

地缘溢价出清原油大跌，PX利润扩张&PTA相对抗跌

【PX】

成本：海峡通航谈判快速推进，伊朗外交部称谈判取得“积极进展”，地缘溢价回吐叠加 8 月 5 日 API 库存意外增加（原油+269 万桶、库欣+240 万桶），空头动能集中释放，WTI 两日累跌超 10%，布伦特跌破 80 美元。美联储 7 月鹰派按兵不动压制风险偏好，进一步限制油价上行空间。

供应：PX 周产量 52.13 万吨（+0.24 万吨），维持低位运行。中国 PX 开工率 58.2%（环比-1.8pct），亚洲 PX 开工率 56.5%（环比-1.1pct），均处于历史低位区间。检修季延续，福佳大化扩能 30 万吨 Q1 已兑现，华锦阿美 200 万吨延迟至 Q4。

需求：下游 PTA 开工率 62.88%（+0.30pct），需求端边际小幅改善，但整体开工仍偏低，PX 直接需求支撑有限。

估值：PXN 从 218 美元/吨大幅扩张至 347 美元/吨（+129 美元/吨，+59%），主因成本端下行让利。

逻辑：成本端暴跌与自身基本面博弈，PXN 被动大幅扩张。检修季和低库存赋予 PX 相对石脑油的溢价能力，利润从炼化环节向芳烃端转移。后续继续关注检修装置复产节奏。

【PTA】

供应：PTA 开工率 62.88%（+0.30pct），维持近两年低位。独山能源 2#和 YS 大化 2#计划近期检修，8 月中旬前为全月供应最紧阶段。中下旬虹港 2-3#、东营联合计划重启，供给边际有回升预期。

需求：聚酯周产量 144.56 万吨（-1.91 万吨），产能利用率 78.77%（-0.93pct），连续第三周下滑。终端喷水织机 54.17%（-2.37pct）、圆机 34.35%（-1.39pct）普遍走弱。淡季及高温、台风影响限制终端开工，下游订单尚未启动，聚酯产销一般。

估值：PTA 基差从 51 大幅走强至 161 元/吨（+110 元/吨，+216%），反映现货紧张格局。盘面加工差从 417 升至 521 元/吨（+25%），现货加工差从 321 升至 580 元/吨。PTA 在原油暴跌中展现韧性，加工差大幅修复。

库存：PTA 行业库存 174.27 万吨（-31.89 万吨），连续第四周加速去库。厂内库存可用天数 3.09 天（-0.14 天），处于近三年同期绝对低位。供给收缩、刚需补库驱动去库加速，当前库存水平为年内最低。

逻辑：本周 PTA 展现出独立于原油的下跌抵抗特征。供给端检修集中（开工率仅 63%），叠加库存加速去化构成强支撑，基差大幅走强，加工差显著修复，当前定价权更多在供给端而非成本端。后续核心变量：装置重启节奏决定去库能否延续——若重启延后，加工差仍有修复空间；若集中重启、原油继续下行，TA 存在补跌风险。

【策略建议】

PX、PTA 短期以震荡思路对待。PTA 在供给收缩和低库存支撑下相对抗跌。关注原油通航协议进展和 PTA 装置重启节奏。若原油企稳且 PTA 装置重启延后，PTA 加工差仍有上行空间；若原油继续下行叠加装置集中重启，TA 存在补跌压力。

【风险提示】

1. 地缘局势超预期，原油价格剧烈波动。
2. 终端需求恢复证伪。
3. 装置意外检修、复产节奏超预期。

【数据跟踪】

表1：产业链价格跟踪

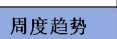
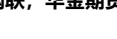
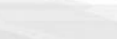
指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/30	2026/7/31	2026/8/3	2026/8/4	2026/8/5	2026/8/6	绝对变化	相对变化	
上游	Brent	美元/桶	89.03	90.12	83.77	79.36	79.45	82.49	-6.54	-7.35%	
	WTI	美元/桶	83.59	84.67	80.34	75.77	75.22	77.29	-6.30	-7.54%	
	阿曼FOB	美元/桶	82.08	81.81	78.56	83.07	79.92	77.73	-4.35	-5.30%	
	SC	元/桶	568.2	546.1	530.2	538	505.7	515.2	-53.00	-9.33%	
	NAP日本CFR	美元/吨	873.75	836.5	781.12	765.14	713	716.25	-157.50	-18.03%	
	NAP鹿特丹FOB	美元/吨	782.75	791.5	747	689.25	659.75	690.5	-92.25	-11.79%	
	NAP阿拉伯海湾FOB	美元/吨	795.6	756.53	700.38	685.68	632.9	635.5	-160.10	-20.12%	
	NAP地中海FOB	美元/吨	743.75	753.5	709	651.75	622.25	653.75	-90.00	-12.10%	
	NAP山东	元/吨	7271	7204	7510	7652	7690	7693	422.00	5.80%	
PX	PX主力合约收盘	元/吨	8286	8162	8148	8200	7902	7928	-358.00	-4.32%	
	PX中国台湾CFR	美元/吨	1092	1079	1075.5	1093.67	1060.33	-	-	-	
	PX韩国FOB	美元/吨	1070	1057	1053.5	1071.67	1038.33	-	-	-	
	PX鹿特丹FOB	美元/吨	1300	1290	1280	1270	1240	-	-	-	
	PX美湾FOB	美元/吨	1556.73	1543.73	1540.9	1558.4	1525.06	-	-	-	
PTA	PTA主力合约收盘	元/吨	5844	5782	5854	5900	5718	5714	-130.00	-2.22%	
	PTA华东	元/吨	5895	5920	6010	6115	5980	5875	-20.00	-0.34%	
聚酯	POY150D/48F	元/吨	8450	8450	8450	8450	8425	8450	0.00	0.00%	
	DTY150D/48F	元/吨	9450	9450	9450	9450	9450	9400	-50.00	-0.53%	
	FDY150D/96F	元/吨	8650	8650	8650	8600	8600	8550	-100.00	-1.16%	
	PF1.4D*38mm	元/吨	7560	7555	7535	7555	7430	7370	-190.00	-2.51%	
	PET水瓶级瓶片	元/吨	7525	7475	7485	7500	7300	7220	-305.00	-4.05%	
	涤纶工业丝1000D/192F	元/吨	11100	11000	11100	11100	11100	10800	-300.00	-2.70%	
	BOPET12μ	元/吨	8900	8900	8900	8900	8800	8800	-100.00	-1.12%	

表2：产业链价差跟踪

指标		单位	近六个交易日						周度变化		周度趋势
			2026/7/30	2026/7/31	2026/8/3	2026/8/4	2026/8/5	2026/8/6	绝对变化	相对变化	
基差	PX	元/吨	259.15	281.67	268.78	361.37	394.96	-	-	-	
	PTA	元/吨	51	138	156	215	262	161	110.00	215.69%	
月差	PX1-5	元/吨	160	144	168	156	126	114	-46.00	-28.75%	
	PX5-9	元/吨	-436	-428	-464	-448	-338	-350	86.00	19.72%	
	PX9-1	元/吨	276	284	296	292	212	236	-40.00	-14.49%	
	TA1-5	元/吨	86	50	70	72	42	82	-4.00	-4.65%	
	TA5-9	元/吨	-284	-270	-368	-378	-280	-320	-36.00	-12.68%	
	TA9-1	元/吨	198	220	298	306	238	238	40.00	20.20%	
	石脑油亚欧价差	美元/吨	91	45	34.12	75.89	53.25	25.75	-65.25	-71.70%	
价差	石脑油裂差	美元/吨	221.16	175.92	167.09	183.43	130.63	111.60	-109.56	-49.54%	
	MXN	美元/吨	75.25	93.50	129.88	165.86	194.00	187.75	112.50	149.50%	
	PXN	美元/吨	218.25	242.50	294.38	328.53	347.33	-	-	-	
	PTA盘面加工差	元/吨	416.67	435.89	517.06	529.00	542.19	521.16	104.49	25.08%	
	PTA现货加工差	元/吨	321.26	424.75	527.05	534.47	579.99	-	-	-	
	POY加工差	元/吨	1622.29	1640.42	1590.03	1457.00	1672.45	1736.90	114.61	7.06%	
	DTY加工差	元/吨	2622.29	2640.42	2590.03	2482.00	2672.45	2711.90	89.61	3.42%	
	FDY加工差	元/吨	1822.29	1840.42	1790.03	1632.00	1822.45	1861.90	39.61	2.17%	
	PF加工差	元/吨	732.29	745.42	675.03	587.00	652.45	681.90	-50.39	-6.88%	
	瓶片加工差	元/吨	657.55	625.95	585.43	491.82	483.49	493.35	-164.20	-24.97%	
	涤纶工业丝加工差	元/吨	4125.00	3990.00	4010.00	3950.00	4060.00	3850.00	-275.00	-6.67%	
	聚酯薄膜加工差	元/吨	1925.00	1890.00	1810.00	1750.00	1760.00	1850.00	-75.00	-3.90%	

数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

一、价格、价差：地缘大幅缓和，PX、PTA加工差被动修复

本周美伊停火信号持续释放，周中美财长贝森特称美国计划与伊朗达成协议以开放霍尔木兹海峡，协议目标为商船自由通行，随后伊朗外交部发言人巴加埃表示谈判在技术和政治层面取得积极进展，伊朗放弃此前要求对海峡双向航运实施全面控制的立场，地缘风险溢价大幅挤出，布伦特两日暴跌超 10%，SC 原油单日跌 5.83%。8 月 5 日 API 库存数据意外反转（原油+269 万桶、库欣+240 万桶）叠加 OPEC+8 月日均增产 18.8 万桶，空头动能集中释放。

石脑油端跌幅更为剧烈，日本 CFR 暴跌 157.5 美元/吨至 716.25 美元（-18%），石脑油裂差从 221 腰斩至 112 美元/吨。成本端崩塌对芳烃链形成拖累。

PX 主力合约从 8286 元/吨跌至 7928 元/吨（-358 元/吨，-4.32%），PX CFR 台湾从 1092 美元/吨降至 1060 美元/吨（-3%），PX 韩国 FOB 从 1070 降至 1038 美元/吨。PX 基差从 259 大幅走强至 395 元/吨，反映现货端在检修季、低库存环境下的相对坚挺。

PTA 主力合约从 5844 元/吨跌至 5714 元/吨，PTA 基差从 51 元/吨大幅走强至 161 元/吨（+110 元/吨），周内峰值达 262 元/吨（8 月 5 日）。PX9-1 价差从 276 收窄至 236 元/吨。PTA 月差方面，9-1 价差从 198 走阔至 238 元/吨（+40），PX 和 PTA 月差整体呈现近强远弱格局。

石脑油裂差从 221 美元/吨暴跌至 112 美元/吨（-110 美元/吨，-49.5%），石脑油亚欧价差收敛，日本 CFR（-18%）跌幅大于鹿特丹 FOB（-12%）和阿曼 FOB（-20%）。MXN 从 75 美元/吨涨至 188 美元/吨（+113 美元/吨，+149.5%），PXN 从 218 美元/吨大幅扩张至 347 美元/吨（+129 美元/吨，+59%），炼化利润从石脑油裂解环节向芳烃环节转移。若原油企稳，石脑油裂差有修复动力。

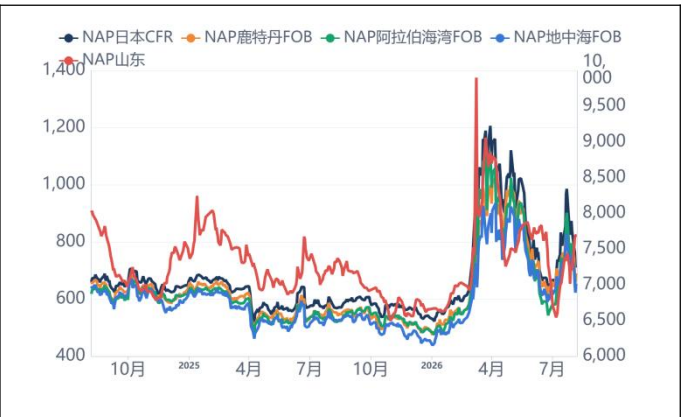
调油相关数据本周同样受原油暴跌和石脑油超跌影响出现结构性变化。甲苯/二甲苯的化工路线经济性相对调油路线大幅改善，歧化利润修复，MX-PX 价差走阔。当前调油季已步入后段，美国汽油裂解价差回落，调油需求对芳烃的边际拉动减弱。若原油持续低位，调油逻辑对 PX 的支撑将进一步弱化，PX 定价将更多回归供需基本面。

PTA 现货加工差从 321 元/吨大幅修复至 580 元/吨（+259 元/吨，+81%），盘面加工差从 417 元/吨升至 521 元/吨（+104 元/吨，+25%），两者均修复至近三个月高位。聚酯产品加工差方面，POY（+7.1%）、DTY（+3.4%）、FDY（+2.2%）小幅改善，受益于 PTA 成本下行；但短纤（-6.9%）、瓶片（-25%）、工业丝（-6.7%）加工差均收缩，瓶片 3 套新装置集中投产进一步压制加工费中枢。

图表1：原油价格	（元/桶、美元/桶）	图表2：石脑油价格	（美元/桶）
----------	------------	-----------	--------



图表3: PX国际价格 (美元/吨)



图表4: PX主力合约收盘价、基差 (元/吨)



图表5: PTA主力合约收盘价、基差 (元/吨)



图表6: PX月差 (元/吨)



图表7: PTA月差 (元/吨)



图表8: TA 01-05月差 (元/吨)



图表9: TA 05-09月差 (元/吨)



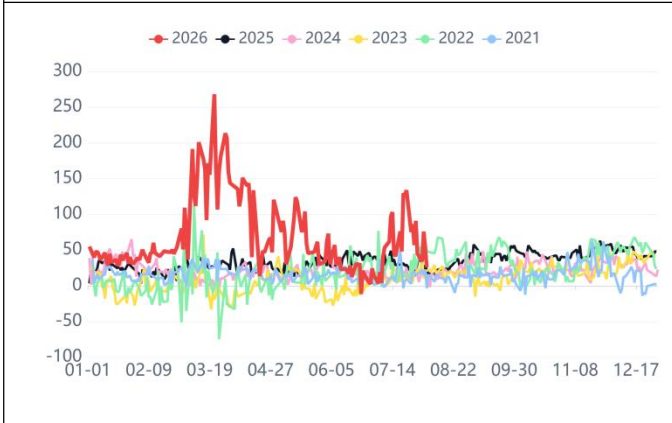
图表10: TA 09-01月差 (元/吨)



图表11：石脑油亚欧价差分年统计 (美元/吨)



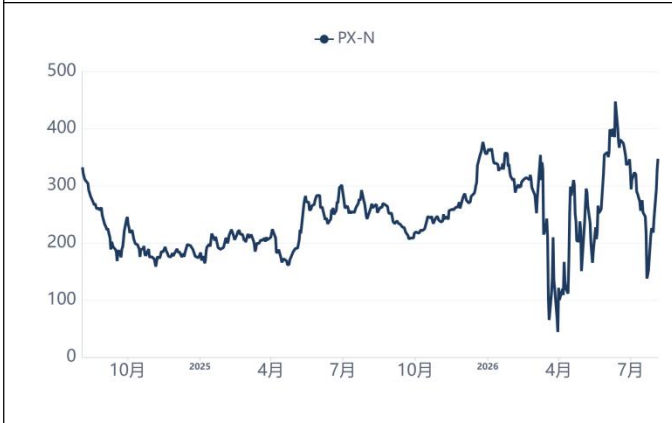
图表12：石脑油裂差、MXN (美元/吨)



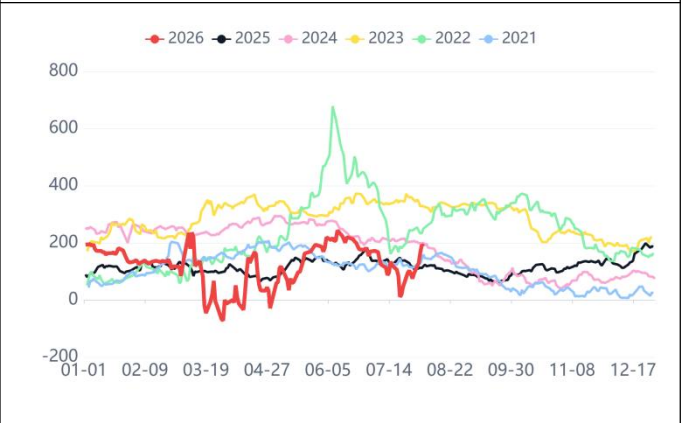
图表13：PXN价差 (元/吨)



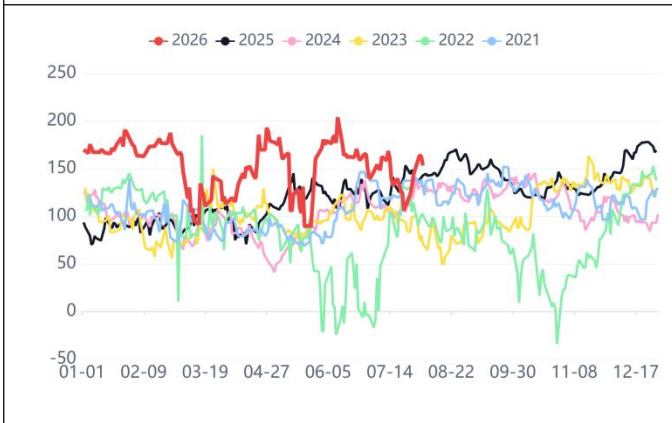
图表14：PXN价差年度对比 (美元/吨)



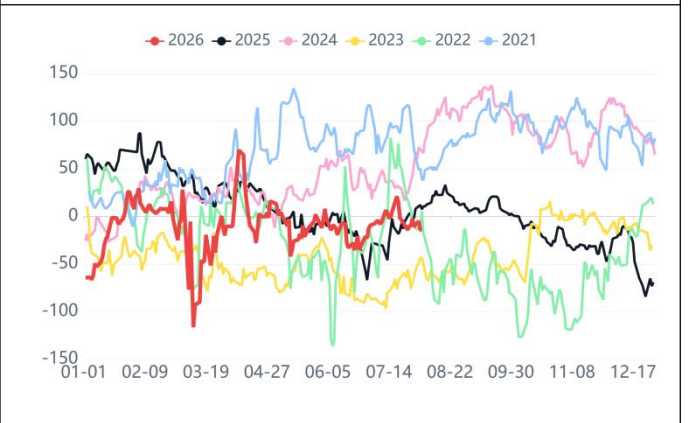
图表15：PX-MX价差分年对比 (美元/吨)



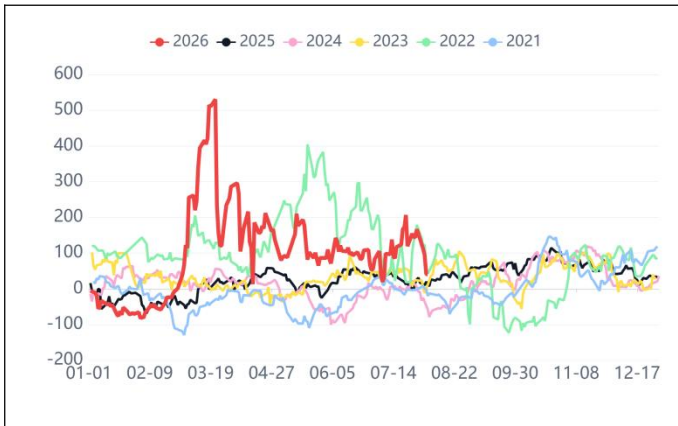
图表16：甲苯歧化价差分年对比 (美元/吨)



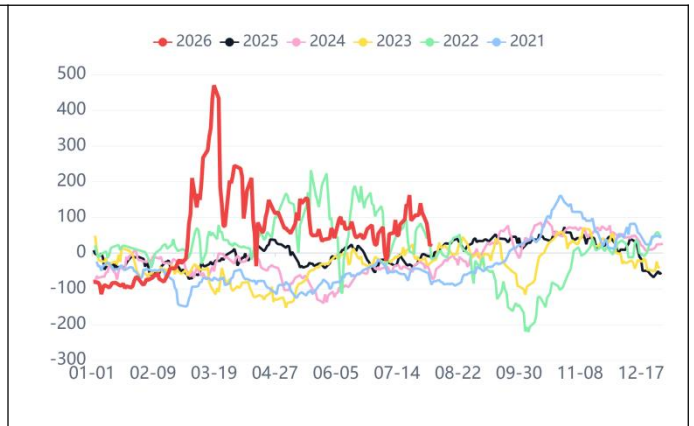
图表17：甲苯调油价差分年统计 (美元/吨)



图表18：二甲苯调油价差分年统计 (美元/吨)



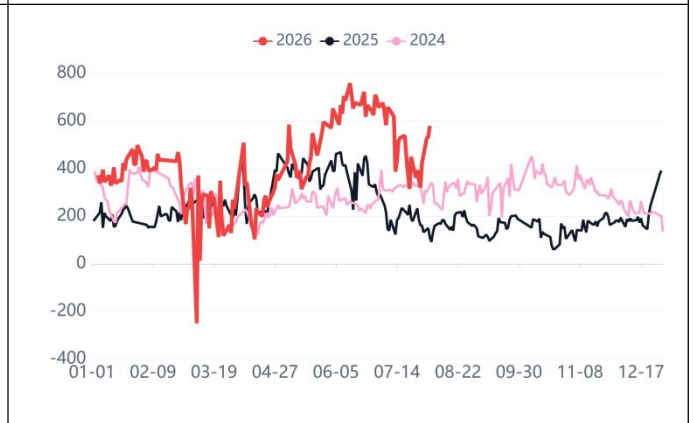
图表19: PTA加工差 (元/吨)



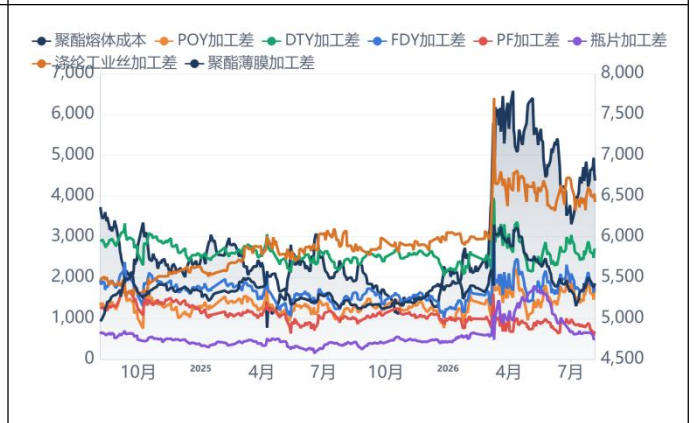
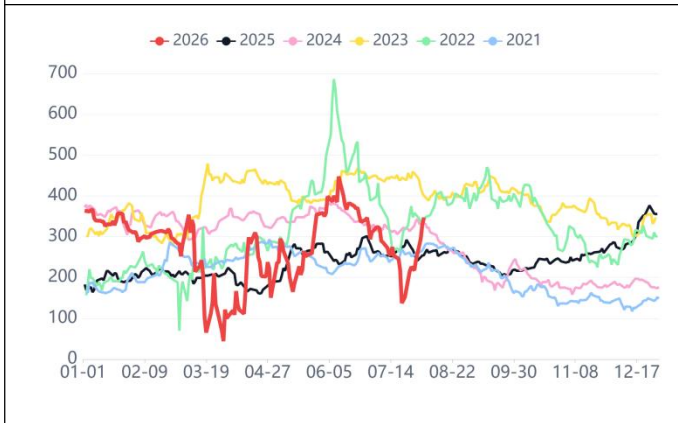
图表20: PTA现货加工差年度对比 (元/吨)



图表21: PTA盘面加工差年度对比 (元/吨)



图表22: 聚酯产品加工差 (元/吨)



数据来源: 同花顺 iFind, 钢联, 华金期货

二、供应: PX-PTA供应继续缩减, 关注8月恢复节奏

PX 周度产量 52.13 万吨 (+0.24 万吨), 连续多周维持在 52 万吨左右的极低位平台。PX 产能利用率处于历史低位区间, 中国 PX 开工率 58.2% (环比-1.8pct), 亚洲 PX 开工率 56.5% (环比-1.1pct), 检修季延续。分年统计来看, 2026 年 PX 产量和产能利用率均处于近年同期最低水平, 供给端约束显著。福佳大化扩能 30 万吨 Q1 已兑现, 但华锦阿美 200 万吨新产能延迟至 Q4, 年内供给增量有限。检修季预计延续至 8 月中下旬, 短期 PX 产量难以大幅提升。

PTA 开工率持续下行, 已降至历史低位, PTA 产能利用率 62.88% (+0.30pct), 独山能源 2#和

YS大化2#计划近期检修，8月中旬前为全月供应最紧阶段。中下旬虹港2-3#、东营联合计划重启，届时供给将边际回升。

图表23: PX产量

(万吨)



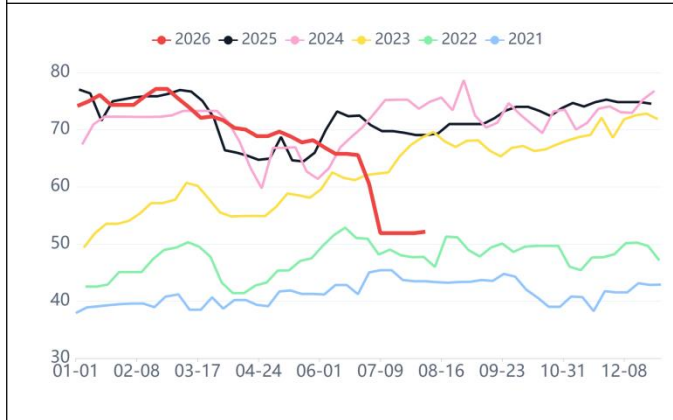
图表24: PX产能利用率

(%)



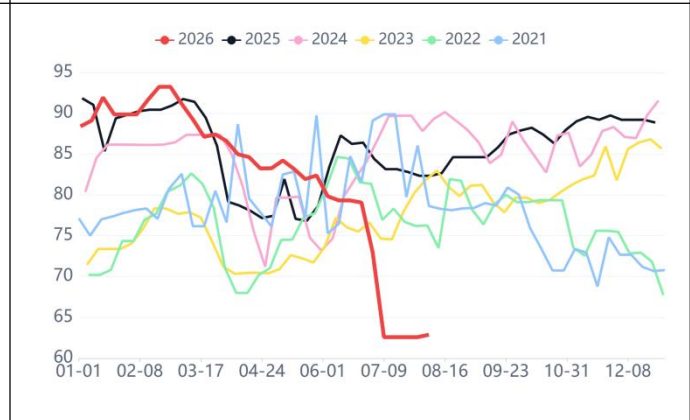
图表25: PX产量分年统计

(万吨)



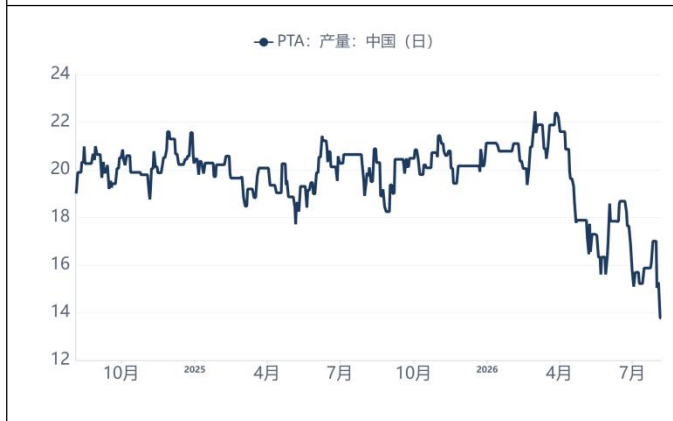
图表26: PX产能利用率分年统计

(%)



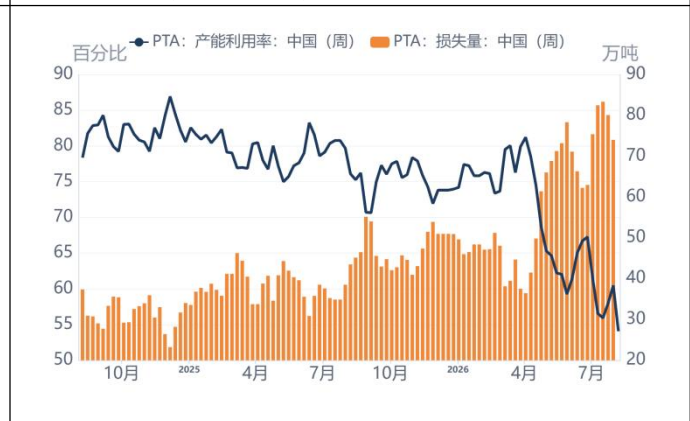
图表27: PTA产量

(万吨)



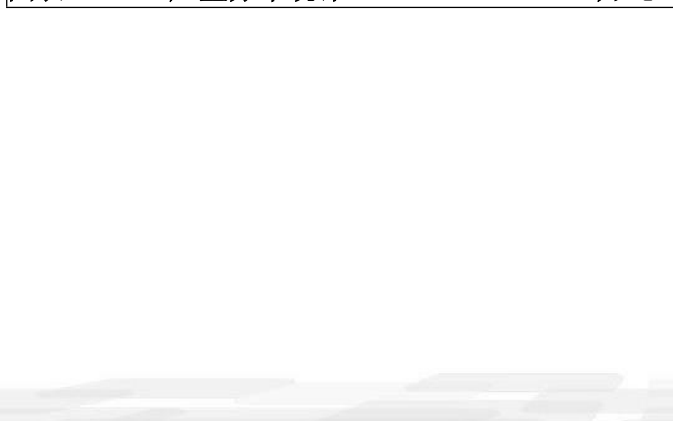
图表28: PTA产能利用率、损失量

(%, 万吨)



图表29: PTA产量分年统计

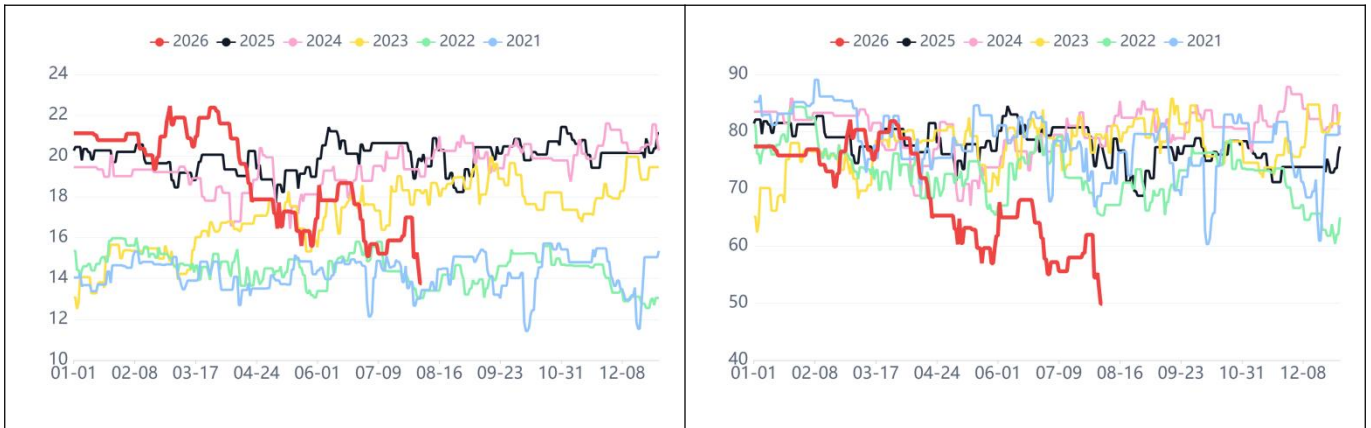
(万吨)



图表30: PTA产能利用率分年统计

(%)





数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

三、需求：聚酯负荷下滑，终端开工未明显改善

聚酯周产量从7月31日的146.47万吨回落至8月7日的144.56万吨，降幅1.91万吨（-1.3%），周度负荷81.6%附近，终端需求处于淡季尾声，下游采购节奏偏慢，聚酯工厂适度控产以维持库存可控。分年统计维度，当前聚酯产量处于近几年同期中等偏高水平，整体需求韧性尚可，但边际走弱信号值得关注。

聚酯各品种加工价差本周表现分化。长丝端整体偏强——POY加工差从1640元/吨升至1672元/吨（+32元/吨），DTY加工差从2640元/吨升至2672元/吨（+32元/吨），FDY加工差微降至1822元/吨（-18元/吨）。短纤和瓶片端则明显承压——PF加工差从745元/吨降至652元/吨（-93元/吨），瓶片加工差从626元/吨降至483元/吨（-143元/吨），两者是本周聚酯链利润压缩最显著的品种。涤纶工业丝加工差从3990元/吨回升至4060元/吨（+70元/吨），聚酯薄膜加工差从1890元/吨降至1760元/吨（-130元/吨）。整体而言，长丝利润维持偏强、短纤和瓶片利润承压的分化格局延续，瓶片加工差持续压缩至500元/吨以下后，需关注是否会触发瓶片装置的减产。

终端织造各环节开工率本周全面走弱。喷水织机开工率从56.54%降至54.17%（-2.37个百分点），降幅最为显著；喷气织机从52.50%微降至52.33%（-0.17个百分点），基本持平；圆机从35.74%降至34.35%（-1.39个百分点）；经编持平于46.18%；印染从49.32%降至48.95%（-0.37个百分点）。下游原料库存偏低，一旦订单启动，补库需求将快速释放。后续关键验证点在于8月中下旬终端订单的启动节奏。

图表31：聚酯产量

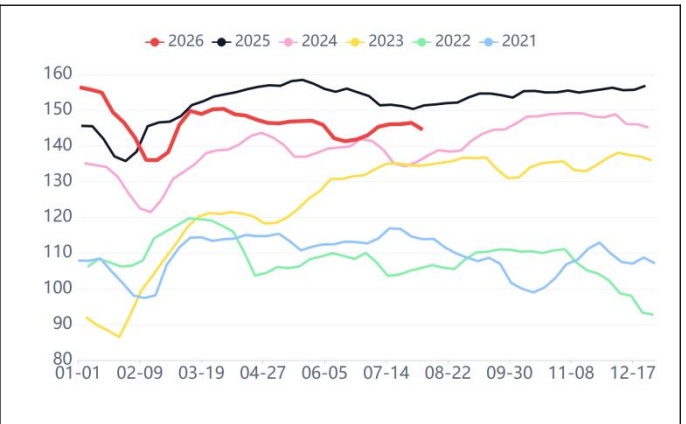
（万吨）

图表32：聚酯产量分年统计

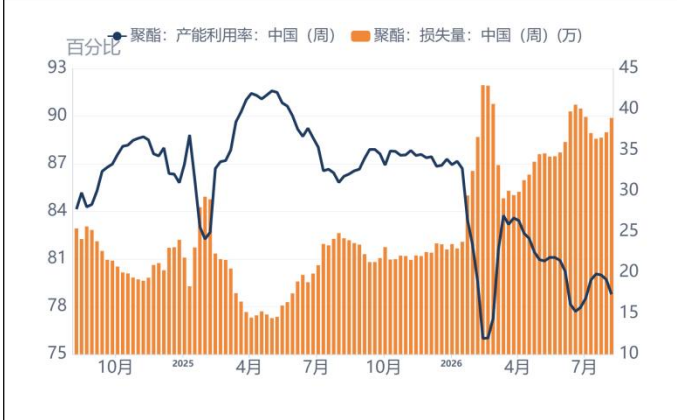
（万吨）



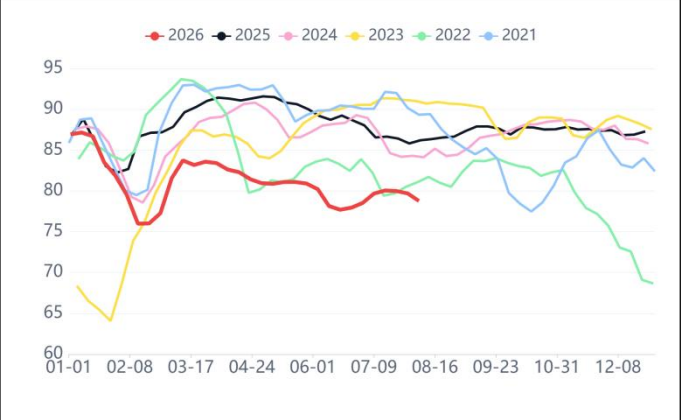
图表33：聚酯产能利用率、损失量 (%, 万吨)



图表34：聚酯产能利用率分年统计 (%)



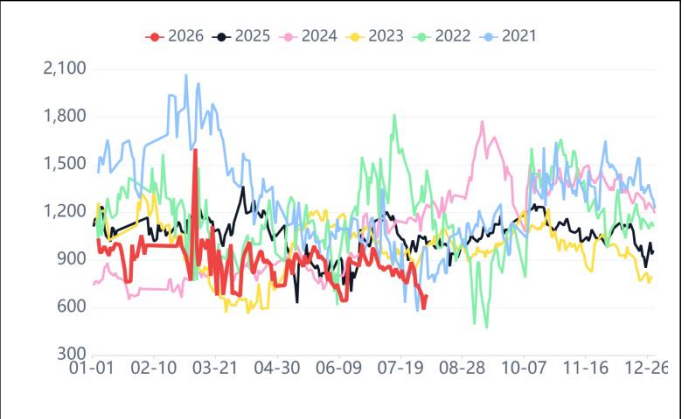
图表35：聚酯损失量分年统计 (万吨)



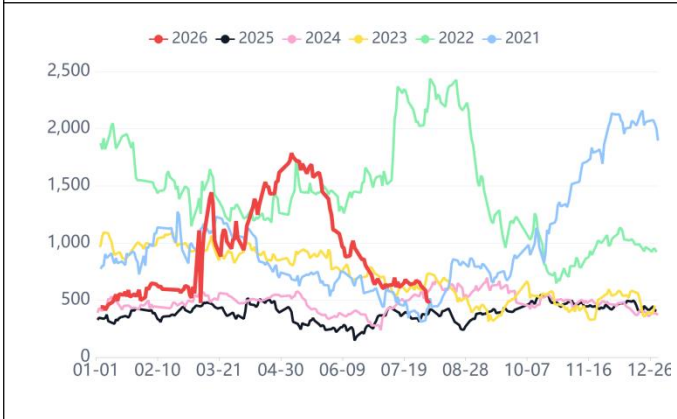
图表36：短纤加工价差 (元/吨)



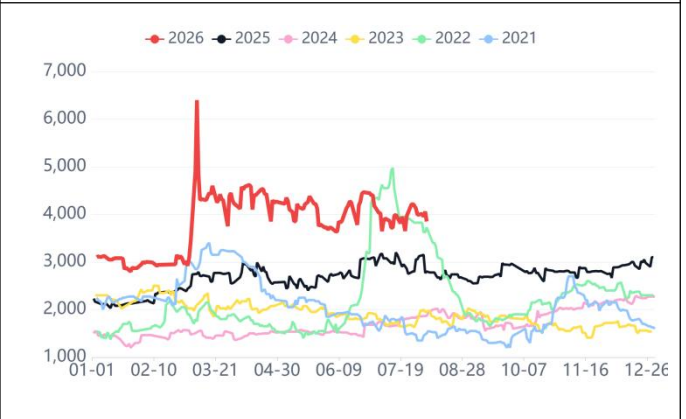
图表37：瓶片加工价差 (元/吨)



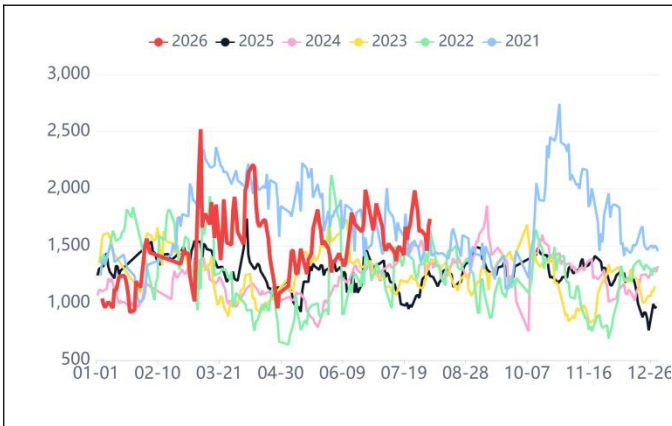
图表38：涤纶工业丝加工价差 (元/吨)



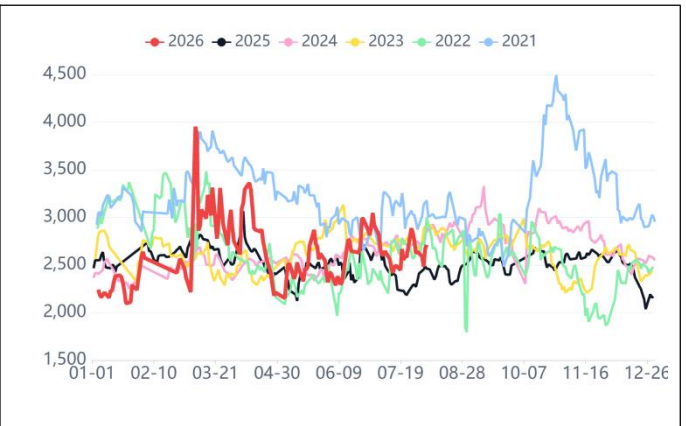
图表39：POY加工价差 (元/吨)



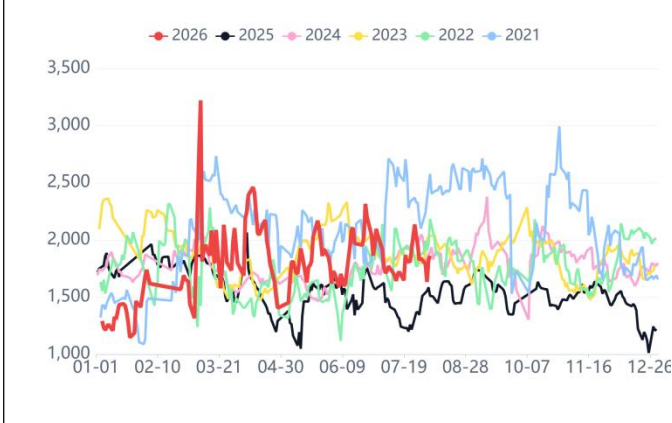
图表40：DTY加工价差 (元/吨)



图表41: FDY加工价差 (元/吨)



图表42: 聚酯薄膜加工价差 (元/吨)



图表43: 喷水织机开工率 (%)



图表44: 喷气织机开机率 (%)



图表45: 经编开工率 (%)

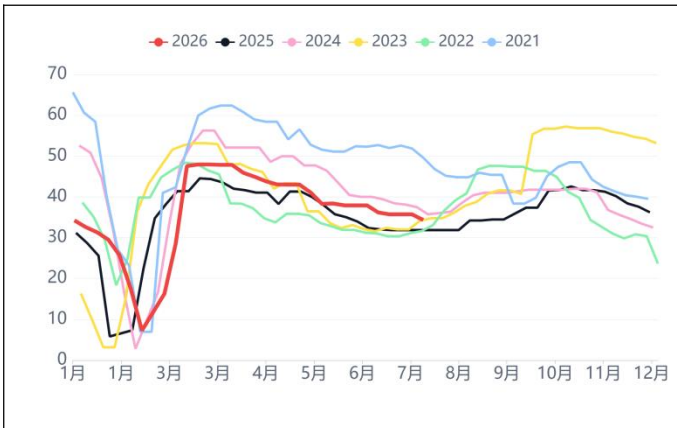


图表46: 印染开工率 (%)



图表47: 圆机开工率 (%)





数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

四、库存：库存持续去化，装置陆续重启将减缓去库速率

PX 6 月期末库存 419 万吨，处于中等偏低水平，低库存叠加检修季对 PX 价格构成下方支撑。PTA 行业库存从 206.16 万吨大幅下降至 174.27 万吨（-31.89 万吨，-15.5%），连续第四周加速去库。厂内库存可用天数从 3.23 天降至 3.09 天（-0.14 天），连续四周下行，处于近三年同期绝对低位。库存加速去化核心驱动来自供给端检修集中（开工率仅 63%）与下游刚需补库的供需缺口，在当前供应最紧阶段，去库趋势有望延续至 8 月中旬。但装置重启后去库速度将放缓，库存拐点取决于重启节奏。

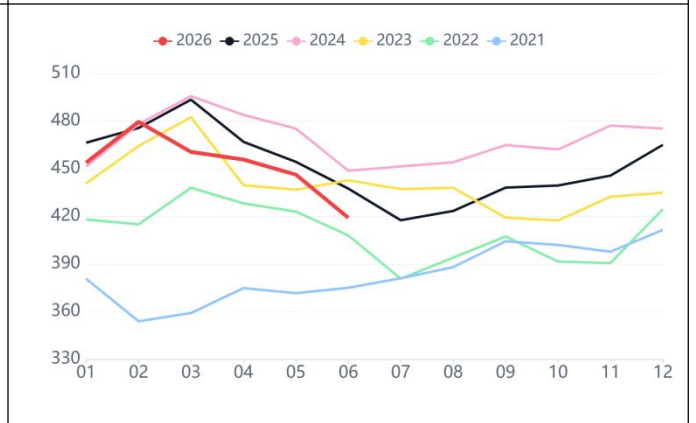
图表48：PX期末库存

（万吨）



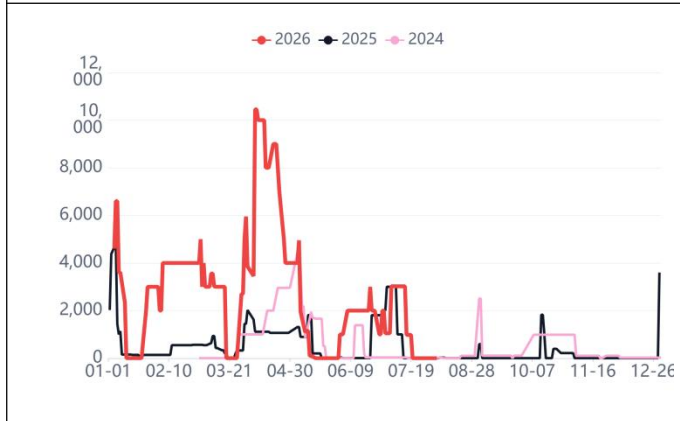
图表49：PX期末库存年度对比

（万吨）



图表50：PX仓单数量分年统计

（张）

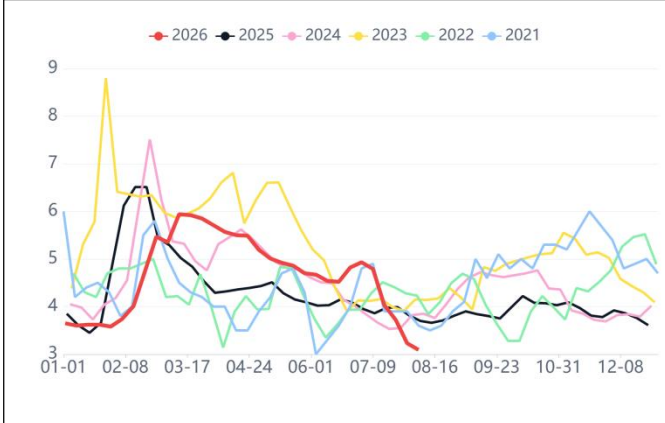


图表51：PTA库存

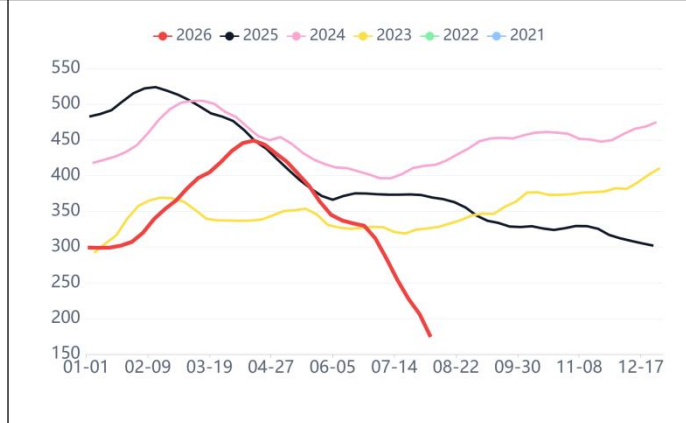
（万吨、天）



图表52: PTA厂内库存可用天数年度对比 (天)



图表53: PTA行业库存年度对比 (万吨)



图表54: PTA仓单数量分年统计 (张)



数据来源: 同花顺 iFind, 钢联, 华金期货



免责声明

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。