



化纤（PX-PTA-短纤）：原油与宏观扰动 化纤道阻且长

——2024 年市场回顾与 2025 年展望

格林大华期货研究院 吴志桥 交易咨询资格：Z0019267

➤ 摘要

- 2024 年上半年，化纤产业链（PX-PTA-短纤）维持宽幅区间震荡走势。主要逻辑围绕着宏观情绪波动与产业基本面两方面进行演绎，一季原油成本支撑偏强，PTA 价格被动跟涨；二季度成本端原油价格回落，供需双弱，价格呈现震荡收窄行情。随着 7 月份市场对原油需求的预测较之前降低，中国原油需求提前达峰，美国原油需求仍不温不火，而全球原油剩余产能仍较多，OPEC+之前计划 10 月开始陆续退出自愿减产，导致原油供需前景预期暗淡，原油大幅下跌，之后化纤产业链（PX-PTA-短纤）也跟随破位下跌至 2022 年低位；9 月中下旬随着 PXN 压缩至低位后，市场传出部分工厂减产消息。叠加美联储降息，国内宏观政策利好提振，化纤产业链（PX-PTA-短纤）出现一波反弹。国庆后随着中东地缘冲突降温，油价溢价回落，海外调油需求进入淡季，以及裕龙 MX 新装置投产，MX 价格承压，拖累 PX 走势，带动下游成本下滑，整个化纤产业链（PX-PTA-短纤）从国庆后价格高点持续回落试探底部。
- 全球宏观关注要点，随着明年特朗普上台，特朗普重视传统能源发展以及收缩美国全球的战略让地缘紧张局势降温，其政策导向可能降低油价中枢；对美国国内政策减税政策以及重回制造业，利于美元指数走强，压制大宗商品；再者市场担心特朗普关税政策带来的中美贸易不确定，特朗普政府可能继续通过关税手段加大对中国的贸易制裁，导致中国出口商品成本上升，竞争力下降，对中国出口企业造成直接冲击。因化纤产业链（PX-PTA-短纤）出口美国占比较小，出口影响不大，主要是对于下游纺织品出口影响较大。反观国内政策托底经济意愿会比较强，随着政策不断落地，国内经济有望企稳，促进国内消费回升，对于化纤产业链有一定托底效应。
- 从产业链来看，2025 年国内暂无 PX 投放，理论供应缺口略有扩大，但海外有 3 套装置计划开车，且调油需求预期一般，PX 进口增加将改善国内供应偏紧局面。PXN 价差显著回落后弹性降低，PX 向产业链下游让利，PX 绝对价格的波动受原油的影响权重加大。而 PTA 明年投产压力不减，计划新增产能 870 万吨，而需求端面临出口增速回落及加征关税等不利因素，市场供需延续过剩偏累库，加工费压缩将倒逼行业检修降负。2025 年 PTA 将继续围绕成本与供需博弈，操作上生产企业逢高锁定加工费。2025 年聚酯扩能节奏放缓，计划新增产能约 500 万吨，增速降至 5.9%，折合新增 PTA 产





能规模约 585 万吨。其中短纤 25 年投产计划仅有华西村 10 万吨，由于国内供需失衡问题突出，预计有中小产能逐步退出，市场或重回供需新平衡阶段。下游终端纺织消费料延续低速增长，主要由于经济增速放缓，市场就业环境欠佳，消费者信心不足。明年随着特朗普上台，若兑现关税政策，对于我们纺织出口会产生比较不利影响。

- 展望 2025 年走势，上游原油成本或呈现一个宽幅震荡（WTI 在 65-75 美元/桶），2025 年 PX 暂无新增产能扩充，PX 在调油预期及 PTA 新装置投产预期下，供需预期逐步好转，预计 PX 价格支撑偏强；随着 PTA 产能的高速扩张，供需增速失衡对行业盈利构成的压力与日俱增。2025 年国内 PTA 计划新增产能 870 万吨，产能增速依然在高位，加上中美贸易政策的不确定性，市场供应过剩压力增加；2025 年中国涤纶短纤扩能放缓，25 年短纤投产计划仅有华西村 10 万吨，但由于中美贸易政策不确定性，为下游纺织行业带来悲观预期。预计明年短纤由于上游 PTA 原料拖累和下游需求疲软，而负重前行。



目录

第一部分 行情回顾	2
一、PX 历史行情回顾	2
二、PTA 历史行情回顾	3
三、短纤历史行情回顾	4
四、化纤产业链（PX-PTA-短纤）期货成交与持仓情况	7
第二部分 宏观环境变化与面临主要挑战	7
一、地缘政治影响	7
二、美联储政策变换	8
三、国内宏观政策加大力度	8
第三部分 化纤产业链的供需格局分析	9
一、原油价格分析	9
二、PX 供需分析	10
三、PTA 供需分析	15
四、聚酯市场分析	20
五、短纤供需分析	20
第四部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）加工成本及利润分析	21
一、PX 加工成本及利润分析	22
二、PTA 加工成本及利润分析	23
三、短纤加工成本及利润分析	24
第五部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）库存分析	25
一、PX 库存分析	25
二、PTA 库存分析	26
三、短纤库存分析	26
第六部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）进出口情况分析	27
一、PX 进出口情况分析	28
二、PTA 进出口情况分析	28
三、短纤进出口情况分析	30
第七部分 下游纺织品市场分析	32
一、国内纺织消费情况分析	32
二、出口贸易分析	33
第八部分 PX-PTA 供需平衡表预测及解读	34
一、PX 供需平衡表预测及解读	34
二、PTA 供需平衡表预测及解读	34
三、短纤供需平衡表分析	35
第九部分 PX-PTA-短纤套利分析	36
第十部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）期权分析	38
第十一部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）技术分析与展望	43
一、价格季节性规律分析	43
二、技术分析	46
第十二部分 结论与操作建议	49



第一部分：行情回顾

一、PX 历史行情回顾

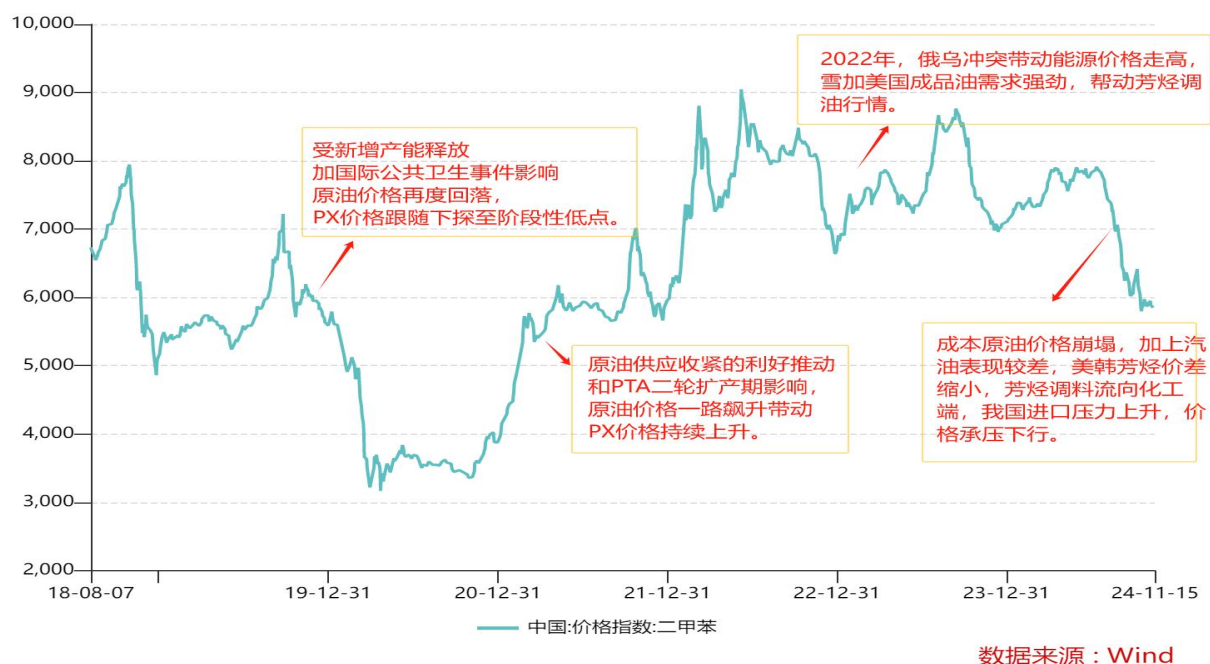


图 1-1 PX 价格指数图

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2012.11-2014.07：原油价格高位波动，PX 进口依存度提升，PTA 供需过剩严重下，行业亏损严重，带动 PX 价格下行。

2014.08-2016.02：国际油价大幅下跌，带动 PX 价格连续回落。

2016 年初-2018 年中旬：国际油价价格持续上涨，从 2016 年的 26 美元/桶涨到 2018 年的 76 美元/桶，加上在这期间 PX 产能增长缓慢，带动 PX 价格持续上涨。



2019年-2020年6月：2019年以后，随着恒力、浙石化产能的投放，PX产能迎来爆发式增长，叠加20年国际公共卫生事件影响，经济前景黯淡，国际油价一度跌入负数，PX价格也下探至阶段性低点。

2020年6月-2022年6月：随着美联储开始量化宽松，OPEC+组织达成历史性减产协议，原油供应收紧，加上俄乌冲突催化，国际油价一度从负油价涨到130美元/桶。后疫情时代需求稳定增长，受到经济复苏以及油价成本一路冲高，PX价格也不断走强。

2023年8月-2024年9月：美联储维持鹰派言论，原油季节性淡季来临，原油价格下跌，PX开工负荷不断回升，调油需求以及PTA需求表现不佳下，PX价格回落。

二、PTA 历史行情回顾



图 1-2 PTA 价格指数图

数据来源：同花顺，格林大华期货研究院整理



2011年-2014年：PTA 开启长达 4 年的趋势性下跌行情，从 12000 元左右下跌至 4500 元左右，原油在 2011 年-2014 年上半年与 PTA 走势背离，为基本面主导行情，本轮趋势性下跌主要因为产业链上下游在高利润刺激下的一轮大幅投产，产业供给逐渐过剩，估值大幅压缩。

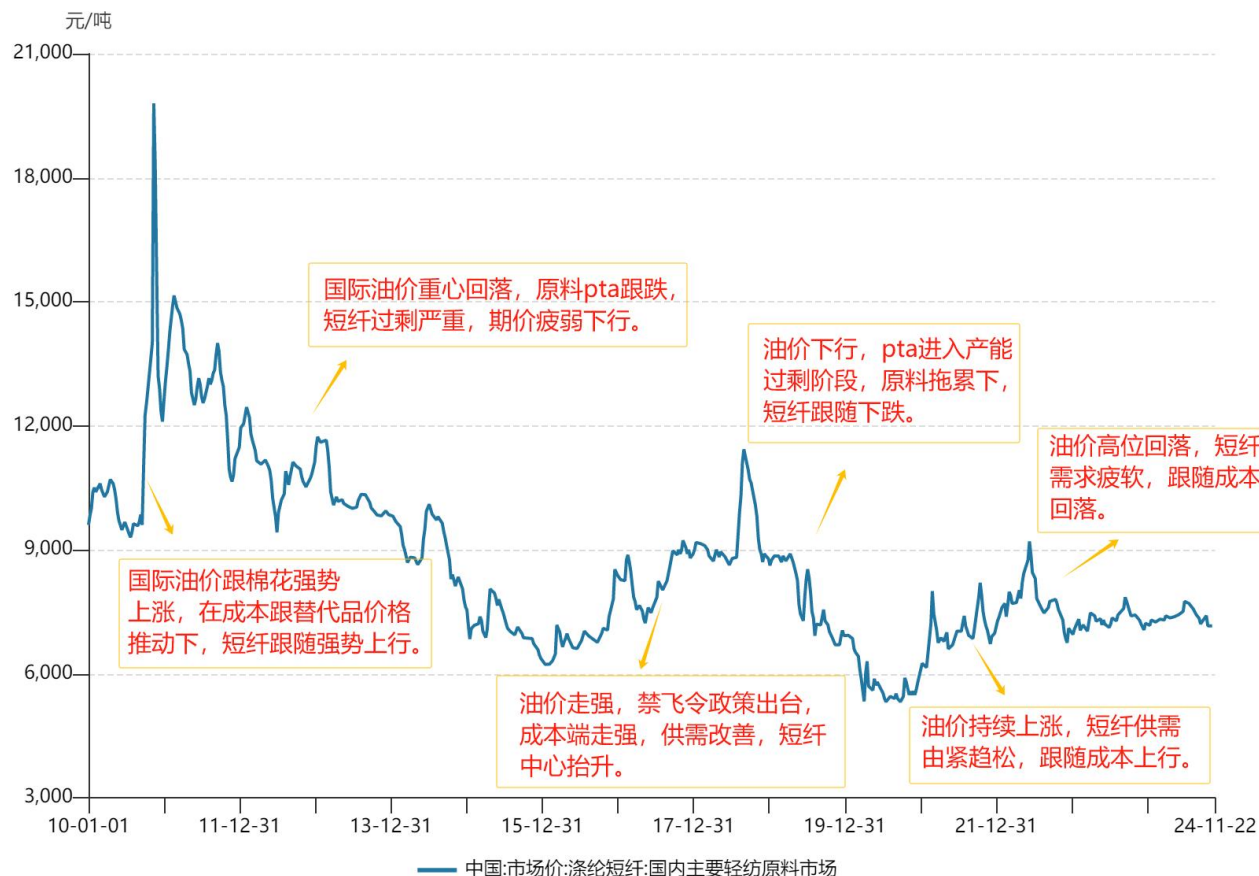
2018 年：18 年 PTA 供给增长遭遇瓶颈，2016 年和 2017 年均只有一套 PTA 装置投产，2018 年 PTA 没有新装置投放。而下游需求出现快速增长，2016 年下半年下游聚酯行业走出低迷期，对 PTA 的需求增长较快。供需错配导致了 18 年的逼空行情。

2019 年-2022 年 4 月：2019 年 PTA 从 3 月至 8 月跌幅 24%，此阶段原油稳定，基本面主导，原料端进入新一轮投产周期，估值再度压缩至历史低位水平。2020 年-2022 年 4 月阶段原油主导 PTA 走势，原油波动贡献度占 PTA 价格变动近 80%。

2022 年 5 月-2024 年 6 月：PTA 从 5 月 10 日起最高涨幅 21%，此阶段国际油价涨幅 20.4%，贡献度 56.5%，PXN 走扩近 400 美元，贡献度 151%，但因石脑油裂差弱势导致 PTA 涨幅受限。本轮行情是基本面主导，原油助推的行情，主因俄乌冲突爆发后，全球油品及调油品贸易物流重构，导致的芳烃调油行情。

2024 年 7 月-2024 年 9 月：PTA 下跌 22%，其中国际油价也跌幅 19.7%。本轮行情基本面与原油共振下跌，8 月前下跌由原油主导，8 月后，随着汽油表现较差，美韩芳烃价差缩小，芳烃调料流向化工端，我国进口压力上升，价格承压下行。

三、涤纶短纤历史行情回顾



数据来源：Wind

图 1-3 涤纶短纤市场价格

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2009年1月-2010年11月：2009年国际油价自45美元/桶开始反弹，受此影响PTA现货价格跟涨，短纤成本重心抬升明显。此外，2010年，棉花价格大幅上涨，由于棉花和涤纶短纤下游消费领域存在重合的部分，二者存在一定的替代效应，伴随着竞品价格上涨，短纤价格在2010年下半年快速上涨，价格一度逼近2万元/吨。

2010年12月-2015年12月：2011年开始，竞品棉花价格高位回落，短纤亦跟随回吐此前涨幅。同时，由于前期高价和高利润，行业步入产能释放周期，2011年至2013年，行业年产能增速在6%~12%之间运行，国内供应能力大幅提升，产能过剩压力逐步凸显。



2014 年，国际原油重心高位回落，原料 PTA 价格跟跌，成本崩塌叠加供需过剩，短纤价格持续下行。

2016 年 1 月-2018 年 9 月：2016 年开始，国际油价回暖，短纤成本端支撑力度强劲，同期行业新增产能亦不多，行业景气度逐步恢复。2017 年，禁废令政策出台，再生短纤丧失价格优势，让渡部分市场份额给原生短纤，行业供需进一步改善。因此，在成本推动以及供需改善之下，短纤重心显著抬升。

2018 年 10 月-2020 年 10 月：国际油价重心再度下移，而短纤原料 PTA 和乙二醇亦步入产能释放周期，PTA 和乙二醇弱势下行，短纤成本崩塌。尽管此间，短纤行业供需格局较好，但成本拖累价格表现。

2020 年 11 月-2022 年 5 月：需求走弱，短纤生产微利和亏损，成本带动短纤走强。短纤需求在 2020 年爆发式增长后持续回落，对价格起到明显压制，生产利润也回落至微利和亏损状态，但是原油在减产、地缘冲突的刺激下持续走强，带动短纤等石油化工品震荡走强。

2022 年 6 月-2024 年 9 月：需求持续疲软，生产长期在盈亏线附近或亏损，成本主导价格。原油价格高位回落，PTA 产能持续释放供需偏松导致价格弱势，短纤需求不济叠加成本回落，价格跟随震荡下移。



三、化纤产业链期货成交与持仓情况

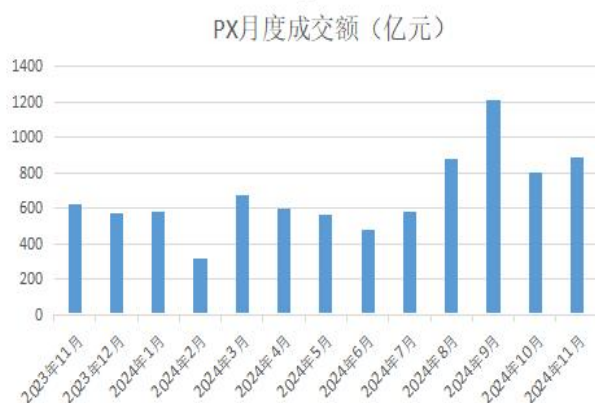


图 1-4 PX 期货月度成交额



图 1-5 PX 期货月度成交量跟持仓量

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2024 年以来，截至 11 月底，PX 累计成交量 19432765 手，月均成交量 1766615 手，累计成交额 7570.335392 亿元，月均成交额 688.2123085 亿元，平均月末持仓量 120617 手。



图 1-6 PTA 期货月度成交额



图 1-7 PTA 期货月度成交量跟持仓量

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2024 年以来，截至 11 月底，PTA 累计成交量 202550413 手，月均成交量 18413673 手。



手, 累计成交额 56369.65032 亿元, 月均成交额 5124.513665 亿元, 平均月末持仓量 1451227 手。



图 1-8 短纤期货月度成交量



图 1-9 短纤期货月度成交量跟持仓量

数据来源: wind, 格林大华期货研究院整理

2024 年以来, 截至 11 月底, 短纤累计成交量 33355099 手, 月均成交量 3032281 手, 累计成交额 12122.74701 亿元, 月均成交额 1102.06791 亿元, 平均月末持仓量 234287 手。



第二部分 宏观环境变化与面临主要挑战

一、地缘政治影响

1. 俄乌局势明年有望结束冲突：随着 2024 年 11 月 6 号，美国大选落地，特朗普胜选，明年一月入主白宫。特朗普在大选前曾表示要停止对乌克兰援助，将在 24 小时内结束俄乌冲突。加上私下跟俄罗斯普京关系不错，可能会对乌克兰施加压力，迫使其割地求和。

2. 中东紧张局势有望得到缓解：虽说明面上特朗普明确表达对以色列的支持，但在特朗普执政期间，并未直接发起任何对外战争。他的任期从 2017 年开始，直到 2021 年结束，这段时间内美国没有参与任何新的军事行动，映射特朗普并不想参与战争。在大选结果出来前几天，《以色列时报》透露，特朗普告诉内塔尼亚胡，希望以色列迅速结束战争，提出一个结束加沙冲突的时间表，在其明年 1 月就职前结束战争。也一定程度上说明，特朗普并不想让以色列把战争扩大，希望能尽快结束冲突。所以明年大概率中东紧张局势有望缓解。

综上，明年地缘政治紧张局势有望缓解，一定程度上是利空原油，利空化纤行业的原料成本价格。

二、美联储货币政策由收紧转向宽松

之前为了抑制居高不下的通货膨胀，美联储自 2022 年 3 月开始后启动本轮加息周期，截至 2024 年已加息 11 次，累计 525 个基点，基准的联邦基金利率升至 5.25%—5.5%。2022 年 6 月，美国消费者价格指数（CPI）同比增幅达 9.1%，一度创下近 41 年来高点。2023 年 12 月，美国 CPI 同比增速为 3.4%，高于 3.2% 的预期水平，前值为 3.1%。

直到 2024 年 9 月，美联储正式宣布降息 0.5%，将联邦基金利率区间调整至 4.75%~5%，这是过去四年多以来美联储的首次降息！





美联储在 2024 年 11 月 8 号宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 4.5%~4.75%，并表示可能在 12 月继续降息 25 个基点。美国利率期货市场预计美联储在 2025 年将再降息 67 个基点。

三、国内稳经济力度加大

根据国家统计局发布的数据，2024 年前三季度中国 GDP 同比增长 5.0%，其中一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%。经济下行压力加大！九月份随着美联储降息 50 个基点，国内货币财政政策空间打开。

9 月 26 日召开的中央政治局会议明确提出，“要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出”“要降低存款准备金率，实施有力度的降息”以及“要促进房地产市场止跌回稳”，这些表述彰显出了政府稳增长的决心。

11 月 8 日，全国人大常委会办公厅举办新闻发布会，介绍了总规模 10 万亿的新增化债资金，包括这次全国人大常委会批准的新增 6 万亿元债务限额和 5 年累计 4 万亿的地方专项债资金。同时明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。化债方案展现了我国在 2028 年之前将存量隐债“清零”的决心。



第三部分 化纤产业链的供需格局分析

一、原油价格分析

机构预测：高盛预测 2025 年原油平均价格将达到 76 美元/桶。EIA 短期能源展望报告预计 2025 年 WTI 原油价格为 73 美元/桶。天风能源开采张樨樨给出的 2025 年油价中枢预测为 70 美元（WTI）/75 美元（Brent）。

需求展望：2025 年需求展望显示，随着中国增量政策出台托底，中国弱现实有望改善，美国弱预期不断推后。IEA 认为新的需求增长点可能在亚太其他国家（非 OECD 除中国），预计在 2030 年前每年增加约 43 万桶/天，超出中国的增长贡献。

供给展望：随着 OPEC 增产落地，页岩油重新成为边际供给。欧佩克+预计将在 2025 年增加 3.8% 的原油产量，以应对市场平衡的需求。

供需平衡：2025 年石油市场将迎来一个关键转折点，油轮需求预计将显著增加，推动全球石油供需关系趋向更平衡。2025 年全球石油供应预计将在第四季度保持稳定，并在 2025 年增长约 2%。

地缘政治风险：地缘政治风险也是不可忽视的重要因素。随着特朗普当选，中东紧张的局势有望明年得到缓解，特朗普上任后表示在四年任期内不会发动战争。

综上所述，2025 年原油市场预计将呈现供需平衡或略显宽松的局面，同时重点关注地缘政治风险对市场的影响。从技术分析层面看价格预测 WTI 在 65-75 美元/桶之间波动。



二、PX 供需分析

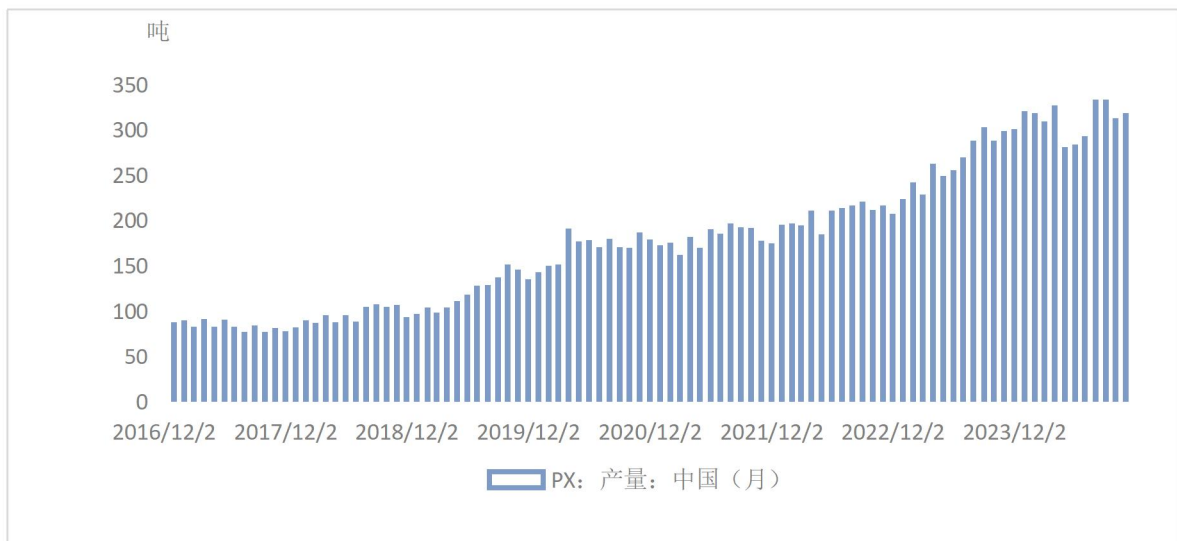


图 3-1 PX 产量（月度）

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理



图 3-2 PX 产能和产能增速

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

2019 年之前，国内 PX 高度依赖进口，进口依存度 50%以上。2019 年开始，伴随国内民营炼化如恒力、浙石化等先后投产，国内 PX 产量开始显著提升，进口依存度逐步下降。



2019-2023 年是国内 PX 产能集中释放期，恒力、浙石化、盛虹及广东石化等大型炼化装置先后投产，累计新增产能 2988 万吨，累计增速达到 214.5%。随着上述项目陆续落地，国内本轮 PX 投产周期逐步转入尾声。

截至 2024 年，PX 国内产能达到 4373 万吨，预估 2024 年中国对海外 PX 进口量已经较 2018 年高点下滑了近 760 万吨，进口依赖度自 59%降至 18%。反观其主要下游 PTA 到 2024 年总产能达到 8517.5 万吨，满产状态下具备了年度超 5579 万吨的 PX 消费能力，由于国内 PX 产能增速较快，极大程度上减少了对进口 PX 的依赖。

展望 2025 年，国内暂无新的产能计划投产，但亚洲其他地区有 3 套装置计划开车，新增产能 300 万吨。随着国内扩能势头的放缓，其增速逐渐降至需求增速下方，伴随着供需格局的改善，预计市场将进入一个供需再平衡的阶段。

企业	产能（万吨）	投产时间	备注
恒力石化 1#	10	2024 年 4 月	已投
恒力石化 2#	10	2024 年 6 月	已投
2024 年合计	20		
中国裕龙石化	300	2026 年	新增
沙特阿美	80	2025 年	新增
印度石油	80	2025 年	新增
科威特石化	140	2025 年	新增
中国华锦阿美	200	2026 年	新增
中国古雷石化	200	2026 年	新增

图 3-3 近年亚洲 PX 投产计划

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

季节性调油需求影响：





韩国仍然是我国 PX 进口第一大国，近两年出口我国呈现逐年下降趋势。调油需求季节性变化影响国内 PX 进口。

汽油偏强，芳烃调油经济性偏高，PX 原料重整油、甲苯、MX 被用于调和汽油，韩国 PX 整体产量下降，出口下降，美亚价差打开，部分芳烃出口至美国，国内进口 PX 韩国整体下降。

季节性来看，4-9 月是汽油旺季，调油需求偏强下国内进口下降，冬季汽油需求淡季 PX 进口有回升。



图 3-4 韩国 MX 价格走势图

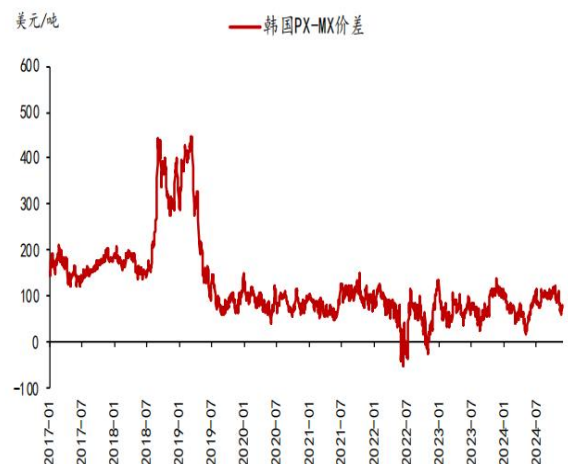


图 3-5 韩国 PX-MX 价差

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2024 年，MX 价格先升后降。MX 韩国 (FOB) 价上半年在 900-1000 美元/吨区间震荡，下半年快速走弱至 700 美元/吨，并维持低位震荡。具体来看，1-4 月，在调油预期和成本支撑下，MX 价格持续走高，而 PX-MX 价差由 100 美元/吨附近下降至 50 美元/吨附近，MX 短流程生产 PX 持续处于亏损状态。5-10 月，调油需求饱和并不及预期，及韩国 soil 火灾后持续向市场出售 MX 和中国裕龙石化投产并向市场出售 MX，导致 MX 价格快速



走弱并维持低位震荡，而 PX-MX 价差修复至 110 美元/吨附近，PX 短流程生产利润有所改善。11 月 MX 价格维持低位震荡，PX-MX 价差再度走弱至 70 美元/吨附近。

展望 2025 年，PTA 产能继续增加将对 PX 需求增量，使其价格表现相对偏强。MX 价格受美国调油需求影响明显，但是在原油供应回升和成品油需求难有明显改善的判断下，调油需求无明显增量预期，同时国内供应增量，因此 MX 价格将承压，使得 PX-MX 价差窄幅扩大。

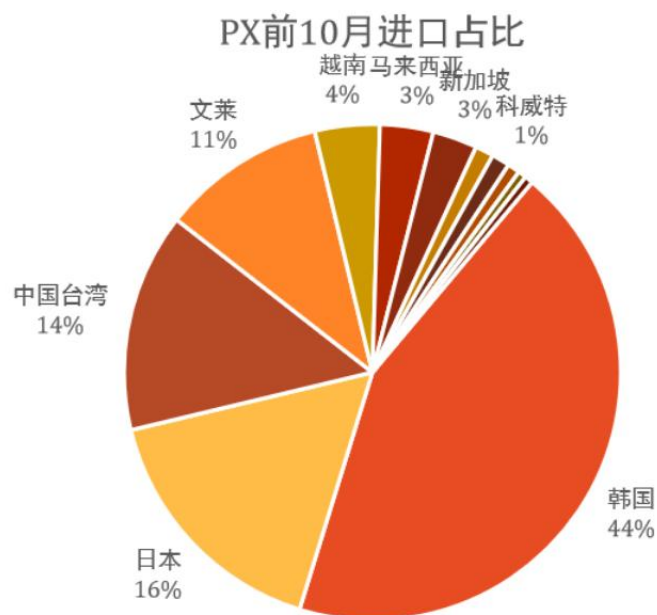


图 3-6 2024 前 10 月 PX 进口国占比

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

三、PTA 供需分析

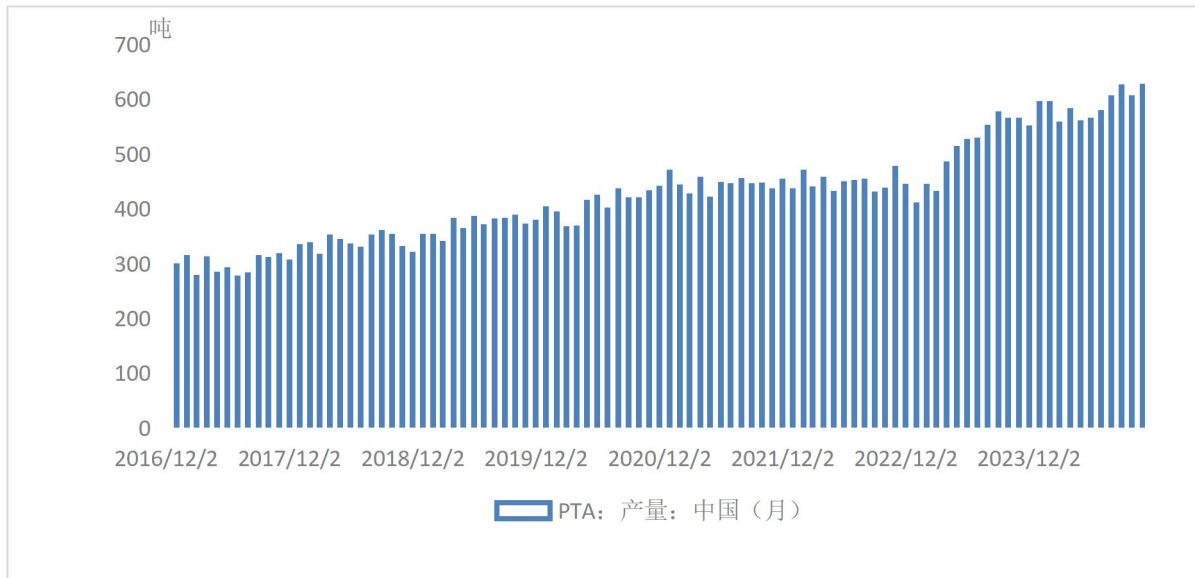


图 3-7 PTA 产量 (月度)

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理

2019-2024 年，国内 PTA 进入一轮持续时间较长的扩能周期，新增产能共计投放 4440 万吨，累计增长 49%，年均复合增速高达 10.52%，截至 2024 年，PTA 全国年产能已达到 8517.5 万吨。

反观其主要下游 PET 到 2024 年总产能达到 8461.5 万吨，5 年产能增速 9.1%，满产状态下虽具备了年度超 7200 万吨的 PTA 消费能力，但过剩局面依旧严峻，谋求对外的出口迫在眉睫；据海关数据，中国 PTA 出口将超 400 万吨，较 2020 年上升超 370 个百分点，出口依赖度自 1.7% 升至 6% 附近。随着 PTA 产能的高速扩张，供需增速失衡对行业盈利构成的压力与日俱增。

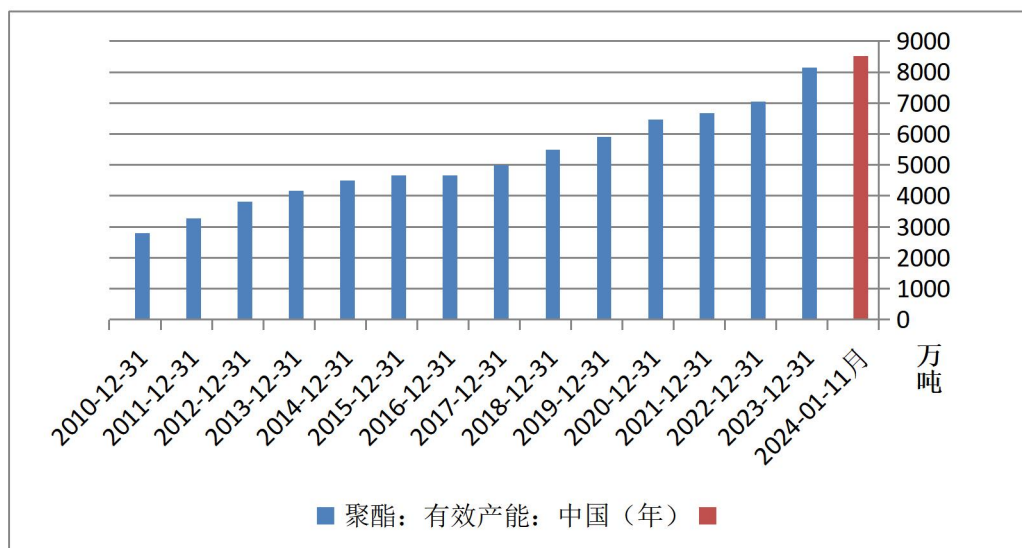


图 3-8 聚酯有效产能

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理

分类	企业名称	地点	产能(万吨)	计划投产时间
海外	Sasa	土耳其	150	2024Q4
海外	10c	印度	120	2024 年
中国	能源 3#	嘉兴	300	2024Q4
中国	虹港石化 3#	江苏	250	2025 年
中国	海伦石化	江苏	320	2025 年
中国	桐昆广西	广西	300	2025 年
中国	嘉兴石化 3#	嘉兴	300	2026 年
中国	福海创	福建	300	2026 年
海外	Reliance	印度	300	2026 或 2027 年



图 3-9 PTA 拟投产计划

数据来源：CCF，格林大华期货研究院整理

2025 年国内 PTA 计划新增产能 870 万吨，产能增速依然在高位，加上中美贸易政策的不确定性，市场供应过剩压力增加。

四、聚酯市场分析

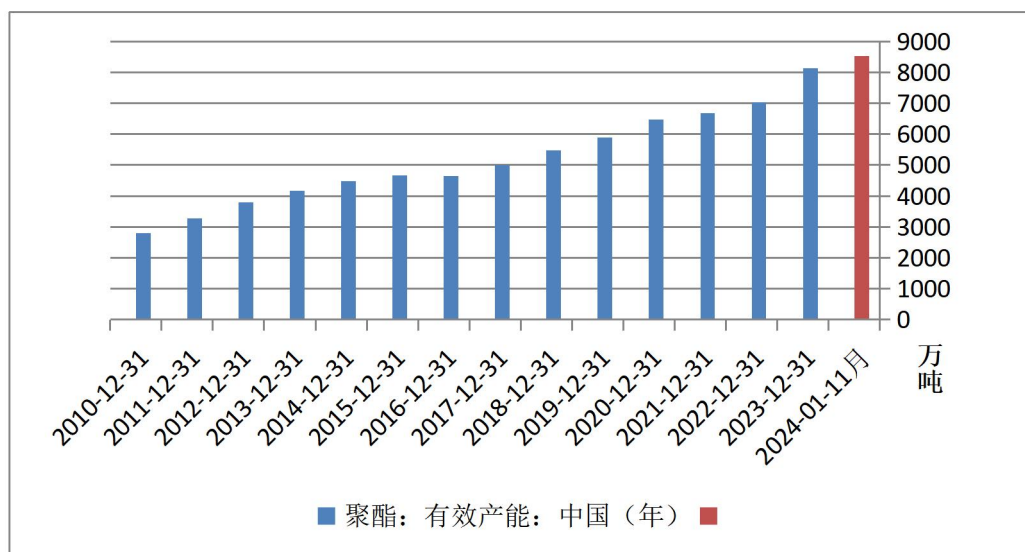


图 3-10 中国聚酯有效产能

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理

2024 年 11 月 1 日起，国内大陆地区聚酯产能基数上调至 8528 万吨，直纺长丝产能在 4238 万吨，瓶片产能在 2003 万吨，短纤产能上调至 1003 万吨。

2024 年 1-10 月国内聚酯产量 6014.6 万吨，同比增加 12.2%。10 月聚酯产量 657.9 万吨，环比+6.7%，同比+10.5%。



2024年9月聚酯产品净出口90.55万吨,同比增长2.61%;1-9月累计净出口859.77万吨,同比增长11.88%。聚酯出口分品种看,长丝和瓶片占较大比重,长丝占29%,瓶片后来者居上,占比44.8%。

9月聚酯瓶片出口43.53万吨,同比增加20.88%;1-9月累计出口420.28万吨,同比增长27.64%。

9月长丝出口29.5万吨,同比下降20.15%;1-9月累计出口281.01万吨,同比下降9.54%。

2025年聚酯扩能节奏继续放缓,计划新增产能514万吨,增速降至5.9%,增速显著下滑,折合新增PTA产能规模约585万吨,考虑部分落后装置淘汰退出,聚酯新增有效产能折合PTA在410万吨左右。市场对明年纺织品服装的需求预期较为悲观,明年聚酯产业供需情况堪忧,整个行业或迎来新的挑战,重点关注海外政策风险对出口市场的影响。

企业	地区	产能(万吨)	品种	时间
桐昆宇欣新材料	新疆	30	长丝	2025年
桐昆恒超3#	浙江	18	双组份	2025年
桐昆安徽佑顺	安徽	30	长丝	2025年
桐昆福建恒海	福建	30	长丝	2025年
新凤鸣中鸿CP1	浙江	25	阳离子	2025年
新凤鸣中鸿CP2	浙江	40	长丝	2025年
汇隆	浙江	2	直纺长丝	2025年
华西村	江苏	10	短纤	2025年
江苏东材科技新材料	江苏	5	BOPET	2025年
和顺科技新材料	浙江	30	BOPET	2025年



四川科瑞宝新材料科技	四川	4	BOPET	2025 年
浙江宇越新材料	浙江	30	BOPET	2025 年
三房巷	江苏	150	瓶片	2025 年
仪征化纤	江苏	50	瓶片	2025 年
富海	山东	60	瓶片	2025 年
合计		514		

图 3-11 中国聚酯投产计划

数据来源：CCF，格林大华期货研究院整理

五、短纤供需分析

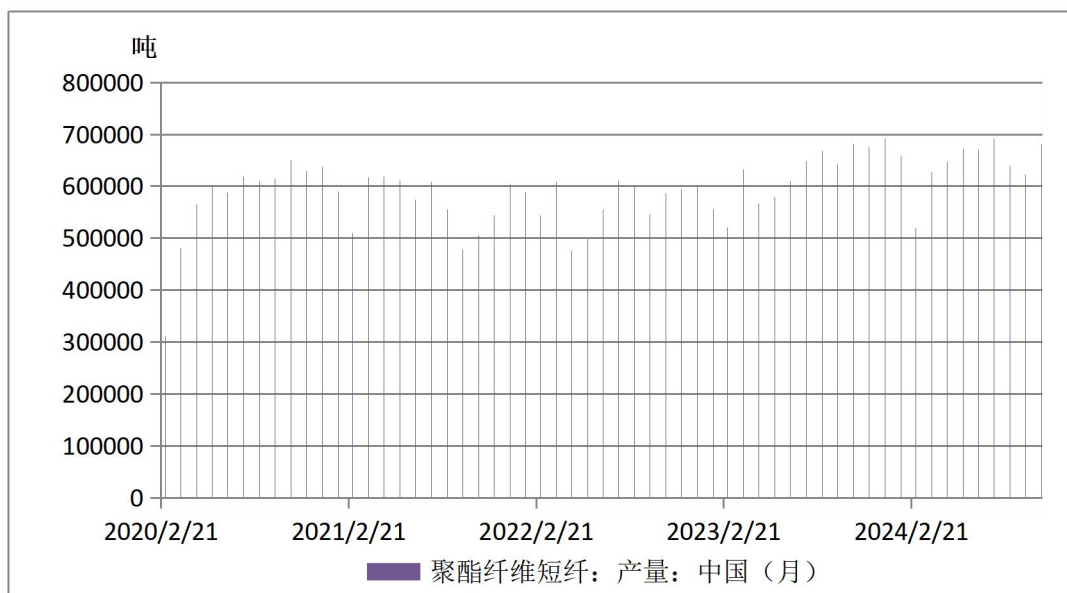


图 3-12 聚酯短纤产量

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理



2020-2024年，中国涤纶短纤进入新一轮扩能周期，新增产能共计投放245.40万吨，累计增长31.06%，年均复合增速6.13%，截至2024年，涤纶短纤全国年产能达到1035.5万吨。

但下游消费增速不及供应增速，短纤行业供需失衡问题逐渐突出，行业加工费逐步下滑，尤其是2024年上半年，行业平均加工费816.63元/吨，亏损十分严峻；但下半年以来，受供应端减产影响，行业加工费陆续攀升，8月20日行业加工费达到1274.12元/吨，更是创了年内单日加工费最高值。然外围局势不确定因素较多，国内消费迟迟未能迎来旺季，2024年涤纶短纤“负重前行”态势贯穿全年。

2025年，中国涤纶短纤扩能放缓，25年短纤投产计划仅有华西村10万吨，由于国内供需失衡问题突出，预计有中小产能逐步退出，市场或重回供需新平衡阶段。对于涤纶短纤中长期行业发展趋势。



第四部分 化纤产业链 (PX-PTA-短纤) 加工成本及利润分析

一、PX 加工成本及利润分析

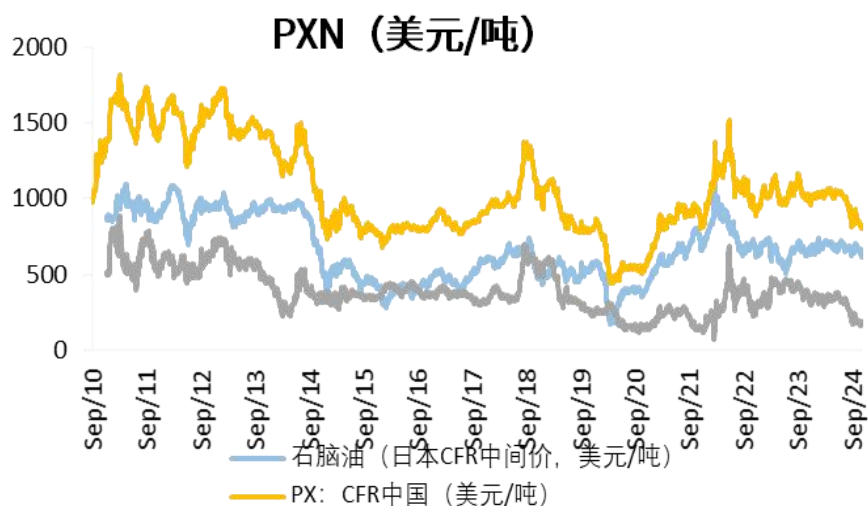


图 4-1 PXN 价差

数据来源: wind 格林大华期货研究院整理

2024 年 PX 向产业链下游让利, PXN 价差显著回落后弹性降低, PX 绝对价格的波动受原油的影响权重加大。PX 向产业链下游让利, PXN 价差显著回落后弹性降低, PX 绝对价格的波动受原油的影响权重加大。



二、PTA 加工成本及利润分析

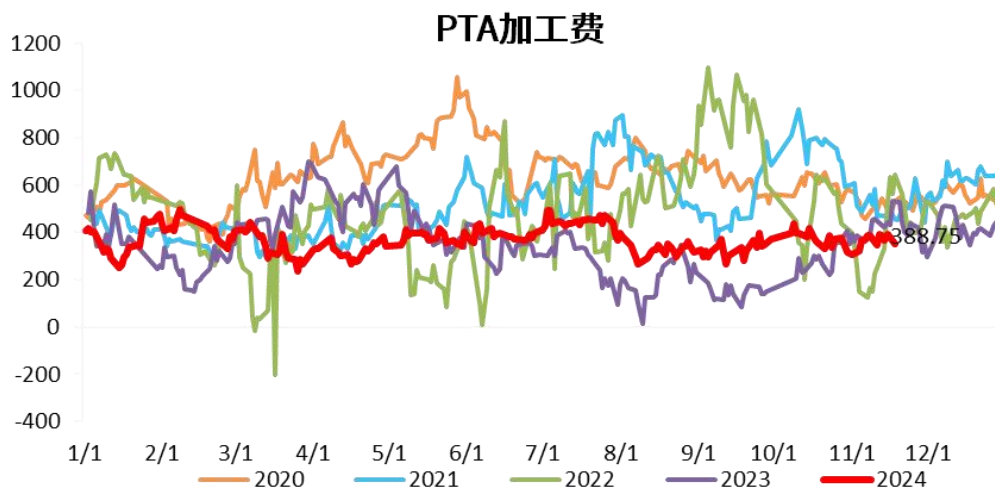


图 4-2 PTA 加工费

数据来源：隆众 格林大华期货研究院整理

截止 2024 年，PTA 生产企业生产利润较 2019 年每吨下滑了 717 元/吨，自 2019 年新产能陆续投放后，PTA 加工费逐年递减。截至 2024 年 11 月份 PTA 现货加工费 388 元/吨左右。随着 2025 年 PTA 计划新增产能 870 万吨，市场供应过剩压力增加，预计行业加工费会进一步压缩至 330-350 元/吨附近。



三、短纤加工成本及利润分析



图 4-3 涤纶短纤利润

数据来源：隆众 格林大华期货研究院整理

2022 年开始，涤纶短纤行业进入亏损期。据隆众数据显示，2022 年行业年均利润水平为 -145.97 元/吨，2023 年行业年均利润水平为 -251.27 元/吨。进入 2024 年 3 月份开始，行业亏损压力明显减轻，且 2024 年 9 月、10 月，行业利润水平出现了久违的就扭亏为盈的局面。随着 2025 年 PTA 计划新增产能 850 万吨，市场供应压力较大，利于短纤成本压缩。但明年美加征关税对我国纺织企业带来的负面影响，不利于短纤需求。所以预计明年短纤利润或维持为盈利状态。



第五部分 化纤产业链 (PX-PTA-短纤) 库存分析

10月PX社会库存为390.22万吨,环比-2.69%,同比-7.73%。PX社会库存为390.22万吨,环比-2.69%,同比-7.73%。10月进口和国内产量均偏低,PX库存降低。

下游PTA国内明年的投产增速维持高位,对PX需求扩大,且PX国内明年无新增产能计划,利于库存去库。预计明年整体库存压力不大,重点关注明年PX进口情况。

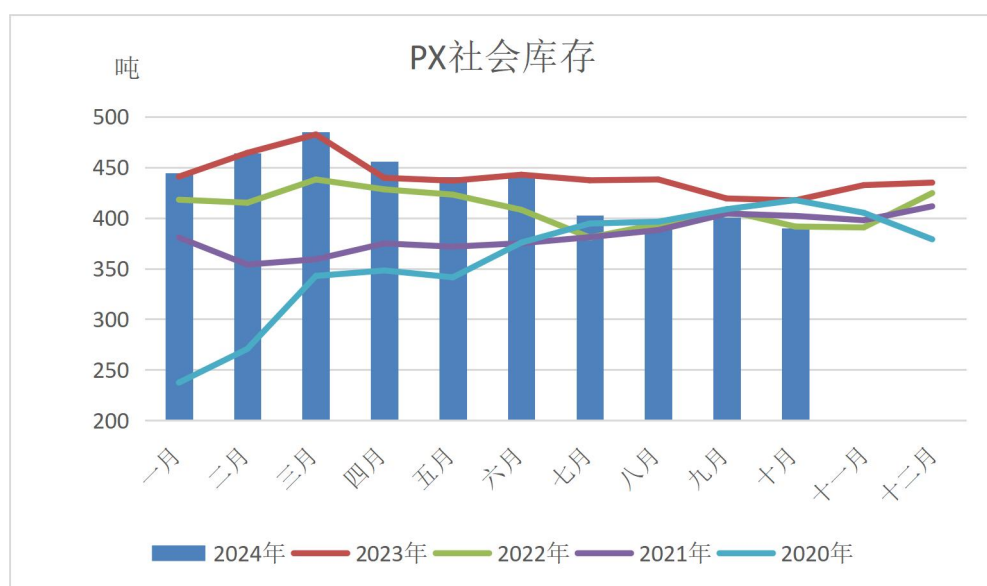


图 5-1 PX 社会库存

数据来源: 隆众资讯 格林大华期货研究院整理

截至2024年10月,中国PTA库存量467.66万吨,环比增加6.41万吨,环比上涨1.39%;同比增加92.54万吨,同比增长24.67%。随着明年850万吨产能投放,供应压力不减,而下游折合新增PTA产能规模约585万吨,明显供过于求,预计明年PTA库存依然会处于偏高的位置。

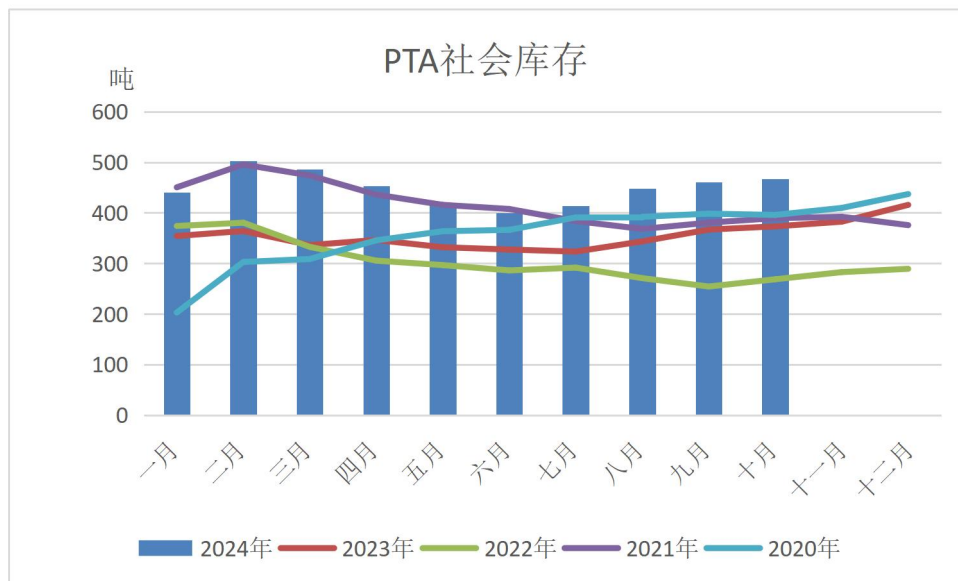


图 5-2 PTA 社会库存

数据来源：隆众资讯 格林大华期货研究院整理

截至 11 月 21 日，中国涤纶短纤工厂权益库存 12.83 天，较上期下降 0.09 天；物理库存 22.02 天，较上期下降 0.43 天。成本尚有支撑，叠加短纤价格较为抗跌下，贸易商采购意愿增强，企业微幅去库。预计在特朗普明年 1 月 20 日上任前，由于担心关税政策影响，有提前抢出口行为，短期有去库的趋势。后续预计 2025 年还是维持较高的库存天数。

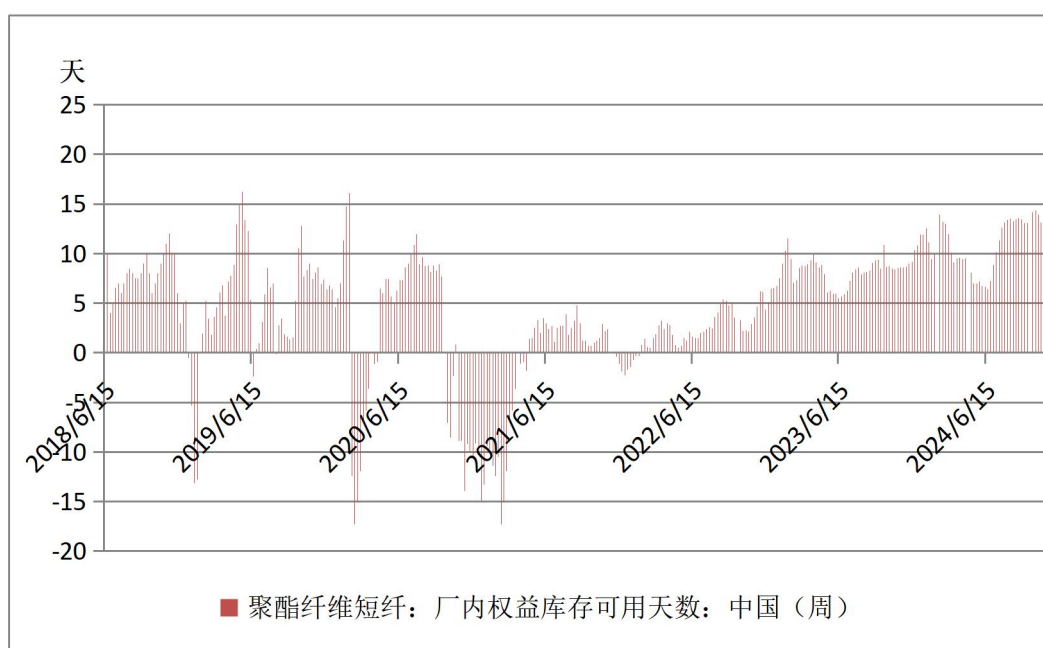




图 5-3 短纤库存天数

数据来源：隆众资讯，格林大华期货研究院整理

第六部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）进出口情况分析

一、PX 进出口情况分析

2023 年我国进口 PX 数量为 909.6 万吨，进口量占国内消费量的 21.9%；2024 年 1-10 月累计进口量为 756.60 万吨，较去年同期减少 5 万吨，跌幅为 0.66%。

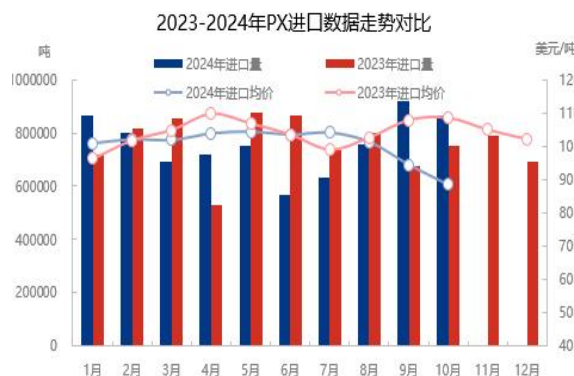


图 6-1 23 年-24 年 PX 进口数据对比

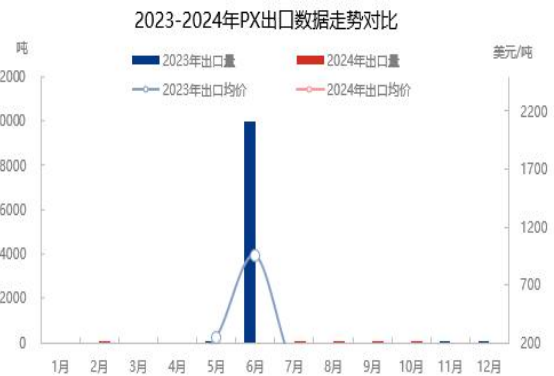


图 6-2 23-24 年 PX 出口数据对比

数据来源：隆众资讯，格林大华期货研究院整理

PX 为净进口品种，2024 年出口量几乎可以忽略不计，我国 PX 进口主要来自韩国、日本、中国台湾、文莱、越南和马来西亚，自这六个国家或地区的进口量合计占比达到 93.5%，与美国在 PX 这个品种上几乎没有贸易往来。主要原因为国内 PTA 需求在亚洲占比较高，国内 PX 市场仍然供不应求，国内出口情况较为弱势，依然比较依赖进口。



产销国	进口数量：吨	进口金额：美元	进口均价：美元/吨	进口量占比	进口量同比
韩国	333164.08	298387703	895.62	38.61%	2.95%
日本	172808.42	153115112	886.04	20.02%	11.83%
文莱	93879.98	83295806	887.26	10.88%	16.07%
中国台湾	64998.06	56033415	862.08	7.53%	-42.48%
越南	49607.61	42295076	852.59	5.75%	0.00%
沙特阿拉伯	39952.32	34358996	860.00	4.63%	300.89%
新加坡	33488.68	31034728	926.72	3.88%	23.32%
阿曼	24973.16	21479863	860.12	2.89%	0.00%
马来西亚	19508.12	17672046	905.88	2.26%	105.25%
泰国	10400.03	8737176	840.11	1.21%	0.00%
科威特	10212.00	8936358	875.08	1.18%	-2.46%
印度尼西亚	10014.01	8814798	880.25	1.16%	0.00%
总计	863006.47	764161077	885.46	100.00%	14.82%

图 6-3 24 年 PX10 月份进口数据

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

二、PTA 进出口情况分析

PTA 出口量增长较快，但占比依然不高，2023 年我国出口 PTA 数量为 350.9 万吨,2024 年 1-10 月累计出口量为 372.82 万吨，较去年同期增加 70.63 万吨，增幅为 23.37%。今年 PTA 出口明显好于预期，尽管 PTA 出口量增幅非常可观，但目前 PTA 出口量占国内 PTA 产量的比例仅为 5.5%，出口依存度并不高。

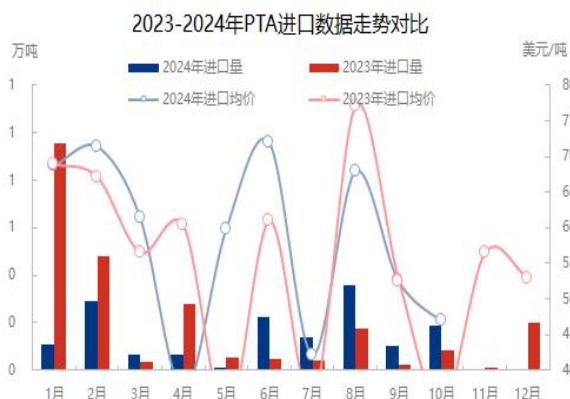


图 6-4 23 年-24 年 PTA 进口数据对比

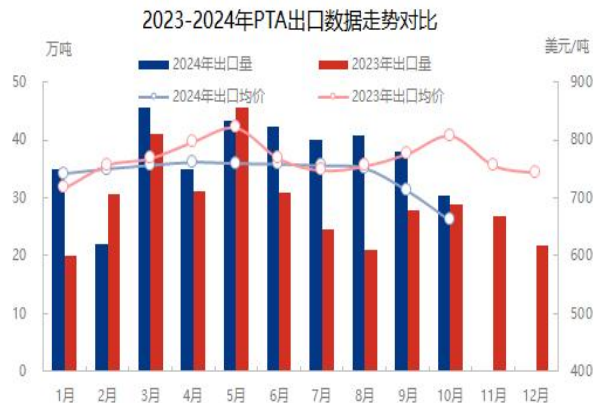


图 6-5 23 年-24 年 PTA 出口数据对比





数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

我国 PTA 主要出口到印度、土耳其、越南、埃及、巴基斯坦和俄罗斯,出口到这六个国家数量合计占比达到 76%，PTA 的出口地较为集中。今年前 9 个月我国出口到美国的 PTA 数量只有 172 吨，占比基本可以忽略。

2024年1-9月PTA出口国占比

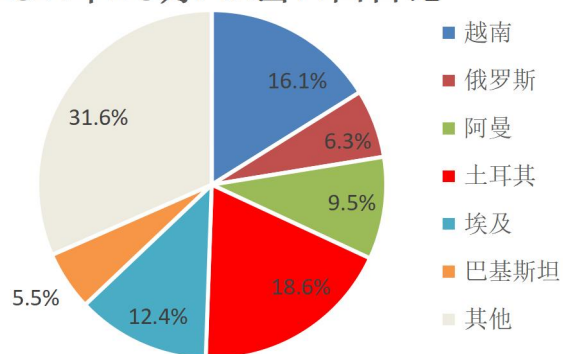


图 6-6 24 年 1-9 月份 PTA 出口国占比

数据来源：钢联，格林大华期货研究院整理

PTA 为净出口品种，2024 年 1-10 月累计进口量为 1.55 万吨，较去年同期减少 0.63 万吨，跌幅为 29%，进口量可以忽略不计。



三、短纤进出口情况分析

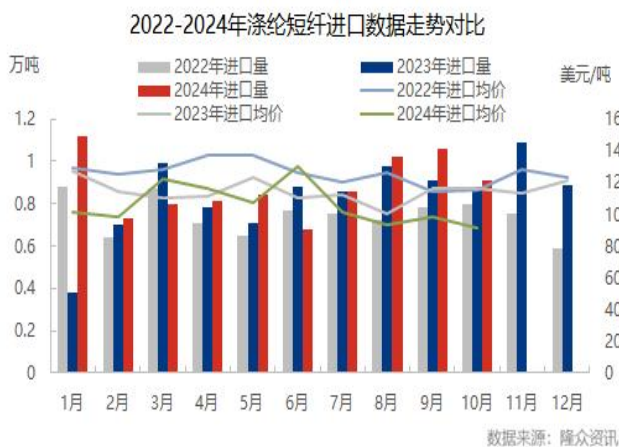


图 6-7 22 年-24 年 短纤进口数据对比

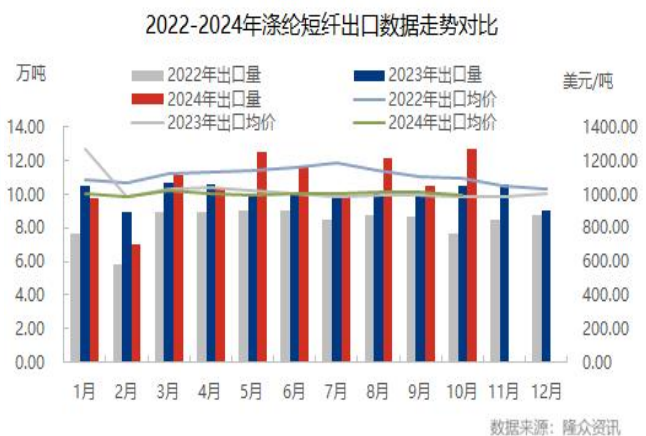


图 6-8 22-24 年 短纤出口数据对比

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

短纤为净出口,进口量很少,2024年1-10月累计进口量为8.83万吨,较去年同期增加1.26万吨,增幅为3.41%。2024年1-10月累计出口量为107.79万吨,较去年同期增加6.82万吨,增幅为20.44%。

我国短纤主要销往越南、巴基斯坦、俄罗斯、土耳其、巴西和孟加拉等国家,前6个出口目的地国合计占比不到一半,短纤的出口也较为分散。今年前10个月出口到美国的短纤数量为3.74万吨,占比3.5%,占比并不大。整体受中美贸易政策影响有限。

2018—2019年我国纺织行业有“抢出口”的动作,带动当年聚酯和原料消费明显增加。随着特朗普1.0时期的关税政策落地,我国对美出口占比逐年下降,出口产品和贸易模式也有所变化,部分聚酯原料出口至东南亚、非洲和墨西哥等地制成成品,然后出口至美国,部分纺织品服装则通过转口方式出口。



为应对潜在的短期需求增长、中期需求下降的市场变化，国内聚酯产业链预计会主动调整出口方向，增加对东南亚、非洲等地区的出口量。同时，国内企业也会加速“出海”，近两年聚酯产业链对外投资不断增加，进一步规避地缘冲突和贸易保护主义的影响。

中国原/再生短纤按贸易伙伴出口量前十月数据统计

贸易伙伴名称	数量（吨）	金额（美元）	均价（美元/吨）
越南	23801.60	23506232.00	987.59
巴基斯坦	16458.61	15812883.00	960.77
巴西	5820.08	5691613.00	977.93
印度	5602.37	5760931.00	1028.30
土耳其	4278.51	4176402.00	976.13
墨西哥	4261.11	4413079.00	1035.67
美国	4034.88	2797876.00	693.42
俄罗斯	3873.85	3641720.00	940.08
孟加拉国	3831.38	3968078.00	1035.68
印度尼西亚	3672.73	3644157.00	992.22
合计	75635.12	73412971.00	970.62

图 6-9 24 年 10 月出口量前十月数据统计

数据来源：中国海关，格林大华期货研究院整理

2022-2024年涤纶短纤净出口增速对比

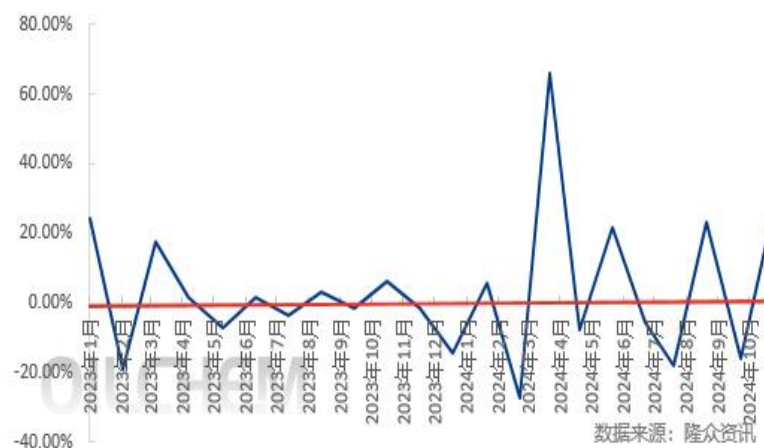


图 6-10 涤纶短纤进出口增速对比

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理



10月出口量环比增加主要因为，2025年美国对我国加征高额关税的几率较大，部分业者提前部署出口订单。

第七部分 下游纺织品市场分析

2024 年终端纺服出口恢复性增长。海关数据显示，1-10 月纺织制品及服装衣着累计出口 2478.9 亿美元，同比增长 1.5%，其中纺织纱线、织物及制品累计出口 1166.9 亿美元，同比增长 4.1%，服装衣着累计 出口 1312.0 亿美元，同比下降 0.7%。另外，2024 年 9 月美国服装及面料批发商库存已回落至 279.6 亿美元，低于 2018 年同期水平。纺服出口增长有限，一方面在全球贸易格局重构背景下，近年纺织服装产业链转移导致部分欧美日订单流向东南亚、南亚及墨西哥等地，另一方面 2022 年四季度起美国服装及面料 批发商开启去库持续至今，库存货值也已显著低于长期趋势线，但仍未看到再库存的迹象。

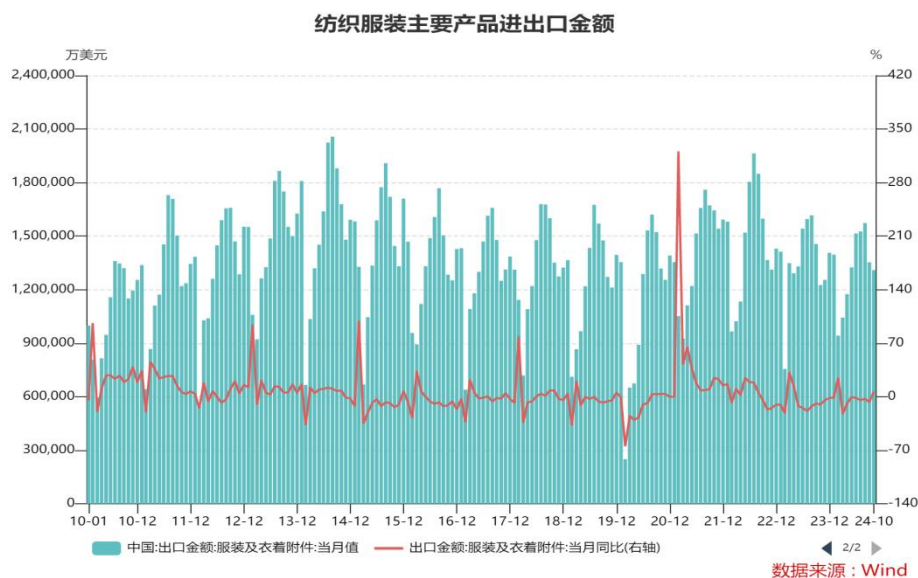


图 7-1 纺织服装主要产品进出口金额

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

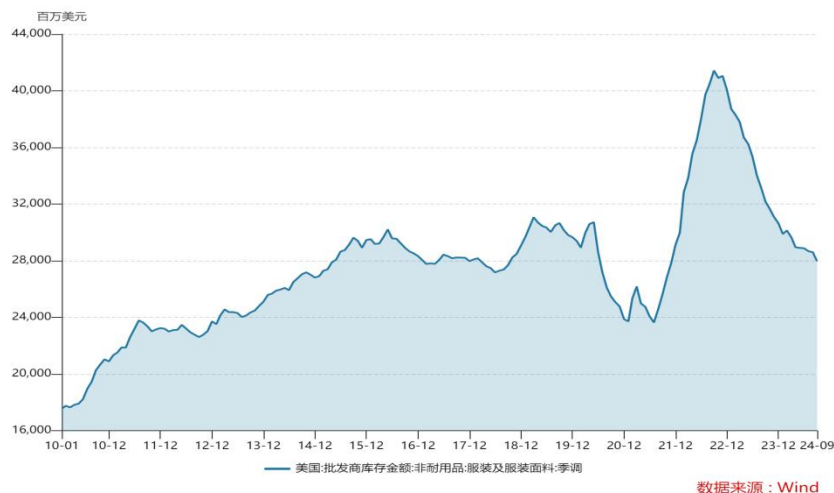


图 7-2 美国批发商服装及服装面料库存金额

数据来源: wind, 格林大华期货研究院整理

2024 年国内纺服消费表现乏力。统计局数据, 1-9 月国内服装、纺织品类零售额 10224.7 亿元, 同比增长 0.2%, 国内消费增长乏力。主要是因为今年经济增速放缓, 市场就业环境欠佳, 消费者信心不足, 居民收入更多转化为银行存款或用于提前偿还房贷, 居民边际消费倾向下降, 纺服等可选类消费增速明显偏低 (1-9 月社会消费品零售总额 353564 亿元, 同比增长 3.3%)





图 7-3 中国限额以上企业服装商品月度零售额

数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

2024 年 11 月 25 日，美国当选总统特朗普表示，将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收 25%关税。此外，特朗普还宣布将对进口自中国的所有商品加征 10%的关税。

今年 1—10 月我国纺织品服装（税则号 50~65 章）对美出口额总计 502.4 亿美元，占出口纺织品服装总额的 20%左右。上一轮贸易战后，中美贸易壁垒增加，我国对美纺织品服装出口额呈现下滑态势。

若特朗普兑现关税政策，我国纺织品服装在美国的市场竞争力会下降，容易被其他国家的产品所替代，产品的出口流向可能发生变化，导致明年我国纺织品服装对美出口量下降，政策实施前美国贸易商可能会提前大量备货，国内或出现一波“抢出口”订单。

第八部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）供需平衡表分析

年度	PX 国内产量	进口	供应合计	PTA 对 PX 需求	库存变动
2018 年	1097.1	1590.0	2687.1	2681.6	5.6
2019 年	1451.5	1451.5	2903.0	2953.5	-50.5
2020 年	2029.0	1385.4	3414.4	3271.1	143.3
2021 年	2162.0	1364.5	3526.5	3499.0	27.5
2022 年	2449.7	1050.3	3500.0	3556.9	-56.9
2023 年	3274.7	909.6	4184.3	4129.5	54.8
2024 年 E	3706	929	4635	4649	-14.7
2025 年 E	3840	1000	4840	4980	-140

图 8-1 PX 供需平衡表

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

2025 年度来看，国内暂无新装置投产，预计产量增速 3.6%，理论供应缺口略有扩大，但海外有 3 套装置计划开车，且调油需求预期一般，PX 进口增加将改善国内供应偏紧局面。





2025 年全年平衡表评估维持去库，预计 PX 会比 2024 年有改善。关注 2025 年国内长约签订情况，若现货紧缺情况下，局部紧张可能会带来机会。

年度	PTA 产量	进口	总供给	出口	聚酯产量	聚酯折合 PTA 消费量	总需求	PTA 库存变化
2018 年	4063	75.9	4138.9	84.7	4574	3910.8	4141.4	-2.5
2019 年	4475	95.5	4570.5	67.1	5003	4278.0	4490.0	80.5
2020 年	4956	61.7	5017.8	87.4	5255	4493.2	4753.6	264.2
2021 年	5302	7.7	5309.3	250.9	5730	4928.1	5405.6	-96.3
2022 年	5389	7.4	5396.6	344.7	5667	4845.3	5412.0	-15.4
2023 年	6295	2.4	6297.4	350.9	6658	5692.6	6256.5	40.9
2024 年 E	7088	1.9	7090	372.8	7296	6238	7039	51
2025 年 E	7492	2.0	7494	360	7605	6502	7200	294

图 8-2 PTA 供需平衡表

数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

2025 年投产预期，供应端计划投产 870 万吨，因此供应增长压力较大，预计 PTA 开工率较 2024 年平均开工率略低。需求端，PTA 出口预计 360 万吨左右，聚酯产能投产 500 万吨左右。

2025 年国内 PTA 供应增速 5.7%，聚酯需求维持 4.2%增速，全年供需平衡表评估累库超 294 万吨，主要压力来自供应新投产快于聚酯增速。

年度	短纤产量	进口量	出口量	表观消费量
2018 年	551.07	12.1	102.6	489.5
2019 年	625.26	10.6	97.8	562
2020 年	677.1	8.3	79.5	607
2021 年	681.6	11.7	92.1	628.7
2022 年	680.5	8.4	99.5	623.3
2023 年	746.9	6.6	120.5	664.1
2024 年	776	7	110	684
2025 年	783	7.5	100	670

图 8-3 短纤供需平衡表





数据来源：隆众，格林大华期货研究院整理

展望 2025 年，短纤只有华西村 10 万产能投产，则短纤产能将达到 1000 万吨，开工率预计较 2024 年略有下降，算上淘汰落后产能，则产量增至 783 万吨附近。进口量将延续 7 万吨附近，出口量则将继续增长至 100 万吨附近，表观消费量 670 万吨左右。

第九部分 PX-PTA-短纤套利分析

一、PX 跟 PTA 套利分析

PTA 和 PX 套利的原理：作为聚酯产业链中上游环节而言，PTA 的利润差= $1\text{PTA}-0.655\text{PX}$ 。

一般情况下市场可通过以下两种方式进行利润差套利：

(1) 锁定 PTA 利润差

当 PTA 期货盘面利润差较高时，可通过买入 PX，卖出 PTA 锁定利润差。

(2) 做多 PTA 利润差，当 PTA 期货盘面利润差偏低时，可通过买入 PTA，卖出 PX 做多利润差。

在聚酯行业内，一般年产能达到 200 万吨以上装置 PTA 利润差在 300 元/吨左右稍有盈利，年产能达到 200 万吨以下的装置 PTA 利润差在 400-500 元/吨之上才略有盈利，因此当 PTA 的利润差大于 400 元/吨之上，投资者可逐步入场锁定 PTA 利润差；当 PTA 生产利润差小于 300 元/吨，投资者逐步入场做多 PTA 利润差。从近几年数据来看，PTA 加工费变化集中在 300-600 元区间变化。当突破这个区间外，可适当做多或做空 PTA 利润差。

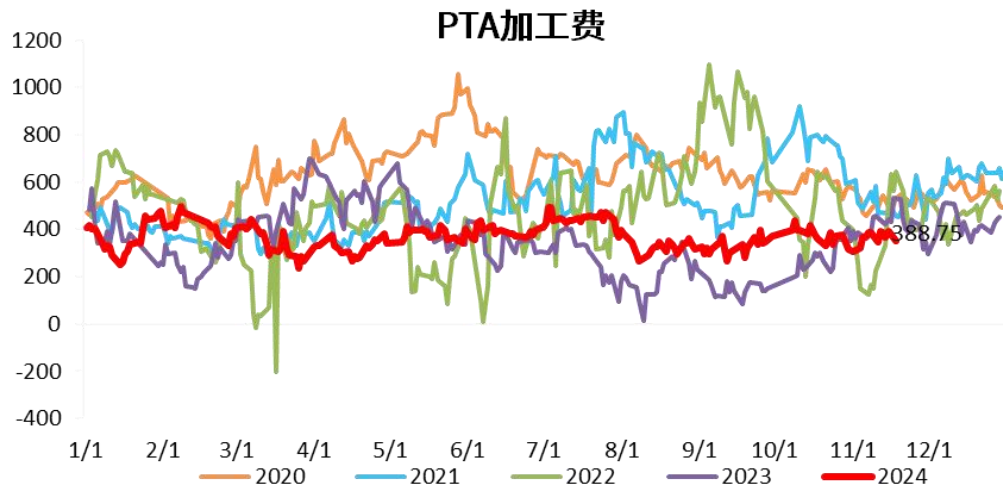


图 9-1 中国 PTA 加工费季节性图

数据来源: wind, 格林大华期货研究院整理

二、PTA 跟短纤套利分析

短纤的上游是 PTA 和乙二醇 (MEG)，生产每吨短纤需消耗 0.855 吨 PTA 和 0.335 吨乙二醇。短纤企业的生产成本包括原材料成本、加工成本、包装成本、设备折旧和各种费用等，其中原材料成本占比最高，约为 83%。

由于短纤与 PTA、乙二醇之间的上下游结构，三者之间的套利关系也是客观存在的。

从近三年得数据来看，短纤仅在少数时间生产利润为正，大部分时间处于亏损状态。但亏损幅度过大，它会出现利润修复得过程。因此，我们可以把短纤利润变化作为一个观测指标，并认为行业不可能长时间处于亏损严重状态。当企业生产持续低迷后，产业链会通过动态调整来实现利润阶段性修复。同时，高利润状态亦难长期维持，市场也会均值回归的现象。

2022 年 9 月中旬短纤亏损最高达到 600 元/吨，之后市场开启利润修复，到 11 月初短纤利润最高回升至 400 元/吨。2023 年 4 月中旬亏损幅度再次超过 600 元/吨，市场后续恢复



到为盈亏平衡附近。后面在 2024 年 2 月份，亏损再次接近 600 元/吨，之后又开启利润修复，最高盈利 400 元/吨。

即如果亏损接近 600 元/吨，企业可以做多短纤利润差，盈利接近 400 元/吨，可以做空短纤利润差。



图 9-2 涤纶短纤现金流季节性图

数据来源：隆众，格林大华期货研究院

第八部分 化纤产业链（PX-PTA-短纤）期权分析

一、PX 期权分析

期权成交量持仓量

波动率



持仓量 PCR

最大持仓量价格分布



数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

期权策略建议

2024 年以来，1-6 月 PX 价格整体处于宽幅震荡行情，PX 期权成交量较低，7-9 月份，PTA 价格波动加大，不断创年内新低，PX 期权成交量脉冲式上升，进入四季度之后，PX 震荡下跌为主，期权成交量保持稳定。PX 期权波动率 9-12 月份大幅上行又快速回落，其余时间稳定在 10%-20% 区间，全年呈有先增后减趋势。最大持仓量价格大致能代表标的支撑压力位，PX 支撑位在 6500-8000 附近，压力位在 10000-11000 附近。

2025 年从 PX 基本面情况来看，PX 投产周期已经接近尾声，供给压力较今年相当，同样需求端 PTA 有大量新增产能释放，但海外调油逻辑弱化，成本端原油预计会有一定的拖累作用。在下游投产期和旺季之前关注逢低买入看涨期权，而需求不佳和调油逻辑弱化时建议关注逢高买入看跌期权，具体可关注 6500-8000 支撑位及 10000-11000 压力位。





二、PTA 期权分析

期权成交量持仓量



波动率



持仓量 PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

期权策略建议

2024 年以来，1-6 月 PTA 价格整体处于宽幅震荡行情，PTA 期权成交量较低，7-8 月份，PTA 价格波动加大，不断创年内新低，PTA 期权成交量均明显上升，进入四季度之后，PTA 震荡调整为主，期权成交量下滑。PTA 期权波动率 8-12 月份大幅上行又快速回落，其余时间稳定在 10%-15% 区间，全年呈有小幅上行趋势。最大持仓量价格大致能代表标的支撑压力位，PTA 支撑位在 4600-5500 区间，压力位在 6500-7000 附近。

2025 年从 PTA 基本面情况来看，PTA 仍处于投产周期的尾端，供给压力较今年有所攀升，





同样需求端聚酯也有新增产能释放，成本端原油预计会有一定的拖累作用。在投产空空旷期和旺季之前关注逢低买入看涨期权，而需求不佳和投产压力较大时建议关注逢高买入看跌期权，具体可关注 4600-5500 支撑位及 6500-7000 压力位。

期权成交量持仓量



波动率



持仓量 PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

期权策略建议

2024 年以来，1-6 月 PX 价格整体处于宽幅震荡行情，PX 期权成交量较低，7-9 月份，PTA 价格波动加大，不断创年内新低，PX 期权成交量脉冲式上升，进入四季度之后，PX 震荡下跌为主，期权成交量保持稳定。PX 期权波动率 9-12 月份大幅上行又快速回落，其余时间稳定在 10%-20% 区间，全年呈有先增后减趋势。最大持仓量价格大致能代表标的支撑压力位，PX 支撑位在 6500-8000 附近，压力位在 10000-11000 附近。





2025 年从 PX 基本面情况来看，PX 投产周期已经接近尾声，供给压力较今年相当，同样需求端 PTA 有大量新增产能释放，但海外调油逻辑弱化，成本端原油预计会有一定的拖累作用。在下游投产期和旺季之前关注逢低买入看涨期权，而需求不佳和调油逻辑弱化时建议关注逢高买入看跌期权，具体可关注 6500-8000 支撑位及 10000-11000 压力位。

三、短纤期权分析

期权成交量持仓量



波动率



持仓量 PCR



最大持仓量价格分布



数据来源：wind，格林大华期货研究院整理

期权策略建议

2024 年以来，1-5 月短纤价格整体处于区间震荡行情，短纤期权成交量较低，6-7 月份，短纤价格波动加大，先扬后抑，短纤期权成交量较上半年整体有所增加，进入三、四季度之后，短纤震荡下跌为主，期权成交量保持稳定。短纤期权波动率 9-12 月份大幅上行又快速回





落，其余时间稳定在 5%-15% 区间，全年呈现先增后减趋势。最大持仓量价格大致能代表标的支撑压力位，短纤支撑位在 6000-7000 附近，压力位在 8000-8500 附近。

2025 年从短纤基本面情况来看，PX 投产压力较小，供给压力较今年基本持平，但需求端聚酯有大量新增产能释放，但聚酯终端出口或受到加征关税影响，成本端原油预计会有一些的拖累作用。在下游投产期和旺季之前关注逢低买入看涨期权，而需求不佳和成本端支撑弱化时建议关注逢高买入看跌期权，具体可关注 6000-7000 支撑位及 8000-8500 压力位。

第十一部分 期货价格技术与展望

一、季节性分析

（一）PX 季节性规律

通过对比分析近五年中国对二甲苯价格的季节性波动。PX 的季节性规律主要受其下游产品 PTA 的需求影响，具体如下大致来看：

（1）3 月跟 10 月：这两个时间段通常标志着 PTA 需求的高峰，因为聚酯行业在这些月份有传统的旺季，PTA 装置在这段时间保持较高的开工率以满足市场需求。

（2）4-7 月：这些月份通常是由于 PTA 企业进行年度检修，此外，夏季南方 PTA 装置不适宜超负荷运行，导致需求暂时下降。PX 价格表现相对弱势。



上涨次数	7	8	4	6	4	7	6	4	5	4	3	7
下跌次数	3	2	6	4	6	3	4	6	5	6	6	2
年度	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2015年	-10.91%	18.20%	-9.52%	18.25%	-5.23%	1.49%	-7.24%	-8.74%	0.39%	1.34%	-0.38%	-2.79%
2016年	-3.41%	0.36%	9.35%	1.46%	-3.25%	3.70%	-4.41%	1.45%	-1.75%	1.99%	-0.37%	8.53%
2017年	4.07%	0.33%	-7.68%	-2.59%	-2.04%	-1.96%	5.36%	0.48%	2.13%	1.34%	4.66%	3.71%
2018年	5.26%	0.41%	-4.06%	3.33%	1.55%	0.10%	9.13%	26.55%	-3.09%	-7.16%	-18.69%	-5.44%
2019年	14.61%	1.27%	-4.74%	-9.71%	-9.84%	-1.84%	0.63%	-6.75%	1.00%	-0.61%	1.14%	7.39%
2020年	-10.89%	-10.04%	-31.59%	0.18%	0.53%	12.99%	1.74%	0.34%	-4.59%	-0.59%	7.53%	14.36%
2021年	10.54%	25.23%	-7.77%	7.13%	-2.87%	8.13%	4.72%	-6.43%	-1.49%	4.83%	-10.80%	8.54%
2022年	16.82%	6.17%	5.34%	1.62%	8.35%	-2.95%	-10.47%	-5.47%	0.44%	-10.81%	-3.09%	3.41%
2023年	12.51%	-4.83%	8.22%	-3.18%	-10.22%	1.91%	12.91%	-0.57%	2.13%	-8.01%	-2.30%	1.33%
2024年	0.62%	1.07%	1.45%	-1.33%	0.87%	0.22%	-4.19%	-7.46%	-3.30%	-7.73%		

图 11-1 PX 现货价格月度涨跌幅

数据来源：wind 格林大华期货研究院

(二) PTA 季节性规律

PTA 从季节性角度来看，PTA 的价格呈现出 M 形的规律，这主要是因为终端企业需求的变化导致的。

(1)每年春节期间，节前备货基本完成了，这段期间面料的需求极度萎缩，由于需求的下降导致价格容易走弱。

(2)节后工人返城，市场中各行各业都开始恢复，尤其是进入 3-5 月，纺织品需求迎来第一个旺季，这个时候面料的消费都会显著增加，下游需求旺盛有利于 PTA 价格的上涨。

(3)进入夏季 6-8 月份，天气炎热，人们衣着单薄，纺织品的需求也会开始出现萎缩，需求会下降，但是由于气温升高，一些装置会进行检修，供应上也有所减少，但由于出现在需求旺季之后，所以价格在这段期间，通常会容易先低后高。

(4)到了秋季来临前，纺织企业为了秋冬厚装开始备货，对纺织品的需求会有所增加，PTA 迎来另一个需求的旺季。基本上 4 月、8 月容易出现 PTA 价格的 M 形的高峰。





上涨次数	7	6	4	7	4	8	4	5	5	3	4	7
下跌次数	3	4	6	3	6	2	6	5	5	7	5	2
年度	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2015年	-4.66%	7.17%	-6.37%	16.10%	-4.88%	-1.03%	-6.12%	-5.86%	4.23%	4.50%	0.97%	-8.00%
2016年	-2.44%	1.19%	8.58%	4.65%	-6.41%	4.09%	-5.10%	1.90%	0.00%	5.05%	1.15%	8.78%
2017年	3.04%	0.37%	-10.84%	-2.06%	-1.47%	1.92%	8.80%	0.00%	0.19%	-1.44%	4.87%	4.74%
2018年	0.35%	4.77%	-7.85%	2.20%	2.33%	3.68%	11.66%	39.94%	-15.14%	-8.60%	-14.98%	-1.64%
2019年	9.17%	-3.59%	4.51%	0.00%	-15.53%	14.17%	-14.06%	-6.58%	-0.20%	-4.71%	-1.95%	1.99%
2020年	-1.23%	-13.85%	-24.30%	2.72%	8.86%	1.86%	-0.14%	-0.70%	-8.63%	-1.24%	2.98%	10.05%
2021年	6.22%	22.27%	-6.71%	8.45%	-1.37%	7.26%	10.15%	-11.83%	2.46%	0.90%	-12.78%	12.50%
2022年	9.90%	3.49%	8.53%	5.16%	7.55%	-2.82%	-9.68%	2.56%	-1.53%	-9.63%	-0.99%	0.91%
2023年	3.25%	-1.49%	13.78%	-3.75%	-11.53%	3.12%	7.12%	2.33%	1.14%	-4.98%	-3.21%	2.79%
2024年	1.36%	-0.84%	-0.17%	-0.08%	1.78%	0.33%	-4.23%	-8.23%	-3.40%	-5.76%		

图 11-2 PTA 现货价格月度涨跌幅

数据来源：wind 格林大华期货研究院

(三) 短纤季节性规律

涤纶短纤的季节性规律主要受下游需求、生产利润和成本变动的影响。

(1) 涤纶短纤的旺季通常出现在 3 月至 5 月和 8 月至 10 月。这段时间内，由于春季和秋季的需求增加，以及夏季和冬季的下游纺织服装备货需求，使得短纤的生产和销售活动较为活跃。短纤的月均生产利润也通常较高。

(2) 春节前后和 6、7 月是淡季，需求减少，短纤价格和利润相对较低。在淡季，尤其是 4 月至 7 月和 10 月至 12 月，短纤的利润持续压缩，市场供需关系较为紧张，导致价格和利润下降。

2022 年 3 月，涤纶短纤价格出现了季节性之外的上涨，主要是由于成本推动的因素。这表明在某些情况下，市场供需关系的变化可能会暂时打破传统的季节性规律。

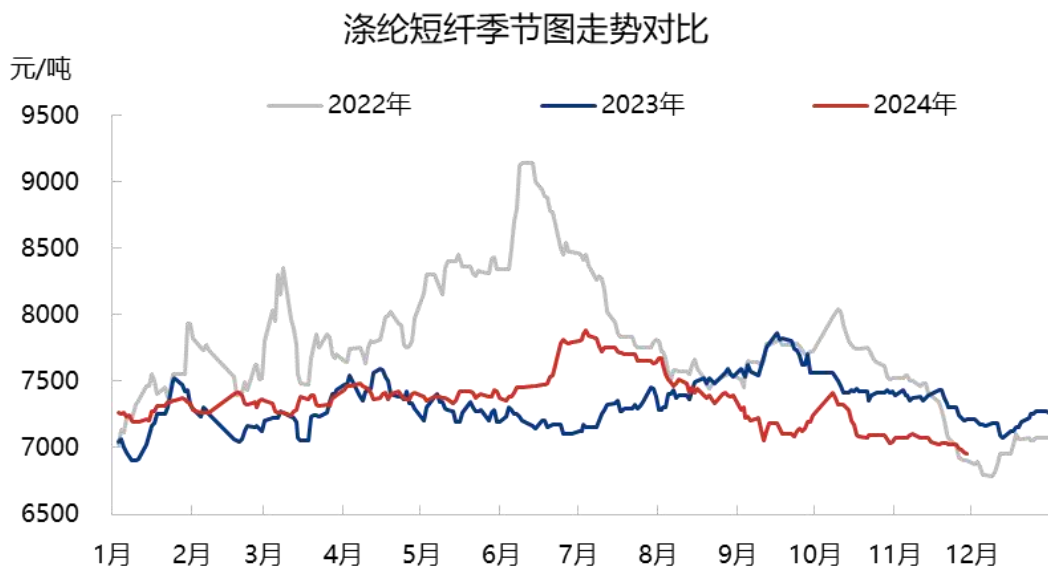


图 11-3 涤纶短纤季节图走势对比

数据来源：隆众 格林大华期货研究院

二、技术分析

从PX主力合约日线级别的走势图上看，2024 国庆后，期价冲高后快速回落，目前已破新低，测试 6200 位置，空头趋势依然较强。





图 11-4 PX 主力日度 K 线图

数据来源：同花顺，格林大华期货研究院整理

从 PTA 主力合约日线级别的走势图上看，2024 年国庆后，期价冲高快速回落，继续往前低 4636 位置靠拢，空头趋势依然比较强。继续跌破测试 4200 一线关口。



图 11-5 PTA 主力日度 K 线图

数据来源：同花顺，格林大华期货研究院整理

从短纤主力合约日线级别的走势图上看，2024 国庆后，期价冲高快速回落，继续往前低 6665 位置靠拢，从更长周期周线级别来看，整体期价呈现大级别的宽幅震荡，目前位置也接近底部，底部支撑还是比较充足。日线来看，预计 25 年期价还是围绕 6700-7254 呈现一个震荡格局。



图 11-6 短纤主力日度 K 线图

数据来源：同花顺，格林大华期货研究院整理



图 7-4 短纤主力周度 K 线图

数据来源：同花顺，格林大华期货研究院整理



第十二部分 结论与操作建议

2024 年上半年，化纤产业链（PX-PTA-短纤）维持宽幅区间震荡走势。主要逻辑围绕着宏观地缘政治与产业基本面两方面进行演绎，一季度原料成本支撑偏强，PTA 价格被动跟涨；二季度成本端原油价格回落，供需双弱，价格呈现震荡收窄行情。随着 7 月份市场对原油需求的预测较之前降低，中国原油需求提前达峰，美国原油需求仍不温不火，而全球原油剩余产能仍较多，OPEC+之前计划 10 月开始陆续退出自愿减产，导致原油供需前景预期暗淡，原油大幅下跌，之后 PX-PTA-短纤也跟随破位下跌；9 月中下旬随着 PXN 压缩至低位后，市场传出部分工厂减产消息。叠加美联储降息，国内宏观政策利好提振，化纤产业链（PX-PTA-短纤）出现一波反弹。国庆后随着中东地缘冲突降温，油价溢价回落，海外调油需求进入淡季，以及裕龙 MX 新装置投产，MX 价格承压，拖累 PX 走势，带动下游成本下滑，整个化纤产业链（PX-PTA-短纤）从国庆后价格高点持续回落。

展望 2025 年走势，上游原油成本或呈现一个宽幅震荡（WTI 在 65-75 美元/桶），上游原油整个年度或 PX 暂无新增产能扩充，PX 在调油预期及 PTA 新装置投产预期下，供需预期逐步好转，预计 PX 价格支撑偏强；随着 PTA 产能的高速扩张，供需增速失衡对行业盈利构成的压力与日俱增。2025 年国内 PTA 计划新增产能 870 万吨，产能增速依然在高位，加上中美贸易政策的不确定性，市场供应过剩压力增加；2025 年中国涤纶短纤扩能放缓，25 年短纤投产计划仅有华西村 10 万吨，但由于中美贸易政策不确定性，为下游纺织行业带来悲观预期。预计明年短纤由于上游原料拖累和下游需求疲软，而负重前行。

操作建议：PX 空头趋势依然较强，建议还是逢高做空。PTA 也是建议逢高做空，如果再次跌破，下方关注 4200 位置支撑。同时关注加工费，25 年 PX 基本面相对 PTA 偏紧，关注



旺季做缩 PTA 盘面加工费或做扩 PXN 机会；短纤整体呈现一个震荡格局，关注 6665-7400

区间，逢低做多和逢高做空机会，同时关注短纤利润差套利机会。

附录-化纤行业相关股票

表：化纤相关股票价格及涨跌幅统计表

表：化纤产业链行业相关证券

产业链位置	股票代码	股票简称	相关产品	年初价格	当前价格	年度涨跌幅
中游公司	600346.SH	恒力石化	PTA	12.693	14.73	16.05%
中游公司	002493.SZ	荣盛石化	PTA	10.258	9.89	-3.59%
中游公司	600370.SH	三房巷	PTA	2.42	2.07	-14.46%
下游公司	600527.SH	江南高纤	涤纶毛条	1.896	2.09	10.23%
下游公司	000703.SZ	恒逸石化	涤纶丝	6.634	6.45	-2.77%
下游公司	000301.SZ	东方盛虹	涤纶丝	9.488	9	-5.14%
下游公司	002206.SZ	海利得	涤纶工业长丝	4.852	4.55	-6.22%
下游公司	603033.SH	三维股份	聚酯纤维	15.738	14.38	-8.63%
下游公司	000936.SZ	华西股份	涤纶短纤维	8.043	7.27	-9.61%
下游公司	301057.SZ	汇隆新材	差别化有色涤纶长丝	16.337	14.62	-10.51%
下游公司	002998.SZ	优彩资源	再生有色涤纶短纤维	7.882	6.84	-13.22%
下游公司	603073.SH	彩蝶实业	涤纶面料	19.67	17.04	-13.37%
下游公司	002427.SZ	尤夫股份	涤纶工业丝	5.05	4.1	-18.81%
下游公司	601233.SH	桐昆股份	涤纶预取向丝	15.089	11.97	-20.67%
下游公司	002585.SZ	双星新材	聚酯薄膜	8.061	6.2	-23.09%
下游公司	300305.SZ	裕兴股份	聚酯薄膜	9.863	6.46	-34.50%

来源：同花顺 格林大华研究院整理

备注：数据截至 2024 年 11 月 28 日



联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
北京总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711700
期货研究院	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711856
产业机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	15110165709
金融机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711830
分支机构信息		
北京分公司	北京市朝阳区光华路7号楼十二层12B11单元	010-53672071
重庆分公司	重庆市渝中区五一路99号一单元23-2、23-3（平安国际金融中心）	023-63798698
山西分公司	山西省太原市小店区长风街123号1幢君威财富中心五层0504、0505、0506号	0351-7728088
河南分公司	河南省郑州市郑东新区商务外环路29号17层	0371-65618784
浙江分公司	浙江省杭州市西湖区天目山路198号财通双冠大厦东楼2008室（实际楼层2310室）	0571-28055969
上海分公司	上海市浦东新区福山路500号/浦电路380号7层（实际楼层6层）02单元	13764666557
深圳分公司	深圳市福田区福田街道福安社区民田路178号华融大厦1705	0755-83358603
福建分公司	福建省厦门市思明区鹭江道100号厦门财富中心26层07单元	0592-5085516
山东分公司	山东省青岛市市南区山东路2号甲，华仁国际大厦17层F区	0532-83095257
河北分公司	河北省石家庄市桥西区自强路118号中交财富中心T1、T2商务办公楼02-1701A	0311-87879080
天津分公司	天津市南开区长江道与南丰路交口博朗园1号楼26楼2601-2/2604-2号	022-23046198
大连分公司	大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2112号房间	0411-84806858
广东分公司	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心9层909房	020-22100288
呼和浩特营业部	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞南路65号1102号商铺三楼	0471-3243085
洛阳营业部	河南省洛阳市涧西区西苑路6号友谊宾馆5F501-510室	0379-64687775
泉州营业部	福建省泉州市丰泽区宝洲路浦西万达写字楼A座2509室	0595-28980095
银川营业部	宁夏银川市解放西街2号老大楼写字楼13层18号	0951-6072204
福州营业部	福建省福州市鼓楼区杨桥东路19号衣锦华庭一期一号楼3层	0591-87813682
哈尔滨营业部	黑龙江省哈尔滨市南岗区果戈里大街316-2号5层	0451-53679290
南京营业部	江苏省南京市中山东路288号A-3006	025-85288202
桂林营业部	桂林市七星区漓江路28号中软现代城2区酒店6-01号809室	0773-3116555
合肥营业部	安徽省合肥市政务区潜山路888号百利中心北塔1609、1610-2室	0551-65534256



重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究所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，格林大华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。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林大华期货有限公司。