

美关税政策落地冲击全球经济，聚酯产业链估值整体下移

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

1. PX & PTA

上周四，PX 主力合约 PX2505 收 6792 元/吨，较前一交易日下跌 2.05%，基差为 76 元/吨。PTA 主力合约 PTA2505 收 4802 元/吨，较前一交易日下跌 1.96%，基差为 38 元/吨。

成本端，特朗普关税政策落地引发国际油价大幅下跌。WTI 原油主力收 62.32 元/桶，布油收 66.06 美元/桶。**供应端，PX**：盛虹炼化 400 万吨装置 4 月有重整计划，预计 PX 降负荷，扬子石化重整检修至 5 月上旬，PX 有降负预期，天津石化计划 4-6 月份检修，海南炼化计划 4-5 月检修，中海油惠州 150 万吨计划 3 月底检修 50 天左右。浙石化 250 万吨计划 3 月下检修 35-45 天左右，九江石化计划 3 月 15 日停车检修至 5 月。PX 国内装置开工率为 77.8%，亚洲开工率为 72.5%。**PTA**：福建百宏计划 4 月 5 日起检修两周，仪征化纤 300 万吨产能 3 月 3 日开始检修，3 月 18 日已重启，逸盛海南 210 万吨预计 4 月 5 日起停车改造 2 个月，逸盛宁波 200 万吨停车，逸盛大连 375 万吨计划 3 月 15 日检修一个月。PTA 开工率在 86.1%附近。**聚酯**：聚酯开工率在 92.9%附近。**需求端**，轻纺城成交总量 850 万米，15 日平均成交为 872.73 万米。

特朗普对美国主要贸易伙伴加征关税，市场加剧对于经济衰退和需求走弱的担忧，原油价格大幅下跌。未来关税问题引发贸易战升级的可能性将继续冲击大宗商品市场，PX、PTA 整体估值下移，关注产业链内部结构性机会。

2. 聚酯

上周四，短纤主力合约 PF2505 收 6482 元/吨，较前一交易日下跌 2.23%。华东市场主流价为 6690 元/吨，较前一日下跌 75 元/吨，基差为 208 元/吨。短纤有 203 万吨产能执行减产 10%计划、80 万吨产能减产 10 万吨/年，15 万吨产能减产 20%，预计时间 1 个月左右。另外有 65 万吨产能进入 3-4 月检修期，供应端压力预计大幅减轻。瓶片检修装置陆续重启，开工率上升 2.88%至 75.26%，供应端承压。

美国对等关税政策引发聚酯原料大幅下挫，成本面支撑大幅走弱，终端需求同样受到冲击，短期行业形势严峻，利好难寻。关注未来各国关税谈判动向，警惕情绪面冲击盘面大幅波动。



二、产业链数据监测

	数据指标	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
PX期货	主力合约价格	6932	6858	-1.07%		元/吨
	主力合约成交	104000	140508	35.10%		手
	主力合约持仓	108664	103538	-4.72%		手
PX现货	中国主港CFR	849	-	-		美元/吨
	韩国FOB	823	823	0.00%		美元/吨
基差	PX 基差	-109	-35	67.89%		元/吨

	数据指标	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
PTA期货	主力合约价格	4894.00	4842.00	-1.06%		元/吨
	主力合约成交	64.77	65.01	0.36%		万手
	主力合约持仓	108.13	106.50	-1.51%		手
PTA现货	中国主港CFR	643.00	-	-		美元/吨
价差	PTA 基差	36.00	58.00	61.11%		元/吨
	PTA 1-5价差	40.00	52.00	30.00%		元/吨
	PTA 5-9价差	-24.00	-26.00	-8.33%		元/吨
	PTA 9-1价差	-16.00	-26.00	-62.50%		元/吨
进口利润	PTA 进口利润	-724.44	-756.75	-4.46%		元/吨

	数据指标	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
短纤期货	主力合约价格	6646.00	6590.00	-0.84%		元/吨
	主力合约成交	150450.00	127892.00	-14.99%		手
	主力合约持仓	142945.00	144535.00	1.11%		手
短纤现货	华东市场主流	6755.00	6740.00	-0.22%		元/吨
价差	PF 基差	109.00	150.00	37.61%		元/吨
	PF 1-5价差	154.00	168.00	9.09%		元/吨
	PF 5-9价差	-62.00	-66.00	-6.45%		元/吨
	PF 9-1价差	-92.00	-102.00	-10.87%		元/吨



产业链价格	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
布油主力合约	72.54	74.71	2.99%		美元/桶
美原油主力合约	69.04	71.40	3.42%		美元/桶
CFR日本石脑油	646	-	-		美元/吨
乙二醇	4520	4520.00	0.00%		元/吨
聚酯切片	6030	6030	0.00%		元/吨
聚酯瓶片	6090	6050	-0.66%		元/吨
涤纶POY	6900	6900	0.00%		元/吨
涤纶DTY	8200	8200	0.00%		元/吨
涤纶FDY	7444	7342	-1.37%		元/吨

加工价差	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
石脑油	83.96	-	-		美元/吨
PX	202.67	-	-		美元/吨
PTA	297.71	-	-		元/吨
聚酯瓶片	-413.70	-453.70	-9.67%		元/吨
聚酯切片	-23.70	-23.70	0.00%		元/吨
涤纶短纤	46.30	46.30	0.00%		元/吨
涤纶POY	-53.70	-53.70	0.00%		元/吨
涤纶DTY	-103.70	-103.70	0.00%		元/吨
涤纶FDY	-9.70	-111.70	-1051.55%		元/吨

轻纺城成交量	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
总量	861.80	870.87	1.05%		万米
长纤织物	741.00	654.00	-11.74%		万米
短纤织物	297.00	226.00	-23.91%		万米



产业链负荷率	2025/03/28	2025/03/31	近日涨跌幅	变化	单位
PTA工厂	80.87	80.87	0.00%		%
聚酯工厂	87.22	87.22	0.00%		%
江浙织机	69.26	69.26	0.00%		%

库存天数	2025/03/13	2025/03/27	近日涨跌幅	变化	单位
涤纶短纤	11.48	10.08	-12.20%		天
涤纶POY	24.10	23.10	-4.15%		天
涤纶FDY	28.80	27.50	-4.51%		天
涤纶DTY	29.80	31.30	5.03%		天

数据来源：Wind、CCF、通惠期货研发部

三、产业动态

1. 宏观动态

路透讯，美国消费者信心指数在3月份骤降至四年多来最低，反映出家庭对未来可能出现的经济衰退以及关税引发通胀的担忧日益加剧。世企研的消费者信心指数本月下跌7.2点至92.9，为2021年1月以来的最低水平。接受路透调查的经济学家预计，该指数将下滑至94.0。信心指数连续第四个月下降，与密西根大学消费者信心指数的恶化相一致，该指数也回吐了特朗普11月大选获胜后的所有涨幅。

面对美国“对等关税”风暴，中国一改此前“克制”应对姿态，对全范围美国产品加征34%关税，并推出对部分稀土出口管制等一系列组合拳。分析人士认为，中国的强烈回应表明，领导层准备接受短期经济打击，而不会在重压下屈从于美国。针对美国决定对华加征对等关税，中国国务院关税税则委员会等多部门连出七招进行反制，其中包括：自4月10日12时01分起，对原产于美国的所有进口商品加征34%关税；同时对中重稀土相关物项实施出口管制，并将16家美国实体列入出口管制管控名单。

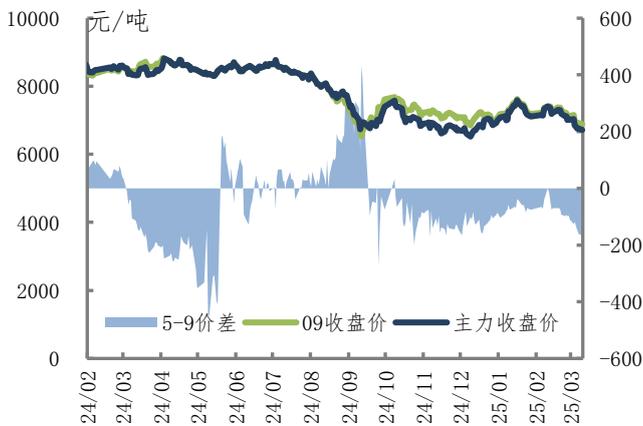
2. 行业动态

东丽日前宣布，将于2026年度内停止在日本国内生产PTA。作为应对中国企业设备增强导致的利润恶化以及公司整体为提高资本效率而进行的结构性改革的一环，东丽将转向外部采购。随着东丽退出，日本国内将不再生产。



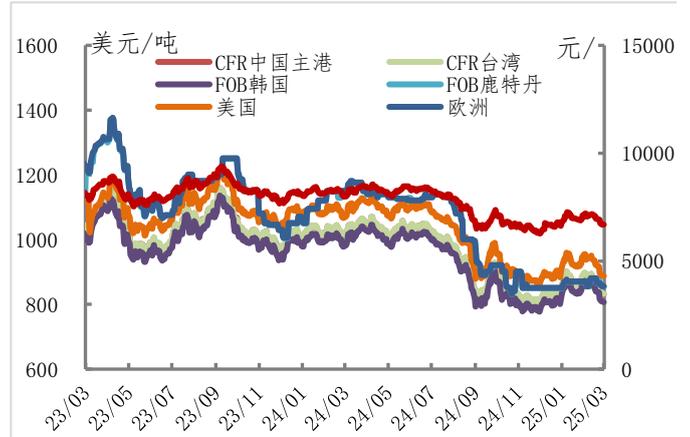
四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



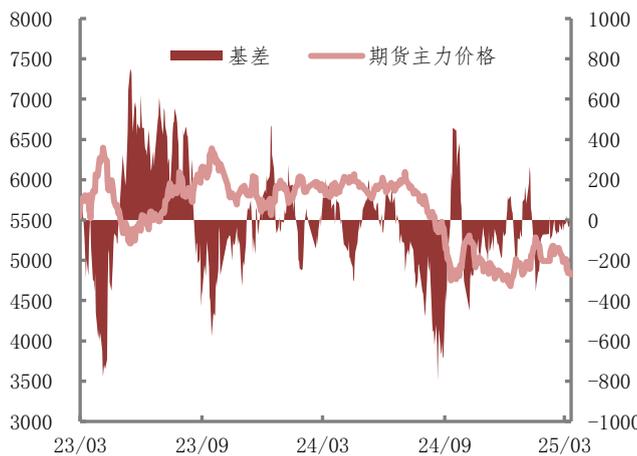
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX 现货价格 (单位: 美元/吨)



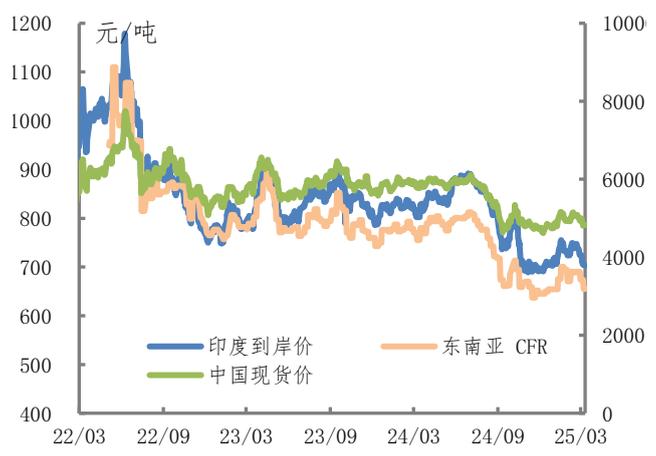
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



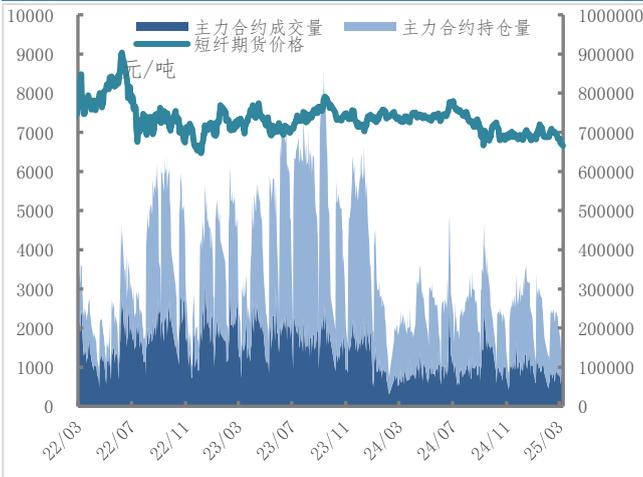
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



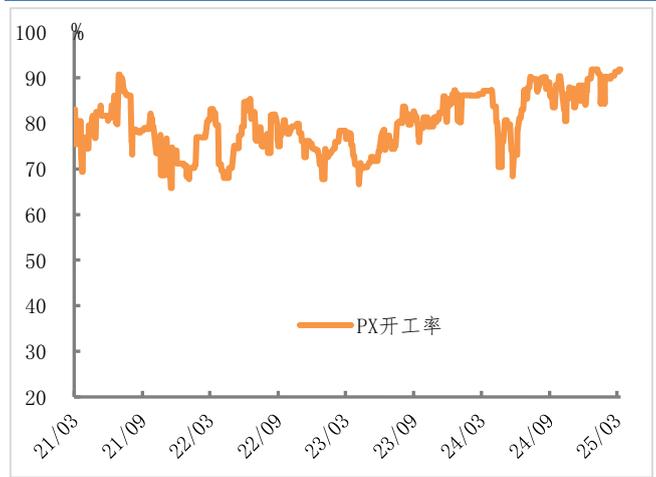
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

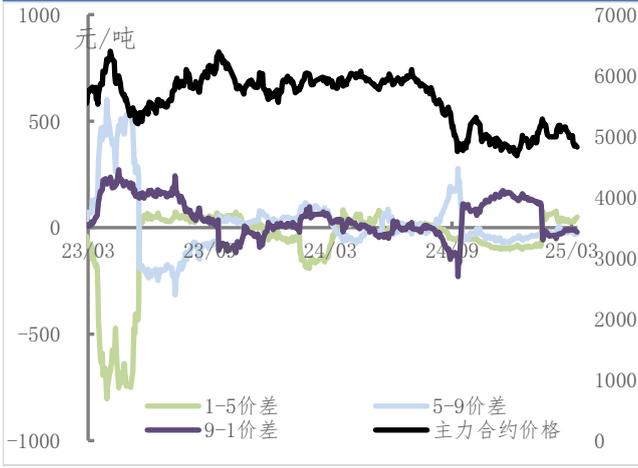
图 6: PX 开工率 (单位: %)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

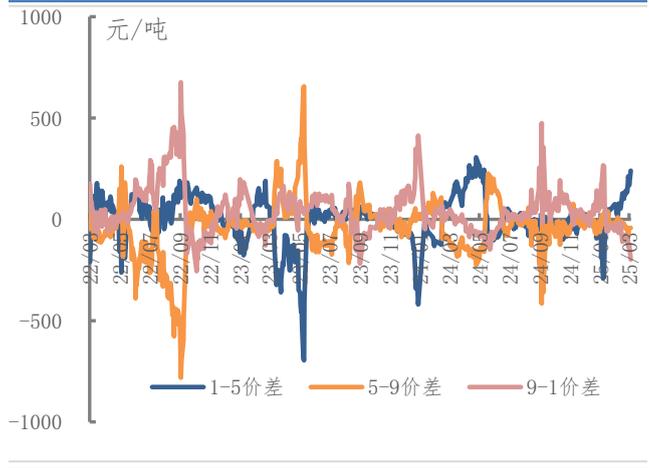


图 7: PTA期货月差 (单位: 元/吨)



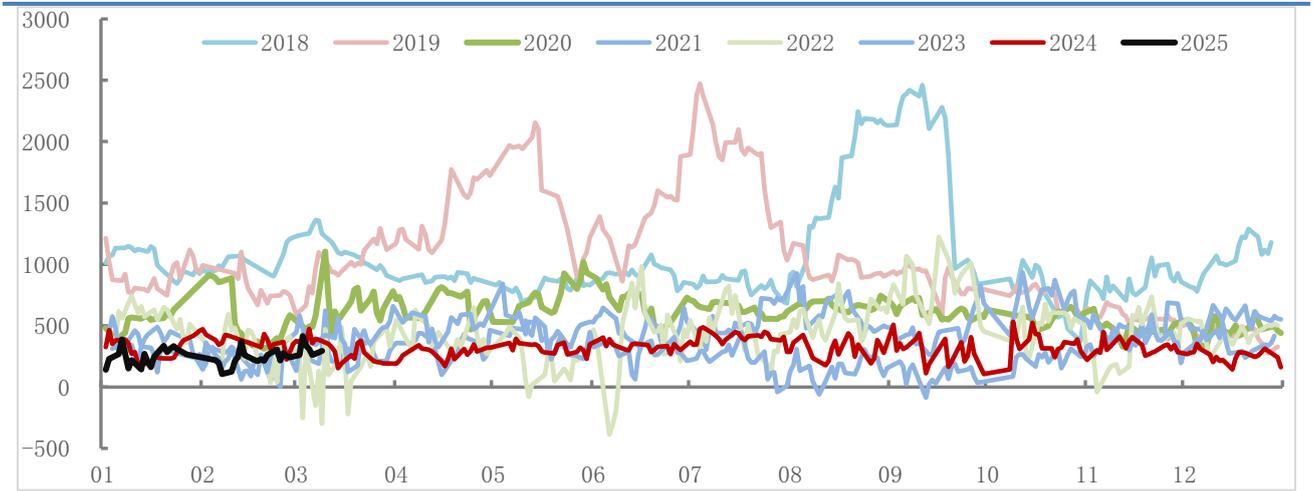
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 8: 短纤期货月差 (单位: 元/吨)



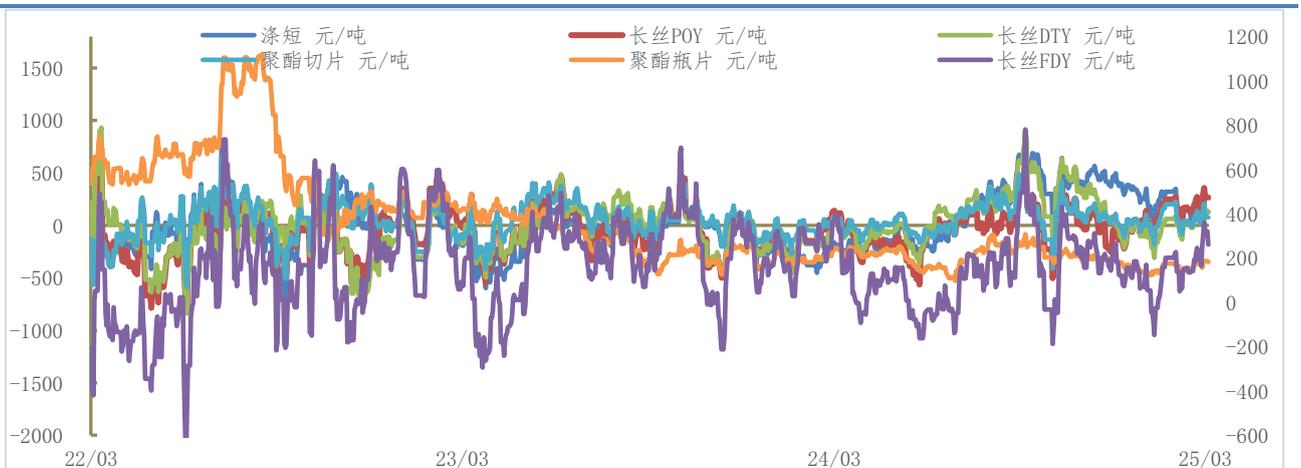
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 9: PTA加工费 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

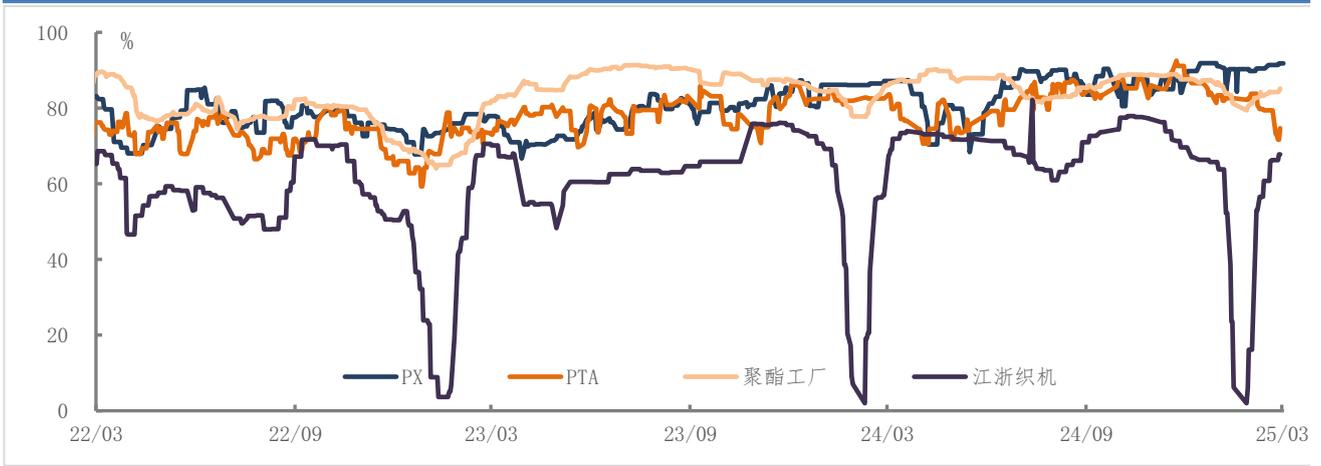
图 10: 聚酯端生产效益 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 11: 产业链负荷率

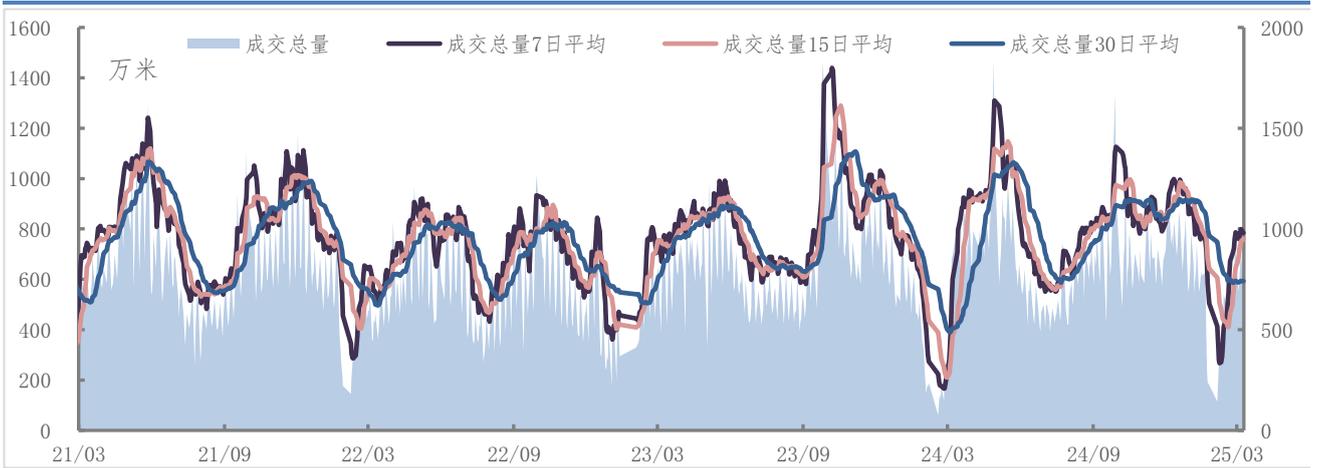
(单位: %)



数据来源: 钢联、通惠期货研发部

图 12: 中国轻纺城成交量移动平均

(单位: 万米)



数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 12: 聚酯产品库存天数

(单位: 天)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864685

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

