



地缘影响原料波动较大，等待上游趋势确定

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-10-14

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

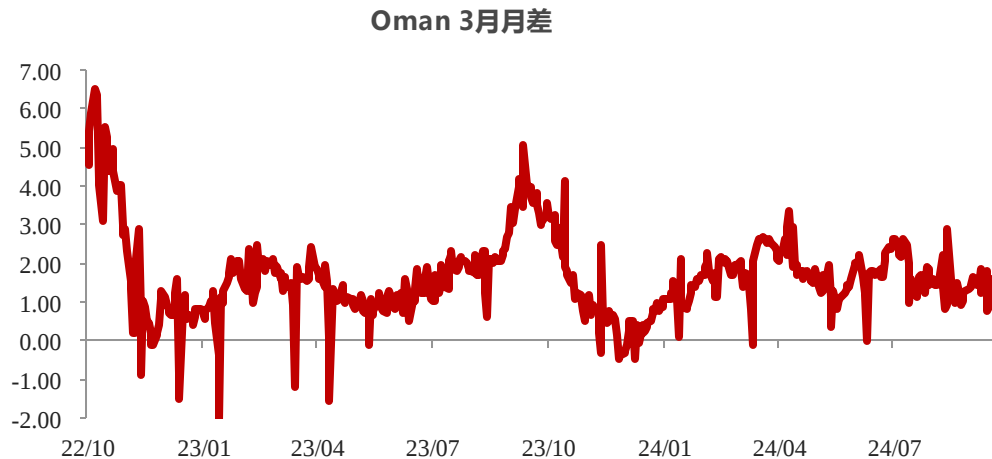
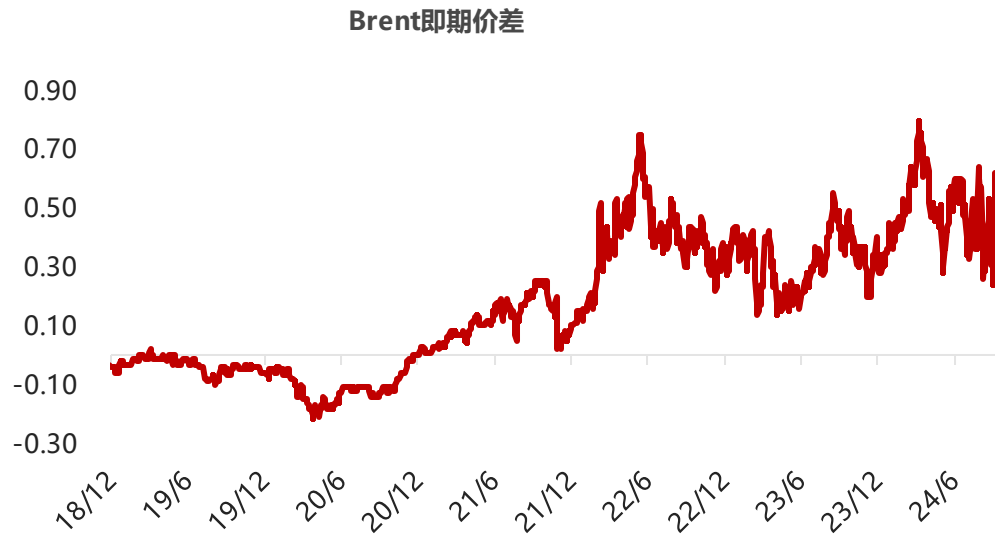
	原油	聚酯
观点	偏空	偏空
逻辑	伊朗对以色列进行导弹回击之后，市场等待以色列反击行动，另外伊朗目前已在转移保护原油储备设备等，短期出口或受影响，中东地缘担忧仍在承托油价，另外利比亚出口恢复对部分地中海和北海油品造成一定压力，市场仍在观望后期需求恢复情况。中国财政刺激落地仍需时间，短期油价继续保持偏强震荡。	下游恢复情况已经被计价，PTA价格跟随原油价格小幅互惠生。目前下游开工已经恢复至92%以上，进一步提升空间有限，短期PTA维持微幅累库的格局不变，另外上游价格抬升程度也有所放缓，短期PTA将会继续保持区间震荡格局，后期原油和下游需求仍有季节性下行风险，年内逢高沽空逻辑不改 乙二醇显性及隐形库存持续下降，下游开工提升，但聚酯链整体新计价逻辑有限，更多波动来自原料及板块共振。短期乙二醇仍然去库，价格仍有一定承托，但和后期原料逻辑仍然是波动主要来源，警惕地缘溢价褪去后的支撑下行。
策略	短期观望	短期观望
风险	后续减产执行度较低，加拿大供应增加，地缘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：地缘引起供应担忧，短期价格高位震荡**

02 聚酯：下游继续恢复，后期等待上游方向

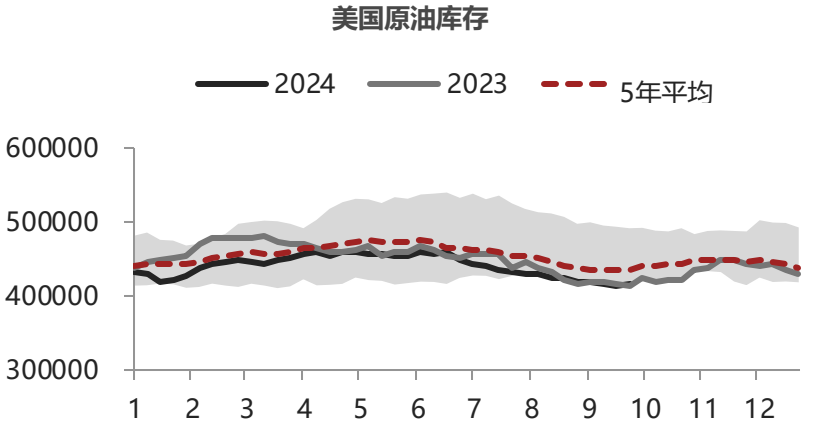
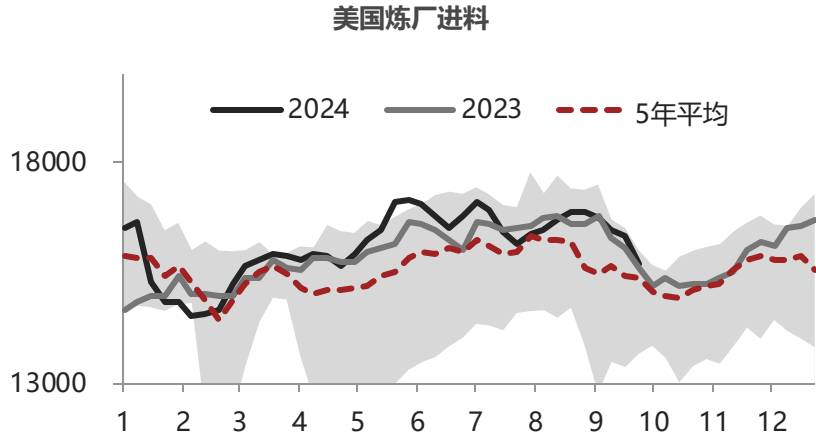
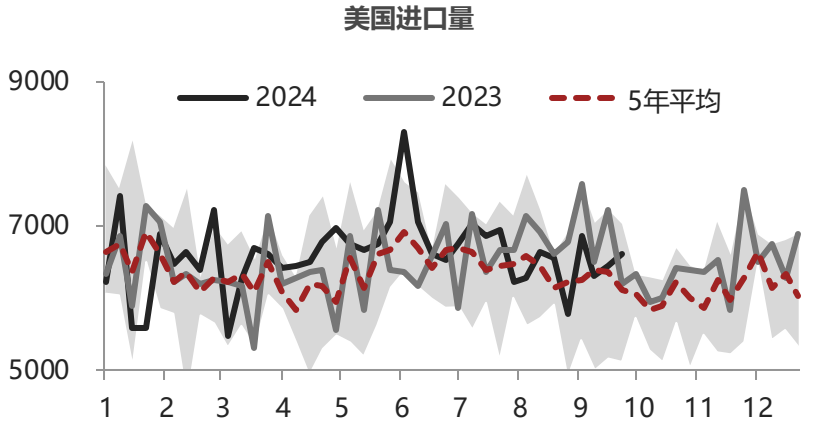
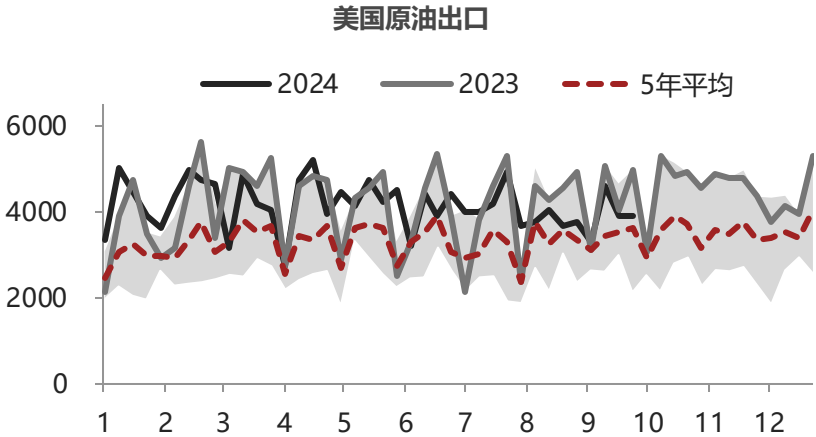
结构再度小幅走弱

虽然国内政策大幅刺激下，价格有小幅回稳，但是从结构来看，仍然处在偏弱的格局下。



库存去化，但进料开始出现季节性下行

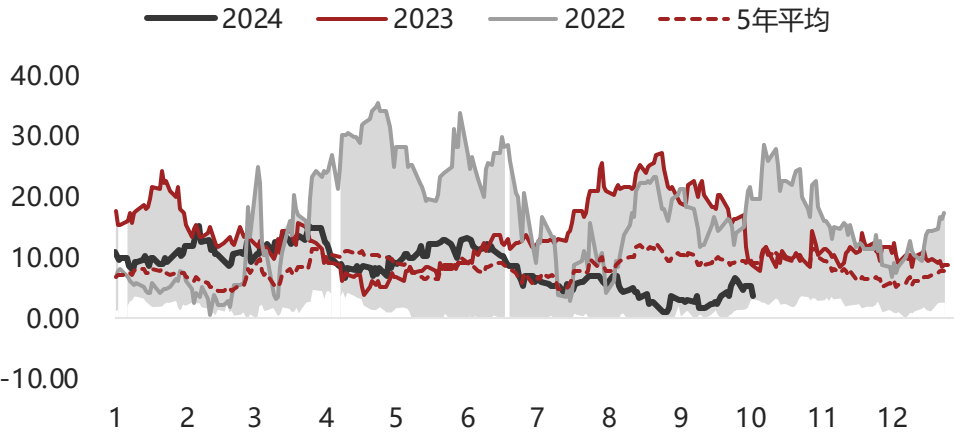
● 库存超预期，但进料来看，已经出现了明显的季节性下行，后期检修将会带来300-400多万桶/天的需求减量，库存去化驱动可能将季节性减弱。



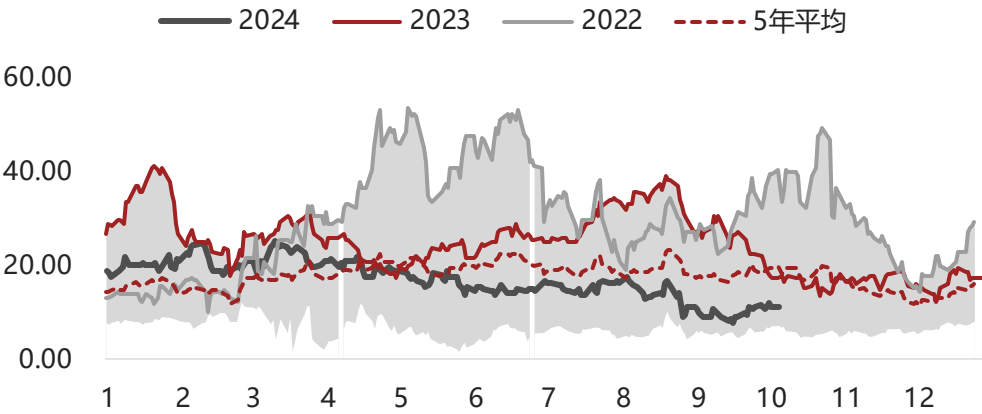
炼化利润再度保持低位运行

● 上周炼化利润再度下降，整体利润已经导致部分炼厂降低开工。

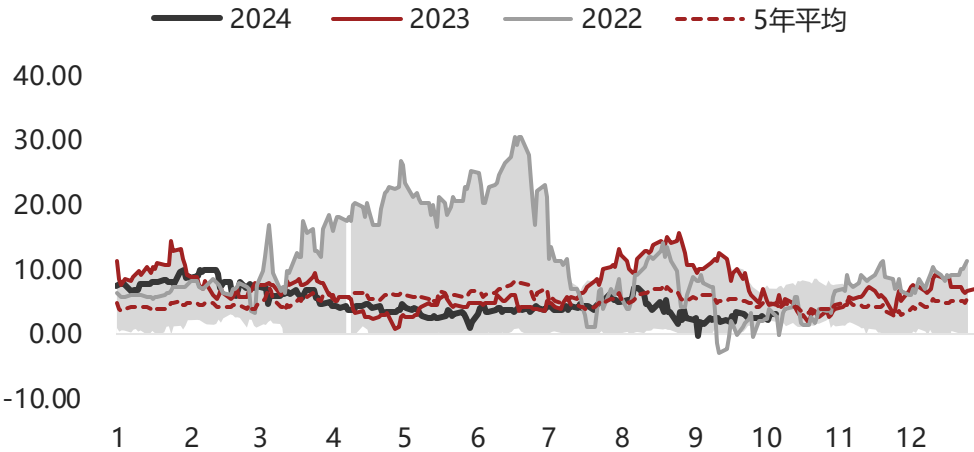
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



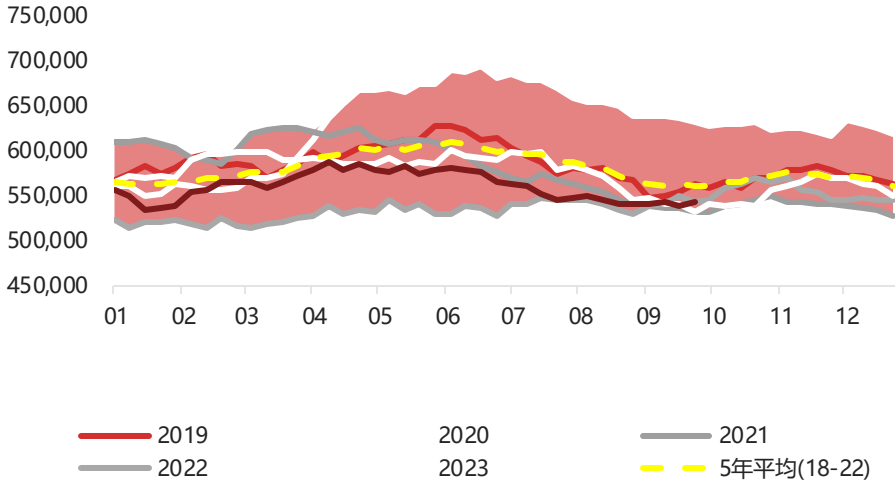
亚太炼厂裂解



去库趋缓，成品开始累库

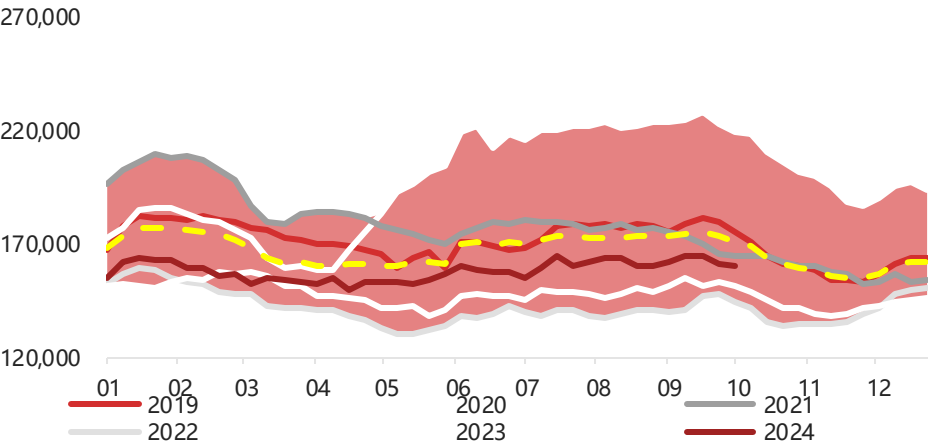
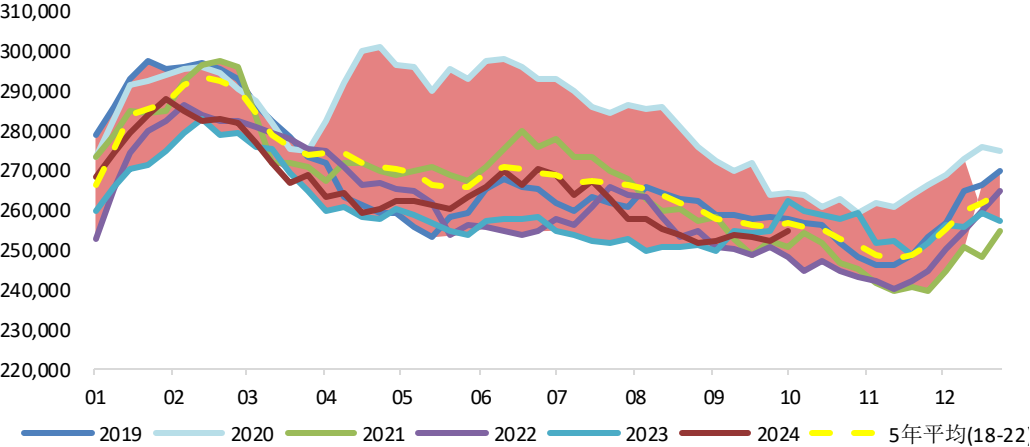
● 近期原油虽然仍能去库，但是去库程度已经趋缓，且成品油库存开始累库，市场对后期的担忧在提升。

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：过剩预期与国内需求恢复博弈，短期震荡**

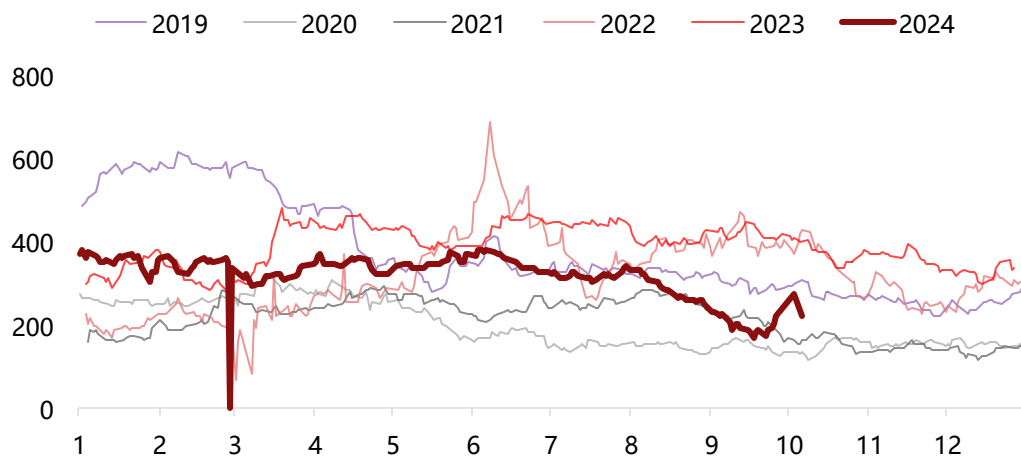
02 **聚酯：下游持续恢复，等待上游矛盾落定**

原料带动小幅反弹，后期持续性存疑

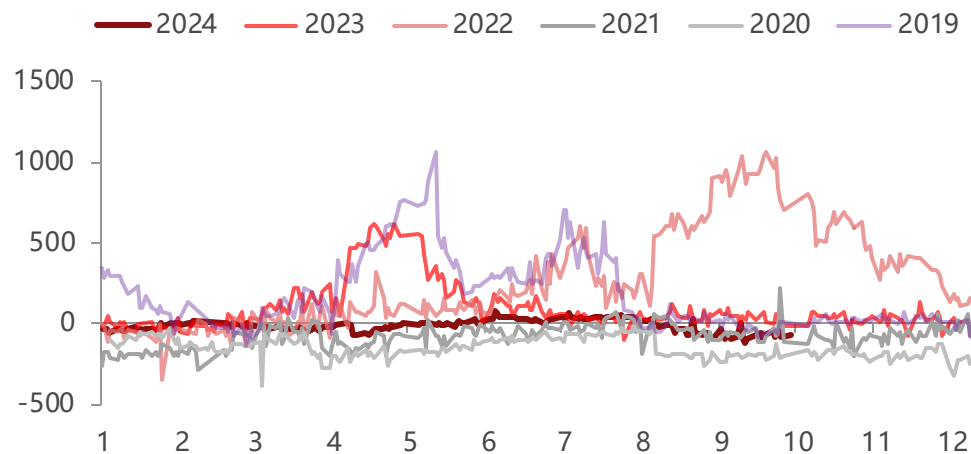
● PX外盘跟随原油反弹，绝对价短期跟随上游有所反弹，但汽油弱势持续，目前不看好反弹空间，且后期原油弱势未完结，仍有带动回调风险。

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，叠加原油价格后期可能继续下行，PTA反弹空间或有限。

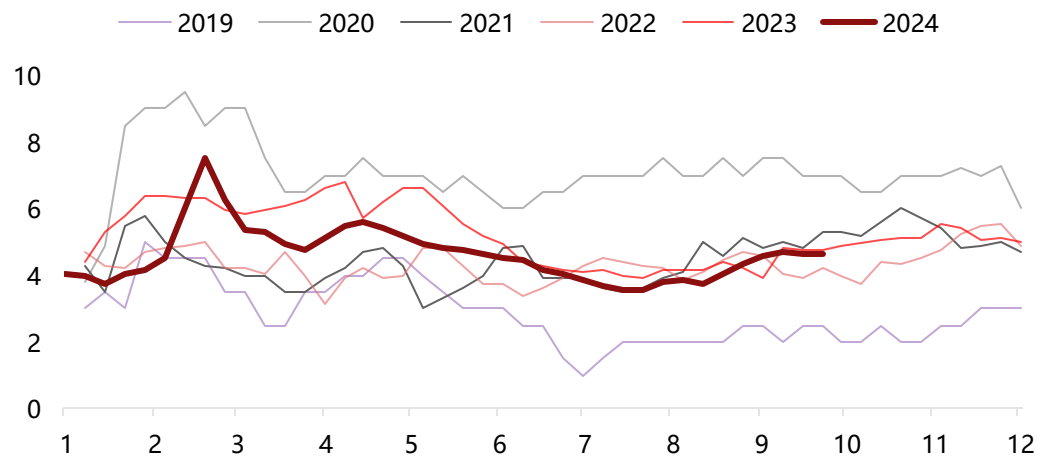
PX-石脑油价差



PTA基差情况



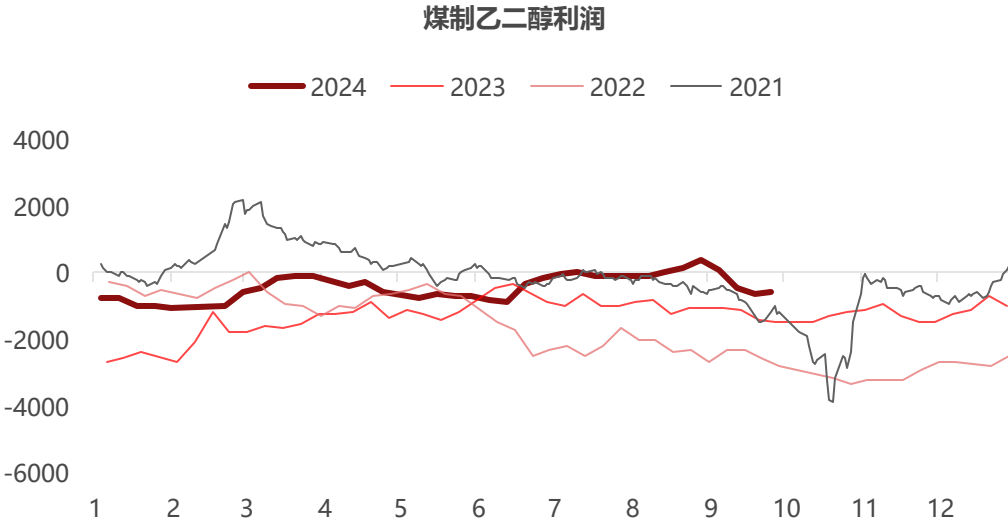
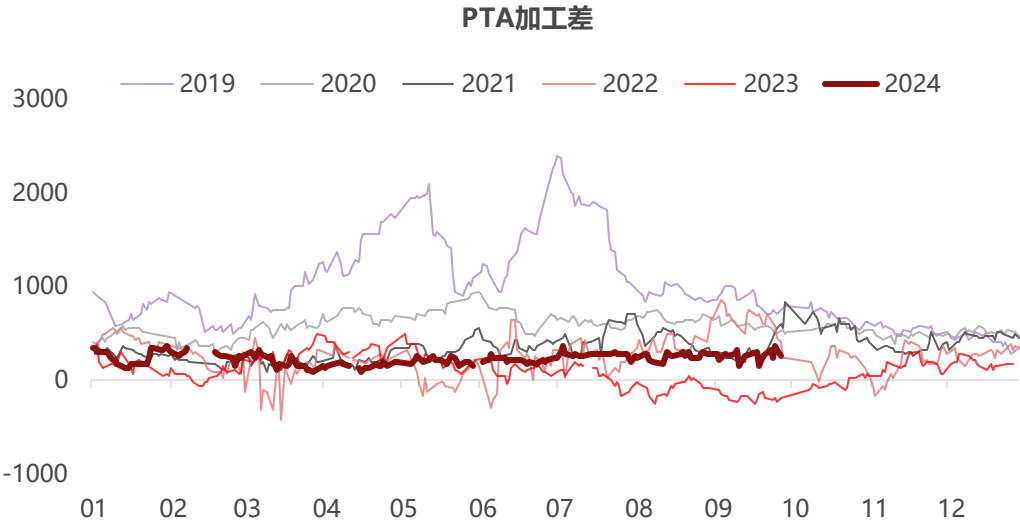
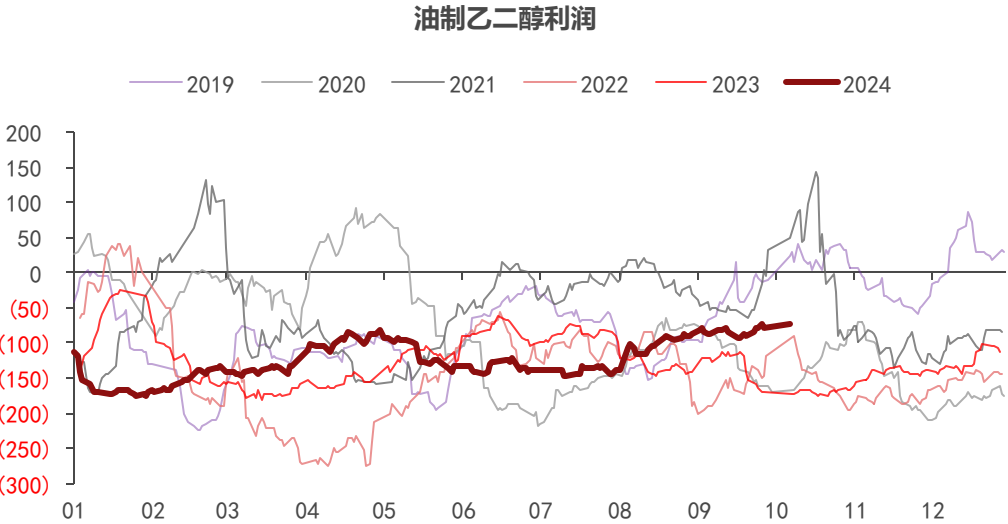
PTA库存天数



利润继续维持偏低位置

● 下游开工恢复较有成效，利润仍然维持低位，整体采购节奏也偏慢，坯布库存去化极其有限，下游恢复情况总体一般。

另外由于煤价小幅回升，乙二醇利润总体有所回落，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。

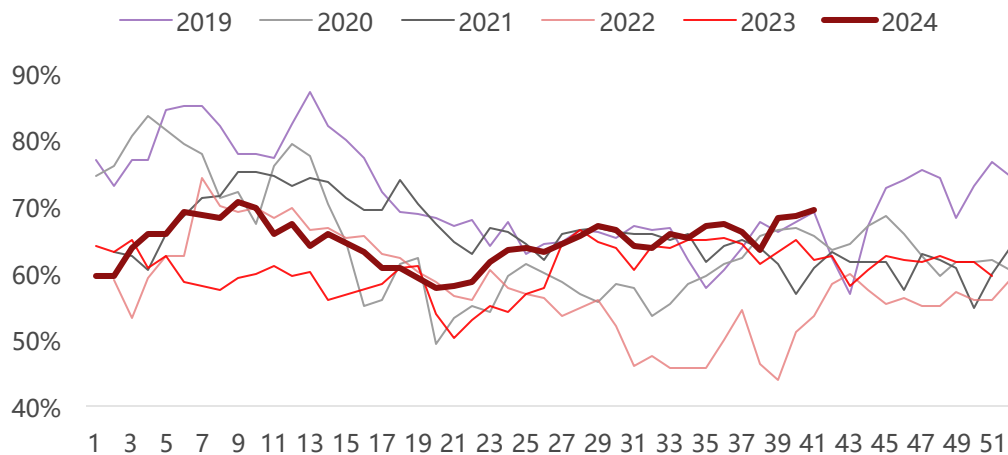


供应压力或有一定缓解

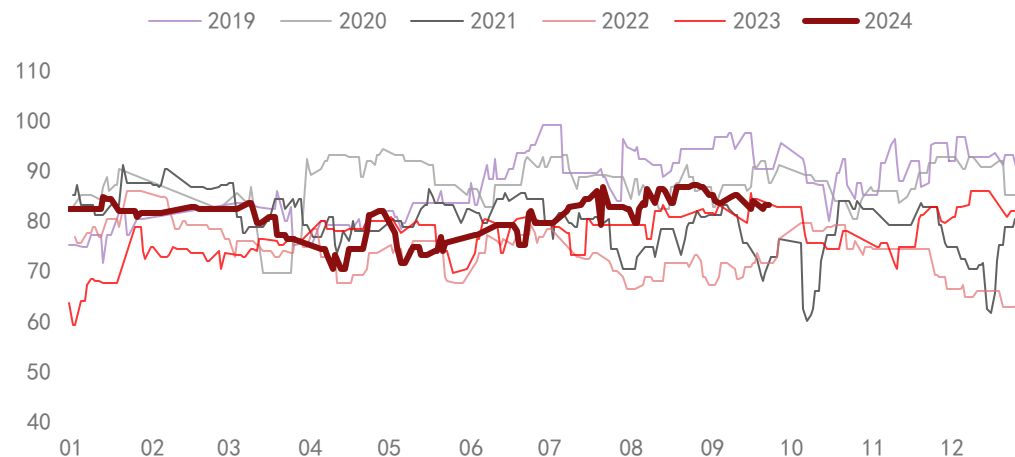
10月PTA多套有检修计划，计划外检修增加，PTA累库格局略有所限制，但原料弱势逻辑下，PTA仍有回调压力。

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。

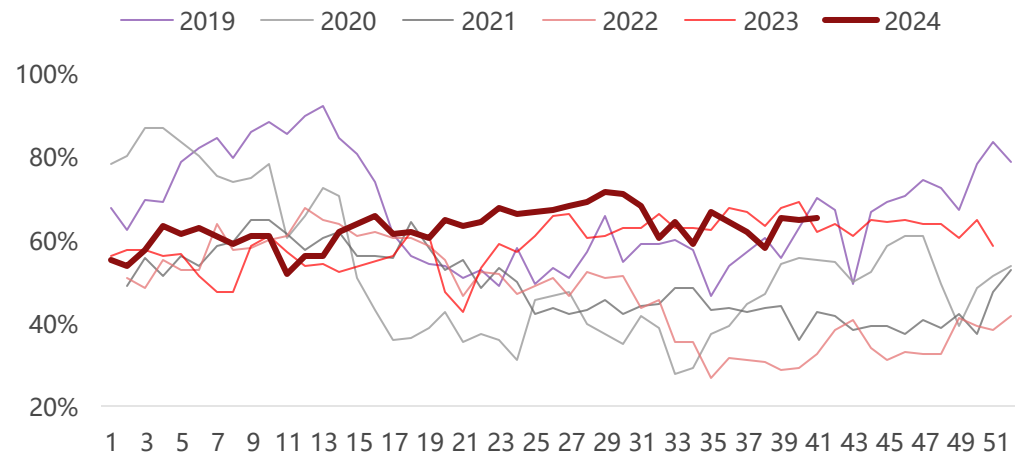
乙二醇开工率



PTA开工率

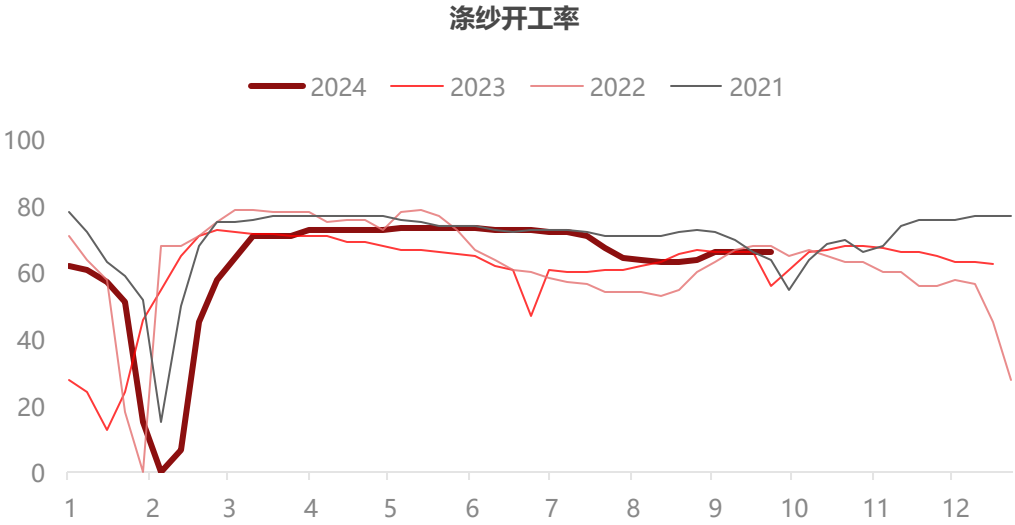
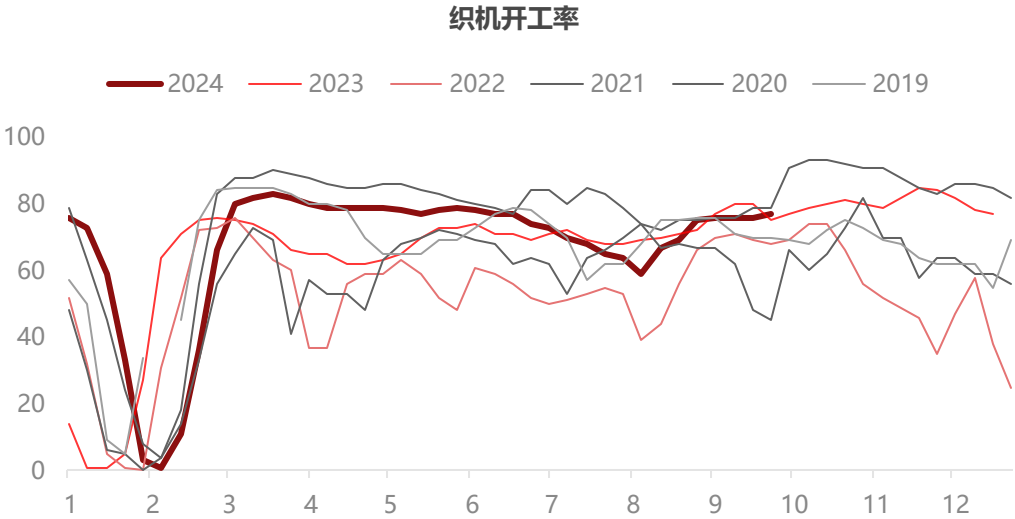
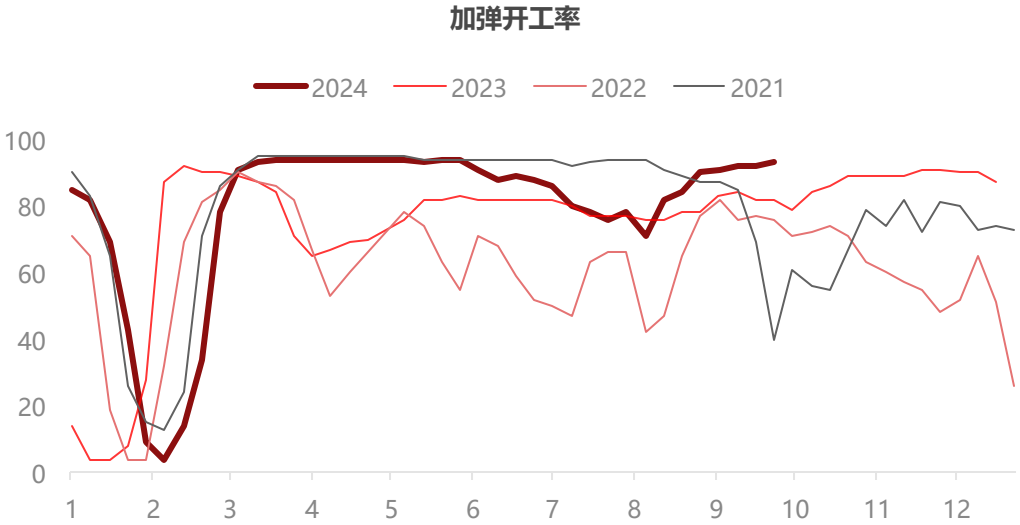


乙二醇煤制开工率



终端开工保持回升

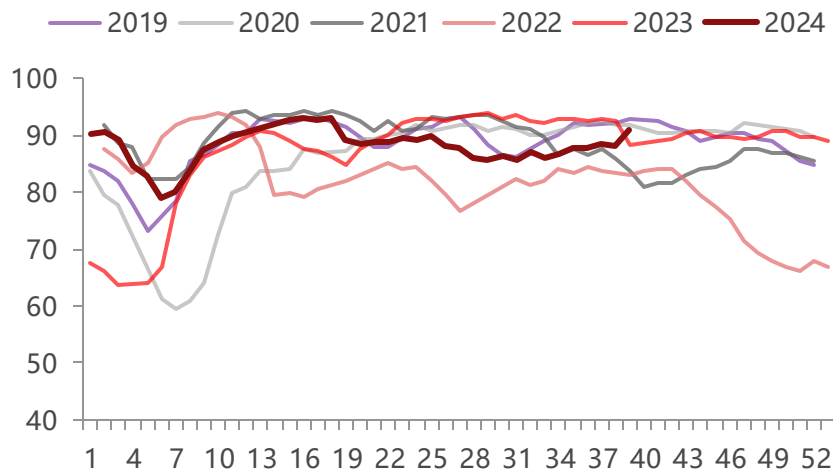
● 终端开工前期有所回升，且目前下游开工已经有所提升体现。



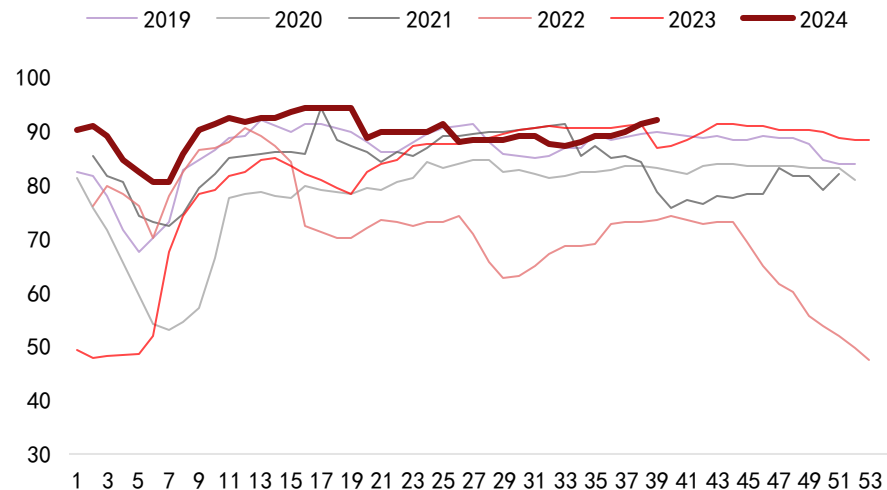
下游开工恢复季节性加快

下游开工持续本周恢复至92%水平，恢复力度较大，前期下游利润较好仍然是近期开工恢复主要原因。

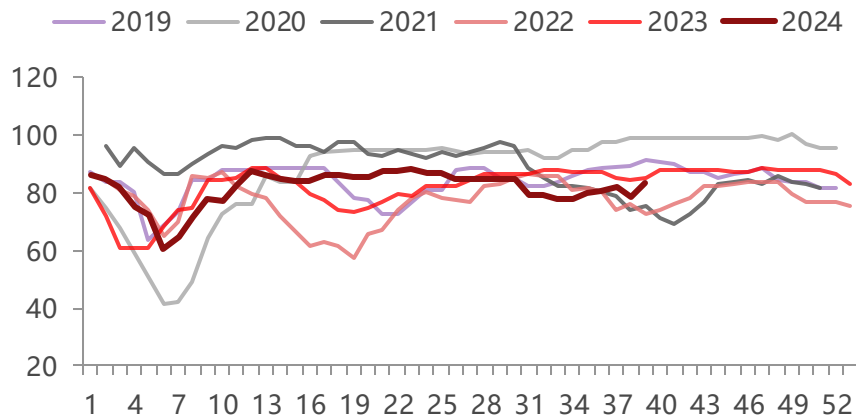
聚酯开工率



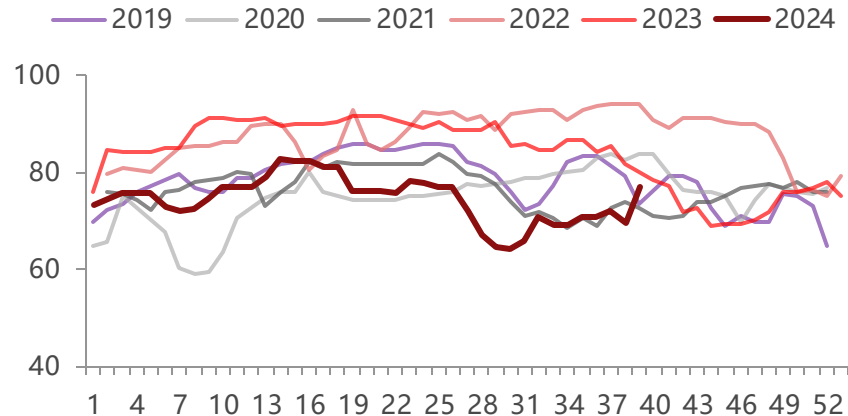
长丝开工率



短纤开工率



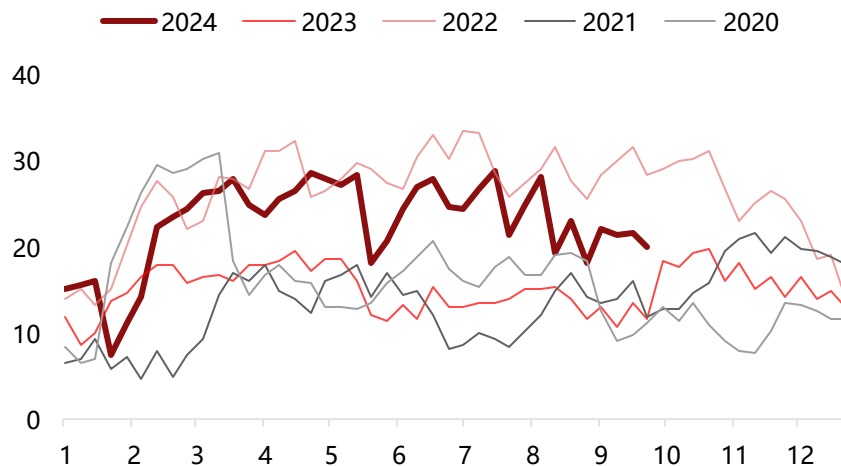
瓶片开工率



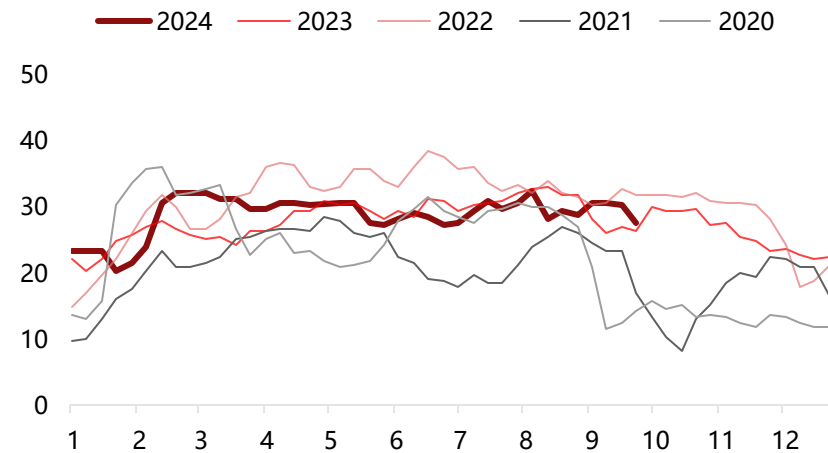
下游库存小幅去化

下游开工回升明显，导致近期库存有一定去化，但持续性仍然需要观察。

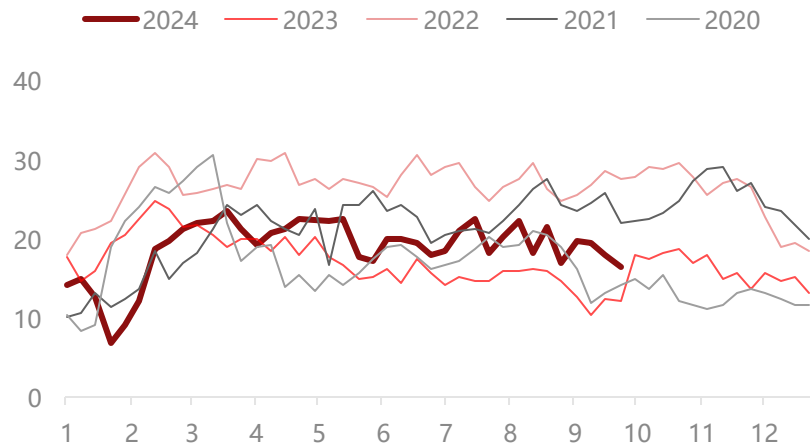
POY库存



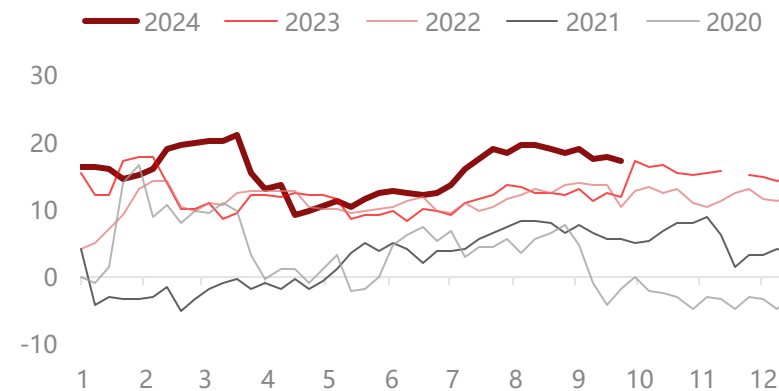
DTY库存



FDY库存



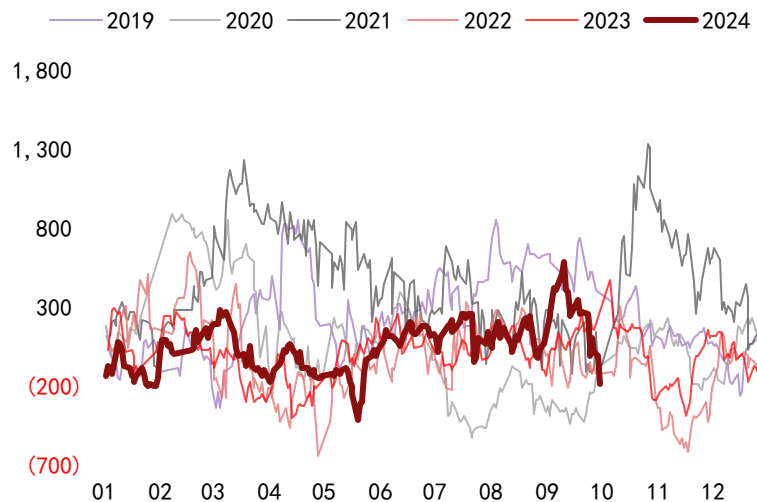
短纤库存



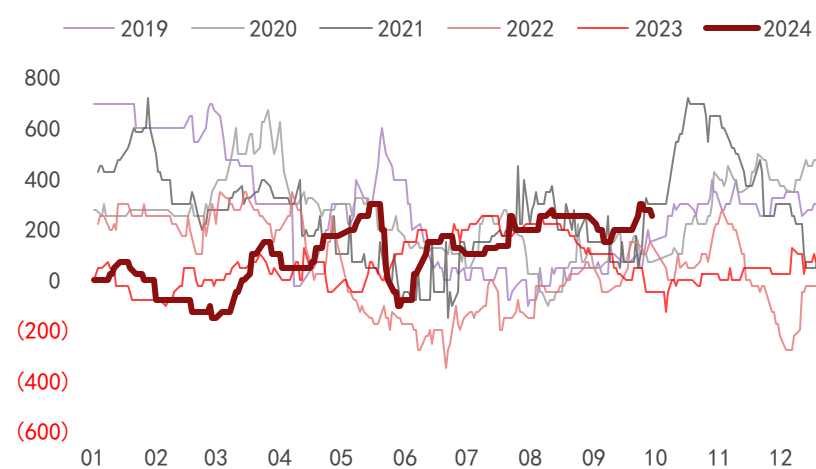
下游利润再度回调

前期上游利润让渡后，下游利润回升明显，但近期上游价格杂七堵回升，下游利润再度小幅下行。

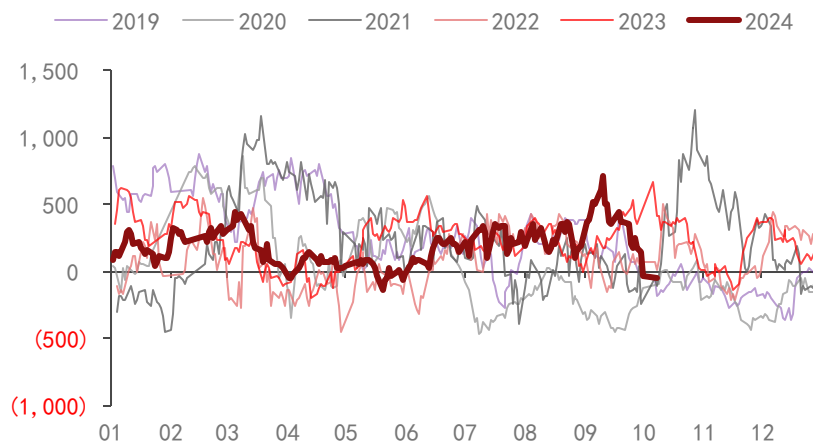
POY利润



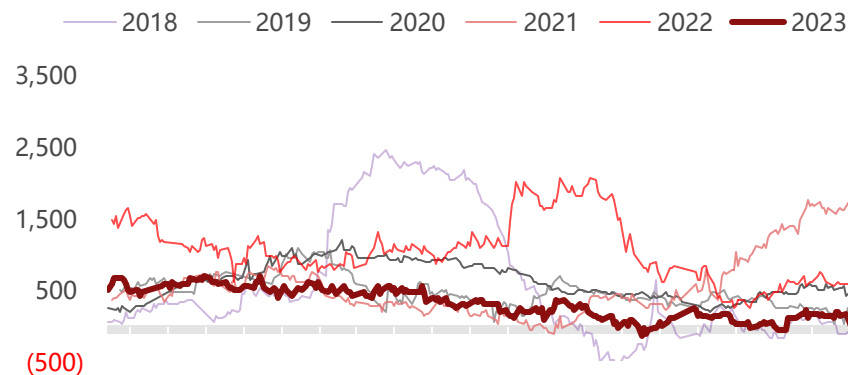
DTY利润



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

