

聚酯产业风险管理日报

——宏观预期利好不足，估值承压格局难改

2025/10/21

戴一帆（投资咨询证号：Z0015428）
研究助理：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	3800-4300	11.64%	10.6%
PX	6000-6800	13.82%	34.1%
PTA	4250-4750	13.87%	23.9%
瓶片	5300-5900	11.19%	31.9%

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%	4200-4300
			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	EG2601P3850	买入	50%	20-30
				EG2601C4250	卖出		50-80
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%	3900-4000
			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	EG2601P3850	卖出	75%	50-80

source: 南华研究

【核心矛盾】

乙二醇基本面供需边际好转难改估值承压格局，累库预期压制下估值持续压缩。需求端随天气转冷冬季订单下发边际好转，但目前来看以阶段性好转为主，旺季不旺预期难以扭转，聚酯高度总体有限。近端显性库存虽有累积但仍维持低位，10月底之前累库幅度有限，若出现意外或可产生流动性行情，基差维持正套看待。单边向上难觅驱动，本周宏观影响预计仍将主导盘面走势，关注中美贸易谈判与四中全会动态，若无新增利好，乙二醇仍将维持低位震荡。乙二醇长期累库预期使得乙二醇空配地位难改，向上突破在基本面之外仍需宏观或成本端推动。乙二醇当前煤制边际装置现金流已压缩至成本线以下，结合煤制装置开工情况考虑，若估值继续压缩，预计在3700附近将迎来供应端偏强支撑。目前而言，乙二醇预计短期跟随宏观情绪宽幅震荡，预计区间下移至3800-4200，建议关注国内宏观定性结果，若无额外利好可逢高卖出EG2601C4200，建议入场区间（50，90）。

【利多解读】

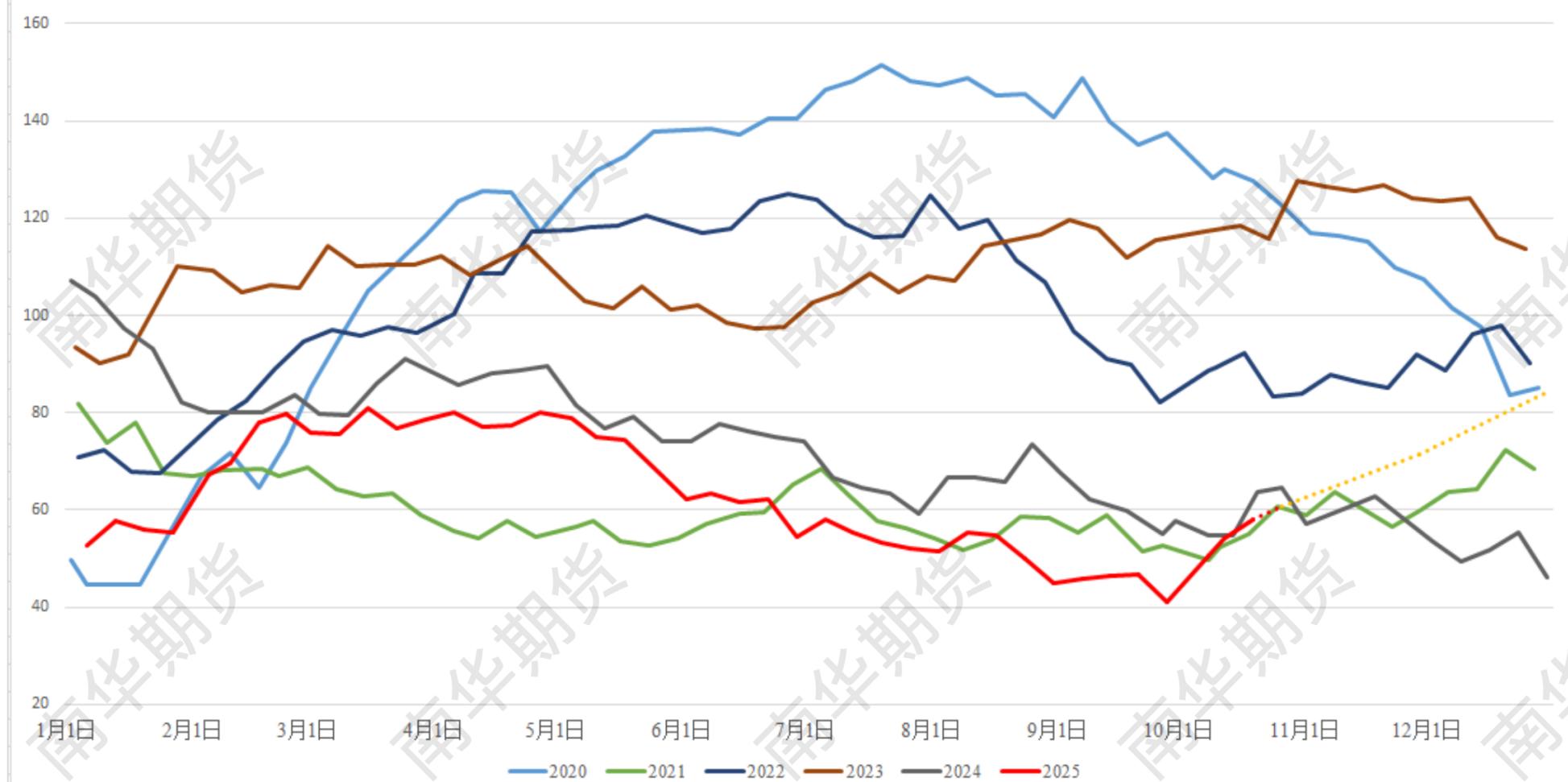
- 1、美国重申自2025年10月14日起，对中国企业拥有或经营的船舶、中国籍船舶及中国建造的船舶加收港口服务费，初始标准为每净吨50美元，并计划分阶段提高至140美元。这一措施的执行将导致乙烷制乙二醇成本抬升，但短期对供应预计影响有限。
- 2、动力煤价格上涨，煤制边际装置利润压缩至成本线以下开始亏损，成本支撑力度加强。

【利空解读】

- 1、10月11日，美国总统唐纳德·特朗普宣布，美国将从11月1日起对从中国进口的商品征收100%的新关税。中美贸易冲突激化预期导致宏观情绪悲观发酵，盘面偏弱运行。

MEG	到港计划 (不含宁波)	华东港口库存 (预测)	张家港	太仓	宁波	江阴常州	上海常熟南通	中转罐
2025/10/20	13.99	57.9	18.5	13.5	8.7	11.5	3.5	2.2
2025/10/27	11.64	60.6	16.8	14.3	9.3	11.3	6.7	2.2

MEG华东主港库存 (南华能化研究周嘉伟)



实际库存变化可能因滞港、发货等因素变动，仅供参考

聚酯日报表格01

价格	2025-10-22	2025-10-21	2025-10-15	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	61.4	61.0	61.9	0.3	-0.6	美元/桶
石脑油 CFR日本	537.0	545.5	549.0	-8.5	-12.0	美元/吨
甲苯FOB韩国	632	632	626	0	6	美元/吨
MX韩国	660.5	660.5	661.5	0	-1	美元/吨
EO	-	6150	6150	-6150	-6150	元/吨
PX01合约	-	6332	6312	-6332	-6312	元/吨
PX05合约	-	6362	6366	-6362	-6366	元/吨
PX09合约	-	6410	6412	-6410	-6412	元/吨
PX CFR中国	783	785	783	-2	0	美元/吨
TA01合约	4414	4414	4422	0	-8	元/吨
TA05合约	4480	4480	4482	0	-2	元/吨
TA09合约	4516	4516	4524	0	-8	元/吨
PTA内盘现货	-	4325	4325	-4325	-4325	元/吨
EG01合约	4004	4004	4057	0	-53	元/吨
EG05合约	4087	4087	4143	0	-56	元/吨

EG09合约	4164	4164	4202	0	-38	元/吨
MEG华东现货	-	4090	4122	-4090	-4122	元/吨
POY价格参考	-	6400	6550	-6400	-6550	元/吨
FDY价格参考	-	6600	6700	-6600	-6700	元/吨
DTY价格参考	-	7650	7750	-7650	-7750	元/吨
PF01合约	6078	6078	6064	0	14	元/吨
PF05合约	6100	6100	6092	0	8	元/吨
PF09合约	6178	6178	6158	0	20	元/吨
1.4D直纺短纤	-	6285	6305	-6285	-6305	元/吨
PR主力合约	-	5534	5574	-5534	-5574	元/吨
聚酯瓶片	-	5630	5630	-5630	-5630	元/吨
聚酯切片	-	5460	5495	-5460	-5495	元/吨
价差						
TA主力基差	-	-84	-97	84	97	元/吨
EG主力基差	-	86	65	-86	-65	元/吨
PF主力基差	-	-	255	0	-255	元/吨
PX1-5月差	-	-30	-54	30	54	元/吨
PX5-9月差	-	-48	-46	48	46	元/吨
PX9-1月差	-	78	100	-78	-100	元/吨
TA1-5月差	-	-66	-60	66	60	元/吨
TA5-9月差	-	-36	-42	36	42	元/吨
TA9-1月差	-	102	102	-102	-102	元/吨
EG1-5月差	-	-83	-86	83	86	元/吨
EG5-9月差	-	-77	-59	77	59	元/吨
EG9-1月差	-	160	145	-160	-145	元/吨
PTA仓单	-	43732	36978	-43732	-36978	张
MEG仓单	-	7966	7776	-7966	-7776	张
PX仓单	-	0	1826	0	-1826	张
加工费						
	2025-10-22	2025-10-21	2025-10-15	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	55	58	51	-3	4	美元/吨
芳烃重整价差	43	42	36	1	7	美元/吨
石脑油裂解价差	89	100	91	-12	-2	美元/吨
甲苯调油-亚洲	110	127	123	-17	-13	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	31	-	39	30.75	-8	美元/吨
MX调油-亚洲	81	89	87	-8	-6	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	98	98	101	0	-3	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	115	115	119	0	-4	美元/吨
亚洲PXN	246	-	234	246.17	12	美元/吨
EO-1.3EG	-	833	791	-833	-791	元/吨
POY利润	-	-	384	0	-384	元/吨
DTY利润	-	-	0	0	0	元/吨
FDY利润	-	-	84	0	-84	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-	-	339	0	-339	元/吨
瓶片加工费	-	540	534	-540	-534	元/吨
切片利润	-	0	29	0	-29	元/吨
涤纶长丝产销率	-	113.6	41.2	-113.6	-41.2	%
涤纶短纤产销率	-	69	52	-69	-52	%
聚酯切片产销率	-	77	116	-77	-116	%

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



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富