



通胀意外超预期，能化短期震荡

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2023-1-15

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

王亦路

从业资格证号：F3089928
投资咨询证号：Z0019740
电话：021-68757827
邮箱：wangyil@qh168.com

分析师：

冯冰

从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengb@qh168.com

主要内容

	原油	聚酯
观点	中枢震荡，波动缩小	偏弱震荡
逻辑	虽然美国CPI数据超预期反弹让联储降息预期再度推后，但美英对胡塞武装空袭打击使得地缘政治风险再度攀升，欧洲也因此出现了一波现货购买潮，Dtd Brent支撑走高。在此情况下资金多配也再度升至11周新高，整体油价短期将持续保持偏强震荡态势。	本周终端开工进一步下降，但传递至下游仍然相对有限，不过下游买盘仍然也收到了影响。前半段PTA价格上行基差未能跟随，原料备货节奏已经明显有所放缓，导致增长力度有限，套保盘压力较大，另外多配资金本周也出现较大减仓，后期PTA预计仍将处于啊震荡情况。 沙特装置恢复，进口减量或少于预期。不过近期华东港口小幅去库，另外国内仍有装置增加检修，仍然给了多头较多支撑。后期乙二醇中枢将继续提高，可等待做多机会。
策略	观望	观望，乙二醇等待做多机会
风险	后续减产执行度较低，产油国介入冲突导致供应出现风险，俄乌冲突出现结果，两伊等预期外供应回归	原油价格大幅走弱，下游开工大幅走弱

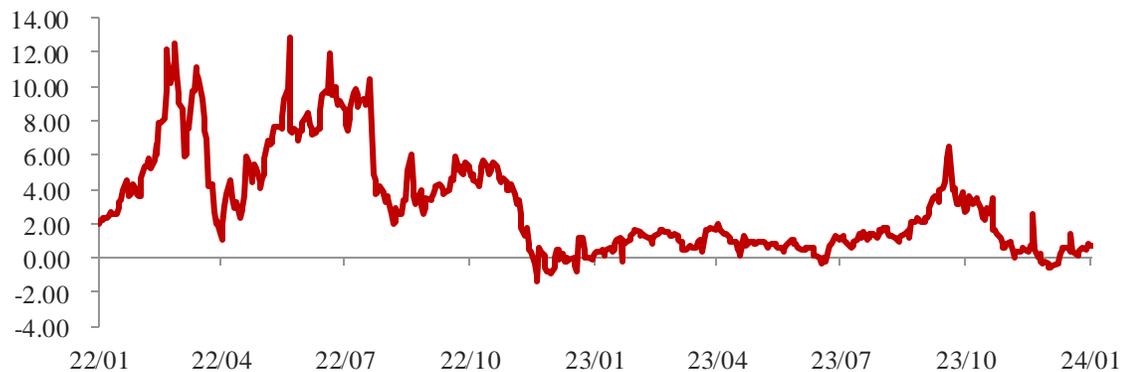
01 原油：风险仍未出清，等待减产情况

02 聚酯：终端开工下降，下游备货放缓

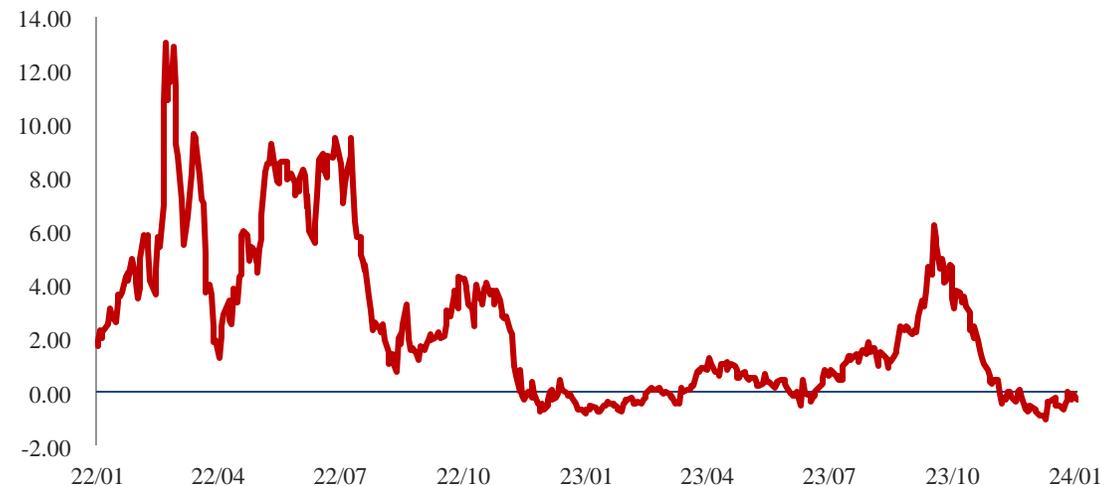
绝对价震荡，结构转强

● 红海运输风险仍然未能完全证伪，但在之前体现为Brent单一走强，目前WTI结构也逐渐转向平水。固然运输风险让欧洲出现一波购买潮，但是本质仍然是近期供需出现了边际性的转好。

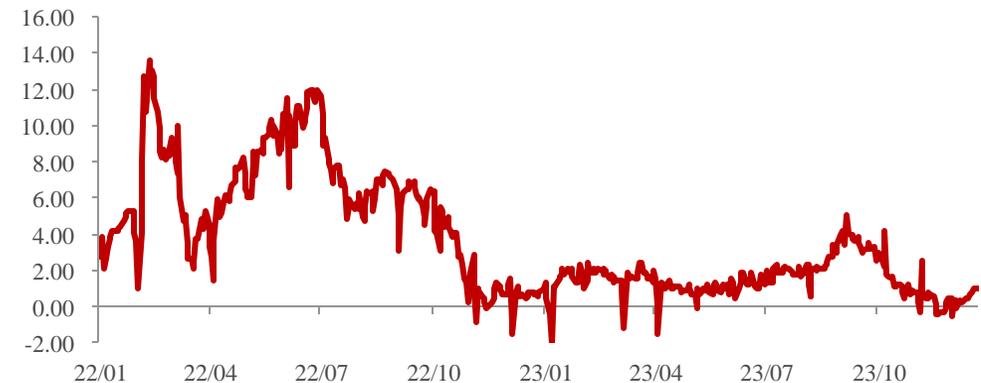
Brent 3月月差



WTI 3月月差



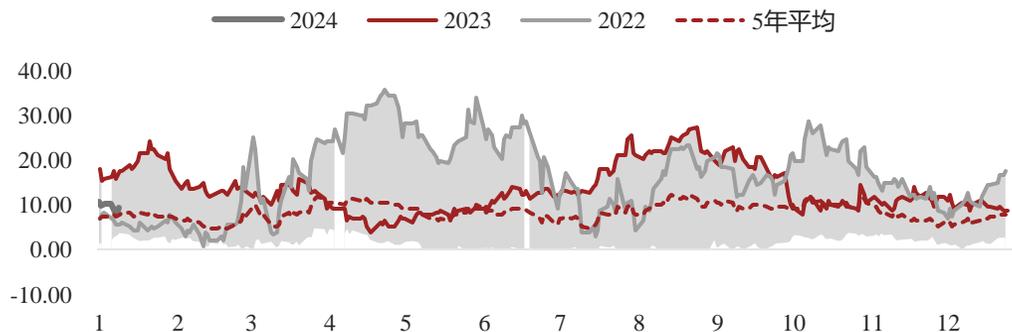
Oman 3月月差



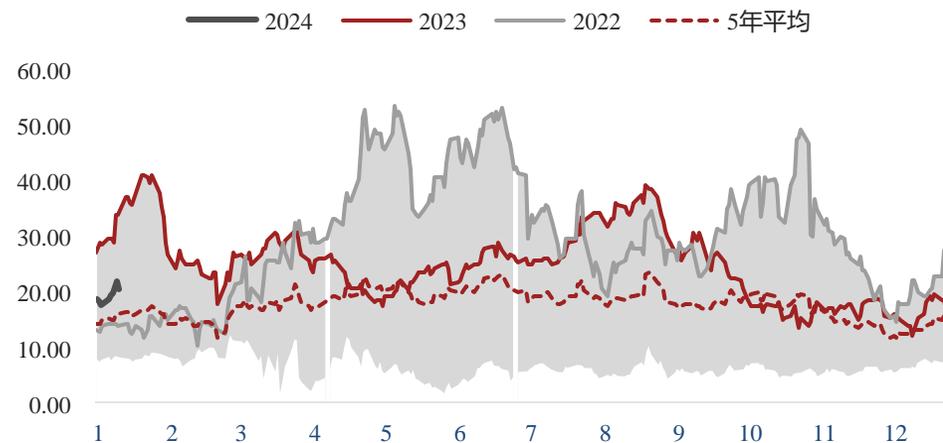
炼厂利润继续小幅企稳

原油价格回升之后，利润继续小幅回升，而现在随着沙特调降官价，部分炼厂客户已经开始了大量的购买行动。

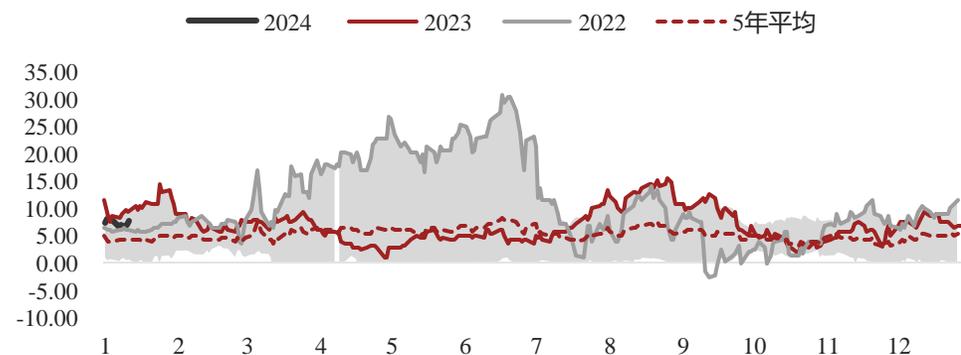
欧洲炼厂裂解利润



美国炼厂裂解利润

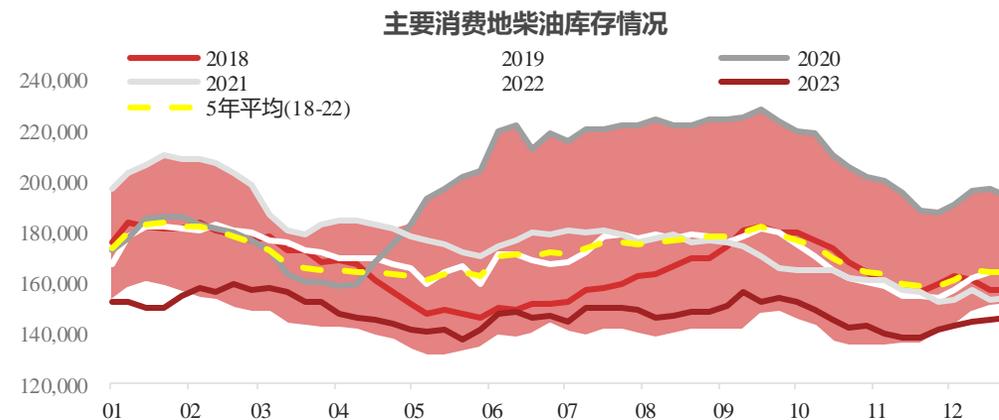
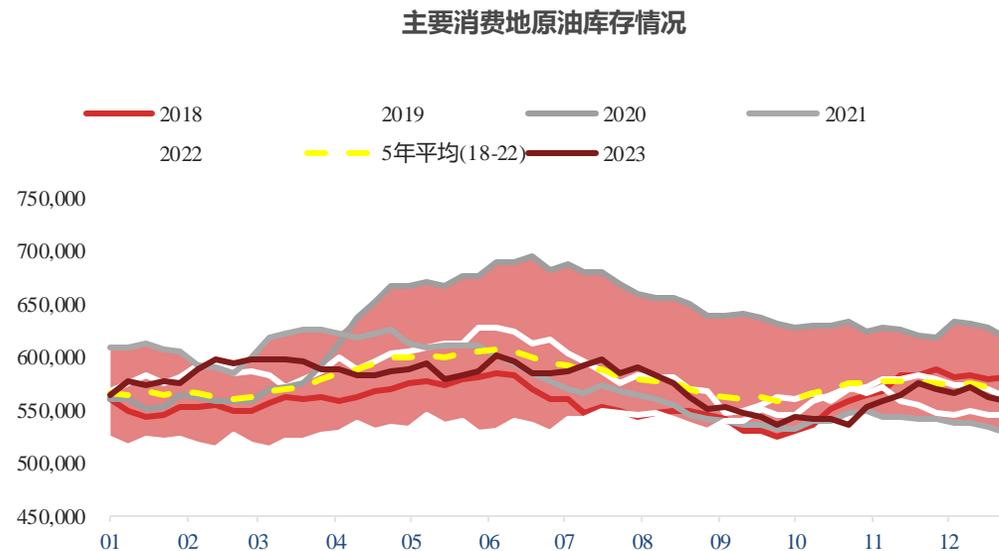
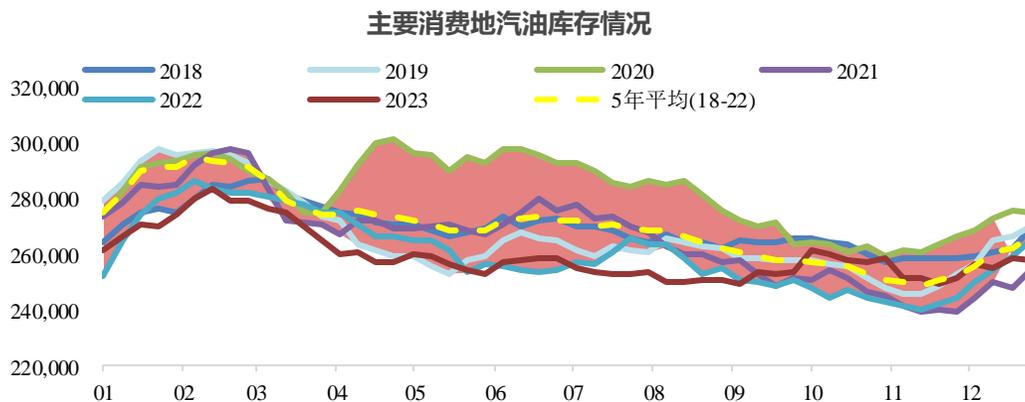


亚太炼厂裂解利润



库存过剩程度近期继续放缓

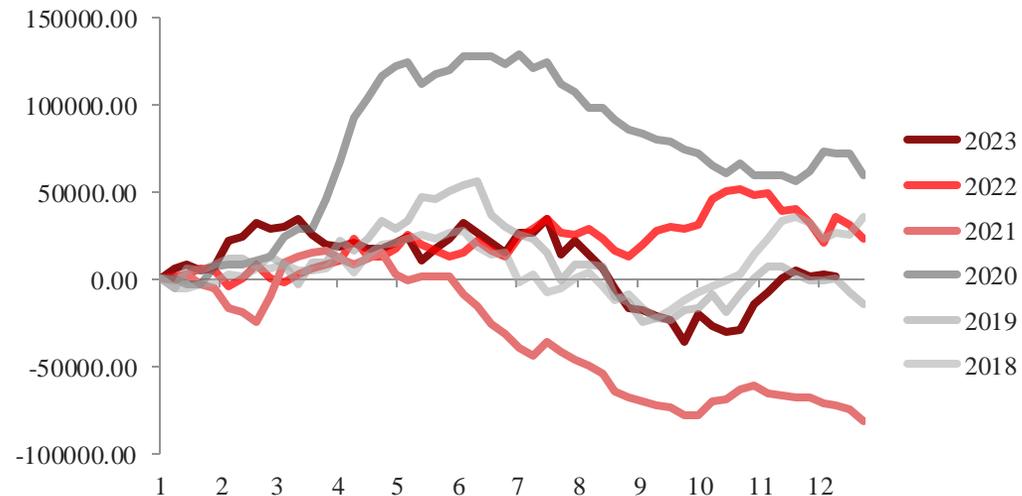
近期库存过剩的累积程度继续放缓，炼厂检修结束后需求就一度回升，叠加近期利润也触底。不过成品油需求近期恢复程度仍然一般，油价继续上行从需求逻辑上讲并无太多空间。



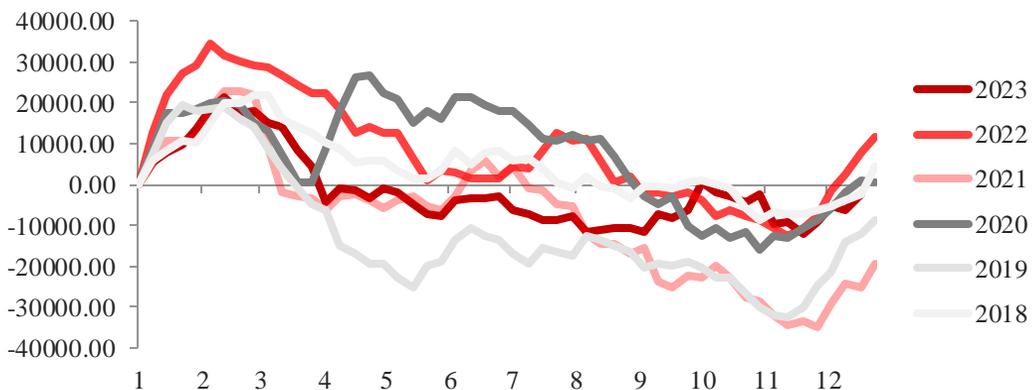
库存累库短期放缓

从库存去化来看，原油近期的库存较为稳定，汽油的累库持续，柴油去库幅度则继续放缓，不过冬季需求后期仍有仍有发力可能。

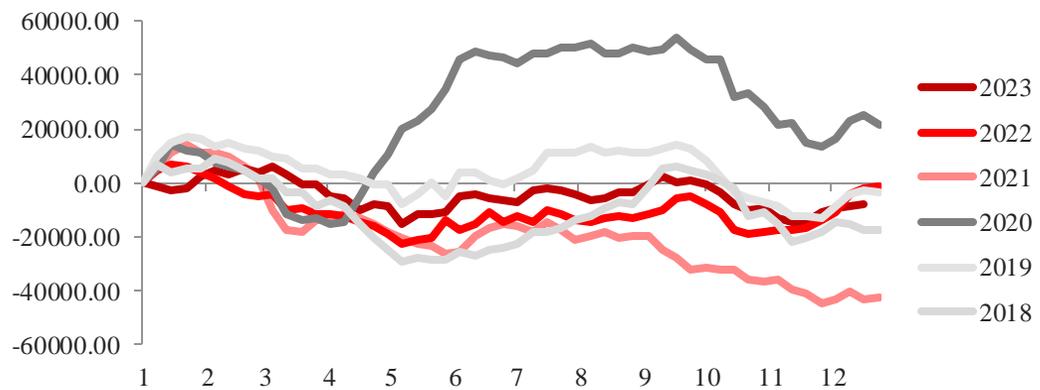
原油年度库存去化情况



汽油年度库存去化情况



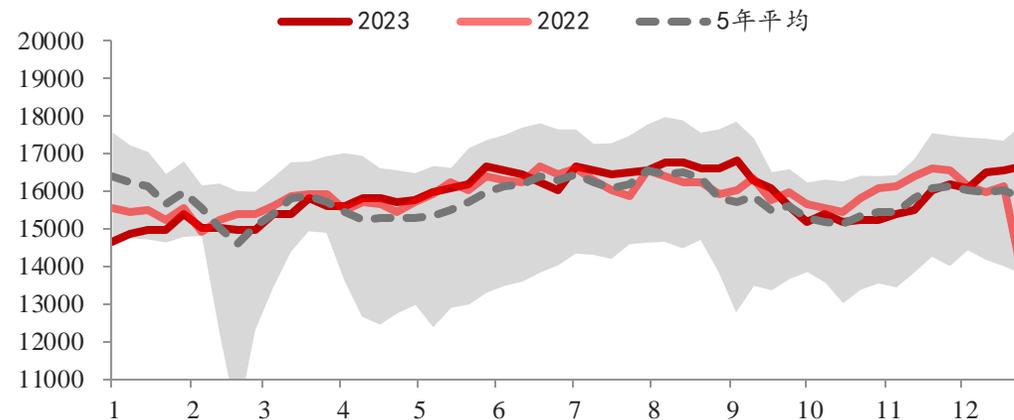
柴油年度库存去化情况



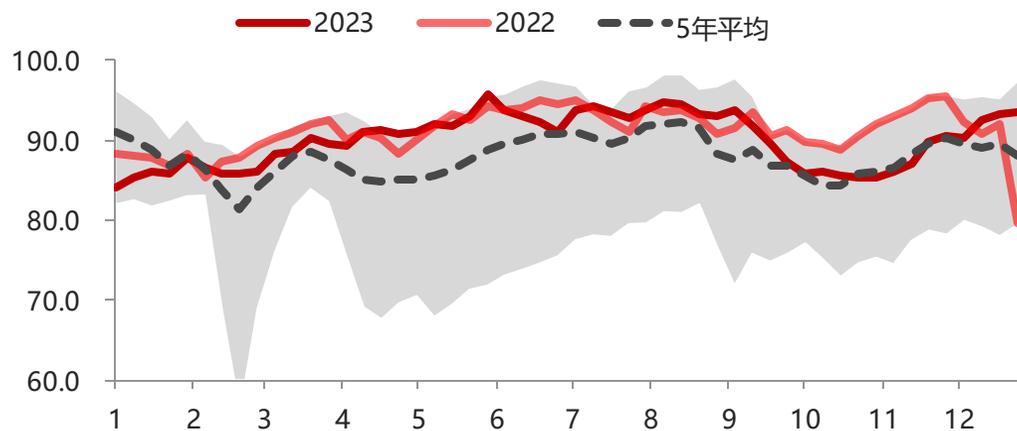
北美进料尚可，出口后期或有下降

● 由于近期进料已经有所上升，出口和前期的装载数据印证，回到了300万桶/天水平，冲击有所放缓。

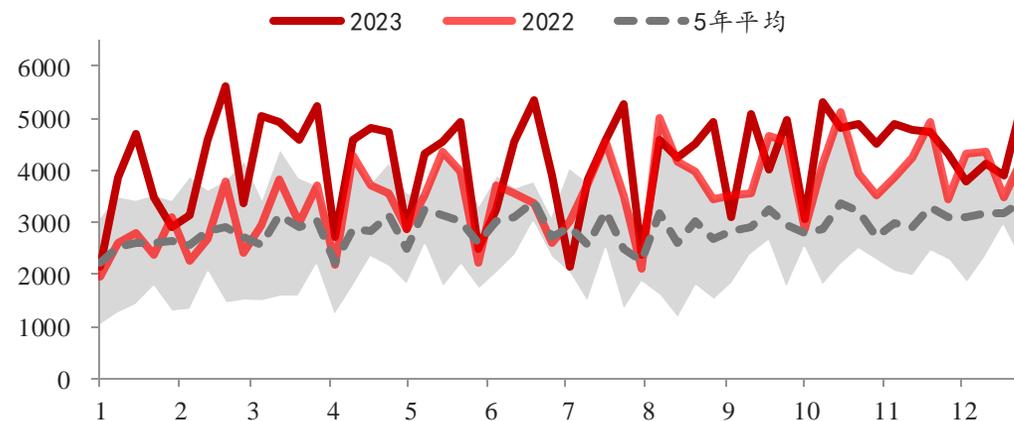
美国炼厂进料



美国炼厂开工率



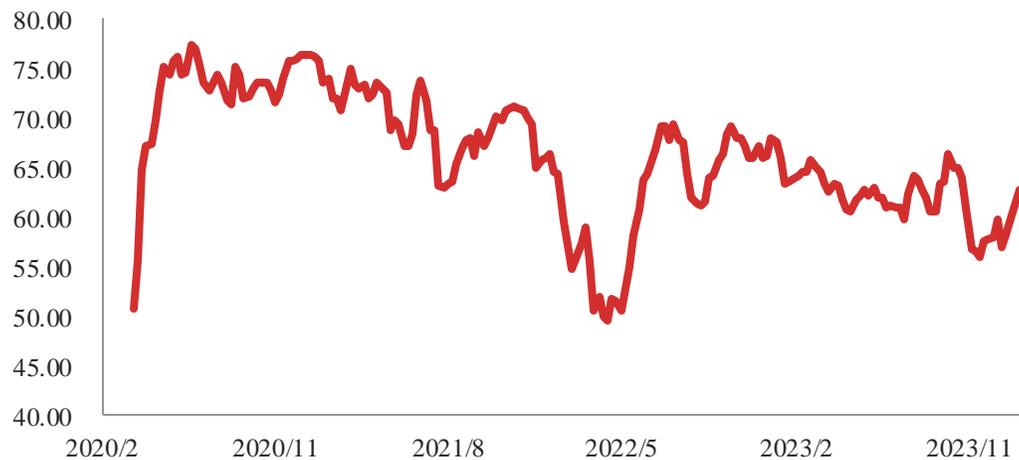
美国原油出口



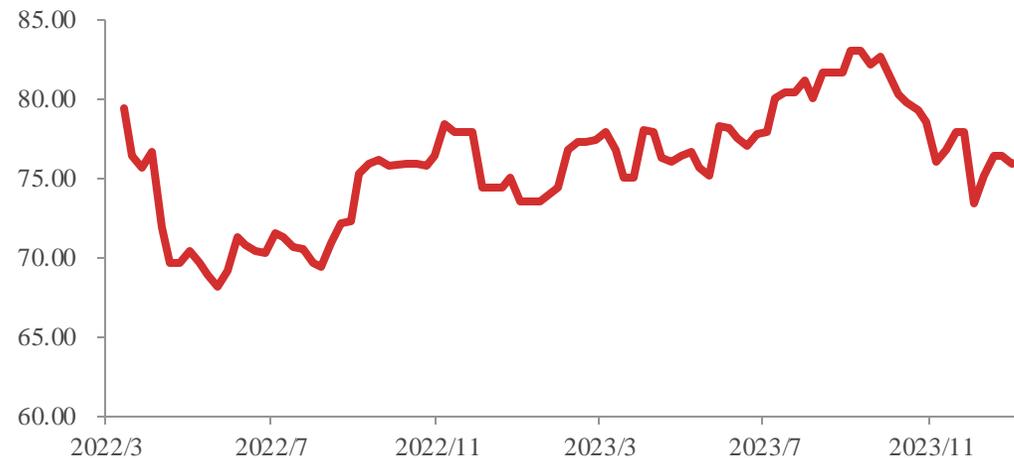
国内开工继续回稳

国内炼厂开工率前期持续下行后，近期已经触底反弹，加上进口配额的发放，近期开工回升后进口回升也仅仅时间问题，说明目前的供需已触底。

地炼开工率



国营开工率



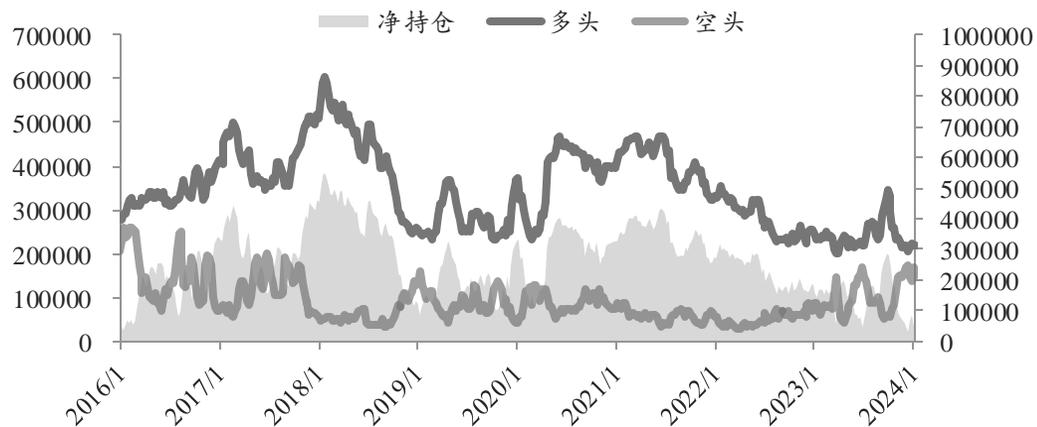
对中国出口油轮量



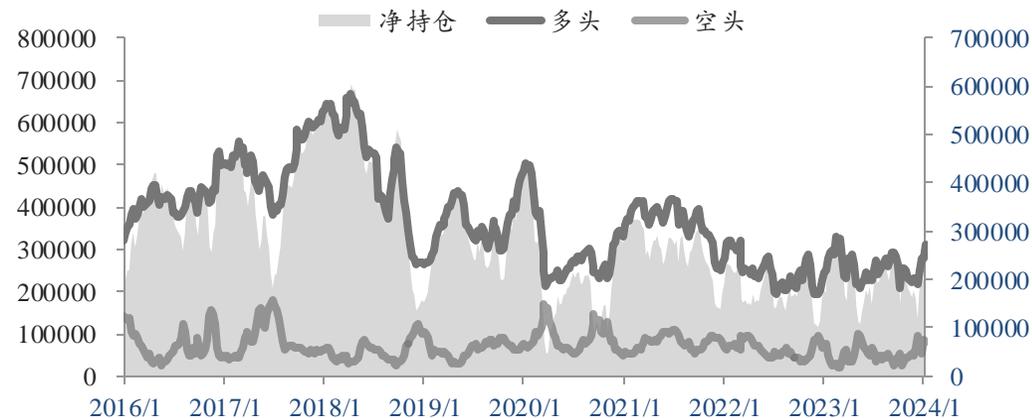
基金持仓小幅回升

在经历了较长时间的价格下降之后，WTI和Brent都出现了4周中3周净多持仓的流入，而柴油也相对汽油更强。

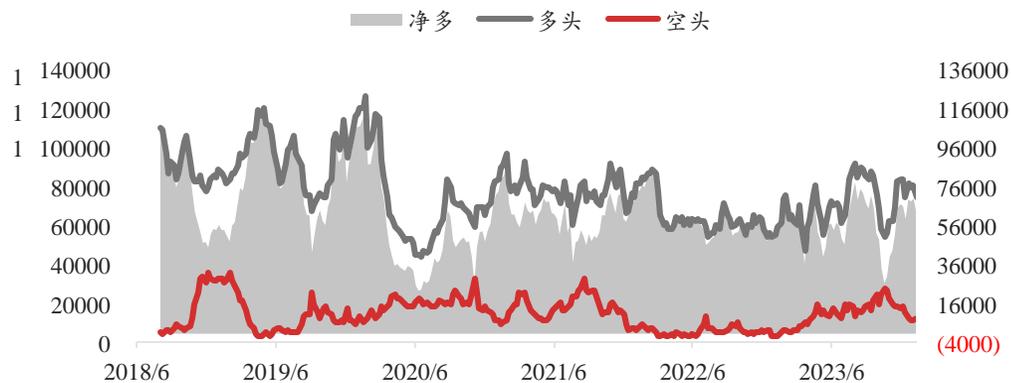
WTI基金持仓



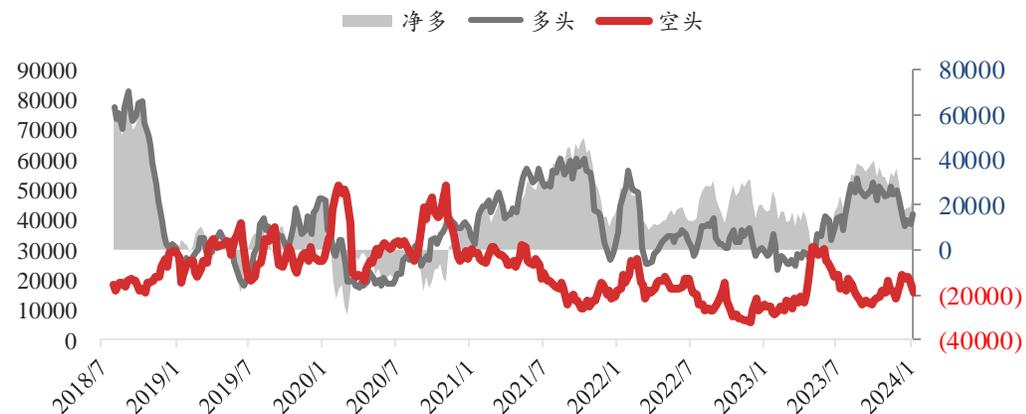
Brent基金持仓



美汽基金持仓



美柴基金持仓



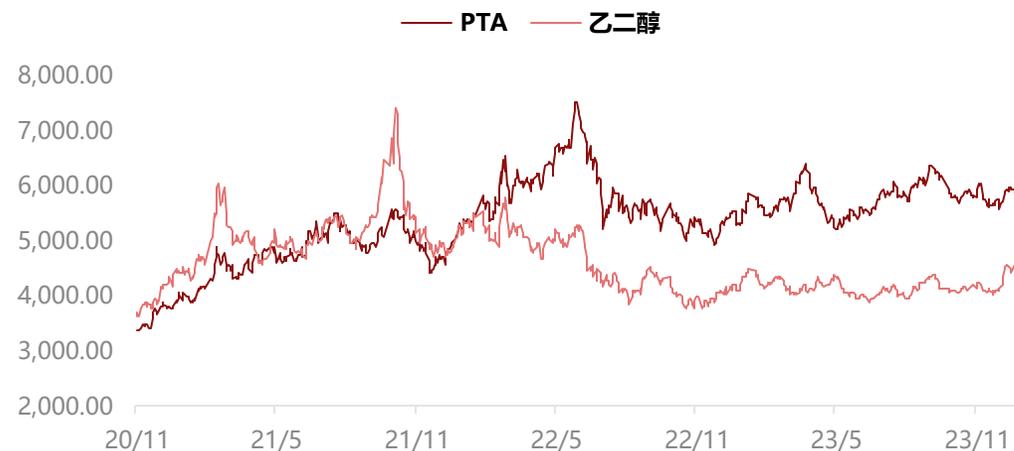
01 原油：风险仍未出清，等待减产情况

02 聚酯：终端开工下降，下游备货部分放缓

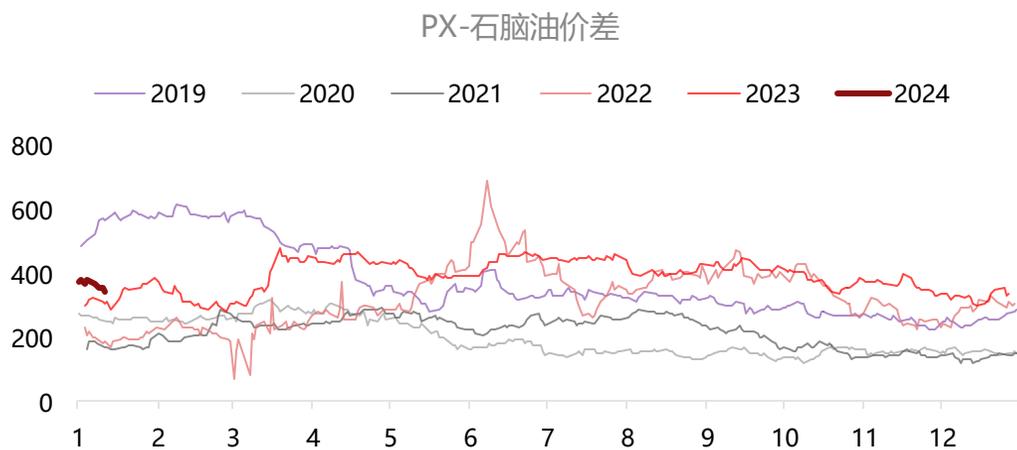
原油带动成本支撑

原油价格本周震荡，使得PX外盘基本在1000美金以上有所支撑，05合约的偏紧格局也使得价格将会在低位反弹的动力仍然较大。

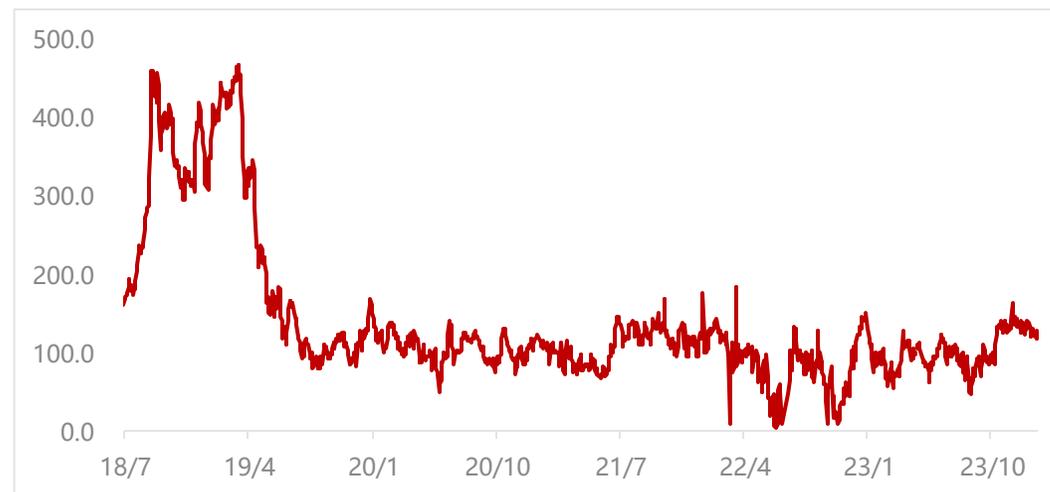
聚酯价格情况



PX-石脑油价差



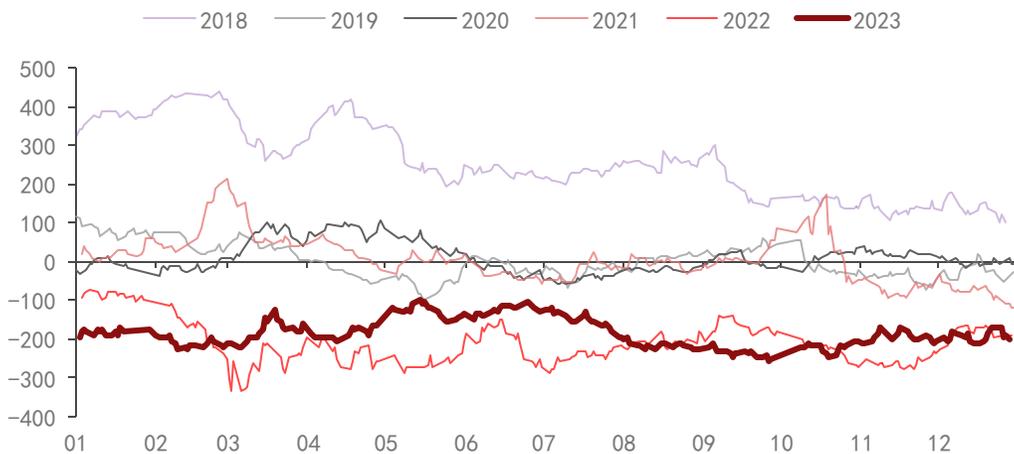
PX-MX 价差



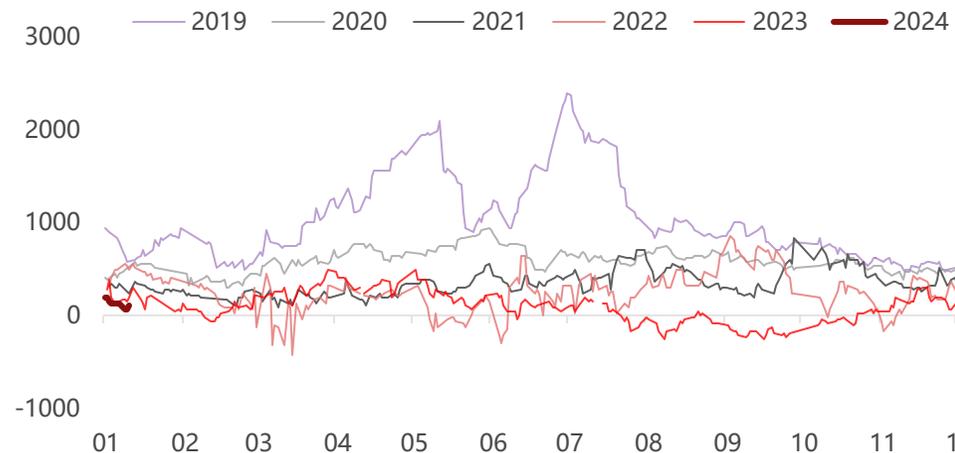
利润出现小幅下行

原料回升明显，但是本周PTA价格出现了小幅下行，资金多配也出现了下降，PTA利润出现了小幅的下行。

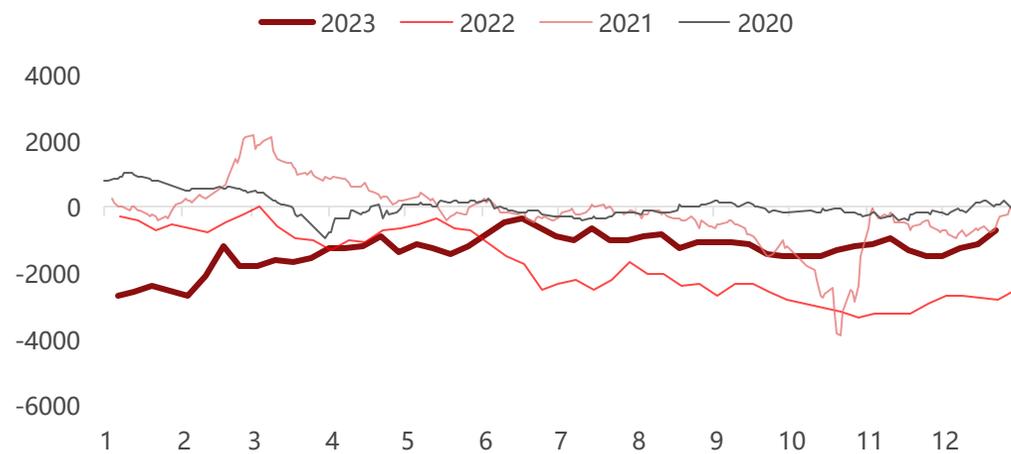
油制乙二醇利润



PTA加工差



煤制乙二醇利润

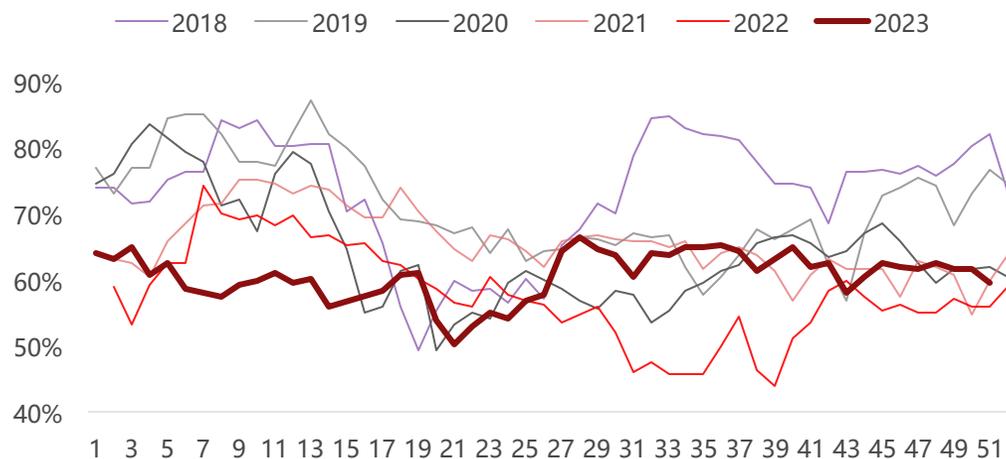


上游开工维持稳定

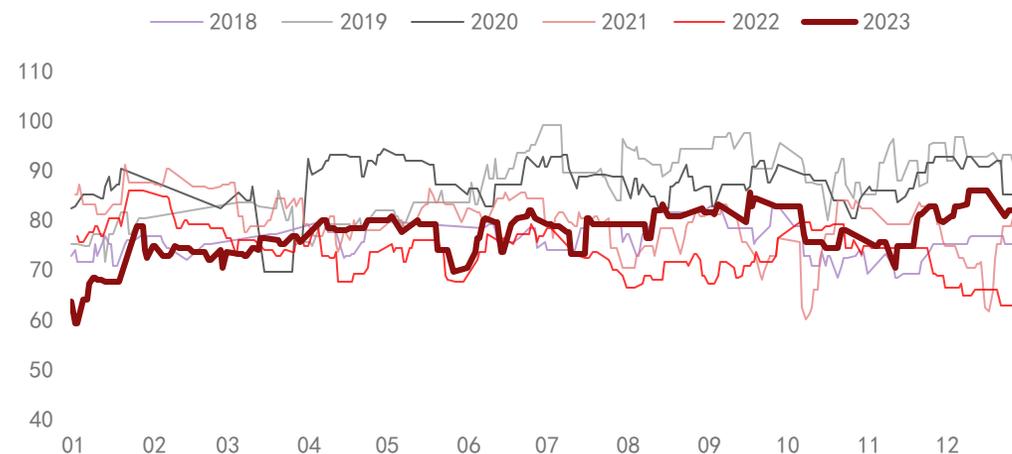
前期多套装置恢复后，近期头部装置短修不断，挺价效果继续发酵。

乙二醇煤制开工小幅回升，但总开工率仍然低位稳定。

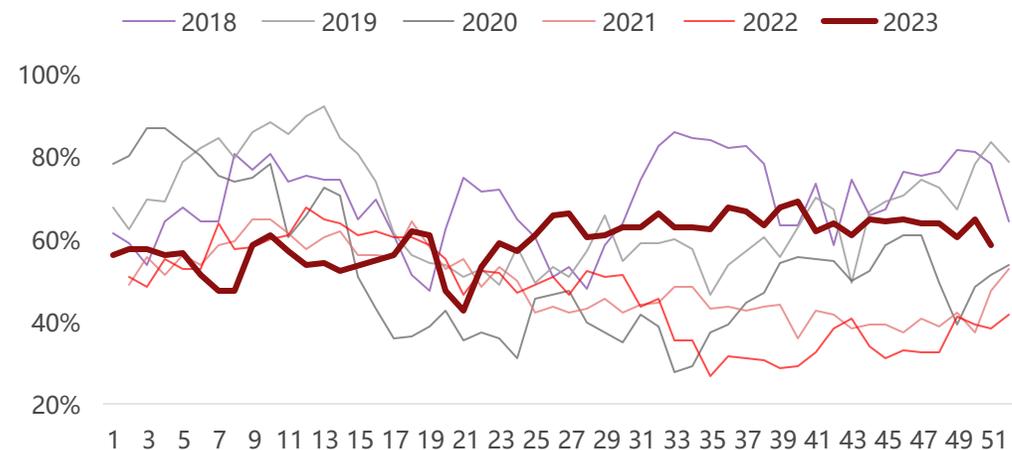
乙二醇开工率



PTA开工率

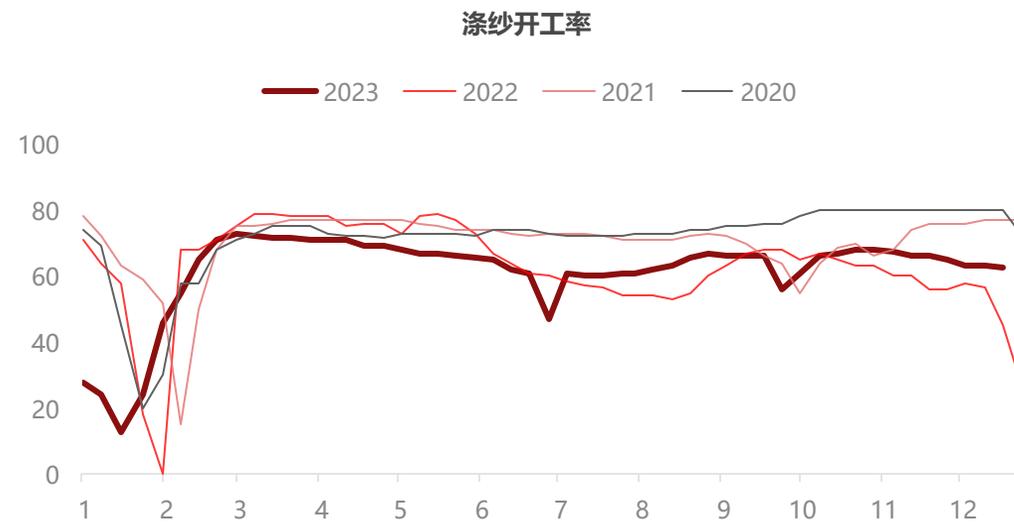
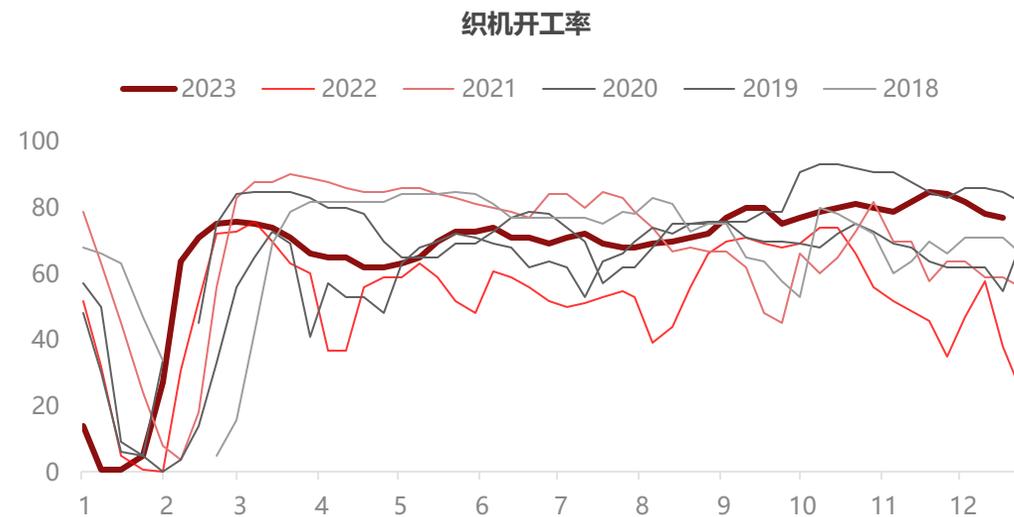
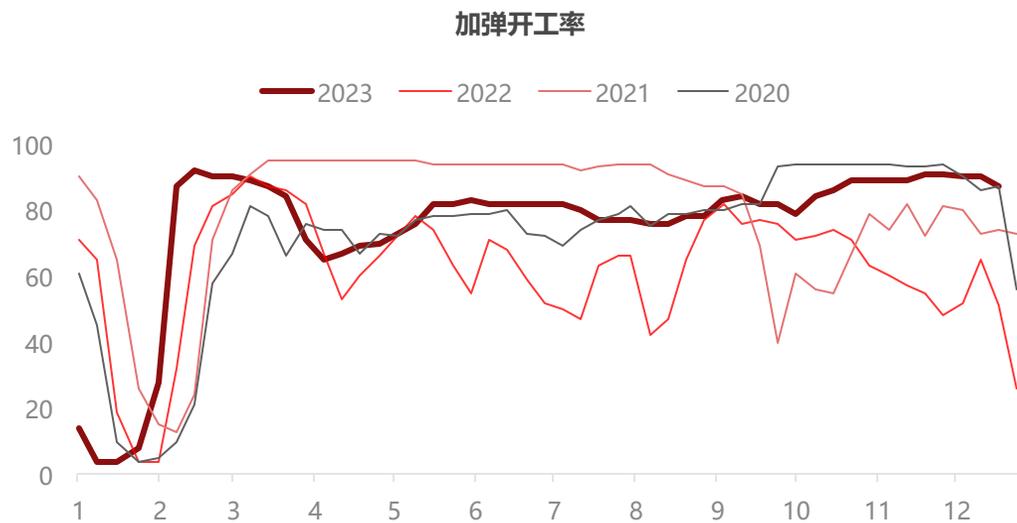


乙二醇煤制开工率



终端开工继续小幅下调

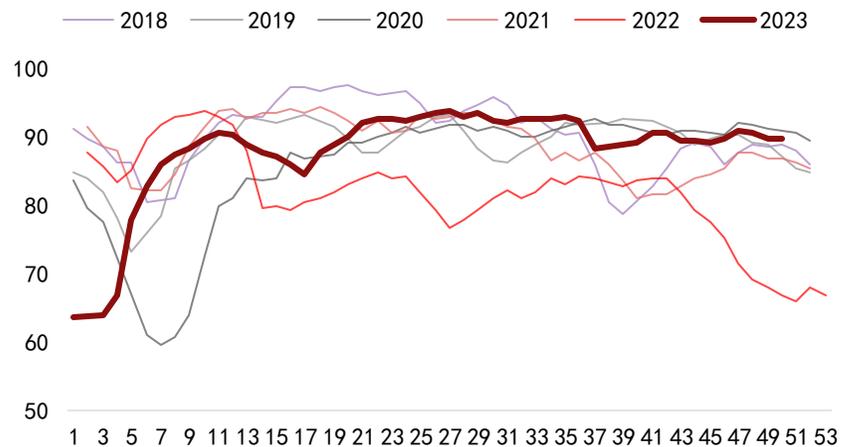
终端开工率继续小幅下调，但是这种需求弱化仍然没有完全传导到下游开工上，下游开工仍能暂时保持89%以上高位。



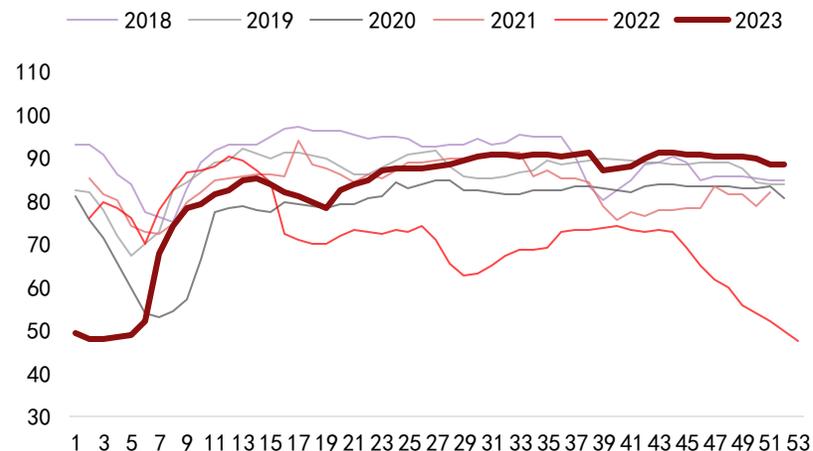
下游开工下行幅度暂时仍然较小

近期一波价格下跌后，虽然终端产销幅度有所转弱，但是下游开工幅度仍然较小。

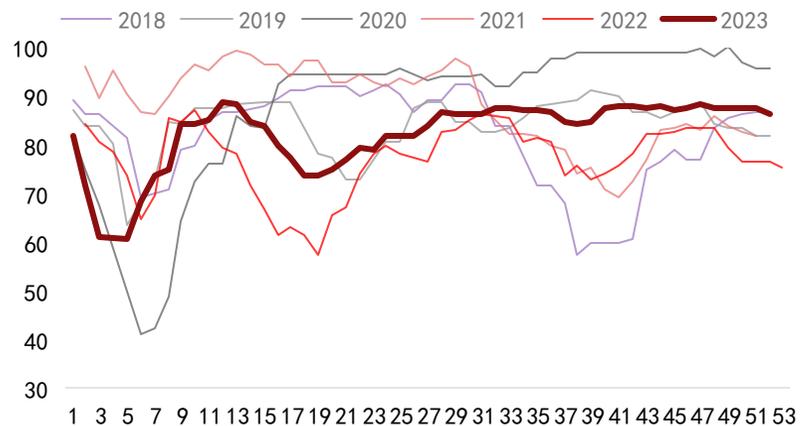
聚酯开工率



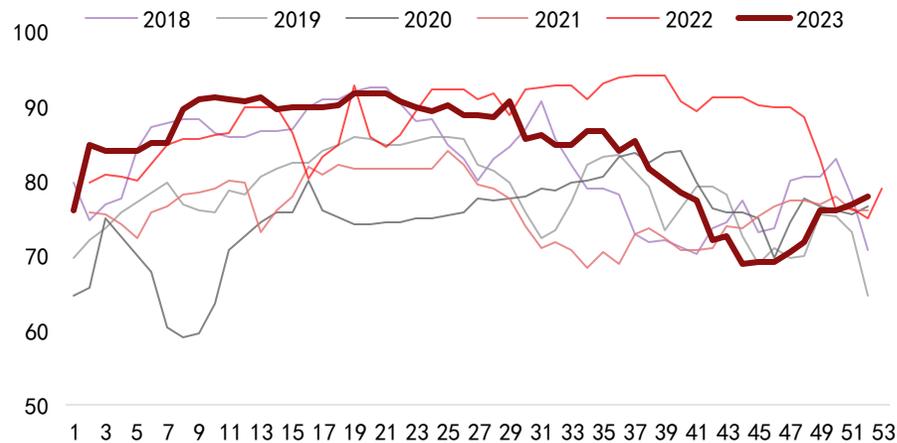
长丝开工率



短纤开工率



瓶片开工率

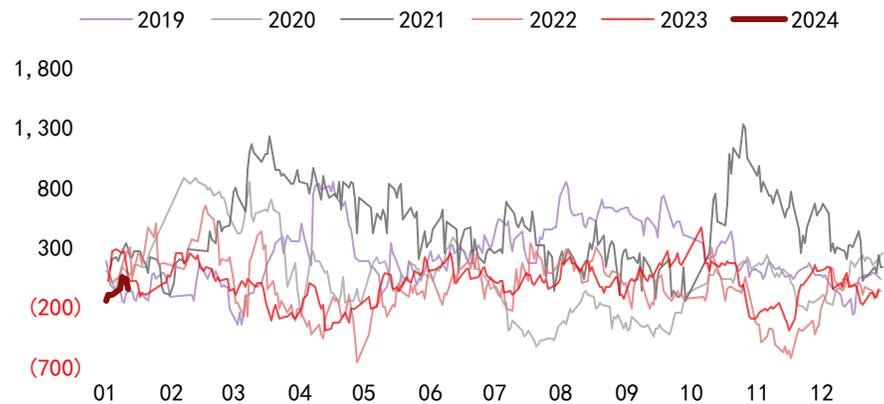


下游利润有一定回升

虽然下游利润仍然总体中性，短期仍然偏震荡，终端的开工部分影响到了下游的别火节奏，但幅度仍然不大。

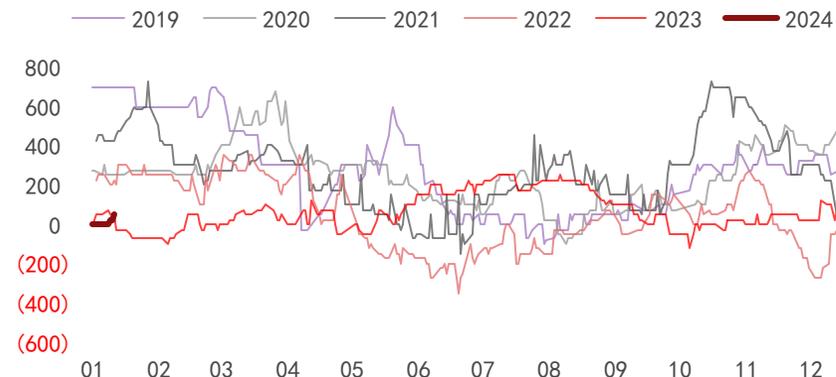
POY利润

POY加工利润 (元/吨)

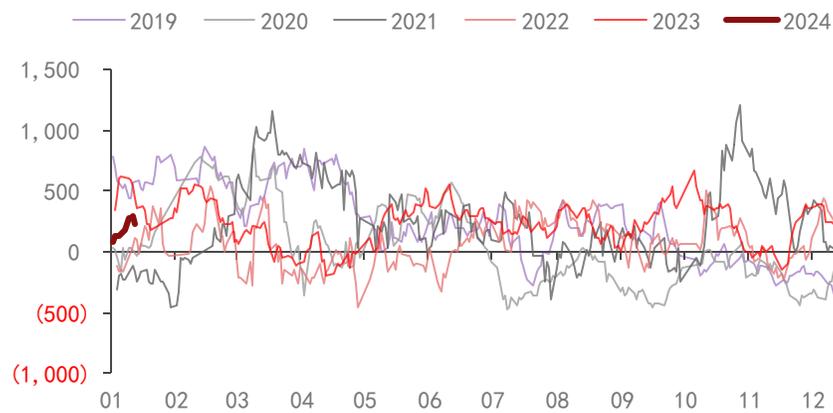


DTY利润

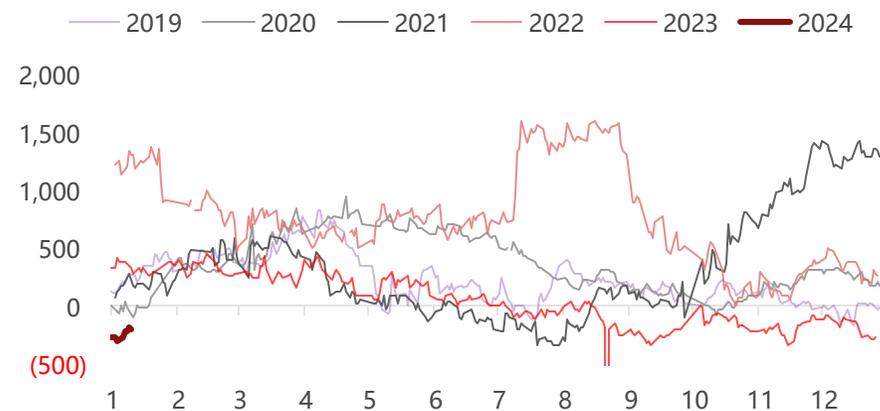
DTY加工利润 (元/吨)



FDY利润



瓶片利润



免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn