



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

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



短纤月报

2021年7月30号

终端纺织采购清淡 短纤加工利润压缩

摘要

七月，短纤期价呈现区间震荡整理走势。全月短纤原料走势偏强，聚合成本持续上升。成本推动下，月初现货市场产销短线转暖，然终端纺织业好转幅度有限，纱线厂做库存信心不足，叠加中旬原油回调，产销在月中下旬偏弱。厂家产销偏弱，库存逐步累积，在盘面介入卖出套保，盘面加工差升水逐渐压缩。聚合成本抬升，但短纤买盘薄弱，价格区间震荡，加工差持续下降。

展望后市，目前加工差已回落到行业成本线下方，短纤现金流处在理论亏损状态。八月，有部分短纤厂新增检修计划，检修时长及涉及规模较五月份检修有所增加，加工差底部或有支撑。原料端，乙二醇及PTA供应缩进造成短期偏强行情难以延续，预计下月维持高位震荡或转弱。短纤工厂负荷下降支撑期价，但终端纺织出口在疫情再度恶化下或不及预期，产业景气度有同比下降预期，下月短纤期价或维持底部震荡。

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

本月短纤呈现区间震荡整理走势，震荡区间较六月份有所抬升。从日线级别来看，短纤整体保持在 60 日及 40 日均线上方运行，筑底震荡。对比 TA2109 的 K 线图，短纤主力与 PTA 主力日 K 排列形式基本一致，但受制于短纤自身产销偏弱的现状，短纤主力随 PTA 上行力度较弱，短纤目前运行价格区间相对 PTA 偏低（以 5 月 10 日最高点为基准，七月份短纤运行区间多在基准下方，而 PTA 价格区间高于基准）。原料上涨而短纤相对偏弱，短纤加工差持续压缩，降至行业理论盈亏平衡线下方。



二、基本面情况

1、上游状况

原料方面，OPEC+逐步放开减产，并认为后续原油需求量将持续上升。疫情变异后，部分地区经济活动再度减弱，需求好转趋势或短暂反复。欧美宏观经济指数报增，但疫情影响仍在持续，预计下月国际原油或延续高位震荡。PX、乙烯随油价波动，PX-石脑油价差走缩。

PTA 供应方面，多台大型装置轮番检修，本月开工率下降至 8 成下方，逸盛新材料二线投产后运行负荷不稳，常有短暂降负荷或停车。后续运行平稳后，和国内产能基数呈现增加。八月，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上调至 61%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，结合聚酯新增两台装置，聚酯产量总体提升。终端方面，截至 7 月 30 日国内织造负荷稳定在

76.24%。

图：短纤及上游原料走势

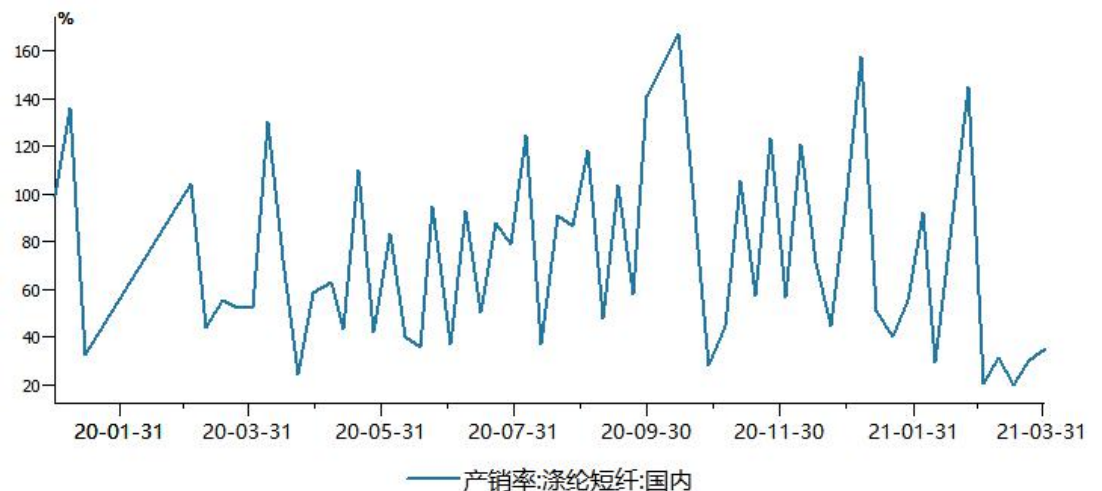


2、短纤供需情况

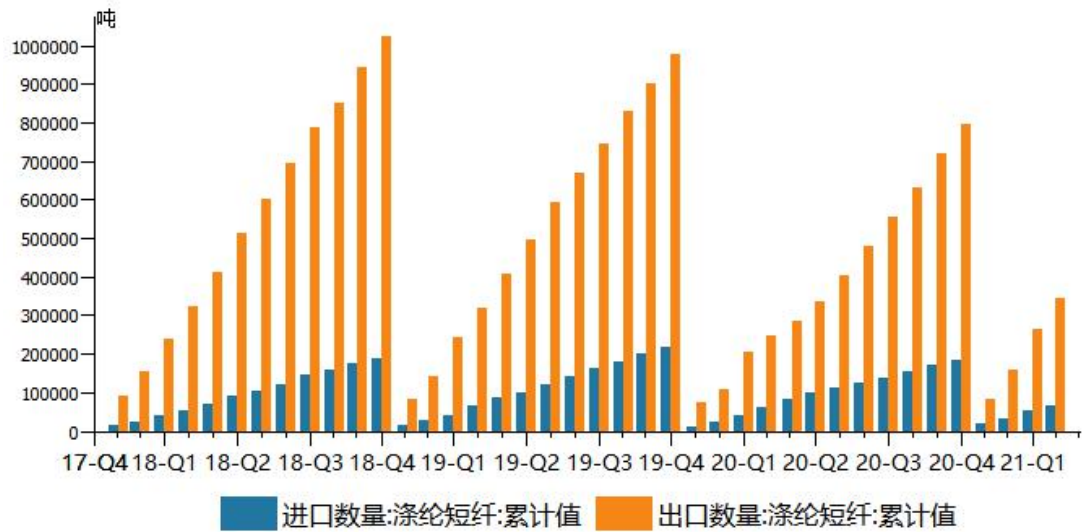
7月直纺涤纶短纤行业平均开工率在88.50%，较上月上升2.91%，月产量在60.99万吨，环比上市6.18%。月内仪征化纤、华宏、高新、逸锦等多家企业减产装置重启，此外宁波卓成7万吨的新产能于7月10日投产，但三房巷、宁波大发7月底累计检修62万吨的装置检修，不过综合来看，重启产能略多，7月产量及开工率均较6月有所上升。

6月我国进口涤短1.28万吨，进口均价1138.42美元/吨，进口量环比上涨9.4%，1-6月累计进口量8.92万吨。当期出口涤纶短纤7.16万吨，出口均价1051.82美元/吨，出口量环比降低1.24%，1-6月累计出口量48.88万吨。（进口多为高端短纤，出口多为普通短纤，因此造成均价差异）。

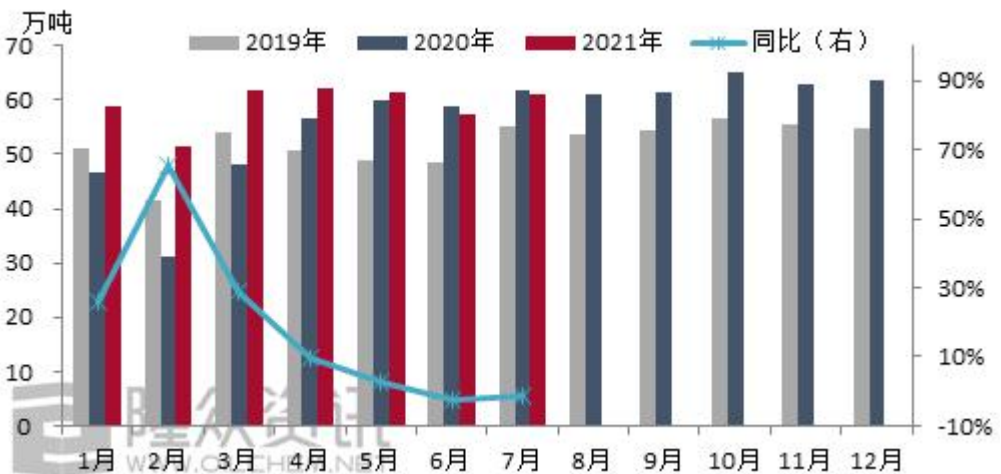
图：短纤产销率



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

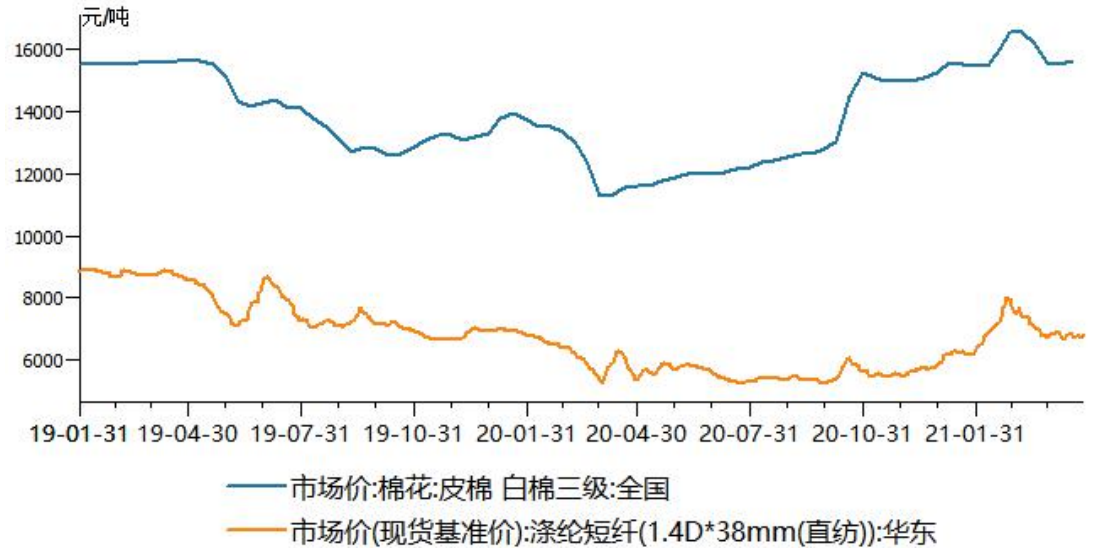
截止 7 月 28 日，原生-再生短纤价差报 1200 元/吨，逐步回到二月中旬高点位置；受原料上涨影响，原生短纤价格重心提升，再生短纤降价幅度较小，原生短纤价格高位条件下，再生替代效应较强。

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



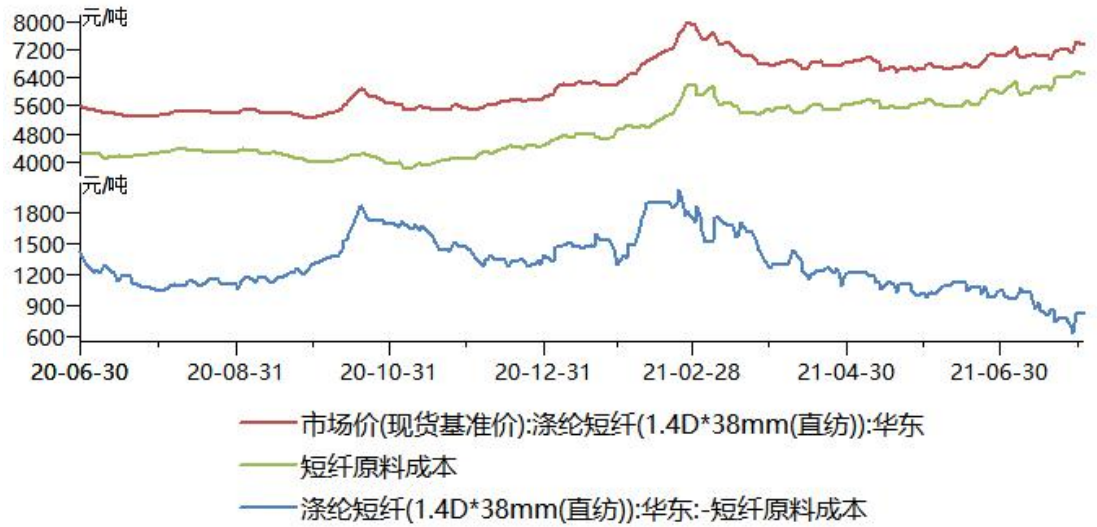
图：棉花-短纤价格走势



3、短纤加工差

进入七月，短纤盘面加工差持续下行，盘中最低 764 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。由于终端采购淡季影响下，短纤供需面转弱，短纤工厂累库，短纤企业呈现高开工。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 900 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深度贴水逐渐缓和，由于前期短纤企业大量囤货，以及期现商采购，近月合约库存矛盾较强，导致近月合约跌势较大。展望后市，纱线厂原料库存降低，目前截止 7 月 29 日，纯涤纱行业周均成品库存 8.84 天，处在较低位水平。而从短纤加工差亏损叠加纺织旺季即将来临，纱线厂存在逢低抄底心理。后续 09 合约贴水或有改善，建议多 09 空 01 操作。

图：短纤 2109-短纤 2201



图：PF109-TA109



三、观点总结

聚酯原料乙二醇及PTA在第三季仍有装置投产，且装置重启预期较强，整体产量将有上调预期。本月PTA装置由于季节性检修，叠加本月台风影响，部分装置短停，供应趋紧，盘面加工差持续上升，然新装置逸盛新材料二期已试车运行，预计下月中旬后开始供应市场，PTA涨势或转弱。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，目前煤炭价格已升至5月中旬高点水平，向上压力较大，乙二醇成本支撑减弱，期价或转弱。PTA及乙二醇后续偏弱，短纤成本支撑减弱。

需求方面，受少量秋冬订单影响，月末国内主要织造生产基地综合开机率76.24%，环比上升6.7个百分点，但季节性旺季集中订单仍未下达，预计现有订单维持至八月中旬。外贸情况，成衣及织造环比下降，纯涤纱线出口量呈现减少。纯涤纱需求不佳，叠加高温

缺工影响，七月末纯涤纱行业平均开工率在 72.22%，较月初下降 5.24%。

综上，目前短纤行业景气度处在本年度低点，下游订单不佳，加工费持续压缩，后续建议逢低抄底，做多加工费。操作上，建议逢低做多加工差，即 PF109-TA109 套利合约做多。

【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。