

聚酯产业风险管理日报

——累库预期压制下EG破位下跌，空单考虑卖看跌保护

2025/11/04

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	3750-4250	15.75%	29.3%
PX	6000-6800	15.79%	44.9%
PTA	4250-4750	15.36%	31.4%
瓶片	5300-5900	12.13%	39.9%

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%	4000-4100
			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	EG2601P3800	买入	50%	20-30
				EG2601C4050	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%	3800-3900
			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	EG2601P3800	卖出	75%	60-90

source: 南华研究

【核心矛盾】

乙二醇需求端随天气转冷冬季订单下发边际明显好转，但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整体承压。宏观上目前从定调上均以预期兑现为主，尚未看到能够形成长期驱动的宏观叙事。近端显性库存累库预期得到初步兑现，但总体仍维持低位，近期宏观影响下进口扰动频频，若出现意外或可产生流动性行情，基差维持正套看待。乙二醇长期累库预期使得乙二醇空配地位难改，宏观利好若无法形成长期驱动，则逢高布空的操作思路维持不变。向下空间而言，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波动，预计震荡区间为3750-4050左右，操作上前期空单继续持有，并考虑在50以上卖出3800执行价的看跌期权进行保护。

【利多解读】

1、商务部等5部门办公厅印发《城市商业提质行动方案》，《方案》提到整治“内卷式”竞争，建立公正平等、创新自由的营商环境。

2、本周中美经贸团队通过贸易磋商达成以下共识:

- 1)美方将取消针对中国商品(包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品)加征的10%所谓“芬太尼关税”，对中国商品(包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品)加征的24%对等关税将继续暂停一年。中方将相应调整针对美方上述关税的反制措施。双方同意继续延长部分关税排除措施。
- 2)美方将暂停实施其9月29日公布的出口管制50%穿透性规则一年。中方将暂停实施10月9日公布的相关出口管制等措施一年，并将研究细化具体方案。
- 3)美方将暂停实施其对华海事、物流和造船业301调查措施一年。美方暂停实施相关措施后，中方也将相应暂停实施针对美方的反制措施一年。

3、浙江一套80万吨/年的乙二醇装置将计划于12月起降负荷运行（计划外）。

【利空解读】

1、华南一套80万吨/年的MEG新装置计划于11月上旬乙烯进料进行试开车，届时将有部分产量可兑现于市场。华南新装置原计划26年一季度投产，如今投产时间提前，12月供应端预计将带来小幅额外增量。

聚酯日报表格01

价格	2025-11-05	2025-11-04	2025-10-29	日度变化	周度变化	单位
布伦特原油	64.3	64.9	64.3	-0.6	0.0	美元/桶
石脑油 CFR日本	582.4	580.5	571.1	1.9	11.3	美元/吨
甲苯FOB韩国	681	674	649	7	32	美元/吨
MX韩国	685.5	678.5	681.5	7	4	美元/吨
EO	-	6000	6150	-6000	-6150	元/吨
PX01合约	-	6660	6652	-6660	-6652	元/吨
PX05合约	-	6676	6660	-6676	-6660	元/吨
PX09合约	-	6684	6690	-6684	-6690	元/吨
PX CFR中国	819	820	818	-1	1	美元/吨
TA01合约	4604	4604	4636	0	-32	元/吨
TA05合约	4666	4666	4688	0	-22	元/吨
TA09合约	4674	4674	4706	0	-32	元/吨
PTA内盘现货	4510	4525	4535	-15	-25	元/吨
EG01合约	3901	3901	4100	0	-199	元/吨
EG05合约	3989	3989	4175	0	-186	元/吨
EG09合约	4092	4092	4217	0	-125	元/吨
MEG华东现货	-	3995	4158	-3995	-4158	元/吨
POY价格参考	-	6500	6450	-6500	-6450	元/吨
FDY价格参考	-	6700	6700	-6700	-6700	元/吨
DTY价格参考	-	7800	7750	-7800	-7750	元/吨
PF01合约	6222	6222	6298	0	-76	元/吨
PF05合约	6258	6258	6304	0	-46	元/吨
PF09合约	6312	6312	6370	0	-58	元/吨
1.4D直纺短纤	-	6340	6365	-6340	-6365	元/吨
PR主力合约	-	5666	5726	-5666	-5726	元/吨
聚酯瓶片	-	5715	5740	-5715	-5740	元/吨

聚酯切片	5545	5550	5565	-5	-20	元/吨
价差						
TA主力基差	-	-74	-91	74	91	元/吨
EG主力基差	-	94	58	-94	-58	元/吨
PF主力基差	-	150	97	-150	-97	元/吨
PX1-5月差	-	-16	-8	16	8	元/吨
PX5-9月差	-	-8	-30	8	30	元/吨
PX9-1月差	-	24	38	-24	-38	元/吨
TA1-5月差	-	-62	-52	62	52	元/吨
TA5-9月差	-	-8	-18	8	18	元/吨
TA9-1月差	-	70	70	-70	-70	元/吨
EG1-5月差	-	-88	-75	88	75	元/吨
EG5-9月差	-	-103	-42	103	42	元/吨
EG9-1月差	-	191	117	-191	-117	元/吨
PTA仓单	-	68977	48579	-68977	-48579	张
MEG仓单	-	7555	7555	-7555	-7555	张
PX仓单	-	215	215	-215	-215	张
加工费						
	2025-11-05	2025-11-04	2025-10-29	日度变化	周度变化	单位
汽油重整价差	52	49	60	3	-9	美元/吨
芳烃重整价差	34	38	45	-4	-10	美元/吨
石脑油裂解价差	107	107	100	0	7	美元/吨
甲苯调油-亚洲	105	105	134	0	-29	美元/吨
甲苯歧化-亚洲	-3	-	26	-3.15	-29	美元/吨
MX调油-亚洲	101	101	102	0	-1	美元/吨
二甲苯异构价差-亚洲	111	118	113	-7	-2	美元/吨
二甲苯异构价差-美国	153	155	158	-3	-5	美元/吨
亚洲PXN	237	-	247	236.62	-10	美元/吨
EO-1.3EG	-	807	745	-807	-745	元/吨
POY利润	-	201	84	-201	-84	元/吨
DTY利润	-	100	100	-100	-100	元/吨
FDY利润	-	-49	-116	49	116	元/吨
1.4D直纺短纤利润	-	241	199	-241	-199	元/吨
瓶片加工费	-	485	443	-485	-443	元/吨
切片利润	-	-49	-101	49	101	元/吨
涤纶长丝产销率	-	40.6	44.8	-40.6	-44.8	%
涤纶短纤产销率	-	47	44	-47	-44	%
聚酯切片产销率	-	50	34	-50	-34	%

source：同花顺,彭博,wind,南华研究

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