2020 年 5 月 27 日　专题报告

短纤瓶片好于去年同期-聚酯调研报告（上）

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：周密
☎：15618193697
✉：zhoum@chaosqh.com
从业资格号：T528872

调研要点：

1. 今年涤纶短纤好于去年同期，在于低成本短纤对再生纤维需求的替代，以及下游投机需求的旺盛，短纤企业多处于超卖状态。

2. 聚酯瓶片需求受疫情冲击小于长丝等，外贸处于正常状态，原料下跌后毛利率好于去年同期。

混沌天成期货研究院

一、 江阴某主要聚酯短纤企业

该企业主要产能包括约 60 万吨短纤、4 万吨切片、4 万吨纺粘无纺布等。目前短纤以常规棉型为主，也有做差异化，包括阳离子等。

调研了解到，今年三月完成政府要求的煤改气项目后，短纤负荷逐渐提升至满负荷。今年短纤需求较好，企业库存为负，处于超卖状态。主要是因为绝对价格低位的短纤，替代了部分再生纤维的市场，以及引起了社会上的投机需求，7000 元/吨以下的短纤就能压制再生需求，而当前短纤价位在 5800 附近。

原料方面，企业 PTA 和 MEG 均以合约货为主，目前原料库存处于正常水平。

而从下游真实需求看，纱线综合开工率约 73%，弱于去年同期，但下游对于低成本库存并没有快速去化的紧迫感，只要走货能达到八到九成，市场信心就充足。内需方面，目前最受关注的是河北市场，因为库存成本较高复工较晚，目前河北需求偏弱。而外需方面，该企业 1/4-1/3 产品用于出口，出口目的地主要有南亚、东南亚地区。今年受疫情影响出口只有往年一半，其中四月份出口接近停滞，预计五月份能够恢复到往年一半。目前只有福建地区反馈外贸订单较好，其它地区有待观察。

图表 1：涤纶短纤

数据来源：网络图片，混沌天成研究院

图表 2：纱线生产线

数据来源：网络图片，混沌天成研究院

二、 江阴某大型聚酯瓶片企业

该企业主要产能包括约 200 万吨瓶片、80 万吨短纤、40 万吨长丝、25 万吨薄膜以及 300 吨/天切片。未来瓶片有扩能可能性，短纤不考虑扩能。上游配套有 240 万吨左右的 PTA，目前规划有 300 万吨 PTA 新产能，加工费更低，用于逐步替代成本偏高的老装置，预计明年底释放。

企业 3 月底开始负荷基本打满，其中瓶片开工率高达 120%，下游订单充裕。原因在于瓶片需求受疫情冲击小于长丝等，瓶片外需从 2 月份以来就开始恢复到正常状态，企业目前 40%以上的瓶片用于出口，成本库存都处于超卖状态，其中贸易商环节存在一定程度投机需求。目前瓶片、短纤毛利率均好于去年同期。长丝目前相对较弱，POY 全行业亏损，FDY 仍有现金流利润。

原料端 PTA 有上游配套，MEG 以美金合约货为主，PX 也以进口货为主，明年考虑增加 PX 人民币货源，可以缩短库存周期。煤改气后成本提高约 150 元/吨，后续准备规划电厂项目从而给聚酯

配套蒸汽替代天然气。

图表 3：聚酯瓶片

数据来源：网络图片，混沌天成研究院

图表 4：瓶片需求

数据来源：网络图片，混沌天成研究院

三、 结论

今年随着原料成本下跌，聚酯短纤瓶片状况好于去年同期，也好于涤纶长丝。订单均处于超卖状态，毛利率也好于去年。原因在于，一方面在于绝对低价引发投机性需求，另一方面短纤和瓶片各自有亮点。短纤在于对再生纤维的替代，瓶片在于外需受疫情打击较小。

但排除投机性需求，真实需求很难说好于去年同期，大量成品库存转化为“蓄水池”中的社会库存，未来真实需求恢复若不及预期，库存或再次在上游积累，所以今年下半年的旺季需求能否兴旺十分关键。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

联系我们

混沌天成期货股份有限公司

全国客户服务热线：4001 100 166

公司总部

地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 3 号楼 A 区 2701-2710 室

联系电话：0755-23998230

上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 2 号楼 702 室

联系电话：021-61838622-801

北京分公司

地址：北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 3 号楼 12A11-12A15 室

联系电话：010-63397961

云南分公司

地址：云南省昆明市环城南路 777 号昆钢大厦 12 层 E+F 单元

联系电话：0871-64100979

湖北分公司

地址：湖北省武汉市江汉区新华路 468 号时代财富中心 18 层（5）办号

联系电话：027-85610809

四川分公司

地址：四川省成都市武侯区人民南路四段上善国际 2002/2003

联系电话：028-83221309

南宁营业部

地址：广西省南宁市青秀区金湖路 38 号永鑫大厦 5 楼

联系电话：0771-5553516

杭州营业部

地址：浙江省杭州市解放东路 37 号财富金融中心 2 幢 12 层 05、06 单元

联系电话：0571-86050331

混沌天成资产管理（上海）有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道 826 号 904 室

联系电话：021-61063216

混沌天成资本管理有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道 1500 号东方大厦 1002c-2 室

联系电话：021-58810170

混沌天成国际有限公司
地址：香港中环花园道 3 号中国工商银行大厦 11 楼 1108-11 室
联系电话：+852 2596 8200