



聚酯年报

2022年12月20号

产能放缓需求向好 聚酯板块蓄势待发

摘要

供应方面，2024年PTA虽然有6套装置共计1470万吨的产能将要释放，但在PTA低加工费常态化背景下，实际投产完成度预计在50%左右。乙二醇港口库存居高不下，是年内期货价格走势偏弱的主要原因。明年来看，乙二醇产能增速有所下滑，且新装置投放以煤制为主，利润将会进一步压缩，倒逼老旧产能停产，同时低估值也会使得海外贸易商发往国内的数量减少，因此明年乙二醇港口库存有去库的预期。PX方面尽管2024年产能增速较高，但进入第三轮投产周期后，新增装置普遍配备了上下游一体化设备，同时调油需求仍存，年内供应压力不大。短纤方面明年轻投产2套装置装置，投产压力同样较小。需求方面，2024年聚酯计划投放产能在800万吨左右，产能增速约9.88%。在行业现金流未出现大幅亏损的情况下装置都将顺利投产。终端纺织服装需求方面，尽管欧美地区衰退风险仍大，越南、印度等地的出口量同样下滑，纺织品服装的出口难言乐观。反观国内，1-10月服装、鞋帽、针纺织品类累计零售额11126亿元，同比增长10.2%。国内纺织服装消费在去年疫情的低基数背景下实现强劲反弹，同时国家层面财政刺激政策不断出台，预计明年纺织品服装内销继续维持增长。综合来看，明年聚酯板块以偏强震荡为主，成交中心有所上移。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证件许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉
期货从业资格证号：F0251444
期货投资咨询证从而证书号：
Z0013101
助理研究员：
尤正宇 期货从业资格证号
F03111199
郑嘉岚 期货从业资格证号
F03110073

咨询电话：059586778969
咨询微信号：
网址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、2023 年市场行情回顾.....	2
二、PX、PTA、乙二醇、短纤供应情况.....	3
1、PX 供应压力减小.....	3
2、PTA 投产增速放缓.....	5
3、乙二醇供应情况.....	7
4、短纤投产压力较小.....	10
三、聚酯及服装需求.....	12
1、聚酯需求向好.....	12
2、纺织服装需求预计分化.....	15
四、聚酯链条加工差.....	17
1、PX-石脑油价差走阔.....	17
2、PTA 加工差低位运行.....	18
3、乙二醇加工利润延续亏损.....	19
4、短纤加工差低位震荡.....	20
五、总结与展望.....	21
免责声明.....	22

一、2023 年市场行情回顾

第一阶段：原油多空博弈叠加宏观扰动加剧，聚酯冲高回落（2023 年 1-6 月）

一月上旬国际货币基金组织警告称多个经济体面临衰退，且北半球相对温暖的气温也减少了燃料取暖需求，国际油价下跌。中旬市场关注中国需求的持续复苏表现，叠加美联储可能进一步放缓加息力度，国际油价上涨。下旬市场对美国经济将陷入衰退的担忧仍存，且俄罗斯原油供应仍显充裕，油价小幅回落。二月上旬国际能源署看好中国需求前景，且土耳其强震引发短线供应担忧，国际油价上涨。中旬美国 CPI 数据显示仍需继续加息对抗通胀，美联储官员多次发表鹰派讲话，且美国商业原油持续累库，国际油价下跌。下旬市场对全球经济增长放缓的担忧仍存，但俄罗斯明确将在三月起主动减产，油价月末小幅反弹。阶段内聚酯整体跟随原油波动，春节后下游需求强预期被证伪，聚酯走势偏弱。三月中旬美国硅谷银行突发破产，欧洲瑞信股价暴跌，欧美银行业风险骤然凸显，冲击经济信心及需求前景，国际油价大跌。下旬沙特及俄罗斯重申减产立场坚定，美联储转向温和加息操作，油价逐渐摆脱低位反弹。聚酯端现货流通趋紧，走势偏强。五月伊始欧美央行频繁表态加息短期内不会结束，美国银行业风险仍有浮现，市场对 欧美经济可能衰退的担忧增强，国际油价震荡下跌。后续美国夏季出行高峰到来，且 OPEC+ 减产带来的利好支撑延续，叠加美国债务上限风险暂时解除，原油价格止跌后带动聚酯板块反弹。

第二阶段：减产兑现叠加经济向好，聚酯化工震荡上行（2023 年 7-9 月）

三季度沙特将 100 万桶/日的额外减产直接延期至 12 月，俄罗斯也将 30 万桶/日的出口量削减延期至 12 月，供应预期趋紧。同时美国通胀数据向好、抑制美联储未来加息预期，叠加中国及亚洲经济前景有望改善，油价继续震荡上行。国内受金九银十旺季预期影响，聚酯化工跟随成本端上涨。

第三阶段：地方局势紧张叠加经济数据疲软，原油化工高位回落（2023 年 10-12 月）

进入十月，巴以冲突的影响开始凸显，地缘事件反复不断导致市场对原油供应担忧出现分歧，同时欧洲经济数据不佳，市场对全球经济前景的担忧仍存，原油价格高位震荡后下跌。后续产油国内部意见分歧导致 OPEC+会议推迟，叠加美国商业原油库存继续增长，原油价格再次下跌。国内终端旺季需求弱于预期，整体价格呈现偏弱震荡走势。



图表来源：Iifind 瑞达期货研究院

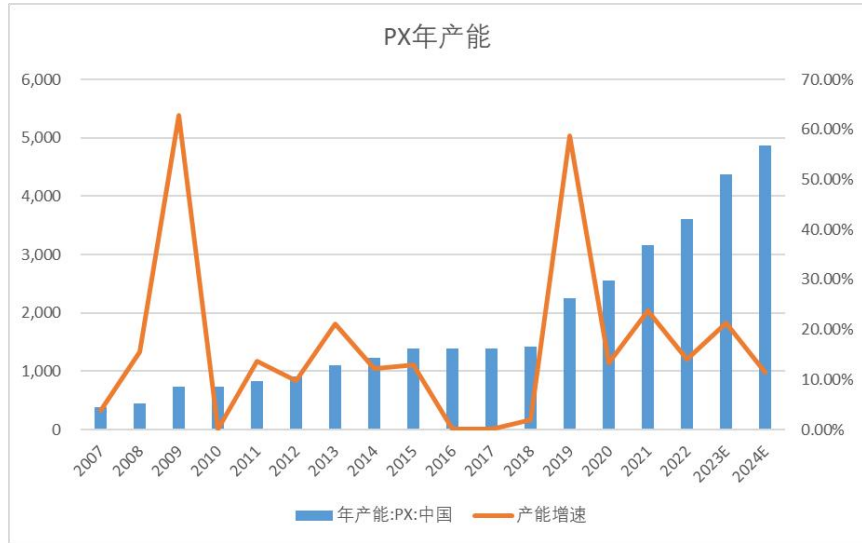
二、PX、PTA、乙二醇、短纤供应情况

1、PX 供应压力减小

截止 2023 年 12 月中，我国境内 PX 有效产能 4373 万吨，新增产能 770 万吨，产能增速约 21.37%。1 月盛虹炼化装置投产，释放 200 万吨产能；2 月广州石化装置投产，释放 260 万吨产能；3 月宁波大榭装置投产，释放 160 万吨产能；6 月惠州炼化装置投产，释放 150 万吨产。据统计，2024 年 PX 计划投放产能 550 万吨，产能增速约 11.43%。其中裕龙石化 300 万吨装置预计于明年下半年投产，华锦阿美 200 万吨装置投产时间待定。2019 年至今，PX 进入第三轮产能大投放，主要以浙石化、恒力等民营炼化企业为主，国内 PTA 企业向上游一体化发展，PX 产能得到迅速提升。

从进口情况来看，海关总署数据显示，2023 年 1-10 月，PX 累计进口量 7616016.89 吨，同比减少 14.61%。去年东南亚等地区疫情逐渐恢复，前期流出的织造订单大量回流，东南亚地区在生产成本上具有较大优势，但装置运行情况堪忧，需要从国内进口大量原料。后市来看，在人民币汇率贬值及国内 PTA 加工利润较低背景下，出口套利空间增大，出口量将持续增长。

图：PX 年产能变化图



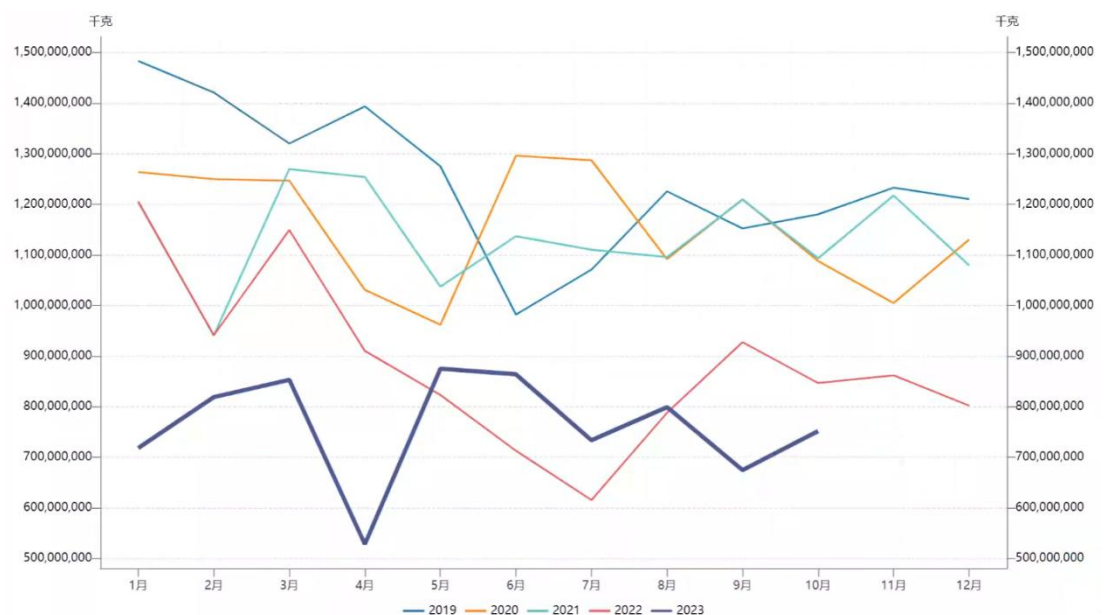
图表来源：瑞达期货研究院

表：PX 投产计划表

企业	产能	投产时间	地区
盛虹炼化	200	2023年1月	江苏
广州石化	260	2023年2月	广东
宁波大榭	160	2023年3月	浙江
惠州炼化	150	2023年6月	浙江
2023年预计投产	770		
裕龙石化	300	2024年H2	山东
华锦阿美	200	2024年	辽宁
2024年预计投产	500		

图表来源：瑞达期货研究院

图：PX 进口量



图表来源：Wind 瑞达期货研究院

2、PTA 投产增速放缓

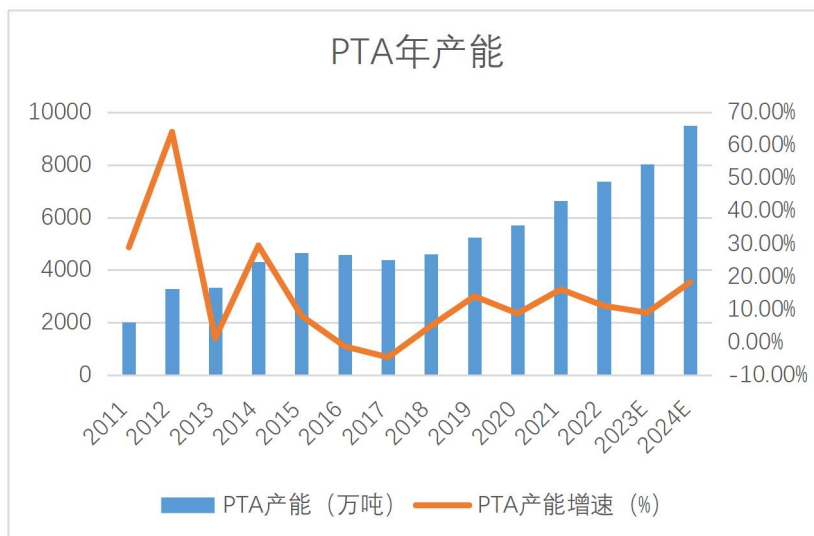
截止 2023 年 12 月中，我国境内 PTA 有效产能 8025 万吨，新增产能 1000 万吨，产能增速约 8.98%。1 季度内年前嘉通能源及恒力惠州 1#装置投产，释放约 500 万吨产能。5 月初嘉通能源 2# 250 万吨装置投产，恒力惠州 2# 7 月 11 日投料，7 月 17 日负荷 9 成，逸盛海南 2# 11 月 8 日一条线升温投料，11 月 27 日满负荷。随着新产能逐步兑现，PTA 过剩矛盾势必加重，产能利用率或将有所下滑。

据统计，2024 年 PTA 计划投放产能 1470 万吨，产能增速约 18.32%。受投产压力与不断压缩的 PTA 加工差影响，部分尾部装置或将出局。2019 年至今是国内 PTA 产能第三轮投放周期，具有原料装卸成本低、装置体量大、功耗低的特点。受终端订单外流、行业加工利润不足等因素影响，明年 PTA 投产计划亦有所延后，装置投产完成度预计在 50%左右。

从出口情况来看，海关总署数据显示，2023 年 1-10 月，PTA 累计出口量 3021871.98 吨，同比增加 1.06%。去年东南亚等地区疫情逐渐恢复，前期流出的织造订单大量回流，东南亚地区在生产成本上具有较大优势，但装置运行情况堪忧，需要从国内进口大量原料。后市来看，在人民币汇率贬值及国内 PTA 加工利润较低背景下，出口套利空间增大，出口量将持续增长。

从供需平衡表表上看，明年上半年 PTA 预计累库 16 万吨左右。一季度仪征化纤、台化兴业两套预计 450 万吨装置投产，叠加部分老旧装置重启，季度内供应压力大幅增加。二季度目前暂未有投产计划，下游纺织金三银四传统旺季带动 PTA 库存去化。

图：PTA 年产能变化图



图表来源：瑞达期货研究院

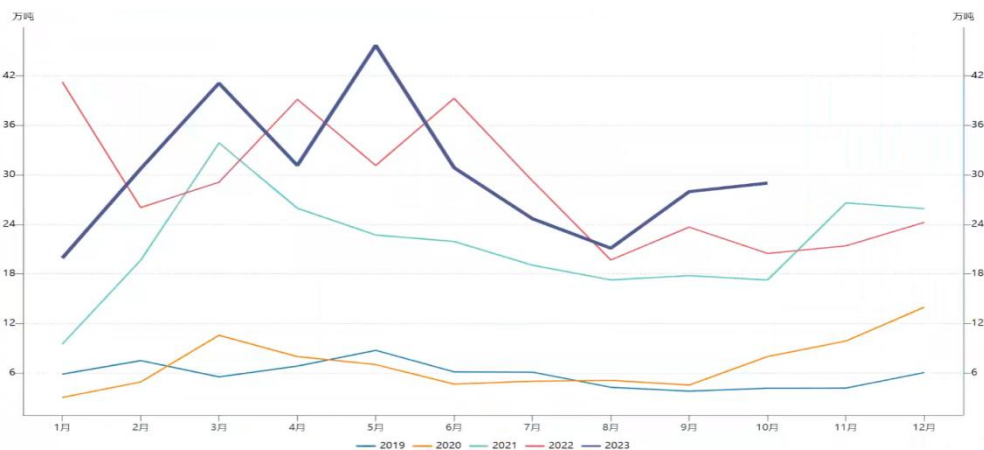
请务必阅读原文之后的免责声明

表：PTA 投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
恒力惠州1#	250	2023年3月	惠州
嘉通能源2#	250	2023年4月	江苏
恒力惠州2#	250	2023年7月	惠州
逸盛海南2#	250	2023年11月	海南
PTA2023年预计	1000		
仪征化纤	300	2024年2月	江苏
台化兴业	150	2024年3月	浙江
独山能源3#	250	2024年	浙江
虹港石化3#	250	2024年	江苏
远东仪化	200	2024年	江苏
三房巷	320	2024年	江苏
PTA2024年预计	1470		

图表来源：瑞达期货研究院

图：PTA 出口量



图表来源：瑞达期货研究院

图：PTA 供需平衡表

月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.95	19.91	441.75	403.87	20.00	365.31	57.48
2月	0.48	30.73	428.29	423.60	20.00	382.18	15.86
3月	0.04	41.10	481.95	538.87	20.00	480.73	-39.85
4月	0.28	31.14	509.89	515.02	20.00	460.34	18.69
5月	0.05	45.68	522.70	549.86	20.00	490.13	-13.06
6月	0.05	30.86	525.24	562.36	20.00	500.82	-6.39
7月	0.04	24.69	548.68	596.56	20.00	530.06	-6.02
8月	0.18	21.11	573.31	600.36	20.00	533.31	19.07
9月	0.02	27.96	562.15	584.67	20.00	519.89	14.32
10月	0.09	29.00	562.20	608.42	20.00	540.20	-6.91
11月	0.01	26.92	547.16	576.52	20.00	512.92	7.33
12月E	0.09	30.00	575.48	603.11	20.00	535.66	9.91
1月E	0.09	29.00	582.50	607.58	20.00	539.48	14.10
2月E	0.09	31.00	535.07	552.71	20.00	492.56	11.60
3月E	0.09	32.00	566.49	605.83	20.00	537.99	-3.40
4月E	0.09	33.00	560.00	600.96	20.00	533.82	-6.73
5月E	0.09	32.00	594.62	636.31	20.00	564.04	-1.33
6月E	0.09	30.00	591.08	630.75	20.00	559.29	1.88

图表来源：瑞达期货研究院

3、乙二醇供应情况

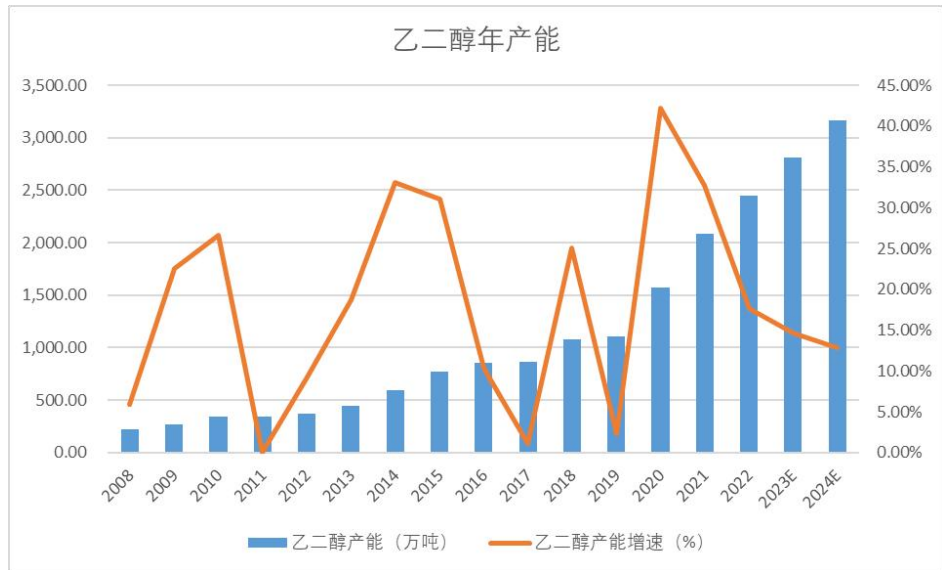
3.1 乙二醇投产增速放缓

截止 2023 年 12 月中，国内乙二醇装置产能基数在 2809.1 万吨。其中煤制乙二醇产能基数 985 万吨，乙烯制乙二醇产能 1724.1 万吨。其中新增产能 370 万吨，产能增速约 14.70%。年内盛虹炼化、海南炼化于 2 月投产，三江化学 100 万吨装置于 5 月投产，榆能化学 40 万吨、新疆中昆 60 万吨煤制装置于年中投产，随着新产能逐步兑现，乙二醇投产压力增大。

据统计，2024 年乙二醇计划投放产能 360 万吨，产能增速约 12.82%。从图表中可知目前计划投产的装置均已煤制装置为主，近年以来国家鼓励煤制化工品生产线建设以缓解对于石油的依赖，煤制乙二醇生产线的投放在响应政策方面具有代表性。煤制产能一般位于我国西部及东北煤炭产区（内蒙古、新疆、山西等），一般距离聚酯消费区域较远，运输成本较沿海较高，通常运费较沿海油制装置高出 150-300 元/吨。从发展的角度来看，煤制产能的投放势在必行，煤制乙二醇工艺提升，杂质量下降。

从供需平衡表上看，明年上半年乙二醇预计去库 10 万吨左右。一季度国内多套煤制装置投产，季度内供应压力增加。春节后装置进入年内常规检修季，整体供应有所下滑，叠加进口数量减少，下游纺织金三银四传统旺季带动乙二醇港口库存去化。

图：乙二醇年产能变化图



图表来源：瑞达期货研究院

表：乙二醇投产计划表

企业	产能	投产时间	地区	工艺
盛虹炼化	90	2023年2月	华东	一体化
三江石化	100	2023年5月	华东	MTO
海南炼化	80	2023年2月	华南	煤制
新疆中昆	60	2023年11月	西北	煤制
榆能化学	40	2023年11月	西北	煤制
乙二醇2023年预计	370			
内蒙古金诚泰	30	2024年Q1	西北	煤制
内蒙古久泰	100	2024年Q1	西北	煤制
山西襄矿	20	2024年Q1	华北	煤制
宁夏鲲鹏	40	2024年Q2	西北	煤制
裕龙石化	80	2024年Q4	华东	一体化
唐山旭阳	90	2024年Q4	华北	MTO
乙二醇2024年预计	360			

图表来源：瑞达期货研究院

图：乙二醇供需平衡表

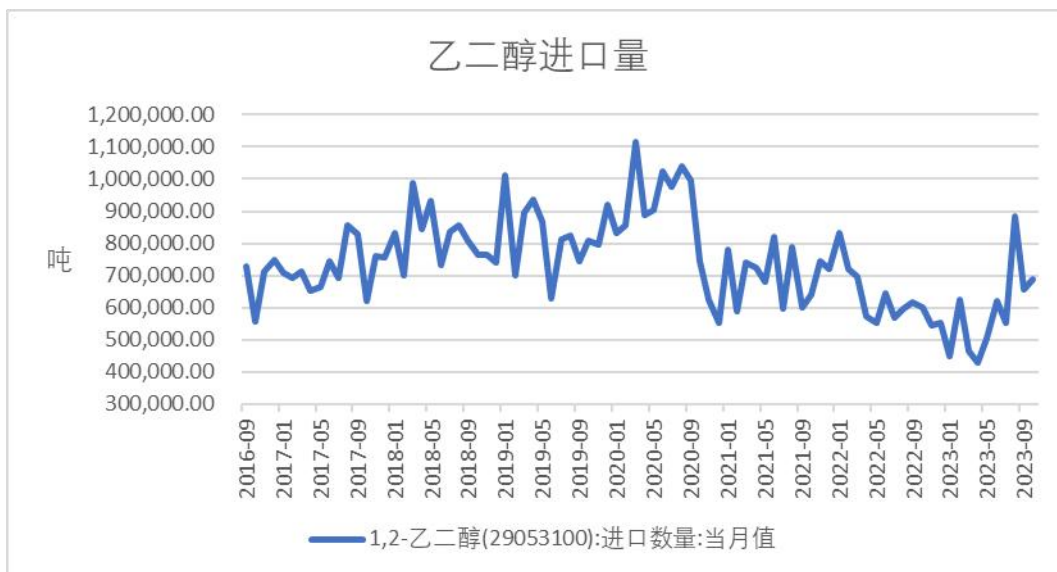
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	44.87	1.77	131.69	403.87	13.00	148.30	26.49
2月	62.54	0.29	120.03	423.60	13.00	154.91	27.38
3月	46.49	1.17	138.70	538.87	13.00	193.52	-9.50
4月	42.80	0.54	127.29	515.02	13.00	185.53	-15.98
5月	50.39	0.36	124.42	549.86	13.00	197.20	-22.75
6月	62.15	1.47	128.35	562.36	13.00	201.39	-12.36
7月	55.17	0.40	149.51	596.56	13.00	212.85	-8.56
8月	88.49	0.62	147.58	600.36	13.00	214.12	21.33
9月	65.54	0.41	145.87	584.67	13.00	208.86	2.13
10月	68.99	1.67	144.17	608.42	13.00	216.82	-5.33
11月	69.33	0.89	140.12	576.52	13.00	206.13	2.43
12月E	56.00	0.40	146.30	603.11	13.00	215.04	-13.15
1月E	53.00	0.40	165.89	607.58	14.00	217.54	0.95
2月E	52.00	0.40	158.92	552.71	14.00	199.16	11.36
3月E	56.00	0.40	169.86	605.83	14.00	216.95	8.51
4月E	52.00	0.40	159.16	600.96	14.00	215.32	-4.56
5月E	55.00	0.40	164.56	636.31	14.00	227.16	-8.00
6月E	51.00	0.40	156.55	630.75	14.00	225.30	-13.15

图表来源：瑞达期货研究院

3.2 乙二醇进口量减少

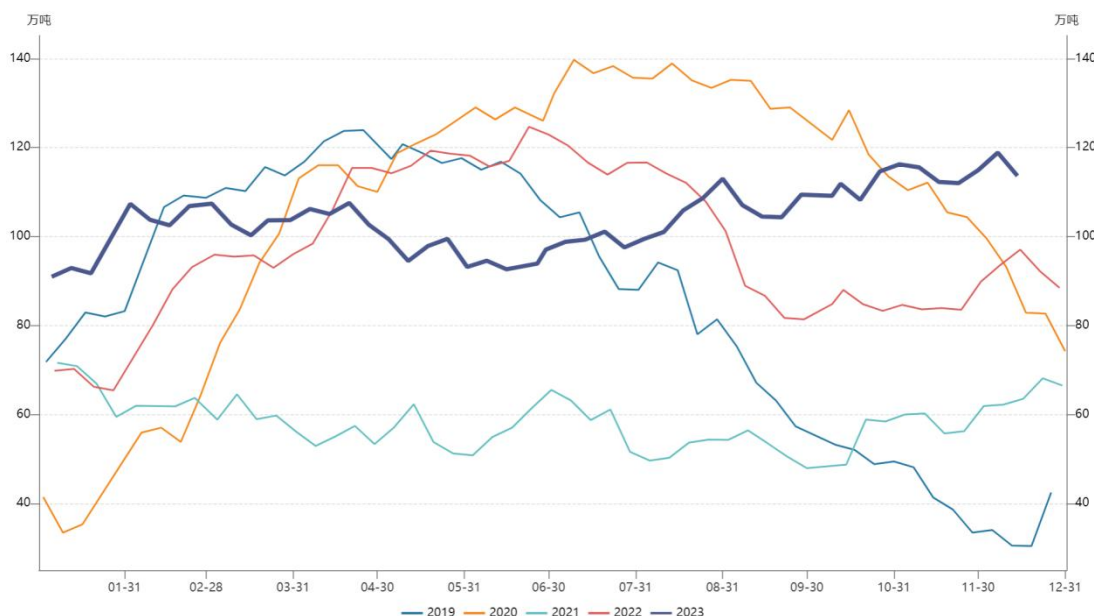
海关总署数据显示，2023年1-10月，乙二醇累计进口量5874319.81吨，同比减少8.36%。年内乙二醇累计进口量同比增加。累计进口量下跌的主要原因体现在以下三个方面：受利润的压缩影响，海外装置停机检修率较高，部分装置退出生产；海运费持续上涨，贸易商进口成本增加；国内装置持续投放导致国内现货报价偏弱，贸易商套利动能减弱。港口库存方面，一季度国内乙二醇新装置投产，叠加下游需求萎靡，华东主港库存不断累库；二季度海外检修量偏高叠加国内需求有所好转，港口开启季节性去库。三季度国内前期停机检修装置陆续恢复，乙二醇供应压力叠加，整体库存不断累库；四季度华东主港高库存的情况难以缓解，下游及终端金九银十旺季需求低于预期，且整体的盈利能力不佳，市场缺乏进一步的驱动。后续来看，乙二醇连续的低估值或抑制海外装置的生产积极性，从而带动进口量的进一步下滑。国内新增产能的投产速度有所缓解，明年在下游需求的支撑下，乙二醇港口高库存情况有所缓解。

图：乙二醇进口量



图表来源：瑞达期货研究院

图：乙二醇港口库存



图表来源：Wind 瑞达期货研究院

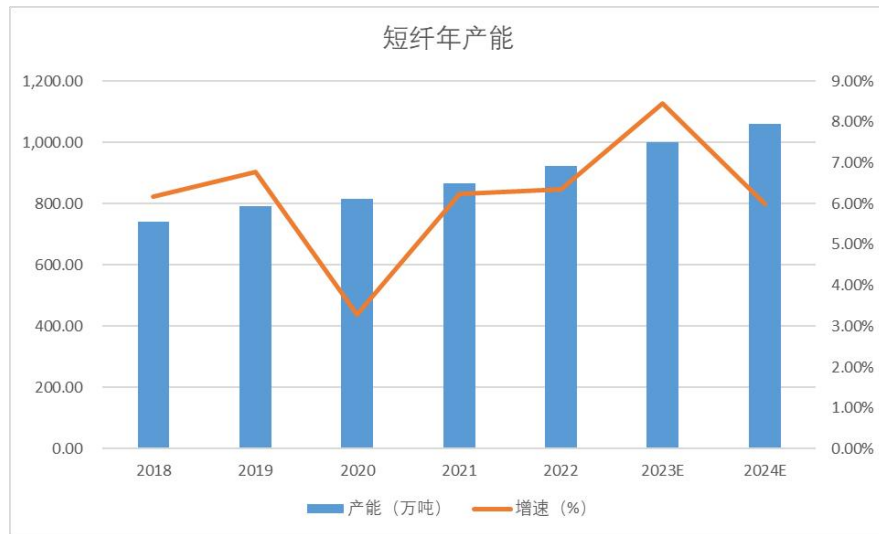
4、短纤投产压力较小

截止 2023 年 12 月中，我国境内短纤有效产能 1000.1 万吨，新增产能约 68 万吨，产能增速约 8.46%。分别为宿迁逸达 30 万吨/年，仪征化纤共计 23 万吨/年，吉兴新材料 10 万吨/年及富威尔(珠海)5 万吨/年装置，整体供应增量相对较小。据统计，2024 年短纤计划投放产能仅有 2 套装置共计 60 万吨，产能增速下滑至 6.00%。

上半年短纤整体开工负荷低于往年同期水平。一季度节前受宏观利好提振、成本端走势偏强以及市场需求预期良好等因素提振，涤纶短纤市场价格持续攀升。节后“强预期”遭

遇“弱现实”，涤纶短纤下游各个领域表现偏弱，涤纶短纤市场缺乏需求支撑，价格整体震荡下滑。进入二季度，4月行业减产力度逐渐增加，月均开工水平下滑至72.29%，行业亏损压力亦稍有缓解。后续受涤纶短纤部分头部企业现货供应偏紧等因素提振，月内涤纶短纤价格相对原料端较为抗跌，故月内短纤行业加工费修复明显，装置开工负荷有所提升。下半年短纤装置检修与投产并存，整体开工变化幅度相对涤纶长丝、瓶片等相对较小。

图:短纤年产能变化图



图表来源：瑞达期货研究院

表：短纤投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
宿迁逸达	30	2023年5月	江苏宿迁
仪征化纤	10	2023年10月	江苏仪征
富威尔	5	2023年10月	江苏扬州
仪征化纤	13	2023年11月	江苏仪征
吉兴新材料	10	2023年12月	四川广安
短纤2023年预计	68		
恒逸逸达	30	2024年	江苏宿迁
四川吉兴	30	2024年	四川广安
短纤2024年预计	60		

图表来源：瑞达期货研究院

图：国内涤纶短纤产量



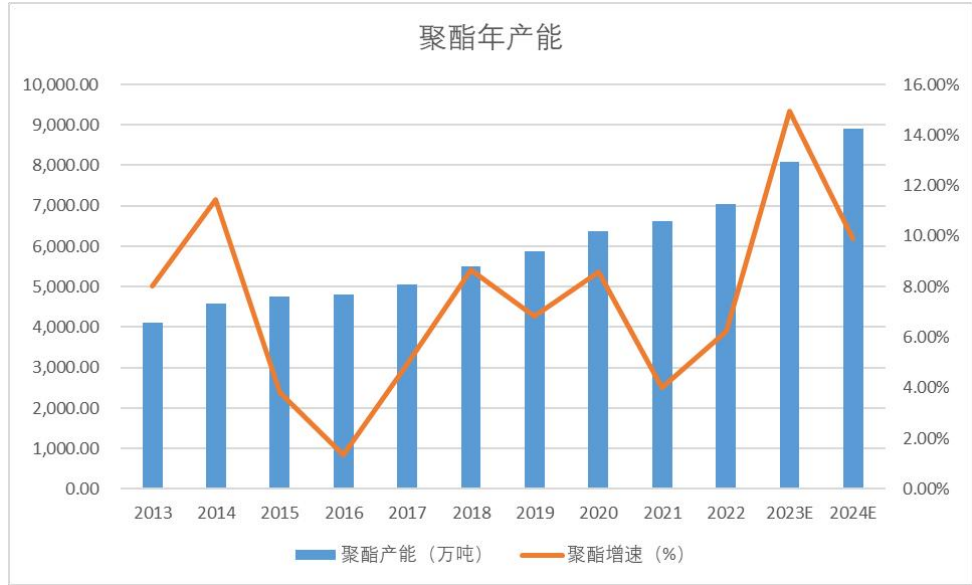
图表来源：瑞达期货研究院

三、聚酯及服装需求

1、聚酯需求向好

截止 2023 年 12 月中旬，我国境内聚酯有效产能 8097 万吨。新增产能有约 1121 万吨，产能增速约 14.97%。从投产时间来看，新增装置投产时间较为均匀分布在四个季度，其中二三季度略高，四季度新增产能较少。从聚酯开工率走势图来看，一季度春节后聚酯开工负荷攀升至 85%附近，整体低于往年水平。然而下游节前备货充足，节后对需求的“强预期”逐渐被“弱现实”证伪，织造订单水平未有起色。二季度上游原料价格下跌，聚酯产品现金流均出现修复，下游织造受刚需支撑，聚酯开工负荷再次提负至 90%上下，接近历史同期高点。三季度聚酯行业多套装置投产，尽管季度内受杭州亚运会影响，浙江部分地区受 9 月底亚运会影响，浙江地区多套装置停产减产，但在金九银十的消费旺季预期下，聚酯行业开工维持在较高水平。四季度聚酯旺季需求低于预期，季度内行业库存压力增大，在整体现金流走低背景下，装置故障、检修数量增多，整体开工负荷有所下滑。据统计，2024 年聚酯计划投放产能在 800 万吨左右，产能增速约 9.88%。新增产能中超过 6 成为聚酯瓶片，涤纶短纤、涤纶长丝新增产能较少。

图：聚酯年产能变化图



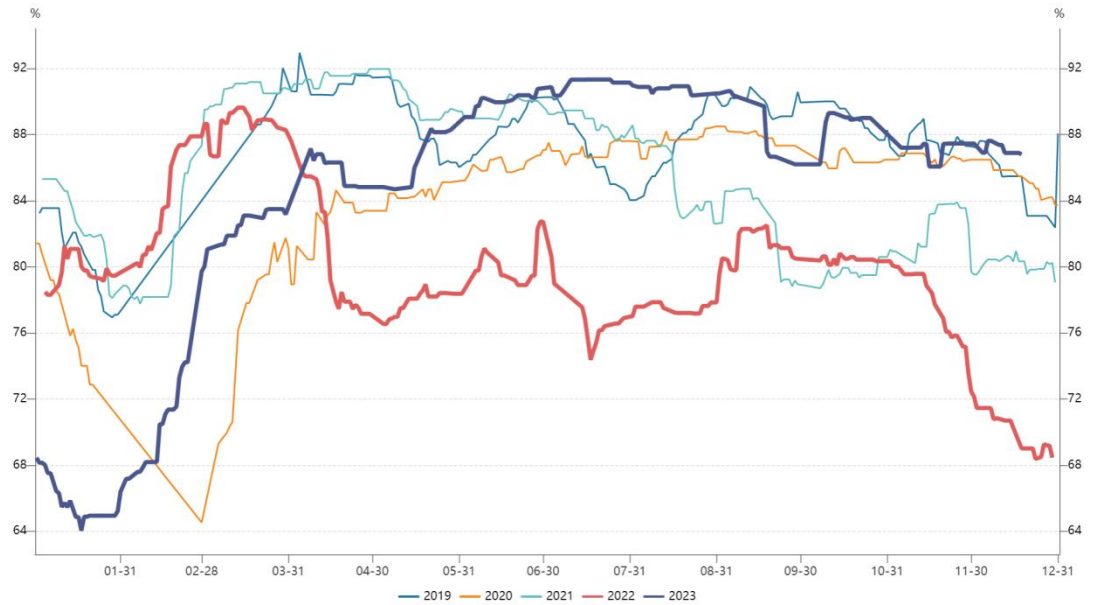
图表来源：瑞达期货研究院

表：聚酯投产计划表

装置	产能	投产时间	地区	产品
新凤鸣新拓	30	2023年2月	江苏徐州	涤纶长丝
桐昆恒阳	30	2023年2月	江苏宿迁	涤纶长丝
新凤鸣新拓	30	2023年2月	江苏徐州	涤纶长丝
桐昆恒超	60	2023年2月	浙江桐乡	涤纶长丝
绍兴恒鸣	20	2023年3月	浙江绍兴	涤纶长丝
桐昆宇欣	30	2023年3月	新疆阿拉尔	涤纶长丝
汉江新材料	60	2023年3月	四川汉江	聚酯瓶片
嘉通能源	30	2023年3月	江苏南通	涤纶长丝
江苏轩达	25	2023年4月	江苏南通	涤纶长丝
荣盛永盛	20	2023年4月	浙江绍兴	聚酯薄膜
港虹纤维	25	2023年4月	江苏吴江	涤纶长丝
轩达高分子材料	25	2023年5月	江苏南通	涤纶长丝
桐昆恒阳	30	2023年5月	江苏宿迁	涤纶长丝
宿迁逸达	30	2023年5月	江苏宿迁	涤纶短纤
重庆万凯	60	2023年5月	重庆涪陵	聚酯瓶片
三房巷	75	2023年6月	江苏无锡	聚酯瓶片
嘉通能源	30	2023年6月	江苏南通	涤纶长丝
兴佳新材料	75	2023年6月	江苏无锡	聚酯瓶片
宿迁恒阳	30	2023年7月	江苏宿迁	涤纶长丝
华西化纤	10	2023年7月	江苏仪征	聚酯切片
江阴华润	60	2023年8月	江苏江阴	聚酯瓶片
福建百宏	70	2023年8月	福建泉州	聚酯瓶片
新凤鸣新拓	36	2023年8月	江苏徐州	涤纶长丝
宿迁恒阳	30	2023年9月	江苏宿迁	涤纶长丝
仪征化纤	10	2023年10月	江苏仪征	涤纶短纤
富威尔	5	2023年10月	广东珠海	涤纶短纤
嘉通能源	30	2023年10月	江苏南通	涤纶长丝
大连恒力	30	2023年10月	辽宁大连	聚酯切片
海南逸盛	60	2023年11月	海南儋州	聚酯瓶片
仪征化纤	13	2023年11月	江苏仪征	涤纶短纤
大连恒力	30	2023年11月	辽宁大连	聚酯切片
吉兴新材料	10	2023年12月	四川广安	涤纶短纤
逸普新材料	12	2023年12月	新疆克拉玛依	聚酯瓶片
聚酯2023年预计	1121			

图表来源：瑞达期货研究院

图：聚酯季节性开工负荷



图表来源：Wind 瑞达期货研究院

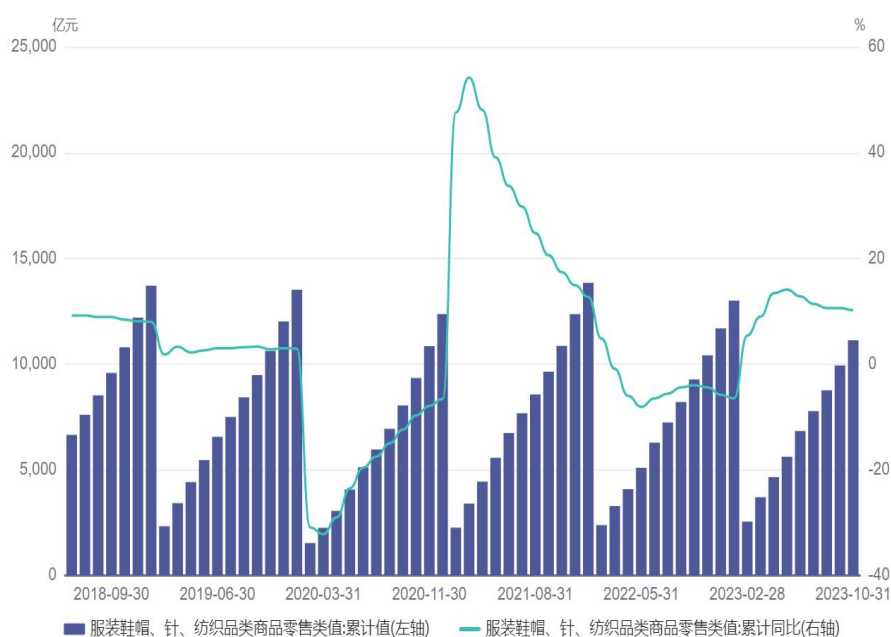
2、纺织服装需求预计分化

内销方面，1—10 月份，社会消费品零售总额 385440 亿元，同比增长 6.9%。其中，10 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额为 1207 亿元，同比增长 7.5%，1-10 月累计零售额 11126 亿元，同比增长 10.2%。国内纺织服装消费在去年疫情的低基数背景下实现强劲反弹，同时，这与国家层面的财政刺激政策不断出台完善是分不开的。7 月 24 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。明确指出当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。要活跃资本市场，提振投资者信心，增加居民收入扩大消费拉动经济。围绕中央政治局会议的宗旨，各部门的相应政策接踵而至。10 月 24 日，十四届全国人大常委会第六次会议审议通过了国务院关于增加发行国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力的议案。中央政府增发一万亿国债，通过转移支付的方法安排给地方政府，此次增发国债一方面有利于缓解地方政府财政和化债压力，提振基建，另一方面在当下市场环境下有利于稳定市场信心和管理市场预期。12 月 8 日，中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2024 年经济工作，会议指出，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。12 月 11 日至 12 日在中央经济工作会议北京举行，会议提

出，稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费；发展数字经济，加快推动人工智能发展；要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险；加快完善生育支持政策体系，发展银发经济等。

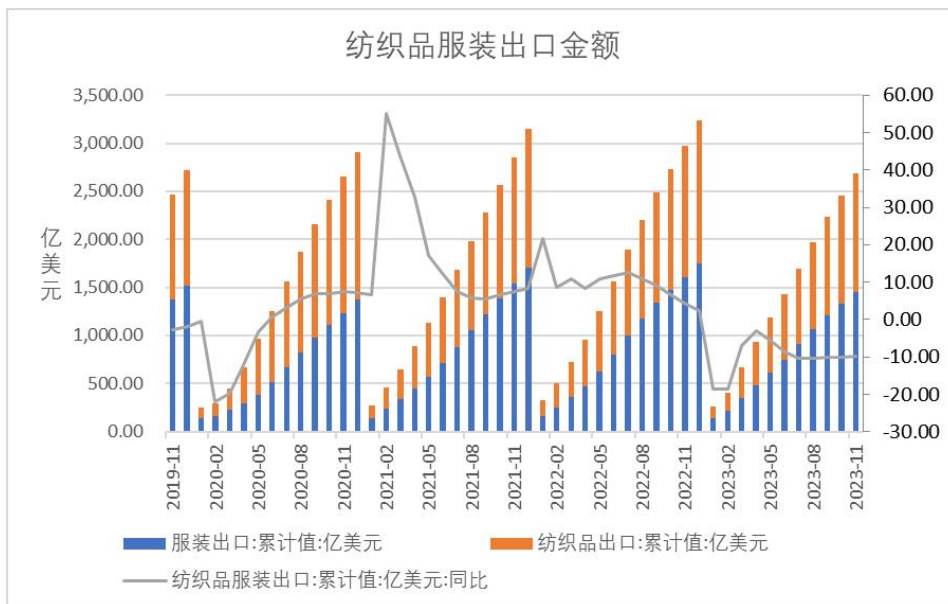
海关总署数据显示，2023年1-11月，纺织品服装合计出口2685.61亿美元，同比减少9.7%。其中，服装累计出口1451.98亿美元，同比减少9.55%；纺织品累计出口1233.63亿美元，同比减少9.87%。去年伊始欧美主要国家通胀水平高居不下，美联储、欧洲央行奉行鹰派加息政策以抑制通胀，但加息所导致的经济增速放缓等问题愈发严重。美国供应管理学会12月初公布的数据也显示，美国制造业保持弱势运行。11月制造业指数为46.7，与10月持平，不及预期，为连续13个月萎缩，这是美国近20年来最长萎缩周期。欧洲方面，11月欧洲制造业指数为44.2，好于市场预期，但仍连续六个月低于荣枯线，衰退风险加大。欧美需求的下行，导致我国年内对越南、印度等地的出口量同样下滑。后市在主流经济体需求萎靡的背景下，纺织品服装的出口难言乐观。

图：纺织服装商品零售额



图表来源：IFIND 瑞达期货研究院

图：纺织品服装出口金额



图表来源：Wind 瑞达期货研究院

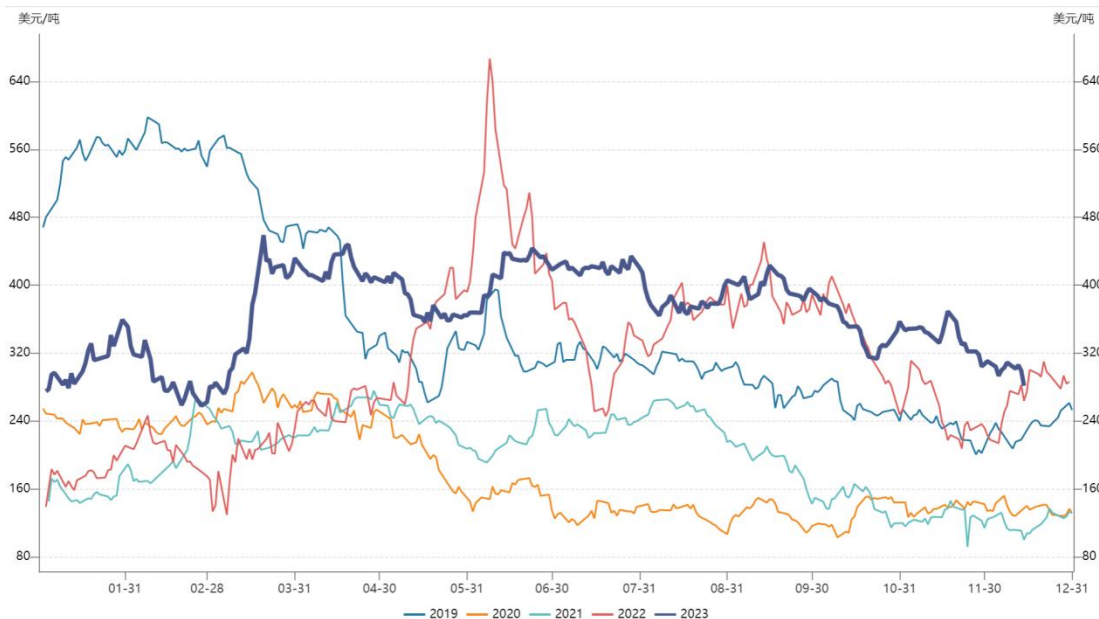
四、聚酯链条加工差

1、PX-石脑油价差走阔

今年聚酯端利润继续向上游转移。PX-石脑油年均价差较去年上涨 21.50%，也是 20 年后的连续第三年上涨。一方面对应了下游 PTA 端的第三轮产能投产周期，国内 PTA 的大量需求提振了 PX 的价格，另一方面，韩国等国家作为国内 PX 的主要进口国，出口至中国的 PX 数量逐年下滑。受调油经济旺盛影响，年内韩国 PX 出口量主要流向本国的调油商进行汽油生产以及出口至美国。

上半年 PX-石脑油价差总体偏强运行走势。一月下游企业现货采购积极性增加，PXN 月内涨幅明显，叠加石脑油端月内涨幅较大，PX 月内绝对价格上涨明显。二月 PX 供应端增加明显，压制 PXN 价格。二季度开始 PX 进入季节性检修季，供应偏紧对 PX 价格形成一定带动，PXN 高位震荡。下半年 PX-石脑油价差震荡回落。三季度前期停机检修装置陆续提负，PX 供应增加叠加下游市场低加工费导致的负反馈，价差有所回落。四季度原油价格下行削弱成本支撑，叠加自身供应量增加明显，现货市场疲弱，现货采购积极性不强，PX-石脑油价差再度走弱。

图：PX-石脑油价差

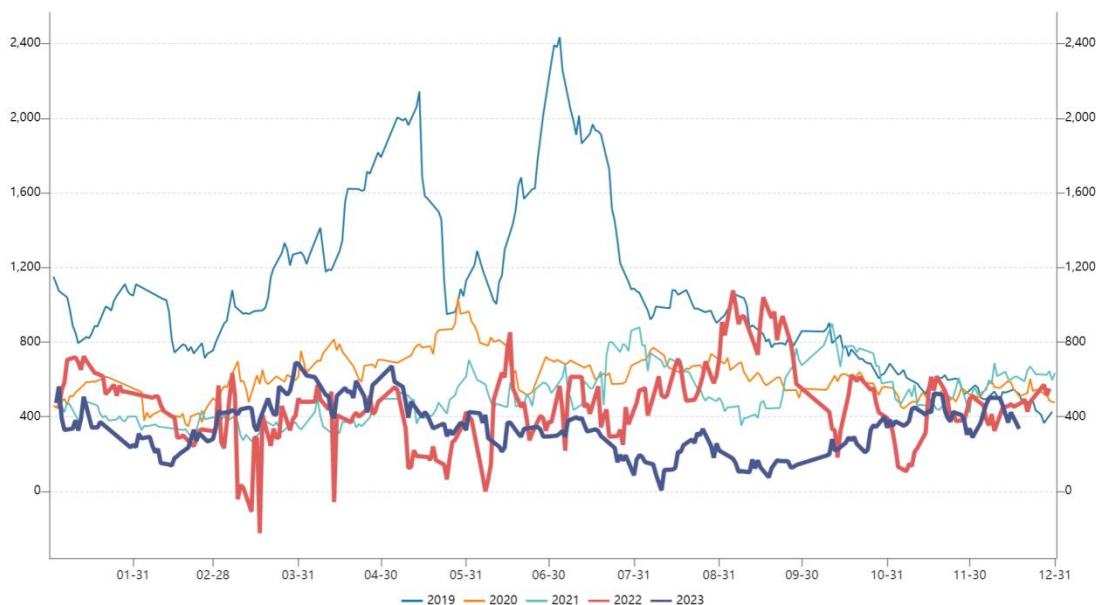


图表来源：Wind 瑞达期货研究院

2、PTA 加工差低位运行

2023 年上半年 PTA 加工差呈现低位震荡走势。一季度受 PTA 新装置投产影响，现货走势逐渐趋弱，累库压力下 PTA 加工差下跌至 140 元/吨附近，创往年同期新低。随后聚酯端开工逐步上升，PTA 累库压力有所减小，加工差修复。二季度经济衰退风险及加息预期的增加以及美国债务问题的出现，都加剧市场扰动，PTA 价格有所下跌，加工差再度走弱。下半年整体加工利润再度下探。三季度沙特等产油国表示继续推进减持以支撑市场，且美国处于夏季燃油消费高峰，以及在亚洲经济前景良好预期下，原油价格震荡走高，PTA 加工利润持续下探。四季度开始巴以冲突的影响开始凸显，地缘事件导致供应担忧增强。但后续全球经济和需求前景依然令市场担忧，原油价格反抽后开始大幅下跌，PTA 加工利润止跌回升。目前加工差在 200-500 区间震荡，即使考虑到近年来技术改进以及部分旧装置折旧期结束，整体 PTA 装置依然处于亏损边缘。后市来看，PTA 端投产压力仍旧较大，加工差将继续维持在较低水平。

图：PTA 加工差

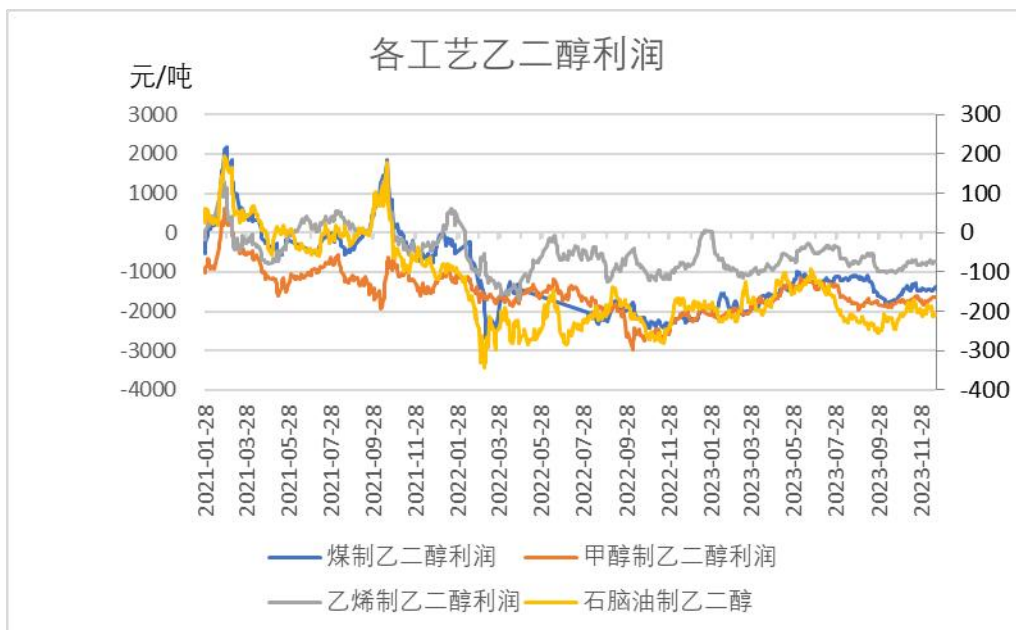


图表来源：Wind 瑞达期货研究院

3、乙二醇加工利润延续亏损

从下图各工艺乙二醇的毛利可以看出，煤制、甲醇制、石脑油制、甲醇制乙二醇几乎全年都处于亏损状态。一季度以来受国内乙二醇装置投产影响，乙二醇在聚酯产业链中的走势相对较弱，各工艺利润处于深度亏损。二季度乙二醇开启季节性去库，现货弱势的情况有所改善，整体利润亏损幅度减弱。三季度港口库存反季节性累库，对原本相对较弱的现货再度造成冲击，乙二醇生产利润亏损加剧。综合来看，行业内运输成本高，无配套下游的单流程生产企业将面临淘汰，而后生产利润将会有所改观。但是目前，该产业链仍将在亏损竞争中匍匐向前。当前煤制乙二醇的利润亏损幅度最小，但从后市投产计划来看，2024年投产装置主要以煤制工艺为主，该工艺利润预计仍将压缩。

图：各工艺乙二醇利润

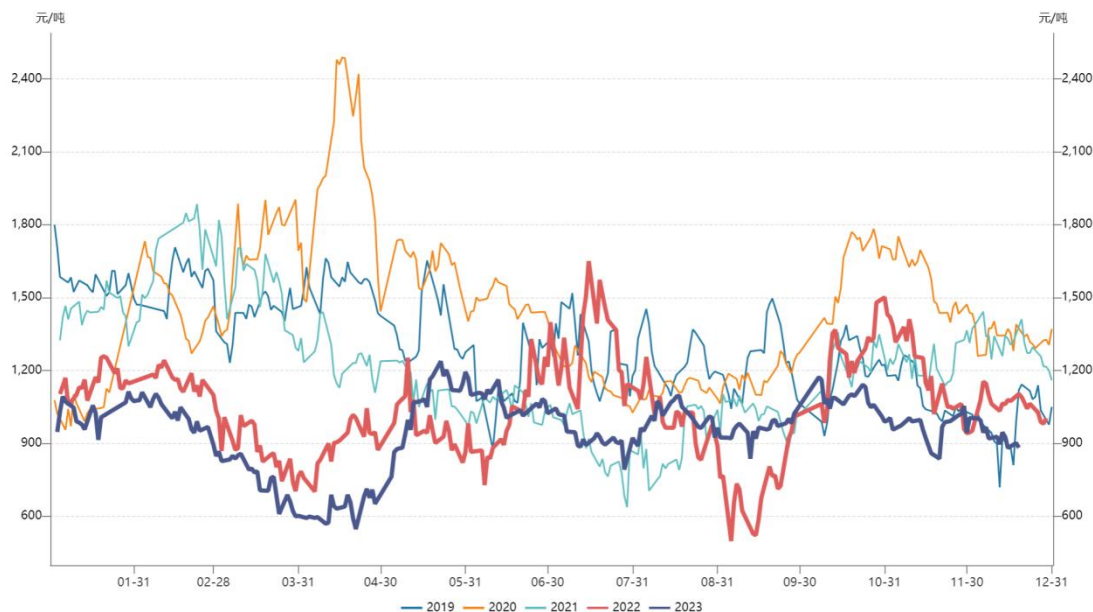


图表来源：瑞达期货研究院

4、短纤加工差低位震荡

上半年短纤加工差呈现先抑后扬走势。一季度春节前后受聚酯双料累库及集中投产影响，短纤价格有所下跌。同时受聚酯端高库存影响，跌幅大于原料端，短纤现货加工差不 断走弱。二季度原料 PTA 市场供应增量、价格表现偏弱，涤纶短纤行业成本压力有所下滑。但受涤纶短纤部分头部企业现货供应偏紧等因素提振，短纤价格相对抗跌，现货加工利润修复明显。下半年短纤加工差波动幅度较上半年大幅平缓，整体在 800-1100 区间震荡。三季度原油上涨提振聚酯系成本支撑，聚酯原料价格上涨。但下游受金九银十旺季预期影响，价格偏强运行，短纤加工差总体偏强震荡。四季度终端需求陆续兑现，行业利润继续向上游倾斜，尽管短纤价格偏强运行，但加工利润仍有所回落。

图：短纤现货加工差



图表来源：Wind 瑞达期货研究院

五、总结与展望

回顾全文，供应方面，2024年PTA虽然有6套装置共计1470万吨的产能将要释放，但在PTA低加工费常态化背景下，实际投产完成度预计在50%左右。乙二醇港口库存居高不下，是年内期货价格走势偏弱的主要原因。明年来看，乙二醇产能增速有所下滑，且新装置投放以煤制为主，利润将会进一步压缩，倒逼老旧产能停产，同时低估值也会使得海外贸易商发往国内的数量减少，因此明年乙二醇港口库存有去库的预期。PX方面尽管2024年产能增速较高，但进入第三轮投产周期后，新增装置普遍配备了上下游一体化设备，同时调油需求仍存，年内供应压力不大。短纤方面明年仅投产2套装置装置，投产压力同样较小。需求方面，2024年聚酯计划投放产能在800万吨左右，产能增速约9.88%。在行业现金流未出现大幅亏损的情况下装置都将顺利投产。终端纺织服装需求方面，尽管欧美地区衰退风险仍大，越南、印度等地的出口量同样下滑，纺织品服装的出口难言乐观。反观国内，1-10月服装、鞋帽、针纺织品类累计零售额11126亿元，同比增长10.2%。国内纺织服装消费在去年疫情的低基数背景下实现强劲反弹，同时国家层面财政刺激政策不断出台，预计明年纺织品服装内销继续维持增长。综合来看，明年聚酯板块以偏强震荡为主，成交中心有所上移。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。