



聚酯月报

2024年1月31号

地区扰动提振成本 后市聚酯高位震荡

摘要

聚酯化工板块1月价格总体呈现偏强震荡走势。供应方面，PTA月内前期停机检修装置陆续有重启及提负，装置开工负荷上升，但受产能基数调整影响，实际供应有所下滑。后市来看，1季度内PTA有2套新装置投产在即，总体供应量有所增加。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇装置开工负荷及产量有所上升。1月检修的乙二醇装置共计13套，检修涉及产能共计408吨/年，月内三江化工、新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量在27.62万吨。后市来看，1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，月中下旬华宏、江南高纤、翔鹭等原生中空装置停工休假，产量及开工有所回落。后市来看，1月底及2月初部分前期停工企业存开工计划，但相对华西、华宏、安邦、恒鸣等企业陆续执行检修计划，整体供应延续偏紧。

需求方面，月内虽有装置计划重启及新增产能投放，但较多聚酯工厂进入停机检修阶段，总体供应量有所下滑。后市来看，聚酯工厂部分装置仍存检修计划，行业低现金流下整体开工负荷预计有所下滑。截止1月底，江浙地区化纤织造综合开工率为54.69%，较12月底环比下滑12.21%。月底终端织造订单天数平均水平为12.83天，订单接近往年同期水平。月内秋冬季订单陆续交付，月中旬多数织造工厂开始停车放假。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的趋势难改，国内在利好政策刺激下需求缓慢恢复。

走势方面，下月聚酯系预计延续高位震荡走势。操作上，TA2401合约建议于5850-6200区间交易；EG2405合约建议4600-4900区间交易；PF2402合约建议7400-7750区间交易；PX2405合约建议8450-8850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 产能增速放缓.....	3
3.1.2、PX 进口数量环比下跌.....	4
3.1.3、PXN 价差下滑.....	5
3.1.4、PX 社会库存小幅累库.....	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 开工负荷上升.....	8
3.2.4、PTA 加工差回落.....	8
3.2.5、PTA 社会库存有所积累.....	9
3.2.6、PTA 供需平衡表.....	10
3.3、乙二醇供应状况.....	10
3.3.1、乙二醇投产速度放缓.....	10
3.3.2、乙二醇进口数量环比下跌.....	11
3.3.3、乙二醇开工负荷上升.....	12
3.3.4、各工艺乙二醇利润均有恢复.....	12
3.3.5、乙二醇港口去库.....	13
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下跌.....	15
3.4.3、短纤开工负荷下降.....	16
3.4.4、短纤加工差缩小.....	17
4、 下游需求状况.....	17
4.1、聚酯需求量提升.....	17
4.1.1、聚酯产能.....	17
4.1.2、聚酯月产量下滑.....	17
4.1.3、聚酯现金流压缩.....	18
4.1.4、聚酯工厂库存压力减小.....	19
4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平.....	19
4.2、服装内外需求承压.....	20
4.2.1、内需消费缓慢增长.....	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 1 月价格呈现震荡上行走势。上旬沙特大幅下调原油官方销售价，反映出其对需求前景仍存担忧，且美国商业原油库存意外攀升，原油价格弱势震荡。中旬中东局势仍存不稳定性，且沙特重申将为稳定原油市场做出努力，供应端支撑延续，原油价格偏强震荡。下旬美国商业原油库存下降，且中东局势不稳定性延续，国际油价震荡上行。

PTA 1 月价格呈现先抑后扬走势。中旬 PTA 自身供需预期弱化，叠加沙特下调官价导致原油价格承压下跌，PTA 期货价格偏弱震荡。中下旬主流供应商减停计划发布且临停逐步增加，产业供需预期改善，同时成本端原油走势偏强运行，PTA 期价震荡走高。

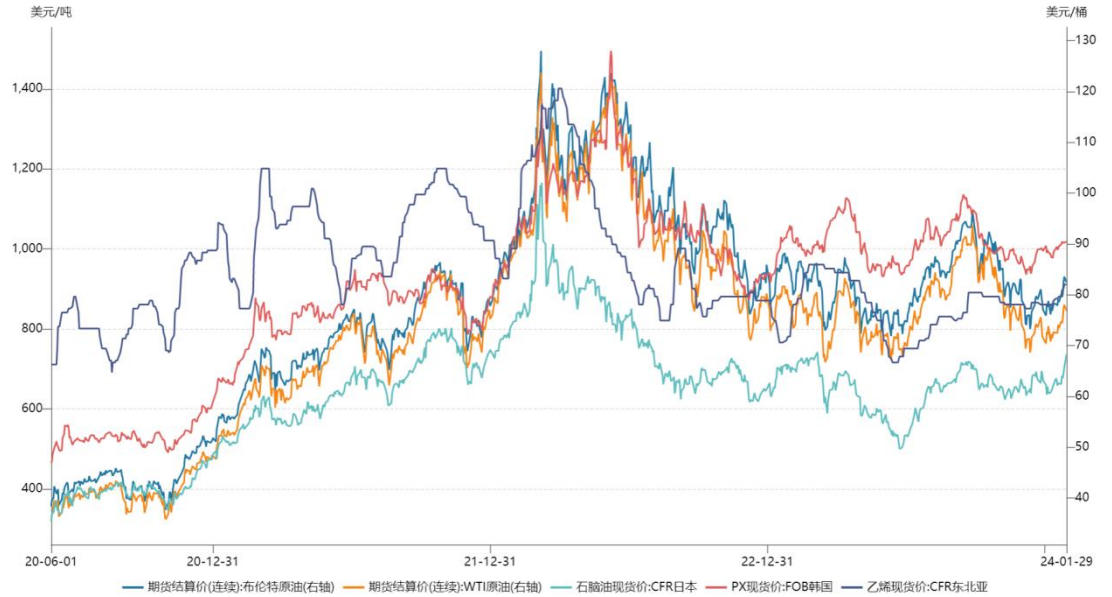
乙二醇 1 月价格呈现震荡上行走势。月内因中东局势及红海航线扰动导致装置停车检修，进口预计大幅收缩，港口库存大幅去库。聚酯端维持高负荷运行，原料库存偏低，下游采购积极性稳定，乙二醇期价呈现震荡上行走势。

短纤 1 月价格呈现先抑后扬走势。上旬伴随短纤自身供需层面压力渐增，市场单边驱动不足，PTA 价格博弈中震荡，叠加纱厂开工延续下滑趋势，短纤期货盘面震荡下行。下旬涤纶短纤自身加工费持续被压缩，原料成本端走势偏强，叠加局部地区下游刚需稳健，短纤期货价格震荡上行。

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 1 月 29 日，（PX）CFR 中国报价为 1041.67 美元/吨，较月初上涨 10 美元/吨；FOB 韩国报价为 1018 美元/吨，较月初上涨 10 美元/吨。本月乙烯价格下跌，截止至 1 月 29 日乙烯 CFR 东北亚报价 911 美元/吨，较月初上涨 50 美元/吨。

图：上游原料价格



3、供应状况

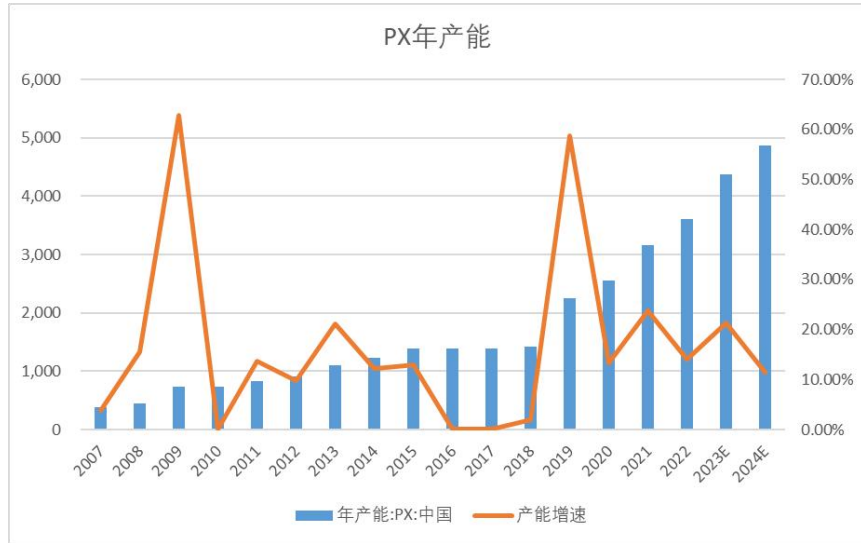
3.1、PX 供应情况

3.1.1、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



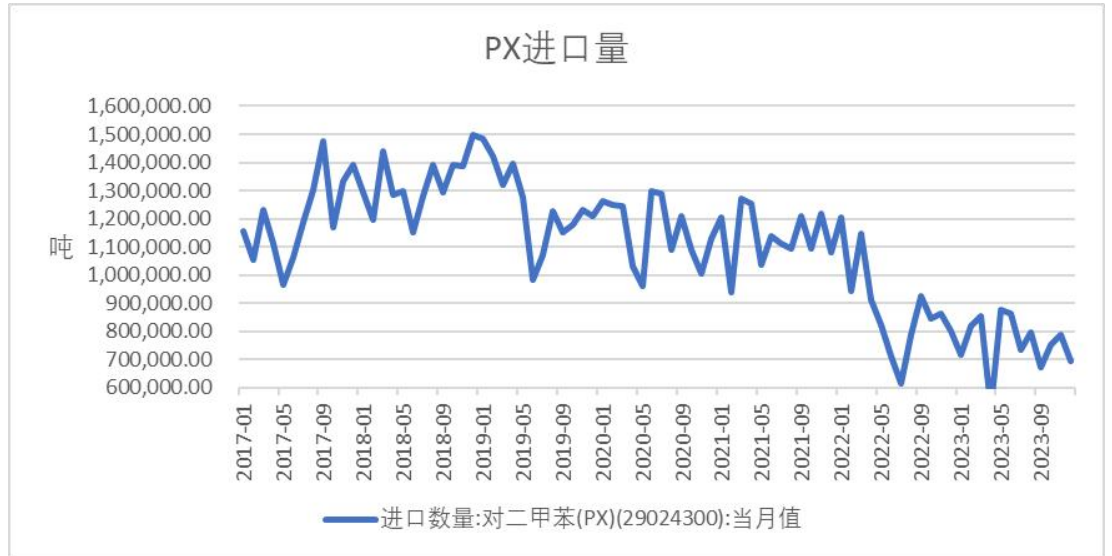
表：PX 投产计划表

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 进口数量环比下跌

海关总署数据显示，2023年12月，当月PX进口量为692826.62吨，环比下降12.02%，同比下降13.6%。2022年1-12月，PX累计进口量9096308.27吨，同比减少14.04%。

图：PX 进口情况



3.1.3、PXN 价差下滑

截至 2024 年 1 月 29 日，PX-石脑油价差为 281 美元/吨，较 12 月底减少 42.25 美元/吨，降幅 12.11%。月内石脑油市场在红海地缘局势影响下供应紧张存在溢价，PX 自身供应趋于宽松，PX-石脑油价差收缩。

图：PX 与石脑油价差



3.1.4、PX 社会库存小幅累库

12 月 PX 社会库存为 433.51 万吨，环比+26%，同比+2.8%。库存变动整体有限。



图表来源：隆众资讯

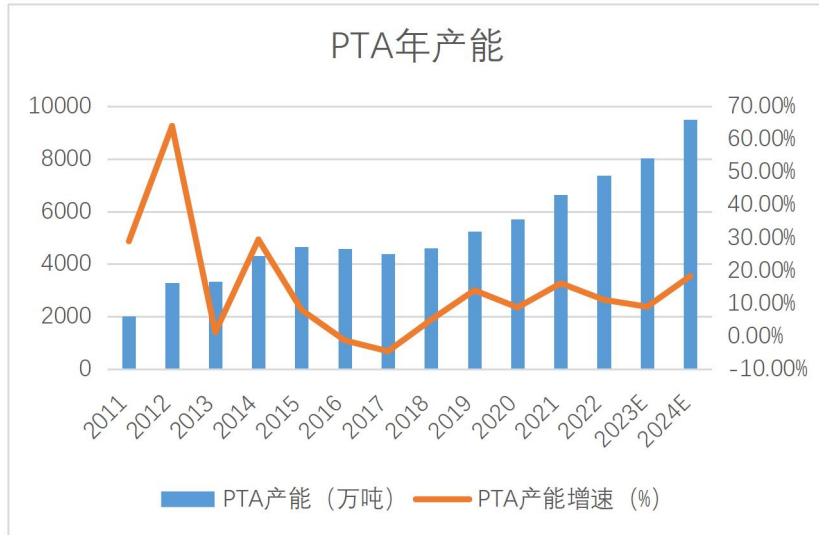
3.2、PTA 供应状况

3.2.1、PTA 产能投放压力放缓

截止 2023 年 12 月，我国境内 PTA 有效产能 8067.5 万吨，新增产能 1000 万吨，产能增速约 8.98%。23 年 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。

图：PTA 年产能变化图



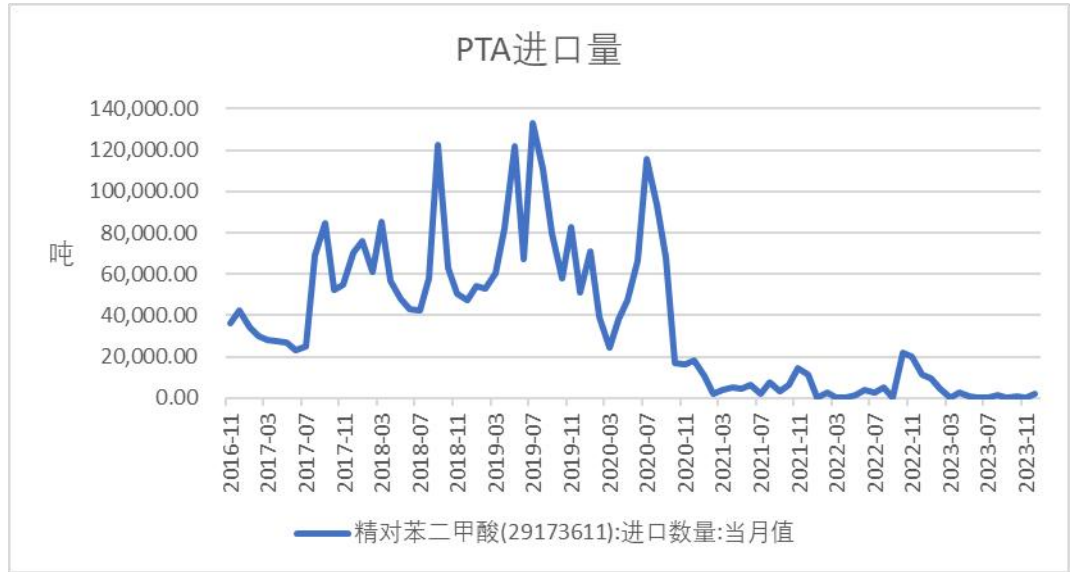
图：PTA 投产计划表

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,2023年12月,当月PTA进口量为2014.13吨,环比增加2032.71%,同比下降82.5%。2023年1-12月,PTA累计进口量23872.78吨,同比减少66.42%。2023年12月PTA进口量环比增加,累计进口量同比下降。

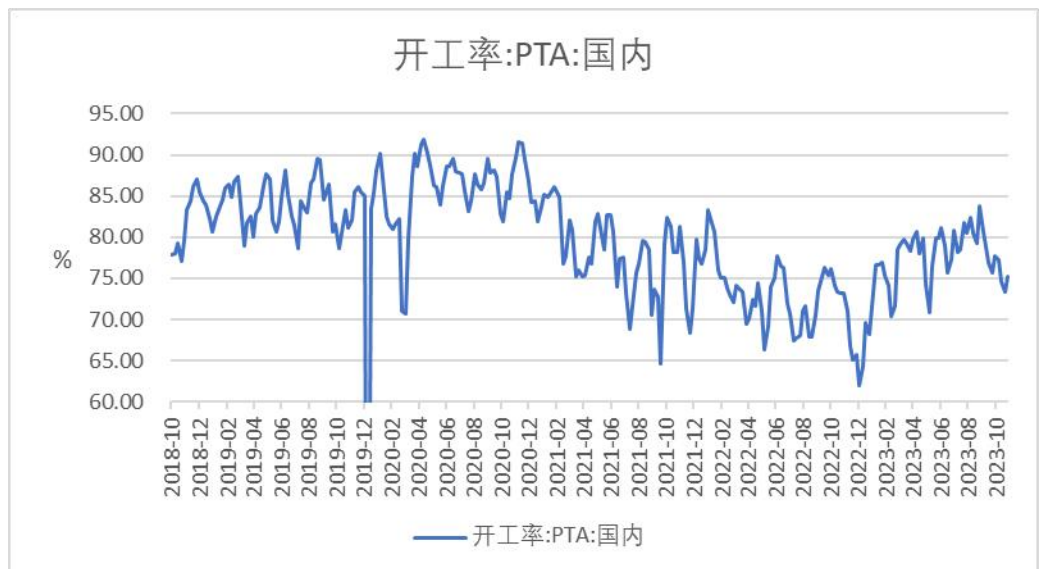
图：PTA 进口情况



3.2.3、PTA 开工负荷上升

本月 PTA 开工负荷约为 83.15%，环比+2.69%；月产量在 577.66 万吨左右，环比-2.09%。月内前期停机检修装置陆续有重启及提负，装置开工负荷上升，但受产能基数调整影响，实际供应有所下滑。后市来看，1 季度内 PTA 有 2 套新装置投产在即，总体供应量有所增加。

图：PTA 工厂开工率

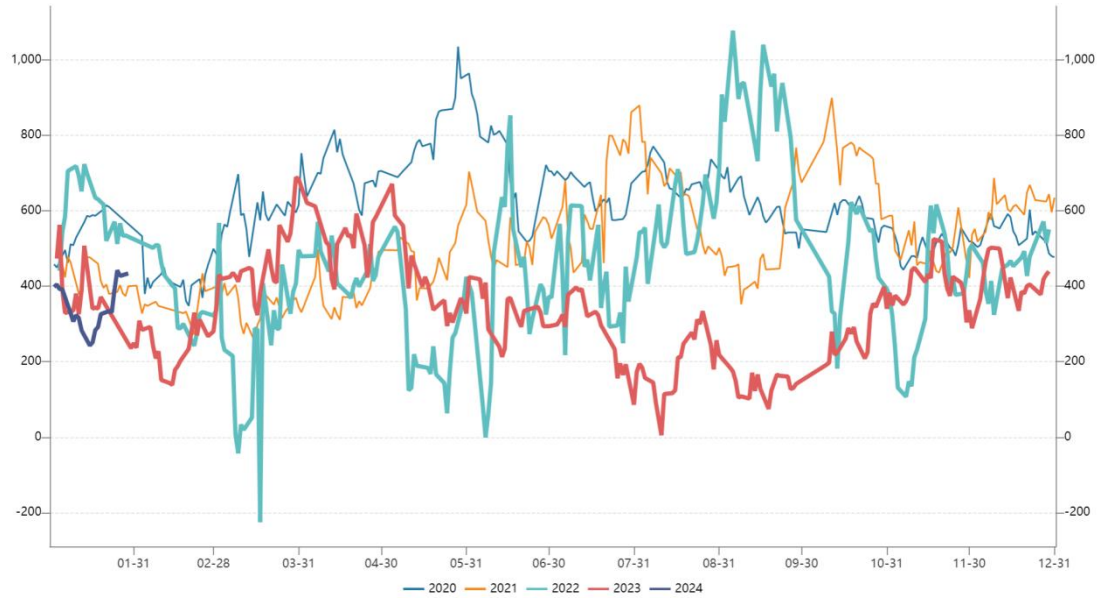


3.2.4、PTA 加工差回落

本月 PTA 加工差平均在 345 元/吨附近，较 12 月-16.65%，加工利润有所回落。月内原料价格走势偏强，PTA 下游需求回落，现货加工差有所回落。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，地区冲突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 社会库存有所积累

库存方面，截至 2024 年 1 月 25 日，中国 PTA 库存量 451.82 万吨，较 12 月月底上升 11.00%。本月 PTA 供应增加，聚酯端降负，总体供应增量略多，1 月 PTA 有所累库。

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

上半年来看，1 季度前期受春节假期影响，下游停产放假，PTA 呈现累库趋势。3 月开始 PTA 新装置陆续投产，下游聚酯开工陆续恢复，预计供应增量陆续被市场消化，整体呈现去库走势。

图：PTA 供需平衡表

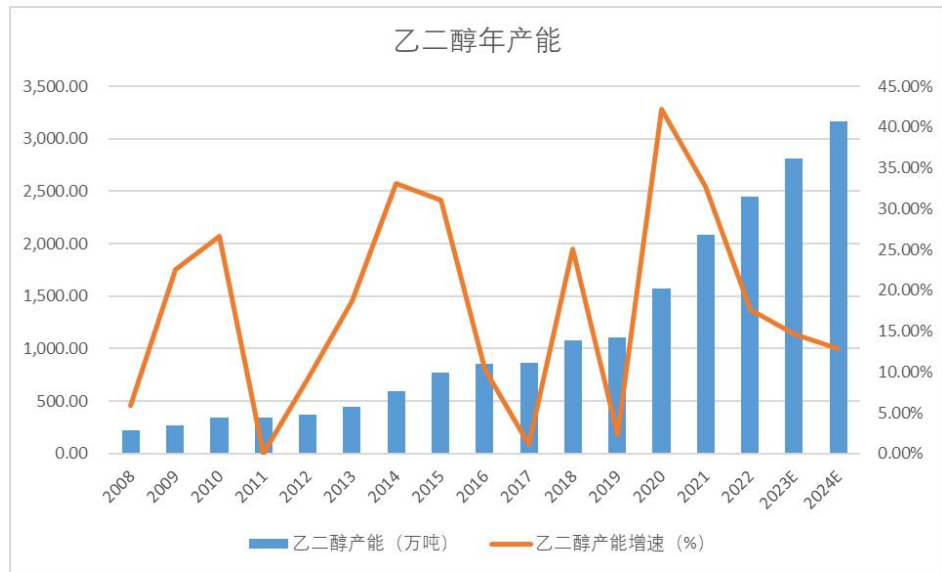
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.95	19.91	441.75	403.87	20.00	365.31	57.48
2月	0.48	30.73	428.29	423.60	20.00	382.18	15.86
3月	0.04	41.10	481.95	538.87	20.00	480.73	-39.85
4月	0.28	31.14	509.89	515.02	20.00	460.34	18.69
5月	0.05	45.68	522.70	549.86	20.00	490.13	-13.06
6月	0.05	30.86	525.24	562.36	20.00	500.82	-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	0.20	21.84	591.51	606.63	20.00	538.67	31.21
1月E	0.09	29.00	577.66	601.15	20.00	533.98	14.77
2月E	0.09	31.00	529.65	552.71	20.00	492.56	6.18
3月E	0.09	32.00	560.84	605.83	20.00	537.99	-9.05
4月E	0.09	33.00	554.50	600.96	20.00	533.82	-12.23
5月E	0.09	32.00	588.86	636.31	20.00	564.04	-7.09
6月E	0.09	30.00	585.45	630.75	20.00	559.29	-3.76

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 1 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



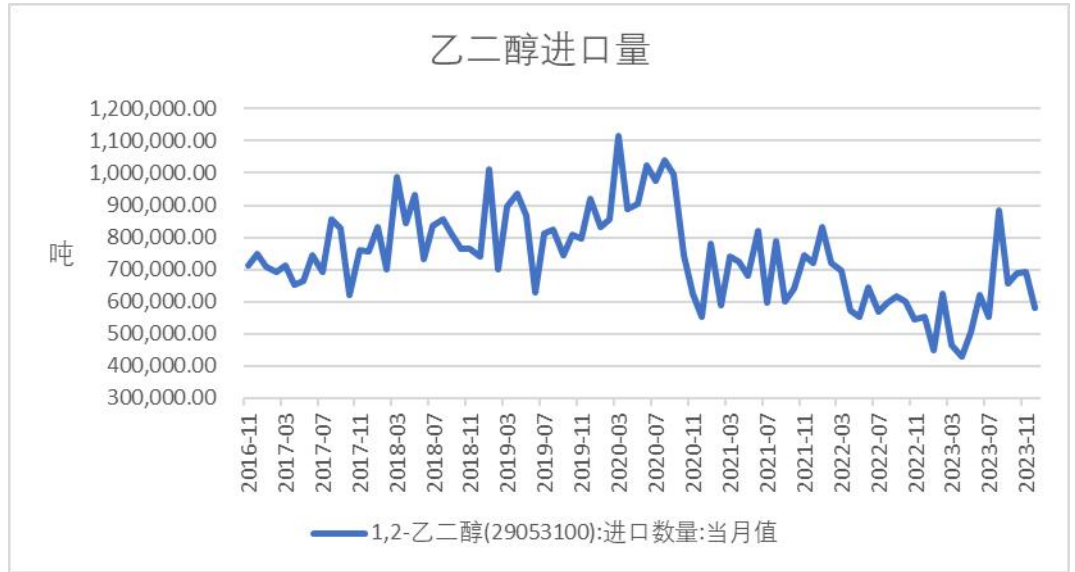
图：乙二醇投产计划表

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下跌

海关总署数据显示,2023年12月,当月乙二醇进口量为580433.76吨,环比下降16.28%,同比增加4.78%。2023年1-12月,乙二醇累计进口量7148033.73吨,同比减少4.83%。2023年12月乙二醇进口量环比下降,累计进口量同比增加。

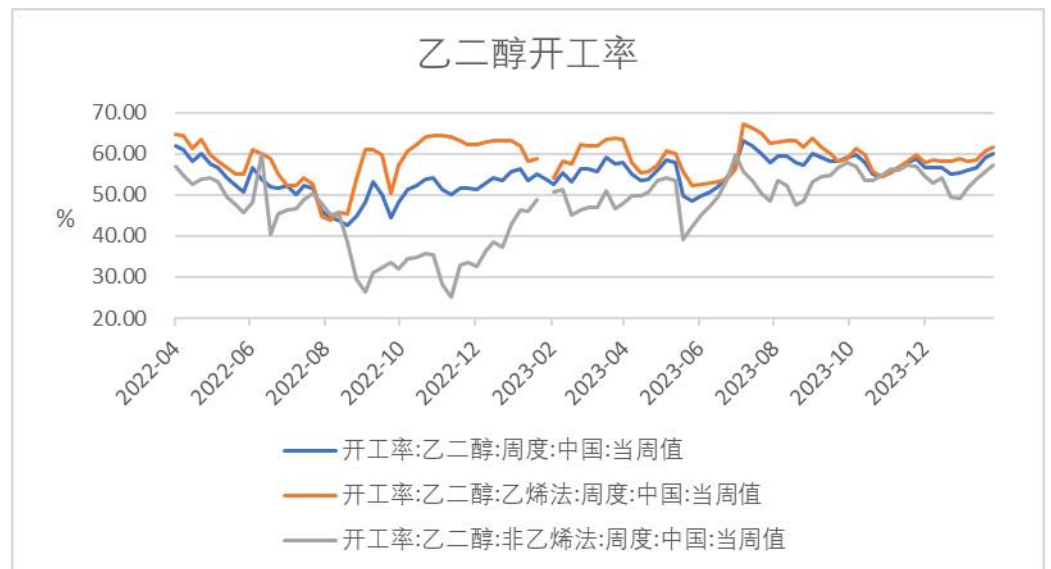
图：乙二醇进口情况



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 58.00%，环比+0.98%；月产量约 153.42 万吨，环比+4.65%。1 月检修的乙二醇装置共计 13 套，检修涉及产能共计 408 吨/年，月内三江化工、新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量在 27.62 万吨。后市来看，1 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

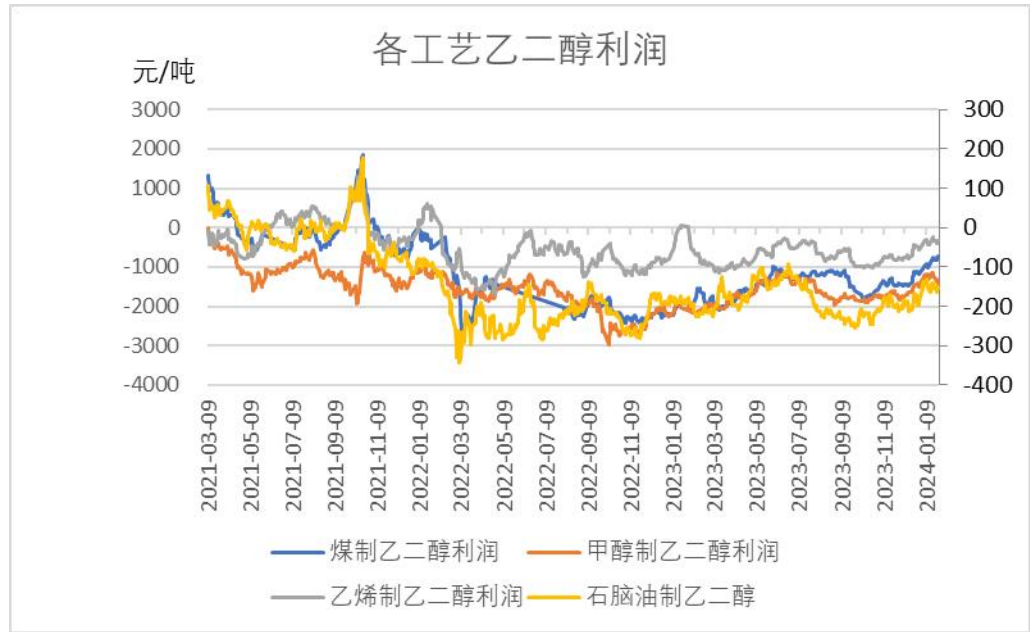


3.3.4、各工艺乙二醇利润均有恢复

乙二醇利润方面，截至 2024 年 1 月 26 日，煤制乙二醇利润为-734.8 元/吨，较 12 月底增加 445.6 元/吨，增幅 53.49%；甲醇制乙二醇利润为-1403.75 元/吨，较 12 月底增加

106.5 元/吨, 增幅 8.74%; 乙烯制乙二醇利润为-338.71 元/吨, 较 12 月底增加 213.39 元/吨, 增幅 60.78%; 石脑油制乙二醇利润为-152.89 元/吨, 较 12 月底增加 34.23 元/吨, 增幅 22.46%。1 月各工艺乙二醇利润均有修复。

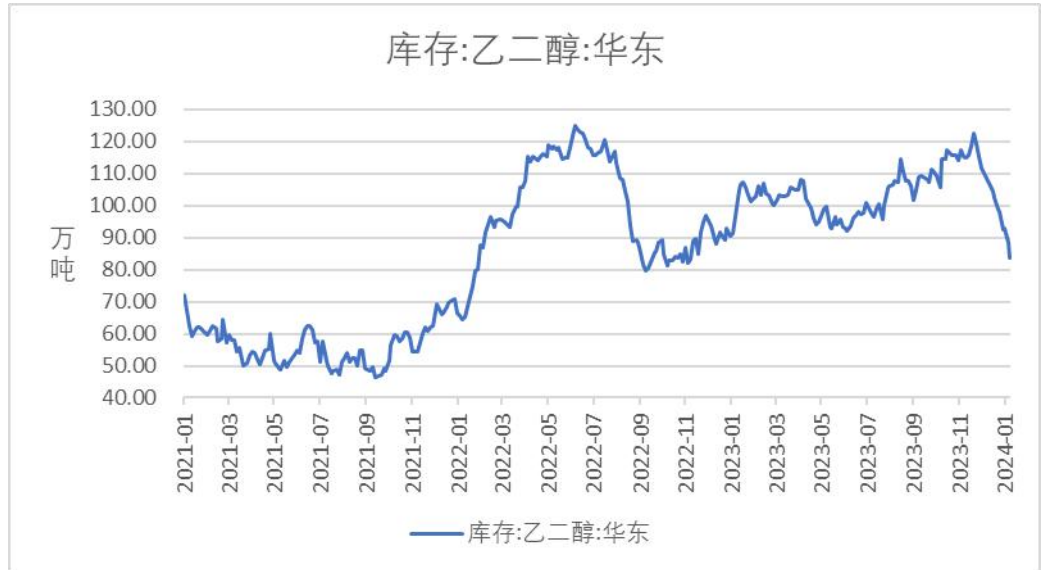
图： 乙二醇利润价格走势图



3.3.5、乙二醇港口去库

港口方面, 2024 年 1 月 25 日当周, 乙二醇港口库存为 83.6 万吨, 较 12 月底减少 23.2 万吨, 降幅 23.51%, 月内乙二醇港口大幅去库。

图： 乙二醇库存情况



3.3.6、乙二醇供需平衡表

受中东局势及红海航线扰动影响，上半年乙二醇呈现去库走势。一季度国内多套煤制装置投产，但国内供应增量被进口减量所平衡。二季度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进一步去化。

图：乙二醇供需平衡表

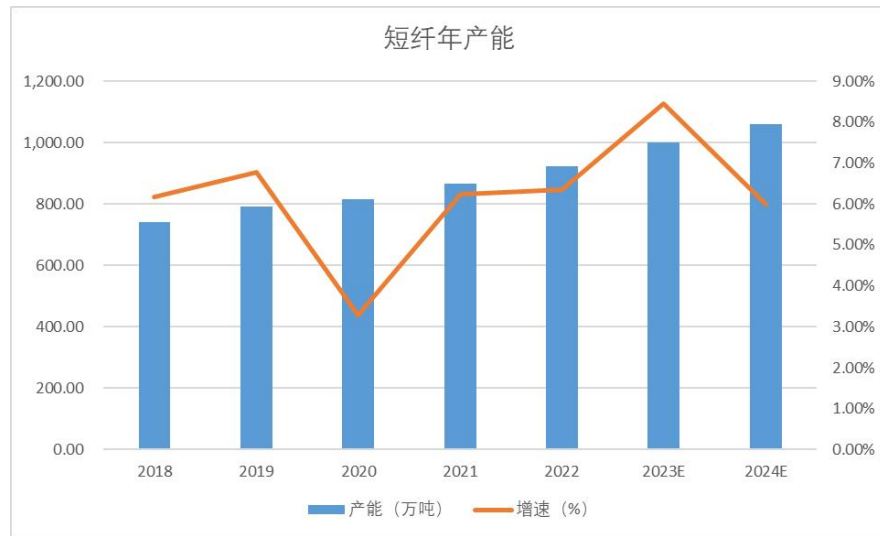
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	44.87	1.77	131.69	403.87	13.00	148.30	26.49
2月	62.54	0.29	120.03	423.60	13.00	154.91	27.38
3月	46.49	1.17	138.70	538.87	13.00	193.52	-9.50
4月	42.80	0.54	127.29	515.02	13.00	185.53	-15.98
5月	50.39	0.36	124.42	549.86	13.00	197.20	-22.75
6月	62.15	1.47	128.35	562.36	13.00	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E	48.00	0.40	153.42	601.15	14.00	215.39	-14.37
2月E	36.00	0.40	158.36	552.71	14.00	199.16	-5.20
3月E	41.00	0.40	169.86	605.83	14.00	216.95	-6.49
4月E	56.00	0.40	159.16	600.96	14.00	215.32	-0.56
5月E	60.00	0.40	164.56	636.31	14.00	227.16	-3.00
6月E	60.00	0.40	156.55	630.75	14.00	225.30	-9.15

3.4、短纤供应状况

3.4.1、短纤产能压力较小

截止 2024 年 1 月，我国境内短纤有效产能 978.5 万吨。据统计，2024 年短纤计划投产产能仅有 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下跌

海关总署数据显示，2023 年 12 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）进口 0.89 万吨，较上月减少 0.20 万吨，降幅为 22.47%。2023 年 1-12 月累计进口量为 10.05 万吨，较去年同期增加 1.14 万吨，增幅为 12.79%。

2023 年 12 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）出口 9.02 万吨，较上月减少 1.55 万吨，降幅为 14.66%。2023 年 1-12 月累计出口量为 120.56 万吨，较去年同期增加 20.31 万吨，

增幅为 20.26%。

图：短纤进出口对比



3.4.3、短纤开工负荷下降

本月直纺涤纶短纤行业平均开工负荷约为 71.98%，环比-6.79%；月产量约为 60.65 万吨，环比-12.22%。月中下旬华宏、江南高纤、翔鹭等原生中空装置停工休假，产量及开工有所回落。后市来看，1 月底及 2 月初部分前期停工企业存开工计划，但相对华西、华宏、安邦、恒鸣等企业陆续执行检修计划，整体供应延续偏紧。

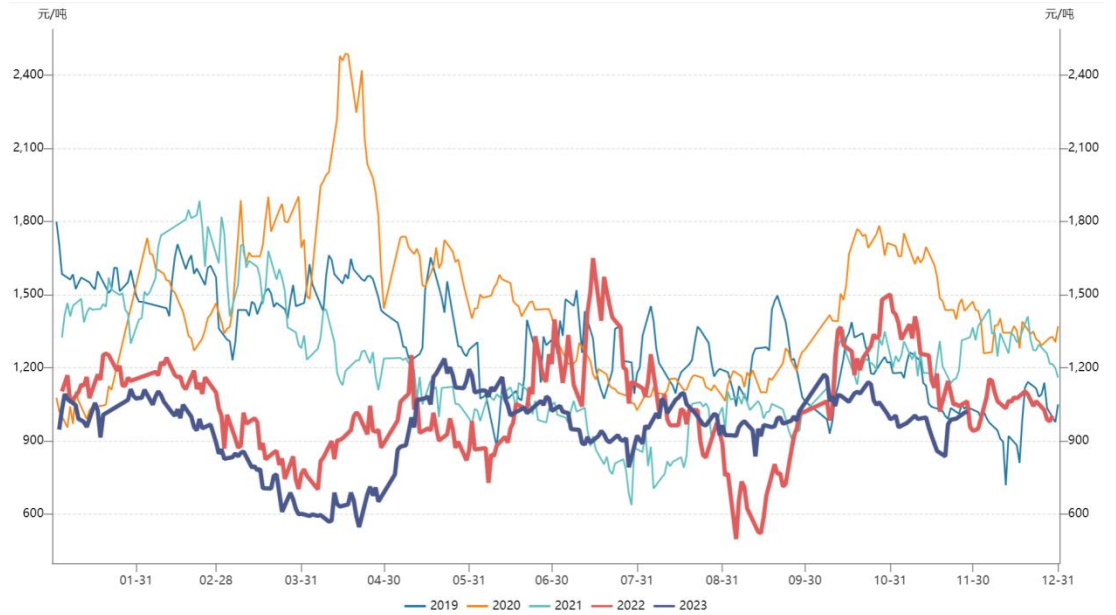
图：短纤开工负荷



3.4.4、短纤加工差缩小

本月聚酯原料价格走强，聚合成本有所上升，短纤现货加工差再度走弱。基本面看，1季度供应端聚酯原料都面临产能投放压力，短纤现货加工差仍将延续弱势。

图：短纤现货加工差



4、下游需求状况

4.1、聚酯需求量提升

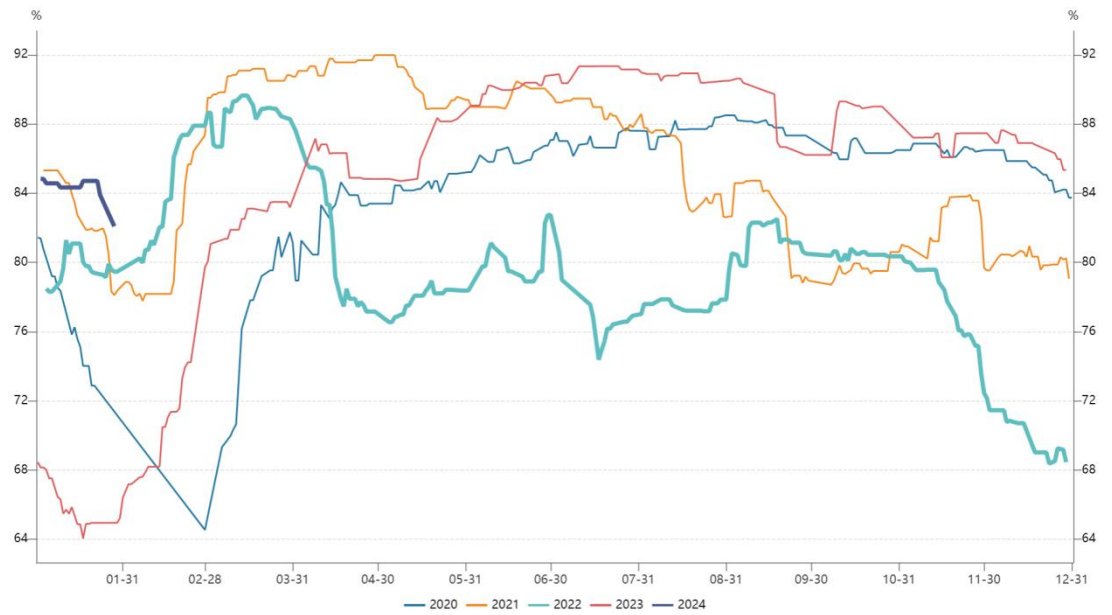
4.1.1、聚酯产能

截止 2024 年 1 月底，我国境内聚酯有效产能 7988 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、聚酯月产量下滑

本月聚酯月产量约为 601.15 万吨，环比-0.90%；月均负荷约为 87.40%，环比-0.90%。月内虽有装置计划重启及新增产能投放，但较多聚酯工厂进入停机检修阶段，总体供应量有所下滑。后市来看，聚酯工厂部分装置仍存检修计划，行业低现金流下整体开工负荷预计有所下滑。

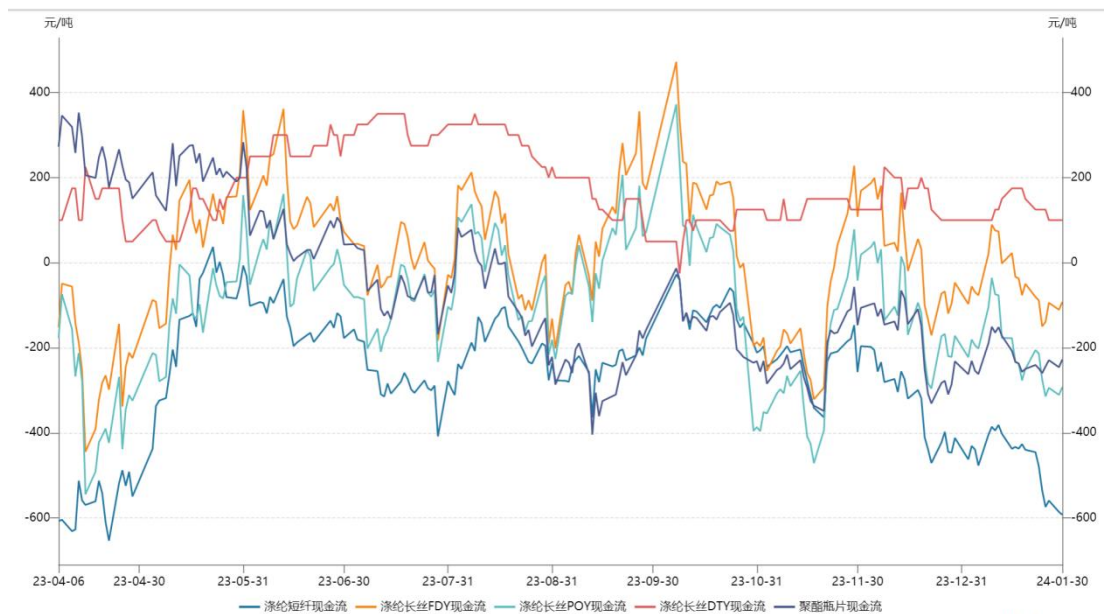
图：聚酯工厂开工率



4.1.3、聚酯现金流压缩

分品种来看，截至 2024 年 1 月 30 日，涤纶短纤现金流为-592.41 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为-92.41 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为-292.41 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 100 元/吨；聚酯瓶片现金流为-227.41 元/吨。本月原料成本价格上涨，聚酯系现金流收到压缩。

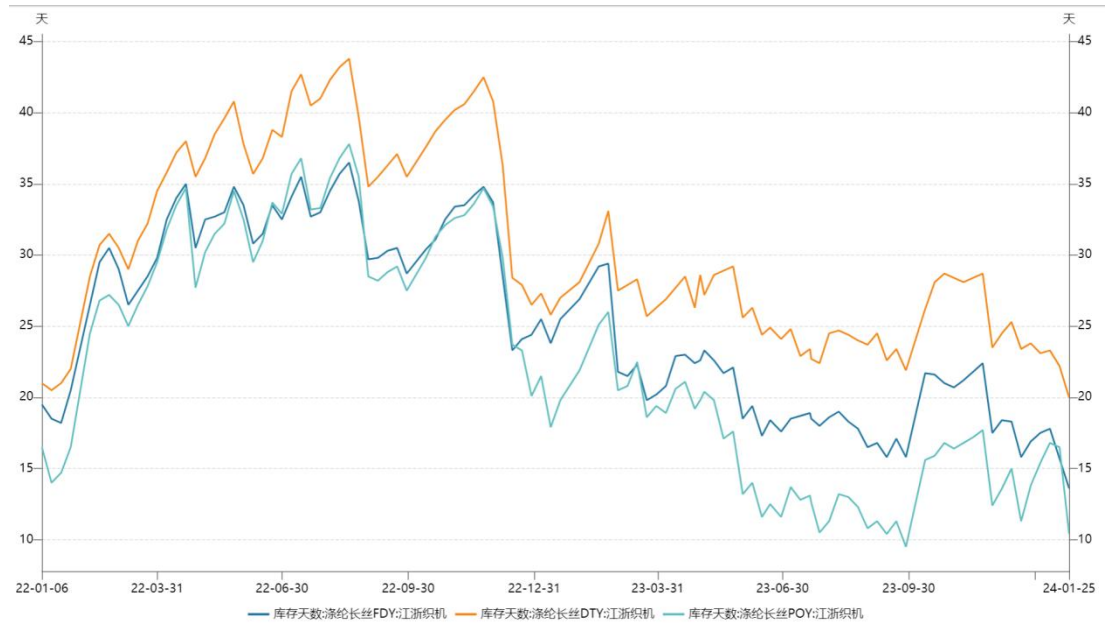
图： 聚酯端现金流



4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至12月底，POY工厂库存在10.4天，FDY工厂库存在13.5天，DTY库存在20天。月内涤纶长丝工厂产销放量明显，涤纶长丝工厂成品库存大幅下滑。后市来看，节后聚酯工厂开工回升，涤纶长丝市场库存将有所积累。

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

截止1月底，江浙地区化纤织造综合开工率为54.69%，较12月底环比下滑12.21%。月底终端织造订单天数平均水平为12.83天，订单接近往年同期水平。月内秋冬季订单陆续交付，月中旬多数织造工厂开始停车放假。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的趋势难改，国内在利好政策刺激下需求缓慢恢复。

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，12月份，社会消费品零售总额 43550 亿元，同比增长 7.4%。1—12 月份，社会消费品零售总额 471495 亿元，比上年增长 7.2%。其中，12 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额为 1576 亿元，同比增长 26.0%，1-11 月累计零售额 14095 亿元，同比增长 12.9%。23 年国内服装消费在 22 年的低基数背景下实现强劲反弹。

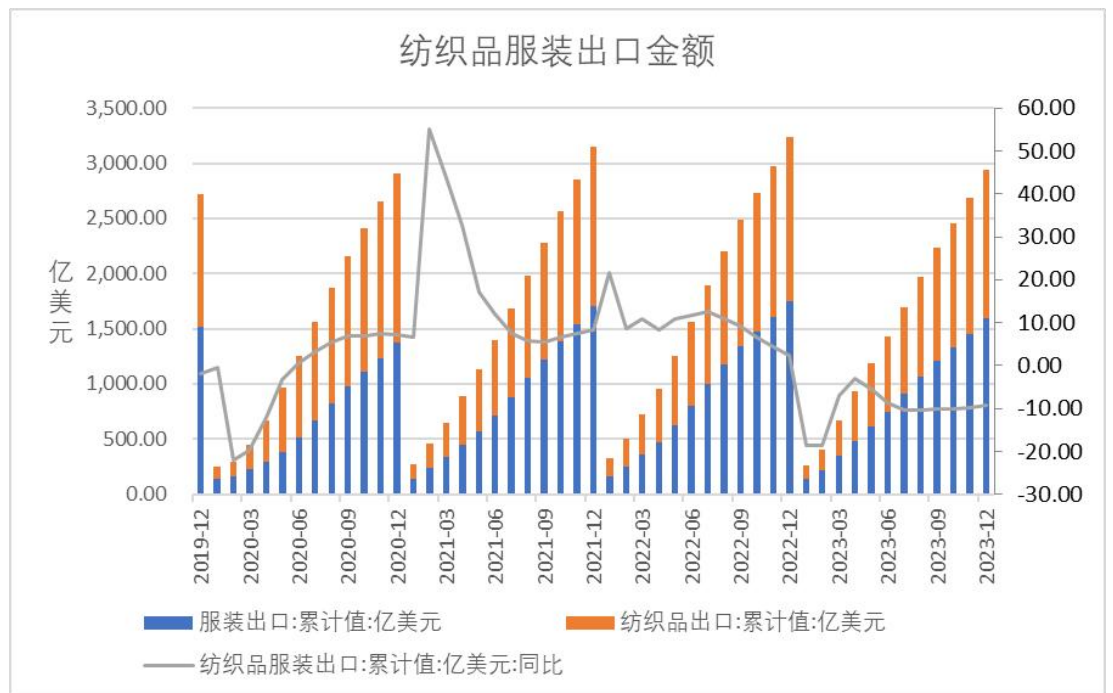
图：纺织服装商品零售额



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1-12月，纺织品服装合计出口2936.42亿美元，同比减少9.19%。其中，服装累计出口1591.45亿美元，同比减少9.27%；纺织品累计出口1344.98亿美元，同比减少9.09%。2024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

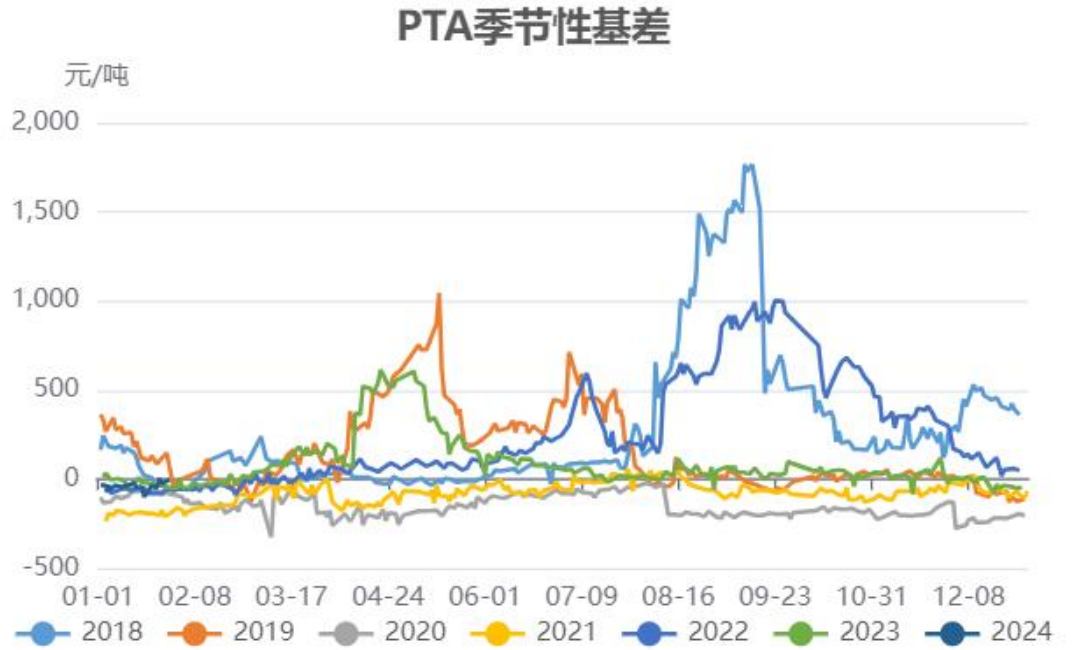


二、价差结构情况

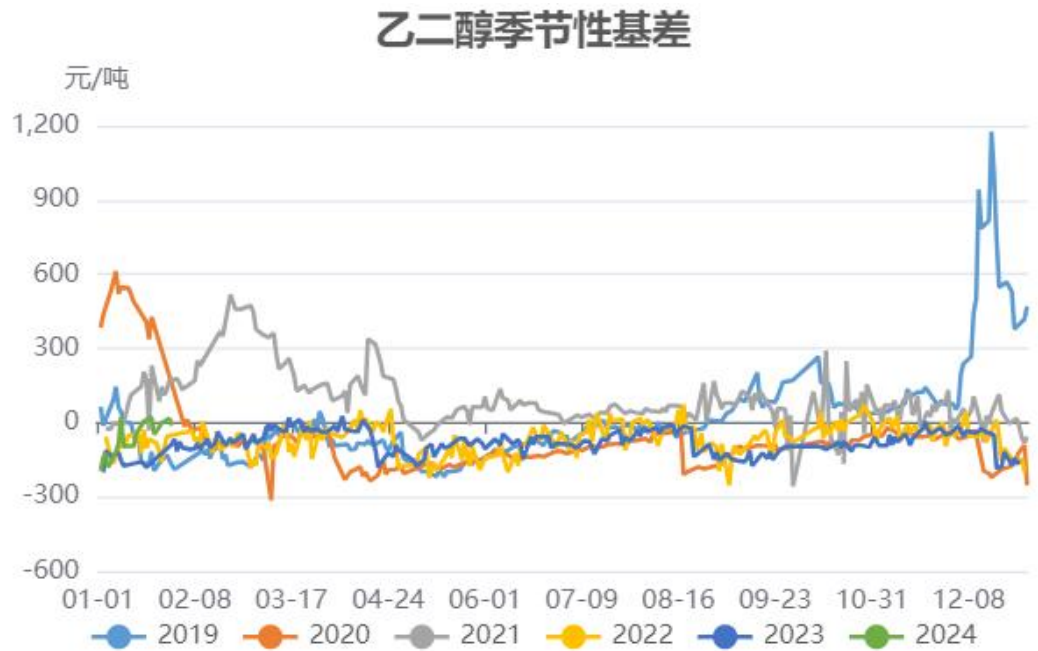
1、基差走势

从基差走势图看，本月PTA基差收窄，期货走势强于现货。后续来看，1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大幅去化，现货价格走势较强。后市乙二醇延续去库走势，基差有望继续走强；本月短纤基差震荡走弱，受终端放假影响，现货需求走弱。后续来看，低利润下短纤供需格局或有所偏紧，基差有望继续走强。

图：PTA 基差走势图

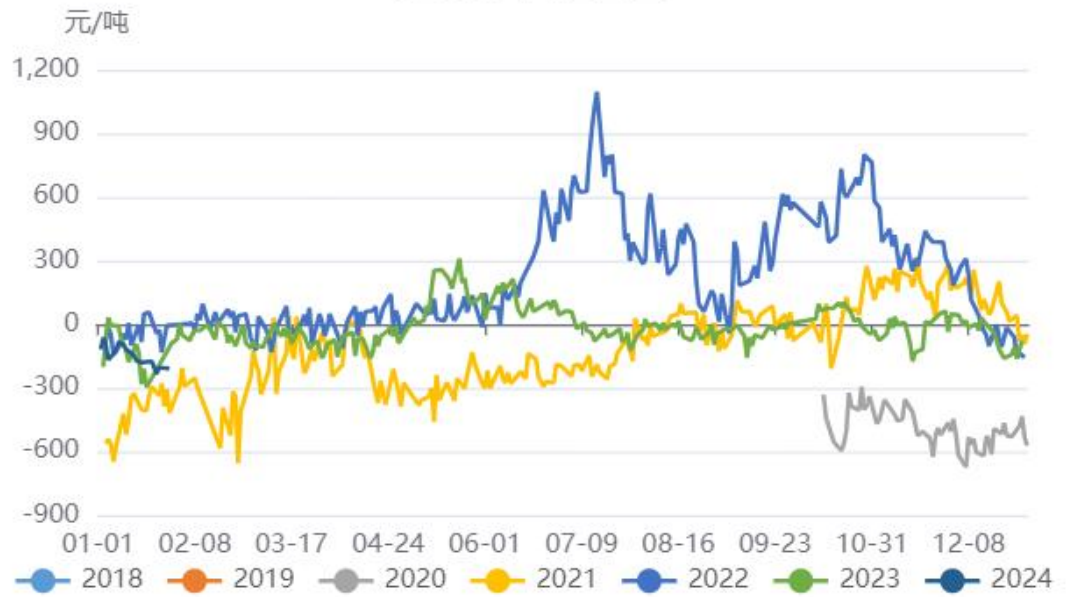


图：乙二醇基差走势图



图：短纤基差走势图

短纤季节性基差

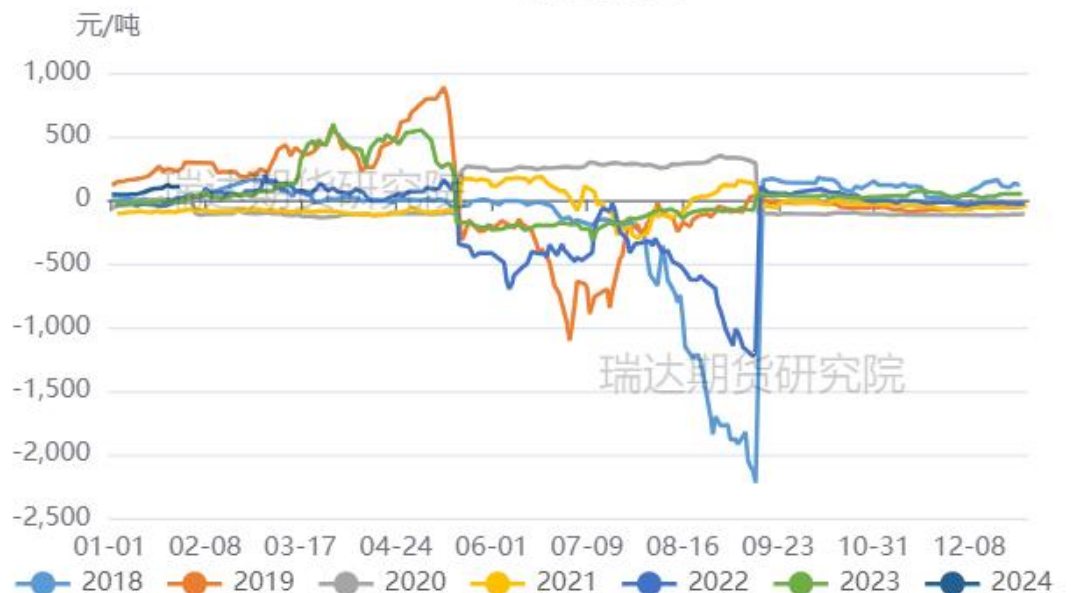


2、跨期套利走势

PTA 近远月价差方面，月内价差走扩。短期原油价格偏强震荡，带动近月价格走强，但1季度伴随新装置投产，PTA 供应压力增大，需求受假期影响支撑有限，整体供需维持宽松，后续建议逢高空近多远操作；乙二醇方面，近远月价差走扩，月内受红海及中东局势影响，乙二醇预期到港量有所减少，后续延续多近空远操作；乙二醇 PTA 价差方面，后市乙二醇库存延续去库，PTA 库存延续累库，建议多乙二醇空 PTA 操作；短纤方面，短期短纤价格跟随原料端呈现偏强震荡走势，节后下游需求恢复，短纤库存有去库预期，建议延续多近空远操作。

图： PTA 05-09 价差走势图

PTA5-9合约价差



图：乙二醇 05-09 价差走势图

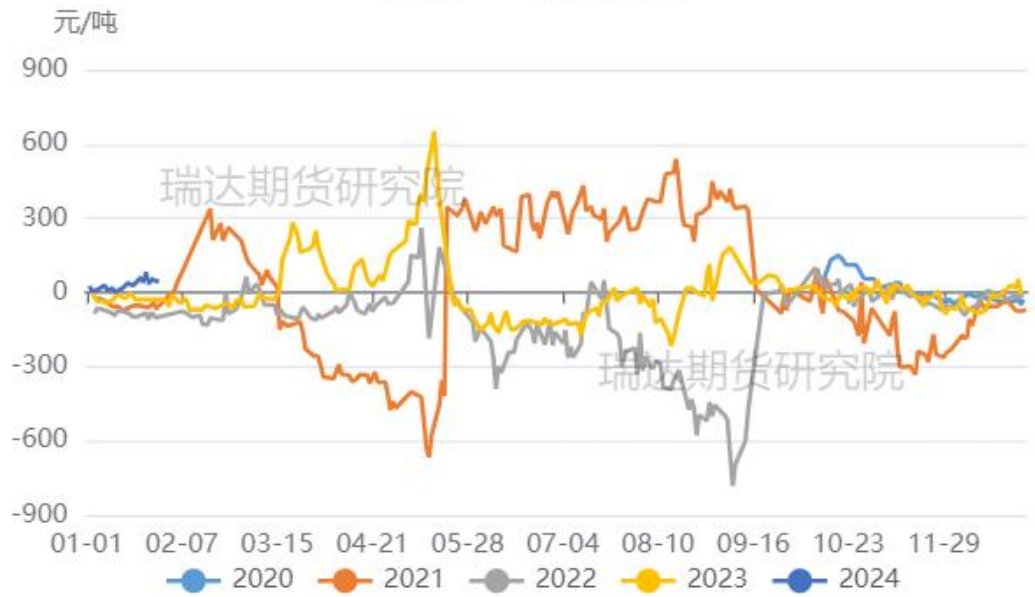


图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图



图：短纤 05-09 价差走势图

短纤5-9合约价差

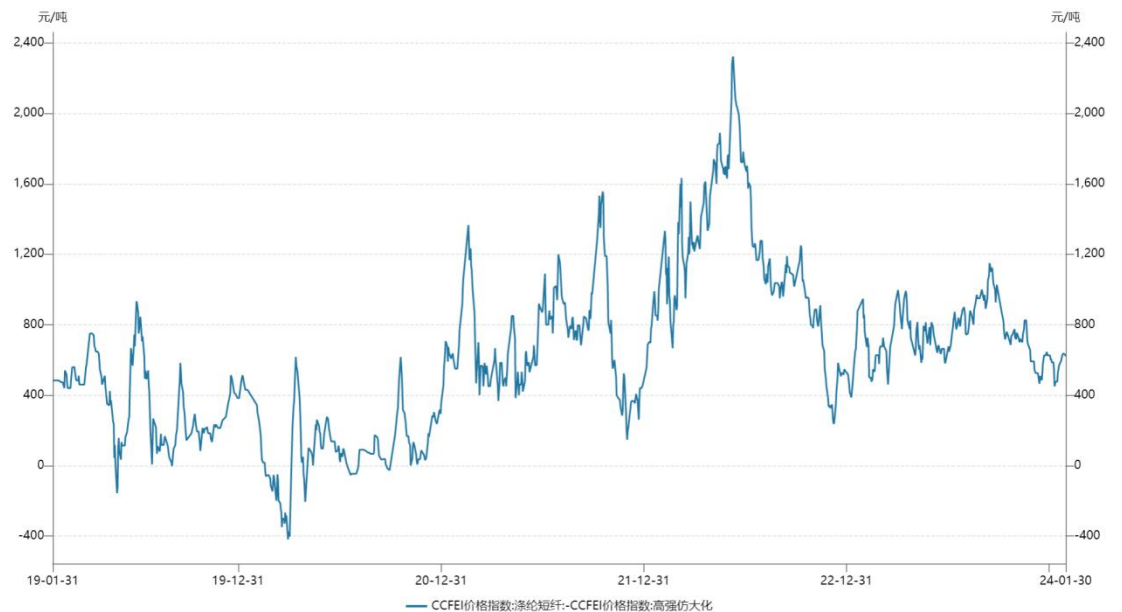


3、跨品种套利走势

截止1月30日，原生-再生短纤价差报620/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2024年1月30日，棉花-涤纶短纤价差为9551元/吨，较1月23日增加91.33元/吨，增幅0.97%。棉纤价差扩大，有利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

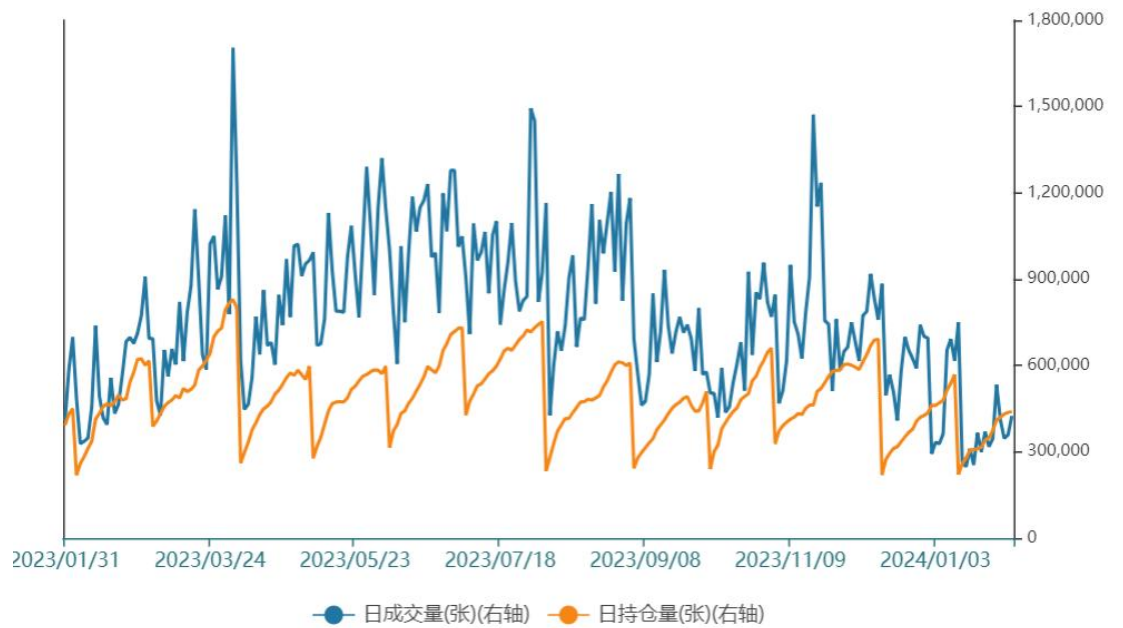
图：原生-再生短纤价差走势

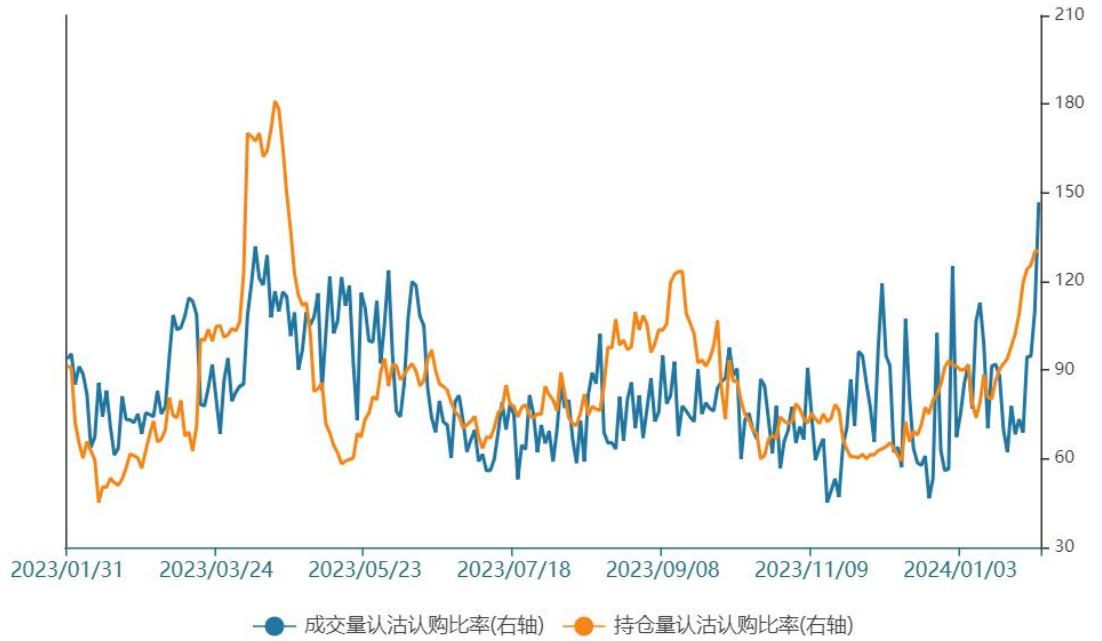


图：棉花-短纤价格走势



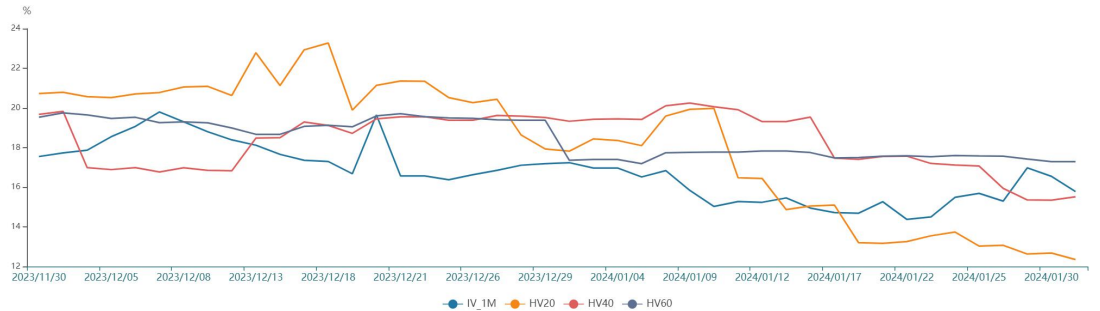
三、期权分析（PTA 期权）





图表来源：Wind

1月化工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上升，市场情绪偏悲观；做多情绪有所回落，沽购比持仓量环比有所下降。



图表来源：Wind

期权隐含波动率低于标的历史波动率，波动率溢价较小。后续事宜操作买权，做多波动率。

四、观点总结

聚酯化工板块1月价格总体呈现偏强震荡走势。供应方面，PTA月内前期停机检修装置陆续有重启及提负，装置开工负荷上升，但受产能基数调整影响，实际供应有所下滑。后市来看，1季度内PTA有2套新装置投产在即，总体供应量有所增加。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇装置开工负荷及产量有所上升。1月检修的乙二醇装置共计13套，检修涉

及产能共计 408 吨/年，月内三江化工、新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量在 27.62 万吨。后市来看，1 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，月中下旬华宏、江南高纤、翔鹭等原生中空装置停工休假，产量及开工有所回落。后市来看，1 月底及 2 月初部分前期停工企业存开工计划，但相对华西、华宏、安邦、恒鸣等企业陆续执行检修计划，整体供应延续偏紧。。

需求方面，月内虽有装置计划重启及新增产能投放，但较多聚酯工厂进入停机检修阶段，总体供应量有所下滑。后市来看，聚酯工厂部分装置仍存检修计划，行业低现金流下整体开工负荷预计有所下滑。截止 1 月底，江浙地区化纤织造综合开工率为 54.69%，较 12 月底环比下滑 12.21%。月底终端织造订单天数平均水平为 12.83 天，订单接近往年同期水平。月内秋冬季订单陆续交付，月中旬多数织造工厂开始停车放假。后市来看，海外经济贸易降温及订单外流的趋势难改，国内在利好政策刺激下需求缓慢恢复。

走势方面，下月聚酯系预计延续高位震荡走势。操作上，TA2401 合约建议于 5850-6200 区间交易；EG2405 合约建议 4600-4900 区间交易；PF2402 合约建议 7400-7750 区间交易；PX2405 合约建议 8450-8850 区间交易。

【风险因素】

- (1) 中东局势改善
- (2) 国内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。