



金融 投资 专业 理财

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
证件许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

## 聚酯月报

2023年7月31号

## 下游开工维持高位 聚酯延续偏强震荡

## 摘要

聚酯化工7月价格呈现震荡上行走势。供应方面，月内PTA装置停机与检修并行，恒力惠州2#新装置投产，综合来看，月内PTA产量小幅上涨。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上升。港口方面，截止2023年7月底，乙二醇港口库存为96.32万吨，较6月底增加0.19万吨，增幅0.2%，本月港口小幅累库。后市来看，乙二醇在供需两旺的情况下有所去库。后市乙二醇库存仍有去化的可能。短纤供应方面，月内仅河南洛阳实华装置重启出料，其余暂无重启或减产的情况出现。后市来看，8月仪征化纤新产能投放存在供应增加预期，但在底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，本月聚酯开工、产量上调。月内三房巷75万吨/年聚酯瓶片、桐昆恒阳30万吨/年涤纶长丝及华西化纤10万吨/年聚酯切片三套装置投产，供应增量明显，叠加计划检修装置推迟检修总体开工及产量均有提升。后市来看，新装置存投产计划仍存，前期减产检修装置将继续重启，聚酯行业开工负荷仍将保持高位。终端来看，截至7月27日，终端织造订单天数平均水平为8.20天，订单低于往年同期水平。月内上游原料价格持续上升，下游需求局部跟涨小增，秋季面料供给窄幅增加，初冬季面料批量试单局部小增，整体市场订单维持交付状态。后市来看，海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改，春节前后对内需复苏的“强预期”被“弱复苏”证伪，但纺织服装内需消费又在低基数下实现较强反弹。

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5800-6400区间交易；EG2401合约建议4200-4500区间交易；PF2311合约建议7400-7700区间交易。



## 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 .....	5
3. 1、 PTA 供应状况 .....	5
3. 1. 1、 PTA 产能投放压力巨大 .....	5
3. 1. 2、 PTA 进口数量维持低位 .....	6
3. 1. 3、 PTA 开工负荷下降 .....	7
3. 1. 4、 PTA 加工差减少 .....	7
3. 1. 5、 PTA 社会库存有所上涨 .....	8
3. 1. 6、 PTA 供需平衡表 .....	8
3. 2、 乙二醇供应状况 .....	9
3. 2. 1、 乙二醇产能压力较大 .....	9
3. 2. 2、 乙二醇进口数量环比上升 .....	10
3. 2. 3、 乙二醇开工负荷上升 .....	11
3. 2. 4、 大部分工艺乙二醇利润有所修复 .....	11
3. 2. 5、 乙二醇港口小幅累库 .....	12
3. 2. 6、 乙二醇供需平衡表 .....	13
3. 3、 短纤供应状况 .....	14
3. 3. 1、 短纤产能产能压力较小 .....	14
3. 3. 2、 短纤进出口数量环比上升 .....	14
3. 3. 3、 短纤开工负荷上涨 .....	15
3. 3. 4、 短纤加工差减少 .....	16
4、 下游需求状况 .....	16
4. 1、 聚酯需求量提升 .....	16
4. 1. 1、 聚酯产能 .....	16
4. 1. 2、 聚酯产量及开工上调 .....	17
4. 1. 3、 聚酯现金流减少 .....	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、 服装内外需求向好 .....	20
4. 2. 1、 内需水平持续改善 .....	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
免责声明 .....	29

## 一、基本面分析

### 1、行情回顾

国际油价 7 月价格整体呈现震荡上行走势。上旬，沙特等产油国表示将推进减产以支撑市场，且预计美国商业原油库存将进一步下降，原油价格震荡上行；中旬，国商业原油库存降幅低于预期，美元汇率增强，以及交易商获利回吐，原油价格小幅回落；下旬，供应趋紧、美国夏季燃油消费高峰及亚洲经济前景向好，原油价格震荡上行。中长期来看，全球经济衰退预期持续发酵压制油价上行空间。

PTA 7 月价格呈现偏强震荡走势。月初市场走势基于供给侧震荡运行；中旬深化减产下的外围偏好且成本支撑良性，叠加 PTA 华东现货收紧、装置供应减量，价格偏强运行；下旬原料成本支撑良好，叠加国内政策向好，市场价格跌后有修复需求，价格偏强震荡。

乙二醇 7 月价格呈现偏强震荡走势。月初成本支撑力度增强，在国产开工率出现从高位有所下降情况下，对供应端压力的炒作有所降温，市场出现修复性反弹；中旬市场在供需结构对市场难以形成利好支撑下，价格出现了回调走势，价格冲高回落；下旬国际原油连续上涨，成本端明显上移下，市场出现回涨，并收复周内大部分跌幅。

短纤 7 月价格呈现偏强震荡走势。上旬成本支撑强势 短纤价格上涨；中旬尽管受需求拖累，但成本带来的支撑犹存，因此周后期跌幅总体有限且出现小幅上涨的现象；下旬原料端供需支撑尚可，而 PTA 加工费低位，成本端的推动作用仍占主导，短纤价格偏强震荡。

图：PTA、乙二醇、短纤主力合约收盘价

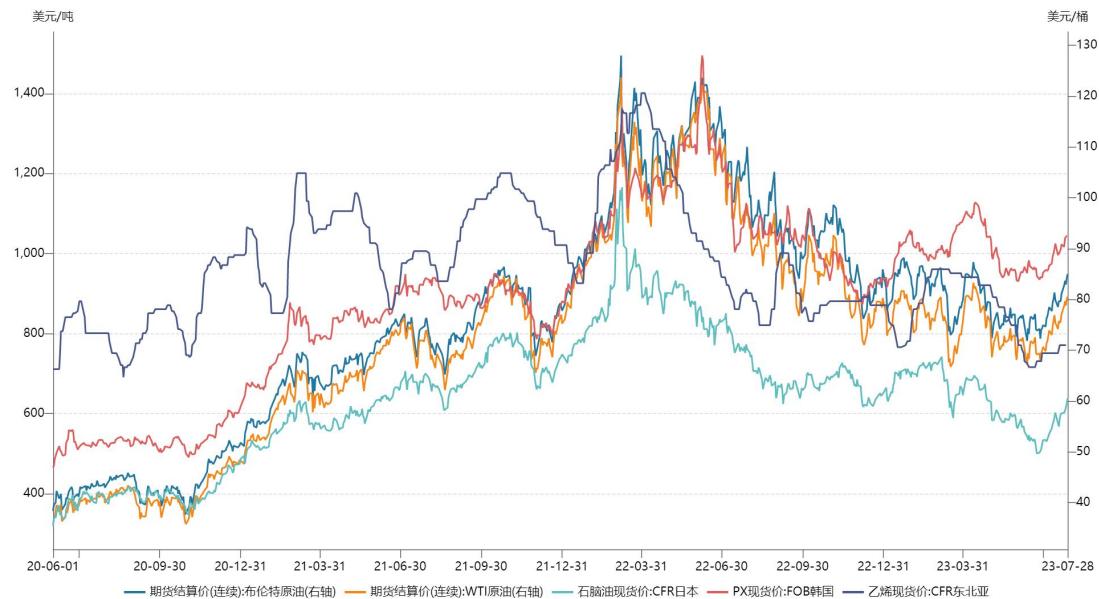


## 2、上游原材料情况

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7月27日，(PX) CFR中国报价为1061.67美元/吨，较月初上涨78.34美元/吨；FOB韩国报价为1045美元/吨，较月初上涨86美元/吨。中石化7月PX结算价8525元/吨(现款减25)，较上月上涨275元/吨。截止至7月27日(PX)FOB韩国-(石脑油)CFR日本报418.75美元/吨，较月初下跌6.25美元/吨。

海关总署数据显示，2023年6月，当月PX进口量为864053.06吨，环比下降1.27%，同比增加21.23%。2022年1-6月，PX累计进口量4657287.78吨，同比减少18.88%。本月乙烯价格下跌，截止至7月27日乙烯CFR东北亚报价771美元/吨，较月初上涨20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

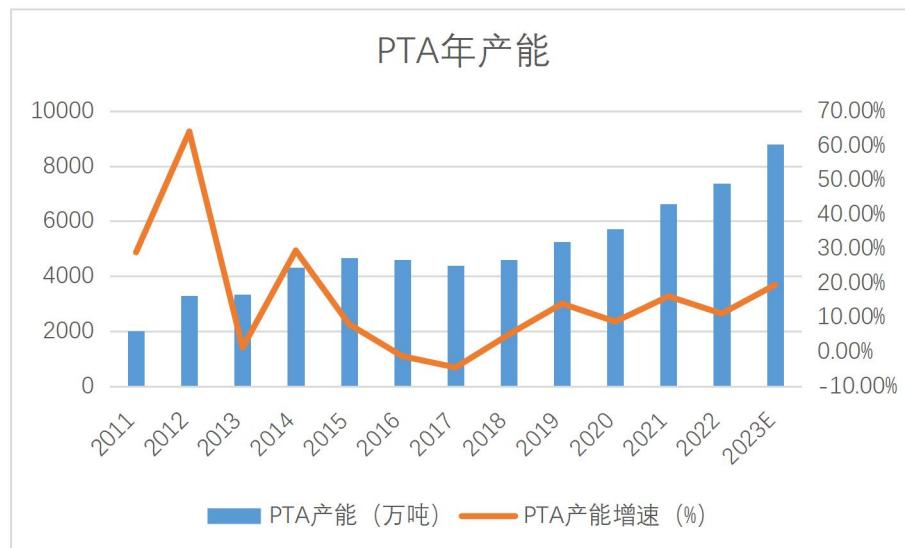
#### 3.1、PTA 供应状况

##### 3.1.1、PTA 产能投放压力巨大

截止 2023 年 7 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#计划 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



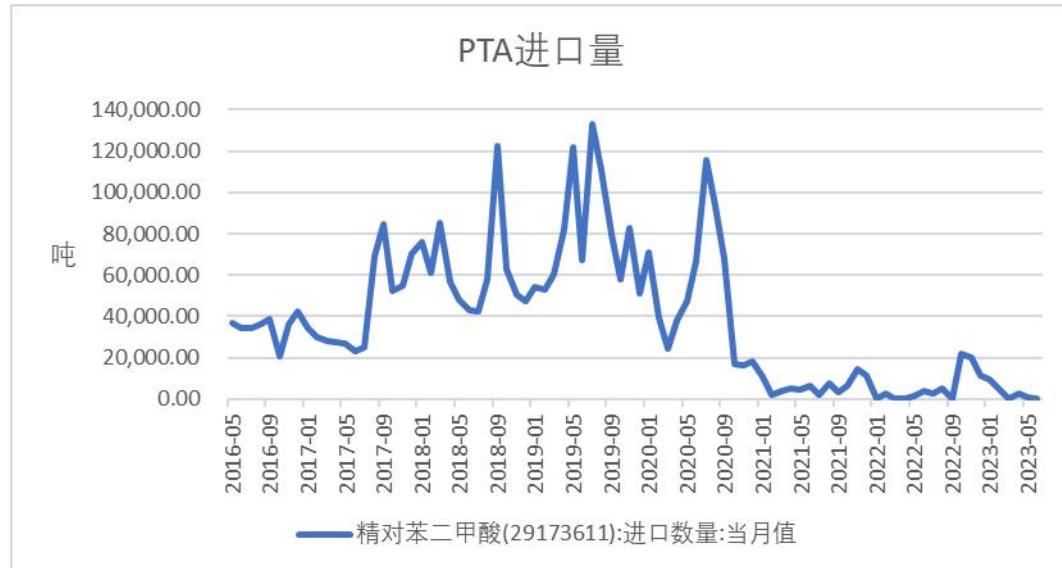
图：2023 年 PTA 投产计划表

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 6 月，当月 PTA 进口量为 484.82 吨，环比下降 6.24%，同比下降 88.34%。2023 年 1-6 月，PTA 累计进口量 18480.47 吨，同比增加 99.94%。2023 年 6 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 开工负荷下降

本月 PTA 开工负荷约为 78.19%，环比-0.49%；月产量在 531.89 万吨左右，环比+0.74%。月内恒力惠州 2#250 万吨装置投产，前期存量装置重启，但 7 月开始减停产的 PTA 装置共计 6 套，综合来看，月内 PTA 产量小幅上涨。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

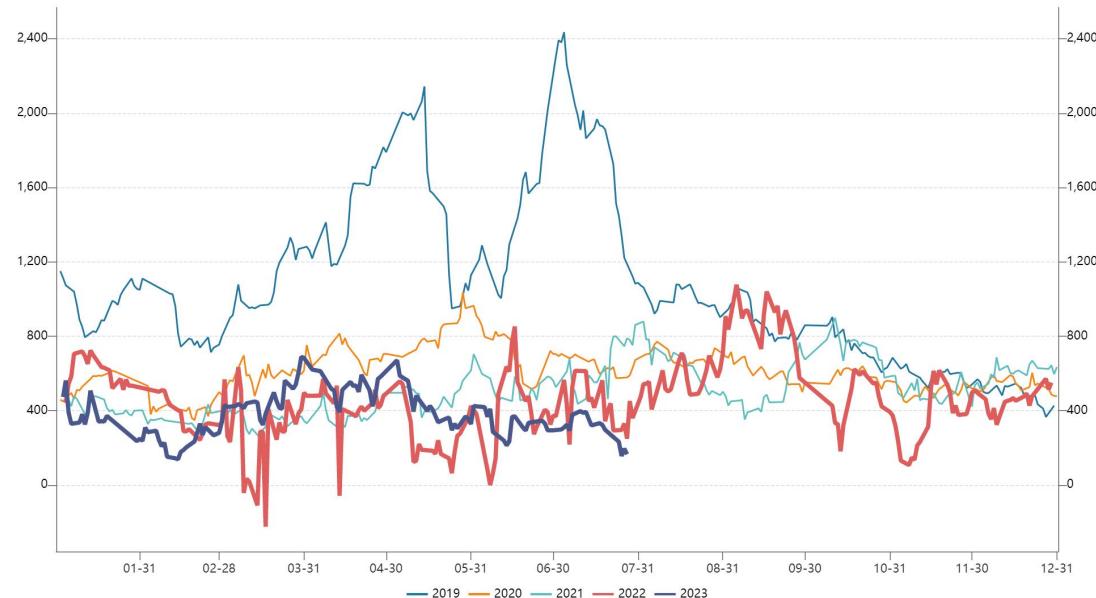


### 3.1.4、PTA 加工差减少

本月 PTA 加工差平均在 300.66 元/吨附近，较上月下滑 6.72%，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、出行旺季、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 7 月 27 日，中国 PTA 库存量：248.22 万吨，环比增加 4.90 万吨，同比减少 3.22 万吨（根据 2023 年 6 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。月底 PTA 供应有增量、聚酯需求小幅减量，周内 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

三季度预计再无新装置投产，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，总体产量预计有所下降。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 供需压力减小。

图：PTA 供需平衡表

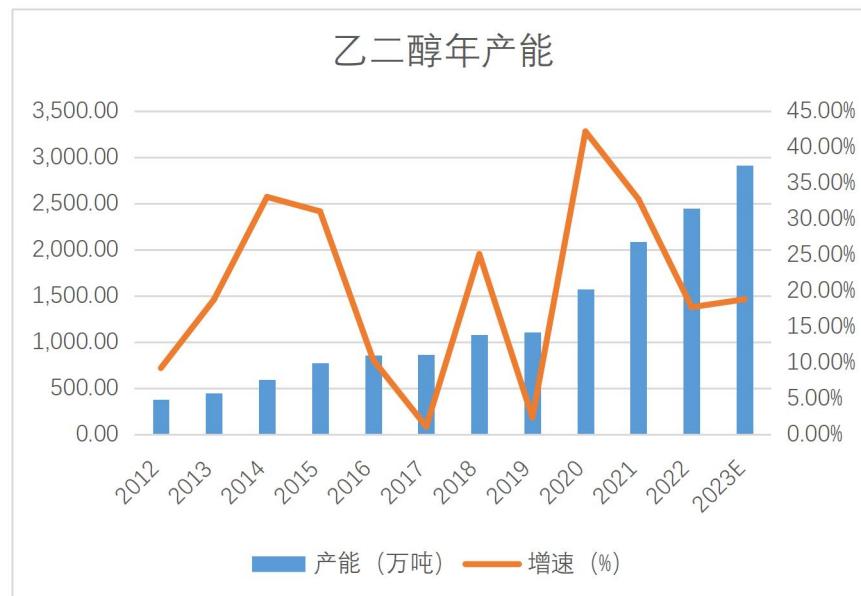
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	0.01	41.24	466.60	477.79	18.00	426.51	-114
2月	0.29	26.04	436.10	451.32	16.00	401.88	847
3月	0.05	29.11	453.52	531.21	19.00	473.18	-48.72
4月	0.02	39.14	427.90	465.66	18.00	416.14	27.36
5月	0.15	31.13	445.95	474.55	19.00	424.74	-9.77
6月	0.42	39.27	448.69	470.56	19.00	421.33	-11.49
7月	0.26	29.27	450.00	464.94	18.00	415.52	547
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	475.00	495.46	20.00	443.62	13.11
11月	2.01	21.40	443.00	466.83	17.00	416.14	747
12月	1.15	24.25	412.35	420.95	18.00	377.91	1134
1月	0.95	19.91	442.00	403.87	17.00	362.31	60.73
2月	0.48	30.73	430.00	423.60	18.00	380.18	19.58
3月	0.04	41.10	479.00	538.87	21.00	481.73	-43.80
4月	0.28	31.14	510.00	515.02	20.00	460.34	18.80
5月	0.05	45.68	519.00	549.37	20.00	489.71	-16.34
6月E	0.05	30.00	510.00	558.18	20.00	497.24	-17.19
7月E	0.05	32.00	530.55	572.58	20.00	509.55	-10.95
8月E	0.05	32.00	534.02	568.32	20.00	505.91	-3.84
9月E	0.05	34.00	533.31	552.16	20.00	492.10	727

### 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 7 月底，国内乙二醇装置产能基数在 2649.1 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，榆林化学 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



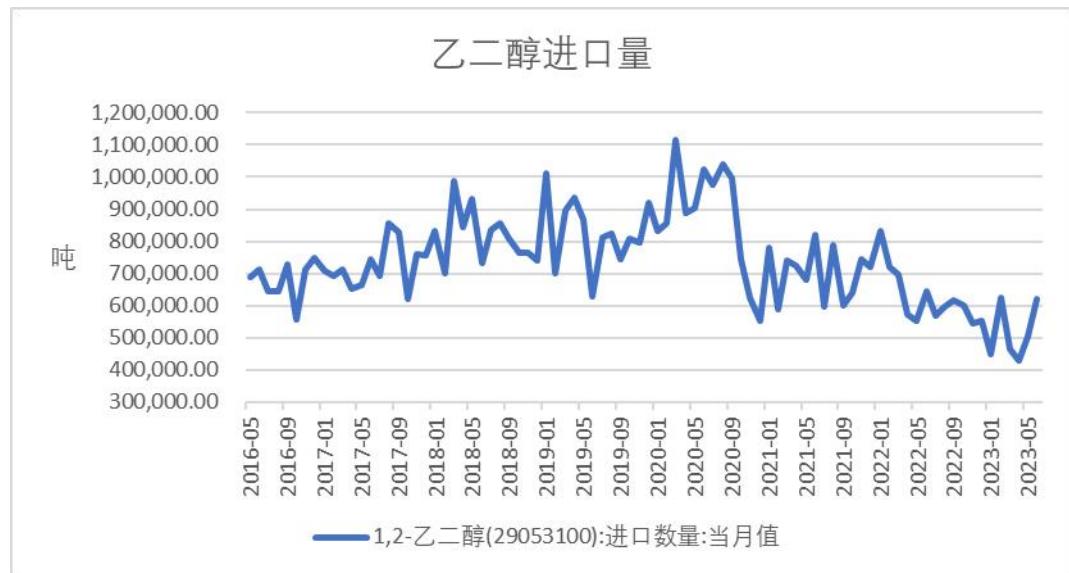
图：2023 年乙二醇投产计划表

企业	产能	投产时间	地区	工艺
宁夏鲲鹏	20	2023年Q1	西北	煤制
榆林化学	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
<b>乙二醇2023年预计</b>	<b>460</b>			

### 3. 2. 2、乙二醇进口数量环比上升

海关总署数据显示，2023 年 6 月，当月乙二醇进口量为 621492.38 吨，环比增加 23.34%，同比下降 3.86%。2023 年 1-6 月，乙二醇累计进口量 3092443.09 吨，同比减少 23.1%。2023 年 6 月乙二醇进口量环比增加，累计进口量同比下降。

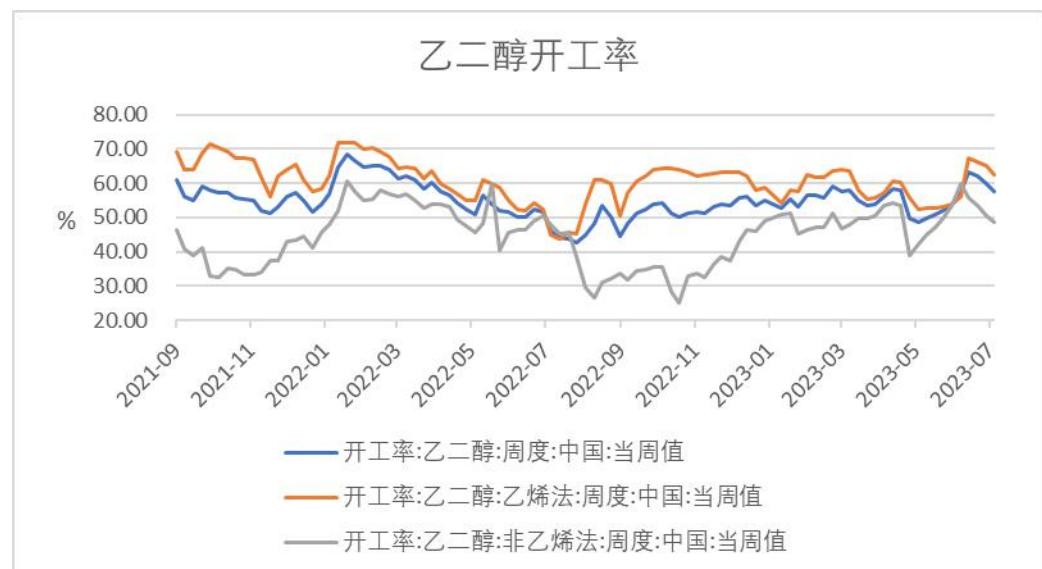
图：乙二醇进口情况



### 3. 2. 3、乙二醇开工负荷上升

本月国内乙二醇平均开工负荷约为 60.73%，环比+6.74%；月产量约 149.62 万吨，环比+16.57%。本月国内乙二醇涉及检修产能预计在 649 万吨/年，检修损失量预计在 41.72 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

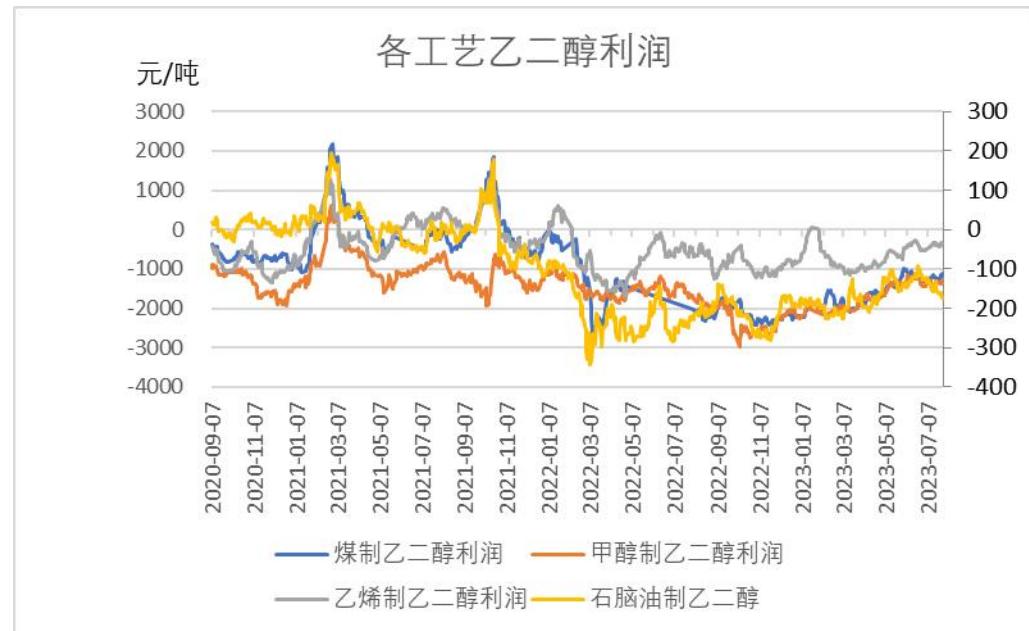


### 3. 2. 4、大部分工艺乙二醇利润有所修复

乙二醇利润方面，截至 2023 年 7 月底，煤制乙二醇利润为-1110.4 元/吨，较 6 月底增加 192.8 元/吨，增幅 15.41%；甲醇制乙二醇利润为-1349.25 元/吨，较 6 月底增加 93.75

元/吨, 增幅 7.17%; 乙烯制乙二醇利润为-347.16 元/吨, 较 6 月底增加 196.23 元/吨, 增幅 49.13%; 石脑油制乙二醇利润为-173.26 美元/吨, 较 6 月底减少 43.82 元/吨, 降幅 27.66%。7 月煤制、甲醇制、乙烯制乙二醇加工利润有所修复, 石脑油制乙二醇加工利润降低。

图：乙二醇利润价格走势图



### 3.2.5、乙二醇港口小幅累库

港口方面, 截止 2023 年 7 月底, 乙二醇港口库存为 96.32 万吨, 较 6 月底增加 0.19 万吨, 增幅 0.2%, 本月港口小幅累库。

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有所修复，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。但与此同时，聚酯负荷维持在91%偏上位置，防冻液处于产销旺季，乙二醇总体需求量表现良好，乙二醇在供需两旺的情况下有所去库。后市乙二醇库存仍有去化的可能。

图：乙二醇供需平衡表

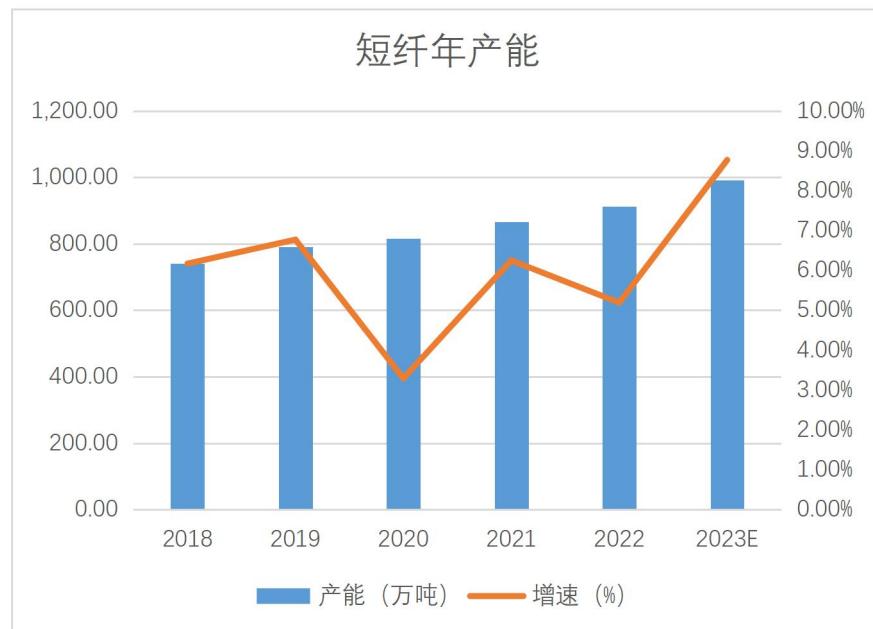
月份	进口量	出口量	产量	聚酯产量	其他需求	总需求	过剩量
1月	83.13	0.85	107.17	477.79	13.00	173.06	1639
2月	71.91	0.02	121.40	451.32	13.00	164.19	2909
3月	69.82	0.51	128.08	531.21	13.00	190.96	643
4月	57.46	0.05	115.76	465.66	13.00	169.00	417
5月	55.17	0.45	108.20	474.55	13.00	171.97	406
6月	64.64	0.07	105.92	470.56	13.00	170.64	-015
7月	57.06	0.84	103.03	464.94	13.00	168.75	951
8月	59.81	0.42	92.65	480.96	13.00	174.12	-22.08
9月	61.84	0.13	101.36	478.47	13.00	173.29	10.22
10月	60.21	0.15	113.69	495.46	13.00	178.98	-5.23
11月	54.63	0.34	107.40	466.83	13.00	169.39	-7.70
12月	55.40	0.19	123.14	420.95	13.00	154.02	2433
1月	44.87	1.77	121.68	403.87	13.00	148.30	1648
2月	62.54	0.29	116.74	423.60	13.00	154.91	2409
3月	46.49	1.17	138.65	538.87	13.00	193.52	4955
4月	42.80	0.54	127.97	515.02	13.00	185.53	-15.30
5月	50.39	0.36	126.53	549.37	13.00	197.04	-20.48
6月E	55.00	0.30	118.11	558.18	13.00	199.99	-21.18
7月E	57.00	0.30	127.75	572.58	13.00	204.81	-26.37
8月E	60.00	0.30	128.89	568.32	13.00	203.39	-14.80
9月E	58.00	0.30	134.06	552.16	13.00	197.97	-621

### 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 942.10 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，年内仪征化纤 20 万吨装置预计 8 月份投产，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

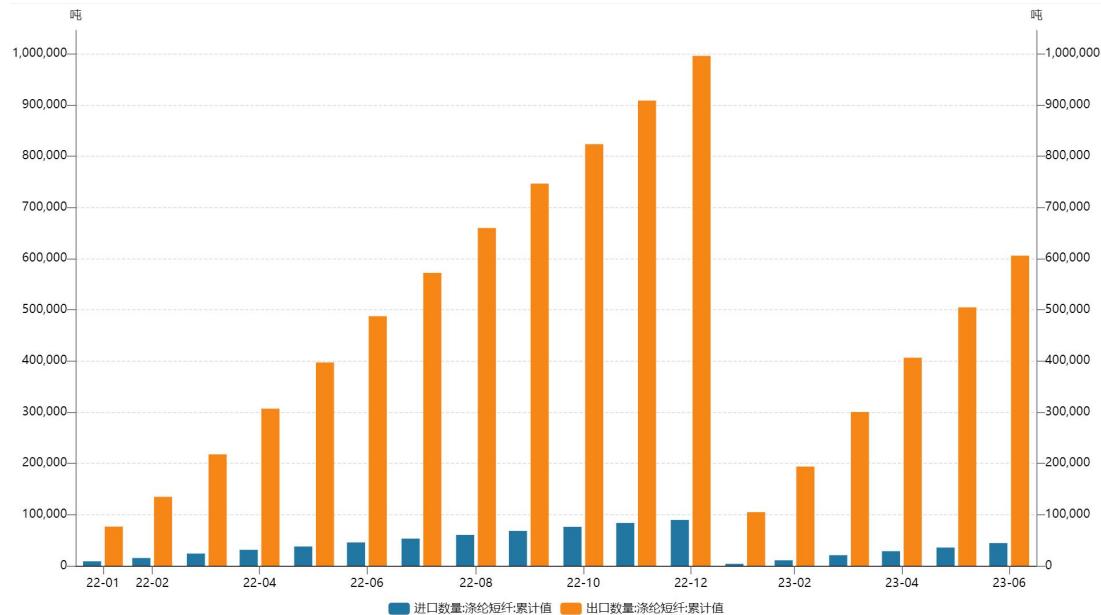
企业	产能	投产时间	地区
新凤鸣徐州	30	2023年Q1	江苏徐州
宿迁逸达	30	2023年Q2	江苏宿迁
仪征化纤	20	2023年	江苏扬州
短纤2023年预计	80		

#### 3.3.2、短纤进出口数量环比上升

2023 年 6 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）进口 0.88 万吨，较上月增加 0.17 万吨，增幅为 23.94%。2023 年 1-6 月累计进口量为 4.44 万吨，较去年同期减少 0.08 万吨，降幅为 1.77%。

2023 年 6 月中国未梳涤纶短纤（原生+再生）出口 10.11 万吨，较上月增加 0.30 万吨，增幅为 3.06%。2023 年 1-6 月累计出口量为 60.57 万吨，较去年同期增加 11.81 万吨，增幅为 24.22%。

图：短纤进出口对比



### 3.3.3、短纤开工负荷上涨

本月直纺涤纶短纤行业平均开工负荷约为 76.18%，环比+2.12%；月产量约为 64.85 万吨，环比+6.29%。月内仅河南洛阳实华装置重启出料，其余暂无重启或减产的情况出现。后市来看，8 月仪征化纤新产能投放存在供应增加预期，但在底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。

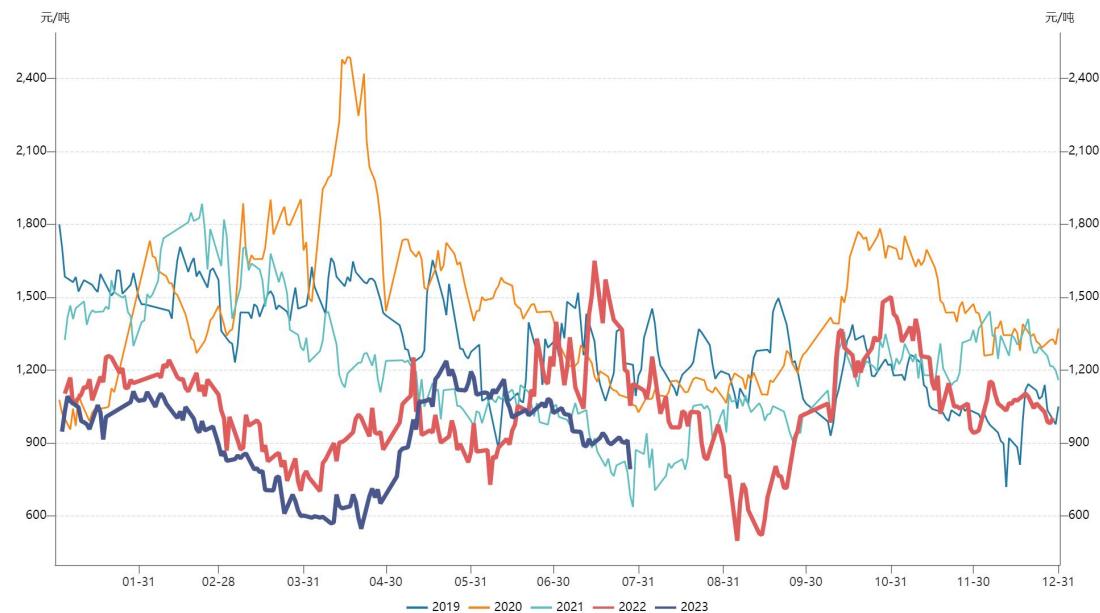
图：短纤开工负荷



### 3.3.4、短纤加工差减少

本月聚酯原料价格震荡走高，聚合成本有所上升，短纤现货加工差有所减小。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 7 月底，我国境内聚酯有效产能 7701 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

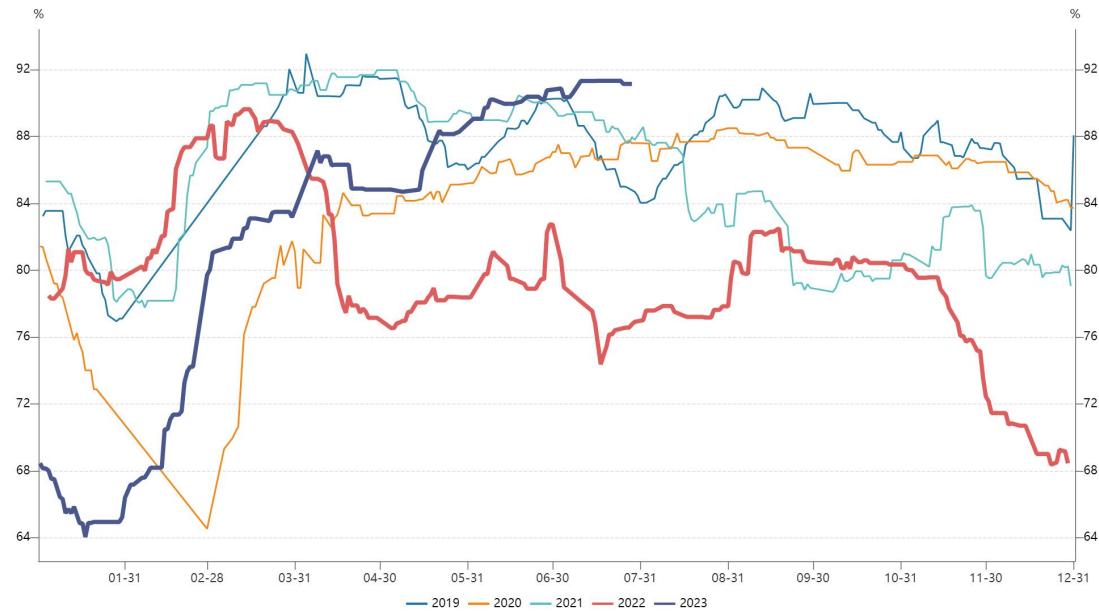
装置	产能	投产时间	地区	产品
新凤鸣新拓	30	2023年1月	江苏徐州	涤纶短纤
桐昆恒阳	30	2023年2月	江苏宿迁	涤纶长丝
新凤鸣新拓	30	2023年2月	江苏徐州	涤纶长丝
桐昆恒超	60	2023年2月	浙江桐乡	涤纶长丝
绍兴恒鸣	20	2023年3月	浙江绍兴	涤纶长丝
桐昆宇欣	30	2023年3月	新疆阿拉尔	涤纶长丝
汉江新材料	60	2023年3月	四川汉江	聚酯瓶片
嘉通能源	30	2023年3月	江苏南通	涤纶长丝
江苏轩达	25	2023年4月	江苏南通	涤纶长丝
荣盛永盛	20	2023年4月	浙江绍兴	聚酯薄膜
港虹纤维	25	2023年4月	江苏吴江	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、聚酯产量及开工上调

本月聚酯月产量约为 604.19 万吨，环比+7.44%；月均负荷约为 91.11%，环比+0.78%。

本月聚酯开工、产量上调。月内三房巷 75 万吨/年聚酯瓶片、桐昆恒阳 30 万吨/年涤纶长丝及华西化纤 10 万吨/年聚酯切片三套装置投产，供应增量明显，叠加计划检修装置推迟检修总体开工及产量均有提升。后市来看，新装置存投产计划仍存，前期减产检修装置将继续重启，聚酯行业开工负荷仍将保持高位。

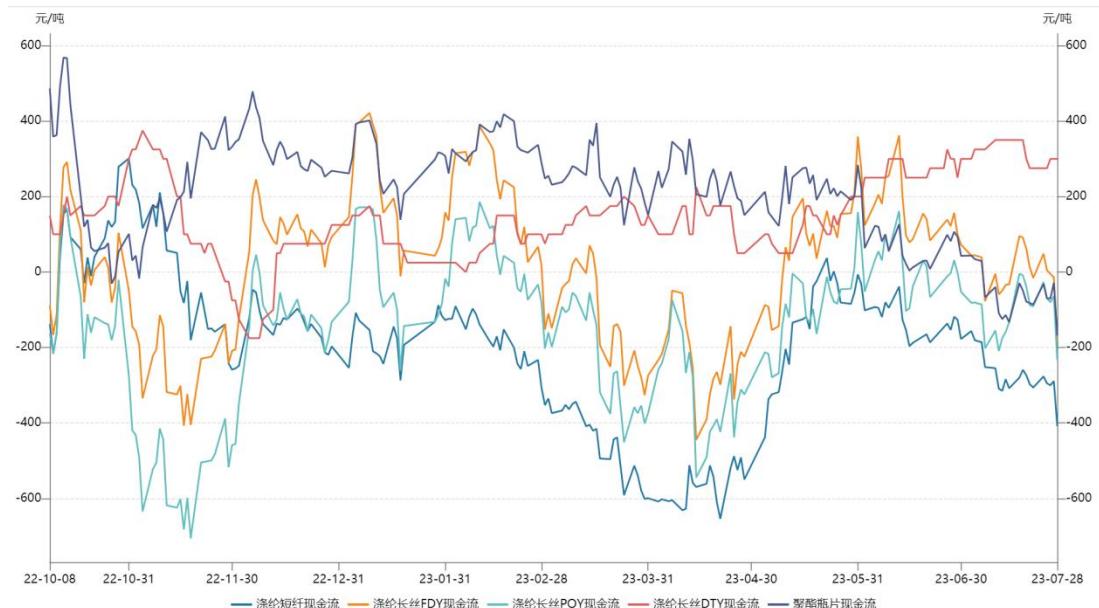
图：聚酯工厂开工率



#### 4.1.3、聚酯现金流减少

分品种来看,截至2023年7月28日,涤纶短纤现金流为-408.27元/吨;涤纶长丝FDY现金流为-183.27元/吨;涤纶长丝POY现金流为-233.27元/吨;涤纶长丝DTY现金流为300元/吨;聚酯瓶片现金流为-168.27元/吨。本月涤纶系现金流有所下降,聚酯瓶片现金流有所下降。

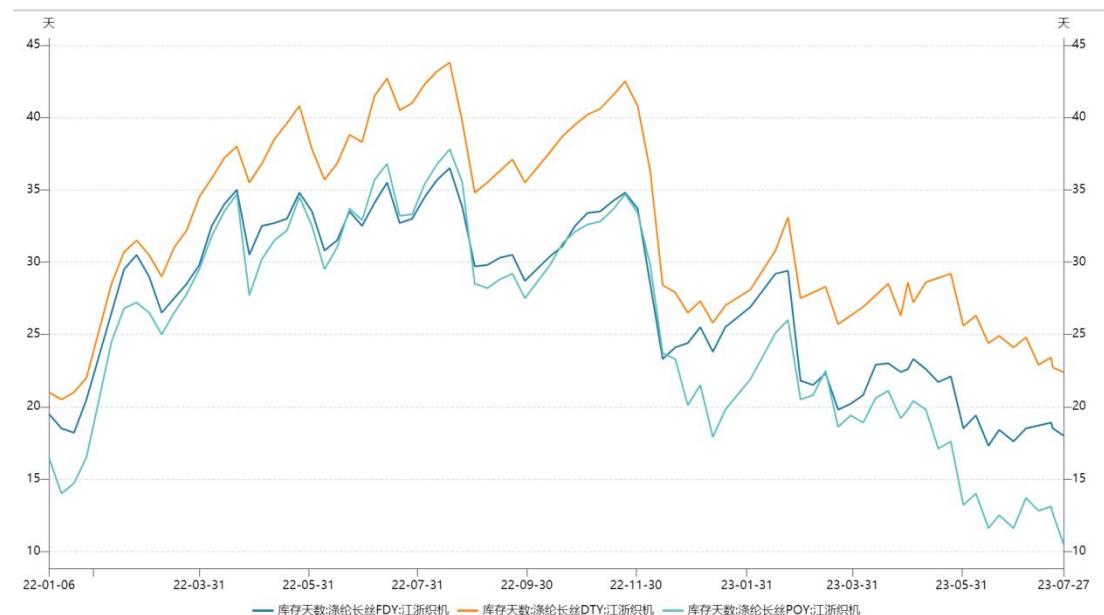
图: 聚酯端现金流



#### 4.1.4、聚酯工厂库存压力减小

截至 7 月底, POY 工厂库存 10.50 天, FDY 工厂库存 18 天, DTY 库存 22.40 天。月内长丝工厂产销表现较好, 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

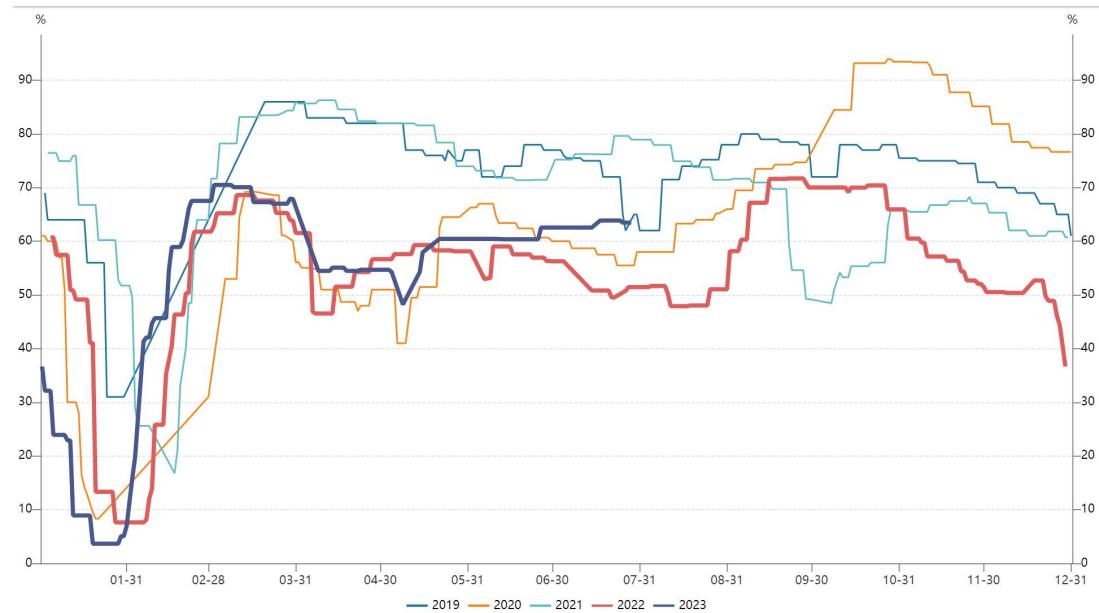


#### 4.1.5、纺织企业开工状况及织造订单水平

截止 7 月底, 江浙地区化纤织造综合开工率为 62.84%, 较 6 月底减少 0.21%, 总体开工保持平稳。月内纺服订单不足, 仅部分工厂有夏季尾单、内贸秋冬打样订单支撑, 但实质性订单仍未下达。

据隆众资讯数据显示, 截至 7 月 27 日, 终端织造订单天数平均水平为 8.20 天, 订单低于往年同期水平。月内上游原料价格持续上升, 下游需求局部跟涨小增, 秋季面料供给窄幅增加, 初冬季面料批量试单局部小增, 整体市场订单维持交付状态。后市来看, 海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改, 春节前后对内需复苏的“强预期”被“弱复苏”证伪, 但纺织服装内需消费又在低基数下实现较强反弹。

图: 江浙织机开工率

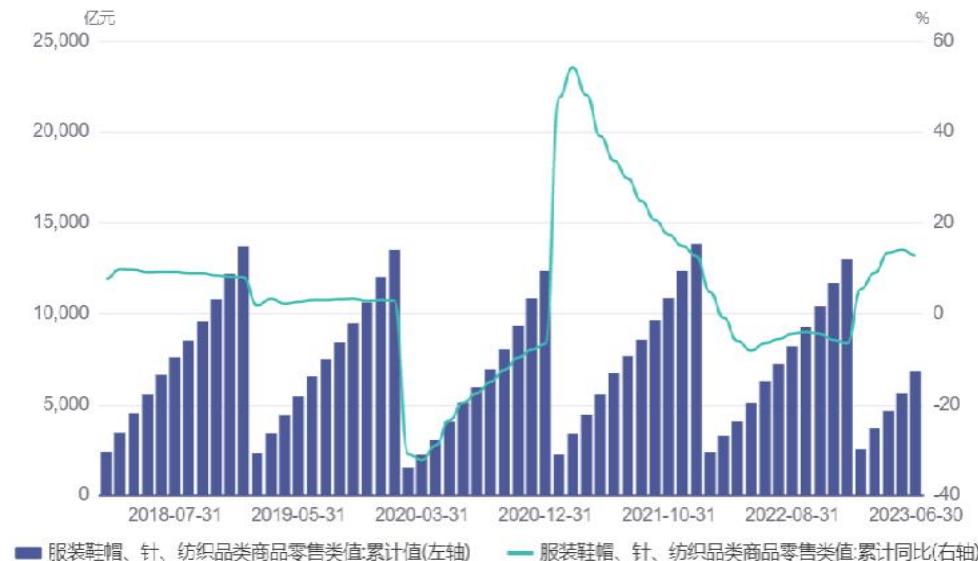


## 4.2、服装内外需求向好

### 4.2.1、内需水平持续改善

内销方面，上半年，社会消费品零售总额 227588 亿元，同比增长 8.2%。其中，6 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额为 1238 亿元，同比增长 6.9%，1-6 月累计零售额 6834 亿元，同比增长 12.8%。6 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。

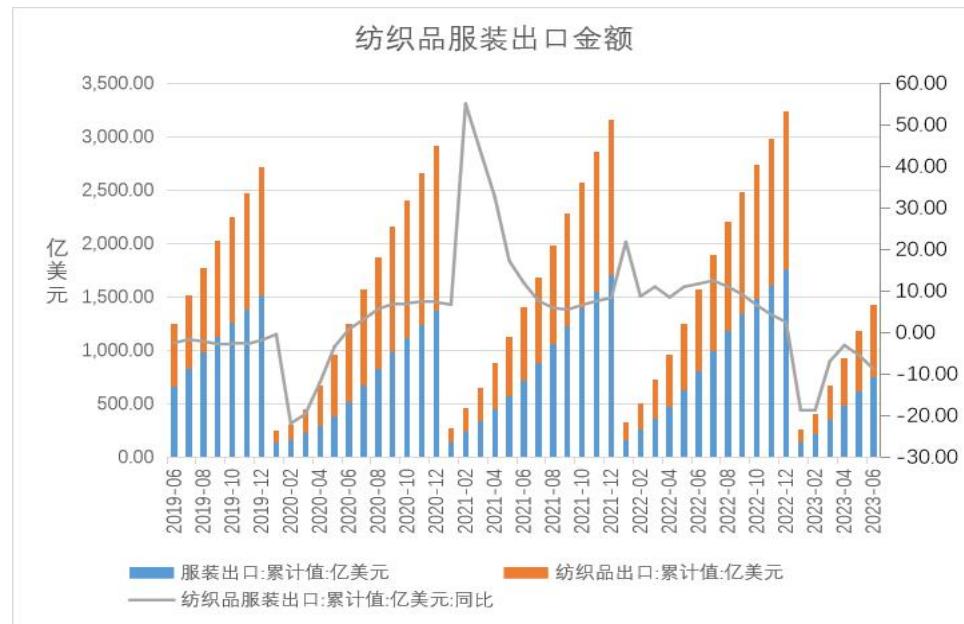
图：纺织服装商品零售额



#### 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1-6月，纺织品服装合计出口1426.79亿美元，同比减少8.83%。其中，服装累计出口749.82亿美元，同比减少6.47%；纺织品累计出口676.97亿美元，同比减少11.3%。由于此前公布的美国6月CPI数据重回“3”字头，随后公布的PPI同比涨幅也超预期降温至0.1%，两大数据均显示美国高通胀压力基本得到缓解，叠加6月零售销售数据不及预期、房地产市场相关数据低于预期，美国经济出现放缓信号，市场对美联储的加息预期随之降温。据CME“美联储观察”显示，美联储9月维持利率在5.25%-5.50%不变的概率为79.5%，加息25个基点至5.50%-5.75%区间的概率为20.5%；到11月维持利率不变的概率为68.3%，累计加息25个基点的概率为28.8%，累计加息50个基点的概率为2.9%。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



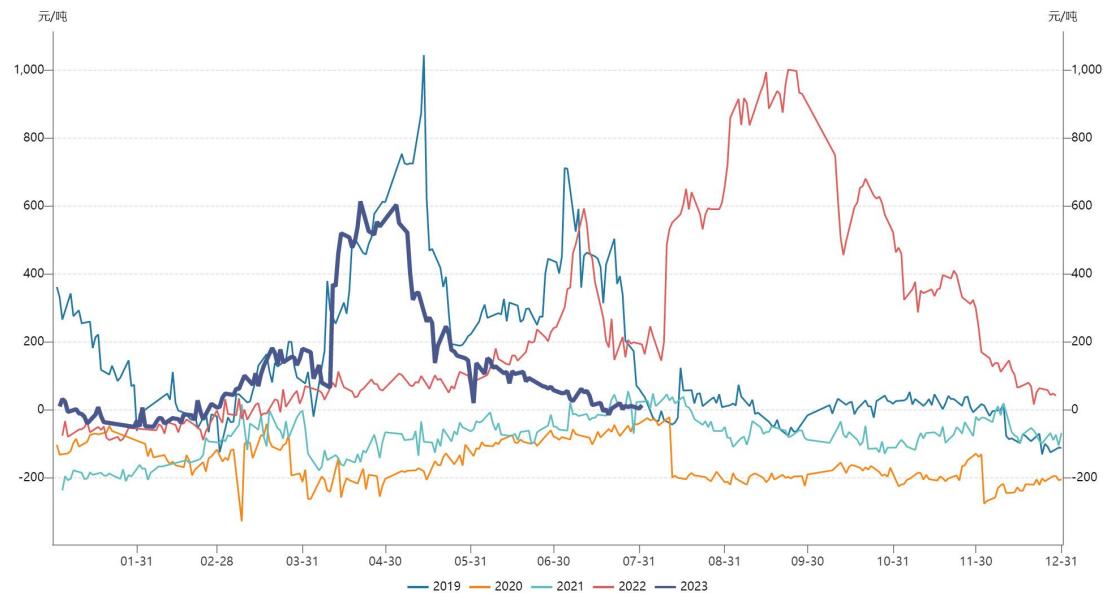
## 二、价差结构情况

### 1、基差走势

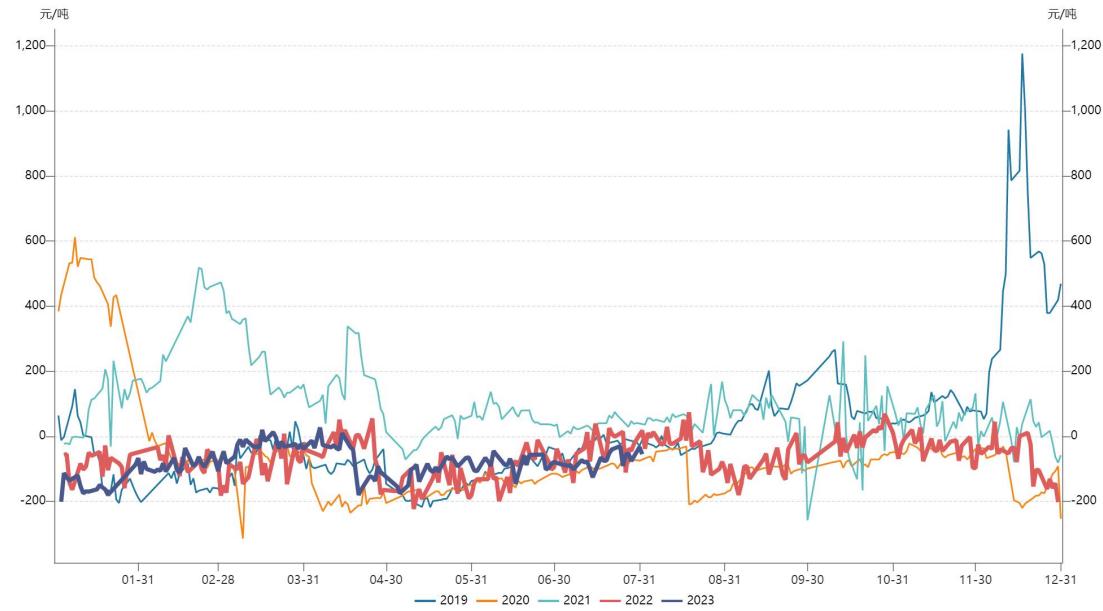
从基差走势图看，本月PTA基差震荡走弱。月内PTA期货走势强于期货，基差走弱。

后续来看，聚酯端库存压力不大，8月开工负荷仍旧维持高位，PTA社会库存逐步去化，有望带动基差走强；本月乙二醇基差区间震荡。月内乙二醇港口库存逐步去化，预计后市延续去库，有望带动基差走强；本月短纤基差震荡走弱。月内期货跟随成本端上涨，走势相对现货偏强。后续来看，短纤供需格局预计宽松，期货端的走弱有助于带动基差回升。

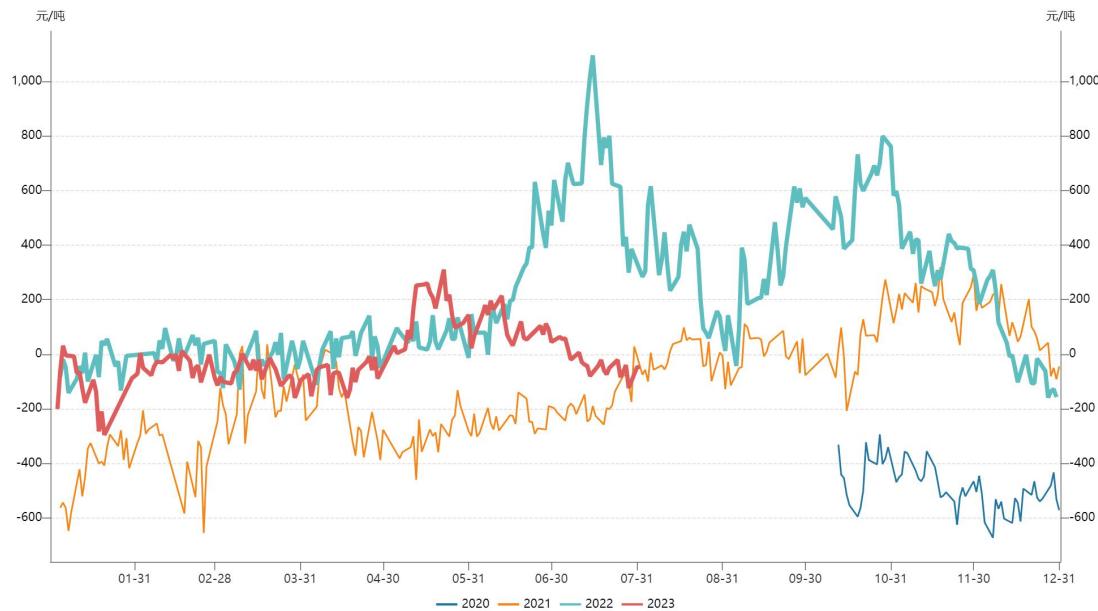
图：PTA 基差走势图



图：乙二醇基差走势图



图：短纤基差走势图



## 2、跨期套利走势

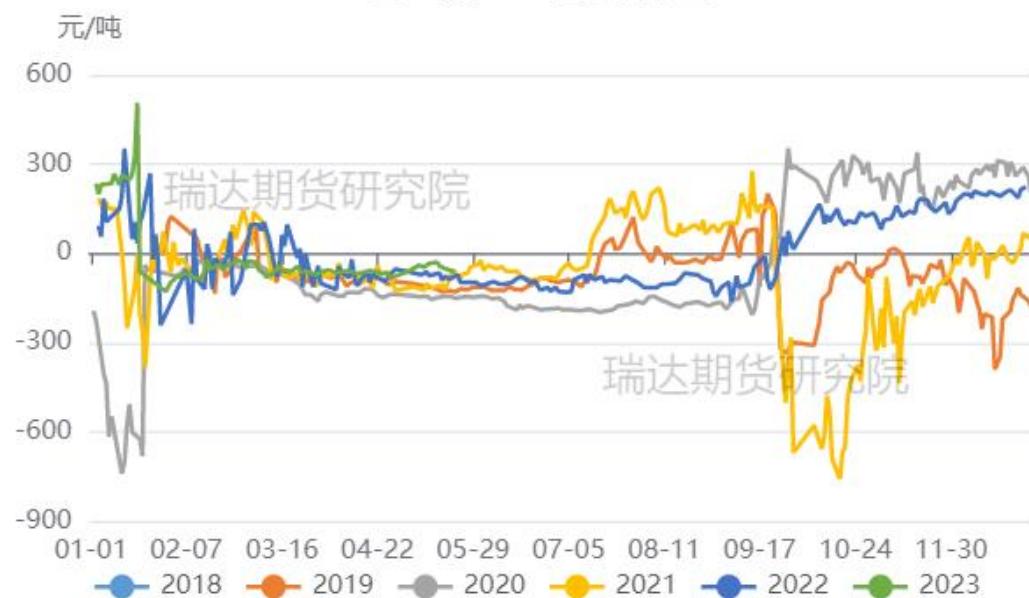
PTA近远月价差方面，短期价差波动较小，在加工利润持续走弱及新装置投产预期下，PTA开工负荷预计回落，以平衡新增产量，整体供应预计变动较小，故建议观望；短期乙二醇近远月价差变化不大，考虑到乙二醇库存开始季节性去库，建议逢低多近空远操作；乙二醇PTA价差方面，后市乙二醇供应趋紧，故建议逢低空PTA多乙二醇操作；短纤方面，短期终端需求未见实质性利好，近远月价差无明显套利机会。

图：PTA09-01价差走势图



图：乙二醇09-01价差走势图

### 乙二醇9-1合约价差



图：乙二醇 PTA 主力合约价差走势图

### 乙二醇PTA主力合约价差



图：短纤 09-01 价差走势图

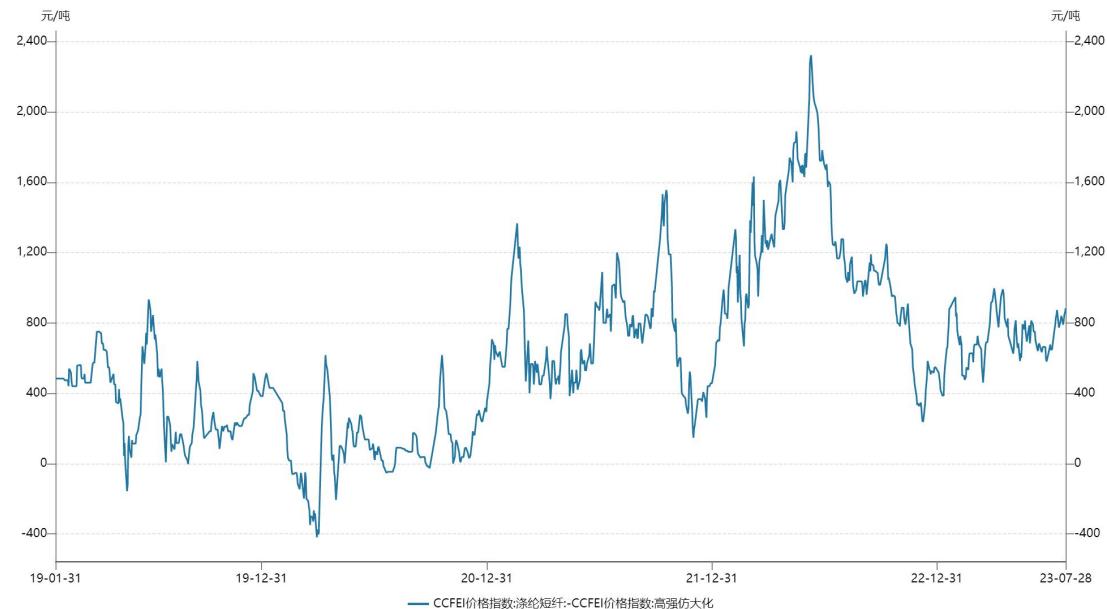


### 3、跨品种套利走势

截止 7 月 28 日，原生-再生短纤价差报 883.33 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 7 月 28 日，棉花-涤纶短纤价差为 10608.83 元/吨，较 6 月底增加 488.16 元/吨，增幅 4.56%。棉纤价差扩大，有利于提高涤棉纱中涤纶的比例。

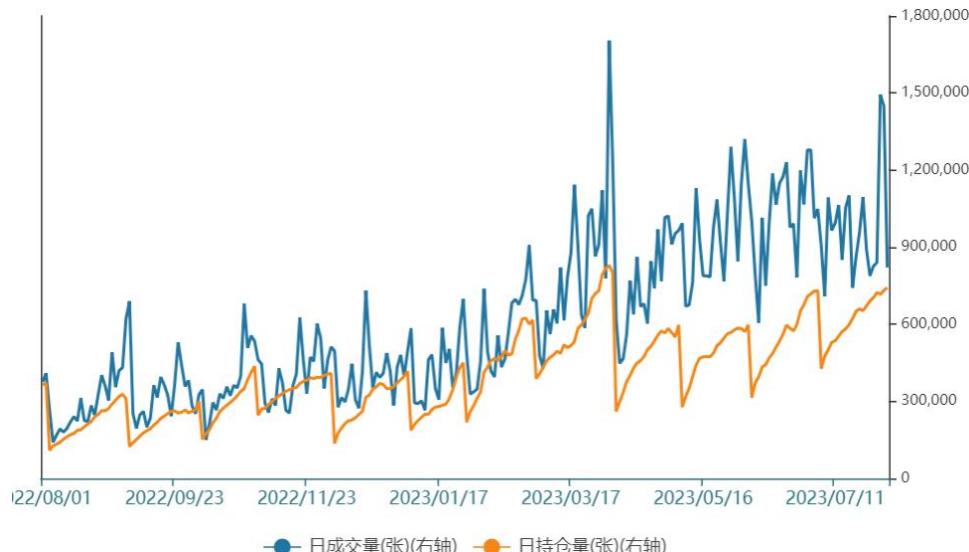
图：原生-再生短纤价差走势



图：棉花-短纤价格走势



### 三、期权分析（PTA 期权）



图表来源: Wind

7月化工板块整体震荡上涨，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7月价格呈现震荡上行走势。供应方面，月内PTA装置停机与检修并行，恒力惠州2#新装置投产，综合来看，月内PTA产量小幅上涨。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上升。港口方面，截止2023年7月底，乙二醇港口库存为96.32万吨，较6月底增加0.19万吨，增幅0.2%，本月港口小幅累库。后市来看，乙二醇在供需两旺的情况下有所去库。后市乙二醇库存仍有去化的可能。短纤供应方面，月内仅河南洛阳实华装置重启出料，其余暂无重启或减产的情况出现。后市来看，8月仪征化纤新产能投放存在供应增加预期，但在底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，本月聚酯开工、产量上调。月内三房巷75万吨/年聚酯瓶片、桐昆恒阳30万吨/年涤纶长丝及华西化纤10万吨/年聚酯切片三套装置投产，供应增量明显，叠加计划检修装置推迟检修总体开工及产量均有提升。后市来看，新装置存投产计划仍存，前期减产检修装置将继续重启，聚酯行业开工负荷仍将保持高位。终端来看，截至7月27日，终端织造订单天数平均水平为8.20天，订单低于往年同期水平。月内上游原料价格持续上升，下游需求局部跟涨小增，秋季面料供给窄幅增加，初冬季面料批量试单局部小增，整体市

场订单维持交付状态。后市来看，海外经济贸易温度降温及订单外流的趋势难改，春节前后对内需复苏的“强预期”被“弱复苏”证伪，但纺织服装内需消费又在低基数下实现较强反弹。

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 5800-6400 区间交易；EG2401 合约建议 4200-4500 区间交易；PF2311 合约建议 7400-7700 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。