

化工月报 | 2026年5月29日

## 需求疲软&地缘缓和预期压制盘面，关注TA供应恢复潜在风险

### 【行情回顾】

#### PX:

5月PX检修支撑与成本下行形成对冲，但在原油成本坍塌、地缘风险溢价退潮主导下形成下行趋势，月初PX CFR中国主港价格在1150美元/吨附近窄幅震荡，受益于国内PX装置高检修带来的供应偏紧格局，PX相对原油表现出抗跌性。5月22日后，美伊接近达成临时谅解备忘录的消息持续发酵，Brent原油从100美元区间加速下跌，PX期货主力5月28日收于8738元/吨。

#### PTA:

5月PTA市场呈现成本端拖累、供应收缩对冲的整体震荡下行格局。月初PTA主力在6400元/吨附近运行，后随原油崩塌下探，5月28日收6174元/吨，PTA自身供需面在低开工支撑下保持韧性。PTA基差维持111元/吨的偏强水平，现货端供应偏紧。全月PTA跌幅小于上游PX和原油。

### 【核心观点】

#### PX:

目前美伊谈判缓和预期发酵，持续压制风险溢价，此外EIA、IEA均下调2026年需求预期，全球制造业景气度不足，短期油价预期偏空。国内PX装置仍处集中检修周期、扬子石化等多套大装置尚未重启、库存去化趋势延续，现货偏紧格局为价格提供一定支撑，当前核心矛盾为原油成本坍塌隐忧、地缘缓和带来的原料供应宽松预期与国内检修支撑、库存去化韧性之间的博弈，后续需重点跟踪美伊协议落地进度、亚洲PX装置复产节奏，警惕成本端供给恢复带来的边际宽松压力。

#### PTA:

PTA基本面呈现相对强势的结构性去库，PTA装置检修规模较集中，产能利用率降至年内低位。供应实质性收缩驱动行业库存持续去化，但成本端松动、需求端疲软对冲其利多作用。目前来看，下游聚酯负荷已降至历史低位，继续大幅下滑空间有限，需重点跟踪成本端地缘事件扰动及PTA多套装置回归压力。

### 【投资建议】

#### PX:

短期地缘局势缓和预期升温，成本端油价下行风险较大，基本面托底作用相对有限，地缘局势未恶化情形下短线偏空震荡。

#### PTA:

PTA多套装置如期检修，利多因素逐步兑现，成本端油价面临溢价挤出风险，中期PTA检修装置回归在供应端施加压力，短线维持高位震荡观点，中期观察聚酯需求恢复及终端补库情况。

### 【风险提示】

宏观地缘风险、装置意外检修、需求不及预期

## 目 录

一、行情回顾及展望 .....	5
(一) PX .....	5
(二) PTA .....	5
二、芳烃调油价差收窄&地缘溢价退潮，PX下行趋势顺畅 .....	7
(一) 原油重心下移，汽油型重整利润仍溢价较高 .....	7
(二) PX加工利润修复但弹性受限，芳烃调油价差收窄 .....	10
(三) PX产量持续下滑，检修装置集中但复产节奏存变数 .....	12
(四) PX库存去化延续，边际速率放缓 .....	16
三、PTA装置集中检修驱动去库主线，终端低迷压制价格弹性 .....	16
(一) 成本端急跌主导PTA下行，现货加工差偏低 .....	16
(二) PTA产能利用率年内低位，供应实质性收缩 .....	17
(三) PTA出口总量下降，聚酯开工历史低位 .....	20
(四) PTA行业库存去化顺畅，仓单偏高 .....	20
四、终端订单持续低迷，聚酯开工承压 .....	21
(一) 原料价格下跌给予利润修复空间，瓶片利润大幅提升 .....	21
(二) 聚酯产品出口偏好，外需缓冲内需不足 .....	23
五、终端织造开工历史低位，原料极低库存隐含补库弹性 .....	24
(一) 织造印染开机极低，终端需求疲弱 .....	24
(二) 纱线加工费修复，市场景气度偏弱 .....	25

## 图 表 目 录

图表 1: PX行情复盘 .....	5
图表 2: PTA行情复盘 .....	6
图表 3: 原油价格 .....	7
图表 4: 石脑油价格 .....	7
图表 5: PX国际价格 .....	8
图表 6: PX主力合约收盘价、基差 .....	8
图表 7: PX基差分年统计 .....	8
图表 8: PX月差 .....	8
图表 9: 美国单一汽油裂解价差 .....	8
图表 10: 美国炼厂综合利润 .....	8
图表 11: 欧洲单一汽油裂解价差 .....	8
图表 12: 欧洲炼厂综合利润 .....	8
图表 13: 新加坡单一汽油裂解价差 .....	9
图表 14: 新加坡炼厂综合利润 .....	9
图表 15: 美国炼厂开工率 .....	9
图表 16: 美国炼厂开工率分年统计 .....	9
图表 17: 芳烃型、汽油型重整利润 .....	9
图表 18: 芳烃型重整利润分年统计 .....	9
图表 19: 汽油型重整利润分年统计 .....	9
图表 20: 石脑油裂差分年统计 .....	9
图表 21: 石脑油亚欧价差 .....	10
图表 22: 石脑油亚欧价差分年统计 .....	10
图表 23: 甲苯美亚价差 .....	10
图表 24: 二甲苯美亚价差 .....	10
图表 25: 甲苯美中亚价差 .....	10
图表 26: 二甲苯产量 .....	10
图表 27: 二甲苯产能利用率 .....	11

图表 28: 二甲苯韩国出口量	11
图表 29: 甲苯歧化价差分年统计	11
图表 30: 甲苯、二甲苯调油价差	11
图表 31: 甲苯调油价差分年统计	11
图表 32: 二甲苯调油价差分年统计	11
图表 33: MXN价差分年统计	11
图表 34: PX-Brent价差分年统计	11
图表 35: PX-N价差分年统计	12
图表 36: PX-MX价差分年统计	12
图表 37: PX产量	12
图表 38: PX产量分年统计	12
图表 39: PX产能利用率	12
图表 40: PX产能利用率分年统计	12
图表 41: PX亚洲产量分年统计	13
图表 42: PX日本产量分年统计	13
图表 43: PX韩国产量分年统计	13
图表 44: PX进口量	13
图表 45: PX装置动态	14
图表 46: PX期末库存	16
图表 47: PX期末库存分年统计	16
图表 48: PTA主力合约收盘价、基差	16
图表 49: PX基差分年统计	16
图表 50: PTA 01-05月差	17
图表 51: PTA 05-09月差	17
图表 52: PTA 09-01月差	17
图表 53: PTA加工差	17
图表 54: PTA现货加工差分年统计	17
图表 55: PTA盘面加工差分年统计	17
图表 56: PTA产量	18
图表 57: PTA产量分年统计	18
图表 58: PTA产能利用率、损失量	18
图表 59: PTA产能利用率分年统计	18
图表 60: PTA损失量分年统计	18
图表 61: PTA装置动态	19
图表 62: PTA出口量	20
图表 63: PTA出口区域	20
图表 64: 聚酯产量分年统计	20
图表 65: 聚酯产能利用率、损失量	20
图表 66: 聚酯产能利用率分年统计	20
图表 67: 聚酯损失量分年统计	20
图表 68: PTA厂内库存、行业库存	21
图表 69: PTA厂内库存分年统计	21
图表 70: PTA行业库存分年统计	21
图表 71: PTA仓单数量分年统计	21
图表 72: 聚酯产品价格	21
图表 73: 聚酯产品加工差	21
图表 74: 短纤加工差分年统计	22
图表 75: 瓶片加工差分年统计	22
图表 76: POY加工差分年统计	22
图表 77: DTY加工差分年统计	22
图表 78: FDY加工差分年统计	22
图表 79: 涤纶工业丝加工差分年统计	22
图表 80: 聚酯薄膜加工差分年统计	22
图表 81: 涤纶短纤出口量分年统计	23
图表 82: 涤纶工业丝出口量分年统计	23
图表 83: 涤纶长丝出口量分年统计	23
图表 84: 聚酯瓶片出口量分年统计	23
图表 85: 聚酯切片出口量分年统计	23

图表 86: 涤纶短纤厂内权益库存天数 .....	23
图表 87: 聚酯瓶片厂内库存可用天数 .....	24
图表 88: 涤纶长丝厂内库存可用天数 .....	24
图表 89: 聚酯切片厂内库存可用天数 .....	24
图表 90: 织造、印染开机率 .....	24
图表 91: 喷气织机开机率分年统计 .....	24
图表 92: 喷水织机开机率分年统计 .....	25
图表 93: 圆机开机率分年统计 .....	25
图表 94: 经编开机率分年统计 .....	25
图表 95: 印染开机率分年统计 .....	25
图表 96: 纱线价格 .....	25
图表 97: 纱线加工费 .....	25
图表 98: 纯涤纱加工费分年统计 .....	26
图表 99: 纱线开工率 .....	26
图表 100: 纯涤纱开工率分年统计 .....	26
图表 101: 纱线厂内库存可用天数 .....	26
图表 102: 纯涤纱厂内库存可用天数 .....	26
图表 103: 纺织企业厂内库存可用天数 .....	26
图表 104: 纺织企业订单天数 .....	26
图表 105: 中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额 .....	26
图表 106: 柯桥纺织流通景气指数: 坯布 .....	27
图表 107: 柯桥纺织流通景气指数: 纺织原料 .....	27
图表 108: 柯桥纺织流通景气指数: 面料 .....	27

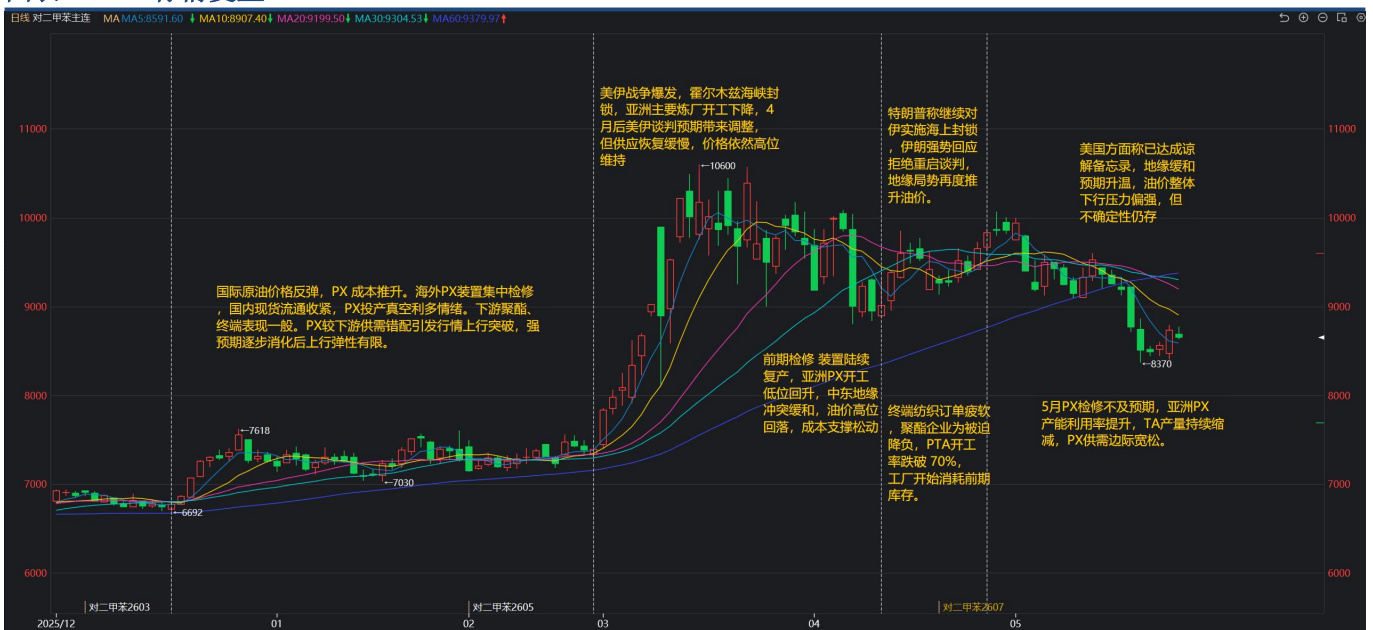
## 一、行情回顾及展望

### (一) PX

PX 5月PX市场呈现成本重心下移下的震荡下行主旋律。主力合约5月28日收于8738元/吨，较4月28日9838元/吨下跌1100元（-11.18%）。月内走势核心驱动来自于原油成本端坍塌和基本面边际宽松：Brent从月初118美元/桶附近跌至93.71美元/桶，环比下跌超15%，石脑油日本CFR跌幅深达19%至835美元/吨附近；供需层面，5月PX检修不及预期，东营威联与盛虹检修均发生推迟，亚洲PX产能利用率提升，TA产量持续缩减，PX供需边际宽松。

目前美伊谈判预期偏缓和，持续压制风险溢价，此外EIA、IEA均下调2026年需求预期，全球制造业景气度不足，短期油价预期偏空；目前美伊谈判缓和预期发酵，持续压制风险溢价，此外EIA、IEA均下调2026年需求预期，全球制造业景气度不足，短期油价预期偏空。国内PX装置仍处集中检修周期、扬子石化等多套大装置尚未重启、库存去化趋势延续，现货偏紧格局为价格提供一定支撑，当前核心矛盾为原油成本坍塌隐忧、地缘缓和带来的原料供应宽松预期与国内检修支撑、库存去化韧性之间的博弈，后续需重点跟踪美伊协议落地进度、亚洲PX装置复产节奏，警惕成本端供给恢复带来的边际宽松压力。

图表 1: PX 行情复盘



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

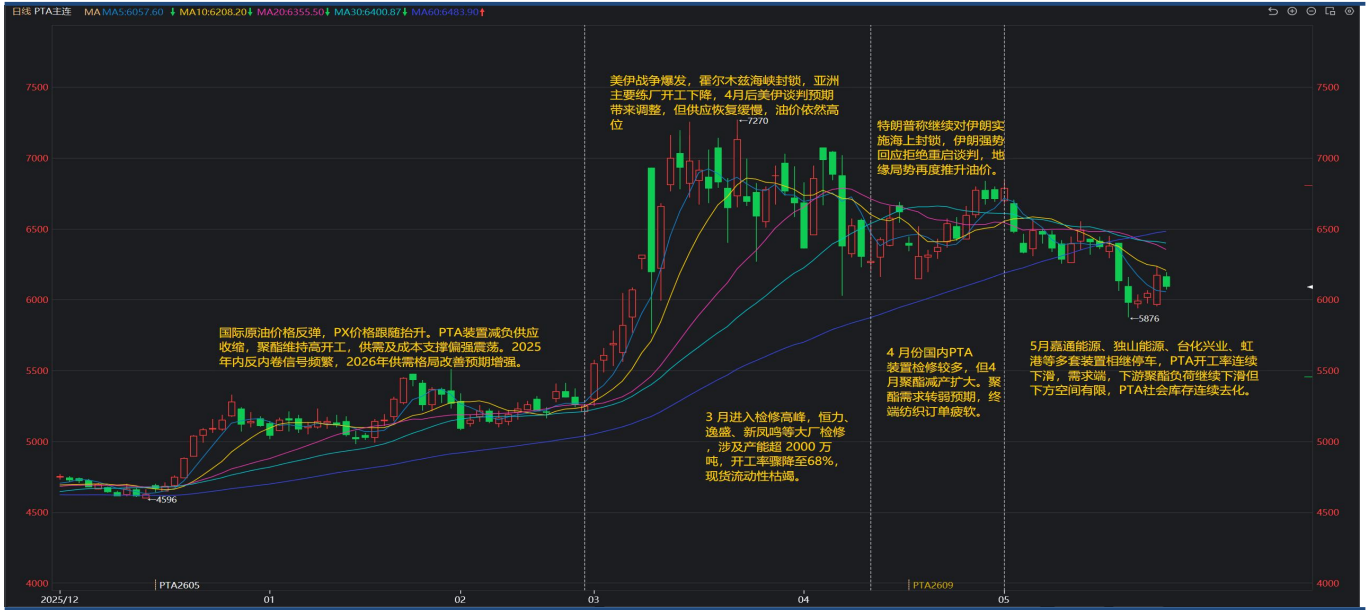
### (二) PTA

5月PTA市场呈现成本端拖累、供应收缩对冲的整体震荡下行格局。PTA主力合约5月28日收于6174元/吨，较4月28日6772元/吨下跌598元/吨，环比下跌8.8%，跌幅小于PX。PTA行业库存从4月17日的448.92万吨持续去化至5月22日的379.27万吨，累计去库69.65万吨，厂内库存天数由5.50天降至4.86天。月内PTA装置集中检修，负荷降至低位，供应端收缩力度大于需求端走弱，基差维持在98元/吨偏强水平。但原油及PX成本坍塌主导

绝对价格下行，PTA 加工差被动修复，盘面加工差一度触及 500 元/吨附近。

PTA 基本面呈现相对强势的结构性去库，PTA 装置检修规模较集中，产能利用率降至年内低位。供应实质性收缩驱动行业库存持续去化，但成本端松动、需求端疲软对冲其利多作用。目前来看，下游聚酯负荷已降至历史低位，继续大幅下滑空间有限，需重点跟踪成本端地缘事件扰动及 PTA 多套装置回归压力。

图表 2: PTA 行情复盘



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

## 二、芳烃调油价差收窄&地缘溢价退潮，PX 下行趋势顺畅

### (一) 原油重心下移，汽油型重整利润仍溢价较高

Brent 原油月内大幅回落，市场下行驱动来自美伊谈判突破——双方接近签署 60 天临时谅解备忘录，涵盖霍尔木兹海峡 30 天内分阶段恢复通航、美国放松对伊港口封锁及分阶段解除制裁，布伦特自 120 美元上方急跌至 93.89 美元/桶，短线利空情绪释放。原油基本面看，缺口仍大：OPEC+4 月产量降至 3319 万桶/日，海湾国家减产约 1100-1300 万桶/日，全球显性库存仍每日减少 870 万桶，即使海峡通行协议落地，复航、复产流程预计需 1 个月以上。此外，美联储鹰派倾向强化，CPI、PPI 抬升，市场对 2026 年不降息的计价已相对充分，美元强势对大宗商品价格形成额外压制。EIA5 月月报将 2026 年 Q2 全球需求增量从此前 0.31 百万桶/日下修至-0.09 百万桶/日，为 IEA 首次明确全年需求同比收缩。

综合判断，布伦特 90 美元附近或具有较强成本支撑，短期高位震荡收敛，方向博弈协议落地节点与海峡实质通航时点。

石脑油日本 CFR 5 月 26 日报 835.88 美元/吨，月环比下降 19.57%，跌幅远超原油。自伊以冲突以来，石脑油裂差 3 月下旬飙至 400 美元/吨以上，下游利润坍塌引发裂解装置减负，灵活裂解装置大量转用 LPG 替代石脑油，进一步挤压石脑油需求。5 月随着美伊谈判推进、替代船货出现，石脑油的高溢价率先被挤出。受成本影响，PX 韩国 FOB 环比上月下跌 12.13%，主力合约收盘价环比下跌 11.25%，基差回到历史中性水平。

PX 主力期货收 8490 元/吨，基差 120 元/吨，在多套装置检修背景下，现货端阶段性偏紧支撑升水结构。美国汽油裂差处于历史高位，亚美芳烃套利窗口持续打开。汽油重整路线溢价约 62 美元/吨，PX 产出意愿或受抑制。

截至 5 月底，石脑油亚欧价差约 35 美元/吨，亚洲炼厂 PX 生产成本偏高，对 PX 现货价格形成成本支撑。若霍尔木兹通航实质恢复，波斯湾石脑油供应增加将压缩亚欧价差，对 PX 成本端边际利空。

图表 3：原油价格



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 4：石脑油价格



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 5: PX 国际价格



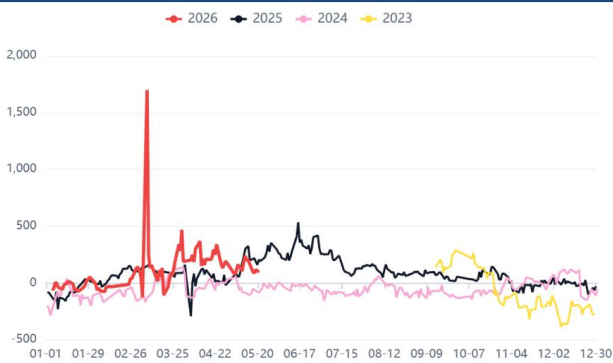
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 6: PX 主力合约收盘价、基差



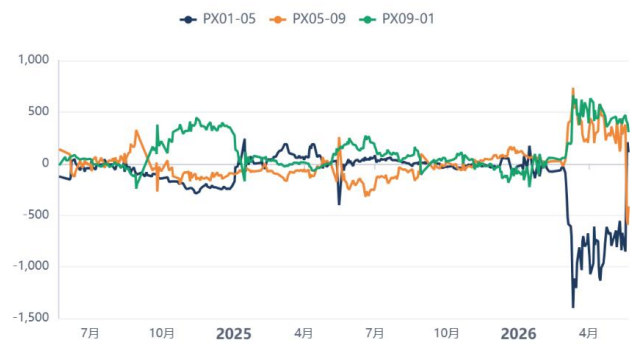
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 7: PX 基差分年统计



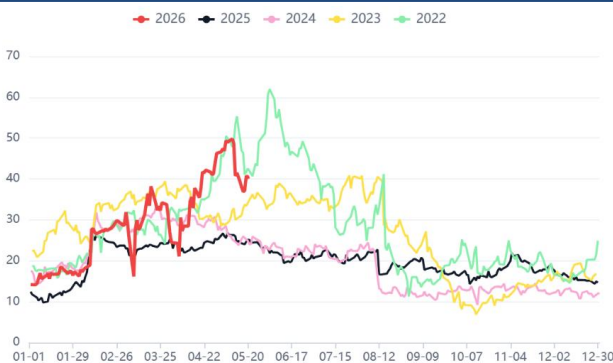
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 8: PX 月差



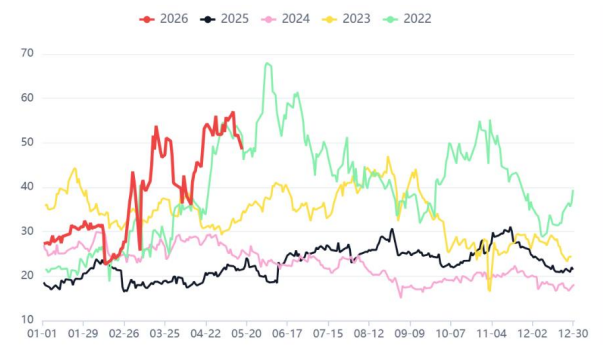
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 9: 美国单一汽油裂解价差



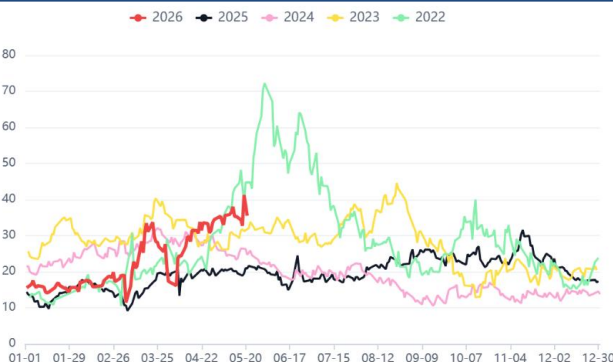
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 10: 美国炼厂综合利润



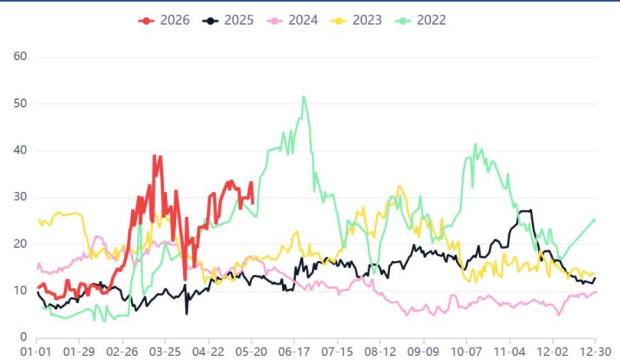
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 11: 欧洲单一汽油裂解价差



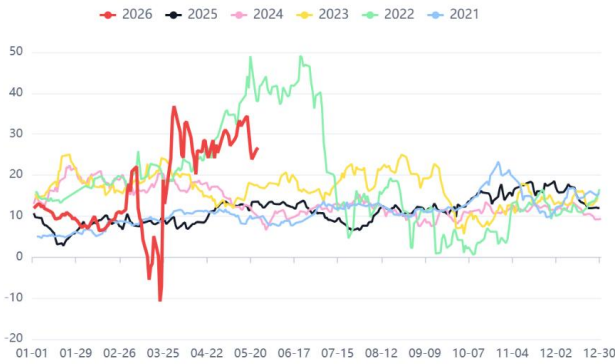
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 12: 欧洲炼厂综合利润



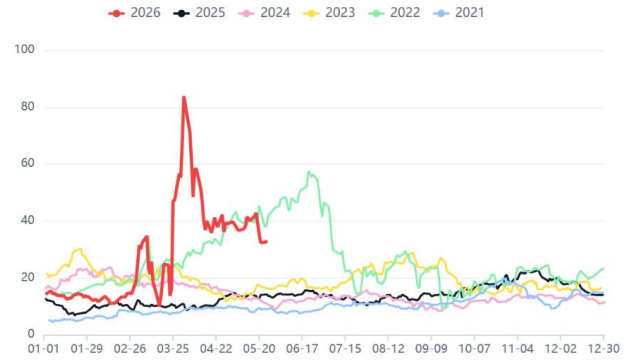
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 13: 新加坡单一汽油裂解价差



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 14: 新加坡炼厂综合利润



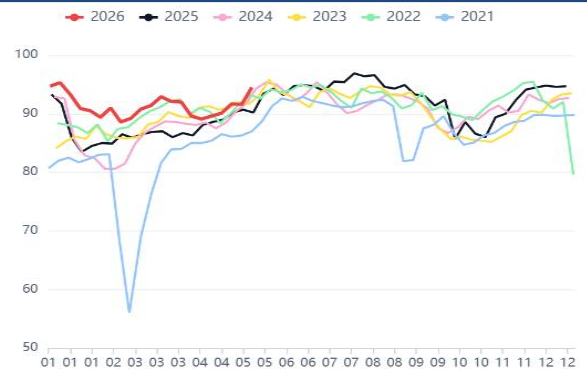
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 15: 美国炼厂开工率



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 16: 美国炼厂开工率分年统计



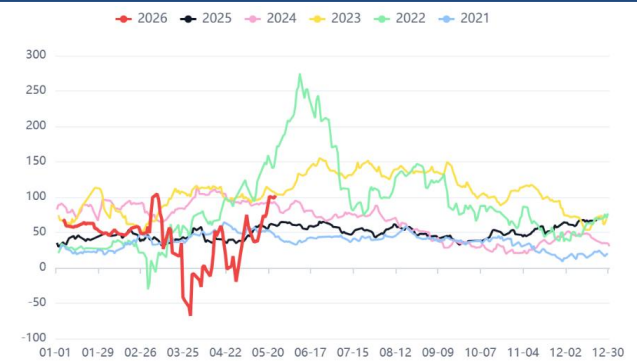
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 17: 芳烃型、汽油型重整利润



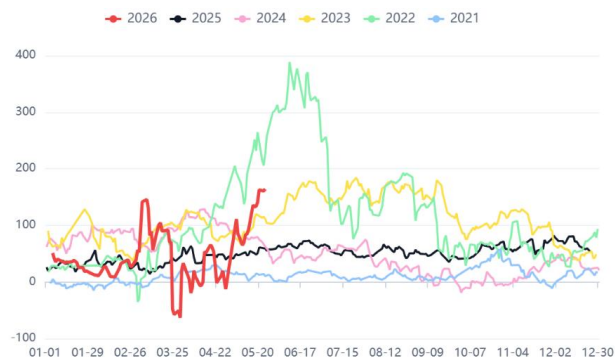
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 18: 芳烃型重整利润分年统计



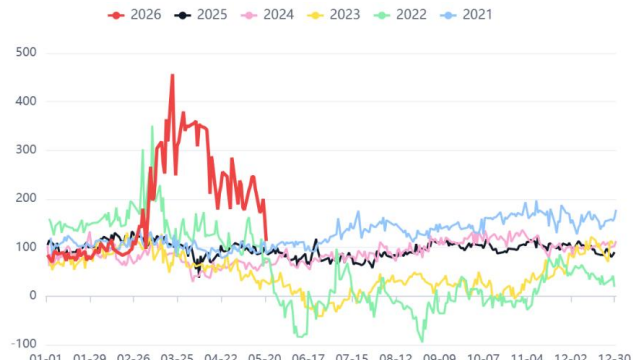
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 19: 汽油型重整利润分年统计



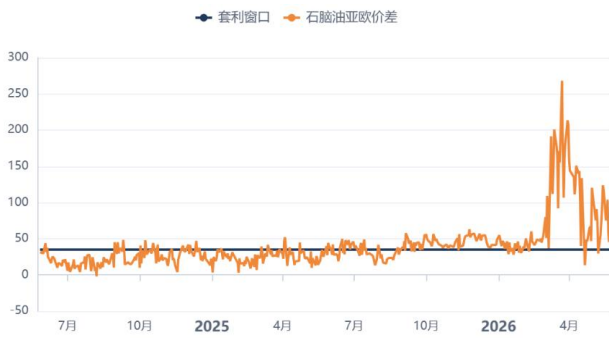
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 20: 石脑油裂差分年统计



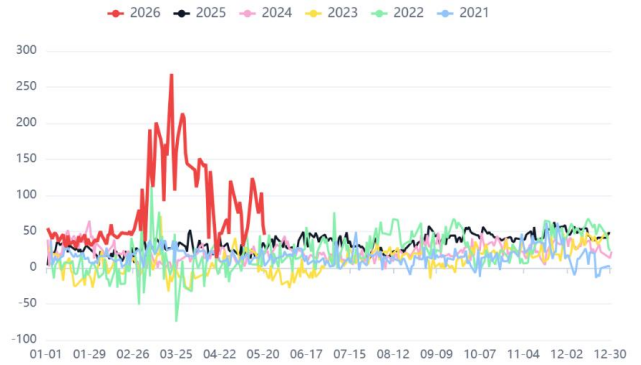
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 21: 石脑油亚欧价差



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 22: 石脑油亚欧价差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## (二) PX 加工利润修复但弹性受限, 芳烃调油价差收窄

截至 5 月 26 日, 甲苯美亚价差 291.95 美元/吨, 套利窗口打开, 美国甲苯/二甲苯向亚洲流动的经济动机强烈。5 月 28 日甲苯调油价差 33.25 美元/吨, 二甲苯调油价差 64.84 美元/吨, 相较于甲苯歧化、二甲苯异构价差经济性整体占优, PX 的边际供给受到约束。

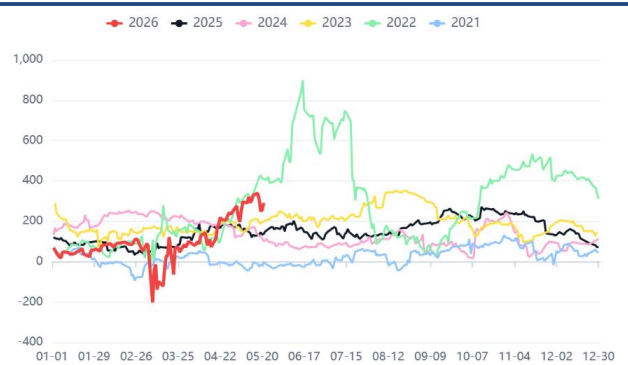
PX-Brent 价差 991 美元/吨, 月环比下降 12.1%, 整体处于历史偏高水平, PX-N 价差 258.12 美元/吨, 月内震荡上行, PX-MX 价差 88.5 美元/吨, 月内大幅下滑, 回到历史中性水平。当前汽油旺季背景下, 调油逻辑影响力强, 原料端分流弱化 PXN 价差修复带来的供应扩张利空预期。

图表 23: 甲苯美亚价差



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 24: 二甲苯美亚价差



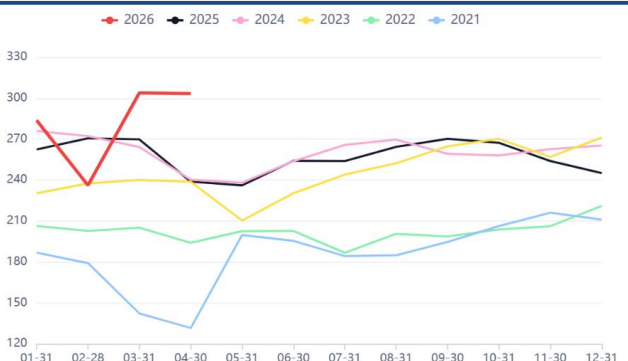
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 25: 甲苯美中亚价差



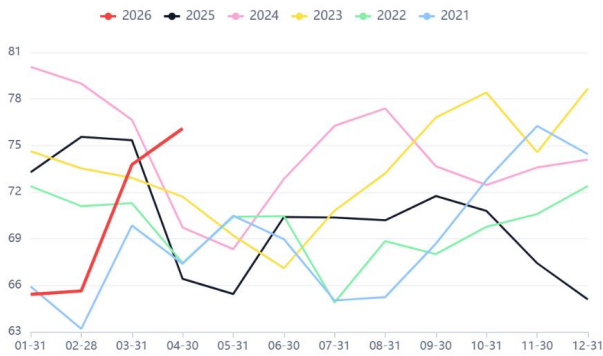
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 26: 二甲苯产量



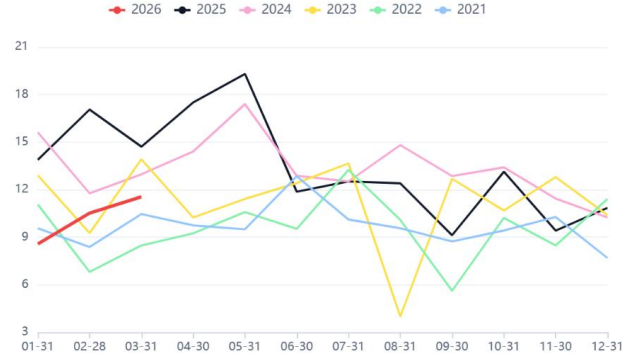
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 27: 二甲苯产能利用率



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 28: 二甲苯韩国出口量



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 29: 甲苯歧化价差分年统计



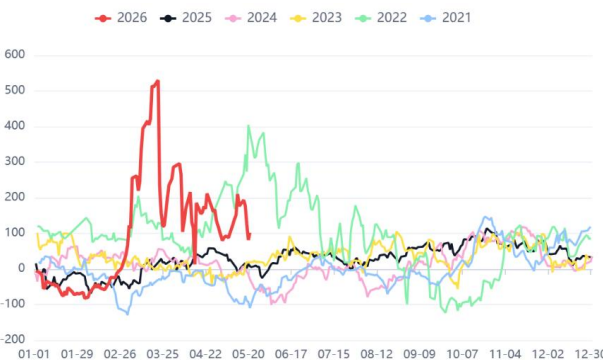
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 30: 甲苯、二甲苯调油价差



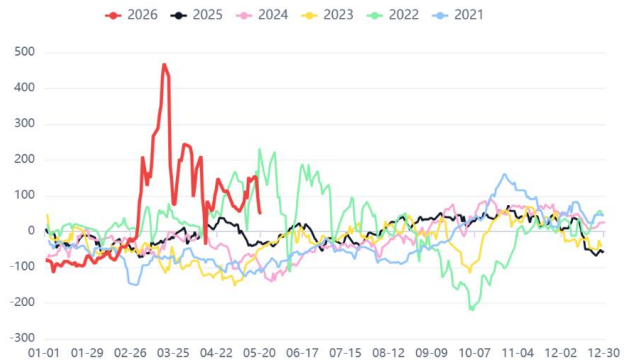
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 31: 甲苯调油价差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 32: 二甲苯调油价差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 33: MXN 价差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 34: PX-Brent 价差分年统计

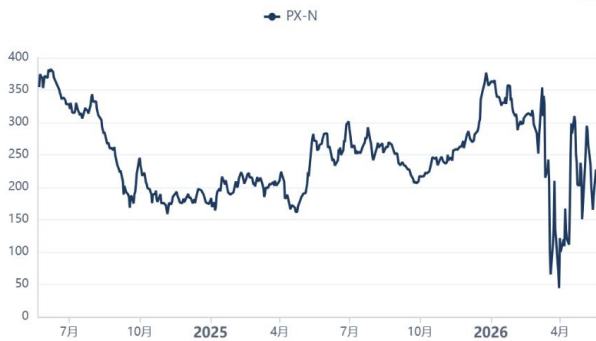


资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

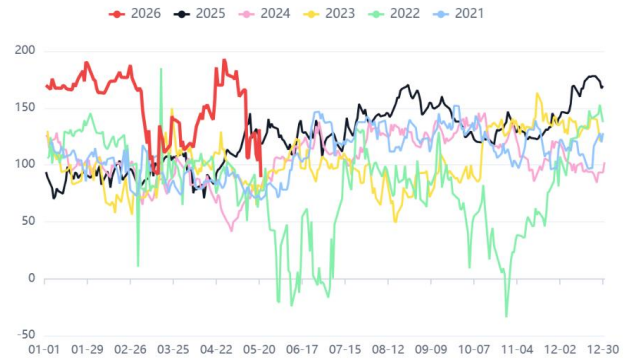
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 35: PX-N 价差分年统计



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 36: PX-MX 价差分年统计



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

### (三) PX 产量持续下滑，检修装置集中但复产节奏存变数

截至 5 月底，PX 周度产量 68.15 万吨。在扬子石化 89 万吨装置 5 月中旬停车、金陵石化 70 万吨 4 月中旬检修的背景下，产量仍维持较高水平，关键原因是盛虹炼化、东营威联等大体量装置检修推迟，实际供应损失量低于预期。PX 产能利用率 84%左右，亚洲整体 PX 负荷 64%左右。受霍尔木兹海峡原料供应影响，日韩 PX 产量维持偏低水平，中国 PX 进口补充能力受限。

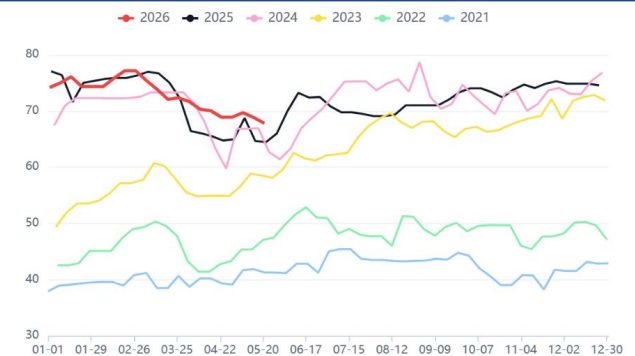
4 月 PX 进口量 69.43 万，较上期大幅下降，后续随 PX 国际现货价格回落及国内基差收窄，进口经济性可能边际减弱。

图表 37: PX 产量



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 38: PX 产量分年统计



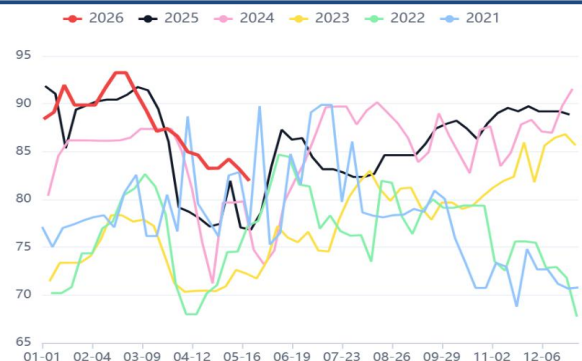
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 39: PX 产能利用率



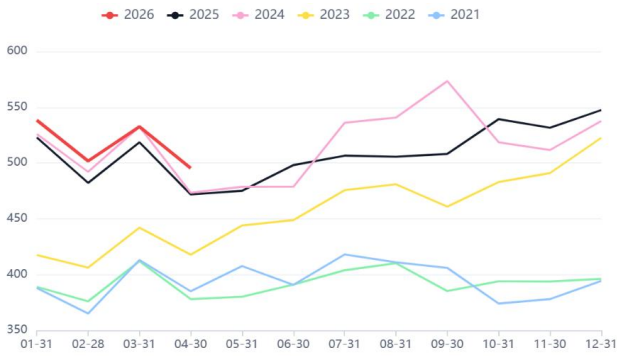
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 40: PX 产能利用率分年统计



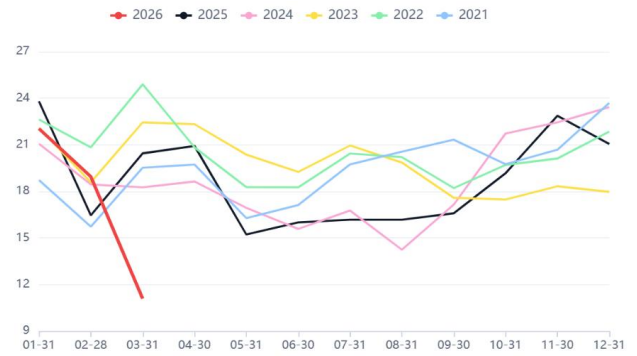
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 41: PX 亚洲产量分年统计



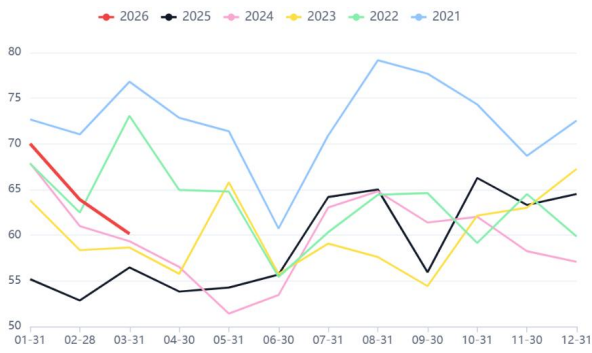
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 42: PX 日本产量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 43: PX 韩国产量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 44: PX 进口量



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

镇海炼化装置负荷维持在 100-110%，扬子石化装置自 5 月中旬起陆续停车检修，预计至 7 月初重启，天津石化装置处于停车状态，金陵石化装置 4 月中旬停车检修，目前已重启，预计近日出产品，青岛丽东装置 3 月底停车检修，5 月中下旬附近重启，中海油惠州装置 4 月负荷有略降，福佳大化装置负荷维持在 85-95%，福化集团一条 80 万吨装置于 4 月 20 日附近停产检修，计划持续至 7 月末，另一条装置预计 6 月检修，装置负荷维持在 50-60%，中金石化装置预计近日停车检修，重启时间未定。

当前检修季兑现率较高，短期供应偏紧大概率延续至 6 月中旬。

图表 45: PX 装置动态

---

企业名称	产能	地址	负荷	备注
镇海炼化	80	浙江宁波	100~110%	
扬子石化	89	江苏南京	0%	5月中附近陆续停车检修, 预计至7月初
天津石化	39	天津	0%	2025年12月23日停车, 重启时间不定
金陵石化	70	江苏南京	0%	4月中停车检修, 目前重启中, 预计近日出产品
上海石化	70	上海	80~90%	
海南炼化	166	海南洋浦	95~105%	6月初100万吨装置停产检修, 预计三个月
福建联合石化	100	福建泉州	70~80%	
乌鲁木齐石化	100	新疆乌鲁木齐	70~80%	
辽阳石化	70	辽宁辽阳	85~95%	
彭州石化	75	四川彭州	85~95%	
青岛丽东	100	山东青岛	75~85%	3月底停车检修, 5月中下旬附近重启
中海油惠州	245	广东惠州	85~95%	4月有略降负
福佳大化	170	大连大孤山	85~95%	
福化集团	160	福建漳州	50~60%	一条80万吨4月20日附近停产检修至7月末, 另外一条预计6月
中金石化	160	浙江宁波	80~90%	预计近日停车检修, 重启时间未定
恒力炼化	500	中国大连	90~100%	
弘润石化	60	山东潍坊	0%	
浙江石化	900	浙江宁波	60~70%	2026年1月CDU和重整有1个多月的检修计划, PX1月中降负, 2
东营威联石化(富海)	200	山东东营	105~115%	
中化泉州	80	福建泉州	75~85%	2025年11月停车检修, 1月底重启, 2月中上出产品, 4月下负荷
九江石化	90	江西九江	90~100%	
盛虹炼化	400	连云港	90~100%	
广东石化	260	广东揭阳	85~95%	4月初负荷下降, 近日负荷有所提升
大树石化	160	浙江宁波	80~90%	3/9意外停车, 3月底重启, 4月下负荷有所提升
中国大陆总计	4344		80.00%	
亚洲其他				
Pertamina	27	印尼Cilacap	60~70%	
TPPI	78	印尼	60~70%	
Aromatics malaysia	55	马来西亚Kerteh	0%	5月初停车检修, 初步计划检修两个月
美孚	180	新加坡裕廊	30~40%	
美孚	50	泰国Sri Racha	0%	
THAI OIL	53	泰国Sri Racha	60~70%	
PTTG	131	泰国Map Ta Phut	65~75%	
恒逸文莱	150	文莱	80~90%	4月下因故障停车检修, 5月上逐步提升负荷
GS	135	韩国Yeosu	70~80%	55万吨装置2025年12月上旬左右停车, 1月15日重启。3月份55
Hyundai/COSMO	136	韩国Daesan	35~45%	
Lotte	75	韩国Ulsan	40~50%	
S-OIL	187	韩国Onsan	40~50%	一条77万吨3/4停产检修, 原计划至4月下旬, 目前未定
Hanwha Total	190	韩国Daesan	40~50%	一条77万吨5月初停车, 目前重启中
SKGC	80	韩国Ulsan	80~85%	
SKGC/JX	130	韩国incheon	80~90%	目前6月中下有降负计划
SKGC/JX	100	韩国Ulsan	0%	4月初停车检修, 重启时间未定。
FCFC	197	中国台湾麦寮	40~50%	一条97万装置4月中停车检修至6月初
出光	88	日本	40~50%	降负运行
Eneos (JXTG)	280	日本	40~50%	一条50万吨装置按计划于4月停车检修, 原计划至11月
Indian Oil	40	印度Panipat	60~70%	
OMPL	92	印度Mangalore	0%	重启时间未定
Reliance	210	印度Gujarat	65~75%	
Reliance	225	印度Gujarat	65~75%	
伊朗石化	142	伊朗	0%	
Kuwait aromatics	82	科威特	0%	1月初停产检修, 2月10日附近重启。因物流问题, 目前已经停
阿曼芳烃	82	阿曼	80~85%	
SABIC	45	沙特	0%	
Satorp	70	沙特	0%	战争因素, 4月中附近停车, 重启时间待跟踪
Petro Rabigh	134	沙特	80~85%	
Petkim	15	土耳其	70~80%	
Gadiv	19	以色列	0%	4月停车计划内检修, 预计1个月左右
NSRP	70	越南	50~60%	4月初停车, 5月中下旬附近重启
总计	7892		65.70%	

资料来源: CCF, 华金期货

#### (四) PX 库存去化延续，边际速率放缓

4 月末 PX 期末库存 455.8 万吨，绝对量处于历史偏高水平。在下游 PTA 集中检修压制 PX 近端消费需求的背景下，5 月 PX 库存或面临进一步累积的风险。PTA 产能利用率偏低导致 PX 需求阶段性走弱。若美伊协议落地推动亚洲炼厂 PX 产量恢复，去库周期可能在 6 月末至 7 月初结束。极低库存为 PX 价格提供底部支撑，但库存拐点预期形成远期压力。

图表 46: PX 期末库存



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 47: PX 期末库存分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

### 三、PTA 装置集中检修驱动去库主线，终端低迷压制价格弹性

#### (一) 成本端急跌主导 PTA 下行，现货加工差偏低

5 月 PTA 期货主力从月初高位一路下行，月内单边跌幅显著。上月受成本端油价高位支撑维持偏强震荡；中下旬美伊协议预期升温、原油急跌，PTA 跟随成本端快速下行。截至 5 月 28 日，PTA 正基差 111 元/吨，5 月 PTA 集中检修通常对近月合约形成升水支撑，近端偏向 back 结构。

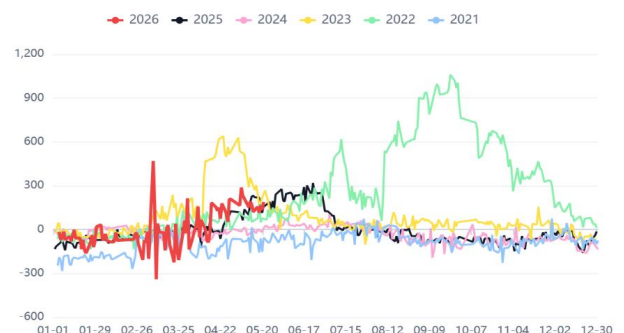
基差走强或驱动下游聚酯企业现货采购意愿，空头移仓成本增加，后期随着独山、嘉通、台化等装置陆续复，去库逻辑逐步退。PTA 现货加工差 5 月 26 日 484.41 元/吨，盘面加工差 5 月 28 日 450.61 元/吨，加工差从 4 月低点水平修复至当前水平，但聚酯负荷偏低削弱 PTA 需求、终端织造开工低位限制价格上行弹性。

图表 48: PTA 主力合约收盘价、基差



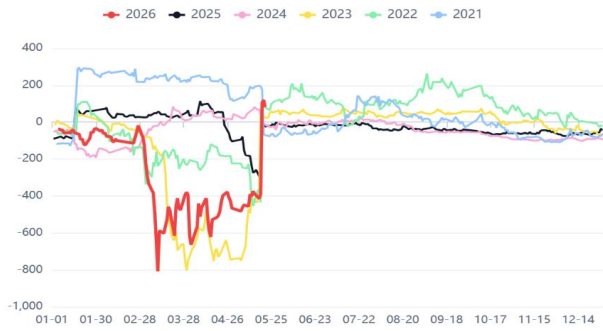
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 49: PX 基差分年统计



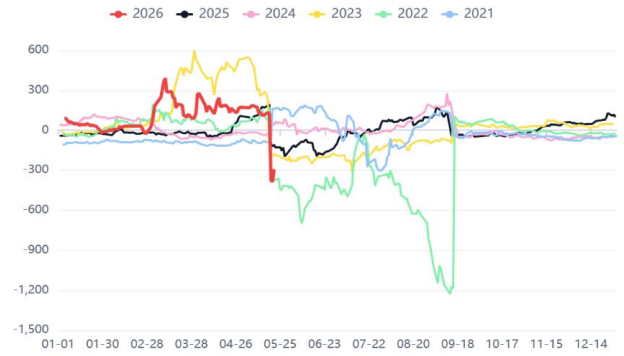
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 50: PTA 01-05 月差



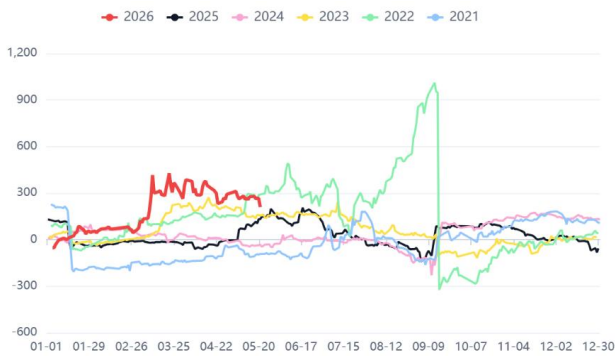
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 51: PTA 05-09 月差



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 52: PTA 09-01 月差



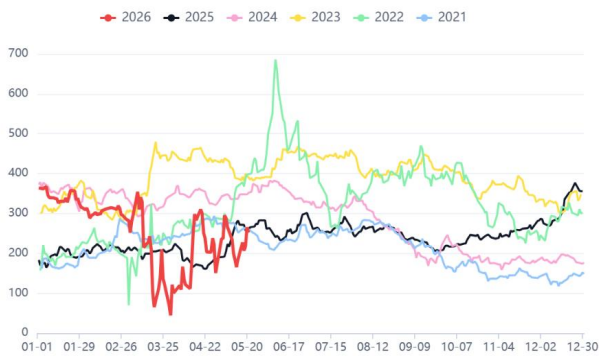
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 53: PTA 加工差



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 54: PTA 现货加工差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 55: PTA 盘面加工差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## (二) PTA 产能利用率年内低位, 供应实质性收缩

截至 5 月 27 日, PTA 周度产量 16.33 万吨, 创近期低点。多套大型装置集中检修是产量骤降的核心驱动。嘉兴石化 220 万吨装置已复产, 部分弥补损失, 但净供应收缩幅度仍然显著。

截至 5 月 22 日, PTA 产能利用率 62.02%, 损失量 73.18 万吨。产能利用率较月初大幅下滑约 6.2 个百分点, PTA 供给收缩幅度远超预期。随着加工差修复至 484 元/吨, 部分边际产能复产经济性改善, 但 6 月上旬复产节奏预计仍偏慢。

图表 56: PTA 产量



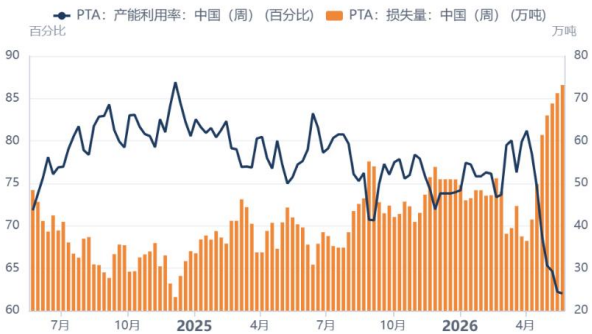
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 57: PTA 产量分年统计



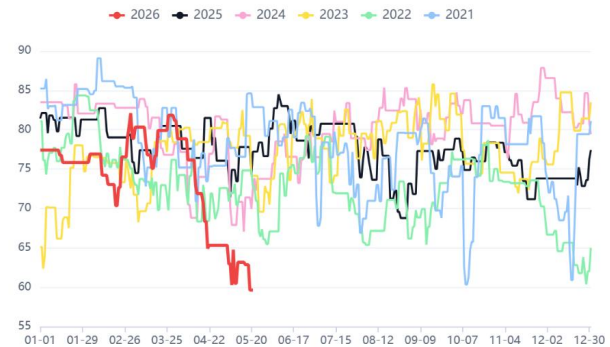
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 58: PTA 产能利用率、损失量



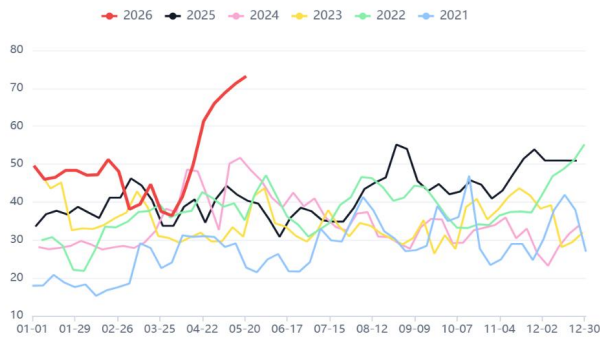
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 59: PTA 产能利用率分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 60: PTA 损失量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

虹港石化装置 5 月 23 日附近因故停车, 预计本周末附近恢复, 台化兴业一套装置 5 月 10 日附近停车检修, 预计 6 月初恢复, 逸盛新材料装置自 4 月 2 日起降负荷 30% 运行, 英力士装置 4 月 19 日起停车检修, 恢复时间待定, 三房巷装置 4 月 22 日附近停车检修, 恢复时间待定, 嘉通能源装置 5 月 20 日起停车检修, 预计 5 月底 6 月初重启, 恒力多套装置于 4、5 月检修, 四川能投装置 4 月 15 日起因故障停车, 目前预计 6 月中下旬重启, 独山能源装置 5 月 15 日附近停车检修, 恢复时间未定, 中国大陆地区装置总负荷为 61%。

2026 年 4-5 月间, 中国大陆、中国台湾及韩国多套装置集中进入检修、降负或重启阶段, 部分装置恢复时间待定, 对区域内相关产品供应阶段性收紧形成支撑。

图表 61: PTA 装置动态

中国大陆			
企业名称	设计产能	地点	备注
虹港石化	250	江苏连云港	5.23附近因故停车, 预计本周末附近恢复
虹港石化3期	250	江苏连云港	正常运行
福海创	450	福建漳州	5成负荷
仪征化纤	64 300	江苏仪征市	2024.4.10起停车检修 正常运行
台化兴业	120 150	浙江宁波	正常运行, 等150开顺后停 5.10附近停车检修, 预计6月初恢复
逸盛(宁波)	200 220	浙江宁波	2025.1.24起停车 正常运行
逸盛(大连)	225 375	辽宁大连	2025.8.9附近停车, 重启时间待跟踪 正常运行
逸盛新材料	360 360	浙江宁波	4.2起降负荷30%运行
逸盛海南	200 250	海南	2025.8月中停车, 近期准备重启 正常运行, 近期负荷略有下降, 6月有停车计划
英力士	110 125	珠海	4.19起停车检修, 恢复时间待定 正常运行
汉邦石化	220	江苏江阴	2025.1.6起停车检修, 恢复具体时间待跟踪
三房巷	120 320	江苏江阴	2025.8月下停车, 重启待定 4.22附近停车检修, 恢复时间待定
嘉兴石化	150 220	浙江嘉兴	正常运行 正常运行
嘉通能源	300 300	江苏南通	正常运行 5.20起停车检修, 预计月底月初重启
	220		正常运行
	220		正常运行
恒力	220 250 250 250	辽宁大连 广东惠州	4.20起检修 4.9起检修, 4下重启, 目前正常运行 4下起检修 5月中检修, 5月下重启, 目前正常运行 正常运行
蓬威	90	重庆	2024.8月底停车, 重启待定
四川能投	100	四川	4.15起因故停车, 目前预计6月中下重启
独山能源	250 250	浙江嘉兴	5.15附近停车检修, 恢复时间未定 正常运行
独山能源3	300	浙江嘉兴	正常运行
独山能源4	300	浙江嘉兴	正常运行
中泰石化	120	新疆	7~8成负荷运行
福建百宏	250	福建	正常运行
山东威联化学	250	东营	正常运行
总负荷(产能9209万吨)	61%		
企业名称	设计产能	地点	备注
中国台湾台化 (FCFC)	55	麦寮	5.1检修, 6月初重启
中国台湾亚东 (OPTC)	150新线		4月中降至5成
中国台湾中美和 (CAPCO)	70 (6#)	台中梧栖	2.5起检修, 3.28重启, 负荷9成, 4.14停车, 5月上旬重启中, 目
总负荷(产能275万吨)	50.20%		
韩国			
企业名称	设计产能	地点	备注
	40	蔚山	正常运行
韩国韩华 (Hanwha)	22.5 (HTA)		正常运行
	45		5.8起检修, 5.23重启, 目前正常运行
	70	大山	正常运行
韩国三南 (Sam Nam)	55 (QTA) 55 (QTA)		正常运行
韩国晓星 (hyosung)	42		2025.2月起停车
韩国泰光 (TKI)	100	蔚山	5月检修3周附近
总计负荷(产能429.5万吨)	88%		

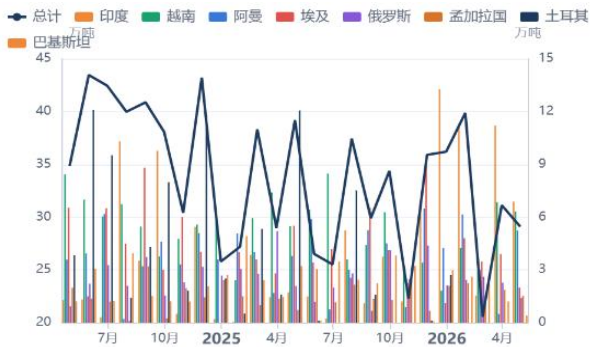
资料来源: CCF, 华金期货

### (三) PTA 出口总量下降，聚酯开工历史低位

4月PTA出口量29.09万，环比下降7%。4月印度成为最主要出口目的地，占比约28.95%；越南、阿曼、埃及次之，在美元强势和全球需求偏弱背景下，出口维持高位的持续性存疑。若5月出口出现环比下滑，国内库存去化速度将受阻。

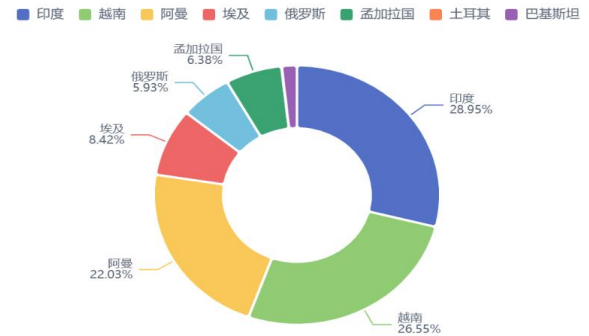
聚酯产能利用率81%附近，整体处于历史较低水平。下游维持刚需采购为主，无主动补库意愿，PTA需求端缺乏增量驱动。

图表 62: PTA 出口量



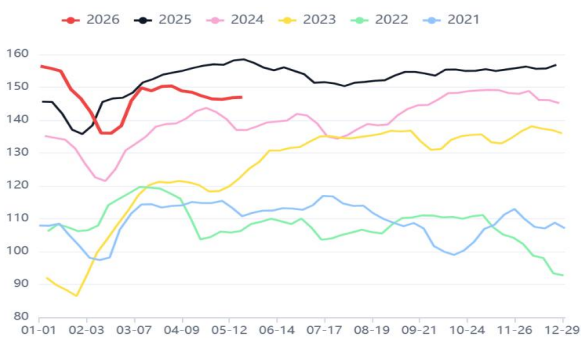
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 63: PTA 出口区域



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 64: 聚酯产量分年统计



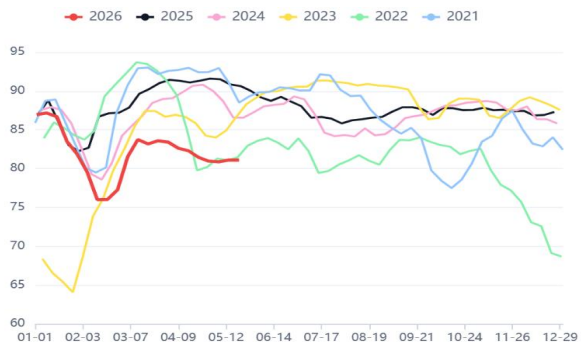
资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 65: 聚酯产能利用率、损失量



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 66: 聚酯产能利用率分年统计



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

图表 67: 聚酯损失量分年统计



资料来源：同花顺 iFind，钢联，CCF，华金期货

### (四) PTA 行业库存去化顺畅，仓单偏高

PTA行业库存5月29日355.07万吨，厂内库存4.7天，PTA仓单16.25万张，PTA行业库

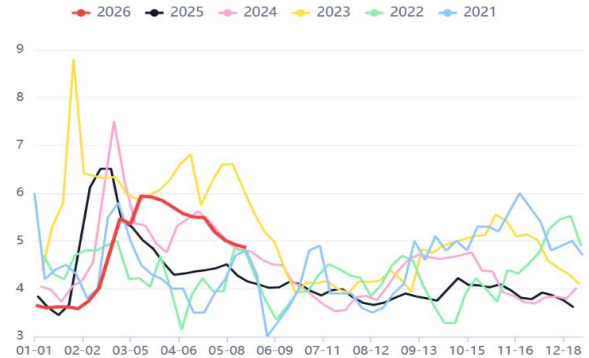
存和厂内权益库存均处于年内低位。下游提货节奏偏慢。极低库存水平为 PTA 价格提供强支撑，但需警惕聚酯进一步减产可能性。

图表 68: PTA 厂内库存、行业库存



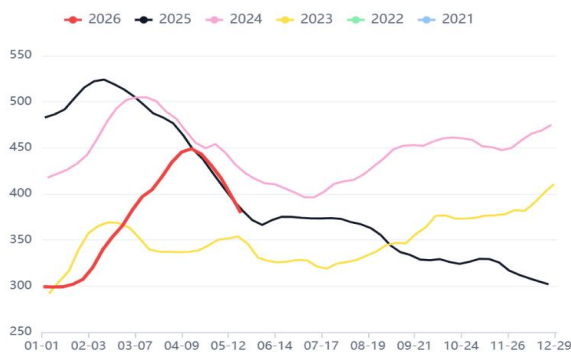
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 69: PTA 厂内库存分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 70: PTA 行业库存分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 71: PTA 仓单数量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## 四、终端订单持续低迷，聚酯开工承压

### (一) 原料价格下跌给予利润修复空间，瓶片利润大幅提升

截至 5 月 27 日，聚酯产品价格均有所下滑，聚酯切片、薄膜价格环比下降超过 7%，POY150D/48F 价格环比降幅最小，约 1.75%。聚酯熔体成本环比下降，聚酯加工差整体有所修复，目前处于历史高位。当前加工差高位对应成本端回落，聚酯产品价格尚未同步下调有短暂错位，聚酯开工显著偏低进一步支撑良好供需格局。

图表 72: 聚酯产品价格



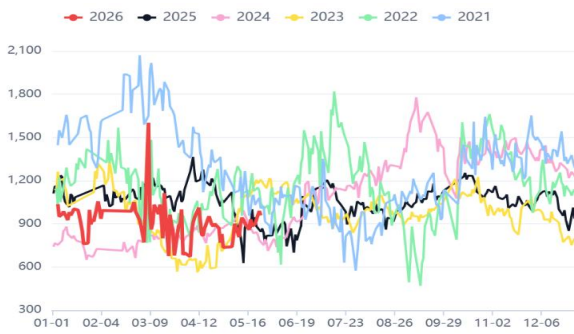
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 73: 聚酯产品加工差



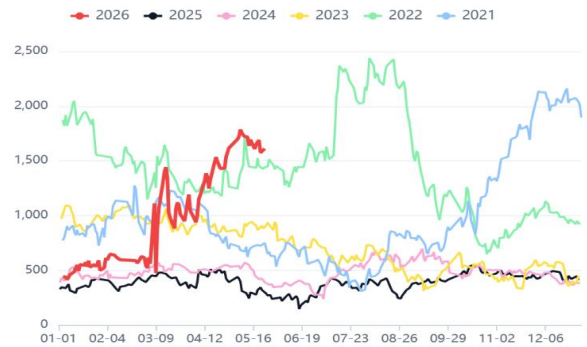
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 74: 短纤加工差分年统计



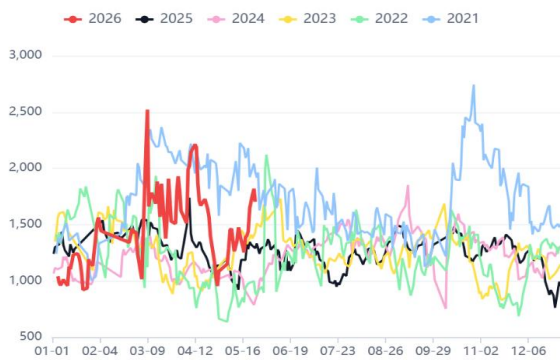
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 75: 瓶片加工差分年统计



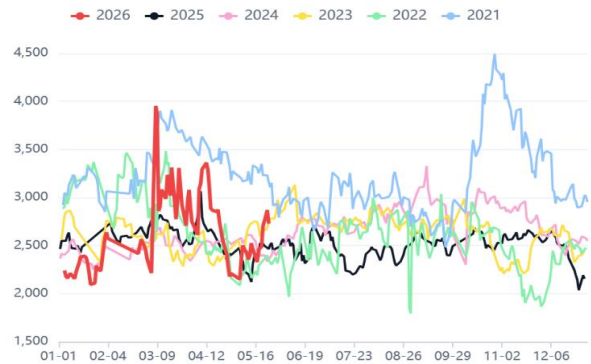
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 76: POY 加工差分年统计



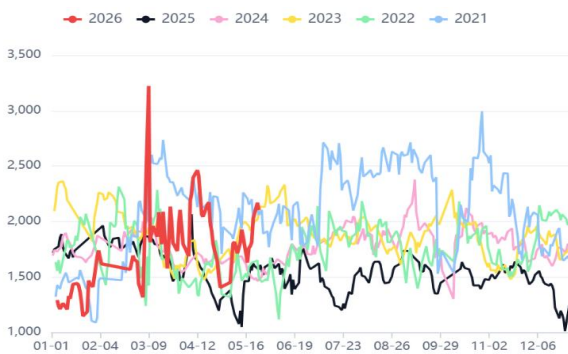
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 77: DTY 加工差分年统计



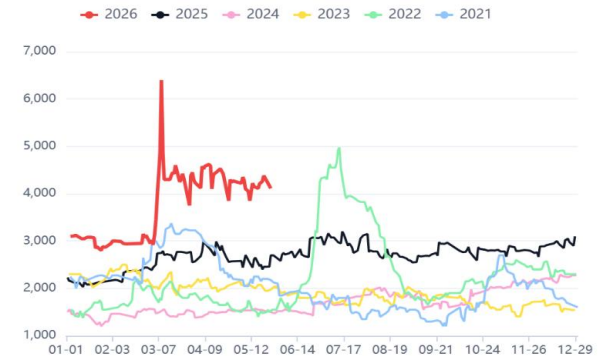
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 78: FDY 加工差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 79: 涤纶工业丝加工差分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 80: 聚酯薄膜加工差分年统计

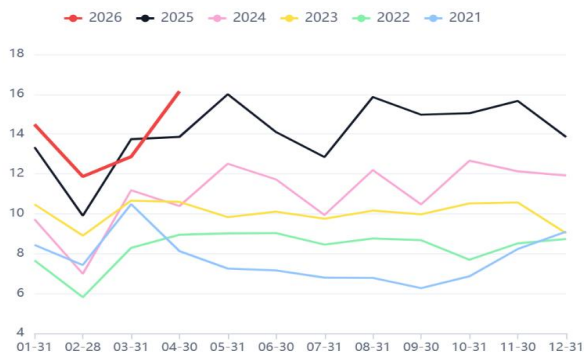


资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## (二) 聚酯产品出口偏好，外需缓冲内需不足

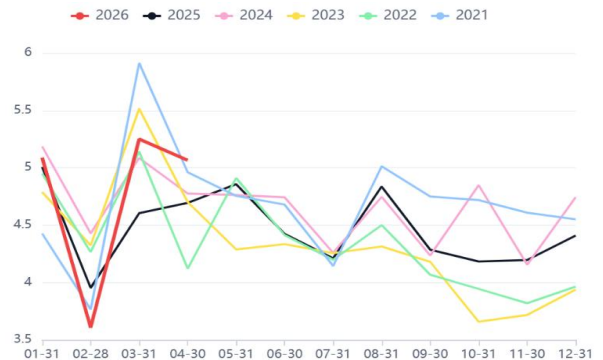
瓶片4月出口量60.12万吨，夏季旺季窗口期，出口有望继续增长，厂内库存可用天数为9.45天，处于历史低位；短纤4月出口16.15万吨，较去年同期增长2.3万吨，厂内权益库存天数10.82天，是近五年绝对高位；涤纶长丝出口量16.72万吨，环比小幅下降1万吨，厂内库存可用天数33.3天，自2月以来延续上升趋势；聚酯切片4月出口12.8万吨，处于历史高位，厂内库存可用天数14.54天。目前处于欧美秋冬订单前置备货期，但全球贸易环境偏，实际出口复苏力度存在不及预期风险。

图表 81: 涤纶短纤出口量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 82: 涤纶工业丝出口量分年统计



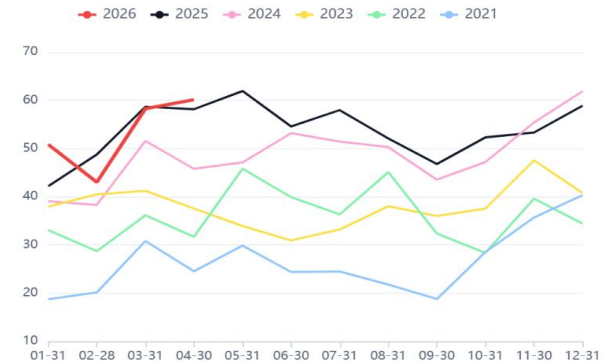
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 83: 涤纶长丝出口量分年统计



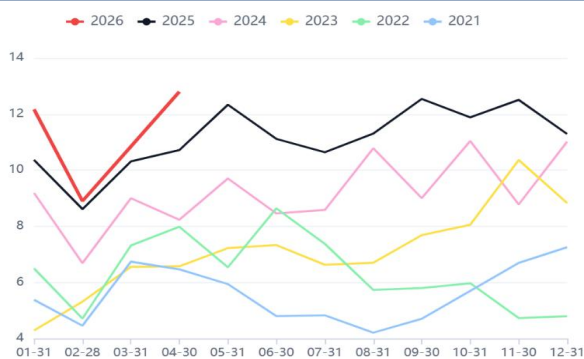
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 84: 聚酯瓶片出口量分年统计



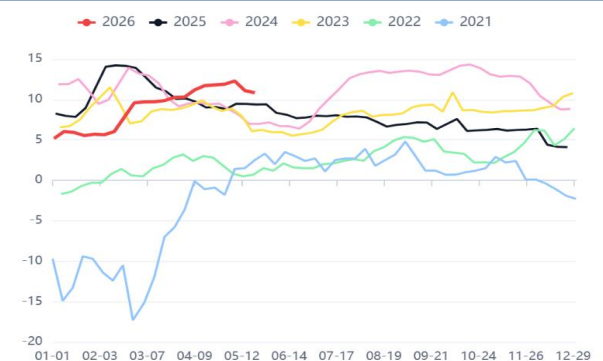
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 85: 聚酯切片出口量分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 86: 涤纶短纤厂内权益库存天数



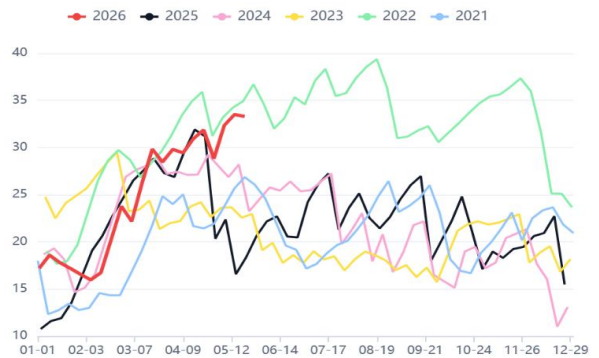
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 87: 聚酯瓶片厂内库存可用天数



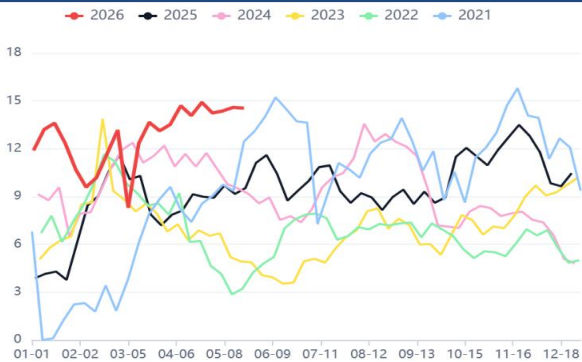
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 88: 涤纶长丝厂内库存可用天数



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 89: 聚酯切片厂内库存可用天数



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## 五、终端织造开工历史低位，原料极低库存隐含补库弹性

### (一) 织造印染开机极低，终端需求疲弱

织造各环节截至 5 月 28 日开工率如下，喷气织机 53.83%、喷水织机 60.5%、圆机 41.08%、经编 43.18%、印染 50.69%，综合织造开工率约 55%，为近五年同期最低。织造开工低迷但下方空间有限，原料极低库存隐含补库弹性，若终端订单出现回暖信号，织造开工或存在迅速反弹可能。

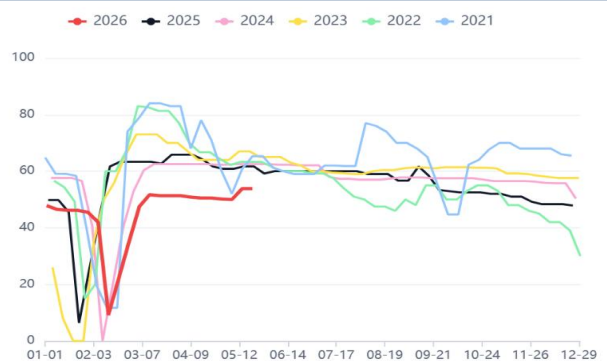
内需端国内服装消费复苏动能不足，国内订单跟进不理想；外需端全球纺织品贸易受贸易壁垒和地缘因素影响，出口订单不确定性上升，关注国际买家提前收紧备货节奏可能。

图表 90: 织造、印染开机率



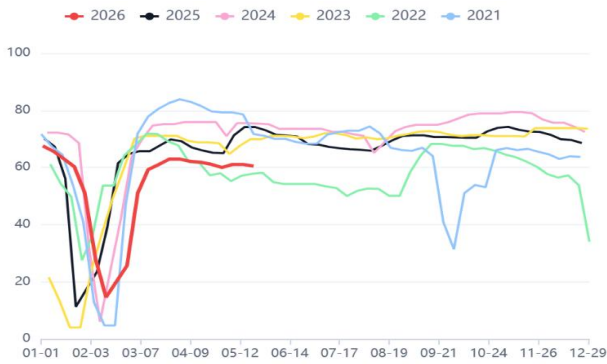
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 91: 喷气织机开机率分年统计



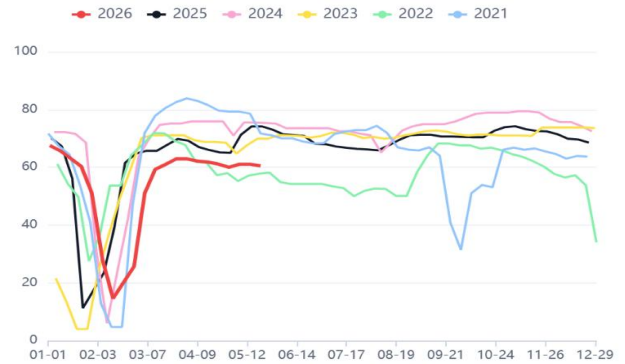
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 92: 喷水织机开机率分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 93: 圆机开机率分年统计



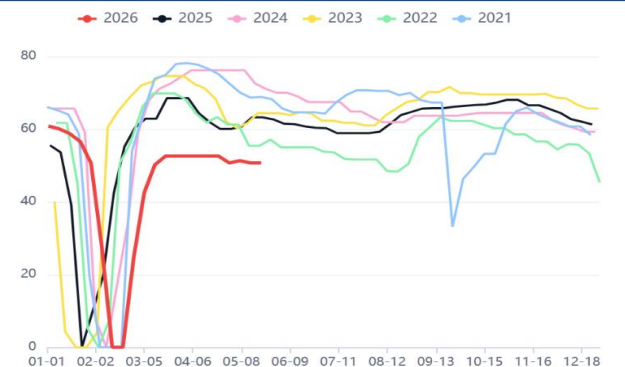
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 94: 经编开机率分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 95: 印染开机率分年统计



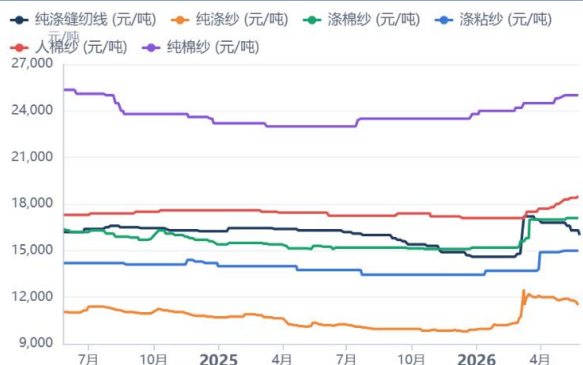
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

## (二) 纱线加工费修复, 市场景气度偏弱

纱线综合开工率 69.81%, 库存可用天数 21.16 天; 纯涤纱价格 16000 元/吨, 混纺纱 11500 元/吨, 纱线加工费: 纯涤纱 4200 元/吨、混纺约 4957/5459 元/吨。纱线开工率 69.81%, 不足 70%, 处于偏低水平。库存可用天数 21.16 天, 属于中等偏高水平, 去库速度偏缓。纯涤纱价格 16000 元/吨, 混纺纱 11500 元/吨, 价格水平处于近期低位区间。

纺织企业订单天数极低, 终端库存去化偏缓, 需求整体偏弱, 6 月上游产业链价格恢复性上涨缺乏终端需求驱动支撑。

图表 96: 纱线价格



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 97: 纱线加工费



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 98: 纯涤纱加工费分年统计



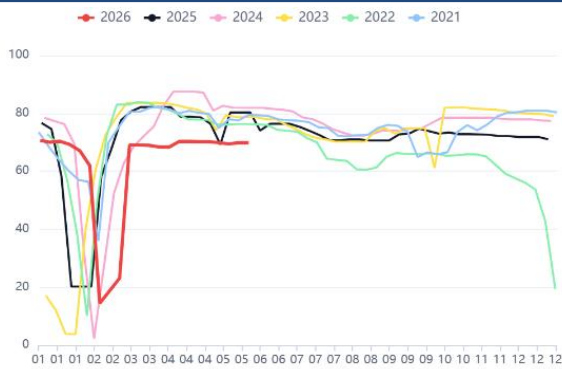
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 99: 纱线开工率



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 100: 纯涤纱开工率分年统计



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 101: 纱线厂内库存可用天数



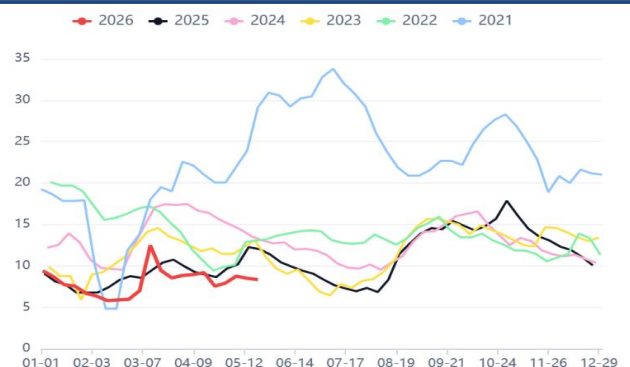
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 102: 纯涤纱厂内库存可用天数



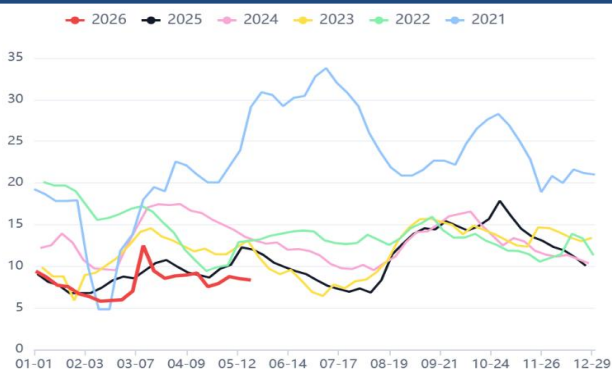
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 103: 纺织企业厂内库存可用天数



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 104: 纺织企业订单天数



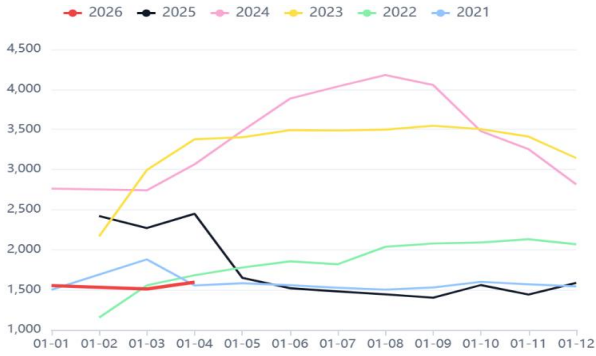
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 105: 中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 106: 柯桥纺织流通景气指数: 坯布



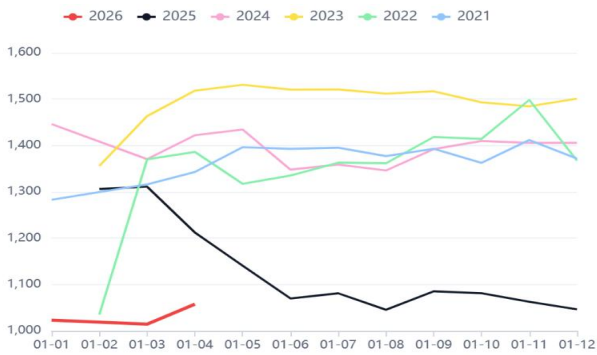
资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 107: 柯桥纺织流通景气指数: 纺织原料



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货

图表 108: 柯桥纺织流通景气指数: 面料



资料来源: 同花顺 iFind, 钢联, CCF, 华金期货



**史光达**

从业资格号：F03153599

投资咨询号：Z0023782

## 免责声明

本报告仅供本公司内部使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。