



光期研究

2025年3月PX&PTA&MEG策略报告

2025年3月



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

PX&PTA&MEG：检修进展存在错配，需求消化能力偏弱



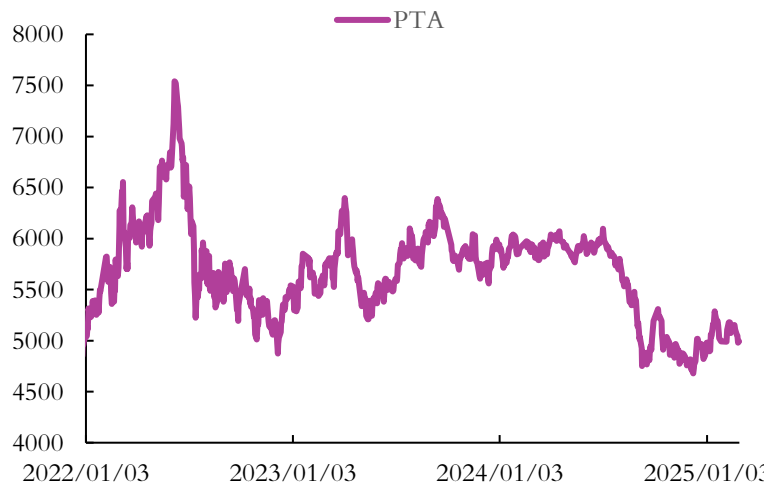
目 录

- 1、PX&PTA&MEG价格：跟随原油价格震荡
- 2、PX&PTA&MEG供应情况：关注装置检修落实情况
- 3、PX&PTA&MEG进出口情况：全球贸易担忧情绪浓厚
- 4、PX&PTA&MEG库存情况：下游原料库存高位
- 5、聚酯需求情况：终端需求表现不及预期
- 6、PX&PTA&MEG持仓情况

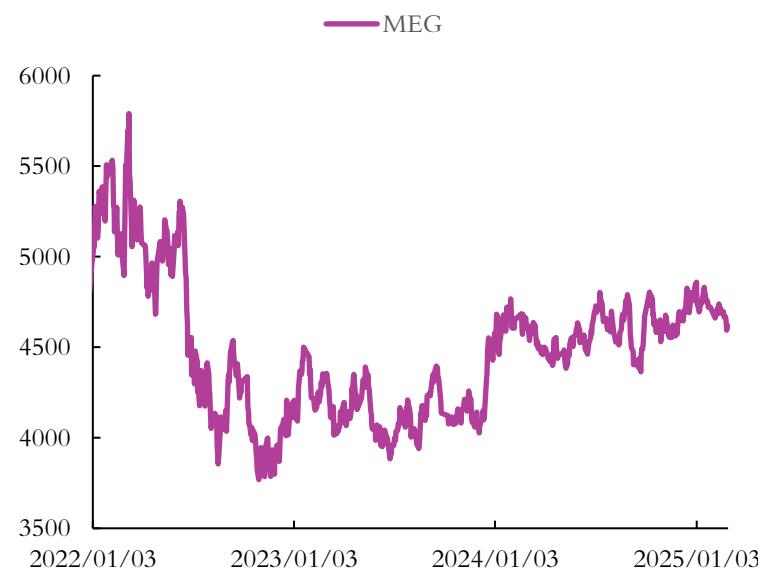


1.1 价格：PX&PTA&MEG期货价格

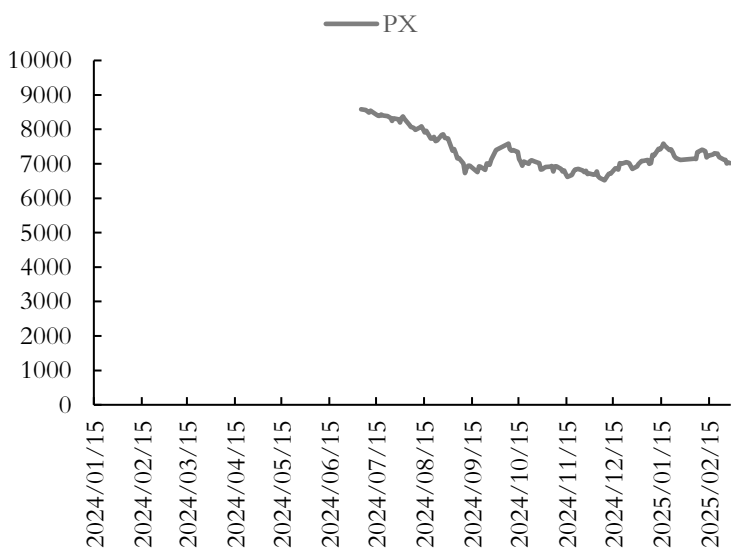
图表：PTA主力期货收盘价（单位：元/吨）



图表：MEG主力期货收盘价（元/吨）



图表：PX主力期货收盘价（单位：元/吨）

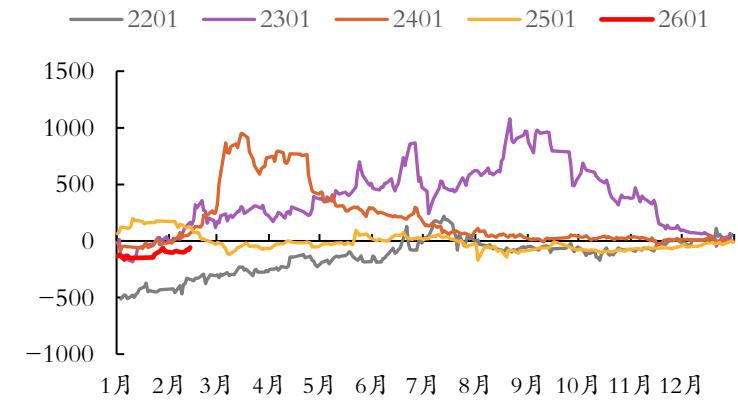


资料来源：iFind，光大期货研究所

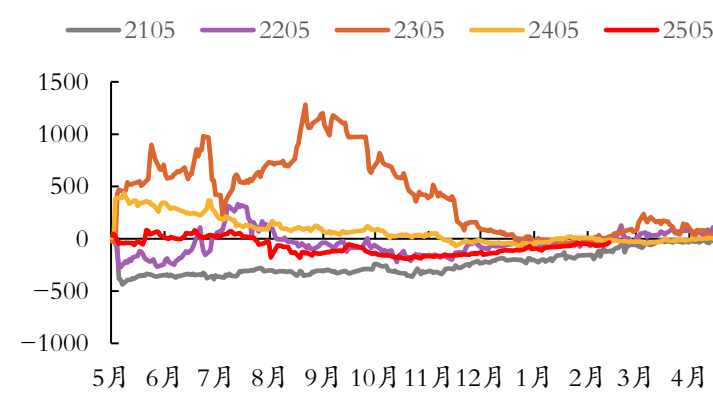
单位：元/吨	PTA收盘价	MEG收盘价	PX收盘价
2025/2/28	4994	4619	7016
2025/1/24	5024	4719	7168
变化值	-30	-100	-152
涨跌幅	-0.6%	-2.1%	-2.1%

1.2 价格：PTA基差与月差

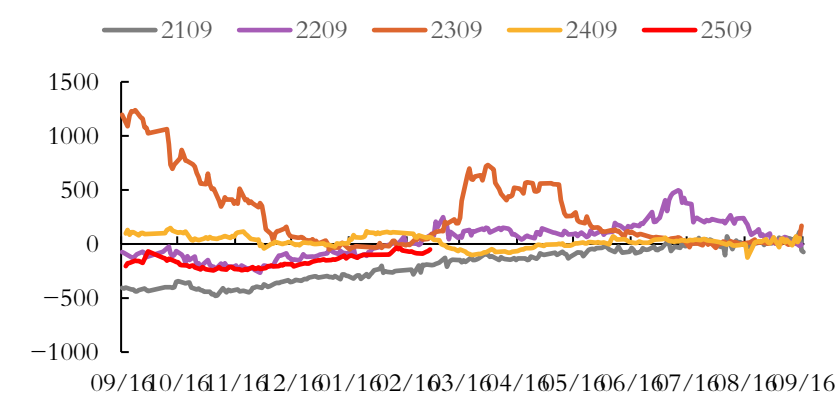
图表：TA01合约基差季节性（元/吨）



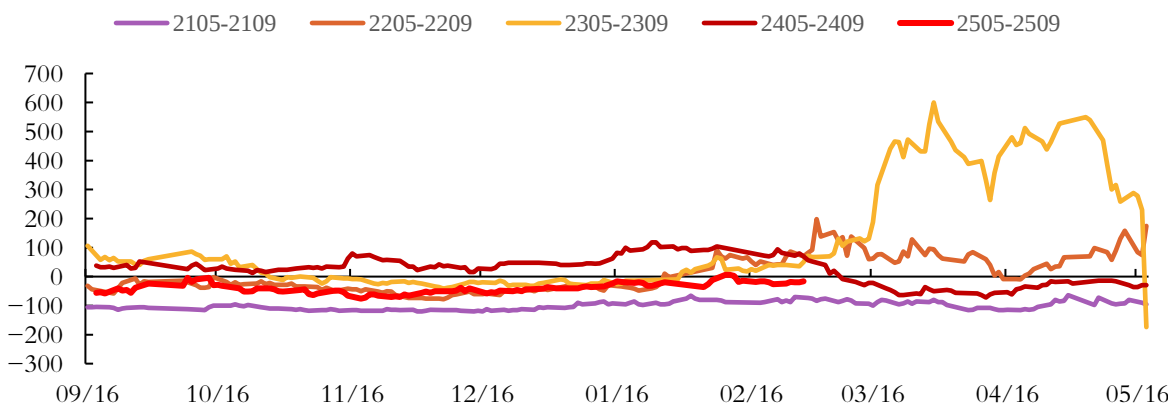
图表：TA05合约基差季节性（元/吨）



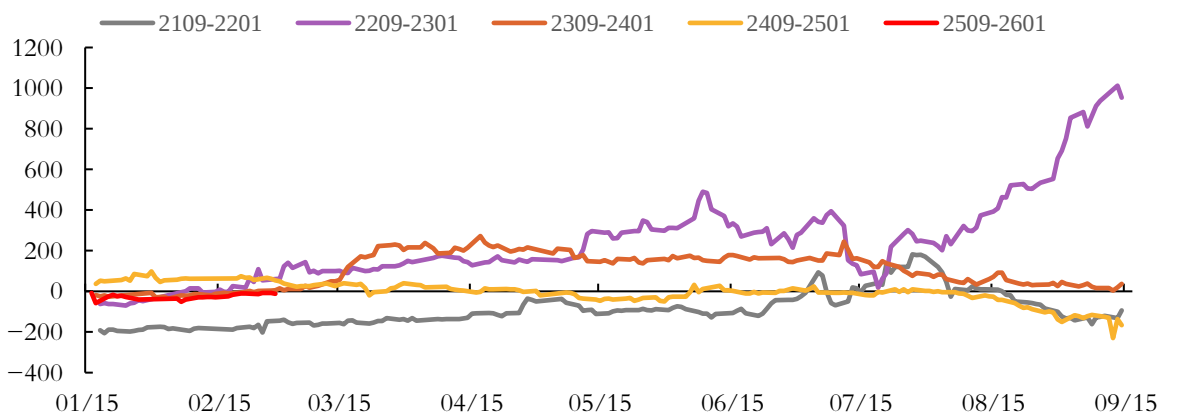
图表：TA09合约基差季节性（元/吨）



图表：PTA五九月差（元/吨）



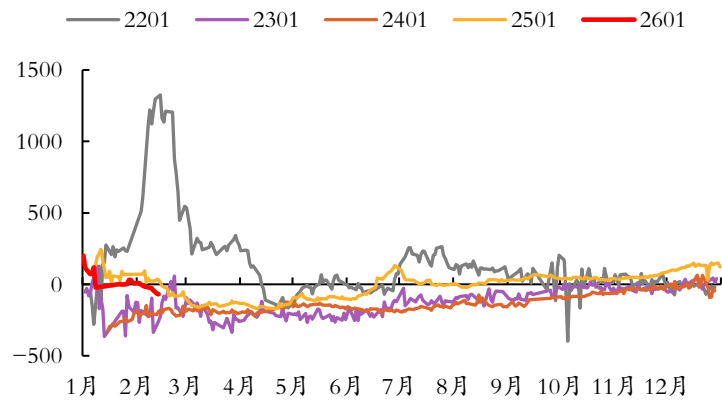
图表：PTA九一月差（元/吨）



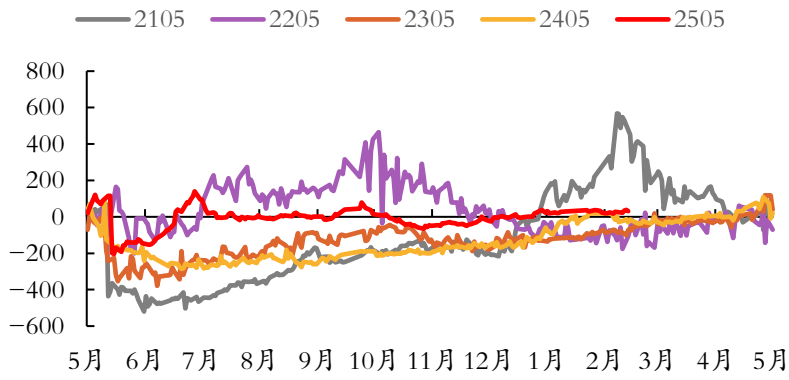
资料来源：iFinD，光大期货研究所

1.3 价格：MEG基差与月差

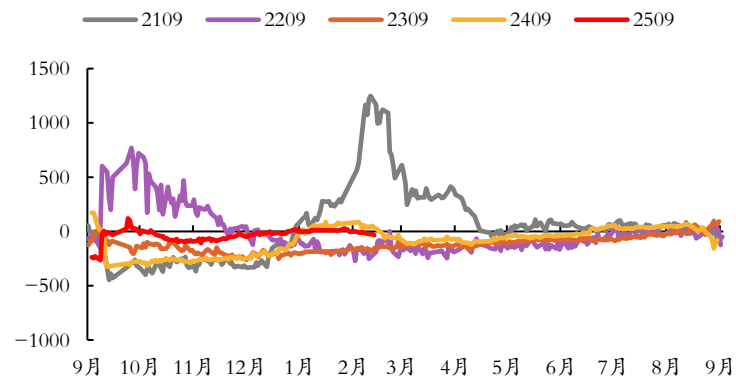
图表：EG01合约基差季节性（元/吨）



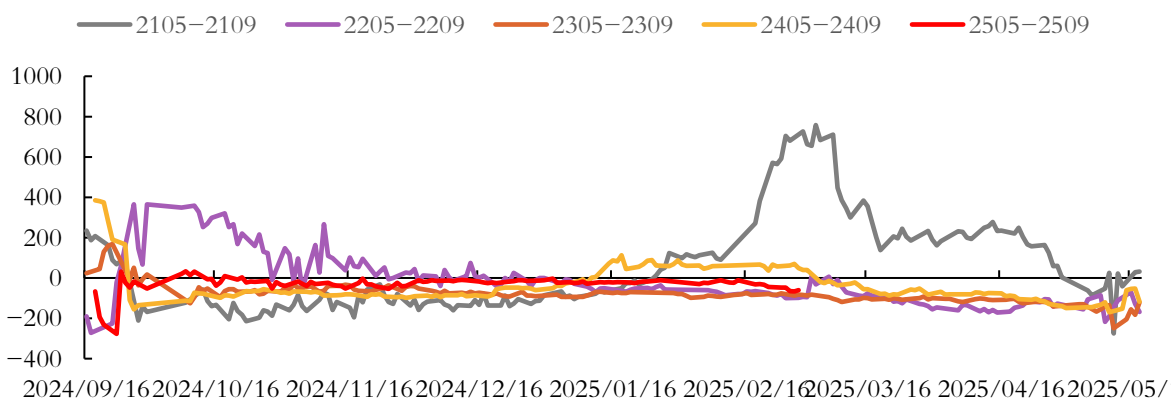
图表：EG05合约基差季节性（元/吨）



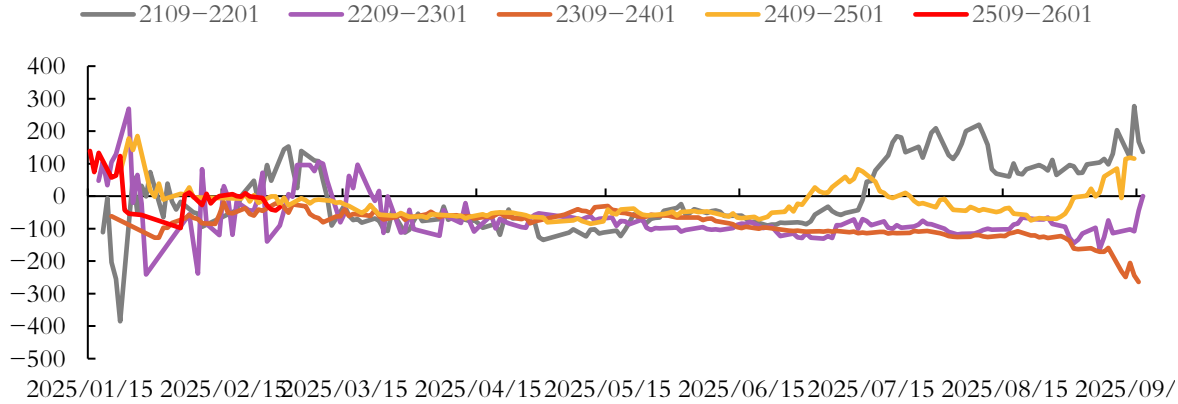
图表：EG09合约基差季节性（元/吨）



图表：MEG五九月差（元/吨）



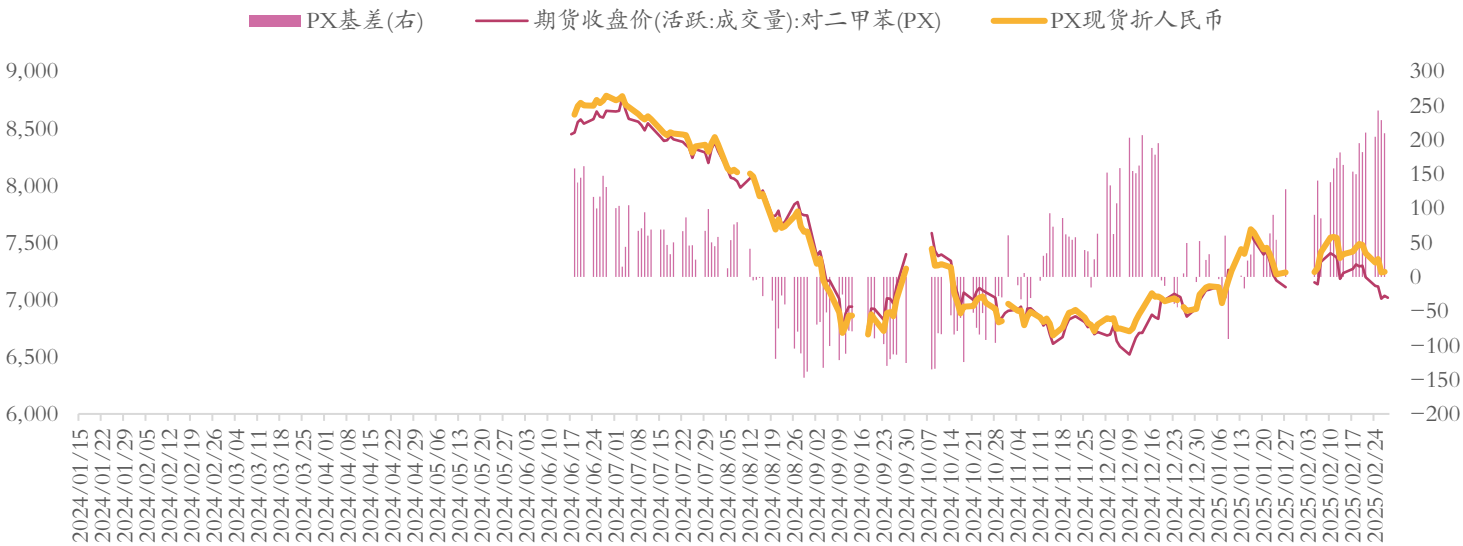
图表：MEG一五月差（元/吨）



资料来源：iFinD，光大期货研究所

1.4 价格：PX基差

图表：PX主力合约基差（元/吨）

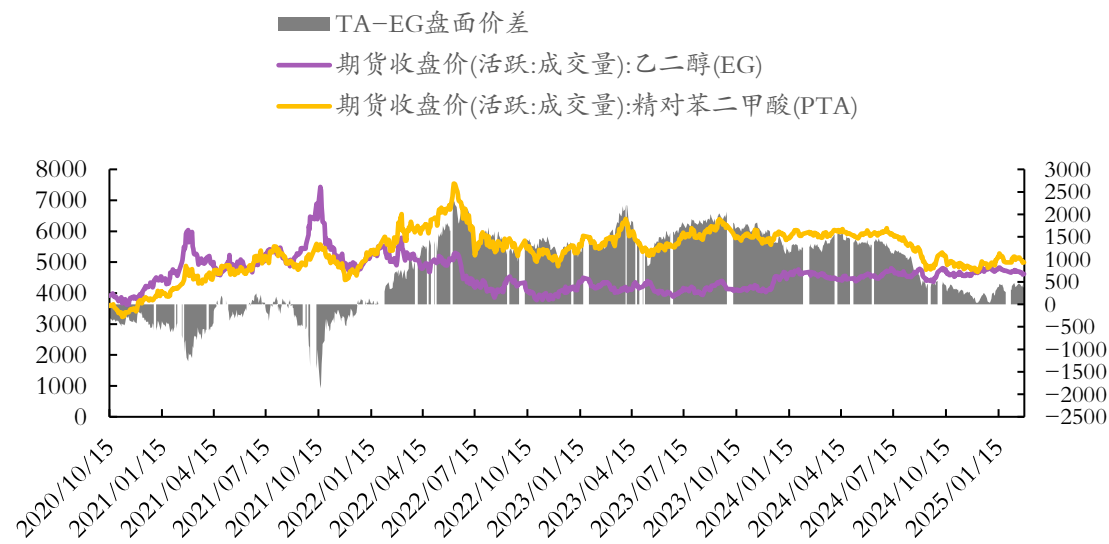


资料来源：iFind，光大期货研究所

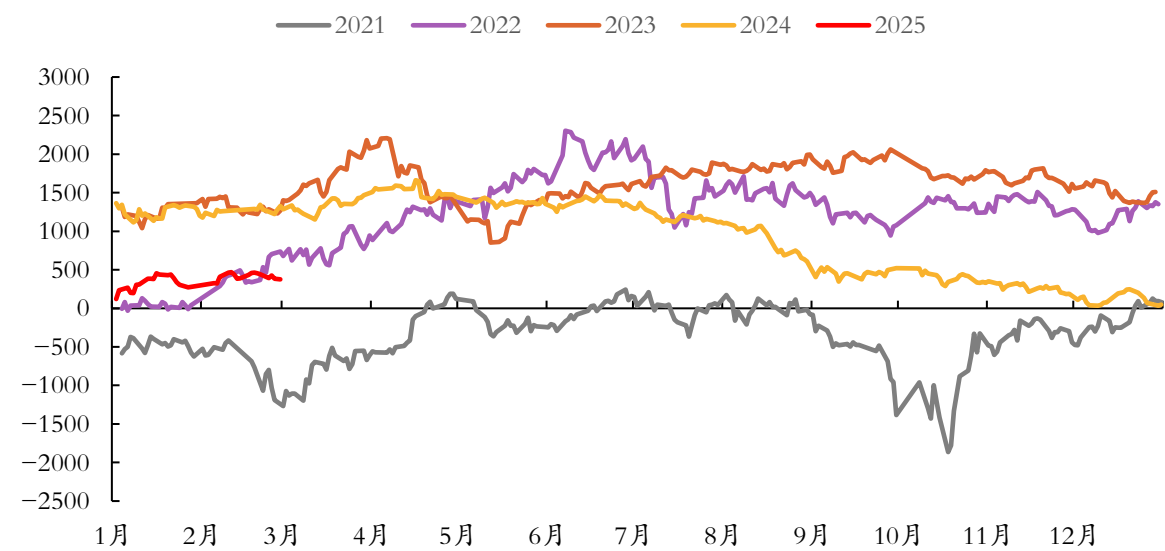
单位：元/吨	PTA基差	MEG基差	PX基差
2025/2/28	-34	32	229
2025/1/23	-84	27	90
变化值	50	5	139
涨跌幅	-59.5%	18.5%	153.8%

1.5 价格：TA-EG价差

图表：TA-EG盘面价差（元/吨）



图表：TA-EG价差季节性（元/吨）

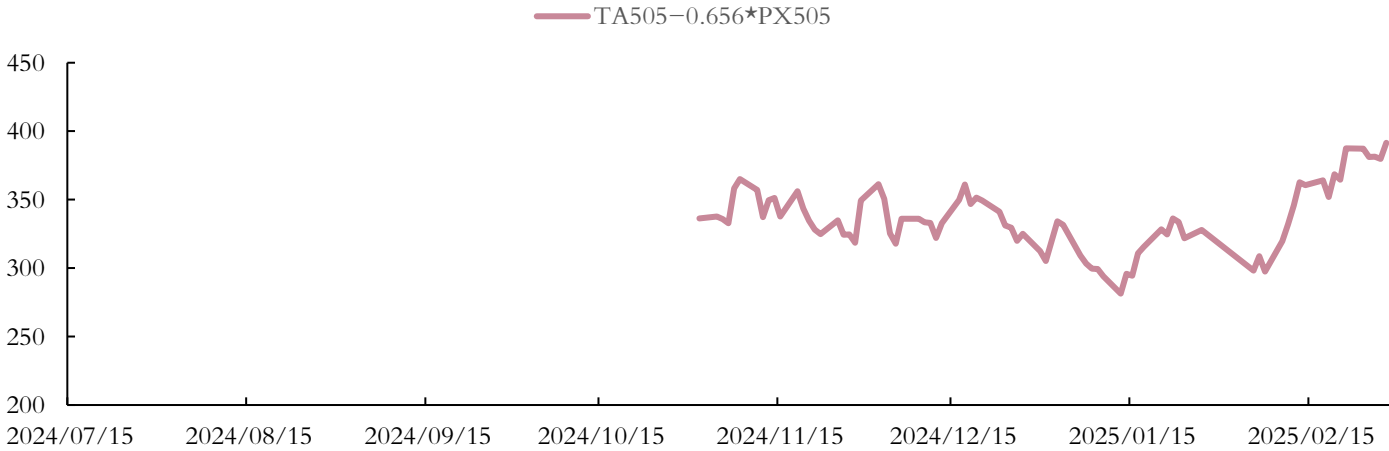


资料来源：iFind，光大期货研究所

单位：元/吨	TA-EG价差
2025/2/28	375
2025/1/24	305
变化值	70
涨跌幅	23.0%

1.6 价格：TA-PX盘面加工差

图表：TA-PX*0.656盘面价差（元/吨）

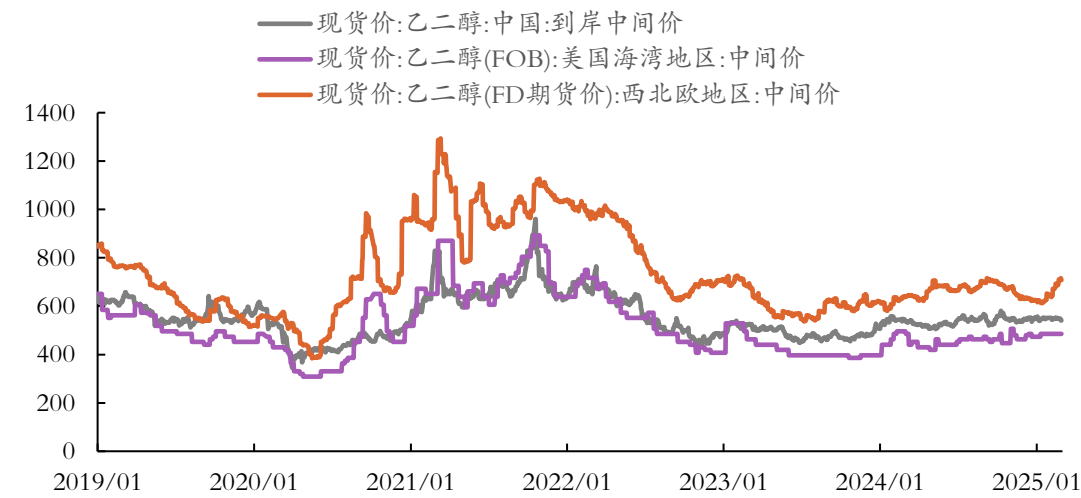


资料来源：iFind，光大期货研究所

单位：元/吨	TA-PX*0.656价差
2025/2/28	392
2025/1/24	322
变化值	70
涨跌幅	21.7%

1.7 价格：国内外乙二醇价差

图表：国内外乙二醇现货价（美元/吨）



图表：乙二醇价差（欧洲-中国）（美元/吨）

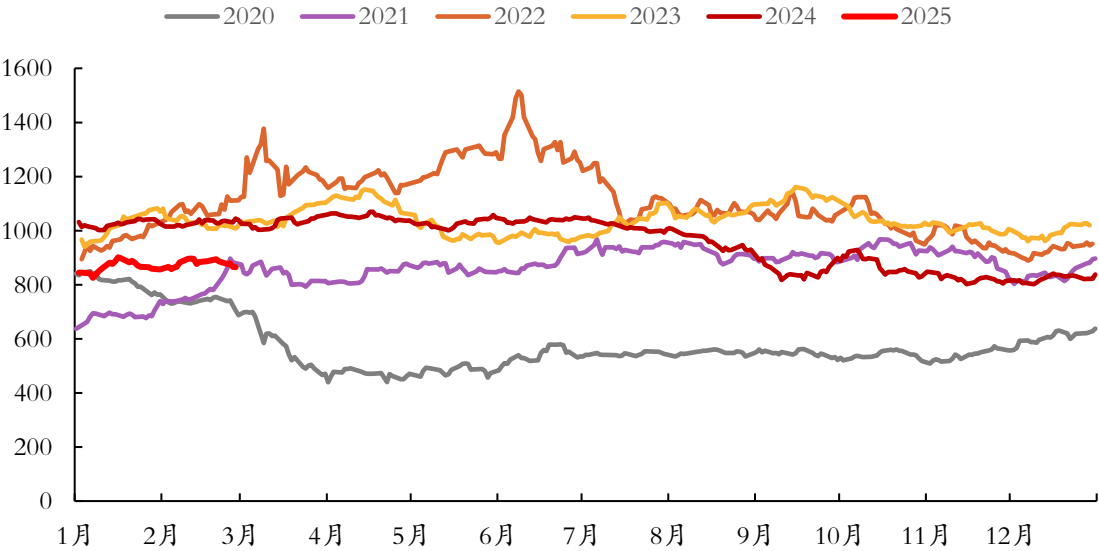


资料来源：iFind，光大期货研究所

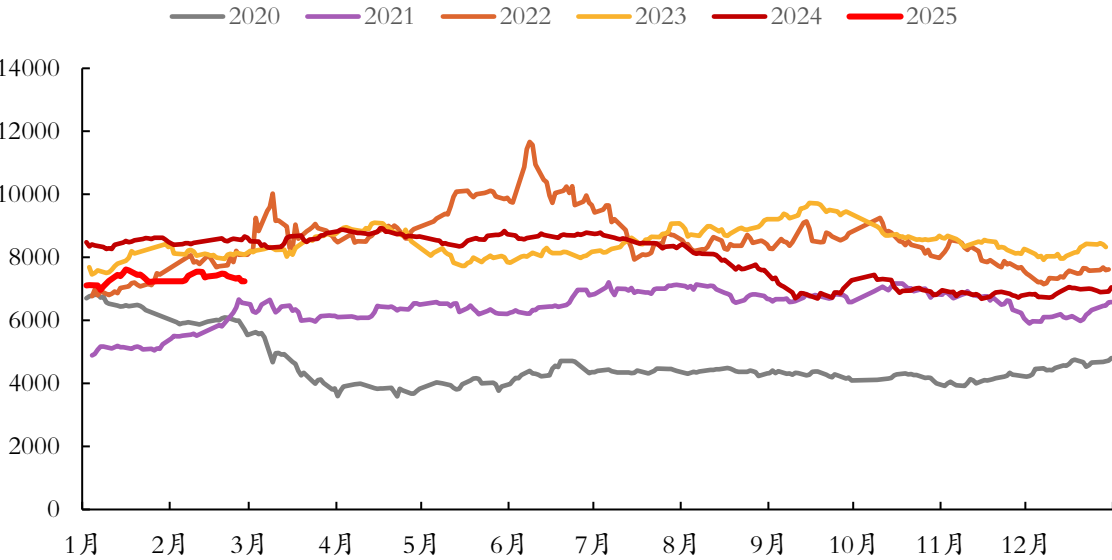
单位：美元/吨	CFR 中国	FOB美国海湾地区	FD西北欧地区	乙二醇价差（欧洲-中国）
2025/2/27	541	485	708	167
2025/1/24	550	485	652	102
变化值	-9	0	56	65
涨跌幅	-1.6%	0.0%	8.6%	64.1%

1.8 价格：PX现货价格走势

图表：现货价:对二甲苯(到岸价):中国台湾季节性（美元/吨）



图表：PX:CFR中国主港折人民币价格季节性（元/吨）

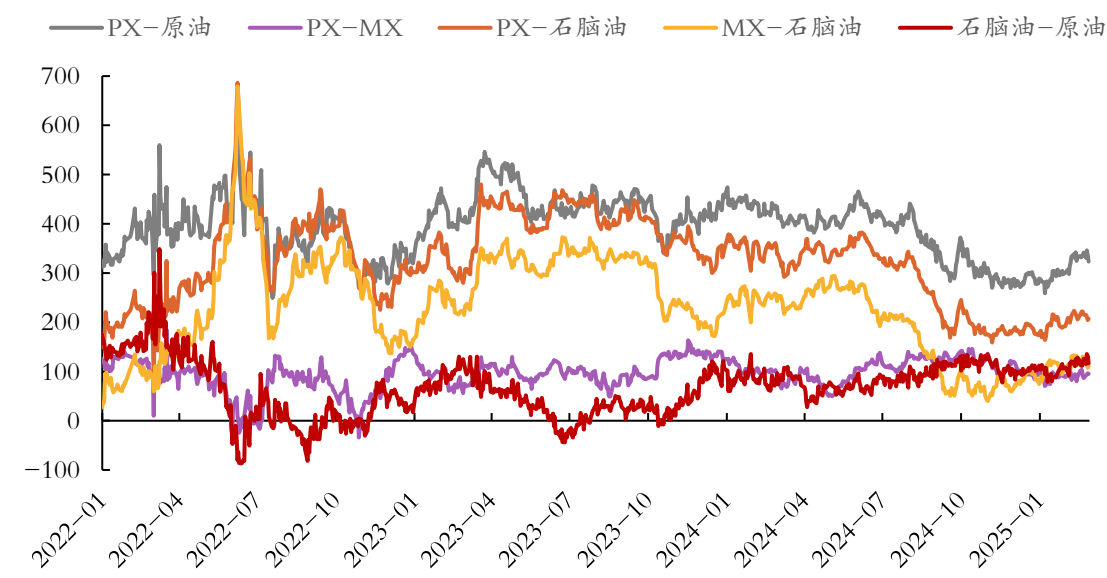


资料来源：iFinD，光大期货研究所

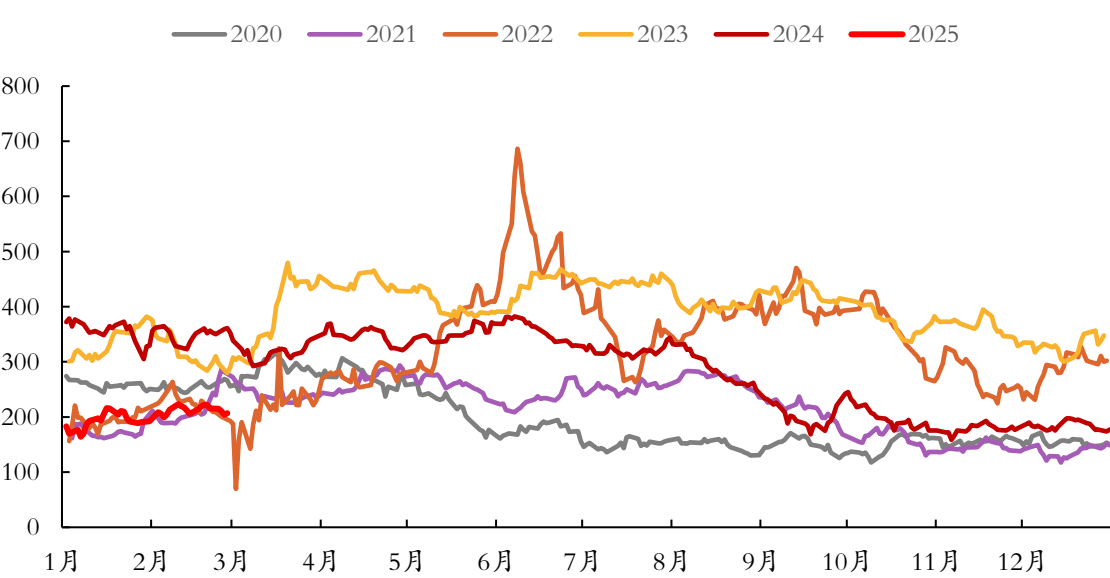
	PX:CFR中国主港	PX折人民币价
单位	美元/吨	元/吨
2025/2/27	864	7244
2025/1/24	865	7222
变化值	-1	21
涨跌幅	-0.1%	0.3%

1.9 价格：原料端价格差

图表：原油、石脑油、MX和PX价差关系（美元/吨）



图表：PXN价差季节性（单位：美元/吨）

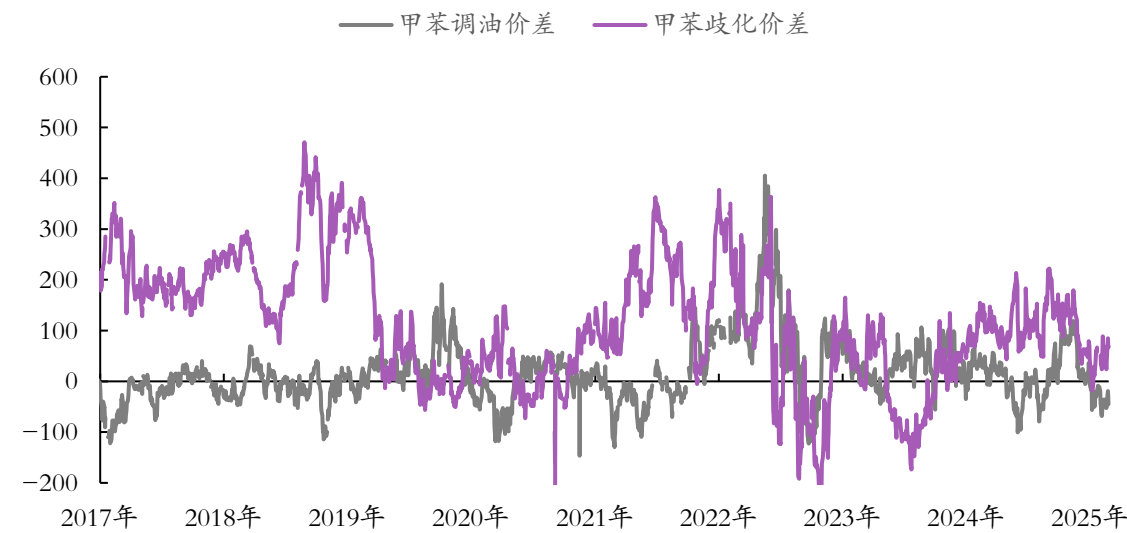


资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

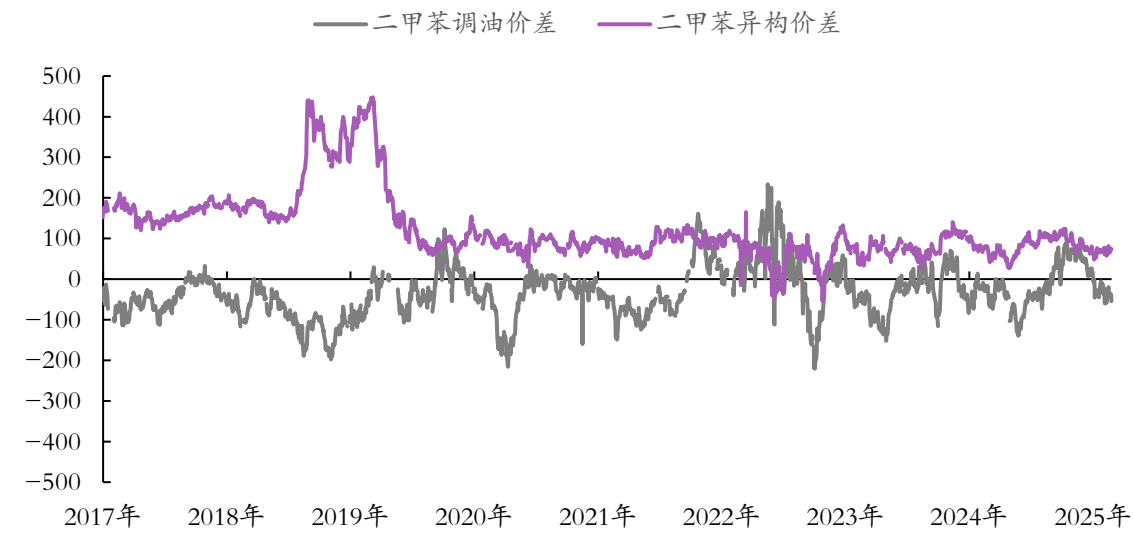
单位：美元/吨	PX-原油	PX-MX	PX-石脑油	MX-石脑油	石脑油-原油
2025/2/27	323.6	95.3	207.1	111.8	116.5
2025/1/24	295.3	90.3	191.8	101.5	103.5
变化值	28.3	5.0	15.3	10.3	13.0

1.10 芳烃调油需求及化工需求的切换：2月调油价差走弱明显

图表：甲苯调油价差与甲苯歧化价差（美元/吨）



图表：二甲苯调油价差与二甲苯异构价差（美元/吨）

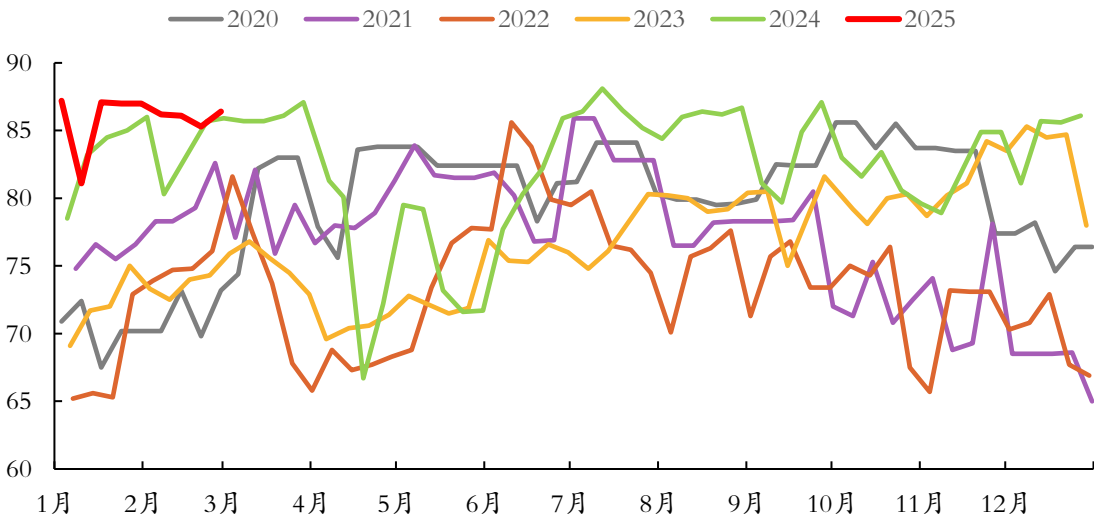


资料来源：iFinD，光大期货研究所

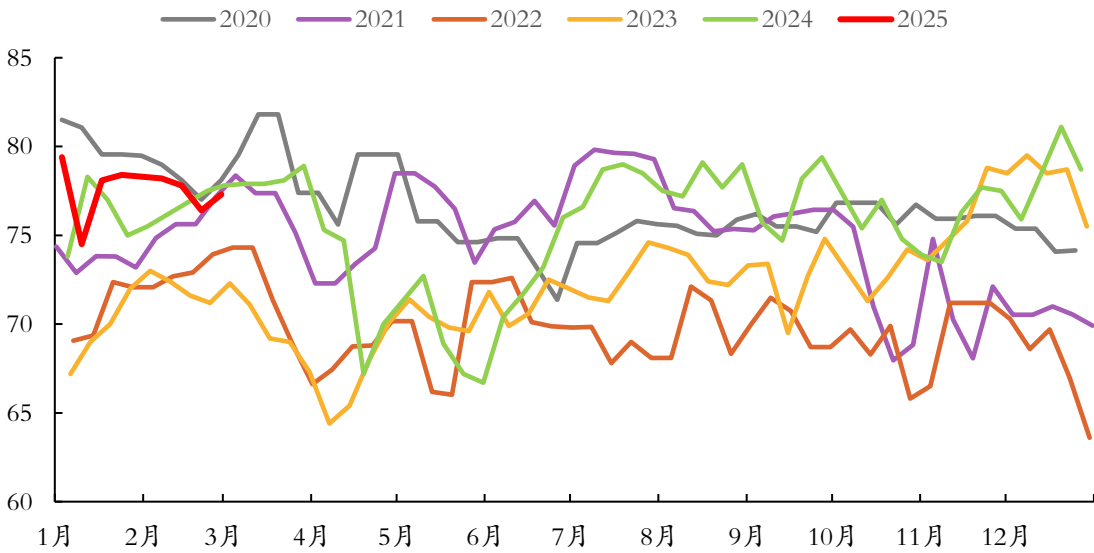
单位：美元/吨	甲苯调油价差	甲苯歧化价差	二甲苯调油价差	二甲苯异构价差
2025/2/27	-45.0	69.3	-54.3	73.3
2025/1/24	-17.9	66.3	-20.4	68.3
变化值	-27	3	-34	5
涨跌幅	-151.1%	4.5%	-166.0%	7.3%

2.1 PX：PX开工率

图表：中国PX开工率（%）



图表：亚洲PX开工率（%）

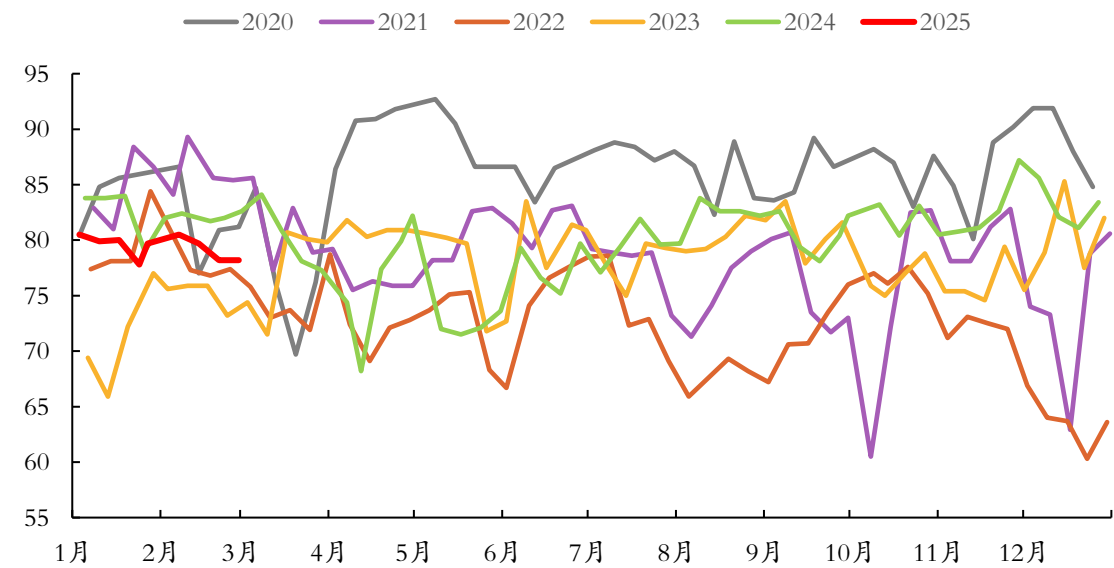


资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

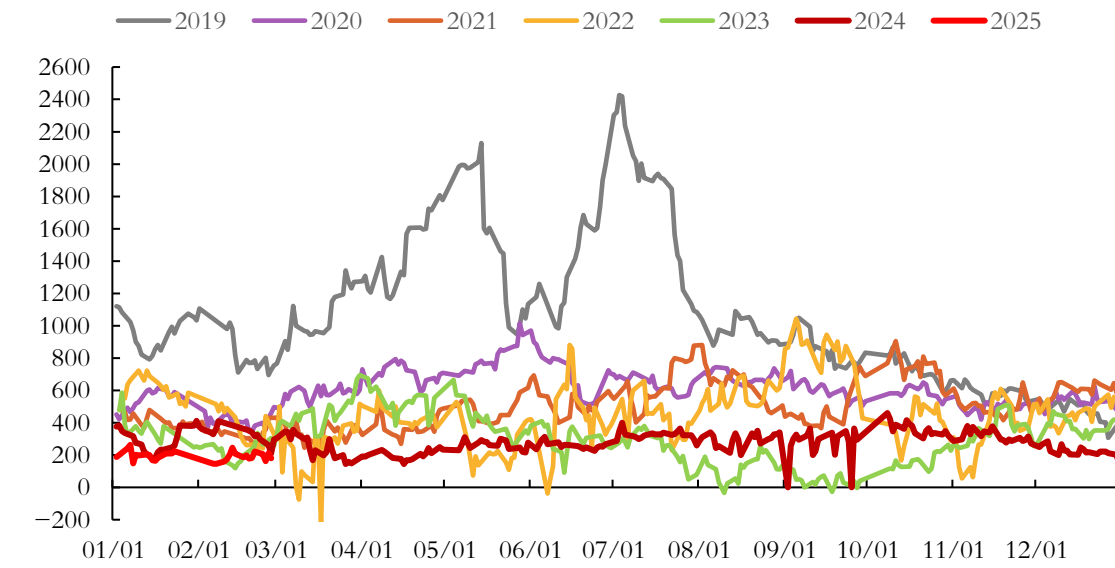
➤ 截至2月28日，亚洲PX开工负荷为77.3%，月环比下降1.1个百分点；中国PX开工负荷为86.4%，月环比下降0.6百分点。

2.2 PTA：负荷小幅回调，低加工费使工厂检修计划公布顺利

图表：PTA负荷季节性（%）



图表：PTA加工费季节性（元/吨）



资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

➤ 截至2月28日，PTA开工负荷78.2%，月环比下降1.5个百分点。

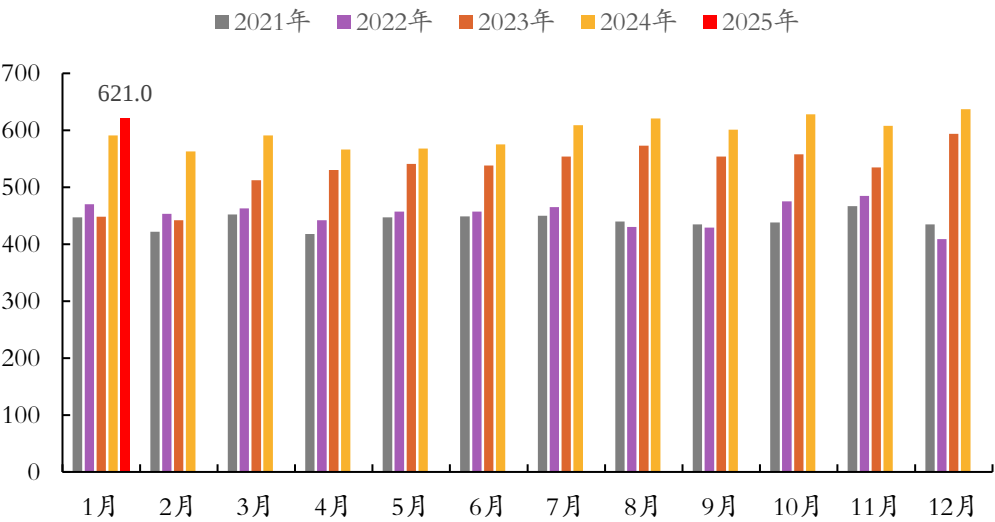
聚酯关注点—— 二季度PX和PTA检修季计划：TA对PX需求量损失多于PX检修损失量

PX企业	产能	3月供应预计损失量	备注	PTA企业	产能	3月供应预计损失量	3月实际损失量	备注
中海油惠州	150	6.2	一条150万吨线计划3月中至5月中检修	仪征化纤	300	24.7		计划3月初检修
浙江石化	250	6.8	初步计划一条250万吨装置计划3月下旬检修35天左右，待继续跟踪	逸盛（大连）	375	15.4		计划3.15起检修一个月
九江石化	90	3.7	计划3月中至5月停车检修	逸盛海南	250	4.8		2.14起停车检修，预计3周
合计	490	16.7		三房巷	120	9.9		计划3月检修
PX企业	产能	4月供应预计损失量	备注					2.15起检修，原计划2.25重启，目前重启推后
扬子石化	60	4.9	一条60万吨线暂定4月进行检修，有变动可能	恒力惠州	250	6.8		
天津石化	39	2.56	计划4月6日停车检修	恒力大连	220	9.0		计划3.1-3.15检修
海南炼化	66	3.62	一条66万吨线4-5月有检修规划，暂未确定	合计	1515	70.6		
中海油惠州	150	12.3	一条150万吨线计划3月中至5月中检修	台湾中美和（CAPCO）	70	2.9		计划3月中检修
浙江石化	250	17.1	初步计划一条250万吨装置计划3月下旬检修35天左右，待继续跟踪	合计	1585	73.5		
九江石化	90	7.4	计划3月中至5月停车检修	减少PX需求量		48.1		
合计	655	48.0		PTA企业	产能	4月供应预计损失量	4月实际损失量	备注
PX企业	产能	5月供应预计损失量	备注	台化兴业	120	2.30		计划4月初重启
海南炼化	66	5.42	一条66万吨线4-5月有检修规划，暂未确定	逸盛（大连）	375	15.4		计划3.15起检修一个月
中海油惠州	150	6.2	一条150万吨线计划3月中至5月中检修	合计	495	17.71		
九江石化	90	7.4	计划3月中至5月停车检修	韩国韩华（Hanwha）	70	5.8		计划4月检修
合计	306	19.0		合计	565	23.5		
				减少PX需求量		15.4		

➤ 下游需求节后重启，聚酯负荷预期回升，终端需求逐步恢复，短期PX和PTA供给端变化不大，中期来看二季度检修计划陆续公布，且TA对PX需求量损失多于PX自身供应检修损失量，叠加目前PXN和PTA加工费均处于历年低位，整体估值偏低，检修季估值有修复空间。警惕油价大幅回落风险。

2.3 PTA：PTA产量同比仍存在较高增速

图表：PTA产量（万吨）

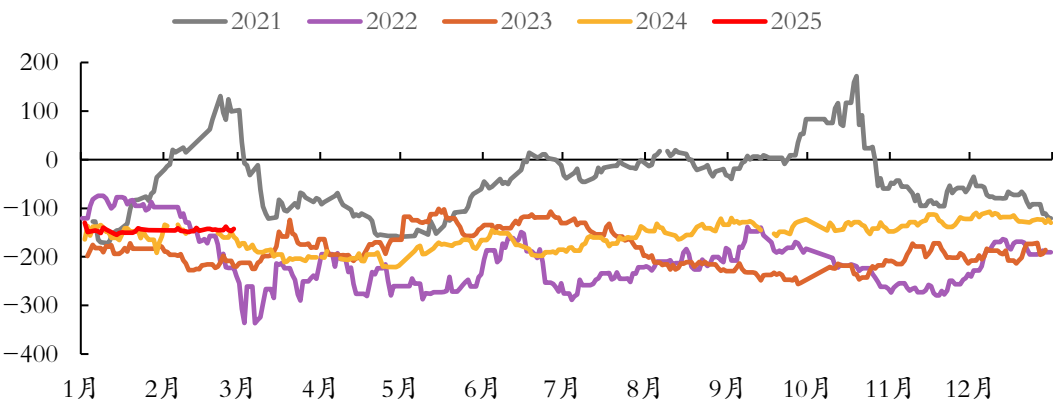


资料来源：CCF，光大期货研究所

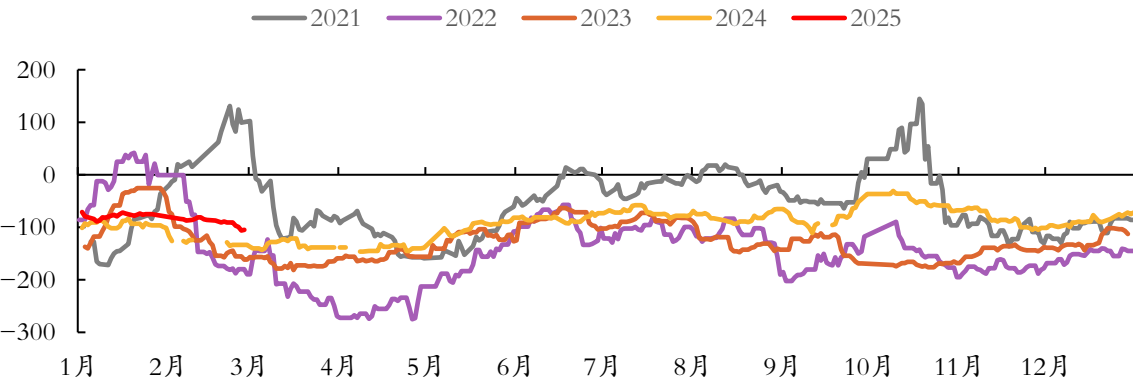
➤ 2025年1月PTA产量621万吨，同比增长30.0万吨，涨幅5.1%，环比下降16.0万吨，降幅2.5%；

2.4 MEG：煤制MEG利润好于石脑油-乙烯路线MEG生产利润

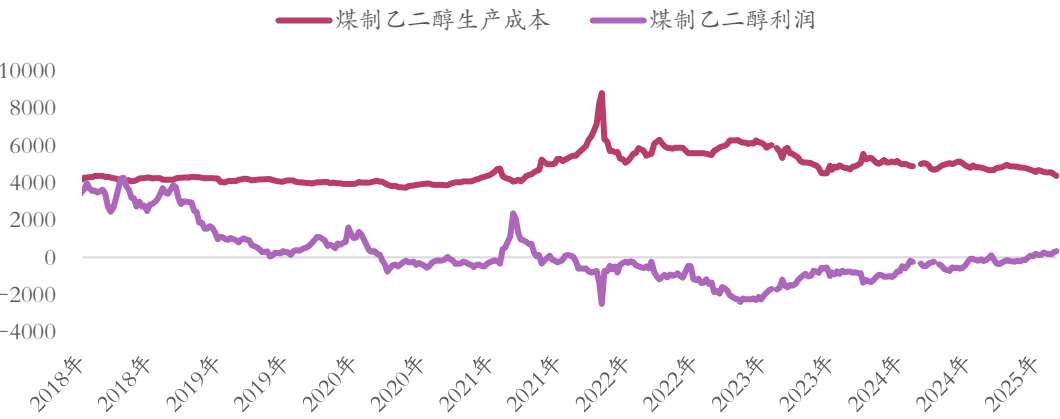
图表：石脑油美金制乙二醇利润（美元/吨）



图表：乙烯美金制乙二醇利润（美元/吨）



图表：煤制乙二醇成本与利润（元/吨）

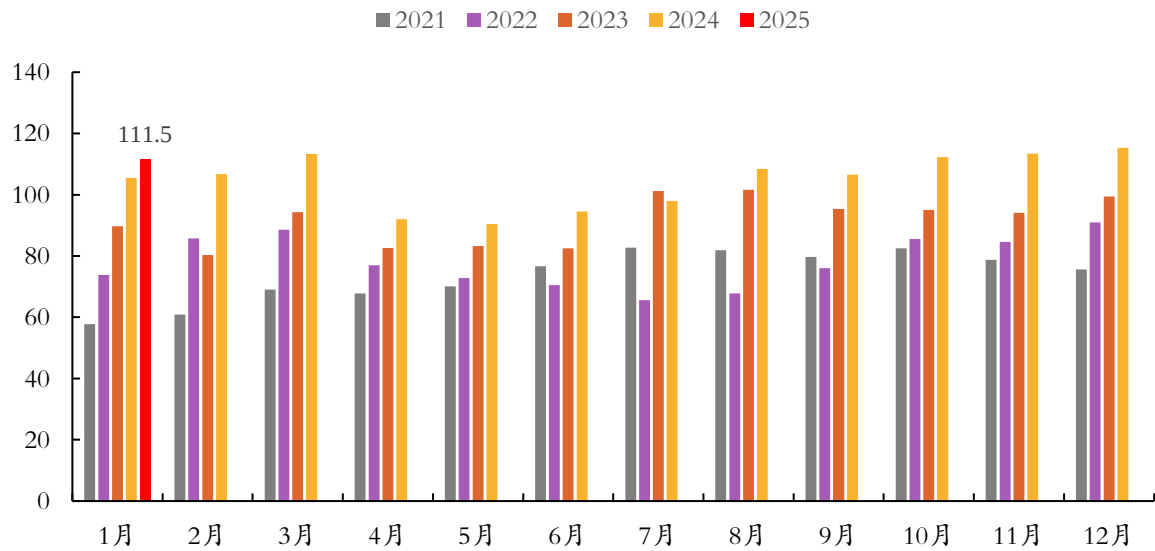


单位：美元/吨	石脑油制乙二醇现金流	外采乙烯路线利润	单位：元/吨	煤制乙二醇利润
2025/2/27	-142.4	-105.1	2025/2/21	326.9
2025/1/24	-143.5	-75.0	2025/1/24	197.7
变化值	1.2	-30.2	变化值	129.2

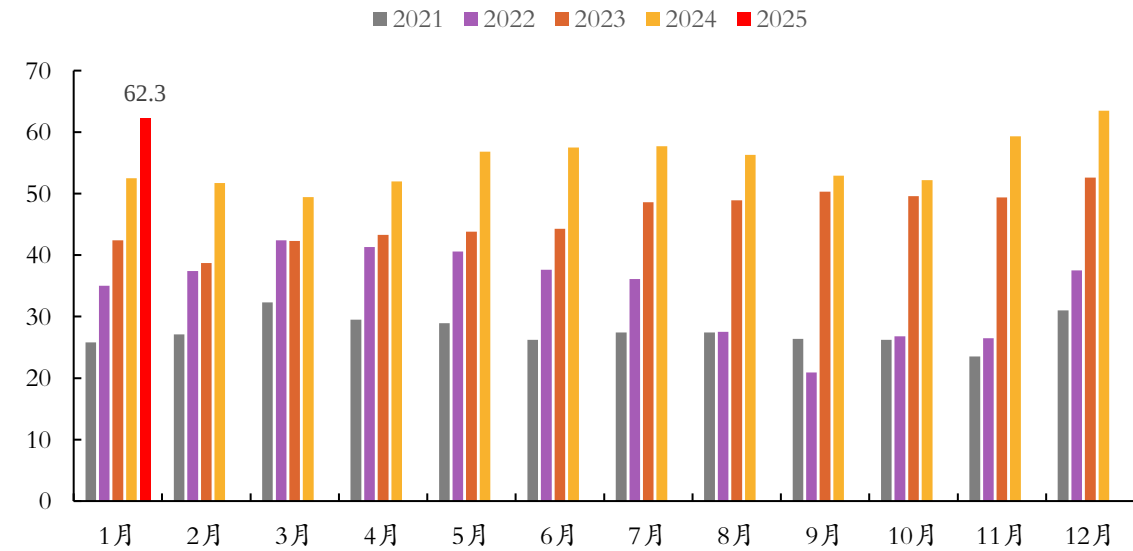
资料来源：Wind，光大期货研究所

2.5 MEG：煤制MEG产量同比仍存在较高增速

图表：乙烯法制MEG产量（万吨）



图表：合成气制MEG产量（万吨）

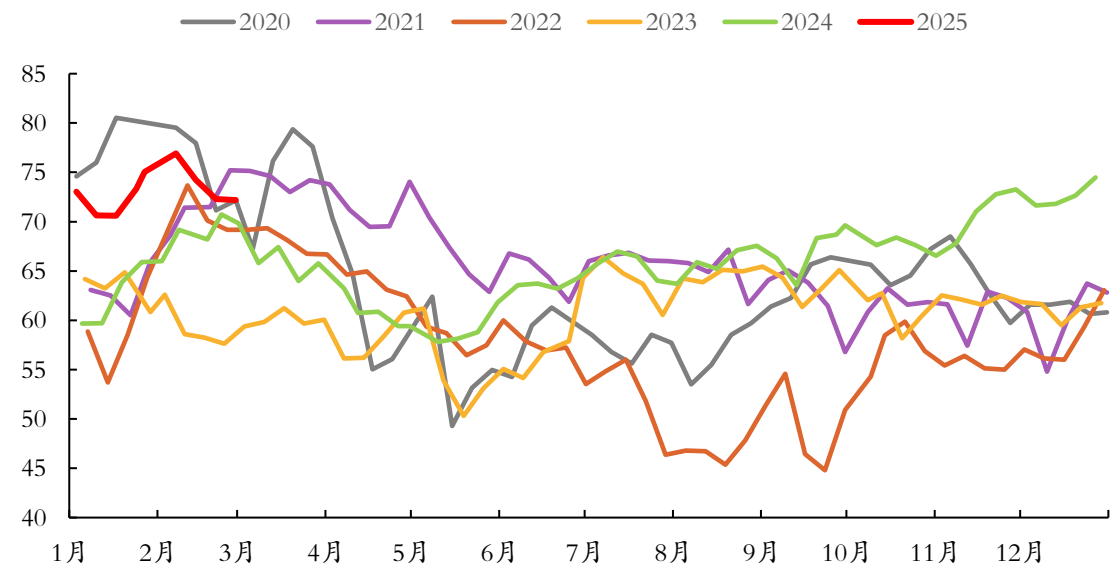


资料来源：CCF，光大期货研究所

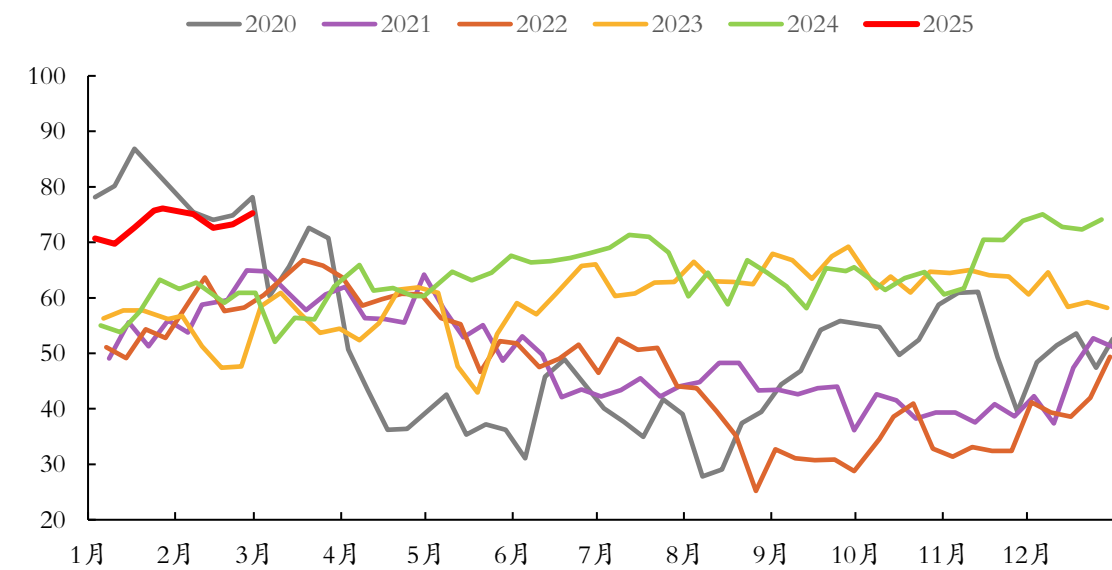
- 2025年1月，乙烯法制乙二醇产量在111.5万吨，同比增加5.7%。2025年1月，合成气制乙二醇产量在62.3万吨，同比增长18.7%。
- 2025年1月，国内乙二醇产量在173.8万吨，同比增长10%。

2.6 MEG：国内MEG装置3月开始检修增加，煤制利润较好情况下，煤制检修有推迟可能

图表：MEG总负荷（%）



图表：煤制MEG负荷（%）



资料来源：CCF，光大期货研究所

➤ 截至2月28日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在72.18%（月环比上期下降2.87%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在75.24%（环比上期下降0.87%）。

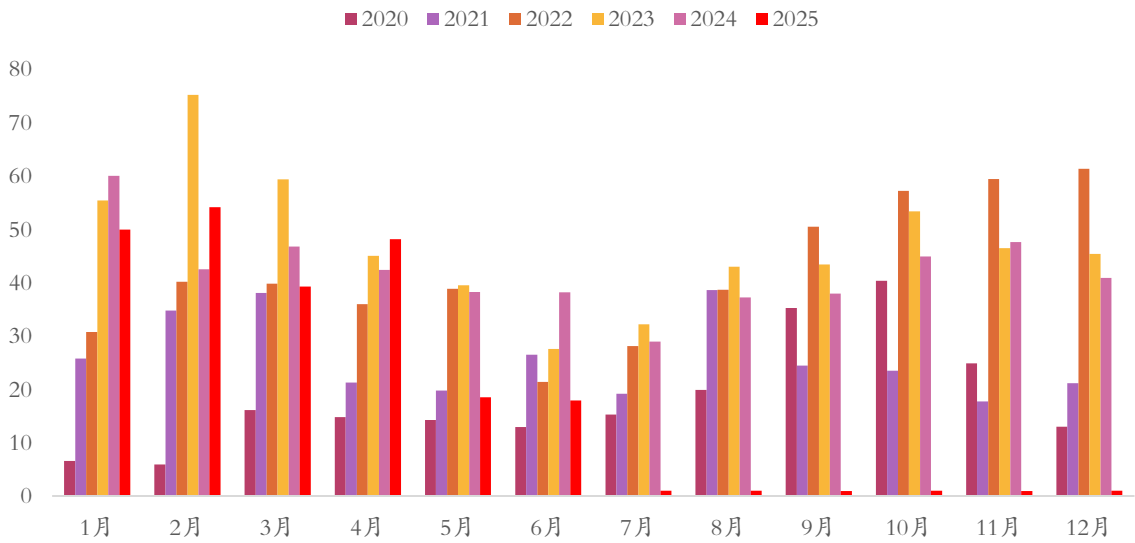
聚酯关注点—— 二季度MEG检修季计划：计划推迟重启增多

	MEG企业	产能	3月供应预计损失量	4月供应预计损失量	5月供应预计损失量	6月供应预计损失量	备注
油制	上海石化2#	38	2.1				初步计划3月下旬重启
	镇海炼化	80	2.4	6.6	6.8	6.6	2024.3.20起停车，原计划3月底前重启，目前预计推后至年底
	恒力大连	180		7.4	7.4		计划二季度内检修
	古雷石化	70	3.8				2.18起停车检修一个月附近
	三江	15	1.2	1.2	1.2	1.2	生产EO为主
	合计	383	12.1	15.2	15.4	7.8	
煤制	华谊	20	1.7	1.6			停车中，重启时间待定
	陕西榆林化学	180		7.4	7.4		原计划的检修推后至4月份
	中昆	60	3.3				3月份有检修计划
	新疆天业（三期）	60	4.9				降负荷运行中，3月份一条线检修
	黔希煤化工	30		2.5	2.5		4-5月份有检修计划
	内蒙古兖矿	40	3.3				3月份计划停车检修
	合计	390	13.2	11.5	9.9	0.0	
	国内合计	773.0	25.3	26.7	25.4	7.8	
海外	韩华道达尔	12		1.0			计划4月份检修一个月
	沙特kayan	85		7.0			4月份停车检修一个月
	美国乐天	70	3.8	5.8			预计3-4月份停车检修
	马来西亚石油	75	6.2	6.2			停车中，重启时间推后至4-5月份
	美国南亚（新）	82.8	6.8	6.8			1月底前后停车，重启时间待定
	美国南亚	36	3.0	3.0			因故停车中，重启时间待定
	美国MEGlobal	103	2.0				2月上旬起停车检修，预计3-4周左右
	美国GCGV	110		9.0			运行中,4月份计划停车检修
	沙特Sharq 3	55	4.7				停车检修中
	沙特JUPC3	70	5.9				停车检修中
	海外合计	699	32.4	38.7	0.0	0.0	

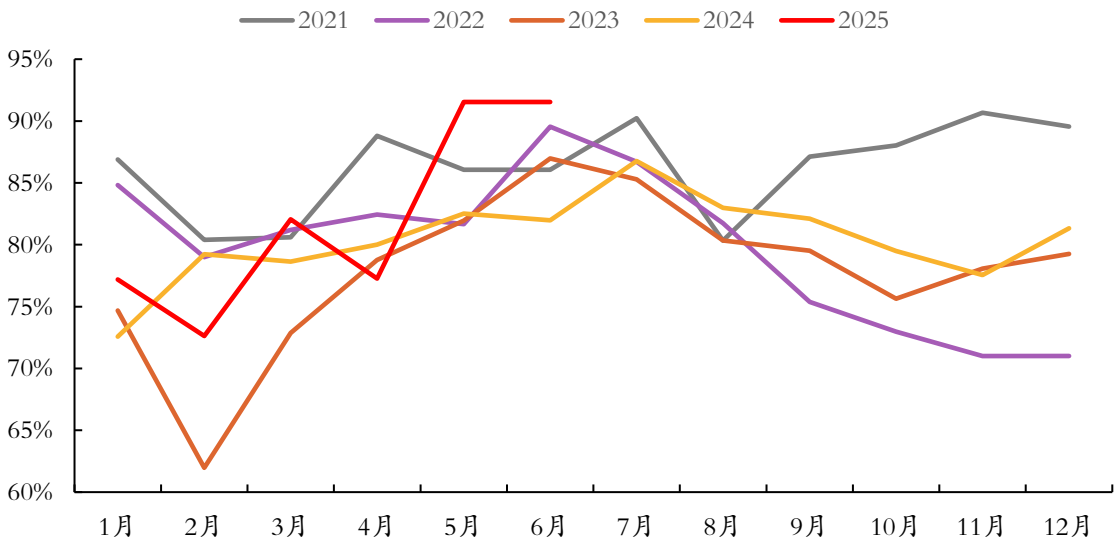
➤ 国内乙二醇装置3-4月开始检修增加，海外装置也面临检修季，远月进口到港量预期减少，来自美国、伊朗以及马来西亚货源的减少。短期乙二醇港口库存持续累库，但到港预报量逐周收窄。短期库存累积压制期价，中期需求端的稳步复苏，伴随产量和进口量的预期收窄，乙二醇价格基本面存在支撑，预计价格偏强震荡。

2.7 MEG：海外乙二醇装置二季度检修计划公布

图表：外盘MEG检修损失量（万吨）



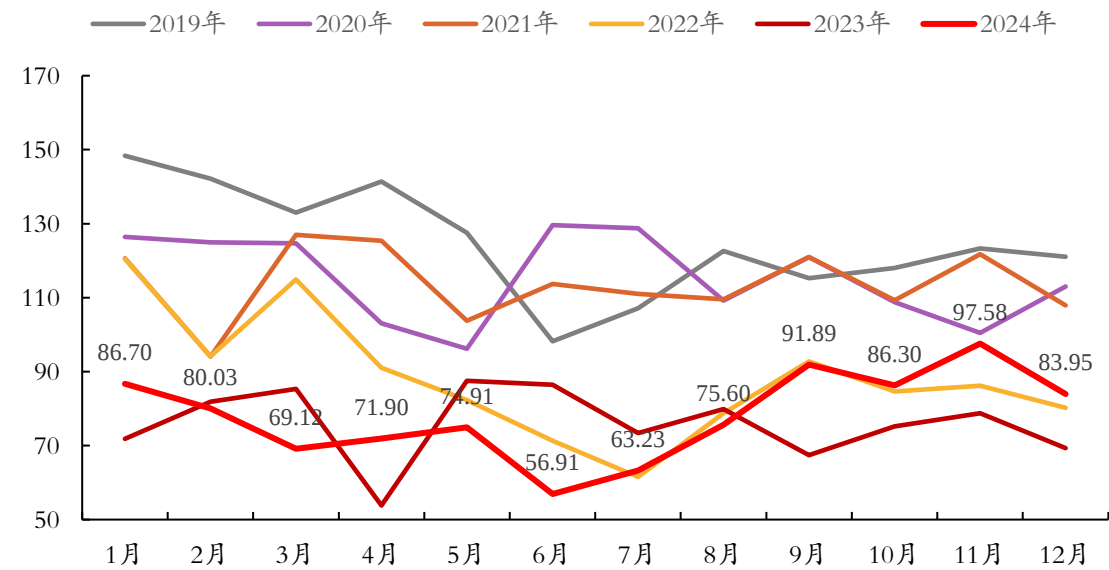
图表：外盘MEG开工率估算（%）



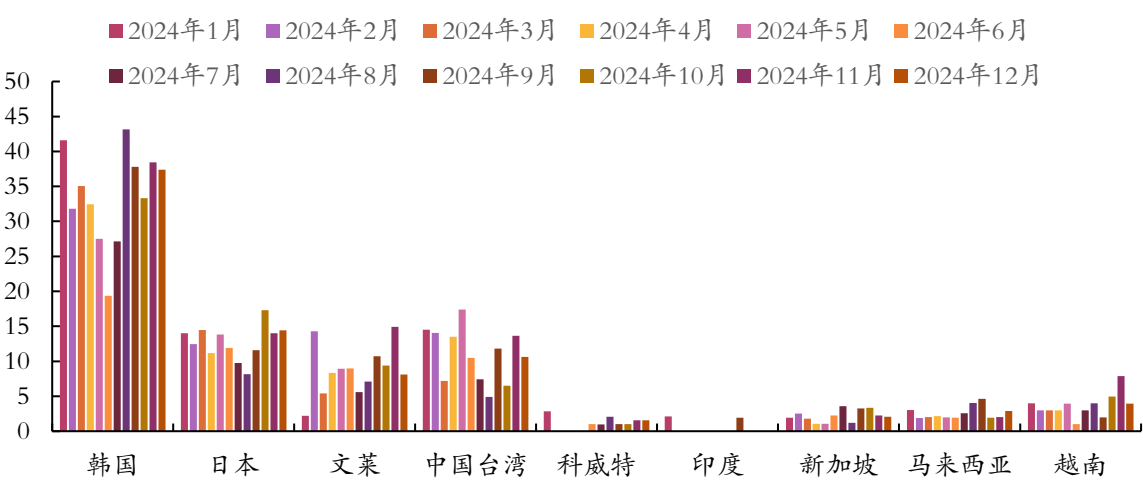
资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

3.1 进出口：国内供应量提升，叠加长约商谈周期现货交易活动稍有减弱，进口量有所下降

图表：中国PX进口量季节性（单位：万吨）



图表：2024年PX主要进口来源国（单位：万吨）

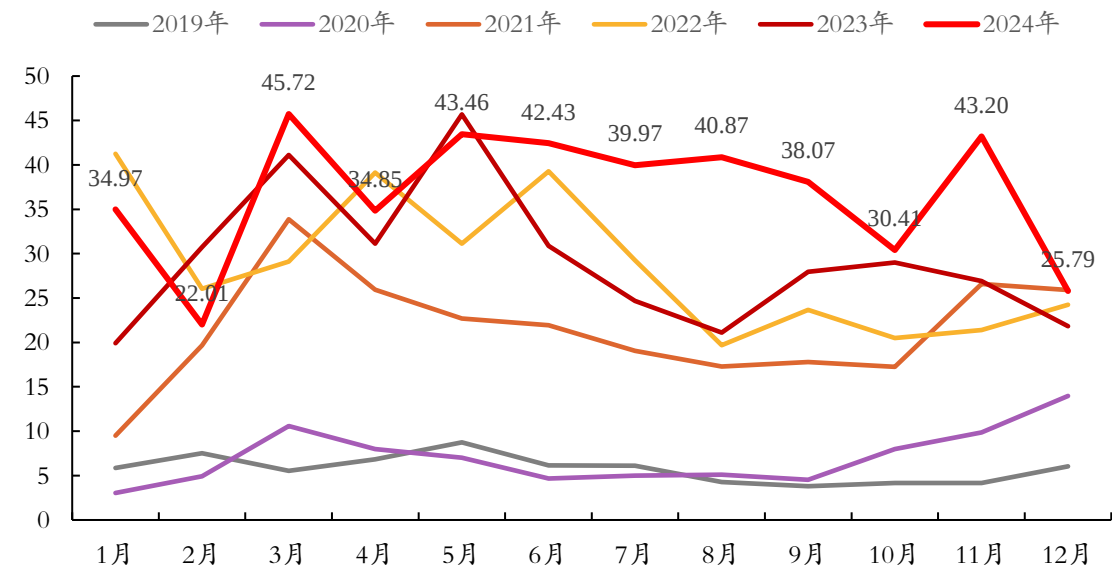


资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

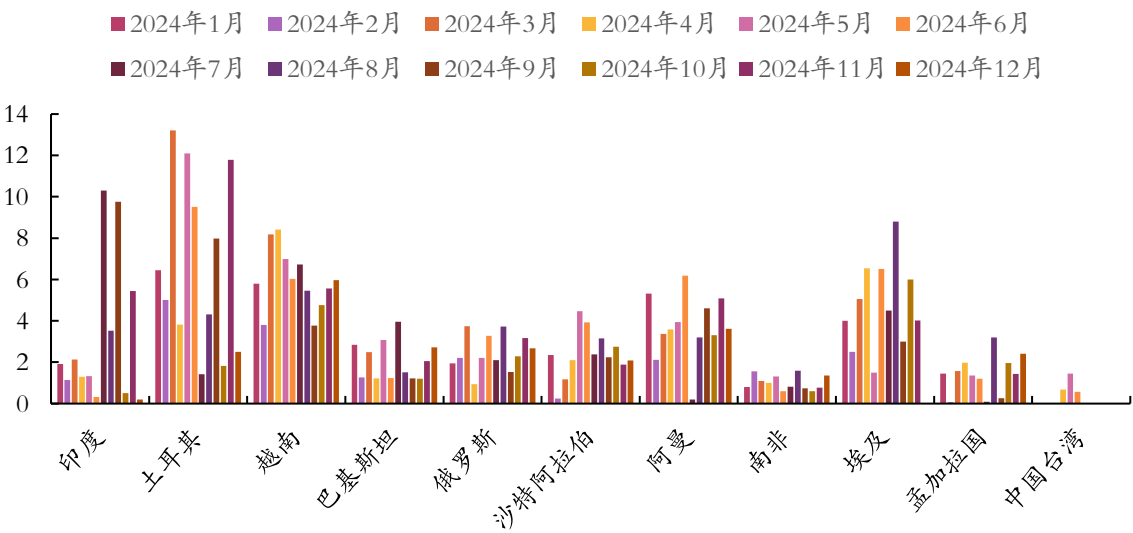
- 2024年12月中国PX进口83.95万吨，较上月减少13.63万吨，跌幅13.97%。2024年1-12月累计进口量为938.13万吨，较去年同期增加28.50万吨，涨幅为3.13%。
- 2024年1-12月累计出口量为21.89吨，较去年下跌99.78%。

3.2 进出口：国内检修装置重启不及预期，平衡表累库情况有所改善，高库存格局很难从根本上改观

图表：PTA出口量（万吨）



图表：2024年PTA主要出口国（单位：万吨）

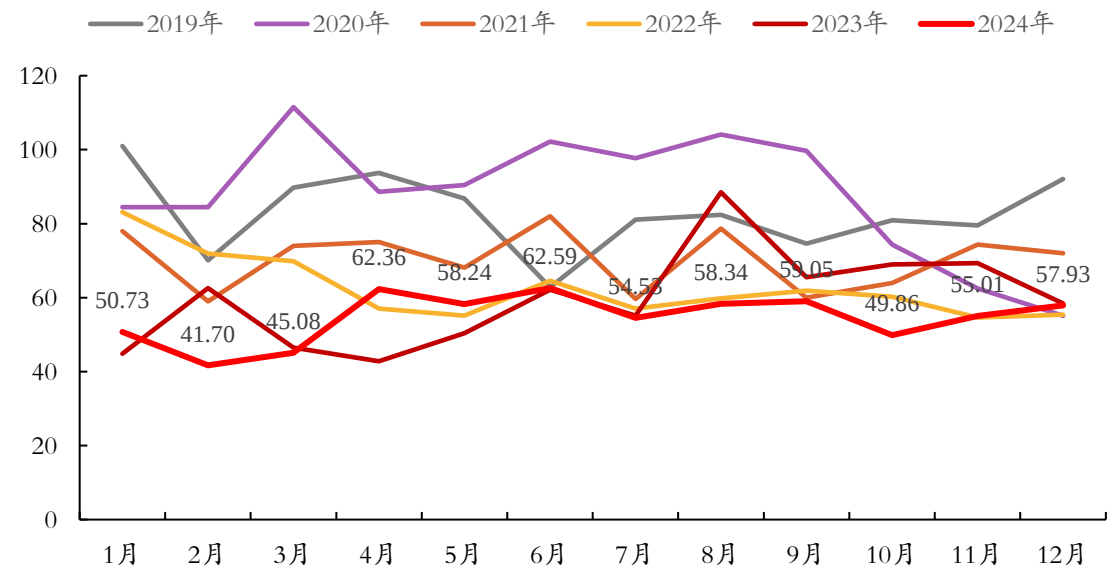


资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

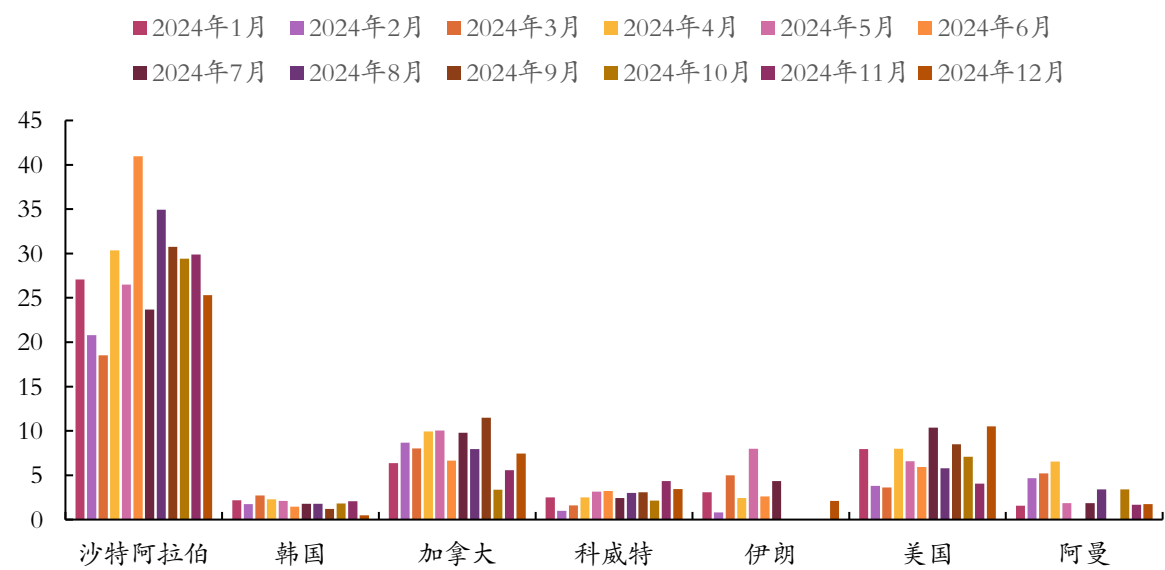
- 2024年12月中国PTA出口25.79万吨，较上月减少17.41万吨，跌幅为40.3%。2024年1-12月累计出口量为441.81万吨，较去年同期增加90.87万吨，增幅为25.85%。
- 2024年12月中国PTA进口0.01万吨，较上月减少0.27万吨，跌幅为96.08%。2024年1-12月累计进口量为1.84万吨，较去年同期减少0.55万吨，跌幅为-22.96%。

3.3 进出口： MEG北美进口量继续修复

图表：MEG进口量季节性（万吨）



图表：2024年MEG主要进口来源国（单位：万吨）

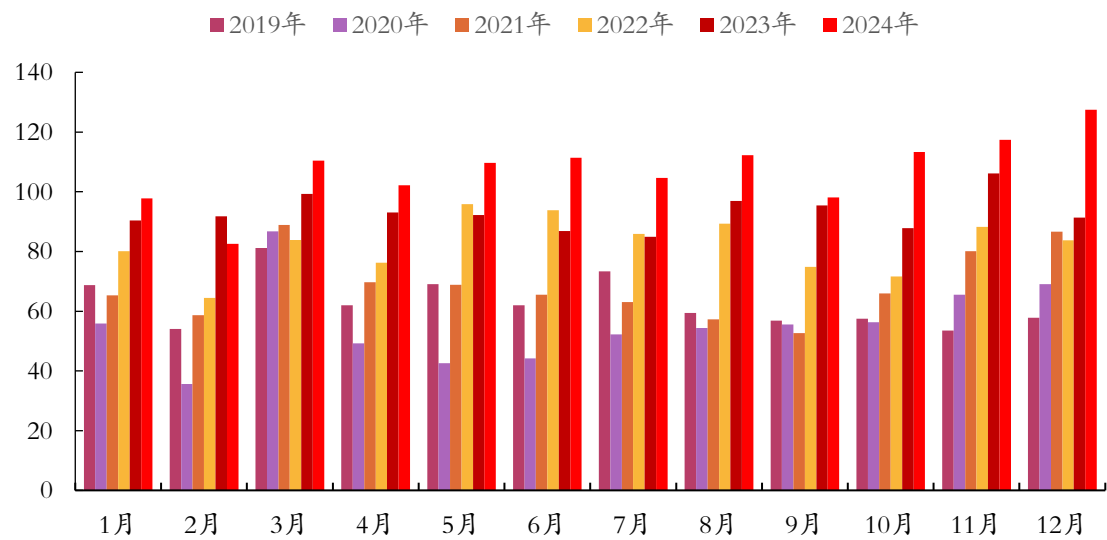


资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

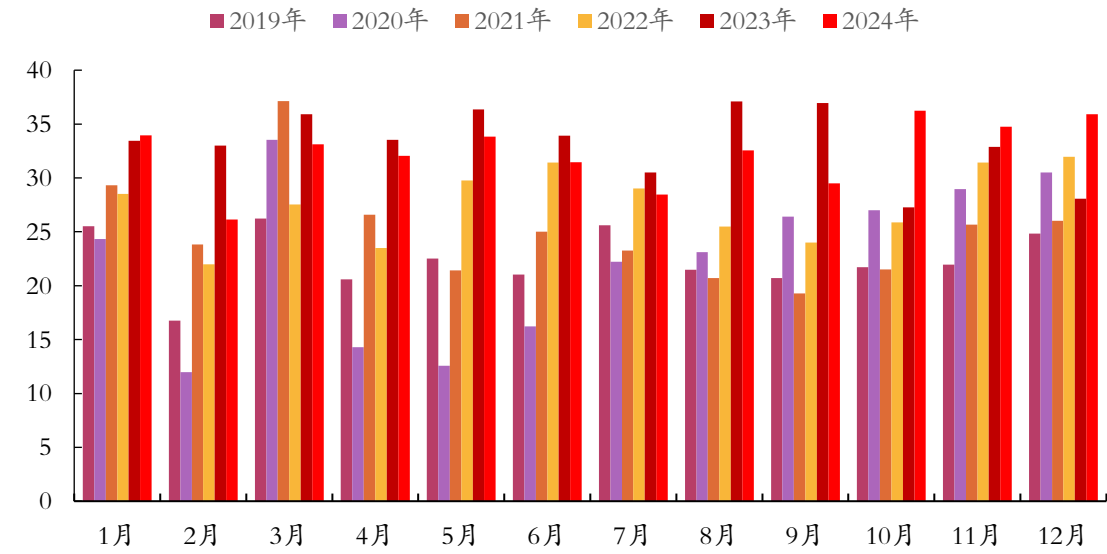
➤ 2024年12月我国乙二醇当月进口量为579300.93吨,累计进口量为6554108.20吨，进口量环比升5.31%,进口量同比降0.20%,累计进口量比去年同期降8.31%。

3.4 进出口：聚酯出口同比增长

图表：聚酯出口量（万吨）



图表：涤纶长丝出口量（万吨）

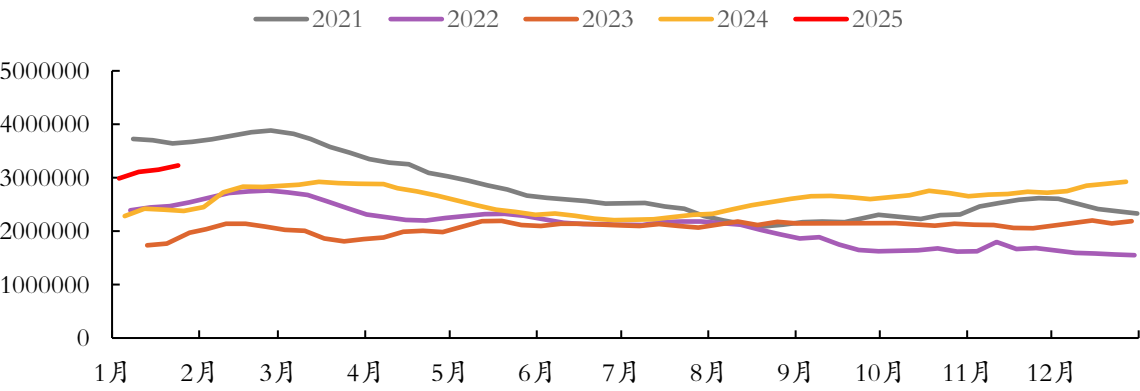


资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

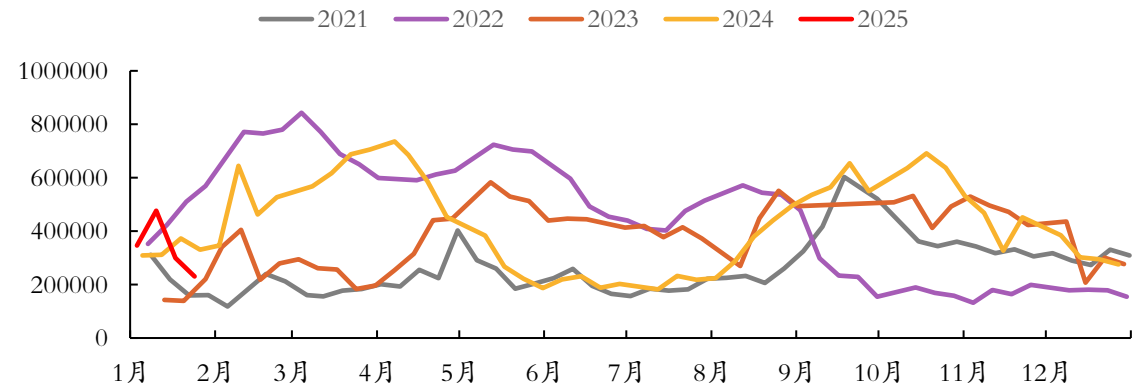
- 12月涤纶长丝出口量在35.9万吨，环比增加1.1万吨，同比增长7.8万吨；1-12月涤丝累计出口量在388万吨，累计同比下降11万吨，累计同比降幅2.8%左右。涤丝净出口上，12月净出口35.3万吨，环比增加1.1万吨，同比增加7.9万吨；1-12月累计净出口380.7万吨，同比去年下降11.7万吨左右。
- 2024年12月中国聚酯瓶片（39076110）出口61.87万吨，较上月增加6.46万吨，或+11.66%。2024年累计出口量584.75万吨。

4.1 库存：PTA聚酯工厂原料累库，仓单数量增加

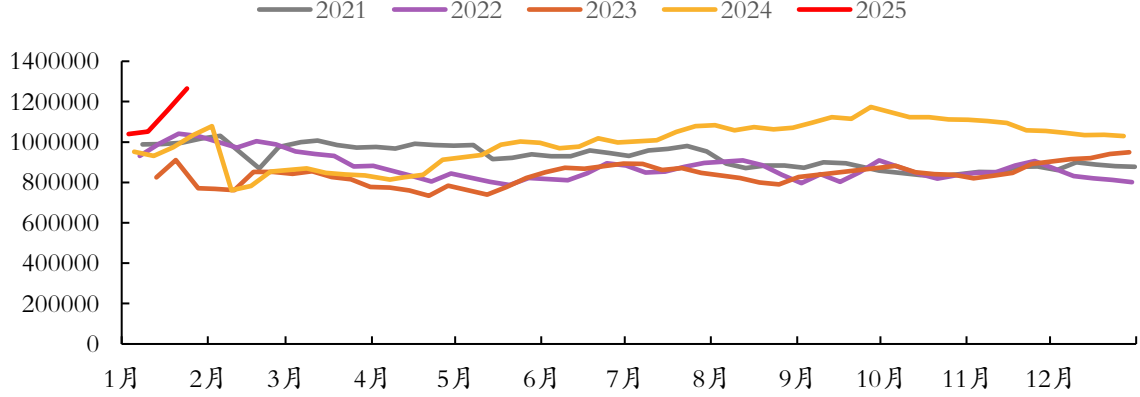
图表：PTA总库存（吨）



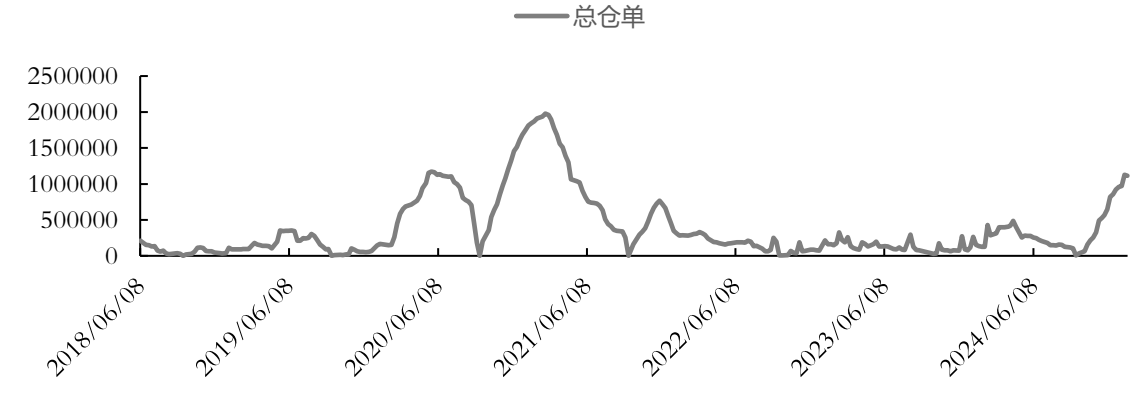
图表：PTA在库在港库存（吨）



图表：聚酯工厂PTA库存（吨）



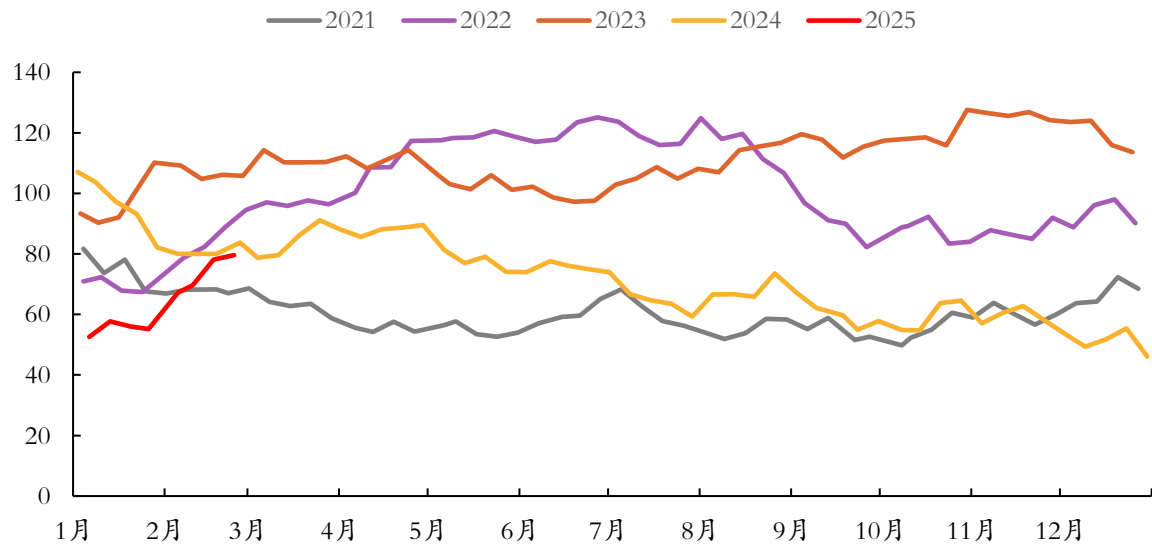
图表：PTA总仓单（吨）



资料来源：Wind，忠朴，光大期货研究所

4.2 库存：MEG港口库存累库

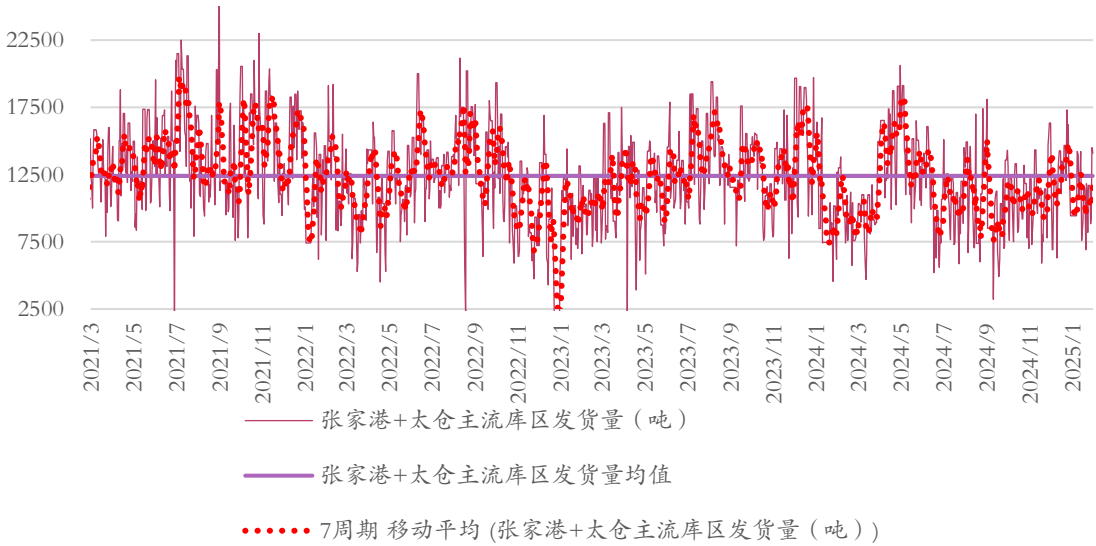
图表：MEG港口库存（万吨）



资料来源：CCF，光大期货研究所

➤ 2.24华东主港地区MEG港口库存约79.6万吨附近.

图表：MEG张家港+太仓主流库区发货量（吨）



5.2 需求：国内聚酯相关数据情况

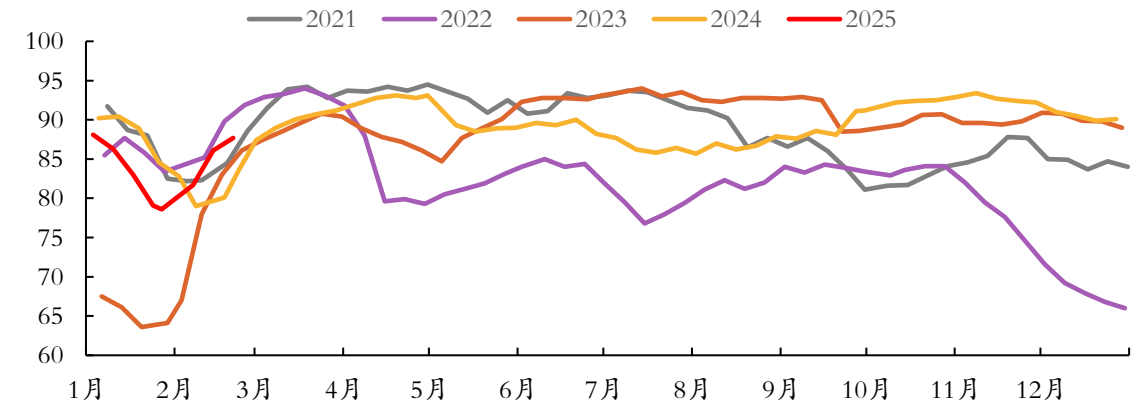
图表：国内聚酯相关数据情况

	负荷					库存天数						现金流			
单位	%					天						元/吨			
指标	聚酯	加弹机	织机	印染		POY	FDY	DTY	短纤	织造原材料	织造产成品	POY 150/48	FDY 150/96	DTY 150D/48F	1.4D直纺涤短
				绍兴地区	盛泽地区										
2025/2/28	88.1	87.0	73.0	61.7	59.2	23.0	29.9	33.0	15.0	8.3	23.7	-247.4	229.6	29.6	0.0
2025/1/24	79.1	8.0	1.0	0.0	0.0	12.1	18.8	23.9	7.7	10.6	22.2	-336.0	161.0	61.0	-35.0
2024/3/1	87.4	78.0	66.0	60.8	57.4	24.5	21.7	32.1	19.8	14.7	19.1	-195.3	54.8	159.8	25.0
变化值	9.0	79.0	72.0	61.7	59.2	10.9	11.1	9.1	7.3	-2.3	1.5	88.6	68.6	-31.4	35.0
环比	11.4%	987.5%	7200.0%	#DIV/0!	#DIV/0!	90.1%	59.0%	38.1%	94.8%	-21.9%	6.6%	26.4%	42.6%	-51.4%	100.0%
同比	0.8%	11.5%	10.6%	1.4%	3.2%	-6.1%	37.8%	2.8%	-24.2%	-43.5%	23.9%	-26.7%	319.4%	-81.5%	-100.0%

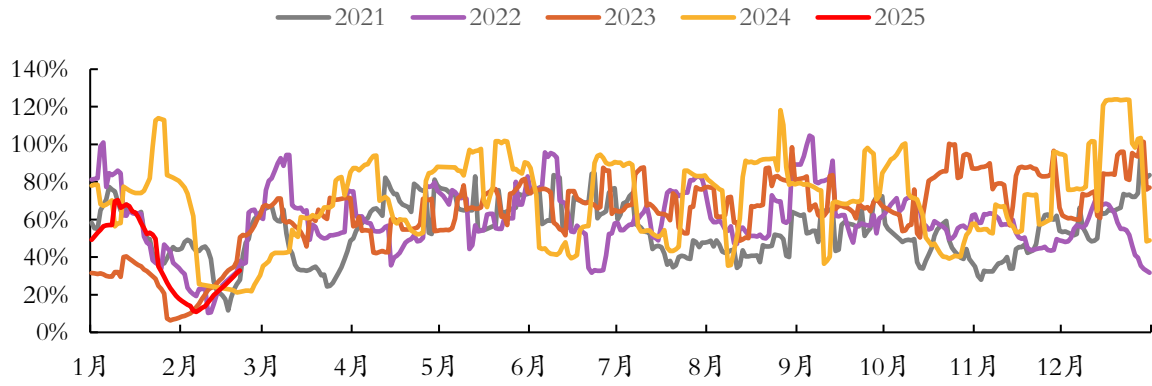
资料来源：CCF，隆众资讯，光大期货研究所

5.3 需求：终端加弹、织机开机率节后反弹

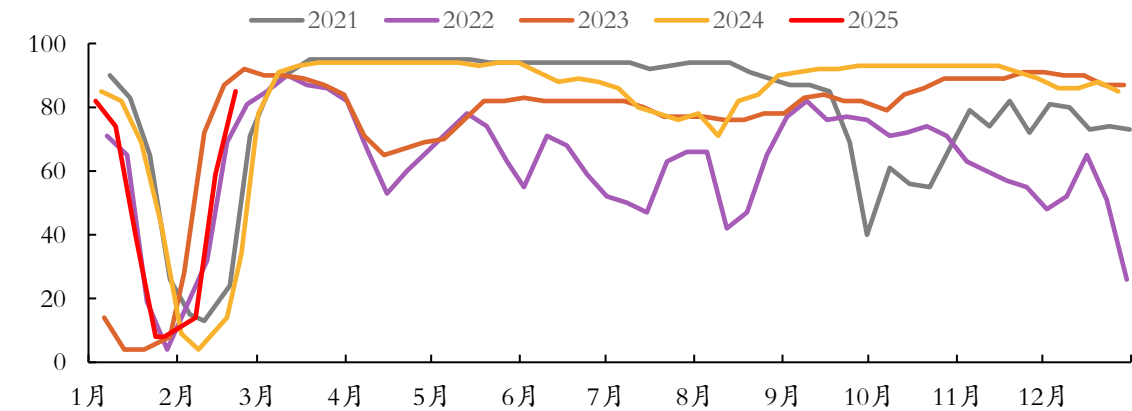
图表：聚酯负荷（%）



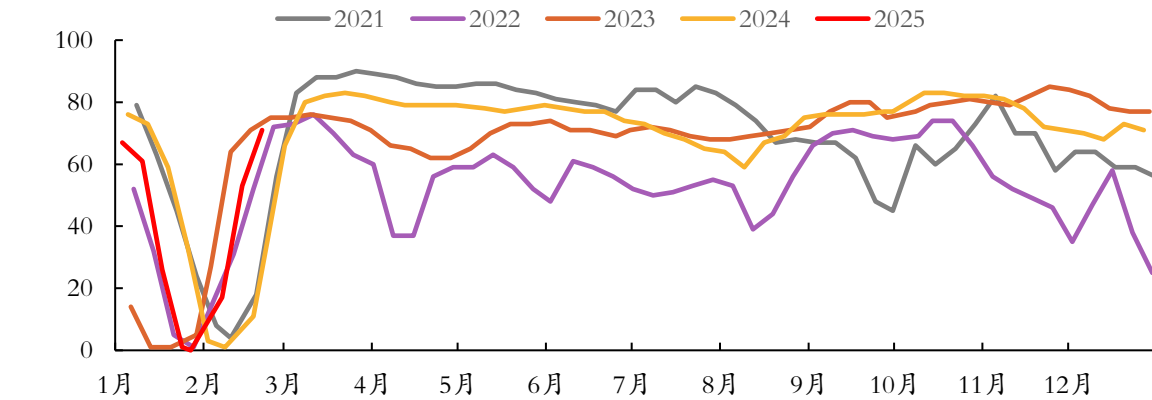
图表：江浙涤丝产销（%，15日移动平均）



图表：江浙加弹机开机率（%）



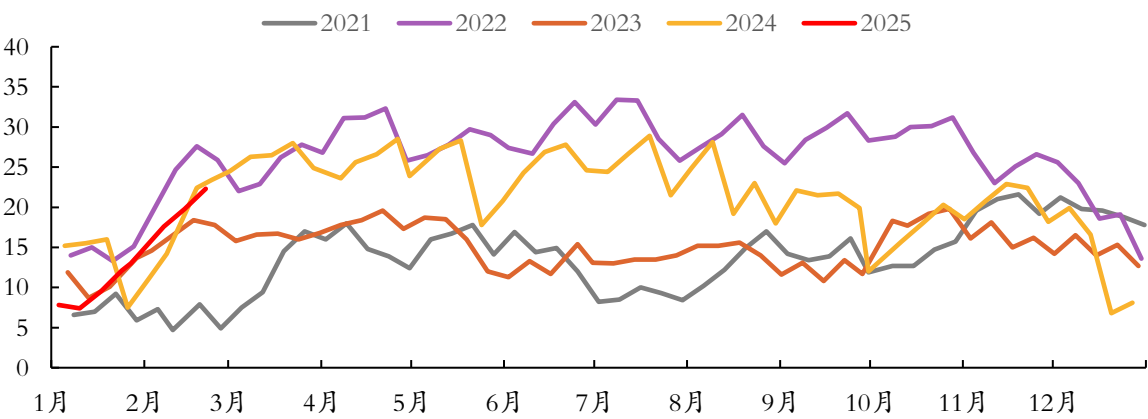
图表：江浙织机开机率（%）



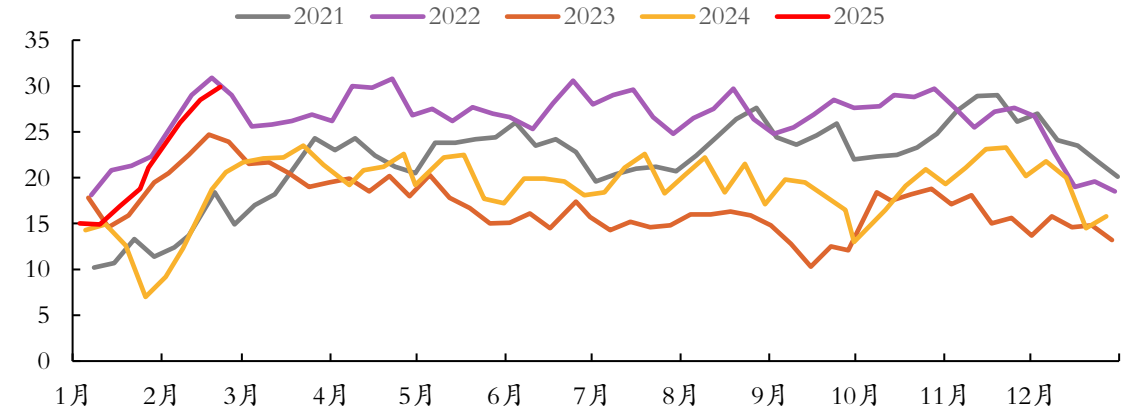
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.4 需求：涤丝库存累库压力快速增加

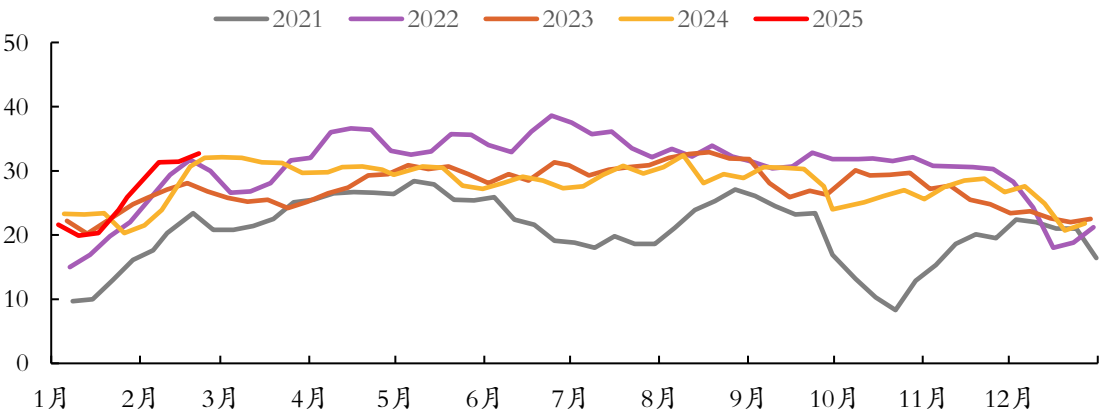
图表：涤纶POY库存天数（单位：天）



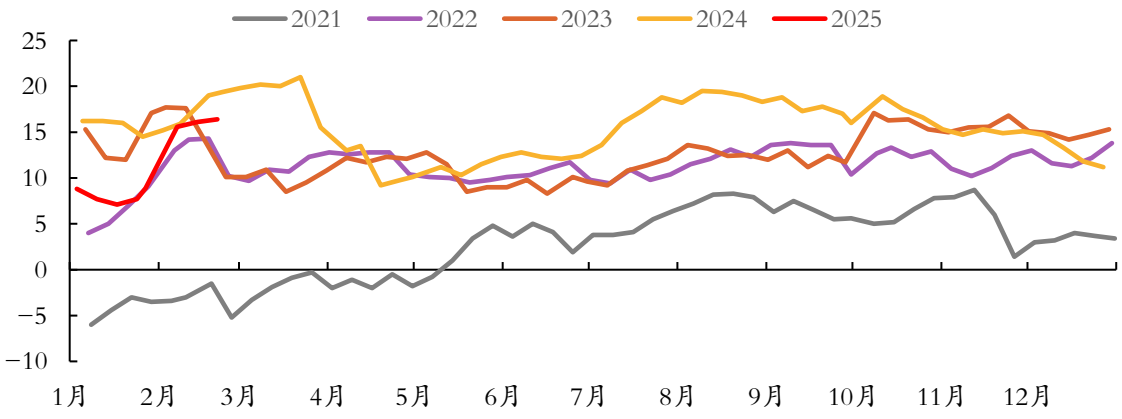
图表：涤纶FDY库存天数（单位：天）



图表：涤纶DTY库存天数（单位：天）



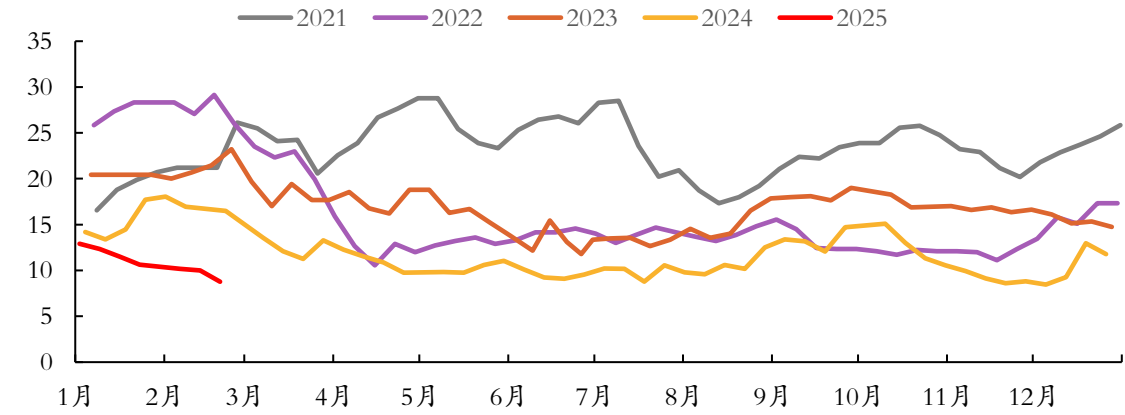
图表：涤纶短纤库存天数（单位：天）



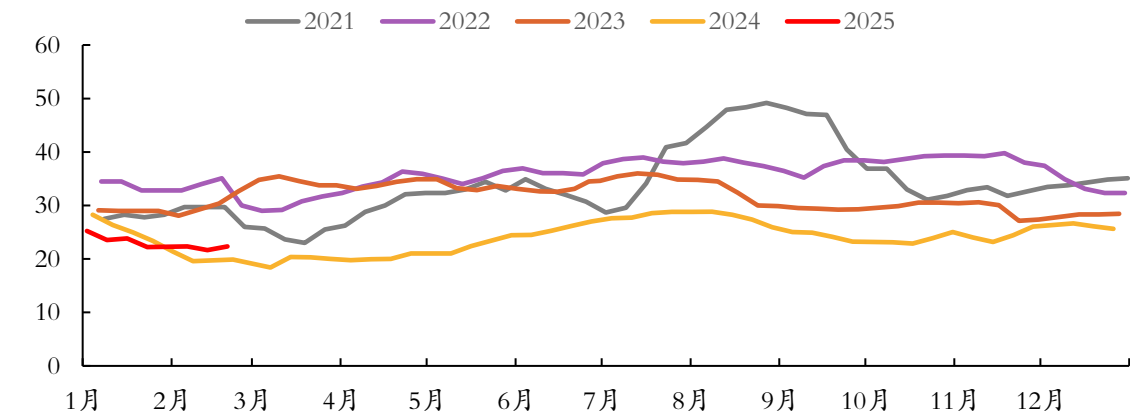
资料来源：CCF, iFind, 光大期货研究所

5.6 需求：织造行业终端消化偏弱

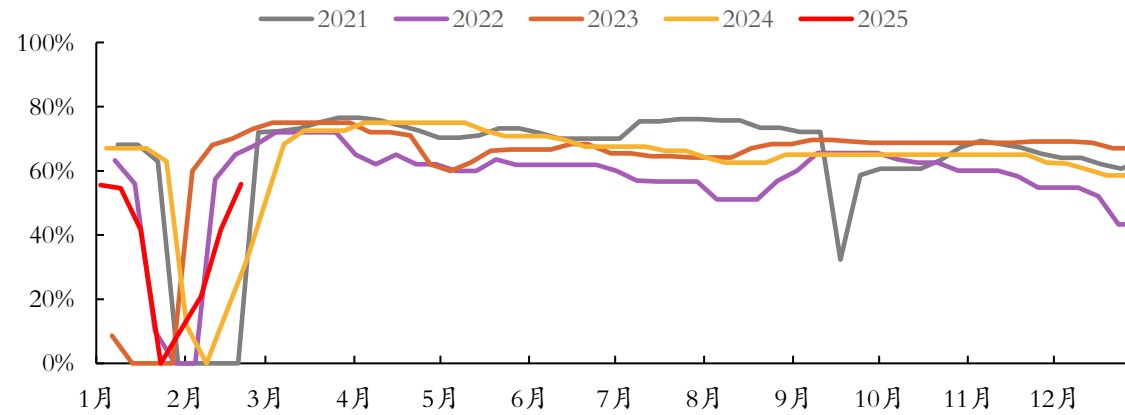
图表：织造行业原材料库存天数



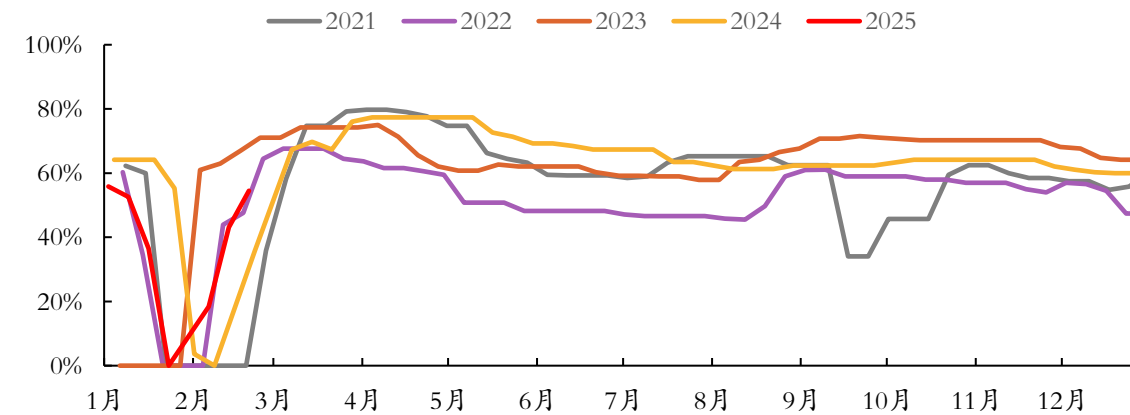
图表：织造行业产成品库存天数



图表：江浙地区印染工厂开机运行情况（绍兴地区）



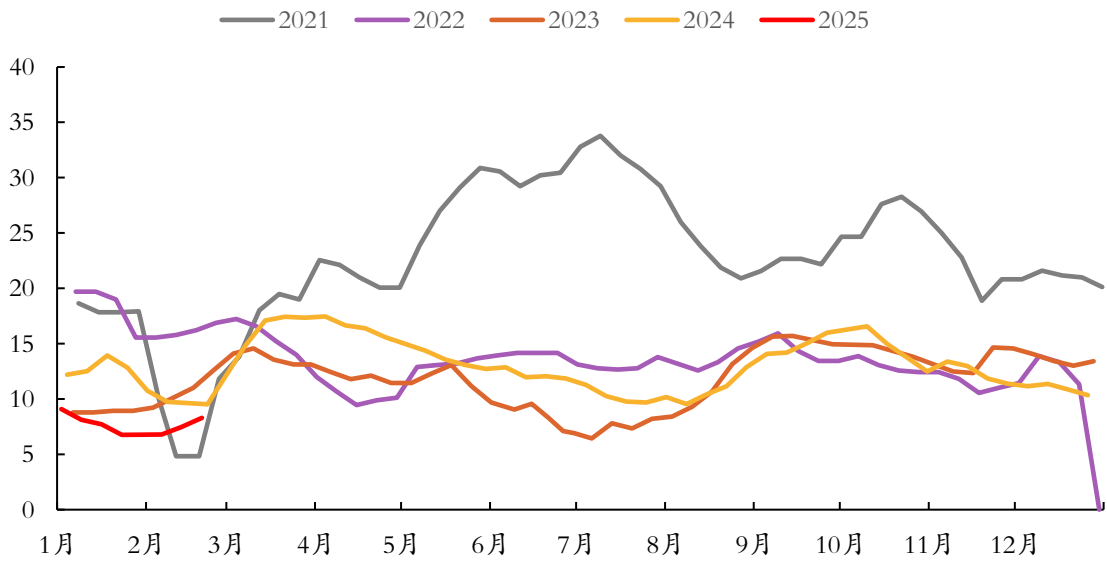
图表：江浙地区印染工厂开机运行情况（盛泽地区）



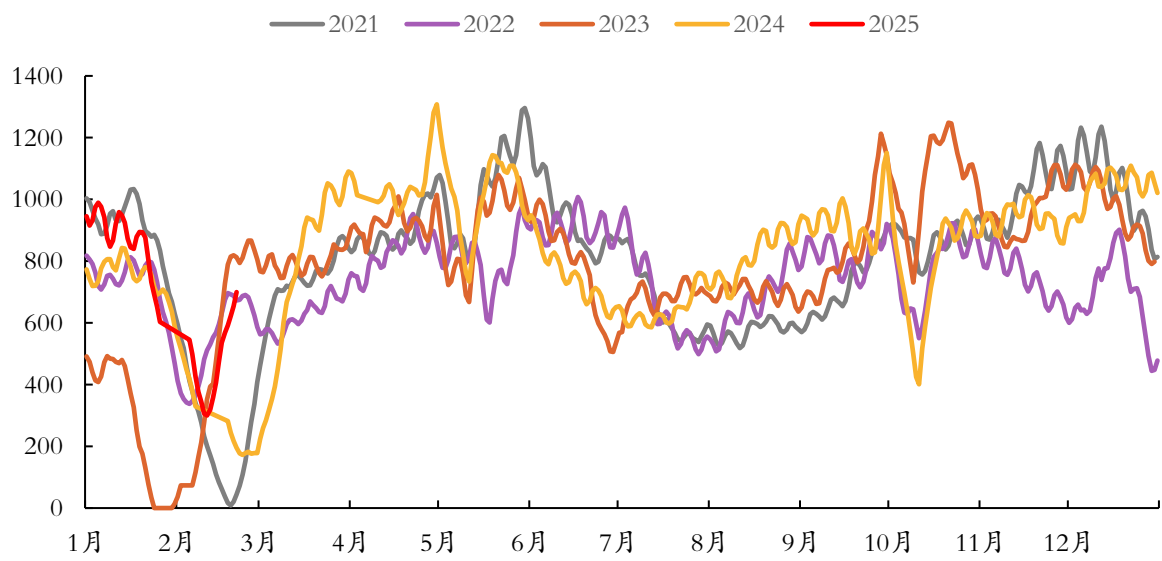
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

5.7 需求：轻纺城日成交量预期恢复

图表：织造订单天数（单位：天）



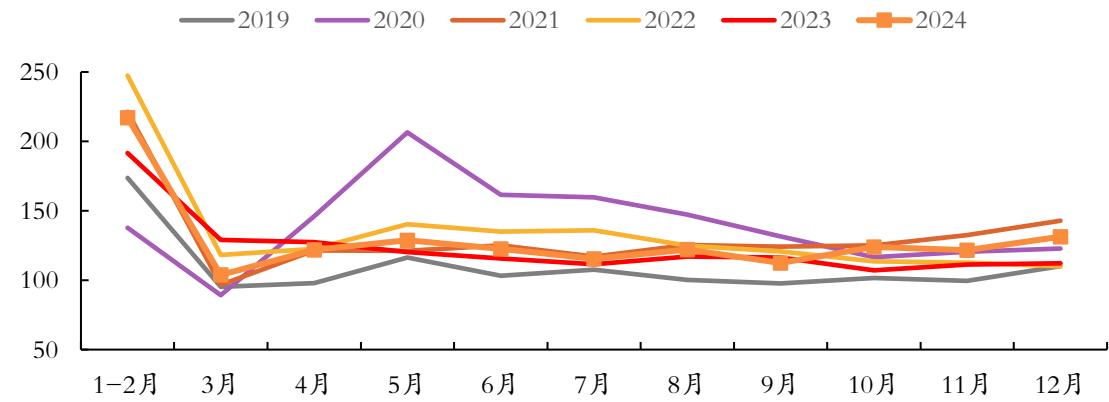
图表：轻纺城日成交量季节性（10天移动平均）（单位：万米）



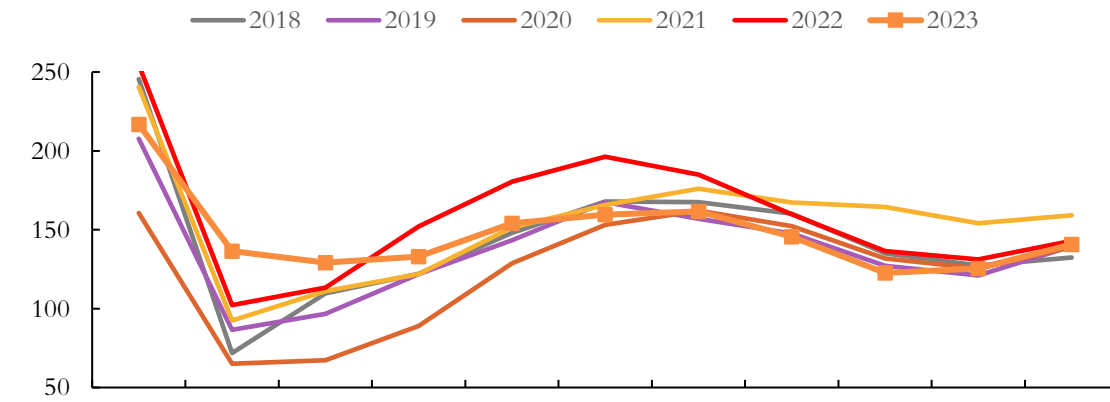
资料来源：隆众资讯，CCF，光大期货研究所

5.8 需求：中国纺织品与服装出口

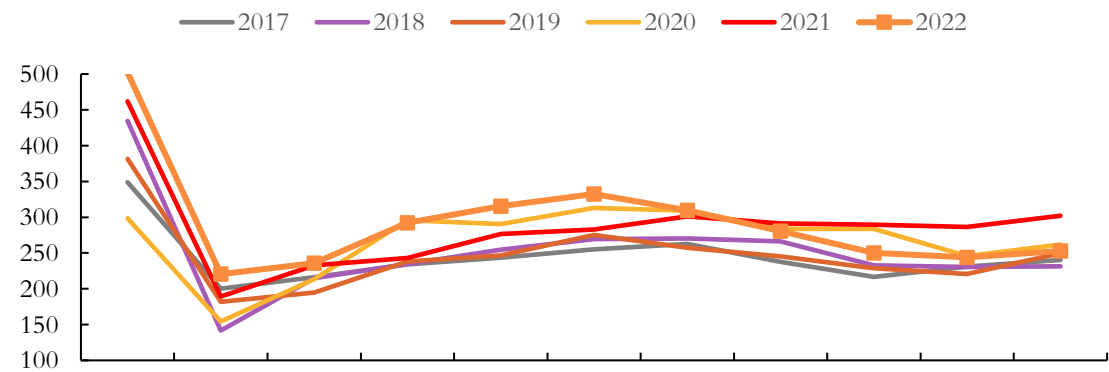
图表：纺织品出口金额(亿美元)



图表：服装出口金额（亿美元）



图表：纺织品+服装出口金额（亿美元）

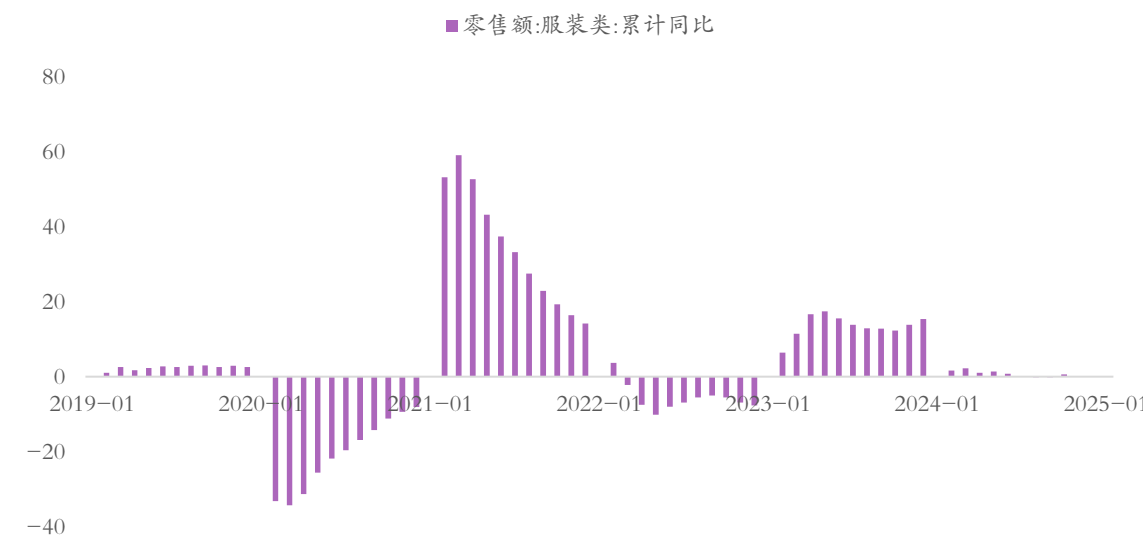


- 12月当月，我国纺织品服装出口额为280.7亿美元，同比增长11.4%。其中，纺织品出口额为131.3亿美元，同比增长17.4%；服装出口额为149.3亿美元，同比增长6.6%。
- 2024年我国纺织品服装出口额为3011亿美元，再次突破三千亿美元大关，同比增长2.8%。其中，纺织品出口1419.6亿美元，同比增长5.7%；服装出口1591.4亿美元，同比增长0.3%。以人民币计，全年纺织品服装出口2.14万亿元，同比增长4%。其中，纺织品出口1.01万亿元，服装出口1.13亿元，同比分别增长7%和1.4%。

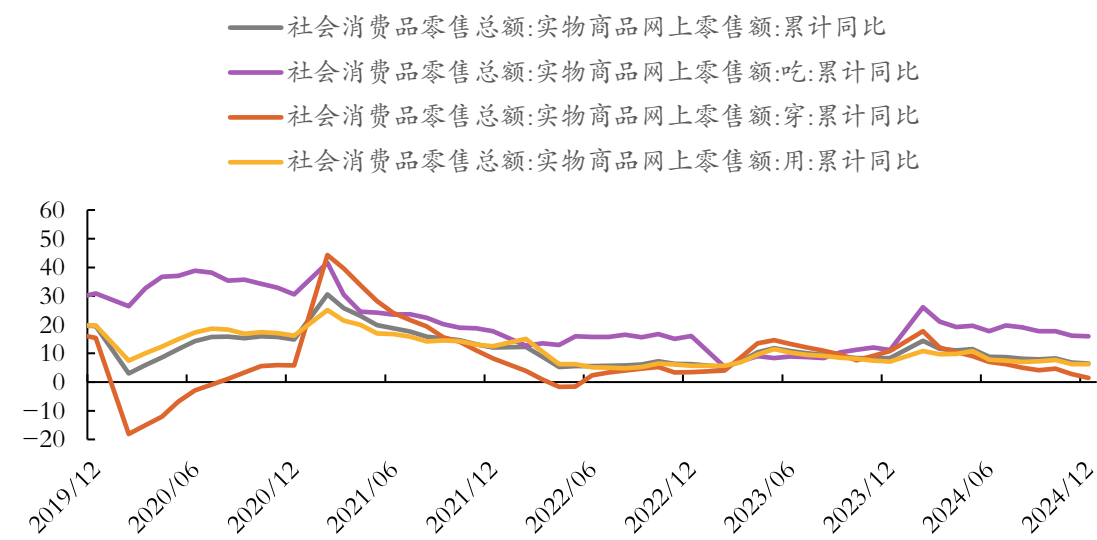
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.9 需求：国内服装零售情况

图表：零售额:服装类:累计同比（%）



图表：实物商品网上零售额累计同比（%）

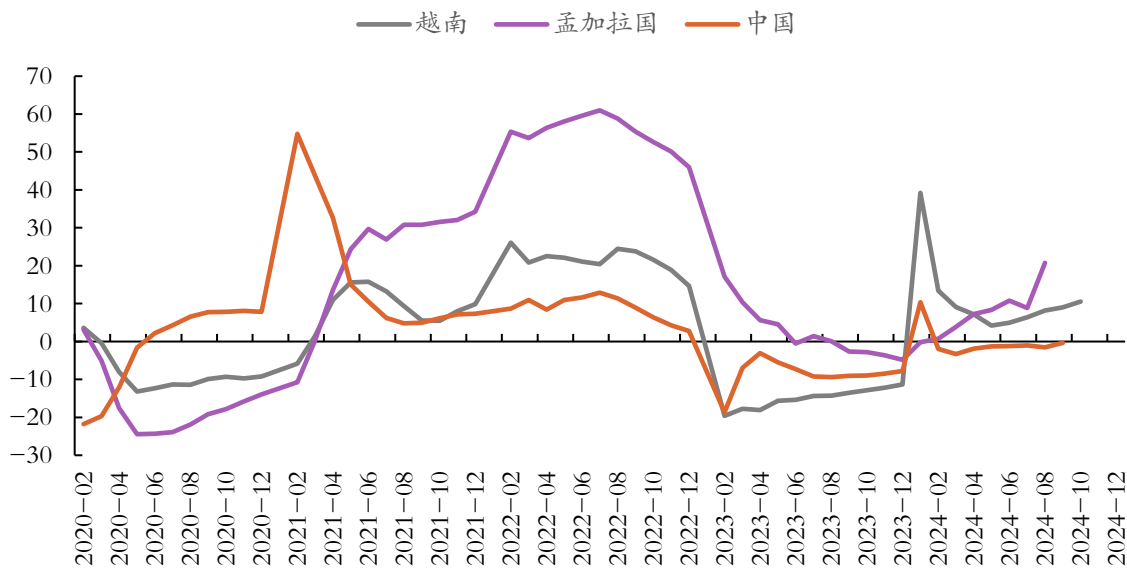


资料来源：Wind，光大期货研究所

12月份，社会消费品零售总额45172亿元，同比增长3.7%。2024年，全国网上零售额155225亿元，比上年增长7.2%。其中，实物商品网上零售额130816亿元，增长6.5%，占社会消费品零售总额的比重为26.8%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长16.0%、1.5%、6.3%。

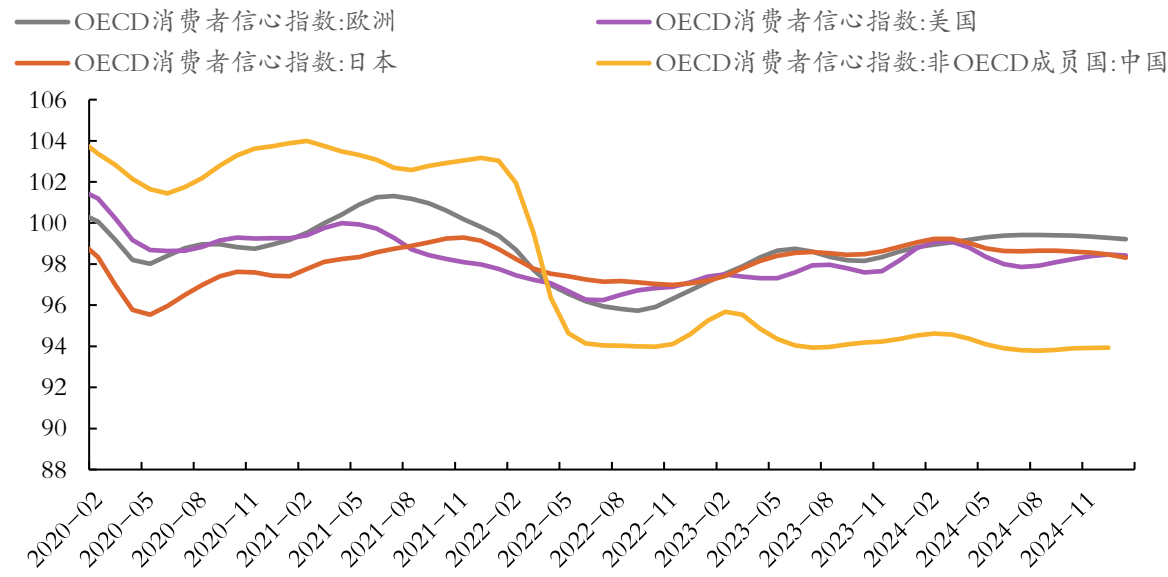
5.10 需求：东南亚纺织品服装出口

图表：东南亚纺织品服装出口增速累计同比（%）



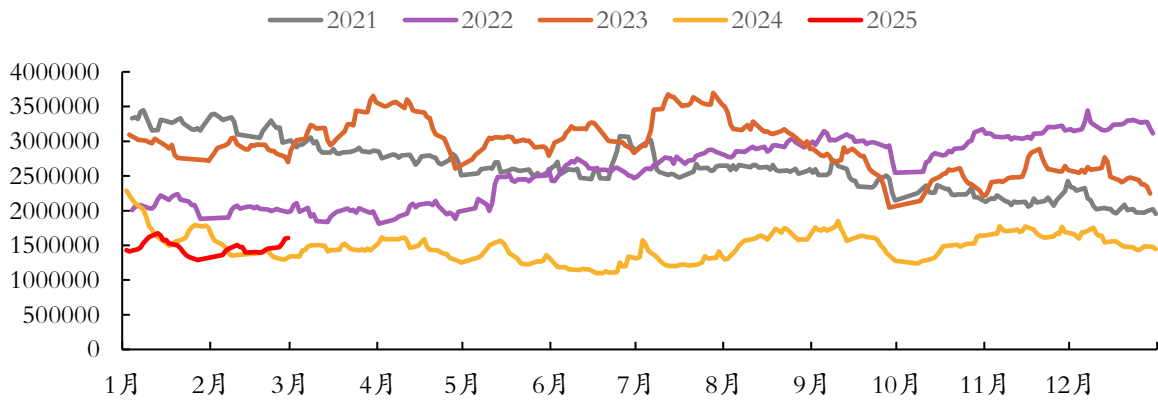
资料来源：iFind，光大期货研究所

图表：OECD消费者信心指数

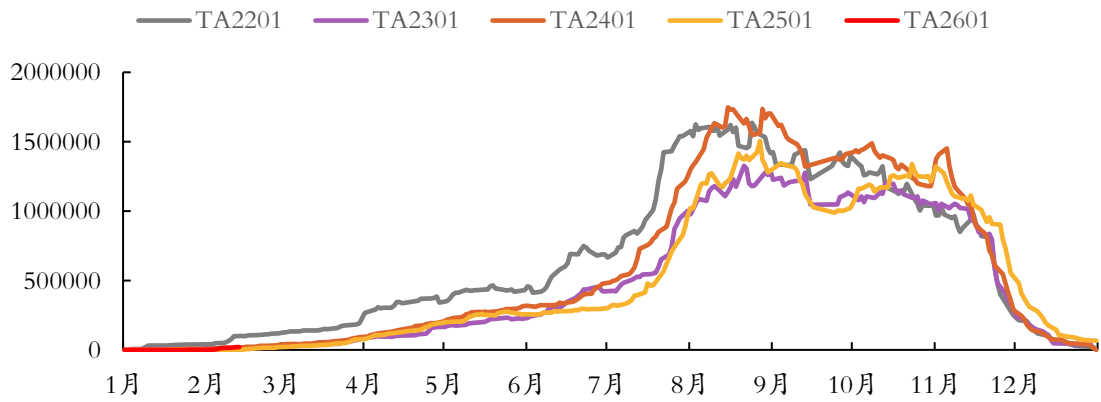


6.1 持仓：PTA期货持仓量低位

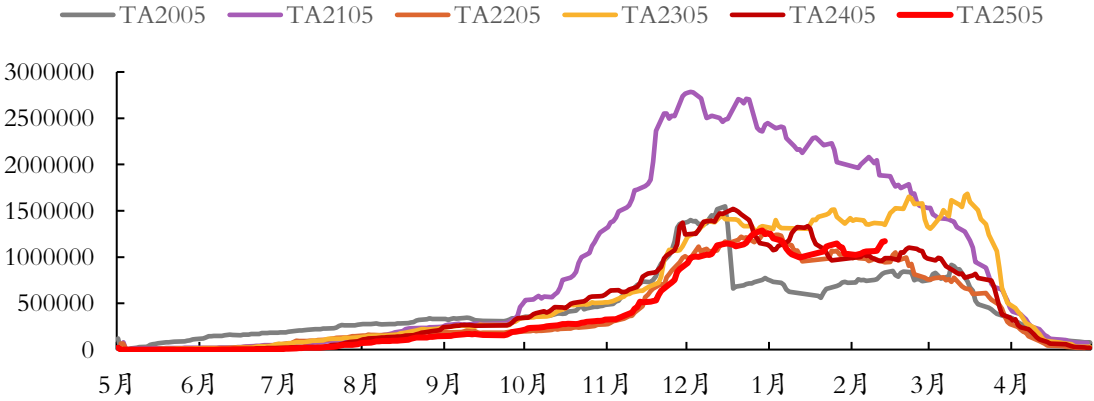
图表：PTA期货总持仓量（手）



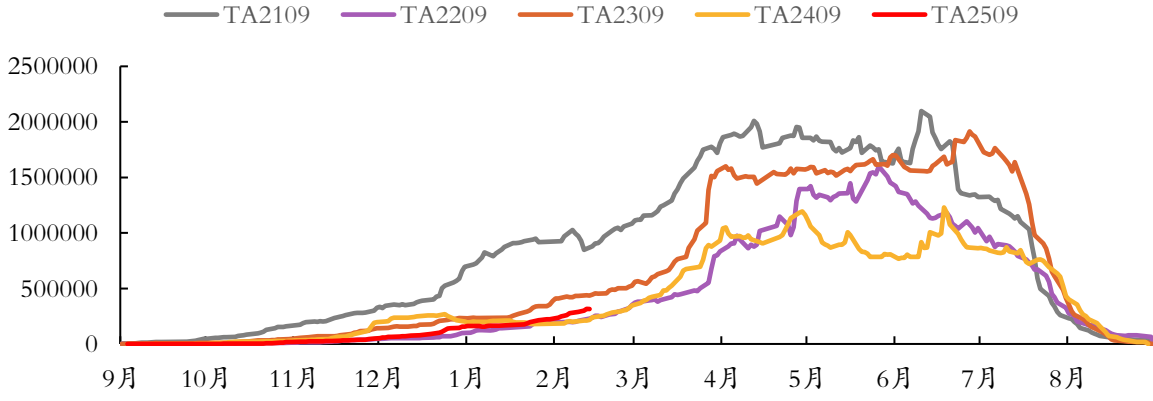
图表：PTA01合约持仓量（手）



图表：PTA05合约持仓量（手）



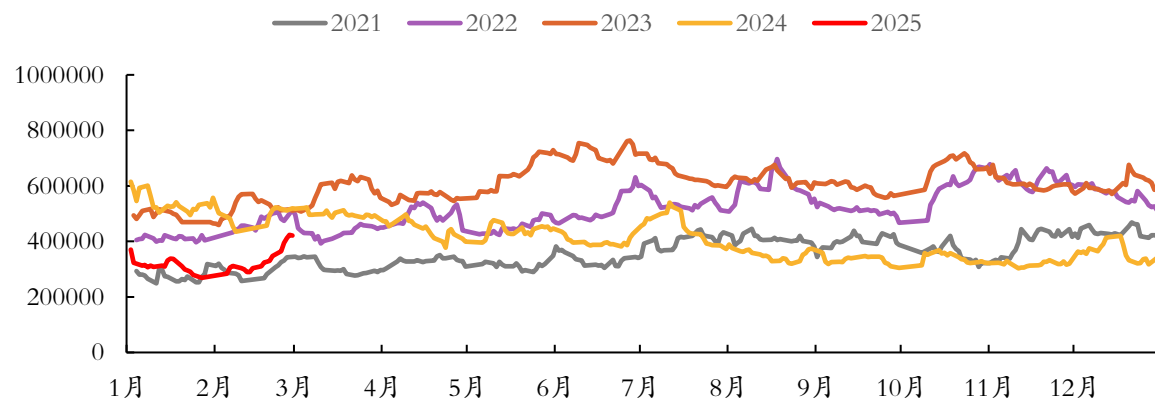
图表：PTA09合约持仓量（手）



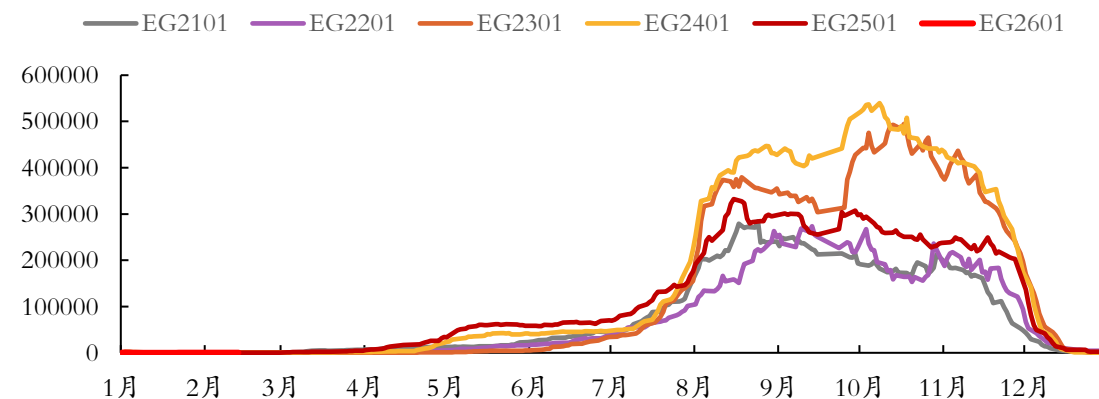
资料来源：iFind，光大期货研究所

6.2 持仓：MEG期货持仓量

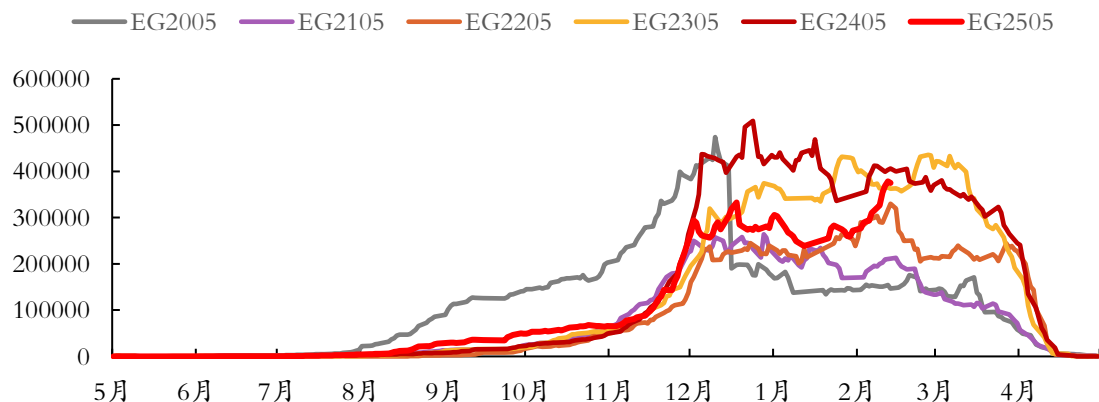
图表：MEG期货总持仓量（手）



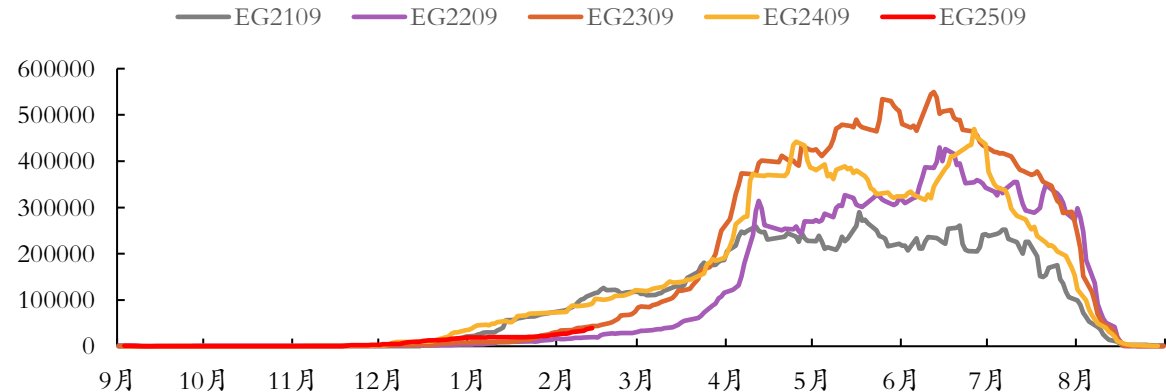
图表：MEG01合约持仓量（手）



图表：MEG05合约持仓量（手）



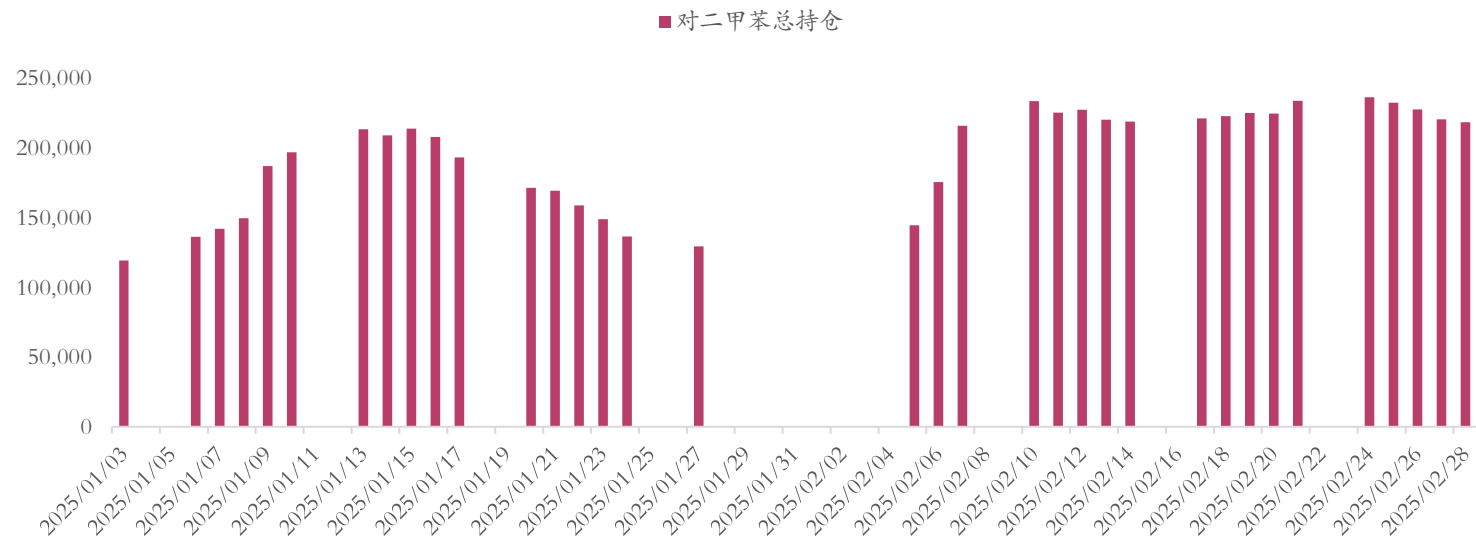
图表：MEG09合约持仓量（手）



资料来源：iFind，光大期货研究所

6.3 持仓：PX期货持仓量

图表：PX期货总持仓量（手）



资料来源：iFind，光大期货研究所

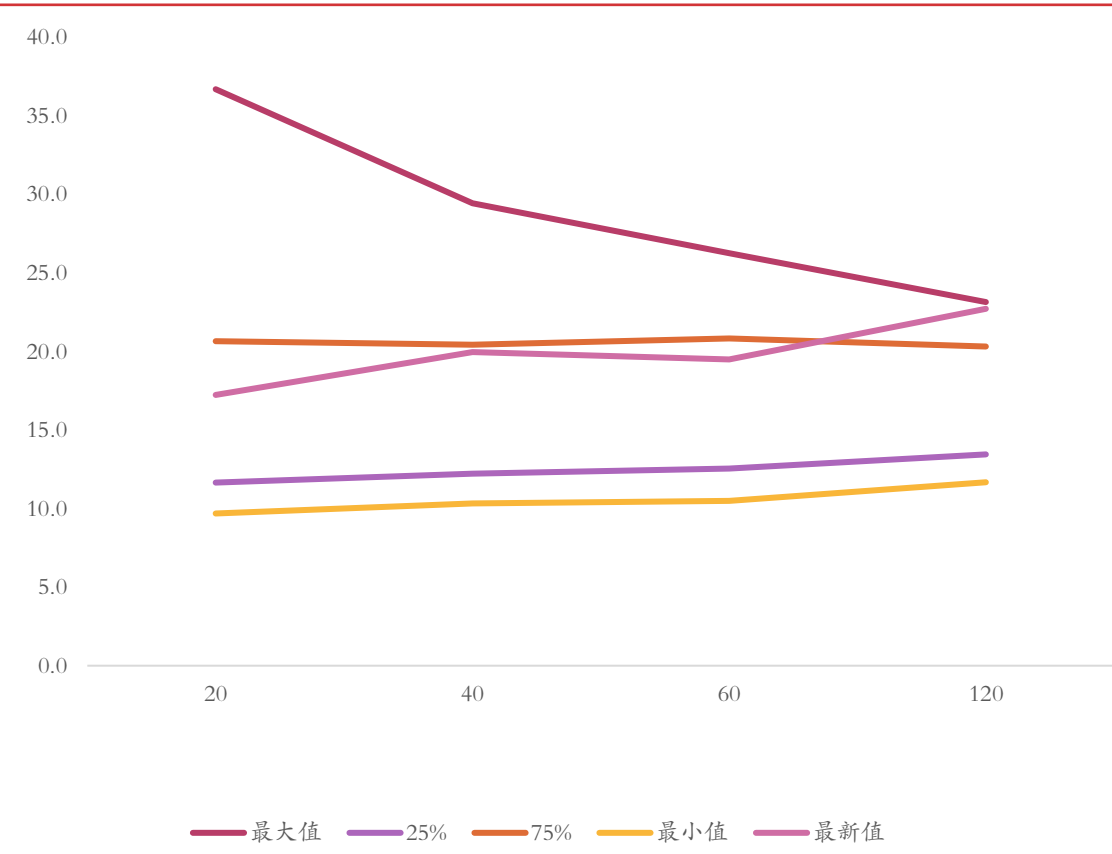
单位：手	PTA总持仓量	PTA2601	PTA2505	PTA2509	MEG总持仓量	MEG2601	MEG2505	MEG2509	PX总持仓量
2025/2/28	1605071	20425	1172873	315171	421568	36	375176	39185	218229
2025/1/24	1332396	153	1030338	164982	279491	0	249329	19491	136457
2024/2/29	1329216	2612	988413	221232	527062	154	411076	98569	137313
环比变化	272675	20272	142535	150189	142077	36	125847	19694	81772
同比变化	275855	17813	184460	93939	-105494	-118	-35900	-59384	80916

7.1 对二甲苯期权

图表：历史波动率——PX



图表：历史波动率锥——PX



资料来源：Wind、光大期货研究所

7.2 对二甲苯期权

图表：对二甲苯收盘价&期权持仓量认沽认购比率



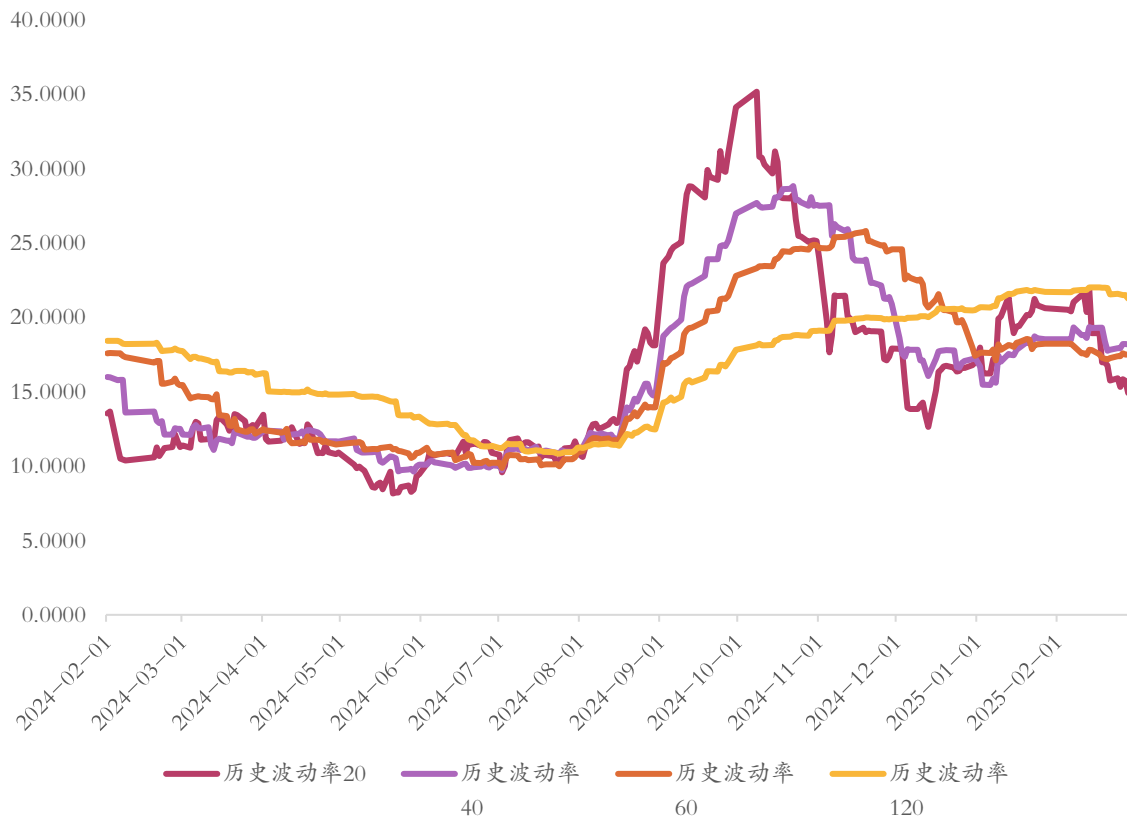
图表：对二甲苯收盘价&期权成交量认沽认购比率



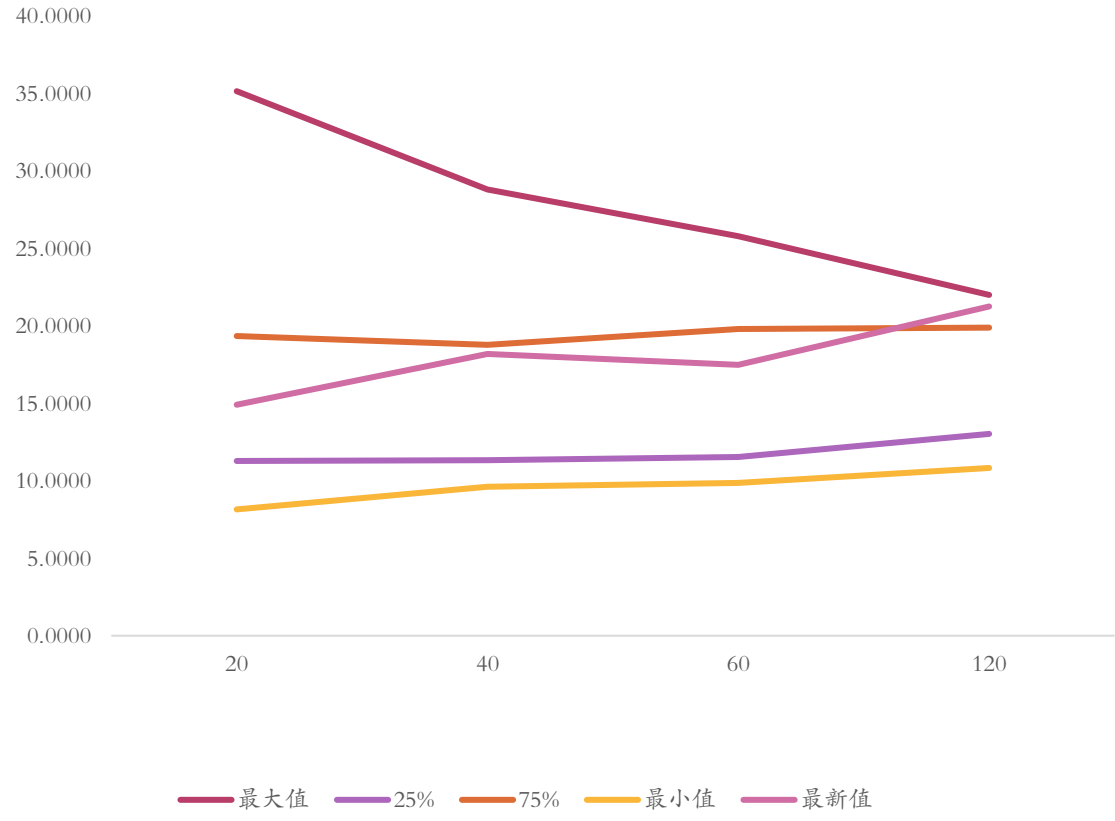
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.3 PTA期权

图表：历史波动率——TA



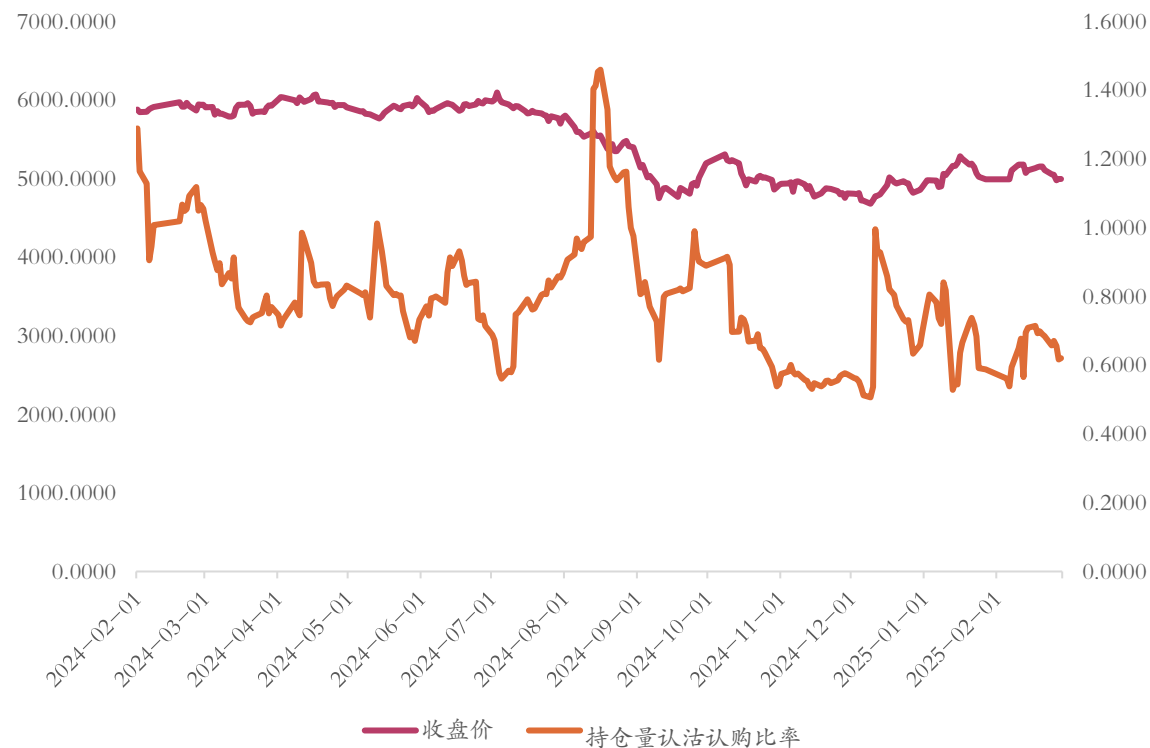
图表：历史波动率锥——TA



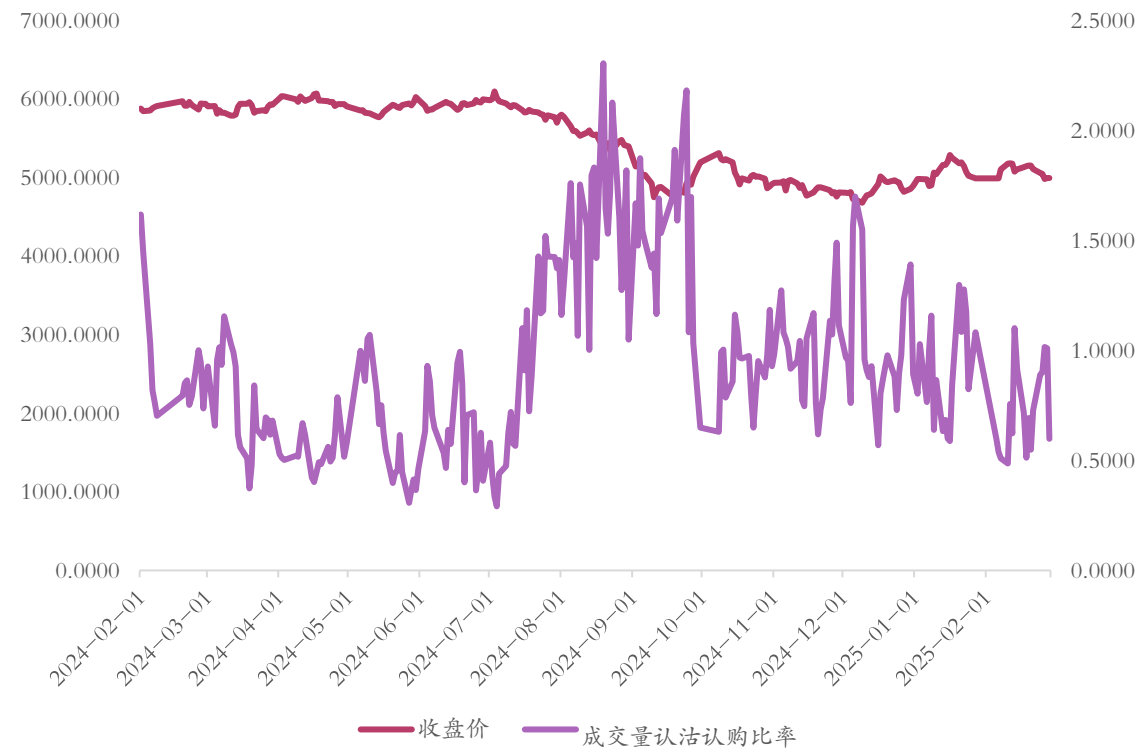
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.4 PTA期权

图表：PTA收盘价&期权持仓量认沽认购比率



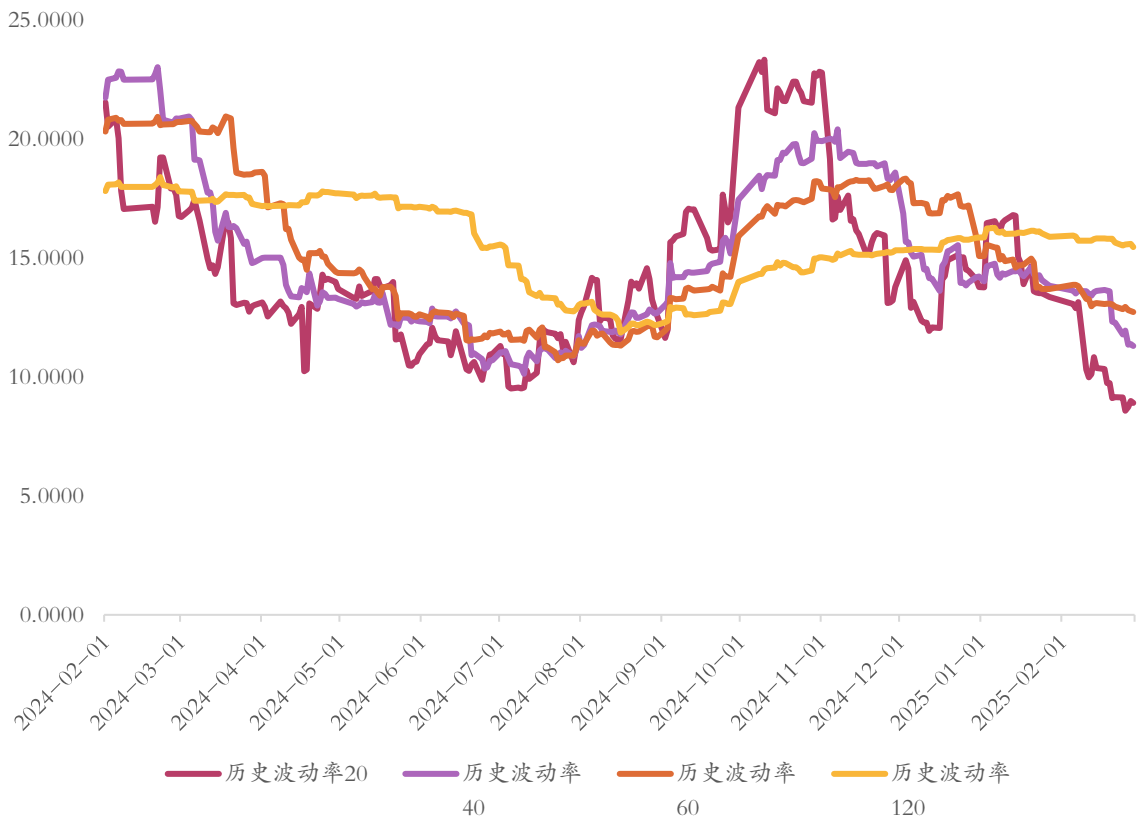
图表：PTA收盘价&期权成交量认沽认购比率



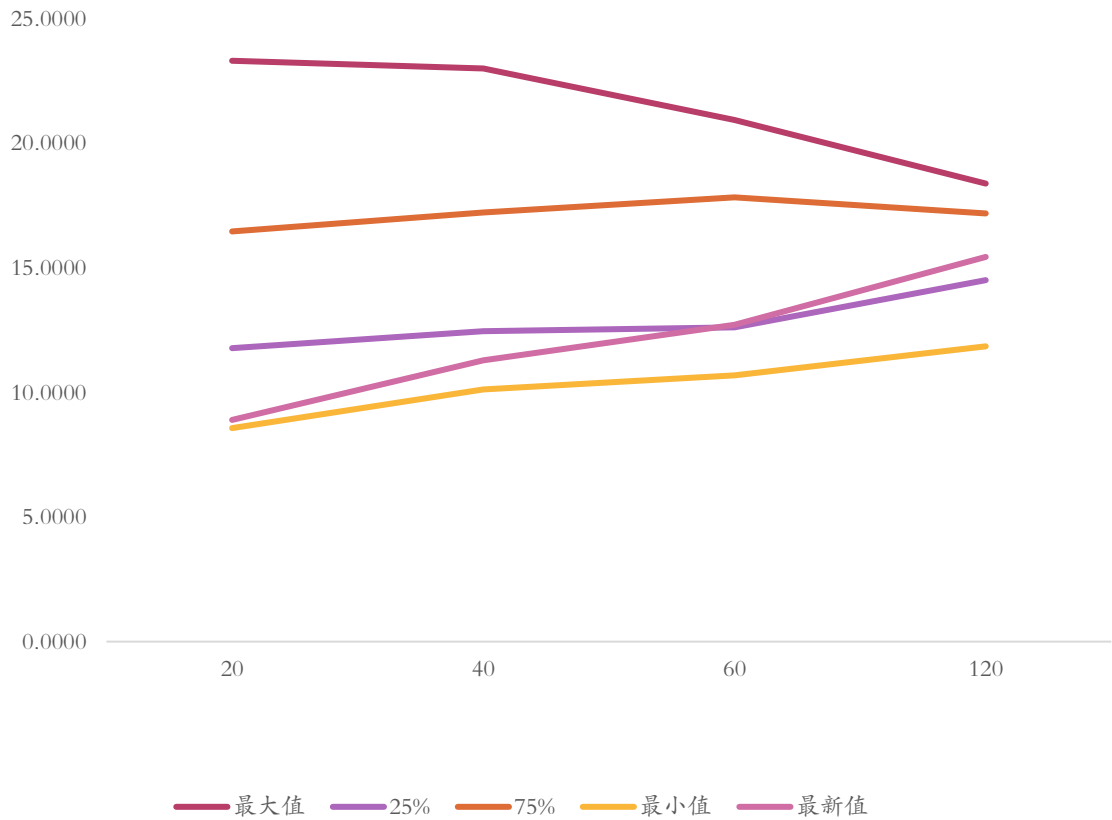
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.5 乙二醇期权

图表：历史波动率——EG



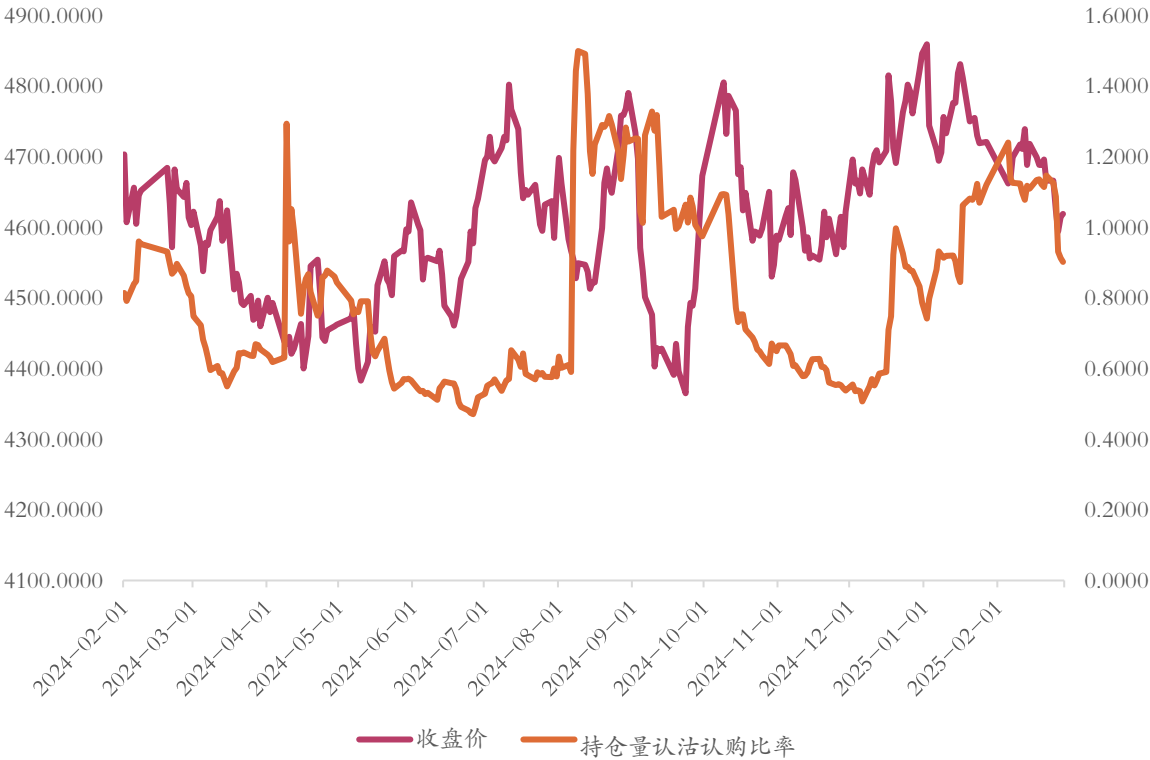
图表：历史波动率锥——EG



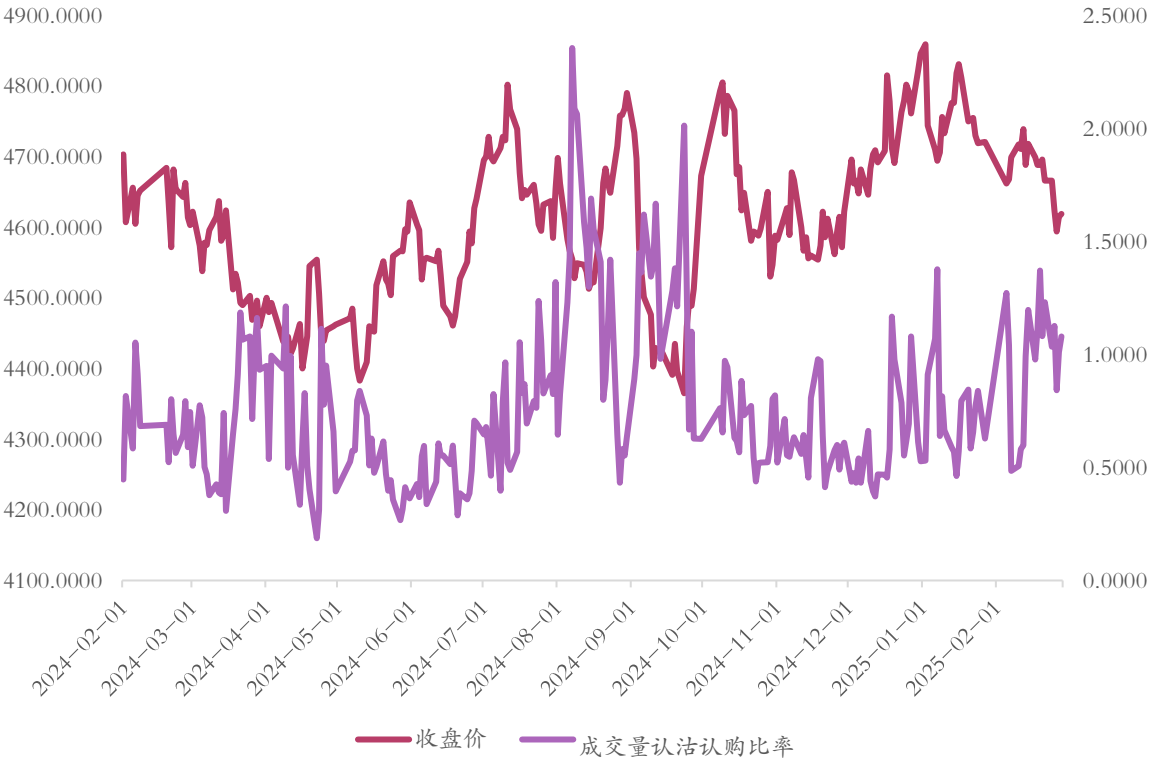
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.6 乙二醇期权

图表：乙二醇收盘价&期权持仓量认沽认购比率



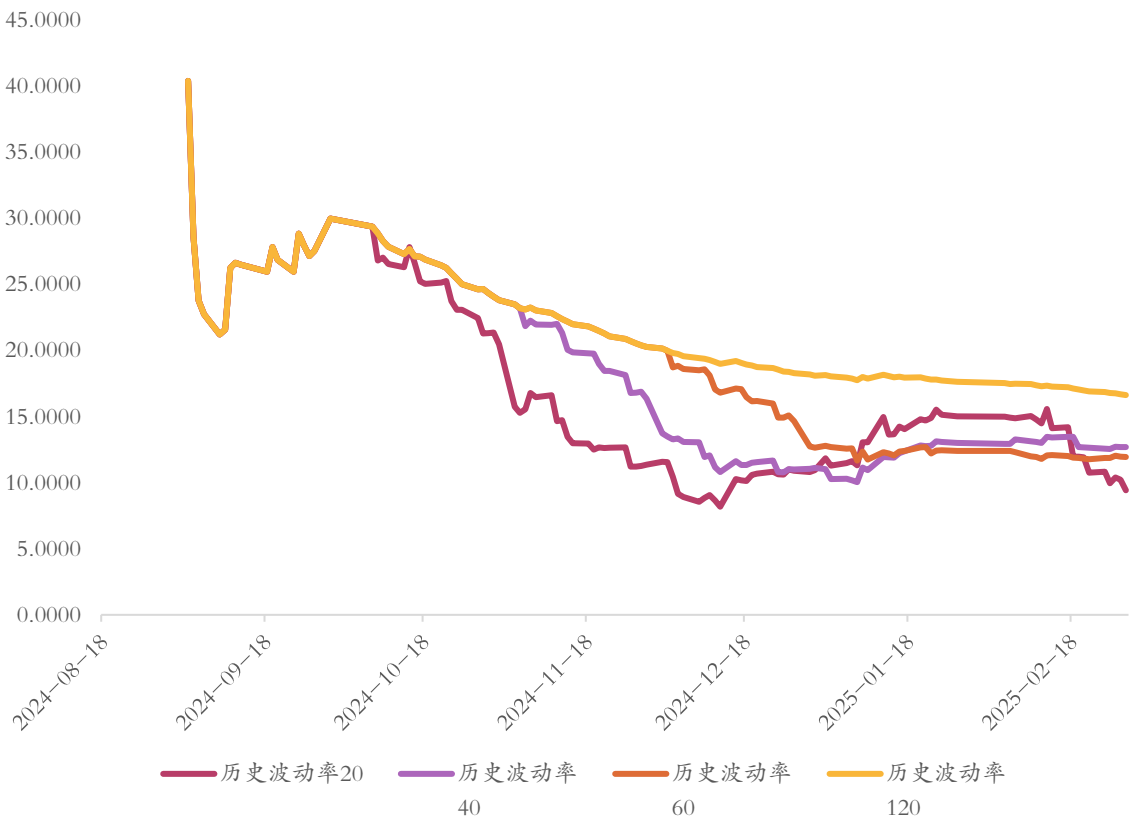
图表：乙二醇收盘价&期权成交量认沽认购比率



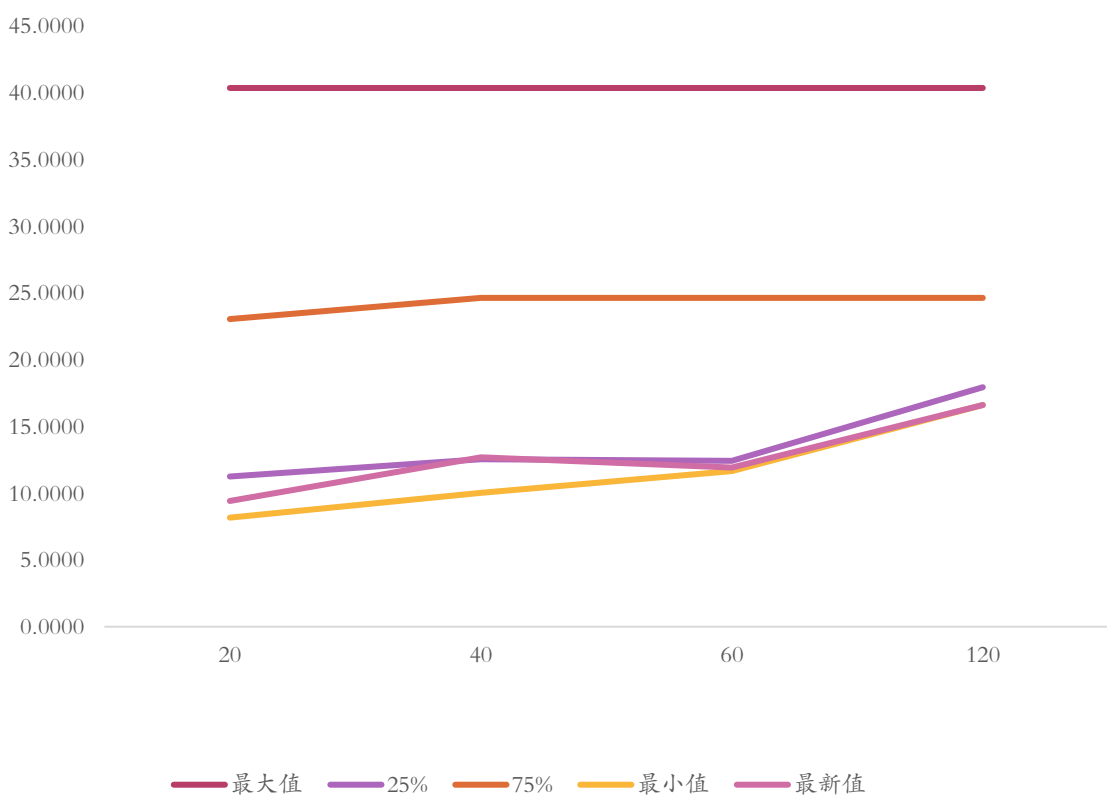
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.7 瓶片期权

图表：历史波动率——PR



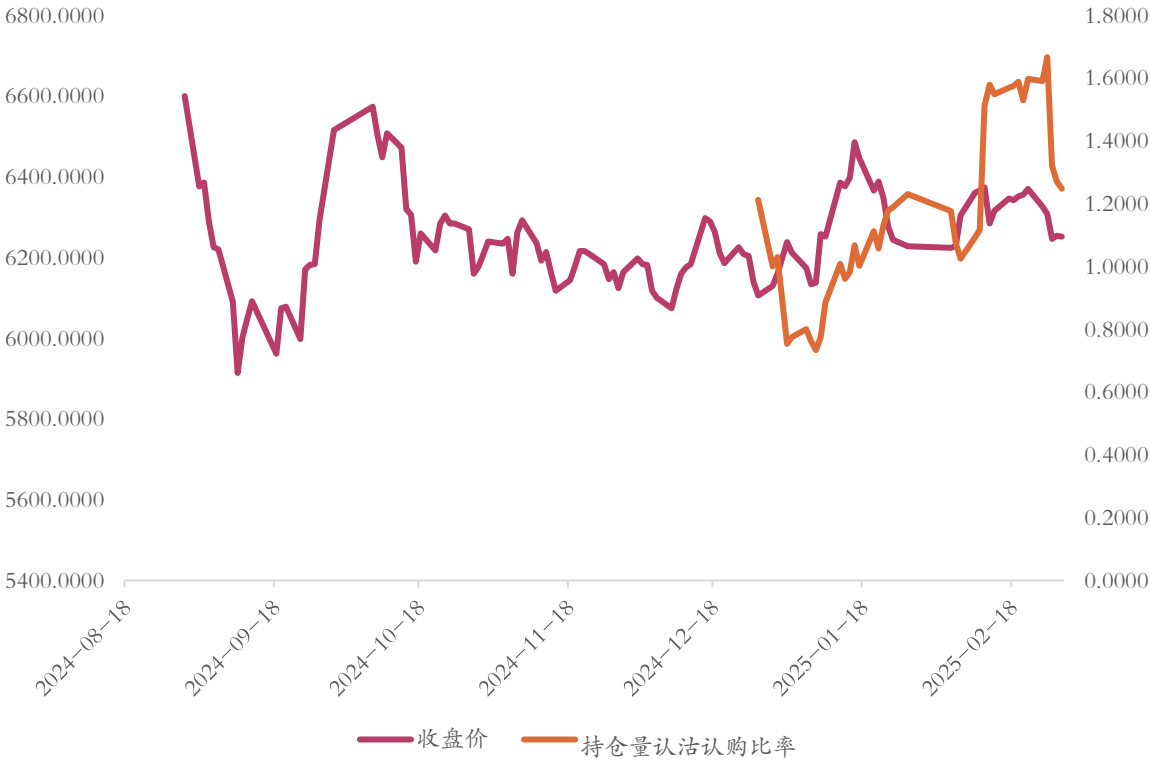
图表：历史波动率锥——PR



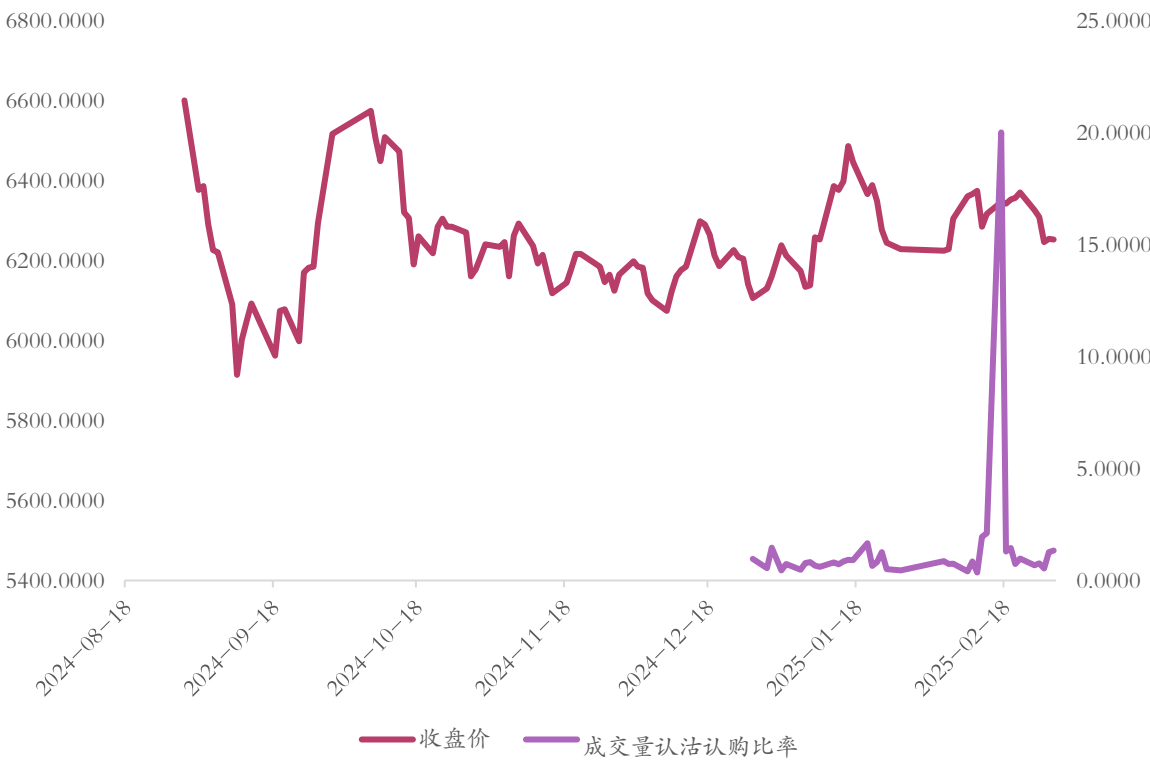
资料来源：Wind、光大期货研究所

7.8 瓶片期权

图表：瓶片收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：瓶片收盘价&期权成交量认沽认购比率



资料来源：Wind、光大期货研究所

PX&PTA&MEG：检修进展存在错配，需求消化能力偏弱

摘 要

1. PX：成本端，原油价格或继续震荡偏弱走势，关税政策继续施压，经济和需求的担忧，以及降息节奏放缓，均对油价形成利空。基本上，PX1&2月份亚洲地区开工负荷较高，但PXN处在低位。3-5月份PX装置进入检修季，供应能力将明显下滑。但其与下游TA检修季形成一定错位，从目前公布的检修计划来看，3月份TA检修产能多于PX检修产能，3月对于PX价格来讲原料与需求均对其形成向下拖拽。关注PX调油价差是否有走扩可能。
2. PTA：PTA3月进入检修季，3月份约有1585万吨/年产能有检修计划，涉及TA月损失量在73.5万吨，对PX需求减少量在48.1万吨。从目前TA加工费来看，月均加工费不足190元/吨，对TA工厂来说，检修计划落地的可能性较大。且目前下游涤纶产销未见明显放量，聚酯工厂原料库存持续攀升，累库速度快，绝对量几近五年同期最高位，需求表现偏弱。故3月份TA在检修逐步落实下，供应收窄，下游尚有足够原料库存消化，TA价格或跟随原料价格震荡。关注TA装置检修落实情况，以及原料价格波动。
3. MEG：目前煤制乙二醇利润尚可，面临3月份检修季的到来，国内煤制乙二醇装置或有规模企业推迟检修，导致实际检修量不及预期损失量。而海外3&4月份检修也陆续增加，乙二醇欧洲价格升水国内幅度走扩，原料分流至中国货源或减少。且目前下游涤纶产销未见明显放量，聚酯工厂原料库存持续攀升，累库速度快，绝对量几近五年同期最高位，需求表现偏弱。尽管预报到港乙二醇量逐周减少，但乙二醇显性库存累库幅度逐周增加，目前港口库存水平接近80万吨。对乙二醇来说，3月份供应的损失量或较预期损失量有所减少，需求恢复偏慢，港口库存不断累积，预计乙二醇价格易跌难涨。

研究团队简介

- 钟美燕，现任光大期货研究所所长助理兼能化总监，上海财经大学硕士，荣获2019年度、2021年度、2022年度上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协2020年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。
- 杜冰沁，现任光大期货研究所原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获2022年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。
- 邱艺琳，现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，上海大学金融学硕士、金融学学士。主要从事天然橡胶、20号胶、PTA、MEG等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。期货从业资格号：F03107645。
- 彭海波，现任光大期货研究所甲醇/PE/PP/PVC分析师，中国石油大学（华东）工学硕士，中级经济师，主要从事甲醇、PE、PP、PVC的研究工作，多年能化期现贸易工作，通过CFA三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200 客服热线：400-700-7979 邮编：200127



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。