

涤纶短纤基础知识介绍

2020年9月29日星期二

兴证期货·研发中心

能源化工研究团队

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

经中国证监会批准,短纤期货自2020年10月12日起在郑商所上市交易。9月28日,郑商所发布了短纤期货合约及相关制度安排,明确了短纤期货合约规则、交割制度等相关事项。

涤纶短纤是一种重要的化学纤维,主要成分是以精对苯二甲酸(PTA)和乙二醇(MEG)为原料合成的聚对苯二甲酸乙二醇酯(PET)。涤纶短纤自二十世纪70年代进入我国后,因其用途广泛、价格较低的特点,市场规模迅速发展,至今已成为纺织、服装、家纺等行业的重要原材料。

综合近五年来的直纺涤纶短纤行业供需情况看,整体呈现从供应过剩向供需平衡,再向供应过剩转变的过程。目前华东地区涤纶短纤价格也仍在5400元/吨上下徘徊。

未来短纤期货的上市,将给市场提供较好的价格参考依据,同时,期货的上市也将打破涤纶短纤传统的交易方式,未来涤纶短纤现货企业规避风险的手段将更加灵活多样,点价、套保、基差贸易等模式也将成为涤纶短纤行业的新常态。

报告目录

1.涤纶短纤期货基础知识.....	3
1.1 合约规则.....	3
1.2 交割相关.....	4
1.3 风控相关.....	4
2.涤纶短纤现货基本情况.....	5
2.1 涤纶短纤的基本概念.....	5
2.2 涤纶短纤现货基本面情况.....	6
2.3 涤纶短纤行业购销模式及期货上市的影响.....	8

图表目录

图表 1: 郑州商品交易所短纤期货合约.....	3
图表 2: 短纤交割厂库名单.....	4
图表 3: 短纤交割品牌名单.....	4
图表 4: 短纤期货非期货公司会员及客户最大单边持仓（手）.....	5
图表 5: 原生涤纶短纤产业链简图.....	6
图表 6、涤纶短纤的分类.....	6
图表 7、近三年我国涤纶短纤产能投放计划.....	7
图表 8、近五年我国直纺涤纶短纤供需平衡表（万吨）.....	7
图表 9、华东地区涤纶短纤价格.....	8

1. 涤纶短纤期货基础知识

1.1 合约规则

经中国证监会批准，短纤期货自 2020 年 10 月 12 日起在郑商所上市交易。9 月 28 日，郑商所发布了短纤期货合约及相关制度安排，明确了短纤期货合约规则、交割制度等相关事项。

短纤期货的交易代码为 PF，交易单位 5 吨/手，最小变动价位 2 元/吨，每日价格波动限制为上一交易日结算价 $\pm 4\%$ ，最后交易日为合约交割月份的第 10 个交易日，最后交割日为合约交割月份的第 13 个交易日。

首批上市交易的短纤期货合约分别为 PF105、PF106、PF107、PF108、PF109。上市当日涨跌停板幅度为合约挂牌基准价的 $\pm 8\%$ ，交易保证金为 5%。

图表 1: 郑州商品交易所短纤期货合约

交易品种	涤纶短纤（简称“短纤”）
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间，法定节假日除外） 上午 9:00-11:30 下午 1:30-3:00 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 13 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	PF
上市交易所	郑州商品交易所

数据来源：郑商所官网，兴证期货研发部

1.2 交割相关

涤纶短纤期货基准交割品为符合《中华人民共和国国家标准 涤纶短纤维》（GB/T 14464-2017）棉型优等品质量指标的原生纺纱用 1.56dtex×38mm、圆形截面半消光本色涤纶短纤，且 $0.10\% \leq \text{含油率} \leq 0.20\%$ ， $0.30\% \leq \text{回潮率} \leq 0.60\%$ ，无替代交割品。交割单位为 5 吨。

涤纶短纤期货采用全厂库交割方式。交割区域设定在短纤的主产销区江苏、浙江和福建三地。上市后，根据市场运行情况及产业需要，郑商所将逐步扩大期货交割范围。

短纤仓单有效期最长为 4 个月。具体规定为：每年 1 月、5 月、9 月第 15 个交易日（含该日）之前注册的标准仓单，应在当月的第 15 个交易日（含该日）之前全部注销。。

图表 2：短纤交割厂库名单

关于指定短纤交割厂库的公告	
来源：办公室 发布日期：2020-09-28 访问次数：4960	打印此页
(2020) 78号	
<p>经研究决定，指定以下7家企业为短纤交割厂库。</p> <p>江苏省：江阴新伦化纤有限公司、江阴宏凯化纤有限公司、江苏华西村股份有限公司、宿迁逸达新材料有限公司；</p> <p>浙江省：浙江恒逸高新材料有限公司；</p> <p>福建省：福建省金纶高纤股份有限公司、福建经纬新纤科技实业有限公司。</p> <p>以上指定短纤交割厂库升贴水均为0元/吨，厂库仓单信用额度可根据市场情况进行调整。自2021年1月4日起开展短纤期货交割业务。</p>	

数据来源：郑商所官网，兴证期货研发部

图表 3：短纤交割品牌名单

序号	企业名称	交割品牌
1	江阴新伦化纤有限公司	江阴新伦
2	江阴宏凯化纤有限公司	江阴宏凯
3	江苏华西村股份有限公司	华西化纤
4	宿迁逸达新材料有限公司	宿迁逸达
5	浙江恒逸高新材料有限公司	恒逸高新
6	福建省金纶高纤股份有限公司	福建金纶
7	福建经纬新纤科技实业有限公司	福建经纬

数据来源：郑商所官网，兴证期货研发部

1.3 风控相关

在风险控制方面，涤纶短纤期货合约对期货公司成员不限仓。

对非期货公司会员和客户的一般月份限仓按合约持仓量比例限仓和绝对值限仓相结合，当合约单边持仓量大于等于 10 万手时，按单边持仓量的 10%确定限仓数额，当合约单边持仓量小于 10 万手时，按 1 万手绝对量确定限仓数额；

交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期间限仓规模为 1500 手；交割月持仓限额定为 300 手。

图表 4：短纤期货非期货公司会员及客户最大单边持仓（手）

品 种	自合约挂牌至交割月 前一个月第15个日历日		交割月前一个月第16个日历 日至交割月前一个月最后一 个日历日期间的交易日	交割月份(自然人 客户限仓为0)
	短纤	合约单边持仓量 < 10万	10000	1500
	合约单边持仓量 ≥ 10万	合约单边持仓量 × 10%		

数据来源：郑商所官网，兴证期货研发部

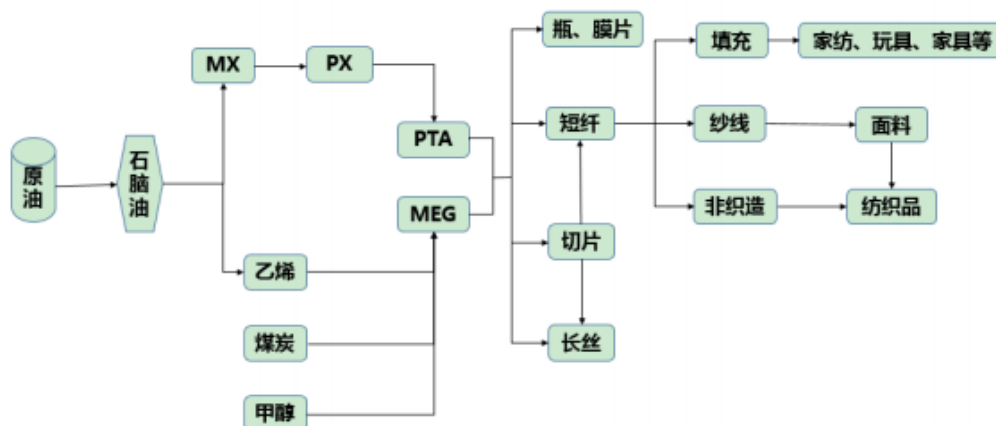
2. 涤纶短纤现货基本情况

2.1 涤纶短纤的基本概念

涤纶短纤是一种重要的化学纤维，主要成分是以精对苯二甲酸（PTA）和乙二醇（MEG）为原料合成的聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）。涤纶短纤自二十世纪 70 年代进入我国后，因其用途广泛、价格较低的特点，市场规模迅速发展，至今已成为纺织、服装、家纺等行业的重要原材料。

从直接需求看，涤纶短纤下游主要用于纺纱、非织造（无纺布）、填充三个领域。其中以纺纱领域占主要地位，比重接近 80%，其产品主要分纯涤纱、涤棉纱、混纺纱等：纯涤纱全部原料来自涤纶短纤；涤棉纱是涤纶短纤与棉花按不同比例混纺而成，其中涤纶短纤占比大约 65%，少部分占比达到 80%；混纺纱则是涤纶短纤和粘胶短纤混纺的产品。非织造主要是无纺布，以水刺用和低熔点为主，两者分别占 50%和 44%。填充领域主要使用中空短纤，曾经以再生中空短纤为主，2017 年开始随着原生中空短纤产能增速加快，以及我国“禁废”政策落实，原生中空短纤的占比有所提升。

图表 5：原生涤纶短纤产业链简图



数据来源：兴证期货研发部

目前我国涤纶短纤现行质量标准执行 GB/T 14464-2017。涤纶短纤可按照原料、工艺、光泽、粗细等标准进行分类。目前市面上涤纶短纤产品主要规格有：半消光本白 1.56dtex*38mm、半光 1.33*38mm、有光 1.33*38mm、1.56*38mm 水刺专用规格、2.22/2.78*51mm 中长纤维、3-15D 三维中空、低熔点（4080）短纤等，其他超细旦、有色、阳离子短纤等规格占比较小。2019 年，我国半消光本白 1.56dtex*38mm 涤纶短纤产量为 292 万吨，约占原生短纤总产量的一半，是我国产量最大的涤纶短纤产品；同时，1.56dtex 短纤也是其他规格纺纱用短纤的定价标准。

图表 6、涤纶短纤的分类

标准	短纤分类
原料	原生、再生
工艺	熔体直纺、间歇纺
横截面	普通实心、异性
光泽	有光、半消光、全消光
粗细	棉型、中长型、毛型
用途	纺纱制线用、填充用、非织造用

数据来源：兴证期货研发部

2.2 涤纶短纤现货基本面情况

根据隆众资讯数据，2019 年中国熔体直纺涤纶短纤总产能 790.1 万吨，同比增幅 8.52%，实际产量 625.26 万吨，同比上升 13.46%，近年来我国涤纶短纤产能和产量总体稳定增长。未来 3

年，仍有较多涤纶短纤新产能投放，包括华西化纤、宿迁逸达、中泰、吉兴化纤、中友化纤、桐昆等，我国仍处于涤纶短纤产能高速投放期。

图表 7、近三年我国涤纶短纤产能投放计划

企业简称	涉及产能	投产时间	涉及品种	地址
华西化纤	10	2020 年底	涤纶短纤	江阴
宿迁逸达	30	2021 年	涤纶短纤	宿迁
中泰	25	2021 年底	涤纶短纤	新疆
吉兴化纤	30	2022 年	差异化短纤	广安
中友化纤	60	待定	涤纶短纤	桐乡
桐昆	待定	待定	涤纶短纤	南通

数据来源：隆众资讯、兴证期货研发部

从消费量看，2019 年我国涤纶短纤国内消费量为 562 万吨，同比增幅 14.8%，近年来我国涤纶短纤消费量也呈现稳步增长的态势。进入 2020 年，受疫情影响，今年非织造（无纺布）领域的占比有所提升；填充行业中因中空及低熔点短纤继续侵占再生市场，今年填充市场消费量也有所提升；但常规单纱及缝纫线行业由于纺织服装板块受贸易摩擦及海外疫情持续扩散影响，今年实际消费量难以提升。

综合近五年来的直纺涤纶短纤行业供需情况看，整体呈现从供应过剩向供需平衡，再向供应过剩转变的过程。2015-2016 年，直纺涤纶短纤行业处于供过于求的格局，行业产能利用率长期维持在 60-70% 低位运行。2017 年，“禁废”政策落地，直纺涤纶短纤因在某些领域（主要是低端纺纱及填充行业）反替代部分再生聚酯短纤，行业供需关系得以实现再平衡，短纤行业收益率有了大幅提升。2019 年开始，涤纶短纤行业又开始进入新一轮的扩产高峰，而下游传统需求的投产力度明显不及供应增加的力度，预计接下来的时间内，涤纶短纤行业的供需矛盾将再度凸显。

图表 8、近五年我国直纺涤纶短纤供需平衡表（万吨）

分类	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
产量	426	447	499.9	551.07	625.26
进口量	7	7	10	12	17
国内消费量	380	392	448	489.5	562
出口量	56	62	60	64	80

期初库存	12	9	9	10.9	20.4
期末库存	9	9	10.9	20.4	17
供需差	-3	0	2	10	0

数据来源：隆众资讯、兴证期货研发部

从涤纶短纤的价格也可以看出近年来涤纶短纤行业经历的变化。2015-2016年，涤纶短纤行业仍处于供过于求的格局，华东地区涤纶短纤价格基本上在6000-8000元/吨范围波动。2017年开始，随着聚酯行业的发展，以及“禁废”政策的实施，涤纶短纤行业迎来春天，供需关系实现再平衡，涤纶短纤的价格重心也不断抬升，在2018年9月华东地区涤纶短纤价格最高冲至11375元/吨，达到近年来高点。进入2019年，伴随民营大炼化装置的陆续投产，聚酯原料的下滑令聚酯成本不断降低，再加上涤纶短纤产能的不断扩张，供应压力增大，价格持续下滑。2020年因为疫情原因导致下游需求减弱，价格一路走跌，难以反弹。即使进入传统旺季，目前华东地区涤纶短纤价格也仍在5400元/吨上下徘徊。

图表 9、华东地区涤纶短纤价格



数据来源：Wind、兴证期货研发部

2.3 涤纶短纤行业购销模式及期货上市的影响

目前，我国涤纶短纤现货销售定价模式主要采用一口价方式，基本没有采用公式价格采购的模式，工厂每天根据当天市场情况以及企业自身库存和加工成本进行报价，报价可采用出厂价或者送到价进行商谈。

短纤工厂基本不赊销，而对于现金流比较紧张或者需要赊销的客户，多会通过贸易商购买。根据短纤工厂现货销售模式，引出国内短纤贸易商的贸易方式有两种，一是传统的代理贸易模式，二是买断式贸易模式。

目前来看，短纤行业相对于上游的 PTA 和 MEG 行业，由于信息不够透明，因而每天工厂报价的波动性很大。未来短纤期货的上市，将给市场提供较好的价格参考依据，同时，期货的上市也将打破涤纶短纤传统的交易方式，未来涤纶短纤现货企业规避风险的手段将更加灵活多样，点价、套保、基差贸易等模式也将成为涤纶短纤行业的新常态。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。