



东海期货
DONGHAI FUTURES

溢价部分回吐，警惕基本面利空积累

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-4-22

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：wangyl@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，后期有回调风险	短期震荡
逻辑	周五以色列对伊朗的行动并未出现严重后果，双方仍较为克制，导致油价回吐较多溢价。尽管伊朗仍在威胁进行报复以及封锁水道等，但市场边际计价影响已经越来越低，叠加近期连续累库，炼厂利润走低，油价短期将维持微幅回调，但大幅下跌的基础仍然薄弱	本周PTA振幅一般，主要跟随原油以及PX进行波动。终端开机小幅下调，订单数量走低，下游压力逐渐传导。但近期大装置检修挺价仍有效果，基差得以维持，盘面回调幅度受限。不过后续仍然需要看到需求端的真正回复，否则PTA缓慢有限走弱的基调难改。 在原油带动乙二醇波动之外，乙二醇较少有自己的行情，整体维持80个点以内波幅。短期到港有所增加，抵消了库存的小幅去化，叠加下游近期弱势影响，05预计将难有真正上行态势，09在4480以下仍有做多价值。
策略	观望	PTA区间震荡，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

主要内容

01

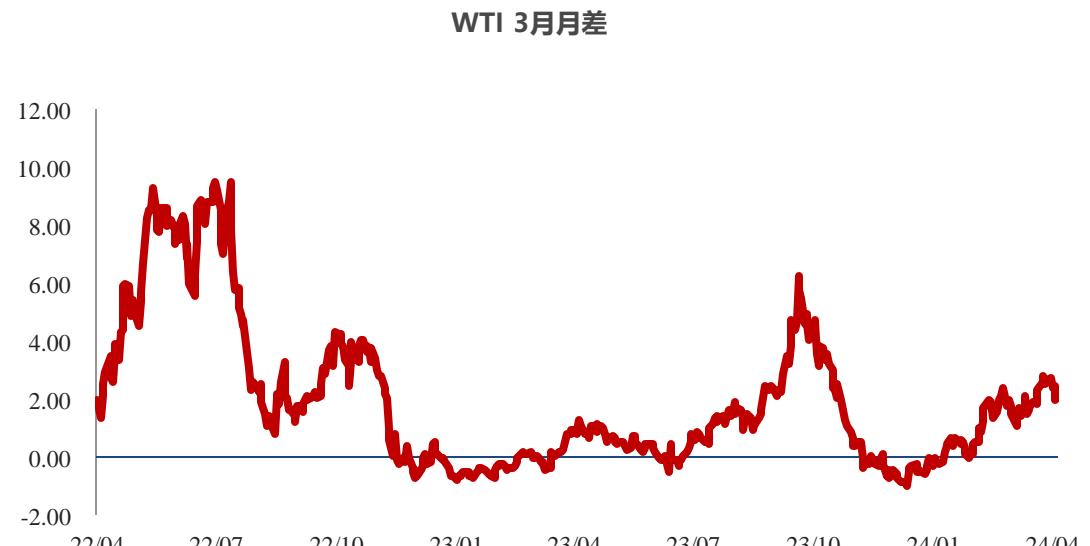
原油：地缘溢价部分回吐，供需因素仍在积累

02

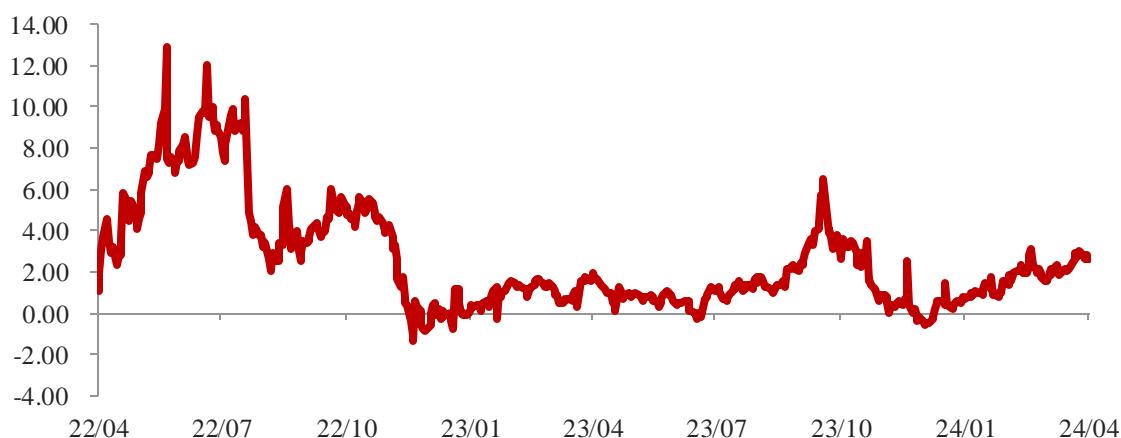
聚酯：检修挺价仍有效果，终端弱势未完全计价

绝对价回吐地缘溢价，结构同样有所转弱

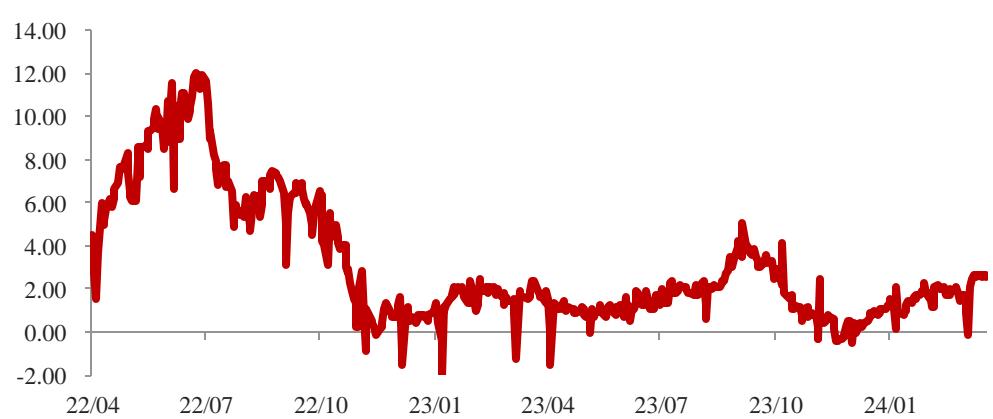
- 周五以色列的反击未造成实质性打击，且双方均较为克制，地缘溢价回吐的同时，结构同样有所转弱。



Brent 3月月差

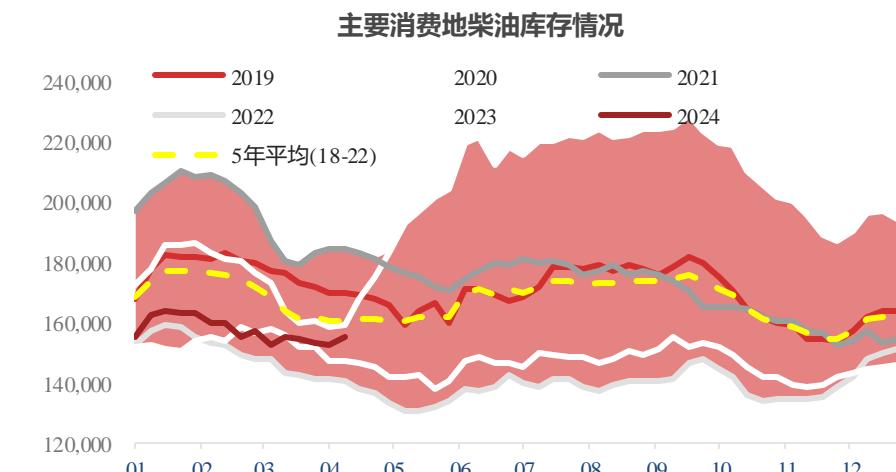
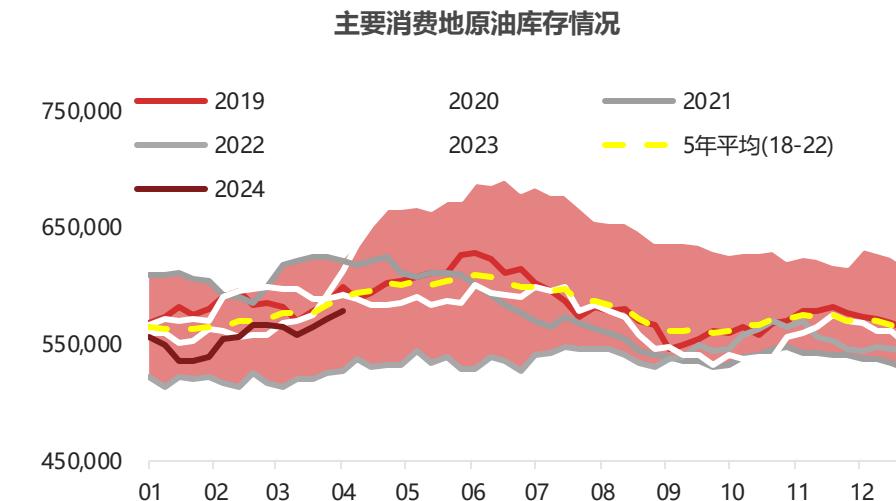
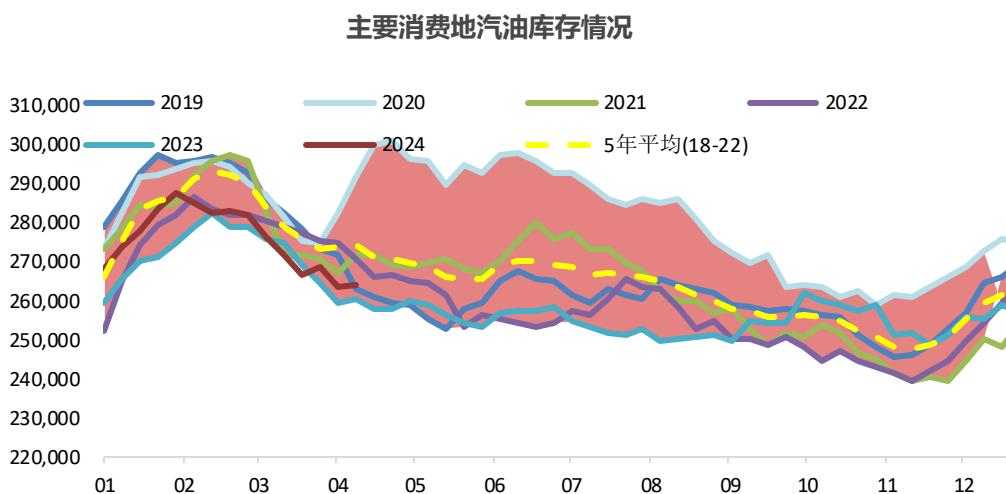


Oman 3月月差



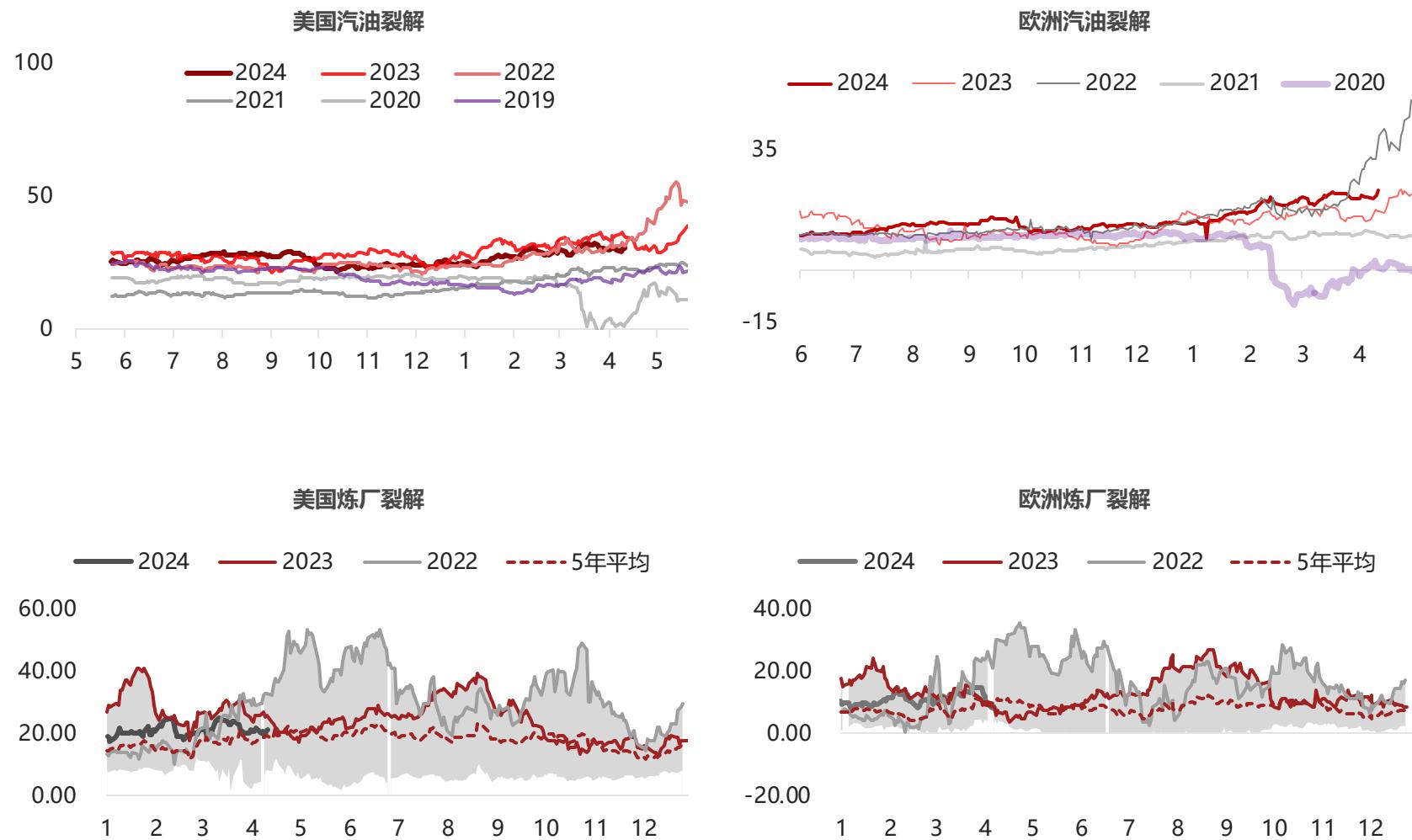
库存短期再度累积

上两周的库存情况，总体也处于微幅累积，但目前尚未形成能够压制价格的程度。



炼厂利润再度小幅回调

炼厂利润再度小幅回调，成品油并未跟随原油同等幅度走强，这也造成现货贴水并未出现等同盘面的上行。

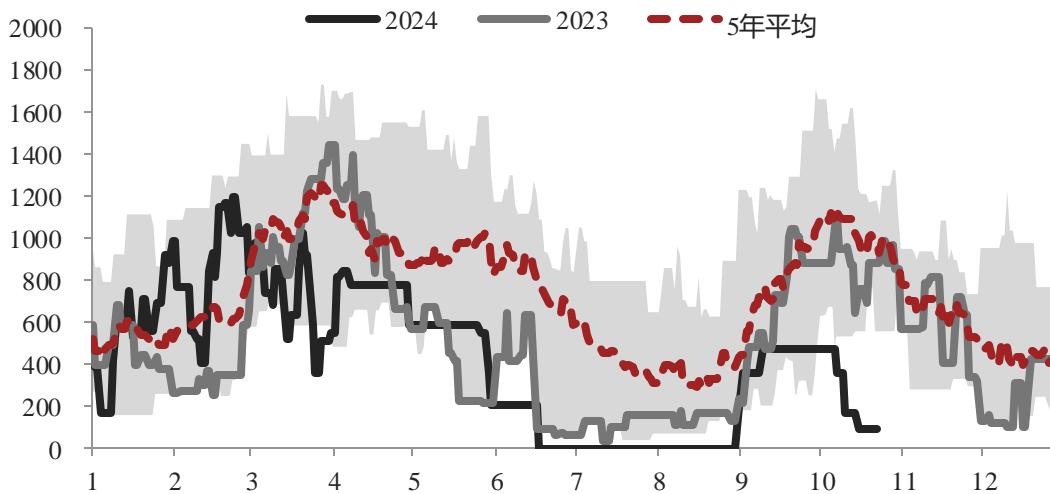


春检同比减少但仍有需求影响

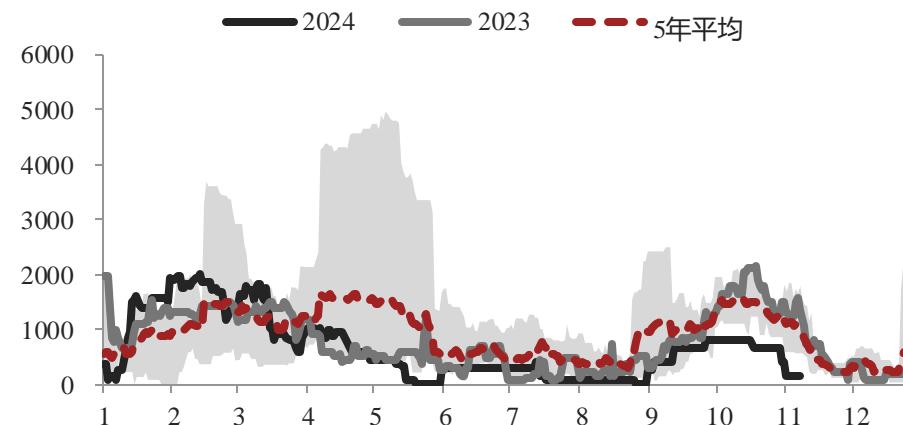


到目前为止整体的检修仍然在春季高峰中后段，尤其是欧洲炼厂，仍然在检修峰季，整个影响量仍有200万桶/天左右，预计从4月末5月初，整体需求可有小幅季节性恢复。

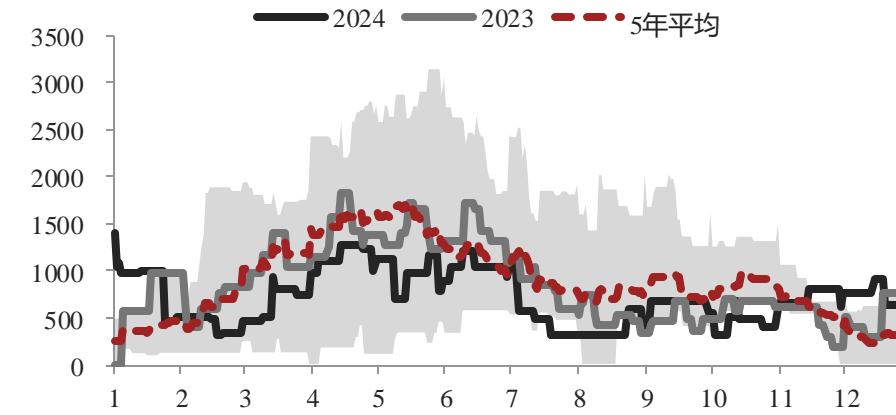
欧洲炼厂检修量



美国炼厂检修量



中日韩印炼厂检修量



亚太需求偏弱势

亚太需求近期虽然总体仍然偏弱势，但是也仍然处在恢复过程中。中国炼厂开工近期仍处于低位，但从近期的进口数据来看，船期数据也处在缓慢回升的状态，这也匹配最近两个月沙特官价并未进一步下调。



主要内容

01

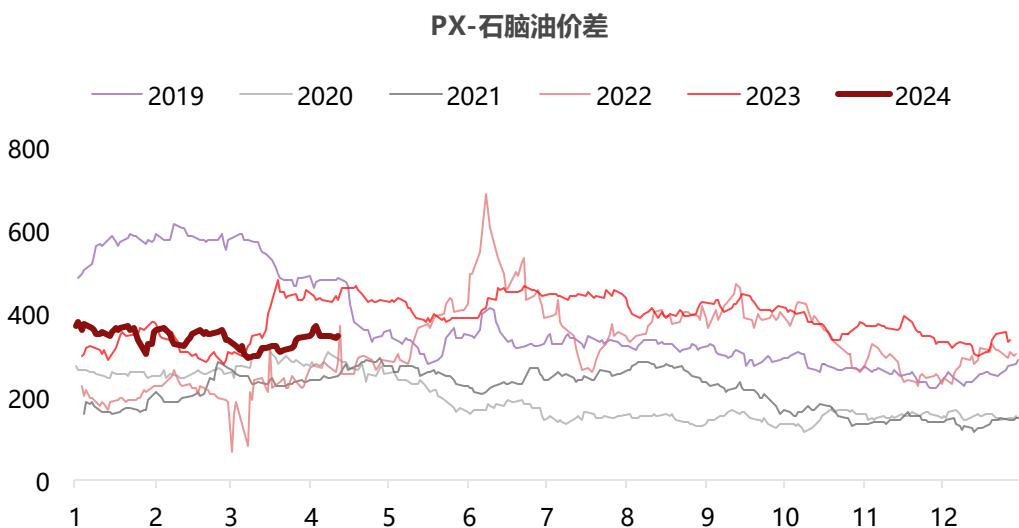
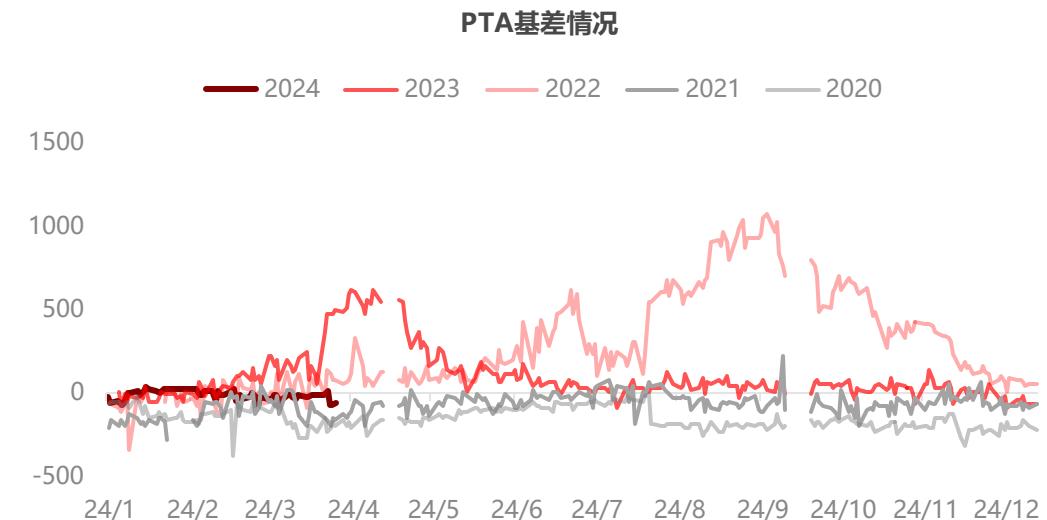
原油：地缘溢价部分回吐，供需因素仍在积累

02

聚酯：检修挺价仍有效果，终端弱势未完全计价

成本走低带动价格弱势

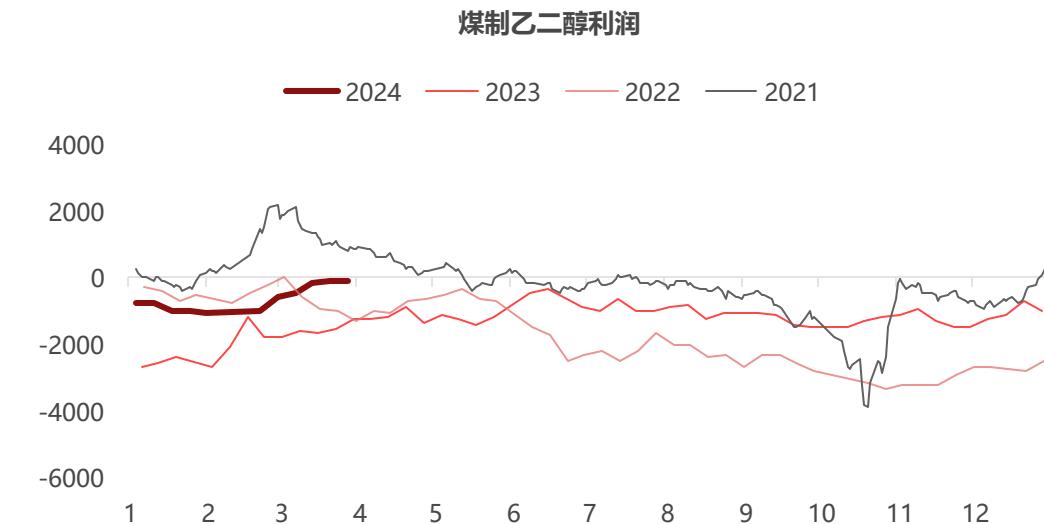
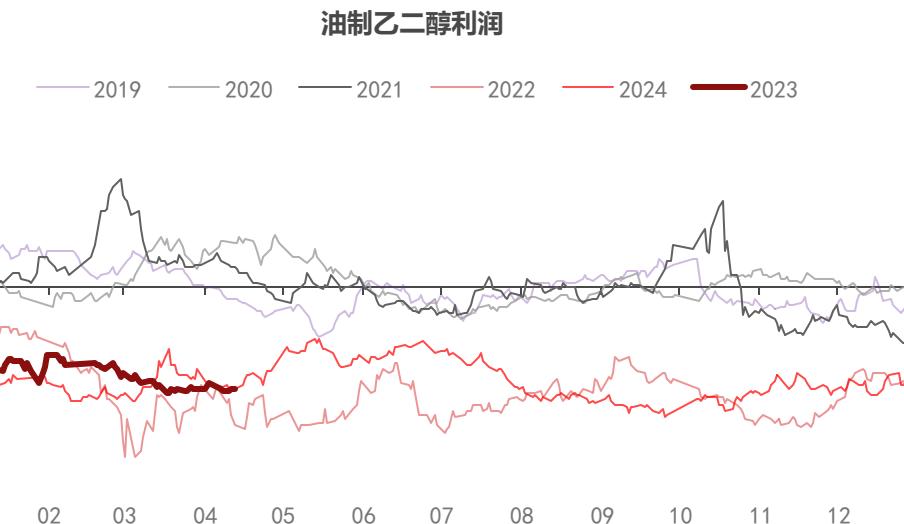
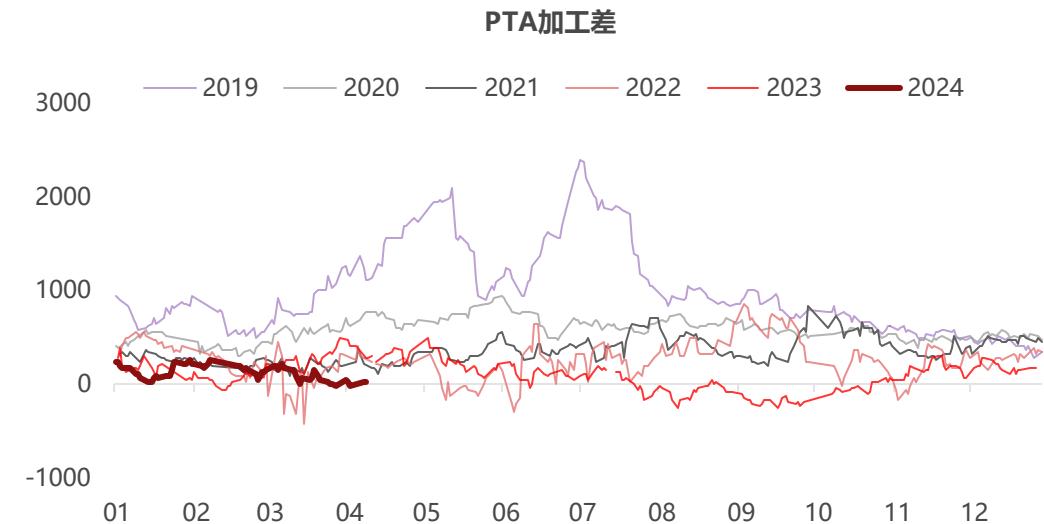
原油价格本周回吐，带动能化全线小幅走低，PTA和EG本周低波运行，唯一的波幅也来自于原油。PX以及PTA近期的降负检修仍然托住价格，但从基差来看，整体并未有太多变化。



整体利润有所回吐

近期下游走弱的影响仍在持续中，PTA利润保持低位，老旧装置开工继续走低，头部装置检修挺价略有效果，但最后仍需看终端需求有无恢复情况。

乙二醇近期利润继续恢复，另外回转产仍有增加。

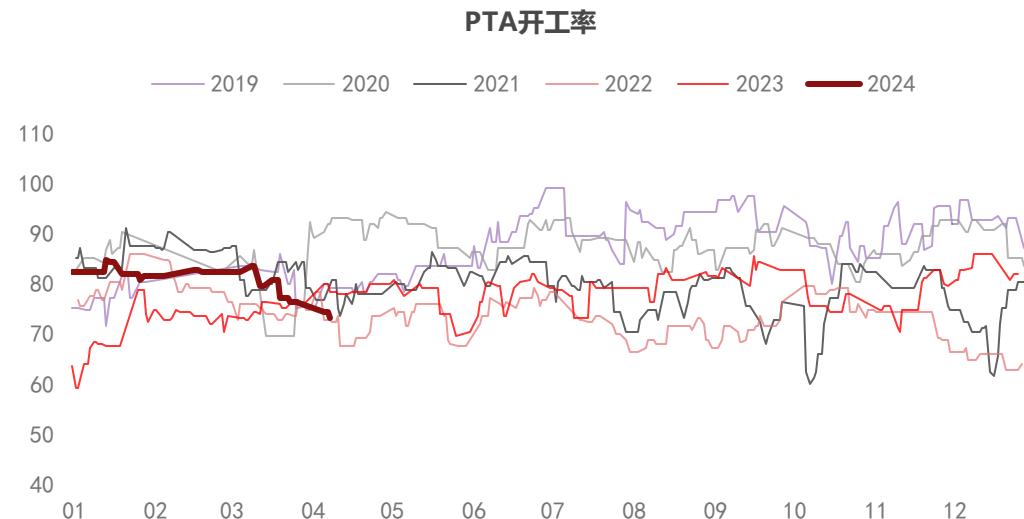


上游开工均在检修季小幅下行



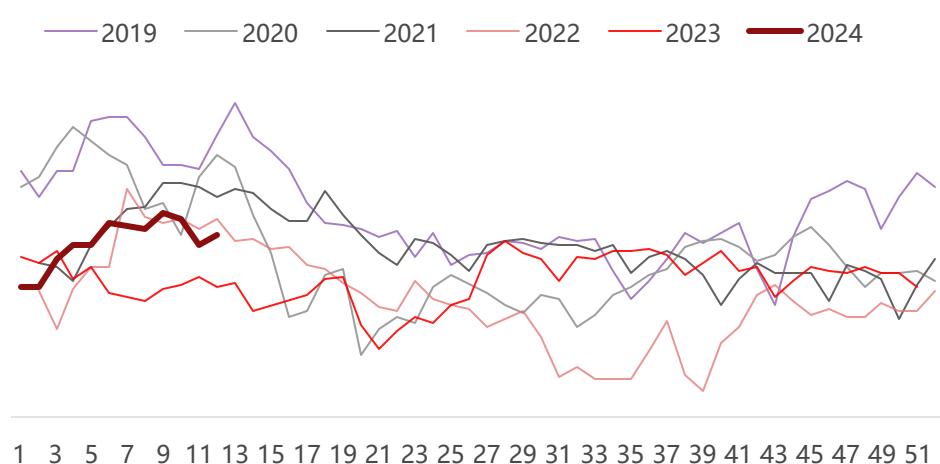
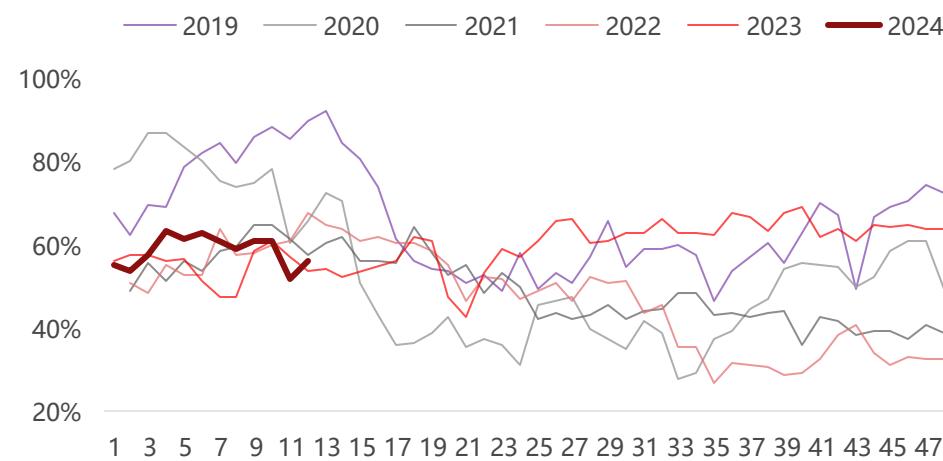
头部装置近期多有检修，所以开工有所降低，但基差未见走强。

乙二醇同样由于浙石化，镇海等装置检修近期开工下行，但盘面计价进口增加以及下游走弱情况。



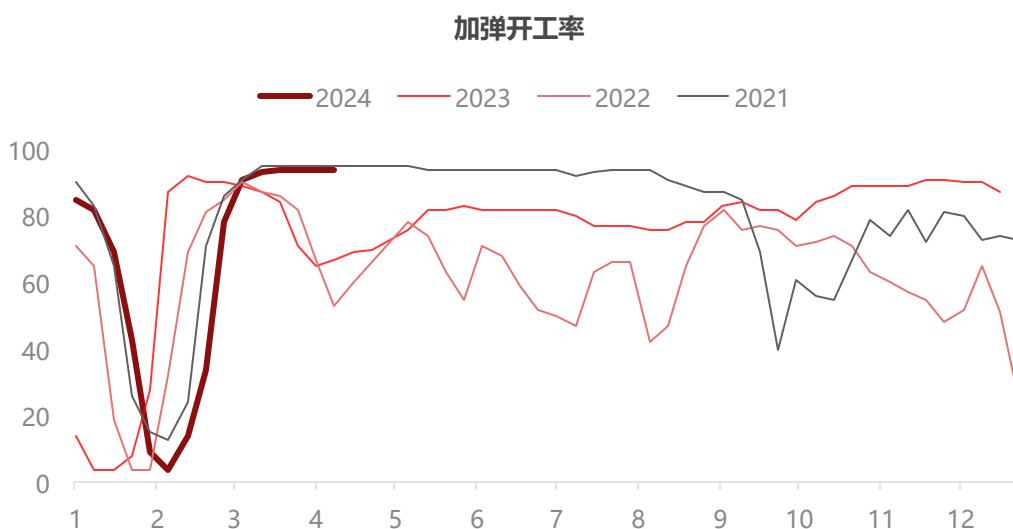
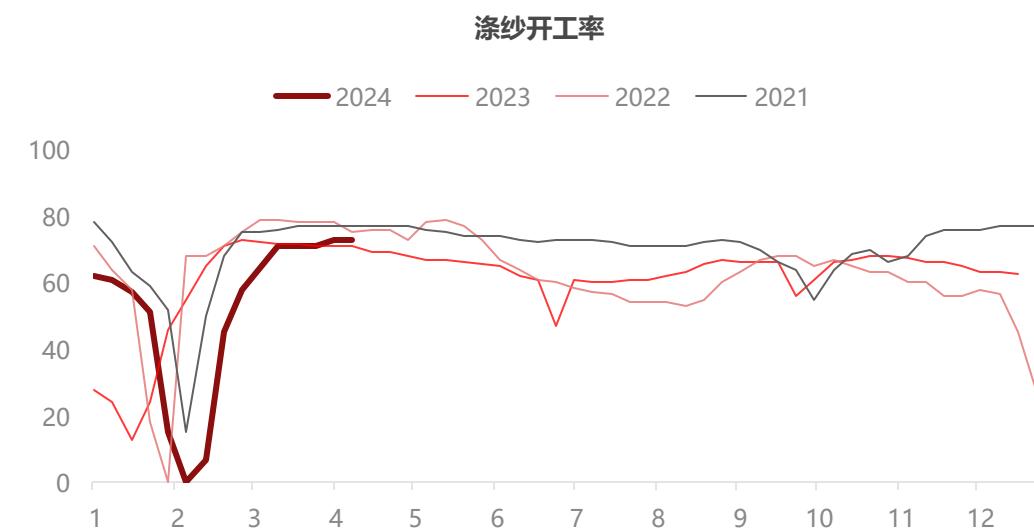
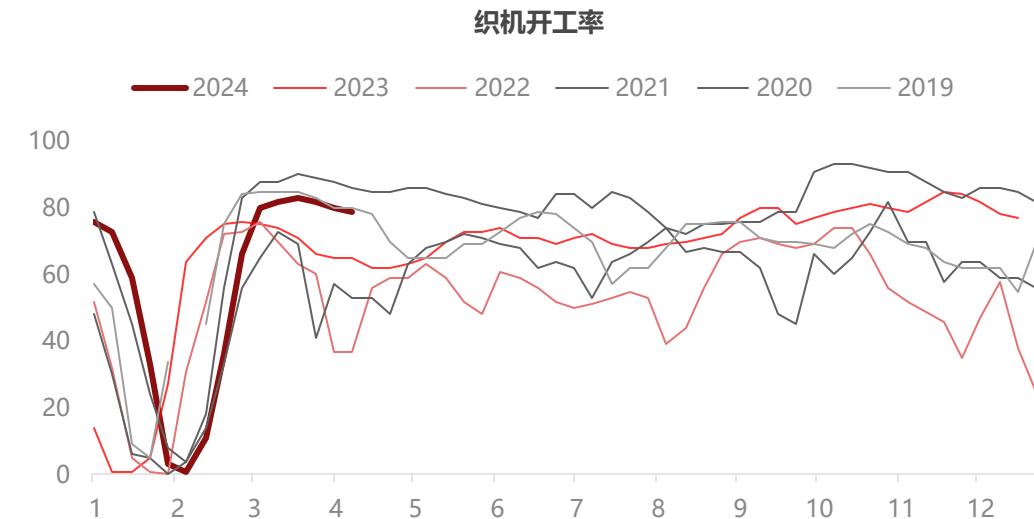
乙二醇开工率

乙二醇煤制开工率



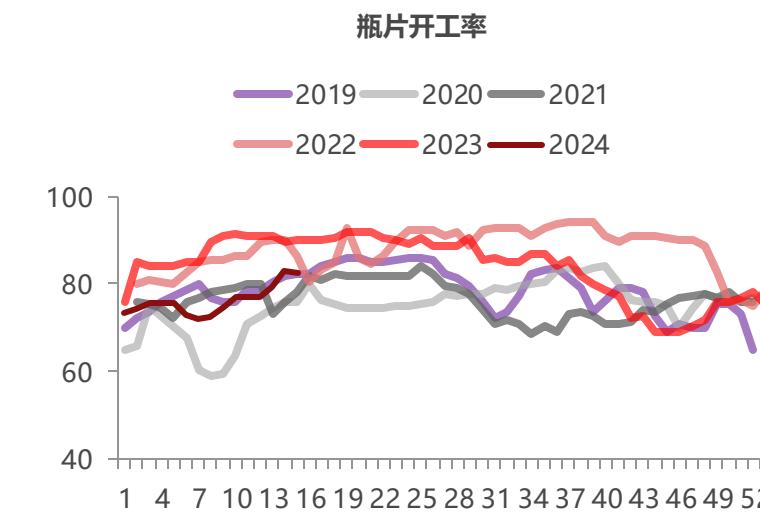
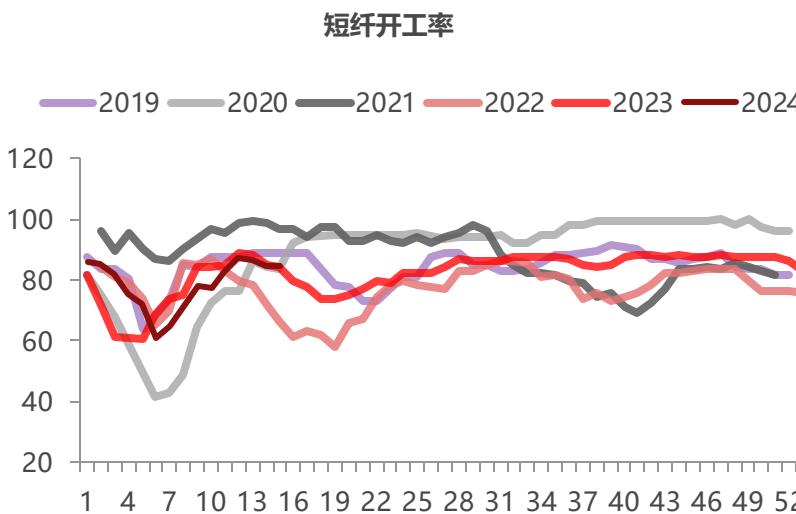
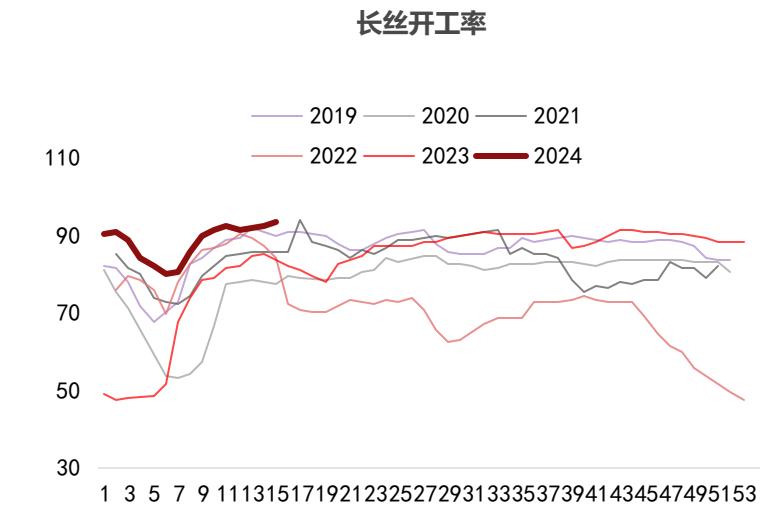
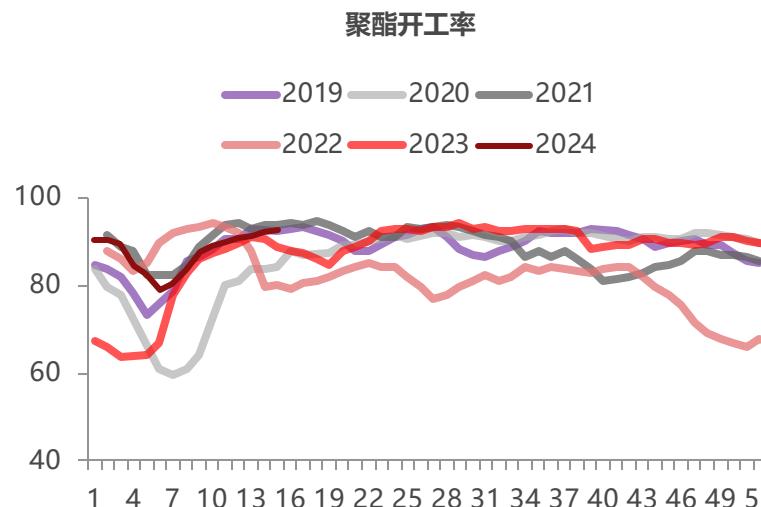
终端开工有所走弱

● 终端订单有所下行，年前累积订单到目前为止基本耗尽，短期出口需求一般，影响产销。



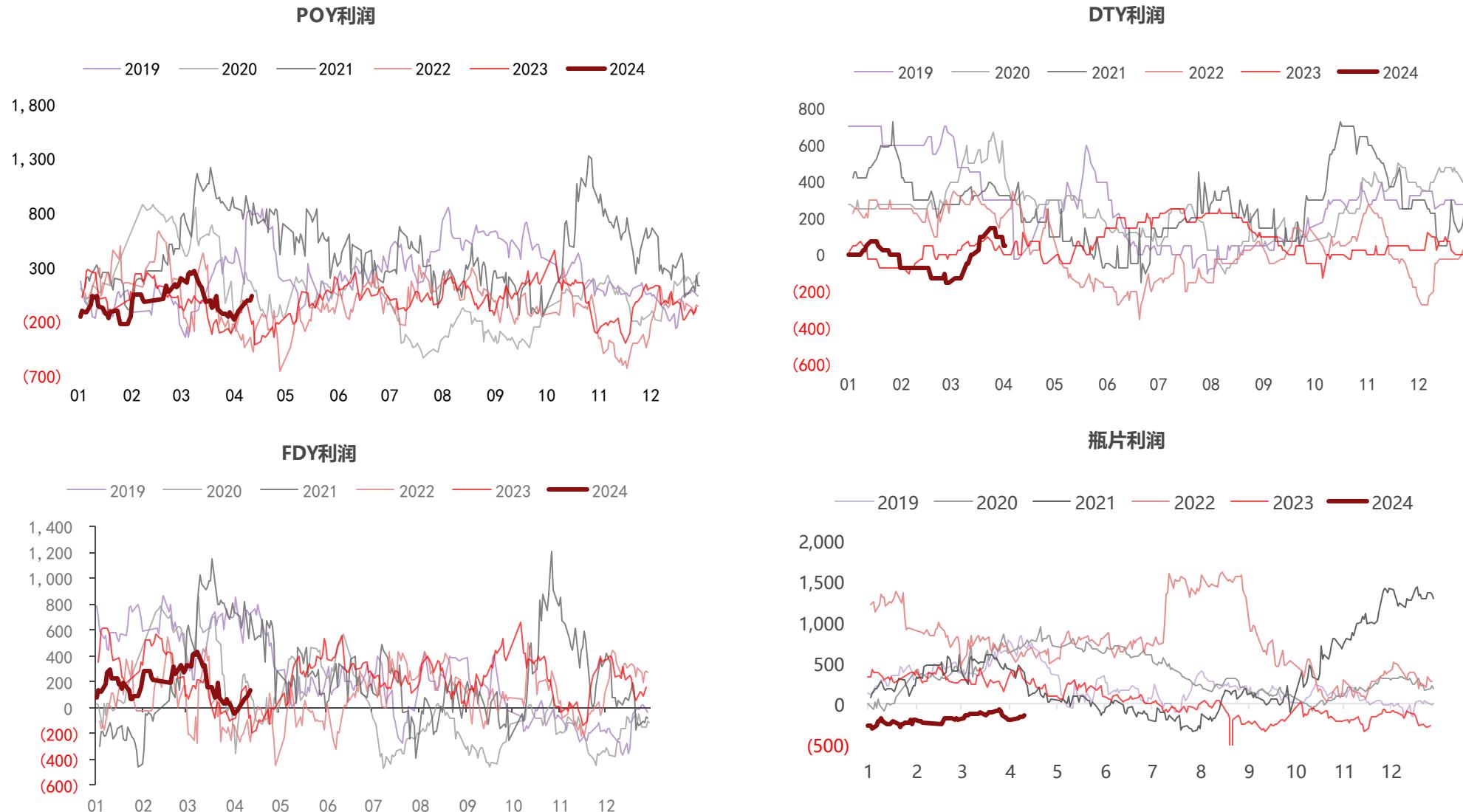
下游开工仍在高位，但或成累库驱动

目前下游备货节奏仍然偏慢，终端厂家订单数量减少之后原料备货需求减少，下游如果仍然保持较高开工，近期库存可能会有相应体现。



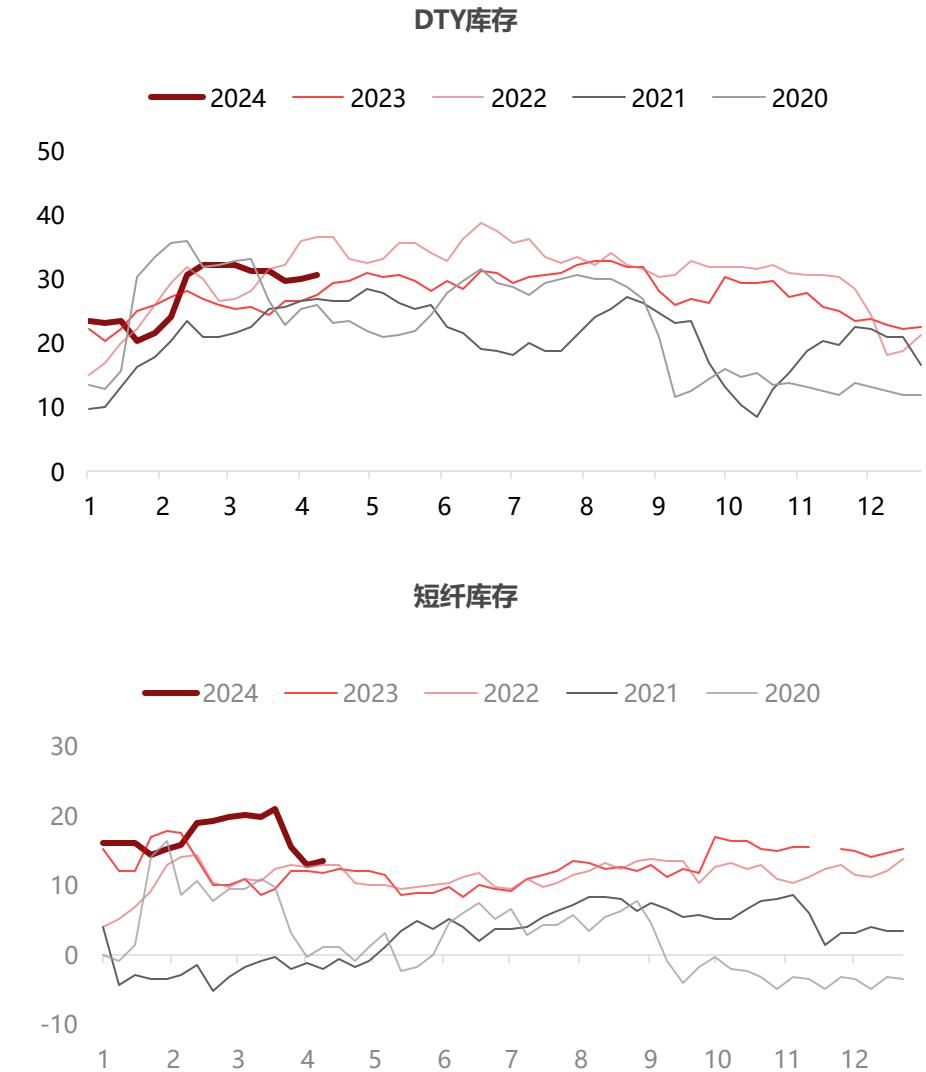
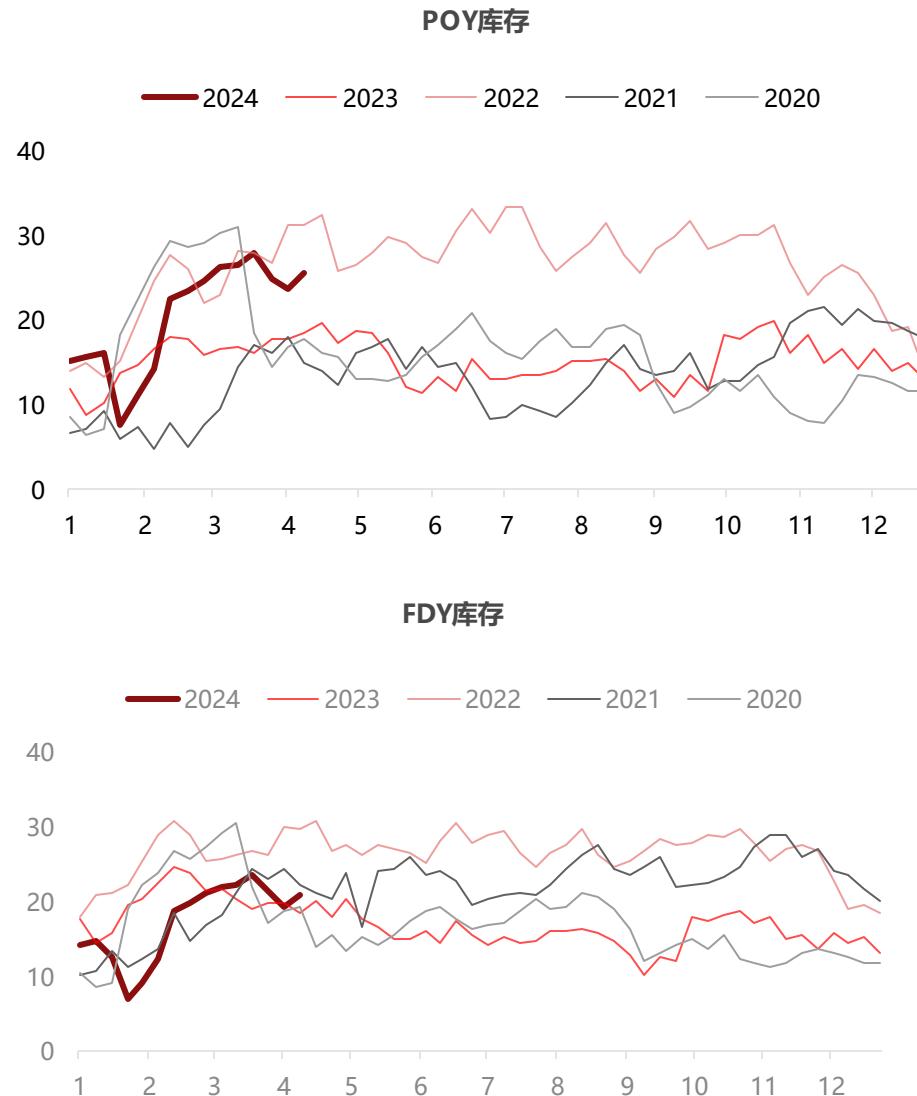
下游利润中性波动

● 下游利润尚可，短期备货节奏偏弱，厂商在原料价格低位能够进行囤货，成品库存高位波动，但整体利润偏中性。



下游库存高位波动

由于终端产销影响，下游前期的小幅去化态势很快结束，近期整体的库存再度出现高位波动。在下游成品出现明显去化之前，可能聚酯价格将较难有上行突破，或者跟随上游幅度强势明显不足。



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，并不构成对客户的投资建议，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 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

