



金融投资专业理财

聚酯月报

2023年9月28号

成本支撑需求向好 节后聚酯偏强震荡

摘要

聚酯化工板块9月价格呈现冲高回落走势。供应方面，PTA月内嘉兴石化1#、恒力石化3#、虹港石化2重启，福化、东营威联提负，已减停装置延续检修。月开工有所上升。后市来看，在加工利润持续走弱及新装置投产预期下，PTA开工负荷预计有所回落，以平衡新增产量，整体供应预计有所收紧。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇装置开工负荷及产量小幅下滑。月内通辽金煤重启，四川石化、内蒙古建元和扬子石化等停车检修，月内总损失量在32.03万吨。后市来看，10月份新疆中昆以及榆能化学有投产计划，国内供应预计有所宽松。短纤供应方面，月初山力20万吨/年设备检修，后半月仪征化纤新增产能投放，月内短纤装置检修与投产并存，总体产量及产能利用率小幅下滑。

需求方面，月内受亚运会影响，部分聚酯装置停机减产，虽有新装置投产，但月开工负荷及产量仍旧回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，节前停机减产装置多计划8-9号重启，聚酯行业整体开工负荷预计有所回升。截止9月底，江浙地区化纤织造综合开工率为65.16%，较8月底上升0.56%。月底终端织造订单天数平均水平为14.95天，订单接近往年同期水平。月内受传统“金九银十”旺季预期提振，终端织造企业产供销数据有所好转。后市来看，海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改，但国内市场受刚需支撑，年内需求缓慢恢复。

下月聚酯系走势以偏强震荡为主。操作上，TA2401合约建议于6100-6400区间交易；EG2401合约建议4050-4300区间交易；PF2311合约建议7500-7900区间交易；PX2405合约建议8900-9300区间交易。

瑞达期货股份有限公司

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：0592-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、 基本面分析.....	2
1、 行情回顾.....	2
2、 上游原材料情况.....	2
3、 供应状况.....	3
3.1、PX 供应情况.....	3
3.1.1、PX 产能进度提升.....	3
3.1.2、PX 进口数量环比上升.....	3
3.1.3、PXN 价差下滑.....	4
3.1.4、PX 社会库存小幅上涨.....	4
3.2、PTA 供应状况.....	5
3.2.1、PTA 产能投放压力巨大.....	5
3.2.2、PTA 进口数量维持低位.....	6
3.2.3、PTA 开工负荷上涨.....	7
3.2.4、PTA 加工差减少.....	7
3.2.5、PTA 社会库存有所上涨.....	8
3.2.6、PTA 供需平衡表.....	9
3.3、乙二醇供应状况.....	9
3.3.1、乙二醇产能压力较大.....	9
3.3.2、乙二醇进口数量环比上升.....	10
3.3.3、乙二醇开工负荷下滑.....	11
3.3.4、大部分乙二醇利润均有走弱.....	11
3.3.5、乙二醇港口小幅去库.....	12
3.3.6、乙二醇供需平衡表.....	13
3.4、短纤供应状况.....	14
3.4.1、短纤产能压力较小.....	14
3.4.2、短纤进出口数量环比上涨.....	14
3.4.3、短纤开工负荷下滑.....	15
3.4.4、短纤加工差先抑后扬.....	16
4、 下游需求状况.....	16
4.1、聚酯需求量提升.....	16
4.1.1、聚酯产能.....	16
4.1.2、聚酯月产量下降.....	17
4.1.3、聚酯现金流修复.....	18
4.1.4、聚酯工厂库存压力减小.....	18
4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平.....	19
4.2、服装内外需求向好.....	20
4.2.1、内需水平持续改善.....	20
4.2.2、出口压力有所增大.....	21
二、 价差结构情况.....	21
1、基差走势.....	21
2、跨期套利走势.....	23
3、跨品种套利走势.....	25
三、 期权分析（PTA 期权）.....	26
四、 观点总结.....	27

一、基本面分析

1、行情回顾

国际油价 9 月价格整体呈现震荡上行走势。上旬，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，原油价格偏强震荡；中旬，OPEC 月报对今明两年需求前景持乐观态度，且 OPEC+减产背景下市场对供应趋紧的担忧增强，原油价格再度走强；下旬，美联储暗示年底前仍有加息操作，全球经济增长放缓难以迅速扭转，原油价格高位震荡。

PTA 9 月价格呈现冲高回落走势。上旬受亚运被动减产预期影响 PTA 价格震荡下行；中旬在原油成本端上涨及低工费支撑下市场价格大幅冲高；下旬原油高位止涨走软，聚酯端减产导致 PTA 库存持续积累，价格震荡回落。

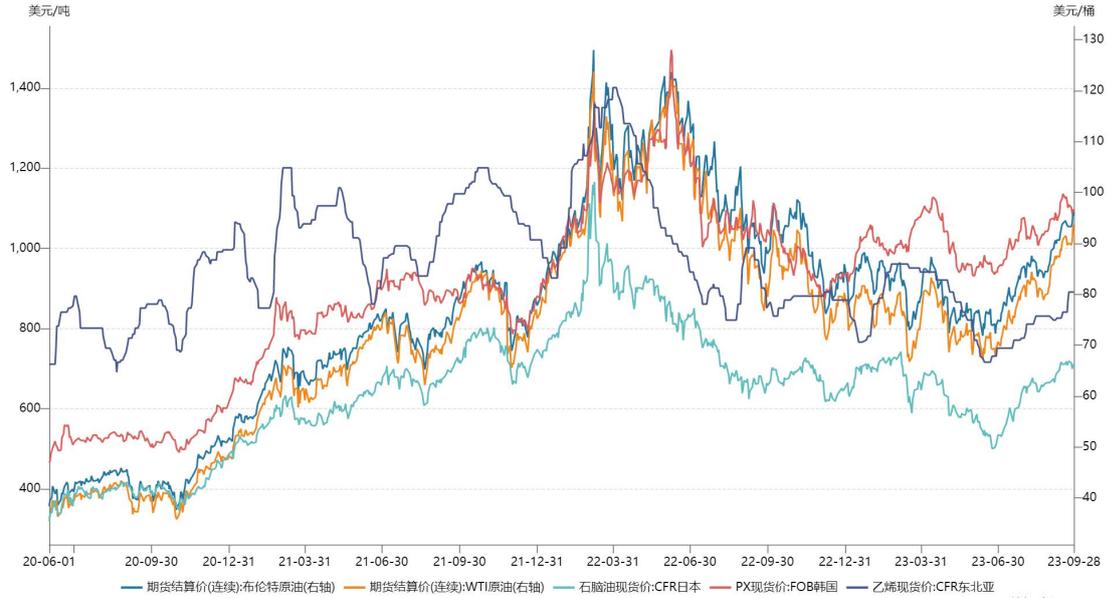
乙二醇 9 月价格呈现冲高回落走势。上旬高油价叠加需求端表现稳定，以及商品整体情绪乐观，乙二醇价格震荡上行；下旬伊始，江浙地区部分聚酯企业停车检修，需求端开始减弱，港口库存重新进入累库通道，乙二醇价格持续回落。

短纤 9 月价格呈现冲高回落走势。上旬高油价叠加需求端表现稳定，以及商品整体情绪乐观，短纤价格震荡上行；下旬伊始，需求不佳叠加成本支撑转弱，短纤价格持续回落。

2、上游原材料情况

中游产成品（石油脑、乙烯、PX）受均价结算影响，波动较原油明显缓和。截止至 9 月 27 日，（PX）CFR 中国报价为 1117.33 美元/吨，较月初上涨 18.33 美元/吨；FOB 韩国报价为 1098 美元/吨，较月初上涨 26 美元/吨。本月乙烯价格上涨，截止至 9 月 28 日乙烯 CFR 东北亚报价 891 美元/吨，较月初上涨 70 美元/吨。

图：上游原料价格



3、供应状况

3.1、PX 供应情况

3.1.1、PX 产能进度提升

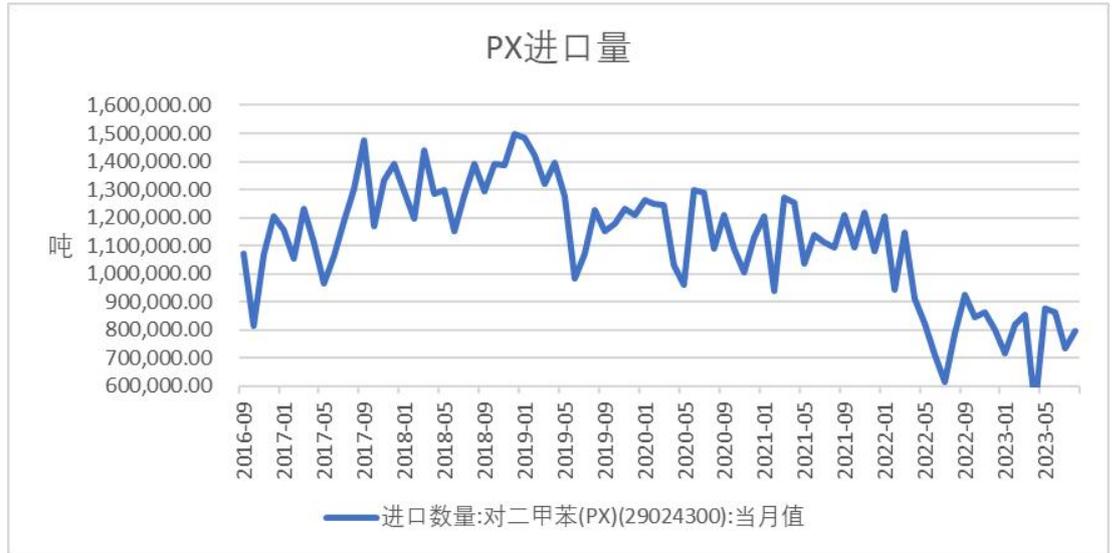
截止 2023 年 9 月底，我国境内 PX 有效产能 4373 万吨。1 月盛虹炼化装置投产，释放 200 万吨产能；2 月广州石化装置投产，释放 260 万吨产能；3 月宁波大榭装置投产，释放 160 万吨产能；6 月惠州炼化装置投产，释放 150 万吨产能，随着新产能逐步兑现，PTA 过剩矛盾势必加重，产能利用率或将有所下滑。

据统计，年内 PX 计划投放产能 770 万吨，产能增速约 21.37%。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。

3.1.2、PX 进口数量环比上升

海关总署数据显示，2023 年 8 月，当月 PX 进口量为 799035.25 吨，环比增加 8.92%，同比增加 1.42%。2022 年 1-8 月，PX 累计进口量 6189900.31 吨，同比减少 13.36%。

图：PX 进口情况



3.1.3、PXN 价差下滑

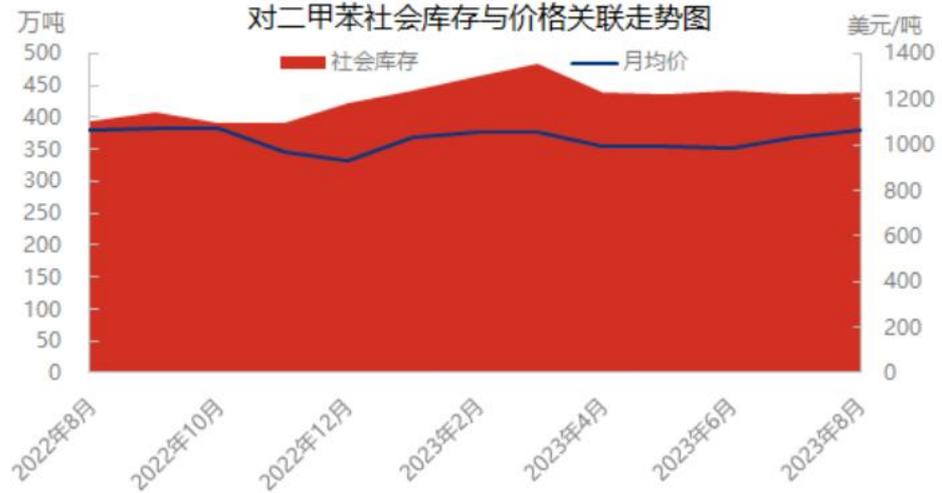
截至 2023 年 9 月 27 日，PX-石脑油价差为 381.87 美元/吨，较月初减少 18.25 美元/吨，降幅 4.48%。月底浙石化歧化装置检修回归，供应量增加，叠加亚运会影响聚酯工厂停机降负，需求降低，PTA 走弱带动 PX 需求端减少，PXN 收缩。

图：PX 与石脑油价差



3.1.4、PX 社会库存小幅上涨

8 月 PX 社会库存为 438 万吨，环比+0.18%，同比+11.17%。月内 PX 开工负荷跟随下游 PTA 变动，社会库存变动不大，市场供需面稳定。



图表来源：隆众资讯

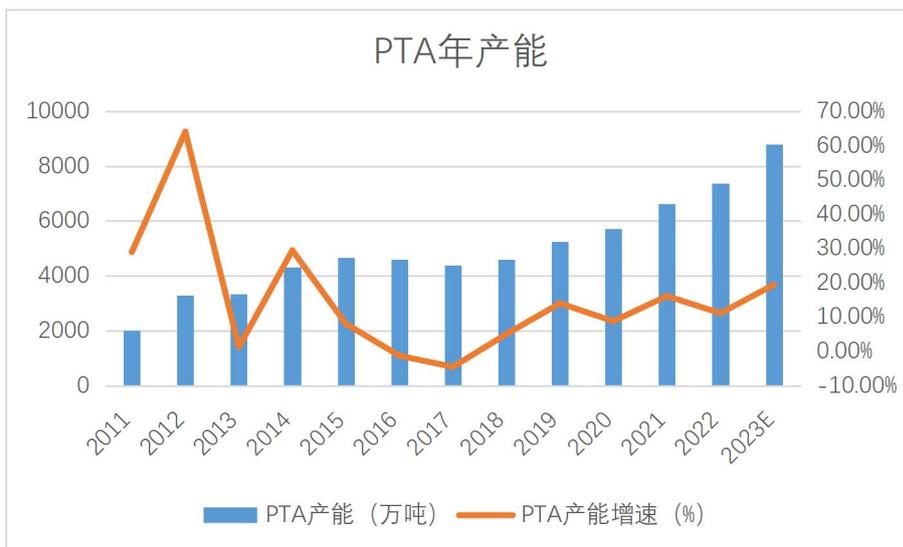
3.2、PTA 供应状况

3.2.1、PTA 产能投放压力巨大

截止 2023 年 8 月底，我国境内 PTA 有效产能 7900 万吨。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，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，年内 PTA 计划投放产能 1770 万吨，产能增速约 19.43%。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。去年以来，受下游需求低迷、加工利润不足等因素影响，PTA 大部分投产计划均有延后。

图：PTA 年产能变化图



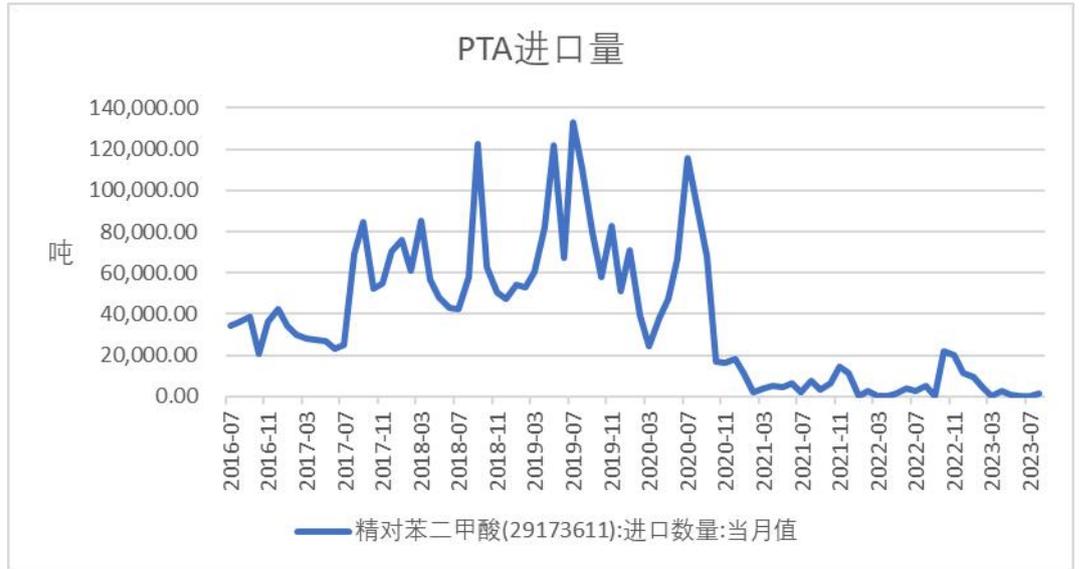
图：2023年PTA投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
恒力惠州1#	250	2023年Q1	惠州
恒力惠州2#	250	2023年Q2	惠州
嘉通能源2#	250	2023年Q2	江苏
台化兴业	150	2023年	浙江
逸盛海南2#	250	2023年	海南
仪征化纤3#	300	2023年	江苏
海伦石化	320	2023年	江苏
PTA2023年预计	1770		

3.2.2、PTA 进口数量维持低位

海关总署数据显示，2023年8月，当月PTA进口量为1751.09吨，环比增加313.22%，同比下降67.82%。2023年1-8月，PTA累计进口量20655.33吨，同比增加19.88%。2023年8月PTA进口量环比增加，累计进口量同比下降。

图：PTA进口情况



3.2.3、PTA 开工负荷上涨

本月 PTA 开工负荷约为 81.20%，环比+0.95%；月产量在 572 万吨左右，环比-1.31%。月内嘉兴石化 1#、恒力石化 3#、虹港石化 2 重启，福化、东营威联提负，已减停装置延续检修。月开工有所上升。后市来看，在加工利润持续走弱及新装置投产预期下，PTA 开工负荷预计有所回落，以平衡新增产量，整体供应预计有所缩紧。

图：PTA 工厂开工率



3.2.4、PTA 加工差减少

本月 PTA 加工差平均在 138.91 元/吨附近，较上月下滑 29.82%，加工利润有所减少。月内 PX-石脑油价差维持高位，PTA 加工差继续下探。后市来看，原油减产、海外处于出行

旺季、机构看好亚洲需求且美联储加息至尾声，国际原油价格仍将偏强运行，PTA 加工差预计维持底部震荡。

图：PTA 加工差



3.2.5、PTA 社会库存有所上涨

库存方面，截至 2023 年 9 月 30 日，中国 PTA 库存量：296.71 万吨，环比增加 22.51 万吨，同比增加 86.54 万吨（根据 2023 年 8 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。本月 PTA 供应及需求均有减量，但受亚运会影响，江浙地区聚酯需求减量略多，本月 PTA 社会库存延续累库。

图：PTA 周度社会库存



数据来源：隆众资讯

3.2.6、PTA 供需平衡表

4 季度有 2 套新装置待投产，伴随国内 PTA 加工差持续走弱，前期停机检修装置不排除继续停机，总体产量预计变化不大。聚酯端现金流有所回落，后市预计装置重启量减少，但伴随新增产能投产，市场整体供应仍将小幅上涨。总体来看四季度 PTA 供需维持紧平衡。

图：PTA 供需平衡表

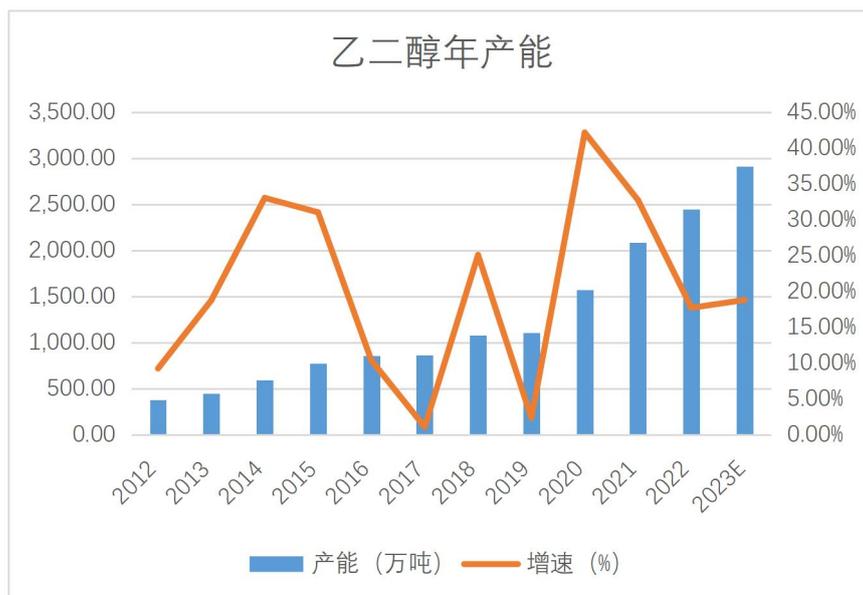
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.01	41.24	466.60	477.79	18.00	426.51	-1.14
2月	0.29	26.04	436.10	451.32	16.00	401.88	8.47
3月	0.05	29.11	453.52	531.21	19.00	473.18	-43.72
4月	0.02	39.14	427.90	465.66	18.00	416.14	-27.36
5月	0.15	31.13	445.95	474.55	19.00	424.74	-9.77
6月	0.42	39.27	448.69	470.56	19.00	421.33	-11.49
7月	0.26	29.27	450.00	464.94	18.00	415.52	5.47
8月	0.54	19.69	427.55	480.96	19.00	430.22	-21.82
9月	0.02	23.67	434.21	478.47	20.00	429.09	-13.53
10月	2.21	20.48	474.21	495.46	20.00	443.62	12.32
11月	2.01	21.40	440.64	455.09	17.00	406.10	15.15
12月	1.15	24.25	407.55	420.95	20.00	379.91	4.54
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E	0.05	25.00	572.00	575.25	20.00	511.84	35.21
10月E	0.05	30.00	552.83	610.58	20.00	542.05	-19.17
11月E	0.05	30.00	550.13	584.57	20.00	519.81	0.36
12月E	0.05	30.00	568.33	597.41	20.00	530.78	7.60

3.3、乙二醇供应状况

3.3.1、乙二醇产能压力较大

截止 2023 年 9 月底，国内乙二醇装置产能基数在 2749.1 万吨。其中煤制乙二醇产能基数 925 万吨，乙烯制乙二醇产能 1724.1 万吨。据统计数据显示，2023 年约有 460 万吨产能投放，产能基数预计达到 2909.10 万吨，产能增速约 18.78%。从下图投产计划表来看，盛虹炼化、海南炼化已于上半年投产，榆能化学 40 万吨煤制装置计划于年中投产，其余新装置暂未公布具体投产时间，随着新产能逐步兑现，乙二醇投产压力增大。

图：乙二醇年产能变化图



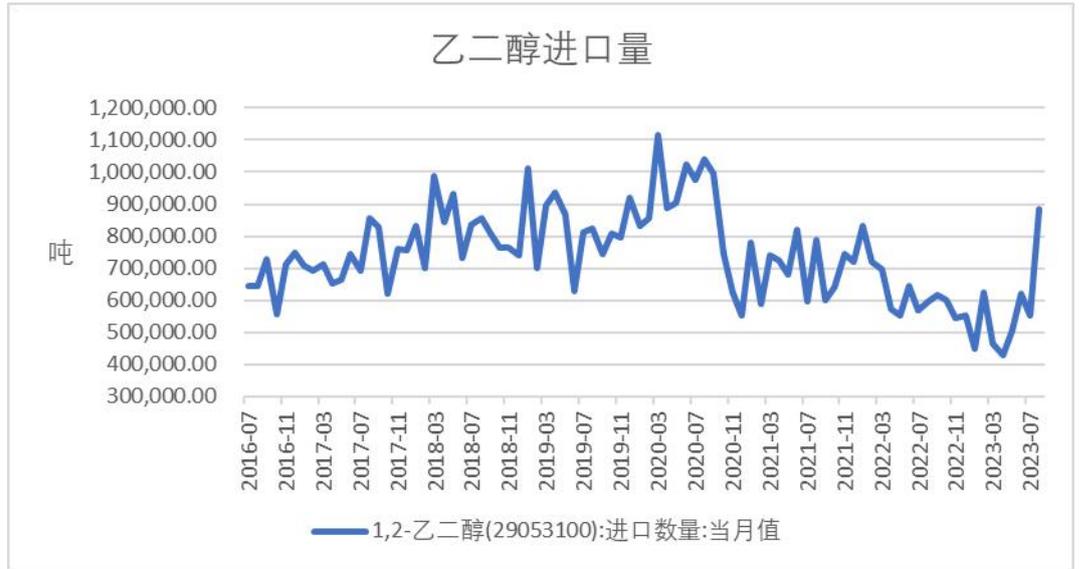
图：2023年乙二醇投产计划表

企业	产能	投产时间	地区	工艺
宁夏鲲鹏	20	2023年Q1	西北	煤制
榆能化学	40	2023年	西北	煤制
盛虹炼化	100	2023年Q1	华东	一体化
嘉兴石化	100	2023年	华东	油制
内蒙古久泰	100	2023年Q2	西北	煤制
海南炼化	80	2023年Q1	华南	煤制
山西襄矿	20	2023年	华北	煤制
乙二醇2023年预计	460			

3.3.2、乙二醇进口数量环比上升

海关总署数据显示,2023年8月,当月乙二醇进口量为884888.15吨,环比增加60.38%,同比增加47.94%。2023年1-8月,乙二醇累计进口量4529061.31吨,同比减少12.73%。2023年8月乙二醇进口量环比增加,累计进口量同比增加。

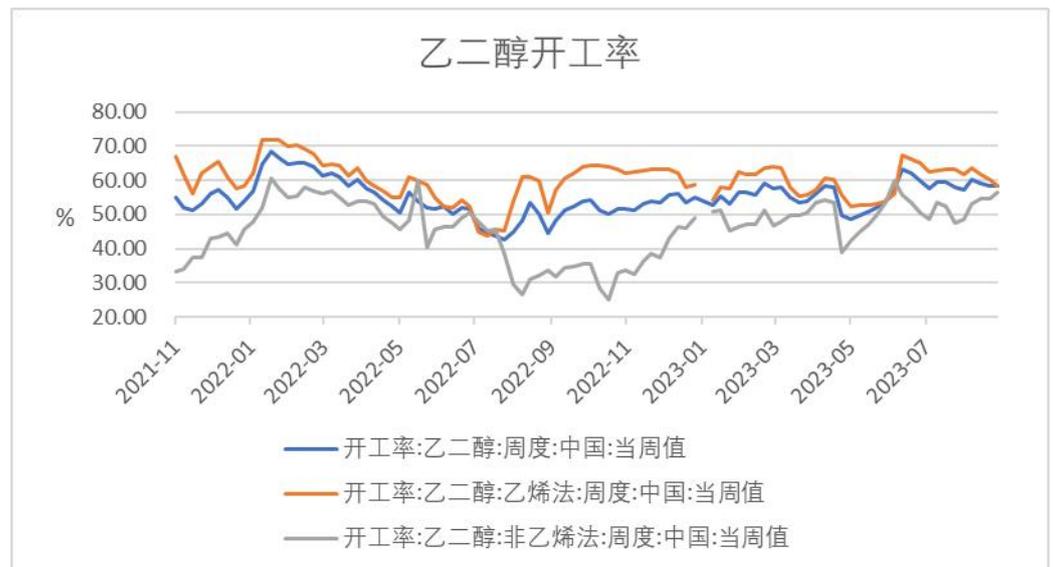
图：乙二醇进口情况



3.3.3、乙二醇开工负荷下滑

本月国内乙二醇平均开工负荷约为 58.59%，环比-0.30%；月产量约 145.2 万吨，环比-1.70%。9 月检修涉及产能共计 416 万吨/年，月内通辽金煤重启，四川石化、内蒙古建元和扬子石化等停车检修，月内总损失量在 32.03 万吨。后市来看，10 月份新疆中昆以及榆能化学有投产计划，国内供应预计有所宽松。

图：乙二醇开工率

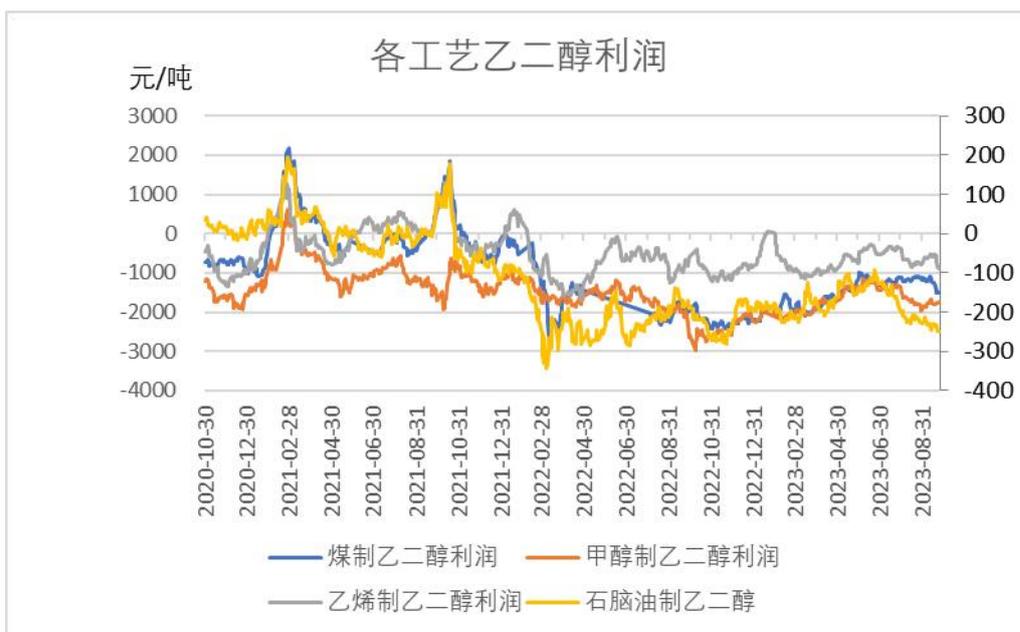


3.3.4、大部分乙二醇利润均有走弱

乙二醇利润方面，截至 2023 年 9 月底，煤制乙二醇利润为-1512.2 元/吨，较 8 月底减少 338.2 元/吨，降幅 27.17%；甲醇制乙二醇利润为-1730.5 元/吨，较 8 月底增加 199 元/

吨, 增幅 11.09%; 乙烯制乙二醇利润为-895.3 元/吨, 较 8 月底减少 137.47 元/吨, 降幅 26.23%; 石脑油制乙二醇利润为-248.34 美元/吨, 较 8 月底减少 20.68 元/吨, 降幅 8.96%。9 月煤制、乙烯制、石脑油制工艺乙二醇利润走缩, 乙烯制乙二醇工艺利润修复。

图： 乙二醇利润价格走势图



3.3.5、乙二醇港口小幅去库

港口方面, 2023 年 9 月底, 乙二醇港口库存为 109.3 万吨, 较 8 月底减少 5.18 万吨, 降幅 4.81%, 周内港口去库。月内港口累库。

图： 乙二醇库存情况



3.3.6、乙二醇供需平衡表

月内大部分工艺乙二醇利润再度走弱，后市预计前期停机检修装置重启数量增加，叠加新增产能投产，供应压力将增大，预计四季度乙二醇延续累库

图：乙二醇供需平衡表

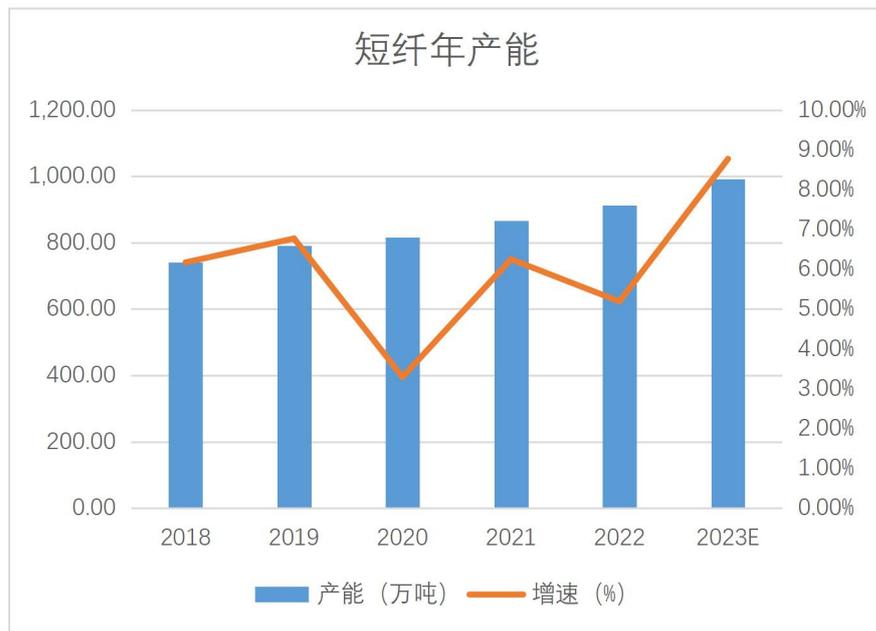
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	83.13	0.85	109.74	477.79	13.00	173.06	18.96
2月	71.91	0.02	120.18	451.32	13.00	164.19	27.87
3月	69.82	0.51	125.86	531.21	13.00	190.96	4.22
4月	57.47	0.05	115.80	465.66	13.00	169.00	4.21
5月	55.17	0.45	113.98	474.55	13.00	171.97	-3.28
6月	64.64	0.07	105.85	470.56	13.00	170.64	-0.22
7月	57.06	0.84	103.48	464.94	13.00	168.75	-9.06
8月	59.81	0.42	93.83	480.96	13.00	174.12	-20.90
9月	61.84	0.13	97.89	478.47	13.00	173.29	-13.69
10月	60.21	0.15	113.69	495.46	13.00	178.98	-5.23
11月	54.63	0.34	107.40	455.09	13.00	165.46	-3.77
12月	55.40	0.19	123.60	420.95	13.00	154.02	24.79
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E	70.00	0.40	147.71	600.36	13.00	214.12	3.19
9月E	60.00	0.40	150.61	580.58	13.00	207.49	2.71
10月E	60.00	0.40	155.23	590.00	13.00	210.65	4.18
11月E	60.00	0.40	153.64	581.23	13.00	207.71	5.53
12月E	60.00	0.40	156.92	590.46	13.00	210.80	5.71

3.4、短纤供应状况

3.4.1、短纤产能产能压力较小

截至 2023 年 9 月底，我国短纤产能基数达到 992.10 万吨。据统计数据显示，2023 年约有 80 万吨产能投放，产能基数预计达到 992.10 万吨，产能增速约 8.77%。其中新凤鸣徐州 30 万吨装置于 2023 年 1 月 5 日投产，宿迁逸达 30 万吨装置于 5 月 27 日投产，仪征石化 20 万吨/年短纤装置投产时间于 9 月下旬投放，整体供应增量相对较小。

图：2023 年短纤投产计划表



表：短纤投产计划表

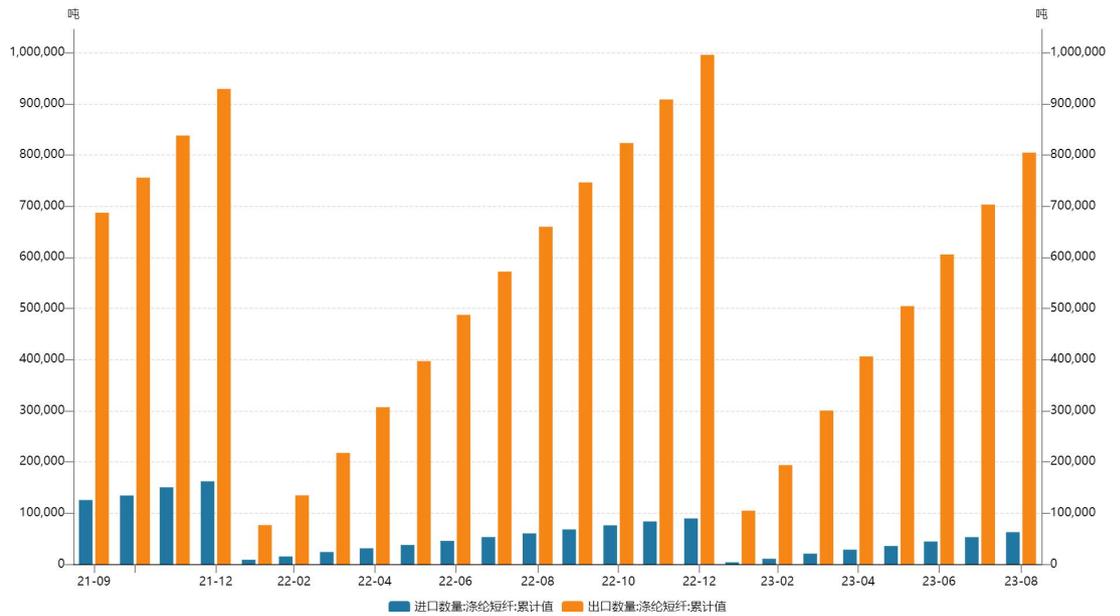
企业	产能	投产时间	地区
新凤鸣徐州	30	2023年Q1	江苏徐州
宿迁逸达	30	2023年Q2	江苏宿迁
仪征化纤	20	2023年	江苏扬州
短纤2023年预计	80		

3.4.2、短纤进出口数量环比上涨

海关总署数据显示，2023 年 8 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）进口 0.98 万吨，较上月增加 0.12 万吨，增幅为 13.95%。2023 年 1-8 月累计进口量为 6.28 万吨，较去年同期增加 0.29 万吨，增幅为 4.84%。

2023 年 8 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）出口 10.16 万吨，较上月增加 0.41 万吨，增幅为 4.21%。2023 年 1-8 月累计出口量为 80.48 万吨，较去年同期增加 14.50 万吨，增幅为 21.98%。

图：短纤进出口对比



3.4.3、短纤开工负荷下滑

本月直纺涤纶短纤行业平均开工负荷约为 77.23%，环比-1.17%；月产量约为 66.14 万吨，环比-0.90%。月初山力 20 万吨/年设备检修，后半月仪征化纤新增产能投放，月内短纤装置检修与投产并存，总体产量及产能利用率小幅下滑。

图：短纤开工负荷



3.4.4、短纤加工差先抑后扬

本月聚酯原料价格走高，聚合成本有所上升，短纤现货加工差呈现先抑后扬走势。基本面看，后市供应端聚酯原料都面临较大的产能投放压力，年内短纤端新增产能已经投放完毕，预计短纤现货加工差或有所修复。

图：短纤现货加工差



4、下游需求状况

4.1、聚酯需求量提升

4.1.1、聚酯产能

截止 2023 年 9 月底，我国境内聚酯有效产能 7907 万吨。据统计，2023 年计划投产聚酯产能有约 920 万吨，按 60%投产进度来算，实际投产产能超过 550 万吨。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。

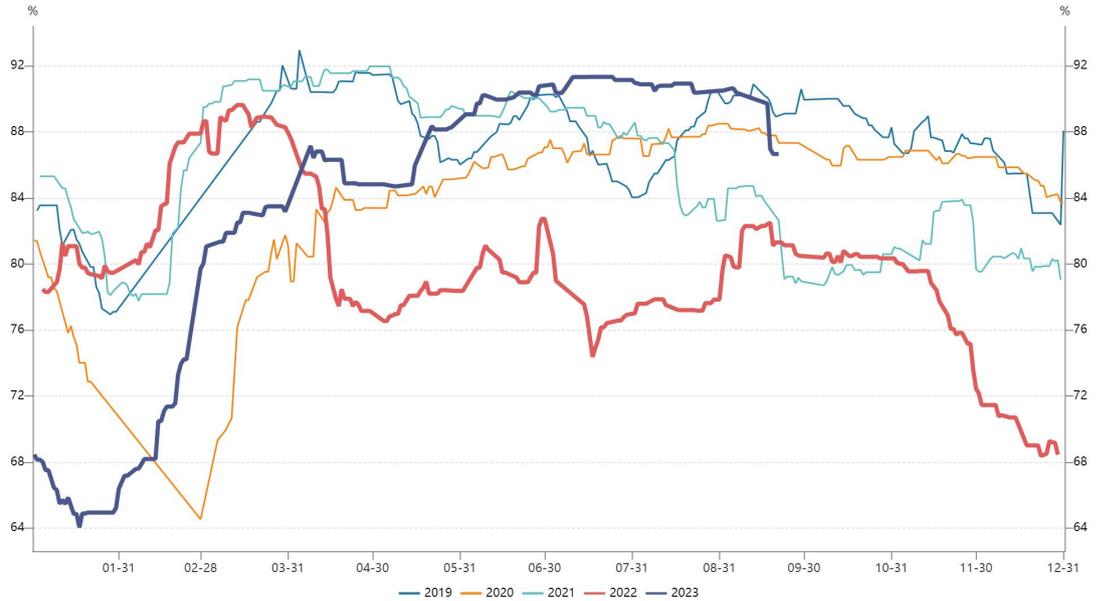
图：2023 年聚酯投产计划表

装置	产能	投产时间	地区	产品
新凤鸣新拓	30	2023年1月	江苏徐州	涤纶短纤
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
新凤鸣徐州	30	2023年Q3	江苏徐州	涤纶长丝
桐昆宇欣	30	2023年Q3	新疆阿拉尔	涤纶长丝
国望高科	25	2023年Q3	宿迁沭阳	涤纶长丝
海南逸盛	50	2023年H2	海南儋州	聚酯瓶片
安徽昊源	60	2023年H2	安徽阜阳	聚酯瓶片
福建百宏	50	2023年H2	福建泉州	聚酯瓶片
三房巷	75	2023年H2	江苏无锡	聚酯瓶片
大连恒力	30	2023年H2	辽宁大连	聚酯切片
嘉通能源	30	2023年	江苏南通	涤纶长丝
荣盛盛元	50	2023年	浙江杭州	涤纶长丝
仪征化纤	20	2023年	江苏扬州	涤纶短纤
逸普新材料	60	2023年	克拉玛依	聚酯瓶片
仪征化纤	50	2023年	江苏扬州	聚酯瓶片
2023年预计	1170			

4.1.2、聚酯月产量下降

本月聚酯月产量约为 575.25 万吨，环比-4.18%；月均负荷约为 88.61%，环比-2.15%。月内受亚运会影响，部分聚酯装置停机减产，虽有新装置投产，但月开工负荷及产量仍旧回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，节前停机减产装置多计划 8-9 号重启，聚酯行业整体开工负荷预计有所回升。

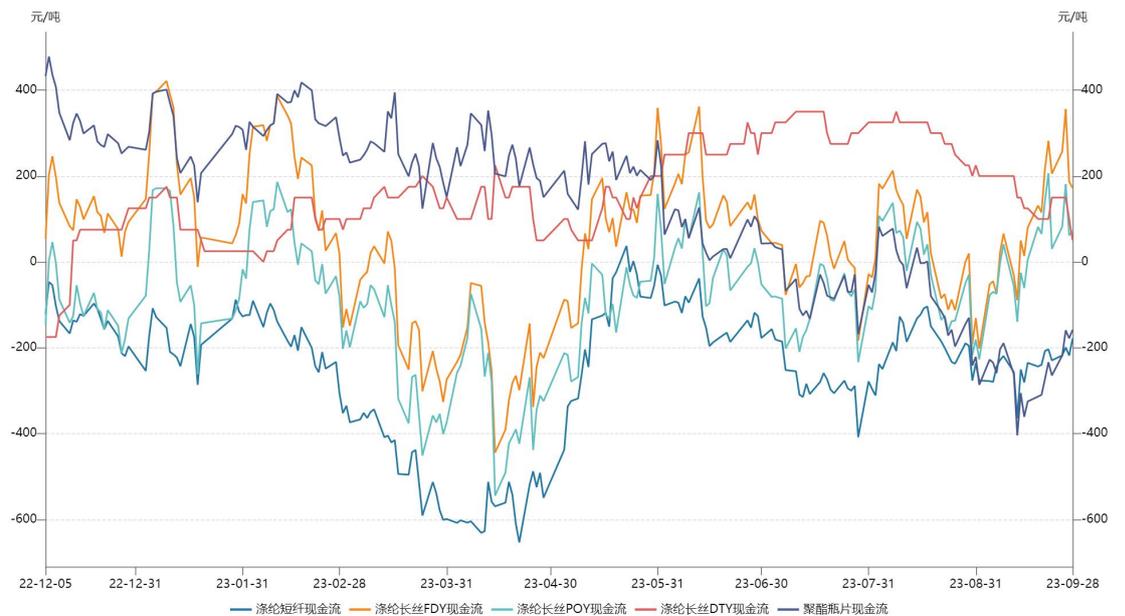
图：聚酯工厂开工率



4.1.3、聚酯现金流修复

分品种来看，截至 2023 年 9 月 28 日，涤纶短纤现金流为-178.04 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为 171.96 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为 71.96 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 50 元/吨；聚酯瓶片现金流为-158.04 元/吨。本月聚酯系现金流均有所修复。

图： 聚酯端现金流

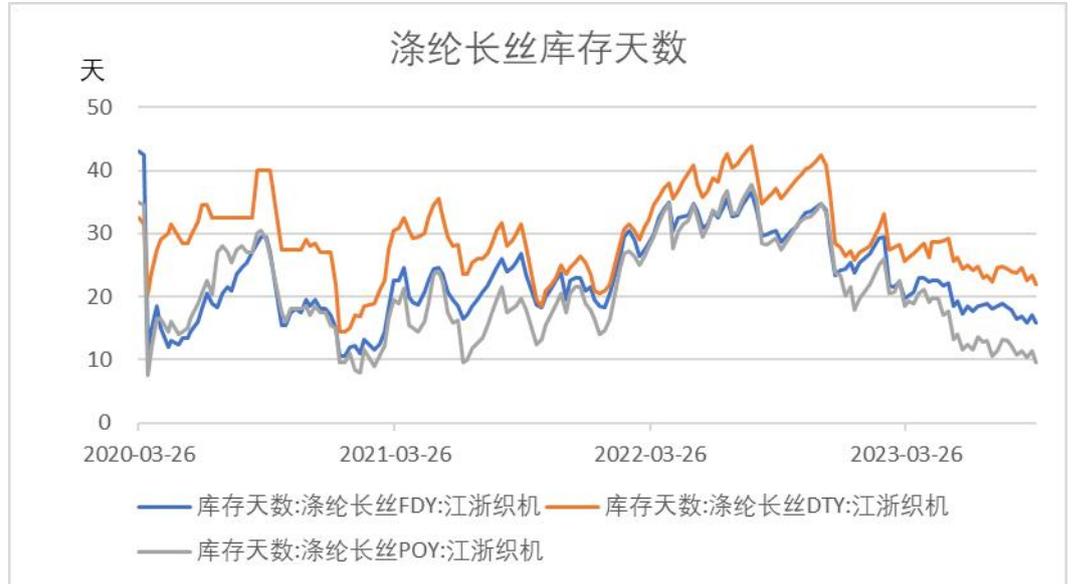


4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至 9 月底，POY 工厂库存在 9.5 天，FDY 工厂库存在 15.8 天，DTY 库存在 21.9 天。

月内涤纶长丝工厂产销整体表现尚可，聚酯工厂成品库存水平略有下滑。后市来看，聚酯工厂复工，涤纶系现金流水平预计再度走差，涤纶长丝市场库存将逐步积累。

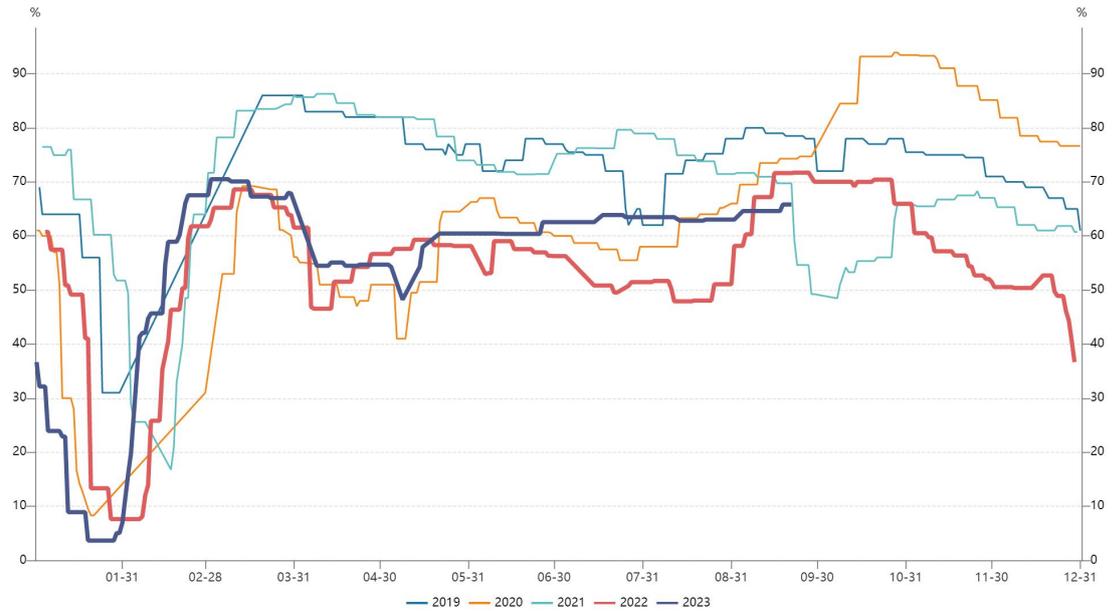
图： 涤纶长丝库存天数



4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

截止9月底，江浙地区化纤织造综合开工率为65.16%，较8月底上升0.56%。月底终端织造订单天数平均水平为14.95天，订单接近往年同期水平。月内受传统“金九银十”旺季预期提振，终端织造企业产供销数据有所好转。后市来看，海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改，但国内市场受刚需支撑，年内需求缓慢恢复。

图： 江浙织机开工率

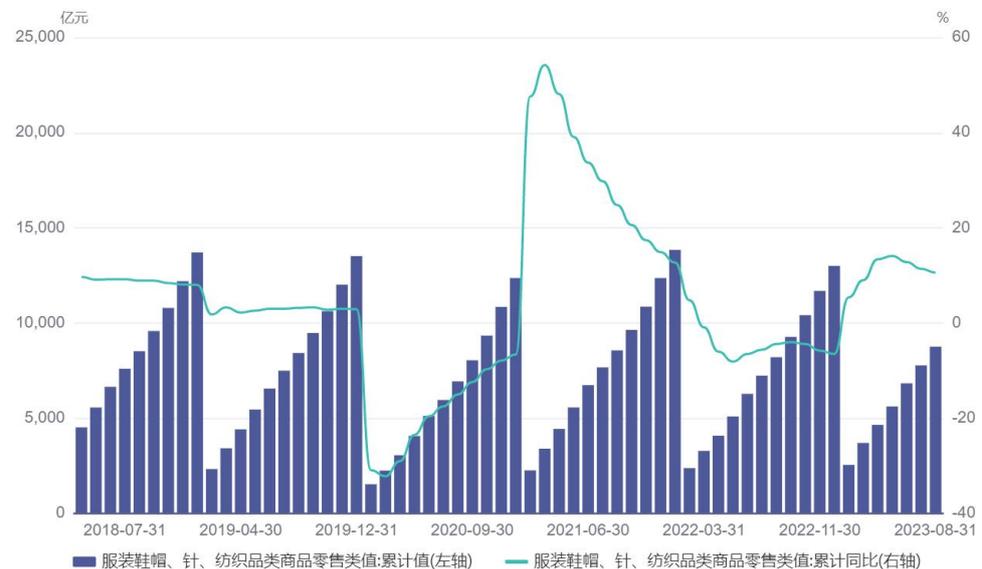


4.2、服装内外需求向好

4.2.1、内需水平持续改善

内销方面，8月份，社会消费品零售总额 37933 亿元，同比增长 4.6%。1—8 月份，社会消费品零售总额 302281 亿元，同比增长 7.0%。其中，8 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额为 982 亿元，同比增长 4.5%，1—8 月累计零售额 8760 亿元，同比增长 10.6%。8 月纺织服装零售额在去年疫情封控的低基数背景下实现强劲反弹。

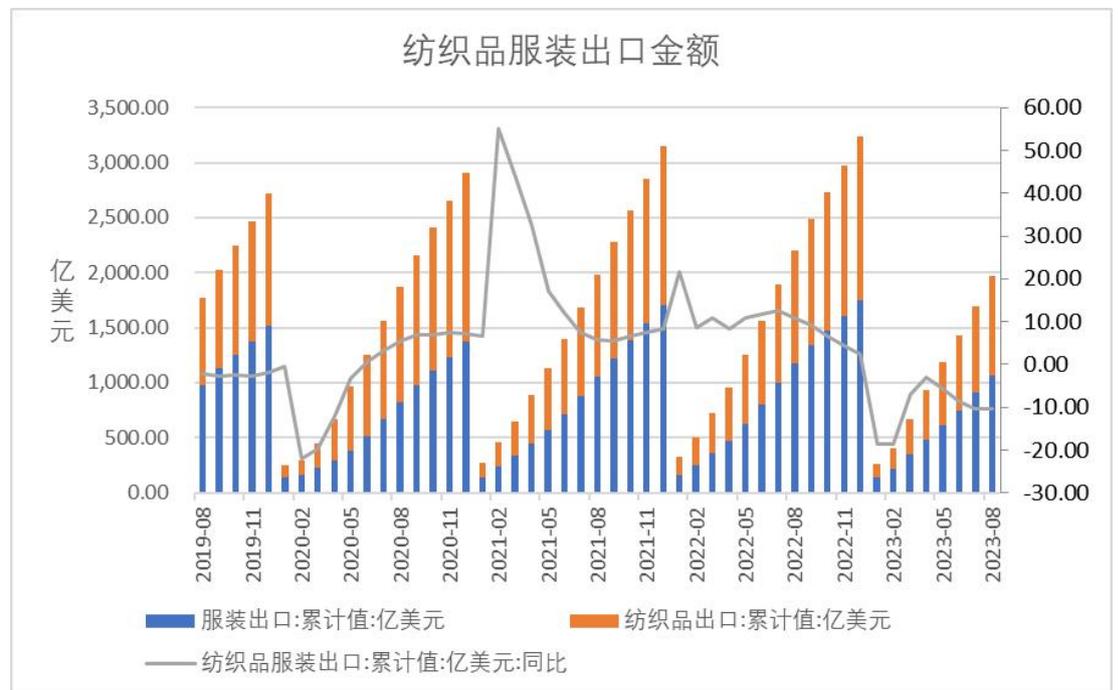
图：纺织服装商品零售额



4.2.2、出口压力有所增大

出口方面，海关总署数据显示，2023年1-8月，纺织品服装合计出口1972.14亿美元，同比减少10.48%。其中，服装累计出口1068.95亿美元，同比减少9.44%；纺织品累计出口903.2亿美元，同比减少11.68%。今年面对海外经济增速放缓、欧美银行业流动性危机等问题，尽管我国在稳外贸政策及供应链的恢复上不断发力，但仍然以阻挡整体出口形势的恶化，年内纺织品服装累计出口降幅进一步增加，后期纺织品服装出口难言乐观。

图：纺织品服装出口金额



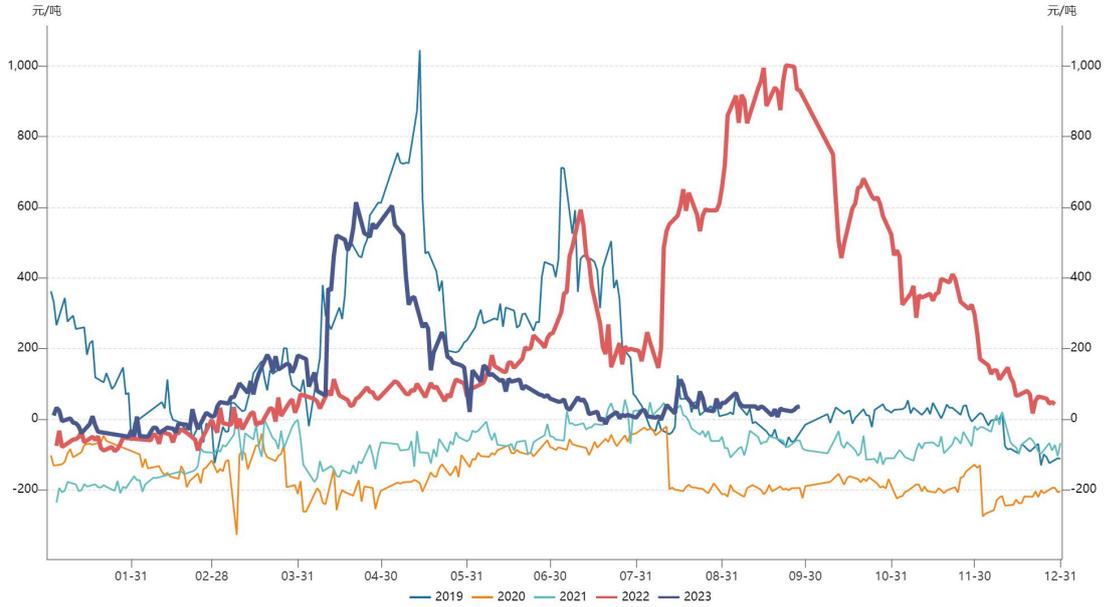
二、价差结构情况

1、基差走势

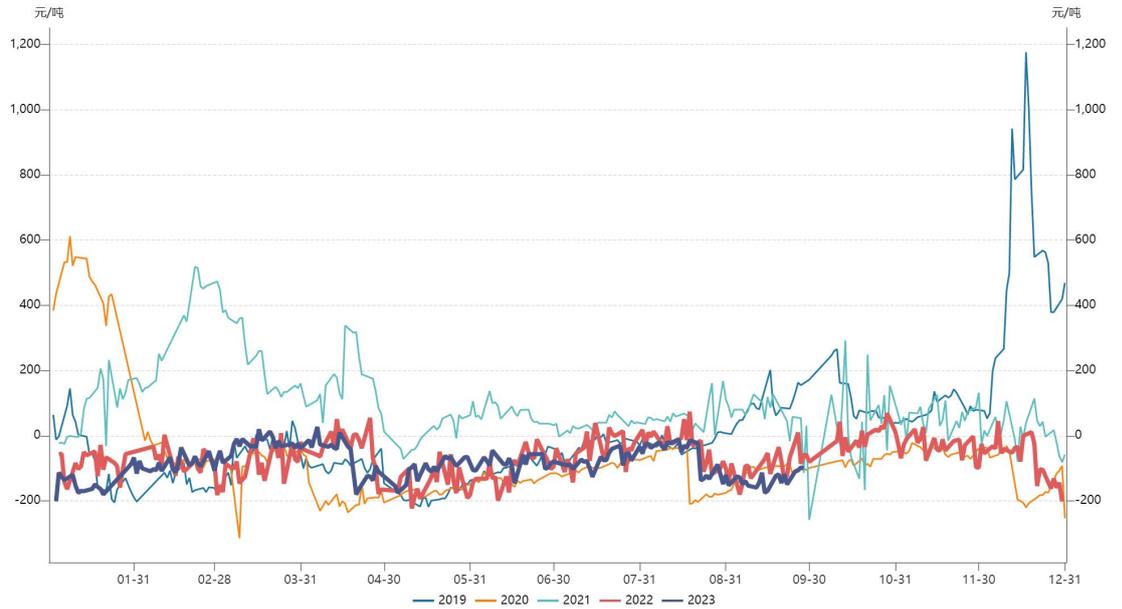
从基差走势图看，本月PTA基差缩小。月内PTA期货走势强于现货，基差走弱。后续来看，聚酯端10月开工负荷预计有所回升，PTA社会库存逐步去化，基差有望走强；本月乙二醇基差震荡走强。月内乙二醇消耗量减少，港口库存逐步积累。后市聚酯装置复产，基差有望回落；本月短纤基差窄幅震荡。月内期货跟随成本端震荡，走势相对现货偏弱。

后续来看，短纤供需格局维持偏紧，基差有望继续走强。

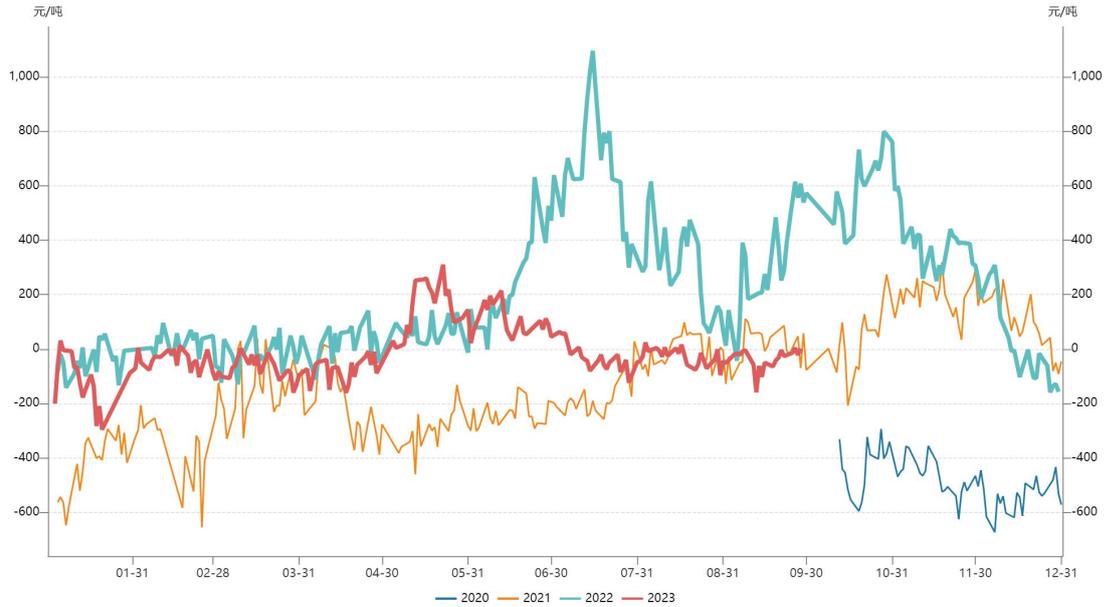
图：PTA 基差走势图



图：乙二醇基差走势图



图：短纤基差走势图



2、跨期套利走势

PTA 近远月价差方面，短期价差波动较小，在加工利润持续走弱及新装置投产预期下，PTA 开工负荷预计回落，以平衡新增产量，整体供应预计变动较小，故建议观望；短期乙二醇近远月价差走强，节后聚酯装置重启，累库压力有所回落，建议多近空远操作；乙二醇 PTA 价差方面，后市乙二醇供应较为宽松，建议逢高多 PTA 空乙二醇操作；短纤方面，4 季度短纤供需格局预计维持不变，近远月价差无明显套利机会。

图： PTA01-05 价差走势图



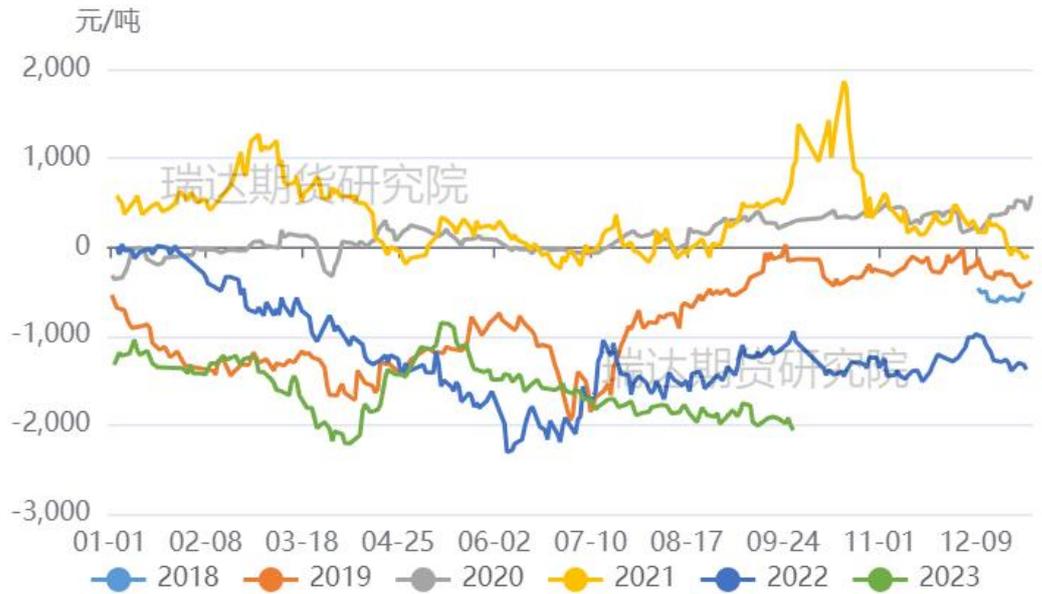
图： 乙二醇 01-05 价差走势图

乙二醇1-5合约价差



图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图

乙二醇PTA主力合约价差



图：短纤 01-05 价差走势图

短纤1-5合约价差

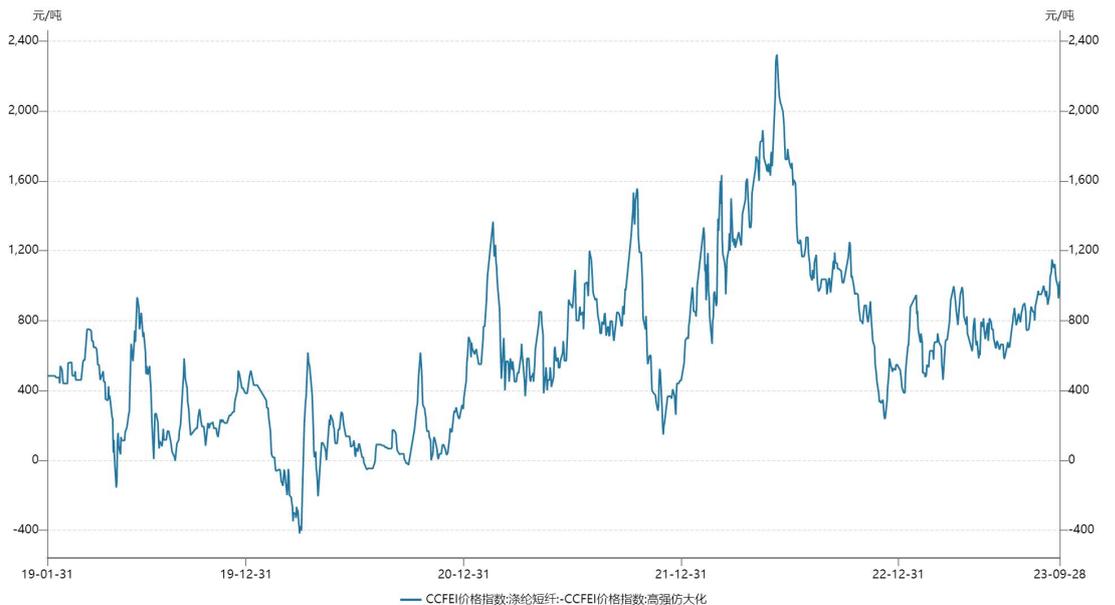


3、跨品种套利走势

截止9月28日，原生-再生短纤价差报1026.67元/吨。本月原生短纤价格涨幅较大，两者价差扩大，再生替代效应增强。

截至2023年9月28日，棉花-涤纶短纤价差为10519元/吨，较8月底减少180.33元/吨，降幅1.72%。棉纤价差缩小，不利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

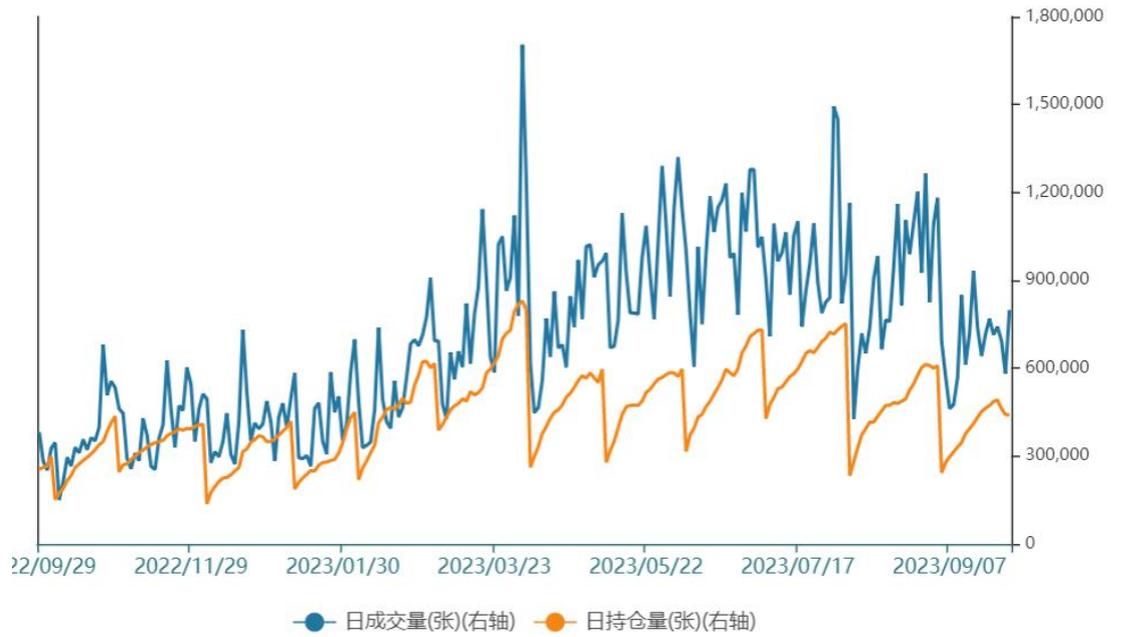
图：原生-再生短纤价差走势

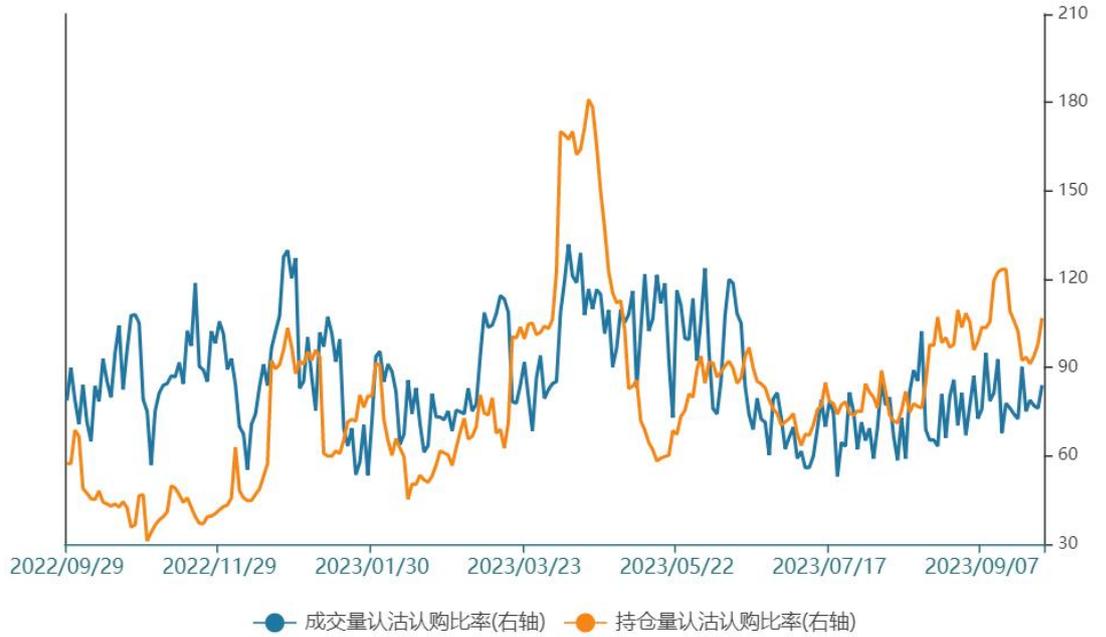


图：棉花-短纤价格走势



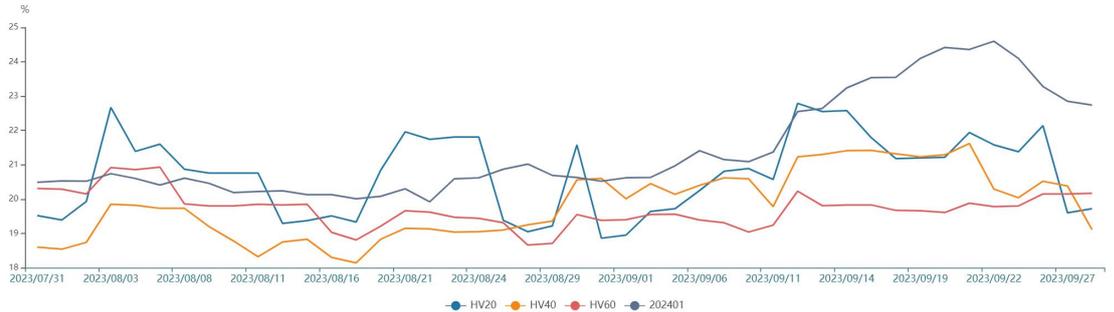
三、期权分析（PTA 期权）





图表来源: Wind

9月化工板块整体偏强震荡，期权市场认沽认购成交量比有所上升，市场情绪转为乐观；做多情绪有所减少，沽购比持仓量环比有所上升。



图表来源: Wind

期权隐含波动率高于标的历史波动率，波动率溢价较大。后续事宜操作卖权，做空波动率。

四、观点总结

聚酯化工板块9月价格呈现冲高回落走势。供应方面，PTA月内嘉兴石化1#、恒力石化3#、虹港石化2重启，福化、东营威联提负，已减停装置延续检修。月开工有所上升。后市来看，在加工利润持续走弱及新装置投产预期下，PTA开工负荷预计有所回落，以平衡新增产量，整体供应预计有所缩紧。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇装置开工负荷及

产量小幅下滑。月内通辽金煤重启，四川石化、内蒙古建元和扬子石化等停车检修，月内总损失量在 32.03 万吨。后市来看，10 月份新疆中昆以及榆能化学有投产计划，国内供应预计有所宽松。短纤供应方面，月初山力 20 万吨/年设备检修，后半月仪征化纤新增产能投放，月内短纤装置检修与投产并存，总体产量及产能利用率小幅下滑。

需求方面，月内受亚运会影响，部分聚酯装置停机减产，虽有新装置投产，但月开工负荷及产量仍旧回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，节前停机减产装置多计划 8-9 号重启，聚酯行业整体开工负荷预计有所回升。截止 9 月底，江浙地区化纤织造综合开工率为 65.16%，较 8 月底上升 0.56%。月底终端织造订单天数平均水平为 14.95 天，订单接近往年同期水平。月内受传统“金九银十”旺季预期提振，终端织造企业产供销数据有所好转。后市来看，海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改，但国内市场受刚需支撑，年内需求缓慢恢复。

下月聚酯系走势以偏强震荡为主。操作上，TA2401 合约建议于 6100-6400 区间交易；EG2401 合约建议 4050-4300 区间交易；PF2311 合约建议 7500-7900 区间交易；PX2405 合约建议 8900-9300 区间交易。

【风险因素】

- (1) 聚酯端延续减产降负
- (2) 欧美衰退持续发酵，原油价格回落

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。