仅供内部参考，请勿外传

大宗商品

PTA/PX:负荷维持低位，利润如预期高位压缩

一、地缘冲突再起，油价上涨，PX-石脑油价差延续压缩，PTA 利润高位回落。根据同花顺金融，国内山东地炼常减压开工率低位回升，主营炼厂及常减压开工率及独立炼厂产能利用率再度下降，中国原油需求仍不足，但供给因冲突再度大幅下降。据新华社德黑兰 7 月 9 日电，据伊朗伊斯兰共和国广播电视台 9 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军发表声明说，过去两周伊方已逐步开放霍尔木兹海峡，目前通行能力已恢复至战前水平的约 50%。据新华社伦敦 7 月 9 日电，总部位于英国的温沃德海事分析公司 9 日发布报告说，由于美伊持续交火，霍尔木兹海峡通航量急剧下降，经海峡驶离波斯湾的商船交通基本陷入停滞。据 ifind，2026 年 7 月 6 日-7 月 9 日，布伦特原油现货大幅反弹至 7 月 8 日的 78 美金/桶以上后回调至 7 月 9 日的 76 美金/桶偏下。石脑油大幅反弹，截至 7 月 9 日，石脑油价格涨至 738.88 美元/吨。据 ifind，PTA 加工费高位回落至 7 月 10 日的 634.1 元/吨，PX-石脑油价差延续压缩至 7 月 9 日的 314.13 美元/吨。观察新加坡 92#汽油-石脑油价差 7 月 9 日延续收窄至 74 美元/吨附近。我们用此指标来观察芳烃-烯烃相对强弱关系，本期烯烃-芳烃单体价差环比上期延续压缩至 80 美元/吨附近，目前该价差已经恢复至战前水平。

二、PX、PTA 负荷维持年内低位。据 ifind，截至 7 月 10 日，国内 PX 开工率维持在 61.34%。PTA 是 PX 的直接下游，PTA 负荷微幅反弹至 52.88%（前值 52.35%）。本周变化：PX 本周去库幅度扩大。据 ifind，PTA 连续两周大幅去库，本期去库 5.8 万吨。

三、聚酯产品全线去库。原油成本抬升，终端买涨不买跌，本期聚酯产品全线去库。长丝整体库存略降至近五年同期季节性次高位。短纤实物库存本期去库至五年同期季节性平均水平，瓶片连续两期去库，本期去库幅度扩大。

四、下游聚酯延续微幅提负但仍在低位，终端延续降负。据据 ifind，截至 7 月 10 日，聚酯开工率延续提负至 80.23%（前值 79.56%），略高于 2022 年同期季节性最低水平。据 ifind，织造终端开工延续下降至 58%（前值 59.5%）。油价企稳反弹有利于提振终端补库需求。

五、PTA 高利润如预期压缩。本期 PX、PTA 供应维持低位，PX 高估值延续大幅压缩，目前即期利润中性；PTA 利润高位回落，PTA7-9 月去库幅度预计仍因供应端大规模检修而较大，但目前 PTA 即期利润仍偏高，供给端无硬性限制，不排除后续检修计划不落实的可能性。PX 平衡表随着 PTA 降负 Q3 或难以去库。**观点：地缘冲突再起油价反弹但预计是反复而非反转，PX、PTA 成本带动反弹，PX 供需面弱于 PTA 且 PTA 估值仍偏高，PTA 大幅去库预期延续，供需驱动向上，高利润仍有延续压缩预期。**

风险提示：（1）霍尔木兹海峡通行量大幅波动，油价波动再度加剧；（2）聚酯产品阶段性去库需要油价反弹持续；（3）聚酯产品以牺牲利润促销刺激补库需求，淡季真实需求仍偏弱；（4）地缘反复终端投机需求或仍不足。

作者



分析师 廖浩祥
SAC：S1070526040006
邮箱：liaohaoxiang@cgws.com



联系人 秦钏
SAC：S1070125110013
邮箱：qinchuan@cgws.com

相关研究

1、《锂：市场情绪反复，周内价格承压》2026-07-12
2、《镍：价格震荡探底，配额落地前震荡为主 2026-07-12
3、《锡：半导体提振，锡价周内进一步上行》2026-07-12

内容目录

一、地缘冲突再起，油价上涨，PX-石脑油价差延续压缩，PTA 利润高位回落 3
二、PX、PTA 负荷维持年内低位 5
三、聚酯产品全线去库 7
四、下游聚酯延续微幅提负但仍在低位，终端延续降负 8
五、亚洲 PX 供应两个数据口径延续同步大幅下降 11
风险提示 12

图表目录

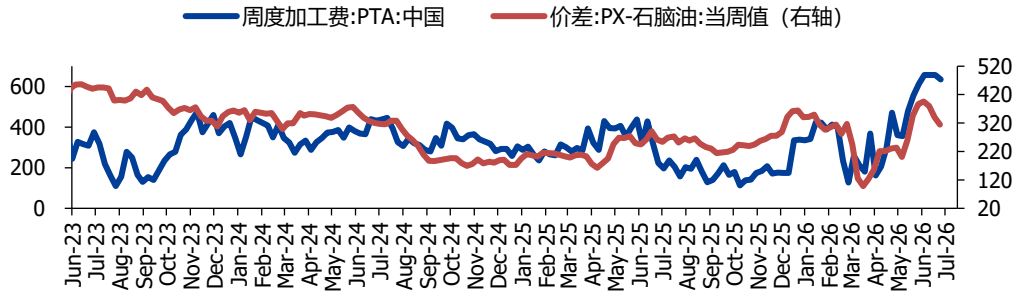
图表 1：周度 PTA 加工费（元/吨）与 PX-石脑油价差（元/吨） 3
图表 2：Brent 原油现货价格（美元/桶） 4
图表 3：石脑油价格（美元/吨）与新加坡 92#汽油价格（美元/桶）及两者价差（美元/吨） 4
图表 4：烯烃—芳烃单体价差（美元/吨） 4
图表 5：PX 现货价（元/吨） 4
图表 6：PTA 华东现货基准价（元/吨） 5
图表 7：开工率:聚酯产业链:PX（%） 5
图表 8：开工率:PTA:全国（%） 6
图表 9：PTA 行业总库存（万吨） 6
图表 10：PX 工厂库存（万吨） 6
图表 11：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY（天） 7
图表 12：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY（天） 7
图表 13：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY（天） 7
图表 14：工厂库存:涤纶短纤:实物库存（天） 7
图表 15：工厂库存:涤纶短纤:权益库存（天） 7
图表 16：工厂库存天数:涤纶短纤:期末值（天） 7
图表 17：聚酯瓶片工厂库存（万吨） 8
图表 18：聚酯产品开工率（%） 8
图表 19：织造综合:开工率:江浙地区:当周值（%） 9
图表 20：PX 国内装置检修损失（万吨） 9
图表 21：PTA 国内装置检修损失（万吨） 10
图表 22：开工率:PX:亚洲:当周值（%） 11
图表 23：PX 月度平衡表（万吨） 11
图表 24：PTA 月度平衡表（万吨） 12

一、地缘冲突再起，油价上涨，PX-石脑油价差延续压缩，PTA 利润高位回落

据新华社华盛顿 7 月 8 日电，美军中央司令部 8 日在社交媒体发文称，已对伊朗完成又一轮打击，打击范围涉及约 90 个伊朗军事目标，包括防空系统、海岸监视设施、导弹和无人机储存设施，以及伊朗沿海地区军事后勤基础设施等。此外，美方 7 日宣布撤销日前对伊朗石油的生产、交付和销售为期 60 天的授权，恢复对伊朗的石油制裁。伊朗方面指责美国违反谅解备忘录，并迅速作出回应。根据同花顺金融，国内山东地炼常减压开工率低位回升，主营炼厂及常减压开工率及独立炼厂产能利用率再度下降，**中国原油需求仍不足。但供给因冲突再度大幅下降，**据新华社德黑兰 7 月 9 日电，据伊朗伊斯兰共和国广播电视台 9 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队海军发表声明说，过去两周伊方已逐步开放霍尔木兹海峡，目前通行能力已恢复至战前水平的约 50%。据新华社伦敦 7 月 9 日电，总部位于英国的温沃德海事分析公司 9 日发布报告说，由于美伊持续交火，霍尔木兹海峡通航量急剧下降，经海峡驶离波斯湾的商船交通基本陷入停滞。报告说，霍尔木兹海峡通航量近日经历大幅起伏。7 日霍尔木兹海峡共记录 51 次通行，驶离波斯湾的船舶数量激增，达到 35 艘；8 日记录 35 次通行，驶离的 18 艘中仅两艘经南部航道驶离，说明前一夜袭击发生后，船舶运营商选择避开靠近阿曼一侧航道；8 日夜间至 9 日凌晨，霍尔木兹海峡仅记录 5 次通行，只有一艘驶离波斯湾。据新华社华盛顿 7 月 9 日电，据美国有线电视新闻网 9 日报道，尽管美国本周对伊朗发动新一轮打击，但一名美国官员表示，美伊双方仍在就核问题进行“技术性谈判”，以期达成外交解决方案。

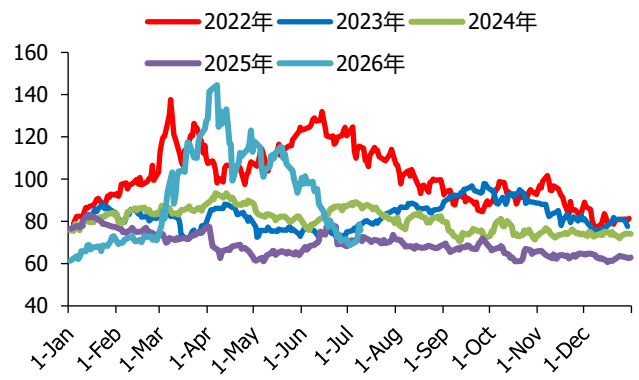
据 ifind，2026 年 7 月 6 日-7 月 9 日，布伦特原油现货大幅反弹至 7 月 8 日的 78 美金/桶以上后回调至 7 月 9 日的 76 美金/桶偏下。石脑油大幅反弹，截至 7 月 9 日，石脑油价格涨至 738.88 美元/吨。据 ifind，PTA 加工费高位回落至 7 月 10 日的 634.1 元/吨，PX-石脑油价差延续压缩至 7 月 9 日的 314.13 美元/吨。观察新加坡 92#汽油-石脑油价差 7 月 9 日延续收窄至 74 美元/吨附近。我们用此指标来观察芳烃-烯烃相对强弱关系，本期烯烃-芳烃单体价差环比上期延续压缩至 80 美元/吨附近，目前该价差已经恢复至战前水平。

图表1：周度 PTA 加工费（元/吨）与 PX-石脑油价差（元/吨）



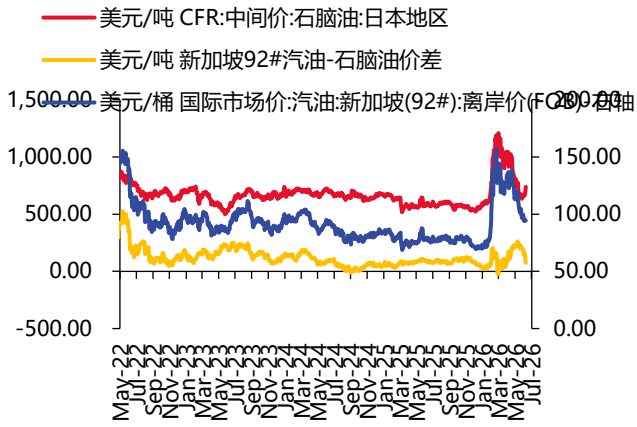
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表2：Brent 原油现货价格（美元/桶）



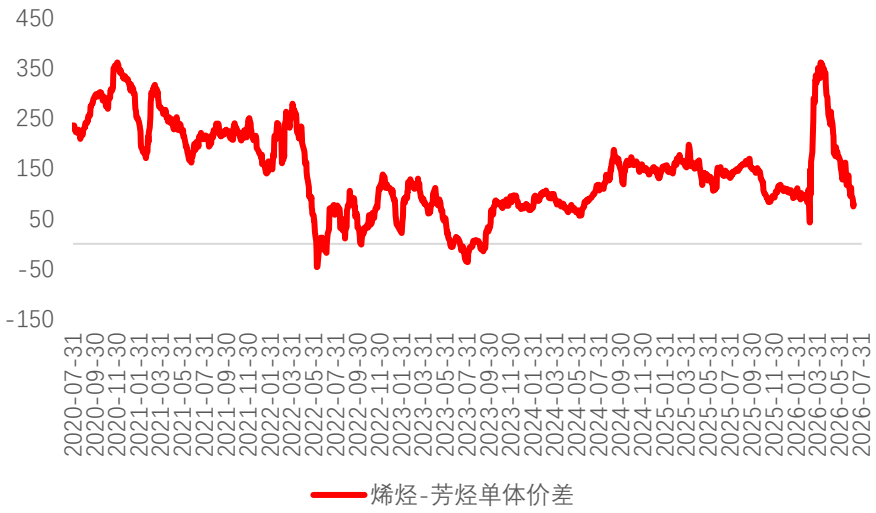
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表3：石脑油价格（美元/吨）与新加坡 92#汽油价格（美元/桶）及两者价差（美元/吨）



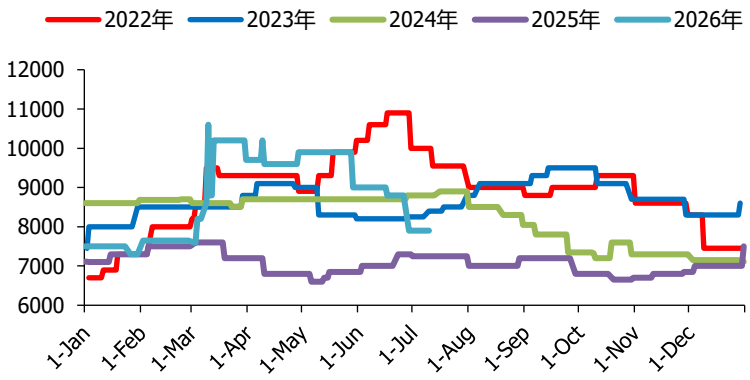
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表4：烯烃—芳烃单体价差（美元/吨）



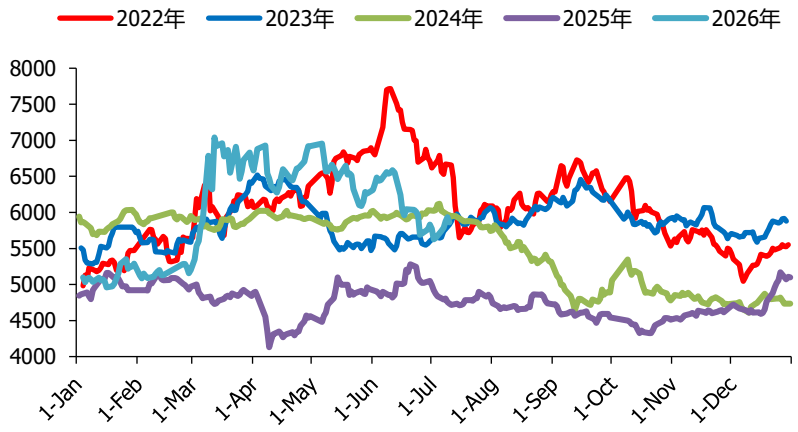
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表5：PX 现货价（元/吨）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表6：PTA 华东现货基准价（元/吨）

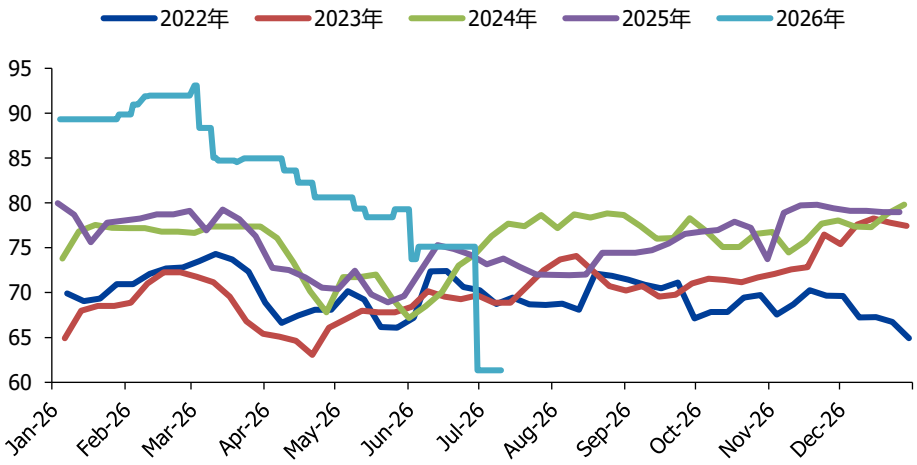


资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

二、PX、PTA 负荷维持年内低位

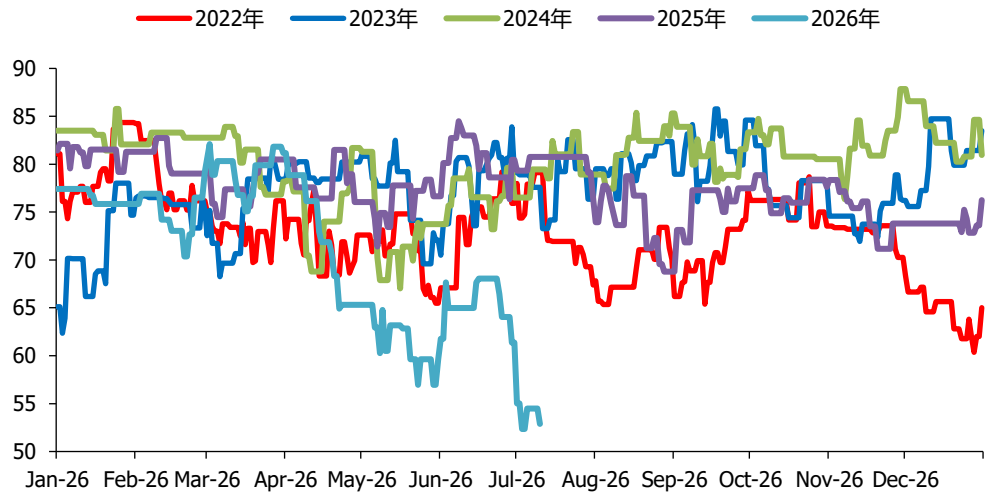
据 ifind，截至 7 月 10 日，国内 PX 开工率维持在 61.34%。PTA 是 PX 的直接下游，PTA 负荷微幅反弹至 52.88%（前值 52.35%）。本周变化：PX 本周去库幅度扩大。据 ifind，PTA 连续两周大幅去库，本期去库 5.8 万吨。

图表7：开工率:聚酯产业链:PX（%）



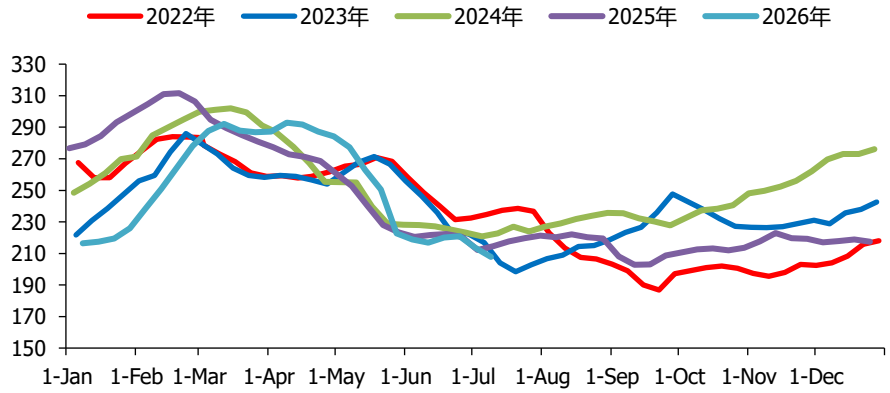
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表8：开工率:PTA:全国（%）



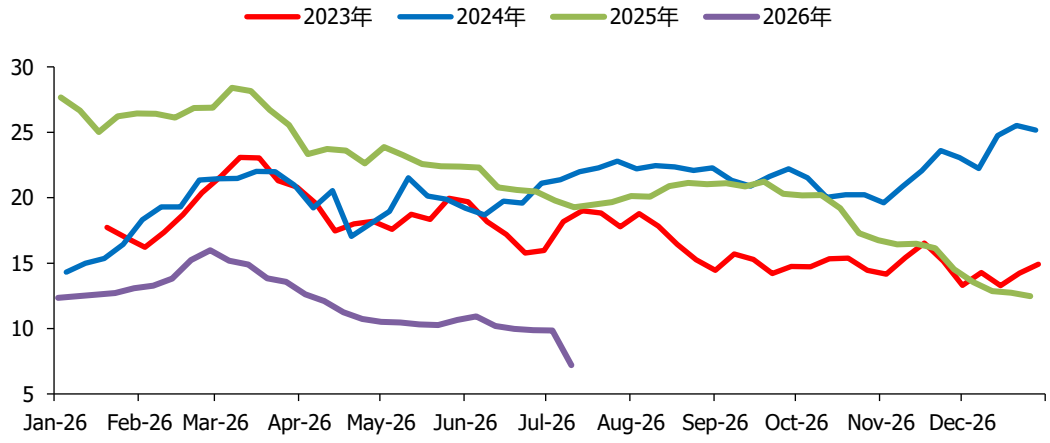
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表9：PTA 行业总库存（万吨）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表10：PX 工厂库存（万吨）

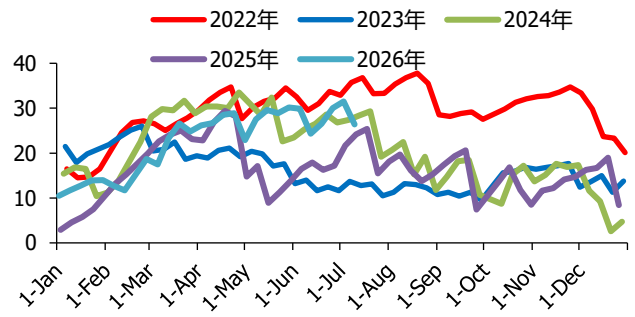


资料来源：百川盈孚，长城证券产业金融研究院

三、聚酯产品全线去库

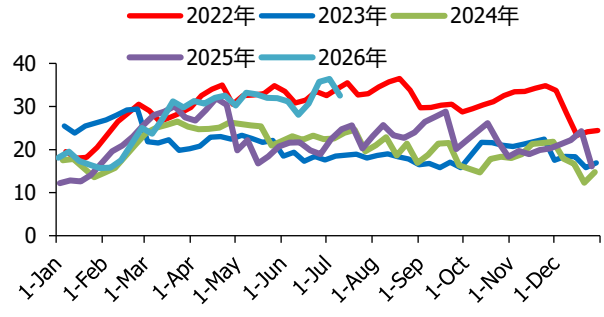
原油成本抬升，终端买涨不买跌，本期聚酯产品全线去库。长丝整体库存略降至近五年同期季节性次高位。短纤实物库存本期去库至五年同期季节性平均水平，瓶片连续两期去库，本期去库幅度扩大。

图表11：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:POY（天）



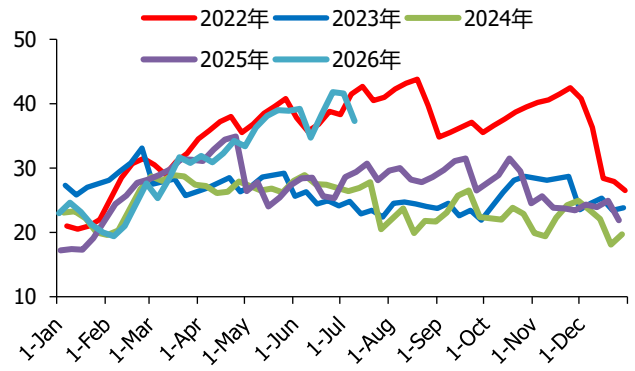
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表12：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:FDY（天）



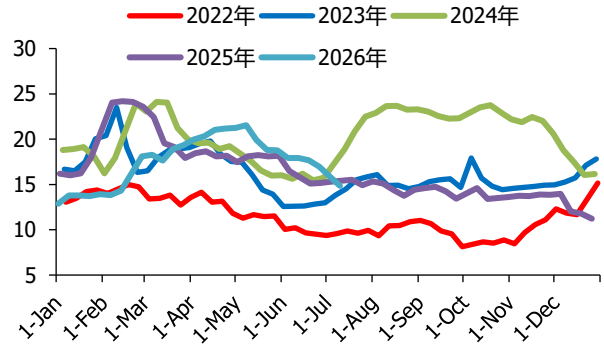
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表13：库存天数:涤纶长丝:工厂库存:DTY（天）



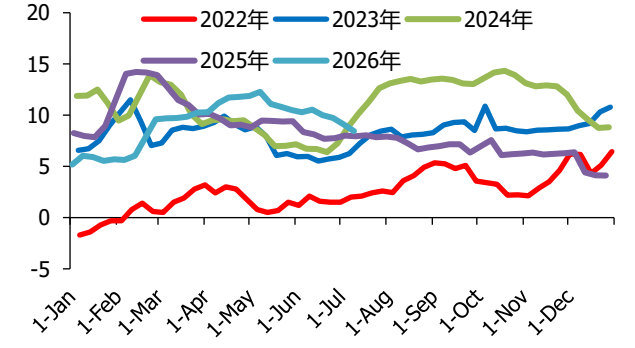
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表14：工厂库存:涤纶短纤:实物库存（天）



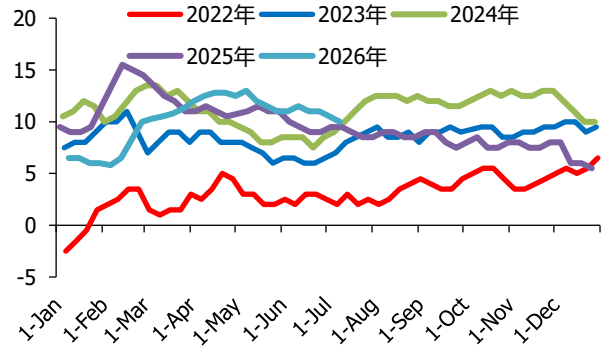
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表15：工厂库存:涤纶短纤:权益库存（天）



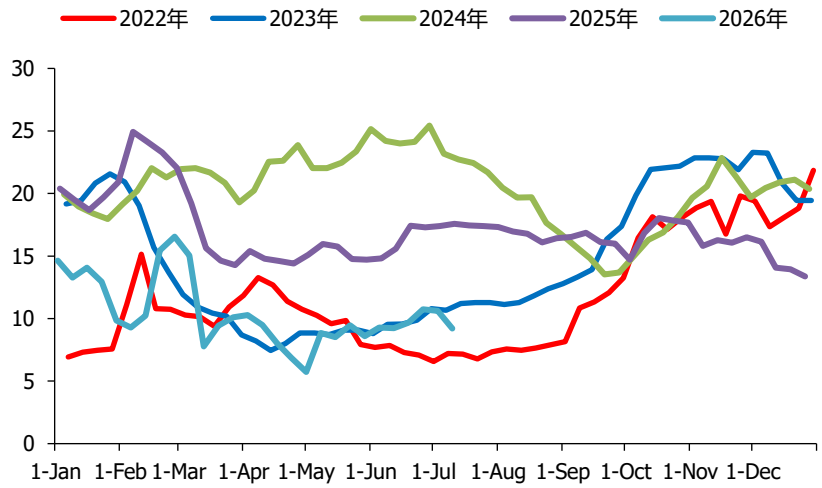
资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表16：工厂库存天数:涤纶短纤:期末值（天）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表17：聚酯瓶片工厂库存（万吨）

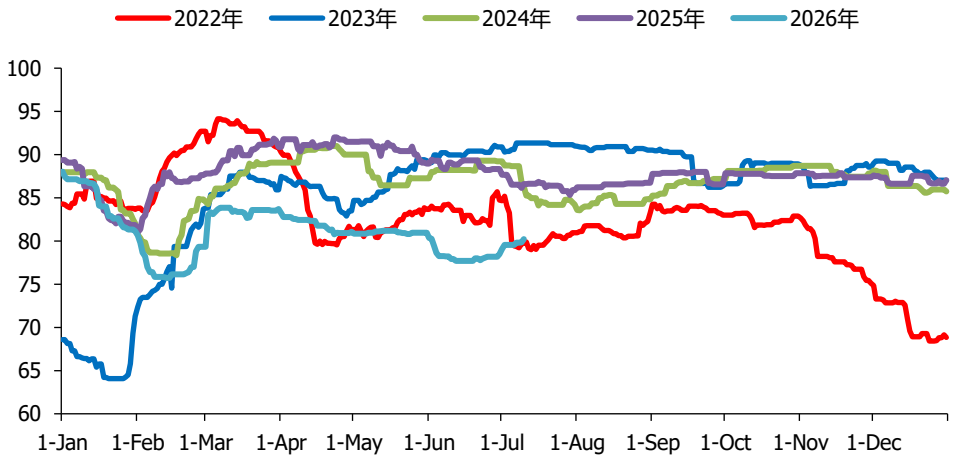


资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

四、下游聚酯延续微幅提负但仍在低位，终端延续降负

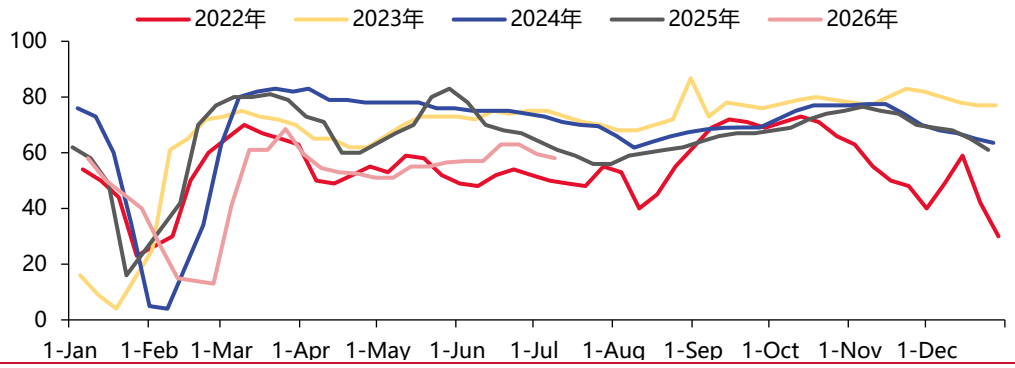
据 ifind，截至 7 月 10 日，聚酯开工率延续提负至 80.23%（前值 79.56%），略高于 2022 年同期季节性最低水平。据 ifind，织造终端开工延续下降至 58%（前值 59.5%）。油价企稳反弹有利于提振终端补库需求。

图表18：聚酯产品开工率（%）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

图表19：织造综合:开工率:江浙地区:当周值（%）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

据 CCF，本期国内 PX 负荷维持低位，PX 检修损失预期 7-9 月环比上期延续小幅增加。

图表20：PX 国内装置检修损失（万吨）

装置	产能	2026 年 7 月 E	2026 年 8 月 E	2026 年 9 月 E
镇海炼化	80.0	-0.3	-0.3	-0.3
扬子石化	89.0	3.7	0.0	0.0
天津石化	39.0	3.3	3.3	3.2
金陵石化	70.0	-0.4	-0.4	-0.4
上海石化	70.0	0.6	0.6	0.6
海南炼化	166.0	14.1	14.1	6.4
福建联合石化	100.0	1.7	1.7	2.1
乌鲁木齐石化	100.0	2.1	1.7	1.6
辽阳石化	70.0	0.6	0.6	0.6
彭州石化	75.0	0.6	0.6	0.6
青岛丽东	100.0	1.7	1.7	1.6
中海油惠州	245.0	3.1	3.1	1.0
福佳大化	170.0	1.4	1.4	1.4
福化集团	160.0	13.4	0.0	0.0
中金石化	160.0	13.6	13.6	13.2
恒力炼化	500.0	2.1	2.1	2.1
中化弘润	60.0	5.1	5.1	4.9
浙江石化	900.0	11.5	11.5	11.1
东营威联石化（富海）	200.0	17.0	3.1	-1.6
中化泉州	80.0	1.8	1.7	1.6
九江石化	90.0	0.4	0.4	0.4
盛虹炼化	400.0	34.0	15.2	1.6
广东石化	260.0	1.1	1.1	1.1
大榭石化	160.0	2.0	2.0	2.0
国内检修损失合计	4344.0	134.2	84.0	54.7
上期检修损失合计	4344.0	133.9	83.4	54.0

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

据 CCF，PTA 负荷维持低位，PTA7 月检修损失预期环比上期小幅下降。

图表21：PTA 国内装置检修损失（万吨）

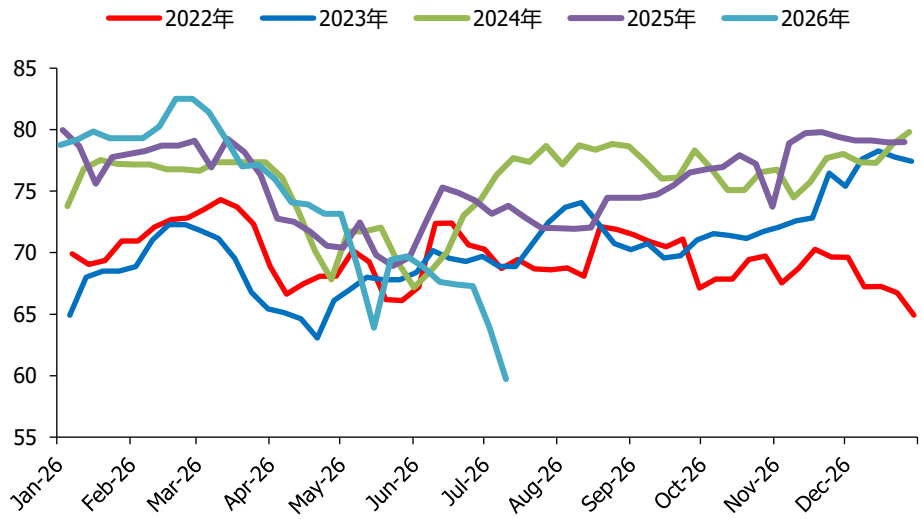
装置	产能	2026 年 7 月 E	2026 年 8 月 E	2026 年 9 月 E
虹港石化（二期）	250.00	19.2	10.3	0.0
虹港石化（三期）	250.00	21.2	10.3	0.0
福海创	150.00	12.4	2.5	2.5
	150.00	12.4	2.5	2.5
	150.00	12.4	2.5	2.5
仪征化纤	64.00	5.4	5.4	5.3
	300.00	1.3	1.3	1.2
台化兴业	120.00	10.2	6.9	0.0
台化	150.00	0.0	0.0	0.0
逸盛（宁波）	200.00	17.0	17.0	16.4
	220.00	0.0	0.0	0.0
逸盛（大连）	225.00	13.6	0.0	0.0
	375.00	0.0	31.8	30.8
逸盛新材料 1	360.00	9.2	9.2	8.9
逸盛新材料 2	360.00	9.2	9.2	8.9
逸盛海南	200.00	12.6	12.1	16.4
逸盛海南	250.00	2.4	0.0	0.0
英力士（原珠海 BP）	110.00	9.3	9.3	9.0
	125.00	0.0	0.0	0.0
汉邦石化	220.00	18.7	18.7	18.1
三房巷	120.00	10.2	10.2	9.9
	320.00	27.2	27.2	26.3
嘉兴石化	150.00	12.7	0.0	0.0
	220.00	0.0	0.0	0.0
嘉通能源	300.00	0.0	0.0	0.0
	300.00	0.0	0.0	0.0
恒力	220.00	0.0	0.0	0.0
	220.00	0.0	0.0	0.0
	220.00	18.7	18.7	18.1
	250.00	0.0	0.0	0.0
	250.00	21.2	21.2	20.5
	250.00	0.0	0.0	0.0
	250.00	0.0	0.0	0.0
蓬威	90.00	7.6	7.6	7.4
四川能投（原晟达）	100.00	8.5	0.0	0.0
独山能源（新凤鸣）	250.00	0.0	0.0	0.0
	250.00	0.0	0.0	0.0
独山能源 3	300.00	17.3	0.0	0.0
独山能源 4	300.00	0.0	0.0	0.0
中泰石化	120.00	7.7	2.5	2.5
福建百宏	250.00	1.1	0.0	0.0
山东威联化学	250.00	21.2	10.3	0.0
国内检修损失合计	9209	339.9	246.8	207.1
上期检修损失合计	9209	347.1	246.8	207.1

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

五、亚洲 PX 供应两个数据口径延续同步大幅下降

据 ifind，截至 7 月 10 日，亚洲 PX 开工率延续降至 59.72%（前值 63.93%）。据 CCF，亚洲 PX 负荷延续下降至 56.3%（前值 59.6%）。

图表22：开工率:PX:亚洲:当周值（%）



资料来源：ifind,长城证券产业金融研究院

本期 PX、PTA 供应维持低位，PX 高估值延续大幅压缩，目前即期利润中性；PTA 利润高位回落，PTA7-9 月去库幅度预计仍因供应端大规模检修而较大，但目前 PTA 即期利润仍偏高，供给端无硬性限制，不排除后续检修计划不落实的可能性。PX 平衡表随着 PTA 降负 Q3 或难以去库。

图表23：PX 月度平衡表（万吨）

日期	PX 产量	PX 进口	PTA 产量	PTA 出口	PX 库存变动
2025 年 1 月	319	71	621	27	-17
2025 年 2 月	300	69	563	38	0
2025 年 3 月	318	85	603	29	8
2025 年 4 月	278	72	591	39	-37
2025 年 5 月	305	77	590	27	-4
2025 年 6 月	323	77	625	26	-10
2025 年 7 月	313	78	638	37	-27
2025 年 8 月	317	88	614	30	2
2025 年 9 月	320	87	616	34	4
2025 年 10 月	331	82	650	22	-12
2025 年 11 月	337	82	626	30	9
2025 年 12 月	343	93	631	40	23
2026 年 1 月	339	85	651	40	-3
2026 年 2 月	318	96	579	21	34
2026 年 3 月	329	104	673	31	-8
2026 年 4 月	304	69	593	29	-15

人在草木间

日期	PX 产量	PX 进口	PTA 产量	PTA 出口	PX 库存变动
2026 年 5 月	306	48	538	33	2
2026 年 6 月	289	52	558	30	-24
2026 年 7 月	236	64	442	28	11
2026 年 8 月	286	73	535	30	9
2026 年 9 月	320	75	550	28	35

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

图表24：PTA 月度平衡表（万吨）

日期	PTA 产量	PTA 进口	PTA 出口	聚酯需求	其他需求	库存变动
2025 年 1 月	621	0	27	528	23	43
2025 年 2 月	563	0	38	486	21	17
2025 年 3 月	603	0	29	582	25	-32
2025 年 4 月	591	0	39	576	24	-48
2025 年 5 月	590	0	27	602	23	-61
2025 年 6 月	625	0	26	569	24	7
2025 年 7 月	638	0	37	573	23	5
2025 年 8 月	614	0	30	580	24	-20
2025 年 9 月	616	0	34	571	24	-13
2025 年 10 月	650	0	22	593	25	10
2025 年 11 月	626	0	36	571	24	-5
2025 年 12 月	631	0	36	595	24	-24
2026 年 1 月	651	0	40	575	25	11
2026 年 2 月	579	0	21	463	21	75
2026 年 3 月	673	0	31	562	24	56
2026 年 4 月	593	0	29	540	23	1
2026 年 5 月	538	0	33	540	22	-57
2026 年 6 月	558	0	25	510	21	-3
2026 年 7 月	442	0	28	546	22	-154
2026 年 8 月	535	0	30	559	22	-76
2026 年 9 月	550	0	28	558	23	-59

资料来源：CCF，长城证券产业金融研究院

风险提示

（1）霍尔木兹海峡通行量大幅波动，油价波动再度加剧；（2）聚酯产品阶段性去库需要油价反弹持续；（3）聚酯产品以牺牲利润促销刺激补库需求，淡季真实需求仍偏弱；（4）地缘反复终端投机需求或仍不足。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳
地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

北京
地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031
传真：86-10-88366686

上海
地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES