



金融投资专业理财

短纤月报

2021年5月28号

市场修正超售库存 短纤工厂利润走低

摘要

短纤期货上市以来，受投产增量少，新型贸易商加入等条件影响，短纤加工厂持续处在超售状态。特别是今年二月，流动性宽松，叠加原油上涨，短纤超售愈演愈烈，工厂权益库存一度降至-20天下方。进入二季度，终端织造转向淡季，贸易商及终端囤货情绪缓解，短纤工厂库存逐步回复至0点附近，短纤期价受产销影响逐步下行，盘面加工差压缩。短纤工厂库存继续累积，加工利润持续下降，接近成本线。后续来看，短纤工厂开工率或有下降，预计下月期价止跌，底部震荡为主。

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

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、行情回顾.....	2
二、基本面情况.....	2
1、上游状况.....	2
2、短纤供需情况.....	3
2、相关性品种价差.....	4
3、短纤加工差.....	5
二、价差结构情况.....	6
三、观点总结.....	7
免责声明.....	9

一、行情回顾

本月短纤呈现换月 09 合约后，本月上旬跟随乙二醇冲高回落，中下旬低位震荡。从日线级别来看，MACD 指标在零轴下方小幅波动，KDJ 指标超卖区金叉向上，指标显示期价处在底部蓄能筑底状态。从基本面来看，下游企业采购清冷，短纤产销环比下降施压短纤加工利润，但加工差压缩至成本线附近为期价带来一定支撑。



二、基本面情况

1、上游状况

原料方面，OPEC+逐步放开减产，但该组织对于原油后续需求较为乐观，认为部分地区的疫情反复对于需求影响较为有限。后续北半球夏季出行高峰有望提升原油需求。供需双增，经济环境向好，预计下月国际原油偏强震荡。PX、乙烯随油价波动，PX-石脑油价差走缩。

PTA 供应方面，多台大型装置检修后重启，本月开工率恢复至 8 成上方，逸盛新材料二线投产后八成负荷运行，国内产能进一步增加。六月，PTA 装置开启新一轮检修，短期内供应压力减缓。乙二醇供应方面，本月乙二醇开工负荷有所下调至 59%水平，港口库存维持底部震荡，短期内乙二醇供应偏紧。

需求方面，本月聚酯上维持在 88%水平开工率，目前聚酯负荷高于往年水平，结合聚酯产能基数来看，聚酯产量提升。终端方面，截至 5 月 30 日浙地区化纤织造综合开机率稳定在 70.92%。

图：短纤及上游原料走势

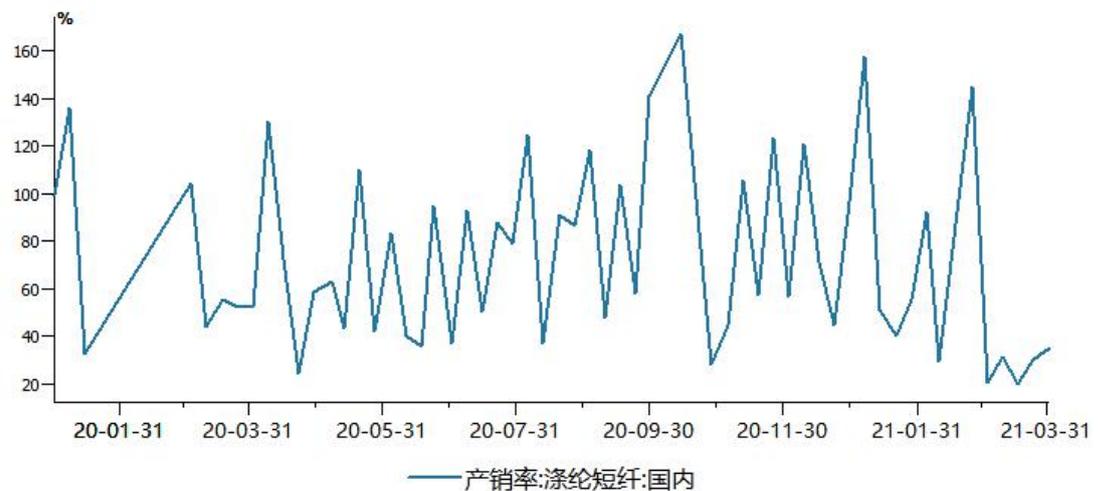


2、短纤供需情况

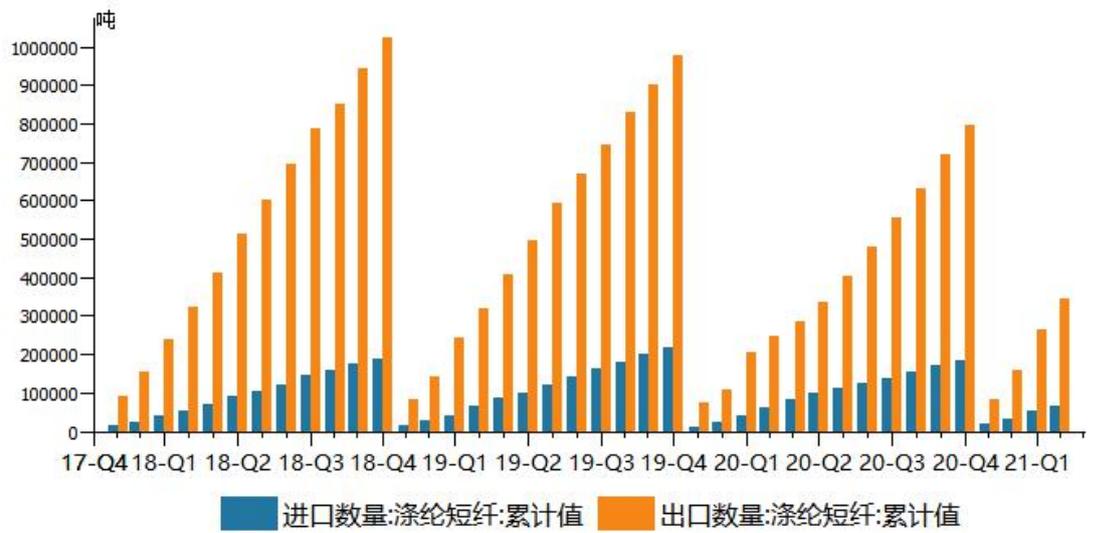
5月直纺涤纶短纤行业平均开工率在88.31%，较上月下滑3.72%，月产量在61.51万吨，环比下滑0.84%，同比上升2.77%。5月分仪征化纤累计23万吨的产能涉及检修，其中一套10万吨产能于5月24日重启，此外福建金纶5月10日检修20万吨的产能，行业产量总体下滑。

4月我国进口涤短1.35万吨，进口均价1104.78338美元/吨，进口量环比下滑34.15%，1-4月累计进口量6.47万吨。当期出口涤纶短纤8.12万吨，出口均价1054.32259美元/吨，出口量环比降低22.52%，1-4月累计出口量34.47万吨。（进口多为高端短纤，出口多为普通短纤，因此造成均价差异）外贸端，短纤交投热烈，进出口量皆有增加。

图：短纤产销率



图：短纤进出口对比



图：涤纶短纤产量



数据来源：隆众资讯

2、相关性品种价差

截止 5 月 28 日，原生-再生短纤价差报 480 元/吨，较二月中旬高点下降近 1000 元/吨；因禁废令影响，再生短纤原料价格持续上涨，再生短纤降价幅度较小，原生短纤价格低位条件下，再生替代效应较差。

本月棉纤价差走阔，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



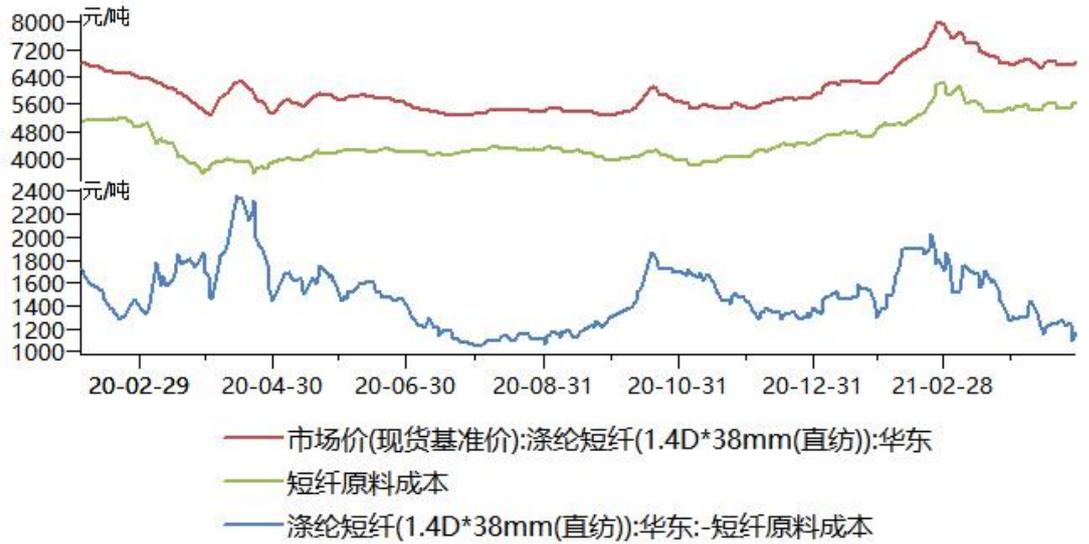
图：棉花-短纤价格走势



3、短纤加工差

进入五月，短纤盘面加工差持续下行，盘中最低 1160 元/吨。从去年至今情况来看，现货加工差通常处于 1800 至 1200 区间震荡。由于交割品棉型短纤产能增速放缓，短纤供需仍维持较好状态，短纤企业呈现高开工、低库存状态。虽然目前纺织外贸订单尚有较大不确定性，但随着国内订单生产，后续纺织厂或需集中补库，短纤加工利润获得支撑，适宜做多短纤加工差。综上，预计下个月短纤加工差有望触底反弹，关注 1000 关口支撑。

图：短纤现货加工差



图：短纤盘面加工差



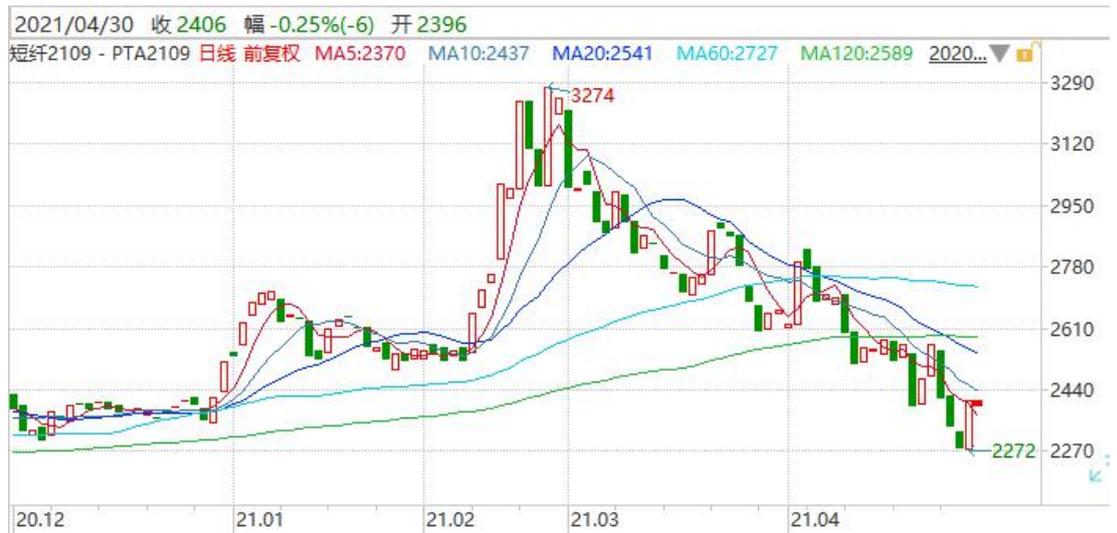
二、价差结构情况

从下图中可以看出短纤由远月贴水转向远月升水，由于前期短纤企业大量囤货，以及期现商采购，近月合约走势偏强。但自进入三月后，由于原油拐头向下，聚酯原料随之跟跌，短纤产销持续低位，近月合约转向贴水。展望后市，纱线厂原料库存降低，目前纯涤纯涤纱原料库存平均备货 19.96 天，较 4 月 22 日下降 3.5 天。临近月末，纱企资金方面进项及出项受限，补货意愿不强，多数企业原料可至 6 月中旬附近，约 10-15 天消耗量，少数企业补货至 7-8 月，约 45 天消耗量，部分企业多持观望心态，下周存在补货计划。

图：短纤 07-短纤 09



图：PF109-TA109



三、观点总结

原料方面，中长期来看乙二醇及PTA供应面偏弱格局还在加剧，二者在第三季仍有装置投产，整体产量将有上调预期。其中PTA装置由于季节性检修，部分装置短停，后续来看PTA加工差目前中位水平，生产利润较好，且辅料醋酸价格较四月份高点小幅回落，后续PTA重启动能较足。而乙二醇因煤炭价格上涨，国内煤制负荷下降，产出减少，国内供应趋紧，后续来看，国常会多次提及大宗商品价格上涨问题，煤炭板块近期回调，煤制装置负荷有望恢复。

需求方面，根据隆众资讯统计数据显示，月末国内主要织造生产基地综合开机率70.92%，环比下滑2.1个百分点。织造整体开工水平较前期略有下降，印度疫情影响下，

国内织造有转单现象，但订单支撑相对有限。四月出口数据来看，成衣及织造环比上升，纯涤纱线出口量呈现增加。从国内情况来看，纯涤纱行业平均开工率在 79.52%，前纱企加工费情况尚可，短期内暂无压产、限产计划，预计下月纱企开机负荷窄幅调整为主。基于上述因素，我们认为下月短纤 07 合约可以围绕盘面加工成本加上（1000）-（1300）区间进行交易，以乙二醇及 PTA 建议区间来换算大致区间在 6700-7200。

套利操作，逢低做多加工差操作，及 TA109-PF109 套利合约做空。

【风险因素】

- （1）原油大幅波动
- （2）纺织品外贸订单减少

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。