



聚酯月报

2024年2月29号

节后需求仍待恢复 后市聚酯偏强震荡

摘要

聚酯板块2月价格总体呈现偏弱震荡走势。供应方面，PTA月内前期已减停装置延续检修，装置开工负荷下滑，受当月天数少两天影响，月产量下滑较多。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。月内新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量在53.12万吨。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，月初伴随春节临近，福建山力、福建逸坤、逸达高新等企业检修部分产能，整体开工及产量大幅下滑。后市来看，如山力、翔鹭、逸达及兴邦等装置计划重启部分装置，整体供应预计有所恢复。

需求方面，月内受春节假期影响聚酯装置检修力度加大，如恒逸、古纤道、华西、恒科、新凤鸣等装置停机检修，总体供应量大幅下滑。后市来看，节后国内聚酯检修装置集中重启，整体开工负荷预计有所上升。截止2月底，江浙地区化纤织造综合开工率为36.76%，较节前开工上升32.08%。月底终端织造订单天数平均水平为9.52天，订单接近往年同期水平。节后下游陆续复工，但整体需求尚未完全恢复，当前下游以刚需备货为主。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，3月聚酯板块预计以偏强震荡走势为主。操作上，TA2405合约建议于5850-6200区间交易；EG2405合约建议4550-4900区间交易；PF2405合约建议7300-7700区间交易；PX2405合约建议8350-8900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 价差上升.....	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 开工负荷下滑.....	8
3.2.4、 PTA 加工差上升.....	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、 大部分工艺乙二醇利润下滑.....	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.....	18
4.1、 聚酯需求量下滑.....	18
4.1.1、 聚酯产能.....	18
4.1.2、 聚酯月产量下滑.....	18
4.1.3、 聚酯现金流压缩.....	18
4.1.4、 聚酯工厂库存压力增大.....	19
4.1.5、 纺织企业开工状况及织造订单水平.....	20
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.....	22
1、 基差走势.....	22
2、 跨期套利走势.....	24
3、 跨品种套利走势.....	26
三、 期权分析（PTA 期权）.....	27
四、 观点总结.....	28

一、基本面分析

1、行情回顾

国际油价 2 月价格呈现震荡上行走势。上旬巴以双方停火前景渺茫，中东局势的紧张氛围仍在，叠加美国原油产量增幅放缓，国际油价止跌反弹。下旬中东局势仍存不稳定性，但市场担忧原油需求前景欠佳，原油价格偏强震荡。

PTA 2 月价格呈现偏弱震荡走势。上旬地缘风险有减弱预期，原油下跌拖累成本，PTA 期货价格偏弱震荡。下旬地缘影响下的原油持续偏强提振成本支撑，PTA 在节后补涨，但节后需求端尚未恢复，PTA 延续累库，期价区间震荡。

乙二醇 2 月价格呈现偏弱震荡走势。上旬乙二醇港口库存继续下滑，但国产产量增加，供应利好支撑削弱，期价震荡下行。下旬地缘影响下的原油持续偏强提振成本支撑，但国内外装置符合继续回升，期价偏弱震荡。

短纤 2 月价格呈现偏弱震荡走势。上旬原油下跌拖累成本，叠加节前现货交投基本停滞，短纤期价震荡下行。下旬节后聚酯原料价格补涨提振成本，但终端需求缺乏实际支撑，短纤期货价格偏弱震荡。

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 2 月 23 日，（PX）CFR 中国报价为 1034.33 美元/吨，较月初上涨 8.66 美元/吨；FOB 韩国报价为 1010 美元/吨，较月初上涨 9 美元/吨。本月乙烯价格上涨，截止至 2 月 23 日乙烯 CFR 东北亚报价 956 美元/吨，较月初上涨 25 美元/吨。

图：上游原料价格



3、供应状况

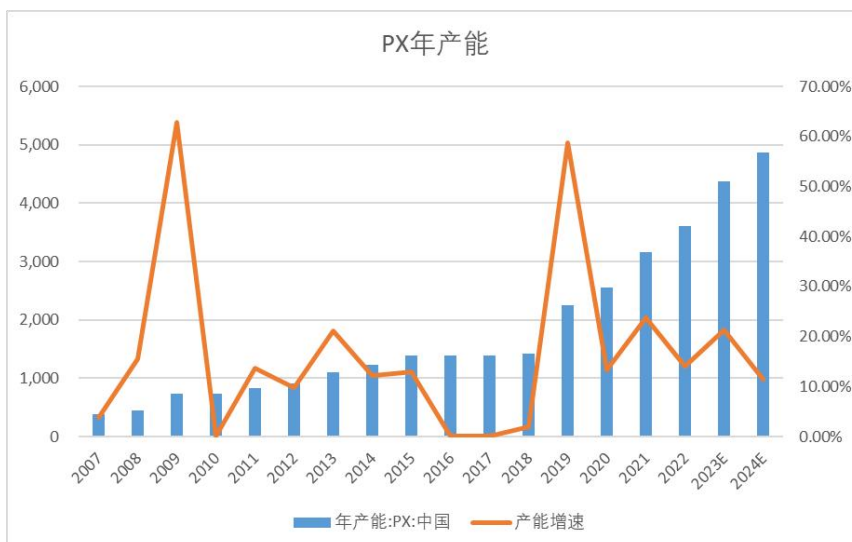
3.1、PX 供应情况

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



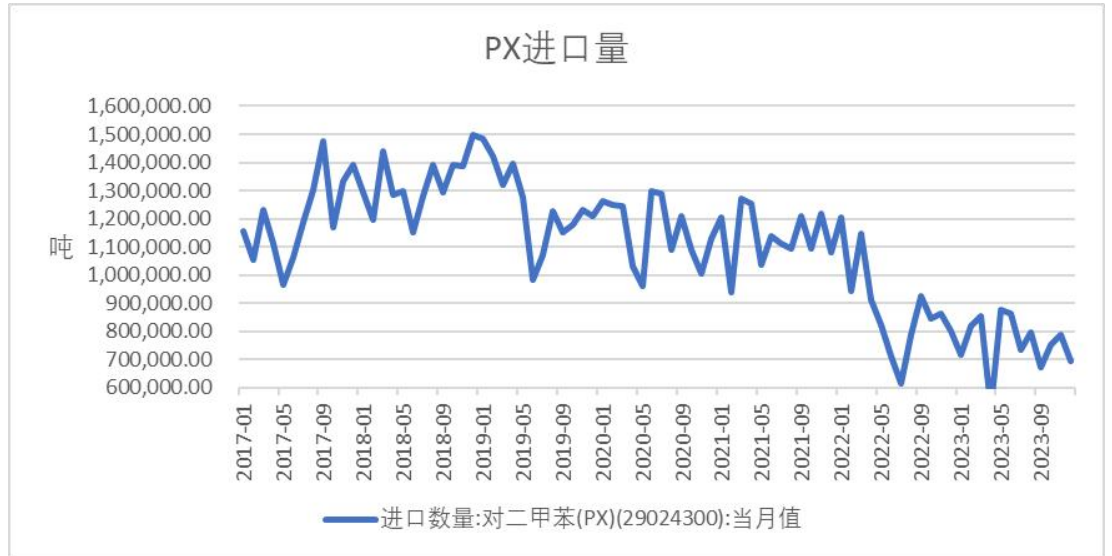
表：PX 投产计划表

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 价差上升

截至 2024 年 2 月 22 日，PX-石脑油价差为 328.25 美元/吨，较 1 月底增加 23.5 美元/吨，增幅 7.36%。月内石脑油需求不佳，PX 跟随成本端上涨且下游需求较强，PX-石脑油价差上升。

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

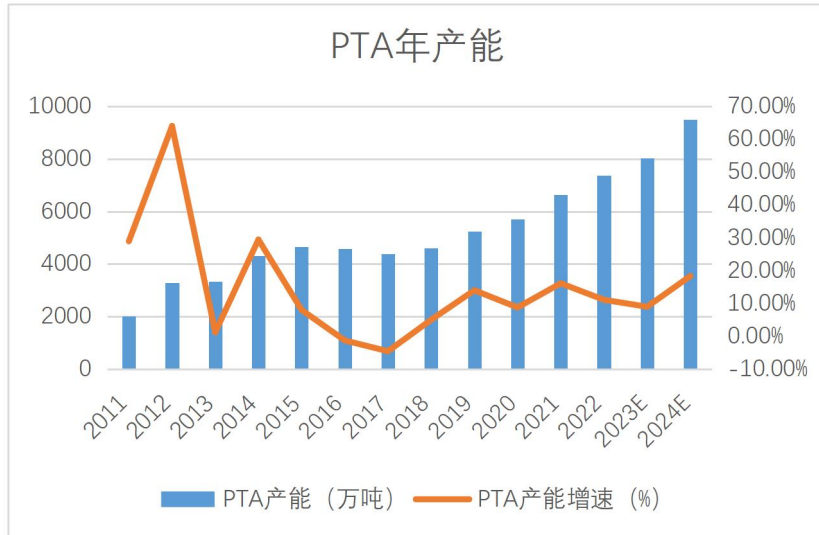
3.2、PTA 供应状况

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



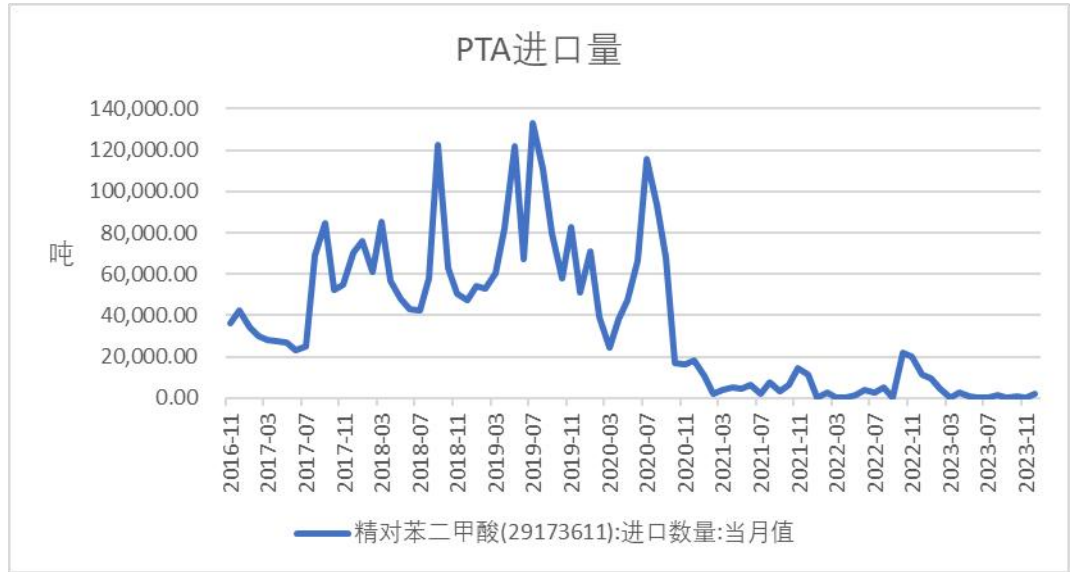
图：PTA 投产计划表

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。

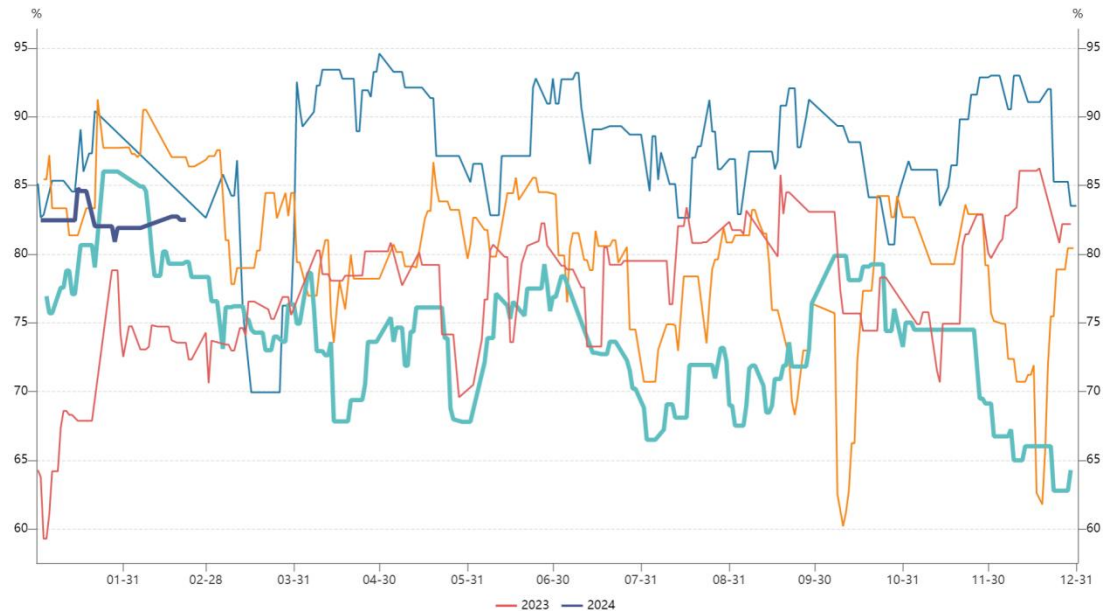
图：PTA 进口情况



3.2.3、PTA 开工负荷下滑

本月 PTA 开工负荷约为 82.71%，环比-0.33%；月产量在 537.53 万吨左右，环比-9.20%。月内前期已减停装置延续检修，装置开工负荷下滑，受当月天数少两天影响，月产量下滑较多。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 加工差上升

本月 PTA 加工差平均在 420.85 元/吨附近，较 1 月+18.27%，加工利润有所回升。节前成本端 PX 偏弱运行，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 2 月 22 日，中国 PTA 库存量 520.90 万吨，较 1 月月底上升 11.97%。本月 PTA 供应稳定，聚酯端受春节假期影响降负，2 月 PTA 延续累库。

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

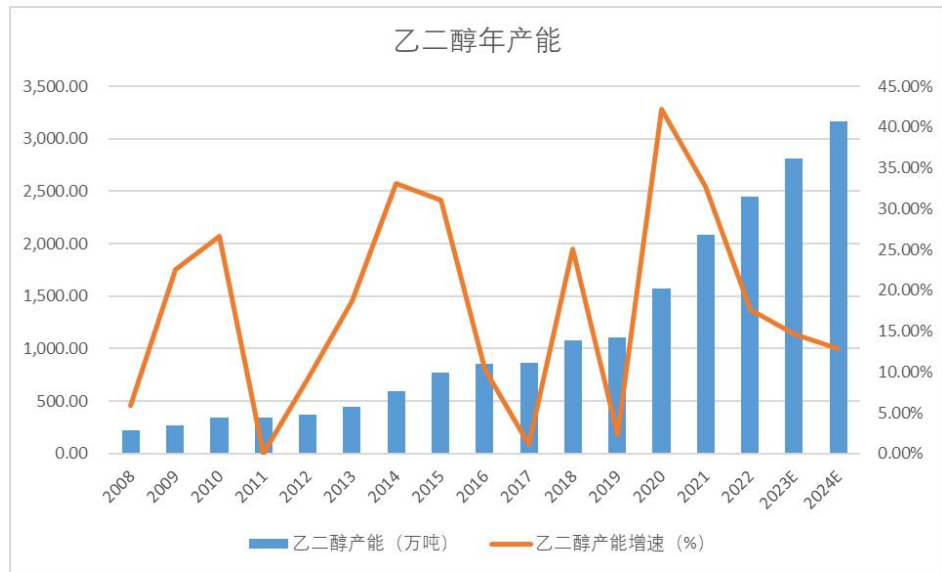
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.95	19.91	441.75	403.87	20.00	365.31	57.48
2月	0.48	30.73	428.29	423.60	20.00	382.18	15.86
3月	0.04	41.10	481.95	538.87	20.00	480.73	-39.85
4月	0.28	31.14	509.89	515.02	20.00	460.34	18.69
5月	0.05	45.68	522.70	549.86	20.00	490.13	-13.06
6月	0.05	30.86	525.24	562.36	20.00	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



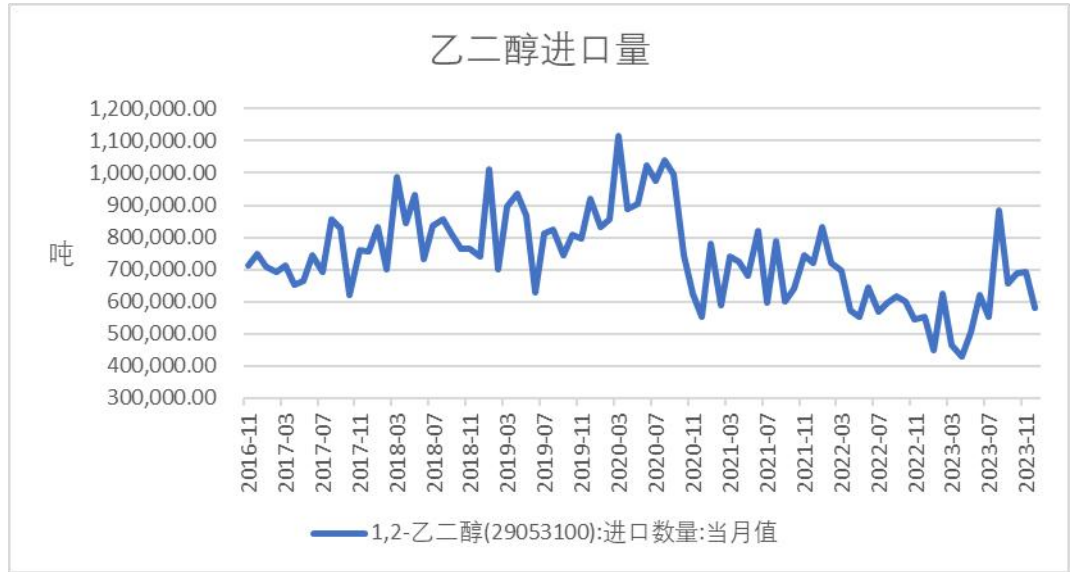
图：乙二醇投产计划表

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。

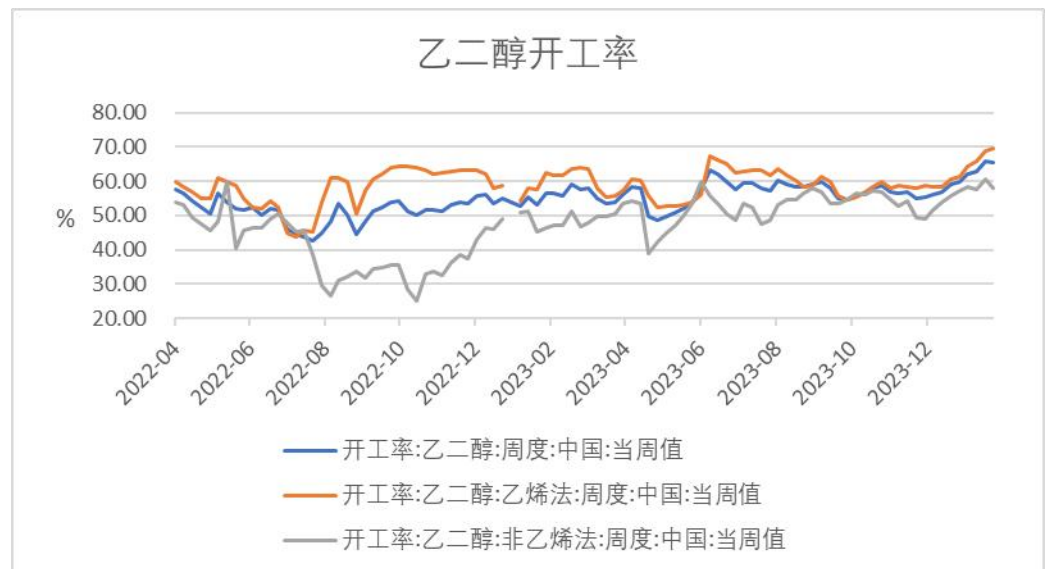
图：乙二醇进口情况



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 64.11%，环比+5.25%；月产量约 158.62 万吨，环比+1.79%。2 月检修的乙二醇装置共计 11 套，检修涉及产能共计 342 万吨/年，月内新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量在 53.12 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

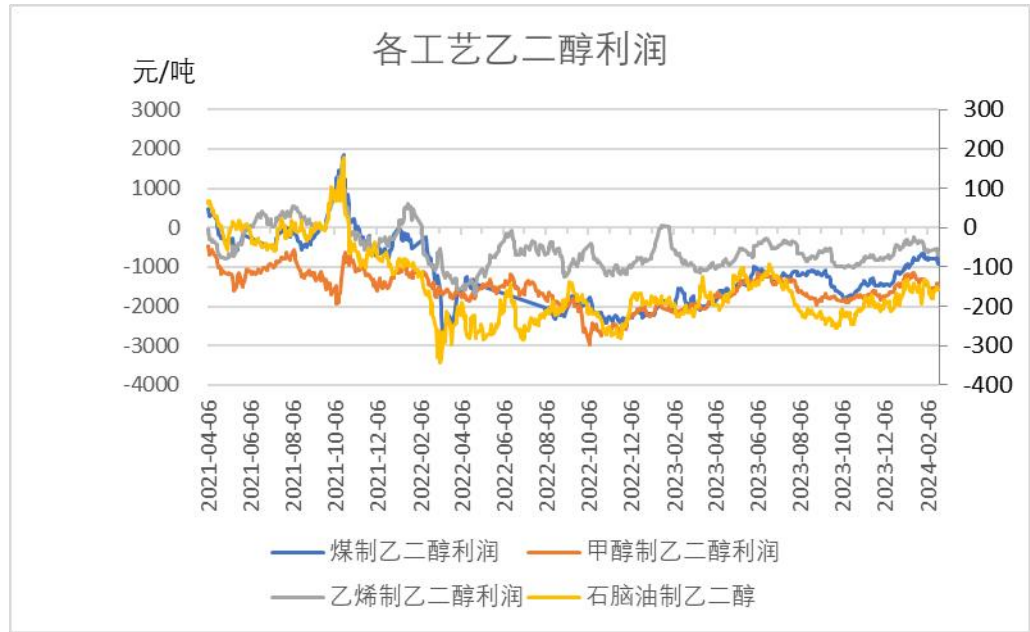


3.3.4、大部分工艺乙二醇利润下滑

乙二醇利润方面，截至 2024 年 2 月 22 日，煤制乙二醇利润为-857.8 元/吨，较 1 月底减少 205 元/吨，降幅 31.4%；甲醇制乙二醇利润为-1464.25 元/吨，较 1 月底减少 154.25

元/吨, 降幅 11.77%; 乙烯制乙二醇利润为-626.07 元/吨, 较 1 月底减少 248.22 元/吨, 降幅 65.69%; 石脑油制乙二醇利润为-156.22 美元/吨, 较 1 月底增加 0.75 元/吨, 增幅 0.48%。2 月煤制、甲醇制、乙烯制工艺乙二醇利润均有下滑, 石脑油制乙二醇利润小幅修复。

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 2 月 22 日当周, 乙二醇港口库存为 75.69 万吨, 较 1 月底减少 2.6 万吨, 降幅 3.32%, 月内乙二醇港口延续去库。

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

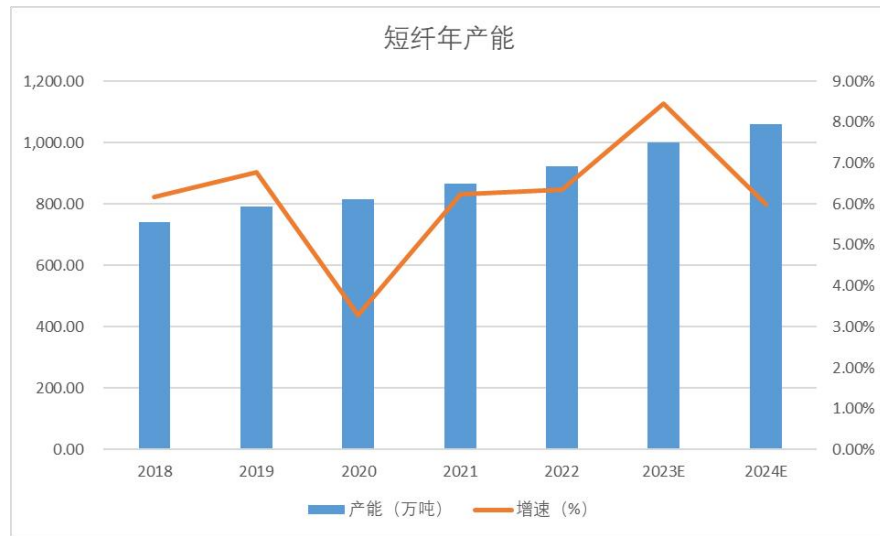
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	44.87	1.77	131.69	403.87	13.00	148.30	26.49
2月	62.54	0.29	120.03	423.60	13.00	154.91	27.38
3月	46.49	1.17	138.70	538.87	13.00	193.52	-9.50
4月	42.80	0.54	127.29	515.02	13.00	185.53	-15.98
5月	50.39	0.36	124.42	549.86	13.00	197.20	-22.75
6月	62.15	1.47	128.35	562.36	13.00	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		

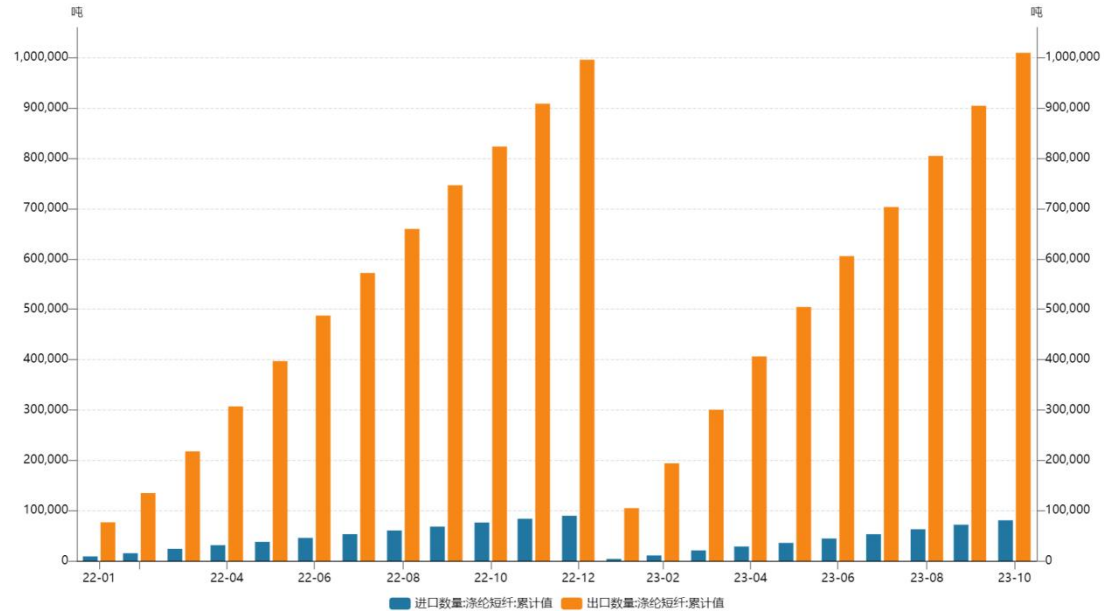
3.4.2、短纤进出口数量环比下跌

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 65.43%，环比-11.31%；月产量约为 51.57 万吨，环比-21.64%。月初伴随春节临近，福建山力、福建逸坤、逸达高新等企业检修部分产能，整体开工及产量大幅下滑。后市来看，如山力、翔鹭、逸达及兴邦等装置计划重启部分装置，整体供应预计有所恢复。

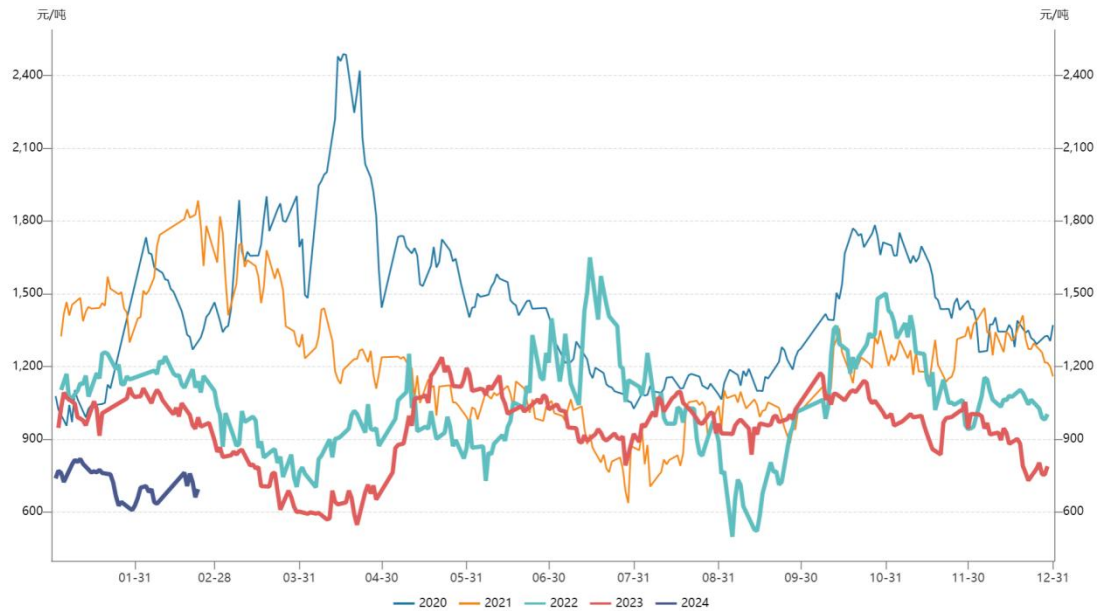
图：短纤开工负荷



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，节后下游终端复工缓慢，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、聚酯需求量下滑

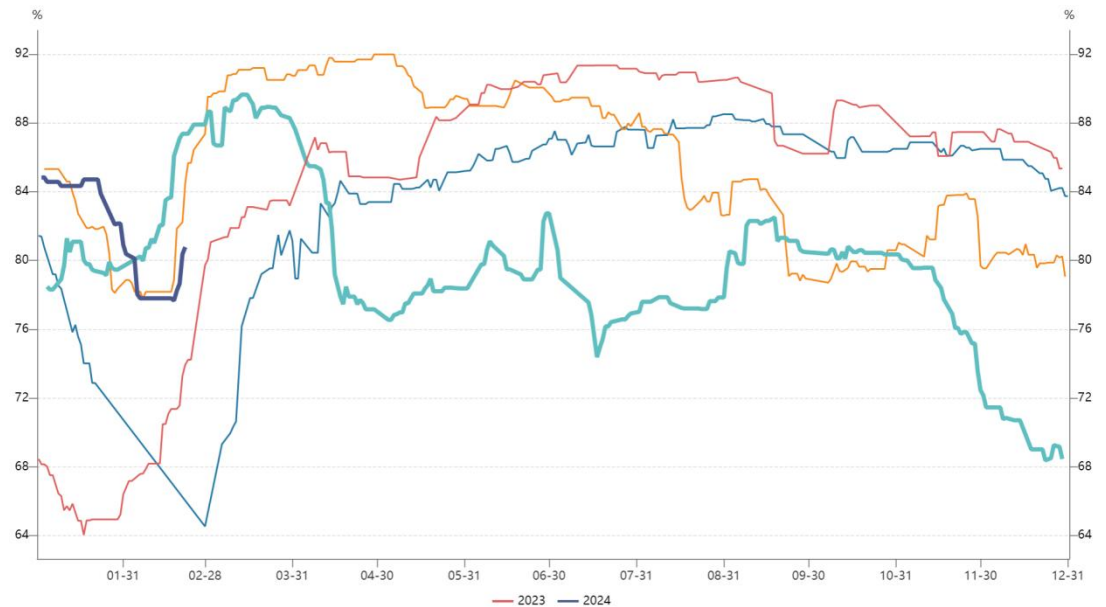
4.1.1、聚酯产能

截止 2024 年 2 月底，我国境内聚酯有效产能 8096 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 524.30 万吨，环比-13.57%；月均负荷约为 80.39%，环比-7.90%。月内受春节假期影响聚酯装置检修力度加大，如恒逸、古纤道、华西、恒科、新风鸣等装置停机检修，总体供应量大幅下滑。后市来看，节后国内聚酯 检修装置集中重启，整体开工负荷预计有所上升。

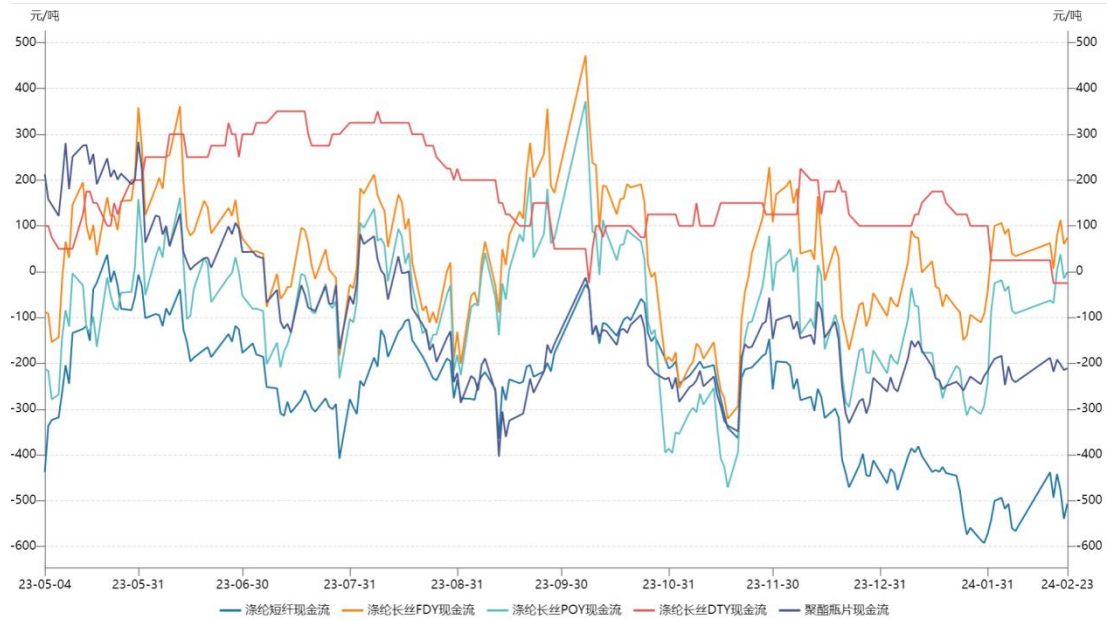
图：聚酯工厂开工率



4.1.3、聚酯现金流压缩

分品种来看，截至 2024 年 2 月 23 日，涤纶短纤现金流为-506.05 元/吨；涤纶长丝 FDY 现金流为 73.95 元/吨；涤纶长丝 POY 现金流为-1.05 元/吨；涤纶长丝 DTY 现金流为-25 元/吨；聚酯瓶片现金流为-211.05 元/吨。本月原料成本价格上涨，聚酯系现金流收到压缩。

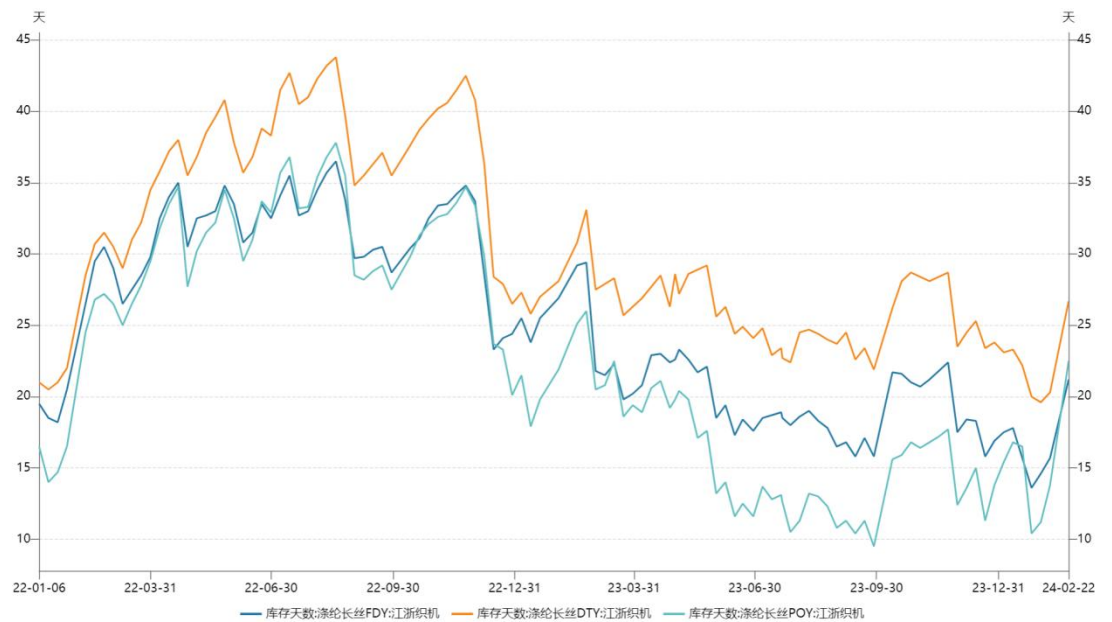
图： 聚酯端现金流



4.1.4、聚酯工厂库存压力增大

截至2月底，POY工厂库存在22.5天，FDY工厂库存在21.2天，DTY库存在26.7天。月内受春节假期影响，涤纶长丝工厂整体产销冷清，涤纶长丝工厂成品库存有所累库。后市来看，节后聚酯工厂开工复工慢于预期，涤纶长丝市场库存将有所积累。

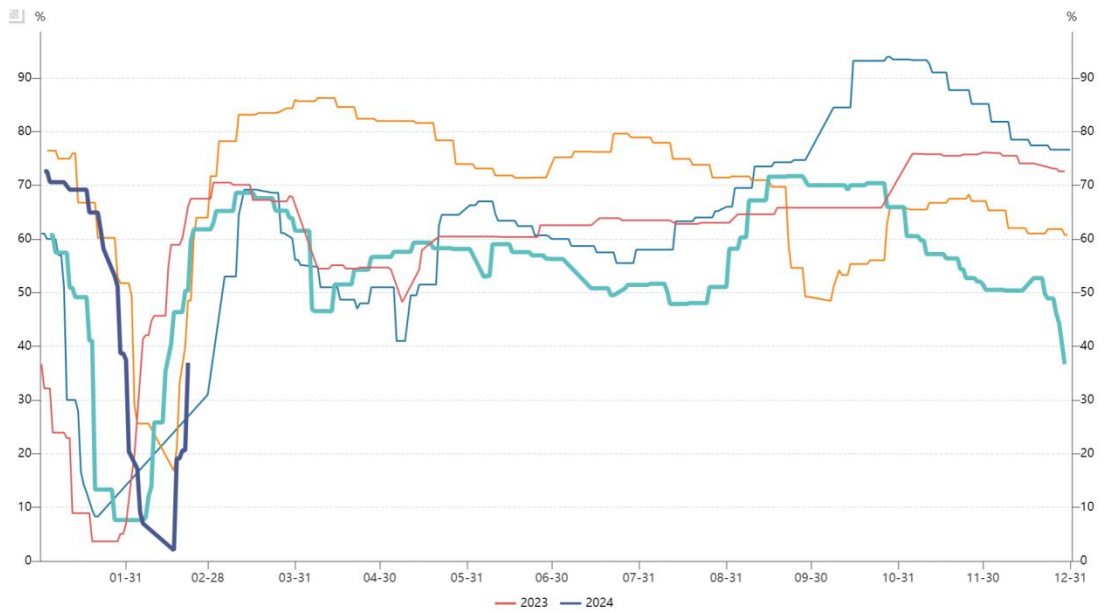
图： 涤纶长丝库存天数



4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

截止2月底，江浙地区化纤织造综合开工率为36.76%，较节前开工上升32.08%。月底终端织造订单天数平均水平为9.52天，订单接近往年同期水平。节后下游陆续复工，但整体需求尚未完全恢复，当前下游以刚需备货为主。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。

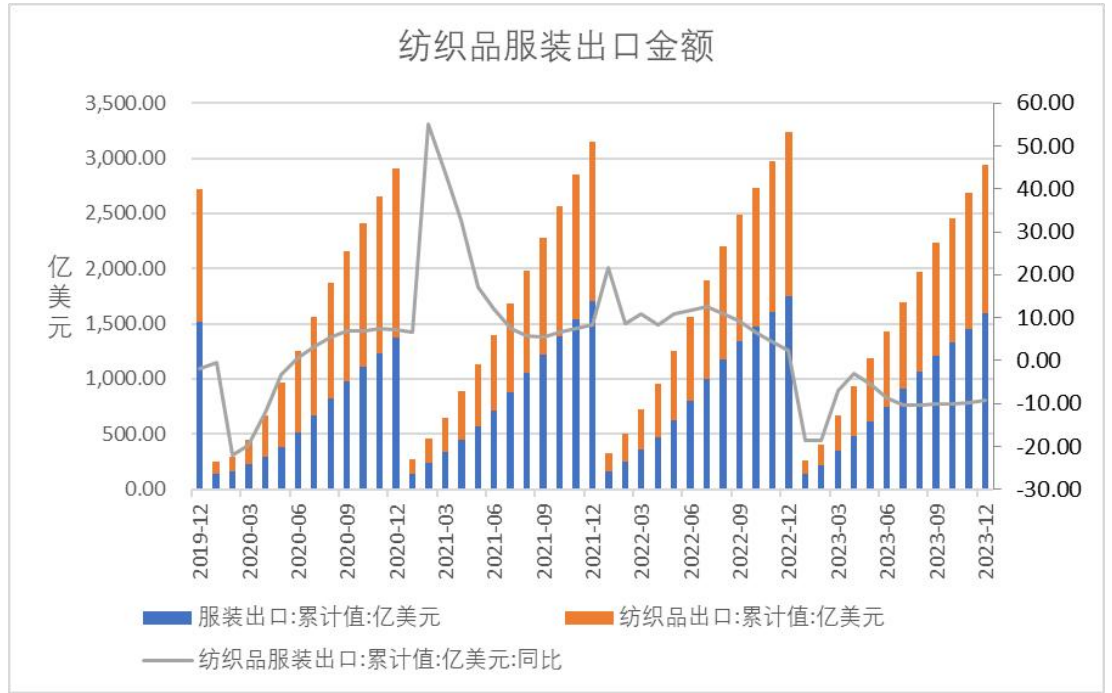
图：纺织服装商品零售额



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



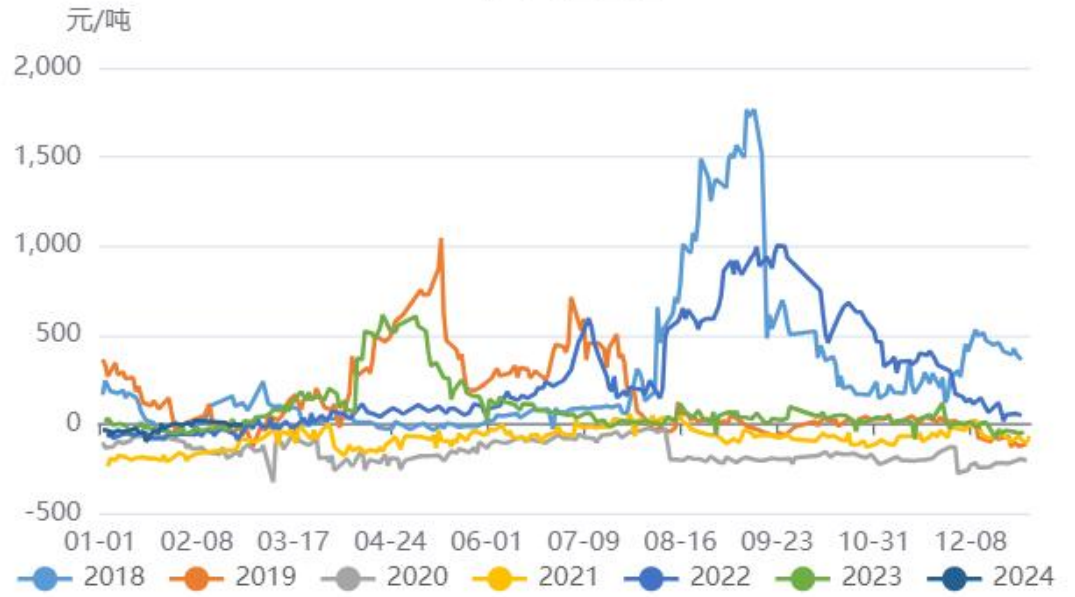
二、价差结构情况

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；本月短纤基差收窄，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



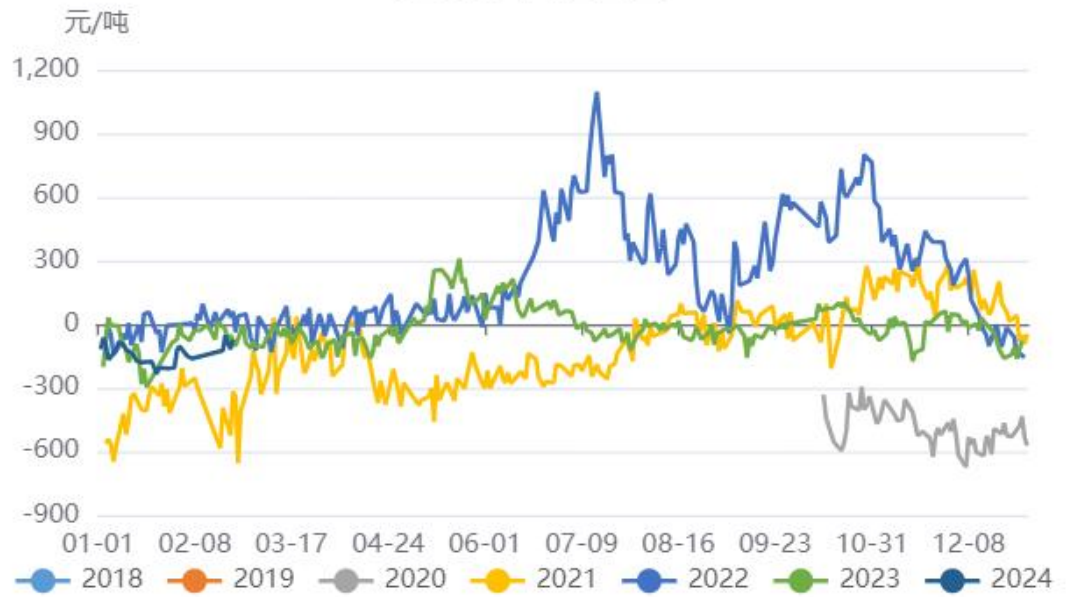
图：乙二醇基差走势图

乙二醇季节性基差



图：短纤基差走势图

短纤季节性基差

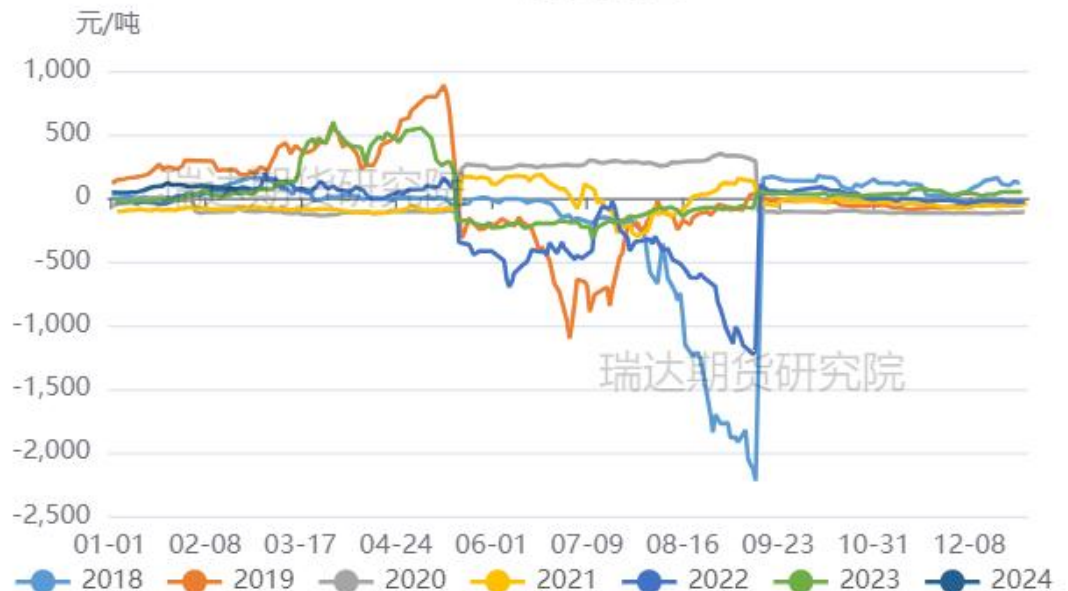


2、跨期套利走势

PTA 近远月价差方面，月内价差缩小。短期成本价格支撑削弱，叠加假期因素 PTA 累库，带动近月价格走弱。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，近远月价差区间震荡，受年初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，基差收窄。节后下游需求恢复，短纤库存有去库预期，建议多近空远操作。

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

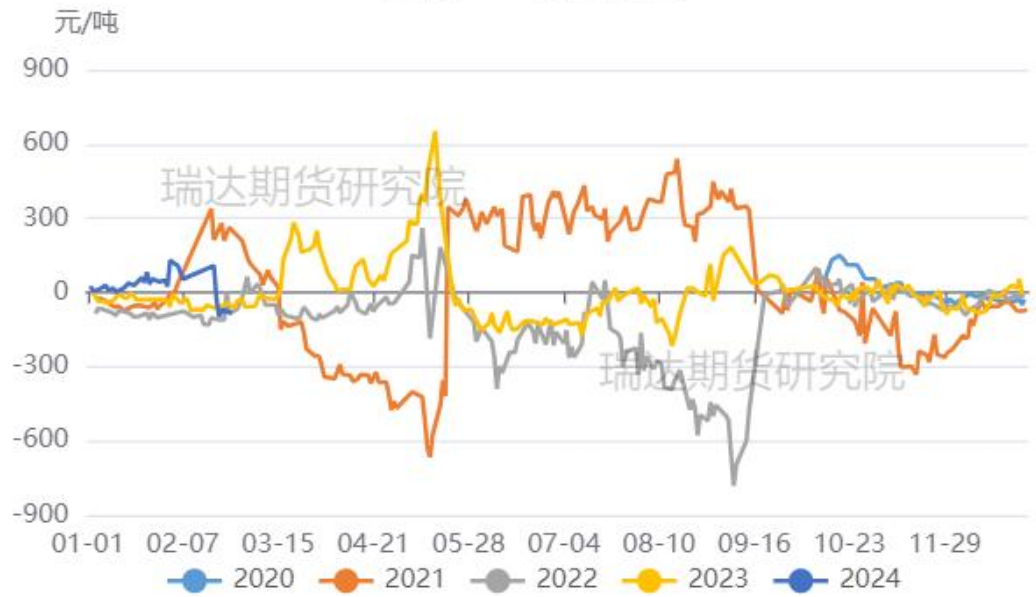


图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图



图：短纤 05-09 价差走势图

短纤5-9合约价差

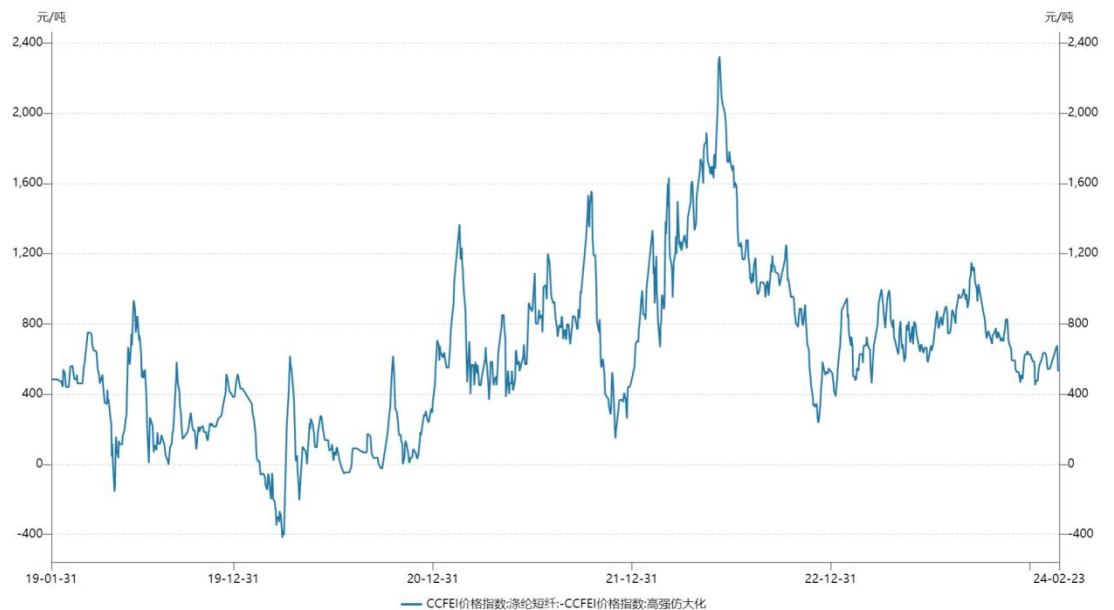


3、跨品种套利走势

截止 2 月 23 日，原生-再生短纤价差报 533.33 元/吨。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 2 月 23 日，棉花-涤纶短纤价差为 9805.33 元/吨，较 1 月底增加 197 元/吨，增幅 2.05%。棉纤价差扩大，有利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

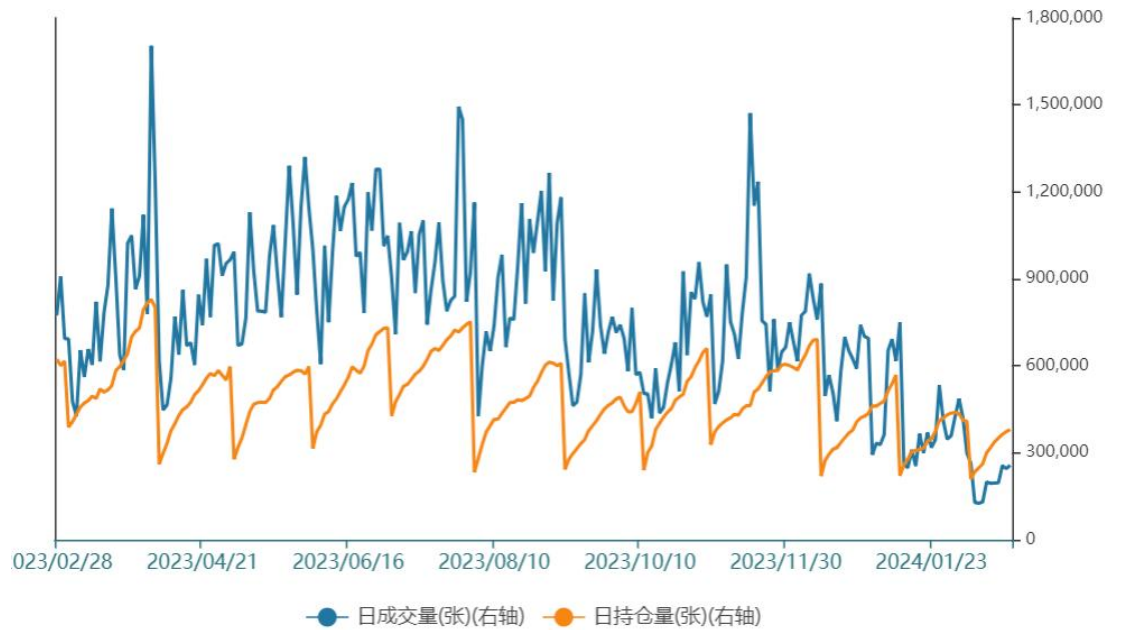
图：原生-再生短纤价差走势

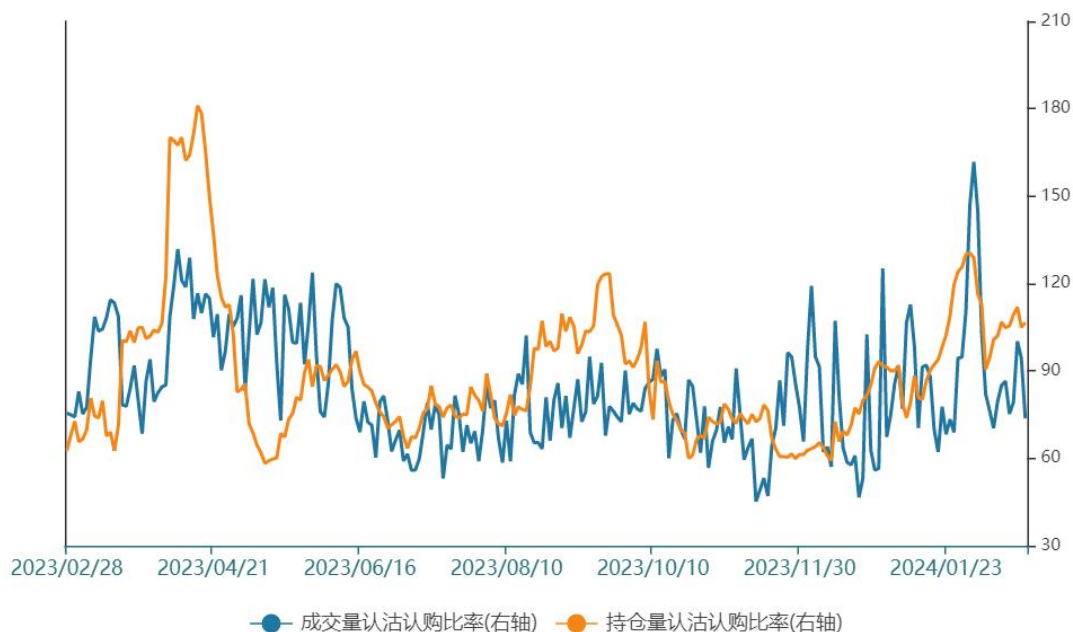


图：棉花-短纤价格走势



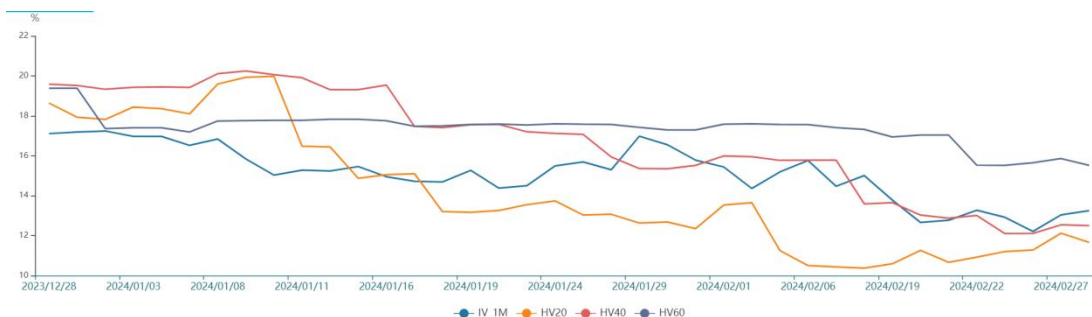
三、期权分析（PTA 期权）





图表来源: Wind

2月化工板块整体呈现偏弱震荡走势，期权市场认沽认购成交量比有所回落，市场情绪偏悲观；做多情绪有所回升，沽购比持仓量环比上涨。



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2月价格总体呈现偏弱震荡走势。供应方面，PTA月内前期已减停装置延续检修，装置开工负荷下滑，受当月天数少两天影响，月产量下滑较多。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。月内新疆天业、燕山石化等装置停车检修，月内总损失量

在 53.12 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，月初伴随春节临近，福建山力、福建逸坤、逸达高新等企业检修部分产能，整体开工及产量大幅下滑。后市来看，如山力、翔鹭、逸达及兴邦等装置计划重启部分装置，整体供应预计有所恢复。

需求方面，月内受春节假期影响聚酯装置检修力度加大，如恒逸、古纤道、华西、恒科、新风鸣等装置停机检修，总体供应量大幅下滑。后市来看，节后国内聚酯 检修装置集中重启，整体开工负荷预计有所上升。截止 2 月底，江浙地区化纤织造综合开工率为 36.76%，较节前开工上升 32.08%。月底终端织造订单天数平均水平为 9.52 天，订单接近往年同期水平。节后下游陆续复工，但整体需求尚未完全恢复，当前下游以刚需备货为主。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，3 月聚酯板块预计以偏强震荡走势为主。操作上，TA2405 合约建议于 5850-6200 区间交易；EG2405 合约建议 4550-4900 区间交易；PF2405 合约建议 7300-7700 区间交易；PX2405 合约建议 8350-8900 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。