

聚酯产业风险管理日报

2025/05/20

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	4250-4750	20.63%	67.3%
PX	6400-7000	23.55%	83.6%
PTA	4500-5000	22.52%	61.2%
瓶片	5800-6350	18.01%	62.2%

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%	4550-4600
			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	EG2509P4300	买入	50%	40-60
				EG2509C4700	卖出		75-100
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%	4350-4400
			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%	60-90

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。从目前中美联合声明来看，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推动原料端各品种价格维持高位震荡。

【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、聚酯负荷进一步抬升至历史高位，终端需求及情绪提振下下游备货意愿加强，长丝库存大幅去化至低位，库存压力大幅缓解。
- 3、受关税降低影响，终端对美订单部分恢复，豁免期内终端需求存在回暖乃至抢出口迹象。
- 4、恒力意外停车，盛虹意外小幅降负，供应端出现额外缩量，5、6月供需缺口扩大，流动性预期进一步收紧。

【利空解读】

- 1、聚酯产业链利润向上游集中，聚酯环节利润低位下市场传闻长丝开会讨论联合减产保加工费。
- 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，估值从低位大幅上移。

聚酯日报表格01

价格	2025-05-20	2025-05-19	2025-05-13	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	64.8	64.8	66.6	0.0	-1.9	美元/桶
石脑油 CFR日本	569.4	565.4	575.5	4.0	-6.1	美元/吨

甲苯FOB韩国	662	675	683	-13	-21	美元/吨
MX韩国	709.5	714.5	709.5	-5	0	美元/吨
EO	6500	6500	6500	0	0	元/吨
PX01合约	6526	6584	6560	-58	-34	元/吨
PX05合约	6560	7020	6532	-460	28	元/吨
PX09合约	6668	6752	6708	-84	-40	元/吨
PX CFR中国	841	837	844	3	-4	美元/吨
TA01合约	4628	4660	4654	-32	-26	元/吨
TA05合约	4626	4970	4890	-344	-264	元/吨
TA09合约	4732	4776	4750	-44	-18	元/吨
PTA内盘现货	-	4995	4940	-4995	-4940	元/吨
EG01合约	4366	4398	4309	-32	57	元/吨
EG05合约	4467	4557	4488	-90	-21	元/吨
EG09合约	4413	4475	4349	-62	64	元/吨
MEG华东现货	4510	4573	4466	-63	44	元/吨
POY价格参考	6975	6975	6825	0	150	元/吨
FDY价格参考	7250	7250	6950	0	300	元/吨
DTY价格参考	8175	8175	8025	0	150	元/吨
PF01合约	6408	6444	6418	-36	-10	元/吨
PF05合约	6394	6400	6428	-6	-34	元/吨
PF09合约	6438	6474	6414	-36	24	元/吨
1.4D直纺短纤	6620	6635	6530	-15	90	元/吨
PR主力合约	6022	6088	6034	-66	-12	元/吨
聚酯瓶片	6000	6100	6010	-100	-10	元/吨
聚酯切片	5985	6020	5870	-35	115	元/吨
价差						
TA主力基差	118	194	190	-76	-72	元/吨
EG主力基差	97	98	117	-1	-20	元/吨
PF主力基差	114	91	34	23	80	元/吨
PX1-5月差	-34	-436	28	402	-62	元/吨
PX5-9月差	-108	268	-176	-376	68	元/吨
PX9-1月差	142	168	148	-26	-6	元/吨
TA1-5月差	2	-310	-236	312	238	元/吨
TA5-9月差	-106	194	140	-300	-246	元/吨
TA9-1月差	104	116	96	-12	8	元/吨
EG1-5月差	-101	-159	-179	58	78	元/吨
EG5-9月差	54	82	139	-28	-85	元/吨
EG9-1月差	47	77	40	-30	7	元/吨
PTA仓单	67816	68831	81164	-1015	-13348	张
MEG仓单	12064	10674	11755	1390	309	张
PX仓单	200	200	1810	0	-1610	张
加工费						
	2025-05-20	2025-05-19	2025-05-13	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	41	45	43	-4	-2	美元/吨
芳烃重整价差	47	52	50	-5	-3	美元/吨
石脑油裂解价差	95	87	87	8	7	美元/吨
甲苯调油-亚洲	40	27	28	13	11	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	54	54	19	0	35	美元/吨
MX调油-亚洲	-8	-13	2	5	-10	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	107	100	113	7	-6	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	236	250	236	-15	0	美元/吨
亚洲PXN	271	271	269	0	2	美元/吨
EO-1.25EG	862.5	784	918	79	-55	元/吨

POY利润	231	107	19	124	212	元/吨		
DTY利润	0	0	0	0	0	元/吨		
FDY利润	56	-68	-306	124	362	元/吨		
1.4D直纺短纤利润	76	-33	-76	109	152	元/吨		
瓶片加工费	323	299	270	24	53	元/吨		
切片利润	-59	-148	-236	89	177	元/吨		
涤纶长丝产销率	29.6	35.9	51.5	-6.3	-21.9	%		
涤纶短纤产销率	-	52	67	-52	-67	%		
聚酯切片产销率	52	32	59	21	-7	%		

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