东海期货
DONGHAI FUTURES

宏观落定，市场等待需求后期验证

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组　　2024-11-11

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：F03089928
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	特朗普交易一度成为主要逻辑，对于中东再度出现地缘风险的担忧使得油价出现上行，美联储降息也使得油价处于高位。但后期供需逻辑再度回归供需。后期价格将继续计价OPEC+供应逻辑，同时冬季需求短期超预期，后期持续性仍需观察。短期油价将继续保持震荡等待供应风险落定。	基差有所转强，总体成交仍偏中性。目前加工费仍然处于高位，PTA开工也偏高，供应仍然增加11月累库风险。下游开工也处于高位，利润叫i高，但终端有部分走弱迹象，需要观察后续持续性，PTA11月累库预期下仍然以高空逻辑为主。乙二醇煤制开工前期较低，近期逐渐回归，但下游开工仍然有韧性，乙二醇预计仍能保持一定时间的去库。港口库存近期仍然保持了去库，发货量也保持中性，基差稳定，但短期价格缺乏明显驱动。
策略	短期震荡	逢高沽空
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，下游开工出现走低迹象

主要内容

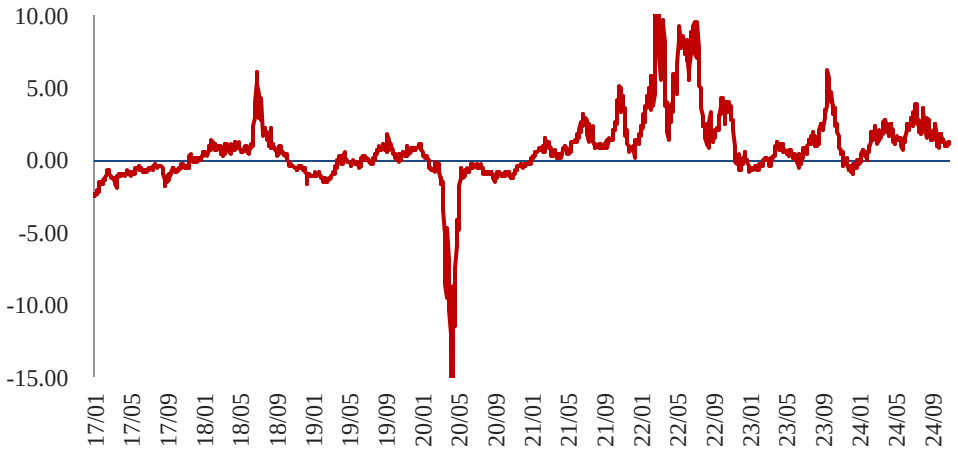
01 原油：宏观驱动落定，计价回归供需

02 聚酯：需求短期仍存韧性，持续都仍需观察

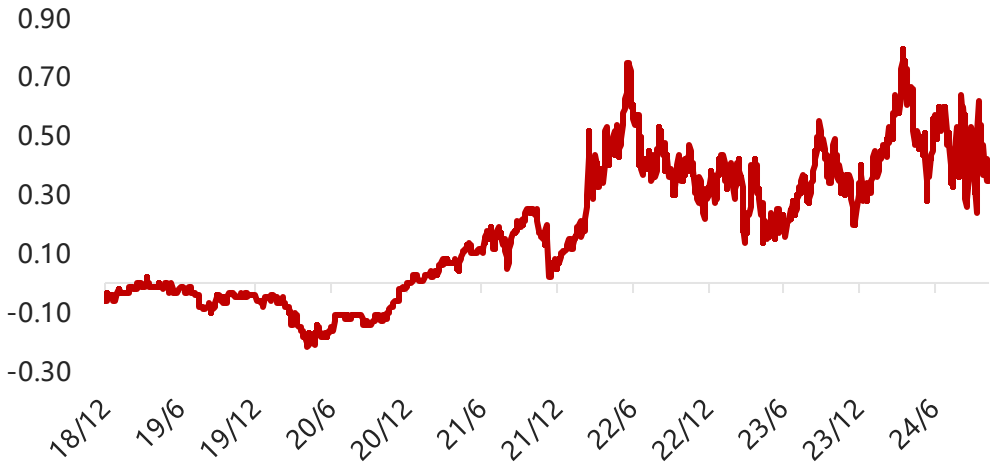
结构再度小幅走弱

- 地缘溢价回吐后，结构保持低位，大选等宏观时间落定后，具体影响仍然不明，市场在等待OPEC+新决议之前，结构预计保持震荡。

WTI 3月月差

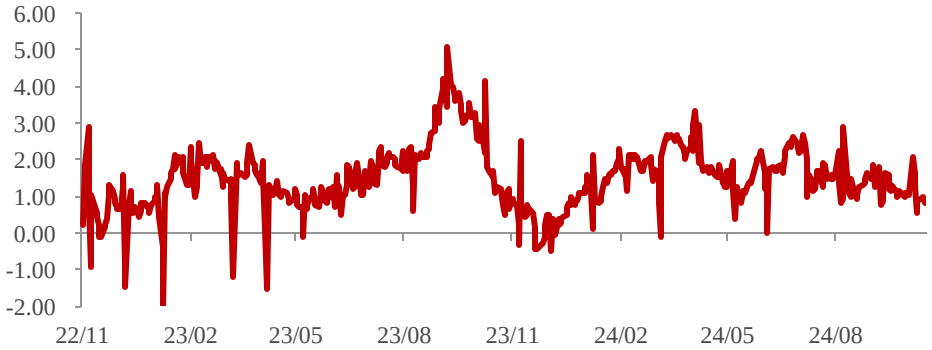


Brent即期价差



Brent 3月月差

Oman 3月月差



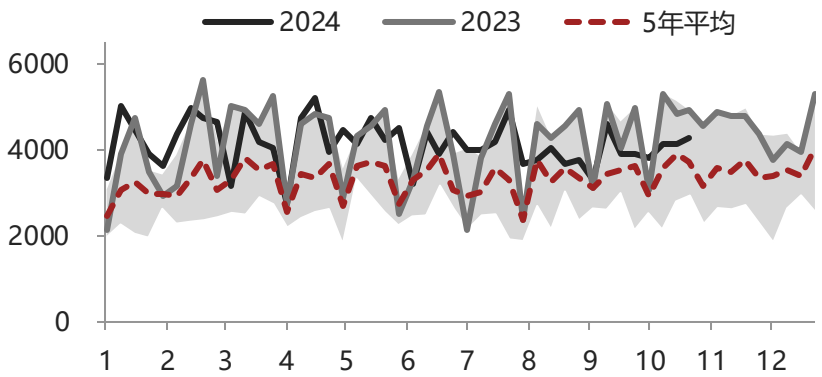
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：彭博，东海期货研究所

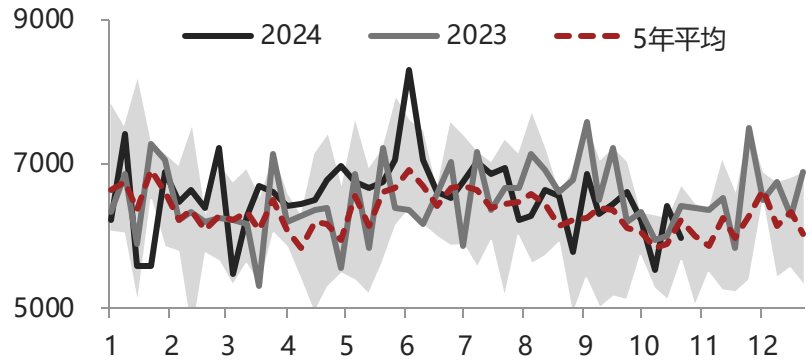
进料下行造成库存短暂去化

- 原油库存小幅累积，主要来自进料小幅度下行，近期的成品油需求仍能创造反季节性超预期表现，但后期持续性仍然存疑。

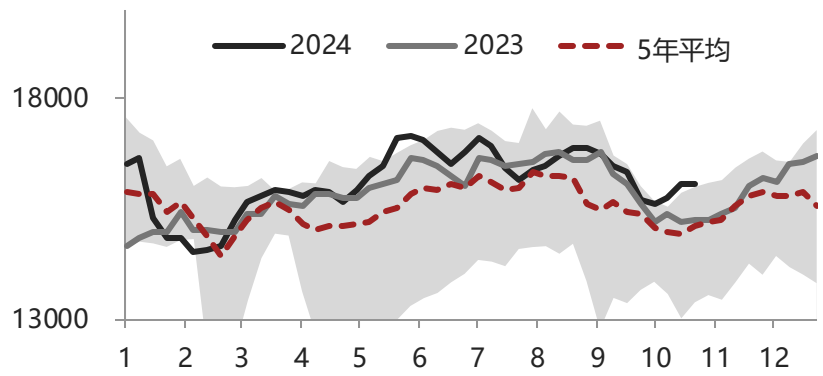
美国原油出口



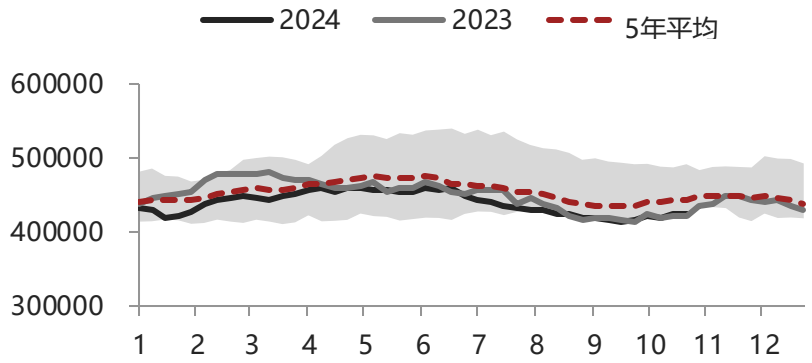
美国进口量



美国炼厂进料



美国原油库存



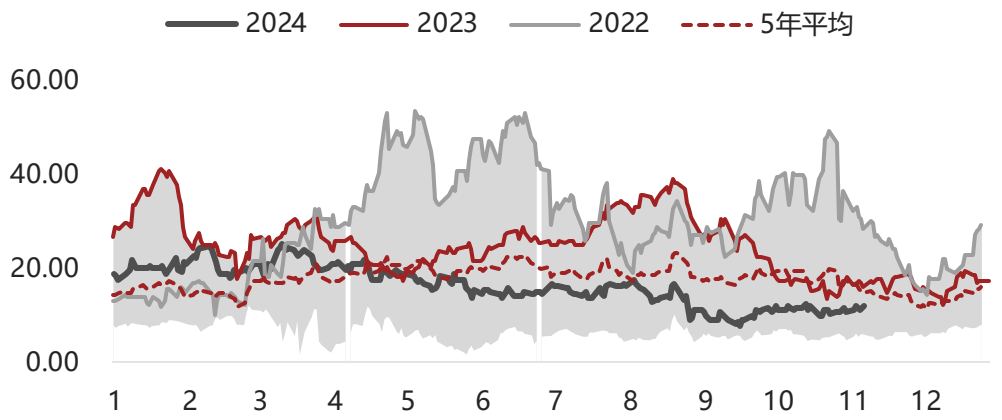
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：Wind，东海期货研究所

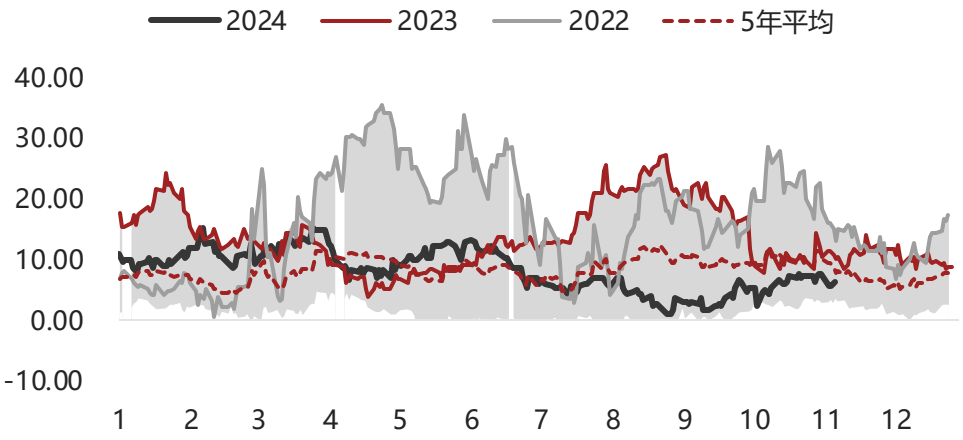
炼化利润恢复停滞

- 近期炼化利润恢复速度明显停滞，总体仍然保持偏低位区间，短期尚未大幅影响到现货交投。

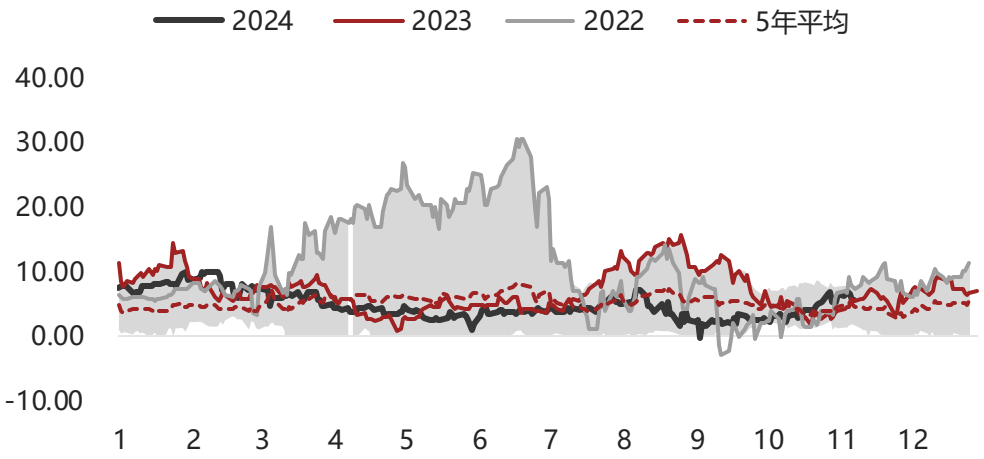
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解



亚太炼厂裂解



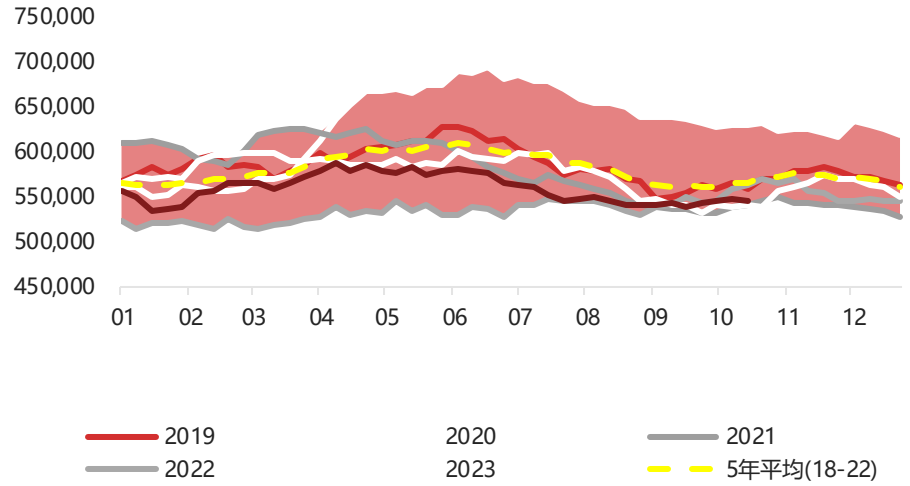
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：彭博，东海期货研究所

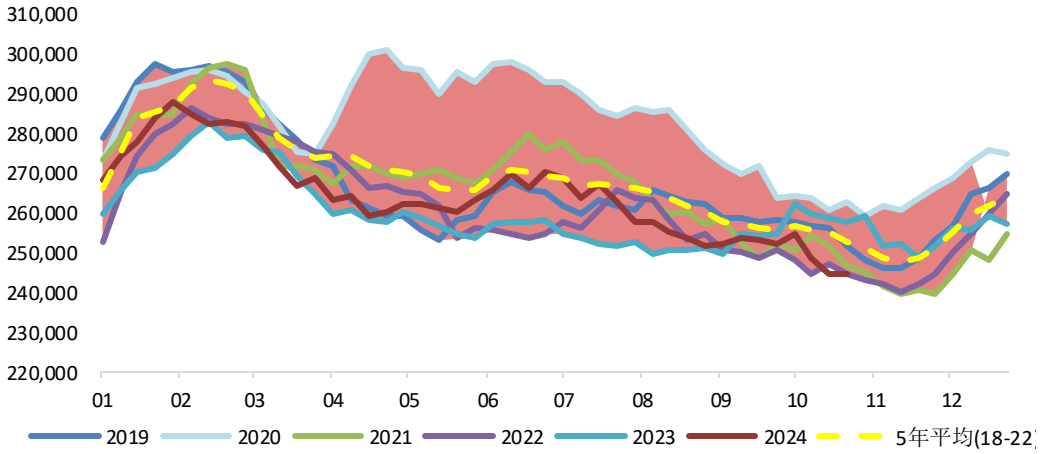
去库趋缓，成品开始累库

- 近期原油成品均开始小幅累库，汽油库存前期在旺季尾端超预期去库，给予市场一定信心，但后期也接近累库时点。

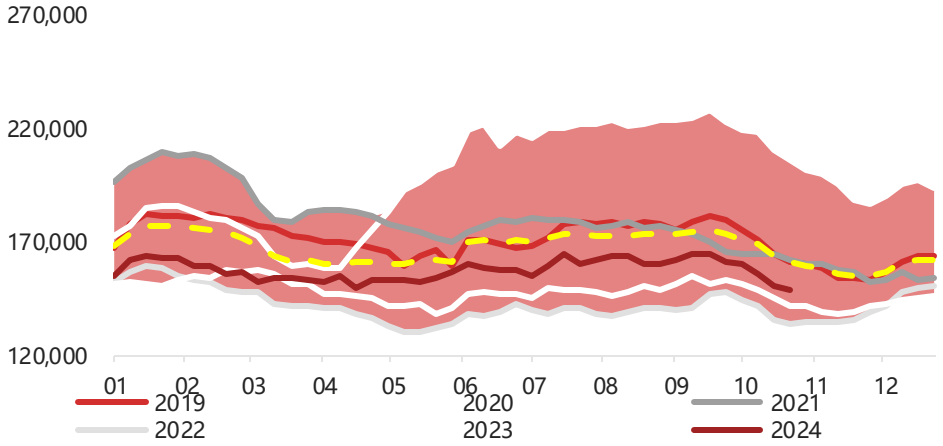
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：彭博，东海期货研究所

主要内容

01 原油：宏观驱动落定，计价回归供需

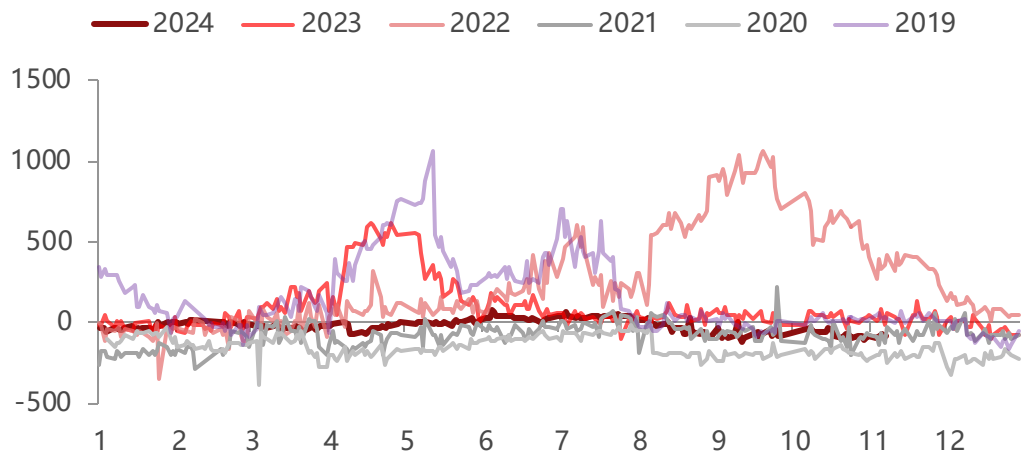
02 聚酯：需求短期仍存韧性，持续都仍需观察

原料震荡下，聚酯振幅有限

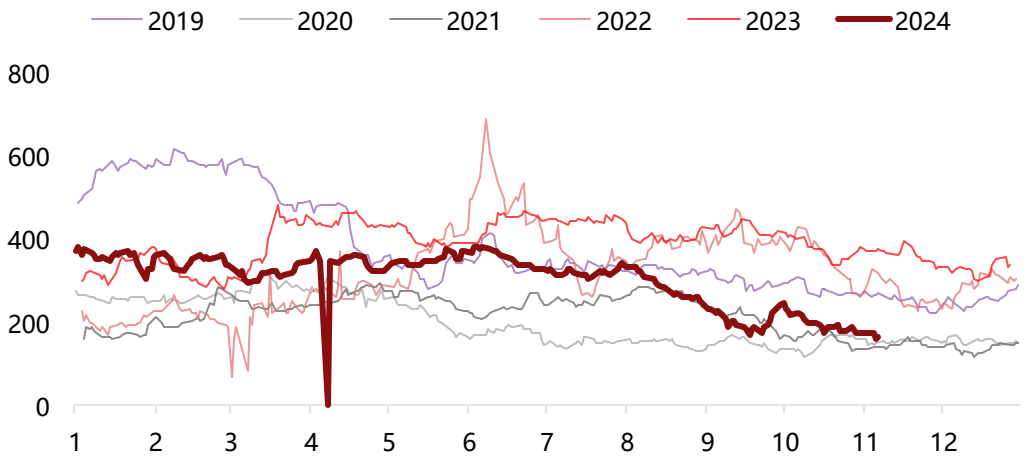
- PX外盘跟随原油震荡，汽油近期也出现回落，成本支撑一定程度减弱，但下游开工尚可，基差仍能保持稳定。

  PTA近期工厂库存转移至港口，下游库存有一定去化，但后期开工仍然过高，累库预期仍在。

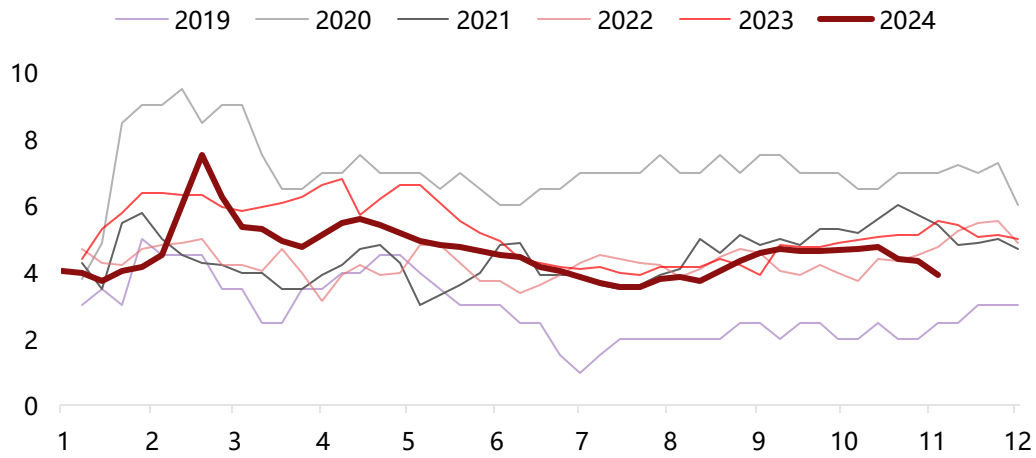
PTA基差情况



PX-石脑油价差



PTA库存天数



东海期货 DONGHAI FUTURES

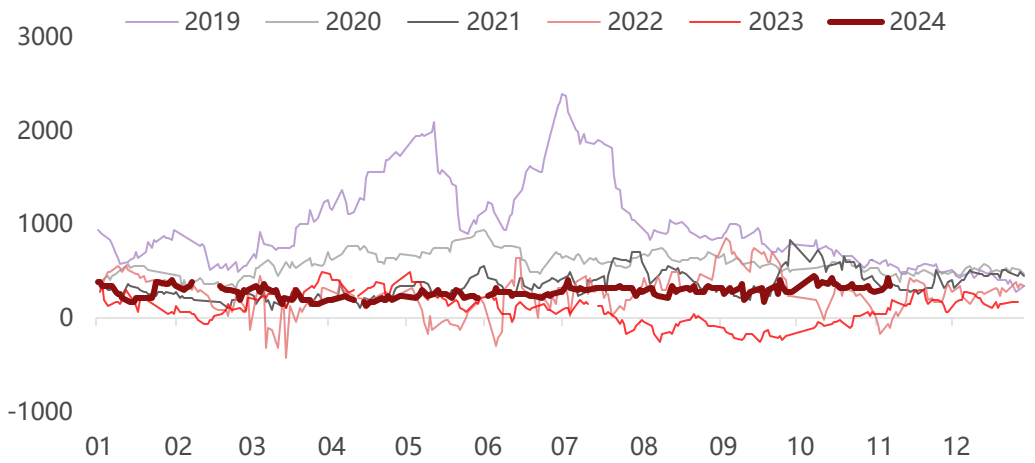
数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

利润持续维持偏高位置

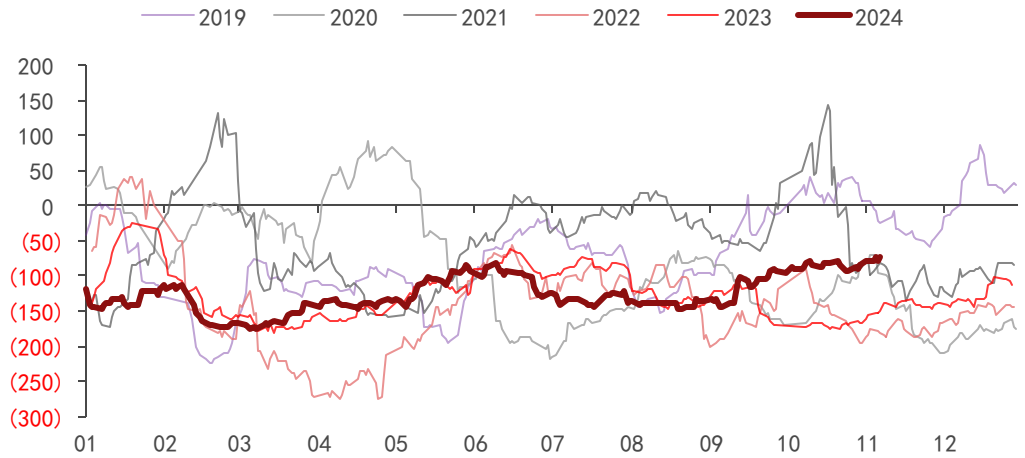
- 下游开工恢复较有成效，利润仍然维持低位，PTA加工费也保持在中性偏高水平，近期略有回落。

  另外由于乙二醇利润总体有所回升，且近期煤制装置开工有所增长，供应仍有增加概率。

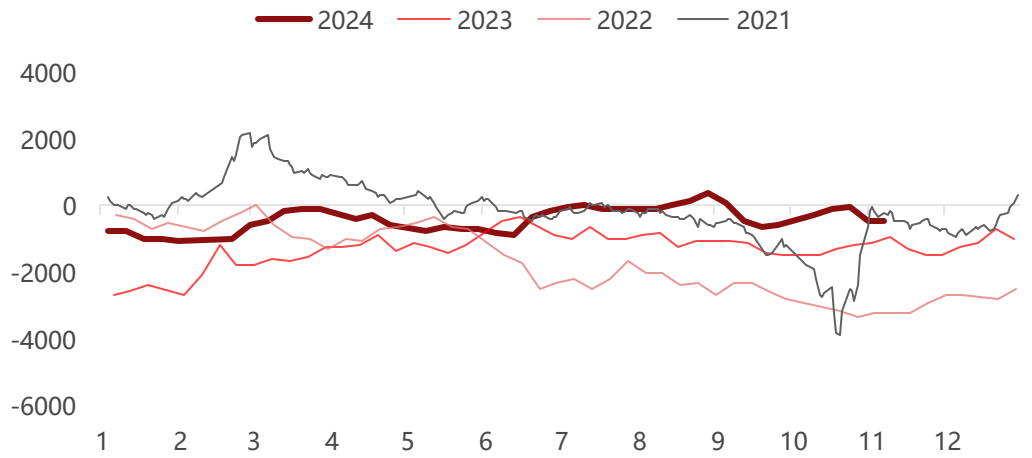
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润



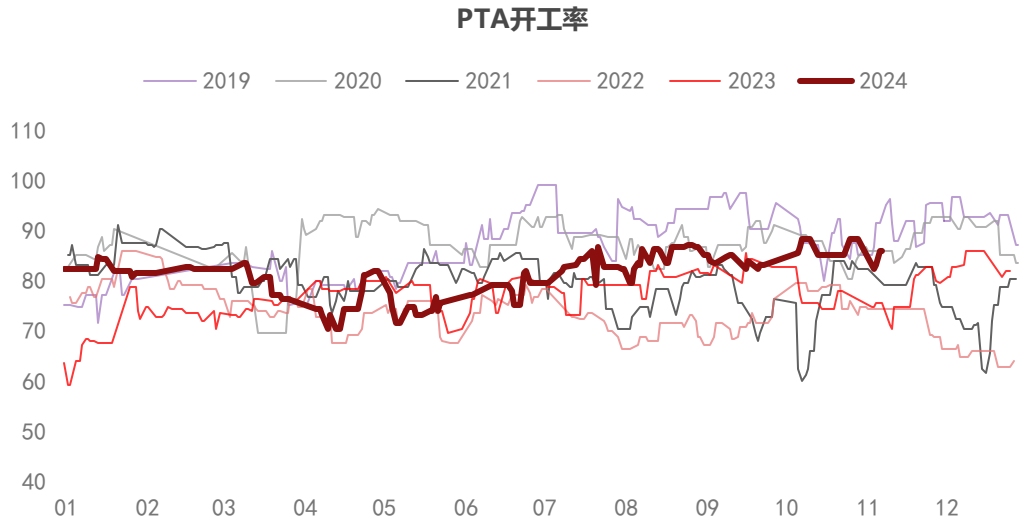
东海期货 DONGHAI FUTURES

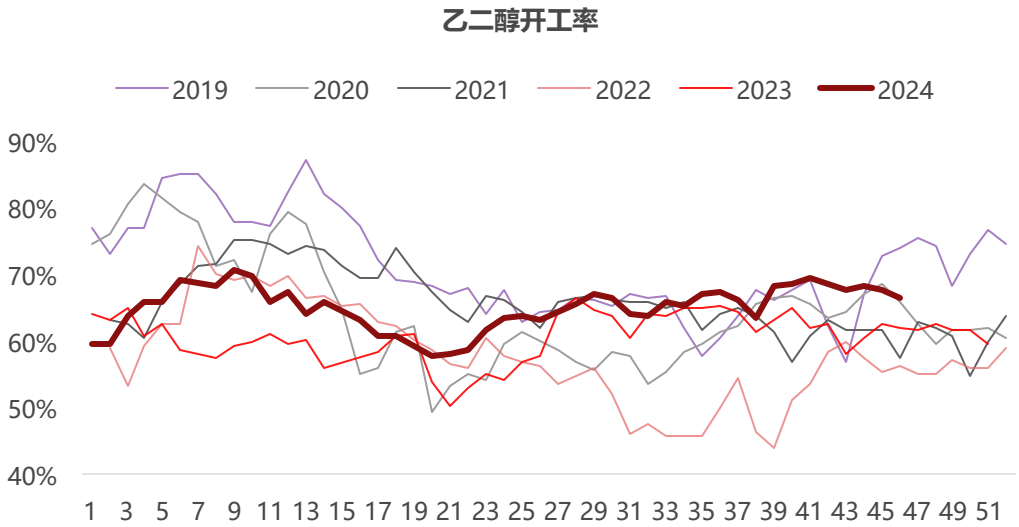
数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

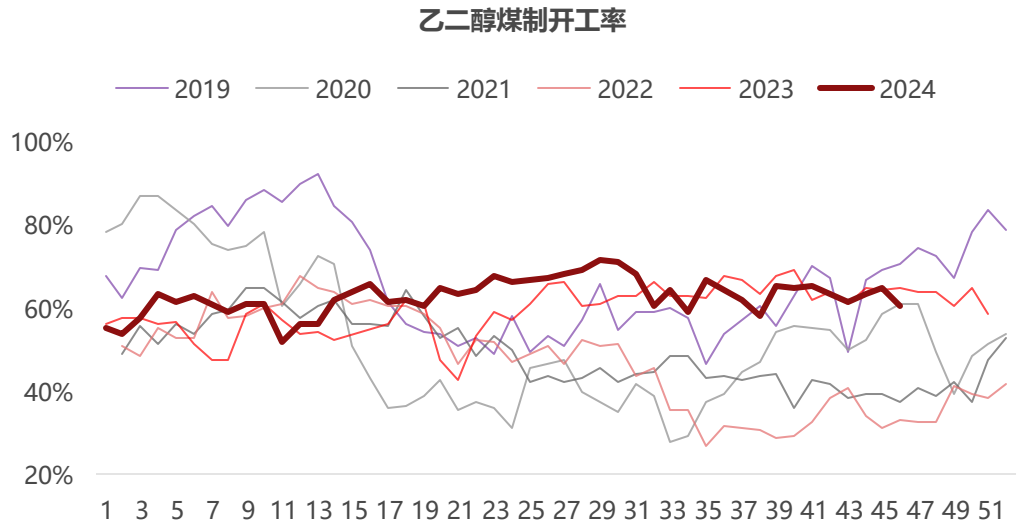
供应压力跟随上游开工回升

- 11月PTA检修装置较少，开工或仍保持高位，PTA累库格局持续，但原料弱势逻辑下，PTA仍有回调压力。

  乙二醇煤制开工同样较高，整体供应小幅增长，带动显性库存累积，价格偏弱势，近期开工略有回落，但持续都仍需观察。







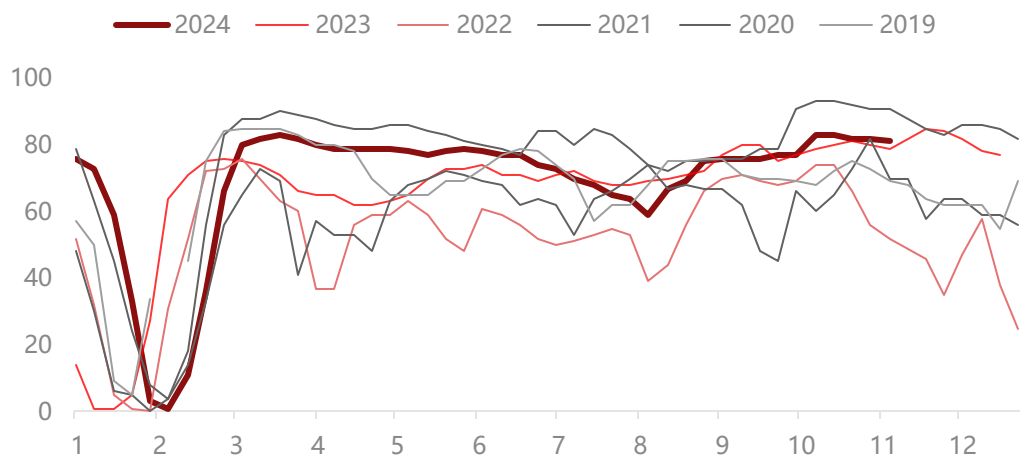
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

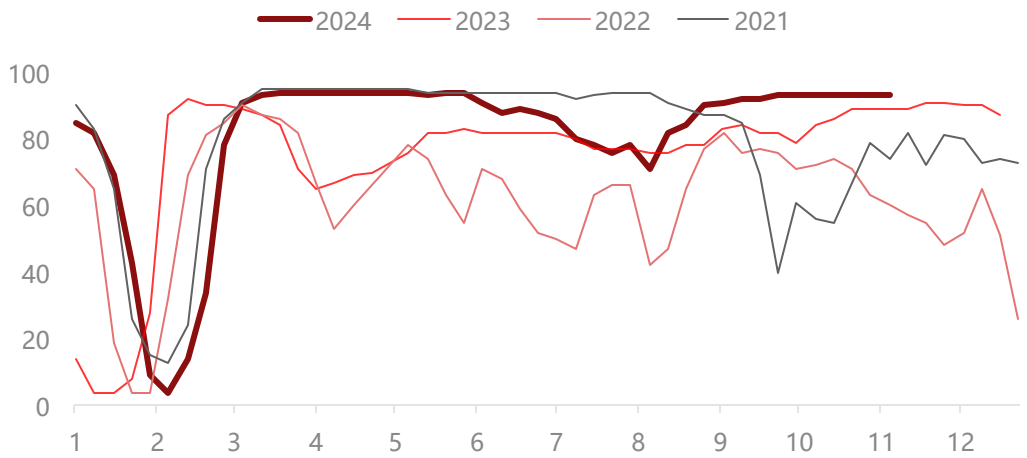
终端开工仍在偏高位置

- 终端开工目前已经有触顶回落的迹象，织机开工连续保持在82%的高位，但后续旺季时间不足，仍有下行风险，但近期下游开工仍然极高，形成一定劈叉。

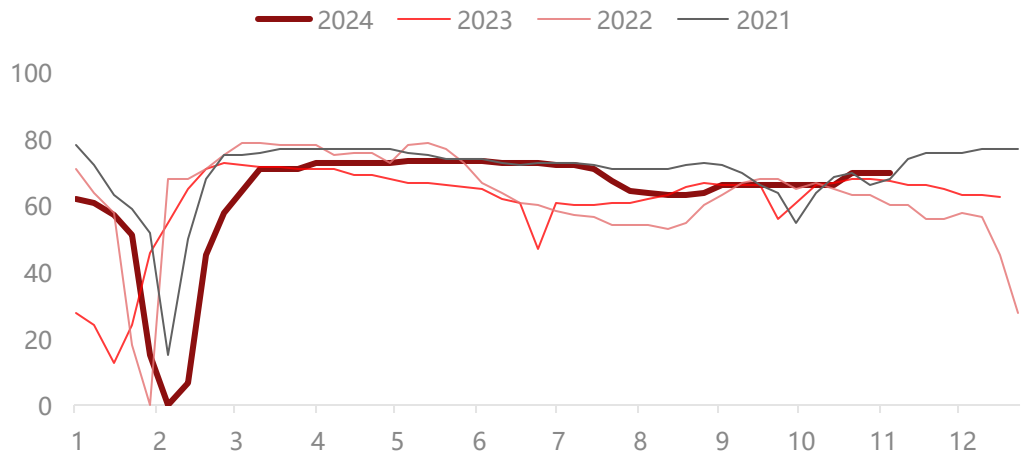
织机开工率



加弹开工率



涤纱开工率



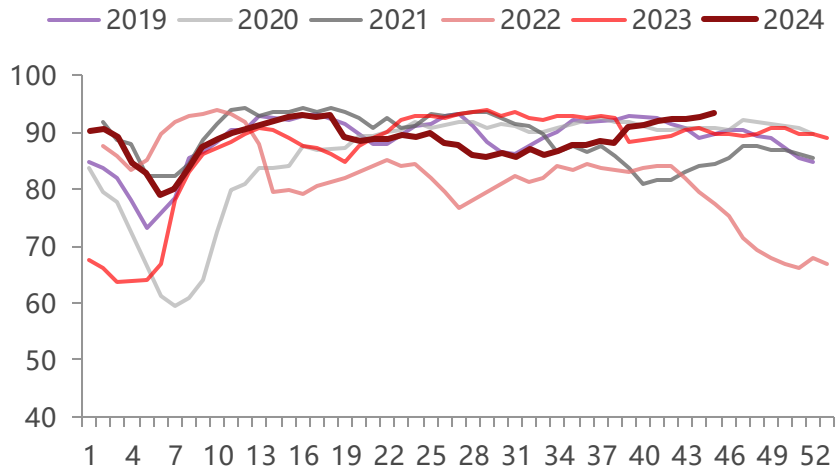
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

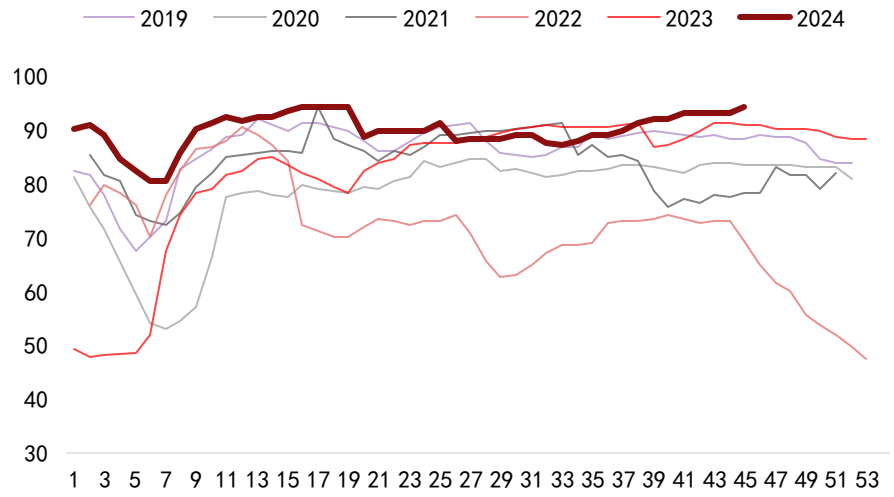
下游开工仍然保持韧性

- 下游开工持续保持在超过93%水平，恢复力度较大但空间已经有限，且之后旺季时段过后或有回落风险。

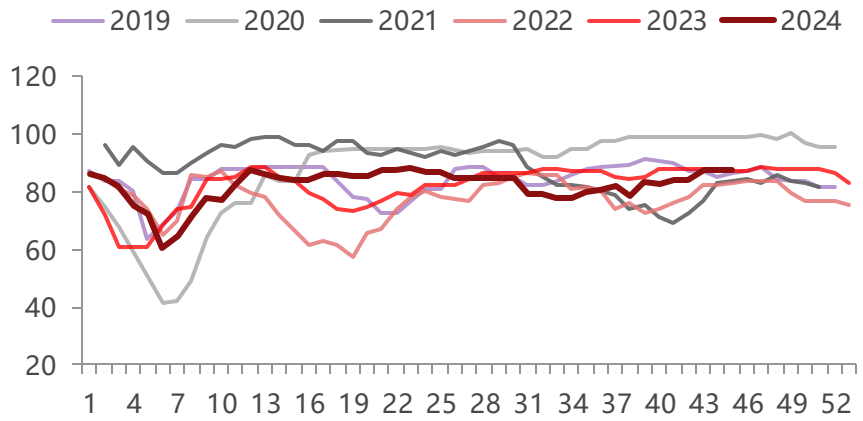
聚酯开工率



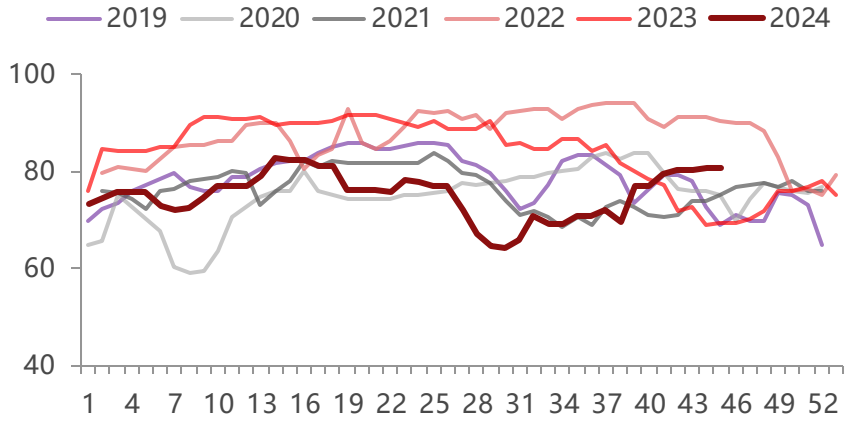
长丝开工率



短纤开工率



瓶片开工率



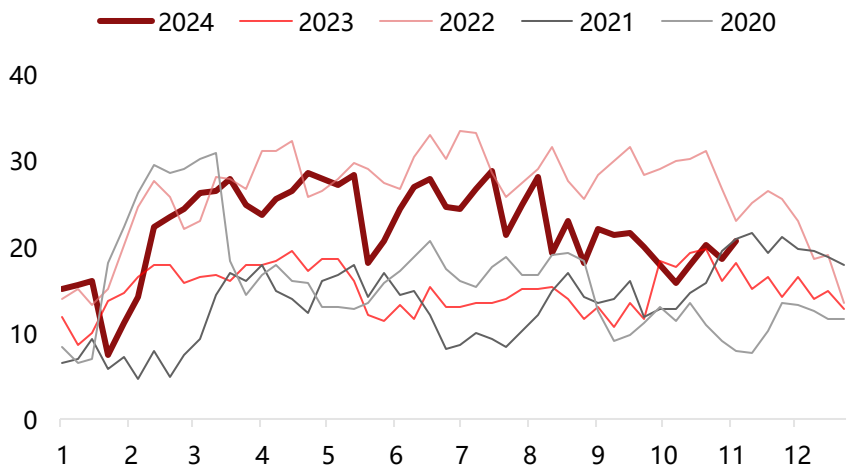
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

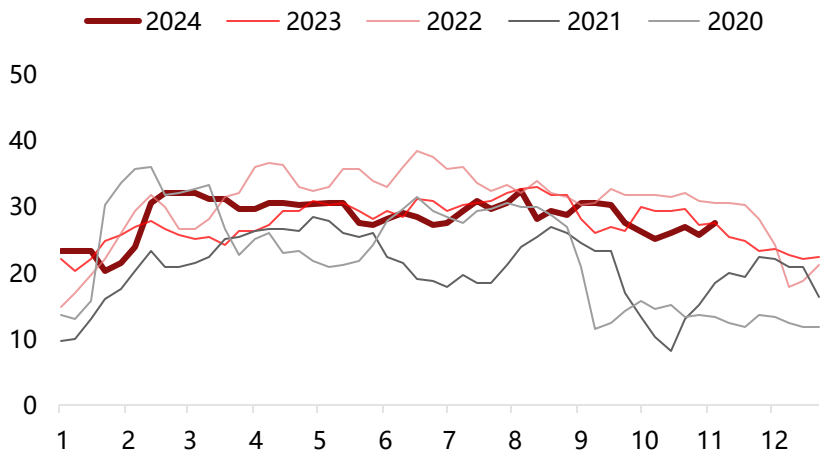
下游库存再度有累库风险

- 下游开工回升明显，导致近期库存有一定去化，但近期库存去化力度放缓，部分品类有累库，近阶段已经有一些迹象，和高开工契合。

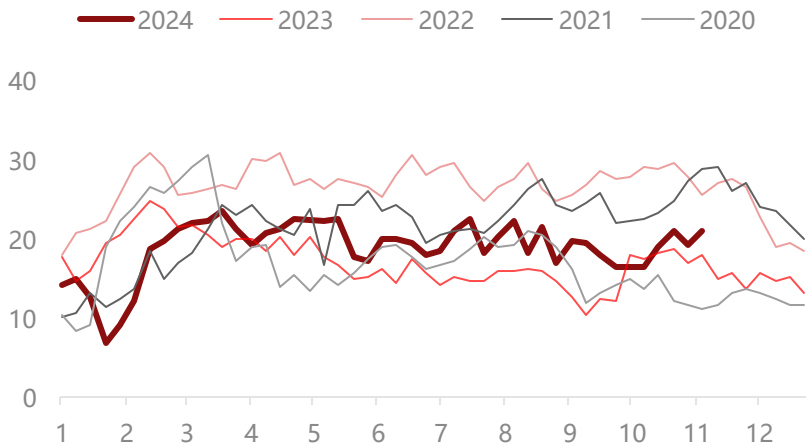
POY库存



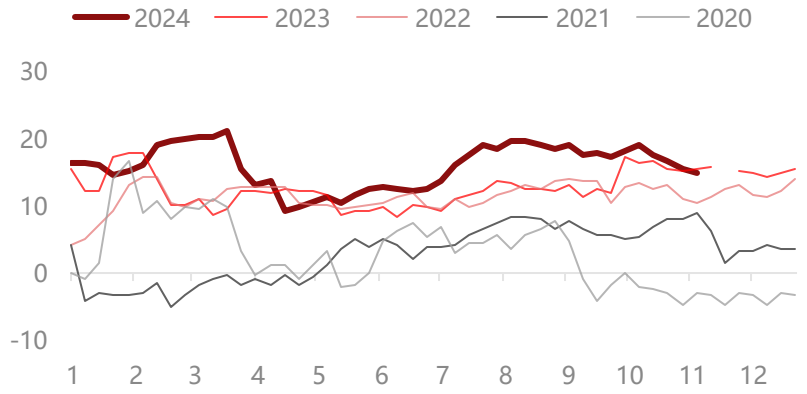
DTY库存



FDY库存



短纤库存



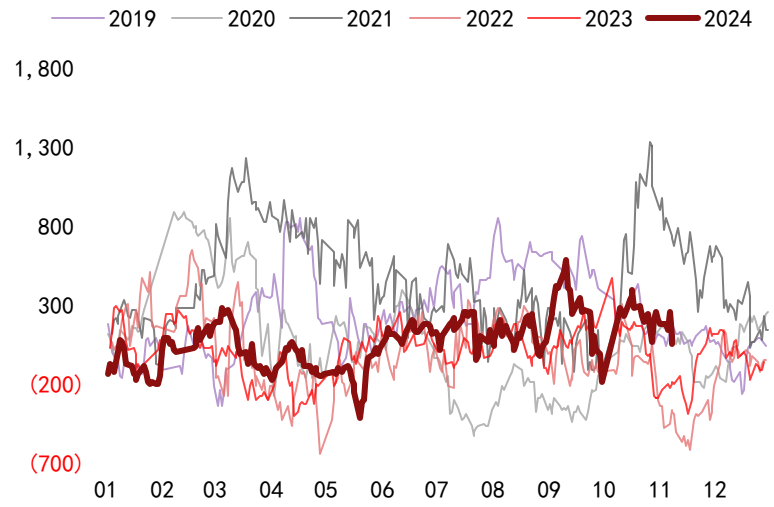
东海期货 DONGHAI FUTURES

数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

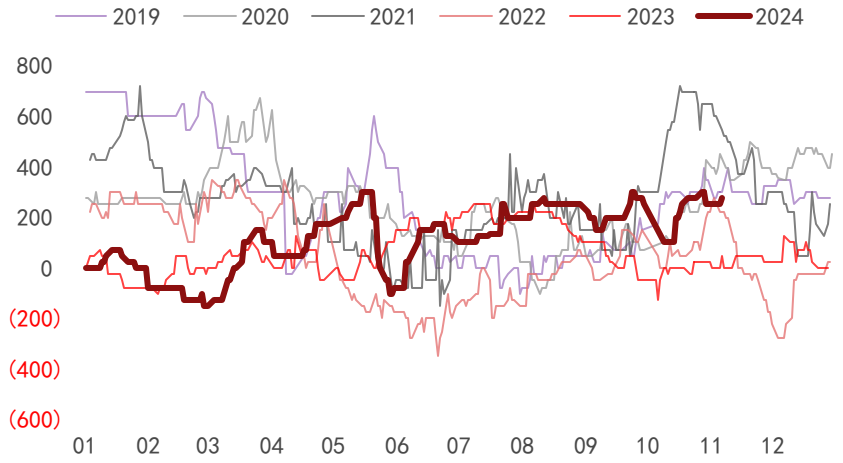
下游利润总体仍然偏高，支持高开工

- 前期上游利润让渡后，下游利润回升明显，近期随着上游原料价格再度出现走弱，下游产销尚可的情况下，目前利润再度得到让渡，短期或能持续。

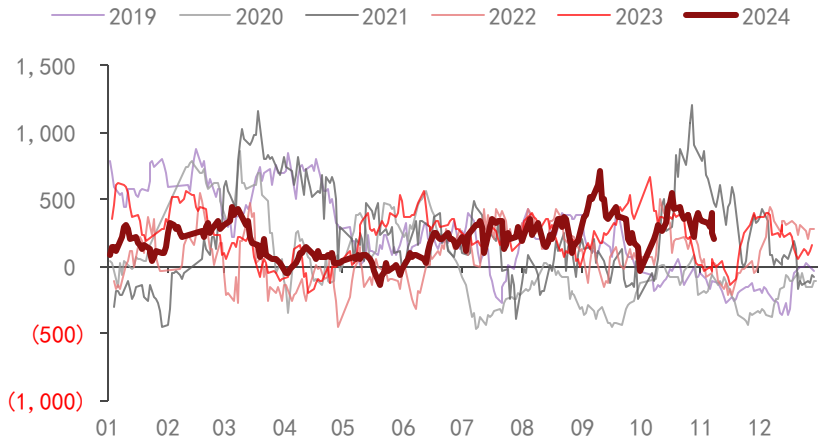
POY利润



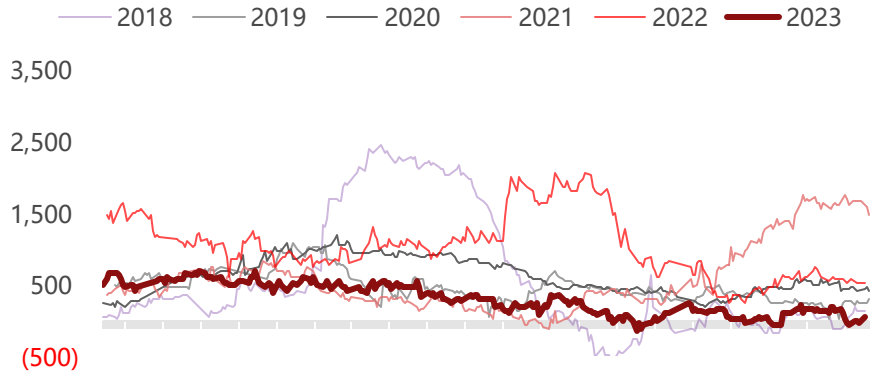
DTY利润



FDY利润



瓶片利润



数据来源：Wind，CCF，东海期货研究所

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

东海期货
DONGHAI FUTURES

微信公众号：东海期货研究（dhqhyj）

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn