

聚酯产业风险管理日报

——原料消息推动乙二醇冲高收涨

2025/08/20

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	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	EG2601	卖出	25%	4500-4600
			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	EG2510P4350	买入	50%	10-20
				EG2510C4600	卖出		30-50
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	EG2601	买入	50%	4250-4350
			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	EG2510P4350	卖出	75%	30-50

source：南华研究

【核心矛盾】

乙二醇基本面静态供需基本维持，缺乏明显驱动。但在煤价总体企稳的背景下，宏观、供应、需求等方面的超预期均可能为乙二醇带来反弹行情，后续乙二醇价格预计仍将偏强运行，短期在当前基本面格局下保持易涨难跌趋势，操作思路仍以贴近成本端逢低布多为主。中长期仍需观察下游聚酯旺季成色，事件驱动下多单可配合逢高卖出近月虚值看涨期权进行备兑操作。

【逻辑分析】

- 1、乙二醇虽然静态看后续整体维持累库趋势，但一方面累库幅度有限，供需脆弱平衡，另一方面累库预期已被交易较为充分，供需一旦出现超预期动态，平衡容易被打破从而形成快速反弹行情。
- 2、近期作为边际的乙二醇煤制利润受煤价影响持续压缩，在成本端持稳的前提下，向下空间较为有限，在商品情绪大幅向悲观扭转前较难形成合力继续大幅压缩估值。

3、在供应端乙二醇装置已处于能开尽开的阶段，即使估值出现反弹也难以有额外供应增量压制价格，在这个格局下如果供应端出现意外则供应损失量较难得到快速补充。

【利多解读】

- 1、韩国财长宣布韩国石化企业将同意每年削减高达370万吨的石脑油裂解产能。若最终落地，将对乙二醇的原料供应以及乙烯制成本造成冲击，对成本端以及供应端的担忧推动乙二醇价格快速冲高。
- 2、本周计划到港9.65万吨，相对较少，下周一港口库存预计去库3万吨左右，现货流动性预计将进一步收紧。
- 3、织机和纱厂负荷近期小幅上调，临近9月终端秋冬订单部分启动，后续重点关注秋冬订单及外贸圣诞订单启动情况，旺季预期下预计仍有望拉动一波订单释放，长丝预计后续视订单情况负荷存陆续上调预期。
- 4、效益方面，动力煤价格小幅走强，煤制利润继续压缩，成本支撑加强。

【利空解读】

- 1、供应端油降煤升，总负荷降至66.39%（-2.01%）；其中，乙烯制方面，盛虹空分影响短停后重启，预计影响1-2万吨产量；浙石化一线重启后提负；煤制方面神华榆林降负检修，通辽金煤、中化学等装置重启后提负，煤制负荷升至80.47%（+5.33%）；后续仍有部分检修量预期回归，若无意外，负荷仍将继续上调。

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	2025-08-20	2025-08-19	2025-08-13	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	65.4	65.3	65.6	0.1	-0.2	美元/桶
石脑油 CFR日本	574.5	570.8	563.5	3.8	11.0	美元/吨
甲苯FOB韩国	678	673	682	5	-4	美元/吨
MX韩国	676.5	680.5	686.5	-4	-10	美元/吨
EO	6300	6300	6300	0	0	元/吨
PX01合约	6786	6726	6704	-60	82	元/吨
PX05合约	6786	6726	6700	60	86	元/吨
PX09合约	6874	6818	6784	56	90	元/吨
PX CFR中国	835	833	831	2	4	美元/吨
TA01合约	4778	4734	4726	44	52	元/吨
TA05合约	4816	4776	4772	40	44	元/吨
TA09合约	4722	4680	4692	42	30	元/吨
PTA内盘现货	4686	4690	4692	-4	-6	元/吨
EG01合约	4477	4424	4456	53	21	元/吨
EG05合约	4516	4458	4493	58	23	元/吨

EG09合约	4427	4384	4406	43	21	元/吨
MEG华东现货	4495	4455	4488	40	7	元/吨
POY价格参考	6775	6750	6725	25	50	元/吨
FDY价格参考	7100	7100	7075	0	25	元/吨
DTY价格参考	7950	7950	7950	0	0	元/吨
PF01合约	6482	6414	6422	68	60	元/吨
PF05合约	6536	6480	6502	56	34	元/吨
PF09合约	6420	6344	6340	76	80	元/吨
1.4D直纺短纤	6480	6485	6495	-5	-15	元/吨
PR主力合约	5964	5906	5926	58	38	元/吨
聚酯瓶片	5900	5920	5900	-20	0	元/吨
聚酯切片	5810	5810	5810	0	0	元/吨
价差						
TA主力基差	-73	-59	-2	-14	-71	元/吨
EG主力基差	18	71	82	-53	-64	元/吨
PF主力基差	-24	53	81	-77	-105	元/吨
PX1-5月差	0	0	4	0	-4	元/吨
PX5-9月差	-88	-92	-84	4	-4	元/吨
PX9-1月差	88	92	80	-4	8	元/吨
TA1-5月差	-38	-42	-46	4	8	元/吨
TA5-9月差	94	96	80	-2	14	元/吨
TA9-1月差	-56	-54	-34	-2	-22	元/吨
EG1-5月差	-39	-34	-37	-5	-2	元/吨
EG5-9月差	89	74	87	15	2	元/吨
EG9-1月差	-50	-40	-50	-10	0	元/吨
PTA仓单	36347	37349	47163	-1002	-10816	张
MEG仓单	2092	2072	2072	20	20	张
PX仓单	-	0	0	0	0	张
加工费						
	2025-08-20	2025-08-19	2025-08-13	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	43	45	53	-2	-11	美元/吨
芳烃重整价差	45	44	51	1	-7	美元/吨
石脑油裂解价差	95	88	82	7	13	美元/吨
甲苯调油-亚洲	80	83	67	-3	13	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	15	15	21	0	-5	美元/吨
MX调油-亚洲	81	75	62	6	19	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	135	129	121	6	14	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	250	242	242	8	7	美元/吨
亚洲PXN	261	261	268	0	-7	美元/吨
EO-1.3EG	456.5	509	466	-52	-9	元/吨
POY利润	160	174	125	-14	35	元/吨
DTY利润	-25	0	25	-25	-50	元/吨
FDY利润	35	74	25	-39	10	元/吨
1.4D直纺短纤利润	65	109	95	-44	-30	元/吨
瓶片加工费	353	412	368	-59	-15	元/吨
切片利润	-105	-66	-90	-39	-15	元/吨
涤纶长丝产销率	75.7	36.3	42	39.4	33.7	%
涤纶短纤产销率	53	59	50	-6	2	%
聚酯切片产销率	95	79	37	16	59	%

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

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富