

国际油价反弹提供成本支撑，PTA供应紧缺利好兑现

【PX】

成本：EIA 数据显示美国商业原油去库 797 万桶，创 2 月以来最大单周降幅。地缘方面，美国单方面释放谈判积极信号，周四美军打击伊朗油轮后，伊朗对巴林、科威特美军基地及商船发动反击，外交信号与实际和谈差异引发国际油价反复修正，回到两周前水平。

供应：金陵石化 4 月检修、5 月底重启后，产能扩大 17 万吨至 87 万吨，自 6 月 1 日起中国大陆 PX 产能同步调整至 4361 万吨，亚洲总产能同步调整至 7909 万吨。本周 PX 周度产量降至 66.91 万吨，扬子石化 89 万吨、中金石化 160 万吨、海南炼化 100 万吨、福化集团 160 万吨等核心装置均处于检修期，6 月检修量预计进一步增加。PX 国内开工率约 76%，亚洲开工 64%左右。

需求：PTA 目前开工 72%左右，较前周 65.8%大幅提升，逸盛海南 200 万吨装置近期准备重启，恒力惠州 250 万吨装置重启，台化兴业 150 万吨、嘉通能源 300 万吨预计近期重启。

估值：PX主力合约跟随油价震荡上行，PXN在350美元/吨附近震荡，PX基差上涨至180元/吨附近，MXN价差183美元/吨附近，周度变化不大，整体维持历史偏高水平，PX-MX价差大幅上行至180美元/吨附近，甲苯、二甲苯调油价差小幅修复，关注6月韩国芳烃出口流向。

逻辑：成本端，美伊谈判节奏仍是国际原油短期价格主导变量，美国方面持续释放缓和信号，但武装冲突没有实质性改善，此外原油库存持续消耗，供应短缺为中期油价托底。6 月 PX 装置检修量较大，亚洲供应持续收缩，需求端 PTA 开工回升，供需格局边际转好，目前成本逻辑主导短线节奏。

【PTA】

供应：PTA 目前开工 72%左右，较前周 65.8%大幅提升，逸盛海南 200 万吨装置近期准备重启，恒力惠州 250 万吨装置重启，台化兴业 150 万吨、嘉通能源 300 万吨预计近期重启。

需求：本周长丝大厂陆续开始执行减产或者检修，同期也有聚酯装置检修重启，聚酯负荷继续下滑。2026 年 6 月 1 日起，国内大陆地区聚酯产能上修至 9133 万吨，新增恒海 30 万吨、汇隆 15 万吨新装置。聚酯日度开工率降至 79.4%，终端织造开机率维持低位，下游订单不足。

估值：PTA 现货涨幅强于期货，PTA 现货加工差大幅修，PTA 近月-远月月差大幅上涨，供需缺口引发近端预期持续偏强。PTA 现货加工差从 322 升至 500 元/吨以上，盘面加工差同样修复。

库存：PTA 行业库存从 355.07 大幅降至 335.50 万吨，厂内库存可用天数从 4.70 天降至 4.67 天

随着聚酯需求进一步走弱和装置重启预期升温，去库斜率可能在6月中下旬放缓。

逻辑：PTA 供给端极致收缩支撑近月价格，但需求端负反馈压制上涨弹性，PTA 多套装置意外检修进一步催化短线价格修复。短期看，地缘局势不明朗，油价在预期反复修正下维持震荡，PTA 基本面利多作用加强，中期继续关注需求端负反馈压制及 PTA 检修装置回归节奏。

【策略建议】

当前检修逻辑驱动下基本面支撑坚实，但下游负反馈压力下单边风险收益比恶化。前期 TA7-9 正套分批止盈。短期地缘局势不明朗，油价维持震荡收敛，PX 跟随区间震荡为主，PTA 逢低月差正套，PTA 加工费目前处于偏高位置，加工费谨慎偏空。

【风险提示】

1. 聚酯端利润崩塌加速传导负反馈。
2. PTA装置6月集中重启如期恢复，供给边际增量将大幅缓解现货紧张格局。
3. 霍尔木兹海峡局势若阶段性缓和，地缘溢价消退将拖累原油及化工品成本中枢。

【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 |
|----------|-----------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|--------|------|
| | | 2026/5/28 | 2026/5/29 | 2026/6/1 | 2026/6/2 | 2026/6/3 | 2026/6/4 | 绝对变化 | 相对变化 | | |
| | | | | | | | | | | | |
| 上游 | Brent | 美元/桶 | 93.71 | 92.05 | 94.98 | 96 | 97.81 | 95.03 | 1.32 | 1.41% | |
| | WTI | 美元/桶 | 88.9 | 87.36 | 92.16 | 93.76 | 96.02 | 93.04 | 4.14 | 4.66% | |
| | 阿曼FOB | 美元/桶 | 99.33 | 103.71 | - | 93.15 | 95.72 | 95.61 | -3.72 | -3.75% | |
| | SC | 元/桶 | 598.7 | 581 | 595.9 | 596 | 611.8 | 603.6 | 4.90 | 0.82% | |
| | NAP日本CFR | 美元/吨 | 797.13 | 754.25 | - | 780.38 | 807.63 | 772.5 | -24.63 | -3.09% | |
| | NAP鹿特丹FOB | 美元/吨 | 735.5 | 724.5 | 776.5 | 746.25 | 745.5 | 699.5 | -36.00 | -4.89% | |
| | NAP阿拉伯海湾FOB | 美元/吨 | 722.87 | 679.99 | - | 706.12 | 733.37 | 696.94 | -25.93 | -3.59% | |
| | NAP地中海FOB | 美元/吨 | 690 | 681.45 | 738.5 | 713 | 714.5 | 669.5 | -20.50 | -2.97% | |
| PX | NAP山东 | 元/吨 | 7737 | 7737 | 7630 | 7706 | 7708 | 7803 | 66.00 | 0.85% | |
| | PX主力合约收盘 | 元/吨 | 8738 | 8664 | 8764 | 8848 | 8960 | 8608 | -130.00 | -1.49% | |
| | PX中国台湾CFR | 美元/吨 | 1120 | 1108.5 | - | 1139 | 1157.67 | - | - | - | |
| | PX韩国FOB | 美元/吨 | 1098 | 1086.5 | - | 1117 | 1135.67 | - | - | - | |
| | PX鹿特丹FOB | 美元/吨 | 1175 | 1165 | 1165 | 1190 | 1210 | - | - | - | |
| PTA | PX美湾FOB | 美元/吨 | 1496.38 | 1484.88 | 1500.03 | 1515.38 | 1534.71 | - | - | - | |
| | PTA主力合约收盘 | 元/吨 | 6174 | 6100 | 6204 | 6234 | 6336 | 6184 | 10.00 | 0.16% | |
| 聚酯 | PTA华东 | 元/吨 | 6285 | 6260 | 6310 | 6390 | 6486 | 6440 | 155.00 | 2.47% | |
| | POY150D/48F | 元/吨 | 8400 | 8400 | 8400 | 8400 | 8400 | 8350 | -50.00 | -0.60% | |
| | DTY150D/48F | 元/吨 | 9450 | 9475 | 9475 | 9400 | 9400 | 9450 | 0.00 | 0.00% | |
| | FDY150D/96F | 元/吨 | 8750 | 8775 | 8775 | 8775 | 8700 | 8750 | 0.00 | 0.00% | |
| | PF1.4D*38mm | 元/吨 | 7800 | 7780 | 7820 | 7810 | 7850 | 7850 | 50.00 | 0.64% | |
| | PET水瓶级瓶片 | 元/吨 | 8380 | 8325 | 8350 | 8335 | 8365 | 8180 | -200.00 | -2.39% | |
| | 涤纶工业丝1000D/192F | 元/吨 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 0.00 | 0.00% | |
| BOPET12μ | 元/吨 | 9600 | 9600 | 9500 | 9450 | 9350 | 9300 | -300.00 | -3.13% | | |

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 |
|----------|-----------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|--------|------|
| | | 2026/5/28 | 2026/5/29 | 2026/6/1 | 2026/6/2 | 2026/6/3 | 2026/6/4 | 绝对变化 | 相对变化 | | |
| | | | | | | | | | | | |
| 上游 | Brent | 美元/桶 | 93.71 | 92.05 | 94.98 | 96 | 97.81 | 95.03 | 1.32 | 1.41% | |
| | WTI | 美元/桶 | 88.9 | 87.36 | 92.16 | 93.76 | 96.02 | 93.04 | 4.14 | 4.66% | |
| | 阿曼FOB | 美元/桶 | 99.33 | 103.71 | - | 93.15 | 95.72 | 95.61 | -3.72 | -3.75% | |
| | SC | 元/桶 | 598.7 | 581 | 595.9 | 596 | 611.8 | 603.6 | 4.90 | 0.82% | |
| | NAP日本CFR | 美元/吨 | 797.13 | 754.25 | - | 780.38 | 807.63 | 772.5 | -24.63 | -3.09% | |
| | NAP鹿特丹FOB | 美元/吨 | 735.5 | 724.5 | 776.5 | 746.25 | 745.5 | 699.5 | -36.00 | -4.89% | |
| | NAP阿拉伯海湾FOB | 美元/吨 | 722.87 | 679.99 | - | 706.12 | 733.37 | 696.94 | -25.93 | -3.59% | |
| | NAP地中海FOB | 美元/吨 | 690 | 681.45 | 738.5 | 713 | 714.5 | 669.5 | -20.50 | -2.97% | |
| PX | NAP山东 | 元/吨 | 7737 | 7737 | 7630 | 7706 | 7708 | 7803 | 66.00 | 0.85% | |
| | PX主力合约收盘 | 元/吨 | 8738 | 8664 | 8764 | 8848 | 8960 | 8608 | -130.00 | -1.49% | |
| | PX中国台湾CFR | 美元/吨 | 1120 | 1108.5 | - | 1139 | 1157.67 | - | - | - | |
| | PX韩国FOB | 美元/吨 | 1098 | 1086.5 | - | 1117 | 1135.67 | - | - | - | |
| | PX鹿特丹FOB | 美元/吨 | 1175 | 1165 | 1165 | 1190 | 1210 | - | - | - | |
| PTA | PX美湾FOB | 美元/吨 | 1496.38 | 1484.88 | 1500.03 | 1515.38 | 1534.71 | - | - | - | |
| | PTA主力合约收盘 | 元/吨 | 6174 | 6100 | 6204 | 6234 | 6336 | 6184 | 10.00 | 0.16% | |
| 聚酯 | PTA华东 | 元/吨 | 6285 | 6260 | 6310 | 6390 | 6486 | 6440 | 155.00 | 2.47% | |
| | POY150D/48F | 元/吨 | 8400 | 8400 | 8400 | 8400 | 8400 | 8350 | -50.00 | -0.60% | |
| | DTY150D/48F | 元/吨 | 9450 | 9475 | 9475 | 9400 | 9400 | 9450 | 0.00 | 0.00% | |
| | FDY150D/96F | 元/吨 | 8750 | 8775 | 8775 | 8775 | 8700 | 8750 | 0.00 | 0.00% | |
| | PF1.4D*38mm | 元/吨 | 7800 | 7780 | 7820 | 7810 | 7850 | 7850 | 50.00 | 0.64% | |
| | PET水瓶级瓶片 | 元/吨 | 8380 | 8325 | 8350 | 8335 | 8365 | 8180 | -200.00 | -2.39% | |
| | 涤纶工业丝1000D/192F | 元/吨 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 11100 | 0.00 | 0.00% | |
| BOPET12μ | 元/吨 | 9600 | 9600 | 9500 | 9450 | 9350 | 9300 | -300.00 | -3.13% | | |

一、价格、价差：多空扰动油价反复，PTA加工差大幅扩张

Brent 从 92 反弹至 95 美元/桶附近，WTI 从 88 大涨至 93 美元/桶附近，WTI 涨幅显著大于 Brent。本周原油反弹的驱动来自美伊谈判再度陷入僵局以及原油超预期去库，市场此前过度定价地缘缓和预期修正。石脑油方面，日本 CFR 从 797.13 大幅走弱至 772.50 美元/吨，与原油反弹形成背离，石脑油裂差 75.93 美元/吨，周环比下降超 30%。

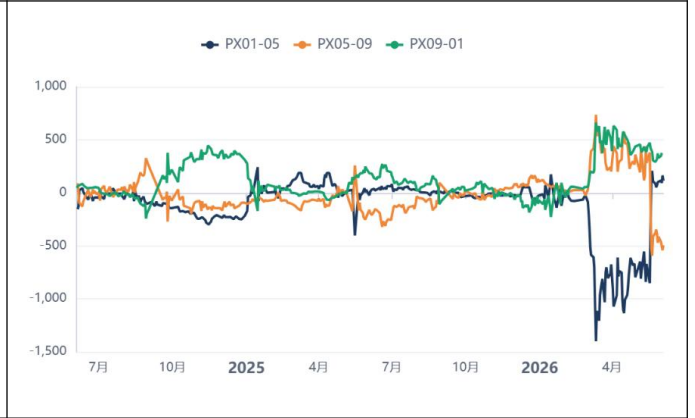
PX 美湾 FOB 维持高位，美亚价差超过 350 美元/吨，PX 基差上涨至 180 元/吨附近 PX 现货市场相对紧张，PTA 基差从 160 暴涨至 256 元/吨，PTA 近月-远月月差大幅上涨，供需缺口引发近端预期持续偏强。MXN 价差 183 美元/吨附近，周度变化不大，整体维持历史偏高水平，PX-MX 价差大幅上行至 180 美元/吨附近，甲苯、二甲苯调油价差小幅修复，关注 6 月韩国芳烃出口流向。

供需紧张驱动 PTA 现货加工差从 322 升至 500 元/吨以上，盘面加工差同样修复，下游聚酯加工差全线恶化，需警惕需求端负反馈强度。

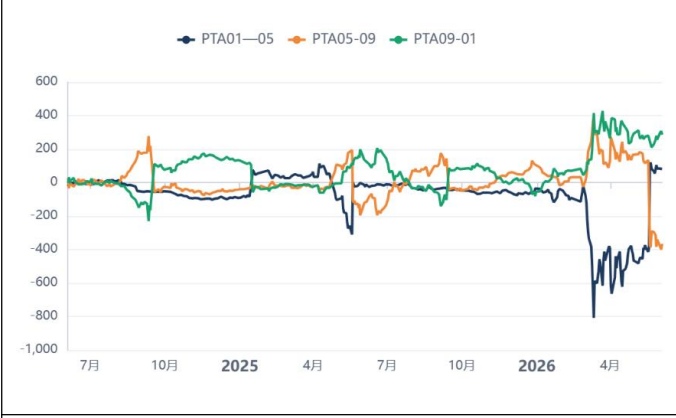




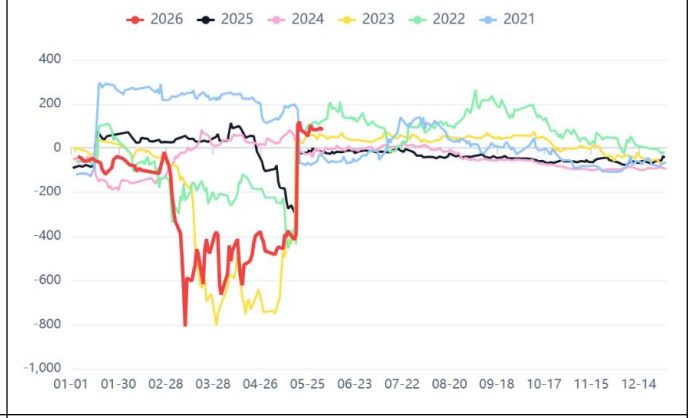
图表7: PTA月差 (元/吨)



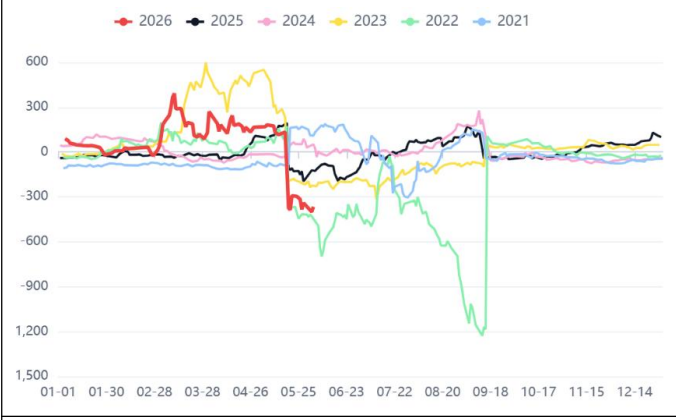
图表8: TA 01-05月差 (元/吨)



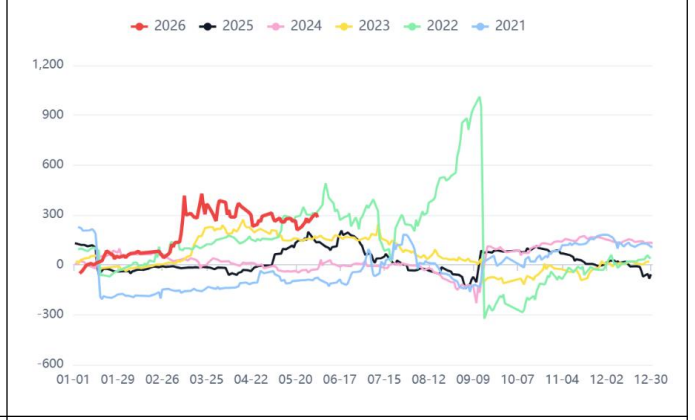
图表9: TA 05-09月差 (元/吨)



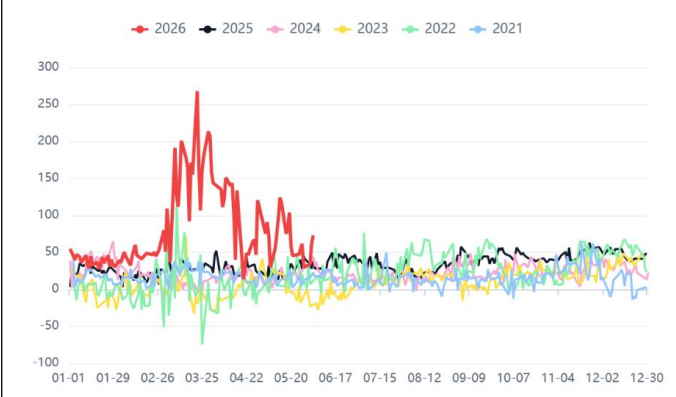
图表10: TA 09-01月差 (元/吨)



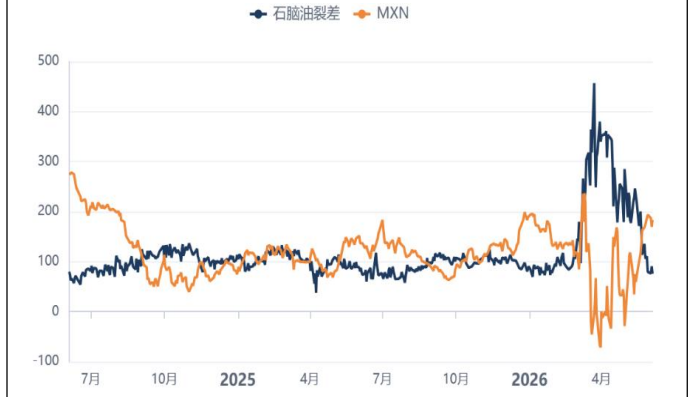
图表11: 石脑油亚欧价差分年统计 (美元/吨)



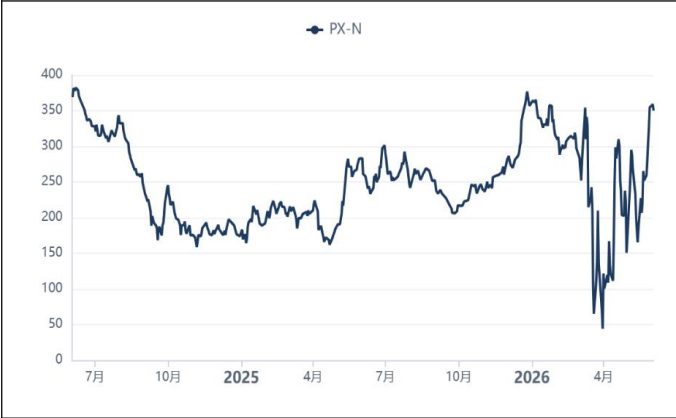
图表12: 石脑油裂差、MXN (美元/吨)



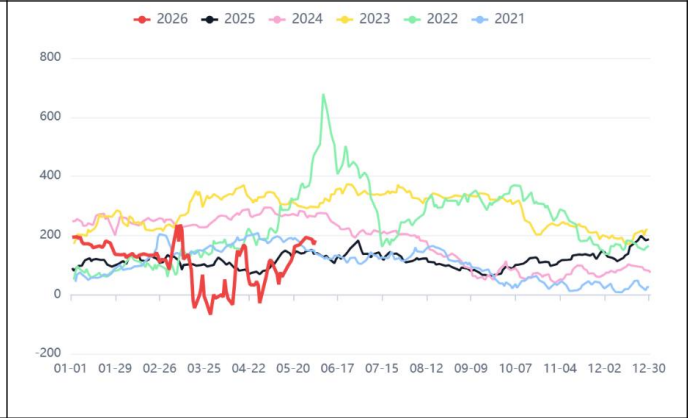
图表13: PXN价差 (元/吨)



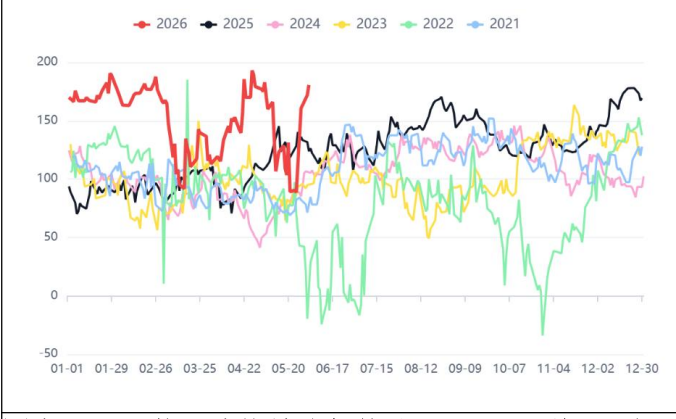
图表14: PXN价差年度对比 (美元/吨)



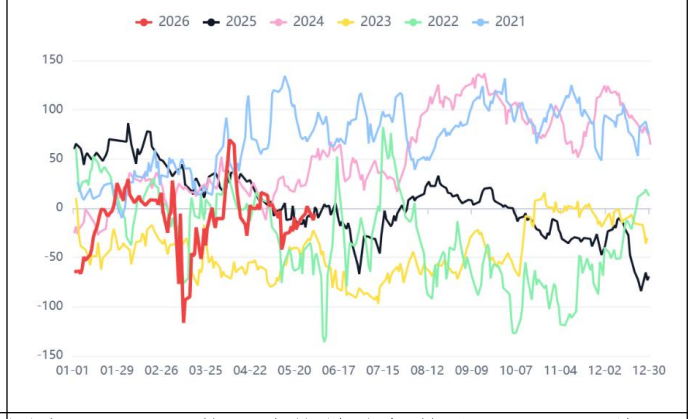
图表15: PX-MX价差 (美元/吨)



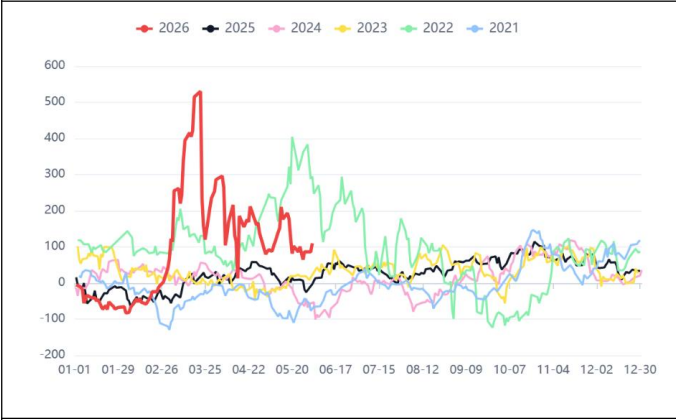
图表16: 甲苯歧化价差 (美元/吨)



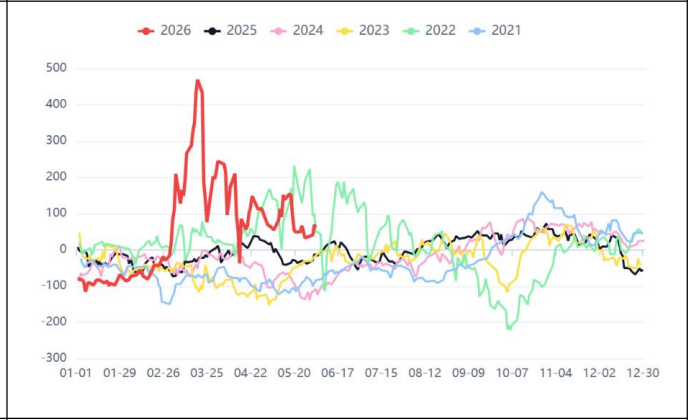
图表17: 甲苯调油价差分年统计 (美元/吨)



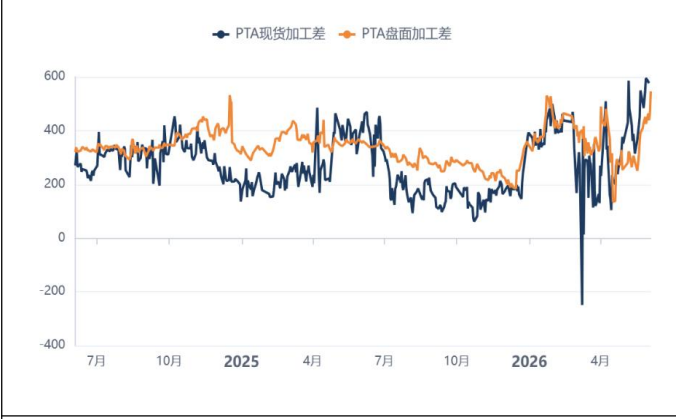
图表18: 二甲苯调油价差分年统计 (美元/吨)



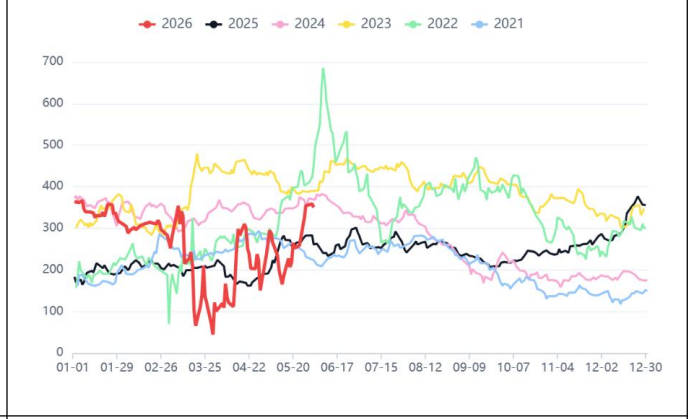
图表19: PTA加工差 (元/吨)



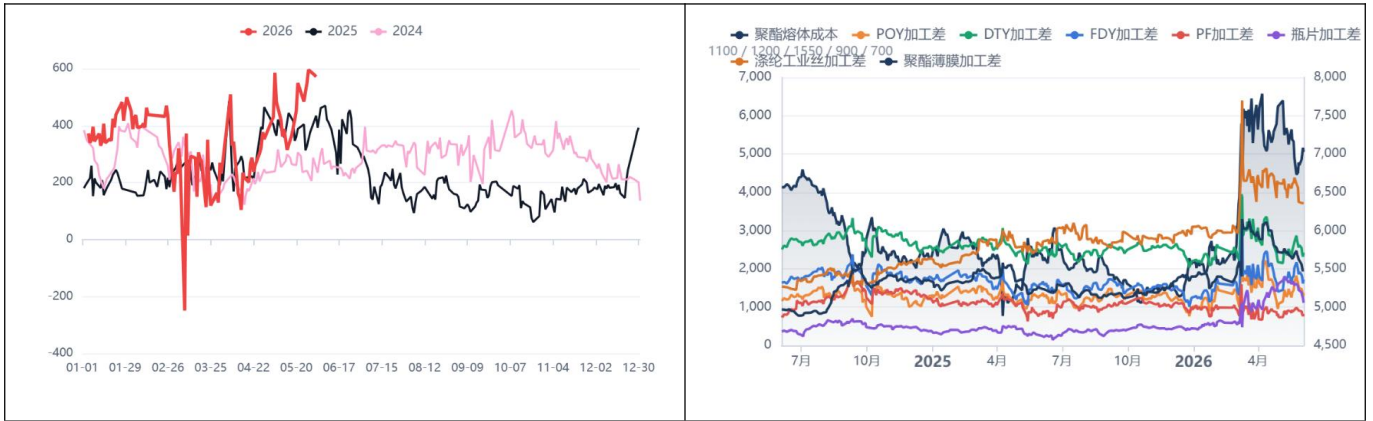
图表20: PTA现货加工差年度对比 (元/吨)



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)

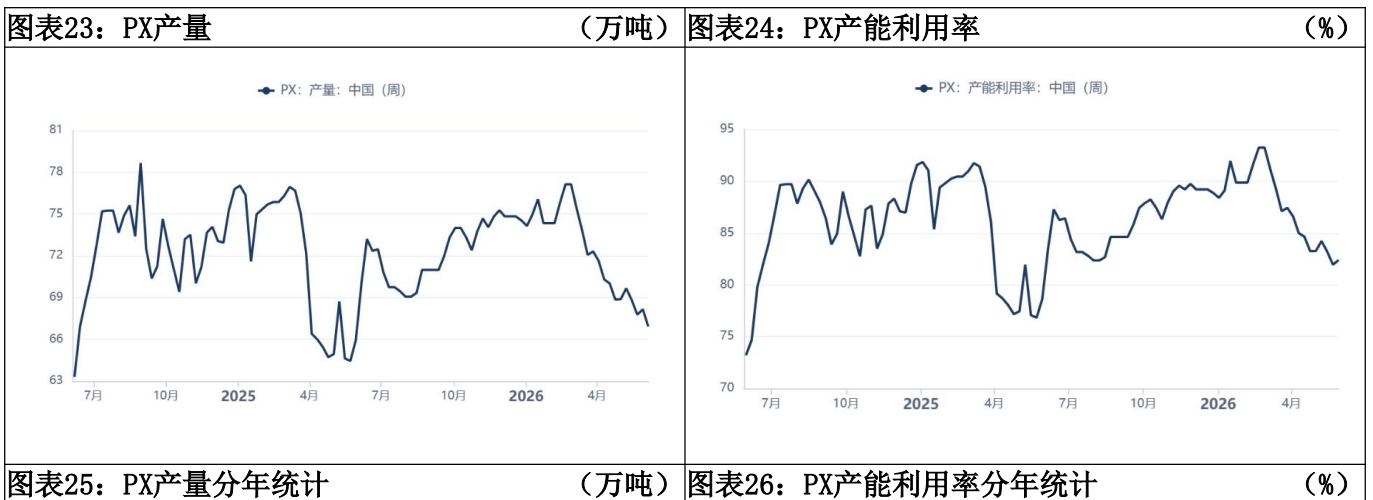


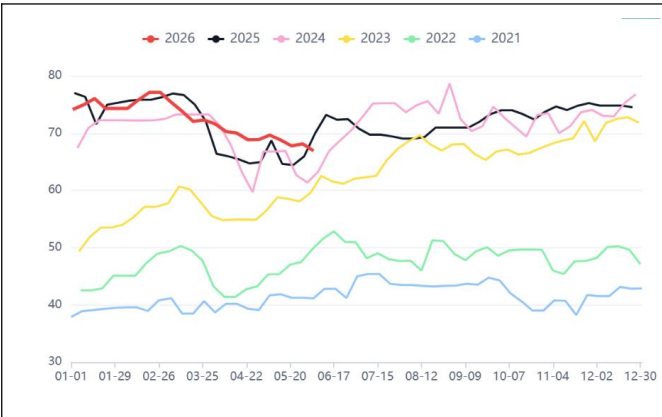
数据来源：同花顺 iFind，钢联，华金期货

二、供应：意外检修频发，TA负荷降至冰点

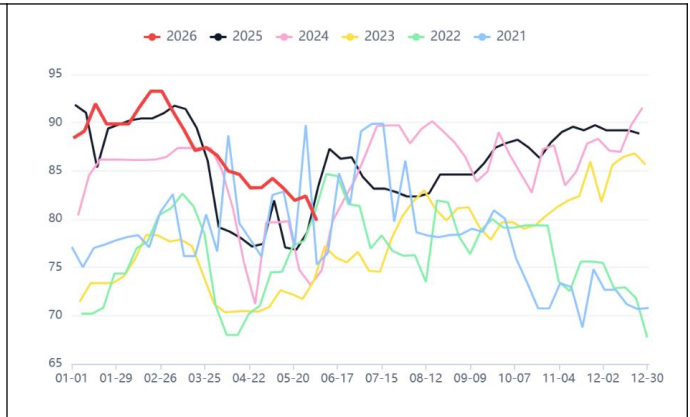
PX 周度产量降至 66.91 万吨，为 2026 年以来的最低水平，较 3 月底峰值 75.41 万吨已累计减产 8.5 万吨。从趋势看，PX 产量自 4 月中旬进入下行通道，检修深化推进。PX 国内开工 76%，亚洲开工 64% 附近。扬子石化 89 万吨检修至 7 月初、中金石化 160 万吨重启待定、海南炼化 100 万吨至 7 月、福化集团两条线各 80 万吨至 7 月末、浙石化亦有检修计划。6 月检修量预计继续增加，产量可能在 65-67 万吨区间触底。

PTA 周度开工率上升至 76%，较上周 64% 有大幅回升。PTA 产量随前期低负荷大幅收缩，国内装置计划内检修继续推进，台化兴业 150 万吨、逸盛海南 200 万吨、嘉通能源 300 万吨持续停检，恒力惠州、嘉兴石化等装置因原料 PX 供应不足或设备问题意外降负。供应端 6 月装置重启动态是核心变量，装置回归节奏和意外检修情况将产生显著冲击。

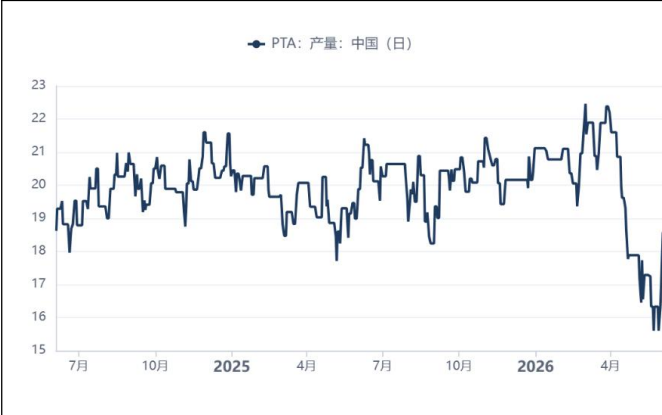




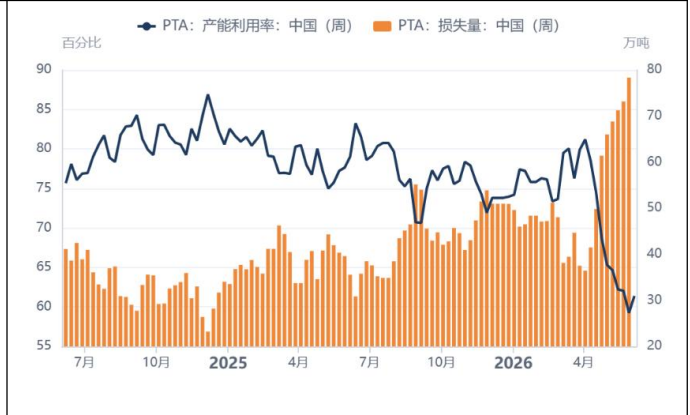
图表27: PTA产量 (万吨)



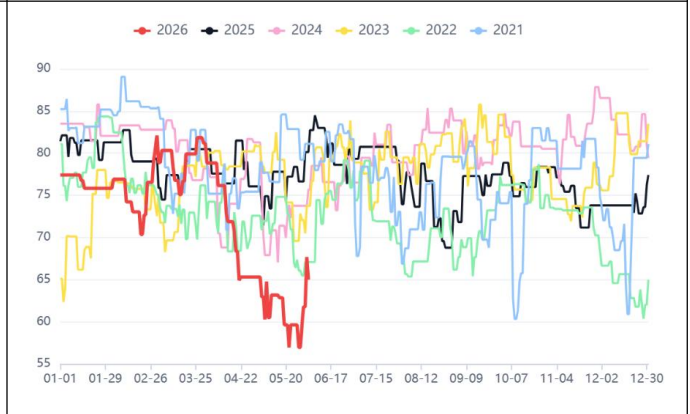
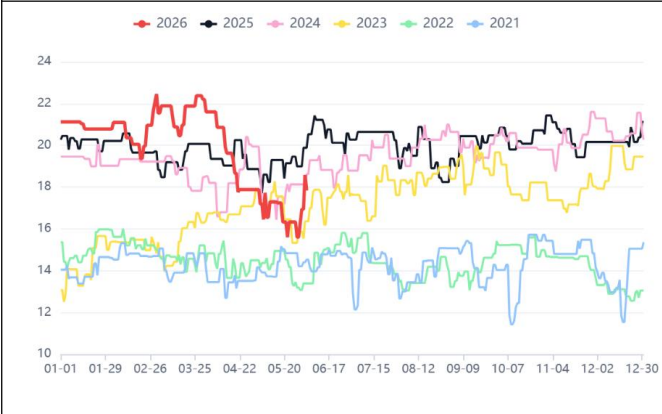
图表28: PTA产能利用率、损失量 (%，万吨)



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

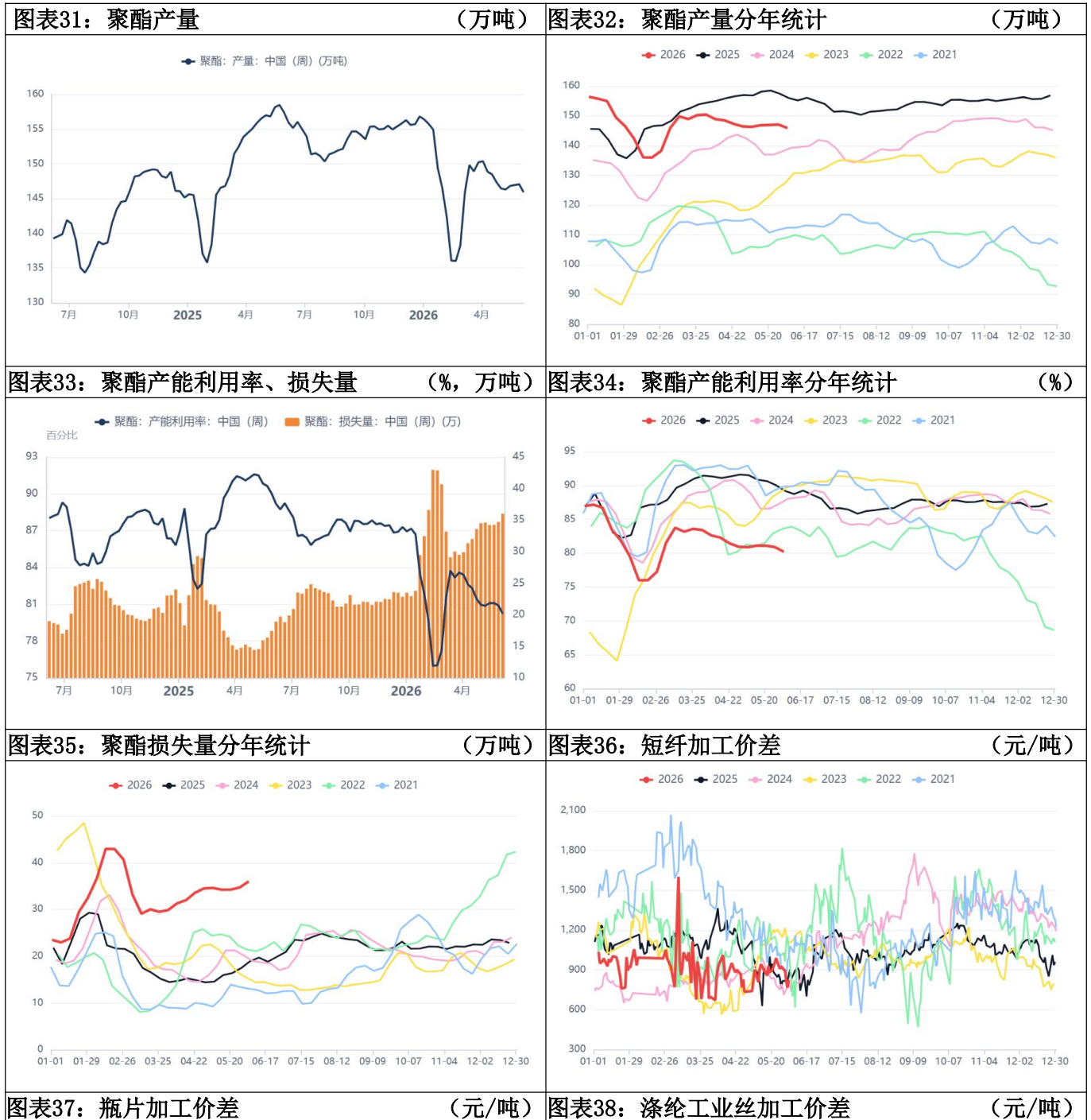
三、需求: 需求整体偏弱, 终端开工历史低位

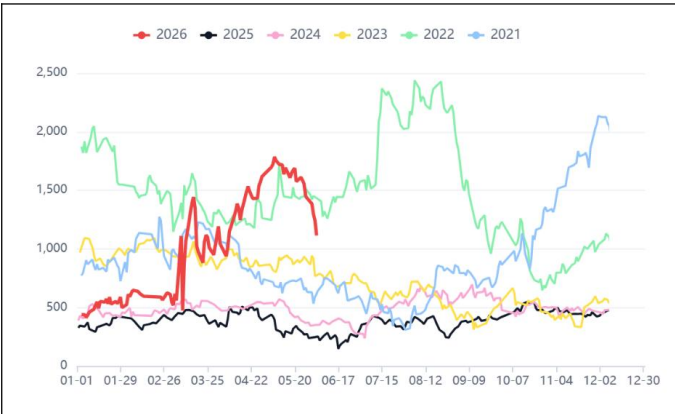
聚酯周产量降至 145.90 万吨, 较前周 147.07 万吨下降 1.17 万吨, 连续第二周回落。聚酯日度开工率降至 79.4% (06-03), 显著低于去年, 处于近年低位。聚酯环节目前面临原料涨价、终端交投一般的双向挤压, 聚酯产品加工差全线走低, POY 加工差从 1509 降至 1374 元/吨 (-136 元, -9.0%), DTY 从 2559 降至 2424 元/吨 (-136 元, -5.3%), FDY 从 1859 降至 1724 元/吨 (-136 元, -7.3%), PF 从 909 降至 824 元/吨 (-86 元, -9.4%)。瓶片从 1450 暴跌至 1114 元/吨 (-336 元, -23%), 中游原料上涨引发溢价快速消退。

前期由于瓶片价格上涨过快, 下游大厂未及时备货情况多接受高价现货以保障稳定生产, 现阶段以消化库存、按需采购为主。其次, 前期海外采购在地缘发酵前期提前集中备货, 一部分需求前

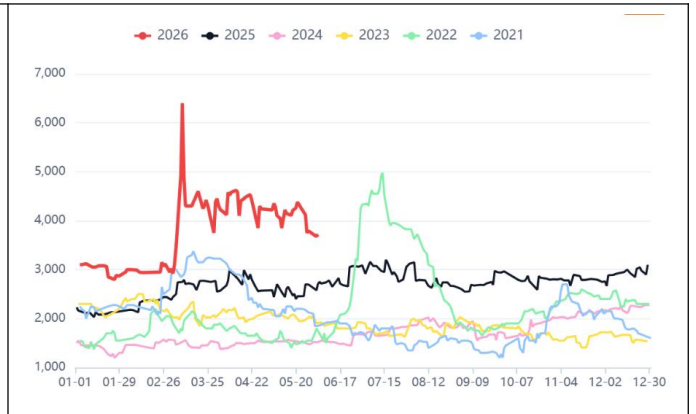
置，目前市场处在相对谨慎心态，出口对瓶片价格支撑的作用或边际走弱，短期继续关注集装箱和海运费变动情况。此外，长丝和短纤环节减产压力突出，产销持续低迷，短纤工厂减产挺加工差，高位接受能力差。

终端织造开工率维持低位且出现结构性分化。喷水织机维持 60.50%（，喷气织机维持 53.83%，经编维持 43.18%，印染维持 50.69%。圆机开工率降至 41.08%，终端服装订单季节性走弱，终端订单不足问题突出，原料备货意愿极低。

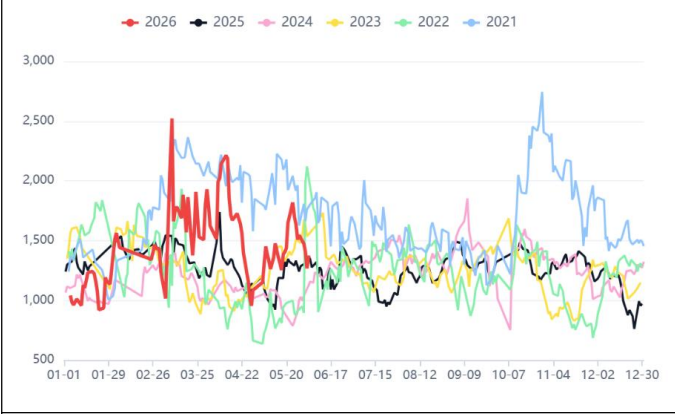




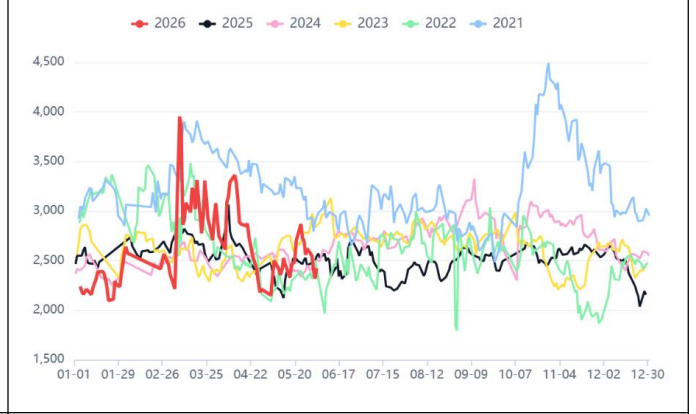
图表39: POY加工价差 (元/吨)



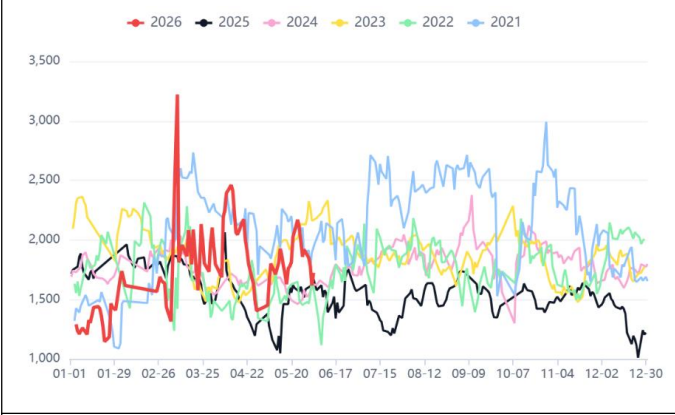
图表40: DTY加工价差 (元/吨)



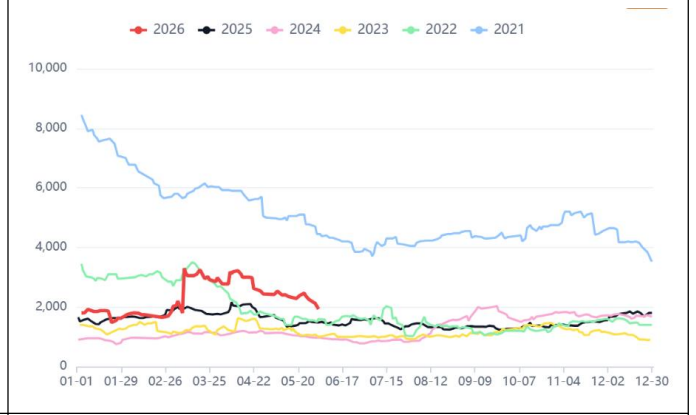
图表41: FDY加工价差 (元/吨)



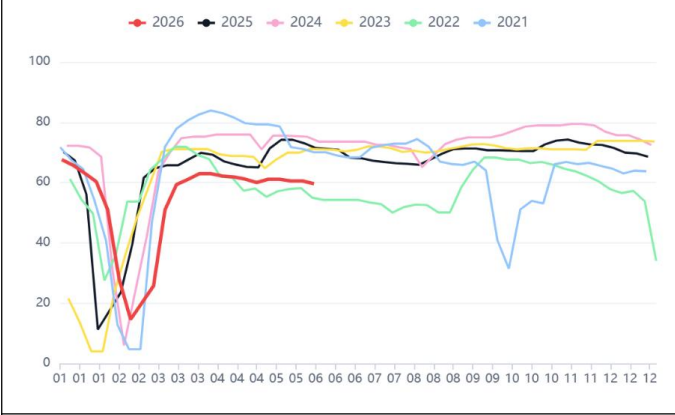
图表42: 聚酯薄膜加工价差 (元/吨)



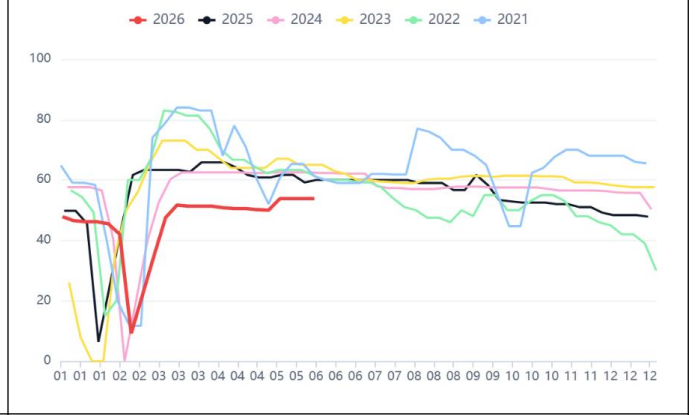
图表43: 喷水织机开工率 (%)



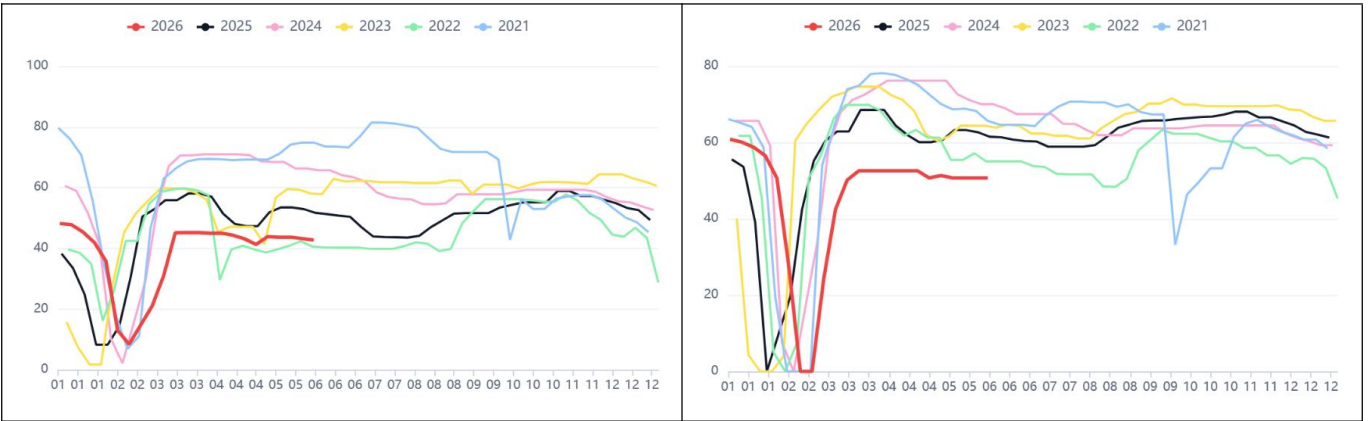
图表44: 喷气织机开机率 (%)



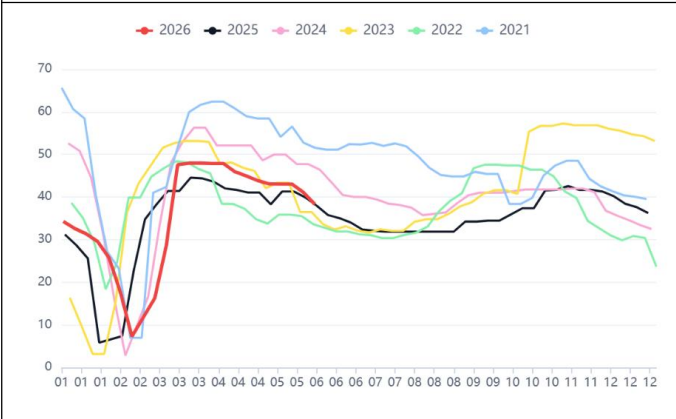
图表45: 经编开工率 (%)



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: 库存继续去化, 关注装置回归节奏

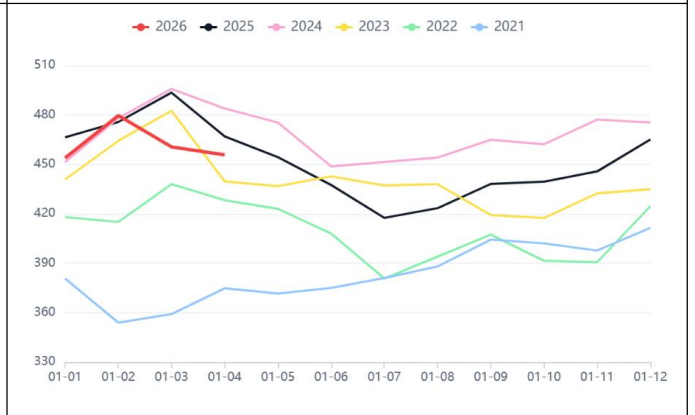
PX 产量在 5 月中下旬持续下行, 同时 PTA 开工负荷持续走低, PX 去库趋势大概率延续但斜率受 PTA 需求塌陷制约。

PTA 行业库存从 355.07 大幅降至 335.50 万吨, 连续第七周下降。自 4 月初高点 443.05 万吨以来累计去库 107.55 万吨, 去库力度较强。PTA 厂内库存可用天数从 4.70 天降至 4.67 天。去库驱动来自 PTA 供给端极致收缩, 但同样, 聚酯开工下降叠加 PTA 部分检修装置重启, PTA 去库速率受压制。

图表48: PX期末库存 (万吨)

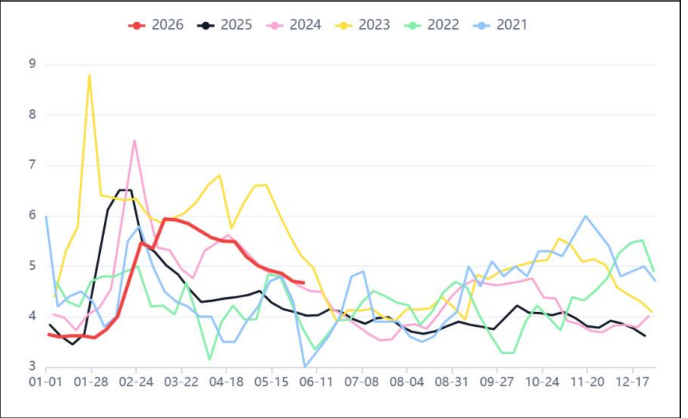
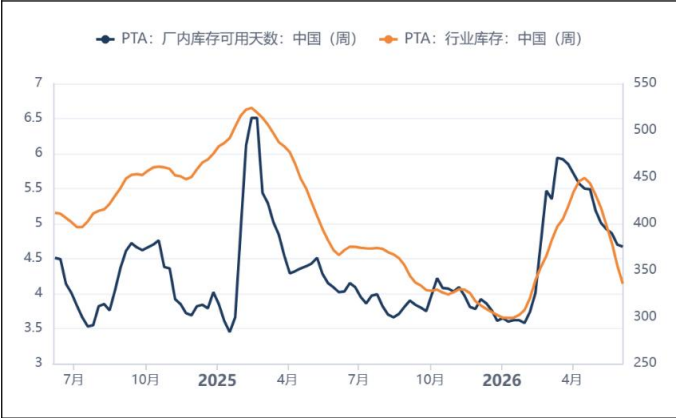


图表49: PX期末库存年度对比 (万吨)



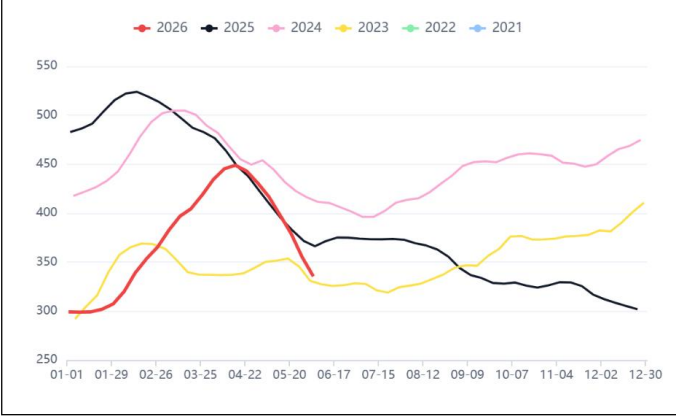
图表50: PTA库存 (万吨、天)

图表51: PTA厂内库存可用天数年度对比 (天)

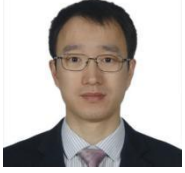


图表52: PTA行业库存年度对比 (万吨)

图表53: PTA仓单数量分年统计 (万张)



数据来源: 同花顺iFind, 钢联, 华金期货



史光达

从业资格号：F03153599

投资咨询号：Z0023782

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。