

聚酯产业风险管理日报

2025/05/13

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	3900-4500	30.73%	91.3%
PX	5800-6600	44.15%	99.4%
PTA	4100-4800	39.28%	93.6%
瓶片	5400-6100	31.25%	98.6%

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	EG2509	卖出	25%	4400-4450
			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	EG2509P4200	买入	50%	40-50
				EG2509C4450	卖出		90-110
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	EG2509	买入	50%	4250-4300
			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	EG2509P4200	卖出	75%	70-90

source: 南华研究

【核心矛盾】

聚酯产业链由于终端纺服出口受美国加征关税影响较大，在前期中美释放关税谈判的信号之后，市场情绪明显有所转暖。从今天的联合声明来看，协议达成效果有些超预期，同时后续仍存进一步谈判的可能。回到聚酯产业链原料端，分两方面来看，虽然在前期中美关税事件之后宏观情绪一度极度悲观，但由于供应端PX、TA、EG近期检修均较为集中，供应大幅收缩叠加远端贸易缓和预期等因素影响下持货意愿有所走强，现货流动性大幅收紧，近月基差大幅走强；另一方面，需求端聚酯颇具韧性，当前聚酯开工由于长丝韧性与瓶片出口超预期的原因处于历史同期高位，存在较大预期差。在这次中美联合声明落地之后，聚酯开工预期短期仍将维持高位，近期情绪完成由衰转盛的大幅反转，偏强的供需结构叠加需求端纺服出口订单的恢复预期推动原料端各品种价格大幅走强。

【利多解读】

- 1、中美联合声明公布，双方关税超预期降低，宏观情绪回暖。
- 2、聚酯负荷居高不下，节前受下游备货影响长丝库存大幅去化，库存压力再次缓解，矛盾后置。同时，受节前备货影响，节后终端短期开工预计将小幅反弹。
- 3、受关税降低影响，终端对美订单部分恢复，豁免期内后续存抢出口可能。
- 4、6月进口存在减量预期，预计月均60万吨附近，供需结构偏紧。

【利空解读】

- 1、聚酯环节利润持续压缩，生产效益与积极性可能下滑。
- 2、成本端动力煤价格持续走弱，成本支撑减弱。
- 3、EG各路线利润大幅修复，估值从低位明显上移。

聚酯日报表格01

价格	2025-05-13	2025-05-12	2025-05-06	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	65.0	65.0	62.2	0.0	2.8	美元/桶
石脑油 CFR日本	569.0	554.5	554.8	14.5	14.3	美元/吨
甲苯FOB韩国	652	652	628	0	24	美元/吨
MX韩国	671.5	671.5	640.5	0	31	美元/吨
EO	6500	6500	6500	0	0	元/吨
PX01合约	-	6572	6134	-6572	-6134	元/吨
PX05合约	6532	6458	6116	74	416	元/吨
PX09合约	6708	6654	6130	54	578	元/吨

PX CFR中国	786	778	747	8	39	美元/吨
TA01合约	4654	4642	4366	12	288	元/吨
TA05合约	4890	4826	4460	64	430	元/吨
TA09合约	4750	4710	4362	40	388	元/吨
PTA内盘现货	-	4790	4480	-4790	-4480	元/吨
EG01合约	4309	4279	4147	30	162	元/吨
EG05合约	4488	4436	4207	52	281	元/吨
EG09合约	4349	4302	4130	47	219	元/吨
MEG华东现货	4466	4406	4187	60	279	元/吨
POY价格参考	-	6675	6425	-6675	-6425	元/吨
FDY价格参考	-	6900	6600	-6900	-6600	元/吨
DTY价格参考	-	7900	7700	-7900	-7700	元/吨
PF01合约	6418	6382	6098	36	320	元/吨
PF05合约	6428	6362	6054	66	374	元/吨
PF09合约	6414	6352	5998	62	416	元/吨
1.4D直纺短纤	6525	6445	6310	80	215	元/吨
PR主力合约	6034	5952	5690	82	344	元/吨
聚酯瓶片	6010	5900	5690	110	320	元/吨
聚酯切片	5870	5750	5560	120	310	元/吨
价差						
TA主力基差	-	140	108	-140	-108	元/吨
EG主力基差	-	104	57	-104	-57	元/吨
PF主力基差	-	-34	172	34	-172	元/吨
PX1-5月差	-	114	18	-114	-18	元/吨
PX5-9月差	-	-196	-14	196	14	元/吨
PX9-1月差	-	82	-4	-82	4	元/吨
TA1-5月差	-	-184	-94	184	94	元/吨
TA5-9月差	-	116	98	-116	-98	元/吨
TA9-1月差	-	68	-4	-68	4	元/吨
EG1-5月差	-	-157	-60	157	60	元/吨
EG5-9月差	-	134	77	-134	-77	元/吨
EG9-1月差	-	23	-17	-23	17	元/吨
PTA仓单	81164	88754	102622	-7590	-21458	张
MEG仓单	11755	11655	4950	100	6805	张
PX仓单	-	894	1311	-894	-1311	张
加工费						
	2025-05-13	2025-05-12	2025-05-06	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	38	38	37	0	1	美元/吨
芳烃重整价差	40	35	30	5	10	美元/吨
石脑油裂解价差	101	92	100	9	1	美元/吨
甲苯调油-亚洲	51	45	60	6	-9	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	21	-	16	20.55	4	美元/吨
MX调油-亚洲	31	20	47	11	-16	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	90	88	84	2	6	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	187	190	159	-3	28	美元/吨
亚洲PXN	217	-	192	216.67	24	美元/吨
EO-1.25EG	-	993	1266	-993	-1266	元/吨
POY利润	-	-	113	0	-113	元/吨
DTY利润	-	-	75	0	-75	元/吨
FDY利润	-	-	-162	0	162	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-	-90	-198	90	-198	元/吨
瓶片利润	-	258	448	-258	-448	元/吨
瓶片05盘面加工费	-	465	559	-465	-559	元/吨

切片利润	-	-260	-52	260	52	元/吨
涤纶长丝产销率	51.5	125.5	35	-74	16.5	%
涤纶短纤产销率	-	-	73	0	-73	%
聚酯切片产销率	59	105	42	-46	17	%

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