

www.shanjinqh.com

作者：朱美侠

交易咨询资格证号：Z0015621

电话：021-20625025

邮箱：zhumeixia@sd-gold.com

审核：曹有明

投资咨询资格证号：Z0013162

复核：刘书语，

从业资格号：F03107583

山金期货官微：



聚酯系跟随成本，偏弱运行

一、PTA

供应：PTA 整体开工小幅回升，目前负荷在 78.25%附近。嘉通能源 250 万吨、宁波台化 150 万吨、汉邦 220 万吨、逸盛宁波 220 万吨检修中，中泰石化负荷预估 6-7 成，四川能投即将重启，福海创 5 成负荷。PTA 市场主流商谈区间在 4885-4925 元/吨，日均商谈基差参考期货 2509 升水 160 元/吨，升 22 元/吨。PTA 加工费 408 元/吨，较上一交易日上涨 29 元/吨。加工费维持高位。

需求：关税贸易战缓解后，聚酯开工逐步回升，目前至 91.11% 附近，但整体产销平淡。成本下跌，聚酯各品种利润有所回升，织机开机率抬升至 70%，聚酯减产传闻并未兑现，PTA 重启增加，去库存速度放缓。

成本与利润：EIA 数据显示，原油、成品油全线累库，虽然累库幅度不大，但数据超预期，且与 API 数据差异较大。有消息称哈萨克斯坦本月迄今石油产量增长 2%，达到 186 万桶/日，市场对欧佩克+补偿性减产存疑。欧佩克+将在 6 月会议决定 7 月产量计划，原油整体供应过剩，加剧了投资者对供应过剩的担忧。预计短期原油或区间震荡，中长期依旧偏弱。PX-石脑油价差稳定在 170 美金附近，对价格支撑不强。

库存：目前 PTA 开工负荷不高，聚酯开工高位，6 月预计延续去库。

估值：加工费升至中性偏高位置，后期加工费 400 元/吨或成常态。

策略：单边：空单持有

套利：空 TA 加工费离场

风险提示：油价大涨，上游检修增加

二、MEG

供应: 供应基本稳定。截至 5 月 22 日,本周乙二醇开工负荷(54.76,+0.54%),煤制负荷在(50.02,+1.5%),当前负荷依旧处于低位水平。6 月 MEG 整体供应压力不大。

需求: 聚酯负荷小幅提升,目前在 91.11%附近,开工持续提升。织造、印染负荷大幅反弹,截至 2025 年 5 月 22 日,江浙织造综合开机率抬升至 70%附近。二季度,库存维持高位,后期贸易战有所缓解,江浙织造综合开机率将持续上行。

库存: 本周小幅去库。截至 5 月 22 日,华东主港地区 MEG 港口库存约 64.02 万吨附近,环比下跌 2.86 万吨。进口到船不多,下游备货好转,港口发货顺畅。库存小幅去库。

成本与利润: 油价偏弱震荡,煤价低位运行,整体成本支撑一般,乙二醇重心跟随成本波动。主流工艺亏损,变化不大,关注成本油煤的支撑。

进口: 4 月我国乙二醇当月进口量为 66 万吨,5 月预计到港 65 万吨,6 月预计维持正常水平。

估值: 估值不高,目前基本面一般,短期或 4200-4500 区间震荡。

策略: 单边: 区间操作

套利: 多乙二醇空PTA

风险提示: 能源大跌,进口大幅增加

一、参考图表

1. PTA期货数据

指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
PTA1月	4570	4688	-2.52%	4446	2.79%	5942	-23.09%
PTA5月	4594	4946	-7.12%	4392	4.60%	5962	-22.95%
PTA9月	4702	4774	-1.51%	4408	6.67%	5896	-20.25%
总持仓量(万手)	188	181	3.82%	163	14.87%	124	51.36%

数据来源: Wind、山金期货投资咨询部

2. 乙二醇期货数据

指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
乙二醇1月	4358	4415	-1.29%	4268	2.11%	4577	-4.78%
乙二醇5月	4520	4522	-0.04%	4234	6.75%	4400	2.73%
乙二醇9月	4411	4460	-1.10%	4250	3.79%	4520	-2.41%
总持仓量(万手)	32	34	-4.38%	36	-10.34%	43	-24.80%

数据来源: Wind、山金期货投资咨询部

3. PTA基差变动数据

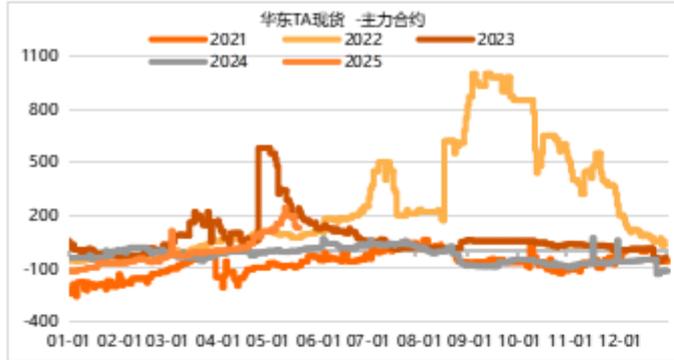
指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	280	316	-32	-32	-36	312	312
05合约基差	256	48	24	-52	208	232	308
09合约基差	128	200	41	32	-72	87	96

4. 乙二醇基差变动数据

指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	174	173	-7	-85	1	181	259
05合约基差	12	66	12	78	-54	0	-66
09合约基差	121	128	10	-26	-7	111	147

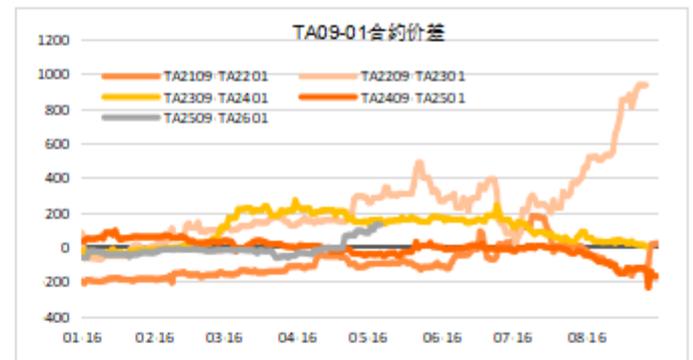
1. 基差与月差

图 1： PTA 基差



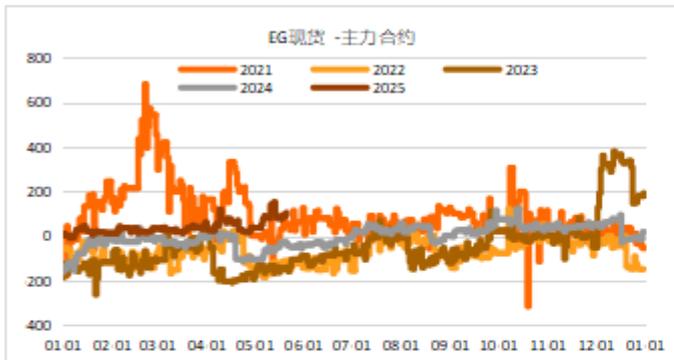
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 2： PTA 月差



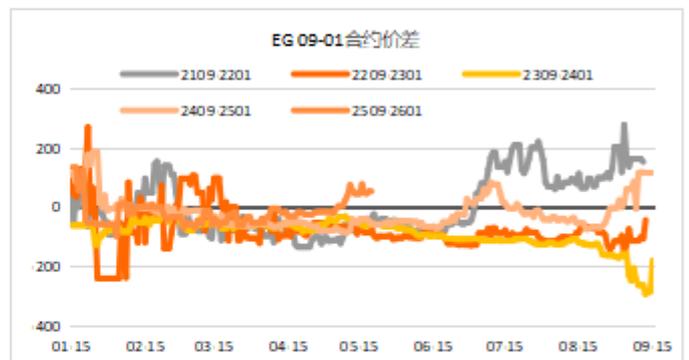
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 3： EG 基差



数据来源：wind、山金期货交易咨询部

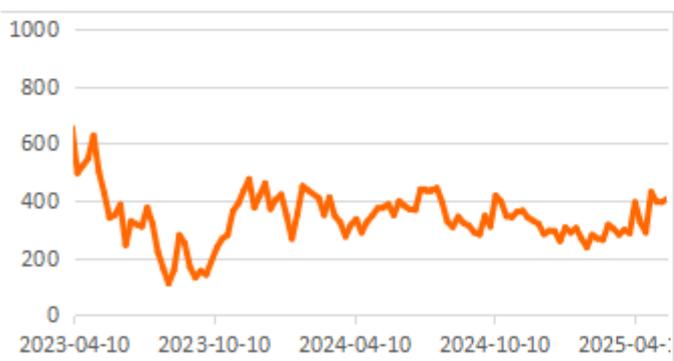
图 4： EG 月差



数据来源：wind、山金期货交易咨询部

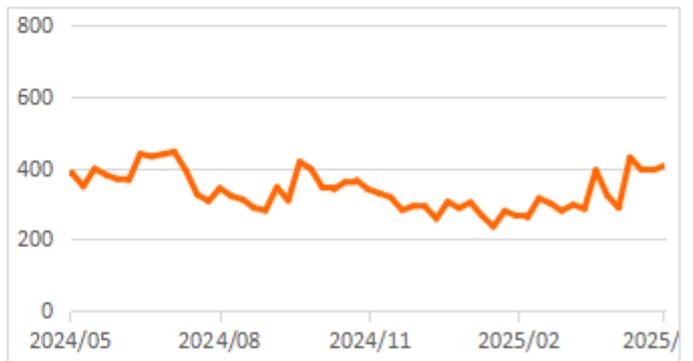
2. 产品与利润

图 5： PX 利润



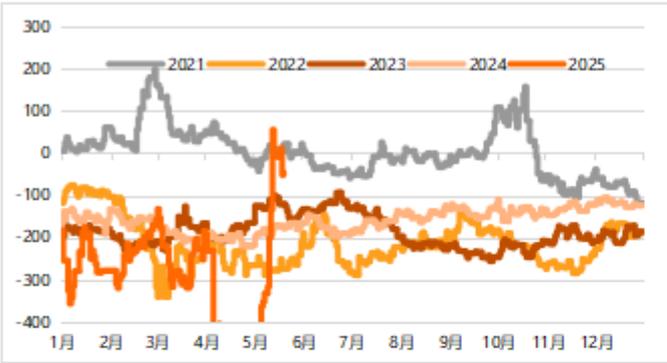
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 6： PTA 加工差



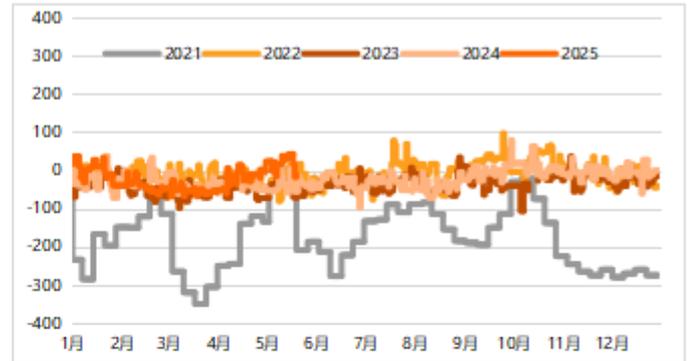
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 7：石脑油制乙二醇利润



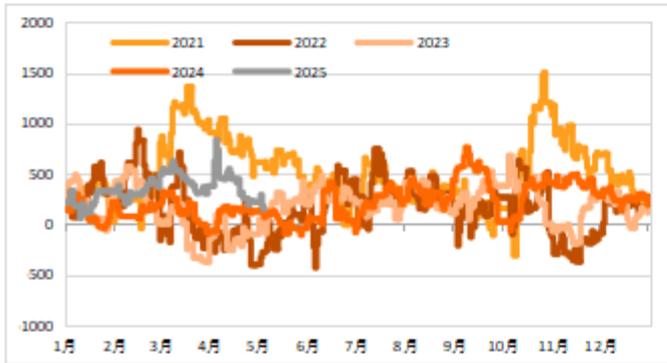
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 8：乙二醇进口利润



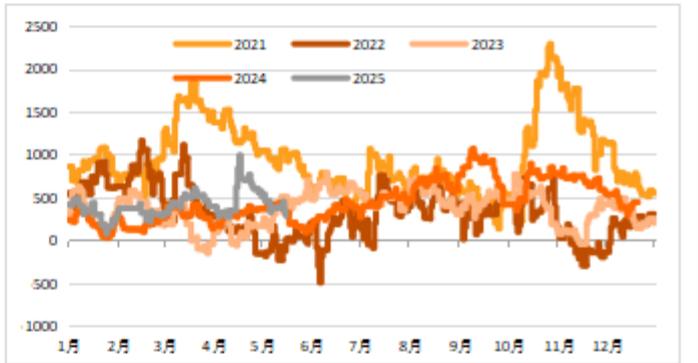
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 9：POY利润



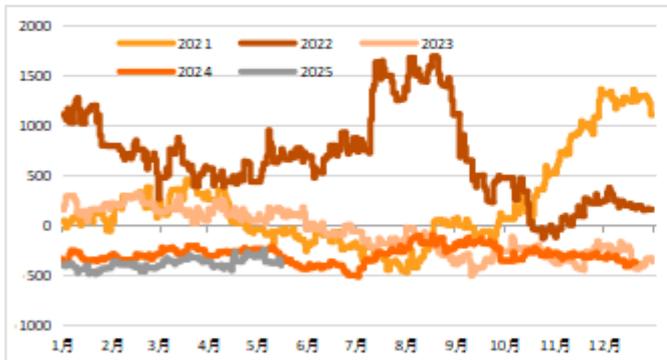
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 10：DTY利润



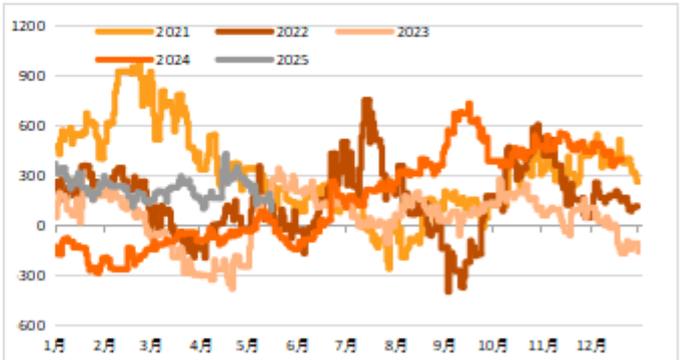
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 11：瓶片利润



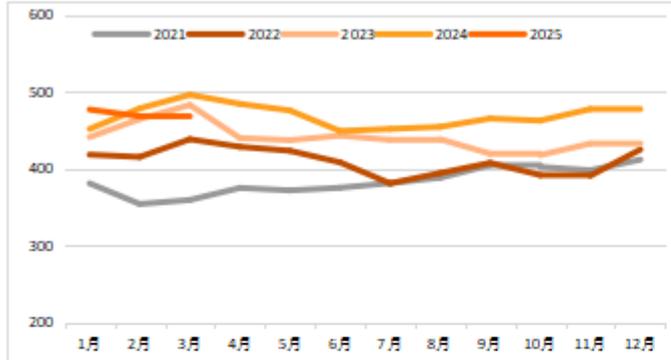
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 12：涤短利润



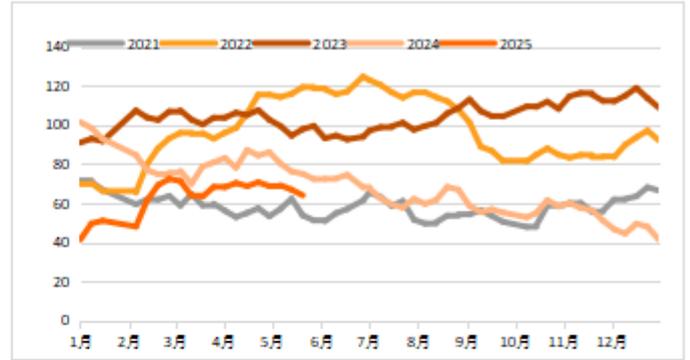
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 13: PX社会库存



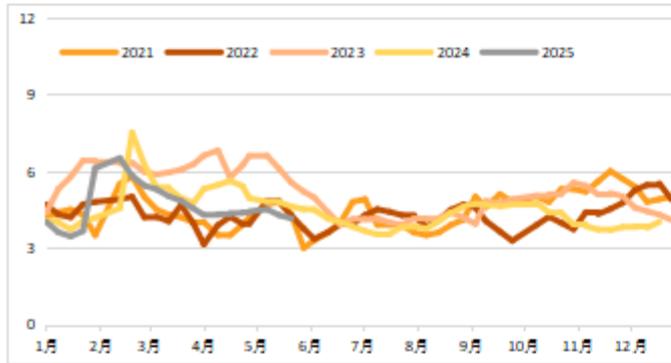
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 14: 乙二醇华东总库存



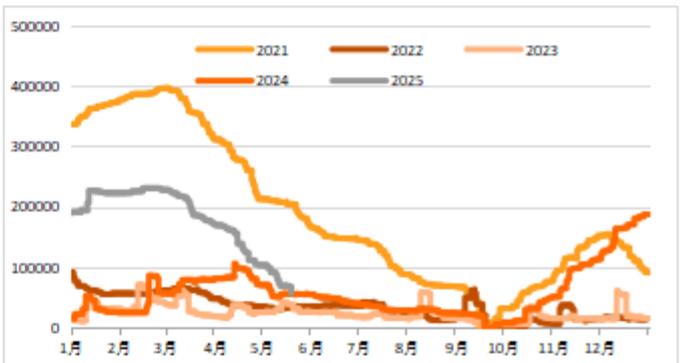
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 15: PTA工厂库存



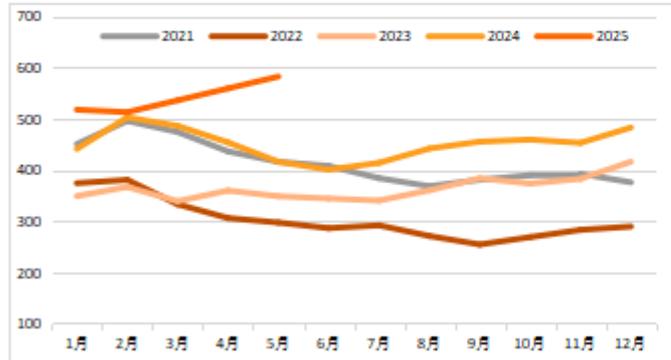
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 16: PTA仓单库存



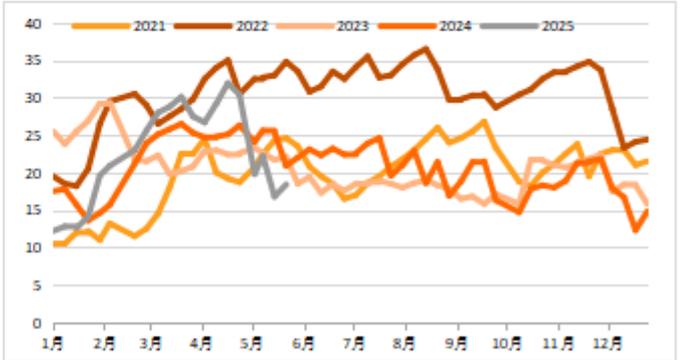
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 17: PTA社会库存



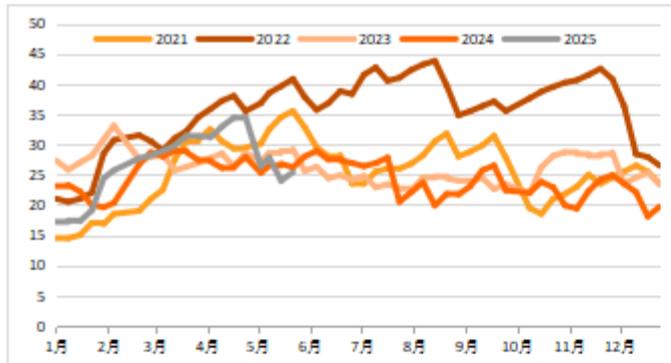
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 18: PDY库存



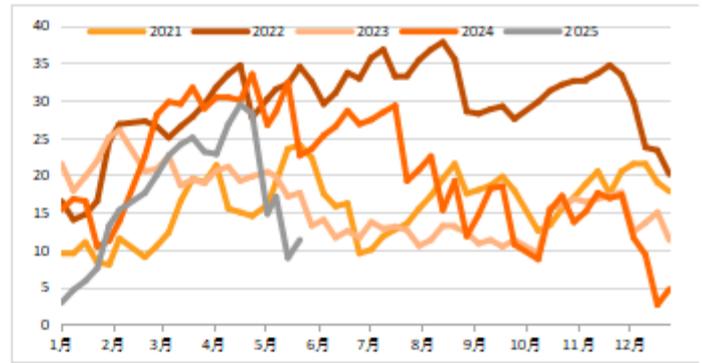
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 19: DTY 库存



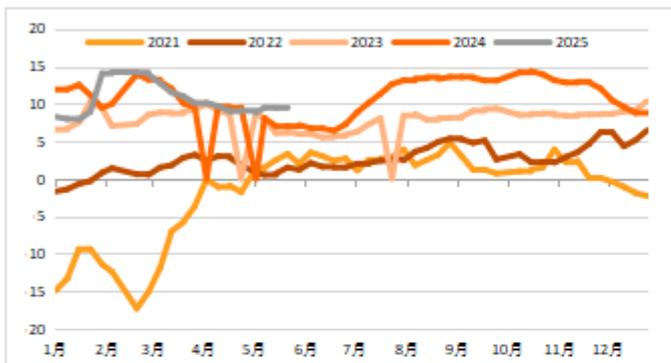
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 20: POY 库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

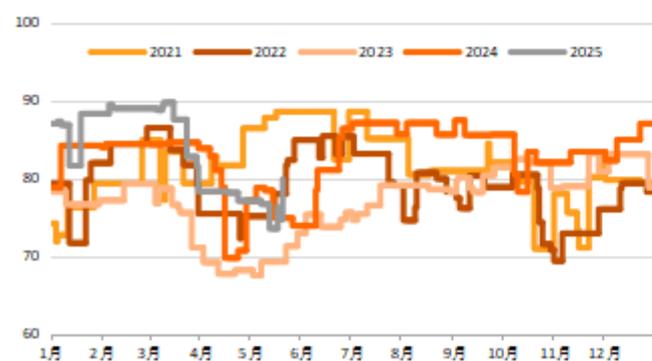
图 21: 短纤库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

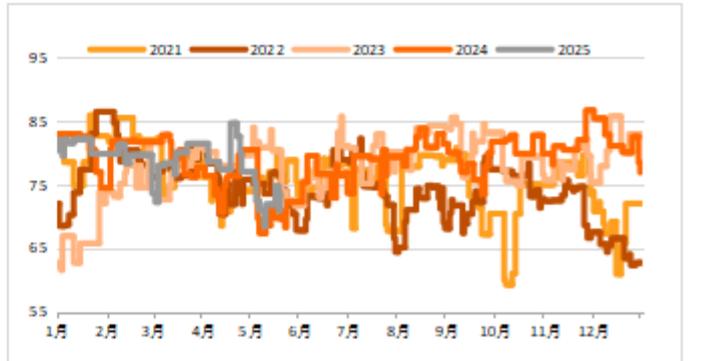
4. 开工与产量

图 22: PX 开工



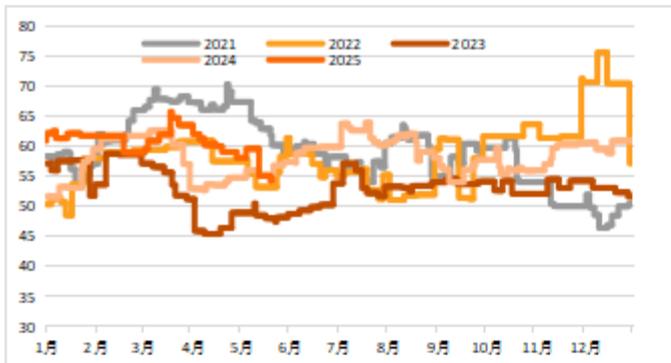
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 23: PTA 开工



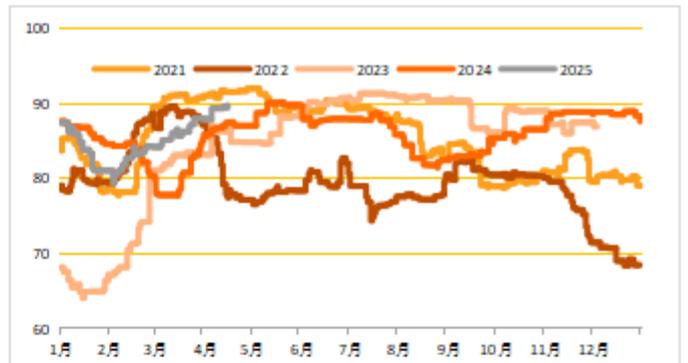
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 24: MEG 开工率



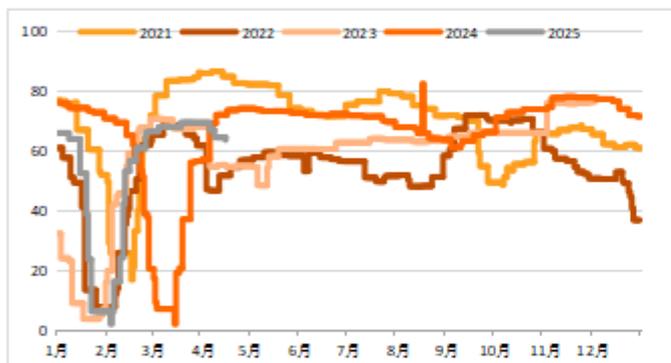
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 25: 聚酯开工率



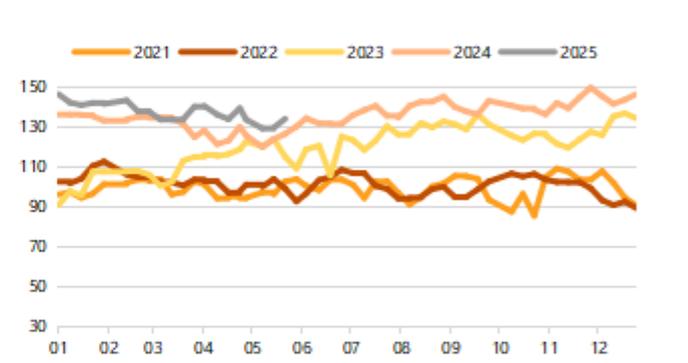
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 26: 终端织造开工率



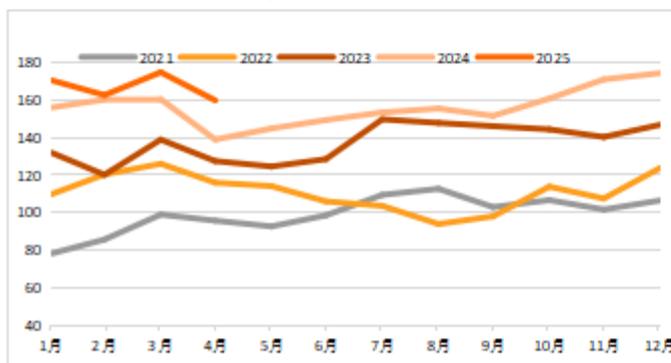
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 27: PTA月度产量



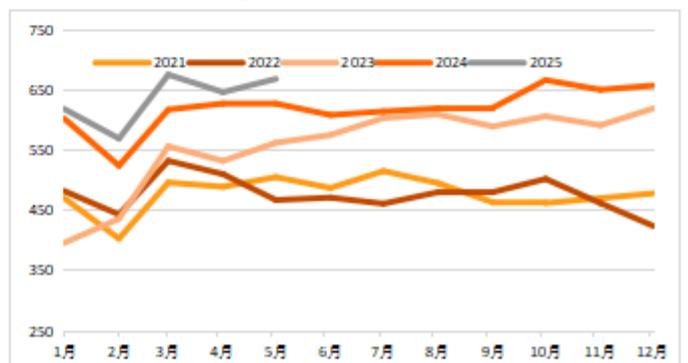
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 28: 乙二醇月度产量



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 29: 聚酯月度产量



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

免责声明

本报告由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。