



成本支撑逻辑不变，能化持续窄幅震荡

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-3-11

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	区间上沿震荡	短期震荡
逻辑	供应保持平稳，计价中心逐渐转移至宏观，联储后期决议或将成为盘面关键逻辑。近期成品油库存小幅去化，但是持续性仍然需要时间验证，短期消费和就业数据可能显示需求恢复空间有限，油价震荡格局将继续在接下来一段时间保持。	终端订单节奏有所恢复，但是相比往年仍然偏缓。下游开工尚未恢复到节前水平，成品库存仍然过高，上游原料的工厂库存和港口库存去化仍然迟滞。叠加近期资金多配持仓大幅撤离，PTA价格更多依靠成本支撑，原油和PX不发生大跌的情况下，PTA或为200点偏弱震荡行情。 大装置检修导致乙二醇价格低位回升，目前继续在4600中枢左右震荡。港口库存继续小幅去化，库存转移情况良好。短期回转产情况将持续，乙二醇或将延续4500-4750中枢震荡。
策略	观望	PTA区间偏弱震荡，乙二醇低位多配
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，下游开工恢复远不及预期

01 原油：减产持续，继续供需两弱格局

02 聚酯：需求恢复仍然偏慢，盘面仍偏弱势

绝对价保持高位，结构出现分化

● OPEC减产市场消化利好，绝对价提前计价所以上涨空间有限。而结构方面本周保持平稳，并且中东结构有小幅弱化情况。

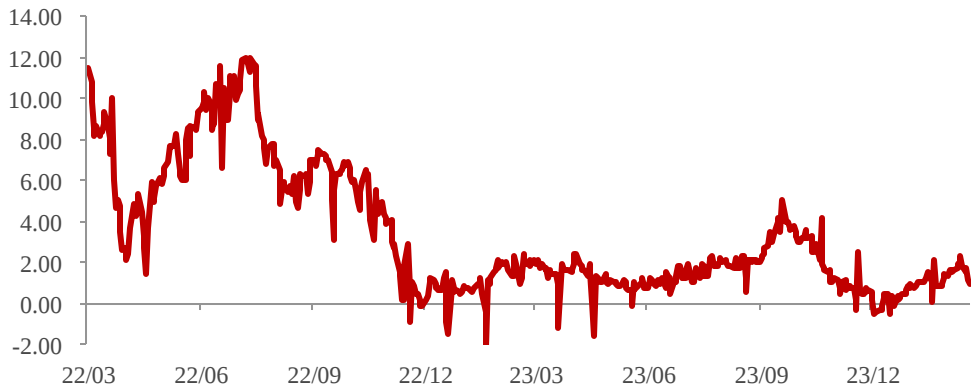
Brent 3月月差



WTI 3月月差



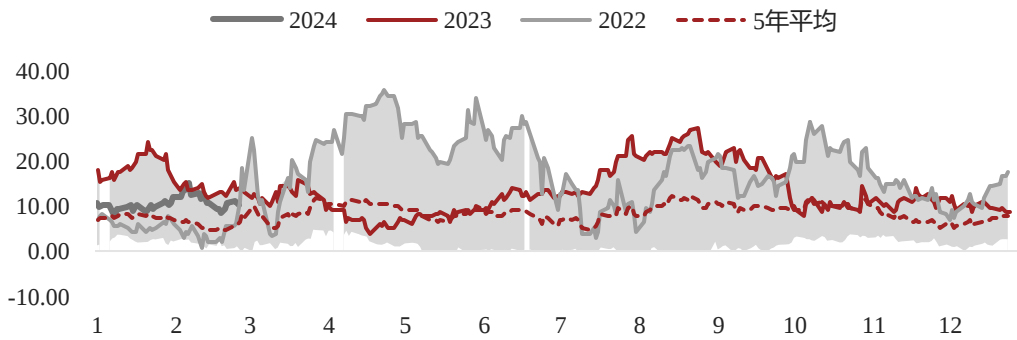
Oman 3月月差



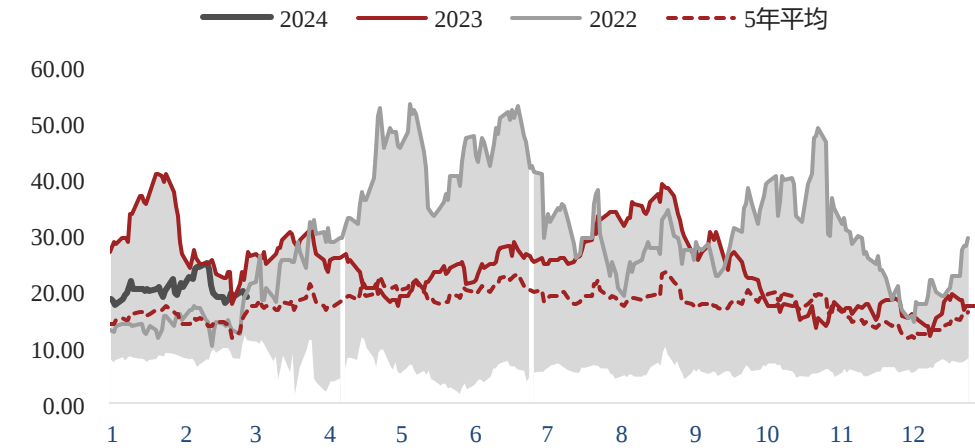
利润回落后保持平稳

● 利润回落之后，总体保持平稳，当下现货采购情况也趋于稳定，没有大气大落情况。

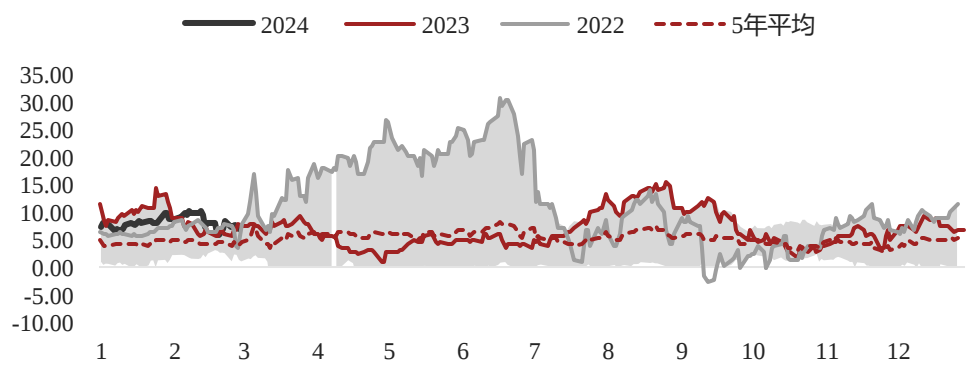
欧洲炼厂裂解利润



美国炼厂裂解利润

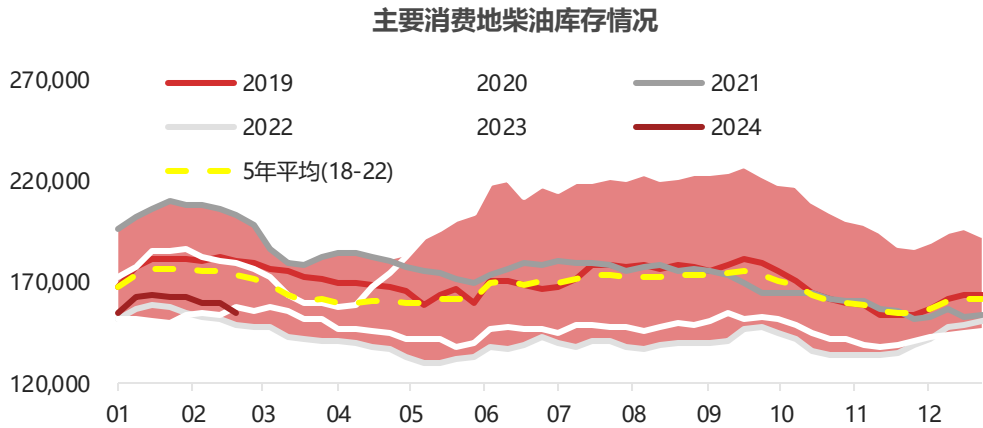
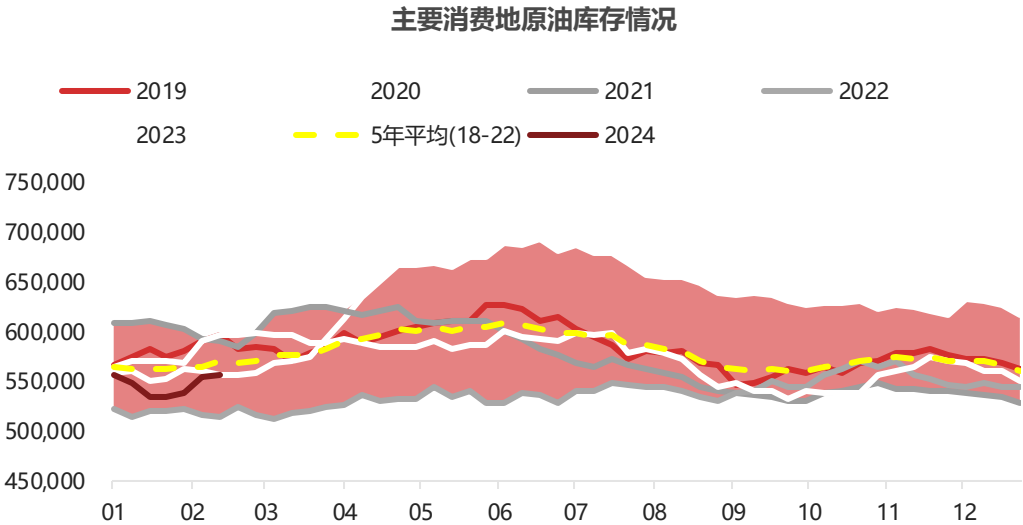
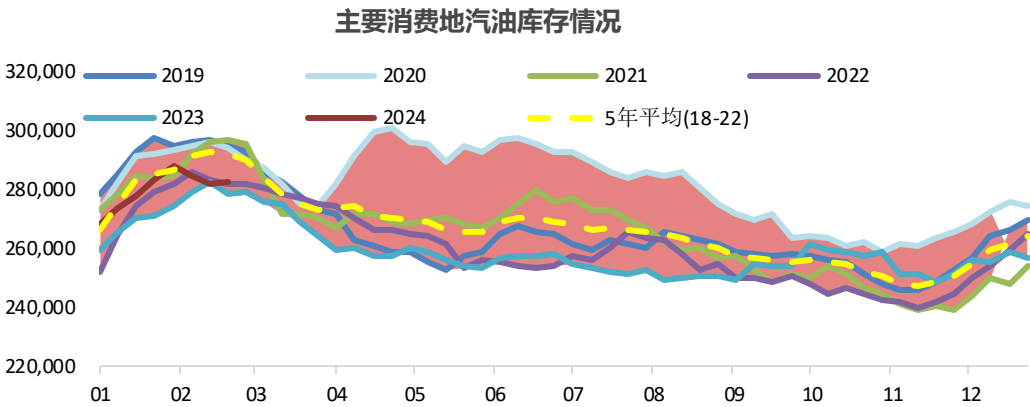


亚太炼厂裂解利润



库存显示好转，需求继续恢复

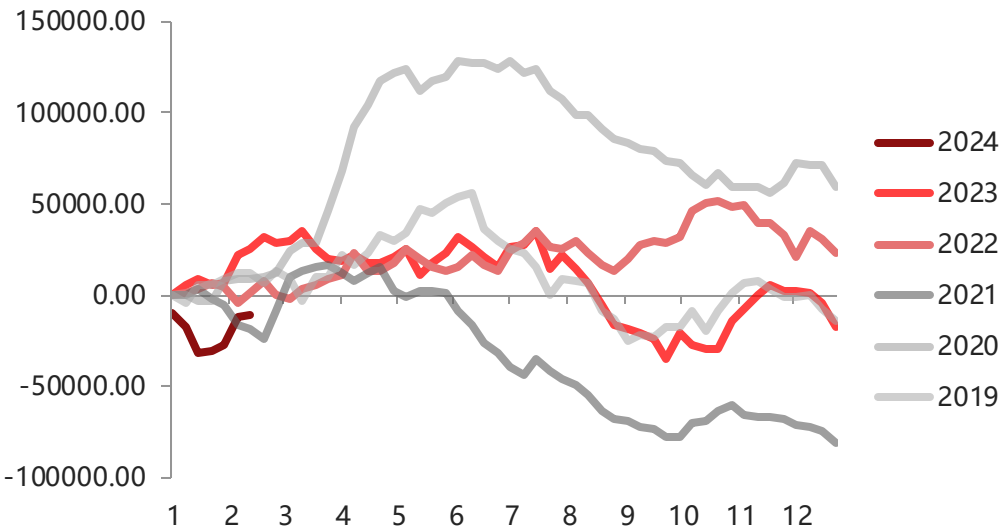
● 近期成品油库存稍有去化，但是仍不能足以说明需求有大幅好转，需要更多时间印证，短期仍然维持弱平衡情况。



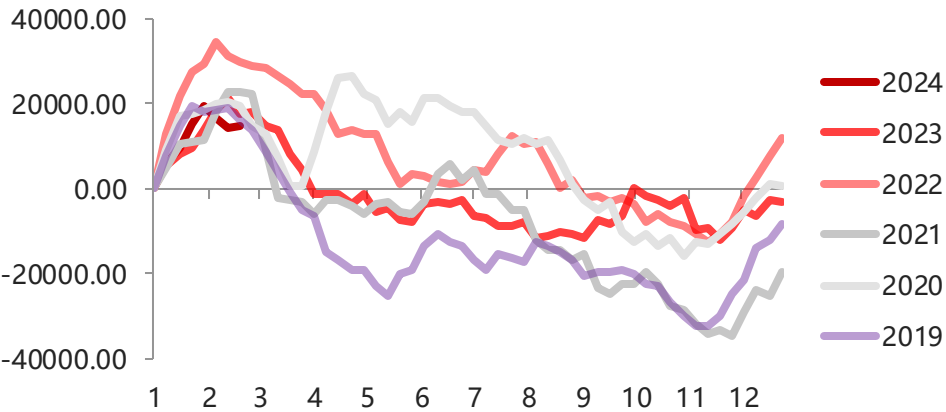
短期累库情况平稳

从库存去化来看，原油近期的库存较为稳定，汽油库存有一定去化，柴油去库幅度则仍然偏低，也凸显近期需求的弱势情况。

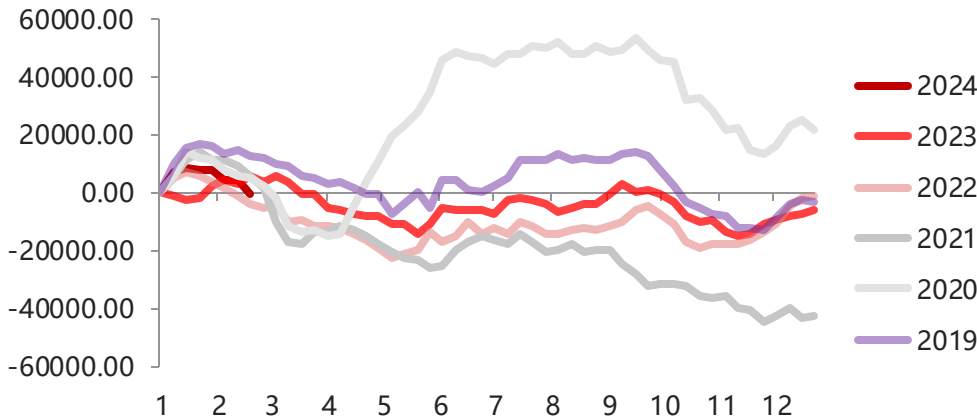
原油年度库存去化情况



汽油年度库存去化情况



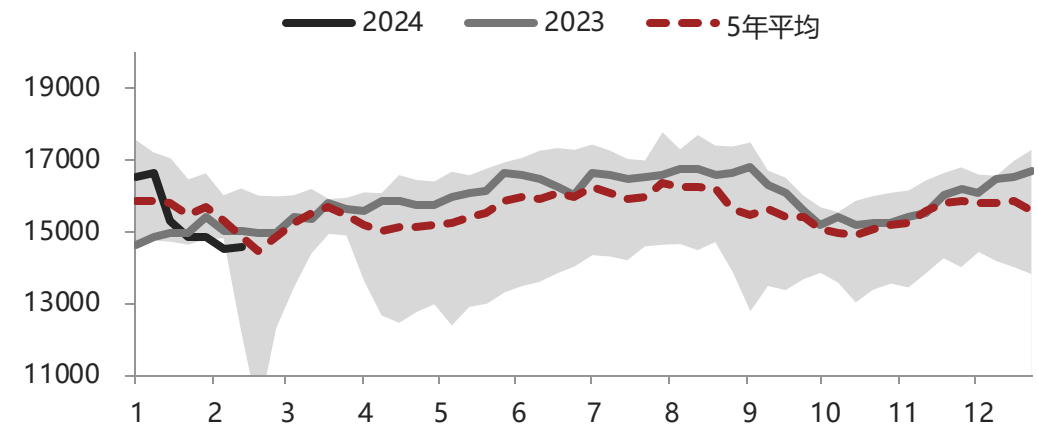
柴油年度库存去化情况



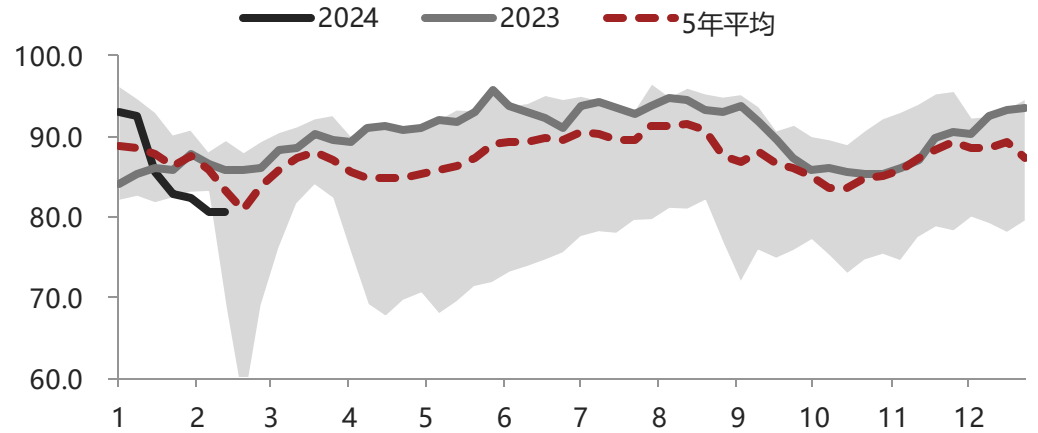
北美进料缓慢恢复，但仍慢于原油生产恢复情况

● 进料情况缓慢恢复，但原油生产早一步回归正常，这也是近几周库存数据持续偏差的原因。但后期开工恢复，且前期检修透支春检的情况下，可能库存会出现部分持续性去化。不过从长期来看，由于零售和新订单数据持续偏弱，需求水平恢复空间可能也较为有限。

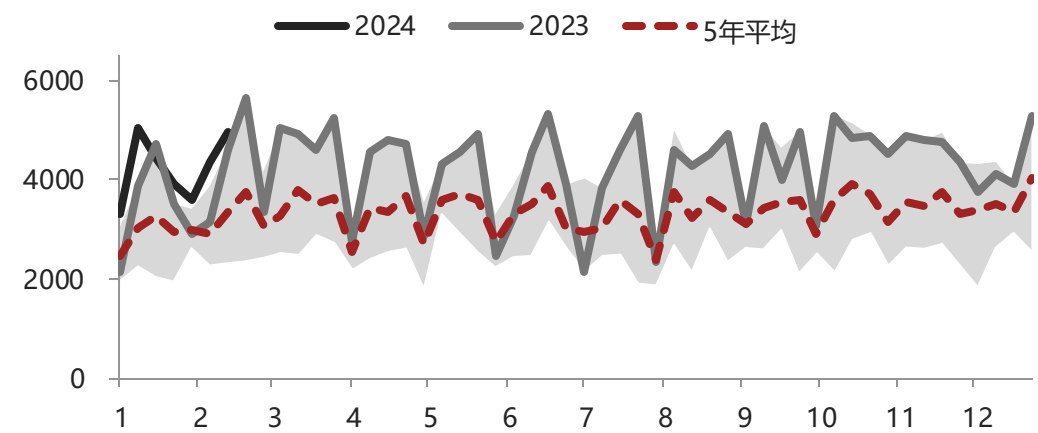
美国炼厂进料



美国炼厂开工率



美国原油出口



国内需求仍在恢复中

国内炼厂开工率在前期恢复之后，近期趋于稳定，地炼开工也再度出现了下行。从近期贴水以及进口数据来看，近期亚太需求仍然处于偏弱情况，但已处在恢复过程中。

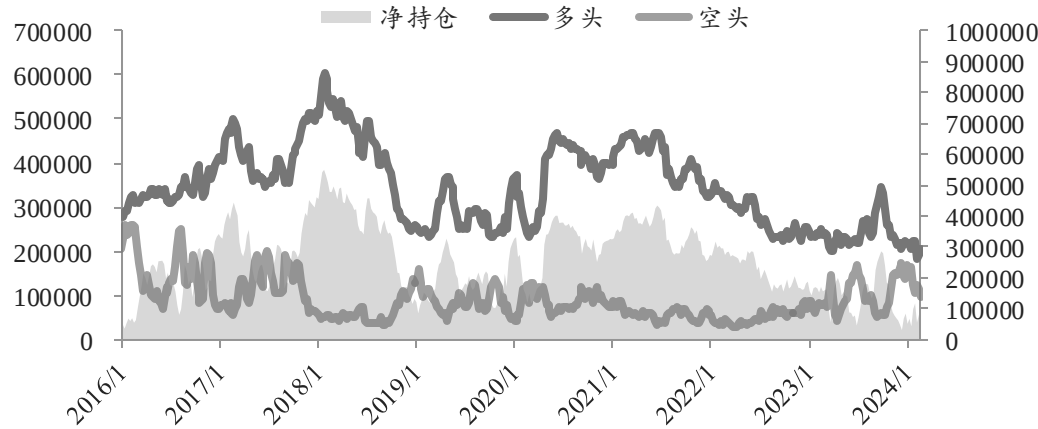


基金持仓保持中性

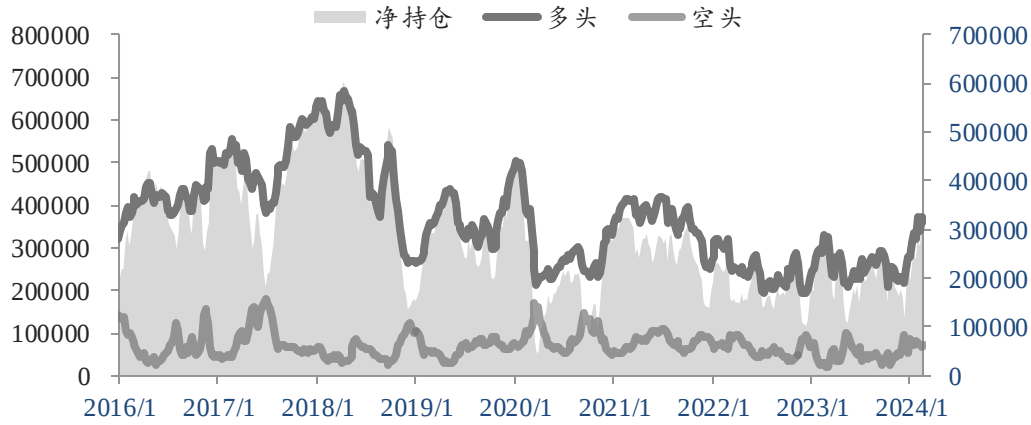


价格持续保持偏高位置，WTI多配连续3周增加，主要由于近期贸易流的小幅改变。成品油持仓变化不大。

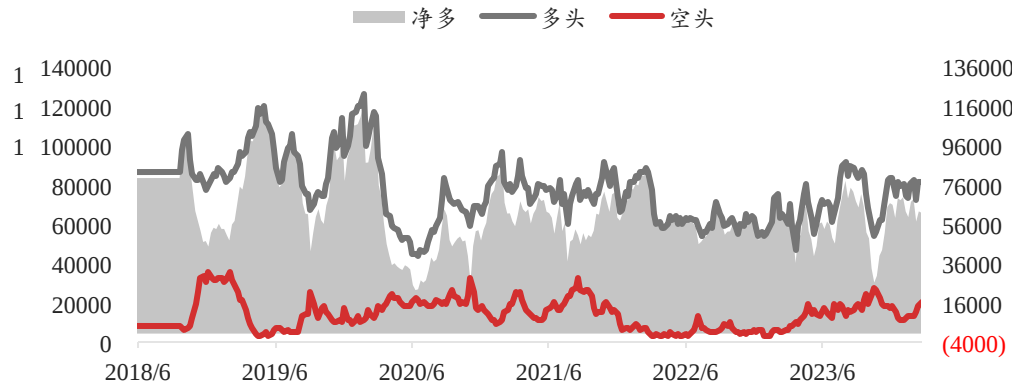
WTI基金持仓



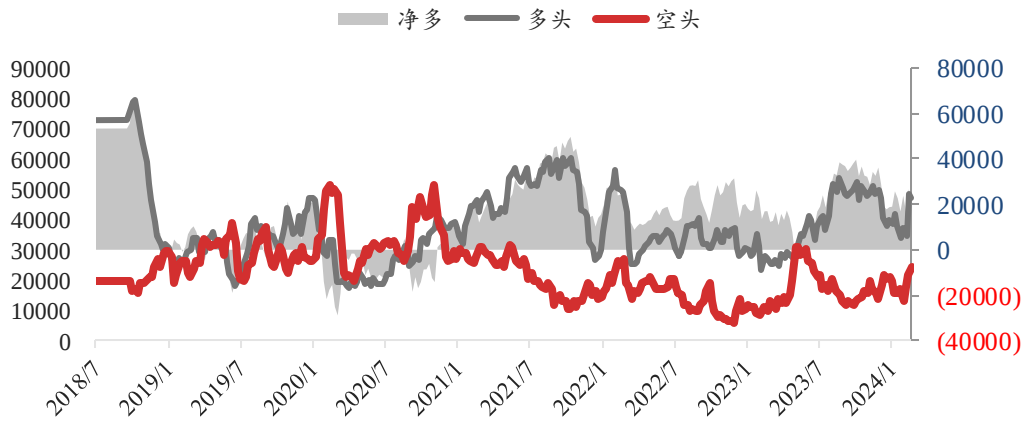
Brent基金持仓



美汽基金持仓



美柴基金持仓

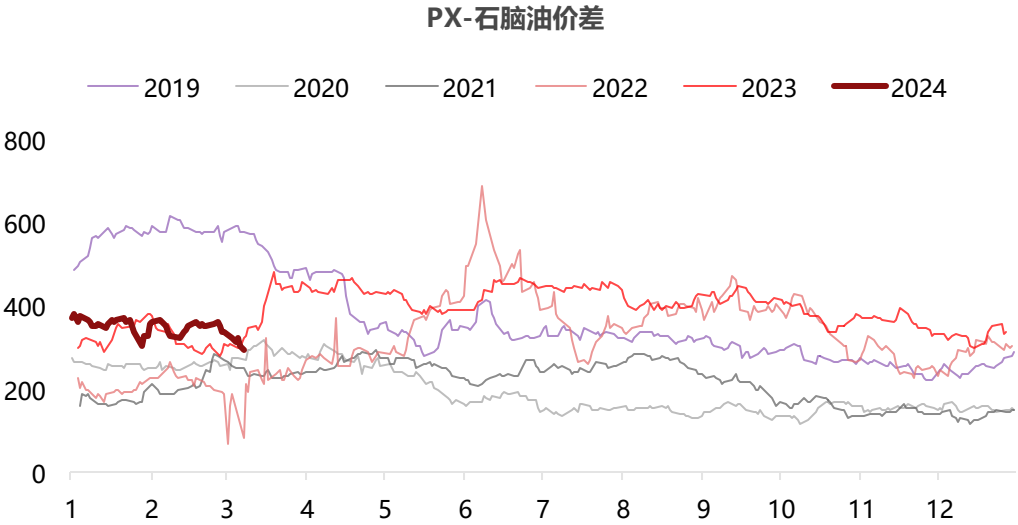


01 原油：减产持续，继续供需两弱格局

02 聚酯：需求恢复仍然偏慢，盘面仍偏弱势

上游成本支撑小幅弱化

● 由于调油预期的落空，短期PX价格出现小幅走弱，支撑有弱化但幅度有限，总体聚酯仍保持在震荡格局。

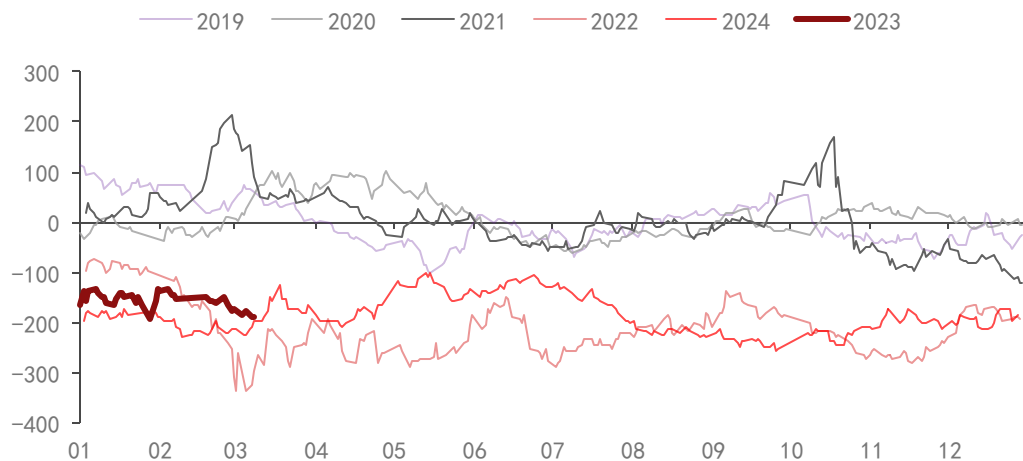


PTA利润小幅回落，EG利润刺激开工回升

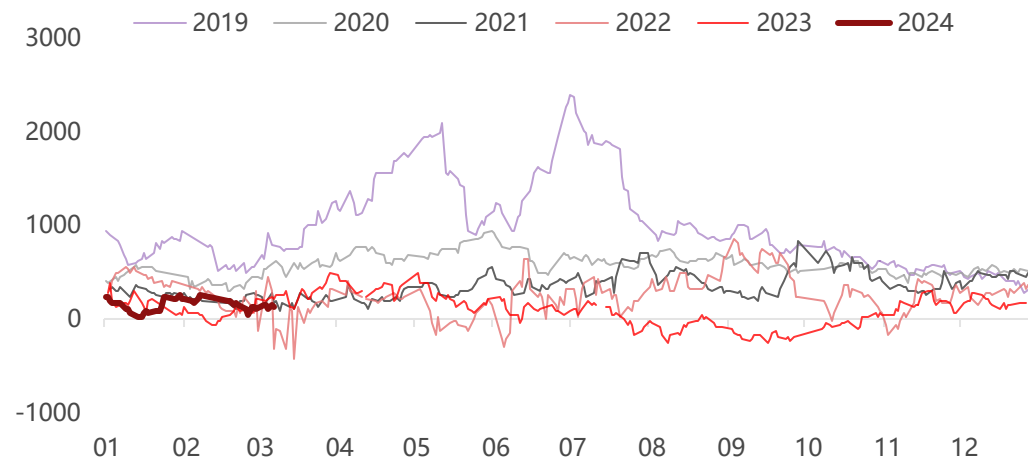
PTA利润近期继续保持低位，3月末新装置投产预计将加速产能出清替换。

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，近期转产EG频出。而煤制开工则因为本周的煤减产而有所降低。

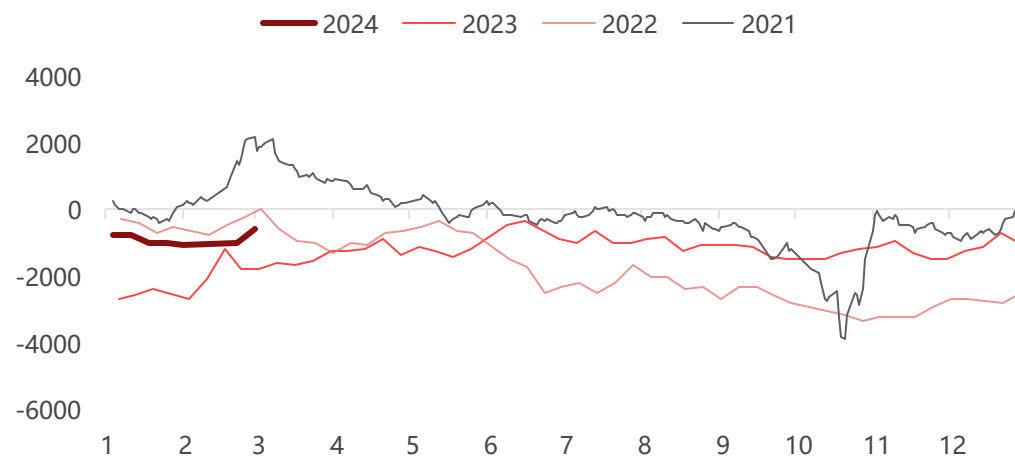
油制乙二醇利润



PTA加工差



煤制乙二醇利润

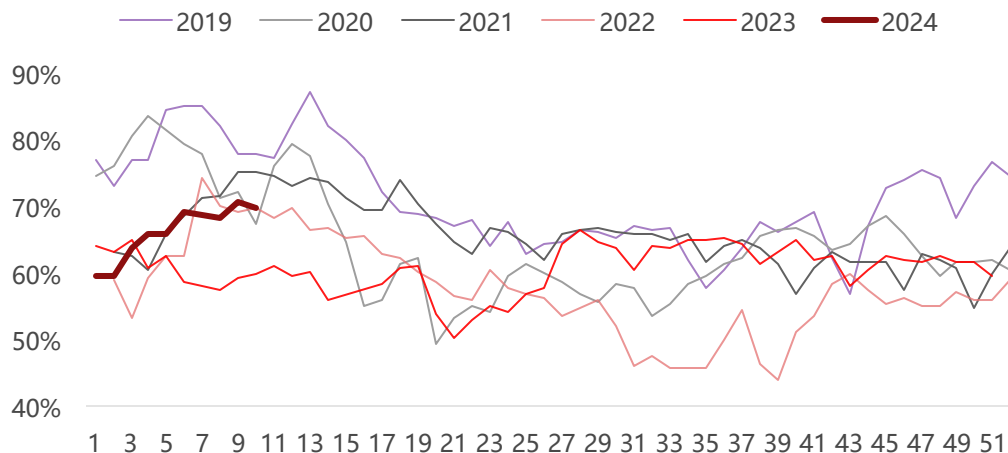


上游开工维持稳定

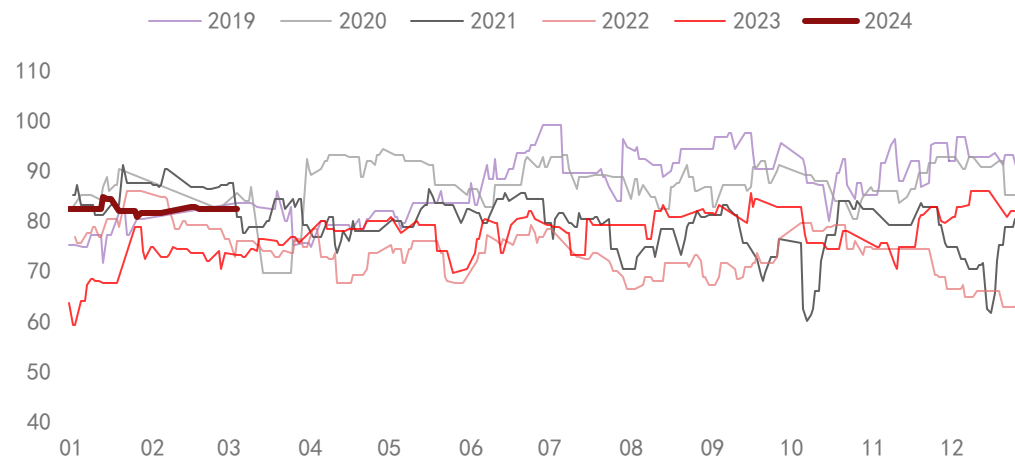
PTA装置短期变动不大，利润保持中性的情况下，部分检修推迟，下游需求未恢复的情况下，基差有所下行，等待后期检修落实情况。

乙二醇由于煤制装置的较多检修，本周得以重新挺价，但近期回转产装置同样不少，并且港口库存重新开始累库，区间震荡格局预计将持续。

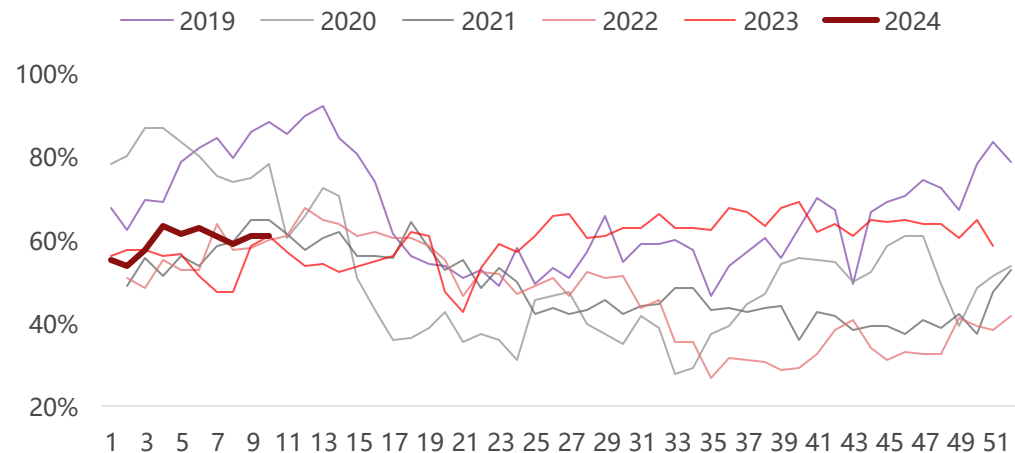
乙二醇开工率



PTA开工率

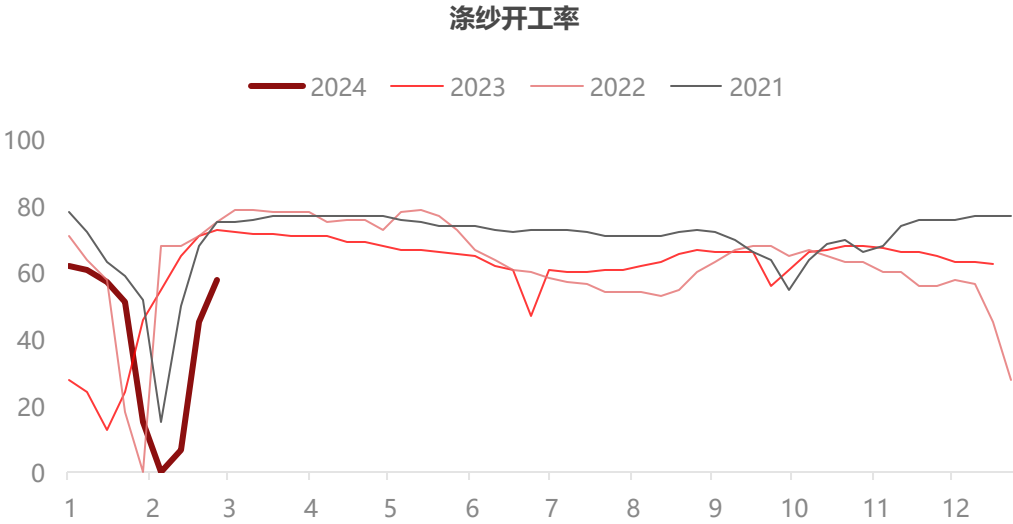
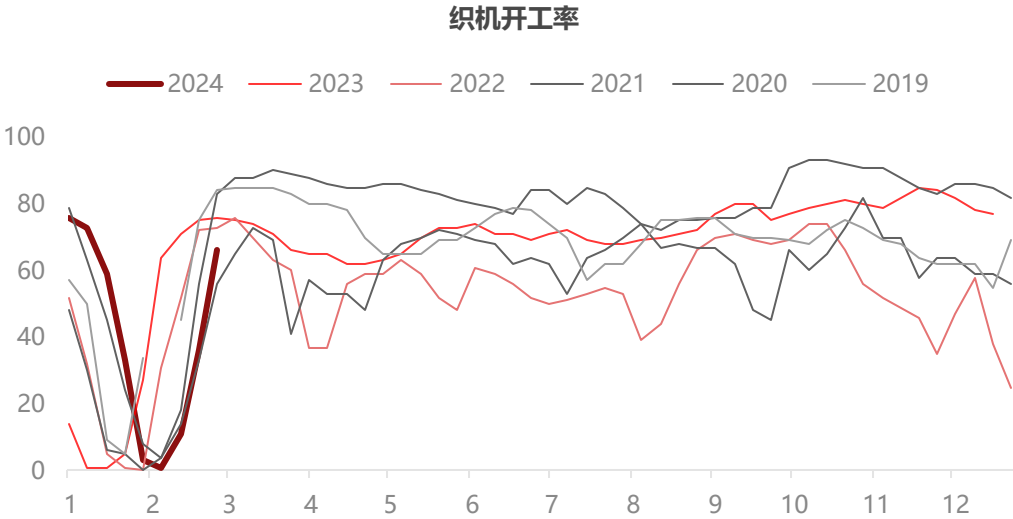
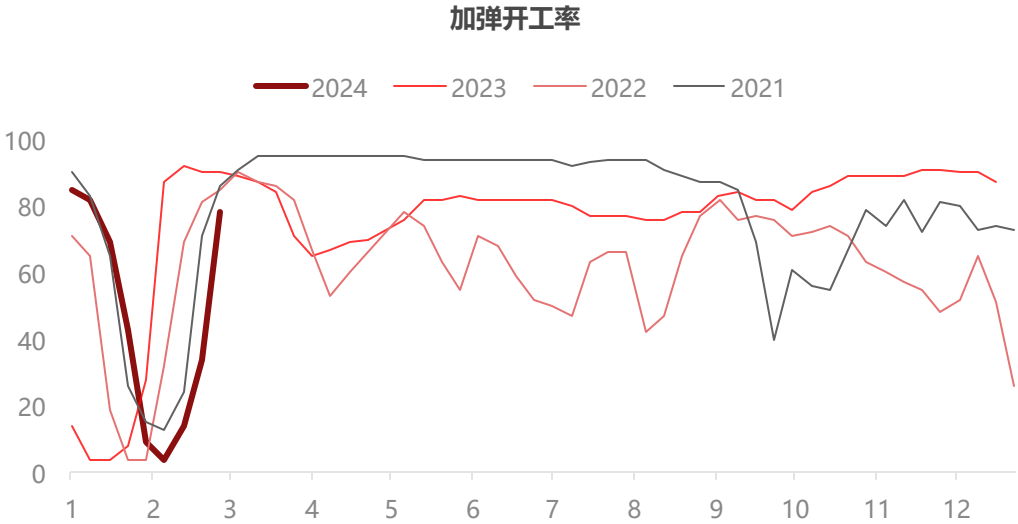


乙二醇煤制开工率



终端开工仍在缓慢恢复

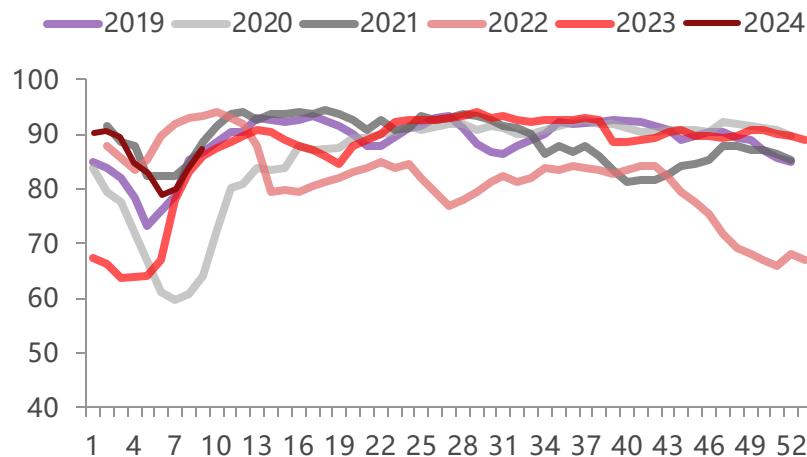
终端开工仍然处于季节性低位，目前仍在恢复过程中，但目前为止订单恢复情况仍然一般。



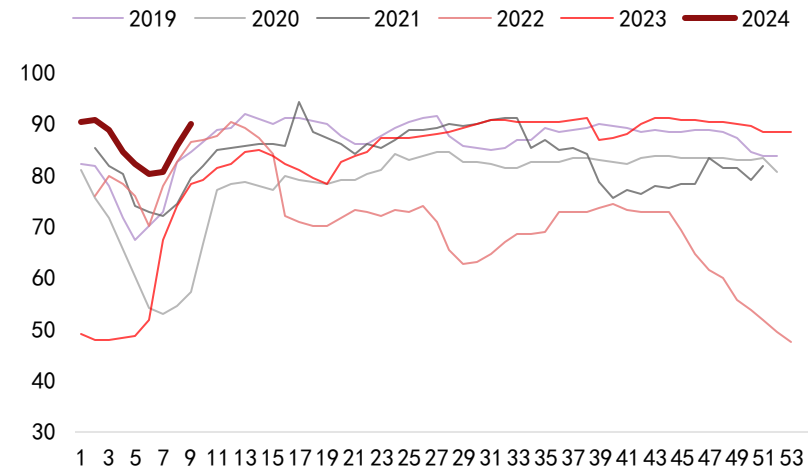
下游开工未恢复至正常水平，预期有所落空

目前下游备货节奏极慢，成品库存虽然较低，但是下游厂家仍偏观望，当下原料价格在成本支撑下仍然偏高。聚酯开工仍在恢复过程中，但上游原料去存转移速率极差。

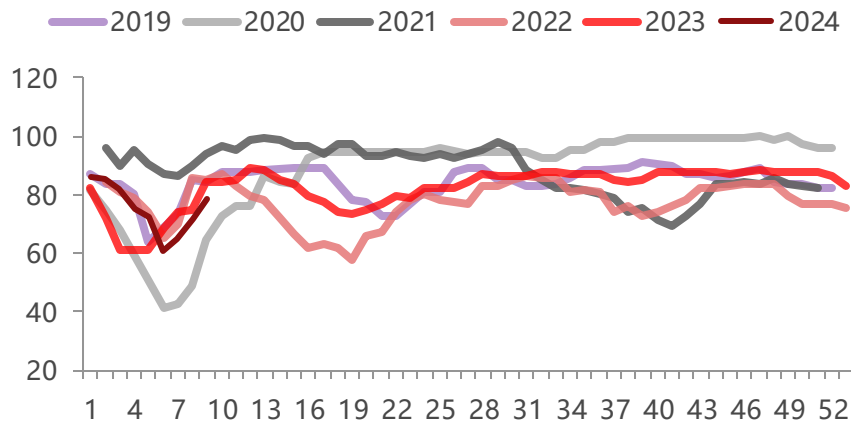
聚酯开工率



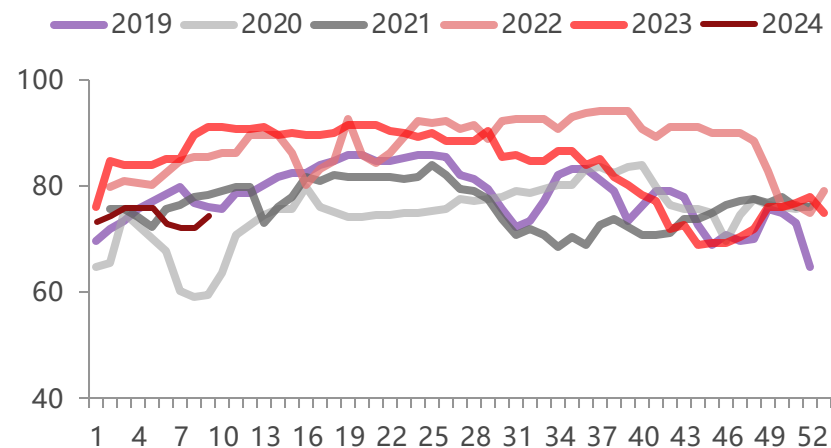
长丝开工率



短纤开工率



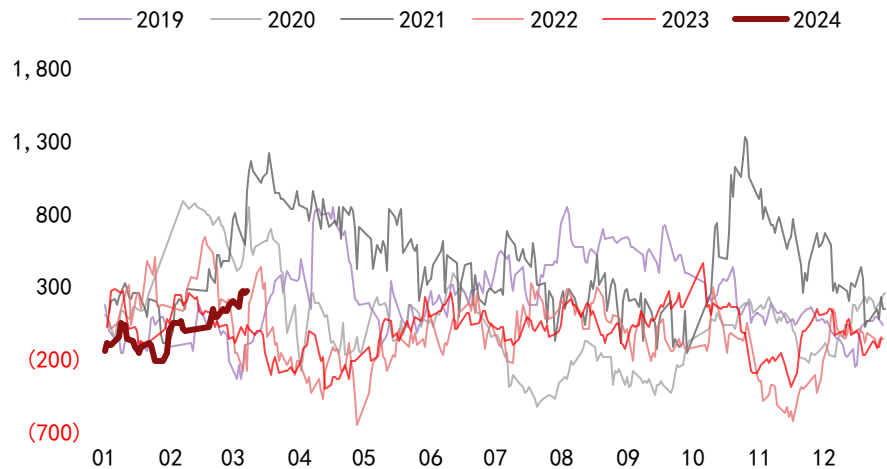
瓶片开工率



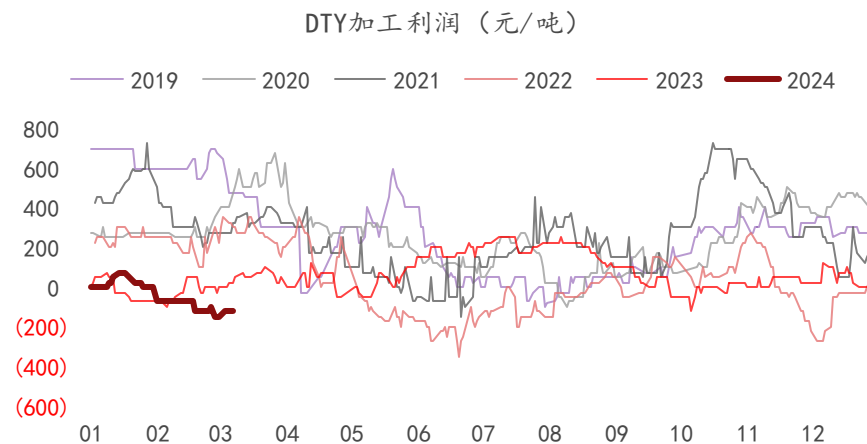
下游利润有一定恢复

下游利润尚可，短期备货节奏偏弱，更多是厂商期望价格下跌后进行低价入手，但终端订单恢复过于缓慢。

POY利润

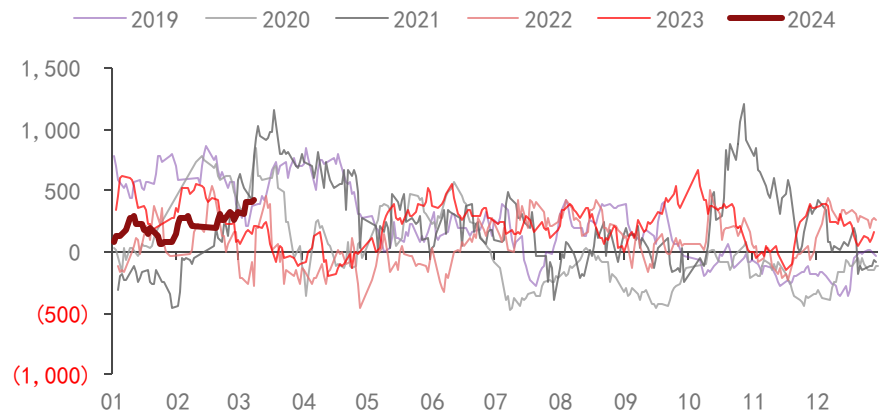


DTY利润

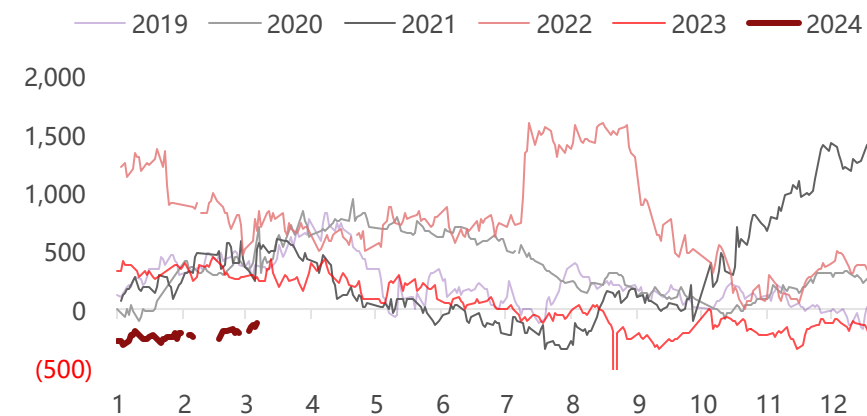


DTY加工利润 (元/吨)

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 (dhqhyy)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

