

短纤年度报告
2021 年 12 月 31 日 星期五
成本弱支撑，短纤宽幅震荡
执笔： 吴昱晨
电话： 0591-87892521
从业资格证号： F0254478
投资咨询证号： Z0001732
一、 行情回顾

图表 1：短纤期货主力合约



数据来源：博易云 福能期货研究院

(1) 1月至2月，短纤价格震荡上行。年初，原油带动聚酯双料价格上涨，短纤跟随成本端走强，随后原油横盘整理，聚酯原料价格小幅下降，下游采购节奏放缓，短纤止涨走稳。进入2月，油价再次攀升，加之年前下游贸易商及纱厂补库，短纤价格在需求带动下快速至8500元/吨以上。

(2) 3月至4月上旬，短纤价格高位回落。因聚酯原料价格下降，短纤失去成本支撑，加之年前下游大量采购，工厂超卖，短纤价格坚挺，贸易商、期现商抛货获利了结，市场心态看空，期货价格快速下跌。

(3) 4月中旬至9月上旬，短纤价格宽幅震荡。此期间，国家提出保供稳价政策，聚酯双料价格骤降，短纤成本支撑转弱，同时下游纺企在大量补库后，进入逐步消化库存阶段，仅维持刚需采购，多逢低补货，短纤受下游投机性补库影响，价格涨跌互现，运行区间处于[6600,7500]，整体呈震荡走势。

(4) 9月上旬至10月中旬，短纤价格大幅上涨。主要原因在于原油价格走强，同时在能耗“双控”、限电政策影响下，纺织企业担忧原料供应缩减，补仓需求增加，下游“买涨不买跌”心态带

动短纤价格从 7000 元/吨攀升至 8500 元/吨的历史高位。

(5) 10 月中旬至 12 月上旬，短纤价格再度下滑。因动力煤期货大跌，化工板块市场氛围急转直下，叠加原油冲高回落，聚酯双料价格下降，短纤失去成本支撑，下游仅维持刚需采购，产销无亮眼表现，短纤价格持续下滑至 6500 元/吨左右。

二. 基本面分析

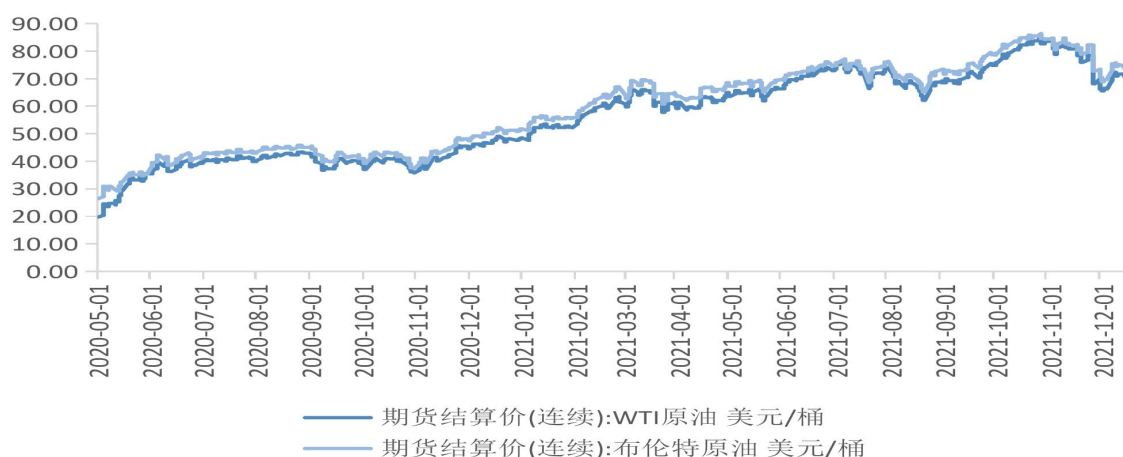
1. 原料价格下行，成本支撑转弱

(1) 油价重心将下移

作为纺织产业链的源头用料，原油价格变动牵引着纺织链各环节化工产品的价格。2021 年，原油价格走势震荡上行，全年涨幅达到 76.4%，本年度油价上涨的原因主要有：一是 OPEC+ 多次提出减产，严控产油国石油年产量；二是美国极端天气频发，寒潮导致油井被迫停产，产油量暴跌，原油库存降至低位；三是欧美等国扩大疫苗接种范围，疫情一定程度上得到有效控制，需求复苏帮助市场情绪回暖；四是美总统拜登上任后推出一系列的经济刺激计划，包括 1.9 万亿美元经济救助计划、1.2 万亿美元基础设施法案等，强烈的通胀预期推动原油价格不断走强。

目前油价已攀升至近 3 年的高位，近期美国联合印度、韩国等石油消费国协调释放石油储备，同时，奥密克戎变种病毒的出现影响了全球出行需求，油价上涨动能不断被削弱。展望 2022 年，OPEC+ 将继续维持增产计划，美联储加快缩减购债，此外，新冠病毒变异愈演愈烈加剧通胀不确定性，市场对未来原油需求预估悲观，预计供过于求下油价恐有下行风险，整体重心呈现下移态势。

图表 2：WTI、布伦特原油期货价格



数据来源：Wind 福能期货研究院

(2) 聚酯双料价格承压

2021 年 PTA 新增投产共 860 万吨，新投产能包括虹港石化 2 期 250 万吨、福建百宏 250 万吨和逸盛新材料 1 期 360 万吨。2022 年将有恒力石化 6 期、7 期 500 万吨、威联石化 250 万吨和

三房巷 3 期 320 万吨装置预计投产，PTA 产能新增约 1000 万吨，产能过剩格局日益严峻。

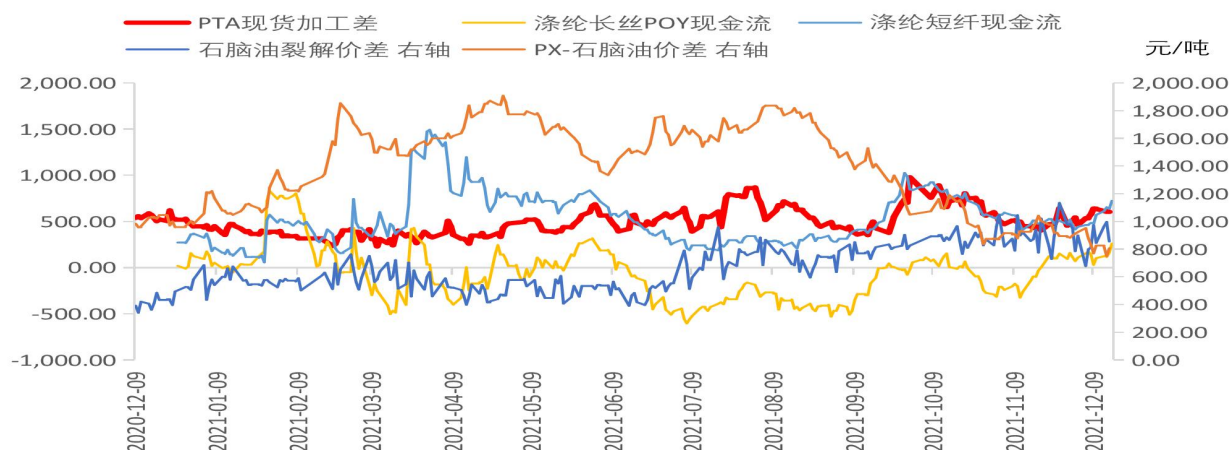
图表 3：PTA 产能投放表

时间	企业名称	产能（万吨）	地点
2021 年投产	虹港石化 2 期	250	连云港
	逸盛新材料 1 期	360	宁波
	福建百宏	250	福建
	合计	860 万吨	
2022 年计划投产	恒力石化 6 期、7 期	500	江苏
	威联石化	250	山东
	三房巷 3 期	320	如东
	合计	1070 万吨	

数据来源：CCF 福能期货研究院

2022 年 PTA 供应延续宽松，需求弱势维持，产业供需矛盾逐步加深，但低加工差常态化背景下，PTA 价格走势基本面指引缩小，成本驱动逻辑得到放大，价格重心或将随成本端原油下移，呈现前高后低格局。

图表 4：PTA 现货加工差



数据来源：CCF 福能期货研究院

作为短纤另一个重要原料，乙二醇 2022 年价格中枢也将下移。一方面，煤价受政策调控将逐渐回归区间震荡走势，煤、油价格重心均下移，乙二醇成本支撑转弱；另一方面，预计 2022 年乙二醇新投产 1000 万吨左右，同样面临着供给过剩的处境，叠加终端需求预计表现不佳，供过于求下乙二醇将承压下跌。

展望 2022 年，随着原油价格中枢下滑，聚酯原料也面临投产压力加大但需求不佳的供需格局，当前 PTA、乙二醇基本面表现偏空，随着聚酯原料价格走低，短纤成本支撑转弱。

2.投产或不及预期，供应压力不大

产能方面，截止 2021 年 12 月 1 日，剔除恒鸣 20 万吨长期闲置装置，涤纶短纤有效产能为 850 万吨，同比去年增加 58 万吨，增速达 7.32%。根据隆众资讯统计，2022 年短纤计划新增投产 70 万吨，其中包括华西化纤 10 万吨、四川吉兴 30 万吨和逸达 30 万吨短纤装置，同比增长 8.24%，增速小幅扩大。

图表 5：2022 年及以后短纤产能投放表

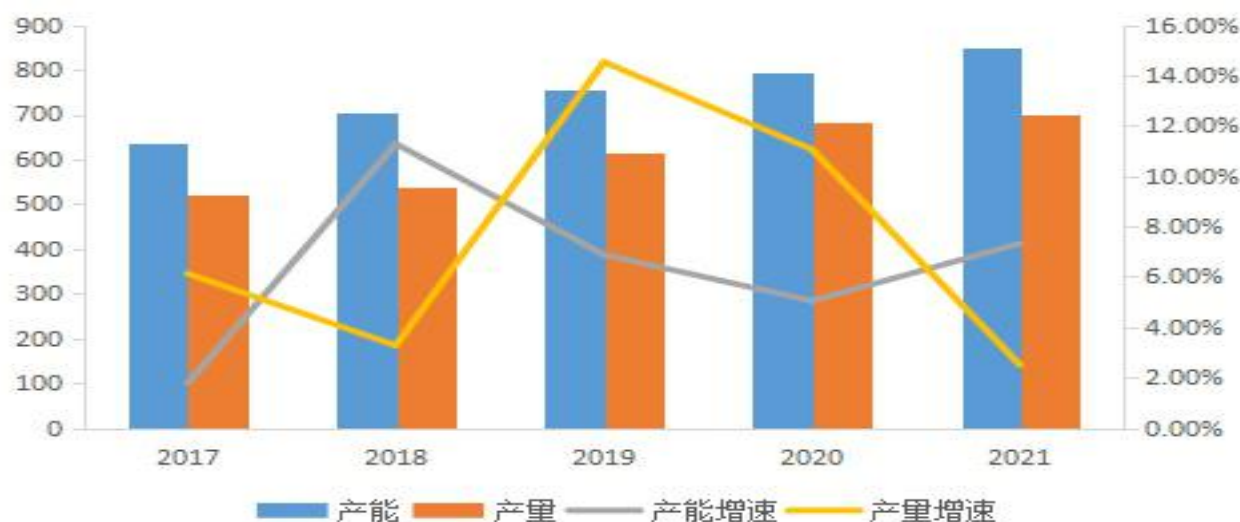
企业名称	产能（万吨）	计划投产时间	投产地址
华西化纤	10	2022 年	江苏江阴
四川吉兴	30	2022 年 4 季度	四川广安
逸达	30	2022 年	江苏宿迁
仪征化纤	20	2023 年	江苏扬州
新疆中泰	25	待定	新疆巴州
四川能投	28	待定	四川南充
汇总	143 万吨		

数据来源：隆众化纤 福能期货研究院

负荷方面，2021 年短纤全年负荷均值为 88.3%，下半年短纤开工下滑明显，从 7 月中旬 98% 的开工率降至 70%，降幅约 28.6%，主要由于在 8 月中旬，因上半年全国 10 个省份能耗强度降低率未达到进度要求导致节能形势严峻，各地加大能耗管控力度，其中包括纺织产业最为集中的江苏、浙江两地，9 月中旬，国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，坚决管控高耗能高排放项目，管控力度加码，聚酯、织造及印染高耗能环节开工骤降。后续“双控”虽然放松，但临近年末，短纤产销放缓，为维持工厂效益，工厂开工仅回升至 80%左右，相比往年同期仍处于偏低位置。

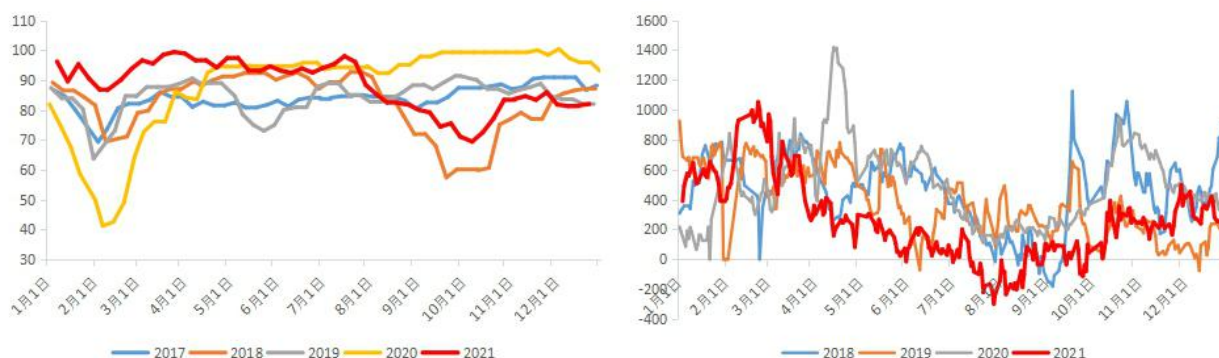
产量方面，虽然产能增长，但因下半年短纤效益压缩、限电限产导致负荷下滑，全年产量不及预期，2021 年短纤总产约为 700 万吨，同比增长约 2.49%。

图表 6: 短纤产能、产量及增速



数据来源: CCF 福能期货研究院

图表 7: 短纤负荷季节性走势、现金流



数据来源: CCF 福能期货研究院

利润方面, 2021 年上半年因短纤产销好转, 持续超卖, 短纤价格抬升, 现金流达到 1000 元/吨的年内高位。后随着下游备货放缓、聚酯原料价格上涨, 短纤现金流不断压缩, 下半年 8 月份工厂出现亏损。后随能耗“双控”政策放松, 产销回暖, 贸易商、期现商积极出货, 现金流修复至 200 元/吨, 大致处于近 4 年均值位置。

库存方面, 能耗“双控”政策为高耗能企业重新调配供需, 淘汰部分落后产能, 使得产业链各环节库存顺利传导。2021 年短纤全年库存天数均低于 5 天, 1-4 月由于聚酯原料价格上涨带动短纤走强, 下游贸易商、期现商在“买涨不买跌”心态下大量补货, 短纤工厂超卖。5-12 月, 由于前期短纤价格高位回落, 贸易商、期现商多抛售获利了结, 但因进入淡季, 终端订单表现不佳, 纺织企业纱线、坯布库存高企, 为消化库存, 下游对原料仅维持刚需采购, 短纤装置逐渐开启检修、减产, 从而维持良性库存水平以应对不断压缩的现金流。

图表 8：短纤库存、仓单



数据来源：Wind 福能期货研究院

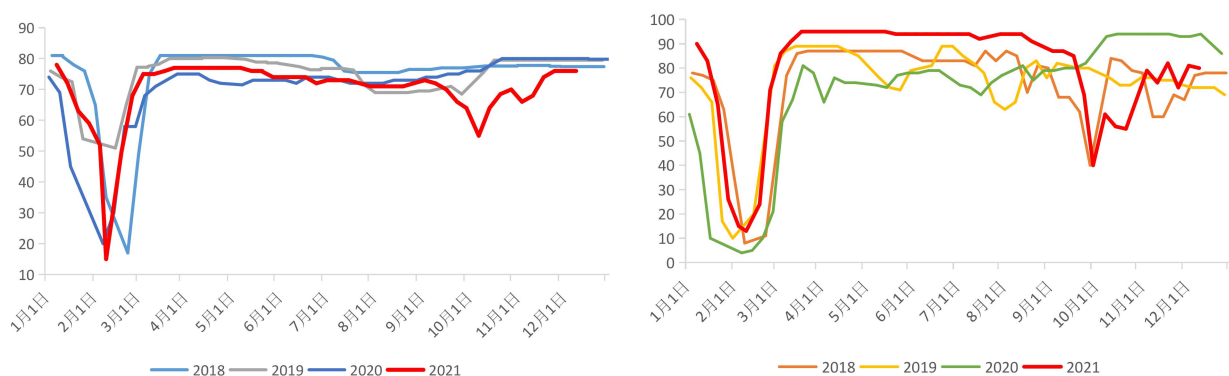
展望 2022 年，短纤新投产产能多集中于 2-4 季度，下半年投产压力较大，但由于国家将加快推动产业结构优化升级，严控高耗能、高排放行业产能规模，能耗“双控”或成为长期政策，预计在宏观调控之下，短纤产能增长或不及预期。受自身现金流偏低影响，工厂开工意愿将下降，全年负荷或维持在 80-90% 的历年平均水平，预计整体产量增速放缓。随着聚酯原料重心下移、库存压力减小，短纤现金流将有所修复，但 2022 年起短纤加工费将从 900 元/吨上调至 1000 元/吨，预计全年利润在 100-800 元/吨区间波动。

3. 海外订单转移，需求表现不佳

(1) 纺企补货节奏趋缓

因春节前后外贸订单大量下达，企业为加快货物交付，自 2021 年春节后起，下游纺织企业开工快速回升，涤纱及江浙织机开机各自均回升至 70%、90% 以上，高开工一直维持至年中。下半年 9 月份起受能耗“双控”影响，开机骤降，后随政策管控放松，负荷逐步回升，涤纱开工恢复至接近往年同期水平，但下游织造厂因下半年订单削减，开机率仅恢复至 80% 左右。

图表 9：涤纱开机率（%）、江浙织机开机率（%）



数据来源：CCF 福能期货研究院

从纯涤纱价格及利润来看，2021 年全年 T32S 纯涤纱价格维持在 11000 元/吨以上，现金流均值为 738 元/吨，整体利润水平良好。年初因成本上涨及海外订单回流，纯涤纱市场价格上扬，但在 3 月之后，受海外疫情影响，集装箱不足导致海运费暴涨，订单急剧缩减，价格及利润快速下滑。至 9 月底 10 月初，“双控”政策导致原料价格上涨、纱厂开工下降，纯涤纱供应偏紧，价格利润出现阶段性修复，而后限产放松，供给回暖，纯涤纱出现一定下滑。

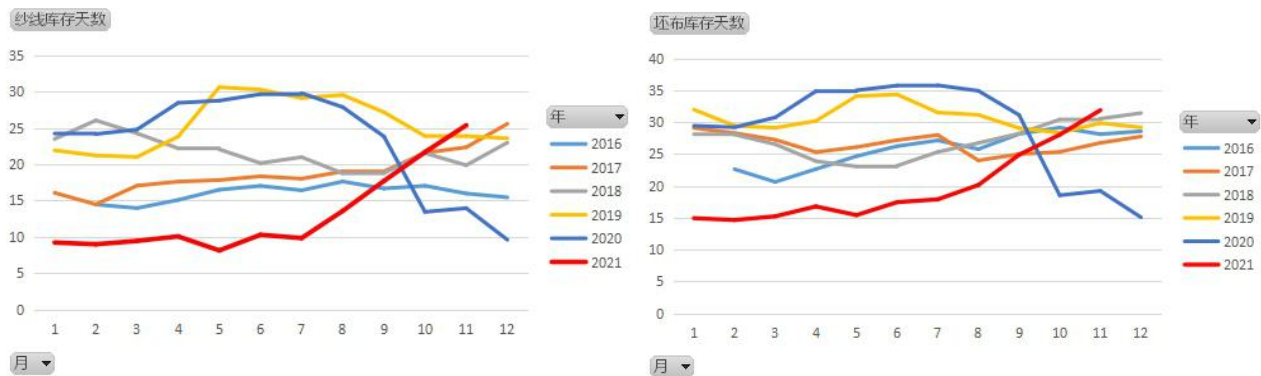
图表 10：纯涤纱利润



数据来源：CCF 福能期货研究院

纺织企业库存方面，随着 2020 年下半年中国疫情逐渐好转，国内消费及海外贸易恢复，涤纱、织机的开工加快回升，纱线、坯布库存快速缩减。2021 年年初由于纺织原料价格上涨，叠加下游预期海外需求将有持续回暖，纱企、织厂加紧备货采购原料，但受制于海外疫情反复，多国防疫措施加严，港口工人减少，货物装卸缓慢，船只滞留港口难以顺利周转，集装箱“一箱难求”，海运费暴涨，海外订单急剧减少，终端坯布库存不断累积，工厂相应减少原料采购。能耗“双控”政策下纺企成品库存有所降低，但后续限电限产管控放松，加之上半年淡季提前打开的产销削减了下半年旺季的需求量，导致旺季出现供强需弱，纱线走货不畅，出现累库。

图表 11: 纱线库存 (天)、坯布库存 (天)



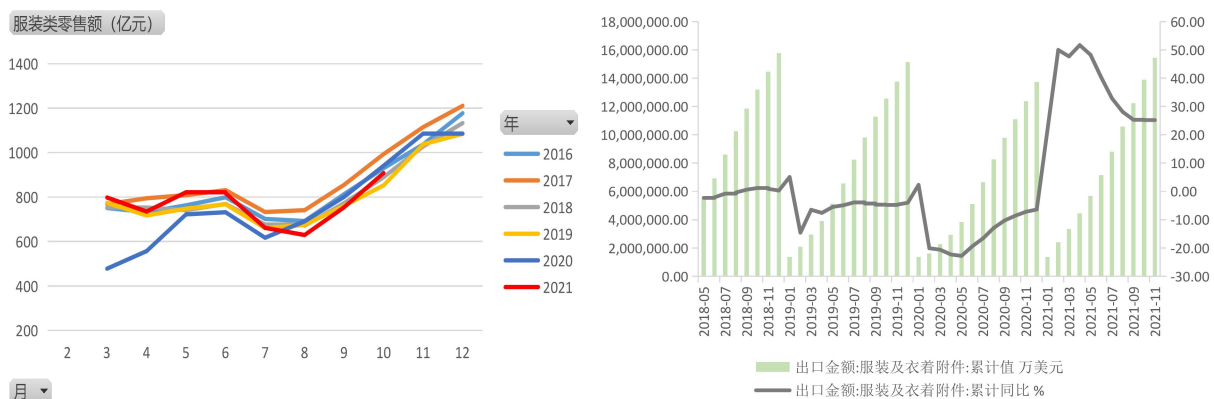
数据来源: Wind 福能期货研究院

当前纺织企业纱线、坯布库存天数恢复至往年平均水平,但因新毒株影响需求,海外订单量持续减少,部分纺织企业宣布提前放假,纱线、坯布库存天数增速放缓。因原料价格上涨,终端订单不足造成库存积压,纺织企业利润压缩,预计 2022 年工厂为恢复自身利润,将一定程度限制工厂开工,牺牲纺纱利润,着重于去库存。因此,我们认为纺织企业将从往年的集中大批量采购原料转为随买随用,“脉冲式”的逢低补货采购方式将降低上游工厂、贸易商借机抬高原料价格的可能性,短纤价格或难以出现大幅走强的局面。

(2) 内销平稳,外需难有大幅增长

2021 年 10 月我国服装类零售额达到 908 亿元,同比下降 2.8%,同比 2019 年 10 月上涨 6.5%,1-10 月服装类累计零售额 7823.8 亿元,同比增长 19.3%,同比 2019 年 1-10 月增长 1.9%,我国服装类全年零售额逐年小幅下降,内销整体同往年持平。出口方面,2021 年 1-11 月服装及衣着附件出口额达到 15435350 万美元,同比增长 25.1%,已超过 2019 年全年出口额,得益于今年上半年我国纺织行业较快复工复产,订单量增加,外贸表现较为良好。

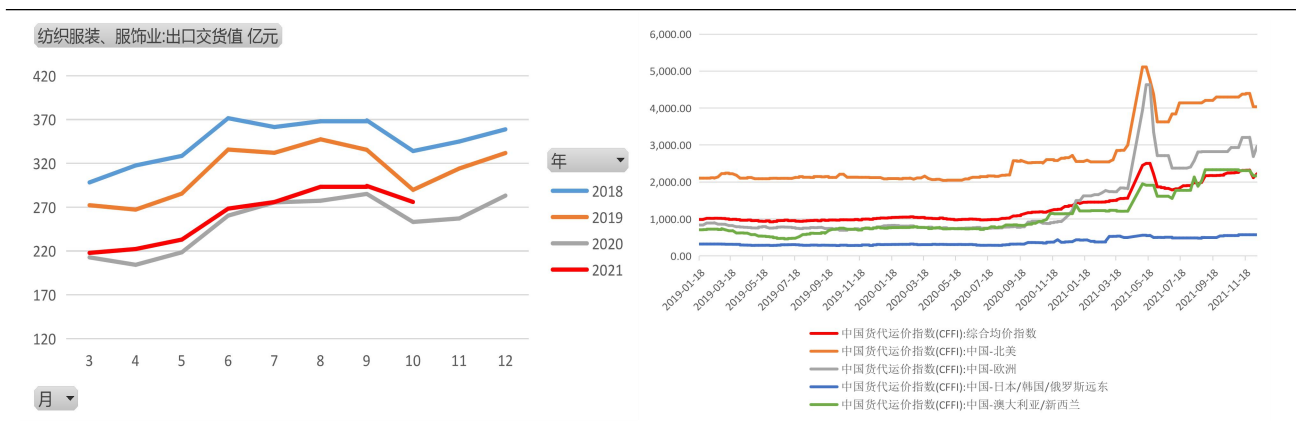
图表 12: 服装类零售额、服装及衣着附件出口额



数据来源: Wind 福能期货研究院

随着国内疫情可控，2022 年我国内销预计平稳发展，但出口外贸方面或有所转淡。一方面，纺织企业的外贸订单量将缩减：因我国纺织企业是订单式生产，订单量的多少决定了工厂的生产量，因人民币升值，今年下半年我国出口货物价格提高，海运费居高不下，同时疫情的影响仍在持续，海外经济恢复缓慢，海外供应商对高价商品接受程度低，随着东南亚纺织业逐渐恢复生产，欧美国家的服装、家纺订单将更多转移至劳动力成本低廉的东南亚地区，我国纺织服装行业将受到冲击；另一方面，中美贸易关系局势虽缓实紧：拜登政府试图阶段性、局部性地缓和对华关系，寻求与中国“重新挂钩”，但拜登政府对华遏制打压仍将持续，中美关系的复杂性和困难局面难以扭转，而我国纺织服装产业终端销售依赖国际市场，若中美贸易摩擦升级，汇率波动频繁，出口关税加征，纺服出口订单将面临利润持续压缩的挑战，纺织企业自身利润减少从而难以接受高价的原材料，或压制短纤价格涨幅。

图表 13：纺织服装出口交货值、中国货代运价指数



数据来源：Wind 福能期货研究院

三、行情展望

总的来看，2022 年随着石油消费国联合释放石油储备，OPEC+继续维持增产计划，新冠病毒变异毒株加剧通胀不确定性，市场对未来原油需求预估悲观，预计供过于求下油价整体重心呈现下移态势，聚酯双料基本面均偏空，短纤成本支撑转弱。供给方面，国家严控高耗能、高排放行业产能规模，加之能耗“双控”或成为长期政策，预计短纤新投产或小于计划量，整体负荷或维持在 80%-90%之间，产量供应端压力较小。需求方面，终端内销预计平稳发展，出口外贸方面伴随着疫情反复、海运费暴涨抬高成本以及东南亚地区纺织产业复工复产，欧美等国纺服订单或将转移至东南亚地区，中国的服装、家纺企业的订单需求难有明显的回暖，订单缩减的同时，下游纺织企业将逐渐减少集中大批量采购，将更倾向于随买随用，降低工厂库存以保证自身加工利润，短纤价格涨幅受限。

展望 2022 年，预计外需难有亮眼表现背景下，短纤上行动能不足，“脉冲式”的补货或阶段性地拉涨价格，短纤整体将呈宽幅震荡走势，预计短纤全年价格在 6500-7800 元/吨。

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层
邮编：350003 电话：0591-88013378

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道1016号漳州碧湖万达广场A2地块9幢603、604室
邮编：362000 电话：0596-2038010

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中心A1A2幢1203、1205室
邮编：364000 电话：0597-2219938

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401
邮编：362200 电话：0595-85610866

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108

莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼17F01
邮编：362000 电话：0595-36616716

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室
邮编：266001 电话：0532-82023816

南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场7栋2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号
邮编：610042 电话：028-87590801

上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室
邮编：200122 电话：021-61425182

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室
邮编：510620 电话：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430077 电话：027-88773007

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692
网址：www.fnqh.com.cn