

短纤短期走势或将扭转

短纤自 10 月 12 日在郑州商品期货交易所上市起,PF05 合约分别于上市前两日,即本周一、周二收于涨停板,周三维持高位震荡收中阳线。上市至今,PF 涨幅达到 13.04%,其相关替代品棉花 01 合约自节前收盘价至今上涨 1500 多个点,涨幅达到 11.91%。市场近几日持续走高的背后逻辑主要有以下几点:

1、此次短纤上市的合约主要有 2105、2106、2107、2108 以及 2109 合约,而 2015 为 PF 的主力合约,对应于明年的 5 月份。众所周知,今年聚酯行业整体销售情况不佳,价格一直处于相对低位。据统计,19 年短纤产量达到 625.26 万吨,消费量达到 562 万吨,净出口量达到 63 万吨,供需基本平衡。期初短纤库存达到 20.4 万吨,期末库存达到 17 万吨,所以对比聚酯产业链上游原材料相关性较高的 PTA 而言,短纤属于供需平衡。而市场对于明年预期相对较好,也进一步推动了短纤在上市前两日价格大幅走高的主要原因。

2、四季度新增投产装置有限。截止 2020 年四季度,华西化纤 10 万吨的新装置即将投产,总计国内短纤产能将达到 796 万吨。而 2021 年上半年也仅有宿迁逸达 30 万吨有投产计划,所以市场对于四季度以至于 2021 年上半年的涤纶短纤市场存在利好偏多的预期,也是造成价格持续上涨的影响因素。对比四季度即将投产的 800 万吨 PTA 装置而言,无疑给短纤市场笼罩了一层利多的氛围。

3、国庆节前后下游纺织企业消费需求明显提升。节前受中、下游客户的集中补货影响,短纤企业库存有一定消化。而假期期间,受印度部分终端订单转移以及粘胶、棉花价格提振,带动涤纶短纤集中补仓。节后回归,短纤企业库存普遍较低,部分甚至处于超卖状态。是价格连续走高的第三个原因。

但是结合昨日 PTA05 合约和乙二醇 05 合约的收盘价,我们不难推算出短

纤的 2105 合约的盘面价格应在 5380。和 PF 05 合约周二的收盘价 6042 相比，升水 660 个点。截止周三，目前中石化、三房巷、恒逸的现货价格在 5650—5800，期现价差幅度明显较大，势必将出现套利盘。市场短期持续走高的概率相对偏低，存在回落的风险。

不过从长周期来看，由于四季度短纤的投产量在 10 万吨，明年上半年的投产量在 30 万吨，市场对于后期还是比较偏乐观的。而 PTA 在四季度的投产装置相对集中，所以存在利空的预期。

所以我们建议，中长线投产者可根据新装置投产计划，以及原料 PTA 和短纤目前的供需格局做相应的套利：即多 PF 05 合约，空 PTA 01 合约。

注意事项:本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，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的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元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。本报告版权归国元期货所有。