

## 利用短纤期货构建虚拟工厂获取行业利润

### 一、短纤成本公式

涤纶短纤是重要的化学纤维，主要成分是以精对苯二甲酸（PTA）和乙二醇（MEG）为原料合成的聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）。短纤的生产工艺有两种，熔体直接纺和切片纺。在实际的生产中，熔体直纺工艺的涤纶短纤占 70-80% 左右。

直纺短纤生产成本除原料成本外，还包括油剂、包装、人工成本、折旧等，生产企业多年生产实践已经形成固定化的成本计算公式，生产商可以通过 PTA、乙二醇价格快速测算当天短纤生产成本，为经营决策作参考。直纺短纤原料成本为  $0.84\text{PTA 价} + 0.34\text{MEG 价} + 300$  元，生产成本大致为  $0.84\text{PTA 价} + 0.34\text{MEG 价} + 850$  元含税价。



### 二、利用短纤期货构建虚拟工厂

PTA 期货上市多年，已逐渐成为产业链相关企业套期保值、辅助生产经营的重要工具。随着短纤期货上市的临近，聚酯产业链将日趋金融化，产业链上市品种的不断丰富和完善，不仅有助于生产企业、贸易商以及下游企业为其生产经营提供价格发现和避免风险的手段和工具，同时一般投资者也可以通过判断行业

利润情况，在期货市场建立虚拟工厂，与实体企业一同共享/共担行业利润。当判断短纤生产企业利润处于低位，并且该情况不可持续时，可以通过期货盘面做空原材料PTA、MEG，同时做多短纤期货，获取未来短纤行业超额利润；当短纤行业利润过高，未来该情况将发生重要变化时，可以通过做多原材料，同时做空短纤期货，锁定行业高利润。利用在期货市场上构建虚拟工厂，将以往贸易商能够看得到但是做不到的生产行业利润，通过自己的判断在期货市场变现。

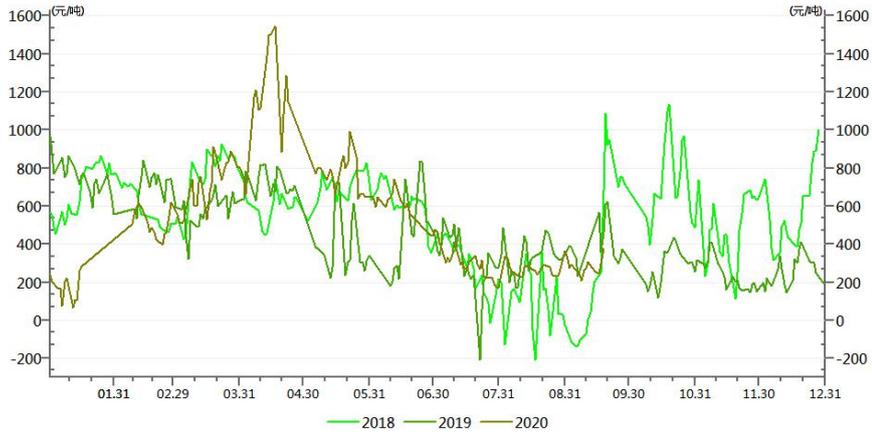
### 三、以今年上半年为例，虚拟短纤工厂，获取行业利润

今年上半年，受公共卫生事件不断蔓延的影响，全球各地停产停工，生产消费冻结，悲观预期使得原油及其下游的PX、PTA、MEG、聚酯产品价格屡刷新低，与此同时，终端企业在内贸订单恢复缓慢、外贸订单大幅萎缩的情况下开始出现减停产现象，市场恐慌情绪严重。



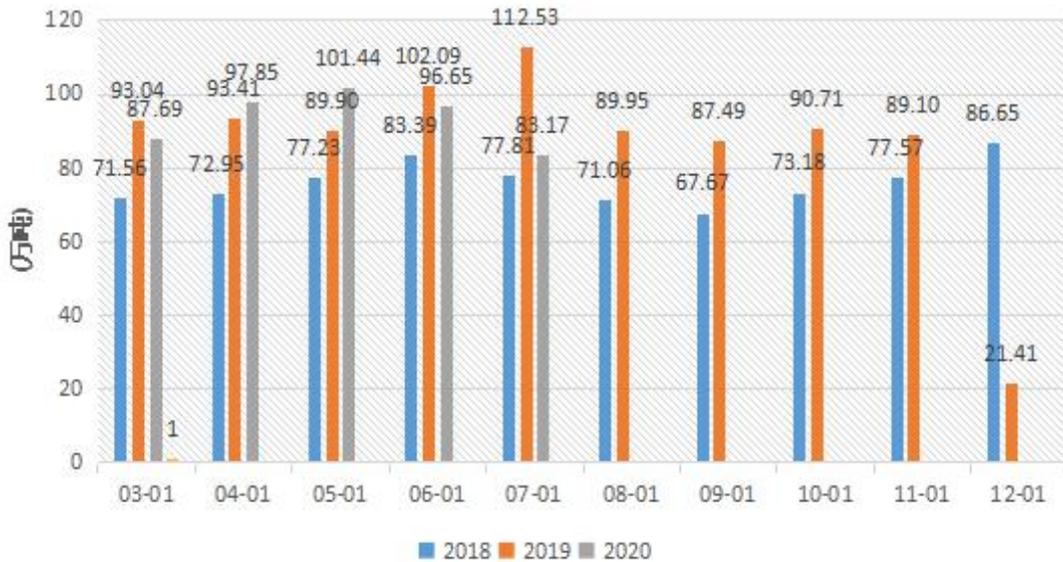
虽然上半年市场价格不断创新低，但是短纤行业利润尚可。1-2月因原材料价格大幅下跌，短纤利润缓慢回升，3-4月，海外疫情暴发，口罩、防护服需求激增，短纤价格受无纺布带动逆市上涨，利润剪刀差从年初的200元/吨快速上涨至1500元/吨，大多数贸易商预判到短纤利润的上涨，但苦于无法买到现货，眼见行业利润快速上升却望洋兴叹。短纤期货上市后，贸易商及一般投资者在预测行业利润还将上涨的情况下，可以通过盘面做多行业利润，空原材料同时多短纤期货取得短期供需失衡情况下的超额利润。

### 涤纶短纤利润情况



进入四月，由于库存偏低、盈利较高，短纤企业复工积极性增强，复产复工率大幅提升，产量较往年不降反增，多数企业基本满负荷开工，短纤价格在四月下旬逐渐回落正常，行业利润也回归 300-400 元/吨的正常水平。四月中旬，贸易商及一般投资者通过短纤产能投放速度预测到行业利润超过 1500 元/吨的不可持续性，通过期货盘面做空短纤利润来获取收益。

### 涤纶短纤月产量



综上所述，短纤期货上市后，对于数以千计的贸易商及下游加工企业来说，不仅多了套期保值的工具，同时也可以通过策略的调整，模拟短纤生产企业利润，

获取行业收益。

锦泰期货 王楠