

聚酯产业风险管理日报：乙烷风波再起，近端几无影响

2025/06/05

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	4150-4650	18.68%	42.7%
PX	6300-6900	25.89%	81.1%
PTA	4400-4900	24.52%	73.7%
瓶片	5700-6250	19.62%	64.1%

source: 南华研究, 同花顺

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%	4400-4500
			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%	30-50
				EG2509C4450	卖出		70-100
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%	4200-4250
			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%	80-100

source: 南华研究

【核心矛盾】

聚酯产业链前期自中美联合声明出台以后，终端纺服订单恢复，下游情绪明显回暖，长丝库存大幅去化，聚酯原料端在偏强的供需格局驱动下走势偏强，估值横向对比均处于偏高水平。目前来看，抢出口实际对需求的提振不及预期，聚酯减产信号存在较大落地可能性，需求预期边际转弱下，聚酯板块成为资金空配压估值的选择。前期紧张的现货矛盾最近也因固化货源流出而存在松动可能，乙二醇偏高估值预计承压。仍需关注聚酯实际减产进度与显性库存去化速度。

【利多解读】

- 1、美国商务部向乙烷出口企业派发文件，出口乙烷到中国需要先获得许可证，乙烷制乙二醇装置原料供应远端存在风险。但经我方评估，预计09合约前对乙二醇供应端实质影响有限。
- 2、成本端原油与煤价止跌。
- 3、6月去库格局不变，显性库存进一步收紧。

【利空解读】

- 1、长丝大厂前期FDY与切片减产计划陆续兑现，宣布第二轮额外减产8%，若最终落地聚酯负荷将超预期下调，乙二醇需求转弱预期提前兑现。
- 2、传闻前期固化货源将流出，恐慌情绪带动下持货意愿大幅松动。
- 3、海运费指数回落，抢出口强度不及预期。

聚酯日报表格01

价格	2025-06-05	2025-06-04	2025-05-28	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	64.9	64.9	64.3	0.1	0.6	美元/桶
石脑油 CFR日本	562.6	561.6	562.5	1.0	0.1	美元/吨
甲苯FOB韩国	691	697	668	-6	23	美元/吨

MX韩国	699.5	699.5	703.5	0	-4	美元/吨
EO	6300	6300	6500	0	-200	元/吨
PX01合约	6358	6398	6404	-40	-46	元/吨
PX05合约	6340	6388	6360	-48	-20	元/吨
PX09合约	6540	6578	6590	-38	-50	元/吨
PX CFR中国	825	823	835	3	-10	美元/吨
TA01合约	4506	4532	4524	-26	-18	元/吨
TA05合约	4518	4558	4544	-40	-26	元/吨
TA09合约	4644	4670	4672	-26	-28	元/吨
PTA内盘现货	4836	4870	4867	-34	-31	元/吨
EG01合约	4252	4262	4246	-10	6	元/吨
EG05合约	4275	4260	4269	15	6	元/吨
EG09合约	4283	4292	4311	-9	-28	元/吨
MEG华东现货	4430	4415	4476	15	-46	元/吨
POY价格参考	6925	6950	6975	-25	-50	元/吨
FDY价格参考	7225	7275	7250	-50	-25	元/吨
DTY价格参考	8175	8175	8175	0	0	元/吨
PF01合约	6244	6284	6306	-40	-62	元/吨
PF05合约	6266	0	6288	6266	-22	元/吨
PF09合约	6282	6330	6332	-48	-50	元/吨
1.4D直纺短纤	6480	6510	6495	-30	-15	元/吨
PR主力合约	5872	5926	5946	-54	-74	元/吨
聚酯瓶片	5890	5920	5960	-30	-70	元/吨
聚酯切片	5840	5880	5865	-40	-25	元/吨
价差						
TA主力基差	186	195	188	-9	-2	元/吨
EG主力基差	147	123	165	24	-18	元/吨
PF主力基差	128	102	109	26	19	元/吨
PX1-5月差	18	10	44	8	-26	元/吨
PX5-9月差	-200	-190	-230	-10	30	元/吨
PX9-1月差	182	180	186	2	-4	元/吨
TA1-5月差	-12	-26	-20	14	8	元/吨
TA5-9月差	-126	-112	-128	-14	2	元/吨
TA9-1月差	138	138	148	0	-10	元/吨
EG1-5月差	-23	2	-23	-25	0	元/吨
EG5-9月差	-8	-32	-42	24	34	元/吨
EG9-1月差	31	30	65	1	-34	元/吨
PTA仓单	55447	55447	56248	0	-801	张
MEG仓单	9029	8379	10239	650	-1210	张
PX仓单	0	30	0	-30	0	张
加工费						
	2025-06-05	2025-06-04	2025-05-28	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	54	51	47	3	7	美元/吨
芳烃重整价差	49	48	52	1	-3	美元/吨
石脑油裂解价差	87	81	91	6	-4	美元/吨
甲苯调油-亚洲	32	23	29	9	3	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	10	10	37	0	-28	美元/吨
MX调油-亚洲	24	20	-7	3	30	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	102	100	109	2	-7	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	199	194	208	4	-9	美元/吨
亚洲PXN	263	263	273	0	-10	美元/吨
EO-1.25EG	762.5	781	905	-19	-143	元/吨
POY利润	225	225	234	0	-9	元/吨

DTY利润	50	25	0	25	50	元/吨
FDY利润	75	100	59	-25	16	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-20	-15	-46	-5	-26	元/吨
瓶片加工费	257	262	286	-5	-29	元/吨
切片利润	-160	-145	-176	-15	16	元/吨
涤纶长丝产销率	36.6	32.3	54.8	4.3	-18.2	%
涤纶短纤产销率	64	62	59	2	5	%
聚酯切片产销率	45	45	43	1	2	%

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