



市场低波震荡，等待中枢趋势落定

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-12-2

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

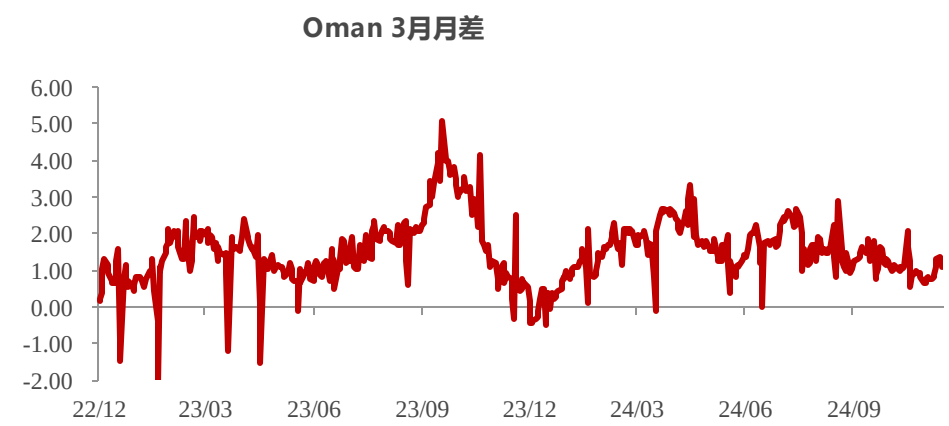
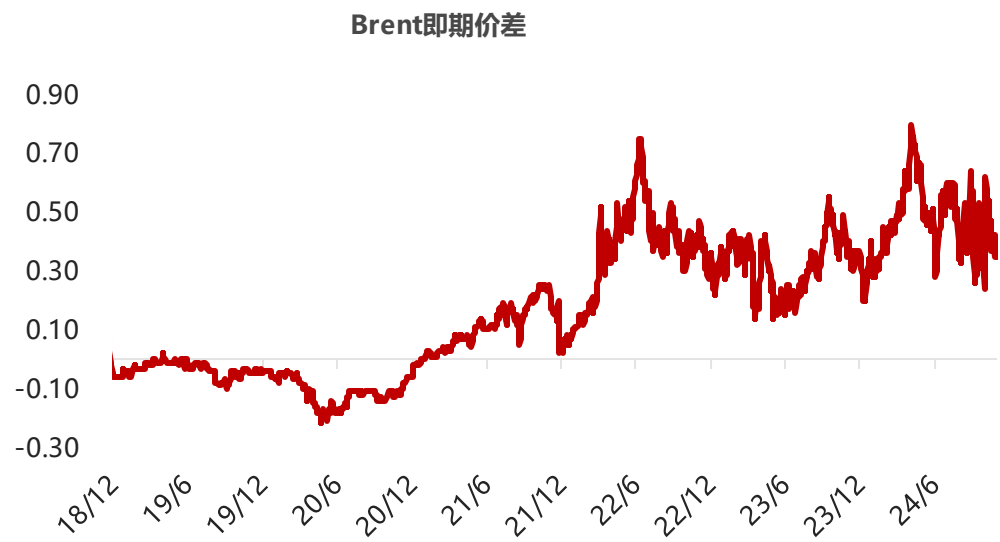
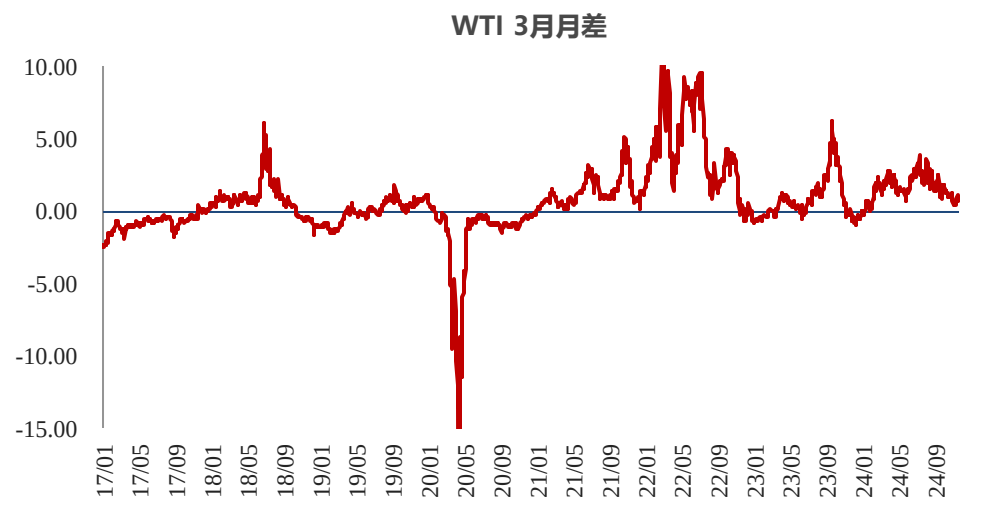
	原油	聚酯
观点	等待会议决议	逢高沽空
逻辑	OPEC+决议再度推迟，目前或仍在解决阿联酋产量基准问题，前期沙特、俄罗斯及哈萨克斯坦会晤强调OPEC+“维护市场稳定和平衡”的重要性后，市场对下周会议存在推迟增产预期。油市短期基本面驱动有限，市场等待会议结果，此前油价将保持低波运行。	基差仍然稳定，但近期终端开工已经明显下行，下游开工则仍有较大仍行，但利润也开始下降，库存则同步累积。原料端海外汽油近期大幅季节性走弱，成本价格下行，PTA支撑弱化，另外加工费仍然中性偏高，装置开工居于高位，12月累库预期下，PTA盘面已经计价，主力近期高空持续适用。下游问题同样影响到了乙二醇，煤制开工走高后，近期下游累库叠加开工出现弱化迹象，带动显性库存出现增加，港口发货也较为疲软。后期关注下游开工下行情况，12月去库预期将可能有所变化。
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

01 **原油：短期低波震荡，市场等待OPEC+决议**

02 **聚酯：终端开工大幅下行，下游需求韧性有待观察**

结构低位稳定

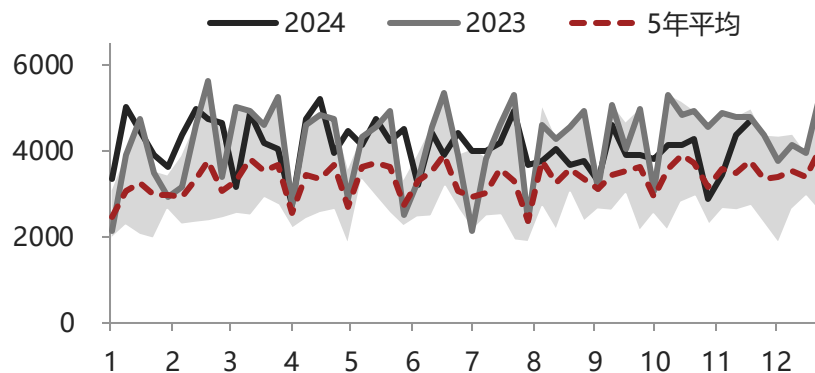
以黎停火协议达成后，结构一度出现弱化，但在传出OPEC+将推迟增产后，结构再度小幅回升，目前波动较低，等待OPEC+产量决议。



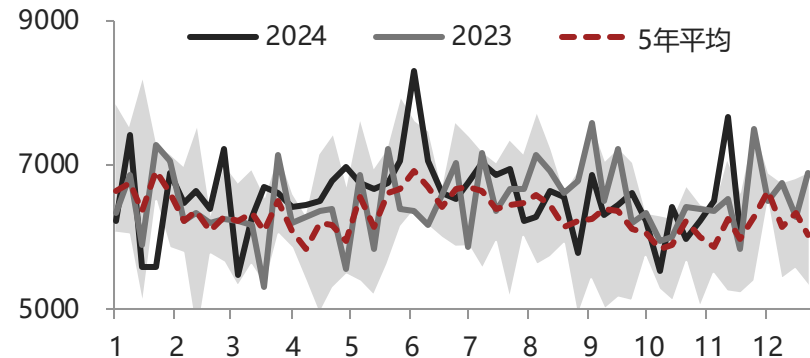
出口增加带动原油去库，成品油季节性累库

近期库存数据仍能保持去化，但多来自于美油超量出口，以及对墨、加进口减少。近期汽油季节性大幅弱化，导致库存出现累积。炼厂进料仍能保持偏高位置，但仍需观察利润下行后后续进料水平。

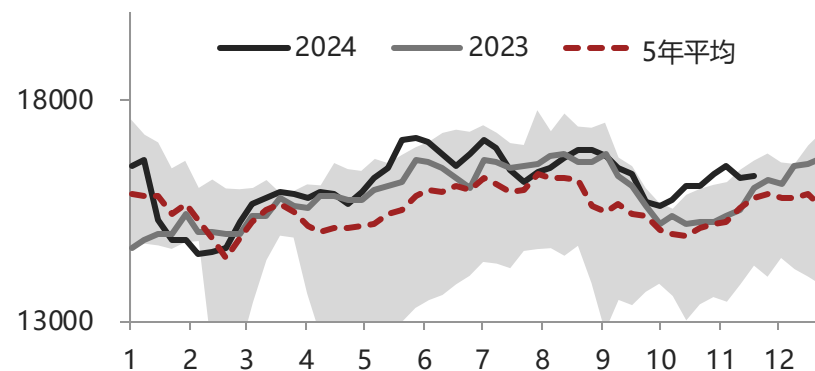
美国原油出口



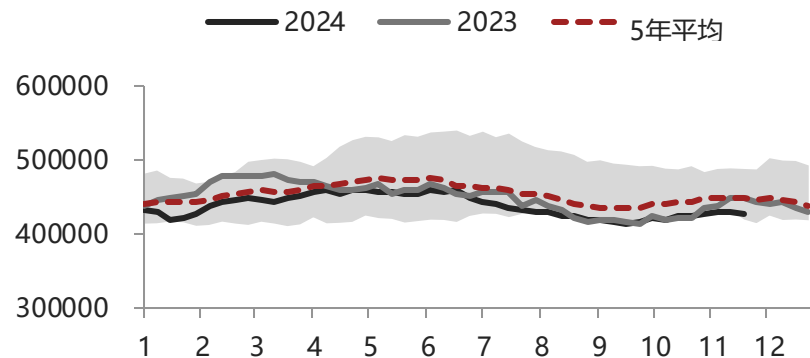
美国进口量



美国炼厂进料



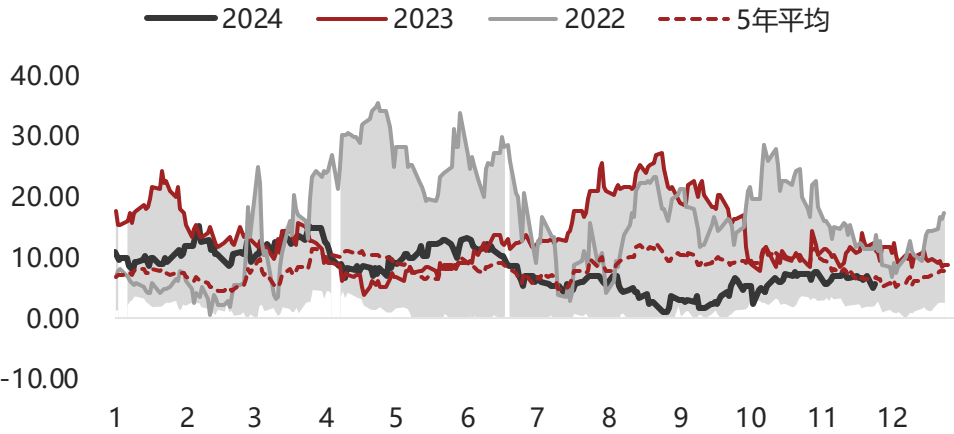
美国原油库存



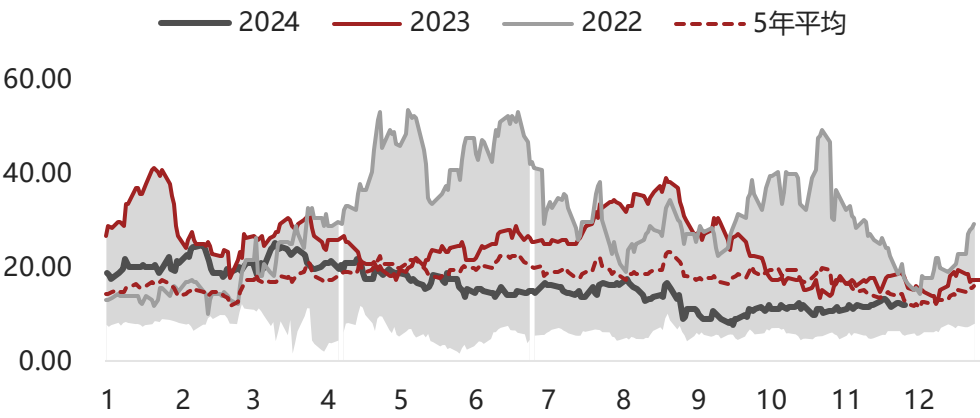
炼化利润恢复仍然偏慢

● 亚太炼化利润略有走高，但在近期汽油大幅走弱之后，欧美炼化利润均有不同程度下行。

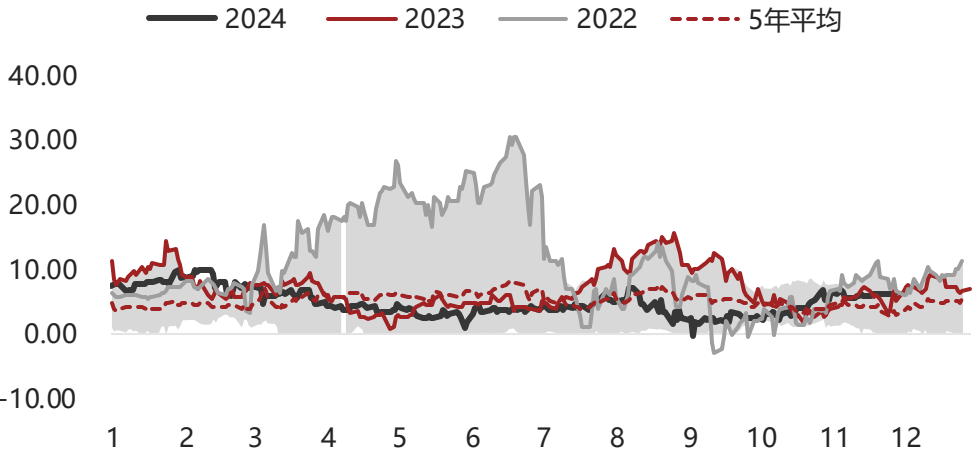
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



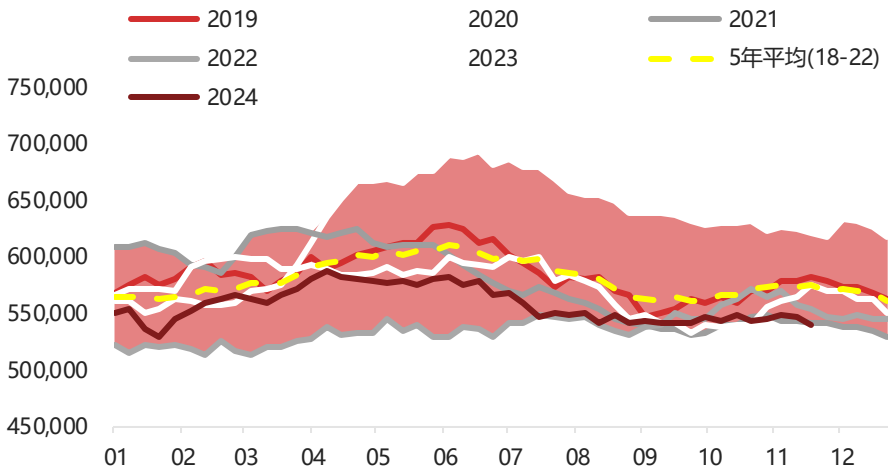
亚太炼厂裂解



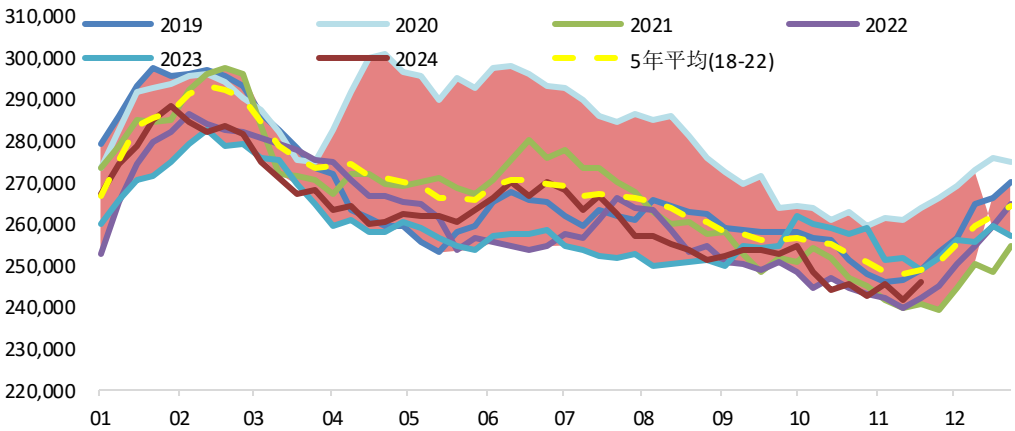
成品累库，原油库存平稳

原油库存近期总体保持平稳，但成品油库存已经开启季节性累库通道，后期柴油需求旺季，仍需观察工业活动以及取暖需求水平。

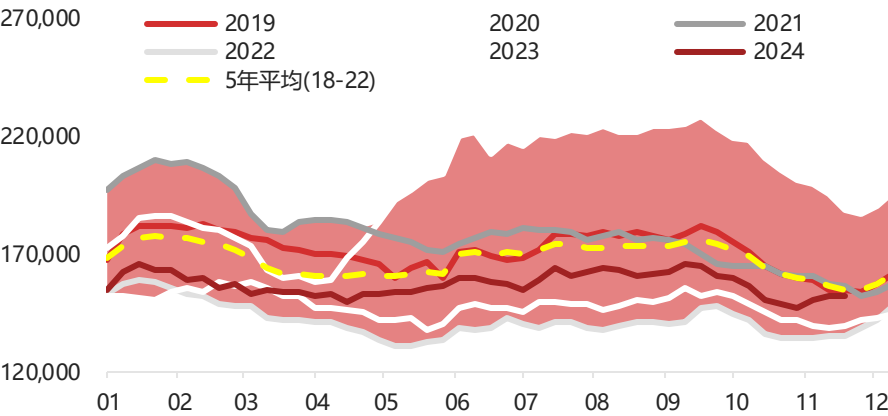
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



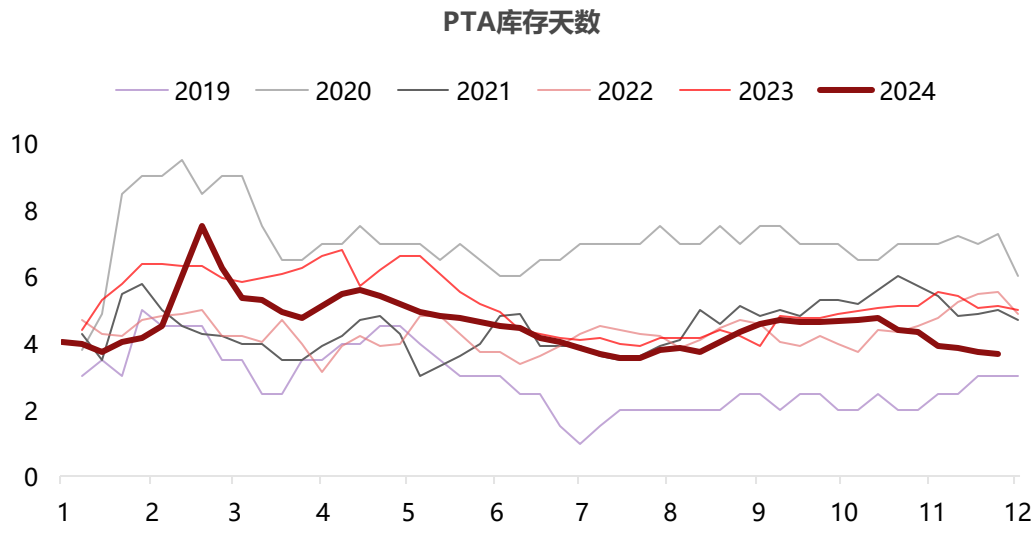
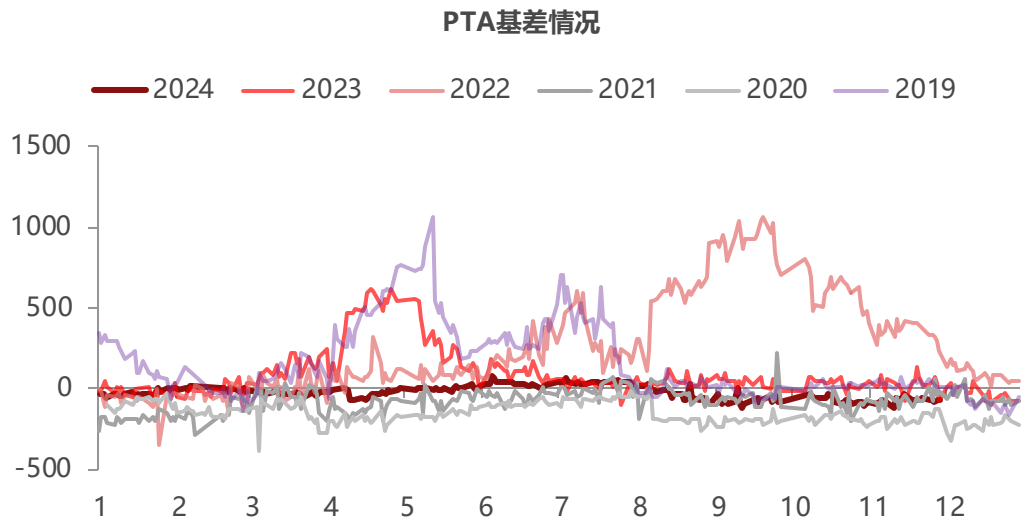
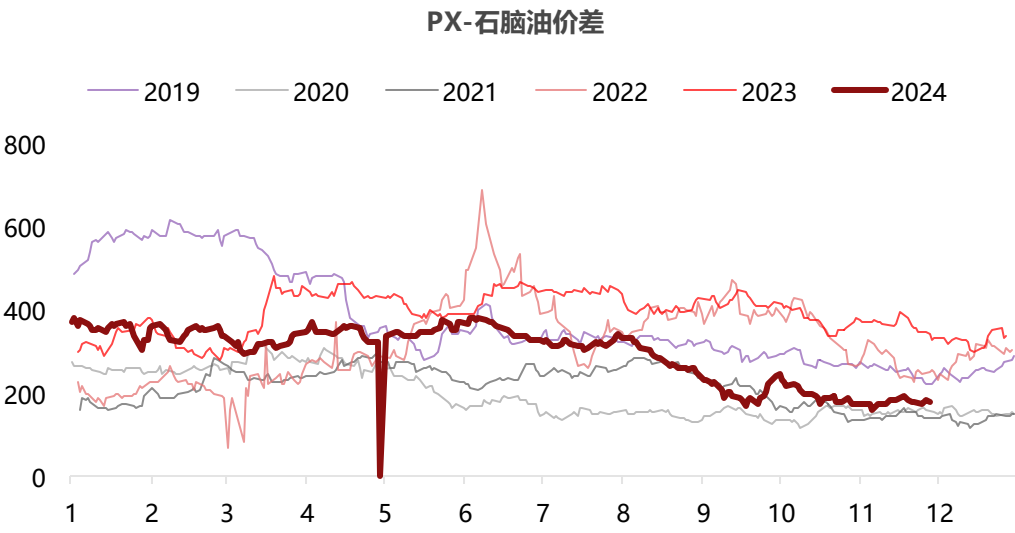
01 **原油：短期低波震荡，市场等待OPEC+决议**

02 聚酯：终端开工大幅下行，下游需求韧性有待观察

汽油弱化带动成本走低

● 海外汽油大幅走弱，芳烃持续走低，PX也持续低迷，PXN保持在176美金水平。

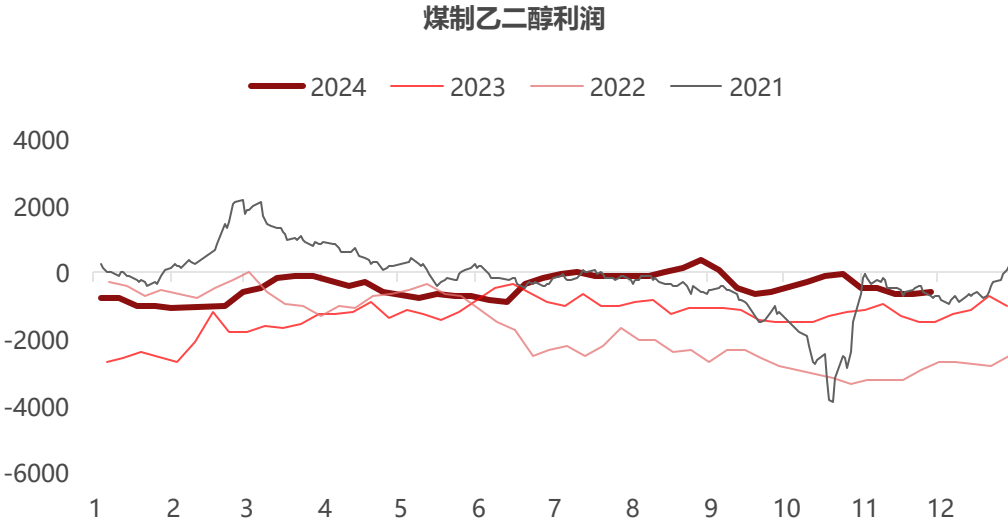
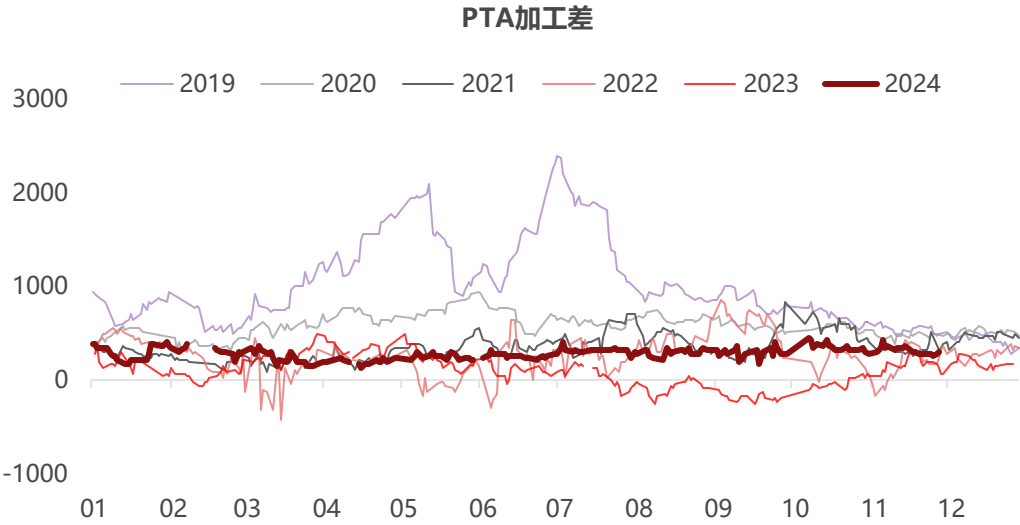
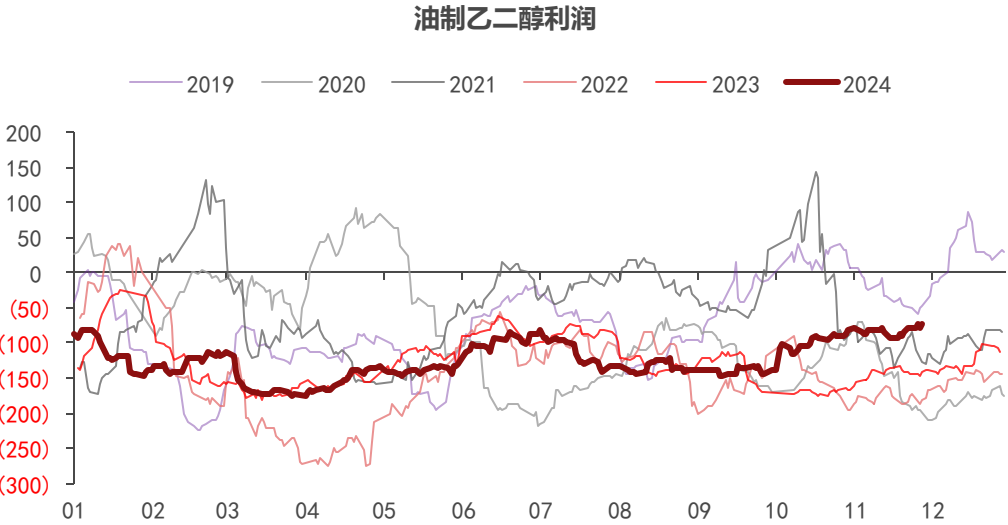
PTA近期工厂库存转移至港口，但近期开工仍然过高，12月累库预期仍在。



利润偏高导致供应增量明显

● 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。

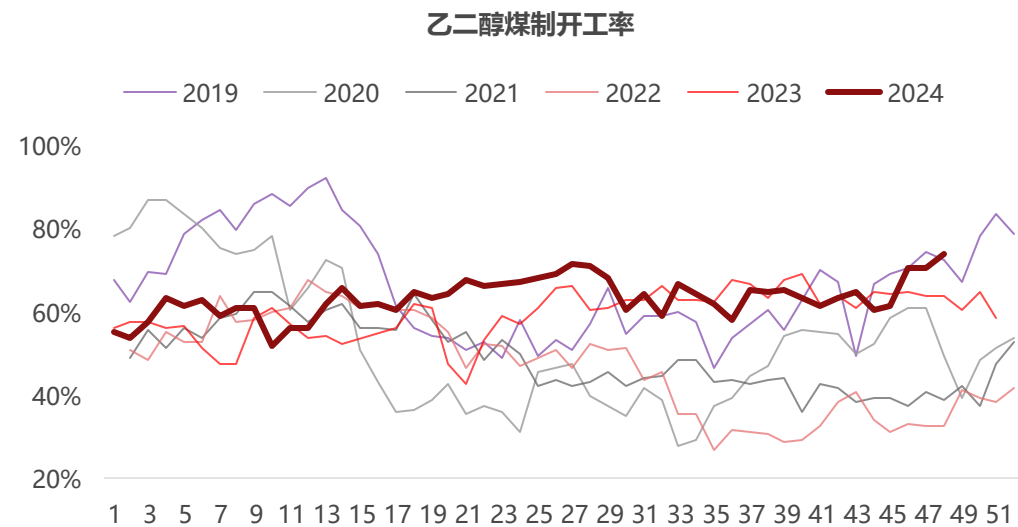
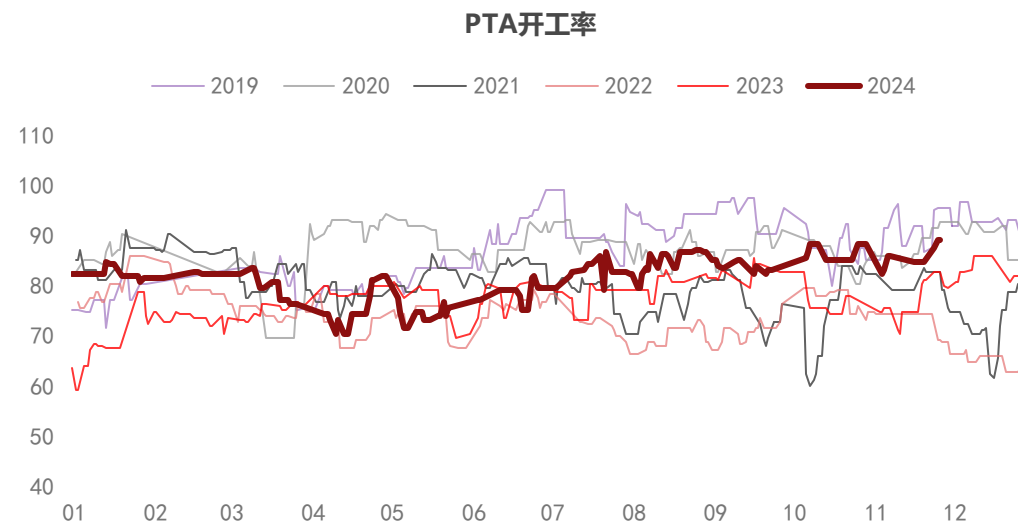
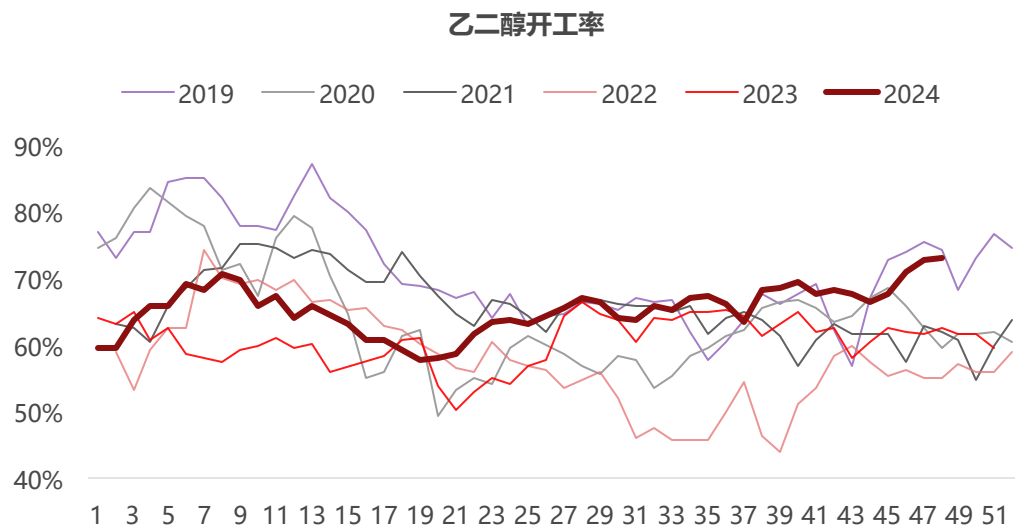
另外由于乙二醇利润总体有所回升，且近期煤制装置开工有所增长，供应将继续保持偏高位置，近期显性库存累积已经明显印证。



供应压力跟随上游开工回升

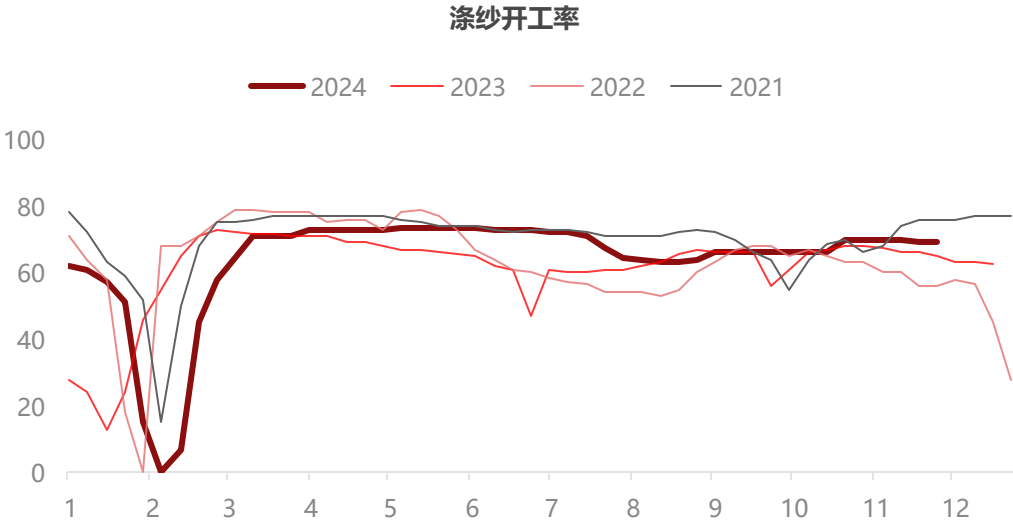
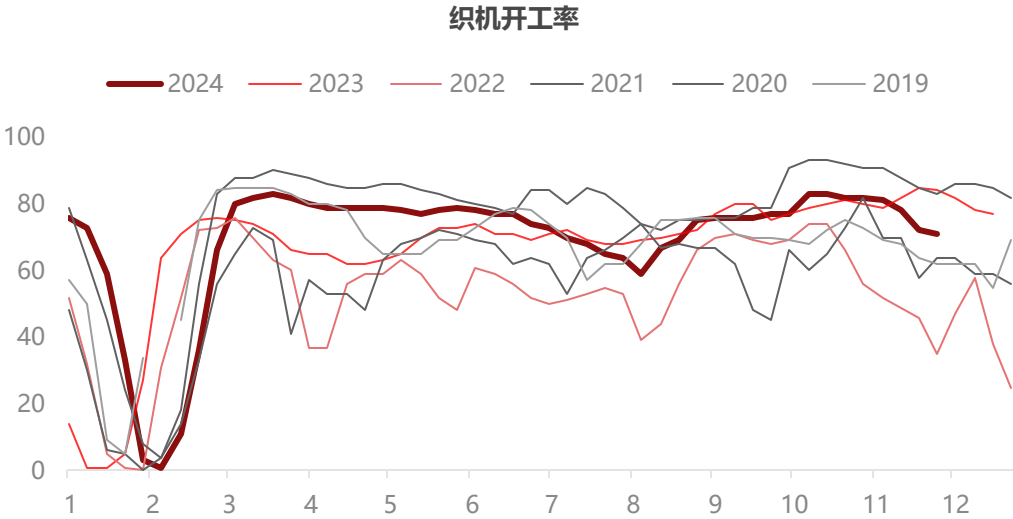
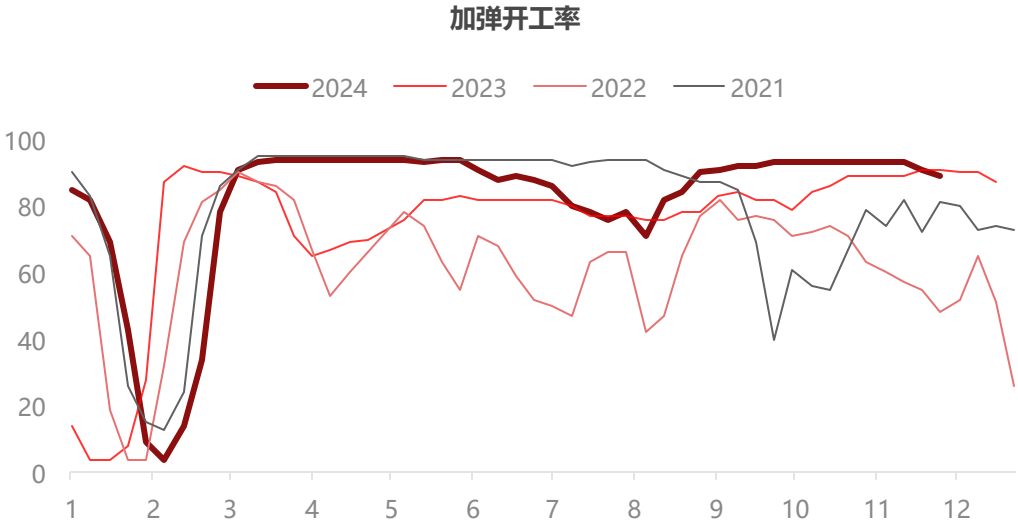
● 近期PTA开工持续回升，威联，仪征结束检修，开工量增至87%以上，12月供应将保持过剩状态。

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。



终端开工明显下行

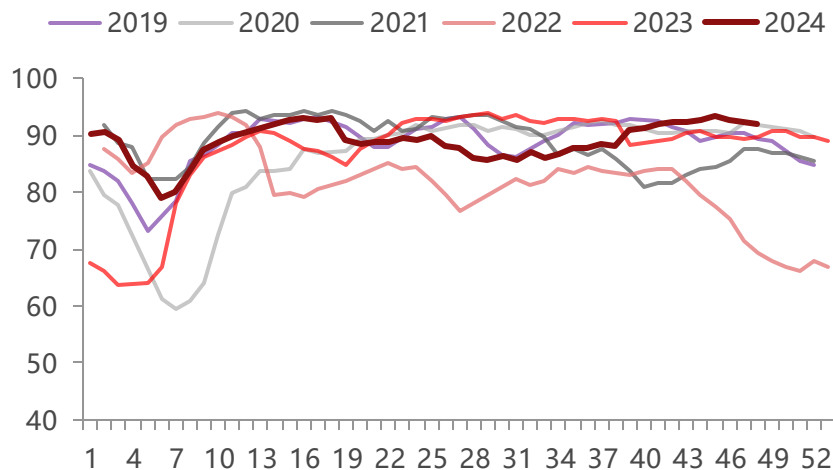
时至年末，终端开工已经明显走低，终端订单也明显下行，后期工人放假工厂降负，备货节奏将明显放缓。



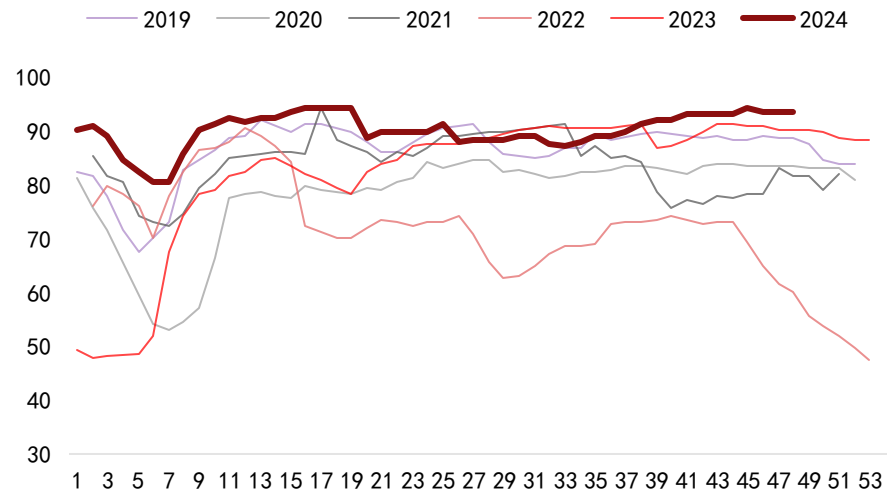
下游开工弱化，但幅度低于终端

下游开工有所下行，但仍保持在92%以上，幅度小于终端弱化幅度。后期库存压力较大，预计开工将持续有下行压力。

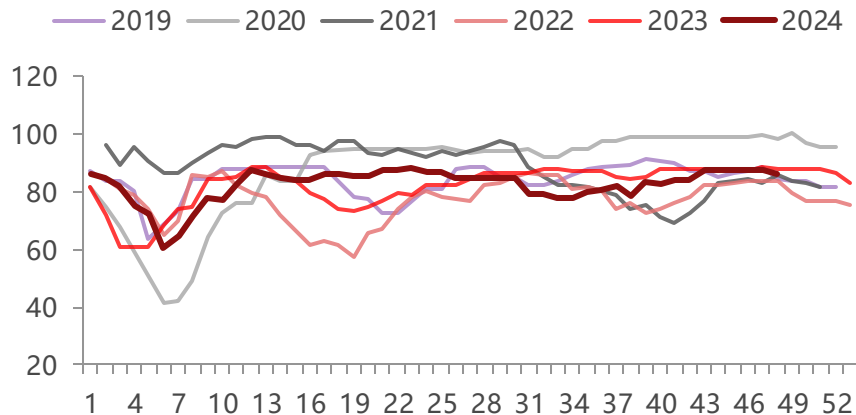
聚酯开工率



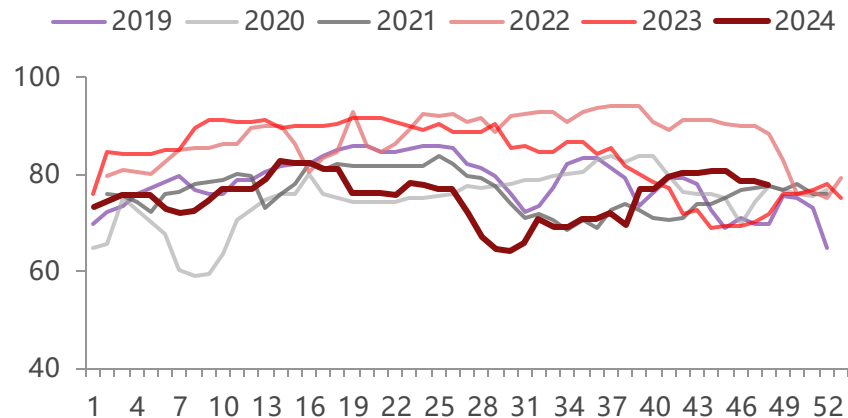
长丝开工率



短纤开工率

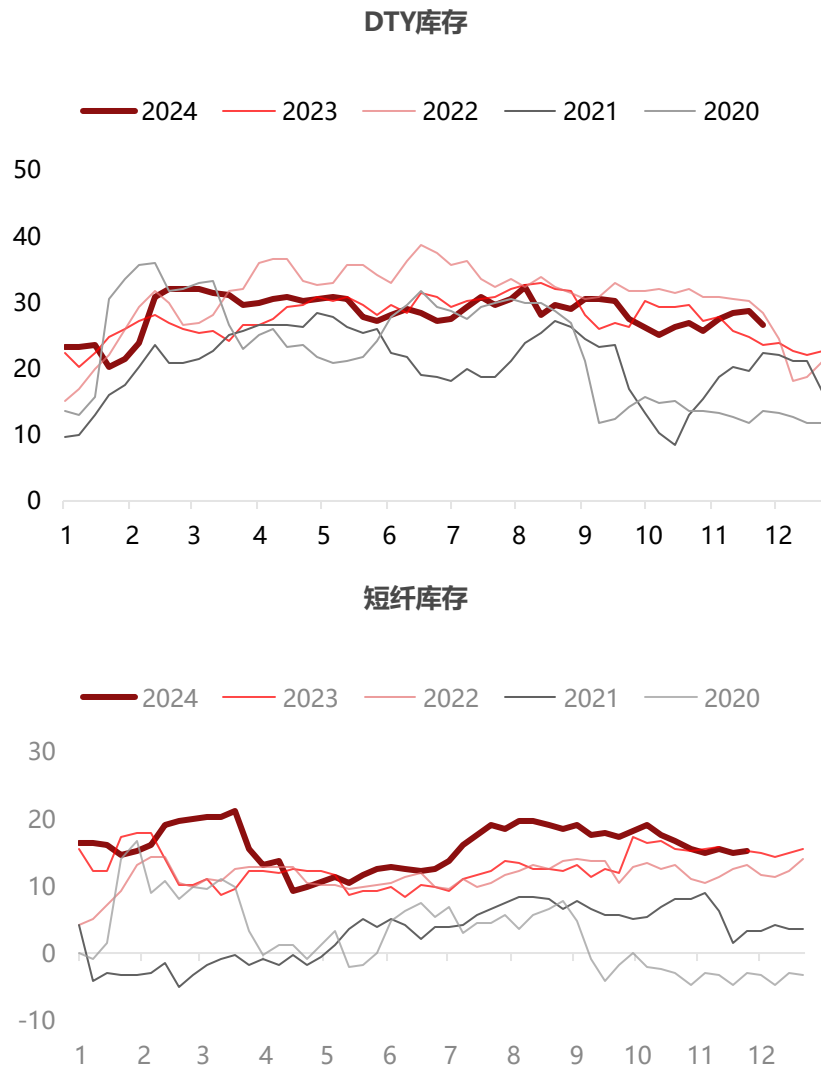
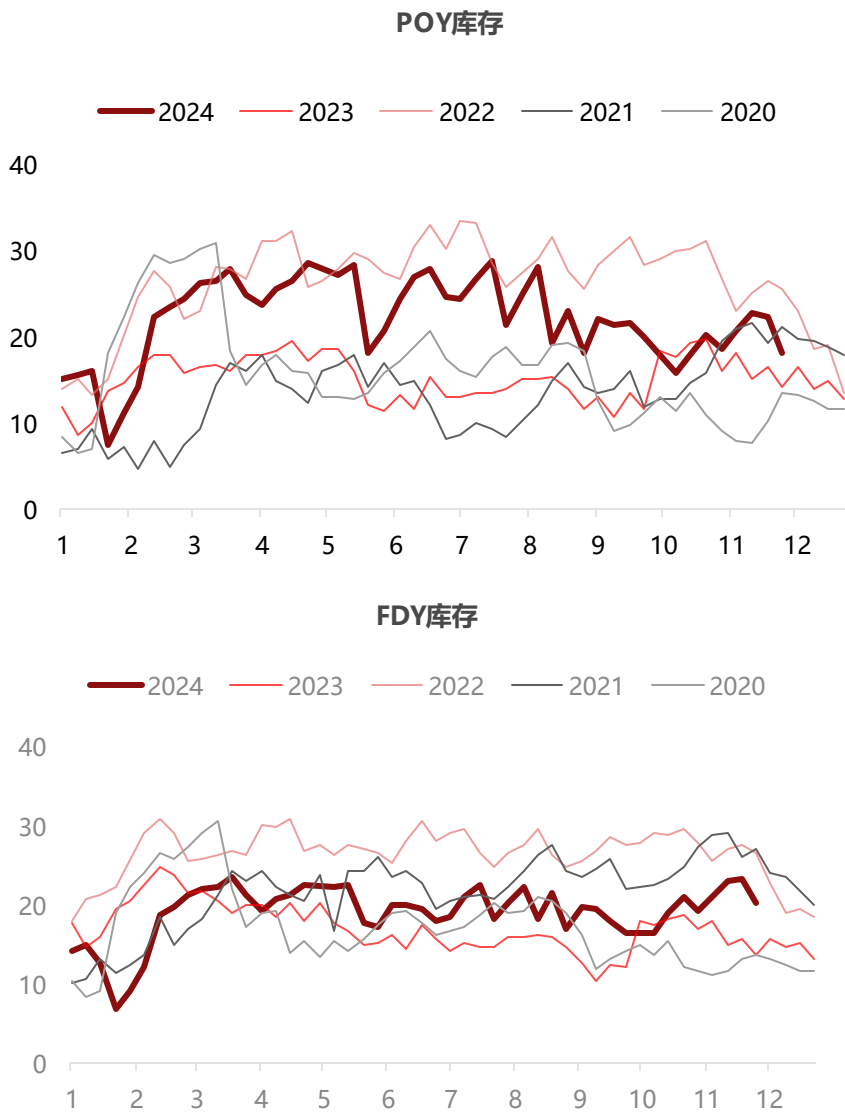


瓶片开工率



短期促销有效去库，持续度需观察

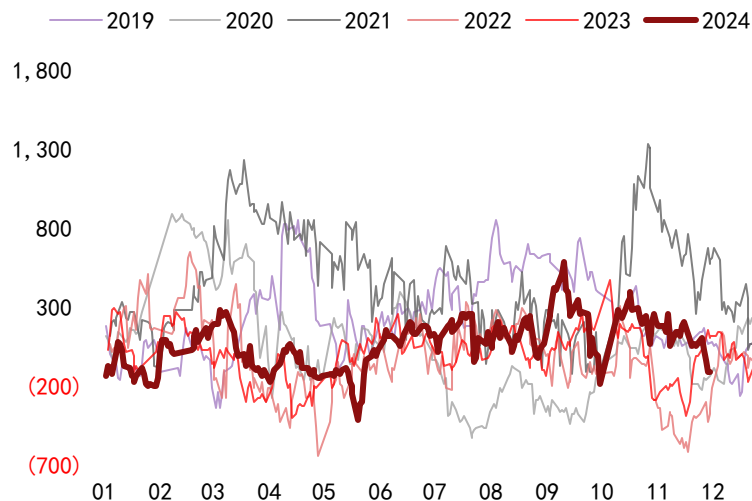
下游库存累积后小幅度去化，更大幅度仍然是由于近期下游进行促销及年末备货，但后期终端订单和开工已经明显下行，叠加年末工人即将放假，库存预计仍将有较大压力，目前盘面已经明显计价。



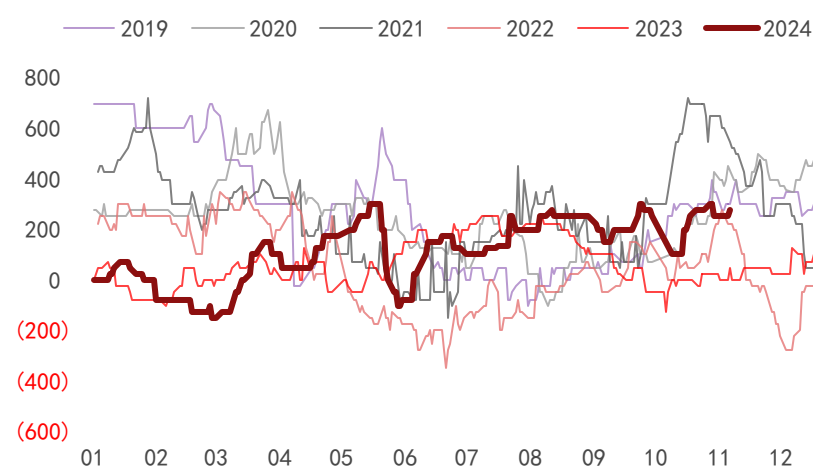
下游利润出现部分下行

随着终端订单以及开工的不断下行，下游的利润已经出现了明显的弱化，虽然近期下游通过促销实现了库存的去化，但后期利润若持续低位，仍大概率影响原料备货节奏。

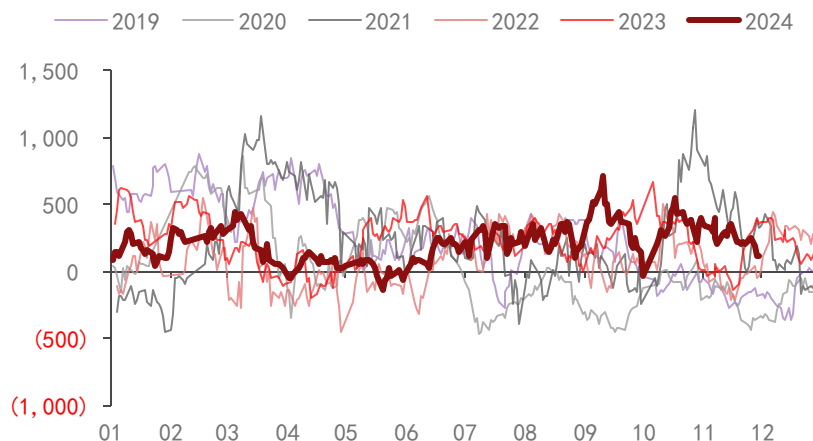
POY利润



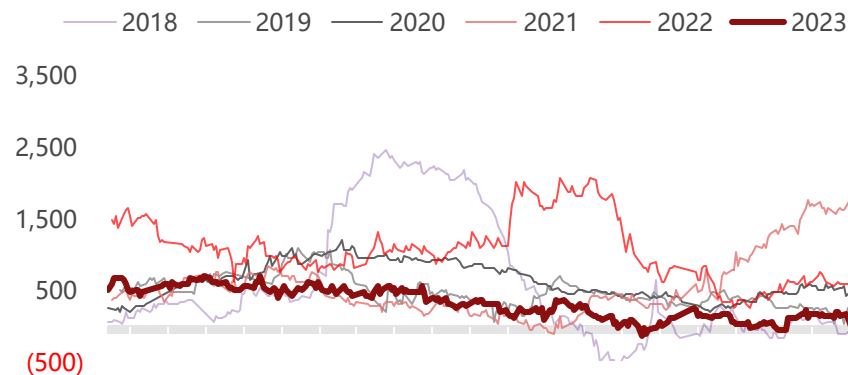
DTY利润



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

