

能化组

研究员：倪佳林
期货从业证号：F03086824
投资咨询证号：Z0019845

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

- TA 预期改善上涨 EG 库存偏低上涨
2024-10-11
- TA 筑底反复震荡 EG 预期不佳震荡
2024-09-23
- TA 成本坍塌下挫 EG 宏观不佳大跌
2024-09-16
- TA 成本企稳震荡 EG 预期去库上涨
2024-09-02
- TA 下游改善止跌 EG 供需平衡震荡
2024-08-19
- TA 成本崩塌下跌 EG 宏观转弱下跌
2024-08-12

TA 成本抬升上涨 EG 装置意外止跌

一、行情回顾

上周 PX 下跌， 期货主力收盘 6750， -56； 基差 01-19， +3
上周 PTA 下跌， 期货主力收盘 4666， -34； 基差 01-63， +12
上周 MEG 下跌， 期货主力收盘 3808， -114； 基差 01+32， -21

二、行情分析

PX：上周油价涨后回落。PX 方面，上周 PXN 价差偏强维持，石脑油供需面环比弱化，回吐部分挤占的 PXN 价差。部分 PX 装置短停后重启，叠加调油气氛有所降温，PX 价格震荡下跌。

PTA：上周 PTA 装置变动不多，虹港、逸盛装置停车，PTA 负荷下调至 71%，聚酯负荷则上调至 91.3%，PTA 供需格局改善。近期除了供应端的缩减外，聚酯开工在内需支撑下降负预期延后，此外印度 BIS 认证取消后，询盘大量增加，预计 PTA 出口有望出现明显增量，多重因素叠加下，上周 PTA 现货基差逐步走强。

MEG：国内 MEG 负荷继续小幅回落至 71% 偏下，国产负荷仍有下降空间。需求环节来看，聚酯负荷运行在 91.3% 附近，聚酯产品库存可控且加工差存在好转。12 月 MEG 供需结构转向基本平，但 MEG 显现库存开始回升，MEG 价格偏弱震荡。

三、展望与操作建议：

PX：前期市场对调油炒作较多，亚洲市场 MX 仍旧以生产 PX 为主，少量歧化装置变动对总体供应影响有限。而需求端目前处于下游聚酯淡季旺季转换节点，但短期内依靠 BIS 取消后的出口预期刺激，需求端总体对 PX 仍存支持。短期内 PXN 价差震荡持稳，PX 价格或宽幅震荡为主。

PTA：随着 PTA 供应减量较预期增加、聚酯负荷坚挺且印度 BIS 取消提振 PTA 出口需求，短期 PTA 累库预期扭转，不排除阶段性去库，PTA 现货基差或得到支撑。不过绝对价格仍跟随原料端运行。

MEG：12 月初仍有沙特大船抵港计划，外盘供应缩量暂不明显。目前 MEG 价格重心已回落至近两年低位，部分短流程油化工装置生产压力较大，后续关注其裂解环节以及 MEG 装置降负可能。当下 MEG 绝对价格已低于月度结算价，预计短期 MEG 价格重心低位整理为主。

四、风险点：

- 1、地缘发酵
- 2、下游降负节奏

一、 数据中心

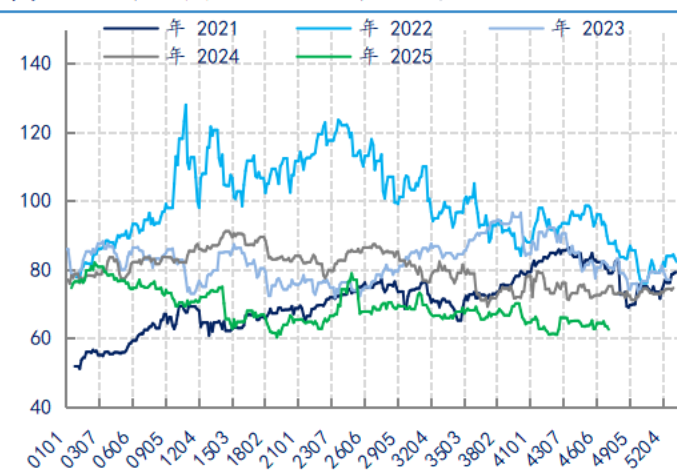
2025-11-21	指标	单位	数值	较上一日变化	周度变化
期货	布油收盘价	美元/桶	62.56	-0.82	-1.83
	PX主力收盘	元/吨	6750	-80	-56
	PX基差	元/吨	-19	4	4
	PX主力月差	元/吨	-24	12	-28
	TA主力收盘	元/吨	4666	-30	-34
	TA基差	元/吨	-63	6	12
	TA主力月差	元/吨	44	2	16
	EG主力收盘	元/吨	3808	-14	-114
	EG基差	元/吨	32	0	-21
	EG主力月差	元/吨	-99	-5	-1
现货	汇率	人民币/美元	7.08758	-0.0029	0.00508
	石脑油	美元/吨	562	-11	-15.0
	甲苯_CFR中国	美元/吨	676	-9	-14
	MX_CFR中国	美元/吨	704	-8	-9
	PX_CFR中国	美元/吨	824	-9	-7
	PTA内盘现货	元/吨	4615	-15	-20
	乙烯_CFR东北亚	美元/吨	730	0	-5
	动煤_5500	元/吨	830	0	0
	MEG内盘现货	元/吨	3852	-33	-128
	EO华东现货	元/吨	6000	0	0
	聚合成本	元/吨	5236	-24	-60
	半光切片	元/吨	5540	-30	-55
	水瓶片	元/吨	5682	-34	-48
	POY 150/48	元/吨	6580	-5	10
	FDY 150/96	元/吨	6825	-15	0
	DTY 150/48	元/吨	7865	0	0
	短纤 1.4D	元/吨	6340	-30	-50
	长丝7天平均产销	%	43	1	-17
利润	石脑油裂解	美元/吨	91	-5	-1
	PXN价差	美元/吨	262	2	8
	甲苯歧化亚洲	美元/吨	2	-5	13
	甲苯歧化美湾	美元/吨	-35	13	47
	PX-MX_亚洲	美元/吨	104	-1	1
	PX-MX_美湾	美元/吨	-18	0	28
	甲苯美亚价差	美元/吨	226	-3	-17
	MX美亚价差	美元/吨	198	-1	-27
	PX中美价差	美元/吨	-55	0	1
	TA现货加工差	元/吨	206	35	14
	TA进口利润	元/吨	-861	-13	-24
	EG油制利润	美元/吨	-153	6	-6
	EG煤制利润	元/吨	-1179	-33	-128
	EG进口利润	元/吨	-17	-6	21
	切片利润	元/吨	-46	-6	5
	瓶片利润	元/吨	446	-10	12
	POY利润	元/吨	194	19	70
	FDY利润	元/吨	39	9	60
	DTY利润	元/吨	85	5	-10
	短纤利润	元/吨	4	-6	10

开工	PX 开工率	%	89.5		2.7
	TA 开工率	%	71.0		-4.7
	EG 整体开工率	%	71.0		-1.0
	EG 煤制开工率	%	67.9		-2.2
	聚酯开工	%	91.3		0.8
	涤短开工	%	97.5		0.0
	瓶片开工	%	72.9		2.0
	江浙加弹开工	%	87.0		-1.0
	江浙织造开工	%	73.0		-1.0
	江浙印染开工	%	77.0		0.0
库存	PX 仓单	张	0	0	0
	TA 仓单	张	117192	-6	5496
	EG 仓单	张	7255	-10	-120
	TA 聚酯工厂备货	天	4.5		0.0
	EG 聚酯工厂备货	天	#N/A		#N/A
	POY 库存_江浙	天	14.2		1.2
	FDY 库存_江浙	天	14.3		1.6
	DTY 库存_江浙	天	25.8		1.2
	涤短库存_江浙	天	8.7		0.1
	瓶片库存	天	16.5		1.0
	织造原料	天	8.0		-3.0
	坯布库存	天	29.2		0.2

二、图表中心

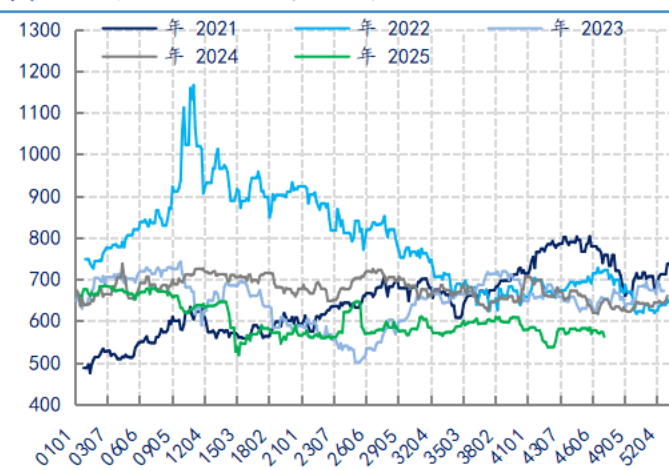
PX:

图 1: 布伦特原油收盘价 单位: 美元/桶



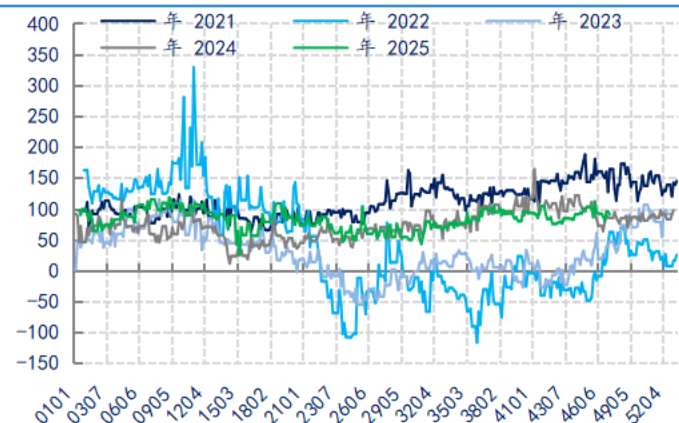
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 2: 日本石脑油 CFR 单位: 美元/吨



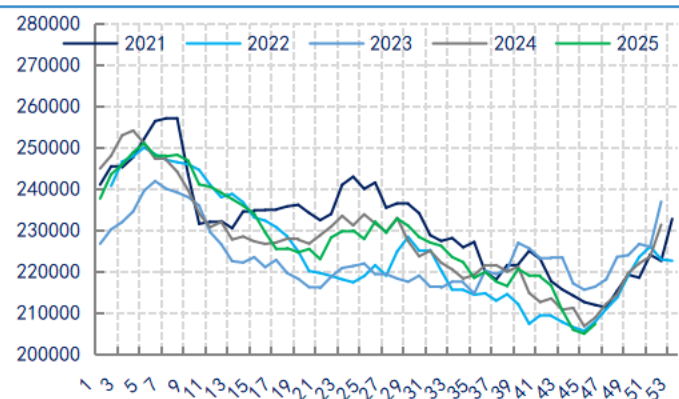
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 3: 石脑油-原油 单位: 美元/吨



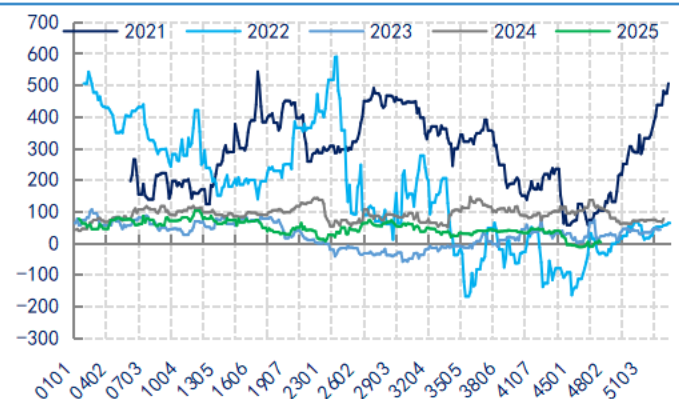
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 5: 美国汽油库存 单位: 千桶



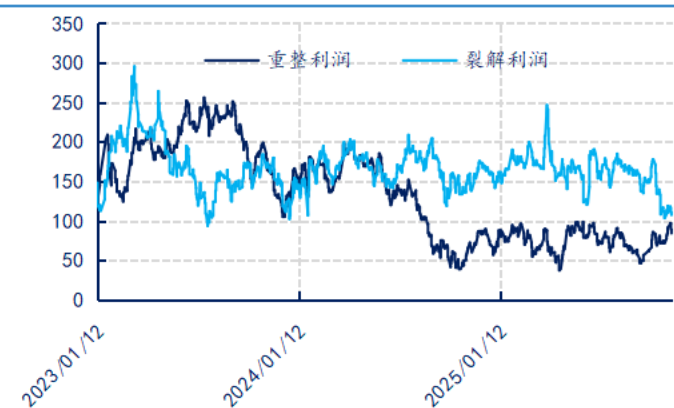
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 7: STDP_韩国 单位: 美元/吨



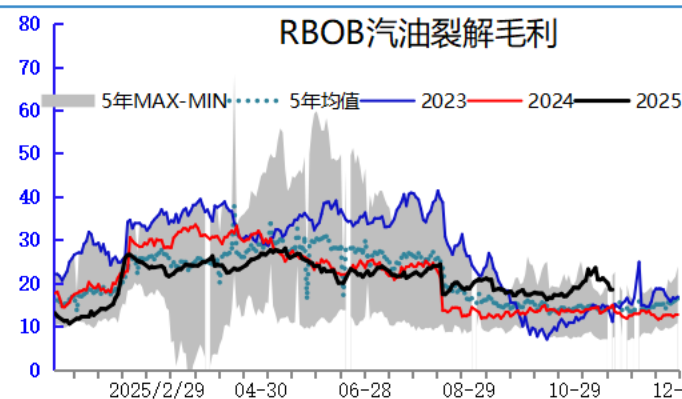
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 4: 石脑油重整与裂解利润 单位: 美元/吨



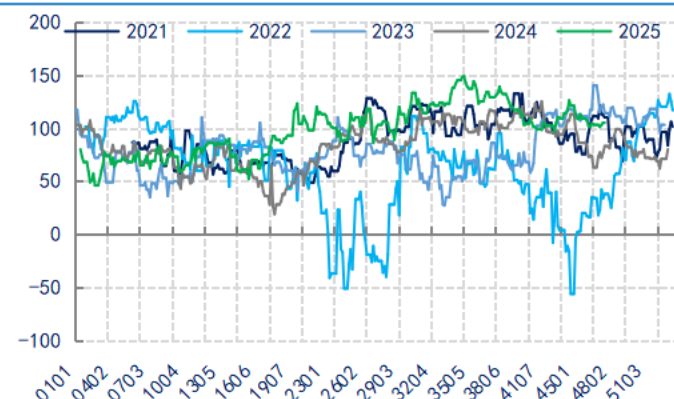
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 6: 美国汽油裂解毛利 单位: 美元/桶



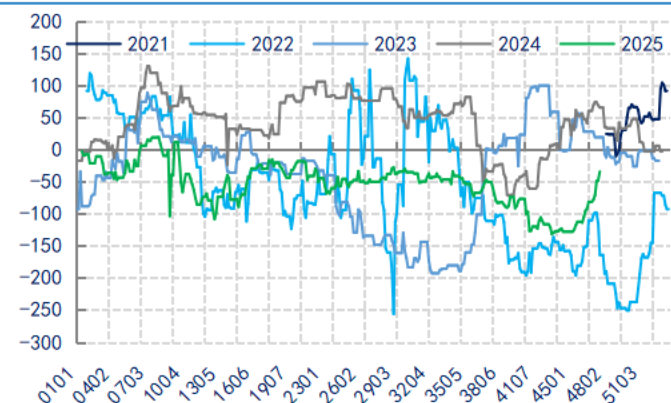
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 8: 韩国: PX-MX 单位: 美元/吨



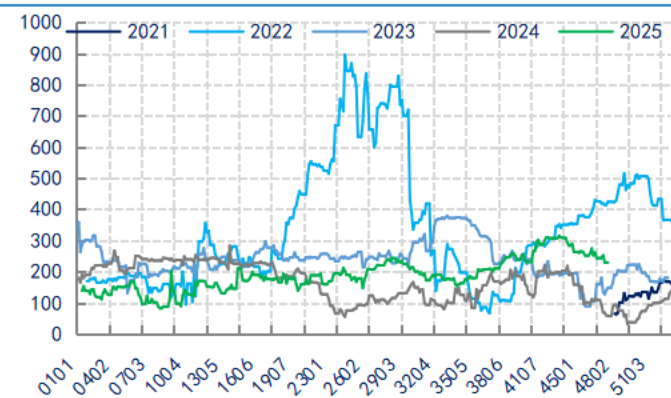
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 9: STDP_美国 单位: 美元/吨



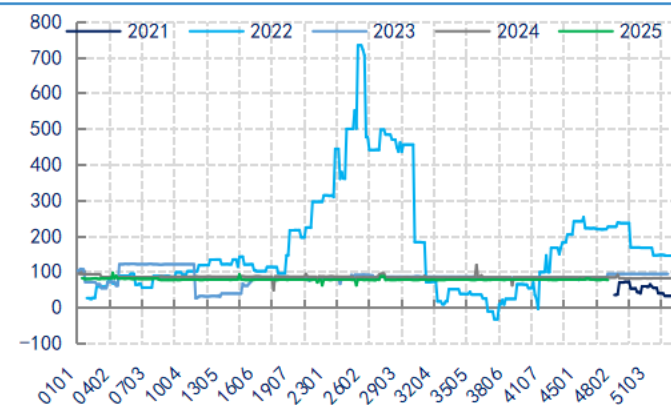
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 11: 甲苯: 美国-亚洲 单位: 美元/吨



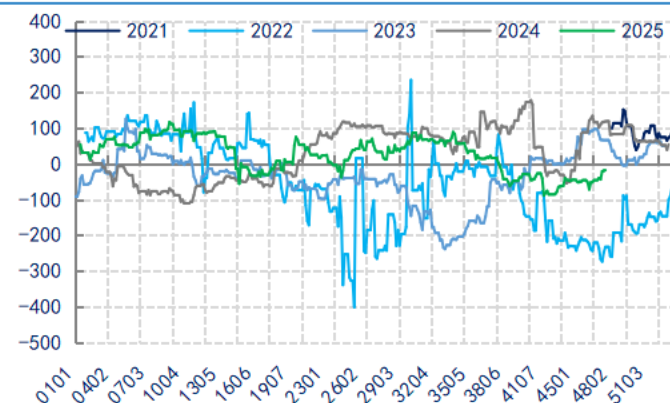
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 13: PX: 美国-亚洲



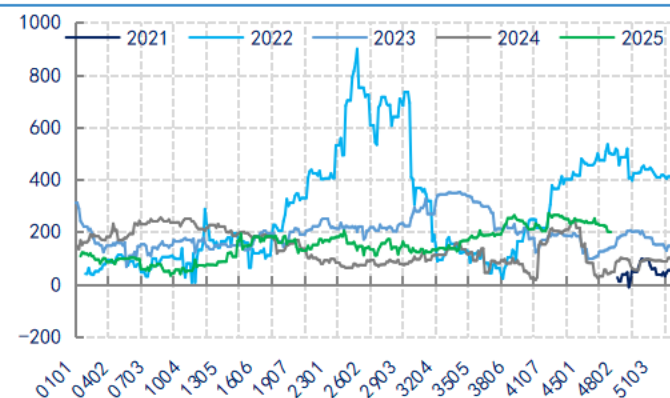
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 10: 美国: PX-MX 单位: 美元/吨



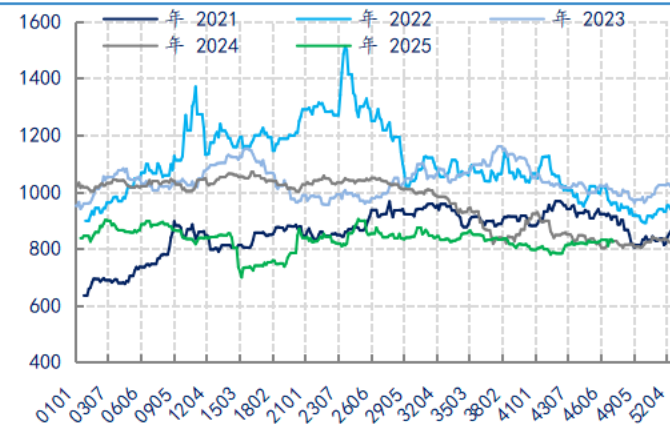
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 12: MX: 美国-亚洲 单位: 美元/吨



数据来源: 新世纪期货、CCF

图 14: PX CFR 中国 单位: 美元/吨



数据来源: 新世纪期货、CCF

图 17: PX 91 月差 单位: 元/吨

图 19: 中国 PX 开工率 单位: %

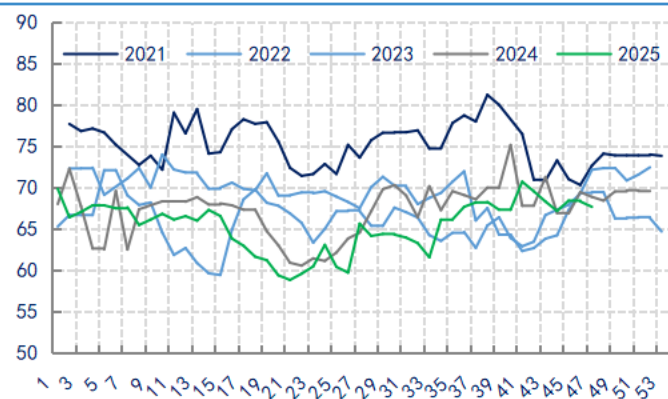
图 18: PXN 价差 单位: 美元/吨

图 20: PX 进口量 单位: 万吨

Month	2021	2022	2023	2024	2025
1	105	120	70	85	70
2	105	95	68	80	68
3	128	115	85	95	85
4	125	90	72	75	72
5	125	85	75	75	75
6	105	75	88	85	75
7	115	85	75	85	58
8	112	65	78	80	65
9	110	80	88	90	88
10	120	68	85	85	85
11	110	85	92	85	85
12	108	80	85	85	85

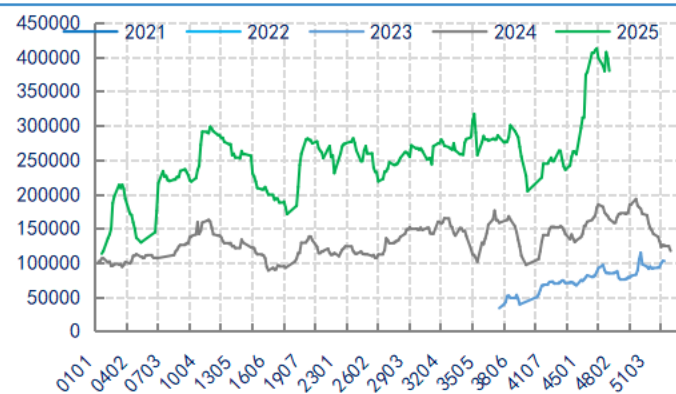
数据来源：新世纪期货、CCF

图 21: 亚洲 PX 负荷_除中国 单位: %



数据来源: 新世纪期货、CCF

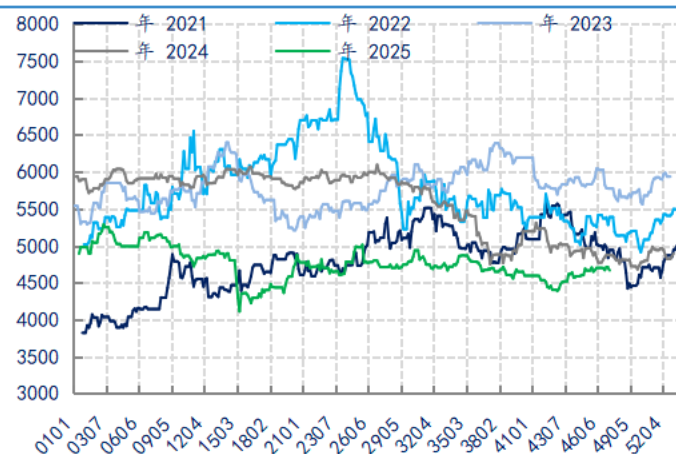
图 23: PX 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

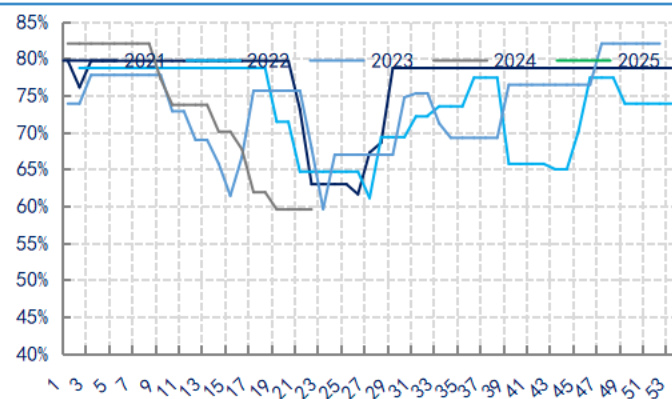
PTA:

图 25: PTA 主力收盘价 单位: 元/吨



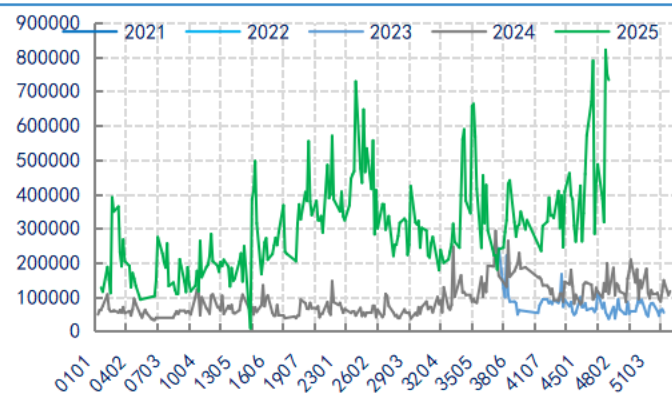
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 22: 韩国 PX 负荷 单位: %



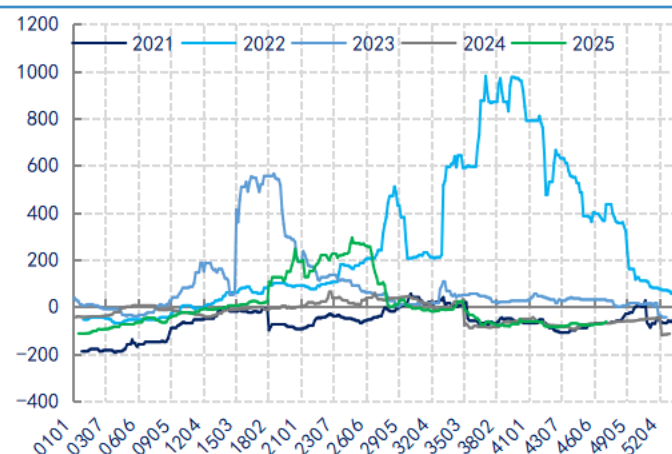
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 24: PX 成交量 单位: 手



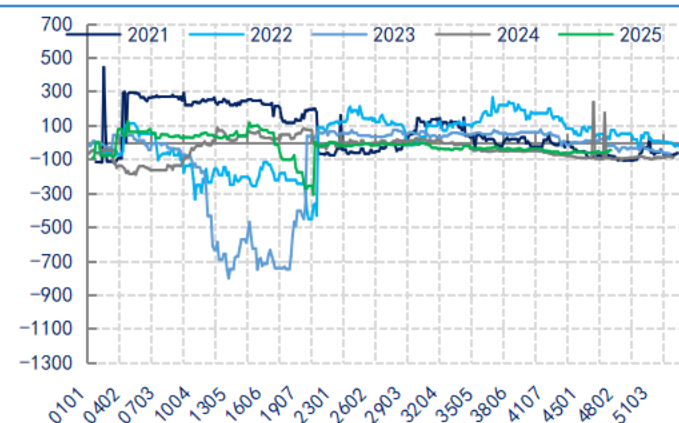
数据来源: 新世纪期货

图 26: PTA 基差 单位: 元/吨



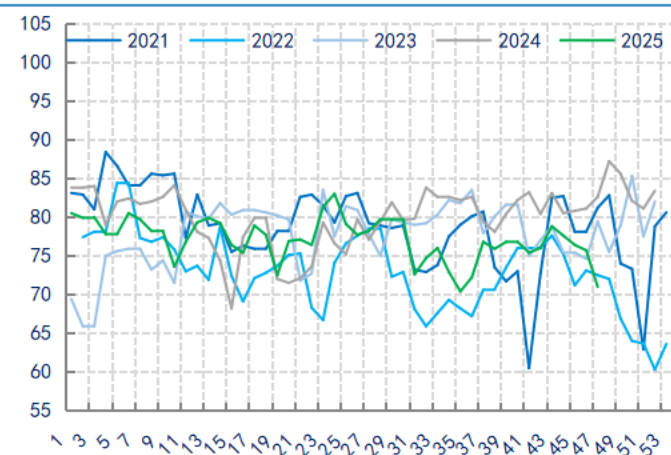
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 27: PTA 主力月差 单位: 元/吨



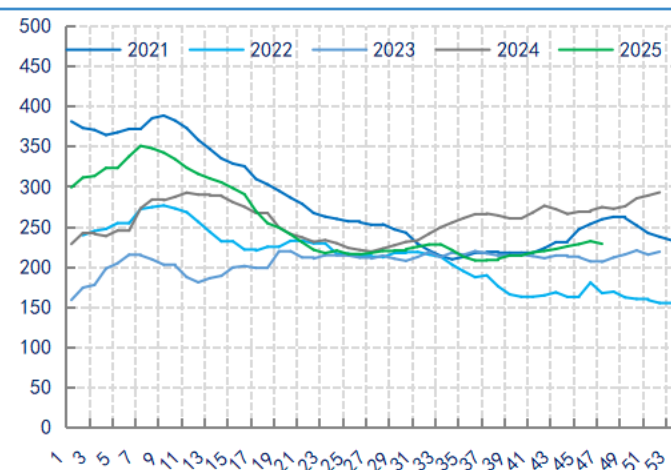
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 29: PTA 开工率 单位: %



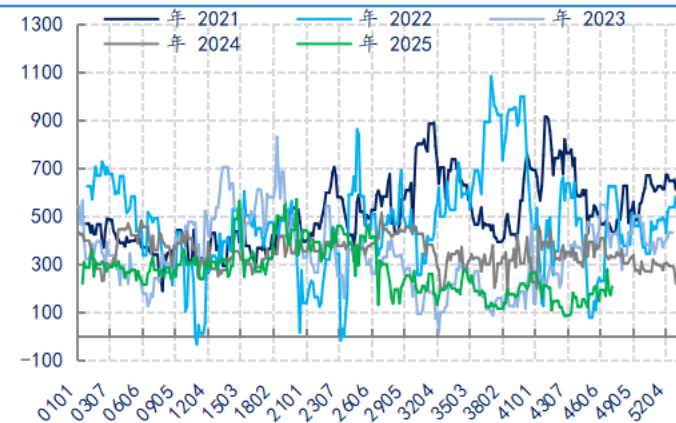
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 31: PTA 社会库存 单位: 万吨



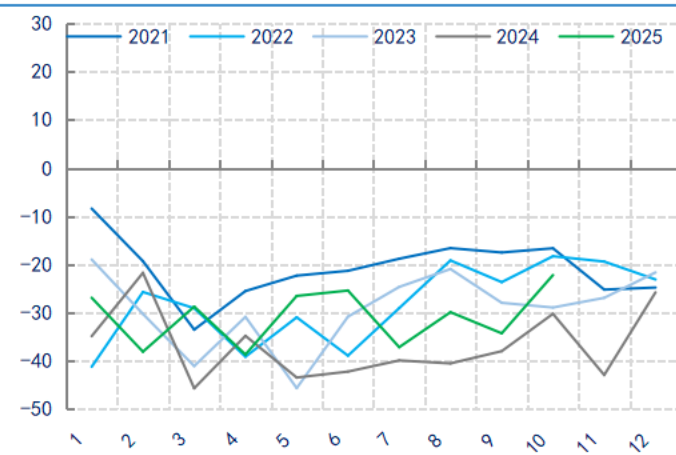
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 28: PTA 加工差 单位: 元/吨



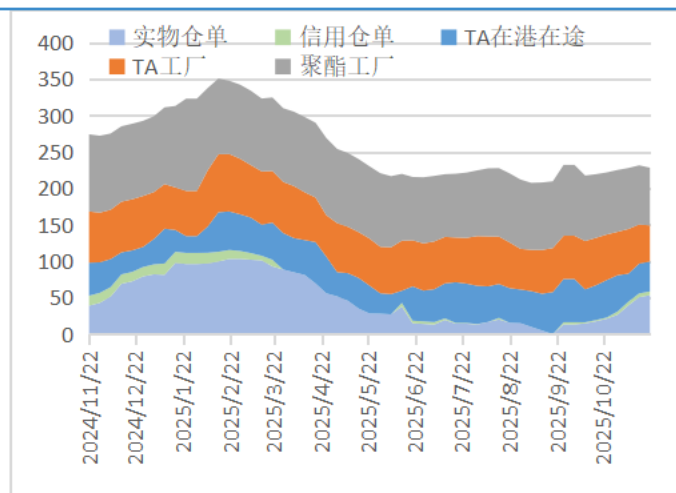
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 30: PTA 净进口 单位: 万吨



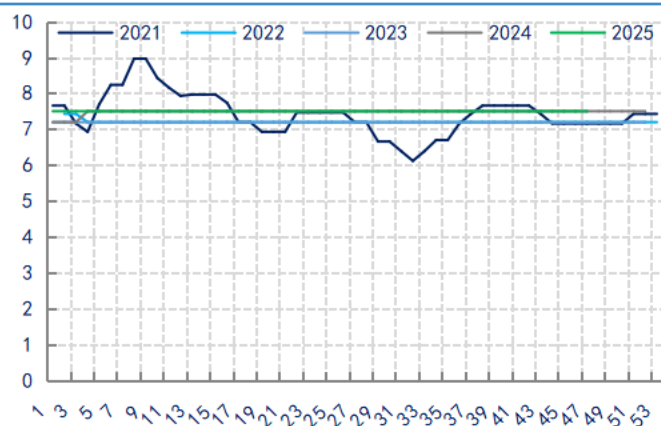
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 32: PTA 库存分布 单位: 万吨



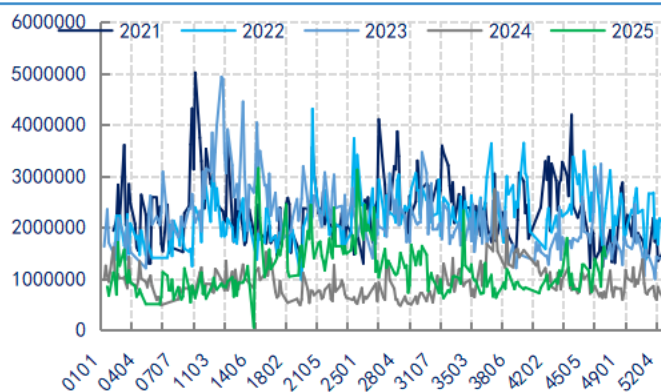
数据来源: 新世纪期货

图 33: PTA 和聚酯工厂加权库存 单位: 天



数据来源: 新世纪期货、CCF

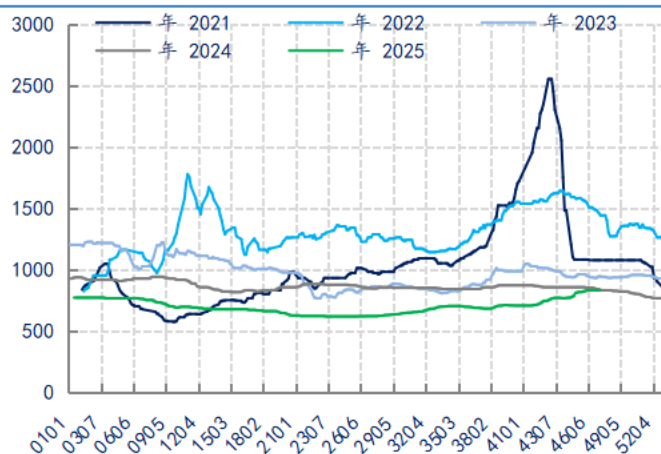
图 35: PTA 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

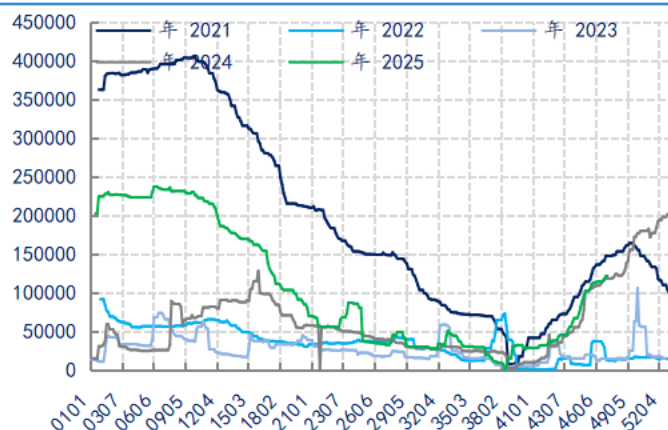
MEG:

图 37: 动煤 5500 单位: 元/吨



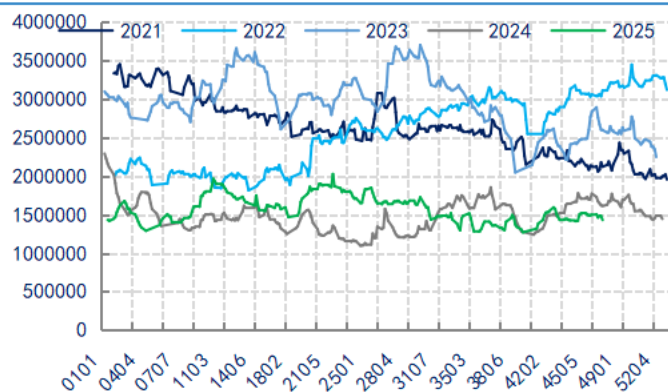
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 34: PTA 仓单 单位: 张



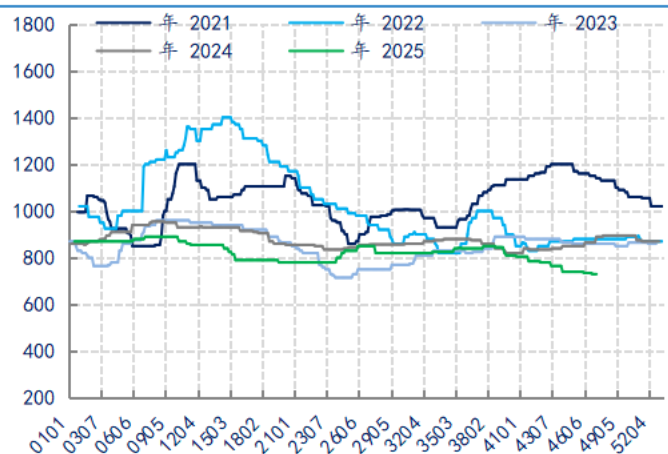
数据来源: 新世纪期货

图 36: PTA 成交量 单位: 手



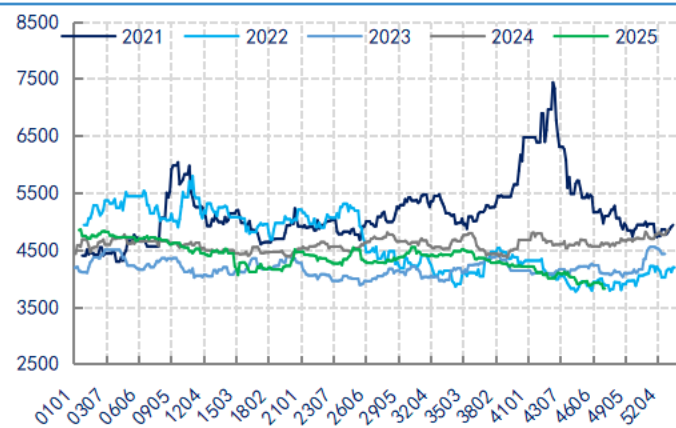
数据来源: 新世纪期货

图 38: 乙烯东北亚 单位: 美元/吨



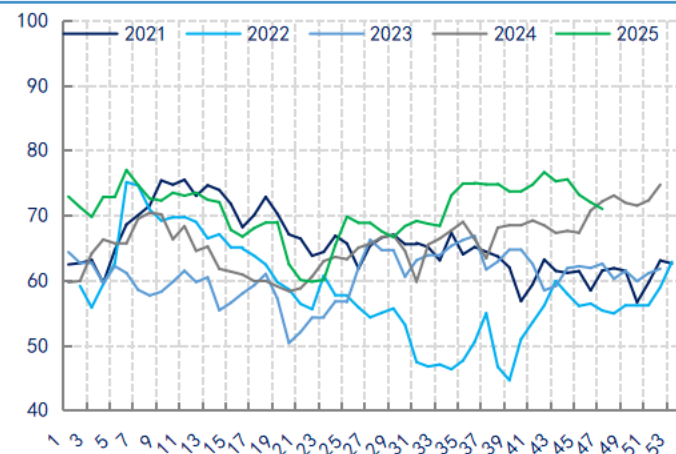
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 39: EG 主力合约收盘价 单位: 元/吨



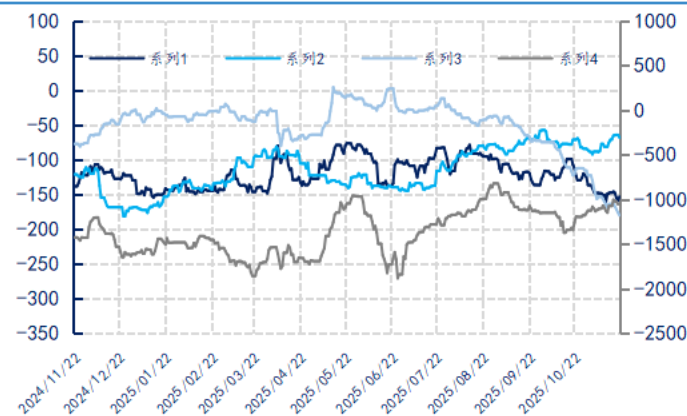
数据来源: 新世纪期货

图 41: EG 整体开工率 单位: 天



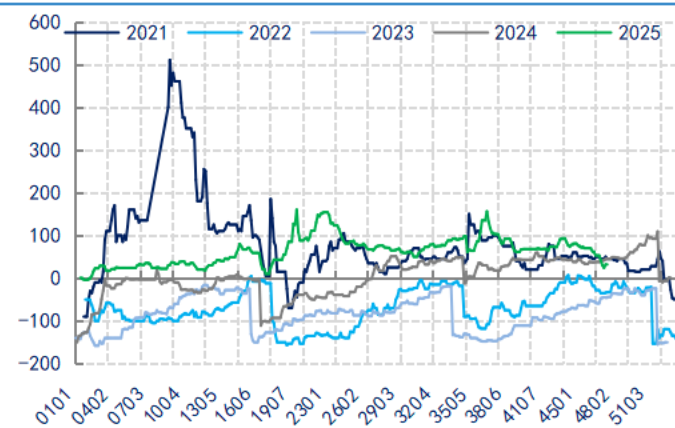
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 43: EG 各工艺利润 单位: 美元/吨、元/吨



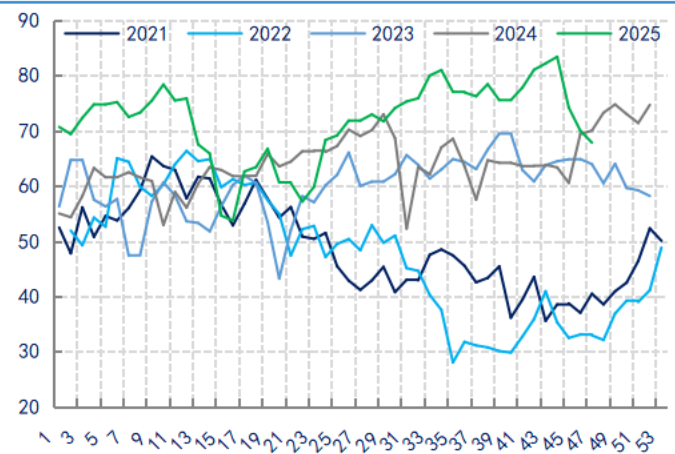
数据来源: 新世纪期货

图 40: EG 基差 单位: 元/吨



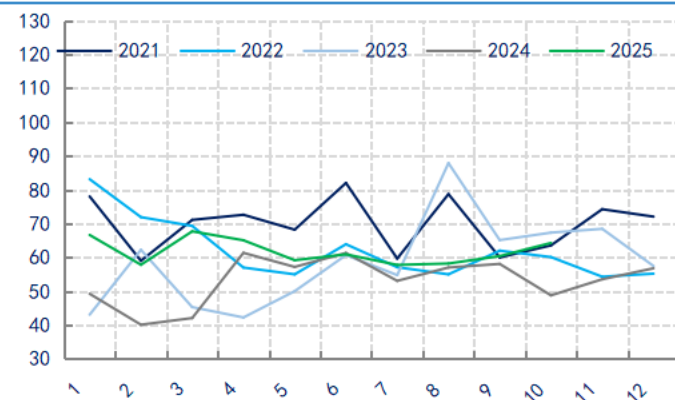
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 42: EG 煤制开工率 单位: %



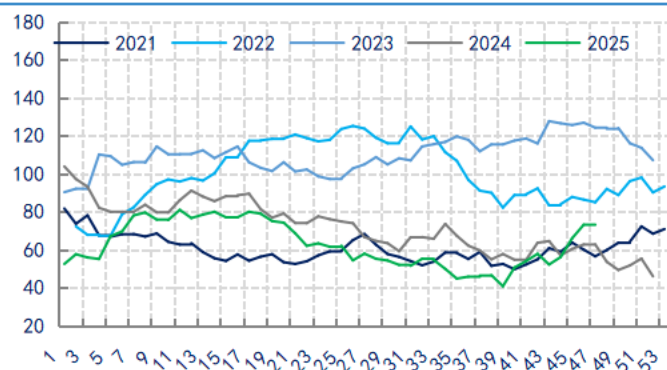
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 44: EG 净进口量 单位: 万吨



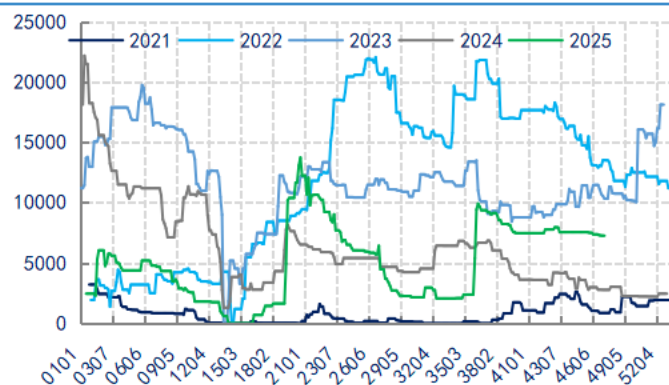
数据来源: 新世纪期货

图 45: EG 港口库存 单位: 万吨



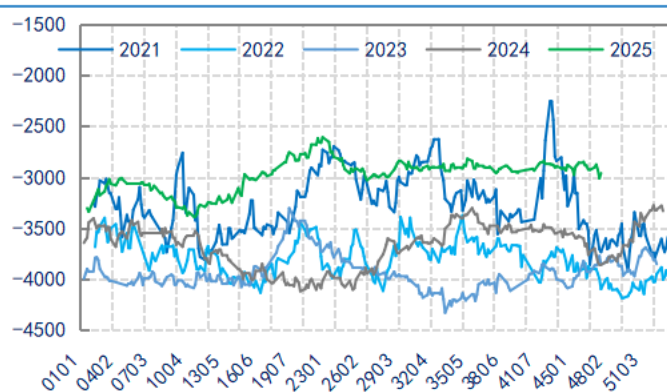
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 46: EG 仓单 单位: 张



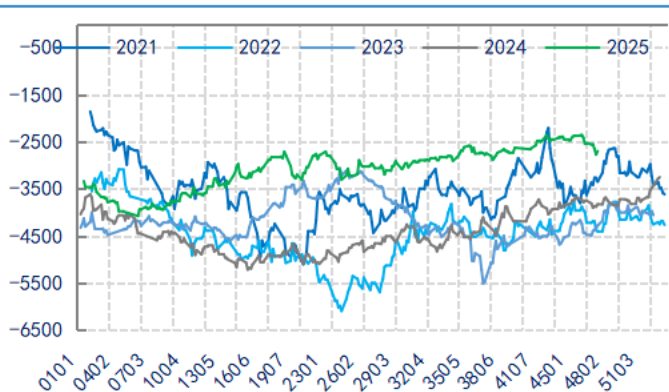
数据来源: 新世纪期货

图 47: 主力 EG-L 单位: 元/吨



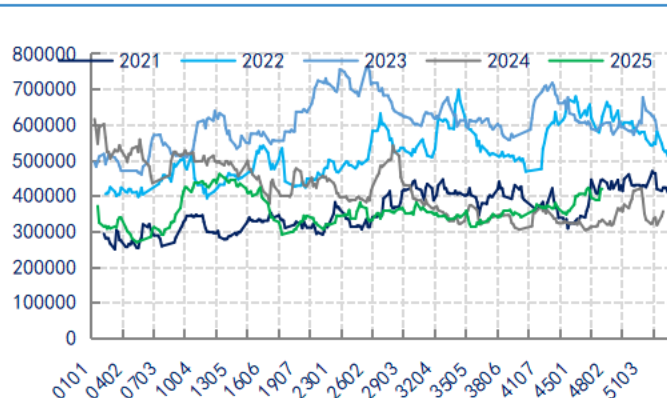
数据来源: 新世纪期货

图 48: 主力 EG-EB 单位: 元/吨



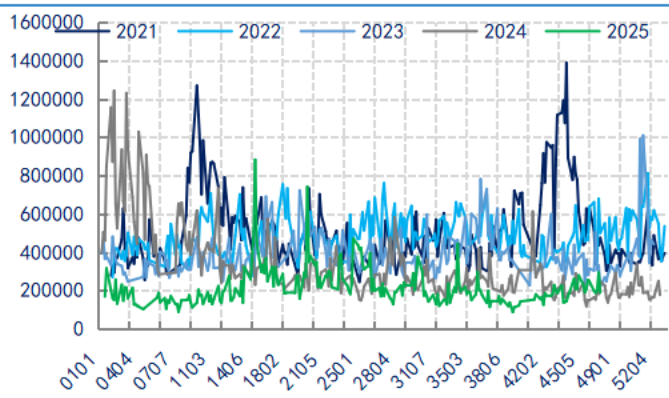
数据来源: 新世纪期货

图 49: EG 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

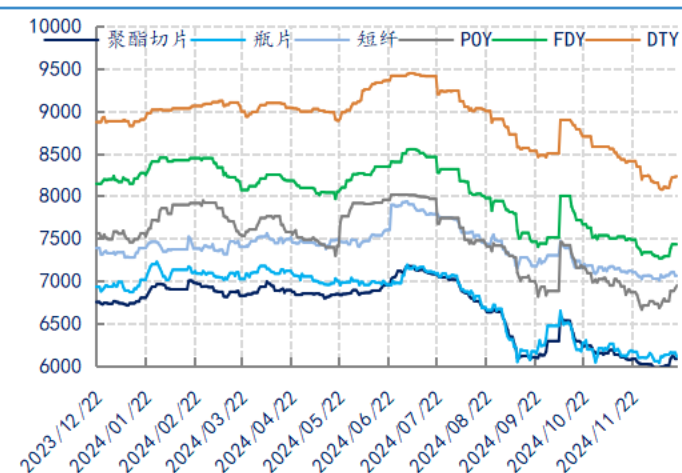
图 50: EG 成交量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

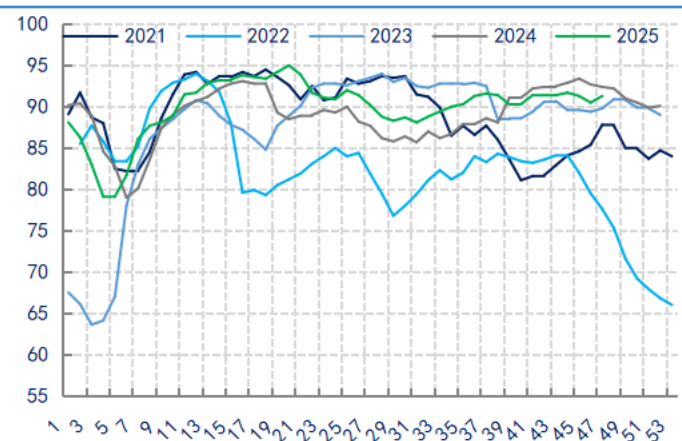
聚酯：

图 51： 聚酯价格 单位：元/吨



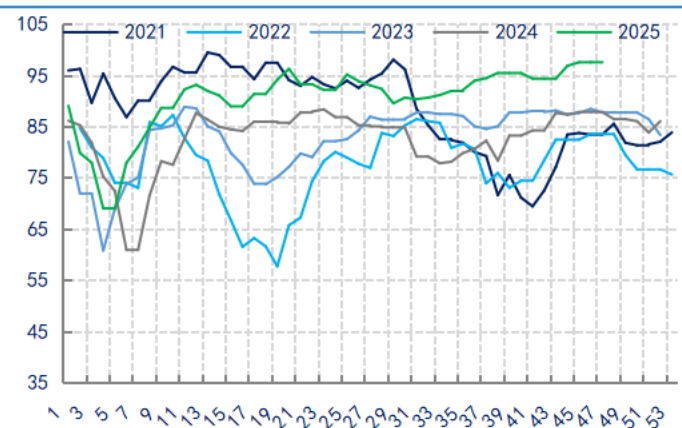
数据来源：新世纪期货、CCF

图 53： 聚酯负荷 单位：%



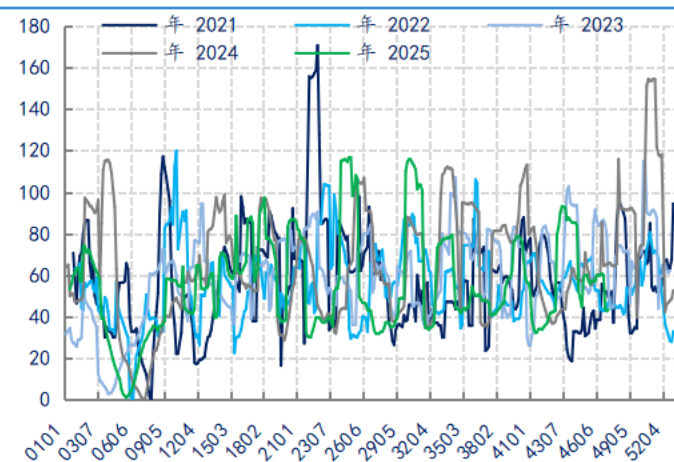
数据来源：新世纪期货、CCF

图 55： 短纤负荷 单位：%



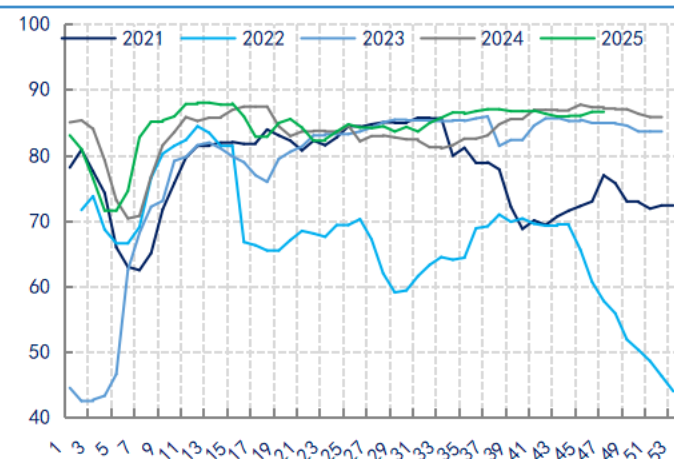
数据来源：新世纪期货、CCF

图 52： 长丝 7 天平均产销 单位：%



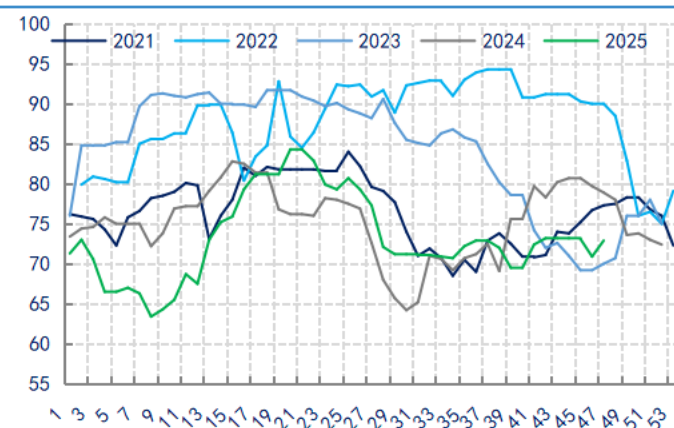
数据来源：新世纪期货、CCF

图 54： 长丝负荷 单位：%



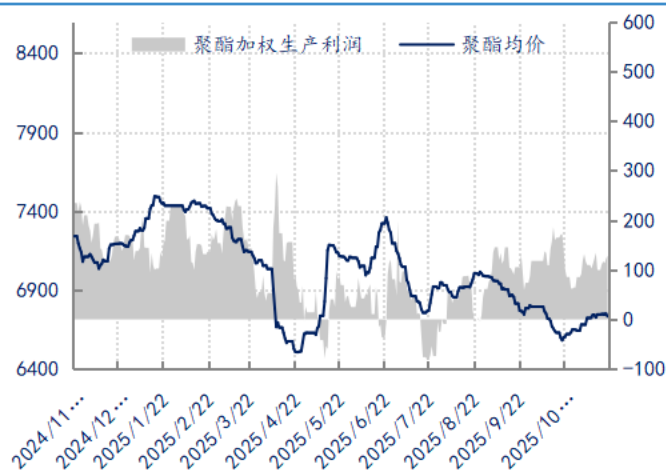
数据来源：新世纪期货、CCF

图 56： 瓶片负荷 单位：%



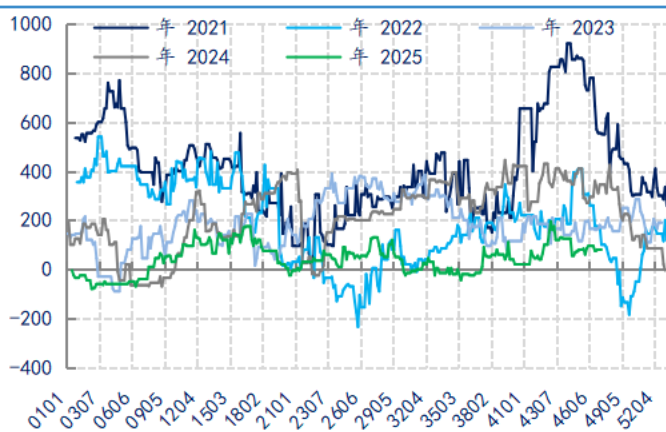
数据来源：新世纪期货、CCF

图 57: 聚酯均价和利润 单位: 元/吨



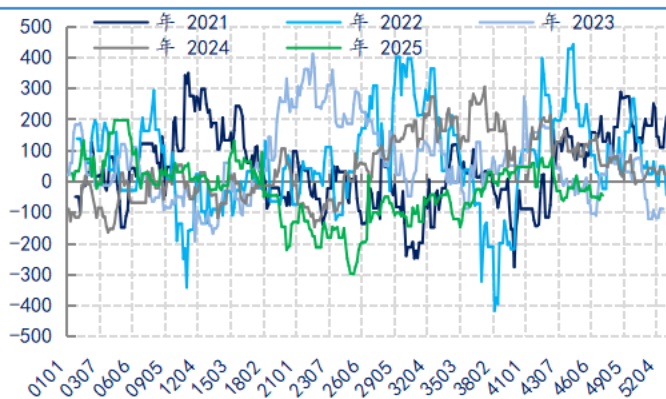
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 59: DTY 利润 单位: 元/吨



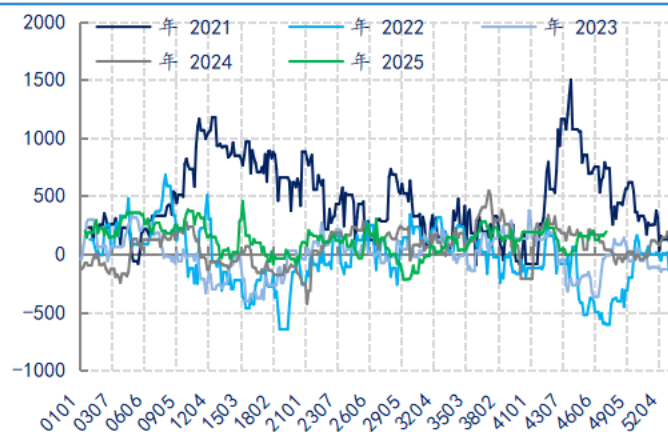
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 61: 切片利润 单位: 元/吨



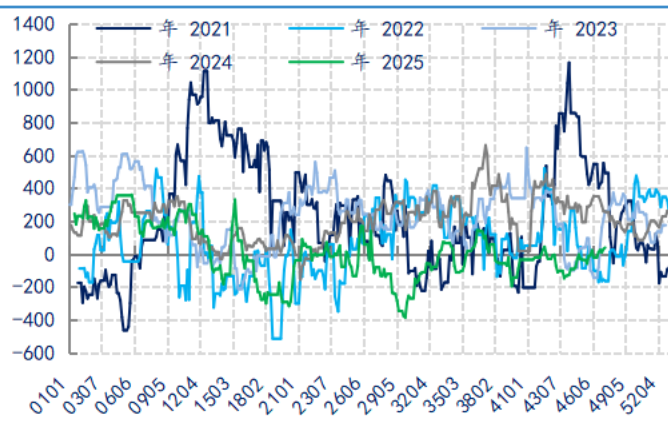
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 58: POY 利润 单位: 元/吨



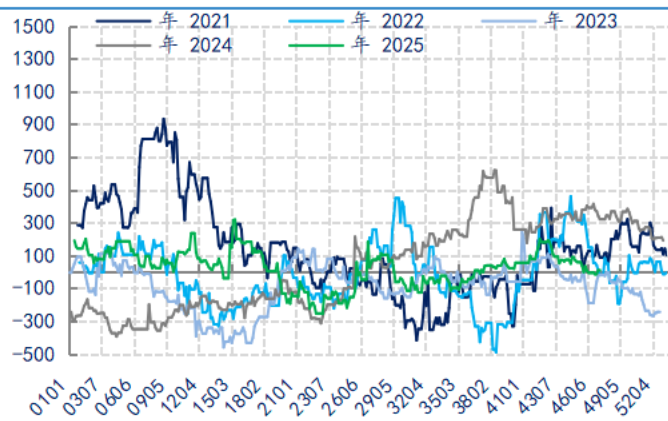
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 60: FDY 利润 单位: 元/吨



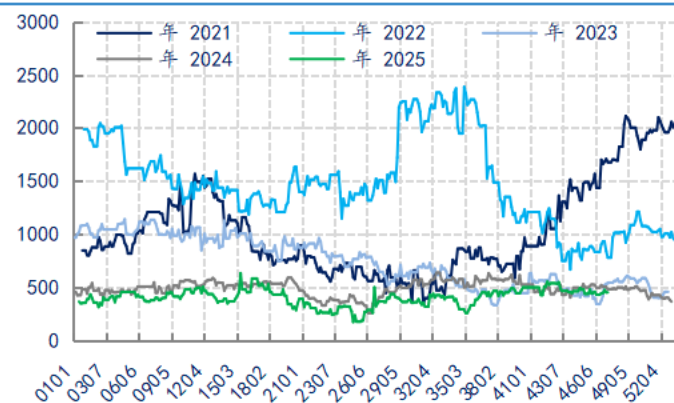
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 62: 短纤利润 单位: 元/吨



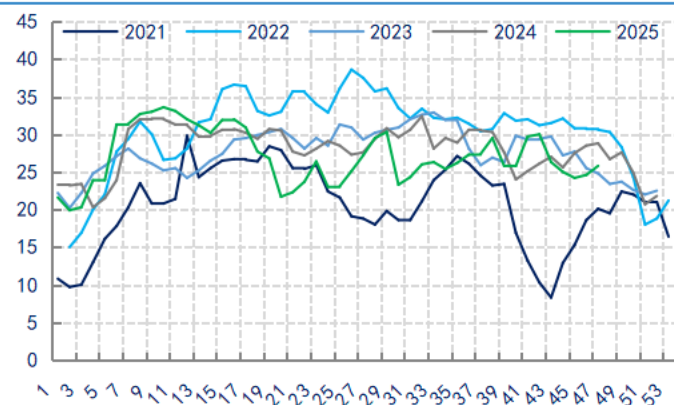
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 63: 瓶片利润 单位: 元/吨



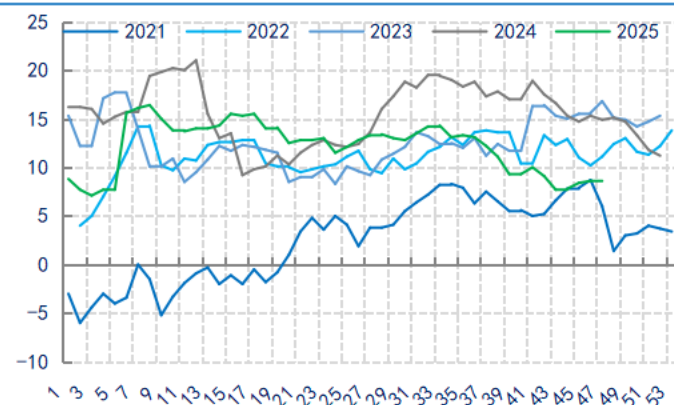
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 65: DTY 库存 单位: 天



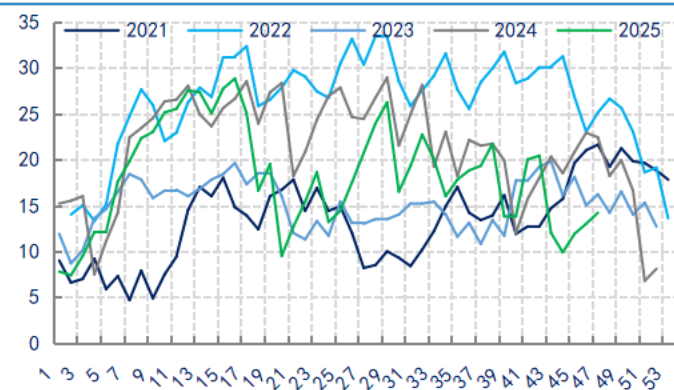
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 67: 涤短库存 单位: 天



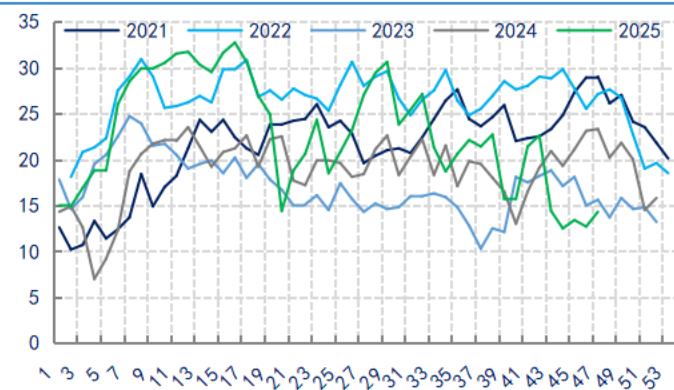
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 64: POY 库存 单位: 天



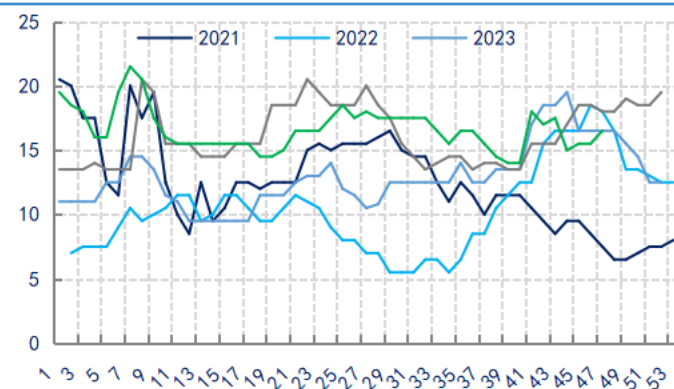
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 66: FDY 库存 单位: 天



数据来源: 新世纪期货、CCF

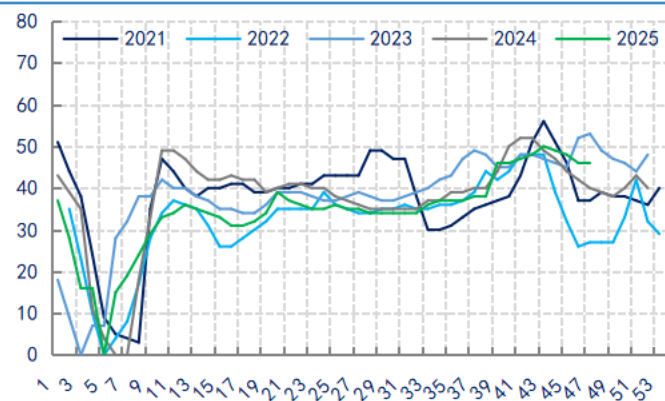
图 68: 瓶片库存 单位: 天



数据来源: 新世纪期货、CCF

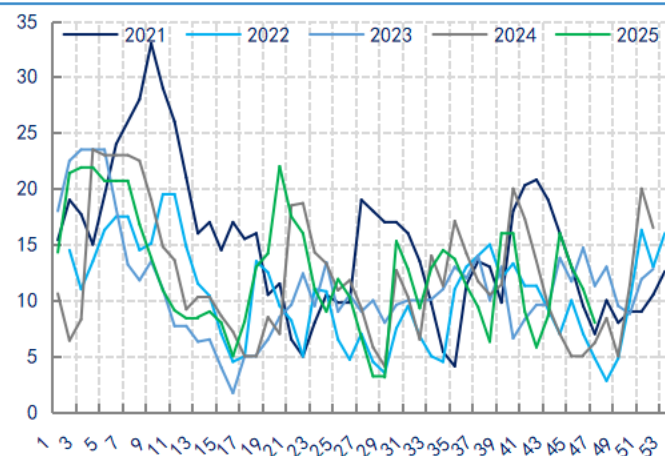
织造：

图 69： 织造新订单指数 单位：点



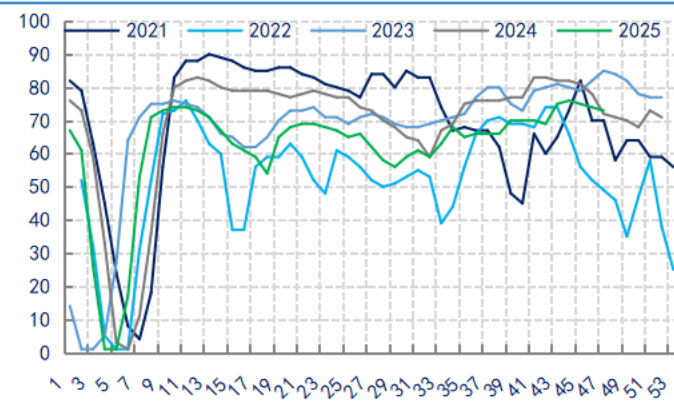
数据来源：新世纪期货、CCF

图 71： 织造原料库存 单位：天



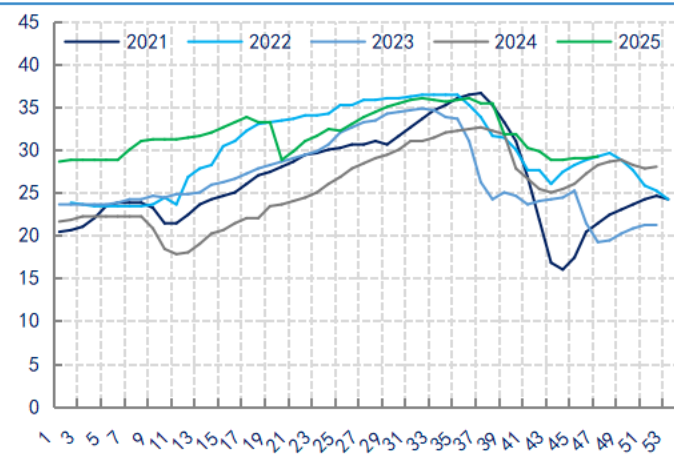
数据来源：新世纪期货、CCF

图 70： 江浙织造负荷 单位：%



数据来源：新世纪期货、CCF

图 72： 织造坯布库存 单位：天



数据来源：新世纪期货、CCF

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街 13 号 6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>