

聚酯产业风险管理日报：“反内卷”逻辑告一段落，估值逐步回归基本面

2025/07/31

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	4200-4700	9.09%	1.4%
PX	6500-7400	11.78%	17.7%
PTA	4400-5300	9.30%	4.6%
瓶片	5800-6500	7.92%	0.9%

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%	4450-4550
			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	EG2509P4350	买入	50%	5-15
				EG2509C4500	卖出		5-15
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%	4300-4400
			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	EG2509P4300	卖出	75%	15-30

source：南华研究

【核心矛盾】

宏观“反内卷”主题支撑，乙二醇价格在供应端扰动下偏强运行。基本面方面，需求难见起色，但供应端频现意外，乙二醇近端格局转强，累库预期再次推迟，库存低位下保持易涨难跌。在宏观叙事落地之前，短期维持偏强看待。

【利多解读】

- 1、本周在台风等天气影响下大量到港延迟，下周一港口库存累库幅度预计不及预期。
- 2、卫星石化一线原定8月中旬重启，目前计划推迟，8-9月产量预期下调。

【利空解读】

- 1、7.30政治局会议内容公布，“反内卷”情绪初步冷却，估值回归基本面。
- 2、沙特前期临时停车装置重启，9月进口预期上修。

聚酯原料端2005.5.30之前投产装置汇总（南华能化研究）									
品种	区域	企业	地址	产能	投产时间	运行状态	总计产能	产能占比	月度产量影响
MEG	华东	上海石化	上海	22.5	1990年	停车中	118.5	4.1%	2.1
	华南	茂名石化	广东茂名	12	1996 年	停车中			
	东北	吉林石化	吉林	16	1996年	主产EO			
	华东	扬子石化	江苏南京	30	1999 年	主产EO			
	东北	抚顺石化	辽宁抚顺	4	2000年	低负荷运行			
	华东	扬子巴斯夫	江苏南京	34	2005年	运行中			
PX	华东	扬子石化	江苏南京	35	1986	运行中	177	4.1%	13.4
	华北	天津石化	天津	39	2000	运行中			
	华中	洛阳石化	河南洛阳	23	2000	停车中			
	华东	镇海炼化	浙江宁波	80	2003	运行中			
PTA	华东	仪征化纤	江苏仪征	35	1995	2023年4月起停车	131.5	1.5%	0.0
	华中	洛阳石化	河南洛阳	32.5	2000	2023年3月起停车			
	华东	仪征化纤	江苏仪征	64	2003	2024年4月起停车			

聚酯日报表格01

价格	2025-08-01	2025-07-31	2025-07-25	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	71.8	71.7	68.4	0.1	3.3	美元/桶
石脑油 CFR日本	608.3	589.3	580.5	19.0	27.8	美元/吨
甲苯FOB韩国	689	688	679	1	10	美元/吨
MX韩国	725.5	709.5	720.5	16	5	美元/吨
EO	-	6300	6450	-6300	-6450	元/吨
PX01合约	-	6864	6950	-6864	-6950	元/吨
PX05合约	-	6838	6922	-6838	-6922	元/吨
PX09合约	-	6928	7062	-6928	-7062	元/吨
PX CFR中国	866	857	873	9	-7	美元/吨
TA01合约	4840	4840	4918	0	-78	元/吨
TA05合约	4860	4860	4922	0	-62	元/吨
TA09合约	4808	4808	4936	0	-128	元/吨
PTA内盘现货	-	4826	4900	-4826	-4900	元/吨
EG01合约	4441	4441	4543	0	-102	元/吨
EG05合约	4450	4450	4566	0	-116	元/吨
EG09合约	4414	4414	4545	0	-131	元/吨
MEG华东现货	-	4492	4579	-4492	-4579	元/吨
POY价格参考	-	-	6700	0	-6700	元/吨
FDY价格参考	-	-	7000	0	-7000	元/吨
DTY价格参考	-	-	7925	0	-7925	元/吨
PF01合约	6522	6522	6648	0	-126	元/吨
PF05合约	6562	6562	6666	0	-104	元/吨
PF09合约	6464	6464	6606	0	-142	元/吨
1.4D直纺短纤	-	-	6660	0	-6660	元/吨
PR主力合约	-	-	6130	0	-6130	元/吨
聚酯瓶片	-	5990	6080	-5990	-6080	元/吨
聚酯切片	-	5915	5925	-5915	-5925	元/吨
价差						
TA主力基差	-	-	-31	0	31	元/吨
EG主力基差	-	78	34	-78	-34	元/吨
PF主力基差	-	-	54	0	-54	元/吨
PX1-5月差	-	26	28	-26	-28	元/吨
PX5-9月差	-	-90	-140	90	140	元/吨
PX9-1月差	-	64	112	-64	-112	元/吨
TA1-5月差	-	-20	-4	20	4	元/吨
TA5-9月差	-	52	-14	-52	14	元/吨
TA9-1月差	-	-32	18	32	-18	元/吨
EG1-5月差	-	-9	-23	9	23	元/吨
EG5-9月差	-	36	21	-36	-21	元/吨
EG9-1月差	-	-27	2	27	-2	元/吨

PTA仓单	-	-	30740	0	-30740	张
MEG仓单	-	-	2168	0	-2168	张
PX仓单	-	-	0	0	0	张
加工费						
	2025-08-01	2025-07-31	2025-07-25	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	33	36	34	-3	-2	美元/吨
芳烃重整价差	36	40	44	-4	-8	美元/吨
石脑油裂解价差	75	56	79	19	-4	美元/吨
甲苯调油-亚洲	63	52	41	10	21	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	43	-	46	43.35	-3	美元/吨
MX调油-亚洲	25	22	0	3	25	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	117	124	129	-7	-12	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	254	250	278	4	-24	美元/吨
亚洲PXN	258	-	293	258.08	-34	美元/吨
EO-1.3EG	-	460	497	-460	-497	元/吨
POY利润	-	-	-114	0	114	元/吨
DTY利润	-	-	25	0	-25	元/吨
FDY利润	-	-	-264	0	264	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-	-	46	0	-46	元/吨
瓶片加工费	-	345	333	-345	-333	元/吨
切片利润	-	-97	-189	97	189	元/吨
涤纶长丝产销率	-	40.8	35.8	-40.8	-35.8	%
涤纶短纤产销率	-	56	73	-56	-73	%
聚酯切片产销率	-	51	104	-51	-104	%

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