



上游压力持续，短期较难止跌

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-9-9

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

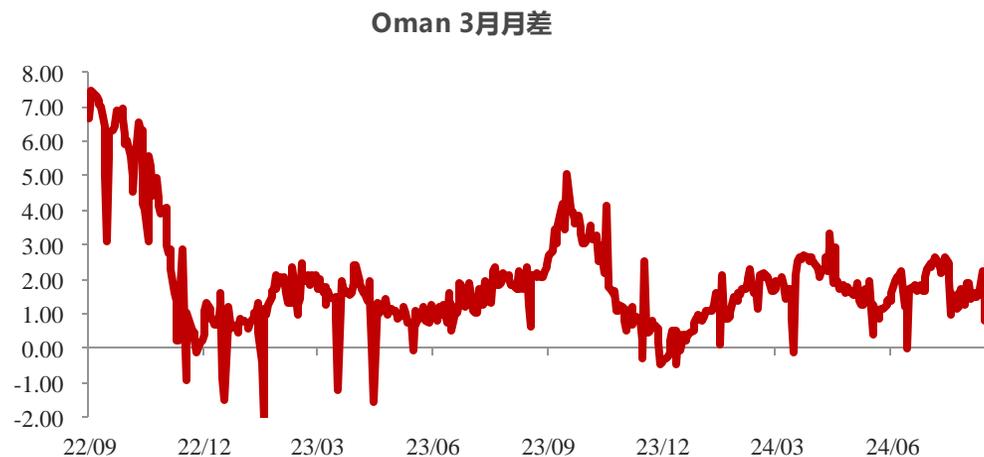
	原油	聚酯
观点	偏空	偏空
逻辑	原油价格在OPEC确定推迟退出减产，以及EIA库存去库的情况下仍然下行，目前对于需求的担忧仍是主要计价逻辑。目前炼厂利润仍然处于低位，价格矛盾并未得到解决，且进入检修季后需求环比下行，现货后期支撑大概率将走低，油价下方空间仍在，短期仍可顺势操作。	成本逻辑已经成为PTA主要矛盾，PTA自身9月多套装置检修，累库量实际有所减少。另外下游开工也在恢复，目前库存去化仍偏慢是，PTA自身上行驱动仍然偏弱。另外近期资金空配仍然在场，空配离场前不对PTA做反弹预期。短期原油下行并未结束，PTA或仍有下行空间，但幅度可能略低于上游。 乙二醇库存再度转回去库，港口库存降低，到港也出现长时间低量，同时发货量也处在14000吨高位，叠加下游开工将持续回升，乙二醇基本面去库预期仍在，但滞后与PTA等瓶中的补跌说明目前乙二醇运行逻辑同样不来自自身，原油价格稳定前，乙二醇价格将持续探底。
策略	逢高空	PTA偏空，乙二醇偏空
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：OPEC年内稳定减产，过剩预期较难改变**

02 **聚酯：下游需求略有恢复，原料逻辑仍是主要矛盾**

结构跟随价格大幅走弱

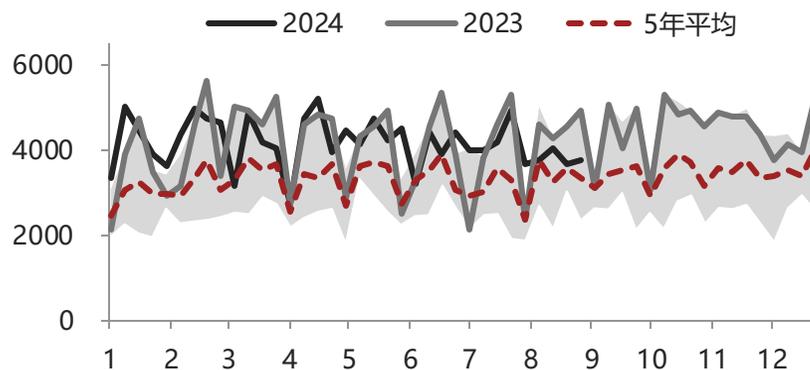
绝对价格继续回落，目前逼近支撑位，同样结构也出现了大幅走弱的情况。



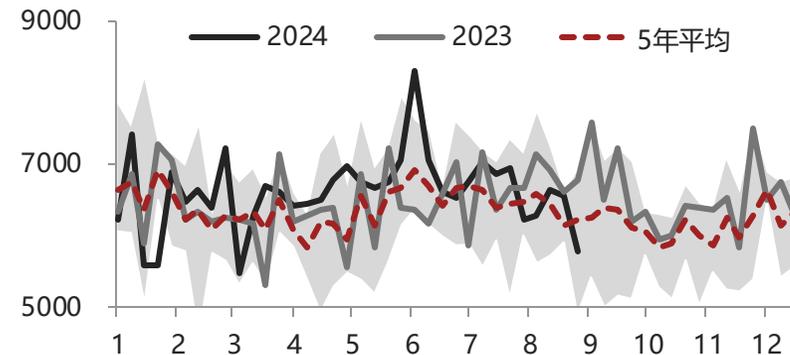
旺季尾端仍有部分去库

本周数据不差，原油继续去库，但是考虑到成品油并未从去库，以及近期战略储备出现增加，近期的去库需要打折扣，并且需求预期并未得到改变，短期的去库在盘面计价的程度不高。

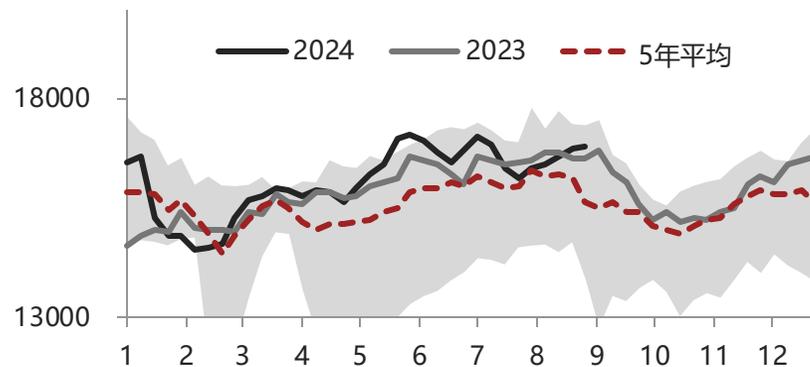
美国原油出口



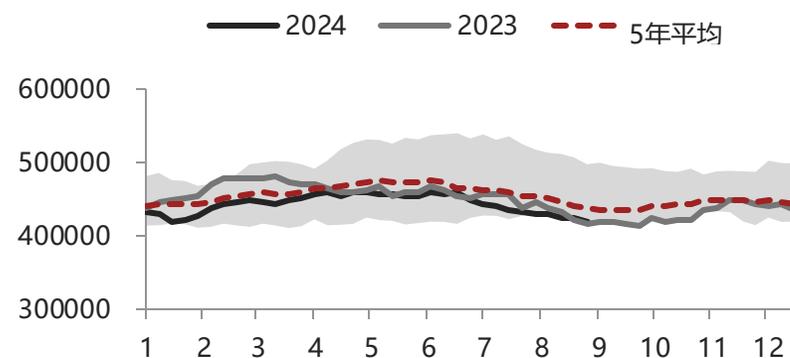
美国进口量



美国炼厂进料



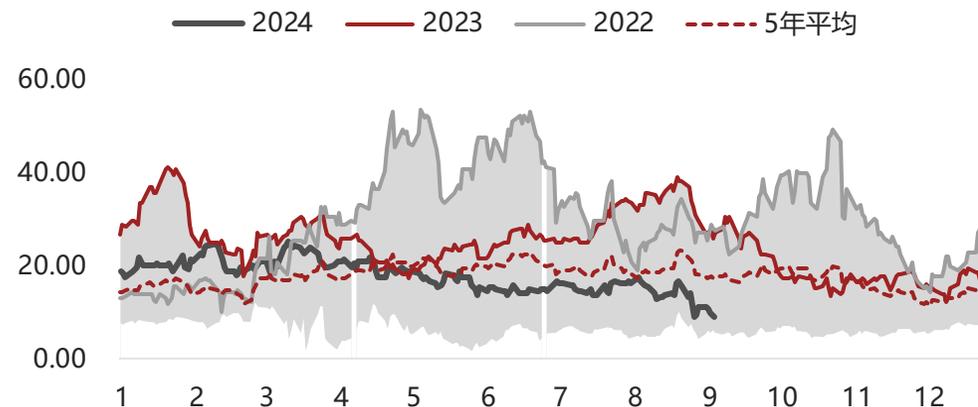
美国原油库存



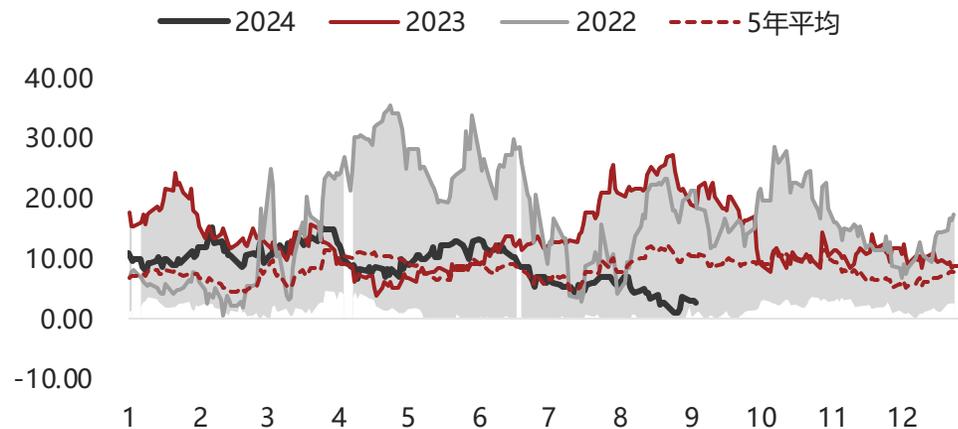
利润持续进一步下探

原油价格大幅下行，炼厂利润跟随下调，并未出现应有的回升。后期现货节奏受到影响的概率较大。

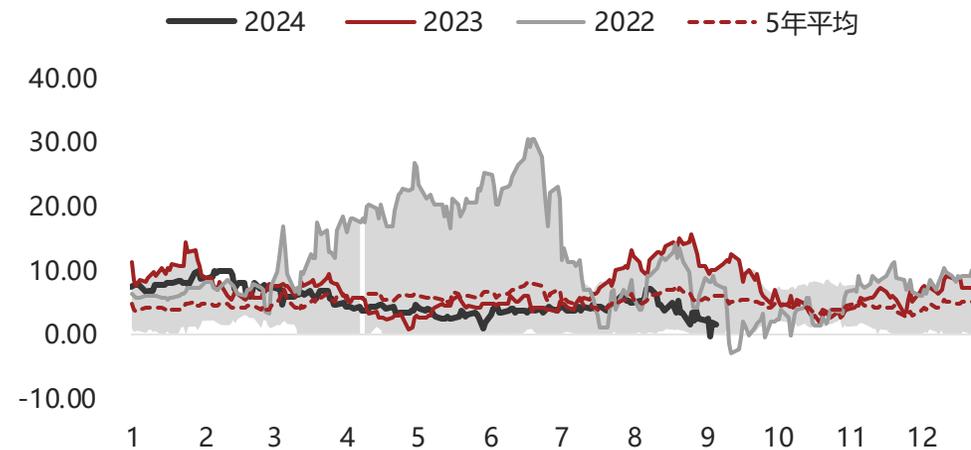
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解



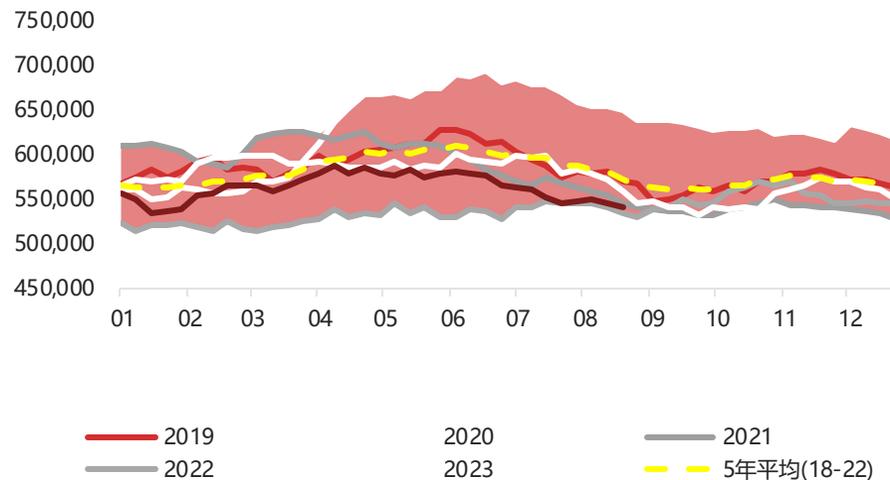
亚太炼厂裂解



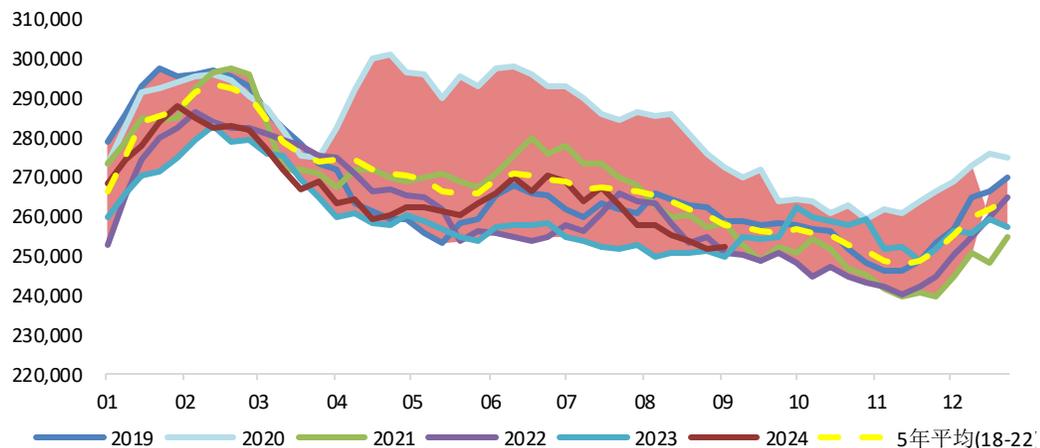
短期去库，但库存隐忧仍然存在

季节性去库仍在持续，但是时间已经近旺季尾端。后期检修季节到来，需求将逐渐下行，库存累库抗压力预期仍较大。

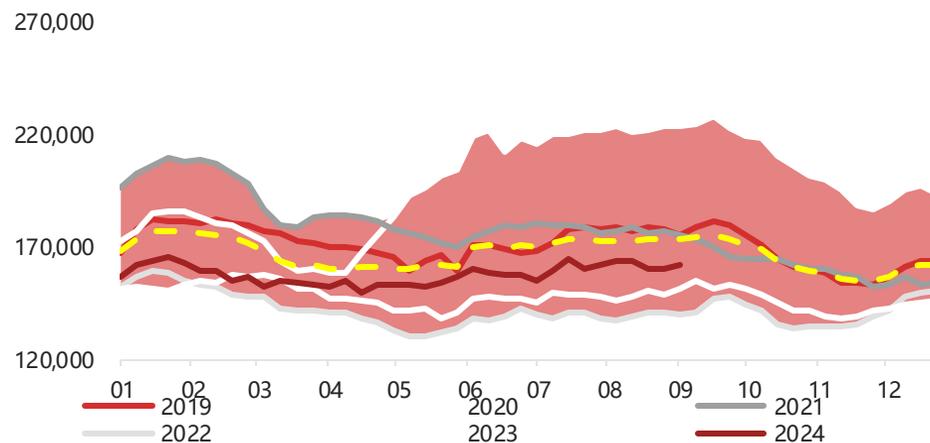
主要消费地原油库存情况



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：OPEC年内稳定减产，过剩预期较难改变

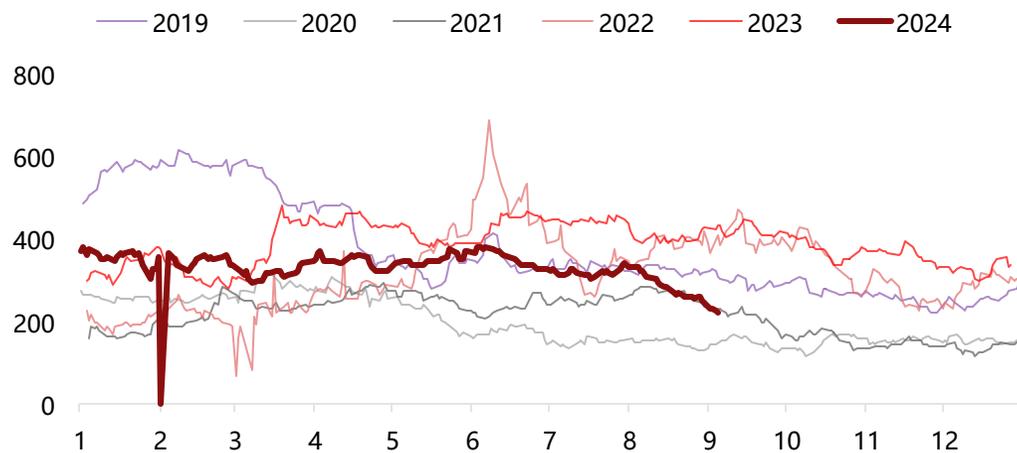
02 聚酯：下游需求略有恢复，原料逻辑仍是主要矛盾

上游原料继续弱势计价

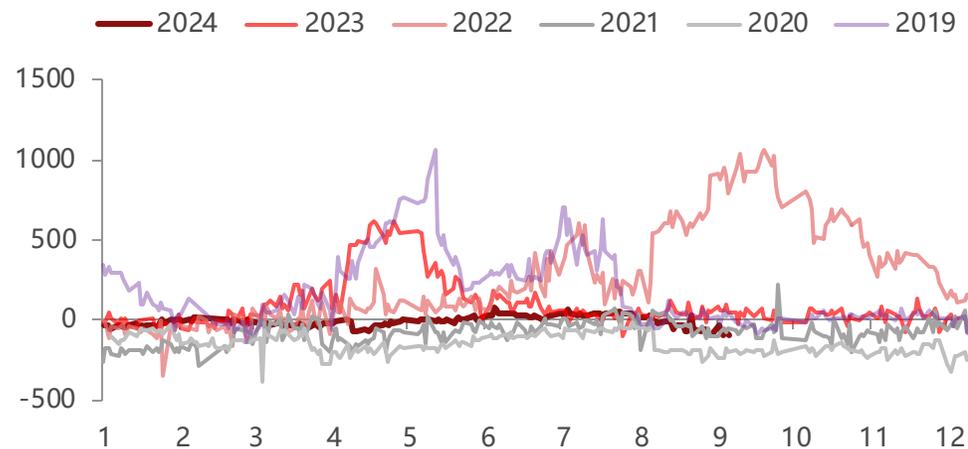
● PX外盘降低至865美金，PXN也降低至225美金，短期原油影响下原料弱势仍未计价结束。

PTA近期工厂库存增加，港口库存增加，下游库存去化力度不够，叠加原油价格下行，导致价格再度走低。在原油价格下跌结束前，PTA将男友反弹迹象。

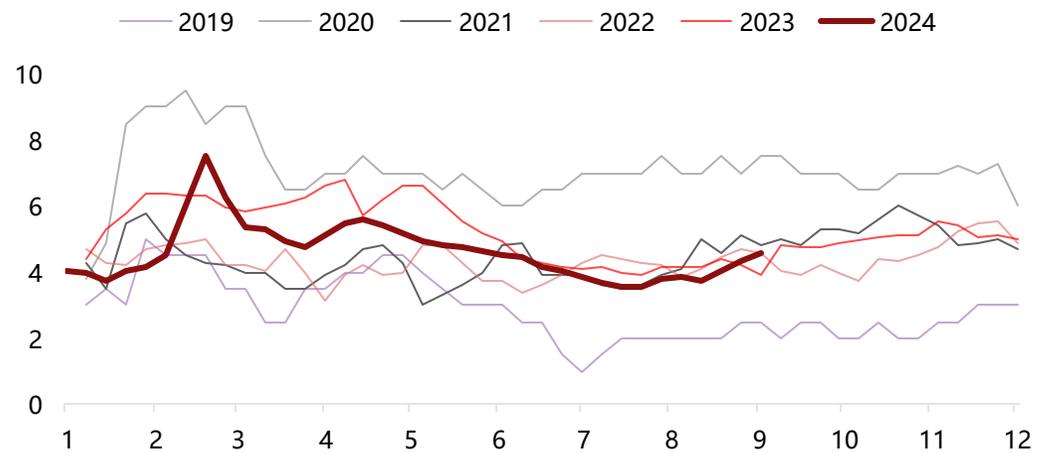
PX-石脑油价差



PTA基差情况



PTA库存天数

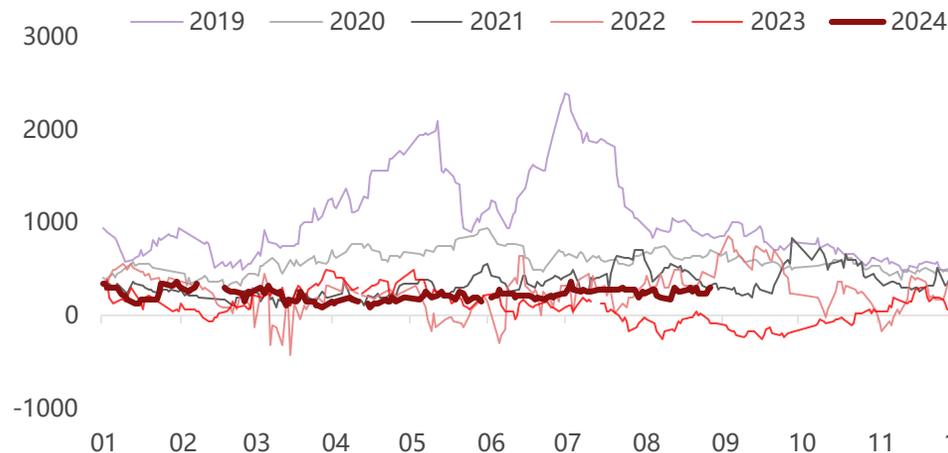


利润持续维持偏低位置

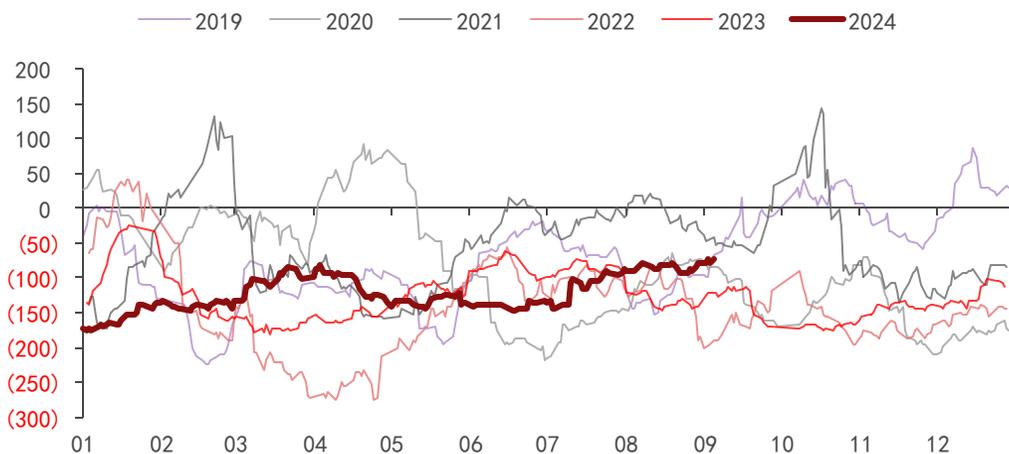
下游备货节奏较为缓慢，目前仍然未见备货增加情况。PTA前期加工差有所修复，近期继续维持中性偏低的200多水平。

由于煤价近期维持低位，乙二醇利润总体有所提高，但从装置变动来看，煤制装置检修仍然在途，总体装置后期供应仍有一定增量。

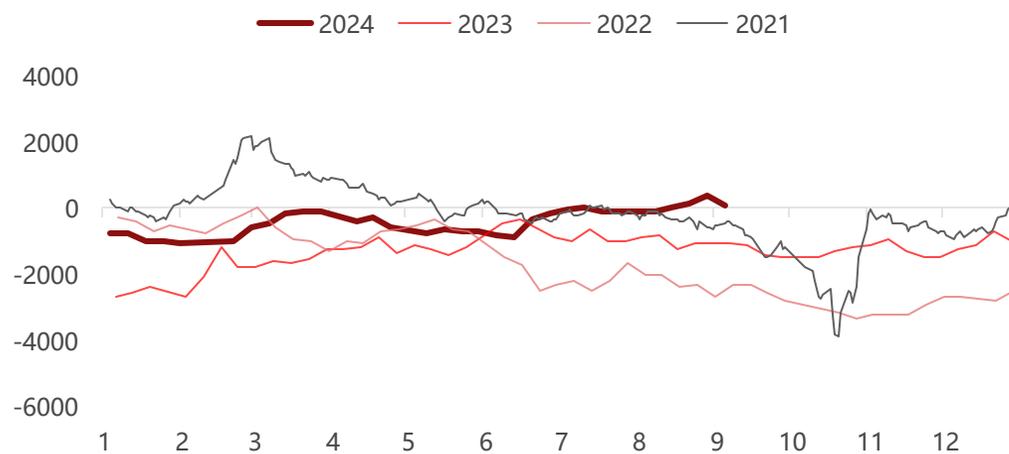
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润

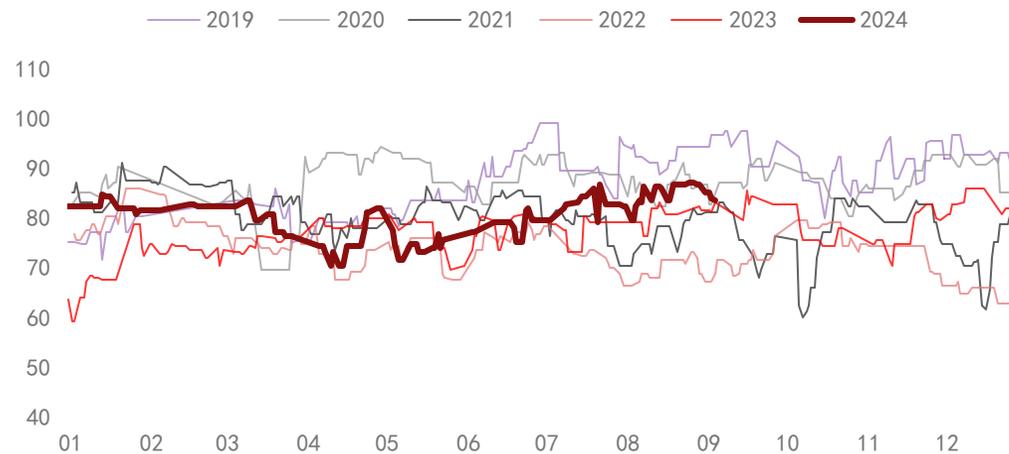


供应压力或有一定缓解

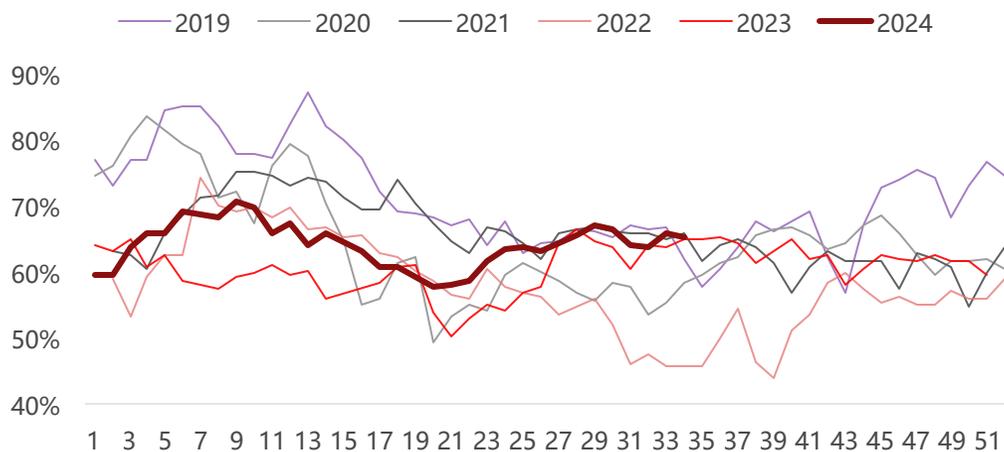
9月PTA多套将有检修计划，但仍是不确定事件，如果检修确定，则PTA累库格局将有所限制，PTA继续下行空间可能有限。

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，近期增量总体有限，后期装置回归有压力。

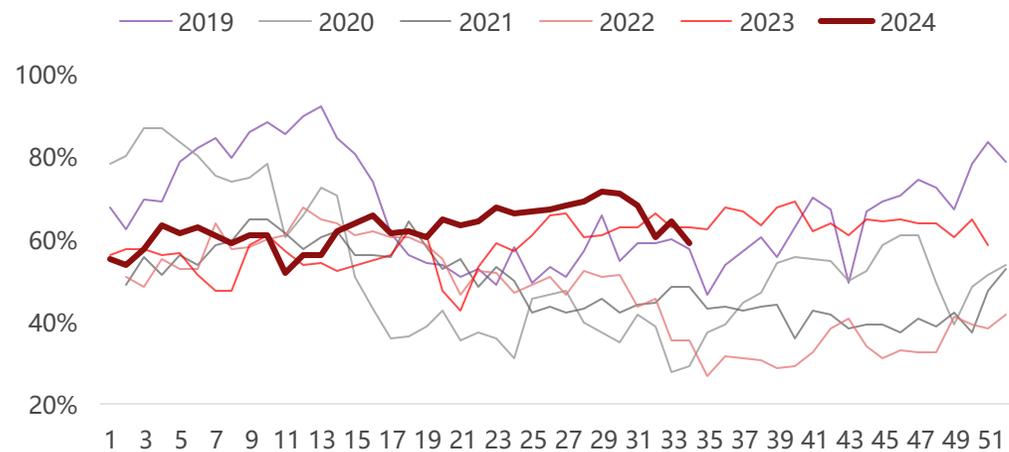
PTA开工率



乙二醇开工率

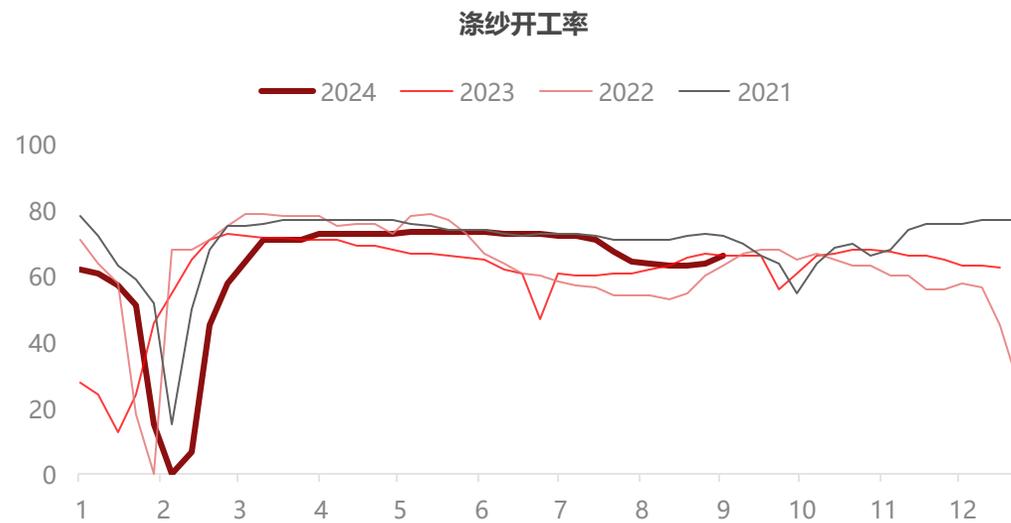
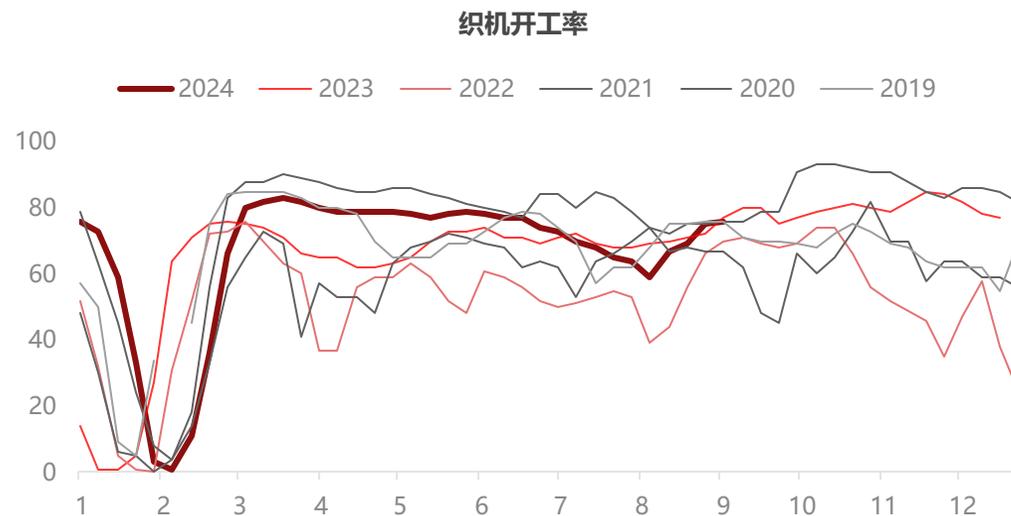
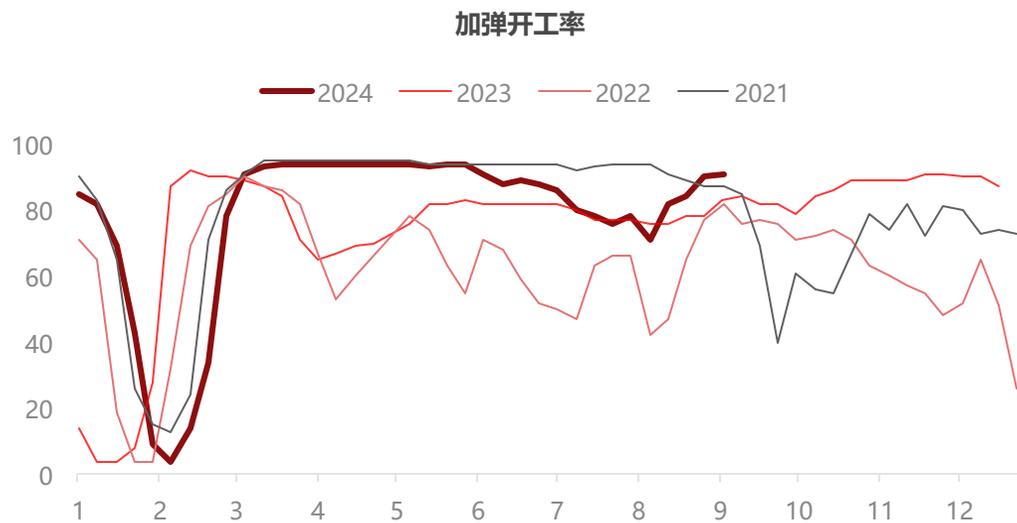


乙二醇煤制开工率



终端开工触底小幅回升，幅度仍然偏低

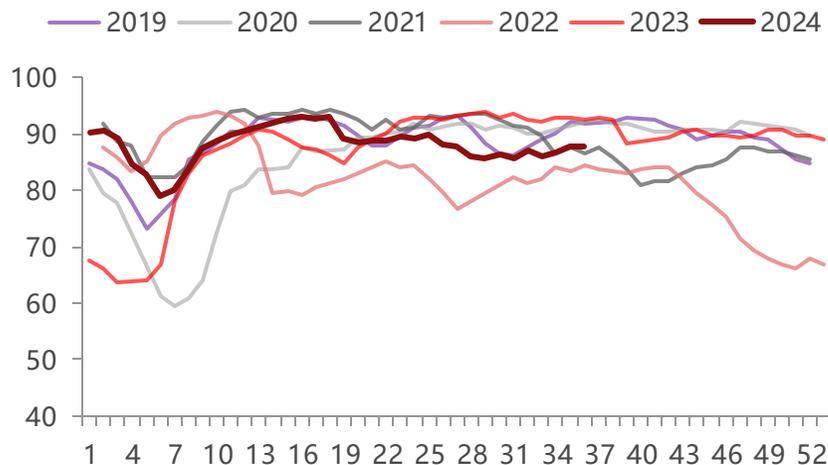
● 丝端开工略有提升，但是幅度也仍然偏低。近期已到旺季备货时段，目前的价格回落节奏一定程度妨碍了下游采购，更多仍偏观望。



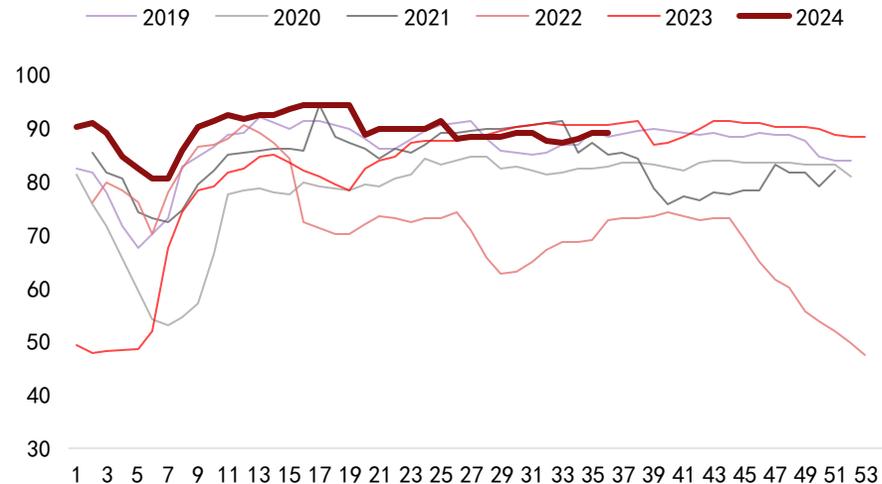
下游开工恢复有限

下游开工持续两周保持89%水平，恢复速度偏慢，这也是近期聚酯品类价格难以有抵抗原料下跌的驱动的原因。

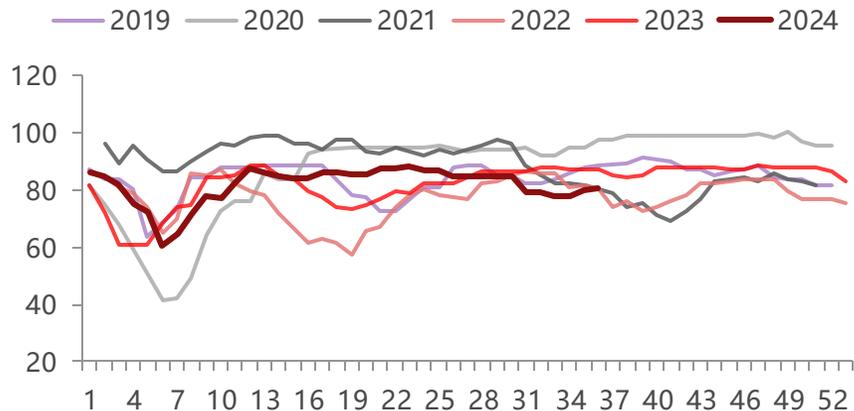
聚酯开工率



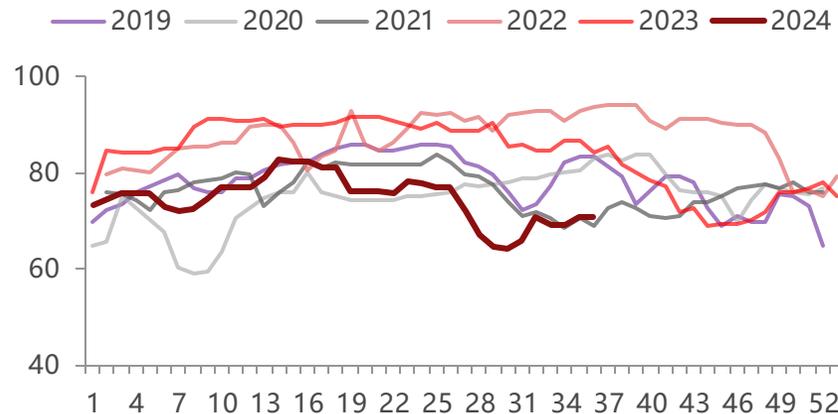
长丝开工率



短纤开工率



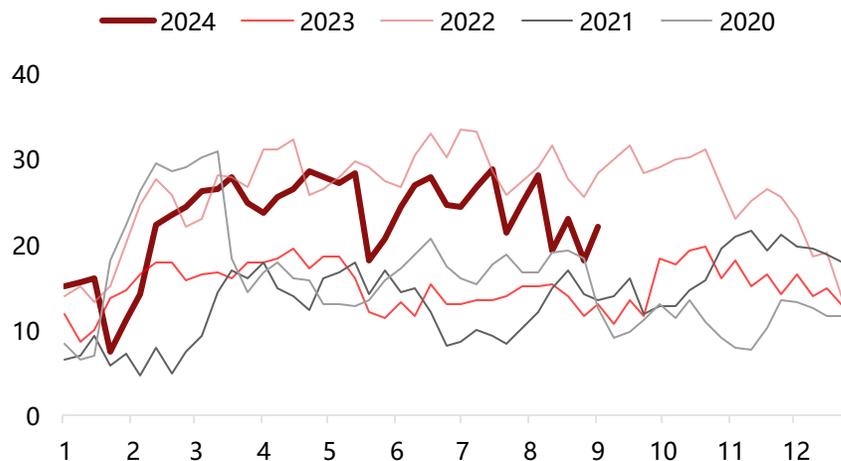
瓶片开工率



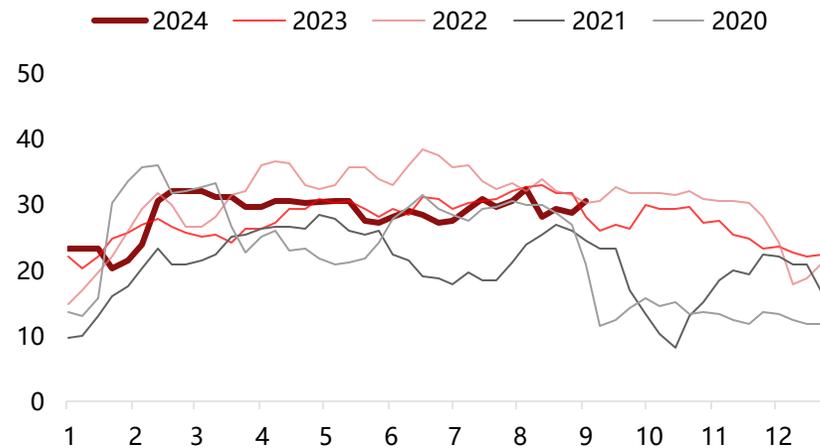
下游库存难以去化

由于价格仍然处
在下行中，近期
下游库存去化仍
然较为困难，厂
家采购需求偏差，
多数仍在观望。

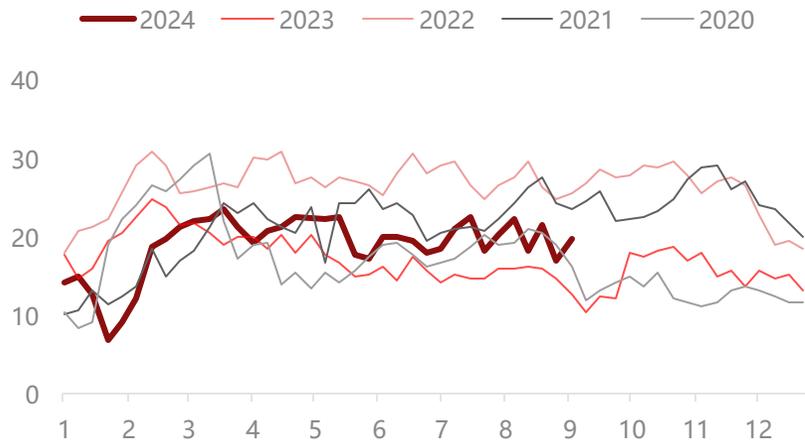
POY库存



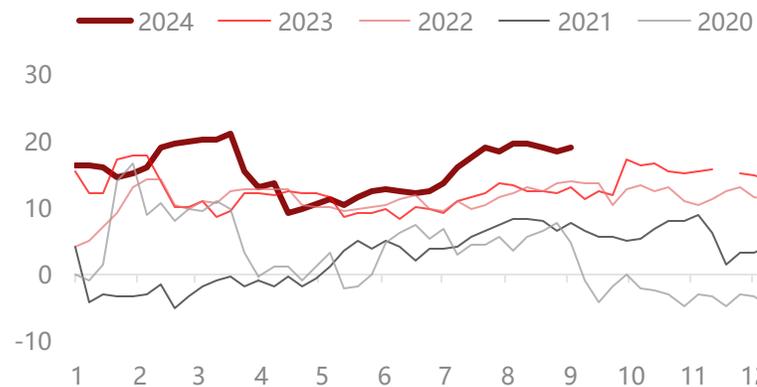
DTY库存



FDY库存



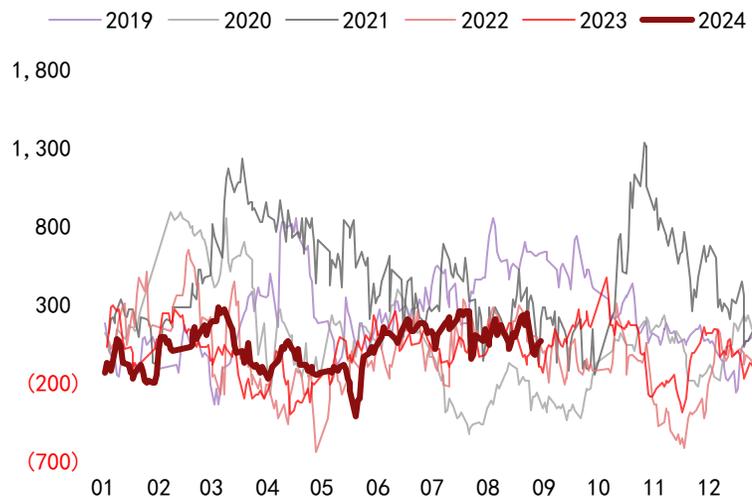
短纤库存



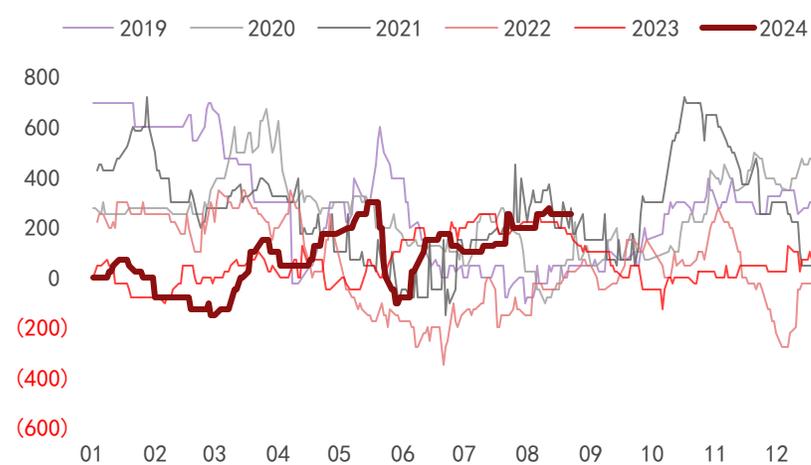
下游利润略有回落

上游原料价格下行后，下游利润得到让步，但近期利润小节奏上仍有回落，也凸显出旺季采购需求偏弱。

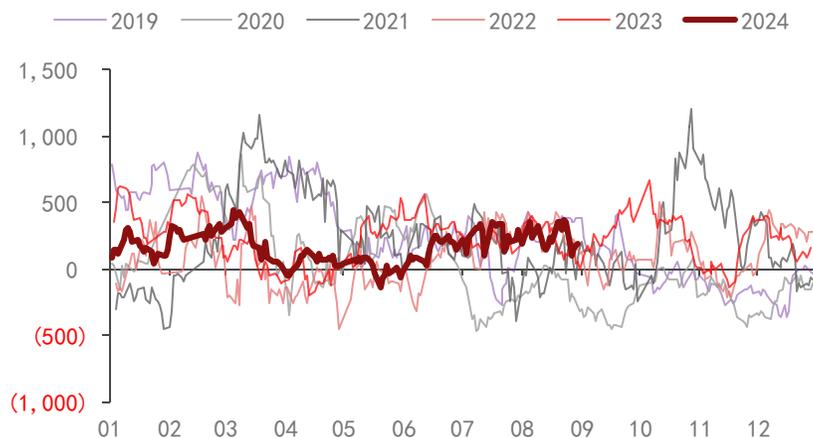
POY利润



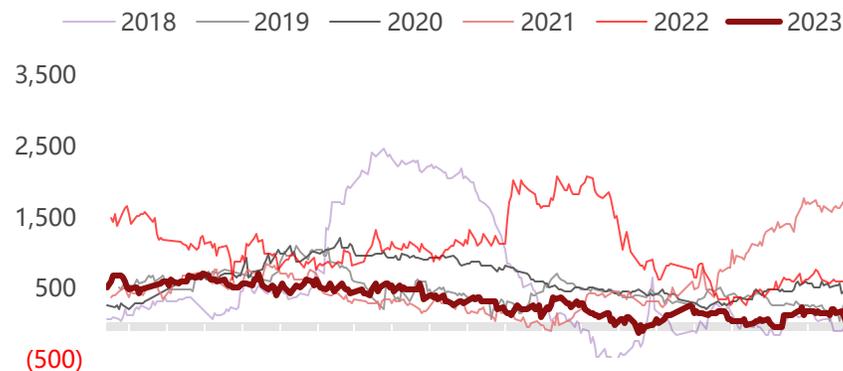
DTY利润



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



微信公众号：东海期货研究 (dhqhj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn

