



聚酯月报

2024年5月29号

成本扰动需求刚需 后市聚酯偏强震荡

摘要

聚酯板块5月价格总体呈现探底回升走势。供应方面，PTA月内开工先抑后扬，中上旬恒力惠州1#、恒力惠州1#、嘉兴石化2#、虹港石化2#、东营威联等装置检修，中下旬恒力惠州1#、嘉兴石化2#、英力士3#、汉邦等装置重启，已减停装置延续检修，整体开工负荷及产量下滑。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇产量有所上升。5月检修的乙二醇装置共计20套，检修涉及产能共计765万吨/年，月内中科炼化、浙石化、广西华谊等装置停车检修，月内总损失量在54.47万吨。后市来看，2季度内蒙古久泰、金诚泰等装置有投产计划，国内检修装置减少，国内供应预计有所增加。短纤供应方面，月内短纤开工呈现先抑后扬走势，月中上旬时代纤维、逸达装置停工检修；月中下旬逸达装置重启、四川吉星、时代化纤装置重启，三房巷开工负荷有所提升，整体供应环比下滑。后市来看，6月初滁州兴邦3.5万吨/年存重启预期，但不排除部分工厂存检修安排，后期短纤整体供应小幅回升。

需求方面，月内如新凤鸣、恒逸等部分企业减产、检修，叠加前期减产较多，月内开工负荷有所下滑，供应量小幅回升。后市来看，聚酯端如如汉江、逸鹏、吉兴、时代等前期检修装置存在重启计划，整体开工负荷仍旧将有所回升。2024年5月23日当周，江浙地区化纤织造综合开工率为69.63%，较4月底环比下降3.32%。截至5月23日终端织造订单天数平均水平为13.07天，较节前减少0.48天，订单低于往年同期水平。五一节后市场整体单量偏弱，新单成交断层明显，行业淡季愈发明显，终端客户仅按需下单为主。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的有所好转，国内在利好政策刺激下需求持续恢复。

走势方面，6月聚酯板块以偏强震荡走势为主。操作上，TA2409合约建议于5900-6150区间交易；EG2409合约建议4500-4700区间交易；PF2409合约建议7350-7600区间交易；PX2409合约建议8500-8800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：

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、 年内 PX 产能增速放缓.....	3
3.1.2、 PX 进口数量环比上升.....	4
3.1.3、 PXN 价差上涨.....	5
3.1.4、 PX 社会库存转为去库.....	5
3.2、 PTA 供应状况.....	6
3.2.1、 PTA 产能投放压力放缓.....	6
3.2.2、 PTA 进口数量维持低位.....	7
3.2.3、 PTA 开工负荷下滑.....	8
3.2.4、 PTA 加工差上升.....	9
3.2.5、 PTA 社会库存有所去化.....	9
3.2.6、 PTA 供需平衡表.....	10
3.3、 乙二醇供应状况.....	11
3.3.1、 乙二醇投产速度放缓.....	11
3.3.2、 乙二醇进口数量环比上升.....	12
3.3.3、 乙二醇开工负荷上升.....	12
3.3.4、 本月各工艺乙二醇利润涨跌互现.....	13
3.3.5、 乙二醇港口去库.....	14
3.3.6、 乙二醇供需平衡表.....	14
3.4、 短纤供应状况.....	15
3.4.1、 短纤产能产能压力较小.....	15
3.4.2、 短纤进出口数量环比上升.....	16
3.4.3、 短纤开工负荷回落.....	17
3.4.4、 短纤加工差修复.....	18
4、 下游需求状况.....	18
4.1、 聚酯需求量回落.....	18
4.1.1、 聚酯产能.....	18
4.1.2、 聚酯月产量回升.....	18
4.1.3、 聚酯现金流回落.....	19
4.1.4、 聚酯工厂库存压力减小.....	20
4.1.5、 纺织企业开工状况及织造订单水平.....	21
4.2、 服装内外需求承压.....	21
4.2.1、 内需消费缓慢增长.....	21
4.2.2、 出口压力有所增大.....	22
二、 价差结构情况.....	23
1、 基差走势.....	23
2、 跨期套利走势.....	25
3、 跨品种套利走势.....	27
三、 期权分析（PTA 期权）.....	28
四、 观点总结.....	29

一、基本面分析

1、行情回顾

国际油价 5 月价格呈现偏弱震荡走势。上旬巴以停火谈判出现一定积极进展，地缘紧张氛围缓和，且全球需求前景依然偏空，国际油价小幅下行。月中美联储降息预期被推迟，市场对经济和需求前景的担忧仍在，且美国商业原油库存增长，原油价格偏弱震荡。下旬 OPEC+ 延期减产概率正在增强，美国传统燃油消费旺季来临，原油价格偏强震荡。

PTA 5 月价格呈现探底回升走势。上旬地缘局势缓和，全球经济前景情绪担忧，PX 供应回升，成本端弱势受累，PTA 期货价格低开下行。中旬 PX 端有突发损失量，叠加美国商业库存下降超预期，原油跌后反转，PTA 期价止跌反弹。下旬海外经济数据改善叠加国内宏观利多释放，叠加 PTA 端有计划外减停，产业供需仍较良性，PTA 期价震荡上行。

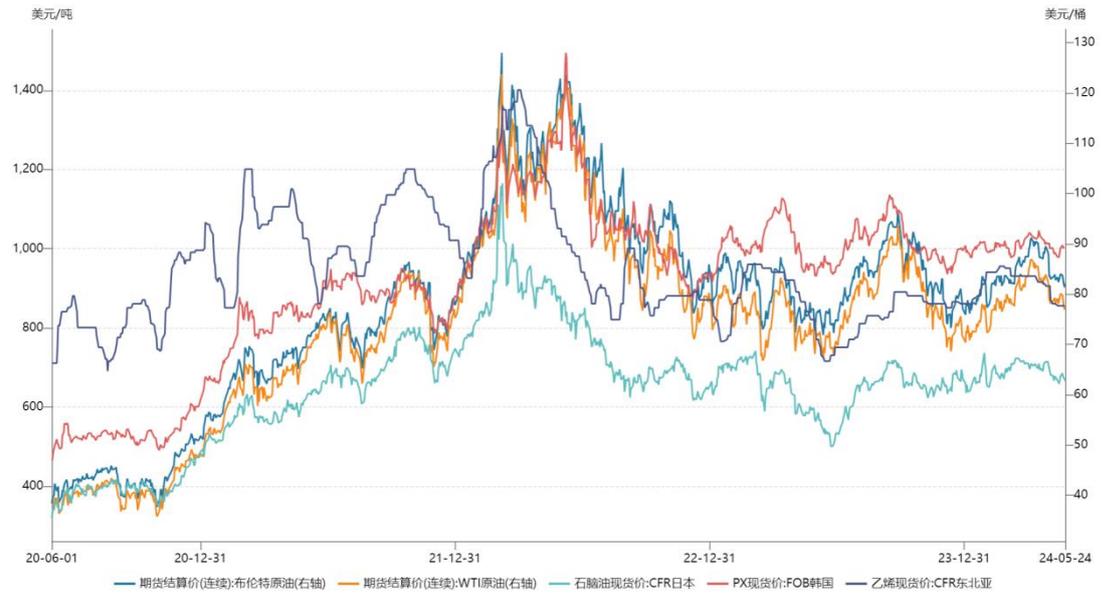
乙二醇 5 月价格呈现探底回升走势。上旬主港库存的下降以及发货数据的转好，使得逢低买盘兴趣增强，但受制于国际原油大幅下跌，乙二醇期价也有所回落。中旬由于主港库存下降以及部分煤制工厂陆续检修的影响，乙二醇期价出现震荡反弹走势。下旬库存维持低位，发货数据较好的影响下，叠加成本端支撑显现，期价震荡上行。

短纤 5 月价格呈现探底回升走势。上旬受五一假期期间国际原油跌幅较大拖累市场气氛，节后归来市场现货商谈重心有所下移，短纤期价震荡下行。中旬原料端价格上涨叠加消息面表现良好，短纤期价低位回调。下旬成本支撑偏坚挺，部分工厂报盘上调，短纤期货价格跟随原料端上涨。

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 5 月 23 日，（PX）CFR 中国报价为 1025.67 美元/吨，较月初下跌 12 美元/吨；FOB 韩国报价为 1002 美元/吨，较月初下跌 9 美元/吨。本月乙烯价格下跌，截止至 5 月 23 日乙烯 CFR 东北亚报价 856 美元/吨，较月初下跌 50 美元/吨。

图：上游原料价格



3、供应状况

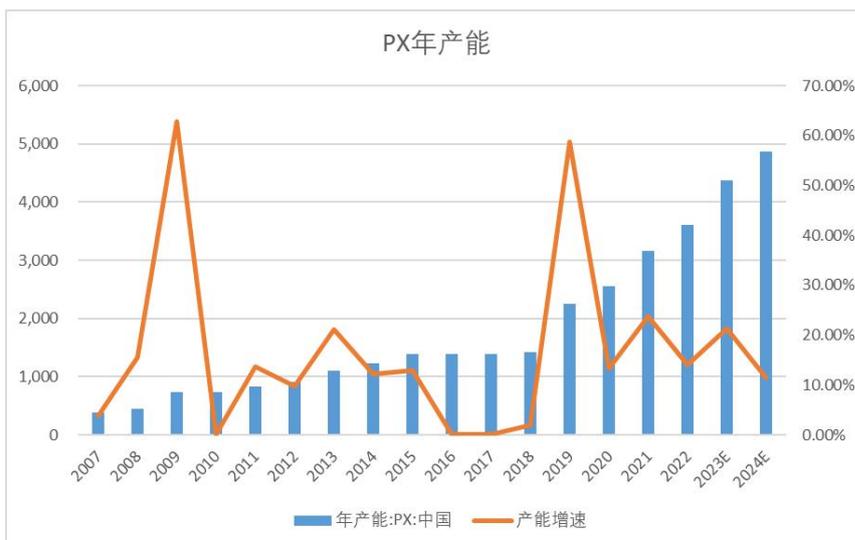
3.1、PX 供应情况

3.1.1、年内 PX 产能增速放缓

截止 2023 年 12 月,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。

图：PX 年产能变化图



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		

3.1.2、PX 进口数量环比上升

海关总署数据显示，2024年4月，当月PX进口量为719039.69吨，环比增加4.03%，同比增加36.14%。2024年4月1-4月，PX累计进口量3077482.55吨，同比增加5.46%。

图：PX 进口情况



3.1.3、PXN 价差上涨

截至 2024 年 5 月 23 日，PX-石脑油价差为 331 美元/吨，较 4 月底增加 29.75 美元/吨，增幅 10.01%。月内石脑油方面来自化工端的需求支撑不佳，导致石脑油价格下跌幅度较大，叠加 PX 浙石化、福海创等装置存在减停情况，PX-石脑油价差回升。

图：PX 与石脑油价差



3.1.4、PX 社会库存转为去库

2024 年 4 月，PTA 社会库存量为 455.62 万吨，环比减少 6.01%。月内国产 PX 停机检修数量上升，供应有所回落，下游 PTA 端新装置投产，PX 库存转为去库。



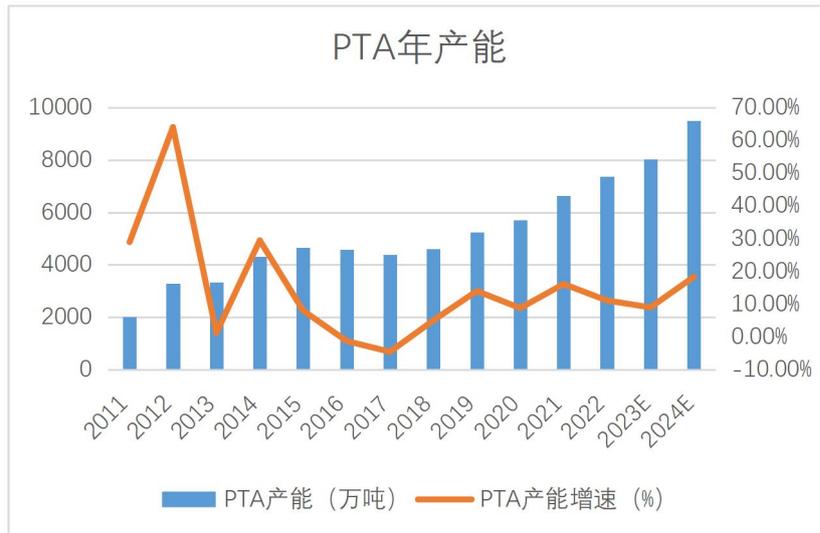
3.2、PTA 供应状况

3.2.1、PTA 产能投放压力放缓

截止 2024 年 5 月底，我国境内 PTA 有效产能 8517.5 万吨。3 月底宁波台化 2#150 万吨投料，4 月 1 日升至 8 成 4 月初仪征化纤 3#300 万吨装置投产，4 月 10 日单线出合格品，4 月 15 日双线 8 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，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。

图：PTA 年产能变化图



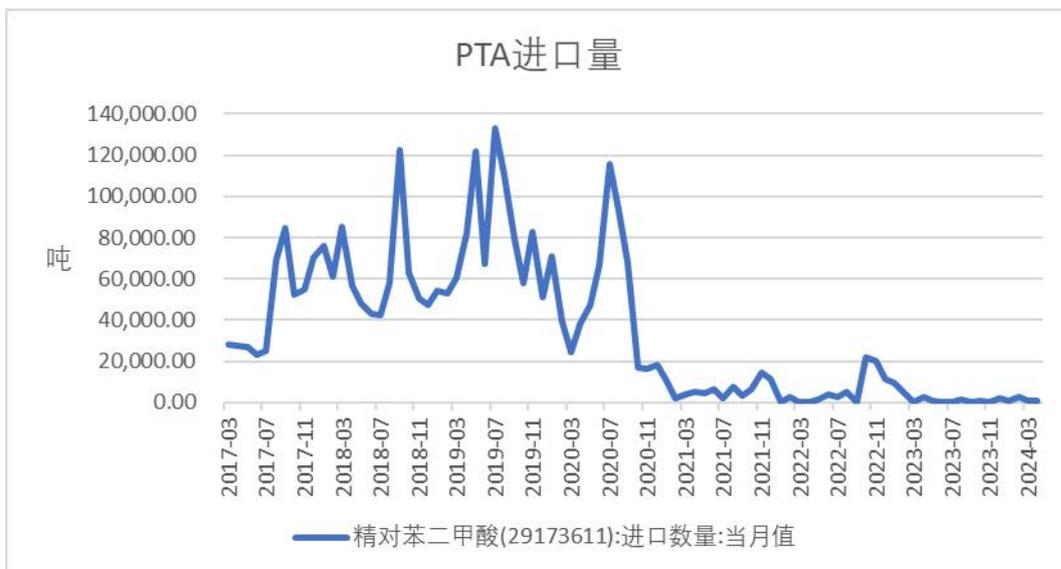
图：PTA 投产计划表

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		

3.2.2、PTA 进口数量维持低位

海关总署数据显示，2024年4月，当月PTA进口量为629.14吨，环比下降0.14%，同比下降77.45%。2023年1-4月，PTA累计进口量5274.25吨，同比减少69.82%。2024年4月PTA进口量环比下降，累计进口量同比下降。

图：PTA 进口情况



3.2.3、PTA 开工负荷下滑

本月 PTA 开工负荷约为 72.20%，环比-3.22%；月产量在 529.52 万吨左右，环比-3.37%。月内开工先抑后扬，中上旬恒力惠州 1#、恒力惠州 1#、嘉兴石化 2#、虹港石化 2#、东营威联等装置检修，中下旬恒力惠州 1#、嘉兴石化 2#、英力士 3#、汉邦等装置重启，已减停装置延续检修，整体开工负荷及产量下滑。后市来看，6 月初逸盛新材料 2#或重启，汉邦重启预期，已减停装置或延续检修，总体供应量有所回升。

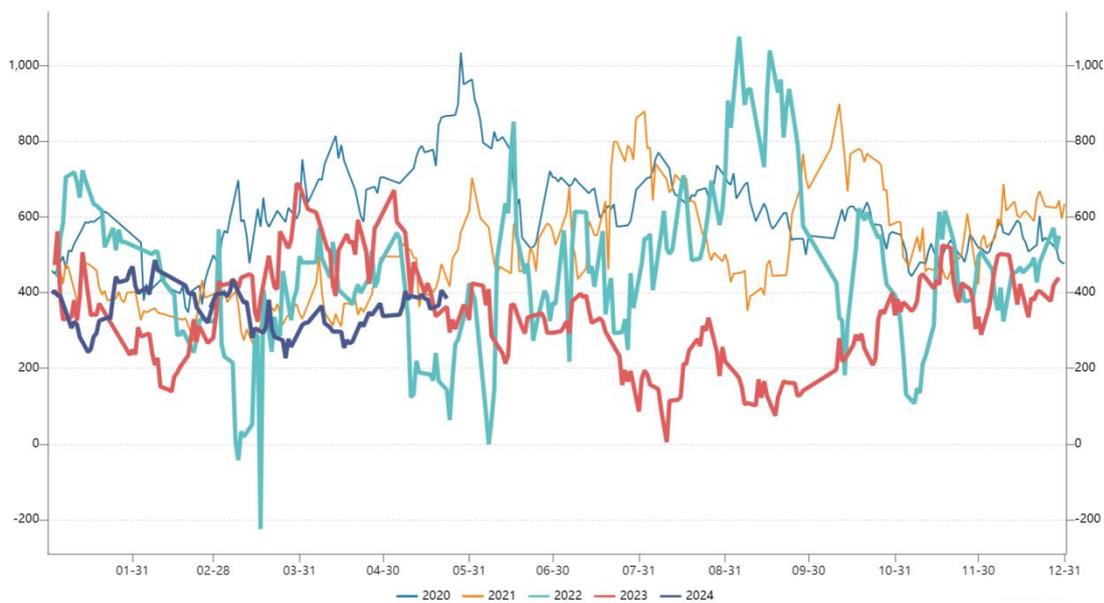
图：PTA 工厂开工率



3.2.4、PTA 加工差上升

本月 PTA 加工差平均在 380.39 元/吨附近，较 4 月上涨 21.08%，加工利润有所修复。月内成本端有偏弱预期，聚酯需求尚可，PTA 现货加工差有所修复。后市来看，新装置投产预期及前期检修装置重启计划压制 PTA 现货价格，地区局势紧张反复加剧国际原油价格震荡，PTA 加工差预计延续低位。

图：PTA 加工差



3.2.5、PTA 社会库存有所去化

库存方面，截至 2024 年 4 月，中国 PTA 库存量 489.93 万吨，环比下滑 4.51%。月内 PTA 集中检修，整体供应减量，聚酯开工稳健刚需支撑，4 月 PTA 延续去库。

图：PTA 社会库存



数据来源：隆众资讯

3.2.6、PTA 供需平衡表

二季度来看，4月PTA 2套新装置陆续投入市场，行业内装置停机检修数量将增多；5月中旬前期停机检修装置陆续重启，后期PTA供应有所恢复。下游聚酯行业延续降负，但开工负荷仍延续历史同期高位，预计PTA整体呈现去库走势。

图：PTA 供需平衡表

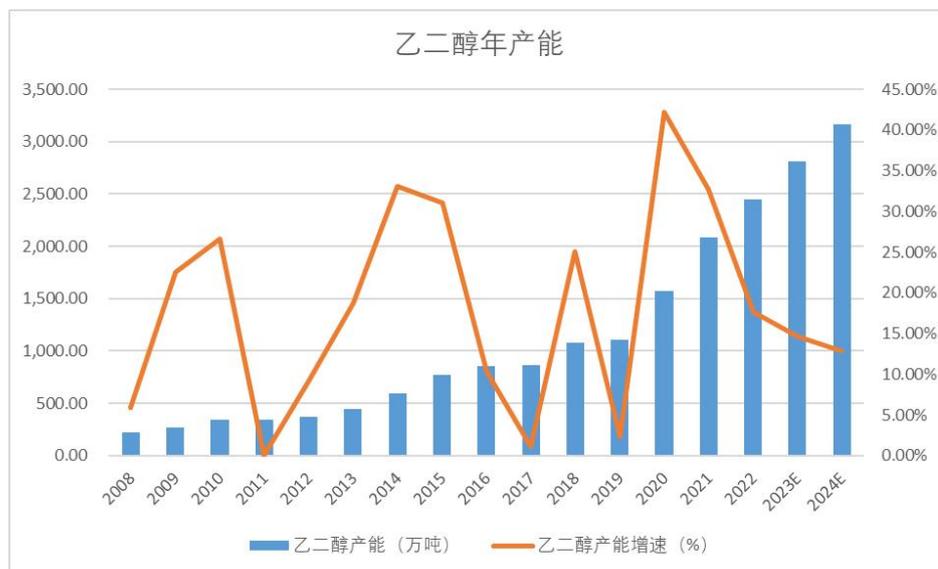
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.95	19.91	441.75	403.87	20.00	365.31	57.48
2月	0.48	30.73	428.29	423.60	20.00	382.18	15.86
3月	0.04	41.10	481.95	538.87	20.00	480.73	-39.85
4月	0.28	31.14	509.89	515.02	20.00	460.34	18.69
5月	0.05	45.68	522.70	549.86	20.00	490.13	-13.06
6月	0.05	30.86	525.24	562.36	20.00	500.82	-8.39
7月	0.04	24.69	548.68	596.56	20.00	530.06	-8.02
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	-8.91
11月	0.01	26.92	547.16	576.52	20.00	512.92	7.33
12月	0.20	21.84	591.51	606.63	20.00	538.67	31.21
1月	0.11	34.97	592.30	587.88	20.00	522.64	34.80
2月	0.29	22.01	555.10	518.39	20.00	463.22	70.15
3月	0.06	45.72	578.00	607.43	20.00	539.35	-7.01
4月	0.06	34.85	548.00	612.25	20.00	543.47	-30.26
5月E	0.09	32.00	529.52	621.83	20.00	551.66	-54.05
6月E	0.09	30.00	567.83	616.00	20.00	546.68	-8.76

3.3、乙二醇供应状况

3.3.1、乙二醇投产速度放缓

截止 2024 年 5 月，国内乙二醇装置产能基数在 2844.1 万吨。其中煤制乙二醇产能基数 1020 万吨，乙烯制乙二醇产能 1824.1 万吨。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，杂质质量下降。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



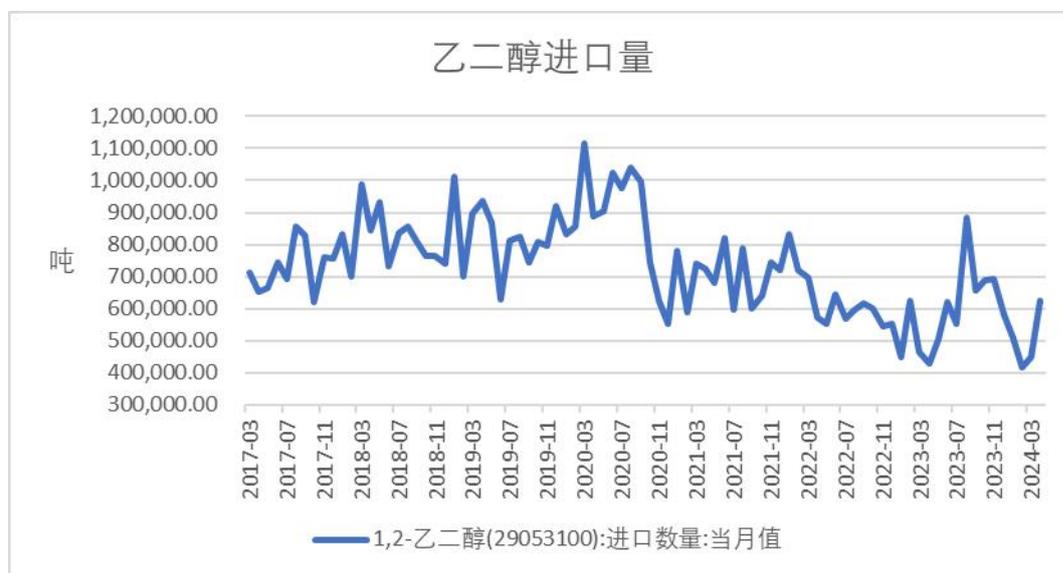
图：乙二醇投产计划表

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			

3.3.2、乙二醇进口数量环比上升

海关总署数据显示,2024年4月,当月乙二醇进口量为623555.85吨,环比增加38.32%,同比增加45.68%。2023年1-4月,乙二醇累计进口量1998609.83吨,同比增加1.6%。2024年4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

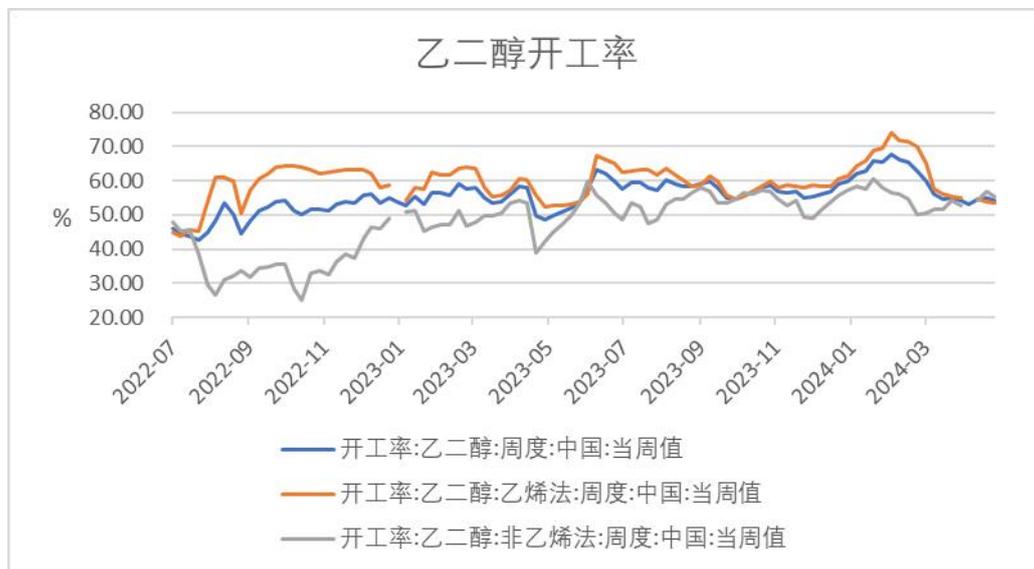


3.3.3、乙二醇开工负荷上升

本月国内乙二醇平均开工负荷约为54.61%,环比+0.46%;月产量约144.44万吨,环比+4.10%。5月检修的乙二醇装置共计20套,检修涉及产能共计765万吨/年,月内中科

炼化、浙石化、广西华谊等装置停车检修，月内总损失量在 54.47 万吨。后市来看，2 季度内蒙古久泰、金诚泰等装置有投产计划，国内检修装置减少，国内供应预计有所增加。

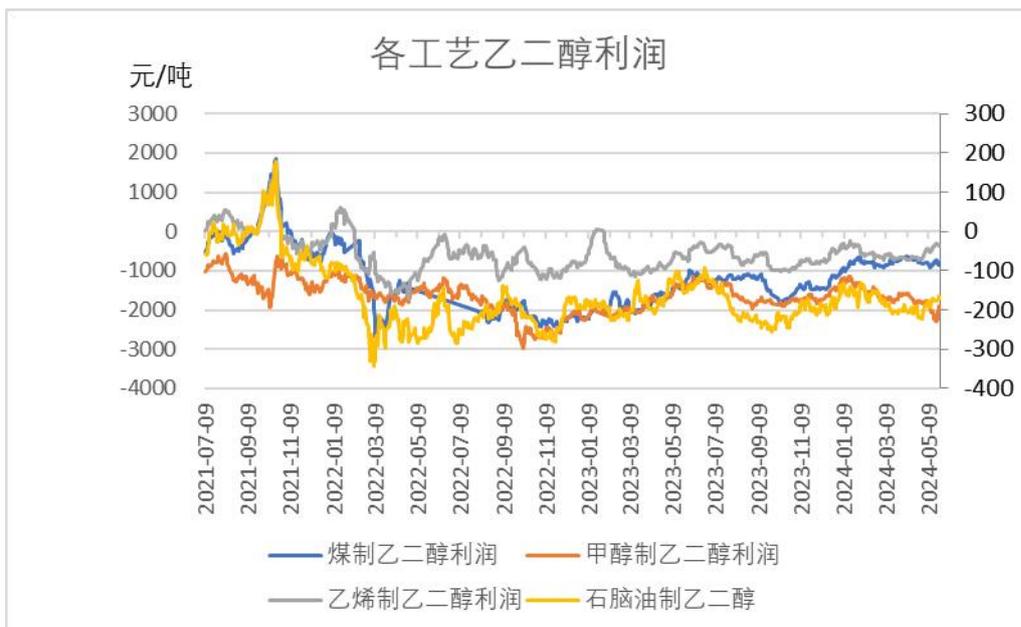
图：乙二醇开工率



3.3.4、本月各工艺乙二醇利润涨跌互现

乙二醇利润方面，截至 2024 年 5 月 24 日，煤制乙二醇利润为-837.4 元/吨，较 4 月底减少 133 元/吨，降幅 18.88%；甲醇制乙二醇利润为-1906.25 元/吨，较 4 月底减少 79.5 元/吨，降幅 4.35%；乙烯制乙二醇利润为-345.62 元/吨，较 4 月底增加 308.1 元/吨，增幅 47.13%；石脑油制乙二醇利润为-165.06 美元/吨，较 4 月底增加 24.36 元/吨，增幅 12.86%。5 月煤制、甲醇制工艺乙二醇利润有所回落，乙烯制、石脑油制工艺乙二醇利润有所回落。

图：乙二醇利润价格走势



3.3.5、乙二醇港口去库

港口方面,2024年5月20日当周,乙二醇港口库存为76.07万吨,较4月底减少10.84万吨,降幅12.47%,月内乙二醇港口库存去化。

图：乙二醇库存情况



3.3.6、乙二醇供需平衡表

二季度装置进入年内常规检修季,检修装置数量较多,美国南亚装置延迟重启,供应

延续偏紧，整体供应仍旧有缩量预期。下游聚酯行业延续降负，但开工负荷仍延续历史同期高位，预计乙二醇整体呈现去库走势。

图：乙二醇供需平衡表

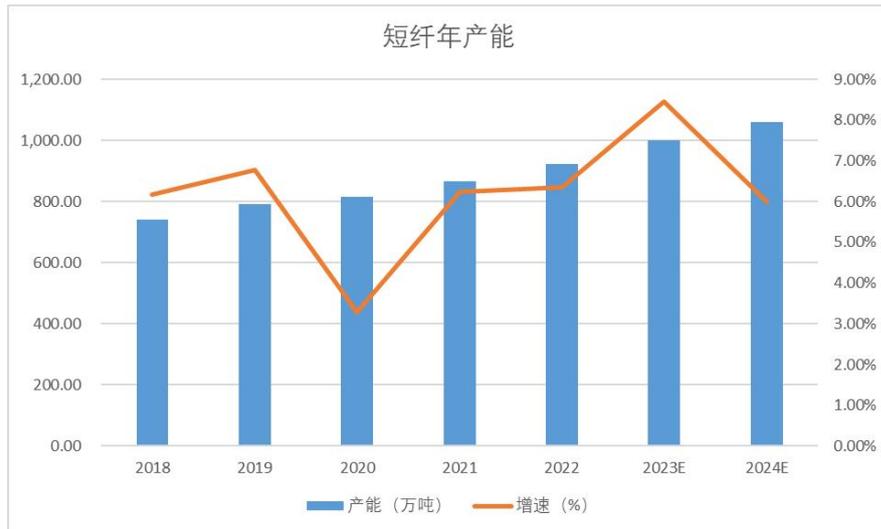
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	44.87	1.77	131.69	403.87	13.00	148.30	26.49
2月	62.54	0.29	120.03	423.60	13.00	154.91	27.38
3月	46.49	1.17	138.70	538.87	13.00	193.52	-9.50
4月	42.80	0.54	127.29	515.02	13.00	185.53	-15.98
5月	50.39	0.36	124.42	549.86	13.00	197.20	-22.75
6月	62.15	1.47	128.35	562.36	13.00	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	58.04	0.58	146.60	606.63	13.00	216.22	-12.16
1月	50.73	1.48	155.83	587.88	14.00	210.94	-5.86
2月	41.70	1.58	159.99	518.39	14.00	187.66	12.45
3月	45.08	2.99	160.20	607.43	14.00	217.49	-15.20
4月	62.36	1.00	138.75	612.25	14.00	219.10	-19.00
5月E	60.00	0.40	144.44	621.83	14.00	222.31	-18.27
6月E	60.00	0.40	156.28	616.00	14.00	220.36	-4.48

3.4、短纤供应状况

3.4.1、短纤产能产能压力较小

截止 2024 年 5 月，我国境内短纤有效产能 1008.5 万吨。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%。

图：短纤投产计划表



表：短纤投产计划表

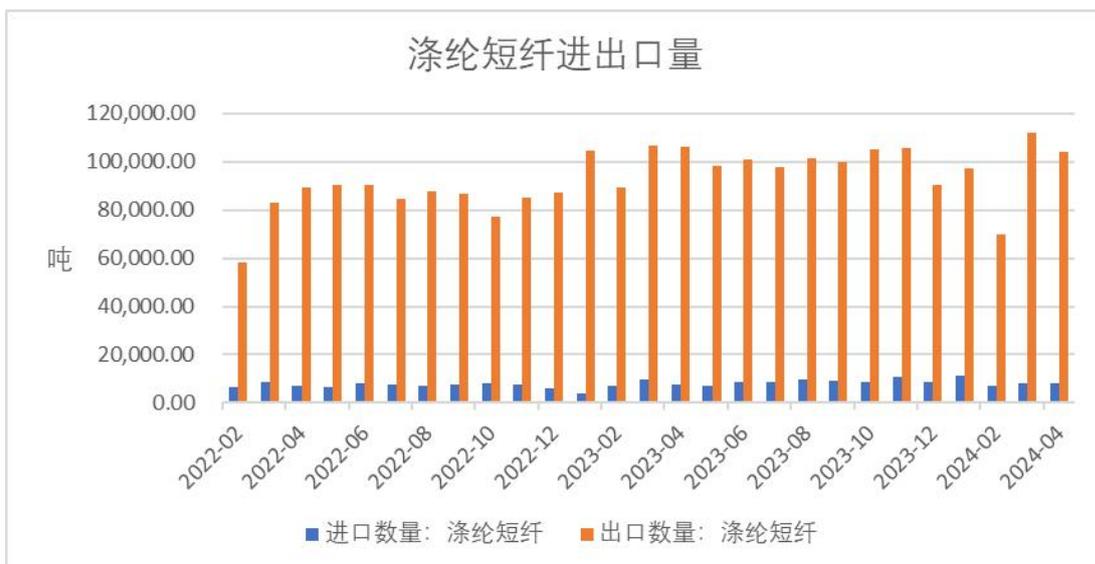
装置	产能	投产时间	地区
宿迁逸达	30	2023年5月	江苏宿迁
仪征化纤	10	2023年10月	江苏仪征
富威尔	5	2023年10月	江苏扬州
仪征化纤	13	2023年11月	江苏仪征
吉兴新材料	10	2023年12月	四川广安
短纤2023年预计	68		
恒逸逸达	30	2024年	江苏宿迁
四川吉兴	30	2024年	四川广安
短纤2024年预计	60		

3.4.2、短纤进出口数量环比上升

海关总署数据显示，2024年4月，中国未梳涤纶短纤（原生+再生）进口8145.65吨，环比增加1.59%，同比增加4.44%。2024年1-4月，累计进口量34619.035吨，同比增加21.39%。

2024年4月，中国未梳涤纶短纤（原生+再生）出口103875.53吨，环比下降7.1%，同比下降1.99%。2024年1-4月，累计进口量382850.526吨，同比减少5.8%。

图：短纤进出口对比



3.4.3、短纤开工负荷回落

本月直纺涤纶短纤行业平均开工负荷约为 74.40%，环比-1.71%；月产量约为 64.61 万吨，环比-0.08%。月内短纤开工呈现先抑后扬走势，月中上旬时代纤维、逸达装置停工检修；月中下旬逸达装置重启、四川吉星、时代化纤装置重启，三房巷开工负荷有所提升，整体供应环比下滑。后市来看，6 月初滁州兴邦 3.5 万吨/年存重启预期，但不排除部分工厂存检修安排，后期短纤整体供应小幅回升。

图：短纤开工负荷



3.4.4、短纤加工差修复

本月短纤加工差呈现先扬后抑走势。月中上旬成本端口弱化明显，但低加工费支撑下，短纤跌幅小于成本，短纤现货加工差走强；月中下旬宏观利多释放，叠加浙石化、福化PX装置计划外减停，原料成本涨势明显，短纤利润回吐。基本面看，6月供应端聚酯原料重启计划较多，叠加企业库存偏低支撑下，短纤现货加工差预计有所走强。

图：短纤现货加工差



4、下游需求状况

4.1、聚酯需求量回落

4.1.1、聚酯产能

截止 2024 年 5 月底，我国境内聚酯有效产能 8251 万吨。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。

4.1.2、聚酯月产量回升

本月聚酯月产量约为 621.83 万吨，环比+1.57%；月均负荷约为 87.52%，环比-2.89%。月内如新凤鸣、恒逸等部分企业减产、检修，叠加前期减产较多，月内开工负荷有所下滑，

供应量小幅回升。后市来看，聚酯端如如汉江、逸鹏、吉兴、时代等前期检修装置存在重启计划，整体开工负荷仍旧将有所回升。

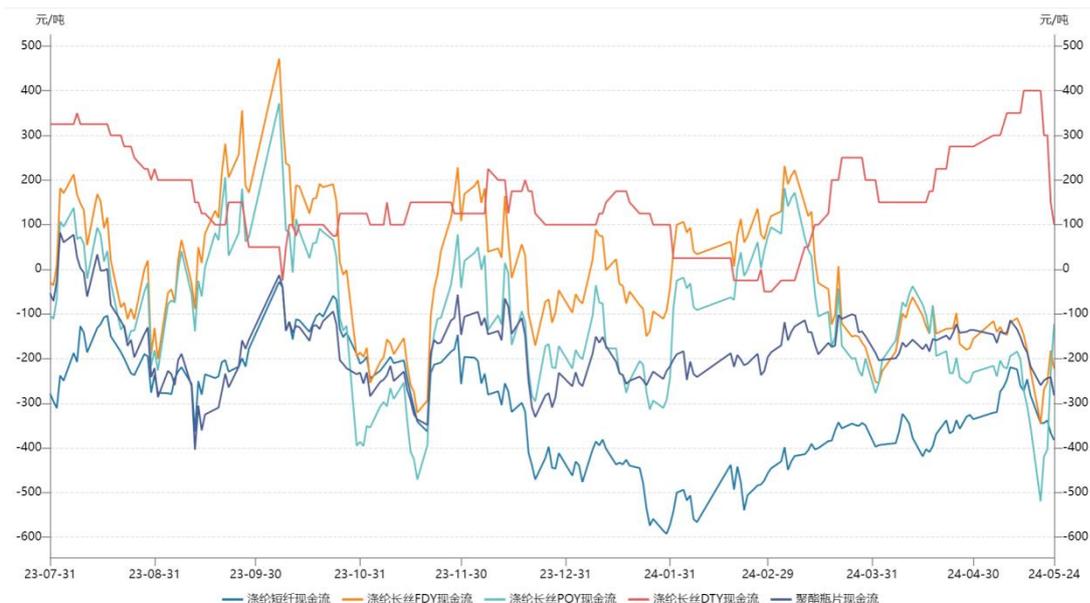
图：聚酯工厂开工率



4.1.3、聚酯现金流回落

分品种来看，截至 2024 年 5 月 24 日，涤纶短纤现金流为-362.63 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为-222.63 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为-122.63 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 100 元/吨；聚酯瓶片现金流为-282.63 元/吨。本月原料成本价格上升，聚酯系现金流回落。

图：聚酯端现金流



4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至5月底，POY工厂库存在22.6天，FDY工厂库存在20.9天，DTY库存在26.2天。月内涤纶长丝工厂产销放量，3月份以来涤纶长丝企业不断促销来换取产销，工厂成品库存压力有所缓解。后市来看，随着淡季来临，下游整体接单情况普遍有所走弱，开机存在季节性下滑趋势，长丝工厂库存预计有所积累。

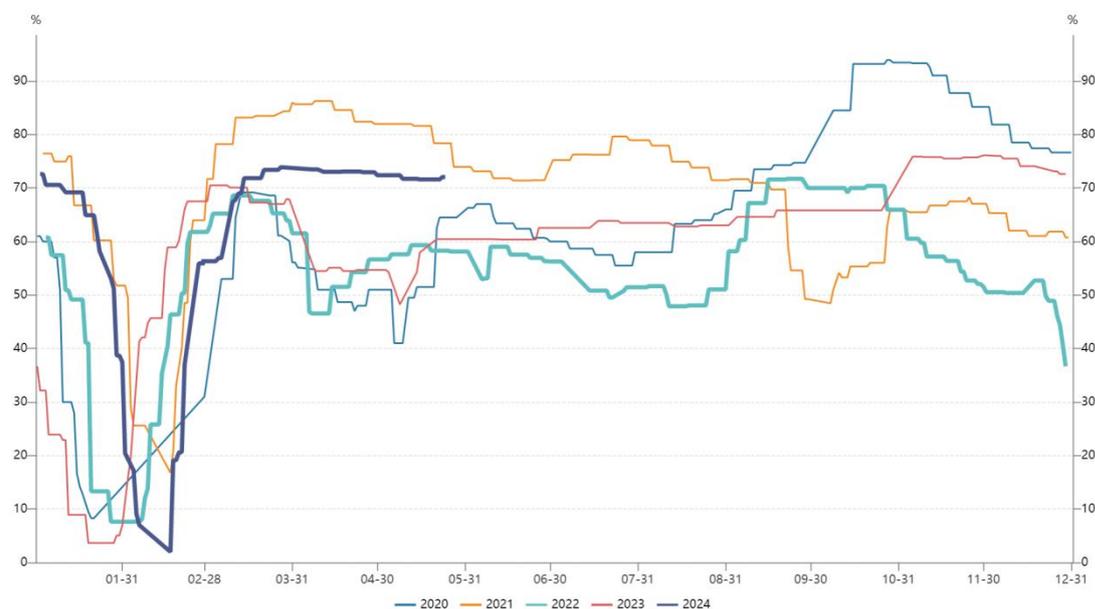
图：涤纶长丝库存天数



4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

2024年5月23日当周，江浙地区化纤织造综合开工率为69.63%，较4月底环比下降3.32%。截至5月23日终端织造订单天数平均水平为13.07天，较节前减少0.48天，订单低于往年同期水平。五一节后市场整体单量偏弱，新单成交断层明显，行业淡季愈发明显，终端客户仅按需下单为主。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的有所好转，国内在利好政策刺激下需求持续恢复。

图：江浙织机开工率

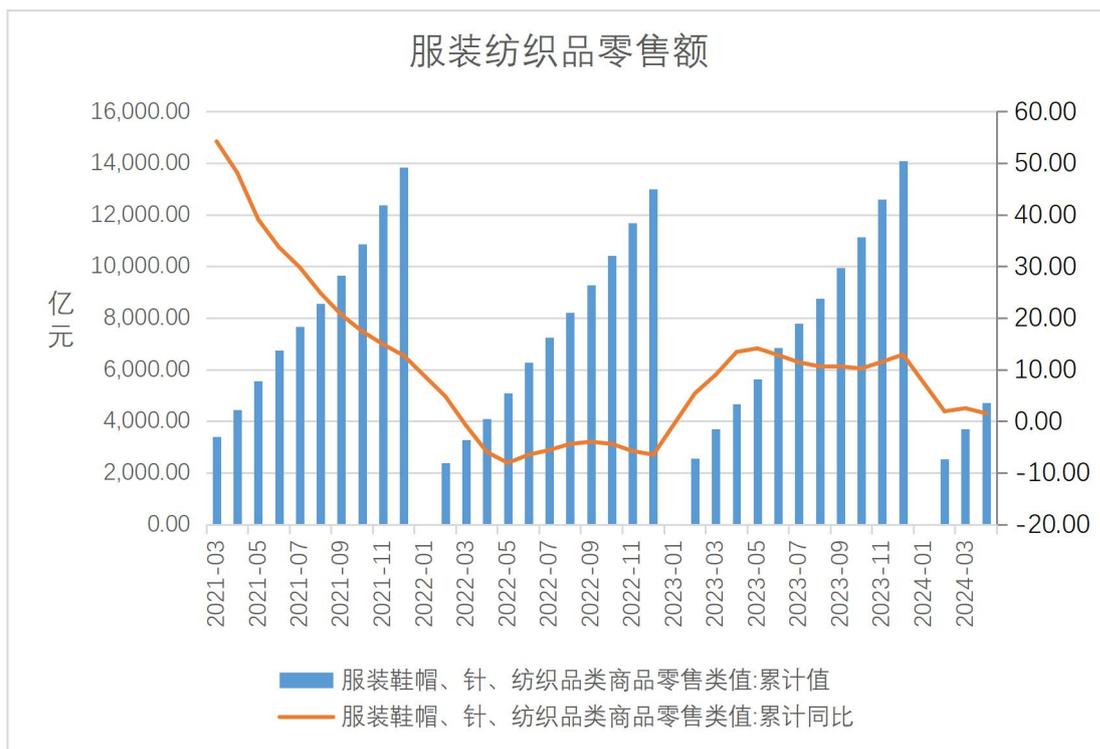


4.2、服装内外需求承压

4.2.1、内需消费缓慢增长

内销方面，2024年4月，社会消费品零售总额35699.1亿元，同比增加2.3%。2024年1-4月，社会消费品零售总额156025.8亿元，同比增加4.1%。其中，2024年4月服装、鞋帽、针纺织品类零售额1048.3亿元，同比下降-2%。1-4月，服装、鞋帽、针纺织品类累计零售额4716.9亿元，同比增加1.5%。24年1-4月国内服装消费出现季节性回落，但总体仍保持增速。

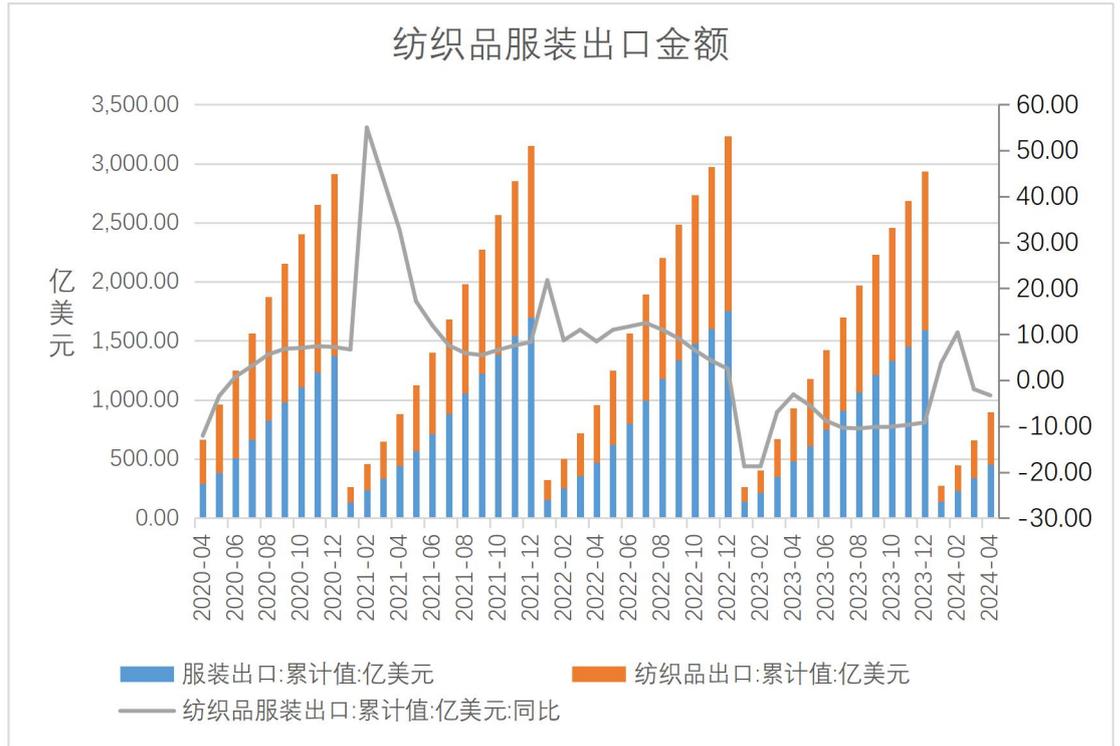
图：纺织服装商品零售额



4.2.2、出口压力有所增大

出口方面，海关总署数据显示，2024年1-3月，纺织品服装合计出口659.1亿美元，同比减少1.96%。其中，服装累计出口338.16亿美元，同比减少3.82%；纺织品累计出口320.94亿美元，同比增加0.08%。

图：纺织品服装出口金额



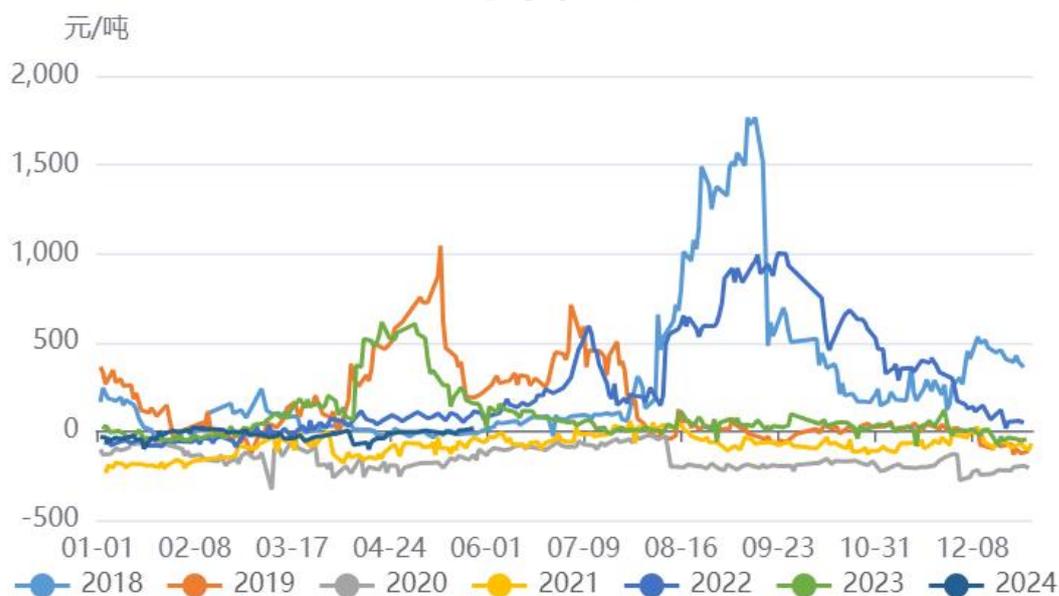
二、价差结构情况

1、基差走势

从基差走势图看，本月 PTA 基差走强，期货走势弱于现货。后续来看，2 季度 PTA 供应量预增，需求端延续刚需，基差预计走弱；本月乙二醇基差收窄。月内乙二醇港口库存转为去库，现货价格走势较强。后市乙二醇整体供应预增，基差预计有所回落；本月短纤基差变化幅度较小，终端需求回落，现货需求回落。后续来看，低利润下短纤供需格局或有所偏紧，基差有望走强。

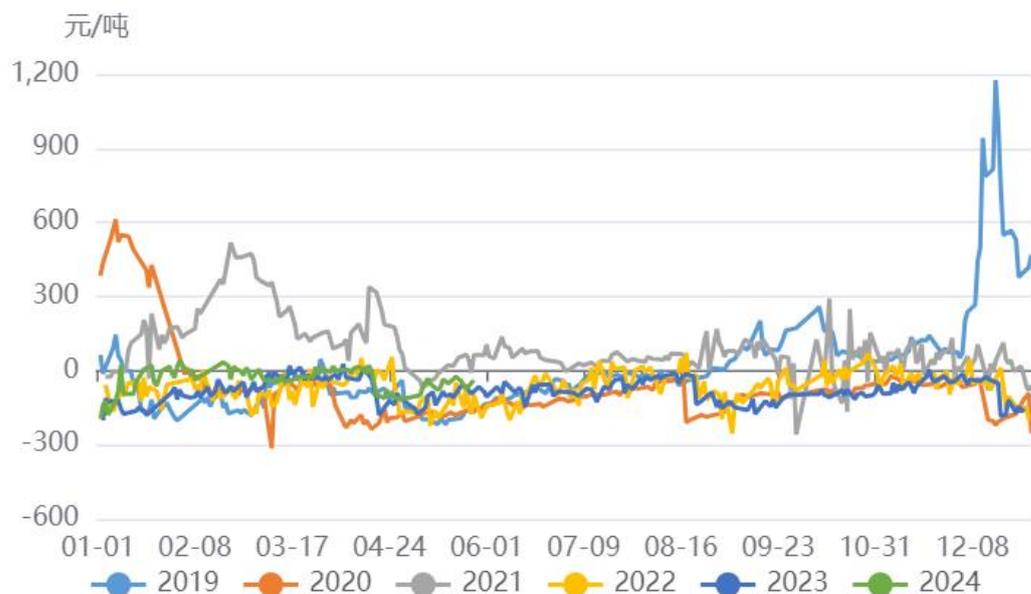
图：PTA 基差走势图

PTA季节性基差



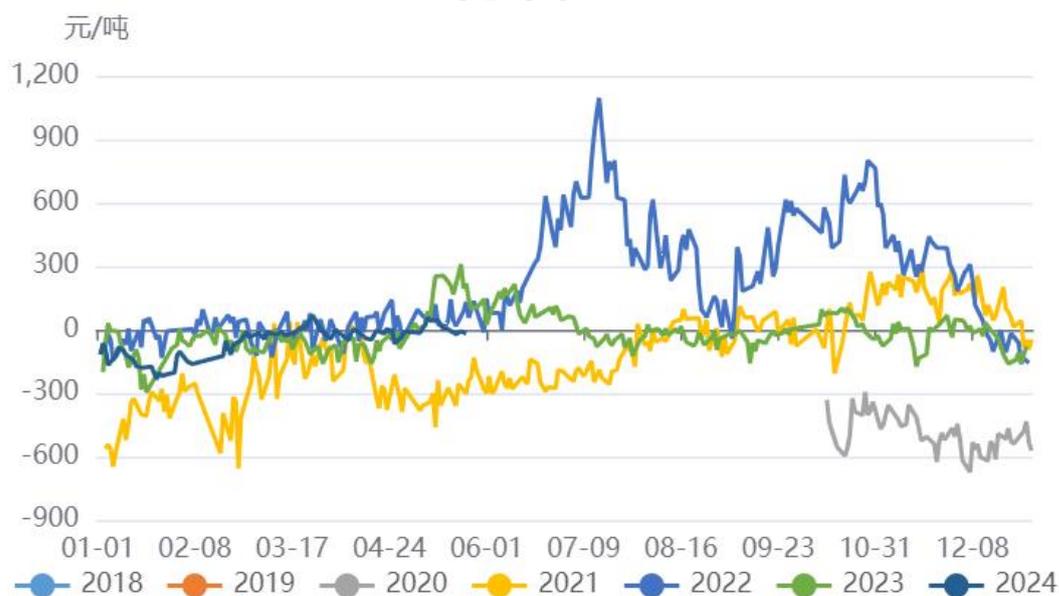
图：乙二醇基差走势图

乙二醇季节性基差



图：短纤基差走势图

短纤季节性基差



2、跨期套利走势

PTA 近远月价差方面，月内价差走阔。短期 PTA 装置检修数量增加，带动近月价格走强。后市 PTA 端停机检修数量减少，PTA 供应或将转为宽松，建议逢高做空 PTA 价差；乙二醇方面，近远月价差扩大，月内乙二醇港口库存去库，后续延续空近多远操作；乙二醇 PTA 价差方面，后市乙二醇库存预计积累，PTA 库存有所去化，建议空乙二醇多 PTA 操作；短纤方面，月内短纤近远月价差走弱。月内终端需求转弱，短纤现货价格回落，后市建议延续空近多远操作。

图： PTA 09-01 价差走势图

PTA9-1合约价差



图：乙二醇 09-01 价差走势图



图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图



图：短纤 09-01 价差走势图

短纤9-1合约价差



3、跨品种套利走势

截至2024年5月24日，原生-再生短纤价差报690元/吨，较4月26日增加73.33元/吨，增幅11.89%。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2024年5月24日，棉花-涤纶短纤价差为9020.33元/吨，较4月25日减少405元/吨，降幅4.3%。棉纤价差缩小，不利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

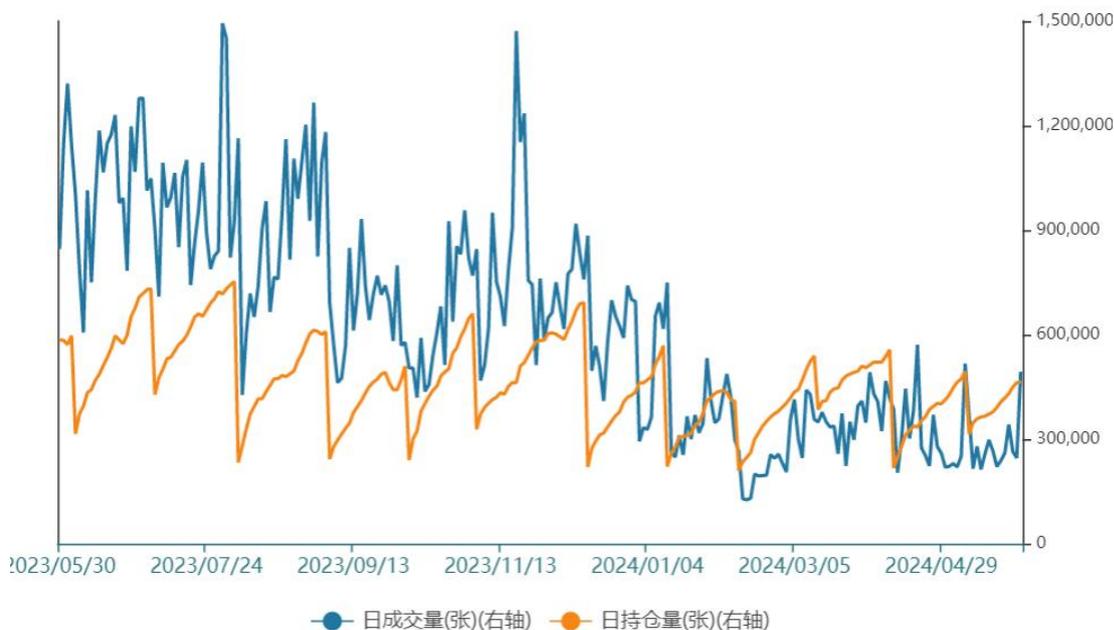
图：原生-再生短纤价差走势

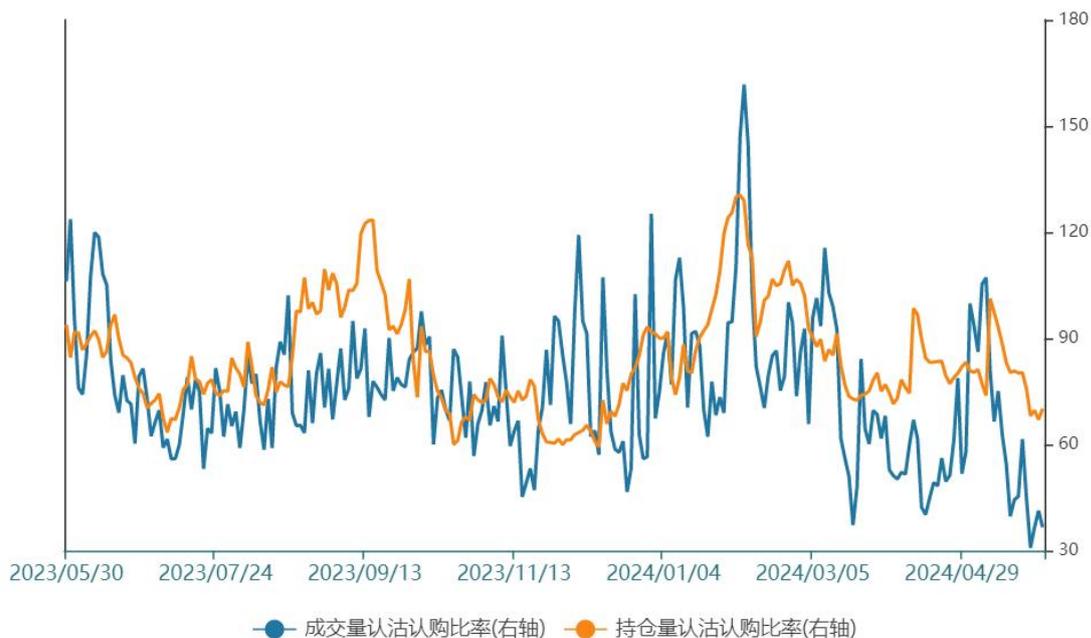


图：棉花-短纤价格走势



三、期权分析（PTA 期权）





图表来源: Wind

5月聚酯板块整体呈现偏强震荡走势，期权市场认沽认购成交量比有所回升，市场情绪偏乐观；做多情绪有所回升，沽购比持仓量环比下滑。



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

聚酯板块5月价格总体呈现探底回升走势。供应方面，PTA月内开工先抑后扬，中上旬恒力惠州1#、恒力惠州1#、嘉兴石化2#、虹港石化2#、东营威联等装置检修，中下旬恒力惠州1#、嘉兴石化2#、英力士3#、汉邦等装置重启，已减停装置延续检修，整体开工负荷及产量下滑。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇产量有所上升。5月检修的乙二醇

装置共计 20 套，检修涉及产能共计 765 万吨/年，月内中科炼化、浙石化、广西华谊等装置停车检修，月内总损失量在 54.47 万吨。后市来看，2 季度内蒙古久泰、金诚泰等装置有投产计划，国内检修装置减少，国内供应预计有所增加。短纤供应方面，月内短纤开工呈现先抑后扬走势，月中上旬时代纤维、逸达装置停工检修；月中下旬逸达装置重启、四川吉星、时代化纤装置重启，三房巷开工负荷有所提升，整体供应环比下滑。后市来看，6 月初滁州兴邦 3.5 万吨/年存重启预期，但不排除部分工厂存检修安排，后期短纤整体供应小幅回升。

需求方面，月内如新凤鸣、恒逸等部分企业减产、检修，叠加前期减产较多，月内开工负荷有所下滑，供应量小幅回升。后市来看，聚酯端如如汉江、逸鹏、吉兴、时代等前期检修装置存在重启计划，整体开工负荷仍旧将有所回升。2024 年 5 月 23 日当周，江浙地区化纤织造综合开工率为 69.63%，较 4 月底环比下降 3.32%。截至 5 月 23 日终端织造订单天数平均水平为 13.07 天，较节前减少 0.48 天，订单低于往年同期水平。五一节后市场整体单量偏弱，新单成交断层明显，行业淡季愈发明显，终端客户仅按需下单为主。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的有所好转，国内在利好政策刺激下需求持续恢复。

走势方面，6 月聚酯板块以偏强震荡走势为主。操作上，TA2409 合约建议于 5900-6150 区间交易；EG2409 合约建议 4500-4700 区间交易；PF2409 合约建议 7350-7600 区间交易；PX2409 合约建议 8500-8800 区间交易。

【风险因素】

- (1) 海外地区局势改善
- (2) 国内外纺织服装需求低于预期

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。