



聚酯产业链月度报告

2024 年 1 月 23 日

成本端显著转强，需求季节性回落

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

《聚酯产业链月报：成本端有望转强，产业链价格或将回升》2024.11.29

《聚酯产业链年报：产能扩张总体放缓，利润有望向上修复》2024.12.11

《聚酯产业链 2025 年一季度展望：成本端有望转强，价格预期回升》2024.12.30

➤ 需求旺季支撑 国际油价上涨

1 月，欧美迎来严寒天气，提振取暖燃料需求，美国商业原油库存持续下降。美国汽油库存持续上升，EIA 对 2025 年的原油需求预估向下调整，尽管依然面临一些不利因素，原油价格自 12 月份企稳反弹后，进入 2025 年 1 月后继续上涨，不过美国新一届政府的政策，使油价在 1 月中下旬逐步回落。油价一度大幅上涨，推动聚酯产业链成本端上行。

➤ PX 和 PTA 开工率回落 供应量边际下滑

2024 年 12 月底，独山能源一套 270 万吨/年的 PTA 新装置投产，1 月份被计入产能基数，12 月底，PTA 开工率出现明显回落，1 月份继续下降，虽然产能增长，但供应量边际回落。1 月中旬，PX 和乙二醇开工率出现明显下降，聚酯产业链中上游的品种供应总体边际回落。

➤ 需求持续下降 春节后需求低位回升

从聚酯开工率来看，2024 年 12 月底聚酯开工率依然较高，1 月聚酯开工率持续回落，下降主要来自于长丝。江浙织机开工率有所下降，降幅暂时收窄，后期仍将快速回落。需求下滑是季节性的，阶段性的，春节过后，将会低位回升，需求先降后升，总体将出现明显下降，在这一阶段，聚酯产业链多个品种将出现显著累库。

➤ 展望

2 月，聚酯产业链面临多种矛盾相互交织，成本端由于原油需求阶段性旺季依然有进一步走高的可能，供需均预期回落，需求下降的幅度较大且确定性更高，产业链相关品种将面临持续累库的压力。由于各环节生产利润均较低，成本上升将成为主要矛盾，成本端上行成为价格上涨的推动因素。在需求回升阶段，若成本端失去上行动力，价格将会回落。

聚酯产业链利润方面，PX 利润低位回升，仍有改善空间，PTA 加工费或有阶段性改善，但长期上行空间不大；2 月底，随着下游需求好转，预计短纤和瓶片等聚酯品种的利润将有所回升。

风险因素：原油价格下跌；节后需求恢复不及预期。

正文目录

目录

| | |
|---------------------------------|--------|
| 一、聚酯产业链行情回顾..... | - 5 - |
| 1.1PX..... | - 5 - |
| 1.2PTA..... | - 5 - |
| 1.3MEG..... | - 6 - |
| 1.4 短纤..... | - 7 - |
| 1.5 瓶片..... | - 7 - |
| 二、原油需求预期转弱 但油价季节性反弹..... | - 8 - |
| 2.1 供需调整偏利空 阶段性供应缺口犹在..... | - 8 - |
| 2.2 商业原油库存拐点将至 油价或冲高回落..... | - 9 - |
| 三、产业链开工率回落 供应有所下降..... | - 11 - |
| 3.1 新增产能压力不大 PTA 开工率高位回落..... | - 11 - |
| 3.2 国内乙二醇开工率提升 价格表现相对偏弱..... | - 15 - |
| 四、聚酯开工好于预期 仍将面临季节性回落..... | - 17 - |
| 4.1 聚酯新产能稳步释放 开工率将先将后升..... | - 17 - |
| 4.2 PTA 社会库存创新高 乙二醇库存低位回升..... | - 19 - |
| 4.3 PX 利润探底回升 聚酯品种利润小幅回落..... | - 20 - |
| 4.4 长丝出口有望转强 瓶片出口好于预期..... | - 21 - |
| 4.5 进入季节性淡季 节后需求低位回升..... | - 23 - |
| 五、纺织服装内需进入淡季 出口好于预期..... | - 24 - |
| 5.1 国内纺织服装需求总体表现一般 进入季节性淡季..... | - 24 - |
| 5.2 纺织服装出口数据好于预期..... | - 25 - |
| 六、总结与展望..... | - 26 - |
| 6.1 总结..... | - 26 - |
| 6.2 展望..... | - 26 - |

图表目录

| | | |
|--------------------------------|-----------|--------|
| 图 1 : WTI 原油与 PX 现货价格 | 美元/吨、美元/桶 | - 5 - |
| 图 2 : PX 期现走势与基差 | 元/吨 | - 5 - |
| 图 3 : PX 与 PTA 现货价格 | 美元/吨、元/吨 | - 6 - |
| 图 4 : PTA 期现走势与基差 | 元/吨 | - 6 - |
| 图 5 : 乙二醇现货价格季节性 | 元/吨 | - 6 - |
| 图 6 : 乙二醇期现走势与基差 | 元/吨 | - 6 - |
| 图 7 : 涤纶短纤现货价格季节性 | 元/吨 | - 7 - |
| 图 8 : 短纤期现走势与基差 | 元/吨 | - 7 - |
| 图 9 : 聚酯瓶片现货价格季节性 | 元/吨 | - 8 - |
| 图 10 : 瓶片期现走势与基差 | 元/吨 | - 8 - |
| 图 11 : 2025 年 EIA 全球原油供需短期展望数据 | 万桶/日 | - 8 - |
| 图 12 : 2026 年 EIA 全球原油供需短期展望数据 | 万桶/日 | - 9 - |
| 图 13 : 美国钻机数量 | 部 | - 10 - |
| 图 14 : 欧佩克钻井平台数量 | 个 | - 10 - |
| 图 15 : 美国原油产量 | 千桶/日 | - 10 - |
| 图 16 : 美国炼油厂产能利用率 | % | - 10 - |
| 图 17 : 美国 EIA 商业原油库存 | 千桶 | - 11 - |
| 图 18 : 美国战略石油储备库存 | 千桶 | - 11 - |
| 图 19 : 包括战略石油储备原油和石油产品库存 | | - 11 - |
| 图 20 : 美国 EIA 汽油库存 | 千桶 | - 11 - |
| 图 21 : 我国 PX 产能、产量情况 | 万吨、% | - 12 - |
| 图 22 : 我国 PTA 产能、产量情况 | 万吨、% | - 12 - |
| 图 23 : PX 工厂开工率 | % | - 12 - |
| 图 24 : PTA 工厂开工率 | % | - 12 - |
| 图 25 : PX 月度产量 | 万吨 | - 13 - |
| 图 26 : PTA 月度产量 | 万吨 | - 13 - |
| 图 27 : PX 现货加工费 | 美元/吨 | - 13 - |
| 图 28 : PX 月度进口数量 | 吨 | - 13 - |
| 图 29 : 2024 年 PX 进口来源占比 | % | - 14 - |
| 图 30 : 2024 年 PTA 出口目的地占比 | % | - 14 - |
| 图 31 : PX 月度消费量 | 万吨 | - 14 - |
| 图 32 : PTA 周产量 | 万吨 | - 14 - |
| 图 33 : PTA 月度出口量季节性表现 | 吨 | - 15 - |
| 图 34 : PTA 现货及盘面加工费 | 元/吨 | - 15 - |
| 图 35 : 国内乙二醇产能、产量情况 | % | - 16 - |
| 图 36 : 乙二醇综合开工率 | % | - 16 - |
| 图 37 : 国内乙二醇月度产量 | 万吨 | - 16 - |
| 图 38 : 我国乙二醇进口量的季节性 | 吨 | - 16 - |
| 图 39 : 2024 年 MEG 进口来源占比 | % | - 17 - |
| 图 40 : 油制乙二醇利润 | 美元/吨 | - 17 - |

| | | |
|-------------------------|------|--------|
| 图 41 : 国内聚酯产能及产能增速 | 万吨、% | - 17 - |
| 图 42 : 聚酯工厂开工负荷 | % | - 17 - |
| 图 43 : 聚酯月度产量 | 万吨 | - 18 - |
| 图 44 : 长丝月度产量 | 万吨 | - 18 - |
| 图 45 : 瓶片月度产量 | 万吨 | - 18 - |
| 图 46 : 短纤月度产量 | 万吨 | - 18 - |
| 图 47 : PTA 月度需求量 | 万吨 | - 19 - |
| 图 48 : 乙二醇月度需求量 | 万吨 | - 19 - |
| 图 49 : PTA 周度社会库存 | 万吨 | - 19 - |
| 图 50 : 江浙两地乙二醇库存 | 万吨 | - 19 - |
| 图 51 : 主要聚酯品种现货价格 | 元/吨 | - 20 - |
| 图 52 : 长丝品种加工费 | 元/吨 | - 20 - |
| 图 53 : 瓶片现货及盘面加工费 | 元/吨 | - 20 - |
| 图 54 : 短纤现货及盘面加工费 | 元/吨 | - 20 - |
| 图 55 : 长丝月度出口量 | 万吨 | - 21 - |
| 图 56 : 短纤月度出口量 | 万吨 | - 21 - |
| 图 57 : 瓶片月度出口量 | 万吨 | - 22 - |
| 图 58 : 2024 年长丝出口目的地国占比 | % | - 22 - |
| 图 59 : 2024 年瓶片出口目的地国占比 | % | - 22 - |
| 图 60 : 2024 年短纤出口目的地国占比 | % | - 22 - |
| 图 61 : 涤纶长丝 POY 库存天数 | 万吨 | - 22 - |
| 图 62 : 涤纶长丝 DTY 库存天数 | 天 | - 22 - |
| 图 63 : 涤纶长丝 FDY 库存天数 | 天 | - 23 - |
| 图 64 : 涤纶短纤库存天数 | 天 | - 23 - |
| 图 65 : 纯涤纱周度开工负荷 | % | - 23 - |
| 图 66 : 江浙织机开工负荷 | % | - 23 - |
| 图 67 : 纱线产量季节性表现 | 万吨 | - 24 - |
| 图 68 : 坯布产量季节性表现 | 亿米 | - 24 - |
| 图 69 : 纱线库存天数 | 天 | - 24 - |
| 图 70 : 坯布库存天数 | 天 | - 24 - |
| 图 71 : 我国社会消费品零售额增速 | % | - 25 - |
| 图 72 : 国内纺织服装消费额及增速 | 亿元、% | - 25 - |
| 图 73 : 我国月度出口金额 | 亿美元 | - 25 - |
| 图 74 : 我国服装出口额季节性 | 万美元 | - 25 - |

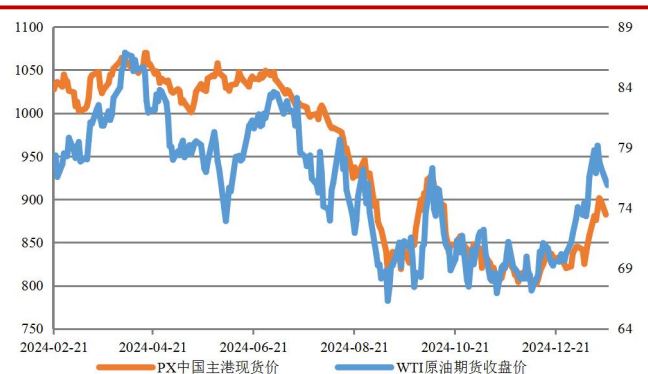
一、聚酯产业链行情回顾

1月，聚酯产业链品种迎来了难得的普遍上涨行情，之前跌幅较大的PX和PTA表现亮眼，而走势相对较强的乙二醇在1月份表现偏弱。价格上涨主要来自于更上游的成本端上涨的推动，由于春节因素，需求呈持续下滑趋势，需求下滑是季节性因素，在1月份聚酯产业链主要矛盾点在于成本端上行。1月中下旬，由于国际原油价格持续调整，聚酯产业链品种跟随下行。

1.1PX

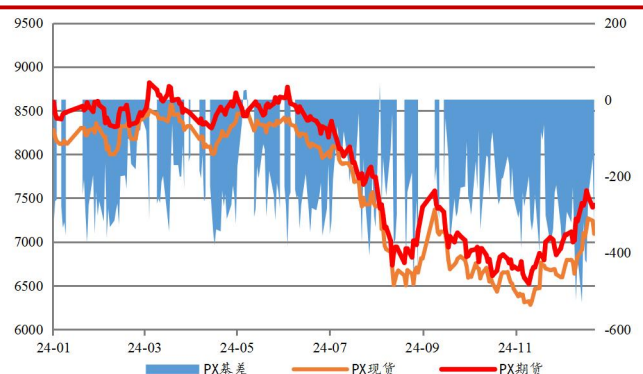
1月，国际油价强劲反弹，持续性较好，使得上游成本端显著提升。1月中旬，因广州石化PX装置检修，PX开工率出现下降，成本上升叠加装置检修引发PX价格快速上涨。广州石化PX装置检修时间较短，停车1周后再度重启，随着原油持续下行，PX行情走势明显降温。

图1：WTI原油与PX现货价格 美元/吨、美元/桶



数据来源：Wind、国联期货研究所

图2：PX期现走势与基差 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

12月初，中国主港PX现货价格跌至801.7美元/吨，至2025年1月中旬，PX现货价格上涨至888美元/吨。1月，中国主港PX现货价格的运行区间为825.2-901美元/吨；PX期货主力合约收盘价的运行区间为6998-7584元/吨，基本以月中为分界线，先上涨后回落调整，累计有所上涨。在价格上涨过程中，期货涨幅更为明显，基差有所走弱，目前PX基差在-420元/吨，期货升水扩大。

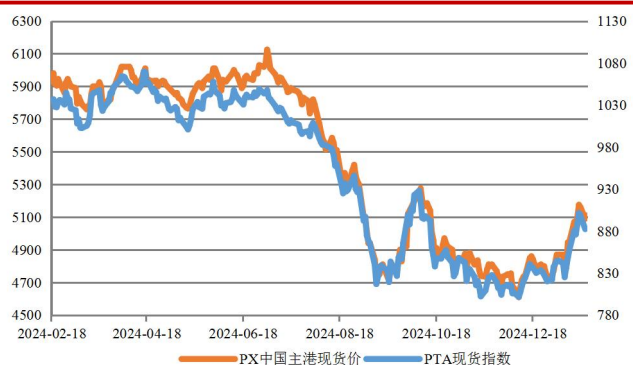
1月初时，原油最初上涨阶段，PX价格虽然有所上升，但PX加工费并未明显改善。1月中旬，PX加工费情况出现改善，目前PX现货加工费在210美元/吨，较前期低点有所好转。

1.2PTA

2024年底，一套270万吨的PTA新装置投产，在2025年1月形成新的供应，不过也有宁波台化120万吨/年和中国台湾地区60万吨/年PTA装置无限期停产，1月

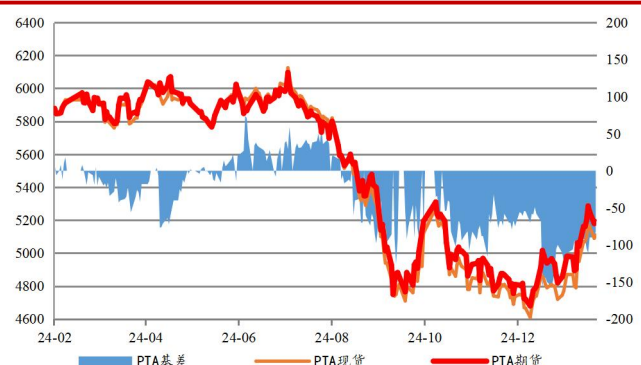
份主要受到 PTA 开工率下降的影响，新装置投产在短期对 PTA 供应量并未带来重大影响。对 PTA 而言，原油和 PX 价格上涨以及 PTA 开工率下降，带来了利多提振。聚酯开工率出现松动，1 月初小幅下降，中旬降幅有所扩大，不过成本上升的影响更为突出，需求回落并未对价格带来实质性的影响。

图 3：PX 与 PTA 现货价格 美元/吨、元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 4：PTA 期现走势与基差 元/吨



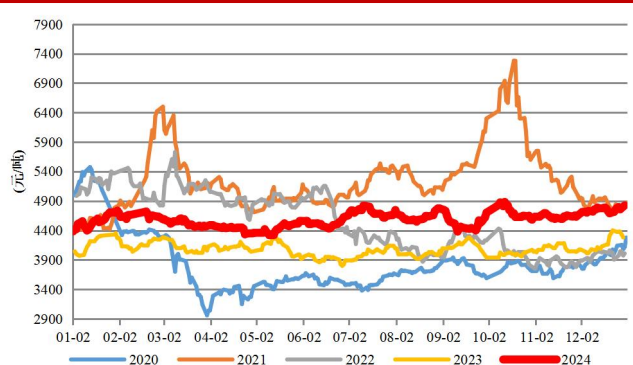
数据来源：Wind、国联期货研究所

1 月，PX 和 PTA 价格联动上涨，2024 年下半年在聚酯产业链中跌幅最突出的两个品种，在反弹的过程中涨幅也最大，PX 和 PTA 的涨幅均超过 8%。1 月，PTA 现货价格在 4790-5175 元/吨之间，PTA 期货主力合约收盘价运行区间在 4894-5286 元/吨，与 PX 走势类似，在月内先涨后跌，总体有所上涨。PTA 基差在 -117 至 -71 元/吨之间窄幅波动，总体处于 -100 元/吨附近，期货价格依然维持升水状态。

1.3MEG

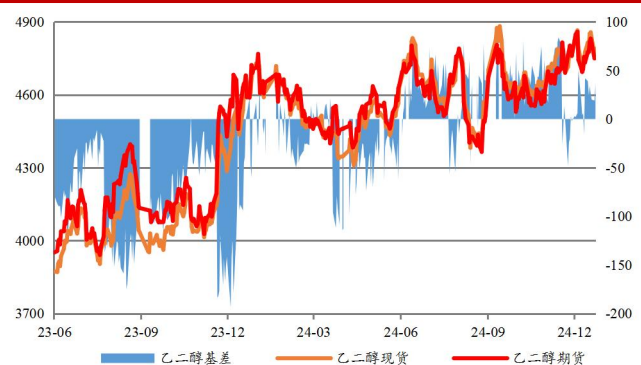
乙二醇在 2024 年度整体表现偏强，是聚酯产业链唯一累计上涨的品种。不过，进入到 2025 年，乙二醇在 1 月份的价格表现偏弱，2024 年 12 月下旬至 1 月上旬时乙二醇开工率较高，而下游需求总体回落。1 月中下旬，煤制乙二醇开工率降幅较为明显，油制开工率变动，乙二醇综合开工率出现回落。

图 5：乙二醇现货价格季节性 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 6：乙二醇期现走势与基差 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

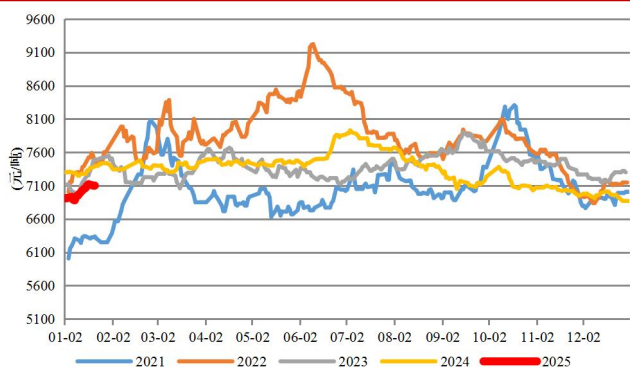
2025 年 1 月，乙二醇现货价格的运行区间为 4698-4865 元/吨，先下跌后回升，最终有所回落，1 月中旬为相对低点。乙二醇期货主力合约收盘价的运行区间为 4694-4859 元/吨，从价格走势来看主要受到乙二醇开工率上升的影响，乙二醇开工率处于高点时对应价格低点。乙二醇基差处于-16 至 50 元/吨区间窄幅波动，目前乙二醇期现价格接近平水。

1.4 短纤

1 月，PTA 价格涨幅较大，乙二醇价格小幅下跌，聚合成本总体上行。在聚合成本提升的影响下，短纤和瓶片价格均有所反弹，涨幅弱于 PTA。短纤开工率先升后降，总体变化不大，主要下游纯涤纱开工率仍延续下降趋势，呈现成本抬升、供应稳定，需求回落的特征。

图 7：涤纶短纤现货价格季节性

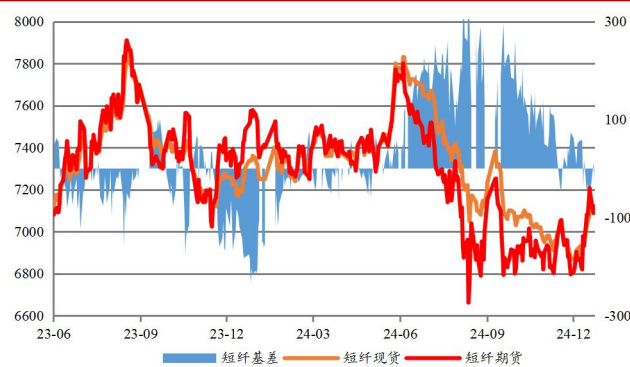
元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 8：短纤期现走势与基差

元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

1 月，短纤华东现货价格的运行区间为 6880-7120 元/吨，低位回升。短纤期货主力合约收盘价的波动区间为 6820-7206 元/吨。短纤基差方面，基差波动区间为-106 至 60 元/吨之间，期现平水结构窄幅波动。春节放假临近，短纤下游工厂开工率下降，纯涤纱和江浙织机开工率均不断下降，需求走弱，价格波动主要受到成本端的影响。在成本上升的作用下，短纤价格反弹，不过短纤加工费有所回落。

1.5 瓶片

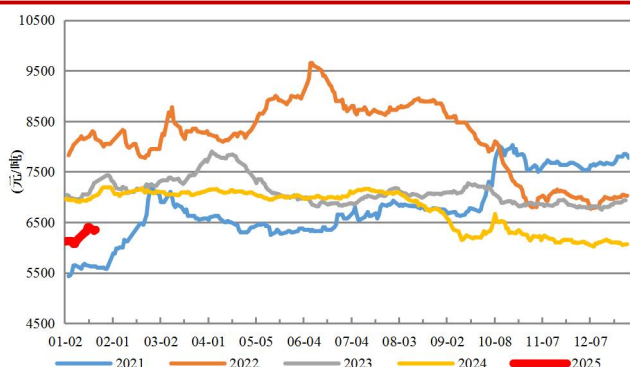
2024 年底，三房巷 75 万吨/年的瓶片新装置投产，2025 年 1 月计入产能基数。1 月份，瓶片开工率先升后降，总体处于相对偏低水平。国内需求进入季节性淡季，瓶片出口好于预期。与短纤情况类似，在 1 月份，瓶片面临成本上升、需求回落的矛盾，在产业链总体低利润的情况下，成本上升成为主要矛盾点。

1 月，瓶片期现货价格低位回升，瓶片现货价格的运行区间为 6070-6400 元/吨，瓶片主力合约收盘价的波动区间为 6134-6486 元/吨。瓶片基差方面，基差处于-128 至-36 元/吨区间运行，期货价格持续升水于现货。成本推动型的上涨，在瓶片产能增

加、需求阶段性下滑的阶段，瓶片生产利润出现小幅回落。

图 9：聚酯瓶片现货价格季节性

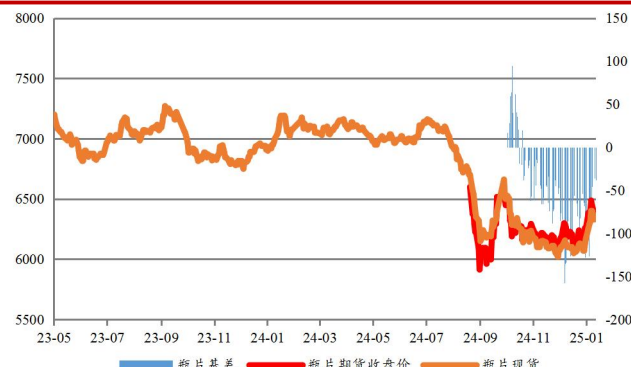
元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图10：瓶片期现走势与基差

元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

二、原油需求预期转弱 但油价季节性反弹

2.1 供需调整偏利空 阶段性供应缺口犹在

2025 年 1 月中旬，EIA 对 2025 年全球原油供需预测做出调整，并第一对 2026 年全球原油的供需形势进行预测，本次报告总体利空。不过，由于目前依然处于原油需求的季节性旺季阶段，2025 年一季度全球原油供应存在缺口，在欧美严寒天气的影响下，油价在 2024 年 12 月企稳的基础上继续回升。

图 11：2025 年 EIA 全球原油供需短期展望数据

万桶/日

| 2025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 | 10303 | 10313 | 10331 | 10363 | 10393 | 10444 | 10480 | 10493 | 10491 | 10516 | 10560 | 10533 | 10435 |
| 同比变化 | 200 | 89 | 35 | 85 | 149 | 202 | 215 | 203 | 263 | 205 | 254 | 208 | 176 |
| 全球需求 | 10226 | 10515 | 10372 | 10296 | 10352 | 10474 | 10445 | 10412 | 10475 | 10336 | 10433 | 10590 | 10410 |
| 同比变化 | 140 | 207 | 182 | 93 | 53 | 143 | 112 | 146 | 182 | 92 | 122 | 125 | 133 |
| 库存变动 | 77 | -202 | -41 | 67 | 41 | -30 | 35 | 81 | 16 | 180 | 127 | -57 | 24 |

数据来源：EIA、国联期货研究所

从 EIA 最新预测数据来看，2025 年 2-3 月全球原油供应存在明显缺口，2 月份供应缺口最为明显，短缺数量较 12 月时的预估略有下调。1 月 14 日晚间，EIA 第一次对 2026 年全球原油供需状况进行预测，虽然供应和需求预估较 2025 年均进一步增加，

但供应增幅更大，2026 年供大于求。

1 月份 EIA 月报显示：2025 年度全球原油供应上调，需求下调，由上月预估供应略有短缺转变为供应过剩；2026 年全球原油市场供需预估均同比增加，预测供应增长更为明显，2026 年度原油市场供应过剩加剧。具体供需预测数据如下：

EIA 预计 2024/25/26 年全球原油供应量分别为至 1059/10435/10588 万桶/日，同比+57/+176/+153 万桶/日，较上月预期值调整+0/+11/+0 万桶/日；预计 2024/25/26 年全球油品需求量分别为 10277/10410/10516 万桶/日，同比+62/+133/+105 万桶/日，较上月调整-18/+24/+73 万桶/日。

图 12：2026 年 EIA 全球原油供需短期展望数据 万桶/日

| 2026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 | 10496 | 10511 | 10532 | 10554 | 10562 | 10603 | 10623 | 10618 | 10608 | 10630 | 10676 | 10646 | 10588 |
| 同比变化 | 193 | 198 | 201 | 191 | 169 | 159 | 143 | 125 | 117 | 115 | 116 | 113 | 153 |
| 全球需求 | 10298 | 10618 | 10468 | 10408 | 10447 | 10594 | 10560 | 10524 | 10581 | 10440 | 10544 | 10706 | 10516 |
| 同比变化 | 72 | 103 | 96 | 112 | 95 | 120 | 115 | 112 | 106 | 104 | 111 | 116 | 105 |
| 库存变动 | 198 | -107 | 64 | 146 | 115 | 8 | 63 | 94 | 28 | 190 | 132 | -60 | 73 |

数据来源：EIA、国联期货研究所

本次 EIA 报告对 2024-2026 年度的供需预测总体利空，最新预测将 2024 年度的全球原油需求下调了 26 桶，2025 年度供应调增 11 万桶/日，需求调减 23 万桶/日，第一次对 2026 年度进行预估，供应过剩 73 万桶/日。2024 年供应短缺 18 万桶/日，12 月份预估过剩 44 万桶/日；2025 年供应过剩 24 万桶/日，12 月预估短缺 9 万桶/日；2026 年供应过剩 73 万桶/日。

2.2 商业原油库存拐点将至 油价或冲高回落

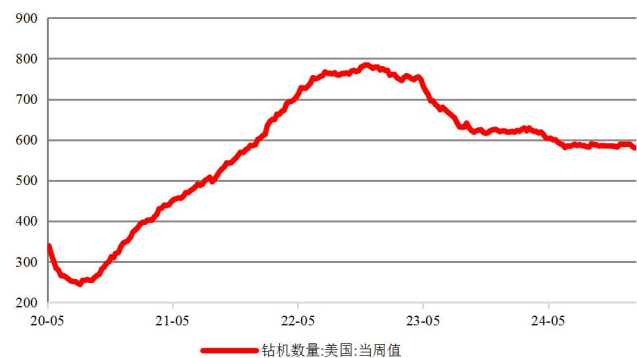
2024 年 12 月-2025 年 1 月，由于冬季来临，取暖油需求上升，美国炼油厂开工率处于较高水平，商业原油库存持续下降，汽油库存持续快速上升。从目前的时间点来看，商业原油库存下降进入尾声阶段，随着汽油库存持续增加，炼油厂开工率回落，原油需求阶段性下降，原油库存或出现拐点。

原油开采数据方面，2022 底至今，美国钻机数量总体呈现不断下降的趋势。截至 2025 年 1 月 17 日，美国钻机数量为 580 部，2024 年 7 月至今变化不大。欧佩克钻井平台数量也有所回落。

虽然美国和欧佩克钻机数量回落，但对于全球原油产量的预估并未不低，从美国原油产量数据来看，原油产量处于较好水平。美国最新原油周产量数据显示，截至1月10日当周，美国原油产量为1348.1万桶/日，虽较最高值有所回落，但仍处于相对较高水平。

图 13：美国钻机数量

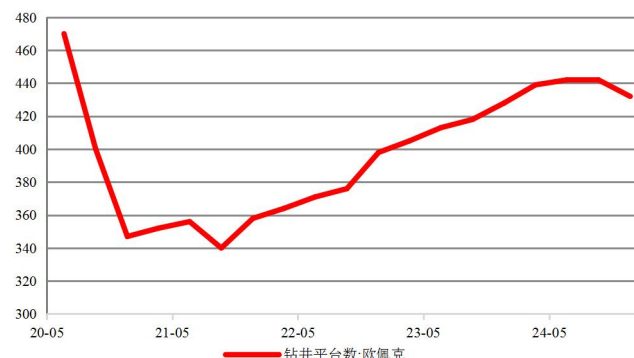
部



数据来源：Wind、国联期货研究所

图14：欧佩克钻井平台数量

个



数据来源：Wind、国联期货研究所

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，炼油厂开工率高位回落，后期仍将延续下行趋势。截至1月10日，美国炼油厂产能利用率为91.7%。炼油厂高开工率带来的结果通常是原油库存下降而汽油库存上升，但高开工率水平不会长期维持，目前已经出现回落迹象，预计后期出现持续下行阶段。

图 15：美国原油产量

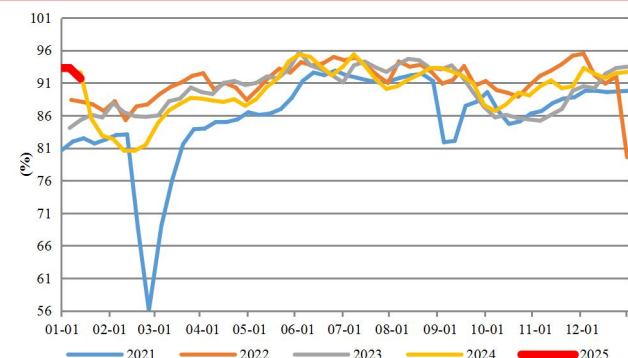
千桶/日



数据来源：Wind、国联期货研究所

图16：美国炼油厂产能利用率

%



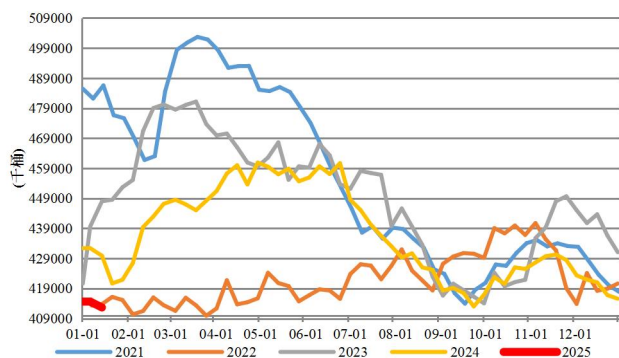
数据来源：Wind、国联期货研究所

美国商业原油库存表现方面，2024年EIA商业原油库存的波动依然呈现出非常明显的季节性波动特征，2-5月持续累库，7-9月去库存，10-11月持续小幅累库，2024年11月至今持续去库存。与往年同期相比，美国商业原油库存相对偏低，预计美国炼油开工率将出现下降，原油需求将出现阶段性回落，从而出现累库。截至2025年1月10日当周，美国EIA商业原油库存为4.13亿桶，明显低于去年同期水平。

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，

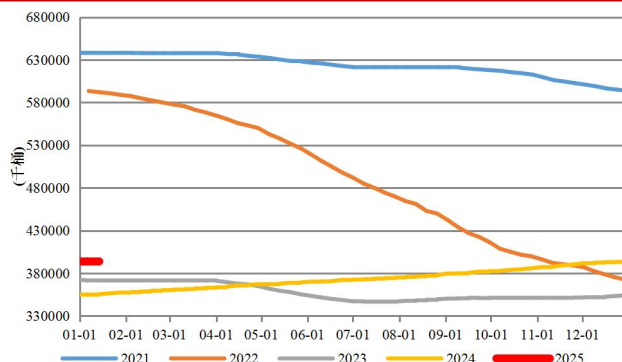
说明美国政府一直在购买原油补充战略储备,但战略储备库存累计上升幅度并不明显,美国补充战略储备的进度较为缓慢。截至2025年1月10日,美国战略石油储备库存3.94亿桶,虽然上升较为缓慢,长期持续增长,已使战略储备库存超过了2023和2024年同期。

图 17: 美国 EIA 商业原油库存 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

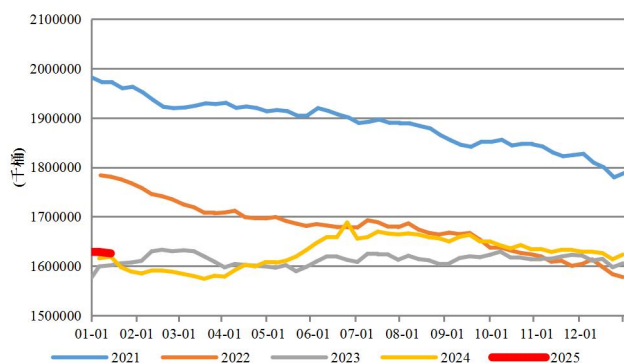
图18: 美国战略石油储备库存 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

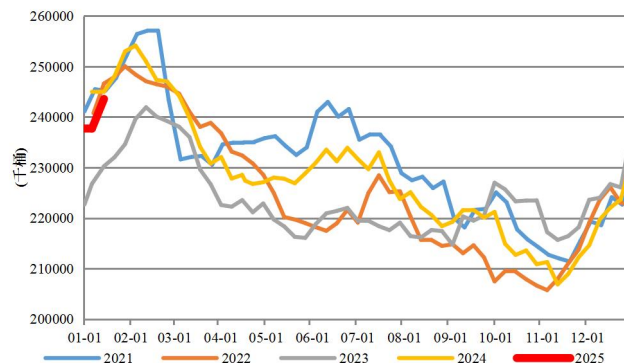
从 EIA 汽油库存数据看,今年上半年汽油库存持续高于去年同期,主要由于2023年底汽油库存累库较快。2024年7-11月初,汽油库存持续下降,11月中下旬开始,汽油库存再次快速上升。

图 19: 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20: 美国EIA汽油库存 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

2025年一季度,原油需求处于旺盛阶段,OPEC+继续实施限产政策,在多重利多提振之下,油价于2024年底企稳,2025年1月延续反弹走势。不过,从EIA最新月报的预测来看,全球原油需求预期转弱仍在延续。综合来看,国际油价强势仍会在短期延续,不过需要关注价格冲高回落的风险。

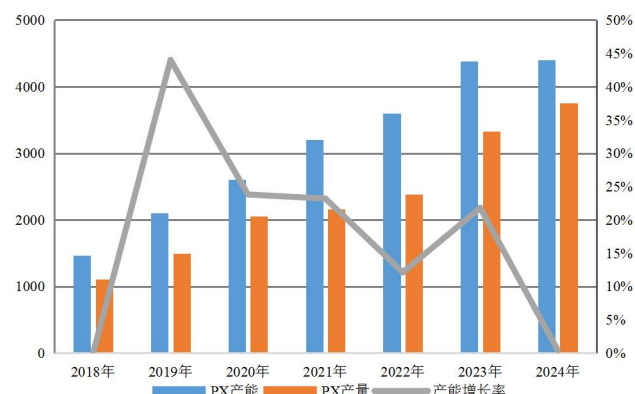
三、产业链开工率回落 供应有所下降

3.1 新增产能压力不大 PTA 开工率高位回落

2025 年 1 月，PX 和乙二醇产能基数维持不变，PTA 产能基数有所增加，2024 年底，一套 270 万吨/年的 PTA 新装置投产。1 月份，PTA 开工率高位回落，供应量预期总体下降。

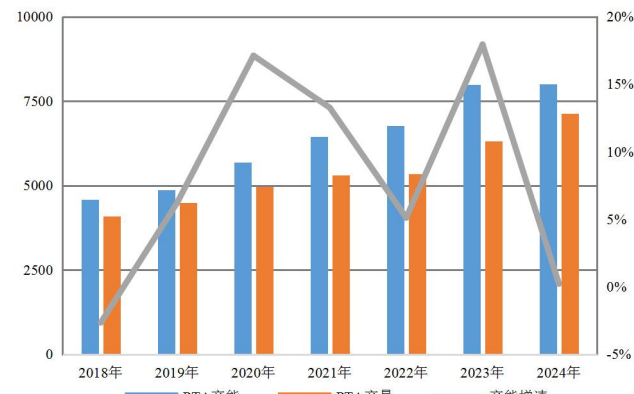
根据卓创资讯的统计，截至目前，我国 PX 产能为 4401 万吨/年，裕龙石化 300 万吨 PX 的新装置在 2025 年能否顺利投产仍存在不确定性。

图 21：我国 PX 产能、产量情况 万吨、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

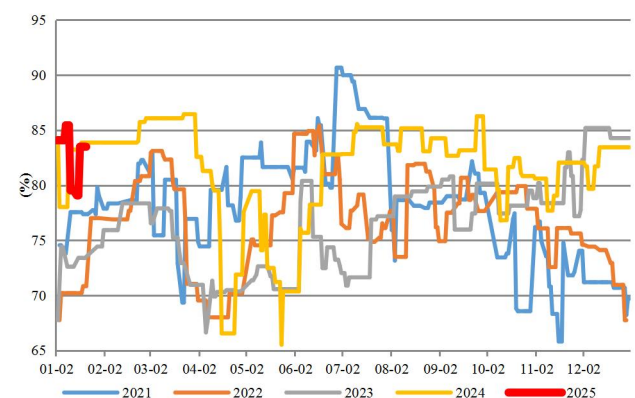
图 22：我国 PTA 产能、产量情况 万吨、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

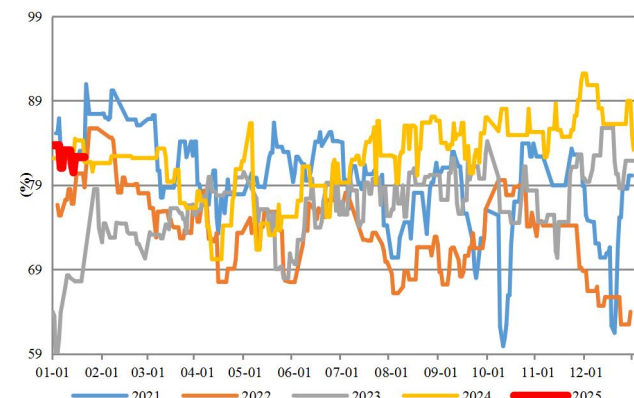
2020-2023 年，我国 PTA 产能逐年增长，产能增速总体较高。截止目前，我国 PTA 产能规模 8285 万吨/年，新凤鸣旗下的独山能源 270 万吨/年的 PTA 新装置于 2024 年底投产，2025 年 1 月计入产能基数。2024 年底，有消息称宁波台化 120 万吨/年的 PTA 装置永久性停产，不过目前这套装置仍在产能基数中。根据 PTA 新装置的投产计划，在 2025 年底之前有福海创、海伦石化和江苏盛虹等多套新装置投产，合计规模较高，PTA 是 2025 年聚酯产业链新产能增长压力最大的品种，不过，目前来看，独山能源 PTA 新装置投产对 PTA 价格影响不大。

图 23：PX 工厂开工率 %



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 24：PTA 工厂开工率 %



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024 年，虽然 PX 和 PTA 的产能增速不高，但由于开工率较去年明显提升，2024 年 PX 和 PTA 的产量增速均较高。近年来新投的装置开工负荷较高且总体稳定是开工率高、产量增长的重要原因。PTA 方面，2024 年被剔除的产能最近两年没有产量上

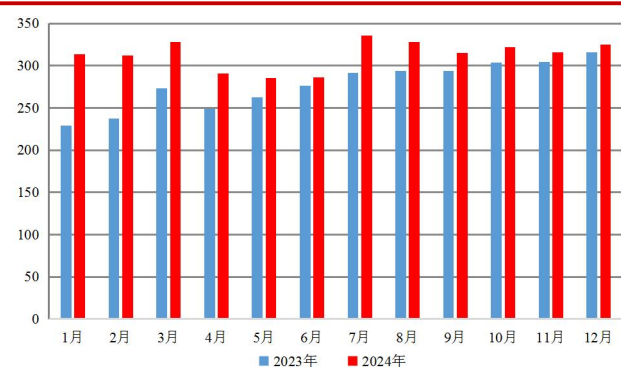
的贡献,2024 年 6 月长期停车的汉邦石化 220 万吨/年装置重启,提高了 PTA 开工率。

2024 年 12 月以来,PX 装置开工率总体稳定在高位水平,2025 年 1 月中旬,因广州石化 260 万吨/年的 PX 装置检修,PX 开工率出现明显下降,该装置检修一周,目前已经重启运行。截至 1 月 17 日,PX 开工率稳定在 83.5%。

根据卓创资讯的统计,2024 年,我国 PX 产量为 3757.3 万吨,较上一年度增加 426.9 万吨,同比增长 12.8%。1 月,PX 开工率虽然一度下降,从月均开工率情况来看,与 2024 年 12 月基本持平,预计 2025 年 1 月 PX 产量保持稳定。由于产能没有增加,在 2025 年 PX 产能增速将明显下降。

图 25: PX 月度产量

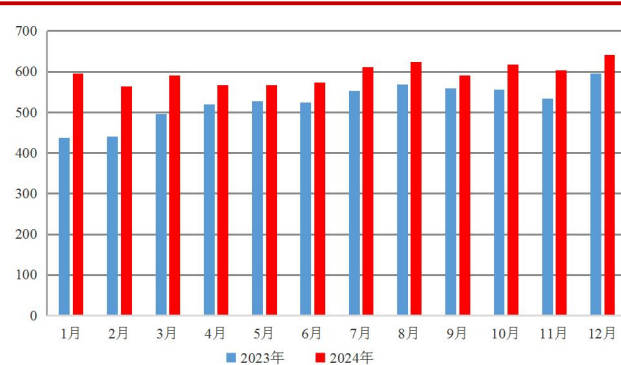
万吨



数据来源:卓创资讯、国联期货研究所

图 26: PTA 月度产量

万吨

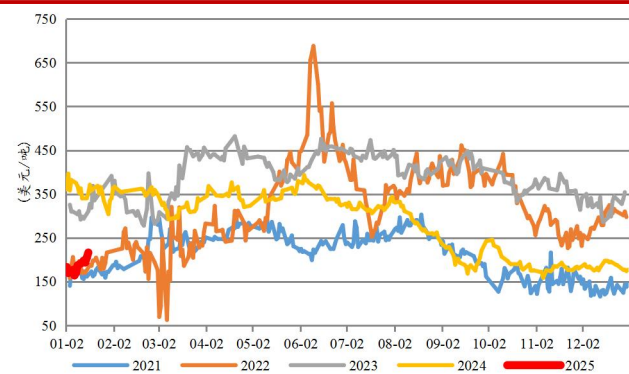


数据来源:卓创资讯、国联期货研究所

11 月底-12 月初,PTA 开工率一度上升至 92.5% 的高位水平,随后 PTA 开工率出现明显回落,1 月中旬 PTA 开工率最低下降至 80.8%,但在低位维持时间不长,随后又有所回升,月均开工率较 2024 年 12 月下降 5 个百分点。截至 1 月 17 日,PTA 开工率在 82.6%。

图 27: PX 现货加工费

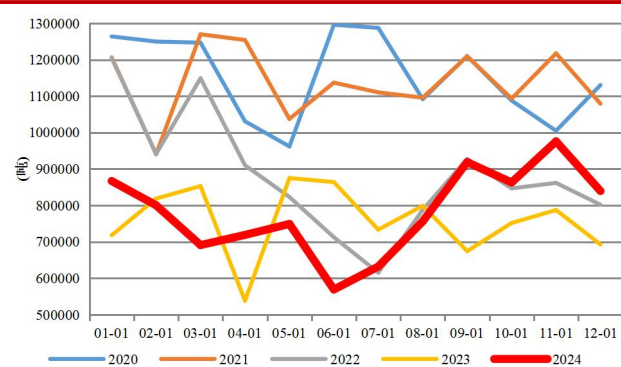
美元/吨



数据来源:Wind、国联期货研究所

图 28: PX 月度进口数量

吨



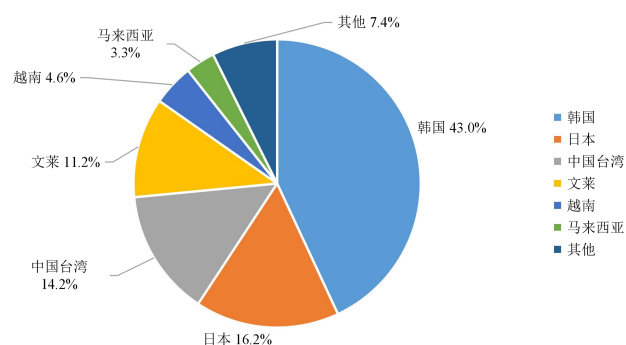
数据来源:Wind、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计,2024 年,我国 PTA 产量为 7147 万吨,较上一年度增加 836 万吨,同比增长 13.2%。2025 年 1 月,PTA 产能基数增加,开工率下降,综合来看,PTA 产量或小幅下降。

在原油价格上涨初期，虽然 PX 价格有所反弹，但上涨力度不大。广州石化 PX 装置检修促使 PX 价格大幅上涨，加工费也出现低位回升。截至 1 月 17 日，PX 加工费在 215 美元/吨，较 12 月时提升 40 美元/吨。2025 年，PX 几乎没有新增产能，PTA 计划新增产能规模较大，从产能增长形势的差异来看，有利于 PX 加工费回升。

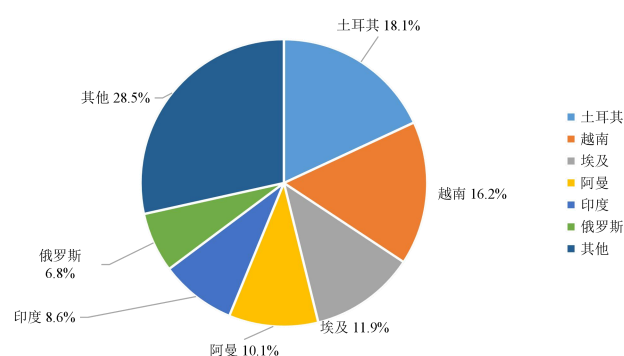
PX 进口方面，2024 年，我国累计进口 PX 数量为 938.1 万吨，较上一年度增加 27.5 万吨，同比增幅 3%。由于国内 PX 产能增速放缓，而 PTA 仍计划有大量新装置投产，2025 年 PX 进口需求将扩大，从而促进 PX 进口量增长。2024 年 PX 进口来源与 2023 年基本稳定，PX 进口主要来自韩国、日本、中国台湾和文莱等地区，2024 年从新加坡进口的 PX 数量减少，从越南进口的数量增加。

图 29：2024 年 PX 进口来源占比 %



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

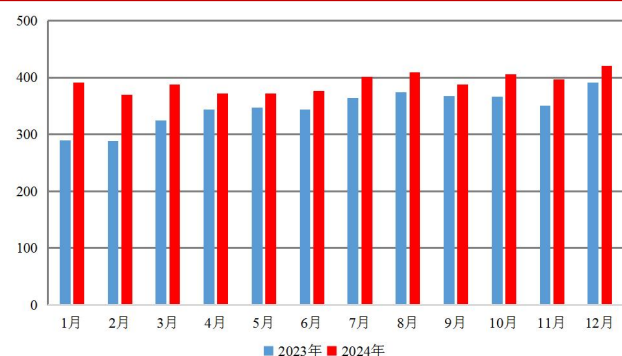
图 30：2024 年 PTA 出口目的地占比 %



数据来源：Wind、国联期货研究所

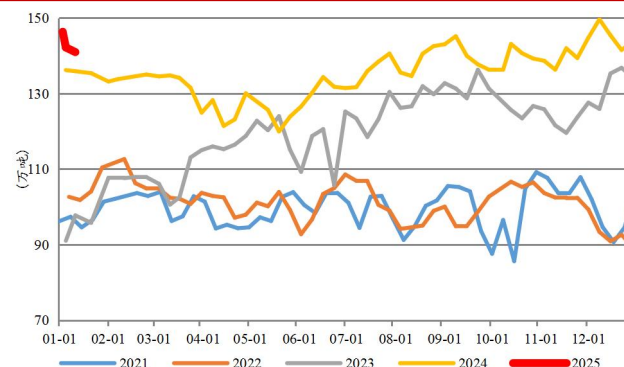
2024 年，国内 PX 产量增速较高；累计进口量基本与去年持平，国内 PX 供应量仍有显著增长。2024 年，我国 PX 产量加上进口量将达到 4695.4 万吨，较上一年度增加 454.3 万吨，同比增幅 10.7%。

图 31：PX 月度消费量 万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 32：PTA 周产量 万吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计，2024 年，我国 PX 消费量为 4690.5 万吨，较上一年度增加 537.6 万吨，同比增长 12.9%。从全年 PX 的供需情况来看，PX 基本上处于供求平衡状态，并没有非常明显的供大于求的矛盾。预计 2025 年 PX 供应将趋于偏紧，通过国内 PX 开工率上升和增加进口来提升 PX 供应。尽管 PX 供应预期将趋于紧张，

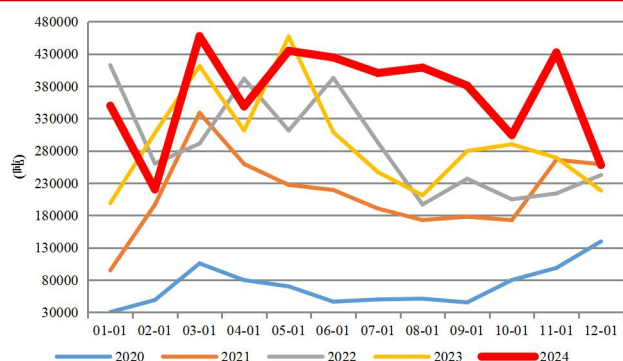
绝对价格表现会受到原油价格和 PTA 供应宽松的制约，1 月 PX 价格出现上涨，主要受到上游原油成本端上涨的推动。

PTA 为净出口品种，出口量呈逐年增长趋势，几乎没有进口。2024 年，我国累计出口 PTA 数量为 441.8 万吨，较上一年度增加 90.9 万吨，同比增长 25.9%。11 月 PTA 出口量环比上升明显，12 月环比明显回落，PTA 出口增长的势头并未延续。虽然 2024 年 PTA 出口量增幅较高，但出口量占国内产量的比例不到 6%，PTA 出口量对价格的影响依然较小。

我国 PTA 主要出口到土耳其、越南、埃及、阿曼、印度和俄罗斯等国家，出口到印度的数量变化较大，2023 年印度为第一大出口目的地国，2024 年前 9 个月出口到印度的 PTA 数量较大，但今年 10 月份出口到印度的数量锐减。这与长丝的出口情况类似，受到印度政策的影响，出口到印度的 PTA 数量波动较大，此外，2025 年印度和土耳其有 PTA 新装置投产，供应缺口减少，PTA 出口量或将出现回落。

图 33：PTA 月度出口量季节性表现

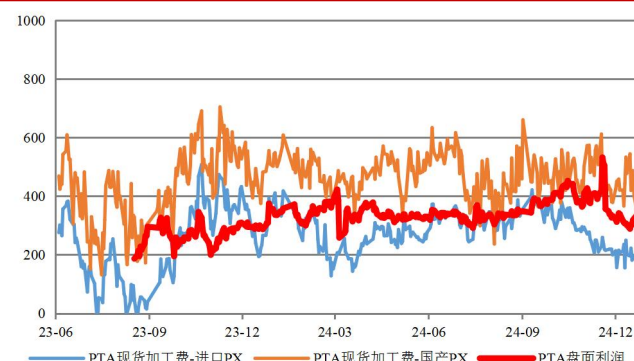
吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 34：PTA 现货及盘面加工费

元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

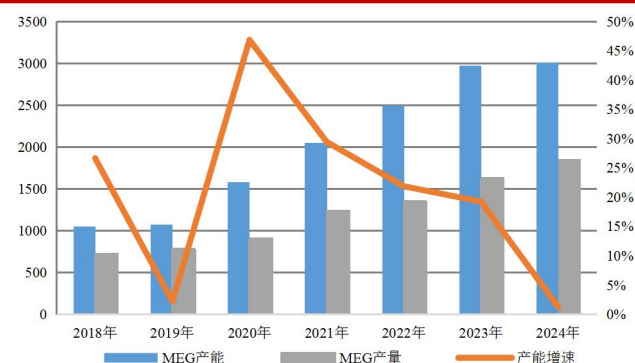
PTA 加工费方面，1 月份尽管 PTA 价格出现了明显上涨，但 PTA 加工费并未有效改善，相反，PTA 现货加工费还出现小幅下行，1 月份，以进口 PX 价格为基准的 PTA 现货加工费在多个交易日低于 200 元/吨。从 PTA 的供需情况来看，由于 2025 年还将有不少新产能计划投产，预计 2025 年 PTA 低利润的状况仍难以有效改善。

3.2 国内乙二醇开工率提升 价格表现相对偏弱

2020-2023 年，我国乙二醇产能持续高增长，2024 年仅有一套中化学一套 30 万吨/年的装置在 10 月份投产，产能增速显著放缓。2025 年 1 月，没有乙二醇新装置投产，乙二醇产能暂时没有增加。根据卓创资讯的统计数据，目前，中国乙二醇产能基数达到 3014.2 万吨，其中乙烯制乙二醇产能 1817.2 万吨/年，产能占比为 60.3%；合成气制乙二醇产能 1197 万吨/年，占比 39.7%。根据新装置计划，2024 年计划投产但未投项目和 2025 年计划投产的装置有内蒙古久泰 100 万吨/年、宁夏鲲鹏 40 万吨/年、裕龙石化 80 万吨/年、新疆望京龙 40 万吨/年，合计规模 260 万吨/年的乙二醇新装置

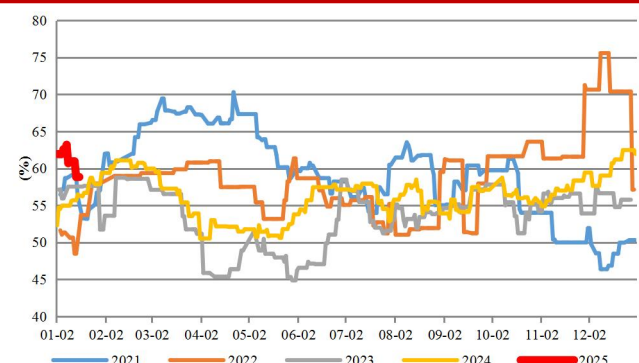
将在 2025 年年底投产。

图 35: 国内乙二醇产能、产量情况 %



数据来源: Wind、国联期货研究所

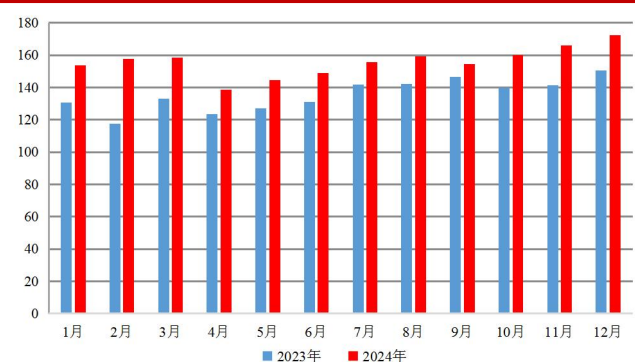
图 36: 乙二醇综合开工率 %



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

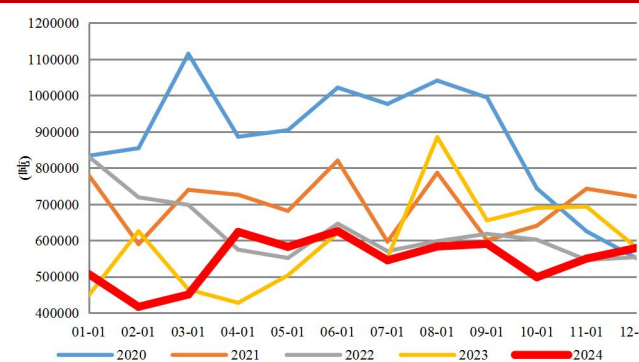
2024 年 12 月下旬至 2025 年 1 月上旬这段时间，乙二醇综合开工率处于较高水平，开工率最高时达到 62.5%。1 月中旬，乙二醇开工率持续回落，油制和煤制开工率均有所下降，其中煤制开工率降幅更大。短期来看，冬季用电高峰即将来临，煤制乙二醇开工率表现较弱。由于需求逐步增长，而新增产能放缓，预计 2025 年乙二醇开工率较 2024 年将进一步上升。

图 37: 国内乙二醇月度产量 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 38: 我国乙二醇进口量的季节性 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

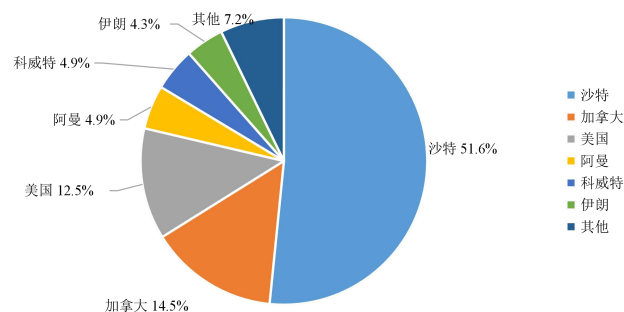
根据卓创资讯的统计，2024 年，我国累计生产乙二醇 1869.1 万吨，较上一年度增加 243.8 万吨，同比增加 15%。2025 年我国乙二醇产量将进一步增加，预计产能增速不高，预期国内乙二醇产量增速或将回落。

乙二醇进口方面，2024 年，我国累计进口乙二醇数量为 655.4 万吨，较上一年度下降 59.4 万吨，同比降幅 8.3%。2024 年，我国进口的乙二醇主要来自沙特、加拿大、美国、阿曼、科威特和伊朗，从沙特的进口量超过 50%，排名前 6 个国家的进口量合计占比达到 94.4%，进口来源结构与 2023 年基本一致，不过从 11-12 月的数据来看，从伊朗进口乙二醇的数量占比出现下降。国内乙二醇消费需求持续增长，而产能和产量增速放缓，预计 2025 年进口乙二醇数量或将回升。

国内乙二醇产量增幅较大，但进口量同比下降，拉低了国内乙二醇供应量。2024年，我国乙二醇供应量为2524.5万吨，较上一年度增加184.4万吨，同比增幅为7.9%。供应增速在聚酯产业链中相对较低，呈现供应紧张的局面。

图39：2024年MEG进口来源占比

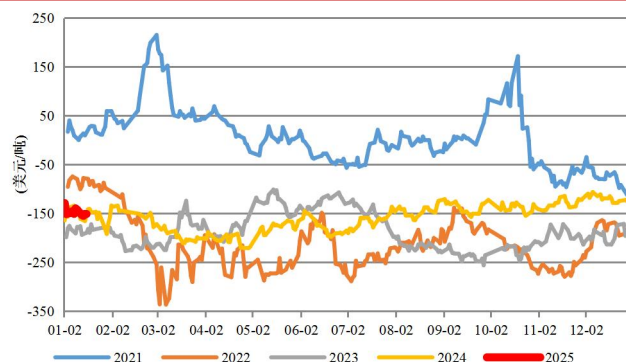
%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图40：油制乙二醇利润

美元/吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

乙二醇在2024年供应持续偏紧，油制和煤制乙二醇利润均有所回升，煤制乙二醇上升至盈亏平衡点以上，使得2024年煤制开工率出现明显上升。油制乙二醇利润也有所上升，但理论计算依然处于亏损状态，油制乙二醇开工率变化不大。预计，2025年乙二醇生产利润仍有望进一步改善。

四、聚酯开工好于预期 仍将面临季节性回落

4.1 聚酯新产能稳步释放 开工率将先将后升

根据卓创资讯的统计，2025年1月，聚酯装置有增有减，新增荣盛12.5万吨/年涤纶长丝装置，恒超20万吨/年涤纶长丝装置，三房巷75万吨/年聚酯瓶片装置，同时剔除了206万吨/年聚酯长停装置。截至目前，我国聚酯产能基数达到8335万吨/年，较2024年底减少98.5万吨/年。被剔除的产能长期未形成供应，没有实质性的影响，新增装置投产，能够促进聚酯原料需求增加，带动长丝和瓶片的供应增长。

图41：国内聚酯产能及产能增速

万吨、%

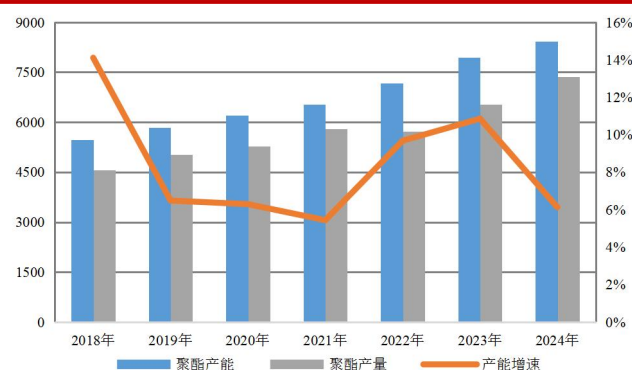
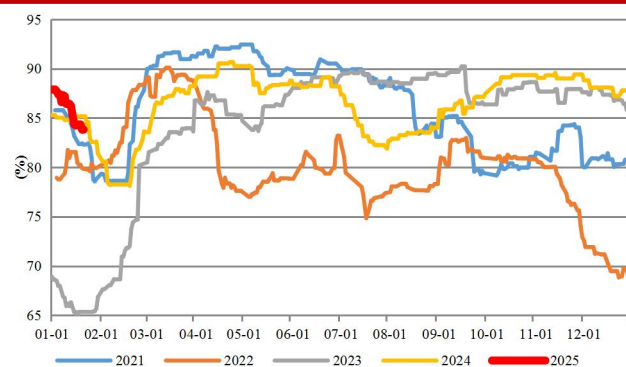


图42：聚酯工厂开工负荷

%



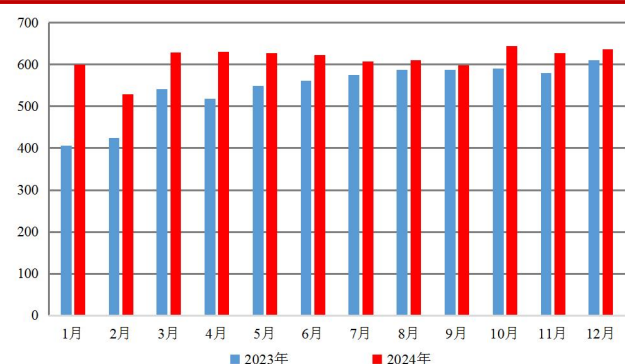
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2025 年 1 月初，聚酯开工率在 87% 以上，处于较高水平。随后，聚酯开工率逐步小幅下滑，不过累计降幅并不大，截至目前聚酯开工率为 81.4%。聚酯开工率在短期仍将继续下行，预计 2 月中旬降至最低点，随后再度持续上升至 4 月初。聚酯开工率季节性波动的特征依然存在，预计 2025 年全年开工率水平与 2024 年变化不大。

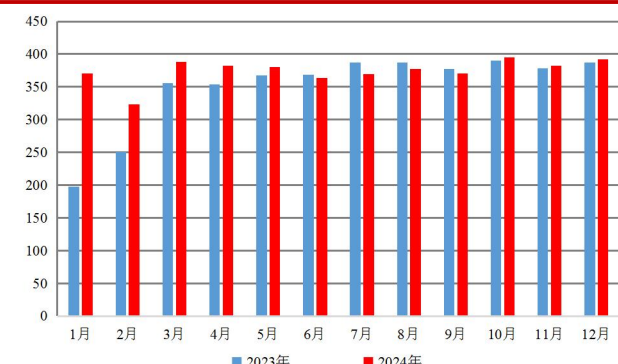
2024 年，我国累计生产聚酯数量为 7365 万吨，较上一年度增加 835.2 万吨，同比增幅 12.8%。由于聚酯开工率不断降低，2025 年 1-2 月，聚酯月度产量将环比下降，2 月份出现产量低点，3 月份快速回升。

图 43：聚酯月度产量 万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 44：长丝月度产量 万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看，2024 年，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，我国长丝产量 4495.8 万吨，较上一年度增加 294.8 万吨，同比增幅 7%；瓶片产量 1549.6 万吨，较上一年度增加 224.2 万吨，同比增幅 16.9%；短纤产量 788.8 万吨，较上一年度增加 54 万吨，同比增幅 7.4%。

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，国内 PTA 累计需求量为 6585.2 万吨，较上一年度增加 797.8 万吨，同比增加 13.8%。

图 45：瓶片月度产量 万吨

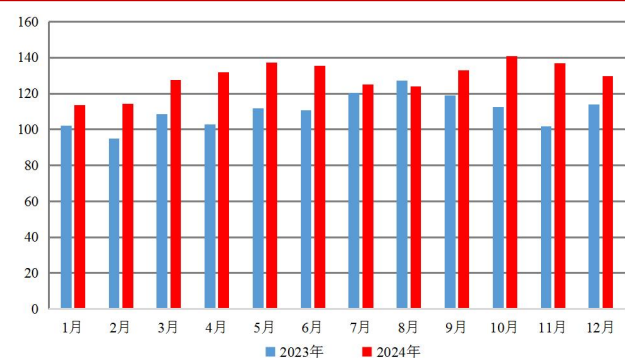
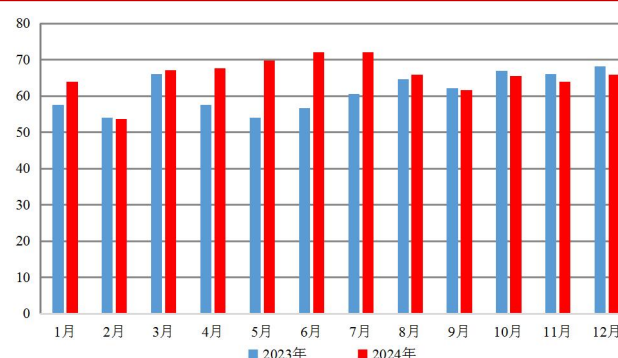


图 46：短纤月度产量 万吨

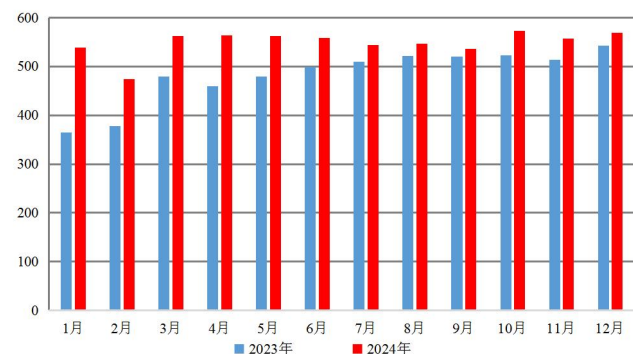


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

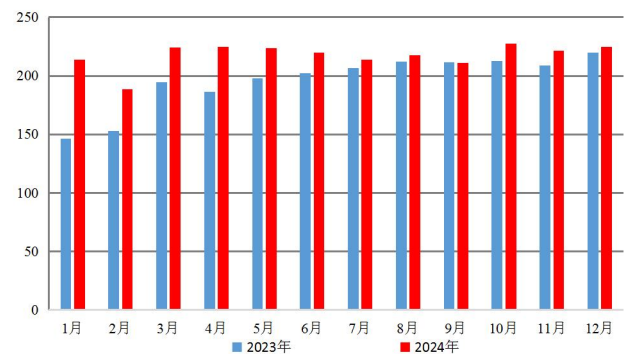
2024 年，我国乙二醇需求量为 2611.1 万吨，较上一年度增加 259.1 万吨，同比增幅 9.9%。聚酯产能和产量稳步增长，支撑了 PTA 和乙二醇的需求量增加，预计 2025 年仍将延续增长势头。

图 47：PTA 月度需求量 万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 48：乙二醇月度需求量 万吨



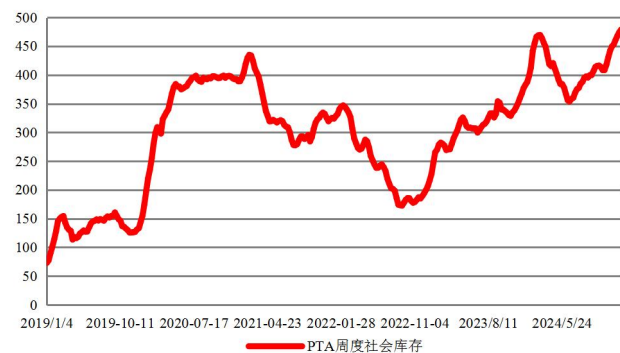
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024 年以来，聚酯产业链相关品种总体处于供需双增的格局，预计 2025 年仍将延续供需双增的趋势。因春节以及聚酯产业链需求季节性波动，1-2 月份聚酯原料需求逐步回落，3 月份将恢复上升。

4.2 PTA 社会库存创新高 乙二醇库存低位回升

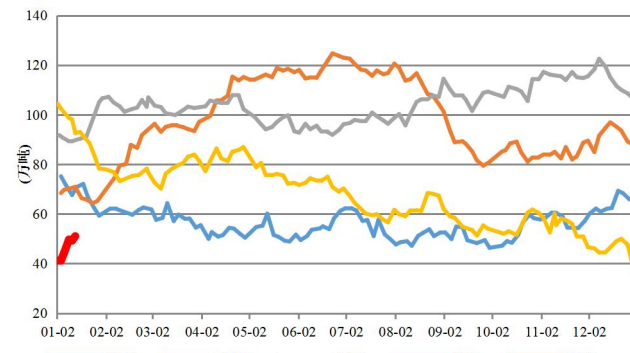
2024 年下半年以来，PTA 社会库存总体呈现持续增加的局面，期间虽然偶尔出现去库存的情况，但并未持续。2025 年 1 月中旬，PTA 社会库存超过了 2024 年 3 月中旬的高点，再次历史新高。截至 1 月 17 日，PTA 社会库存达到 478.9 万吨，随着春节放假下游聚酯开工率下降，PTA 需求回落，社会库存仍将延续持续增加趋势，累库速度将加快。2025 年，PTA 产能和产量进一步增长，而聚酯产量增速或将回落，PTA 持续累库的压力将长期存在。只有 PTA 装置集中检修，PTA 社会库存才会出现阶段性下降，但很难成为常态。

图 49：PTA 周度社会库存 万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 50：江浙两地乙二醇库存 万吨



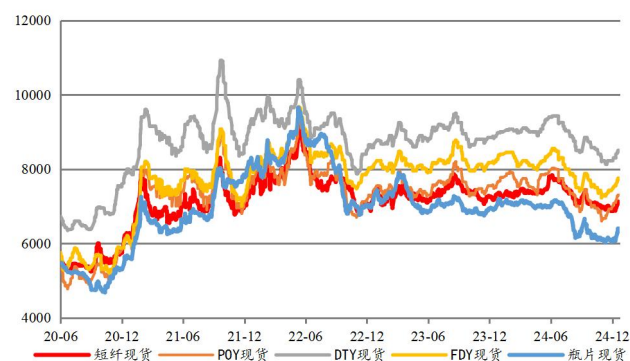
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024 年，我国乙二醇产量增速较大，但进口量下降，国内乙二醇供应增速不高，港口乙二醇库存总体呈持续下降趋势，2024 年底最后一期库存数据为最低值。进入 1 月后，江浙两地乙二醇库存低位回升，截至 1 月 20 日，江浙两地乙二醇库存为 49.6 万吨，较 2024 年底增加了近 10 万吨。2025 年 2 月中旬之前，受产业链需求下滑的影响，聚酯开工率或持续下降，预计乙二醇库存仍将回升趋势。3 月份随着需求恢复，乙二醇库存将再度下降。

4.3 PX 利润探底回升 聚酯品种利润小幅回落

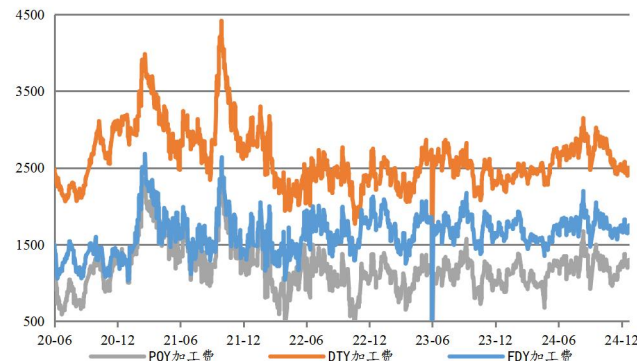
2025 年 1 月，在原油价格最初上涨时，虽然 PX 价格也上涨，但涨幅仍相对偏弱。1 月中旬，由于 PX 装置检修，PX 价格开始表现相对偏强，加工费有所回升。1 月，PX 现货加工费最低为 164 美元/吨，目前上升至 215 美元/吨。从 2025 年 PX 和 PTA 产能增长的形势来看，PX 加工费总体将回升。

图 51：主要聚酯品种现货价格 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

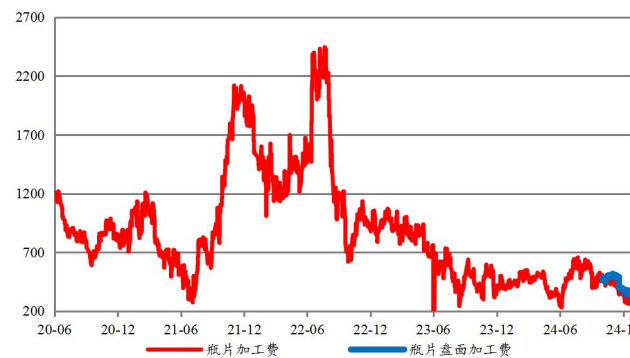
图 52：长丝品种加工费 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

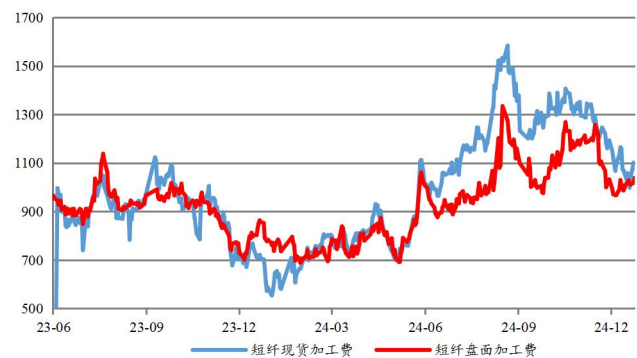
聚酯各品种加工费受到产能增长、供需矛盾和需求季节性变动的影响，1-2 月长丝和短纤需求转弱，加工费表现较差，3 月份需求回升，预计将有所好转；瓶片需求好转的时间晚于长丝和短纤，瓶片新产能投产问题较为突出，瓶片利润表现仍不理想。

图 53：瓶片现货及盘面加工费 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 54：短纤现货及盘面加工费 元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤现货加工费方面，目前短纤现货加工费再次跌至盈亏平衡点之下，截至 1

月 21 日，短纤现货加工费在 1075 元/吨，由于短纤期货价格持续贴水，短纤盘面加工费低于现货，盘面加工费在 1020 元/吨。目前，短纤供需双弱，开工率不高，需求逐步回落，造成生产利润有所下降，但继续下降的空间不大，预计 3 月份将再次回升。

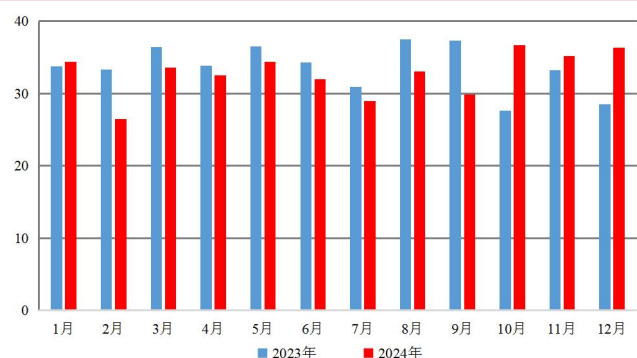
截至 1 月 20 日，瓶片现货加工费 331 元/吨，较 2024 年 12 月有所下降，处于较低水平，在这个水平下，瓶片生产企业普遍处于亏损状态；纯期货盘面加工费在 350 元/吨附近，盘面加工费与现货加工费基本相当。2024 年 12 月底，瓶片新装置投产，在 2025 年形成产量供应，1-2 月处于瓶片传统消费淡季，瓶片加工费下行符合预期。不过，即便后期需求好转，近年来快速增长的新产能有待逐步消化，且 2025 年还有新的瓶片产能将投产，预计 2025 年瓶片利润难有实质性的改善。

4.4 长丝出口有望转强 瓶片出口好于预期

2024 年，我国长丝出口量较上年同期下降，短纤出口量略有上升，瓶片出口增幅较大。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，瓶片出口量最大，其次是长丝，短纤出口规模较小，但短纤出口依存度高于长丝。

图 55：长丝月度出口量

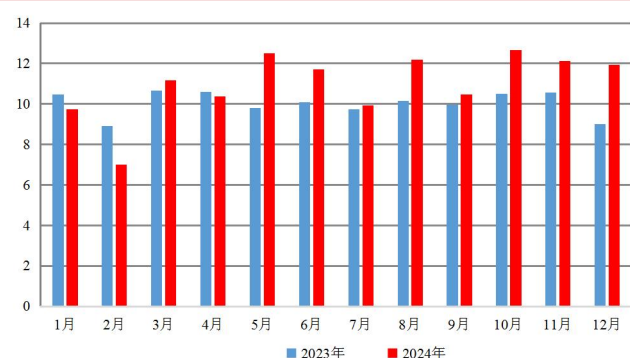
万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 56：短纤月度出口量

万吨



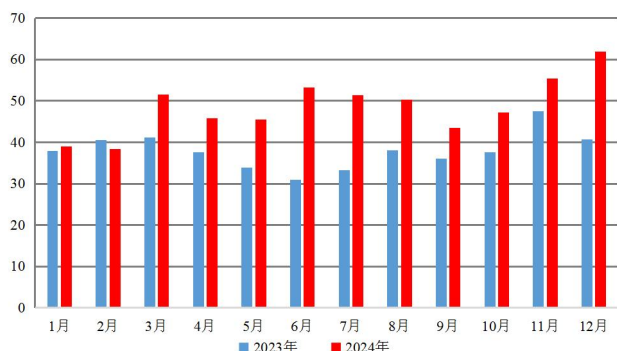
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024 年，我国累计出口长丝的数量为 393.3 万吨，较上一年度下降 9.9 万吨，同比下降 2.5%，2024 年大部分月份的长丝出口数量较去年同期下降，不过 10-12 月长丝出口量有所好转；累计出口瓶片数量为 583.2 万吨，较上一年度增加 128.1 万吨，同比增幅 28.1%，3-11 月分出口量较去年同期增长较为显著，7-9 月呈环比下降趋势，不过 10-11 月出口量环比上升，11-12 月出口量连创单月历史新高，表现好于预期；累计出口短纤 131.8 万吨，较上一年度增加 11.3 万吨，同比增长 9.4%，短纤出口量虽有增长，但增幅不大。

聚酯主要品种长丝、瓶片和短纤都是净出口的品种，它们的进口量都很小，可以忽略不计，出口量较大，且出口目的地较为分散。出口最分散的品种是瓶片，瓶片出口流向最多的国家为俄罗斯，其占比仅为 5.43%，排名前 6 位的国家合计占比 26.8%。瓶片出口规模和出口依存度在聚酯品种中居于首位，2023 年瓶片的出口依存度为 34.3%，长丝为 9.6%，短纤为 16.4%。

图 57: 瓶片月度出口量

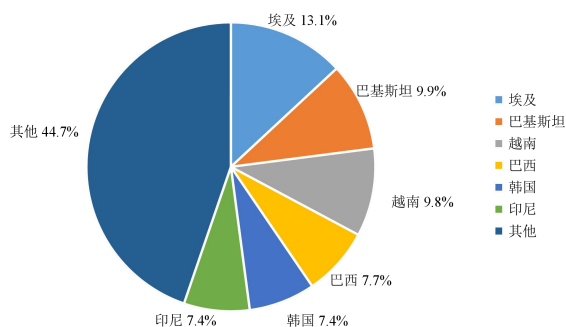
万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 58: 2024 年长丝出口目的地国占比

%

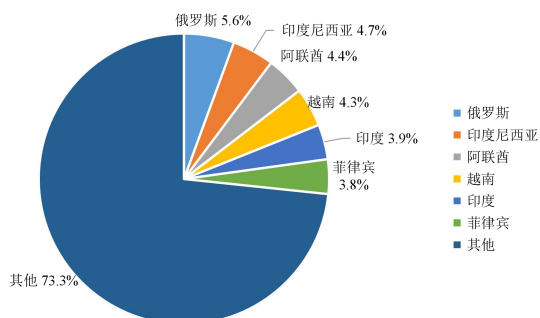


数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

2024 年瓶片出口依存度提升至 37.6%, 长丝出口依存度有所下降, 短纤变化不大。近两年, 到受到印度 BIS 认证政策的影响, 长丝出口量出现大幅波动, 2023 年出口到印度的长丝数量高达 53.3 万吨, 2024 年出口到印度的长丝仅有 20.6 万吨, 同比下降近 70%, 不过 2024 年 12 月出口到印度的长丝数量环比明显回升。

图 59: 2024 年瓶片出口目的地国占比

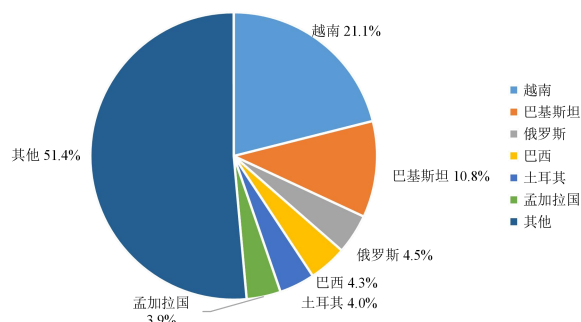
%



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 60: 2024 年短纤出口目的地国占比

%

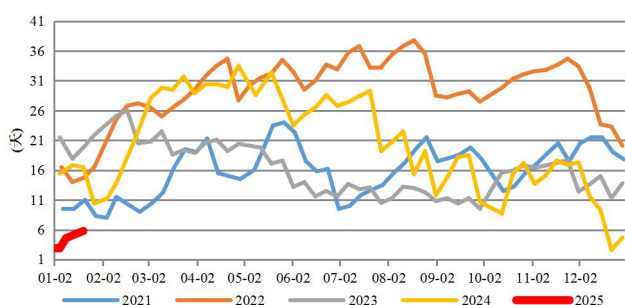


数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

长丝库存表现方面, 目前长丝库存总体偏低, 但由于季节性因素的影响, 2 月份长丝库存将会出现一个明显的累库过程。截至 1 月 16 日, POY 库存仅为 5.8 天, DTY 库存为 17.3 天; FDY 库存为 12.6 天。

图 61: 涤纶长丝 POY 库存天数

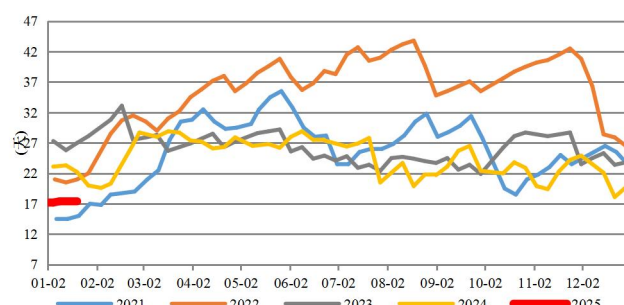
万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 62: 涤纶长丝 DTY 库存天数

天

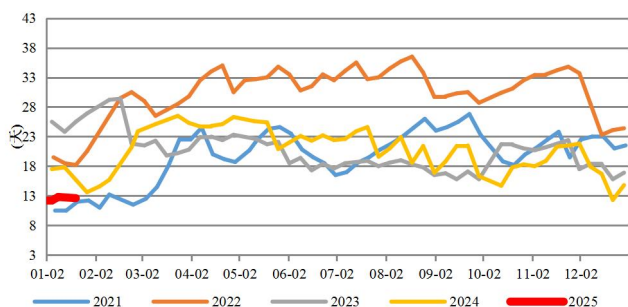


数据来源: : Wind、国联期货研究所

短纤库存方面，2024 年四季度，短纤库存持续回落，不过目前仍处于相对偏高的水平。短纤库存在 2 月份也将累库，从往年来看，短纤在春节前后累库并不明显。截至 1 月 16 日，短纤库存 7.9 天，虽然与往年同期相比仍偏高，但 2024 年 10 月份以来已经出现了较大幅度下降。

图 63：涤纶长丝 FDY 库存天数

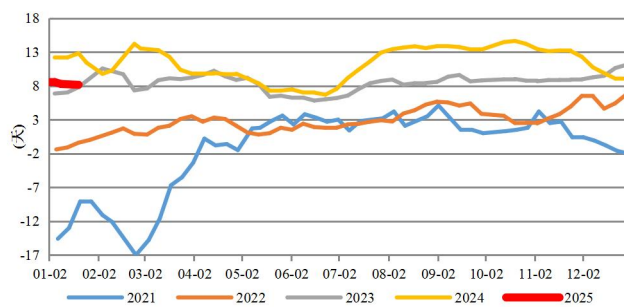
天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 64：涤纶短纤库存天数

天



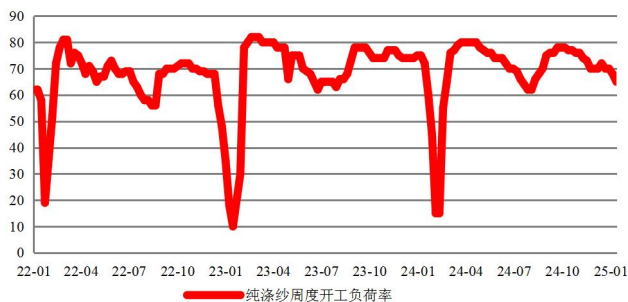
数据来源：Wind、国联期货研究所

4.5 进入季节性淡季 节后需求低位回升

自 2024 年 10 月中下旬开始，纯涤纱开工率总体呈现持续回落趋势，截至 1 月 16 日，纱开工率下降至 65%。随着春节放假临近，纯涤纱开工率将快速下降。12 月下降速度有所放缓，但后期仍将再次回落，春节过后快速恢复。

图 65：纯涤纱周度开工负荷

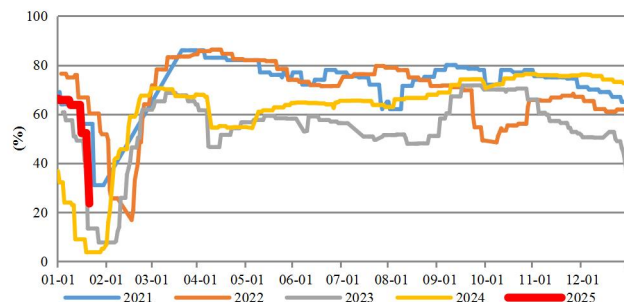
%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 66：江浙织机开工负荷

%



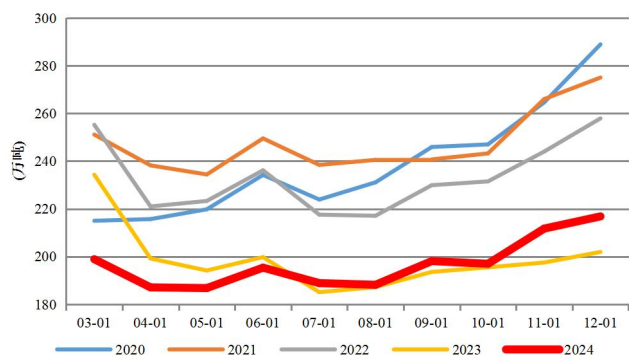
数据来源：Wind、国联期货研究所

江浙织机开工率方面，1 月呈现持续下降趋势，先小幅下降近期降幅扩大，截至 1 月 21 日，江浙织机开工率下降至 23.5%，1 月底至 2 月初降至低点。春节假期过后，江浙织机开工率将逐步恢复至正常水平。

纱线和坯布的产量方面，在每年的 11-12 月纱线和坯布产量通常会环比大幅上升，但从 2024 年 11-12 月的纱线和坯布的产量统计数据来看，纱线和坯布的产品依然明显偏低，环比有回升，但回升力度不大。2023-2024 年，纱线和坯布连续两年处于相对较低水平，2025 年预期将会回升，但从纱线和坯布库存来看，库存水平并不低，预计在库存出现明显回落之后，产量才能出现实质性的上升。

图 67: 纱线产量季节性表现

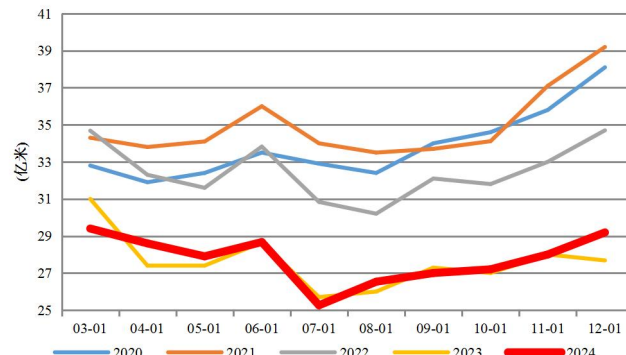
万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 68: 坯布产量季节性表现

亿米

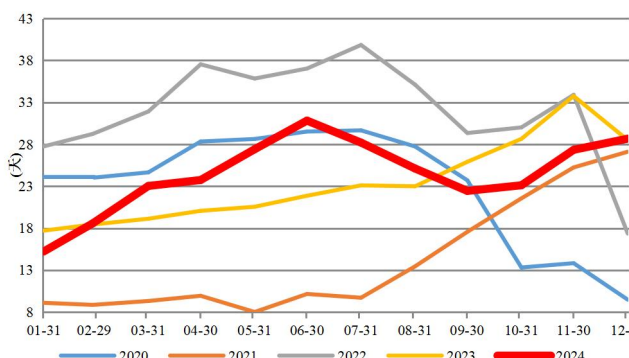


数据来源: Wind、国联期货研究所

纱线和坯布的库存方面，尽管纱线和坯布产量偏低，但2024年纱线和坯布的表现并不好，12月纱线和坯布库存均环比小幅上升。在纱线和坯布产量明显偏低的情况下，纱线和坯布库存并未出现下降，从而反映出下游需求偏弱。

图 69: 纱线库存天数

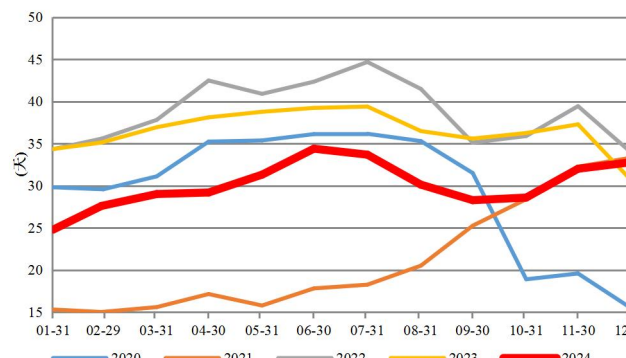
天



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 70: 坯布库存天数

天



数据来源: Wind、国联期货研究所

五、纺织服装内需进入淡季 出口好于预期

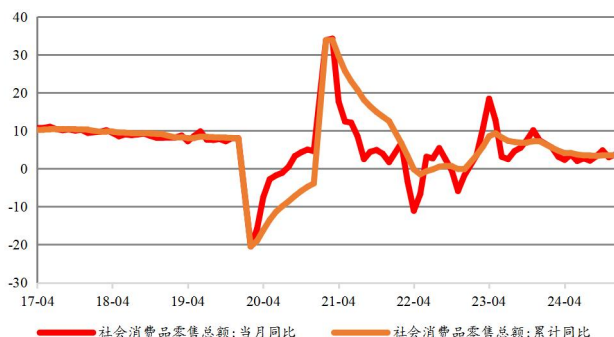
5.1 国内纺织服装需求总体表现一般 进入季节性淡季

从社会消费品零售总额的表现来看，2024年我国社会消费品零售总额增速不高，消费呈现低增长的态势。2024年，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月逐步回升。11月，我国社会消费品零售总额同比增长3%，增速环比回落，12月，零售总额同比增长3.7%，虽较11月有所改善，增速依然偏低。

纺织服装国内消费方面，2024年12月，国内纺织服装零售额同比下降0.3%，环比有所好转，但同比依然呈现负增长的局面，表现仍较弱。2024年4月、6-9月和11-12

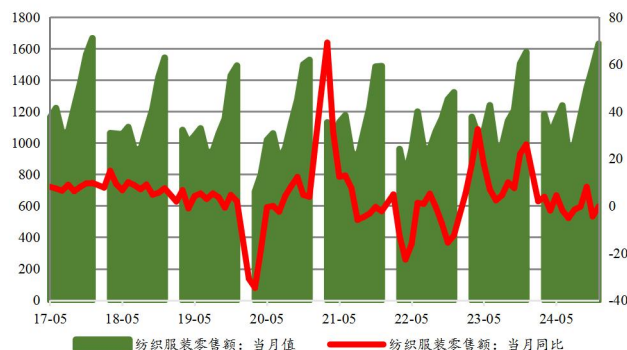
月均为负值，总体而言，国内纺织服装消费表现较弱。国内纺织服装消费呈现明显的季节性波动，消费旺季在下半年，2024 下半年国内纺织服装消费表现一般。

图 71：我国社会消费品零售额增速 %



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 72：国内纺织服装消费额及增速 亿元、%



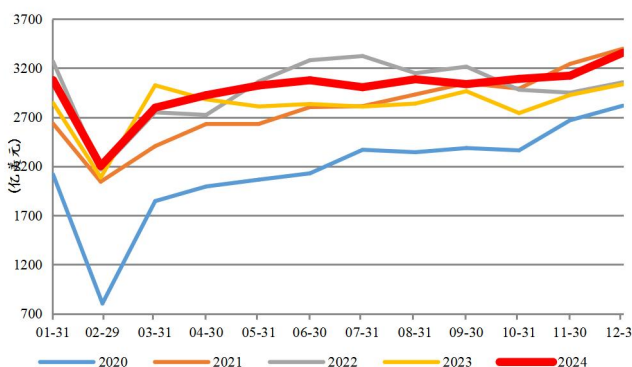
数据来源：Wind、国联期货研究所

随着存量政策持续显效，增量政策加快落地，政策组合效应持续释放，我国经济运行积极因素和有利条件不断增多，经济运行由探底到筑底再到回升的演变迹象越来越明显。预计，2025 年国内总需求将会提速，从而带动纺织服装消费增速加快，不过 2025 年一季度处于纺织服装消费需求的传统淡季阶段。

5.2 纺织服装出口数据好于预期

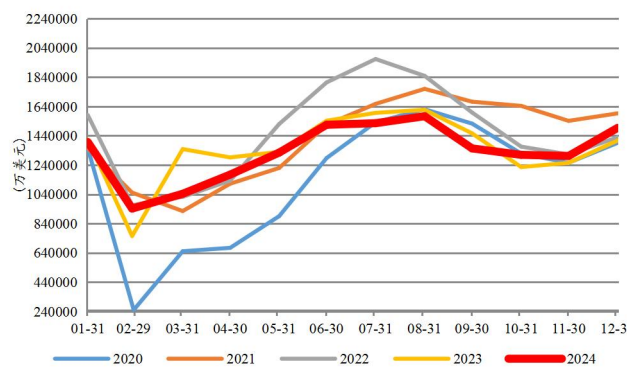
2024 年全年，我国出口金额同比增长 5.9%，2023 年同比下降 4.6%。2024 年，我国出口市场恢复性增长，2024 年四季度出口保持月度环比增长、同比增速较高的状态。2024 年 10 月份出口规模环比增加，是往年少有的现象。

图 73：我国月度出口金额 亿美元



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 74：我国服装出口额季节性 万美元



数据来源：Wind、国联期货研究所

纺织服装出口方面，2024 年，我国纺织服装累计出口 3011 亿美元，较上一年度增长 2.8%，其中纺织品出口 1419.6 亿美元，增长 5.7%，服装出口 1591.4 亿美元，增长 0.3%。12 月，我国纺织服装出口 280.7 亿美元，同比增长 11.4%，环比增长 11.5%，其中纺织品出口 131.3 亿美元，同比增长 17.4%，环比增长 8%，服装出口 149.3 亿美

元，同比增长 6.6%，环比增长 14.7%。2024 年 10 月份纺织服装出口金额环比增加，为往年少有的现象，11 月纺织服装出口额虽然环比下降，但降幅不大，表现略好于预期，12 月纺织服装出口环比和同比明显改善。

六、总结与展望

6.1 总结

2024 年 12 月，国际油价企稳回升，进入 2025 年 1 月在较长时间内保持了良好的上涨势头。特朗普就任新一届美国总统，宣布美国国家能源紧急状态，加大传统能源开采，引发市场对美国原油产量增加的担忧，国际油价明显回落。

1 月初，广州石化 PX 装置检修的消息引发了 PX 快速上涨的行情，去年下半年跌幅较大的 PX 和 PTA，在 1 月份涨幅居前。乙二醇开工率在 1 月初处于较高水平，供应预期增加使乙二醇价格表现偏弱，尽管后期乙二醇开工率下降，聚酯需求也下降，供需双弱，乙二醇价格依然没有明显起色。PTA 价格显著上涨，尽管乙二醇价格表现偏弱，聚合成本仍有抬升，推动短纤和瓶片价格反弹。

产业链利润方面，1 月初，PX 加工费仍较低，广州石化 PX 装置检修使 PX 利润低位回升；尽管 PTA 价格涨幅较大，PTA 的生产利润依然较差，进口 PX 价格核算的 PTA 现货加工费在 1 月份不少交易中低于 200 元/吨。油制乙二醇利润波动不大，理论计算依然亏损。受需求不断走弱影响，以及成本上升传导的时滞作用，聚酯产品的利润总体走弱。

6.2 展望

受到美国对传统能源政策的调整，国际原油价格回落，但在短期原油供需形势不会有太大变化，2-3 月份全球原油供应预期存在缺口，油价回落后仍有再度转强的可能。

由于春节放假、需求转淡等因素，聚酯产业链需求在 2 月份面临先走弱再回升的切换，总体上需求将出现回落。聚酯产业链各个品种处于低利润状态，价格波动主要受成本端的影响，聚酯产业链价格仍有望再次上升，但需要警惕冲高回落的风险。

聚酯产业链利润方面，PX 利润低位回升，仍有改善空间，PTA 加工费或有阶段性改善，但长期上行空间不大；2 月底，随着下游需求好转，预计短纤和瓶片等聚酯品种的利润将有所回升。

风险因素：原油价格下跌；节后需求恢复不及预期。

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