



基本面与地缘交织，能化中枢稳定

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2023-1-22

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	供应过剩预期和红海风险因素在本周继续交织作用，随着胡塞武装继续威胁沿海航运，美国已多次打击胡塞武装目标。但基本面悲观的情绪仍然笼罩市场，只有依靠地缘政治局势进展才能勉强维持强势，此外也经常追随海外金融市场整体情绪，而风险资产方向目前也不甚明确。在美联储的表态再度明确之前，原油价格预计将继续维持偏弱震荡的行情状态。	本周终端开工进一步下降，下游也小幅度受到影响，PTA基差也出现了走弱的迹象。加工费近期总体继续走弱，部分老装置再度降低开工，头部装置挺价效果一般。下游备货节奏也有所放缓，预计下一轮进货在年后且多为观望，在成本出现明显趋势之前，PTA将继续跟随维持偏弱震荡局势。在价格出现了上突尝试之后，部分乙烯制装置出现了开工调升的情况，导致虽然库存仍有所去化，且基差也有所上行，但是后期过剩预期仍然加重，盘面价格再度走弱。此轮乙二醇价格上行仍过早过快，后期趋势仍然确定偏多，不过节奏仍需把握，可继续等待做多机会。
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

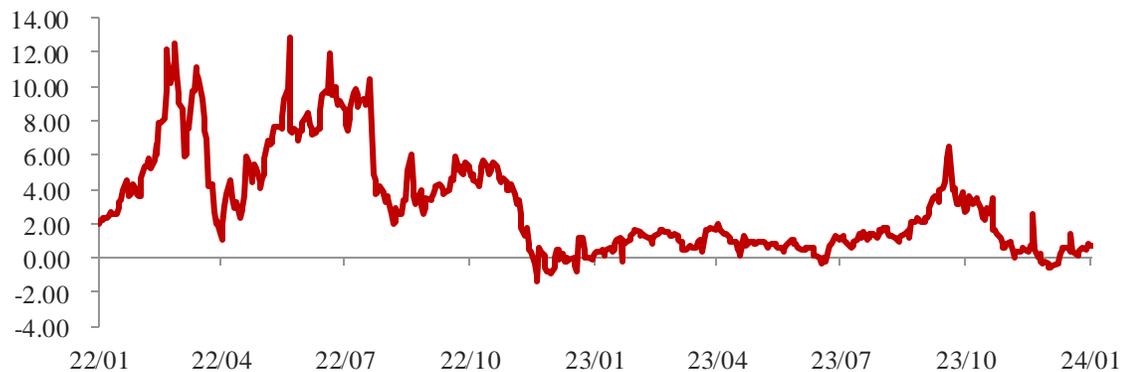
01 原油：减产情况或一般，价格依靠地缘支撑

02 聚酯：加工费下行，供需仍偏宽松

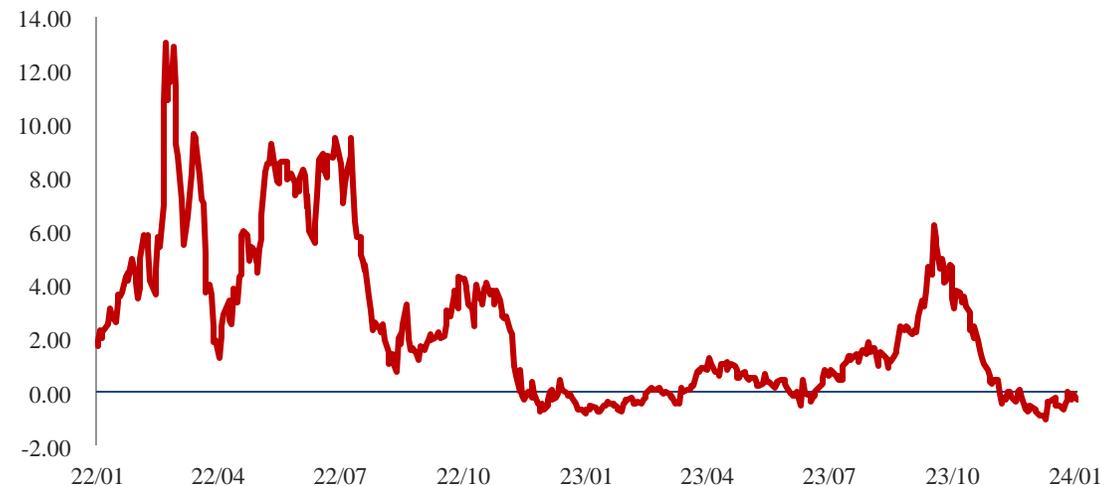
绝对价震荡，结构继续走强

● 红海风险仍然未能完全证伪，但目前原油结构全线走强，也显示出近期的地缘政治风险已经有扩散化的可能。

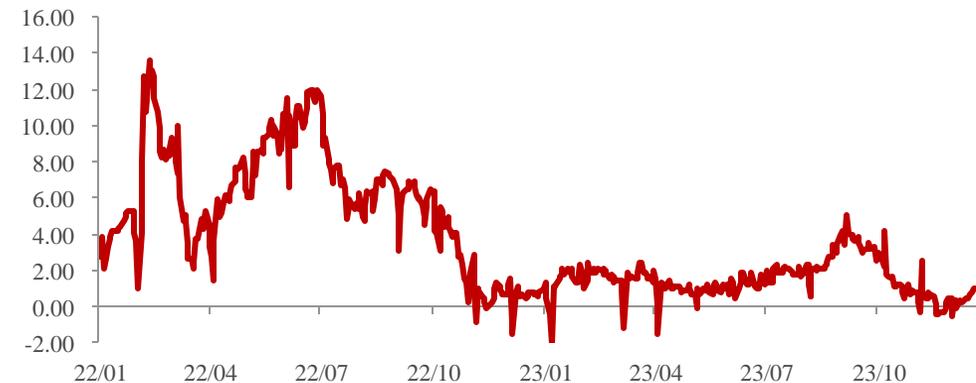
Brent 3月月差



WTI 3月月差



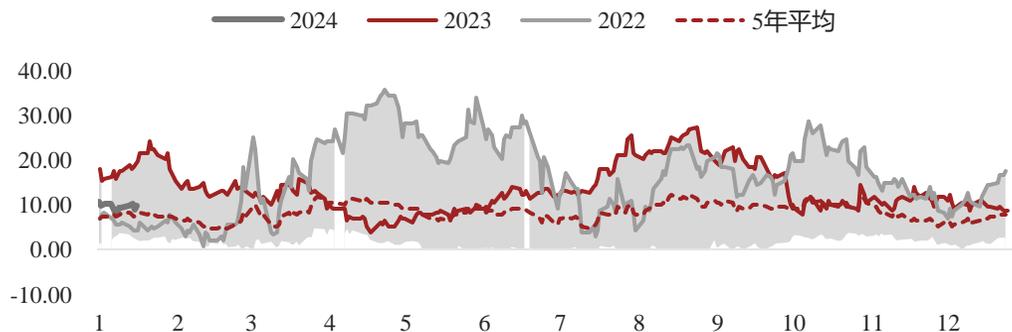
Oman 3月月差



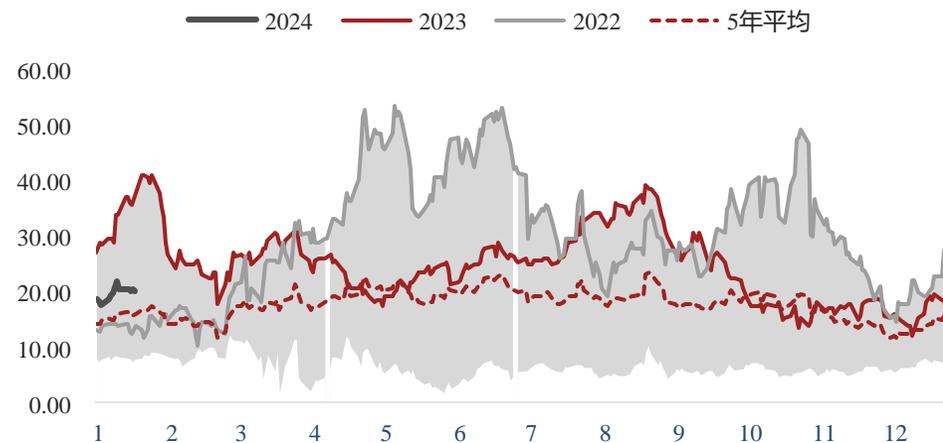
炼厂利润继续小幅企稳

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。

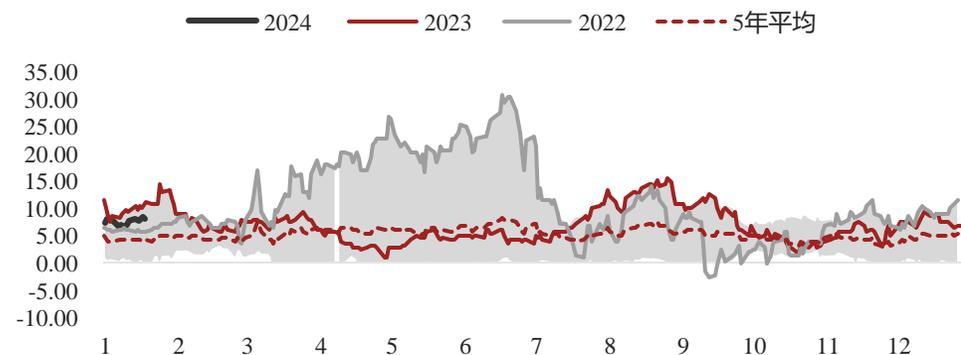
欧洲炼厂裂解利润



美国炼厂裂解利润



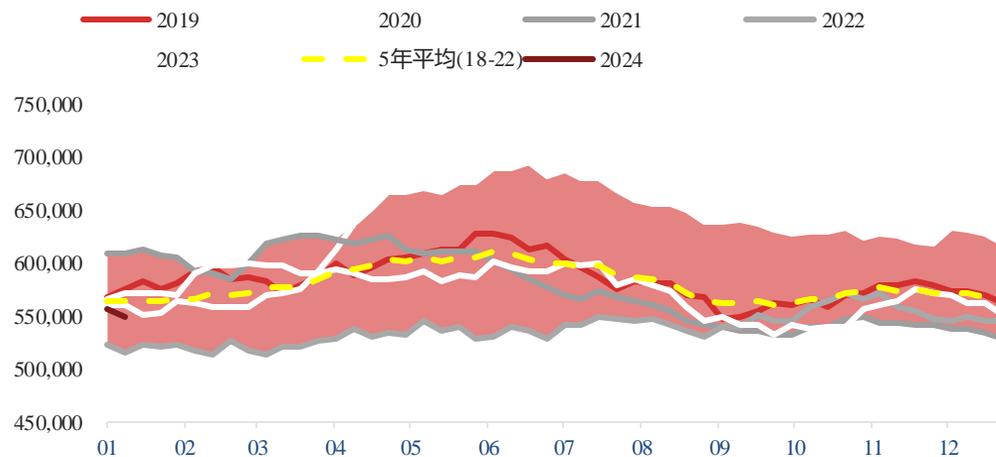
亚太炼厂裂解利润



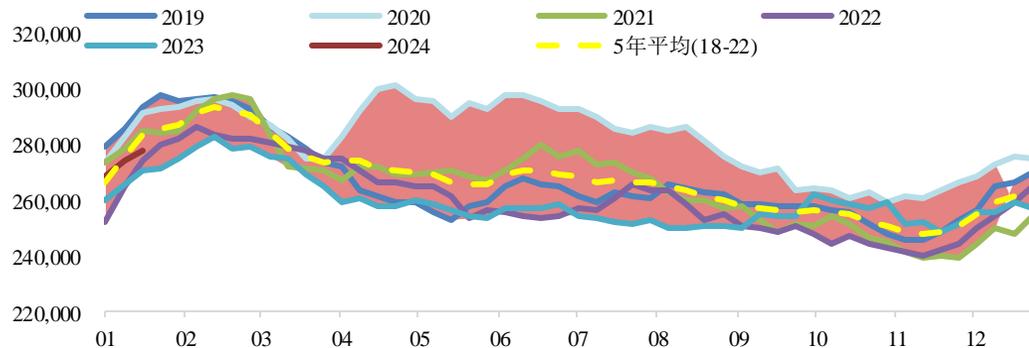
原油过剩程度近期继续放缓，成品油去化一般

虽然上周EIA库存有所提升，但是近期原油总体库存下行，但柴油消费仍然一般，对油价支撑也将有限。

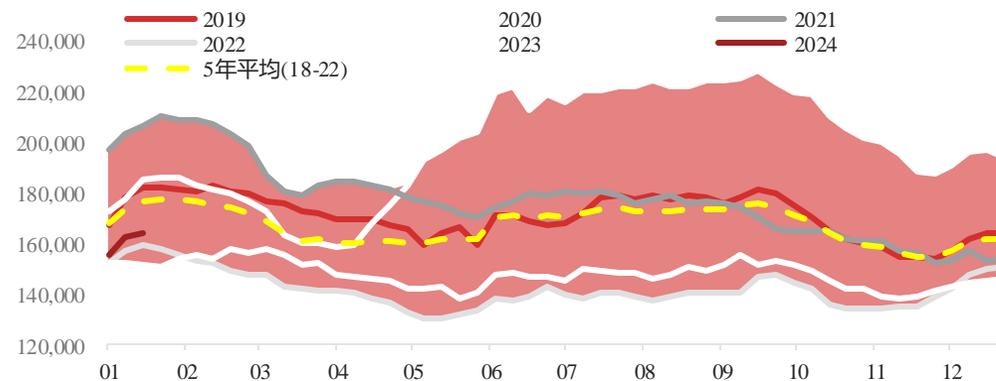
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



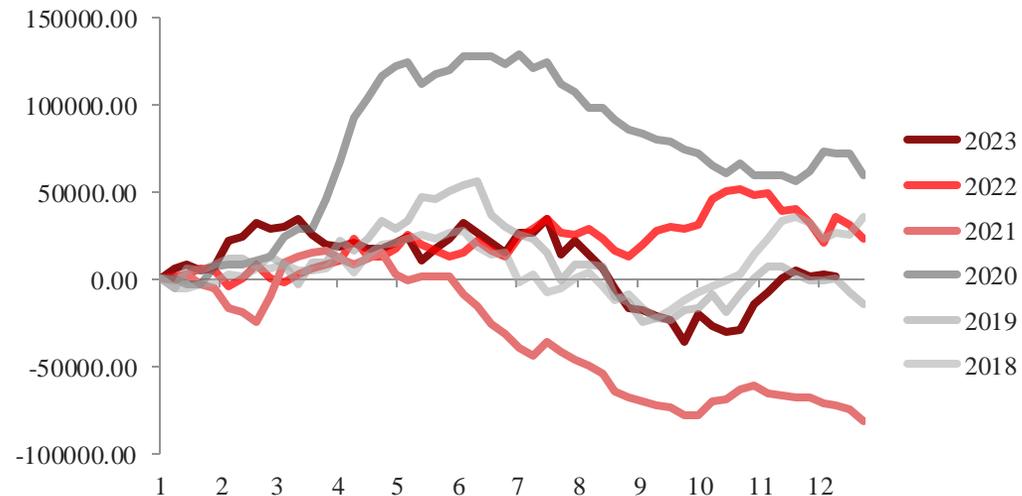
主要消费地柴油库存情况



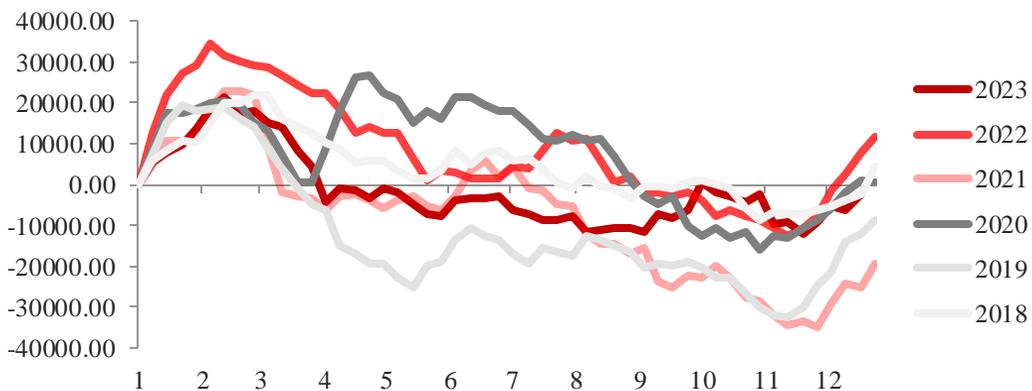
库存累库短期放缓

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。

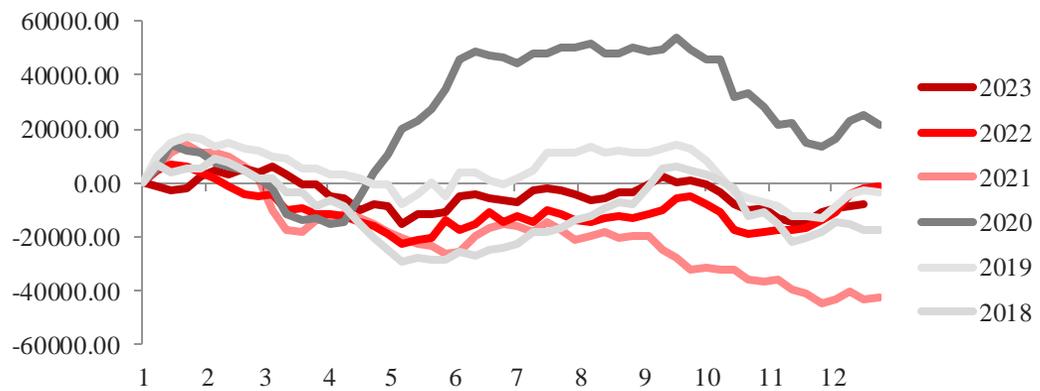
原油年度库存去化情况



汽油年度库存去化情况



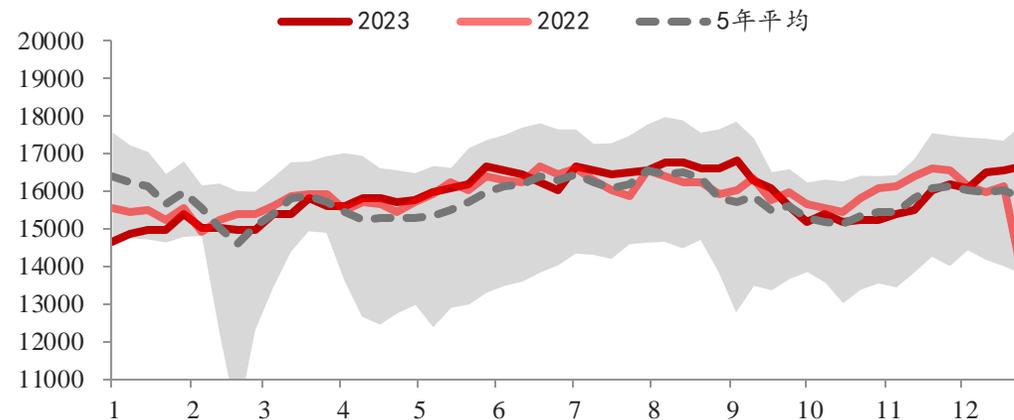
柴油年度库存去化情况



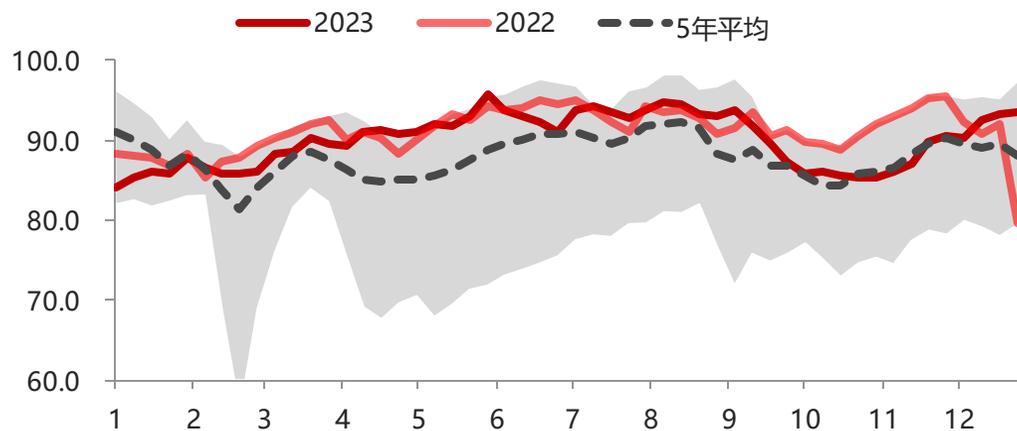
北美进料尚可，出口后期或有下降

● 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。

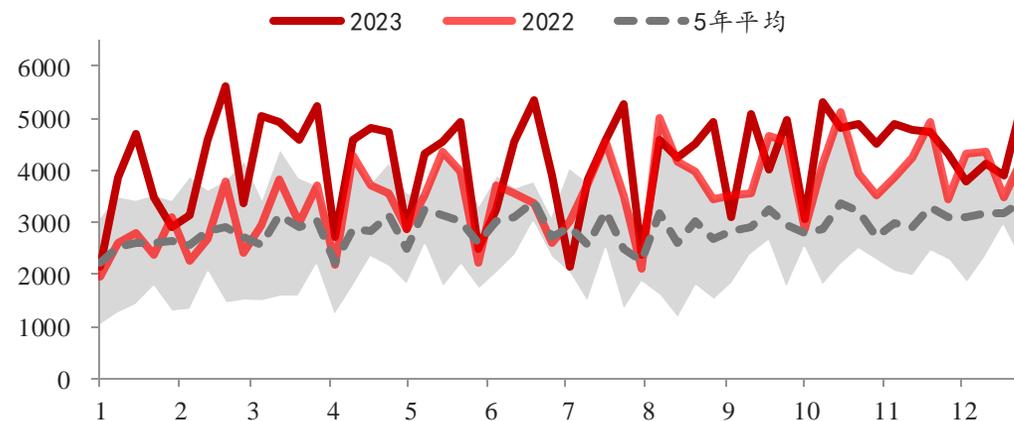
美国炼厂进料



美国炼厂开工率



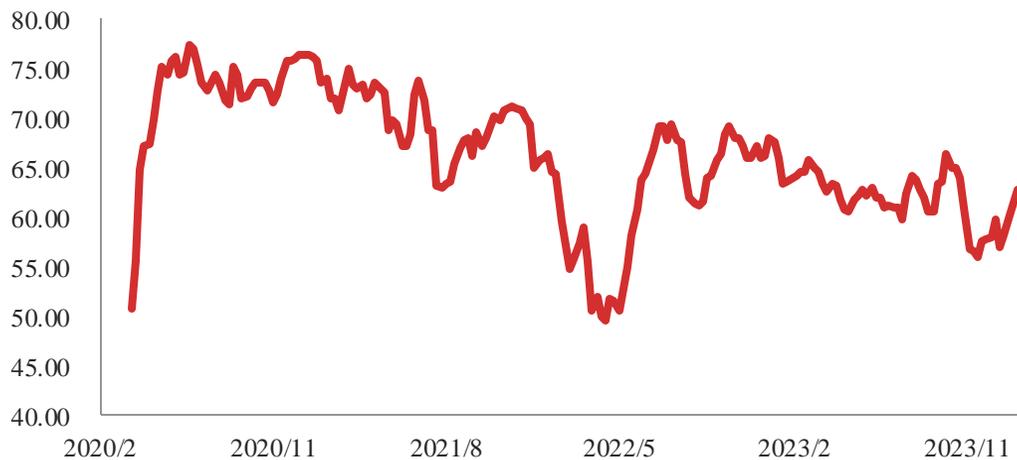
美国原油出口



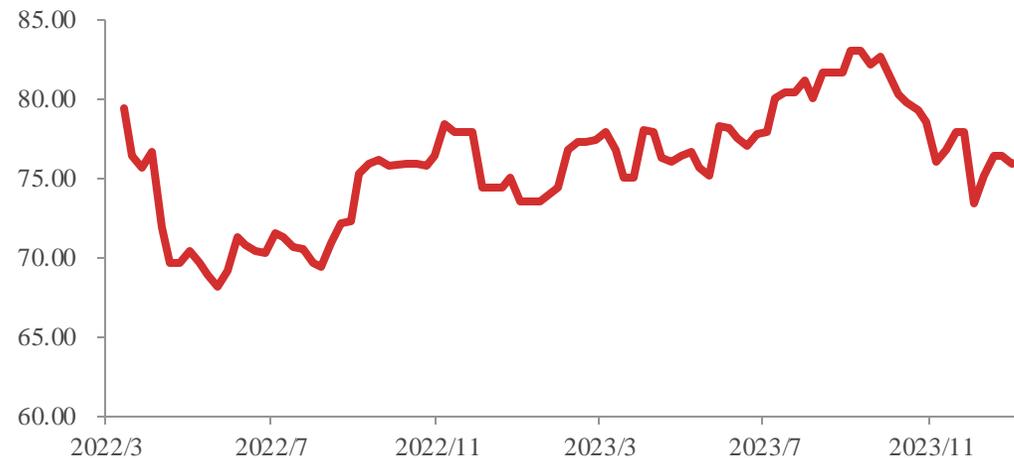
国内开工继续回稳

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



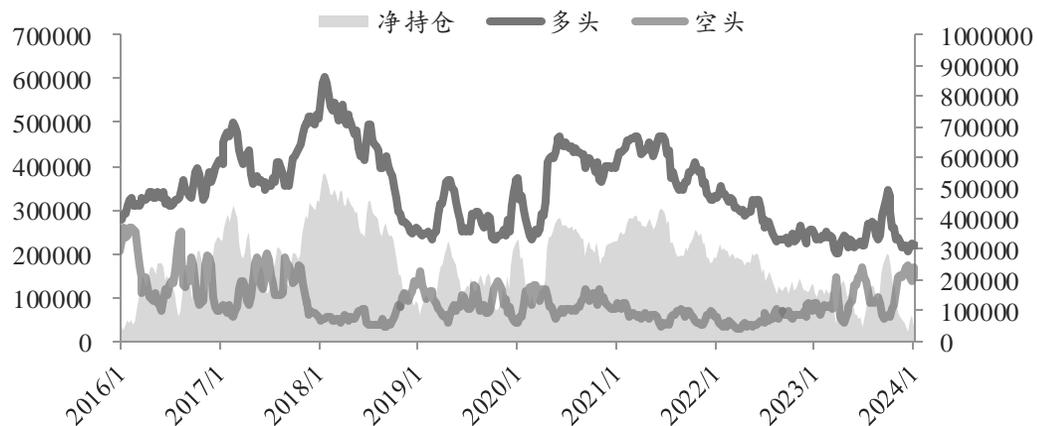
对中国出口油轮量



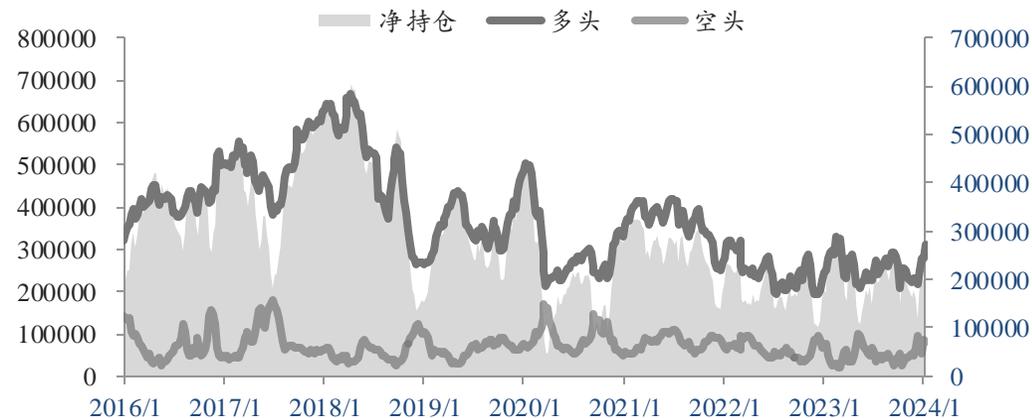
基金持仓小幅回升

在经历了较长时间的价格下降之后导致的资金流出之后，上周资金再度回补原油的净多仓。

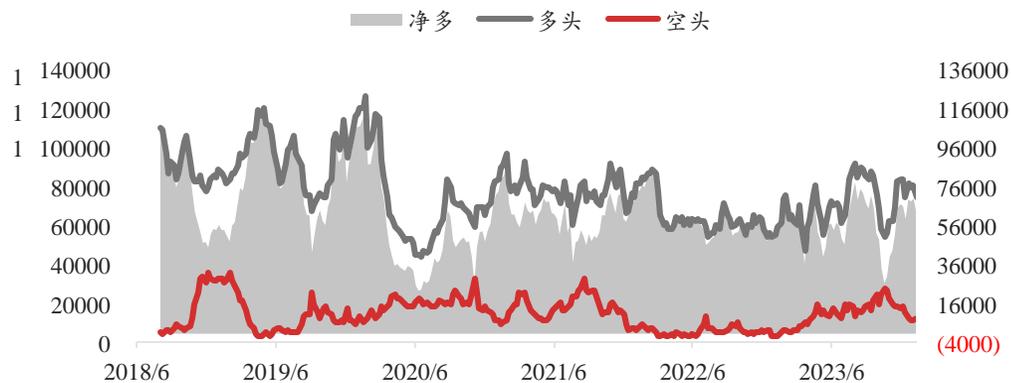
WTI基金持仓



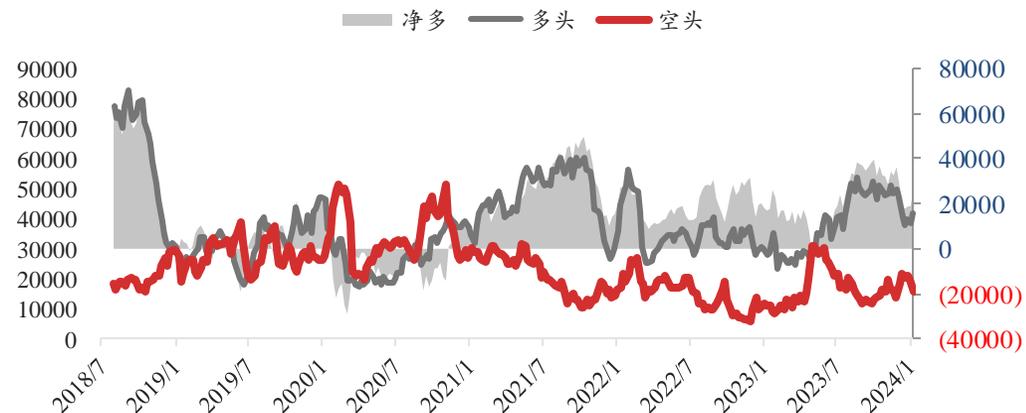
Brent基金持仓



美汽基金持仓



美柴基金持仓



01 原油：减产情况或一般，价格依靠地缘支撑

02 聚酯：加工费下行，供需仍偏宽松

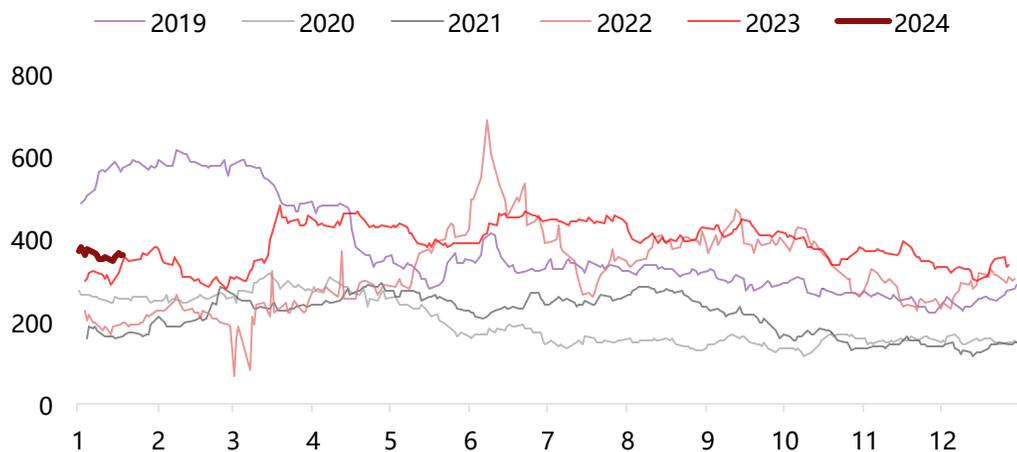
原油带动成本支撑

原油价格本周震荡，PX外盘继续在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。

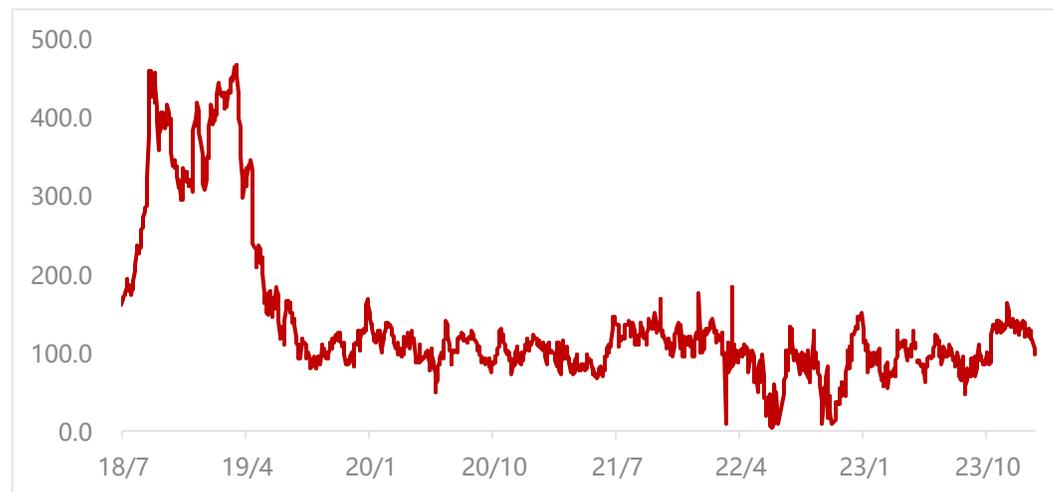
聚酯价格情况



PX-石脑油价差



PX-MX 价差

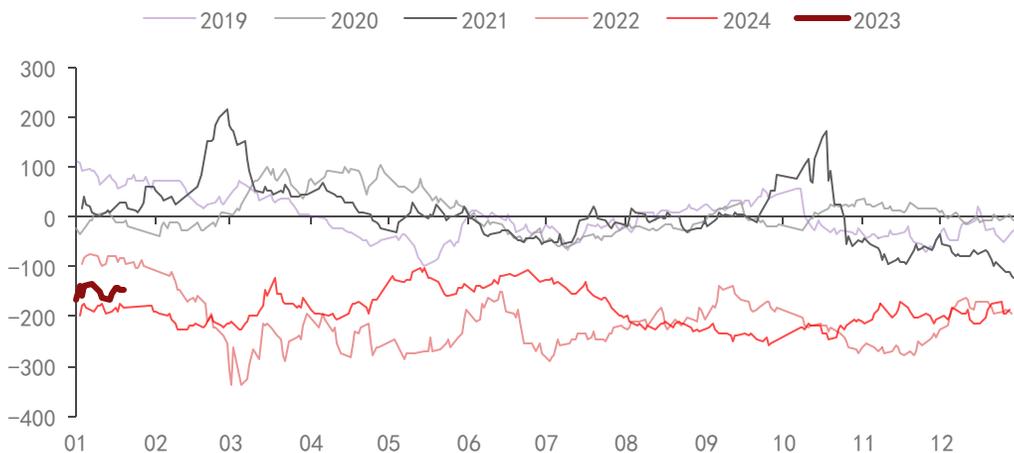


PTA利润出现小幅下行，EG利润中枢小幅抬升

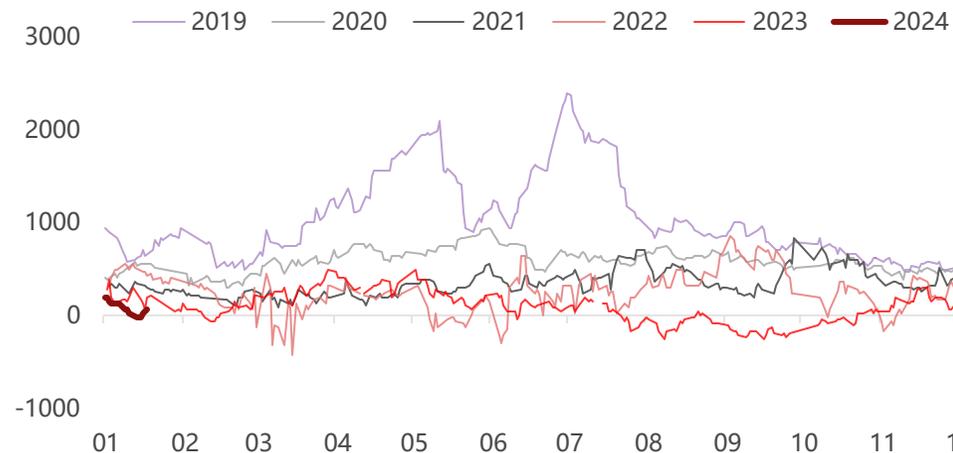
原料回升明显，但是本周PTA价格出现了小幅下行，资金多配也出现了下降，PTA利润继续下行。

而乙二醇近期利润的小幅抬升，则已经造成了乙烯制开工的提升，年后煤制开工同样有提升的可能

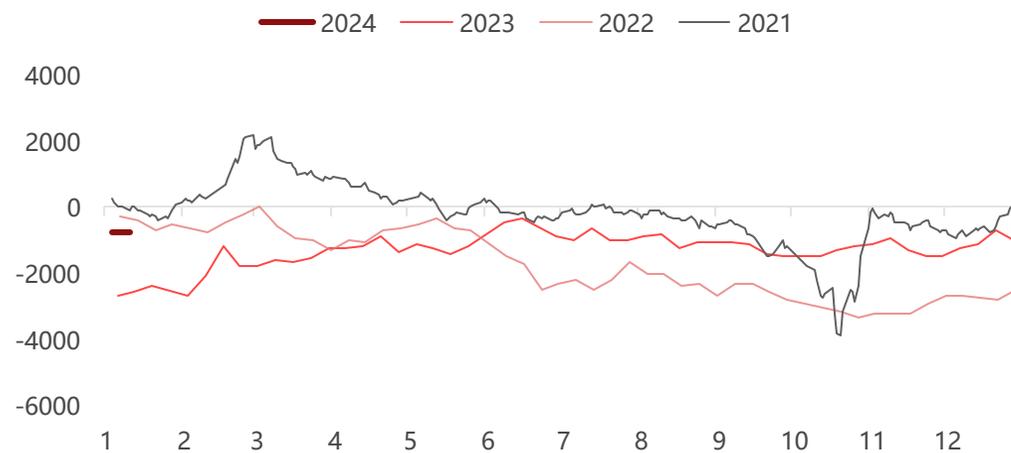
油制乙二醇利润



PTA加工差



煤制乙二醇利润

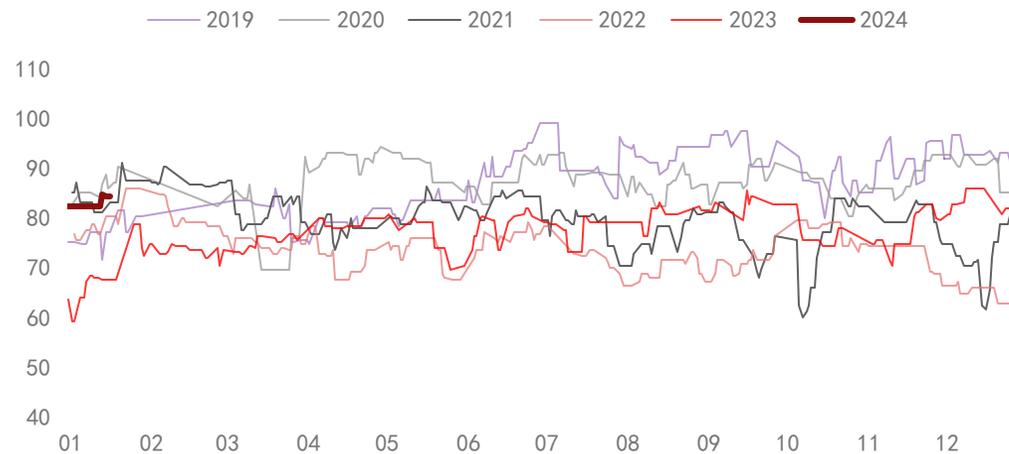


上游开工维持稳定

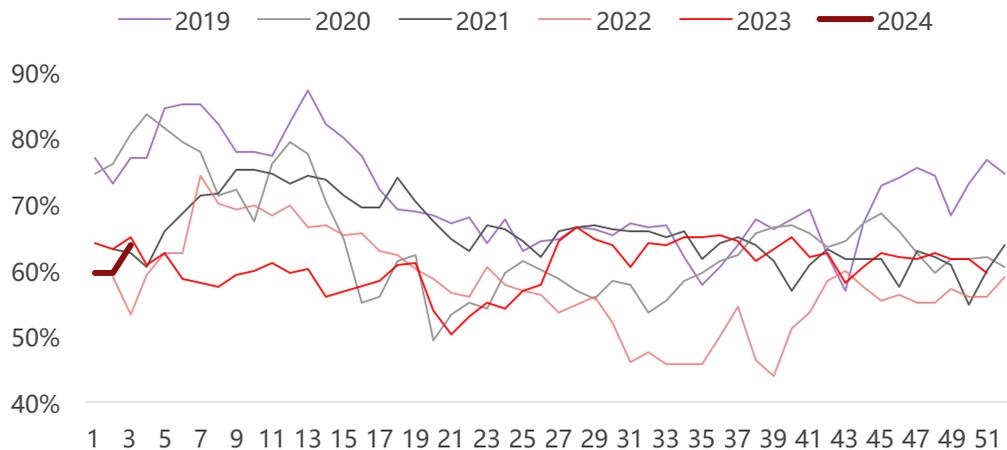
前期多套装置恢复后，近期头部装置短修不断，挺价效果继续发酵。

乙二醇煤制开工小幅回升，但总开工率仍然低位稳定。

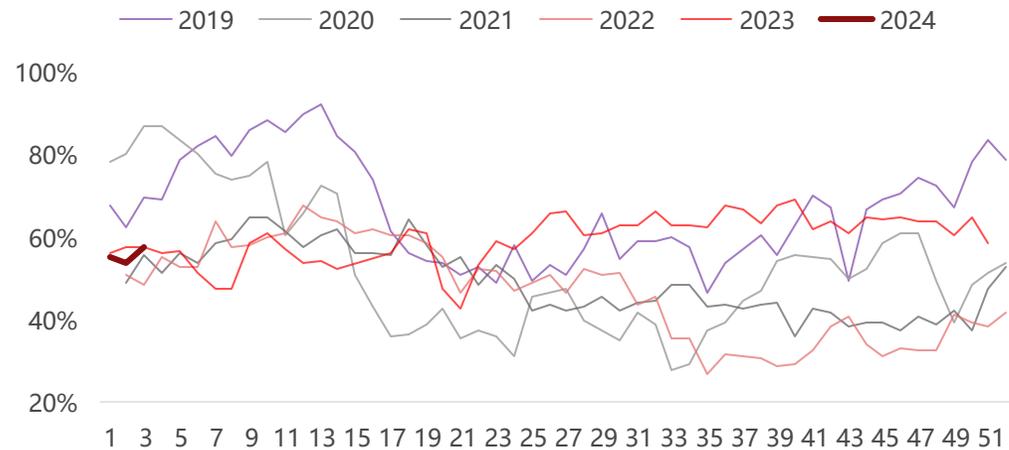
PTA开工率



乙二醇开工率



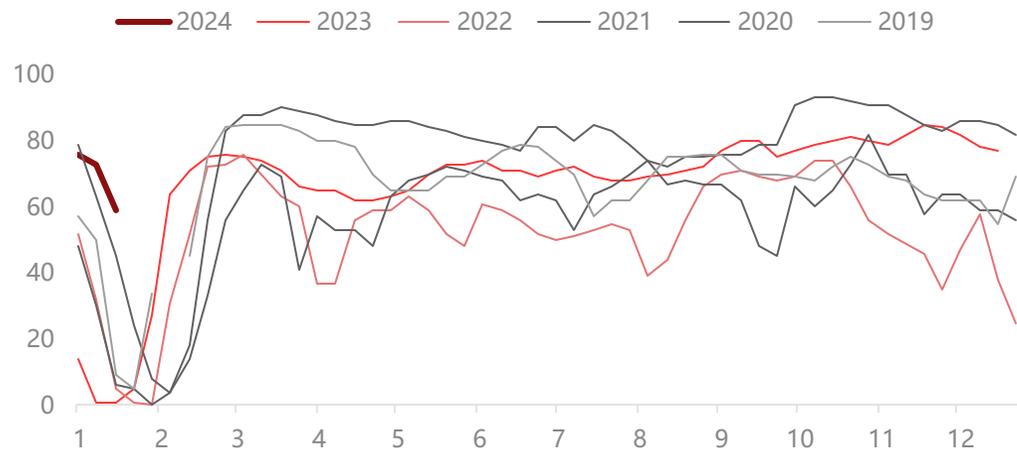
乙二醇煤制开工率



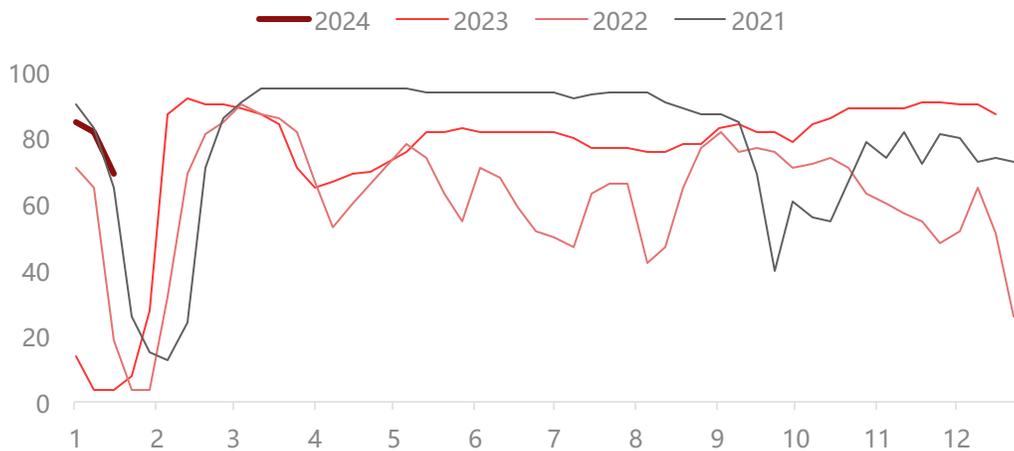
终端开工继续小幅下调

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。不过年前的备货节奏已经明显放缓，之后的备货更多仍在观望。

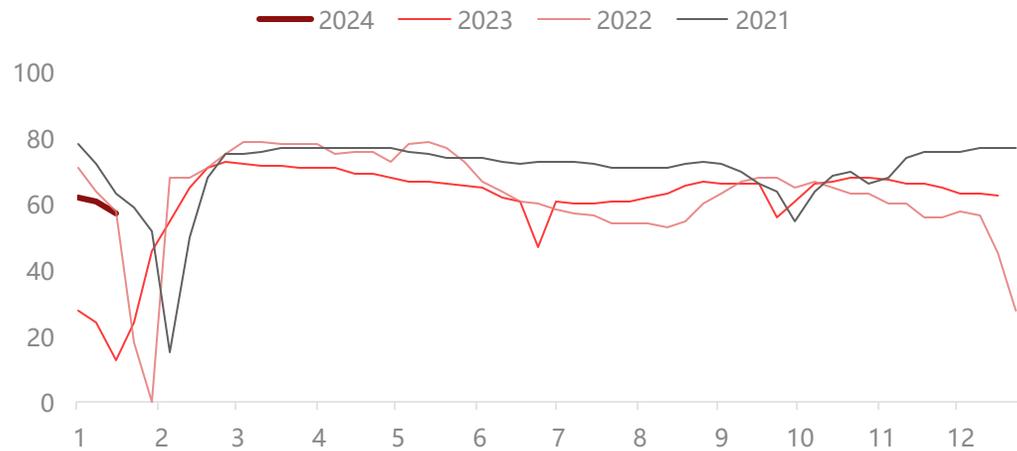
织机开工率



加弹开工率



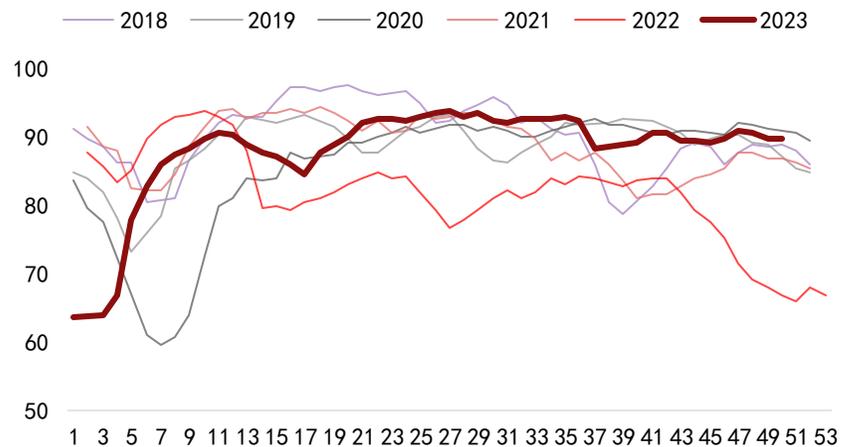
涤纱开工率



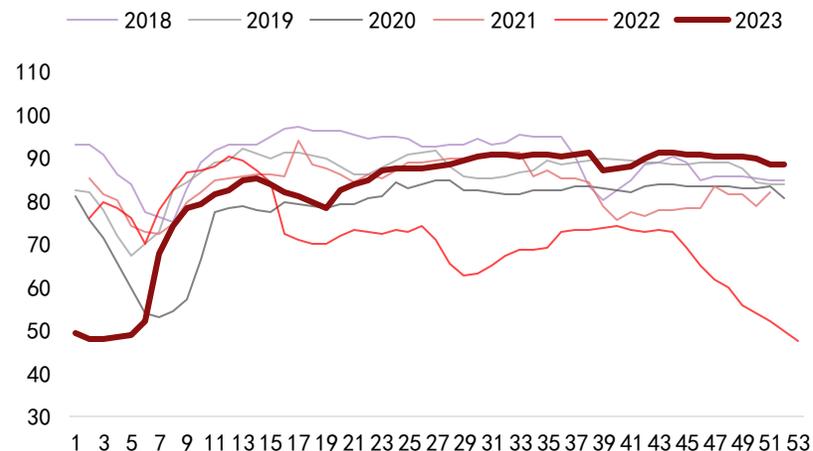
下游开工下行幅度暂时仍然较小

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。

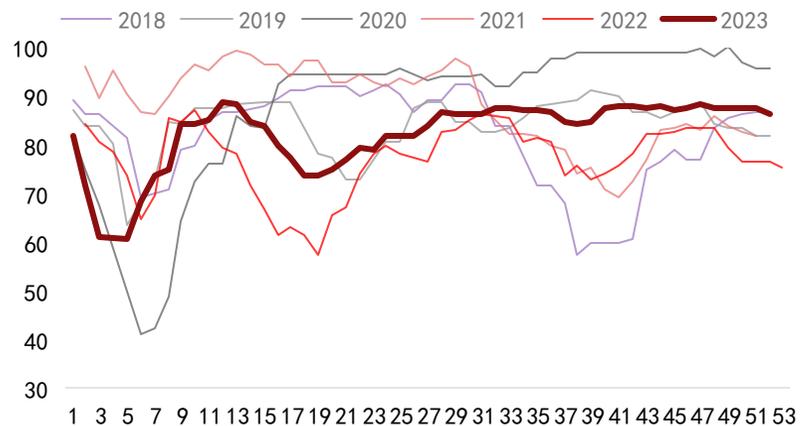
聚酯开工率



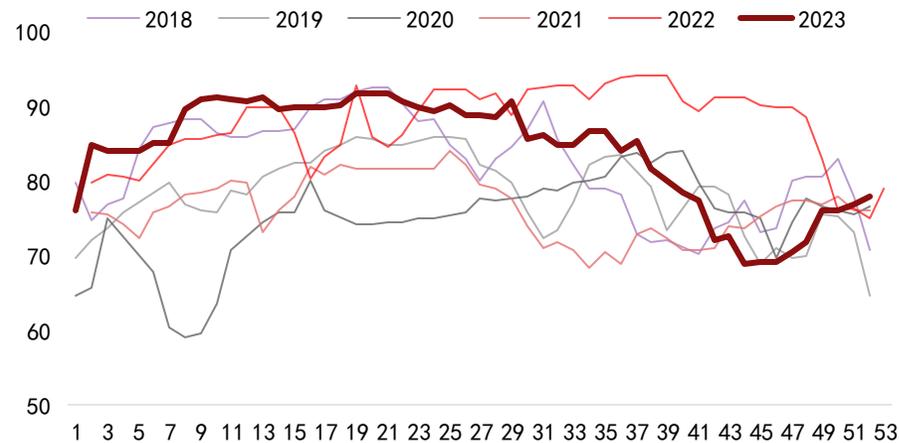
长丝开工率



短纤开工率

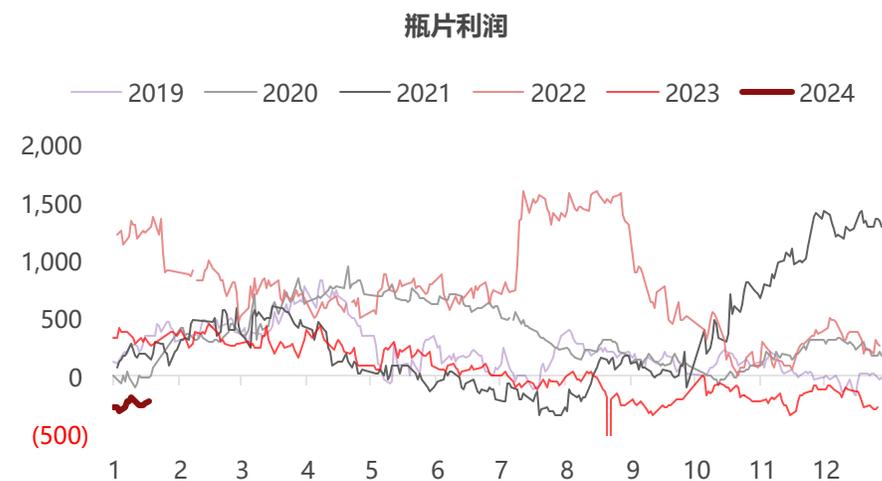
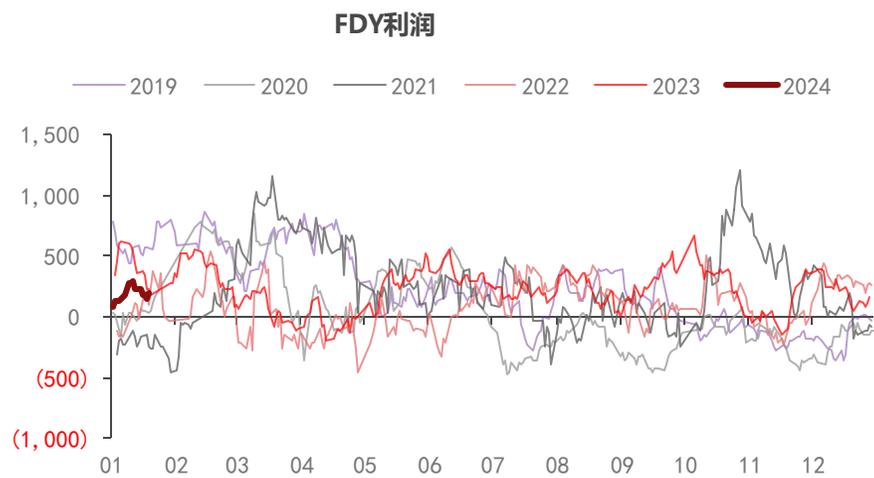
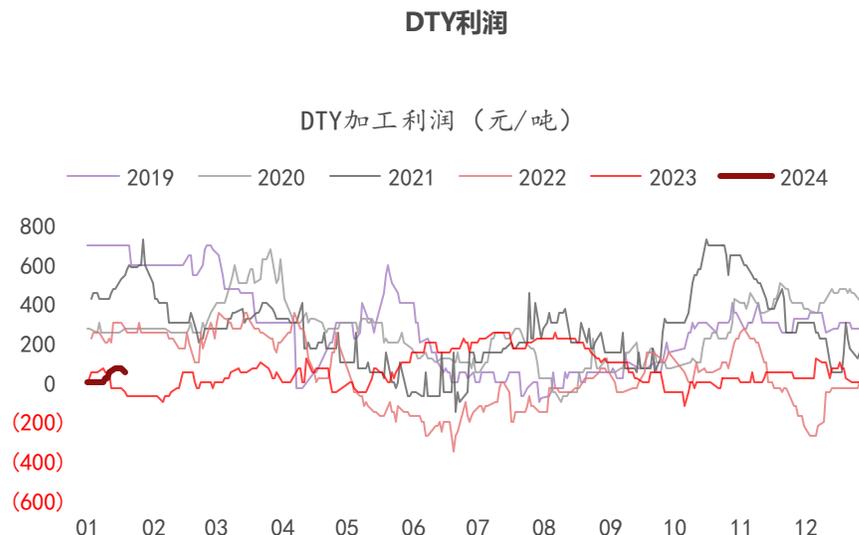
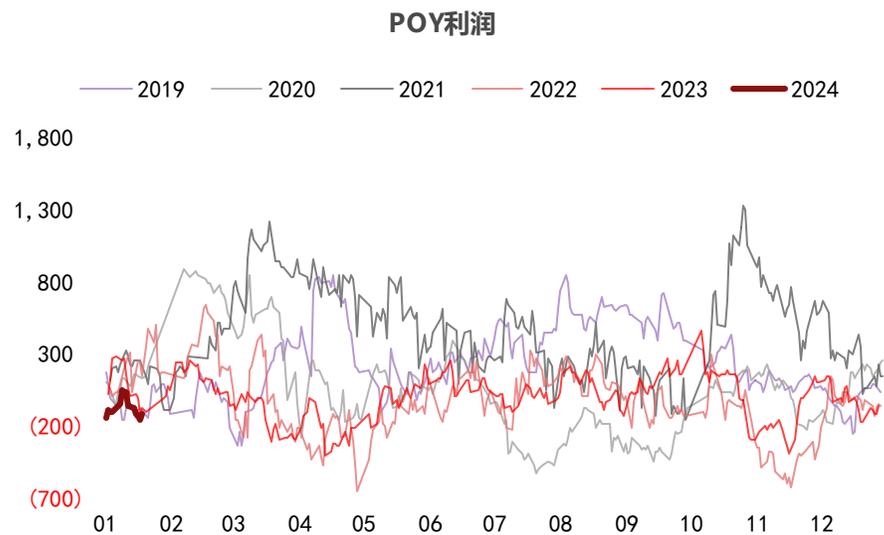


瓶片开工率



下游利润收缩后稳定

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备货节奏。



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