



金融投资专业理财

短纤月报

2021年3月29号

原料横盘利润低位 预计短纤低位震荡

摘要

- 1、原料乙二醇及 PTA 后续供应压力较大。
- 2、盘面加工差创上市以来新低。
- 3、厂商出货挺价，现货端报价偏强，基差走强
- 4、原料下跌，终端织造企业采购情绪低迷
- 5、织造企业刚需采购，叠加期现商抛货，产销率持续低位

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
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

2月底短纤随油价回调震荡下跌，受获利盘了结影响，整体跌势较为顺畅，从月K级别来看三月份短纤月跌幅17.84%，基本回吐二月全月涨幅。从日线级别来看，目前短纤MA5下穿MA60，MACD及KDJ指标进入超卖区域，显示短纤具有超跌迹象，后期有望触底反弹。从供需面来看，这波跌势的主要原因是原料走弱、期现商抛货施压，加之下游企业采购清冷，短纤产销持续低迷所致。



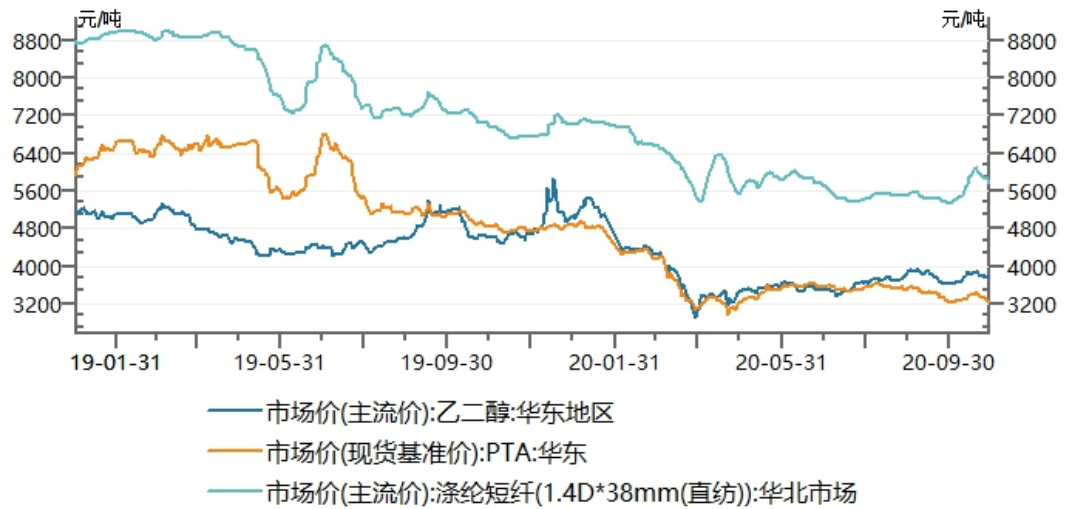
1、上游状况

PTA 供应方面，除少量装置轮检之外，本月开工率保持近九成，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。四月，仅新风鸣装置公布检修计划，PTA 检修损失量环比有所减少。乙二醇供应方面，经过节后集中补库，聚酯工厂采购量恢复正常，现货紧缺状态缓解，基差回落，本月乙二醇开工负荷有所下调至 65%水平，部分装置轮检，大型装置负荷有降低。德州严寒导致的停产装置外围供应下降带来的供应缺口逐步修复。

需求方面，本月聚酯上升至 93%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 3 月 30 日浙地区化纤织造综合开机率为 75.61%，环比上升 15.56 个百分点。

原油经历回调后，目前处在区间宽幅波动状态，聚酯双原料随原油调整，目前已经回归春节前的运行区间。外围疫情环境再度严峻，一是影响原油需求，或导致原油继续下行，二是影响纺织品出口订单。综合以上因素，预计下月二者将处在区间宽幅震荡。

图：短纤及上游原料走势

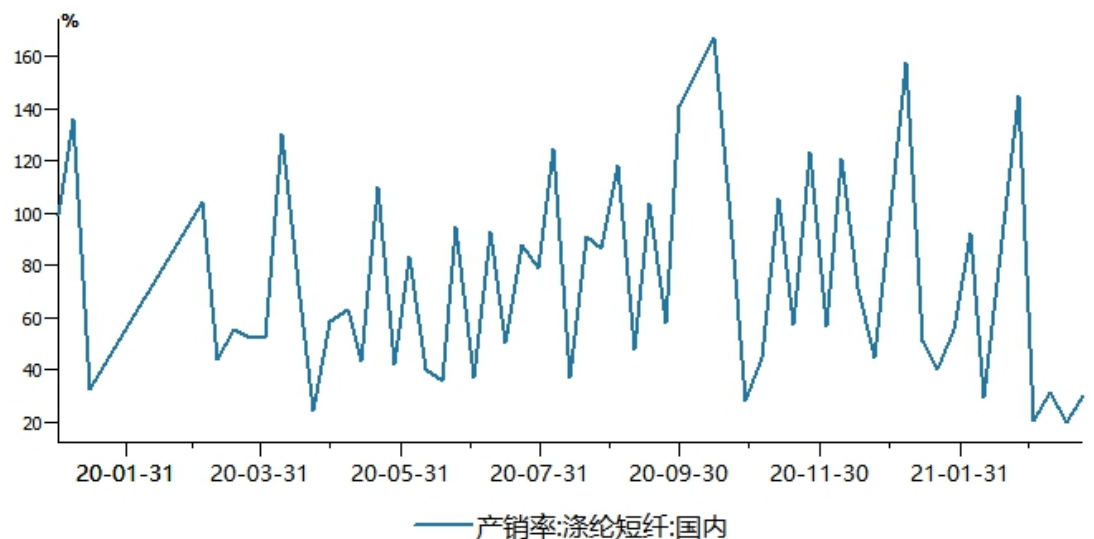


2、短纤供需情况

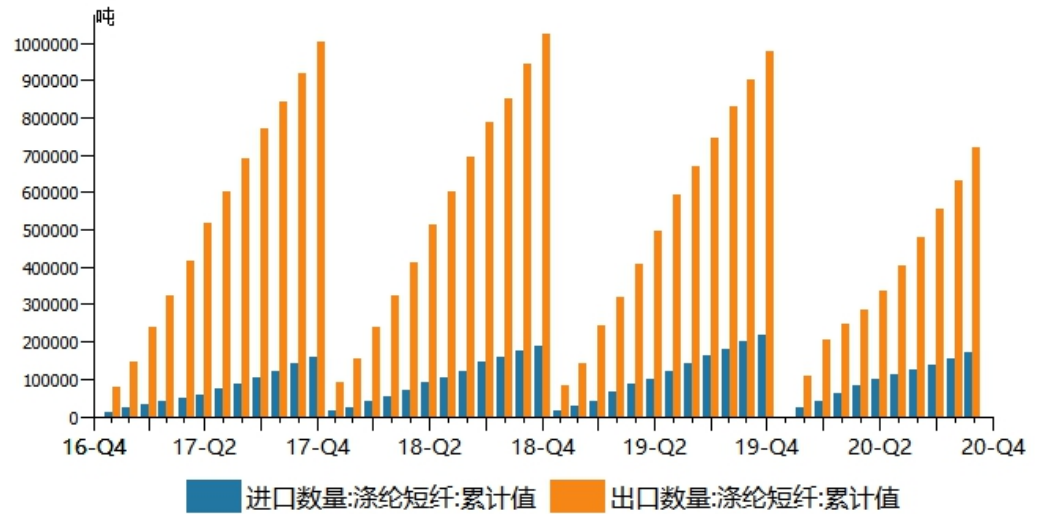
据隆众统计，3月直纺涤纶短纤行业平均开工率在88.78%，较上月上涨5.97%，月产量在61.89万吨，环比上涨20.45%，同比下降30.96%。二月部分检修装置重启，短纤产出增加。

据海关统计数据显示，2月我国进口涤短1.21万吨，进口均价1061.8395美元/吨，进口量环比减少34.95%。当期出口涤纶短纤7.43万吨，出口均价891.3318美元/吨，出口量环比减少11.97%。（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。

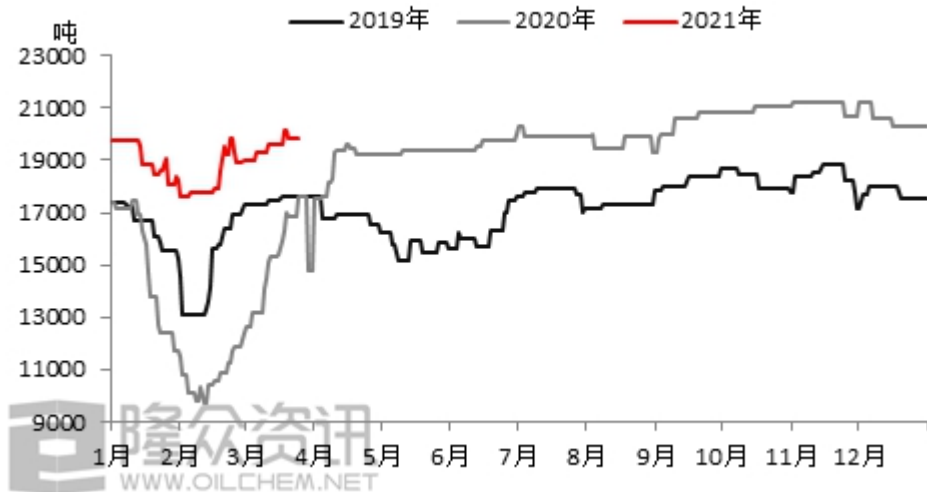
图：短纤产销率



图：短纤进出口对比



图：涤纶短纤产量



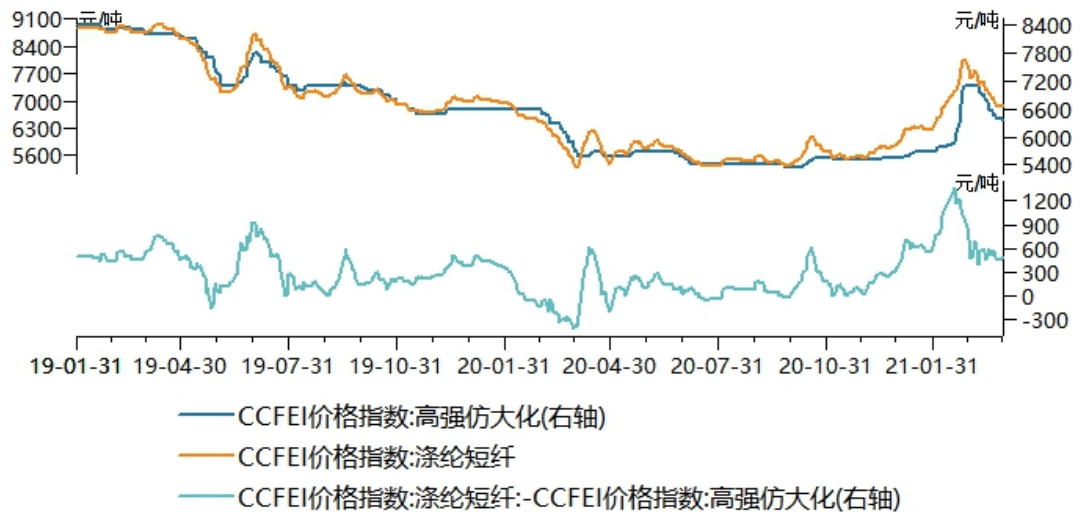
数据来源：隆众资讯

2、相关性品种价差

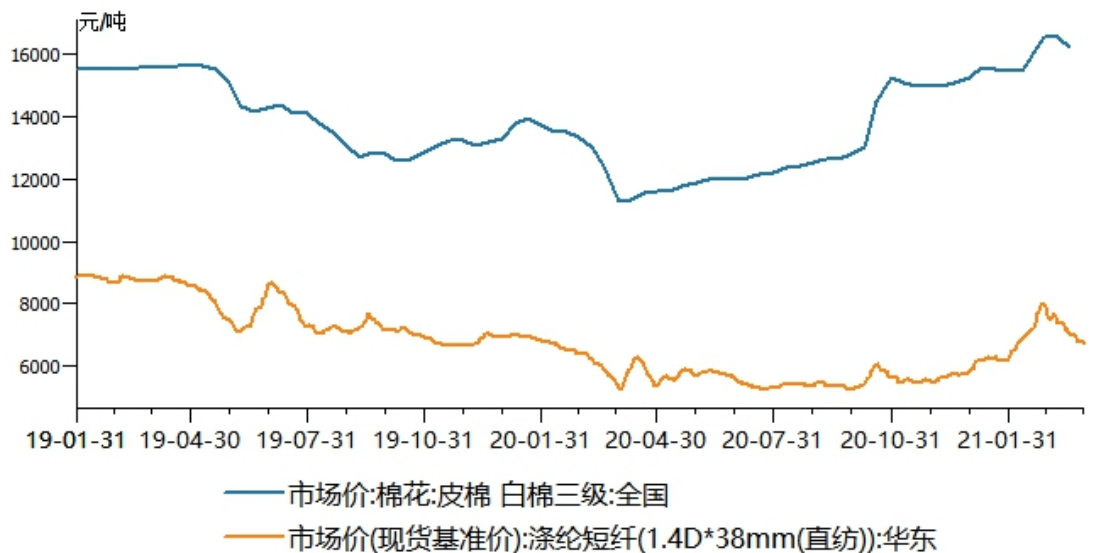
截止 3 月 30 日，原生-再生短纤价差报 450 元/吨，较二月中旬高点下降近 1000 元/吨；因禁废令影响，再生短纤原料价格持续上涨，再生短纤降价幅度较小，原生短纤价格低位条件下，再生替代效应较差。

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



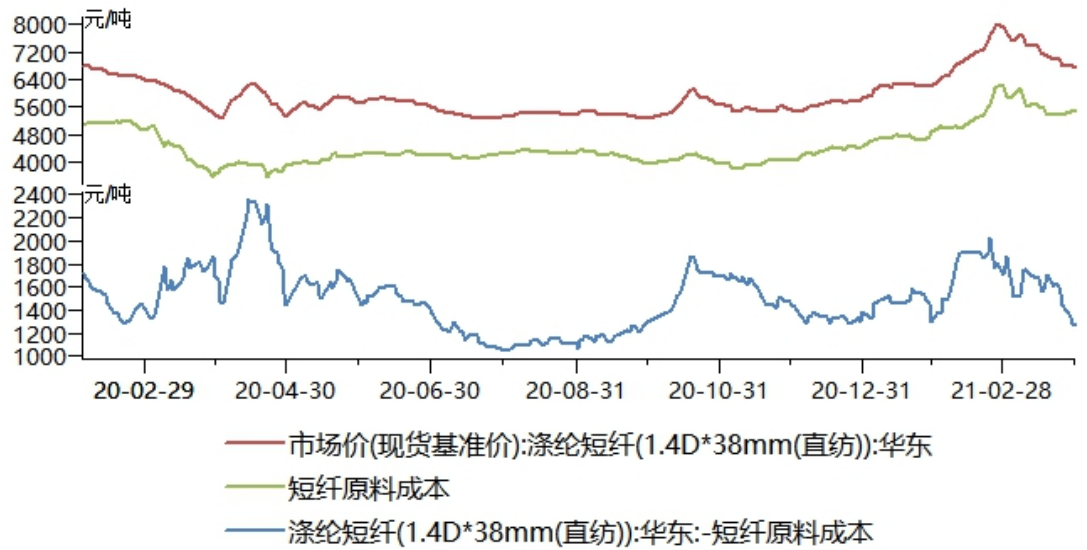
图：棉花-短纤价格走势



3、短纤加工差

进入三月，短纤盘面加工差震荡下行至 1350-1400 区间震荡，盘中最低 1380 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，短纤加工利润有望走阔，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访谈，关注 1300 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，由于春节前后短纤企业大量囤货，以及期现商采购，05 合约升水 09. 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，目前纯涤纱原料库存平均备货 26.24 天，较 3 月 18 日下降 2.83 天，从目前开工水平推测，纱企原料备货多维持在 3 月底至 4 月中上旬，约 7-15 天消耗量，预计纱厂在四月份有原料补库需求，05 合约有望走强。

图：短纤 05-短纤 09



图：PF105-TA105



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，二者在第二季均有装置投产，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美国装置检修等因素，进口供应量小幅减少，但基于欧洲疫情再起以及美国装置重启，供应量在二季度或将恢复。

需求方面，根据隆众资讯统计数据显示，本周国内主要织造生产基地综合开机率 74.68%，环比上升 0.53 个百分点。织造整体开工水平基本持稳，虽部分常规款面料正值春夏季需求旺季。外贸环节由于海运费及疫情影响，不确定性较大，内贸订单稳定。细分到交割品短纤直接下游，纯涤纱厂来看，纯涤纱行业平均开工率在 82.13%，江苏、江西部分

企业开机恢复至满开状态，福建地区多数企业开机负荷维持在 8 成偏上位置。纱线厂持续维持高负荷开机，备货等待四月份终端订单下达。

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（1300）-（1600）区间进行交易，以乙二醇及 PTA 建议区间来换算大致区间在 6400-7300。

套利操作，逢低做多加工差操作，及 TA105-PF105 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。