



宏观情绪短期稳定，能化下游弱势计价

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-8-12

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	短期企稳，后期仍有回调风险	短期偏弱震荡
逻辑	短期海外股市持稳，衰退担忧交易有所降温，另外中东局势再度紧张，伊朗仍有可能回击，油价暂时上行。但旺季时间已经不多，且近期成品油去库仍然不明显，后期炼厂利润仍然未见明显恢复，叠加近期中国需求恢复有限，如果OPEC坚持逐渐推出减产方案，油价在4季度前可能出现较大压力，长期偏空看法不改。	基差大幅走弱，主港基差跌至贴水，成交氛围惨淡。终端开工低位仍然是最重要原因，旺季前夕市场所期待备货并没有发生，观望情绪浓厚，导致下游库存也有增加。PTA月转累库预期不改，工厂库存增加。叠加原油价格下跌，PX走弱，情绪大幅转差。短期PTA预计继续低位震荡，在见到终端开工回升之前，PTA较难有明显回升。终端开工下行仍然是传导驱动压制主因，与PTA类似，乙二醇近期交投惨淡，主港发货连续仅在8000吨左右。但基差仍能维持，港口库存去化有所停滞但未见大幅累库，产能出清仍在持续，下半年下游投产后乙二醇产能消化持续，短期低位支撑显现，弱势震荡，长期多配价值仍在。
策略	空单止盈观望	PTA低位荡，乙二醇可轻仓建多
风险	后续减产执行度较低，加拿大供应增加，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：宏观情绪短期稳定，油价暂时企稳**

02 **聚酯：上下游弱势齐计价，价格跌至新低**

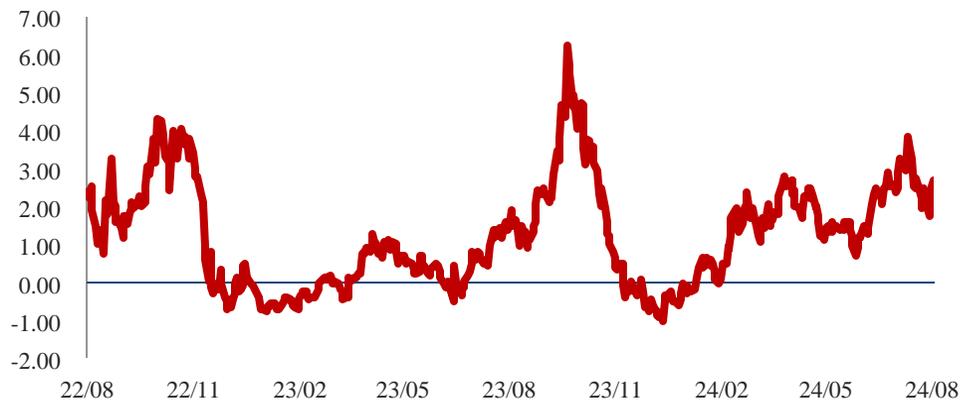
价格随宏观情绪反弹，结构走弱后企稳

● 本周绝对价格大幅下跌后企稳，结构也跟随小幅上行，但仍然低于前期高位，和后期的长期矛盾仍有一定劈叉。

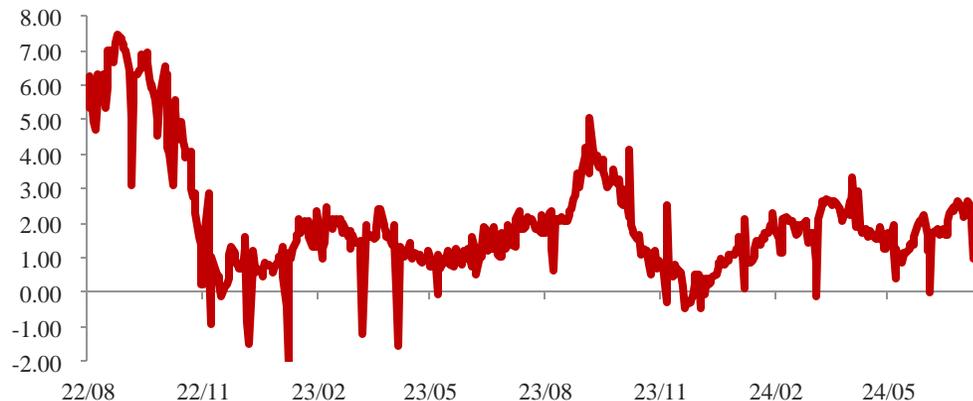
Brent 3月月差



WTI 3月月差



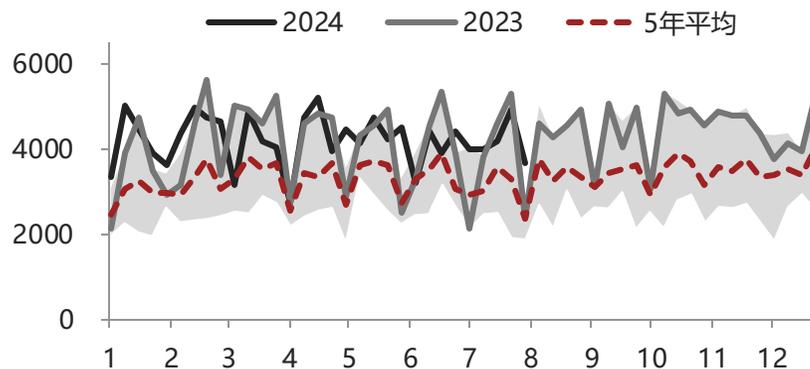
Oman 3月月差



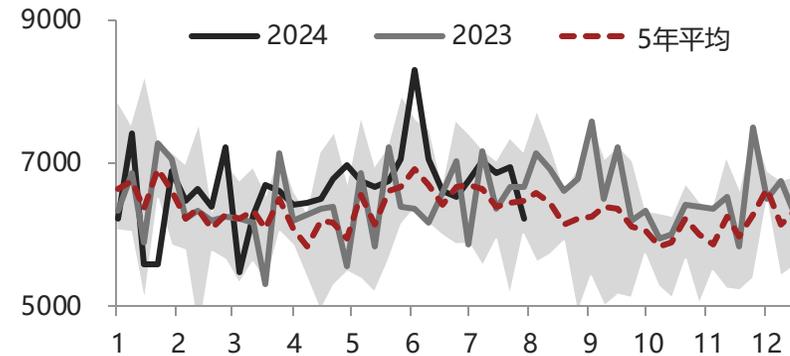
进料偏低矛盾持续存在

虽然近期库存仍有一定去化，但是从原油至成品油的去库仍然传导较差，且去库多有进口减量的支撑，精炼厂进料仍然偏低，真正需求仍然处于偏弱水平。

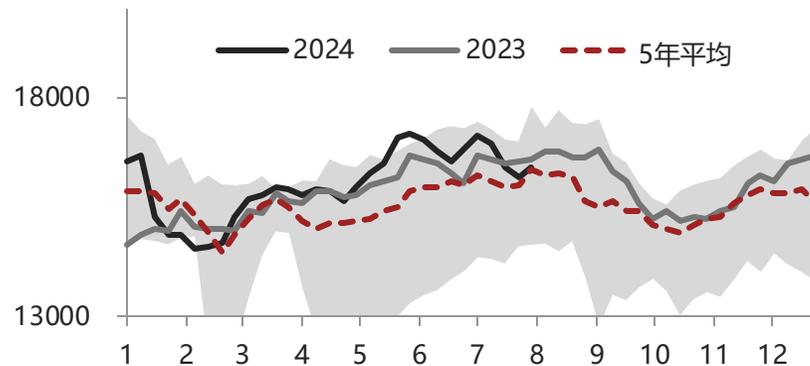
美国原油出口



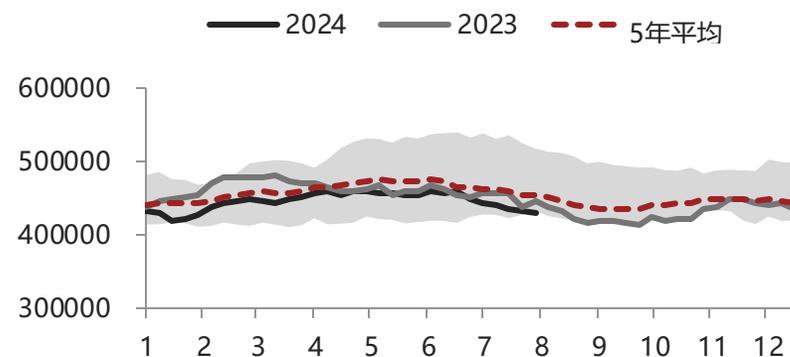
美国进口量



美国炼厂进料



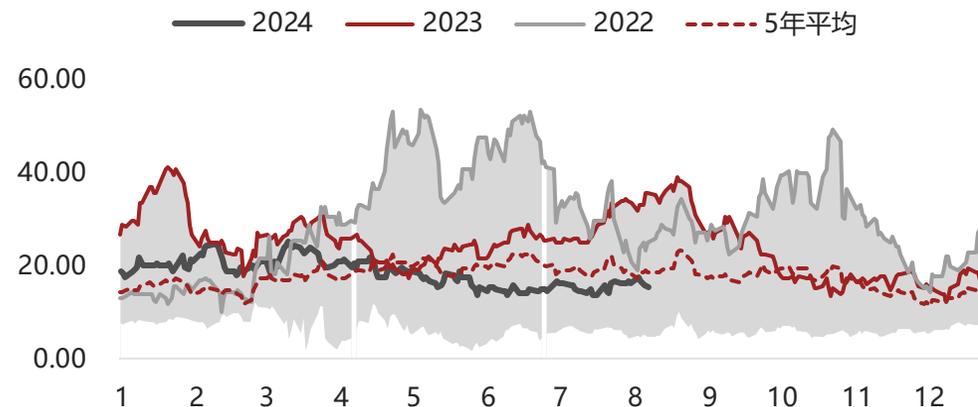
美国原油库存



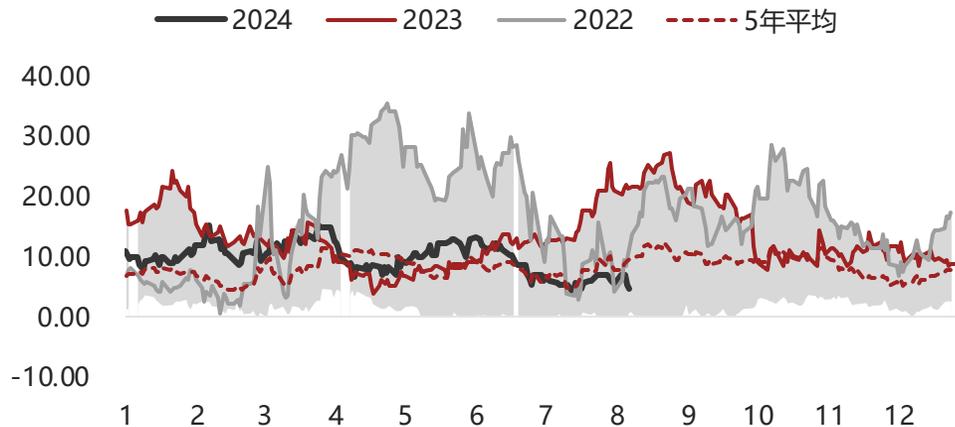
利润持续保持低位

原油价格下行之后，炼厂利润确有恢复，但是恢复程度极其有限，利润问题将持续成为后期价格的压力驱动。好消息是近期亚太利润有所回升，但幅度也需要持续观察。

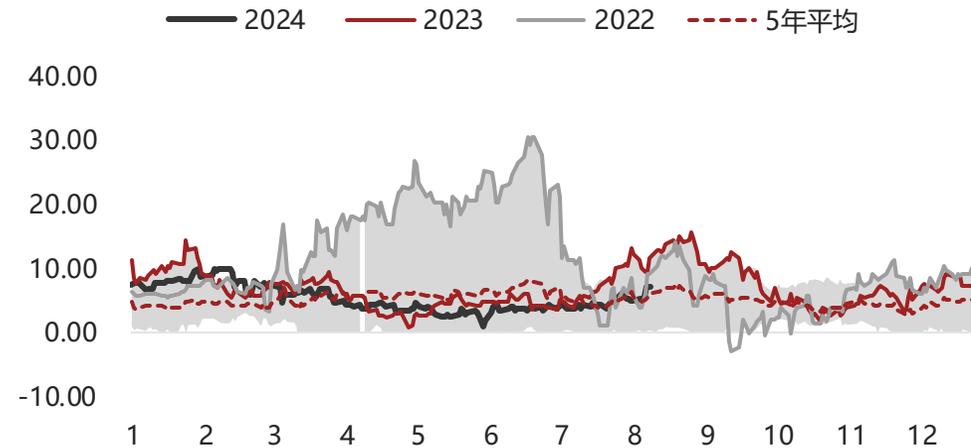
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解



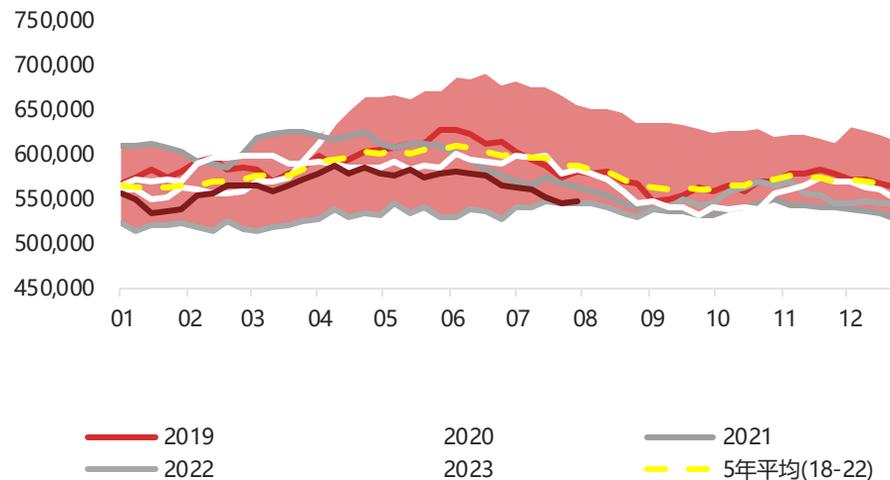
亚太炼厂裂解



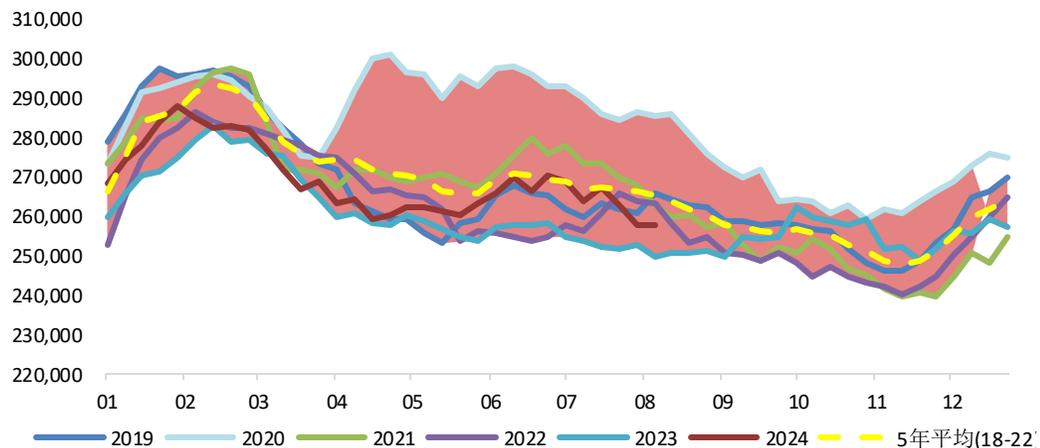
去库仍有余量，但空间在缩小

季节性旺季时段，原油成品油仍能最后实现双去库，但利润低位的情况下，持续时间将有限，且旺季行将结束，后期需求驱动弱势将持续作价，近期原油去库幅度已经逐渐缩小。

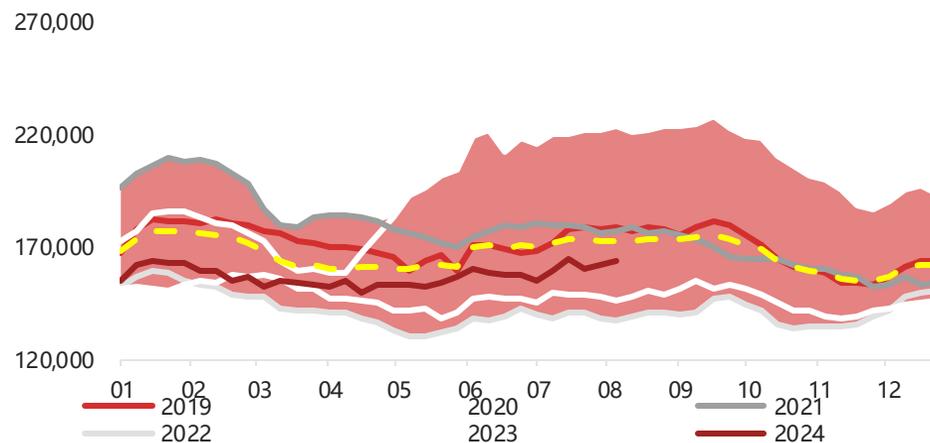
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



01 原油：宏观情绪短期稳定，油价暂时企稳

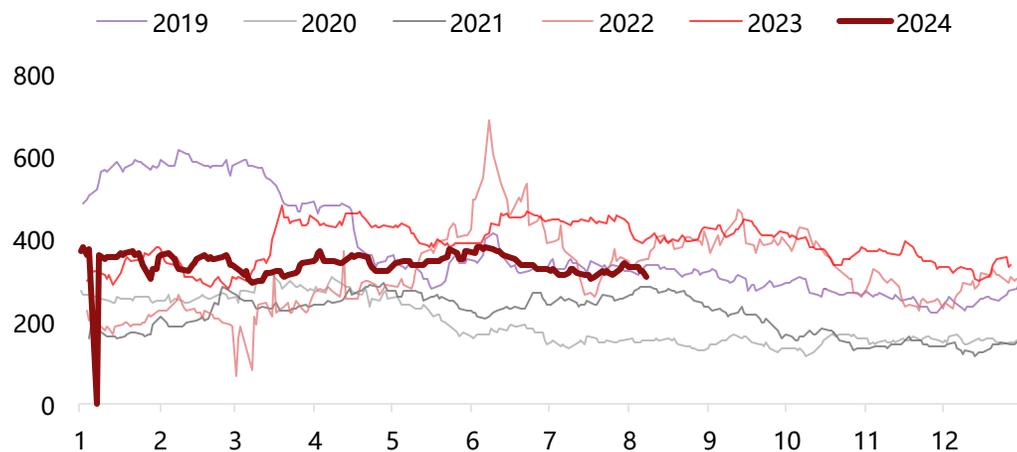
02 聚酯：上下游弱势齐计价，价格跌至新低

原油叠加带动芳烃弱势持续计价

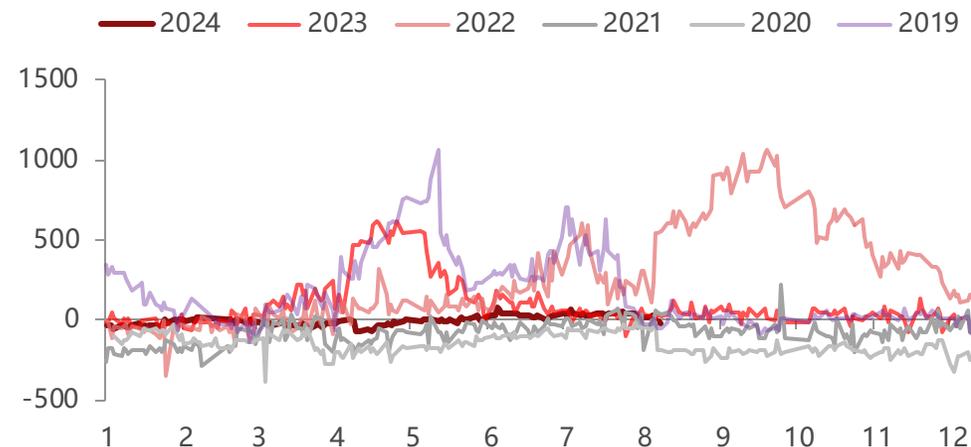
● PX近期极度弱势，海外弱芳烃逻辑持续，PX外盘也再度跌至1000美金以下低位。

PTA基差则跌至贴水，港口及工厂库存抬升，整体情绪极度悲观，导致盘面中枢跌至新低。

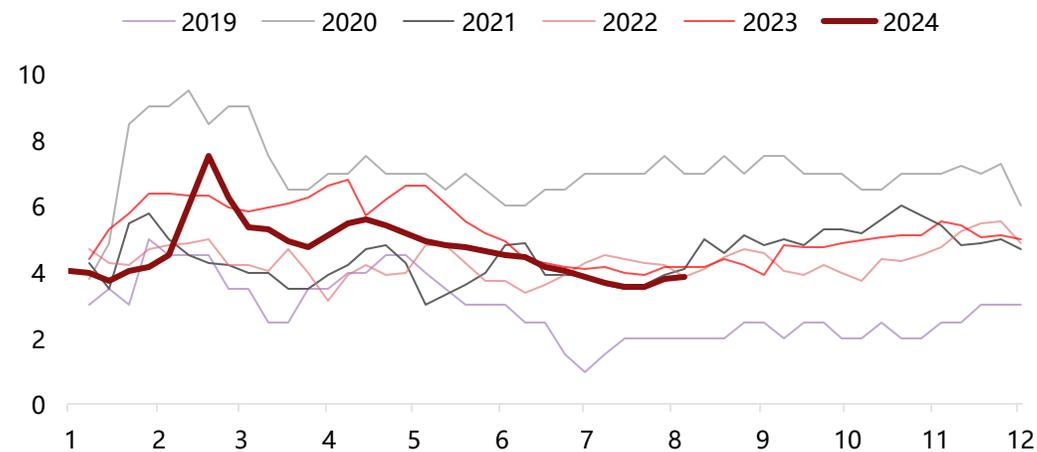
PX-石脑油价差



PTA基差情况



PTA库存天数

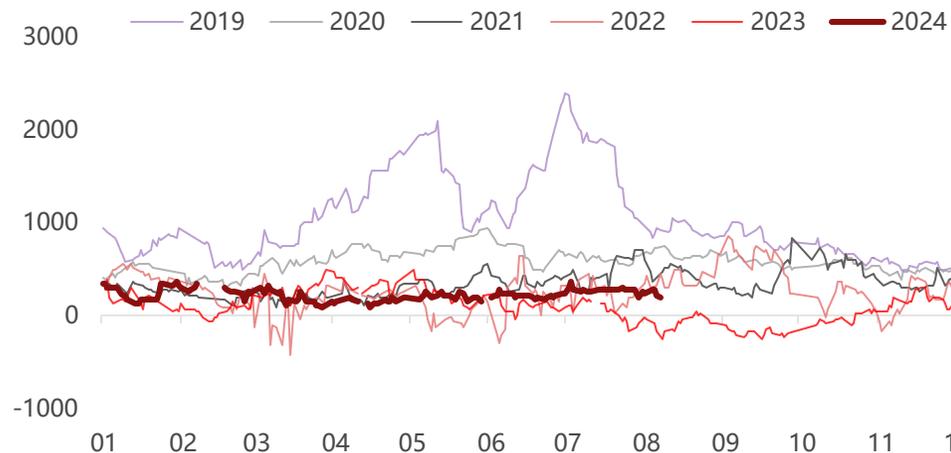


利润再度小幅走差

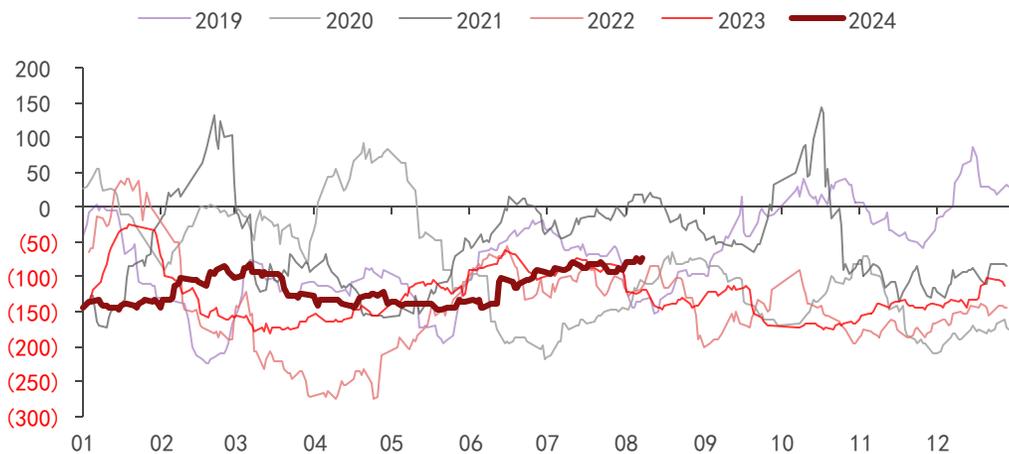
下游备货节奏较为缓慢，PTA前期加工差有所修复，但近期再度出现下行，整体仅在平均位置200左右。

由于煤价近期小幅走低，乙二醇利润总体有所提高，但从装置变动来看，利润刺激对供应的驱动短期有限，煤制检修环比增加。

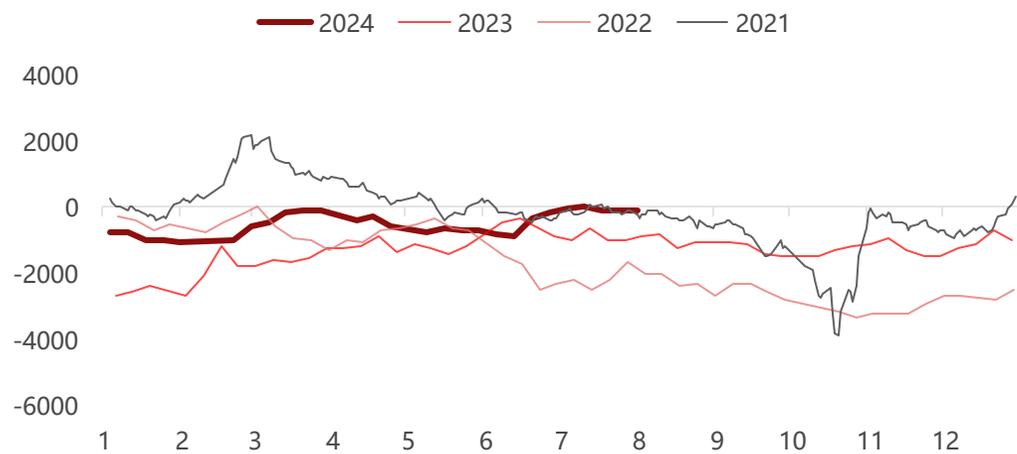
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润

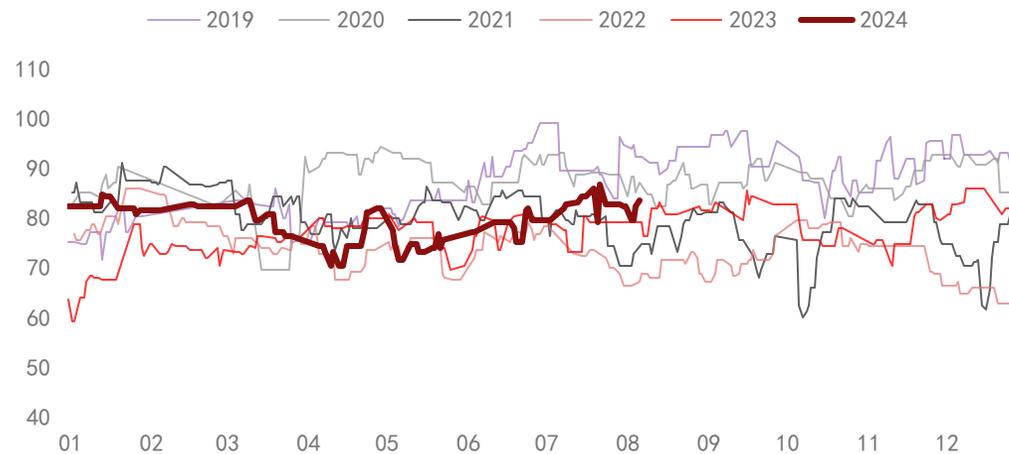


装置恢复，供应压力增加

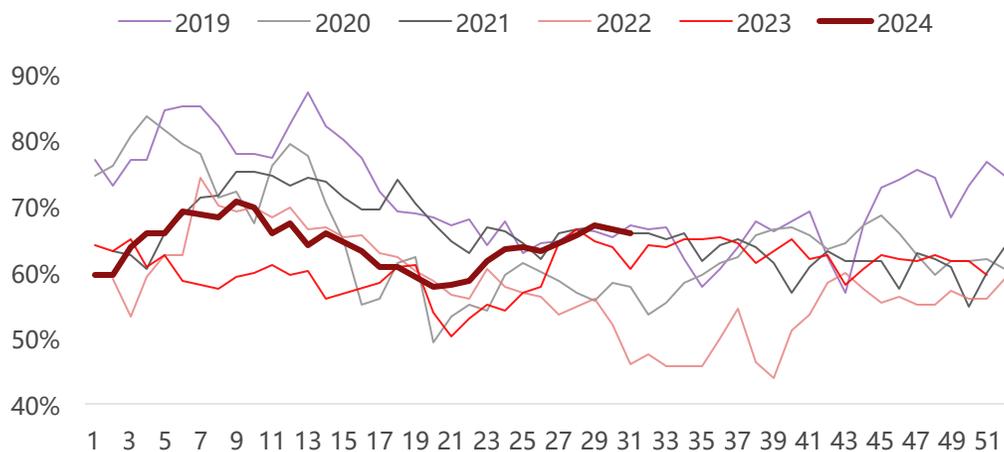
8月PTA多套装置回归，总体为累库状态，且短期无法扭转该累库格局。

乙二醇煤制检修近期较多，但油制开工有所回归，整体供应小幅增长，但增量总体有限。

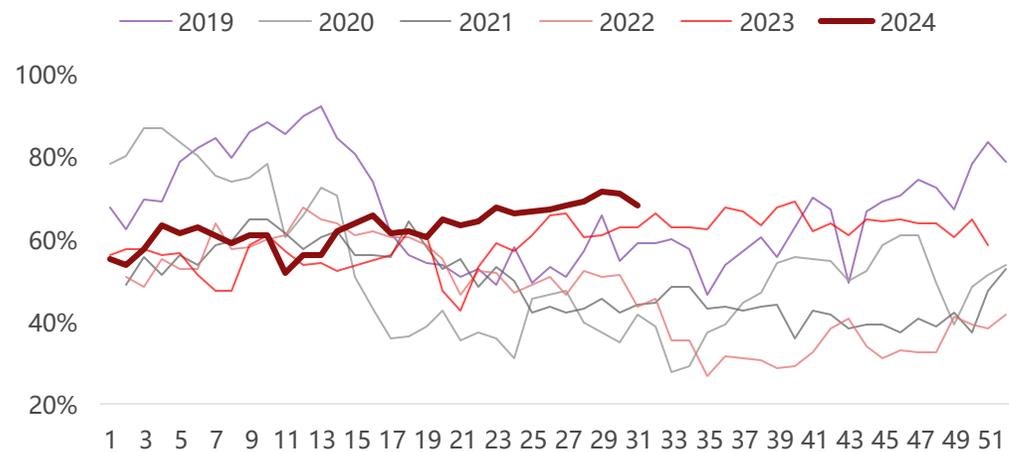
PTA开工率



乙二醇开工率

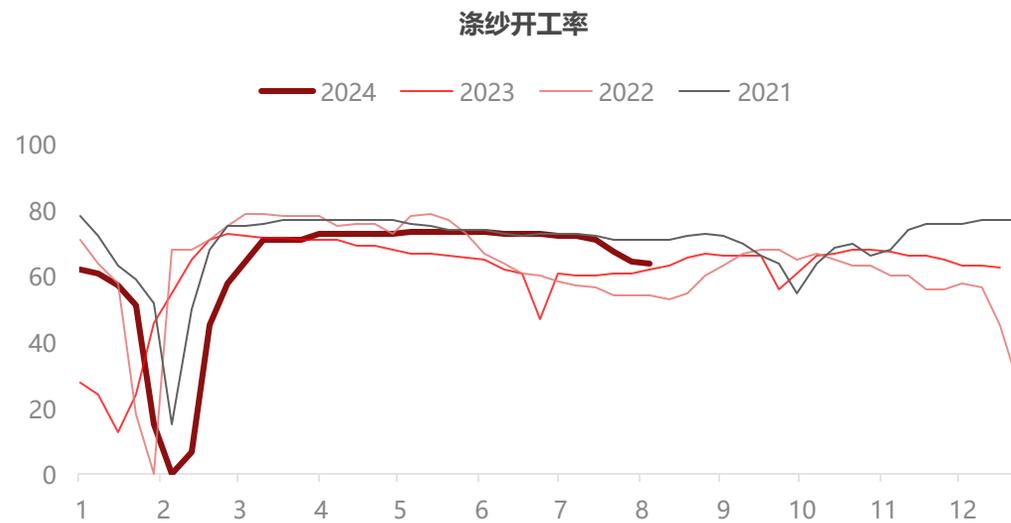
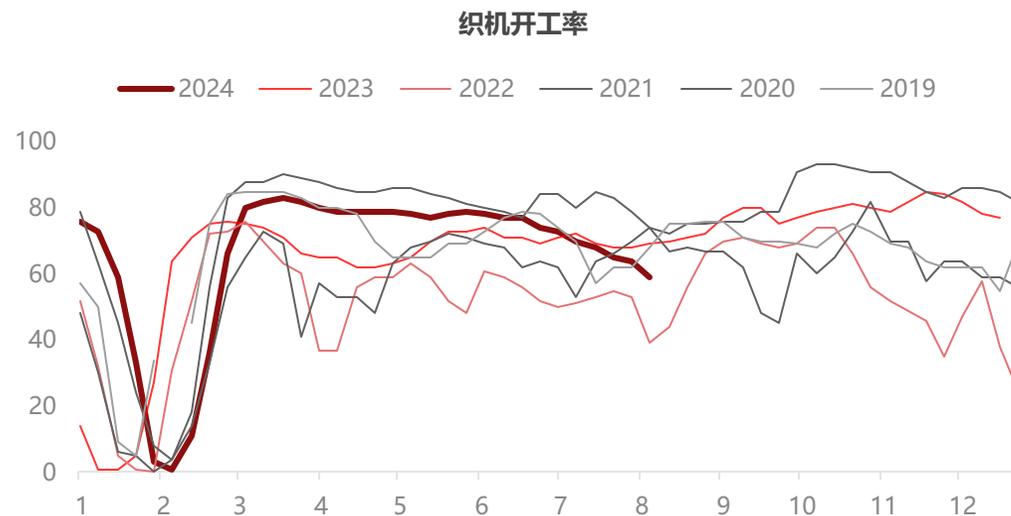
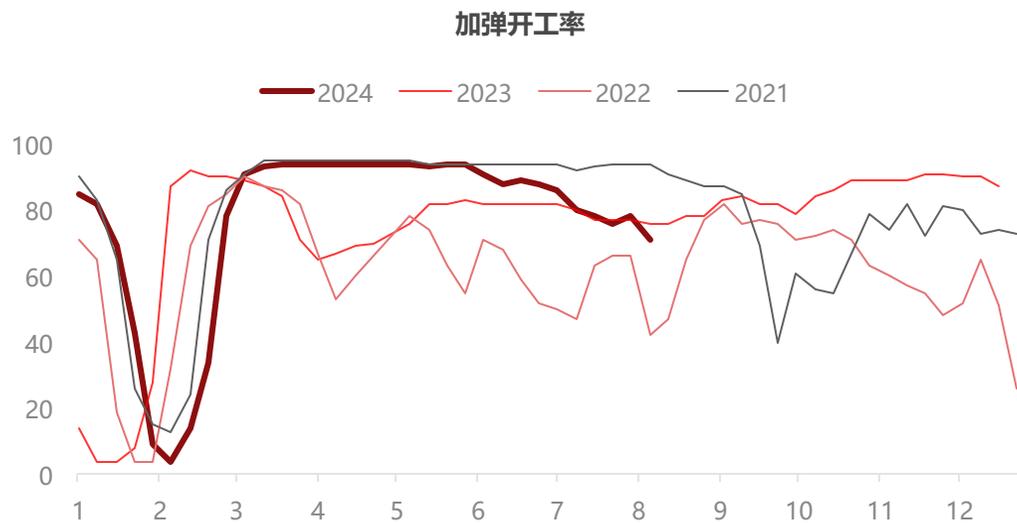


乙二醇煤制开工率



终端开工进一步下行

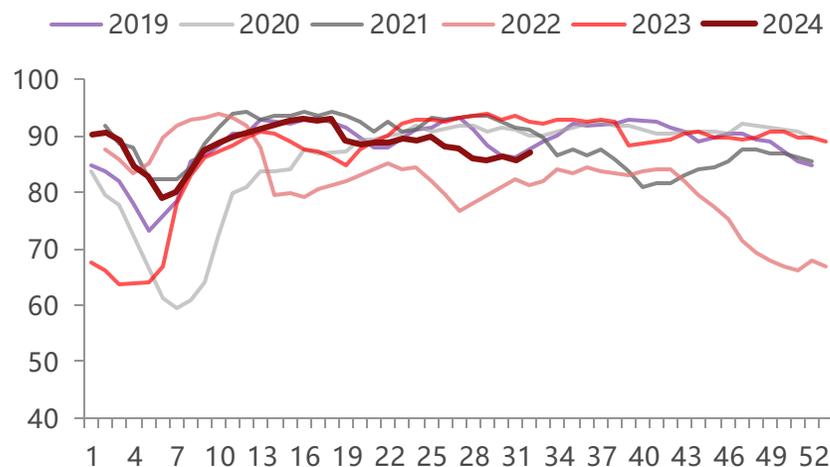
旺季备货预期彻底落空，终端开工仍然保持低位，未见明显恢复，整体下游情绪惨淡，观望心态浓厚。



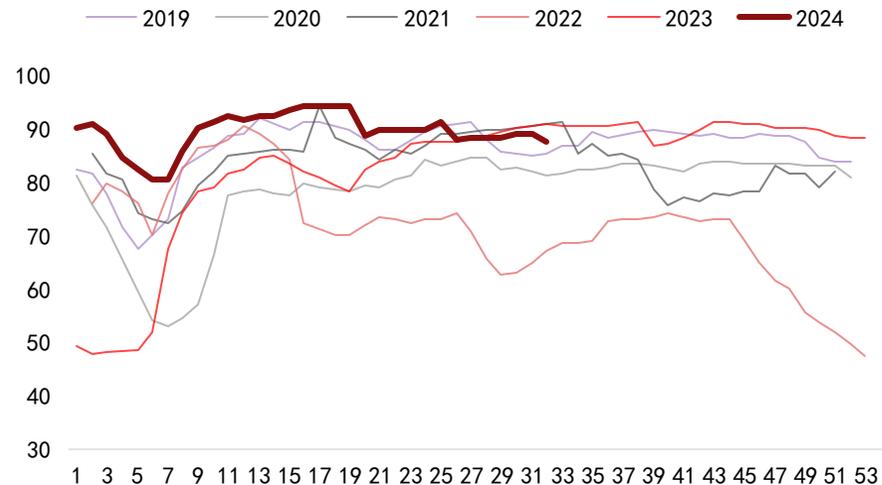
下游开工低位略有企稳

终端开工仍然在极低位置，下游开工基本跌至低位，短期小幅企稳，但大幅上行的概率不大，需要看到订单回归。

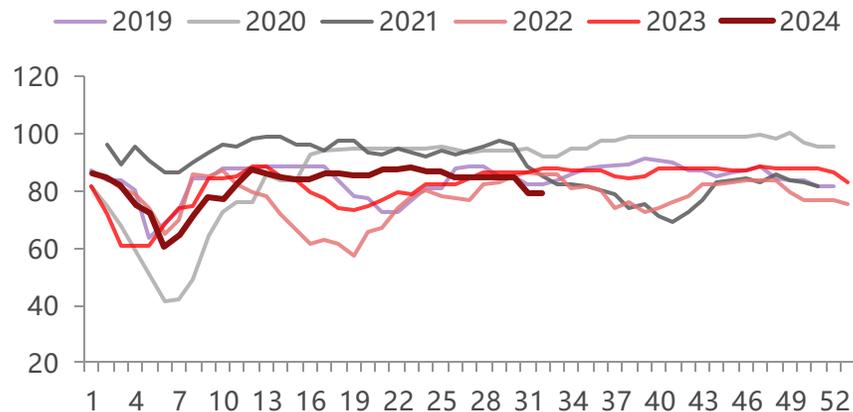
聚酯开工率



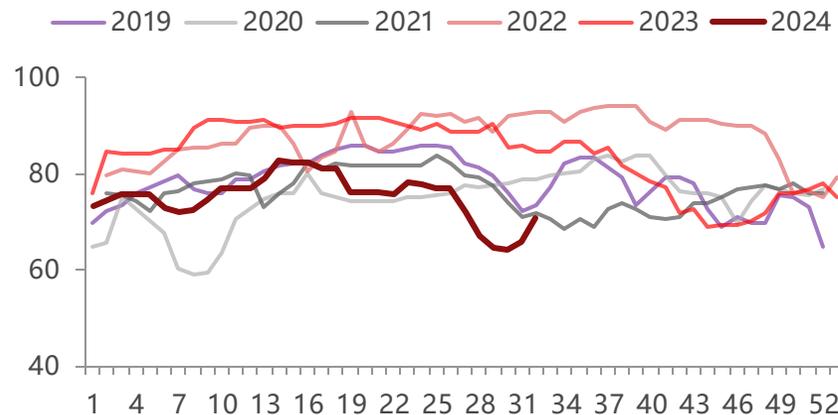
长丝开工率



短纤开工率



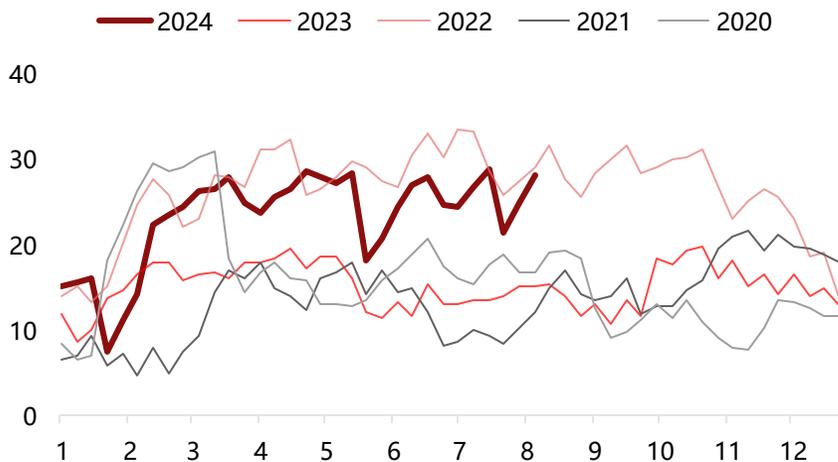
瓶片开工率



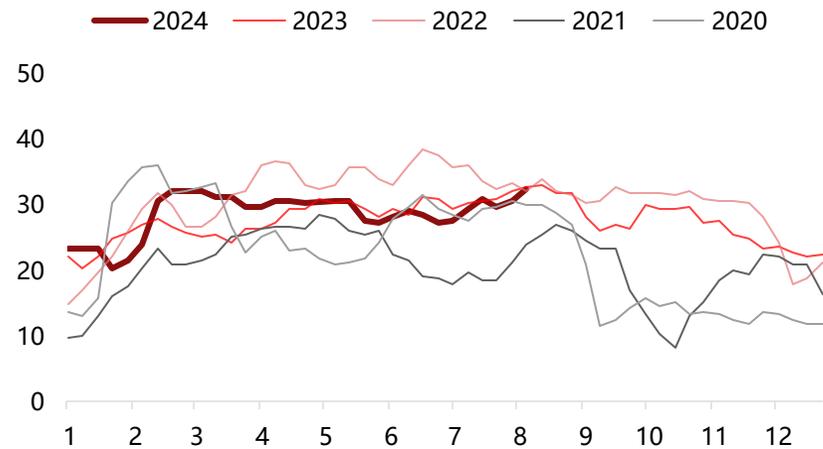
下游库存再度累积

下游库存在近期终端开工继续走低的情况下，再度出现明显累积，使得市场情绪也出现走差。

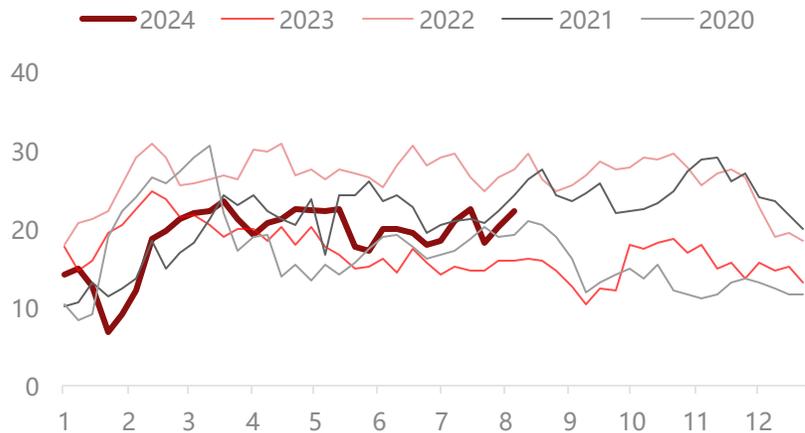
POY库存



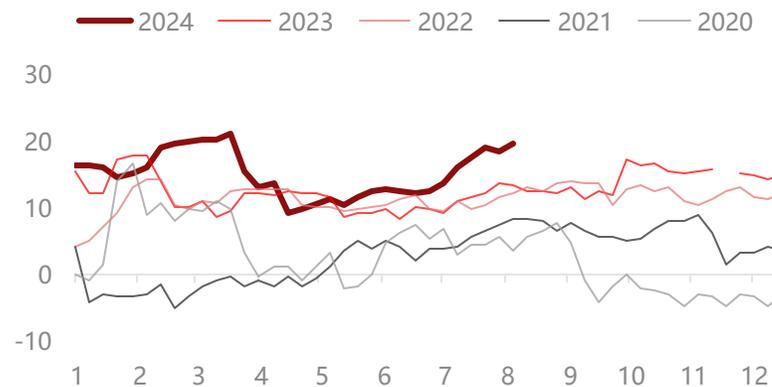
DTY库存



FDY库存



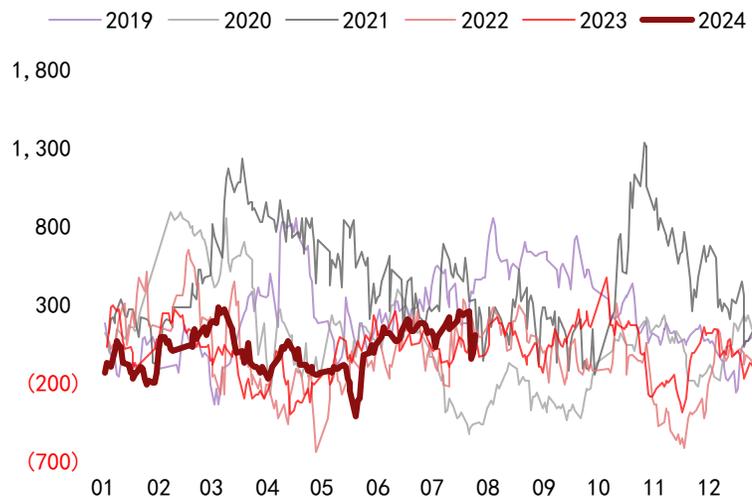
短纤库存



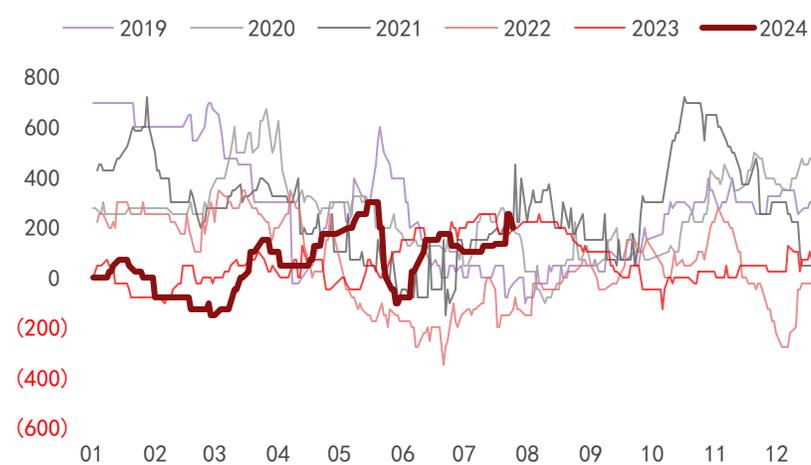
下游利润有所回升

上游价格大幅下行后，释放部分利润，下游利润得到缓和，前期紧张局面缓解。

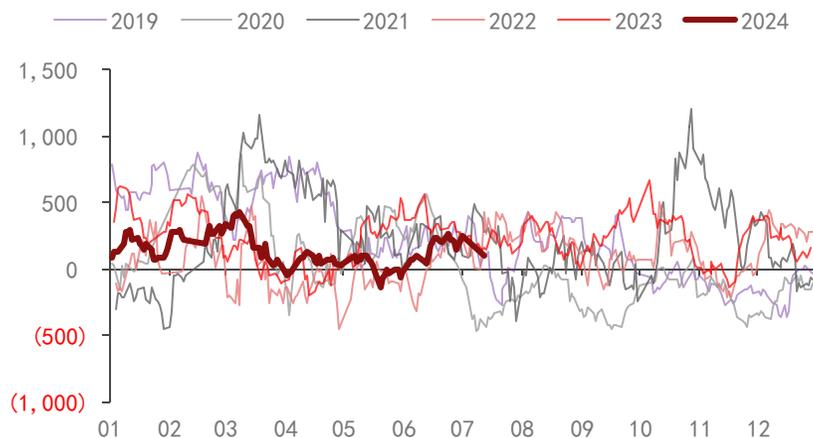
POY利润



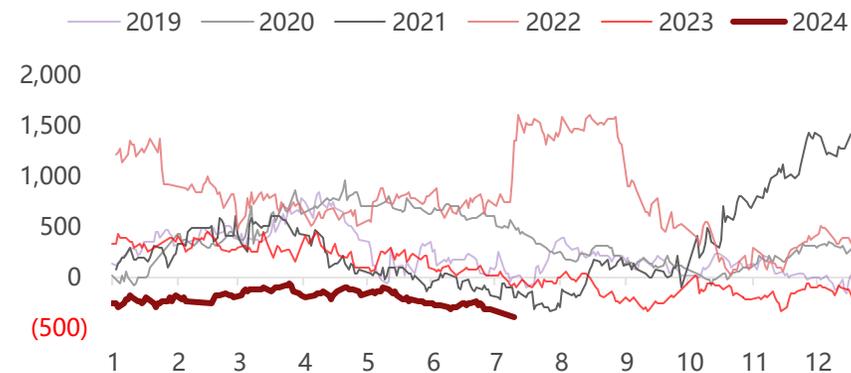
DTY利润



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