下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 01 日

相关研究

【兴证能源化工】俄罗斯炼厂专题：成品油裂解价差超预期强势-2026.08.28

【兴证能源化工】矿安 78 号文强化民爆龙头的供给侧逻辑-2026.08.25

氟化工覆盖报告：配额稀缺资产制冷剂篇-2026.08.23

分析师：张樨樨
S0190526040002
zhangxixi@xyzq.com.cn

分析师：张勋
S0190521100002
zhangxun19@xyzq.com.cn

研究助理：李思桐
lisitong@xyzq.com.cn

旺季在即+低库存+高开工，粘短价格有望继续走高

投资要点：

- **纺服需求支撑，粘短消费有韧性。**粘胶纤维制品在亲肤性和触感中保持的良好特性，且具有较强的刚性需求，从消费结构变化趋势来看，近五年来，在“禁塑令”及可降解消费趋势下，水刺无纺布领域占比在逐步增加，消费占比由 2021 年的 14%提升至 2025 年的 20%；纺织服装仍为绝对主力，占比约 79%。具体来看， 2020-2025 年粘胶短纤国内表消复合增长率约为 4.4%，2025 年消费量约 410 万吨，呈现较好的需求韧性。分析来看，一方面，粘胶短纤需求与国内纺服消费保持较高相关性，相比地产等化工品其他下游，纺服消费增长韧性明显；另一方面，粘胶短纤对于“一带一路”国家出口的稳定增长，亦对需求提供了支撑。展望未来，上述需求预计仍将形成支撑。

- **政策+市场双约束，产能收缩，集中度提升。**粘胶短纤供给端呈现“存量收缩、新增冻结、格局集中”特征。国内粘胶短纤产能于 2020 年达到顶峰 530 万吨后，行业进入产能缩减阶段，持续恶化的盈利能力叠加政策约束迫使落后中小产线逐步退出。2021-2024 年中国粘胶短纤产能逐步缩减至 481.5 万吨，期间无新产能投产，直到 2025 年赛得利技改，产能规模才窄幅增加。展望未来，目前粘胶短纤行业暂无新增产能，仅有的规划项目为金光纤维一期工程，预计短期内投产难度较大。国内粘胶短纤龙头企业借助资金与环保优势对退出企业进行资产收购，加速粘胶短纤行业资源向头部集中，目前粘胶短纤行业 CR3 市占率突破 70%，行业产能主要集中在赛得利、中泰化学、三友化工等企业手中。

- **旺季在即+低库存+高开工，粘短价格有望继续走高。**2025 年以来，在没有老产能退出、开工率维持高位、需求小幅增长的背景下，粘胶短纤价格跟随着成本持续提升，且价差持续走阔，盈利能力提升。2026 年以来，在原料持续上涨与行业库存水平低位双重利好加持下，粘胶短纤市场高价货源增多，价格进入上涨通道。从消费节奏来看，粘胶短纤的消费具有显著的季节性，春节后的“金三银四”以及下半年为传统的消费旺季，当前正处于消费旺季前夕。从库存端来看，2026 年以来粘胶短纤的库存天数维持在 5-10 天的极低水平，远低于 2020-2025 年同期均值（8-18 天），截至 8 月第 3 周，行业库存天数仅约 6 天。从开工端来看，2026 年以来粘胶短纤行业开工率维持在 80%以上，截至 8 月第 3 周，行业产能利用率达 85.8%。“低库存+高开工”的背景下，今年厂商议价能力显著增强，预计后续粘胶短纤价格仍有望进一步走高。

- 风险提示：下游需求不及预期风险；产品及原料价格波动风险；安全环保风险

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 纺服需求支撑，粘短消费有韧性 3
二、 政策+市场双约束，产能收缩，集中度提升 4
三、 旺季在即+低库存+高开工，粘短价格有望继续走高 6
四、 风险提示 9

图目录

图 1、 粘胶短纤产业链 3
图 2、 粘胶短纤下游消费结构 3
图 3、 粘胶短纤需求保持增长韧性 4
图 4、 粘胶短纤出口维持稳定增长 4
图 5、 中国粘胶短纤产能趋势 5
图 6、 粘胶短纤价格走势 6
图 7、 粘胶短纤盈利能力持续提升 7
图 8、 粘胶短纤消费呈现季节性 8
图 9、 粘胶短纤库存处于低位 8
图 10、 粘胶短纤开工率处于高位 9

表目录

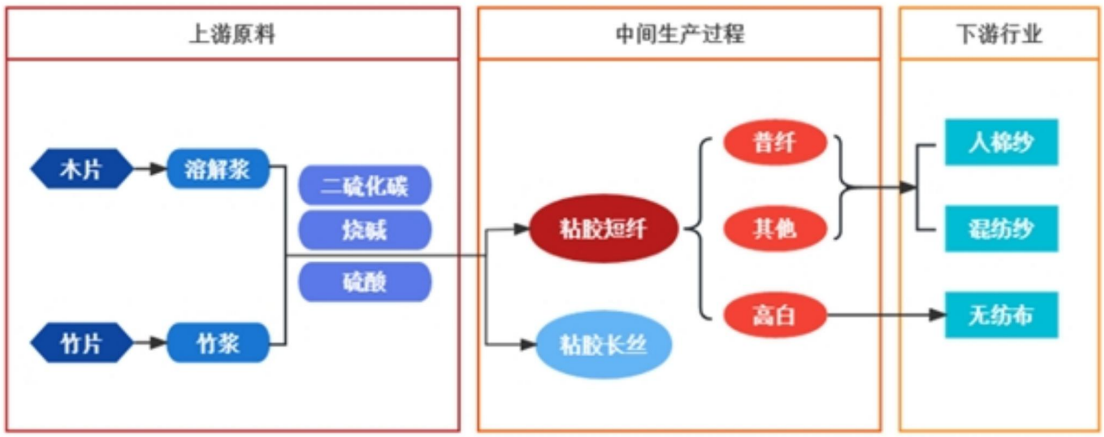
表 1、 粘胶短纤产能出清类型 4
表 2、 中国粘胶短纤产能列表 5

下载日志已记录，仅供内部参考

一、纺服需求支撑，粘短消费有韧性

粘胶短纤俗称“人棉”或“粘纤”，是我国纺织产业的核心原材料，兼具棉的舒适透气与再生纤维的顺滑垂坠。其以上游天然浆粕（木浆、棉浆或竹浆）为原料制成；加工路径主要纺制成纯人棉纱、混纺纱以及无纺布；终端消费主要集中在服装、家纺领域及水刺无纺布领域。

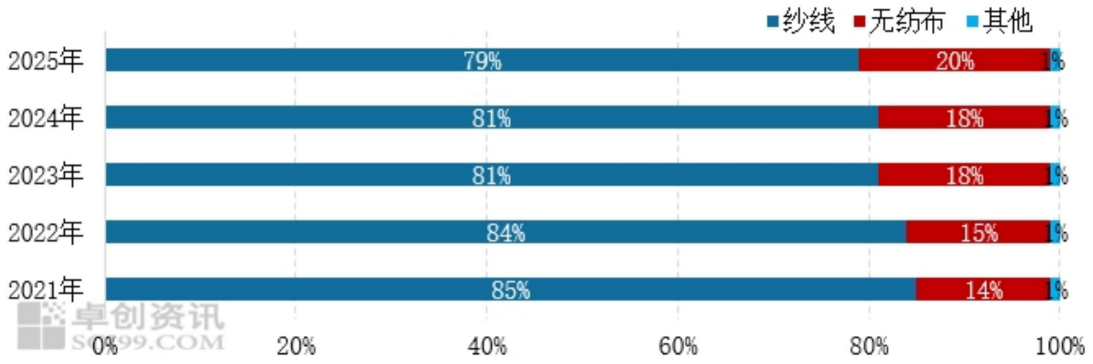
图 1、粘胶短纤产业链



数据来源：华经情报网，兴业证券经济与金融研究院整理

纺织服装消费有韧性。粘胶纤维制品在亲肤性和触感中保持的良好特性，且具有较强的刚性需求，从消费结构变化趋势来看，近五年来，在“禁塑令”及可降解消费趋势下，水刺无纺布领域占比在逐步增加，消费占比由 2021 年的 14%提升至 2025 年的 20%；纺织服装仍为绝对主力，占比约 79%。

图 2、粘胶短纤下游消费结构

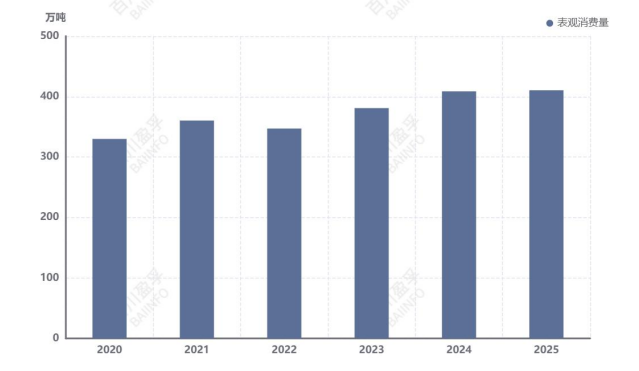


数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

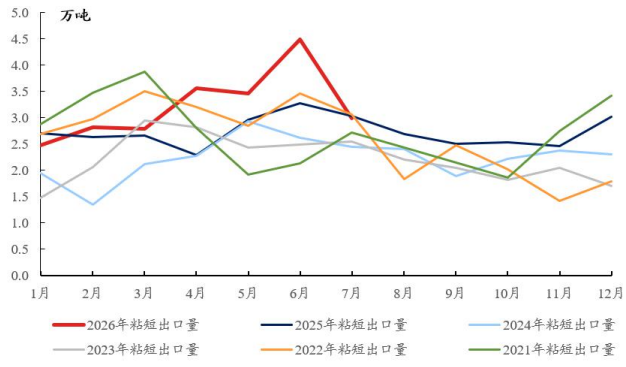
具体来看， 2020-2025 年粘胶短纤国内表消复合增长率约为 4.4%，2025 年消费量约 410 万吨，呈现较好的需求韧性。分析来看，一方面，粘胶短纤需求与国内纺服消费保持较高相关性，相比地产等化工品其他下游，纺服消费增长韧性明显；另一方面，粘胶短纤对于“一带一路”国家出口的稳定增长，亦对需求提供了支撑。展望未来，上述需求预计仍将形成支撑。

图 3、粘胶短纤需求保持增长韧性



数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理

图 4、粘胶短纤出口维持稳定增长



数据来源：海关总署，兴业证券经济与金融研究院整理

二、政策+市场双约束，产能收缩，集中度提升

粘胶短纤供给端呈现“存量收缩、新增冻结、格局集中”特征。国内粘胶短纤产能于 2020 年达到顶峰 530 万吨后行业进入产能缩减阶段。持续恶化的盈利能力叠加政策约束，迫使落后中小产线逐步退出。2021-2024 年中国粘胶短纤产能逐步缩减至 481.5 万吨，期间无新产能投产，直到 2025 年赛得利技改，产能规模才窄幅增加。

展望未来，目前粘胶短纤行业暂无新增产能，仅有的规划项目为金光纤维一期工程（年产 50 万吨差别化纤维素纤维项目），但该项目规划于 2021 年，自 2022 年 4 月进行部分公用工程招标后，至今未再有实质性披露，预计短期内投产难度较大。

表 1、粘胶短纤产能出清类型

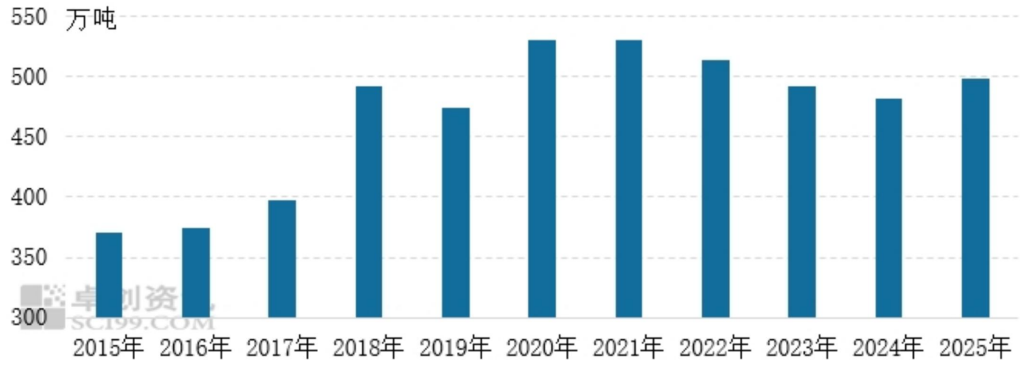
出清类型	具体情况
经济性出清	行业下行期企业长期亏损，致使缺乏成本优势的中小产能现金流枯竭，既无装置技改优化能力，又无盈利能力，被迫永久关停。
政策性淘汰	《产业结构调整指导目录》（2024 年本）将 4 万吨/年及以下的粘胶常规短纤维生产线列为淘汰类。

下载日志已记录，仅供内部参考

新增产能难	传统粘胶短纤生产采用黄化-纺丝工艺，属于典型的高能耗项目；工信部《粘胶纤维行业规范条件》（2024 年本）对新建项目的单线规模、工艺技术、水耗及能耗指标设定了严苛门槛，常规粘胶短纤的新建项难以获批。

数据来源：中国政府网，工信部，兴业证券经济与金融研究院整理

图 5、中国粘胶短纤产能趋势



数据来源：卓创资讯，兴业证券经济与金融研究院整理

随着环保风暴倒逼下落后产能出清，国内粘胶短纤龙头企业借助资金与环保优势，加速对退出企业的资产收购，如赛得利收购澳洋健康粘胶短纤资产，以及对江西龙达等多处区域资产的吸纳重组。伴随行业低谷期的资产重组，加速了粘胶短纤行业头部资源的集中，**目前粘胶短纤行业 CR3 市占率突破 70%，行业产能主要集中在赛得利、中泰化学、三友化工等企业手中。**

表 2、中国粘胶短纤产能列表

企业全称		省份	产能/万吨
赛得利	赛得利（中国）	江西	58
	赛得利（盐城）	江苏	40
	赛得利（九江）	江西	35.5
	赛得利（江苏）	江苏	30
	赛得利（福建）	福建	30
三友化工	兴达化纤	河北	83
中泰化学	库尔勒中泰纺织	新疆	39
	阿拉尔中泰纺织	新疆	34
雅美科技		山东	32
宜宾丝丽雅		四川	20
潍坊欣龙生物		山东	20
其他		--	76.5
总计		--	498

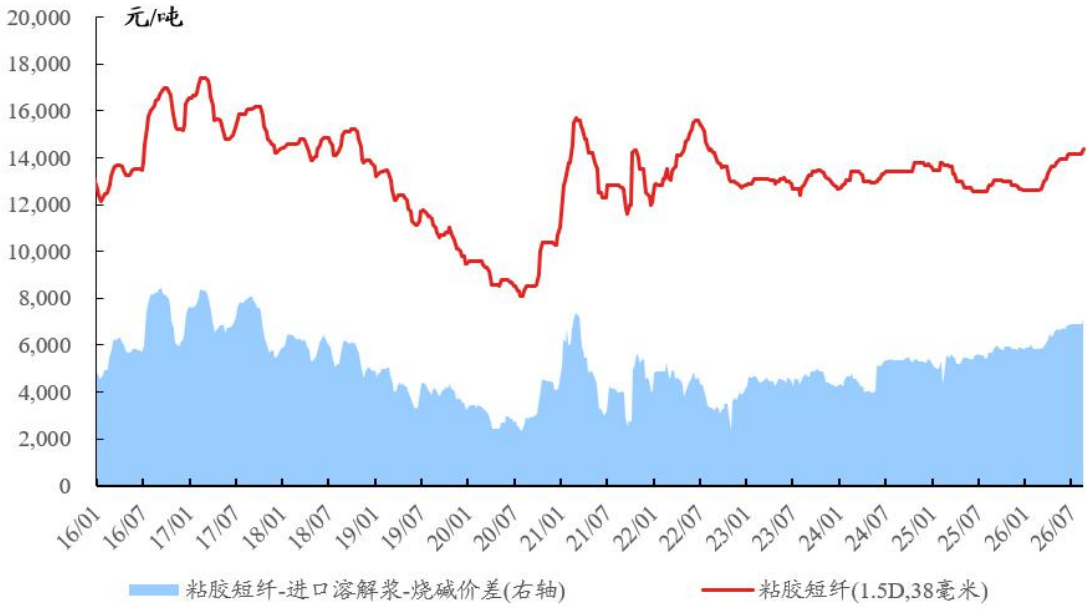
数据来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

三、旺季在即+低库存+高开工，粘短价格有望继续走高

从粘胶短纤长周期价格趋势看，2017-2019 年由于新产能集中投放，供需矛盾明显，市场进入产能消化期，市场价格单边下行；2021 年成本抬升叠加需求放量，拉动价格上涨；之后终端需求走弱，粘胶短纤景气回落。2023 年开始，粘胶短纤进入 12500-14000 元/吨内区间震荡阶段。2026 年以来，在原料持续上涨与行业库存水平低位双重利好加持下，粘胶短纤市场高价货源增多，价格进入上涨通道。

图 6、粘胶短纤价格走势



数据来源：隆众资讯，百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理

高集中度给予粘胶短纤厂家更高的议价能力。2025 年以来，在没有老产能退出、开工率维持高位、需求小幅增长的背景下，粘胶短纤价格跟随着成本持续提升，且价差持续走阔，盈利能力提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7、粘胶短纤盈利能力持续提升



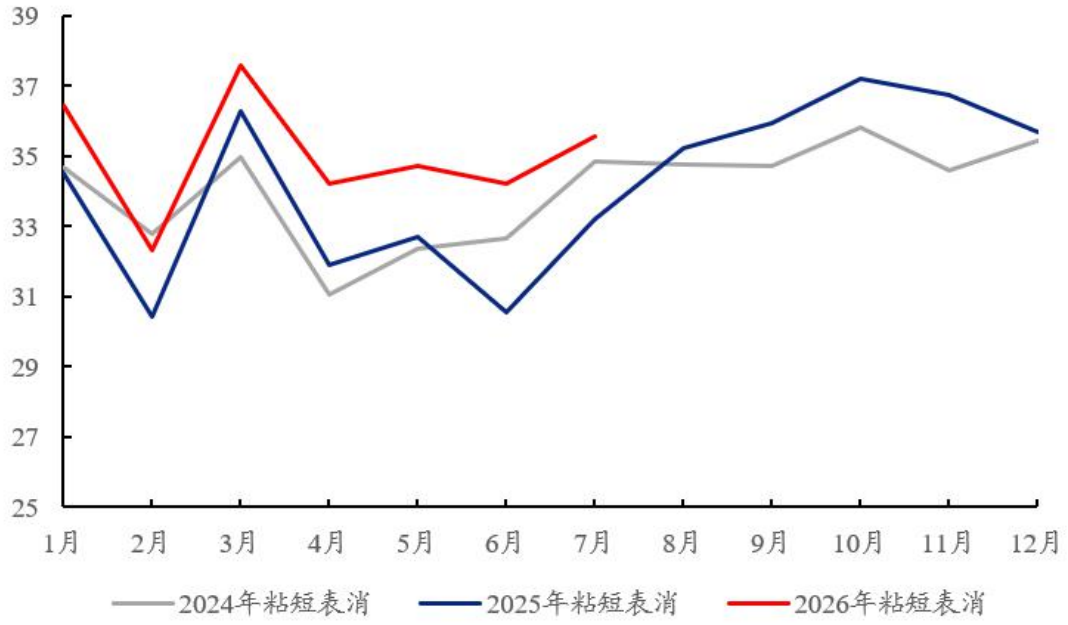
数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理

展望未来，当前粘胶短纤行业呈现典型的“旺季在即+低库存+高开工”格局。从消费节奏来看，粘胶短纤的消费具有显著的季节性，春节后的“金三银四”以及下半年为传统的消费旺季，当前正处于消费旺季前夕。**从库存端来看，**2026 年以来粘胶短纤的库存天数维持在 5-10 天的极低水平，远低于 2020-2025 年同期均值（8-18 天），当前行业库存天数仅约 6 天，处于极低水平。**从开工端来看，**2026 年以来粘胶短纤行业开工率维持在 80%以上，截至 8 月第三周，行业产能利用率达 85.8%。

“低库存+高开工”的背景下，今年厂商议价能力显著增强。8 月以来，市场处于传统需求淡季，但“金九银十”的传统旺季预期支撑下，粘胶短纤进入新一轮上涨，预计后续粘胶短纤价格仍有望进一步走高。

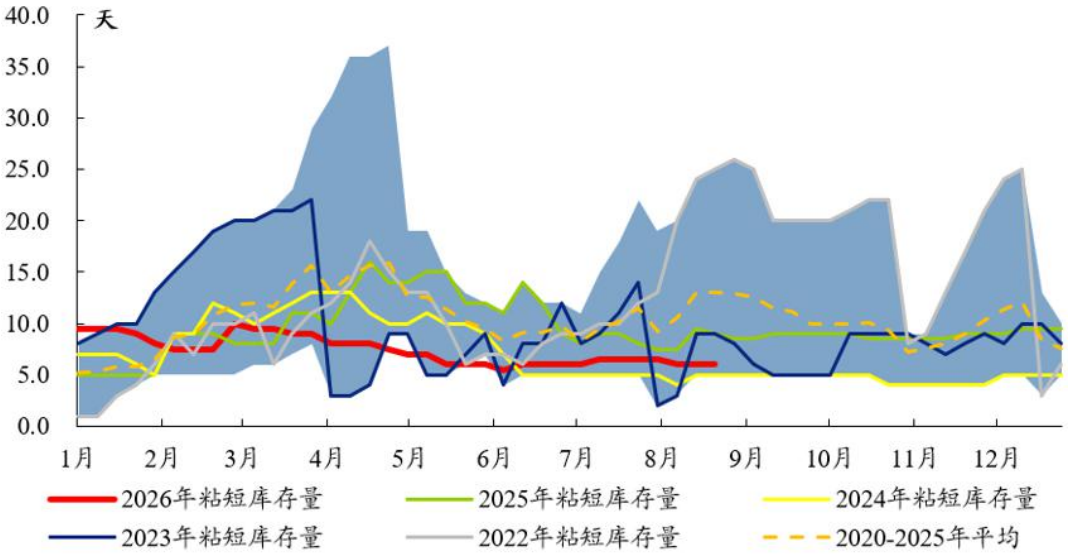
下载日志已记录，仅供内部参考

图 8、粘胶短纤消费呈现季节性



数据来源：百川盈孚，兴业证券经济与金融研究院整理

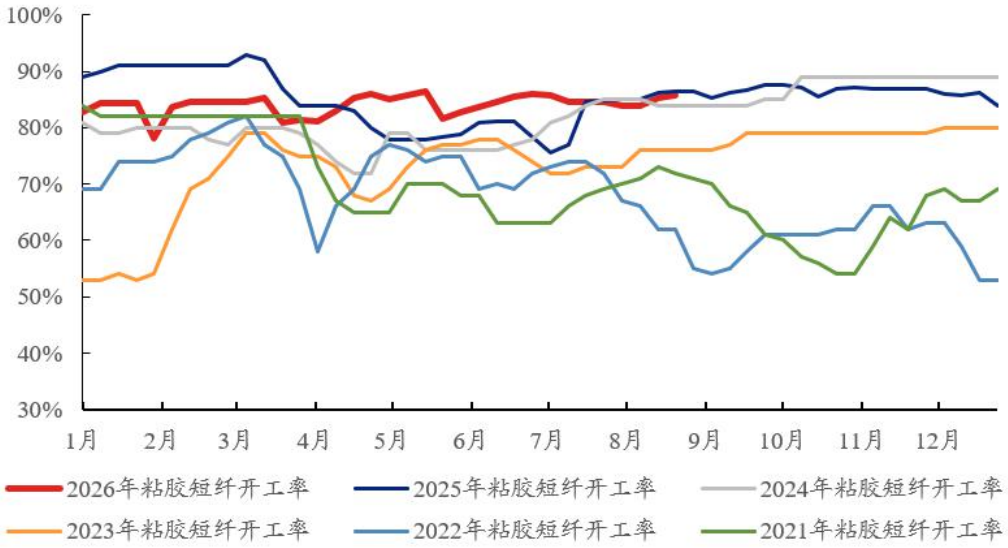
图 9、粘胶短纤库存处于低位



数据来源：红桃三，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图 10、粘胶短纤开工率处于高位



数据来源：红桃三，兴业证券经济与金融研究院整理

四、风险提示

1）下游需求不及预期风险；

2）产品及原料价格波动风险；

3）安全环保风险。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn