

棉纺策略日报

产业服务总部

棉纺团队

2025-4-15

简要观点

◆ 棉花：承压下行

国内棉花供需基本够用，可能略趋紧，新疆轧花厂销售压力已经释放，大约释放 60%，未点价 40%，资源集中到几个巨头贸易商手上，零散贸易商队伍庞大，普遍吃货不够，买货难，基差不断上涨，中国以外资源相对充裕，外盘相对弱些，外盘 CFTC 持仓，基金持仓是净空头（5 万多万多手，22.68 吨/手），产业是净多头（5 万多手），未点价，想接货，到了交割期，基金不想接货，总会平衡，最终达到一个平衡，双方会平仓。国内由于产业链环节产能过剩，消费难以有增量，造成内卷，利润越来越少，限制棉花涨幅。对等关税政策调整，除了中国，美国宣布对大部分国家暂停 90 天关税，并且在此期间大幅降低“对等关税”至 10%，目前中美博弈进入激烈阶段，面对出口严峻的形势，认为 4 月开始进入压力冲击阶段，二季度不乐观。到了下半年，我们要面对几个变数，一是新疆喀什等地区开发的盐碱地，大约 200 万亩，只能种植棉花，其他种植作物不挣钱，会改种棉花，新疆可能增面积达 10%，新年度棉花丰产可能到 720-750 万吨，这个是比较利空的，巴西种植 3 月 13 日已经结束，播种进度 99.97%，2024 年总产达到 370 万吨，2025 年预计总产达到 395 万吨，对外棉压力比较大。显然目前美国贸易战选择了先打，将会造成一波伤害，之后是否有握手言和的可能，需要后面谈判形势，现在美国的问题是通胀，中国的问题是通缩，两个互补就能解决基本问题，硬打，美国通胀加剧，美国经济出现衰退担忧，经济下滑影响较大，影响全球棉花消费，短中期促进棉花价格进一步下行，国内后续可能会有刺激政策应对，中国今年刺激政策落地后还要看效果，内需是否提振，如果朝着不好的形势发展，远期棉花进一步看弱，如果中美最后握手言和，局势才会反转。（数据来源：中国棉花信息网 TTEB）

◆ PTA：承压下行

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

棉纺团队

研究员：

洪润霞

咨询电话：027-65777176

从业编号：F0260331

投资咨询编号：Z0017099

黄尚海

咨询电话：027-65777089

从业编号：F0270997

投资咨询编号：Z0002826

联系人：

钟舟

咨询电话：027-65777091

从业编号：F3059360

顾振翔

咨询电话：027-65777090

从业编号：F3033495

成本端原油支撑不佳，逸盛大化下半周有重启计划，，总体来看产量下降，短期去库延续；下游聚酯降负减产，终端织造开工下滑，且由于关税影响，出口订单不佳，企业备货意愿较低，需求增加有限，因而价格可能持续走低。（数据来源：隆众资讯）

◆ 乙二醇：震荡整理

近期国际原油价格低位，成本支撑不佳，乙二醇持续下行。供需格局来看，关税政策影响乙二醇与原料进口，预计后续到港数量减少，加之短期聚酯开工尚可，乙二醇价格尚有支撑，预计在 4250–4350 区间震荡。

◆ 短纤：震荡偏弱

原料端价格疲软，难以对短纤价格形成支撑，美全球范围内加税引发的恐慌忧虑加重，终端纺织需求下滑预期下短纤市场短期仍难有利好变化。

◆ 白糖：震荡调整

国际糖市，目前北半球主产区产量已成定局，受巴西库存偏低，3 月底印度 2024/25 榨季累计产糖同比减少影响，叠加巴西中南部新榨季生产或推迟，短期贸易流偏紧，对国际糖价的支撑仍存，后市市场关注重心逐渐转向南半球，巴西主产区降雨缓解了部分市场供给担忧，后期重点关注巴西天气状况及开榨进度情况。近期宏观风险扰动市场，中美贸易战博弈持续，市场情绪仍较为谨慎。国内方面，国内食糖和糖浆、白砂糖预混粉进口同比回落数据影响，对糖价形成一定支撑，叠加国产糖即将进入纯销期，产区 3 月产销数据陆续公布，销糖进度或同比加快，工业库存同比有所下降，短期来看，国内糖价走势受到宏观环境变化、ICE 期价波动以及现货市场销售节奏等多重因素的共同制约，预计维持震荡整理格局。后市随着天气转暖，夏季饮料等行业对白糖需求的逐渐增加，食糖库存或得到进一步消化，期价或得到提振，后期重点关注 ICE 糖价走势及下游消费情况。（数据来源：沐甜科技 泛糖科技）

◆ 苹果：震荡走强

各产区走货情况不一，整体备货氛围尚可。从库存情况看，周内走货速度仍较快，西部交易重心转至客商货源交易，库内包装发货顺畅。山东

低价货源寻货增加，成交继续升温。从价格方面看，周内苹果价格维持稳定为主，个别产区价格较前继续偏硬。销区市场到车增加，下游拿货商拿货尚可，中转库积压不多，走货好转。陕西洛川产区目前库内果农统货 70#起步主流价格 3.5 元/斤左右，客商货源 3.7-4.5 元/斤，70#高次 2.7 元/斤左右，以质论价。山东栖霞产区果农三级 1.8-2.0 元/斤，果农 80#以上统货 2.4-3.0 元/斤，80#一二级片红 3.5-4 元/斤。目前苹果出库较好，库存较低，预期苹果价格将震荡走强，但需关注宏观风险。（数据来源：上海钢联）

◆宏观重点信息

- ◆ 中国外贸首季平稳开局。海关总署数据显示，2025 年一季度我国货物贸易进出口总值 10.3 万亿元，创历史同期新高，连续 8 个季度超过了 10 万亿元，同比增长 1.3%。其中，出口 6.13 万亿元，增长 6.9%；进口 4.17 万亿元，同比下降 6%。按月来看，从 1 月份下降 2.2%到 2 月份基本持平再到 3 月份增长 6%，我国进出口同比增速逐月回升。（数据来源：财经早餐、陆家嘴财经早餐）

◆各品种基本面信息跟踪

1. 4 月 14 日中国棉花价格指数（CC Index）价格 14293 元/吨，较上个交易日上调 18 元/吨。4 月 14 日棉纱指数（CY Index C32S）价 20550 元/吨，较上个交易日持平。据郑州商品交易所，2025 年 4 月 14 日棉花仓单总量 12630(-115)张，其中注册仓单 9445(-62)张，有效预报 3185(-53)张。（数据来源：中国棉花信息网 郑州商品交易所）
2. 根据数据显示，2024/25 年度印度 1 月份的棉纱(HS:5205 项下)出口总量 9.53 万吨，同比增加 15.88%，环比减少 1.35%。2024/25 年度(2024 年 8 月-2025 年 1 月)印度棉纱主要出口方向及出口量占比如下：出口至孟加拉为 28.71 万吨，同比增加 16.61%（去年同期出口至孟加拉棉纱 24.64 万吨），占比为 53.88%；出口至中国为 4.44 万吨，同比减少 62.62%(去年同期出口至中国棉纱 11.87 万吨)，占比为 8.32%。（资讯来源：中国棉花信息网）
3. 据印度棉花协会（CAI）最新发布的 3 月供需平衡表，供应端方面，2024/25 年度产量预期 495.2 万吨，环比调减 6.8 万吨，减幅 1.4%，同比减少 10.4%，降至近年新低；进口预期 56.1 万吨，环比调增 5.1 万吨，环比增幅 10.0%，同比增加 88.6%。需求端来看，消费预期 535.5 万吨，环比未见明显调整。同比增幅 0.6%；出口预期 27.2 万吨，环比调减 1.7 万吨，减幅 5.9%，同比减少 43.9%。基于以上，印度棉花期末库存维持 39.9 万吨不变，同比减幅 22.2%。（资讯来源：中国棉花信息网）

PTA:

1. 截止 4 月 7 日报道：截稿为止，华东市场 PTA 现货市场价格下跌，商谈参考 4550 附近。本周及下周主港交割及仓单报盘 05 平水-升水 15、平水-升水 10，递盘 05 贴水 3-升水 5、贴水 10。关税政策超预期，成本、需求预期均弱，日内绝对价格下跌，现货基差大致稳定，下游询单谨慎，整体商谈一般。（单位：元/吨）（数据来源：隆众资讯）

2. 上周国内 PTA 周均产能利用率至 80.48%，环比+0.20%，同比+2.73%。上周末仪征化纤提升至满负，海伦石化重启，总体来看，国内产能利用率持续提升。（数据来源：隆众资讯）

乙二醇：

1. 中国乙二醇总产能利用率 66.01%，环比+0.31%，其中一体化装置产能利用率 69.56%，环比+0.36%；煤制乙二醇产能利用率 59.88%，环比+0.23%。（数据来源：隆众资讯）
2. 中国乙二醇装置周度产量在 39.69 万吨，较上周 0.48%。其中一体化乙二醇产量在 26.47 万吨，较上周+0.52%；煤制乙二醇产量在 13.22 万吨，较上周+0.39%。（数据来源：隆众资讯）

短纤：

1. 截至 3 日，国内短纤周产量 15.81 万吨，环比减少 0.19 万吨，降幅为 1.19%；产能利用率平均值为 84.50%，环比下滑 0.90%。周内，滁州安兴装置停工检修，预计 4 月下旬重启。（数据来源：隆众资讯）
2. 截至 6 日，中国涤纶短纤聚合成本平均在 5678.85 元/吨，环比跌 0.02%。涤纶短纤行业现金流平均在-136.85 元/吨，环比上涨 15.50%。周内成本弱势震荡为主，但短纤加工费低位支撑下，整体跌幅小于成本，使得利润小幅修复。（数据来源：隆众资讯）

白糖：

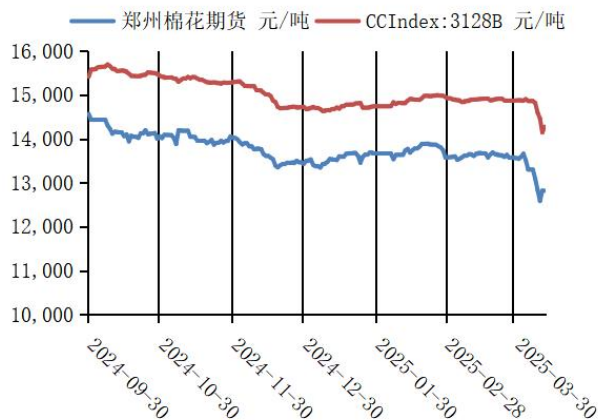
1. 标准普尔全球大宗商品洞察（S&P Global Commodity Insights）对 22 位分析师的调查显示，预计 3 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 475 万吨，同比减少 6.9%；食糖产量为 16.8 万吨，同比减少 8.5%；甘蔗 ATR 为 106.41kg/吨；制糖比为 34.38%，高于去年同期的 33.50%；产乙醇 5.73 亿公升，同比增加 8.5%。Commodity Insights 食糖分析师 Bianca Guimares 指出，尽管目前单产量不及预期，但预计巴西 2025/26 榨季将如期开始，持续的干旱天气可能会促使糖厂开始压榨工作。（资讯来源：泛糖科技）
2. 乌克兰国家财政局数据显示，2025 年 1-3 月乌克兰累计进口食糖 230 吨，为 2024 年同期的 37%，累计出口食糖 15.262 万吨，为 2024 年同期的 72%。其中 3 月单月进口食糖 73 吨，出口食糖 4.53 万吨。（资讯来源：泛糖科技）
3. 勐阿糖厂 2024/25 榨季于 2024 年 12 月 5 日 10:00 时落蔗开榨，2025 年 4 月 11 日 00:40 时榨蔗完毕，4 月 12 日 14:50 时处理完物料，2024/25 榨季安全顺利收榨，进入设备解体保养阶段。本榨季历时 128 天，入榨甘蔗 41.57 万吨，产糖 54547.85 吨，产糖率 13.12%，优一级品率 100%，优 A 一级品率 100%，优一级品率连续十年保持 100%，优 A 一级品率连续三年保持 100%；公司下达种植任务 28000 亩，截止 4 月 10 日，已种面积 49156.1 亩，完成种植任务的 175.6%。（资讯来源：泛糖科技）

苹果：

1. 截至 2025 年 4 月 9 日，全国主产区苹果冷库库存量为 398.63 万吨，环比上周减少 38.90 万吨，去库同比继续加快，处于近五年低值。（数据来源：上海钢联）
2. 山东产区：库存纸袋晚富士 80#价格在 3.60–4.00 元/斤（片红，一二级）；纸袋晚富士 80#以上价格 2.70–3.40 元/斤（片红，统货），纸袋晚富士 80#以上三级价格 2.00–2.50 元/斤，库存条纹 80#一二级价格 4.10–4.50 元/斤。陕西产区：目前库存 70#以上纸袋晚富士半商品价格 3.80 元/斤左右，库存客商半商品价格 4.20–4.30 元/斤。（数据来源：中果网）

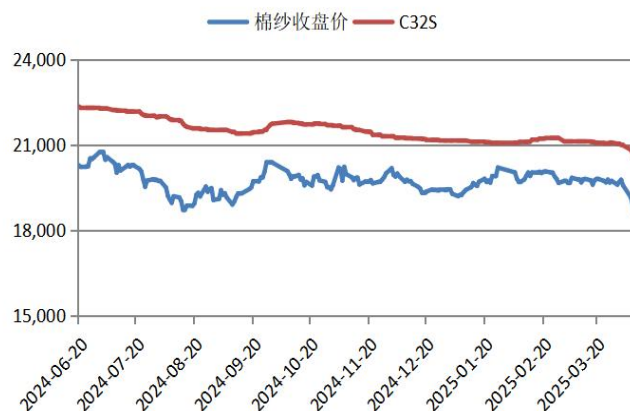
◆各品种重要数据跟踪

图 1：棉花价格走势



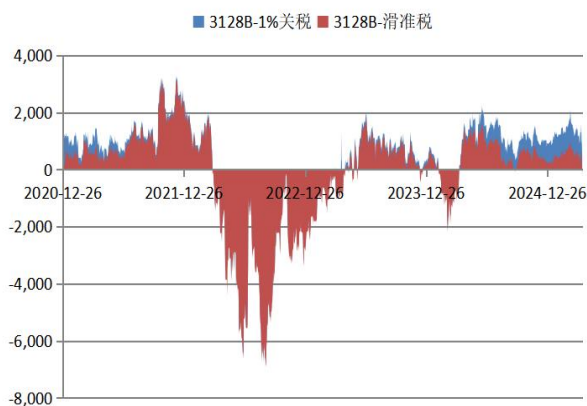
资料来源：IFND 长江期货

图 2：棉纱价格走势



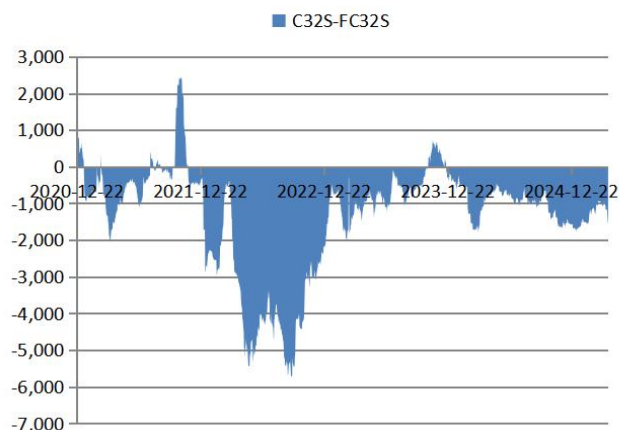
资料来源：IFND 长江期货

图 3：内外棉价差扩大



资料来源：IFIND 长江期货

图 4：内外棉纱价差缩小



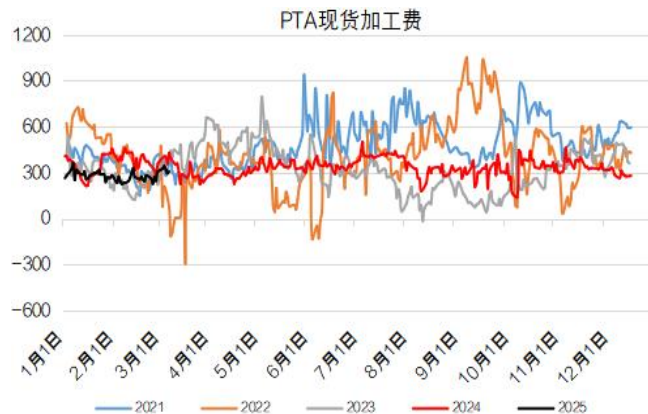
资料来源：IFIND 长江期货

图 5：PTA 期货价格走势



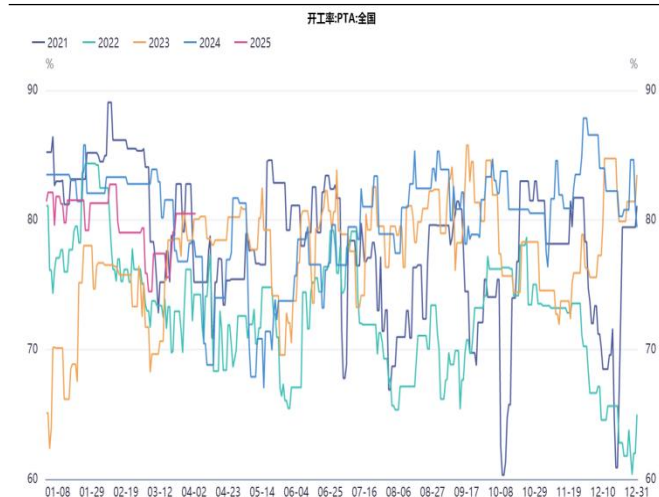
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 6：PTA 现货加工费走势



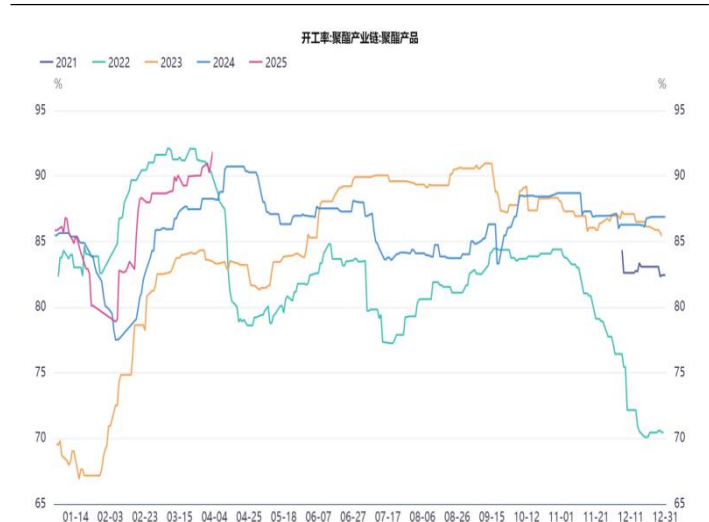
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 7： PTA 负荷趋势图



资料来源：隆众资讯 长江期货

图 8： 聚酯产能利用率趋势图



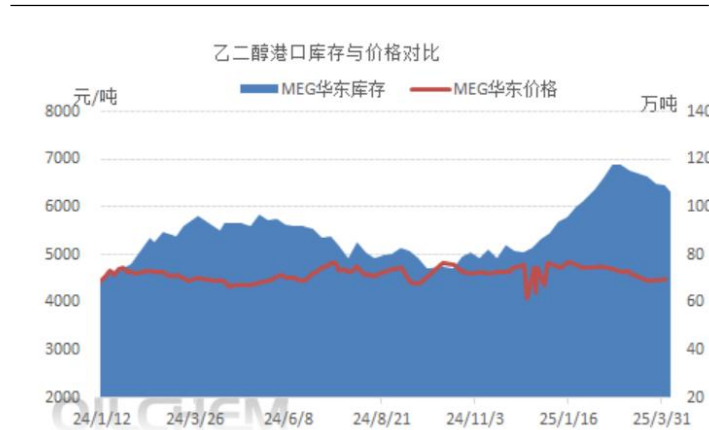
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 9： 乙二醇本产能利用率周数据趋势图



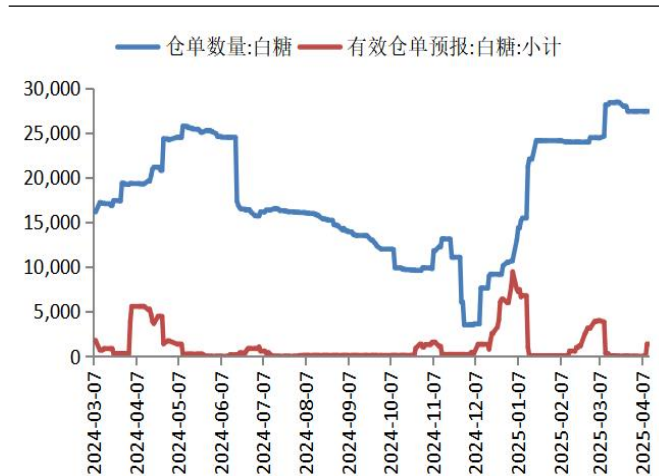
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 10： 乙二醇港口库存



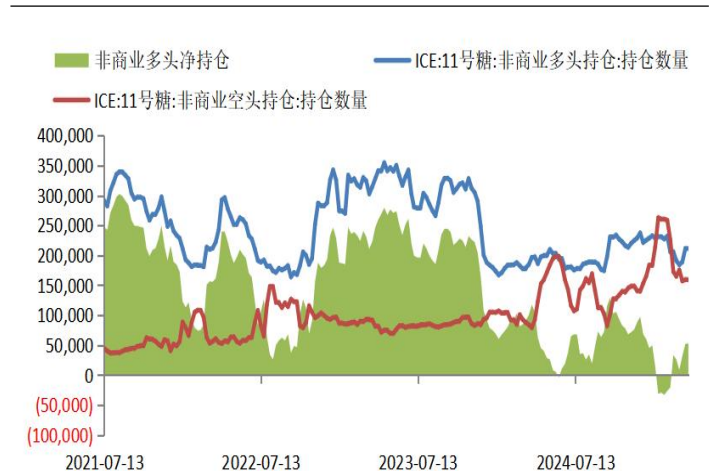
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 11： 白糖仓单数量数据



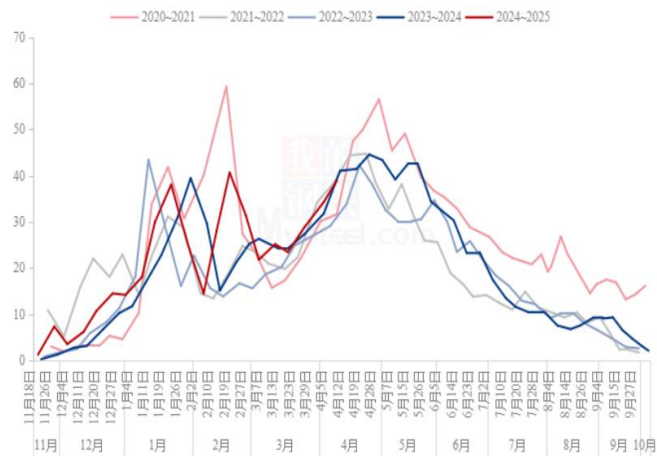
资料来源：IFIND 长江期货

图 12： ICE 基金原糖持仓数据



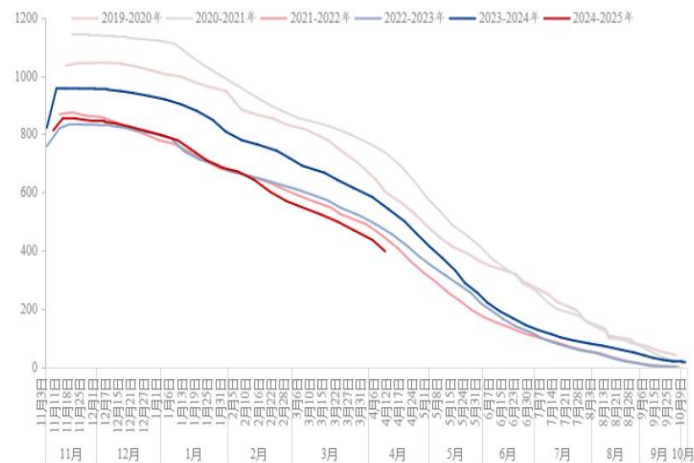
资料来源：IFIND 长江期货

图 13：苹果主产区冷库出货量走势图



资料来源：上海钢联 长江期货

图 14：苹果主产区冷库剩余变化量趋势图



资料来源：上海钢联 长江期货

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：（027）65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>