



宏观事件陆续落地 聚酯市场震荡运行

摘要

11月聚酯板块跟随成本端波动，宏观事件相继落地，商品观望氛围渐浓，地缘局势及OPEC+政策成为油价主要驱动因素，国内聚酯供需矛盾不大，需求边际走弱，整体价格重心下移。

供应方面，PTA月内开工率和产量均有所下降，受到前期临停装置重启以及降负装置恢复的影响，预计12月PTA总体开工率和产量将有所上升，加工费承压运行。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇产量和开工上升，乙二醇煤制和石脑油制开工利润回升。国内供应增加，下游需求基数较大，近期到港量下滑，乙二醇主港库存维持低位。需求方面，国内荣盛新装置投产，但负荷并未提满，叠加逸鹏装置检修，百宏薄膜及瓶片装置检修后重启，国内聚酯行业供应增幅有限。截至2024年11月底，江浙地区综合开机率为68.53%，环比上月-0.19%，终端织造订单天数平均水平为11.85天，环比上月-1.88天，同比去年下降。国内市场以冬季品牌及补单为主，外贸订单刚需仍存，数量较去年同期收窄。10月在购物季以及“以旧换新”政策刺激下，纺服零售环比上升。外贸方面对越南出口增速上升，整体销售出现阶段性回暖。

后市来看，地缘因素降温后，原油市场供需面没有明显的驱动因素，主流机构下调需求预期，关注沙特带领的OPEC+的政策决议，预计油价维持中长期偏空的趋势。聚酯板块，秋季检修基本结束检修，供应端压力渐起，下游聚酯纤维端需求存在边际走弱预期，成本端弱势，令工厂观望情绪较浓，以刚需备货为主。聚酯瓶片的供应维持高位，需求季节性走弱，累库压力较大。聚酯品种预计围绕成本端偏弱运行。需要关注原油支撑以及出口情况。

瑞达期货股份有限公司

研究员：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：张宗珺

期货从业资格号 F03122124

期货投资咨询从业证书号 Z0021307

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 开工处于高位	3
3.1.2、 PX 进口数量环比增加	4
3.1.3、 PXN 价差下行	4
3.1.4、 预计 PX 社会库存 9 月小幅累库	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 出口数量小幅增加	7
3.2.3、 PTA 开工负荷下降	7
3.2.4、 PTA 加工差下滑	8
3.2.5、 PTA 企业库存下滑	9
3.2.6、 PTA 供需平衡表	9
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上升	10
3.3.3、 乙二醇开工负荷下降	11
3.3.4、 各工艺乙二醇利润情况	12
3.3.5、 乙二醇港口去库	14
3.3.6、 乙二醇供需平衡表	15
3.4、 瓶片供应状况	15
3.4.1、 瓶片产能压力较大	15
3.4.2、 瓶片产量开工负荷下降	16
3.4.3、 瓶片加工差修复	17
3.5、 短纤供应状况	18
3.5.1、 短纤产能压力较小	18
3.5.2、 短纤开工负荷回落	18
3.5.3、 短纤加工差高位承压	18
4、 下游需求状况	19
4.1、 聚酯需求量回落	19
4.1.1、 聚酯产能	19
4.1.2、 聚酯月负荷下降	19
4.1.3、 聚酯现金流上升	20
4.1.4、 聚酯工厂库存压力减小	21
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	22
4.2.1、 内需消费增长缓慢	22
4.2.2、 纺织服装出口情况	23
二、 价差结构情况	24
1、 基差走势	24
2、 跨期套利走势	25

3、跨品种套利走势.....	26
三、 期权分析（PTA 期权）	27
四、 观点总结	28
免责声明	28

一、基本面分析

1、行情回顾

国际油价 11 月价格震荡走势，上半月 OPEC+正式决定将减产延期至 12 月底，叠加中东地缘不稳定，油价上行至震荡区间上沿，随后美国大选结果落地，市场预计原油供应增加，同时机构连续下调石油需求增长预测，油价下跌至区间下沿。下半月乌克兰将美国提供的远程导弹袭击俄罗斯后，俄罗斯和乌克兰之间的紧张局势加剧，油价应声上涨，随后中东方面，黎巴嫩与以色列和谈接近达成，油价承压下行。原油基本面偏空趋势难改。

PTA 11 月价格震荡下行。月初美国大选，商品市场观望气氛较浓，随后美联储降息以及国内宏观政策出台，部分企业意外停车，现货流动性收紧，基差走强，国际油价延续弱势格局，带动 PTA 震荡走跌。

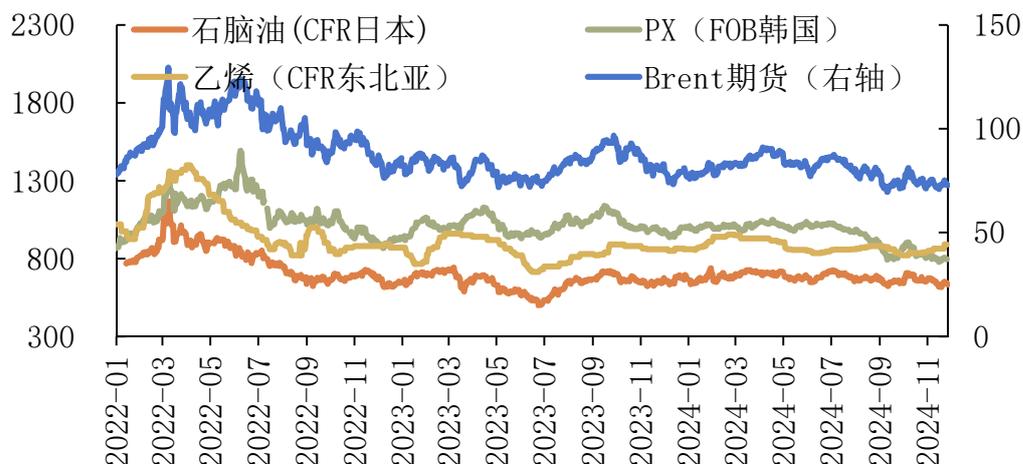
乙二醇 11 月价格震荡走势。乙二醇进口依赖较大，美国大选结果对乙二醇供应存在利多影响，但对下游纺服出口影响偏空，美元强势下，商品承压运行，国内乙二醇供应处于高位，但库存低位供需结构健康，乙二醇价格主要跟随成本端逻辑运行。

11 月聚酯刚需维持，聚酯开工和供应环比上月基本持稳，加弹以及织造开机率维持相对高位，上游成本端弱势，业者观望情绪较浓，聚酯月内成交重心下移。

2、上游原材料情况

截止 11 月 25 日，Brent 期货为 73.10 美元/桶，环比+2%，石脑油（CFR 日本）/PX（韩国 FOB）/乙烯（CFR 东北亚）报价分别为 645/797/890 美元/吨，较月初-1% /-1% /+6%。由于韩国裂解装置开工率下降，乙烯市场供应较为紧张。

图 上游原料价格（美元/吨，美元/桶（右轴））



资料来源：ICE，同花顺，瑞达期货

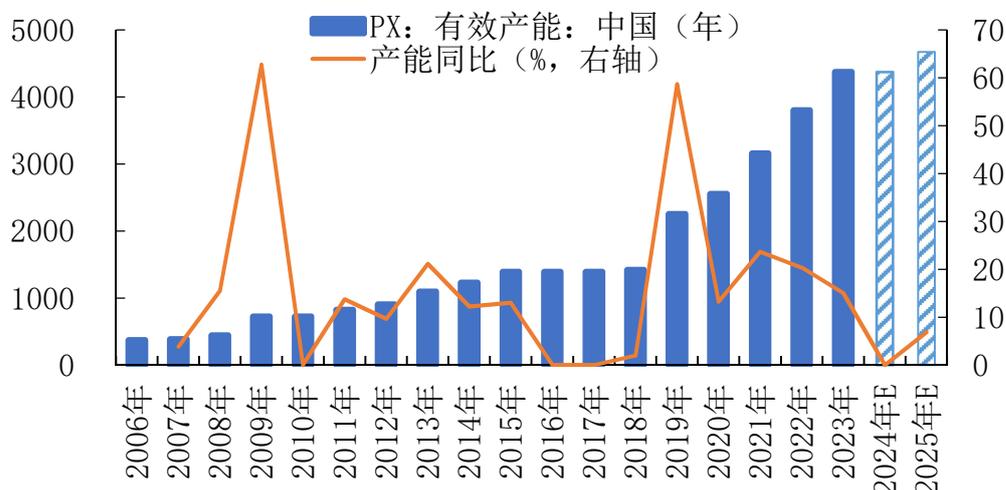
3、供应状况

3.1、PX 供应情况

3.1.1、PX 产能投放放缓

据统计，2024 年 PX 计划裕龙石化年底投放产能 300 万吨，将推迟至 2025 年投产，则 2025 年 PX 国内总产能达 4673 万吨，同比增速 6.86%。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。2024-2025 年 PX 处于投产逐步释放，消耗产能阶段。

图 PX 年产能及同比变化（万吨，%）



资料来源：隆众石化，瑞达期货

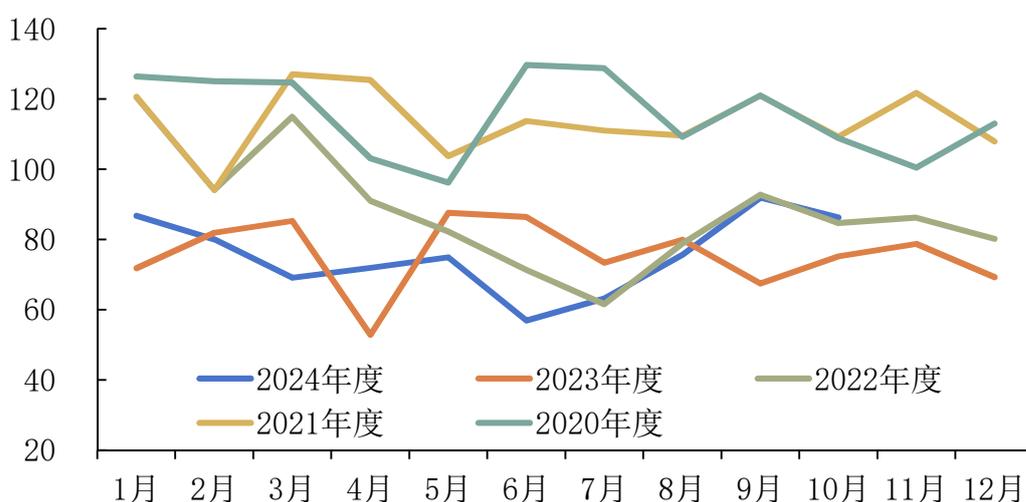
表：PX 投产计划表

企业	产能	投产时间	地区
裕龙石化	300	预计2024年底出MX, 2025年出PX	山东
2024年-2025年投产	300		

3.1.2、PX 进口数量环比大幅增加

海关总署数据显示，2024年10月中国PX进口86.30万吨，较上月减少5.59万吨，跌幅6.08%。2024年1-10月累计进口量为756.60万吨，较去年同期减少5万吨，跌幅为0.66%。2024年10月中国PX出口0.07吨，较上月减少0.05吨。2024年1-10月累计出口量为21.89吨，较去年下跌99.78%。10月国内PX装置如福建联合、宁波大榭存在检修情况，进口量高位，但由于上个月进口量较多，整体表现较上月减少。11月福建联合、宁波大榭延续检修，预计进口量维持在高位。

图 PX 进口量（万吨）



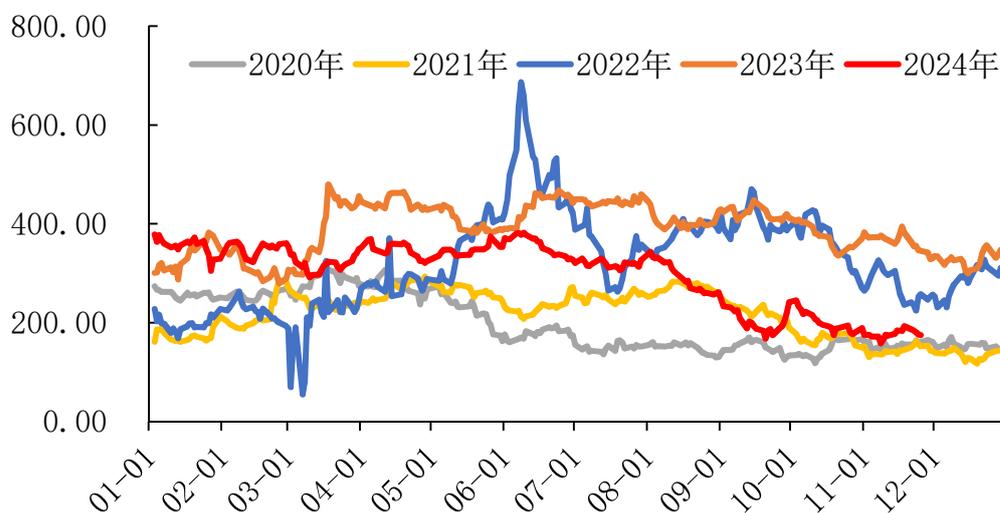
资料来源：海关总署，瑞达期货

3.1.3、PXN 价差下行

截止11月25日，11月PXN均价178美元/吨，9月/10月PXN均价分别在203、199

美元/吨, PXN 价差月度连续下滑, 接近历史低位水平。乙烯价格走高, 支撑石脑油端价格, 压缩 PXN 空间。

图 PX 与石脑油价差 (元/吨)

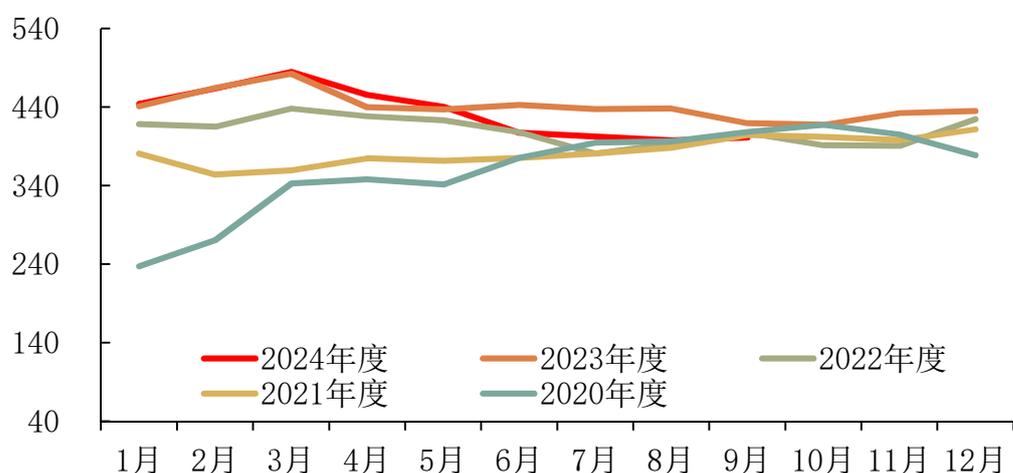


资料来源: wind, 瑞达期货

3.1.4、预计 PX 社会库存 11 月小幅累库

2024 年 11 月月初福建联合和宁波大榭延续检修, 浙江石化降负后恢复, 月中福海创装置故障停机, 月底福海创装置负荷恢复。国内 PX 供应量小幅缩减。海外进口量维持高位, 整体供应变动不大, 下游 PTA 检修和短停装置增加, PTA 整体开工小幅下滑, PX 供需驱动一般, 预计 11 月 PX 库存将较 10 月小幅上涨。

图 PX 社会库存量 (万吨)



资料来源：隆众，瑞达期货

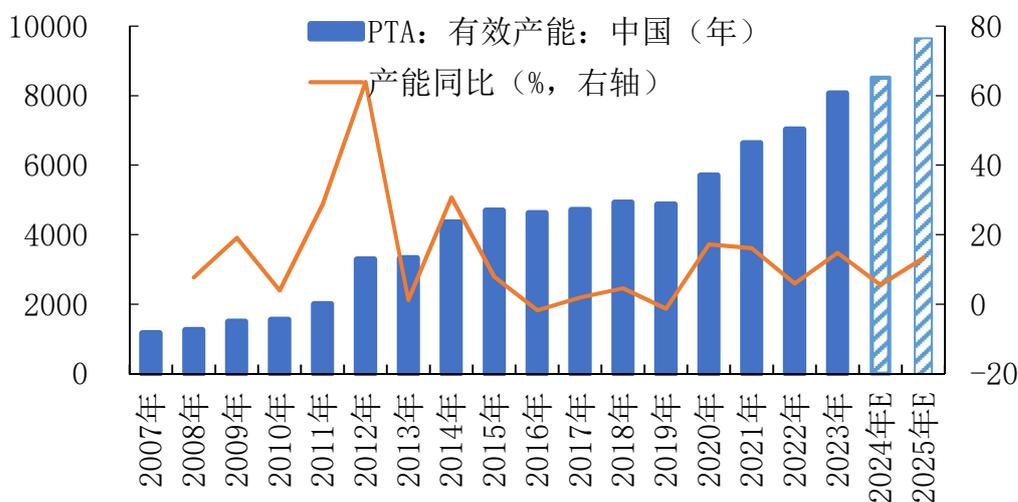
3.2、PTA 供应状况

3.2.1、PTA 产能投放压力放缓

截止 2024 年 11 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 770 万吨，其中三房巷 320 万吨产能预计延后至 2025 年投产，2025 年预计投产 1130 万吨，产能增速 13%。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。

图 PTA 年产能及同比变化（万吨）



资料来源：隆众石化，瑞达期货

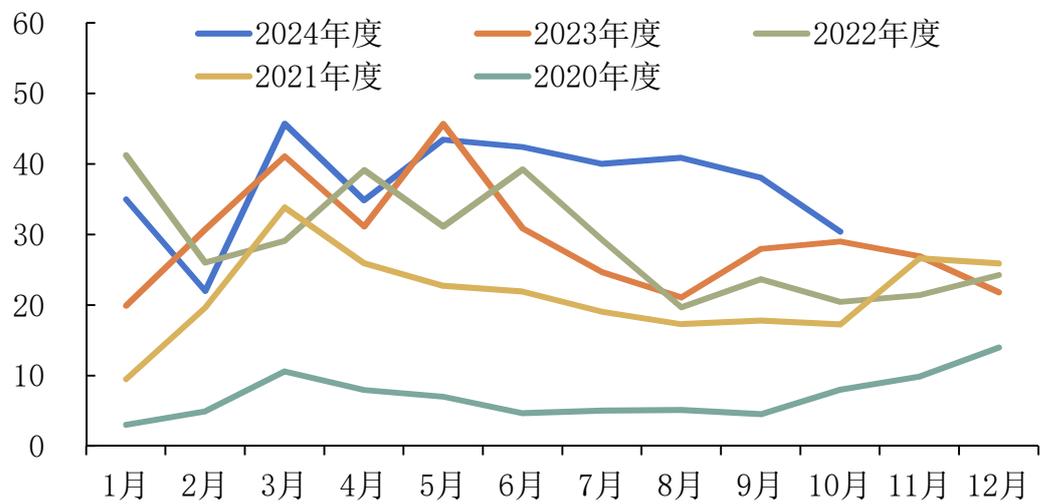
图：PTA 投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
台化兴业	150	2024年3月	浙江
仪征化纤	300	2024年4月	江苏
2024年合计	450		
海伦石化3#	320	2025年	江阴
独山能源三期	270	2025年	嘉兴
福海创二期	300	2025年	漳州
虹港石化三期	240	2025年	连云港
2025年预计	1130		

3.2.2、PTA 出口数量小幅减少

海关总署数据显示，2024年10月中国PTA进口0.19万吨，较上月增加0.08万吨，涨幅为82.69%。2024年1-10月累计进口量为1.55万吨，较去年同期减少0.63万吨，跌幅为29%。2024年10月中国PTA出口30.41万吨，较上月减少7.66万吨，跌幅为20.13%。2024年1-10月累计出口量为372.82万吨，较去年同期增加70.63万吨，增幅为23.37%。由于国内PTA开工下降，需求端旺季支撑，对外出口减少。

图 PTA 出口量（万吨）



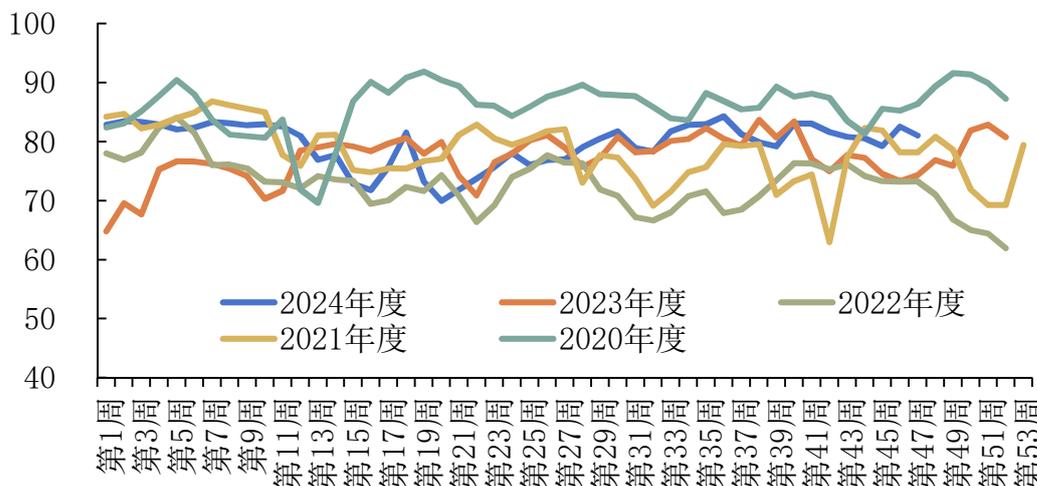
资料来源：海关总署，瑞达期货

3.2.3、PTA 开工负荷上升

本月PTA开工负荷约为81.08%，环比-0.66%；月产量在618万吨左右，环比-0.8%。月初盛虹停车，仪征化纤因故降负至5-6成，逸盛宁波3#如期重启，月中虹港石化重启，东营威联停车两周，月末逸盛新材料降负，福海创提负。仪征化纤PTA总产能400万吨，300

万吨装置负荷已恢复，前期负荷 6 成；东营威联 PTA 总产能 250 万吨，装置重启中，中旬按计划进行检修。预计 12 月 PTA 总体开工率和产量将有所上升。

图 PTA 开工率 (%)

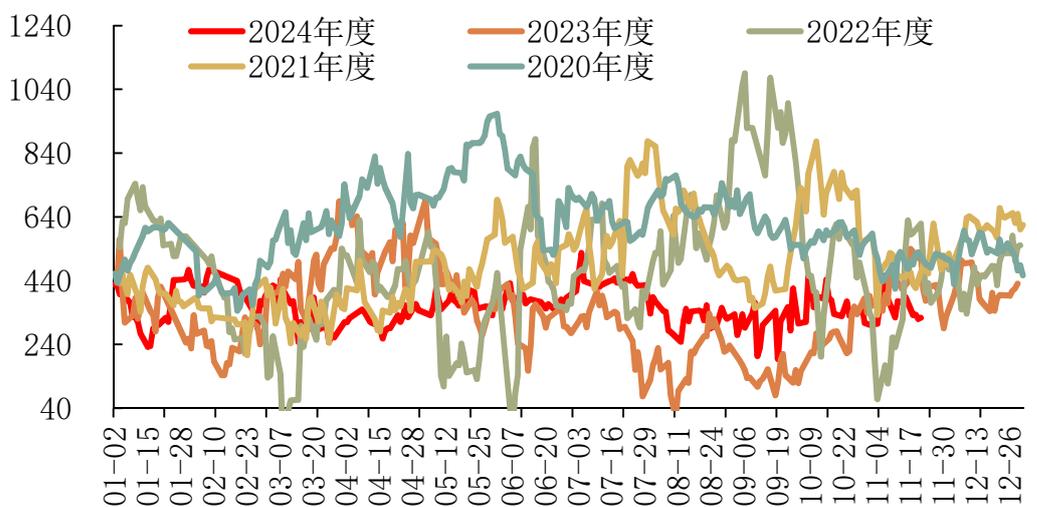


资料来源：隆众，瑞达期货

3.2.4、PTA 加工差上升

本月 PTA 加工差平均在 350 元/吨附近，较 10 月 371 元/吨，下降 5.7%，加工利润下跌。月内 PTA 受需求端拖累价格走势偏弱，而 PX 端受石脑油反弹带动震荡走强，PTA 加工费震荡走跌。下个月供需端有转弱风险，预计加工差承压运行。

图 PTA 加工差 (元/吨)

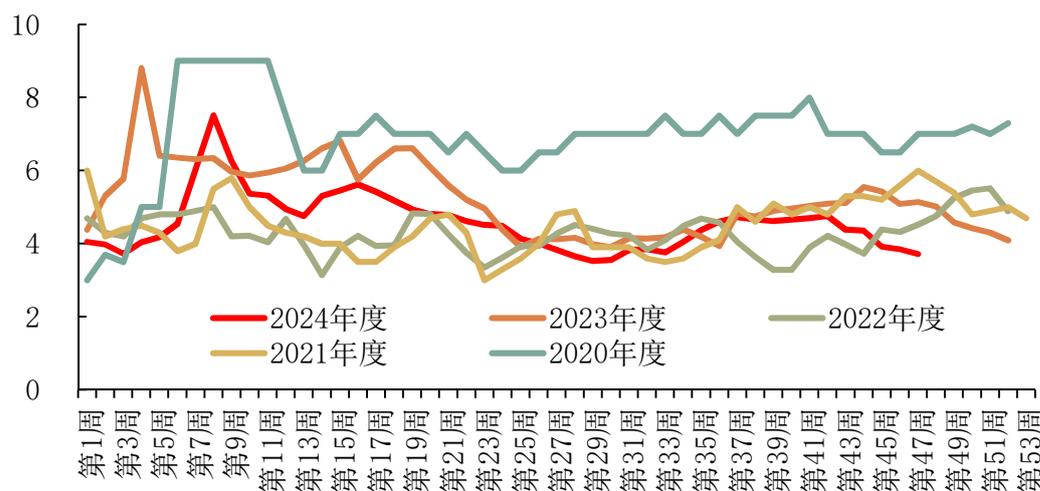


资料来源：隆众，瑞达期货

3.2.5、PTA 企业库存

库存方面，截至 2024 年 11 月底，PTA 工厂库存在 3.72 天，较上周-0.13 天，较同期-1.37 天，聚酯工厂 PTA 原料库存在 8 天，较上周持平，较同期+0.81 天。12 月 PTA 供应回升，但下游聚酯边际走弱，PTA 工厂库存有累库趋势。

图 PTA 企业库存天数



资料来源：隆众，瑞达期货

3.2.6、PTA 供需平衡表

四季度来看，PTA 检修计划不多，新产能投放预期在年底，对供应影响不大，整体供应维持在高位，需求端聚酯行业利润表现尚可，有产能投放预期，增量部分向上传导，PTA 库存压力减轻，PTA 自身驱动一般，预期价格围绕成本端弱势运行。

表：PTA 供需平衡表

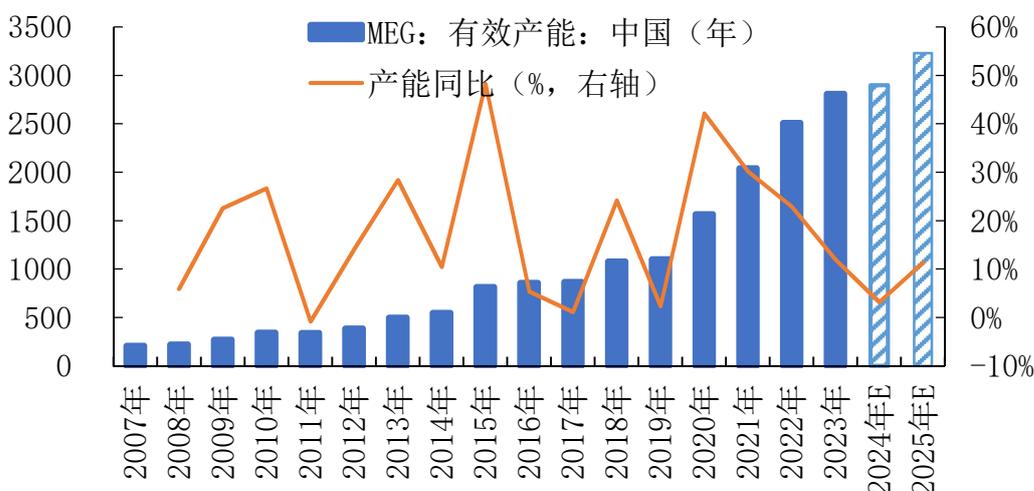
时间	PTA产量	出口量	聚酯消耗	其它消耗	过剩量
2024-01	592	35	501	22	34
2024-02	555	22	443	20	70
2024-03	580	46	516	23	-6
2024-04	557	35	520	21	-19
2024-05	562	43	524	23	-29
2024-06	576	42	514	23	-4
2024-07	603	40	517	21	25
2024-08	622	41	524	21	36
2024-09	603	38	527	21	16
2024-10	623	36	562	21	4
2024-11E	618	36	552	21	9
2024-12E	606	37	536	21	12

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 11 月底，国内乙二醇装置产能基数在 2844 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 万吨。据统计，2024 年乙二醇计划投放产能 90 万吨，同比增速 3.2%。2025 年预计新增产能 330 万吨，以油制装置为主，产能增速 11%。

图 MEG 年产能及同比变化（万吨）



资料来源：隆众石化，瑞达期货

表：乙二醇投产计划表

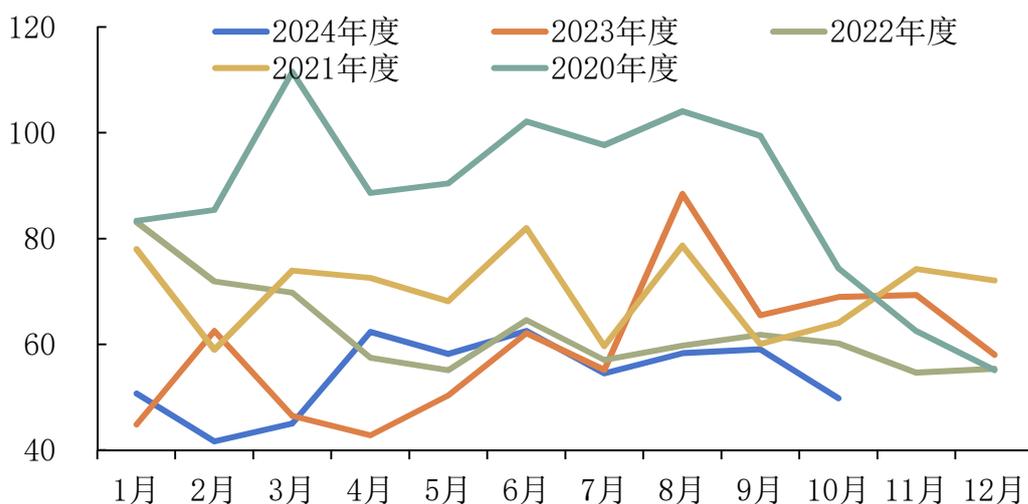
装置	产能	投产时间	地区	工艺
中化学	30	2024年9月	内蒙古	煤制
正达凯1#	60	预计2024年底	四川	天然气制
2024年合计	90			
裕龙岛炼化1#	80	预计2024年-2025年	山东	油制
裕龙岛炼化2#	80	预计2025年	山东	油制
正达凯2#	60	预计2025年	四川	天然气制
华锦阿美	40	预计2025年	辽宁	油制
恒逸文莱	70	预计2025年	文莱	油制
2025年预计	330			

3.3.2、乙二醇进口数量环比上升

海关总署数据显示，2024 年 10 月我国乙二醇当月进口量为 498564.55 吨，累计进口量

为 5424741.67 吨, 当月进口金额为 274359163 美元, 累计进口金额为 2891004789 美元, 当月进口均价为 550.30 美元/吨, 累计进口均价 532.93 美元/吨, 进口量环比降 15.58%, 进口量同比降 27.73%, 累计进口量比去年同期降 7.65%。国内产能提升有限, 近期海外装置部分重启, 10 月部分货物延期到港, 预期 11 月进口量小幅上升。

图 乙二醇进口量 (万吨)

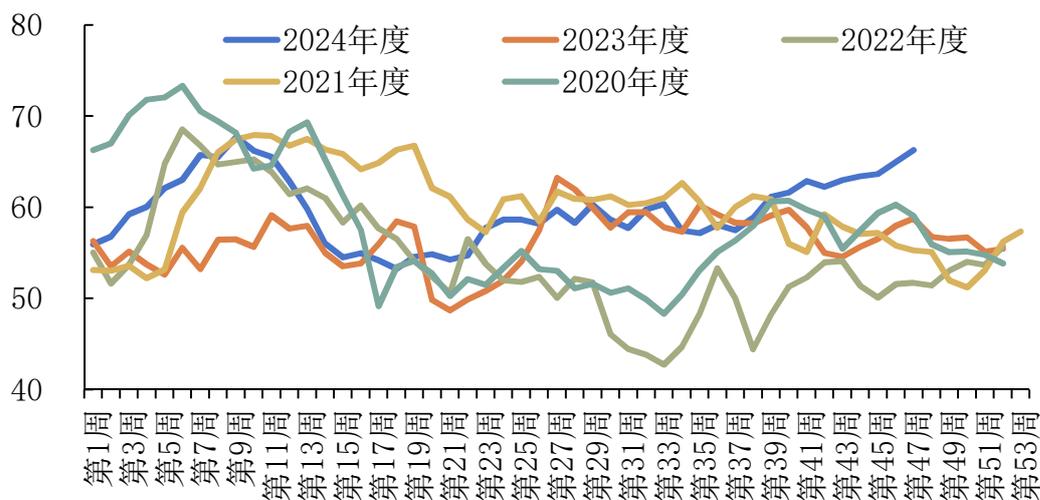


资料来源: 海关总署, 瑞达期货

3.3.3、乙二醇开工负荷上升

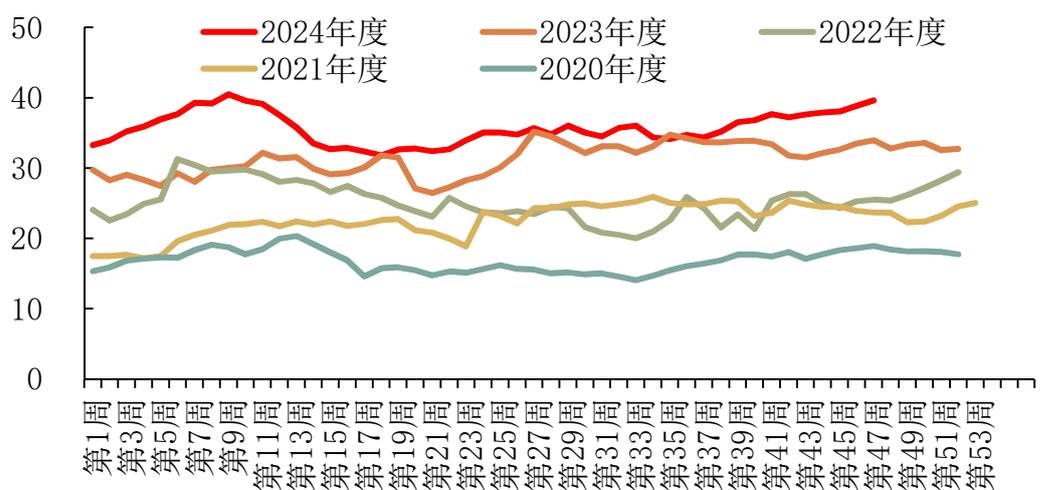
本月国内乙二醇平均开工负荷约为 64.59%, 环比+1.7%; 月产量约 165 万吨, 环比+3%。月初新疆天业 10 万吨/年的合成气制乙二醇重启。月中山西阳煤 22 万吨装置重启, 月末广西华谊年产 20 万吨的合成装置重启, 浙石化负荷上调。预计 12 月乙二醇供应维持在高位。

图 乙二醇开工率 (%)



资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇产量 (万吨)

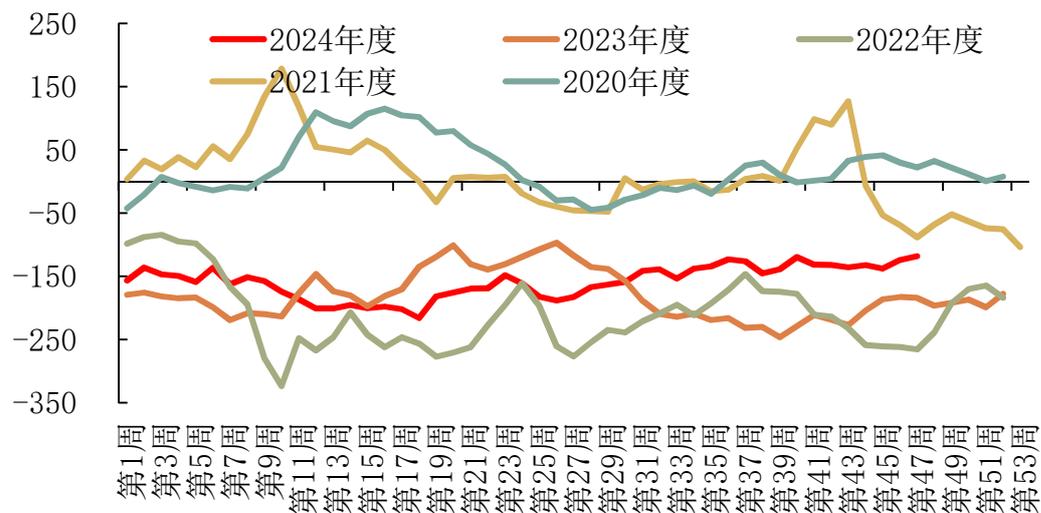


资料来源：隆众，瑞达期货

3.3.4、各工艺乙二醇利润情况

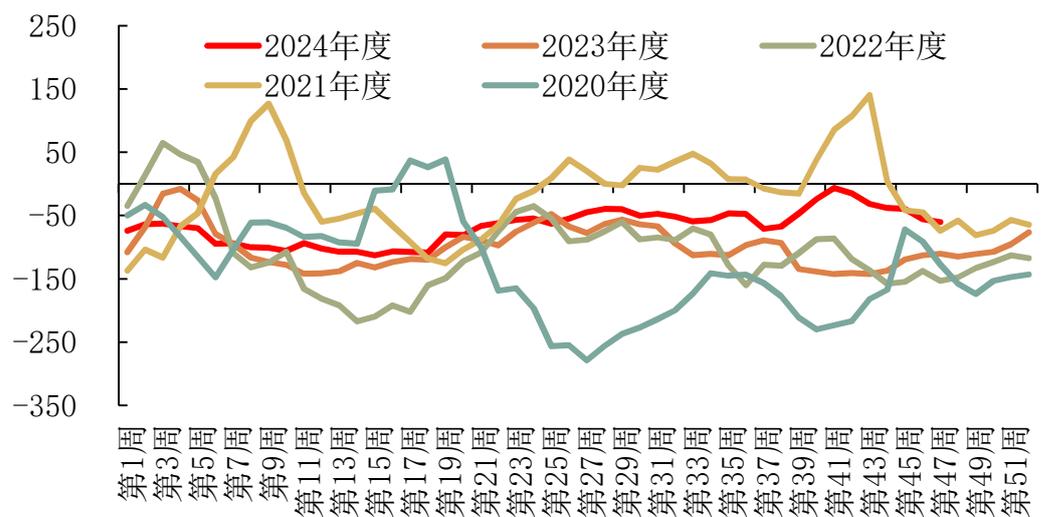
乙二醇利润方面，截至 2024 年 11 月底，煤制乙二醇利润为-665 元/吨，环比+1.7%；甲醇制乙二醇利润为-1355 元/吨，环比-16%；乙烯制乙二醇利润为-60 美元/吨，环比-91%；石脑油制乙二醇利润为-118 美元/吨，环比+13%。11 月乙二醇石脑油制和煤制利润上升。

图 乙二醇石脑油一体化制生产毛利（美元/吨）



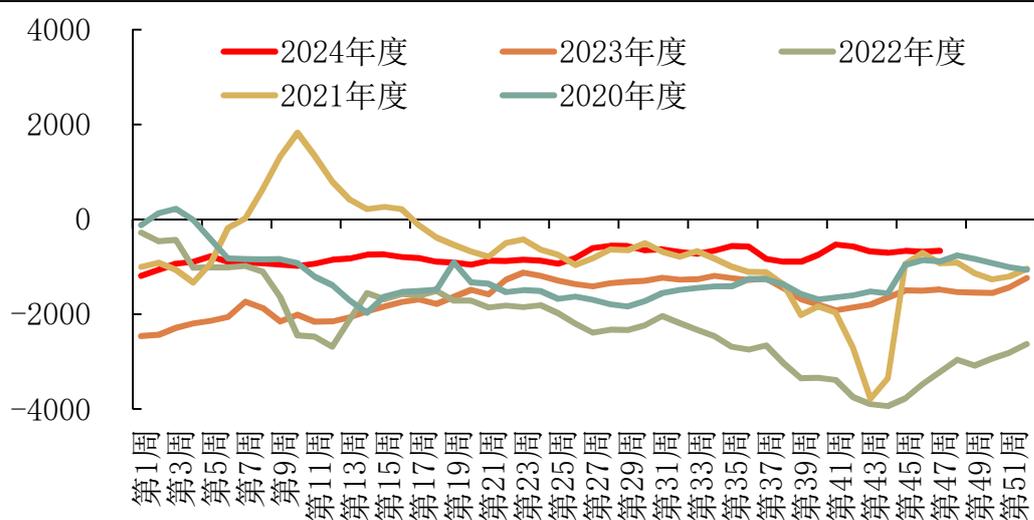
资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇乙烯制生产毛利（美元/吨）



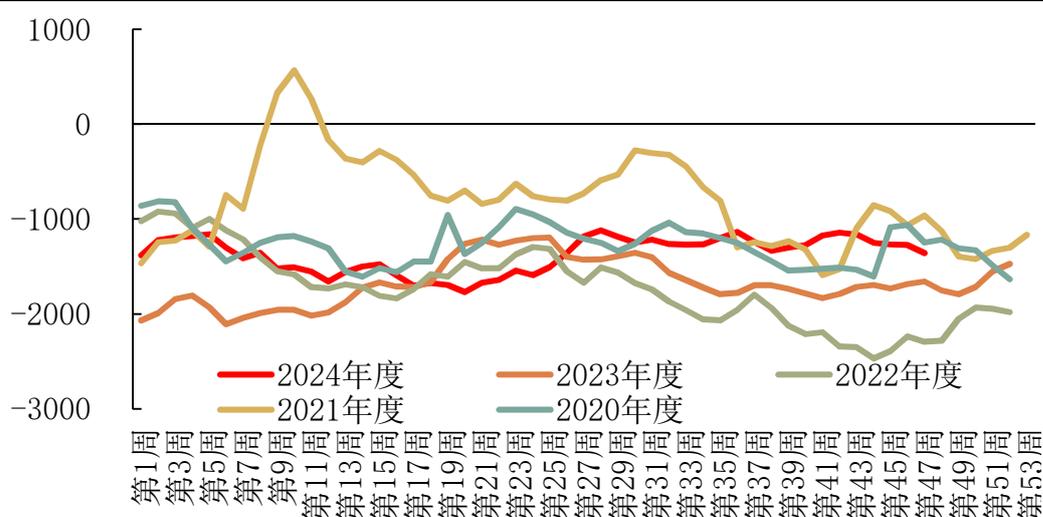
资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇煤制生产毛利（元/吨）



资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇甲醇制生产毛利（元/吨）

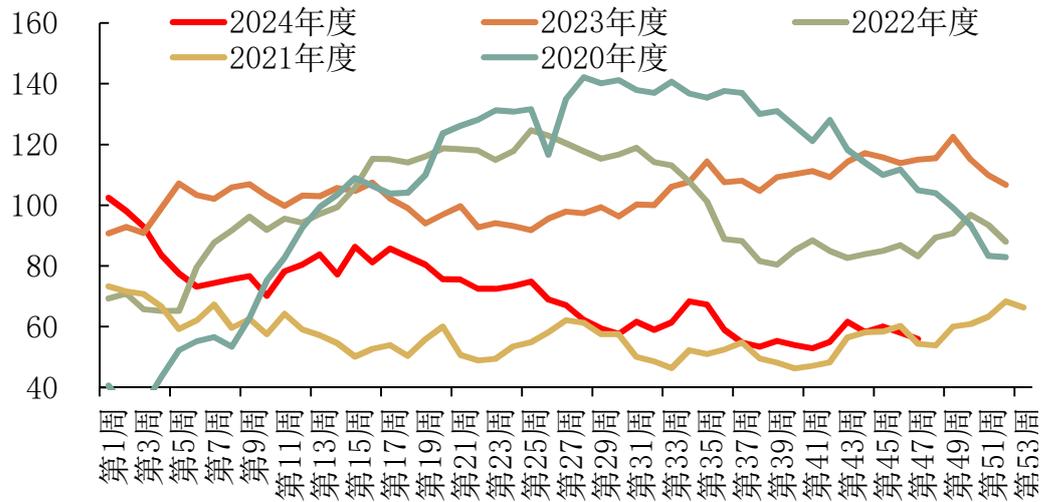


资料来源：隆众，瑞达期货

3.3.5、乙二醇港口库存

港口方面，截至11月21日，华东主港地区 MEG 港口库存总量 56.02 万吨，较本周一降低 1.31 万吨。截至 2024 年 11 月 28 日，国内乙二醇华东总到港量预计在 10.59 万吨，较前一期数据下滑，预计港口库存低位运行。

图 乙二醇华东主要港口库存（万吨）



资料来源：隆众，瑞达期货

3.3.6、乙二醇供需平衡表

新装置方面中化学投料预计 9 月底-10 月产出，正达凯预计年底产出。四季度随着新产能投放，在利润修复的带动下，开工率和产量有上升的预期，海外装置负荷正常，国内供应预计增加，幅度有限，下游聚酯行业产能持续投放，继续拉动乙二醇去库。

表：乙二醇供需平衡表

时间	乙二醇产量	进口量	出口量	聚酯消耗	其它消耗	过剩量
2024-01	156	51	1	196	15	-6
2024-02	160	42	2	173	13	14
2024-03	160	45	3	202	15	-15
2024-04	139	62	1	204	16	-20
2024-05	145	58	1	205	16	-19
2024-06	149	63	1	202	15	-6
2024-07	153	55	1	203	16	-12
2024-08	155	58	1	205	16	-9
2024-09	151	59	1	207	16	-13
2024-10	161	60	2	220	16	-17
2024-11E	165	55	1	216	16	-14
2024-12E	167	55	1	210	16	-5

3.4、瓶片供应状况

3.4.1、瓶片产能压力较大

截止 2024 年 11 月，我国境内瓶片有效产能 1963 万吨。据统计，2024 年中国预计新

增瓶片产能 390 万吨，今年已经投产逸盛大化产能 140 万吨/年装置，新疆屯河产能 10 万吨/年，安徽昊源产能 90 万吨/年装置，逸盛海南 120 万吨装置。其它装置投产存在不确定性。

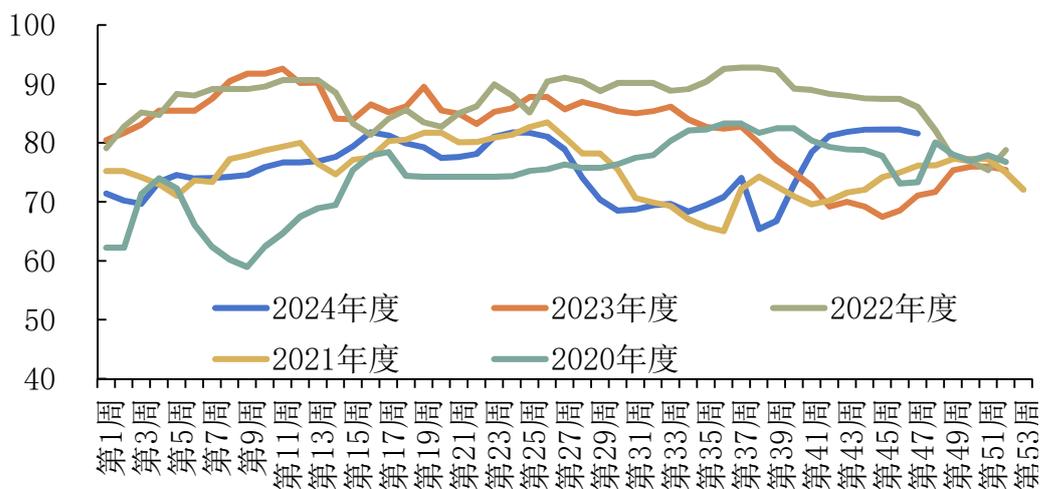
表：瓶片投产计划表

公司	产能（万吨/年）	投产时间	备注
逸盛大化	140	2024 年 Q1-Q2	已投
新疆屯河	10	2024. 3	已投
安徽昊源	90	2024H1	已投
逸盛海南	120	2024 年 Q3	已投
汉江新材	30	2024 年 Q4	
瓶片 2024 计划 投产	390		

3.4.2、瓶片产量开工负荷上升

11 月聚酯瓶片行业开工负荷约为 82.11%，环比+3.45%；月产量约为 151.5 万吨，环比+10%。月中华东某聚酯瓶片工厂停车一条 35 万吨/年的装置，持续时间不确定。

图 瓶片开工率 (%)

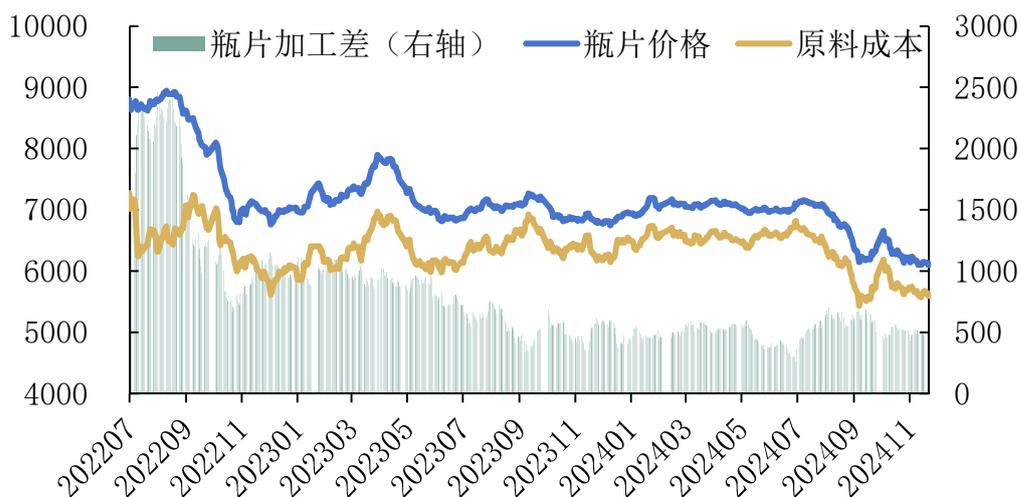


资料来源：隆众，瑞达期货

3.4.3、瓶片加工差下滑

本月瓶片加工差下滑，截止 11 月 26 日，瓶片加工差 503 元/吨，环比上月-12 元/吨，降幅 2%。月内成本端支撑下滑，瓶片需求不佳，乙二醇原料端相对抗跌，瓶片现货加工差走低。

图 瓶片加工差 (元/吨)



资料来源：隆众，瑞达期货

3.5、短纤供应状况

3.5.1、短纤产能产能压力较小

截止 2024 年 11 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 3 套装置共计 60 万吨，产能增速下滑至 6.00%。

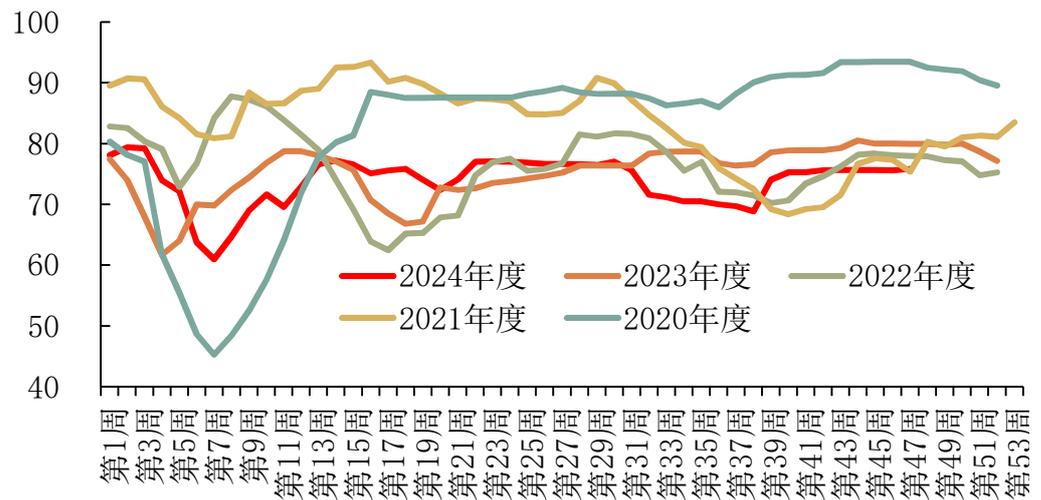
表：短纤投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
新疆中泰	25	2024年3月	新疆
宁波大发	5	2024年3月	宁波
恒逸逸达	30	预计2024年H2	江苏
短纤2024年预计	60		

3.5.2、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 75.68%，环比+2.3%；月产量约为 68.27 万吨，环比+0.3%。前期短纤工厂临停重启、以及降负装置恢复运行，短纤开工和产量小幅上升。库存高位下开工上行幅度有限，短纤整体供应预计稳中下滑。

图 短纤开工率 (%)



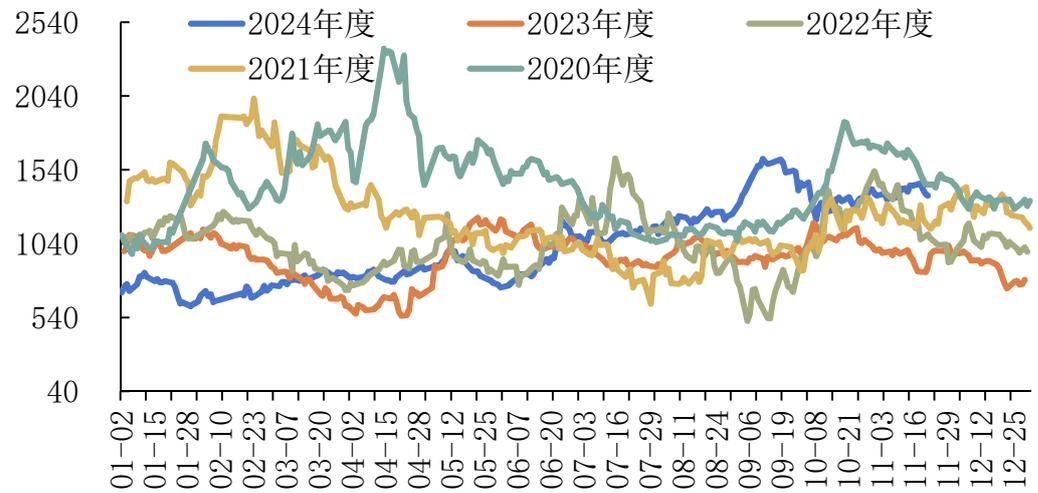
资料来源：隆众，瑞达期货

3.5.3、短纤加工差高位承压

本月成本端震荡偏弱走势，短纤加工差维持偏强走势。月内下游部分刚需补货，需求增量边际下滑，短纤开工和供应平稳运行，由于原料端弱势整理，加工费走低空间不大，

需要看到需求明显下滑。

图 短纤加工差季节性走势（元/吨，%）



资料来源：隆众，瑞达期货

4、下游需求状况

4.1、聚酯需求量回落

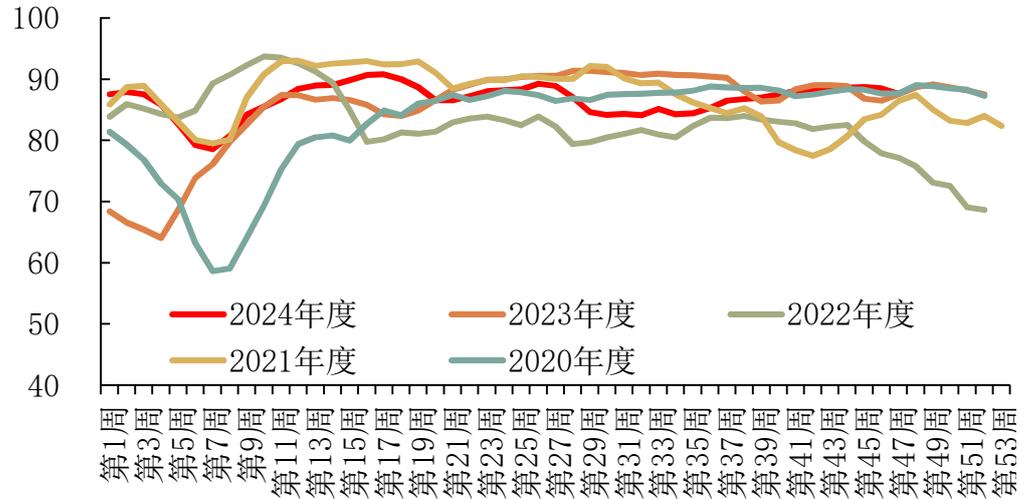
4.1.1、聚酯产能

截止 2024 年 11 月底，我国境内聚酯有效产能 8591.5 万吨/年。据统计，2024 年聚酯计划投放产能在 650 万吨左右，产能增速约 7%。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、聚酯月负荷上升

本月聚酯月产量约为 645 万吨，环比-1.89%；月均负荷约为 88.36%，环比+0.04%。月内荣盛新装置投产，但负荷并未提满，叠加逸鹏装置检修，百宏薄膜及瓶片装置检修后重启，国内聚酯行业供应增幅有限。

图 聚酯工厂开工率 (%)

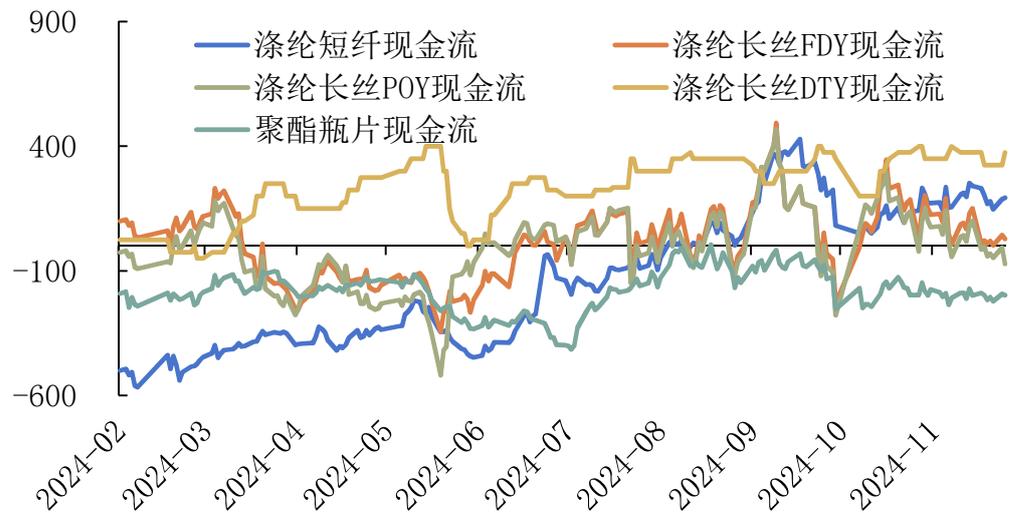


资料来源：隆众，瑞达期货

4.1.3、聚酯现金流走势

分品种来看，截至 2024 年 11 月 27 日，涤纶短纤现金流为 170 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为-4 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为-129 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 400 元/吨；聚酯瓶片现金流为-204 元/吨。聚酯成品库存压力渐起，下游织机开工平稳，备货意愿下滑，聚酯品种现金流普遍走低。

图 聚酯端现金流 (元/吨)



资料来源：隆众，瑞达期货

4.1.4、聚酯工厂库存压力渐起

截至 11 月底，POY 工厂库存在 16.9 天，较上期-3.98%；FDY 工厂库存在 21.5 天，较上期+0.94%；DTY 库存在 24.2 天，较上期+8.52%。市场交投气氛转淡，部分企业产销较好，库存局部小幅累积。后市来看，月底刚需仍存，市场出货心态，涤纶长丝工厂库存上行压力减轻。

图： 涤纶长丝库存天数

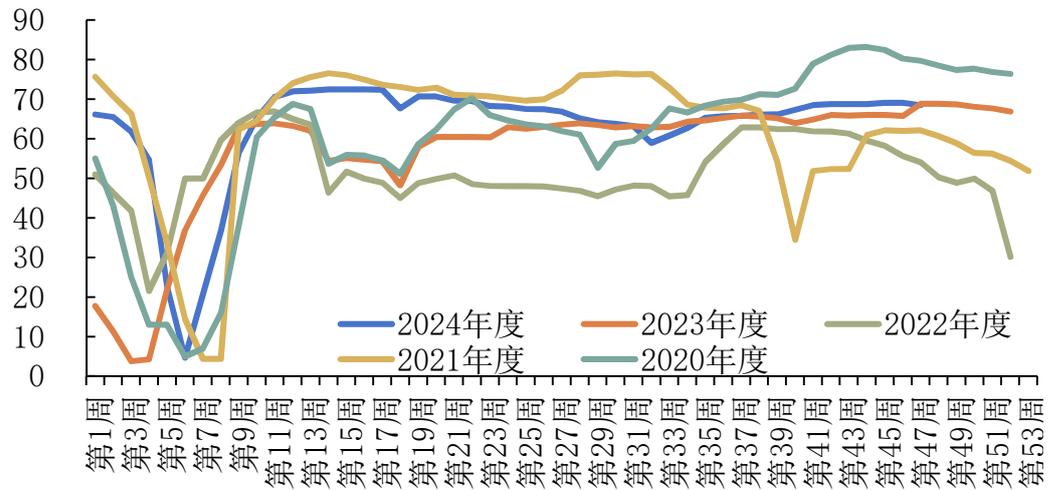


来源：隆众

4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

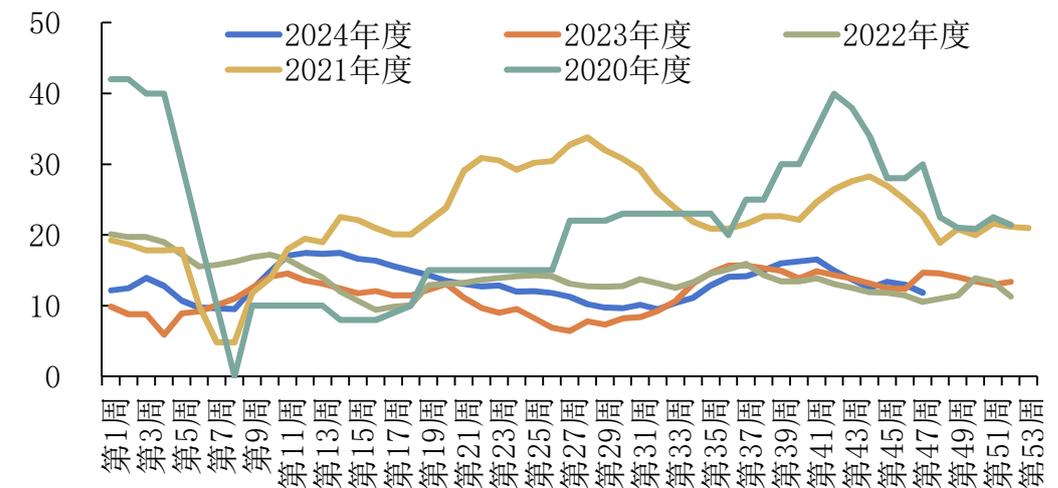
截至 2024 年 11 月底，江浙地区综合开机率为 68.53%，环比上月-0.19%，终端织造订单天数平均水平为 11.85 天，环比上月-1.88 天，同比去年下降。国内市场以冬季品牌及补单为主，外贸订单刚需仍存，数量较去年同期收窄。

图 江浙织机开工率 (%)



资料来源：隆众，瑞达期货

图 纺织企业订单天数



资料来源：隆众，瑞达期货

4.2、服装内外需求承压

4.2.1、内需消费情况

内销方面，2024年10月我国纺织服装销售额增长明显，服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为1136.5亿元，同比增加11.55%，环比增加15.20%；1-10月累计零售额为11580.3亿元，同比增加1.87%，累计销售额明显高于同期。

图 服装纺织品零售额（亿元，%）

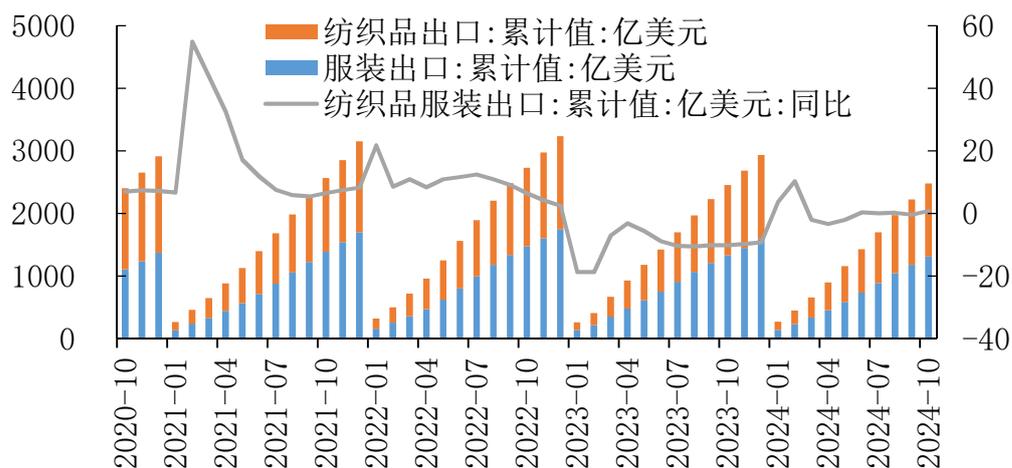


资料来源：国家统计局，瑞达期货

4.2.2、纺织服装出口情况

出口方面，2024年10月我国纺织品服装对全球出口254.8亿美元，环比增加2.82%，同比增加10.93%；1-10月纺织品服装出口额为2483.85亿美元，同比下降0.39%，10月服装销售销售阶段性回暖。

图 服装纺织品出口额（亿美元，%）



资料来源：海关总署，瑞达期货

二、价差结构情况

1、基差走势

图 PX 基差 (元/吨)



资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

图 PTA 基差 (元/吨)



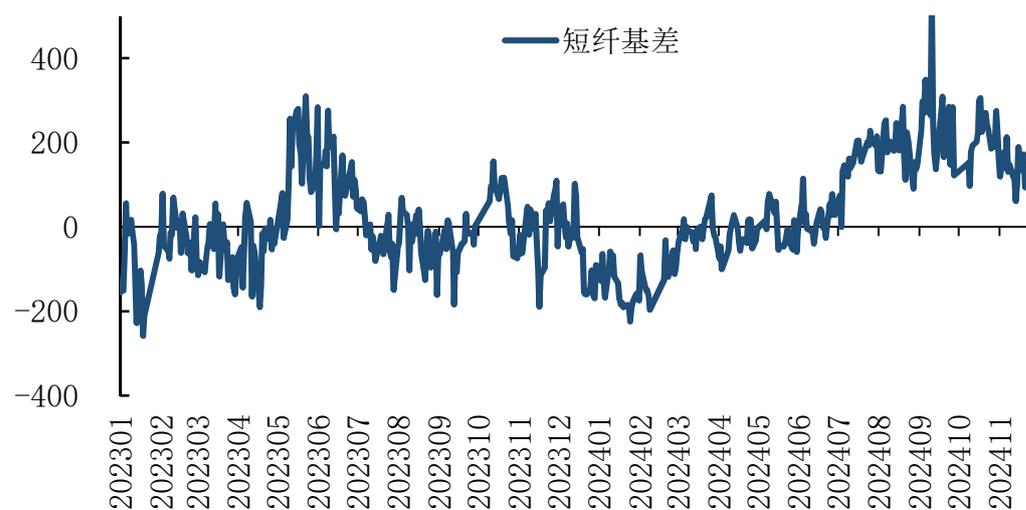
资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

图 乙二醇基差（元/吨）



资料来源：大商所，隆众，瑞达期货

图 短纤基差（元/吨）

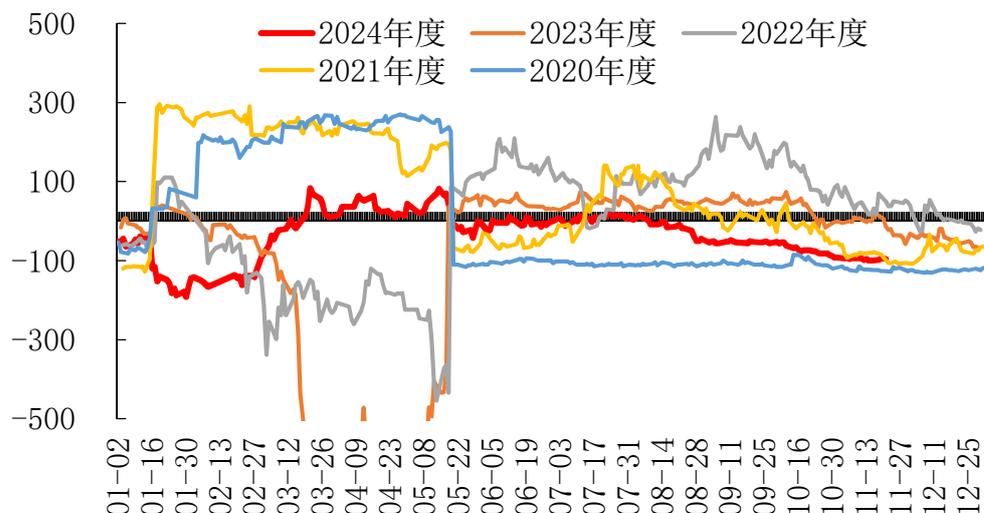


资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

2、跨期套利走势

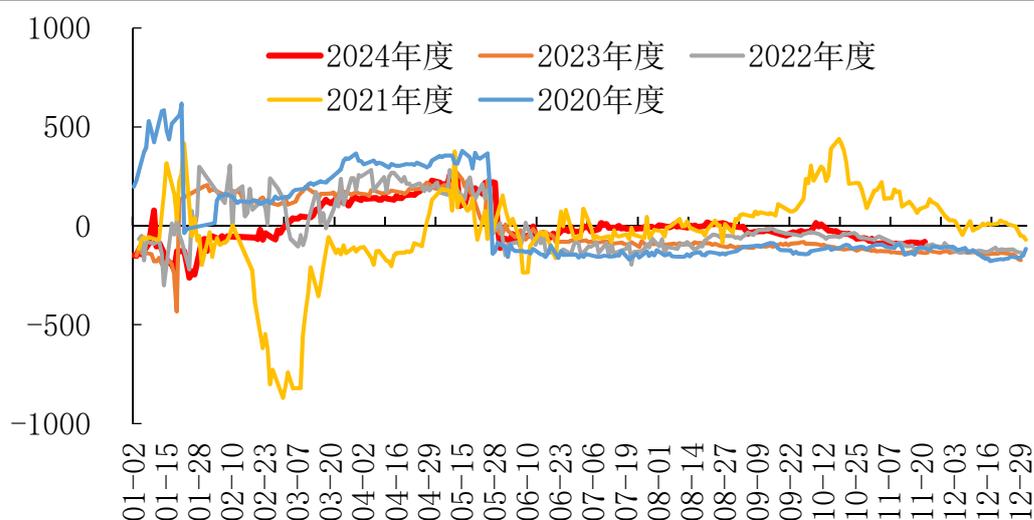
11月PTA和乙二醇近远月价差继续走弱，近月供需面偏弱，PTA供应压力大，MEG开工和产量上升，且有新增产能投产预期，下游需求不及预期且边际走弱，01-05合约价差下行。

图 PTA 01-05 价差走势图（元/吨）



资料来源：郑商所，瑞达期货

图 MEG 01-05 价差走势图（元/吨）



资料来源：大商所，瑞达期货

3、跨品种套利走势

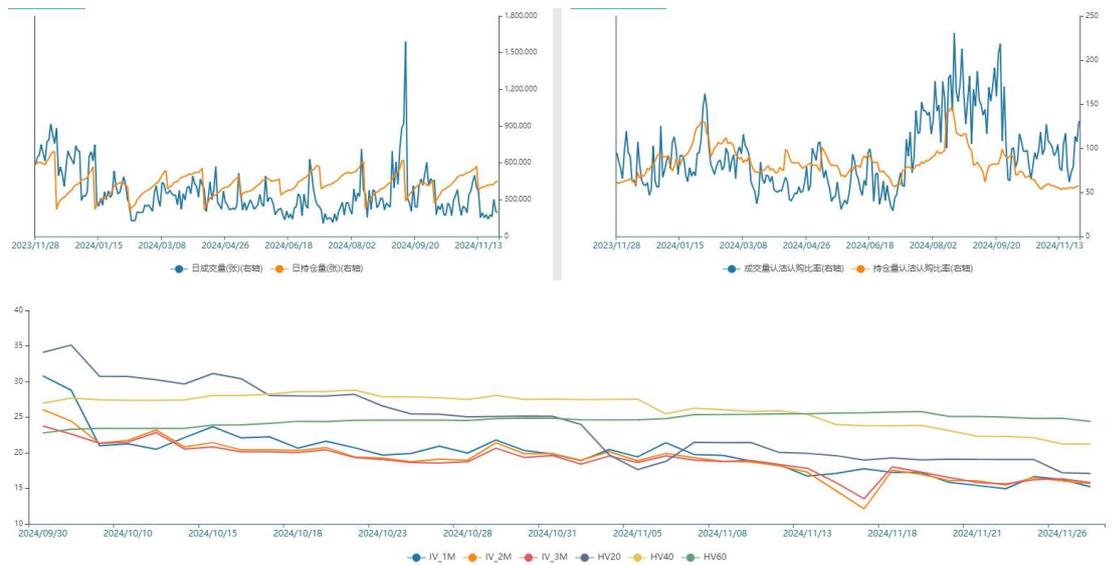
截至 2024 年 10 月 29 日，棉花-涤纶短纤价差为 8257.5 元/吨，环比-65.17 元/吨，降幅 0.78%。棉纤价差扩大，有利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

图 棉花-短纤价格走势（元/吨）



资料来源：同花顺，瑞达期货

三、期权分析（PTA 期权）



图表来源：Wind

11 月 PTA 期货合约整体呈现震荡走势，PTA 期权持仓量认沽认购率持续下跌，市场存在对冲风险需求。期权隐含波动率低于标的历史波动率，市场预期波动不大，期权被低估，后续适宜操作买权，做多波动率。

四、观点总结

11月聚酯板块跟随成本端波动，宏观事件相继落地，商品观望氛围渐浓，地缘局势及OPEC+政策成为油价主要驱动因素，国内聚酯供需矛盾不大，需求边际走弱，整体价格重心下移。

供应方面，PTA 月内开工率和产量均有所下降，受到前期临停装置重启以及降负装置恢复的影响，预计12月PTA总体开工率和产量将有所上升，加工费承压运行。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇产量和开工上升，乙二醇煤制和石脑油制开工利润回升。国内供应增加，下游需求基数较大，近期到港量下滑，乙二醇主港库存维持低位。需求方面，国内荣盛新装置投产，但负荷并未提满，叠加逸鹏装置检修，百宏薄膜及瓶片装置检修后重启，国内聚酯行业供应增幅有限。截至2024年11月底，江浙地区综合开机率为68.53%，环比上月-0.19%，终端织造订单天数平均水平为11.85天，环比上月-1.88天，同比去年下降。国内市场以冬季品牌及补单为主，外贸订单刚需仍存，数量较去年同期收窄。10月在购物季以及“以旧换新”政策刺激下，纺服零售环比上升。外贸方面对越南出口增速上升，整体销售出现阶段性回暖。

后市来看，地缘因素降温后，原油市场供需面没有明显的驱动因素，主流机构下调需求预期，关注沙特带领的OPEC+的政策决议，预计油价维持中长期偏空的趋势。聚酯板块，秋季检修基本结束检修，供应端压力渐起，下游聚酯纤维端需求存在边际走弱预期，成本端弱势，令工厂观望情绪较浓，以刚需备货为主。聚酯瓶片的供应维持高位，需求季节性走弱，累库压力较大。聚酯品种预计围绕成本端偏弱运行。需要关注原油支撑以及出口情况。

【风险因素】

- (1) 原油大幅波动
- (2) 外贸出口受关税政策影响

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。