



金融投资专业理财

聚酯月报

2023年9月1号

成本支撑情绪向好 聚酯延续偏强震荡

摘要

聚酯化工板块8月价格呈现偏强震荡走势。供应方面，月内PTA装置陆续提负，月供应量有所增加。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有所回落。港口方面，截止2023年8月底，乙二醇港口库存为107.16万吨，较7月底增加8.45万吨，增幅8.44%，月内港口累库。后市来看，随着部分检修装置重启和部分装置负荷提升，出现回升的概率较大，国内供应预计延续宽松。短纤供应方面，月内新凤鸣两工厂提升至满负荷，叠加三房巷部分负荷有提升。后市来看，仪征石化20万吨/年短纤装置投产时间推迟至9月初，在低加工利润下不排除部分企业减产，总体短纤产量及产能利用率变化不大。

需求方面，月内3套新装置投产，供应继续增加。但由于部分装置检修，且聚酯新装置投产后负荷缓慢提升，月开工小幅回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，浙江部分地区受9月底亚运会影响，部分企业存明确减停计划，聚酯行业整体开工负荷仍将保持高位。终端来看，截止8月底，江浙地区化纤织造综合开工率为64.60%，较7月底上升1.76%。月底终端织造订单天数平均水平为14.64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。

综合认为，下月聚酯系走势仍以偏强震荡为主。操作上，TA2401合约建议于5850-6400区间交易；EG2401合约建议4050-4300区间交易；PF2311合约建议7450-7850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	3
3、 供应状况	4
3.1、 PTA 供应状况	4
3.1.1、 PTA 产能投放压力巨大	4
3.1.2、 PTA 进口数量维持低位	5
3.1.3、 PTA 开工负荷上升	6
3.1.4、 PTA 加工差减少	6
3.1.5、 PTA 社会库存有所上涨	7
3.1.6、 PTA 供需平衡表	7
3.2、 乙二醇供应状况	8
3.2.1、 乙二醇产能压力较大	8
3.2.2、 乙二醇进口数量环比下降	9
3.2.3、 乙二醇开工负荷下滑	10
3.2.4、 各工艺乙二醇利润均走弱	10
3.2.5、 乙二醇港口累库	11
3.2.6、 乙二醇供需平衡表	12
3.3、 短纤供应状况	13
3.3.1、 短纤产能压力较小	13
3.3.2、 短纤进出口数量环比下降	13
3.3.3、 短纤开工负荷上升	14
3.3.4、 短纤加工差减少	15
4、 下游需求状况	15
4.1、 聚酯需求量提升	15
4.1.1、 聚酯产能	15
4.1.2、 聚酯月产量上升	16
4.1.3、 聚酯现金流减少	17
4.1.4、 聚酯工厂库存压力减小	17
4.1.5、 纺织企业开工状况及织造订单水平	18
4.2、 服装内外需求向好	19
4.2.1、 内需水平持续改善	19
4.2.2、 出口压力有所增大	19
二、 价差结构情况	20
1、 基差走势	20
2、 跨期套利走势	22
3、 跨品种套利走势	24
三、 期权分析（PTA 期权）	25
四、 观点总结	26
免责声明	28

一、基本面分析

1、行情回顾

国际油价 8 月价格整体呈现偏强震荡走势。上旬，沙特及 OPEC+ 减产氛围带来的利好支撑延续，且美国经济前景有所改善，原油价格偏强震荡；中旬，全球经济疲软仍令市场担忧，欧美股市普遍走弱，且美国原油产量增长，原油价格有所回落；下旬，美国商业原油库存大幅下降，俄罗斯表示 9 月将削减原油出口量，且有传闻称沙特可能将额外减产延期至 10 月，原油价格震荡上行。

PTA 8 月价格呈现偏强震荡走势。上旬 PX 供应趋宽，原油成本边际走弱叠加供需弱化，PTA 价格震荡下行；中旬低工费支撑价格，供应商及贸易商出货积极，市场价格区间震荡；下旬国内宏观政策预期利多，原油价格偏强运行，PTA 价格震荡上行。

乙二醇 8 月价格呈现偏弱震荡走势。上旬原油成本边际走弱叠加供应压力增大，乙二醇价格震荡下行；下旬化工商品棘突出现普遍上涨，乙二醇加工利润处于低位情况下实现小幅反弹。

短纤 8 月价格呈现偏强震荡走势。上旬成本带来的支撑犹存，叠加部分纱厂逢低备货，价格在月初下跌后有所企稳；下旬成本支撑仍偏强且短纤工厂产销数量表现良好、企业库存水平不高，多因素支撑下，短纤价格偏强震荡。

图：PTA、乙二醇、短纤主力合约收盘价

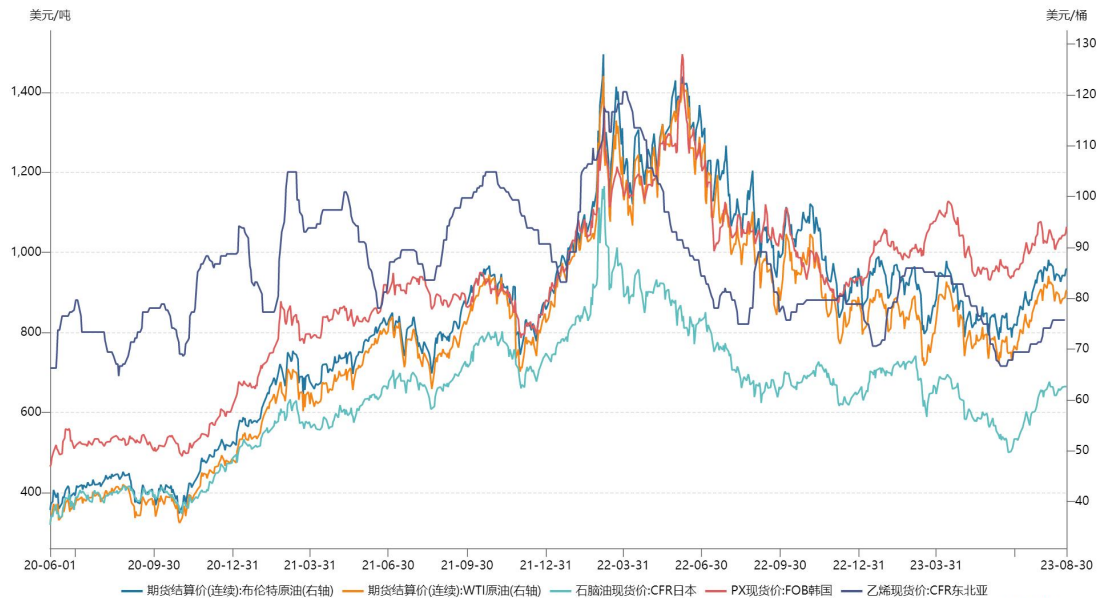


2、上游原材料情况

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8月30日，（PX）CFR中国报价为1090.67美元/吨，较月初上涨7.34美元/吨。；FOB韩国报价为1064美元/吨，较月初上涨12美元/吨。截止至7月27日（PX）FOB韩国-（石脑油）CFR日本报399.50美元/吨，较月初下跌15.25美元/吨。

海关总署数据显示，2023年7月中国PX进口733581.18吨，较上月减少130471.88吨，跌幅为15.10%。2023年1-7月累计进口量为5400872.96吨，较去年同期减少955639.32吨，降幅为15.03%。本月乙烯价格上涨，截止至8月30日乙烯CFR东北亚报价831美元/吨，较月初上涨95美元/吨。

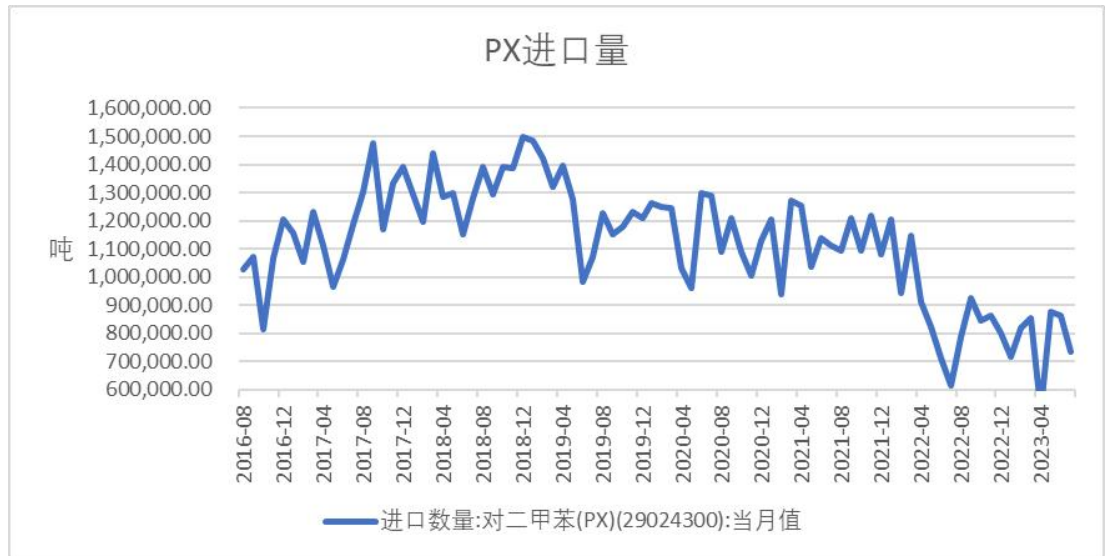
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口情况



3、供应状况

3.1、PTA 供应状况

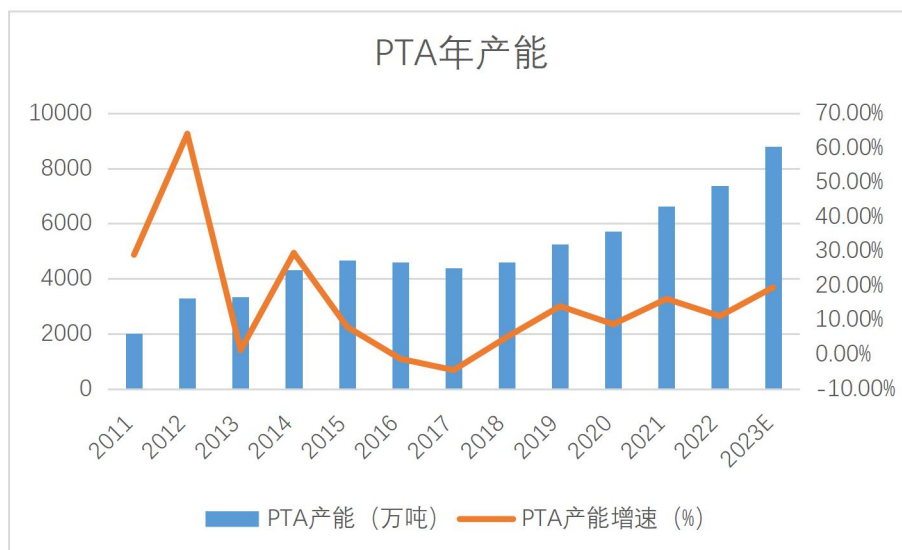
3.1.1、PTA 产能投放压力巨大

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



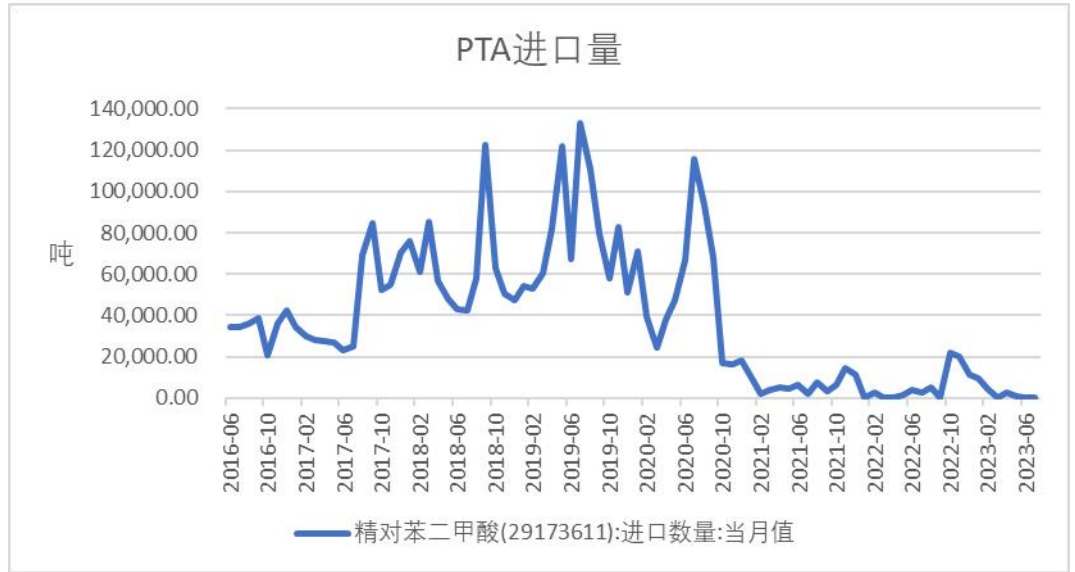
图：2023 年 PTA 投产计划表

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		

3.1.2、PTA 进口数量维持低位

海关总署数据显示，2023 年 7 月，当月 PTA 进口量为 423.77 吨，环比下降 12.59%，同比下降 83.35%。2023 年 1-7 月，PTA 累计进口量 18904.24 吨，同比增加 60.37%。2023 年 7 月 PTA 进口量环比下降，累计进口量同比下降。

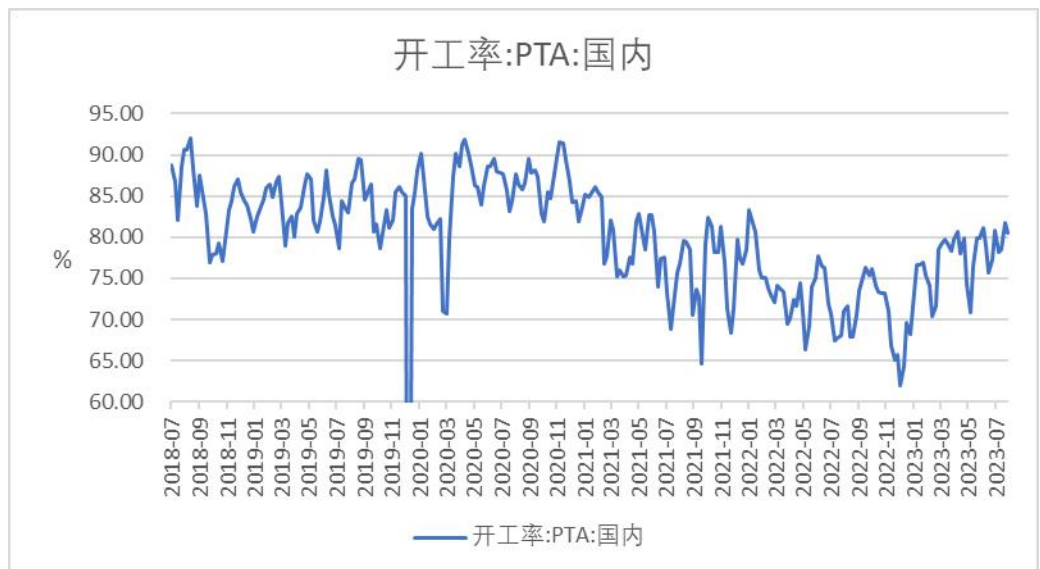
图：PTA 进口情况



3.1.3、PTA 开工负荷上升

本月 PTA 开工负荷约为 80.25%，环比+2.23%；月产量在 573 万吨左右，环比+3.99%。月内英力士、新疆中泰、惠州恒力、蓬威石化提负，已减停装置延续检修，月开工及产量有所上升。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

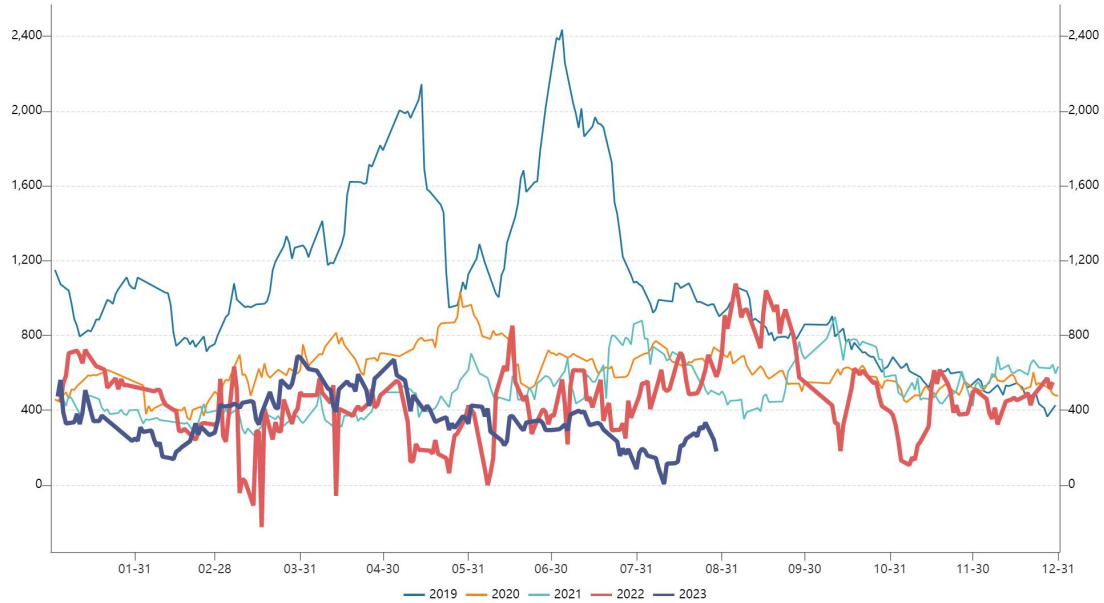


3.1.4、PTA 加工差减少

本月 PTA 加工差平均在 193.97 元/吨附近，较上月下滑 32.01%，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



3.1.5、PTA 社会库存有所上涨

库存方面，截至 2023 年 8 月 31 日，中国 PTA 库存量：270.30 万吨，环比增加 21.72 万吨，同比增加 34.30 万吨（根据 2023 年 7 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。本月 PTA 供应及需求均有增量，本月 PTA 库存环比增加。

图：PTA 周度社会库存



数据来源：隆众资讯

3.1.6、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。总体来看后市 PTA 供需维持紧平衡。

图：PTA 供需平衡表

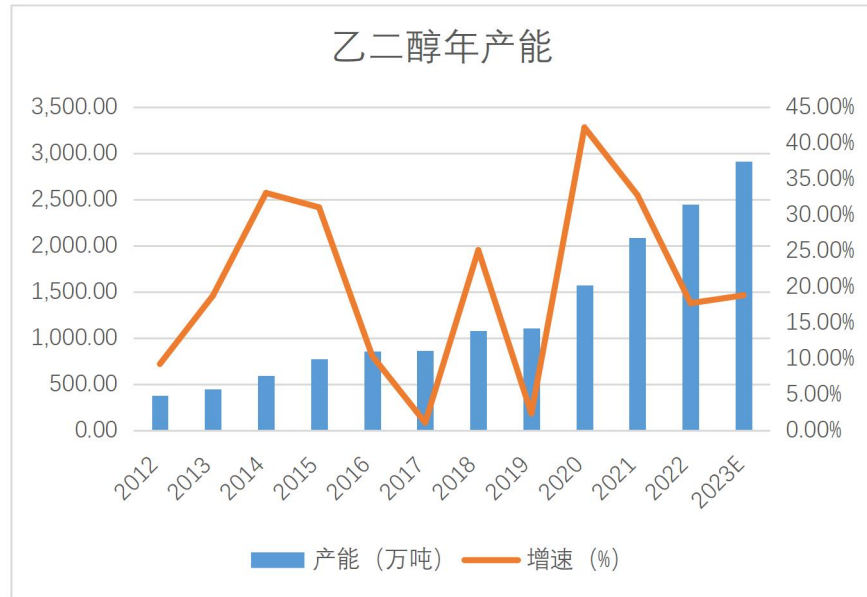
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.01	41.24	466.60	477.79	18.00	426.51	-1.14
2月	0.29	26.04	436.10	451.32	16.00	401.88	8.47
3月	0.05	29.11	453.52	531.21	19.00	473.18	-48.72
4月	0.02	39.14	427.90	465.66	18.00	416.14	-27.36
5月	0.15	31.13	445.95	474.55	19.00	424.74	-9.77
6月	0.42	39.27	448.69	470.56	19.00	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	-18.53
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E	0.05	30.00	573.00	600.36	20.00	533.31	9.74
9月E	0.05	33.00	539.83	580.58	20.00	516.40	-9.52
10月E	0.05	33.00	552.83	590.00	20.00	524.45	-4.57
11月E	0.05	33.00	550.13	581.23	20.00	516.95	0.22
12月E	0.05	33.00	568.33	590.46	20.00	524.84	10.54

3.2、乙二醇供应状况

3.2.1、乙二醇产能压力较大

截止 2023 年 8 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



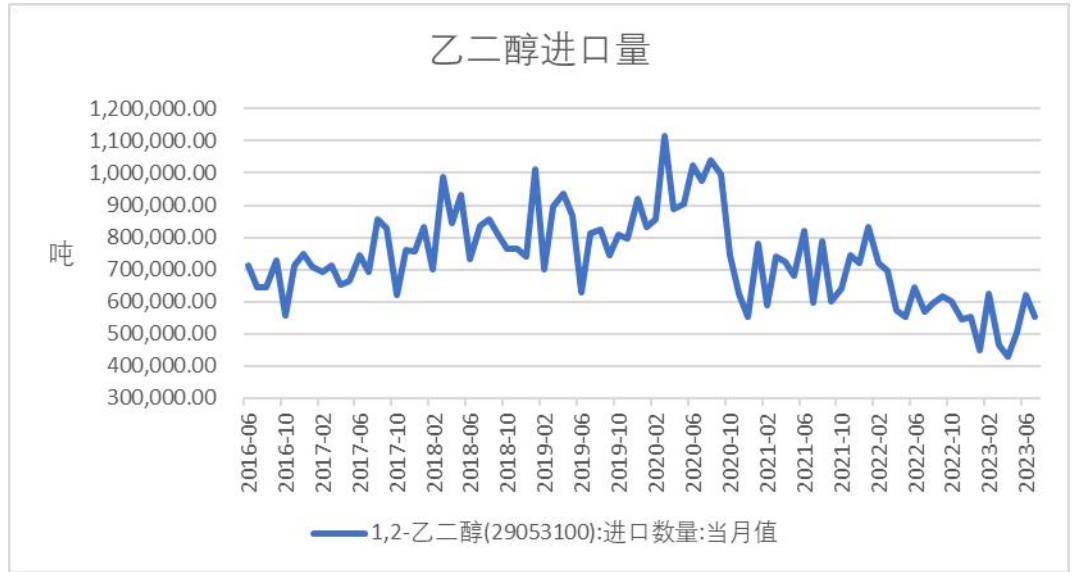
图：2023年乙二醇投产计划表

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			

3.2.2、乙二醇进口数量环比下降

海关总署数据显示,2023年7月,当月乙二醇进口量为551730.11吨,环比下降11.22%,同比下降3.3%。2023年1-7月,乙二醇累计进口量3644172.85吨,同比减少20.64%。2023年7月乙二醇进口量环比下降,累计进口量同比下降。

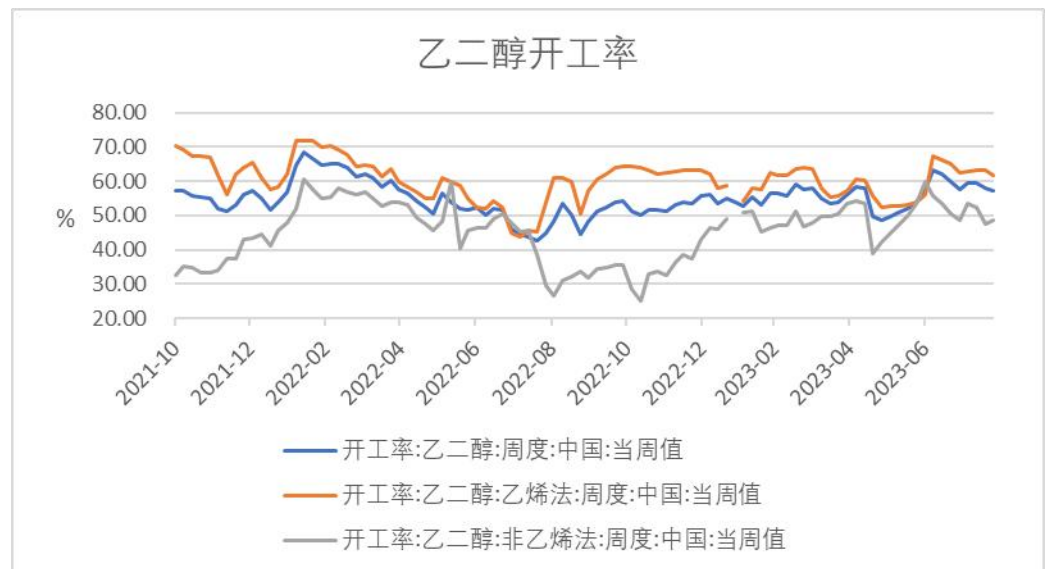
图：乙二醇进口情况



3.2.3、乙二醇开工负荷下滑

本月国内乙二醇平均开工负荷约为 58.89%，环比-1.57%；月产量约 147.71 万吨，环比-0.93%。9 月国内乙二醇装置检修涉及产能 370 万吨/年，预计损失量在 23.74 万吨，其中不包含油制小幅转产 EO 和降负，煤制的降负。后市来看，随着部分检修装置重启和部分装置负荷提升，出现回升的概率较大，国内供应预计有所宽松。

图：乙二醇开工率

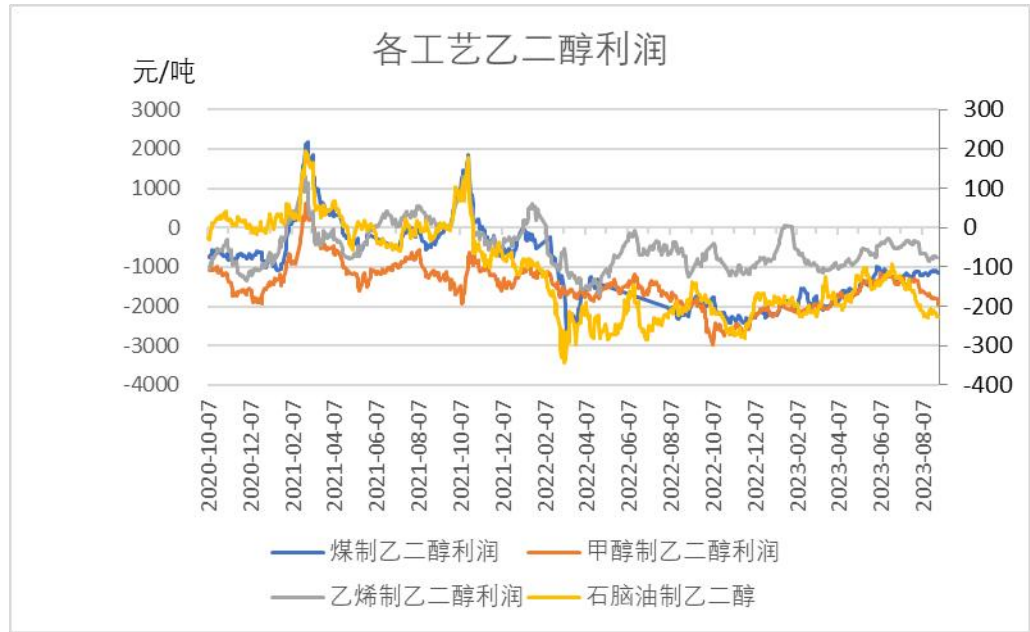


3.2.4、各工艺乙二醇利润均走弱

乙二醇利润方面，截至 8 月底，煤制乙二醇利润为-1133.8 元/吨，较 7 月底减少 27.2 元/吨，降幅 2.54%；甲醇制乙二醇利润为-1950.75 元/吨，较 7 月底减少 618.75 元/吨，降

幅 34.81%; 乙烯制乙二醇利润为-746.18 元/吨, 较 7 月底减少 386.65 元/吨, 降幅 53.69%; 石脑油制乙二醇利润为-226.83 美元/吨, 较 7 月底减少 30.06 元/吨, 降幅 14.3%。8 月各工艺乙二醇加工利润均降低。

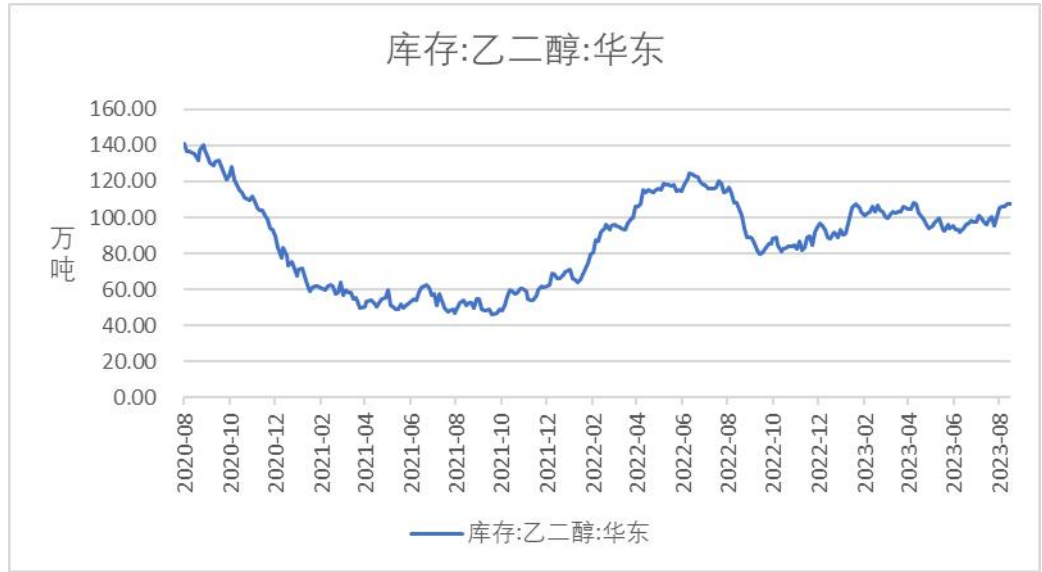
图：乙二醇利润价格走势图



3.2.5、乙二醇港口累库

港口方面, 截止 2023 年 8 月底, 乙二醇港口库存为 107.16 万吨, 较 7 月底增加 8.45 万吨, 增幅 8.44%, 月内港口累库。

图：乙二醇库存情况



3.2.6、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。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，市场需求仍将小幅上涨，乙二醇整体预计小幅累库

图：乙二醇供需平衡表

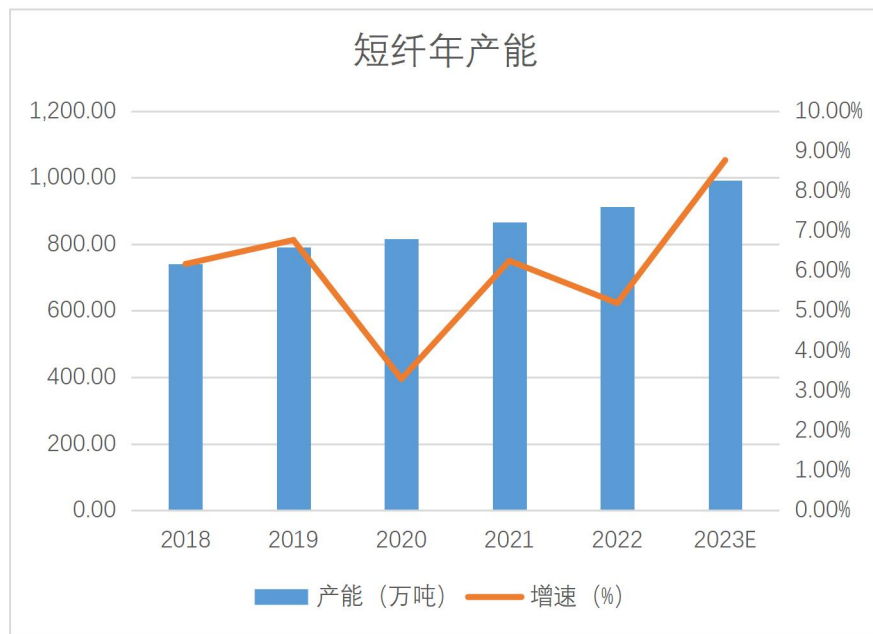
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	83.13	0.85	109.74	477.79	13.00	173.06	18.96
2月	71.91	0.02	120.18	451.32	13.00	164.19	27.87
3月	69.82	0.51	125.86	531.21	13.00	190.96	4.22
4月	57.47	0.05	115.80	465.66	13.00	169.00	4.21
5月	55.17	0.45	113.98	474.55	13.00	171.97	-3.28
6月	64.64	0.07	105.85	470.56	13.00	170.64	-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

3.3、短纤供应状况

3.3.1、短纤产能产能压力较小

截至 2023 年 7 月底，我国短纤产能基数达到 972.10 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推迟至 9 月初，整体供应增量相对较小。

图：2023 年短纤投产计划表



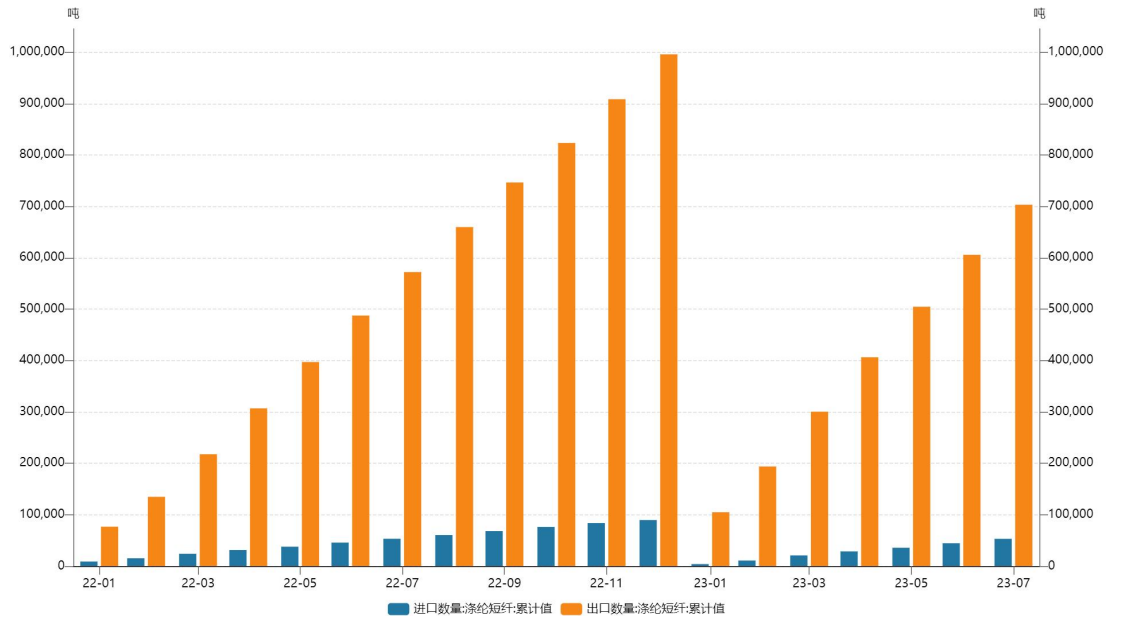
表：短纤投产计划表

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		

3.3.2、短纤进出口数量环比下降

海关总署数据显示 2023 年 7 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）进口 0.86 万吨，较上月减少 0.02 万吨，降幅为 2.27%。2023 年 1-7 月累计进口量为 5.30 万吨，较去年同期增加 0.03 万吨，增幅为 0.57%。2023 年 7 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）出口 9.75 万吨，较上月减少 0.36 万吨，降幅为 3.56%。2023 年 1-7 月累计出口量为 70.32 万吨，较去年同期增加 12.44 万吨，增幅为 21.49%。

图：短纤进出口对比



3.3.3、短纤开工负荷上升

本月直纺涤纶短纤行业平均开工负荷约为 78.40%，环比+2.22%；月产量约为 66.74 万吨，环比+2.91%。月内新凤鸣两工厂提升至满负荷，叠加三房巷部分负荷有提升。后市来看，仪征石化 20 万吨/年短纤装置投产时间推迟至 9 月初，在低加工利润下不排除部分企业减产，总体短纤产量及产能利用率变化不大。

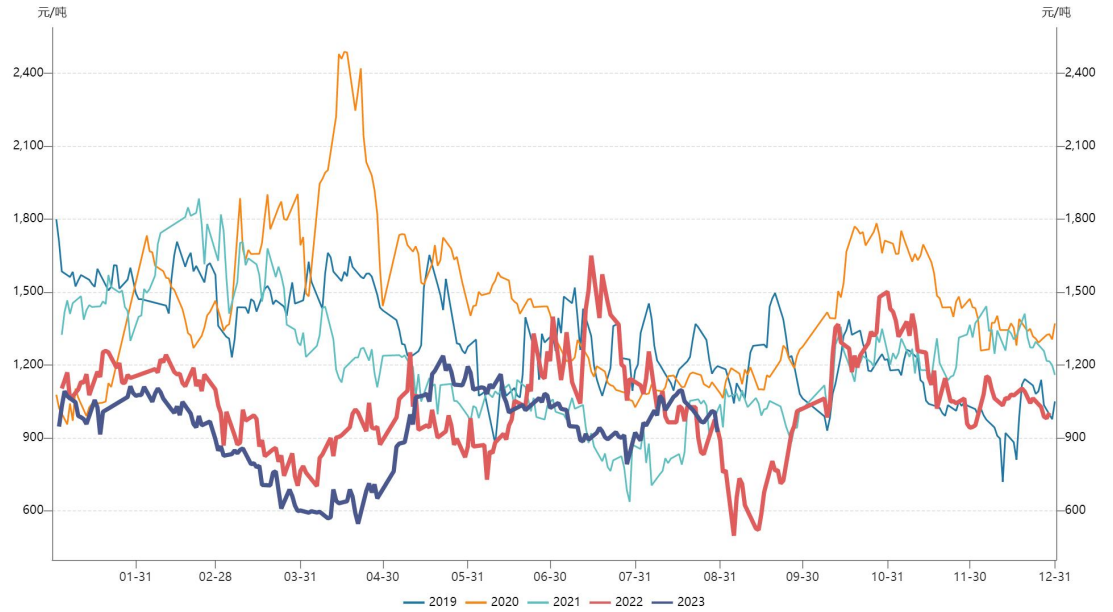
图：短纤开工负荷



3.3.4、短纤加工差减少

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扬后抑走势。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，短纤端亦有新增产能投产，预计短纤现货加工差维持低位。

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 8 月底，我国境内聚酯有效产能 7867 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。

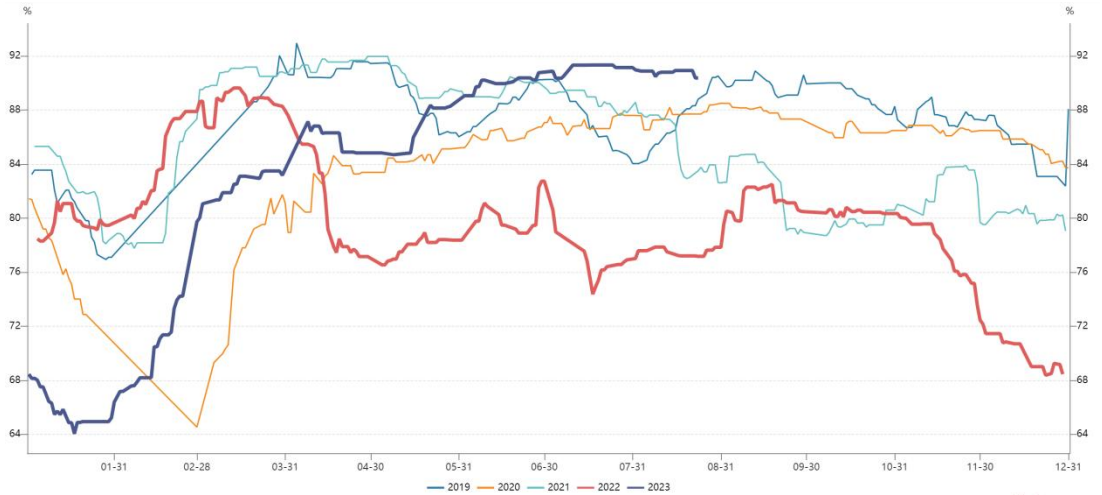
图：2023 年聚酯投产计划表

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、聚酯月产量上升

本月聚酯月产量约为 600.36 万吨，环比+0.64%；月均负荷约为 90.76%，环比-0.49%。月内 3 套新装置投产，供应继续增加。但由于部分装置检修，且聚酯新装置投产后负荷缓慢提升，月开工小幅回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，浙江部分地区受 9 月底亚运会影响，部分企业存明确减停计划，聚酯行业整体开工负荷仍将保持高位。

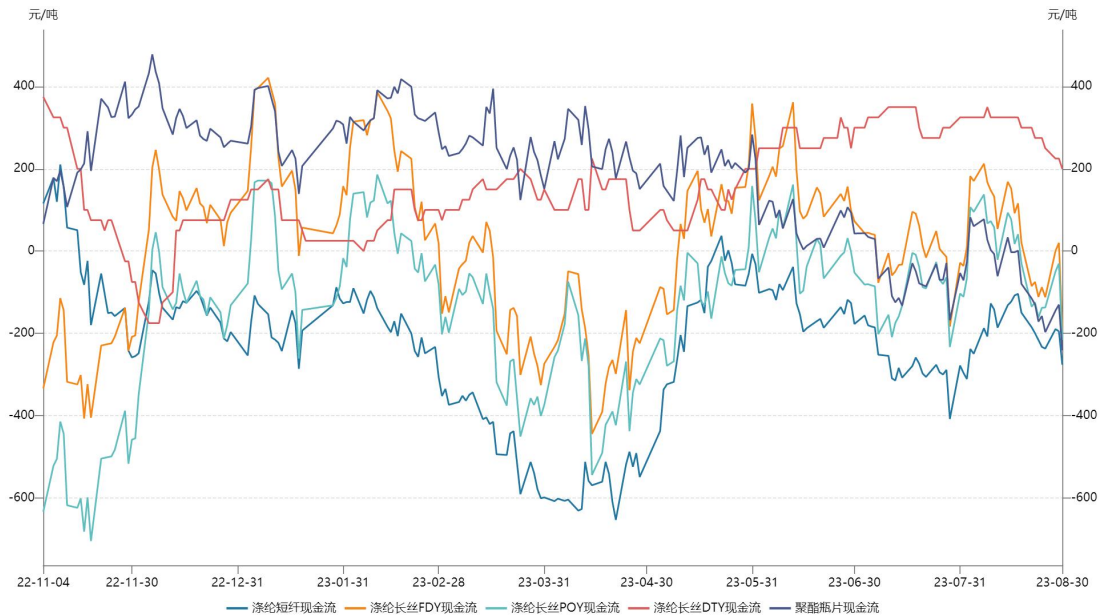
图：聚酯工厂开工率



4.1.3、聚酯现金流减少

分品种来看，截至 2023 年 8 月 30 日，涤纶短纤现金流为-276.35 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为-191.35 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为-216.35 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 200 元/吨；聚酯瓶片现金流为-241.35 元/吨。本月聚酯系现金流均有所下降。

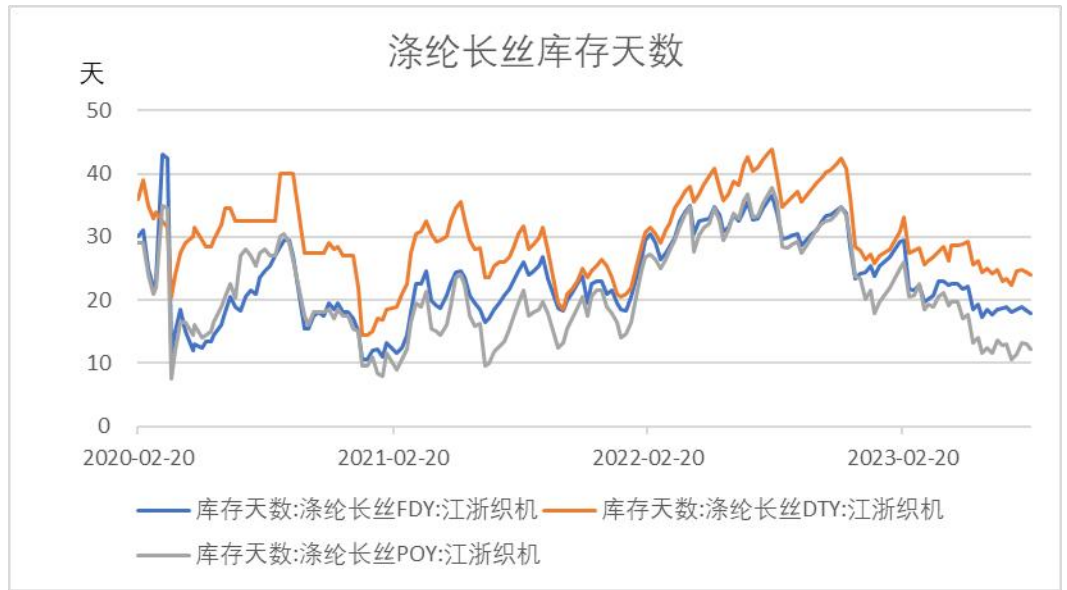
图： 聚酯端现金流



4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至 8 月底，POY 工厂库存在 12.3 天，FDY 工厂库存在 17.8 天，DTY 库存在 24 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，涤纶系现金流水平走差，下游观望心态明显增加，预计涤纶长丝市场库存将逐步积累。

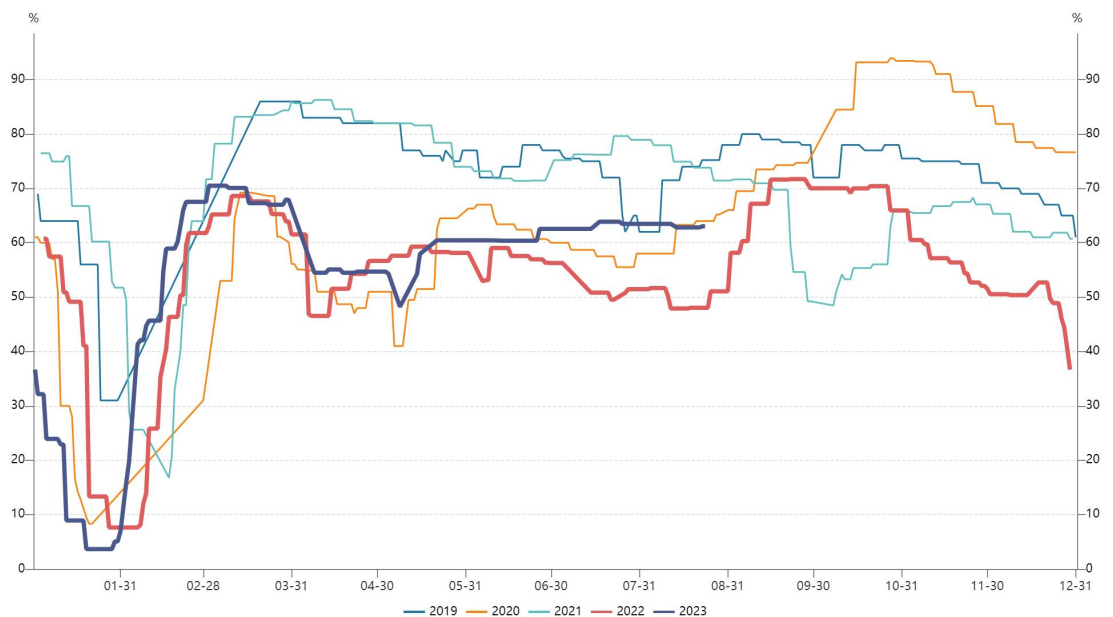
图： 涤纶长丝库存天数



4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

截止8月底，江浙地区化纤织造综合开工率为64.60%，较7月底上升1.76%。月底终端织造订单天数平均水平为14.64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

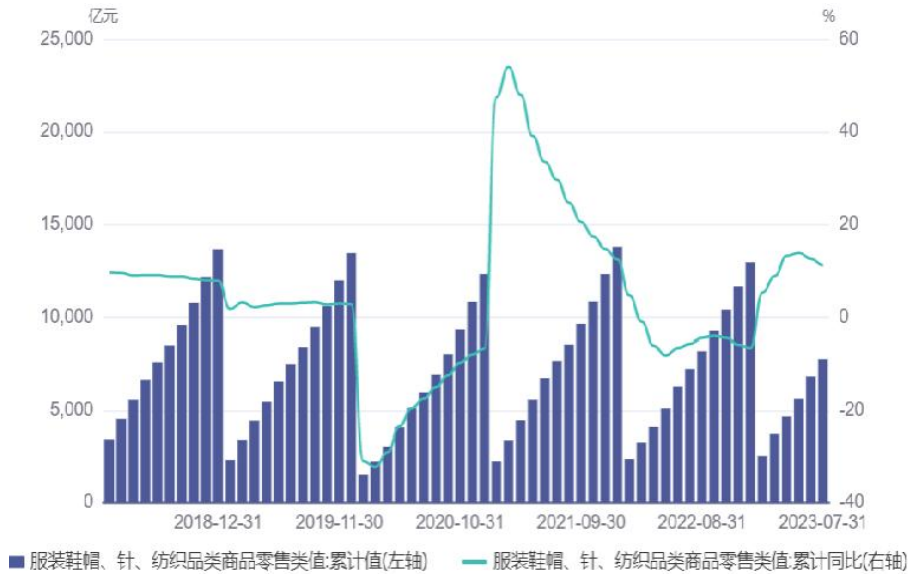


4.2、服装内外需求向好

4.2.1、内需水平持续改善

内销方面，7月份，社会消费品零售总额 36761 亿元，同比增长 2.5%。1—7 月份，社会消费品零售总额 264348 亿元，同比增长 7.3%。其中，7 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额为 961 亿元，同比增长 2.3%，1-7 月累计零售额 7776 亿元，同比增长 11.4%。7 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。

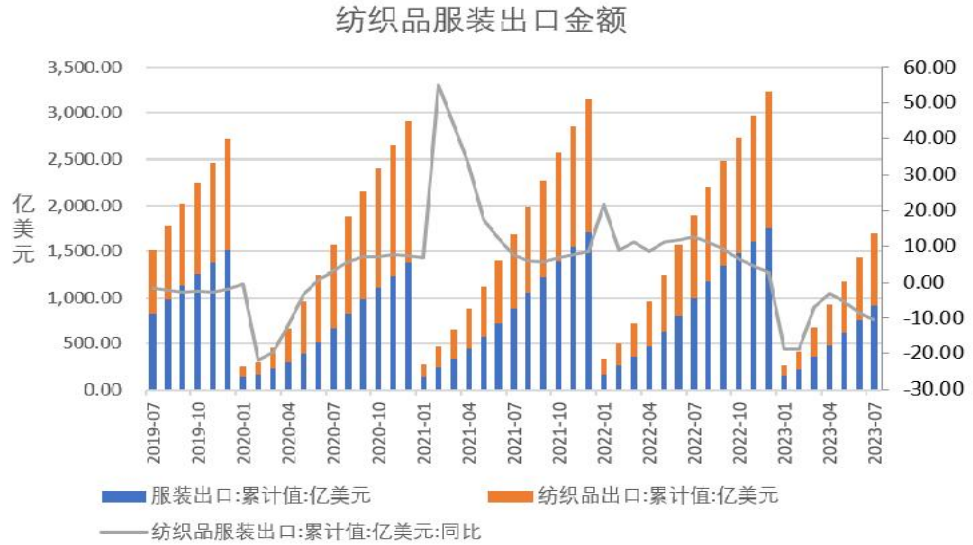
图：纺织服装商品零售额



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 1-7 月，纺织服装累计出口 1697.9 亿美元，下降 10%，其中纺织品出口 788.5 亿美元，下降 11.9%，服装出口 909.4 亿美元，下降 8.3%。据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率不变的概率为 88.5%，加息 25 个基点的概率为 11.5%。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

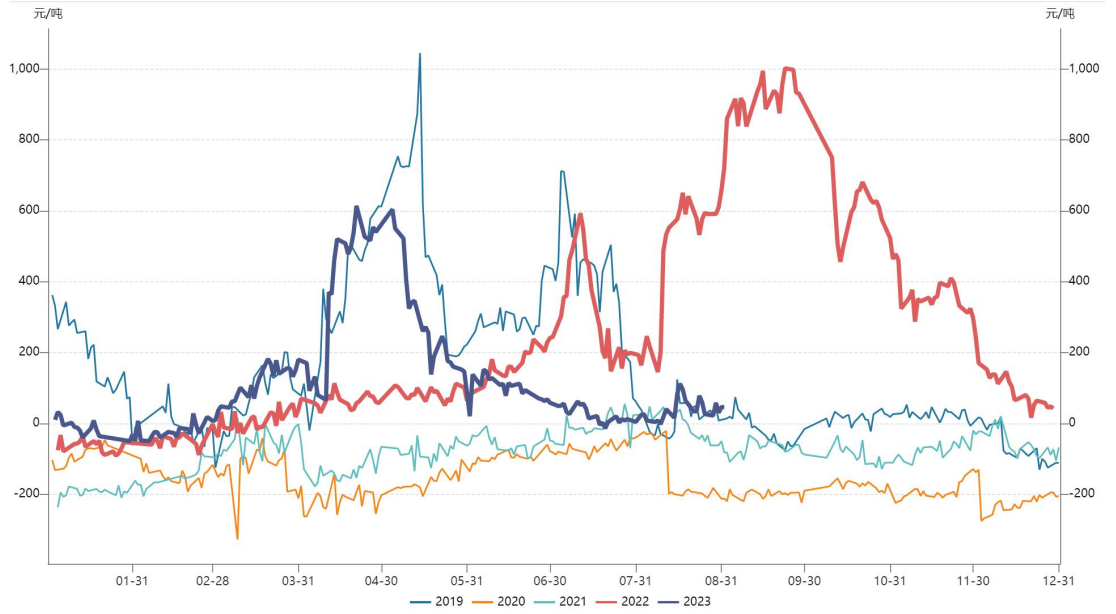


二、价差结构情况

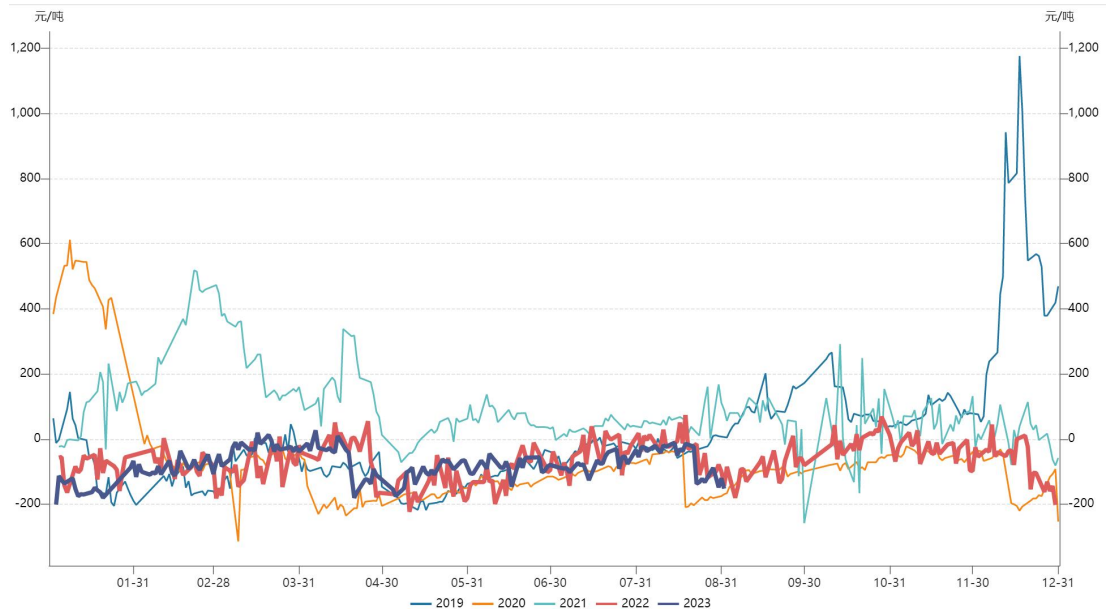
1、基差走势

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 9 月开工负荷预计有所回落，PTA 社会库存逐步积累，基差有望持续走弱；本月乙二醇基差震荡缩小。月内乙二醇供应压力增大，港口库存逐步积累。后市在装置利润走弱的情况下，基差有望反弹；本月短纤基差窄幅震荡。月内期货跟随成本端上涨，走势相对现货偏强。后续来看，短纤供需格局维持偏紧，基差有望走强。

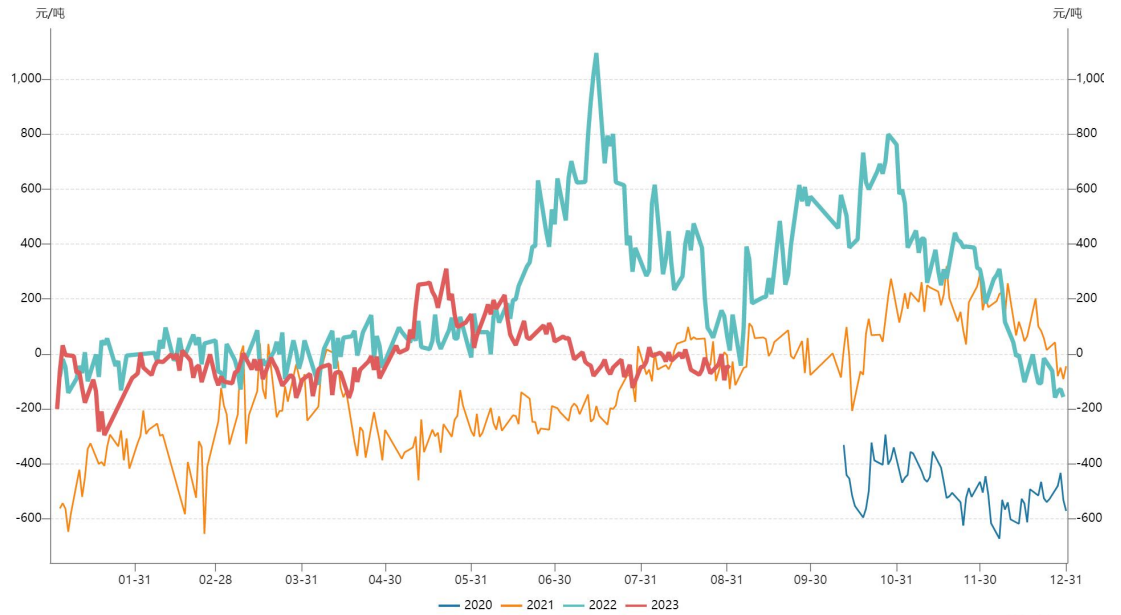
图：PTA 基差走势图



图：乙二醇基差走势图



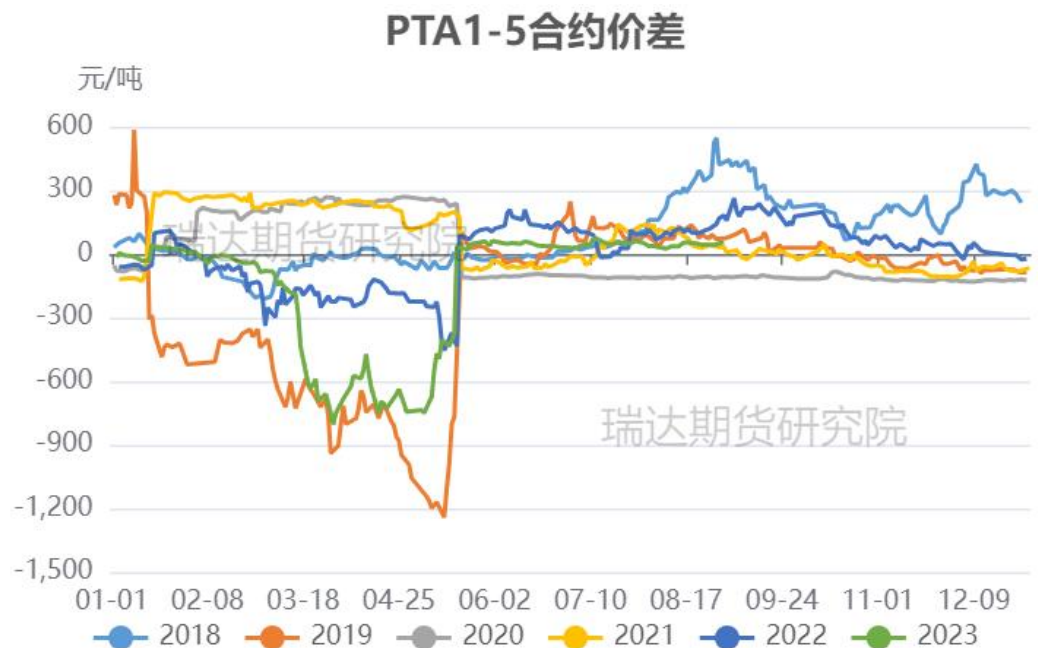
图：短纤基差走势图



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弱，伴随前期停机装置陆续重启，乙二醇供应压力增大，港口开启反季节性累库，建议空近多远操作；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



图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图



图：短纤 01-05 价差走势图

短纤1-5合约价差

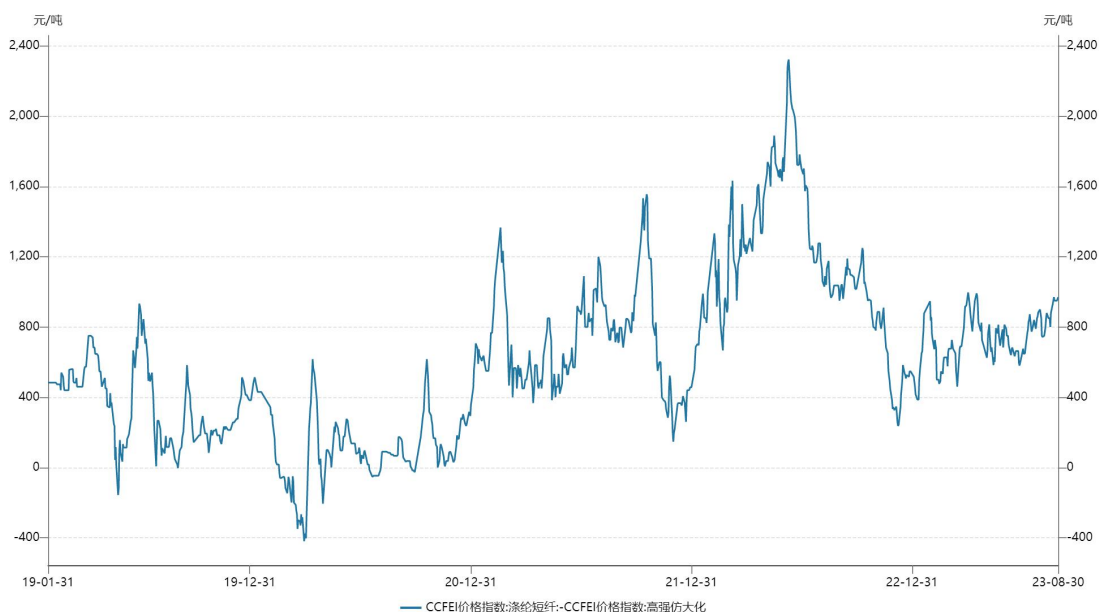


3、跨品种套利走势

截止 8 月 30 日，原生-再生短纤价差报 970 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 8 月 30 日，棉花-涤纶短纤价差为 10743.33 元/吨，较 7 月底增加 200.5 元/吨，增幅 1.92%。棉纤价差扩大，有利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

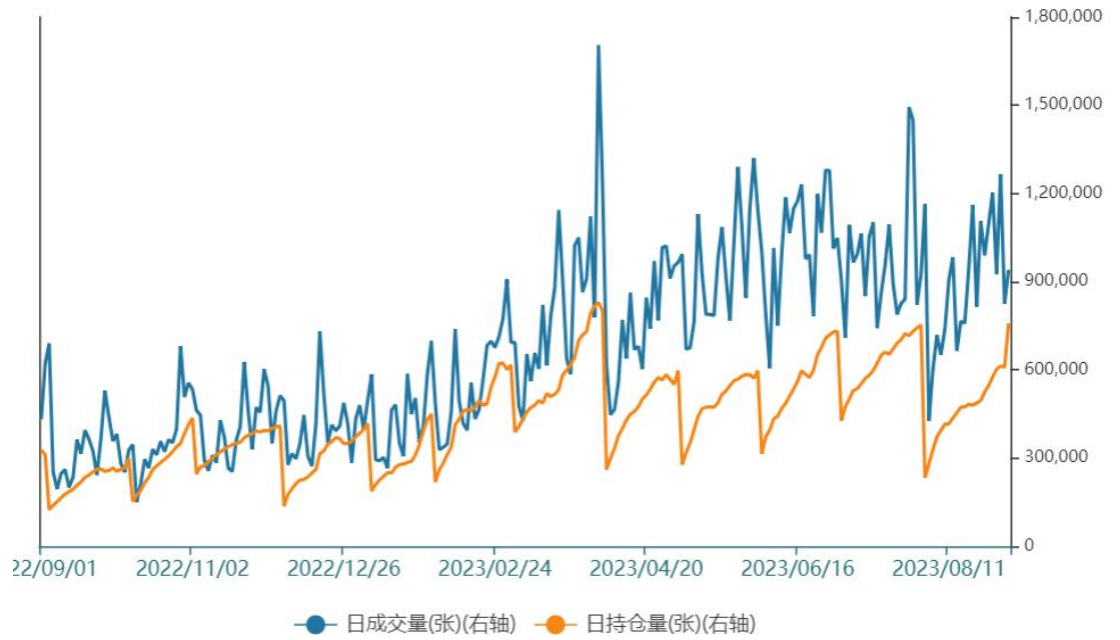
图：原生-再生短纤价差走势

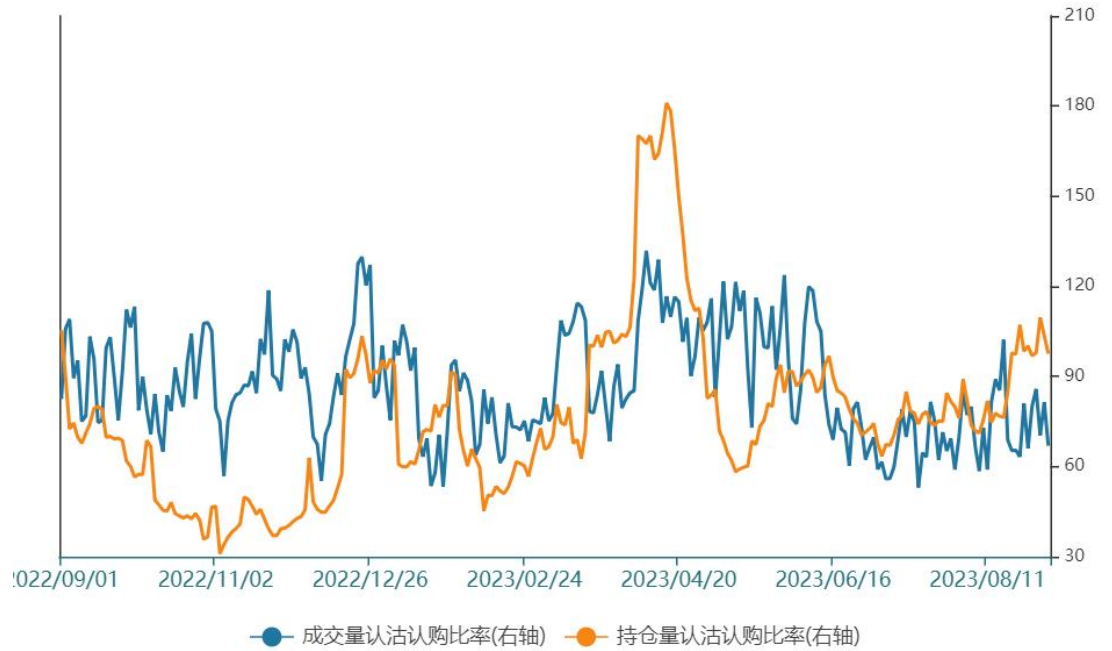


图：棉花-短纤价格走势



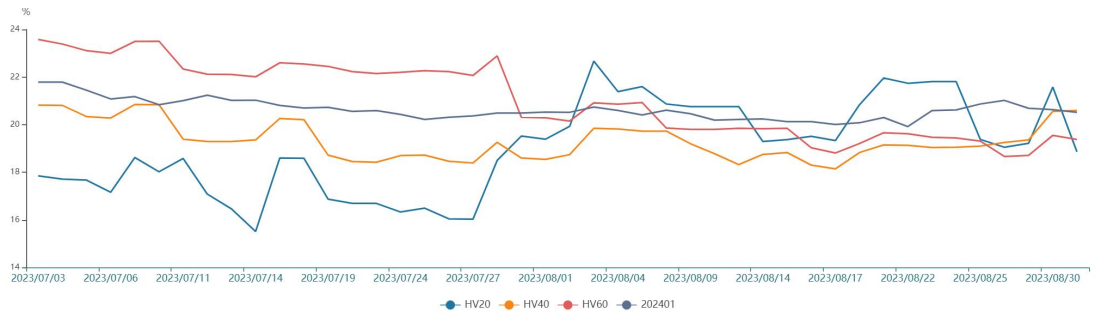
三、期权分析（PTA 期权）





图表来源: Wind

8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8月价格呈现偏强震荡走势。供应方面，月内PTA装置陆续提负，月供应量有所增加。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有所回落。港口方面，截止2023年8月底，乙二醇港口库存为107.16

万吨，较7月底增加8.45万吨，增幅8.44%，月内港口累库。后市来看，随着部分检修装置重启和部分装置负荷提升，出现回升的概率较大，国内供应预计延续宽松。短纤供应方面，月内新风鸣两工厂提升至满负荷，叠加三房巷部分负荷有提升。后市来看，仪征石化20万吨/年短纤装置投产时间推迟至9月初，在低加工利润下不排除部分企业减产，总体短纤产量及产能利用率变化不大。

需求方面，月内3套新装置投产，供应继续增加。但由于部分装置检修，且聚酯新装置投产后负荷缓慢提升，月开工小幅回落。后市来看，新装置存投产计划仍存，浙江部分地区受9月底亚运会影响，部分企业存明确减停计划，聚酯行业整体开工负荷仍将保持高位。终端来看，截止8月底，江浙地区化纤织造综合开工率为64.60%，较7月底上升1.76%。月底终端织造订单天数平均水平为14.64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。

综合认为，下月聚酯系走势仍以偏强震荡为主。操作上，TA2401合约建议于5850-6400区间交易；EG2401合约建议4050-4300区间交易；PF2311合约建议7450-7850区间交易。

【风险因素】

- (1) 聚酯端减产降负
- (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。