



## 成本扰动需求刚需 后市聚酯偏弱震荡

### 摘要

聚酯板块7月价格总体呈现下跌走势。供应方面，PTA月内开工率和产量均持续上升，中上旬独山能源2#250万吨、新疆中泰120万吨重启，海伦石化120万吨、蓬威90万吨月内因故停车后于下旬重启，逸盛大化PTA总产能600万吨，1#225万吨、2#375万吨装置因故停车，重启待定。8月PTA检修计划减少，前期检修的嘉通250万吨和台化150万吨预计重启，预期PTA总体开工率和产量维持高位。乙二醇供应方面，本月国内乙二醇产量有所上升，煤制、甲醇制工艺乙二醇利润上升明显，乙烯制、石脑油制工艺乙二醇利润小幅上升。由于天气影响到港量整体延后，本月乙二醇港口库存持续去化。7月山西沃能、荣信化学、福建联合、北方化学停车检修，卫星化学2#重启推迟。后市来看，3季度国内检修装置减少，国内供应预计有所增加。短纤供应方面，月内短纤开工稳中下滑，月初仪征化纤检修，7月底-8月初多家短纤工厂计划减产，总计减产产能约35万吨/年，后期短纤整体供应继续小幅回落。本月短纤加工差修复回升。后期根据订单情况，终端开工有降负可能，后期短纤加工费存在压缩预期。

需求方面，月内如海南逸盛、三房巷等部分企业减产、检修，叠加前期减产较多，月内开工负荷有所下滑，但天数增多，所以供应量环比小幅回升。后市来看，聚酯端如万凯、三维、佳宝等前期检修装置8月存在重启计划，整体开工负荷预计将有所回升。截至2024年7月25日，江浙地区综合开机率为63.79%，较6月底环比下降3.66%，终端织造订单天数平均水平为9.67天，较6月底-2.17天，订单高于去年同期水平。月内织造行业开机率整体下滑，工厂轮休调休情况频繁，秋冬订单逐步启动，淡季影响订单偏弱，下游及终端用户以刚需为主。

后市来看，市场普遍预计8月美联储不会降息，议息会议相关表述值得关注，地缘对原油价格支撑中性偏空，月差相对油价走势偏强，反映旺季阶段供需偏紧，但季节性需求临近峰值，留意见顶转弱的风险。聚酯板块，检修计划不多，供应端压力渐起，下游需求减产保价意愿较强，关注聚酯织造负反馈情绪，整体聚酯板块预计以偏弱震荡为主。

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

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 进口数量环比减少 .....	4
3.1.3、 PXN 价差下行 .....	4
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 出口数量维持高位 .....	7
3.2.3、 PTA 开工负荷上升 .....	7
3.2.4、 PTA 加工差上升 .....	8
3.2.5、 PTA 企业库存有所去化 .....	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、 本月各工艺乙二醇利润均上升 .....	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、 短纤供应状况 .....	15
3.4.1、 短纤产能产能压力较小 .....	15
3.4.2、 短纤开工负荷回落 .....	15
3.4.3、 短纤加工差修复 .....	16
4、 下游需求状况 .....	17
4.1、 聚酯需求量回落 .....	17
4.1.1、 聚酯产能 .....	17
4.1.2、 聚酯月负荷下降 .....	17
4.1.3、 聚酯现金流回落 .....	17
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、 服装内外需求承压 .....	20
4.2.1、 内需消费缓慢增长 .....	20
4.2.2、 出口压力有所缓解 .....	20
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 .....	24
三、 期权分析 (PTA 期权) .....	25
四、 观点总结 .....	26
免责声明 .....	27

## 一、基本面分析

### 1、行情回顾

国际油价 7 月价格整体呈现下行走势。中上旬巴以停火谈判出现一定积极进展，地缘紧张氛围缓和，且飓风未能对原油供应造成实质性影响，潜在供应风险解除。月中美联储降息预期以及传统旺季对油价形成利好支撑，但市场对经济和需求前景的担忧仍在，地缘风险偏空，油价从高位回落。

PTA 7 月价格呈现下跌走势。地缘局势缓和，原油端支撑转弱，PX 供应上升，成本端弱势受累，PTA 本月多套装置回归，供应量继续走高，下游聚酯减产保价意愿较强，需求疲软造成 PTA 行业累库，产业供需边际弱化，PTA 价格弱势下行。

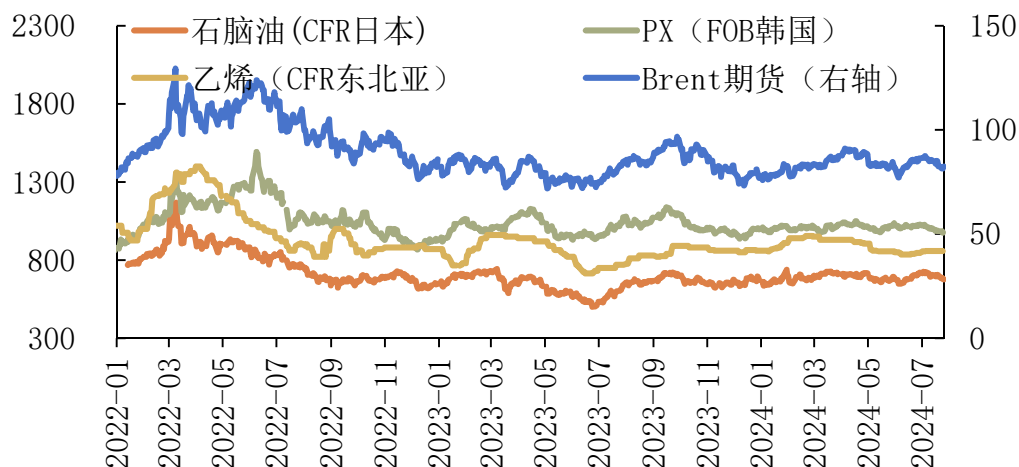
乙二醇 7 月价格先涨后跌。上旬主港库存的下降以及进口量减少，供应端偏紧预期，使乙二醇价格走势相对偏强，随着生产毛利回暖，国内乙二醇开工率上升，国内供应稳中上升，下旬尽管港口库存持续走低，但受制于上游成本端弱势拖累，下游需求疲软，整体乙二醇供需格局转弱，价格震荡下行。

短纤 7 月价格呈现下跌走势。原油及成本偏弱运行，叠加高温高湿等因素影响，下游纱厂及终端织造开工延续下滑状态，成本下滑及需求低迷拖累工厂报价，贸易商出货价格亦有松动，全月短纤价格走低。

### 2、上游原材料情况

中游产成品（石油脑、PX）受原油端影响，波动基本与原油一致。截止至 7 月 24 日，Brent 期货为 81.5 美元/桶，环比-5%，石脑油（CFR 日本）/PX（韩国 FOB）/乙烯（CFR 东北亚）报价分别为 678.5/976.5/857 美元/吨，环比上月-3%/-4%/1%。乙烯自身供求面偏紧价格上行。

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

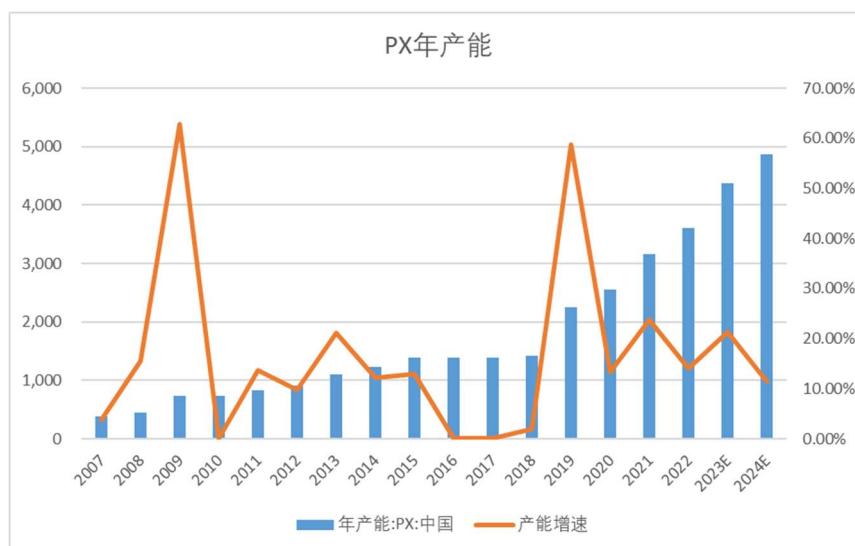
### 3、供应状况

#### 3.1、PX 供应情况

##### 3.1.1、PX 开工处于高位

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



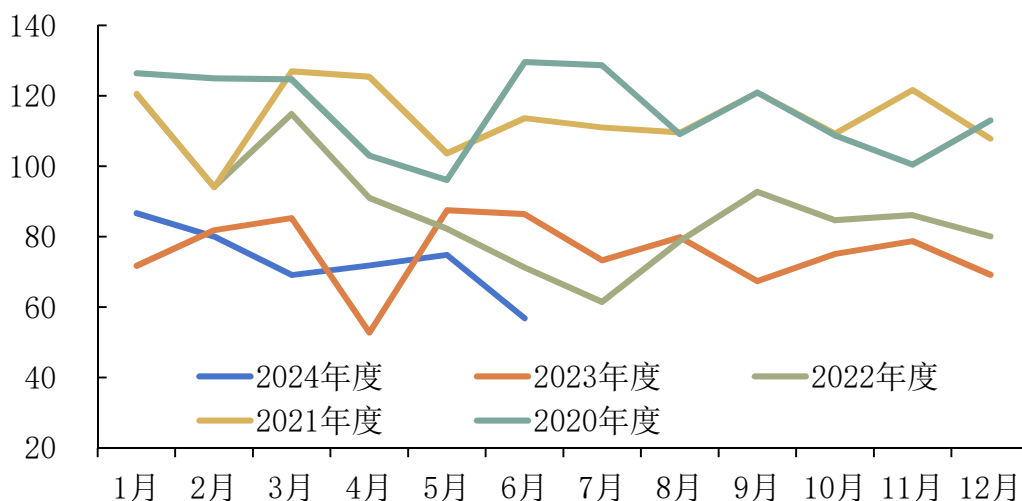
表：PX 投产计划表

企业	产能	投产时间	地区
裕龙石化	300	2024年底	山东
2024年预计投产	300		

### 3.1.2、PX 进口数量环比减少

海关总署数据显示，2024年6月中国PX进口56.91万吨，较上月减少18万吨，跌幅24.03%。2024年1-6月累计进口量为439.58万吨，较去年同期减少26.15万吨，跌幅为5.62%。7月日本韩国海外装置检修结束，部分供应回归，预计7月PX进口量将企稳回升。

图 PX 进口量（万吨）

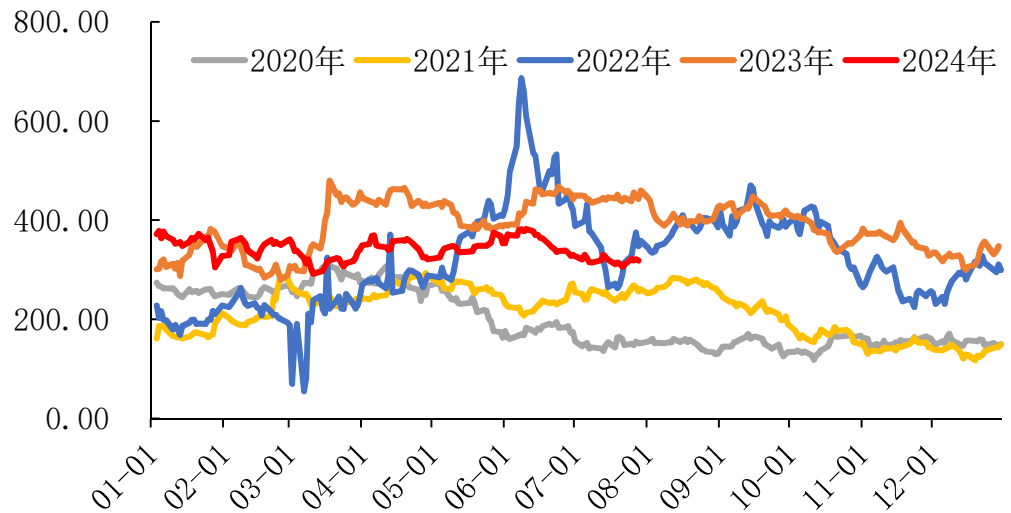


资料来源：海关总署，瑞达期货

### 3.1.3、PXN 价差下行

截至7月25日，PX-N平均318.67美元/吨，较月初下滑9.2美元/吨。月内石脑油方面受原油价格下行拖累，石脑油走势偏弱，但PX开工高位，供需格局弱势运行，PX-石脑油价差下行至年内较低水平。

图 PX 与石脑油价差（元/吨）

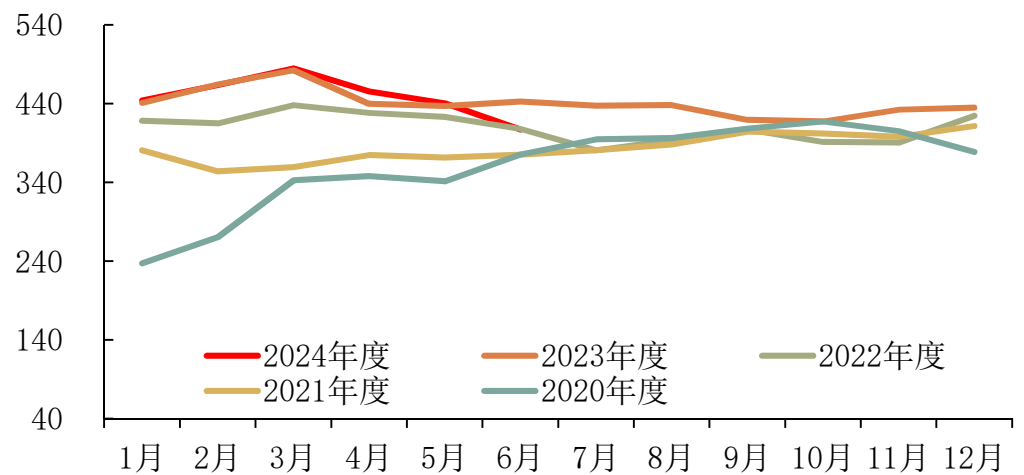


资料来源：wind，瑞达期货

### 3.1.4、预计 PX 社会库存 7 月累库

2024 年 6 月 PX 社会库存为 407.24 万吨，环比-7.6%，同比-8.0%。7 月国产 PX 检修装置陆续回归，且海外进口量预计回升，整体供应有所上升，下游 PTA 产量上升，PX 处于供需双增格局，预计 7 月 PX 库存将小幅上涨。

图 PX 社会库存量（万吨）



资料来源：隆众，瑞达期货

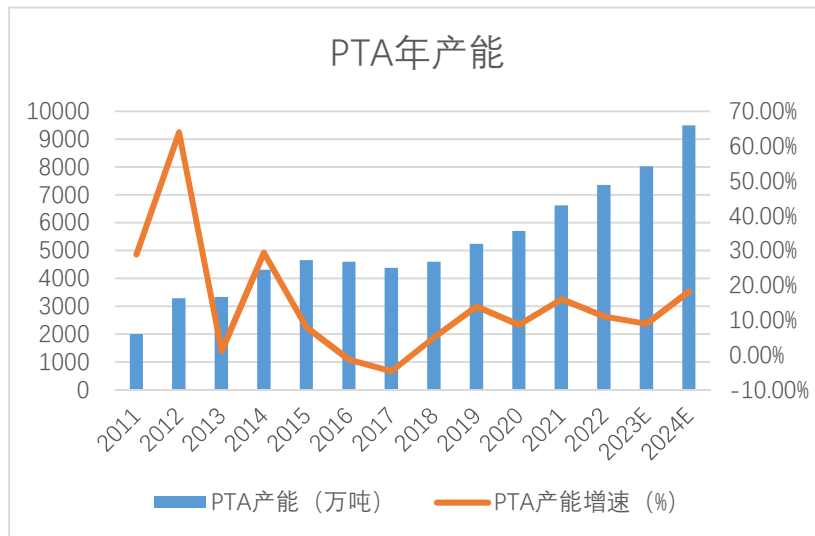
### 3.2、PTA 供应状况

#### 3.2.1、PTA 产能投放压力放缓

截止 2024 年 7 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。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



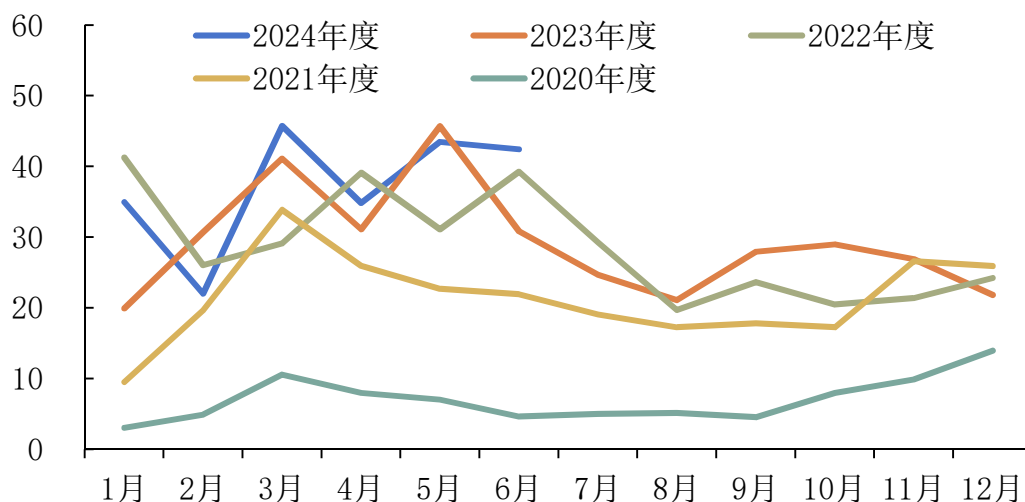
图：PTA 投产计划表

装置	产能	投产时间	地区
台化兴业	150	2024年3月	浙江
仪征化纤	300	2024年4月	江苏
三房巷	320	2024年底	江苏
独山能源三期	540	2024年-2025年	浙江
桐昆石化	500	2024年-2025年	广西
<b>PTA2024年预计</b>	<b>770</b>		

### 3.2.2、PTA 出口数量维持高位

海关总署数据显示，2024 年 6 月中国 PTA 出口 42.43 万吨，较上月减少 1.03 万吨，跌幅为 2.36%。2024 年 1-6 月累计出口量为 223.45 万吨，较去年同期增加 24.03 万吨，增幅为 12.05%。

图 PTA 出口量（万吨）



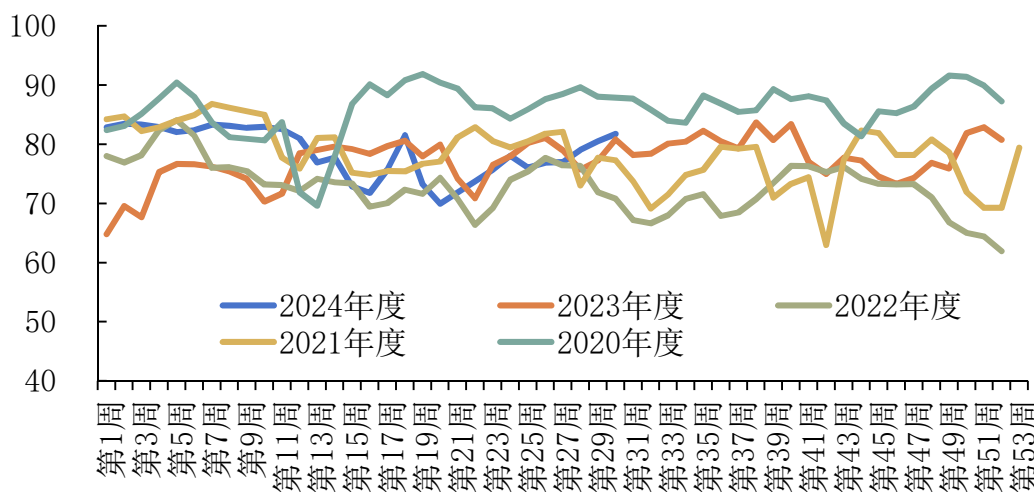
资料来源：海关总署，瑞达期货

### 3.2.3、PTA 开工负荷上升

本月 PTA 开工负荷约为 79.56%，环比+2.7%；月产量在 583.5 万吨左右，环比+1.35%，同比+6.35%。月内开工持续上升，中上旬独山能源 2#250 万吨、新疆中泰 120 万吨重启，海伦石化 120 万吨、蓬威 90 万吨月内因故停车后于下旬重启，逸盛大化 PTA 总产能 600 万吨，1#225 万吨、2#375 万吨装置因故停车，重启待定。8 月检修计划减少，前期检修的嘉通 250 万吨和台化 150 万吨预计重启，预期 PTA 总体开工率和产量继续上升。



图 PTA 开工率 (%)

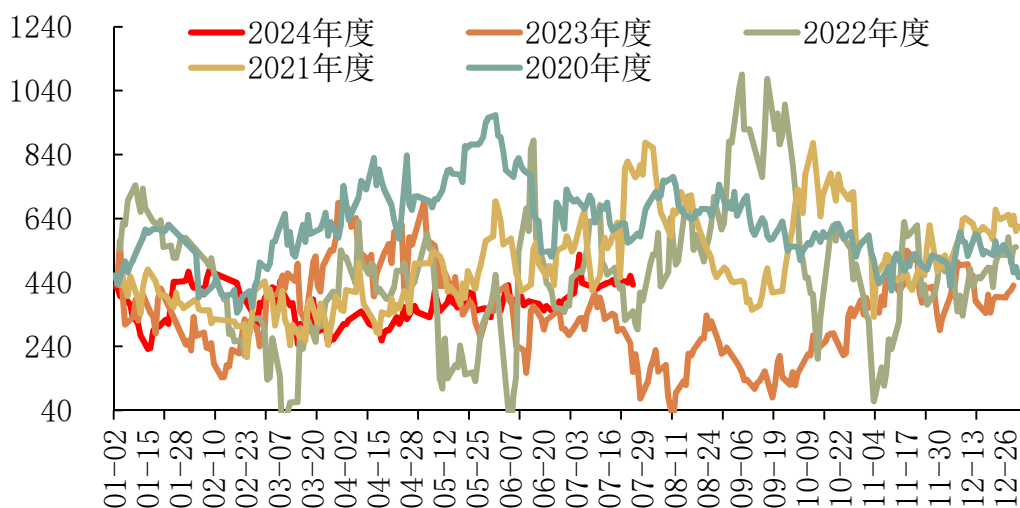


资料来源：隆众，瑞达期货

### 3.2.4、PTA 加工差上升

本月 PTA 加工差平均在 441 元/吨附近，较 6 月 377 元/吨上涨 17.0%，加工利润有所修复。月内成本端大幅走低，PTA 现货加工差有所修复。后市来看，检修计划减少，PTA 供应端压力增加，下游聚酯需求低迷，将压抑 PTA 现货价格，PTA 加工差难以大幅上行。

图 PTA 加工差 (元/吨)

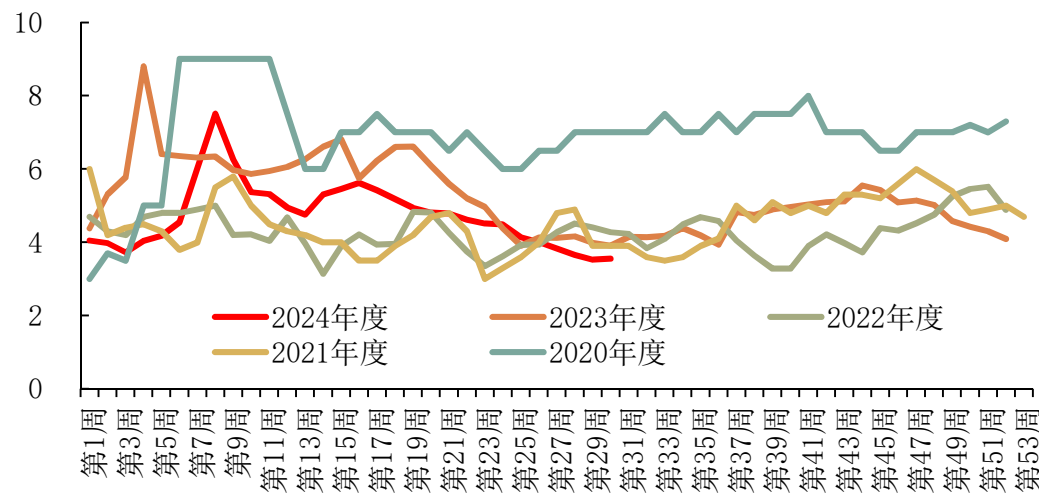


资料来源：隆众，瑞达期货

### 3.2.5、PTA 企业库存有所去化

库存方面，截至 2024 年 7 月底，PTA 行业库存量在 470.95 万吨，PTA 工厂库存在 3.55 天，较同期-0.44 天，聚酯工厂 PTA 原料库存 8.29 天，较同期+1.00 天。月内 PTA 装置检修逐渐回归，供应整体提升，聚酯需求减弱，但是出口情况顺利，7 月 PTA 库存延续去库格局。

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

三季度来看，PTA 新增投产有限，检修计划不多，整体供应维持在高位，需求端聚酯行业延续降负，但开工负荷仍延续历史同期高位，PTA 库存压力逐步增加，9 月仓单到期注销，目前仓单数量持续减少，也为现货端造成供应压力。预计 PTA 整体呈现累库走势。

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	583	36	519	21	8
2024-08E	583	31	504	21	28
2024-09E	579	35	498	21	25
2024-10E	599	34	485	21	59
2024-11E	591	37	489	21	44
2024-12E	602	36	480	21	66

### 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 7 月，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 130 万吨。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，杂质量下降。随着新产能逐步兑现，乙二醇投产压力增大。

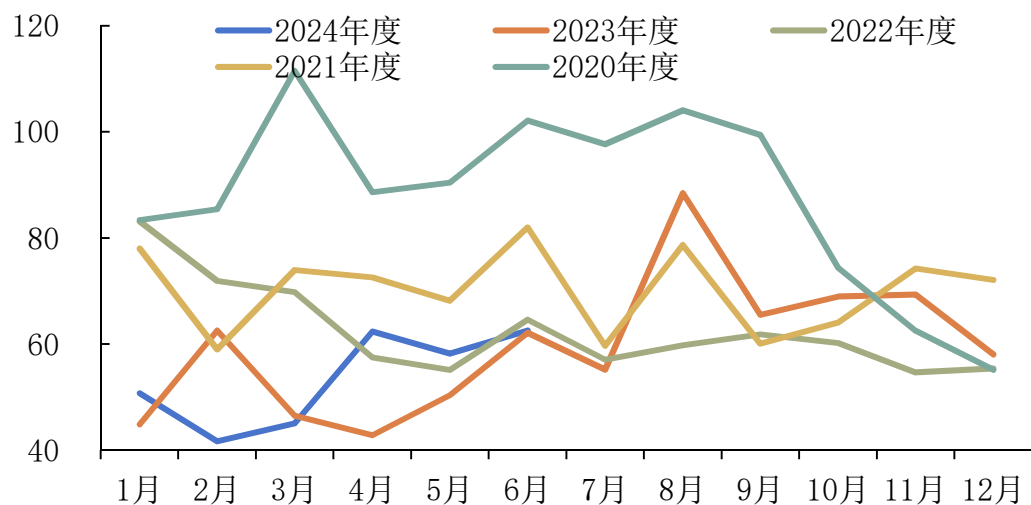
表：乙二醇投产计划表

装置	产能	投产时间	地区	工艺
裕龙岛炼化1#	80	预计2024年Q4	山东	油制
中化学	30	预计2024年H2	内蒙古	煤制
宁夏鲲鹏	20	预计2024年H2	宁夏	煤制
<b>MEG 2024年预计</b>	<b>130</b>			

#### 3.3.2、乙二醇进口数量环比上升

海关总署数据显示，2024 年 6 月我国乙二醇当月进口量为 625927.89 吨，累计进口量为 3206926.30 吨，当月进口金额为 326958698 美元，累计进口金额为 1680739354 美元，当月进口均价为 522.36 美元/吨，累计进口均价 524.10 美元/吨，进口量环比升 7.48%，进口量同比升 0.71%，累计进口量比去年同期升 3.70%。

图 乙二醇进口量（万吨）

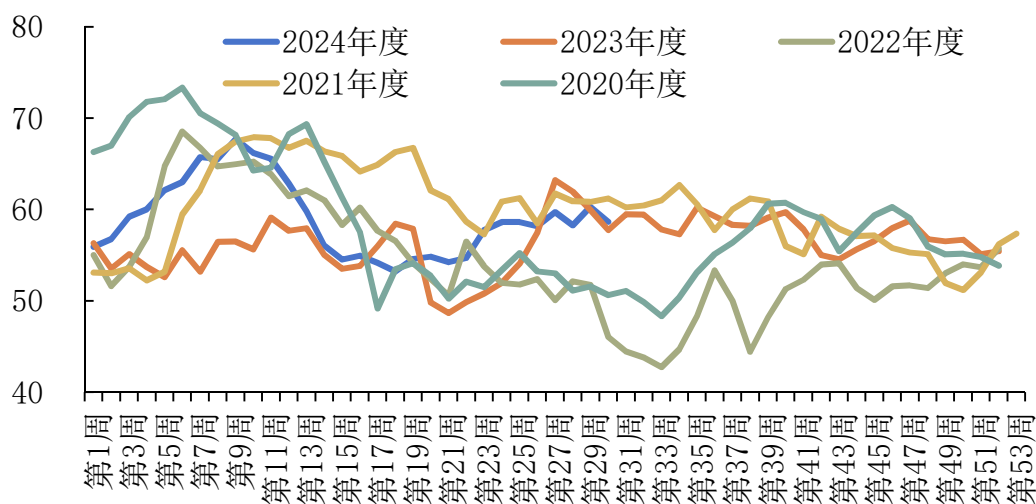


资料来源：海关总署，瑞达期货

### 3.3.3、乙二醇开工负荷下降

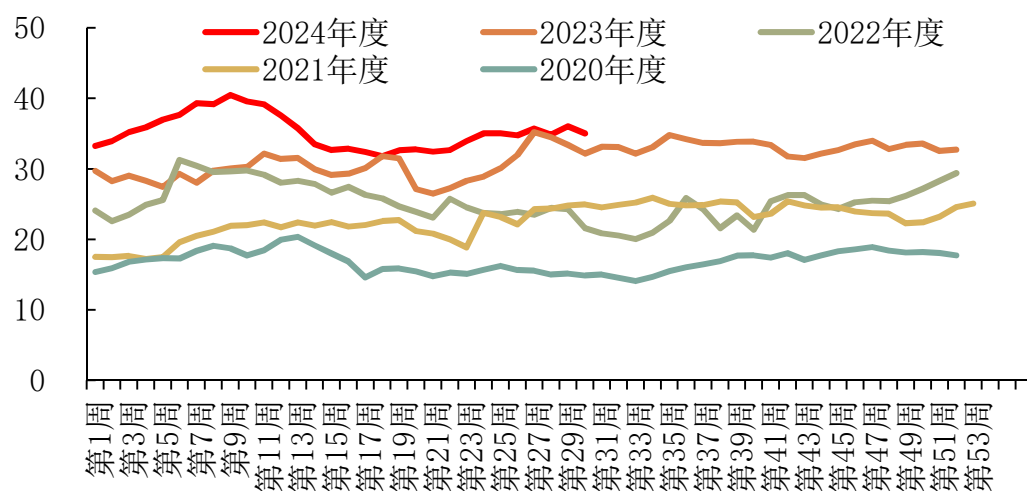
本月国内乙二醇平均开工负荷约为 59.25%，环比-4.69%；月产量约 156.70 万吨，环比+5.09%。7 月山西沃能、荣信化学、福建联合、北方化学停车检修，卫星化学 2#重启推迟。后市来看，3 季度国内检修装置减少，国内供应预计有所增加。

图 乙二醇开工率（%）



资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇产量（万吨）

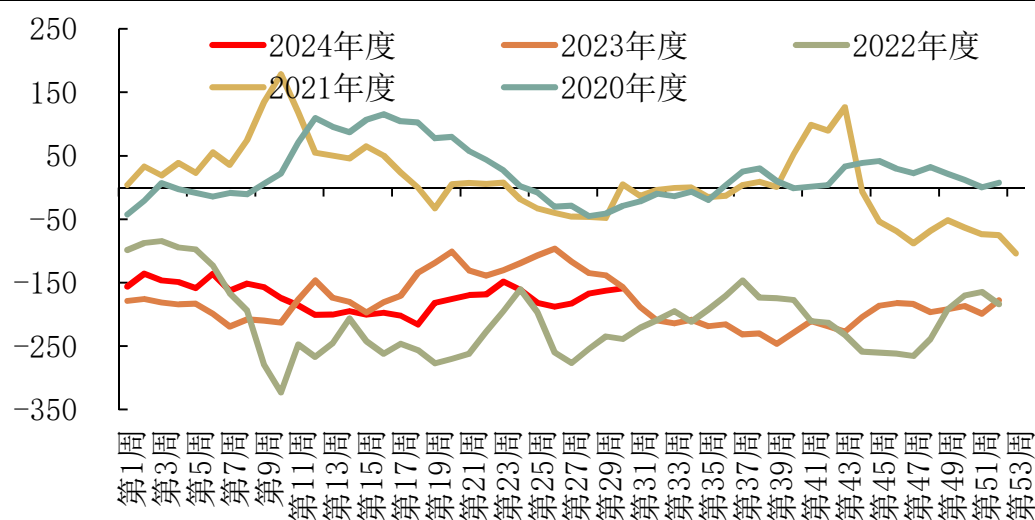


资料来源：隆众，瑞达期货

### 3.3.4、本月各工艺乙二醇利润均上升

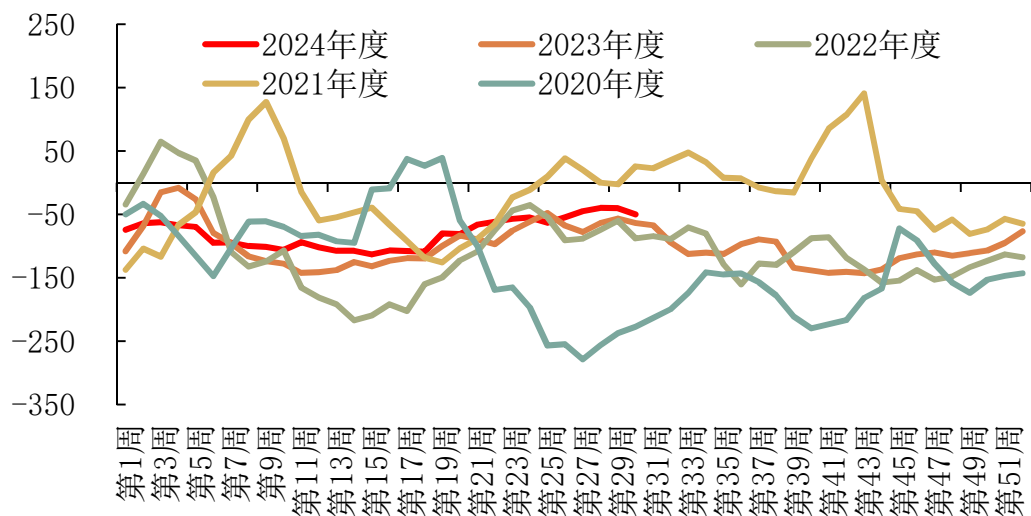
乙二醇利润方面，截至 2024 年 7 月底，煤制乙二醇利润为-649.8 元/吨，较 6 月底+160 元/吨，环比+19%；甲醇制乙二醇利润为-1244.8 元/吨，较 6 月底+111 元/吨，环比+8.0%；乙烯制乙二醇利润为-49.95 美元/吨，较 6 月底+4.4 美元/吨，环比+8.0%；石脑油制乙二醇利润为-158.9 美元/吨，较 6 月底增加 28.9 元/吨环比+15%。7 月煤制、甲醇制工艺乙二醇利润上升明显，乙烯制、石脑油制工艺乙二醇利润小幅上升。

图 乙二醇石脑油一体化制生产毛利（美元/吨）



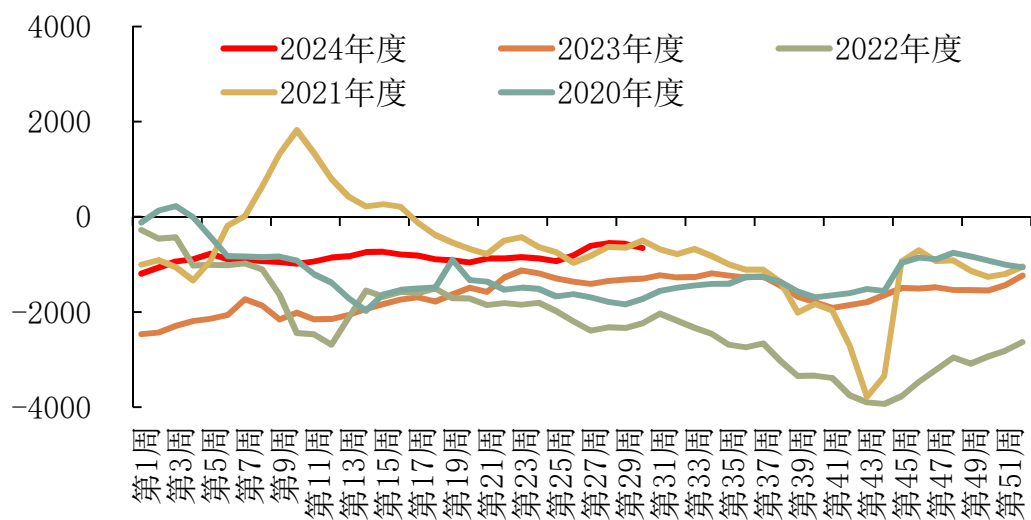
资料来源：隆众，瑞达期货

图 乙二醇乙烯制生产毛利（美元/吨）



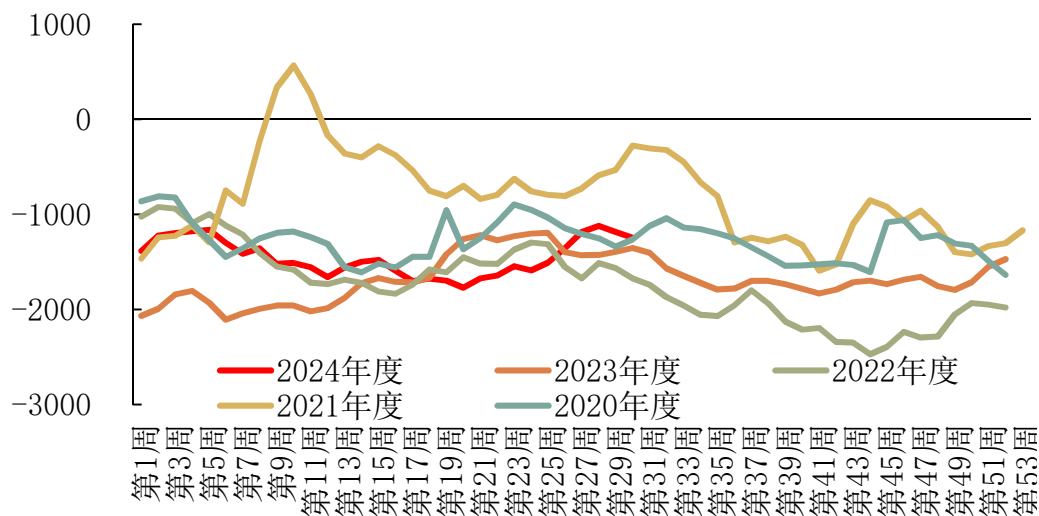
资料来源：隆众，瑞达期货

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）

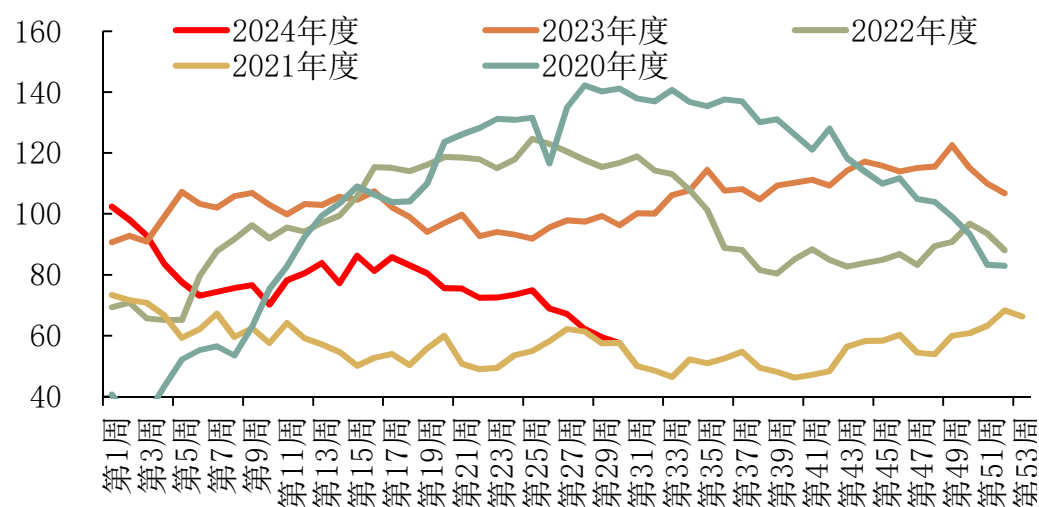


资料来源：隆众，瑞达期货

### 3.3.5、乙二醇港口去库

港口方面，截至7月25日，华东主港地区 MEG 港口库存总量 57.67 万吨，较上一统计周期降低 2.19 万吨。其中张家港 26.64 万吨，太仓 11.3 万吨，宁波 4.4 万吨，江阴及常州 10.7 万吨，上海及常熟 4.63 万吨。由于天气影响到港量整体延后，本月港口库存持续去化。

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

三季度新产能投放可能性不大，随着检修装置陆续恢复，在利润修复的带动下，开工率有上升的预期，海外美国南亚装置重启，国内供应及进口预计增加，下游聚酯行业延续降负，但开工负荷仍延续历史同期高位，预计三季度乙二醇供需偏紧有所缓解。

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	162	52	1	203	16	-6
2024-08E	159	68	1	197	16	12
2024-09E	155	56	1	195	16	0
2024-10E	163	58	1	190	16	14
2024-11E	156	59	1	192	16	7
2024-12E	169	56	1	188	16	20

### 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 7 月，我国境内短纤有效产能 1008.5 万吨。据统计，2024 年短纤计划投产产能仅有 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

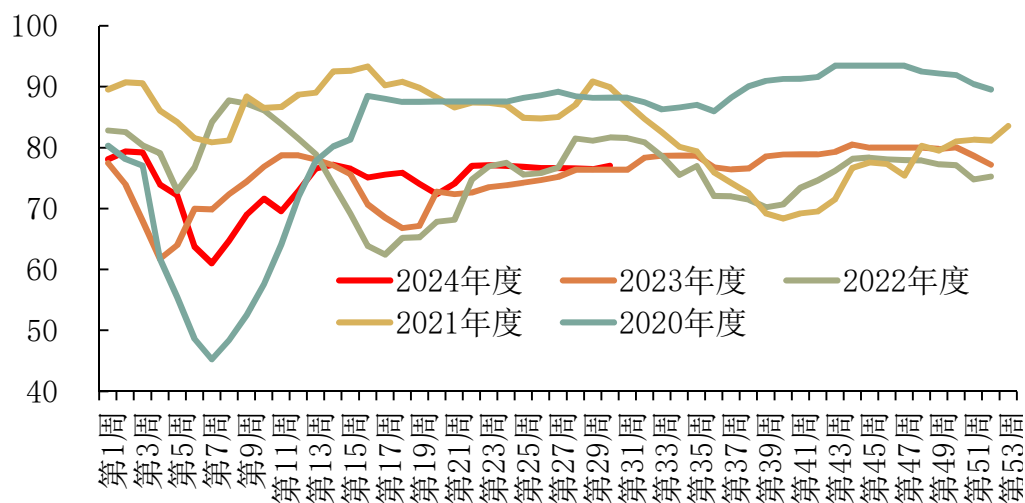
装置	产能	投产时间	地区
新疆中泰	25	2024年3月	新疆
宁波大发	5	2024年3月	宁波
恒逸逸达	30	预计2024年H2	江苏
短纤2024年预计	60		

#### 3.4.2、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 76.7%，环比-0.17%；月产量约为 66.61 万吨，环比-0.72%。月初仪征化纤检修，7 月底-8 月初多家短纤工厂计划减产，总计减产产能约 35 万吨/年，后期短纤整体供应继续小幅回落。



图 短纤开工率 (%)



资料来源：隆众，瑞达期货

### 3.4.3、短纤加工差修复

本月短纤加工差修复回升。月内成本端口弱化明显，在低加工费支撑下，叠加工厂挺价意愿较强，短纤跌幅小于成本，短纤现货加工差走强。后期根据订单情况，终端开工有降负可能，后期短纤加工费存在压缩预期。

图 短纤生产毛利 (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

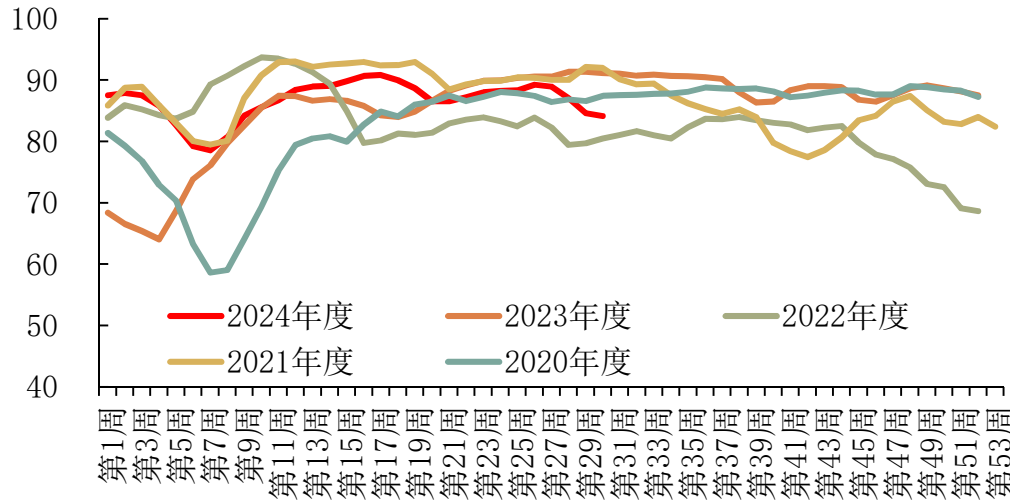
###### 4.1.1、聚酯产能

截止 2024 年 6 月底，我国境内聚酯有效产能 8286 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、聚酯月负荷下降

本月聚酯月产量约为 615.1 万吨，环比+2.24%；月均负荷约为 86.21%，环比-2.37%。月内如海南逸盛、三房巷等部分企业减产、检修，叠加前期减产较多，月内开工负荷有所下滑，但天数增多，所以供应量环比小幅回升。后市来看，聚酯端如万凯、三维、佳宝等前期检修装置 8 月存在重启计划，整体开工负荷预计将有所回升。

图 聚酯工厂开工率 (%)



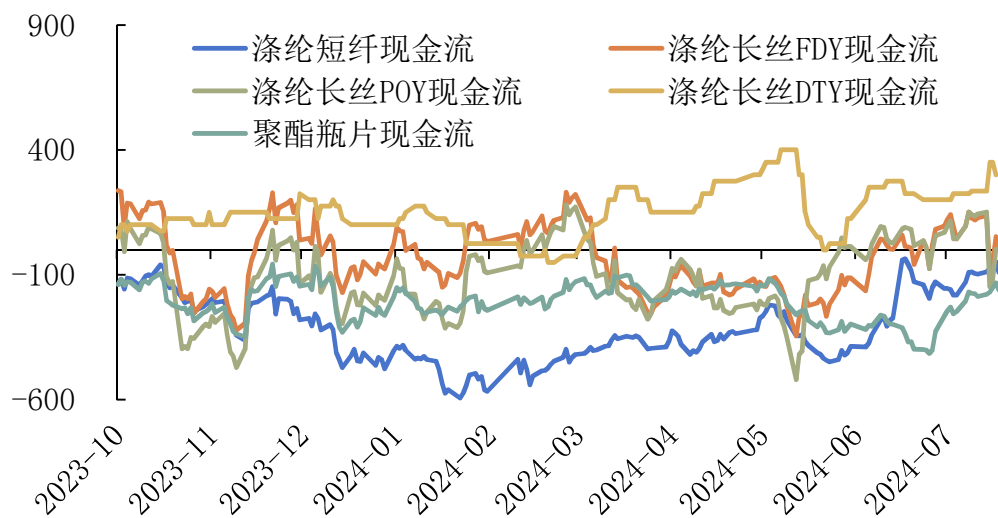
资料来源：隆众，瑞达期货

###### 4.1.3、聚酯现金流上升

分品种来看，截至 2024 年 7 月 25 日，涤纶短纤现金流为-46.8 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为 53.2 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为 3.19 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为 300 元/吨；聚酯瓶片现金流为-160.0 元/吨。下游织造和上游博弈，织机保持低原料备货，聚酯

工厂减产报价，为了保护加工费，涤纶长丝和短纤工厂先后采用“聚合成本+加工费”的定价方式，聚酯系现金流上升。

图 聚酯端现金流（元/吨）



资料来源：隆众，瑞达期货

#### 4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至7月底，POY工厂库存在19.2天，FDY工厂库存在19.6天，DTY库存在20.5天。月内涤纶长丝工厂产销放量，工厂成品库存压力有所缓解。后市来看，市场补仓后观望心态渐起，预计交投转淡，库存有上行压力。

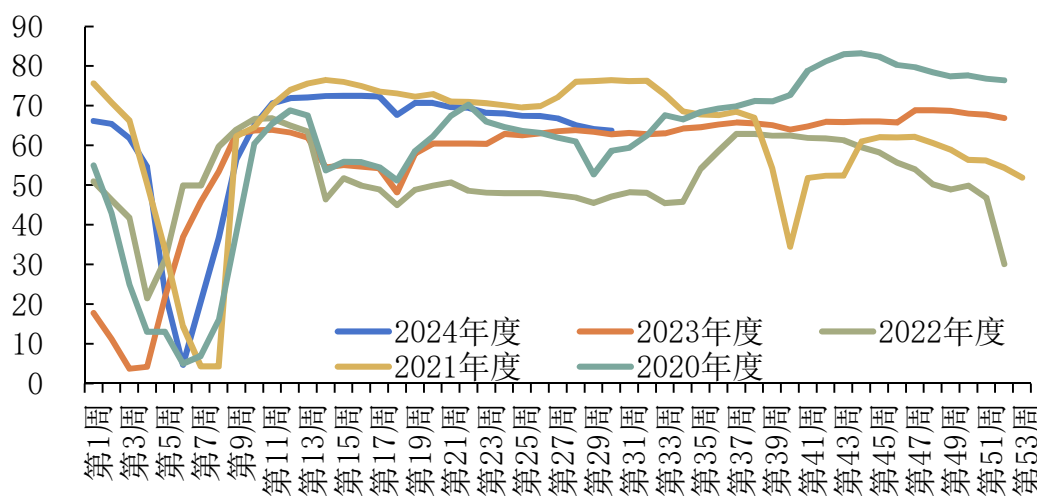
图：涤纶长丝库存天数



#### 4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

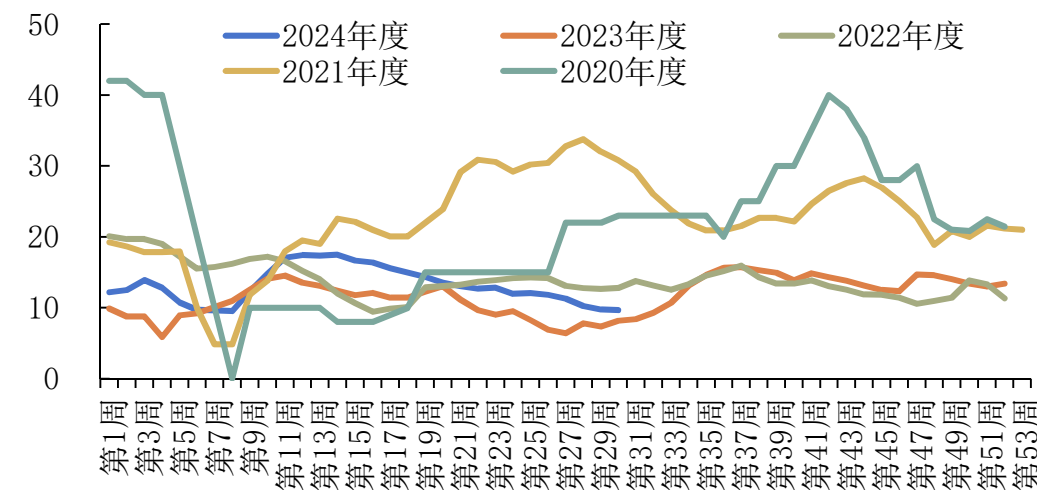
截至 2024 年 7 月 25 日,江浙地区综合开机率为 63.79%,较 6 月底环比下降 3.66%,终端织造订单天数平均水平为 9.67 天,较 6 月底-2.17 天,订单高于去年同期水平。月内织造行业开机率整体下滑,工厂轮休调休情况频繁,秋冬订单逐步启动,淡季影响订单偏弱,下游及终端用户以刚需为主。后市来看,纺织行业维持偏弱运行。

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



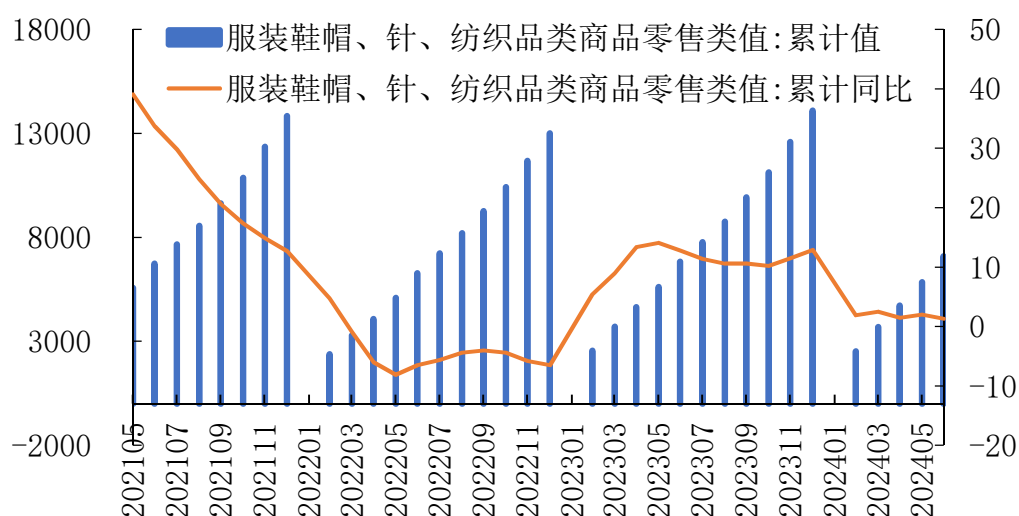
资料来源：隆众，瑞达期货

## 4.2、服装内外需求承压

### 4.2.1、内需消费缓慢增长

内销方面，2024年6月，社会消费品零售总额40731.6亿元，同比增加2%。2024年1-6月，社会消费品零售总额235969亿元，同比增加3.7%。其中，2024年6月服装、鞋帽、针纺织品类零售额1236.8亿元，同比下降-1.9%。1-6月，服装、鞋帽、针纺织品类累计零售额7098.3亿元，同比增加1.3%。

图 服装纺织品零售额（亿元，%）

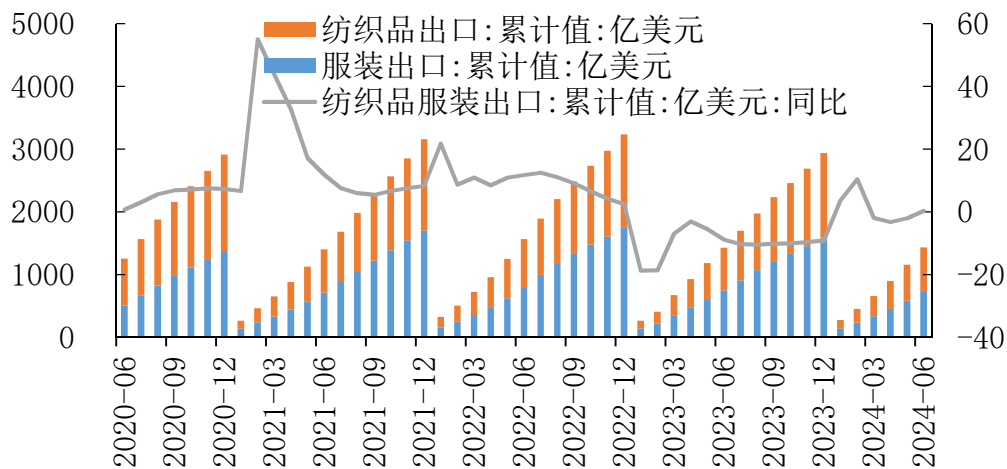


资料来源：国家统计局，瑞达期货

### 4.2.2、出口压力有所缓解

出口方面，海关总署数据显示，2024年1-6月，纺织品服装合计出口1431.76亿美元，同比增加0.35%。其中，服装累计出口738.25亿美元，同比减少1.54%；纺织品累计出口693.51亿美元，同比增加2.44%。

图 服装纺织品出口额（亿美元，%）



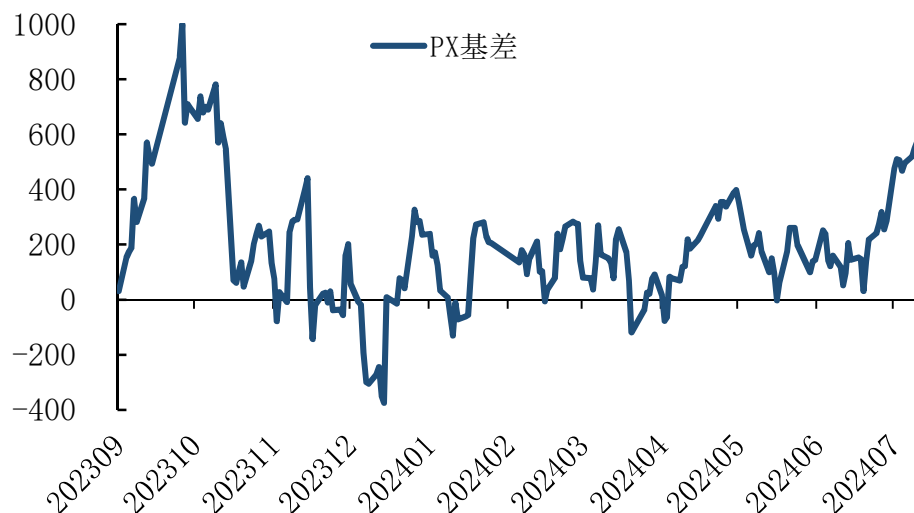
资料来源：海关总署，瑞达期货

## 二、价差结构情况

### 1、基差走势

从基差走势图看，受原油价格拖累，成本端支撑转弱，本月PX和短纤基差走强，现货端价格较期货走势偏强，乙二醇现货端供需转弱，基差下行幅度明显。

图 PX基差（元/吨）



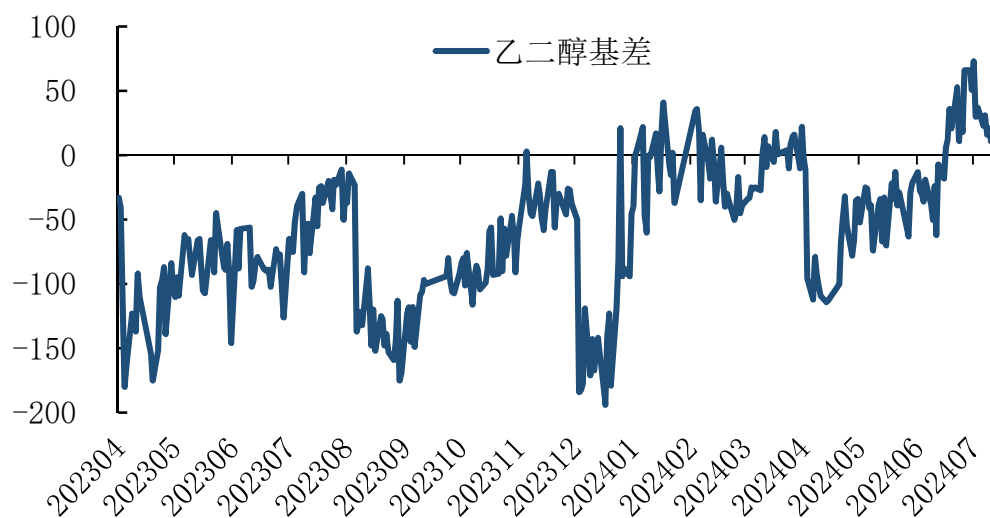
资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

图 PTA 基差 (元/吨)



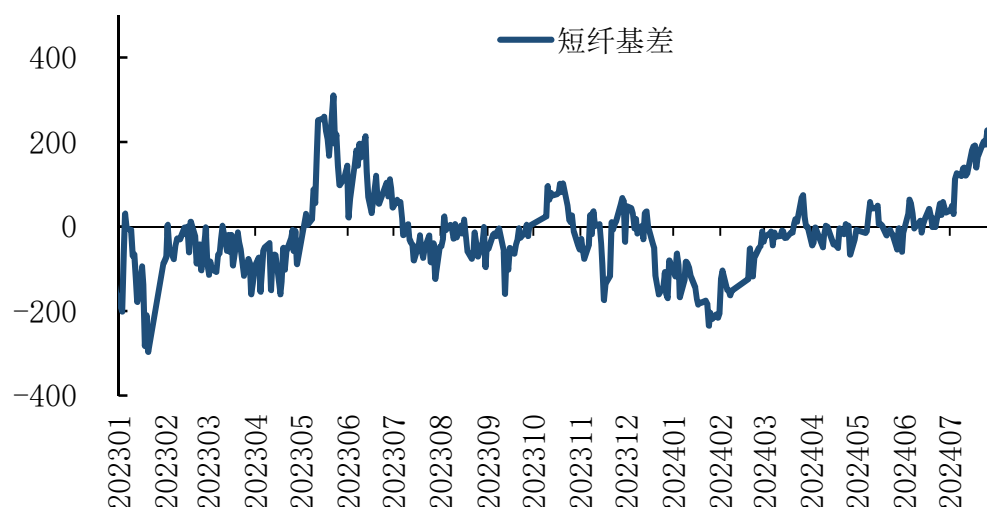
资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

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）

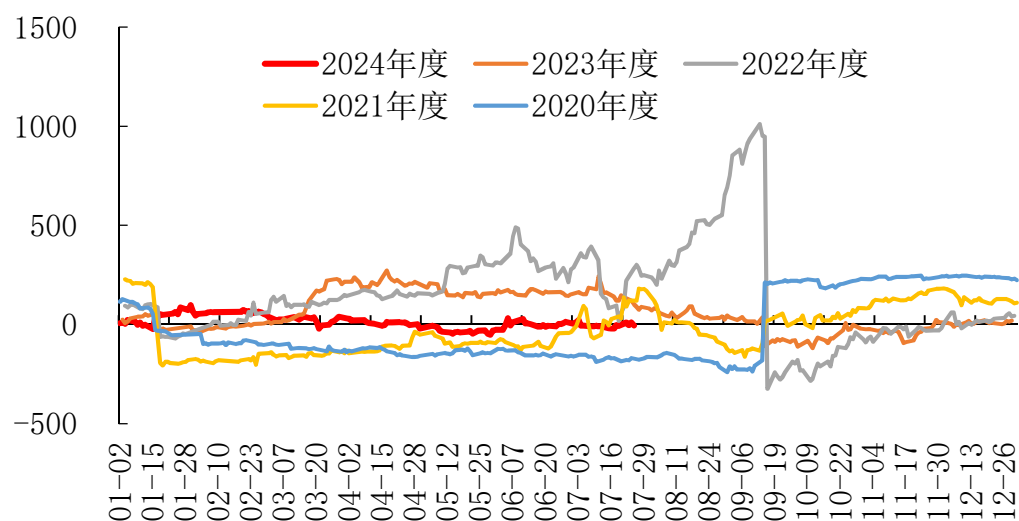


资料来源：郑商所，隆众，瑞达期货

## 2、跨期套利走势

PTA 近远月价差方面，月内价差波动幅度不大。乙二醇方面，近远月价差从高位回落，从正转负，尽管月内乙二醇港口库存持续去库，但聚酯下游需求低迷，乙二醇整体供需转弱，月差结构转变。

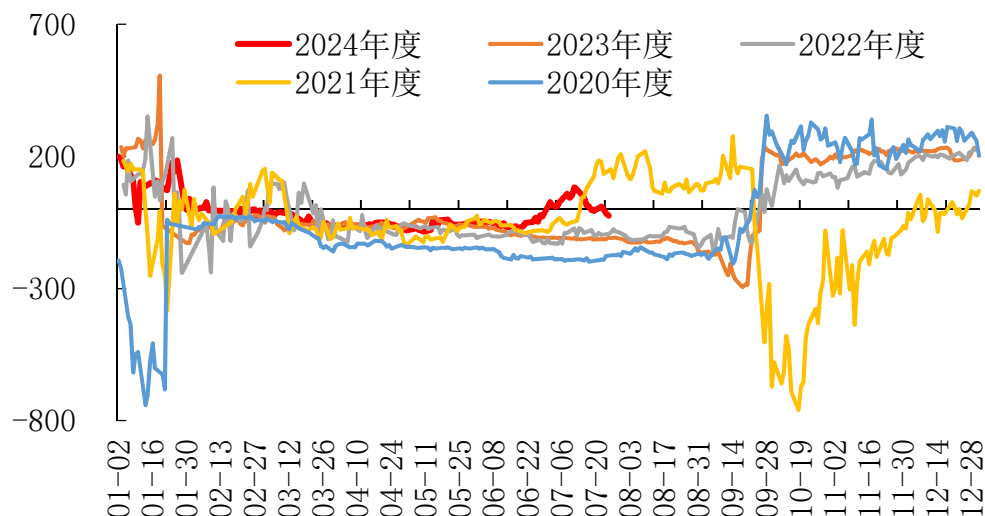
图 PTA 09-01 价差走势图（元/吨）



资料来源：郑商所，瑞达期货



图 MEG 09-01 价差走势图（元/吨）

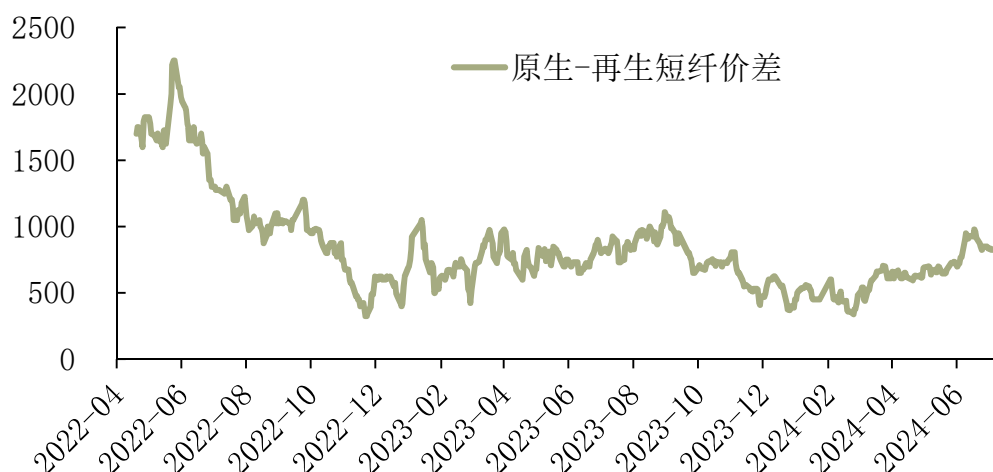


资料来源：大商所，瑞达期货

### 3、跨品种套利走势

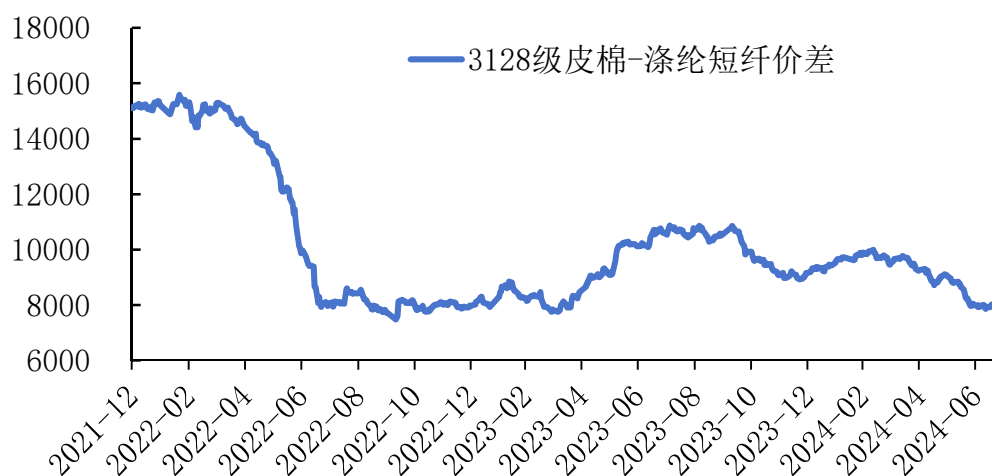
截至 2024 年 7 月 26 日，原生-再生短纤价差报 750 元/吨，较 6 月底-180 元/吨，降幅 19.4%。本月原生短纤价格跌幅较大，两者价差缩小，再生替代效应减弱。截至 2024 年 7 月 25 日，棉花-涤纶短纤价差为 7933 元/吨，环比上月减少 85.84 元/吨，降幅 1.1%。棉纤价差缩小，不利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

图 原生-再生短纤价差走势（元/吨）



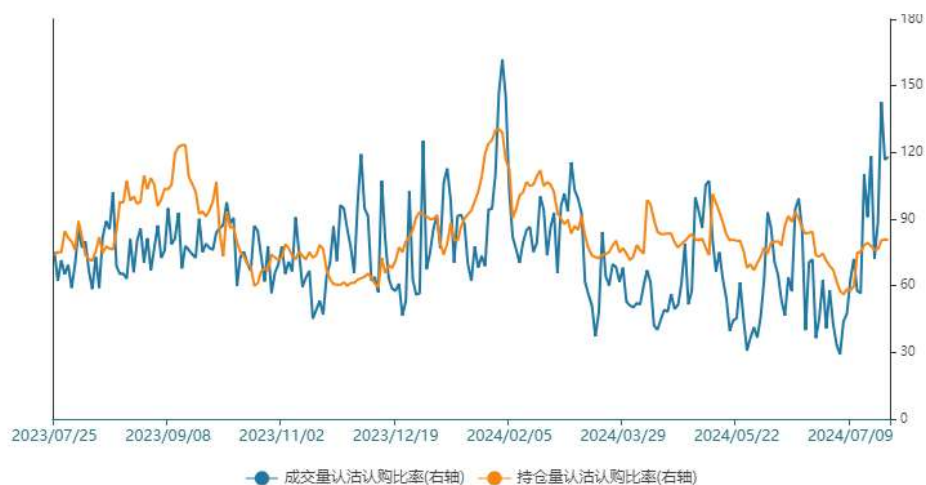
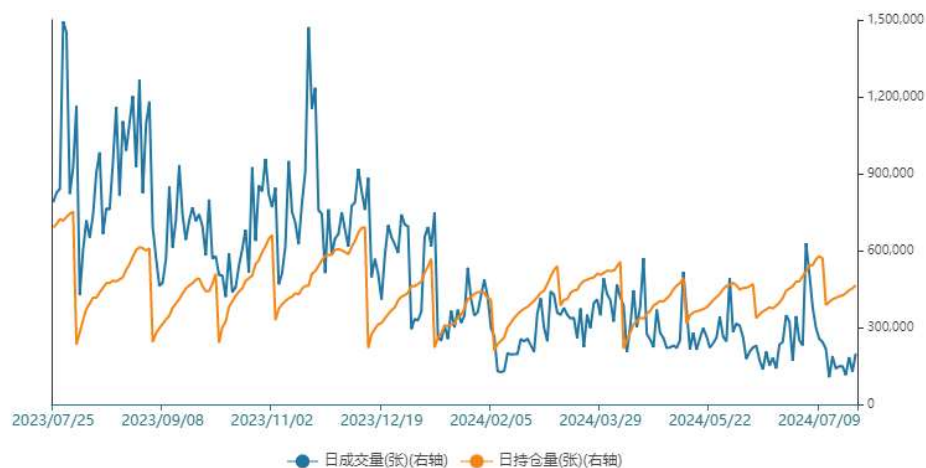
资料来源：隆众，瑞达期货

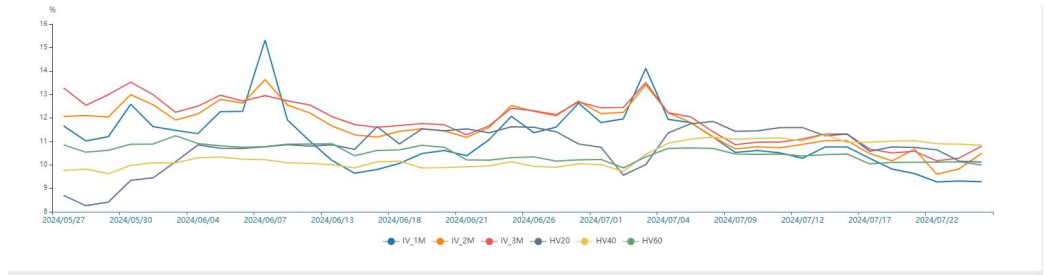
图 棉花-短纤价格走势（元/吨）



资料来源：同花顺，瑞达期货

### 三、期权分析（PTA 期权）





图表来源: Wind

7月聚酯板块整体呈现弱势下行走势,PTA 期权市场认沽成交量上涨,认购成交量下跌,市场情绪偏低迷;做空情绪有所回升,沽购比持仓量环比上升。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

聚酯板块7月价格总体呈现下跌走势。供应方面,PTA 月内开工率和产量均持续上升,中上旬独山能源 2#250 万吨、新疆中泰 120 万吨重启,海伦石化 120 万吨、蓬威 90 万吨月内因故停车后于下旬重启,逸盛大化 PTA 总产能 600 万吨,1#225 万吨、2#375 万吨装置因故停车,重启待定。8 月 PTA 检修计划减少,前期检修的嘉通 250 万吨和台化 150 万吨预计重启,预期 PTA 总体开工率和产量维持在高位。乙二醇供应方面,本月国内乙二醇产量有所上升,煤制、甲醇制工艺乙二醇利润上升明显,乙烯制、石脑油制工艺乙二醇利润小幅上升。由于天气影响到港量整体延后,本月乙二醇港口库存持续去化。7 月山西沃能、荣信化学、福建联合、北方化学停车检修,卫星化学 2#重启推迟。后市来看,3 季度国内检修装置减少,国内供应预计有所增加。短纤供应方面,月内短纤开工稳中下滑,月初仪征化纤检修,7 月底-8 月初多家短纤工厂计划减产,总计减产产能约 35 万吨/年,后期短纤整体供应继续小幅回落。本月短纤加工差修复回升。后期根据订单情况,终端开工有降负可能,后期短纤加工费存在压缩预期。

需求方面,月内如海南逸盛、三房巷等部分企业减产、检修,叠加前期减产较多,月内开工负荷有所下滑,但天数增多,所以供应量环比小幅回升。后市来看,聚酯端如万凯、三维、佳宝等前期检修装置 8 月存在重启计划,整体开工负荷预计将有所回升。截至 2024 年 7 月 25 日,江浙地区综合开机率为 63.79%,较 6 月底环比下降 3.66%,终端织造订单天数平均水平为 9.67 天,较 6 月底-2.17 天,订单高于去年同期水平。月内织造行业开机率整体下滑,工厂轮休调休情况频繁,秋冬订单逐步启动,淡季影响订单偏弱,下游及终端

用户以刚需为主。

后市来看，市场普遍预计 8 月美联储不会降息，议息会议相关表述值得关注，地缘对原油价格支撑中性偏空，月差相对油价走势偏强，反映旺季阶段供需偏紧，但季节性需求临近峰值，留意见顶转弱的风险。聚酯板块，检修计划不多，供应端压力渐起，下游需求减产保价意愿较强，关注聚酯织造负反馈情绪，整体聚酯板块预计以偏弱震荡为主。

#### 【风险因素】

- (1) 宏观情绪扰动
- (2) 国内外纺织服装需求强于预期

### 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。