

2024年3月7日

从服装消费的淡旺季，看聚酯产业的季节性

摘要

我国服装行业有明显的淡旺季，与节假日（如国庆长假、双十一、双十二等）和气温有关，这直接影响着市场需求的波动，使得纺织服装原料需求同样具有季节性，通常遵循“金三银四”和“金九银十”的规律。

相比于需求端季节性明显，供应端的化工装置没有根据需求的季节性而集中检修，而是受生产需求、温度、维修效果、工程实施难度等因素影响，更倾向于在春夏季进行检修。因此，在供需季节性规律影响下，PTA在春夏季节容易出现上涨行情，在四季度容易出现下跌行情，而MEG的行情规律不明显。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

相关图表



目录

一、服装行业淡旺季的由来	3
二、纺织、聚酯行业的季节性与服装行业趋同	6
三、上游化工行业倾向于春夏季检修降负	8
四、上游原料行情与下游需求季节性并非完全一致.....	9
五、结论	11
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网：ww.gzjkqh.com.....	13
广州金控期货有限公司分支机构	14

一、服装行业淡旺季的由来

1、服装行业的“金三银四”和“金九银十”

服装行业有淡旺季区分，通常来说一年中的3月-4月、9月-10月是传统旺季，被俗称为“金三银四”和“金九银十”，分别对应春装和秋冬装的上市时间，居民需要置换衣服，带动服装消费需求走强，其余时间则为淡季。服装属于典型的消费品，受节假日、天气的影响比较大：国庆长假、“双十一”、“双十二”等节日会促进居民消费、出行，带动服装产品销售；春节是传统淡季，因春节期间，服装门店大多闭店不营业，且物流停运，线上服装销售也会受到抑制；7-8月天气炎热，而且没有重要节日，一般是服装消费的典型淡季。

图表：服装行业销售淡旺季

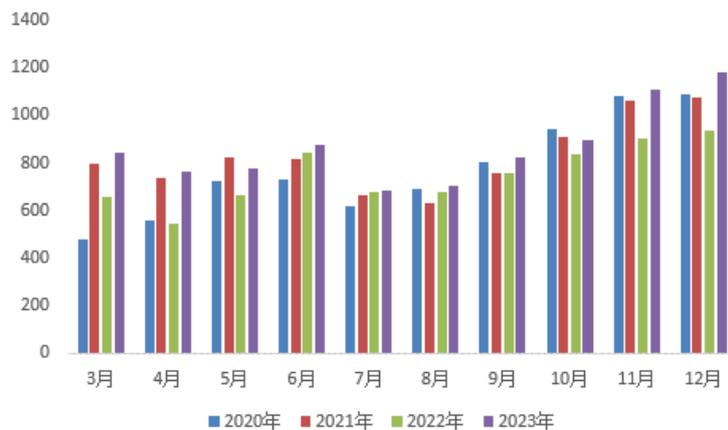


来源：公开资料，广州金控期货研究中心

虽说服装行业有传统旺季，但旺季并非固定为某一个时

间段，会因为每年的实际情况变化而有所不同。比如，2020年由于新冠疫情的影响，当年3-4月份居民消费仍未完全复苏，5-6月后服装零售额才有较大幅度的增长。从国内服装零售额数据来看，春季是通常是服装消费的一个小高峰，进入夏季后，服装销售下滑，9月份开始服装销售额开始逐步走高并一直维持到年底。

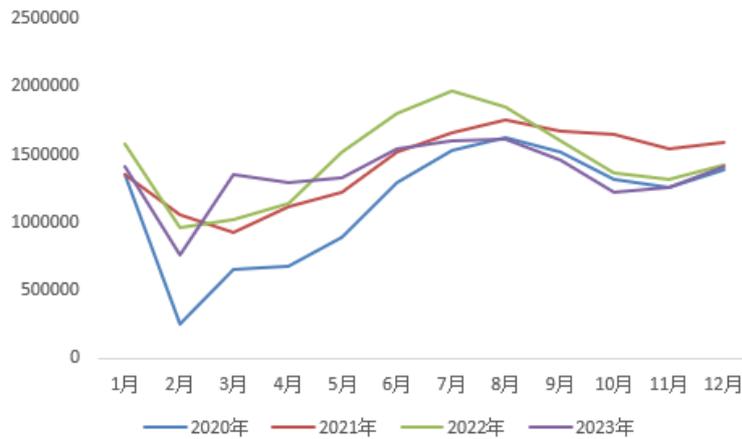
图表：国内服装月度零售额（亿元）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

出口方面，由于中美之间节假日和文化活动的时间节点有部分差异（中国的重要节日如春节、中秋节、国庆节等分别在1-2月和9-10月，美国的重要节日如感恩节、圣诞节等集中在11-12月），以及中美购物文化和习惯的不同，导致两地对服装的季节性需求有所不同，美国的重要节日一般在年底，人们对节日装有购买需求，但由于运输、提前备货等原因，我国纺织服装出口在三季度就会达到顶峰。

图表：服装及衣着附件出口金额（万美元）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、国际四大时装周印证国内服装行业的旺季时点

国际四大时装周分别指纽约时装周、巴黎时装周、米兰时装周和伦敦时装周，在时装周期间，各大品牌相继举办时装发布会，持续时间为一周左右。四大时装周一年一届，一届分为两期，分别是秋冬时装周（2、3月）和春夏时装周（9、10月上旬），时装周上会提前发布下一季度的时装，这样做的原因是为了能让客户提前为下一个季节的服装生产做准备。四大时装周基本上揭示和决定了当年及次年的世界服装流行趋势，因为对于大多数时装公司来说，至少要花费半年到8个月的时间才能把初步的设计落地为最终的成品，所以四大时装周提前约6个多月进行次年的时装发布。因此，国际四大时装周的举办时间，印证了我国的纺织服装行业旺季时间节点。

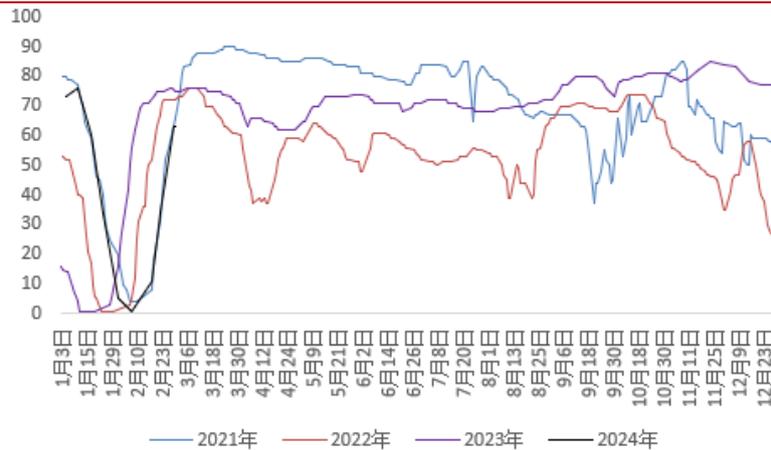
二、纺织、聚酯行业的季节性与服装行业趋同

为应对每年的服装销售旺季，及时、高效地满足市场需求，服装生产企业会提前购买服装生产所需要的面料、里料等布料，以适应整个生产周期和销售季节，这种提前规划和采购的做法有助于降低库存风险、更好地控制成本、确保质量、避免延迟。因此，为服装生产商提供原材料的纺织企业也会根据服装生产销售的淡旺季来安排自身的生产节奏，纺织行业开工率会有较为明显的波动。以 2022 年为例，织造行业的开工情况与服装的旺季存在较高程度的一致性，但也会因为当时的疫情管控和清明节、端午节等非消费性节日而出现工厂降负的情况。

传统的服装行业存在明显的淡旺季和提前半年设计生产备货的运营模式，但近年来快时尚品牌崛起，令“小单快返”的运营模式愈发常见，部分快时尚品牌在起始阶段往往以一两百件的小规模订单测试市场需求，一旦款式表现出爆款潜力，便立即追加订单，确保供应紧贴消费者喜好，从而有效避免因预测失误带来的高库存风险。纺织企业为了满足服装生产商的“柔性生产”需求，当接到下游订单时，也会及时提高装置开工率以应对生产，因此近年来行业里经常出现“淡季不淡”情况。以 2023 年为例，织造行业全年开工率表现比较平稳，除春节假期外，没有出现太大的波动，江

浙织机开机率年均值为 67.5%，同比提高 14.6 个百分点。2023 年织机平均负荷水平不但较往年高，而且稳定性较往年强，除春节假期外，织机全年运行较为平稳，无明显的淡旺季区别。

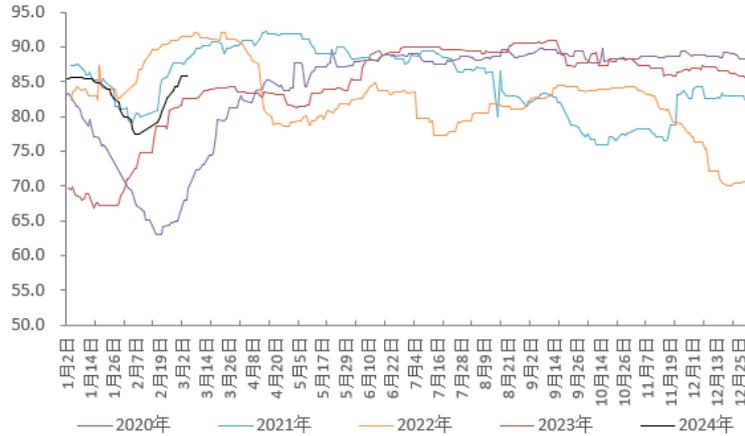
图表：江浙织机开工率（%）



来源：CCF，广州金控期货研究中心

作为纺织行业的上游原料提供商，聚酯工厂的开工情况会根据下游需求有所调整。当纺织端订单增多、开工负荷提升时，对原料化纤的需求也将变多，从而提振聚酯端负荷；当纺织服装销售遇冷、行情平淡时，纺织工厂为了避免库存积累，通常会降低装置负荷，对原料化纤的采购需求也相应减少，负反馈传导到聚酯环节后将促使聚酯端降负。因此，聚酯端开工情况和纺织端有一定的趋同性。

图表：聚酯装置开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

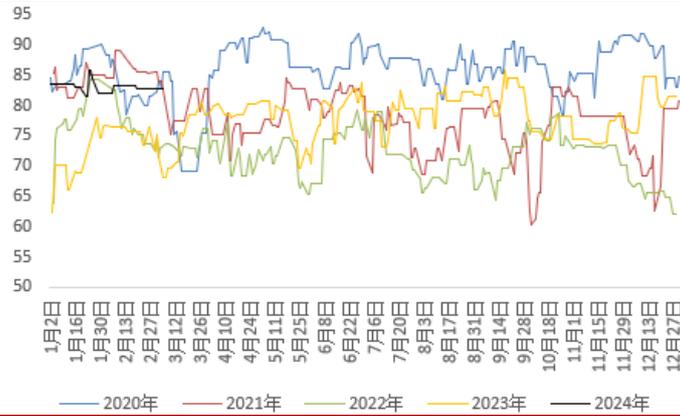
三、上游化工行业倾向于春夏季组织检修

相比于下游聚酯、纺织服装需求的明显季节性，上游化工装置通常倾向于在春夏季进行检修，PTA 和 MEG 行业有相同的属性，主要原因有以下几点。首先是春夏季气温适合室外工程、装置的检修工作，相比于冬季寒冷的室外气温，春夏季温度相对较高，使得涂漆、焊接、清理、更换部件等工作更容易进行，也有利于设备运作，同时春夏交替是温度逐渐回升的过程，避免了温度骤降导致的维修设备故障。其次是生产需求较低，化工产品一般为连续化生产，如无计划性检修，不会随意停车，即使在春节长假也会正常运行，而此时下游需求相对偏弱，导致产业链内产品库存偏高，春夏季进行检修可以降低春节期间积累的库存。

虽然化工装置的春夏季检修是行业普遍特征，但具体的检修计划还受到行业利润、生产类型、下游订单等多种因素

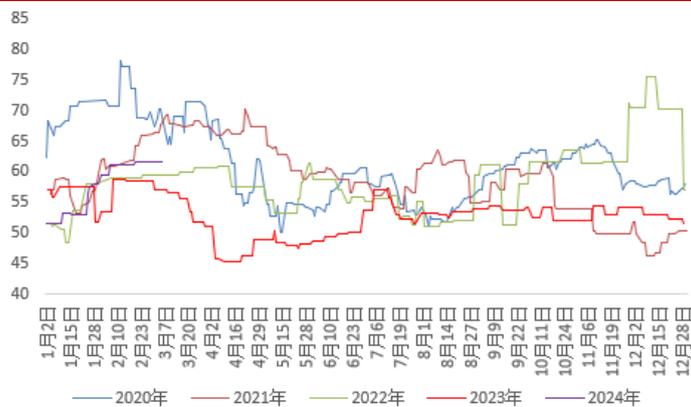
的影响，每个工厂都可能根据其自身情况而调整的检修时间表。

图表：PTA 行业开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：乙二醇行业开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、上游原料行情与下游需求季节性并非完全一致

从近几年的数据来看，2018 年以来（剔除 2020 年全球新冠疫情爆发导致国际油价大幅下行），每年 1-4 月份，PTA 期货价格月度涨跌幅为正的的概率是 70.0%，每年 9-11 月份，

PTA 期货价格月度涨跌幅为正的的概率是 33.3%；由此可看出，原料价格的行情与下游行业的旺季并非完全一致，主要原因是上游原料化工行业的季节性检修会安排在春夏季，而秋冬季节通常检修的装置较少（但也不排除其他原因导致行业整体降负）。MEG 期货价格的规律不明显，2019 年以来（MEG 期货上市时间为 2018 年 12 月，故以 2019 年为起点，并剔除 2020 年数据），每年 1-4 月份，MEG 期货价格月度涨跌幅为正的的概率是 56.3%，每年 9-11 月份，MEG 期货价格月度涨跌幅为正的的概率是 63.6%，主要原因可能是聚酯行业内的工厂、贸易商、下游纺织企业较多参与 PTA 期货交易，而参与 MEG 期货交易的相对较少，因此下游聚酯、纺织行业的季节性对 MEG 的影响较少。

图表：PTA 主力合约历史涨跌幅（%）

月度涨跌幅	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1月	3.73%	7.23%	3.54%	5.65%	9.17%	3.65%	0.54%
2月	2.13%	4.20%	1.34%	8.63%	2.81%	2.16%	-0.47%
3月	7.15%	2.68%	21.40%	8.48%	7.81%	10.72%	-1.38%
4月	2.76%	7.93%	2.27%	9.90%	4.87%	9.65%	
5月	2.19%	0.62%	5.38%	1.41%	7.51%	4.52%	
6月	2.60%	0.61%	1.17%	6.87%	5.43%	3.65%	
7月	8.10%	8.65%	1.21%	8.63%	9.39%	8.16%	
8月	24.26%	5.66%	4.11%	0.56%	5.18%	1.63%	
9月	7.76%	0.27%	8.75%	3.20%	3.16%	1.31%	
10月	3.84%	5.36%	1.75%	1.34%	6.94%	4.62%	
11月	6.13%	1.45%	1.61%	4.27%	3.39%	2.64%	
12月	3.52%	4.19%	1.89%	3.53%	6.91%	3.20%	

来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：MEG 主力合约历史涨跌幅（%）

月度涨跌幅	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1月	2.82%	1.85%	5.93%	10.17%	3.84%	7.68%
2月	-1.97%	-7.27%	28.27%	-9.93%	-0.02%	-3.46%
3月	-6.43%	-28.02%	-16.50%	4.72%	-4.64%	-0.54%
4月	-2.50%	17.43%	-5.97%	-3.10%	0.34%	
5月	-4.85%	1.42%	6.39%	2.98%	-4.23%	
6月	-1.87%	-3.01%	-1.58%	-11.02%	-0.88%	
7月	1.97%	3.97%	11.32%	-3.05%	5.19%	
8月	1.80%	7.79%	-8.43%	-7.93%	-0.91%	
9月	8.89%	-7.82%	29.19%	6.05%	0.39%	
10月	-8.19%	0.43%	-15.29%	-12.55%	-0.44%	
11月	0.55%	2.38%	-11.28%	3.42%	0.61%	
12月	-0.20%	14.86%	1.48%	7.49%	6.93%	

来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、结论

我国服装行业有明显的淡旺季，与节假日（如国庆长假、双十一、双十二等）和气温有关，这直接影响着市场需求的波动，使得纺织服装原料需求同样具有季节性，通常遵循“金三银四”和“金九银十”的规律。

相比于需求端季节性明显，供应端的化工装置没有根据需求的季节性而集中检修，而是受生产需求、温度、维修效果、工程实施难度等因素影响，更倾向于在春夏季进行检修。因此，在供需季节性规律影响下，PTA 在春夏季节容易出现上涨行情，在四季度容易出现下跌行情，而 MEG 的行情规律不明显。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司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广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省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2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>