2026/4 月报

成本驱动与需求负反馈的博弈

——2026 年 4 月 PTA 市场展望

2026 年 3 月 31 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

棉纺研究组

侯艳　分析师

从业/投资咨询证号：

F03115349/Z0022612

电话：0551-62839040

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 原料断供风险仍存；
2. PX、PTA装置正值检修季；
3. 需求负反馈逐步向上传导。

市场展望：

2月末随着中东地缘冲突的爆发，原油地缘溢价快速增强，PTA脱离前两个月震荡上行走势，跟随成本加速冲高；进入3月，美伊冲突愈发激烈，霍尔木兹海峡接近封闭状态，亚洲炼厂原油断供风险进一步增加，炼厂开始预防性降负，国内PX、PTA供应紧张预期带头价格再度大幅上涨至22年以来高位；3月中旬开始，地缘冲突较前期有所缓和，同时下游需求负反馈向上传导，PTA价格高位整理。

当前，霍尔木兹海峡仍未完全恢复正常通行，亚洲炼厂原料短缺现实情况仍较严峻，PTA供给端面临原料短缺导致的降负压力；需求端，下游聚酯环节库存高企，终端织造回暖进度缓慢，成本向下传导受到一定阻碍，预计4月PTA价格将维持高位宽幅震荡，成本仍对PTA价格有重要支撑，但高价原料限制了PTA的终端需求，价格进一步上行动力受到一定限制。

目录

一、地缘引发霍尔木兹海峡封闭，原料断供 1
二、检修季叠加原料短缺，PX 供应偏紧格局延续 2
三、PTA 加工费被动压缩，装置主动降负 3
四、需求负反馈逐步向上传导 5
五、市场展望 7
免责声明 8

图表目录

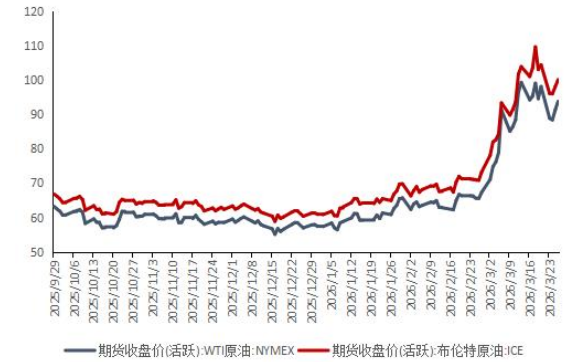
图表 1 ： 国际油价（美元/桶） 1
图表 2 ： 全球原油探明储量占比（%） 1
图表 3 ： PX 亚洲开工负荷（%） 2
图表 4 ： 亚洲 PX 价格（美元/吨） 2
图表 5 ： 2026 年 PX 亚洲春季检修计划 3
图表 6 ： PTA 利润及加工费（元/吨） 4
图表 7 ： PTA 国内开工（%） 4
图表 8 ： 2026 年国内 PTA 检修计划 4
图表 9 ： PTA 社会库存（万吨） 5
图表 10 ： PTA 工厂库存周转天数（天） 5
图表 11 ： 国内聚酯开工（%） 6
图表 12 ： 长丝与短纤库存周转天数（天） 6
图表 13 ： 瓶片库存周转天数（天） 6
图表 14 ： 长丝与短纤产销（%） 6
图表 15 ： 终端织造开工（%） 7
图表 16 ： 纺织企业订单天数（天） 7

一、地缘引发霍尔木兹海峡封闭，原料断供

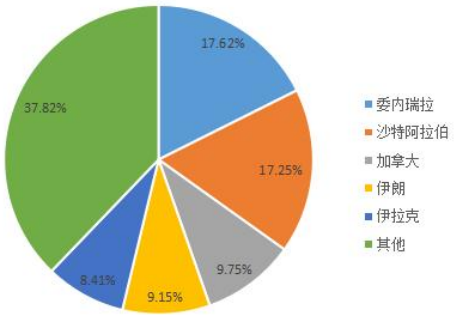
2 月底美以对伊朗发动军事打击，伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡作为反击，并警告将对任何试图穿越的船只进行打击。随后，主要船舶战争险承保机构迅速启动了“72 小时取消通知”的应急机制，国际船东保赔协会集团旗下 12 家成员中有 7 家宣布：自伦敦时间 3 月 5 日午夜起，凡驶入波斯湾、特定毗邻水域或伊朗水域的船舶，战争险保障将自动终止；同时，战争险费率从冲突前的 0.25%飙升至 3%。在上述双重压力下，通过霍尔木兹海峡的船只数量锐减，海运数据显示，2026 年 3 月 1 日至 11 日，仅有 77 艘船只从霍尔木兹海峡通过，而去年同期为 1229 艘。3 月 14 日，更是出现了自冲突以来首次单日无任何船只通航的记录。

霍尔木兹海峡连接波斯湾和阿曼湾，是多个中东主要产油国原油出口的必经之路，也是全球能源安全的命脉通道，**全球海运石油总量的四分之一以上、全球液化天然气运输量的约五分之一**，均经由霍尔木兹海峡运往世界各地。霍尔木兹海峡的封闭，导致中东地区能源无法正常向外运输。据统计，中东地区沙特、伊朗、伊拉克等地油田占全球原油探明储量的**35%左右**，海峡封闭直接造成亚洲地区能源短缺，原油价格飙升，布伦特原油主力合约最高达 112 美元/桶。

图表 1：国际油价（美元/桶）



图表 2：全球原油探明储量占比（%）

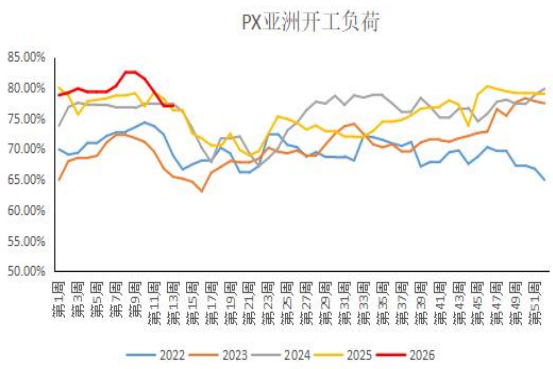


资料来源：同花顺；钢联；华安期货研究院

原油价格高企对 PTA 的传导有两条路径：首先是对 PTA 产业链具有**直接成本推动作用**，原油价格上涨直接抬升了石脑油、PX 等中间产品的价格。3 月以来，亚洲 PX 价格大幅上涨，截至 3 月 27 日，亚洲 PX CFR 台湾报价收至 1236.67 美元/吨，较 2 月底上涨 305 美元/吨。二是原料断供引发**亚洲炼厂原料短缺**，供给收缩。原料断供与物流成本的大幅上涨直接导致进口原料无法按时到港，迫使日韩等严重依赖中东原油和石脑油的亚洲炼厂启动预防性降负荷。其次，物流中断引发了后续的供应合约削减。继部分生产装置宣布不可抗力后，更多 PX 供应商已通知下游客户削减 3 月至 4 月的合约供应量。此次供给冲击源于上游原料的短缺，

短期内难以通过贸易商调剂加以缓解。截至 3 月 27 日，亚洲 PX 开工负荷为 77.14%，相较 2 月下降 5 个百分点。这种原料端的供应收缩，进一步加剧了 PX 环节的紧张局面。

图表 3：PX 亚洲开工负荷（%）



图表 4：亚洲 PX 价格（美元/吨）



资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

展望 4 月，原油市场的核心变量仍然是**霍尔木兹海峡的通航状况**。目前市场对局势缓和的预期正在升温：美国向伊朗提出含 15 项条件的和谈方案，推动为期 1 个月的停火谈判。特朗普宣称与伊朗进行了“有成效的会谈”，并推迟对伊朗的军事打击。航运层面，霍尔木兹海峡通行量有所恢复。印度通过与伊朗直接对话，成功让两艘本国油轮安全驶出海峡。巴基斯坦、土耳其等国也有船只获准通过。高盛预计，海峡流量可能在两周内恢复至正常水平的 70%，四周内全面恢复。但地缘冲突彻底消退的概率仍较小，伊朗方面已否认与美国进行谈判，以色列再度对伊朗目标发动打击，局势仍存反复可能。即便海峡恢复通行，中东地区地缘政治紧张的根本矛盾也难在短期内解决。

综合来看，即便地缘溢价部分回吐，原油价格中枢仍将显著高于冲突前水平，对下游 PTA 形成**刚性成本支撑**。

二、检修季叠加原料短缺，PX 供应偏紧格局延续

地缘影响下，3 月初 PX 受原油拉涨作用大幅上行，后霍尔木兹海峡封闭，原料短缺，亚洲炼厂预防性降负下，亚洲 PX 生产负荷出现明显回落，表明由地缘政治局势引发的外部供给冲击，已成功催化了亚洲地区的自主“减产潮”，形成了全球性的供给收缩闭环。

在此背景下，叠加 PX 行业多年低投产导致的产能瓶颈，PX 市场迎来**阶段性的供给缺口**。同时，3 月末。我国 PX 行业即将进入**春季集中检修期**，短期内 PX 供给端不仅难以恢复，甚至可能进一步收紧。因此，即便下游需求表现平平，现货价格也难以出现深度回调。

图表 5：2026 年 PX 亚洲春季检修计划

国内装置	产能（万吨）	检修计划
浙江石化	200	3 月重停车检修 30-40 天
青岛丽东	100	计划 3 月底-5 月初检修
金陵石化	70	计划 4 月 6 日-5 月 30 日检修 55 天左右
中金石化	160	5 月计划检修
盛虹石化	400	6 月计划全厂检修
福海创	160	二季度计划检修
国内装置	**产能**	**因原料短缺风险，预防性降负情况**
扬子石化	89	3 月上中起降负 10%
金陵石化	70	3 月上中起降负 15%-20%
福建联合	100	3 月上中起降负 15%
乌石化	100	3 月上中起降负 5%
福化集团	160	3 月上中起降负 5%
中化泉州	80	3 月上中起降负 10%
盛虹炼化	400	3 月上中起降负 5%-10%
亚洲装置	**产能**	**检修计划**
韩国 S-OIL	77	3 月 4 日停车，计划检修至 4 月 20 日
科威特芳烃	82	物流因素 3 月初停车
韩国 SKGG	100	计划 3 月底停车检修
韩国 GS	55	3 月份计划内降负
韩国 lotte	75	4 月中旬-6 月初计划检修
日本 ENEOS	280	二季度计划检修 6 个月

资料来源：金联创；华安期货研究院

随着亚洲 PX 进入实质性减产周期，叠加我国 PX 进口补充受限，PX 市场的核心矛盾已从供给收缩预期转为供给紧张的现实，亚洲 **PX 市场的“减产潮”**将加速全球的去库存速度，若下游需求在“金三银四”传统旺季展现出韧性，PX 价格中枢有望获得更强支撑。

综合来看，PX 供应偏紧格局将贯穿 4 月乃至整个上半年。供给端收缩与需求端相对平稳的错配，将持续为 PX 价格提供支撑，进而对 PTA 形成刚性成本支撑。

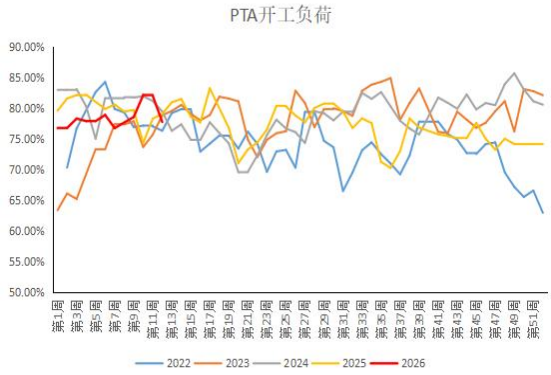
三、PTA 加工费被动压缩，装置主动降负

1 月初，市场看好 PTA 新年度产能格局，PTA 价格与加工费在淡季提前启动，加工费最高达到 460 元/吨左右，此时 PTA 开工率维持在 81%左右，部分前期检修装置重启，供应相对平稳。地缘爆发后，由于上游原油与 PX 价格涨幅较高，因此 PTA 加工费快速压缩，**跌至 200 元/吨左右**，企业亏损面扩大，同时叠加 PX 原料短缺，国内 PTA 工厂降负明显。

图表 6：PTA 利润及加工费（元/吨）



图表 7：PTA 国内开工（%）



资料来源：金联创；钢炼；华安期货研究院

3 月中旬以来，仪征化纤 300 万吨、福建百宏 250 万吨、福海创 450 万吨装置相继降负，嘉兴石化 150 万吨装置因故短停。截至 3 月 26 日，国内 PTA **产能利用率降至 77.69%**，较 3 月初高点回落 5 个百分点左右。后续，逸盛新材料 700 万吨装置计划 4 月 1 日起**降负 30%**，恒力石化与恒力惠州的大型装置仍有检修计划，这表明国内龙头 PTA 工厂已开始主动调节供给，以应对成本压力。如果加工费持续处于低位，后续更多工厂可能因原料短缺或亏损而停车。

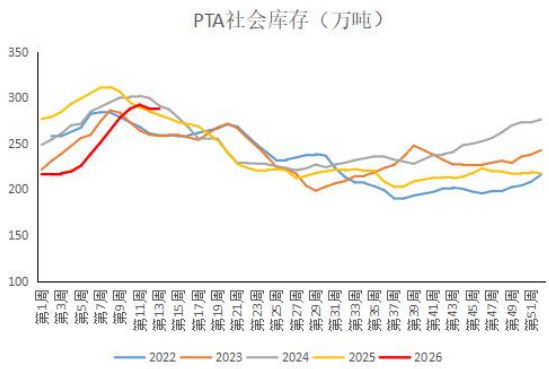
图表 8：2026 年国内 PTA 检修计划

国内装置	产能（万吨）	检修计划
仪征化纤	300	3 月 3 日-3 月 22 日检修
福海创	450	3 月 5 日左右提负至 8 成运行，3 月 16 日降负至 5 成运行
福建百宏	250	3 月 16 日降负至 9 成运行
嘉兴石化	150	3.13 日因故停车一周左右
逸盛新材料	720	计划 4 月 1 日降负 3 成
恒力石化	250	计划 3 月停车检修
恒力惠州	250	计划 3 月停车检修

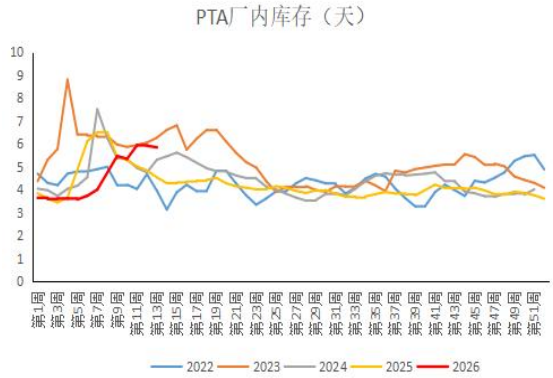
资料来源：金联创；华安期货研究院

当前 PTA 环节的库存压力相对可控，随着下游聚酯开工的提升，PTA 累库趋势基本结束，社会库存处于中性水平，后续如果上游 PX 原料供应继续收紧可能会导致 **PTA 原料库存开启下降通道**，但下游普遍对高价原料接受程度有限，采购较为谨慎，PTA 工厂的**成品库存周转速度有所放缓**。

图表 9：PTA 社会库存（万吨）



图表 10：PTA 工厂库存周转天数（天）



资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

后续来看，PTA 供给端**仍有收缩预期**，PX 供应偏紧将倒逼 PTA 装置降负，逸盛新材料已宣布 4 月降负 30%，预计后续更多工厂将跟进。如果更多装置因原料短缺而停车，PTA 供应将出现实质性收缩。但 PTA 企业的降负意愿取决于加工费水平和原料可获取性。如果 PX 价格回调，PTA 加工费修复，部分装置可能选择复产。此外，大型供应商的开工决策往往兼顾市场份额和客户关系，不会轻易全面停产。

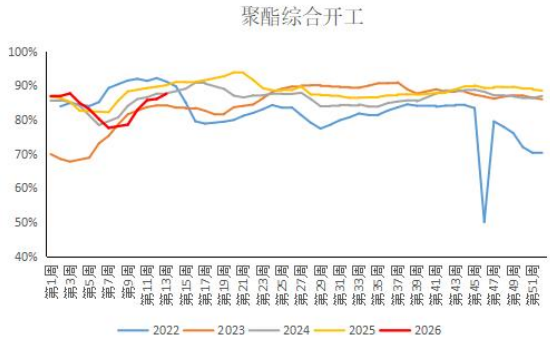
综合判断，在加工费压缩的背景下，4 月 PTA 供给端仍有收紧预期，对价格形成支撑，但由于企业降负仍具有不确定性，PTA 供给端驱动的上涨空间有限。

四、需求负反馈逐步向上传导

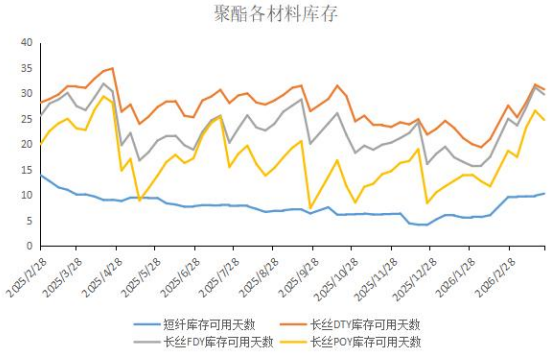
3 月聚酯环节处于春节后开工回升的阶段，截至 3 月 27 日，聚酯开工负荷为 87.52%，处于近年同期的中等水平但**恢复速度较往年有所放缓**。然而，面临地缘爆发下的高价原料，终端需求采购谨慎，聚酯环节库存累积明显。截至 3 月 27 日，POY、FDY、DTY 库存分别升至 24.8 天、29.8 天、30.8 天，**处于近 3 年偏高水平**。长丝库存连续累积，销售压力明显增大。相比之下，短纤、瓶片库存压力相对可控。

产销方面，短纤产销尚可，长丝产销较前期回落明显，下游织造企业对高价原料仍存较强抵触心理，采购意愿偏低，在此背景下，国内主流涤纶长丝大厂已**于近日开始落实长丝减产，幅度从 15%扩大至 20%**，且减产周期从一季度末延迟至 4 月底。如果终端订单不能明显改善，对聚酯端的负反馈效应将进一步加剧。

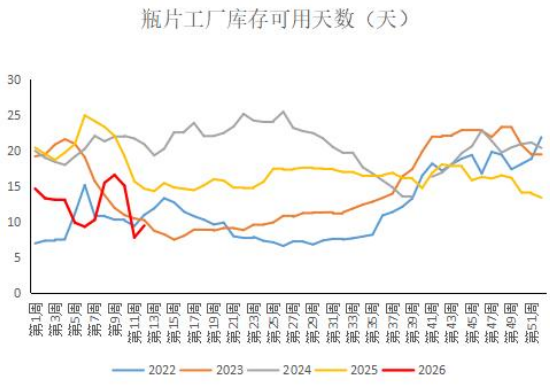
图表 11：国内聚酯开工（%）



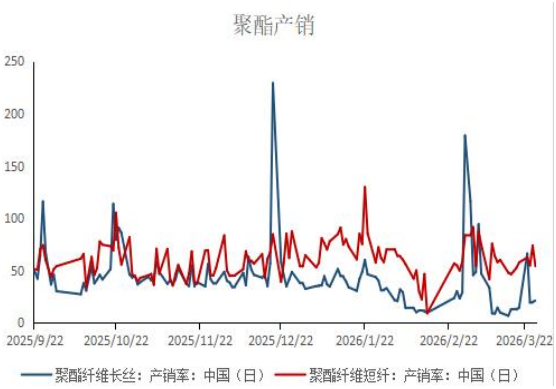
图表 12：长丝与短纤库存周转天数（天）



图表 13：瓶片库存周转天数（天）



图表 14：长丝与短纤产销（%）

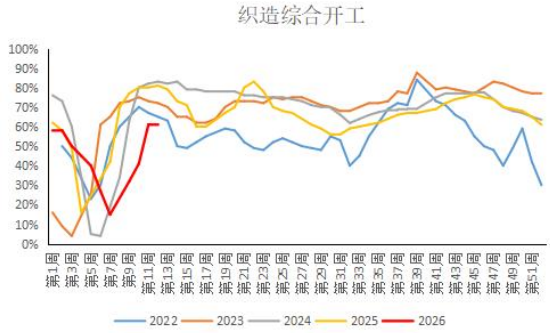


资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

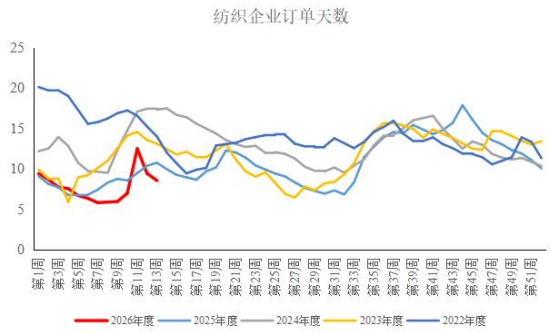
终端织造环节是 PTA 产业链中最薄弱的环节。3 月，**江浙织机开工率恢复速度不及往年同期，维持在 61%左右**；订单方面，**织造企业订单天数仅在 9 天左右**，环比减少，同比也处于今年较低位置，内贸以春夏小单为主，外贸订单持续疲软。由于织造企业下游订单回暖力度一般，因此对高价原料的抵触情绪增强。在利润被严重挤压的情况下，织造企业多消耗前期库存、按需采购，终端织造需求的负反馈持续向聚酯端传导。

从宏观背景看，海外订单的疲软与全球贸易环境有关。地缘冲突导致的海运不确定性，以及欧美经济放缓预期，都在抑制终端需求。内贸方面，国内消费复苏力度温和，难以形成强劲的需求拉动。

图表 15：终端织造开工（%）



图表 16：纺织企业订单天数（天）



资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

从 PTA 产业链整体来看，聚酯产品的涨幅显著低于原料涨幅，因此**下游利润空间压缩严重**，从而造成终端织造企业对高价原料的抵触明显，需求对上游形成负反馈，最终**成本向下传导受阻**。

后续，下游需求的负反馈效应仍未有明显改善迹象，首先长丝库存已处于高位，如果去库不畅，企业可能被迫降负生产。目前聚酯工厂已出现结构性降负迹象，后续可能扩大范围。其次终端订单改善有限，内贸方面，3-4 月虽是传统旺季，但订单以小单为主，难以形成持续性需求。外贸方面，地缘冲突导致的海运不确定性和全球经济放缓预期，都在抑制订单释放。在此背景下，4 月聚酯产业链仍面临高成本、高库存、弱需求的三重压力，如果终端订单不能明显改善，负反馈效应将进一步加剧，限制 PTA 价格上行动能。

五、市场展望

2 月末随着中东地缘冲突的爆发，原油地缘溢价快速增强，PTA 脱离前两个月震荡上行走势，跟随成本加速冲高；进入 3 月，美伊冲突愈发激烈，霍尔木兹海峡接近封闭状态，亚洲炼厂原油断供风险进一步增加，炼厂开始预防性降负，国内 PX、PTA 供应紧张预期带头价格再度大幅上涨至 22 年以来高位；3 月中旬开始，地缘冲突较前期有所缓和，同时下游需求负反馈向上传导，PTA 价格高位整理。

当前，霍尔木兹海峡仍未完全恢复正常通行，亚洲炼厂原料短缺现实情况仍较严峻，PTA 供给端面临原料短缺导致的降负压力；需求端，下游聚酯环节库存高企，终端织造回暖进度缓慢，成本向下传导受到一定阻碍，预计 4 月 PTA 价格将维持高位宽幅震荡，成本仍对 PTA 价格有重要支撑，但高价原料限制了 PTA 的终端需求，价格进一步上行动力受到一定限制。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

单位：华安期货研究院（投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776 号）
作者：侯艳 分析师 从业/投资咨询证号 F03115349/Z0022612
初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
复审：何濛 F3033829 /Z0014543
终审：闫丰 F0251054/Z0001643