

短纤产业链影响因素及投资机会分析

弘业期货 张永鸽
2021.2 南京

主要内容

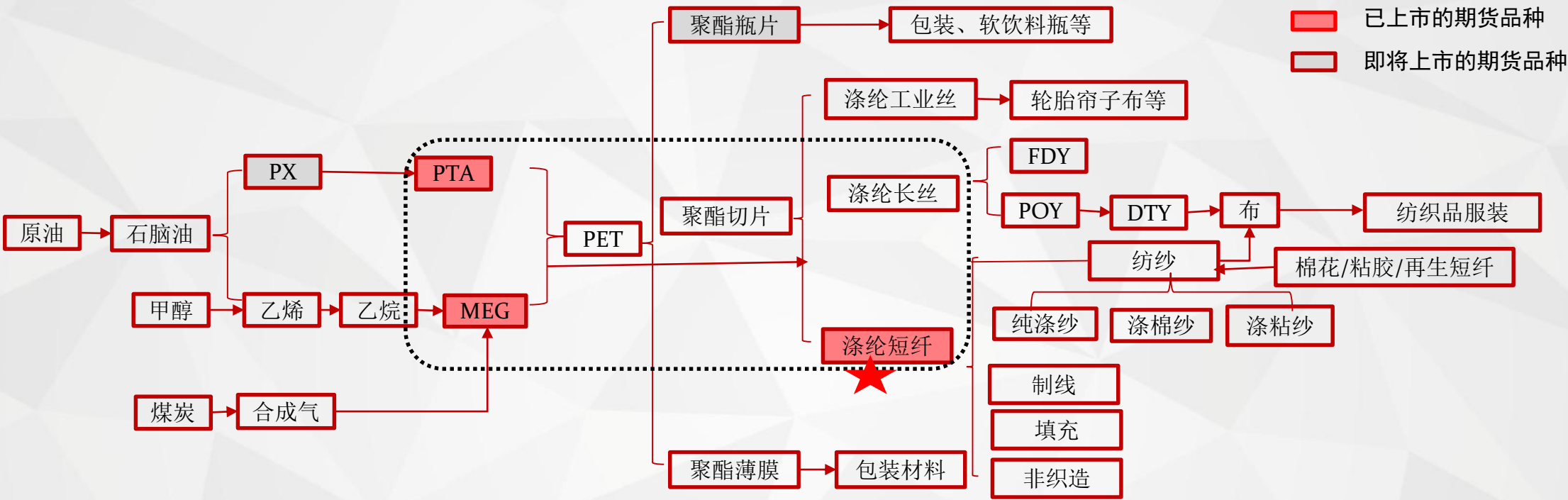
CONTENTS

- 01 短纤产业链影响因素
- 02 短纤供需情况分析
- 03 上半年短纤市场投资机会

01

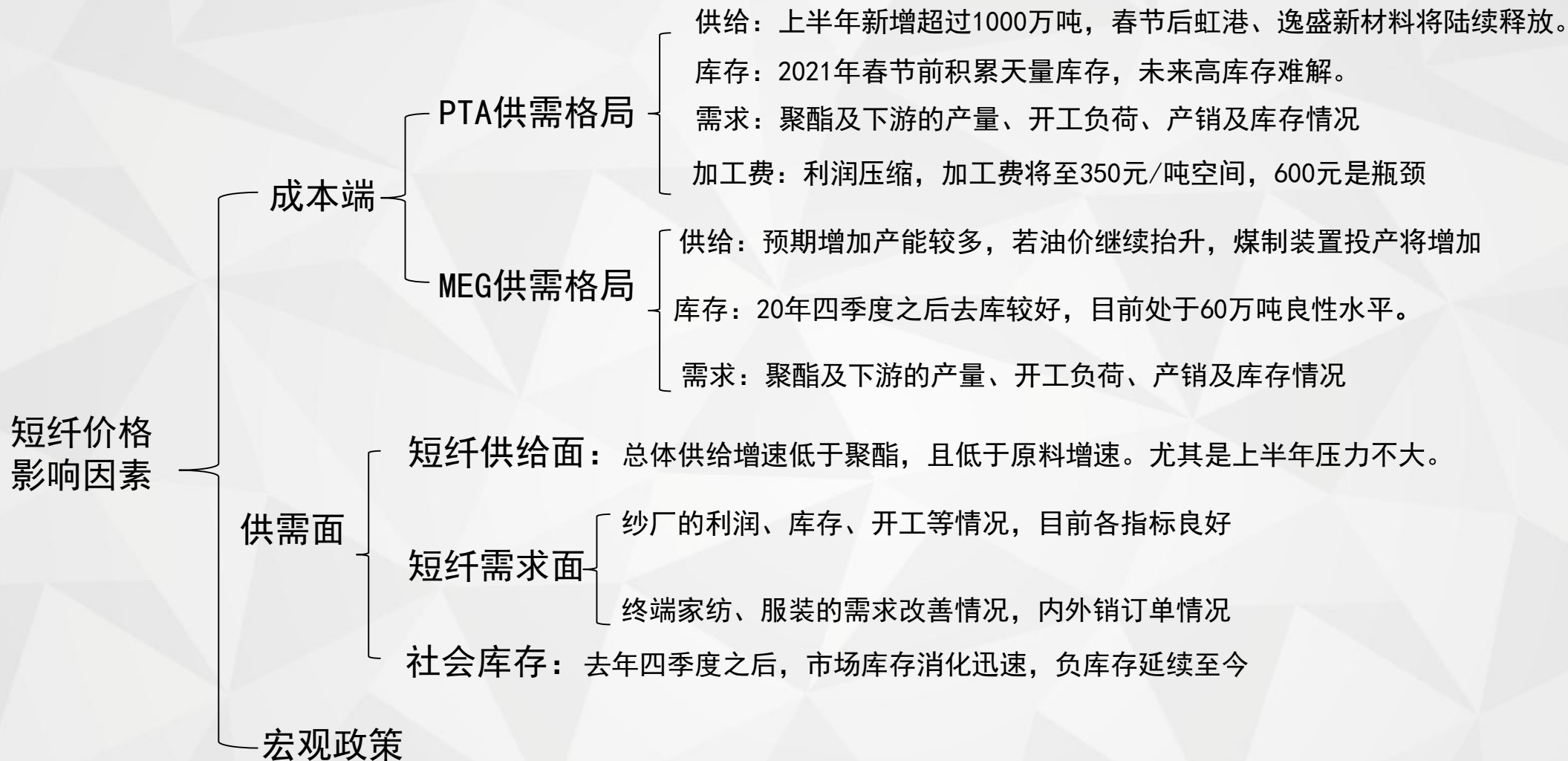
短纤产业链影响因素

短纤产业链



	原料		下游		产业同类		替代品		
2020年以来 相关系数	PTA	MEG	纯涤纱	涤棉纱	POY	FDY	高强仿大化	棉花	粘胶
直纺短纤	0.99	0.93	0.83	0.68	0.90	0.86	0.85	0.32	0.33

短纤价格影响因素



短纤是成本定价型品种



从近五年的价格走势来看，短纤与PTA的价格相关性高度相关，与MEG的价格相关性为略低，在0.8左右。主要在生产过程中1吨聚酯需要0.855吨PTA和0.335吨的MEG，在原料中PTA的成分占比更大。

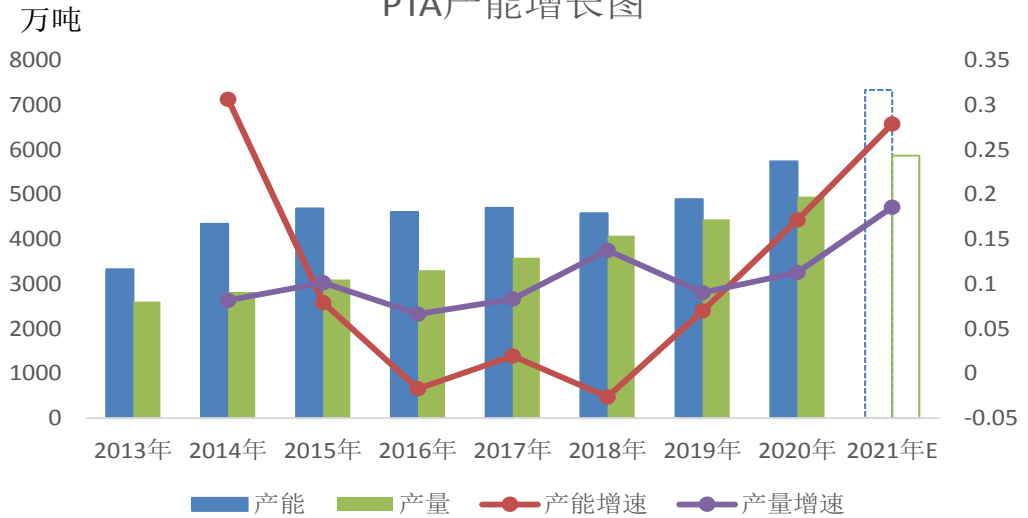
从涤纶短纤和聚酯原料成本的相关性来看，走势相关性高达0.98。按照当前原料价格短纤价格受到成本端的影响较为明显，形成了成本定价模式。

原料PTA: 投产加速, 利润压缩

原油—石脑油—PX价格



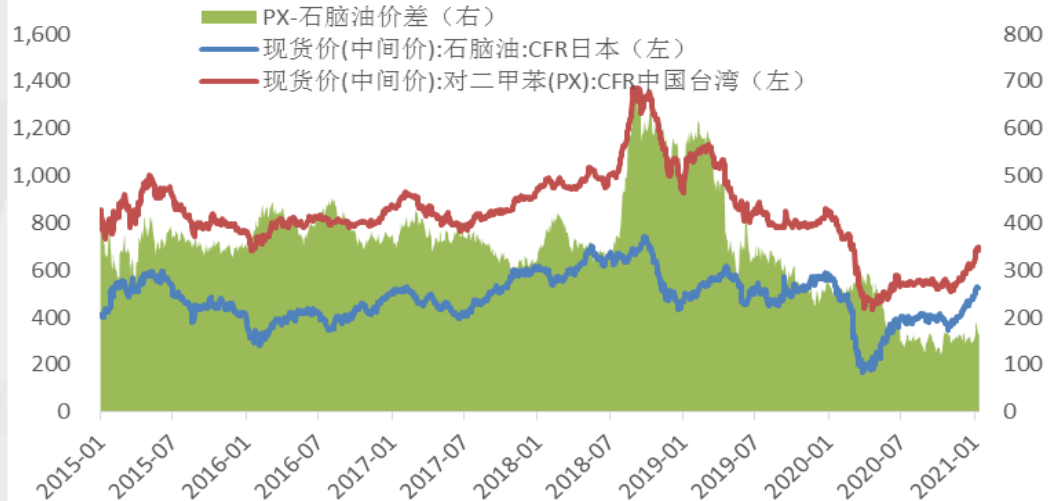
PTA产能增长图



美元/吨

PX-石脑油价差

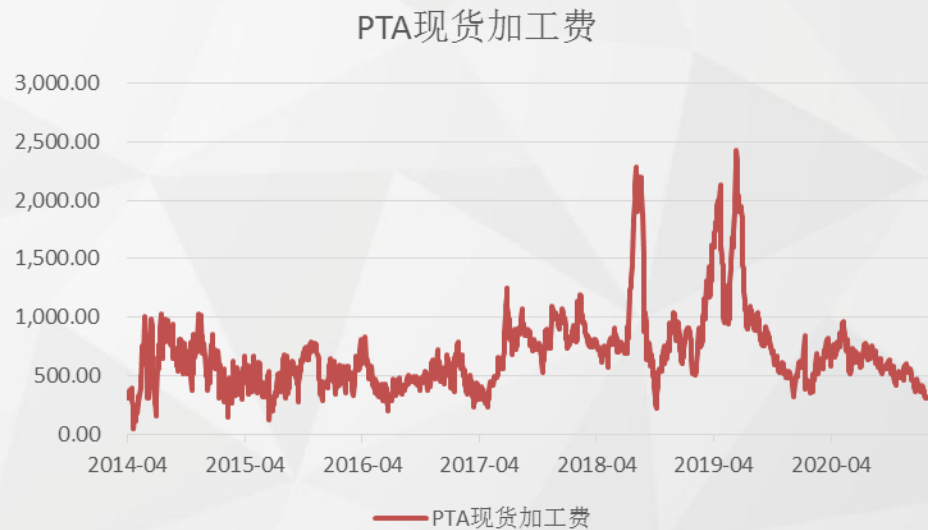
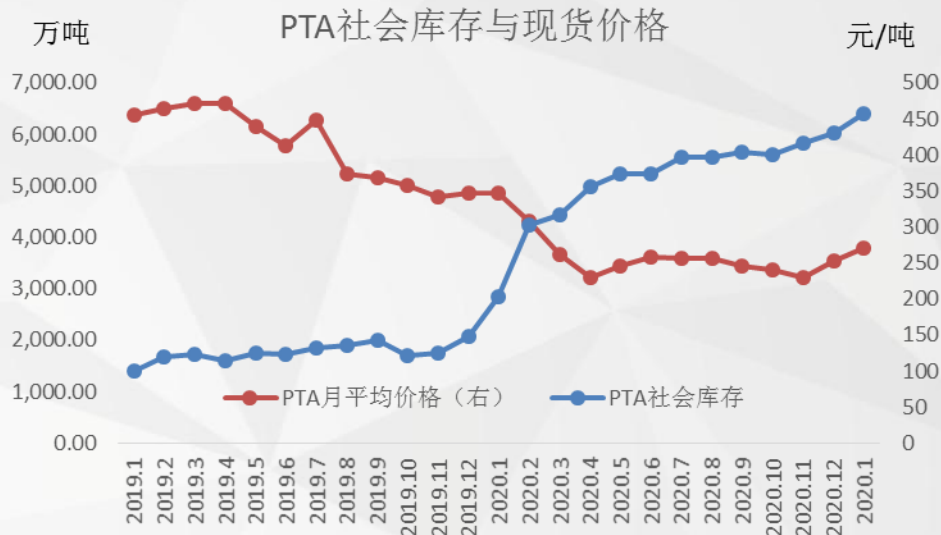
美元/吨



	产能	产能增速	产量	产量增速
2014年	4348	30.65%	2818	8.18%
2015年	4693	7.93%	3104	10.15%
2016年	4613	-1.70%	3310	6.64%
2017年	4703	1.95%	3586	8.34%
2018年	4579	-2.64%	4080	13.78%
2019年	4899	6.99%	4448	9.02%
2020年	5739	17.15%	4951	11.31%
2021年E	7339	27.88%	5871	18.58%

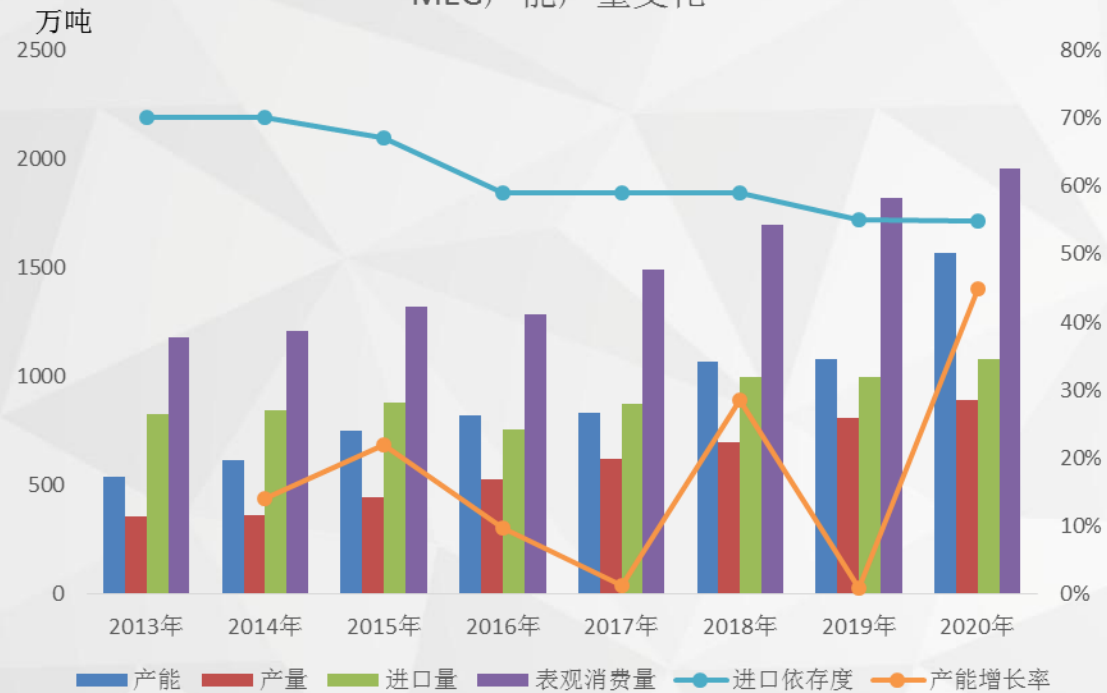
原料PTA: 投产加速, 利润压缩

生产企业	产能	投产时间
福建百宏石化有限公司	250	2021年1-2月已投
虹港石化有限公司	250	2021年1季度
逸盛新材料有限公司	300	2021年1季度
逸盛新材料有限公司	300	2021年2季度
恒力石化（惠州）6#线	250	2021年底
恒力石化（惠州）7#线	250	2021年底
东营威廉化学有限公司	250	2022年2季度
海伦石化有限公司	320	2022年底
台化兴业（宁波）有限公司	150	2023年
江苏嘉通能源有限公司	500	2023年



原料MEG：高增速周期

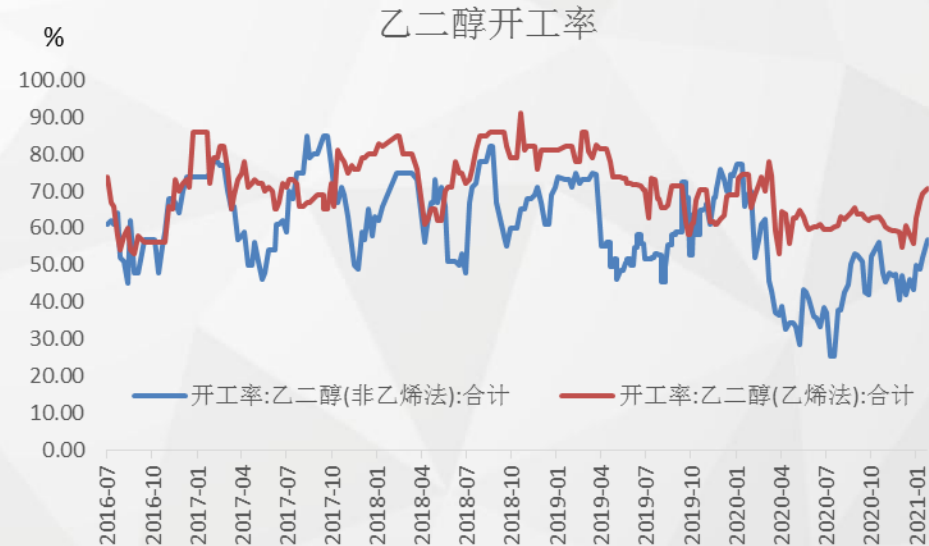
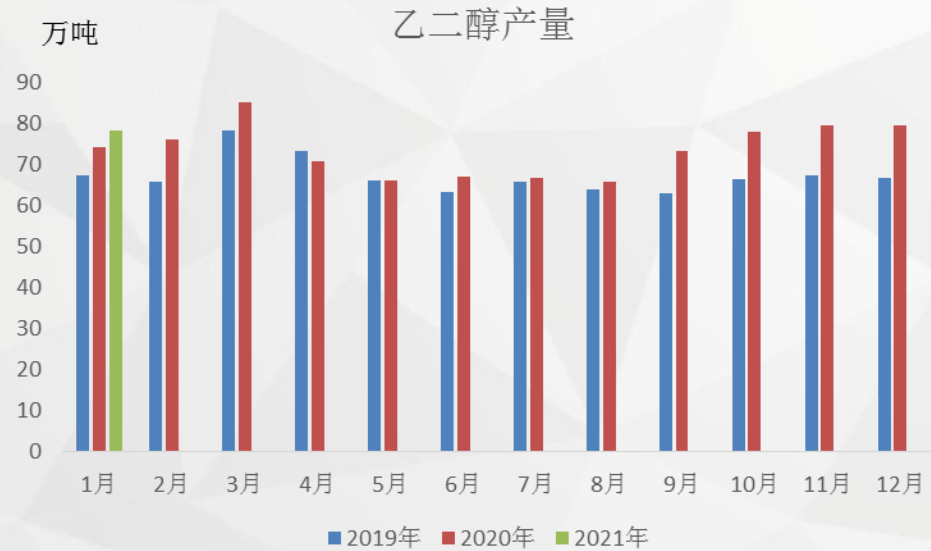
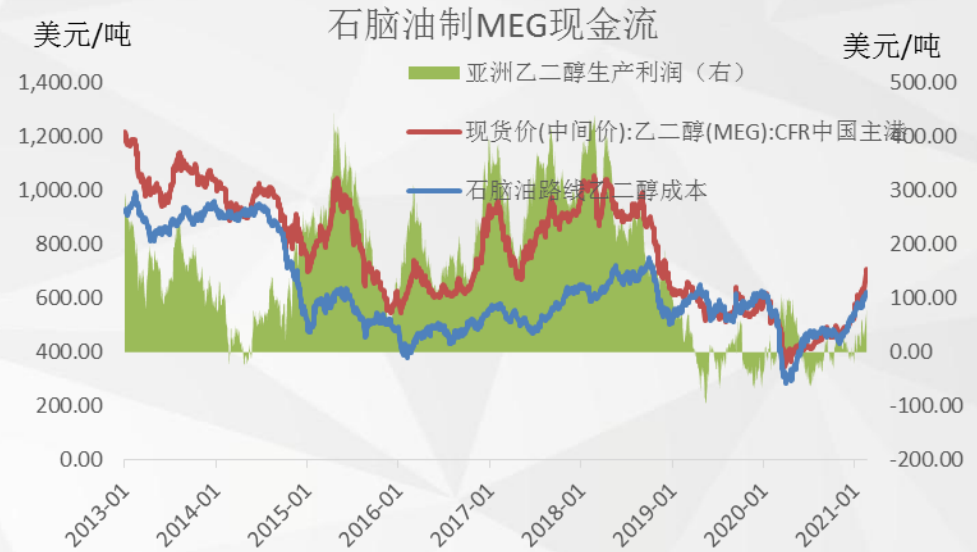
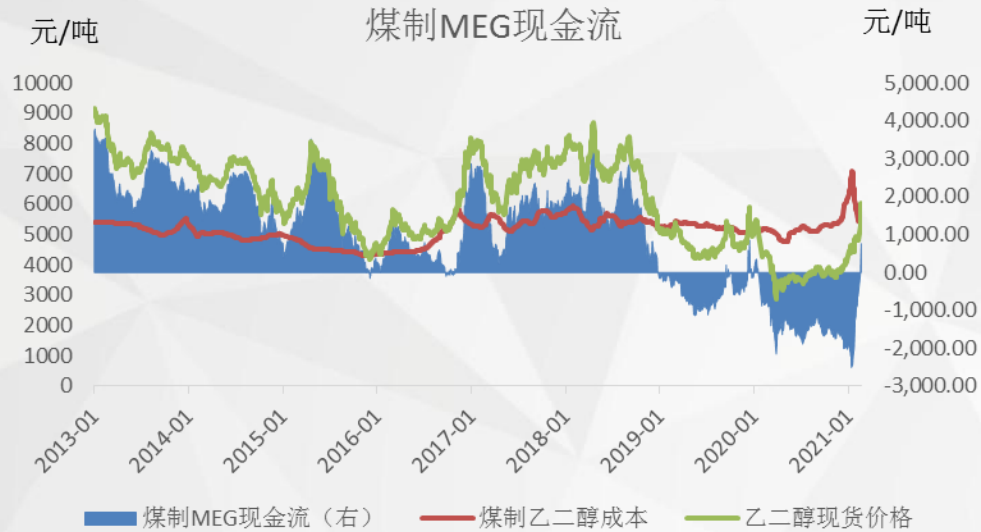
MEG产能产量变化



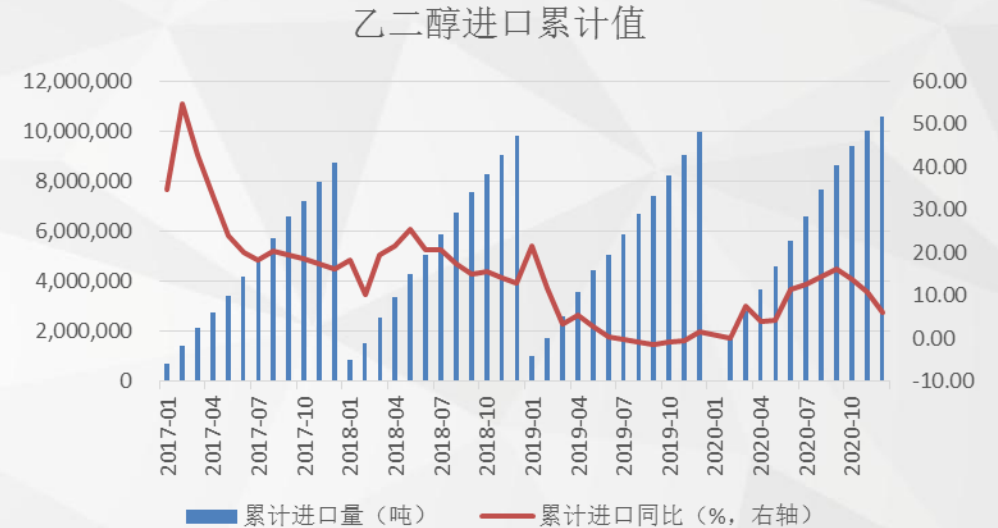
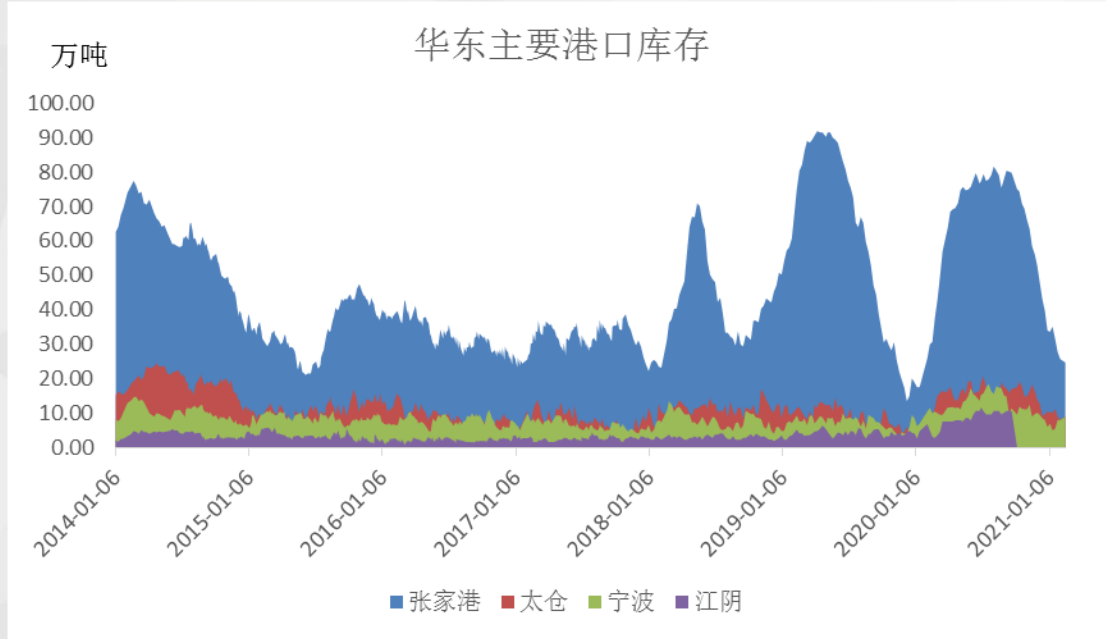
2021年预计投产的MEG产能

企业	产能	工艺路线	地区	装置投产时间
陕西延长	10	合成气	陕西	2021. 1
湖北三宁	60	合成气	陕西彬县	2020年12月底投料试车， 预计3月份出料
陕西渭河彬州化工	30	合成气	湖北枝江	1月底投料试车
建元煤焦化	30	合成气	内蒙古鄂尔多斯	计划2月份开车
卫星石化	158	乙烷法	浙江嘉兴	计划3月中旬开车
新疆天业	20	合成气	新疆	计划2-3月开车
广西华谊	20	合成气	广西钦州	2021年6月份
浙石化二期	160	一体化	浙江舟山	2021年上半年

原料MEG：近期现金流回升



原料MEG：库存处于良性水平

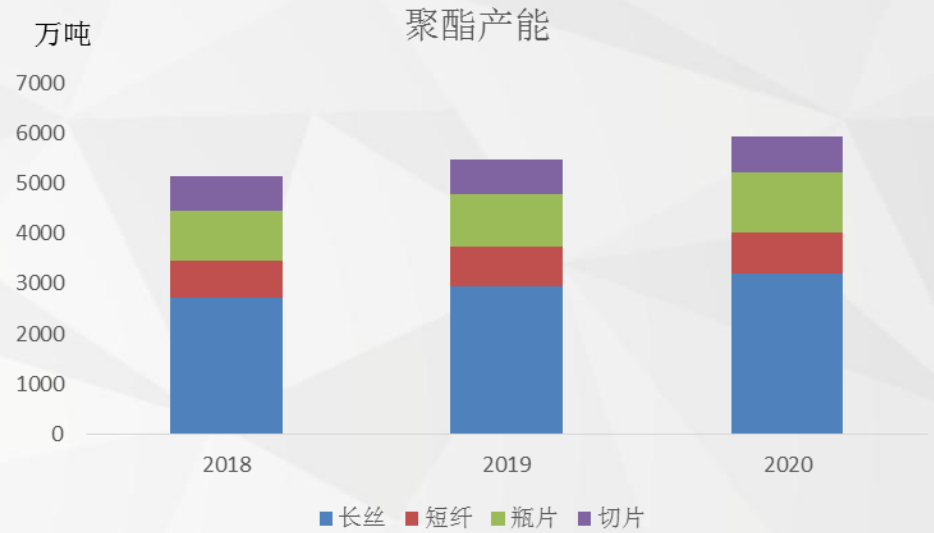
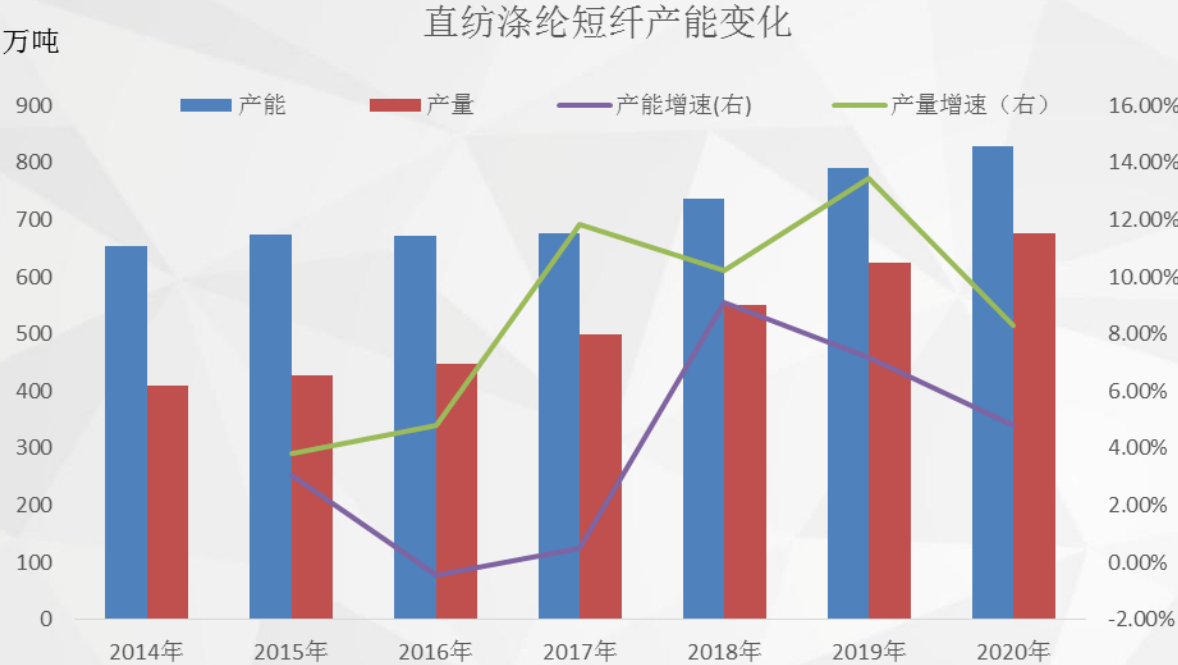


- ◆ 华东港口库存自去年四季度以来一路下滑，近期已降至60万吨附近的低位。
- ◆ 乙二醇进口数量也是持续走低，2020年12月进口MEG量创下近4年以来当月最低，只有55万吨，同比下降40.16%，累计进口量同比上涨5.9%。主要海外装置检修较多。

02

短纤供需情况分析

供给：短纤投放产能增速不高



	产能	产量	产能利用率	产能增速	产量增速
2015年	675	426. 57	63. 20%	3. 05%	3. 84%
2016年	672	447	66. 52%	-0. 44%	4. 79%
2017年	675. 5	500	74. 02%	0. 52%	11. 86%
2018年	737. 1	551. 07	74. 76%	9. 12%	10. 21%
2019年	790	625. 26	79. 15%	7. 18%	13. 46%
2020年	828	677. 1	81. 78%	4. 81%	8. 29%

供给：短纤投放产能增速不高

2021-2022年投放的短纤产能

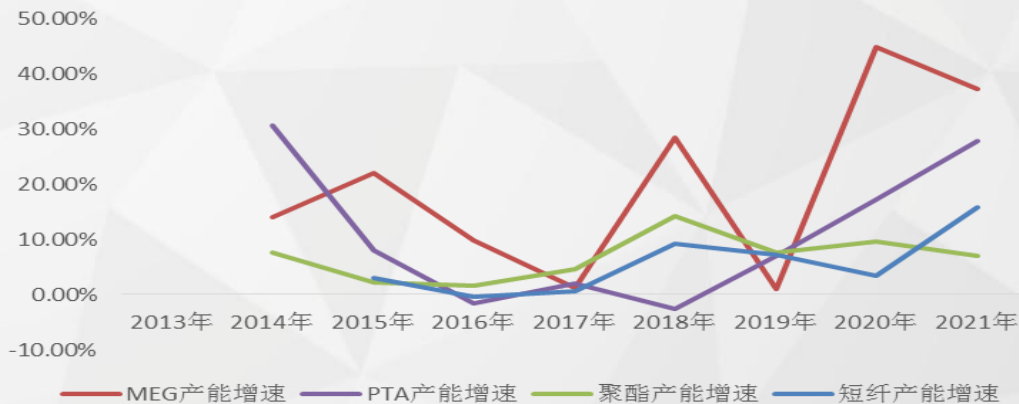
企业名称	涉及产能（万吨）	投产时间	产品
江阴华西化纤	10	2021年1季度	涤纶短纤
恒逸高新	5	2021年4月	中空短纤
金寨新纶	3	2021年5月	中空短纤
逸达	30（共110）	2021年4季度	涤纶短纤
新凤鸣	60	2021年4季度	涤纶短纤
宁波华星	15	2021年6月	中空、低熔点（改）
时代纤维	3	2021年	中空（改）
优彩	15	2021年	10中空，5低熔点
绿宇	6	2021年	中空
卓成	3	2021年	中空（改）
新疆中泰	25	2021年底或2022年	涤纶短纤
四川吉兴	30	2022年2季度	涤纶短纤
仪征化纤	20	2022年	涤纶短纤（含低熔点）
逸达	80（共110）	2022年	涤纶短纤

- 2020年投产以中空和差异化为主。
- 从2021年产能投放计划来看，全年累计有132万吨产能计划释放。纺纱用短纤主要是华西化纤的10万吨产能，其余基本是中空短纤。
- 明年四季度逸达和新凤鸣的投产将加大市场的供应。还有部分是产业链项目的扩展或延伸，2022年之后短纤供给压力将逐步加大。

2020年投放的短纤产能

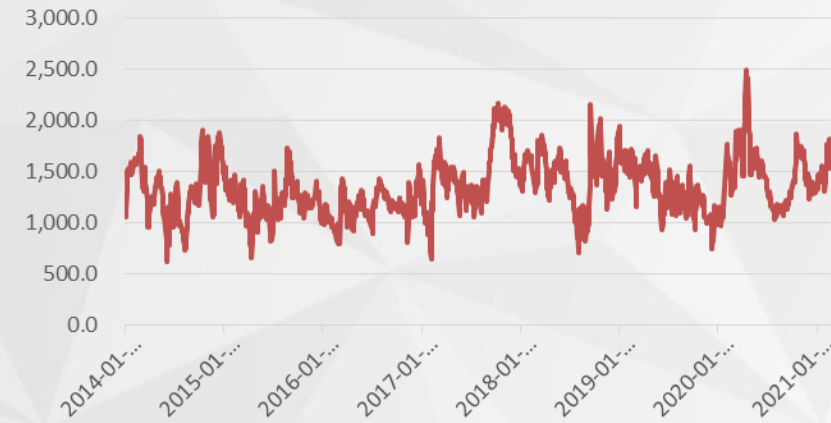
企业名称	产能（万吨）	投产时间	产品
恒逸逸锦	7	2020.6	阳离子
泉迪	6	2020.6	棉型改中空
仪征化纤	20	2020.6	中空+水刺
仪征化纤	10	2020.8	中空
宁波华星	2.5	2020.9	中空
宁波卓成	3	2020.9	中空
湖北绿宇	6	2020.10	1.4D棉型短纤
安徽金寨	3	2020.12	涤纶短纤

短纤及相关原料产能增速

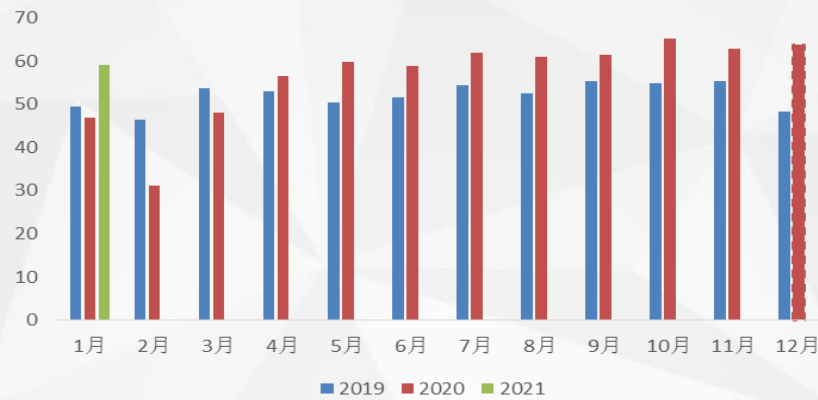


供给：短纤高开工贡献高产量

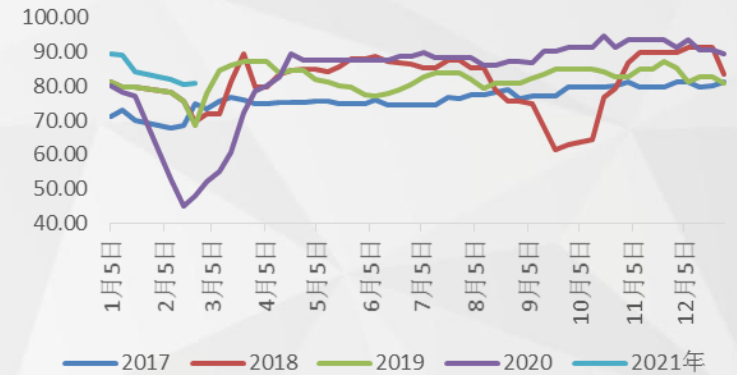
短纤现货加工费



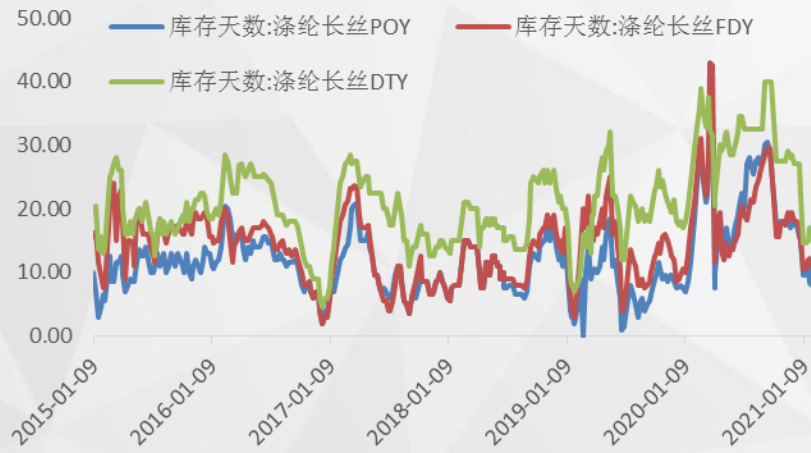
直纺涤纶短纤月产量



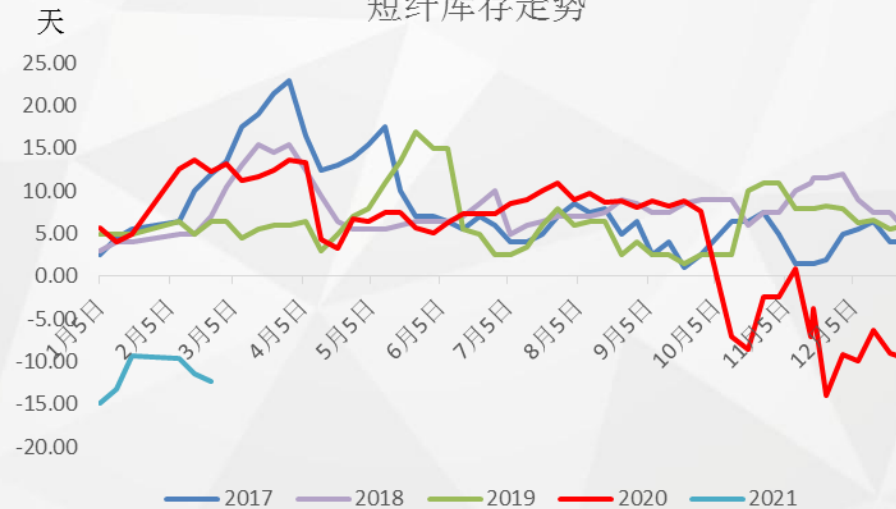
短纤开工率



涤纶长丝库存天数

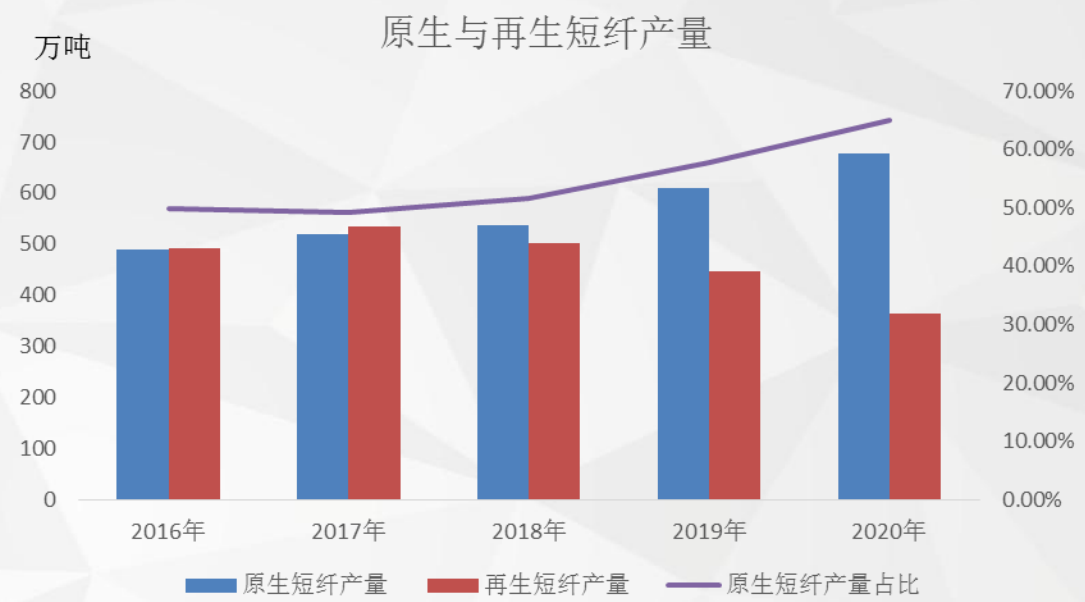
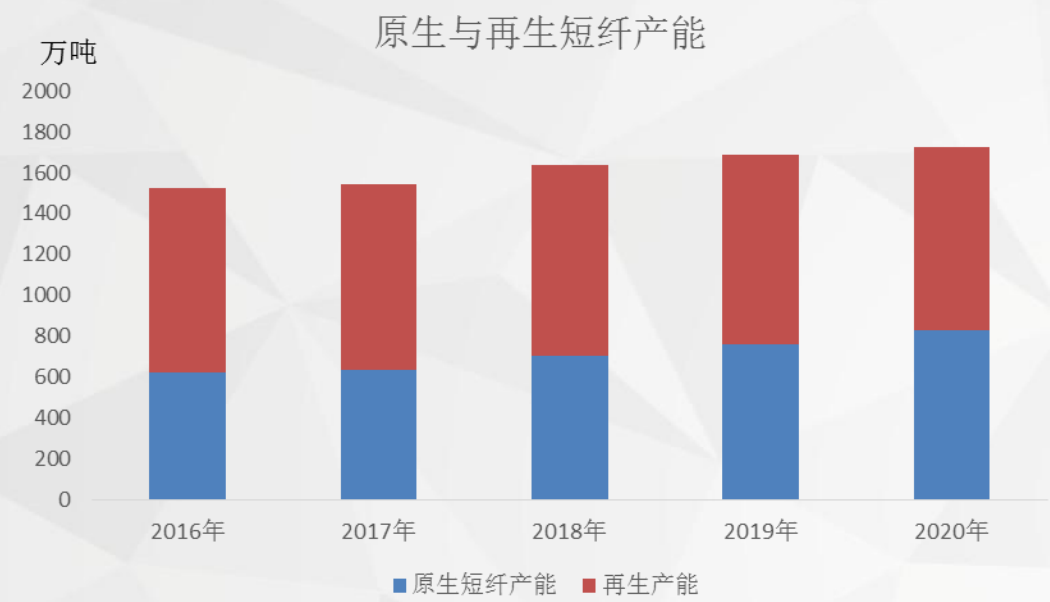


短纤库存走势



- ◆ 短纤利润状态较好令企业保持较高的开工负荷。同时自去年四季度之后厂家库存处于负值，较长丝表现较好。
- ◆ 1月直纺涤纶短纤的月产量59万吨。今年春节期间短纤开工率高于往年，故2月产量料也较为乐观。

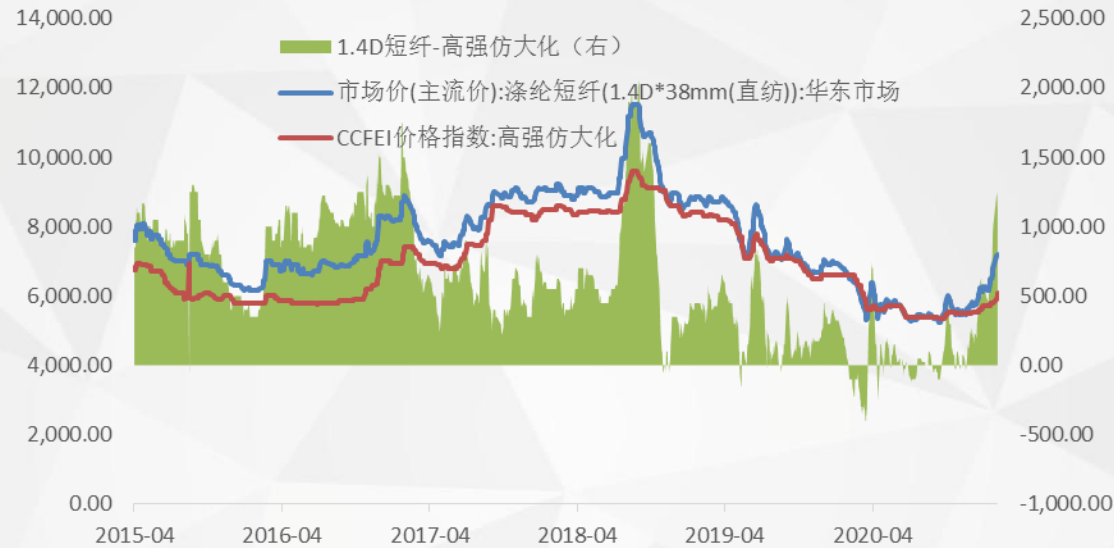
原生短纤的替代：再生短纤



2020年再生涤纶短纤总产量共365万吨，产量同比下降18%；直纺涤纶短纤实际产量为677万吨，同比增长8.3%。受到疫情影响，PTA、MEG价格重心回落，原生短纤价格优势明显对再生短纤的替代性增加。

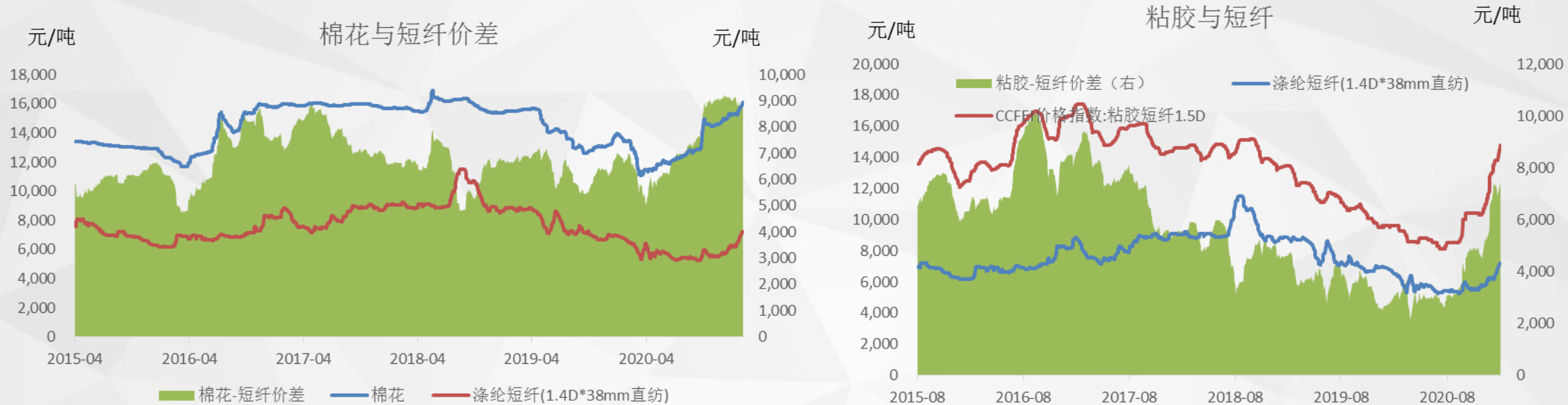
原生短纤的替代:再生短纤

1.4D短纤与高强仿大化



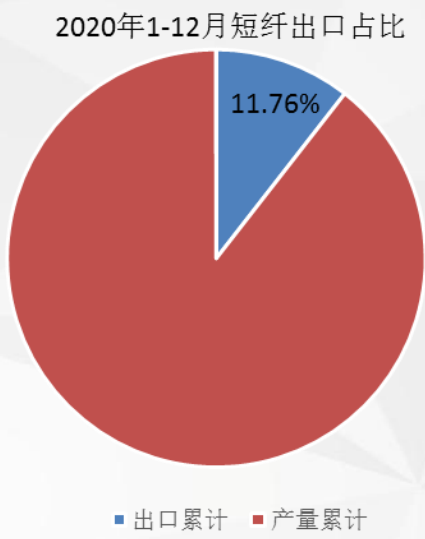
- ◆由于直纺涤纶短纤与高强低伸仿大化的下游领域存在较高的重叠，当二者价差小于**1000元/吨**时，再生短纤的替代优势就会明显减退。
- ◆春节后以来聚酯产业链品种涨势都非常明显，原生与再生价差已达到**1100元**以上，如果维持时间较长，原生短纤或有被再生短纤部分替代风险。不过一旦节后复工后，再生价格有望补涨。

短纤的替代：棉花&粘胶

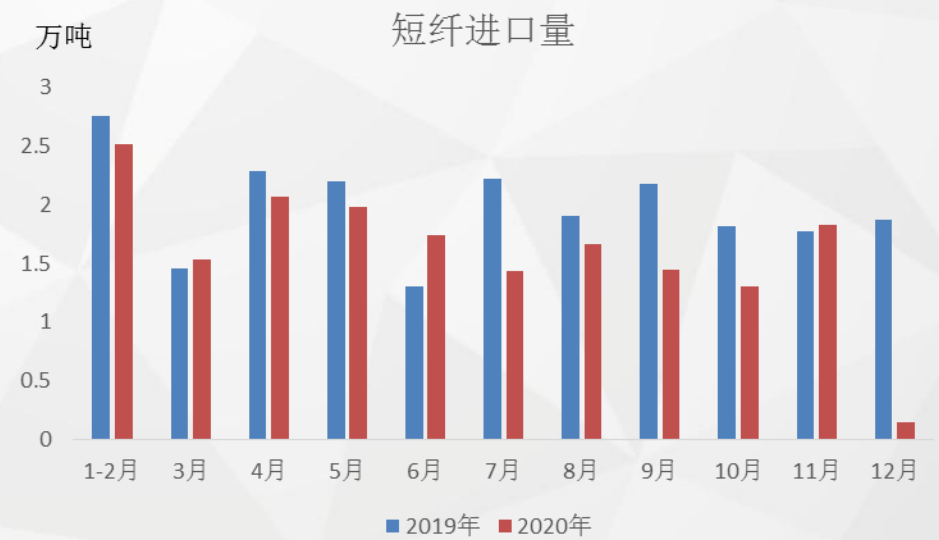
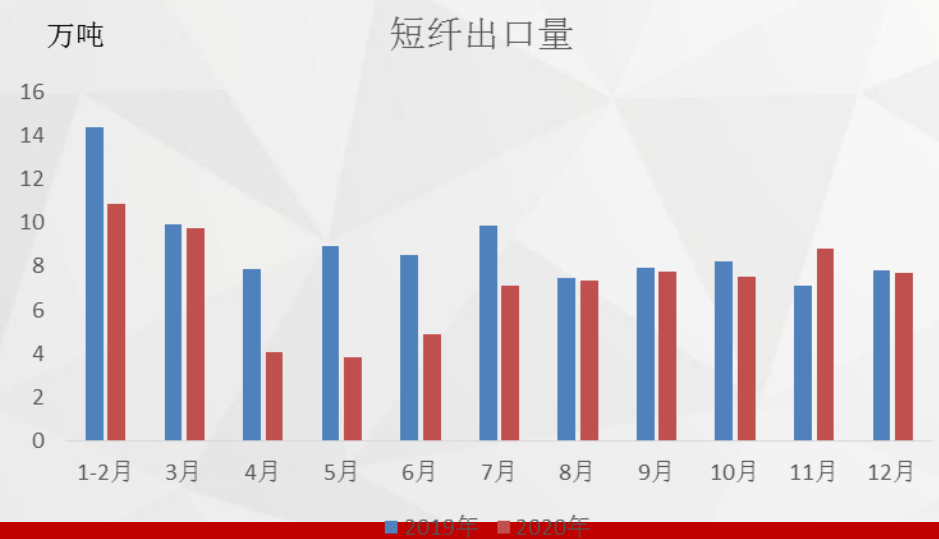


- ◆ 在半光1.4D直纺涤纶短纤下游消费中，混纺纱的占比约65%，纯涤纱占比为35%。混纺纱中主要是两种规格，涤纶占比为65%，部分是80%。
- ◆ 2014年以来棉花与短纤的价格走势相关性为0.81，与粘胶的价格相关性略差，大约0.59。
- ◆ 1.4D直纺涤纶短纤与棉花、粘胶的价差都有不同程度的扩大。当前短纤与棉花的价差为8900元，处于近年来偏高水平；与粘胶短纤的价差在7600附近，较2015-2017年尚有一定空间。

短纤的进出口

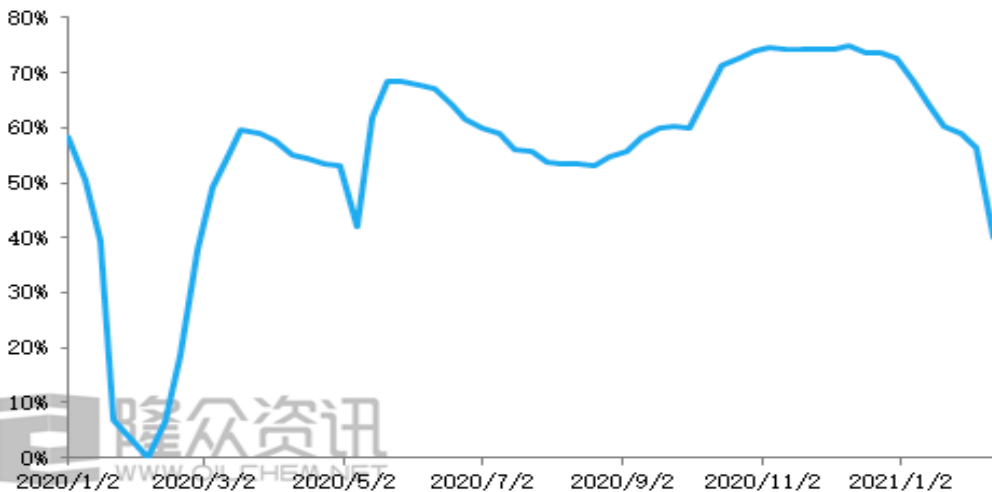


- 2020年我国短纤累计进口17.7万吨；出口79.6万吨
- 2020年短纤出口占产量比约11.8%，由于疫情导致出口量有所萎缩。

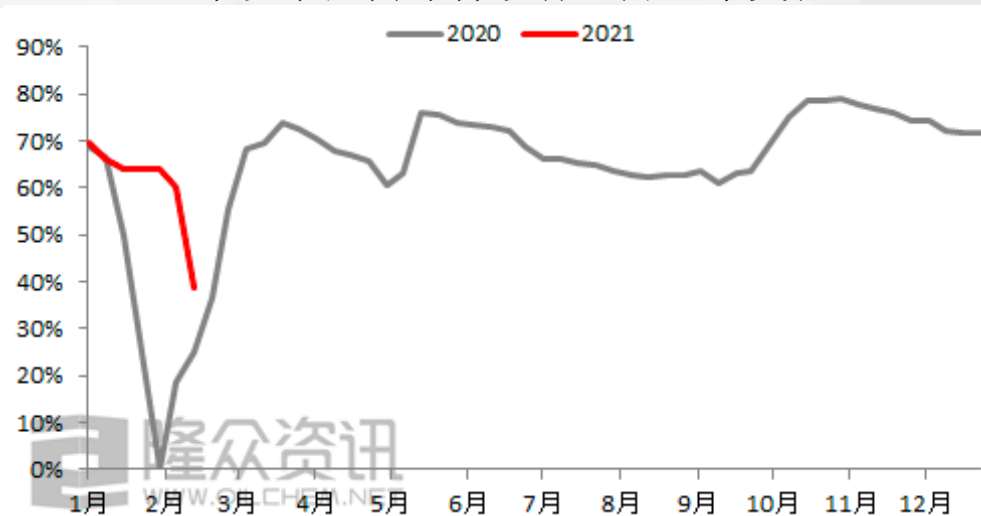


需求：下游指标良好

2020年以来国内纯涤纱行业开工率变化

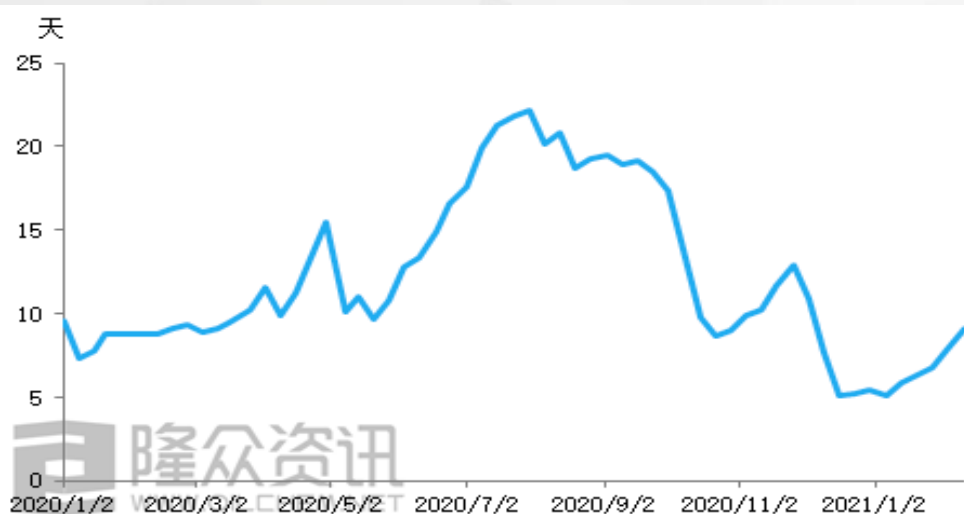


2020年以来国内涤棉纱行业开工率变化

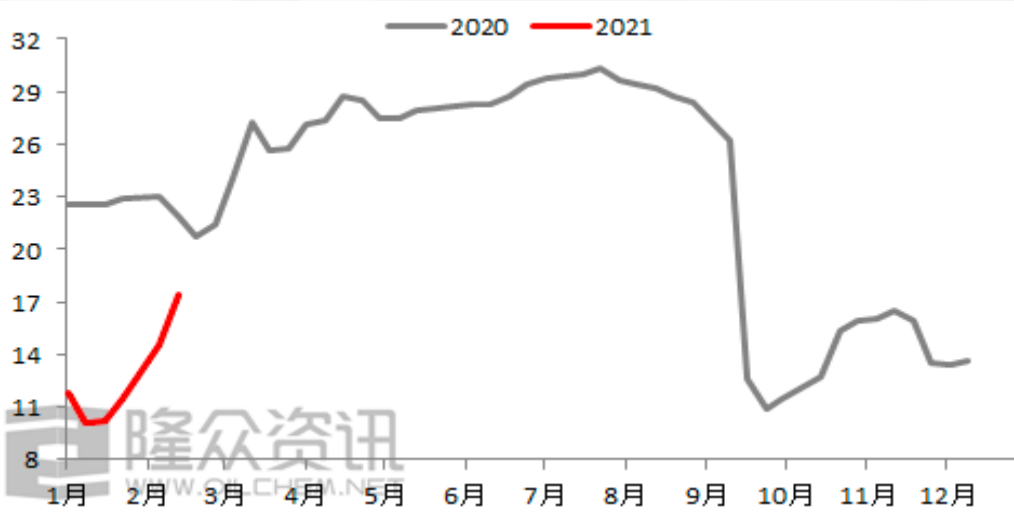


◆ 在去年国庆之后随着短纤价格的提升，下游纱厂的价格也迅速抬升，市场库存得到了极大的消化。

2020年以来国内纯涤纱行业成品库存变化



2020年以来国内涤棉纱行业成品库存变化



◆ 由于在前期预售订单支撑下，不少企业年后复工较往年提前。不少企业在本周进入集中复产时段。

需求：下游利润处于较高水平

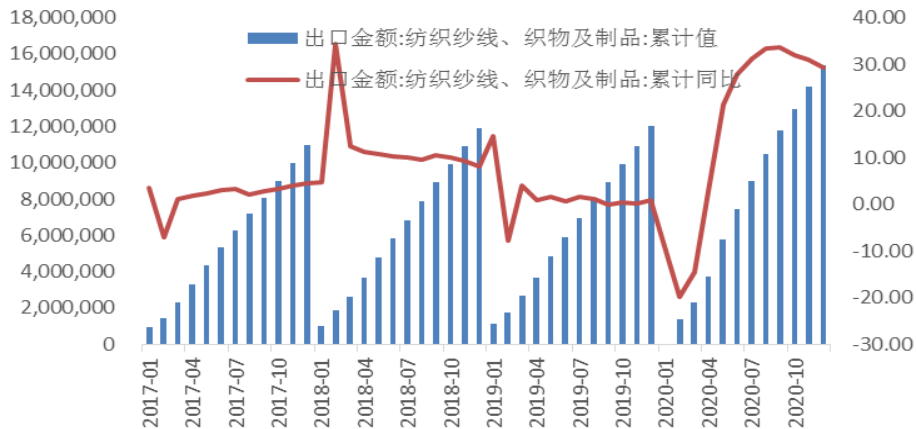
去年四季度以来下游纱厂整体处于良好加工费区间。虽然上游重心在不断抬高，下游市场订单表现良好，促使纱厂进行涨价，纯涤纱和涤棉纱加工费也都有上移。

	1月平均价格	2月以来平均价格	涨幅
PTA	3773	4015	6.4%
MEG	4523	5008	10.7%
短纤	6185	6700	8.3%
纯涤纱	11598	11927	2.9%
涤棉纱	15650	15982	2.1%

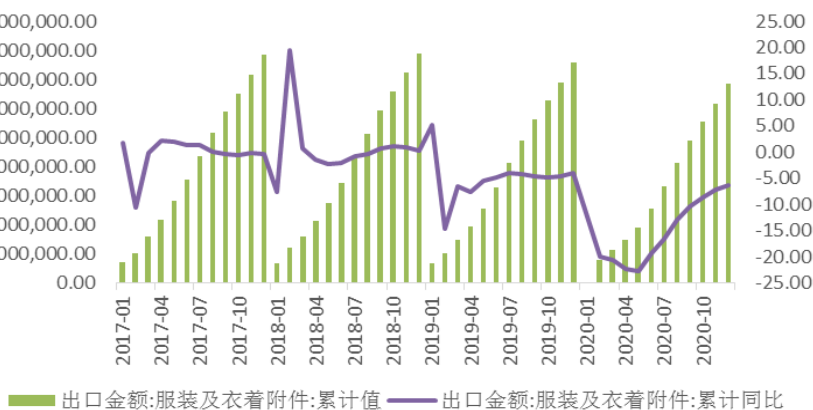


需求-终端

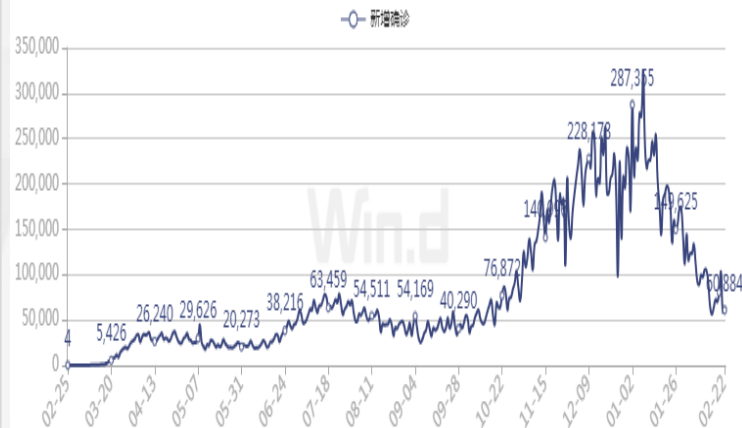
万美元 纺织纱线、织物及制品出口金额累计值



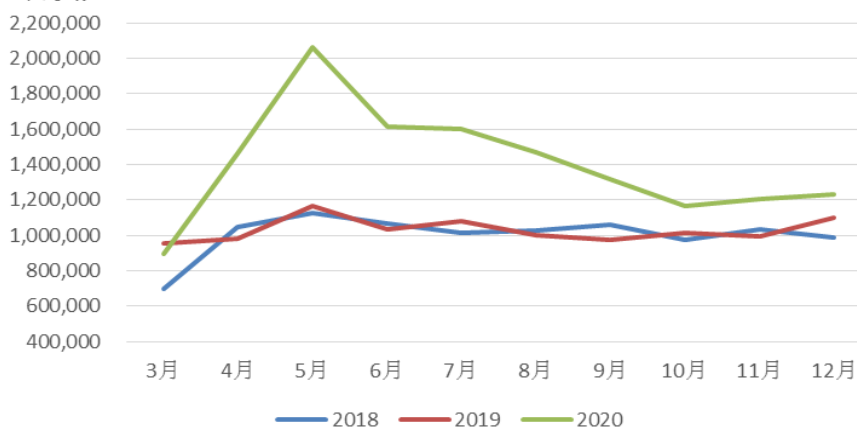
服装及衣着附件出口金额累计值



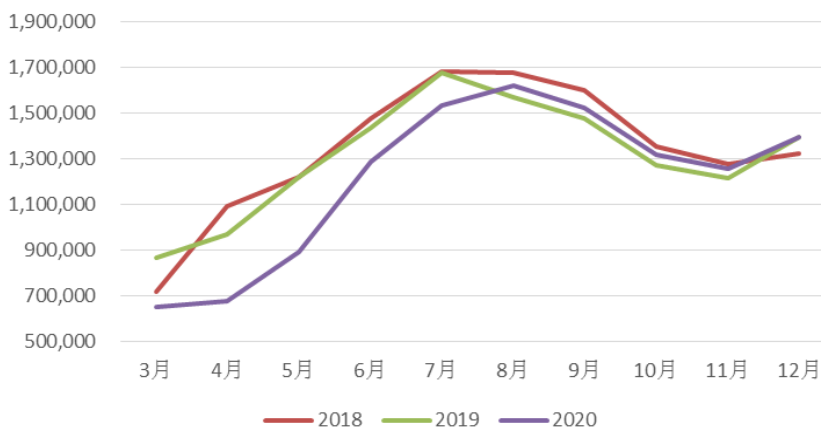
新增确诊趋势图



万美元 纺织纱线、织物及制品出口当月值



万美元 服装及衣着附件出口当月值

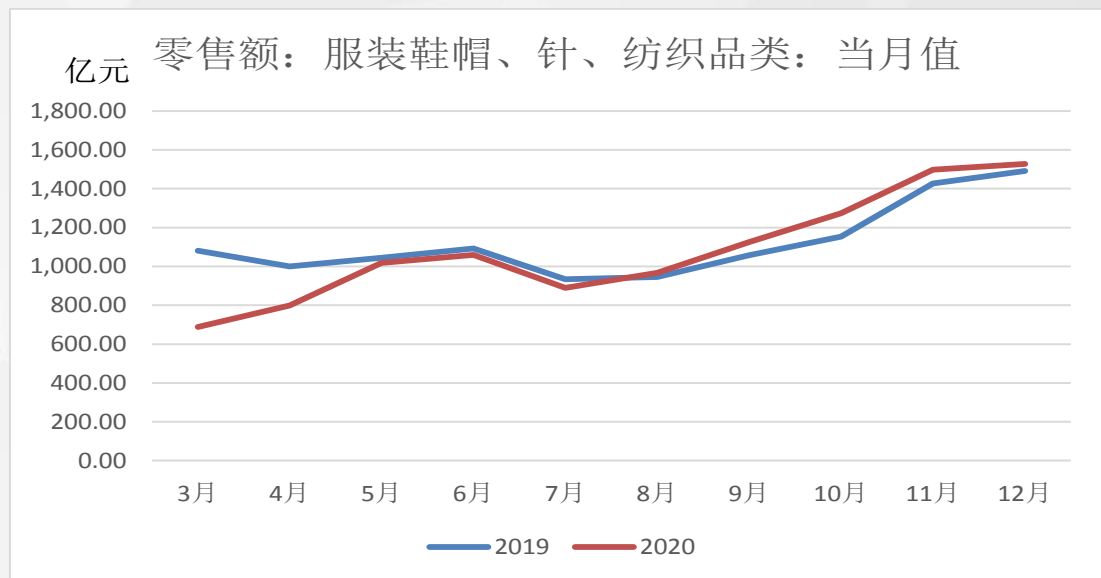
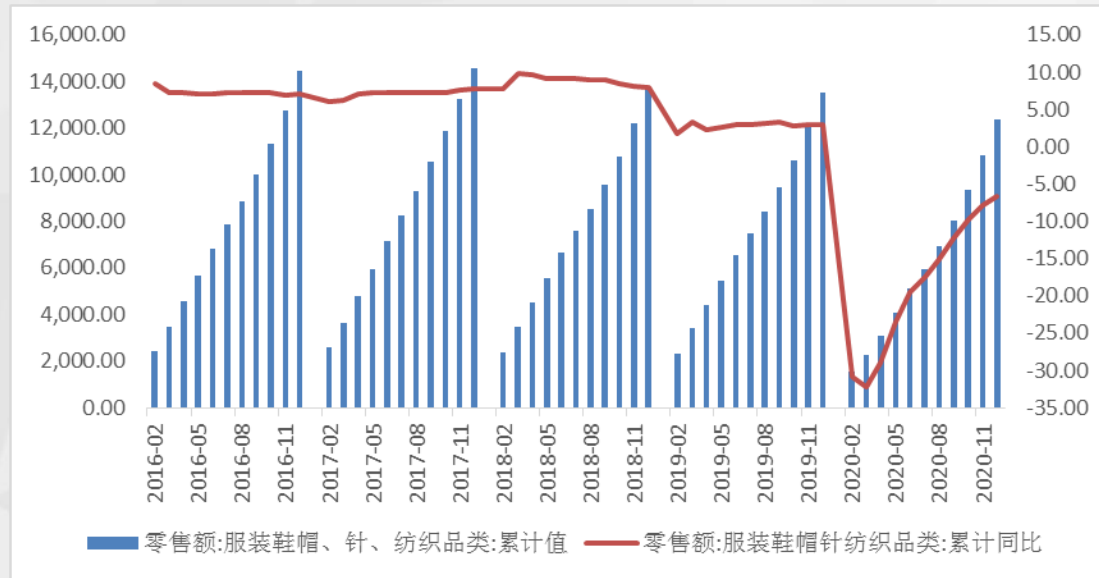


外销:

由于防疫物资的增加，纺织纱线、织物及制品出口累计同比大幅上涨；全年出口均处于高位，从3月开始明显好于服装出口量。而海外疫情拖累下，服装出口受到拖累比较严重，虽然从2020年8月开始，同比数据转正，2020年全年服装纺织累计同比仍为-6.4%。

1月以来美国新增确诊出现明显下降，疫苗带来的利好刺激下，2021年终端出口存在继续转好预期。

需求—终端



□ 内销:

1-12月服装鞋帽、针、纺织品类累计同比下滑6.6%。在2020.8之后，当月值同比还是转正。这个冬季终端市场数据表现向上。

2021年春节国内疫情控制得力，需求将持续恢复，国内数据有望持续向好。

03

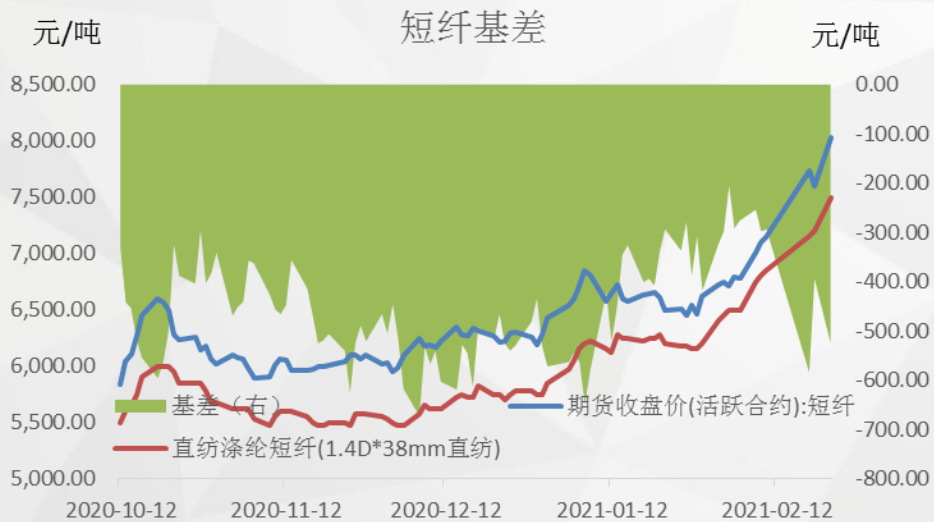
2021年短纤投资机会展望

总结与展望

- 成本方面，在全球疫情逐步缓解，疫苗作用逐步体现的背景下，原油需求预期不断转好，油价重心的抬高为市场奠定了主基调。PTA和MEG均受到带动而提涨，从而抬高短纤成本。
- 短纤自身供需面来看，自身各指标良好，需求端逐步复工，市场偏强局面延续。

建议

- 短纤-TA的价差已经从去年年底的2000附近上升至当前的3200元/吨附近，后期有望继续扩大。
- 随着需求端的复工，现货需求再次增大，基差有望收窄。





弘业期货金融研究院
电话：025-52278916
传真：025-52313068