

聚酯基本面环比走弱

2025年05月30日

齐盛聚酯晨会



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、晨会观点

- 1、概述:聚酯产业链基本面有走弱预期，但并未改变供需去库的实质。宏观方面，美国关税政策一再反复，市场交易逻辑频繁更迭。原油受关税及欧佩克会议预期的影响，表现偏弱，成本端拖累聚酯冲高之后下行。但是我们认为原油缺乏大幅下行逻辑，因此聚酯市场仍可继续看强。风险主要来自于聚酯工厂是否会再度集中减产降负，从而改变市场的供需状态。
- 2、供需:PX及TA的检修仍在延续;PTA有新装置增产；PX检修可延续至六月份;聚酯周度负荷下降到**91.8%**，静态供需6月份仍无供需矛盾。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；短期缺乏大幅下行逻辑；欧佩克增产之后手中的牌已经不多。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盘面加工费压缩在低位。TA-SC价差修复，估值中性偏高。



二、核心逻辑

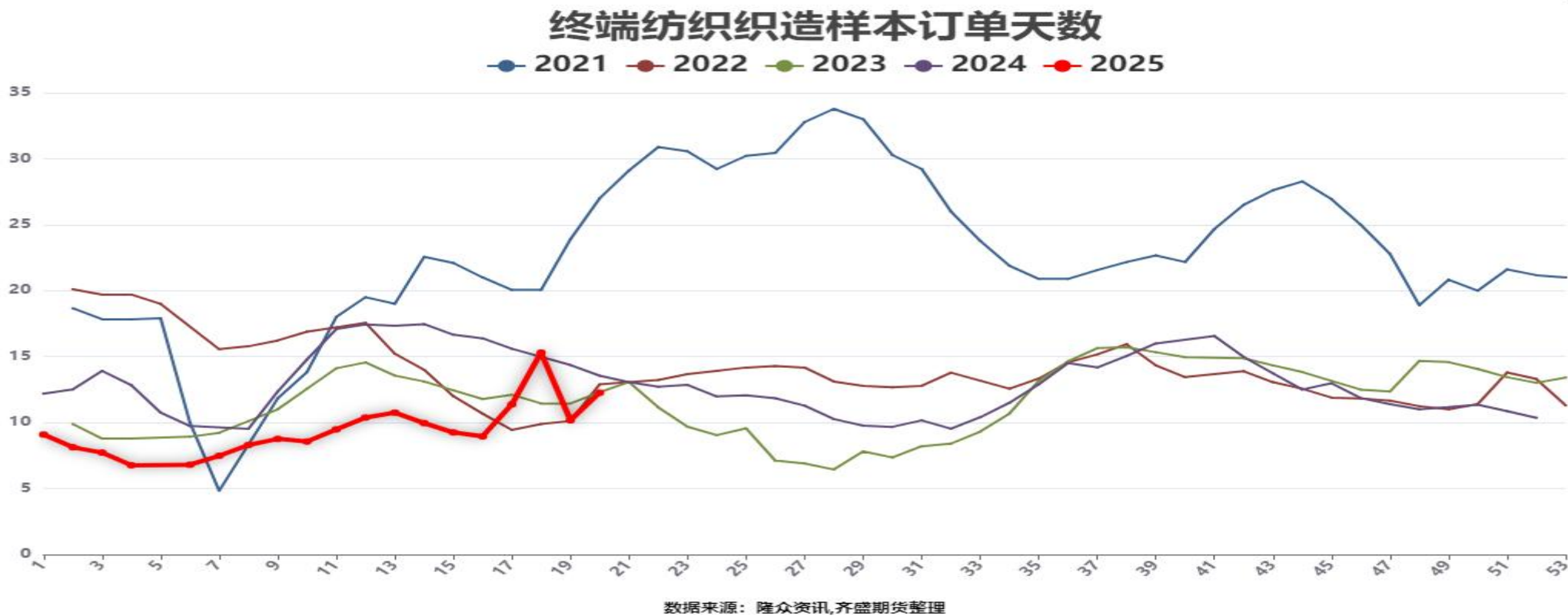
➤产业链前端检修，PX及PTA产量均出现较大幅度的下滑；聚酯负荷开始下滑，5月份去库力度偏强，6月份开始收敛。

	PX							PTA月度平衡								聚酯
	产量	进口	供给	缺口	PTA需求	聚酯口径差值	聚酯折算需求	产量	进口量	出口量	供给量	其他消耗	消耗	差值	产量	
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

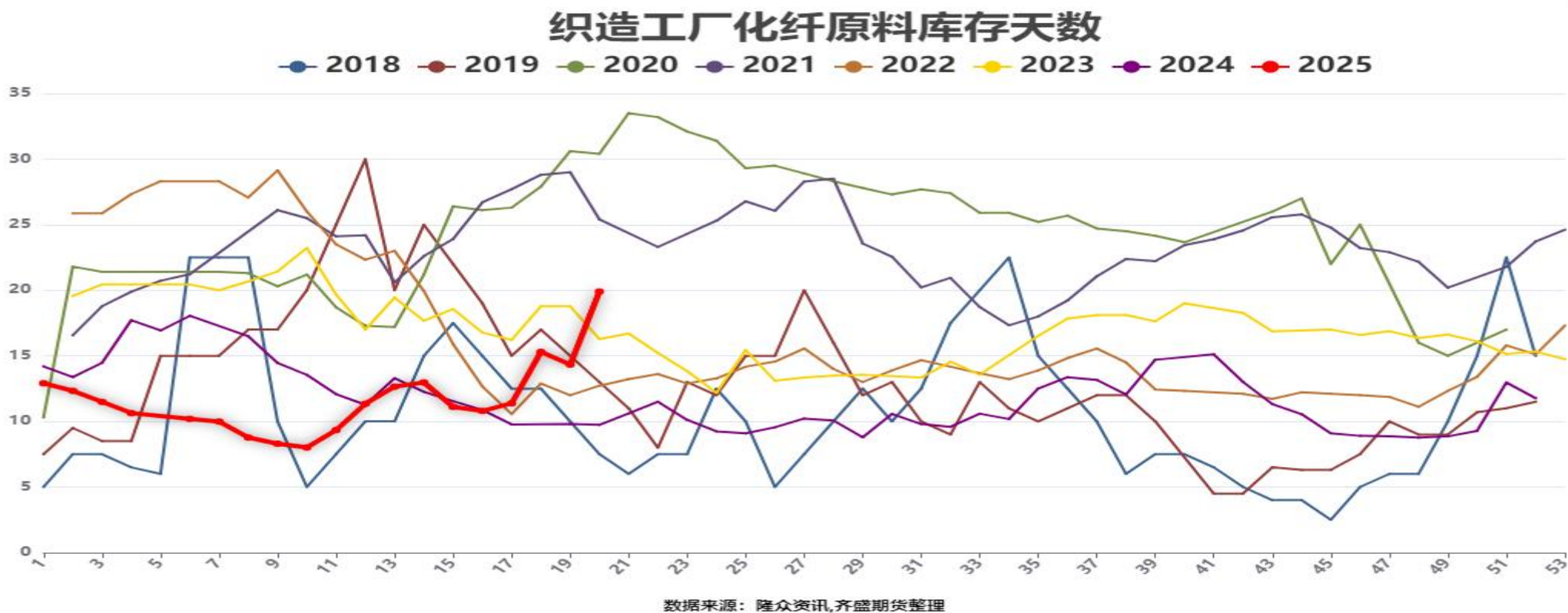
➤终端订单数据表现较为一般，数据整体偏低位。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

终端库存

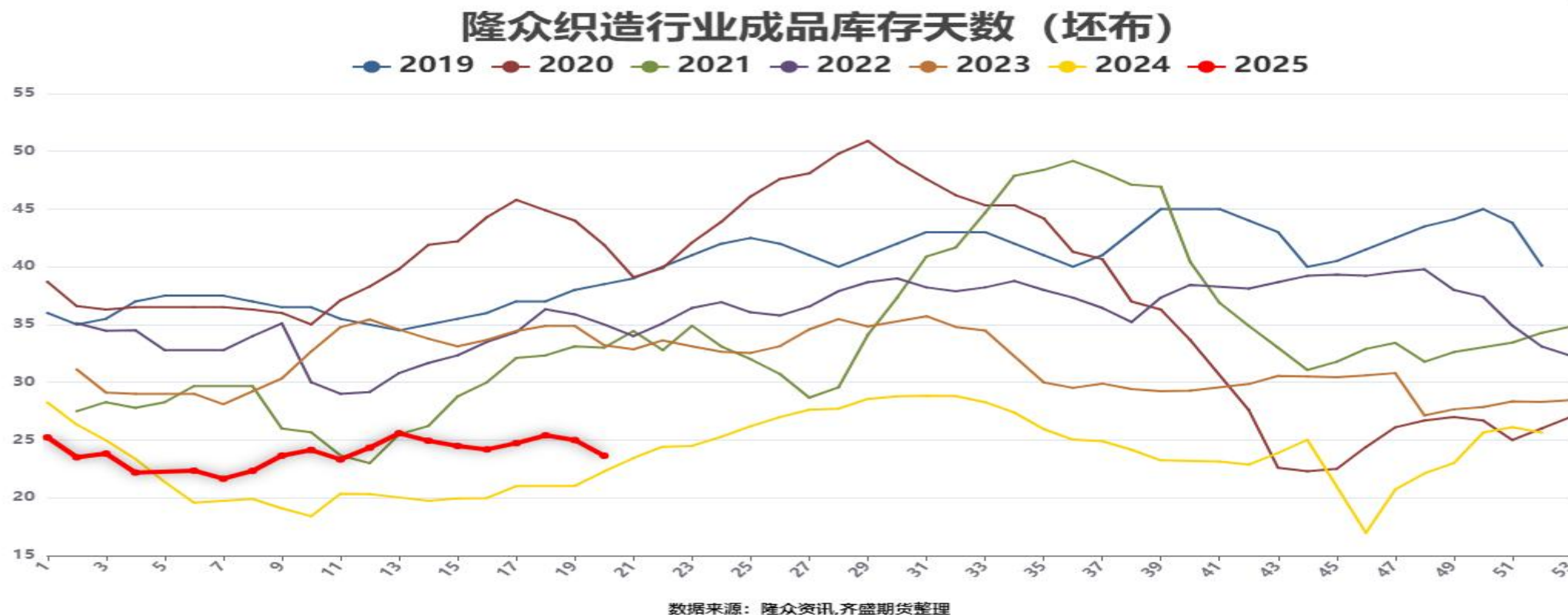
➤终端原料库存明显攀升。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

终端库存

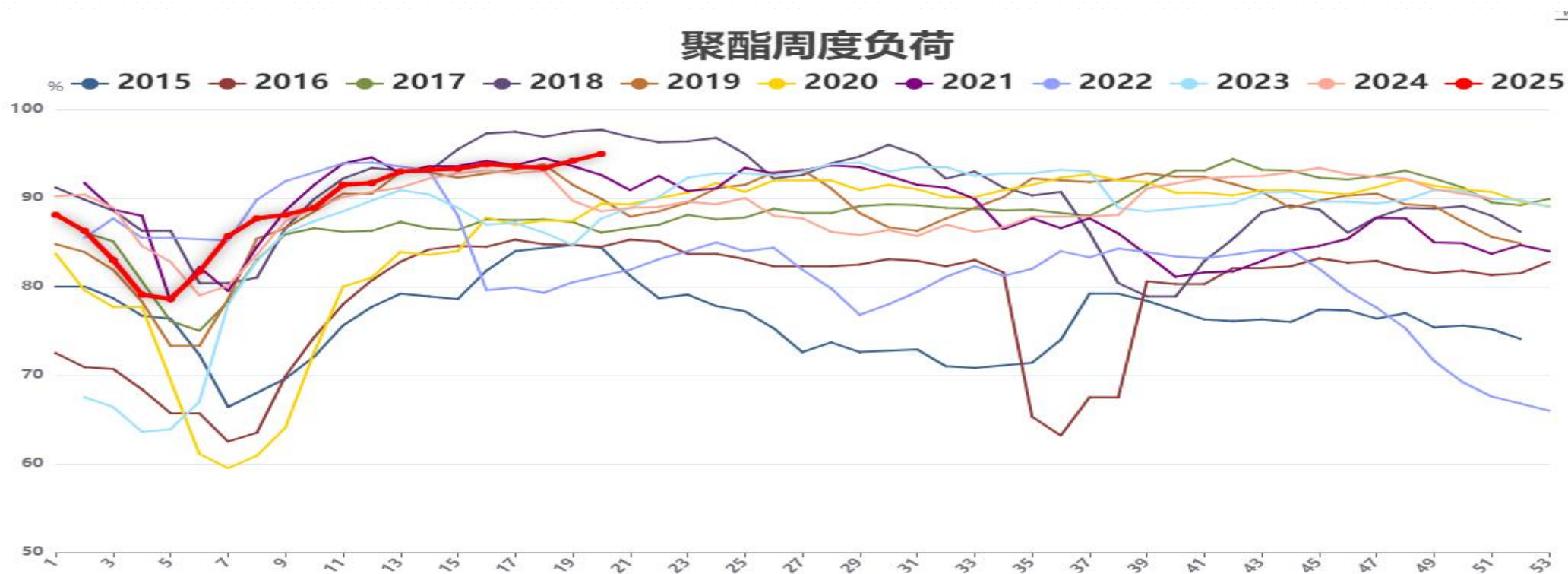
➤原料库存及成品库存略有下滑。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯负荷

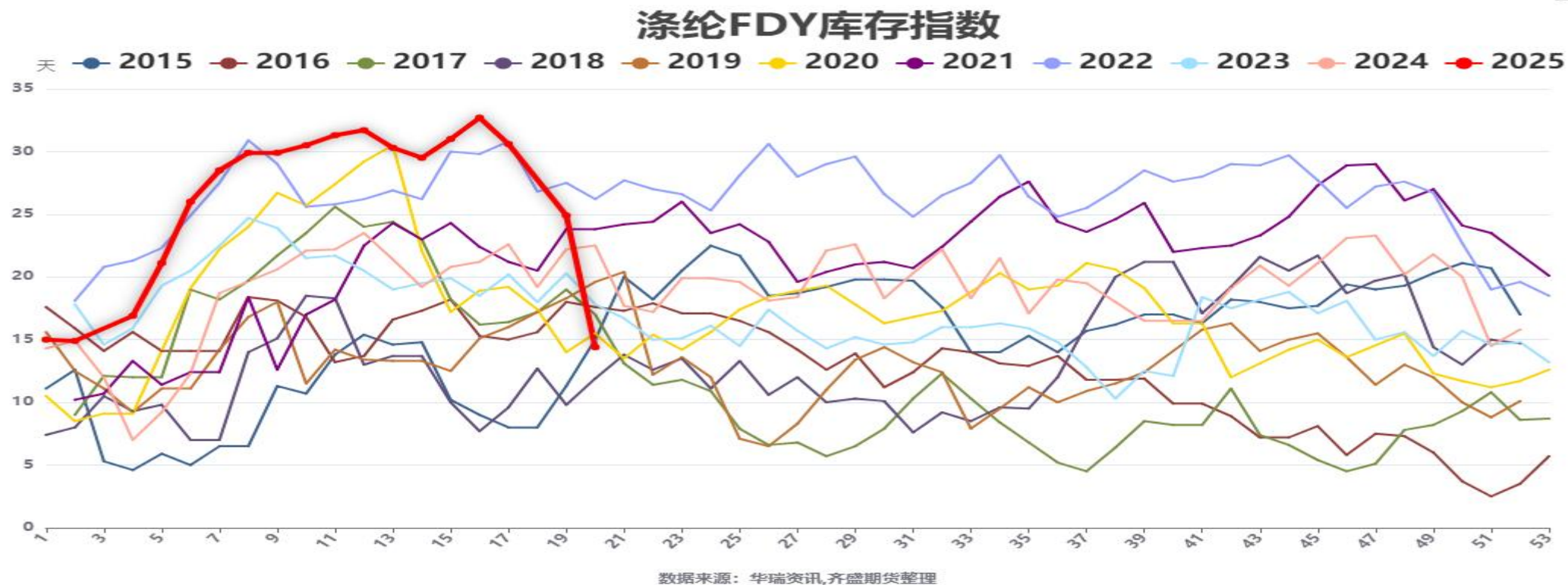
➤ 聚酯负荷下调的力度较为一般，远未达到改变供需的状态



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯库存

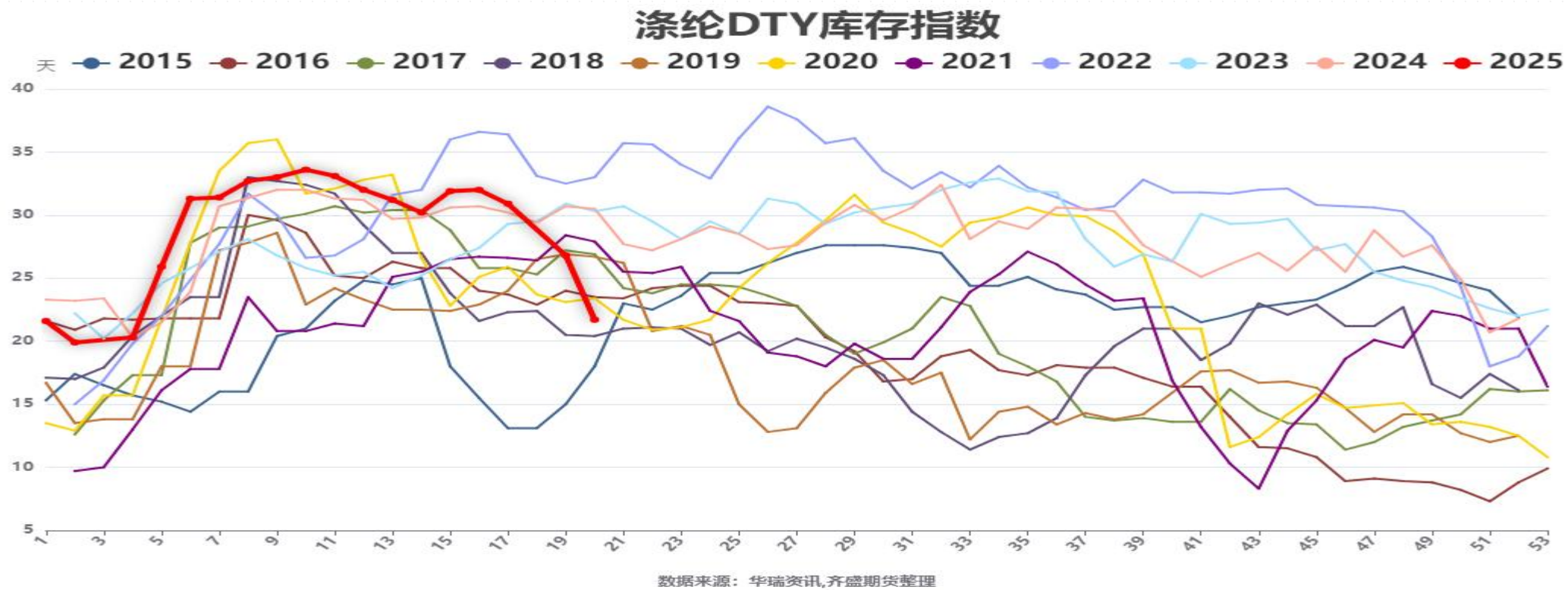
➤ 聚酯库存去化明显



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

聚酯库存

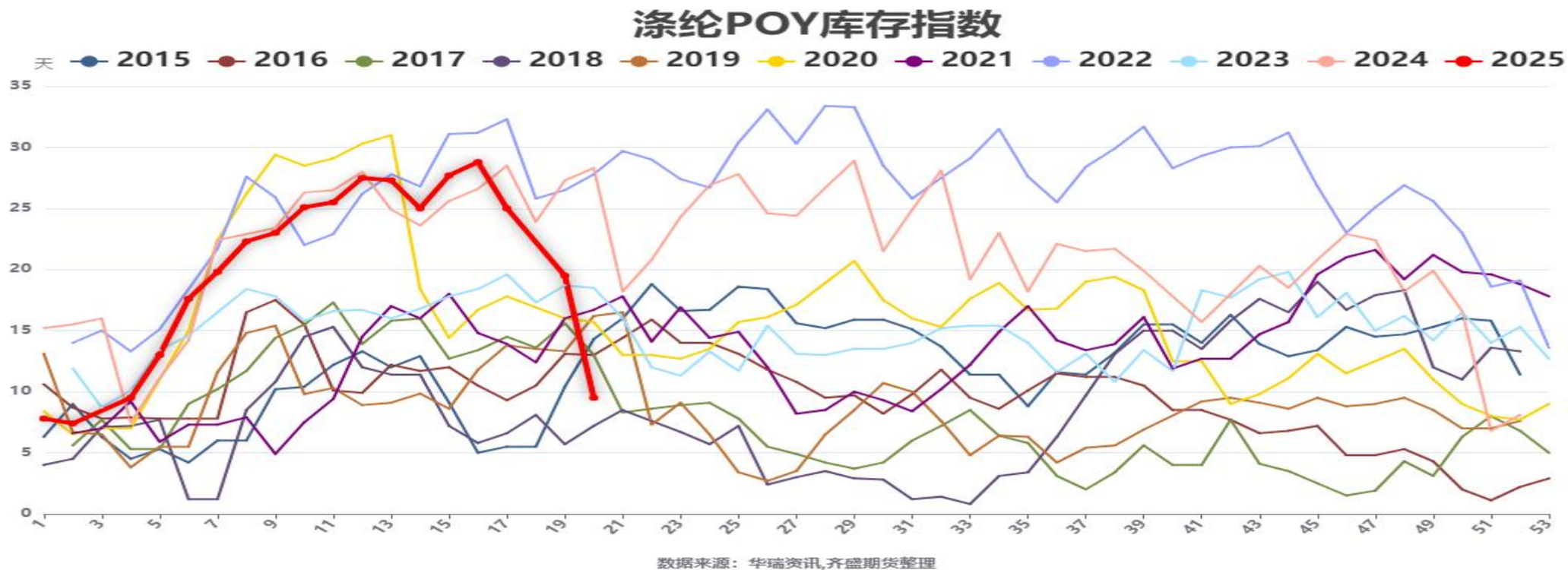
➤ 聚酯库存去化明显



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

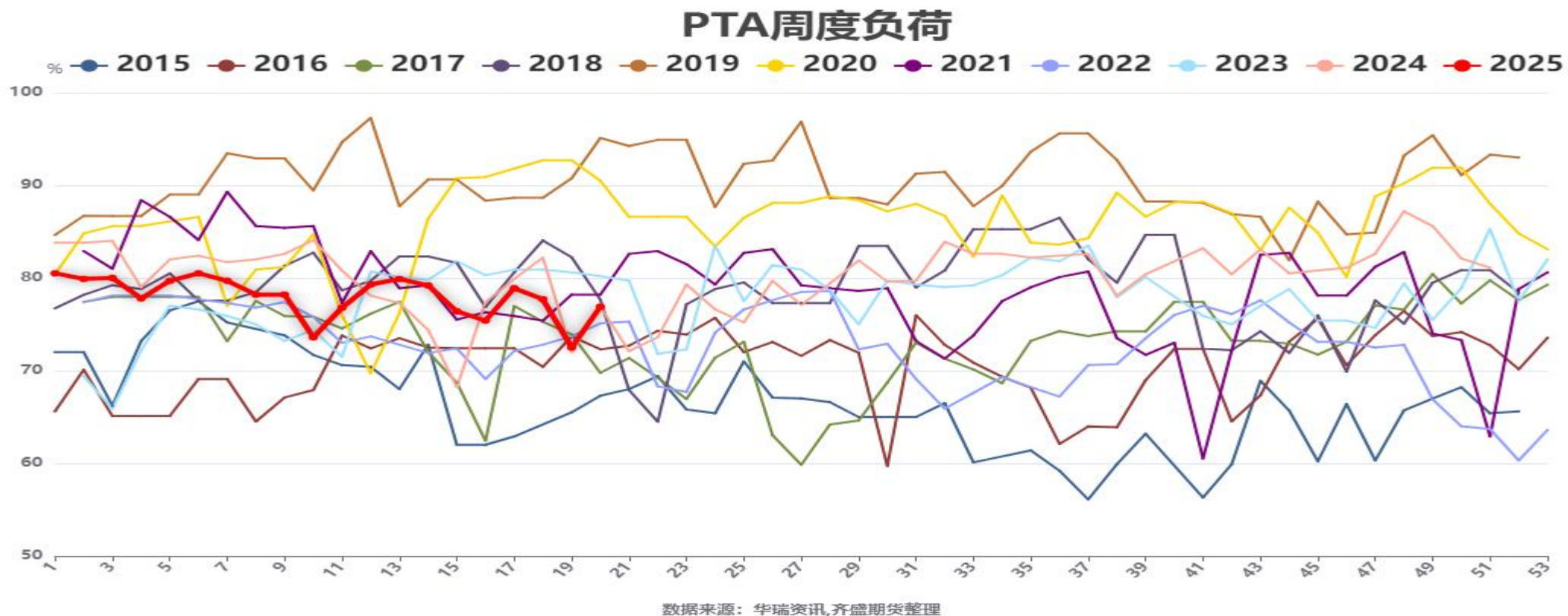
➤ 聚酯现金流整体低位。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

供应负荷

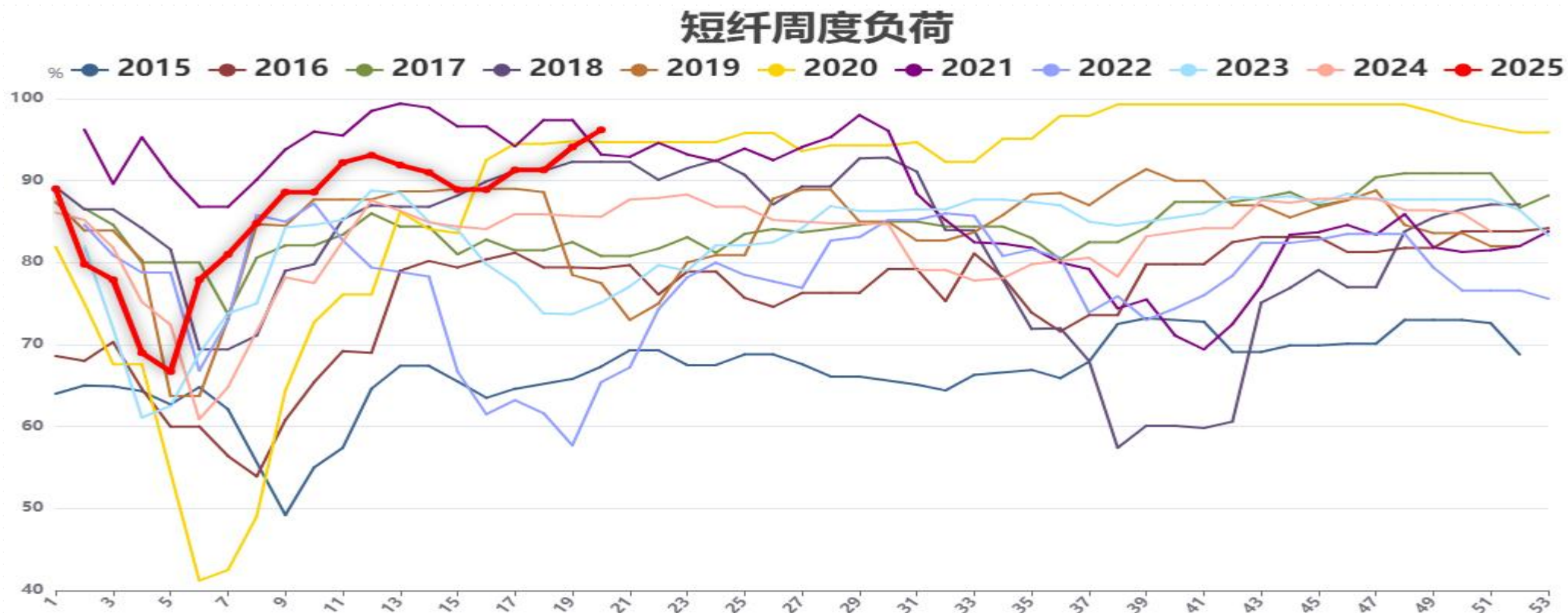
➤PTA处于检修季，负荷维持中性偏低位。



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。

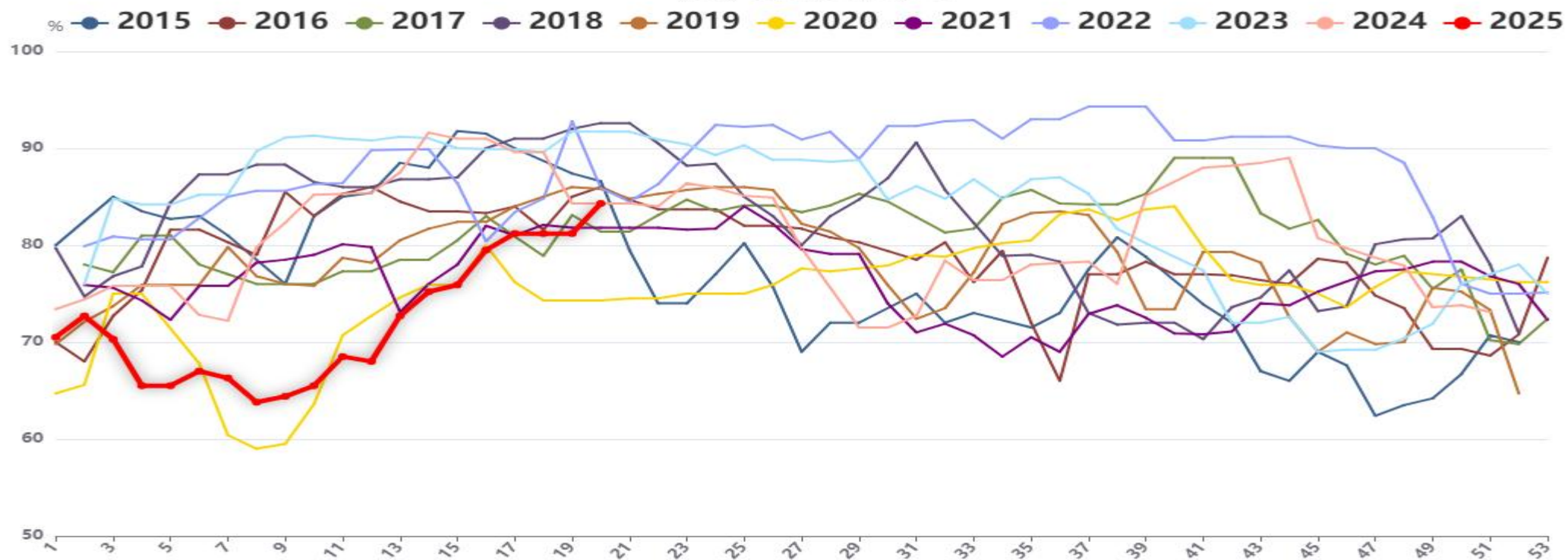


数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

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

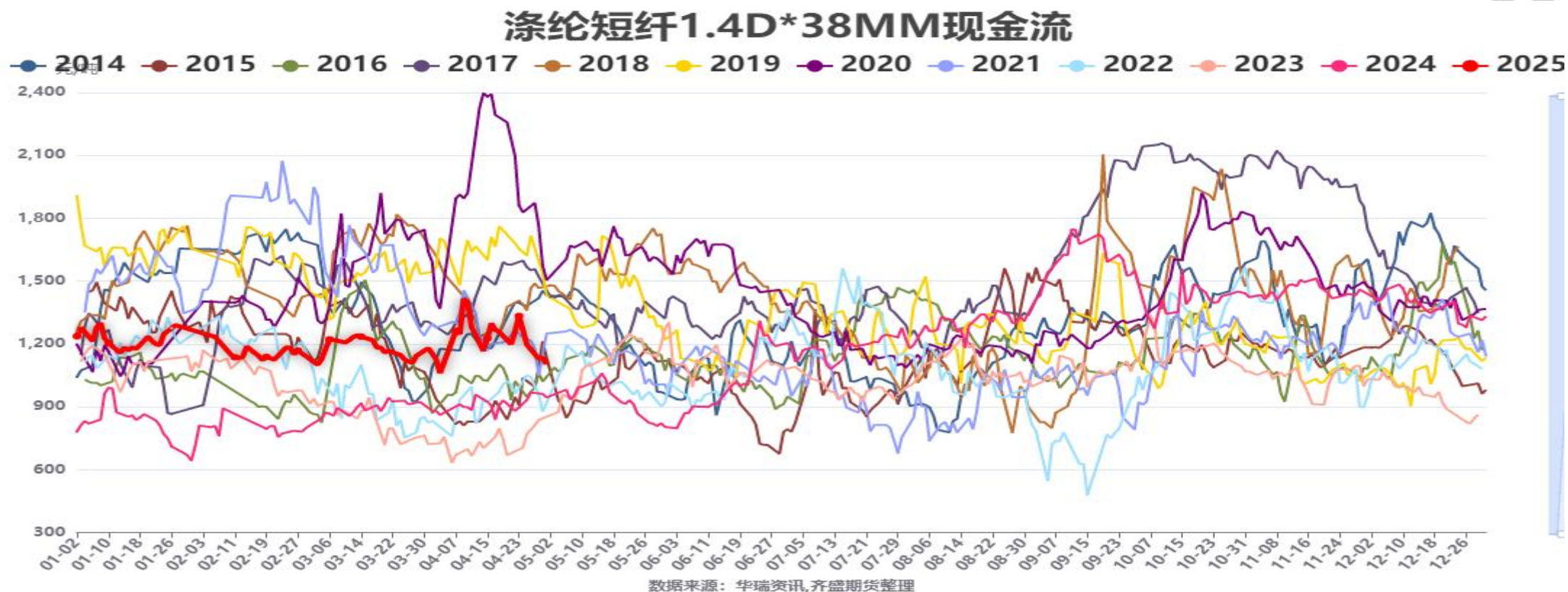


数据来源：华瑞资讯,齐盛期货整理

数据

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

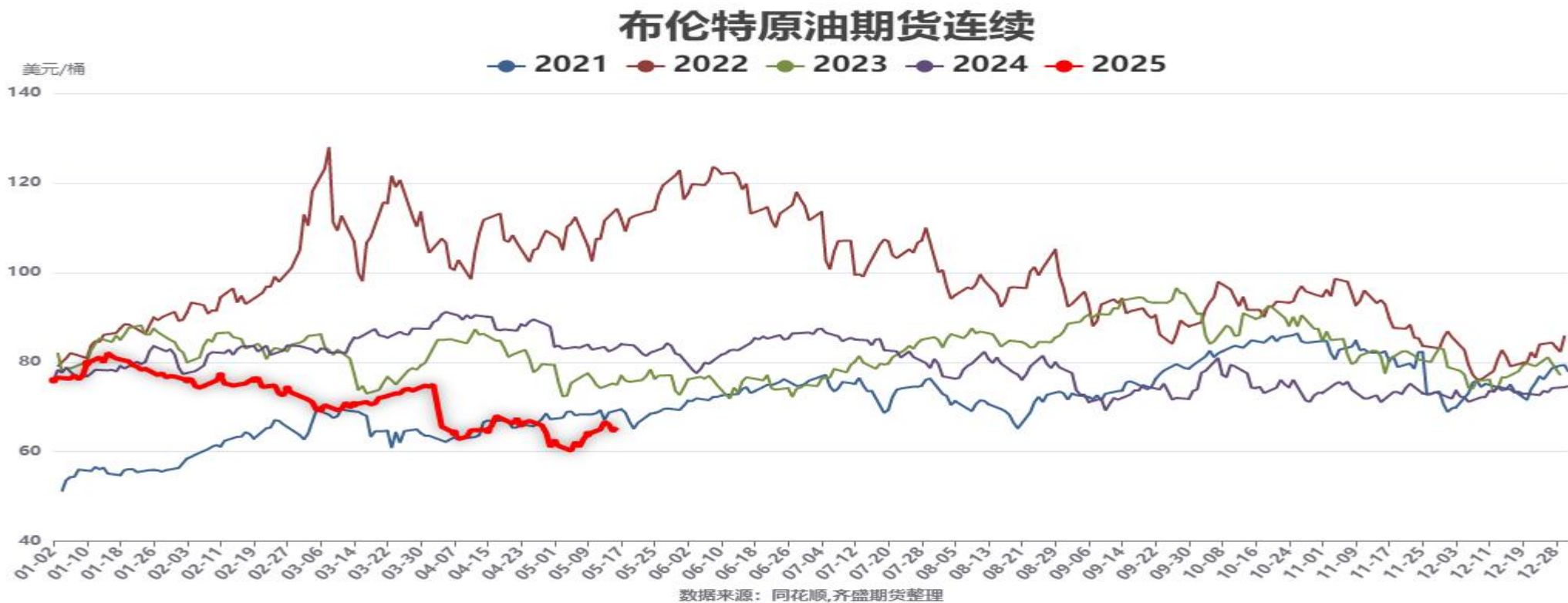
➤瓶片加工费压缩在350-500元/吨区间。



数据来源: 华瑞资讯, 齐盛期货整理

成本估值

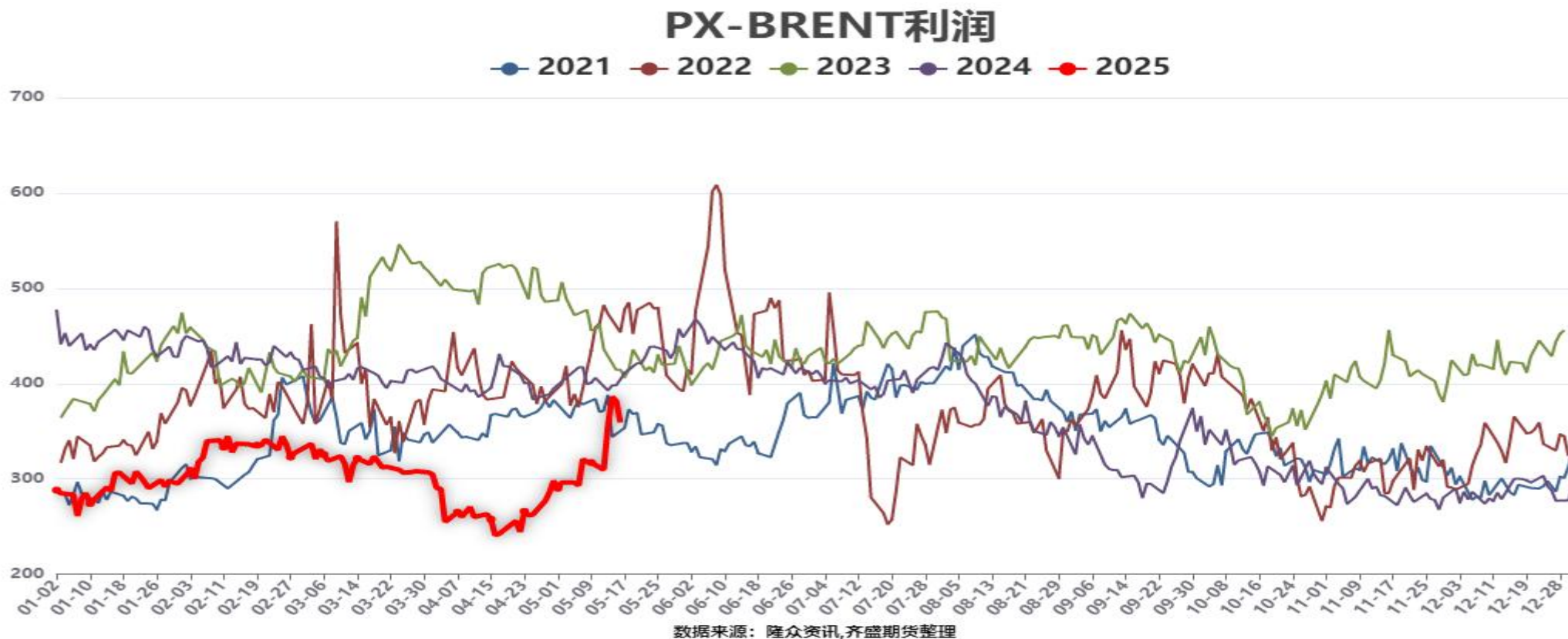
➤原油基本面表现不佳。



数据来源：华瑞资讯，齐盛期货整理

成本估值

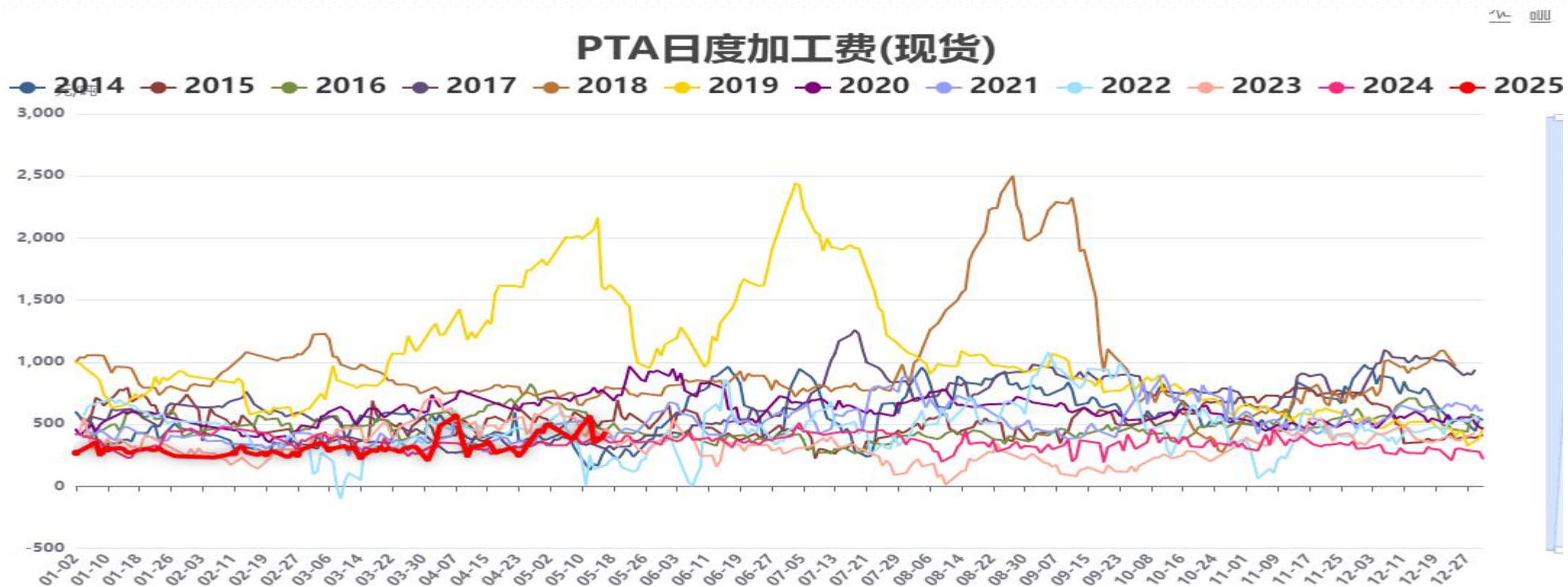
➤PX-B价差小幅修正



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

四、策略建议

策略建议：

- 1、单边取决于原油，原油回落之后可尝试再度做多；

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 ▶