

棉纺策略日报

产业服务总部

棉纺团队

2025-4-23

简要观点

◆ 棉花：震荡运行

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。特朗普松口，欲将对中国减税，说一个月内达成协议，短期有震动变化，继续观望。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

原油方面：国际能源署下调全球原油需求增速预测，但市场对美国关税新政的担忧有所缓和，国际油价小幅下跌。

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

原料方面：PX 收 728.67 美元/吨，PTA 现货加工区间参考 349.92 元/吨。

现货方面：-34 至 4316。本周及下周主港交割及仓单 05 升水 10-15 成交，4 月底主港交割 05 升水 13-15 成交。终端弱现实及成本支撑不足，日内绝对价格下探，现货基差小幅走坚，下游刚需询盘，市场成交清平。（单位：元/吨）

开工方面：PTA 产能利用率较上一工作日持平在 76.41%，聚酯行业产能利用率为 91.31%，较昨日-0.12%，综合供需 PTA 去库延续。

总结：本次下跌主要受终端织造订单不佳所致，截至本周初期国内主要织造生产基地综合开工率 56.57%，较上周开工-2.34%，浙江地区印染企业平均开机率为 63.75%，开工较上期-4.58%，同比-11.25%，受关税影响，出口订单减少，下游开始负反馈，织造开机与印染开机同比大幅下跌，虽然 PTA 产业端供需方面无太大变化，去库延续；终端不佳影响市场采购情绪，若无新利好，PTA 价格恐继续承压。（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，乙二醇供需尚可，但由于市场受至宏观大环境因素影响，多头信心明显不足，市场再度出现破位下跌走势，短期积弱难返，预计价格承压下行。

◆ 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，北半球主产区产量已成定局，受巴西库存偏低，印度 2024/25 榨季累计产糖预计同比减少影响，市场短期贸易流偏紧，支撑 ICE 糖价。近期巴西中南部 2025/26 榨季开启生产，制糖比同比增加位于高位水

平，阶段性生产数据令市场承压，但当前巴西库存处于低位，中南部产糖未集中上量，后期重点关注巴西天气状况及开榨进度情况。国内方面，目前国产糖进入纯销期，产区 3 月产销数据进度或同比加快，工业库存同比有所下降，对糖价形成一定支撑。但产区近期未来几天降雨预报缓解蔗区苗情干旱造成的减产担忧，叠加后期糖浆、含糖预混粉进口量或有望大幅增加，食糖远期进口利润窗口打开，市场后续供应压力有所提升，期价上行空间略有压力，预计短期维持震荡整理格局。后市来看，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影响下造成大幅波动。（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

- ◆ 人社部等三部门：印发《关于延续实施失业保险稳岗惠民政策措施的通知》，对不裁员少裁员的参保企业继续实施稳岗返还政策至 2025 年底，中小微企业按不超过企业及其职工上年度实际缴纳失业保险费的 60% 返还、大型企业返还比例不超过 30%。（数据来源：财经早餐、陆家嘴财经早餐）
- ◆ 证券时报：4 月以来，中小银行又掀起新一轮“降息潮”，对存款利率有不同程度下调，下调后的定期存款多数已经跌至 2% 以下，以缓解负债端压力。（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 22 日中国棉花价格指数（CC Index）价格 14218 元/吨，较上个交易日上调 8 元/吨。4 月 22 日棉纱指数（CY Index C32S）价 20490 元/吨，较上个交易日下调 10 元/吨。据郑州商品交易所，2025 年 4 月 22 日棉花仓单总量 12613(-8)张，其中注册仓单 10080(-29)张，有效预报 2533(+21)张。（数据来源：中国棉花信息网 郑州商品交易所）
2. 据美国农业部统计，至 4 月 20 日全美棉花播种进度 11%，较与去年同期持平，较近五年均值持平。其中得州播种进度 16%，较去年同期持平，较近五年平均进度持平。（资讯来源：中国棉花信息网）
3. 据张家港保税区纺织原料市场统计，截至 2025 年 4 月 21 日，张家港保税区棉花总库存 5.08 万吨，较上周环比减少 0.79%；其中保税棉 4.63 吨，较上周环比减少 1.11%；非保税棉 0.44 万吨，较上周环比增加 2.68%。从进口棉来源地来看，张家港保税区棉花库存中：美棉占比 36.16%，较上周环比减少 0.04 百分点；巴西棉占比 25.87%，较上周环比减少 0.38 百分点；澳棉占比 30.85%，较上周环比增加 0.22 百分点；其他国家及地区占比 0.07%，较上周环比增加 0.20 百分点。当周进口棉进出入库动态变化情况，张家港保税区棉花库存中，出库 751.44 吨，入库 370.00 吨，净入库（-381.44）吨。（资讯来源：中国棉花信息网）

PTA:

1. 截止 4 月 16 日报道：PTA 现货价格-46 至 4270。本周及下周主港交割及仓单 05 升水 20 附近、贴水 12-15 成交，4 月底主港交割 05 升水 20-23 成交。关税风险加剧，化工板块全线走软，终端织造弱现实，下游聚酯需求趋弱，日内绝对价格下探，主流供应商挺价，现货基差继续走坚，下游刚需询盘，市场成交清平。（单位：元/吨）

2. 上周国内 PTA 周均产能利用率至 77.99%，环比-2.49%，同比+5.13%。本周百宏如期检修，其余装置维持稳定，总体来看，国内产能利用率下降。（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 10 日，国内短纤周产量 15.55 万吨，环比减少 0.26 万吨，降幅为 1.64%；产能利用率平均值为 82.84%，环比下滑 1.66%。周内，部分棉型装置产量有所下滑。（数据来源：隆众资讯）
2. 截至 10 日，中国涤纶短纤聚合成本平均在 5217.99 元/吨，环比跌 8.12%。涤纶短纤行业现金流平均在 18.01 元/吨，环比上涨 113.16%。关税影响，国际油价深度下跌拖累成本下陷，但短纤类库有线下，整体跌幅小于成本，使得利润修复明显。（数据来源：隆众资讯）

白糖：

1. 航运机构 Williams 发布的数据显示，截至 4 月 16 日当周，巴西港口等待装运食糖的船只数量为 42 艘，此前一周为 38 艘。港口等待装运的食糖数量为 169.35 万吨（高级原糖数量为 162.45 万吨），此前一周为 158.83 万吨，环比增加 10.52 万吨，增幅 6.62%。桑托斯港等待出口的食糖数量为 117.58 万吨，帕拉纳瓜港等待出口的食糖数量为 29.75 万吨。（资讯来源：泛糖科技）
2. 印度马邦糖业委员会办公室近日发布报告显示，马邦已进入 2024/25 榨季生产的最后阶段，大多数糖厂已停榨。截至 4 月 15 日，该邦已有 199 家糖厂收榨，较上榨季同期的 197 家增加 2 家；其中 Solapur 地区 45 家，Kolhapur 地区 40 家，Pune 地区 30 家，Nanded 地区 29 家，Chhatrapati Sambhajnagar 地区 22 家，Ahilyanagar 地区 26 家，Amravati 地区 4 家和 Nagpur 地区 3 家，目前仅剩 1 家糖厂在进行食糖生产工作，意味着马邦即将全面收榨。共入榨甘蔗 8523.4 万吨，同比减少 2215.6 万吨，降幅 20.63%；产糖 807.6 万吨，同比减少 293.3 万吨，降幅 26.64%；产糖率 9.48%，同比减少 0.77%。（资讯来源：泛糖科技）
3. 国家统计局最新公布的数据显示，2025 年 3 月我国成品糖产量 186.2 万吨，同比下降 20.7%；1-3 月为 807.5 万吨，同比增长 3.1%。（资讯来源：泛糖科技）

苹果：

1. 截至 2025 年 4 月 16 日，全国主产区苹果冷库库存量为 354.56 万吨，环比上周减少 44.06 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 2.70-3.50 元/斤（片红，统货），纸袋晚富士 80#以上三级价格 2.20-2.50 元/斤，库存条纹 80#一二级价格 4.10-4.50 元/斤。陕西产区：库存 70#以上库存客商半商品价格 4.40-4.50 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



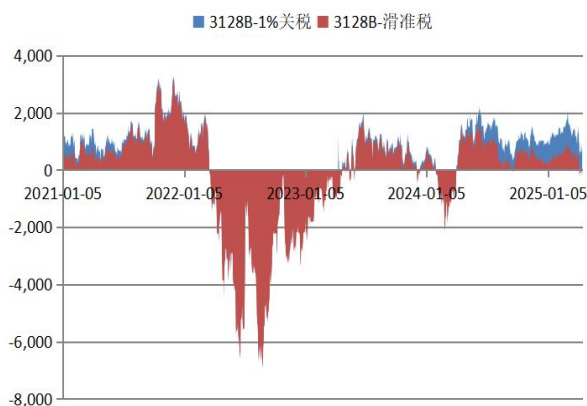
资料来源：IFND 长江期货

图 2：棉纱价格走势



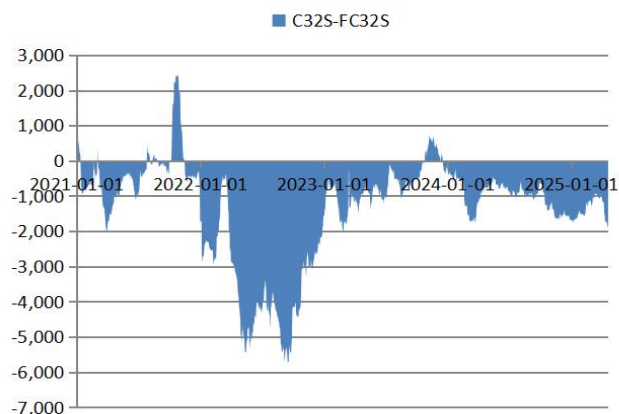
资料来源：IFND 长江期货

图 3：内外棉价差缩小



资料来源：IFIND 长江期货

图 4：内外棉纱价差缩小



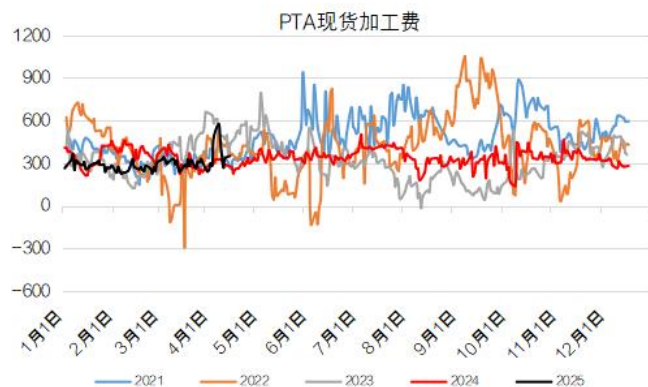
资料来源：IFIND 长江期货

图 5：PTA 期货价格走势



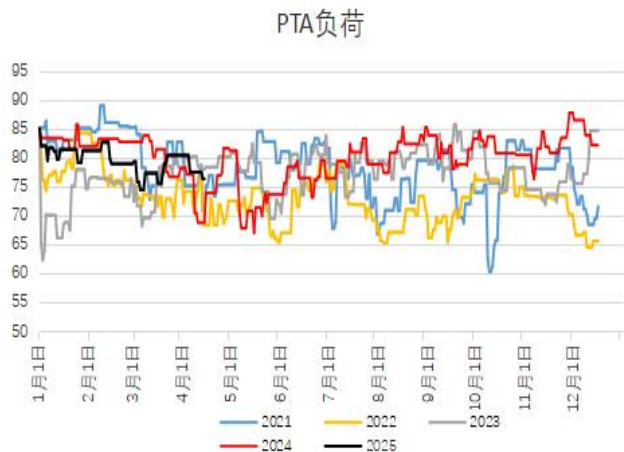
资料来源：隆众资讯 长江期货

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



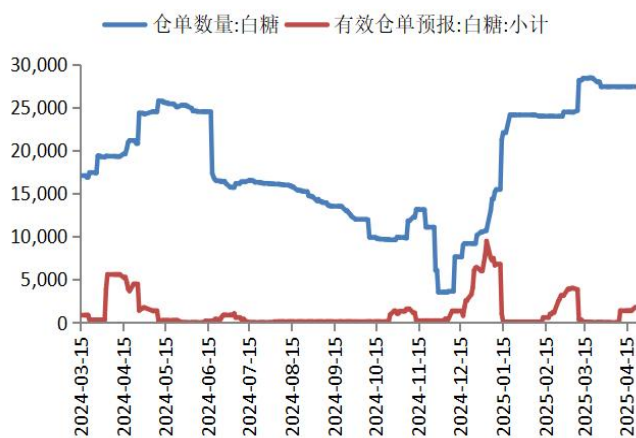
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 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 11： 白糖仓单数量数据



资料来源：IFIND 长江期货

图 8： 聚酯产能利用率趋势图



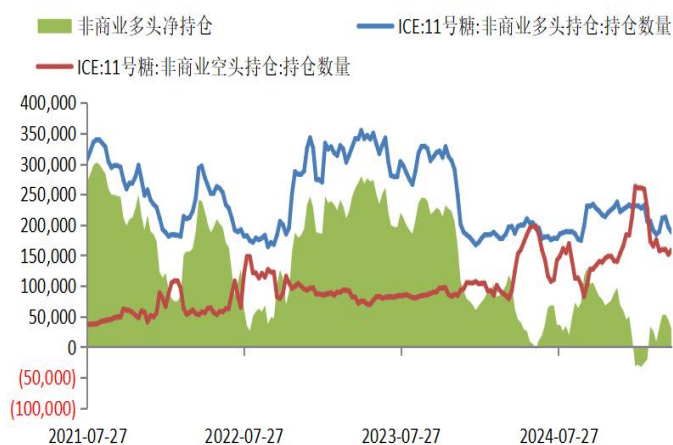
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 10： 乙二醇港口库存



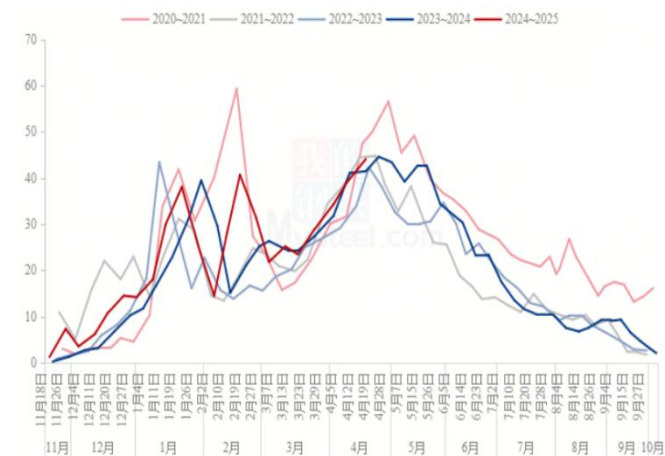
资料来源：隆众资讯 长江期货

图 12： ICE 基金原糖持仓数据



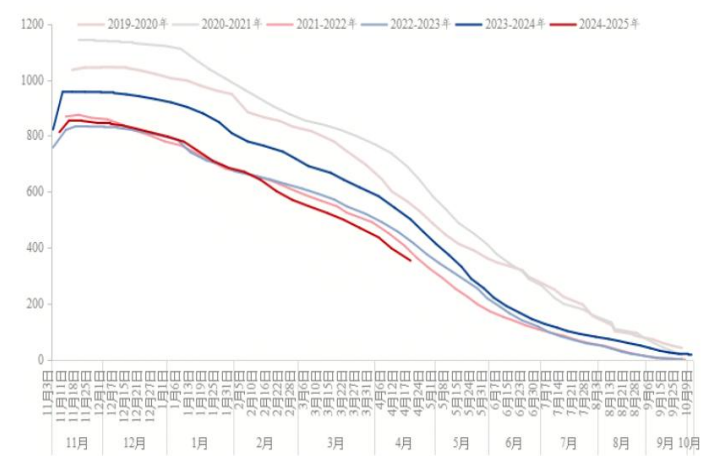
资料来源：IFIND 长江期货

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>