

作者：石油化工组 俞杨烽

执业编号：F3063024 (从业) /Z0015361 (投资咨询)

联系方式：010-68578690/yuyangfeng@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年4月23日星期五

需求不济库存高位 短纤3月仍将震荡走弱

摘要：

进入3月后，由于多头获利了结，短纤期价高位回落。现货市场，贸易商和套利商低价抛售春节前囤积的低价货源，进一步带动期现货价格下跌。由于短纤价格大涨大跌，且下游工厂原料库存充足，下游观望博弈心态浓厚，按需采购，市场成交清淡，导致低价货源不能被有效消化。终端亦存在观望和博弈心态，订单跟进不足，导致涤纱成品库存上升。如此形成负反馈，导致短纤价格持续走弱。当前市场仍存低价货源，工厂原料库存可用至4月初或中旬，装置重启短纤供给预计增加，但需求未见起色，短纤工厂库存回升，基本面仍然偏弱。3月16日，PF2105下破春节后跳空的7300一线，且加仓11495手，空头占相对优势。因此，预计3月中下旬短纤仍将震荡走弱，激进者可尝试追空，关注6500-6900支撑。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

一、短纤成本走弱

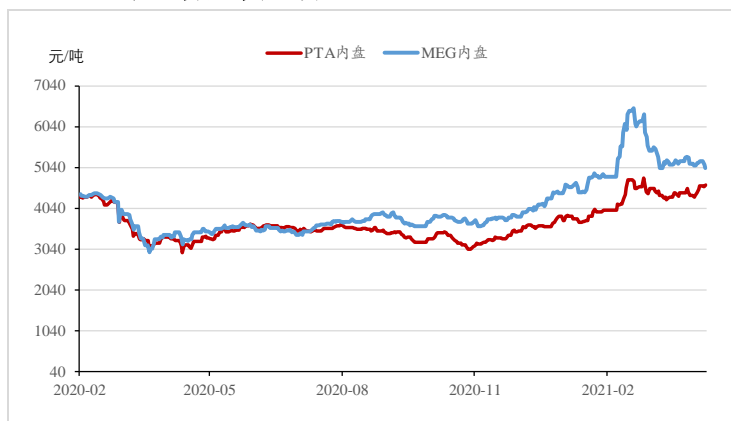


图 1: PTA 和乙二醇内盘现货价格走势

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

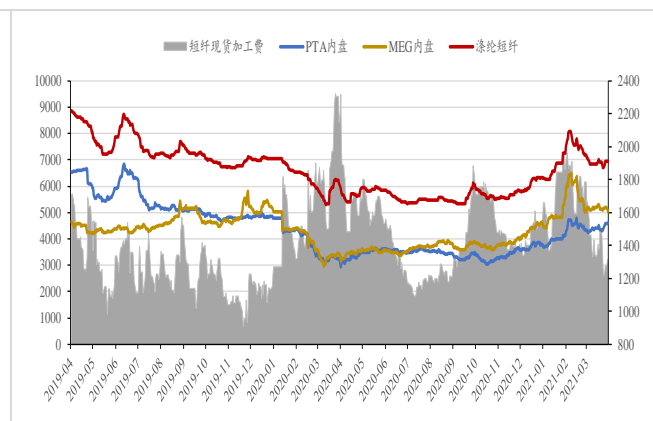


图 2: 短纤现货加工费

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

PTA: 成本端表现强劲。第一，机构调高原油需求预期，国际油价偏强震荡；第二，PX 检修较多，而 5 月需求有恢复预期，供需预期向好之下，PX 价格近期表现强势。第三，辅料冰醋酸中期景气格局好，现货库存处于历史低位，价格持续上涨。供应端：4 月检修损失量高，5 月新装置投产、旧装置检修、旧装置重启，供应净损失量收窄。当前 PTA 已步入低加工费时代，部分落后产能正在逐步退出市场，期价走势与成本端联动将更为密切。而近期 PX 和醋酸价格较为强劲，PTA 成本端支撑力度较强，预计跟随成本偏强震荡。

乙二醇: 供应端：听闻卫星石化乙二醇装置已投产，并开始出货供应市场。此外，听闻浙石化乙二醇乙烯环节已出料，预计 5 月份乙二醇或供应市场。新装置投产后，乙二醇国内供应端压力增加。进口量来看，本周主港到港预报 20.3 万吨，到港量偏多。根据一季度海外装置检修及重启进度，结合船期，预计 5 月份进口量或逐步回升，国外货源供应压力增大。需求端：4 月旺季不旺已成定局，市场寄希望于 5 月中旬外单能否跟进，江浙织机开工率逐步下降，涤丝和短纤产销清淡，乙二醇刚需尚可，但终端订单不佳且新产能投放导致市场投机性备货需求不足。库存端：截至 4 月 19 日，华东主港乙二醇库存为 57.6 万吨（+3.4 万吨）。乙二醇供需面目前难寻利好，预计震荡走弱。

随着价格一路下跌，短纤加工利润持续下降，目前加工费在 1300 元/吨左右，加工利润在 400 元/吨左右的低位。短纤加工费紧贴成本，成本端对短纤价格影响增强。

二、工厂开工率高位 产销低迷库存回升



图 3: 短纤开工率

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

图 4: 短纤库存天数

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

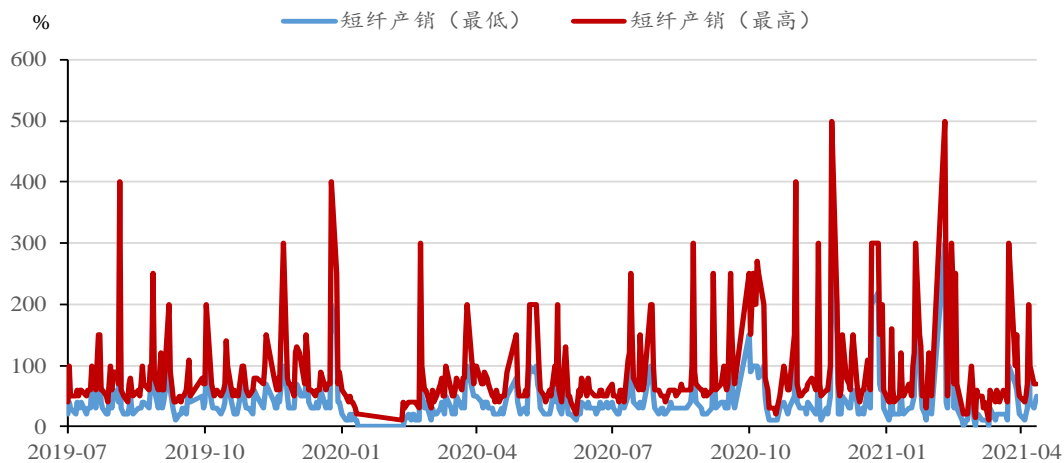


图 5: 短纤工厂产销率

数据来源: Wind、方正中期期货研究院整理

涤纶短纤工厂开工率维持高位, 供给稳定。截至 4 月 15 日, 工厂开工率为 93.73%, 周环比 +1.24%。本周上海远纺装置即将重启, 行业开工率预期上升。。

产销低迷, 工厂库存回升。由于下游备货充足并抵制高价, 且市场低价货源充斥, 进入 3 月后工厂产销率急剧下滑, 导致工厂库存低位回升, 截至 3 月 11 日, 工厂库存为-11.9 天, 周环比+3.2 天。

三、下游开机率稳定 原料去库不及预期

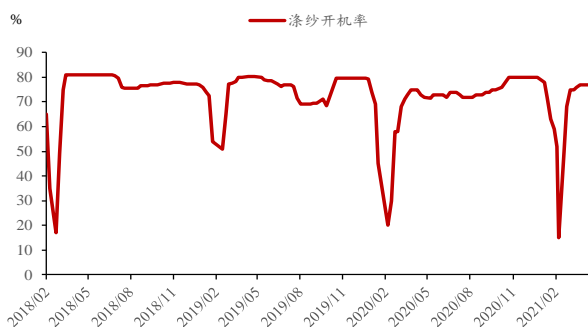


图 6: 涤纶开机率

数据来源: CCF、方正中期期货研究院整理

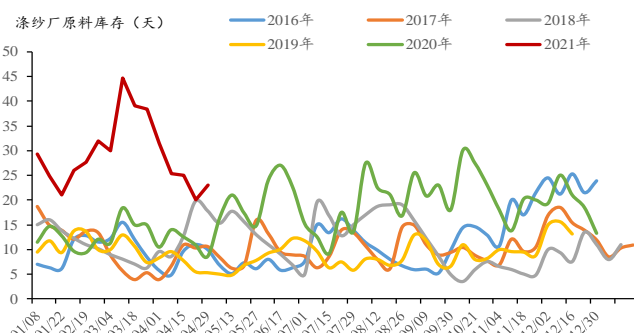


图 7: 涤纶厂原料库存天数

数据来源: TTEB、方正中期期货研究院整理

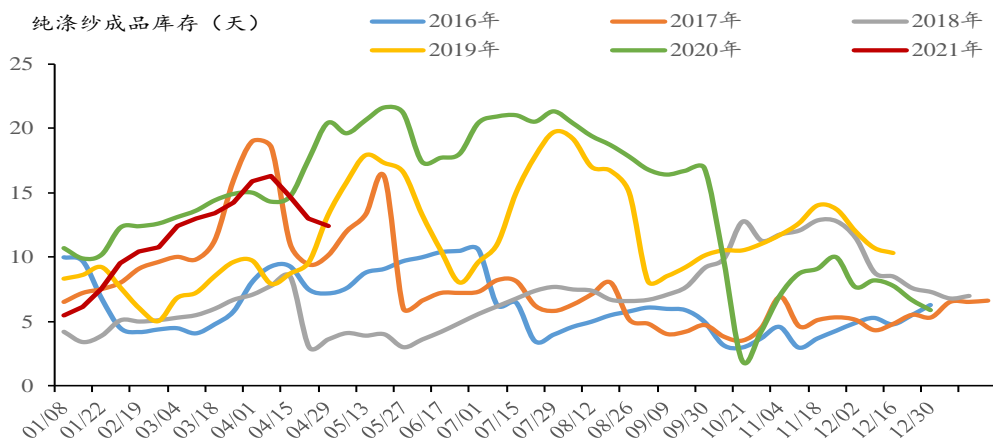


图 8：纯涤纱成品库存

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院整理

下游涤纱厂执行订单，开机率维持稳定，截至3月12日，涤纱开机率为75%，较上周持平。但是，下游订单两级分化严重，一是近期短纤涨跌波动频繁，加重下游接单风险，外贸单也处于僵持阶段；二是年前未交付订单，由于工厂原料备货不足，年后价格大幅上涨利润出现亏损，工厂承压严重。

原料处于历史高位，去库速度不及预期。截至3月12日，涤纱厂原料库存为38.4天，周降0.6天，可用至4月初或中旬。由于终端接货不畅，成品库存也处于累库状态，截至3月12日，纯涤纱成品库存为14.2天，周升0.8天。

四、纱线和坯布库存历史低位 但库存小幅回升

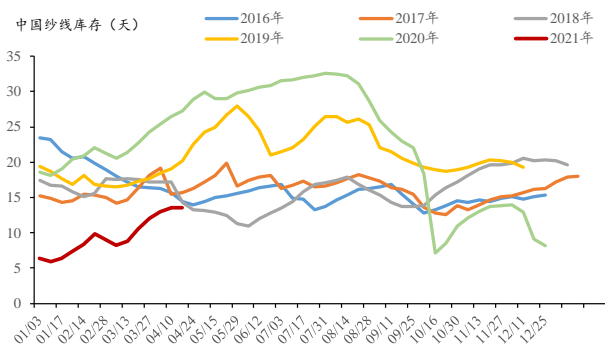


图 9：纱线库存

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院整理

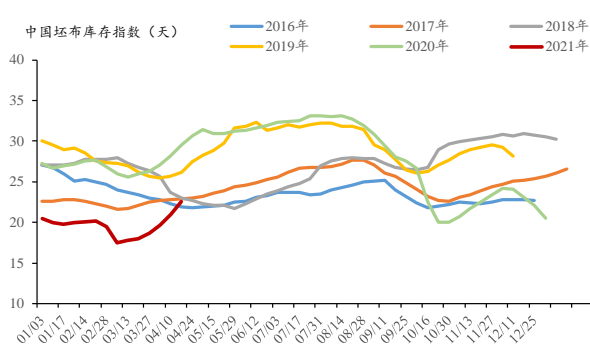


图 10：坯布库存

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院整理

终端的纱线库存和坯布库存处于近五年历史低位，但是由于下游织造和服装企业观望情绪浓厚，订单未跟进，纱线和坯布库存小幅回升。截至3月12日，纱线库存8.8天，周升0.6天；坯布库存17.8天，周升0.3天。

五、下游原料库存仍处高位 短纤震荡走弱

进入3月后，由于部分多头获利了结，短纤期价高位回落。现货市场，贸易商和套利商低价抛售春节前囤积的低价货源，进一步带动期现货价格下跌。由于短纤价格大涨大跌，且下游工厂原料库存充足，下游观望博弈心态浓厚，按需采购，市场成交清淡，导致低价货源不能被有效消化。终端亦存在观望和博弈心态，订单跟进不足，导致涤纱成品库存上升。如此形成负反馈，导致短纤价格持续走弱。

当前市场仍存低价货源，工厂原料库存可用至4月初或中旬，装置重启短纤供给预计增加，但需求未见起色，短纤工厂库存回升，基本面仍然偏弱。3月16日，PF2105下破春节后跳空的7300一线，且加仓11495手，空头占相对优势。因此，预计3月中下旬短纤仍将震荡走弱，激进者可尝试追空，关注6500-6900支撑。

随着PF2105合约大幅下跌，PF05-09基差快速转换为Contango结构达到-150，远远超出正常的-60~-20区间范围，建议跟踪价差走势，待价差企稳或在-200~-300区间尝试做月间价差正套，即买入PF2105卖出PF2109。



图 11：短纤主力合约日线

数据来源：文化财经、方正中期期货研究院整理

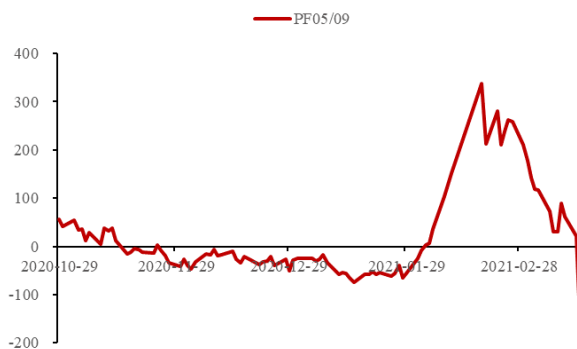


图 12：PF05-09 价差

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 7C	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 11 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/ 021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、 2619、2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、 2305、2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056

常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号 (吴中大厦 9 层 902B、903 室)	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125 (1 栋 1110、1111)	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场 (19 层 1902 号)	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场 (北区) 2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。