



短期原料企稳带动反弹，下游恢复仍受限

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-9-18

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

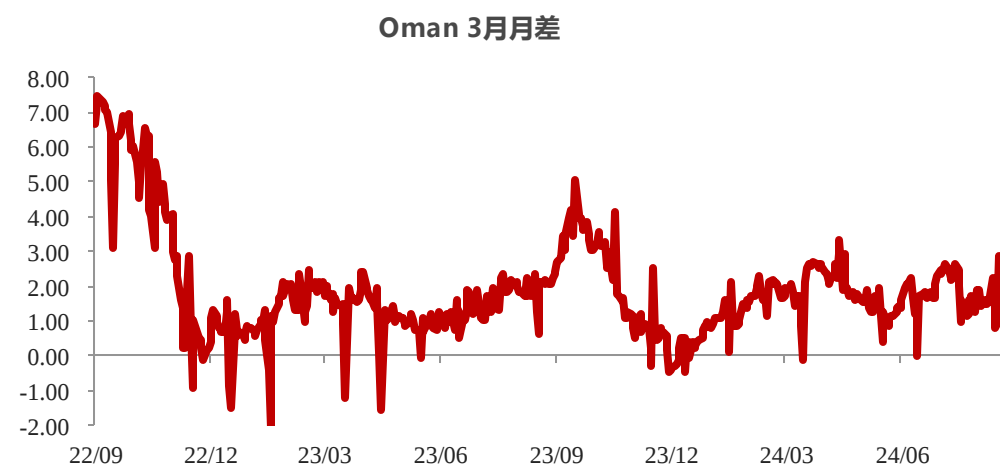
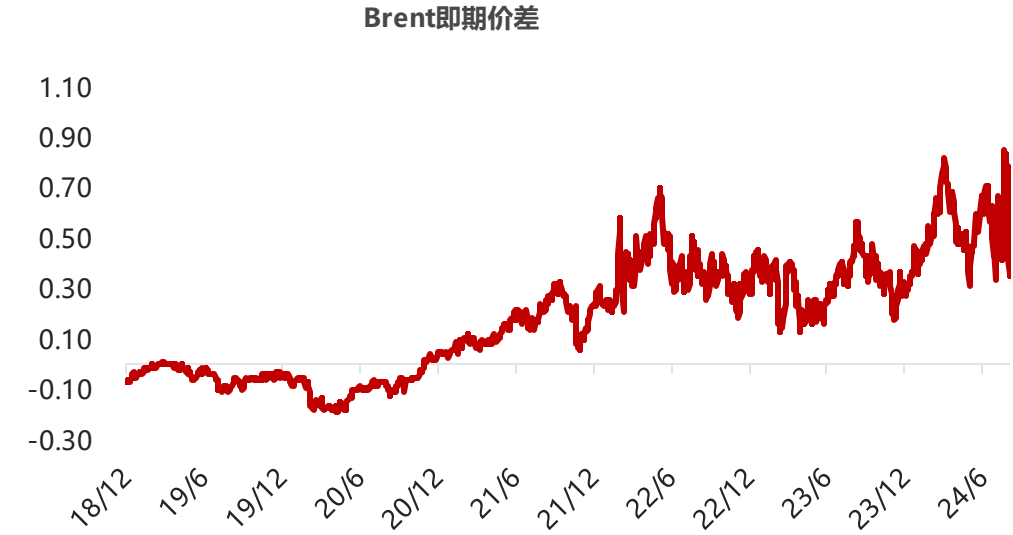
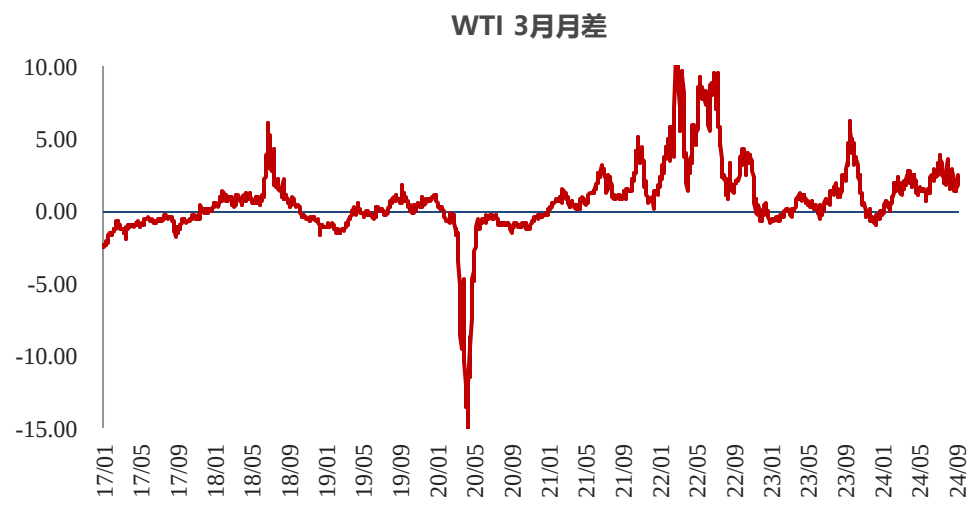
	原油	聚酯
观点	偏空	偏空
逻辑	跌至近两年低价后，油价短暂回升，市场等待联储会议记录，降息预期下，油价跟随风险资产小幅回升。但近期外盘资金持仓已经大幅下行，后期油价仍然有较大下行压力，叠加近期利润仍然偏低，检修季即将到来，原料采购将有弱化风险，油价预计仍偏弱运行。	终端开工起色仍然不够，下游开工恢复较慢，库存再度累积，9月累库仍然难改。短期价格下跌后跟随原料略有回升，但后期原油价格下行压力仍在，叠加品种空头持仓离场程度较低，后期PTA价格上行空间有限。 乙二醇基本面尚可，港口继续去库，工厂库存保持低位，后期仍有去库预期。但短期原料逻辑仍是盘面主要矛盾，乙二醇难以逆产业链运行。后期原油价格仍有下行风险，乙二醇短期维持偏弱运行，油价触底后多配价值仍在，但需等待后入场。
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：降息逻辑下短暂共振，供需担忧仍然未改**

02 **聚酯：下游恢复趋于停滞，后期反弹空间有隐忧**

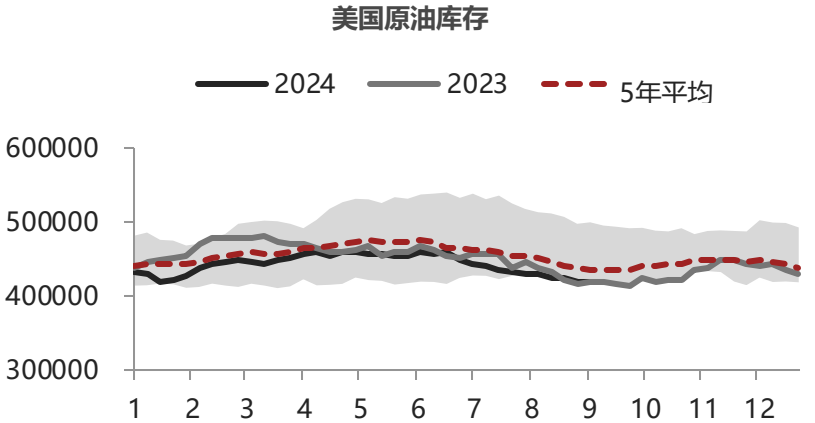
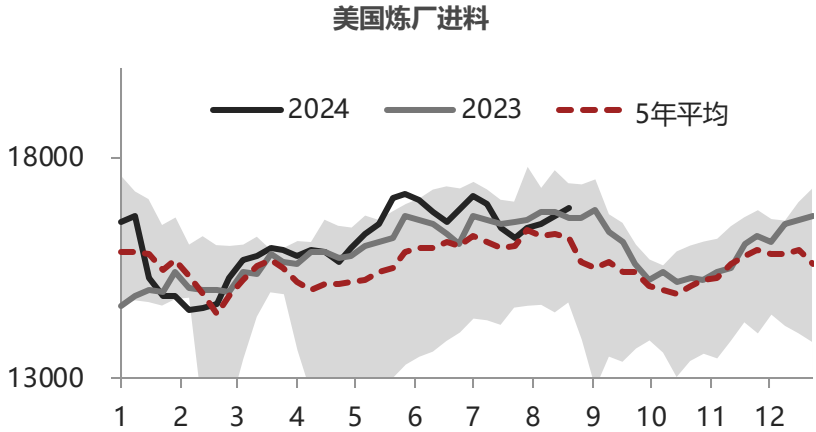
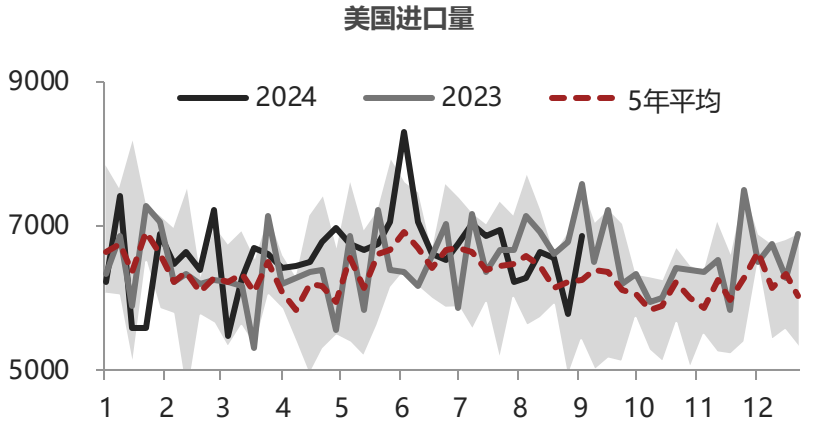
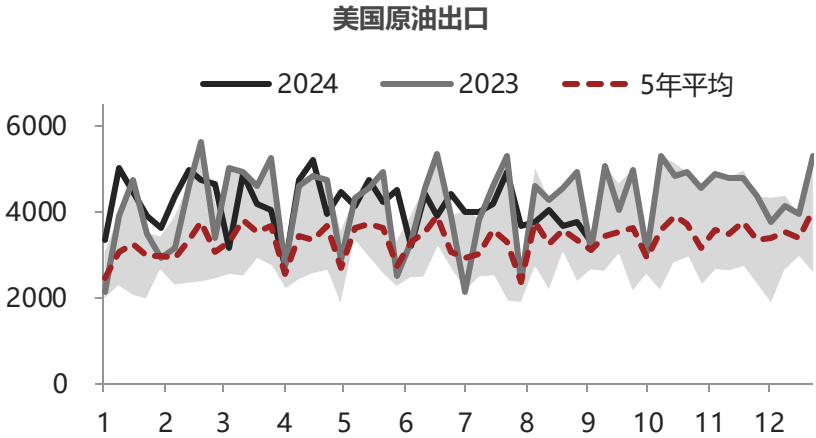
结构跟随价格略有回升

绝对价格在支撑位略有反弹，同样结构也出现了小幅反弹的情况。



需求开始出现季节性走弱

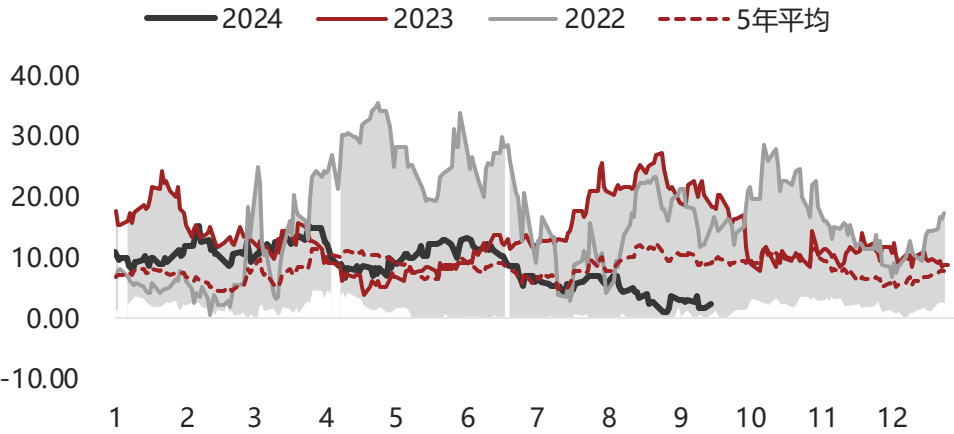
● 本周数据出现了明显的表需下行，库存也相应出现了原油库存下行，进料增加，但汽柴油库存略有上升的情况，短期汽油价格大幅下行，目前对芳烃价格已经产生了较大影响，后期等待检修情况带来的变化。



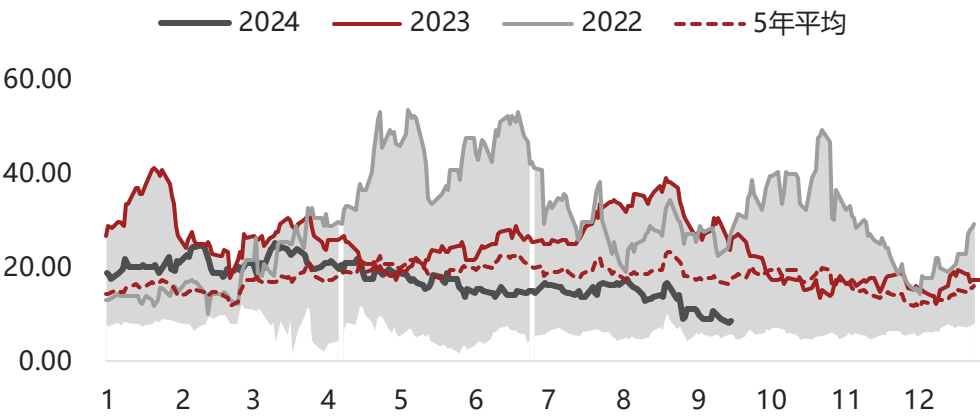
利润持续保持低位

● 本周油价探底后小幅回升，但海外需求担忧逻辑体现在利润上，而利润本周并未出现相应的回升，所以油价基本的逻辑并未改变，近期仅仅是跟随降息逻辑和其他风险资产共振。

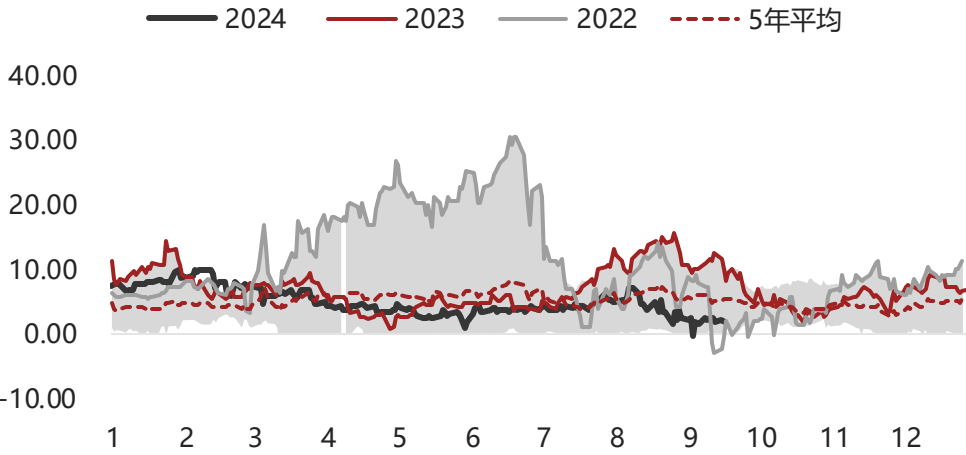
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



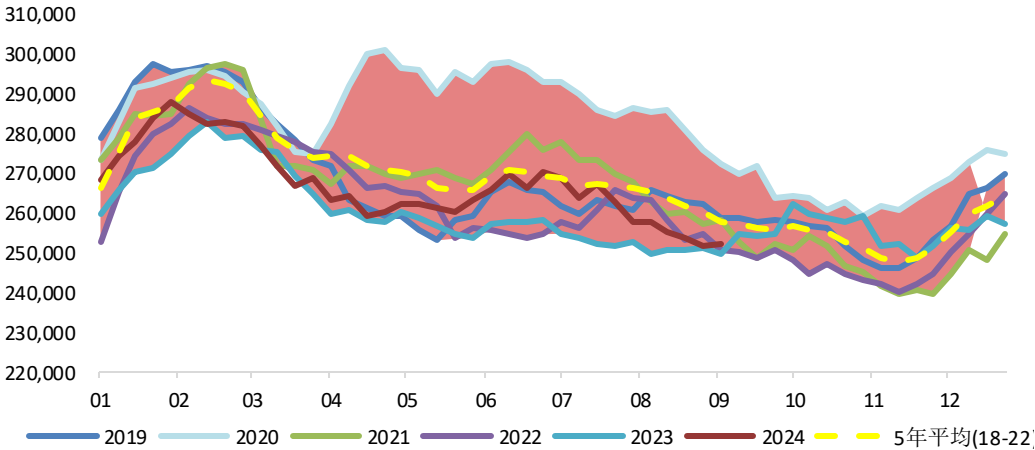
亚太炼厂裂解



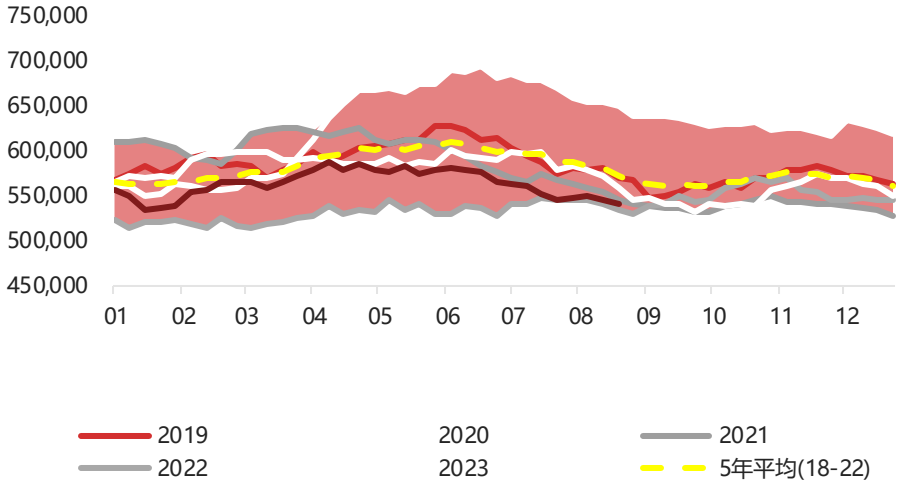
短期去库，但库存隐忧仍然存在

● 季节性小幅去库仍在持续，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。

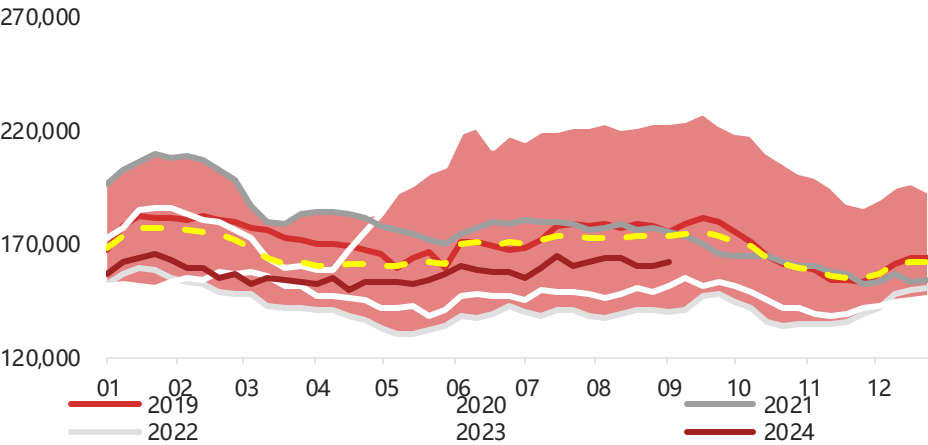
主要消费地汽油库存情况



主要消费地原油库存情况



主要消费地柴油库存情况



01 原油：降息逻辑下短暂共振，供需担忧仍然未改

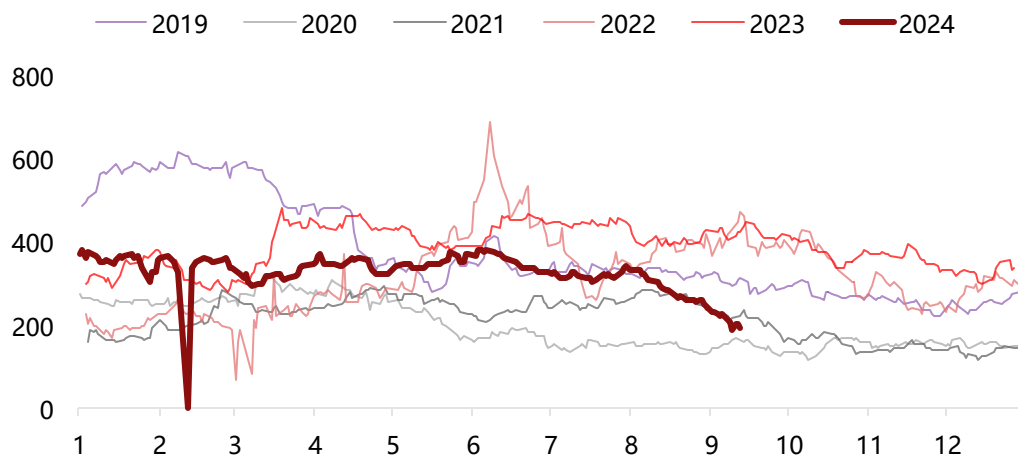
02 聚酯：下游恢复趋于停滞，后期反弹空间有隐忧

上游原料短期反弹，长期回调风险仍在

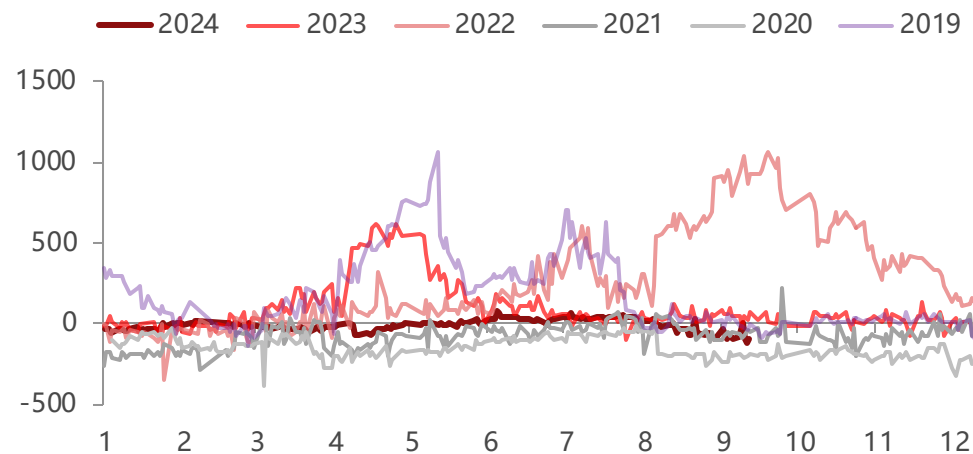
● PX外盘降低至817美金左右，PXN也降低至210美金，短期跟随上游有所反弹，但汽油弱势持续，目前不看好反弹空间，且后期原油弱势未完结，仍有带动回调风险。

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将难有反弹迹象。

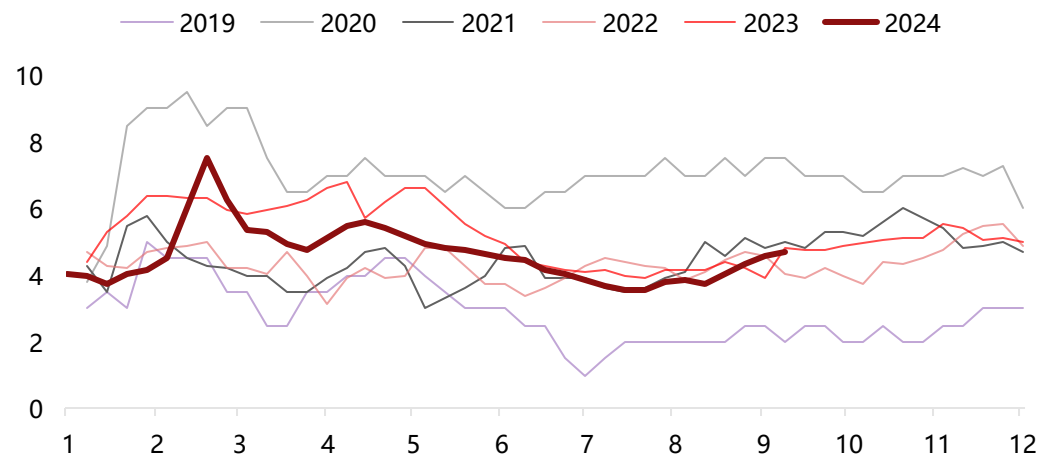
PX-石脑油价差



PTA基差情况



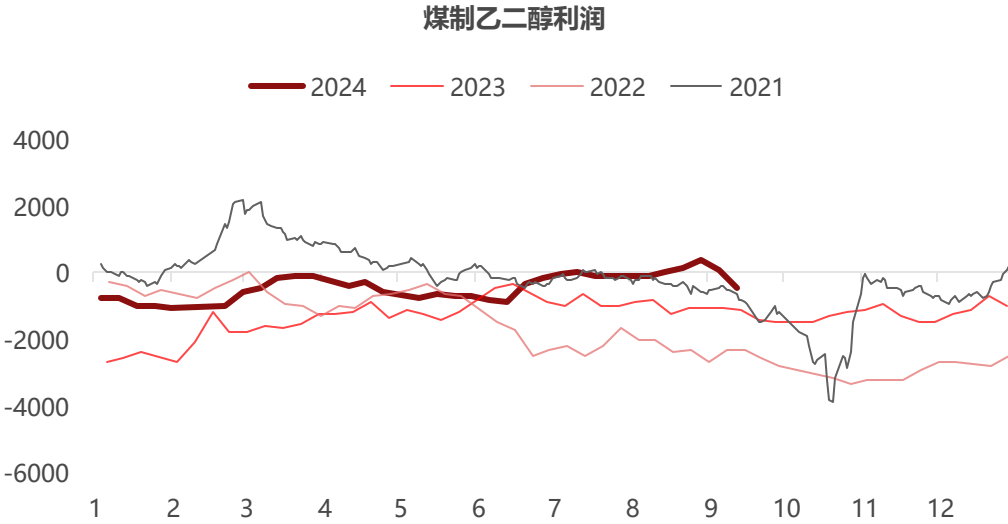
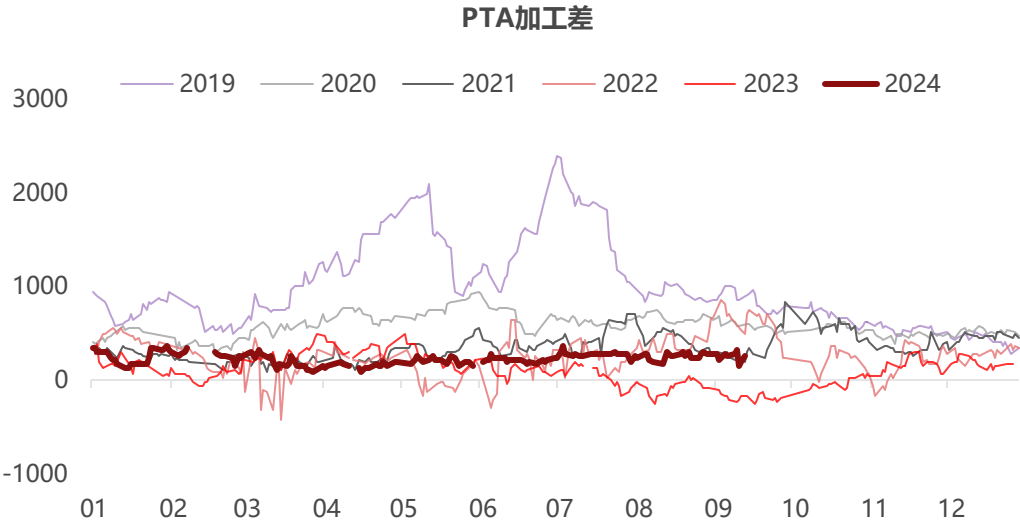
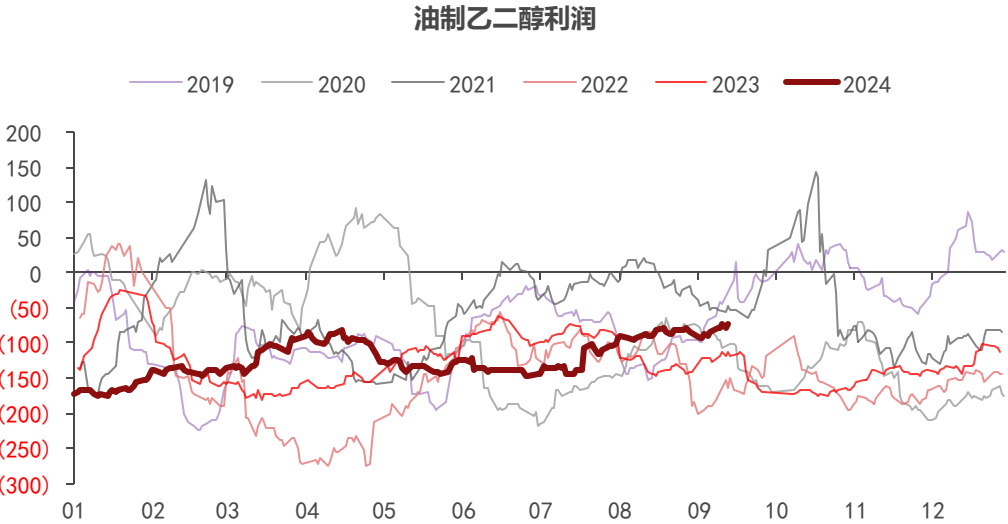
PTA库存天数



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。

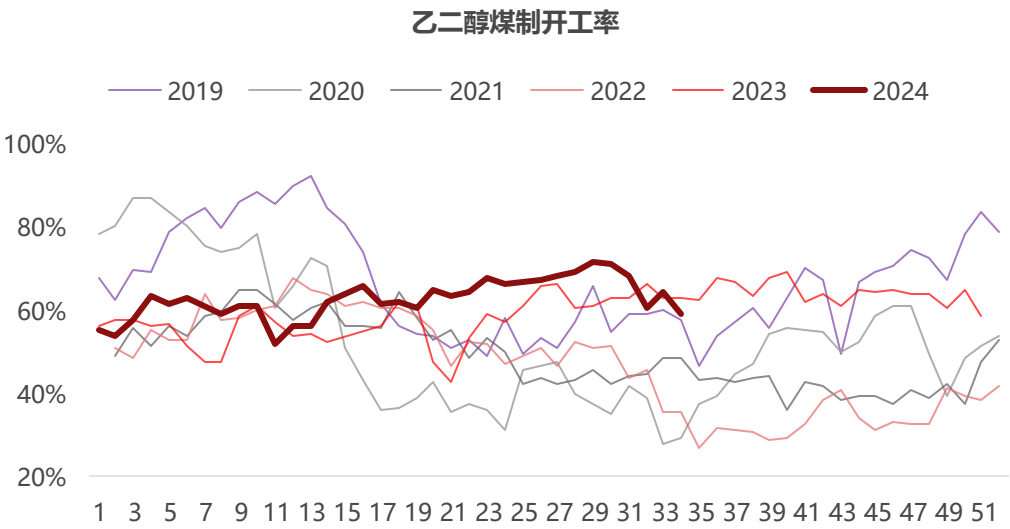
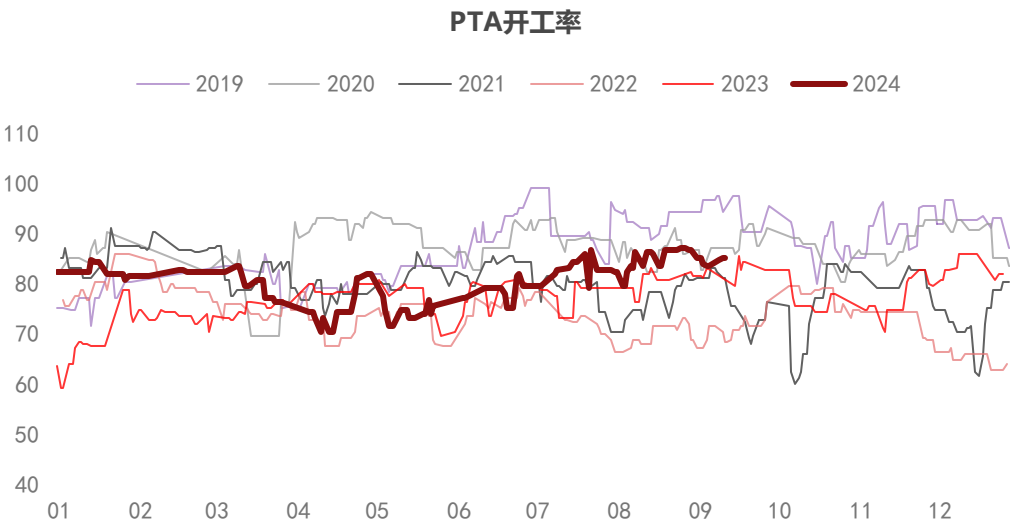
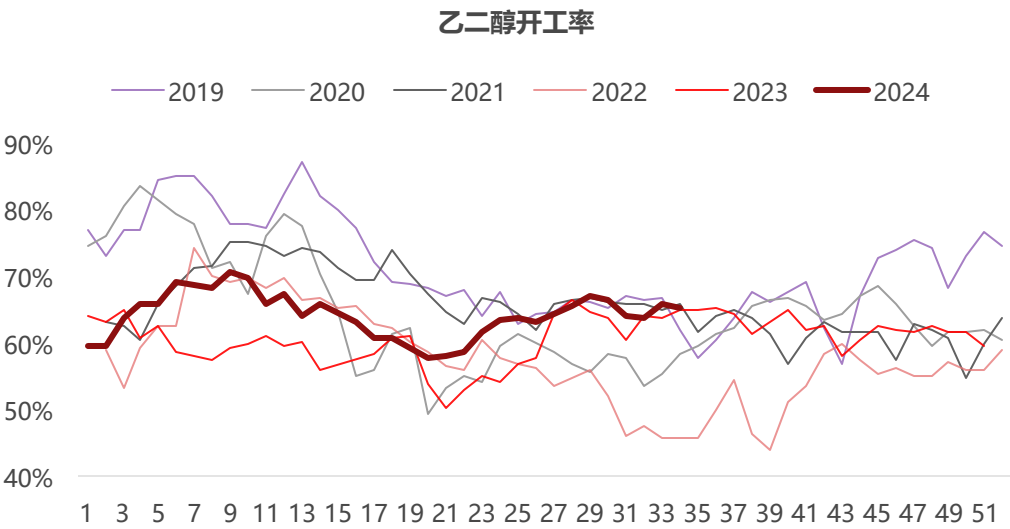
由于煤价近期维持低位，乙二醇利润总体有所提高，但从装置变动来看，煤制装置检修仍然在途，总体装置后期供应仍有一定增量。



供应压力或有一定缓解

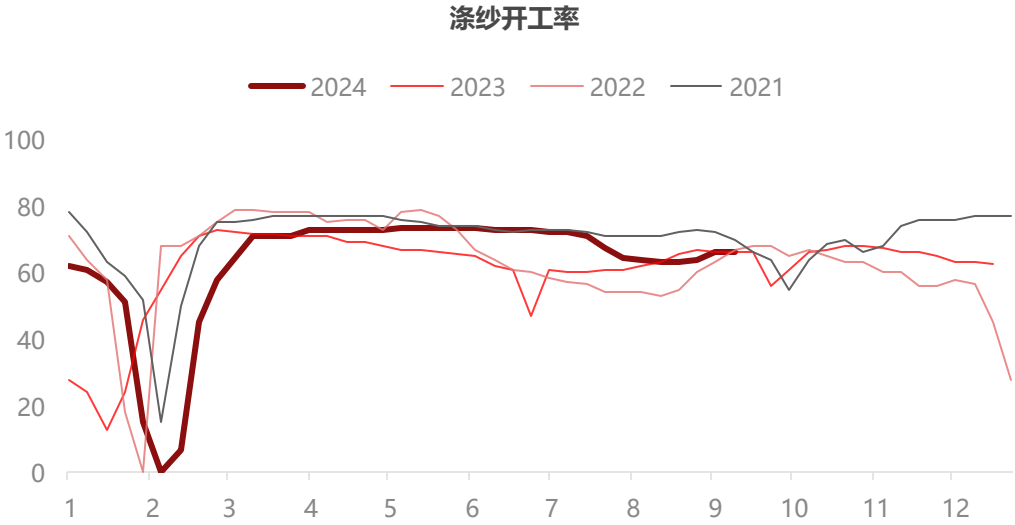
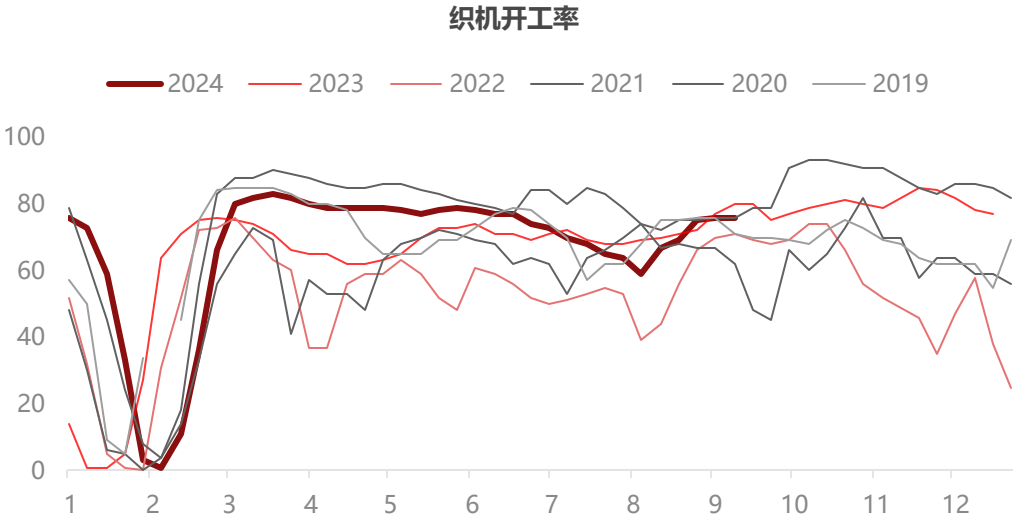
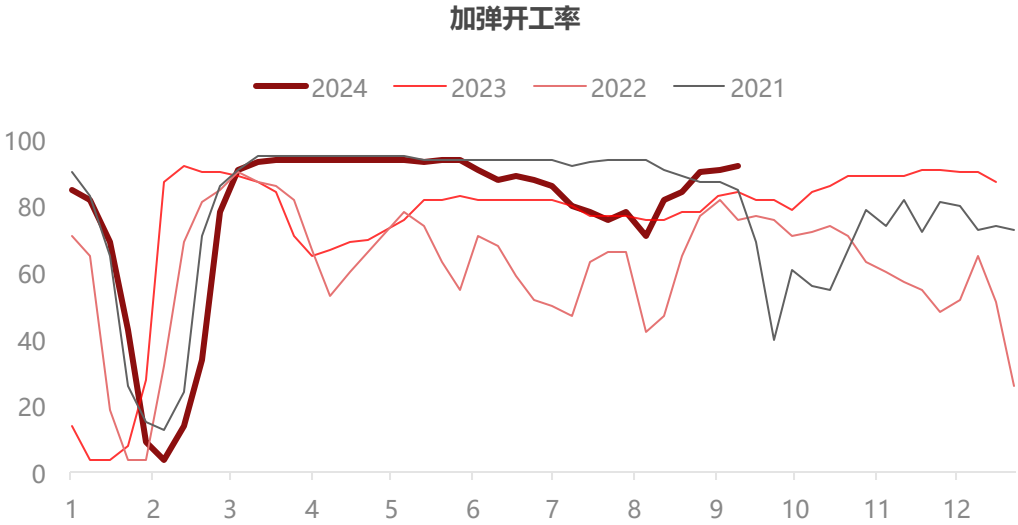
● 9月PTA多套将有检修计划，但仍是不确定事件，如果检修确定，则PTA累库格局将有所限制，PTA继续下行空间可能有限。

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。



终端开工继续有限回升

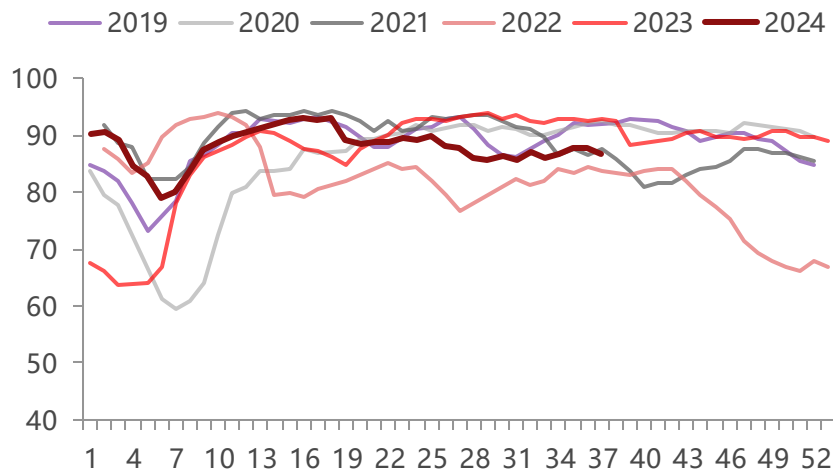
终端开工整体有回升，但幅度仍然有限，且体现在下游采购上总体仍然偏低。



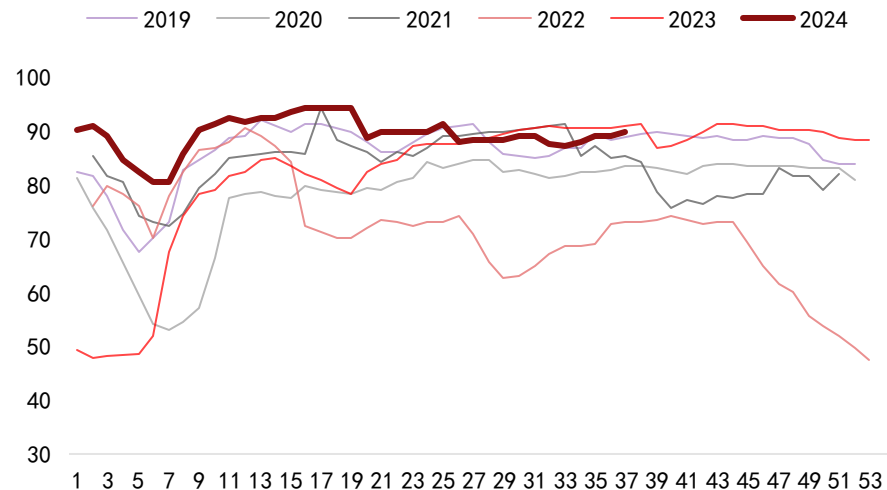
下游开工恢复速率极其缓慢

下游开工持续本周恢复至88.6%水平，恢复速度偏慢，距离旺季备货剩余时间越来越有限，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。

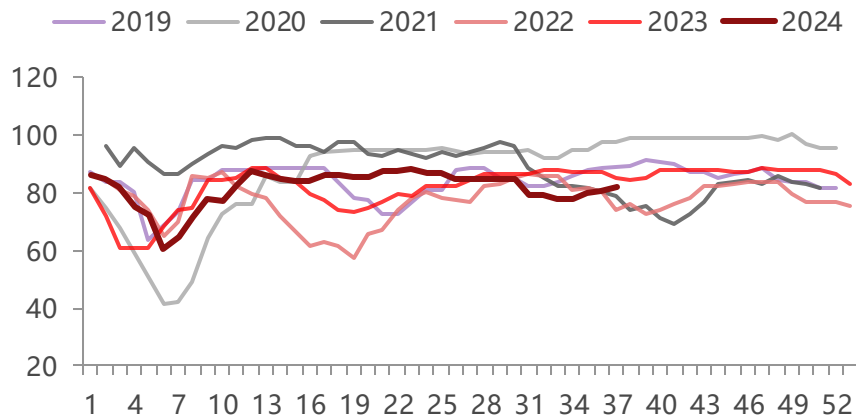
聚酯开工率



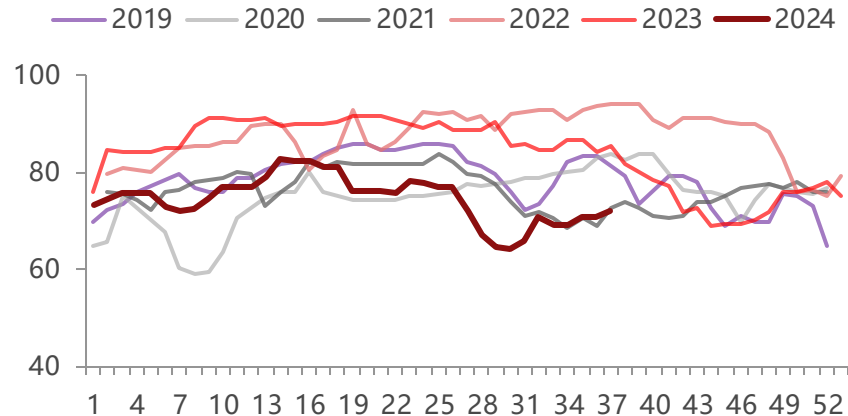
长丝开工率



短纤开工率



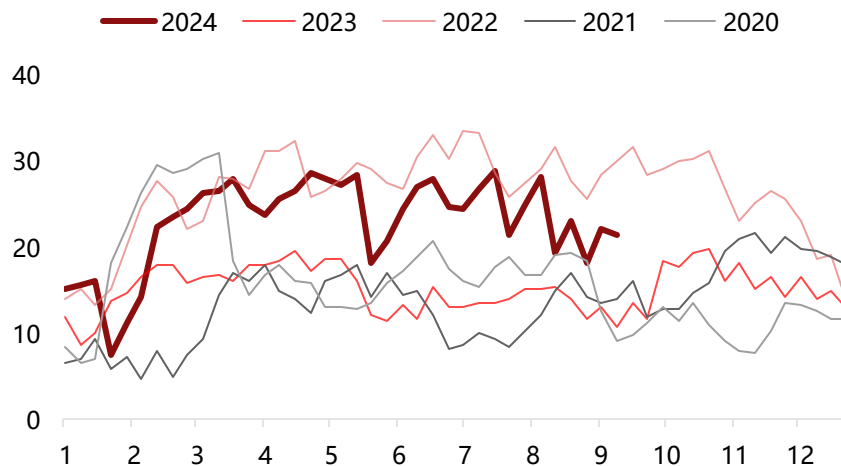
瓶片开工率



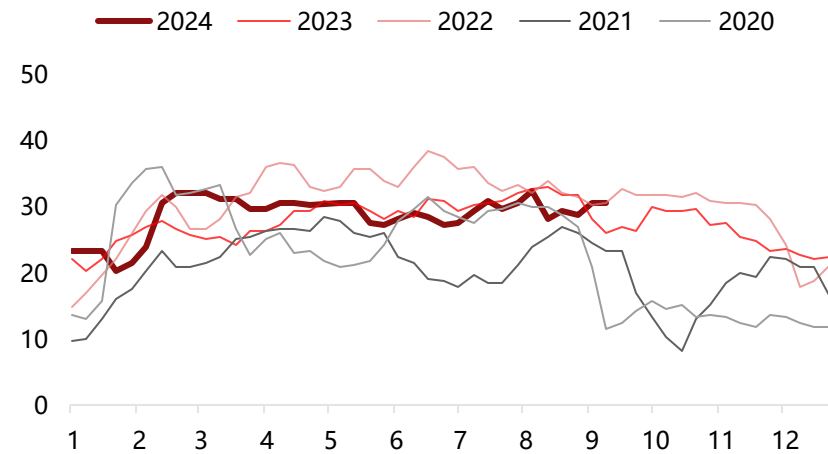
下游库存仍难以去化

下游开工总体恢复缓慢，叠加终端订单仍然一般，下游库存近期仍然维持高位，去化极不明显。

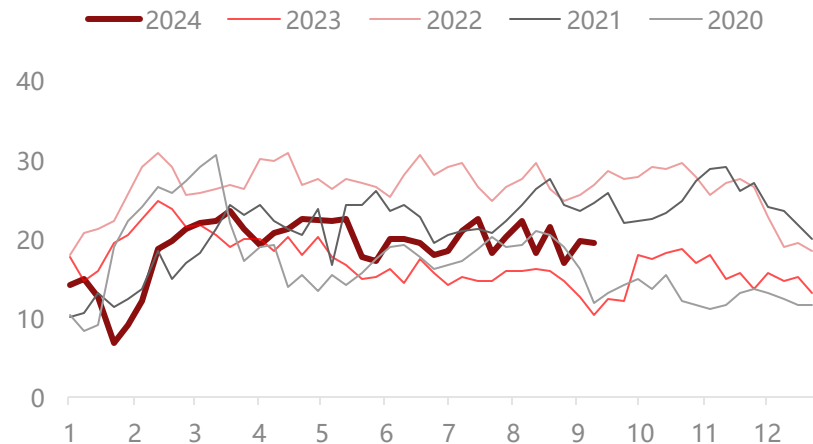
POY库存



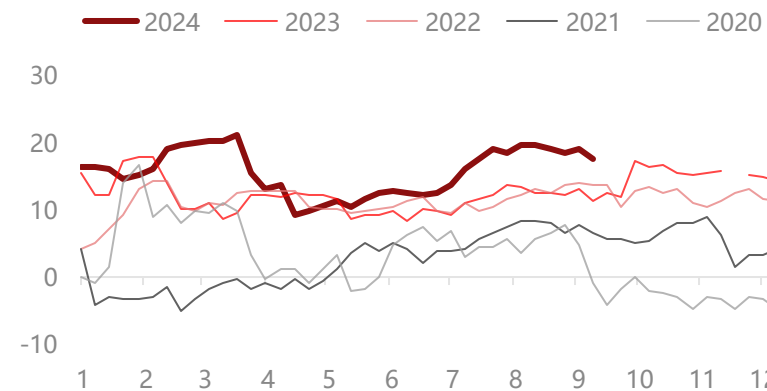
DTY库存



FDY库存



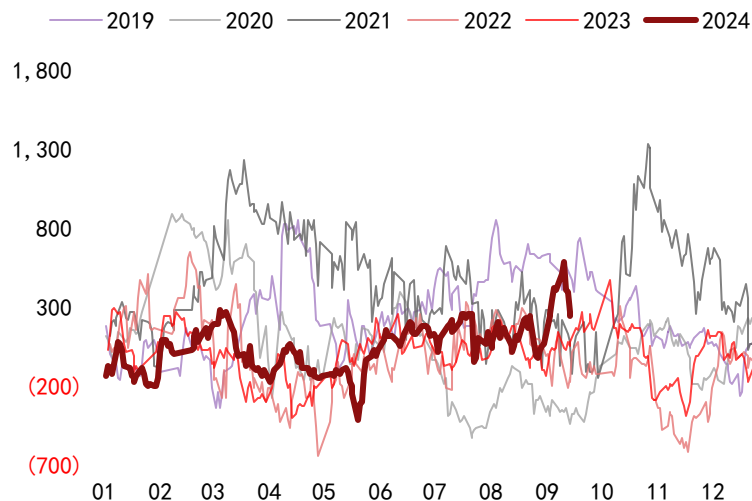
短纤库存



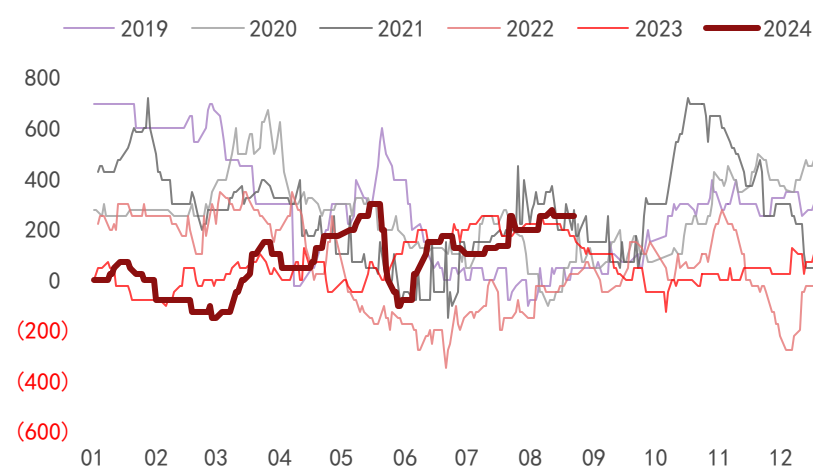
下游利润略有恢复

上游原料价格下行后，下游利润得到让步，但近期利润情况总体也有所回落，且订单仍然偏低，利润并不能得到较好体现。

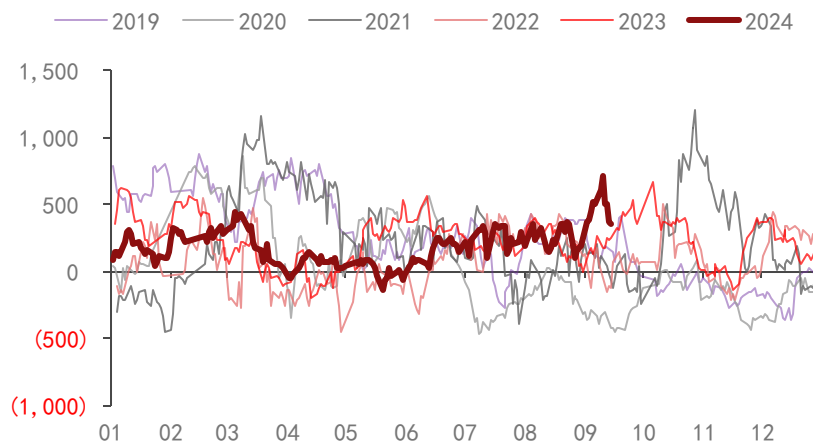
POY利润



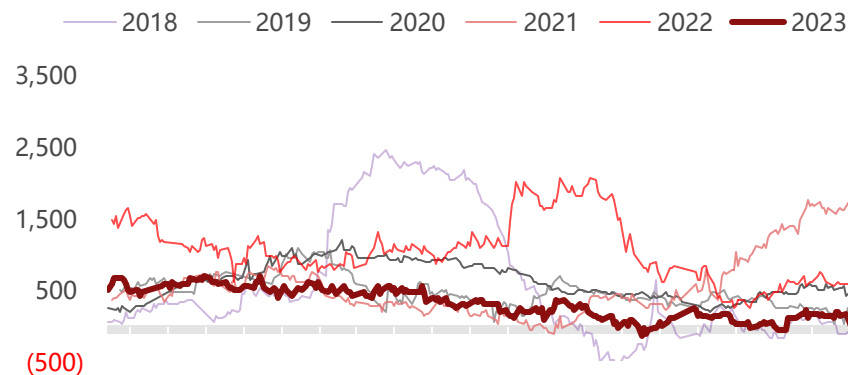
DTY利润



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（dhqhyj）



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

