

作者：能源化工研究中心 俞杨烽

执业编号： F3081543(从业) /Z0015361(投资咨询)

联系方式： yuyangfeng@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2023年4月9日星期日

短纤预计供需双减 成本带动价格先扬后抑

——短纤期货一季度回顾与二季度展望

2023 年一季度，涤纶短纤供需偏弱，绝对价格跟随成本 W 型震荡，波动区间 6900~7700 元/吨，季涨幅 1.23%。

展望二季度，成本端，成本整体表现偏强，具体或先扬后抑。原油供减需增，同时银行风险缓解市场避险情绪回落，原油价格预计震荡走强。PTA 供需预计先紧后松，但成本支撑坚挺，价格预计先涨后跌，重心上移。乙二醇成本端有支撑，供应先减后升，需求预期走弱，预计价格先扬后抑。供应端，新装置投产将带来产能增加，而短纤受制于加工费低迷，装置检修逐步增多，将对冲产能增量，预计产量稳中有降，关注新装置实际投产进度及行业开工变化。需求端，纺织服装需求预计走弱，纯涤纱企业在低加工费和持续攀升的库存压力下，预计开工负荷震荡下降，对短纤需求预计走弱。

综合来看，供应预计稳中有降，需求预计下降，将呈现供需双降的局面，但短纤加工费或有所修复，成本端预计先强后弱，短纤绝对价格跟随成本预计先升后降，波动区间 6900-7900 元/吨，操作上跟随成本波段操作。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 市场回顾	3
1.1 短纤行情回顾	3
1.2 短纤期货成交量和持仓量分析	4
第二部分 短纤成本分析	4
2.1 原油供减需增 油价将震荡回升	4
2.2 PTA 供应先紧后松 成本支撑价格偏强	6
2.3 乙二醇供需先紧后松 价格或先扬后抑	7
第三部分 涤纶短纤供应分析	8
3.1 涤纶短纤加工费持续低位 企业降负概率增加	8
3.2 涤纶短纤产量预计稳中有降	9
3.3 涤纶短纤进口逐年走低	10
第四部分 涤纶短纤需求分析	11
4.1 织造订单平平 纱线和坯布开工尚好	11
4.2 纯涤纱加工费低位而库存压力攀升 对短纤需求趋弱	12
4.3 出口同比上涨	14
第五部分 涤纶短纤库存分析	15
第六部分 涤纶短纤供需平衡表	15
第七部分 技术分析	16
第八部分 套利分析	17
第九部分 总结与操作建议	18
附：行业相关股票	18

第一部分 市场回顾

1.1 短纤行情回顾

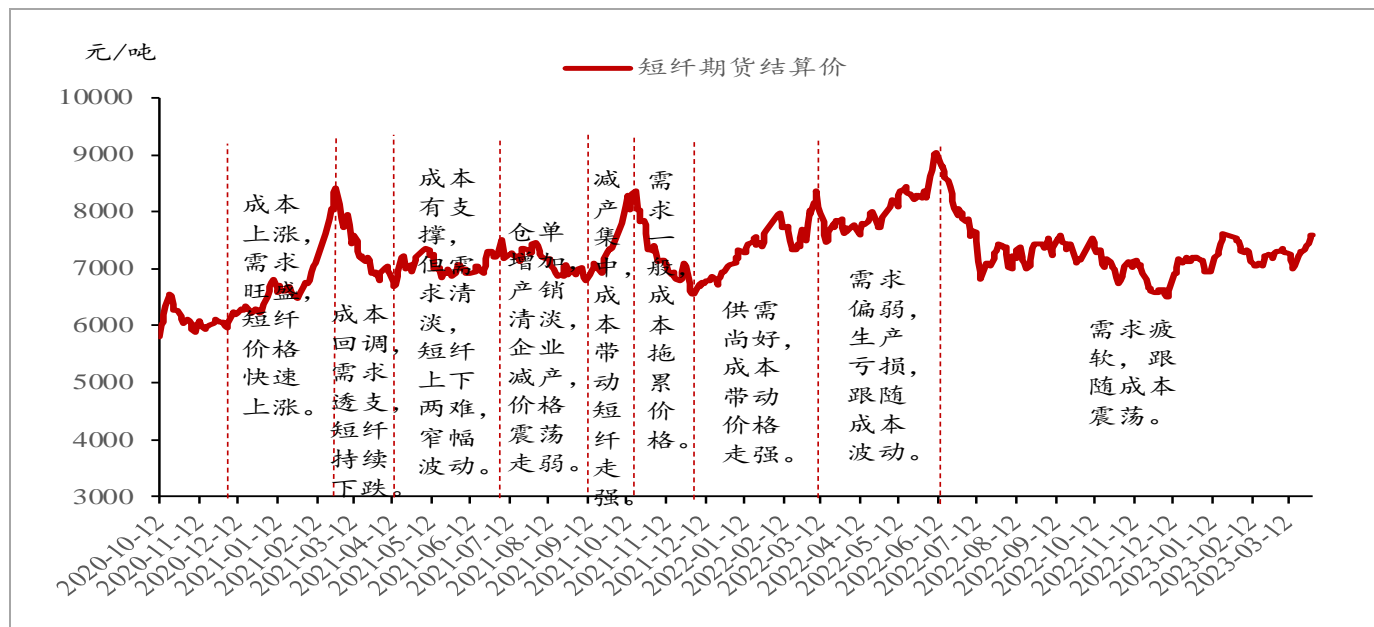


图 1-1 短纤主力合约价格走势

数据来源: wind、方正中期期货研究院

2023 年一季度, 涤纶短纤供需偏弱, 绝对价格跟随成本 W 型震荡, 波动区间 6900~7700 元/吨, 季涨幅 1.23%。1 月份, 疫情防控放开后, 市场对未来抱有良好预期, 推动短纤价格快速上涨至 7700 元/吨。2 月份, 涤纶短纤跟随成本先抑后扬, 月跌 4.30%。上半月, 春节后下游需求恢复缓慢, 强预期弱现实, 叠加成本下行, 短纤价格高位回落。下半月, 短纤开工持续回升但是需求跟进力度有限, 而成本在装置检修供应收缩预期下价格反弹, 使得短纤加工费快速下滑, 绝对价格在成本带动下反弹。3 月份, 短纤价格先抑后扬。上半月, 受欧美银行事件影响, 原油价格大跌拖累 PTA、短纤等石油化工品下行; 下半月, 原油止跌反弹, 同时 PTA 因 PX 价格坚挺、流通现货偏紧及需求尚好等利好刺激下持续走强, 短纤在亏损背景下被动跟随原料上涨。

1.2 短纤期货成交量和持仓量分析

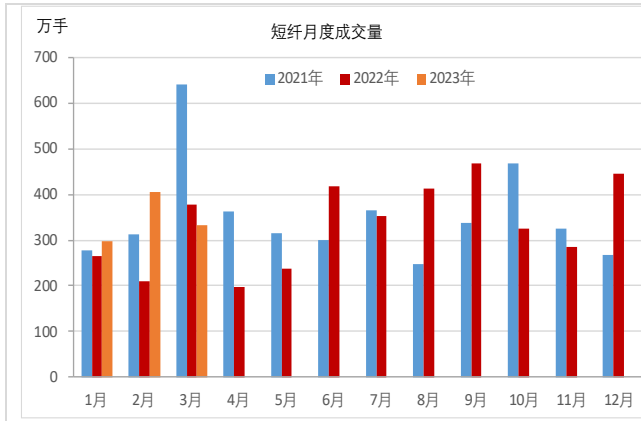


图 1-3 短纤期货月度成交量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

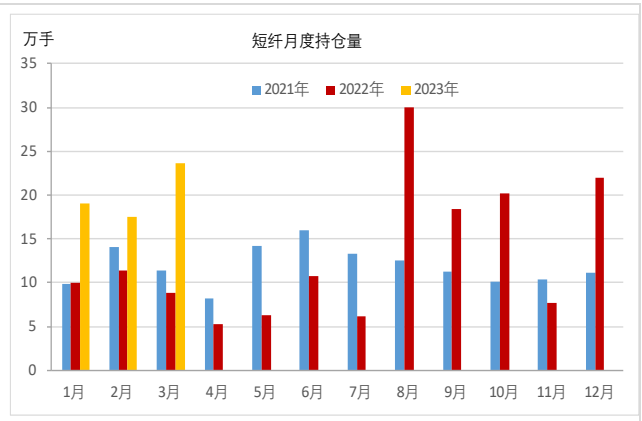


图 1-4 短纤期货月度持仓量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年季度，短纤期货主力合约累积成交 1033.97 万手，同比增加 21.42%；月度持仓量上升至 15-25 万手之间，累积持仓 60.11 万手，同比增加 98.58%。

第二部分 短纤成本分析

2.1 原油供减需增 油价将震荡回升

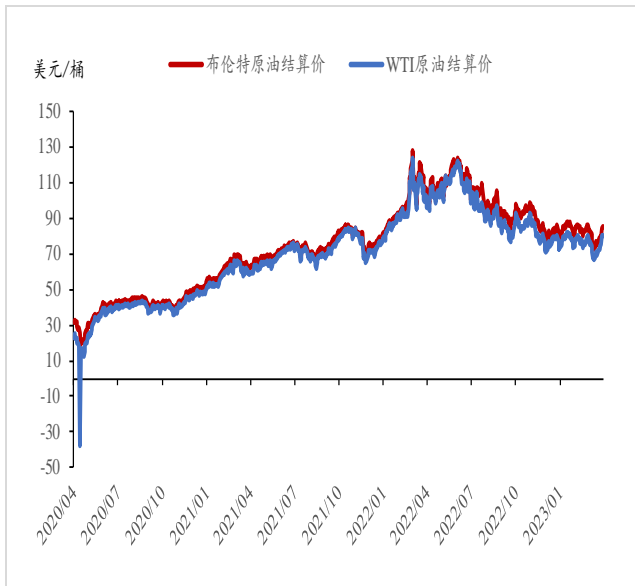


图 2-1 国际原油价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

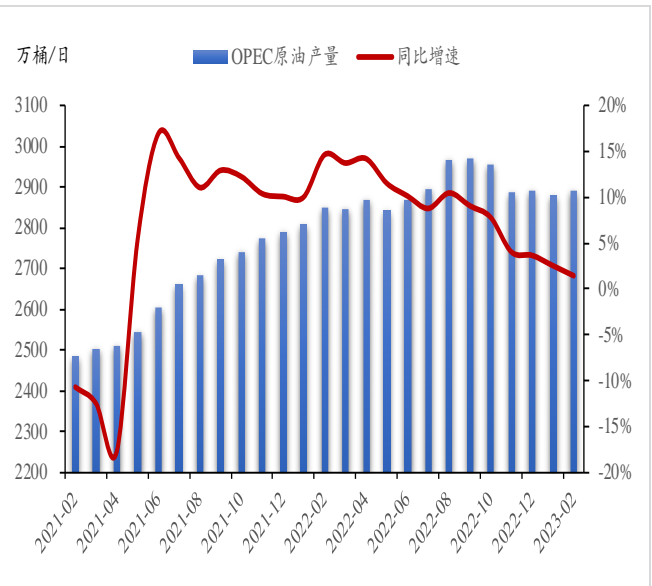


图 2-2 OPEC 原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

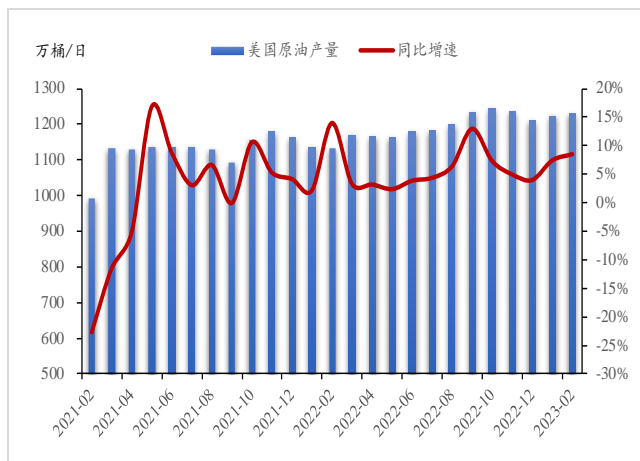


图 2-3 美国原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

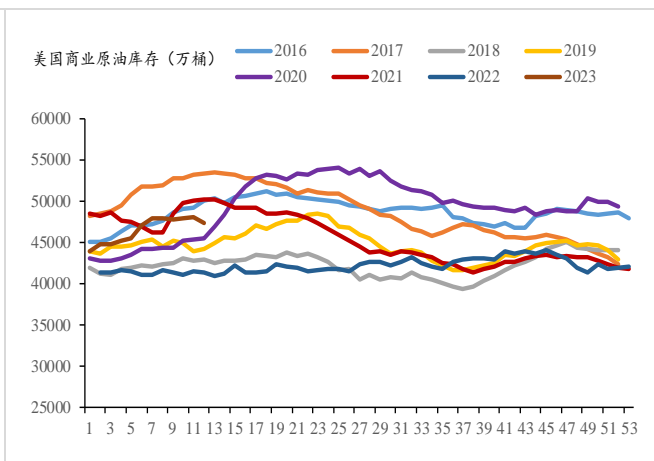


图 2-4 美国商业原油库存

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，原油先稳后跌，1-2 月份原油供需面无明显冲突，布油和 WTI 原油分别在 80-85 美元/桶和 73-80 美元/桶区间震荡，3 月份欧美部分银行破产导致原油分别破位下行至 70 美元/桶和 64 美元/桶，季跌幅分别为 7.15%和 5.72%。一季度，OPEC 执行并重申去年设定的减产计划和俄罗斯 3 月份开始减产 50 万桶/日产量在供应端支撑油价，而美国的通胀压力、加息预期和偏高的原油库存对油价形成了压制，尤其是 3 月份美国硅谷银行和瑞士瑞信银行破产导致市场避险情绪上升，油价破位下行。

展望二季度，原油预计震荡偏强走势。供应端，原油产量收缩。俄罗斯表示将 3-6 月份减产 50 万桶/日延长至 2023 年底；OPEC 表示在去年 10 月份减产 200 万桶/日的基础上，从今年 5 月份至年底再减产 160 万桶/日，总减产 360 万桶/日左右；美国原油产量已经恢复的到疫情前水平，预计维持在 1200 万桶/日以上，综合来看，二季度原油产量将明显收缩。需求端，需求将震荡回升。中国经济恢复将助力原油需求回升，同时二季度逐渐进入用油旺季，美国需求将环比回升；之前传言美国将在美油 70 美元/桶左右开始补充战略储备，然而近期美国能源部长表示今年很难在 70 美元/桶区间填补石油储备，需要几年时间才能重新填满。宏观方面，受银行风险事件影响美国放缓加息进度，同时美元指数回落，对原油价格有所提振。机构方面，高盛将布伦特原油未来 12 个月的预测下调至 94 美元/桶，将 2024 年下半年的预测下调至 97 美元/桶（此前预测均为 100 美元/桶）。下调了 2023 年和 2024 年欧洲和北美的原油需求预测，并进一步上调了东方国家需求复苏的预期。下调美国供应预期，并预计欧佩克只会在 2024 年第三季度增加产量。EIA 短期能源展望报告：2023 年全球原油需求增速预期为 148 万桶/日，此前预计为 111 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 178 万桶/日，此前预计为 179 万桶/日。预计 2023 年布伦特价格为 82.95 美元/桶，此前预期为 83.63 美元/桶。OPEC 预计 2023 年全球石油需求增速预计为 232 万桶/日，与此前预计一致。澳新银行，将布伦特原油短期（0-3

个月)目标下调至 75 美元/桶。但布伦特原油的抛售将是短暂的,因为基本面继续表明 2023 年第二季度市场将更加紧缩。预计原油价格将在今年下半年突破 100 美元/桶。

综合来看,二季度原油供减需增,同时银行风险缓解市场避险情绪回落,原油价格预计震荡走强。

2.2 PTA 供应先紧后松 成本支撑价格偏强

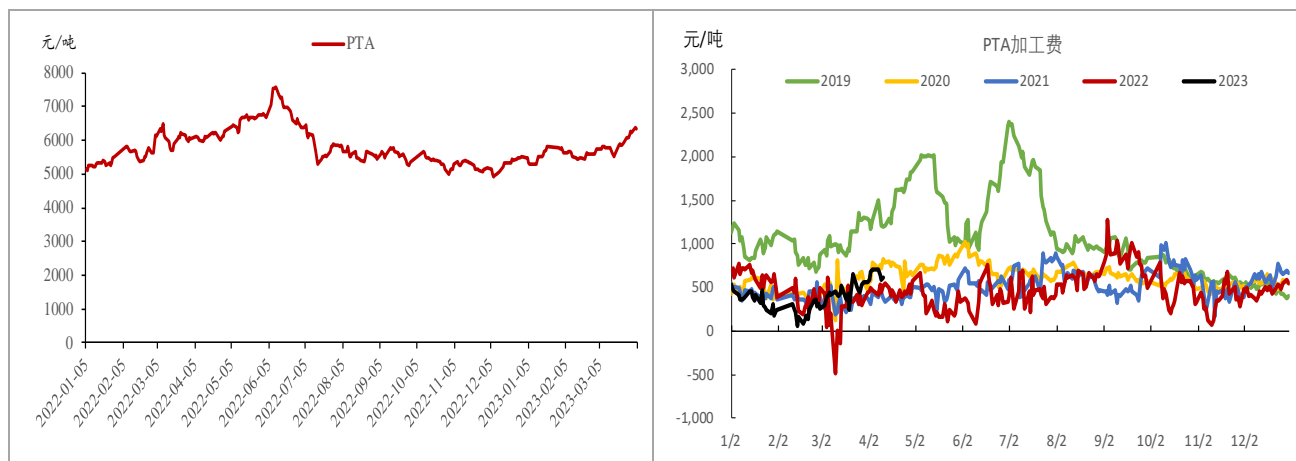


图 2-5 PTA 主力合约走势

数据来源: wind、方正中期期货研究院

图 2-6 PTA 加工费

数据来源: wind、方正中期期货研究院

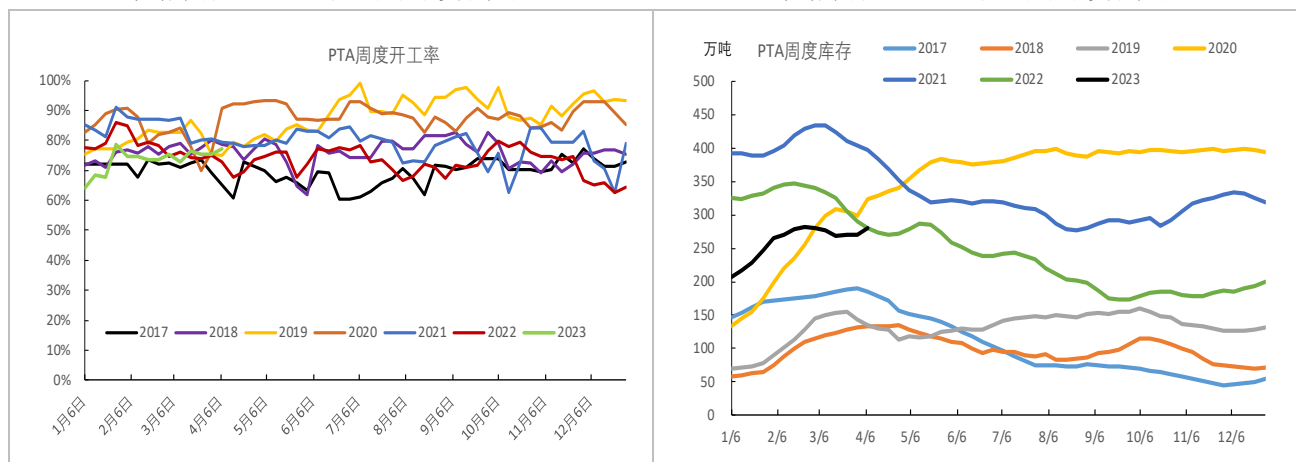


图 2-7 PTA 周开工率

数据来源: wind、方正中期期货研究院

图 2-8 PTA 库存

数据来源: 卓创、方正中期期货研究院

2023 年一季度,PTA 在成本支撑、供应偏紧和需求尚好的推动下,价格表现强势,季度上涨 13.52%。1 月份,PTA 价格先抑后扬。上旬,成本走弱及供应增加的预期下价格下行;中下旬,成本上涨及需求端的乐观预期推动价格上行。2 月份,PTA 先抑后扬 V 型走势,月度下跌 3.23%。上半月,需求恢复缓慢,库存持续上升,春节前的强预期落空,及主力供应商放量出售近月货源,PTA 价格持续回调修正,由于原料 PX 价格相对偏强导致 PTA 加工费持续下降至 100 元/吨以内的历史同期

低位。下半月，3月检修计划陆续发布且部分装置提前检修，同时宏观预期向好，市场情绪扭转，PTA价格止跌反弹。3月份，PTA现货流通偏紧，PX检修集中，价格强势上涨，加工费修复。

展望二季度，成本端，原油在供应减产和需求向好的提振下，将维持偏强走势；PX检修集中，预计去库，价格预计强势，对PTA成本有支撑。供应端，供应预计先紧后松。4月份装置停车降负增多，供应预期收缩；5-6月份随着新装置投产，供应有回升预期。需求端，下游聚酯大多效益不佳并处于亏损状态，停车降负开始增多，需求有走弱预期。综合来看，PTA供需预计先紧后松，但成本支撑坚挺，价格预计先涨后跌，重心上移。

2.3 乙二醇供需先紧后松 价格或先扬后抑

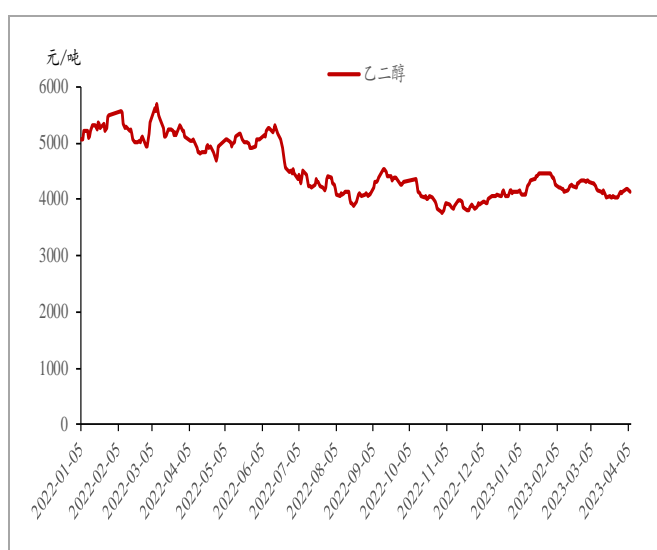


图 2-9 乙二醇主力合约走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

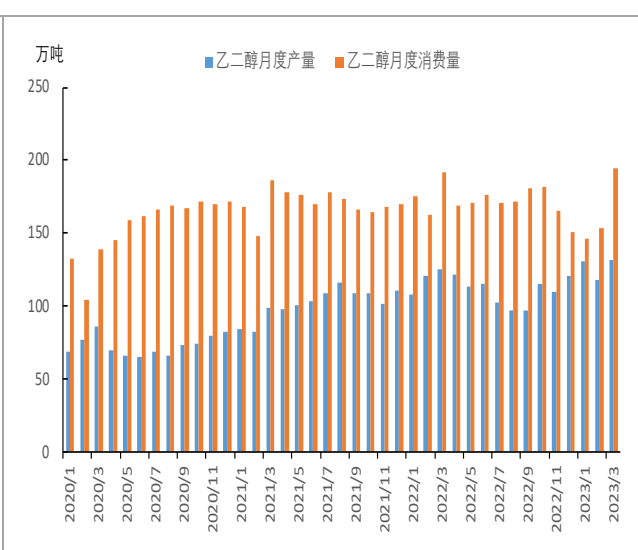


图 2-10 乙二醇供需

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

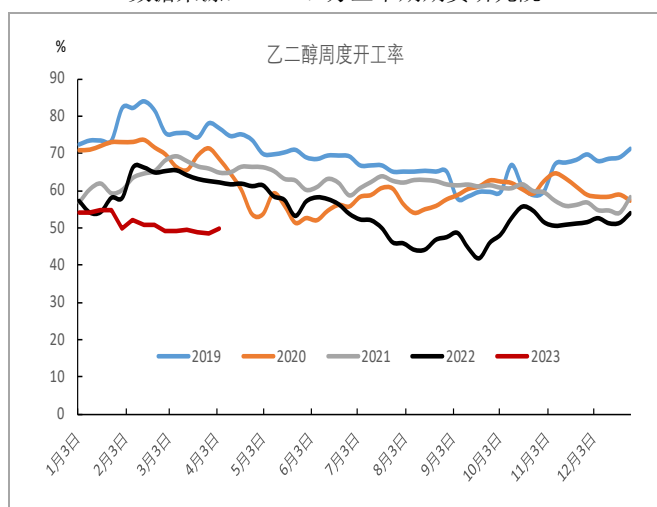


图 2-11 乙二醇开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

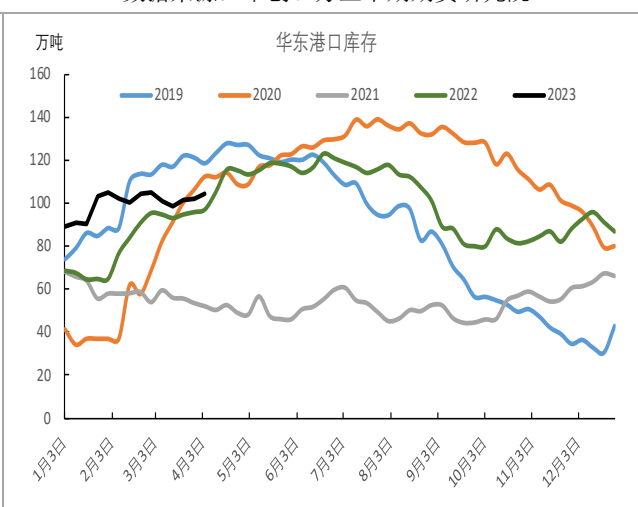


图 2-12 乙二醇华东港口库存

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

2023 年一季度，乙二醇供需偏弱，价格在 4000~4500 元/吨区间宽幅震荡，季度涨幅 0.07%。1 月份，需求表现偏弱，但是供应端新装置投产延期且春节后存装置检修计划，供需有收缩预期，同时原油表现偏强，支撑乙二醇价格走高。2 月份，上半月，由于需求恢复缓慢，库存维持高位，乙二醇价格高位回调。下半月，装置检修较多，开工率维持历史同期低位，下游开工仍在稳步回升，需求回暖，乙二醇价格止跌反弹。3 月份，乙二醇重心下移。需求表现尚好，乙二醇检修增多，供应减量，供需面好转，但是原油受美欧银行风险影响下行，导致乙二醇价格下行。

展望二季度，成本端，原油在供应减产和需求向好的提振下，将维持偏强走势，对乙二醇成本有支撑。供应端，供应先减后升。4 月份乙二醇装置检修规模增加，国产量将继续收缩，但是 5-6 月份随着装置陆续重启，产量将回升。进口量预计维持在 50 万吨/月的相对低位运行。需求端，需求预计缓慢走弱。下游盈利不佳，装置停车降负计划增多，并逐渐进入淡季，对乙二醇需求震荡走弱。综合来看，成本端有支撑，供应先减后升，需求预期走弱，预计价格先扬后抑。

第三部分 涤纶短纤供应分析

3.1 涤纶短纤加工费持续低位 企业降负概率增加

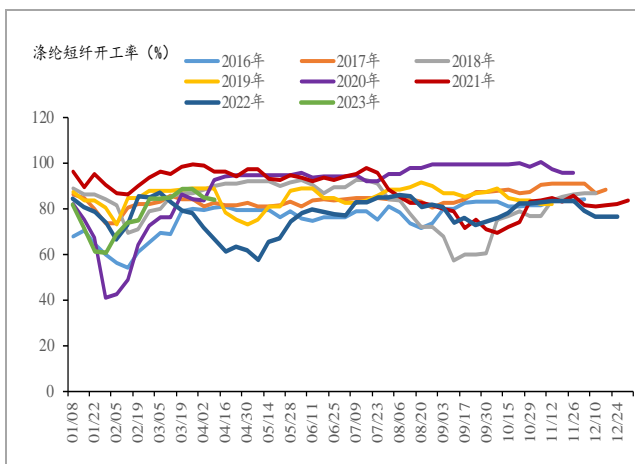


图 3-1 涤纶短纤装置负荷

数据来源：CCF、方正中期期货研究院

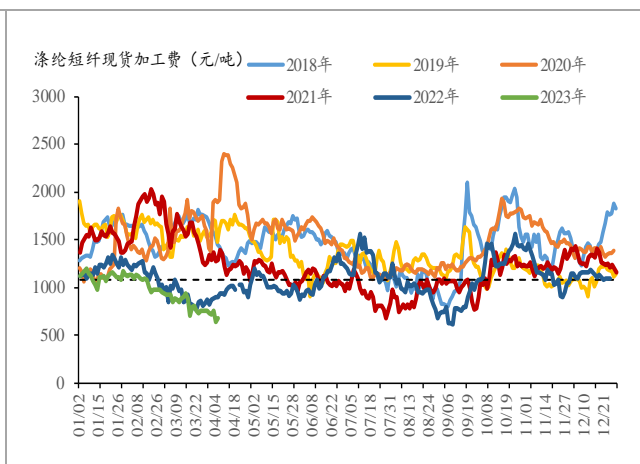


图 3-2 涤纶短纤加工费

数据来源：CCF、方正中期期货研究院

2023 年一季度，涤纶短纤开工率先降后升，由 60% 低点回升至 88%，回升 28 个百分点，回归至正常开工水平。1 月份，春节期间开工季节性下降。2 月份，江阴华宏、经纬、江南化纤、滁州兴邦等装置陆续重启，福建金纶停车检修，短纤开工回升至 80% 以上。3 月份，虽然亏损持续加深，但是由于库存压力尚好，行业开工维持在 85% 以上运行。

从涤纶短纤加工费来看，加工费持续走弱并步入亏损。1月至2月中旬，加工费在1100元/吨左右窄幅震荡。2月中旬至3月末，由于成本，尤其是PTA走势偏强，而短纤自身供需偏差，价格跟涨乏力，导致加工费持续下滑，并跌至700元/吨，远低于历史同期。

展望二季度，“金三银四”过后，需求将逐步走淡，而成本将维持偏强，因此，短纤加工费将持续承压。在亏损压力下，4月份行业停车降负计划已经增多，如果加工费持续不能改善，预计开工率进一步下降的压力将增大，并促使加工费修复。

3.2 涤纶短纤产量预计稳中有降

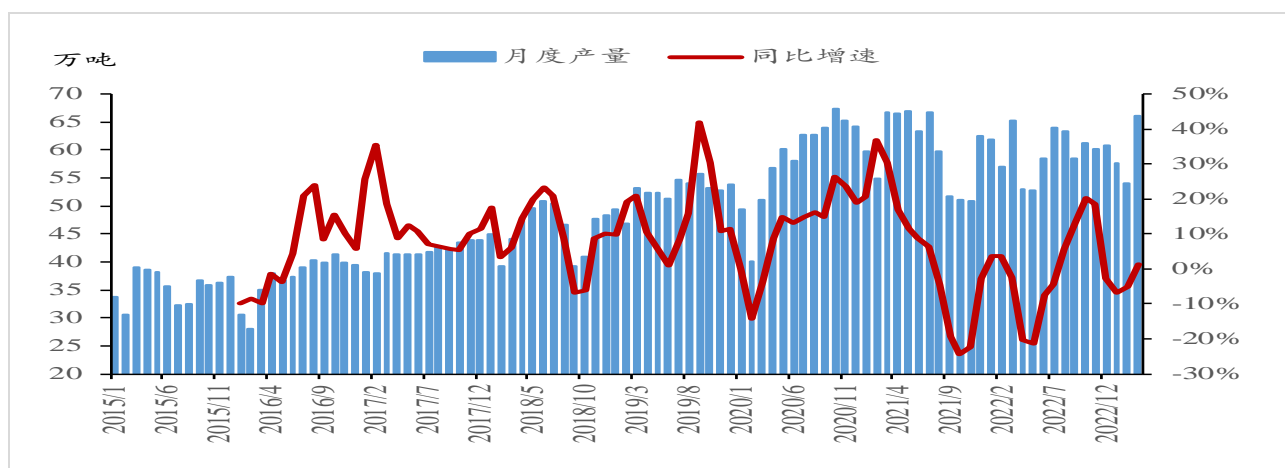


图 3-3 涤纶短纤月度产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

根据卓创数据，2023 年一季度，短纤产量跟随开工率先降后升，产量 177.8 万吨，同比减少 3.43%。

从装置检修动态来看，一季度，装置变化不大。从当前可获得信息来看，二季度检修增加，4 月份开始，江阴华宏、翔鹭、仪征化纤、华西村等开始检修；洛阳石化和洛阳实华计划 5 月中旬开始检修。在极低的加工费下，装置进一步检修预期增加。

从新装置投产计划来看，江苏新拓新材 30 万吨投产，行业产能增加至 942 万吨/年。宿迁逸达 30 万吨预计延期至二季度投产。

综合来看，新装置投产将带来产能增加，而短纤受制于加工费低迷，装置检修逐步增多，将对冲产能增量，预计产量稳中有降，关注新装置实际投产进度及行业开工变化。

表 3-1 涤纶短纤装置检修动态

企业名称	产能	检修日期	重启日期
宁波泉迪	10	2022 年 4 月 3 日	重启待定
江阴融利	12	2022 年 8 月 1 日	重启待定
江苏德赛	10	2022 年 8 月 5 日	重启待定
福建山力	7	2022 年 12 月 16 日	重启待定
三房巷	25	1 月 17 日	待定
江阴华宏	20	3 月 24 日	待定
翔鹭	4	4 月初	待定
仪征化纤	8	4 月初	待定
华西	18	4 月初	待定
滁州兴邦	3.6	4 月 5 日	待定
洛阳石化	10	5 月中旬	待定
洛阳实华	15	5 月中旬	待定

数据来源：CCF、隆众、卓创、方正中期期货研究院

表 3-2 2023 年涤纶短纤拟新建产能

企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	产品	投产地址
宿迁逸达	30	预计 2023 年 3 月底	棉型	江苏宿迁
山东诚汇金	5	2022 年 12 月，或推迟至 2023 年	中空	山东东营
江苏新拓新材	30	2023 年 1 月 5 日	常规短纤	江苏徐州
扬州富威尔	30	2023 年 4 月	低熔点	广东珠海
新疆中泰	25	2023 年 7 月	常规短纤	新疆巴州
仪征化纤	23	2023 下半年	13 吨低熔点、10 吨短纤	江苏扬州
总计		143		

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

3.3 涤纶短纤进口逐年走低

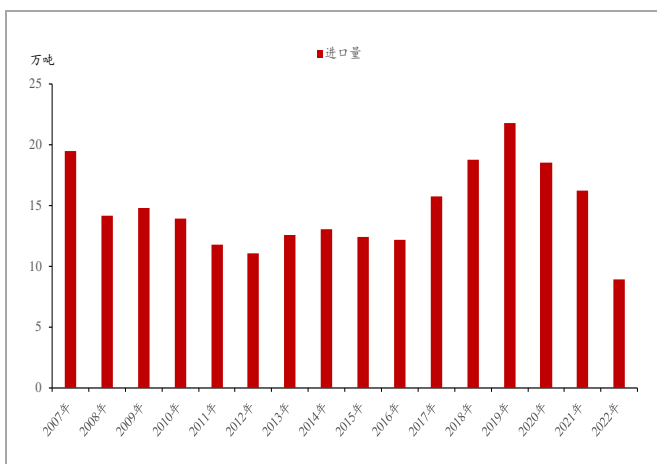


图 3-4 涤纶短纤年度进口量

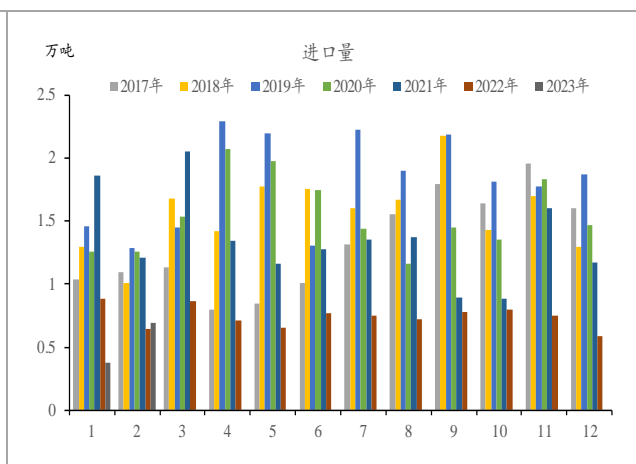


图 3-5 涤纶短纤月度进口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

我国涤纶短纤进口量微小，为净出口国，每年进口量维持在 20 万吨以下并持续降低。2022 年进口量 8.92 万吨同比下降 45%，而同期出口量为 99.59 万吨，进口占进出口比例仅为 8.2%。从年度进口量统计来看，从 2017 年开始，进口量逐年增加，在 2019 年达到 21.78 万吨的峰值，之后进口量回落，主要得益于国内产量持续增加。从进口来源国的分布来看，短纤进口来源国主要为韩国（占比 33%）、泰国（占比 20%）、越南（占比 13%）、中国台湾（占比 8%），前三大进口来源国占总进口量比例高达 74%，进口来源集中度高。

从月度进口数据来看，2023 年 1 月进口 0.381 万吨，同比减少 56.7%；2 月进口 0.695 万吨，同比增加 8.42%

第四部分 涤纶短纤需求分析

4.1 织造订单平平 纱线和坯布开工尚好

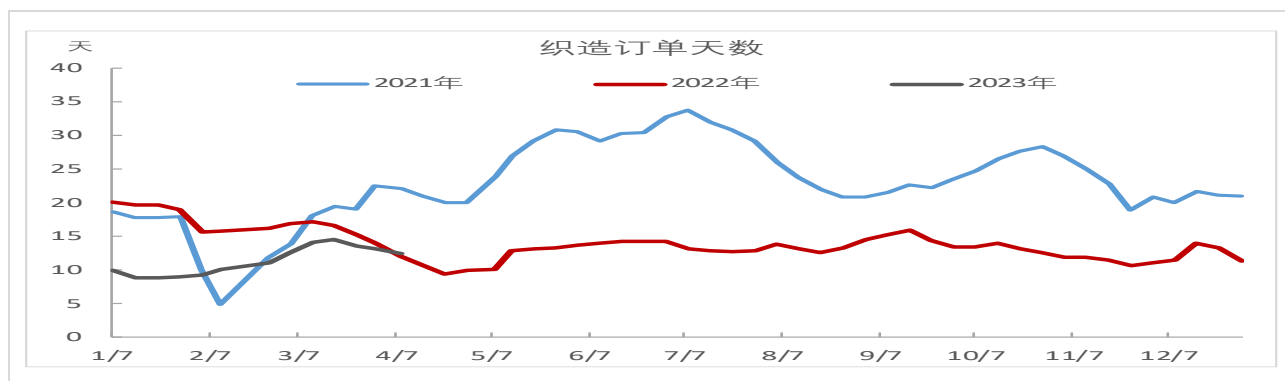


图 4-1 织造订单天数

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

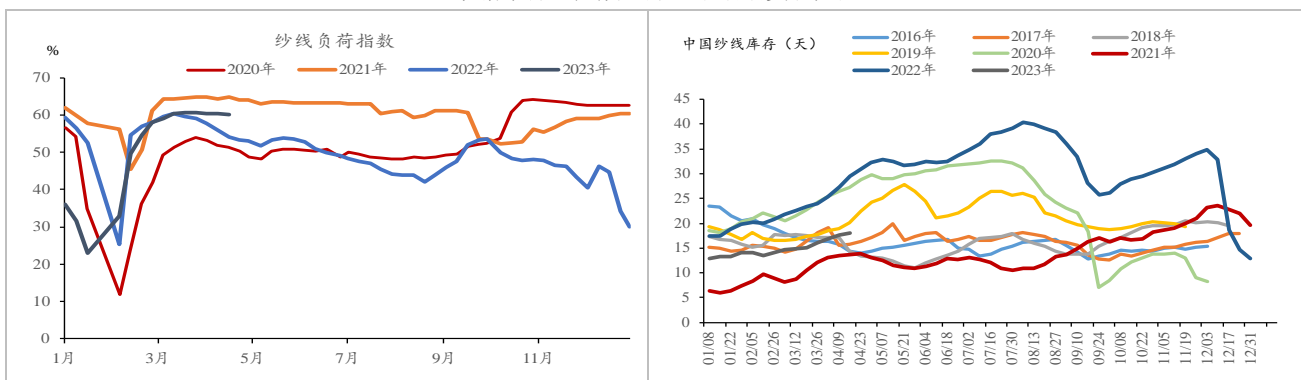


图 4-2 纱线负荷指数

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

图 4-3 纱线库存指数

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

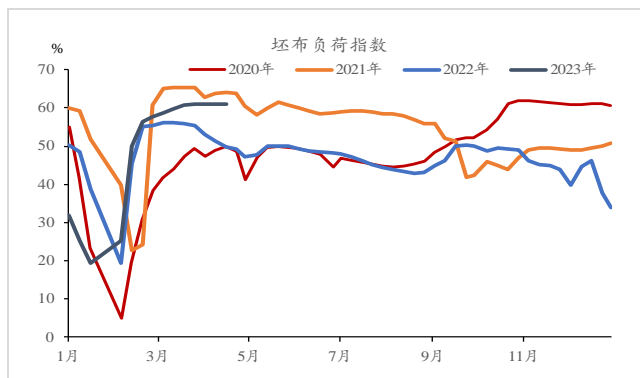


图 4-4 坯布负荷指数

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

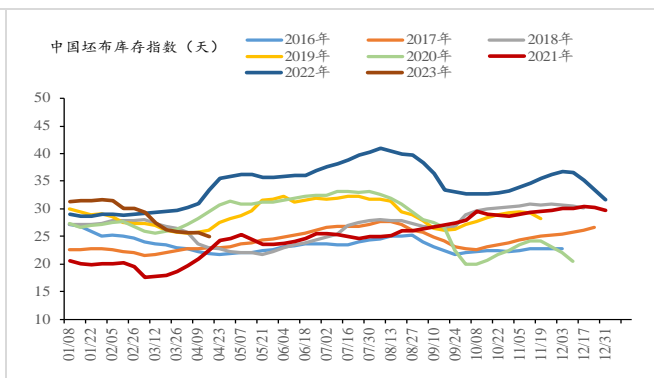


图 4-5 坯布库存指数

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

从织造订单天数来看，一季度，平均订单天数为 11.22 天，较去年同期减少 5.94 天。随着国内经济逐步恢复，内需订单逐步下达，而外贸订单缺乏，总体订单表现偏淡。展望二季度，外贸订单预计延续清淡，国内随着旺季转向淡季，订单将稳中有降。

从终端的纱线和坯布的开工率和库存数据来看，纱线和坯布的开工率在春节期间季节性下降后，持续回升至历史同期中高水平。截止 3 月 31 日，纱线开工率回升至 60.4%，坯布开工率回升至 61.1%，均高于去年同期，但低于 2021 年同期。库存方面，去年四季度快速去库后，纱线和坯布库存压力总体尚好。但是纱线处于持续缓慢累库的过程，库存由 12.8 天上升至 18 天左右，处于历史同期中位。坯布呈现震荡去库过程，库存由 31 天左右下降至 25 天左右，处于历史同期中位，究其原因夏季服装主要是纯棉布料为主，纯棉坯布走货较好，带动坯布库存下降。展望二季度，终端纺服需求预计稳中有降，随着旺季向淡季过渡，及后续高温天气影响，预计纱线和坯布开工呈现稳中有降趋势，纱线将延续累库，坯布库存或止跌并回升。

4.2 纯涤纱加工费低位而库存压力攀升 对短纤需求趋弱

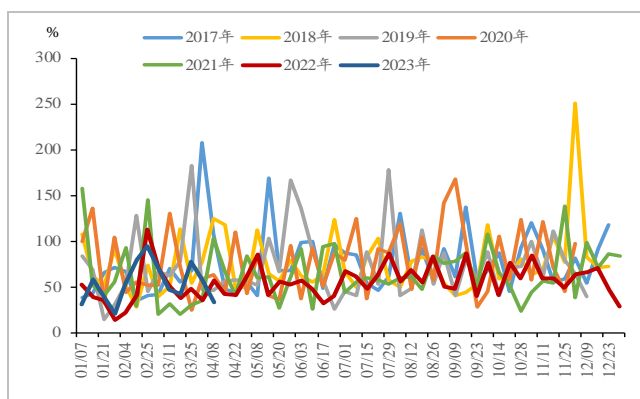


图 4-6 涤纶短纤工厂产销率

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

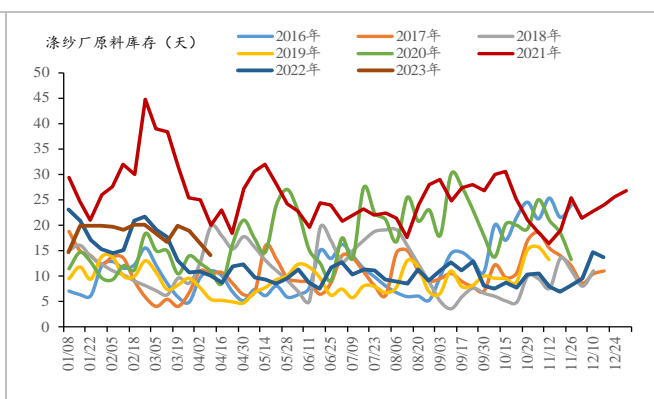


图 4-7 涤纱厂原料库存

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

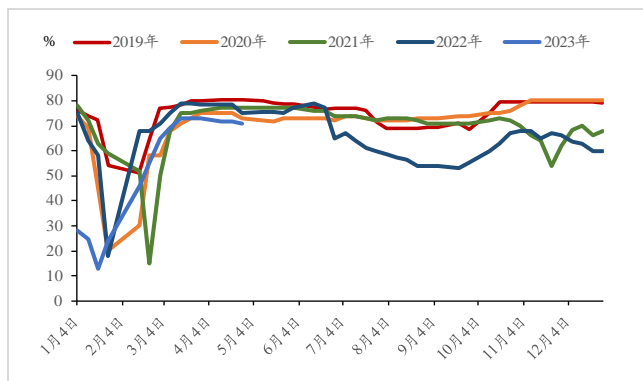


图 4-8 涤纱开机率

数据来源：CCF、方正中期期货研究院

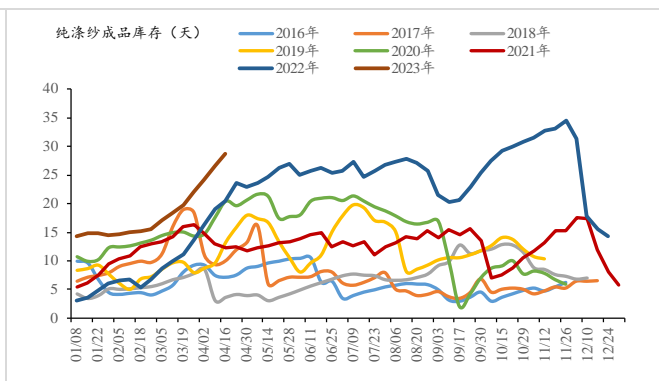


图 4-9 纯涤纱成品库存

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

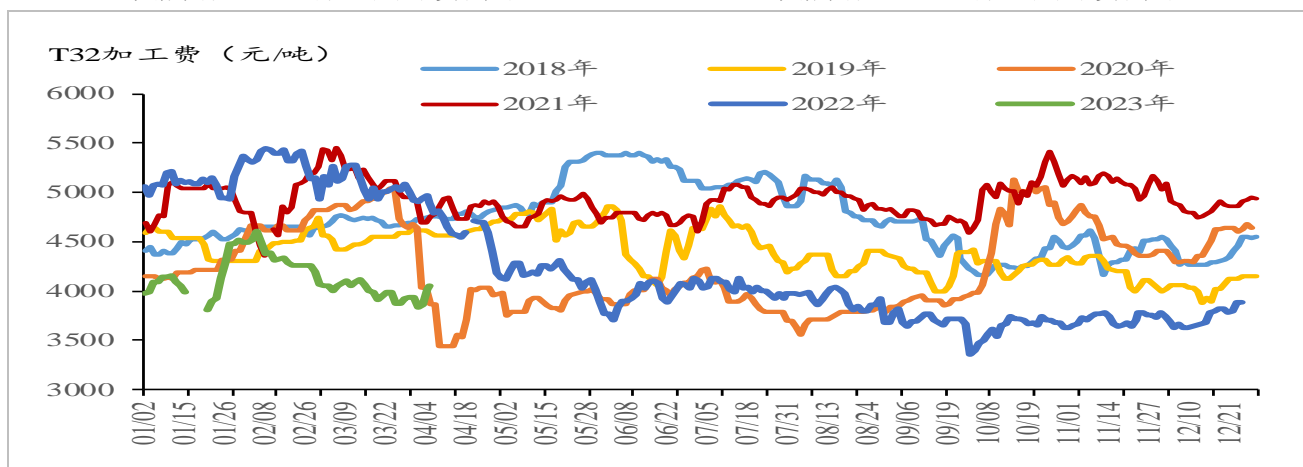


图 4-10 纯涤纱加工费

数据来源：CCF、方正中期期货研究院整理

从短纤工厂产销率来看，一季度总体上表现平淡，在 50%左右震荡。贸易商和下游买涨不买跌，在短纤价格跌破 7100 左右时，部分抄底买入，或者价格低位反弹时积极参与采购，但价格超过 7500 时，抵触高价并观望，总体上由于下游需求偏弱，涤纱厂等买方以谨慎刚需为主，对短纤价格无助推作用。

纯涤纱开工春节后季节性回升至 73%，但开工恢复速度和水平均低于历史同期。进入 3 月份后，由于加工费继续走低和成品库存持续累积，开工震荡回落至 3 月末的 71%。从加工费来看，1 月下旬至 2 月上旬，由于短纤价格下跌使得从纯涤纱加工费由 3800 元/吨左右上升至 4600 元/吨左右的历史同期中位水平，而后短纤价格反弹，但是纯涤纱需求没有改善，价格难以跟涨，导致加工费持续回落至 3800 元/吨的低位，远低于历史同期水平。

纯涤纱企业的原料库存在 15-20 天区间震荡，原料备货水平略好于去年，但低于 2021 年同期。由于 1 月至 3 月中旬，成品库存压力尚好，对市场抱有预期并且尚有部分短单，使得纯涤纱企业逢低补货将原料库存维持在 2-3 周左右。但是，3 月中旬后，短纤价格持续上涨，而纯涤纱的下游需求表

现偏弱，导致加工费继续下降而成品库存快速上涨，企业对原料采购愈发谨慎，以消耗库存为主，库存量由 20 天快速下降至 15 天左右。

从涤纶成品库存来看，一季度成品持续累库，截止 3 月 31 日库存为 26.6 天，远高于历史同期，库存压力持续增加。

展望二季度，纺织服装需求预计走弱，纯涤纶企业在低加工费和持续攀升的库存压力下，预计开工负荷震荡下降。

4.3 出口同比上涨

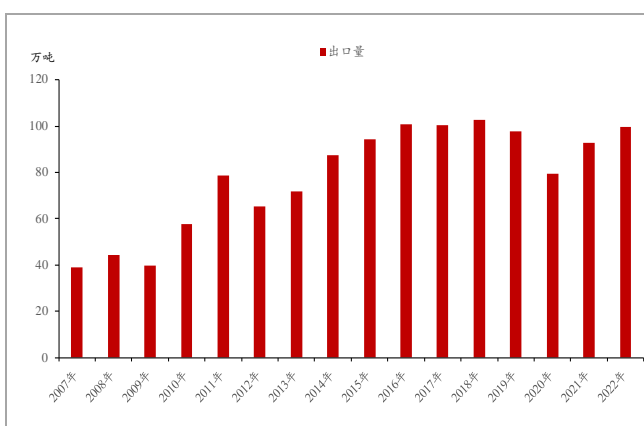


图 4-10 涤纶短纤年度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

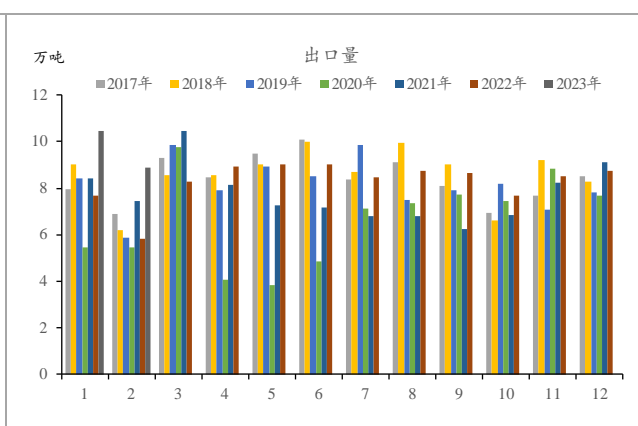


图 4-11 涤纶短纤月度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从年度出口数据来看，2022 年，涤纶短纤出口量 99.59 万吨，同比 2021 年增加 6.68 万吨，增速仅为 7.20%，较去年 20% 的增速明显下降，但出口量恢复到疫情前水平。

从月度出口数据来看，2023 年 1 月出口 10.48 万吨，同比增加 37%。2 月出口 8.91 万吨，同比增加 53%。1 月和 2 月的出口均同比增加。一方面，国内纺织服装产业部分转移至东南亚国家，但这些国家上游的涤纶短纤等聚酯产品生产能力有限，需要从我国进口。另一方面，由于我国短纤产能持续增长，而国内的下需求跟进有限，使得企业向海外寻求出口。预计短纤出口总量呈现缓慢增长态势。

第五部分 涤纶短纤库存分析

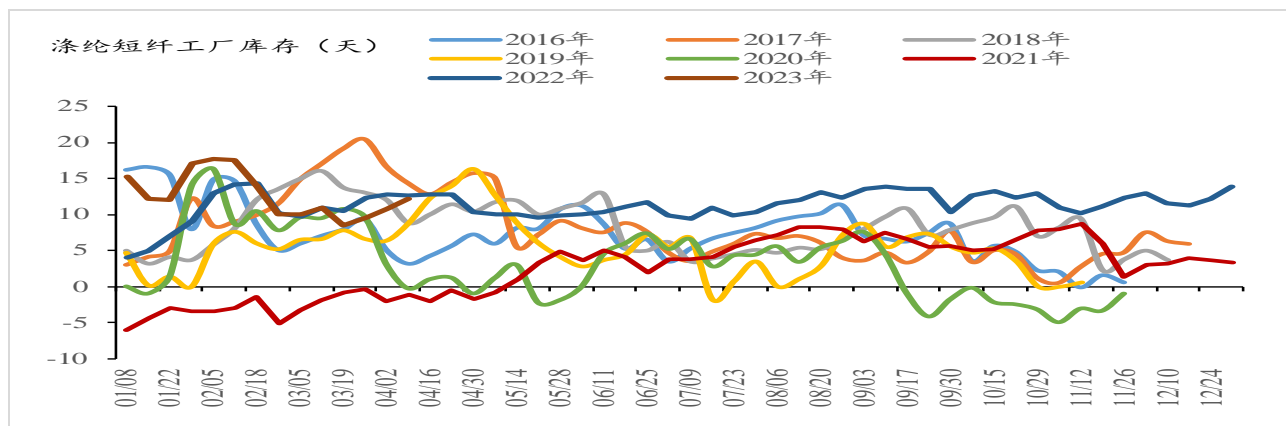


图 5-1 涤纶短纤库存天数

数据来源：TTEB、方正中期期货研究院

一季度，短纤工厂库存在 8.5~17.7 天之间震荡，总体呈现先累库再去库，库存处于历史同期偏高的位置。1 月至 2 月上旬，库存跟随开工率先降后升至 17.7 天的历史高位。2 月中旬至 3 月中旬，库存快速下降至 8.5 天，一方面由于工厂提高仓储费用，促使贸易商和下游提货；另一方面短纤价格跟随成本大涨大跌，激发了部分投机性备货，产销阶段性放量。3 月下旬以来，由于下游需求实质上仍然偏弱，而短纤开工维持相对高位，库存再度累积。

展望二季度，短纤产量预计稳中有降，而下游需求同样有走弱趋势，预计工厂库存将维持在 15 天左右的高位运行。

第六部分 涤纶短纤供需平衡表

表 6-1 涤纶短纤供需平衡表

年度	月份	短纤产量	短纤进口	短纤出口	短纤表观消费量	库存（天）
2022 年	1 月	61.86	0.88	7.66	55.08	4.25
	2 月	57.01	0.64	5.81	51.84	0.81
	3 月	65.25	0.87	8.29	57.83	2.96
	4 月	53.07	0.71	8.95	44.84	4.07
	5 月	52.70	0.65	9.02	44.33	5.32
	6 月	58.59	0.77	9.03	50.33	1.56
	7 月	63.92	0.75	8.46	56.21	2.60
	8 月	63.35	0.72	8.76	55.31	4.11
	9 月	58.53	0.78	8.68	50.63	5.80
	10 月	61.34	0.80	7.69	54.45	3.55
	11 月	60.25	0.75	8.52	52.49	6.78
	12 月	60.87	0.59	8.73	52.73	6.00

2022 年		716.74	8.92	99.59	626.07	6.00
2023 年	1 月	57.62	0.38	10.48	47.52	10.29
	2 月	54.10	0.70	8.91	45.89	4.33
	3 月 E	66.08	0.50	9.00	57.58	6.93
	4 月 E	60.23	0.50	9.00	51.73	8.00

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

注：涤纶短纤行业库存多以天数统计

2023 年 3 月，据卓创数据，开工率由 2 月的 70.43%回升至 77%，月度产量 66.08 万吨，同比增加 1.27%。进出口数据尚未发布，估计进出口量分别为 0.5 万吨和 9.0 万吨。由于 3 月产销回落，工厂库存回升至 6.93 天。

展望 4 月，随着装置检修增加，预计月均开工率下降至 72%，测算月度产量 60.23 万吨，环比减少 9.51%。进出口量预计变化不大，分别为 0.5 万吨和 9.0 万吨。由于下游需求预期下降，短纤工厂预计再度累库至 8 天左右。

第七部分 技术分析



图 7-1 涤纶短纤主力合约日线图

资料来源：博易大师、方正中期期货研究院

表 7-1 涤纶短纤现货价格月度涨跌表

年度	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2009年	2.76%	6.04%	-0.63%	19.75%	-8.51%	-1.16%	11.18%	-1.59%	-11.29%	10.30%	10.99%	-4.95%
2010年	9.38%	0.95%	-2.08%	2.12%	-8.30%	-0.62%	-2.38%	2.55%	26.68%	5.71%	9.65%	-11.27%
2011年	13.10%	4.56%	-3.36%	-6.25%	-7.41%	2.00%	0.78%	3.89%	-0.37%	-8.65%	-12.35%	7.98%
2012年	8.26%	-6.43%	-3.86%	-0.89%	-3.15%	-12.28%	9.23%	4.56%	2.32%	-3.09%	-1.87%	7.54%
2013年	3.02%	-1.38%	-11.97%	0.99%	-0.69%	-1.09%	1.80%	1.47%	-3.39%	-1.80%	-0.46%	1.28%
2014年	-2.02%	-5.30%	-3.56%	-0.11%	0.42%	13.80%	-2.51%	-1.49%	-7.36%	-7.78%	1.19%	-12.42%
2015年	-4.41%	3.99%	-4.80%	15.70%	-4.56%	-3.91%	-5.25%	1.24%	-3.82%	0.96%	-2.36%	-6.37%
2016年	-1.12%	2.47%	6.82%	2.55%	-4.93%	0.96%	4.59%	-1.53%	-0.73%	4.22%	3.25%	14.23%
2017年	-1.59%	4.13%	-12.10%	-0.48%	0.49%	0.55%	7.01%	1.94%	8.27%	-0.41%	-0.37%	-0.37%
2018年	3.56%	-0.11%	-4.04%	0.93%	-0.41%	-1.65%	6.54%	23.47%	-7.01%	-6.69%	-12.50%	1.53%
2019年	0.49%	-1.61%	0.23%	-1.71%	-13.09%	10.60%	-10.99%	-2.99%	1.35%	-3.59%	-3.87%	4.02%
2020年	0.67%	-7.78%	-16.35%	-0.55%	7.48%	-1.78%	-5.97%	2.12%	-2.62%	7.39%	-2.74%	6.24%
2021年	5.81%	29.33%	-15.26%	1.22%	-2.93%	4.61%	5.82%	-6.58%	5.94%	2.62%	-9.52%	2.34%
2022年	8.47%	-0.22%	2.46%	3.30%	5.90%	0.59%	-7.88%	-3.68%	2.37%	-2.23%	-8.56%	2.93%
2023年	4.76%	-4.14%	5.16%									

资料来源：Wind、方正中期期货研究院

从涤纶短纤主力合约日线走势来看，仍处于区间震荡。通过月度涨跌季节性统计来看，4月仍处旺季，价格上涨的概率高；5月进入淡季，下跌的概率高；6月价格走势僵持，涨跌互现。结合基本面，二季度，供应预计稳中有降，需求预计下降，将呈现供需双降的局面，但短纤加工费或有所修复，成本端预计先强后弱，短纤绝对价格跟随成本预计先升后降。

第八部分 套利分析

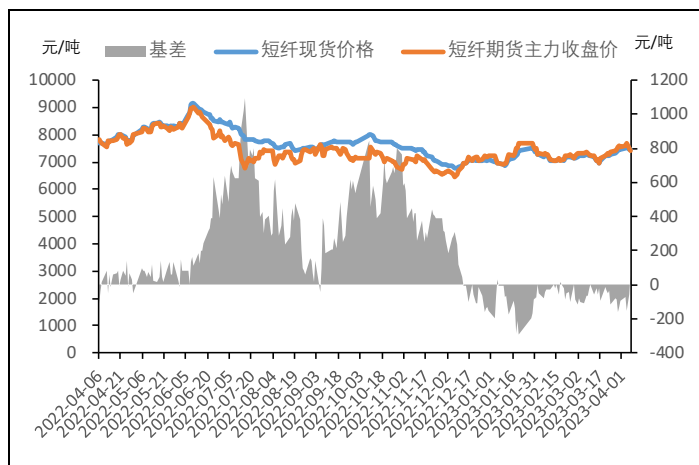


图 8-1 涤纶短纤基差

数据来源：CCF、方正中期期货研究院

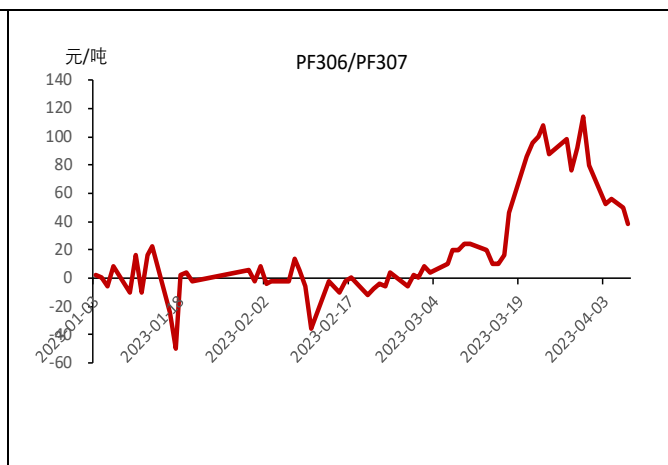


图 8-2 涤纶短纤 06/07 价差

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

一季度，由于短纤开工维持相对高位，而需求偏弱，使得现货价格偏弱，而期货受成本和资金影响表现偏强，导致现货一直贴水期货，基差主要在-200~0 元/吨区间。二季度，随着短纤降负，预计基差修复至平水附近，在需求的偏弱背景下，基差难有明显上涨的表现。

短纤 6 月和 7 月基本面暂未减明显差异，预计短纤 6/7 价差主要围绕 0 轴震荡，建议在高抛低吸。

第九部分 总结与操作建议

2023 年一季度，涤纶短纤供需偏弱，绝对价格跟随成本 W 型震荡，波动区间 6900~7700 元/吨，季涨幅 1.23%。

展望二季度，成本端，成本整体表现偏强，具体或先扬后抑。原油供减需增，同时银行风险缓解市场避险情绪回落，原油价格预计震荡走强。PTA 供需预计先紧后松，但成本支撑坚挺，价格预计先涨后跌，重心上移。乙二醇成本端有支撑，供应先减后升，需求预期走弱，预计价格先扬后抑。供应端，新装置投产将带来产能增加，而短纤受制于加工费低迷，装置检修逐步增多，将对冲产能增量，预计产量稳中有降，关注新装置实际投产进度及行业开工变化。需求端，纺服织造需求预计走弱，纯涤纱企业在低加工费和持续攀升的库存压力下，预计开工负荷震荡下降，对短纤需求预计走弱。

综合来看，供应预计稳中有降，需求预计下降，将呈现供需双降的局面，但短纤加工费或有所修复，成本端预计先强后弱，短纤绝对价格跟随成本预计先升后降，波动区间 6900-7900 元/吨，操作上跟随成本波段操作。

附：行业相关股票

证券代码	证券简称	相关产品	收盘价	年度涨跌幅（%）
000703.SZ	恒逸石化	PTA、涤纶长丝	8.48	20.63
002493.SZ	荣盛石化	PTA、涤纶长丝	15.52	26.18
600346.SH	恒力石化	PTA、涤纶长丝	16.18	4.19
600370.SH	三房巷	涤纶长丝	2.94	-2.97
600527.SH	江南高纤	涤纶长丝	2.03	-1.93
603225.SH	新凤鸣	PTA、涤纶长丝	10.94	0.55

注：数据截至 2023 年 4 月 7 日

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

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	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	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号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	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	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街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-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	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	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706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
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省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九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省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(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省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
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21楼	0736-7318188
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。