

短纤月报

景气周期内短纤易涨难跌

从成本端来看，国际油价面临 OPEC+ 放松减产的不确定性，急涨之后或有阶段性回调。PTA 供需有所改善，加工差处在历史低位，短纤成本仍显坚挺；从供应端来看，截至 2 月底短纤开工率已提升至 93.8%，预计 3 月份短纤开工率将逼近满负荷运行。目前生产企业加工费处于历年高位，同时部分企业欠货 25~45 天，生产企业不存在库存压力，挺价和开工意愿强烈；从需求端来看，下游原料备货处于高位，目前内需纺织服装类消费仍处于需求复苏阶段，较往年消费水仍有差距，出口需求仍然旺盛。

总的来看，短纤成本坚挺，叠加自身处于景气周期内，在化工品是属基本面情况较好的品类，后期关注下游去库补库情况。

景气周期内 短纤易涨难跌

——2021年3月短纤策略报告

一、行情回顾

2021年2月涤纶短纤市场价格大幅上涨。月初以来，受工厂持续超卖以及成本支撑偏强影响，涤纶短纤价格持续上涨，并且采购商对春节后预期普遍看好，节前贸易商及下游客户备货较多，工厂超卖现象愈发严重。而春节假期石油及PX价格大幅上涨，成本端带来的支撑明显，节后开盘首日PF期货收盘涨停，现货价格亦大幅上涨。并且由于期货盘面拉涨过快，基差走弱后吸引大量套利商买盘，短纤工厂严重超卖；而节后下游开工率恢复迅速，并且由于内外贸订单到位相对乐观，对涤纶短纤高价货源陆续接受，月内市场价格持续延续上升走势。截至收盘，2月涤纶短纤全国基准价均值7061元/吨，环比上涨13.70%。

图1 短纤主力合约走势图



数据来源：文华财经 锦泰期货研发部

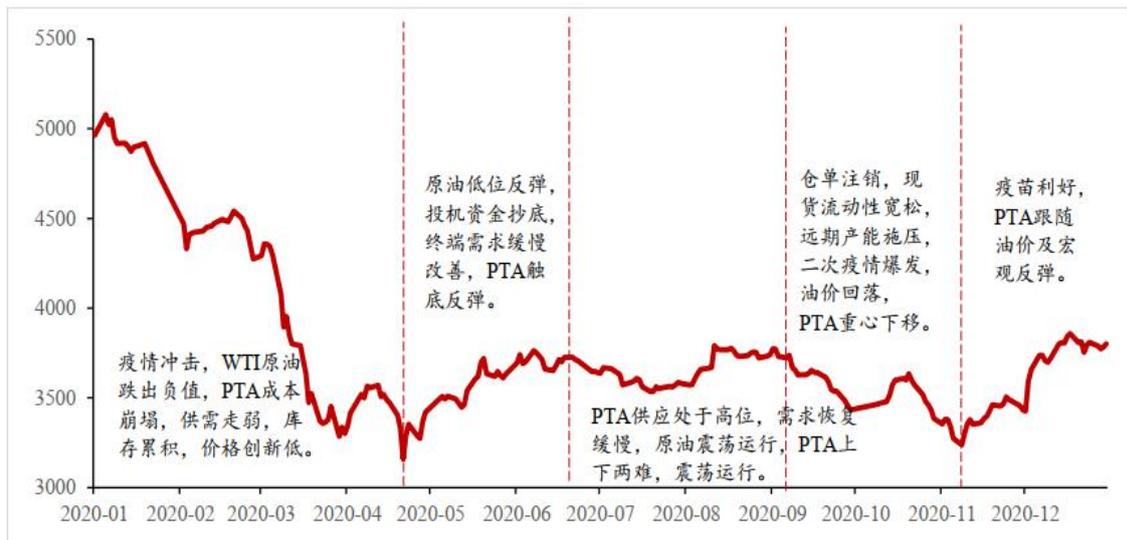
二、基本面分析

1、短纤成本端分析

上游 PTA 价格自去年 11 月以来，受疫苗利好以及国际油价带动出现连续上涨。2 月份，国际油价重心大幅抬升，布伦特原油价格触及 67 美元/桶，WTI 原油价格触及 63 美元/桶。从供应端来看，OPEC+继续执行减产计划，尤其是沙特 2 月和 3 月额外减产 100 万桶/日；此外，春节期间极端寒潮天气导致美国页岩油产量下降，供应端收缩明显。从需求端来看，随着疫苗的逐步接种，全球新增确诊病例出现显著下滑，市场对需求恢复存在乐观预期。综上，供给的下降和需求乐观预期的共振带动 2 月份国际油价大幅上涨。展望 3 月

份，美国德州因极端天气而停产石油开采及炼厂在逐步复产，原油供应及炼油需求均在恢复。

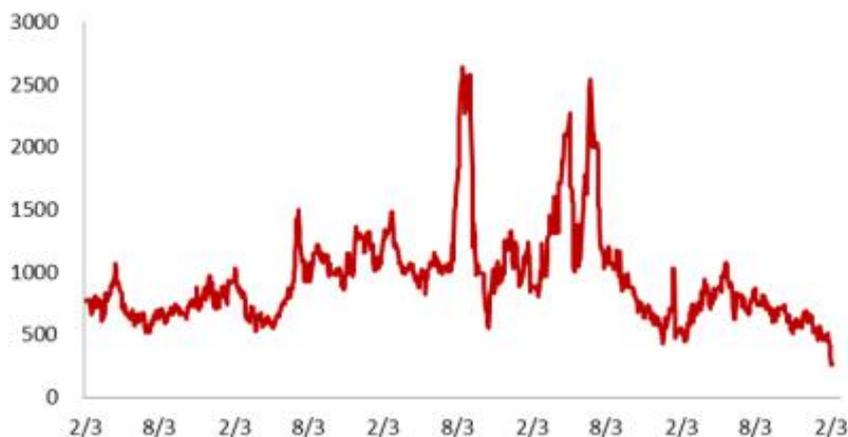
图 2 PTA 主力合约走势图



数据来源：文华财经 锦泰期货研发部

虽然期现价格上行，但 TA 加工费目前跌破 300 元/吨，处于相对偏低位置，进一步压缩可能性较低。开工方面，截至 CCF 最新数据，PTA 开工负荷为 85.6%（2021 年 2 月 1 日起 PTA 总产能基数调整至 6013 万吨）。

图 3 PTA 现货加工费



数据来源：隆众资讯 锦泰期货研发部

2、涤纶短纤供应分析

初步估计，2021年2月，涤纶短纤产量为54.85万吨，较上个月减少4.85万吨，环比下降8.12%，同比增加36.65%。2月份，涤纶短纤现货加工费在1367~2033元/吨之间运行，月内呈不断走高态势。高加工费之下，短纤工厂春节假期停车降负程度远低于往年，同时节后归来开工率迅速提升，截至2月25日，涤纶短纤开工率提升至93.8%。展望3月份，预计涤纶短纤将维持高加工费、高开工率状态，考虑到开车时间，以及开工率回升，预计3月短纤产量环比2月将有回升。

图 4 涤纶短纤产量

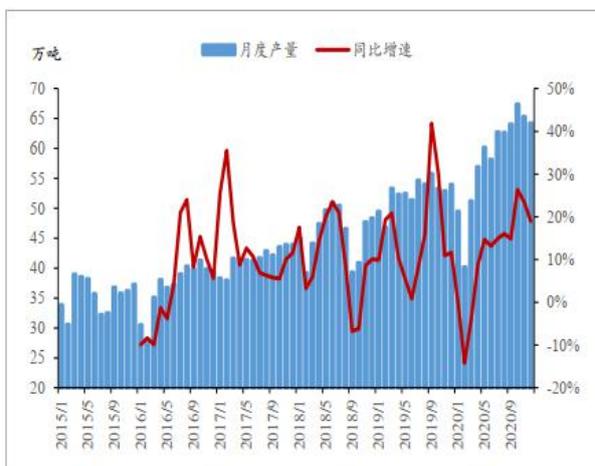
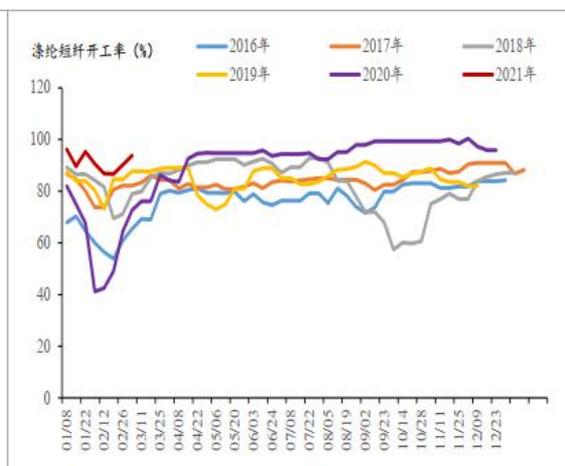


图 5 涤纶短纤装置负荷



数据来源：WIND 锦泰期货研发部

3、短纤库存分析

尽管本月恰逢春节假期，但受上涨行情带动，月内工厂产销相对火爆，企业库存在经过春节假期的短暂上升后再度快速下滑。至收盘，国内直纺涤纶短纤企业平均库存（权益库存）在-17.3天，较上月下降7.6天。

下月来看，目前短纤企业超卖较多，但由于涨势较快，下游继续跟涨心态谨慎，并且目前下游企业备货充裕，预计3月企业库存可能存在小幅上升，但仍会处在负值水平。

图 6 涤纶短纤企业库存变化情况



数据来源：隆众资讯 锦泰期货研发部

4、新增产能供应有限

企业名称	产能（万吨/年）	类别	计划投产时间
江苏华西	10	涤短	2021年3-4月
安徽金寨	3	中空	2021年5月
江西优彩	10	低熔点	2021年三季度
四川吉兴	30	棉型、中空、无纺布	2021年
中友化纤（新风鸣）	200	中空	2021年底及以后
宿迁逸达	30+60	中空、有光涤短	2021-2022年
新疆中泰	20	涤短	2022年

2021年涤纶短纤新投产产能压力不大，2022年产能压力或逐步显现。从产能投放计划来看，2021年前三季度仅有华西村一套10万吨/年的涤纶短纤产能待投放，其余新产能多为中空、低熔点等差异化品种为主，期货标准品1.4D直纺涤短新投产产能不多，因此预计2021年前三季度行业整体供应压力不大。但从2021年四季度开始，新鸣、恒逸等化纤龙头企业新规划短纤产能或逐步落地，考虑到其一次性投产规模较大，且产业链一体化程度较高，未来成本优势明显，整体抗风险能力较强，未来其停车难度亦较大。因此，自2022年开始，短

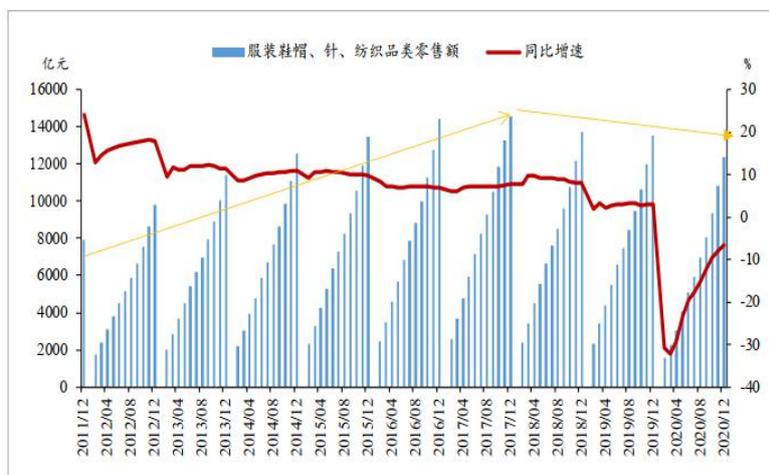
纤行业供应压力将逐步增大。

5、需求端纺织服装行业需求复苏

从内需走势来看，2020年1-12月服装鞋帽、针、纺织品类社会消费品零售总额为12364.6亿元，同比下降了6.6%，较2019年2.9%的增速水平大幅下降。这主要是因为，此次公共卫生事件导致我国经济增速放缓，城镇居民人均可支配收入下降，纺织服装为可选消费品，因此在收入下降的背景下，居民会倾向于降低相应的开支。随着疫苗的逐步推广，国内疫情控制较好，纺织服装行业消费有望迎来修复。

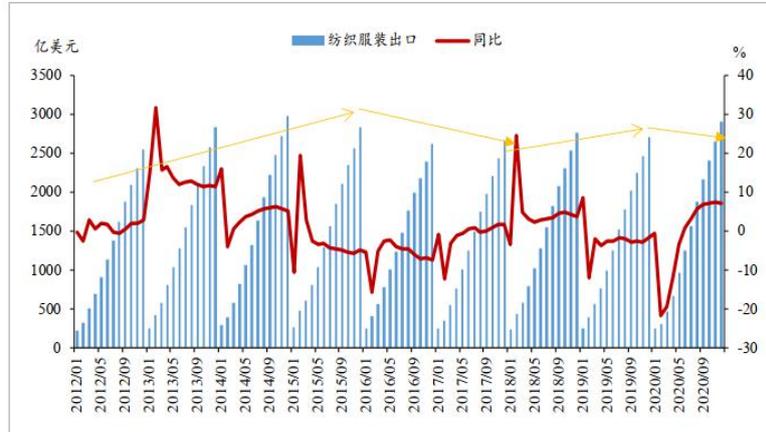
从外需来看，2020年1-12月全国纺织品服装累计出口2912.22亿美元，较去年同期上涨了7.24%。其中，纺织品累计出口1538.39亿美元，同比上涨了29.2%，服装及衣着附件累计出口1373.82亿美元，同比下降6.4%。分项来看，受疫情影响，纺织品出口需求延续旺盛局面，同时海外服装需求也在加速复苏。海外新增确诊病例明显下降，市场对海外补货存在乐观预期，预计纺织品出口额将维持增长态势。

图7 服装鞋帽、纺织品类零售额



数据来源：WIND 锦泰期货研发部

图 8 纺织服装出口额



数据来源：WIND 锦泰期货研发部

但需要注意的是，纺织服装行业不具有报复性消费的特点，其需求增速和经济增速有关，受基数效应的影响，预计今年上半年纺织服装消费增速较为明显，而下半年将放缓。

三、总结

从成本端来看，国际油价面临 OPEC+放松减产的不确定性，急涨之后或有阶段性回调。PTA 供需有所改善，加工差处在历史低位，短纤成本仍显坚挺；从供应端来看，截至 2 月底短纤开工率已提升至 93.8%，预计 3 月份短纤开工率将逼近满负荷运行。目前生产企业加工费处于历年高位，同时部分企业欠货 25~45 天，生产企业不存在库存压力，挺价和开工意愿强烈；从需求端来看，下游原料备货处于高位，目前内需纺织服装类消费仍处于需求复苏阶段，较往年消费水仍有差距，出口需求仍然旺盛。总的来看，短纤成本坚挺，叠加自身

处于景气周期内，在化工品是属基本面情况较好的品类，后期关注下游去库补库情况。

。

■ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。