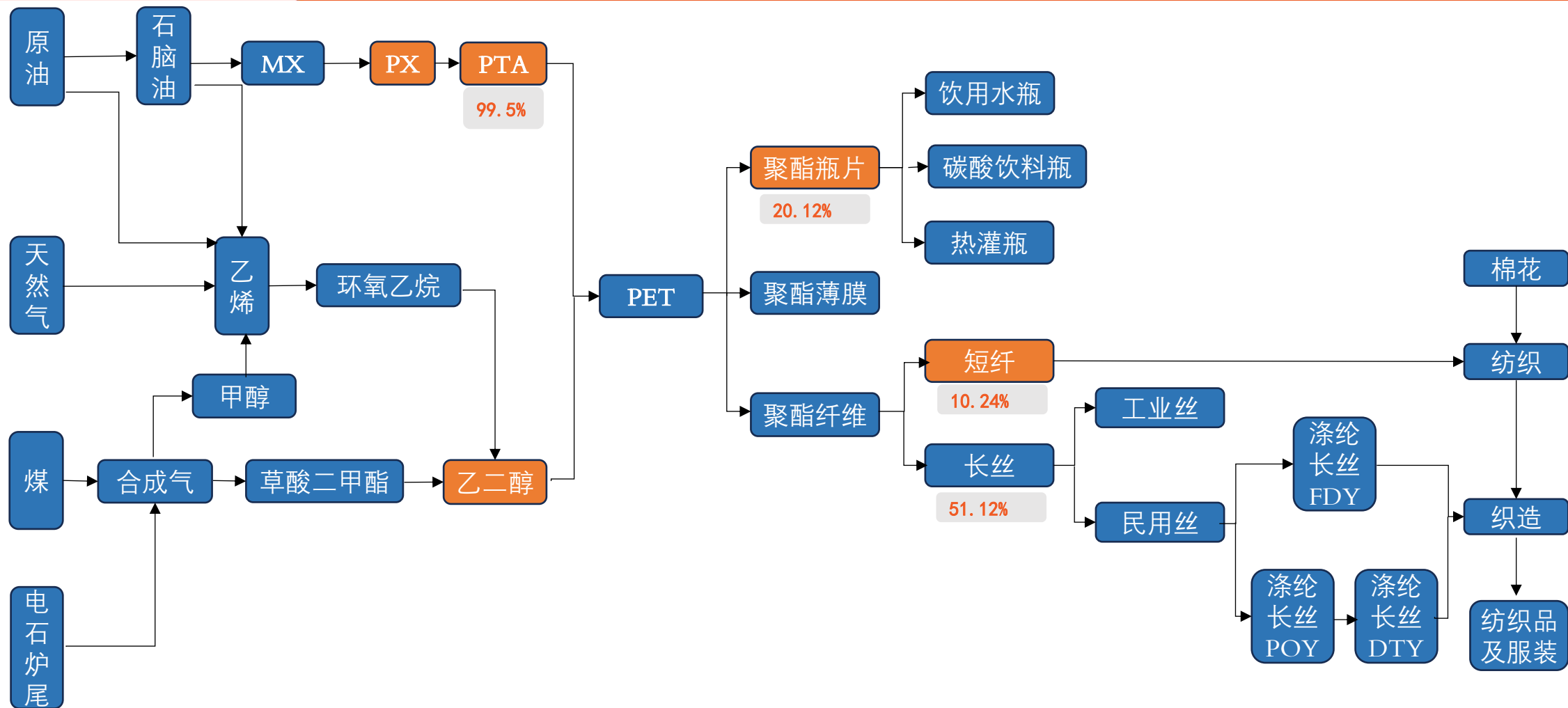


## 聚酯：关税冲突对聚酯产业链影响几何？

能源化工团队/俞杨烽（交易咨询证号Z0015361）

2025年4月21

## 聚酯产业链终端主要为纺织服装



◆ 从聚酯产业链结构可知，聚酯原料（PTA+乙二醇）主要用于生产聚酯纤维和聚酯瓶片，其中聚酯纤维消费占比超过60%（主要用于生产纺织服装），其次瓶片占比20%。因此，若纺织服装需求受限将对聚酯原料需求形成明显负面影响。

# 美国对中国关税持续加码

日期	美国对华关税政策
2018.07	首轮加征25%关税，涉及部分纺织原料
2018.09	第二轮加征10%（后提高至25%）关税，涉及部分纺织服装成品
2019.09	第三轮加征10%（后提高至15%）关税，涉及几乎所有纺织服装成品
2020.01	第三轮关税税率下调至7.5%，部分产品获得豁免
2025.02.04	美国对所有原产于中国（含香港）的进口商品，在现有关税基础上加征10%的额外关税
2025.03.04	美国对所有中国进口商品再额外加征10%关税
2025.04.02	美国宣布对中国输美商品征收对等关税，额外加征34%
2025.04.09	美国将对中国的整体关税税率提高至104%
2025.04.10	美国宣布对中国的整体关税税率进一步提高至125%，包括早前打击芬太尼为由加征的20%关税，关税总额应为145%
2025.04.16	美国宣布对中国输美商品关税最高达245%

数据来源：隆众，公开资料，方正中期研究院

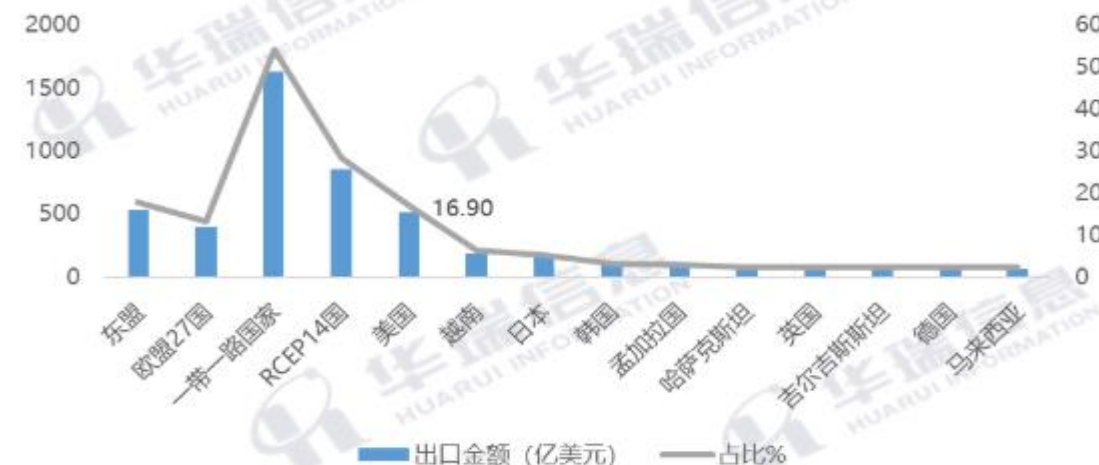


## 出口占中国纺服消费一半以上 其中出口至美国比重仍较高

纺服内销和出口



2024年中国纺服出口额和占比



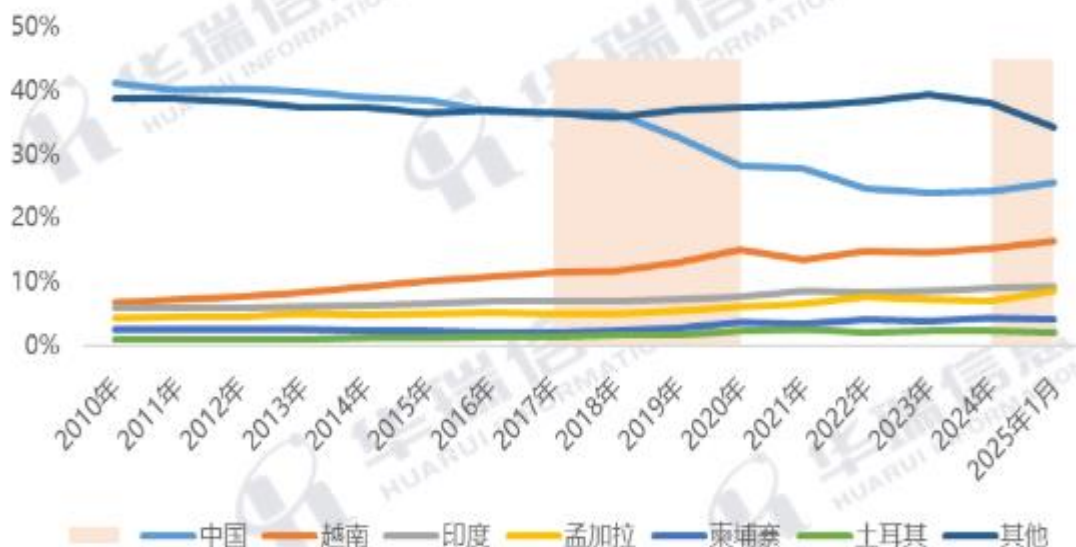
中国出口至美国的纺服金额占比总出口额 (%)



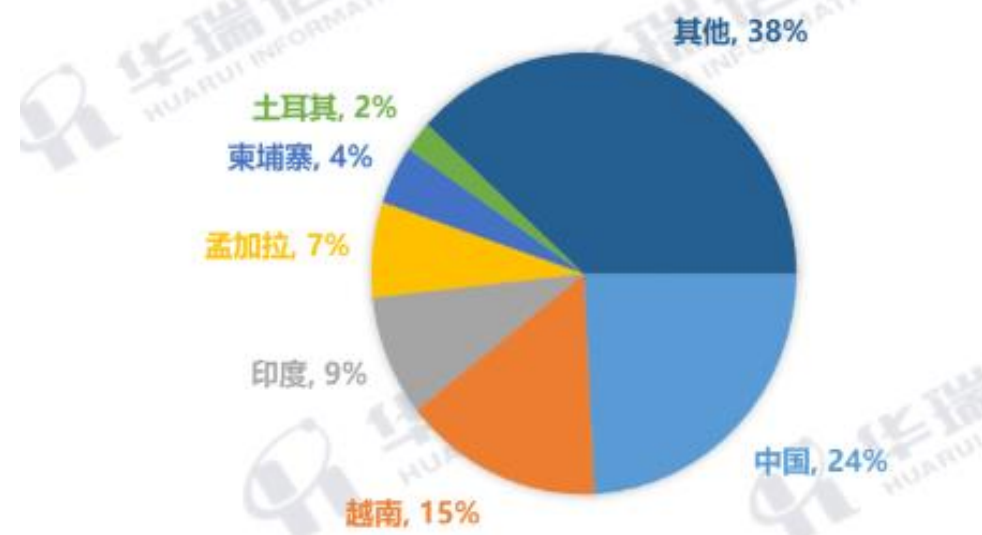
- ◆ 2024年，中国纺织服装出口总额占营收总额的58%，表明出口占据主要地位。
- ◆ 从出口目的地来看：一带一路国家占比60%附近，RCEP占比25%附近，美国占比16.9%排第三。
- ◆ 中国出口至美国的数据可知：特朗普第一任时发动贸易战导致出口明显下滑，但是2020年由于疫情影响导致出口占比明显回升并达到19%附近的峰值；之后出口占比呈震荡走弱趋势。

## 中国纺服在美国进口占比震荡下行 但是仍占据绝对高位

美国纺织品服装进口来源变化——按进口额测算



2024年美国纺织品服装进口来源——按进口额测算



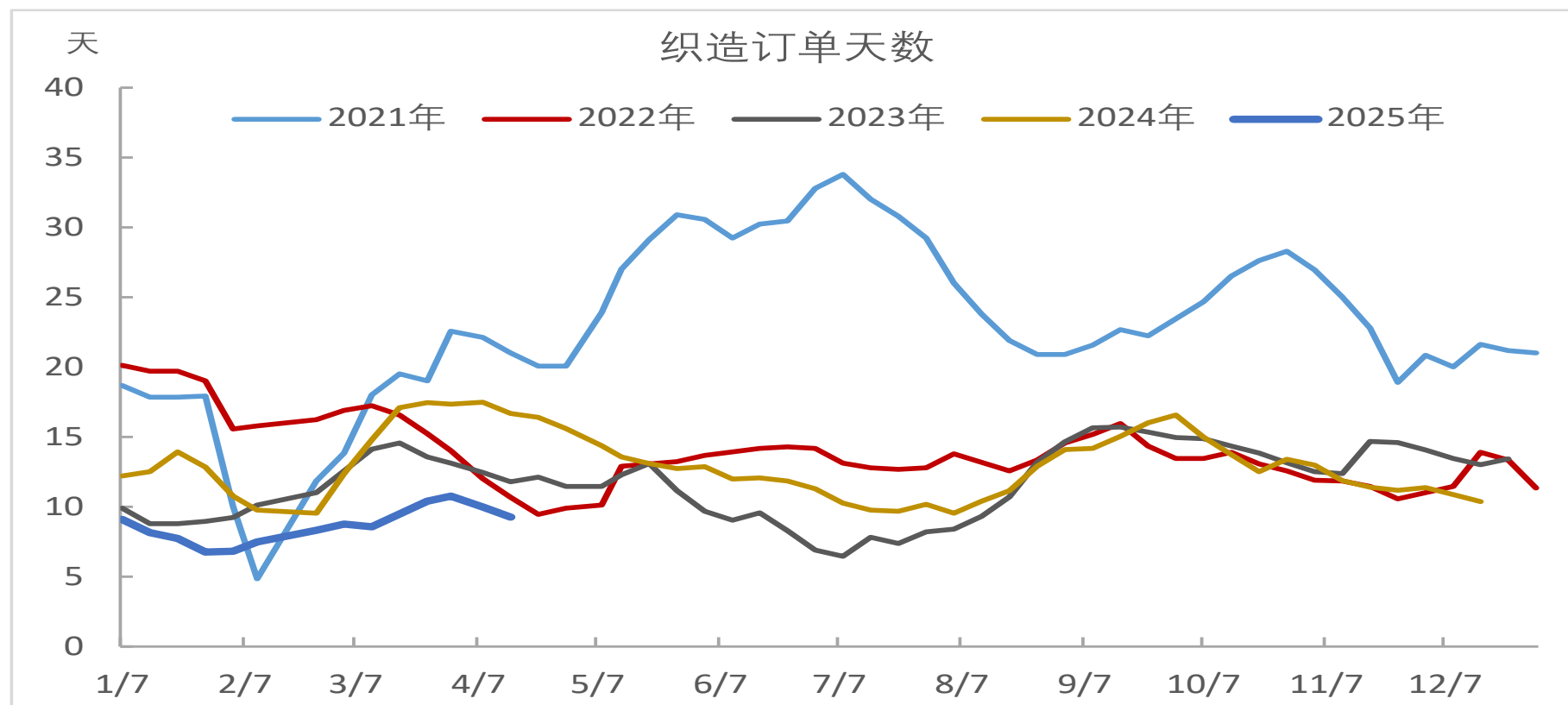
- ◆ 从美国纺织服装进口来源变化趋势来看：中国的占比由之前的四成下降至两成附近，越南的占比持续抬升，印度、孟加拉等国的占比也呈持续上升的趋势。
- ◆ 从绝对比例来看，中国仍以24%的占比高居榜首。越南、印度、孟加拉等国的纺织服装产业虽然在持续发展，但是其产能仍相对有限，而且制造工艺水平和高端面料生产能力相对偏弱。因此，中国的纺织服装仍具有不可替代性，美国对中国持续太高贸易壁垒，对其自身纺服进口将造成明显损害。

## 中国纺服可否借道出口？

### ◆ 美国对越南等东南亚国家宣布了90天关税豁免，我国可否借道这些国家对美出口或者带动纺织品出口？

- 据华瑞信息资讯，（1）东南亚国家纺织服装对美出口需要有“原产地证明”，中国生产的纺服成品直接出口至东南亚国家是难以拿到“原产地证明”。（2）宣布90天豁免期后，东南亚等国家确实有提高产量抢出口现象，但是由于这些国家原本订单就较满，且产能有限，因此承担新单能力有限，进而对我国纱线、面料等需求增量有限。

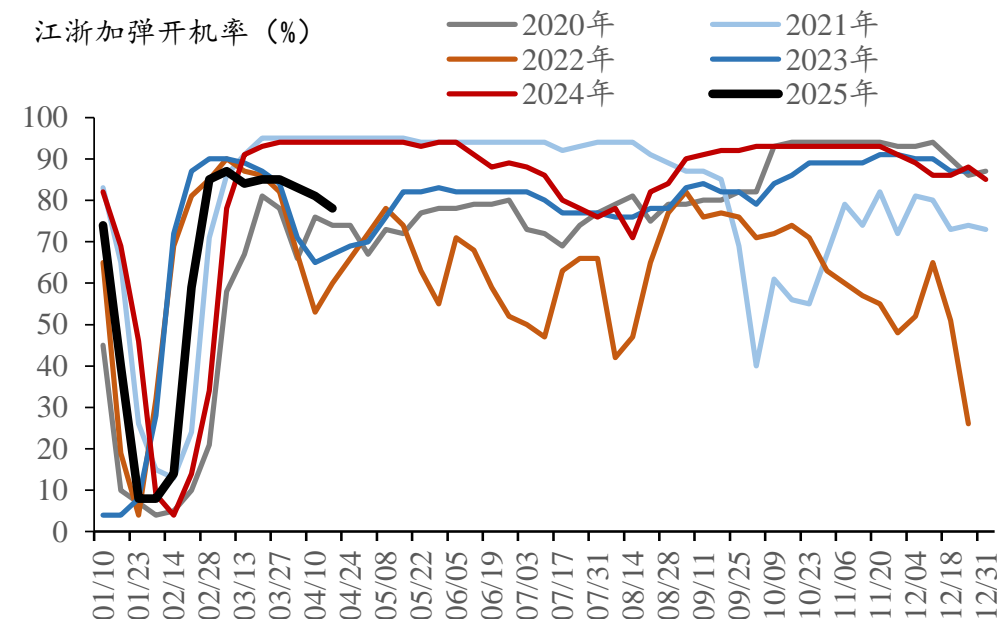
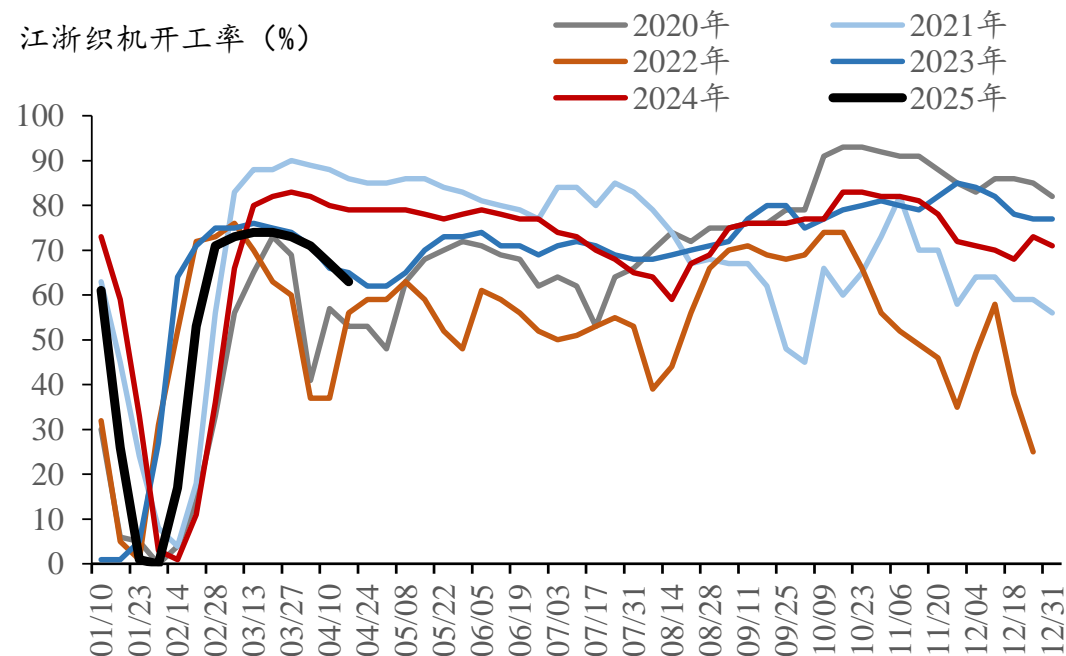
## 受关税影响 织造订单明显走弱



- ◆ 受美国关税持续加征和不确定性影响，国内织造订单天数远弱于历史同期。春节以后，订单天数季节性上升，但是较历史同期明显偏弱，而且主要是内需订单下达，外贸订单表现乏力，尤其是进入4月份外贸询单基本停滞。

数据来源：隆众，方正中期研究院

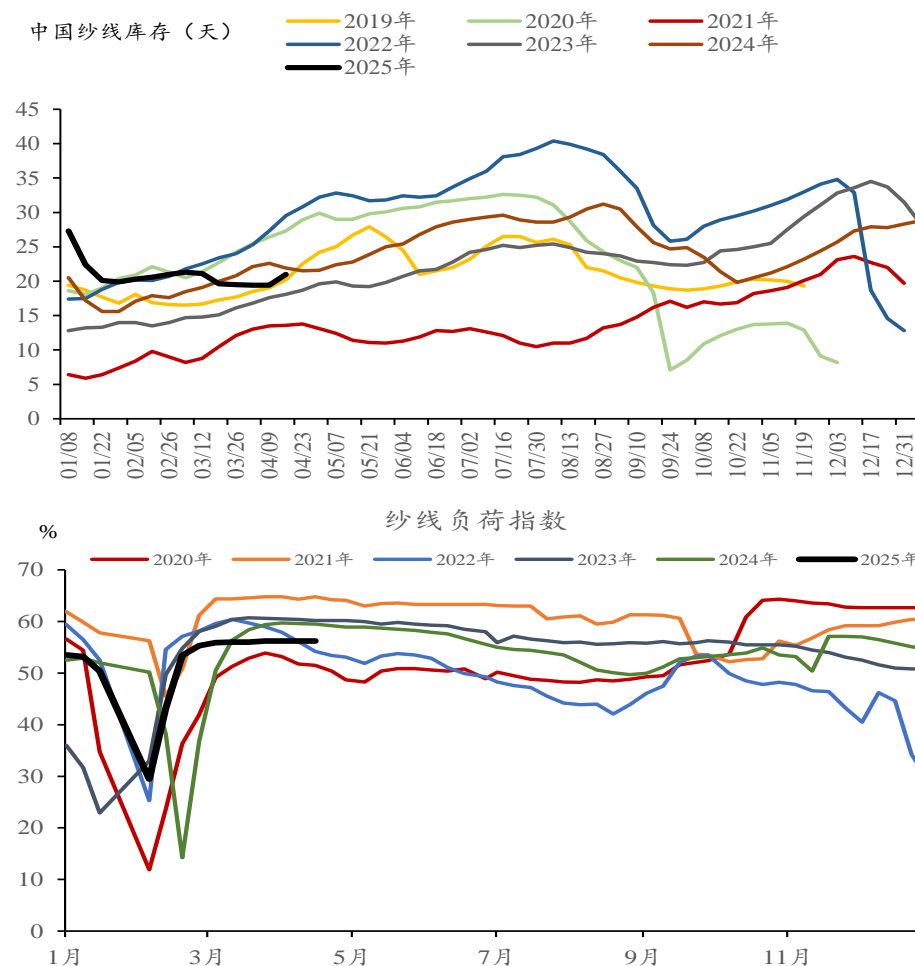
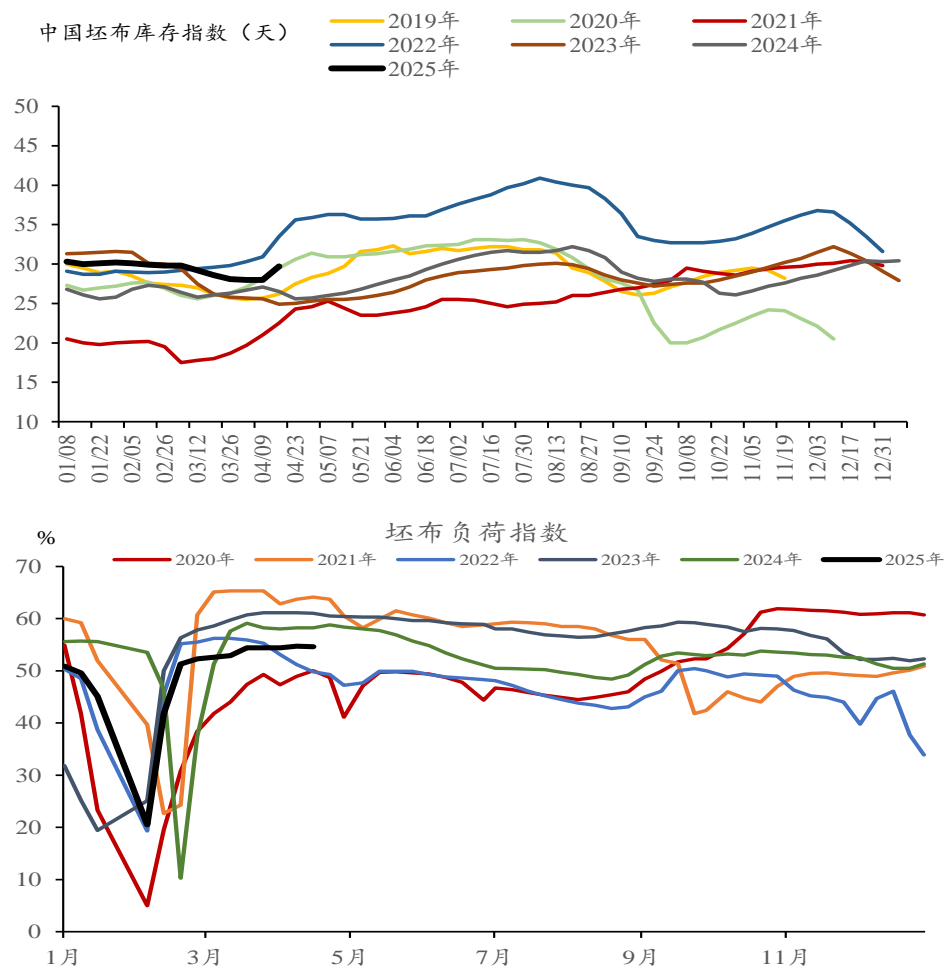
## 织造开机率明显走弱



- ◆ 从来织造开机率看，在春节后开工季节性恢复后未能维持稳定运行，受订单匮乏的影响，开机率持续走弱。截止4月11日，江浙织机开工率为63%，同比-20.25%；加弹开工率为78%，同比-17.02%。



# 坯布和纱线库存高位运行 开工率同比偏低

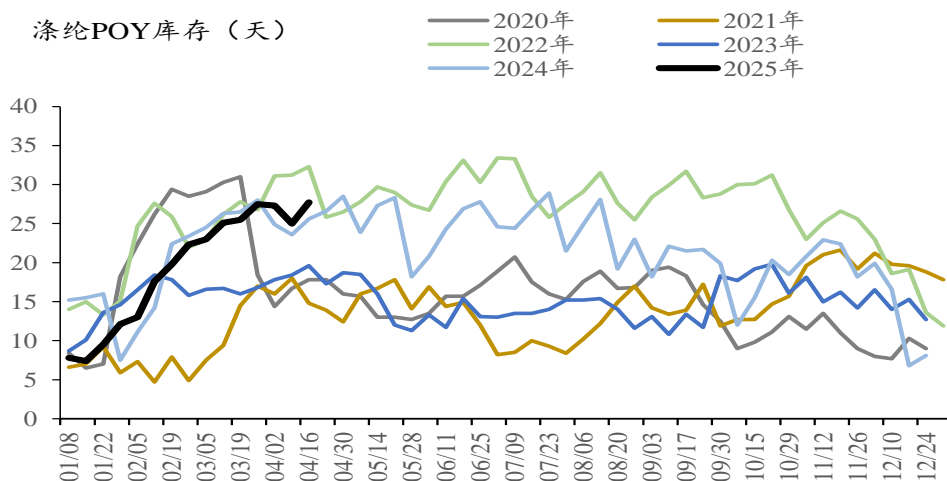


◆ 由于需求偏弱，坯布和纱线的库存在历史同期高位运行，其中纱线中的缝纫线需求较好使得其整体库存相对偏低；开工率恢复不及预期，同比分别-7.14%和-5.07%。

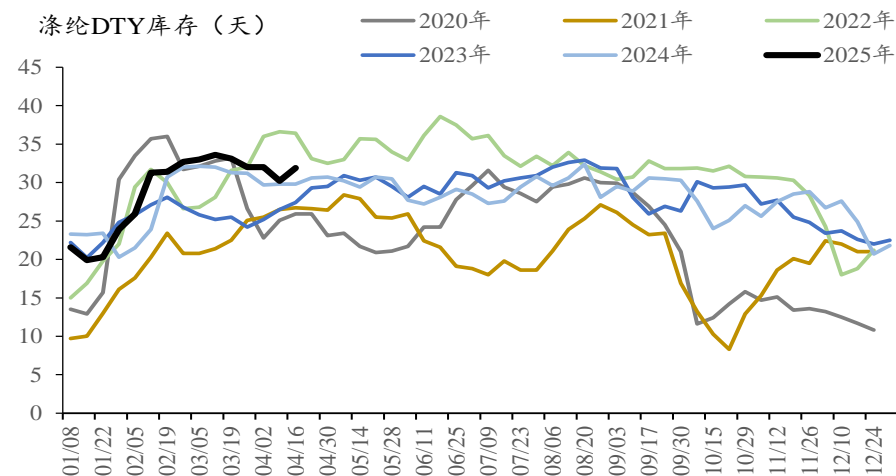
数据来源：TTEB，方正中期研究院

# 聚酯纤维库存居高不下

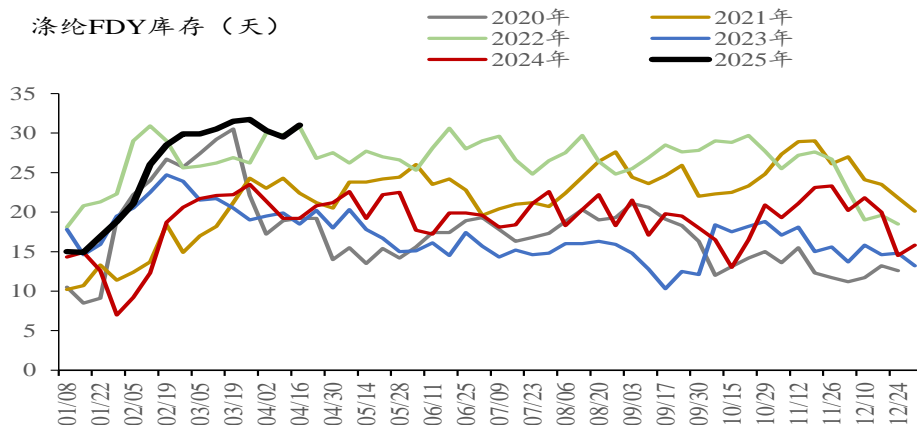
涤纶POY库存（天）



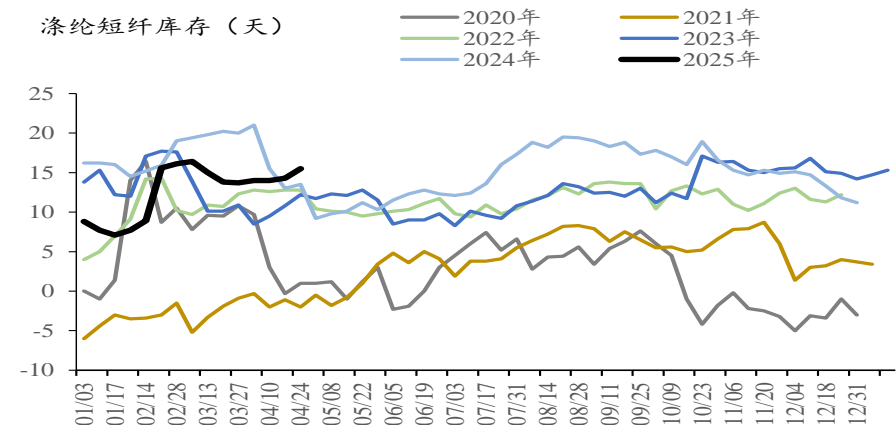
涤纶DTY库存（天）



涤纶FDY库存（天）

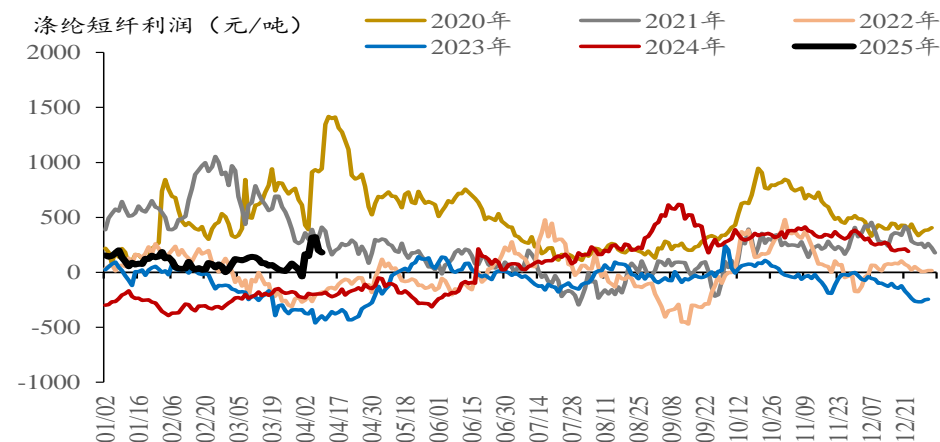
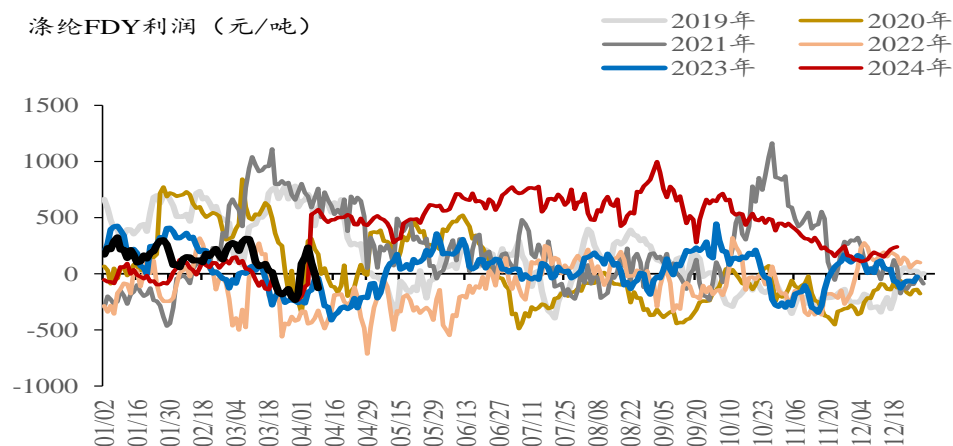
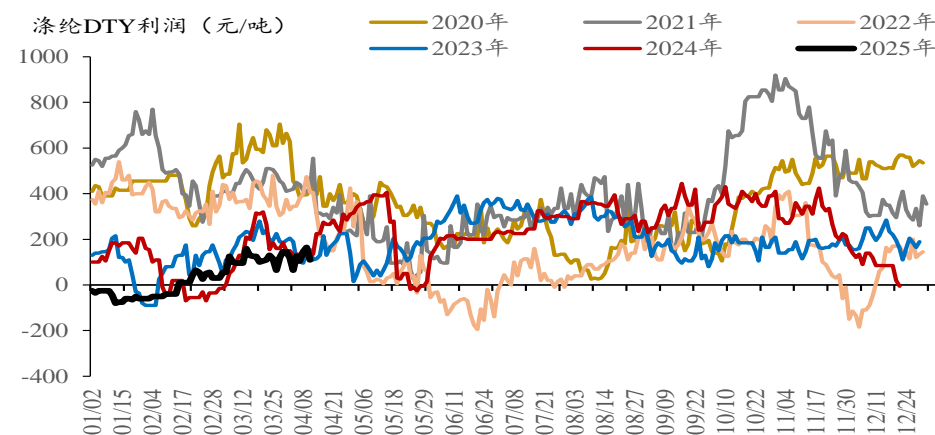
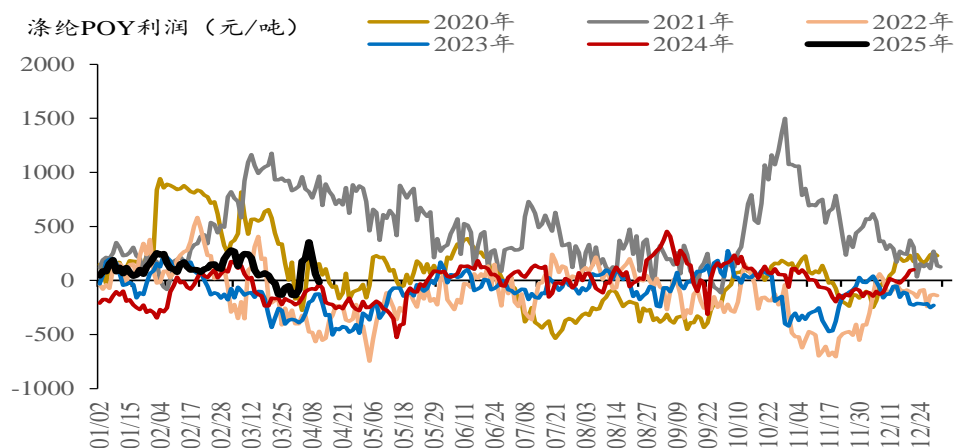


涤纶短纤库存（天）



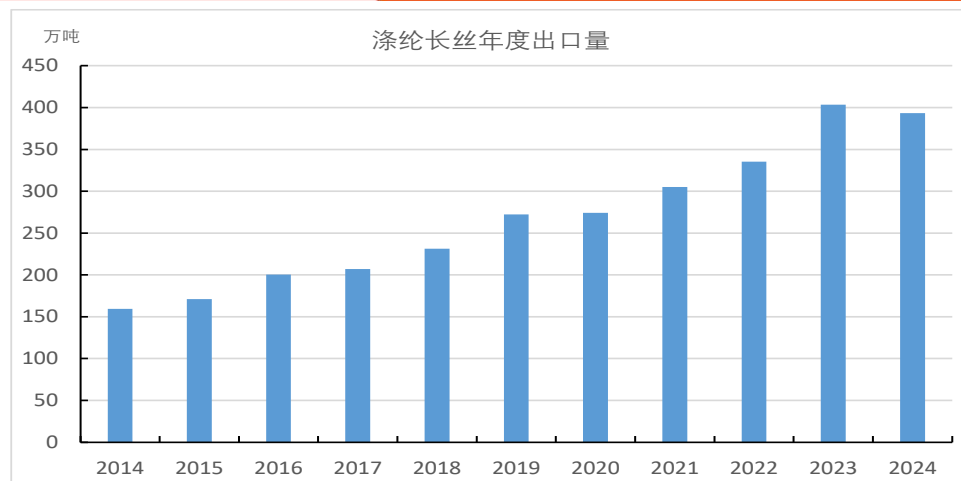
◆ 涤纶长丝和涤纶短纤由于春节后开工持续恢复至高位运行，但是终端和下游需求乏力，导致长丝和短纤的成品库存持续处于高位运行，库存压力偏高。

## 由于原料价格下跌使得聚酯纤维利润尚好

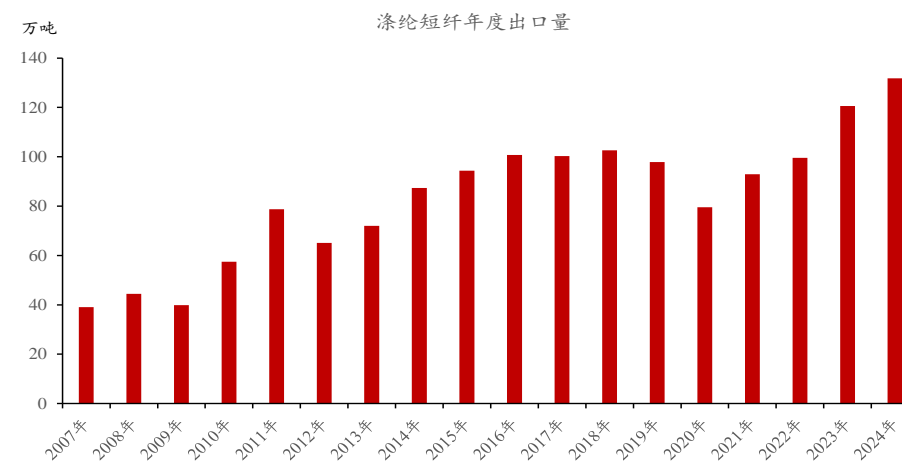


- ◆ 从加工利润来看，涤纶长丝和涤纶短纤总体上仍处于理论盈利水平。一方面，原料价格持续走弱让渡了利润空间给下游的聚酯纤维；另一方面，聚酯纤维行业自2024年下半年挺价保加工费以来，其加工利润较前两年有明显改观。但是，在终端需求的持续负反馈压力下，预计聚酯纤维加工利润有承压下行压力。

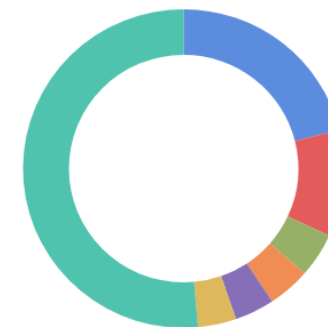
## 聚酯纤维出口呈现逐年递增走势 出口依存度仍有限



埃及  
巴基斯坦  
越南  
巴西  
韩国  
印度尼西亚  
其他



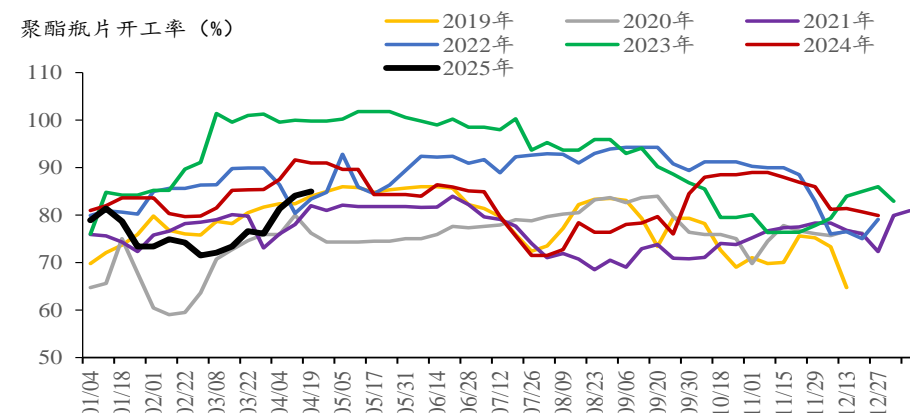
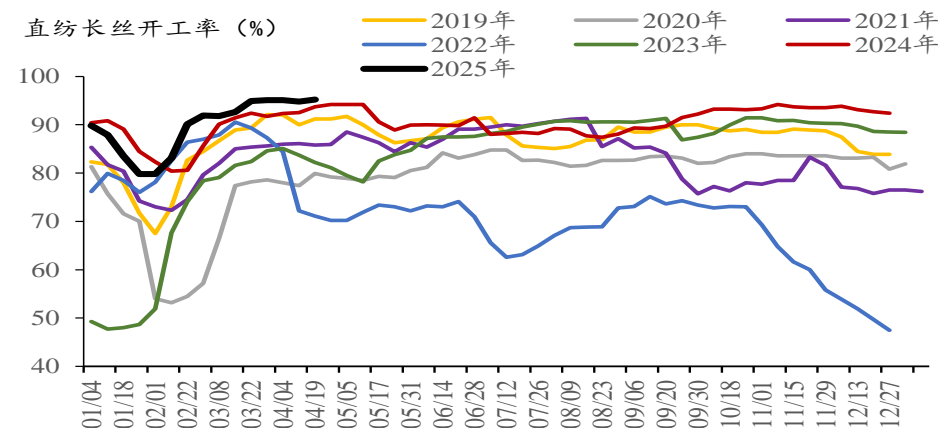
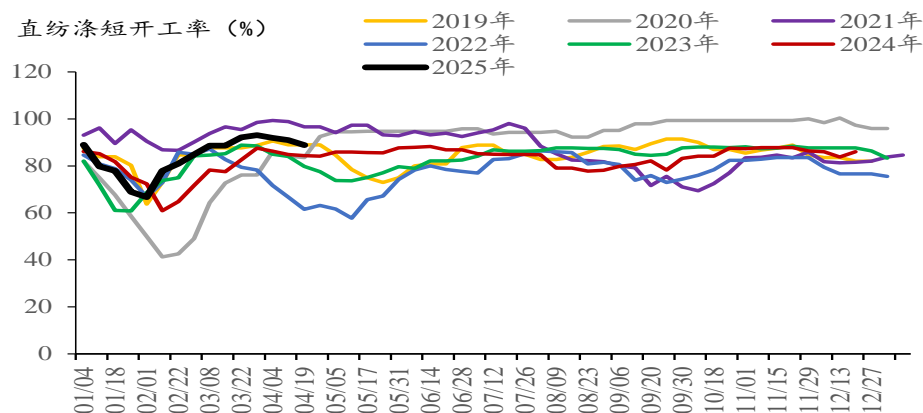
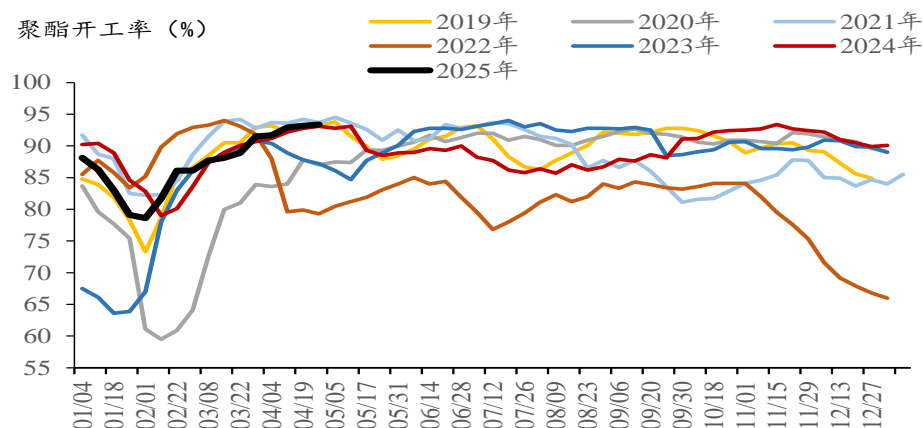
越南  
巴基斯坦  
俄罗斯  
巴西  
孟加拉国  
土耳其  
其他



- ◆ 国内聚酯纤维产能持续增加叠加纺织服装产业转移带动其出口逐年增量。从出口目的国来看，主要出口至埃及、越南、巴基斯坦、巴西等东南亚、北非及南美洲等国家，在90天关税豁免期的背景下，聚酯纤维出口暂无负面影响，并且在抢出口的预期下，预计二季度出口增量。但是涤纶长丝和涤纶短纤的出口依存度分别仅为9%和17%，出口对总需求占比较小。



# 聚酯产品开工有下行压力



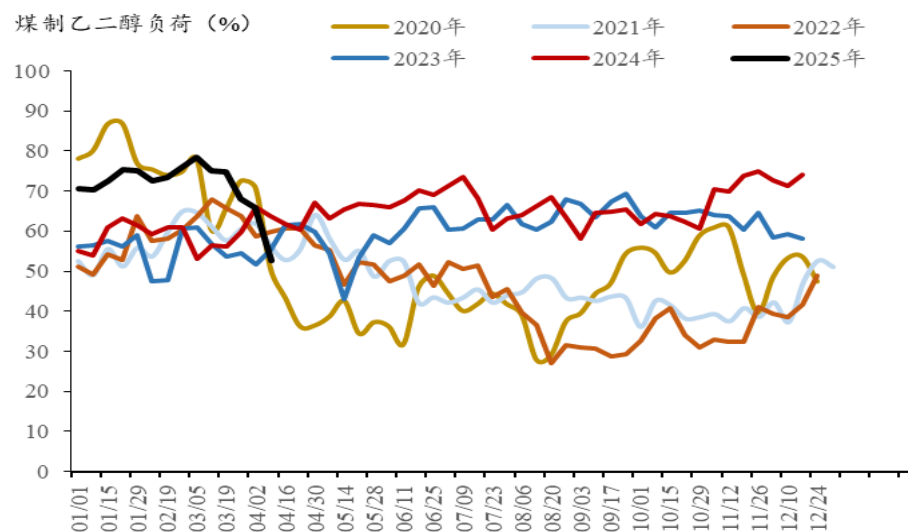
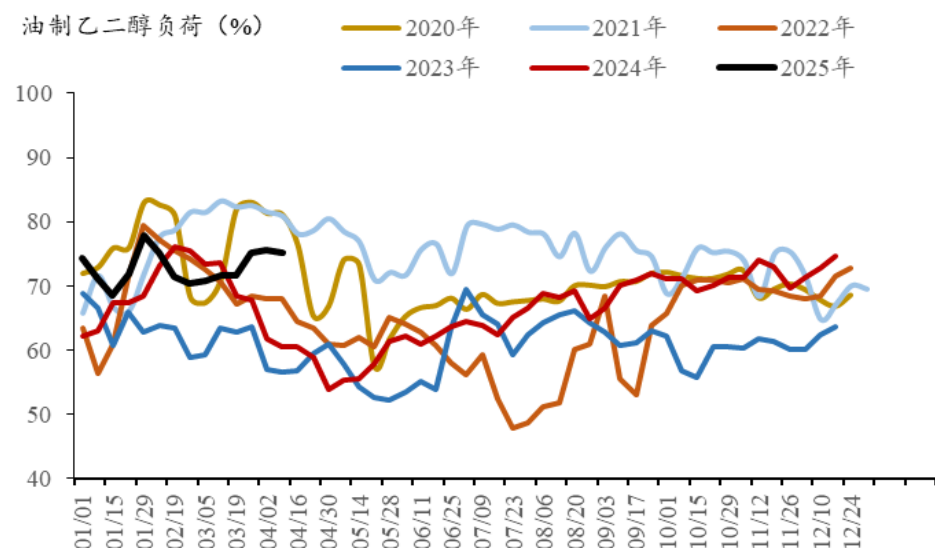
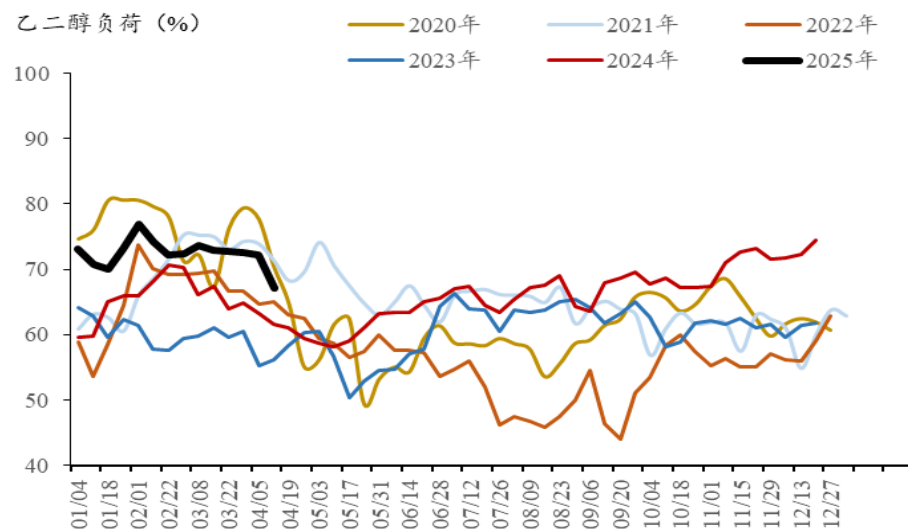
- ◆ 当前聚酯开工维持在90%以上的高位运行。细分来看，涤纶长丝开工在95%附近；涤纶短纤由于停车降负有所增多，开工窄幅回落至89%附近；聚酯瓶片随着前期检修装置陆续重启，开工回升至85%附近的中性水平。
- ◆ 鉴于终端需求不佳，成品持续累库，聚酯纤维停车降负的压力持续增加，而且已经实施或公布降负的企业逐步增多。因此，聚酯纤维的负荷大概率震荡下行，带动整体的聚酯开工率走弱。

## 乙二醇：受成本和需求两头挤压 价格走弱



- ◆ 今年以来，在成本持续走弱、港口累库和需求提振不足的影响下，乙二醇价格持续走弱。4月份，在关税政策影响下，成本坍塌、需求悲观，导致价格进一步大幅度下挫。

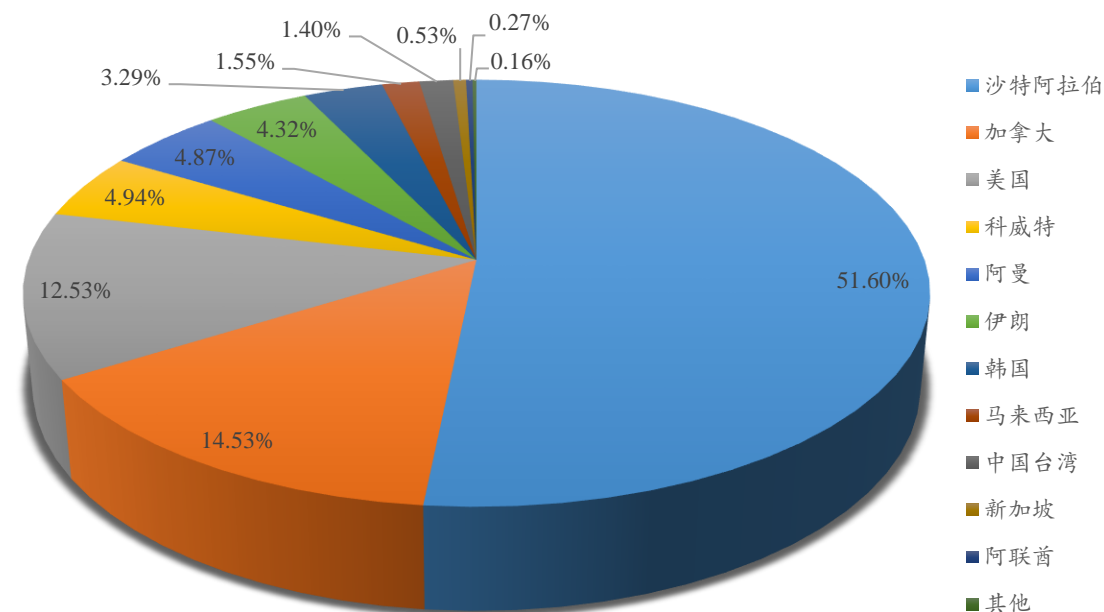
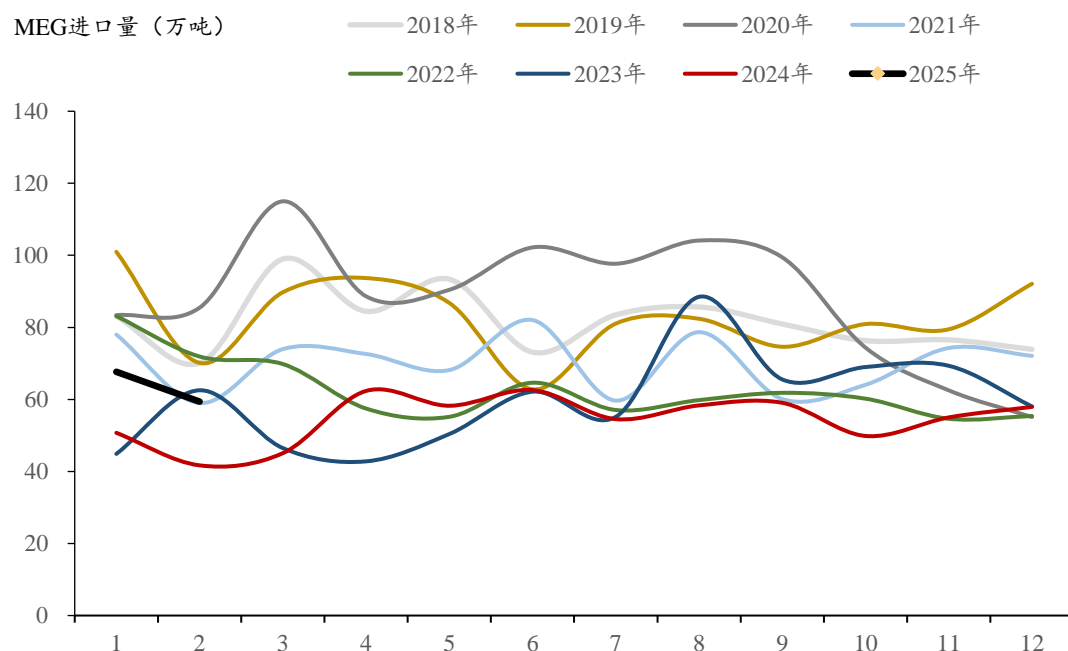
## 乙二醇：季节性检修 开工下滑



- ◆ 进入二季度，乙二醇装置进入季节性检修，行业开工震荡下行，尤其煤制乙二醇检修明显增多导致开工快速下滑。产出下降在供应端对价格有所支撑。

## 乙二醇：进口预计受限

MEG进口量（万吨）



- ◆ 近年来，随着国内乙二醇产能持续扩大，进口量震荡下行，但是仍有600–700万吨/年的进口需求，我国是乙二醇净进口国。
- ◆ 从进口来源看，据2024年进口数据，前三甲分别为沙特（51.60%）、加拿大（14.53%）和美国（12.53%）。
- ◆ 中美互征关税，必将导致来源美国的乙二醇进口受阻，转向其他国家进口需要时间调整，短期内将导致进口减量，对价格有利好提振。



## 乙二醇：行情展望

---

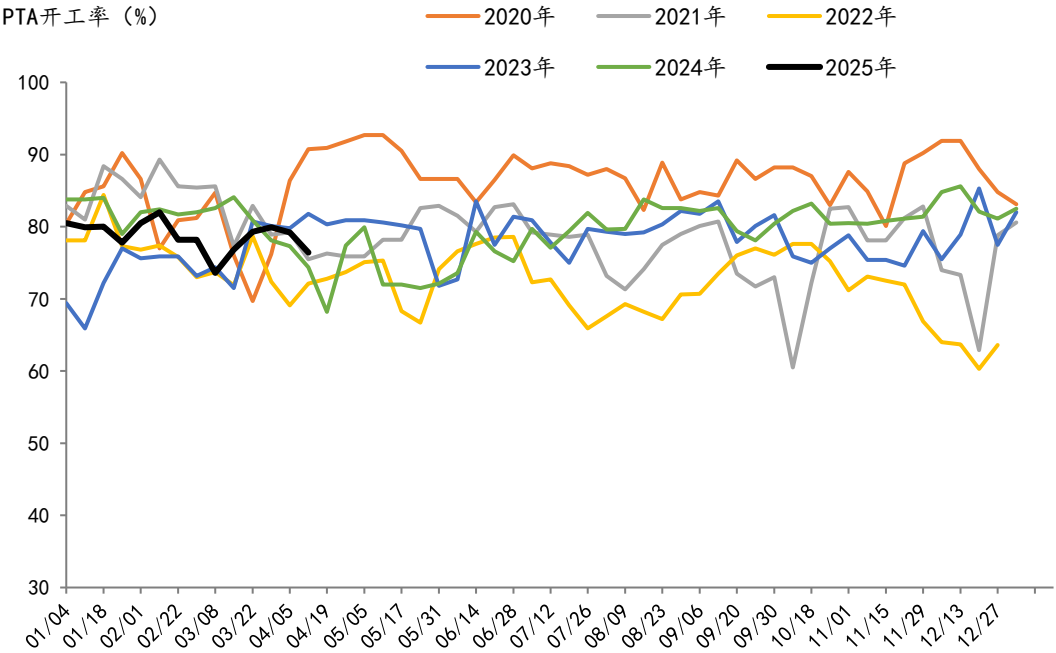
- ◆ 利多因素：开工负荷季节性走弱，供应收缩；受中美关税政策影响，进口量短期内预计减量。
- ◆ 利空因素：在关税阴霾下，成本端的原油和煤炭价格将维持弱势；终端负反馈持续加深，聚酯开工面临下滑，需求走弱。
- ◆ 综合来看，产出和进口收缩对价格支撑有限，宏观、成本及需求仍主导行情，在短期利空因素未见改善的前提下，乙二醇价格仍将承压，预计维持震荡偏弱走势，需密切关注贸易政策演变对行情带来的影响。

# PTA：成本坍塌和需求悲观 价格重心持续下移



◆ PTA仍处于扩产能周期，供应压力较大，叠加成本持续走弱、终端需求不及预期和宏观冲击，价格重心持续下移。

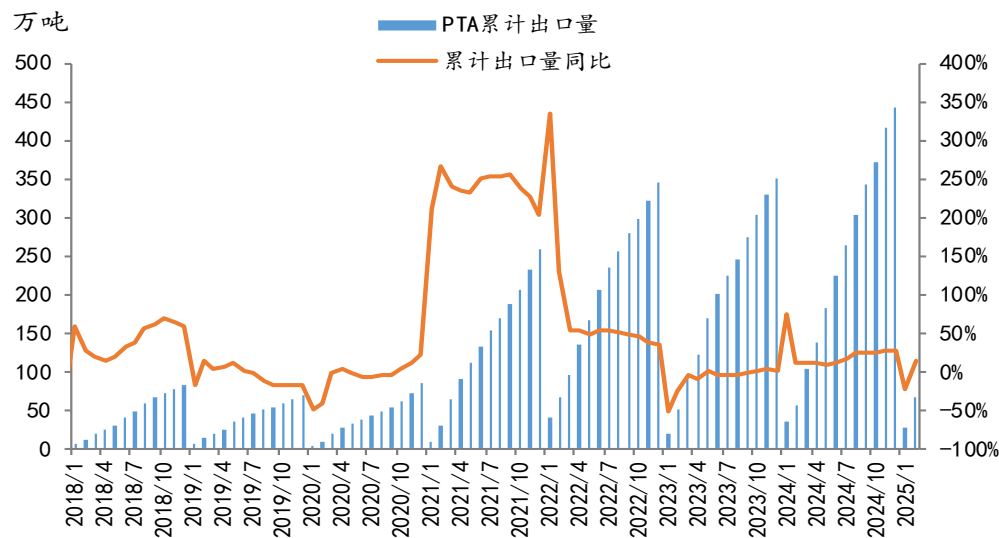
# PTA：开工季节性下滑 产能仍有增加预期



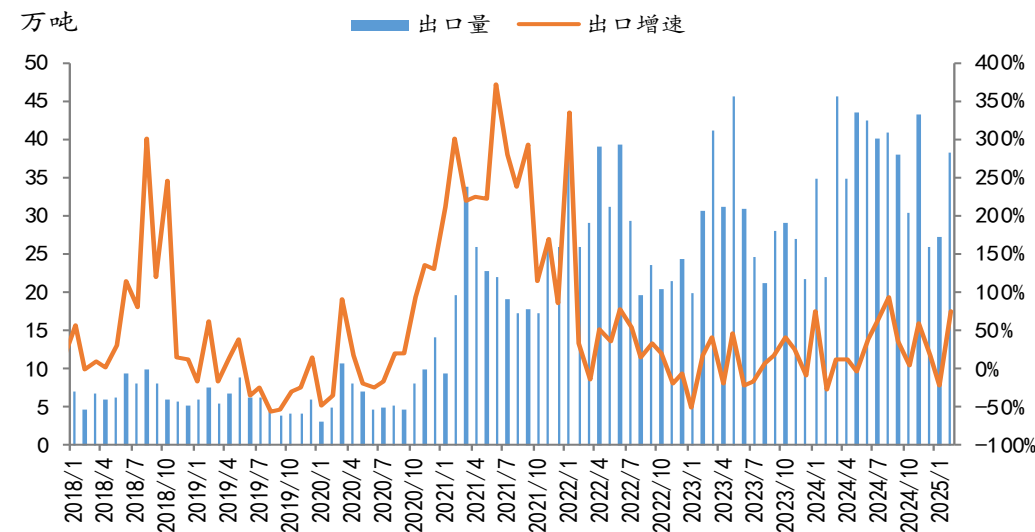
企业	产能（万吨/年）	计划投产时间
独山能源三期	300	2025年-2026年
海伦石化	320	2025年四季度
江苏盛虹	250	2025年三季度
总计	870	

- ◆ PTA一季度装置检修集中导致阶段性开工率快速下降，3月份随着装置陆续重启开工回升至80%附近。进入二季度，新增部分大型装置检修计划，预计行业开工率维持在75%-80%的相对低位运行，在供应端对价格有一定的支撑。
- ◆ 但是，今年仍有新产能投放预期，PTA整体供应压力仍偏大。

# PTA：东南亚、中东等地发展聚酯产业 促进我国PTA出口量延续增长



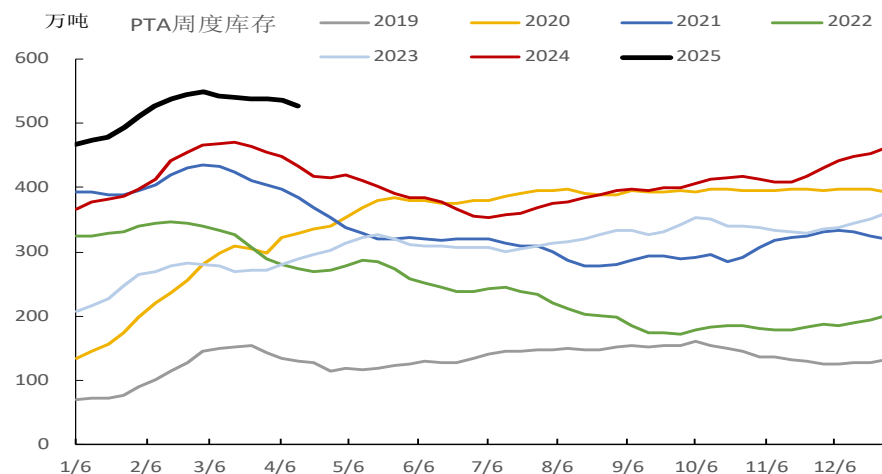
阿曼  
越南  
埃及  
巴基斯坦  
土耳其  
俄罗斯  
其他



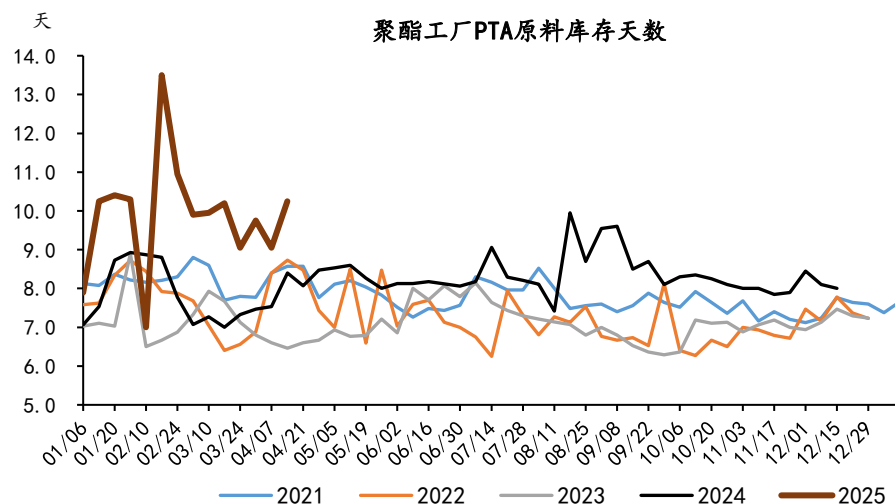
- ◆ 据海关总署数据显示：2025年1-2月，累计出口65.49万吨，同比增长14.94%。出口目的国较为分散，前五国家分别为阿曼13.83%、越南12.73%、埃及11.62%、巴基斯坦11.19%和土耳其8.92%。土耳其由于SASA的150万吨PTA装置投产，导致其从中国进口量明显滑落。
- ◆ 2025年二季度，受关税冲击有限，PTA出口预计延续同比增长走势。



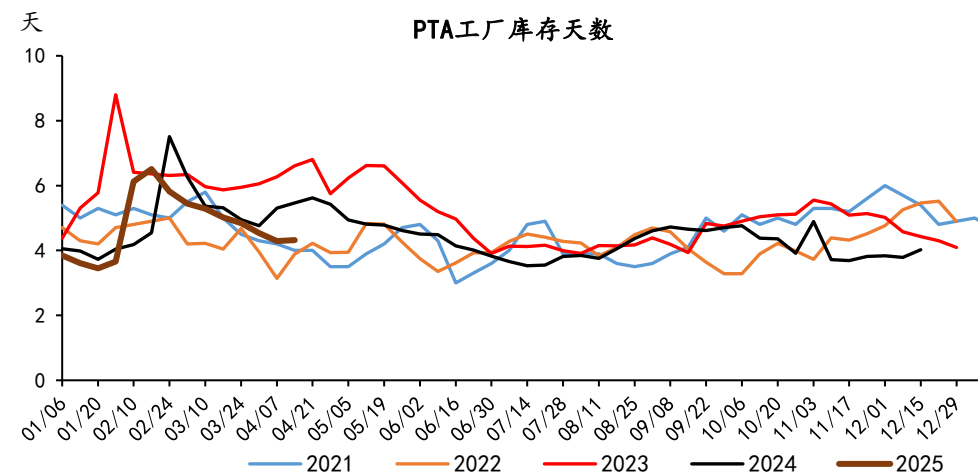
# PTA：库存去化 但是绝对库存量偏高



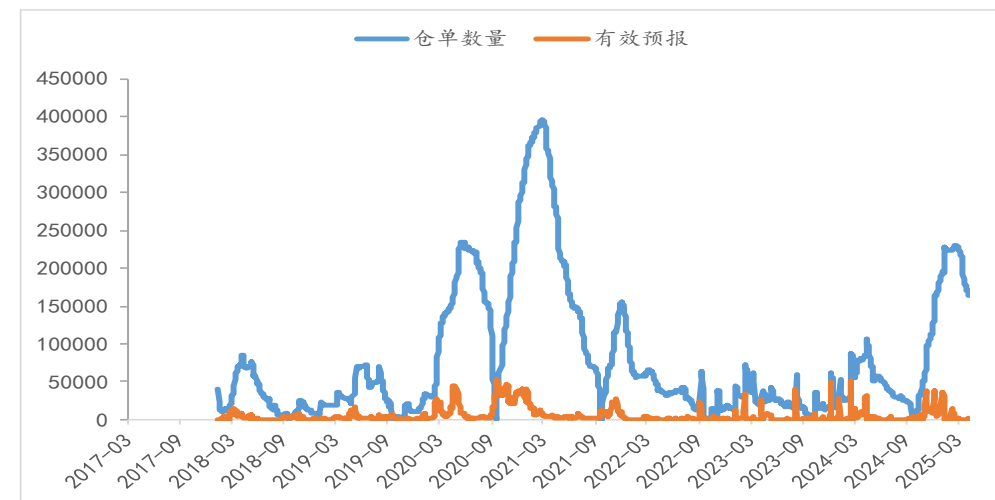
数据来源：卓创，方正中期研究院



数据来源：隆众，方正中期研究院

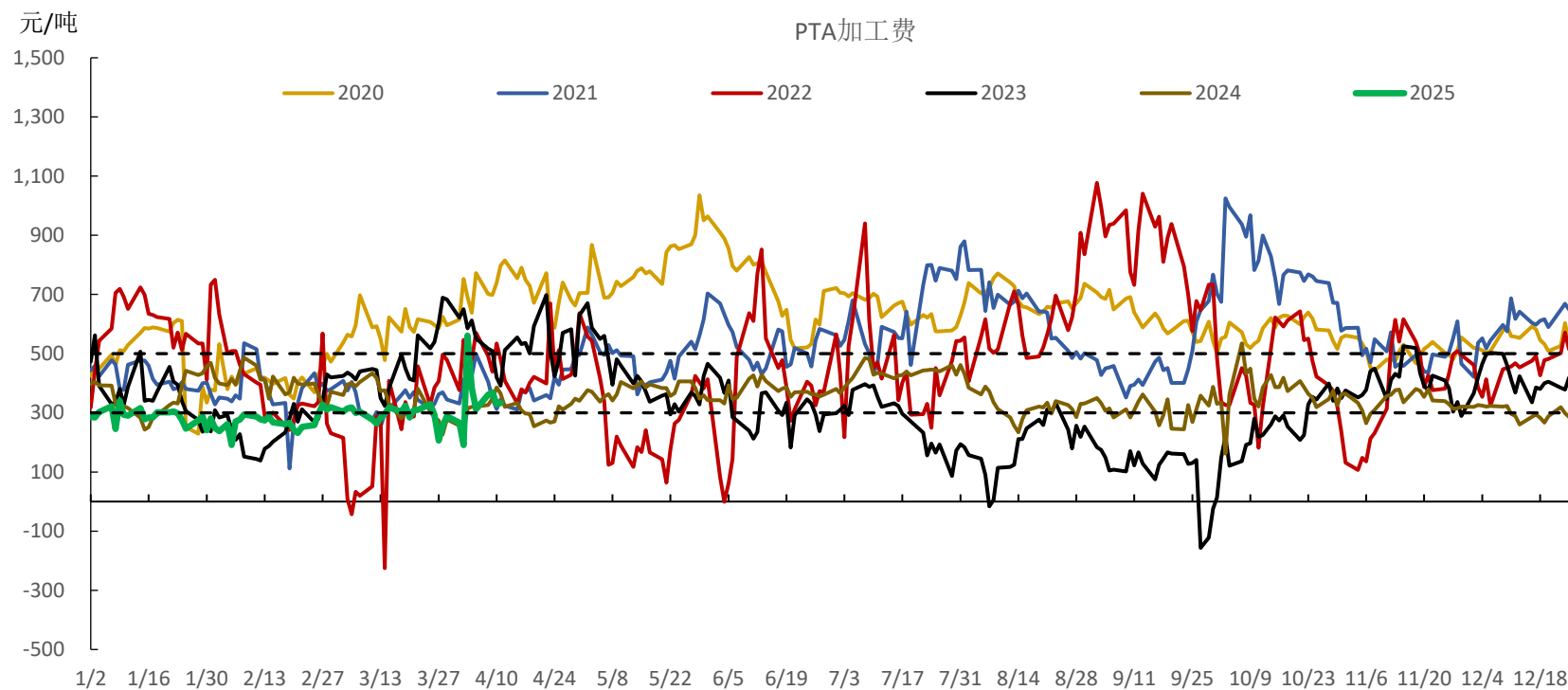


数据来源：隆众，方正中期研究院



数据来源：Wind，方正中期研究院

## PTA：加工费维持低位震荡 成本主导行情



◆ PTA在供需偏弱的压力下，加工费持续在300元/吨的低位震荡，在低加工费下行情受成本牵引明显。

## PTA：行情展望

---

- ◆ PTA二季度检修仍集中，通过平衡表测算维持去库但幅度有限，关税政策对PTA出口影响有限，在低加工费下，成本和需求对其价格影响明显。在关税争端未有缓和、成本偏弱和终端需求负反馈加深的背景下，PTA价格预计延续震荡偏弱走势。

## 总结

- ◆ 美国对华持续加征关税，导致两国商品贸易趋于停滞。从统计数据来看，中国纺织服装的最大出口目的国是美国，美国的最大进口来源也是中国，在关税争端下两国纺服贸易受到极大冲击，对我国的纺服的外贸订单和美国的进口都造成了明显的负面影响。虽然美国对未采取反制措施的国家给予90天关税暂免期，但是对我国纺服出口提振有限。
- ◆ 受关税影响，我国织造订单弱于历史同期，并呈现下降趋势，终端的织造开机率持续走弱，终端和下游的成品持续累库，在此压力下，中下游原料备货谨慎，下游聚酯纤维开工存走弱预期，这将对聚酯原料的需求带来负面影响。
- ◆ 乙二醇开工季节性走弱和进口受关税冲击存减量预期对价格有一定的利好提振作用，但是受制于成本偏弱和需求负反馈，其价格将承压而偏弱运行。
- ◆ PTA仍处于扩产能周期，整体上表现供应过剩，虽然关税争端对其出口未造成直接影响，装置检修较多对价格也形成一定利好，但是由于整体供应充足，加工费持续维持低位震荡，使得成本端和需求端对其价格影响明显，在成本偏弱和需求情绪不佳的背景下，PTA价格仍将表现震荡偏弱。
- ◆ 综合来看，在关税的影响下，整个聚酯产业链价格仍将受压制并维持震荡偏弱走势，需密切关注后续关税政策演变对行情的牵引。

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。





谢谢!

方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 100020

16F, Tower A, ZT International Center, No.10 Chaoyangmen South Street, Chaoyang District, Beijing, China 100020