



供需基本面偏强 聚酯市场仍震荡偏强

2025年05月25日

齐盛聚酯周报



作者：高健

期货从业资格号：F3061909

投资咨询从业证书号：Z0016878

目录

1 周度观点

2 核心逻辑

3 市场展望

一、周报观点

- 1、概述:聚酯产业链前端仍偏强，未来两周仍延续去库。虽然从成本估值的角度来讲上方空间比较难讲，但是在当前基本面及下游有点价需求的前提下，绝对价格想走低也比较难。因此我们认为市场震荡偏强，**4700**以下仍可继续买入。上方的空间取决于是否会有新的利多逻辑出现。
- 2、供需:PX及TA的检修仍在延续；PX检修可延续至七月份；聚酯周度负荷环比小幅走低，按目前尚未出现明显利空，5月份产量或给到**703-705**万吨的历史新高。产业链供需目前仍处于去库阶段，5月份去库力度非常明显，6月份开始收敛。此外，从企业经营的角度来讲，当前原料并未锁价，当市场下行之后原料点价，对市场也会形成一定的支撑。
- 3、成本估值:原油地缘溢价仍然存在，估值中性。PX加工差有继续修复的预期；石脑油裂解价差表现较为一般。PTA加工费有一定的修复，当整体仍偏低位置。TA-SC价差修复至**2200-2300**元/吨附近，估值中性偏高，在原油不确定性的前提下，可关注该价差的走扩。



二、核心逻辑

➤产业链前端检修，PX及PTA产量均出现较大幅度的下滑；聚酯负荷绝对高位，5月份产量或给到705万吨附近的高位，5月份去库力度偏强，6月份开始收敛。

	PX					聚酯口径差值	聚酯折算需求	PTA月度平衡							聚酯产量	
	产量	进口	供给	缺口	PTA需求			产量	进口量	出口量	供给量	其他消耗	消耗	差值		
2025年1月	330.0	80.0	410.0	3.2	406.8	32.1	377.9	621.0	0.0	30.0	591.0	23.0	53.0	528.4	39.6	618.0
2025年2月	300.0	77.0	377.0	8.2	368.8	27.6	349.4	563.0	0.0	30.0	533.0	21.0	51.0	486.5	25.5	569.0
2025年3月	318.0	80.0	398.0	3.0	395.0	-18.9	416.9	603.0	0.0	35.0	568.0	25.0	60.0	581.4	-38.4	680.0
2025年4月	278.0	75.0	353.0	-30.2	383.2	-58.6	411.6	585.0	0.0	35.0	550.0	22.0	57.0	576.3	-48.3	674.0
2025年5月预估	305.0	70.0	375.0	-24.6	399.6	-57.8	432.8	610.0	0.0	40.0	570.0	23.0	63.0	602.8	-55.8	705.0
2025年6月预估	320.0	75.0	395.0	-4.6	399.6	-7.7	402.7	610.0	0.0	35.0	575.0	22.0	57.0	562.6	-9.6	658.0
2025年7月预估	325.0	85.0	410.0	3.9	406.1	2.3	407.7	620.0	0.0	40.0	580.0	23.0	63.0	564.3	-7.3	660.0
2025年8月预估	335.0	85.0	420.0	0.8	419.2	9.5	410.5	640.0	0.0	40.0	600.0	23.0	63.0	568.6	8.4	665.0
2025年9月预估	340.0	80.0	420.0	0.8	419.2	15.7	404.3	640.0	0.0	40.0	600.0	22.0	62.0	560.0	18.0	655.0
2025年10月预估	345.0	85.0	430.0	7.5	422.5	16.7	413.3	645.0	0.0	40.0	605.0	23.0	63.0	572.9	9.1	670.0
2025年11月预估	335.0	80.0	415.0	-14.0	429.0	2.3	412.7	655.0	0.0	40.0	615.0	22.0	62.0	572.9	20.2	670.0
2025年12月预估	340.0	85.0	425.0	-10.6	435.6	15.6	409.4	665.0	0.0	40.0	625.0	23.0	63.0	566.9	35.1	663.0

数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

终端需求

➤终端订单数据表现较为一般，数据整体偏低位。

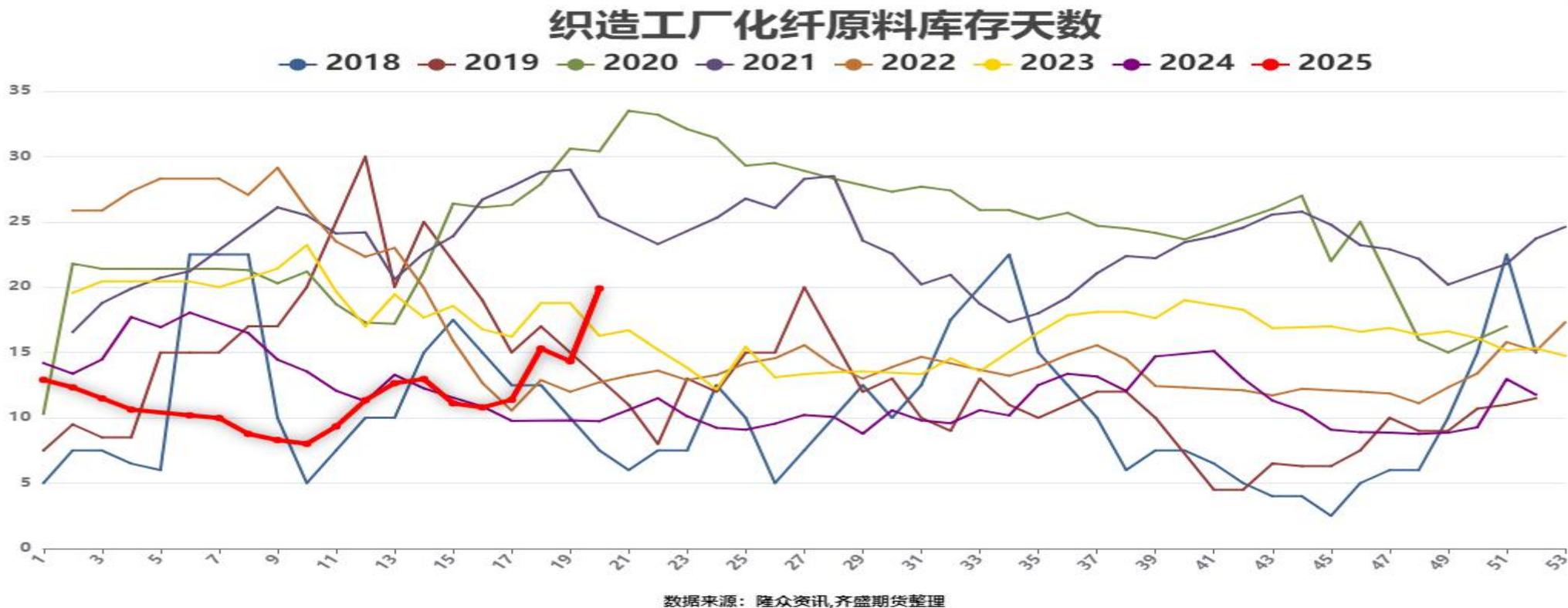


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

终端库存

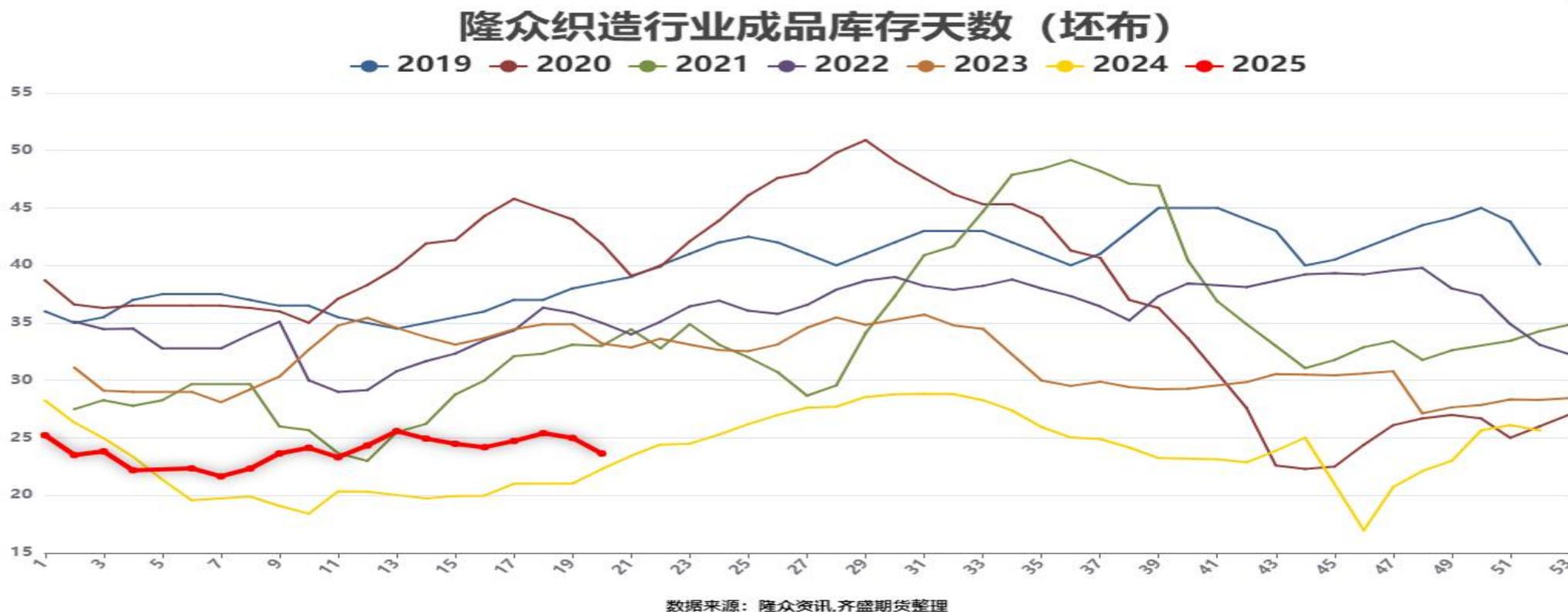
➤终端原料库存明显攀升。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

终端库存

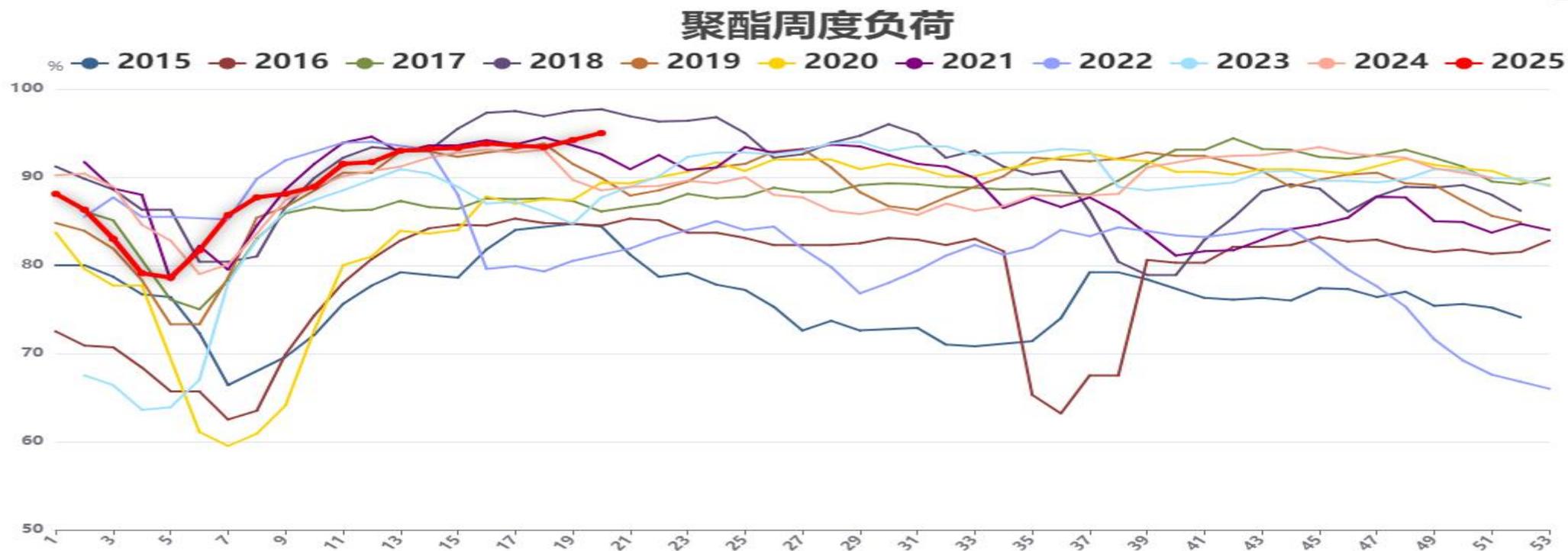
➤原料库存及成品库存略有下滑。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯负荷

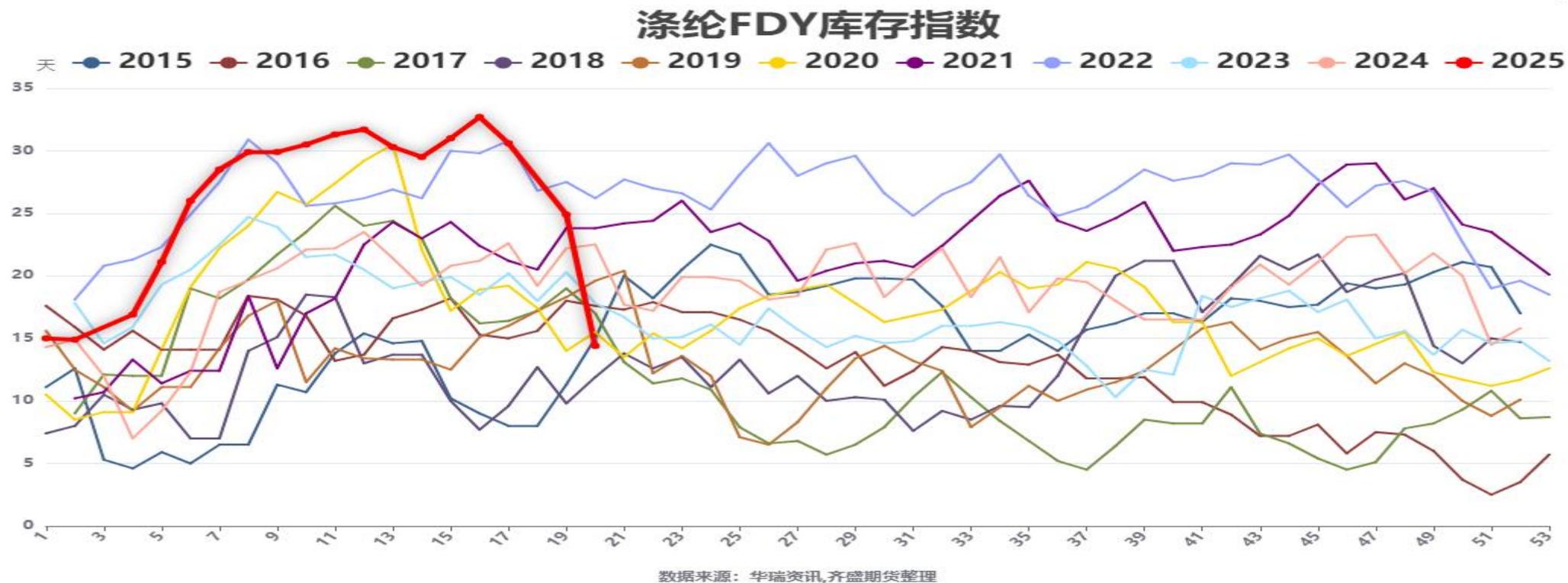
➤ 聚酯负荷维持绝对高位



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯库存

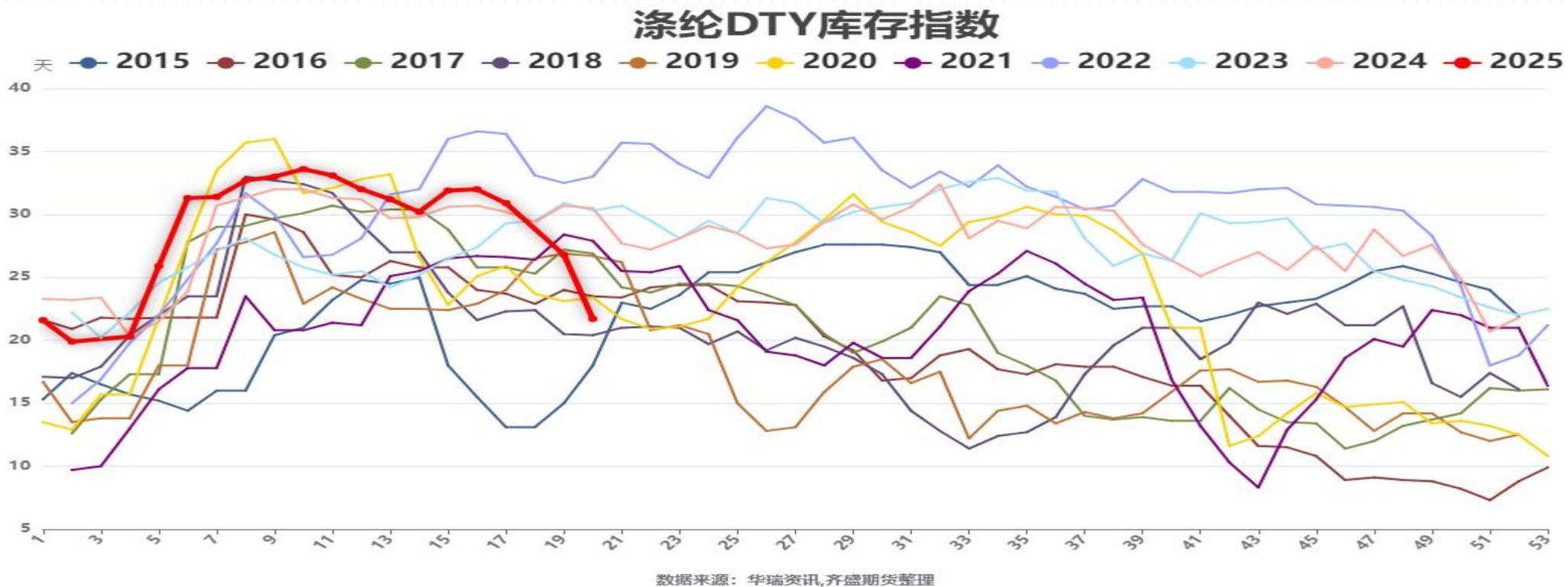
➤ 聚酯库存去化明显



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯库存

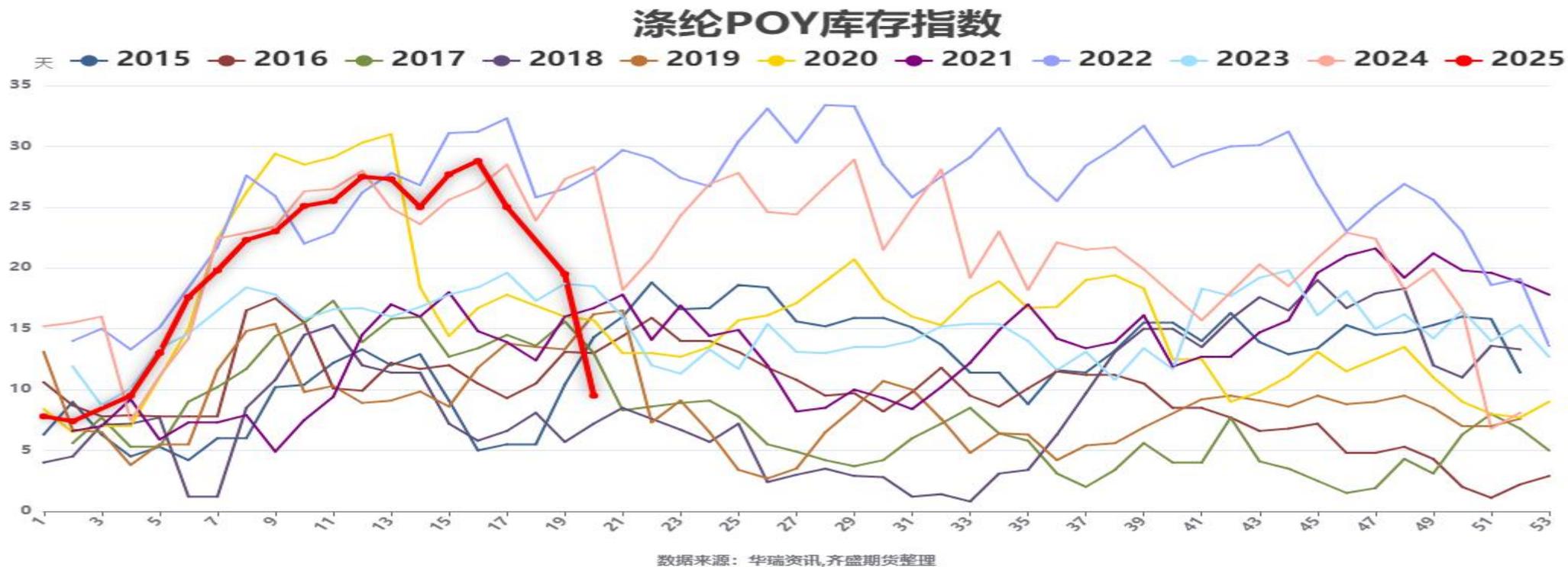
➤ 聚酯库存去化明显



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯库存高位

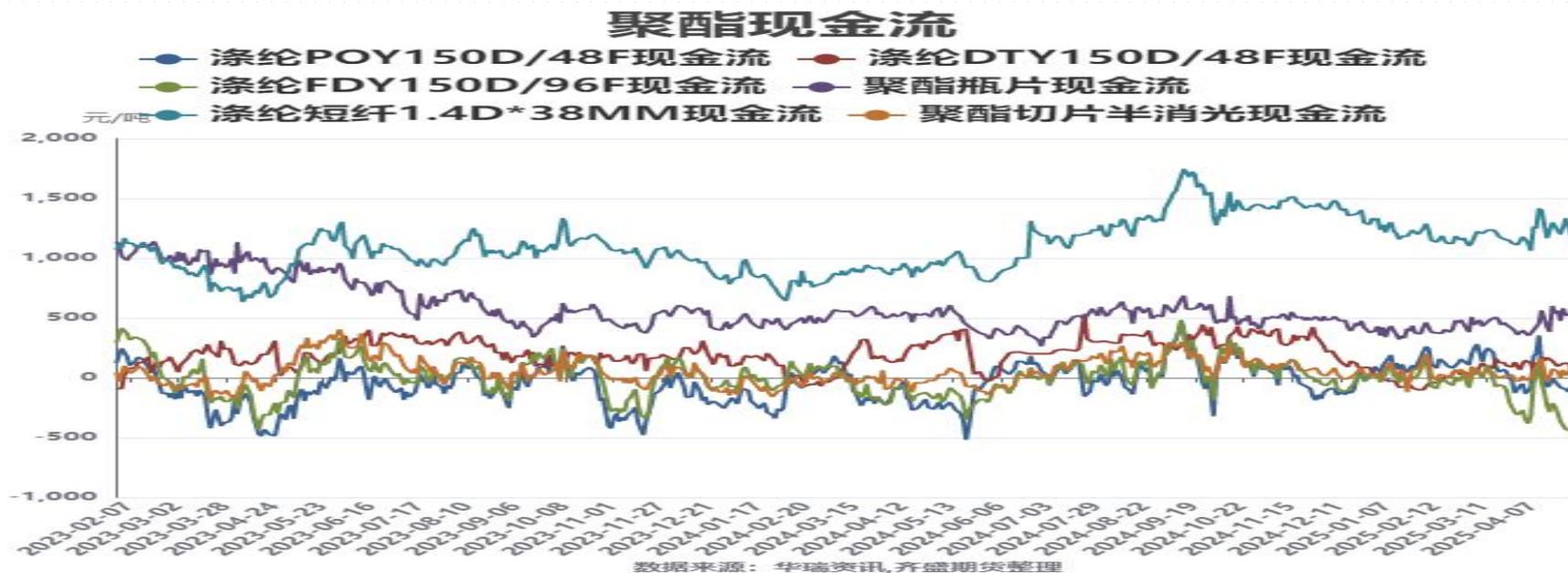
➤ 聚酯库存去化明显



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

现金流

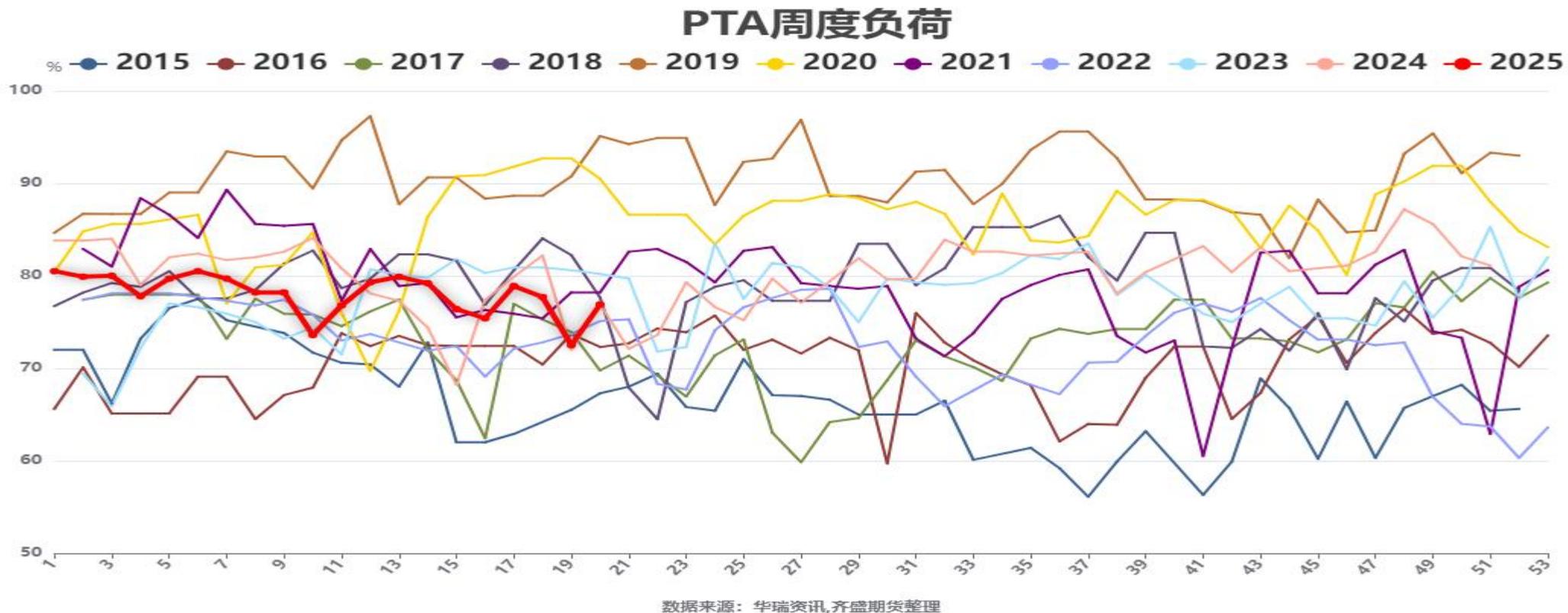
➤ 聚酯现金流整体低位。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

供应负荷

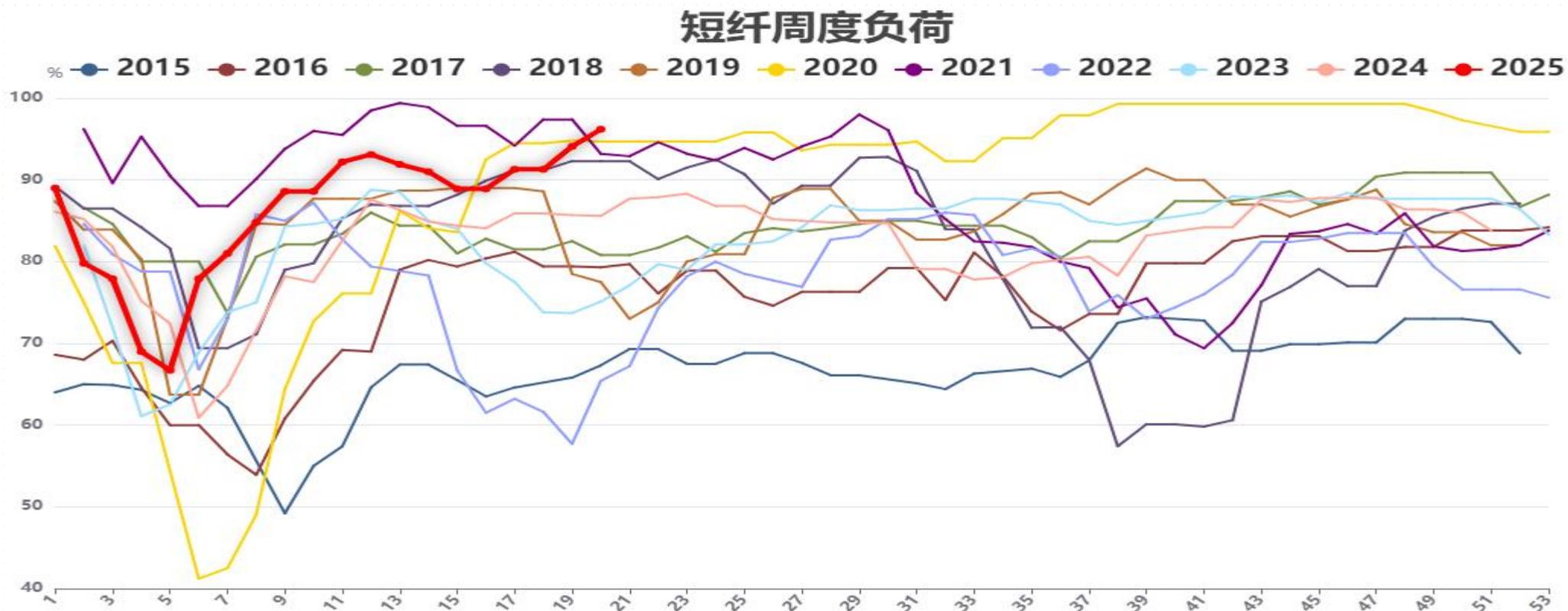
➤PTA处于检修季，负荷维持中性偏低位。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

供应负荷

▶短纤减产谣言满天飞，实际负荷持续高位，工厂减产并未实施。

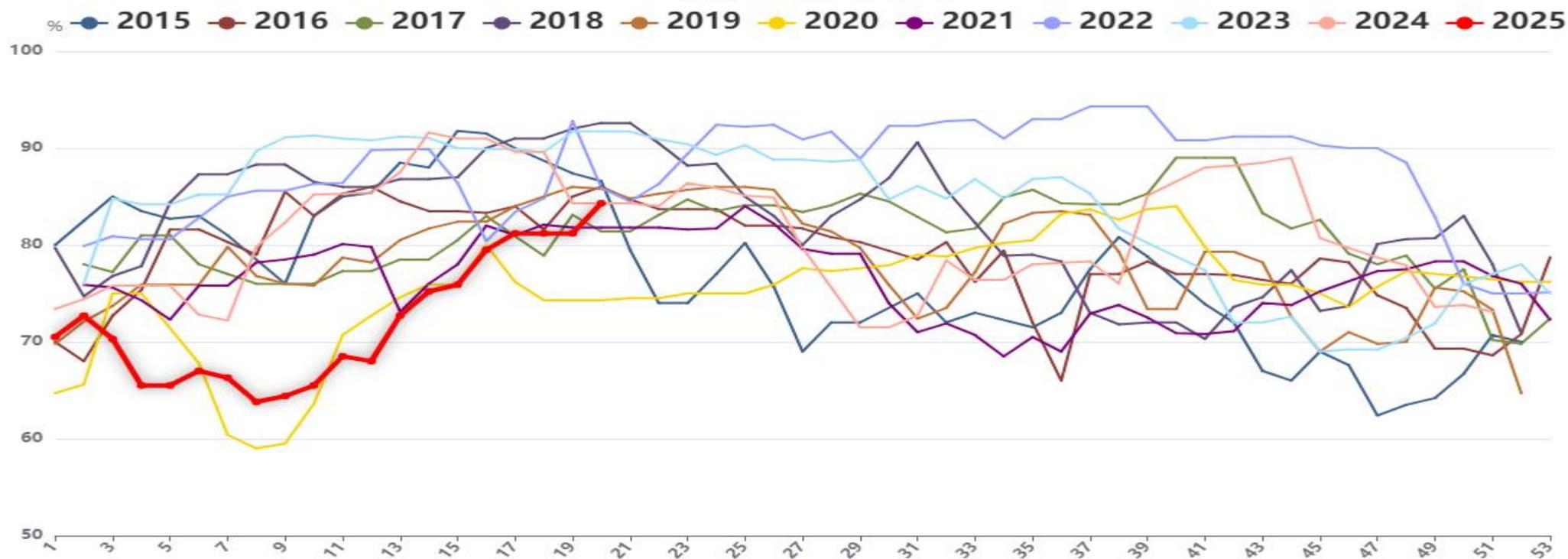


数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

供应负荷

➤瓶片周度负荷虽然不高，但是近年产能释放较为严重，因此实际产量绝对高位。

瓶片周度负荷

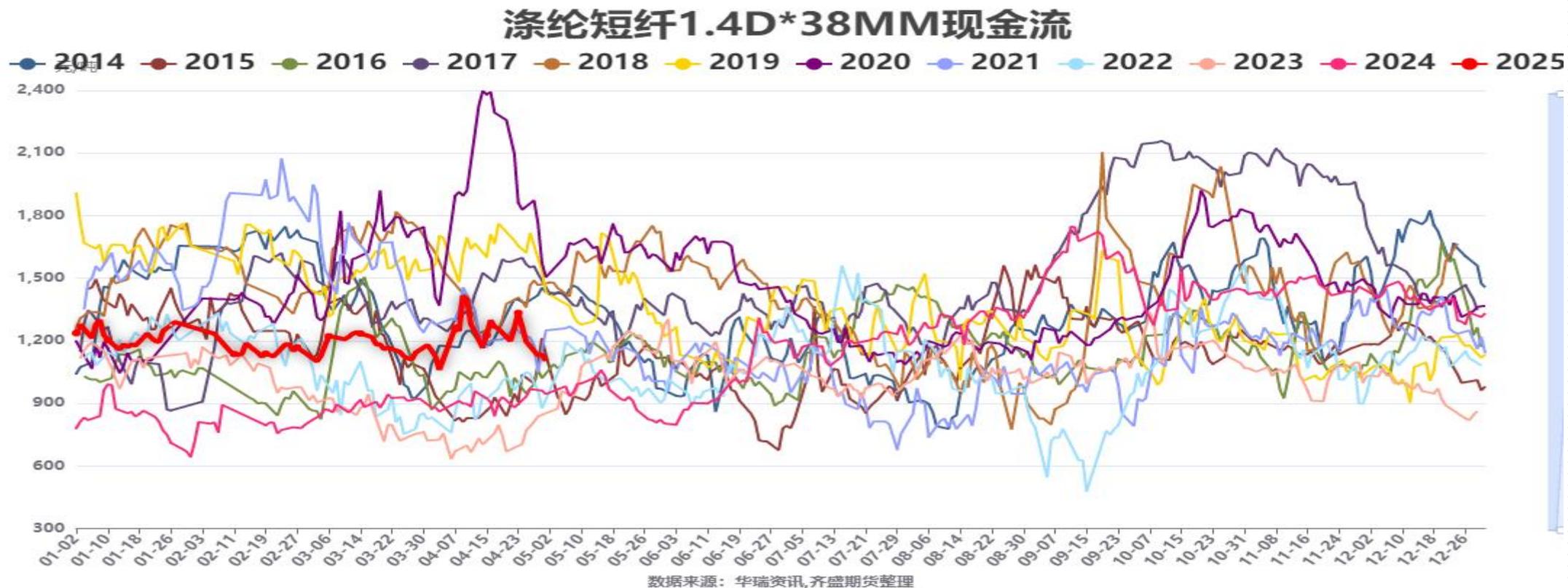


数据

数据来源：华瑞资讯,齐盛期货整理

现金流

▶短纤现金流持续压缩，盘面现金流压缩更为严重，在900元/吨附近。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

现金流

➤瓶片加工费压缩在350-500元/吨区间。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

成本估值

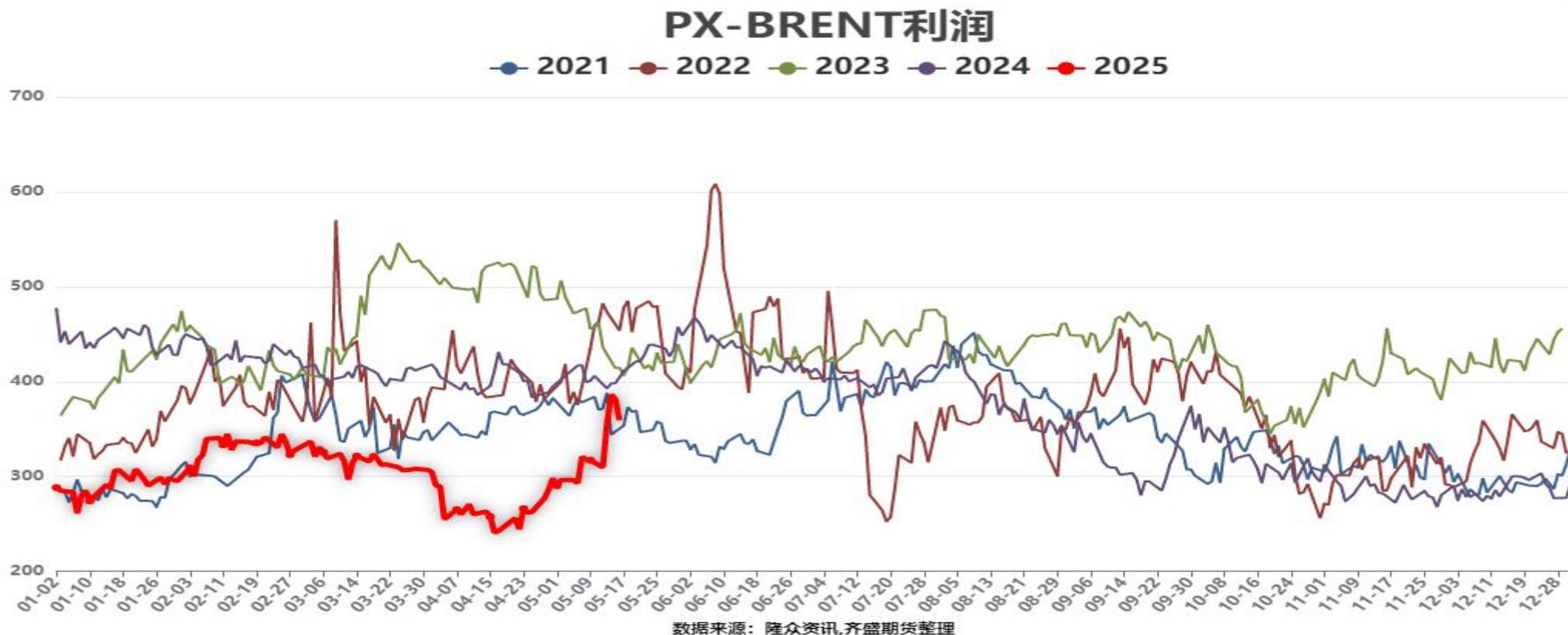
➤原油基本面表现不佳。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

成本估值

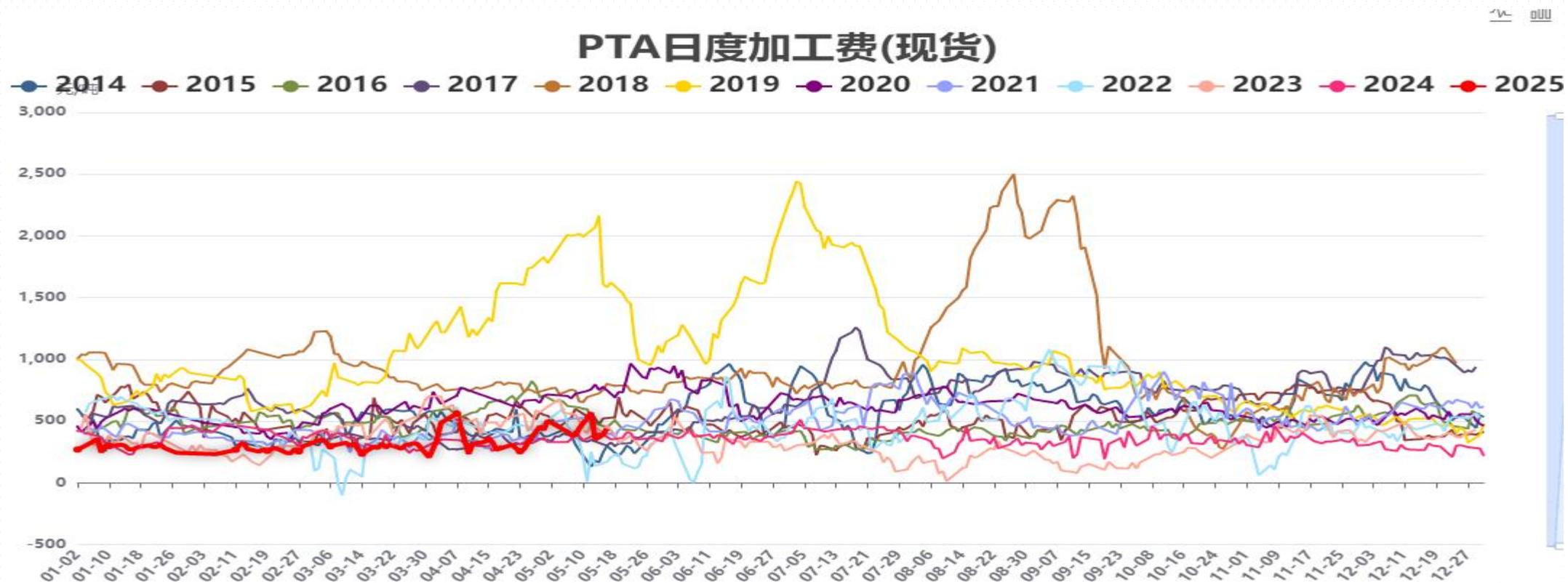
➤PX-B价差小幅修正



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

成本估值

▶PTA现货加工费低位震荡。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

TA-SC价差走扩

➤TA-SC



数据来源: 华瑞资讯, 齐盛期货整理

四、策略建议

策略建议：

- 1、单边取决于原油，暂时没有策略；鉴于聚酯偏健康的供需预期，可尝试利润走扩策略；

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶