



# 聚酯产业链周报

## 低估值向上修复，价格普遍继续反弹

2025年1月10日

国联期货研究所

贾万敬 从业资格证号：F03086791  
投资咨询证号：Z0016549



# 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>前期，国际油价持续上涨，本周油价窄幅震荡，小幅回落。前期油价上涨，推升了聚酯产业链成本端，本周产业链品种普遍继续上涨；但乙二醇表现偏弱。截至1月10日收盘，PX505合约收于7238元/吨，周涨152元/吨，周涨幅2.15%；TA505合约价格收于5042元/吨，周涨62元/吨，周涨幅1.24%；EG2505合约收于4733元/吨，周跌11元/吨，周跌幅0.23%；PF503合约收于6932元/吨，周涨52元/吨，周涨0.76%；PR503合约收于6252元/吨，周涨40元/吨，周涨幅0.64%。</p>
运行逻辑	<p>美国商业原油库存下降而成品油库存上升的趋势延续，预计原油库存下降的过程接近尾声，欧美遭遇严寒天气使油价上涨，不过上涨主要集中在上周，本周并未延续上涨走势。油价上涨使PX和PTA的现货加工费一度回落，不过广州石化PX装置的检修计划公布后，推动PX和PTA价格大幅上涨，低估值得以向上修复。本周，PX开工率小幅上升，但预期下周将回落；PTA开工率小幅回落，周度产量环比下降，PTA社会库存继续增加。乙二醇综合开工率先升后降，最终较上周开工率下降，油制开工率降幅较为明显，煤制开工率小幅下降，乙二醇港口库存低位回升。聚酯开工率小幅下降，江浙织机开工率下降，预计在春节前延续持续回落趋势，降幅将扩大。短纤和长丝库存普遍小幅反弹，长丝库存普遍偏低。</p>
推荐策略	<p>前期油价持续上升，使本来利润偏低的PX和PTA加工费一度进一步下行，不过在本周利润向上修复。成本端转强、供需均有所回落，这种趋势在短期预计将会延续。在产业链整体低利润的情况下，尽管面临需求阶段性走弱的不利影响，价格仍有望在成本推动的作用下出现上涨的行情，短期以回调做多为主。</p>



# 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
供应	利多	PX开工率为85.4%，提升1.4个百分点，但下周预计将回落；PTA周产量为142.1万吨，较上一报告期下降4.1万吨；PTA开工率先下降后回升，周均开工率下降，最新开工下降至83.4%，下降0.6个百分点。乙二醇开工率在周内先上升后回落，最新乙二醇开工率为60.7%，下降1.2个百分点，油制开工率64.1%，煤制开工率55.6%；短纤开工率81%，上升3.3个百分点；瓶片开工率76%，变化不大。
需求	利空	聚酯开工率小幅下降，最新为86.7%，下降0.7个百分点，本周聚酯开工率下降主要是因为长丝，后期仍会继续下降；织机开工率为63.7%，下降2个百分点。11月份，纺织服装出口金额同比增长6.8%，环比下降1.2%，11月份纺织服装出口表现尚可。
成本	利多	国际油价前期持续上涨后窄幅震荡，后期仍有望再度上行。PX现货价格反弹，目前中国主港PX现货价格为847美元/吨。
库存	利空	截至1月10日，PTA社会库存474.2万吨，较上一报告期增加6.1万吨，PTA社会库存再创历史新高；PTA仓单小幅增加。截至1月9日，乙二醇库存港口库存增加8.5万吨，至49.6万吨，乙二醇库存低位回升，增长较快，随着需求转弱预计将延续累库。短纤和长丝库存小幅上升，长丝库存处于偏低水平。
基差	中性	PX基差-279元/吨，明显走强；PTA基差-117元/吨，基本持平；乙二醇基差27元/吨，有所走弱；短纤基差18元/吨，有所走弱；瓶片基差-128元/吨，有所走弱。
G 利润	利多	PX加工费186美元/吨，先下降后回升。PTA现货加工费257元/吨，小幅上升；本周PX和PTA利润低位回升，仍偏低。油制乙二醇生产亏损，亏损幅度略有扩大。长丝、短纤和瓶片利润总体稳定。



# CONTENTS

## 目录

### 01

聚酯产业链价格数据 05

### 03

宏观及终端需求情况 23

### 02

基本面数据 9



01

---

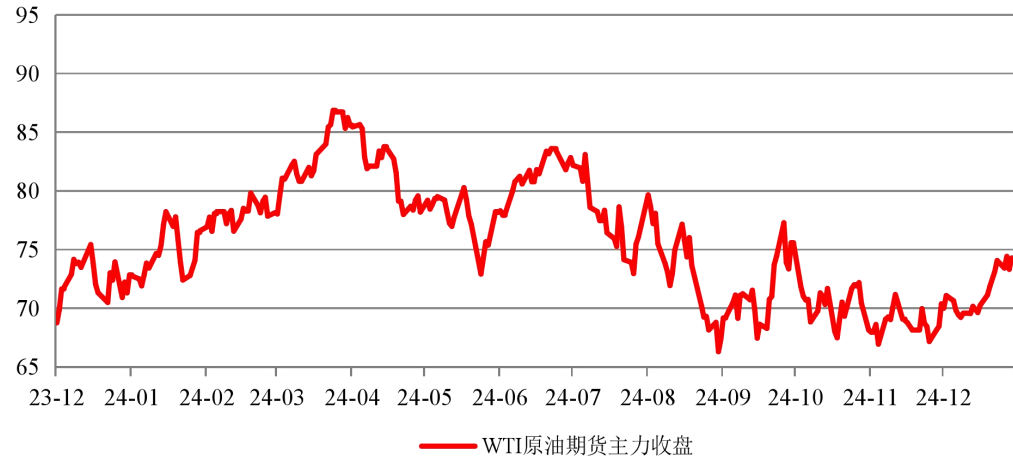
## 聚酯产业链价格数据



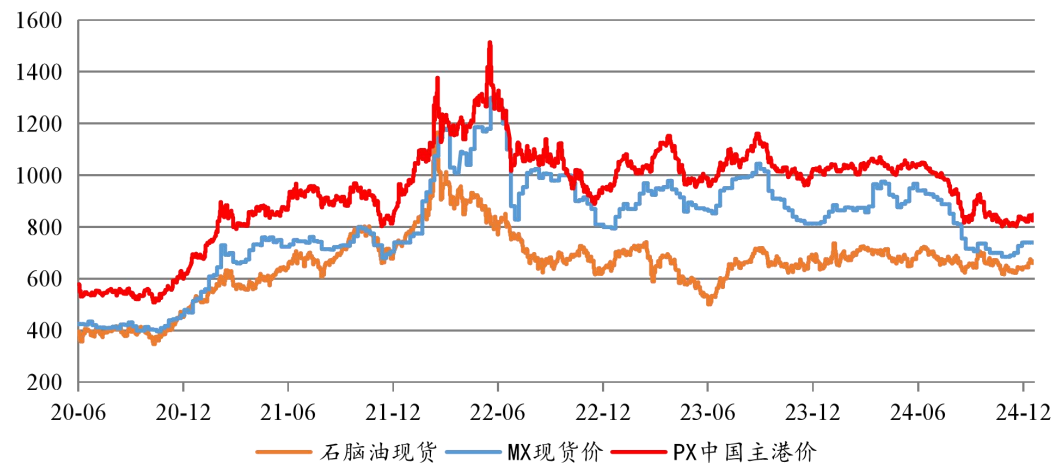
# 原油价格震荡仍有望进一步上涨

# PX和PTA价格强劲反弹

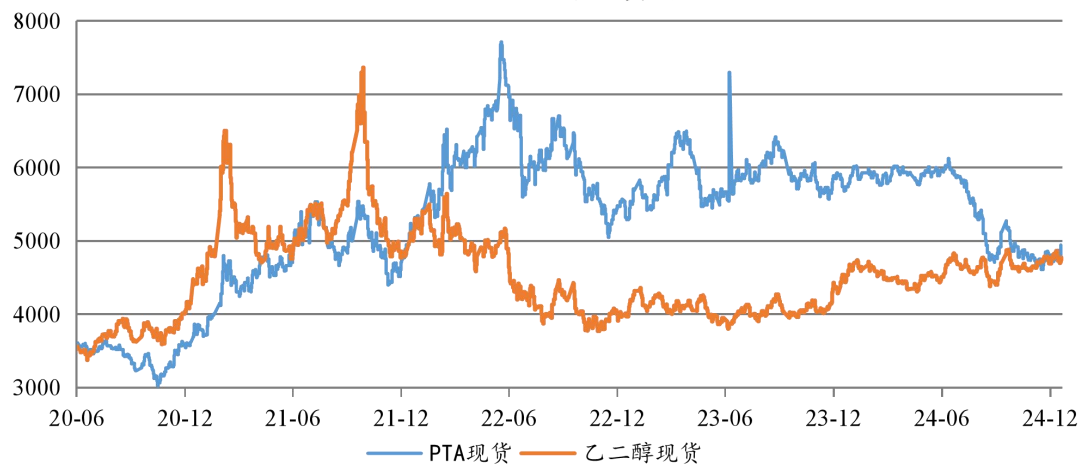
### WTI原油主力合约收盘价



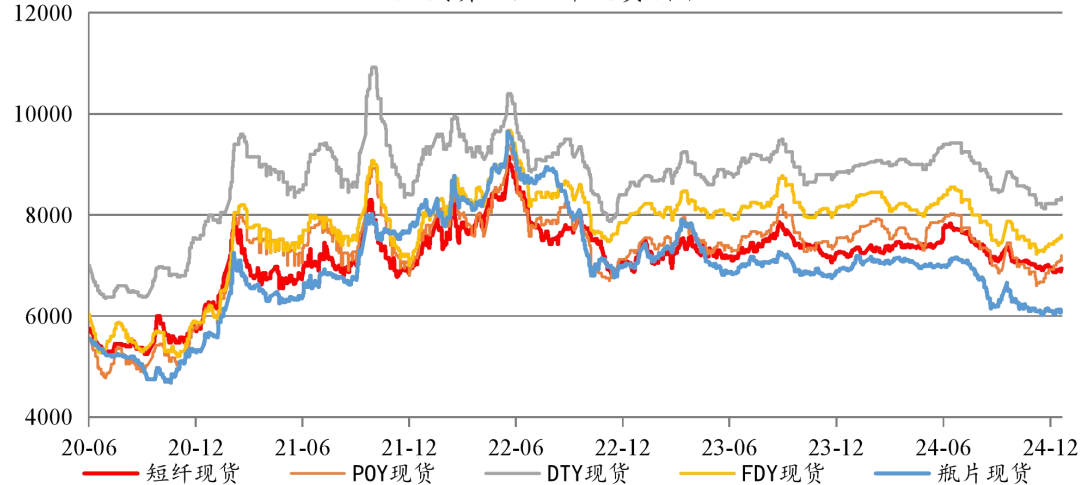
### 石脑油、MX和PX现货价格



### PTA和乙二醇现货价



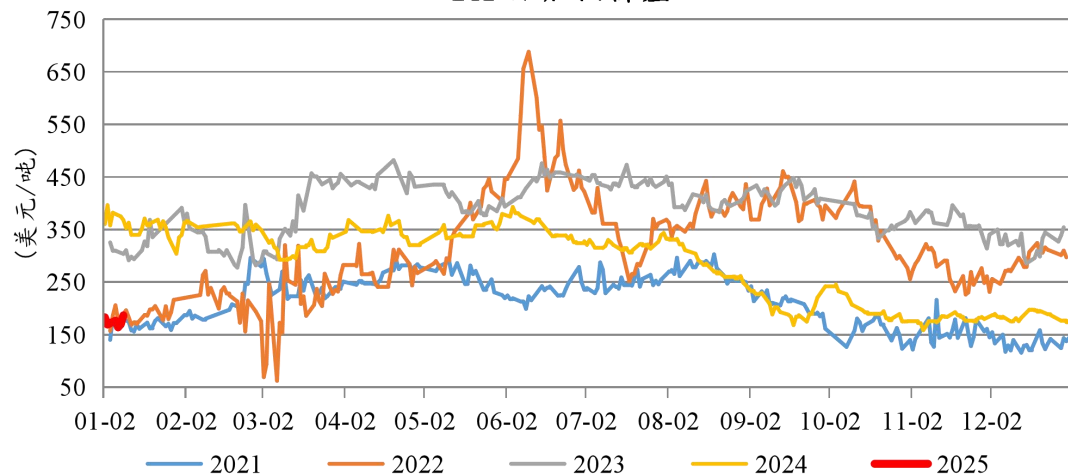
### 主要聚酯品种现货价格



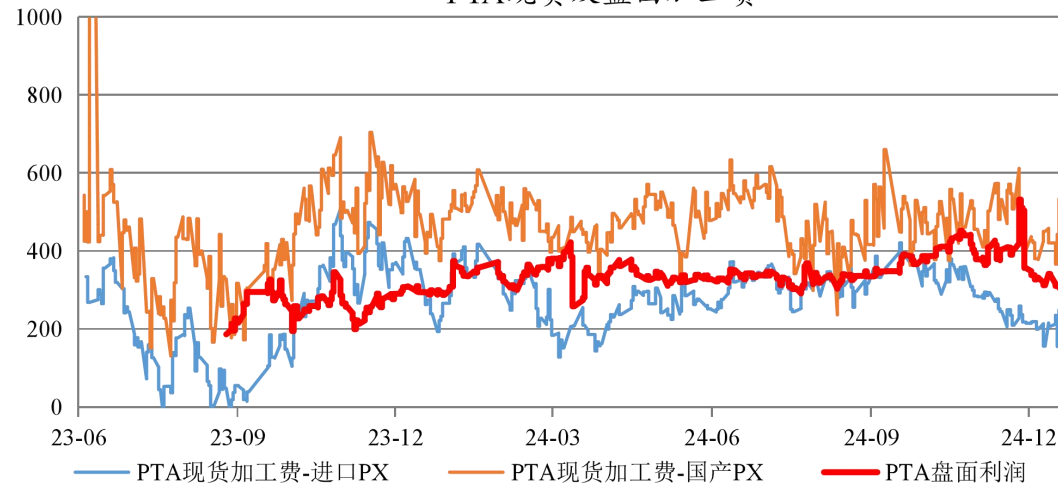


# PX和PTA加工费低位回升 长丝加工费变化不大

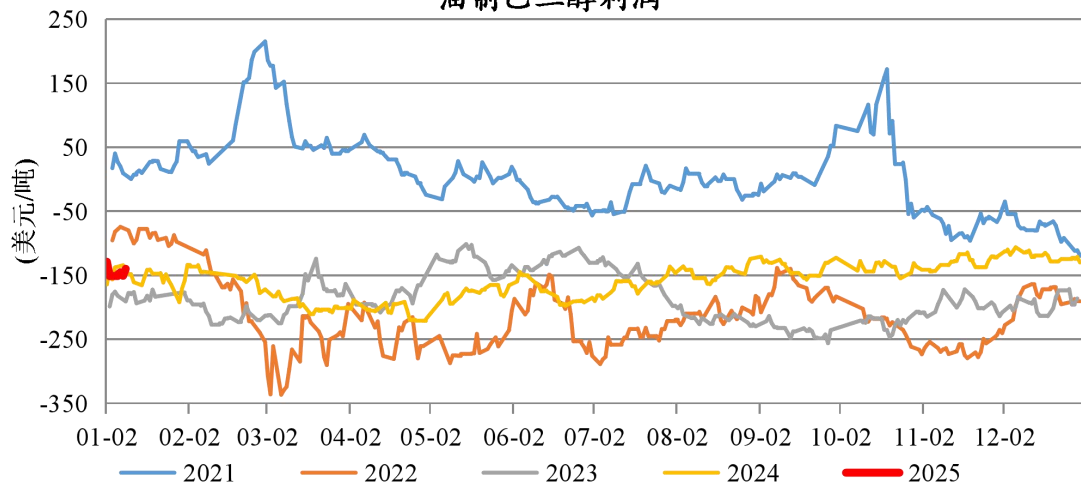
### PX-石脑油价差



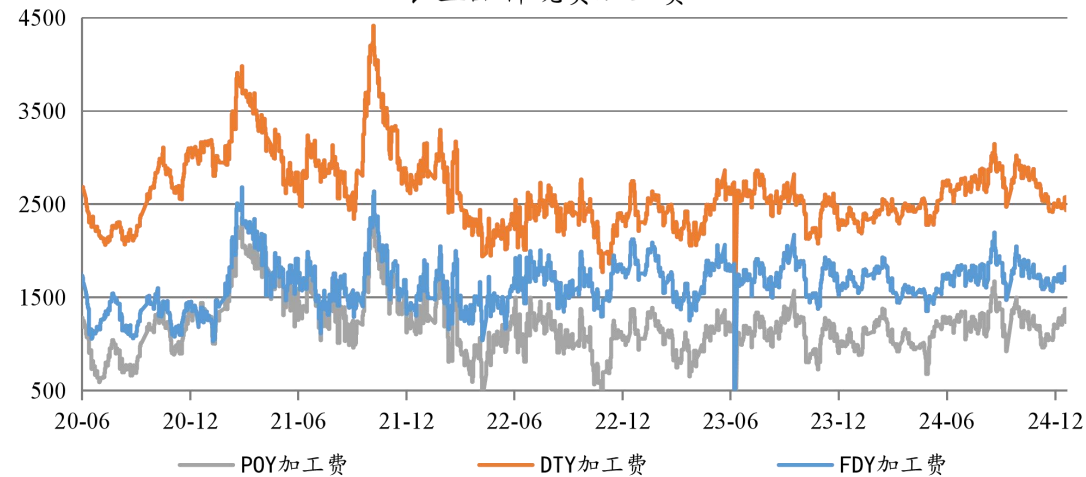
### PTA现货及盘面加工费



### 油制乙二醇利润



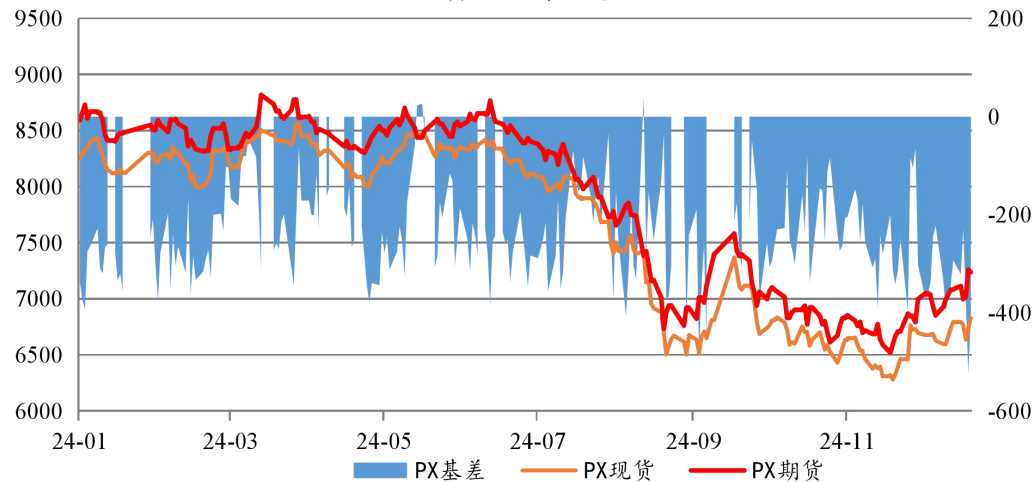
### 长丝品种现货加工费



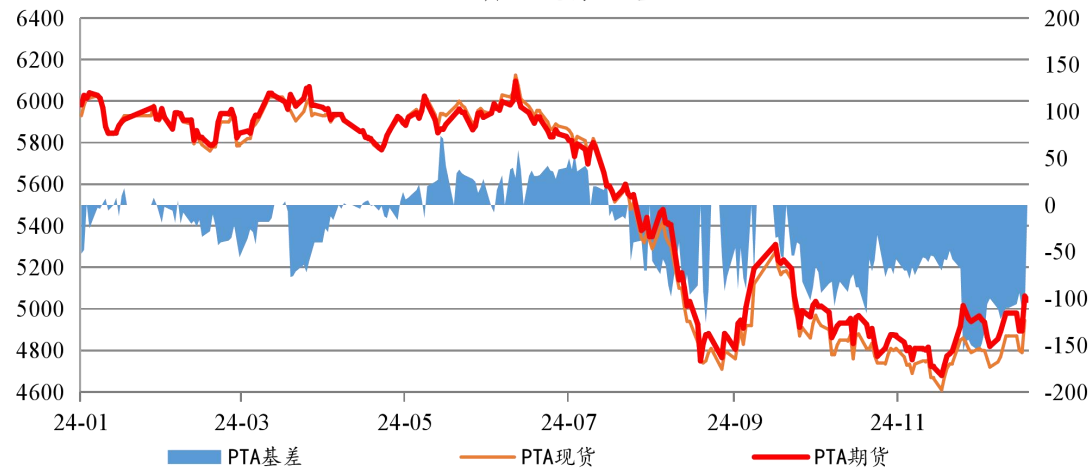


# PX基差明显走强 其他品种基差小幅走弱

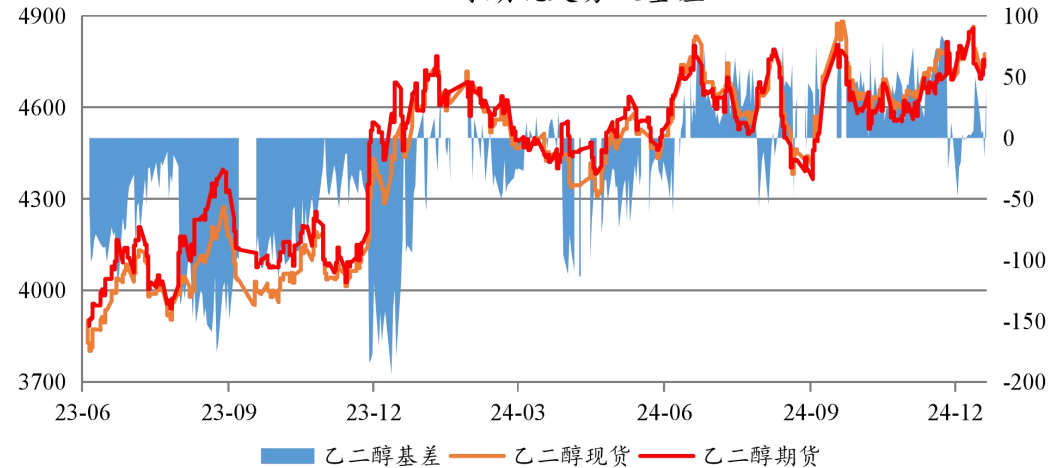
PX期现走势及基差



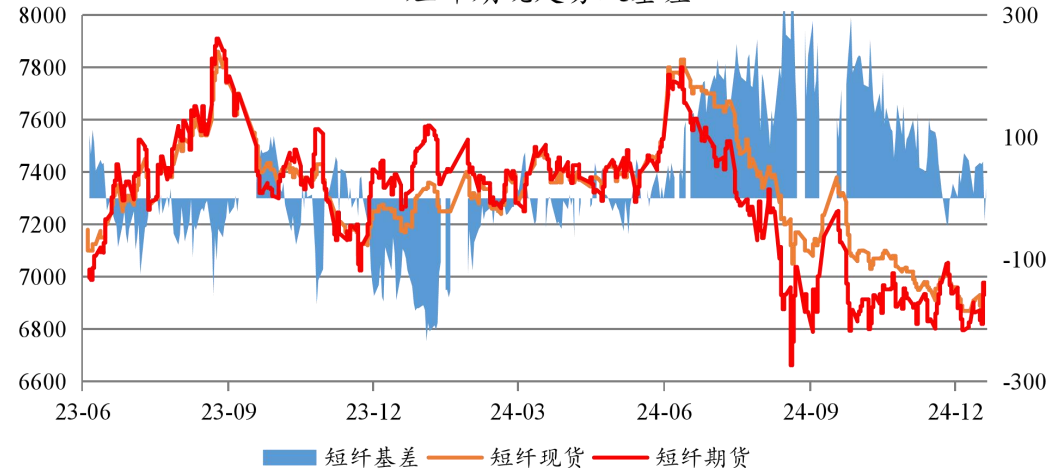
PTA期现走势及基差



乙二醇期现走势及基差



短纤期现走势及基差





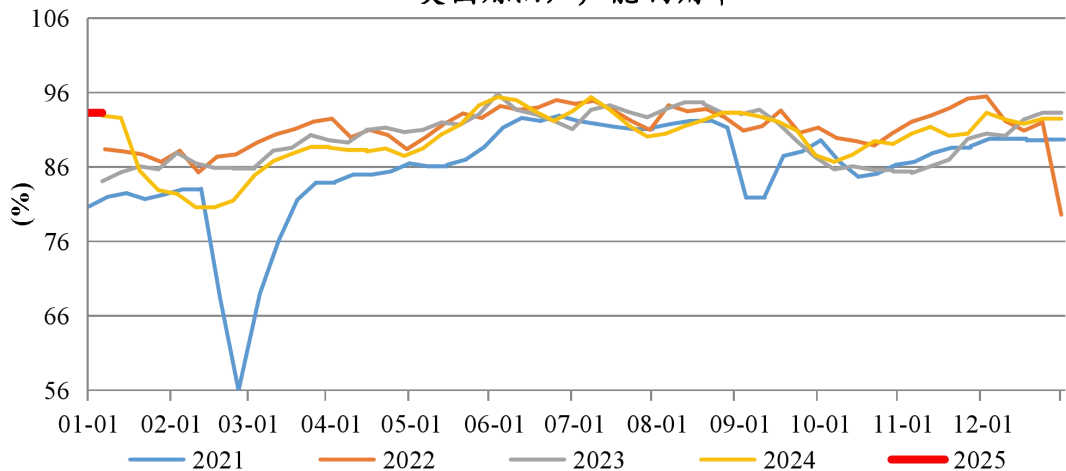
# 02

## 基本面数据

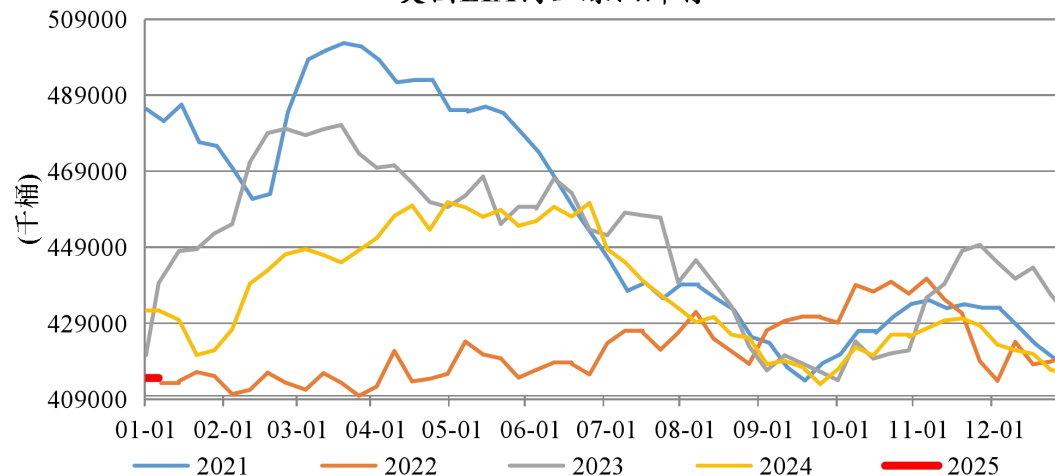


# 美国炼油厂开工率高位 原油库存下降或接近尾声

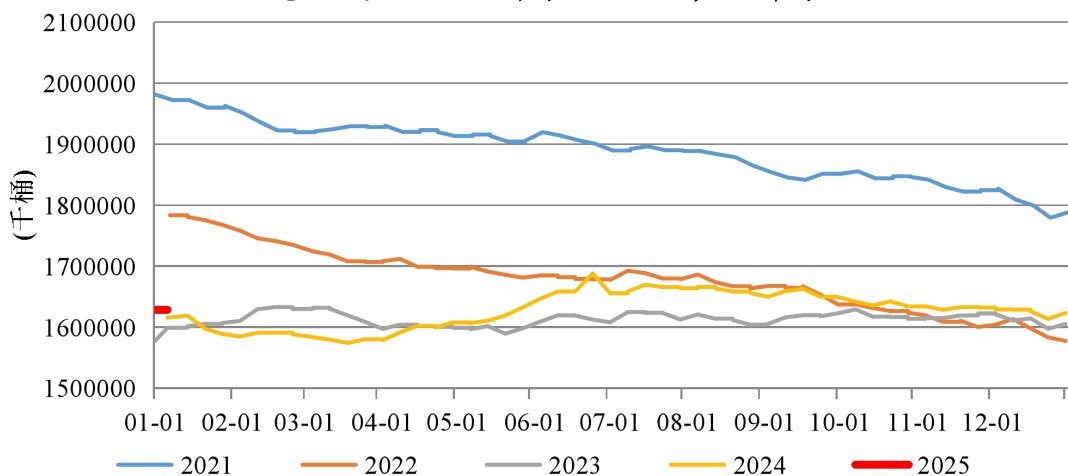
### 美国炼油厂产能利用率



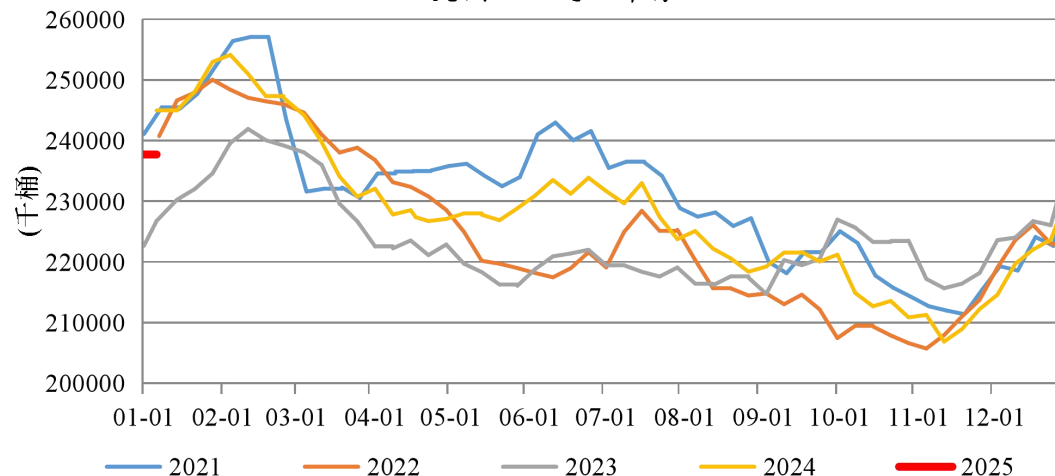
### 美国EIA商业原油库存



### 包括战略石油储备原油和石油产品库存



### 美国EIA汽油库存





## 2024年度全球原油供需均下调，需求下调幅度略大

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	10270	10300	10214	10277	10352	10343	10259
同比变化	-14	55	104	107	133	23	107	156	-29	25	20	2	57
全球需求	10107	10334	10222	10233	10342	10359	10370	10278	10333	10227	10337	10498	10303
同比变化	197	53	15	190	118	-9	152	9	51	60	68	156	88
库存变动	-8	-115	72	37	-103	-124	-100	21	-120	50	15	-154	-44

12月10日，EIA月报显示：2024年度全球原油供需均下调，需求下调幅度更大，供应缺口较上月继续收窄；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10202/10259/10424万桶/日，同比+204/+57/+164万桶/日，较上月预期值调整+0/-3/-42万桶/日；预计2023/24/25年全球油品需求量分别为10215/10303/10433万桶/日，同比+299/+88/+130万桶/日，较上月调整+0/-10/-3万桶/日。



## 2025年原油供应大幅下调，需求小幅下调

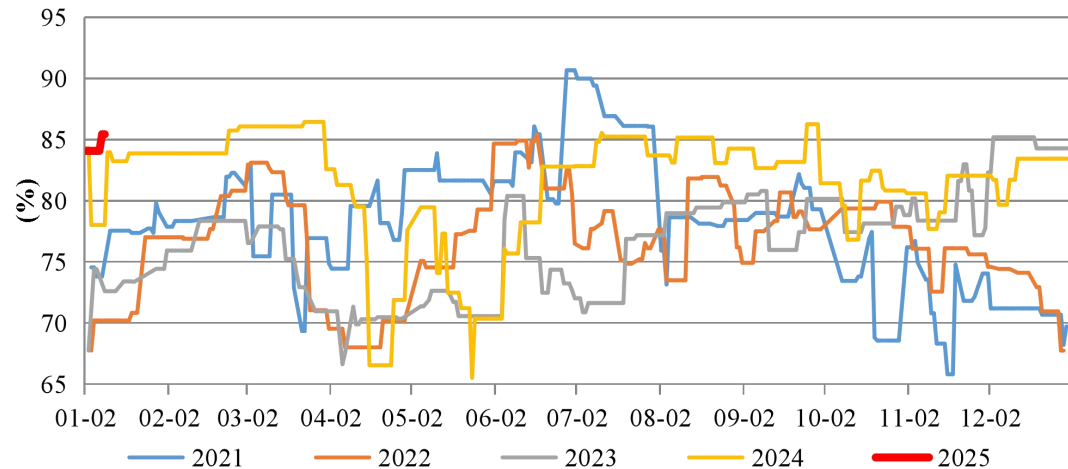
2025年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10302	10313	10327	10352	10386	10435	10466	10474	10471	10497	10540	10520	10424
同比变化	203	94	34	82	147	200	196	175	257	220	188	177	164
全球需求	10244	10528	10390	10317	10374	10498	10468	10436	10500	10369	10463	10610	10433
同比变化	137	194	168	84	32	138	98	158	167	142	127	112	130
库存变动	58	-215	-63	35	12	-62	-2	38	-29	128	77	-89	-9

本次EIA报告对2024年度和2025年度全球原油市场供需的调整有所分化，2024年度供需调整利空，2025年度受OPEC+延长限产时间的影响供应下调幅度较大，利多。2023年供应预估短缺13万桶/日，与11月预估持平；2024年供应短缺44万桶/日，11月预估短缺52万桶/日；2025年供应短缺9万桶/日，11月份预估过剩30万桶/日。

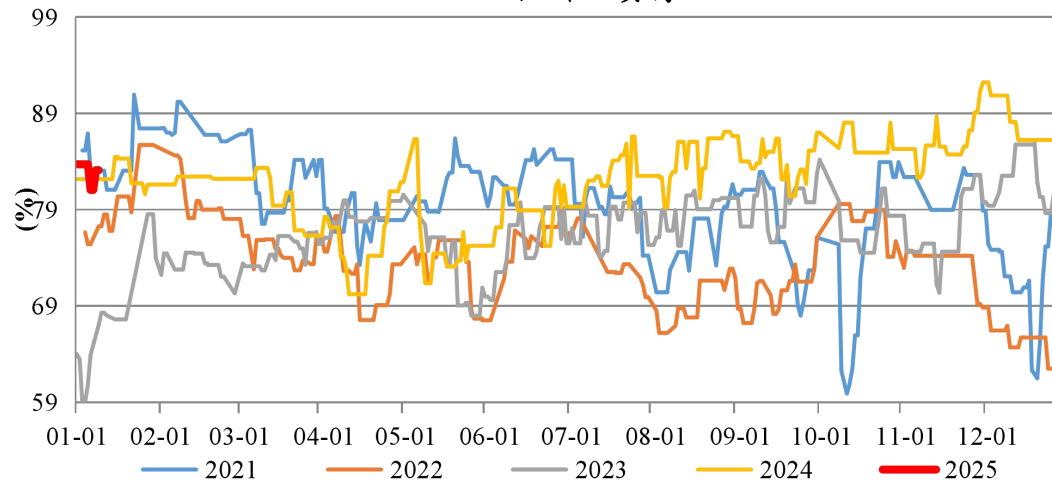


# PX装置预期检修 PTA开工率先降后升

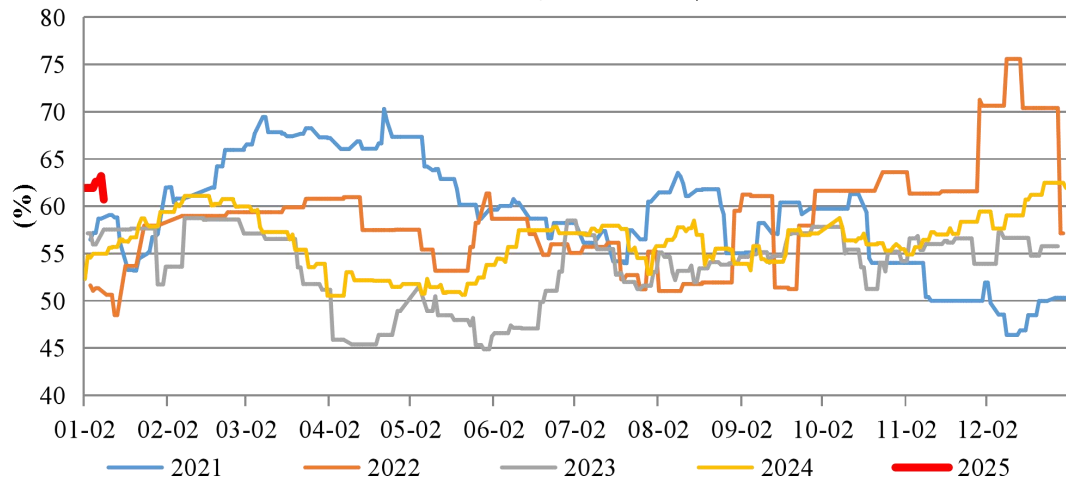
### PX工厂开工率



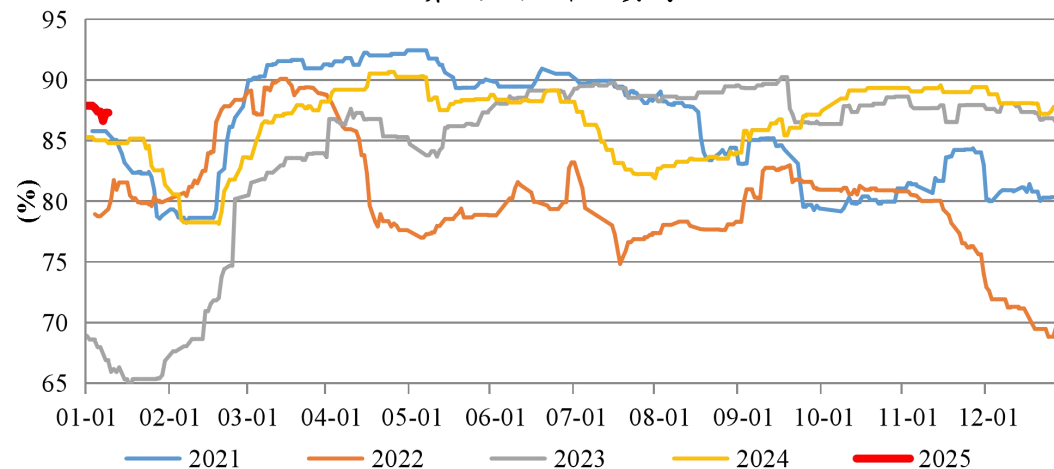
### PTA工厂开工负荷



### 乙二醇综合开工率



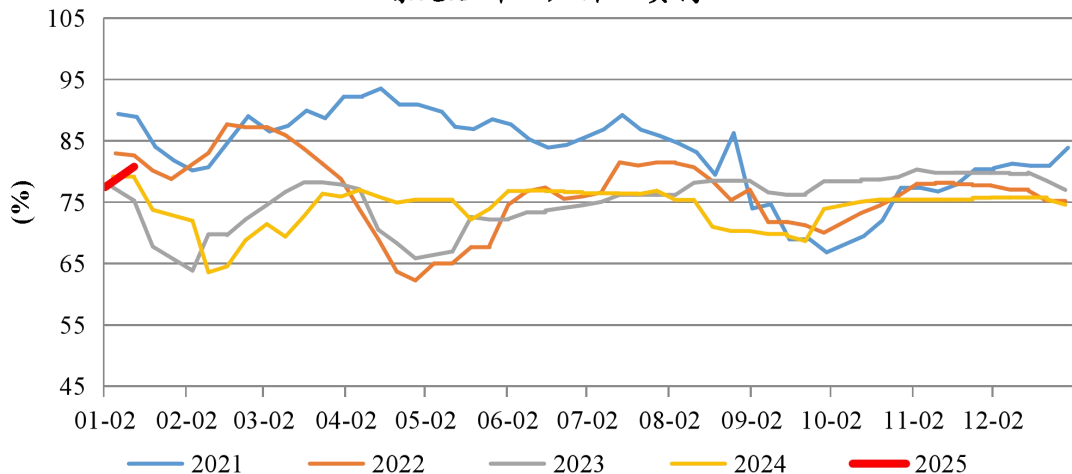
### 聚酯工厂开工负荷



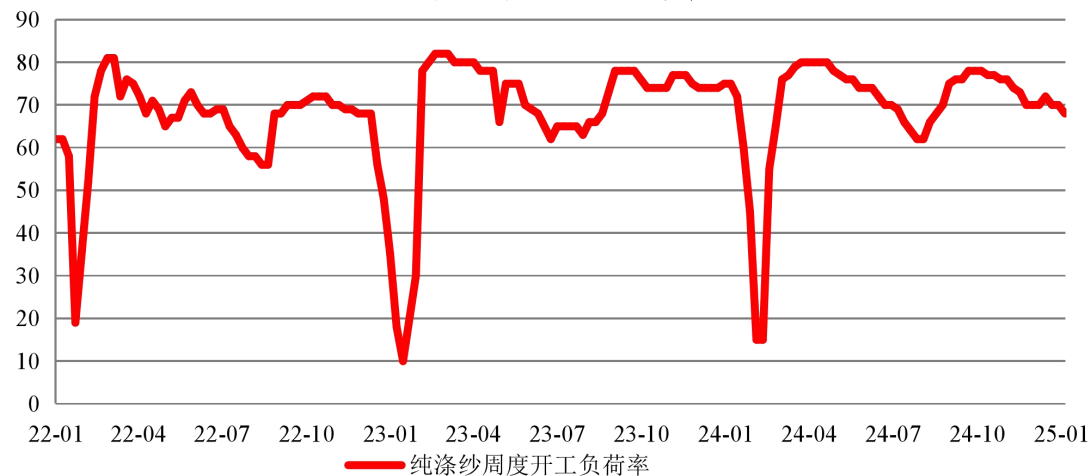


# 纯涤纱开工率下降 织机开工率再度下降

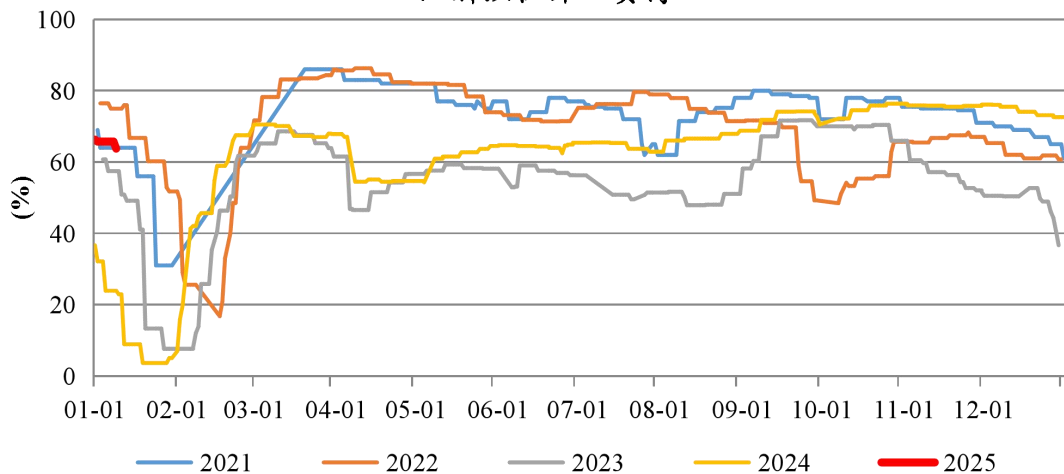
### 涤纶短纤工厂开工负荷



### 纯涤纱周度开工负荷率



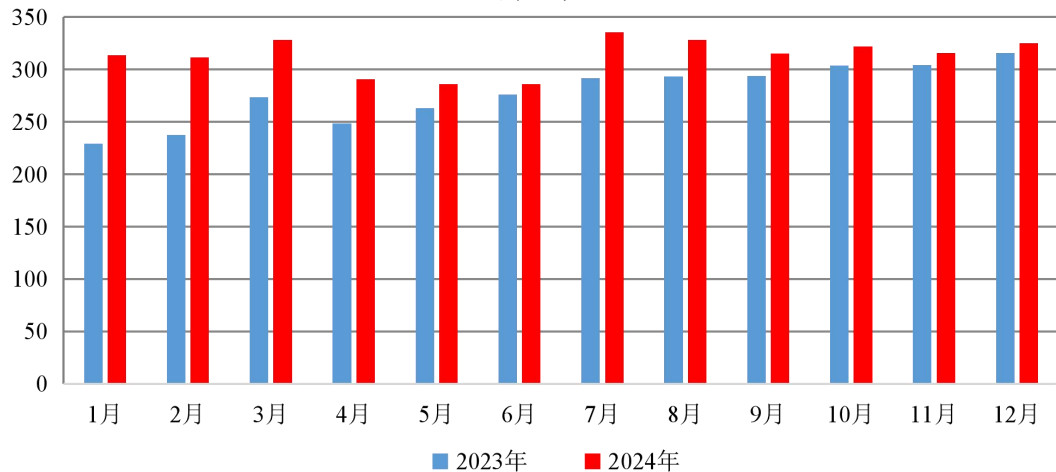
### 江浙织机开工负荷



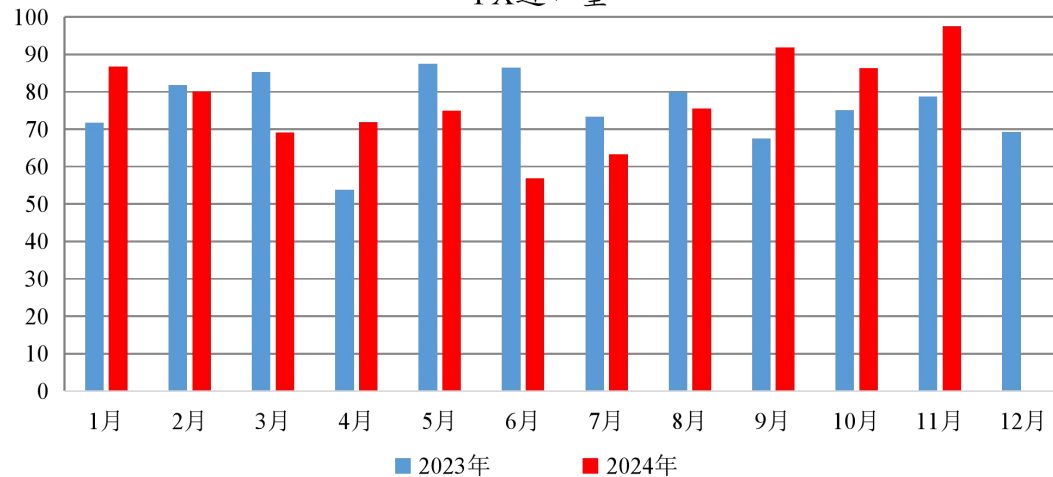


# PX月度产量环比上升 11月份PX进口量显著增长

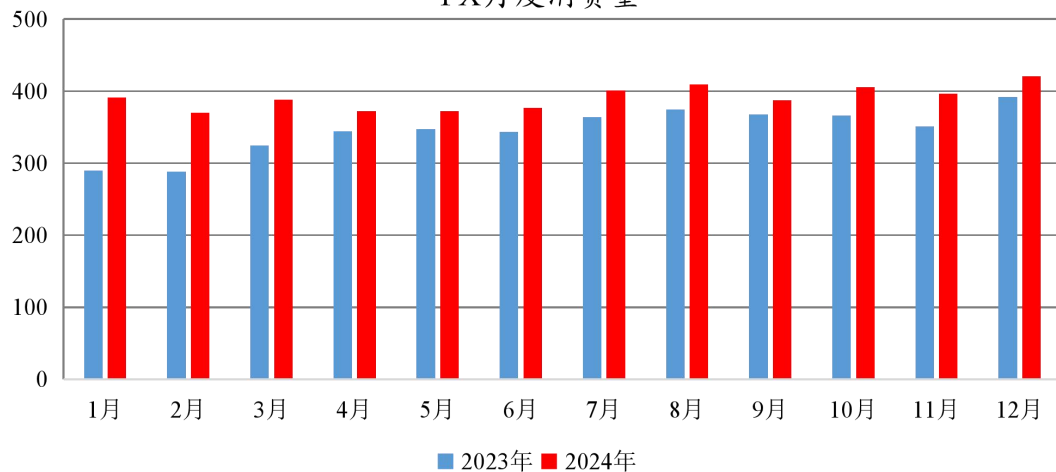
### PX月度产量



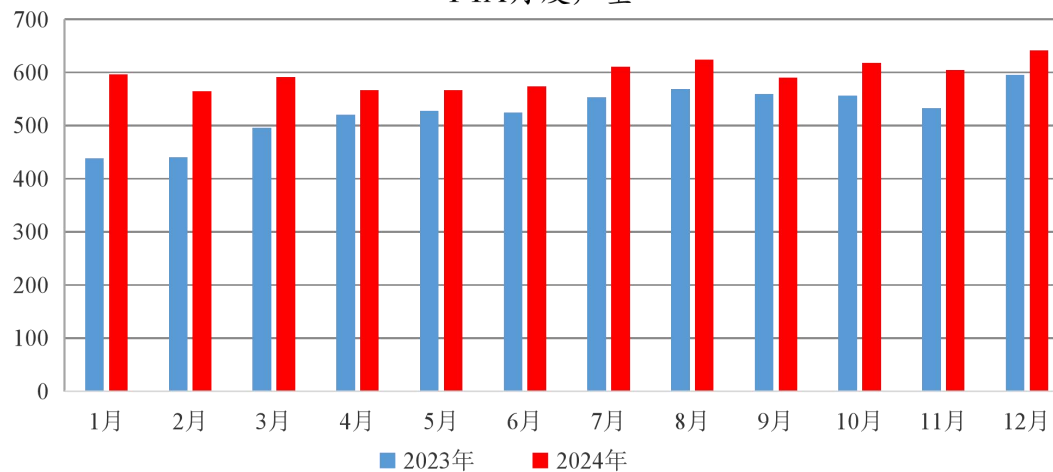
### PX进口量



### PX月度消费量



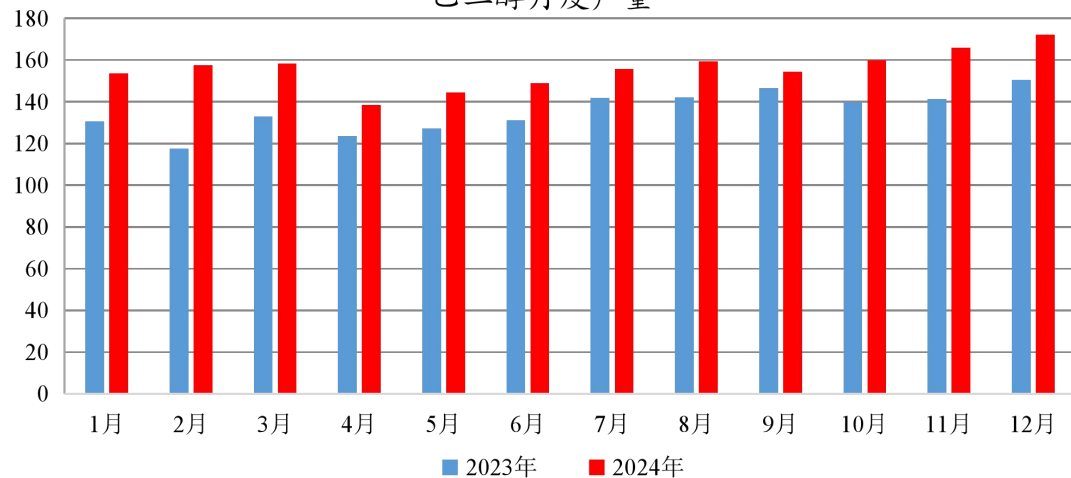
### PTA月度产量



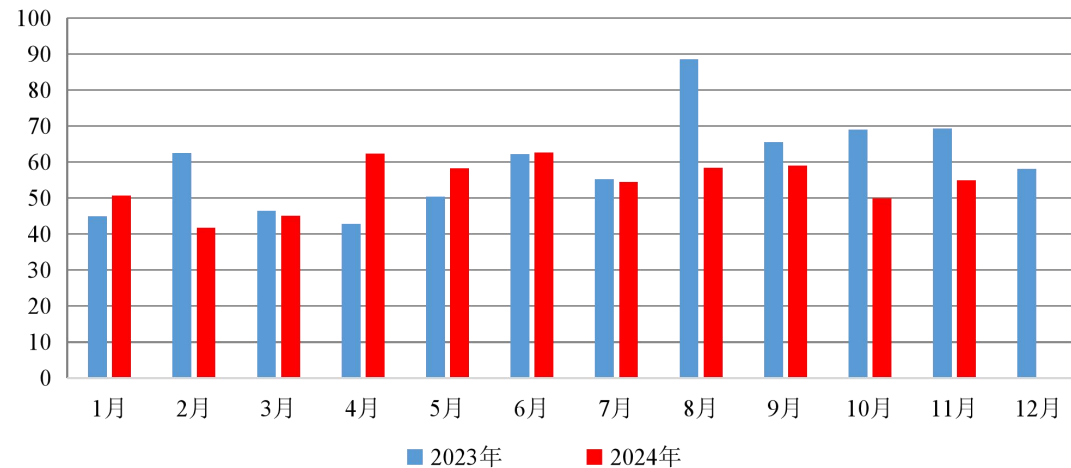


# 乙二醇产量环比上升 聚酯原料需求面临季节性回落

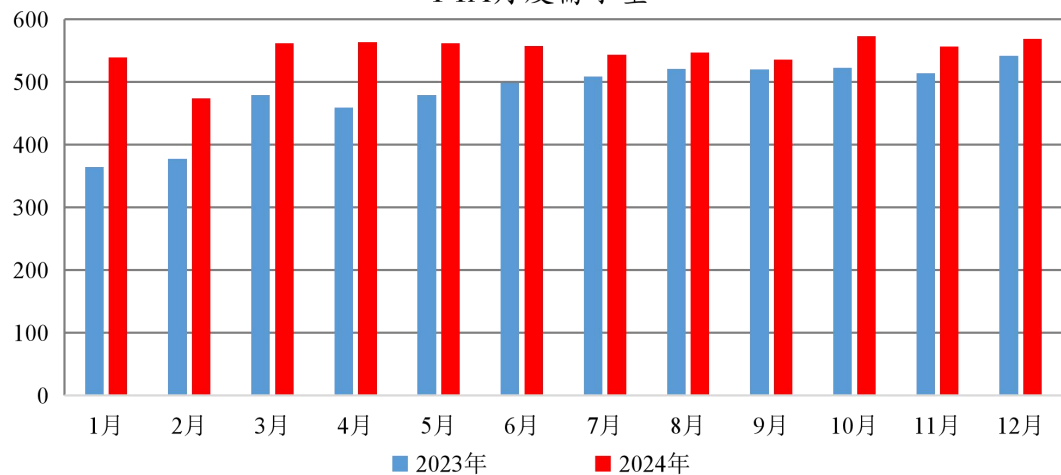
乙二醇月度产量



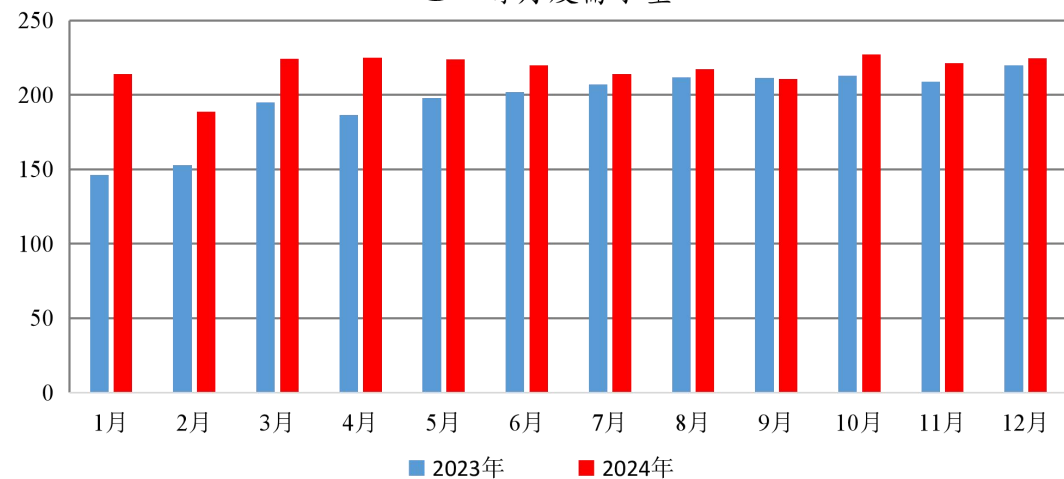
乙二醇月度进口量



PTA月度需求量



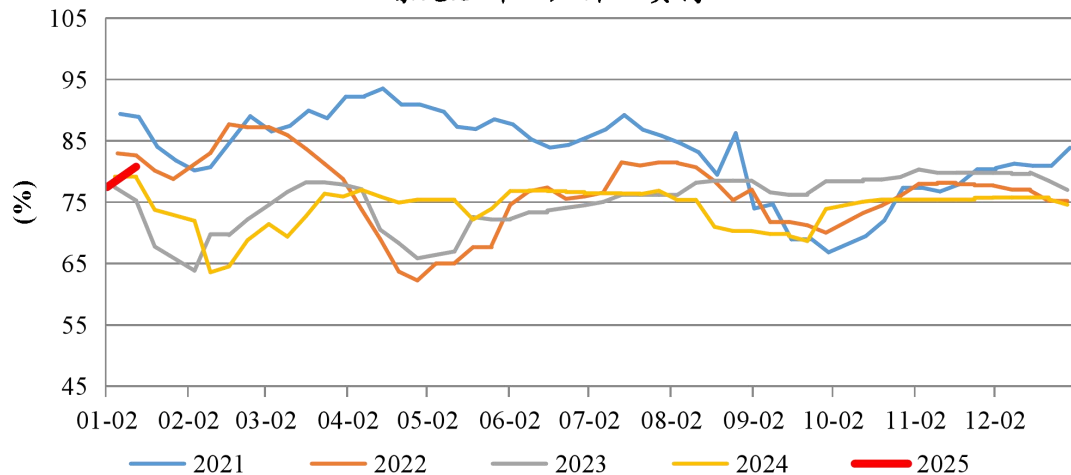
乙二醇月度需求量



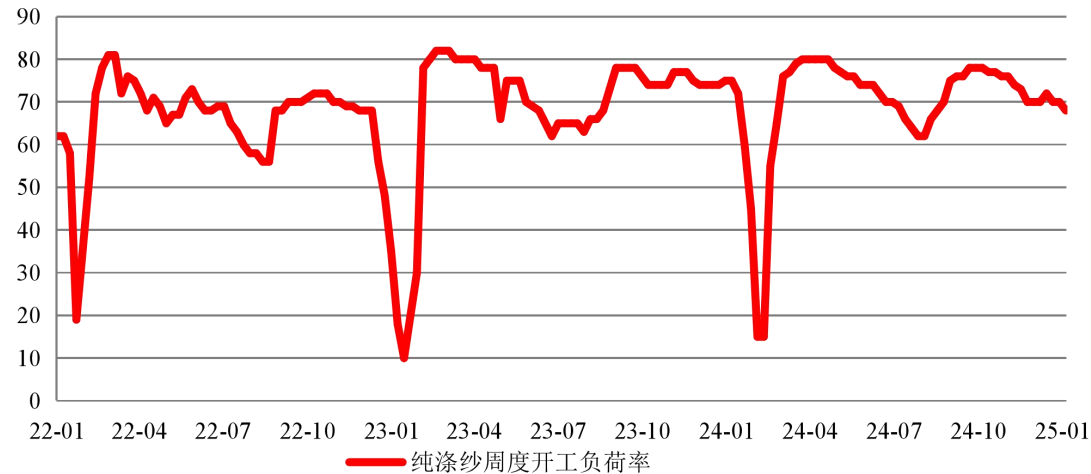


# 短纤开工率上升 短纤消费边际转弱

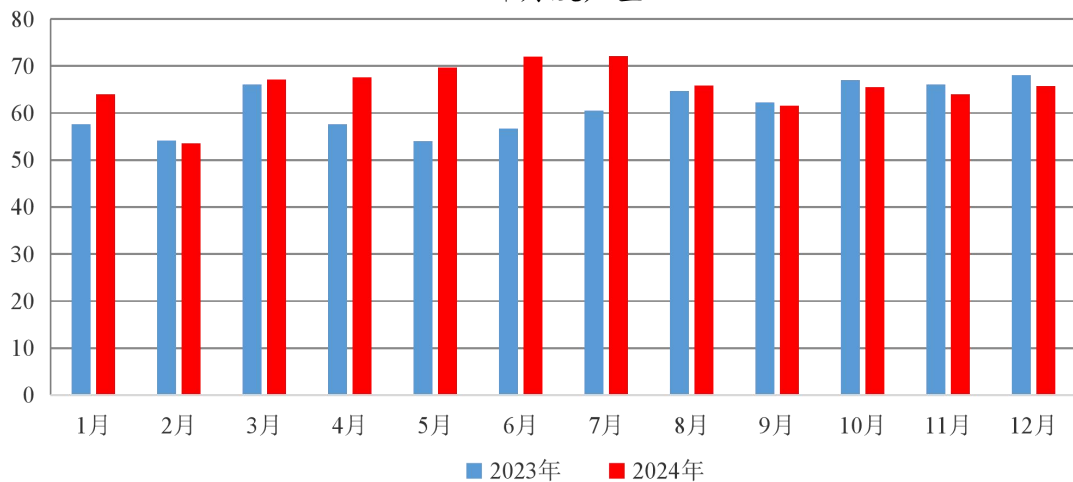
涤纶短纤工厂开工负荷



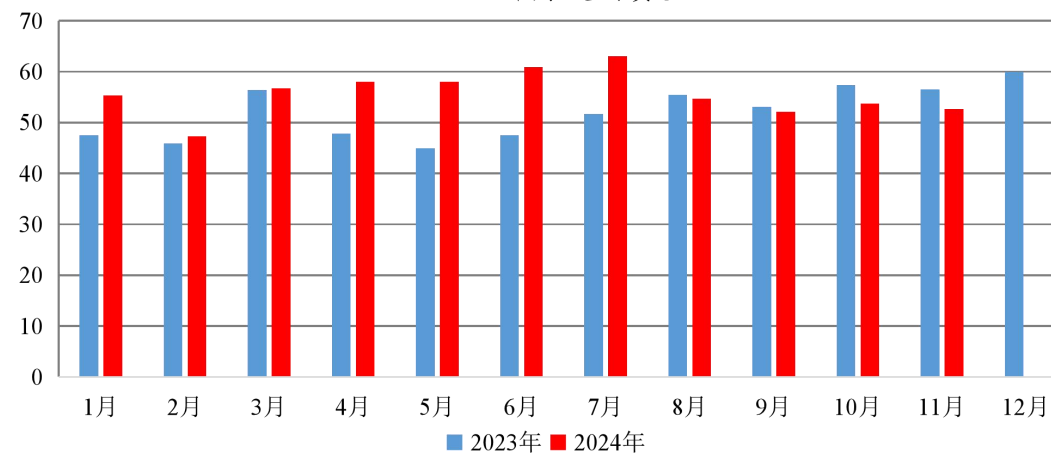
纯涤纱周度开工负荷率



短纤月度产量



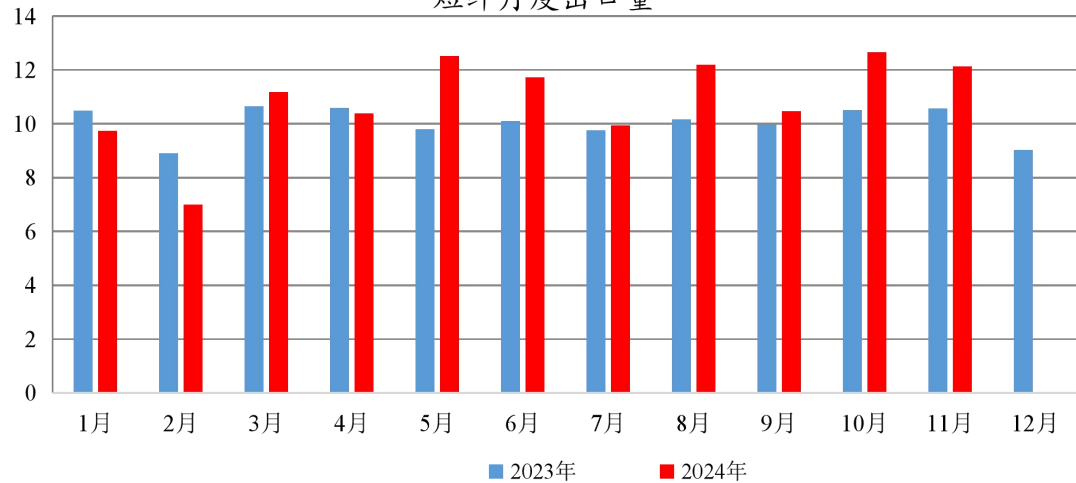
短纤月度消费量



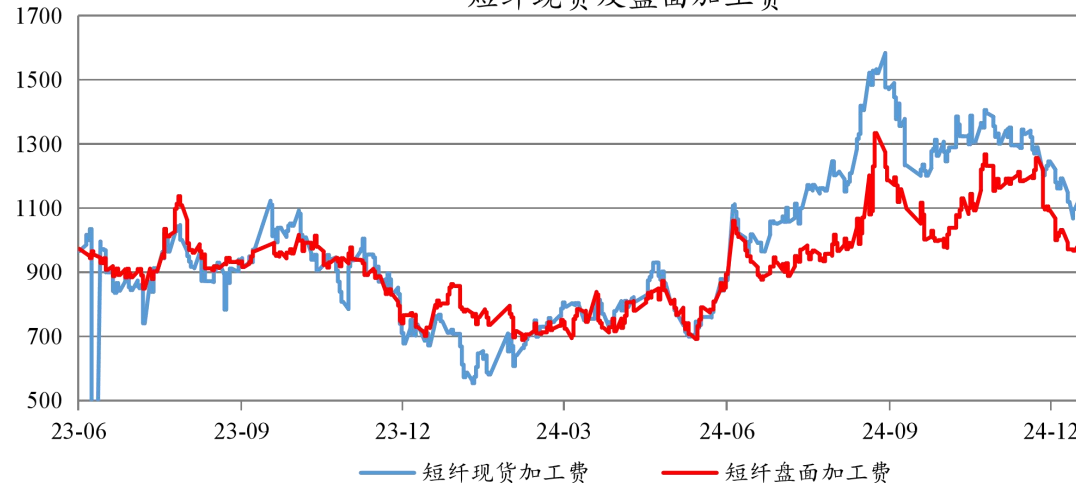


# 短纤加工费稳定 瓶片短纤现货价差低位徘徊

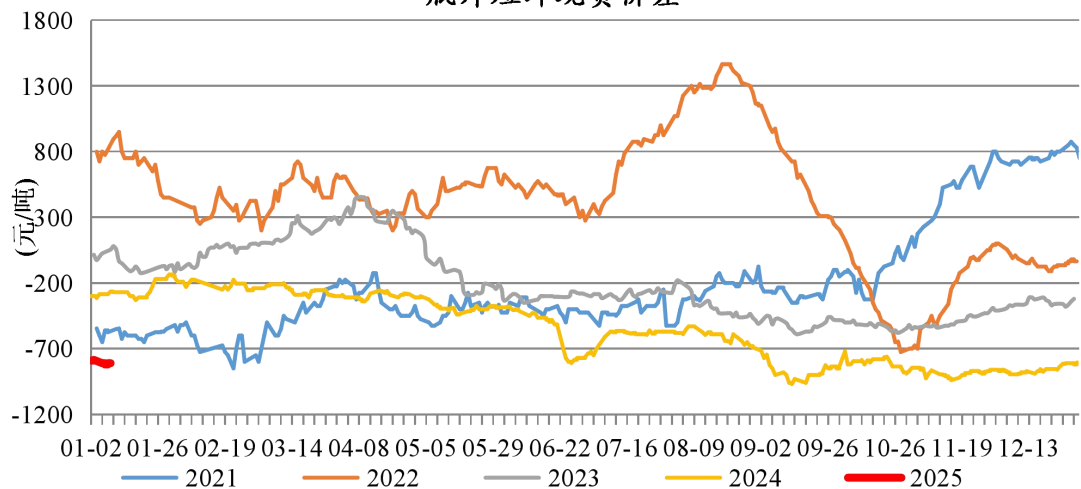
短纤月度出口量



短纤现货及盘面加工费



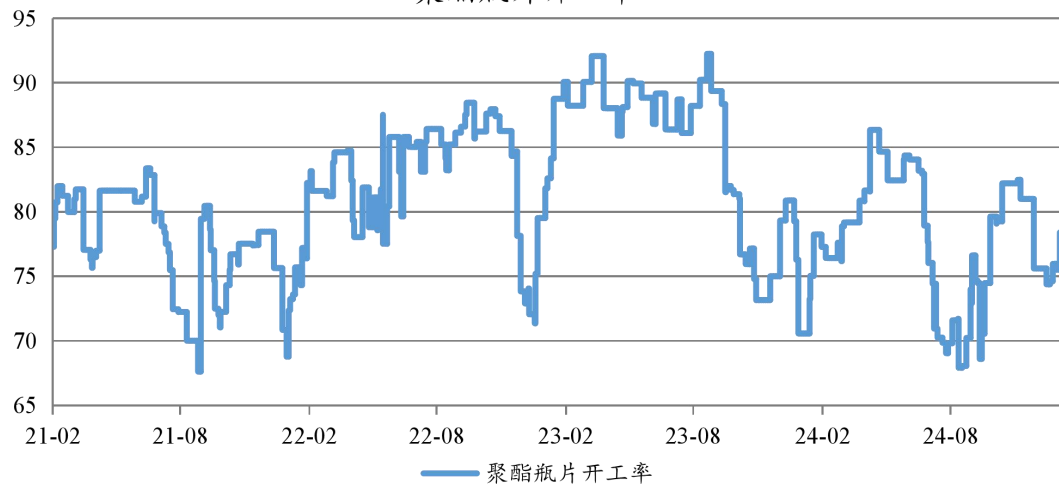
瓶片短纤现货价差



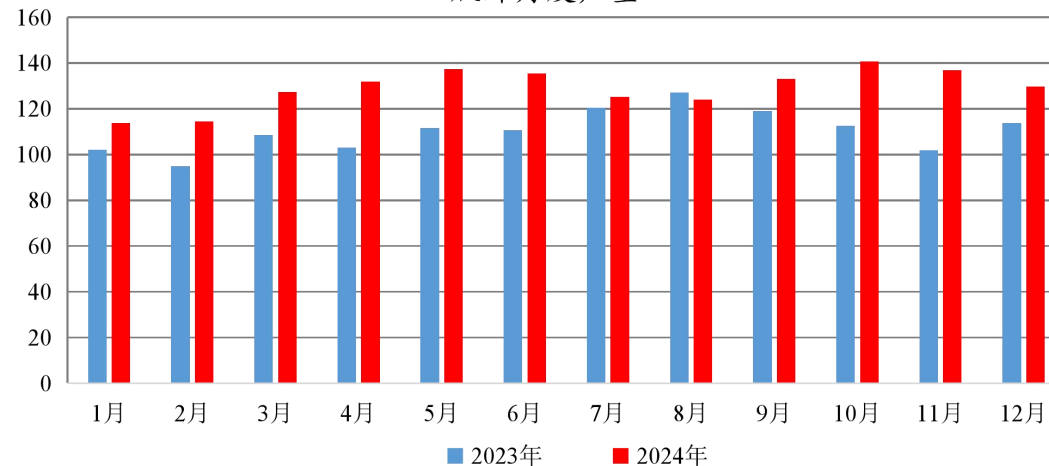


# 瓶片开工率先升后降 瓶片加工费低位稳定

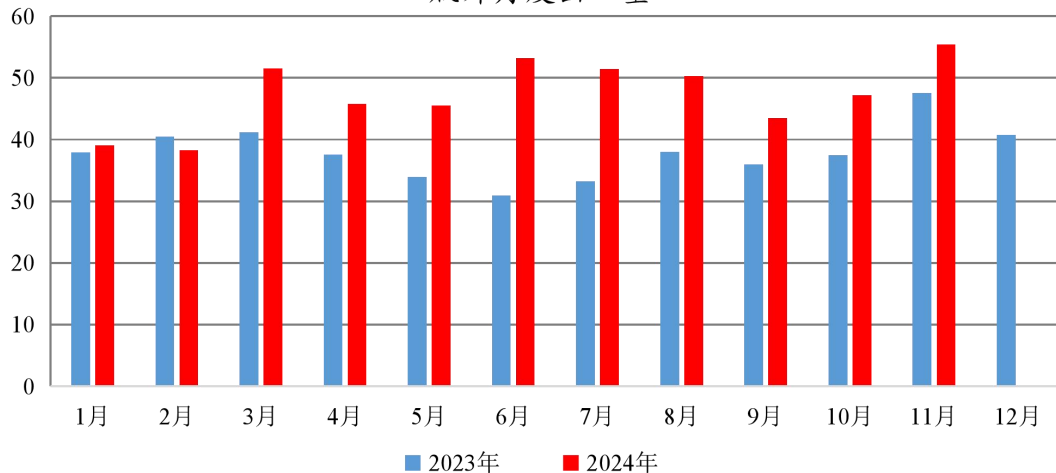
聚酯瓶片开工率



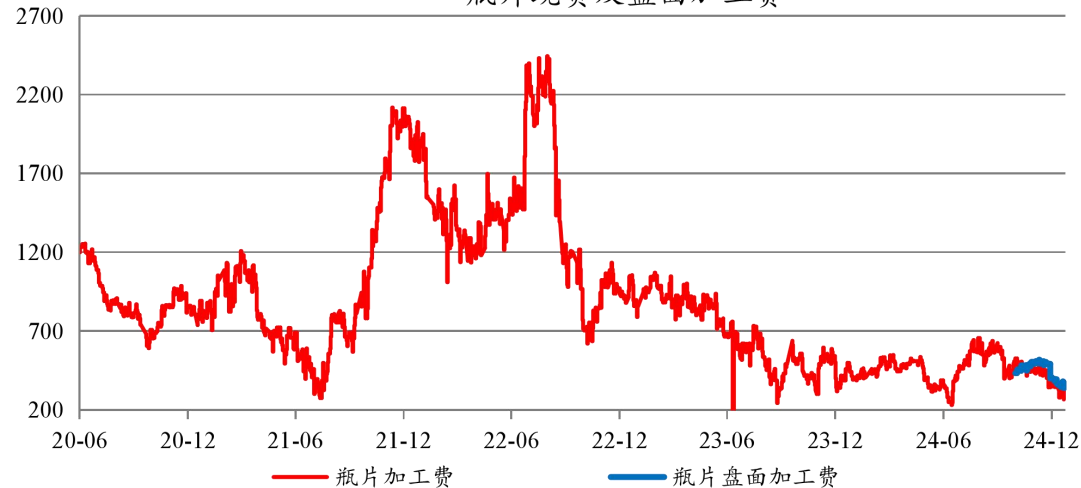
瓶片月度产量



瓶片月度出口量

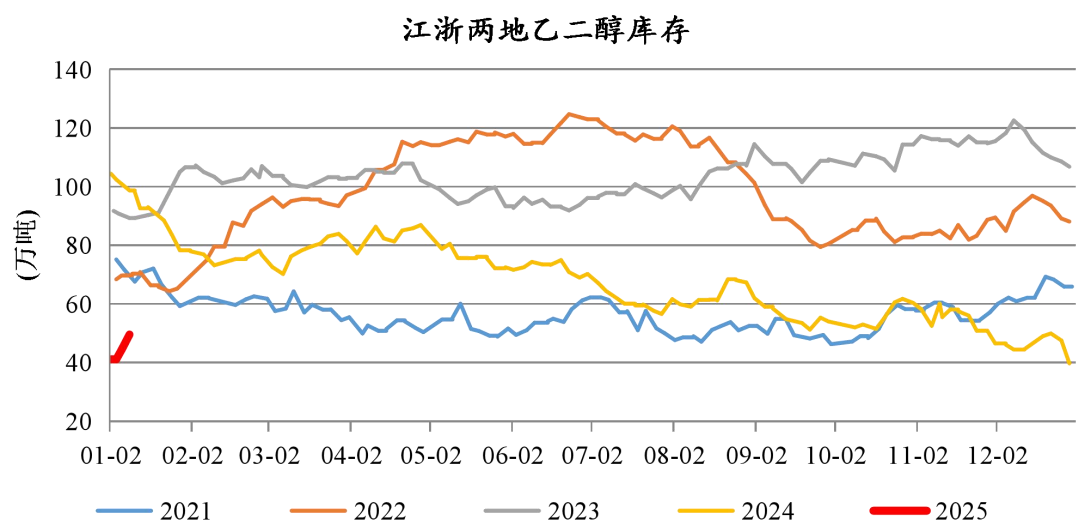
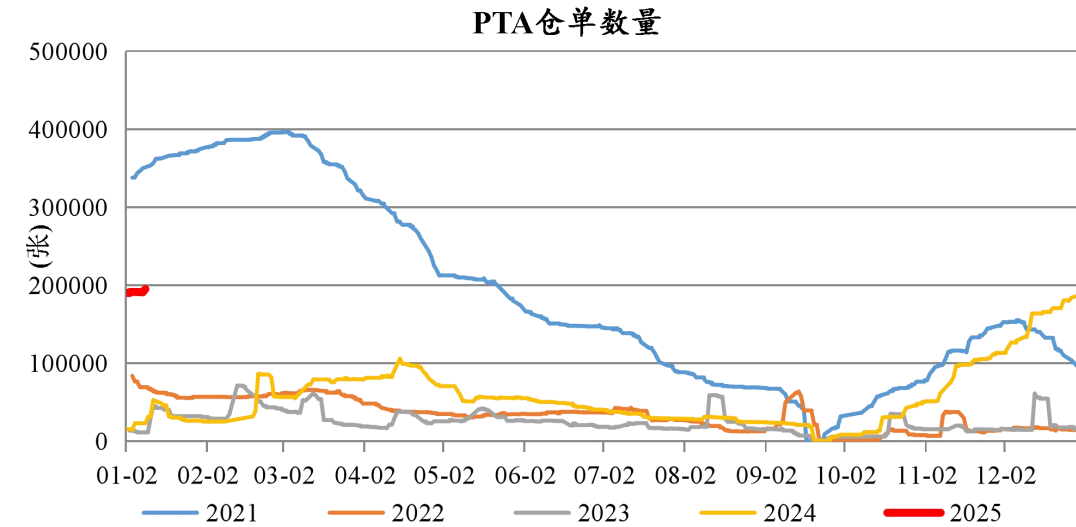
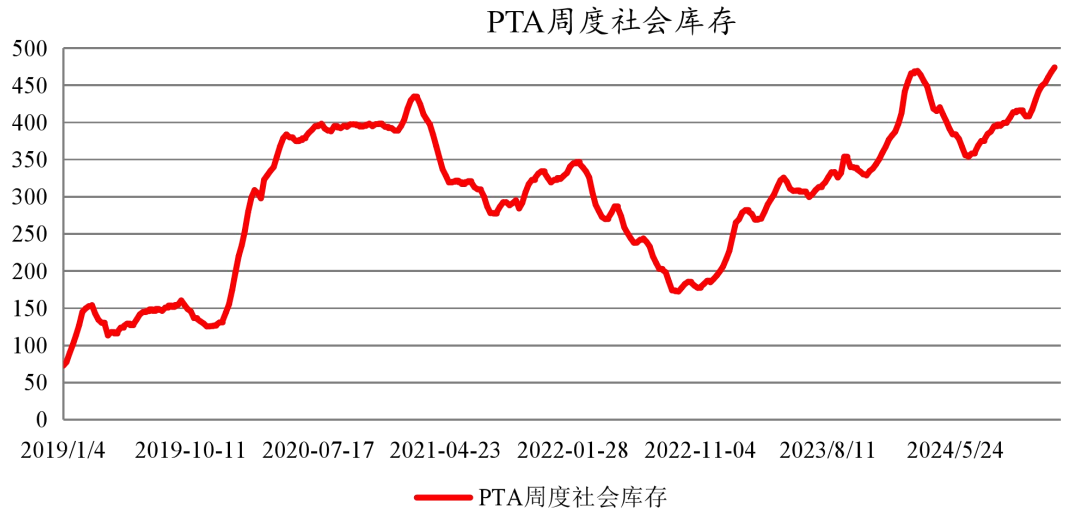
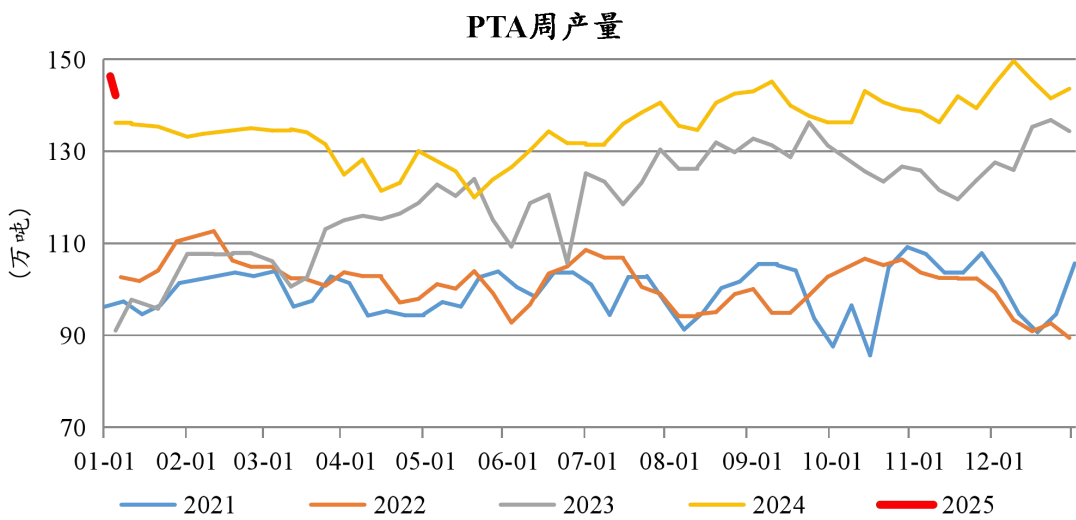


瓶片现货及盘面加工费



# PTA周产量下降社会库存创新高

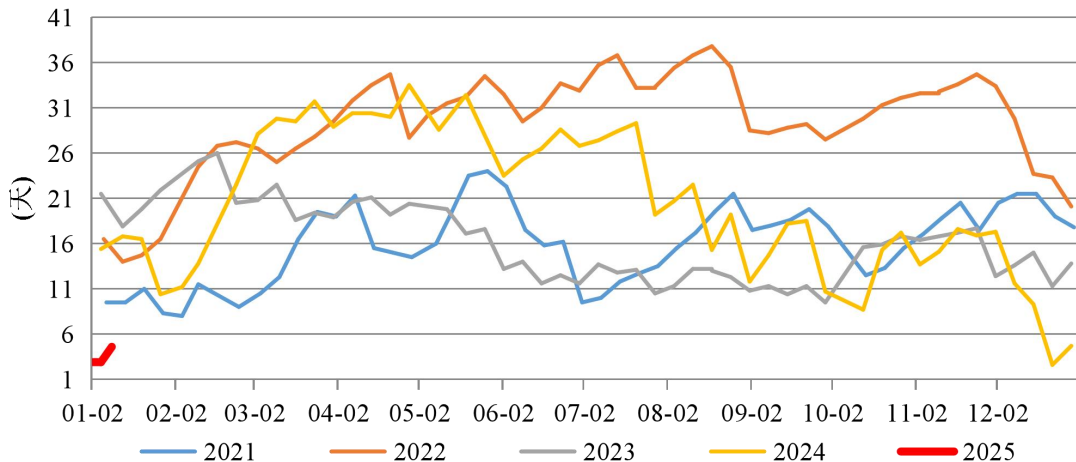
# 港口乙二醇库存低位上升



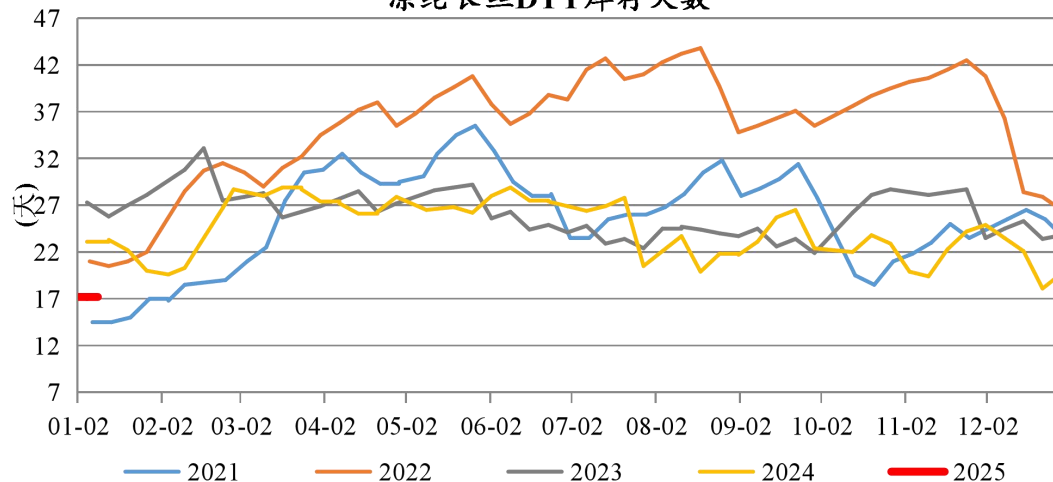


# 短纤和长丝库存小幅上升 长丝库存普遍偏低

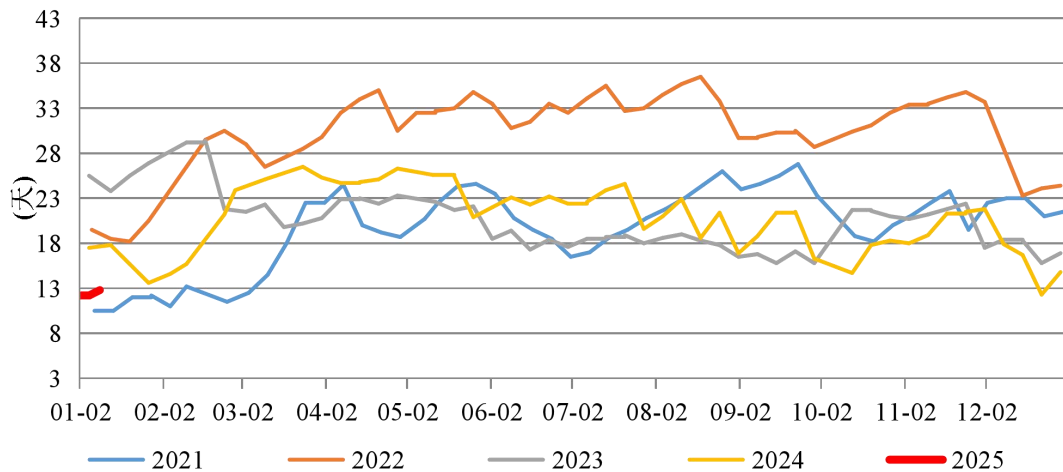
### 涤纶长丝POY库存天数



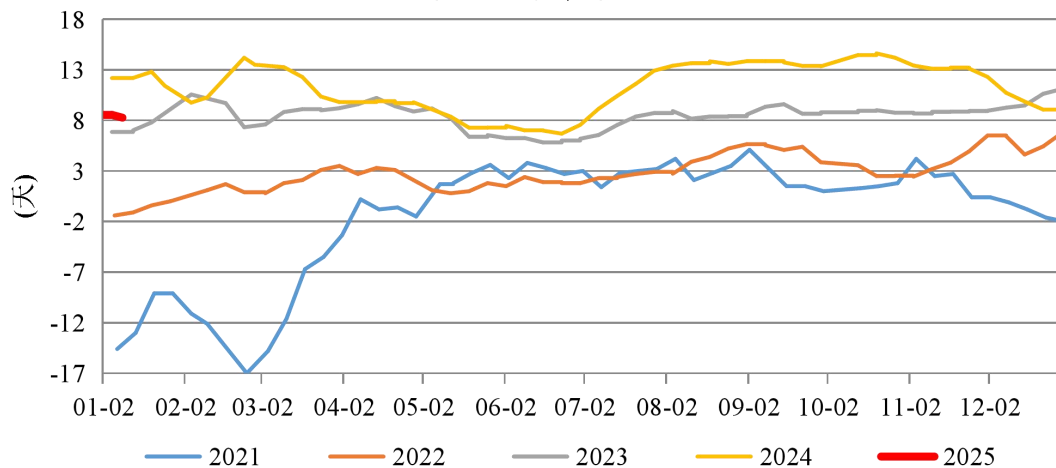
### 涤纶长丝DTY库存天数



### 涤纶长丝FDY库存天数



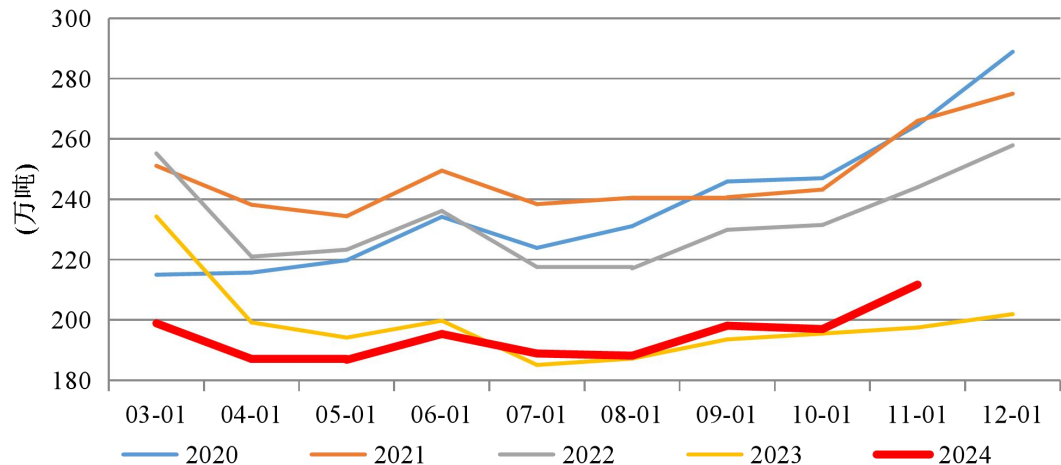
### 涤纶短纤库存天数



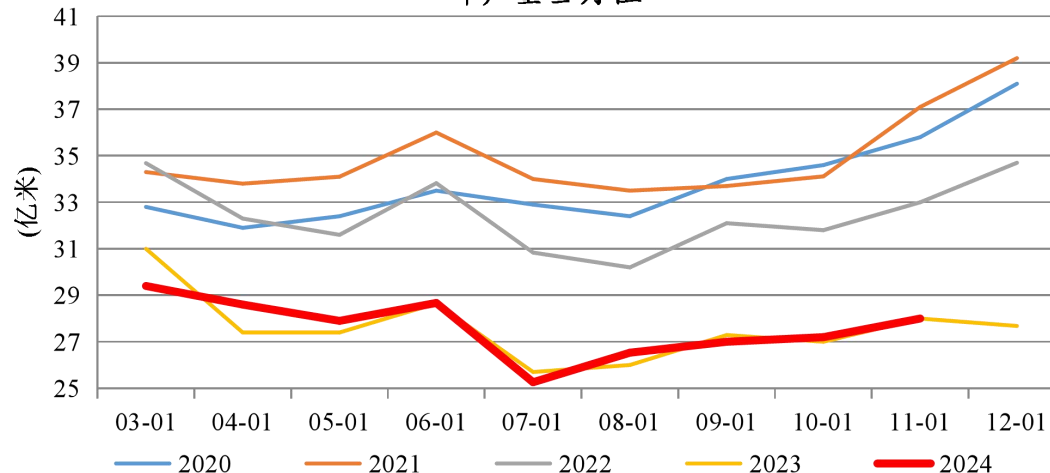


# 纱线产量明显回升 纱线和坯布库存季节性上升

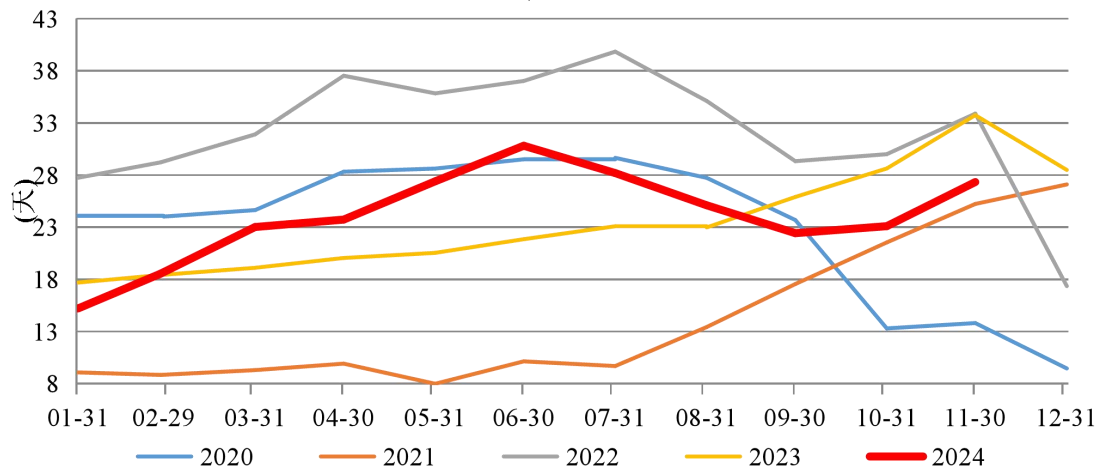
### 纱产量当月值



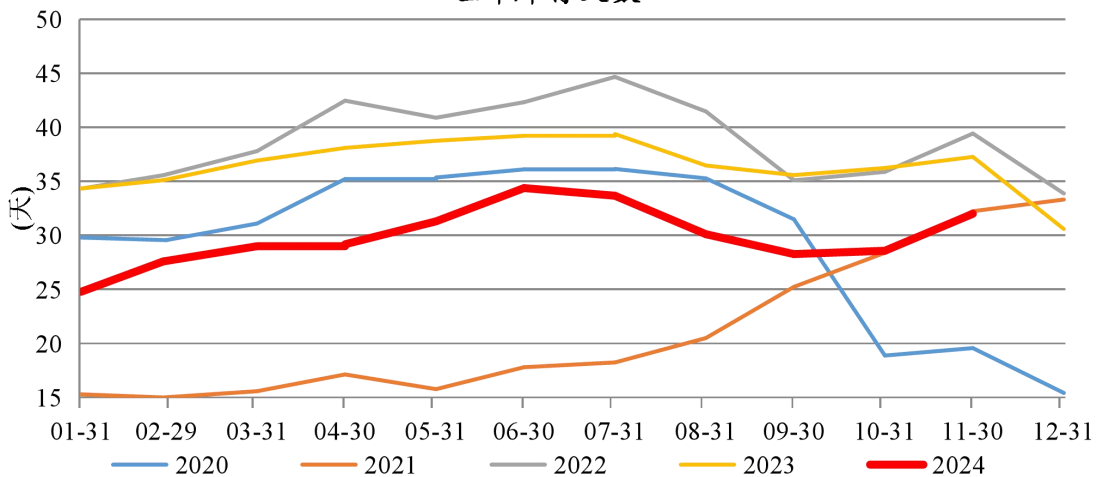
### 布产量当月值



### 纱线库存天数



### 坯布库存天数





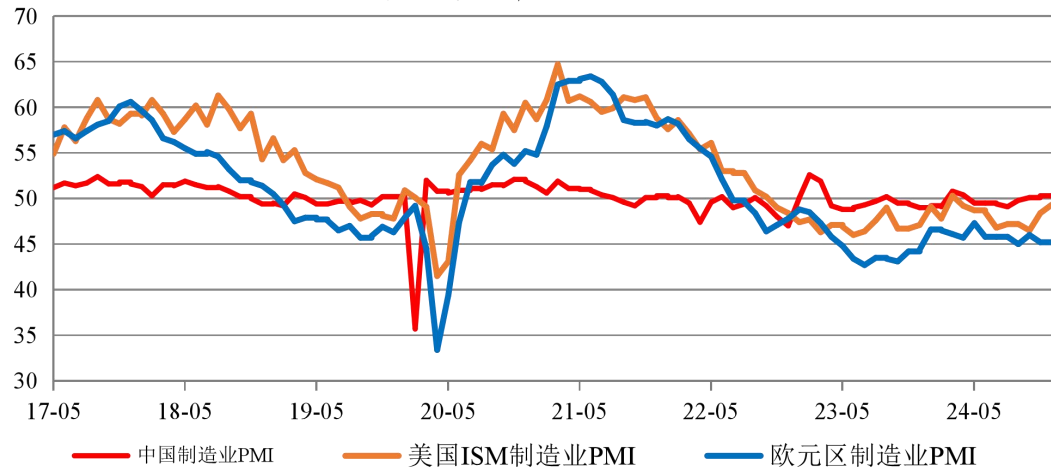
# 03

## 宏观及终端需求情况

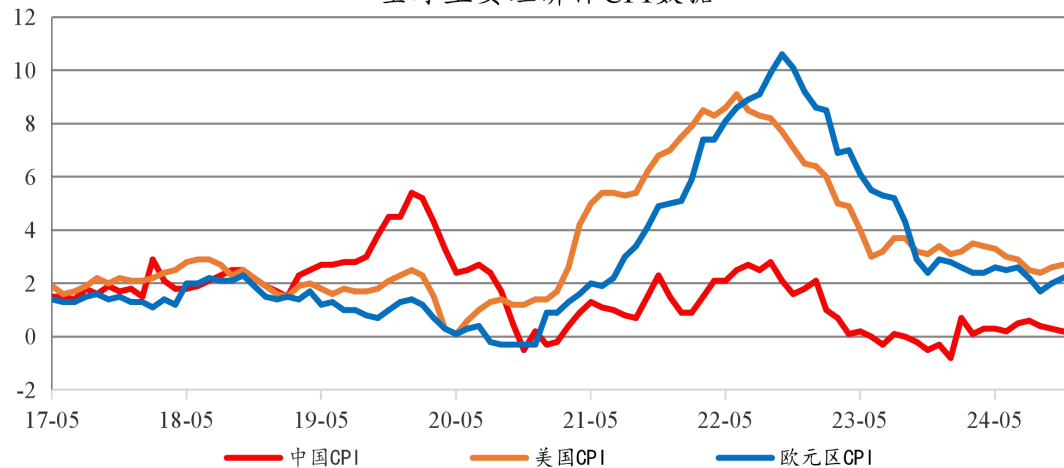


# 美联储降息预期降温 美元汇率依然较强

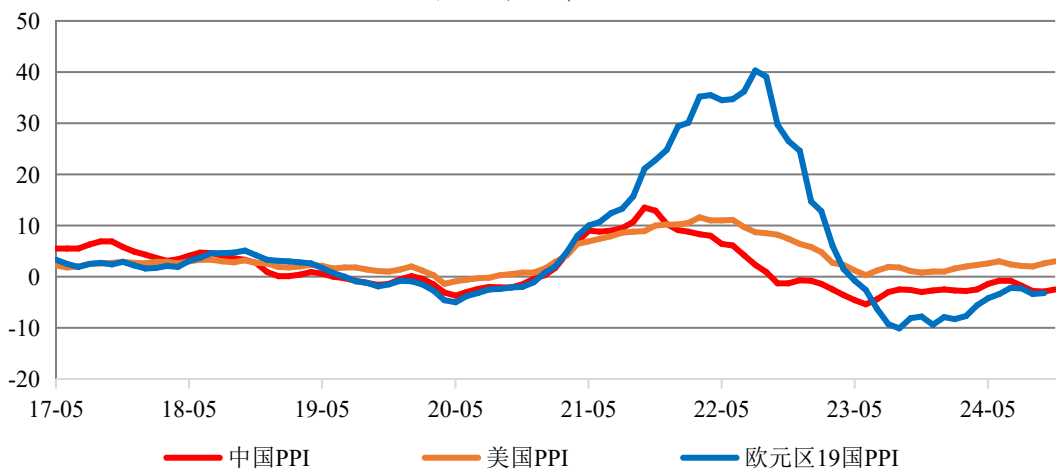
### 全球主要经济体制造业PMI



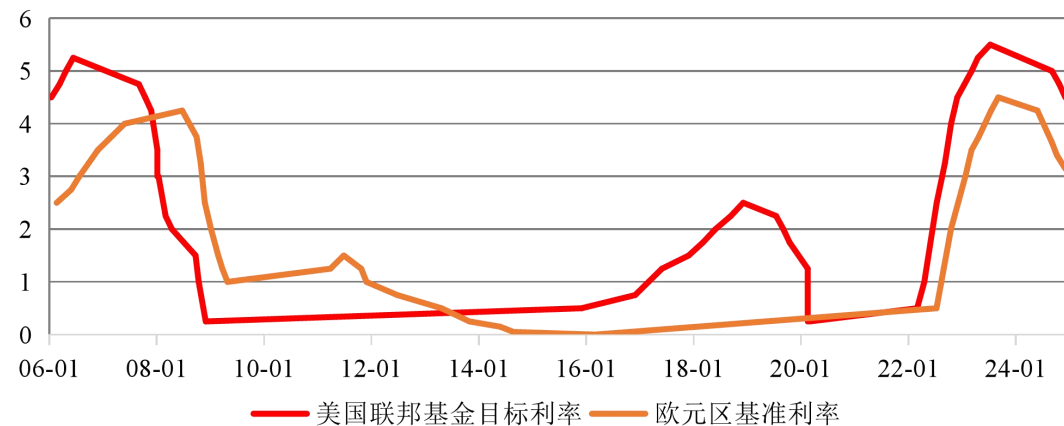
### 全球主要经济体CPI数据



### 全球主要经济体PPI



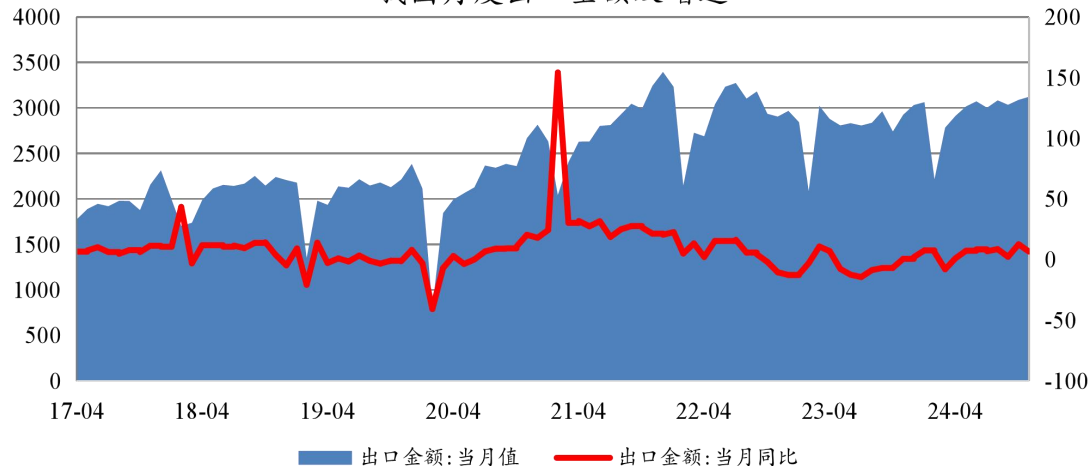
### 美联储和欧元区基准利率



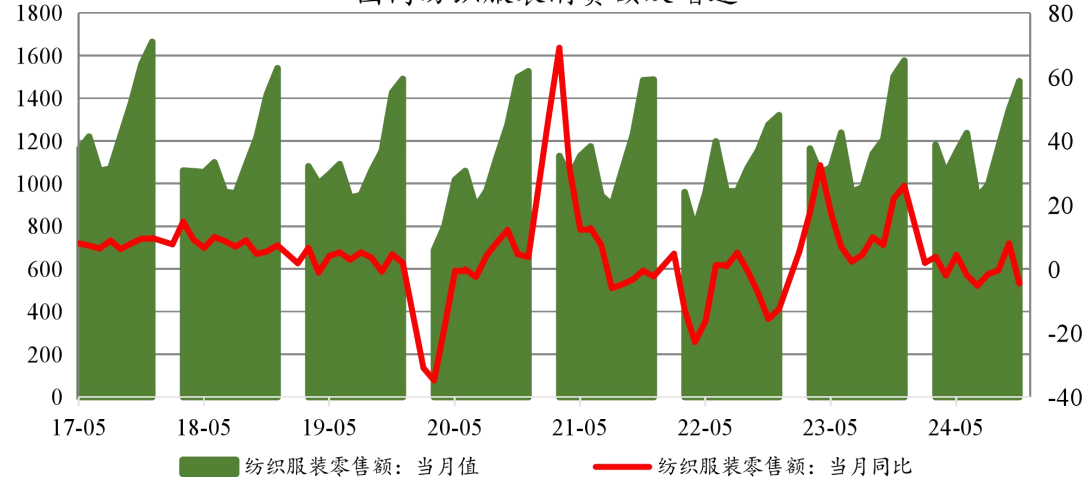


# 国内纺织服装消费表现较弱 11月纺织服装出口表现尚可

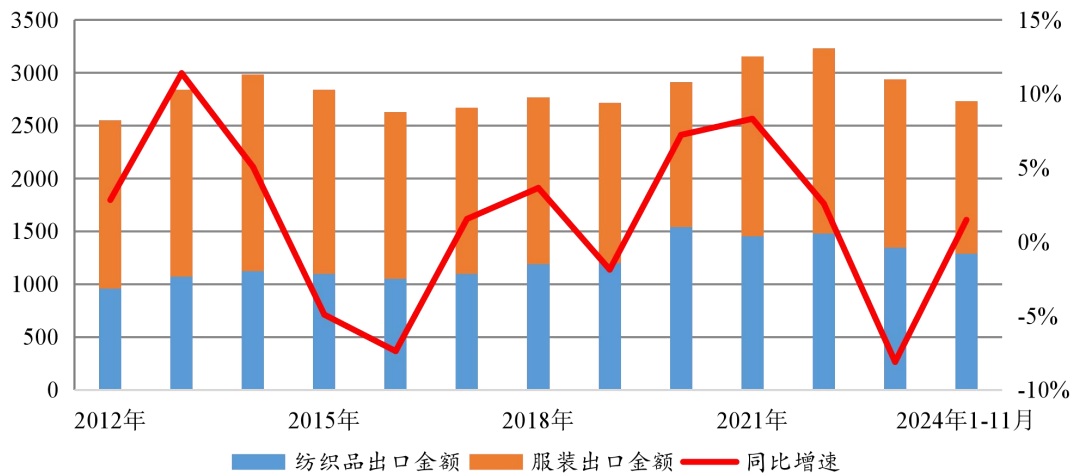
我国月度出口金额及增速



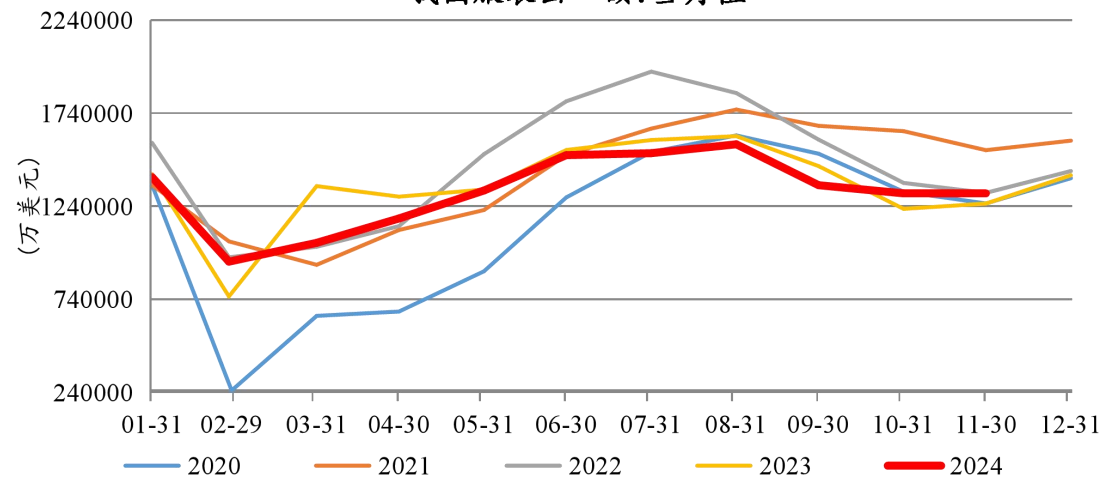
国内纺织服装消费额及增速



我国纺织服装出口额及增速



我国服装出口额: 当月值



# Thanks

## 感谢观看

### 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。

期市有风险 投资需谨慎