

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 供需去库反弹

一、行情回顾

上周 PX 上涨,	期货主力收盘 6830,	+80;	基差 01-9,	+9
上周 PTA 上涨,	期货主力收盘 4700,	+34;	基差 01-38,	+25
上周 MEG 上涨,	期货主力收盘 3885,	+77;	基差 01+4,	-28

二、行情分析

PX: 上周国际原油价格震荡偏弱僵持。PX 方面，周内石脑油供需面支撑不足跟随原料走低，让利部分 PXN。而 PX 供需面未有明显变动，周内情绪面总体偏强，继续支撑价格。

PTA: 上周 PTA 装置变动不多，虹港重启，中泰提负，PTA 负荷回调至 73.7%，聚酯负荷略上调至 91.5%，PTA 供需格局变动不大。原料端 PX 价格偏强，给到 PTA 价格支撑。上周 PTA 现货基差先扬后抑。

MEG: 随着充矿、红四方等 MEG 装置出料提负，上周合成气制负荷回升至 73%附近，后续还有提升空间。12 月 MEG 供需结构呈现宽松平衡，但中长线累库压力持续存在。MEG 价格因短期累库不及预期短暂反弹，现货基差将继续承压。

三、展望与操作建议：

PX: 调油炒作逐步消停，但后市部分 PX 装置存在检修降负可能，供应预期有所收缩，而需求端目前聚酯负荷偏高位企稳，PTA 开工维持，PX 需求仍具备支撑。在需求未有明显下滑的情况下，PXN 价差还将维持。

PTA: 近期伴随 PTA 供应格局预期改善、聚酯负荷坚挺且印度 BIS 取消提振 PTA 出口需求，PTA 累库预期扭转，不排除阶段性去库，PTA 现货基差表现强势。不过绝对价格仍跟随原料端运行，关注上下游装置变动。

MEG: 基本面来看，随着部分 MEG 装置检修及降负，近月 MEG 供需格局修复至基本平衡。但中长线累库压力持续存在。12 月上旬存在沙特货、加拿大货集中抵港，库存或继续回升。预计短期 MEG 市场宽幅调整为主。

四、风险点：

- 1、地缘发酵
- 2、下游降负节奏

一、 数据中心

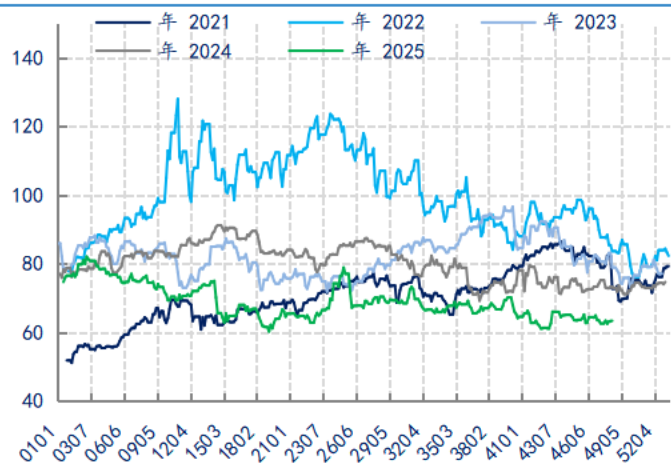
2025-11-28	指标	单位	数值	较上一日变化	周度变化
期货	布油收盘价	美元/桶	63.2	-0.14	0.64
	PX主力收盘	元/吨	6830	112	80
	PX基差	元/吨	-9	-29	10
	PX主力月差	元/吨	-18	-12	6
	TA主力收盘	元/吨	4700	68	34
	TA基差	元/吨	-38	-2	25
	TA主力月差	元/吨	60	4	16
	EG主力收盘	元/吨	3885	12	77
	EG基差	元/吨	4	-7	-28
	EG主力月差	元/吨	-52	17	47
现货	汇率	人民币/美元	7.0789	0.0010	-0.00868
	石脑油	美元/吨	572	6	10.0
	甲苯_CFR中国	美元/吨	673	4	-3
	MX_CFR中国	美元/吨	697	-1	-7
	PX_CFR中国	美元/吨	836	10	12
	PTA内盘现货	元/吨	4635	25	20
	乙烯_CFR东北亚	美元/吨	740	10	10
	动煤_5500	元/吨	822	0	-8
	MEG内盘现货	元/吨	3882	-18	30
	EO华东现货	元/吨	6000	0	0
	聚合成本	元/吨	5263	15	27
	半光切片	元/吨	5560	10	20
	水瓶片	元/吨	5731	24	49
	POY 150/48	元/吨	6465	-25	-115
	FDY 150/96	元/吨	6745	-10	-80
	DTY 150/48	元/吨	7855	0	-10
	短纤 1.4D	元/吨	6390	25	50
	长丝7天平均产销	%	50	2	7
利润	石脑油裂解	美元/吨	96	7	5
	PXN价差	美元/吨	264	4	2
	甲苯歧化亚洲	美元/吨	-3	-4	-6
	甲苯歧化美湾	美元/吨	-64	0	-29
	PX-MX_亚洲	美元/吨	123	11	19
	PX-MX_美湾	美元/吨	49	0	67
	甲苯美亚价差	美元/吨	213	-5	-13
	MX美亚价差	美元/吨	144	1	-54
	PX中美价差	美元/吨	-49	10	6
	TA现货加工差	元/吨	167	-29	-39
	TA进口利润	元/吨	-834	24	27
	EG油制利润	美元/吨	-151	-4	2
	EG煤制利润	元/吨	-1124	-18	55
	EG进口利润	元/吨	-67	-27	-50
	切片利润	元/吨	-53	-5	-7
	瓶片利润	元/吨	468	9	22
	POY利润	元/吨	52	-40	-142
	FDY利润	元/吨	-68	-25	-107
	DTY利润	元/吨	190	25	105
	短纤利润	元/吨	27	10	23

开工	PX 开工率	%	88.3		-1.2
	TA 开工率	%	73.7		2.7
	EG 整体开工率	%	72.3		1.3
	EG 煤制开工率	%	70.9		3.1
	聚酯开工	%	91.5		0.2
	涤短开工	%	97.5		0.0
	瓶片开工	%	72.2		-0.7
	江浙加弹开工	%	87.0		0.0
	江浙织造开工	%	72.0		-1.0
	江浙印染开工	%	76.0		-1.0
库存	PX 仓单	张	0	0	0
	TA 仓单	张	122915	-282	5723
	EG 仓单	张	7195	-10	-60
	TA 聚酯工厂备货	天	4.5		0.0
	EG 聚酯工厂备货	天	15.0		2.2
	POY 库存_江浙	天	14.5		0.3
	FDY 库存_江浙	天	15.7		1.4
	DTY 库存_江浙	天	26.6		0.8
	涤短库存_江浙	天	8.5		-0.2
	瓶片库存	天	15.5		-1.0
	织造原料	天	8.0		0.0
	坯布库存	天	29.2		0.0

二、 图表中心

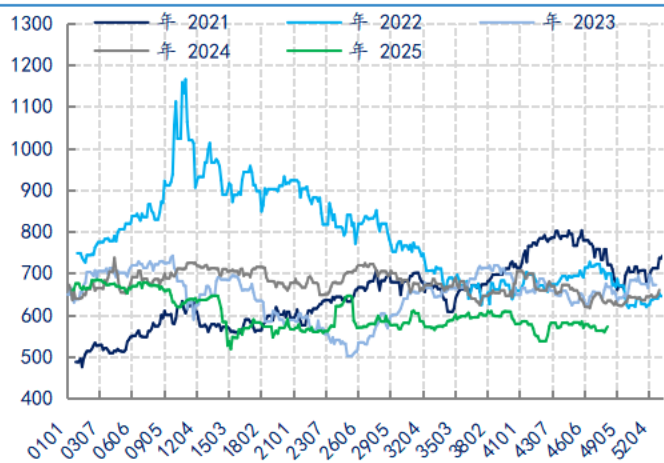
PX:

图 1： 布伦特原油收盘价 单位：美元/桶



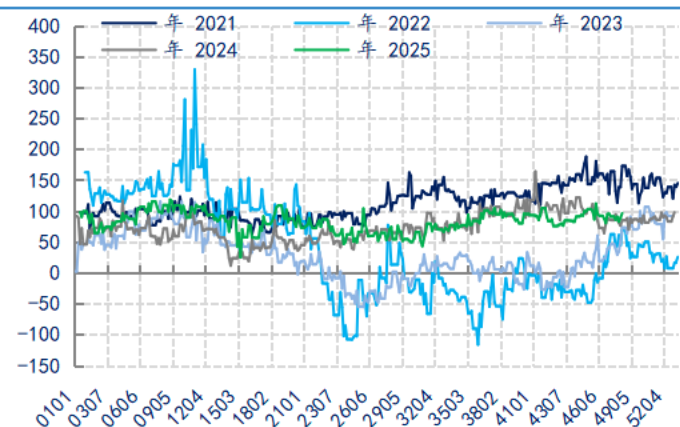
数据来源：新世纪期货、CCF

图 2： 日本石脑油 CFR 单位：美元/吨



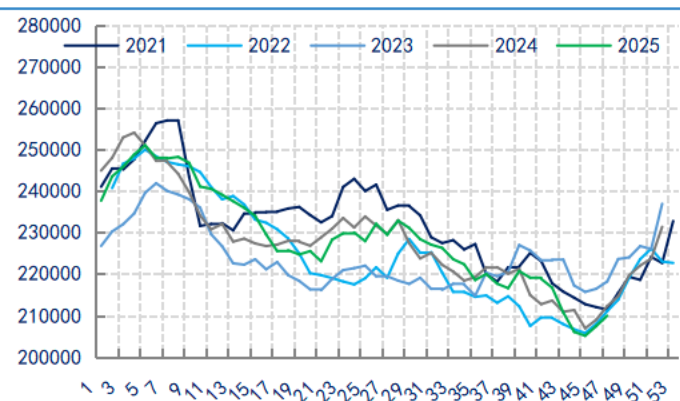
数据来源：新世纪期货、CCF

图 3: 石脑油-原油 单位: 美元/吨



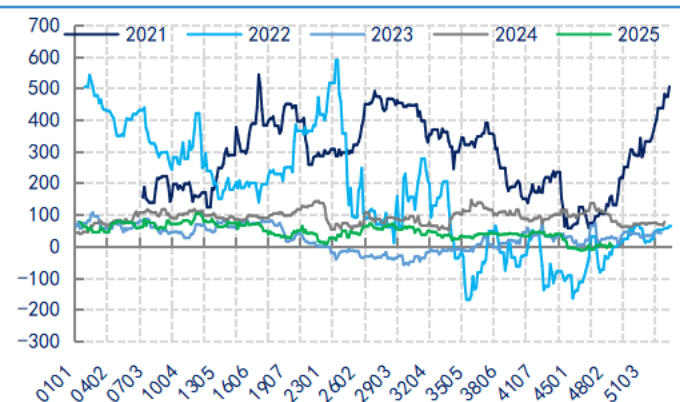
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 5: 美国汽油库存 单位: 千桶



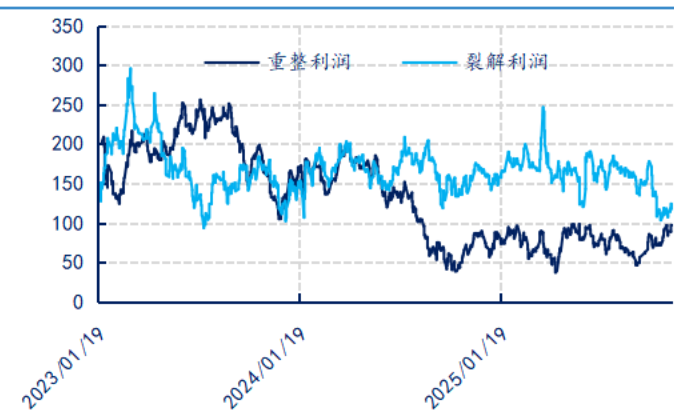
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 7: STDP_韩国 单位: 美元/吨



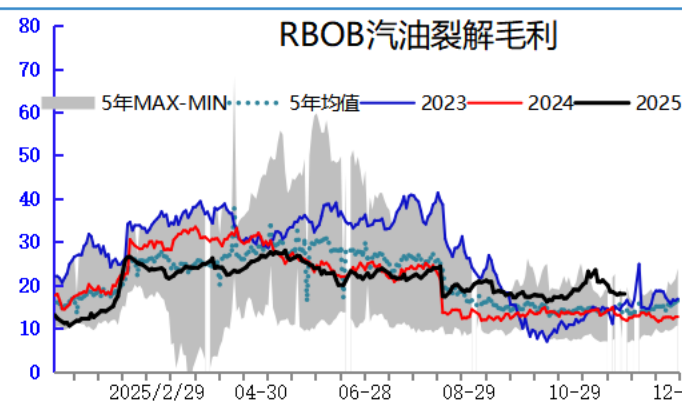
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 4: 石脑油重整与裂解利润 单位: 美元/吨



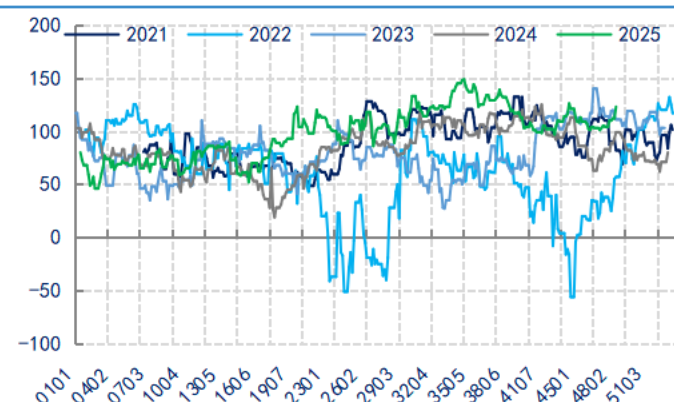
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 6: 美国汽油裂解毛利 单位: 美元/桶



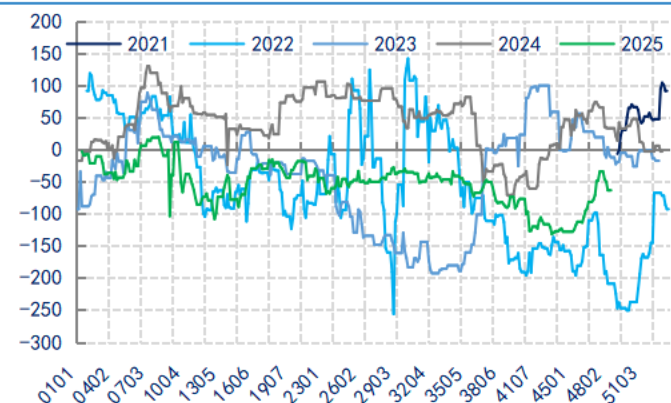
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 8: 韩国: PX-MX 单位: 美元/吨



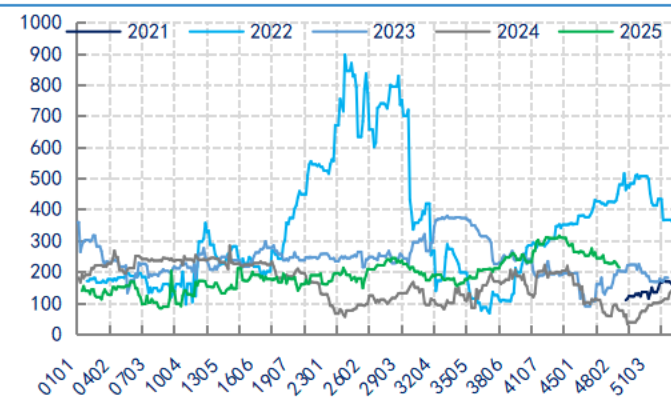
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 9: STDP_美国 单位: 美元/吨



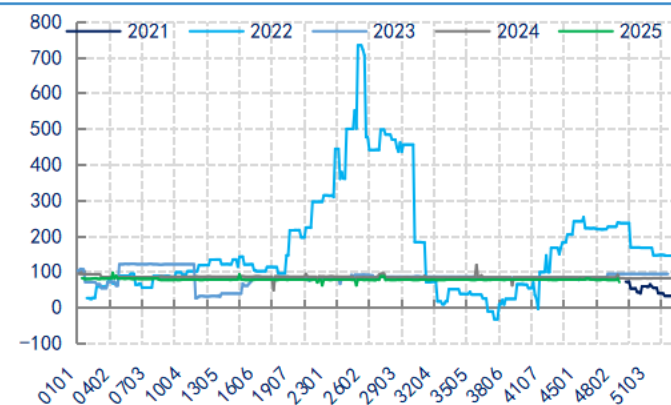
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 11: 甲苯: 美国-亚洲 单位: 美元/吨



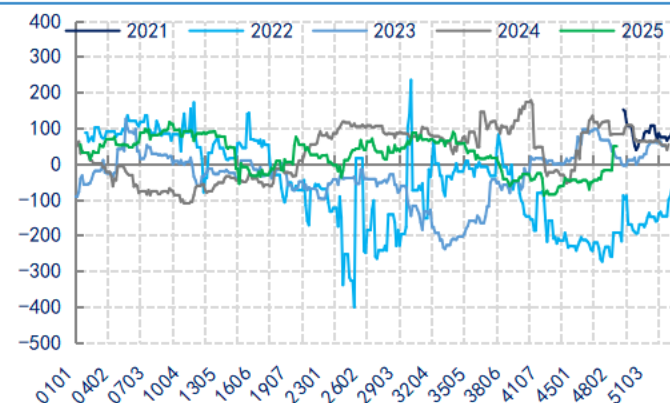
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 13: PX: 美国-亚洲



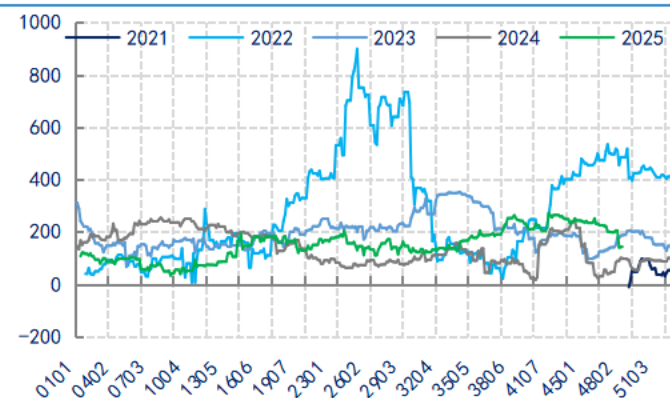
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 10: 美国: PX-MX 单位: 美元/吨



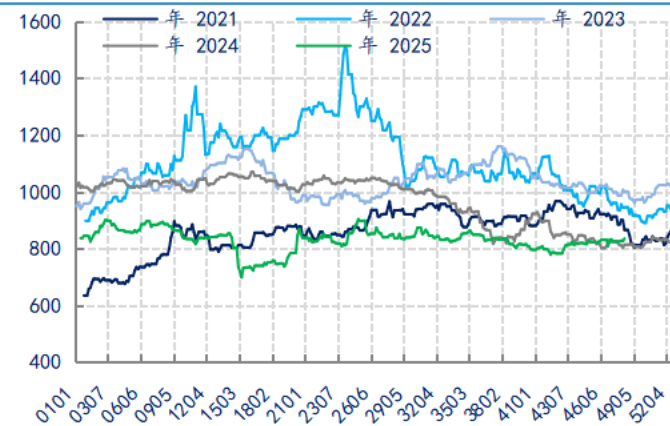
数据来源: 新世纪期货、CCF

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

The chart displays the number of employees in the French public sector from 2021 to 2025. The Y-axis represents the number of employees in thousands, ranging from 5,500 to 10,000. The X-axis shows years from 2021 to 2025. The chart shows a general downward trend for the 2021-2023 period, followed by a sharp increase in 2024 and 2025.

Year	Number of Employees (thousands)
2021	8,500
2022	8,400
2023	8,300
2024	9,400
2025	8,600

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

Figure 1 is a line graph illustrating the monthly average precipitation (mm) for the years 2021, 2022, 2023, 2024, and 2025. The x-axis represents the months from 1 to 12, and the y-axis represents the precipitation in mm, ranging from 0 to 800. The graph shows significant variability in precipitation across the years, with 2022 showing a prominent peak in July.

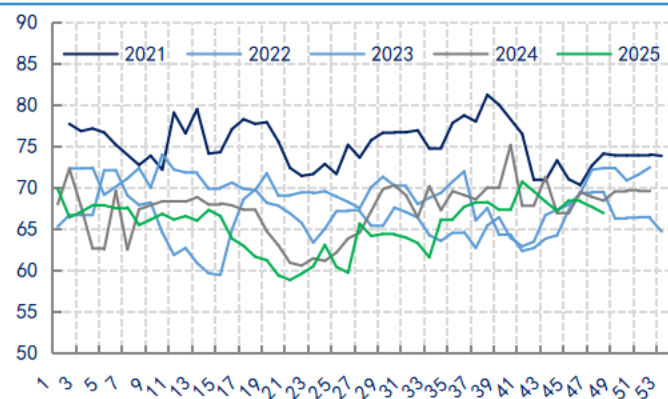
图 20: PX 进口量 单位: 万吨

The chart displays the monthly average number of people in the labor force (in thousands) for the years 2021, 2022, 2023, 2024, and 2025. The Y-axis represents the number of people in thousands, ranging from 40 to 160. The X-axis represents the months of the year, from 1 to 12. The 2025 data is a forecast, indicated by a lighter green line.

Month	2021	2022	2023	2024	2025
1	108	120	82	86	71
2	108	95	82	71	69
3	128	115	85	71	85
4	126	93	56	73	73
5	105	88	87	76	77
6	115	75	85	57	77
7	112	58	63	63	77
8	110	82	82	71	88
9	121	88	68	92	88
10	110	83	78	88	83
11	122	85	80	98	85
12	109	80	70	85	80

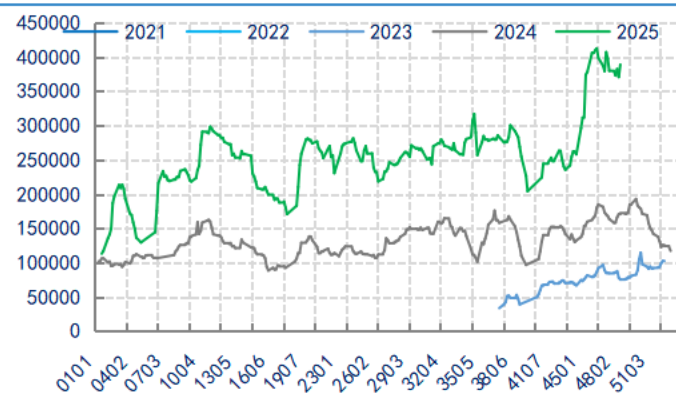
数据来源：新世纪期货、CCF

图 21: 亚洲 PX 负荷_除中国 单位: %



数据来源: 新世纪期货、CCF

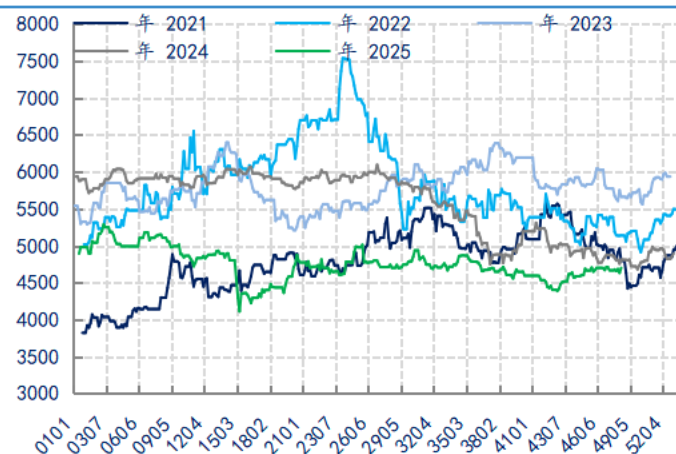
图 23: PX 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

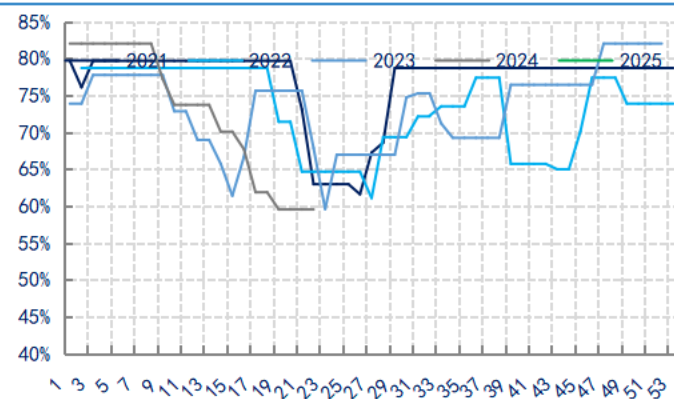
PTA:

图 25: PTA 主力收盘价 单位: 元/吨



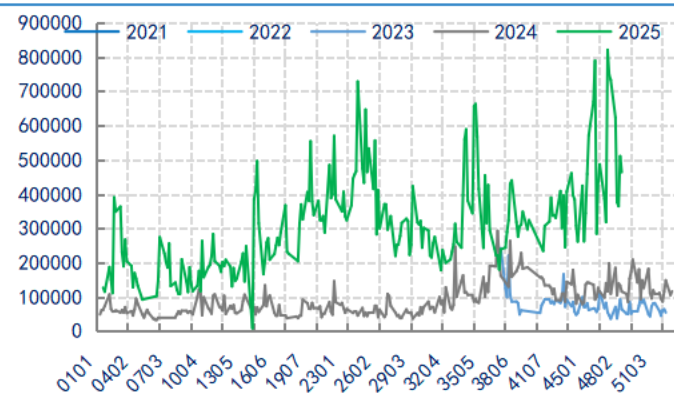
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 22: 韩国 PX 负荷 单位: %



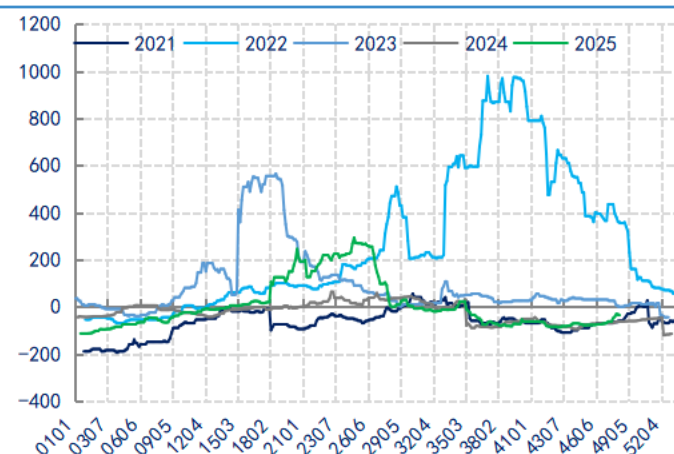
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 24: PX 成交量 单位: 手



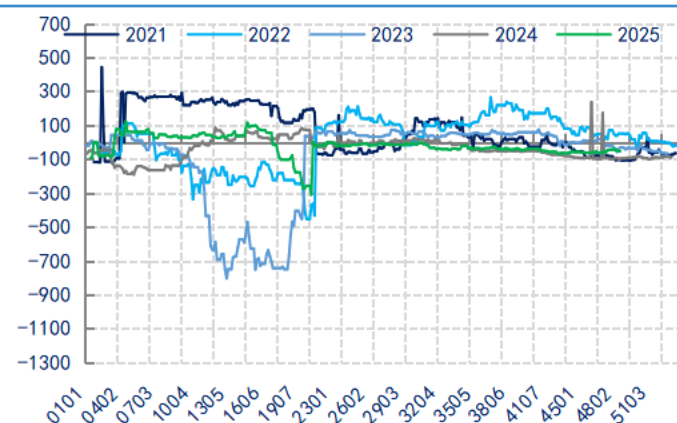
数据来源: 新世纪期货

图 26: PTA 基差 单位: 元/吨



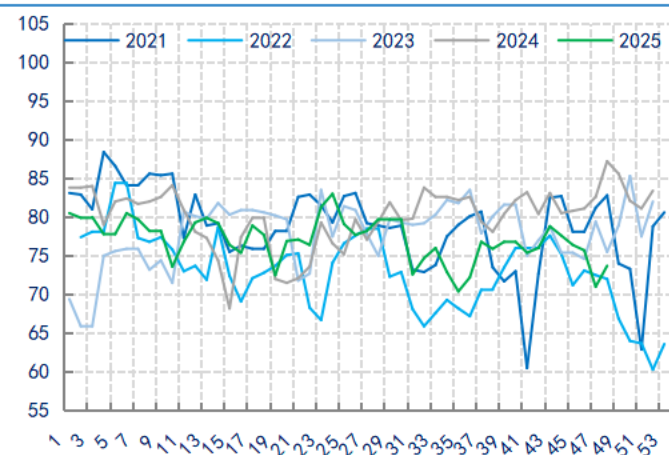
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 27: PTA 主力月差 单位: 元/吨



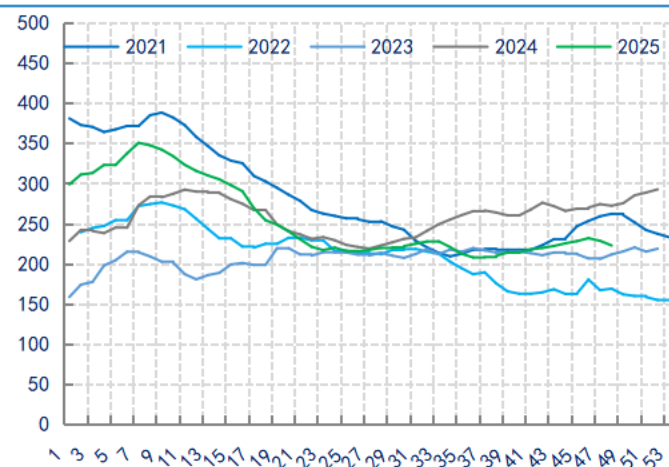
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 29: PTA 开工率 单位: %



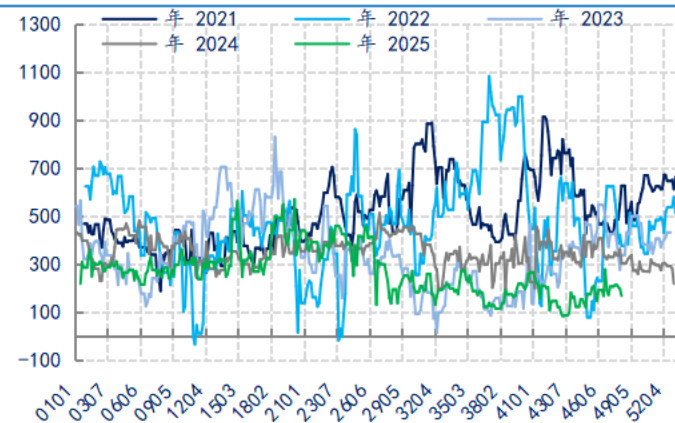
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 31: PTA 社会库存 单位: 万吨



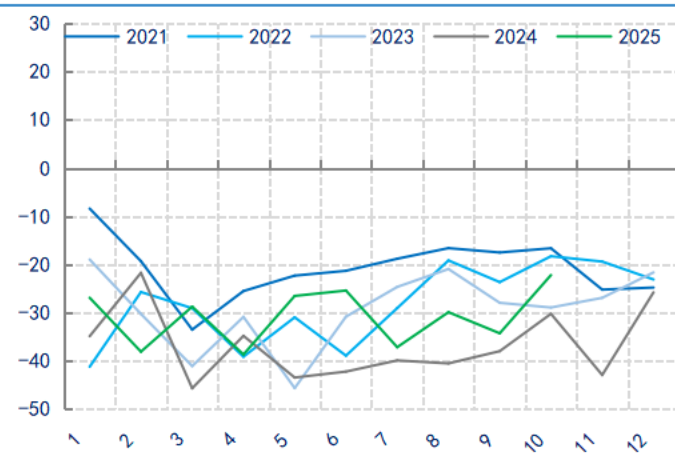
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 28: PTA 加工差 单位: 元/吨



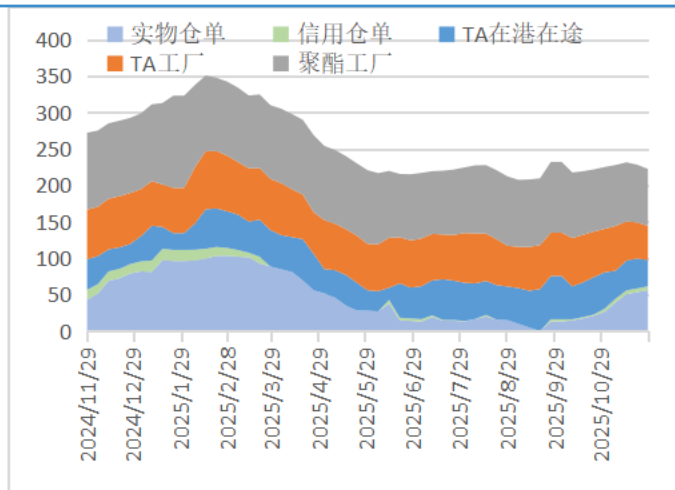
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 30: PTA 净进口 单位: 万吨



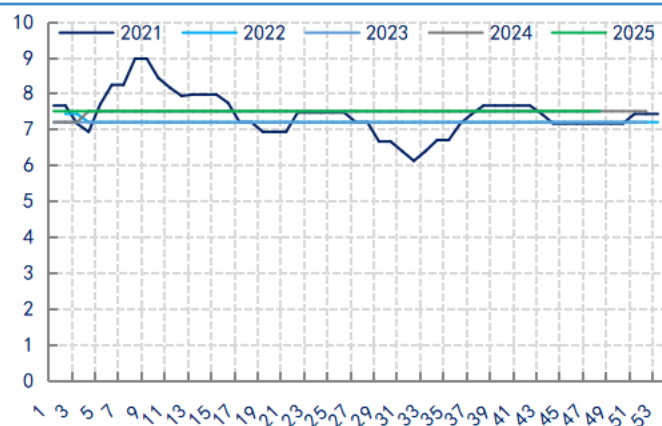
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 32: PTA 库存分布 单位: 万吨



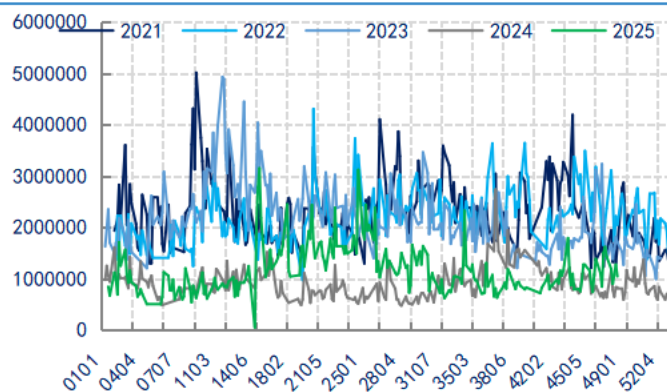
数据来源: 新世纪期货

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

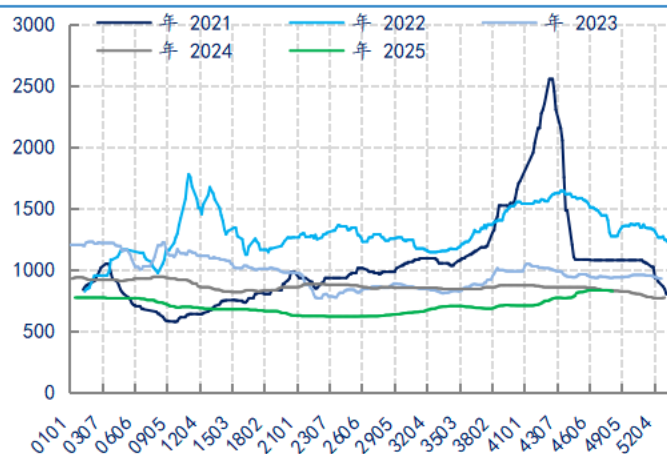
图 35: PTA 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

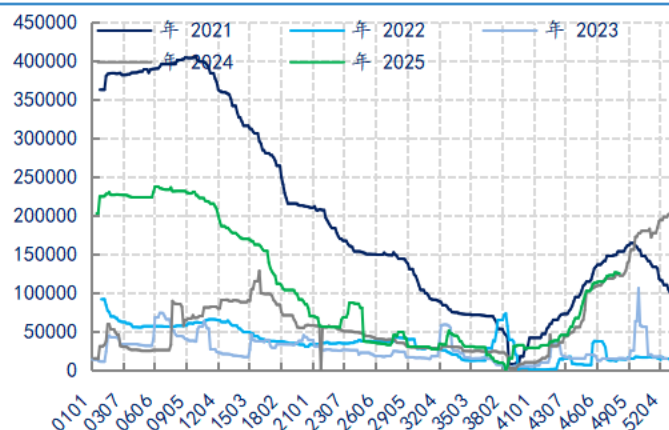
MEG:

图 37: 动煤 5500 单位: 元/吨



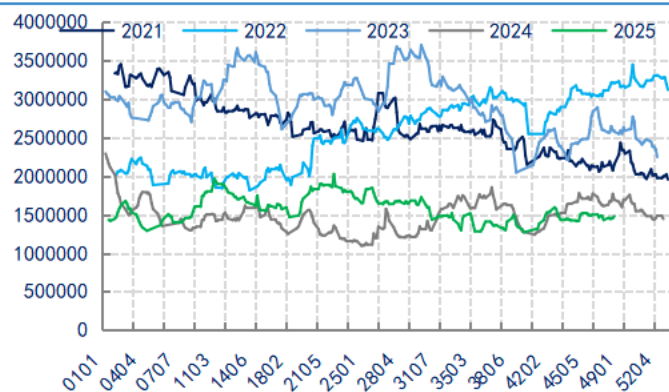
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 34: PTA 仓单 单位: 张



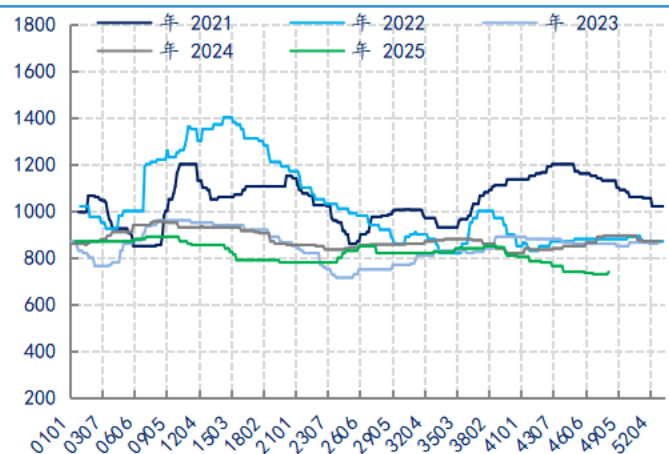
数据来源: 新世纪期货

图 36: PTA 成交量 单位: 手



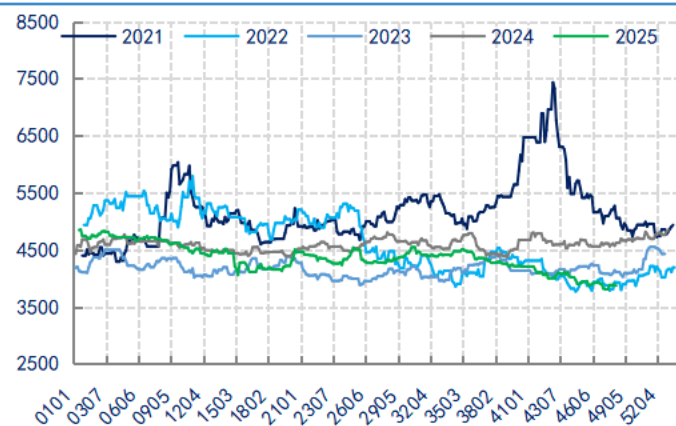
数据来源: 新世纪期货

图 38: 乙烯东北亚 单位: 美元/吨



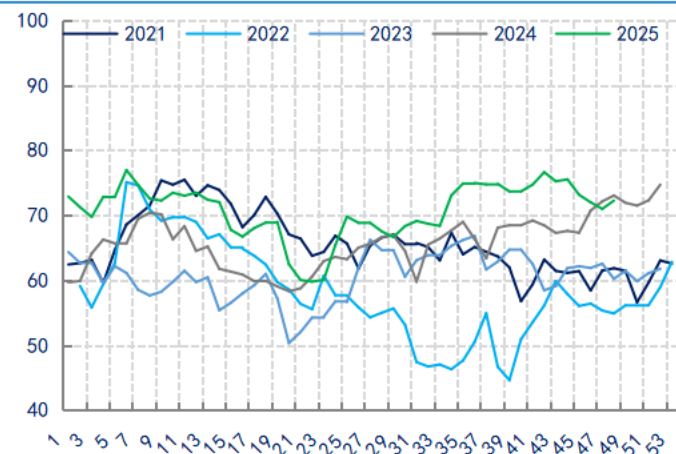
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 39: EG 主力合约收盘价 单位: 元/吨



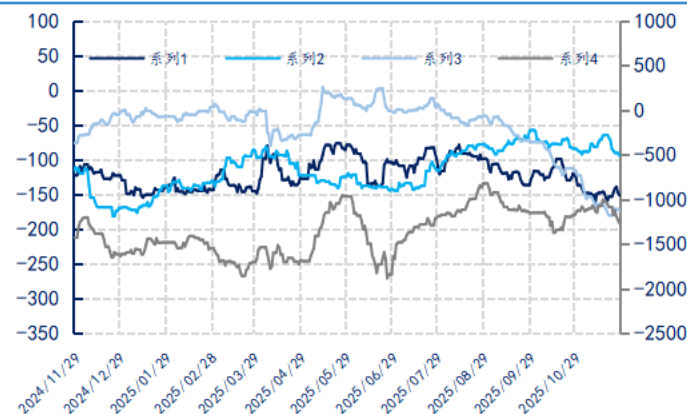
数据来源: 新世纪期货

图 41: EG 整体开工率 单位: 天



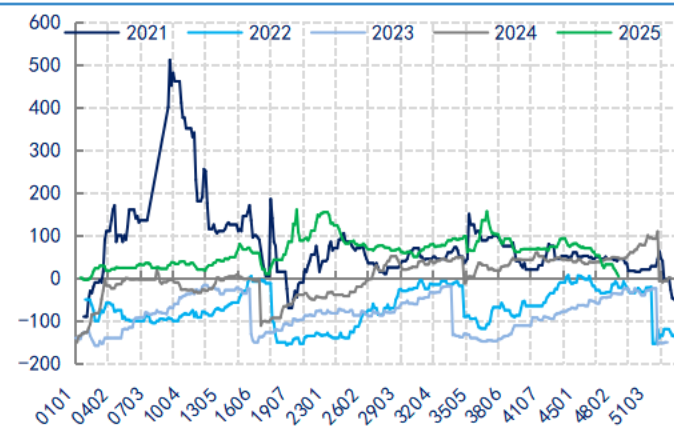
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 43: EG 各工艺利润 单位: 美元/吨、元/吨



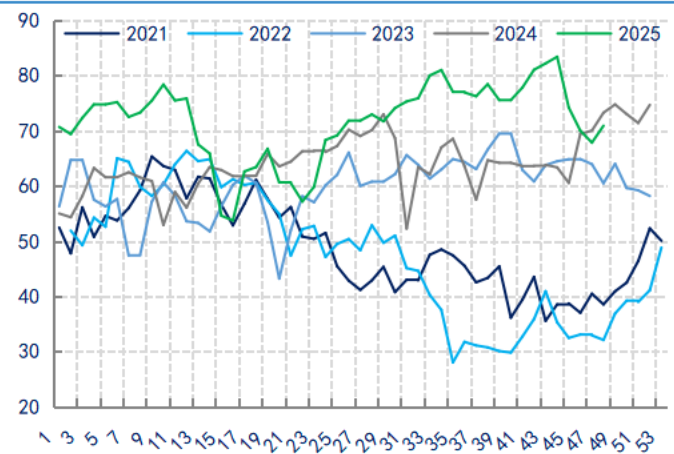
数据来源: 新世纪期货

图 40: EG 基差 单位: 元/吨



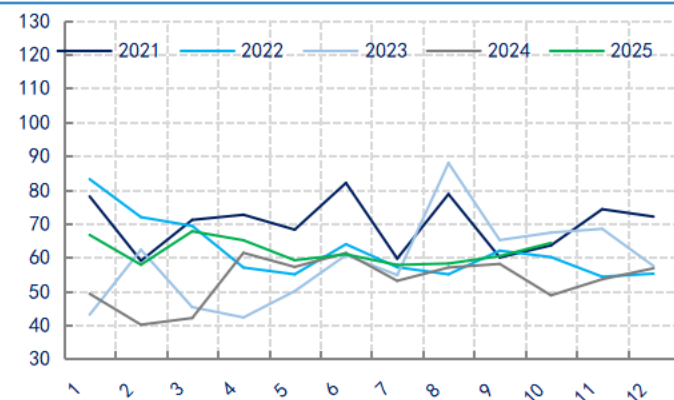
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 42: EG 煤制开工率 单位: %



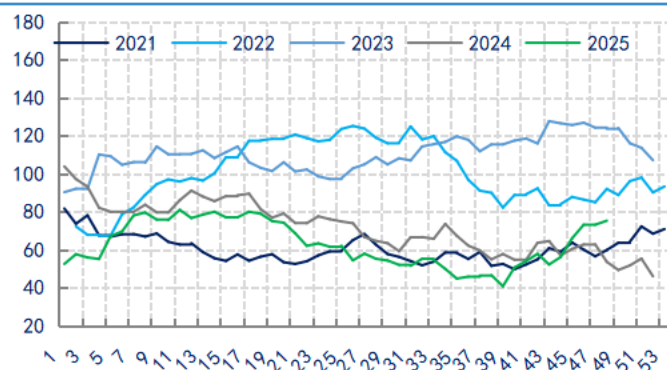
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 44: EG 净进口量 单位: 万吨



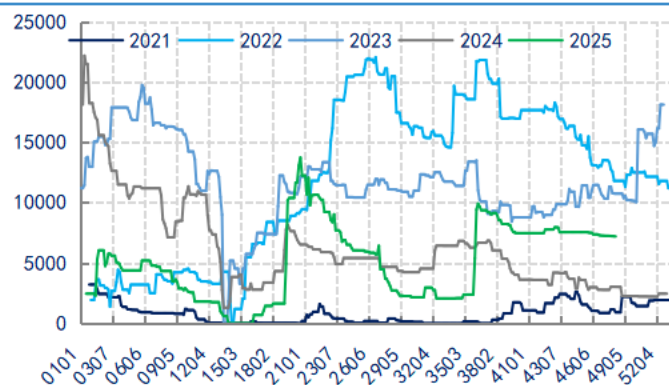
数据来源: 新世纪期货

图 45: EG 港口库存 单位: 万吨



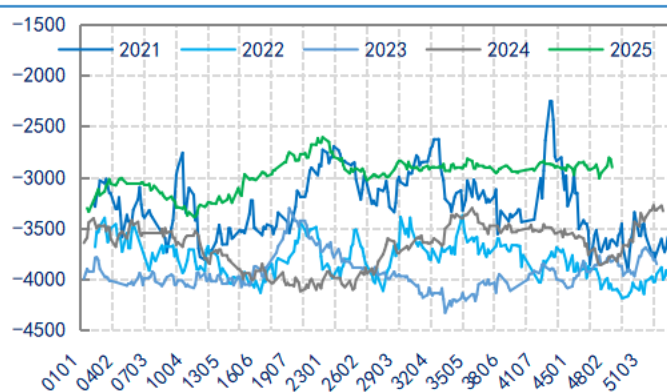
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 46: EG 仓单 单位: 张



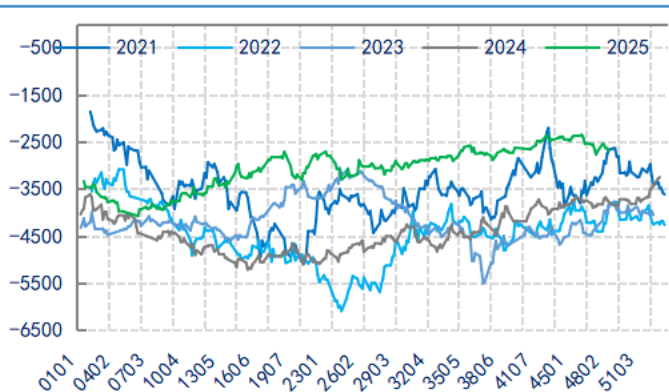
数据来源: 新世纪期货

图 47: 主力 EG-L 单位: 元/吨



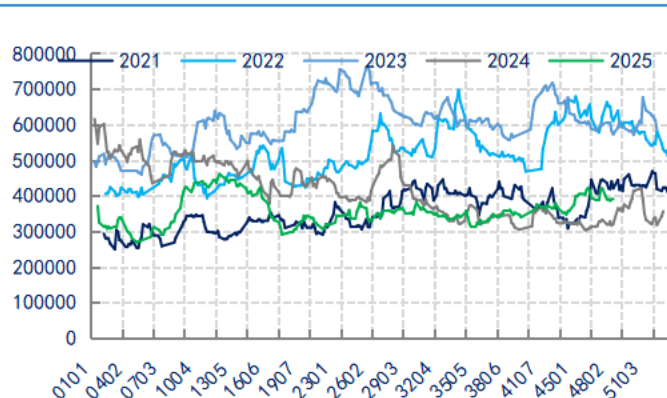
数据来源: 新世纪期货

图 48: 主力 EG-EB 单位: 元/吨



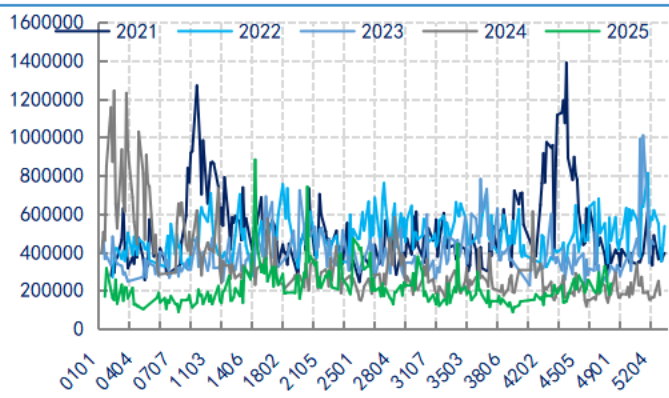
数据来源: 新世纪期货

图 49: EG 持仓量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

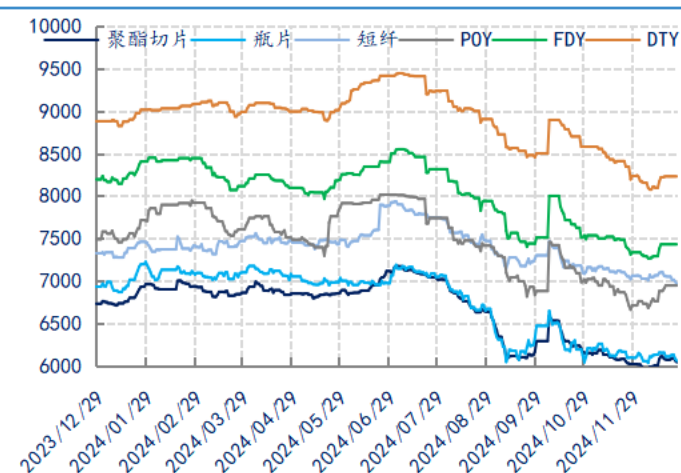
图 50: EG 成交量 单位: 手



数据来源: 新世纪期货

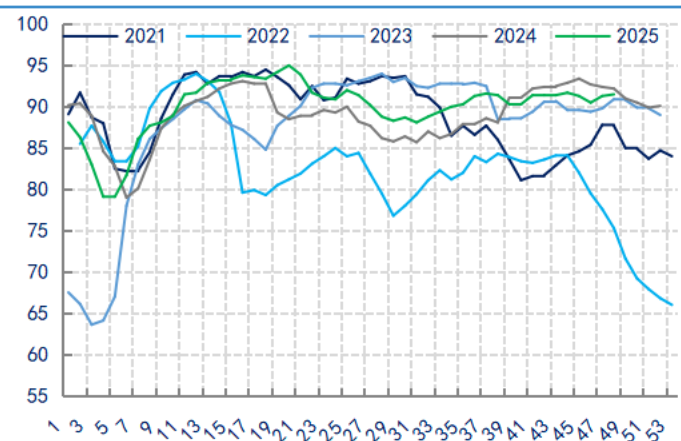
聚酯:

图 51: 聚酯价格 单位: 元/吨



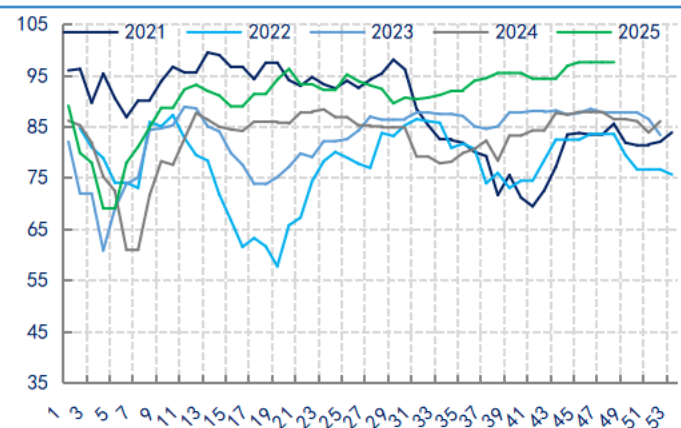
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 53: 聚酯负荷 单位: %



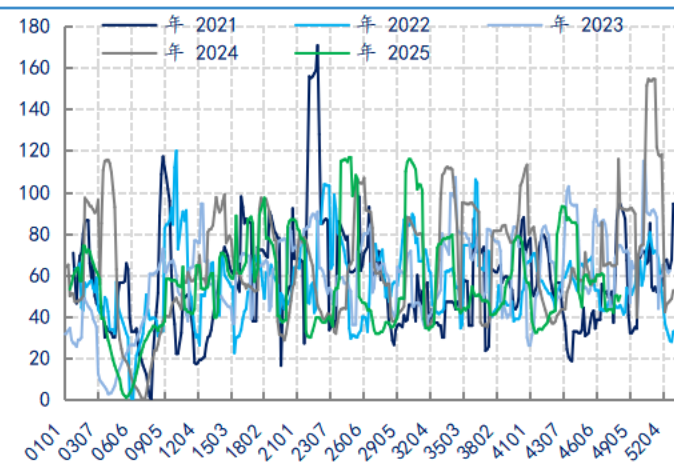
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 55: 短纤负荷 单位: %



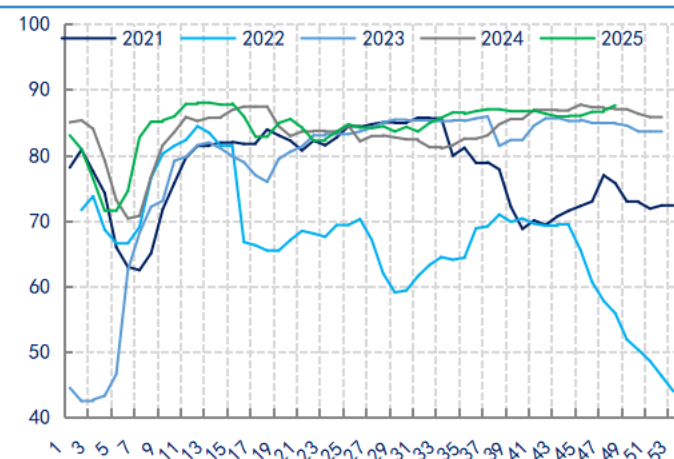
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 52: 长丝 7 天平均产销 单位: %



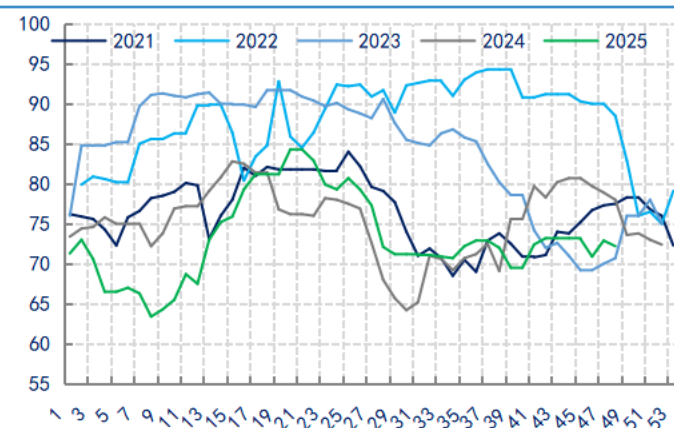
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 54: 长丝负荷 单位: %



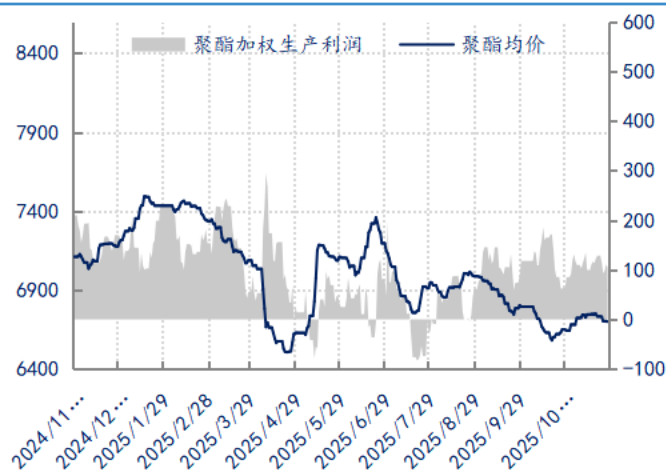
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 56: 瓶片负荷 单位: %



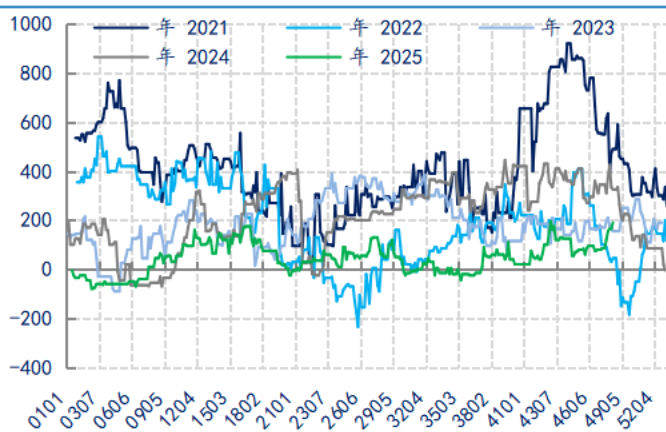
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 57: 聚酯均价和利润 单位: 元/吨



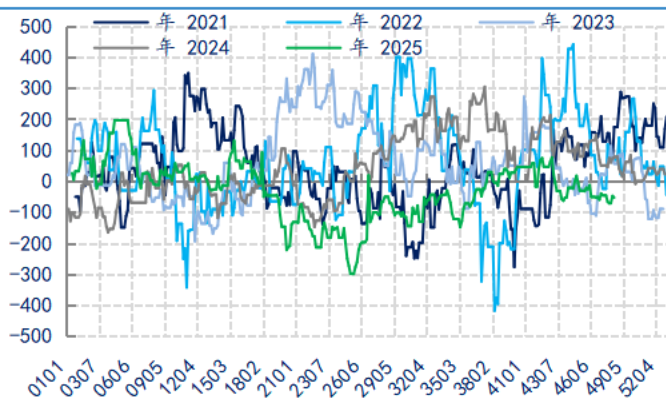
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 59: DTY 利润 单位: 元/吨



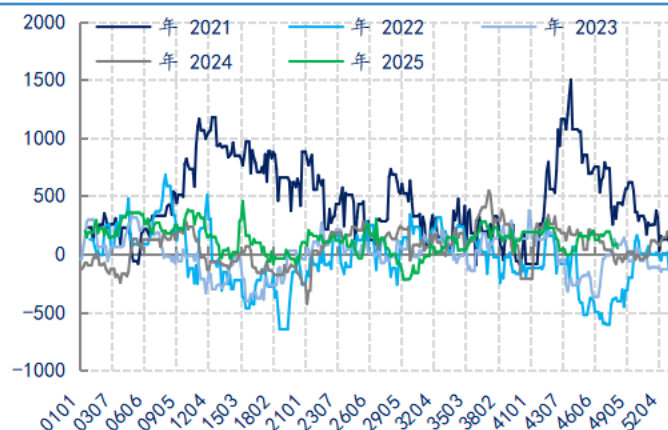
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 61: 切片利润 单位: 元/吨



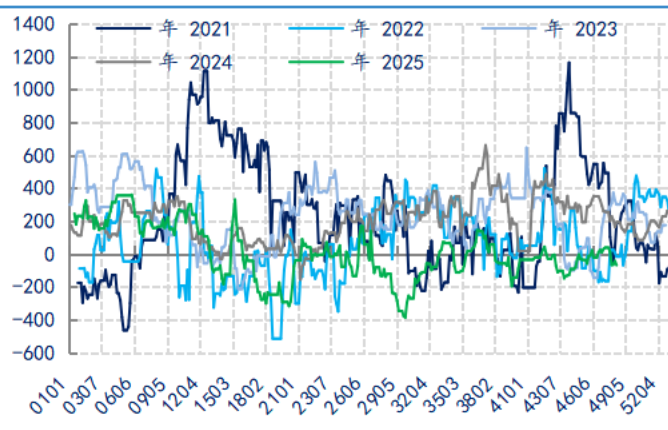
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 58: POY 利润 单位: 元/吨



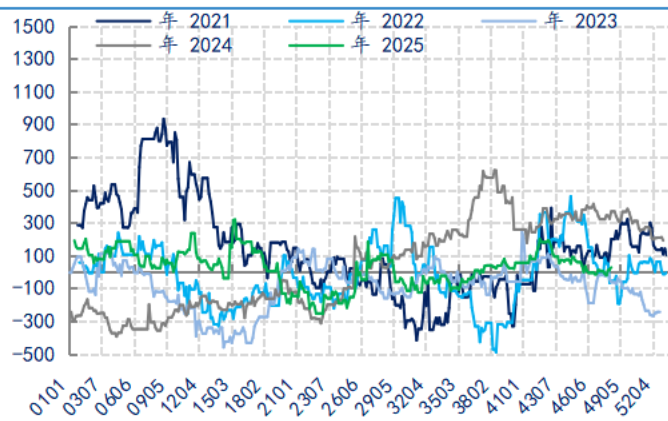
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 60: FDY 利润 单位: 元/吨



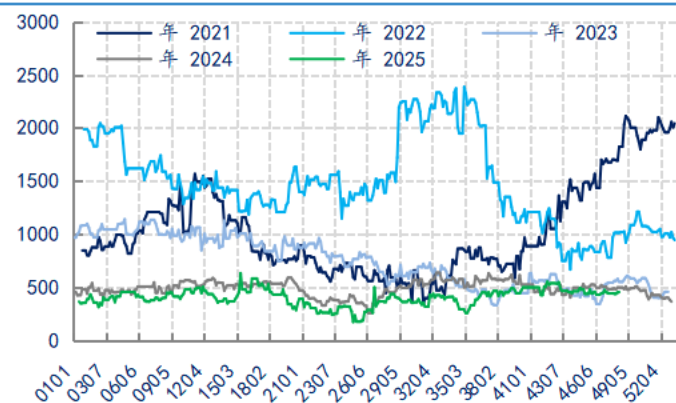
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 62: 短纤利润 单位: 元/吨



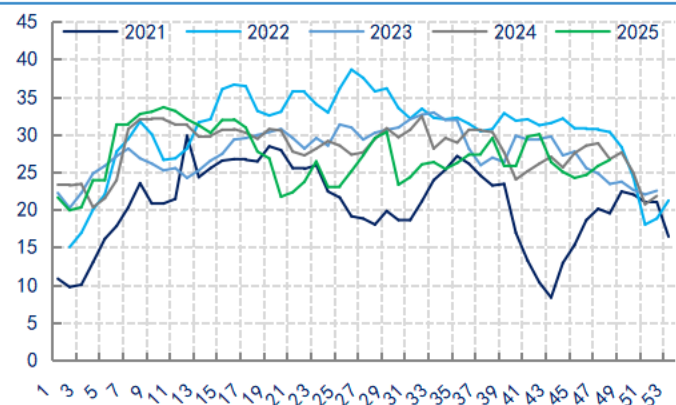
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 63: 瓶片利润 单位: 元/吨



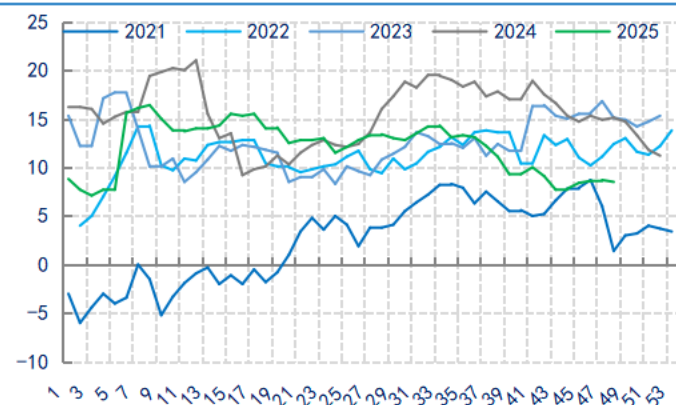
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 65: DTY 库存 单位: 天



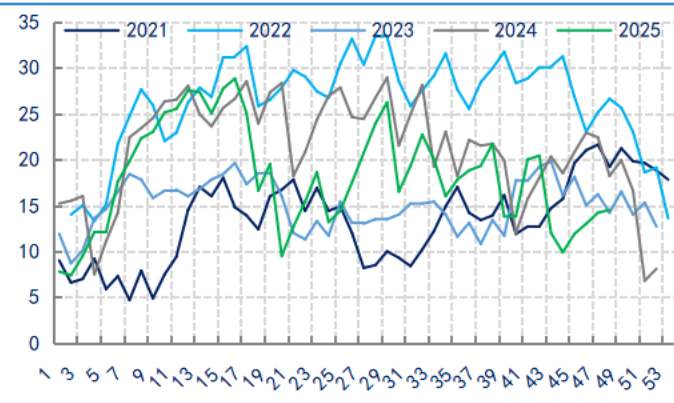
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 67: 涤短库存 单位: 天



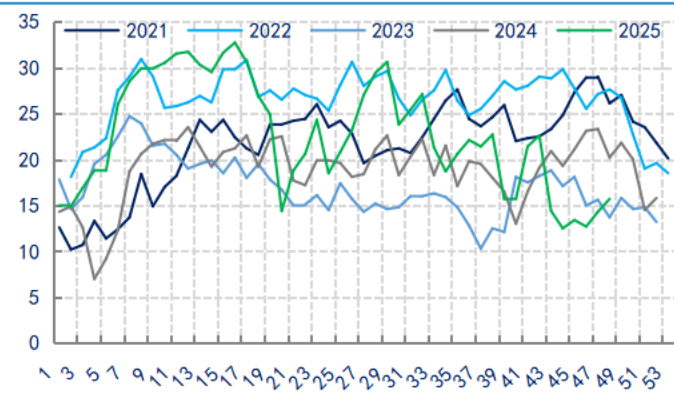
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 64: POY 库存 单位: 天



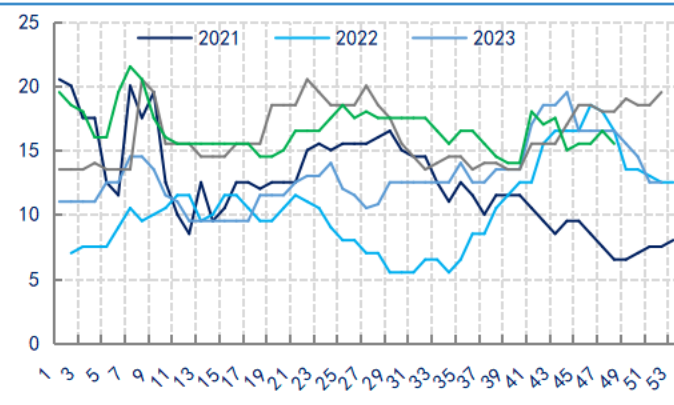
数据来源: 新世纪期货、CCF

图 66: FDY 库存 单位: 天



数据来源: 新世纪期货、CCF

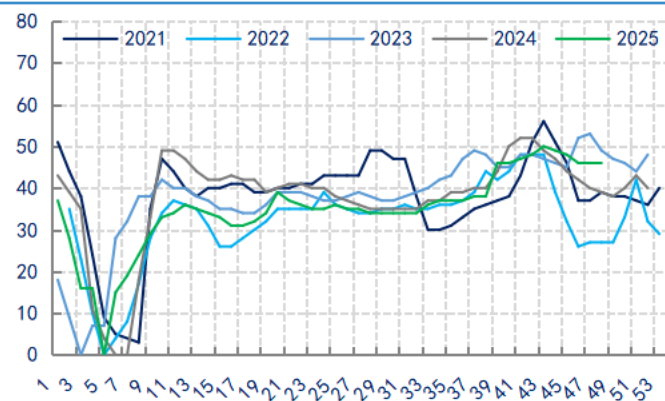
图 68: 瓶片库存 单位: 天



数据来源: 新世纪期货、CCF

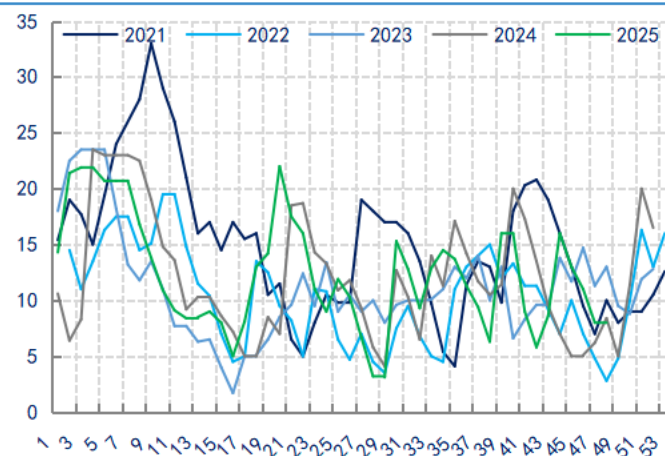
织造：

图 69： 织造新订单指数 单位：点



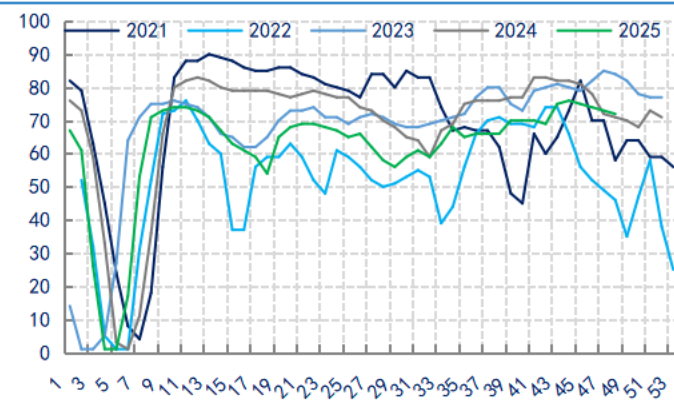
数据来源：新世纪期货、CCF

图 71： 织造原料库存 单位：天



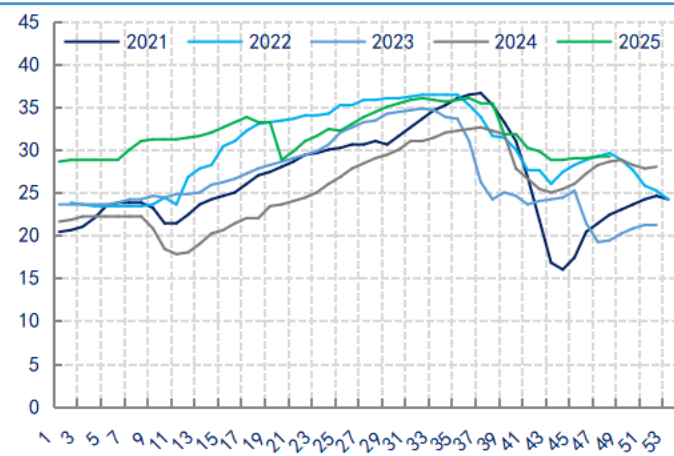
数据来源：新世纪期货、CCF

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/>