

聚酯产业风险管理日报  
2025/04/09

戴一帆（投资咨询证号：Z0015428）  
周嘉伟（期货从业证号：F03133676）  
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

聚酯价格区间预测

|     | 价格区间预测（月度） | 当前波动率（20日滚动） | 当前波动率历史百分位（3年） |
|-----|------------|--------------|----------------|
| 乙二醇 | 3700-4300  | 24.35%       | 80.2%          |
| PX  | 5400-6000  | 37.80%       | 100.0%         |
| PTA | 3800-4400  | 33.28%       | 87.2%          |
| 瓶片  | 5100-5600  | 26.31%       | 87.9%          |

source: 南华研究

聚酯套保策略表

| 行为导向 | 情景分析                  | 现货敞口 | 策略推荐                                             | 套保工具        | 买卖方向 | 套保比例（%） | 建议入场区间    |
|------|-----------------------|------|--------------------------------------------------|-------------|------|---------|-----------|
| 库存管理 | 产成品库存偏高，担心乙二醇价格下跌     | 多    | 为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空乙二醇期货来锁定利润，弥补企业的生产成本    | EG2505      | 卖出   | 25%     | 4100-4200 |
|      |                       |      | 买入看跌期权防止价格大跌，同时卖出看涨期权降低资金成本                      | EG2505P3950 | 买入   | 50%     | 15-30     |
|      |                       |      |                                                  | EG2505C4200 | 卖出   |         | 35-45     |
| 采购管理 | 采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购 | 空    | 为了防止乙二醇价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入乙二醇期货，在盘面采购来提前锁定采购成本 | EG2505      | 买入   | 50%     | 3800-3900 |
|      |                       |      | 卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若乙二醇价格下跌还可以锁定现货乙二醇买入价格         | EG2505P3900 | 卖出   | 75%     | 45-70     |

source: 南华研究

【核心矛盾】

由于中美互征关税扩大了市场对全球经济下滑风险的担忧，原油价格近期大幅走弱，宏观预期同样大幅转弱。关税政策虽然为乙二醇在进口端带的缩量实际兑现效果存疑，而在当前估值下国内乙二醇企业距离因效益减产概率不大，宏观悲观预期或将加速聚酯减产计划兑现，供平需减预期下，乙二醇估值预计明显承压。

【利多解读】

- 1、4月检修计划集中，美国进口量受关税影响预计政策落地之后将无法直接进口。
- 2、4月集中检修，供需缺口较为清晰。

【利空解读】

- 1、美国加征关税对终端纺服出口需求进一步产生冲击，终端负反馈影响存在加速预期。
- 2、美国与越南关税谈判取得初步成果，下游产品转口贸易或将进一步受限制。
- 3、乙二醇一季度累库幅度较大，工厂隐性库存高位，去库预期对显性库存流动性收紧的预期将大打折扣。

聚酯日报表格01

| 价格        | 2025-04-09 | 2025-04-08 | 2025-04-01 | 日度变化 | 周度变化   | 单位   |
|-----------|------------|------------|------------|------|--------|------|
| 布伦特原油     | 61.6       | 62.8       | 74.5       | -1.2 | -12.9  | 美元/桶 |
| 石脑油 CFR日本 | 537.3      | 526.3      | 645.0      | 11.0 | -107.8 | 美元/吨 |
| 甲苯FOB韩国   | 612        | 605        | 731        | 7    | -119   | 美元/吨 |
| MX韩国      | 645.5      | 639.5      | 745.5      | 6    | -100   | 美元/吨 |
| EO        | 6800       | 6800       | 6800       | 0    | 0      | 元/吨  |
| PX01合约    | 5898       | 6110       | 7022       | -212 | -1124  | 元/吨  |
| PX05合约    | 5724       | 5976       | 6986       | -252 | -1262  | 元/吨  |
| PX09合约    | 5866       | 6084       | 7040       | -218 | -1174  | 元/吨  |
| PX CFR中国  | 720        | 735        | 855        | -15  | -135   | 美元/吨 |
| TA01合约    | 4224       | 4374       | 4958       | -150 | -734   | 元/吨  |
| TA05合约    | 4110       | 4296       | 4894       | -186 | -784   | 元/吨  |
| TA09合约    | 4164       | 4334       | 4924       | -170 | -760   | 元/吨  |
| PTA内盘现货   | 4150       | 4355       | 4886       | -205 | -736   | 元/吨  |
| EG01合约    | 4151       | 4265       | 4623       | -114 | -472   | 元/吨  |
| EG05合约    | 4059       | 4163       | 4515       | -104 | -456   | 元/吨  |
| EG09合约    | 4116       | 4212       | 4589       | -96  | -473   | 元/吨  |
| MEG华东现货   | 4078       | 4265       | 4550       | -187 | -472   | 元/吨  |
| POY价格参考   | 6475       | 6625       | 6900       | -150 | -425   | 元/吨  |
| FDY价格参考   | 6800       | 6950       | 7150       | -150 | -350   | 元/吨  |
| DTY价格参考   | 7850       | 7950       | 8200       | -100 | -350   | 元/吨  |
| PF01合约    | 6042       | 6226       | 6820       | -184 | -778   | 元/吨  |
| PF05合约    | 5810       | 5932       | 6662       | -122 | -852   | 元/吨  |
| PF09合约    | 5824       | 5984       | 6716       | -160 | -892   | 元/吨  |
| 1.4D直纺短纤  | 6240       | 6410       | 6765       | -170 | -525   | 元/吨  |

|            |            |            |            |       |       |      |
|------------|------------|------------|------------|-------|-------|------|
| PR主力合约     | 5378       | 5516       | 6088       | -138  | -710  | 元/吨  |
| 聚酯瓶片       | 5420       | 5570       | 6080       | -150  | -660  | 元/吨  |
| 聚酯切片       | 5430       | 5650       | 6040       | -220  | -610  | 元/吨  |
| 价差         |            |            |            |       |       |      |
| TA主力基差     | 5          | 4          | -4         | 1     | 9     | 元/吨  |
| EG主力基差     | 19         | 102        | 35         | -83   | -16   | 元/吨  |
| PF主力基差     | 408        | 466        | 103        | -58   | 305   | 元/吨  |
| PX1-5月差    | 174        | 134        | 36         | 40    | 138   | 元/吨  |
| PX5-9月差    | -142       | -108       | -54        | -34   | -88   | 元/吨  |
| PX9-1月差    | -32        | -26        | 18         | -6    | -50   | 元/吨  |
| TA1-5月差    | 114        | 78         | 64         | 36    | 50    | 元/吨  |
| TA5-9月差    | -54        | -38        | -30        | -16   | -24   | 元/吨  |
| TA9-1月差    | -60        | -40        | -34        | -20   | -26   | 元/吨  |
| EG1-5月差    | 92         | 102        | 108        | -10   | -16   | 元/吨  |
| EG5-9月差    | -57        | -49        | -74        | -8    | 17    | 元/吨  |
| EG9-1月差    | -35        | -53        | -34        | 18    | -1    | 元/吨  |
| PTA仓单      | 166199     | 167689     | 173273     | -1490 | -7074 | 张    |
| MEG仓单      | -          | -          | -          | 0     | 0     | 张    |
| PX仓单       | 1112       | 1112       | 1445       | 0     | -333  | 张    |
| 加工费        |            |            |            |       |       |      |
|            | 2025-04-09 | 2025-04-08 | 2025-04-01 | 日度变化  | 周度变化  | 单位   |
| 汽油重整价差     | 50         | 52         | 36         | -2    | 13    | 美元/吨 |
| 芳烃重整价差     | 31         | 35         | 37         | -4    | -6    | 美元/吨 |
| 石脑油裂解价差    | 86         | 54         | 99         | 31    | -13   | 美元/吨 |
| 甲苯调油-亚洲    | 42         | 44         | 58         | -2    | -16   | 美元/吨 |
| 甲苯歧化-亚洲    | 51         | 51         | 37         | 0     | 15    | 美元/吨 |
| MX调油-亚洲    | 9          | 10         | 43         | -1    | -35   | 美元/吨 |
| 二甲苯异构价差-亚洲 | 51         | 72         | 85         | -21   | -34   | 美元/吨 |
| 二甲苯异构价差-美国 | 153        | 161        | 235        | -8    | -82   | 美元/吨 |
| 亚洲PXN      | 183        | 183        | 210        | 0     | -27   | 美元/吨 |
| EO-1.25EG  | 1702.5     | 1469       | 1113       | 234   | 590   | 元/吨  |
| POY利润      | 503        | 433        | 108        | 70    | 394   | 元/吨  |
| DTY利润      | 175        | 125        | 100        | 50    | 75    | 元/吨  |

|            |      |      |       |       |       |     |
|------------|------|------|-------|-------|-------|-----|
| FDY利润      | 378  | 308  | -92   | 70    | 469   | 元/吨 |
| 1.4D直纺短纤利润 | 468  | 418  | 173   | 50    | 294   | 元/吨 |
| 瓶片利润       | 548  | 478  | 388   | 70    | 159   | 元/吨 |
| 瓶片05盘面加工费  | 516  | 461  | 405   | 56    | 112   | 元/吨 |
| 切片利润       | 158  | 158  | -52   | 0     | 209   | 元/吨 |
| 涤纶长丝产销率    | 19.3 | 33.6 | 114.1 | -14.3 | -94.8 | %   |
| 涤纶短纤产销率    | 60   | 52   | 100   | 8     | -40   | %   |
| 聚酯切片产销率    | 51   | 86   | 48    | -35   | 3     | %   |

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：www.nanhua.net  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富