



中衍期货  
China Derivatives Futures Co., Ltd.

短纤&PTA

2021年度  
期货市场年度报告

# 短纤&PTA 期货年度报告

——产业链衔接不畅

(2021 年)

能源化工研究员：史文华

从业资格证书编号：F0307541

投资咨询证书编号：Z0011977

电话号码：4006881117

电子邮箱：shiwenhua01@foxmail.com

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

## 摘 要

2020 年是我国“十三五”规划的收官之年，“十三五”时期的后半阶段，贸易战对我国的纺织业冲击较大，然而《区域全面经济伙伴关系协定（简作 RCEP）》的签署又为今后亚太地区纺织业的良好运转提供了保障。

同时受到经济规律和贸易战的影响，近年来我国纺织业中的织布和纺纱环节的产能经历了一场规模较大的供给侧改革，然而向上追溯的 PTA 和 PX 却在追加产能，这本来是自然的产业分工和转移的过程；但是一场突如其来的席卷全球的新冠疫情打乱了所有的布局和节奏，从印度等地回流的订单令我国的纺织业应接不暇，布匹、纱线和短纤的库存消耗殆尽，而我国的 PTA 在库存岿然不动的同时产能还在逐渐攀升。

因拉尼娜气象因素导致的冷冬、速冬和长冬，激发了北半球对服装纺织的需求，下游是大量订单回流，上游是源源不断的原材料供应，处于中游的我国的布匹、纱线甚至化纤企业左右为难，我国的“服装-纱/布-化纤-芳烃”的产业链似乎在中间出现了“断层”现象，鉴于一年内新冠疫情难以快速消散，我国化纤产量难以快速提高以及我国 PTA 和 PX 产量难以快速降低的考虑，我们看好 2021 年内的短纤期货和 PTA 期货的价差扩大的可能性，详细内容见正文分解。



## 目 录

1.	我国的纺织服装与布匹市场 .....	6
1.1	我国纺织服装市场规模 .....	6
	图 1. 我国服装纺织的年度交易量 .....	6
	图 2. 我国服装纺织的月度零售额及累计同比 .....	7
	图 3. 我国服装类零售额的当月及累计同比 .....	7
1.2	我国纺织服装的进出口与生产情况 .....	7
	图 4. 我国服装纺织的出口交货值 .....	8
	图 5. 我国服装进出口的价格和数量指数 .....	8
	图 6. 我国服装的出口金额与累计同比 .....	9
	图 7. 我国服装的产量与出口额的累计同比 .....	9
1.3	我国布匹的价格与库存情况 .....	10
	图 8. 涤纶短纤下游布匹的销量 .....	10
	图 9. 我国涤纶相关布匹的价格走势 .....	10
	图 10. 我国坯布的库存天数与价格 .....	11
	图 11. 我国坯布的库存天数 .....	11
1.4	我国布匹的生产情况 .....	11
	图 12. 我国布匹的产量与人均量 .....	12
	图 13. 我国布匹的月度产量及累计同比 .....	12
1.5	我国布匹市场的前瞻性指标 .....	12
	图 14. 我国化纤类坯布的景气指数与价格 .....	12
	图 15. 我国混纺类坯布的景气指数与价格 .....	13
	图 16. 柯桥纺织的外贸景气与价格指数 .....	14
2.	我国的纱线与纤维市场 .....	15
2.1	我国混纺纱的销售情况 .....	15
	图 17. 我国混纺纱销量变化百分比 .....	15
2.2	我国纱线的库存情况 .....	15
	图 18. 中泰混纺纱库存变化 .....	16
	图 19. 我国化纤类纱线的价格走势 .....	16
	图 20. 我国纱线的库存天数与当月产量 .....	17
2.3	我国纱线的生产情况 .....	17
	图 21. 我国的年度纱线产量 .....	17
	图 22. 我国的纱线产量以及当月和累计同比 .....	18
	图 23. 中泰混纺纱生产情况 .....	18
	图 24. 我国混纺纱月度产量与同比情况 .....	19
	图 25. 我国混纺纱当月产量与混纺纱价格 .....	19
2.4	替代品之间的价格比较 .....	19

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

	图 26. 我国混纺纱相对纯涤纱的价差 .....	20
	图 27. 我国涤纶长丝与短纤的价格差 .....	20
	图 28. 我国粘胶与涤纶短纤价差 .....	21
2.5	短纤的进出口与价格 .....	21
	图 29. 我国短纤进出口数量指数 .....	21
	图 30. 我国与科威特的化纤价格比较 .....	22
	图 31. 我国聚酯切片长丝短纤的进口 .....	22
	图 32. 我国涤纶的逐月进出口 .....	23
	图 33. 我国涤纶短纤的逐月进出口 .....	23
	图 34. 我国涤纶短纤的进出口同比情况 .....	24
2.6	短纤的销售与库存情况 .....	24
	图 35. 粘胶短纤的价格销量与库存 .....	25
	图 36. 涤纶短纤下游布匹的销量 .....	25
	图 37. 我国短纤的负荷率与库存天数 .....	26
	图 38. 我国涤纶长丝和短纤的库存天数 .....	26
2.7	短纤的生产情况 .....	26
	图 39. 我国化学纤维的月度产量 .....	27
	图 40. 我国涤纶短纤的产量 .....	27
	图 41. 我国涤纶长丝和短纤的产量 .....	28
	图 42. 我国短纤产销率 .....	28
3.	PTA 市场 .....	29
3.1	我国 PTA 的进出口与产销平衡 .....	29
	图 43. 我国历年 PTA 进出口数量 .....	29
	图 44. 我国逐月 PTA 进出口数量 .....	30
	图 45. 我国 PTA 产销平衡表 .....	30
3.2	PTA 库存与仓单 .....	30
	图 46. 我国 PTA 库存天数 .....	31
	图 47. 我国 PTA 的仓单数量 .....	31
3.3	我国 PTA 的生产情况 .....	32
	图 48. 中印年度 PTA 产量 .....	32
	图 49. 我国 PTA 的年度产能与利用率 .....	33
	图 50. 我国 PTA 的周度产量与库存 .....	33
4.	PX 及其上游市场 .....	34
4.1	我国 PX 及其上游商品的进出口 .....	34
	图 51. 我国 PX 的年度进出口数量 .....	34
	图 52. 我国 MX 的月度进出口数量 .....	34
	图 53. 我国石脑油的年度进出口数量 .....	35
	图 54. 我国 PX 和石脑油的逐月进口对比 .....	35
	图 55. 我国石脑油和 PX 的进口数量的累计同比 .....	36
4.2	我国乙二醇的产销平衡 .....	36
	图 56. 我国乙二醇的产销平衡表 .....	37
	图 57. 我国乙二醇的开工率和自给率 .....	37

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

4.3	我国 PX 的产销平衡 .....	38
	图 58. 我国 PX 的产销平衡表 .....	38
	图 59. 我国 PX 的开工率和自给率 .....	38
4.4	我国石脑油的产销平衡 .....	39
	图 60. 我国石脑油月度产销平衡表 .....	39
	图 61. 我国石脑油的进口量与自给率 .....	40
5.	结论 .....	41
6.	声明 .....	43

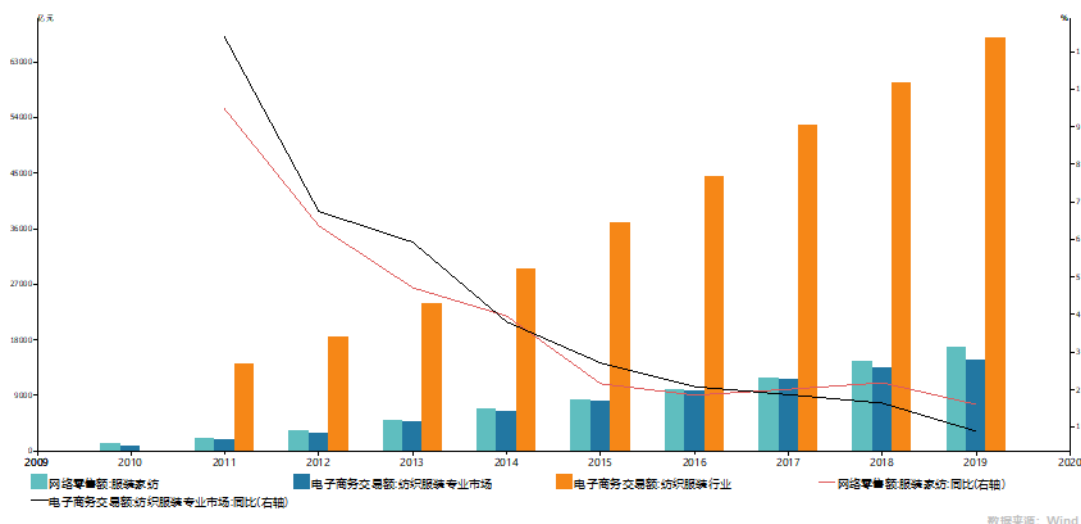
研究报告全部内容不代表协会观点  
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 1. 我国的纺织服装与布匹市场

### 1.1 我国纺织服装市场规模

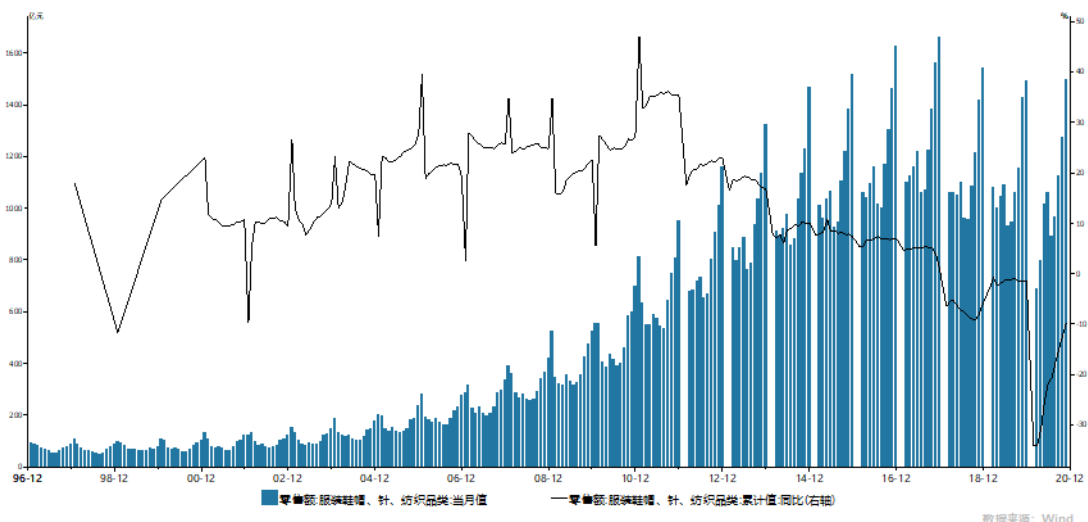
越来越多的交易由线下转到线上，从我国 2009 年之后的服装纺织的零售或交易额可以看出，交易数量逐年攀升，这其中自然有经济发展的因素，也有从线下转到线上的渠道转移的因素；然而服装纺织的零售或交易的数量增速却在逐年下降，到 2019 年，服装家纺的网络零售额同比增速降到了 15.97%，再创新低，纺织服装专业市场的电子商务交易额同比仅增加 8.89%，增长近乎停滞；如果除去渠道转移的因素，服装纺织市场的成交数量的增速可能更低。

图1. 我国服装纺织的年度交易量



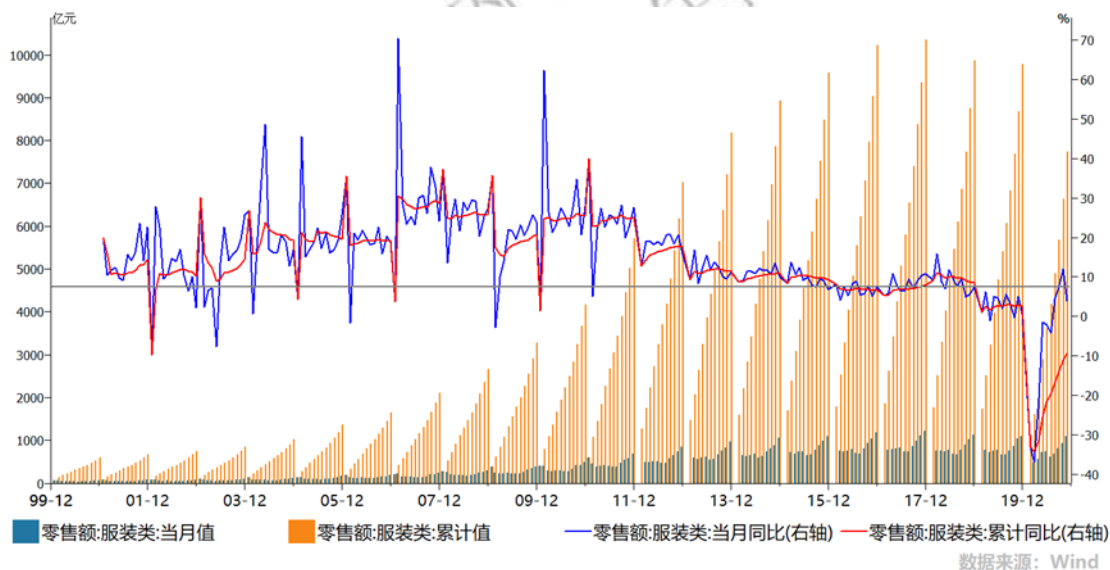
从月度数据来看，我国服装纺织零售额从 2017 年起就已经同比转负，在经历了两年的行业萎缩之后，2019 年趋于稳定，由于疫情的原因，2020 年的零售额累计同比在年初暴跌至-34.22%后快速回升至 11 月的-9.7%，接近 2017-2018 年的水平；尽管累计同比仍为负值，但其回升势头之迅猛不容忽视。

图2. 我国服装纺织的月度零售额及累计同比



相比之下，我国服装类的零售情况要略好于整个纺服行业的零售，我国服装类的零售额尽管增速逐年下降，但是直到2019年仍然维持正增长，2020年的累计同比情况与整个纺服行业类似，到2020年11月恢复到累计同比-9.4%的水平，不过当月同比在8月转正并持续回升至10月的12.9%后，2020年11月的服装类零售额当月同比有所下降至3.9%，双十一对整体服装类零售额的影响似乎没有想象中明显。

图3. 我国服装类零售额的当月及累计同比



总之，到2020年11月，我国纺服零售额的累计同比恢复到-9.7%，而我国服装零售额的累计同比恢复到-9.4%，可见就2020年全年来看，我国国内的纺织服装市场内部的结构几乎没有受到疫情的影响，市场依旧健康发展。

## 1.2 我国纺织服装的进出口与生产情况

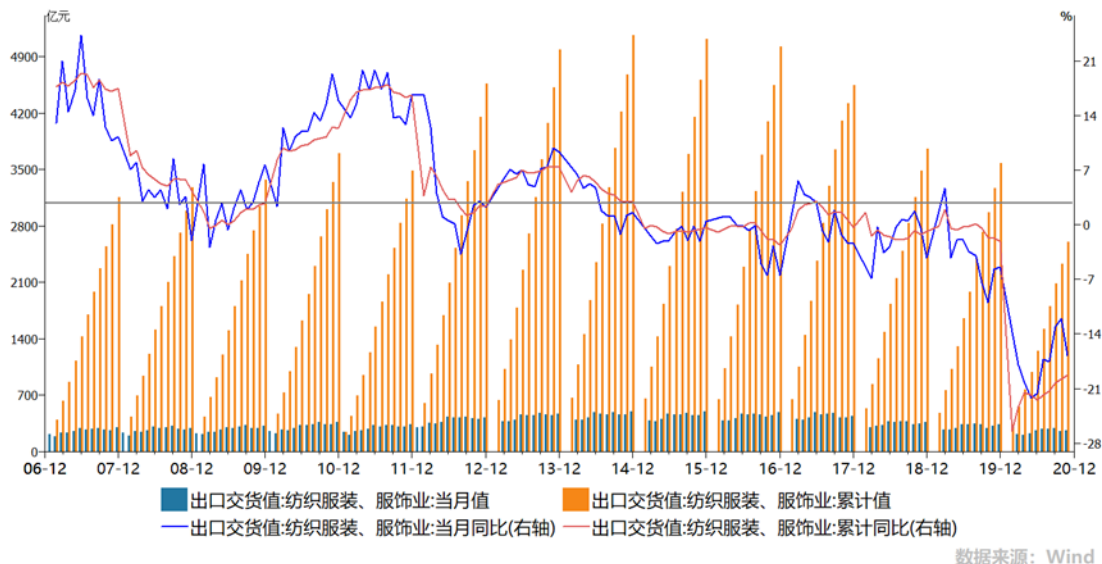
从我国服装方式对外出口的交货值来看，从2015年起，我国的服装纺织出口规模已经开始收缩，尽管在2017年有所回升，但是我国的服装纺织逐年小幅收缩的态势并未改变；

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



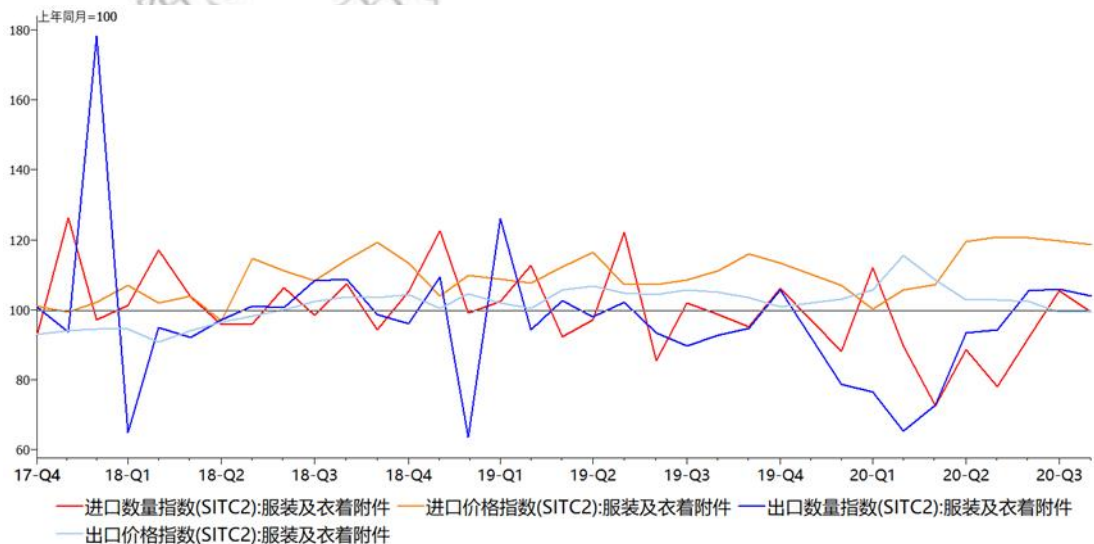
作为极其特殊的一年,2020年我国服装纺织出口从下半年开始回升,一直回升到10月的-12%,但是11月再次滑落至-16.8%,这究竟是海外需求后继乏力的原因,还是仅仅由于节假日的季节性因素所致,需要等待更多的资料论证。

图4. 我国服装纺织的出口交货值



从我国服装的进出口指数来看,变化情况与新冠疫情的发展态势关系较大,2020年初,我国进口服装的数量和价格均不景气,但很快我国进口服装的价格就恢复到历史较高水平,而数量也在持续回升,由同比负增长到四季度的同比正增长;而我国出口服装的价格走势在海外爆发疫情后便持续走弱,而服装出口数量到年中便快速恢复,恢复速度好于我国进口情况,这主要是受到海外无法开展生产而订单回流的影响。不过值得注意的是,自2018年下半年开始,我国进出口的服装价格指数持续为正,之前的消费降级趋势能否延续值得怀疑,关键还要看剔除货币贬值因素后的我国出口服装的价格后续走势。

图5. 我国服装进出口的价格和数量指数

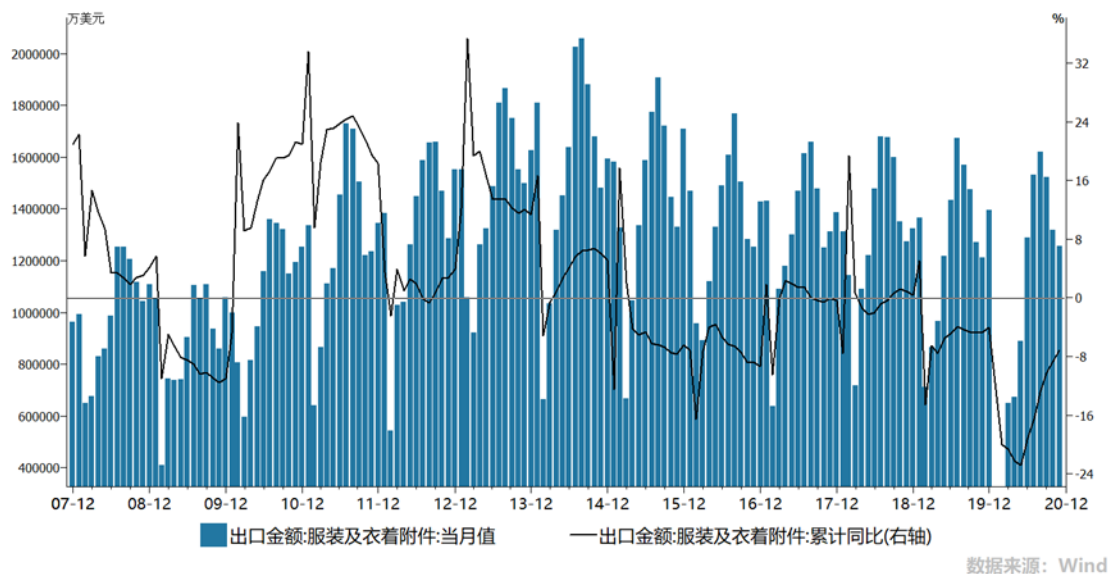


我国服装的出口额从2015年开始便后继乏力,其中2017-2018年最为稳定,2019年出口额继续下降,2020年受疫情影响,我国服装出口额的累计同比到11月已经恢复到-7.2%,

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

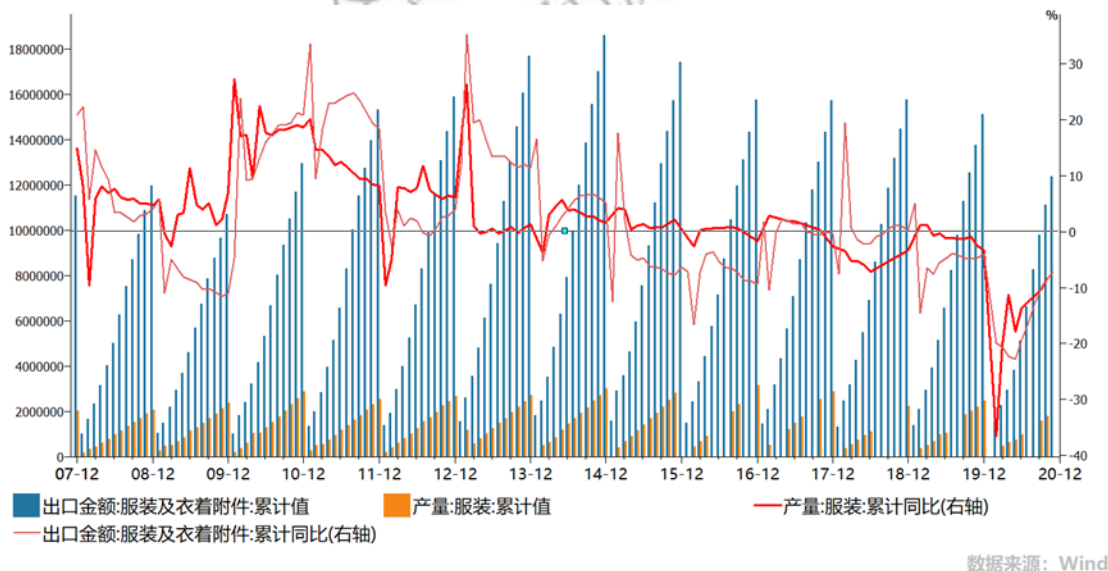
这比我国服装销售额的恢复速度（-9.4%）还要快，当然主要是海外供给端的因素所致。

**图6. 我国服装的出口金额与累计同比**



跟我国服装的出口金额相比，我国服装的产量变化要稳定得多，当然这与国内的庞大市场的庞大需求有关，我国的服装产量直到2018年才开始收缩规模，到2020年10月，我国服装产量的累计同比恢复到-8.38%，这与我国服装出口额的累计同比情况接近，这或许在一定程度上暗示了我国服装产量的异动情况主要是受到海外需求的扰动，因而后续服装产量及原材料需求也需要重点关注海外需求的变化。

**图7. 我国服装的产量与出口额的累计同比**



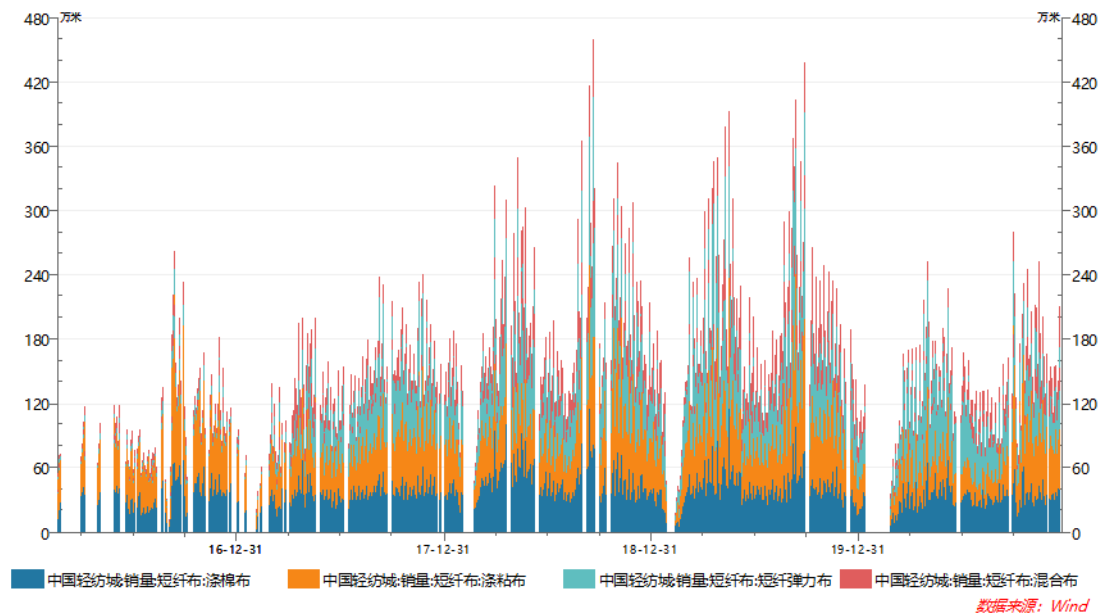
综上所述，到2020年11月，我国纺服的出口交货值的累计同比恢复到-19.3%，而我国服装出口额的累计同比已经恢复到-7.2%，两者如此大的悬殊，笔者认为，这可能是相对于其他纺织类产品而言，服装的需求弹性更小，更加接近刚需，在海外的需求和生产受疫情影响较大的情况下，优先从我国进口服装而不是其他纺织类产品，从2020年我国出口服装的数量和价格走势来看，数量快速恢复，价格并不景气，2020年海外服装需求的消费降级可见一斑，尽管有可能只是短期情况。

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

### 1.3 我国布匹的价格与库存情况

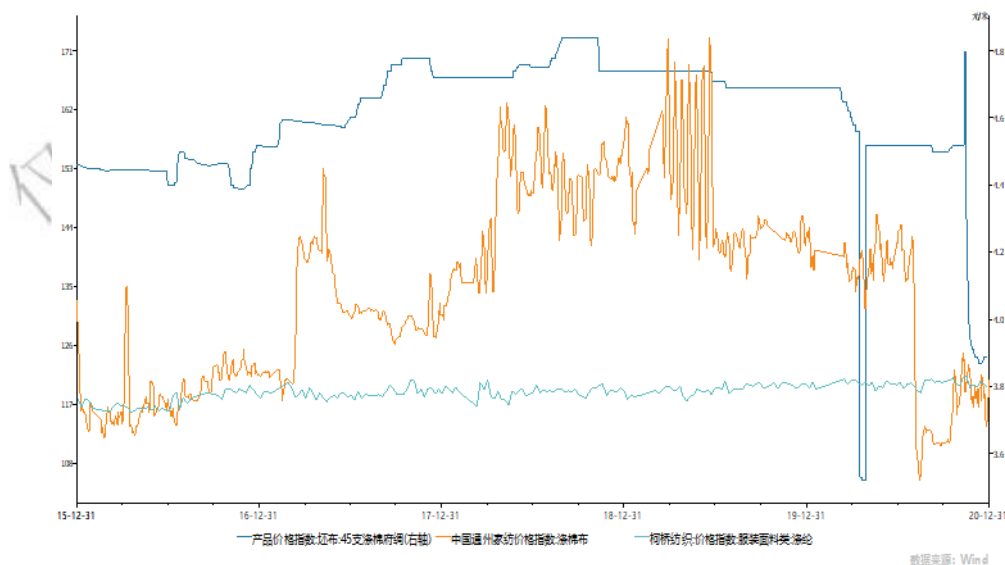
受到中国 2018-2019 年消费降级趋势的影响，涤纶短纤织造的布匹的销量在 2018-2019 年突然提升，到 2020 年被打回原形，不过国庆节后销量再次崛起。

图8. 纶短纤下游布匹的销量



从中国通州家纺价格指数中涤棉布的价格走势来看，2020 年年中追随期货市场补跌，但是从 10 月 12 日的 110.99 持续回升至 11 月 9 日的 124.89，然后震荡回落至 12 月 25 日的 113.59，再次反弹至 12 月 31 日的 120.85；而柯桥纺织的涤纶类的服装面料价格的变动相比之下几乎可以忽略不计；应该说现货市场的价格走势仍然要落后于期货市场，长期来看价格走势相近。

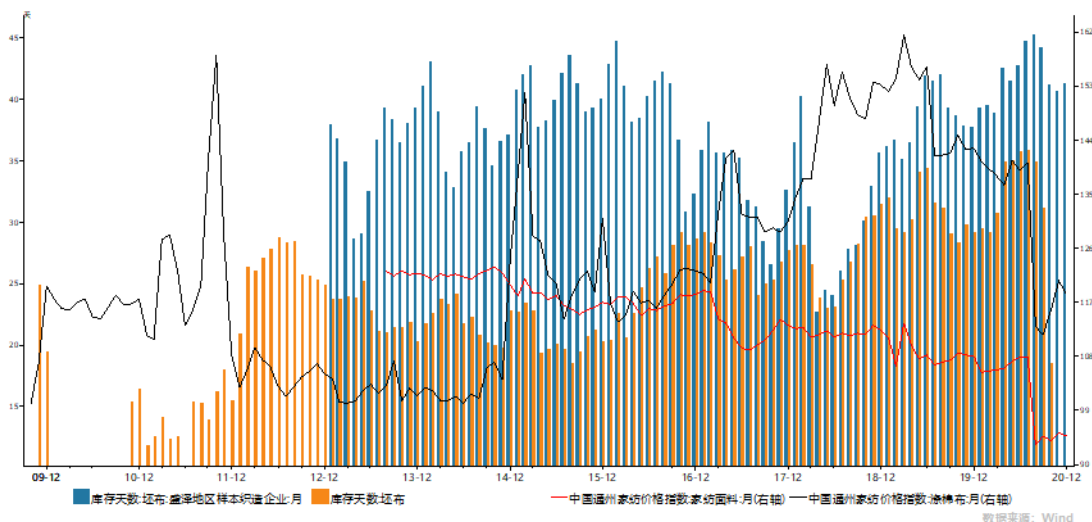
图9. 我国涤纶相关布匹的价格走势



本文仅供内部参考 据此操作风险自担

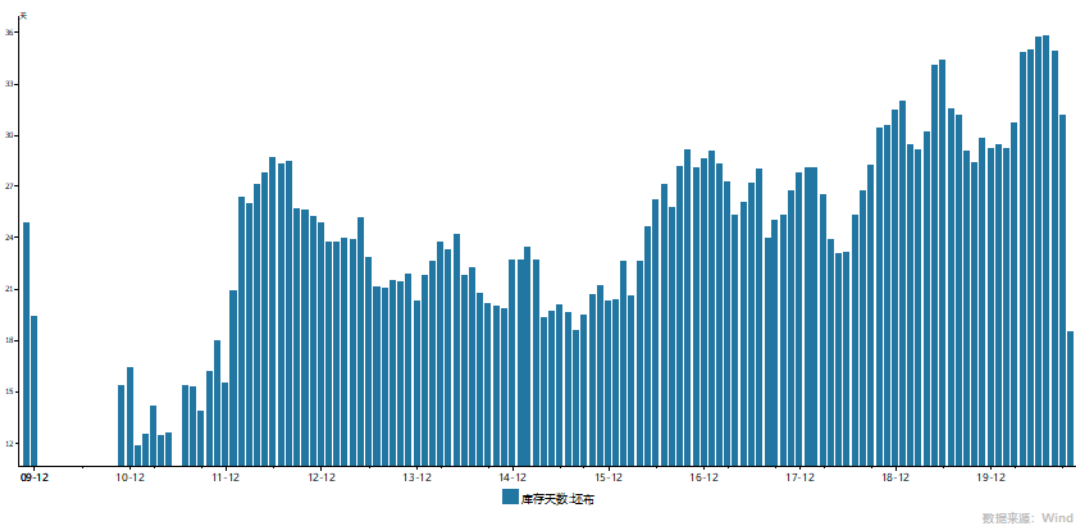
从我国坯布的库存天数看，2019 年我国坯布确实有累库迹象，2020 年上半年这种情况进一步恶化，不过从 9 月起有所好转，全国范围的坯布库存在 10 月大幅去库，骤降至 18.53 天，全国范围的坯布库存后续统计结果尚未出炉；不过从变动趋势较为接近的盛泽地区的坯布库存看，很可能 12 月又有所累库；而从中国通州家纺价格指数来看，库存的变化与价格的关系并不是很明显，其中涤棉布的价格与原材料的价格走势十分接近。

图10. 我国坯布的库存天数与价格



我国坯布库存在 10 月大幅去库，从 9 月的 31.14 天骤降至 10 月的 18.53 天，从后面的数据可以看出，这主要是受到我国布匹产量的恢复速度远远落后于服装的恢复速度导致的结果。

图11. 我国坯布的库存天数



## 1.4 我国布匹的生产情况

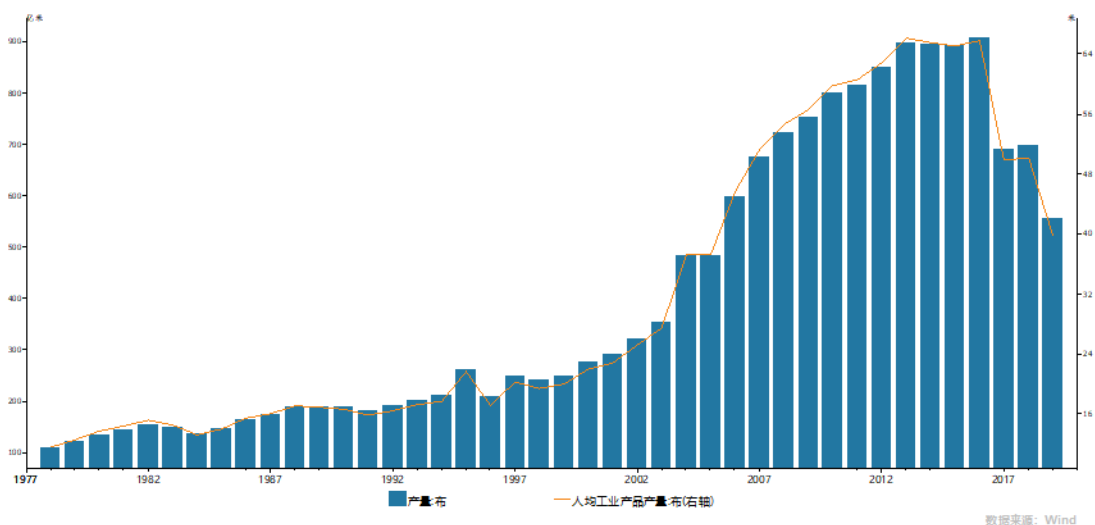
我国的织布业在近几年变化较大，2013 年我国的织布量已经触顶，后续几年保持稳定，但自 2017 年起，我国的年织布量从 2016 年的 906.75 亿米快速下降到 2017 年的 691.05 亿米，又从 2018 年的 698.47 亿米骤降至 2019 年的 555.19 亿米；而且人均产布量与总数保持

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



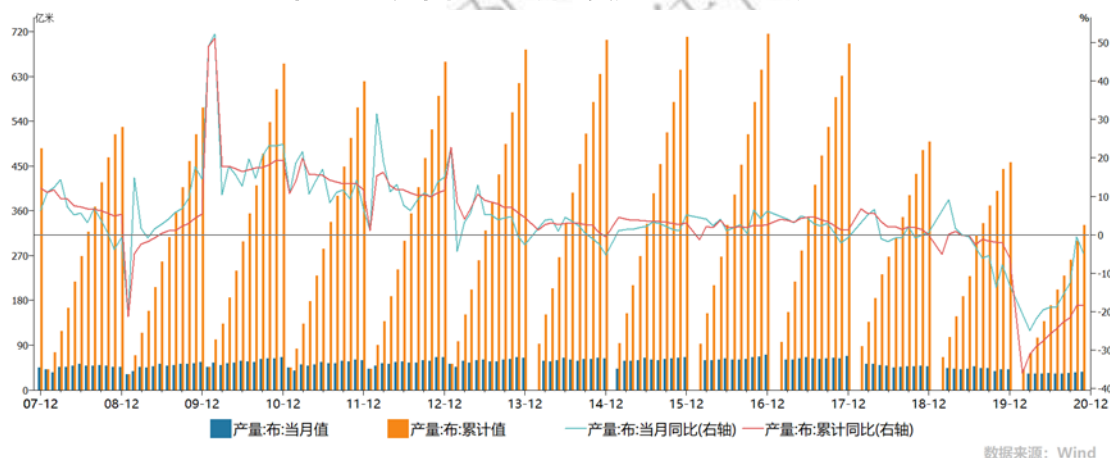
了几乎一样的变动比例。

图12. 我国布匹的产量与人均量



与我国服装业相比，我国织布业的规模收缩又晚了一年，直到2019年，我国的布匹产量才同比转负，但是2020年疫情后布匹的恢复速度是最慢的，直到2020年11月，我国的布匹产量的累计同比才恢复到-18.3%，而到2020年10月，我国服装产量的累计同比恢复到-8.38%，这凸显了疫情期间必需消费品的需求弹性更小的客观经济规律。

图13. 我国布匹的月度产量及累计同比

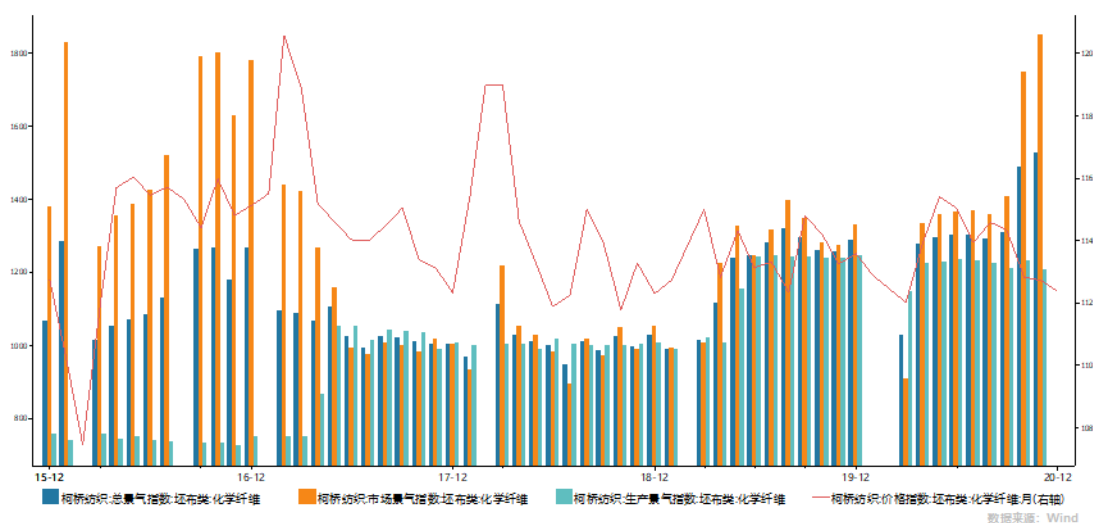


## 1.5 我国布匹市场的前瞻性指标

从柯桥纺织统计的数据来看，化纤类的坯布的价格在6月底就已触顶，之后持续回落，不过从前文可以看出柯桥纺织的涤纶类的服装面料价格变化幅度其实很小，与短纤期货价格的变动不具可比性；不过化纤类坯布的生产景气指数与2019年相当，但是化纤类坯布的市场景气指数却从2020年9月起异军突起，直至11月仍然持续走高，这与欧洲和印度订单的回流关系紧密。

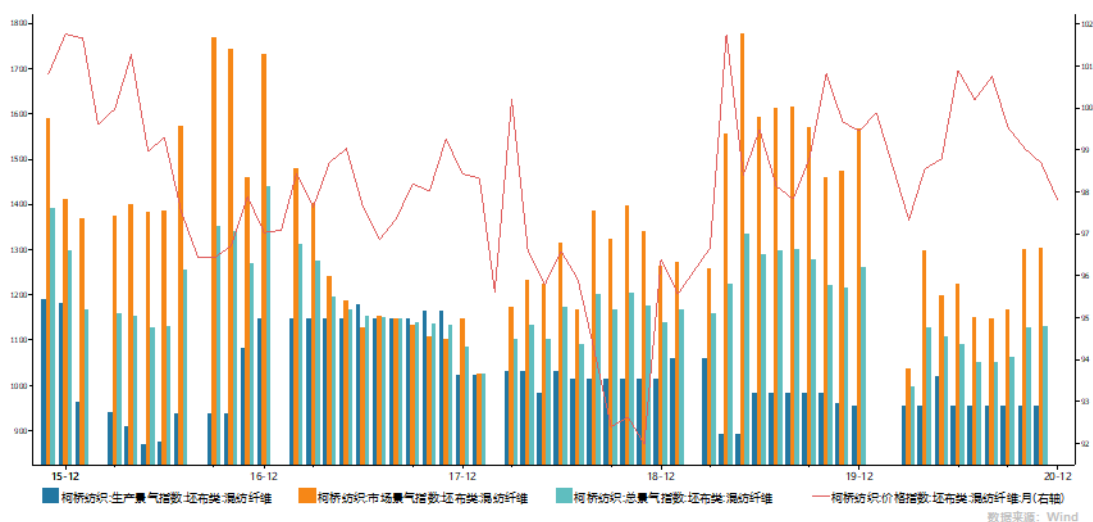
图14. 我国化纤类坯布的景气指数与价格

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



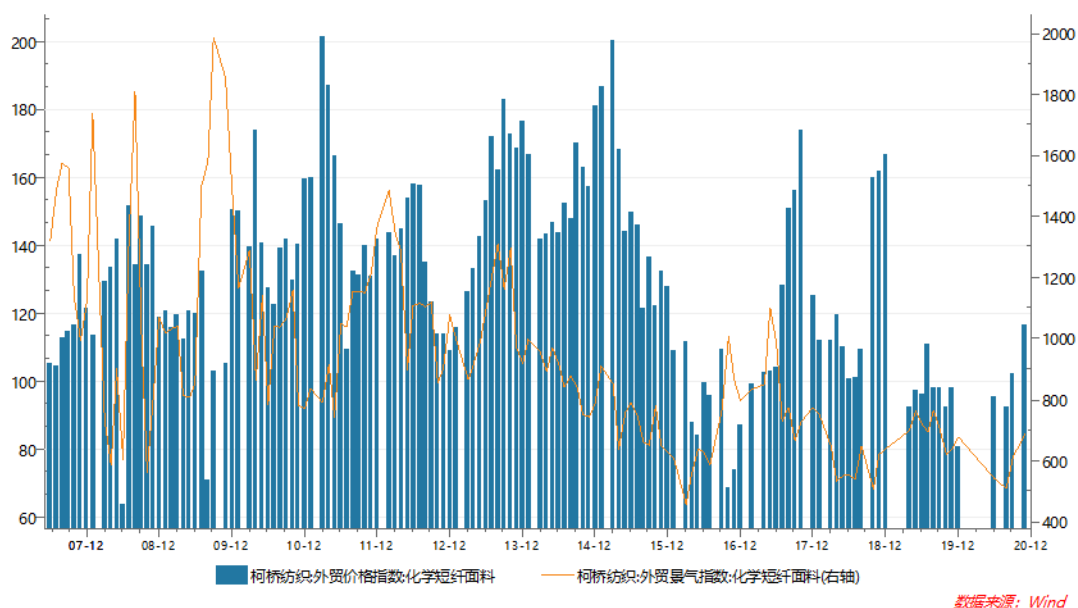
与化纤类坯布相比,我国混纺纤维的坯布的市场景气指数在 2020 年 10 月大增后持续至 11 月, 其市场火热程度比化纤类坯布略逊一筹, 价格走势也比化纤类坯布略弱。

图15. 我国混纺类坯布的景气指数与价格



从柯桥纺织的统计数据看,短纤面料的对外贸易的景气度与外贸价格并不总是同步,不过在 2020 年的极度的市场出清后,至 2020 年 11 月,外贸价格和景气指数持续好转。

图16. 柯桥纺织的外贸景气与价格指数



总而言之，我国坯布在2019年有所累库，受疫情影响，累库趋势一直延续到2020年上半年，但从2020年9月起有所好转开始去库，全国范围的坯布库存从9月的31.14天骤降至10月的18.53天，如此大的降幅与我国织布业和纺纱业近年来的规模收缩有关。

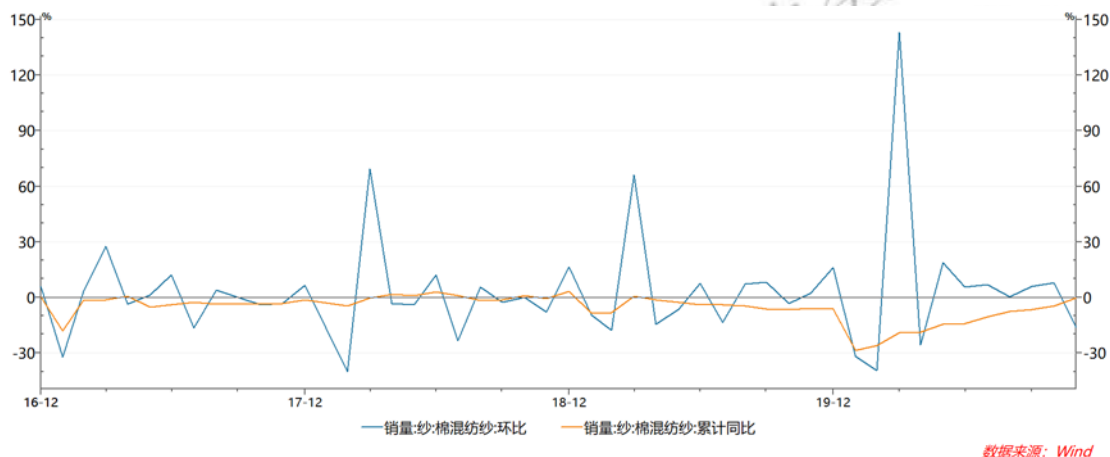
研究报告全部  
仅供交流使用，不构成投资建议

## 2. 我国的纱线与纤维市场

### 2.1 我国混纺纱的销售情况

从混纺纱的销售情况来看,尽管2020年5月当月的混纺纱销量累计同比已经由负转正,但由于2019年全年和2020年初的积重难返,一直到2020年10月,混纺纱销量累计同比仍然在零轴以下,为-4.72%,尽管10月当月混纺纱销量环比增7.85%;不过2020年11月,混纺纱销量当月环比再度下降16.02%,累计同比几乎恢复至2019年的水平,为-0.27%。

图17. 我国混纺纱销量变化百分比

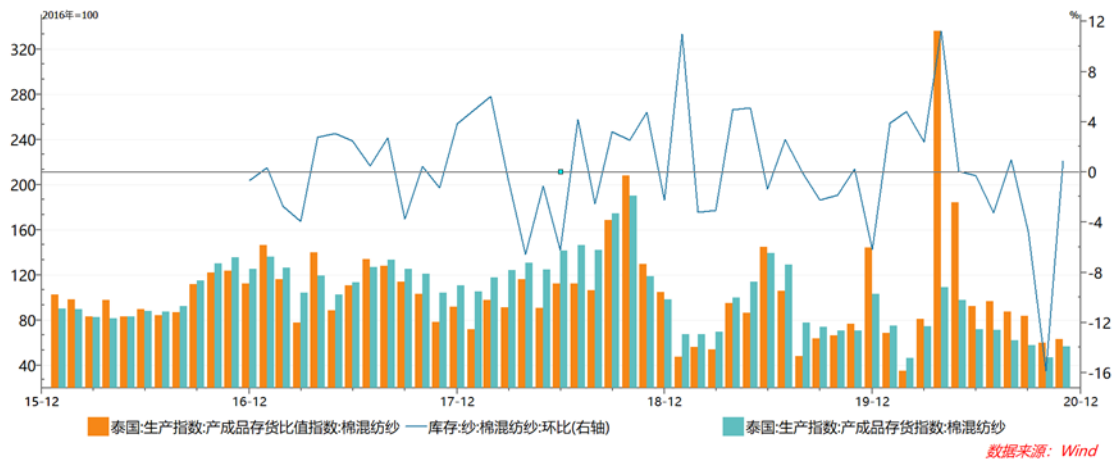


### 2.2 我国纱线的库存情况

与混纺纱销量从2020年5月当月的销量环比由负转正相对应,我国混纺纱的库存从2020年6月起便持续去库,到2020年10月,混纺纱库存环比下降15.83%,创下四年来的当月最大降幅,11月有所停滞,如下图所示,同样从泰国的混纺纱存货指数来看,到2020年下半年也处于持续去库的状态,与我国的情况类似。

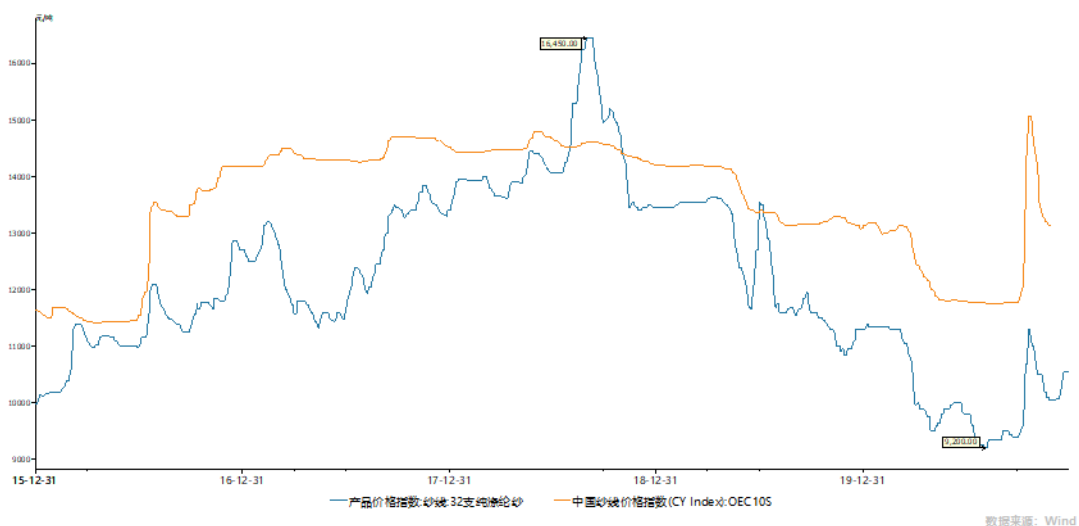


图18. 中泰混纺纱库存变化



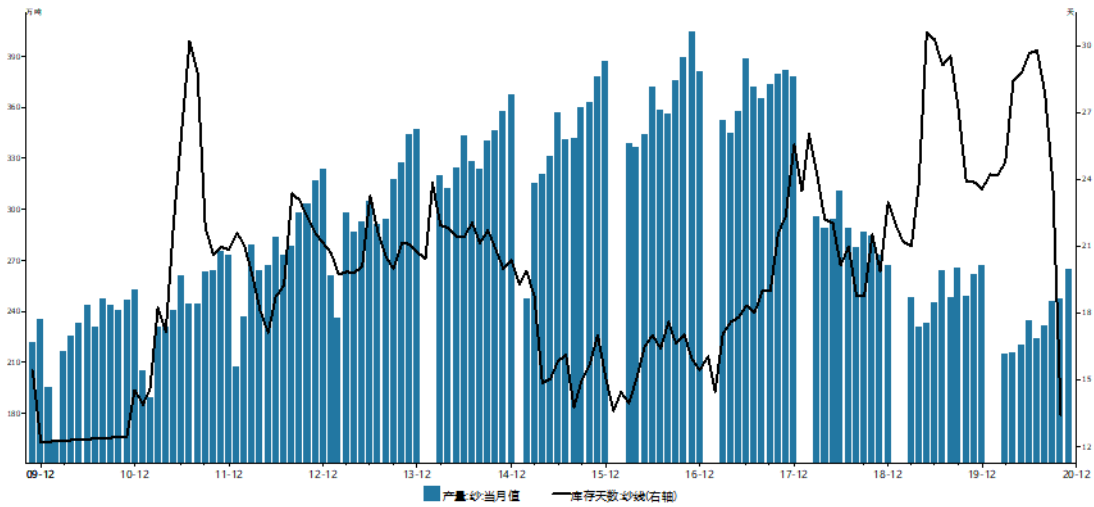
从 32 支纯涤纶纱的价格指数来看，纯涤纶纱的价格指数走势与短纤期货的价格走势基本接近，这反映了短纤期货 2020 年底的价格走势并非完全受成本驱动，也有需求作用的因素。

图19. 我国化纤类纱线的价格走势



一面是持续恢复的服装家纺的成品需求，一面是抄底囤货的原材料供给，在两头双旺的中间，唯独布匹和纱线出于比较尴尬的境地；尽管我国纱线的产量到 2020 年四季度已经接近 2019 年的水平，但是跟布匹库存类似的是，我国纱线的库存在 2020 年下半年却飞流直下般消耗殆尽，到 2020 年 10 月，我国纱线的库存天数为 13.43 天，接近十年最低水平！

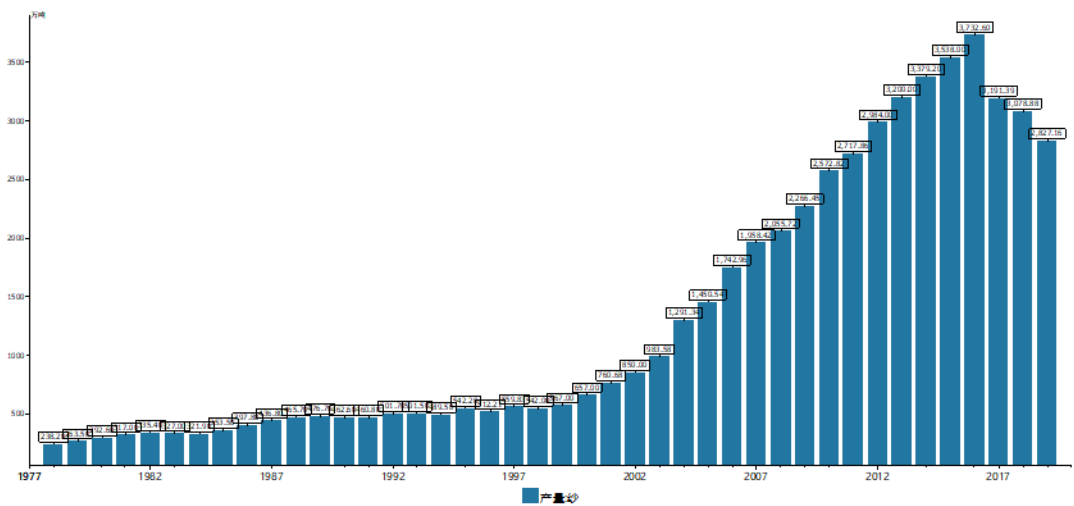
图20. 我国纱线的库存天数与当月产量



### 2.3 我国纱线的生产情况

作为传统的纺织业大国,我国的纱线产量伴随着改革开放的脚步,持续增长将近四十年,然而从2016年的3732.6万吨开始,我国纱线产量便毅然决然地开始了供给侧改革,一直下降到2019年的2827万吨,三年砍去约四分之一的产量!然而大刀阔斧去产量的气势使得我国在2020年的订单回流的情况下的力不从心。

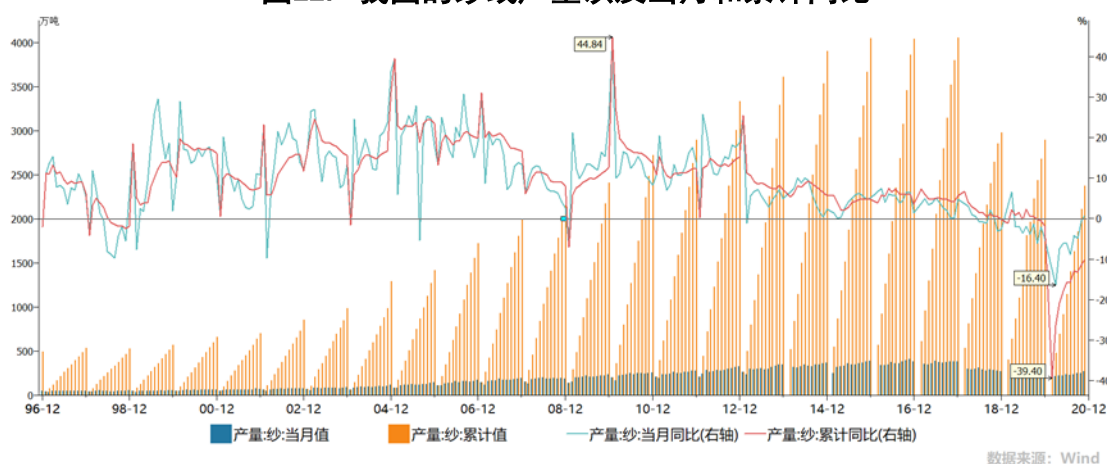
图21. 我国的年度纱线产量



从月度数据来看,尽管到2020年11月,我国的纱线产量当月同比(+0.7%)已经恢复到2019年的水平,即使是累计同比也已经恢复到-10.2%的水平,与我国的服装产量的累计同比(10月, -8.38%)接近,但是依然无法补足日渐空虚的纱线库存,主要的原因可能是我国的纱线产量不仅要满足国内的服装生产的需要,还要满足海外的服装生产的需要!伴随着海外圣诞节和元旦后复工复产复学进程的启动,带来的服装和原材料的需求矛盾将更加明显,这也对短纤,进而对PTA产生了更大的需求预期。

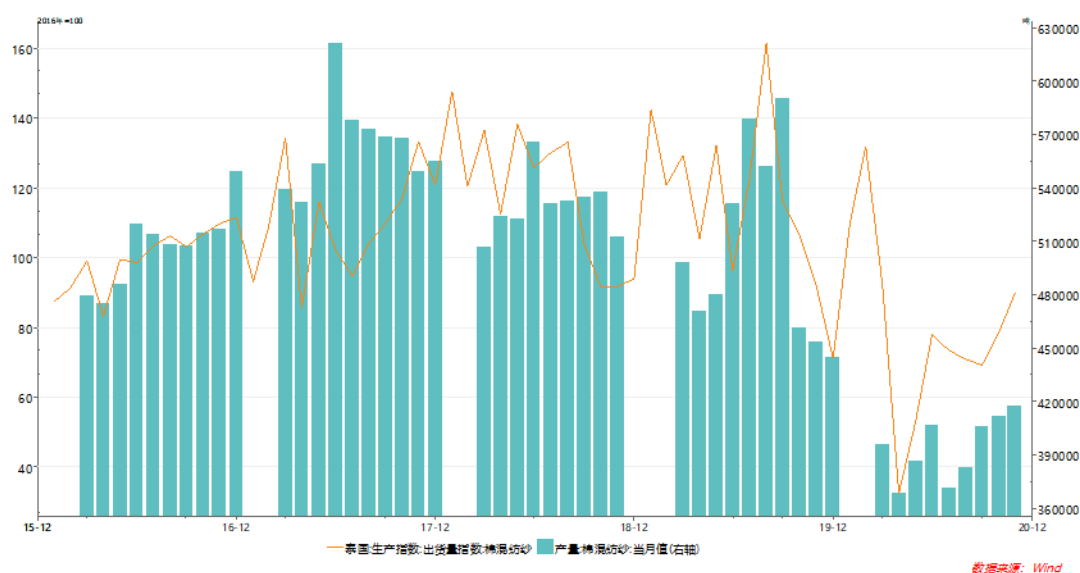
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图22. 我国的纱线产量以及当月和累计同比



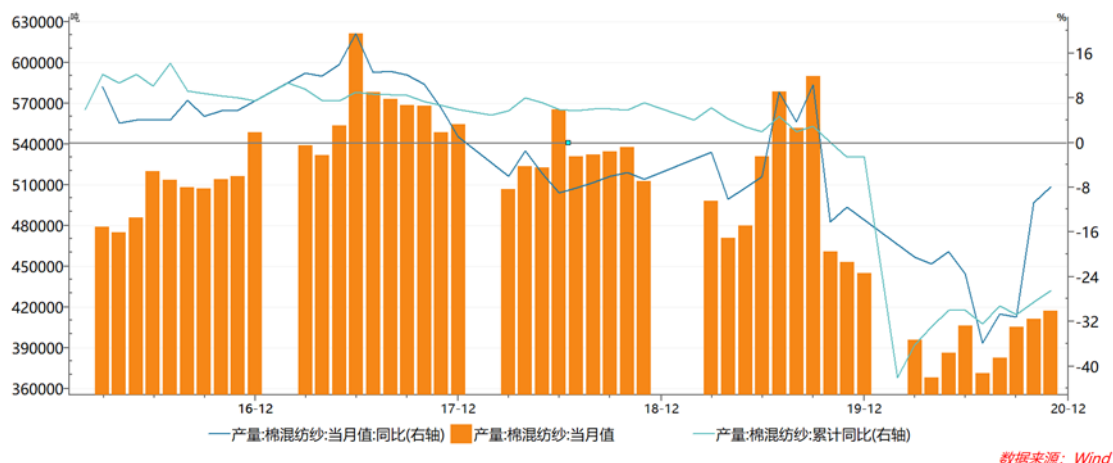
从2018年开始，泰国的混纺纱产业的发展速度已经超过了我国，受到2020年疫情的影响，中泰两国的混纺纱产业均在四月跌至谷底，之后持续反弹恢复至11月，但泰国的恢复势头相比之下更加强劲。

图23. 中泰混纺纱生产情况



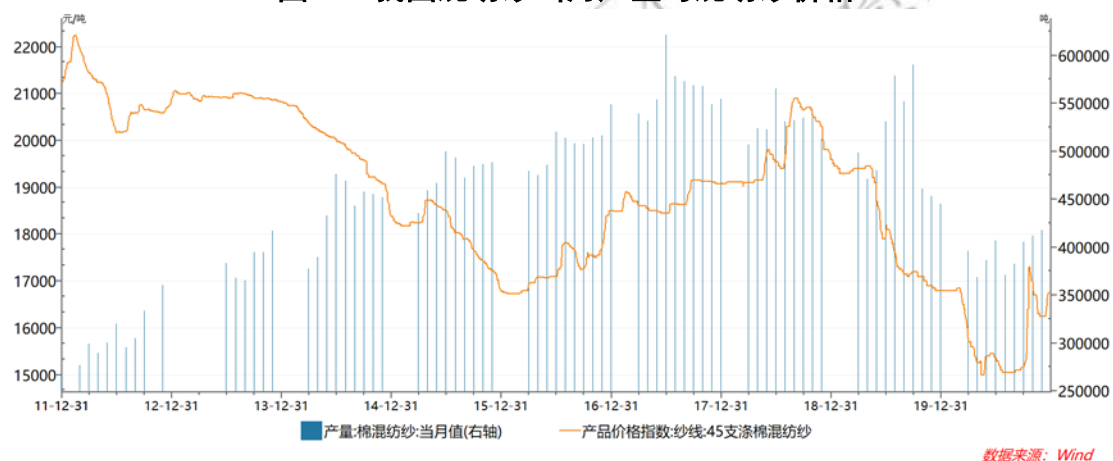
从国内的情况看，2018年我国的混纺纱产业已经开始进入萎缩状态，尽管2019年三季度突然大幅增产，但只是昙花一现，之后便进入了更加快速的收缩进程，2020年年中收缩得最厉害，后几个月因海外订单回流而出现改善；到2020年11月，我国当月的混纺纱产量为41.76万吨，当月同比为-7.91%，累计同比为-26.41%，11月我国的混纺纱生产处于销售降温但生产升温的状态。

图24. 我国混纺纱月度产量与同比情况



尽管2020年11月，我国45支涤棉混纺纱价格有所回落，但11月我国当月的混纺纱产量仍然环比走高，笔者猜想这是厂商对后市乐观预期的结果；果然从12月14日起，混纺纱价格再次开始回升。

图25. 我国混纺纱当月产量与混纺纱价格

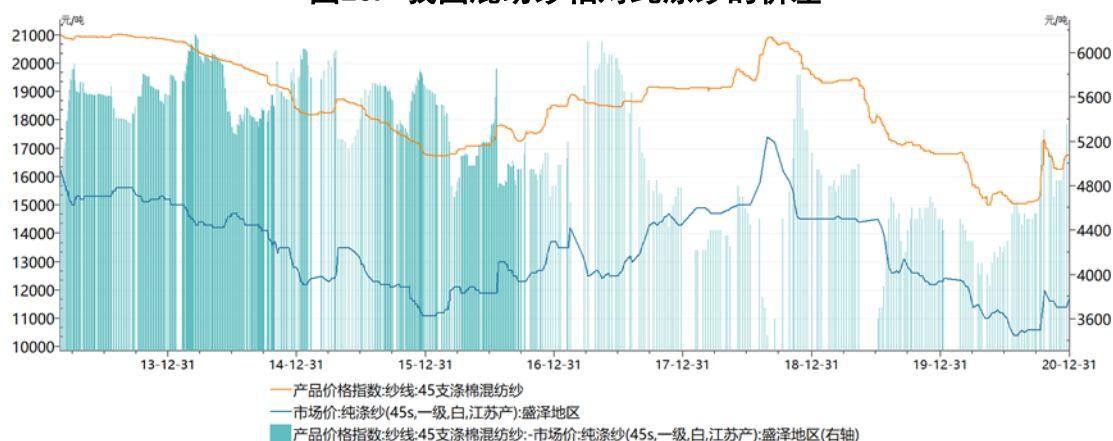


## 2.4 替代品之间的价格比较

棉混纺纱同时还受到棉花类天然纤维市场的影响，我们需要关注涤棉混纺纱和纯涤纱两者之间的价格差别，从下图可以看出，19年底20年初，两者价差几乎创了七年来的新低，然后便头也不回地持续走高，这无疑主要受到原油价格的持续拖累，2020年十月两者价差创出新高后，十一月有所回落，而十二月再次走高，纯涤纱的价格竞争力更加明显。



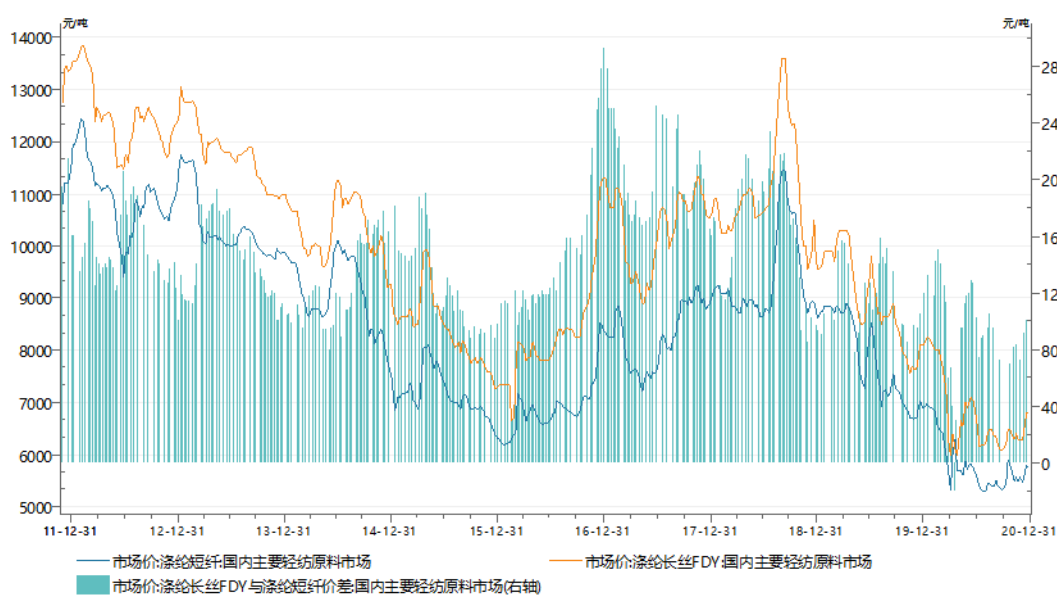
图26. 我国混纺纱相对纯涤纱的价差



数据来源: Wind

粗略地比较，我国涤纶长丝与短纤的价格与原油价格的走势基本一致，近年总体上价格逐渐走低，而两者的价差在2020年也几乎与历史上最小价差接近，十月伊始，两者的价差再次扩大。

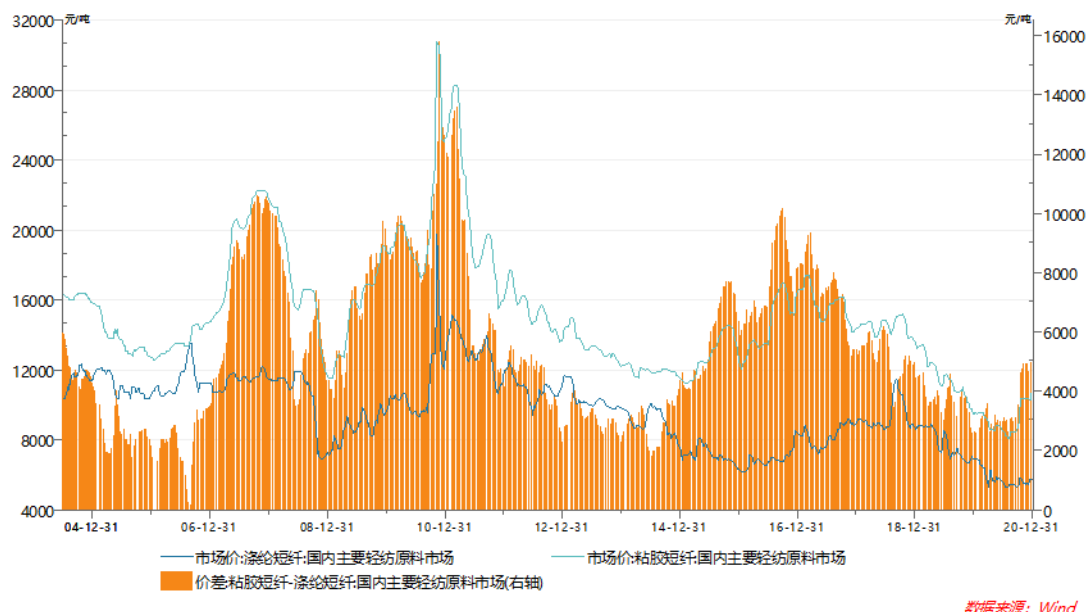
图27. 我国涤纶长丝与短纤的价格差



数据来源: Wind

同样地，长期来看，我国粘胶短纤与涤纶短纤的价格走势大体相同，从五月开始，我国粘胶短纤和涤纶短纤的价差趋于稳定，但是到十月后，粘胶短纤率先提涨，而涤纶短纤直到12月中下旬才有所反映，应该说后知后觉的涤纶短纤可能仍有继续追赶的空间。

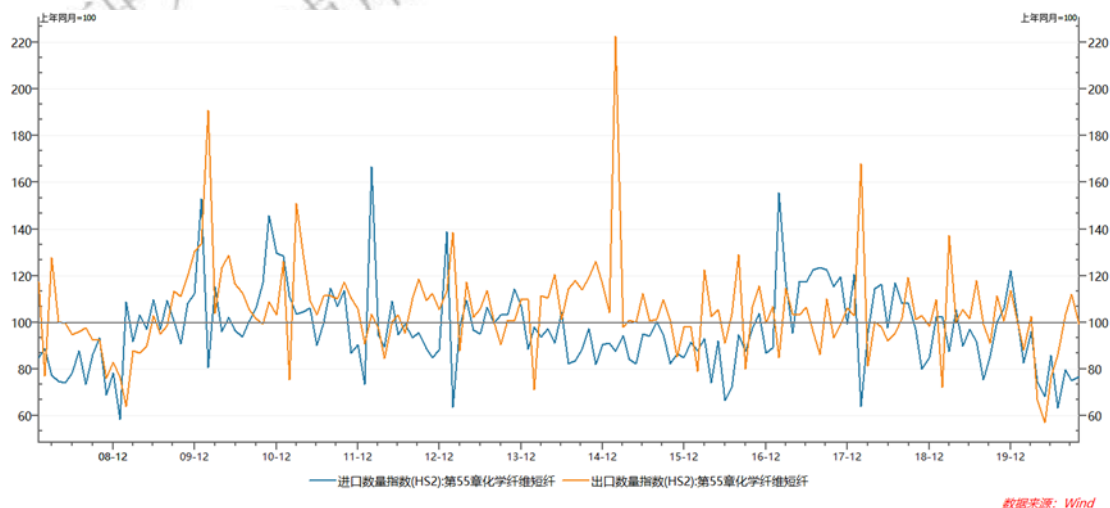
图28. 我国粘胶与涤纶短纤价差



## 2.5 短纤的进出口与价格

2017-2018 年是我国短纤产业走出去的两年，2019 年这一进程似乎有所停滞，2020 年的疫情直接导致了剧情反转，从 2020 年 7 月开始，我国的短纤出口快速恢复，至 2020 年 8 月，已几乎完全恢复正常，后续冲高后再次回落至 10 月的 99.2；而我国的短纤进口数量在 2020 年 7 月创下 2008 年金融危机以来的最差数量，至 10 月仍然持续低迷，仅 76.5。

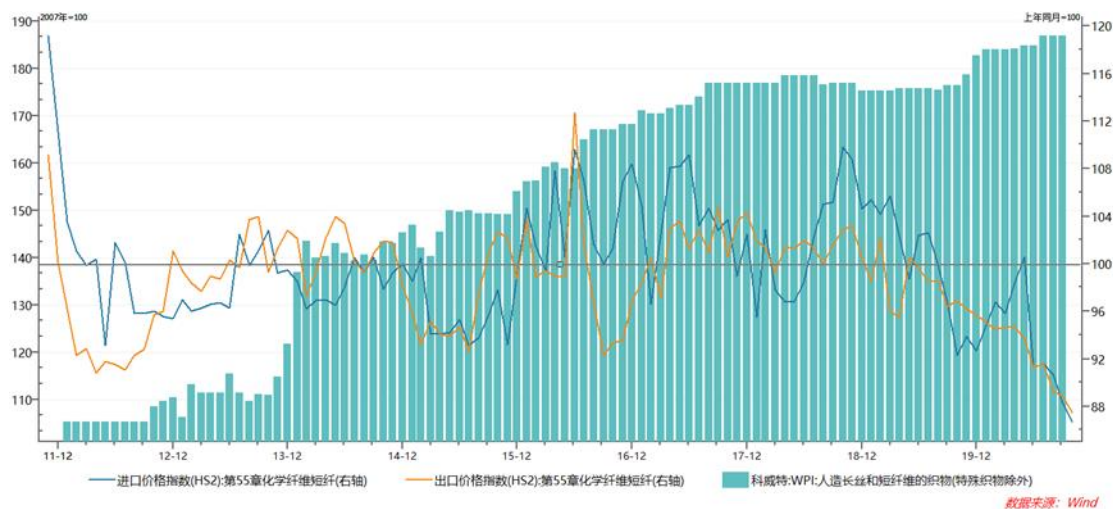
图29. 我国短纤进出口数量指数



我国短纤的进出口价格从 2018 年四季度以后便震荡走低，但是科威特的织物批发价格却继续上升，这与人民币对美元的持续升值不无关系，但也反应了亚洲市场的化纤的价格竞争力。

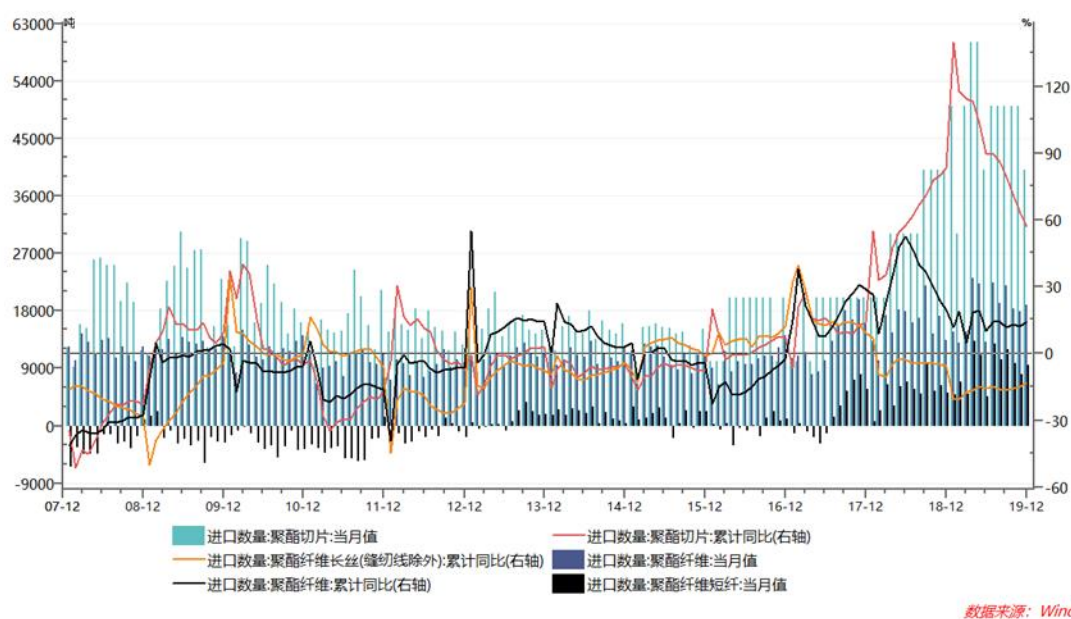
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图30. 我国与科威特的化纤价格比较



我国近年以越来越快的速度进口聚酯切片，到 2018 年时，我国进口的聚酯纤维长丝（缝纫线除外）的数量开始萎缩同比为负，与此同时我国进口的聚酯纤维的数量虽增速下降，但仍然为正，可以推理得出我国 2018 年后仍然以较高增速进口聚酯短纤。

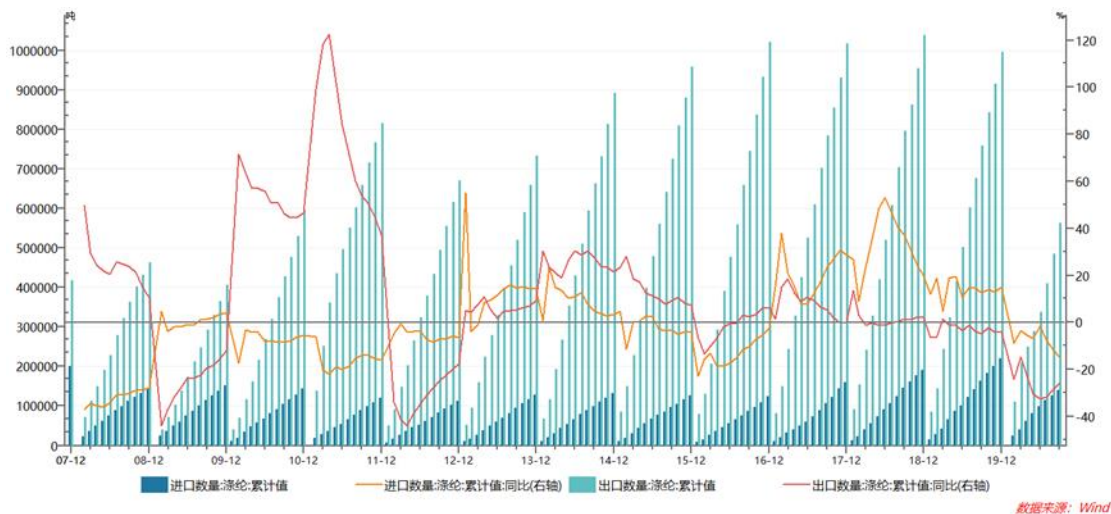
图31. 我国聚酯切片长丝短纤的进口



2012 年后，我国涤纶的出口数量逐年增加，但在 2018-2019 年后继乏力，2019 年同比为负；而我国涤纶的进口数量比出口小得多，而且变化并无明显趋势，2017-2019 年进口大增，但到 2020 年进出口同时跌至零轴以下。

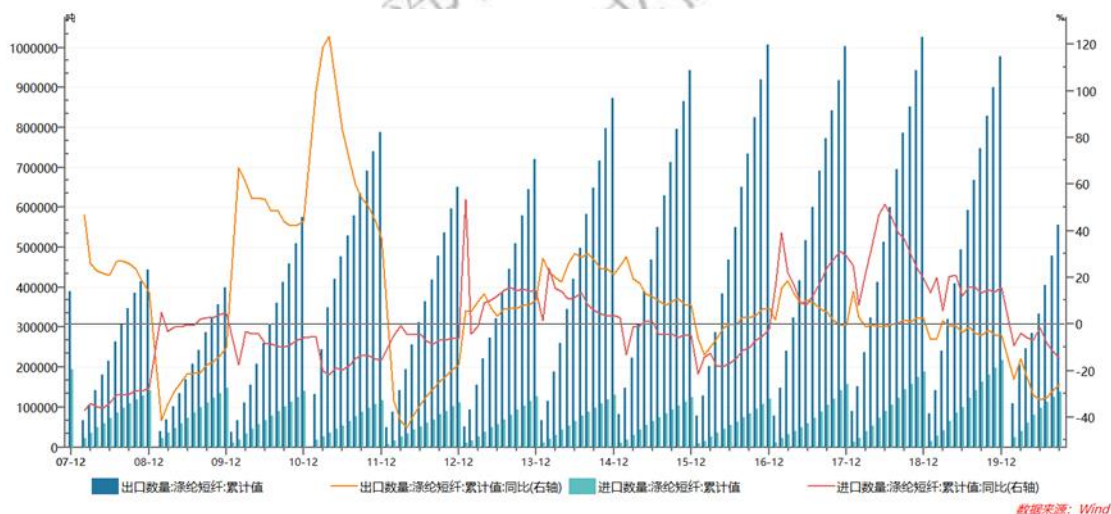
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图32. 我国涤纶的逐月进出口



我国涤纶短纤的进出口变化情况与整体涤纶的变化趋势相近。自从2007年美国次贷危机以来，我国涤纶短纤的出口数量基本上是逐年增加的，但是从2018年以后，我国的涤纶短纤出口数量开始同比下降，2020年加重了这种趋势；这主要是受到中美贸易战、印度对中国短纤的反倾销调查，以及土耳其对中国短纤征收反倾销税的影响所致。

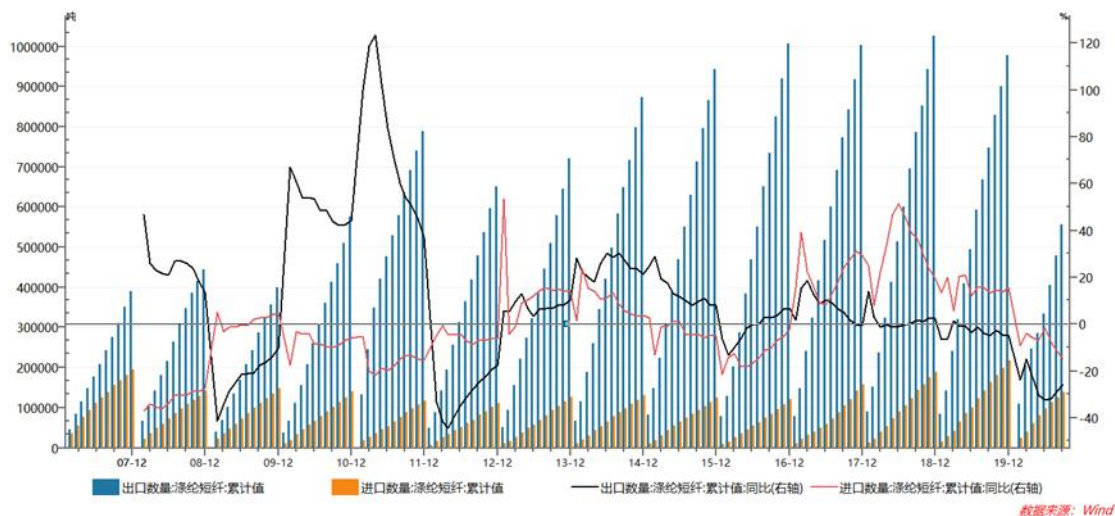
图33. 我国涤纶短纤的逐月进出口



2013-2016年我国涤纶短纤的进口量一直在12-13万吨波动，2017年开始，我国涤纶短纤需求强劲，进口量出现了逐步拉升态势，这一趋势到2019年有所降温，而到2020年我国涤纶短纤的进口量已经同比转负了。



图34. 我国涤纶短纤的进出口同比情况

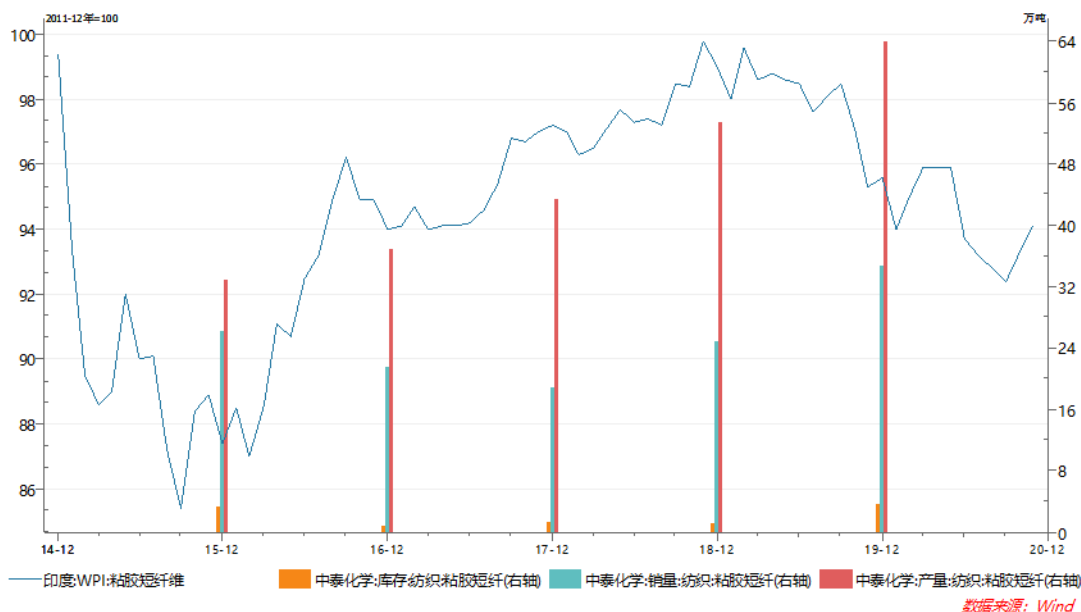


## 2.6 短纤的销售与库存情况

从粘胶短纤的价格、销量和库存看，除了 2015-2017 年的石油价格战期间以外，涤纶短纤和粘胶短纤的价格走势还是比较一致的；由于 2015-2016 年价格战导致的涤纶短纤的价格意外走低，构成了对粘胶短纤的强烈替代效应，导致 2015-2017 年期间粘胶短纤的销量明显下降；之后随着原油及其下游化工品的回升，涤纶短纤的价格优势不复存在，从而促进了粘胶短纤销量的快速恢复。不过从下图中的也可以看出，2015-2019 年期间粘胶短纤的库存基本上与销量变化情况一致，这或许反映了粘胶短纤的库存具有一定的前瞻性，更多是主动去库和补库的结果。

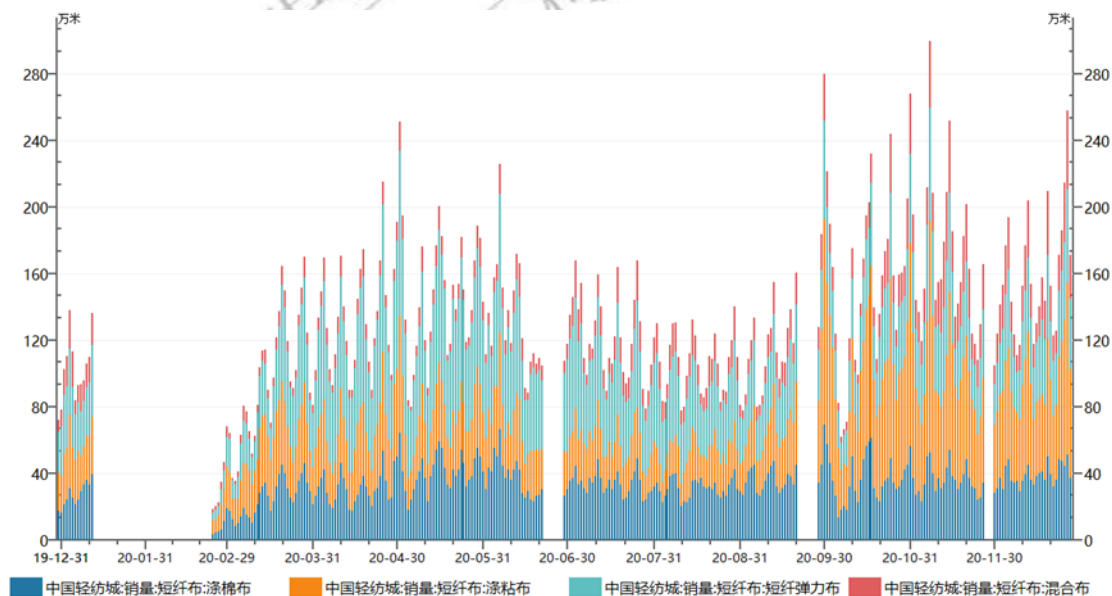


图35. 粘胶短纤的价格销量与库存



受到中国 2018-2019 年消费降级趋势的影响，涤纶短纤织造的布匹的销量在 2018-2019 年突然提升，到 2020 年被打回原形；不过 2020 年国庆节后涤纶短纤相关布匹的销量大幅提升，修整一段时间后又在年底再次崛起。

图36. 涤纶短纤下游布匹的销量

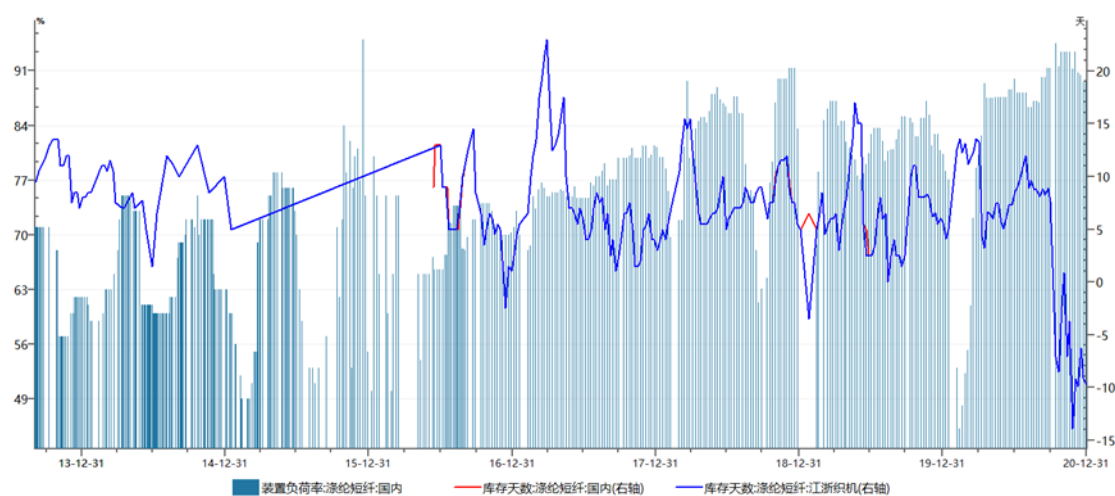


2013-2019 年的聚酯行业供给侧改革过程中，2016 年成为产能增速的绝对拐点，2017-2018 两年同时伴随着产能的加速投放和装置负荷率的提高，而 2019 年产能降速增加同时负荷率有所下降；到 2020 年下半年，装置负荷率再创历史新高，同时短纤的库存天数创历史新低；到 2020 年 12 月 31 日，我国涤纶短纤的装置负荷率为 89.59%，而涤纶短纤的

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

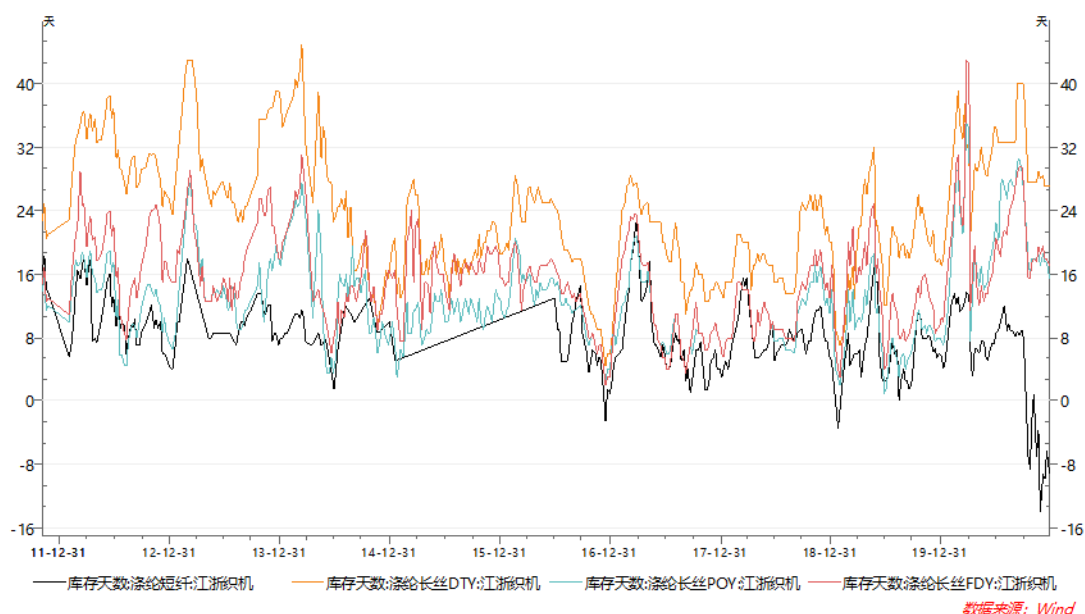
库存天数为-9.7 天！

图37. 我国短纤的负荷率与库存天数



从数据上看，我国的涤纶库存九月底开始去库后，一发不可收拾，到2020年十二月中下旬，无论是长丝还是短纤的库存都再下一城；到2020年12月31日，我国涤纶短纤的库存天数为-9.7天，再创多年新低；而涤纶长丝FDY的库存天数为15天，接近2020年最低水平。

图38. 我国涤纶长丝和短纤的库存天数

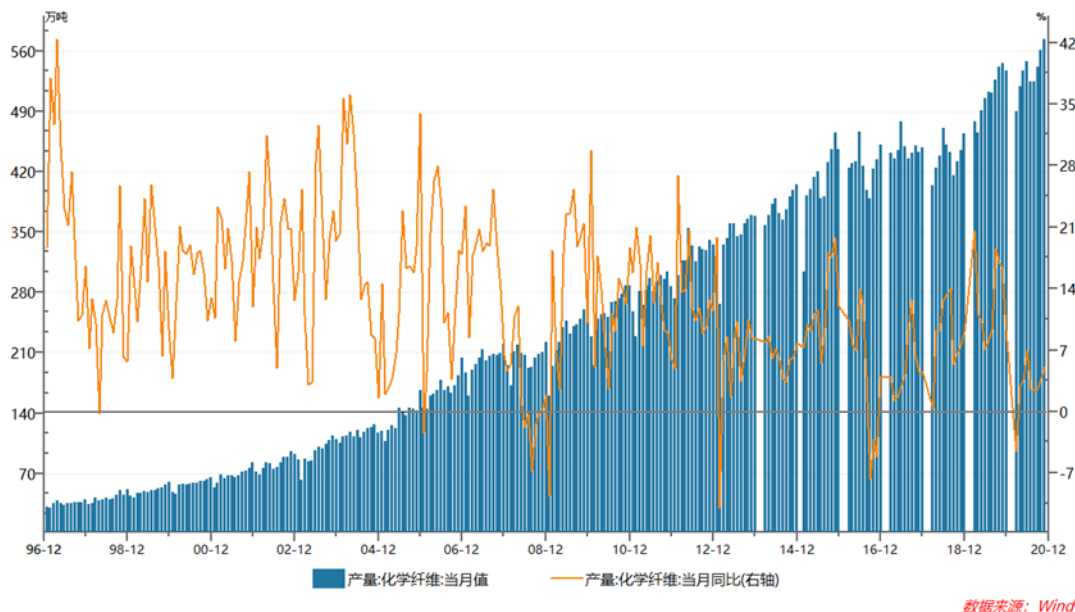


## 2.7 短纤的生产情况

我国的化学纤维的产量的增长从来没有停止过，只是增速高低的问题，无论经济繁荣与  
 本文仅供内部参考 据此操作风险自担

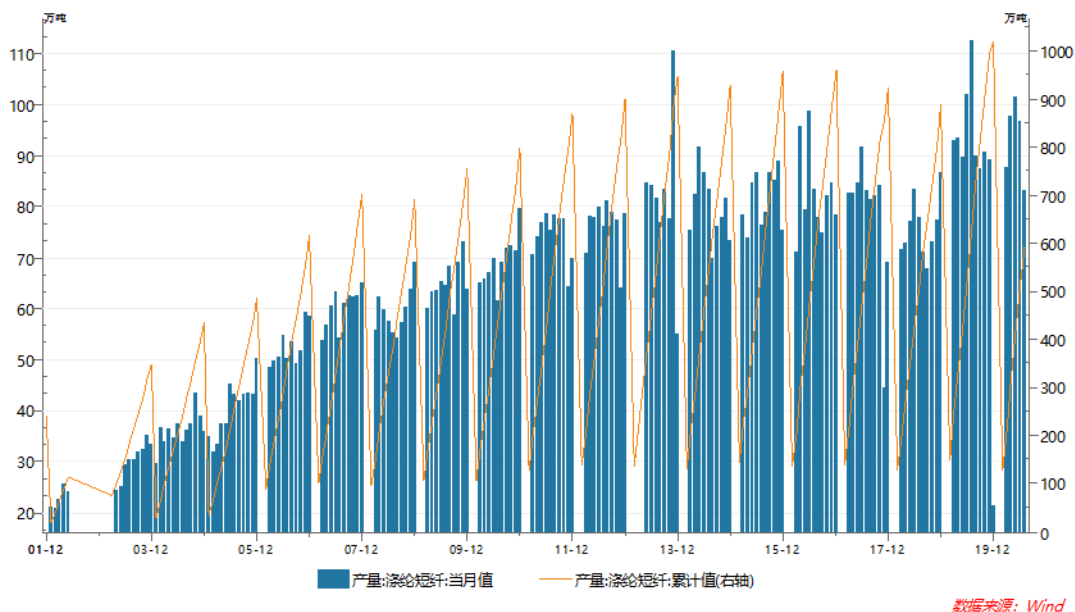
萧条，即使在 2020 年依旧强劲增长，但是其中的具体品种略有差异。

**图39. 我国化学纤维的月度产量**



进入二十一世纪以后，我国的聚酯产量经历了十年的快速增长期，之后的产量便下降至低速增长期，不过 2018 年，尽管投放产能数量较大，但装置负荷率较低，而且受到国内限制再生瓶片的进口后，部分企业选择直接进口再生涤纶短纤，种种原因导致了 2018 年的涤纶短纤产量较低，而到 2019 年伴随着装置负荷率的提升，产量再次明显增加。

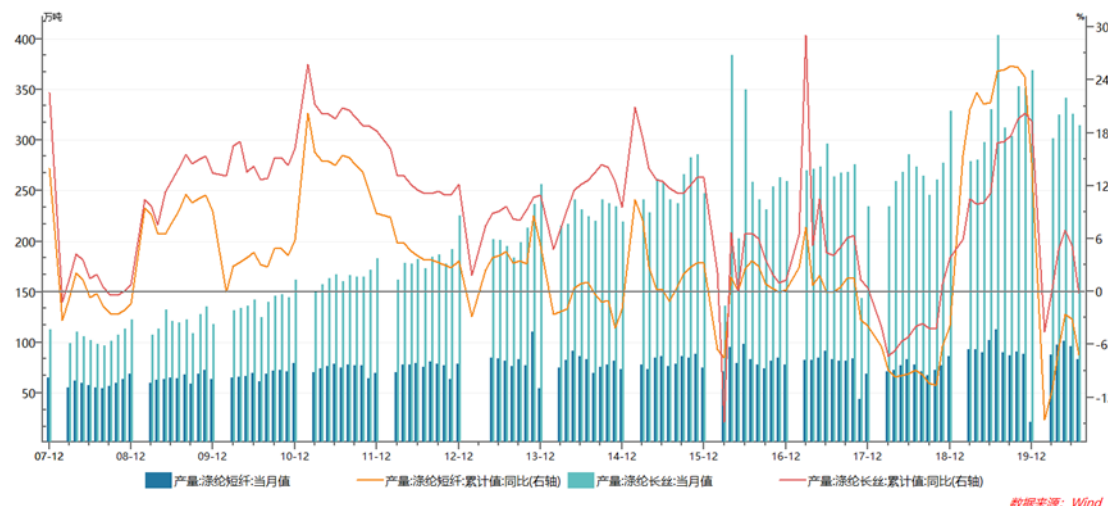
**图40. 我国涤纶短纤的产量**



从 2007 年底开始，我国的涤纶长丝和涤纶短纤的产量逐年增长，只在 2018 年出现短暂

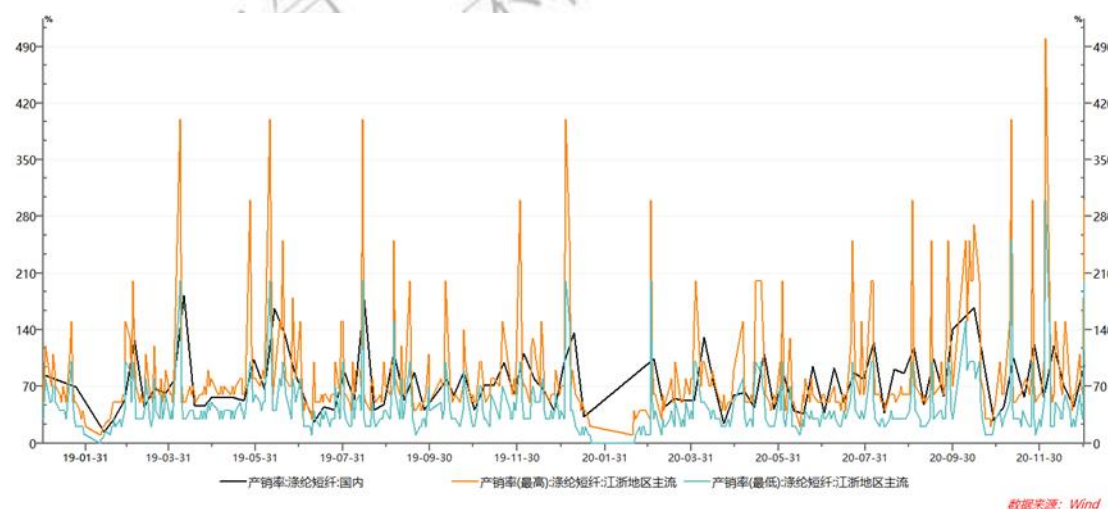
萎缩后，2019 年报复性反弹，但到 2020 年我国涤纶短纤产量同比转负（7 月，-7.17%），涤纶长丝同比勉强为正（7 月，-0.16%）。

图41. 我国涤纶长丝和短纤的产量



尽管我国的纺织产业在 2010 年下半年出现了意外的惊喜，但是从产销率的角度看，并不比 2019 年有明显的提升，可见短纤厂商面对意外的订单回流，对产量也做出了相应甚至更加乐观的调整；但是到年底 2020 年 12 月 31 日当周，还是出现了一点数据异动，国内涤纶短纤的产销率攀升至 96.81%，江浙地区主流的涤纶短纤产销率，最低攀升至 200%，最高攀升至 300%；产不应销的情况凸显。

图42. 我国短纤产销率



从聚酯的产量和进出口量，我们基本上可以推测我国的短纤同样已经做到自给自足，从短纤织造布匹的火爆销售，以及短纤创出十年新低的库存来看，我国的短纤在 2020 年底处于明显供不应求的状态，而且考虑到 2021 年短纤新产能投放规模比较有限，而我国涤纶短纤的装置负荷率到 2020 年年底已经达到 89.59%，向上提升的空间很有限，何况春节前夕还面临限电和工人返乡等问题，因而至少在 2021 年春节前夕我国短纤的供应将处于明显短缺的状态。

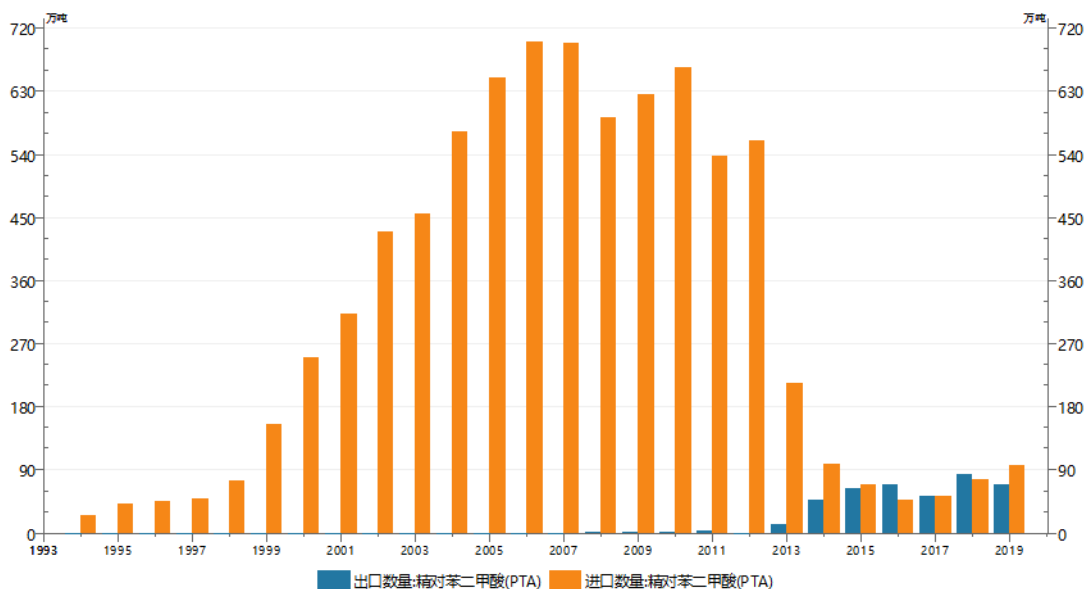
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

### 3. PTA 市场

#### 3.1 我国 PTA 的进出口与产销平衡

作为纺织业大国，我国在 2014 年之前一直是 PTA 的进口国，但是随着国内 PTA 厂家的逐步扩张，从 2014 年以后，我国的 PTA 的进出口基本保持平衡状态，如下图所示。

图43. 我国历年 PTA 进出口数量

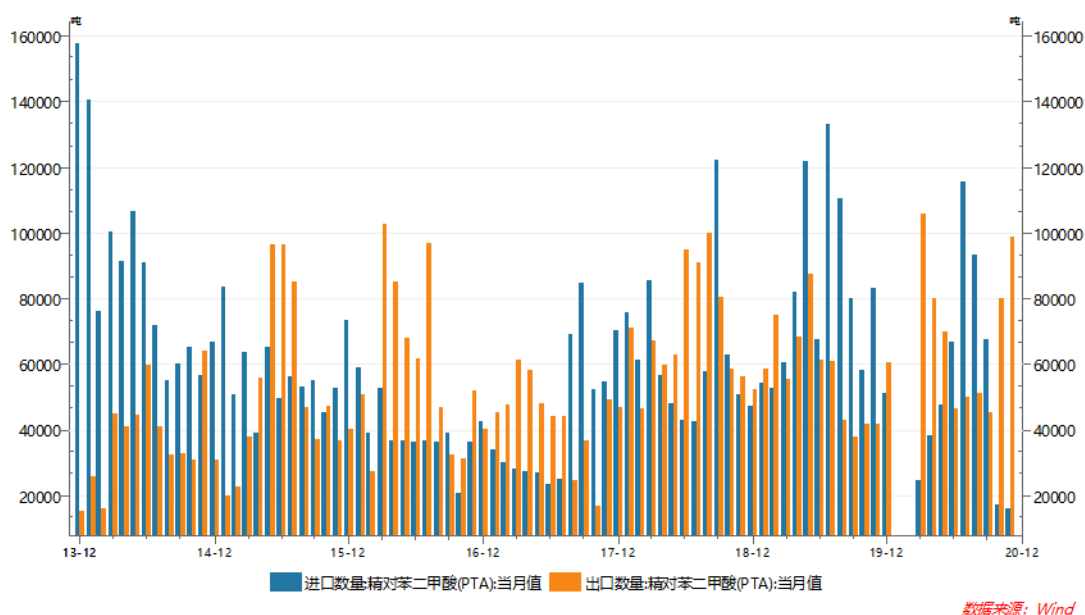


数据来源: Wind

从月度数据来看，2020 年我国的 PTA 进口主要体现为夏秋季进口较多，春冬季出口较多；但是 2020 年四季度的 PTA 进出口似乎还是有点失衡的迹象，到 2020 年 11 月，我国当月 PTA 出口 98744.92 吨，而进口仅有 16067.36 吨，这与近期人民币对美元持续升值的货币因素相矛盾，可能反映了海外的 PTA 生产并不顺利。

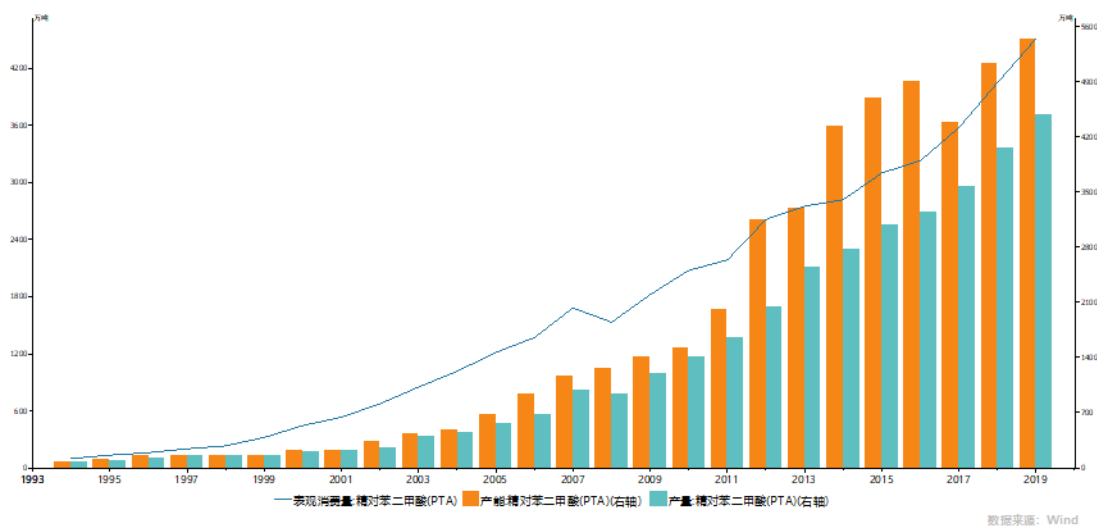


图44. 我国逐月 PTA 进出口数量



从我国 PTA 的产销平衡表来看，从 2013 年开始，我国 PTA 的表观消费量与产量的增长速度大体上接近，2014-2016 年是 PTA 的产能大跃进年，2017 年产能投放不及淘汰数量，2018-2019 年产能投放速度恢复。

图45. 我国 PTA 产销平衡表

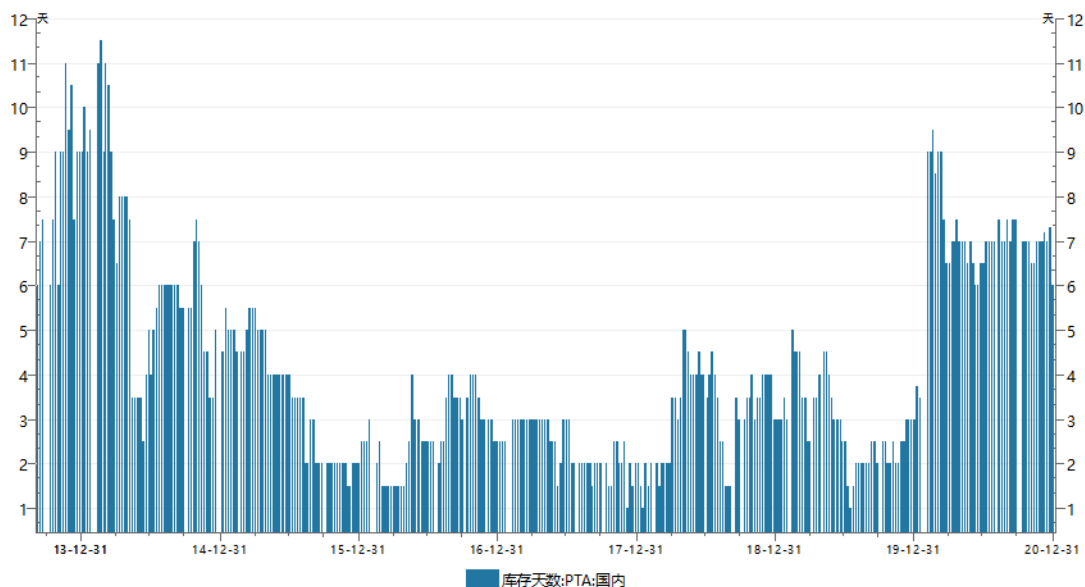


### 3.2 PTA 库存与仓单

自从我国 PTA 逐渐自给自足后，我国的 PTA 库存天数便逐步下降，但是 2020 年的 PTA 库存天数却难以下降，到 2020 年 12 月 31 日，我国 PTA 库存天数为 6 天；在近七八年中处于中等偏上水平。

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

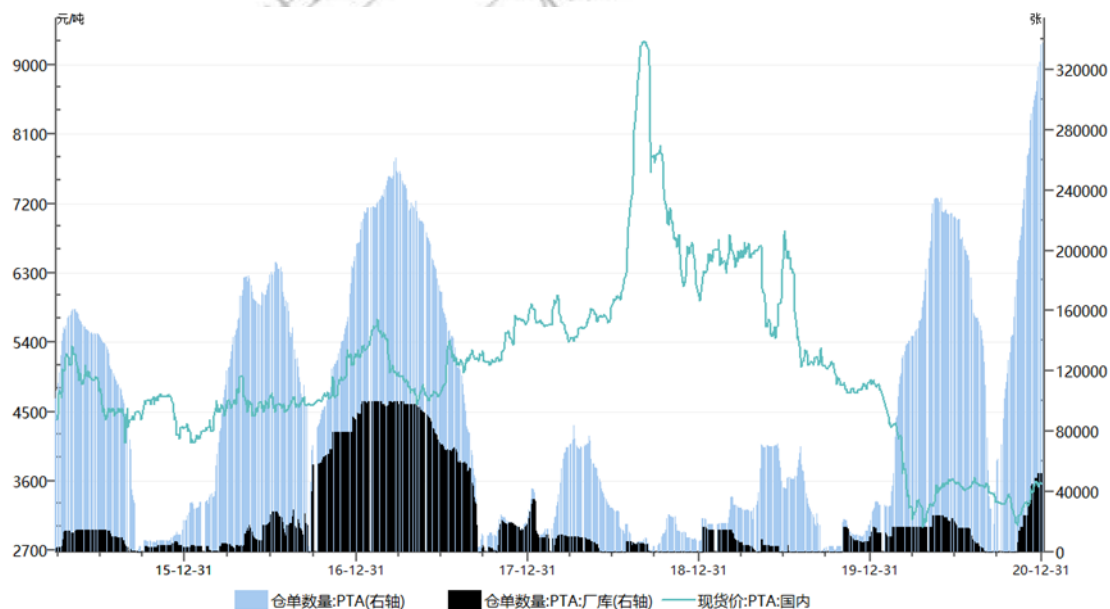
图46. 我国 PTA 库存天数



数据来源: Wind

从我国 PTA 的仓单数量来看，无论时厂库还是仓库的仓单数量在 2020 年底都持续增长，总仓单数量已经创下六年来的新高，到 2020 年 12 月 31 日，我国厂库仓单为 51777 张，仓单数量为 336465 张。

图47. 我国 PTA 的仓单数量



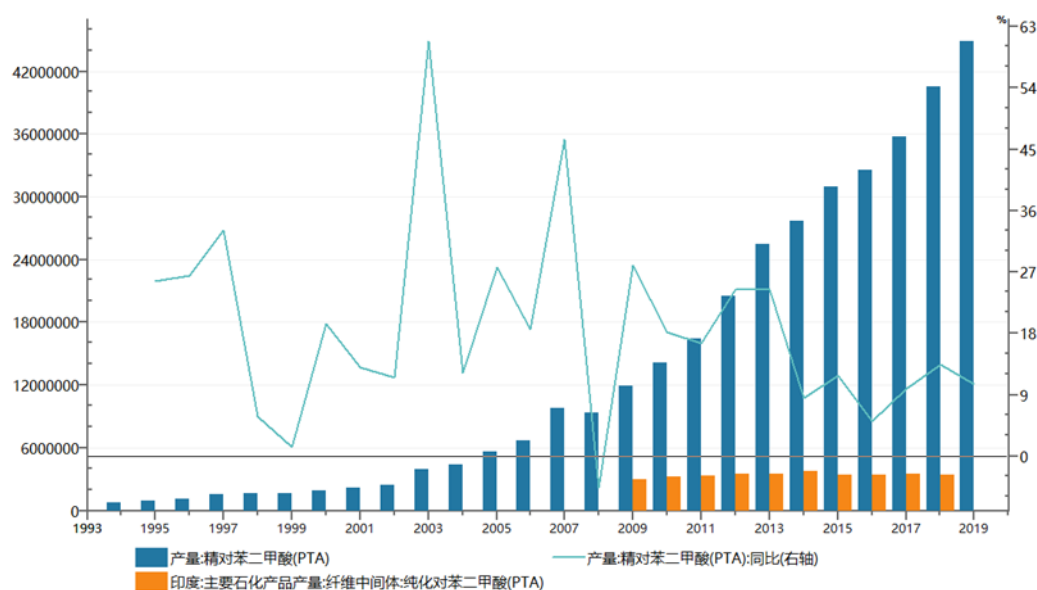
数据来源: Wind

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

### 3.3 我国 PTA 的生产情况

进入二十一世纪后，我国的 PTA 产量均保持高速增长，不过 2008 年全球金融危机似乎是个降速转换档，之后虽然 PTA 产量仍然逐年攀升，但是增速几乎是在逐年下降，从近五年的产量同比来看，2016 年是最低谷，2017 年后略有反弹。印度的 PTA 产量跟我国不在一个量级上，而且变化也不大。

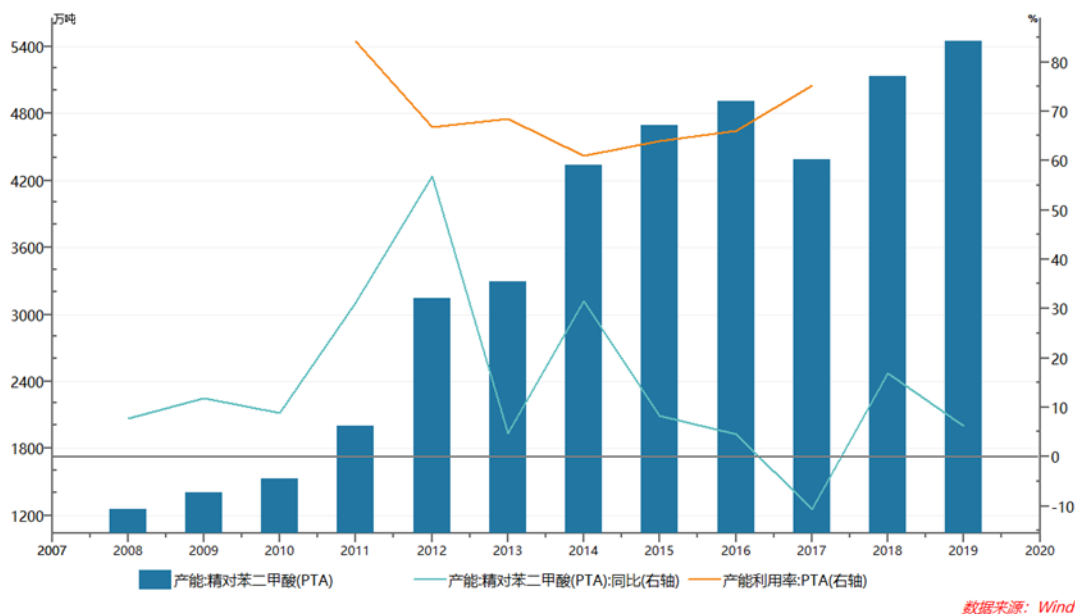
图48. 中印年度 PTA 产量



数据来源: Wind

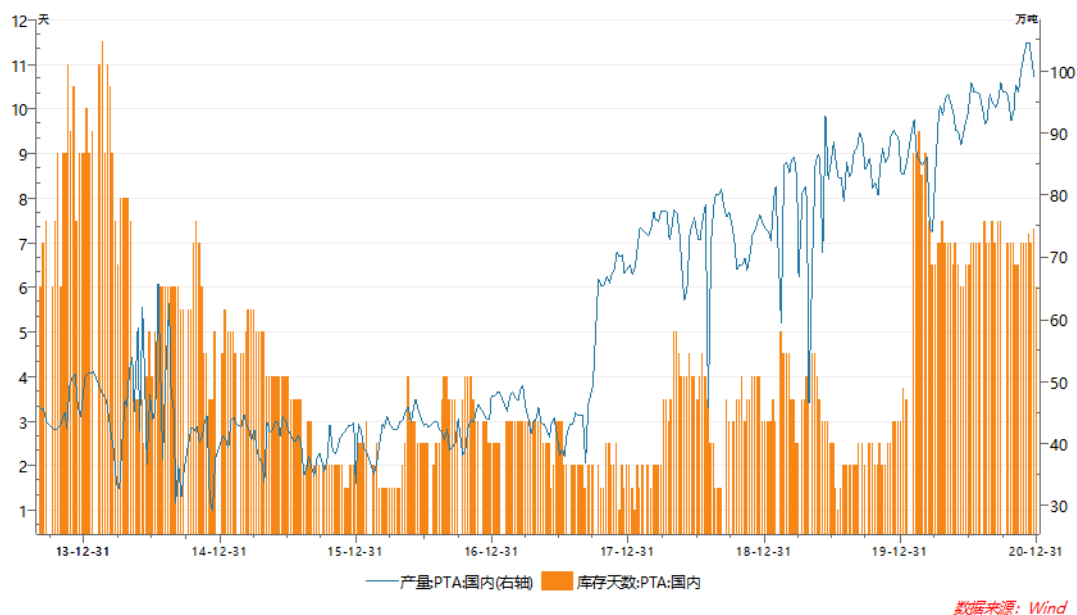
我国 PTA 的产能投放的增速走势与产量变化基本接近，2008 年全球金融危机后，我国的 PTA 产能仍然在逐年增加，但是增速几乎是逐年下降，最低谷是 2017 年同比负增长，之后有所反弹。

图49. 我国 PTA 的年度产能与利用率



从更高频率的数据看，我国的周度产量也在依次递增，尽管 2020 年我国的 PTA 库存天数基本稳定，但是 PTA 产量却逐周攀升，到 2020 年 12 月 25 日，我国 PTA 的当周产量为 99.08 万吨，继续创 2013 年以来的新高；持续攀升的产量并未带来库存天数的提高，反映了需求并没有想象中的差。

图50. 我国 PTA 的周度产量与库存



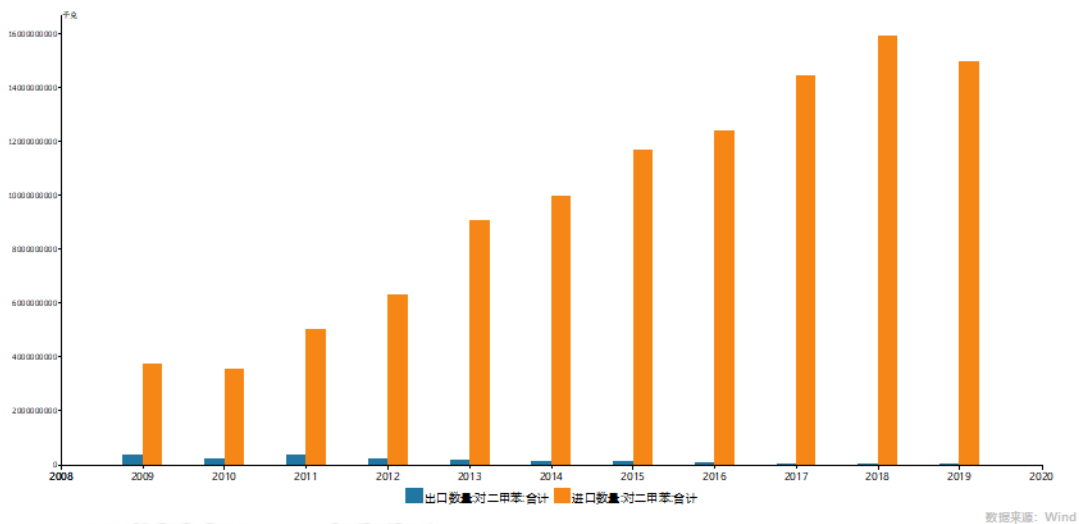
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

## 4. PX 及其上游市场

### 4.1 我国 PX 及其上游商品的进出口

多年以来，我国 PX 对外依赖比较严重，进口逐年增加，但是 2019 年，这种情况有所改善，这与我国加大 PX 产能投放有关，以增强产业链的自主可控能力。

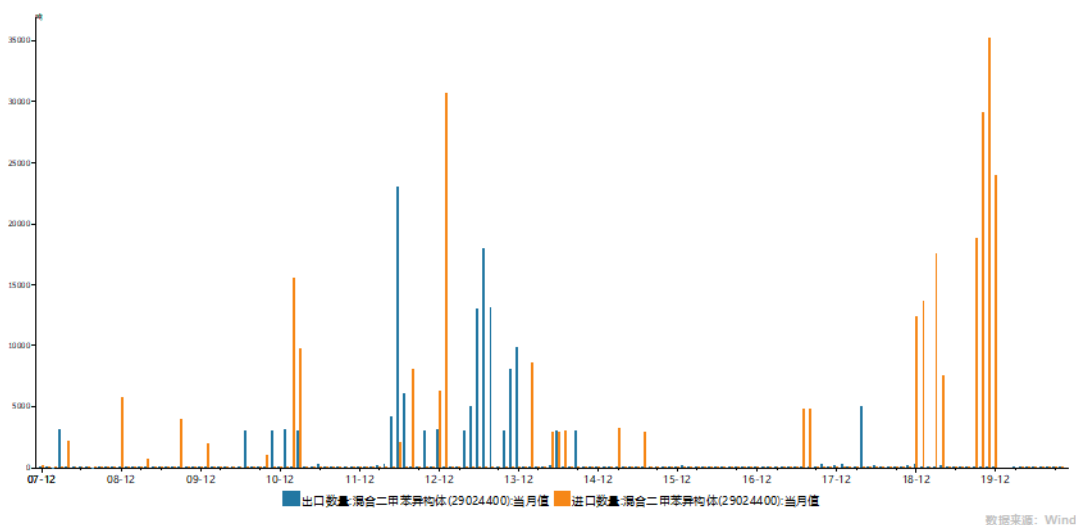
图51. 我国 PX 的年度进出口数量



相反，2019 年我国 MX 的进口大幅增加，这与我国大量投放 PX 产能息息相关，从下图可以看出，2020 年我国进口 MX 的数量几乎为零。

图52. 我国 MX 的月度进出口数量

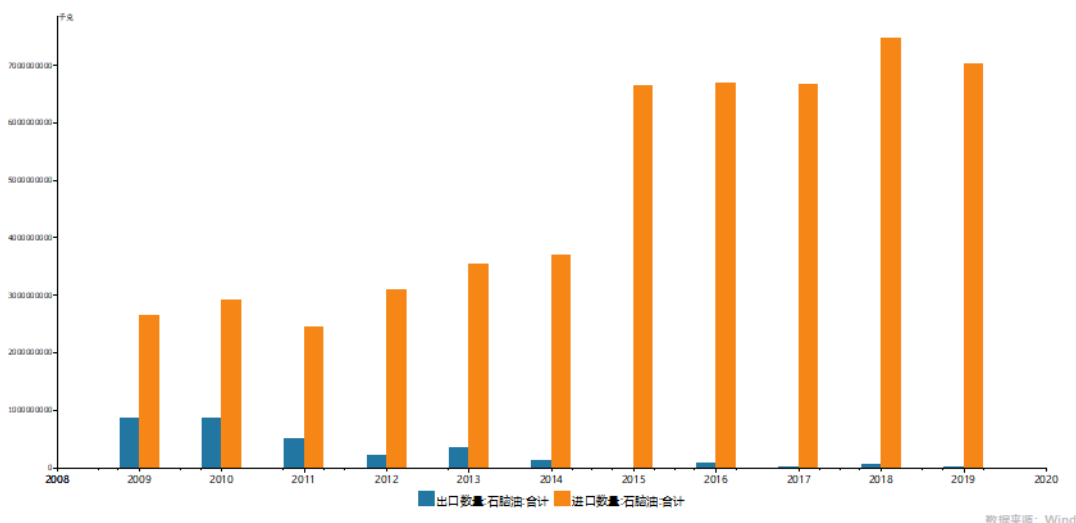




数据来源: Wind

与我国 MX 的进出口规模无规律不同的是，我国石脑油的进口也是逐年增加，2015 年有个跃升的过程，2019 年有所下降，这与我国 PX 的进口类似。

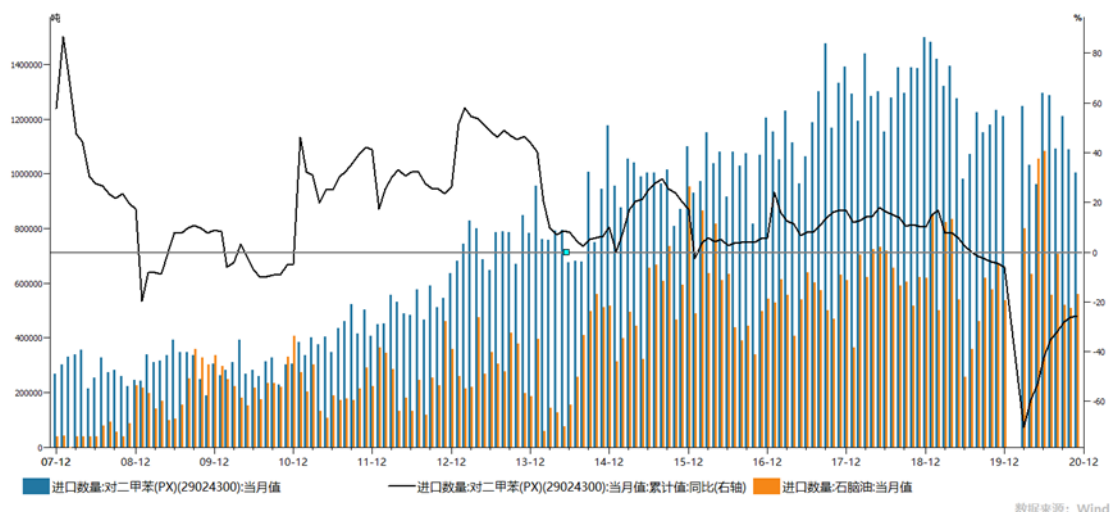
图53. 我国石脑油的年度进出口数量



数据来源: Wind

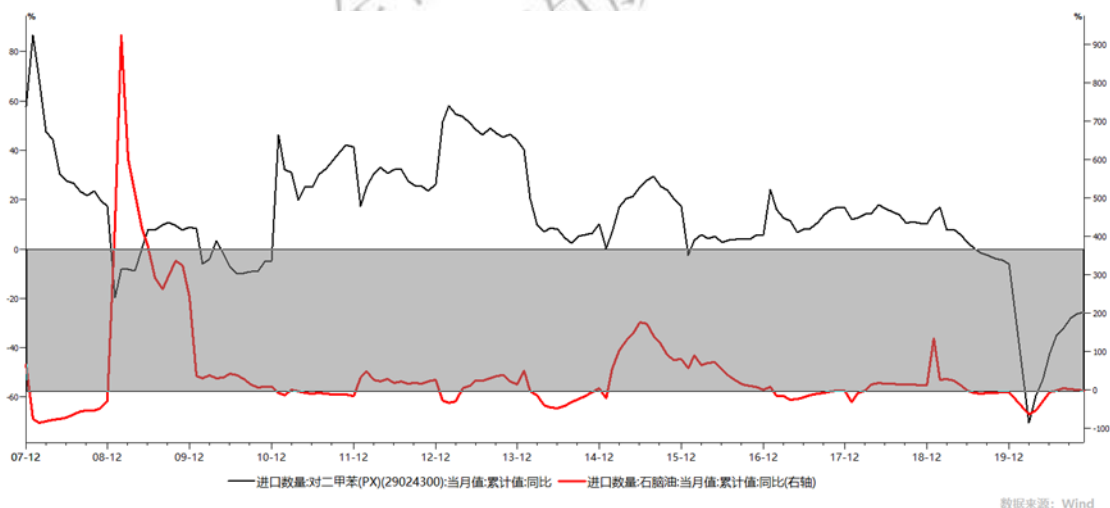
由于我国 MX 的进口数量尚未成气候，且与我国 PX 的进口规模也不在一个数量级上，因而我们主要关注我国石脑油和 PX 进口的情况。我国 PX 的进口逐年稳步增长，但是从 2019 年开始萎缩，这与我国自主生产 PX 的产能投放有关系，相比之下，我国石脑油的进口总是大幅变化，很难看出规律。

图54. 我国 PX 和石脑油的逐月进口对比



从历年进口数量的累计同比来看,我国PX的进口数量基本上从2008年全球金融危机后是逐年攀升的,只不过增速在放缓,到2019年开始增速转负;相比之下,我国石脑油的进口数量的累计同比几乎看不出规律,2009-2010年、2014-2016年是明显的进口大跃进年份,其余年份基本上在零轴附近徘徊,在PX进口增速转负的2019年之后,我国石脑油的进口也有所下降,但是并没有PX进口萎缩得那么快,反而在2020年8月后即恢复到零轴之上,这可能反映了我国对芳烃产业链以外的其它产品的进口依赖度依然较高。

图55. 我国石脑油和PX的进口数量的累计同比

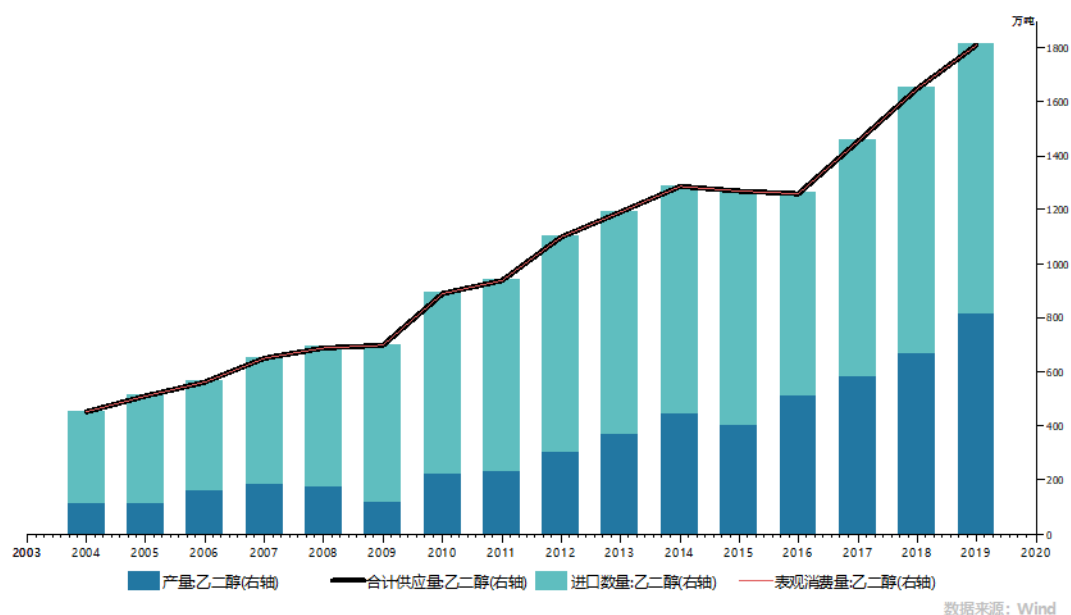


## 4.2 我国乙二醇的产销平衡

与PX类似,但是我国的乙二醇对外依赖性更强,尽管我国乙二醇的表观消费量逐年持续攀升,但是一直以进口为主,2015年以后,我国的乙二醇产量才节节走高,而同样与PX类似的是,我国的乙二醇产量在2019年迎来一次跃升。

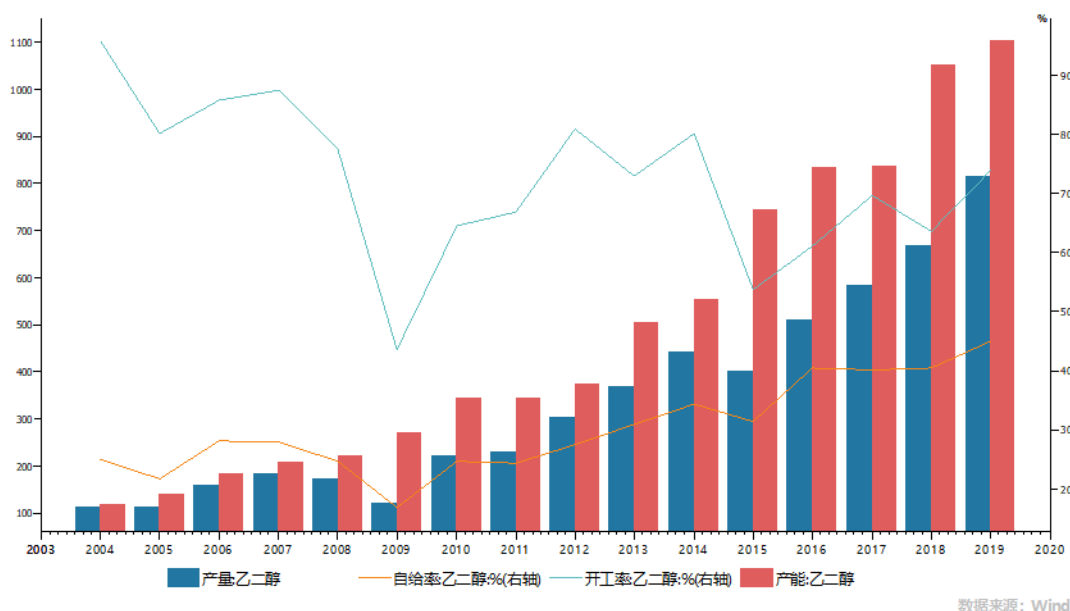
本文仅供内部参考 据此操作风险自担

图56. 我国乙二醇的产销平衡表



我国乙二醇的自给率基本上一直维持逐年攀升的态势，但直到 2019 年仍然不足 50%；而我国乙二醇的开工率只在 2009 年和 2015 年跌破 60%，2015 年后震荡回升至 2019 年的 74%。

图57. 我国乙二醇的开工率和自给率

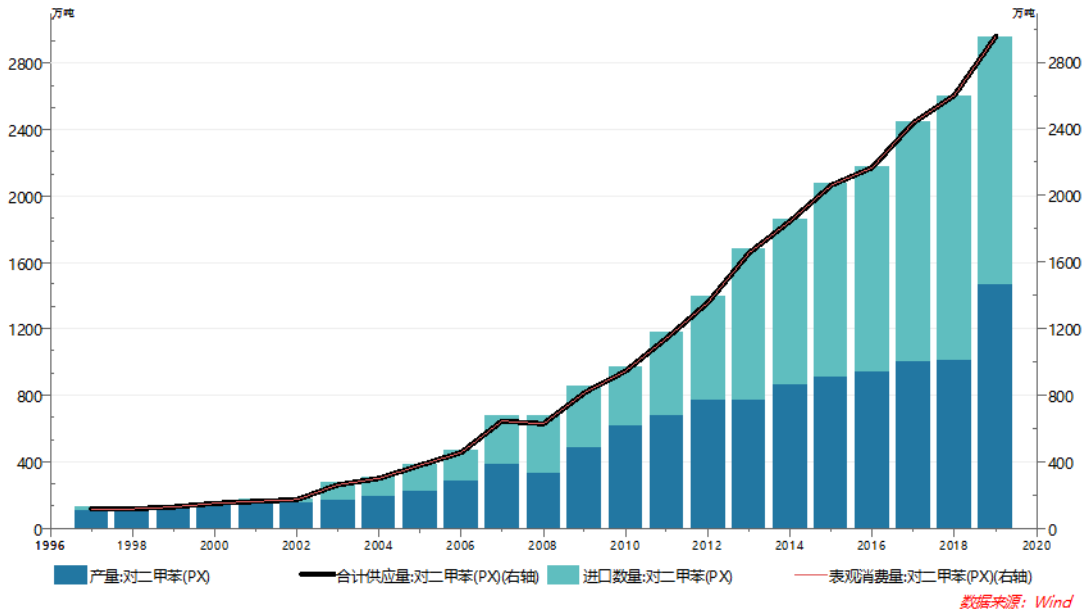


本文仅供内部参考 据此操作风险自担

### 4.3 我国 PX 的产销平衡

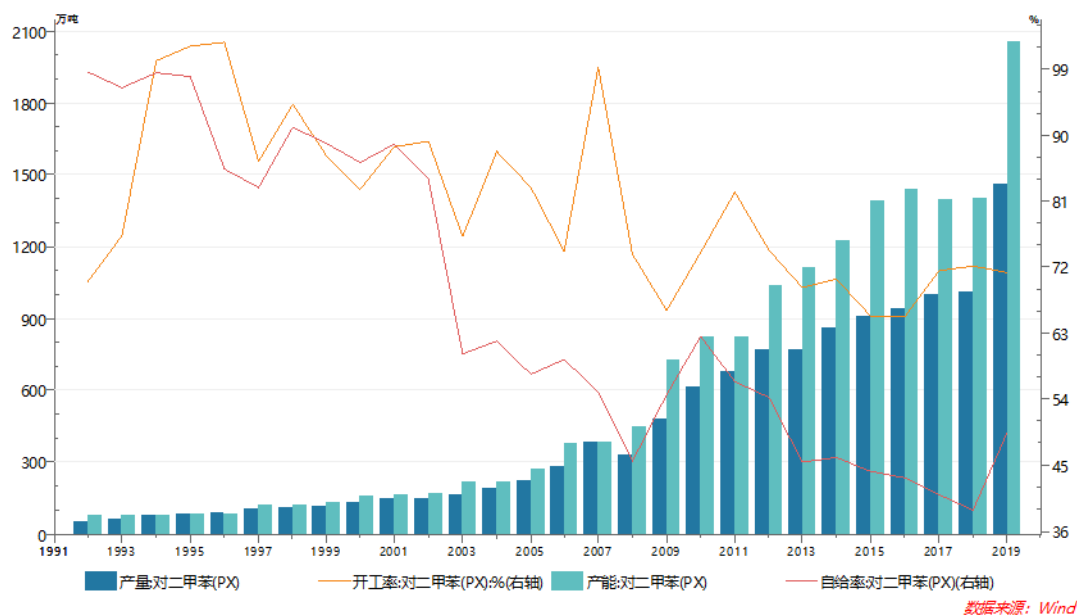
进入二十一世纪后，国产 PX 已经无法满足我国巨大的市场需求，进口 PX 逐渐涌向国内市场，甚至一度成为国内 PX 市场的主流，但是这种局面可能逐渐改观了，2019 年，我国的 PX 产量突跃式的上升，使得我国在 PX 供应自主可控的道路上再进一步。

图58. 我国 PX 的产销平衡表



我国 PX 装置的开工率在 2007 年之前一直在 80% 以上；由于原油系列能源化工产品价格的暴涨，以及 2008 年全球金融危机的爆发，我国曾在 2007 年前后短暂提升开工率接近 100%；后续我国 PX 的开工率便下降至 60-80% 之间。值得注意的是，我国在 2019 年的 PX 的产能和产量均有历史性地提升，而开工率基本保持稳定，这期间必然伴随着旧设备的淘汰，随着技术的进步，难免将摊低 PX 的平均成本。

图59. 我国 PX 的开工率和自给率

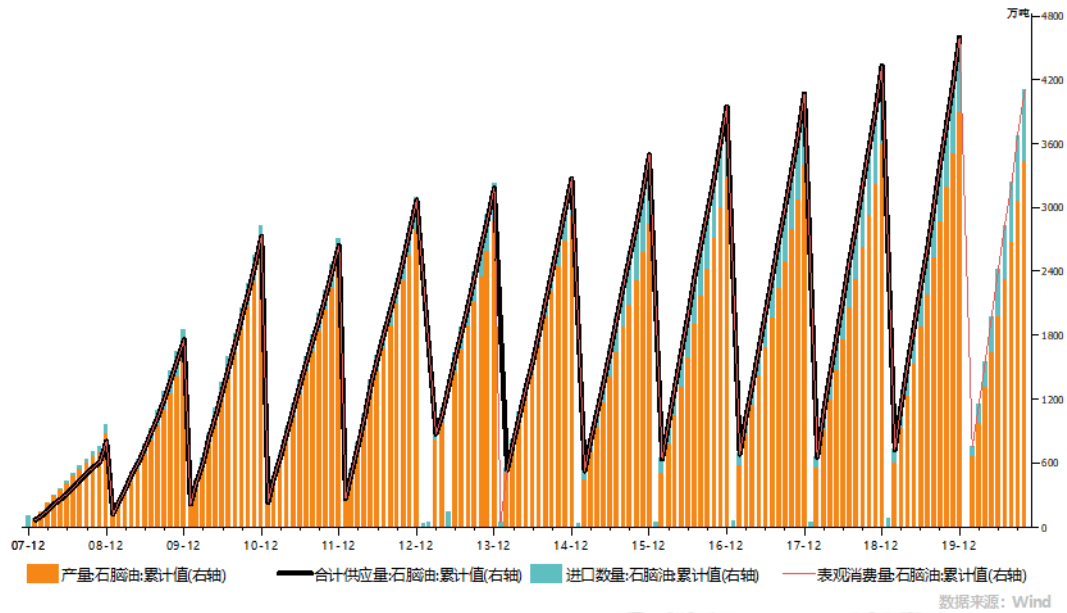


#### 4.4 我国石脑油的产销平衡

与芳烃产业链不太一样的是，我国石脑油一直以来都是自给自足的，无论是产量还是总供应量都是逐年攀升；到2020年10月，我国当年累计生产3438.6万吨石脑油，表观消费量为4114.28万吨。

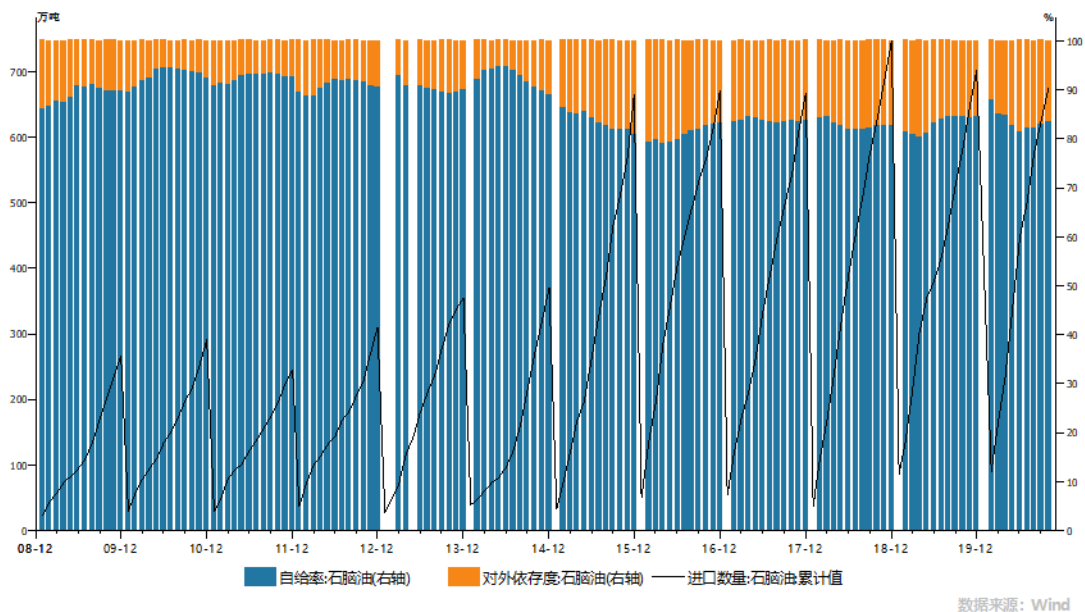
图60. 我国石脑油月度产销平衡表





我国石脑油的对外依存度自 2015 年开始，略有增加，但至今仍在 20%以下；到 2020 年 10 月，我国当年累计进口 675.68 万吨石脑油，当月石脑油的对外依存度为 16.42%。

图61. 我国石脑油的进口量与自给率



综上所述，在我国的 PTA 需求已经达到自给自足之后，我国的 PX 的供求也在向自主可控的方向迈进，我国的纺织工业有了充足的原材料的保障，甚至在亚太地区可能形成一家独大的局面，但是规模既是问题的解药，也可能在短期内成为问题的根源，至少在短时间内会对原材料价格形成压力。

## 5. 结论

2020 年 9 月 29 日,“大量印度纺织订单转移至中国,订单量巨大,据说已排到明年 5 月”,这样一条消息,让因疫情预冷的服装行业重回资本市场的“聚光灯”下。当疫情袭来订单回流时,我国的织布业和纺纱业都没有做好准备,2020 年 10 月,我国服装产量的累计同比已经恢复到-8.38%;而到 2020 年 11 月,我国的布匹产量的累计同比才恢复到-18.3%,我国纱线产量的累计同比恢复到-10.2%,我国混纺纱产量的累计同比为-26.41%,总体上布匹和纱线的生产不能满足来自终端消费的需求;在这种矛盾下,到 2020 年 10 月,我国布匹库存骤降,从 9 月的 31.14 天骤降至 10 月的 18.53 天;我国纱线的库存天数降为 13.43 天,接近十年最低水平!

短纤的需求数量尚无明确的数据来源,但 2020 年国庆节后涤纶短纤相关布匹的销量大幅提升,修整一段时间后又于年底再次崛起,侧面反映了短纤的需求之旺盛;同时短纤的库存天数创历史新低,到 2020 年 12 月 31 日,我国涤纶短纤的装置负荷率为 89.59%,而涤纶短纤的库存天数为-9.7 天,再创多年新低!同时涤纶长丝 FDY 的库存天数为 15 天,接近 2020 年最低水平。

同样是在我国国庆节前,多国气象部门确认拉尼娜现象已经发生;2020 年底前,中央气象台发布今冬以来首个寒潮橙色预警,这也是自 2016 年 1 月以来我国再次发布寒潮橙色预警,2016 年 1 月下旬寒潮过程的绝对气温值更低,主要系 1 月下旬我国整体气温本处在更低状态;但是 2020 年寒潮天气过程降温速度更快,一些区域更是“断崖式”降温,比 2016 年 1 月寒潮变温更加剧烈,本次“跨年”寒潮寒冷程度或将不亚于 2016 年。

订单回流,冷冬速冬预期,以及相对公历迟到的春节,彻底在需求端激发了市场热情,快速降温将直接带动品牌服饰冬装销售,冬季作为传统销售旺季,受益本次寒潮及春节同比延后约三周,销售高峰时间将有效延长,带动销量增长同时有效降低库存;自 2020 年四季度以来,纺织服装产业链全面复苏。

然而在需求火热的背后,从供给端来看,我国短纤生产经历了 2017-2018 两年的加速投放和装置负荷率的提高,而 2019 年产能降速增加同时负荷率有所下降;逐年增长的我国涤纶短纤的产量,只在 2018 年出现短暂萎缩后,2019 年报复性反弹;到 2020 年下半年,我国涤纶短纤的装置负荷率再创历史新高,到 2020 年 7 月,因疫情负增长的我国涤纶短纤产量的累计同比一度改善(最好在 5 月,-2.62%)后再度恶化,到 2020 年 7 月,我国涤纶短纤产量的累计同比为-4.17%,涤纶长丝的累计同比为-0.16%。产量不能快速提升的背后原因需要继续探索,但是产不应销是事实,到 2020 年 12 月 31 日,我国涤纶短纤的装置负荷率为 89.59%,应该说在现有产能基础上提升产量的空间并不大,更何况还要面临限电和工人返乡等困难,而同时年底国内涤纶短纤的产销率攀升至 96.81%,江浙地区主流的涤纶短纤产销率,最低攀升至 200%,最高攀升至 300%;零库存甚至负库存的情况将在几个月内持续存在。

与短纤产量形成对比的是,2020 年我国的 PTA 产量逐周攀升,到 2020 年 12 月 25 日,我国 PTA 的当周产量为 99.08 万吨,继续创 2013 年以来的新高;不过持续攀升的产量并未带来库存天数的过度提高,库存天数处于 2012 年来的中等偏高水平。

事实上,近年正处于 PTA 行业的投产周期,2020 年 PTA 共投产产能约 840 万吨,尤其以大炼化配套新装置为主,PTA 总产能升至 5709 万吨左右。2019-2021 年是 PTA 以及 PX 的投产错配之年,许多大型民企恒力石化、浙江石化、荣盛石化等,以及国有企业如中化泉州

**本文仅供内部参考 据此操作风险自担**

等，纷纷上马炼化一体化装置，并结合企业自身的产能结构、规模优势，配套了相应的 PX、PTA 产能，2020 年 PX 新增产能 100 万吨。2020 年无论是 PTA 还是原料 PX 新能投产将实现快速增长，并逐渐进入相对产能过剩阶段，行业竞争更加激烈。

在 PTA 市场和短纤市场的冰火两重天的情况下，做多短纤厂利润或成为 2021 年一个确定性相对较高的策略，即使不严格按照生产工艺的比例进行组合，简单的多短纤空 PTA 的套利策略应该同样有利可图。

研究报告全部内容不代表协会观点  
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 6. 声明

**风险揭示:**您应当客观评估自身财务状况、交易经验,确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求,并遵循“买卖自负”的金融市场原则,充分认识期货交易的风险,了解任何有关期货行情的分析、预测都可能与实际情况有差异。自行决定是否采纳期货公司提供的报告中给出的建议,并自行承担交易后果。

**免责声明:**本报告的信息均来源于非保密资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告中的观点、结论和建议并不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的意见或推测仅反映本公司于发布日的观点,在不同时期,本公司可发出与本报告所载意见或推测不一致的报告,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

研究报告全部内容不代表任何投资建议  
仅供交流使用,不构成任何投资建议