

聚酯产业链月度报告

2024 年 11 月 29 日

国联期货研究所

能源化工研究团队

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773 号

分析师：

贾万敬

从业资格号：F03086791

投资咨询号：Z0016549

相关研究报：

《聚酯产业链半年报：产业链长期低利润，利润修复或可期》2024.06.28

《聚酯产业链专题报告：成本和需求有望形成共振 价格波动将加大》2024.07.05

《聚酯产业链月报：需求处于低谷，8 月将边际好转》2024.07.31

《聚酯产业链月报：成本端表现较弱，需求回升不及预期》2024.08.31

《聚酯产业链季度展望：新产能集中投产，供应压力不减》2024.09.30

《聚酯产业链月报：成本端表现较弱，需求或将回落》2024.10.30

成本端有望转强，产业链价格或将回升

➤ 原油需求将再度进入旺季 价格或低位回升

11 月初，美国大选成为全球高度关注的重大事件，最终特朗普在美国大选中胜出，其对美国传统能源的主张对油价有一定的利空影响，大选结果明确后，国际油价震荡偏弱。随着冬季来临，取暖油需求上升，原油需求阶段性走高，原油价格有望在 12 月触底回升。

➤ 产业链开工率与 10 月份持平 供应总体稳定

今年以来，PX、PTA 和乙二醇新增产能投放较少，产能较去年底变化不大。PX 和 PTA 方面，虽然新装置计划投产，但仍未兑现，部分装置延迟到明年投产。乙二醇有一套 30 万吨/年的新装置投产，11 月份计入产能基数。从月均开工率开看，11 月 PX、PTA 和乙二醇开工率与 10 月份相比变化均不大，供应总体稳定。

➤ 产业链需求好于预期 淡季不淡

聚酯和织机开工率方面，11 月份的月均开工率与 10 月份相比变化不大，需求总体好于预期。目前聚酯开工在 89%附近，处于近年来较高水平。江浙织机最新开工率在 73.8%，近期出现明显回落。需求一般在 10 月中下旬就会出现明显转弱的迹象，今年需求从淡季回升的时间较晚，由旺转淡的时间也明显滞后。

➤ 行情展望

美国大选的结果尘埃落定，特朗普的政策对油价有直接利空影响，但综合多项政策来看，具有两面性。鼓励开采原油、结束俄乌冲突的主张对油价有利空影响；反对可再生能源使美国生物柴油添加政策存在变化的可能，另外有消息称特朗普计划向国会寻求资金以补充战略石油储备，这些政策对油价有存在潜在的利多影响。目前油价低位徘徊，12 月冬季来临，需求再次回升，价格将有所反弹。

聚酯产业链成本端或会转强，PX 和 PTA 新装置投产延迟对产业链有一定利好，但由于开工率稳定在较高，目前来看，供应并不紧张。目前聚酯产业链需求依然较好，但随着时间的推移，需求依然存在回落风险。12 月份，产业链或面临成本端转强，而供需偏弱的矛盾，综合来看，在产业链低利润的情况下，绝对价格表现依然将受到成本端的主导，需求转弱或造成下游聚酯品种利润回落。

风险因素：原油需求超预期下调；产业需求大幅回落。

正文目录

目录

一、聚酯产业链行情回顾.....	- 5 -
二、原油需求旺季来临 价格或将低位回升.....	- 7 -
2.1 供需调整偏弱 短期供应仍有缺口.....	- 7 -
2.2 原油需求季节性回升 美国补充战略储备或提速.....	- 8 -
三、新装置投产不及预期 开工率较高供应仍宽松.....	- 10 -
3.1PX 和 PTA 计划投产仍未兑现 PTA 开工率达到今年最高水平.....	- 10 -
3.2 乙二醇产能小幅增长 港口库存底部徘徊.....	- 13 -
四、聚酯开工仍处于高位 需求淡季不淡.....	- 14 -
4.1 聚酯新增产能稳步释放 聚酯开工表现好于预期.....	- 14 -
4.2 PTA 出口明显回落 下半年社会库存总体持续增加.....	- 16 -
4.3 需求终将回落 聚酯利润存下行风险.....	- 17 -
4.4 长丝出口表现仍较弱 仍有一定累库压力.....	- 18 -
4.5 纱线和坯布产量依然较弱 库存小幅上升.....	- 20 -
五、纺织服装内需将转旺 10 月出口表现较好.....	- 21 -
5.1 国内纺织服装内需有所改善 后期仍有望进一步回升.....	- 21 -
5.2 纺织服装出口好于预期 后期仍不乐观.....	- 22 -
六、总结与展望.....	- 22 -
6.1 总结.....	- 23 -
6.2 展望.....	- 23 -

图表目录

图 1 : PX 期现走势与基差	- 5 -
图 2 : PTA 期现走势与基差	- 5 -
图 3 : 乙二醇期现走势与基差	- 6 -
图 4 : 短纤期现走势与基差	- 6 -
图 5 : 全球原油季度供需预测 单位: 百万桶/日	- 7 -
图 6 : 2022-2025 年全球原油产量及需求量预测	- 7 -
图 7 : EIA 全球原油供需短期展望数据	- 8 -
图 8 : 美国钻机数量 单位: 部	- 9 -
图 9 : 欧佩克钻井平台数量 单位: 个	- 9 -
图 10 : 美国原油产量 单位: 千桶/日	- 9 -
图 11 : 美国炼油厂产能利用率 单位: %	- 9 -
图 12 : 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶	- 10 -
图 13 : 美国战略石油储备库存 单位: 千桶	- 10 -
图 14 : 包括战略石油储备原油和石油产品库存	- 10 -
图 15 : 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶	- 10 -
图 16 : PX 工厂开工率 单位: %	- 11 -
图 17 : PX 现货加工费 单位: 美元/吨	- 11 -
图 18 : PX 月度产量 单位: 万吨	- 11 -
图 19 : PX 月度进口数量 单位: 吨	- 11 -
图 20 : PTA 工厂开工负荷 单位: %	- 12 -
图 21 : PTA 现货及盘面加工费 单位: 元/吨	- 12 -
图 22 : PTA 周产量 单位: 万吨	- 12 -
图 23 : 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨	- 12 -
图 24 : 乙二醇综合开工率 单位: %	- 13 -
图 25 : 国内乙二醇月度产量 单位: 万吨	- 13 -
图 26 : 我国乙二醇进口量的季节性 单位: 吨	- 13 -
图 27 : 江浙两地乙二醇库存 单位: 万吨	- 13 -
图 28 : 国内聚酯产能及产能增速 单位: 万吨、%	- 14 -
图 29 : 聚酯工厂开工负荷 单位: %	- 14 -
图 30 : 聚酯月度产量 单位: 万吨	- 15 -
图 31 : 长丝月度产量 单位: 万吨	- 15 -
图 32 : 瓶片月度产量 单位: 万吨	- 15 -
图 33 : 短纤月度产量 单位: 万吨	- 15 -
图 34 : PTA 月度需求量 单位: 万吨	- 16 -
图 35 : 乙二醇月度需求量 单位: 万吨	- 16 -
图 36 : PTA 月度出口量季节性表现 单位: 吨	- 16 -
图 37 : PTA 周度社会库存 单位: 万吨	- 16 -
图 38 : 油制乙二醇利润 单位: 美元/吨	- 17 -
图 39 : 长丝品种加工费 单位: 元/吨	- 17 -
图 40 : 瓶片现货及盘面加工费 单位: 元/吨	- 18 -

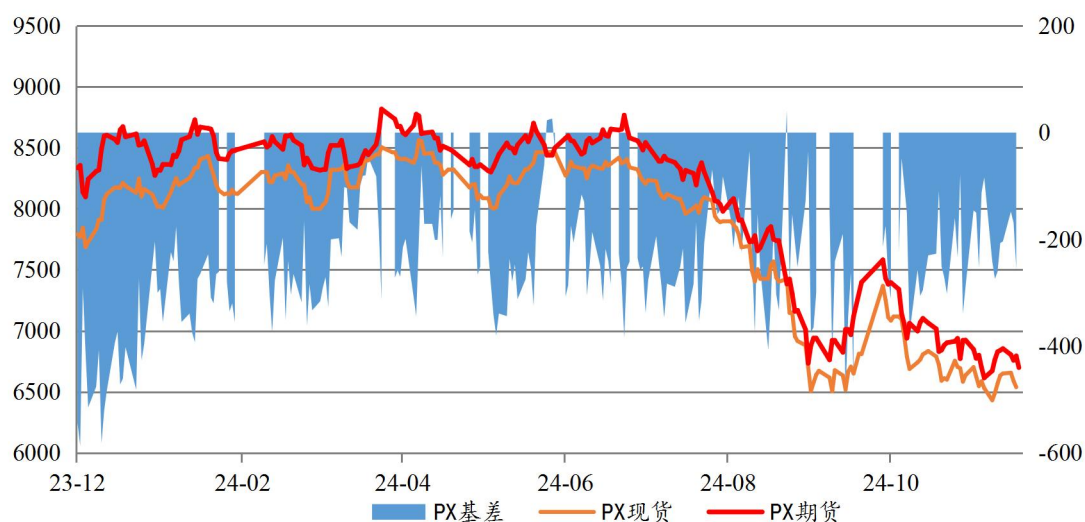
图 41 : 短纤现货及盘面加工费	单位: 元/吨.....	- 18 -
图 42 : 长丝月度出口量	单位: 万吨.....	- 18 -
图 43 : 短纤月度出口量	单位: 万吨.....	- 18 -
图 44 : 瓶片月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 45 : 涤纶长丝 POY 库存天数	单位: 天.....	- 19 -
图 46 : 涤纶长丝 DTY 库存天数	单位: 天.....	- 19 -
图 47 : 涤纶短纤库存天数	单位: 天.....	- 19 -
图 48 : 纯涤纱周度开工负荷	单位: %.....	- 20 -
图 49 : 江浙织机开工负荷	单位: %.....	- 20 -
图 50 : 纱线产量季节性表现	单位: 万吨.....	- 20 -
图 51 : 坯布产量季节性表现	单位: 亿米.....	- 20 -
图 52 : 纱线库存天数	单位: 天.....	- 21 -
图 53 : 坯布库存天数	单位: 天.....	- 21 -
图 54 : 我国社会消费品零售额增速	单位: %.....	- 21 -
图 55 : 国内纺织服装消费额及增速	单位: 亿元、%.....	- 21 -
图 56 : 我国月度出口金额	单位: 亿美元.....	- 22 -
图 57 : 我国服装出口额季节性	单位: 万美元.....	- 22 -

一、聚酯产业链行情回顾

原油和聚酯产业链相关品种的价格在 11 月总体呈现小幅下跌的走势，跌幅较 10 月份明显收窄。下半年以来，除乙二醇之外，聚酯产业链上的其他期货品种均呈现持续下跌的走势，PX 和 PTA 更加突出。

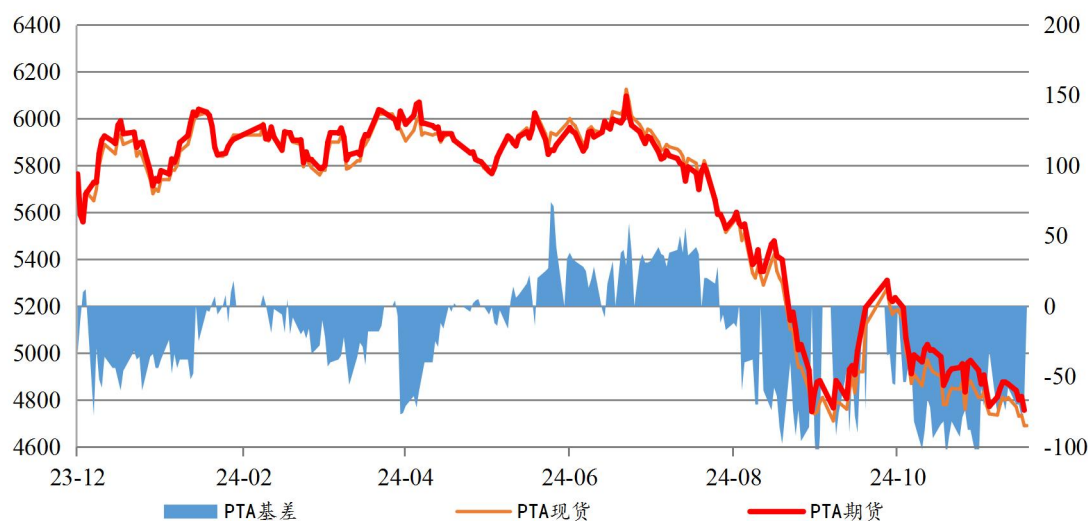
PX 方面，自身供需变动不大，受原油价格走势偏弱的影响，PX 价格表现仍较差，PX 现货价格一度跌至 802 美元/吨，创今年以来新低。截至 11 月 25 日，PX 现货价格为 817 美元/吨，较前期低点有所反弹，但反复幅度不大。

图 1：PX 期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 2：PTA 期现走势与基差

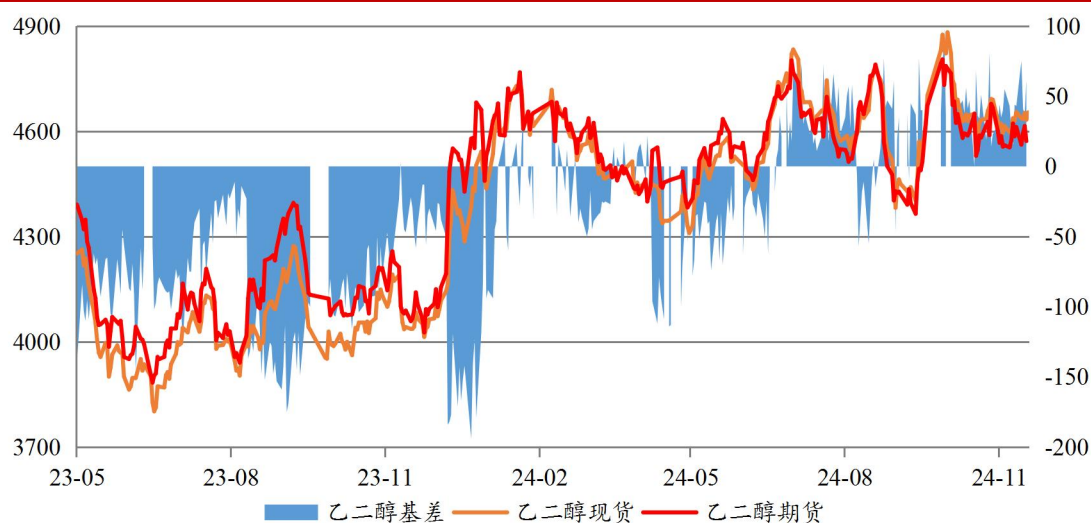


数据来源：Wind、国联期货研究所

PTA 在 11 月份供需变动较小，主要受到上游原油和 PX 价格下行的影响。11 月份，PTA 现货价格的运行区间为 4725-4880 元/吨，重心下移，窄幅波动。PTA 期货主力合约收盘价运行区间在 4772-4968 元/吨，基差波动不大。

乙二醇方面，10 月份，一套 30 万吨/年的乙二醇新装置投产，在 11 月份计入产能基数，乙二醇月均开工率较 10 月小幅提升。乙二醇价格在 11 月震荡偏弱，波动较小，乙二醇现货价格的运行区间为 4596-4692 元/吨，重心有所下移。期货主力合约收盘价的运行区间为 4554-4678 元/吨，基差波动不大，期货价格小幅贴水。

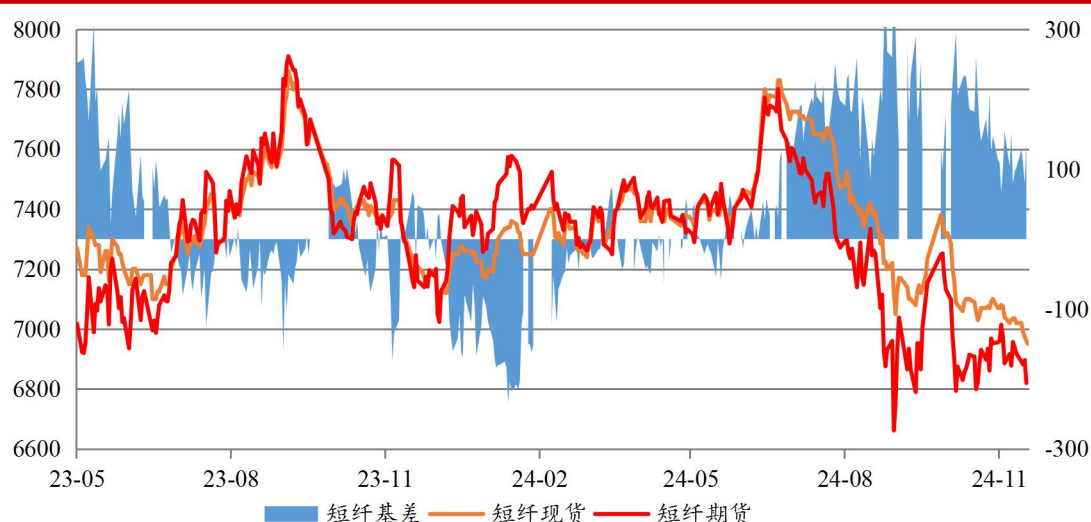
图 3：乙二醇期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

从供需来看，短纤开工率稳定，需求持续小幅转弱，供需表现偏弱。11 月，短纤现货价格的运行区间为 7000-7100 元/吨，价格小幅回落，波动较小。短纤期货主力合约收盘价的波动区间为 6862-7014 元/吨，期货价格小幅贴水。

图 4：短纤期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

瓶片方面，11月瓶片开工率小幅回落后稳定，在传统淡季，瓶片开工率表现好于预期；聚酯原料价格下行，成本下降，瓶片利润略有好转。11月，现货价格的运行区间为6100-6235元/吨，价格小幅下跌；瓶片期货主力合约收盘价的波动区间为6118-6292元/吨，期货价格小幅升水。

二、原油需求旺季来临 价格或将低位回升

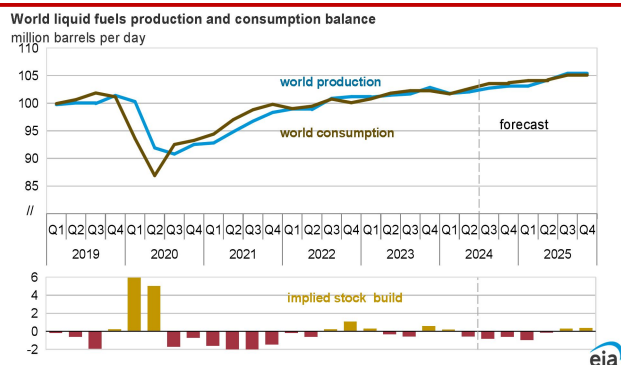
2.1 供需调整偏弱 短期供应仍有缺口

11月，国际油价波动收窄，震荡偏弱运行。美国大选的结果和OPEC连续第四个月下调全球石油需求增长预测，对原油价格有一定的利空影响。俄乌冲突加剧以及OPEC+可能再次推迟原油增产的时间，限制了油价跌幅。

从EIA的预测数据来看，今年以来，EIA的月度报告多次对全球原油供需预测，总体呈现供应缺口不断扩大、存在缺口的时间不断延长的趋势，调整的主要原因在于OPEC+限产，且对原油需求的预期较为乐观。最新11份的月报对2024年度和2025年度的预估调整依然偏利空，2024年度虽然依然存在供应缺口，但供应缺口较10月份的预估略有收窄。

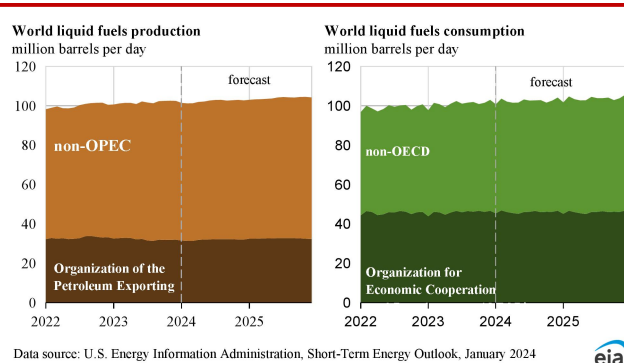
全球原油供应在今年12月份和明年一季度存在供应缺口，2025年二季度后供需趋于宽松，从目前EIA的预测来看，2025年过剩压力并不大。从原油需求变化来看，目前原油需求再次进入上升阶段，需求较高的状态会持续到明年2月份。

图5：全球原油季度供需预测 单位：百万桶/日



数据来源：EIA、国联期货研究所

图6：2022-2025年全球原油产量及需求量预测



数据来源：EIA、国联期货研究所

11月13日晚间，EIA公布的最新预测数据显示：全球原油供应缺口持续到2025年一季度，2025年二季度之后供需将趋于宽松，主要基于产量预期增加，目前虽然预估2025年原油需求增速下降，但依然有正增长。EIA预计2024年供应短缺52万桶/日，10月时预估短缺56万桶/日，2024年度供需缺口的预估较上月略有收窄。从月度预测数据来看，10月时的报告预计2024年11月供应有缺口，但最新数据显示11月份依然不存在缺口，12月虽然存在较为明显的供应缺口，但缺口数量较上月减

少 15 万桶/日。

图 7：EIA 全球原油供需短期展望数据

2024年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10099	10219	10293	10271	10239	10235	10273	10312	10199	10281	10370	10356	10262
同比变化	-14	55	104	107	133	23	110	169	-44	28	37	15	60
全球需求	10108	10335	10223	10234	10343	10362	10360	10314	10383	10243	10352	10506	10314
同比变化	199	54	17	191	119	-6	143	45	101	76	84	165	99
库存变动	-10	-116	70	36	-104	-127	-88	-2	-184	38	17	-150	-52

数据来源：EIA、国联期货研究所

11 月份 EIA 月报显示：2024 年度全球原油供需均上调，供应上调幅度略大，供应缺口较上月有所收窄；2025 年全球原油市场的供应上调，需求基本持平，2025 年供应过剩量增加。具体供需预测数据如下：

EIA 预计 2023/24/25 年全球原油供应量分别为至 10202/10262/10466 万桶/日，同比+204/+60/+204 万桶/日，较上月预期值调整+2/+12/+13 万桶/日；预计 2023/24/25 年全球油品需求量分别为 10215/10314/10436 万桶/日，同比+299/+99/+122 万桶/日，较上月调整+0/+8/+1 万桶/日。

本次 EIA 报告对全球原油市场供需的调整总体利空，2024 年度供应上调幅度大于需求，缺口收窄，2025 年度供应量上调，需求基本维持，过剩量增加；2024 年供应量预估较上月增加 12 万桶/日，消费量增加 8 万桶/日。2023 年供应短缺 13 万桶/日，10 月预估短缺 15 万桶/日；2024 年供应短缺 52 万桶/日，10 月预估短缺 56 万桶/日；2025 年供应过剩 30 万桶/日，10 月份预估短缺 18 万桶/日。

2.2 原油需求季节性回升 美国补充战略储备或提速

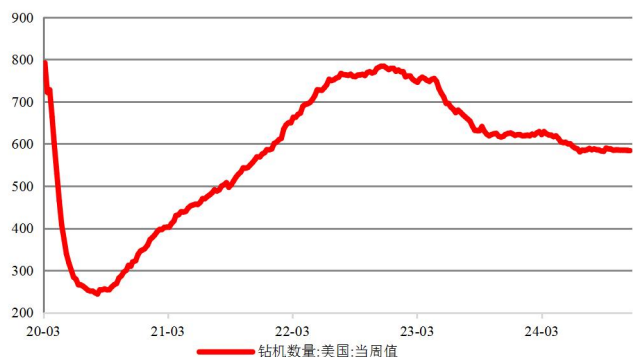
从数据来看，今年美国原油和汽油库存表现依然存在比较明显的淡旺季特征，受到汽油需求和美国炼油厂产能利用率的变化，原油和汽油库存均存在较为明显的季节性波动。从目前的时间点来看，原油需求再次回升，在这个阶段主要是取暖油需求上升，带动炼油厂开工率上升，由于汽油消费通常比较平淡，汽油供应增加往往会使汽油库存出现明显增长。

原油开采数据方面，美国钻机数量经过 1 年下降之后，去年 10 月份至今年 3 月份，美国钻机数量总体在 620 部附近徘徊，今年 4 月份之后再度恢复下降趋势，7-11

月总体在低位徘徊。截至 11 月 22 日，美国钻机数量为 583 部，7 月至今变化不大。2021-2022 年欧佩克的钻井平台数量总体处于上升趋势，今年以来开始走平。

图 8：美国钻机数量

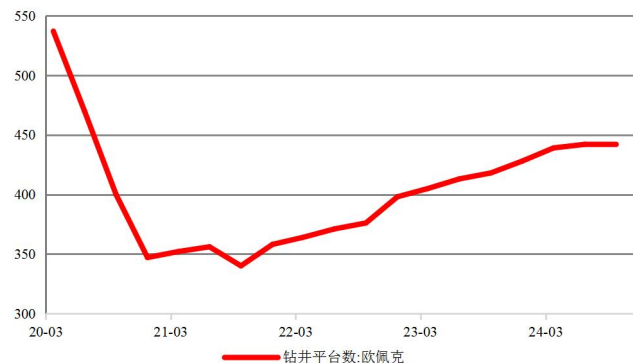
单位：部



数据来源：Wind、国联期货研究所

图9：欧佩克钻井平台数量

单位：个



数据来源：Wind、国联期货研究所

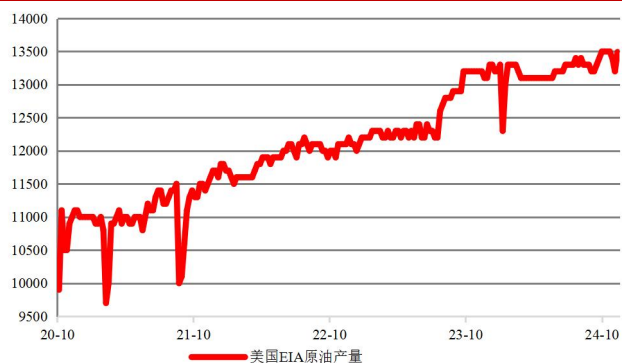
美国原油产量方面，根据 EIA 的数据，10 月中旬至 11 月初，美国原油产量维持在 1350 万桶/日的高位水平。进入 11 月份，短暂下降后回升，截至 11 月 22 日当周，美国原油产量为 1349 万桶/日，上一个报告期为 1320 万桶/日。

美国炼油厂的产能利用率方面，炼油厂开工率通常根据需求变动而出现季节性波动，目前正处于开工率上升阶段，但最新一周的开工率较上一报告期下降。截至 11 月 22 日，美国炼油厂产能利用率为 90.5%。从历年美国炼油厂产能利用率的变化情况来看，后期炼油厂开工率总体将延续回升趋势。

美国商业原油库存表现方面，7-9 月商业原油库存持续下降，10-11 月持续上升，但累计增幅不大，随着炼油厂开工率上升，预计 12 月原油库存将再次回落。截至 11 月 15 日当周商业原油库存为 4.3 亿桶，9 月中旬最低降至 4.13 亿桶。商业原油最新库存处于近年来相对偏低水平，11 月份随着炼油厂开工率进一步上升，原油库存将再次回落。

图 10：美国原油产量

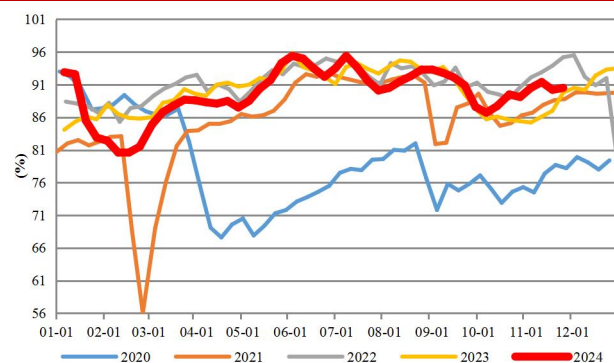
单位：千桶/日



数据来源：Wind、国联期货研究所

图11：美国炼油厂产能利用率

单位：%

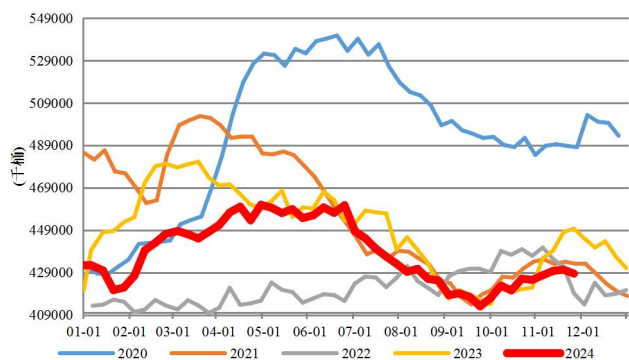


数据来源：Wind、国联期货研究所

战略储备库存方面，经过 2022-2023 年连续两年释放战略石油储备，使这一库存数据明显低于往年同期；2023 年 11 月至今，战略石油储备仍延续小幅上升的趋势，

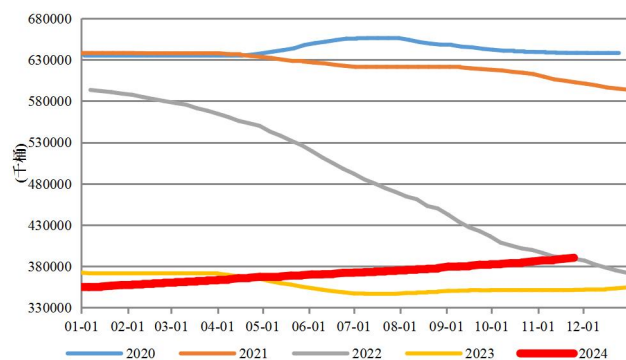
说明美国政府一直在购买原油补充战略储备，但战略储备库存累计上升幅度并不明显，美国补充战略储备的进度较为缓慢。截至 11 月 22 日，美国战略石油储备库存 3.9 亿桶，近期有消息称特朗普计划向国会寻求资金，以补充战略石油储备，美国政府换届完成之后，战略储备库存的补库速度或加速。

图 12: 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 13: 美国战略石油储备库存 单位: 千桶

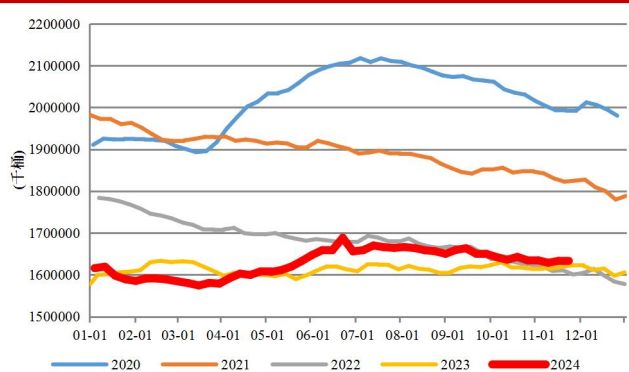


数据来源: Wind、国联期货研究所

从 EIA 汽油库存数据看，汽油库存在今年 11 月初触及本年度最低点，目前已开始小幅回升。预计 12 月炼油厂产能利用率将持续上升，汽油消费基本维持，汽油库存将会持续累库，累库过程一般会持续到明年 2 月初，达到一个阶段性高点。

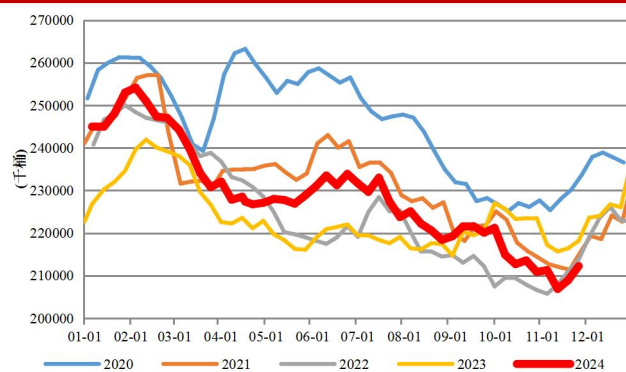
综合来看，全球原油需求预期仍在转弱，但目前处于季节性需求回升的时间点；供应方面，OPEC+或再次推迟增产的时间，2025 年的原油供应将被重新评估。经过今年下半年的下跌过程，目前原油价格处于今年以来的相对低位，预计随着需求阶段性上升，油价将企稳反弹。

图 14: 包括战略石油储备原油和石油产品库存



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 15: 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

三、新装置投产不及预期 开工率较高供应仍宽松

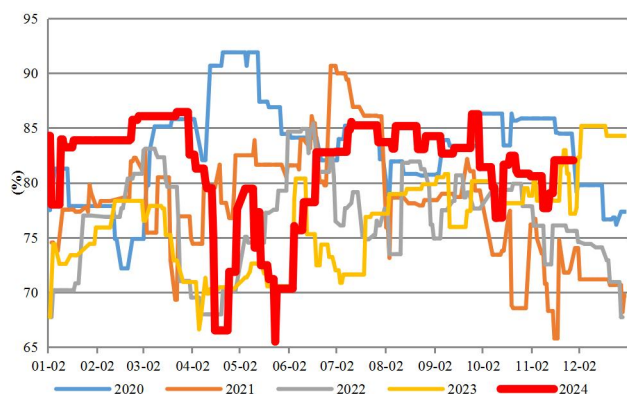
3.1PX 和 PTA 计划投产仍未兑现 PTA 开工率达到今年最高水平

根据卓创资讯的统计，截至目前，我国PX产能为4401万吨/年，较去年底增加20万吨/年，实际上没有新投产的装置，已有生产装置通过技术改造使产能小幅增加。烟台裕龙岛炼化一体化项目开始陆续投产，年产300万吨PX的新装置将推迟到明年投产。

截止目前，我国PTA产能规模8015万吨/年，较去年底时增加17.5万吨/年，同比增长0.2%。今年以来，PTA新增产能的压力并不大，计划投产的多套装置仍未兑现，部分装置或延迟到明年才正式投产。

图16: PX工厂开工率

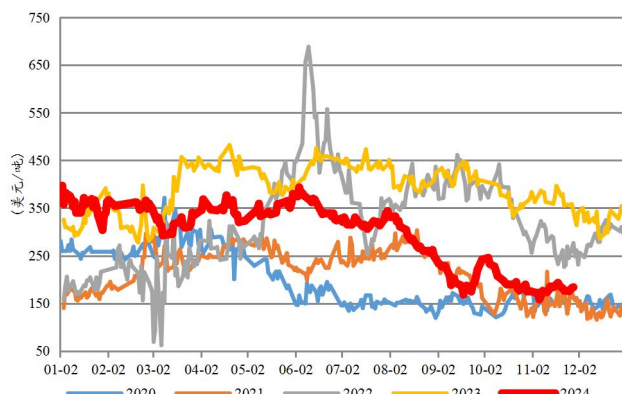
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图17: PX现货加工费

单位: 美元/吨

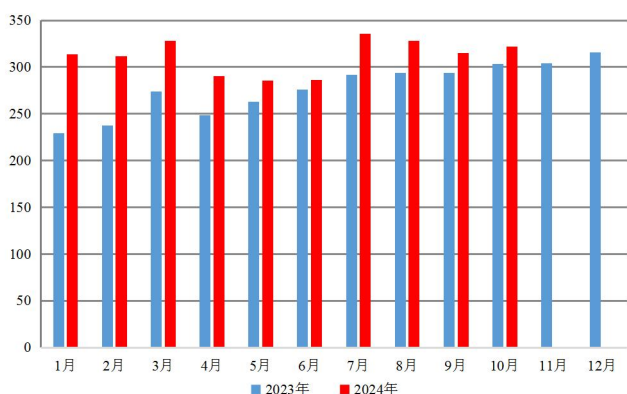


数据来源: Wind、国联期货研究所

今年以来，尽管PX没有新装置投产，但由于开工率处于高位水平，国内PX产量仍较高。今年4-5月，PX装置检修和重启变动频繁，月均开工率总体较低，6月份以装置重启为主，开工率持续上升。7-11月份，PX开工率总体稳定，11月PX开月均开工率在80.6%左右，与10月基本持平。

图18: PX月度产量

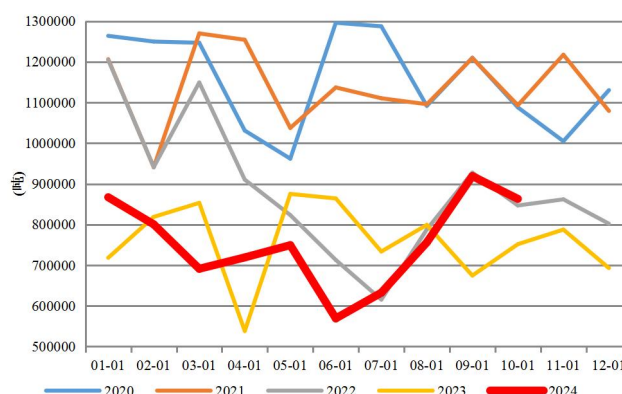
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图19: PX月度进口数量

单位: 吨



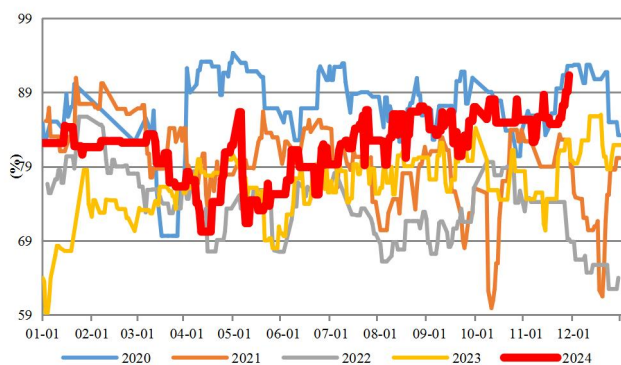
数据来源: Wind、国联期货研究所

7-10月份，我国PX月度产量数据虽有波动，但总体维持在较高水平。根据卓创资讯的统计，10月份，我国PX产量为321.7万吨，较9月小幅上升。11月份，PX月度开工率与10月变化不大，预计11月我国PX产量在320万吨左右。2024年1-10月，我国PX产量3116.4万吨，较去年同期增加405.9万吨，同比增长15%。

PX 加工费方面，今年上半年 PX 加工费波动很小，总体处于 300-380 美元/吨之间，8-9 月份持续下降，9 月份降至 168 美元/吨的低位水平，10 月初短暂回升，随后再度持续下降，11 月初最低下降至 158 美元/吨。截至 11 月 26 日，PX 加工费在 178 美元/吨，依然处于相对低位。

图 20: PTA 工厂开工负荷

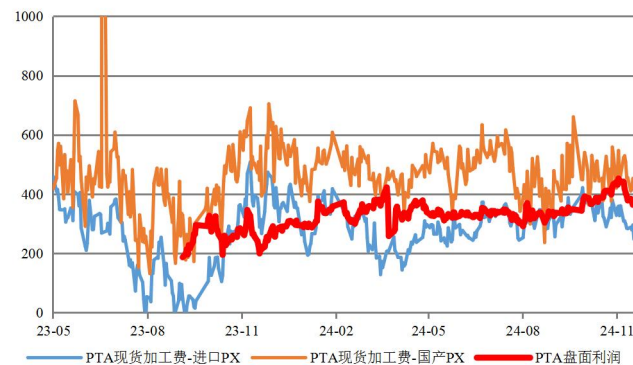
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图21: PTA现货及盘面加工费

单位: 元/吨

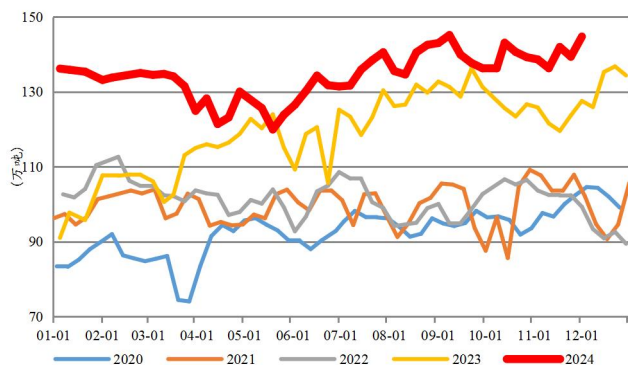


数据来源: Wind、国联期货研究所

PX 进口方面，上半年进口量较少，多个月份低于去年同期，但 9-10 月同比增长幅度较为明显，10 月我国进口 PX 数量为 86.3 万吨，虽然环比有所下降，但同比依然有明显增长。2024 年 1-10 月，我国累计进口 PX 数量为 756.6 万吨，较去年同期下降 6 万吨，同比降幅 0.8%，虽然累计进口数量下降，但降幅较前期继续收窄。

图 22: PTA 周产量

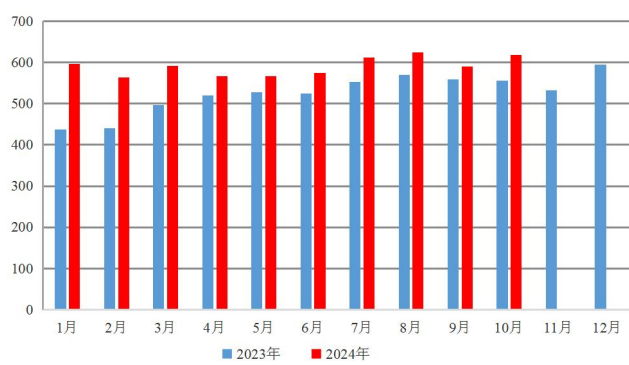
单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图23: 我国PTA月度产量

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

2024 年前 10 个月，国内 PX 产量增速较高；累计进口量小幅下降，国内 PX 供应量仍有显著增长，但累计增速较上半年出现明显下降。2024 年 1-10 月，国内产量加上进口量达到 3872.9 万吨，较去年同期增加 399.9 万吨，同比增幅 11.5%。7-10 月国内 PX 产量总体处于较高水平，进口量拉低了供应增速。

PTA 开工率方面，8-11 月，PTA 开工率虽有反复波动，但变化幅度不大，总体维持在相对高位，截至 11 月 28 日，PTA 开工率达到 91.6%，为本年度最高。根据卓创资讯的统计数据，2024 年 1-10 月，我国 PTA 累计产量为 5902 万吨，较去年同期增加 719 万吨，同比增长 13.9%，累计增速继续下降。今年 8 月我国 PTA 产量为 624

万吨，为单月历史最高；10月份PTA月度产量为618万吨，仅次于8月份。近期PTA开工率创今年以来新高，预计11月份PTA产量依然较高。

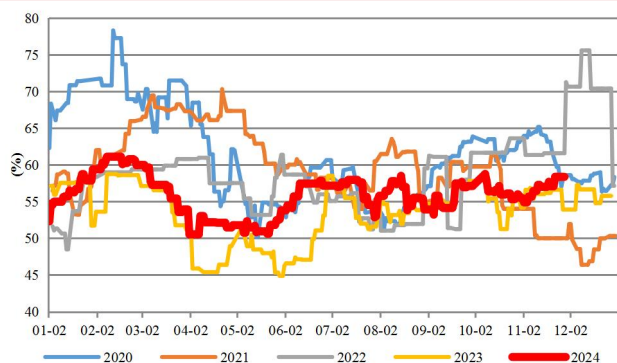
PTA加工费方面，11月份，PTA现货加工费总体变动不大，先上升后回落，在280-380元/吨的区间运行，近期PTA现货加工费有所回落，处于运行区间的下限附近。总体而言，PTA加工费表现依然比较平淡，目前PTA开工率偏高，从聚酯开工率来看需求状况较好，后期下游需求回落，短期PTA加工费仍难有效改善。

3.2 乙二醇产能小幅增长 港口库存底部徘徊

根据卓创资讯的统计数据，10月中化学一套30万吨/年的装置投产，截至目前，我国乙二醇总产能达到3014.2万吨/年，产能增速1.2%，其中油制乙二醇产能1817.2万吨/年，合成气制乙二醇产能1197万吨/年。

图24：乙二醇综合开工率

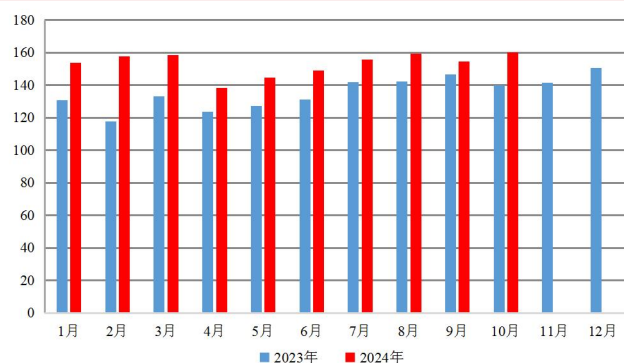
单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图25：国内乙二醇月度产量

单位：万吨

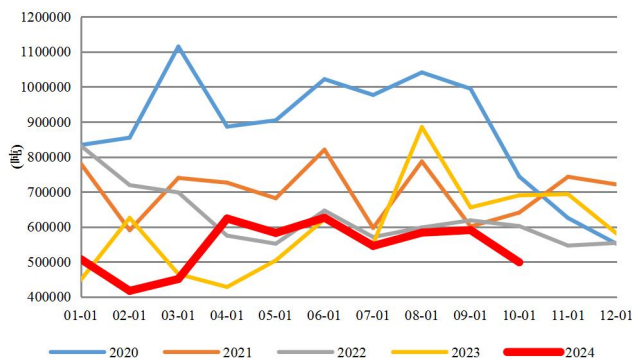


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

11月，乙二醇月均开工率变动不大，但最新开工较上月月底有所上升，油制乙二醇开工率总体稳定，煤制开工率小幅上升，后期冬季用煤需求增加或会影响煤制乙二醇开工率，12月份煤制开工率或将受到不利影响。

图26：我国乙二醇进口量的季节性

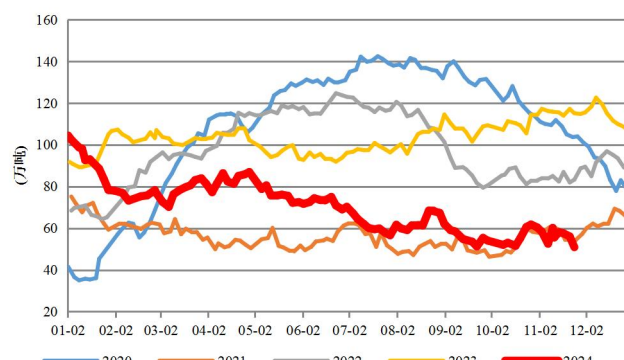
单位：吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图27：江浙两地乙二醇库存

单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计，2024年1-10月，我国累计生产乙二醇1530.9万吨，较去

年同期增加 197.3 万吨，同比增加 14.8%；其中 10 月份产量 160 万吨，为单月历史最高，不过比 8 月份的产量提升幅度并不大。11 月份，乙二醇月均开工率较 10 月份小幅上升，预计 11 月乙二醇产量将维持在 160 万吨的高位水平。

乙二醇进口方面，2024 年 1-10 月，我国累计进口乙二醇数量为 542.5 万吨，较去年同期下降 45 万吨，同比降幅 7.7%。其中，10 月我国进口乙二醇的数量为 49.9 万吨，4-10 月乙二醇进口量变化不大。

2024 年 1-10 月，国内乙二醇累计产量同比增幅较大，进口量同比小幅下降，国内供应量仍有一定程度增长。2024 年 1-10 月，国内乙二醇供应量（国内产量+进口）为 2073.3 万吨，较去年增加 152.4 万吨，同比增幅 7.9%。

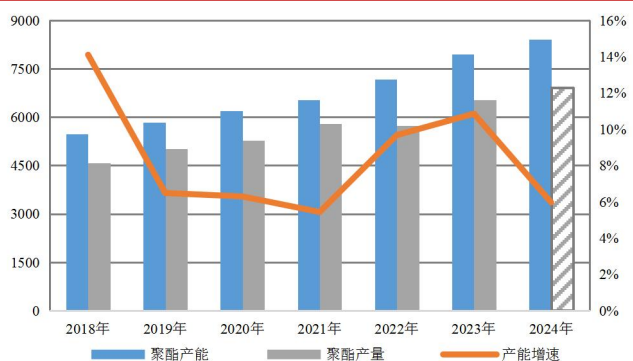
港口乙二醇库存方面，今年以来乙二醇库存总体呈持续下降趋势，9 月中旬和 10 月中旬江浙两地乙二醇库存两次下降至 51 万吨附近，10-11 月乙二醇库存反复窄幅波动，累计变动不大。截至 11 月 21 日，乙二醇库存为 56 万吨，依然处于相对偏低的水平。目前聚酯工厂开工率依然处于高位水平，虽然好于预期，但后期仍有下滑的可能，若聚酯开工率下滑，乙二醇存在一定的累库压力。

四、聚酯开工仍处于高位 需求淡季不淡

4.1 聚酯新增产能稳步释放 聚酯开工表现好于预期

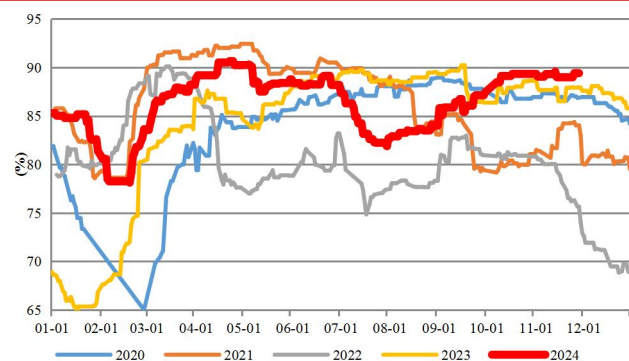
今年聚酯产能投放的落实情况依然较好，长丝、短纤、瓶片和切片等聚酯新装置陆续投产，聚酯产能稳步投放，截至目前，我国聚酯产能达到 8421 万吨/年，较去年底增加 433.5 万吨/年，同比增幅 5.97%，今年聚酯新装置投产以瓶片为主。

图 28：国内聚酯产能及产能增速 单位：万吨、%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 29：聚酯工厂开工负荷 单位：%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

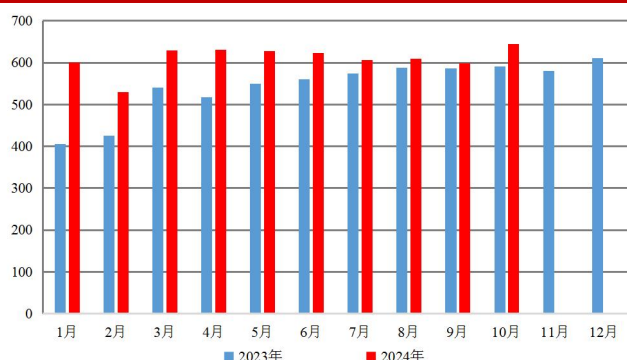
今年聚酯开工率呈现少有的银十超金九的现象，且在 11 月依然能够维持在高位水平。9-10 月上旬，聚酯开工率持续上升，随后聚酯开工率长期维持在 88% 以上的开工水平，聚酯开工表现好于往年同期。由于今年聚酯开工率回升时间较晚，再度下

降的时间也有所延后，但随着时间的推移后期将会出现回落，预计12月聚酯开工率将会回落。

2024年1-10月，我国累计生产聚酯数量为6101万吨，较去年同期增加761.6万吨，同比增幅14.3%。聚酯产量在3-6月份持续稳定在630万吨左右，7月份受聚酯开工大幅下降的影响，聚酯产量下降到607万吨，8月份产量聚酯产量610万吨，环比小幅回升；9月聚酯产量598万吨，低于预期。10月，聚酯开工率进一步提升后稳定在高位，聚酯产量达到645万吨，再创历史新高。11月聚酯开工率依然维持在较高水平，预计聚酯产量在630万吨以上。

图 30：聚酯月度产量

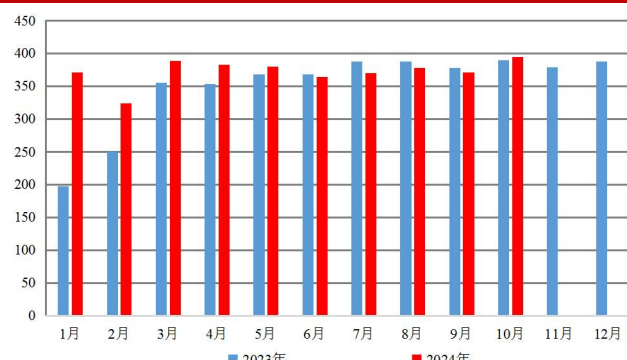
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 31：长丝月度产量

单位：万吨

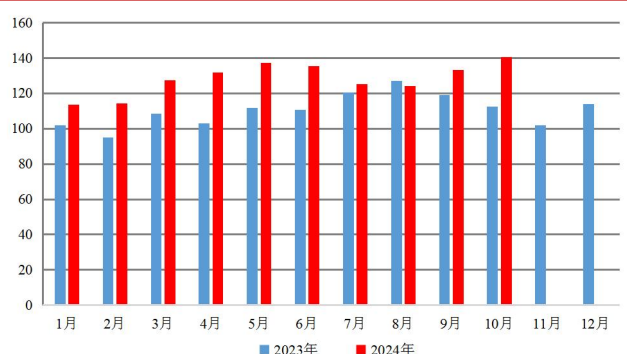


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看，今年1-10月，国内聚酯产量增速较高，长丝、瓶片和短纤产量均出现增长，瓶片产量增长速度较为突出。2024年1-10月，我国长丝产量3721.8万吨，较去年同期增加286.6万吨，同比增幅8.3%，10月份单月产量394.7万吨，环比和同比均有所增长，但同比增幅不大；瓶片产量1282.97万吨，较去年同期增加173.3万吨，同比增幅15.6%，7-8月份由于瓶片工厂主动减产，瓶片月度产量均较低，9-10月瓶片产量环比回升，10月份瓶片产量上升至140.7万吨，创单月历史新高；短纤产量659.1万吨，较去年同期增加58.4万吨，同比增幅9.7%。

图 32：瓶片月度产量

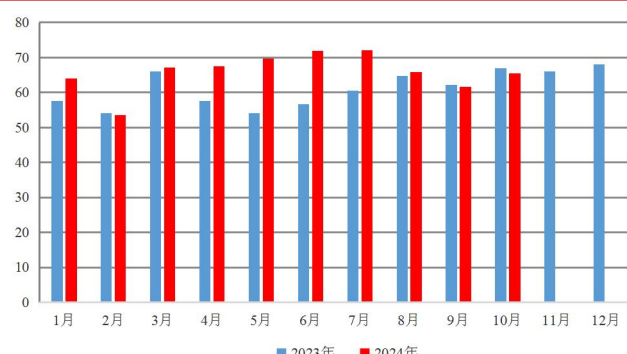
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 33：短纤月度产量

单位：万吨



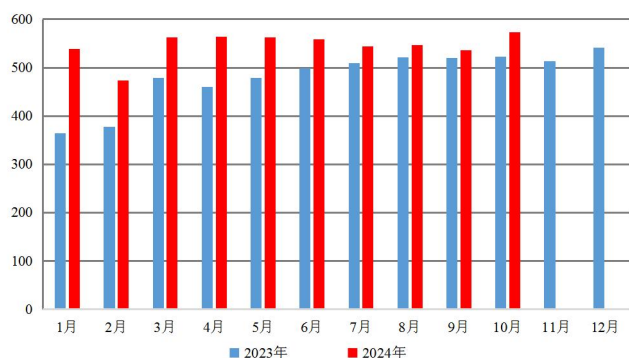
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

聚酯产量增速较高，支撑了国内PTA和乙二醇的消费需求。根据卓创资讯的统

计，2024 年 1-10 月，国内 PTA 累计需求量为 5459 万吨，较去年同期增加 727.4 万吨，同比增加 15.4%；乙二醇需求量 2165.1 万吨，较去年同期增加 241.9 万吨，同比增幅 11.2%。10 月份聚酯开工率小幅上升，高开工率维持到 11 月，聚酯原料需求表现持续好于预期，尽管如此，需求阶段性下滑依然会到来。

图 34：PTA 月度需求量

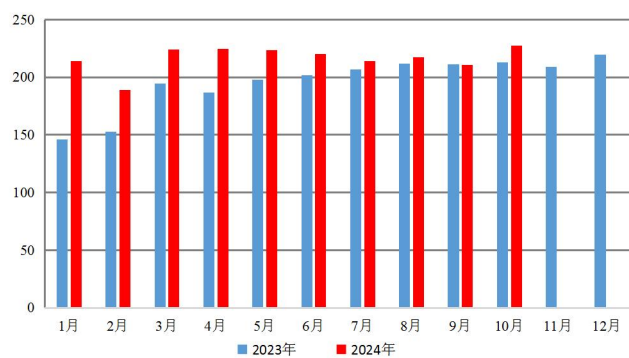
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 35：乙二醇月度需求量

单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

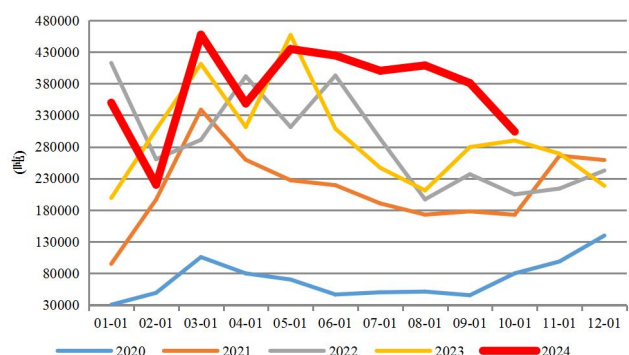
4.2 PTA 出口明显回落 下半年社会库存总体持续增加

PTA 出口方面，5-9 月份 PTA 出口量保持在较高水平，虽然 9 月出口量环比下降，但依然明显高于往年同期。2024 年 1-10 月，我国累计出口 PTA 数量为 372.8 万吨，较去年同期增加 70.6 万吨，同比增长 23.4%，10 月份出口量为 30.4 万吨，较 5-9 月的高位水平出现显著下降。

2024 年 1-10 月，PTA 国内消费加上出口量合计达到 5831.8 万吨，同比增长 798 万吨，同比增长 15.9%。尽管国内 PTA 消费量和出口量增速均较高，但与国内 PTA 产量相比，PTA 的供应仍偏宽松，下半年以来，PTA 社会库存总体处于持续累库的局面。

图 36：PTA 月度出口量季节性表现

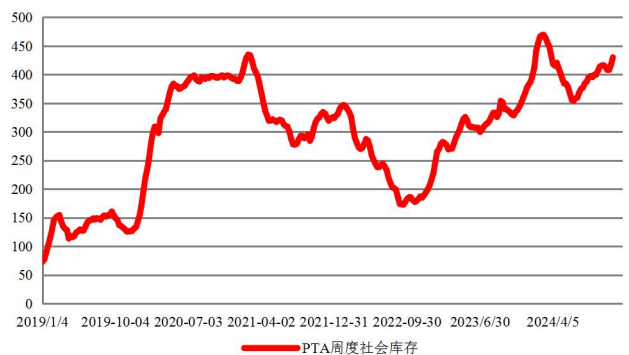
单位：吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 37：PTA 周度社会库存

单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

从 PTA 的供需形势来看，今年 PTA 总体供大于求，一季度和下半年出现持续累

库的局面，3月中旬至7月初去库存。11月，尽管下游需求好于预期，但供应也处于高位，依然没有扭转累库的局面。截至11月22日，PTA社会库存为417.5万吨，7月初时库存阶段性低点为353.9万吨。

3月中旬至7月初这段时间，PTA之所以能够持续去库存主要是由于PTA开工率出现明显下降，此外聚酯产能持续增长且聚酯开工率较高也有利于PTA库存下降。近年来PTA产能持续增加，尽管需求量也有增长，但产能增速更高，累库压力长期存在，只有PTA开工率出现阶段性下降，才有可能有效去库。

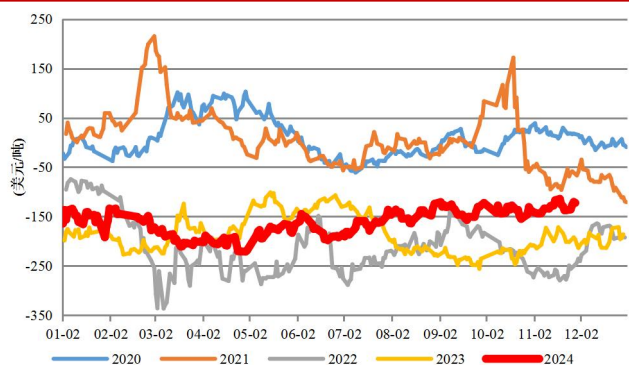
4.3 需求终将回落 聚酯利润存下行风险

受聚酯原料价格下跌的影响，11月各个聚酯品种的价格普遍有所回落，长丝的加工费也出现小幅回落，瓶片加工费变化不大，短纤加工费有所上升。尽管目前产业链需求依然较好，但需求阶段性转弱依然会兑现，预计在后期聚酯品种的加工费仍存在下行风险。

瓶片现货加工费今年总体偏弱，1-2月，多次跌破400元/吨的关口，随后虽然出现回升，但上升力度并不强，反弹至600元/吨附近再次回落，5-6月份进一步走低，再度跌至400元/吨以下，7-8月份瓶片加工费总体回升，最高上升至650元/吨附近。9月中旬之后，瓶片利润再度小幅回落，10-11月瓶片利润波动不大。目前瓶片现货加工费处于450元/吨附近，期货盘面加工费在500元/吨左右，瓶片盘面的加工费略高于现货。

图 38：油制乙二醇利润

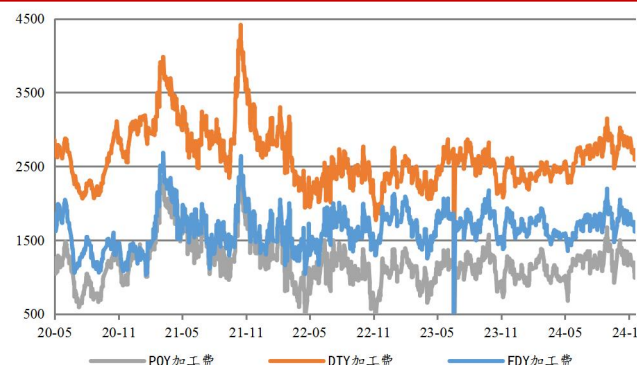
单位：美元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图39：长丝品种加工费

单位：元/吨

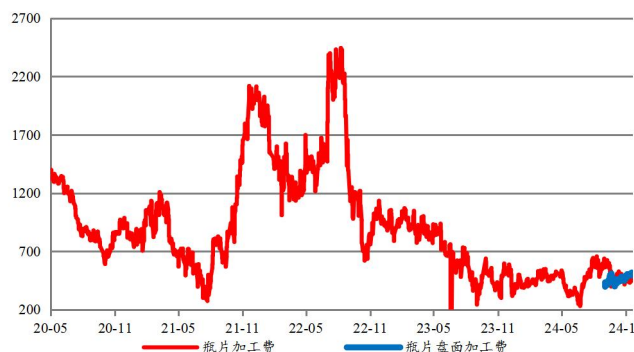


数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤现货加工费方面，2-5月中旬短纤现货加工费持续总体处于持续回升的态势，但最高不超过1000元/吨，5月中旬-6月初再度快速回落，6月24日短纤龙头企业号召短纤工厂以聚酯原料成本+1300出售短纤，短纤加工费快速回升至1200元/吨附近，随后很快小幅回落，7月中旬至9月中旬再度上升，9月中旬短纤现货加工费一度超过1500元/吨，随后持续回落，10月下旬企稳回升，11月短纤加工费表现较好，盘面加工费上升更为明显。截至11月27日短纤现货加工费在1320元/吨，盘面加工费在1190元/吨。8-9月份，短纤加工费上升主要是因为聚酯原料价格表现偏弱，而短纤价格相对偏强，从供需来看8-9月，短纤开工率较低，而需求在持续好转；10月份

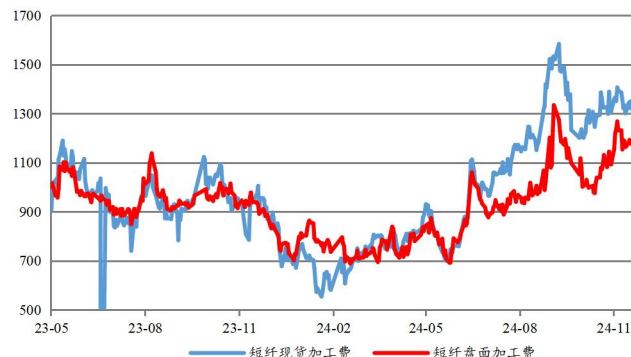
需求总体较好。11月之后，短纤需求持续回落回落，预计短期短纤加工费难有进一步改善的空间。

图 40：瓶片现货及盘面加工费 单位：元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 41：短纤现货及盘面加工费 单位：元/吨

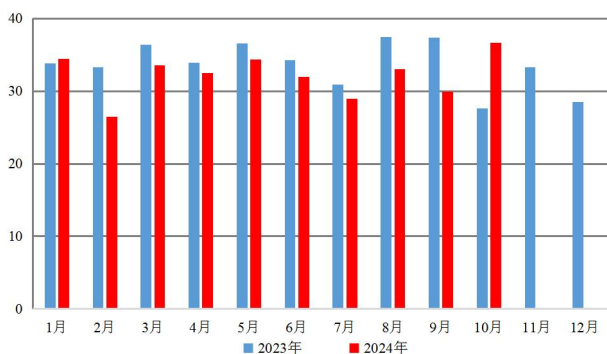


数据来源：Wind、国联期货研究所

4.4 长丝出口表现仍较弱 仍有一定累库压力

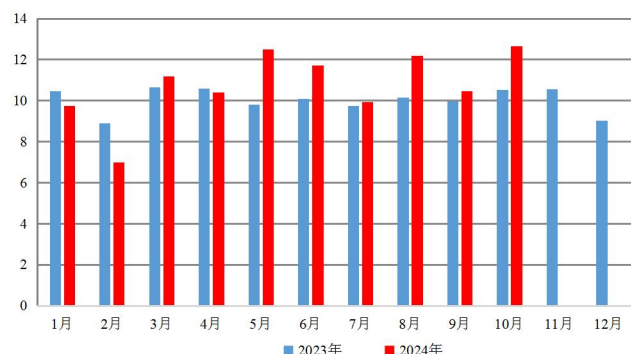
我国长丝月度出口量在2-9个月持续低于去年同期，10月份显著回升；短纤出口量略有上升，但增幅不高；瓶片出口增幅较大。去年长丝和短纤全年出口增速较高，今年均有所回落，而去年出口表现平淡的瓶片在今年明显好转。综合来看，聚酯品种出口总体上依然有增长，增长主要来自于瓶片。从绝对数量来看，2023年瓶片和长丝出口数量基本相当，今年长丝出口下降而瓶片出口上升，瓶片的出口规模再度明显高于长丝。

图 42：长丝月度出口量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 43：短纤月度出口量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

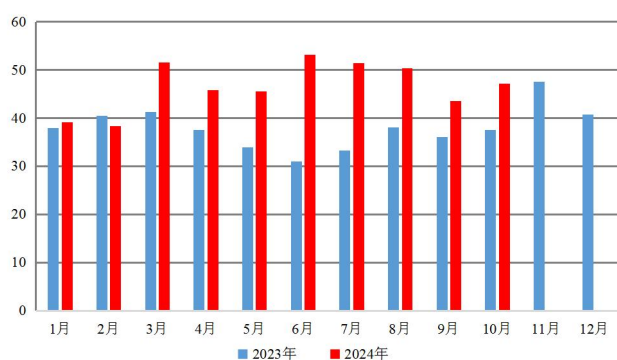
2024年1-10月，我国累计出口长丝的数量为321.8万吨，较去年同期下降19.7万吨，同比下降5.8%，今年2-9月的出口数量均低于去年同期，10月份出口量显著增加，为今年以来单月最高值；累计出口瓶片数量为465.9万吨，较去年同期增加99.1万吨，同比增幅270%，3-8月出口量较去年同期增长较为显著，但在7-9月份呈环比小幅下降趋势，10月瓶片出口量环比有所增加；累计出口短纤107.8万吨，较去年同期增加6.8万吨，同比增长6.8%。

2024 年瓶片出口增速较大，7-9 月瓶片出口量总体呈现持续回落的趋势，10 月环比上升，出口量好于预期，关注后期能否保持。长丝出口在本年度大部分时间比较平淡，10 月份出口量显著增加，达到近年来月度出口量的高位水平。总体来看，2024 年聚酯品种出口规模依然有增长。

长丝和短纤库存表现方面，2-3 月长丝一度出现非常显著的累库过程，以 POY 最为突出，2 月份传统消费淡季 POY 库存快速上升，3-4 月需求好转也未见到明显去库存，7-8 月长丝工厂主动减产，尽管下游需求转淡，长丝库存依然出现显著下降。国庆节前后，长丝库存再度回落，10 月下旬低位回升，库存压力依然不大。不过，后期下游需求总体转弱，长丝库存仍有一定的累库风险。

图 44：瓶片月度出口量

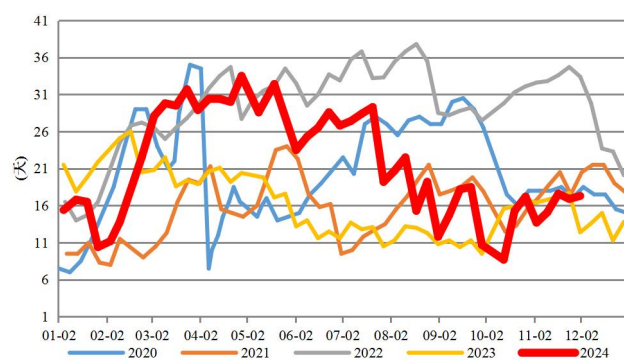
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 45：涤纶长丝 POY 库存天数

单位：天

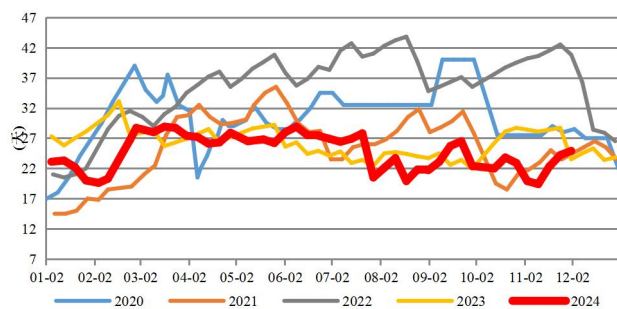


数据来源：Wind、国联期货研究所

截至 11 月 21 日，POY 库存天数为 16.9 天，DTY 库存天数为 24.2 天，FDY 库存为 21.5 天，之前库存持续偏高的 POY 在 7-10 月的下降幅度更为明显，10 月下旬-11 月有所回升，在最新的回升阶段，DTY 和 FDY 库存上升幅度大于 POY。短纤库存方面，短纤库存在一季度持续偏高，但没有出现长丝持续累库的局面。4-6 月份短纤库存持续小幅回落，但与往年同期相比依然偏高，7 月份短纤库存呈持续上升趋势，8-10 月短纤库存总体维持在高位，10 月底之后短纤库存有所回落，11 月短纤库存变动不大，仍处于相对偏高的状态。11 月织机开工率出现了明显回落，预示着长丝和短纤的需求将会出现下降，后期仍有累库的可能。

图 46：涤纶长丝 DTY 库存天数

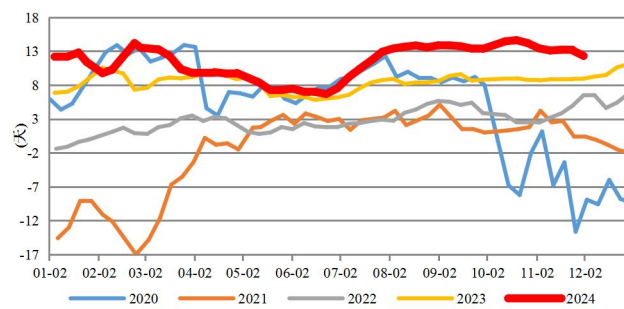
单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 47：涤纶短纤库存天数

单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

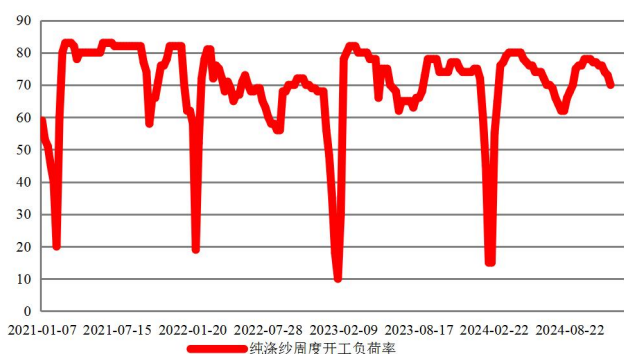
4.5 纱线和坯布产量依然较弱 库存小幅上升

短纤最大的下游为纯涤纱，上半年纯涤纱开工率的高点略低于去年同期，5-7月份纯涤纱开工率呈持续小幅下降趋势，5-6月纯涤纱开工率表现好于预期，下降到低谷的时间较去年晚，8月初纯涤纱开工率最低下降至62%。8月中下旬之后纯涤纱开工率逐步上升，9月底纯涤纱开工率上升至78%，10月中下旬后呈持续小幅回落的走势。目前纯涤纱开工率下降至73%，预计后期仍有可能进一步下降。

江浙织机开工率方面，依然呈现季节性波动特征，往年在“金三银四”需求旺季过后，往往会出现明显下降，今年未出现这种情况，织机的开工情况在5-6月份持续好于预期，转淡时间较往年延迟，7月份开始持续回落，进入8月后继续下降，8月中旬织机开工率最低下降至60.9%，随后持续回升，10月中下旬上升至77.8%的年度高位。11月份织机开工率持续回落，先逐步小幅下降，随后降幅有所扩大，截至目前，江浙织机开工率在71.3%，后期仍会延续下降趋势。

图 48：纯涤纱周度开工负荷

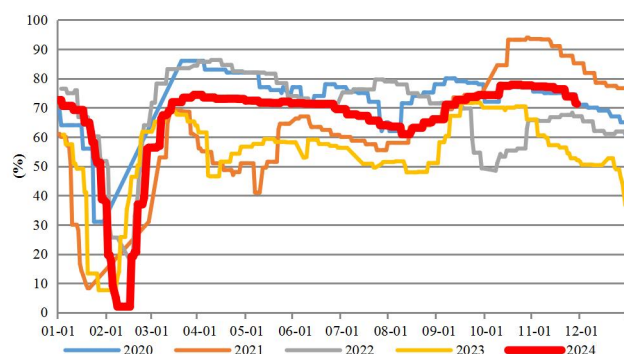
单位：%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 49：江浙织机开工负荷

单位：%

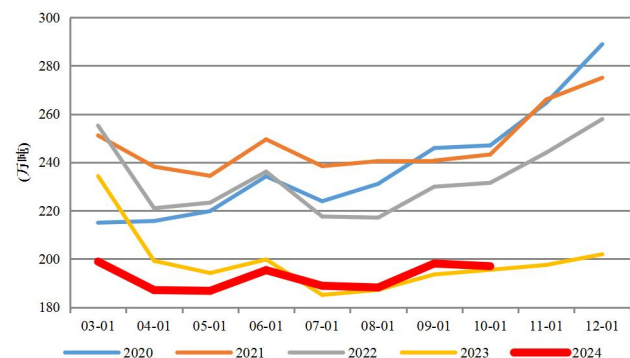


数据来源：Wind、国联期货研究所

纱线和坯布的产量方面，2023年纱线和坯布的产量持续偏弱，2024年的情况依然不容乐观，从纱线和坯布的统计数据来看，今年3-8月份，纱线和坯布产量依然偏低，9月份环比回升，但改善并不明显，10月环比下降，表现弱于预期。

图 50：纱线产量季节性表现

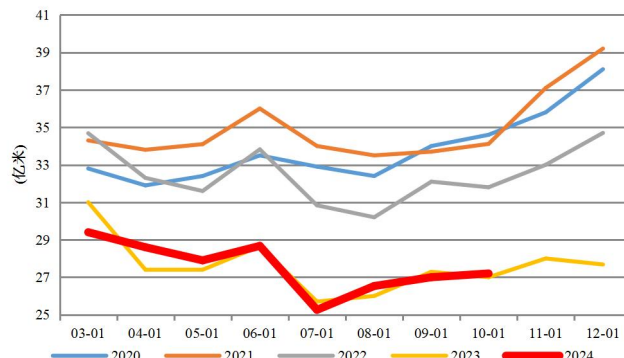
单位：万吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 51：坯布产量季节性表现

单位：亿米

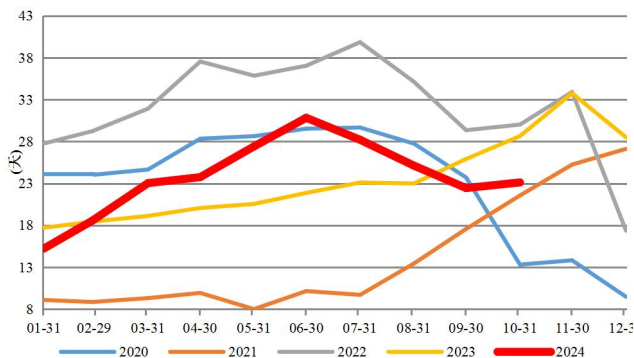


数据来源：Wind、国联期货研究所

纱线和坯布的库存方面，尽管10月纱线和坯布产量偏低，10月纱线和坯布库存却小幅增长，按照正常季节性规律，下半年通常会明显去库存，但10月份纱线和坯布的库存表现明显弱于预期。

图 52：纱线库存天数

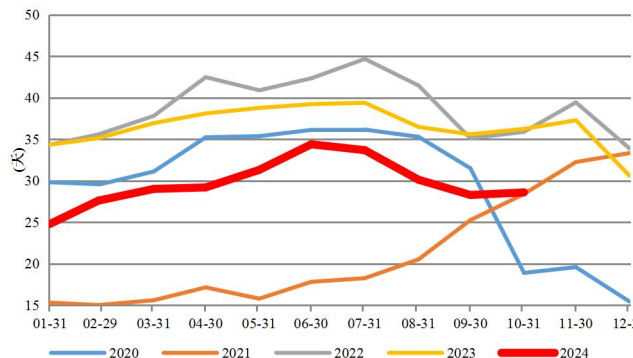
单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 53：坯布库存天数

单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

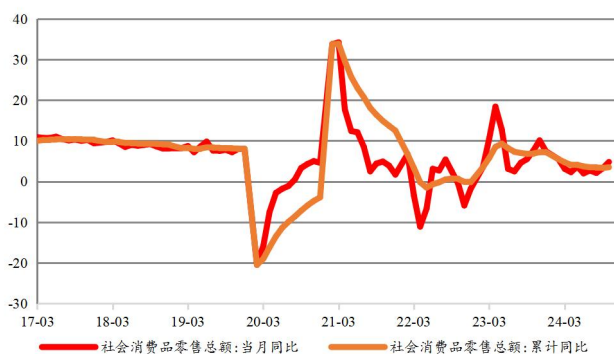
五、纺织服装内需将转旺 10 月出口表现较好

5.1 国内纺织服装内需有所改善 后期仍有望进一步回升

2024 年 10 月，我国社会消费品零售总额同比增长 4.8%，增速较上月环比上升，增速依然不高。今年 1-10 月，我国社会消费品零售总额累计同比增长 3.5%，6-8 月增速呈逐步回落趋势，9-10 月逐步有所改善。

图 54：我国社会消费品零售额增速

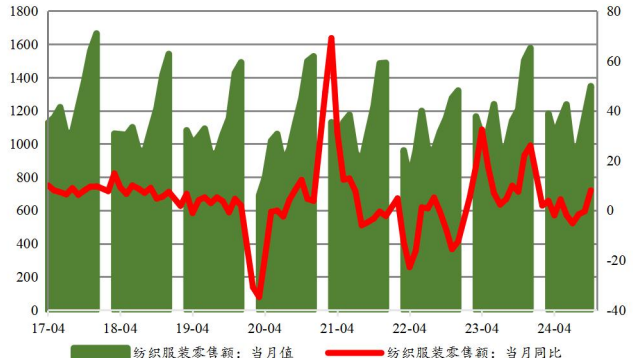
单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 55：国内纺织服装消费额及增速

单位：亿元、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

纺织服装国内消费方面，2024 年 10 月，国内纺织服装零售额增速为 8%，结束了 6-9 月持续负增长的状态，出现了明显上升。今年 4 月和 6-9 月均为负值，10 月份的同比增速为今年以来的最高值。总体而言，国内纺织服装消费前期表现较弱，10 月出现好转迹象，关注改善过程的持续性。国内纺织服装消费呈现明显的季节性波动，消费旺季在下半年，通常下半年每个月的消费额都呈现逐月递增趋势，12 月达到全

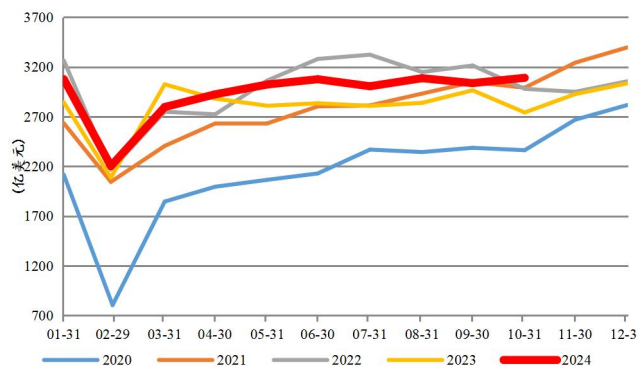
年高点。

5.2 纺织服装出口好于预期 后期仍不乐观

今年，我国出口市场的开局较好，但3月份出口金额2796.5亿美元，同比下降7.5%，降幅较大，5-8月份出口市场表现尚可，9月份出口再度转差，环比下降，同比增速较前期显著下降，10月份出口表现显著好于预期。2024年10月，我国以美元计的出口金额同比增长12.7%，去年5-10月我国出口金额同比均明显下降，在低基数的影响下，今年5-8月出现恢复性上升，9月出口表现一般，10月份出口规模环比增加，是往年少有的现象。2024年1-10月，我国累计出口金额同比增长3.7%，累计增速并不高。

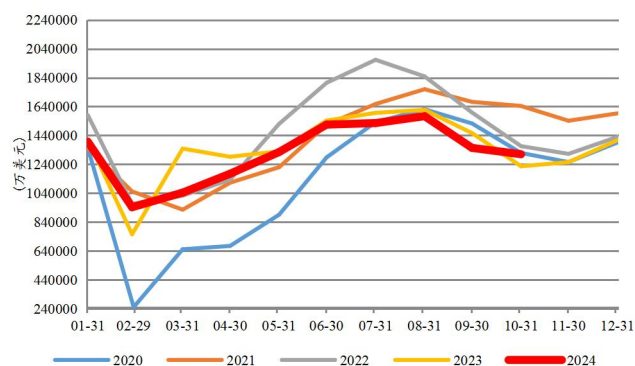
纺织服装出口方面，2024年1-10月，我国纺织服装累计出口2478.9亿美元，比去年同期增长1.5%，其中纺织品出口1166.9亿美元，增长4.1%，服装出口1312亿美元，下降0.7%。10月，我国纺织服装出口254.8亿美元，同比增长11.9%，环比增长2.8%，其中纺织品出口123.9亿美元，同比增长16.1%，环比增长10.1%，服装出口130.9亿美元，同比增长8.1%，环比下降3.2%。今年10月份纺织服装出口金额环比增加，为往年少有的现象。

图 56：我国月度出口金额 单位：亿美元



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 57：我国服装出口额季节性 单位：万美元



数据来源：Wind、国联期货研究所

服装出口额呈现明显的季节性特征，通常在7-9月份处于全年相对较高水平，8月份往往形成年度高点。今年7月份纺织服装出口数据表现一般，环比和同比均出现下降，8月纺织服装出口虽然环比和同比上升，但增速并不高，9月份服装出口环比显著下降，出口金额低于近年来同期水平，全年服装出口旺季已经基本过去，9-11月将出现逐步下降。今年10月份服装出口数据虽然环比下降，但降幅较小，表现好于预期，受美国调整关税政策的影响，短期或会有抢出口的情况，服装出口的表现可能会有较好表现，但长期存在利空影响。

六、总结与展望

6.1 总结

11月，国际原油价格小幅回落，价格波动较前几个月明显收窄。EIA在11月份对全球原油供需的调整依然偏利空，主要来自于原油供应预期上调，美国大选、俄乌冲突、中东地区冲突以及OPEC+计划增产的时间继续延期等因素对油价有一定影响。

产能方面，PX和PTA计划投产项目仍未兑现，乙二醇在10月有一套新装置投产，11月份计入产能基数，聚酯产能有少量增加。开工率方面，PX、PTA和乙二醇开工率总体稳定，PX和PTA开工率处于今年以来较高水平，聚酯开工率总体维持在高位，织机开工率持续回落，整个产业链的开工表现总体好于预期。从PTA和乙二醇的库存表现来看，PTA社会库存延续增长势头，乙二醇港口库存反复波动，变化不大，长丝库存有所反弹。

产业链利润方面，PX加工费在11月初再创本年度新低，随后虽然有所反弹，但目前仍处于今年以来相对低位；PTA加工费小幅回落，乙二醇生产利润变化不大，长丝利润有所下降，瓶片和短纤利润变化不大。

6.2 展望

12月，全球原油需求阶段性走强，OPEC+或再度延迟增产。目前国际原油价格处于今年以来相对低位，在需求重新上升的阶段，预计油价将会迎来持续回升的机会。

聚酯产业链方面，11月产业链开工率下滑主要集中在织机上，从聚酯开工率情况来看，11月份聚酯原料需求依然较好，但需求下降仍将持续，预计进入12月后聚酯开工率下降将会兑现。供应方面，部分PX和PTA新产能投产时间延后，但由于开工率偏高，供应仍偏宽松，后期PTA和乙二醇开工率也有回落可能。12月聚酯产业链大概率会呈现供需双弱的格局，成本端预期上行，由于产业链整体低利润，在成本端推动的作用下，产业链价格或企稳回升。

聚酯产业链利润方面，预计需求阶段性回落对产业链利润有不利影响，更靠近下游的聚酯品种的利润受到的影响预计更明显，长丝和短纤利润或会走低。今年PX利润显著走弱，目前依然处于相对低位，后期有向上修复的可能；虽然PTA新装置投产时间推迟，只是新增产能投产带来的供应压力延后，预计短期PTA加工费仍难有实质性改善。

风险因素：原油需求超预期下调；产业需求大幅回落。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600