

I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略



瑞达期货  
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 短纤：加工利润先扬后抑 后续关注产销变化

### 内容提要：

- 1、原料乙二醇及 PTA 后续供应压力较大。
- 2、盘面加工差突破年内现货加工差上限。
- 3、基差接近期现套利窗口后回落
- 4、上市初期产销火爆，后期逐步转冷
- 5、纺织品外贸订单输入提振短纤需求，但后续转单现象或将减少

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	PF2105	操作品种合约	加工差买远抛近
操作方向	区间交易	操作方向	
入场价区	5700-6300	入场价区	
目标价区	5700-6300	目标价区	
止损价区	区间增减 50	止损价区	

### 风险提示：

- (1) 原油大幅波动
- (2) 纺织品外贸订单减少

## 短纤：加工利润先扬后抑 后续关注产销变化

### 一、基本面分析

#### 1、上游状况

PTA 供应方面，月中旬新凤鸣 2#A 线试车运行成功，目前产能 110 万吨/年，B 线计划近期开工，预计十一月 PTA 产量将继续上升。乙二醇供应方面，国内非煤制乙二醇开工率在 60.9%附近，煤制乙二醇开工率在 32.58%附近。装置山西沃能，新疆天业成功开车，目前低负荷运行，在装置稳产后，产能预计上调 80 万吨，占目前运行产能 3.5%。亚欧套利窗口持续打开，以及沙特方面两台大型装置检修，乙二醇港口库存压力有所改善，截止到 10 月 29 日华东主港地区 MEG 港口库存总量在 113.98 万吨。

整体来看，乙二醇及 PTA 供应面较为薄弱，本月中旬得益于“拉尼娜”带来的冷冬预期以及电商节的备货需求，快速冲高，而后由于油价下跌继而价格下降。

图：短纤及上游原料走势



2、短纤进供需情况

据隆众统计,10月直纺涤纶短纤行业平均开工率在92.49%,较上月上升2.75%,月产量在65.07万吨,环比上升5.84%,同比上升14.74%。

9月我国进口涤短1.45万吨,进口均价1230.84美元/吨,进口量环比减少13.17%,1-9月累计进口量14.40万吨。当期出口涤纶短纤7.74万吨,出口均价825.67美元/吨,出口量环比减少5.02%,1-9月累计出口量55.62万吨。

图:短纤产销率

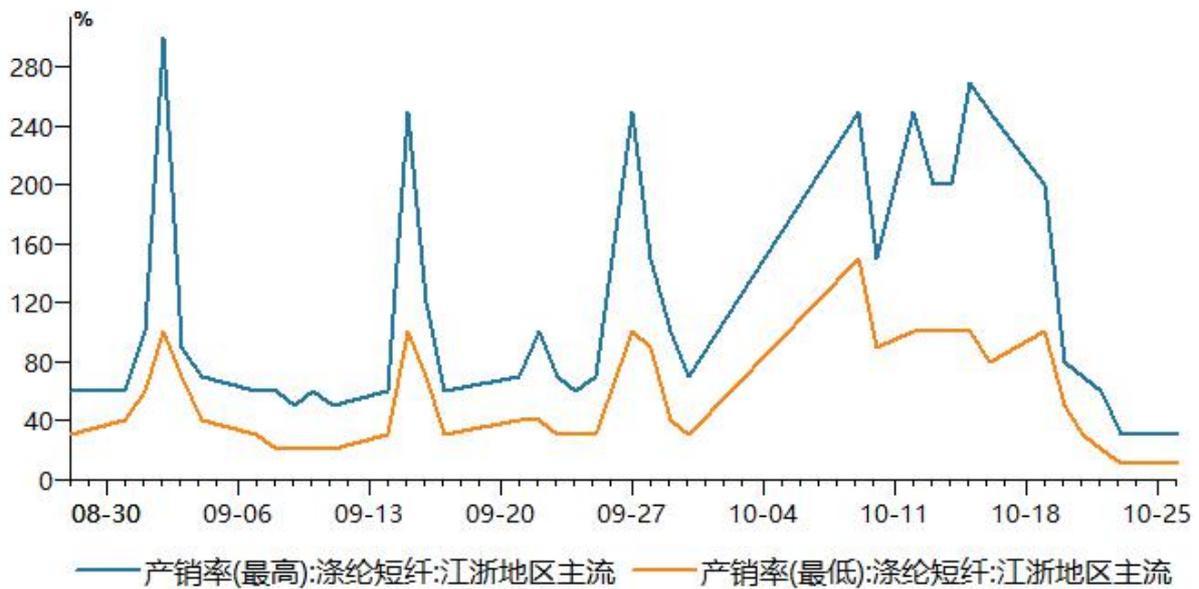
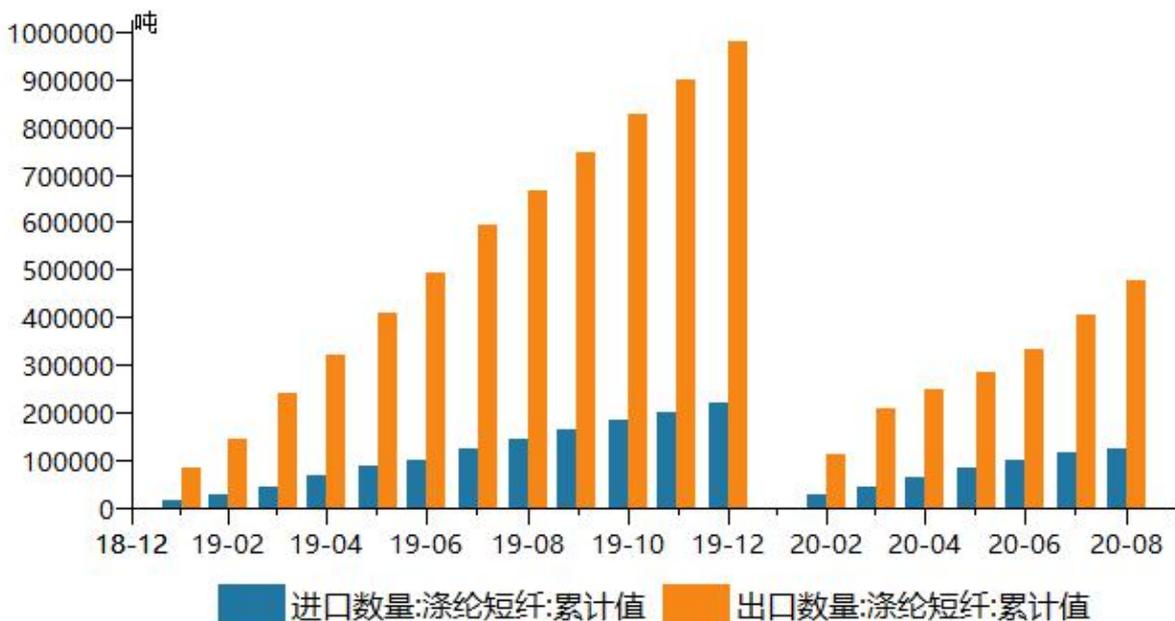
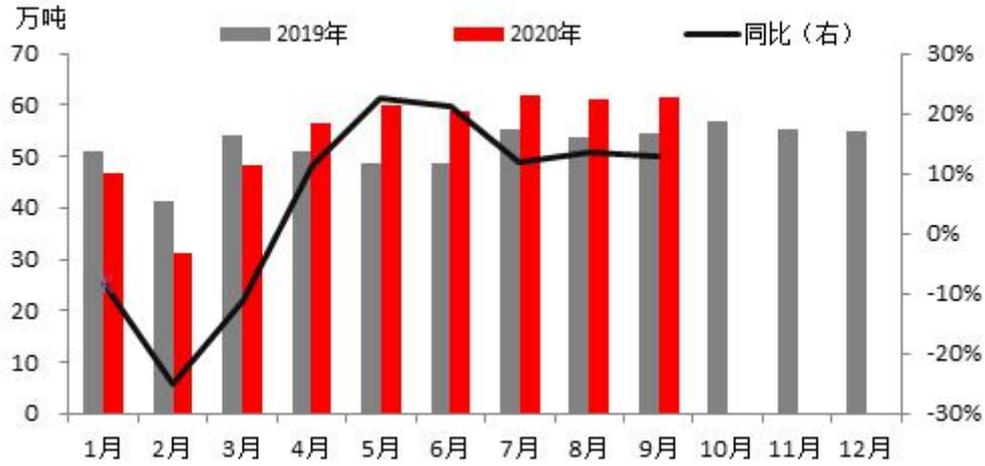


图:短纤进出口对比



图：涤纶短纤产量

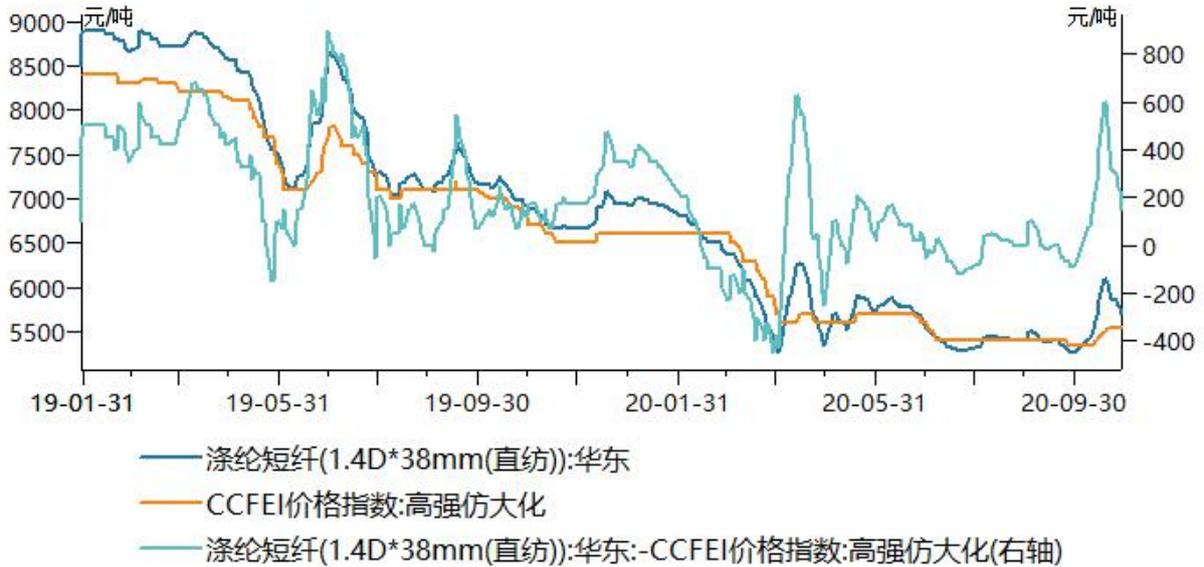


数据来源：隆众资讯

## 2、相关性品种价差

截止10月29日，原生-再生短纤价差报150元/吨，较上月上涨200元/吨；短纤-棉花价差走阔，涤棉中的棉花用量或将小幅减少。

图：原生-再生短纤价差走势



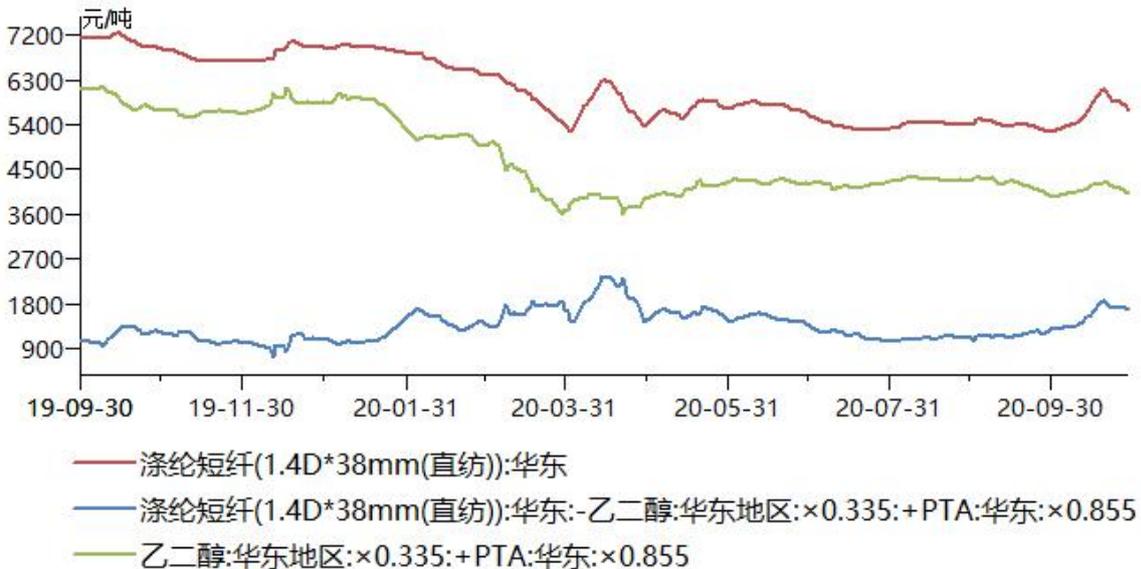
图：棉花-短纤价格走势



### 3、短纤加工差

短纤上市以来，盘面加工差一路上扬，10月19日达到月内峰值2076元。从今年情况来看，现货加工差通常处于1800至1200区间震荡。在今年四月份，由于水刺型无纺布的防疫主题炒作，短纤加工差曾突破这一区间，其他多数时段处于这一区间波动。

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处于远月升水结构，而PTA处于远月贴水结构，这样的结构矛盾会导致远月加工差贴水，故可以考虑做空近月加工差，做多远月加工差，即短纤买远空近，PTA 买进空远。

图：短纤 05-短纤 09



图：PTA05-PTA09



### 三、观点总结

原料方面，乙二醇及PTA供应面偏弱格局还在加剧，二者在第四季均有装置投产，整体产量将有上调预期。其中乙二醇得益于亚欧套利窗口打开以及沙特装置检修等因素，进口供应量小幅减少，但基于欧洲疫情再起以及沙特装置重启，供应量在年末或将恢复。

需求方面，截至10月30日江浙地区化纤织造综合开机率为83.2%，环比上升12个百分点。“双十一”电商节备货以及印度方面转单等利好提振，目前现在江浙织机开工高位运行。但就前期而言，快速冲高的短纤价格，导致下游纱线厂防御性储备库存，目前纱线厂短纤库存在20天左右，市场除少量刚需采购外，整体产销率较低。值得注意的是短纤上市后，市场出现新的期现交易者，期现交易者主要贸易模式为基差贸易，就前期情况而言，现在短纤交易者多为持有基差，即持有现货并卖出期货的行为，当期现价差逐渐变大时期现贸易商将期货空头平仓并持有现货多头，期现贸易商大量出售现货库存的情况。

基于上述因素，我们认为下月短纤可以围绕盘面加工成本加上（1650）-（1850）区间进行交易，以乙二醇及PTA建议区间来换算大致区间在5700-6300。

套利操作，建议配TA做加工差近远月套利，即短纤买远空近，PTA买进空远。

#### 【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。