

## 主要结论

供应方面：2026年国内暂无新增产能，且有超千万吨装置长期停车，年度看 PTA 供应矛盾不大。不过，近期装置计划检修不多，市场供应维持较高水平，而高价原料抑制需求释放，PTA 现货供应较为宽松，短期市场仍有累库压力，但在中东局势焦灼背景下，原料收紧可能触发 PTA 主动减产。5-6 月宁波台化、福海创、虹港石化及恒力大化等计划检修，PTA 供应预期环比收缩，届时市场大概率启动去库，关注地缘局势变化。

需求方面：节后中东局势突然升级，国际原油价格快速拉升，聚酯原料跟随大幅上涨，但高价原料抑制需求释放，市场观望情绪较重，新订单跟进较为缓慢，终端织造企业消化库存为主，3 月聚酯产销明显低于去年，而成品库存累积限制了聚酯负荷提升。目前地缘因素影响需求恢复进度，但若中东局势逐步缓和，终端迟滞订单陆续下达，叠加中间品出口增长韧性，2 季度聚酯开工率预期提升，进而带动上游原料需求改善。

成本方面：2 季度是亚洲传统检修季节，国内目前浙石化 2# 在检，盛虹、中金、福海创、青岛丽东及金陵石化等计划检修，而韩国 SK 及 LOTTE、日本 ENEOS、FCFC 等也有停车安排。另外，目前中东局势尚不明朗，霍尔木兹海峡持续关闭，亚洲化工基础原料供应紧张，部分炼厂主动或预防性降负运行，2 季度 PX 供应预期收紧，进口环比预计明显下滑，PX 与布油价差维持偏强格局，但若后续美伊冲突结束，亚洲供应链逐步恢复，石脑油裂差面临回落风险，产业链上游估值将向下修正。

综上所述：目前 PTA 装置负荷较高，而高价原料抑制需求释放，现阶段供强需求弱，PTA 社会库存仍在累积，但 2 季度 PTA 计划检修增多，基本面供需预期改善，市场有望开启去库。近期中东局势仍然胶着，化工基础原料价格高位波动，但若后续地缘冲突缓和，原油价格重心回落，产业链上游估值面临修正风险。PTA 绝对价格主要跟随成本运行。建议中期维持逢低多配思路，关注地缘扰动下月差交易机会。

风险提示：原油价格大跌、需求低于预期、检修意愿变化。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：贺维

从业资格号：F3071451

投资咨询号：Z0011679

电话：0755-23510000-301706

邮箱：15098@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、行情回顾

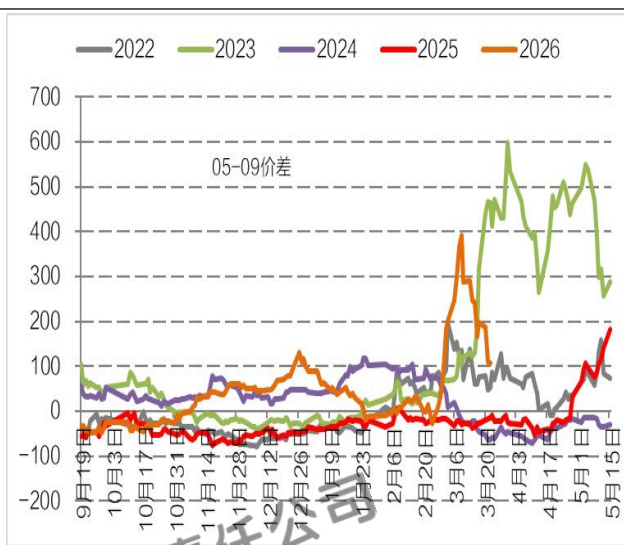
年初市场需求较为平淡，叠加春节假期影响，PTA 在 5000-5500 区间震荡。2 月 28 日美以突袭伊朗，中东局势骤然升级，原油价格快速上涨并通过成本向化工品传导，同时伊朗关闭霍尔木兹海峡冲击供应链，原料断供成为现实问题，3 月 PTA 市场快速拉涨转入高位宽幅震荡。

图 1：期现基差



数据来源：wind，国信期货

图 2：月间价差



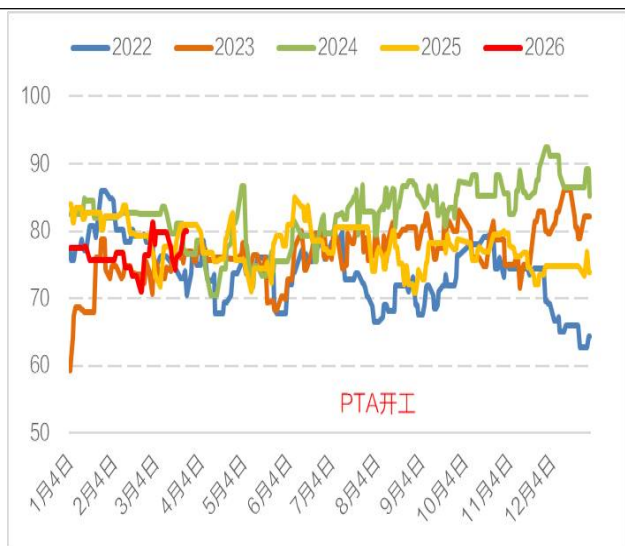
数据来源：wind，国信期货

## 二、基本面分析

### 1. PTA 现实供应宽松，2 季度检修助力去库

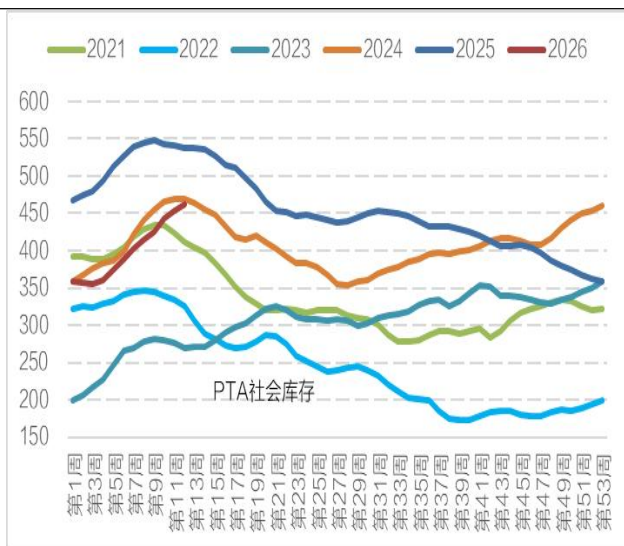
3 月初独山能源 2#及英力士 2#重启、仪征化纤停车检修，月中嘉兴石化 1#短停、YS 新材料 1#及福海创降负，下旬仪征化纤结束检修重启。3 月 PTA 装置负荷先降后升，市场供应整体偏宽松，社会库存延续累积。据卓创资讯统计，截至 3 月 27 日 PTA 社会库存为 461.5 万吨，较 2 月底增加 36.0 万吨。

图 3：PTA 装置负荷 (%)



数据来源：卓创，wind，国信期货

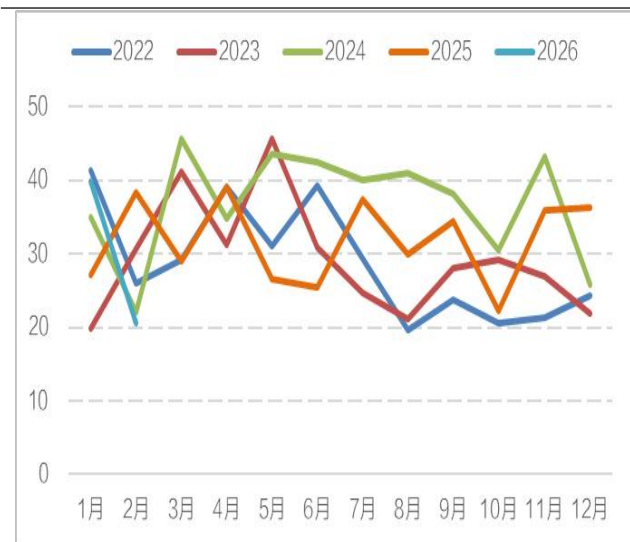
图 4：PTA 社会库存 (万吨)



数据来源：卓创，wind，国信期货

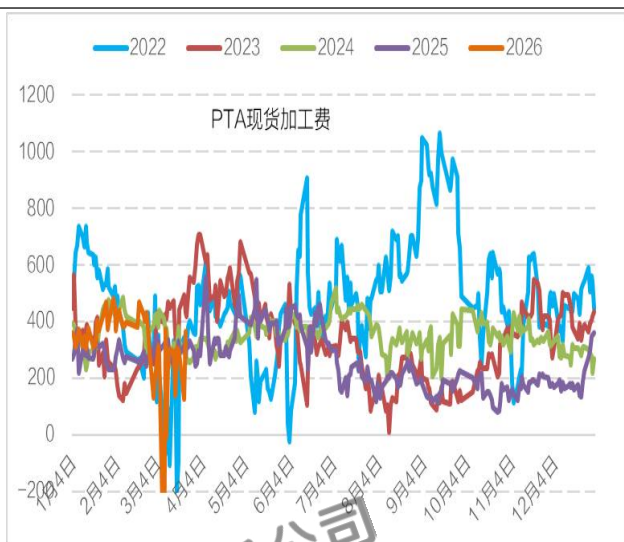
海关数据, 1-2月PTA累计出口60.5万吨, 同比下降7.6%。从分布来看, 1-2月对印度累计出口12.8万吨, 同比增长227.1%, 孟加拉国、英国、南非、日本等同比也有少数增量, 而土耳其、巴西、沙特、巴基斯坦等国出口量同比下滑较大。春节因素对1-2月PTA出口会有扰动, 一般3-5月是海外需求旺季, PTA出口环比会有放量, 但今年中东局势动荡冲击市场, PTA出口旺季窗口有可能延后。

图5: PTA月度出口(万吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

图6: PTA现货加工费(元/吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

2026年国内暂无新增产能, 且有超千万吨装置长期停车, 年度看PTA供应矛盾不大。不过, 近期装置计划检修不多, 市场供应维持较高水平, 而高价原料抑制需求释放, PTA现货供应较为宽松, 短期市场仍有累库压力, 但在中东局势焦灼背景下, 原料收紧可能触发PTA主动减产。5-6月宁波台化、福海创、虹港石化及恒力大化等计划检修, PTA供应预期环比收缩, 届时市场大概率启动去库, 关注地缘局势变化。

表1: PTA装置动态(单位: 万吨)

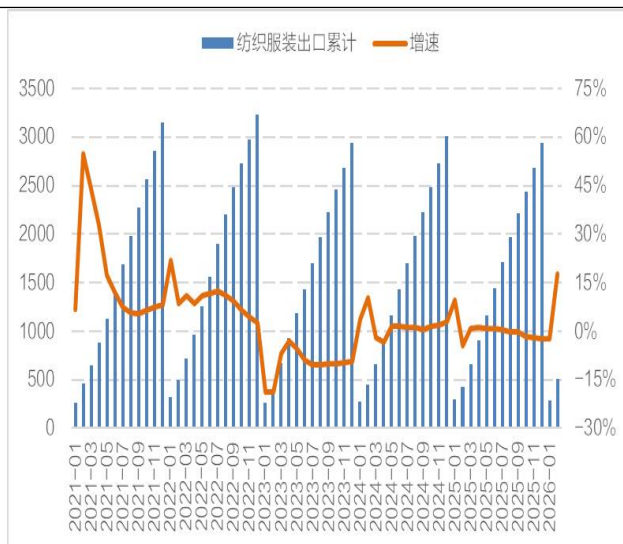
生产企业	产能(万吨/年)	装置情况	生产企业	产能(万吨/年)	装置情况
逸盛宁波	200	2024年1月26日-11月5日检修; 2025年1月26日起停车	嘉通能源	250	2024年7月底检修两周, 9月10日-28日检修; 2025年4月25日-5月7日检修
	220	2024年12月9日检修15天; 2025年10月降负, 11月21日-12月24日检修		250	2024年4月10日至24日检修; 2025年5月21日检修, 6月2日左右重启
逸盛新材料	330	2024年12月30日检修1个月; 2026年春节短停, 目前负7成左右	嘉兴石化	150	2025年6月8日检修10天; 2026年3月13日短停、17日重启
	330	2025年6月15日降负5成至6月底; 2026年1月16日-2月23日停车, 计划4月1日起降负至7成		220	2024年5月5日检修10天; 2025年8月1日-12日检修, 8月18日短停3天
川能化学	100	2025年4月13日检修40天, 11月8日起停车检修, 2月3日开始重启	福建百宏	250	2024年1月20日检修5天; 2025年4月5日-20日检修; 原计划2026年4月下旬检修, 目前检修计划推迟
中泰石化	120	2025年3月底检修至5月20日, 9月20日检修40天, 12月22日短停车10天	逸盛大连	225	2022年11月底检修3个月; 2025年4月底检修至6月初, 8月8日检修, 重启待定
东营威联	250	2024年11月检修15天; 2025年6月28日-8月10日检修, 负9成左右		375	2024年9月降负5成1周, 2025年3月15日检修至4月下旬, 正常运行
仪征化纤	300	2024年4月投产; 2025年3月3日检修两周; 2026年3月3日检修至20日	北方某厂	220	2024年5月5日检修2周; 2025年10月9日-24日检修
海炼化	120	2023年7月3日起长期停车		220	2023年10月7日至11月22日检修; 2025年6月19日检修, 7月8日左右重启
	120	2024年9月因台风短停; 2025年3月5日-3月21日检修, 8月28日起停车	220	2023年9月1日-20日检修; 2025年3月1日-3月15日检修	
虹港石化	320	2025年7月试车160万吨, 另160万吨8月投产, 负9成	250	2024年6月29日检修, 7月15日重启; 原计划2026年3月检修, 现待定	
	150	2022年3月起长期停车	250	2024年8月17日检修, 9月上旬重启	
宁波台化	240	2025年5月7日检修2周, 11月17日-25日停车; 计划2026年6月检修	福海创	450	2025年6月19日检修3个月; 2026年3月初提负至8成、12月降负至5成, 计划6月检修
	250	2025年6月7日开始开车; 计划2026年6月检修	汉邦石化	220	2025年1月5日晚间停车, 重启日期待定
恒力大化	120	2025年4月底重启, 6月10日至8月7日停车, 9月5日停车, 重启待定	逸盛海南	200	2024年6月短停1周; 降负5成, 2025年8月15日技改停车, 重启待定
	150	2025年5月初检修至5月底, 8月7日至9月2日检修, 计划2026年5月检修		250	2024年8月4日短停3天; 2025年2月14日检修, 3月7日重启
独山能源	220	2024年10月27日至11月7日检修; 2025年11月5日停车, 12月底重启	英力士	110	2024年12月初检修1个月; 2025年11月6日检修, 12月25日左右重启
	220	2025年8月26日-9月6日检修; 2026年2月10日停车, 2月27日重启正常	225	2025年9月23日停车1周左右, 2026年1月16日停车, 3月1日提前重启	
	270	2025年5月30日至6月8日检修, 12月25日停车, 1月14日重启	恒力惠州	250	2025年2月中至3月初检修, 8月21日至9月8日检修, 9月下旬短停降负
	270	2025年10月25日左右试车	250	2024年10月检修10天; 2025年4月28日-5月11日检修, 9月下旬短停降负	

资料来源: 卓创, wind, 国信期货

## 2. 高价原料抑制需求恢复进度

海关数据，1-2月纺织品及服装出口504.5亿美元，同比增长17.6%，其中纺织品出口255.8亿美元，同比增长20.5%，服装出口248.7亿美元，同比增长14.8%。国内方面，1-2月纺织服装零售额2831.4亿元，同比增长10.4%。从数据来看，低基数效应下1-2月纺织服装出口表现出较强韧性，而国内终端消费延续稳定增长趋势。

图7: PTA 纺织服装出口 (亿美元)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

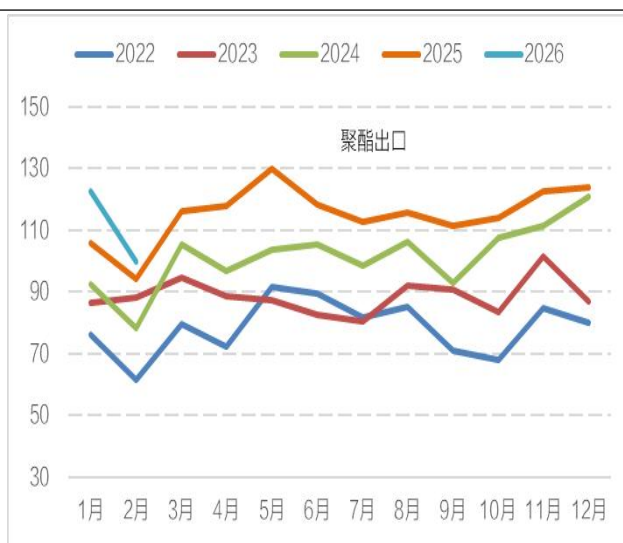
图8: 国内纺织服装零售额 (亿元)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

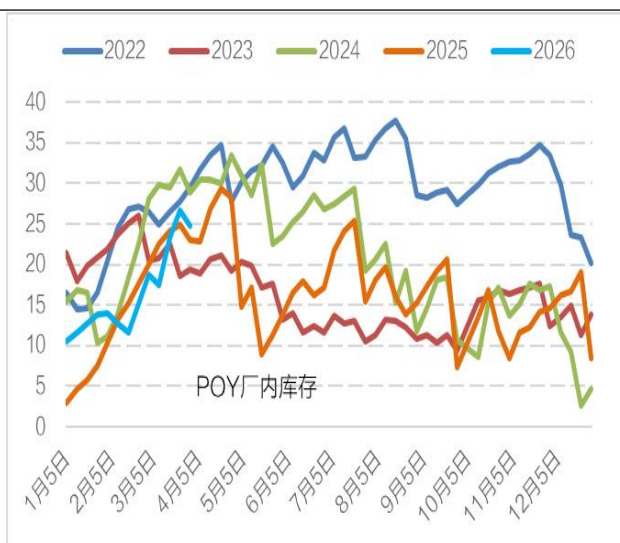
得益于国内一体化的强大竞争优势，近年聚酯中间出口保持持续较快增长态势。据卓创统计，1-2月聚酯出口222.8万吨，同比增长11.5%，出口与国内产量占比进一步提升至18.6%。分品种来看，1-2月长丝、瓶片、短纤及切片分别出口了81.6万吨、93.8万吨、26.4万吨、21.1万吨，分别同比增长22.3%、3.2%、13.4%、11.0%。

图9: 聚酯出口量 (万吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

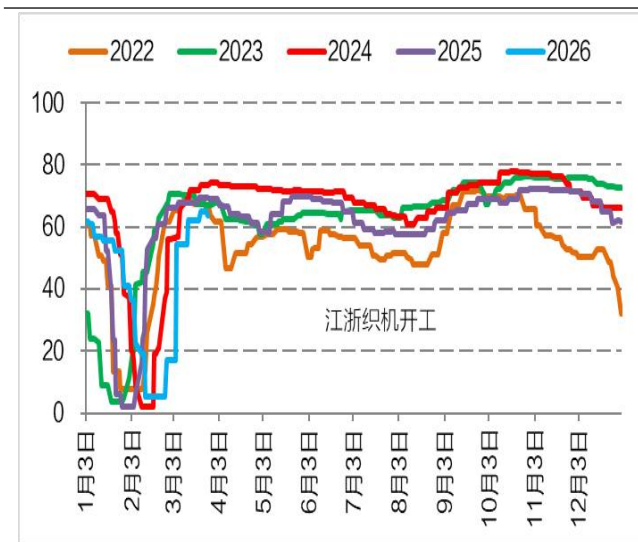
图10: 长丝POY库存 (天)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

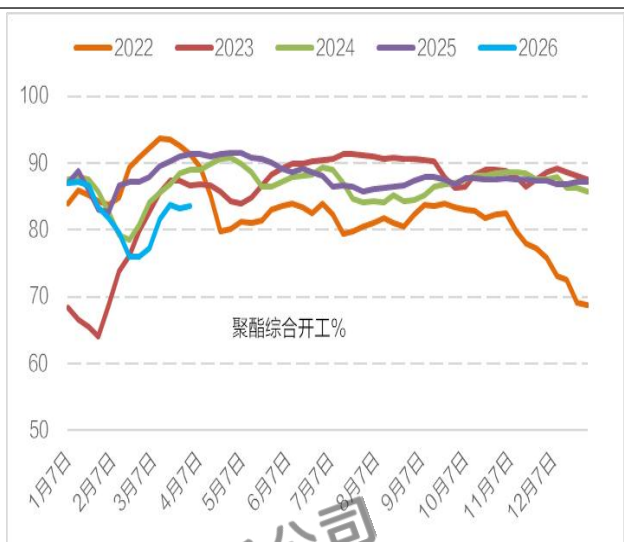
节后中东局势突然升级，国际原油价格快速拉升，聚酯原料跟随大幅上涨，但高价原料抑制需求释放，市场观望情绪较重，新订单跟进较为缓慢，终端织造企业消化库存为主，3月聚酯产销明显低于去年，而成品库存累积限制了聚酯负荷提升。目前地缘因素影响需求恢复进度，但若中东局势逐步缓和，终端迟滞订单陆续下达，叠加中间品出口增长韧性，2季度聚酯开工率预期提升，进而带动上游原料需求改善。

图 11: 江浙织机开工率 (%)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

图 12: 聚酯综合开工率 (%)

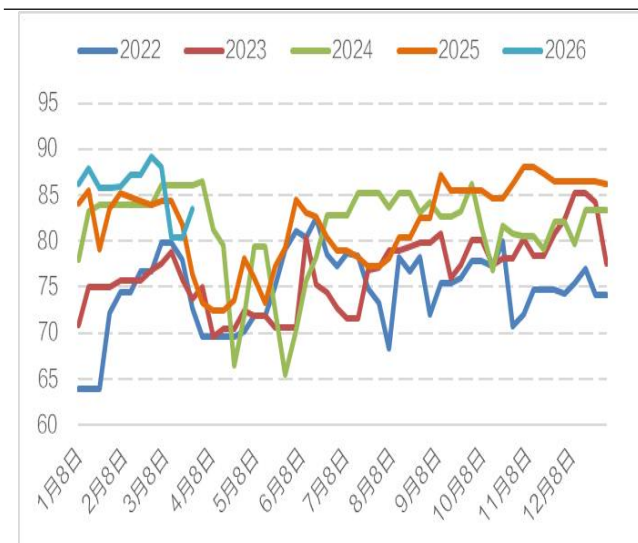


数据来源: 卓创, wind, 国信期货

### 3. PX 供应预期偏紧，关注地缘估值扰动

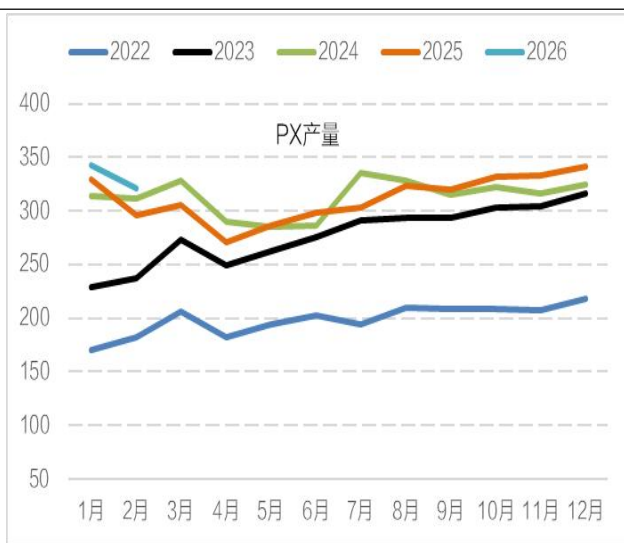
1 季度本是石化检修淡季，1-2 月国内 PX 负荷维持在 85%-90% 高位运行，3 月上旬浙石化 3# 短暂检修，3 月 9 日宁波大榭计划外停车，同时福建联合、中化泉州及盛虹石化均有不同幅度降负荷，3 月 PX 开工率在短暂大幅下滑后回升，PX 产量维持平稳增长趋势，社会库存环比小幅累积。据卓创统计，1-2 月 PX 累计产量 664.2 万吨，同比增长 6.2%。

图 13: 国内 PX 开工率 (%)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

图 14: PX 月度产量 (万吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

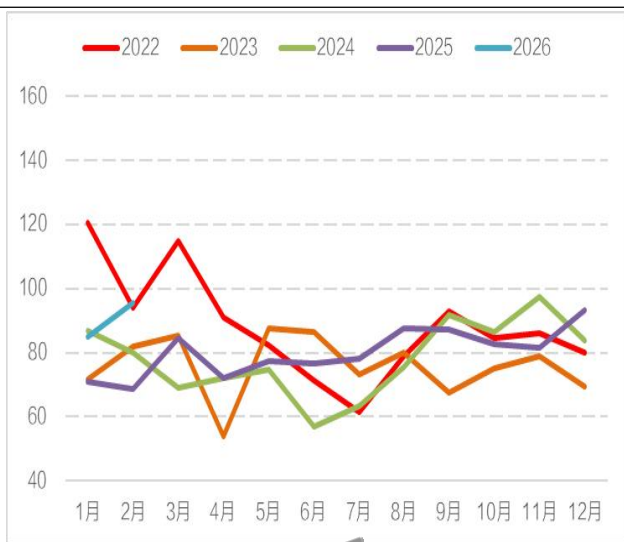
1 季度海外 PX 负荷创下新高，亚洲 PX 产量同比平稳增长，而调油需求又处于淡季，1 季度美国与亚洲地区芳烃价差持续低位，跨洲域货源流动较为有限，导致货源集中流向国内市场。据海关数据，1-2 月 PX 累计进口量为 180.3 万吨，同比增长 29.4%。

图 15: 亚洲 PX 周度开工率 (%)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

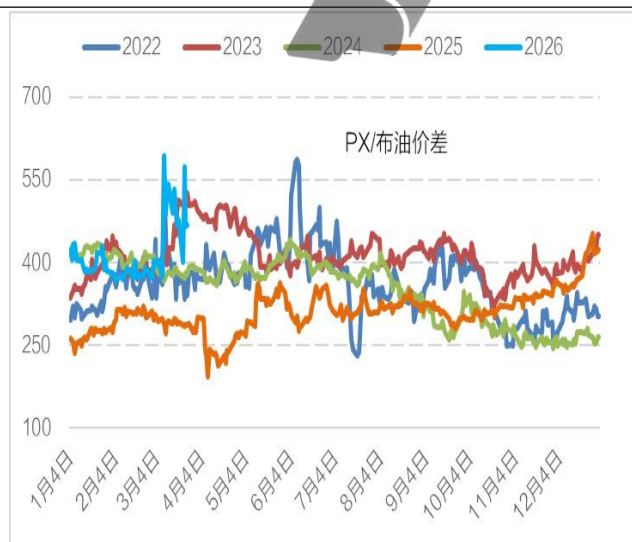
图 16: PX 进口量 (万吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

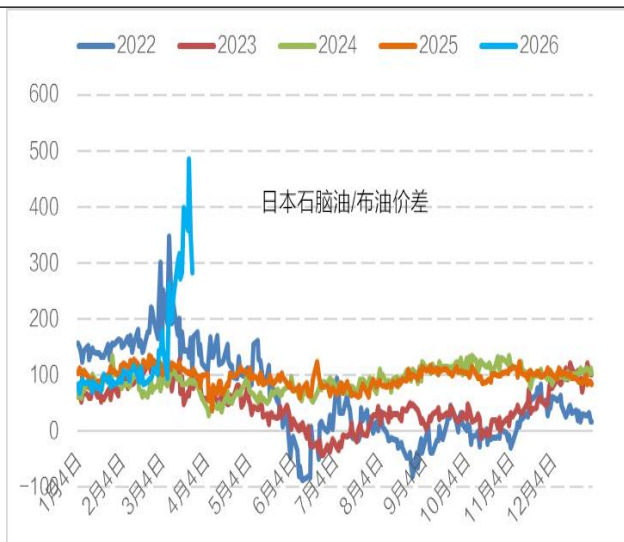
裂解价差方面，1-2 月东北亚地区 PXN 价差震荡收窄，但整体在 270-350 美元/吨偏高水平，而石脑油裂差维持在 70-120 美元/吨区间波动，但随着 3 月中东局势突变，亚洲炼厂原料供应紧缺，石脑油价格及裂差大幅走强后冲高回落，而 PXN 价差剧烈压缩后修复反弹。

图 17: 韩国 PX 布油价差 (美元/吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

图 18: 石脑油油裂解价差 (美元/吨)



数据来源: 卓创, wind, 国信期货

2 季度是亚洲传统检修季节，国内目前浙石化 2# 在检，盛虹、中金、福海创、青岛丽东及金陵石化等计划检修，而韩国 SK 及 LOTTE、日本 ENEOS、FCFC 等也有停车安排。另外，目前中东局势尚不明朗，霍尔木兹海峡持续关闭，亚洲化工基础原料供应紧张，部分炼厂主动或预防性降负运行，2 季度 PX 供应预期收

紧，进口环比预计明显下滑，PX 与布油价差维持偏强格局，但若后续美伊冲突结束，亚洲供应链逐步恢复，石脑油裂差面临回落风险，产业链上游估值将向下修正。

表 2: 亚洲 PX 检修计划

类型	国家及地区	公司名称	产能 (万吨/年)	装置变化动态
检修计划	中国大陆	金陵石化	60	2026年4月6日-5月30日
		上海石化	65	2026年10月17日-2027年1月25日
		青岛丽东	100	2026年3月底-5月初
		广东石化	260	2026年12月计划检修
		中金石化	160	2026年5月计划检修
		海南炼化	100	2026年9月23日-12月27日
			60	2026年10月18日-2027年1月23日
		扬子石化	80	2026年10月15日-11月24日
		盛虹石化	400	2026年6月计划全厂检修 (可能提前至5月份)
		福海创	160	2026年二季度计划检修
	四川石化	100	2026年下半年计划停车检修16天	
	辽阳石化	75	2026年6月计划停车检修14天	
	中国台湾	FCFC	90	2026年二季度计划检修45天
			40	2026年10月份计划检修3周
	韩国	韩国SK-蔚山	100	2026年3月底计划停车检修1个月
			2026年10月计划检修45天	
韩国SK-仁川		130	2026年10-11月计划检修	
LOTTE		50	2026年4月中旬-6月初计划检修	
ENEOS		42	2026年二季度计划检修6个月	
日本	出光	54	2026年9-10月计划检修	
泰国	PTT	54	2026年年中计划检修40-50天	
检修中	中国大陆	天津石化	28	2025年12月23日停车
		浙江石化	200	2026年3月23日停车, 计划检修40天
	韩国	S-OIL	80	2026年3月4日停车, 计划检修至4月20日
	科威特	Kuwait	83	2026年3月初停车
降负荷	中国大陆	阿曼	82	2026年3月初停车
		福建联合	100	降负荷30%
		中化泉州	80	降负荷20%
	韩国	盛虹石化	400	降负荷5%-10%
		GS3#	55	降负荷20%
	日本	韩华	190	降负荷15%
		ENEOS	308	降负荷15%-20%
	出光	48	降负荷15%-20%	

资料来源: 卓创, wind, 国信期货

### 三、结论及建议

供应方面: 2026 年国内暂无新增产能, 且有超千万吨装置长期停车, 年度看 PTA 供应矛盾不大。不过, 近期装置计划检修不多, 市场供应维持较高水平, 而高价原料抑制需求释放, PTA 现货供应较为宽松, 短期市场仍有累库压力, 但在中东局势焦灼背景下, 原料收紧可能触发 PTA 主动减产。5-6 月宁波台化、福海创、虹港石化及恒力大化等计划检修, PTA 供应预期环比收缩, 届时市场大概率启动去库, 关注地缘局势变化。

需求方面: 节后中东局势突然升级, 国际原油价格快速拉升, 聚酯原料跟随大幅上涨, 但高价原料抑制需求释放, 市场观望情绪较重, 新订单跟进较为缓慢, 终端织造企业消化库存为主, 3 月聚酯产销明显低于去年, 而成品库存累积限制了聚酯负荷提升。目前地缘因素影响需求恢复进度, 但若中东局势逐步缓和, 终端迟滞订单陆续下达, 叠加中间品出口增长韧性, 2 季度聚酯开工率预期提升, 进而带动上游原料需求改善。

成本方面: 2 季度是亚洲传统检修季节, 国内目前浙石化 2# 在检, 盛虹、中金、福海创、青岛丽东及金陵石化等计划检修, 而韩国 SK 及 LOTTE、日本 ENEOS、FCFC 等也有停车安排。另外, 目前中东局势尚不明朗, 霍尔木兹海峡持续关闭, 亚洲化工基础原料供应紧张, 部分炼厂主动或预防性降负运行, 2 季度 PX 供应预期收紧, 进口环比预计明显下滑, PX 与布油价差维持偏强格局, 但若后续美伊冲突结束, 亚洲供应链逐步恢复, 石脑油裂差面临回落风险, 产业链上游估值将向下修正。

综上所述: 目前 PTA 装置负荷较高, 而高价原料抑制需求释放, 现阶段供强需求弱, PTA 社会库存仍在累积, 但 2 季度 PTA 计划检修增多, 基本面供需预期改善, 市场有望开启去库。近期中东局势仍然胶着, 化工基础原料价格高位波动, 但若后续地缘冲突缓和, 原油价格重心回落, 产业链上游估值面临修正风险。PTA 绝对价格主要跟随成本运行。建议中期维持逢低多配思路, 关注地缘扰动下月差交易机会。

风险提示：原油价格大跌、需求低于预期、检修意愿变化。

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。