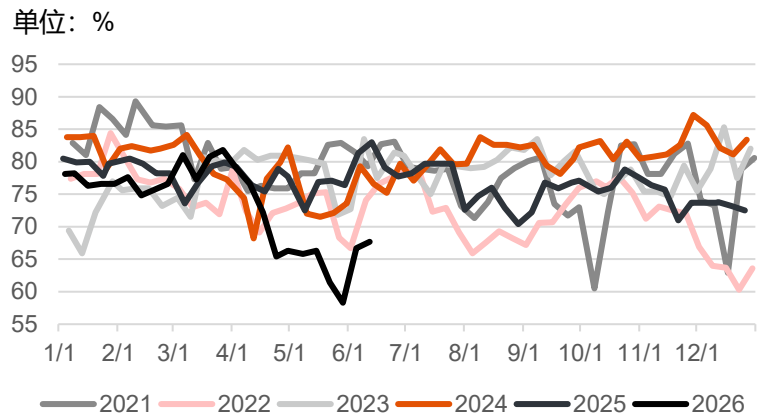
### PX4进口结构



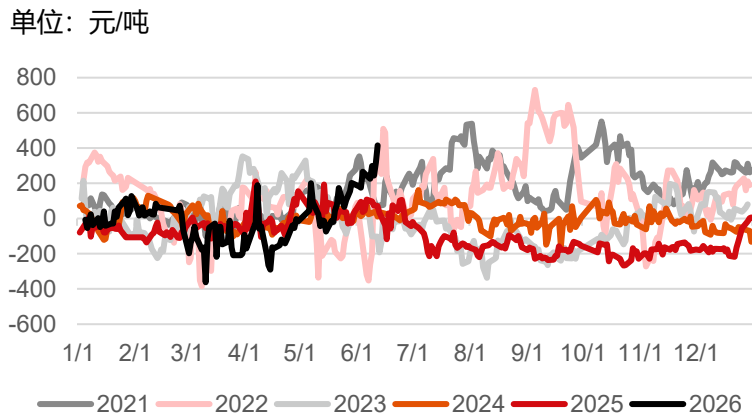
# PTA二季度降负、检修较多

- 1-4月检修较去年同期偏少，部分装置预计在5-6月及三季度陆续落实检修计划。一季度累库量较多，PTA库存向下转移阻力增加，随着PX库存去库，些PTA装置会因原料问题引发减产。
- PTA开工低位运行，PTA库存去库速度加快，一些码头现货以及仓单库存去化量环比增加。

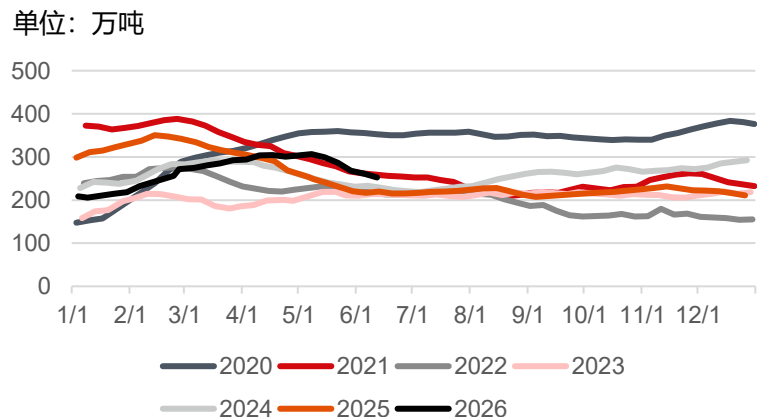
### PTA开工率



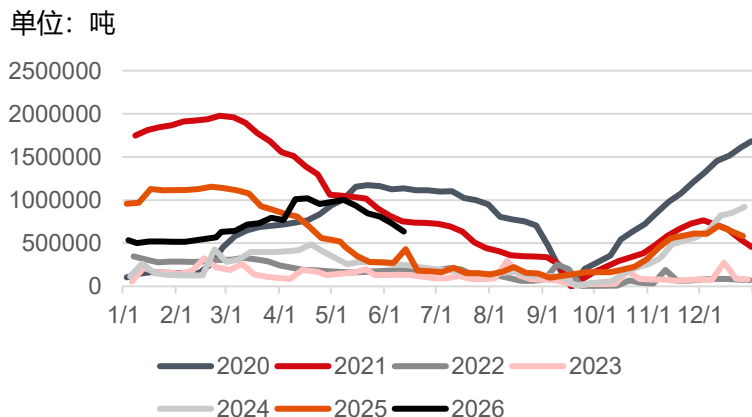
### PTA利润



### PTA库存总量



### 总仓单



# PTA国内装置检修、降负情况

- 6月供应端继续收缩。PTA工厂会议主要主流供应商计划延续5月的生产节奏。新凤鸣和恒力大连的减产力度不会低于5月，逸盛海南则进一步加码减产。
- 台化150万吨重启后，其120万吨装置停车。嘉兴石化150万吨的具体停车时间尚不确定，福海创450万吨预计在6月下旬进行检修。6月重启产能高于停车产能，PTA开工率存在回升预期，但幅度相对有限。

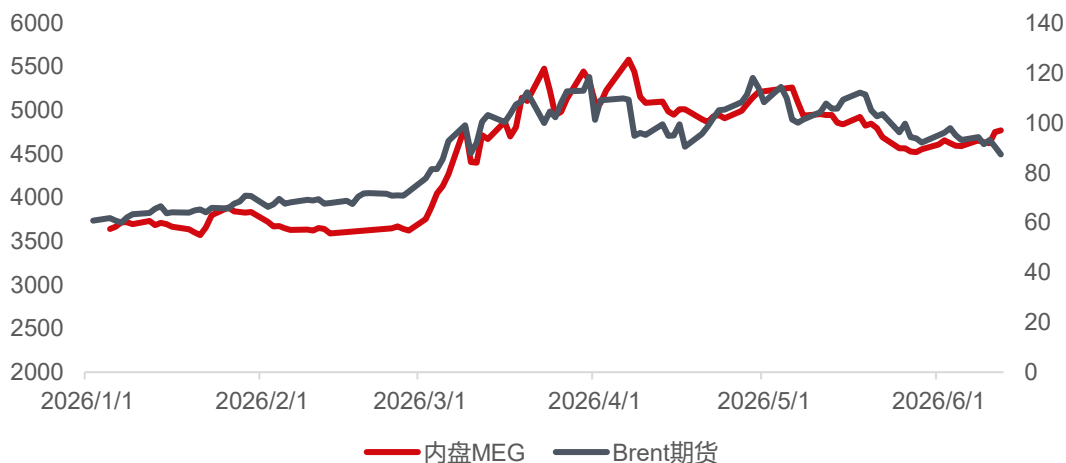
类型	国内企业	产能	备注
检修	福海创	450	5成负荷，预计6月下检修
	四川能投	100	4.15起因故停车，目前预计6月底重启
	逸盛海南	250	6.4起停车，具体重启时间未定
	恒力	470	220万吨4.20起检修，250万吨4下起检修
	台化兴业	150	5.10附近停车检修，6.10附近重启，目前已出料
	台化兴业	120	150万吨装置开车后停
	嘉通能源	300	5.20起停车检修，预计月底月初重启

# 油价抬升推升成本 煤化工优势凸显

- 三月份，伊朗对霍尔木兹海峡采取封锁行动，导致能源运输成本大幅上升，供应风险显著加剧，国际油价随之出现恐慌性上涨。受此影响，国内市场对上游原料供应稳定性的担忧情绪升温，部分以油为原料的化工装置陆续采取预防性减产措施，乙二醇的供给也因此出现实质性下滑
- 国内煤化工板块的相对优势逐步显现。煤化工的原料来源主要依赖国内煤炭，而我国煤炭资源基本能够实现自给，对外依存度低，受地缘政治扰动较小。煤化工企业的经营效益得到了明显改善。

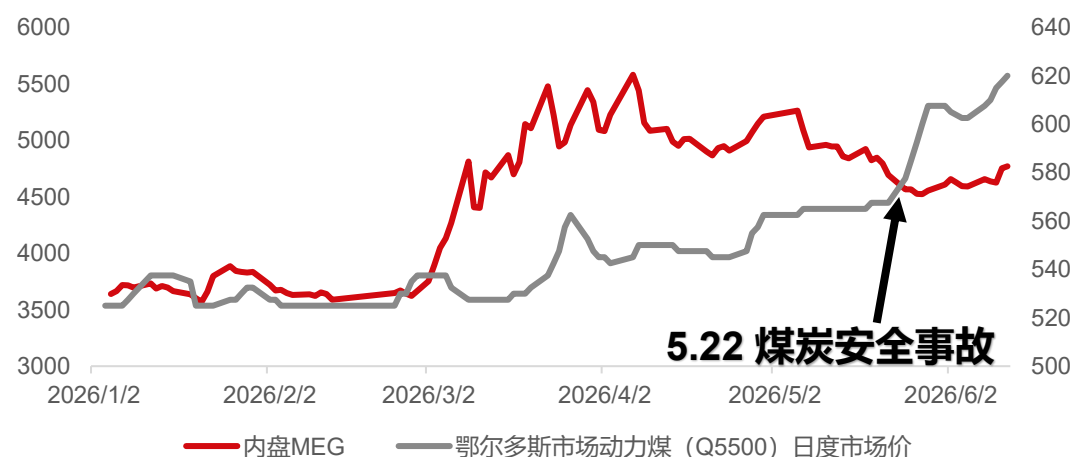
## 乙二醇/油价 对比

单位：元/吨 美元/桶



## 乙二醇/煤价 对比

单位：元/吨

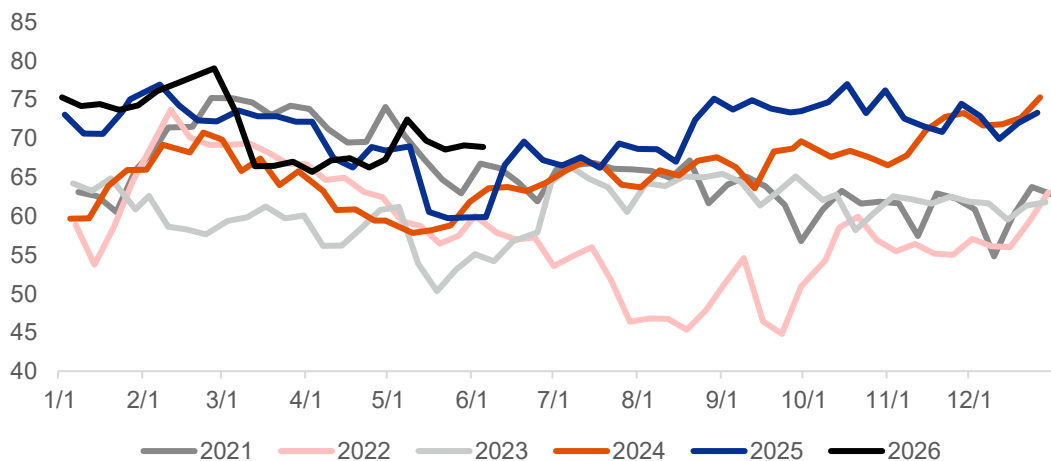


# 煤制乙二醇负荷高位 油制中性偏高

- 近期乙烯下游苯乙烯、环氧乙烷需求表现疲弱，烯烃经济性不佳，乙烯裂差走弱甚至亏损，抑制整个裂解装置开工，石脑油需求低位，乙烯、石脑油价格回落，部分油制乙二醇效益回升，油制负荷回升且合成气制负荷上升至高点。
- 上半年煤制乙二醇利润较好，单吨效益高时可达1000元/吨以上，煤制产能补充国内货源。目前乙二醇回调后煤制利润较前期走缩。因为煤制利润与开工率呈强相关性，进入下半年需要考虑产品效益对企业开工积极性的影响。

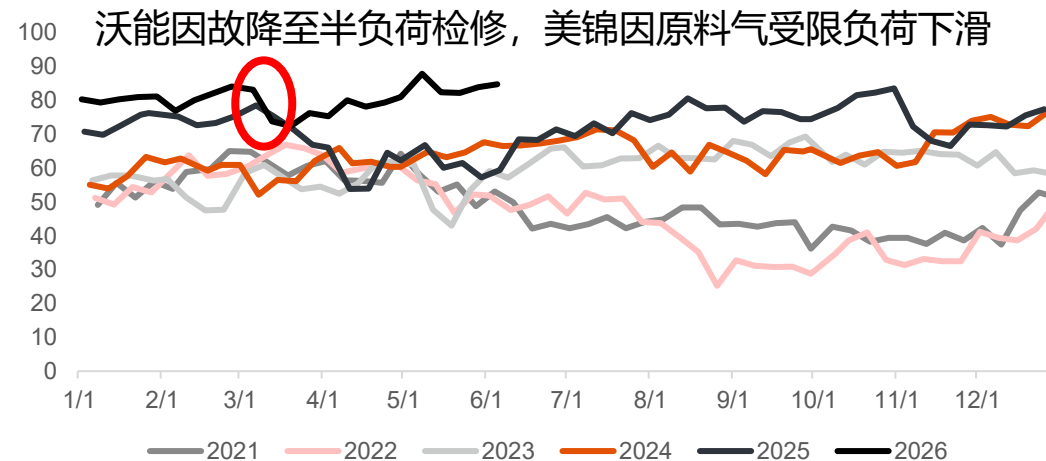
## 乙二醇负荷（总）

单位：%



## 乙二醇合成气制负荷

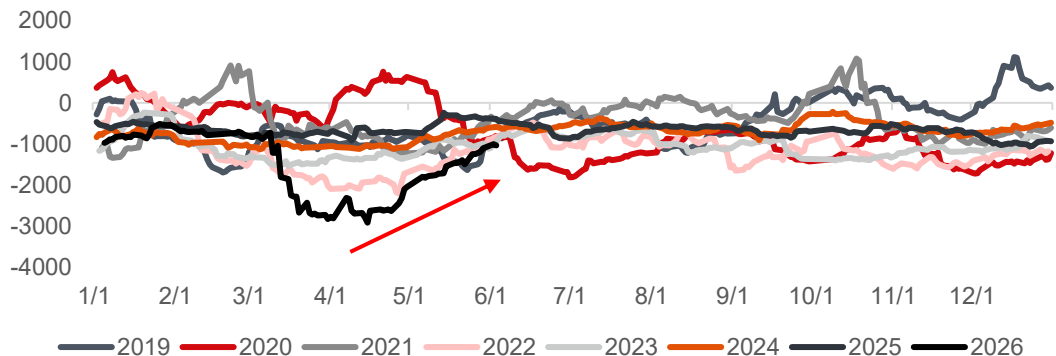
单位：%



# 不同工艺制乙二醇现金流走势

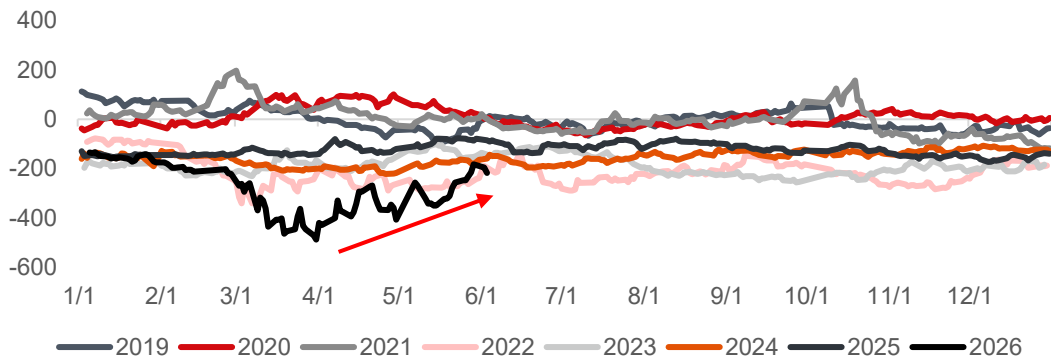
## EG利润 (乙烯)

单位: 元/吨



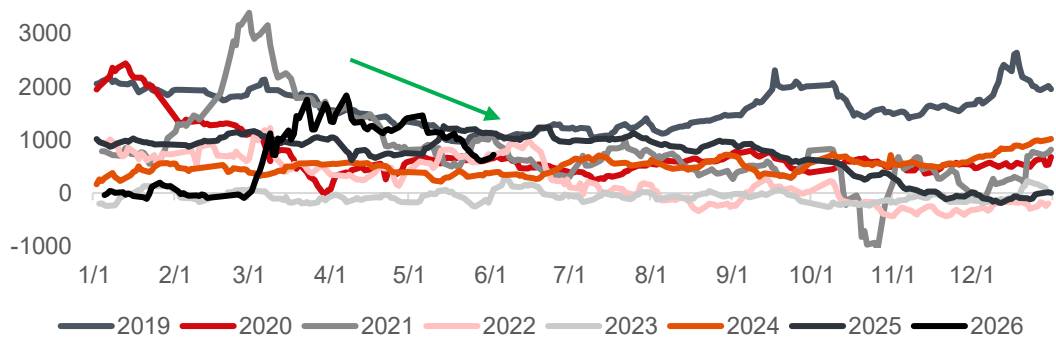
## EG利润 (油)

单位: 美元/吨



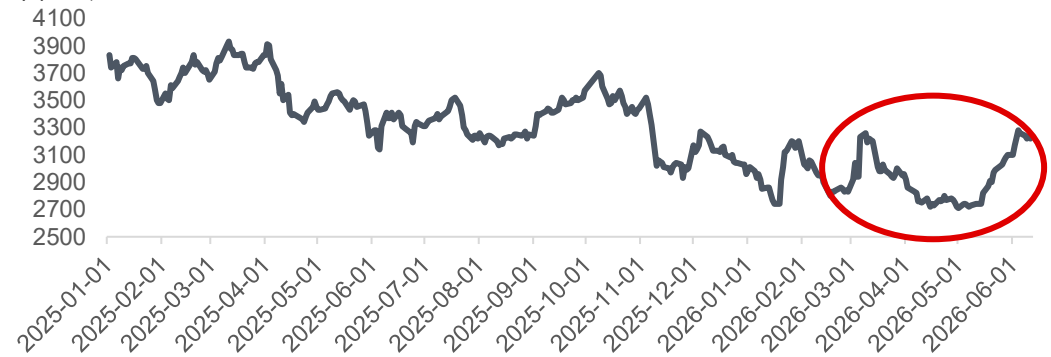
## EG利润 (煤)

单位: 元/吨



## 美国乙烷: 进口: 液体: DES价 (中国)

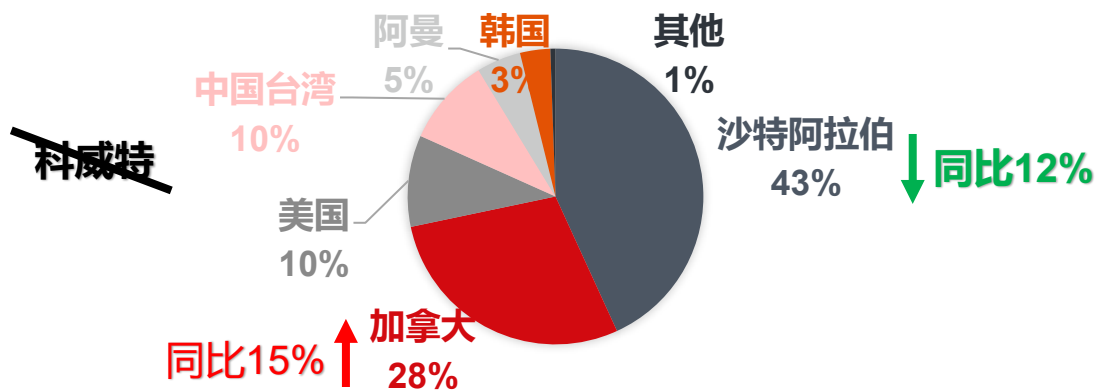
单位: 元/吨



# 四月乙二醇进出口结构对比

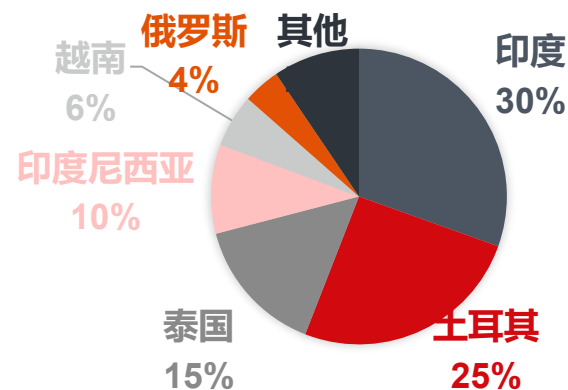
## 4月进口来源

单位: %



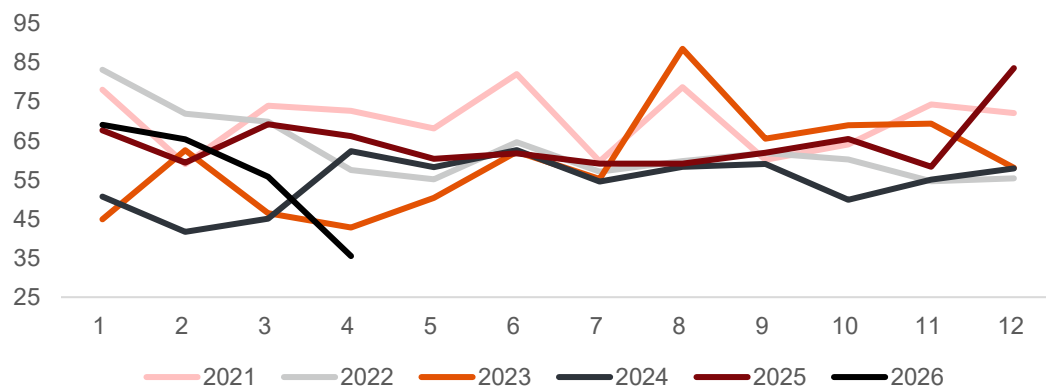
## 4月出口流向

单位: %



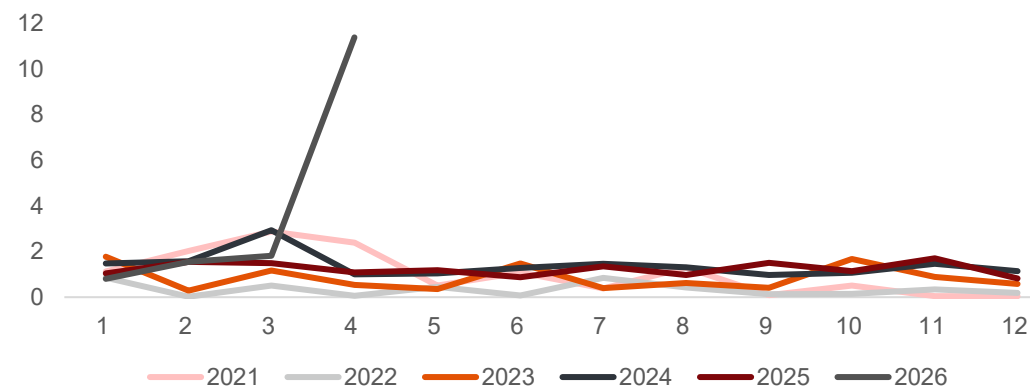
## 乙二醇进口量

单位: 万吨



## 乙二醇月度出口量

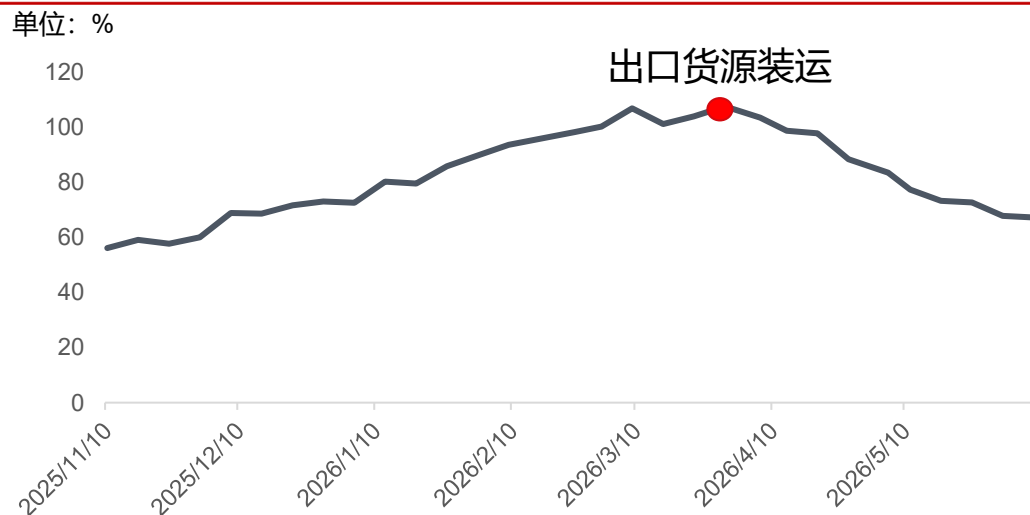
单位: 万吨



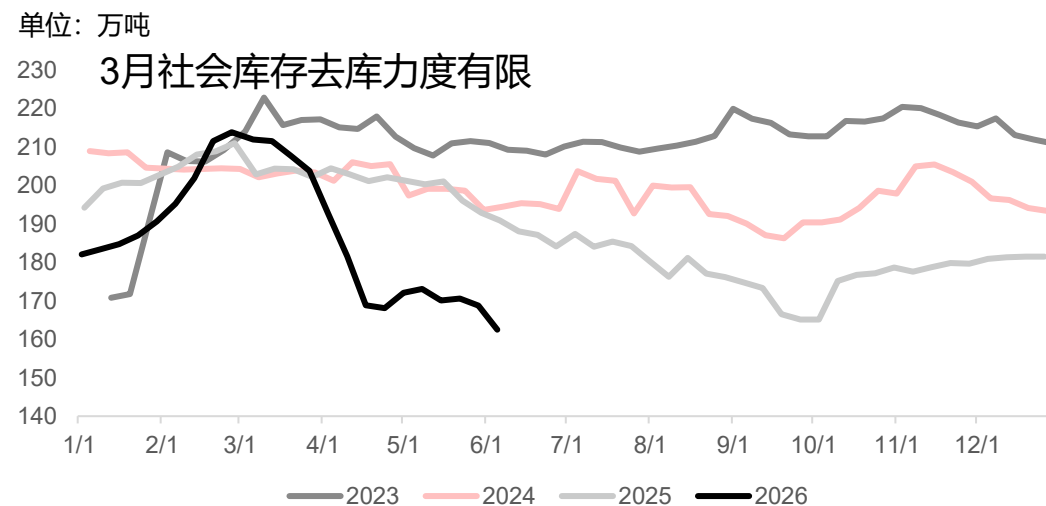
# 乙二醇库存预计继续下降

- 乙二醇海外供应仍将维持低位，五月份进口量将压缩至15-20万吨水平。伊媒爆料美伊预期很快签署协议。
- 六月份进口量恢复仍需关注海峡开通节点以及海外库存输出效率，解封后伊朗库存释放，乐观预期或能恢复至30万吨附近。
- 全球乙二醇损失量较多，乙二醇进入去库周期，5至8月内乙二醇面临持续去库。下游呈现原料库存低、成品库存低的双低局面。

## 乙二醇华东港口库存

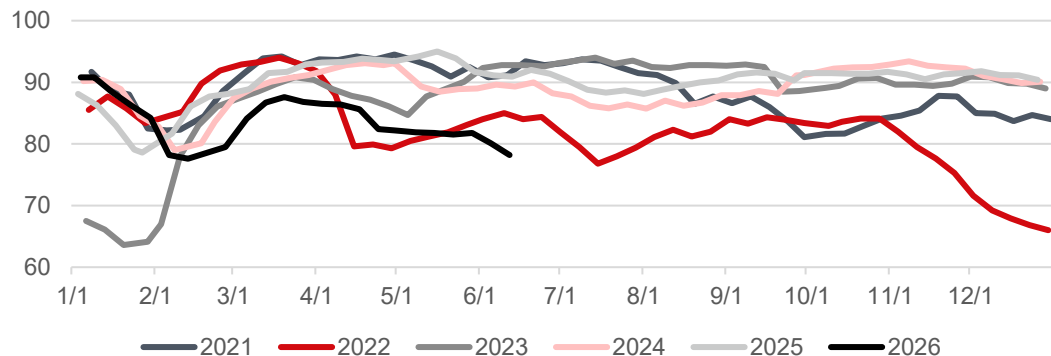


## 乙二醇社会库存



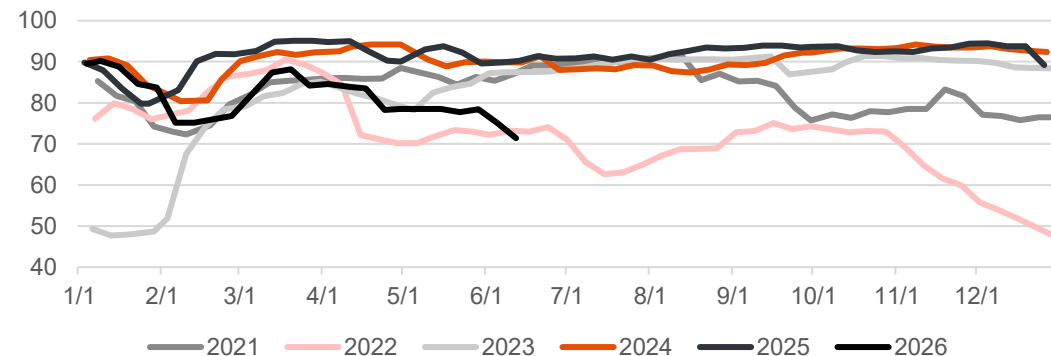
## 聚酯负荷

单位: %



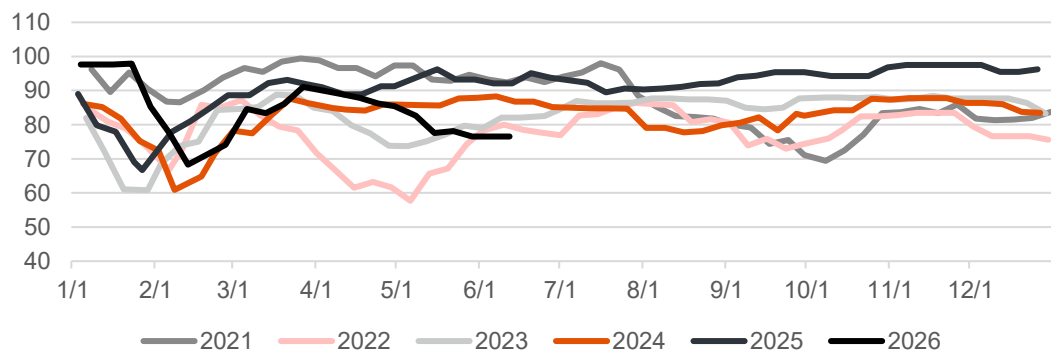
## 长丝负荷

单位: %



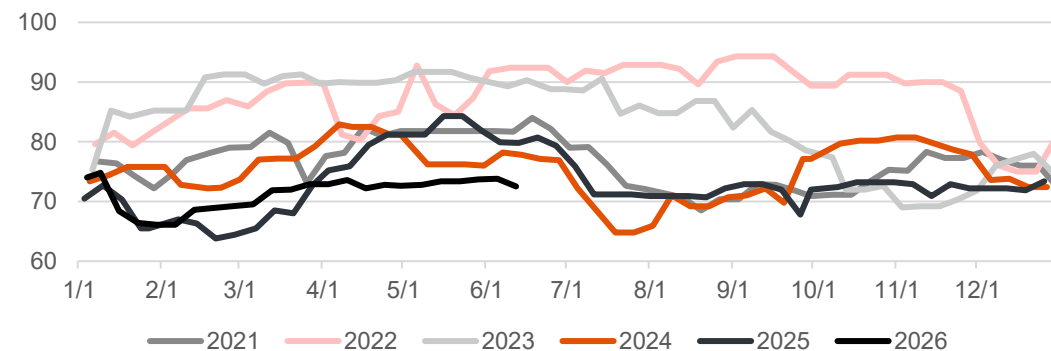
## 短纤负荷

单位: %



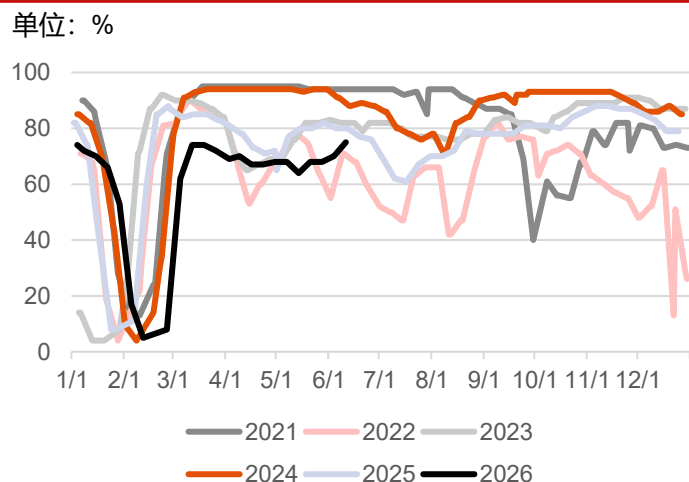
## 瓶片负荷

单位: %

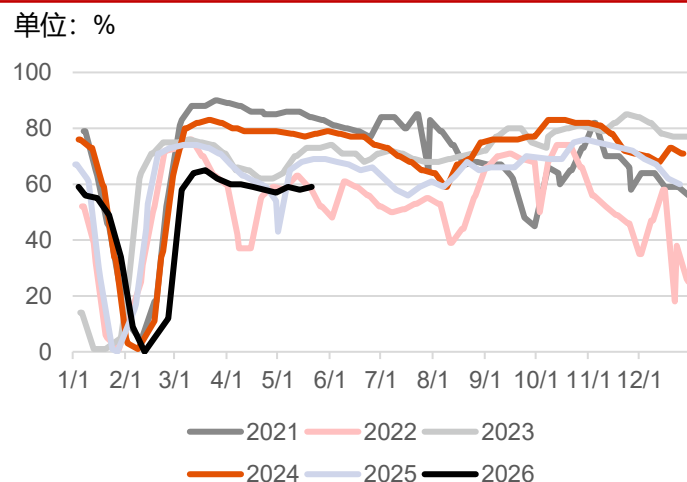


- 涤丝终端的订单反应也多偏弱，采购者观望心态浓厚。江浙加弹综合开工率升至75%，江浙织机综合开工率升至67%，江浙印染综合开工率维持在73%。
- 纤维终端客户缺乏做库存的投机积极性。
- 目前的开机水平多为刚需订单生产，部分工厂保证开机。
- 5月聚酯纤维下游季节性上处于淡季的开始，后续订单缺乏上升的弹性及动能。
- 当前的涤丝、短纤工厂依旧有压力。

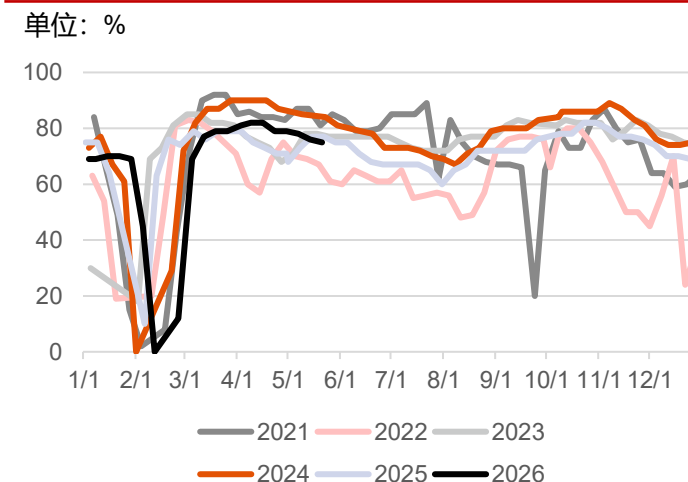
## 江浙加弹



## 江浙织机



## 江浙印染

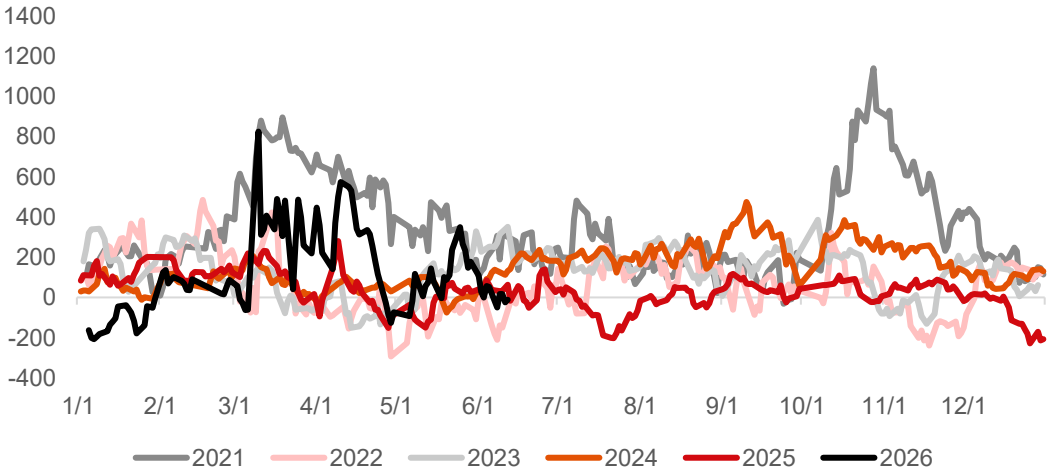


# 涤纶类订单差，长丝负荷降至低位

- 涤纶长丝的开工率下降，已位于春节时期水平。下游涤纶类订单也惨淡，基本需求支撑不强。
- 下游厂观望较多。加上自己订单少，怕手头积压的高价货后面贬值减产。
- 大厂虽然还在扩大减产力度，但库存还是在涨。正常下半年的订单要到7月下旬到8月才启动，但今年上半年价格太高、波动又大，下游厂家么备货量少。

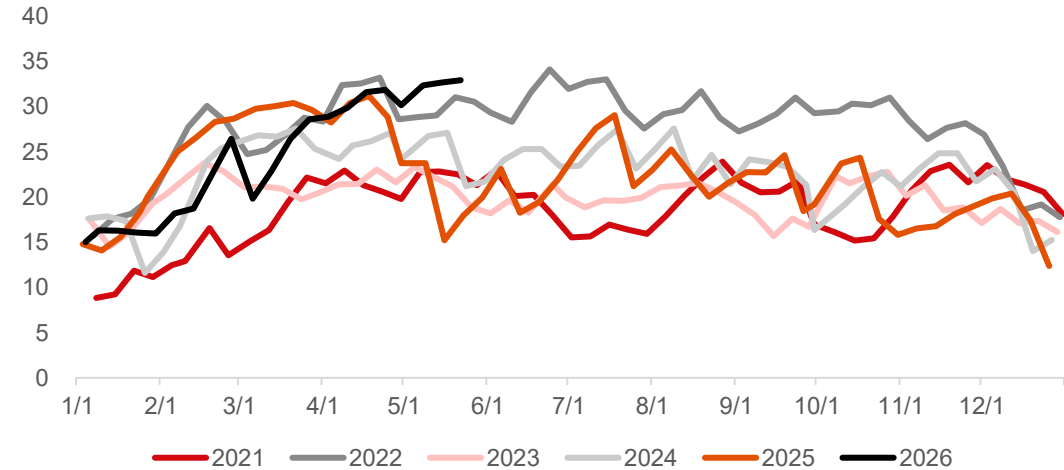
### 长丝平均利润

单位：元/吨



### 长丝库存

单位：天

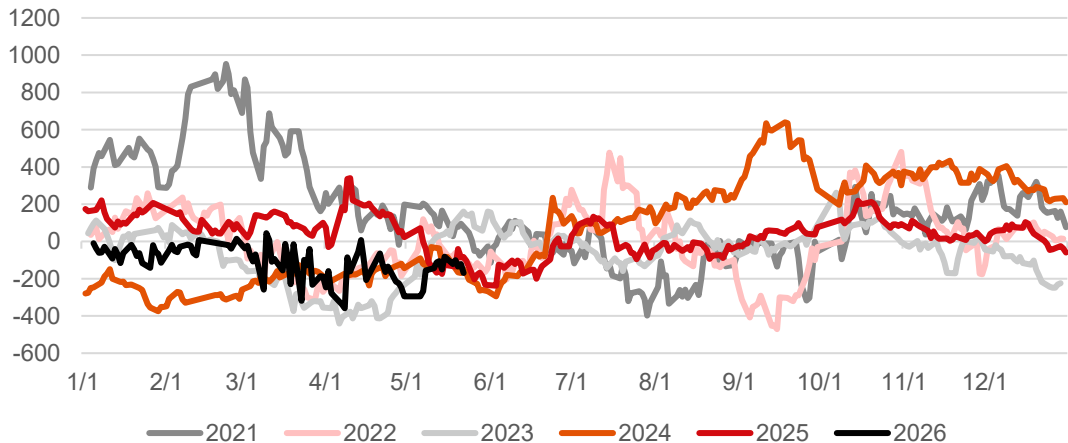


# 短纤减产进一步加大

- 直纺涤短跟随原料波动，但加工差及现金流在此期间不断压缩。
- 中东地缘冲突持续扰动原油端，造成聚酯下游需求急剧缩量。
- 短纤行业相对长丝格局分散，短纤工厂挺价困难。
- 聚酯下游需求急剧缩量，短纤工厂联合保价未能起效。

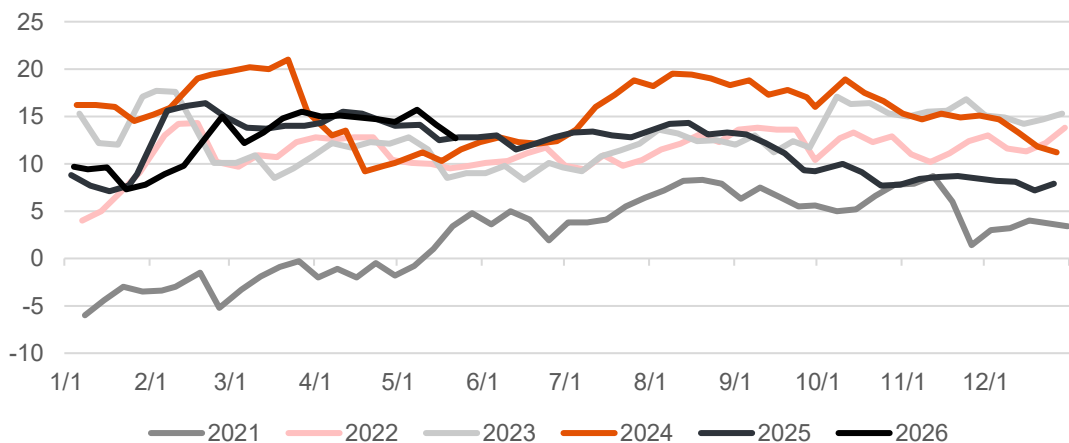
## 短纤利润

单位：元/吨



## 短纤库存

单位：天

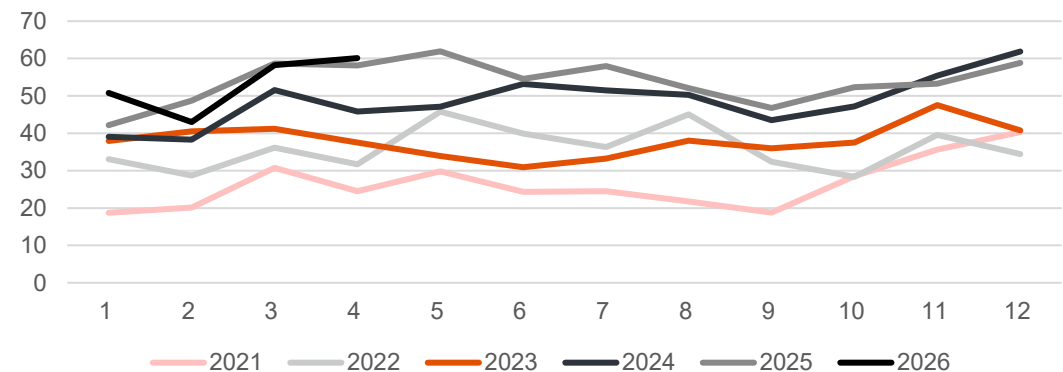


# 聚酯瓶片期现价格严重分化

- 工厂低库存与国内外旺季补货需求预期。
- 2026年3月以来，出口订单占比接近60%，个别工厂甚至出口订单占产量比重可接近90-100%。
- 出口订单的利润兑现速度优于内销。

## 聚酯瓶片出口

单位：万吨



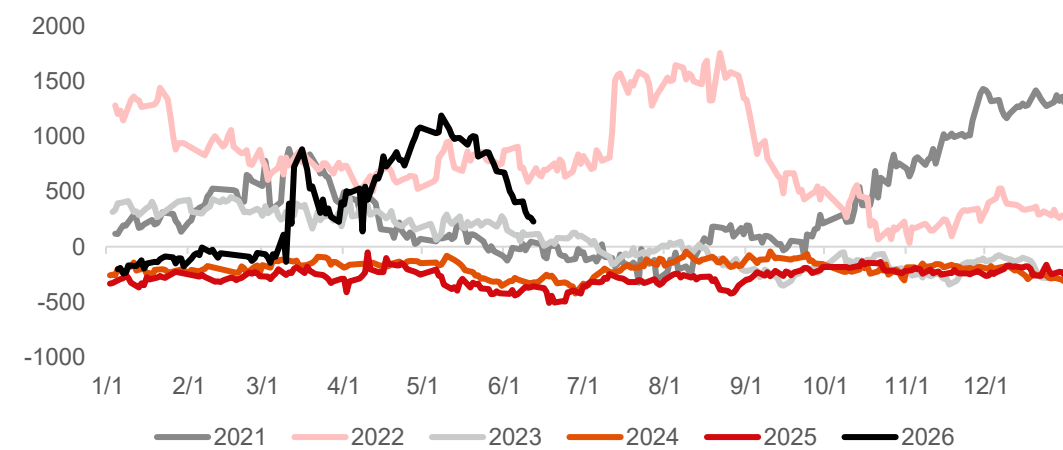
## 聚酯瓶片期现价格

单位：元/吨



## 聚酯瓶片利润

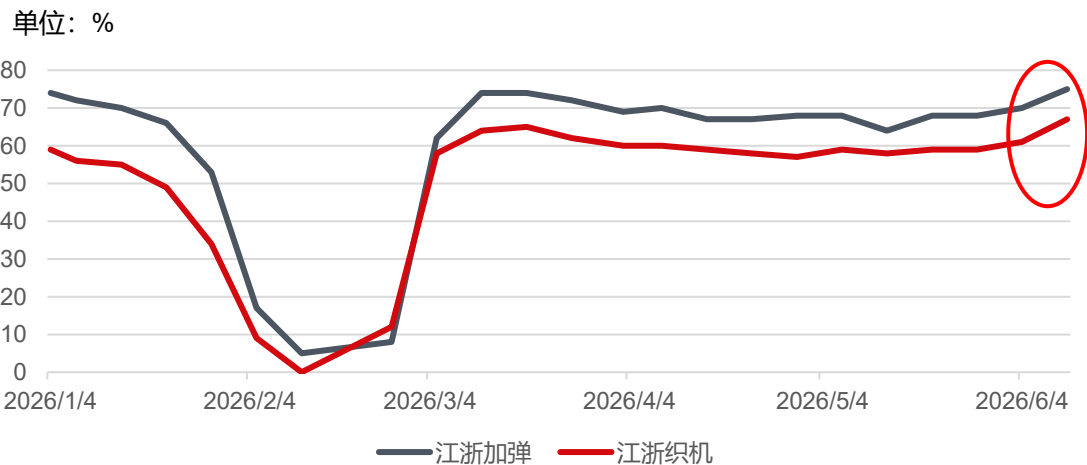
单位：元/吨



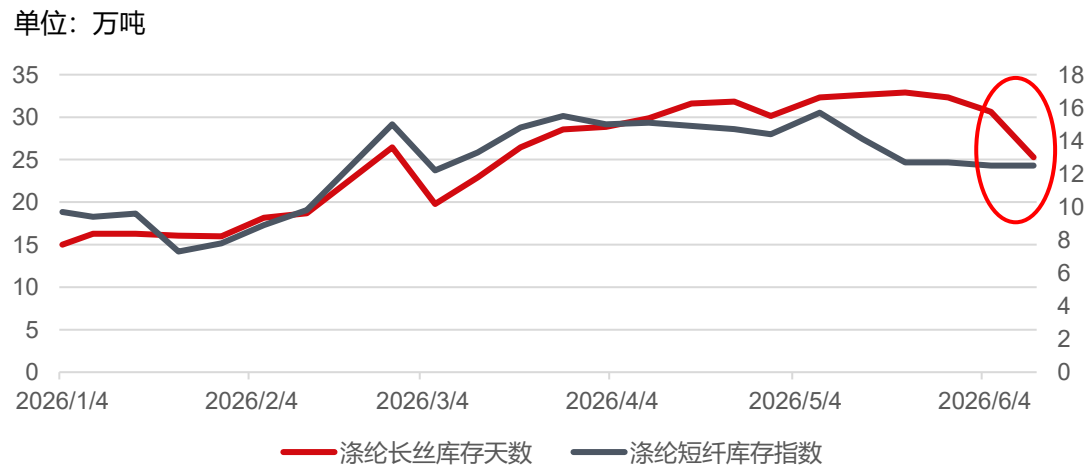
# 下游开始进入到主动补库阶段

- 上周长丝产销阶段性放量好转
- 终端客户开始接受涨价，小订单陆续下达，批量大订单仍处观望。
- 同时下游持货意愿增加，主要体现在两方面，首先是原料持货，近期下游对原料采购频率加快，幅度加大，比如原来一次性只采购3-5天，逐步变成一次性采购7-10天，再变成一次性采购10-15天，甚至少数下游企业开始分批建仓。

## 江浙加弹、织机开工率



## 长丝、短纤库存



第一章 产业综述与交易策略

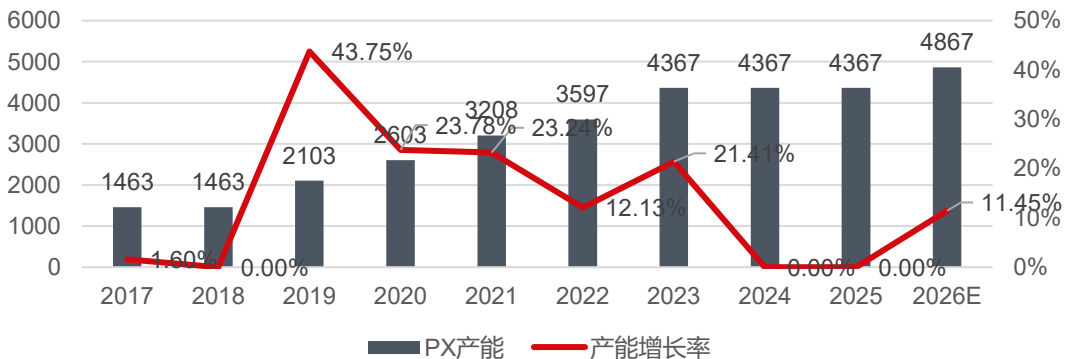
第二章 核心逻辑分析

**第三章 周度数据追踪**

# 3 聚酯产能情况

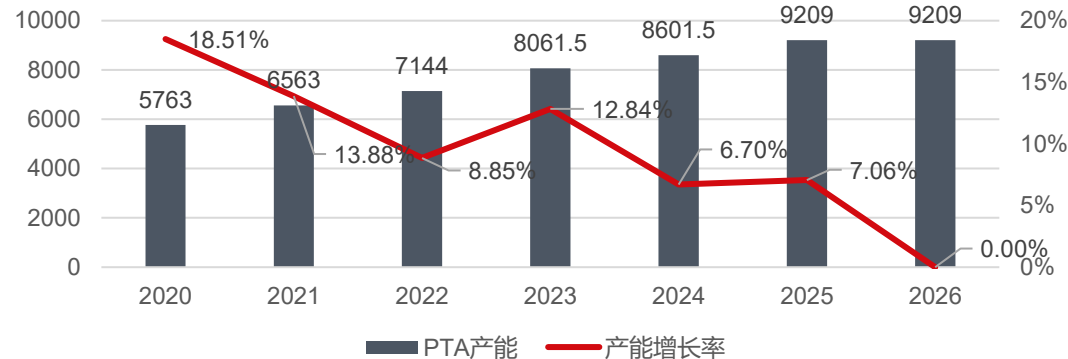
## PX年度产能背景

单位: 万吨



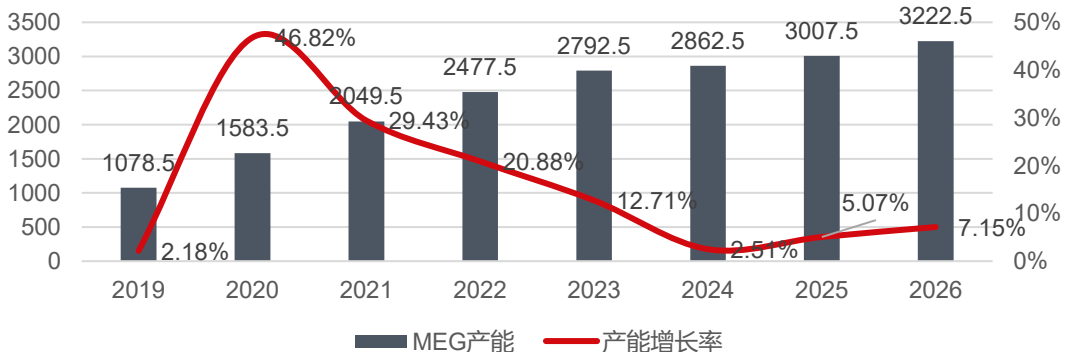
## PTA年度产能背景

单位: 万吨



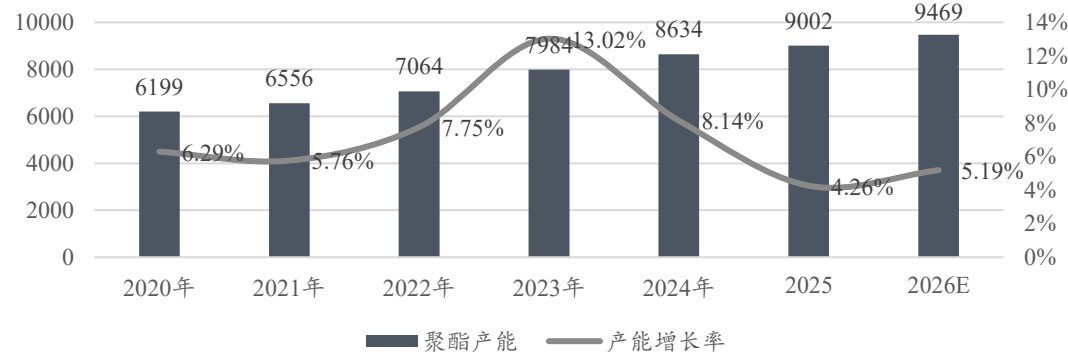
## 乙二醇年度产能

单位: 万吨



## 聚酯年度产能

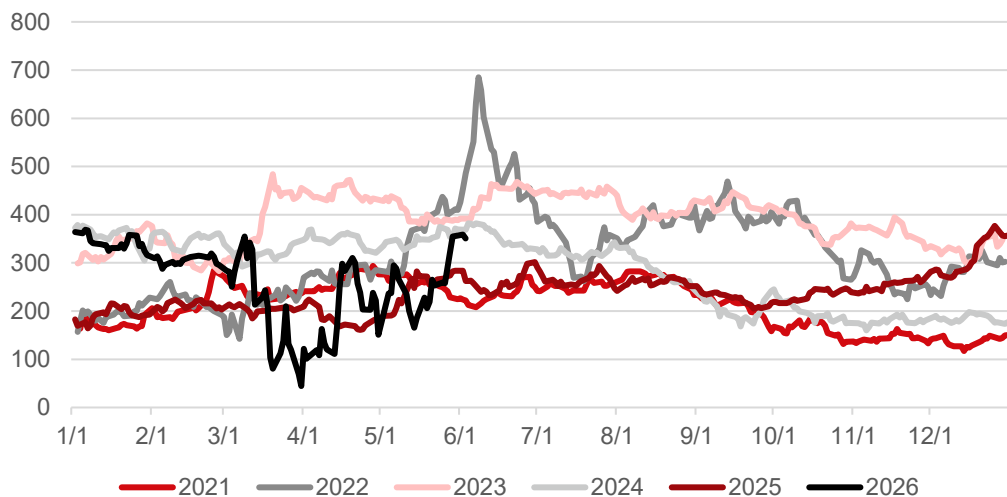
单位: 万吨



# 3.1 PX-价格价差

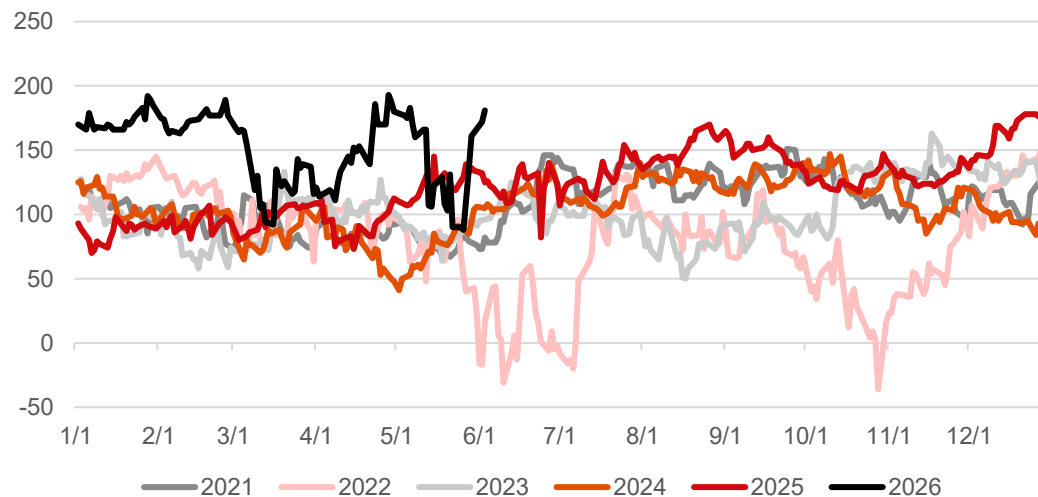
### PXN

单位: 美元/吨



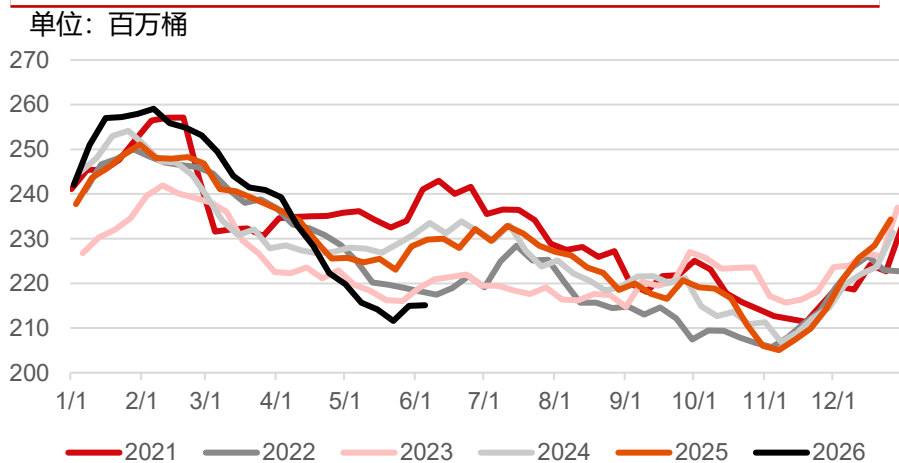
### PX-MX

单位: 美元/吨

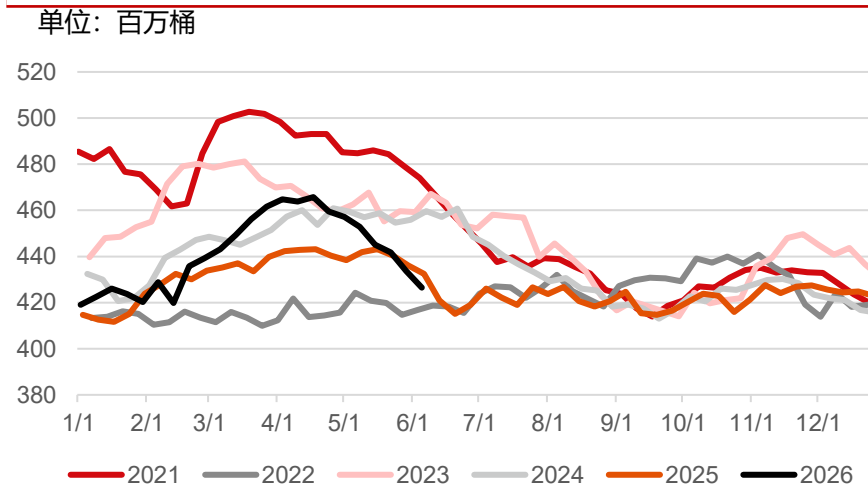


# 3.1 美国汽油原油库存

### 美国汽油库存

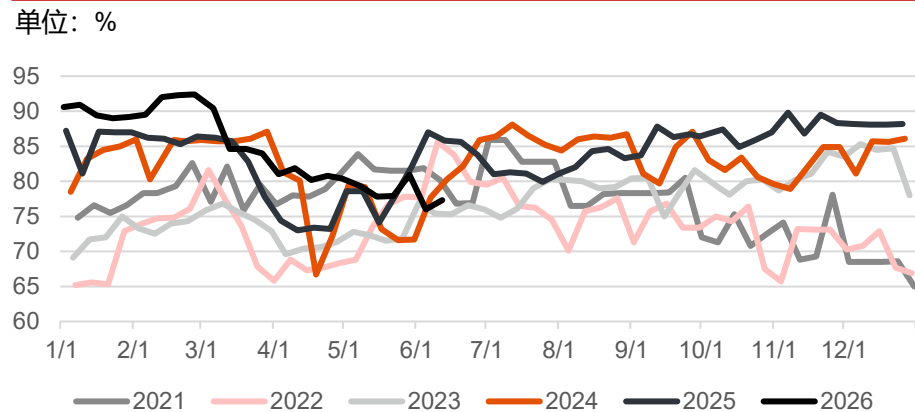


### 美国原油库存

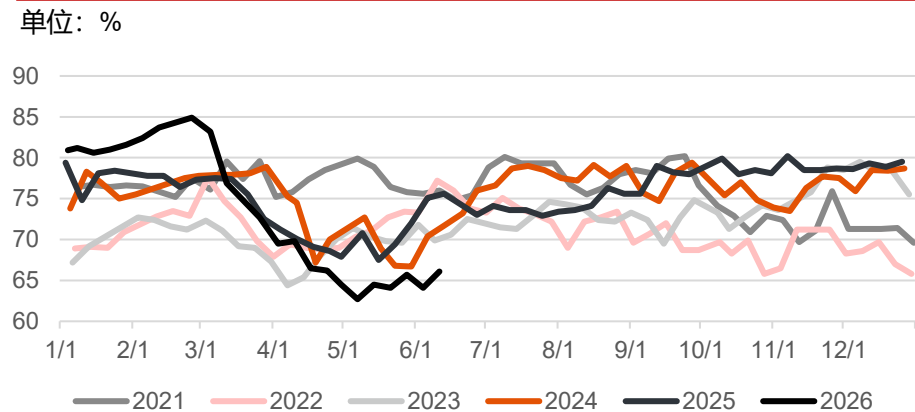


# 3.1 PX-供需

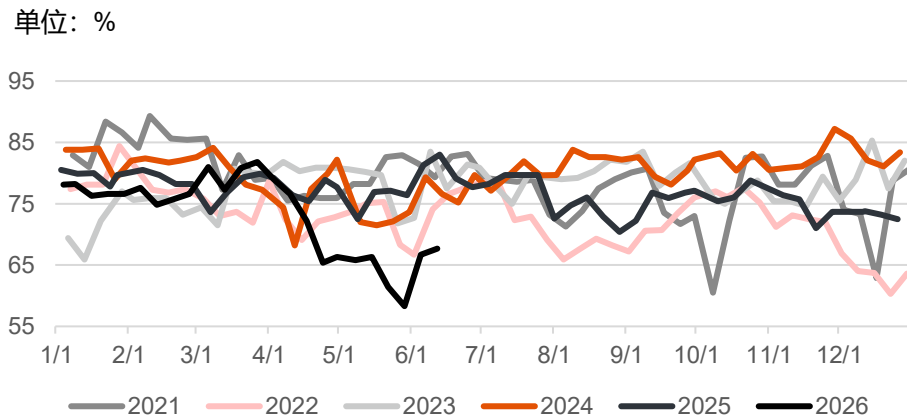
### 中国PX负荷



### 亚洲PX负荷



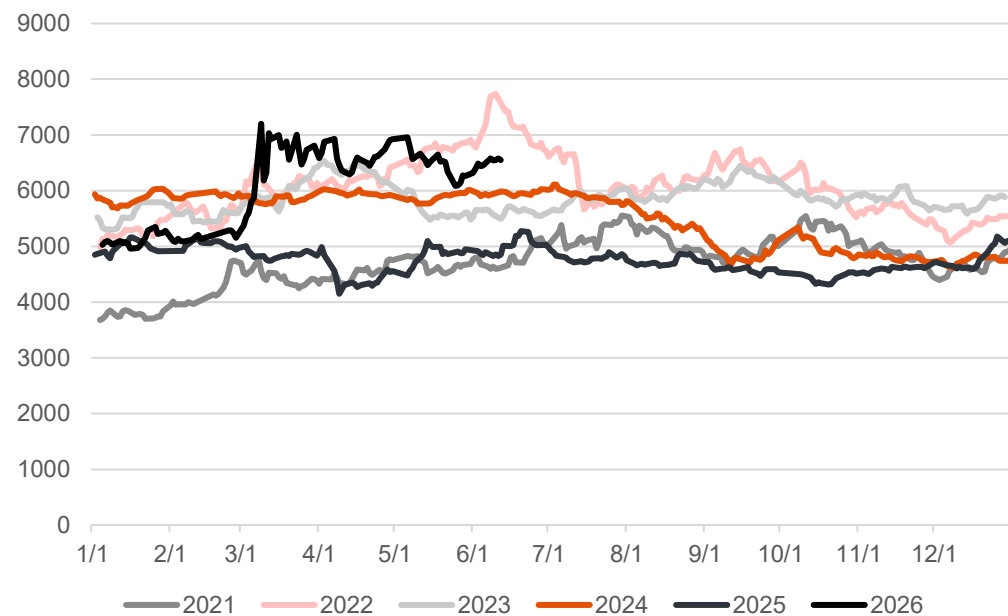
### 中国PTA负荷



## 3.2 PTA-价格利润

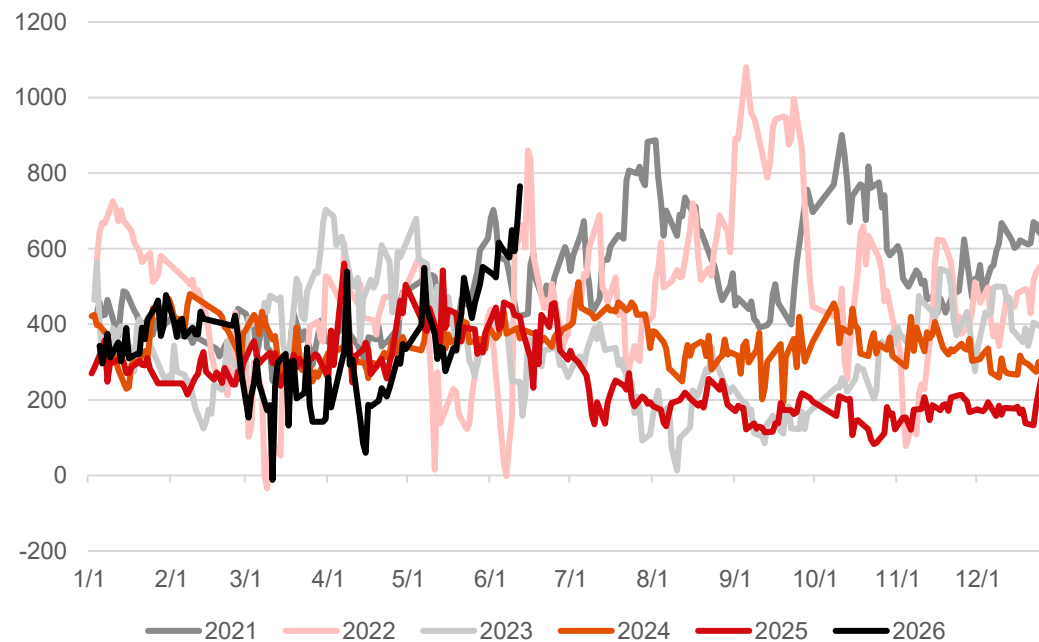
### PTA现货价格

单位: 元/吨



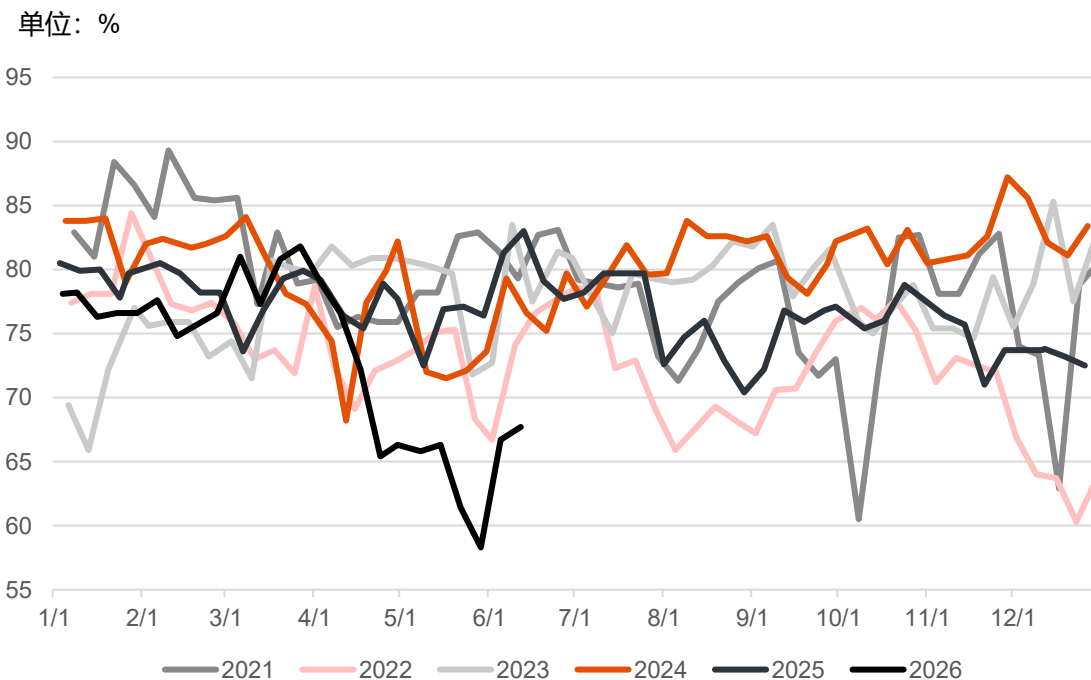
### PTA利润

单位: 元/吨

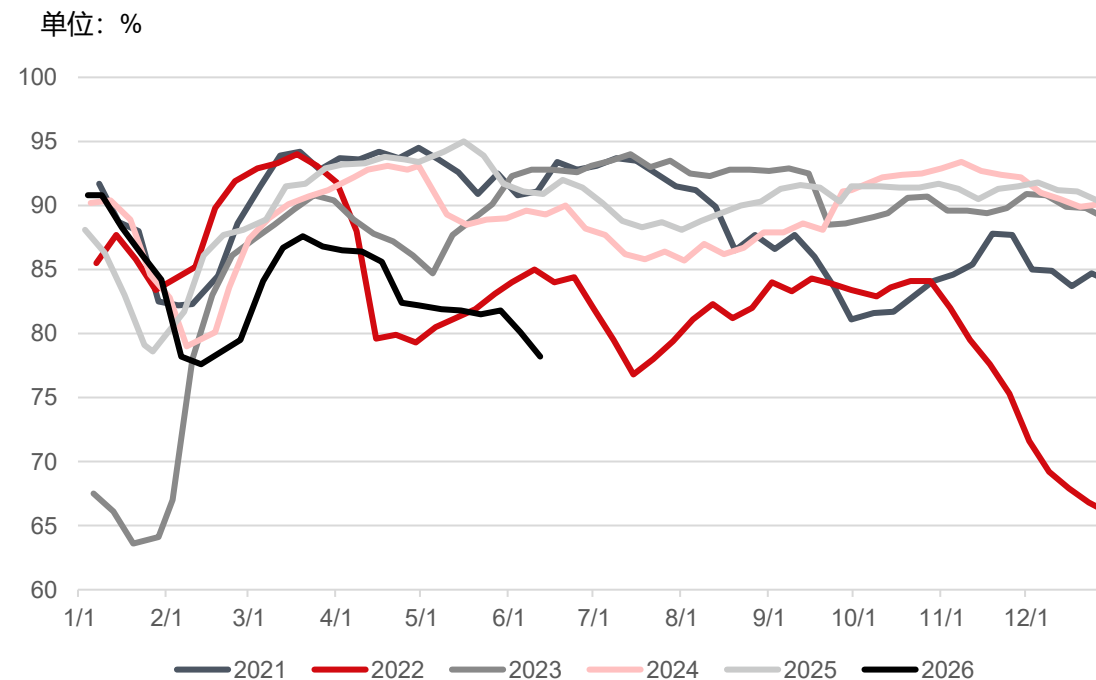


## 3.2 PTA-供需

### PTA负荷指数



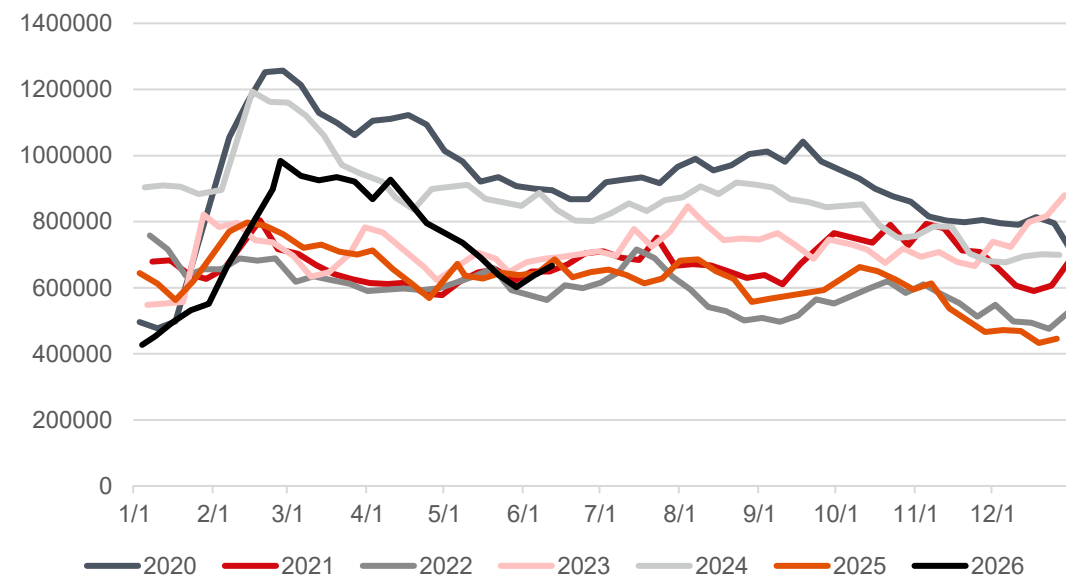
### 聚酯负荷



## 3.2 PTA-库存

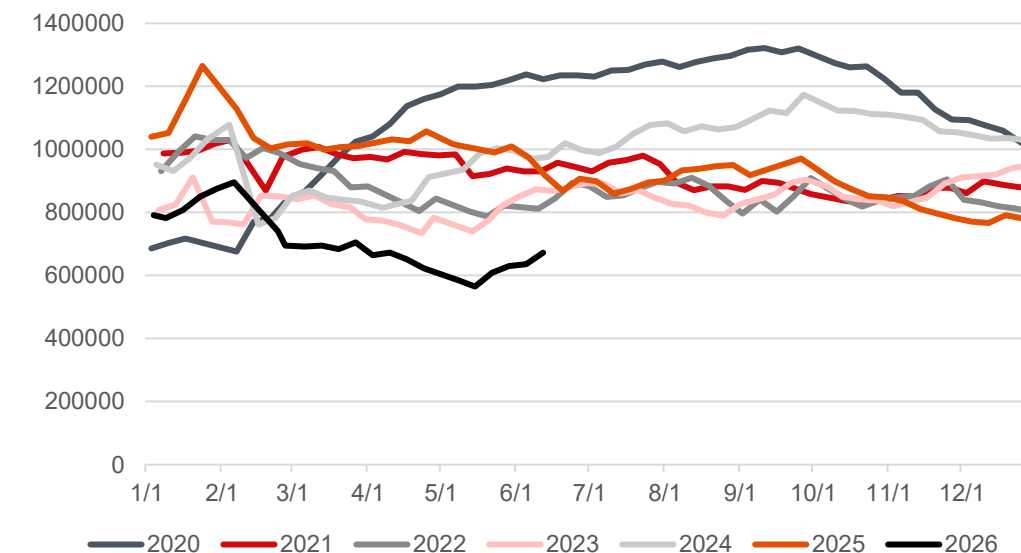
### PTA库存

单位: 万吨



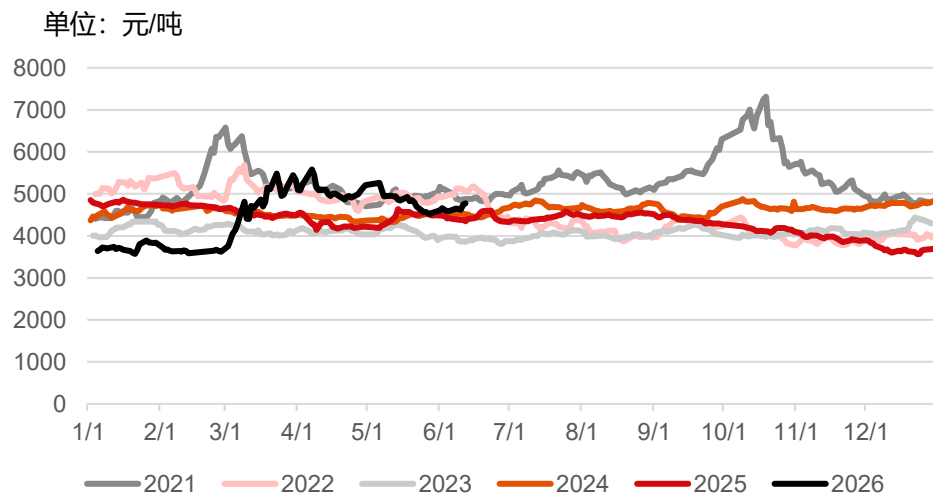
### 聚酯工厂

单位: 吨

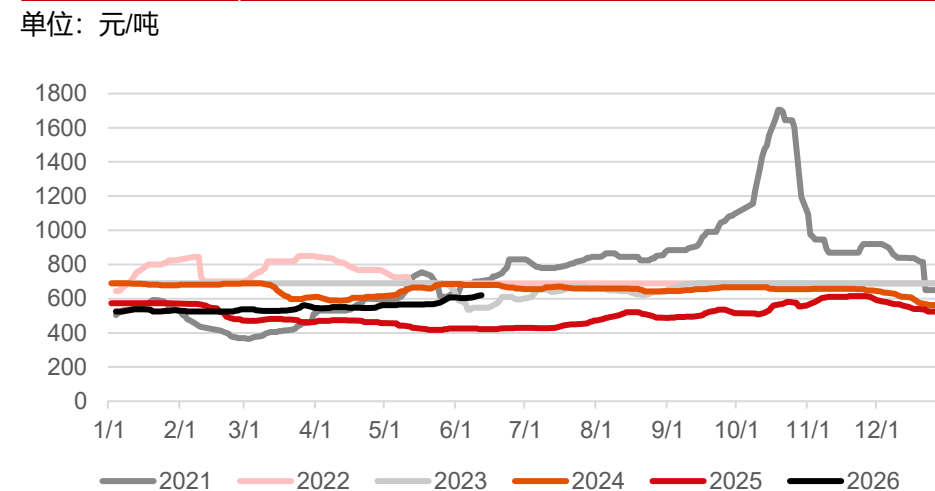


# 3.3 MEG-价格

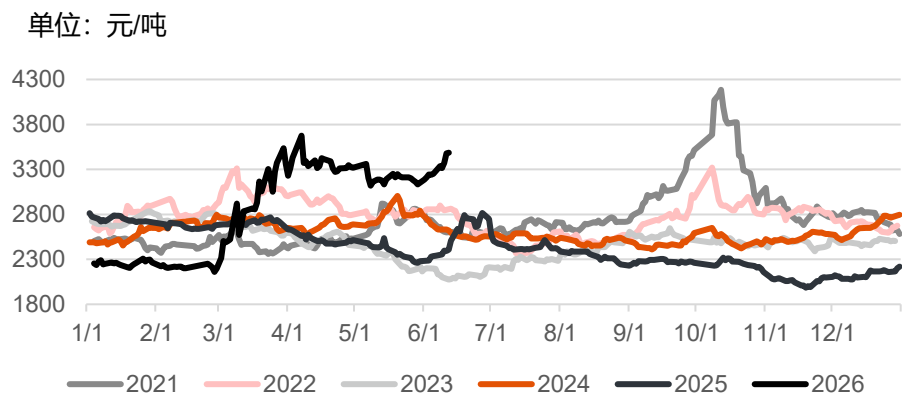
### 华东乙二醇市场价格



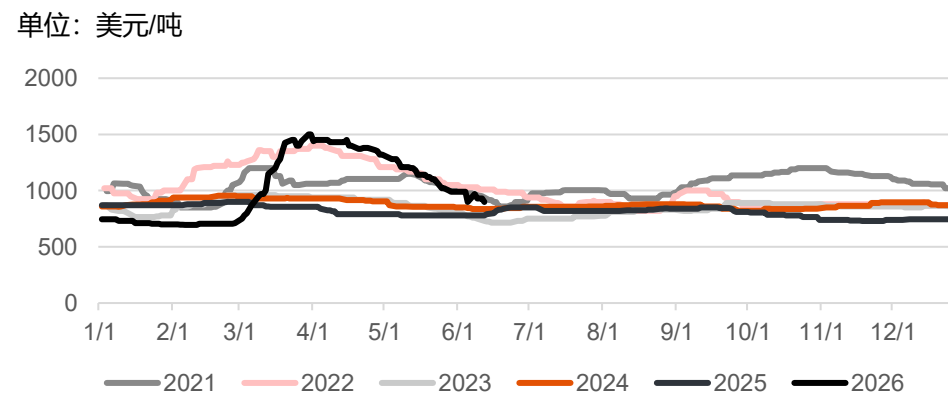
### 鄂尔多斯5500K煤价



### 华东甲醇出罐



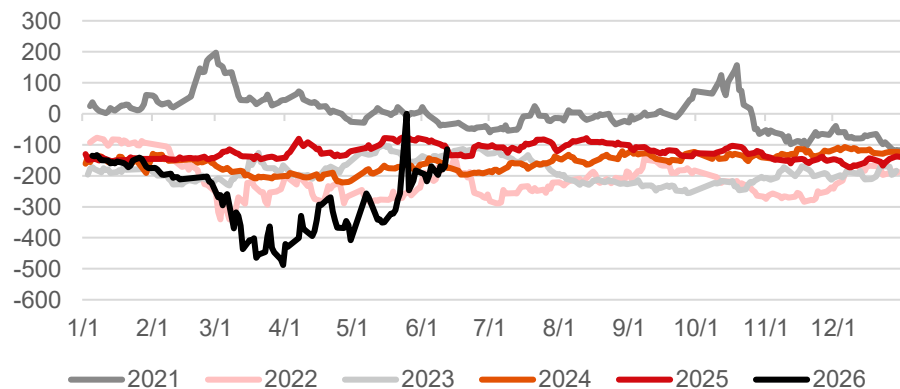
### 东北亚乙烯



# 3.3 MEG-利润

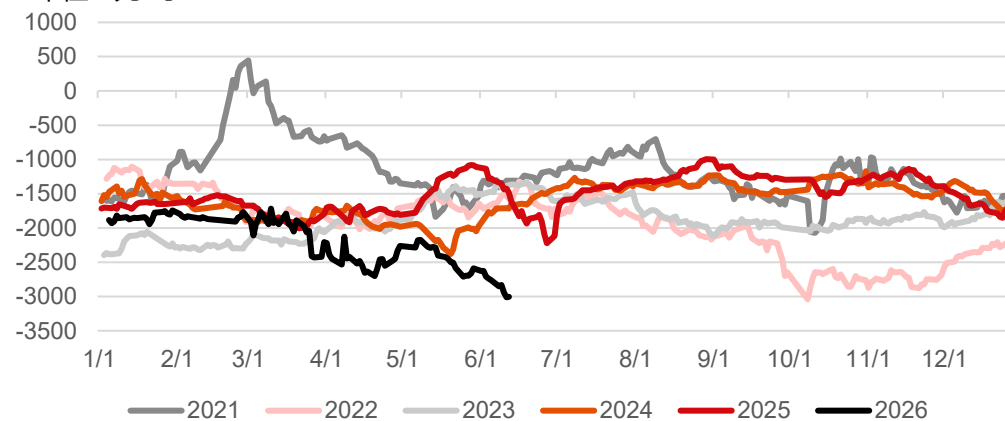
## 乙二醇油制利润

单位: 元/吨



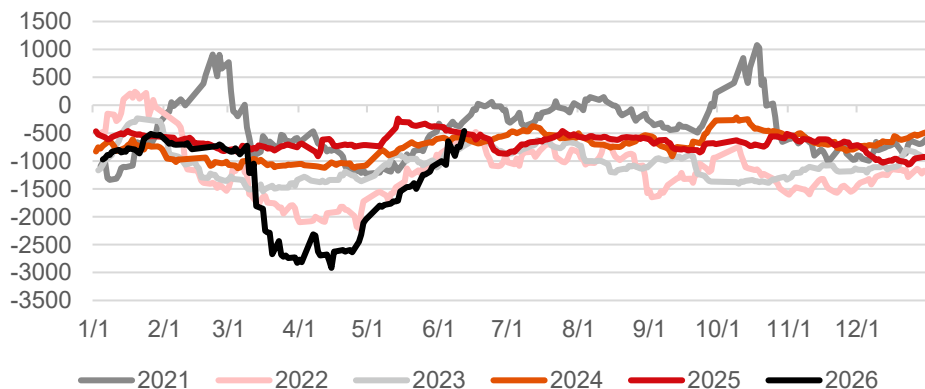
## MTO利润

单位: 元/吨



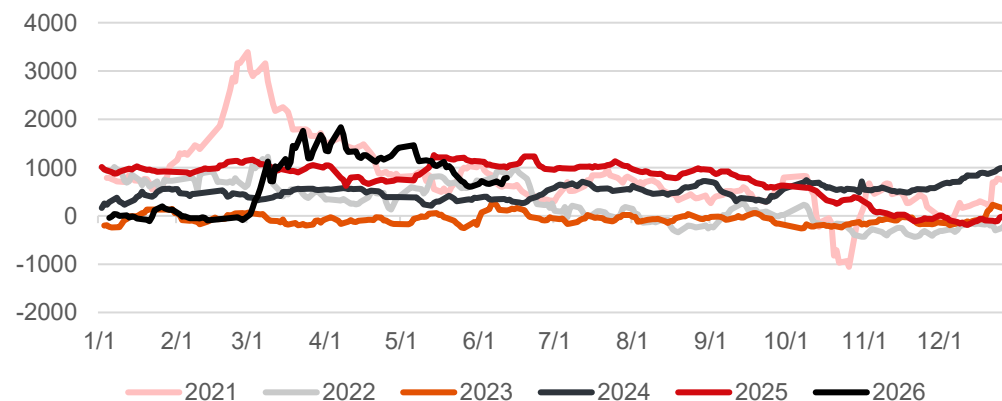
## 乙烯单体制利润

单位: 元/吨



## 乙二醇煤制利润

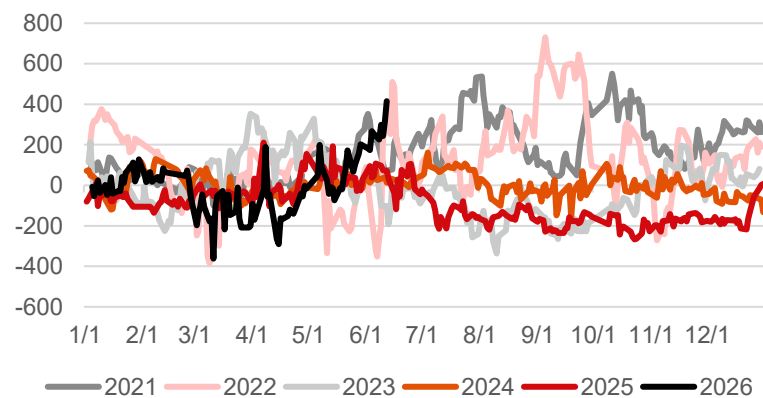
单位: 元/吨



# 3.4 聚酯-利润

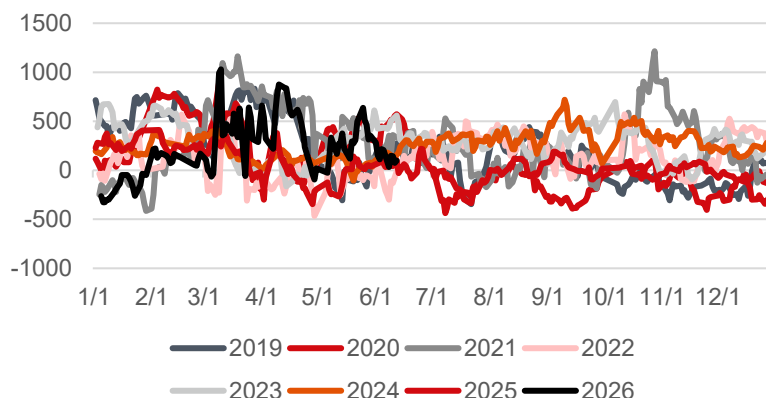
## POY利润

单位: 元/吨



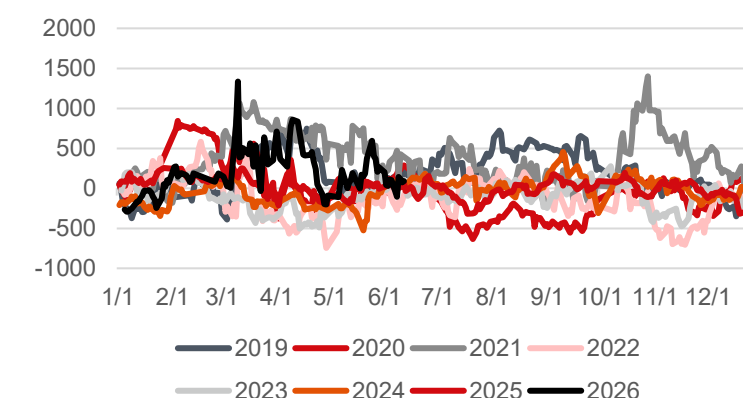
## DTY利润

单位: 元/吨



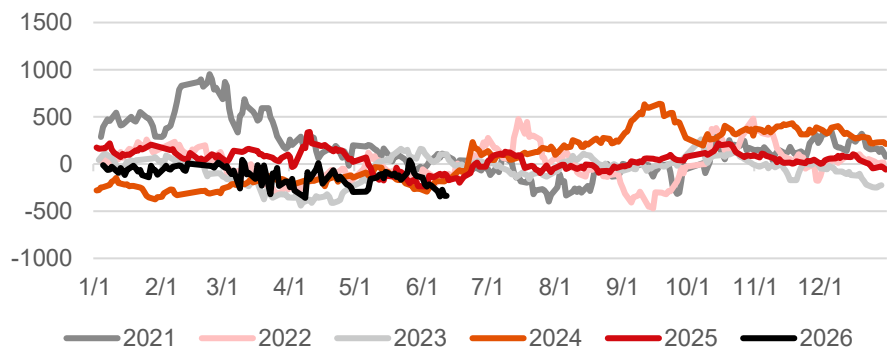
## FDY利润

单位: 元/吨



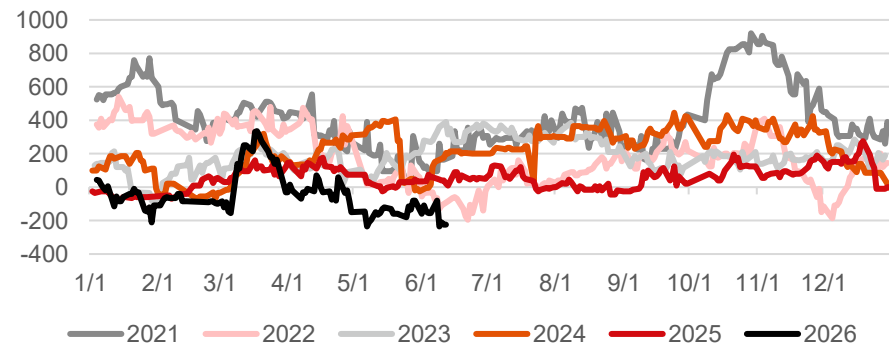
## 瓶片利润

单位: 元/吨



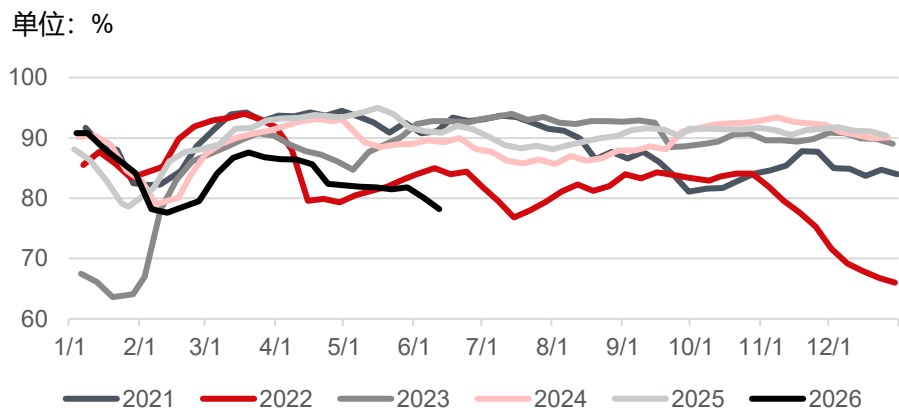
## 短纤利润

单位: 元/吨

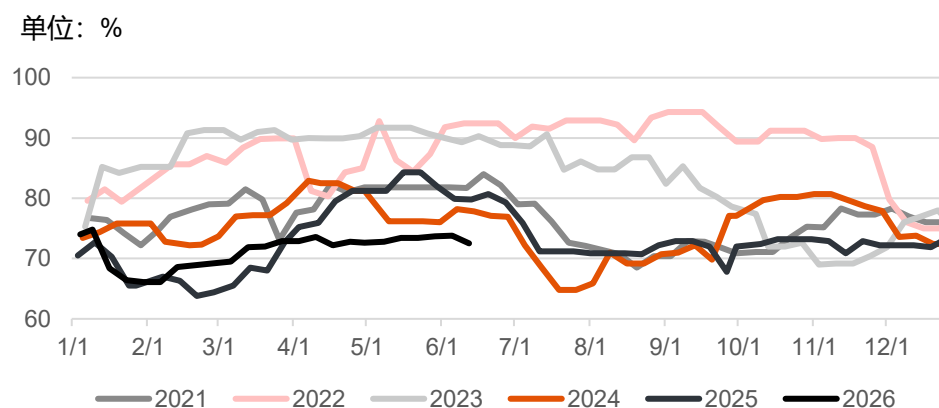


# 3.4 聚酯-供应

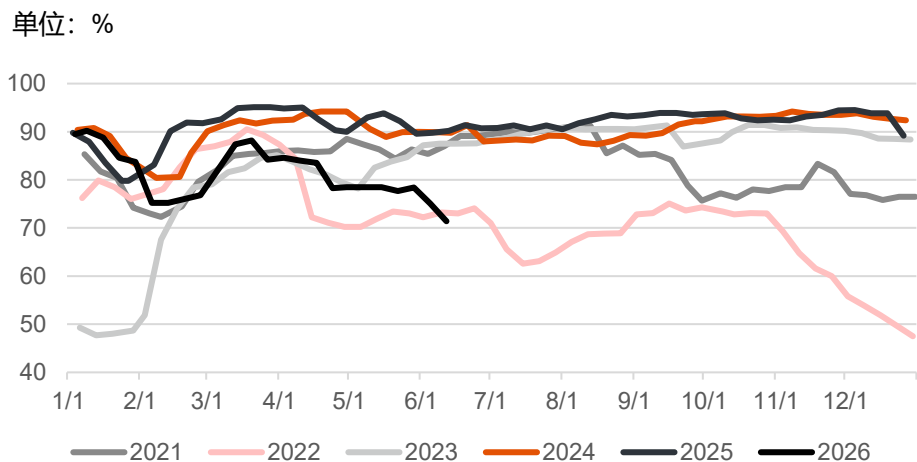
### 聚酯负荷



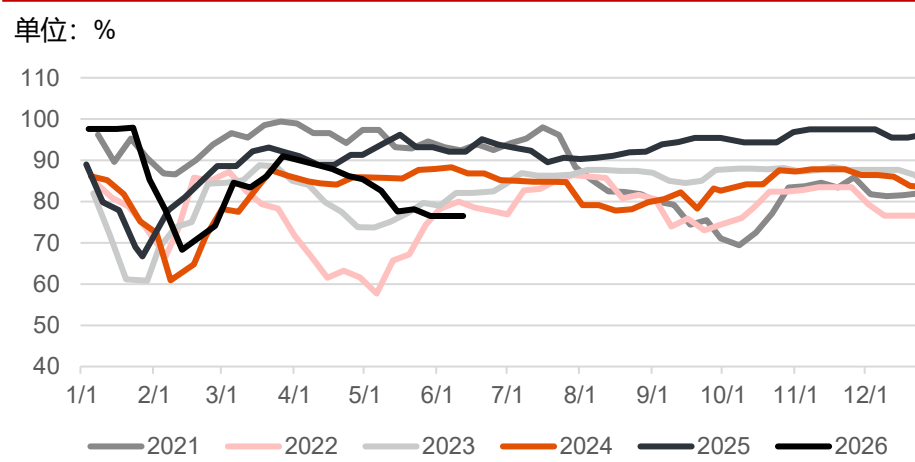
### 瓶片负荷



### 长丝负荷



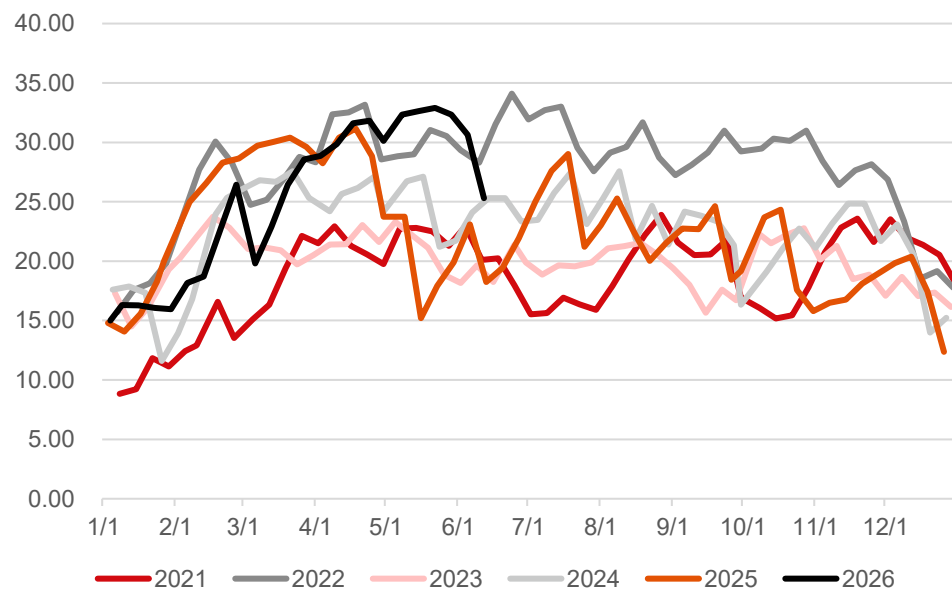
### 短纤负荷



# 3.4 聚酯-库存

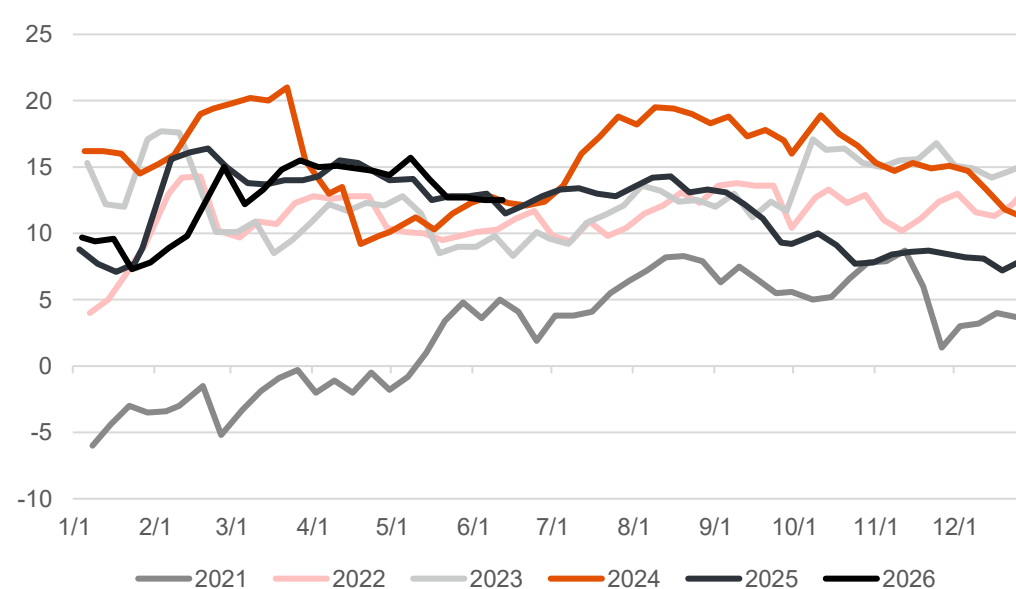
### 长丝平均库存天数

单位: 天



### 短纤库存天数

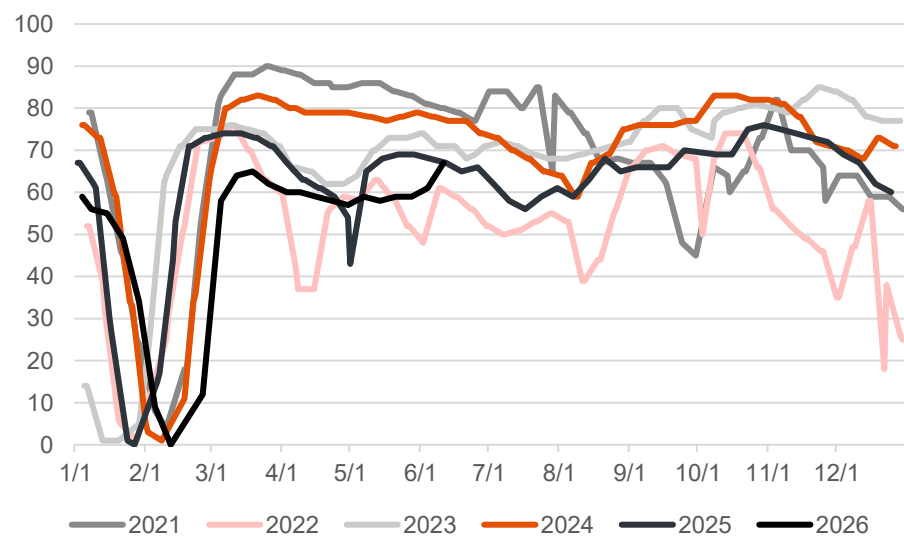
单位: 天



# 3.4 聚酯-需求

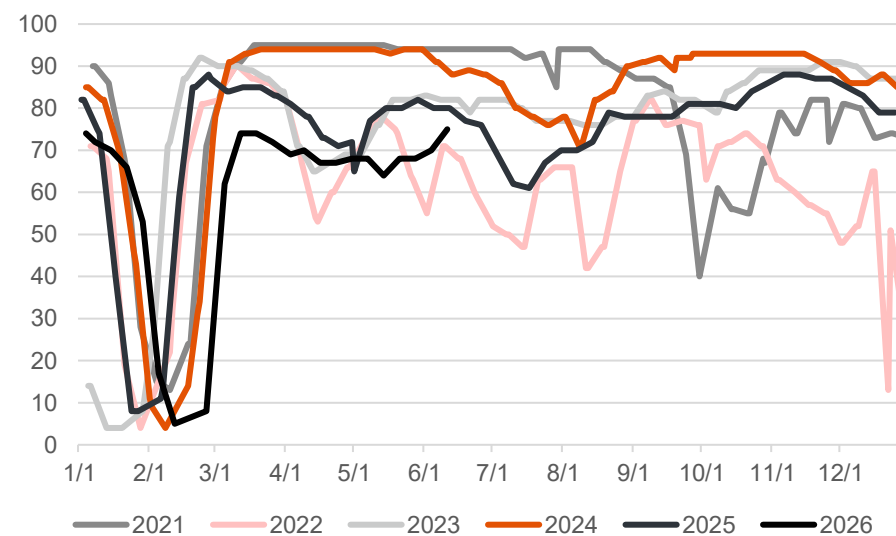
### 江浙织机开工率

单位: %



### 江浙加弹开工率

单位: %



## ■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## ■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



**温健翔** 研究所

从业资格证号： F03118724

投资咨询资格证号： Z0022792

北京市朝阳区朝阳门外大街16号，中国人寿大厦11层1101号(100020)

Floor 11,China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线： 400-886-7799

公司网址： [www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

---