



美元走强叠加下游趋弱，短期价格压力仍在

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-12-23

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

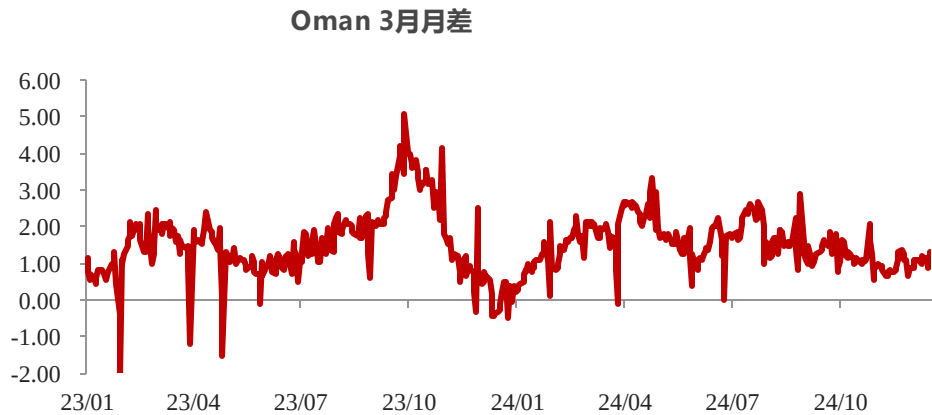
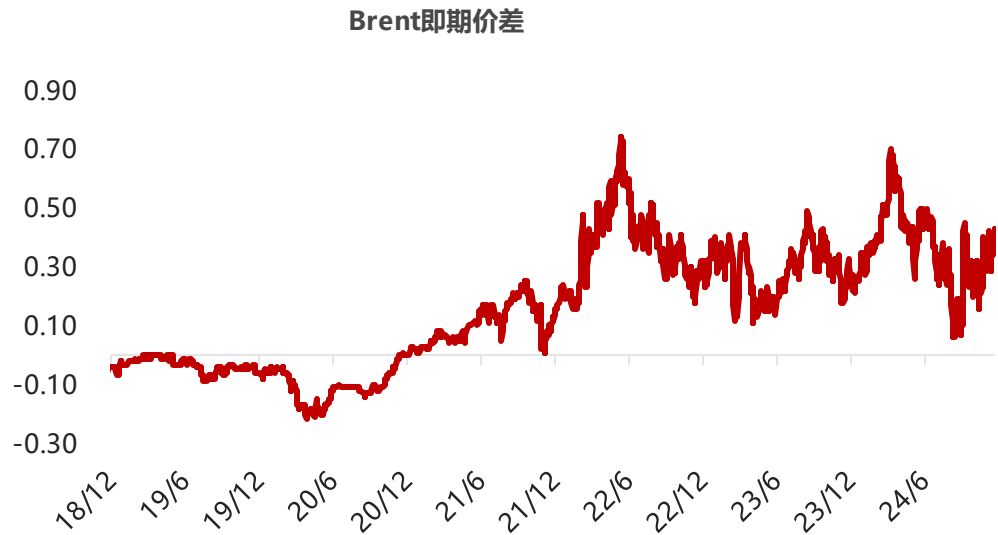
	原油	聚酯
观点	长期偏弱	逢高沽空
逻辑	美联储降低明年降息幅度，美元走强影响计价商品，油价因此回落。但近期市场对美国制裁伊朗供应担忧加剧，叠加中东减产效果出现，短期底部支撑仍在。后期油价将进入到成品油需求验证阶段，短期将继续保持窄幅震荡格局，但长期压力仍在。	本周下游补库需求一度冲高后，随着PTA原料价格上行而回落，下游采购积极性下降，开工同步走低至接近90%，导致PTA价格回落。下游利润近期也收缩明显，库存短期维持中性，但后期开工仍存较高韧性，与终端开工形成劈叉。另外独山新装置投产，供应也重新走高，导致PTA过剩预期仍在，逢高空不变。 前期高开工近期有所回落，供应有部分减量，但下游补库需求走低仍然导致聚酯原料小幅度下行。不过近期开工也有所下行，整体库存保持平稳，但前期工厂库存有所增加，乙二醇短期预计保持震荡格局。
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：美元走强压制价格，影响时间或较短**

02 **聚酯：下游补库需求回落，过剩预期再度计价**

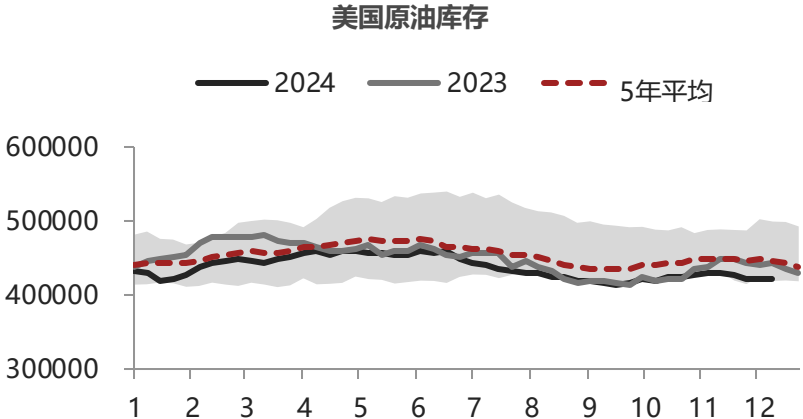
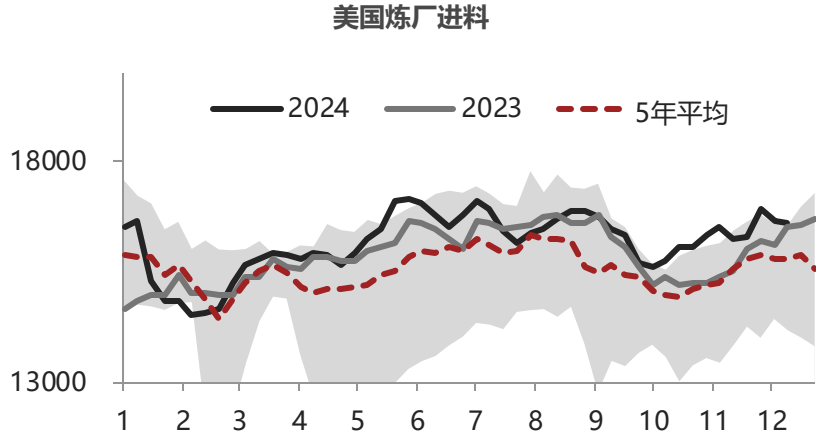
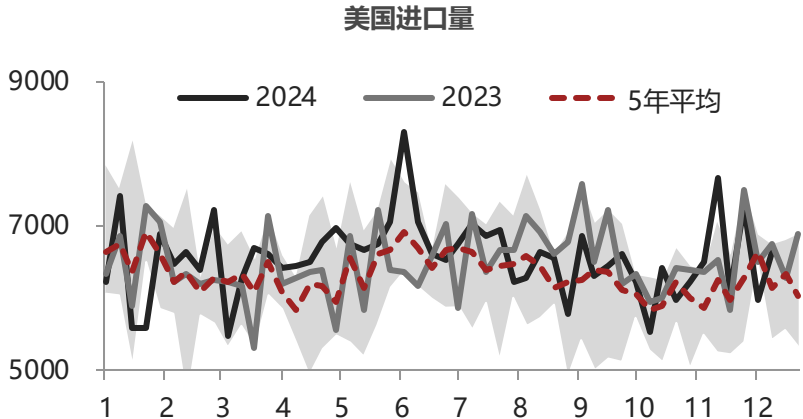
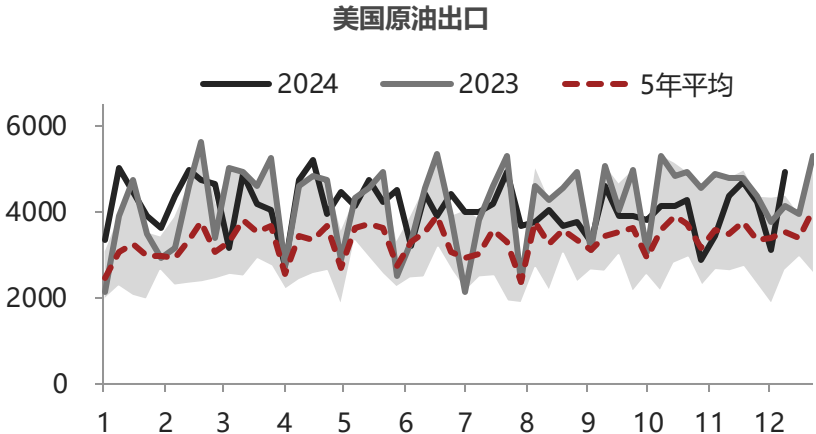
远端结构改善明显

美联储明年降息幅度略低于此前预期后，美元小幅走强，导致计价大宗商品价格略有走低，但从结构来看，近期远端预期改善较为明显。



短期成品油需求略有改观

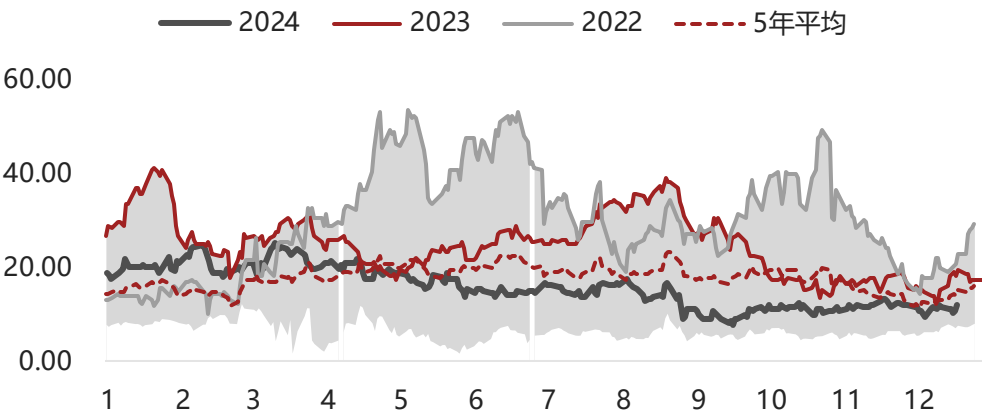
近期海外总体柴油需求略有改观，但幅度仍然有限，当下裂解利润仍在低位，后续仍需时间观察。



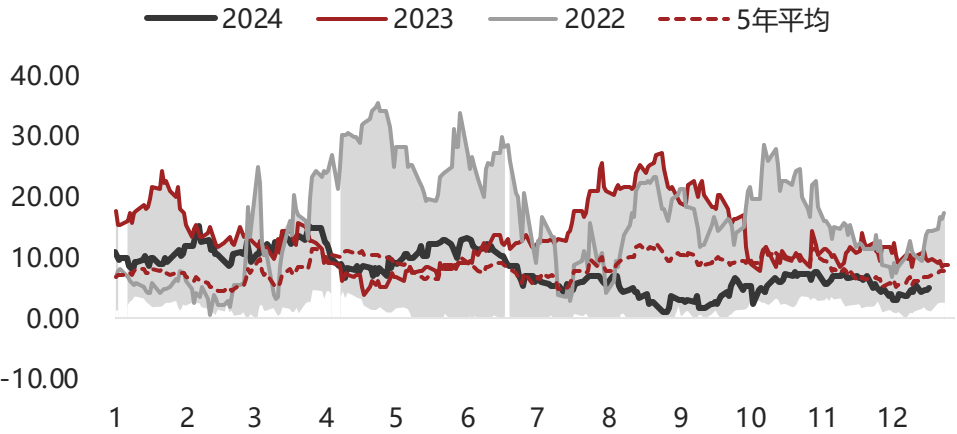
炼化利润恢复仍然偏慢

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。

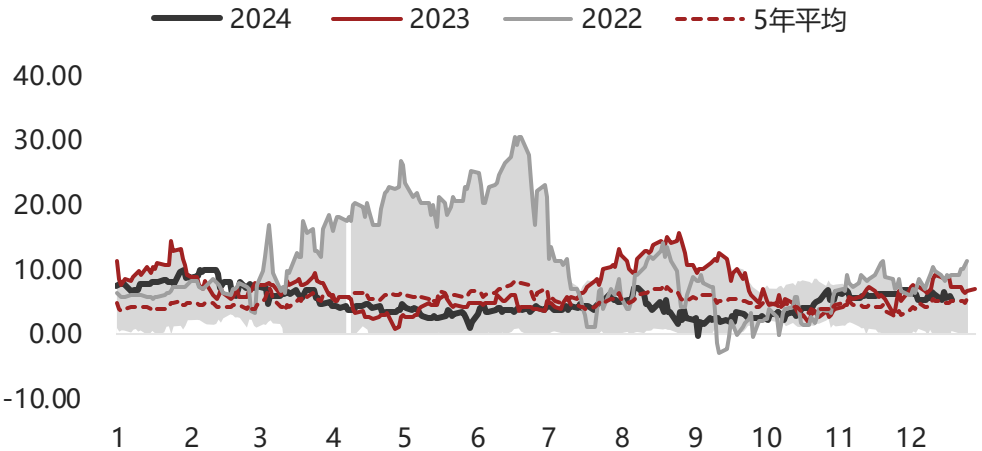
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解

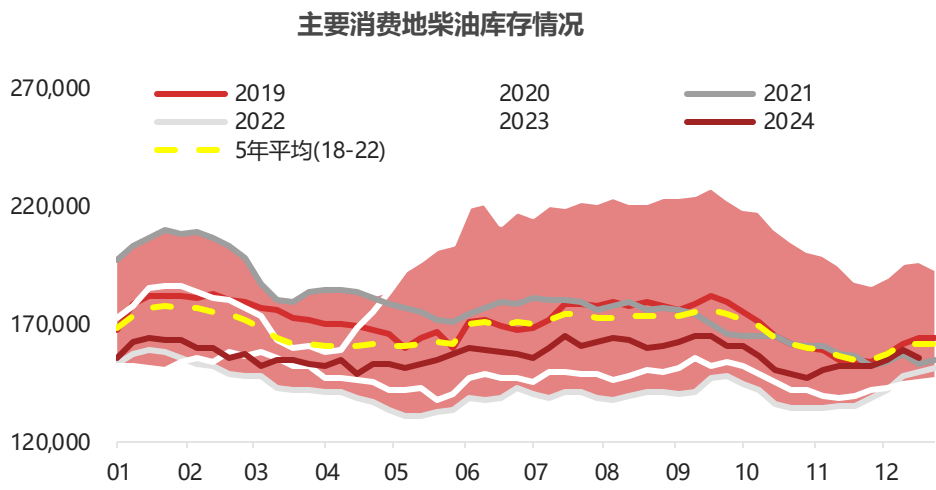
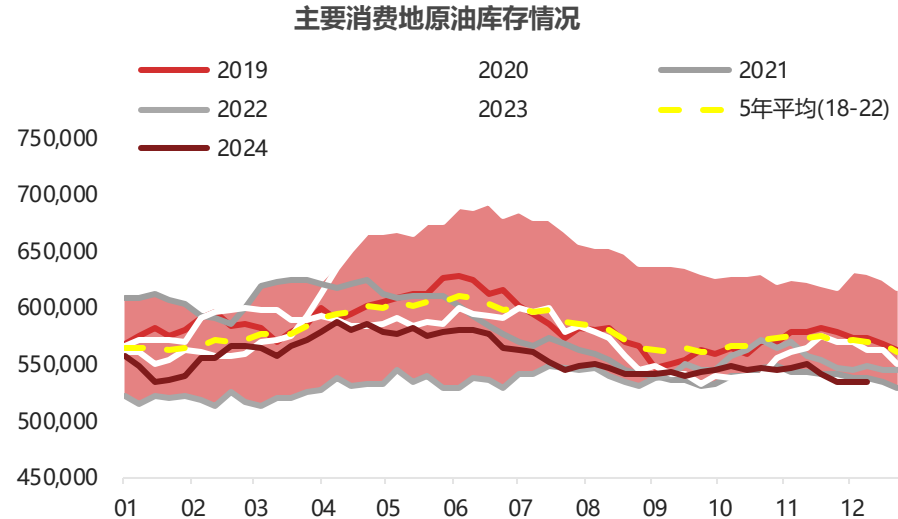
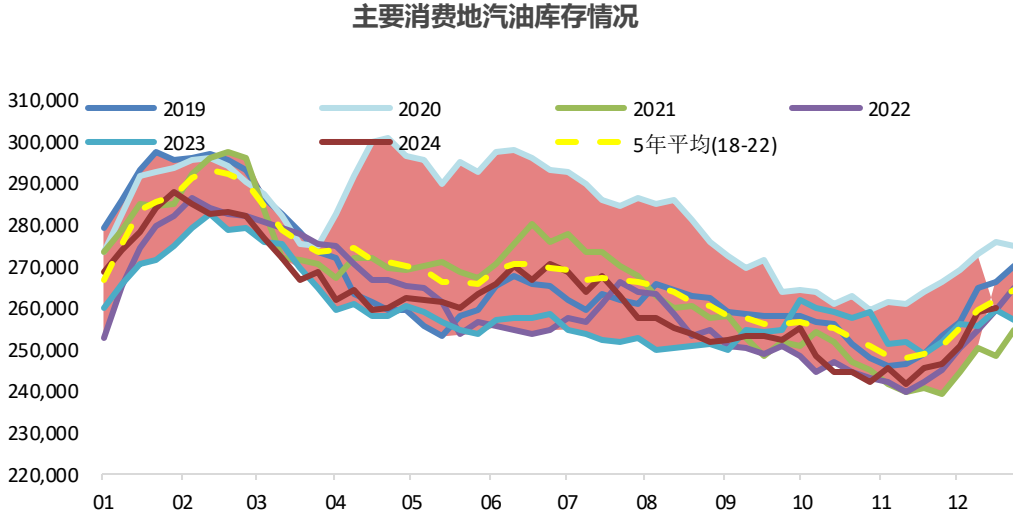


亚太炼厂裂解



短期库存未见明显趋势变化

除汽油季节性累库外，近期原油及柴油库存未见明显的趋势性变化，短期欧洲气温略高于往年，但柴油需求仍在验证阶段。



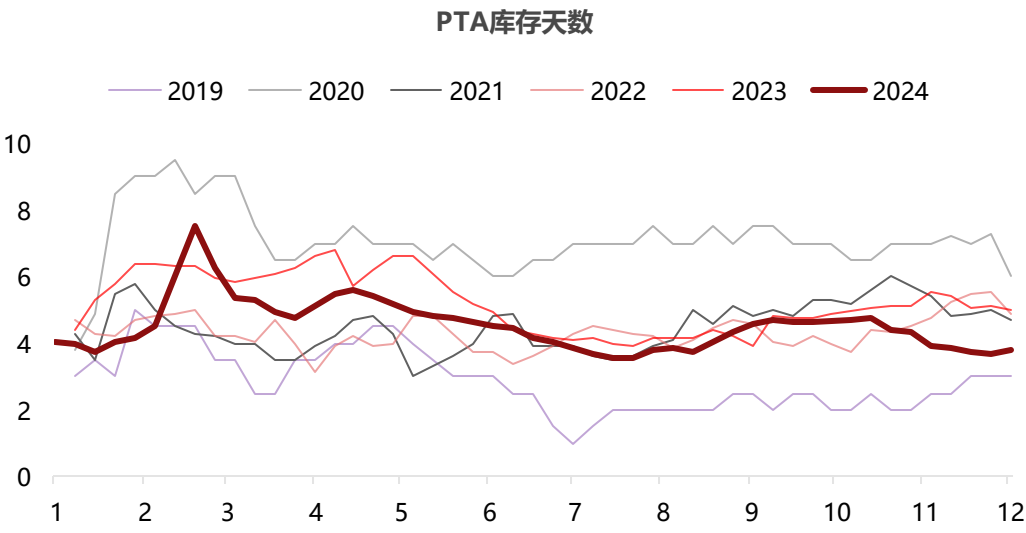
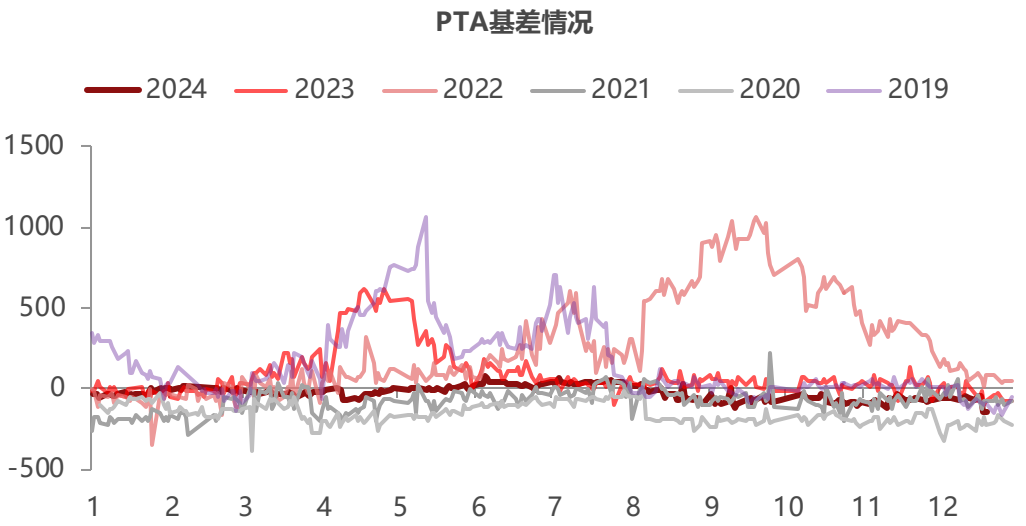
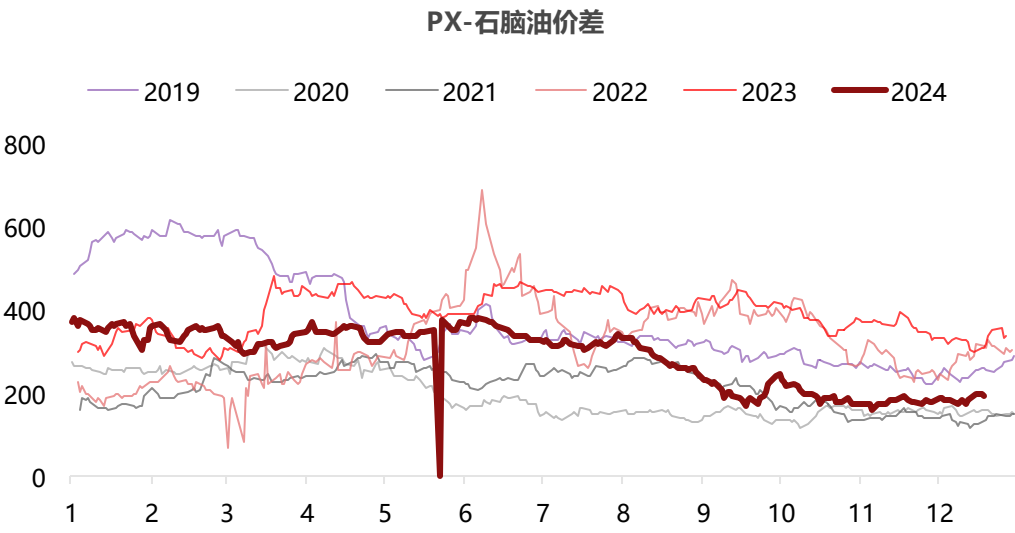
01 **原油：美元走强压制价格，影响时间或较短**

02 **聚酯：下游补库需求回落，过剩预期再度计价**

短期亚太芳烃反弹，成本支撑转强

● 短期亚太假期前汽油需求走强，芳烃反弹明显，PX价格回升至830，PXN也反弹至195美金，总体恢复明显。

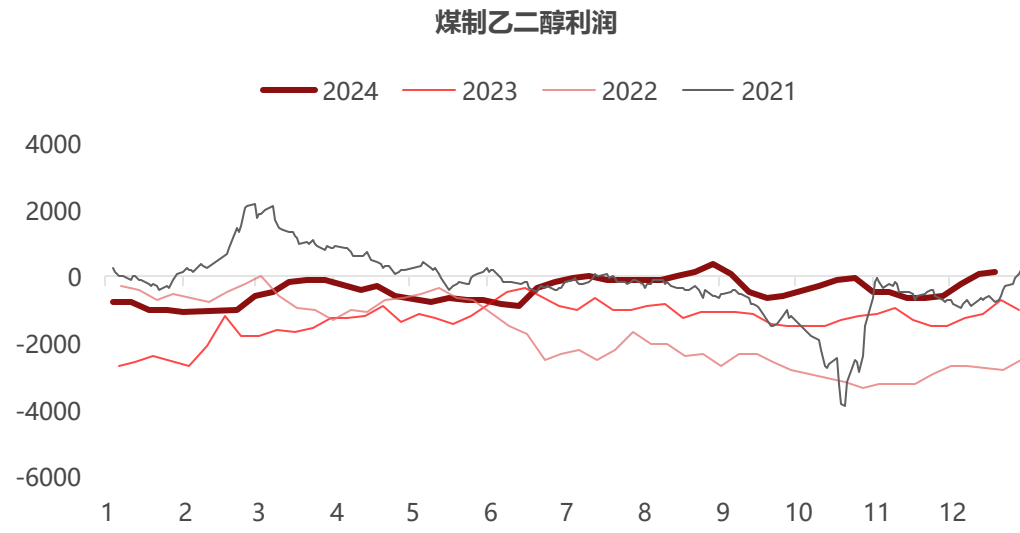
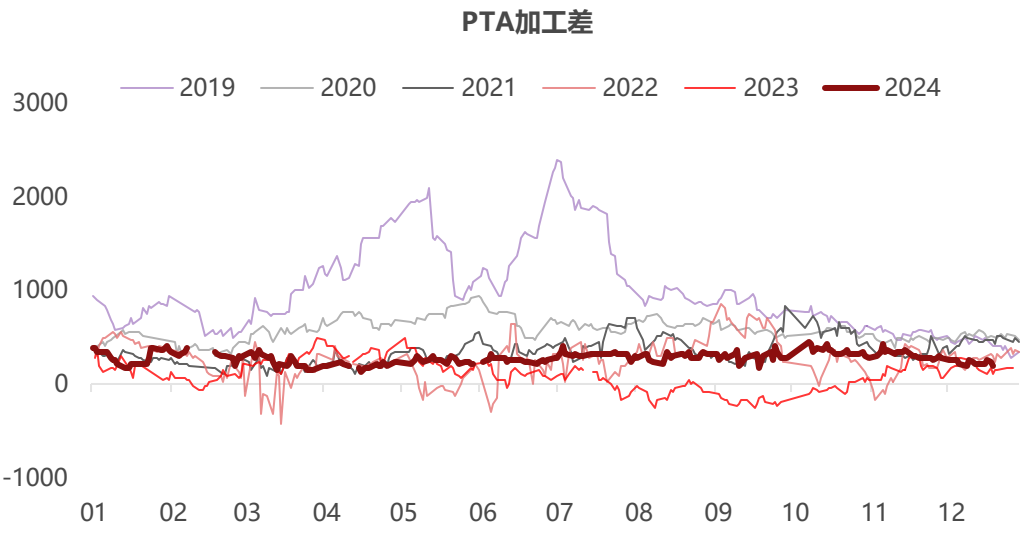
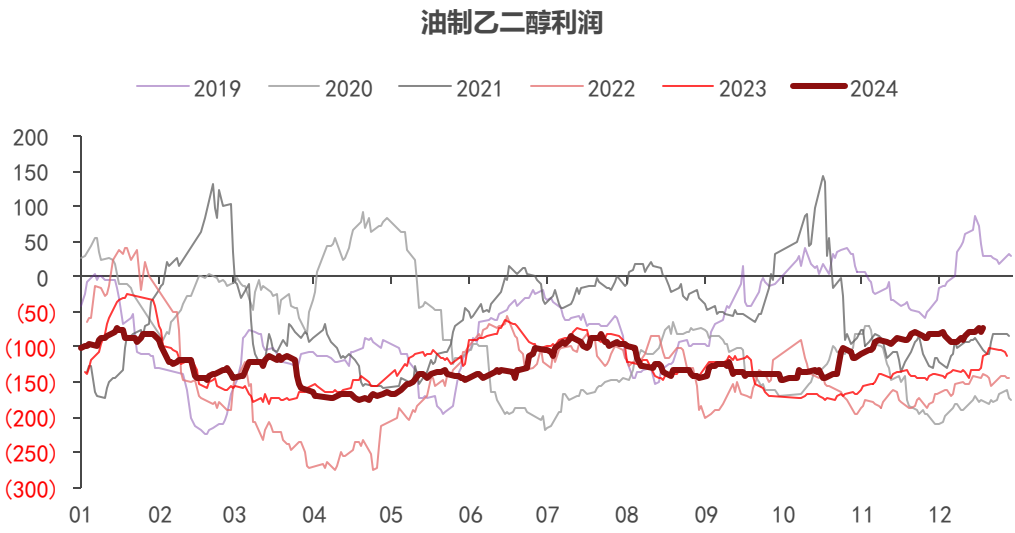
PTA近期工厂库存转移至港口，但近期开工仍然过高，叠加新装置投产完成，12月整累库预期仍在。



利润偏高导致供应增量仍然偏高

● 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。短期乙二醇显性库存有所去化，但工厂库存量有所增加。

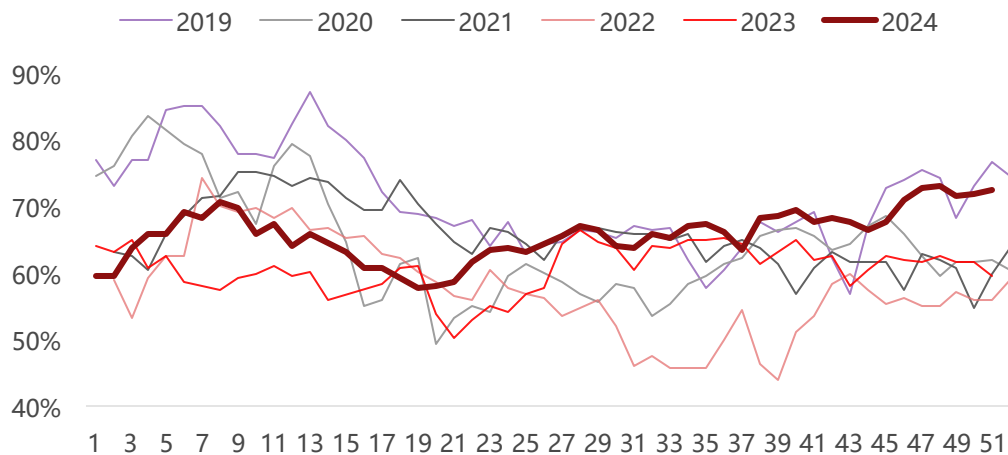


高供应压力并未随盘面变动而变化

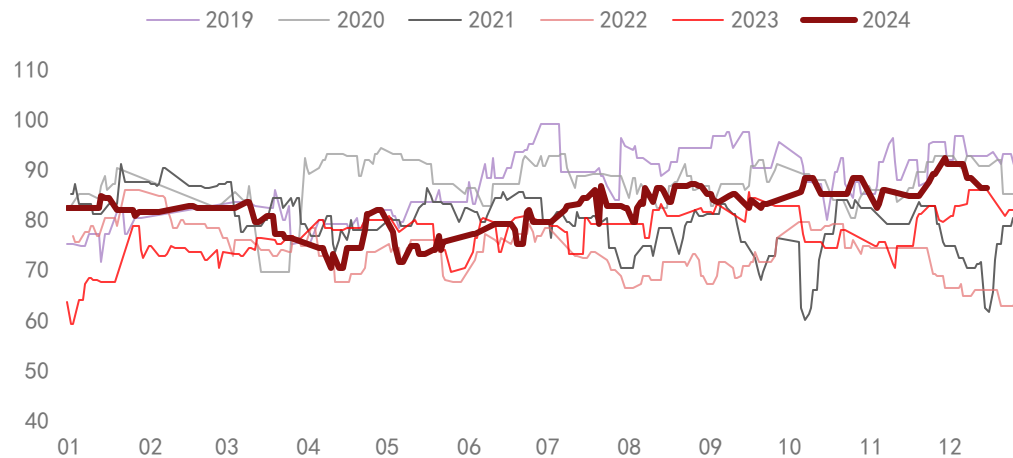
虽然价格上行明显，但和供应变化关系不大，近期独山新装置投产，PTA产能再上台阶，叠加后期逸盛宁波和嘉兴的回归，PTA开工仍然处在偏高位置。

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。

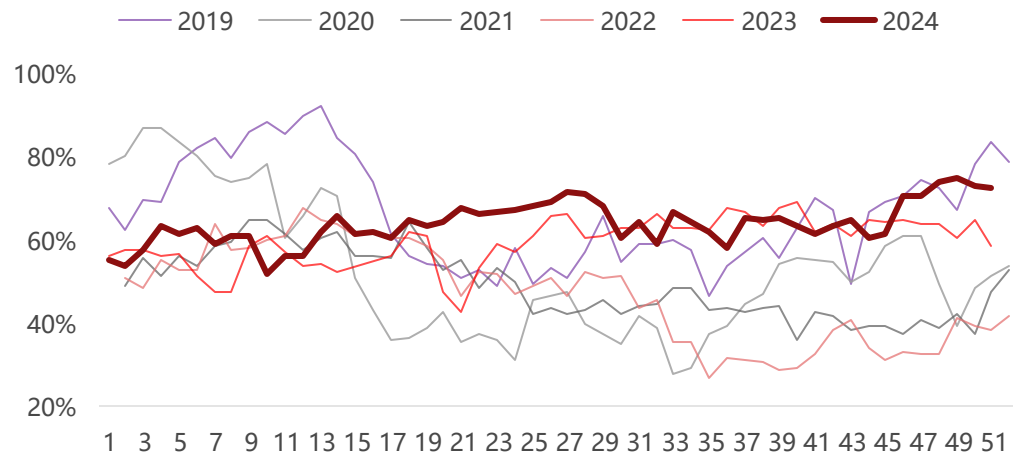
乙二醇开工率



PTA开工率

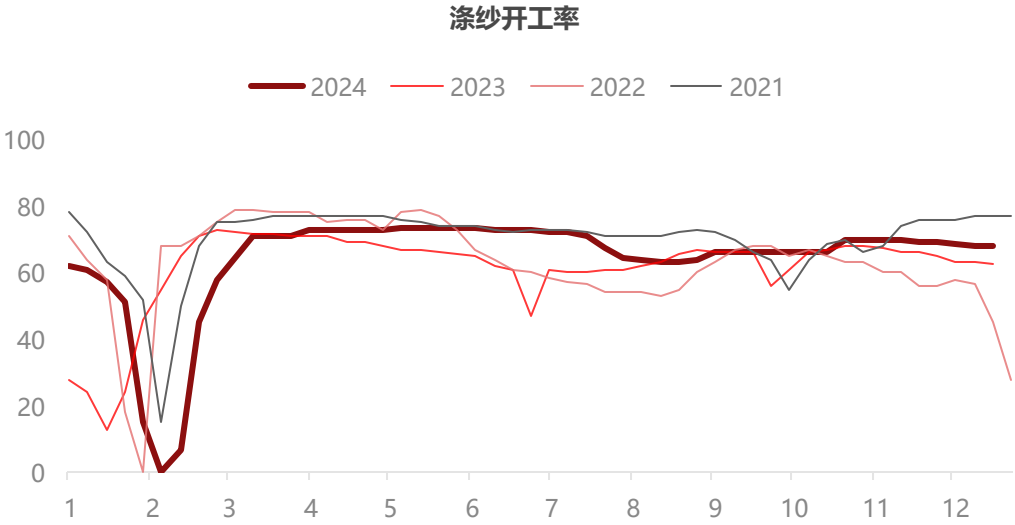
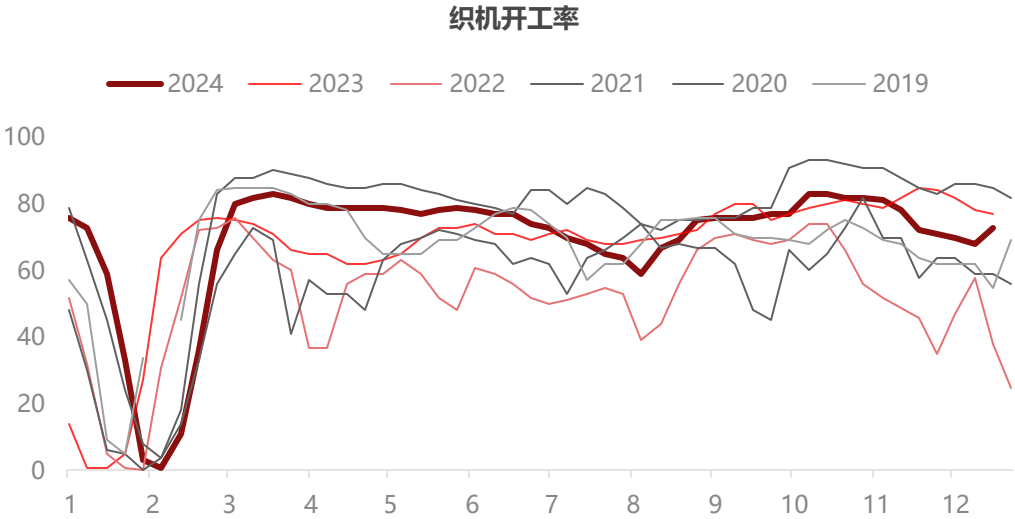
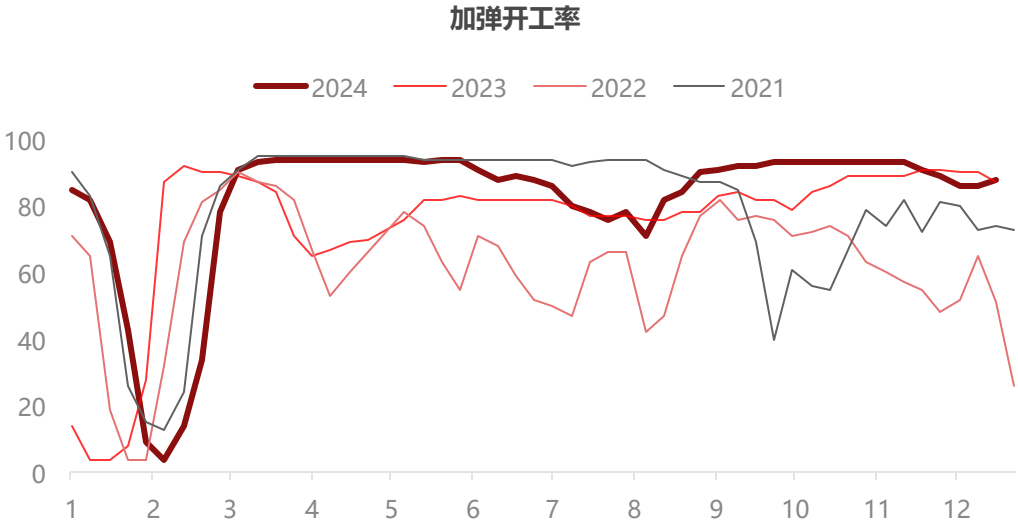


乙二醇煤制开工率



终端开工阶段性反弹，后续持续存疑

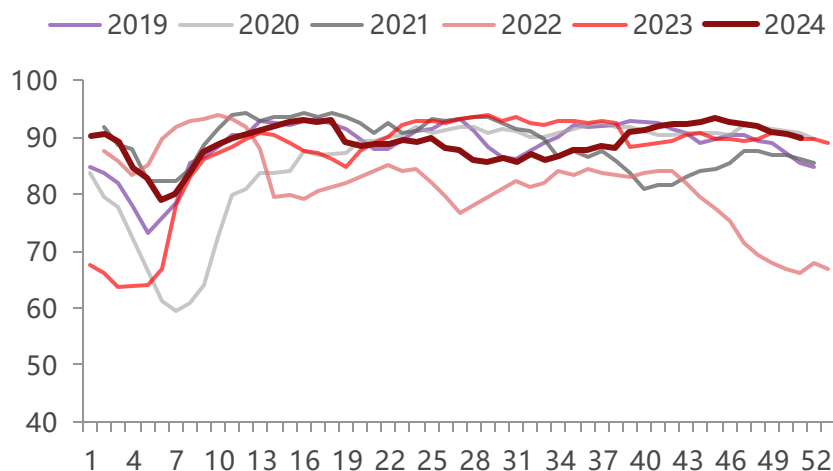
前期终端开工至年末下行后，近期由于部分坯布厂商预接明年订单，所以开工出现年底返高，但后期下行趋势仍然较为确定。



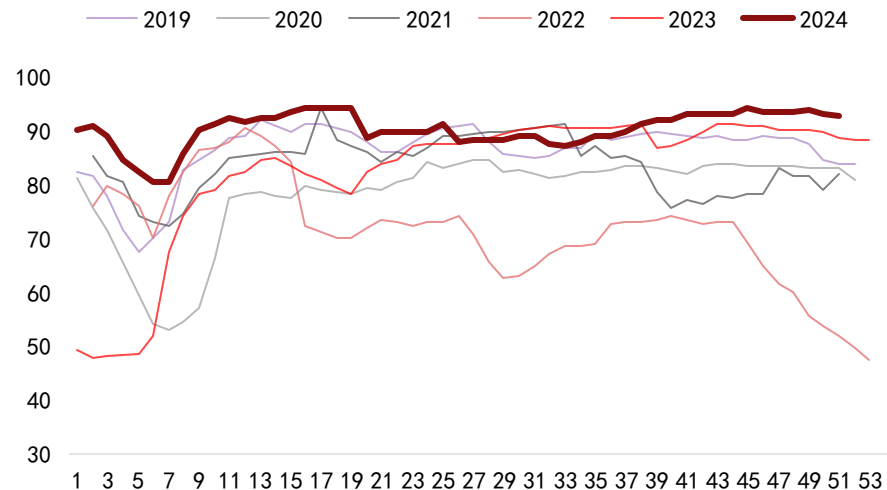
下游高补库下开工仍较高

下游开工虽然跌下90%，但总体水平仍在中性偏高水平，前期终端订单导致补库，推动下游补库，低位库存也支持下游进行超量采购。

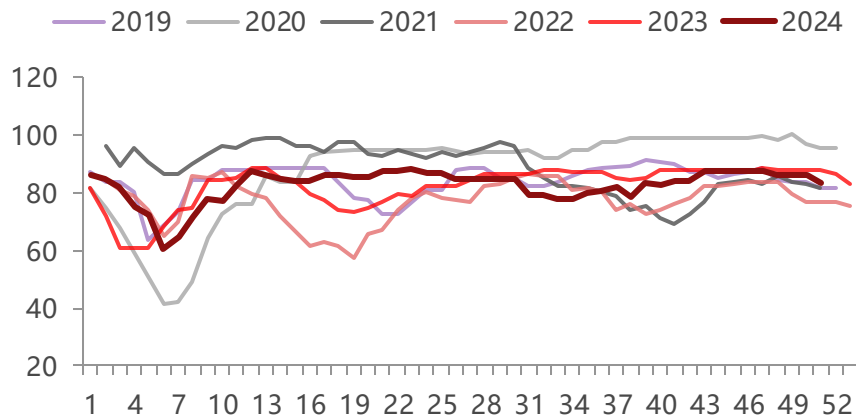
聚酯开工率



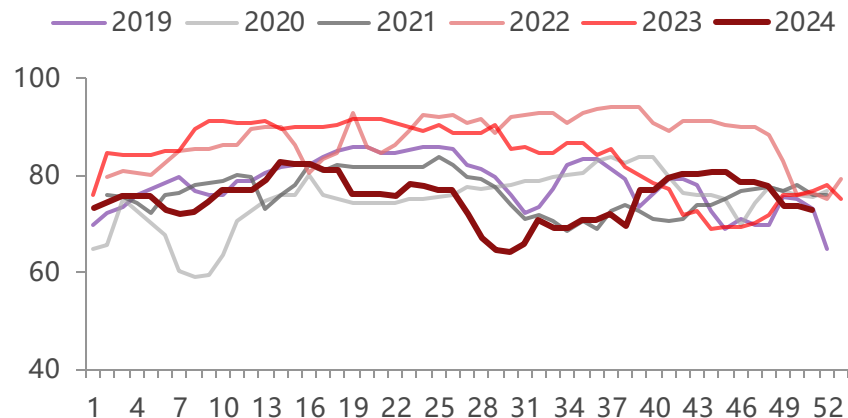
长丝开工率



短纤开工率

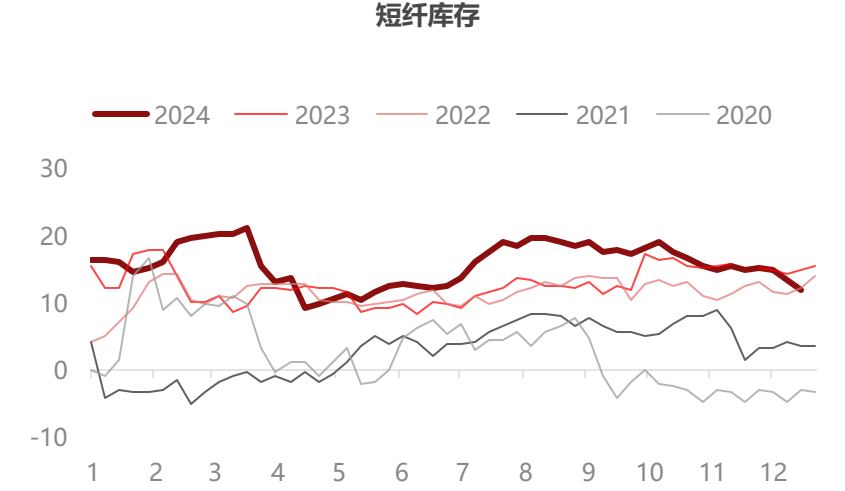
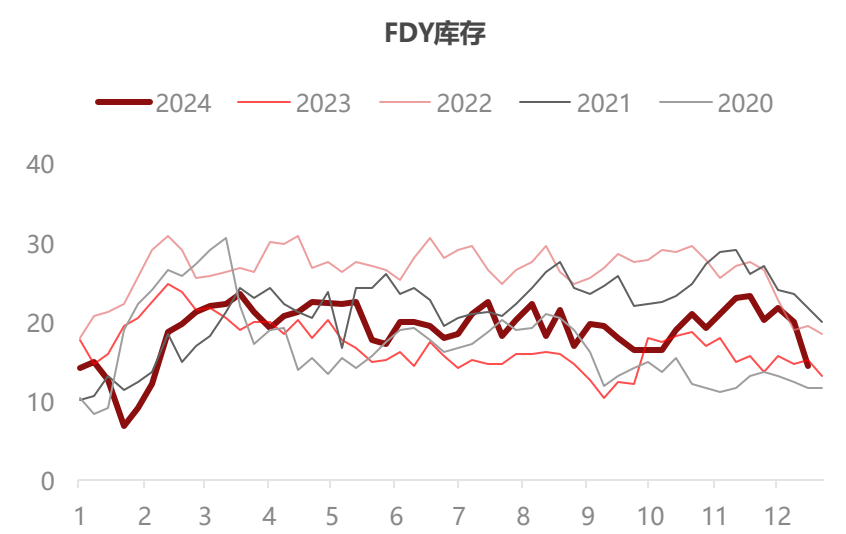
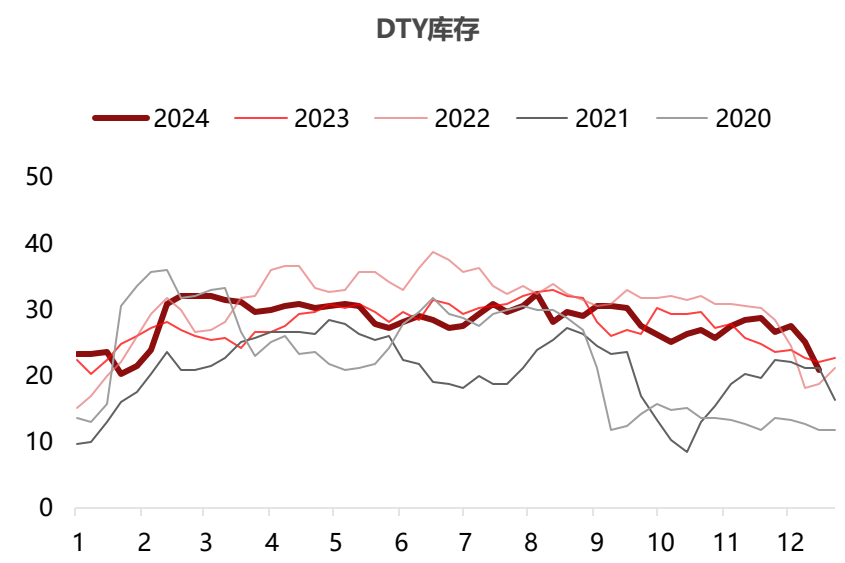
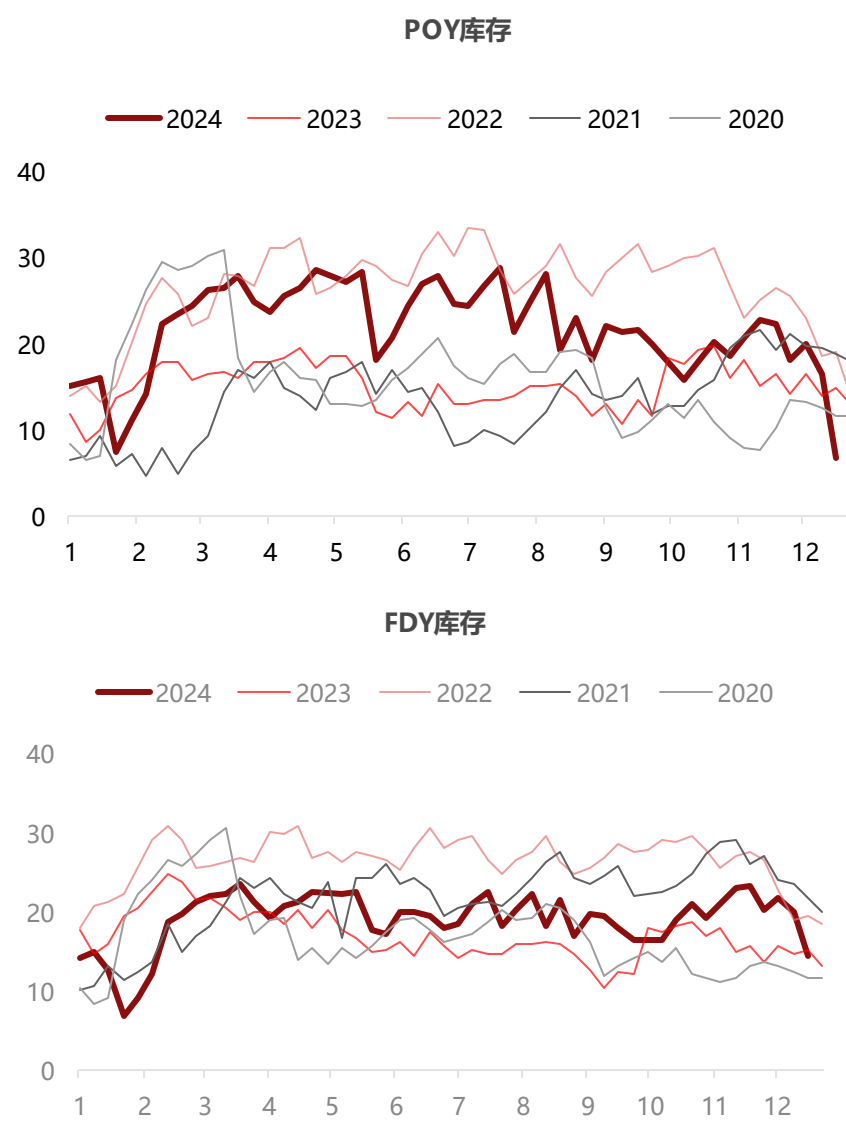


瓶片开工率



短期库存有效去化，为明年价格提供支撑

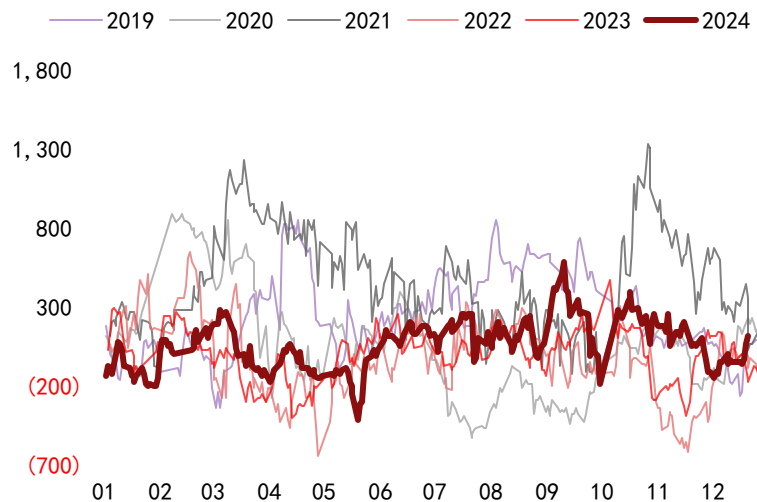
下游此次大幅补库的最根本原因仍然是前期促销效果十分明显，丝端出口及终端需求下，去化量较大，为后期下游采购提供了较为坚实的基础。



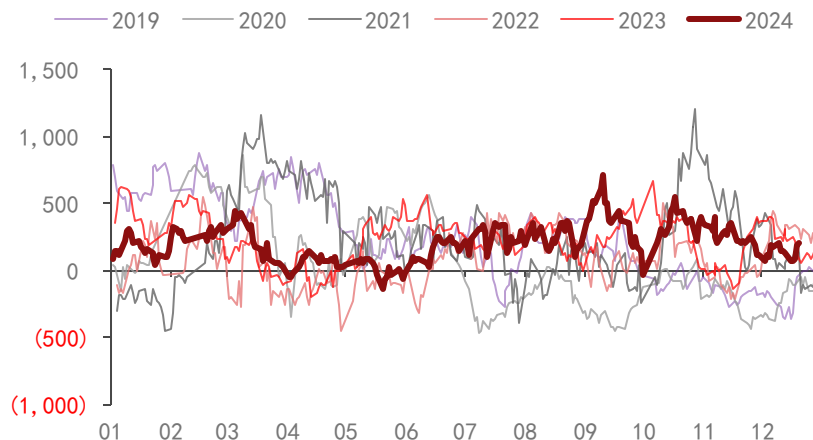
下游利润仍然偏低

虽然下游库存去化明显，导致补库量较高，但这也是建立在聚酯原料前期跌至年内低位的基础上，近期PTA和EG价格再度回升，补库明显强度转弱，且当下下游利润仍然回落明显，后去补库强度仍需观察。

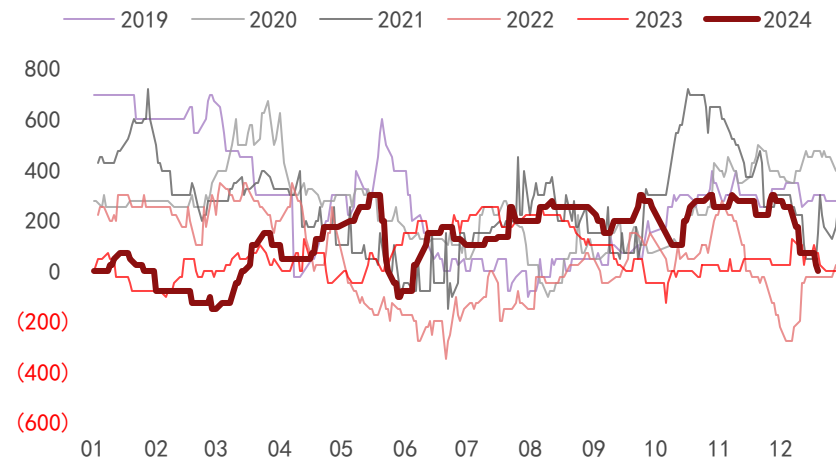
POY利润



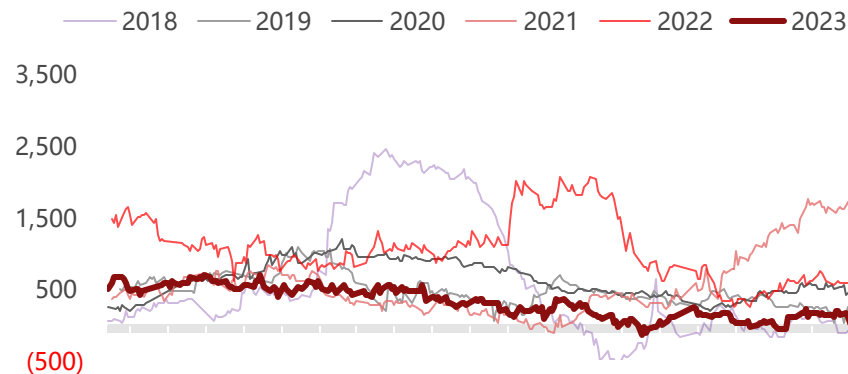
FDY利润



DTY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

