

福建调研:

短纤助力 聚酯期货板块集聚效应增强

■ 记者 韩乐

国庆节之后,聚酯产业链终端订单爆发,进而带动终端大规模补库,短纤市场的关注度也随之提升。10月25—29日,由期货日报、厦门国贸集团股份有限公司(下称厦门国贸)、国贸期货共同主办的“2020年福建地区短纤产业链市场调研”走访了短纤、下游纺织、上游PTA和PX等12家生产和贸易企业,深入了解了当地聚酯产业链运行及需求情况。此次活动中,产业基地积极发挥着传帮带作用,进一步加强了期货市场与现货市场的联系和交流。



A 短纤市场有效需求旺盛

为了备战“双十一”和“双十二”,终端订单爆发,进而带动织造工厂大规模补充原料。作为纺织原料之一的短纤,其市场也在国庆节之后迎来一波脉冲式行情。事实上,今年在绝大多数产业遭受冲击的背景下,短纤市场脱颖而出,不论是利润还是产量,均较往年同期大幅增长,成为聚酯市场中一道最亮眼的风景。

作为我国重要的短纤生产和消费地,福建聚集了大量的短纤上下游工厂。期货日报记者了解到,福建长乐地区短纤工厂多以纺纱起家,20世纪90年代开始从事纺织行业,21世纪初陆续向上游延伸,目前已经形成多家集纺织、短纤、聚酯为一体的规模化工厂。

一般来讲,良好的市场供需结构是支撑行情的基础,这在短纤市场中亦是如此。

据了解,近几年,聚酯产能主要体现在长丝上,而短纤产能扩张空间有限,短纤产能只有760万吨/年。从需求来看,今年国内外受疫情冲击,纺织服装需求大幅萎缩,而短纤产品受益于防疫用品需求释放,整个行业运行都优于其他品种。比如ES纤维、低熔点短纤等复合纤维,受到口罩生产的提振。另外,2018年禁废政策执行以来,原生短纤对再生的替代需求也在增加。

短纤供需处于相对紧平衡状态,短纤工厂的产品库存长期维持在相对偏低水平。自今年4月以来,直纺短纤成品库存一直在10天以内。此次调研中期货日报记者还了解到,当前,福建短纤工厂基本满负荷运行,扣除春节和疫情检修损失,部分企业目前产量同比增长10%,销售也好于往年。往年,市场表现出淡旺季特征,而今年,淡旺季并不明显,春节后基本没有出现减产现象,反映出短纤需求的强劲。

国庆节之后,短纤市场呈现脉冲式行情也与9月底到10月下游需求订单的集中下达有关。

对此,福建经纬新纤科技实业有限公司(下称经纬新纤)营运总经理朱少伟表示,国内疫情得到有效控制,直接刺激疫情严重国家劳动密集型行业订单的回流,加之“双十一”发货规则改变,国庆节之后,企业集中补库,赶单生产。

广发期货分析师张瑞解释,今年“双十一”的发货规则有了变动,以前是20天发完,今年是5天发完。此外,寒冬预期提升了保暖类纺织原料需求。DTY多孔常用在摇粒绒等保暖类产品上,其销售相对顺畅。此外,受疫情影响,国际市场大型服装厂生产断断续续,导致出口订单不及,海外订单回流,主要是印度订单转移,使得纺织原料涤纶、氨纶、棉花、粘胶市场热情空前高涨。织布工厂忙于赶单,纱厂库存降至低位,不得不集中备货,以至于多数短纤工厂几无库存,部分欠货20—30天。

调研中记者了解到,部分工厂纺织服装出口订单超接1—2个月,甚至更远,多数短纤工厂也超接到11月中下旬。短期短纤供应处于偏紧状态。以经纬新纤为例,都是当天生产后直接发货,就这还常被客户催货,足以说明下游有效需求旺盛。



B 景气度持续性有待验证

“负库存”“超卖”是当前短纤市场普遍存在的现象。根据走访的情况看,华南地区短纤工厂多数超卖30天左右。

往年,超卖现象并不多见,而今年6月,短纤工厂一度出现负库存,彼时,这种情况持续了两周。此外,国庆节之后,终端订单爆发,带动终端织造工厂大规模补充原料,短纤工厂库存大幅下降,企业平均库存再度出现负值。在超卖的情况下,短纤工厂的产品全部被预定,下游纺纱厂每日都要提货。

“短纤工厂大幅超卖,反映了短纤终端需求旺盛。尽管下游备货量偏高,但部分企业受后续订单影响,仍有备货意愿。”大地期货分析师蒋硕表示。

短纤采购属于脉冲式采购,相对于长丝的不规律采购,短纤的下游采购更具规律性。“超卖”是终端脉冲式采购下的表现,实际上是未来需求超前释放,或者说当下在透支未来的需求。

“短纤工厂超卖在行业内算是一种常见现象。如果超卖一直持续,那么说明需求一直不

错,而如果超卖规模缩小或者变为正库存,那么说明需求在弱化。”一德期货分析师郑鹏飞表示,一方面,部分纱厂资金相对充裕,具备买货的条件;另一方面,纱厂经营者趋向年轻化,思维相对灵活,福建工厂超卖的波动性要高于华东地区。

从此次福建市场的走访来看,下游短期需求火爆确实与市场传言相像,但需求的结构性存在差别。当前更多是内需集中释放的表现,产业链各环节集中补库,而外单需求贡献相对较小。

“在本轮脉冲式行情过后,市场更加关注后续的表现。”郑鹏飞认为,华南短纤工厂普遍超卖20—30天,下游纱厂原料超买1个月左右,纱厂成品亦超买1个月左右。短期来看,需求没有问题,但后期订单持续性存疑,这也是近期短纤产销低迷的主要原因。

事实上,在调研过程中,多数企业对当前负库存的情况持较为肯定的态度,认为超卖显示出短纤及下游纱线环节运行良好。不过,部

分企业持不一样的看法。

某短纤工厂相关负责人表示,虽然纺纱厂在集中采购,但一部分是期货上市带来的期现商的行为。分区域看,华南地区前期减产,库存一直偏低;华东地区正常生产,库存一度累积到1个月,但目前理论库存只有5—10天。其中,期现商购买占了很大比例。期现商采购的大量现货,最终还是回纺纱厂或者短纤厂,这部分库存并不是实际消化的库存。

走访下来,福建部分短纤工厂对当前转暖的终端市场持乐观态度,认为终端需求能维持到年底,甚至明年年初。但也有企业认为,需求很可能只延续到11月底。

“目前,福建纺纱厂短纤备货到11月中旬,未来两周纱厂若没有新增订单,则后续需求的持续性将会产生疑问。”蒋硕称,后续短纤市场能否维持目前的景气度,存在较大不确定性,这取决于下游补库节奏、终端订单持续性以及海外疫情。海外疫情明显好转的话,势必带来一波补库需求。

C 期货工具护航企业经营

走访福建聚酯产业链企业,期货日报记者明显感受到市场对期货的接受度较高,并期盼产业链配套品种上市。

对于刚上市的短纤期货,聚酯工厂普遍表示欢迎。目前,多数工厂已经有了PTA套保经验,期货意识较强,各家企业也都建立了风控管理体系。

“企业参与短纤期货的出发点是对原料和成品进行价格管理和库存管理,以及对未来的加工费进行管理。”朱少伟表示,聚酯工厂通常以产品的加工费预期来制定套保计划。一般而言,聚酯工厂会在高加工费时接收远期销售订单,根据销售订单价格倒推PTA价格,之后根据PTA价格,在远期期货里锁定工厂需要的PTA数量。

比如,风险管控理想的企业,可对已有的PTA库存,按照预设的合理现金流和产销平衡计划,去接近近期和远期的销售订单。

在朱少伟看来,PTA期现操作娴熟的经验可以复制到短纤品种上。短纤工厂已经参与PTA期现多年,与PTA工厂、贸易商联系紧密,

对期货的认识较为深入,PTA期货为短纤期货提供了一个很好的模板。短纤期货与PTA价格相关性较强,聚酯工厂可以在加工费达到自身预期的时候,按比例买入PTA期货,卖出短纤期货,以达到对加工利润保值的效果。

记者了解到,短纤期货上市后,福建地区短纤工厂正在积极参与加工费套保,这种超额加工费套保直接体现出收益增值的效果。

在朱少伟看来,加工费套保应该观察期货市场到底还有多少空间,这可以借鉴过去数据作为入场依据,同时也应该谨慎选择企业认可的加工费进场锁定。此外,需要企业领导对加工费套保高度认可。

“实体企业应该充分利用期货的金融蓄水作用,通过卖高价来提高当月的销售均价。此外,短纤期货也可以为淡季提前规划销售,甚至提前为淡季锁定加工费,这样不仅可以提升当月效益,而且可以规划远期销售。”受访企业表示。

近些年来,随着经营理念的不断升级,供应链综合服务商的新理念也开始为聚酯产业

的保值增值助力。

“市场头部贸易商从单纯贸易逐步向供应链综合服务商转向,围绕产业链上下游诉求,提供定制化方案,以促进产业发展,打造共赢生态圈。在这个过程中,期货是不可缺少的工具。”象屿化工副总经理黄艳芳表示,经过多年的发展,福建贸易商在期货套保上形成了体系,从策略制定到合规风控,再到交易执行,运作得相对成熟,并且获得了业内认可。

据他介绍,福建龙头贸易商参与聚酯产业链期货以套保为主,在传统贸易的基础上为上下游企业提供综合服务,包括个性化的定价模式、资金流、物流等。

“聚酯产业链期货产品一体化是未来的发展方向。”黄艳芳表示,希望进一步健全风险管理体系,从上游石脑油、PX、PTA到短纤、瓶片,均能实现品种上市,包括期货和期权,为上下游参与者提供更加丰富的套保工具选择。在黄艳芳看来,我国是最大的聚酯生产和消费国,聚酯产业链期货品种陆续上市,将提升我国在聚酯产业链各环节的定价权。

D 产业基地认真践行“传帮带”

在福建,不少贸易商通过现货头寸和期货头寸的灵活结合,助力企业实现稳定经营。在锁定风险的情况下,针对特定产业客户提供价格、财务、物流一体化解决方案,提升实体企业套保效果,达到互惠共赢效果。这一过程中,厦门国贸不仅作为龙头贸易商,更是身兼“产业基地”的角色,充分发挥产融结合的示范带动作用,助力相关产业高质量发展。

期货日报记者了解到,厦门国贸自被选为“产业基地”以来,积极对外培训指导,提升产业客户对期货工具的认识。尤其在当前环境下,以自身操作案例现身说法,让产业链客户真正认识到利用期货工具的重要性。

作为我国重要的聚酯生产和消费地,福建聚集了大量聚酯尤其是短纤上下游企业。目前,福建短纤期货市场培育基础良好。

“福建聚酯工厂对于期货并不陌生,经过多年的发展,聚酯工厂能够熟练运用PTA期货来进行原料价格管理和库存管理。短纤期货

上市后,企业通过PTA及短纤期货进行价格管理、库存管理、加工费保值等。”厦门国贸供应链事业部石化中心常务副总经理陈韬表示,对聚酯工厂而言,利用期现结合做好经营已经成为共识。当装置处于检修期,聚酯工厂可以通过期现结合,利用PTA基差调整库存。当期现货远月合约升水时,卖期货;当期现货远月合约贴水时,买期货。

尽管部分企业对期货的理解仍有一定盲区,但在采购聚酯产品时,也会通过期货价格来判断自身的采购节点。如PTA、短纤期货价格上涨时,他们采购聚酯产品的情绪就会高涨。在上述负责人看来,聚酯下游企业是下一步市场培育的重点。

事实上,在当前市场背景下,产融结合是实体企业的发展趋势,也是创造协同价值、提高竞争优势的重要手段。

“产融结合是实业和金融紧密结合。一方面是投资机构发展到一定程度,对于产业进行的战略性投入,形成金融和产业的结合;另一

方面是期货和产业创新紧扣产业需要,实现功能融合。”陈韬表示。

在陈韬看来,可以利用现有的成熟的期货品种,将好的模式、机制和经验复制和推广到更多的产业中。

从厦门国贸的经验来看,在期现结合过程中,企业要充分做好时间、数量、方向、加工费、风险度和保证金的管理,根据价格预期控制风险度,合理利用保证金政策,并且进行全面的效益评价。“企业要时刻关注行业的经营环境,包括国际环境。对于PTA期货的风险防控,要防止套保变成投机。”陈韬称。

正因为深耕期现结合领域多年,更了解产业的痛点和需求,厦门国贸才从产业需求的源头出发,努力通过“产业基地”打通期现市场,积极引导聚酯产业链企业在现货贸易中运用期货、期权工具进行风险管理。

“未来,我们将继续扮好‘传帮带’的角色,有效推动期现市场资源的优势互补,促进实体经济健康发展,实现产业链企业共赢。”陈韬说。