

聚酯数据周报

国泰君安期货研究所·贺晓勤（高级分析师），钱嘉寅（联系人）
投资咨询从业资格号：Z0017709
期货从业资格号：F03124480
日期：2025年4月20日

观点汇总：短期反弹，中期偏弱

关税	投资者需关注4月底政治局会议，可能对于出口与内需消费等领域出台相关政策，提振市场情绪。关税政策边际上略有松动，中美贸易谈判仍在进行中，关注后续进展。
织造与服装	市场仍较为疲软，成品库存持续累积，订单略修复，开工持续下滑。关税导致美国直接出口暂停，东南亚地区部分的订单有所修复，但整体下单较为谨慎。本周印染开机率降至73% (-2%)，坯布库存继续上升至新高33.3天 (+0.6)，织造开工率降至61%，部分工厂提前放假，原材料备库降至5天 (-3)，对聚酯形成压力。
原油	区间震荡市，继续关注伊朗谈判进展。中美贸易关系存在阶段性缓解的可能，而美伊谈判前途未卜，原油价格上周出现反弹。当前原油价格已经处于区间上沿位置。上周美国再次制裁伊朗原油相关的买家，如果美国对伊朗进一步制裁，可能导致伊朗原油供应在夏季缺失达到50万桶/天。
聚酯	高开工不可持续，五一前后关注长丝工厂的减产情况。本周聚酯开工率93.4%，其中经纬20 万凯海宁55重启，荣盛50停车。下周兴邦20 万凯重庆30重启，整体负荷继续维持高位。瓶片目前出口和内销均较好，开工持续高位，加工费有望继续扩张。长丝方面库存压力持续上升，不排除后续集中降负荷，对原料PTA MEG形成利空影响。

观点汇总：短期反弹，中期偏弱

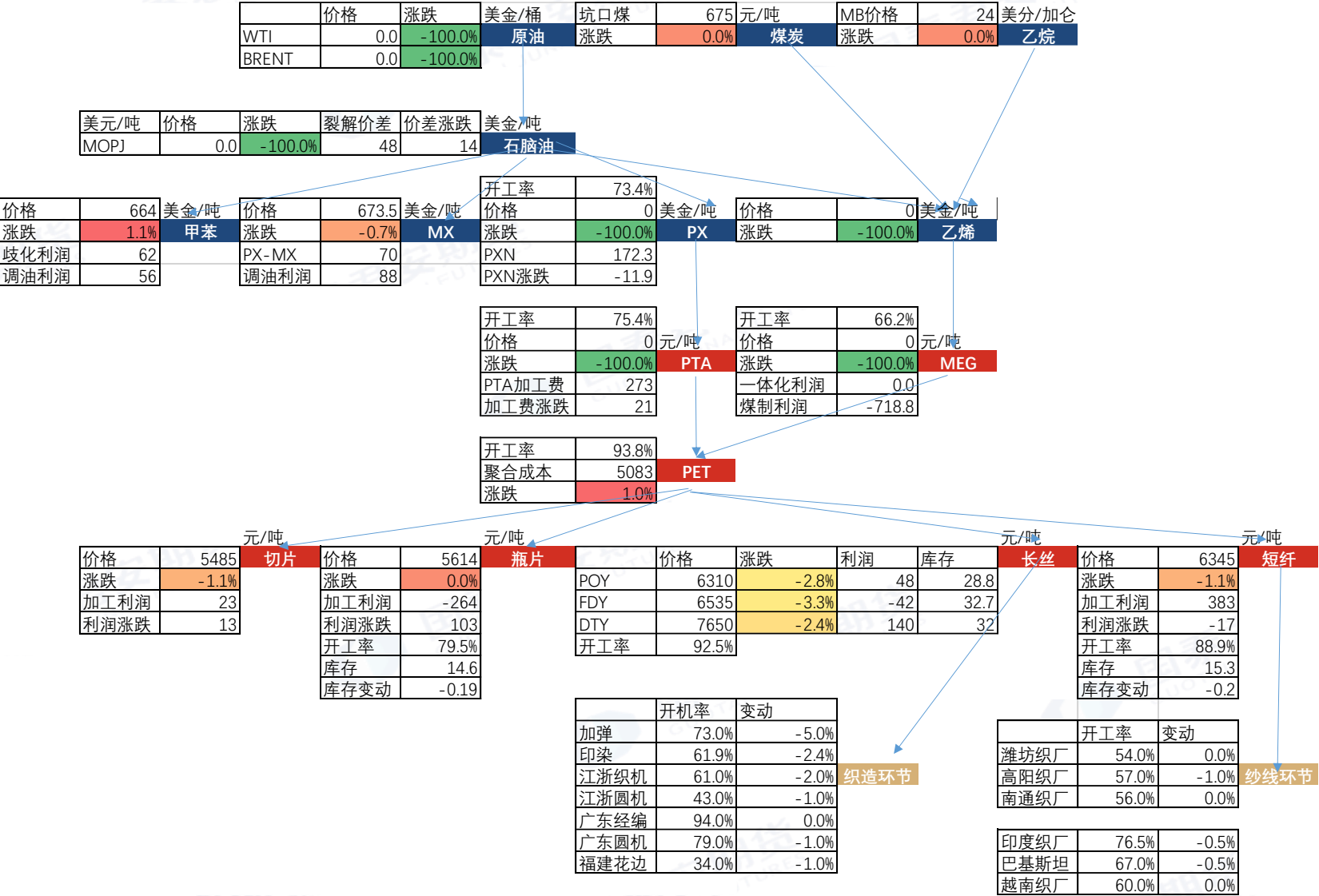
PX	短期偏强，但中期趋势仍偏弱。PXN估值低位，逢低多。 1.未来供需双增。四川石化75万吨周内PX降负荷，九江石化90、浙石化250、中海油惠州150装置均处于停车检修状态，开工率维持73.4%（环比+0.4%），国产量65万吨左右，未来关注浙石化月底可能重启，供应边际回升。需求端，四川能投检修，PTA本周负荷降至75.4%（-1%），对PX刚需87万吨。下周福建百宏250重启，逸盛大化375重启，4月底恒力惠州250检修，PX刚需或在提升。 2.海外装置开工率同步下滑，韩国SK40万吨、沙特拉比格134万吨检修，马来西亚芳烃55万吨检修推迟到4月下。4月上旬韩国对中国出口11.36万吨，较上月同期增加2万吨。但本周SK仁川130万吨PX负荷降至5-6成，台湾FCFC27万吨装置检修，预计4月整体PX进口量维持低位。当前PX加工费下跌，海内外PX装置开工积极性下降，供应未来进一步收缩。 3.PX加工费大幅收缩，进一步走弱空间较小，关注PXN价差修复的头寸。关税导致石脑油裂解需求走强，价格相对坚挺，但目前石脑油制乙烯再次陷入亏损，买盘减少。当前PXN170美金/吨、PX-MX价差50美金的水平下，工厂生产积极性明显下降关注后续利润修复的头寸。
PTA	短期反弹偏强，中期仍偏弱，单边反弹抛空。基差月差反套。多PTA空MEG止盈。多PR空PTA对冲操作。 1.月底中央政治局会议在内需消费上或有政策出台，可能带动商品整体低位反弹。然而中长期而言，中国纺服出口需求下行趋势已现，聚酯产业链终端开工率在五一前后持续下行，聚酯纤维的库存压力持续上升，PTA上涨空间短期受限。 2.供需方面，现阶段PTA持续去库，4月3周时间已经去库达到30万吨。下周福建百宏250重启，逸盛大化375重启，4月底恒力惠州250检修，去库力度减小，基差月差上行高度或有限。下半年仍有大量装置投产，而5月长假期间长丝工厂减产的可能性进一步提升，09合约上面临供增需减的局面，关注9-1反套。 3.此前我们推荐多PTA空MEG对冲，随着近期原油价格反弹带动PTA走强，目前价差建议止盈。瓶片工厂销售情况较好，利润将进一步扩张，建议多PR空PTA对冲。
MEG	关税对乙烷裂解制装置影响逐步显现，09合约多MEG空PTA，月差9-1正套。单边短期反弹，中期趋势仍偏弱。 1.当前中国对美125%的关税要求下，乙烷裂解制乙二醇企业将陷入亏损，开工受到明显的压力，三江石化开工率先下降20%，卫星石化5月之后负荷也将明显下降。 2.进口方面，略超预期，4月份到港量仍然偏高，月度进口量上修至65万吨左右，4月已经过大半，但港口库存还在累。未来供需双弱，乙烷裂解制乙二醇供应减量的背景下，建议关注09合约多MEG空PTA对冲。

聚酯估值重塑

原油 (美金/桶)	石脑油 (美金/吨)	PX (美金/吨)	PX人民币 (元/吨)	PTA人民币 (元/吨)
55	471.5	672	5816	4098
60	508	708	6132	4304
65	544.5	745	6448	4511
70	581	781	6765	4717
75	617.5	818	7081	4924
80	654	854	7397	5130
90	727	927	8029	5543

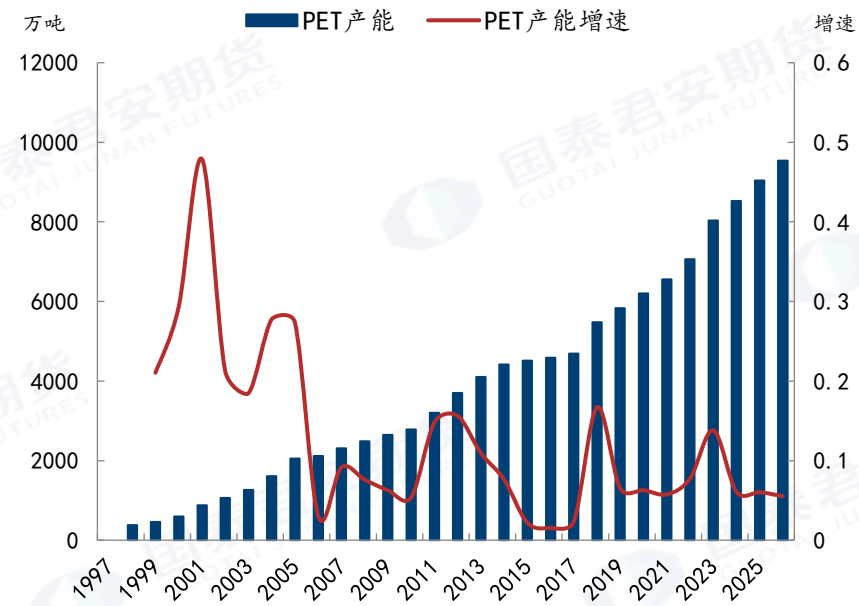
测算基数：石脑油加工费70美金/吨，PX加工费200美金/吨，PTA加工费300元/吨，汇率7.3

聚酯产业链关键数据



2025年聚酯产能继续新增594万吨，产能增速预计6.8%， 二季度计划增加150万吨产能

中国聚酯产能近年来持续下降



2025年聚酯新增产能明细					
供应商	分厂	地区	产能(万吨1年)	产品	投产时间
桐昆	宇欣新材料	新疆	30	长丝	2025年10-11月
桐昆	恒超3期	嘉兴	18	双组份	2024年12月
桐昆	安徽佑顺	安徽	30	长丝	2025年5-6月份
桐昆	福建恒海	福建	30	长丝	2025年5-6月份
新凤鸣	中鸿CP1	嘉兴	25	阳离子	2025年2月15日已投产
新凤鸣	中鸿CP2	嘉兴	40	长丝	计划2025年4-5月
恒逸		萧山	50	长丝	2025年5月
恒逸		苏北	30	长丝	2025年底
汇隆	汇隆	湖州	2	直纺长丝	2025年
	华西村		10	短纤	2025年
江苏东材科技新材料有限公司		江苏南通	5	BOPET	2025年
和顺科技/浙江致祥新材料		浙江杭州	30	BOPET	2025年3月下
四川科瑞宝新材料科技有限公司		四川	4	BOPET	2025年
浙江宇越新材料有限公司 (华天光学/绍兴翔宇)		浙江绍兴	30	BOPET	2025年3月初已投产
三房巷		江阴	150	瓶片	2025年
仪征化纤		仪征	50	瓶片	2024年底-2025年
富海		东营	60	瓶片	2025年中
合计			594		

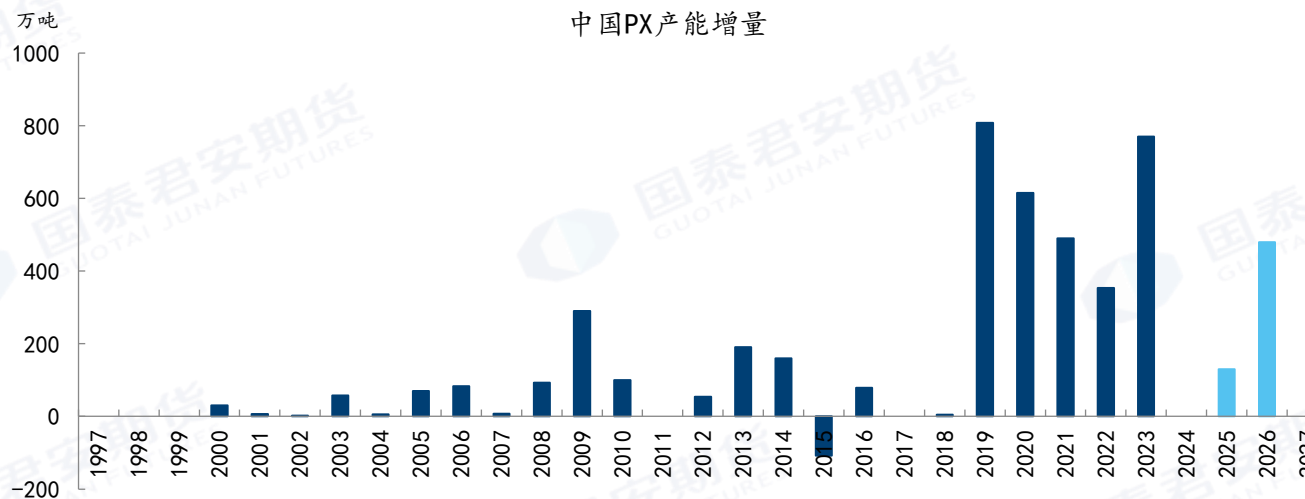
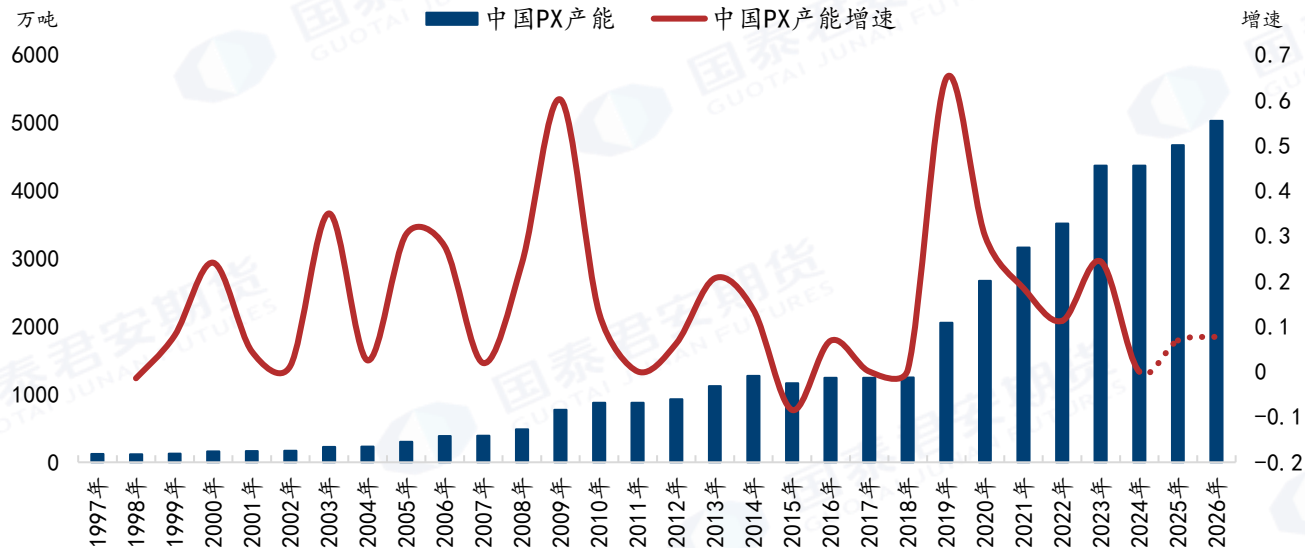
2024-2025年PX产能增速下滑，2025年关注裕龙石化

PX产能2019年-2023年高增长

2024-2028年海内外PX装置新增计划

工厂	产能 (万吨/年)	投产时间
裕龙石化	300	2025年10月
沙特吉赞	60	装置已落地
2025年	360	
印度石油公司IOC	80	2025-2026年
华锦	200	2025-2026年
中金石化二期	160	2026年
古雷	320	2026年
泰昆石化	485	2027-2028年
2026-2028年		

资料来源：S&P Global，CCF，隆众，国泰君安期货研究

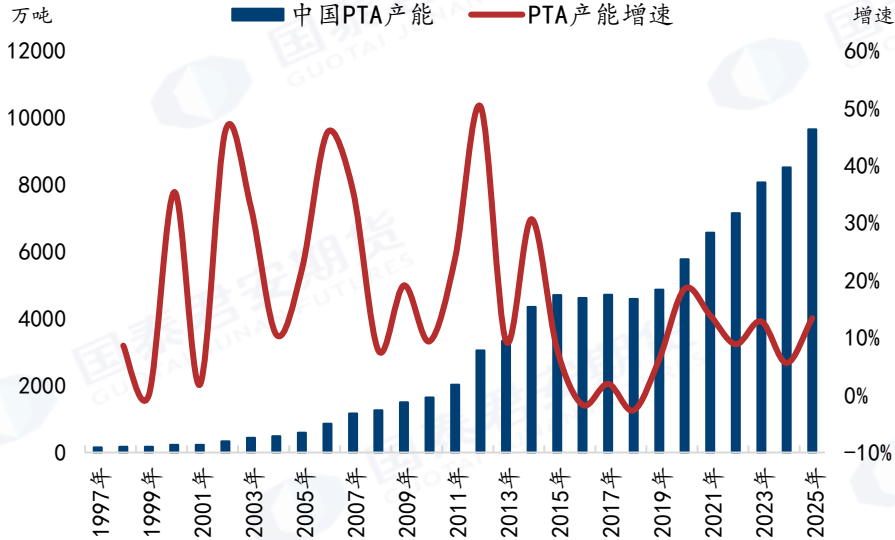


PTA仍走在产能扩张的路上，2025年产能增速预计9.8%，上半年新增装置较少

2024-2026年海内外PTA装置新增计划

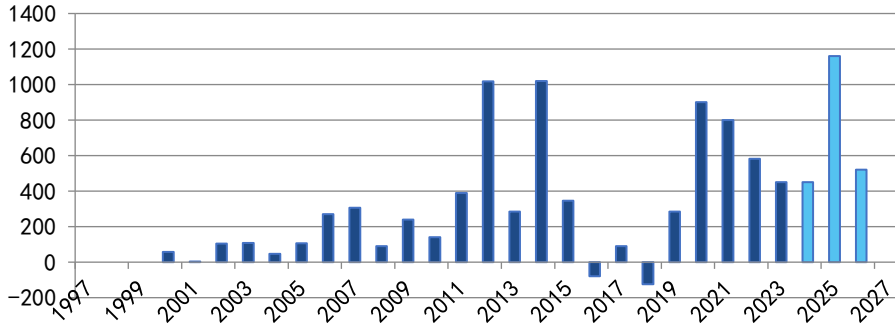
企业名称	产能 (万吨)	时间	状态
台化	150	2024年3月	已投
仪征	300	2024年4月	已投
华润汉邦	220	2024年6月	重启
宁波逸盛	200	2024年11月	重启
新凤鸣	300	2024年12月	已投产
2024年合计	1170		
虹港石化	240	2025年下半年	待投
三房巷	300	2025年下半年	待投
新凤鸣	300	2025年11月	待投
2025年合计	840		

2018年之后，PTA产能伴随PX大炼化项目进一步投放



全球范围内PTA产能新增集中在中国，2025年仍有较多计划

中国PTA产能增量 (万吨)



CONTENTS

01

PX

估值与利润

供需与库存

02

PTA

估值与利润

供需与库存

03

乙二醇/MEG

估值与利润

供需与库存

04

聚酯、涤纶短纤/PF

估值与利润

供需与库存

05

终端：织造、服装

估值与利润

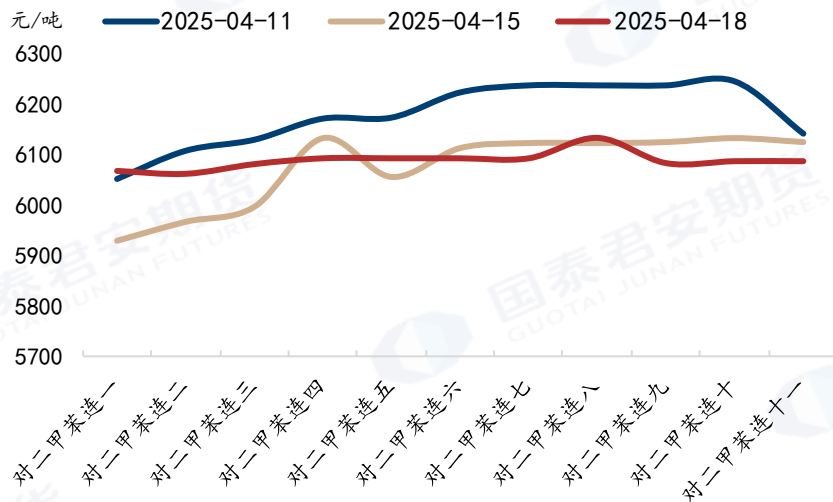
供需与库存

对二甲苯 (PX)

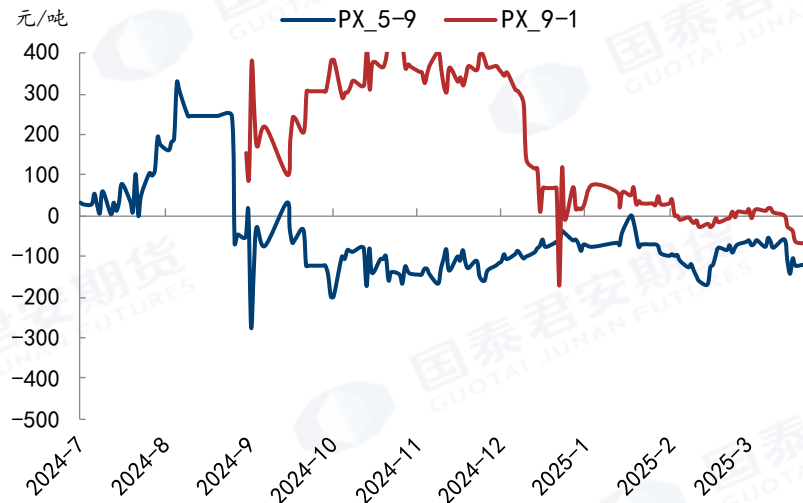
1

PX估值：单边价格低位反弹

郑商所PX期货远期曲线：近端走强，结构再次转为平水



近端价格持续反弹，月差走强



内外价差周内持平



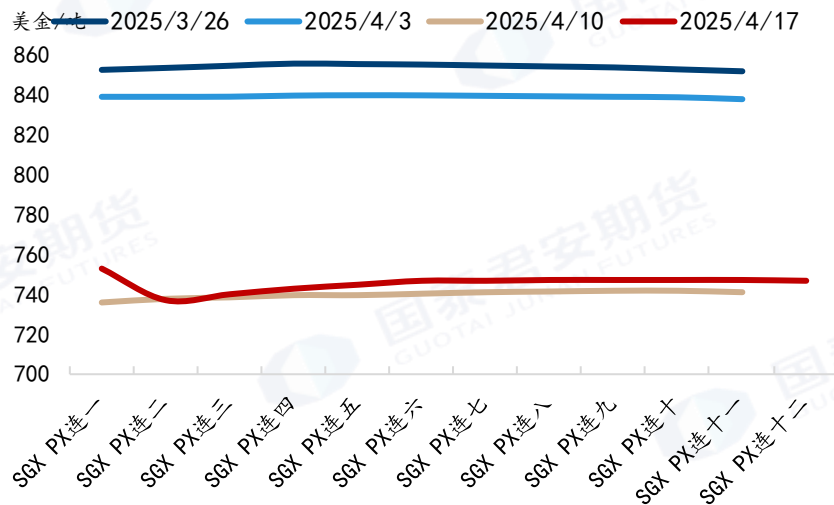
芳烃价格整体趋势偏弱，小幅反弹



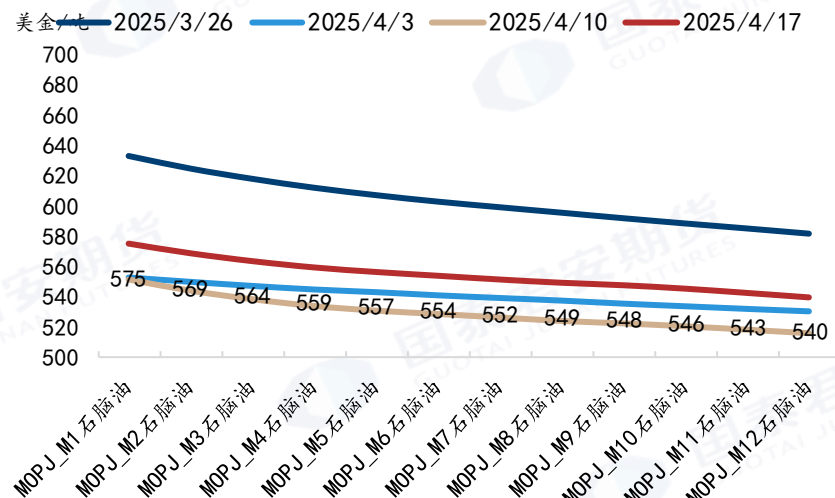
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

PX估值：PXN下方空间或有限，关注逢低多

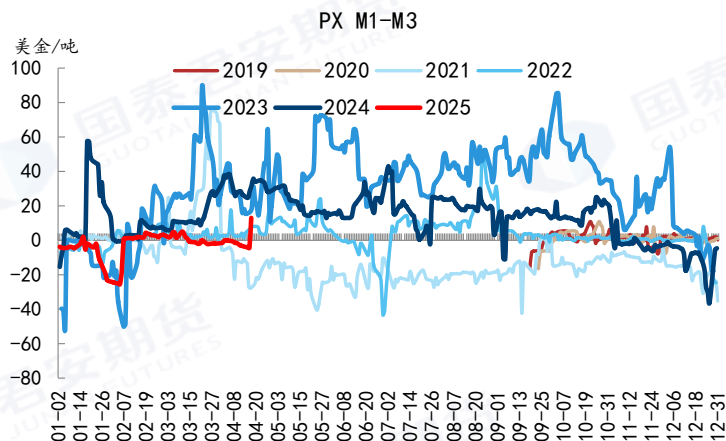
新交所PX合约C结构加深



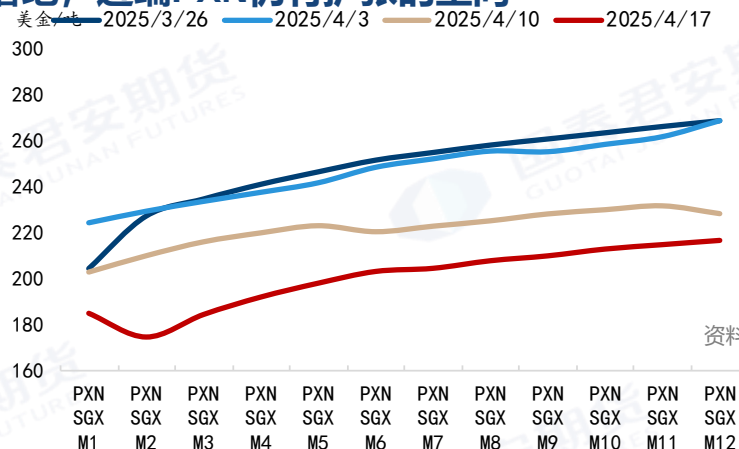
丙烷进料成本上升，石脑油替代进料需求支撑反弹，但上方空间有限



供应仍较为充足，月差结构仍偏弱



近期石脑油稍显强势，PXN下跌，但后续随着PX装置检修逐步落地，近端PXN仍有扩张的空间

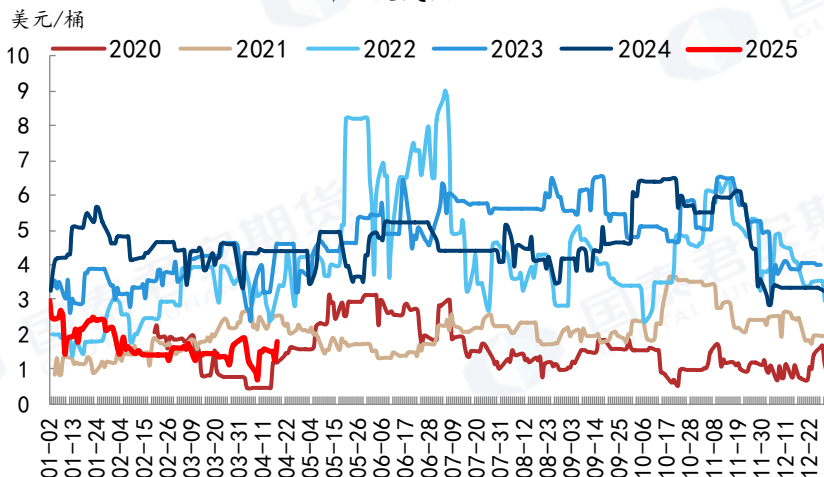


资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，彭博，国泰君安期货研究

PX估值：季节性需求旺季，汽油裂解利润修复，美国辛烷值价差环比回落，亚洲辛烷值环比上升

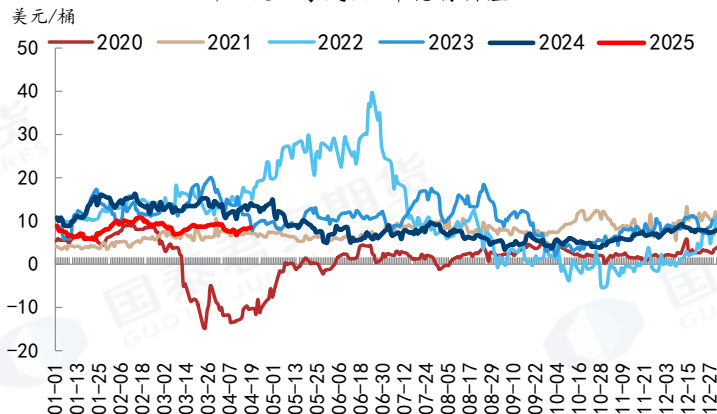
亚洲辛烷值低位反弹

新加坡汽油95-92



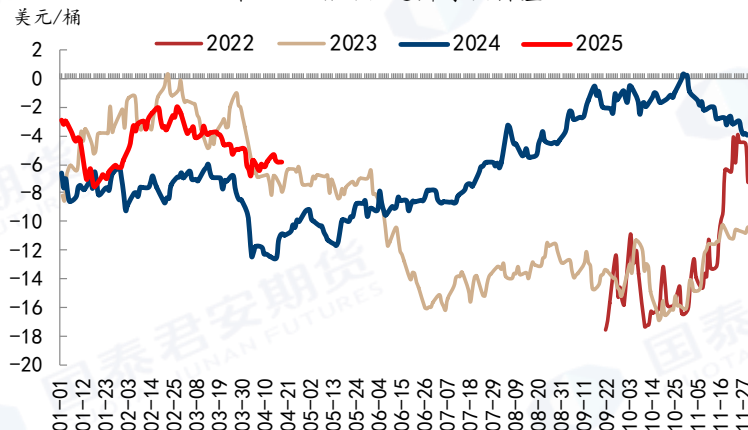
季节性旺季，亚洲汽油裂解价差环比回升

新加坡92号汽油-布伦特价差M1



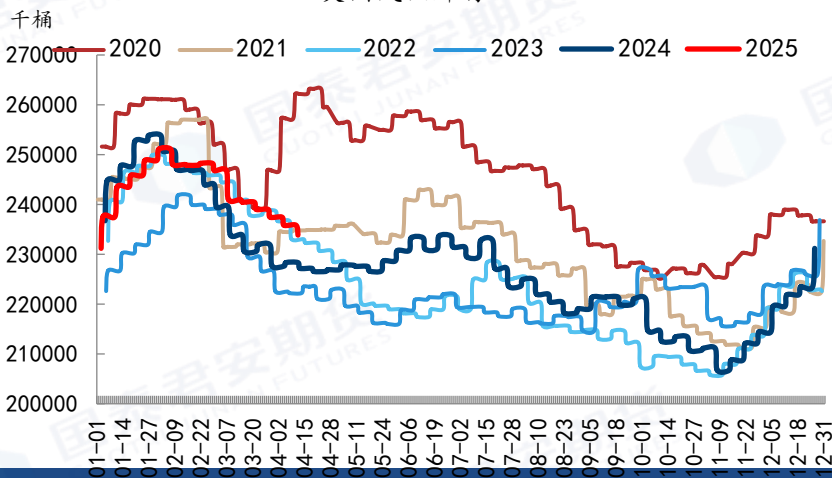
石脑油裂解利润上行空间有限

亚洲MOPJ石脑油-迪拜原油价差M1



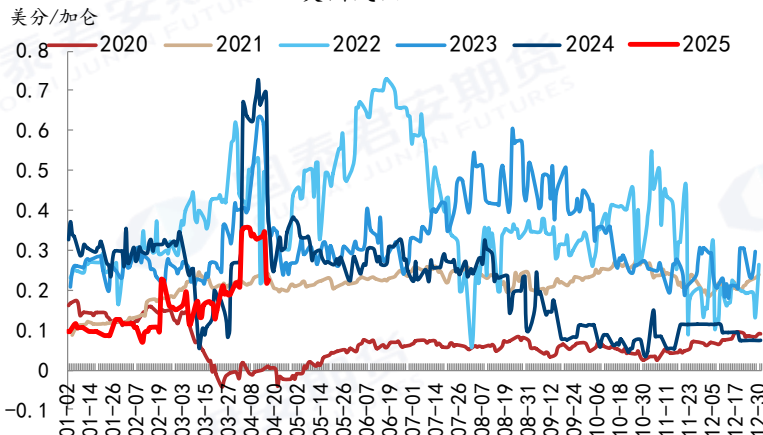
美国汽油库存延续季节性下滑

美国汽油库存kb



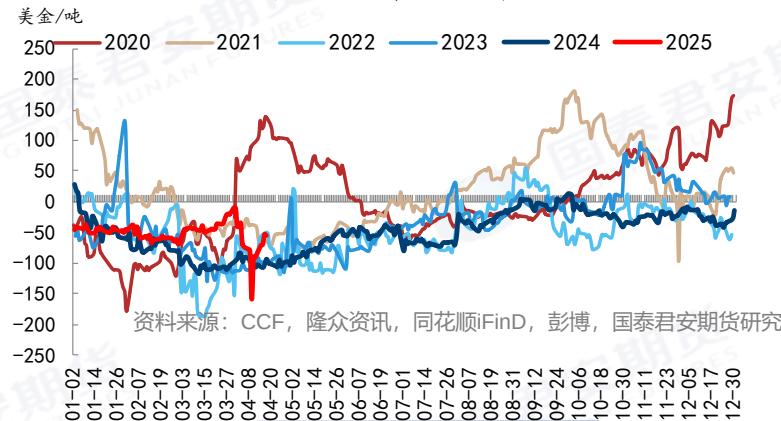
美国辛烷值环比走弱

美国汽油93-87



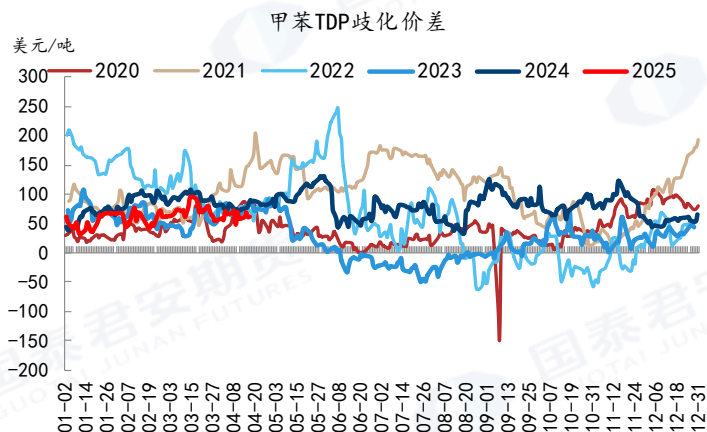
丙烷价格大跌日韩工厂纷纷转而采购丙烷替代石脑油进料

FEI丙烷-CFR日本石脑油价差

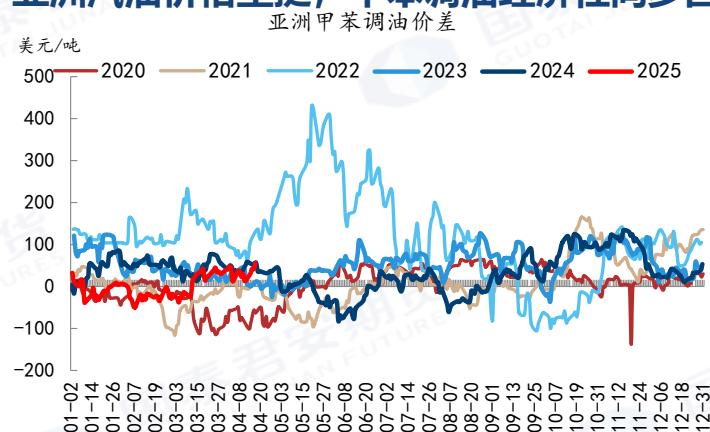


PX估值：甲苯企划利润稳定，MX异构化亏损严重

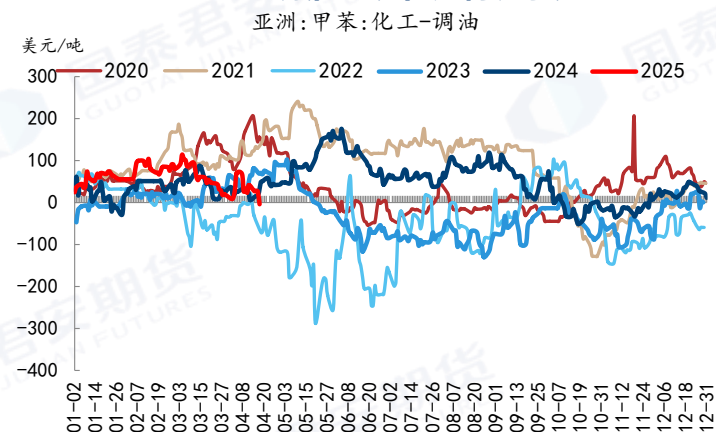
甲苯歧化利润持平



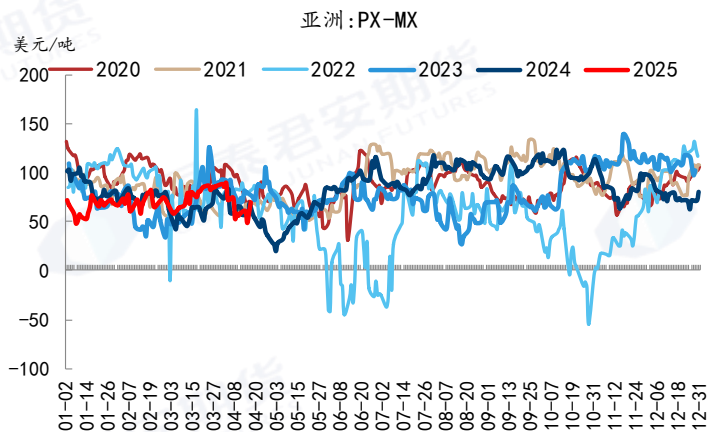
亚洲汽油价格坚挺，甲苯调油经济性同步回升



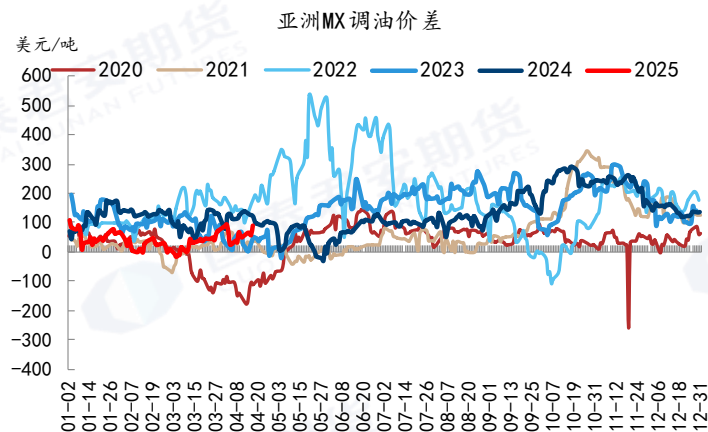
甲苯调油经济性边际走强



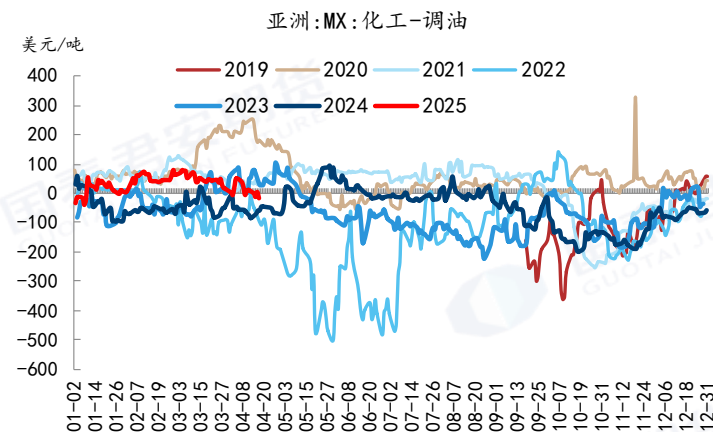
低利润格局下，炼厂可选择将MX异构化单元降负荷



亚洲MX调油经济性同步回升



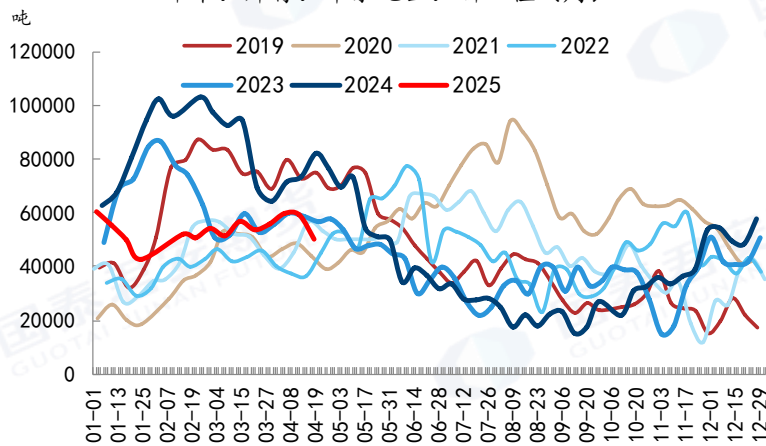
MX化工利润快速走弱，调油经济性走强



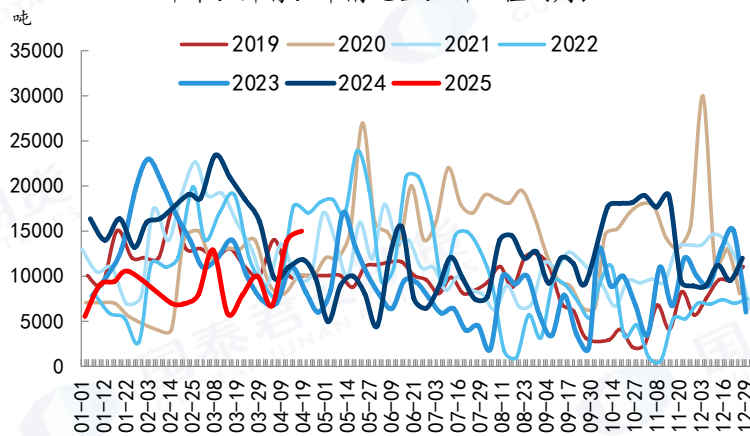
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

PX估值：美国对MX关税豁免，但对纯苯 PX 甲苯关税仍较高，此类芳烃进口量将持续增加

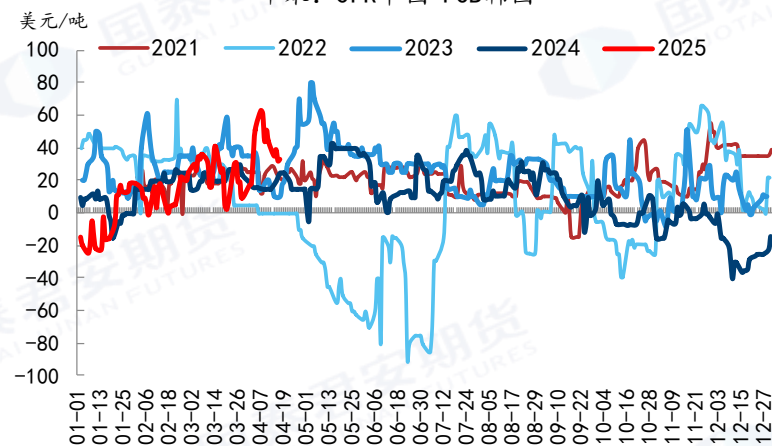
甲苯：库存：华东地区：新口径（周）



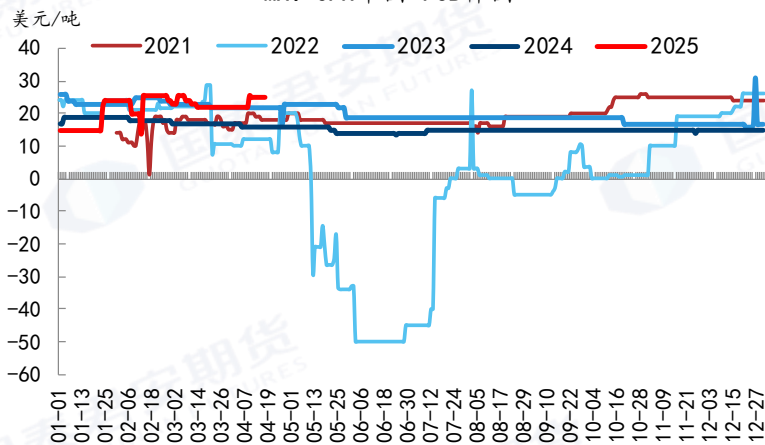
甲苯：库存：华南地区：新口径（周）



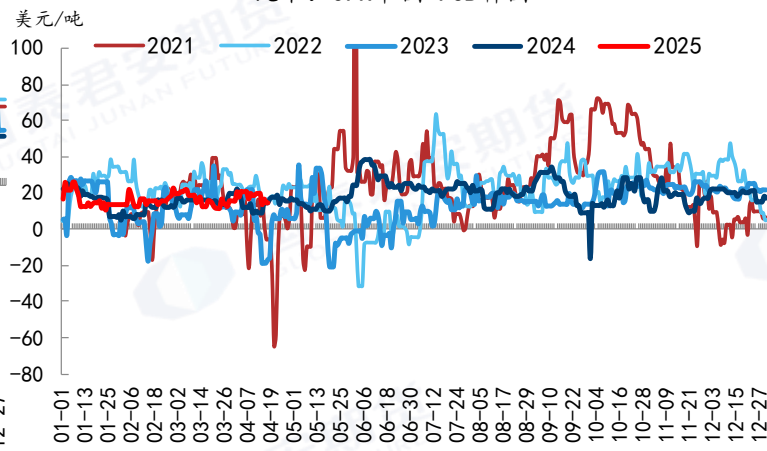
甲苯：CFR中国-FOB韩国



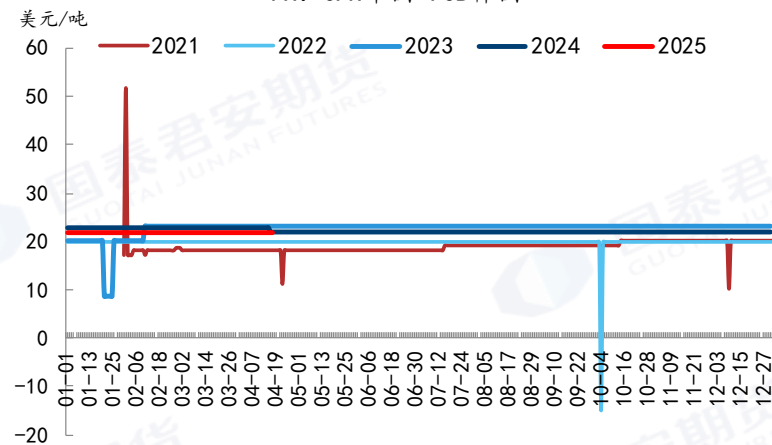
MX：CFR中国-FOB韩国



纯苯：CFR中国-FOB韩国



PX：CFR中国-FOB韩国

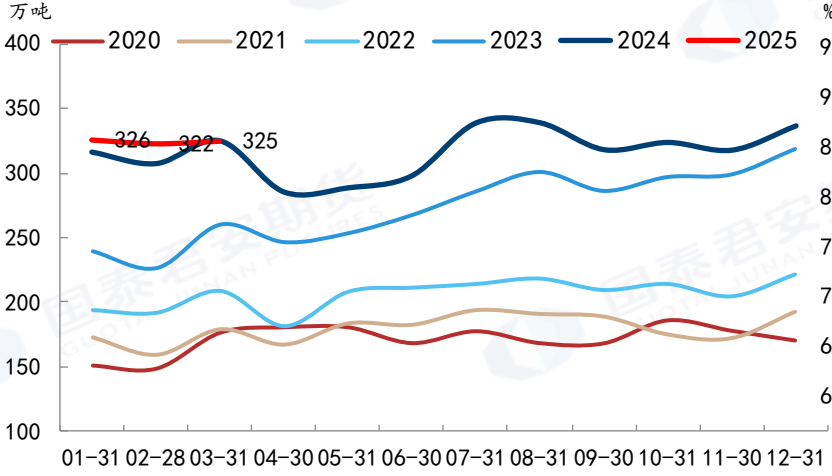


资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

PX供需：四川石化降负荷，关注浙石化或将在4月底重启，边际供应量逐步回升

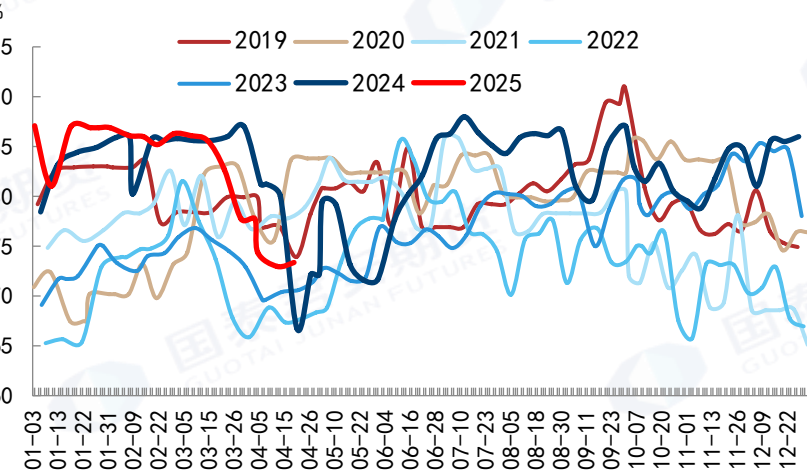
3月PX国产量325万吨

对二甲苯月度产量（区域）：中国



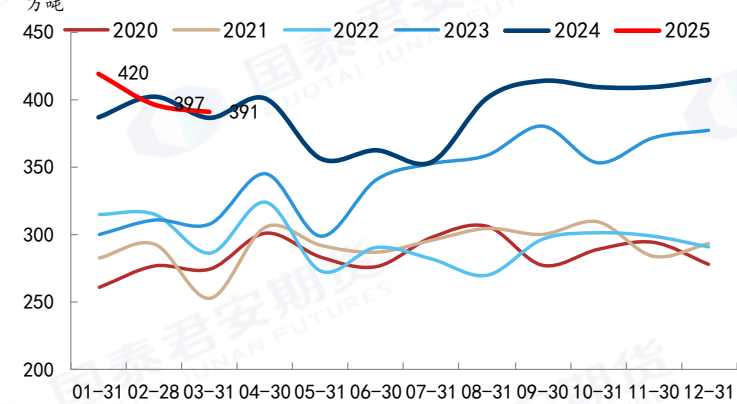
本周开工率73.4% (+0.4%)

中国PX负荷



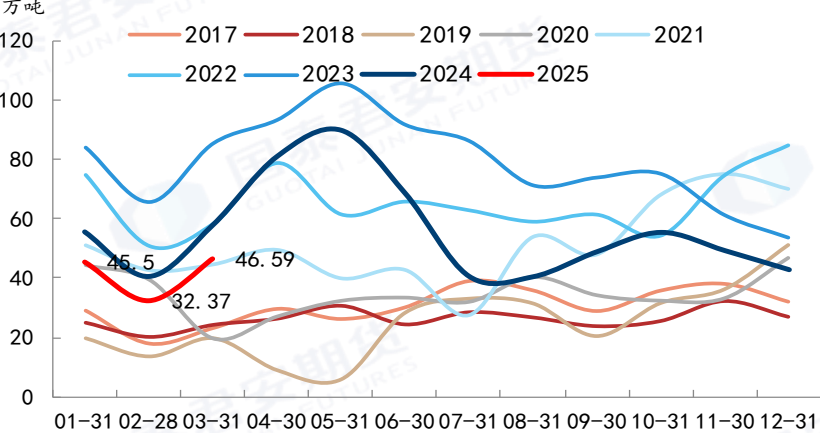
PX表观消费量3月份391万吨，环比-1.5%

对二甲苯月度表观消费量（区域）：中国



PX4月份产量损失达到峰值，但体量明显小于去年

PX：损失量：中国（月）

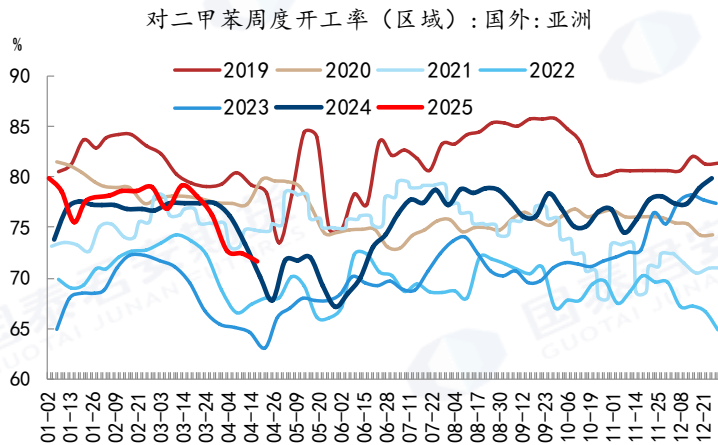


企业名称	产能	检修时间	备注
中石化九江	90	3月中-5月上旬	3.15停车检修，预计至5月上旬
中石化天津	39	4月-6月	前端4-6月检修，PX预计在6-7月检修
中石化扬子	60	暂定4月进行检修	3月中下旬重整检修至5月上，PX降负荷
中石化海南	66	4-5月有检修规划	目前正常运行，后期有检修可能，仍需进一步跟进
中海油惠州	150	3月中-5月中	3月底检修50天左右
浙石化	250	3月下-4月下	一条250万吨停车检修，计划检修35-45天左右
SKGC	40	原计划4月中开始检修45天	目前有计划延长至90天
FCFC	30		4月检修45天
Petro Rabigh	134		4月开始检修两个月左右

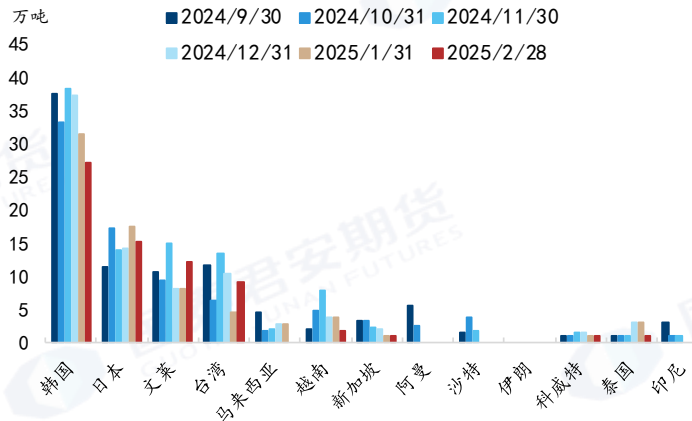
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

PX海外：当前芳烃低利润，海外装置开工积极性下降，韩国SK40万吨、沙特134万吨检修

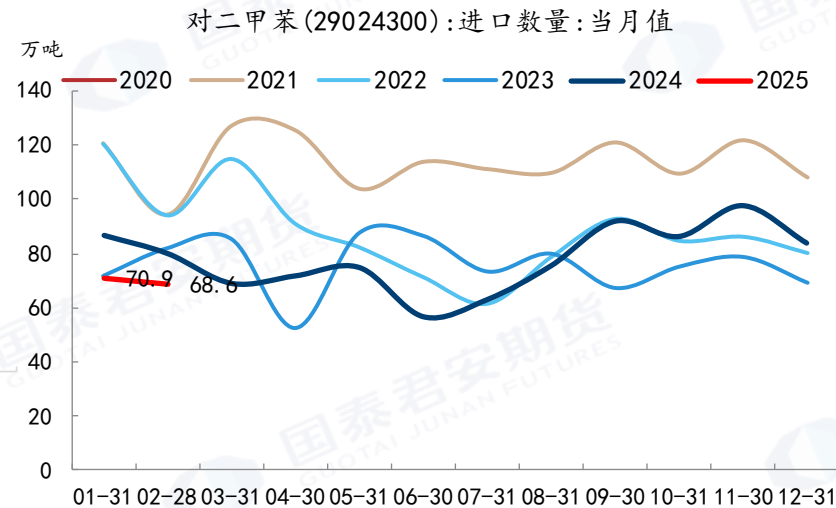
亚洲地区PX装置本周开工率70.1% (持平)



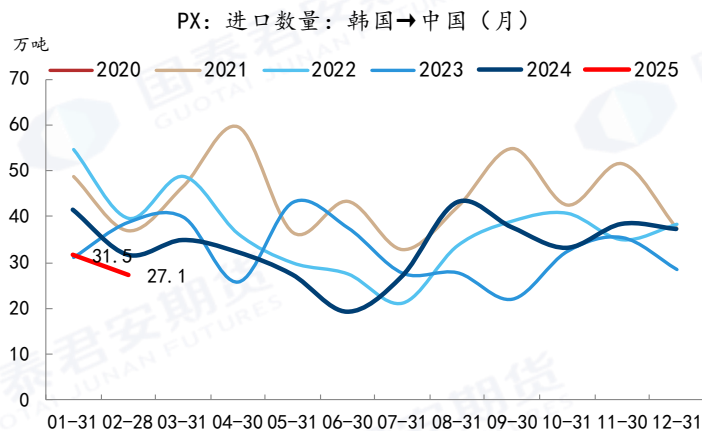
长期来看，新关税政策可能导致韩国PX来中国体量增加



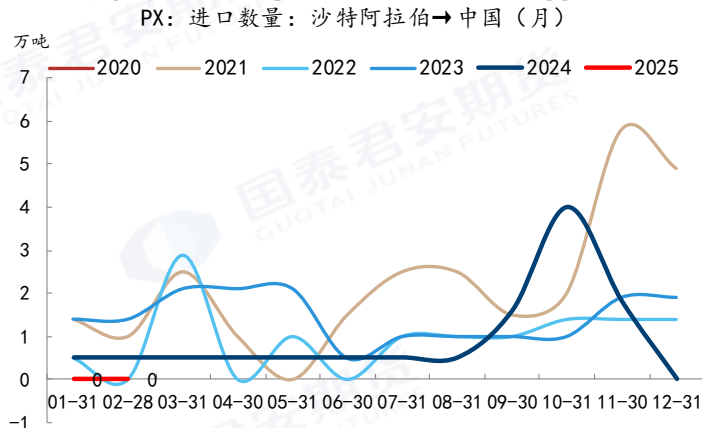
2025年1月、2月中国大陆PX进口总量分别约70.9为万吨和68.6万吨



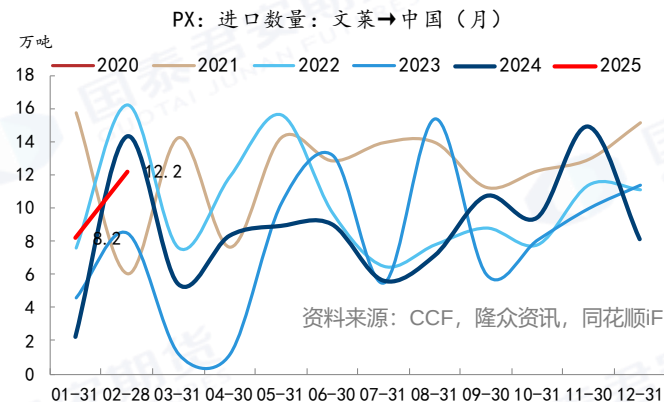
4月上旬韩国PX出口中国11万吨，同比+2万吨



土耳其SASA的PTA装置停工，但沙特关税较低，美国对中东PX进口或有增量

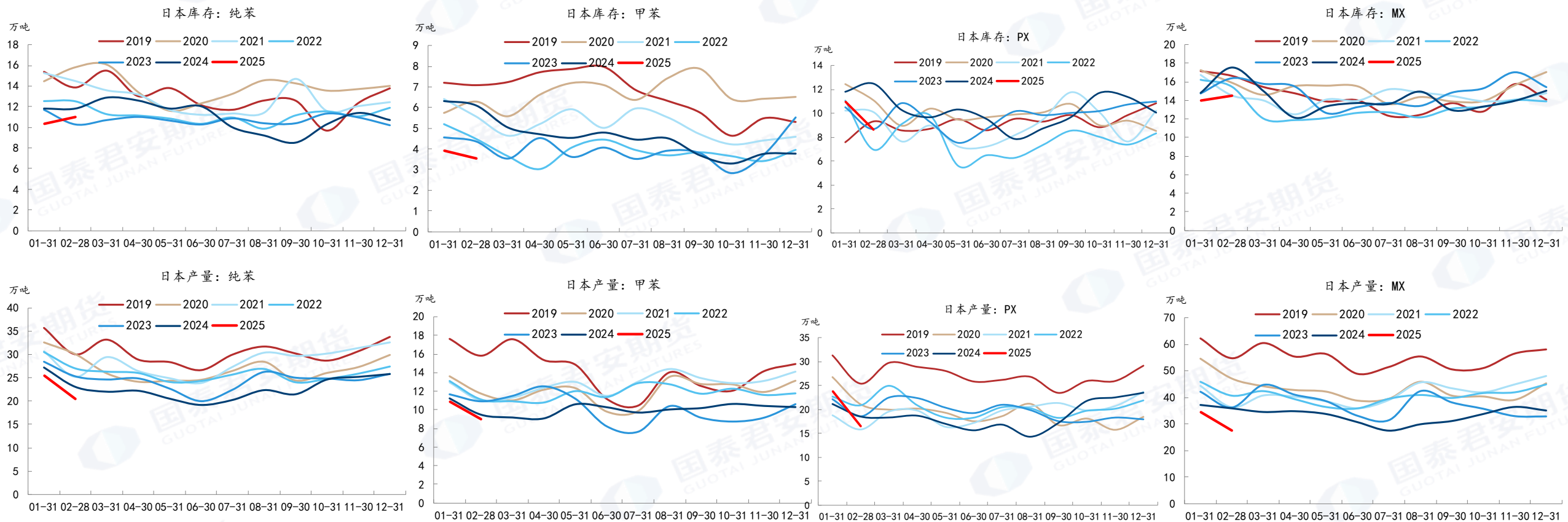


文莱地区进口恢复



资料来源: CCF, 隆众资讯, 同花顺iFinD, 国泰君安期货研究

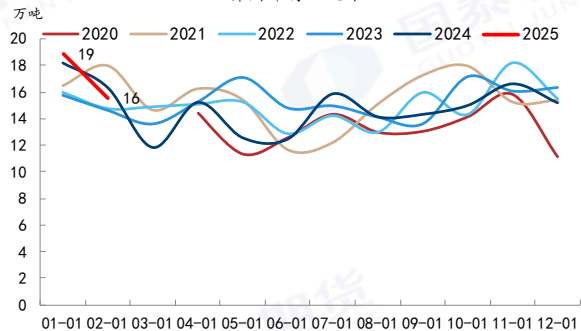
PX供需：日本芳烃产量同比下滑



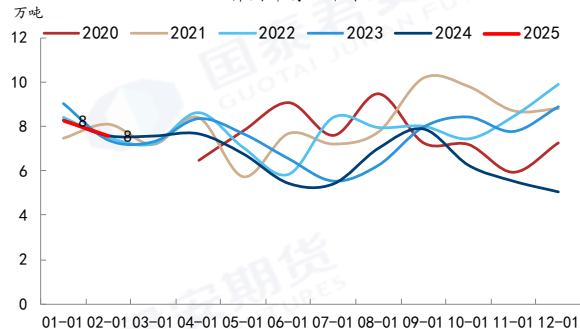
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

PX供需：韩国芳烃效益不佳，PX产量回落，出口减少，出口助力

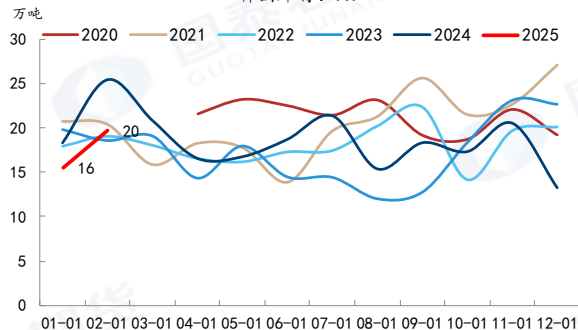
韩国库存：纯苯



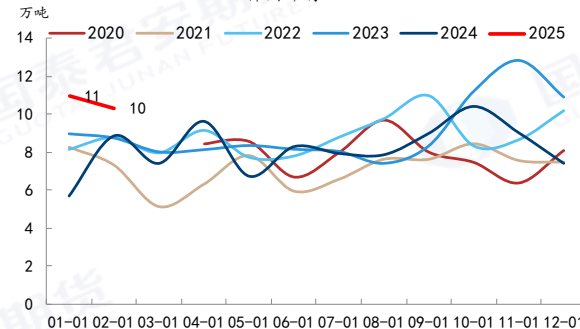
韩国库存：甲苯



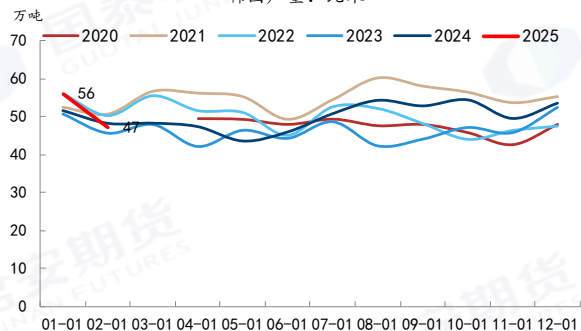
韩国库存：PX



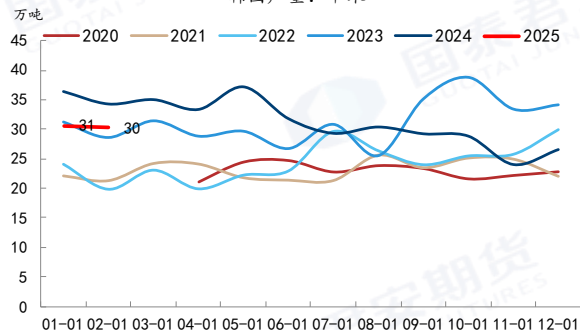
韩国库存：MX



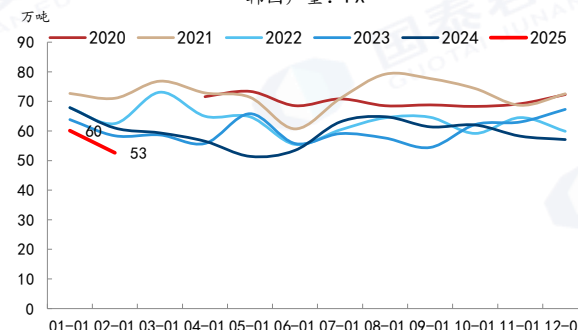
韩国产量：纯苯



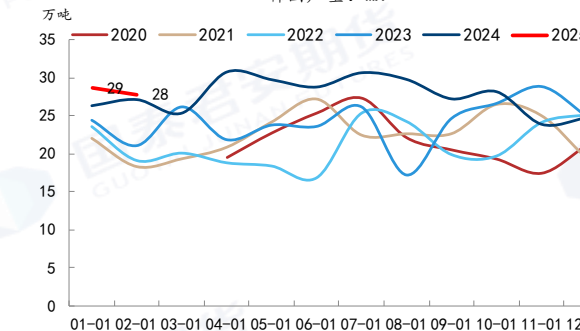
韩国产量：甲苯



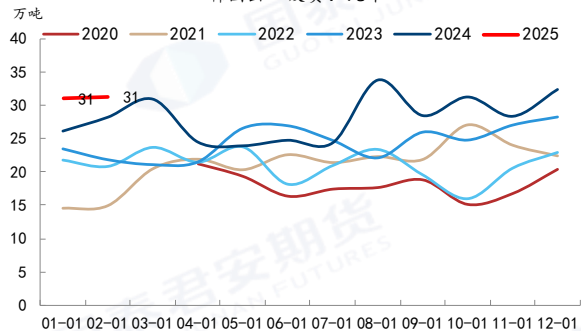
韩国产量：PX



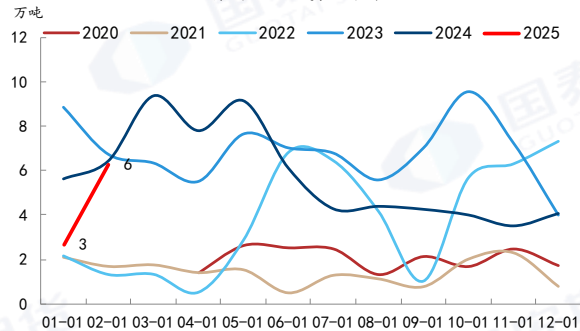
韩国产量：MX



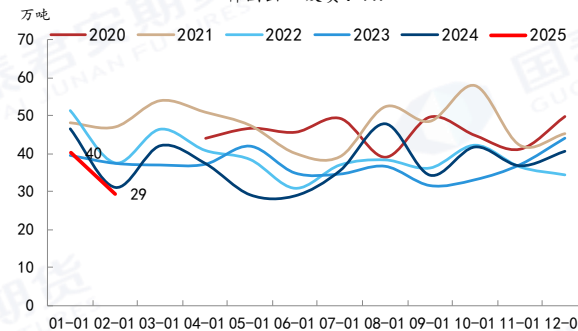
韩国出口发货：纯苯



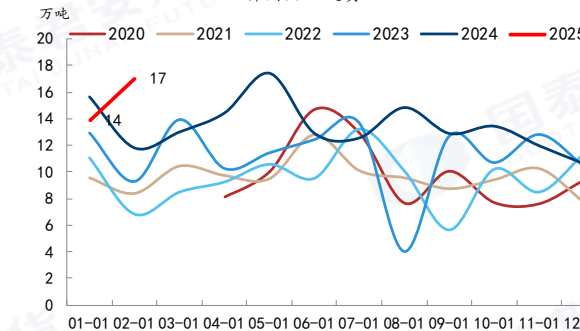
韩国出口发货：甲苯



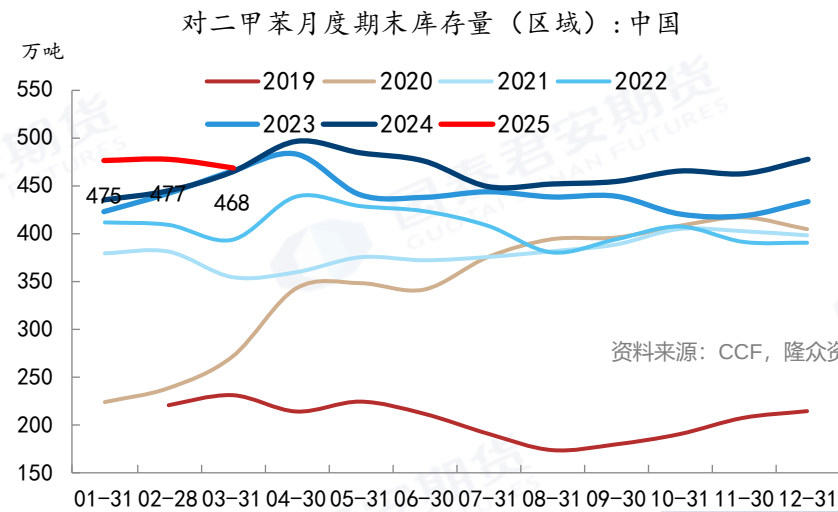
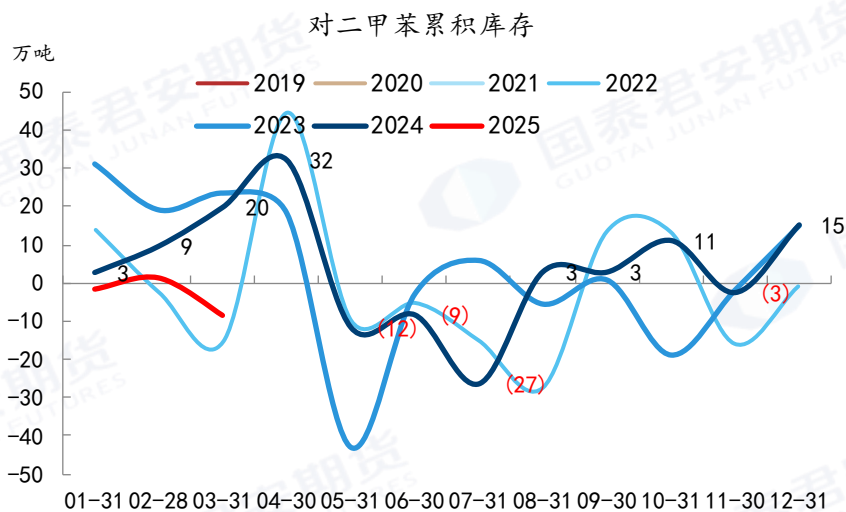
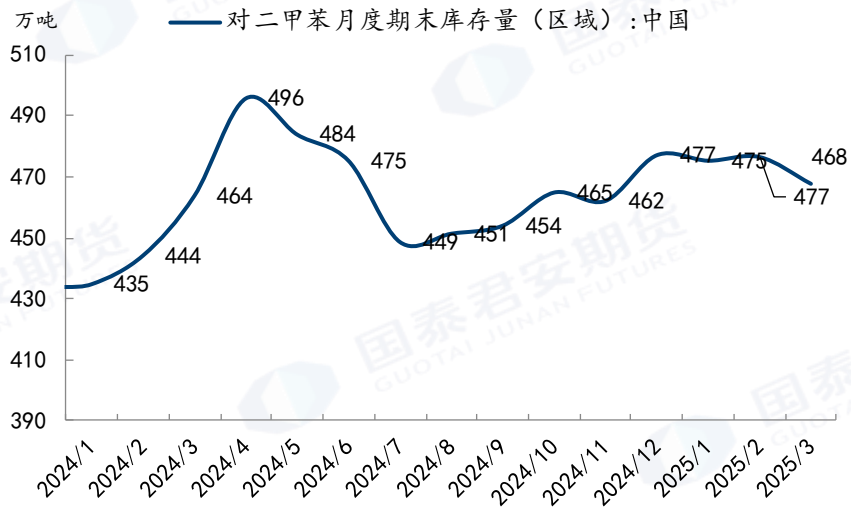
韩国出口发货：PX



韩国出口发货：MX



PX库存：3月隆众PX月度库存468万吨，4月平衡表去库20-30万吨左右



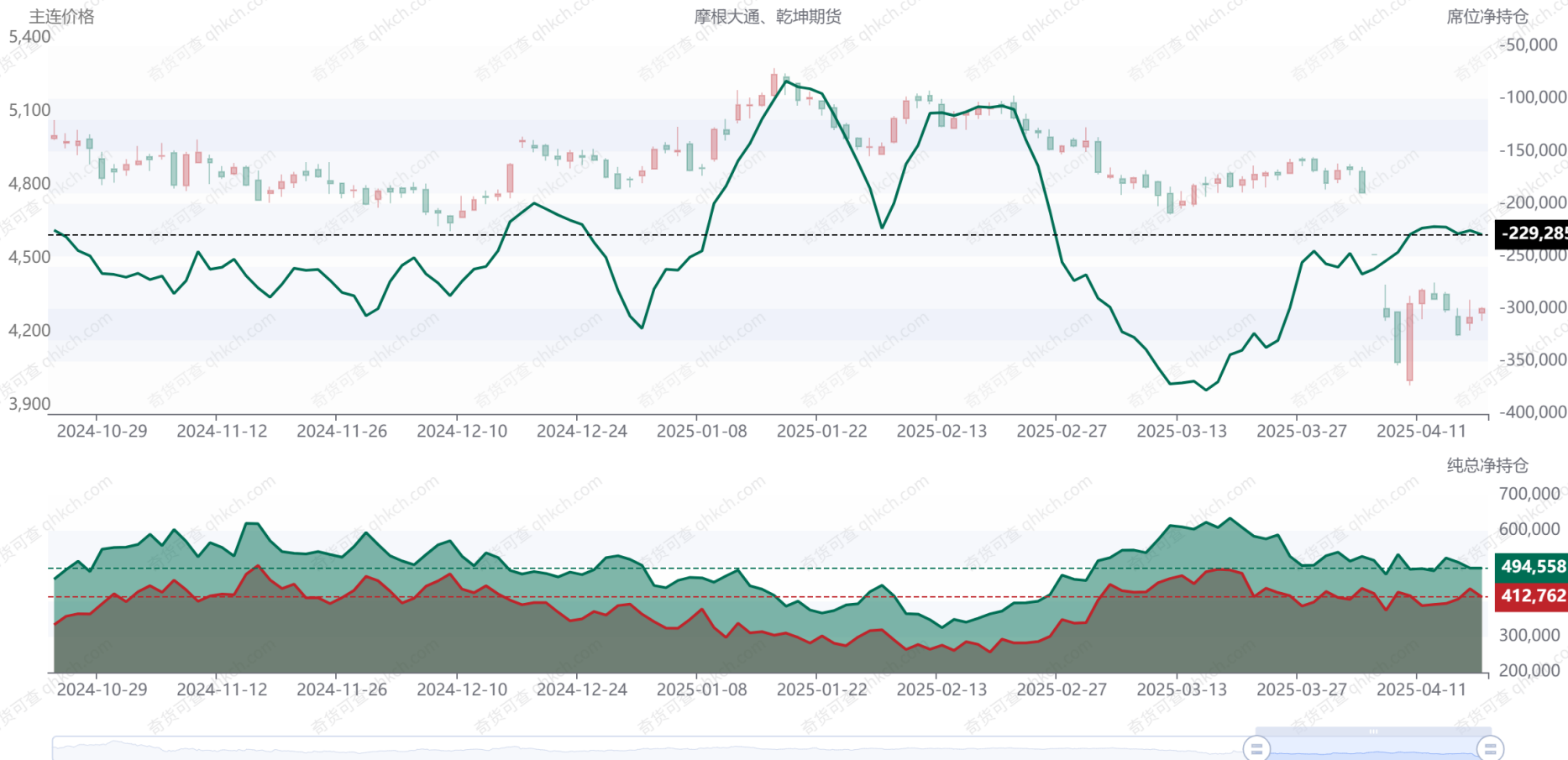
PTA

02

席位：摩根 乾坤PTA持仓空单维持在23万手左右

PTA 净持仓曲线

摩根大通、乾坤期货



本周摩根乾坤席位总净空头在23万手 (+0.7万手)。

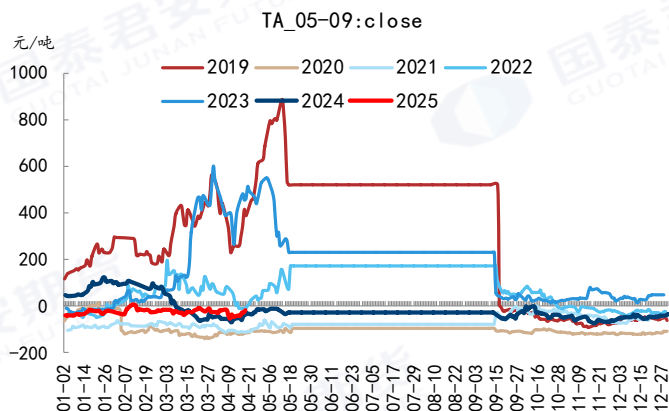
资料来源：奇货可查，国泰君安期货研究

PTA估值：恒力宣布2套装置检修，基差走强，但下周供应回升，关注反套

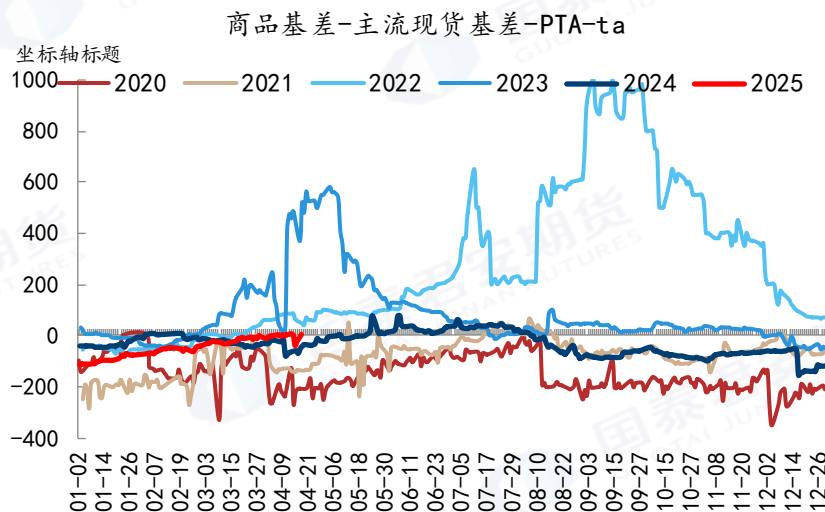
供应边际减少，基差走强。



5-9月差持续上涨



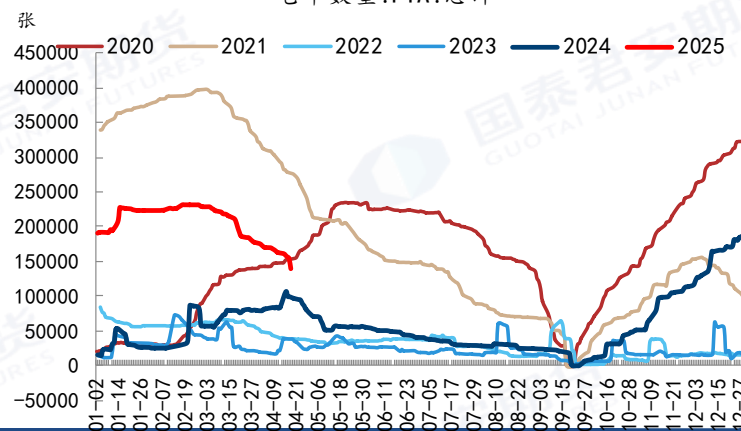
下周预计多套装置重启，基差正套逢高止盈



资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

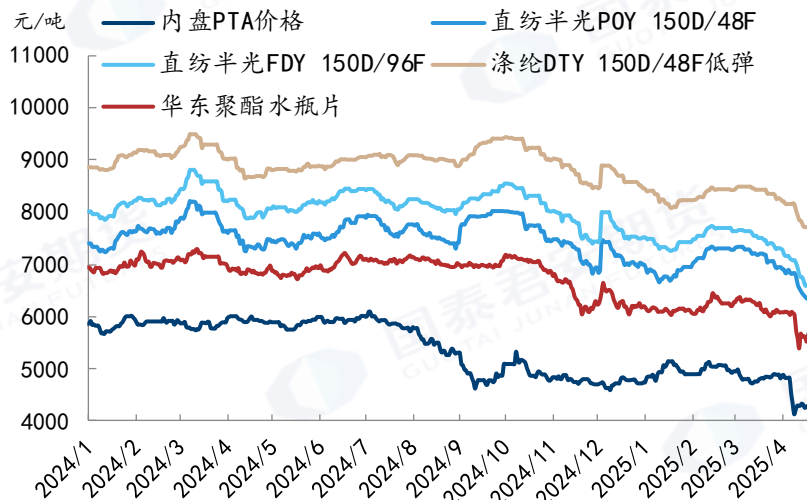
实物仓单库存降至70万吨

仓单数量:PTA:总计

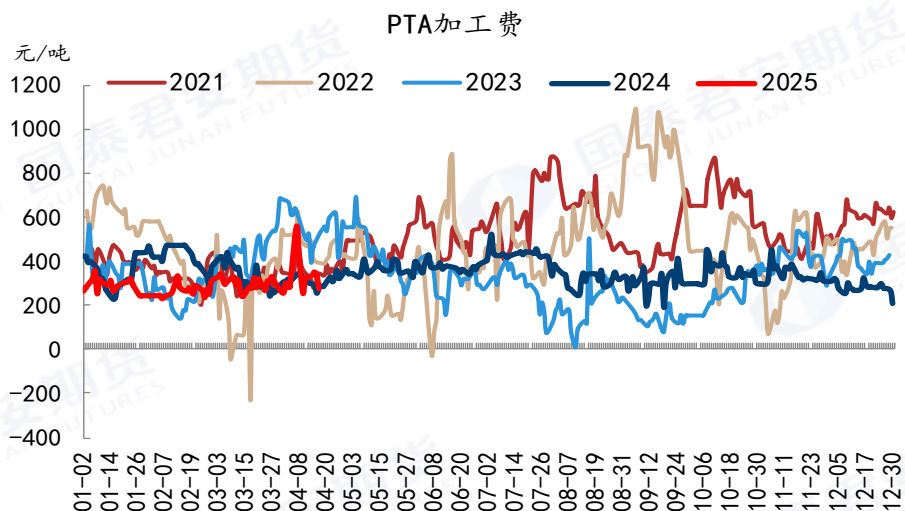


PTA估值：产业链负反馈，加工费自上向下集中

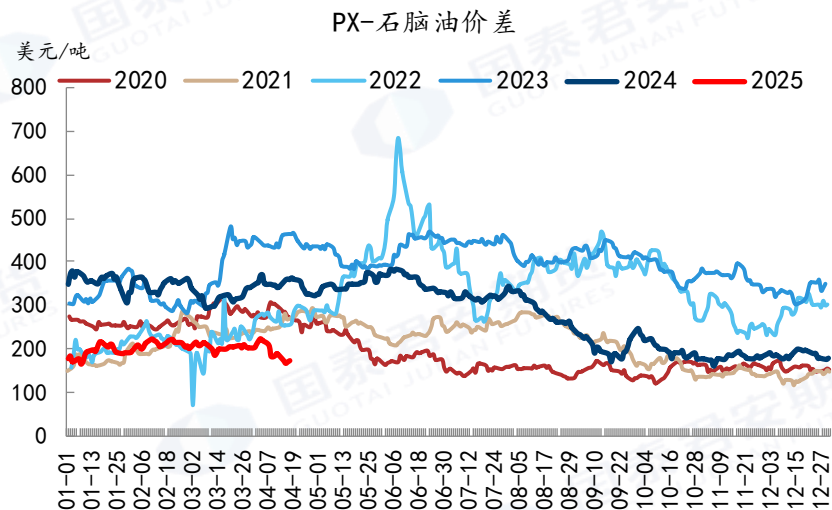
聚酯链价格企稳回升，走势整体偏弱



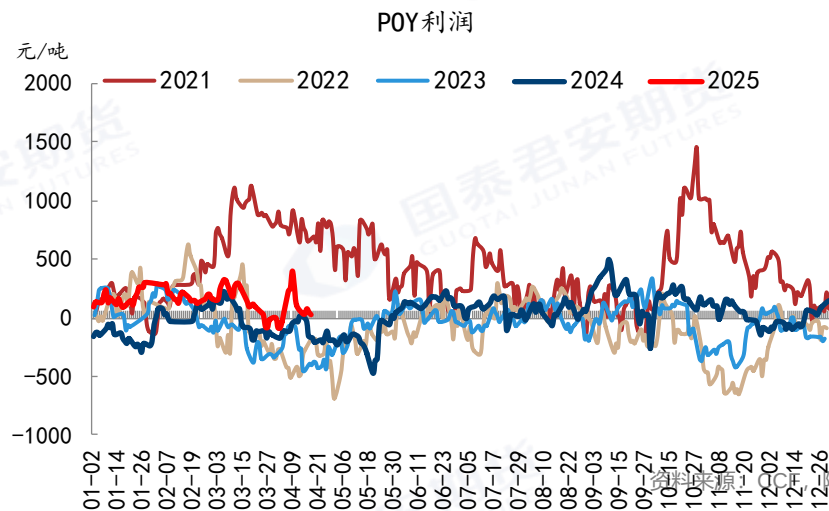
PTA加工费在原料上涨过程中下跌



PX-石脑油价差，但未来有望重新走强



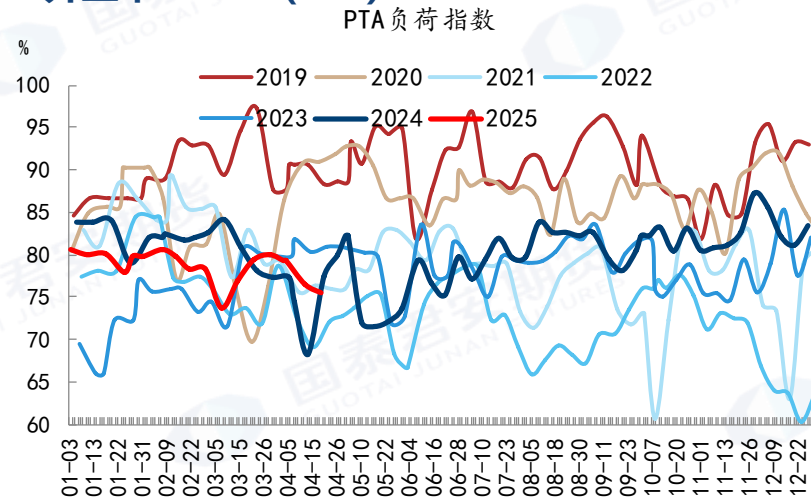
长丝促销，利润再次回到盈亏线以下



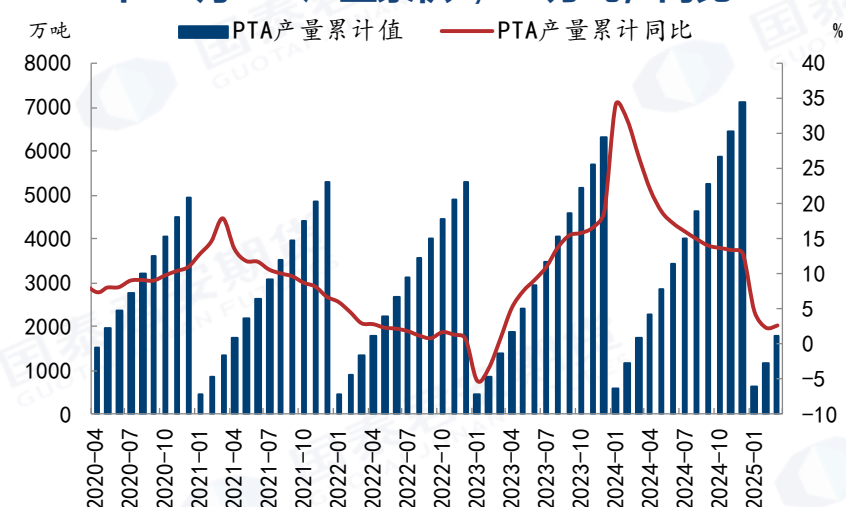
PTA供需：本周开工率下跌，关注月底逸盛大连、台化重启

- 四川能投检修，PTA开工率下降至76.4% (-2.8%)。
- 逸盛大化、台化4月下重启

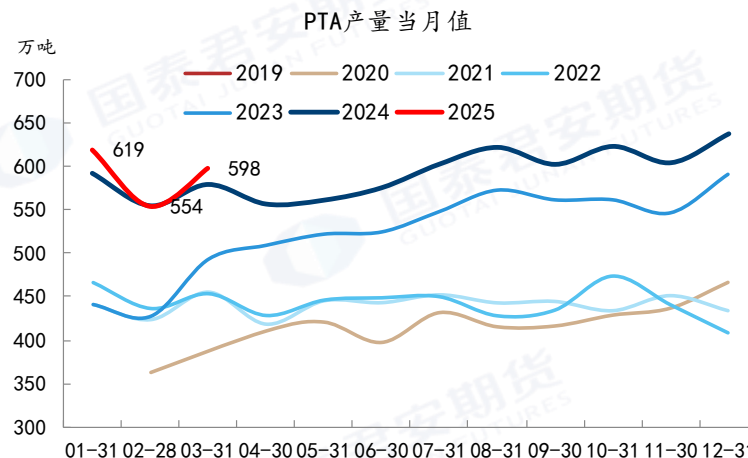
PTA开工率75.4% (-1%)



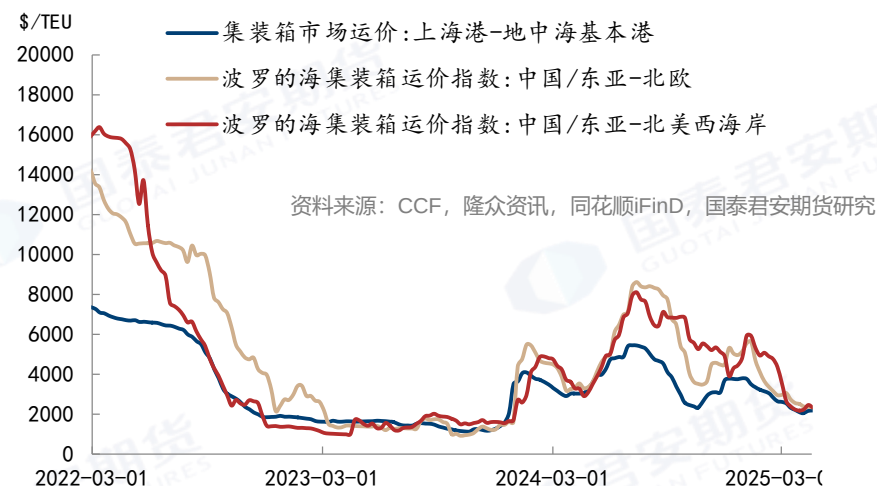
2025年1-3月PTA产量累积1,771万吨，同比+2.5%



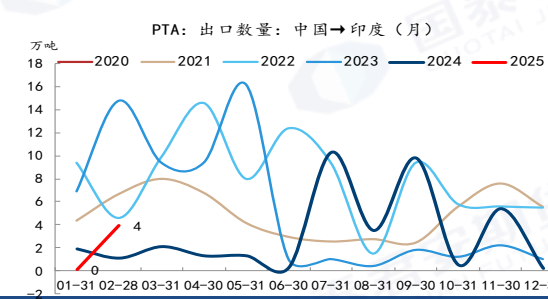
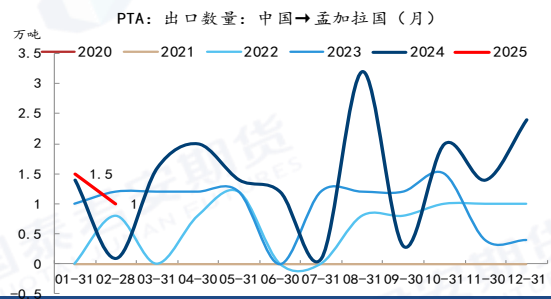
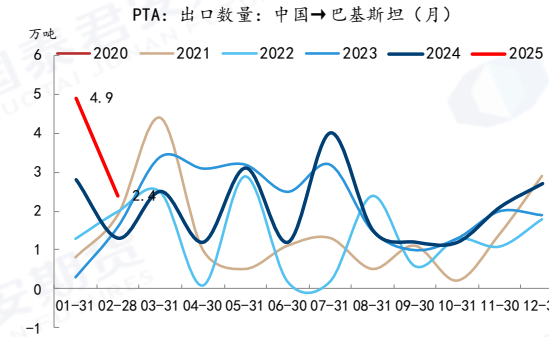
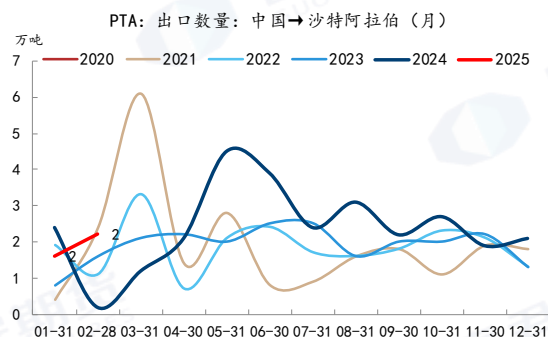
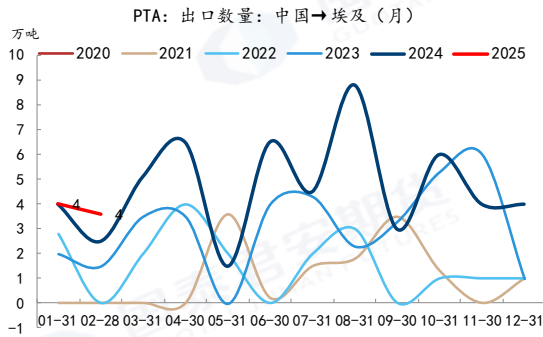
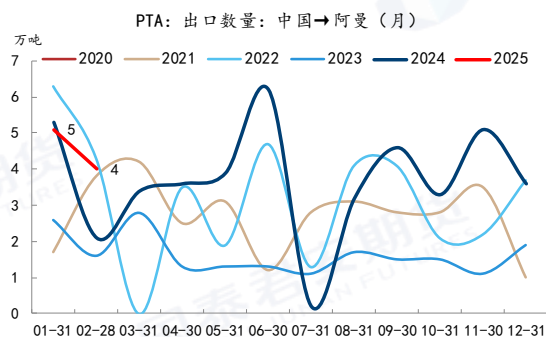
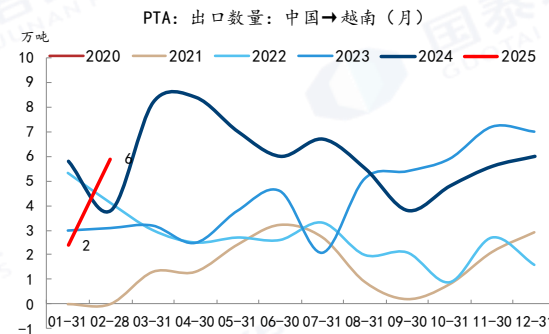
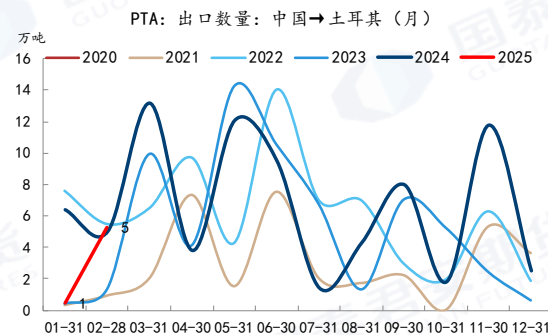
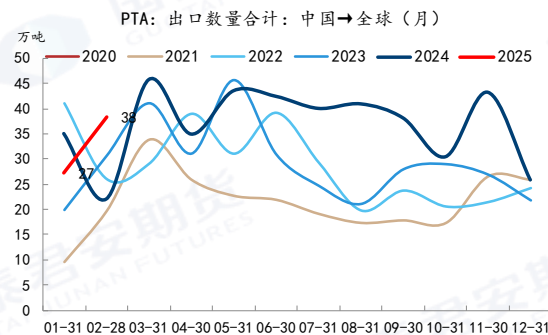
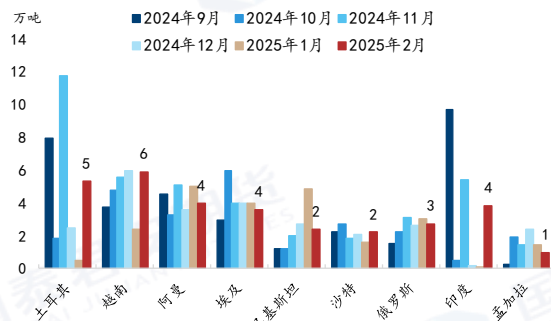
3月PTA产量598万吨



集装箱运价持续回落，利好出口



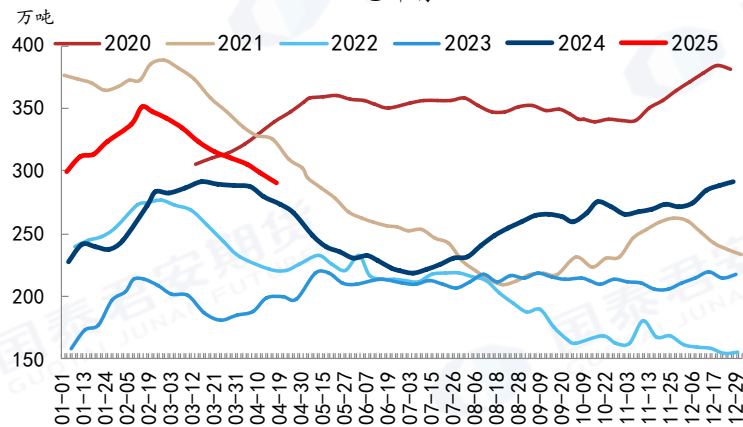
PTA供需：出口维持30万吨/月左右，3-4月份出口土耳其增加



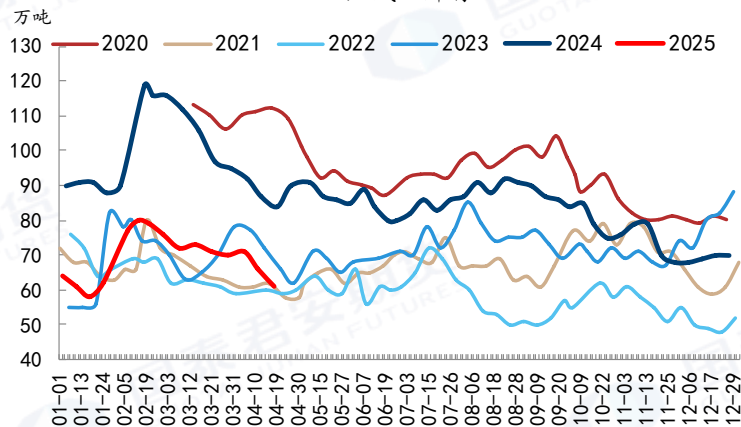
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

PTA供需：库存下降至290万吨（-8）

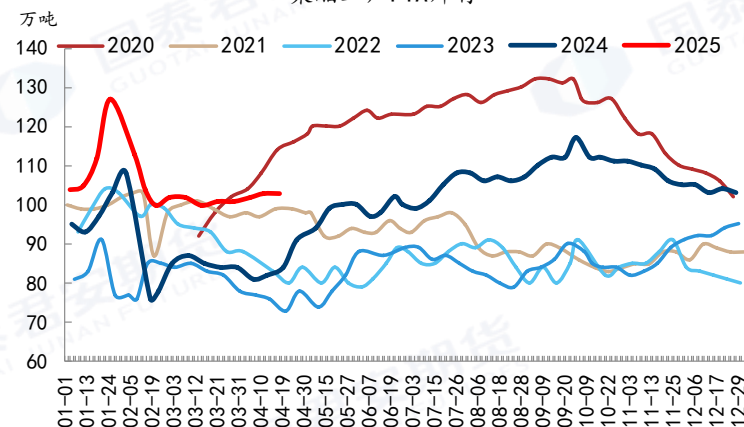
PTA总库存



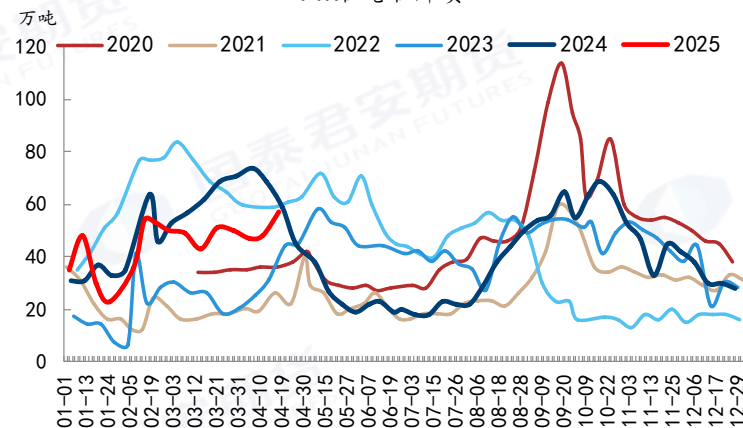
PTA工厂成品库存



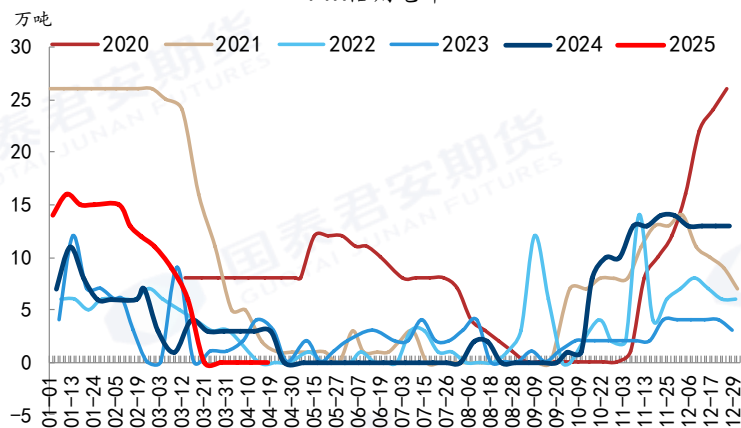
聚酯工厂PTA库存



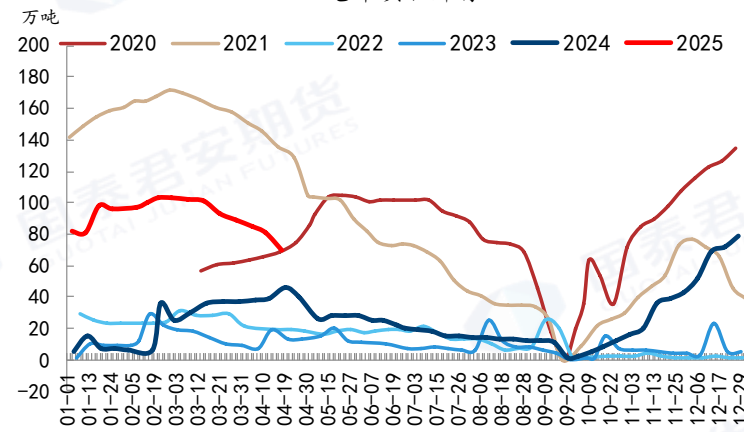
PTA在港在库货



PTA信用仓单



PTA仓单实物库存



资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

乙二醇/MEG

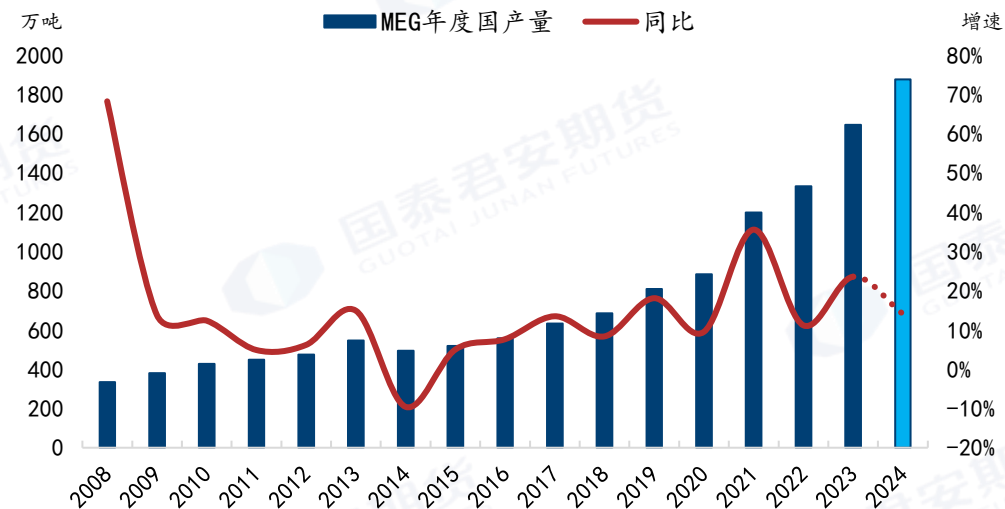
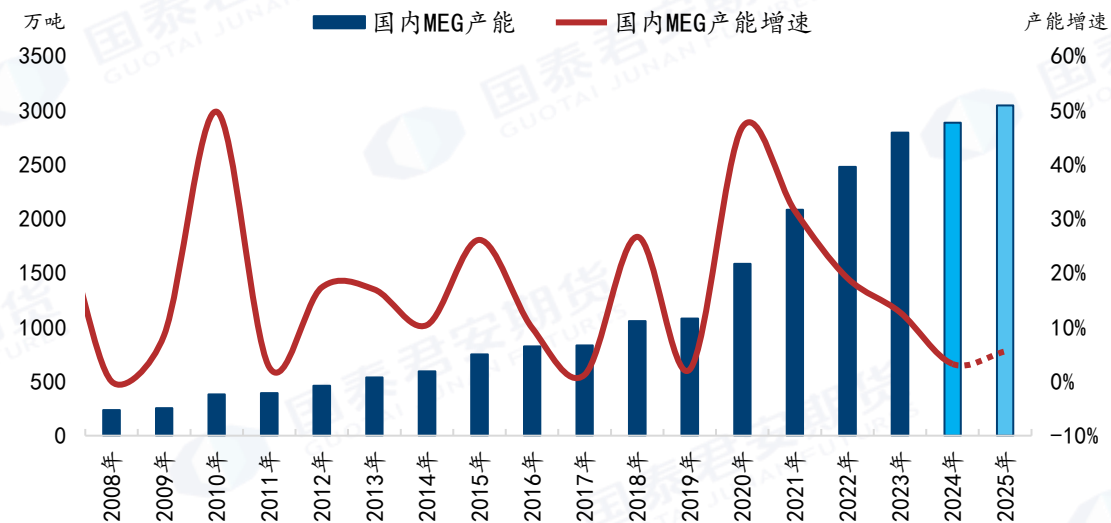
03

2025年MEG新增产能增速6%，增量有限

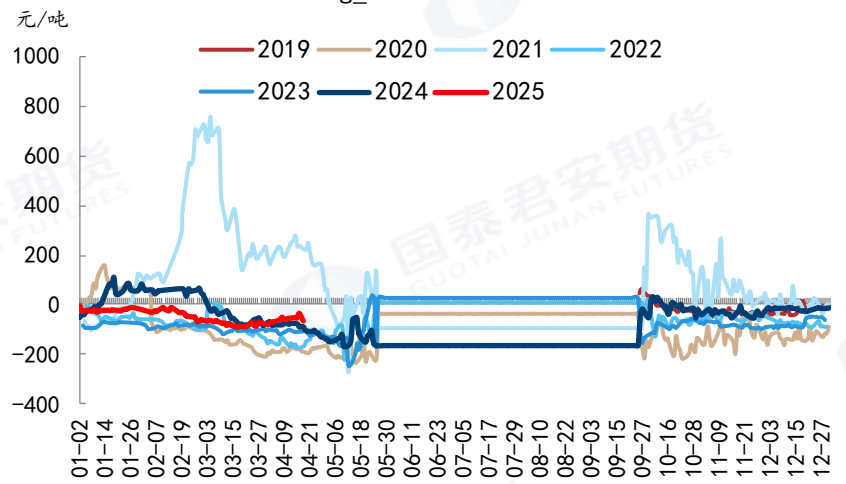
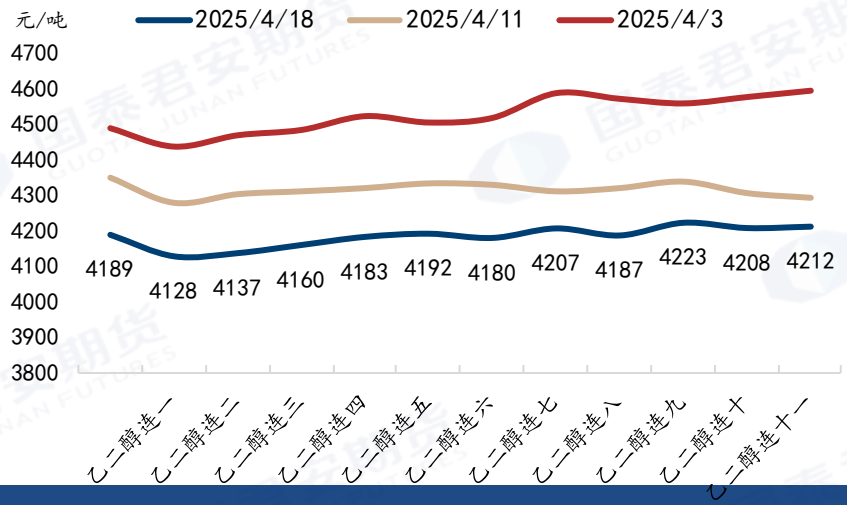
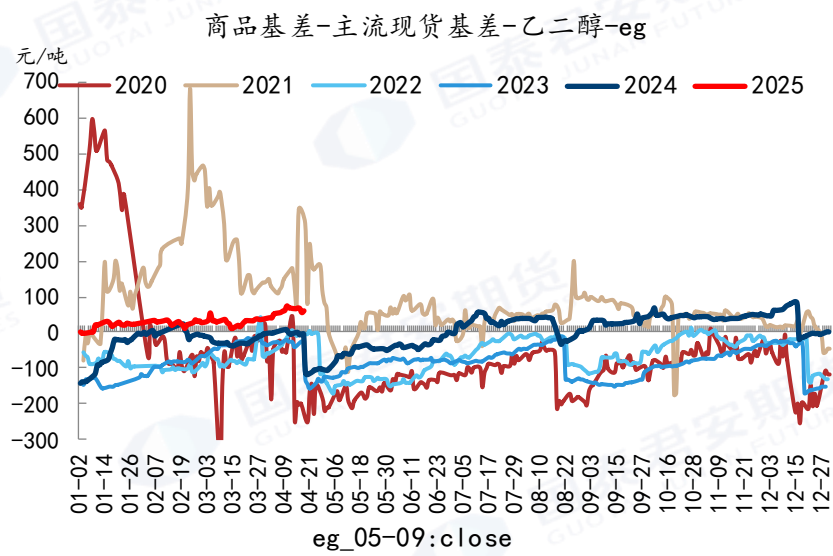
乙二醇产能增速明显放缓

2023-2025年国内MEG装置新增

企业名称	产能 (万吨)	投产时间	工艺
海南炼化	80	2023年3月	一体化
盛虹炼化	90	2023年3月	一体化
三江化工	50	2023年7月	乙烷裂解
新疆中昆1期	60	2023年12月	天然气
2023年总计	280		
榆能化学	40	2024年1月	煤制
中化学	30	2024年上半年	煤制
2024年总计	70		
四川正达凯	60	已投产待出料	合成气
裕龙石化	80	2025年下	一体化
宁夏鲲鹏	20	2025年中	煤制
2025年总计	160		

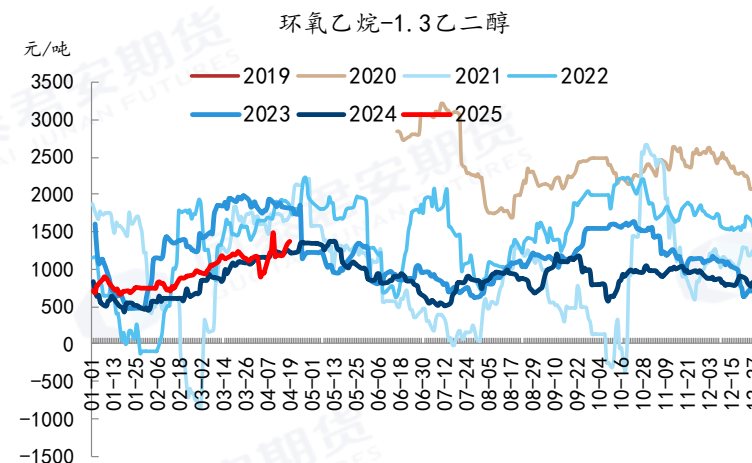
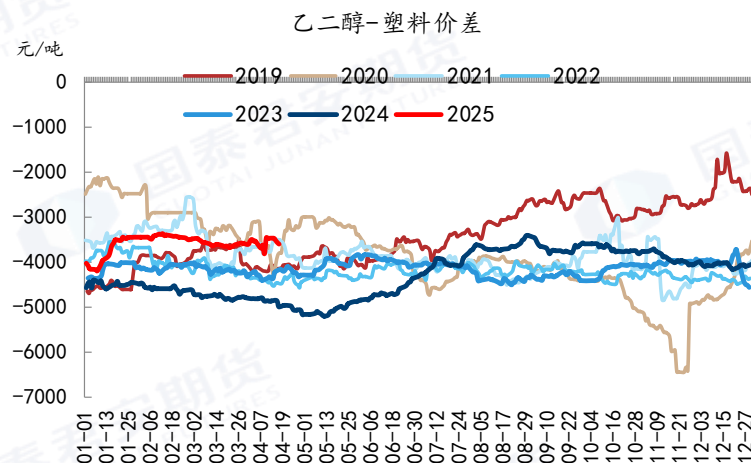
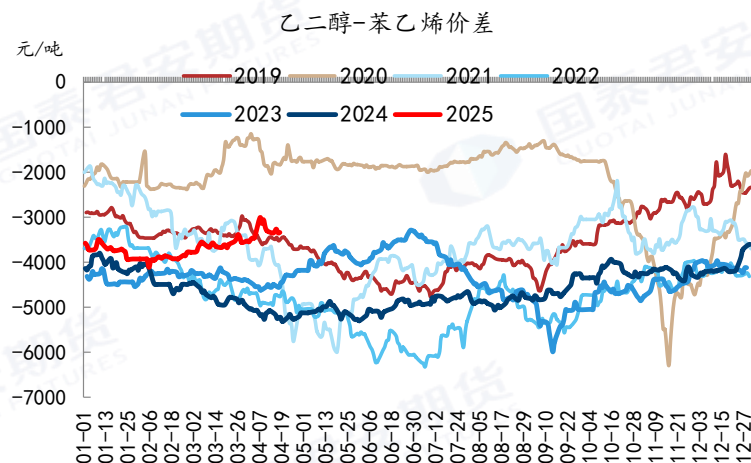


乙二醇估值：单边走势震荡偏弱，5-9走强



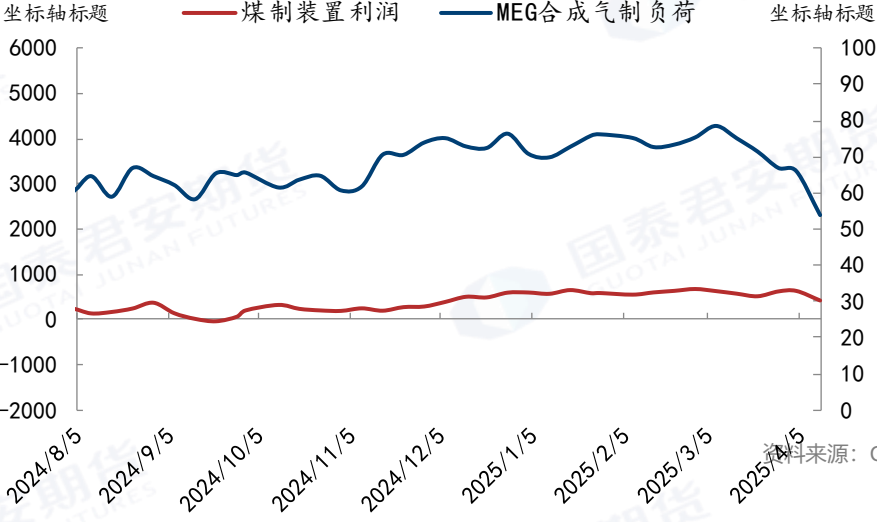
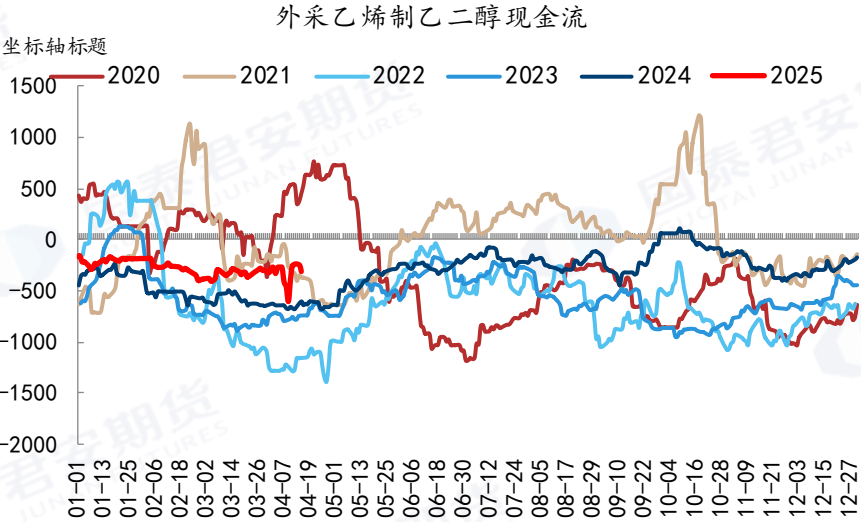
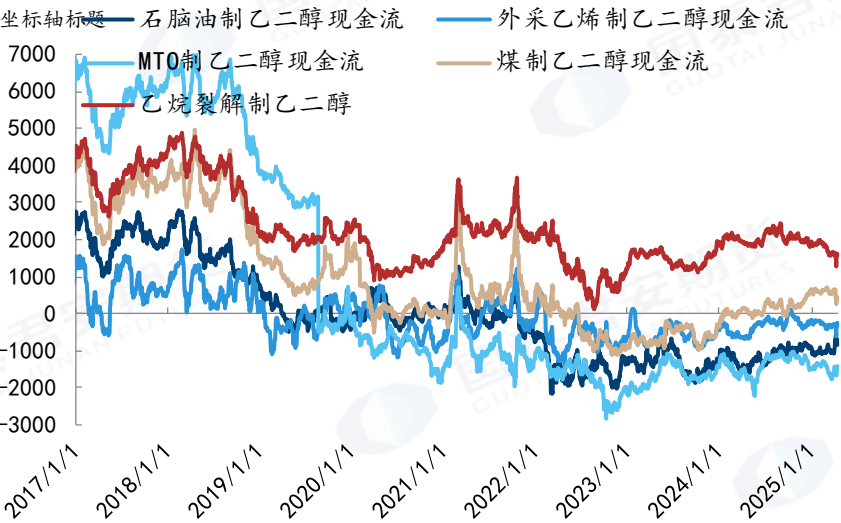
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

乙二醇估值：环氧乙烷逐步迎来旺季，相对乙二醇价格季节性走强



资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺iFinD，国泰君安期货研究

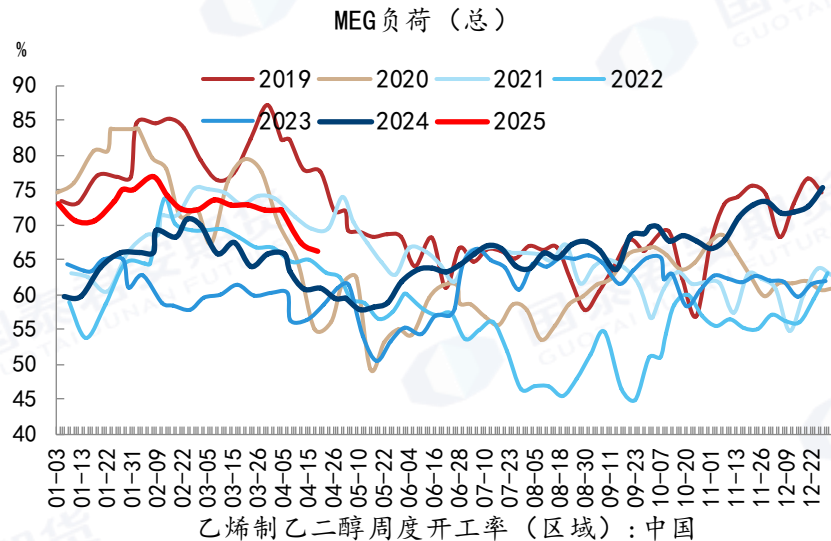
乙二醇估值：乙烷裂解制利润受关税影响预计下滑，成本同比上升60%+



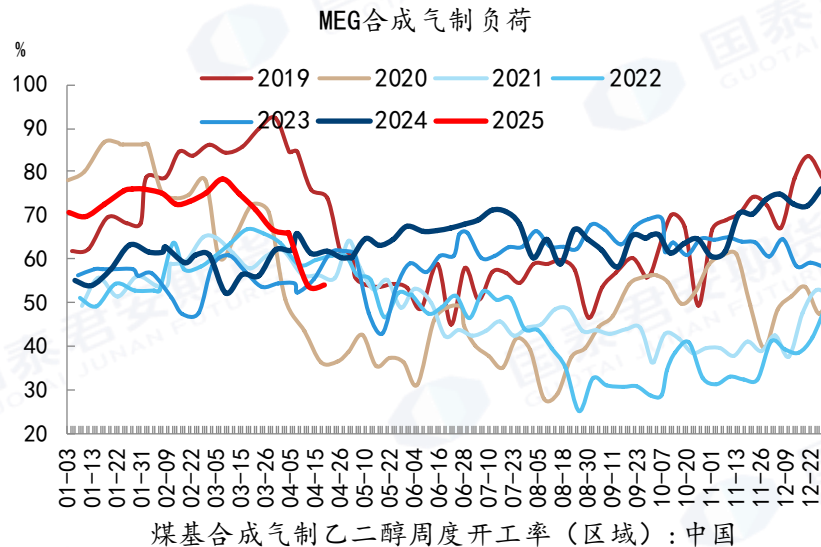
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

乙二醇供需：乙烷裂解装置开工下滑，5月中之后负荷下滑幅度或更大

古雷重启，本周MEG负荷65.3% (-1.7%)



煤制负荷在49.9% (-2.85%)

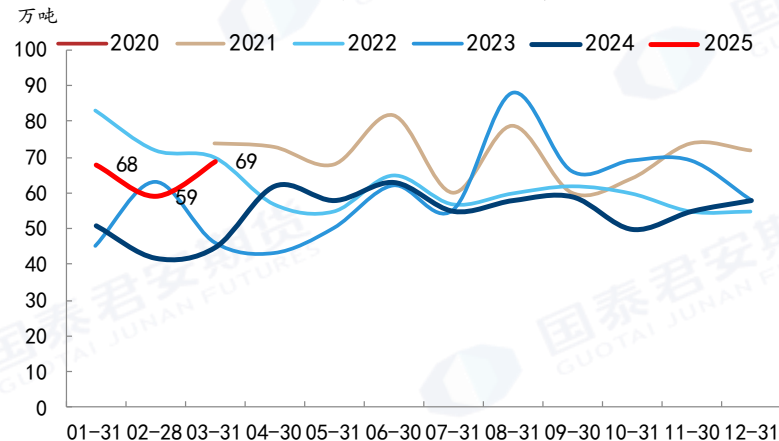


- 周内市场关注中国对美乙烷丙烷产品加征关税之后，三江石化开工负荷下调20%。
- 本周茂名12、武汉石化28、天津石化42检修，中化学故障停车、中昆降负荷。
- 海外装置方面，美国一套36万吨/年的乙二醇装置原计划于4月初重启，目前因各种原因影响重启时间仍未确定。

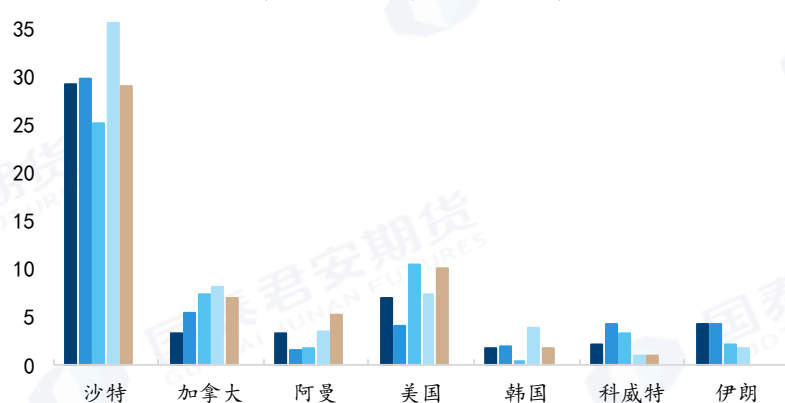


乙二醇进口：3月乙二醇进口高达69万吨，中国对美加征125%关税，美国进口量将下降，但近洋到港持续增加，港口去库力度有限

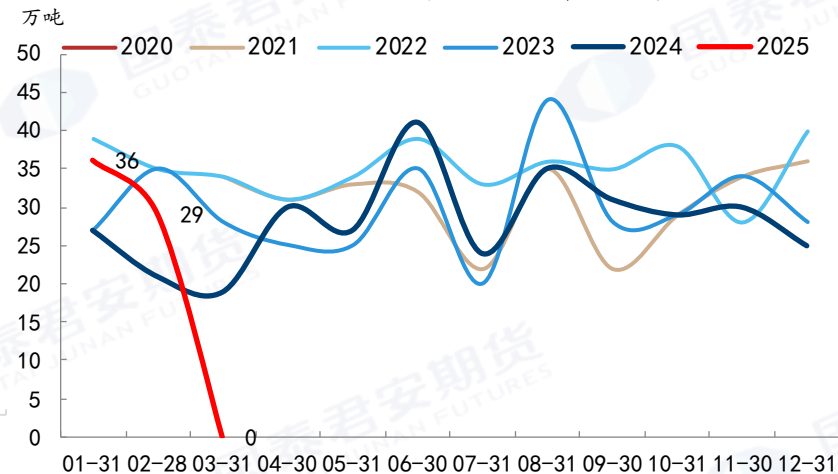
MEG(乙二醇):进口数量:当月值



2024年10月 2024年11月 2024年12月
2025年1月 2025年2月 2025年3月

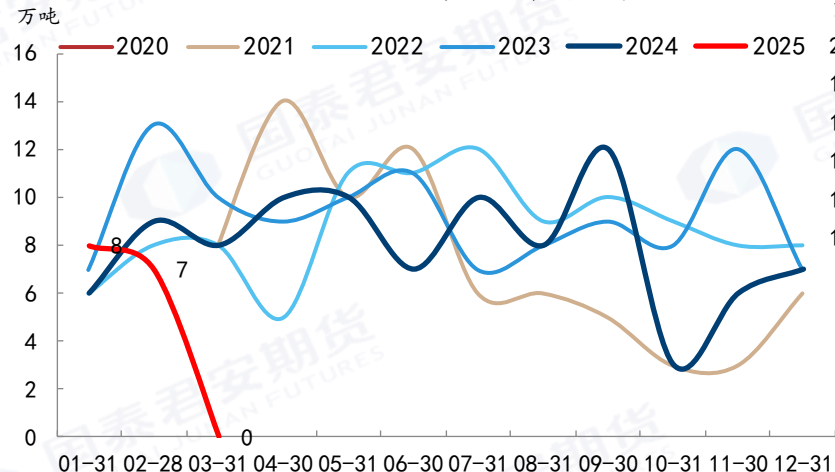


MEG: 进口数量: 沙特阿拉伯→中国 (月)

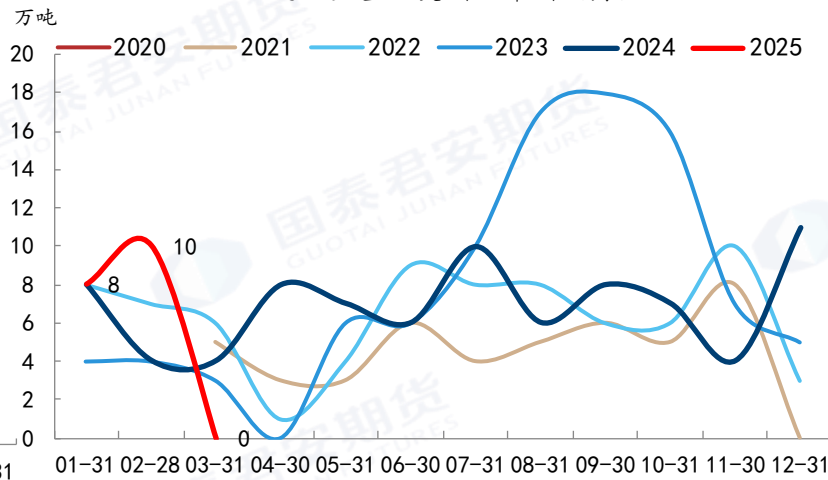


资料来源: CCF, 隆众资讯, 同花顺iFinD, 国泰君安期货研究

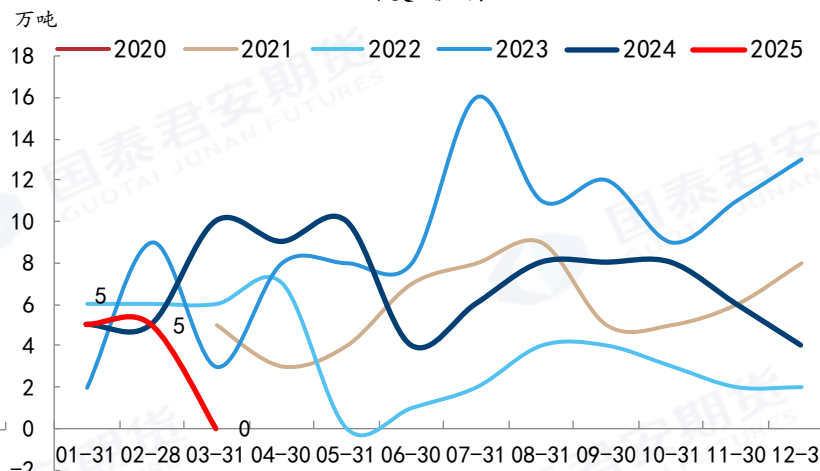
MEG: 进口数量: 加拿大→中国 (月)



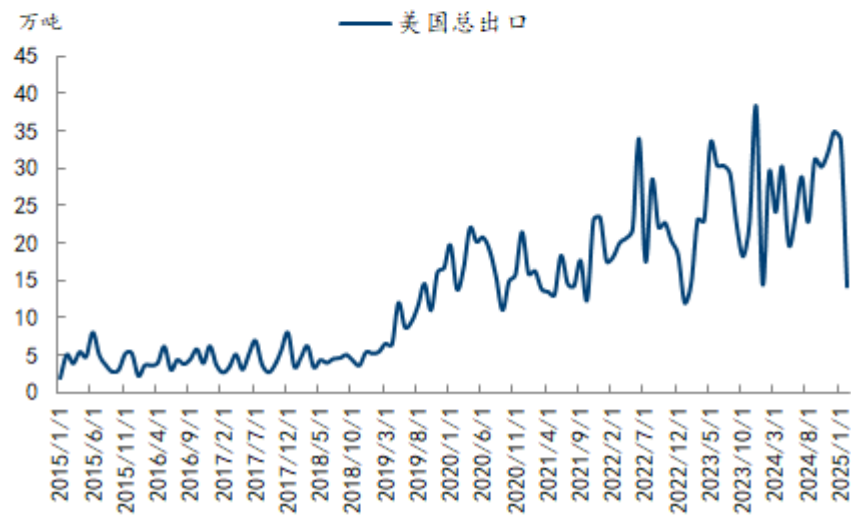
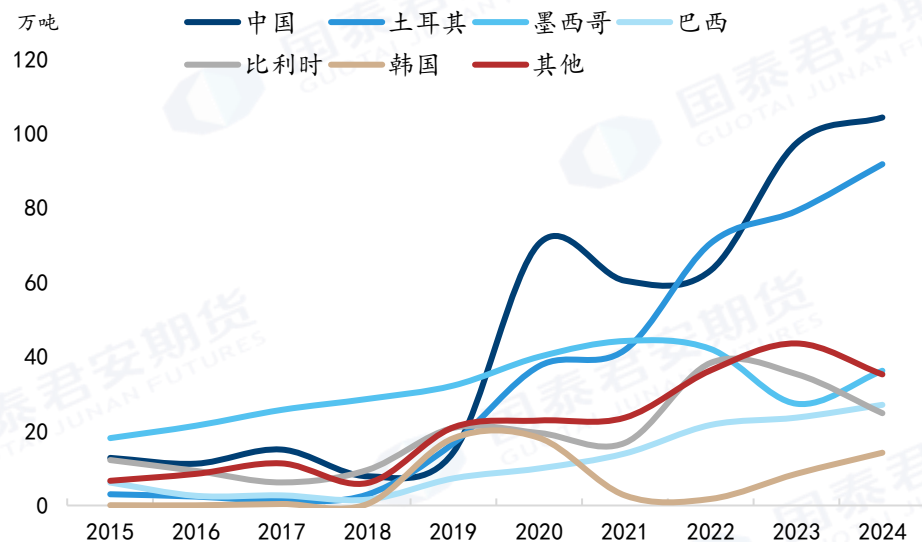
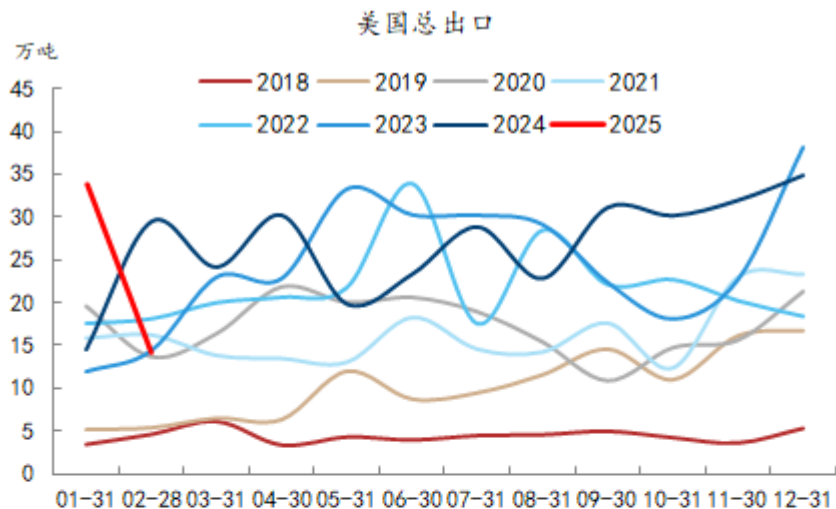
MEG: 进口数量: 美国→中国 (月)



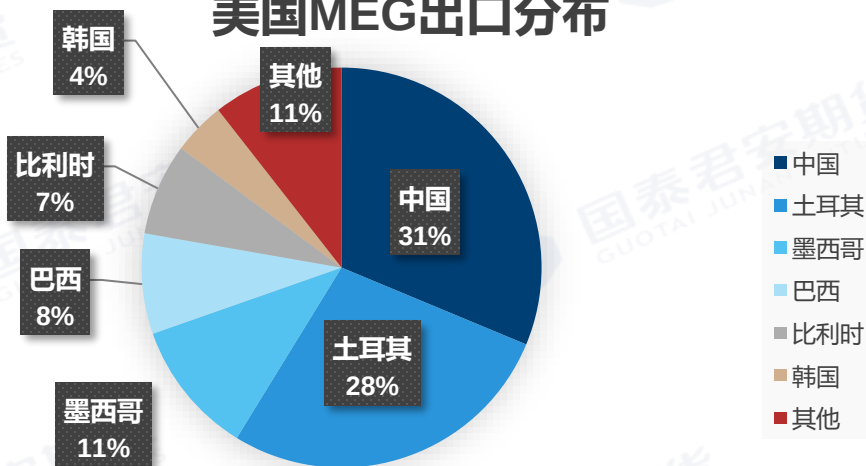
阿曼+伊朗



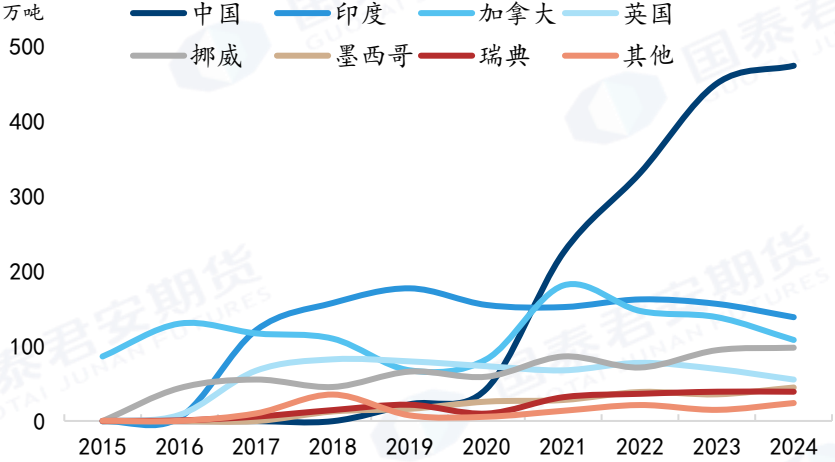
美国乙二醇出口情况：亚洲为主，目前转向欧洲等地



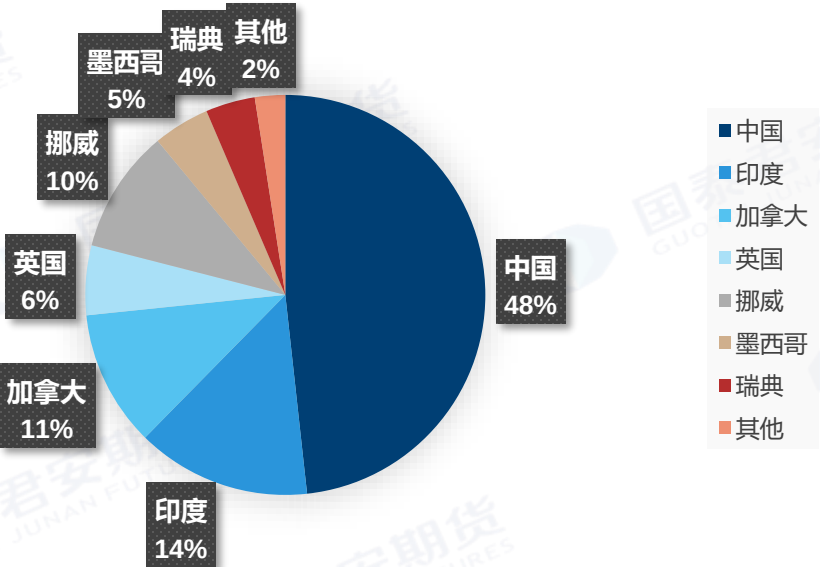
美国MEG出口分布



美国乙烷出口：只有中国有能力接受主要乙烷货源，卫星长约，开工负荷下降力度有限，但三江灵活度较高



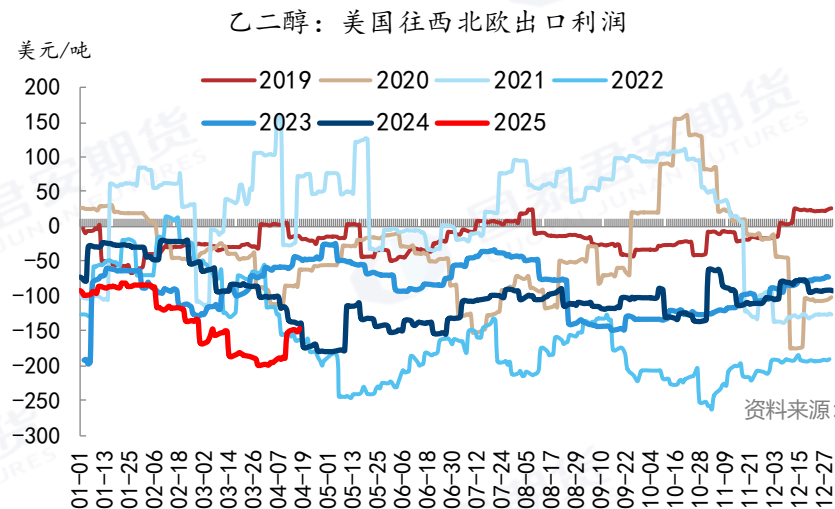
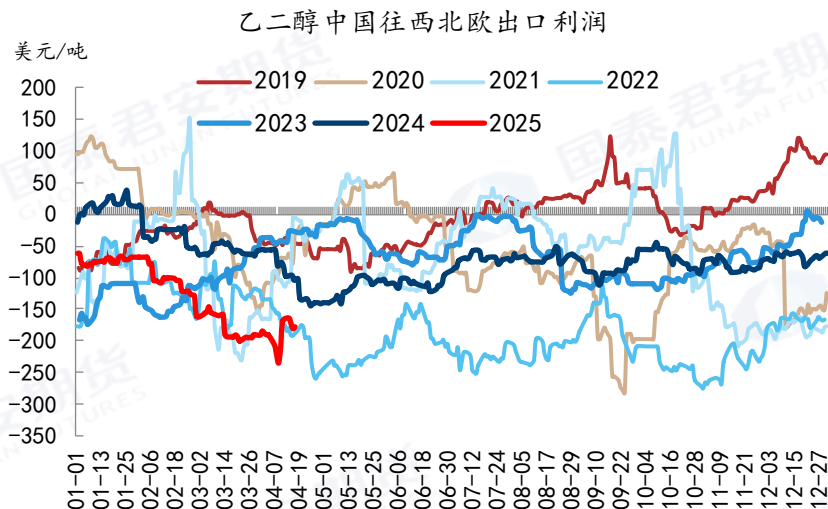
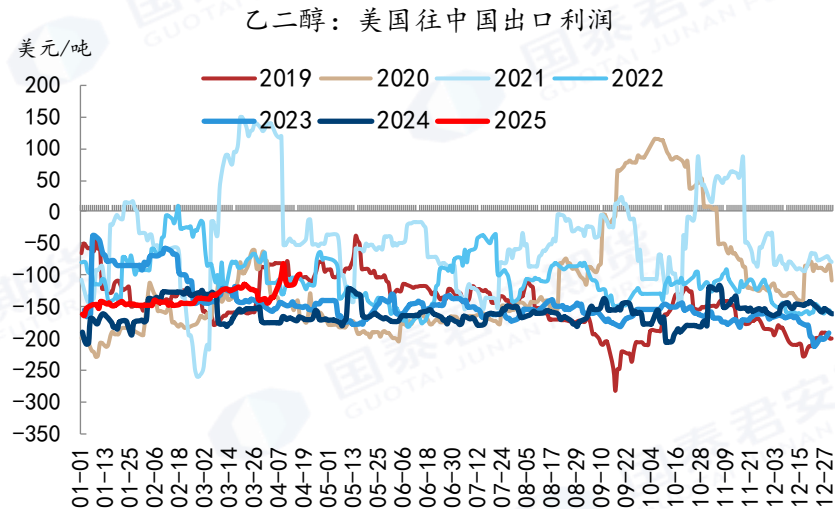
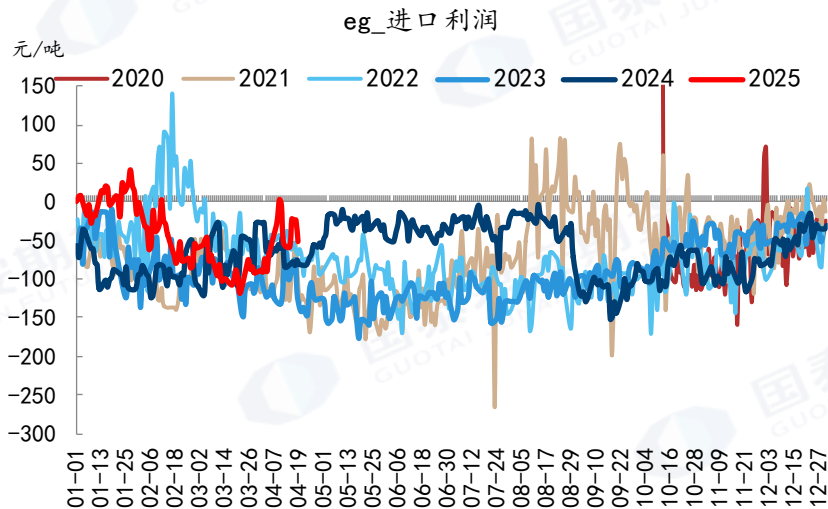
	中国	印度	加拿大	英国	挪威	墨西哥	瑞典	其他
2015	0	0	86	0	0	0	0	0
2016	0	5	130	8	44	0	1	0
2017	0	121	117	67	56	0	6	10
2018	0	158	110	82	46	13	15	35
2019	23	177	68	80	66	17	22	8
2020	43	155	83	73	59	26	10	6
2021	225	152	181	68	86	28	32	14
2022	332	162	147	78	72	39	37	21
2023	451	156	139	69	95	36	39	15
2024	475	139	108	55	98	45	39	24



中国乙烷裂解装置投产情况

企业名称	装置地点	新增产能 (万吨 / 年)	乙烷来源	投产时间	企业名称	装置地点	涉及乙烯产能 (万吨 / 年)	乙烷来源	预计投产时间
新浦化学	江苏泰兴	65	进口	2019 年 8 月	万华化学一期	山东烟台	100	进口	2025 年
卫星化学连云港石化	江苏连云港	125	进口	2021 年 5 月	上海赛科	上海	109	进口, 英力士	2026 年
卫星化学连云港石化	江苏连云港	125	进口	2022 年 8 月	独山子石化塔里木石化分公司	新疆巴州	120	中石油	2026 年
中国石油塔里木石化	新疆巴州	60	中国石油	2021 年 8 月	连云港石化	江苏连云港	320	进口, ET 公司	2027 - 2028 年
中国石油兰州石化	陕西榆林	80	中国石油	2021 年 8 月	中国石油蓝海新材料	江苏南通	125	进口, LNG 分离	2028 - 2029 年
三江化工	浙江嘉兴	100	进口	2023 年 5 月	中国石油呼和浩特石化	内蒙古鄂尔多斯	120	中石油	-
中国石化 / 英力士天津石化	天津南港	120	LNG 分离, 进口	2024 年 11 月	万华化学万融新材料	福建福州	160	进口	-
万华化学二期	山东烟台	120	进口	2025 年4月					

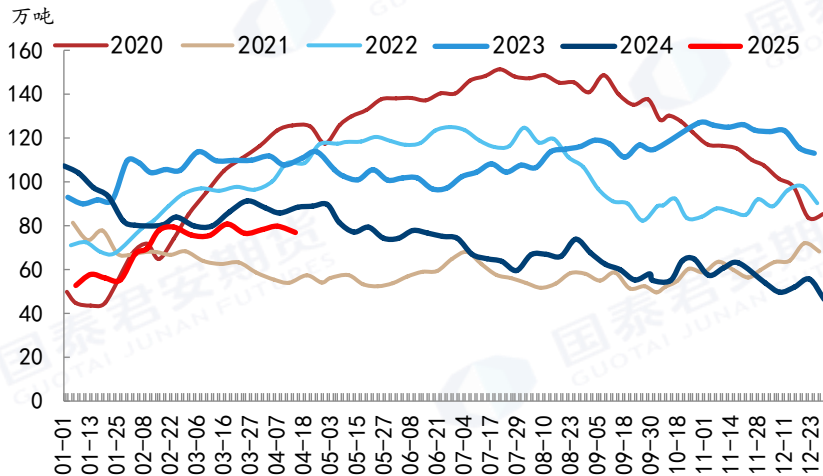
乙二醇供需：关税新政将影响国际贸易物流



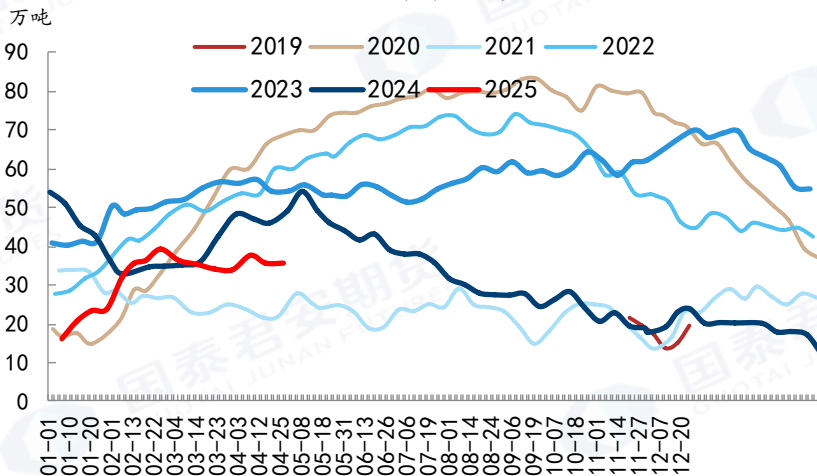
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

乙二醇供需：去库力度有限，5月伊朗进口增加

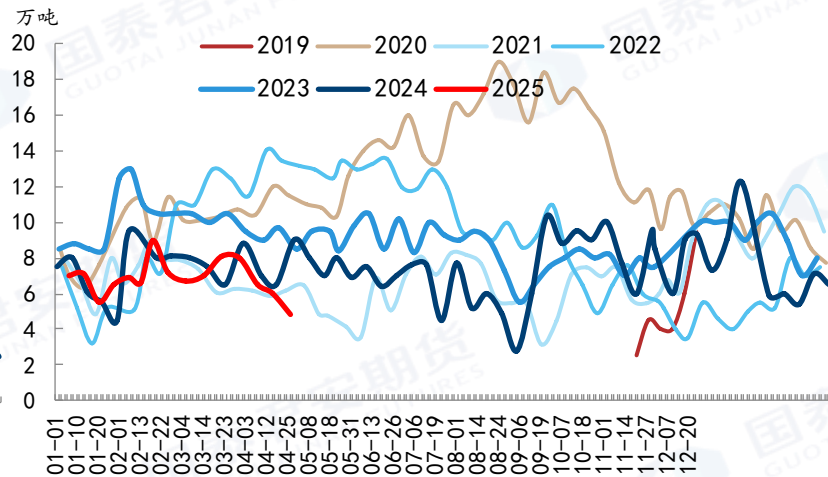
MEG港口库存-华东总库存



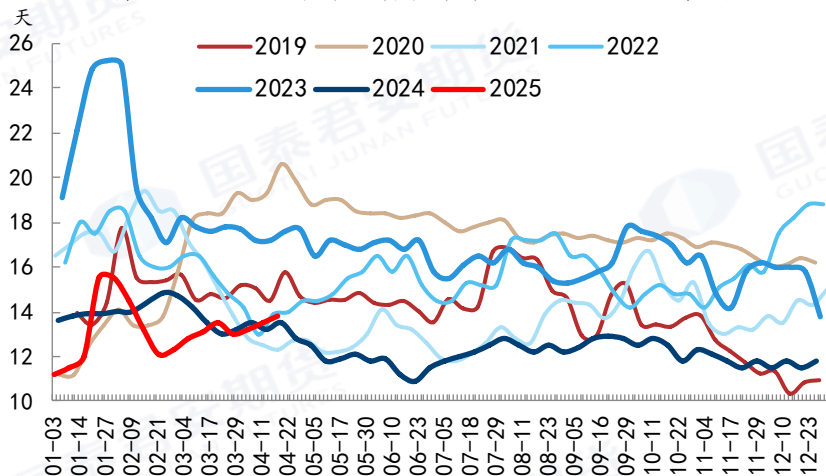
MEG港口库存-张家港



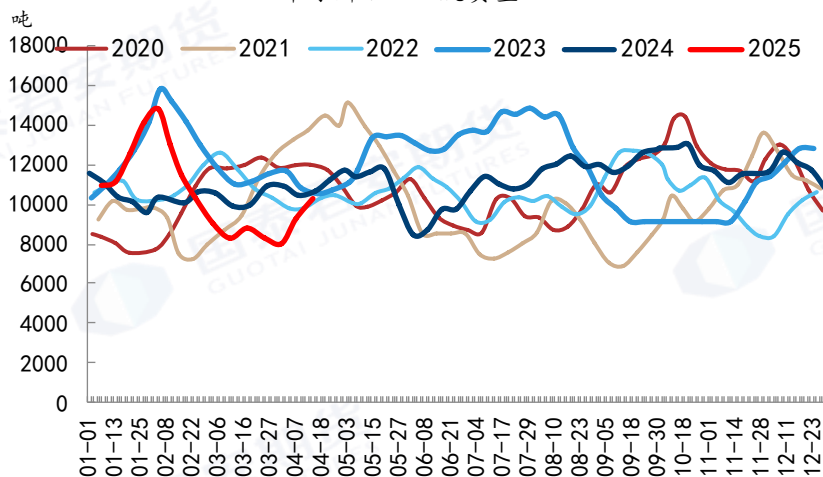
MEG港口库存-宁波



聚酯工厂乙二醇周度期末库存天数（区域）：中国



华东库区MEG发货量MA5



上周到港仍偏高。

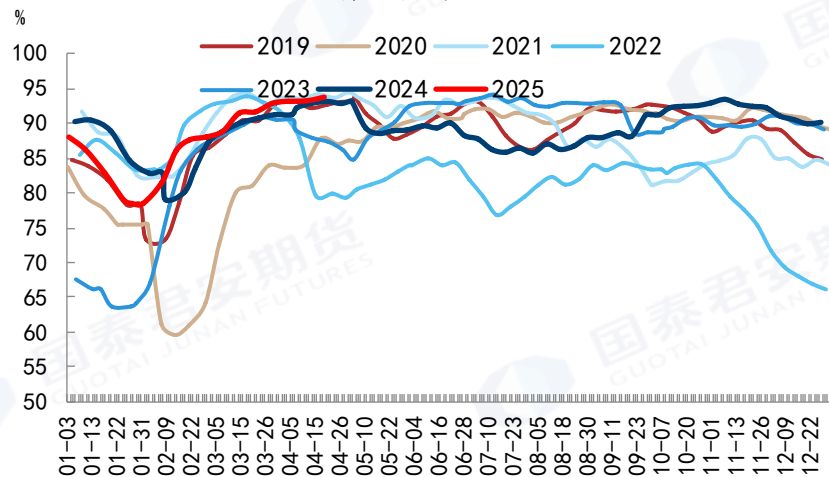
资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

聚酯环节：长丝、短纤（PF）、瓶片、切片

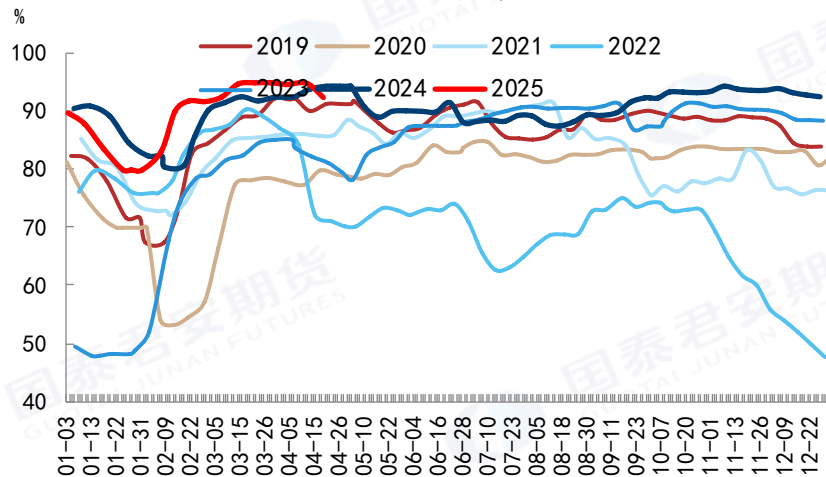
04

聚酯开工：93.4%(持平)

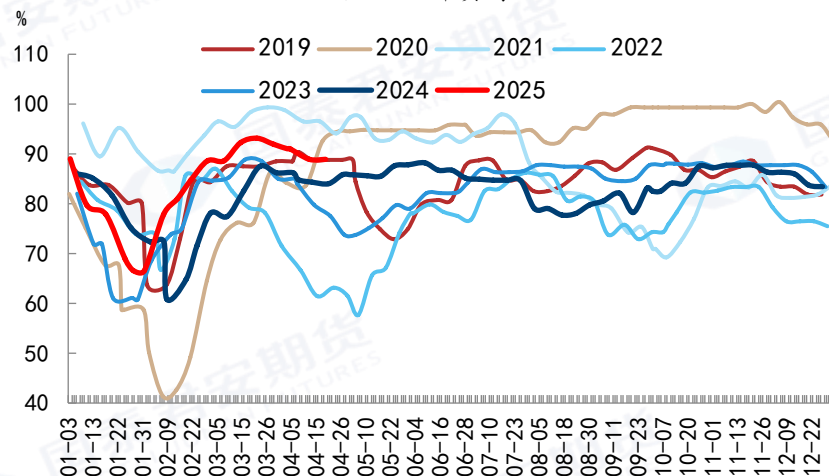
聚酯负荷指数



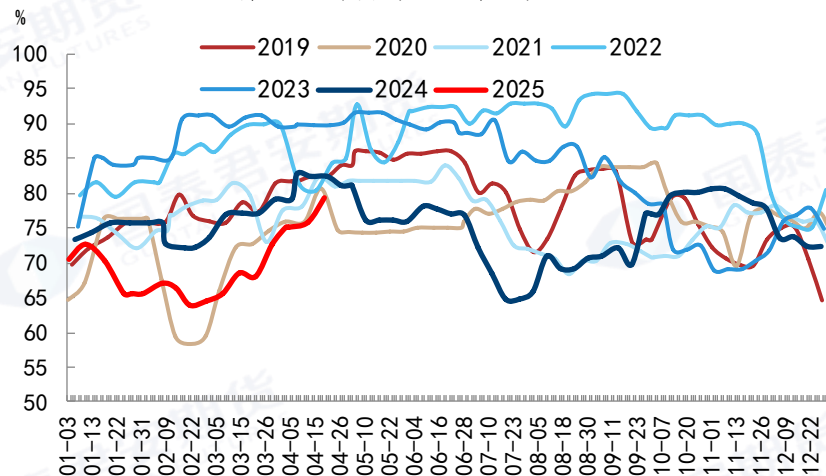
直纺长丝负荷



直纺短纤负荷



聚酯瓶片负荷（按最大产能）

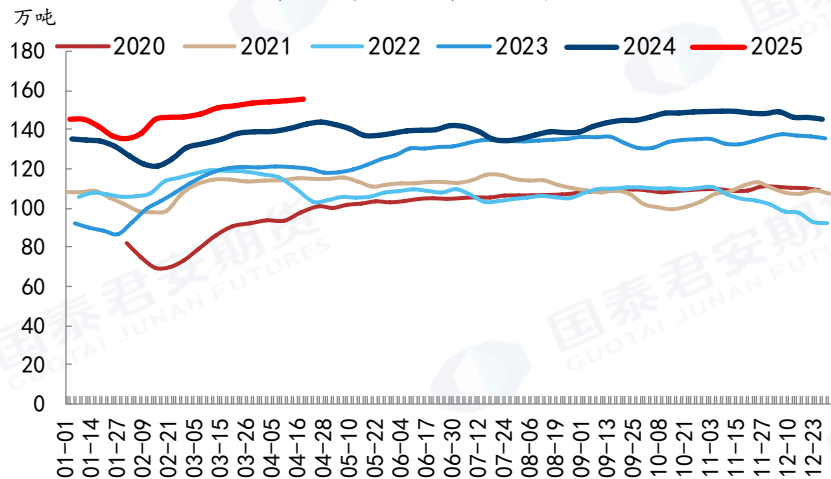


1. 高开工不可持续，五一前后关注长丝工厂的减产情况。本周聚酯开工率93.4%，其中经纬20万凯海宁55重启，荣盛50停车。下周兴邦20万凯重庆30重启，整体负荷继续维持高位。
2. 瓶片目前出口和内销均较好，开工持续高位，加工费有望继续扩张。
3. 长丝方面库存压力持续上升，不排除后续集中降负荷，对原料PTA MEG形成利空影响。

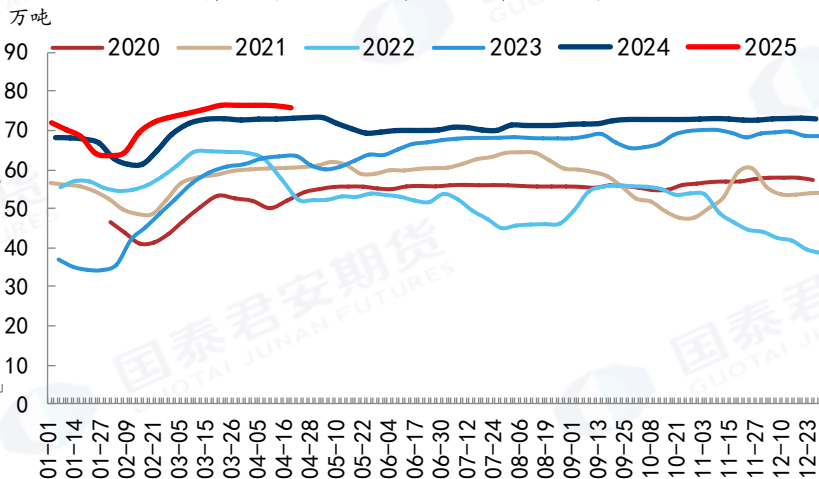
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

聚酯产量：1-3月周度均产量143万吨，同比+10.8%

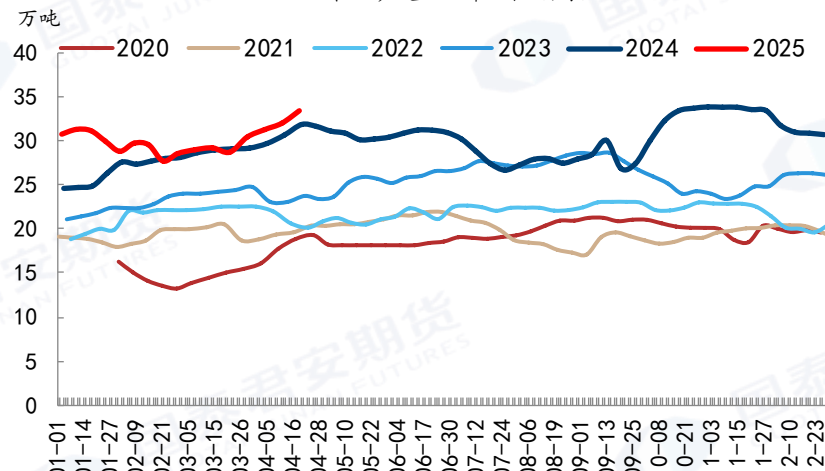
聚酯：产量：中国（周）



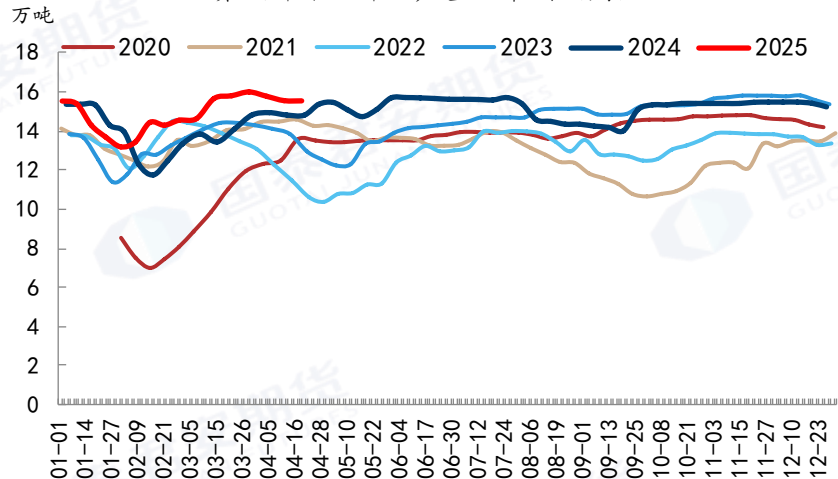
聚酯纤维长丝：产量：中国（周）



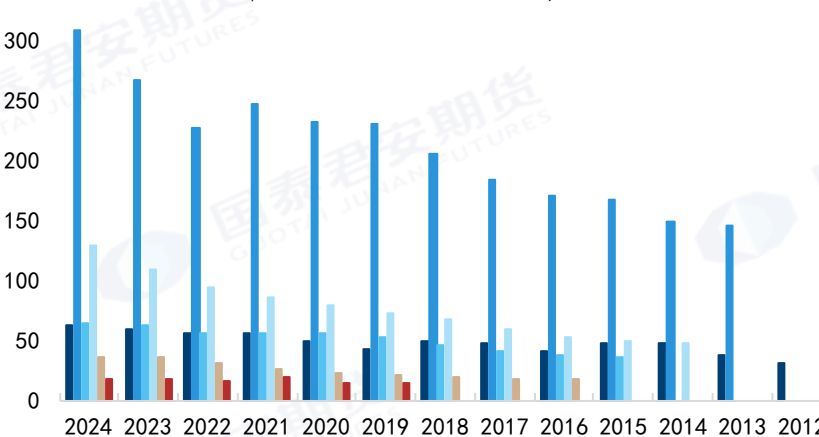
PET瓶片：产量：中国（周）



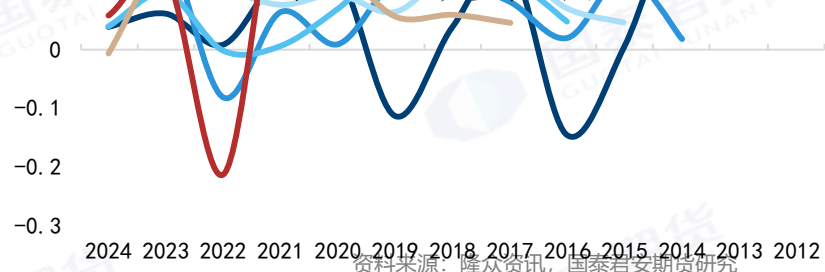
聚酯纤维短纤：产量：中国（周）



万吨/月
■ PET切片
■ 聚酯纤维长丝
■ 聚酯纤维短纤
■ PET瓶片
■ BOPET
■ 涤纶工业丝



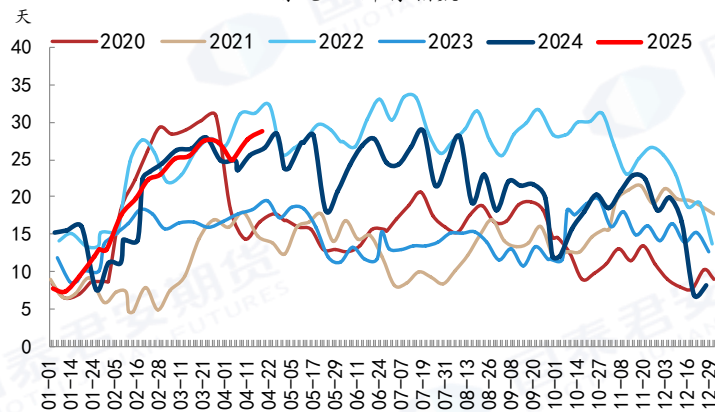
坐标轴标题
— PET切片：产量同比增速
— 聚酯纤维长丝：产量同比增速
— 聚酯纤维短纤：产量同比增速
— PET瓶片：产量同比增速
— BOPET：产量同比增速
— 涤纶工业丝：产量同比增速



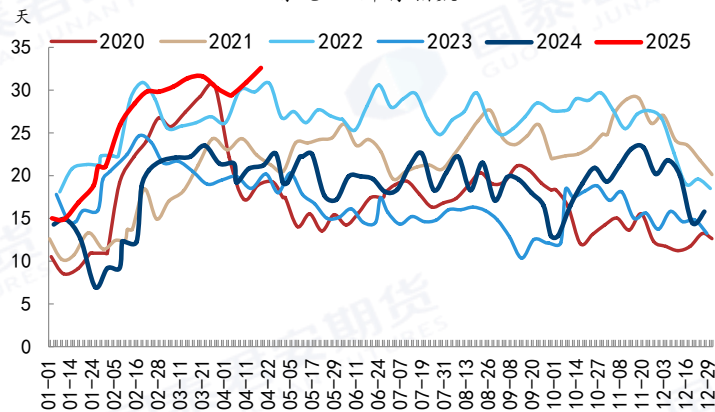
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

聚酯库存：长丝全线累库至历史新高，短纤瓶片尚可

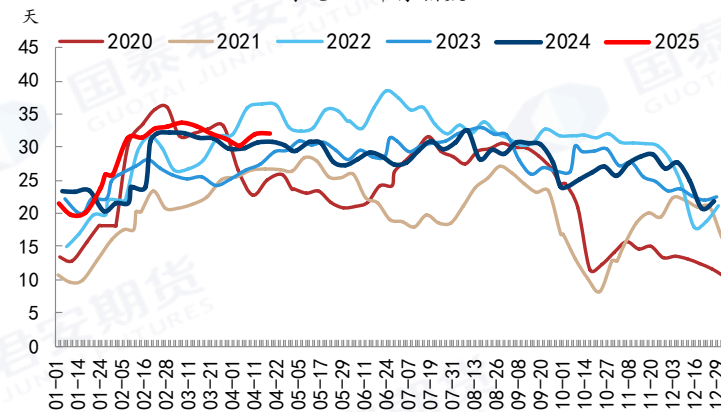
涤纶POY库存指数



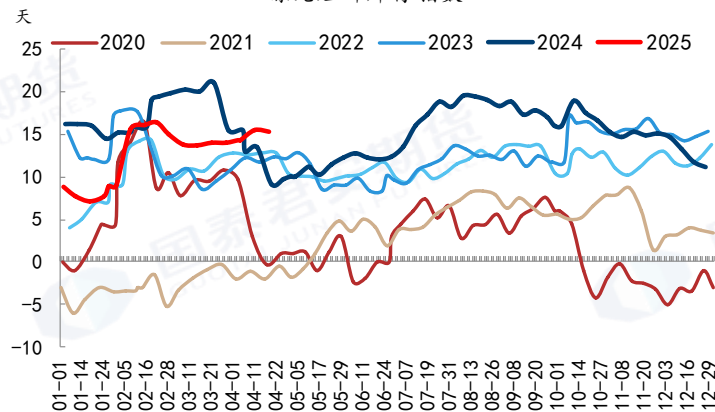
涤纶FDY库存指数



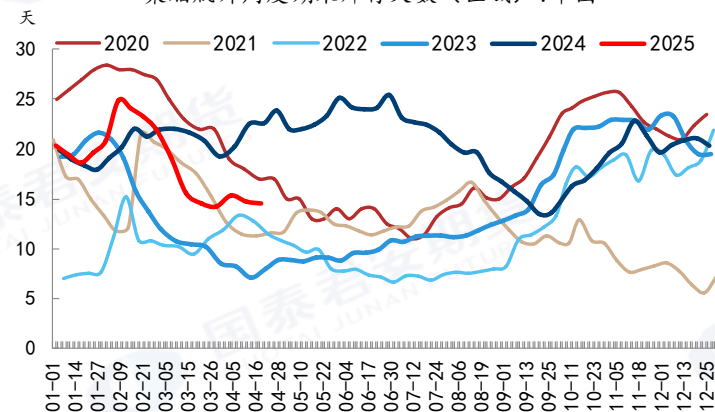
涤纶DTY库存指数



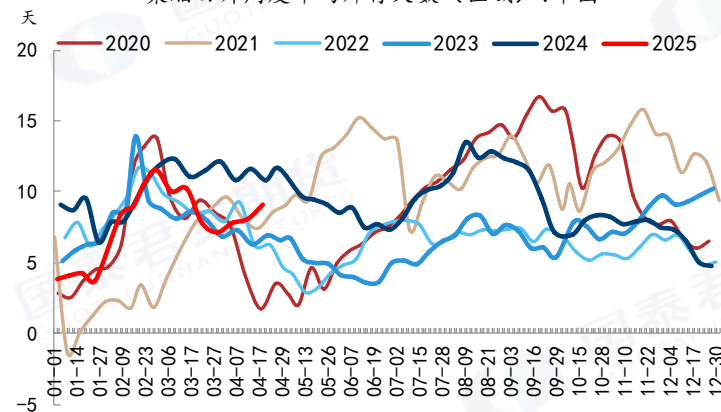
涤纶短纤库存指数



聚酯瓶片周度期末库存天数（区域）：中国



聚酯切片周度平均库存天数（区域）：中国

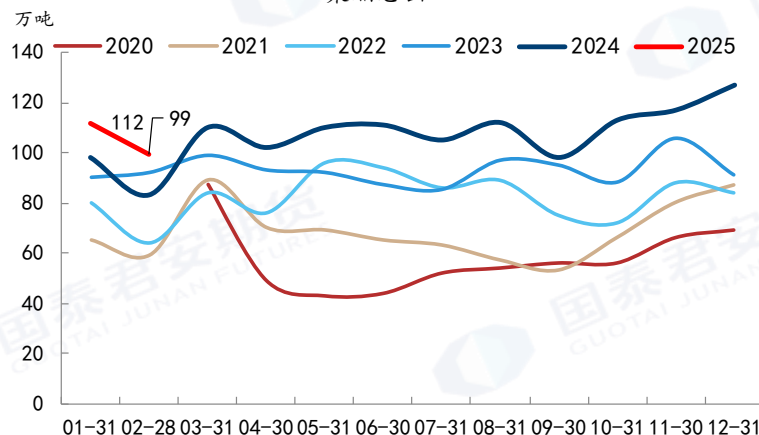


- 瓶片库存压力有所缓解，长丝库存持续累积

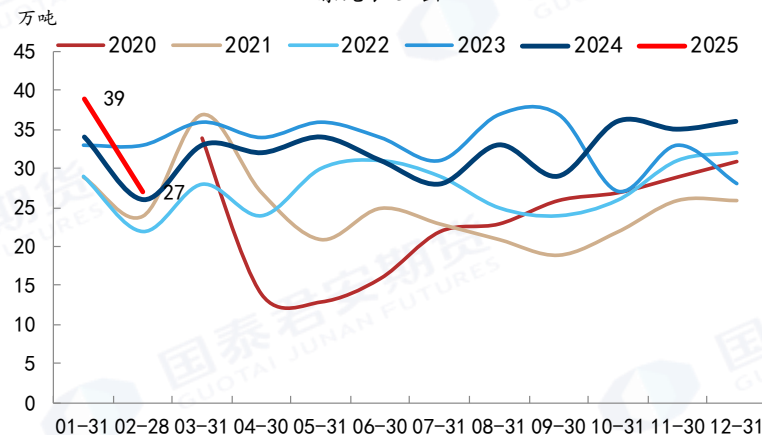
资料来源：CCF，国泰君安期货研究

聚酯出口：美国对东南亚关税缓和，关注后续涤纶出口东南亚是否存在增量

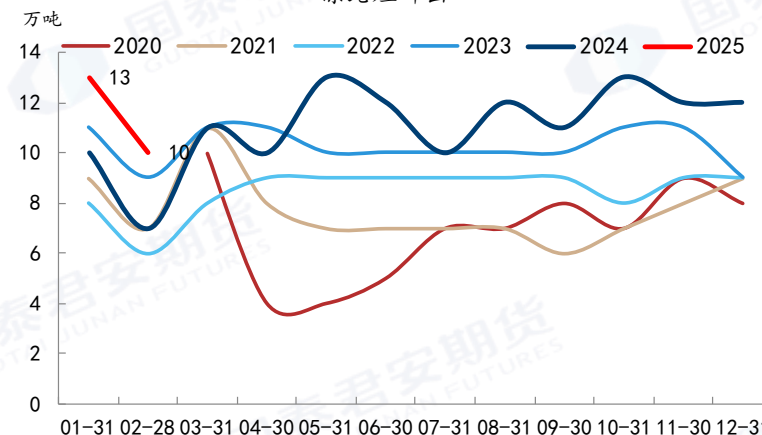
聚酯总出口



涤纶长丝出口

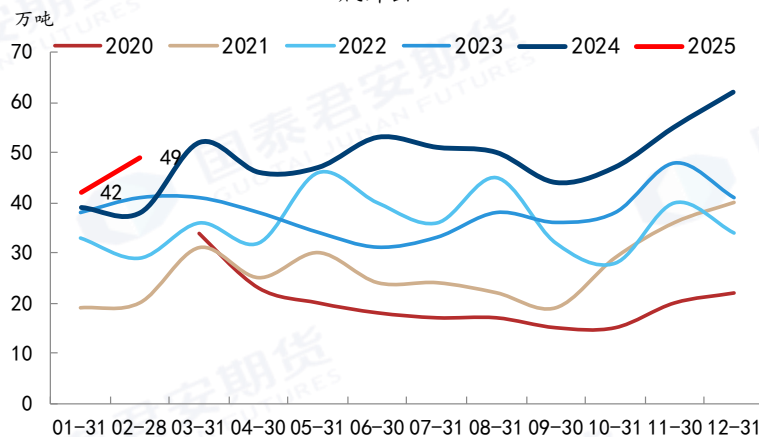


涤纶短纤出口

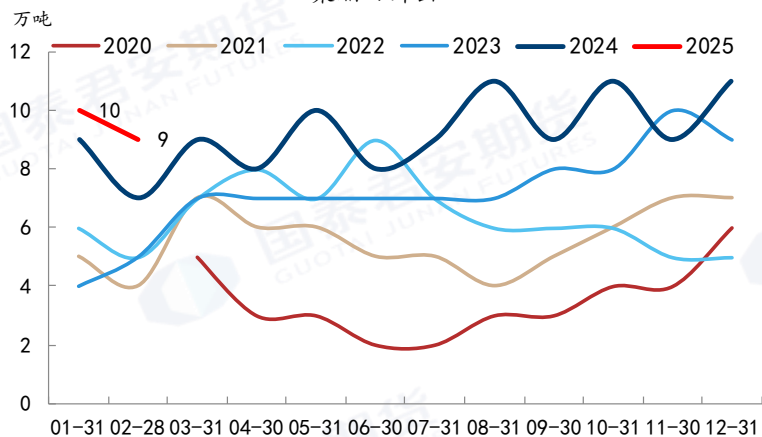


2025年1-2月聚酯瓶片和切片出口总量为109.9万吨，同比增长17.9%

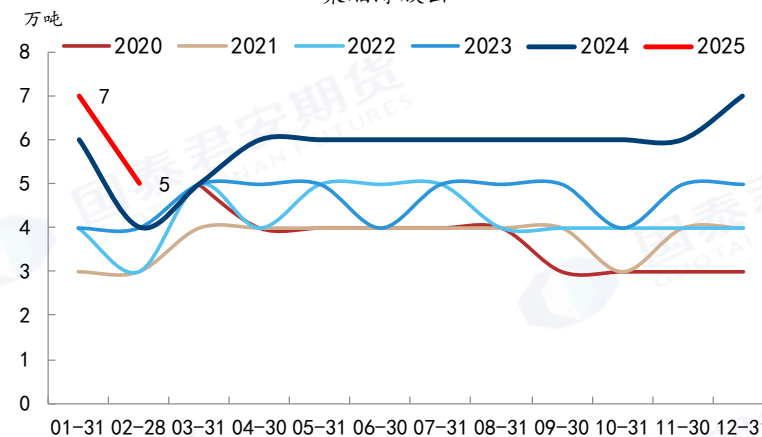
瓶片出口



聚酯切片出口



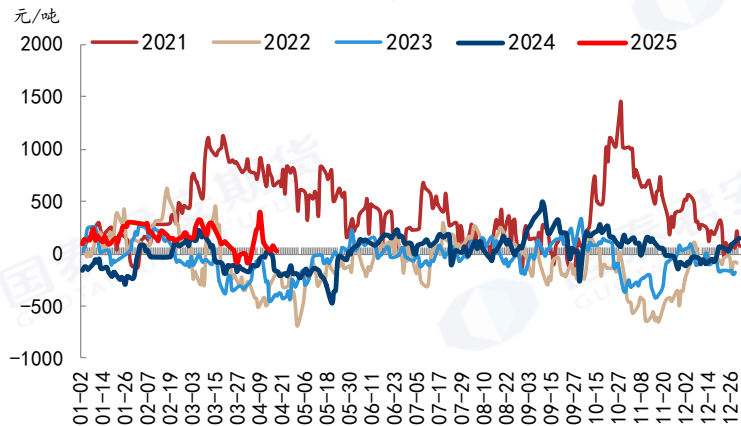
聚酯薄膜出口



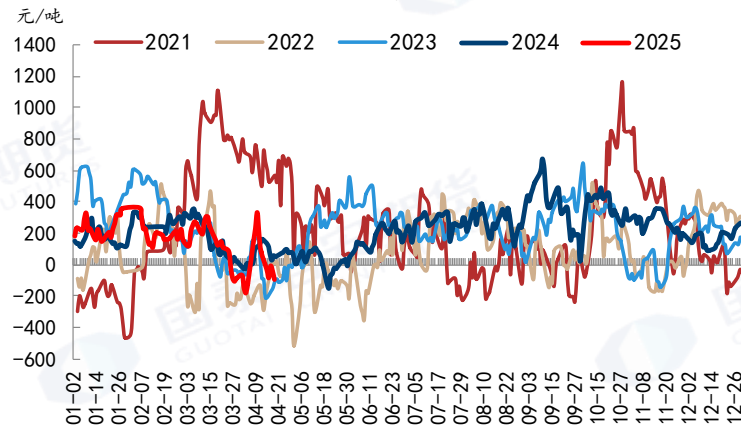
资料来源：同花顺iFinD，国泰君安期货研究

聚酯利润：利润再次回落，瓶片稍显坚挺

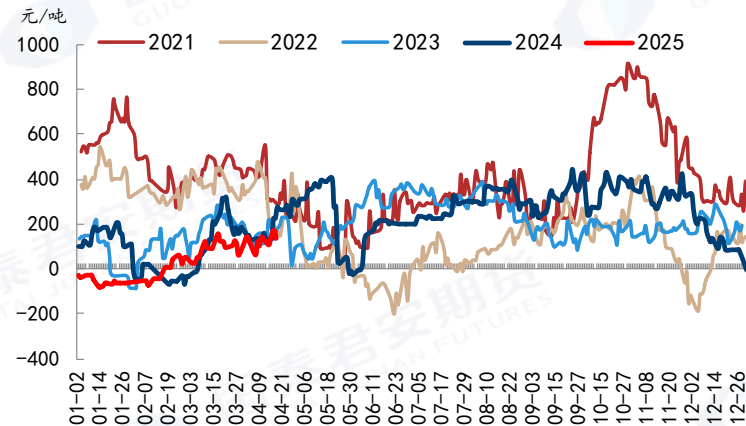
POY利润



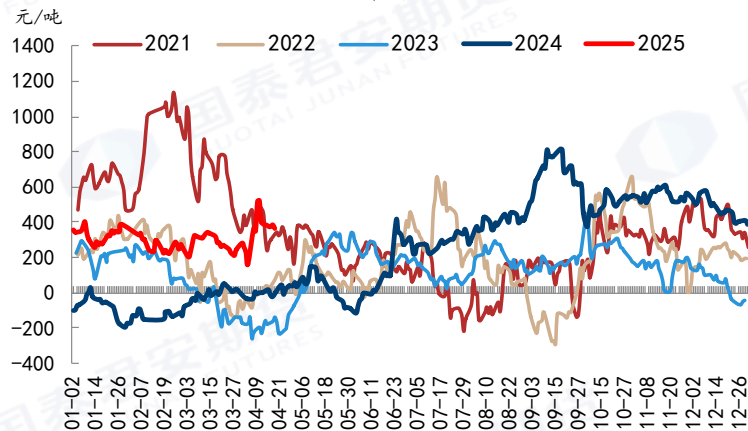
FDY利润



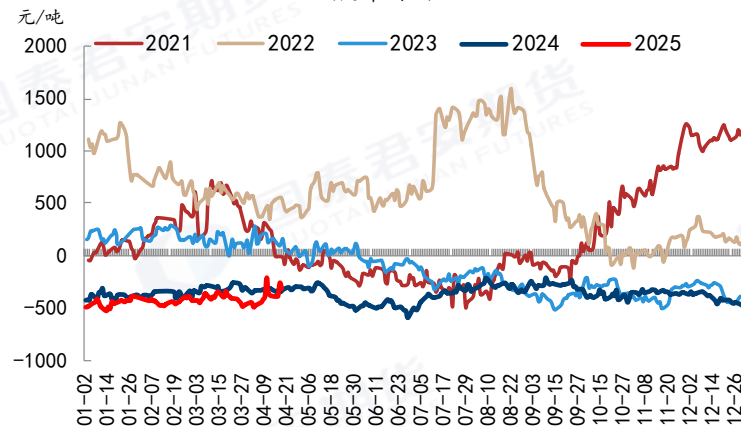
DTY利润



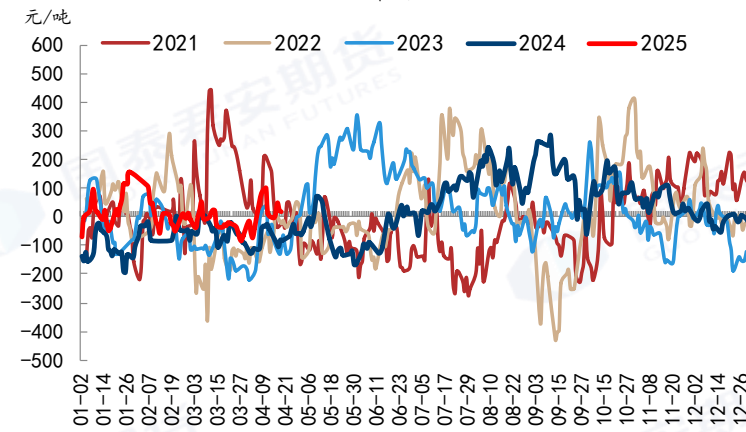
短纤利润



瓶片利润



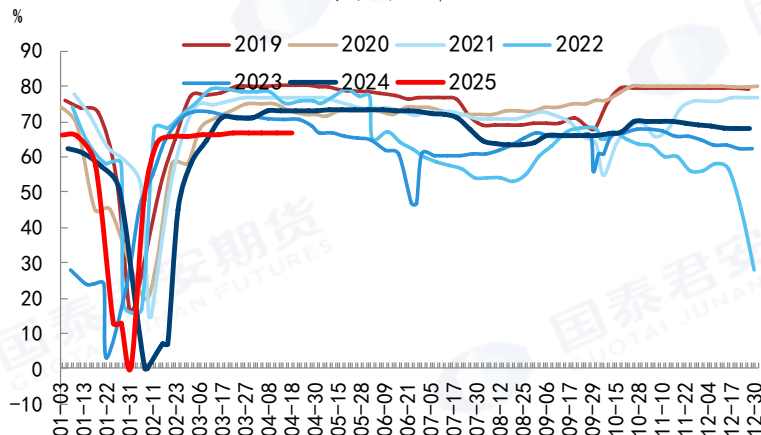
切片利润



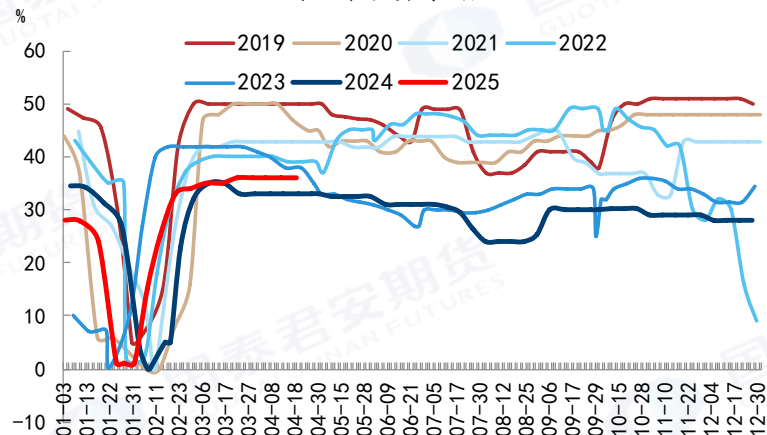
资料来源：隆众，CCF，国泰君安期货研究

纱线工厂海外开机环比回升

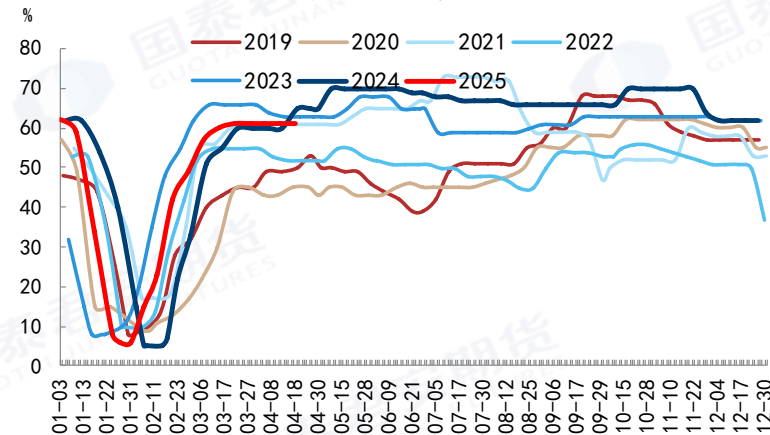
涤纱开机率



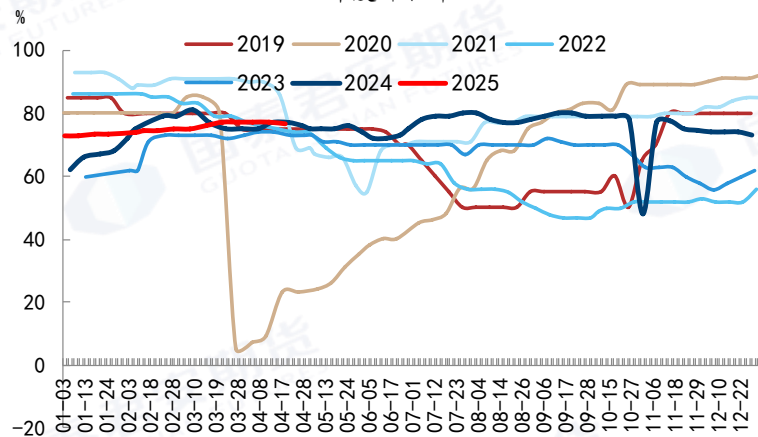
再生涤纱负荷指数



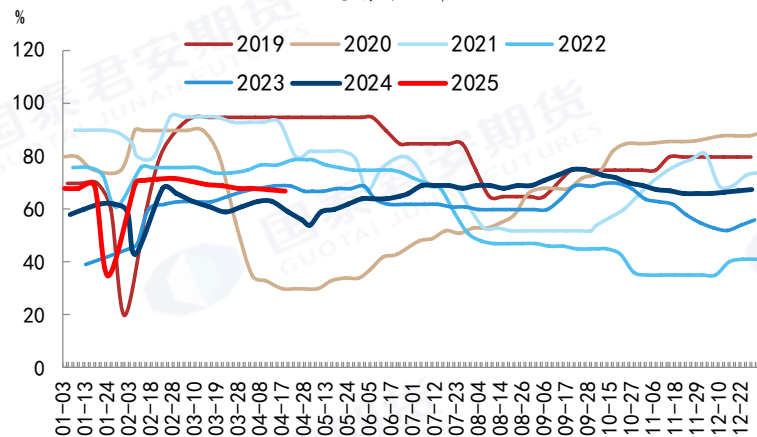
浙江包纱负荷指数



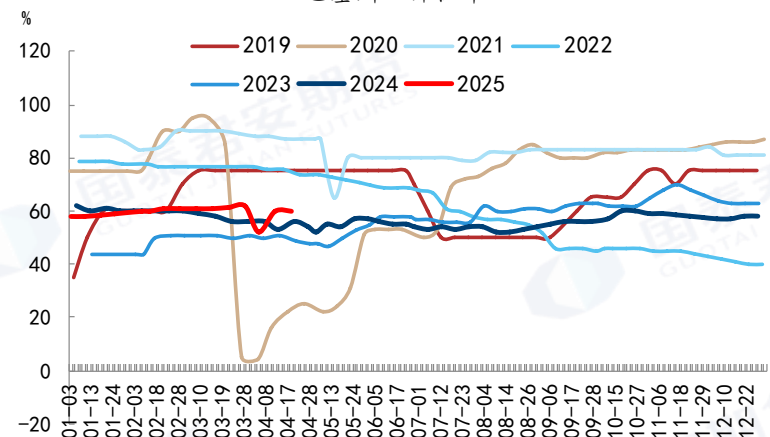
印度开机率



越南开机率

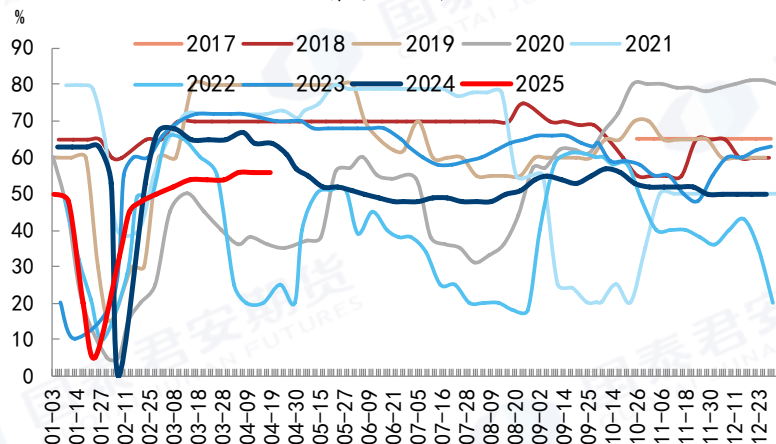


巴基斯坦开机率

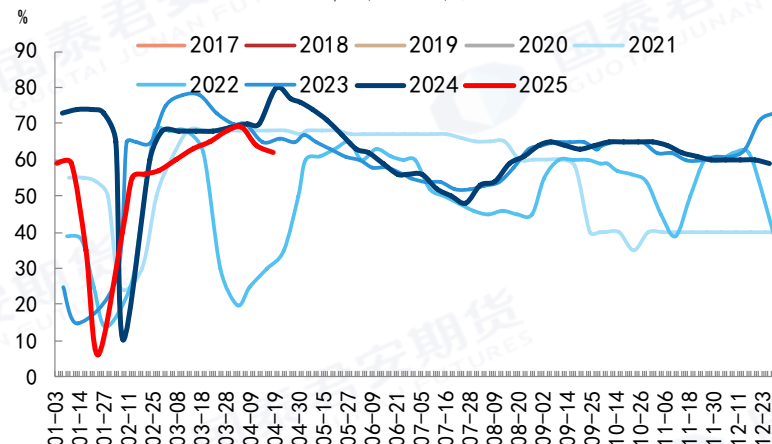


节前部分地区订单较差，开机率下滑

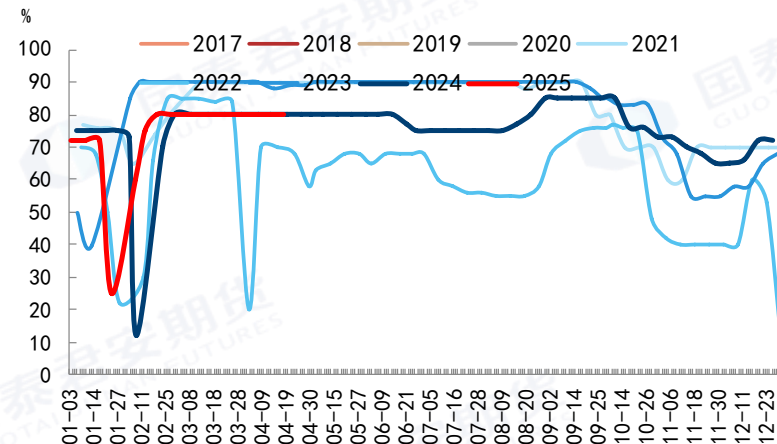
南通织厂开机



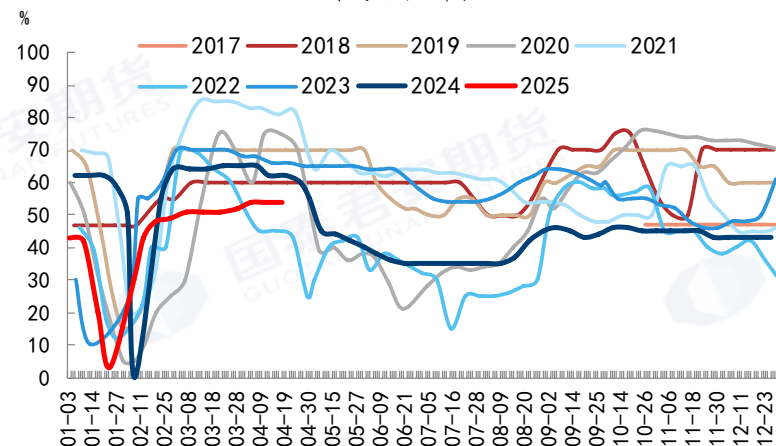
常州织厂开机



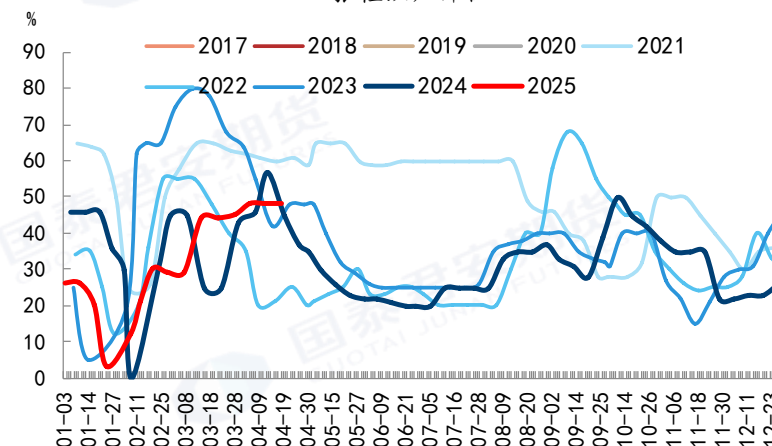
兰溪织厂开机



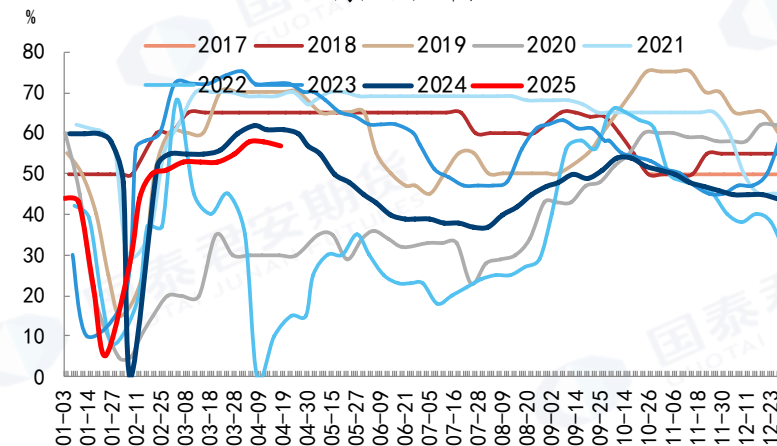
潍坊织厂开机



张槎织厂开机

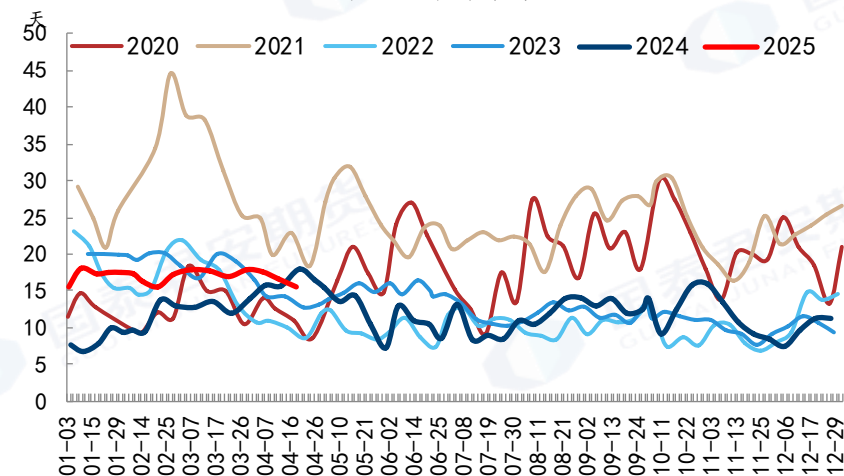


高阳织厂开机

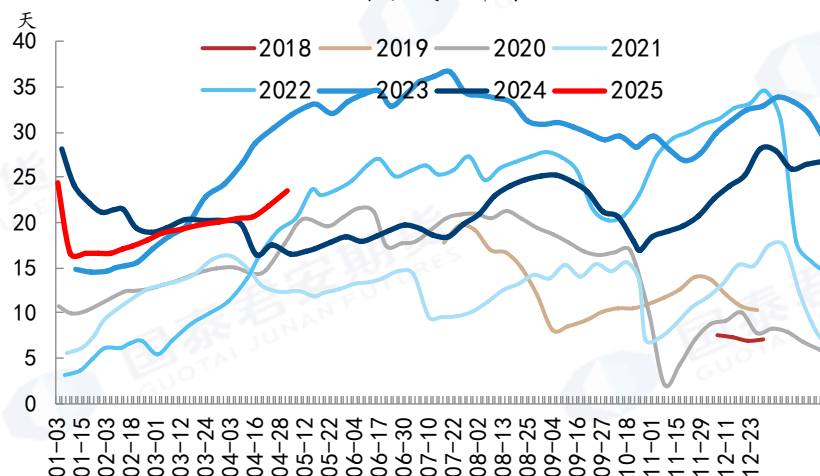


近期关注下游补库周期采购力度

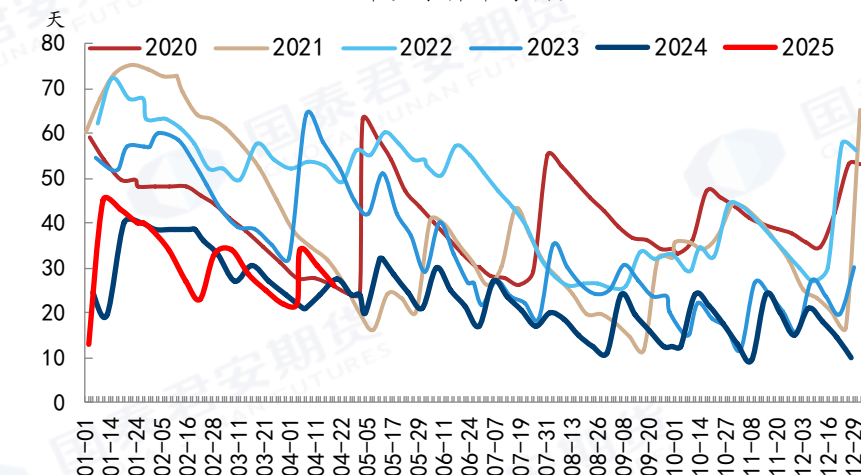
涤纱厂原料库存



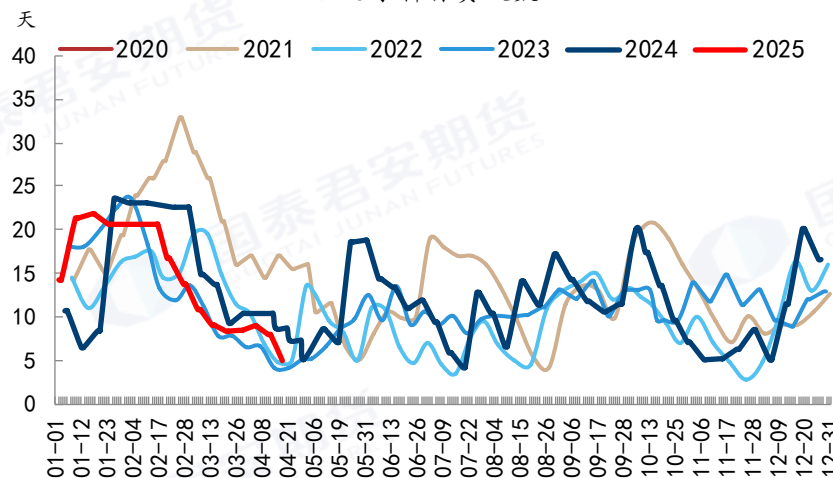
纯涤纱成品库存



人棉纱原料库存指数



织造原料备货天数

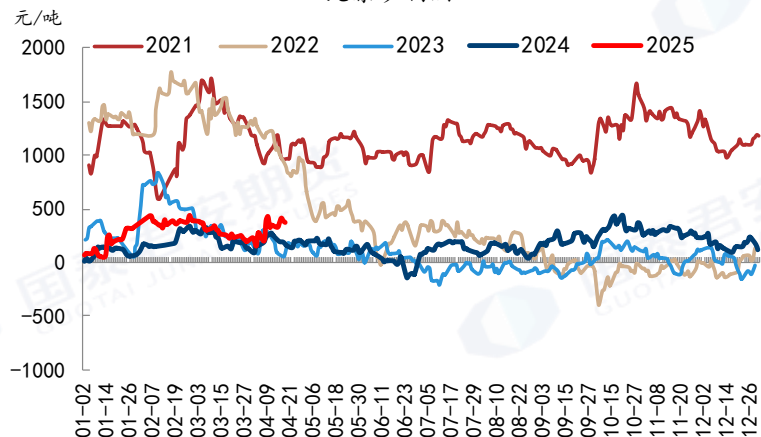


- 美国订单较少，非洲埃及、南美等地区订单明显增加。
- 市场仍较为疲软，成品库存持续累积，订单略修复，开工持续下滑。关税导致美国直接出口暂停，东南亚地区部分的订单有所修复，但整体下单较为谨慎。本周印染开机率降至73% (-2%)，坯布库存继续上升至新高33.3天 (+0.6)，织造开工率降至61%，部分工厂提前放假，原材料备库降至5天 (-3)，对聚酯形成压力。

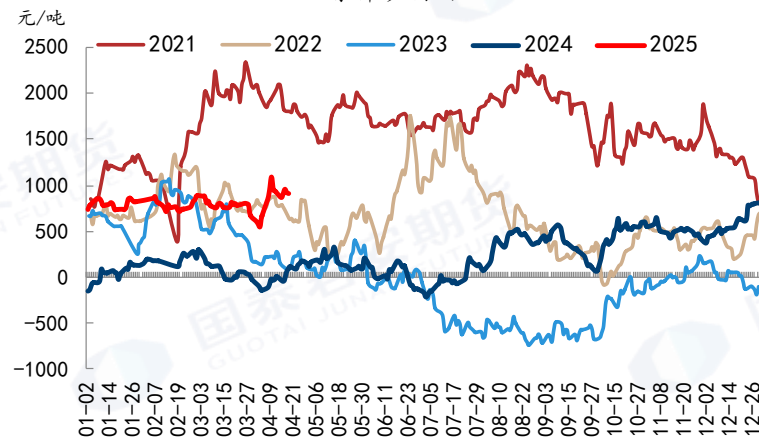
短纤下游利润：环比修复但销售不畅。

纯涤纱价格跟随原料走低，负荷维持；涤棉纱价格适度跟跌，负荷维持。销售疲软，库存增加。

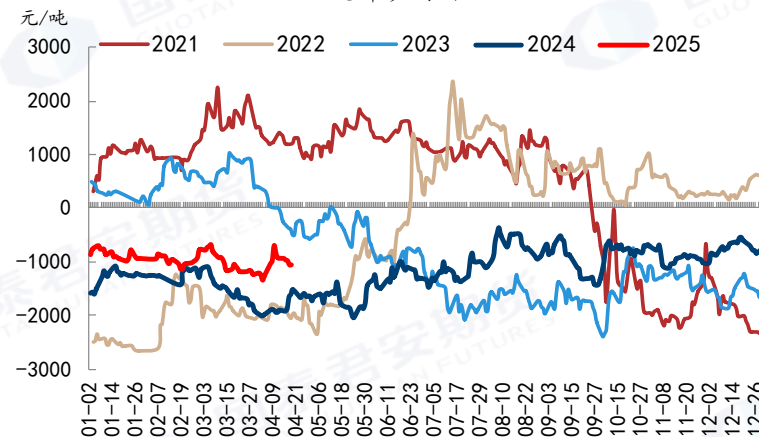
纯涤纱利润



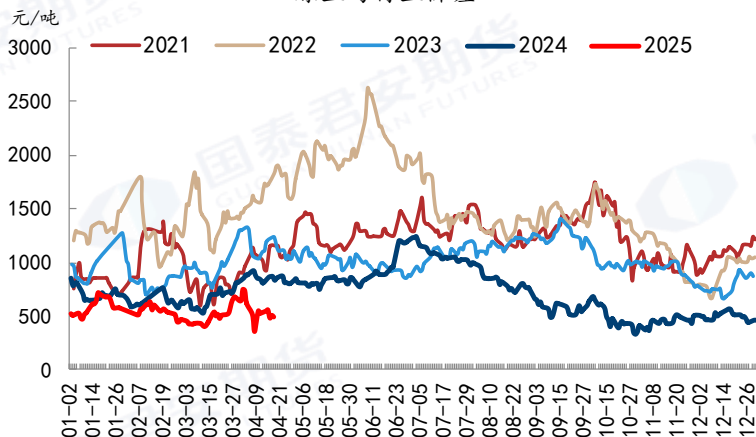
涤棉纱利润



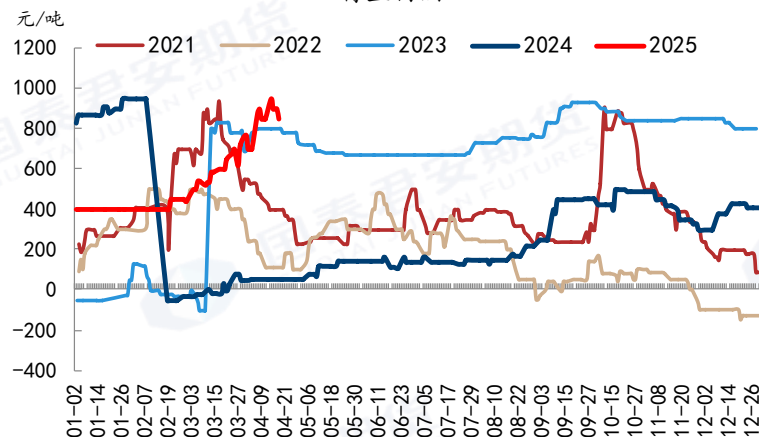
纯棉纱利润



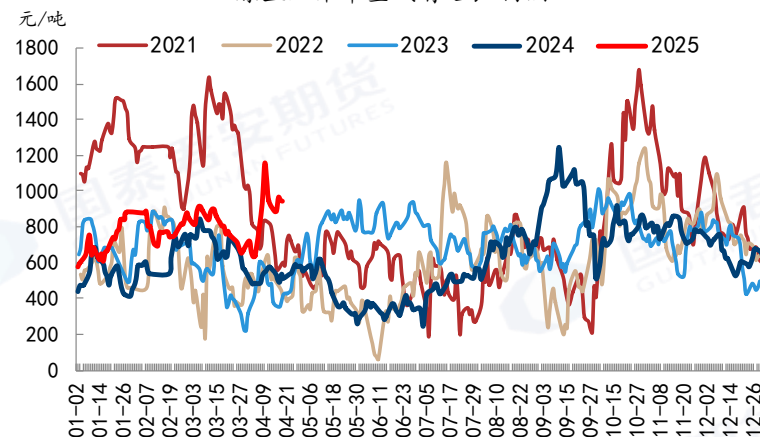
原生与再生价差



再生利润



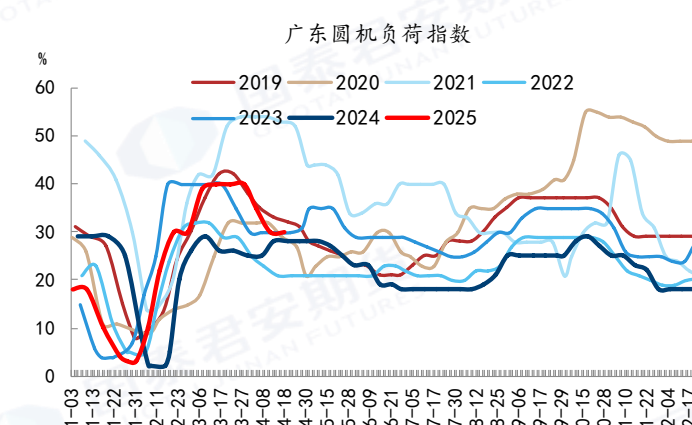
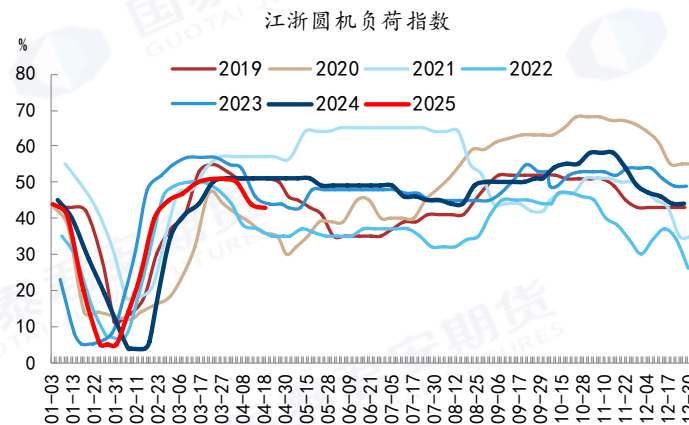
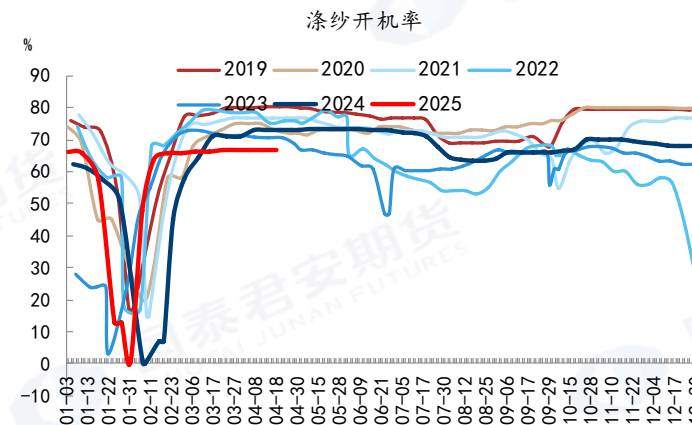
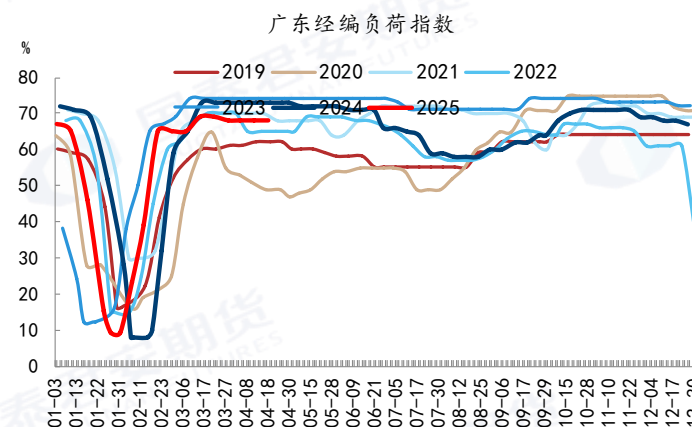
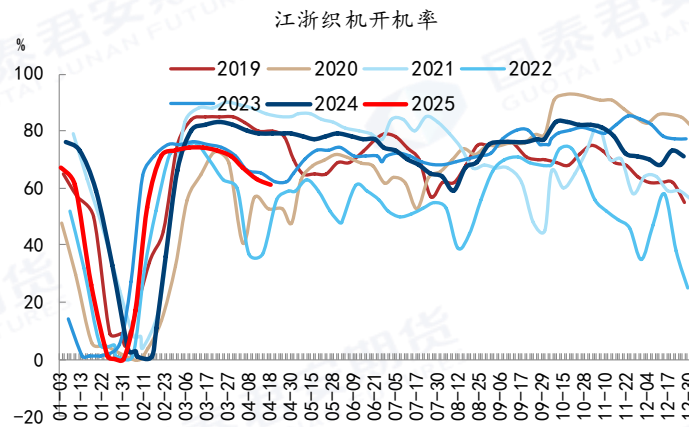
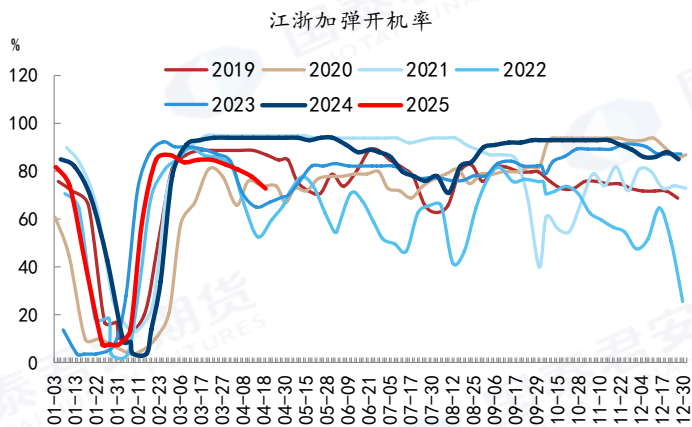
原生三维中空（有硅）利润



终端：织造、纺服

05

江浙织机开工61% (-2%)，加弹开机73% (-5%)

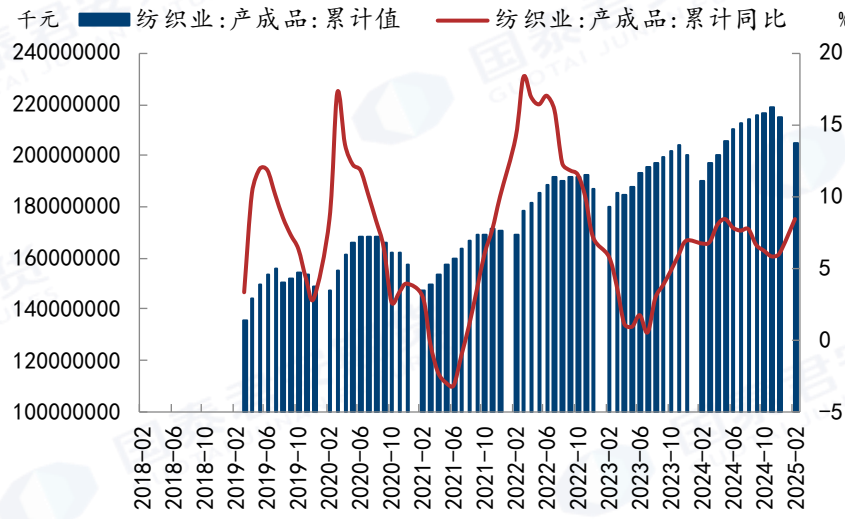
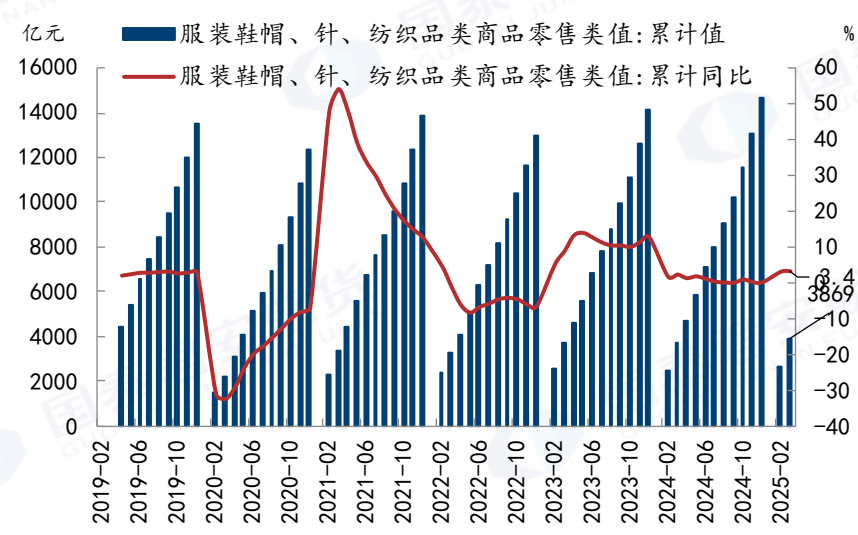


关税因素下，美国直接出口订单已经暂停，国外出现90天窗口期后部分东南亚订单已经恢复正常，但并没有引发对中国半成品的抢出口。但整体产业链价格下行过程中，内外采购都在进行观望。织造工厂在新订单趋弱的背景下，主动下调开机率，对成本和需求的预期上均缺乏信心。

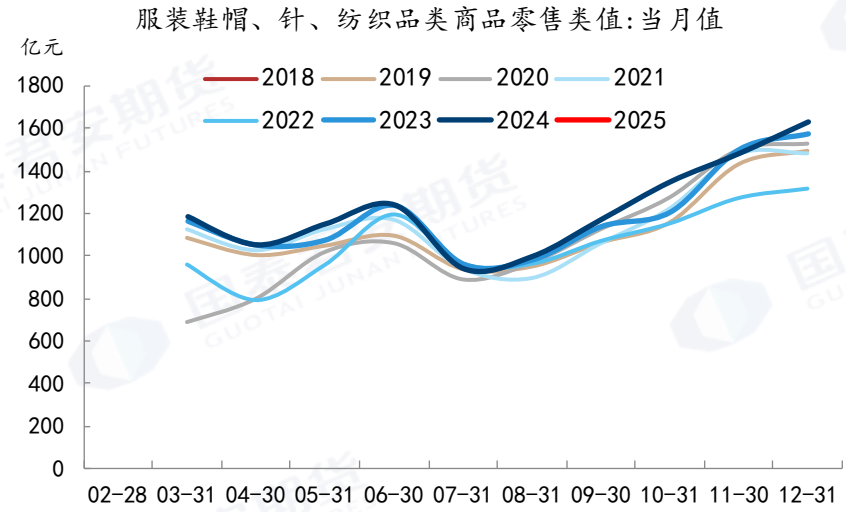
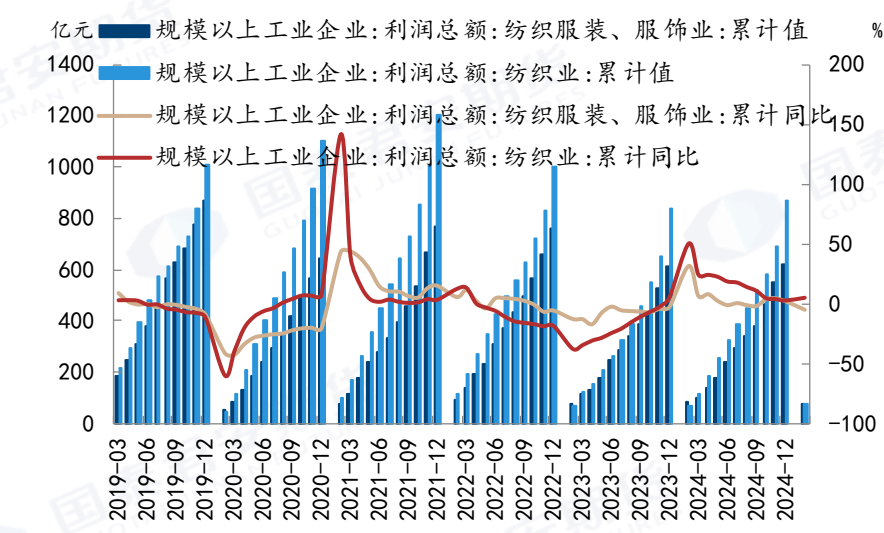
产业链价格崩塌下，坯布价格跟跌，尤其是部分积极出货的高库存品种，市场价格出现杂乱，常规规格名义现金流亏损依旧。

资料来源：CCF，隆众资讯，同花顺FinD，国泰君安期货研究

中国纺织服装零售：1-3月同比+3.4%

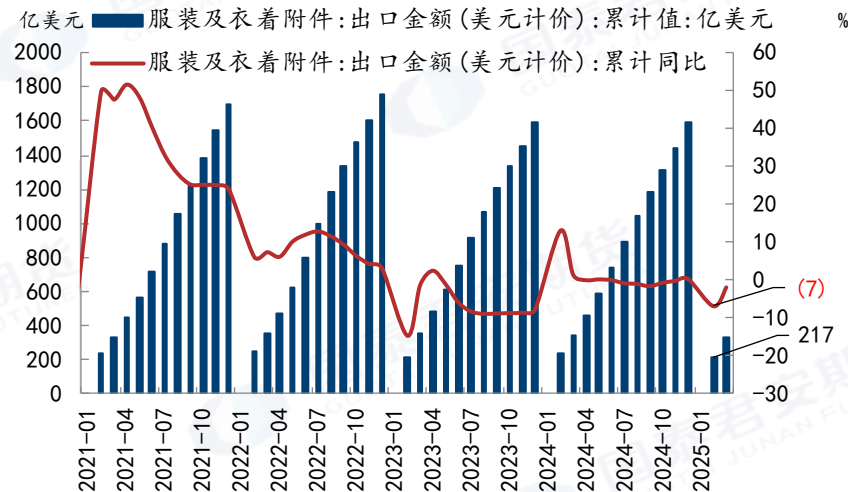
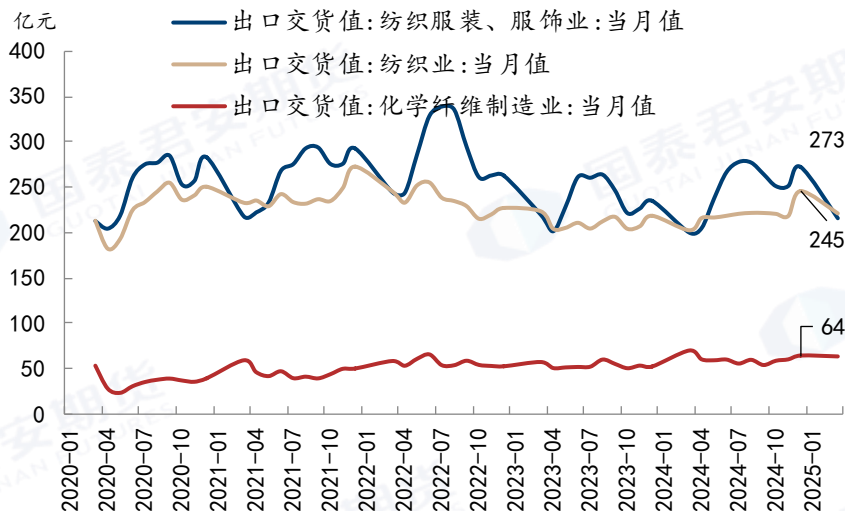
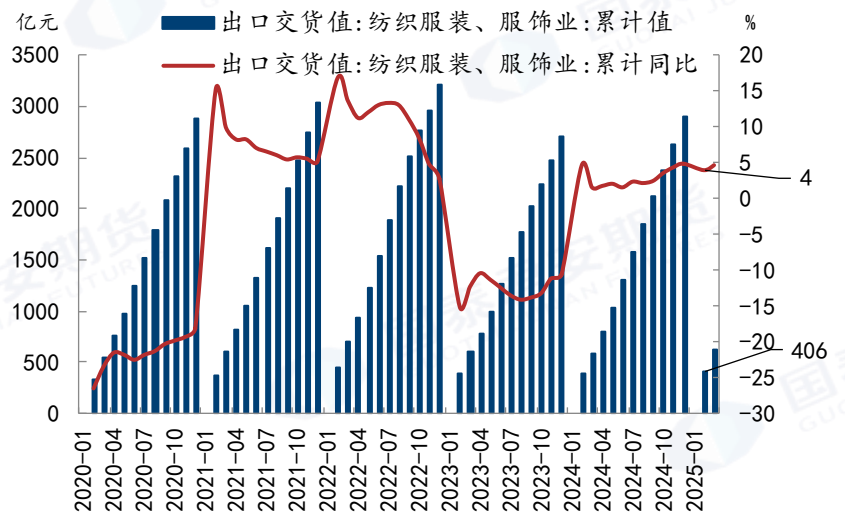


- 1-3月服装鞋帽针纺织品类零售额为3869.3亿元，同比增长3.4%。



资料来源：同花顺FinD，国泰君安期货研究

中国纺织服装出口：服装及衣着附件出口1-3月累计3301亿美元，累计同比-1.9%



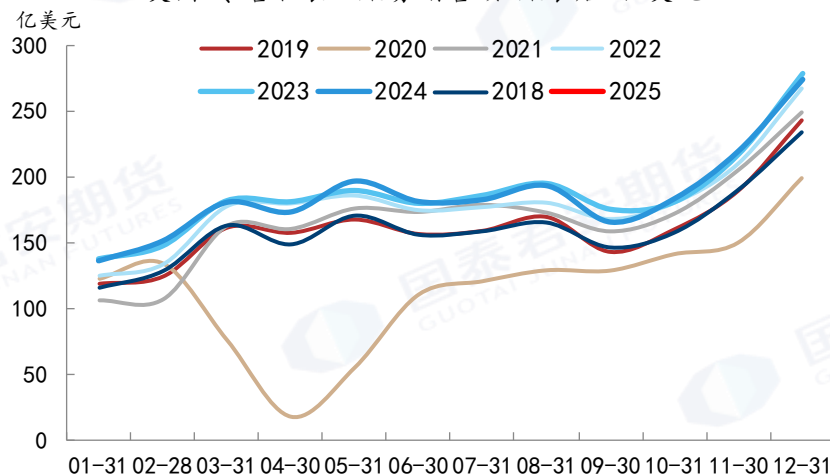
- **直接出口美国**：占中国总出口的**16.9%**，因超高关税（部分达120%）基本停滞，形成“硬损失”。
- **间接出口美国**（通过东南亚）：
 - 东南亚从中国进口原料纱线、半成品，加工后出口美国，占比**5-6%**。
 - 美国对东南亚加税（如越南46%）后，间接订单一度暂停，部分已发货订单被退回。
- **总出口影响**：直接+间接出口美国合计占中国纺织服装出口的**22%**，加税后预计影响出口量**20%以上**（部分利空已提前计价）。

资料来源：同花顺iFinD，国泰君安期货研究

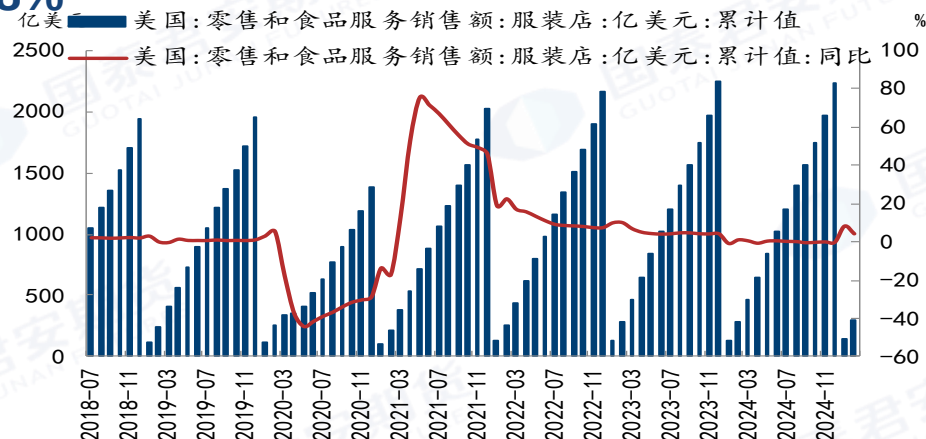
海外纺织服装零售：1月份消费数据大幅增长

美国1月零售146.5亿美元，+7.89%

美国:零售和食品服务销售额:服装店:亿美元

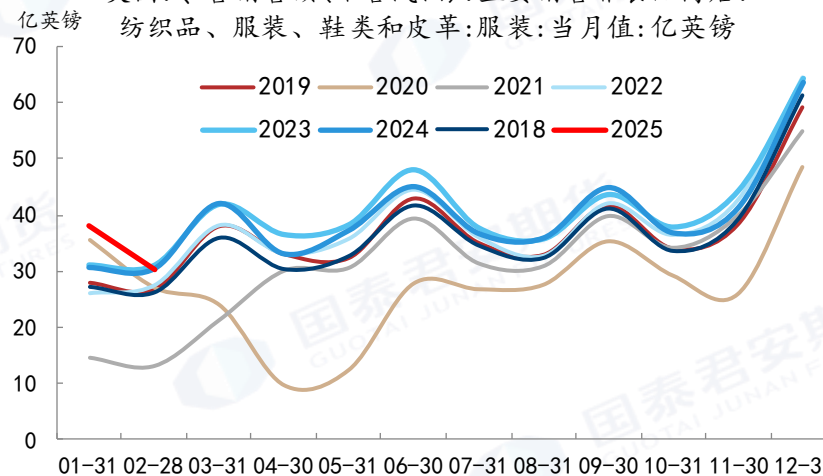


美国2024年服装零售2238.85亿美元，同比-0.48%



英国2月零售30.3亿英镑，同比+12%

英国:零售销售额(不含汽油):主要销售非食品商店:
纺织品、服装、鞋类和皮革:服装:当月值:亿英镑



英国1-12月零售477亿英镑，同比-2.37%

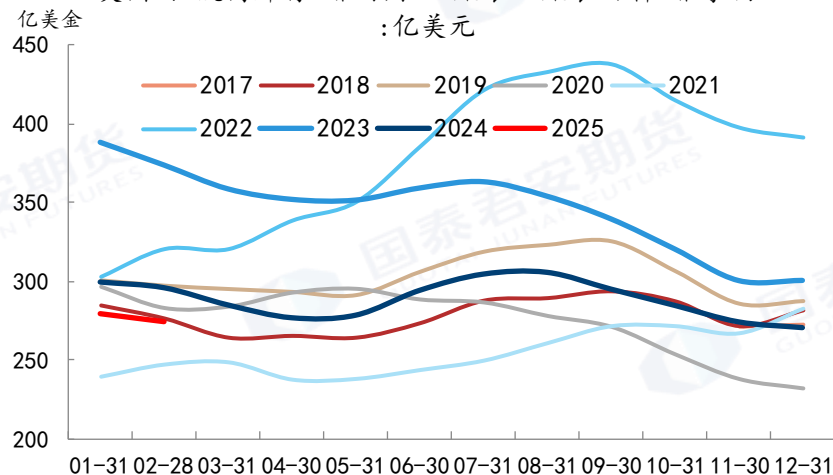


资料来源:同花顺iFinD, 国泰君安期货研究

海外纺织服装库存：环比小幅下滑

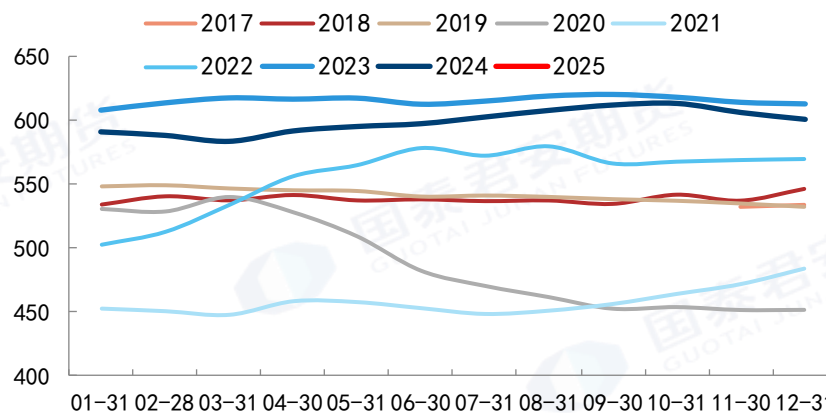
美国服装及面料批发商库存2月274亿美元，
环比-0.28%

美国：批发商库存：非耐用品：服装及服装面料：非季调
：亿美元



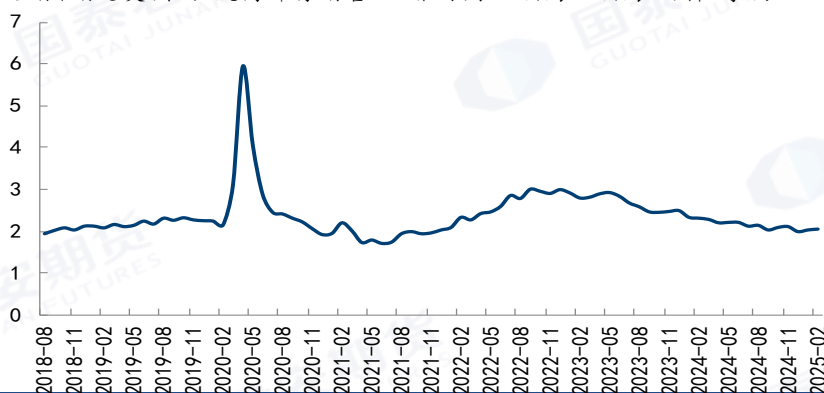
美国服装及面料零售库存1月609亿美元，环比
+3%

美国：零售库存：服装及服装配饰店：季调：当月值：亿
美元



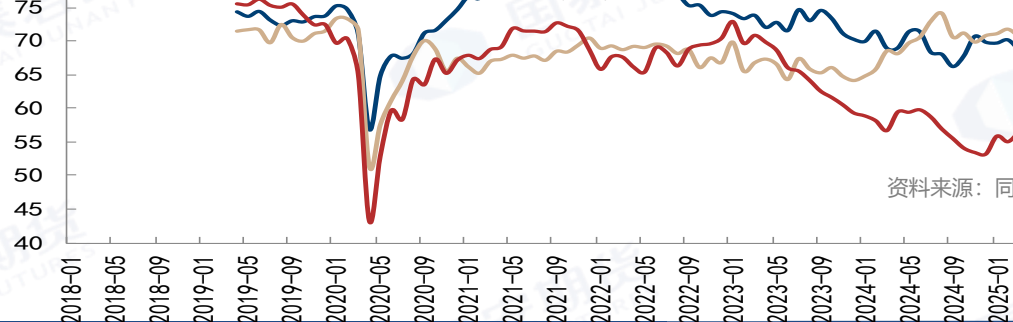
美国服装及面料批发商库销比2.17

坐标轴标题 美国：批发商库存销售比：非耐用品：服装及服装面料：季调



美国服饰厂、纺织品厂开工下滑，然纺织厂负荷提升

— 美国：产能利用率：纺织产品厂：季调：当月值
— 美国：产能利用率：纺织厂：季调：当月值
— 美国：产能利用率：服饰：季调：当月值



资料来源：同花顺iFinD，国泰君安期货研究

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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。

免责声明

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，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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作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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

版权声明

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，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。



THANK YOU

FOR WATCHING