



国信期货
GUOSEN FUTURES

投研在线

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。期市有风险，投资需谨慎。

本期主题品种：PTA

投产压力渐进 PTA行情如何演绎？

-第253期-

开播时间：2025年6月12日 15:30

国信期货研究所
Z0011679
贺维





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part1

第一部分

行情回顾

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

图：PTA&PX文华指数

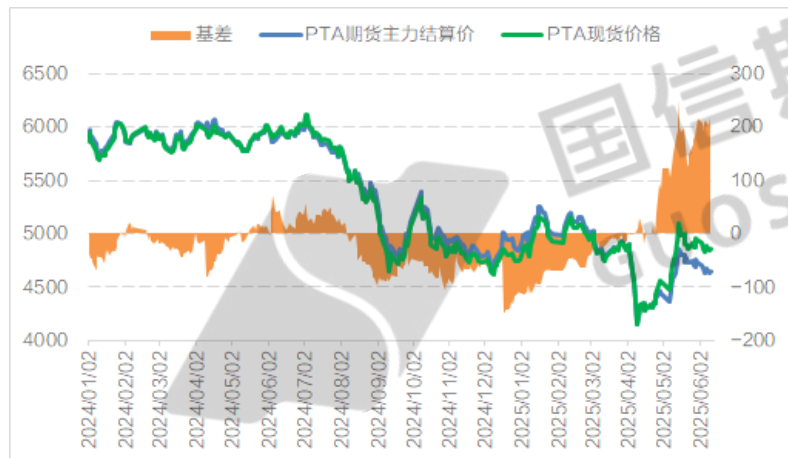


行情回顾：

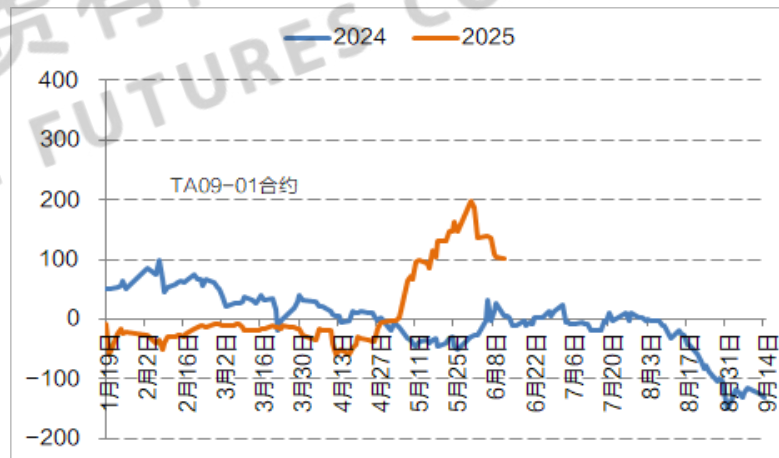
- ◆ 1季度：PTA在4700-5300区间震荡。
- ◆ 2季度：4月初中美贸易战升级大跌后低位整理，5月上半月因关税减免、检修去库快速反弹，5月下半月起市场震荡回落。

- ◆ 结构方面：1月以来PTA现货基差逐步走强；9/1月差5月份快速扩大，6月开始高位回落。

图：PTA期现基差

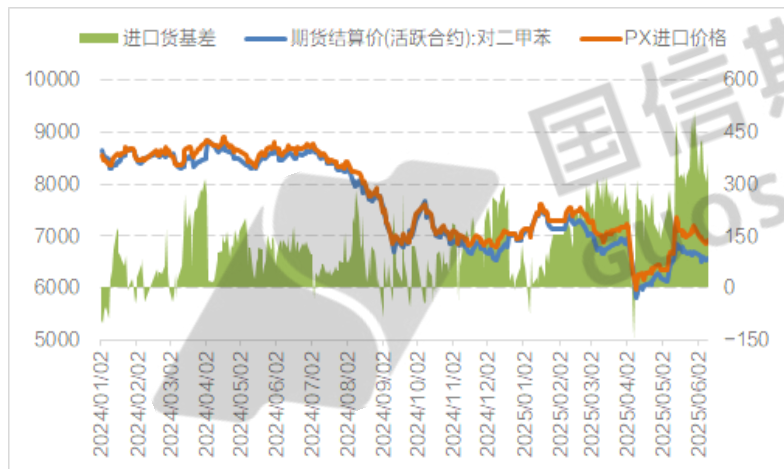


图：9/1月差结构

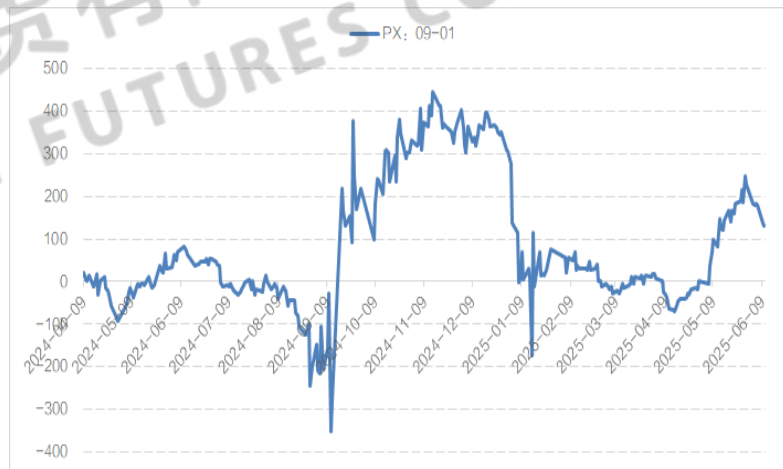


- ◆ 结构方面：1月以来PX基差震荡走强；9/1月差5月份快速扩大，6月开始高位回落。

图：PX期现基差



图：9/1月间价差





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part2

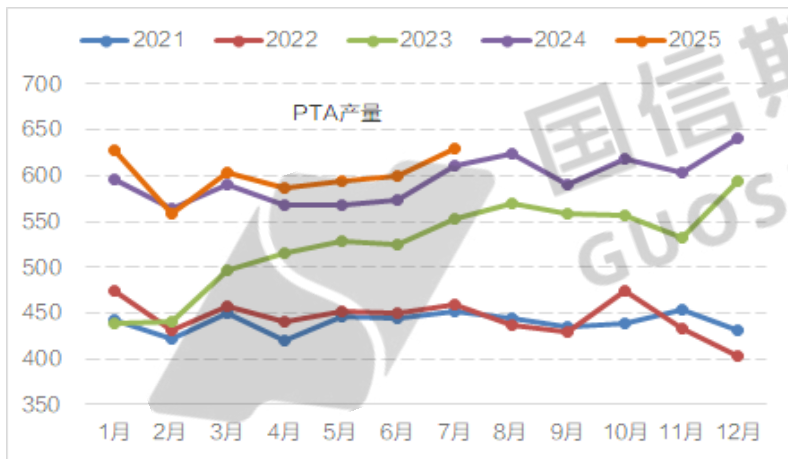
第二部分

PTA供应分析

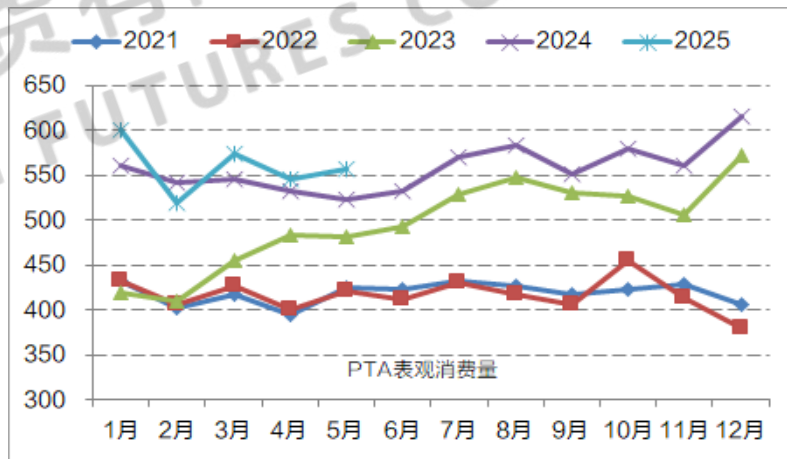
1-5月PTA产、需增速同比显著放缓

- ◆ 1-5月，PTA产量、表观消费量为2969.0万吨、2799.1万吨，同比增长2.9%、3.5%（去年同期为19.4%、20.2%）。

图：PTA产量（万吨）



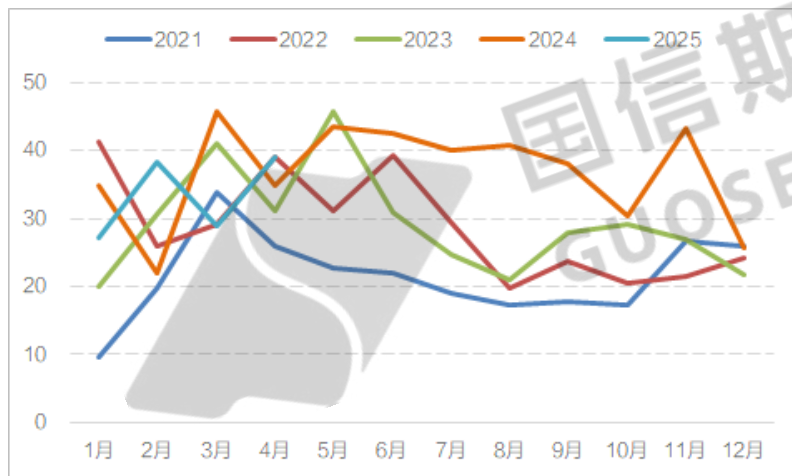
图：PTA表观消费量（万吨）



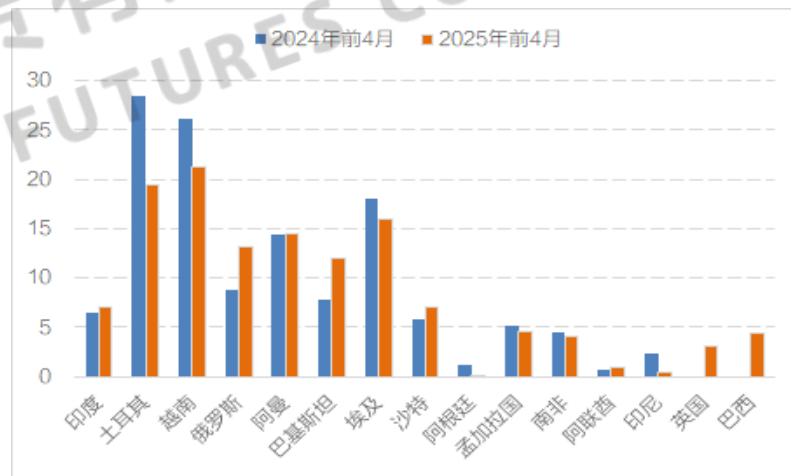
前4月PTA出口同比下降（土耳其装置投产、4月美国对等关税）

- ◆ 1-4月PTA出口预计133.6万吨，同比下降2.8%。
- ◆ 前4月土耳其、越南等出口下降，增量来自巴西、俄罗斯、巴基斯坦、英国等。

图：PTA出口（万吨）



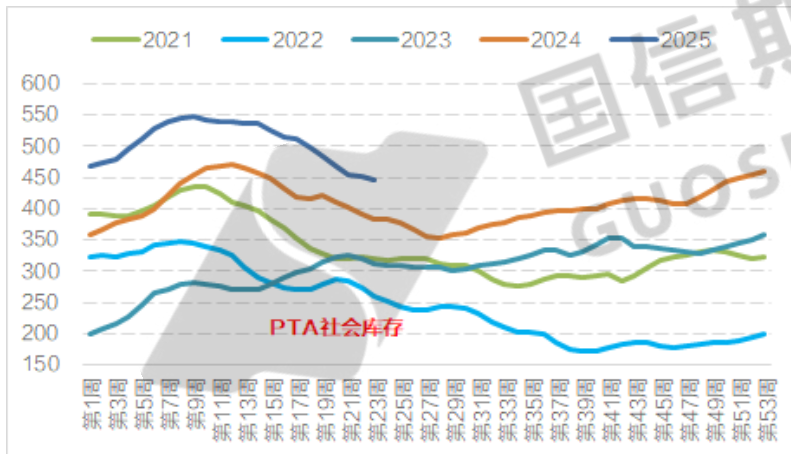
图：前4月出口分布（万吨）



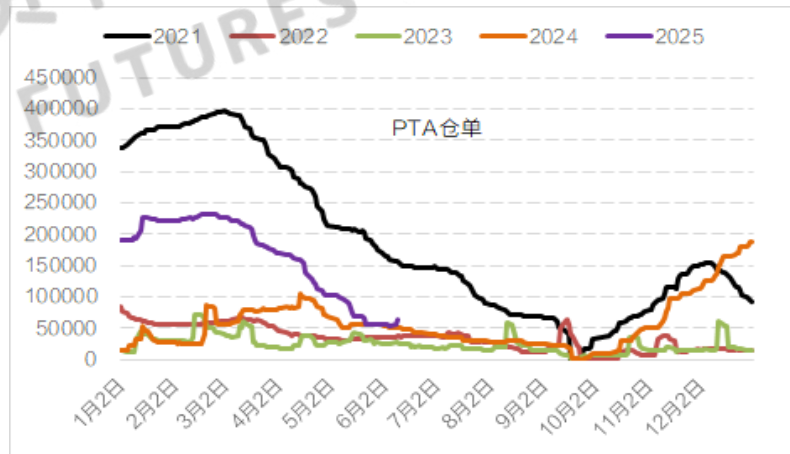
3月PTA开启去库、4-5月加速去化、6月明显放缓

- ◆ 截至6月6日，PTA社会库存446.9万吨，周环比下降4.3万吨。
- ◆ 6月10日，PTA交易所注册仓单64713张。

图：PTA社会库存（万吨）



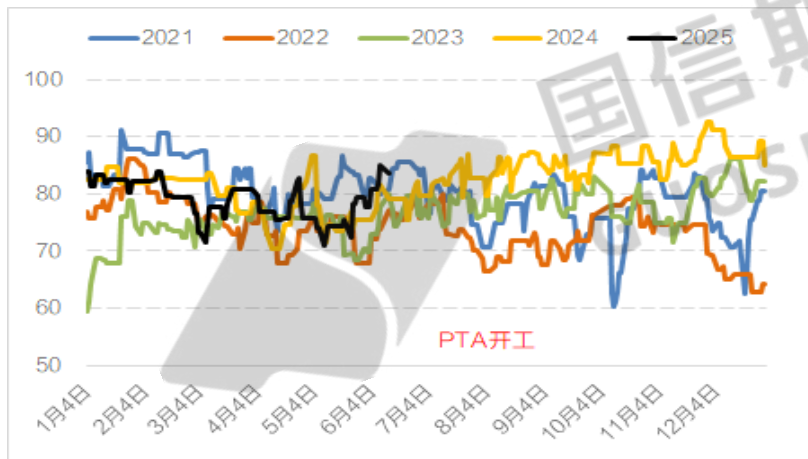
图：注册仓单（张）



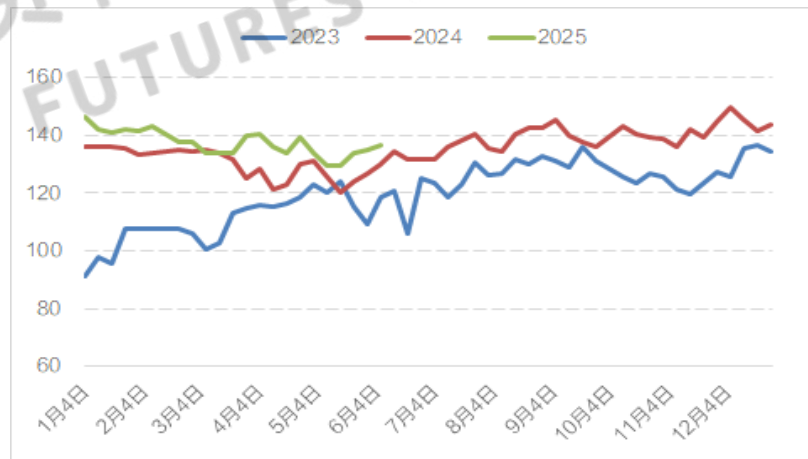
停车装置重启，PTA负荷回升至高位、产量快速增加

- ◆ 当前PTA装置负荷为83.6%，较5月同期提升9.2个百分点。
- ◆ 6月第1周PTA产量136.5万吨，较5月同期增加7.3万吨。

图：PTA开工率（%）



图：PTA周度产量（万吨）



6-7月装置检修计划不多

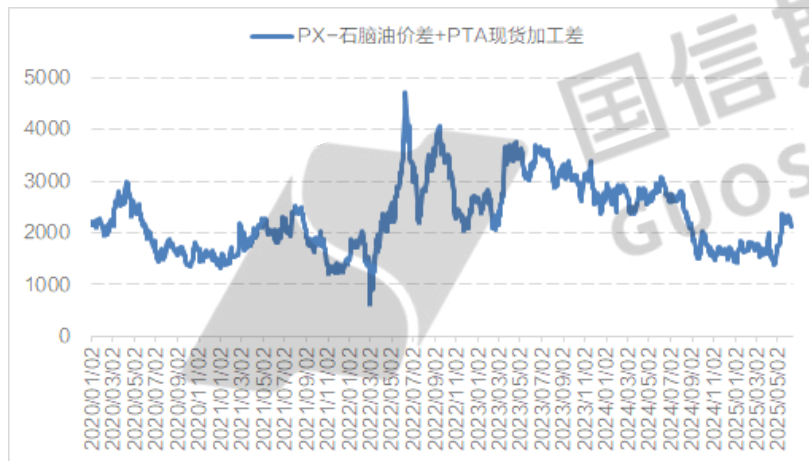
PTA装置检修计划统计

相关企业	总规模（万吨/年）	检修减产规模（万吨/年）	检修减产开始时间	检修减产结束时间
虹港石化	390	150	2022/3/16	长期停车
海伦石化	240	120	2023/7/2	长期停车
蓬威石化	90	90	2024/9/1	长期停车
福海创	450	225（折算）	2024/12/31	待定
汉邦	220	220	2025/1/5	长期停车
宁波逸盛	420	200	2025/1/25	长期停车
逸盛大化	600	225	2025/4/26	2025/6/7
宁波台化	270	150	2025/5/5	2025/5/30
嘉通能源	500	250	2025/5/21	2025/6/2
独山能源	710	270	2025/5月底	2025/6/8
宁波台化	270	120	2025/6/10	待定
嘉兴石化	370	150	2025/6/8	2025/6/18
恒力大连	1,160	220	2025/6月上旬	待定
福海创	450	450	2025/6月中旬（待定）	2025/8月（待定）
东营联合	250	250	2025/6月底	2025/7月
海南逸盛	450	200	2025/6月（待定）	2025/8月（待定）

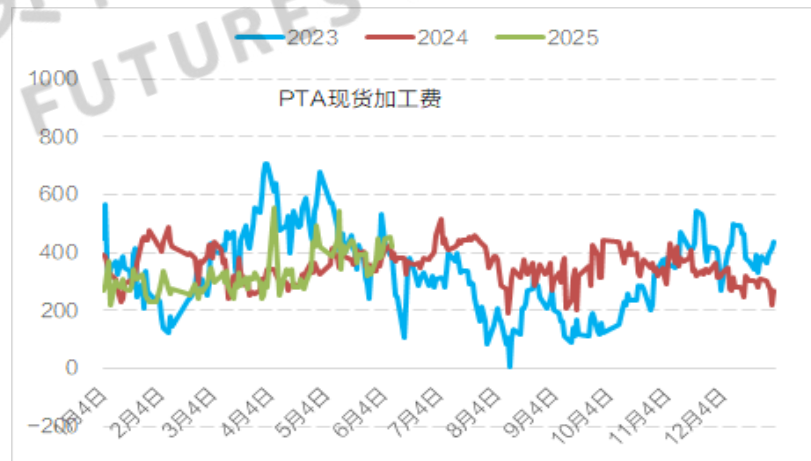
PTA减产动力来自加工费及库存，短期检修意愿下降

- ◆ 截至6月6日，PTA周均生产成本4459元/吨（环比-100），现货周均加工费415元/吨（+62）。

图：产业链上游加工费（元/吨）

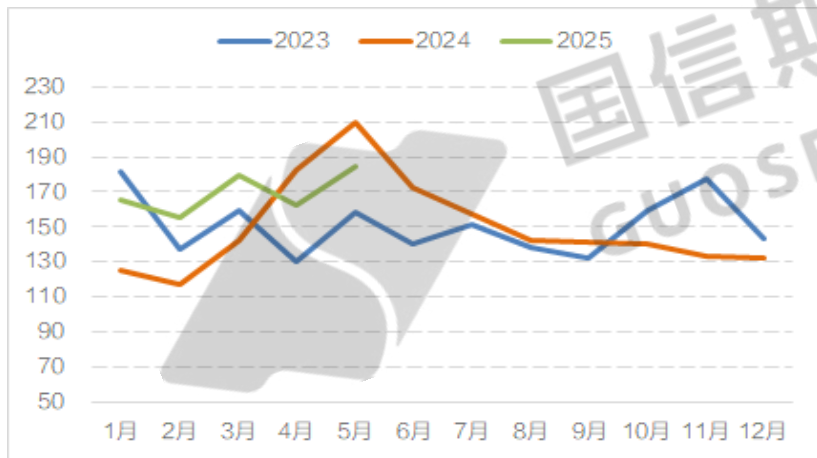


图：现货加工费（元/吨）



- ◆ 前5月PTA检修损失量为846.3万吨，高于2023-2024年同期。

图：PTA检修损失（万吨）



图：PTA动态供需（万吨）



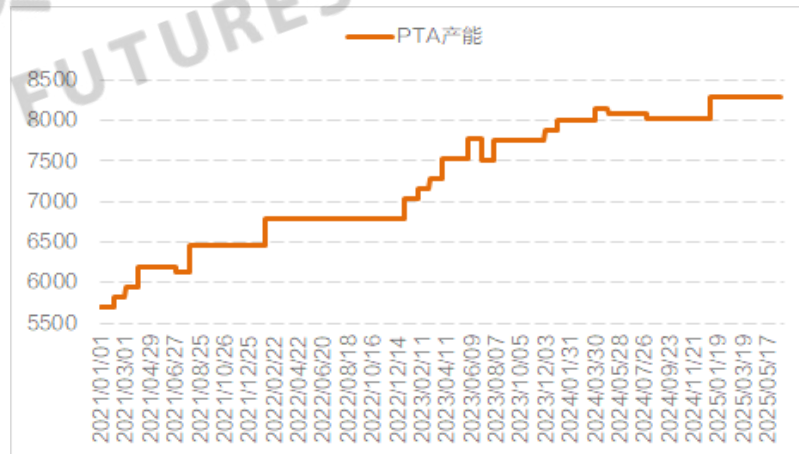
PTA进入新产能投放压力期

◆ 1月1日起PTA产能基数调整为8285万吨。

图：PTA投产计划

企业	产能（万吨）	投产时间
独山能源3#	270	2024年12月18日试车， 20日出料
虹港石化3#	250	2025年6月7日开车
三房巷	320	2025年8月
独山能源4#	270	2025年10月

图：PTA有效产能（万吨）



Part3

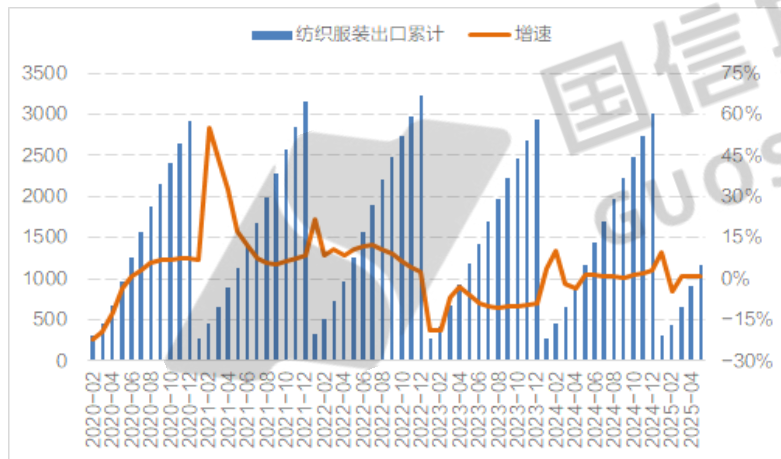
第三部分

下游需求分析

纺织服装出口增长乏力，关注中美关税战后续演绎

- ◆ 1-5月纺织品服装出口1166.7亿美元，同比增长1.0%。其中纺织品出口增长2.5%，服装出口下降0.5%。
- ◆ 5月中国对美国出口288亿美元，同比增下降34.5%。

图：纺织服装月度出口（万美元）



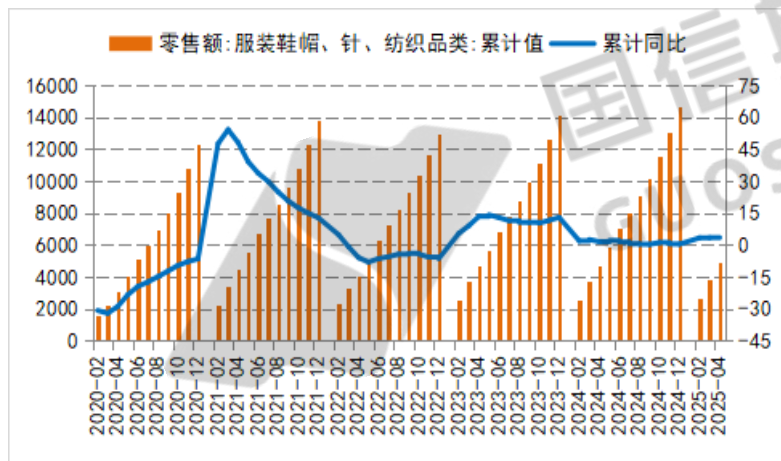
图：中国对美国出口（亿美元）



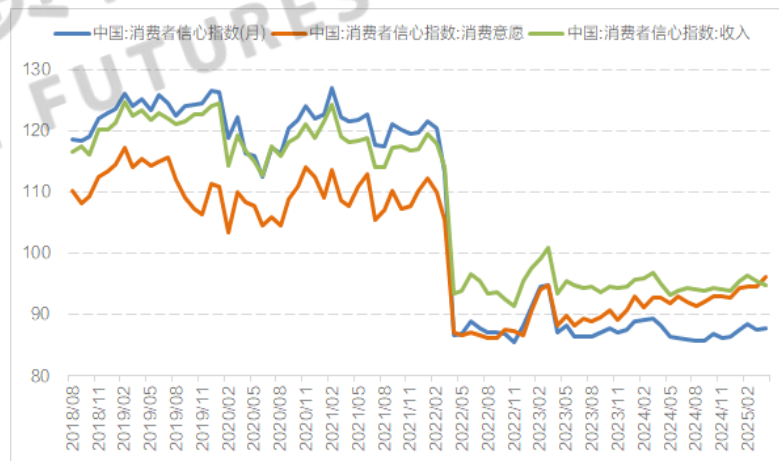
国内消费信心改善，纺织服装零售平稳增长

- ◆ 1-4月国内纺织、服装累计零售额为4939.0亿元，同比增长3.1%。
- ◆ 4月央行消费者信心指数87.8，环比回升0.3，但收入指数下降。

图：纺织服装累计零售（亿元）

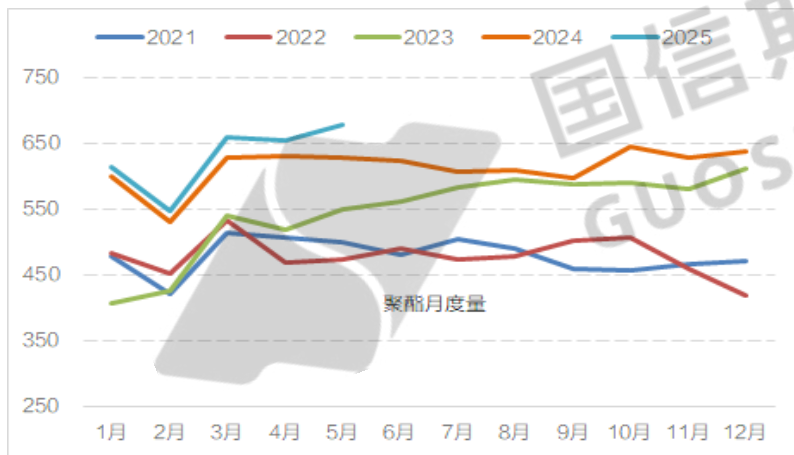


图：消费者信心指数

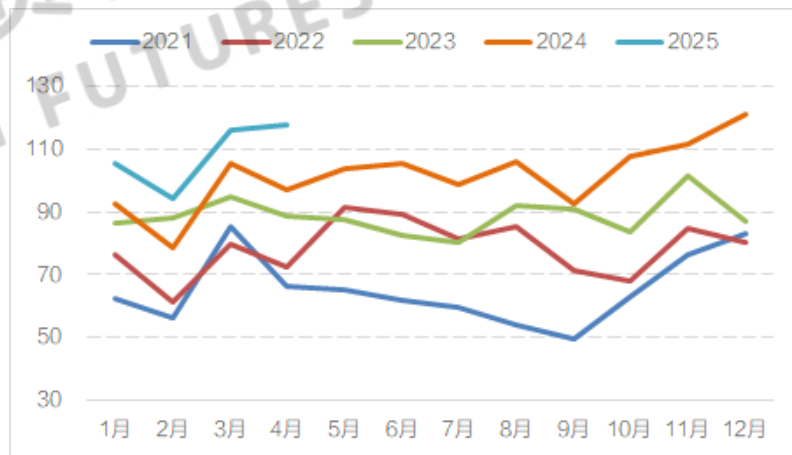


- ◆ 1-4月聚酯产量2474.0万吨，同比增长4.4%，其中瓶片（7.9%）、切片（9.7%）是主要增长点。
- ◆ 4月聚酯出口118.1万吨，同比增长21.9%，1-4月累计出口434.3万吨，同比增长16.4%。

图：聚酯产量（万吨）

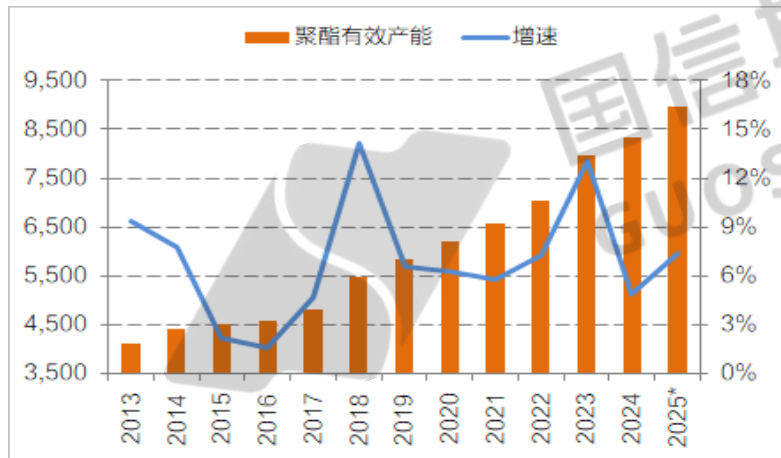


图：聚酯出口（万吨）

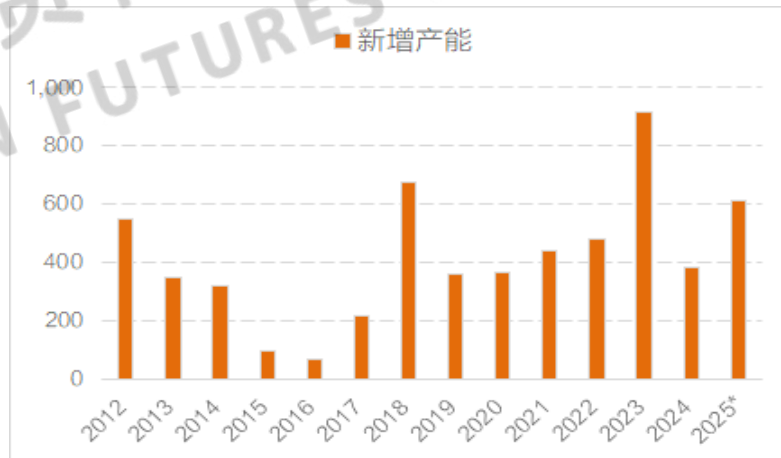


◆ 2025年聚酯计划新增产能615万吨，产能增速7.4%，截至5月底已投产305万吨。

图：聚酯产能及增速（万吨）



图：聚酯年度新增产能（万吨）



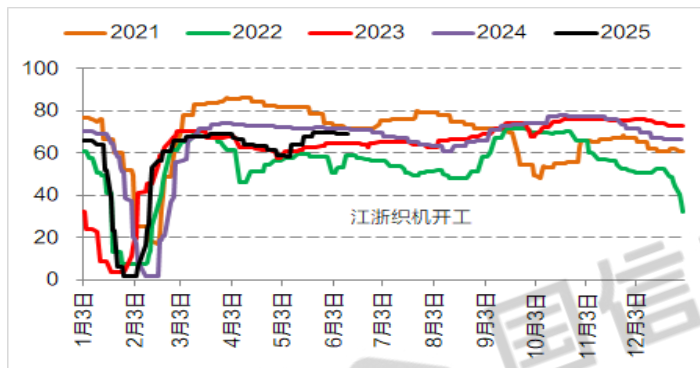
终端需求转淡，江浙织机、印染开工预期下滑



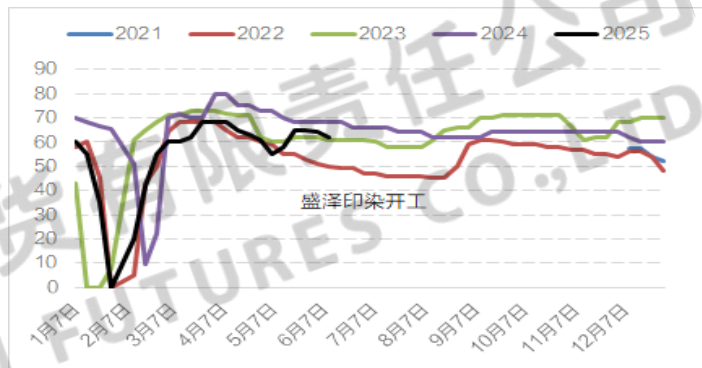
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

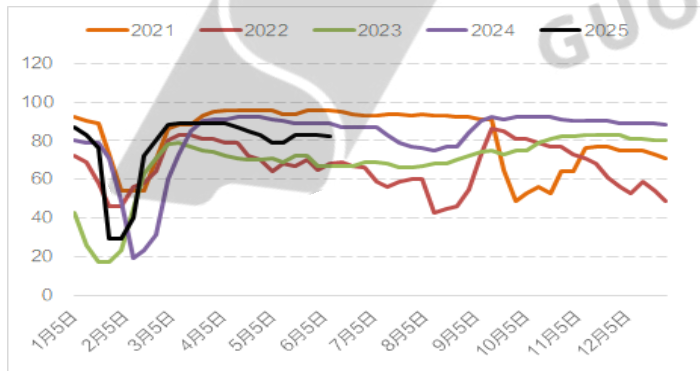
图：江浙织造开工（%）



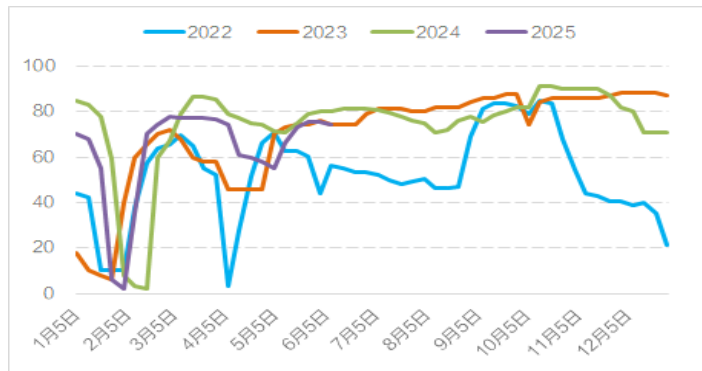
图：盛泽印染开工（%）



图：江浙加弹开工（%）



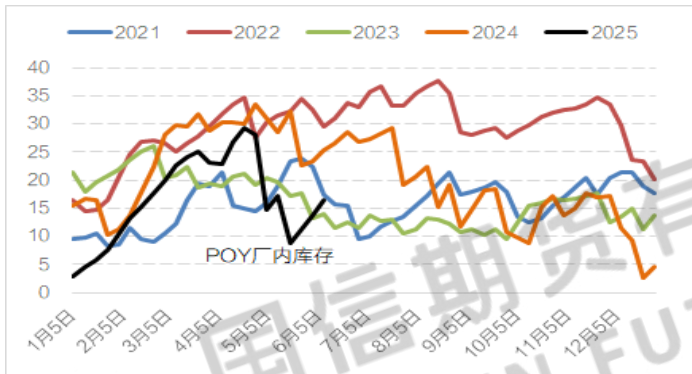
图：海宁经编开工（%）



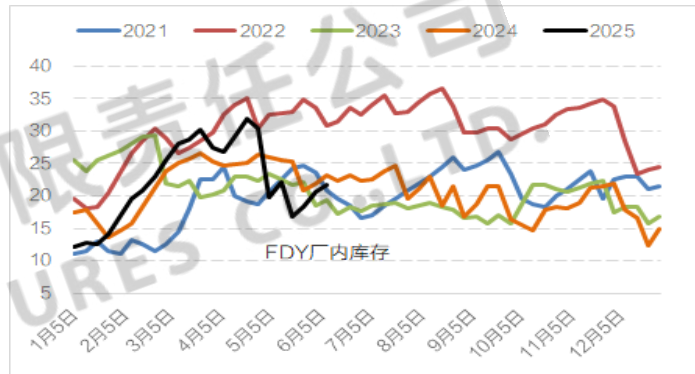
长丝库存快速累积

- 截至6月6日，长丝POY、FDY、瓶片、短纤库存分别为16.5天、21.6天、14.8天、8.4天。

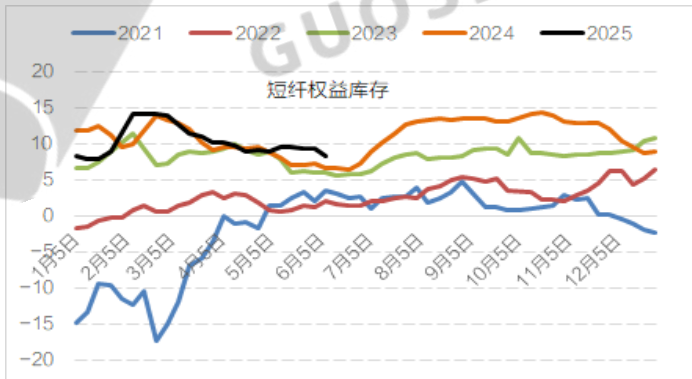
图：长丝POY库存（天）



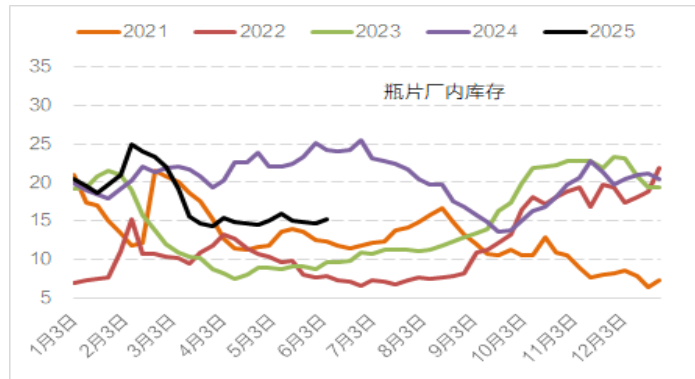
图：长丝FDY库存（天）



图：短纤库存（天）



图：瓶片库存（天）



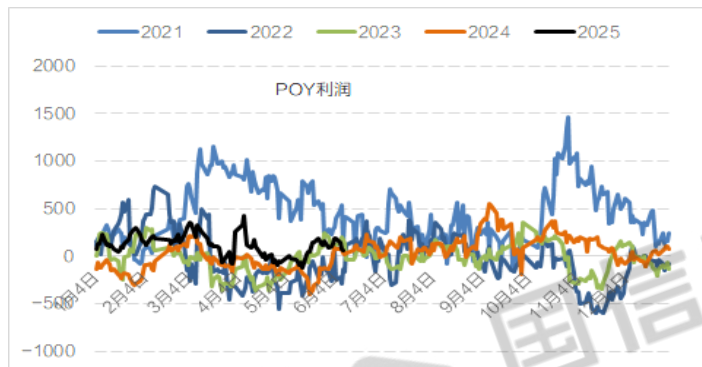
聚酯让利促进出货，短纤及瓶片生产亏损严重



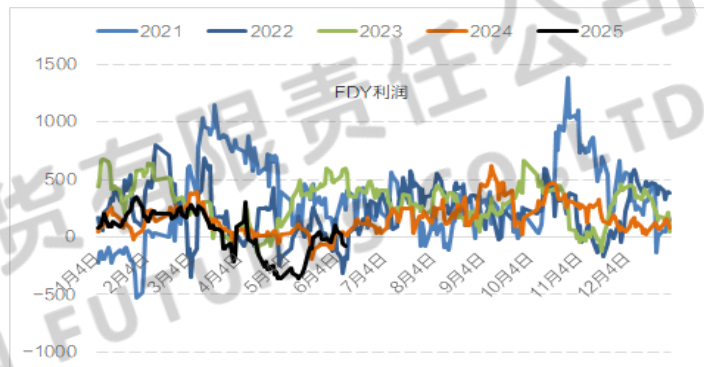
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

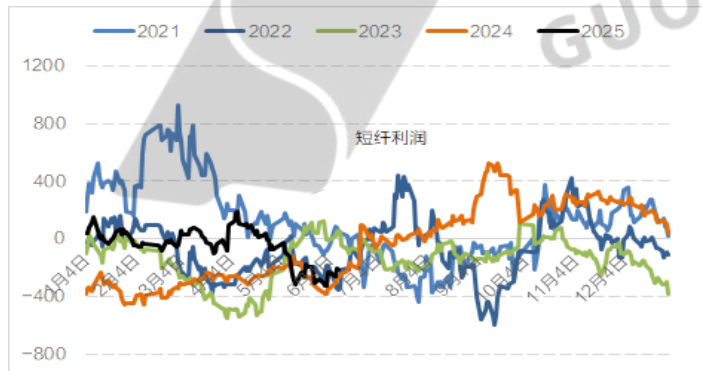
图：POY毛利（元/吨）



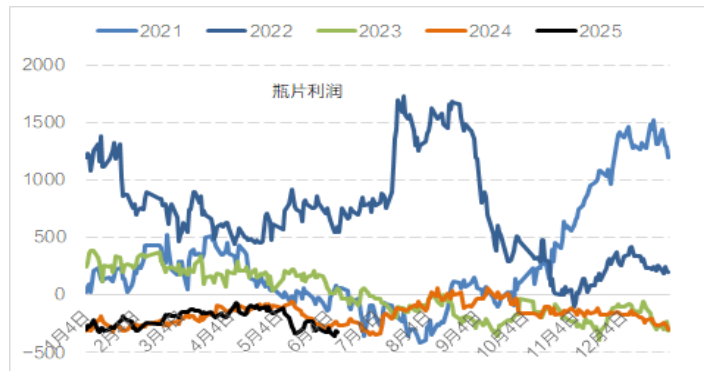
图：FDY毛利（元/吨）



图：短纤毛利（元/吨）

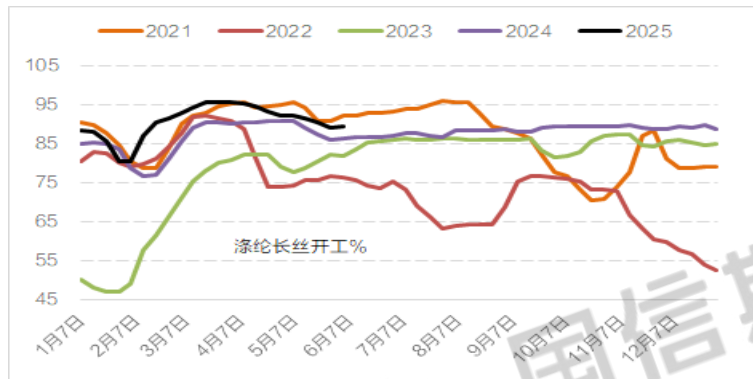


图：瓶片毛利（元/吨）

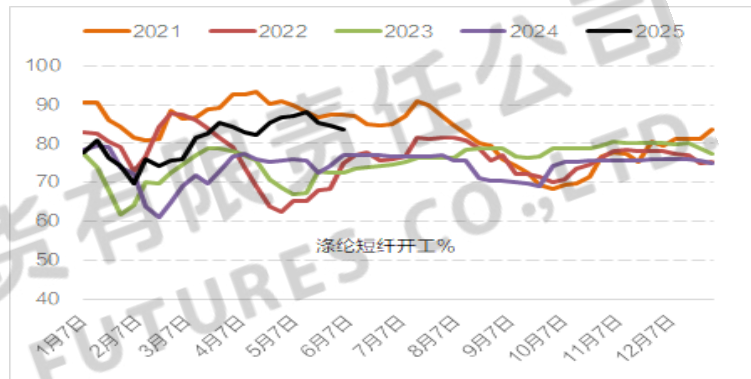


5月中旬起聚酯工厂降负，PTA需求边际走弱

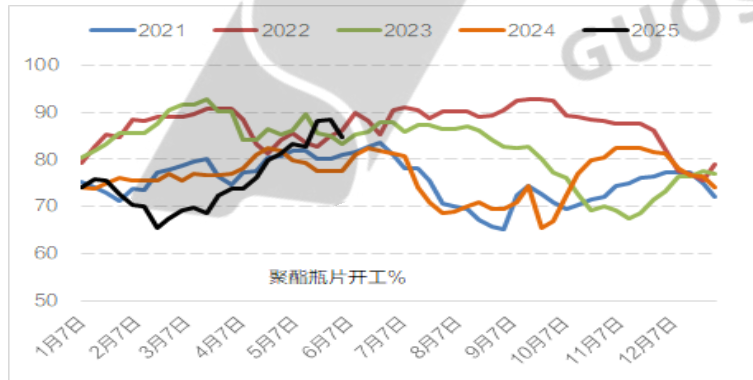
图：聚酯长丝开工



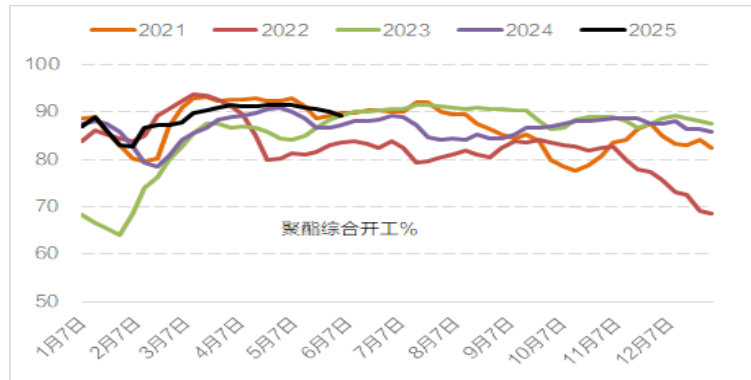
图：聚酯短纤开工



图：聚酯瓶片开工



图：聚酯综合开工





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

Part4

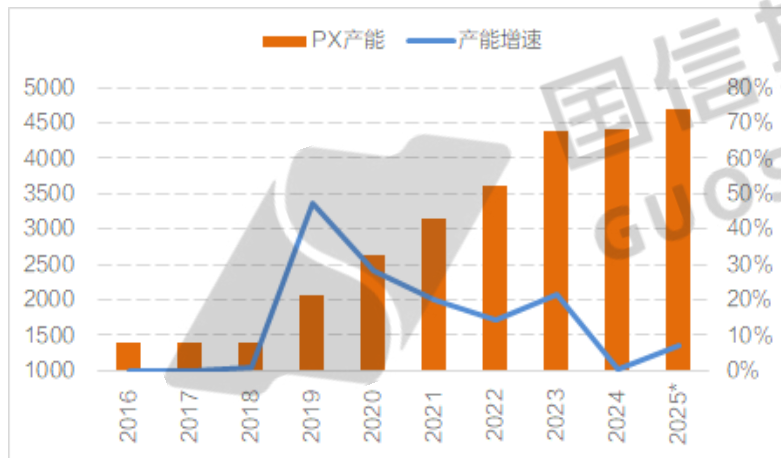
第四部分

上游成本分析

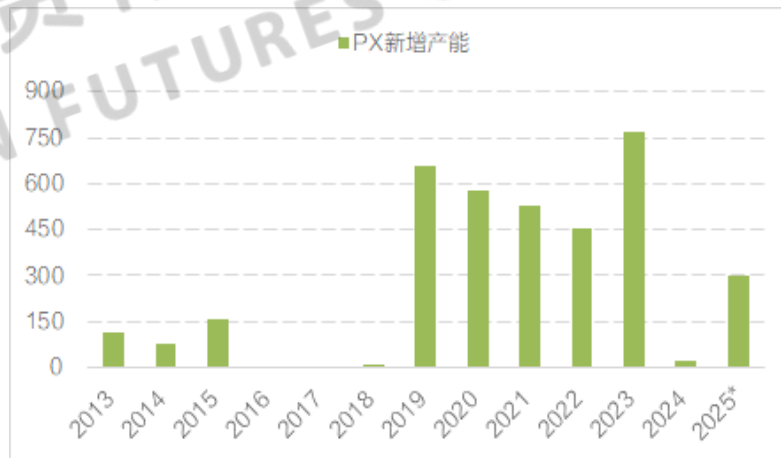
PX新增产能有限，供需格局预期向好

- ◆ 2025年国内或仅有裕龙石化PX项目投产（存在不确定性）。

图：国内PX产能及增速（万吨）



图：PX新增产能（万吨）



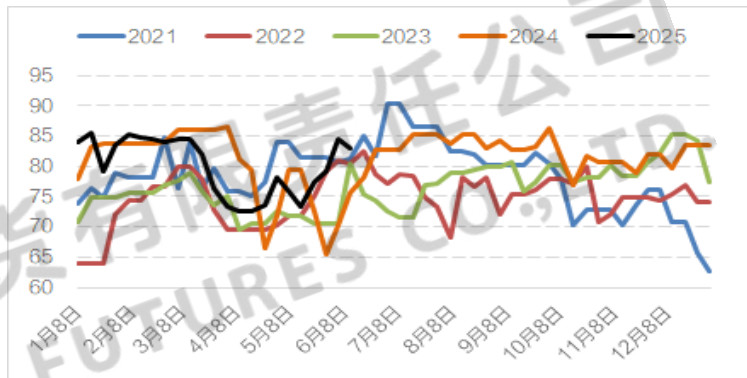
亚洲PX装置检修及重启汇总表（20250612）

类型	国家及地区	公司名称	产能（万吨/年）	装置变化动态
检修计划	中国	上海石化	65	2025年10月13日-12月07日
		金陵石化	60	2025年11月1日-12月31日
		天津石化	27	2025年7-9月计划检修70天
		福佳大化	140	推迟至2025年9月检修
		中化泉州	80	2025年12月计划检修50天
		福海创	80	计划2025年6月底检修
		浙石化	200	2025年7月计划检修
	中国台湾	FCFC	72	2025年9月计划检修
	韩国	韩国韩华	120	2025年8月中旬计划检修2个月
	日本	ENEOS	25	2025年9月计划检修45-60天
			25	2025年9月计划检修45-60天
	泰国	PTT	27	2025年6月计划检修90天
			54	2025年二季度计划检修40天
		ThaiOil	77	2025年四季度计划检修40-55天
	新加坡	ExxonMobil	53	2025年三季度计划检修35天
	印尼	TPPI	53	2025年8-9月计划检修
检修中	沙特	SATORP	78	2025年5月中旬计划检修21-25天
	中国	福海创	70	2025年10-11月计划检修
	韩国	福海创	80	2025年6月11日停车检修，计划检修至7月
		韩国GS2#	40	2025年2月7日停车检修，计划检修至6月底
		韩国SK	40	2025年4月21日停车检修，计划检修至6月中旬
		韩国SK	40	2025年6月10日停车检修
	日本	ENEOS	35	2025年4月下旬计划外停车
			19	2025年5月初停车检修，计划检修45-60天
		出光	21	2025年5月初计划外停车，计划持续至本周末
	印尼	Pertamina	27	2025年6月初停车，计划检修90天
			27	2025年1月3日计划外停车，重启推迟
		TPPI	78	2025年5月中旬停车检修，计划检修21-25天
	马来西亚	马来西亚芳烃	55	2025年4月底停车检修，计划检修至6月底
	沙特	Petro Rabigh	134	2025年4月15日停车，计划检修30-45天

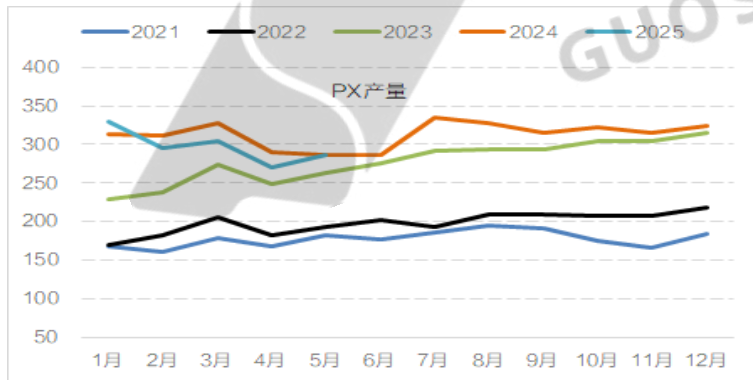
国内检修季结束，PX负荷回升至高位

- ◆ 1-5月累计产量1487.6万吨，同比减少2.7%。
- ◆ 4月PX社会库存234.3万吨，环比下降41.2万吨。

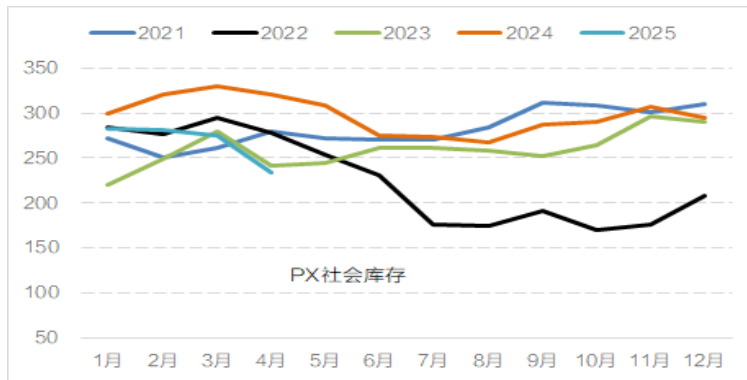
图：国内PX装置开工（%）



图：PX产量（万吨）



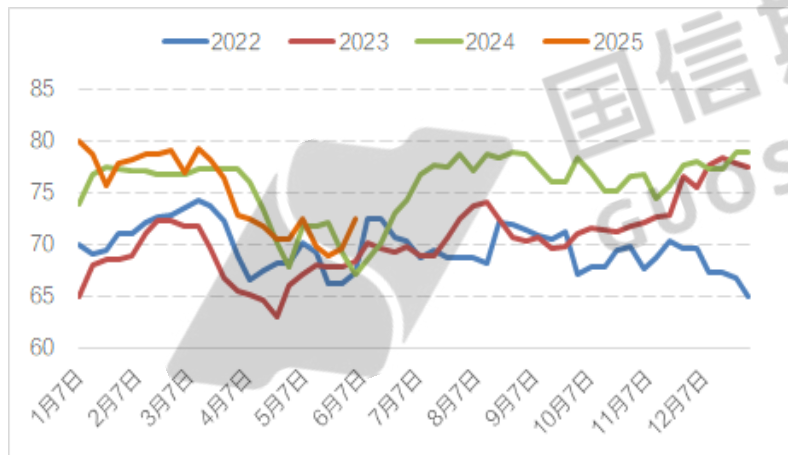
图：PX社会库存（万吨）



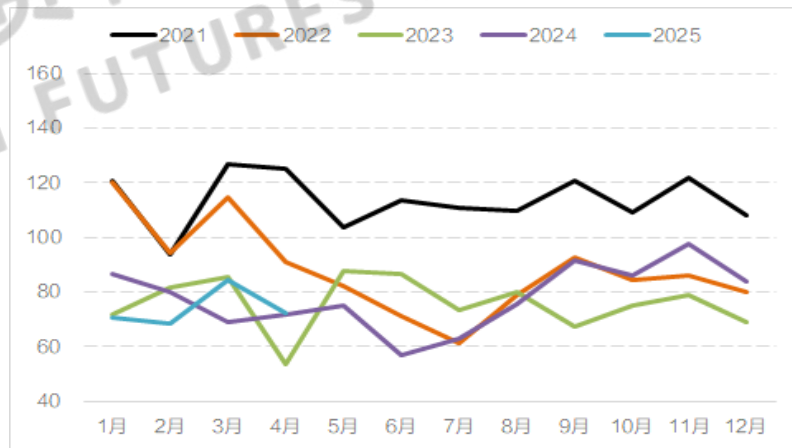
三季度PX进口预期环比增加

- ◆ 4月PX进口72.2万吨，同比增长0.4%，1-4月累计进口296.2万吨，同比下降3.7%。

图：亚洲PX开工（%）



图：PX进口（万吨）



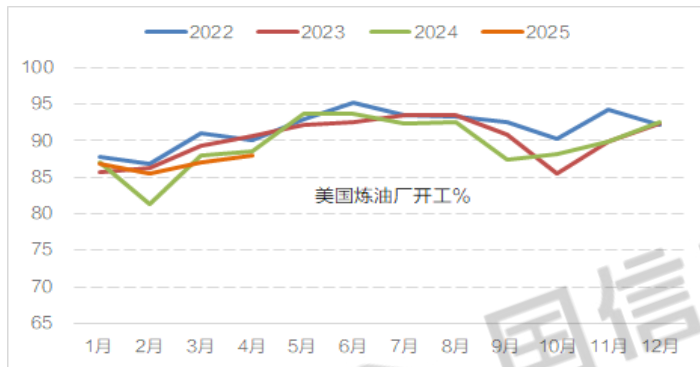
海外调油需求扰动减弱，关注美亚芳烃阶段性套利开启



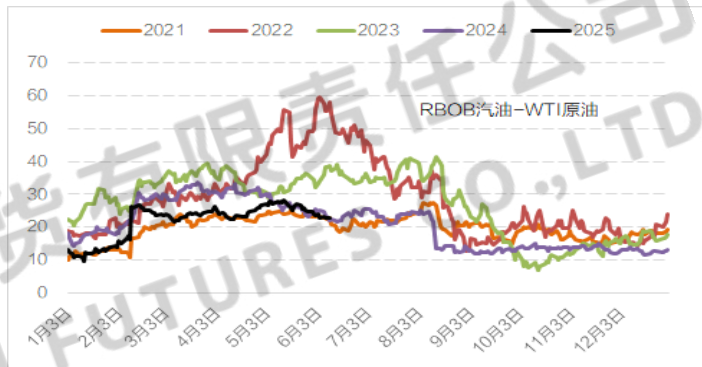
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

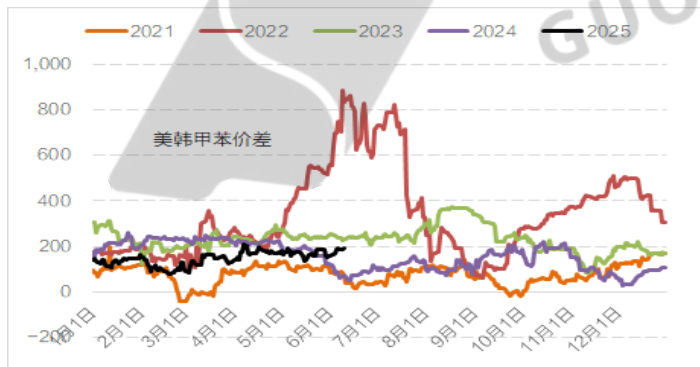
图：美国炼厂开工（%）



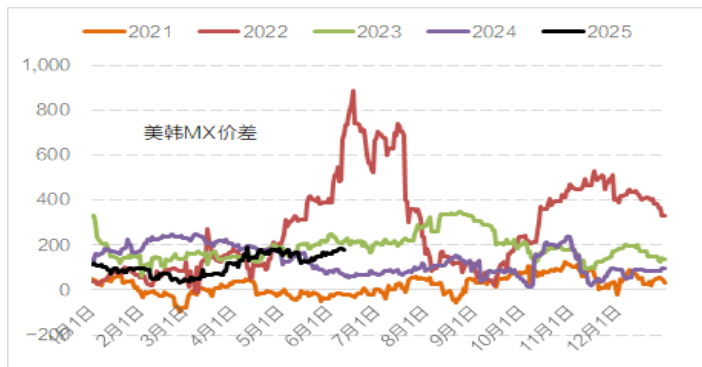
图：美国汽油价差（美元/吨）



图：美韩甲苯价差（美元/吨）



图：美韩二甲苯价差（美元/吨）



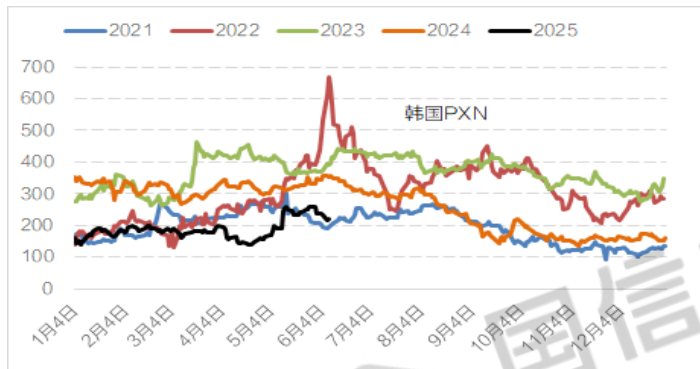
远东PXN价差明显修复，估值扩张空间受限



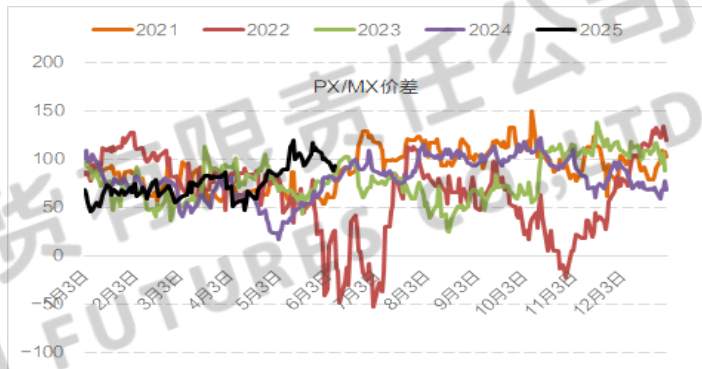
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

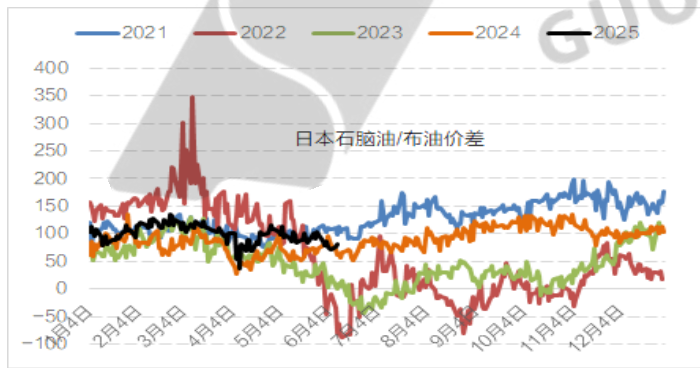
图：远东PXN价差（美元/吨）



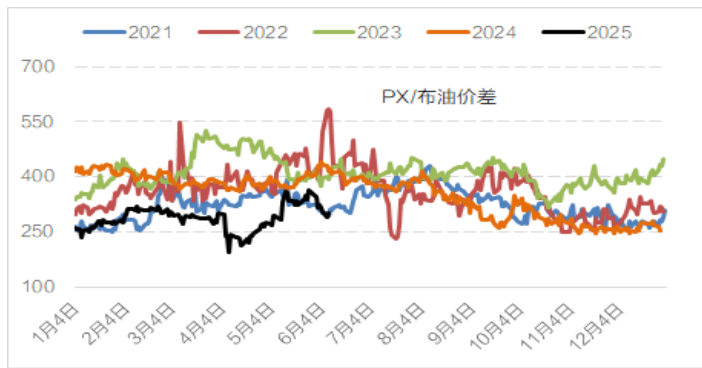
图：PX/MX价差（美元/吨）



图：石脑油裂差（美元/吨）



图：PX/布油价差（美元/吨）





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part5

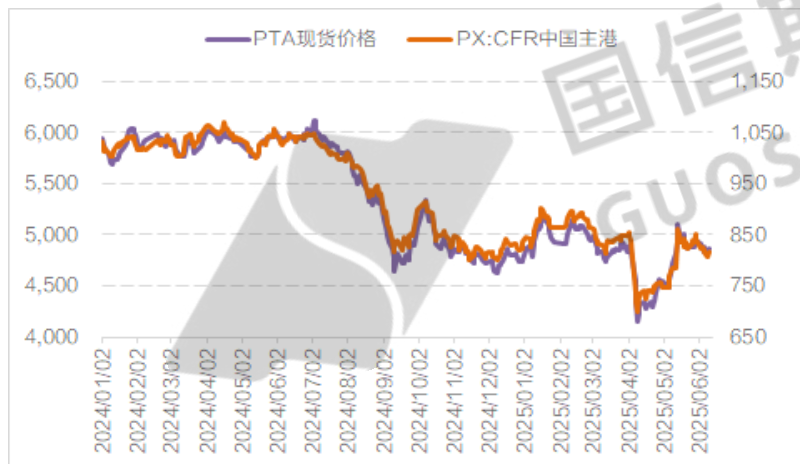
第五部分

交易策略

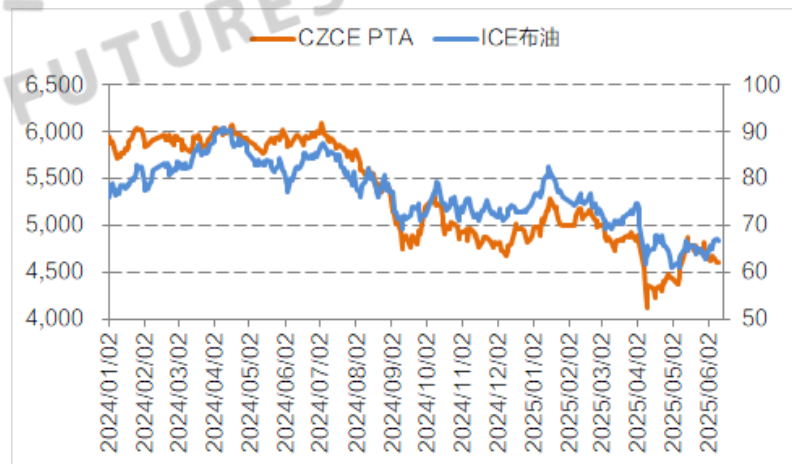
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

◆ 2024年以来，PX、布油与PTA期货相关系数为0.99、0.91。

图：PX中国主港价格（美元/吨）



图：原油及PTA（美元/吨）



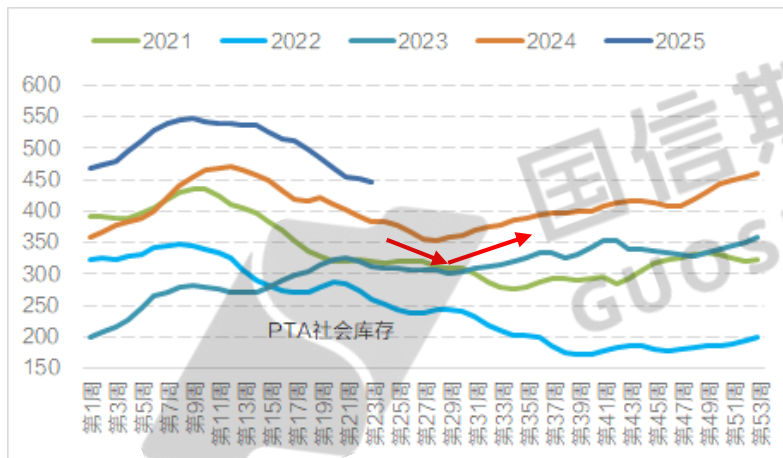
累库预期下月差关注反套



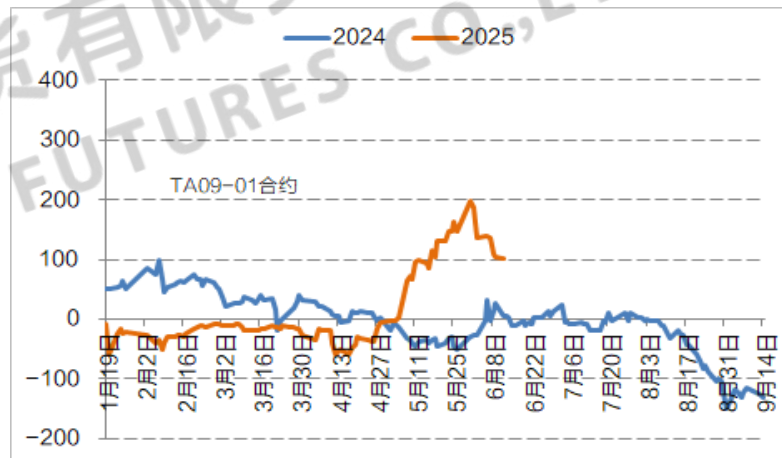
国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

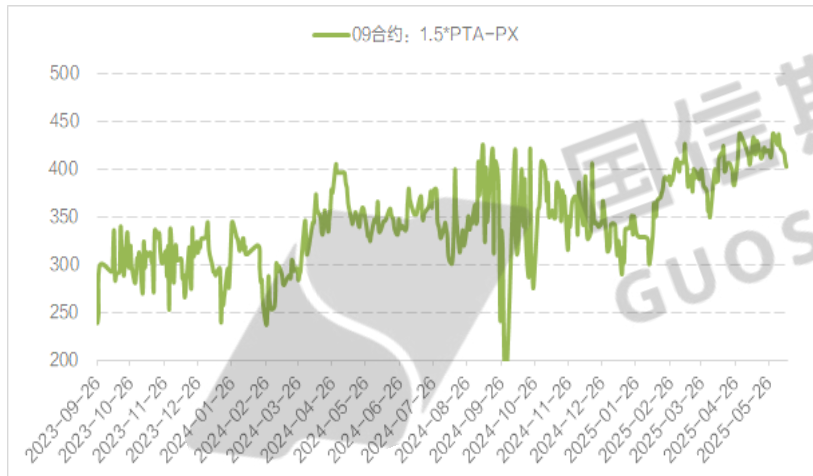
图：PTA社会库存（万吨）



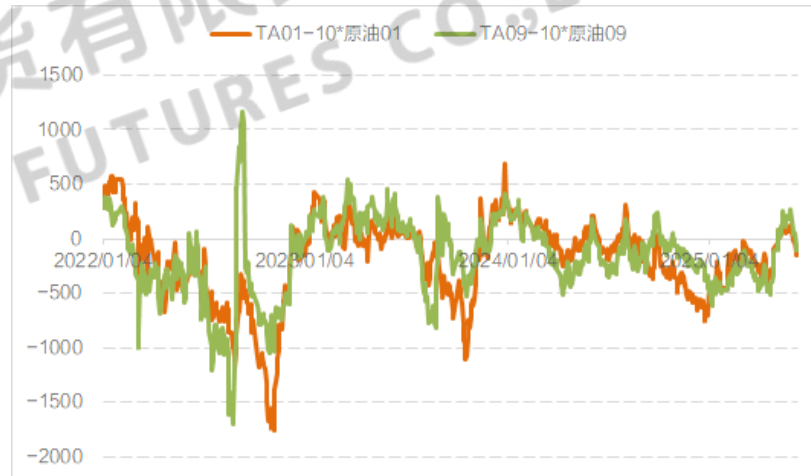
图：9/1月间价差



图：1.5*PTA-PX价差



图：PTA-10*SC



◆ 结论及建议

需求端：终端渐入传统淡季，织机、印染开工下滑，长丝库存累积及部分品种亏损，下游部分聚酯大厂降负，PTA需求边际走弱，关注后续减产力度。

供应端：近期重启装置多于停车，PTA负荷回升至高位，加工费修复及库存去化后，工厂检修意愿下降，6-8月有570万吨新装置投产，PTA或逐步转向累库预期，关注计划外检修情况。

成本端：汽油裂解价差走弱，PXN价差震荡收窄，PX/MX价差高位回落；PX供需格局向好，但调油需求扰动减弱，估值扩张空间受限，成本有托底但驱动不强，油价因素或成关键。

综合来看，市场从去库现实转向累库预期，但PTA仍是成本定价为主，供需的变化主要通过月差结构体现，密切关注原料走势。策略上：预计4300-5000区间震荡，逢高做空加工费、月差关注反套。

风险提示：原油价格大跌、检修低于预期。

投研在线

-热点追击-

以信为本 点石成金

客服热线：4008695536

官方网址：www.guosenqh.com

关注我们，及时了解更多直播！



国信期货订阅号



国信期货视频号

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。期市有风险，投资需谨慎。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。