



聚酯产业风险管理日报：伊以冲突升级，成本端大幅拉升

2025/06/13

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	4150-4650	10.48%	4.0%
PX	6300-6900	20.31%	68.6%
PTA	4400-4900	18.85%	46.6%
瓶片	5700-6250	13.24%	39.8%

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 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。紧张的现货矛盾最近也因固化货源流出而出现松动，乙二醇前期偏高估值承压。目前中美和谈尚未有定论，09合约前供需结构较为脆弱，聚酯减产仍存在较大不确定性，宏观局势存在预期与情绪大幅摆动的可能，操作上当前位置下做空性价比不高，更建议待宏观落地之后再观察。

【利多解读】

- 1、伊以冲突激化，地缘冲突带动下原油价格大幅拉升，成本端推动下聚酯板块上涨。成本端方面，更多体现在绝对价格伴随成本端原油价格上行，煤制利润预计走扩，但受限于装置运行条件等因素影响，供应端能够由此产生的额外增量预计有限。
- 2、在进口端，伊朗的乙二醇产能约为190万吨，目前装置除了BCCO的一套45万吨产能装置处于降负状态，其他装置均正常运行。伊朗的乙二醇产量约有一半以上出口至中国，但受制裁等因素影响，在运输及报关环节可能会通过阿曼、阿联酋、沙特等国家作为中介来逃避制裁，实际对中国市场的月均供应量在6-8吨附近，占中国乙二醇进口量的约10%。具体而言，后续需重点关注伊朗当地的装置运行与港口发运情况，若受地缘冲突波及，进口收缩下乙二醇当前的低位库存仍可能继续下探，价格存在大幅上行风险。
- 3、今日原料价格大幅上涨带动下游投机性备货需求，至下午三点长丝产销500%偏下，长丝库存去化明显。
- 4、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。

【利空解读】

- 1、偏库仓单流出，持货意愿大幅松动，流动性松动基差走弱。

聚酯日报表格01

价格	2025-06-13	2025-06-12	2025-06-06	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	69.3	68.4	66.5	0.9	2.8	美元/桶
石脑油 CFR日本	584.5	571.5	560.5	13.0	24.0	美元/吨
甲苯FOB韩国	691	686	675	5	16	美元/吨
MX韩国	709.5	703.5	697.5	6	12	美元/吨
EO	6300	6300	6300	0	0	元/吨
PX01合约	6632	6410	6376	222	256	元/吨
PX05合约	6612	6390	6346	222	266	元/吨
PX09合约	6780	6536	6556	244	224	元/吨
PX CFR中国	818	812	818	6	-1	美元/吨
TA01合约	4676	4532	4516	144	160	元/吨
TA05合约	4692	4552	4538	140	154	元/吨
TA09合约	4782	4620	4652	162	130	元/吨
PTA内盘现货	5015	4855	4897	160	118	元/吨
EG01合约	4332	4250	4240	82	92	元/吨
EG05合约	4384	4281	4249	103	135	元/吨
EG09合约	4334	4234	4261	100	73	元/吨
MEG华东现货	4435	4347	4400	88	35	元/吨
POY价格参考	6925	6850	6925	75	0	元/吨
FDY价格参考	7225	7150	7225	75	0	元/吨
DTY价格参考	8175	8100	8175	75	0	元/吨
PF01合约	6402	6250	6258	152	144	元/吨
PF05合约	6414	6288	6266	126	148	元/吨
PF09合约	6432	6260	6300	172	132	元/吨
1.4D直纺短纤	6640	6500	6500	140	140	元/吨
PR主力合约	5972	5808	5900	164	72	元/吨
聚酯瓶片	6020	5900	5900	120	120	元/吨
聚酯切片	5930	5820	5875	110	55	元/吨
价差						
TA主力基差	228	230	213	-2	15	元/吨
EG主力基差	101	113	139	-12	-38	元/吨
PF主力基差	110	138	106	-28	4	元/吨
PX1-5月差	20	20	30	0	-10	元/吨
PX5-9月差	-168	-146	-210	-22	42	元/吨
PX9-1月差	148	126	180	22	-32	元/吨
TA1-5月差	-16	-20	-22	4	6	元/吨
TA5-9月差	-90	-68	-114	-22	24	元/吨
TA9-1月差	106	88	136	18	-30	元/吨
EG1-5月差	-52	-31	-9	-21	-43	元/吨
EG5-9月差	50	47	-12	3	62	元/吨
EG9-1月差	2	-16	21	18	-19	元/吨
PTA仓单	85855	71853	54247	14002	31608	张
MEG仓单	6514	6906	7709	-392	-1195	张
PX仓单	5	5	0	0	5	张
加工费						
	2025-06-13	2025-06-12	2025-06-06	日度变化	周度变化	单位
汽油重整合价差	56	56	51	0	5	美元/吨
芳烃重整合价差	48	56	51	-8	-3	美元/吨
石脑油裂解价差	77	60	72	17	5	美元/吨
甲苯调油-亚洲	71	62	42	8	29	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	23	23	24	0	-1	美元/吨
MX调油-亚洲	52	45	20	7	33	美元/吨

二甲苯异构价差-亚洲	85	85	97	0	-12	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	175	159	187	15	-12	美元/吨
亚洲PXN	233	233	258	0	-25	美元/吨
EO-1.25EG	756.25	866	800	-110	-44	元/吨
POY利润	69	160	205	-91	-136	元/吨
DTY利润	50	50	50	0	0	元/吨
FDY利润	-81	10	55	-91	-136	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-16	10	-20	-26	4	元/吨
瓶片加工费	231	278	247	-47	-16	元/吨
切片利润	-226	-170	-145	-56	-81	元/吨
涤纶长丝产销率	371.5	54.3	33.7	317.2	337.8	%
涤纶短纤产销率	98	77	76	22	23	%
聚酯切片产销率	249	80	62	169	187	%

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提供。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