2026/11 月报

成本托底，需求压制

——2026 年 11 月 PTA 市场展望

2026 年 10 月 30 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　助理分析师

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. 地缘风险溢价再抬升，原油高位宽幅震荡；
2. PX 负荷回升但实货偏紧，PX-N 压缩至低位；
3. PTA 意外检修增多，检修重启后累库压力再起；
4. 聚酯负荷降至五年低位，成本负反馈持续；
5. “金九银十”旺季证伪，终端订单不足压制上方空间。

市场展望：

10月PTA市场整体呈现冲高回落、高位震荡走势。上旬受中东地缘局势扰动带动原油快速上行，叠加PX装置集中检修、国内多套PTA装置意外停车，现货流通货源明显收紧，价格快速拉高；随后原料高价抑制下游采购意愿、聚酯追涨乏力、产业链负反馈显现，而成本端支撑仍在，多方博弈下PTA高位震荡运行，全月价格重心抬升。

展望11月，PTA市场将延续“成本强支撑、需求弱拖累”的博弈格局。成本端，中东地缘风险溢价主导油市，国际油价在高位区间宽幅波动，PX负荷虽已回升但实货偏紧，成本端对PTA的支撑仍然较强；供给端，当前PTA负荷处于五年低位，11月前期检修装置陆续重启，供应边际回升、累库压力再度显现；需求端，“金九银十”旺季基本证伪，织造开机率不足六成，聚酯环节亏损下减产检修或进一步扩大。整体来看，高成本托底、弱需求压顶，预计11月PTA价格维持宽幅震荡，上方空间受需求制约，后续需密切关注地缘局势演变、装置重启节奏及双十一后订单回暖情况。

目录

一、地缘溢价抬升，原油高位宽幅震荡 1
二、PX 负荷回升，PX-N 压缩至低位 2
三、PTA 检修重启后累库压力再起 4
四、旺季证伪，聚酯负反馈压制需求 6
五、市场展望 9
免责声明 11

图表目录

图表 1 ： 国际油价（美元/桶） 1
图表 2 ： 全球战略储备石油库存（周） 1
图表 3 ： 美原油产量（万桶/日） 2
图表 4 ： 美原油商业库存（%） 2
图表 5 ： 亚洲 PX 价格（美元/吨） 3
图表 6 ： PX-N 价差（美元/吨） 3
图表 7 ： PX 亚洲开工负荷（%） 3
图表 8 ： PX 国内开工负荷（%） 3
图表 9 ： PX 期末库存（万吨） 3
图表 10 ： 国内 PX 进口数量（万吨） 3
图表 11 ： 2026 年 9-10 月亚洲 PX 装置变动计划 3
图表 12 ： PTA 国内开工（%） 5
图表 13 ： PTA 华东地区现货基差（元/吨） 5
图表 14 ： PTA 产量与价格趋势变化 5
图表 15 ： PTA 利润及加工费（元/吨） 5
图表 16 ： PTA 社会库存（万吨） 5
图表 17 ： PTA 厂内库存（天） 5
图表 18 ： 2026 年 9-10 国内 PTA 装置变动计划 5
图表 19 ： 国内聚酯开工（%） 6
图表 20 ： 织造综合开工（%） 6
图表 21 ： 聚酯各类材料开工（%） 7
图表 22 ： 聚酯纤维库存（天） 7
图表 23 ： 聚酯纤维产销（%） 7
图表 24 ： 聚酯长丝利润（元/吨） 7
图表 25 ： 聚酯短纤利润（元/吨） 8
图表 26 ： 瓶片利润（元/吨） 8
图表 27 ： 瓶片工厂库存可用天数（天） 8
图表 28 ： 软饮料产量（万吨） 8
图表 29 ： 纺织企业订单天数（天） 9
图表 30 ： 纺织企业原料库存（天） 9
图表 31 ： 纺织纱线织物及其制品出口当月值（百万美元） 9
图表 32 ： 服装及衣着附件出口当月值（百万美元） 9

一、地缘溢价抬升，原油高位宽幅震荡

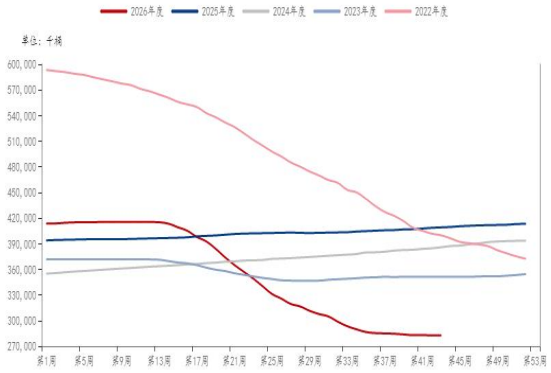
10 月国际油价整体呈现单边走强后高位震荡的走势，地缘风险溢价重新主导行情。月初以来中东局势再度紧张，美方释放对伊朗采取军事行动的信号，伊朗则以管控霍尔木兹海峡航运、依托地区代理人采取反制行动，油轮遇袭事件明显增多，沙特替代运输线路亦面临新的安全威胁，市场重新审视原油供应中断风险。截至 10 月 29 日，WTI 原油主力合约收报 102.86 美元/桶，较月初 88.37 美元/桶上涨 16.4%；布伦特原油主力合约收报 111.6 美元/桶，较月初 95.1 美元/桶上涨 17.3%，10 月 23 日盘中一度触及 117.45 美元/桶，创今年年油价新高，年内累计涨幅接近 85%。

本轮油价上涨更多体现为市场对风险溢价的重估，而非供应端的实质性恶化。IEA 10 月报告显示，9 月海湾地区原油出口环比增加 440 万桶/日至 1390 万桶/日，已恢复至美伊冲突前的 75%以上，中东原油供应实际已明显恢复；但前期持续中断造成全球石油库存大量消耗，柴油等成品油供应仍偏紧张，放大了市场对新增供应扰动的敏感性，油价对地缘消息的反应因此更为剧烈。

图表 1：国际油价（美元/桶）



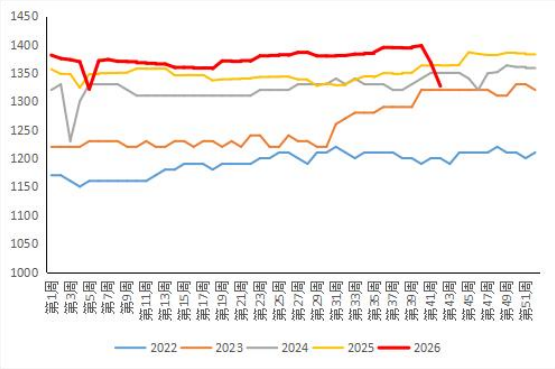
图表 2：全球战略储备石油库存（周）



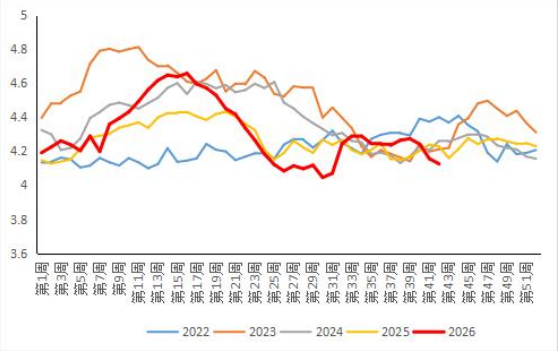
资料来源：同花顺；央视财经；华安期货研究院

供应端，OPEC+维持既定增产节奏，但长期上游投资不足导致部分成员国备用产能下降，全球闲置产能可释放空间受限；美国原油产量近期明显下滑。库存方面，美国商业原油库存降至 4.16 亿桶，处近年低位，低库存对油价形成有力底部支撑。需求端，亚洲炼厂进入秋季集中检修，机构下调全球原油需求增速预期，高油价对终端需求的负反馈正在累积，但短期尚不足以扭转供需偏紧的定价逻辑。

图表 3：美原油产量（万桶/日）



图表 4：美原油商业库存（%）



资料来源：同花顺；钢联；华安期货研究院

地缘层面，10 月 26 日沙特、土耳其、巴基斯坦与伊朗举行会谈，各方同意继续就地区安全问题展开沟通，显示通过第三方斡旋缓解冲突仍存在空间；但美伊仍处于外交接触与军事对抗并存的状态，双方均以较强势姿态参与博弈，局势反复概率较大，地缘仍是 11 月油市最大的不确定性变量。

展望 11 月，原油市场或维持高位宽幅震荡，地缘溢价仍是核心驱动，需警惕局势缓和带来的溢价脉冲式回吐风险。整体来看，成本端对 PTA 的支撑依然较强，但波动幅度加大，成本端的扰动将成为 11 月 PTA 价格波动的主要来源。

二、PX 负荷回升，PX-N 压缩至低位

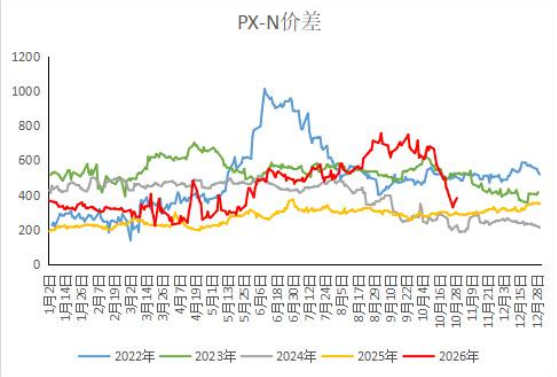
10 月 PX 市场整体呈现高位震荡、估值持续压缩的特征。月初受原油上行与装置集中检修支撑，PX 价格走强；中下旬随着国内负荷快速回升、部分装置重启，叠加下游 PTA 意外检修增多，PX 估值明显压缩，成为全产业链利润压缩最明显的环节，PX-N 价差自月初的 713 美元/吨持续压缩至 384 美元/吨左右；进入下旬，随着原油再度走强，PX 价格重新跟涨，截至 10 月 29 日 PX FOB 韩国价格回升至 1330 美元/吨（日涨 1.91%）。

供应端，国内 PX 负荷自 9 月底的 80.97%回升至 84.15%，亚洲负荷变动不大，维持在 72%左右。装置方面，浙江石化一条 200 万吨装置 10 月初停车、福佳大化 70 万吨装置 9 月中下旬停车，扬子石化 35 万吨与海南炼化 66 万吨装置重启预期推迟；海外 10 月检修计划明显增多，韩国 GS 40 万吨、SKGC 130 万吨、中国台湾麦寮 30 万吨装置相继检修。亚洲柴油强势挤占芳烃出率，进口短期难以恢复，9 月 PX 进口 68.8 万吨，环比回升 9.7 万吨但同比仍偏低。

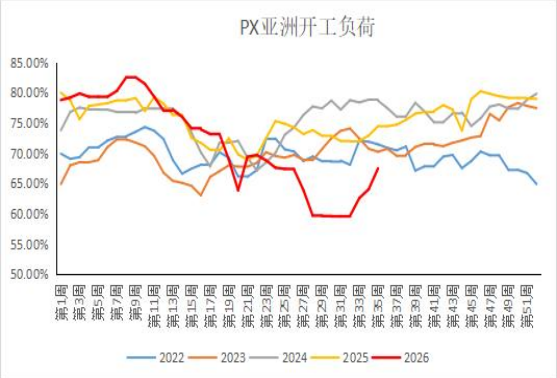
图表 5：亚洲 PX 价格（美元/吨）



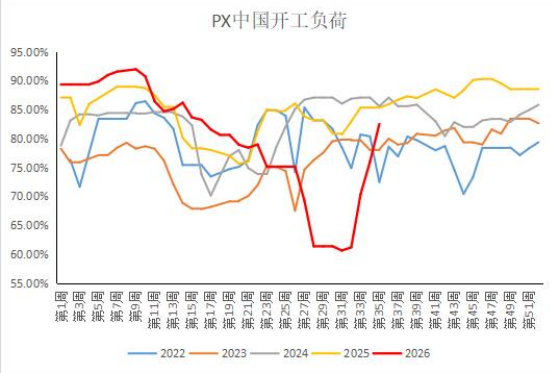
图表 6：PX-N 价差（美元/吨）



图表 7：PX 亚洲开工负荷（%）



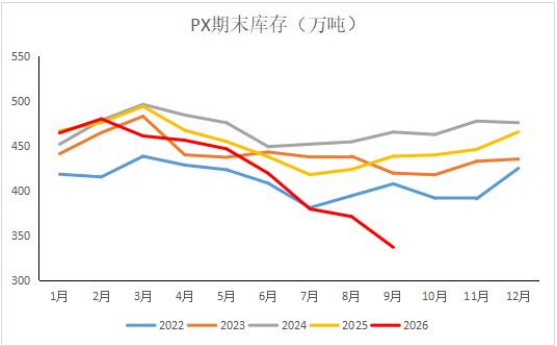
图表 8：PX 国内开工负荷（%）



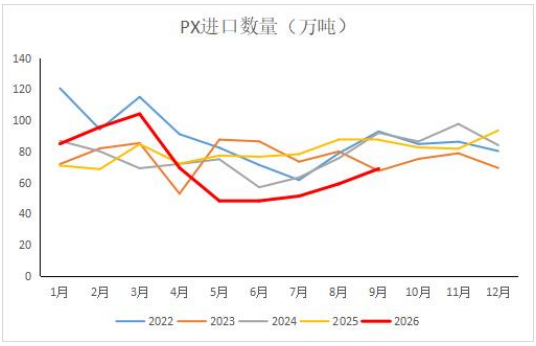
资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

10 月 PX 下游 PTA 端负荷受意外检修影响降至 72%左右，PX 呈现供增需减、格局边际转弱的特征，周内小幅累库；但实货层面货源依然偏紧，持货商惜售情绪较强，支撑 PX 价格与月差维持强势。库存方面，国内 PX 社会库存持续下降，10 月库存为 336.69 万吨，低库存对 PX 估值形成支撑。

图表 9：PX 期末库存（万吨）



图表 10：国内 PX 进口数量（万吨）



资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

图表 11：2026 年 9-10 月亚洲 PX 装置变动计划

国内装置	产能（万吨）	检修计划
浙石化	200	10 月初停车，重启时间待跟踪

福佳大化	70	9 月中下旬停车检修
扬子石化	35	重启预期推迟， 10 月下旬前后重启
海南炼化	66	重启预期推迟， 10 月中旬后重启
亚洲装置	**产能**	**检修计划**
韩国 GS	40	9 月底检修
韩国 SKGC	130	10 月初进入检修
中国台湾麦寮	30	10 月中检修，预计两周左右

资料来源：金联创；华安期货研究院

展望 11 月，PX 供需变量总体有限，国内负荷已处高位、进一步提负空间有限，海外检修尚未完全结束、进口偏紧格局短期难改，中期仍维持紧平衡格局；但下游 PTA、聚酯负荷同步处于低位，需求端缺乏增量，PX-N 价差在低位震荡。综合判断，11 月 PX 跟随原油高位震荡为主，估值下方有支撑但向上弹性不足，对 PTA 形成较强的成本刚性支撑。

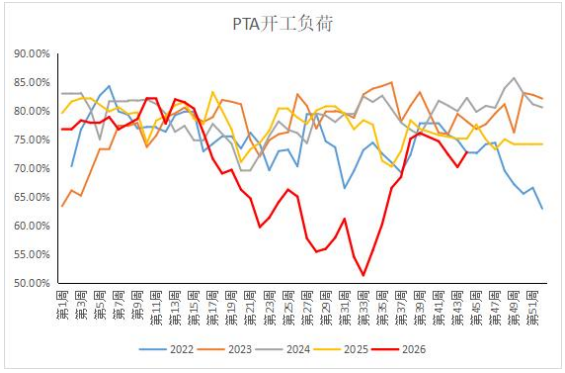
三、PTA 检修重启后累库压力再起

10 月 PTA 市场呈现上旬冲高、中旬回落、下旬再随成本走强的宽幅震荡走势，核心驱动来自成本与需求的拉锯。上旬，地缘扰动带动原油快速上行，叠加 PX 装置集中检修、国内多套 PTA 装置意外停车，现货流通货源明显收紧，叠加前期持续去库、社会库存处于低位，PTA 现货快速拉涨至 7688 元/吨左右、创近几年新高，基差大幅走高、现货升水明显；中旬随着高价抑制下游采购意愿、聚酯追涨乏力、产业链负反馈显现，叠加部分检修装置计划重启，市场由紧平衡转向边际累库，加工费自高位回落；进入下旬，原油与 PX 再度走强，PTA 跟随高位震荡运行。截至 10 月 29 日，PTA 期货主力合约收盘于 6648 元/吨，较 9 月底上涨 5.5%。

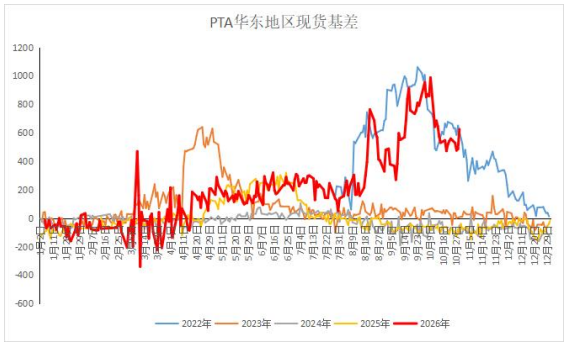
供给端，10 月 PTA 意外检修明显增多：嘉通能源 300 万吨装置 10 月检修约 12 天，嘉兴石化 150 万吨装置 10 月停车技改，独山能源 300 万吨装置 10 月初新增停车，逸盛海南 250 万吨装置计划降负运行，行业负荷自 9 月 76%高位回落至 70.12%附近；同时，9 月下旬短停的独山能源 250 万吨、珠海英力士 125 万吨装置已恢复，三房巷 320 万吨、中泰石化 120 万吨装置提负运行，供给端呈意外检修与复产并存的格局。

加工费方面，10 月上旬供应收缩推动 PTA 现货加工费一度冲高至 900 元/吨的年内高位，中下旬随着流动性紧张缓解、现货基差回落，加工费逐步回落至中性水平，截至 10 月 29 日 PTA 加工费回落至 423 元/吨左右。

图表 12：PTA 国内开工（%）



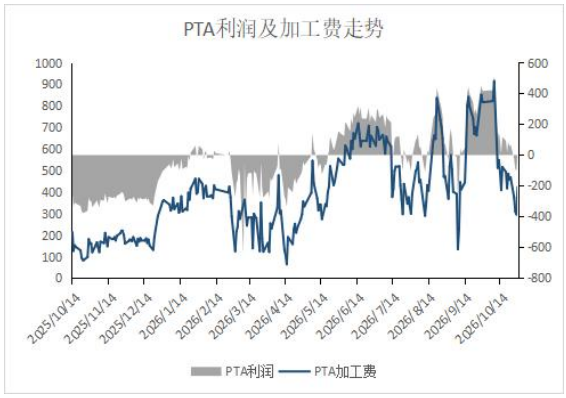
图表 13：PTA 华东地区现货基差（元/吨）



图表 14：PTA 产量与价格趋势变化



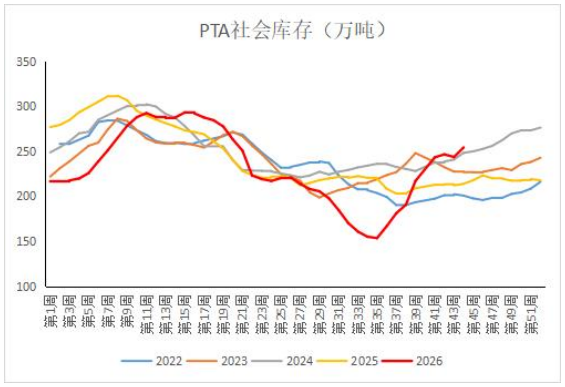
图表 15：PTA 利润及加工费（元/吨）



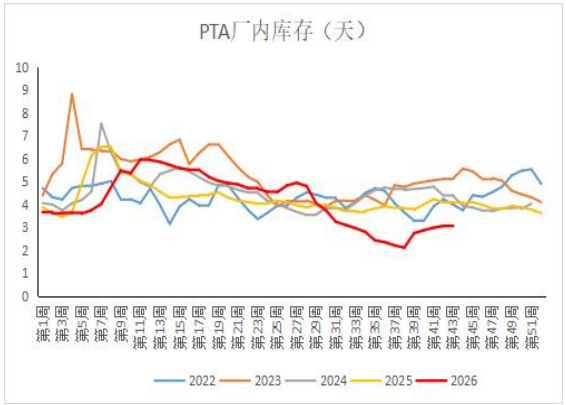
资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

库存方面，10 月 PTA 社会库存由前期持续去库转为小幅累库，社会库存由 9 月底的 216.9 万吨回升至 254 万吨，标志着前期去库趋势基本结束；随着华东地区 300 万吨检修装置重启，后续累库压力或将进一步显现。虽然当前 PTA 厂内库存水平仍不算高，但累库趋势明确后后对价格的压制作用将逐步增强。

图表 16：PTA 社会库存（万吨）



图表 17：PTA 厂内库存（天）



资料来源：金联创；钢联；华安期货研究院

图表 18：2026 年 9-10 国内 PTA 装置变动计划

国内装置	产能（万吨）	检修计划

嘉通能源	300	10 月 14 日停车检修，10 月 26 日晚升温重启
独山能源	300	10 月初降负停车，10 月 29 日升温重启
嘉兴石化	150	4 月 19 日起停车检修
逸盛大化	375	8 月 2 日停车改造，暂定维持 3 个月左右
恒力石化	220	9 月 2 日降负停车，重启时间待定
四川能投	100	目前停车检修中
逸盛海南	200	目前停车检修中，恢复时间待定
新疆中泰	120	9 月 14 日停车检修，9 月 22 日升温重启
三房巷	320	4 月 22 日停车检修，9 月 13 日升温重启
珠海英力士	125	9 月 24 日因故计划外短停，9 月 28 日已重启

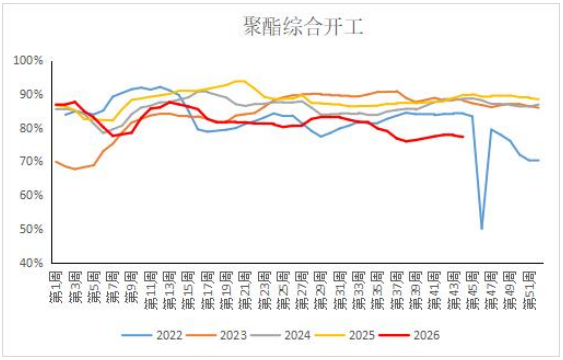
资料来源：金联创；华安期货研究院

综合来看，10 月 PTA 在成本推涨与需求拖累之间宽幅震荡，上方受需求疲弱制约、下方有成本与低库存支撑。展望 11 月，供给端检修装置重启将带来供应边际回升，累库压力再度显现，加工费上行空间受限；需求端聚酯负荷低位运行，刚需采购难有放量。整体判断，11 月 PTA 自身供需驱动偏弱，价格方向仍主要由成本端主导，加工费或逐步向中枢回落，单边走势延续宽幅震荡格局，逢高需警惕累库与需求负反馈的双重压制。

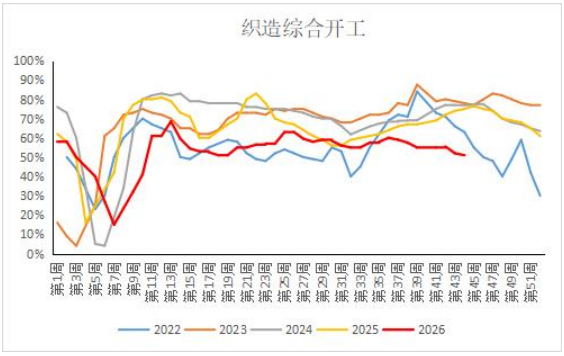
四、旺季证伪，聚酯负反馈压制需求

10 月聚酯产业链整体呈现旺季证伪、负荷低位、利润修复的特征。国庆假期后终端需求并未出现往年的旺季放量，聚酯综合负荷维持在 77%附近，较去年同期低约 12 个百分点，处于近五年同期最低水平；江浙地区化纤织造综合开工率仅 51%，终端织造订单天数降至 8.06 天、环比继续下滑 0.62 天，秋冬订单增量有限，“金九银十”旺季基本证伪，下游多以刚需随用随采为主，不敢大量囤货，产业链负反馈持续向上传导。

图表 19：国内聚酯开工（%）



图表 20：织造综合开工（%）



资料来源：金联创；华安期货研究院

利润方面，随着原料价格自高位回调让利，聚酯各环节利润得到适度修复，

部分品种现金流由亏转盈，提负意愿有所增强。分品种来看：涤纶长丝开工率维持在 83%附近，10 月中旬随着大厂检修与主流工厂扩大减产，长丝库存一度明显去化、产销脉冲式放量，但 10 月下旬长丝产销率快速回落，需求持续性仍待观察。

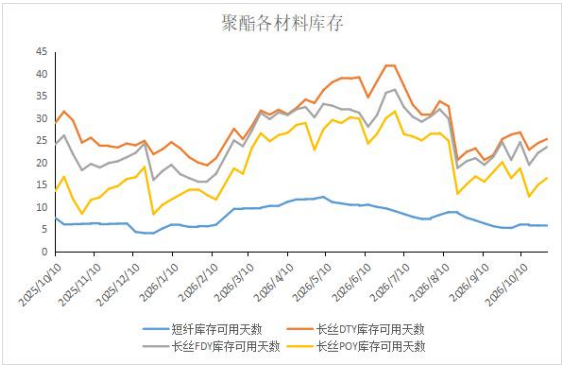
短纤继 9 月主流工厂减产后开工持续处于较低负荷，利润明显修复，工厂提负意愿增强，10 月底短纤工厂负荷为 60.13%，相较 10 月初提升 5.21%，但需求渐入淡季，负荷继续回升幅度有限。

聚酯瓶片开工率持续低位徘徊，目前国内工厂负荷为 62.1%，厂内库存仅 6.93 天、处近年低位，但 9 月饮料产量环比下降 13%，同比下降 4.5%，瓶片终端需求进入深度淡季。

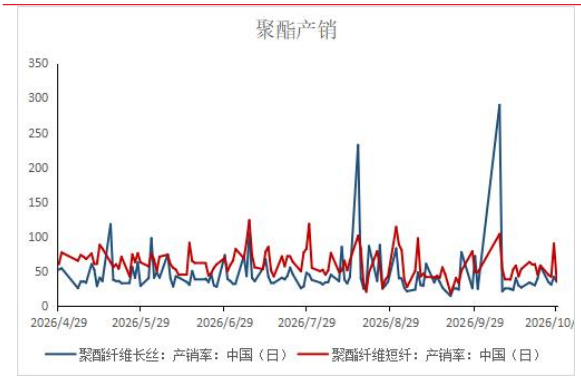
图表 21：聚酯各类材料开工（%）



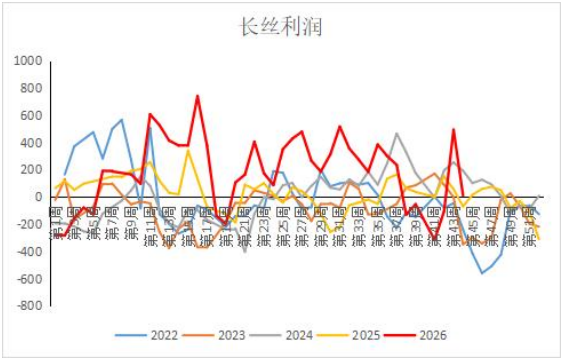
图表 22：聚酯纤维库存（天）



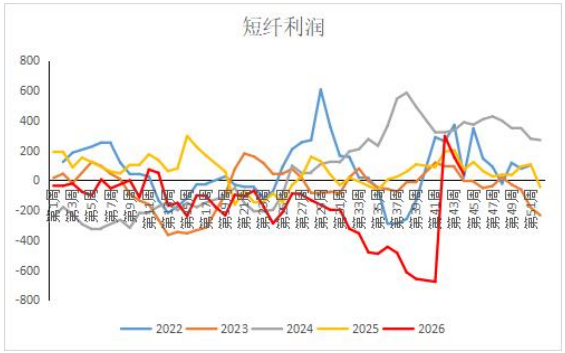
图表 23：聚酯纤维产销（%）



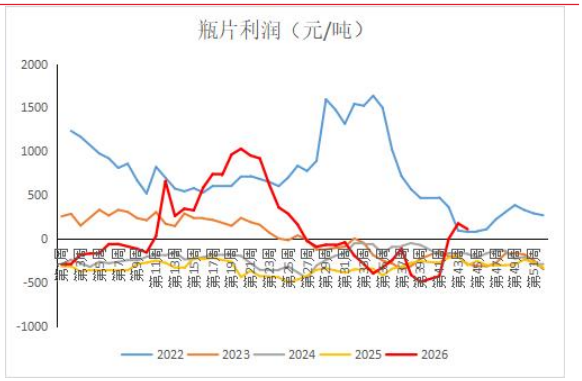
图表 24：聚酯长丝利润（元/吨）



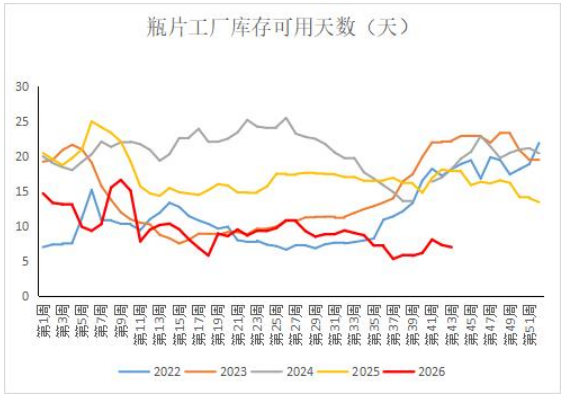
图表 25：聚酯短纤利润（元/吨）



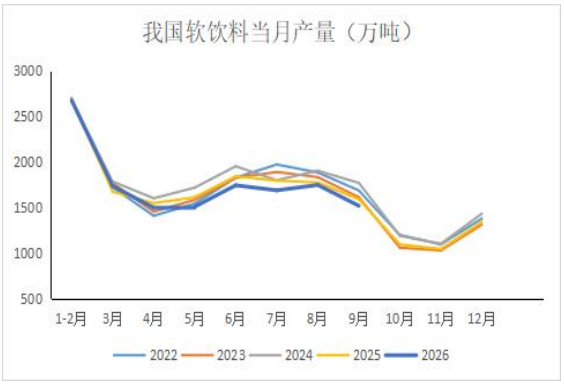
图表 26：瓶片利润（元/吨）



图表 27：瓶片工厂库存可用天数（天）



图表 28：软饮料产量（万吨）



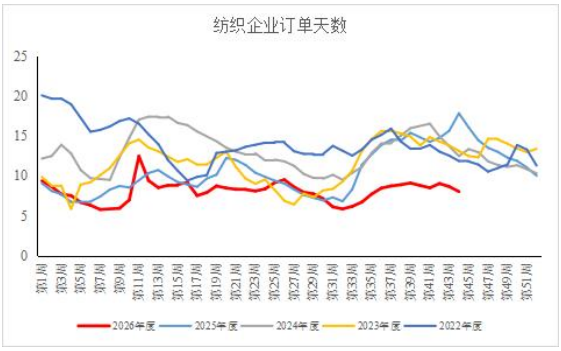
资料来源：金联创；钢联；同花顺；华安期货研究院

下游纱厂与织造环节延续低开工、低备货状态。纱厂原料备货以随用随采为主、库存维持低位，对高价原料抵触情绪较强；织造环节 10 月受气温下降带动，秋冬防寒面料需求有所提升、订单略有增加，但多为小批量散单与补单，织造市场整体订单仍显不足，叠加节后原丝成本仍处高位，织企提负意愿不强、观望情绪较浓，织机开机率较节前仅有小幅提升。

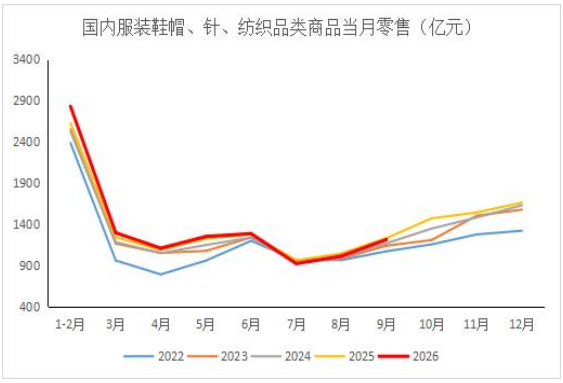
终端呈现内需疲软、外需强劲的分化格局。内需方面，9 月服装鞋帽针纺织品类零售额 1213.4 亿元，环比上涨 19.8%，但同比下跌 1.4%，需求较前期有所改善，但与去年同期相比仍显疲软。“双十一”预售启动与冬款上新有望带动 10—11 月内需改善。

外需方面，9 月纺织品服装出口 296.58 亿美元、同比增长 21.5%，创历史同期新高，其中纺织品出口 142.41 亿美元，同比增长 19.02%，服装出口 154.17 亿美元，同比增长 23.89%。但出口终端的高增长尚未顺畅传导至织造环节。中国棉花协会 9 月棉纺织企业调查显示，纱线库存 22.4 天、坯布库存 32.4 天，中游累库仍在延续，与织造开机率不足六成、订单天数降至 8.68 天相互印证，反映订单向头部企业集中、中小织企缺单的结构性矛盾。这也是当前产业链终端出口强、中游加工弱的核心特征，需求端的实质性改善仍需等待订单传导与库存去化。

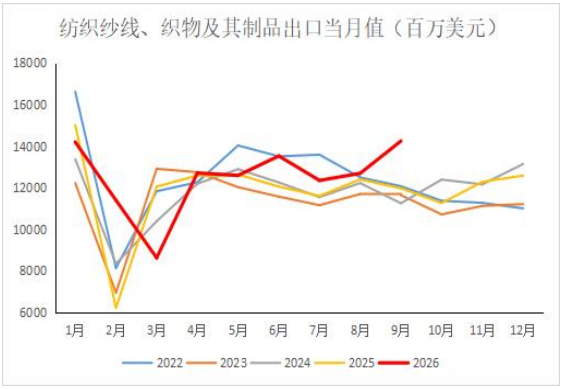
图表 29：纺织企业订单天数（天）



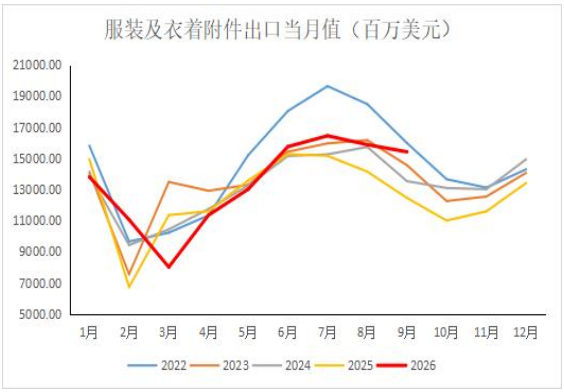
图表 30：纺织企业原料库存（天）



图表 31：纺织纱线织物及其制品出口当月值（百万美元）



图表 32：服装及衣着附件出口当月值（百万美元）



资料来源：同花顺；金联创；华安期货研究院

展望 11 月，需求端将进入季节性淡季，随着“金九银十”结束、秋冬订单交付完毕，春夏订单尚未大规模启动，织造及纱厂开工率预计进一步回落，聚酯负荷在 77%附近的低位基础上难有明显提升。分项来看，内需受双十一预售与冬款上新支撑或延续边际改善，但力度温和；外需方面 9 月出口高增能否延续是 11 月最大的观察变量，需警惕抢运与补库窗口过后订单回落，若出口动能减弱，中游织造缺单压力将进一步加大。

整体判断，若原料价格维持高位，聚酯环节亏损压力将再度加大，减产检修范围存在进一步扩大可能，需求负反馈将更明显地向上传导至 PTA；反向情形下，若原油回调带动成本让利，聚酯负荷有望小幅修复。11 月需重点关注双十一后订单能否延续、出口订单回落幅度、聚酯减产执行力度及春节前备货的启动时点。

五、市场展望

10 月 PTA 市场整体呈现冲高回落、高位震荡走势。上旬受中东地缘局势扰动带动原油快速上行，叠加 PX 装置集中检修、国内多套 PTA 装置意外停车，现货流通货源明显收紧，价格快速拉高；随后原料高价抑制下游采购意愿、聚酯追涨乏

力、产业链负反馈显现，而成本端支撑仍在，多方博弈下 PTA 高位震荡运行，全月价格重心抬升。

展望 11 月，PTA 市场将延续“成本强支撑、需求弱拖累”的博弈格局。成本端，中东地缘风险溢价主导油市，国际油价在高位区间宽幅波动，PX 负荷虽已回升但实货偏紧，成本端对 PTA 的支撑仍然较强；供给端，当前 PTA 负荷处于五年低位，11 月前期检修装置陆续重启，供应边际回升、累库压力再度显现；需求端，“金九银十”旺季基本证伪，织造开机率不足六成，聚酯环节亏损下减产检修或进一步扩大。整体来看，高成本托底、弱需求压顶，预计 11 月 PTA 价格维持宽幅震荡，上方空间受需求制约，后续需密切关注地缘局势演变、装置重启节奏及双十一后订单回暖情况。

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 助理分析师 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