



宏观驱动落定，市场等待需求验证

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-12-16

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

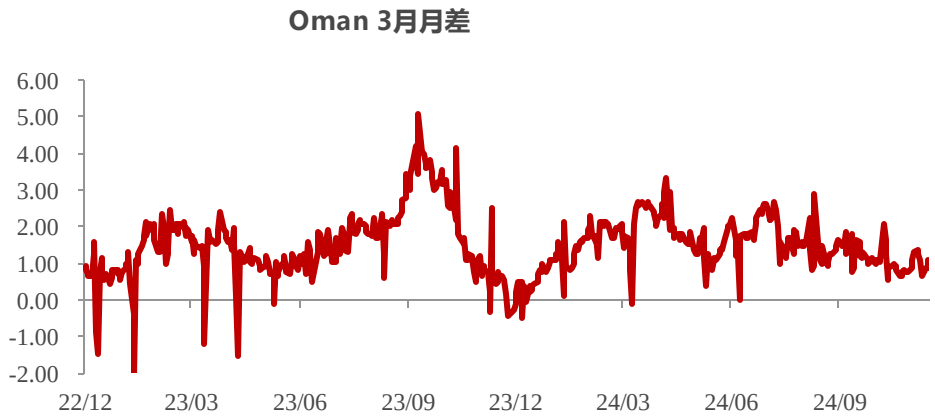
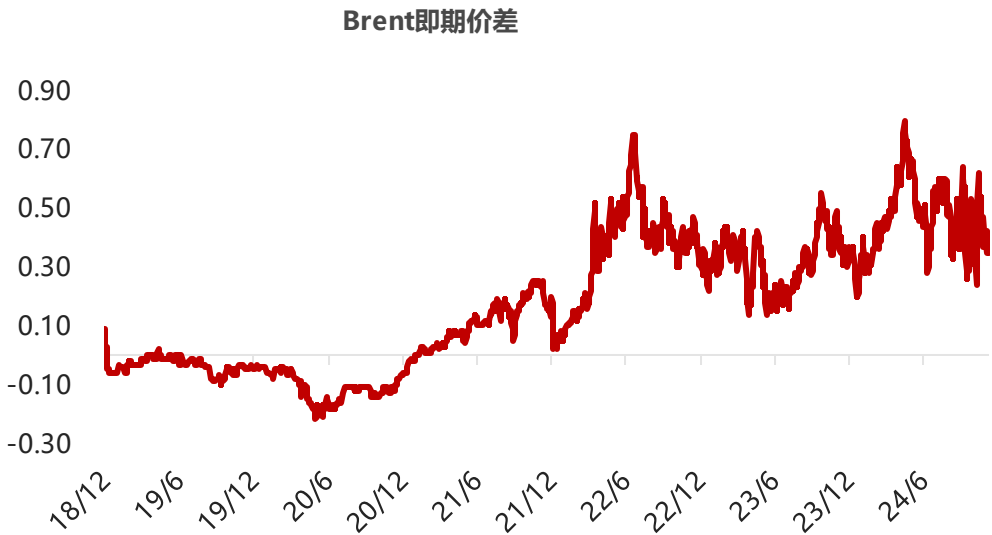
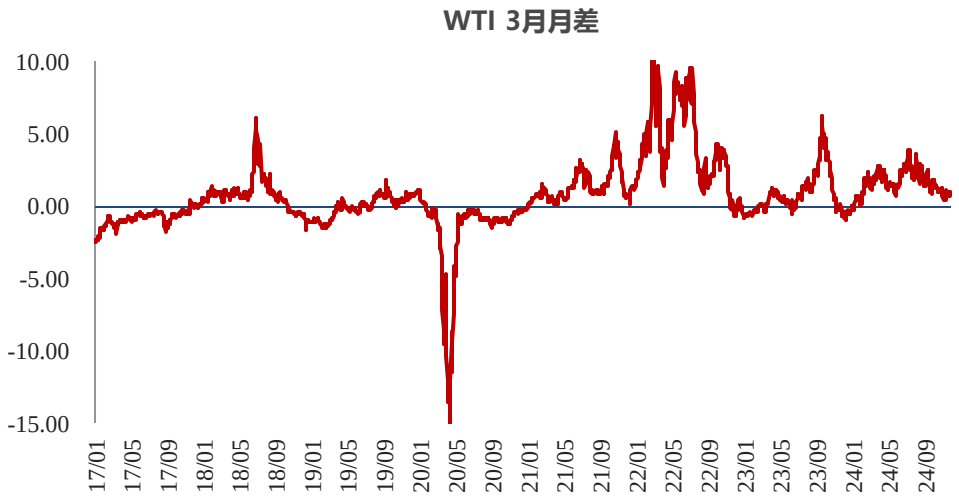
	原油	聚酯
观点	长期偏弱	逢高沽空
逻辑	短期市场缺乏明确指引，IEA与EIA对明年供需预期出现分歧，更多驱动仍需现实端需求验证。近期成品油库存连续累库，叠加炼厂利润保持低位，可能会对原油继续造成一定压力，但最终价格下行仍然需要看到现货端的转弱，短期价格将继续保持偏弱震荡。	逸盛宁波以及嘉兴石化均出现计划外检修，但盘面反应一般。目前下游开工继续下行，利润收缩，终端开工也继续走低，PTA供应减量不及下游需求减量，过剩预期仍在，累库预期较强，且汽油继续季节性走弱，导致原料支撑走低，目前盘面已经计价，近期将继续保持逢高偏空。 开工目前仍然偏高，但近期海外装置有一定变动，且下游开工相对于乙二醇供应仍然偏高，港口显性库存持续走低，回落至50万吨以下。短期下游仍然有下行预期，乙二醇继续大幅去库概率不高，预计将继续震荡。
策略	短期震荡	PTA逢高沽空，乙二醇短期震荡
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：过剩预期仍在，市场等待需求验证**

02 **聚酯：下游开工缓慢回落，短期价格偏弱震荡**

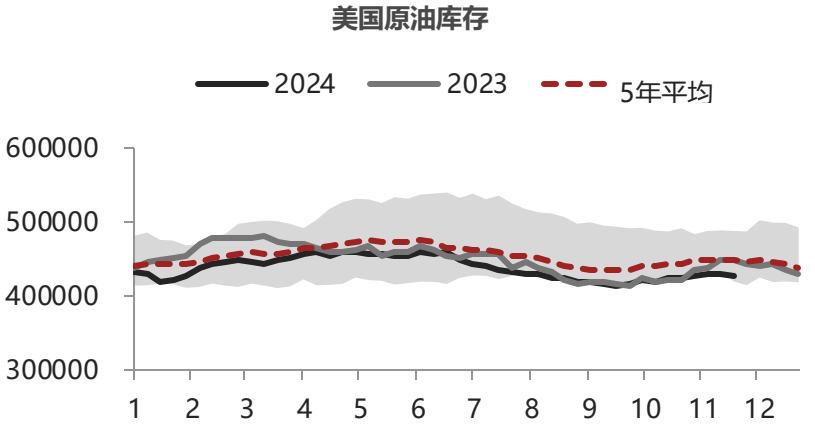
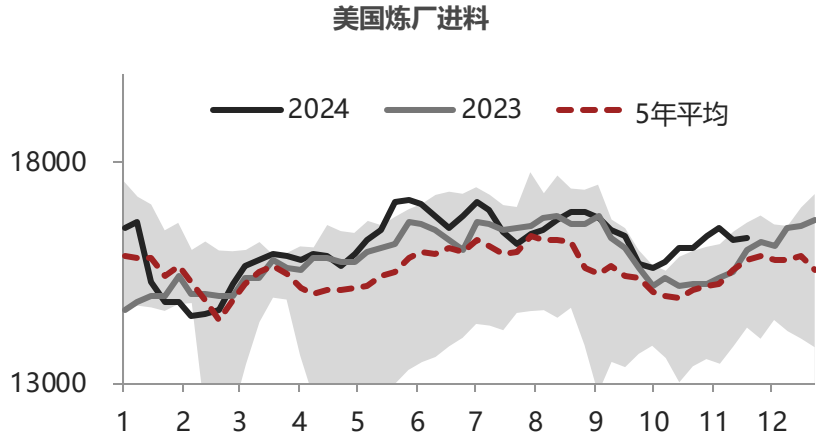
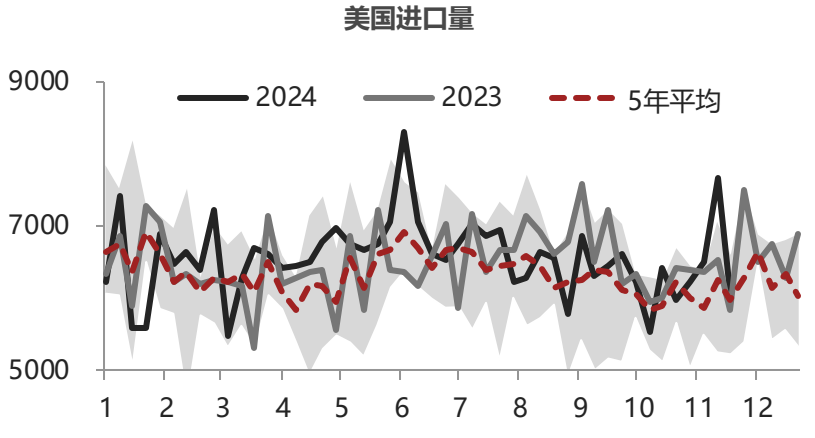
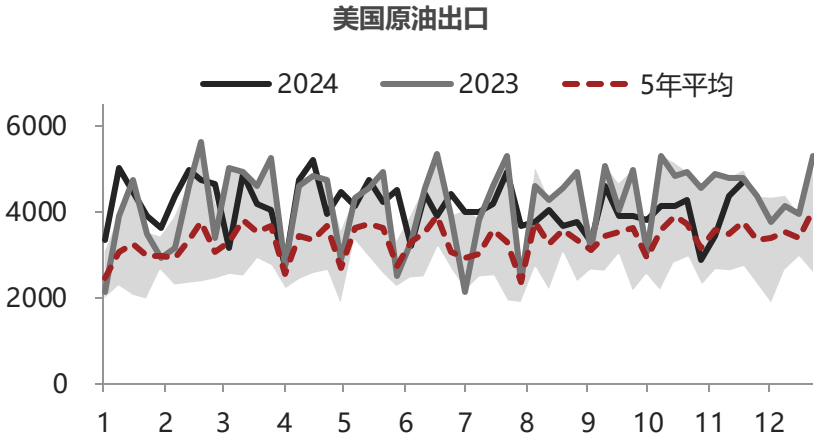
结构持续保持低位

● OPEC+协议未超出市场预期后,新驱动较为缺乏,市场等待冬季需求水平验证,短期结构仍然偏弱。



成品油累库仍令市场担忧

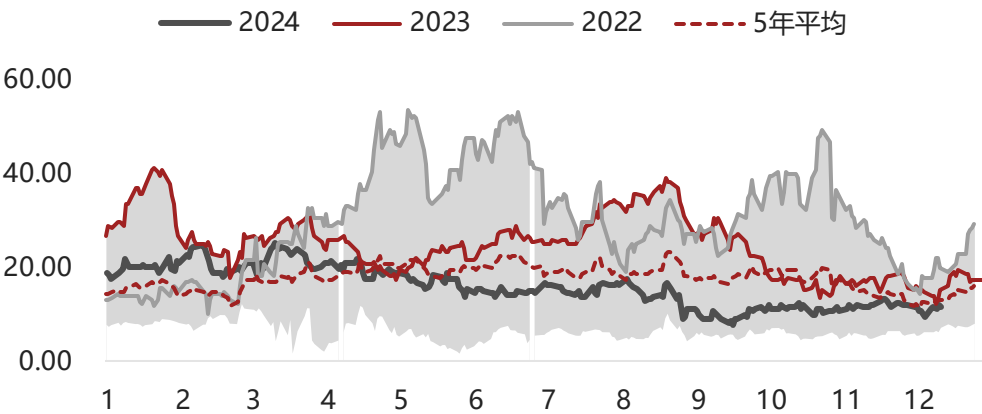
近期虽然原油库存得以去化，但成品油库存连续累库，反映炼厂进料并未被市场所消化，整体出口水平也仍保持高位。



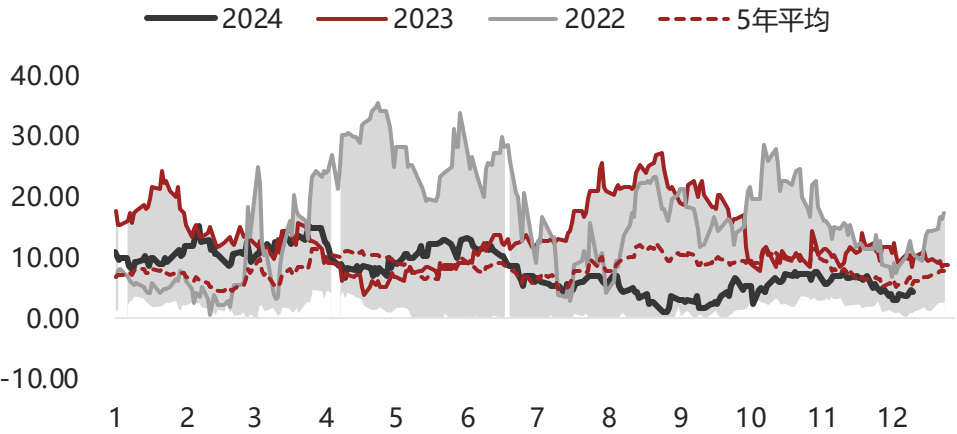
炼化利润恢复仍然偏慢

炼化利润前期大幅度下行之后，近期并未有大的恢复，仅有少许季节性修复，其中柴油也并未体现出应有的转强。

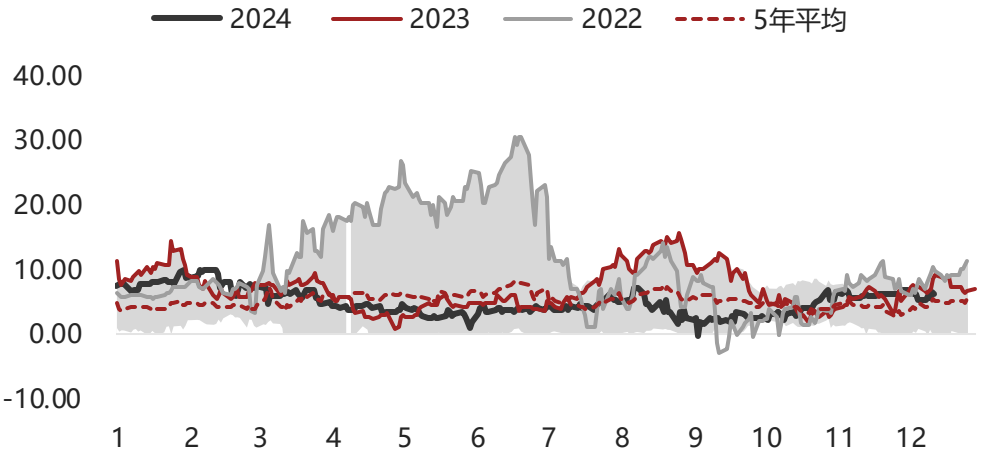
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解

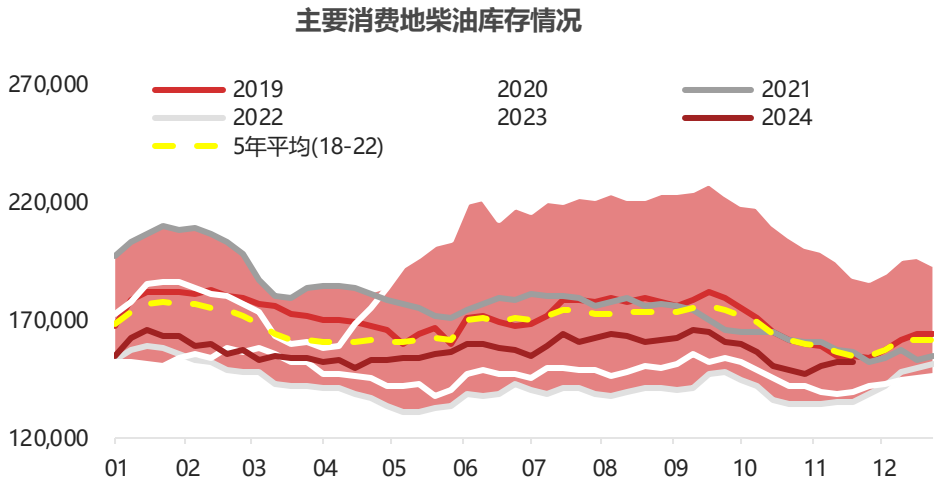
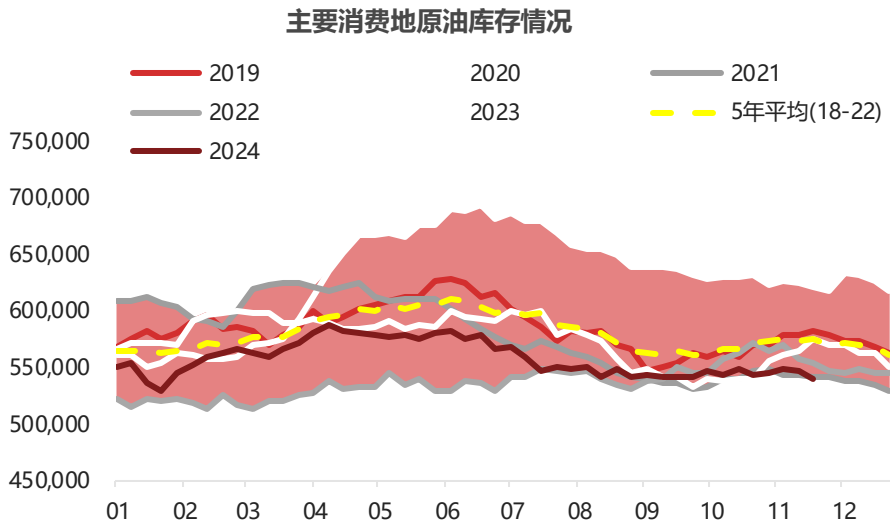
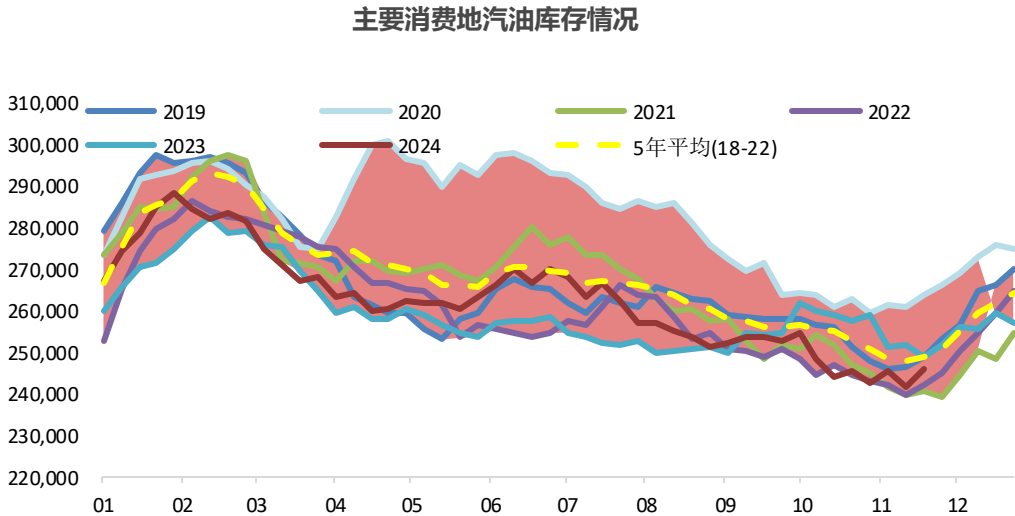


亚太炼厂裂解



成品油累库若存续市场将逐渐计价

原油库存近期仍然小幅去化，但并未实际转化成成品油的需求增量，若后期成品油库存持续累积，市场对于需求现实端的验证将逐渐计价，油价将继续面临压力。



01 **原油：过剩预期仍在，市场等待需求验证**

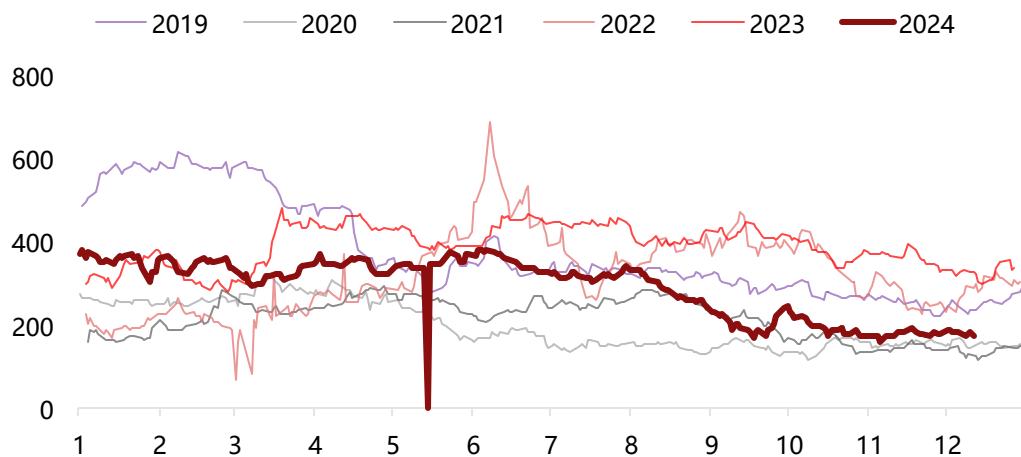
02 **聚酯：下游开工缓慢回落，短期价格偏弱震荡**

汽油弱化带动成本走低

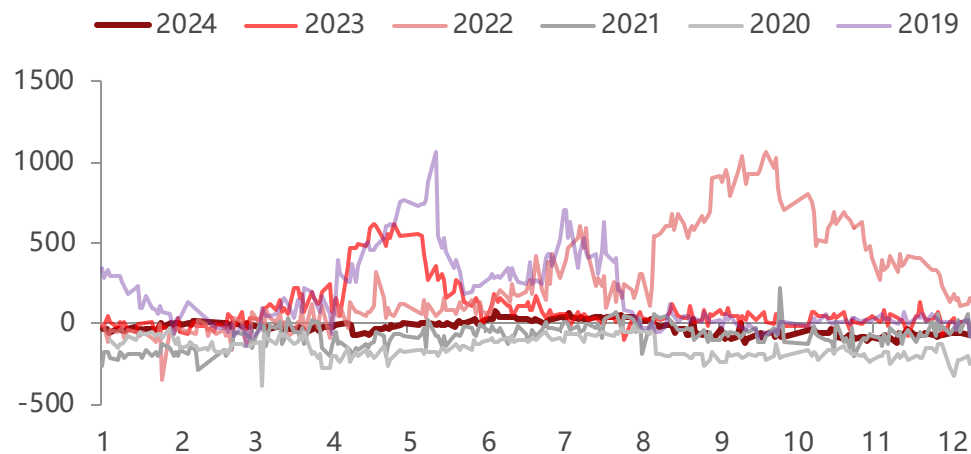
海外汽油持续走弱，芳烃继续保持低位，PX也持续低迷，但石脑油近期略有走强，PXN继续保持182美金低位。

PTA近期工厂库存转移至港口，但近期开工仍然过高，12月整累库预期仍在。

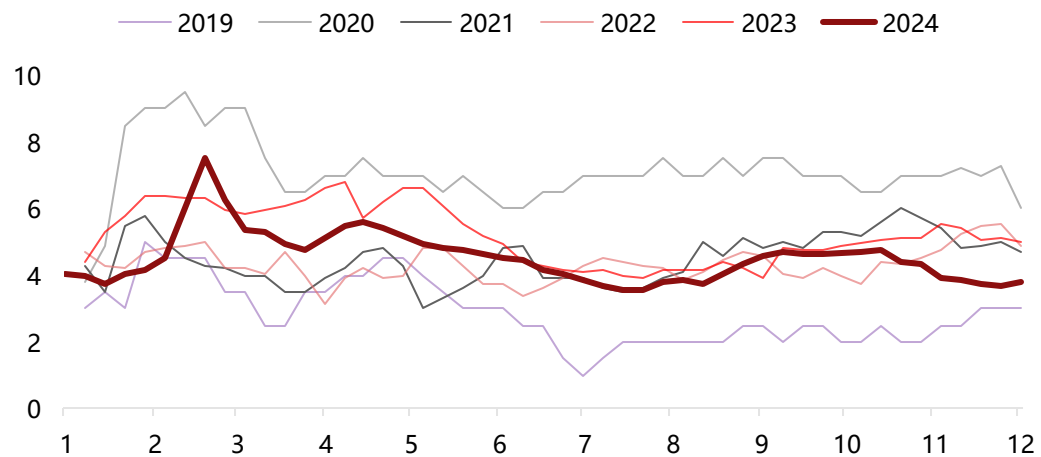
PX-石脑油价差



PTA基差情况



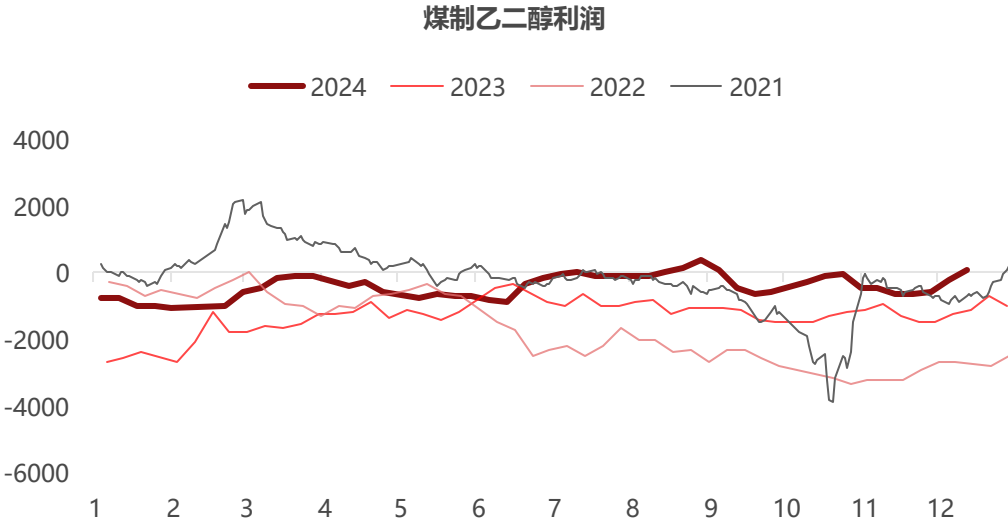
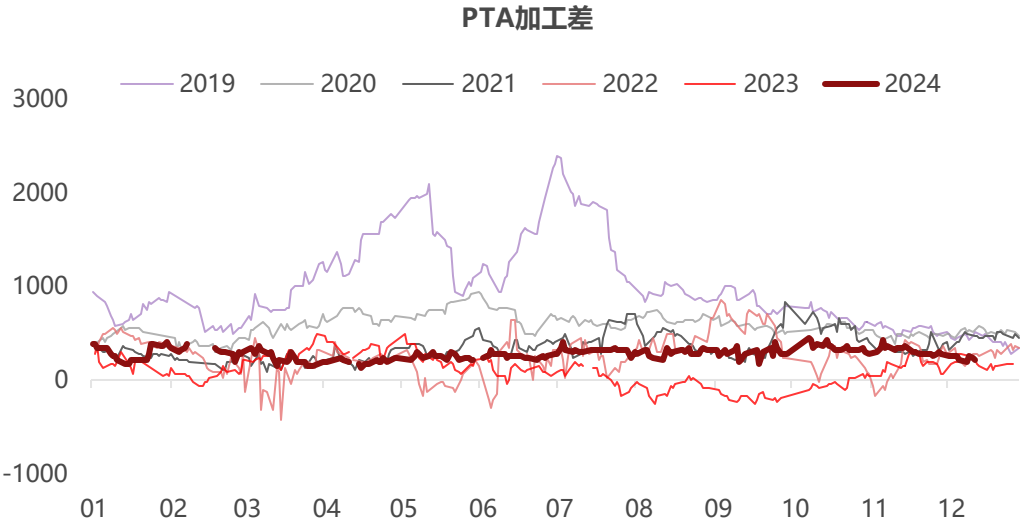
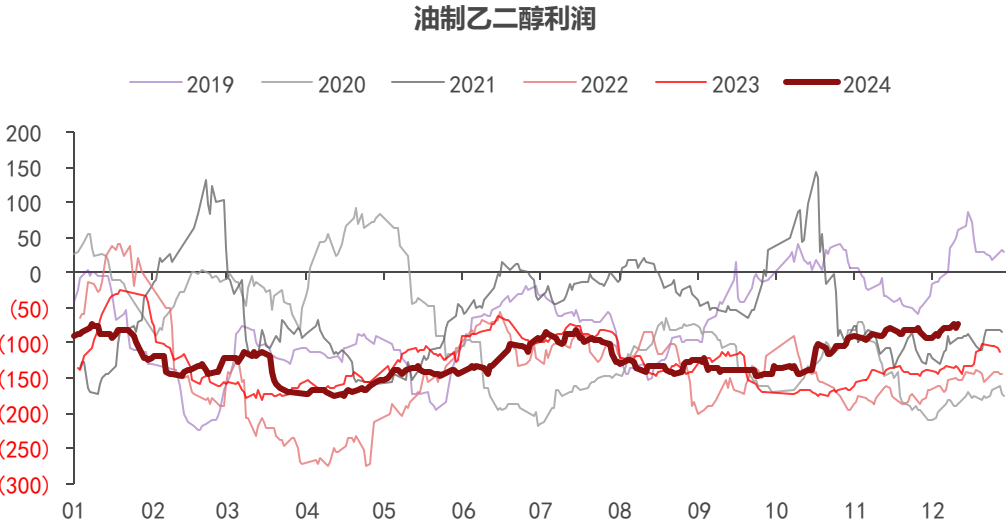
PTA库存天数



利润偏高导致供应增连仍然偏高

● 利润仍然维持低位，PTA加工费近期略有回落，但仍保持在中性偏高水平。

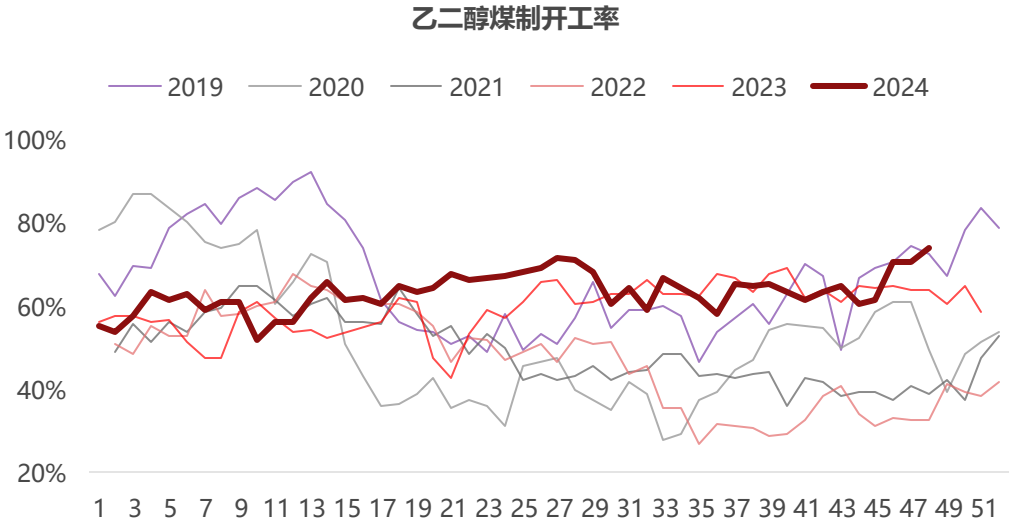
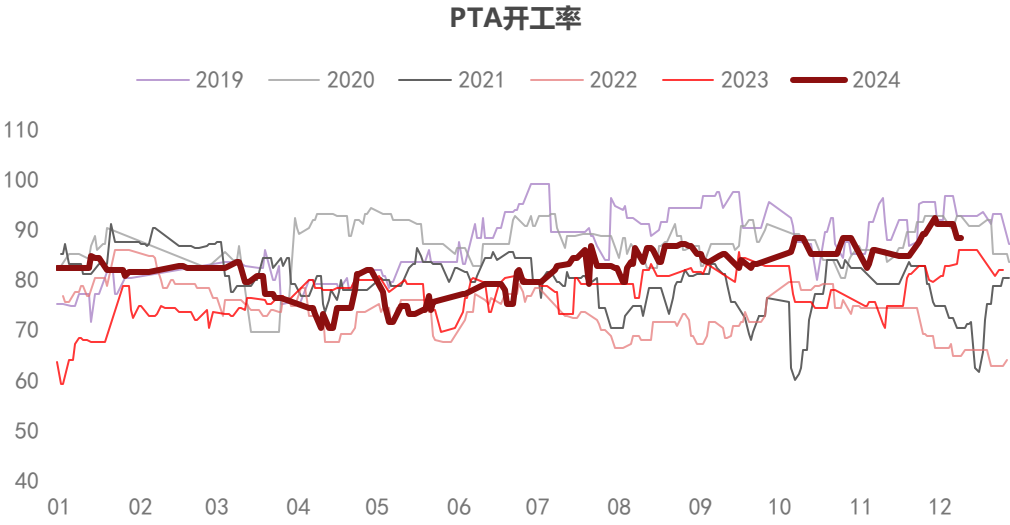
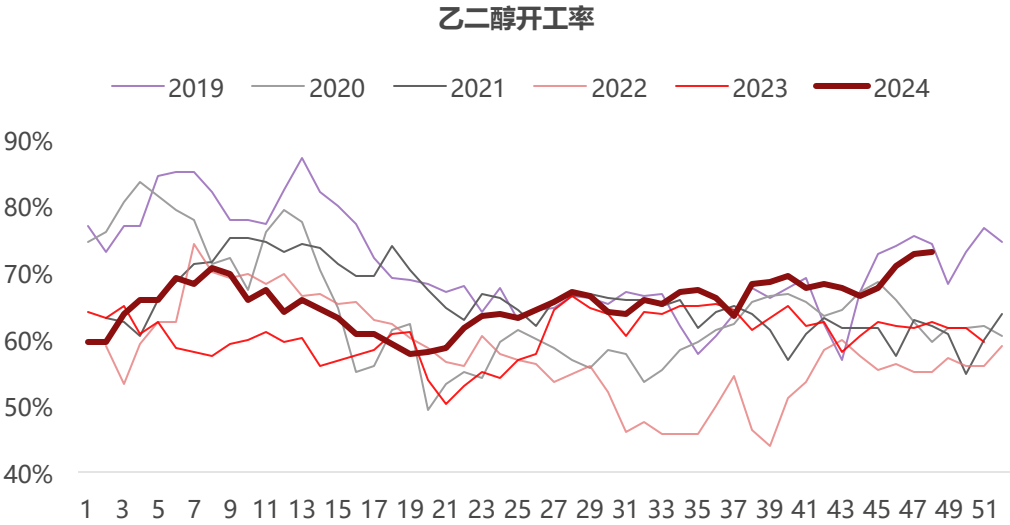
另外由于乙二醇利润总体有所回升，且近期煤制装置开工有所增长，供应将继续保持偏高位置，近期显性库存累积已经明显印证。



供应压力跟随上游开工回升

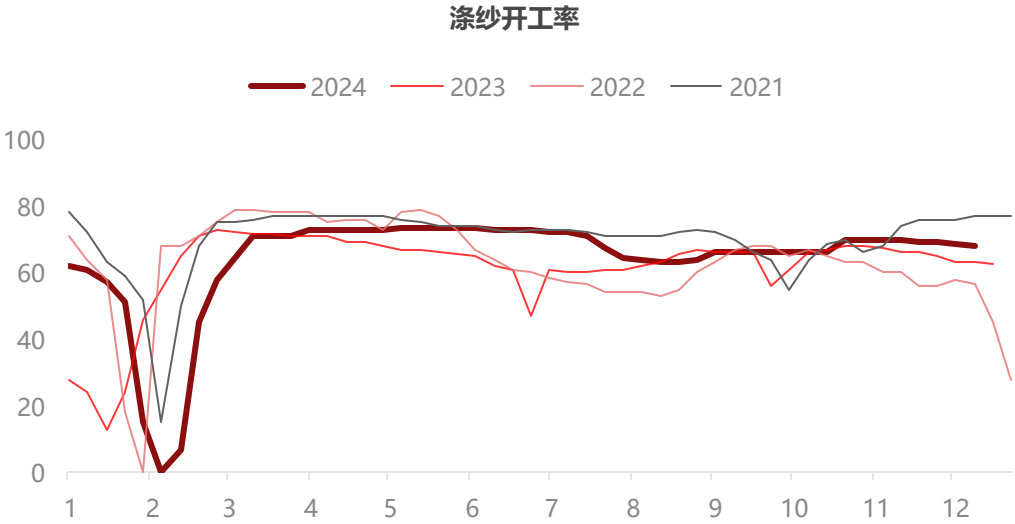
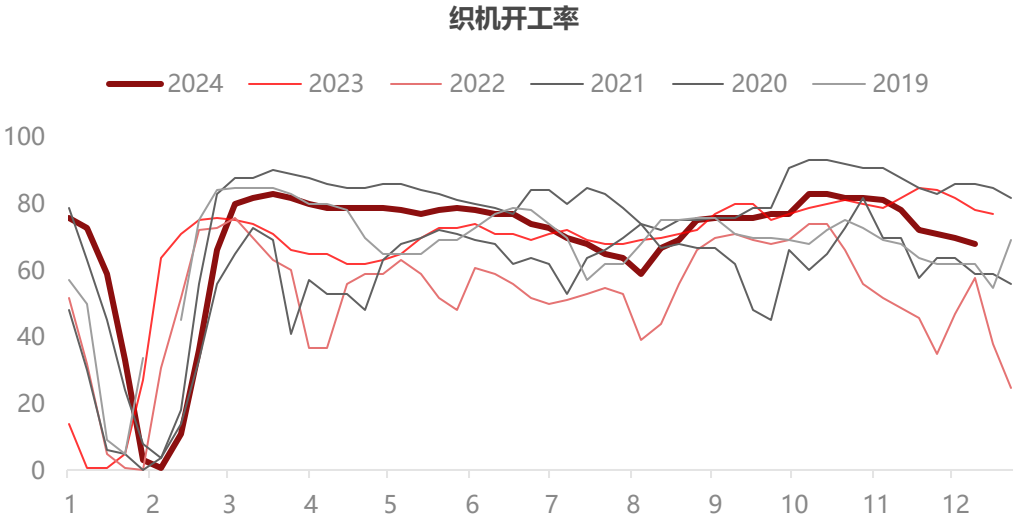
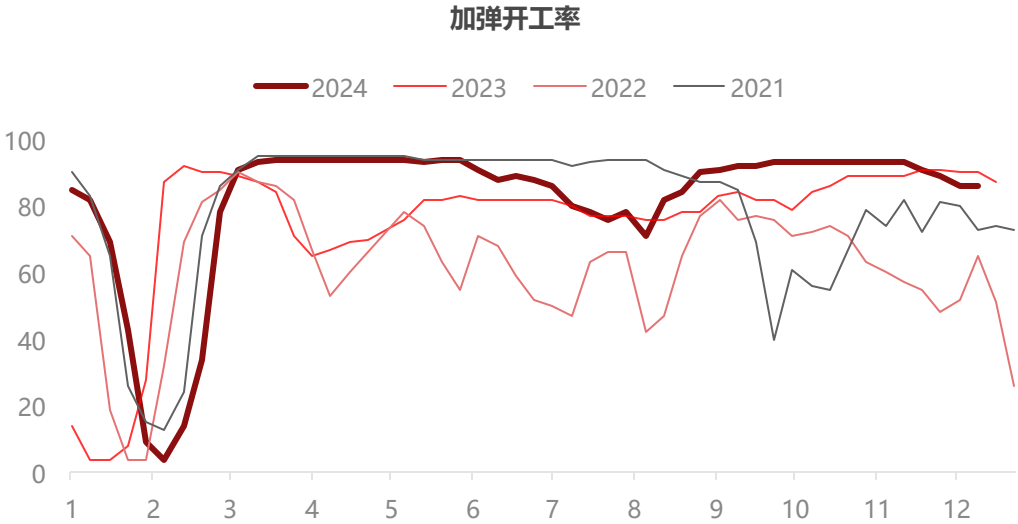
● 近期PTA开工持续回升，英力士，逸盛宁波接炼检修，但都无法扭转过剩预期，12月供应将保持过剩状态。

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。



终端开工继续下行

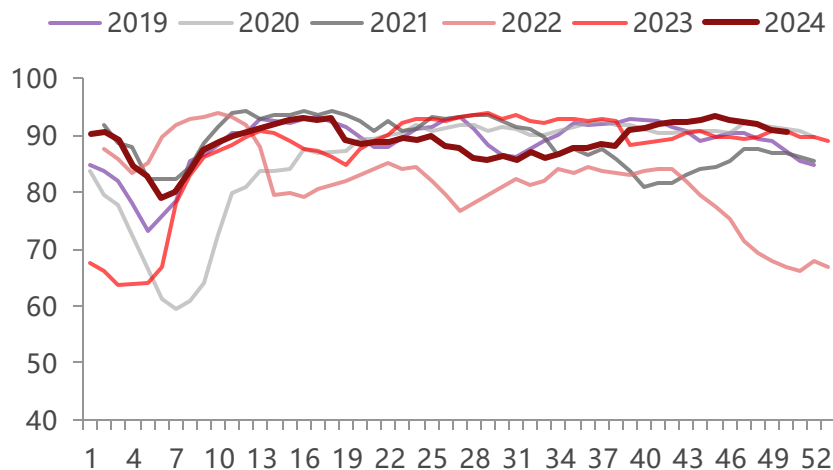
时至年末，终端开工已经明显走低，终端订单也明显下行，目前开工已经降至70%以下，后期工人放假工厂降负，备货节奏将明显放缓。



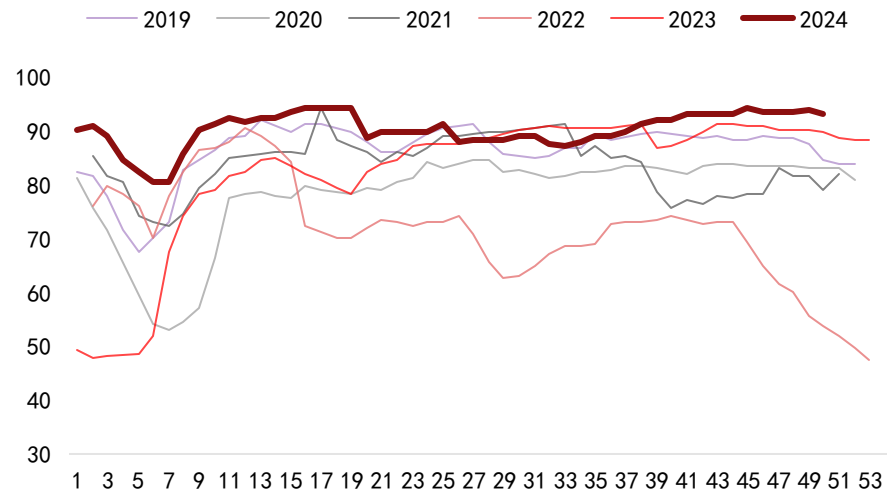
下游开工弱化，但短期仍有一定韧性

下游开工有所下行，
目前已经降至90.5%，
预计开工将仍有下行
压力。

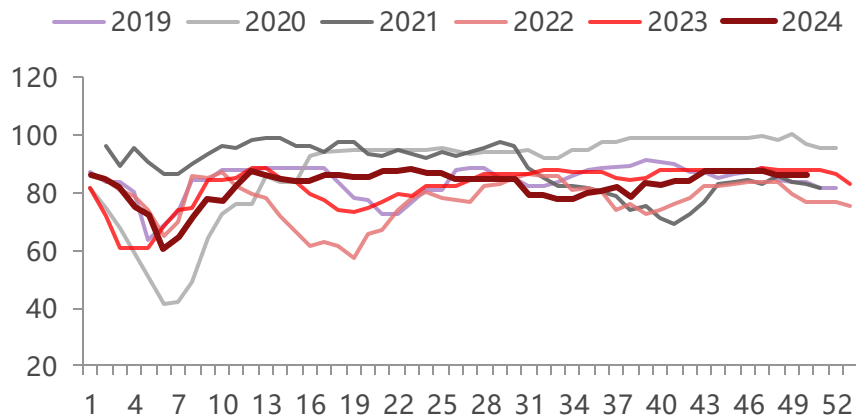
聚酯开工率



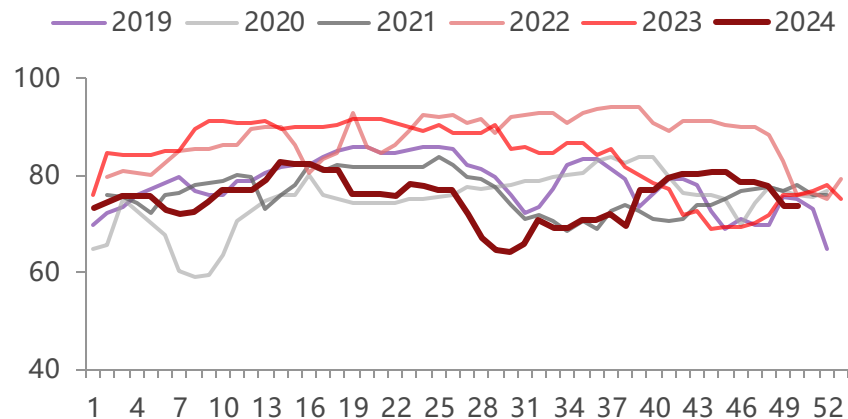
长丝开工率



短纤开工率

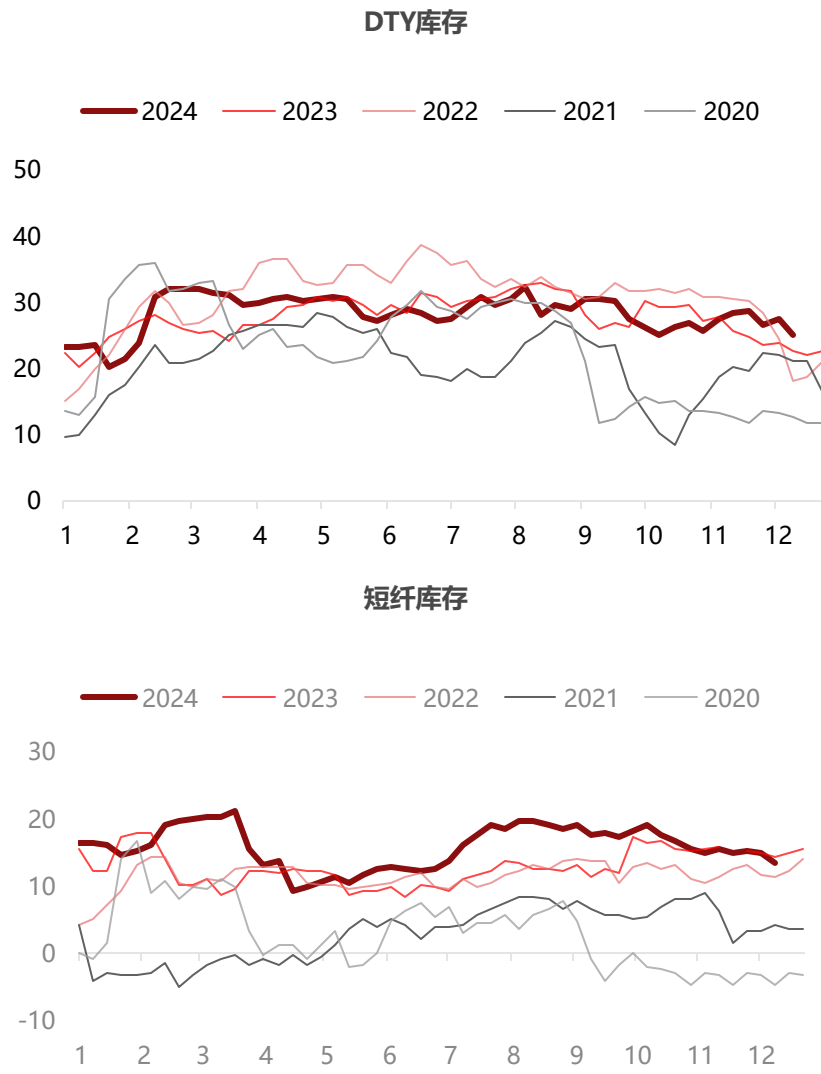
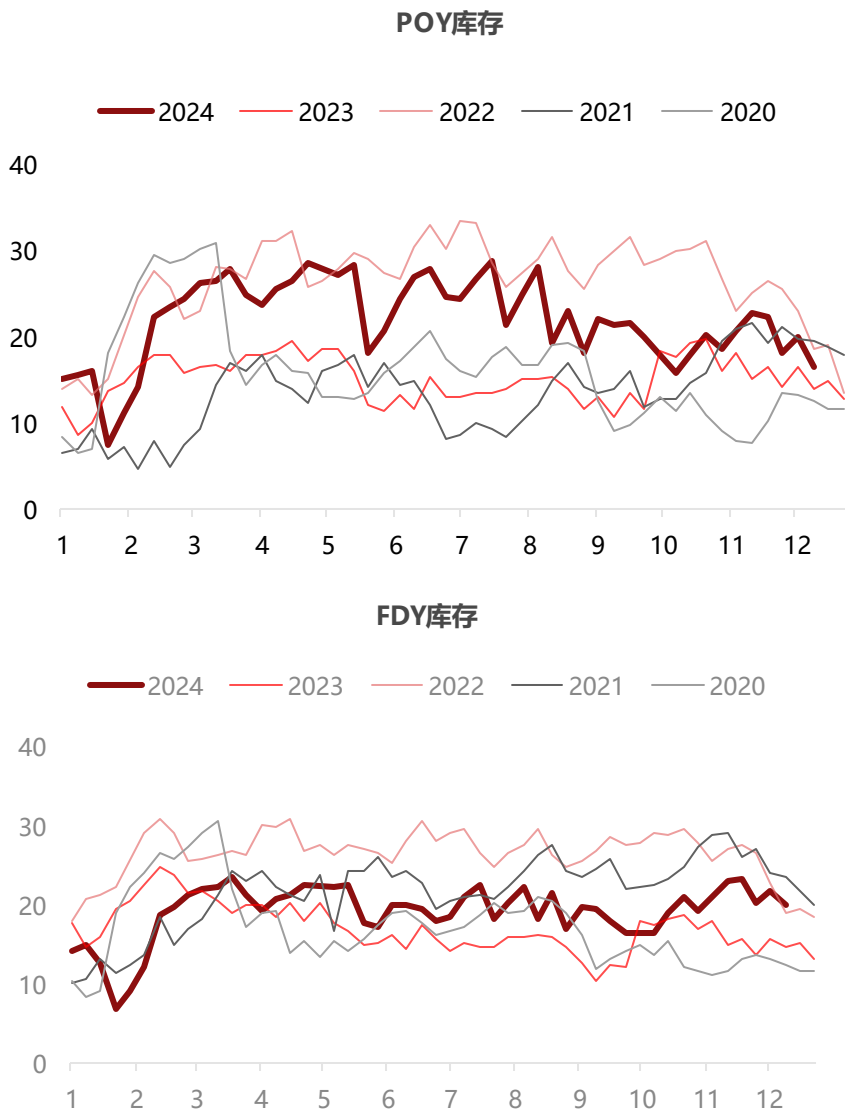


瓶片开工率



短期促销有效去库，近期效果逐渐减退

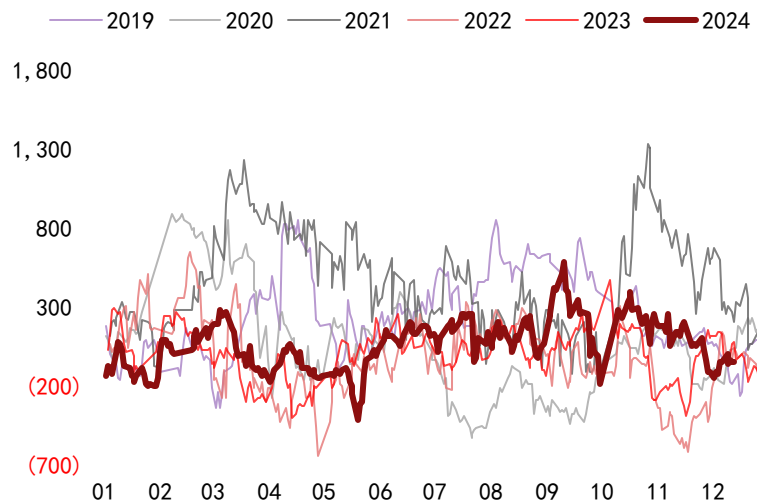
下游库存累积后小幅度去化，更大幅度仍然是由于近期下游进行促销及年末备货，但后期终端订单和开工已经明显下行，叠加年末工人即将放假，库存预计仍将有较大压力，目前盘面已经明显计价。



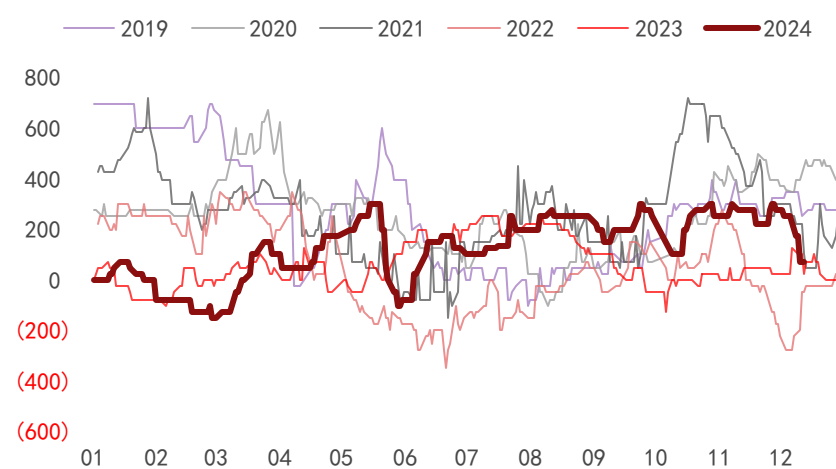
下游利润出现部分下行

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。

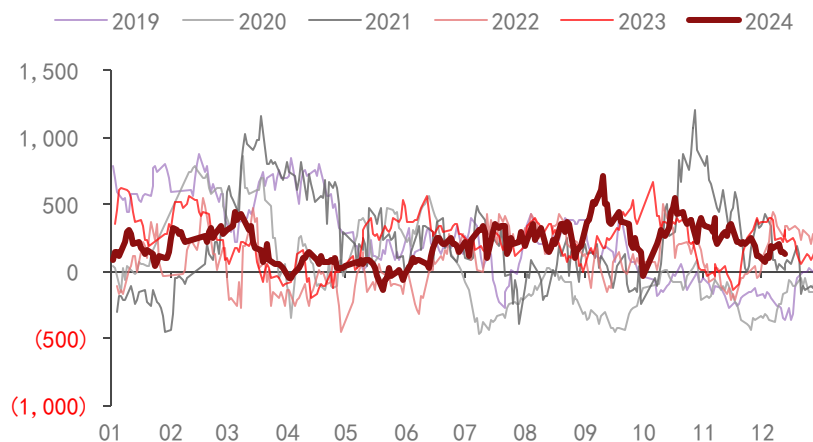
POY利润



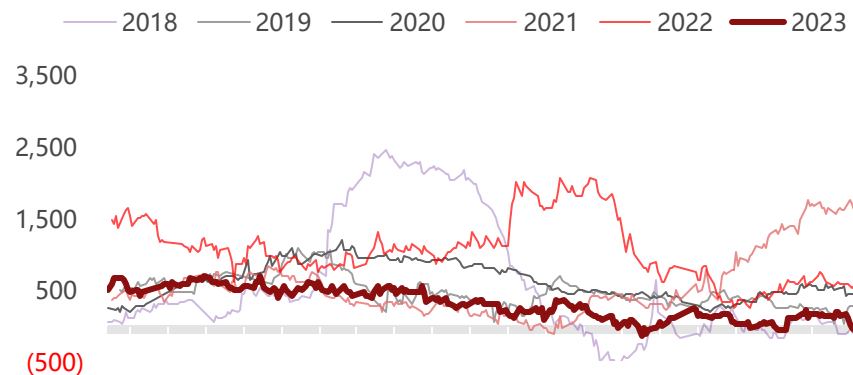
DTY利润



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

