



上游交投清淡，下游略有走弱

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-12-30

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

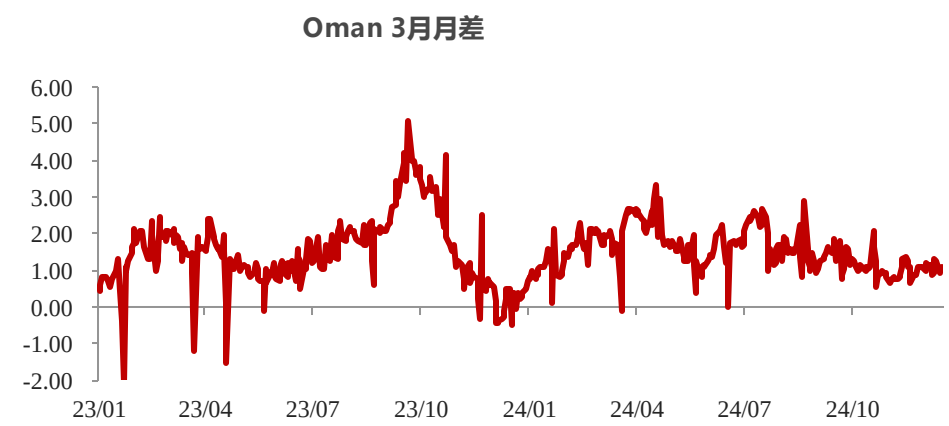
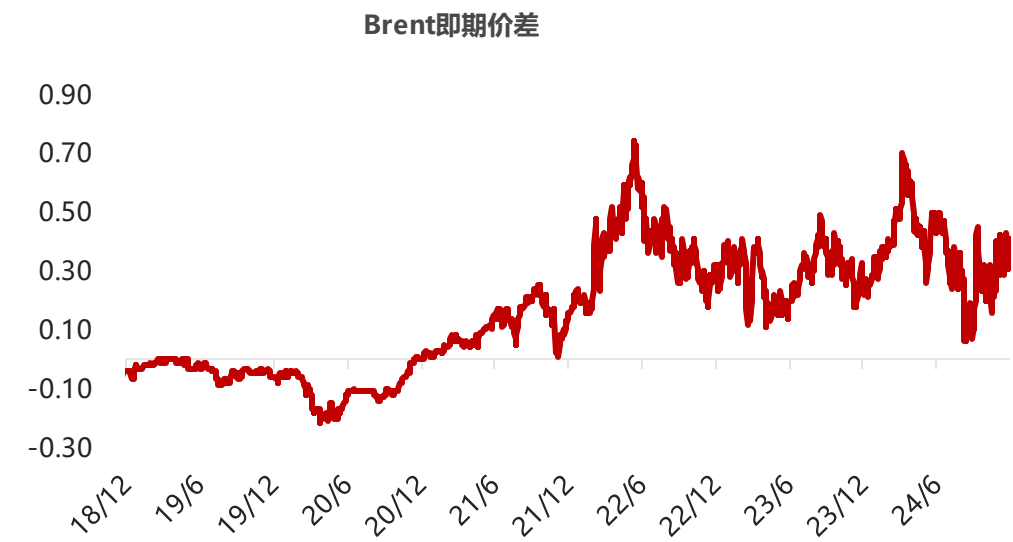
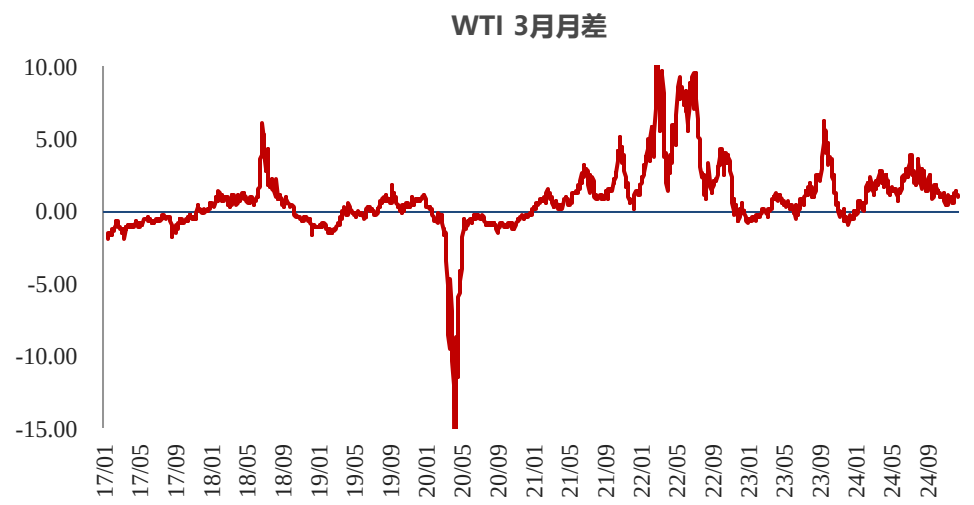
	原油	聚酯
观点	长期偏弱	逢高沽空
逻辑	海外假期间成交相对寡淡，价格仍然保持窄幅震荡。短期需求验证阶段，欧美气温短暂高于往年平均水平，柴油去库水平一般，但进入到1月后气温预计下行，需求仍有上行空间。后期制裁影响仍在，油价远期供需预期好转，价格低位在夯实，但方向突破仍需时间。	下游库存大幅去化，但近期PTA装置回归后供应压力趋增，过剩预期仍然较难改变。但下游开工仍然具有韧性，开工继续保持在90%水平，短期仍能承接一定供应。后期下游补库需求将逐渐减少，PTA短期仍将保持逢高空策略。 近期海外装置受天然气影响炒作下，到港或持续保持低位，乙二醇后期进口可能受影响。短期下游开工也具有一定韧性，虽然煤制开工仍然继续保持高位，但后期显性库存仍有下行预期，乙二醇价格底部支撑仍然较强。
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：短期交投清淡，价格变动有限**

02 **聚酯：下游补库需求回落，过剩预期仍在**

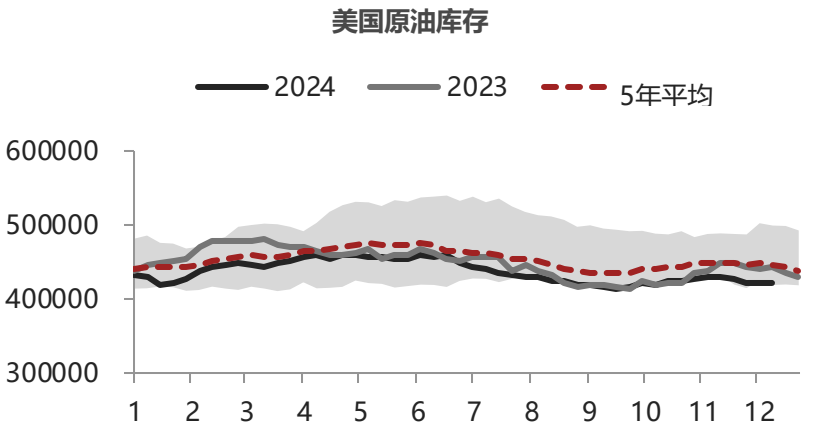
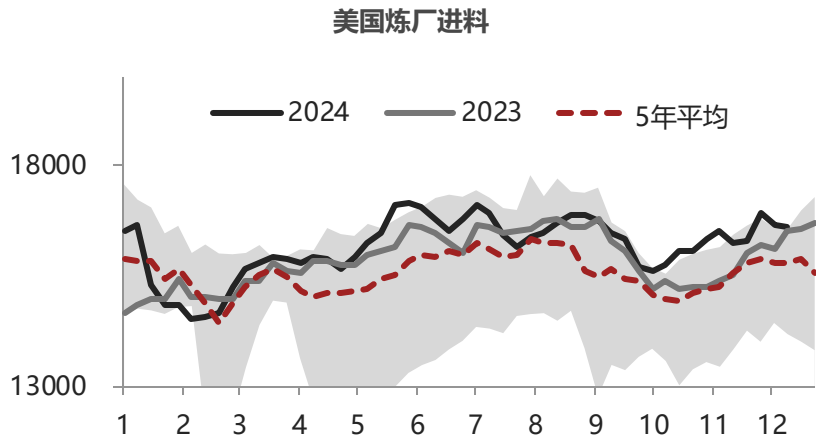
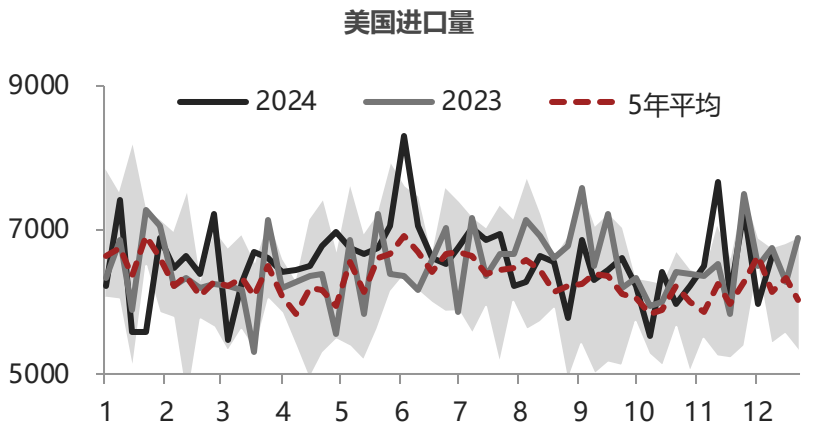
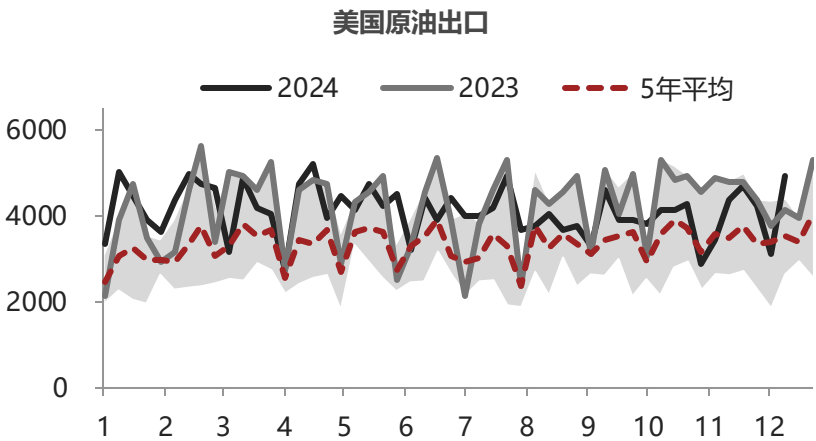
近期成交清淡变动有限

● 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。而近期海外假期成交清淡，变化相对有限。



短期成品油需求略有改观

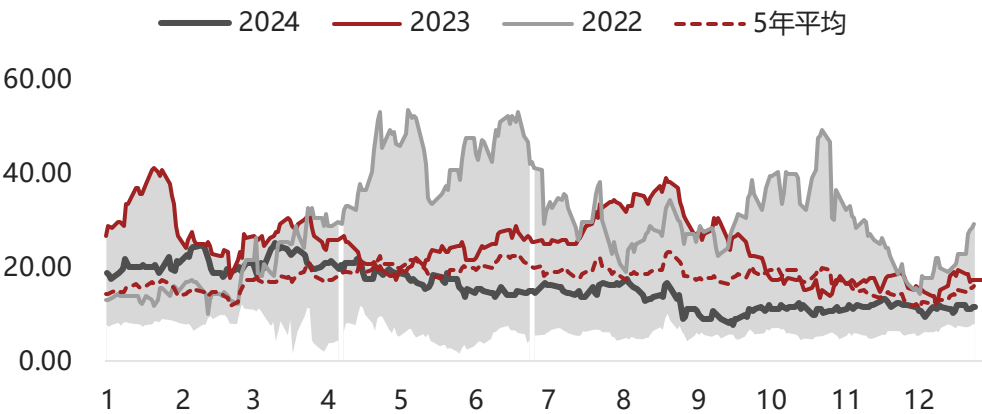
近期海外总体柴油需求略有改观，但幅度仍然有限，当下裂解利润仍在低位，后续仍需时间观察。



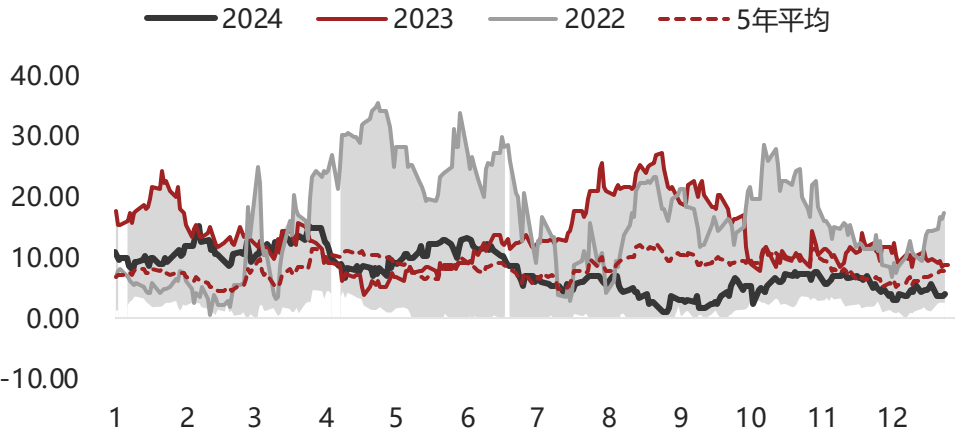
炼化利润恢复仍然偏慢

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。

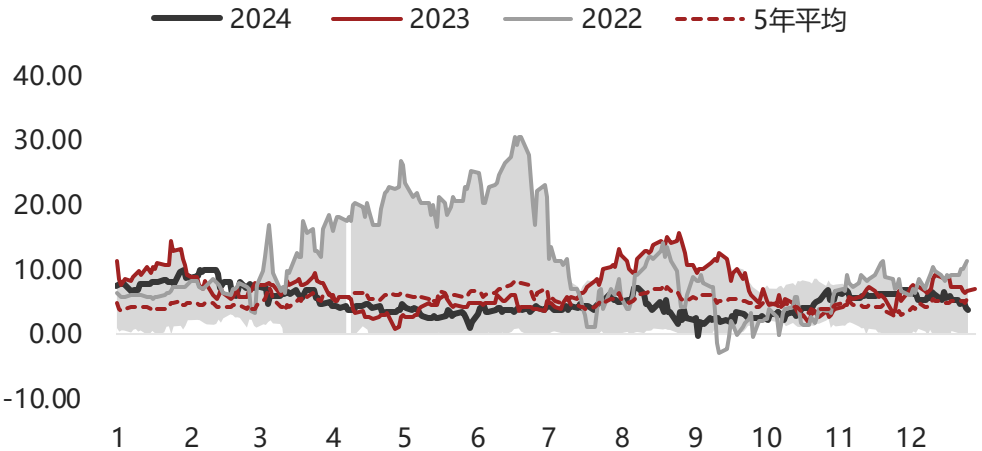
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解



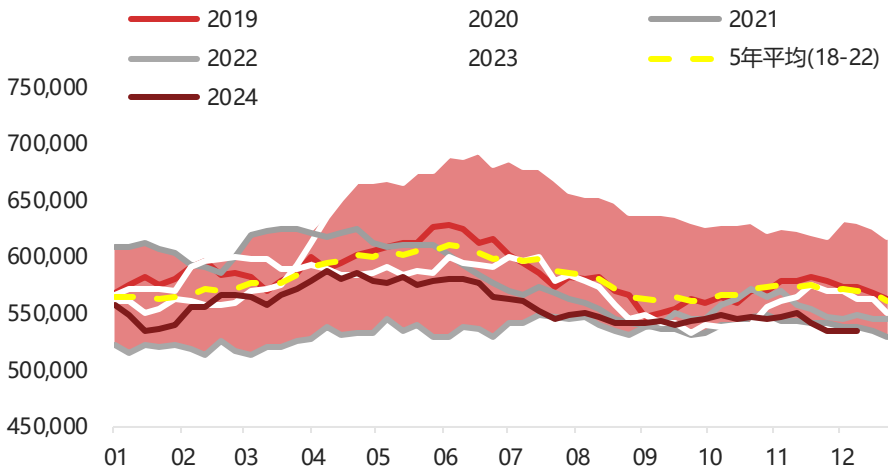
亚太炼厂裂解



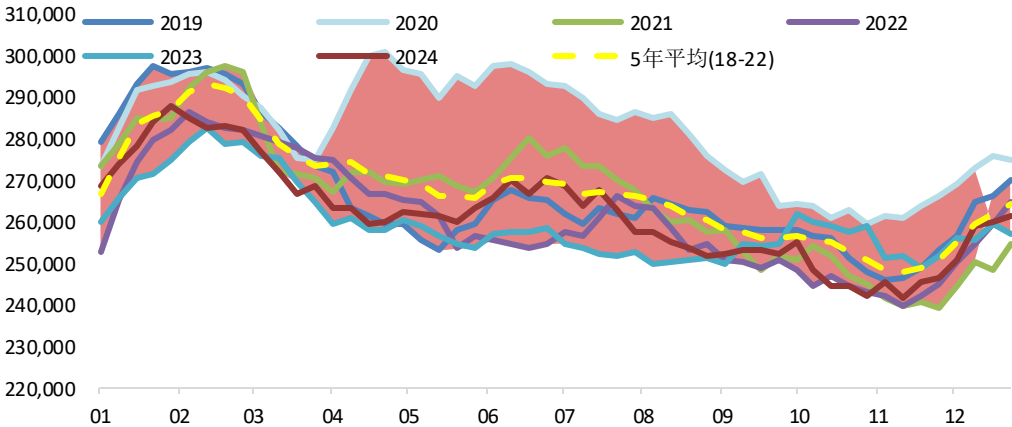
短期库存未见明显趋势变化

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。

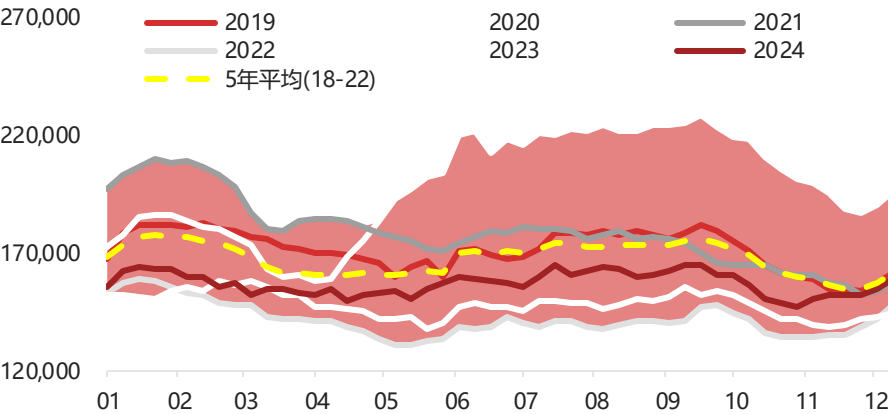
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



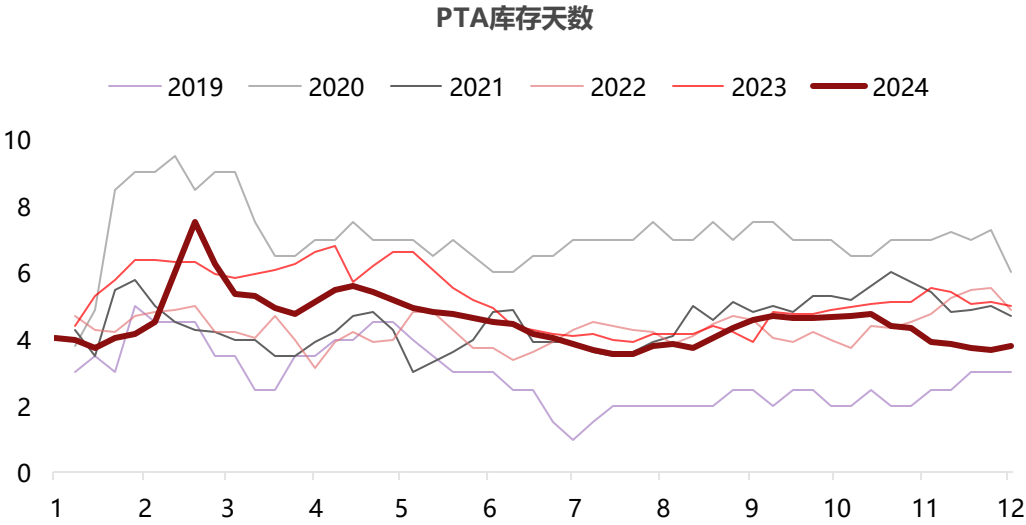
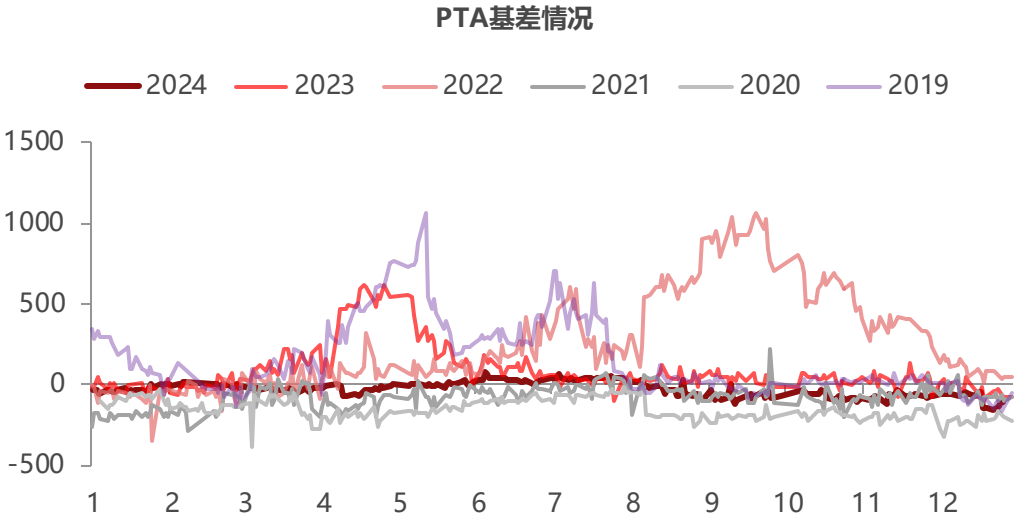
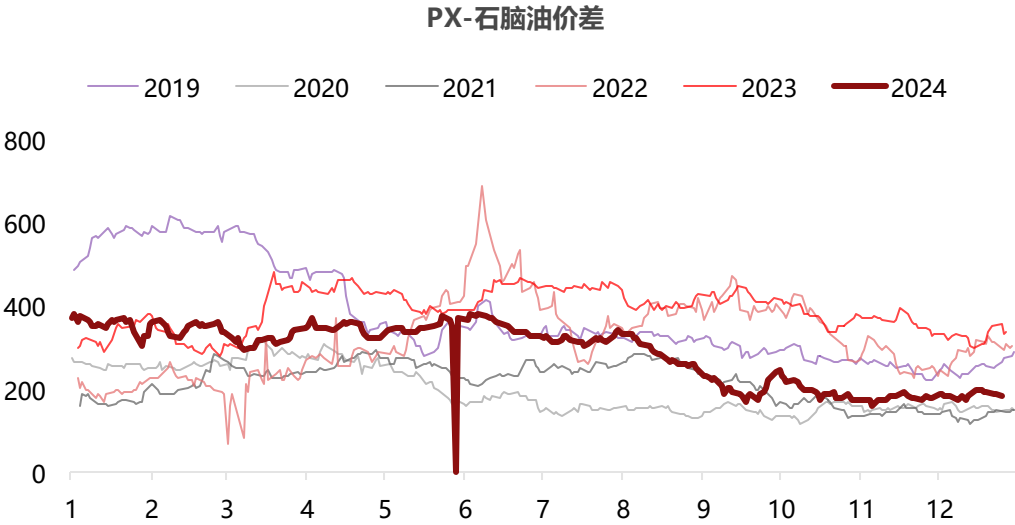
01 原油：短期交投清淡，价格变动有限

02 聚酯：下游补库需求回落，过剩预期仍在

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820美金，PXN也反弹至176美金，总体恢复明显。

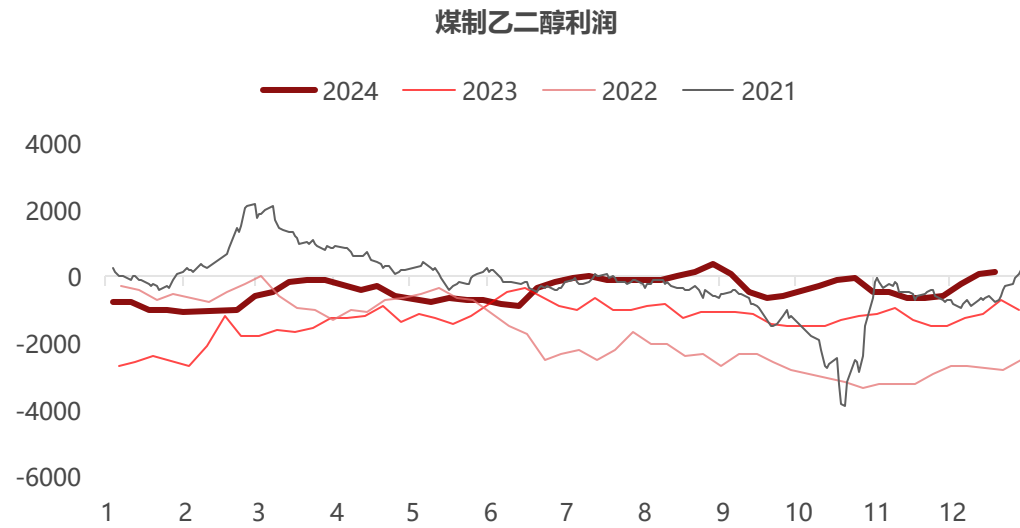
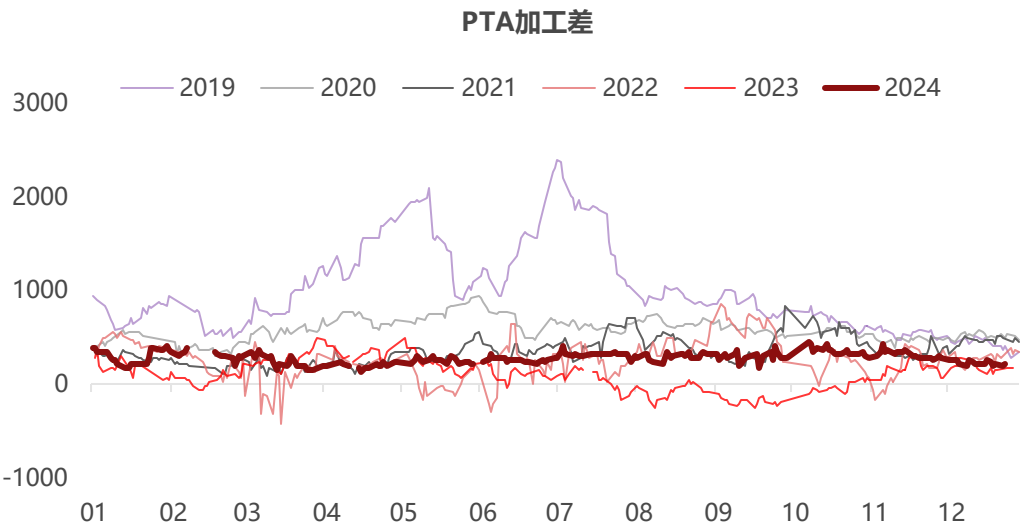
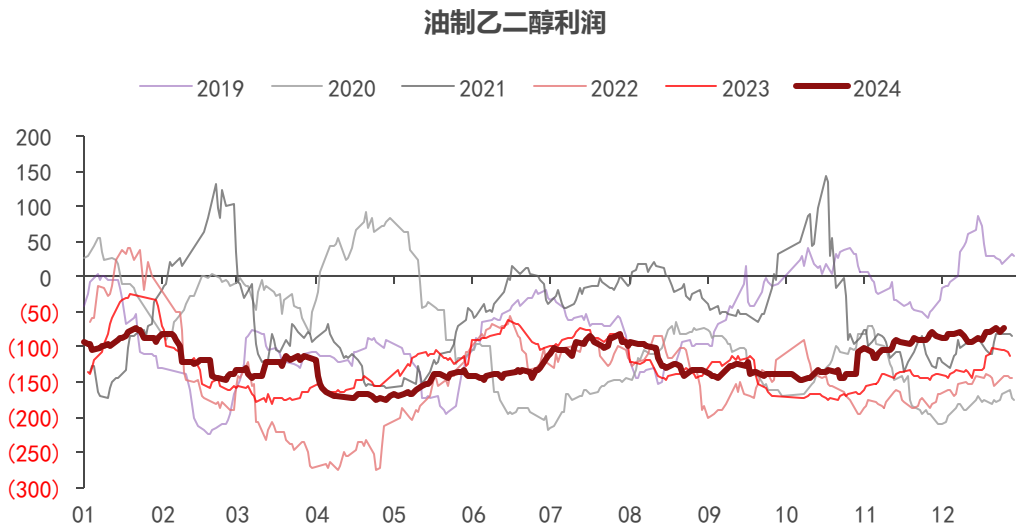
PTA近期工厂库存转移至港口，但近期开工仍然过高，叠加独山新装置投产完成，12及1月月整累库预期仍在。



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，逸盛，英力士将重启。

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，但近期仍然有所停滞，工厂库存量有所增加。

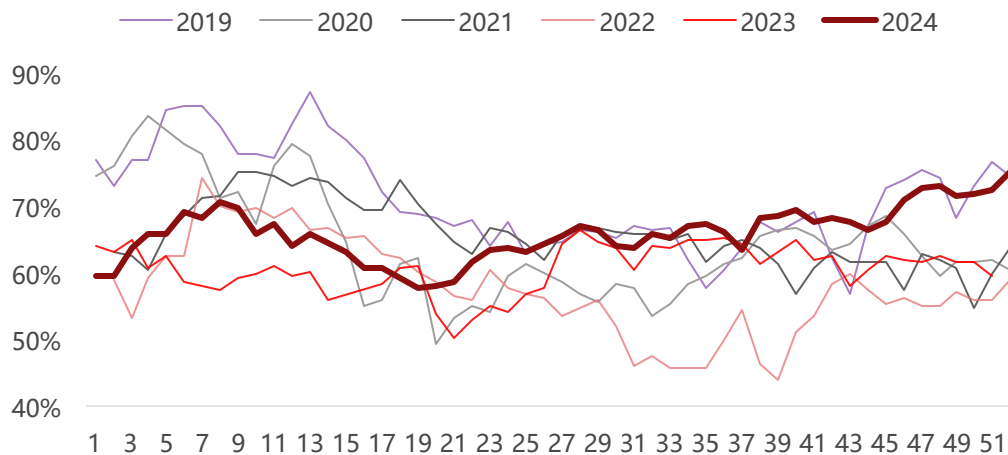


高供应压力并未随盘面变动而变化

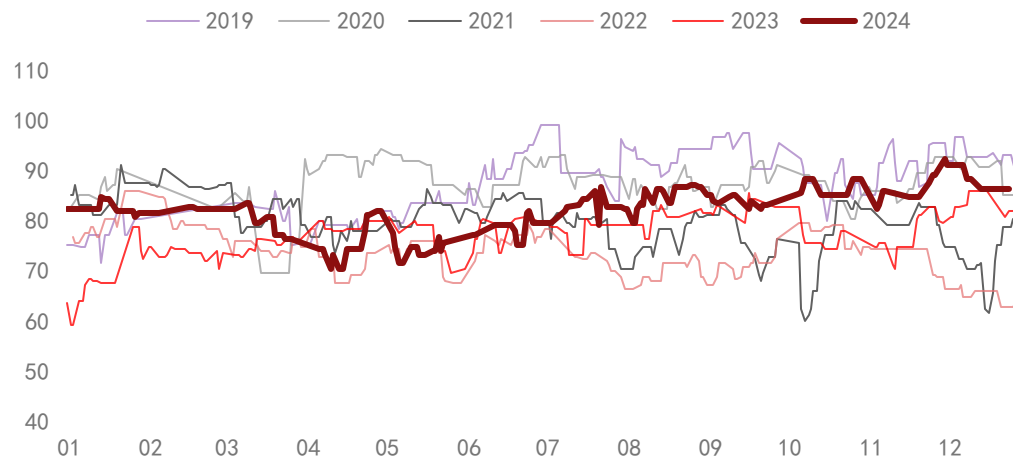
虽然价格上行明显，但和供应变化关系不大，近期独山新装置投产，PTA产能再上台阶，叠加后期逸盛宁波和嘉兴的回归，PTA开工仍然处在偏高位置。

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。

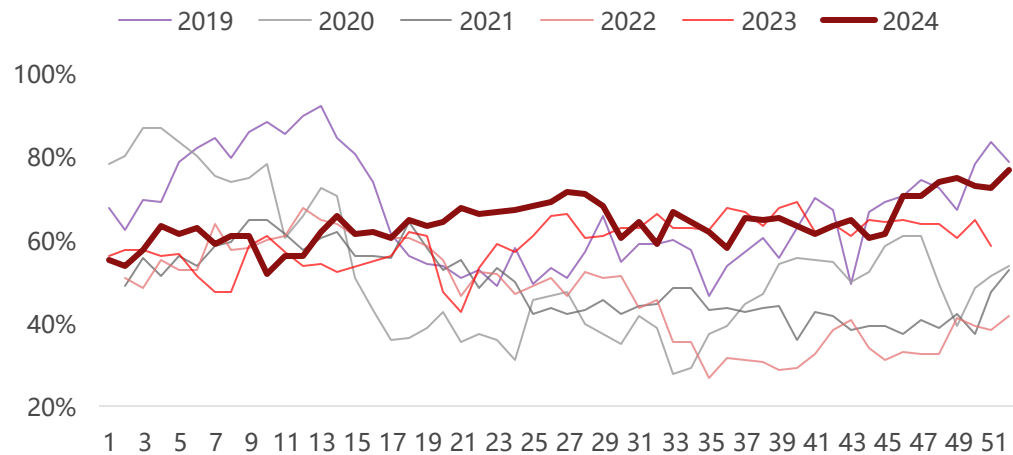
乙二醇开工率



PTA开工率

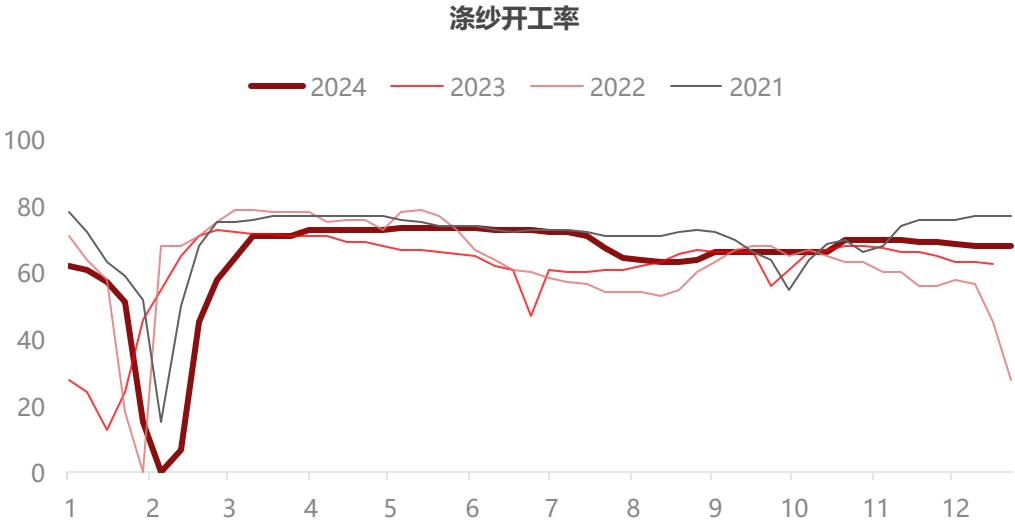
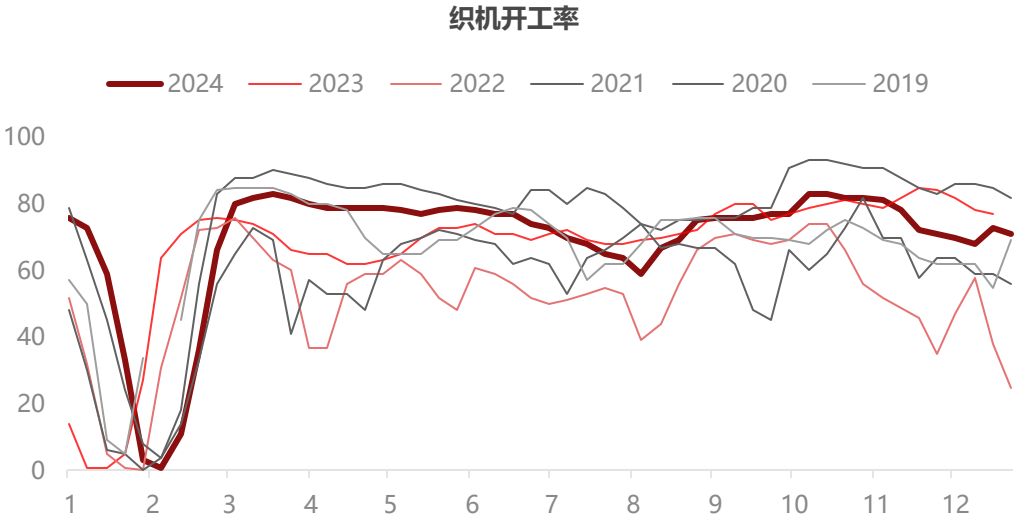
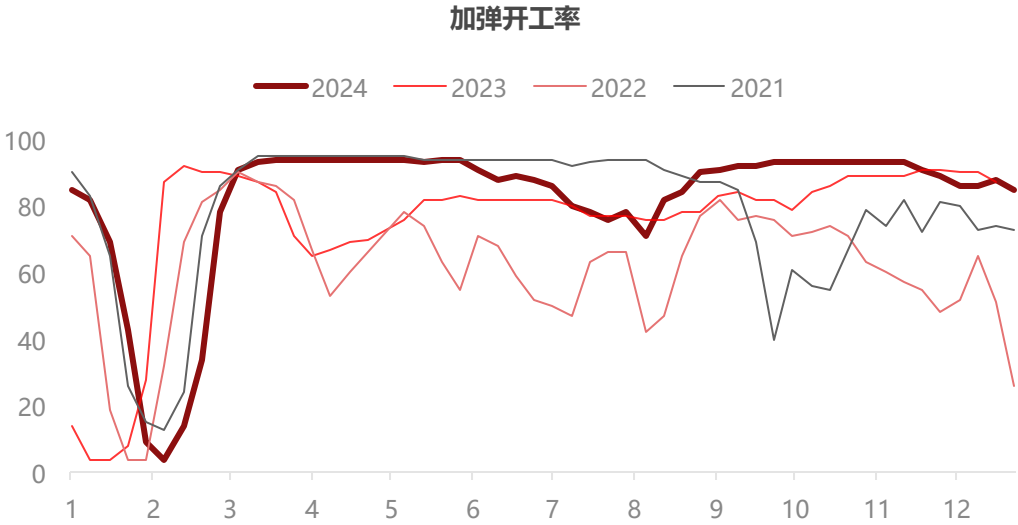


乙二醇煤制开工率



终端开工阶段性反弹

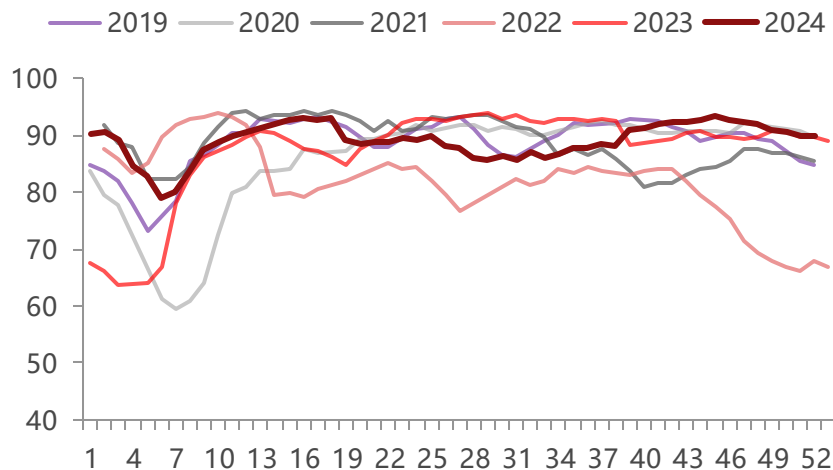
● 前期终端开工至年末下行后，近期i由于部分坯布厂商预接明年订单，所以开工出现年底返高，但后期下行趋势仍然较为确定。



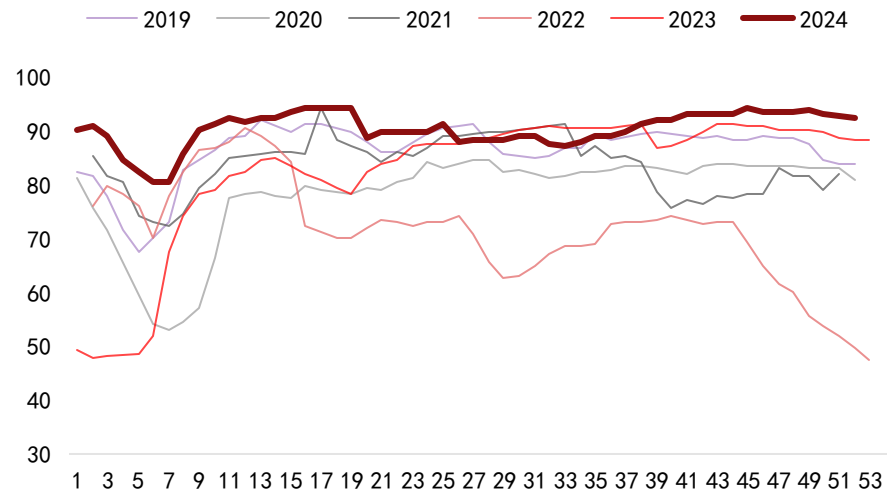
下游高补库下开工仍较高

下游开工虽然保持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。

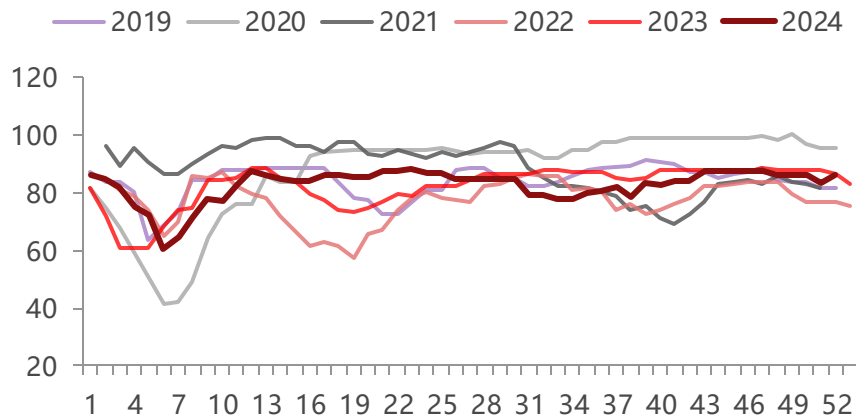
聚酯开工率



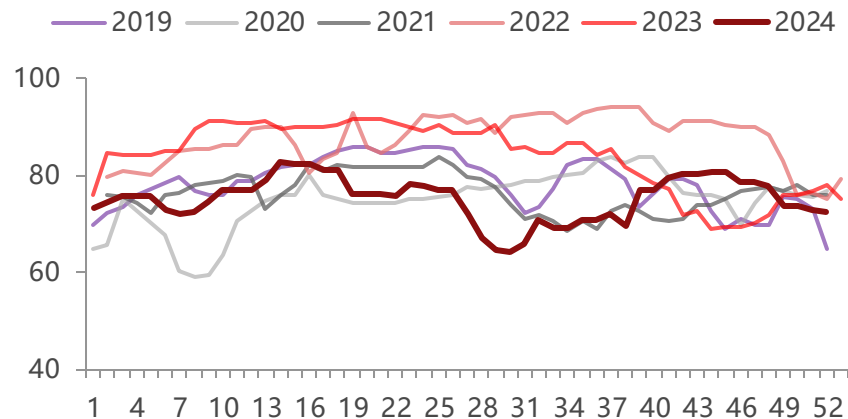
长丝开工率



短纤开工率



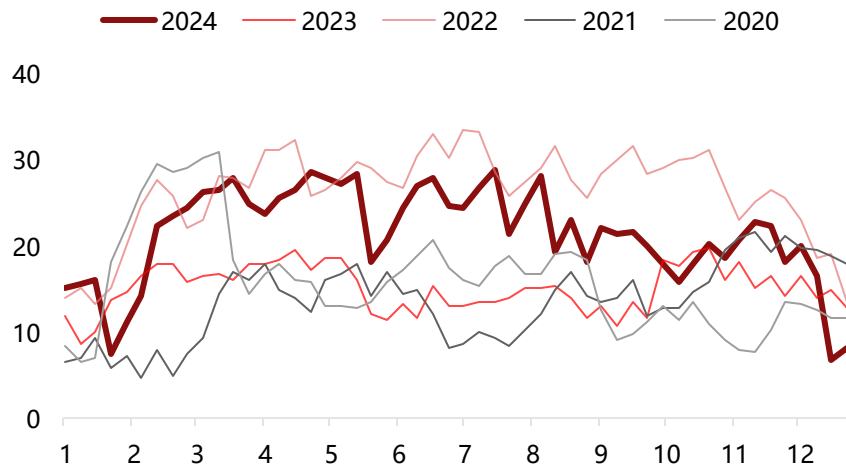
瓶片开工率



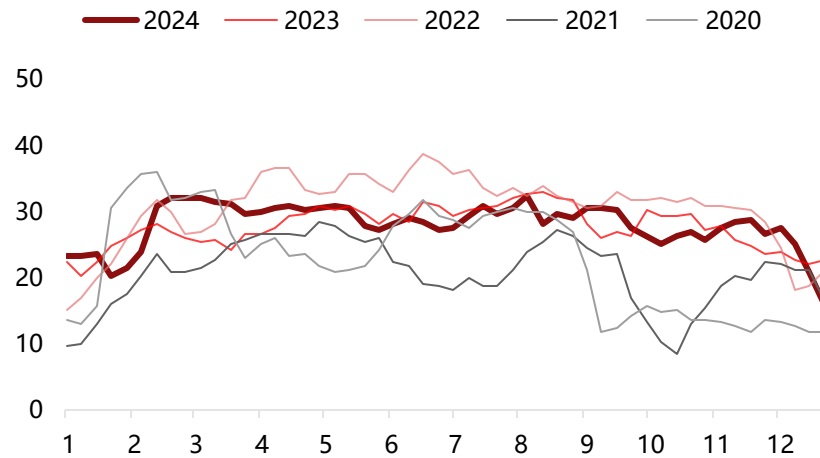
短期库存有效去化，为明年价格提供支撑

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。

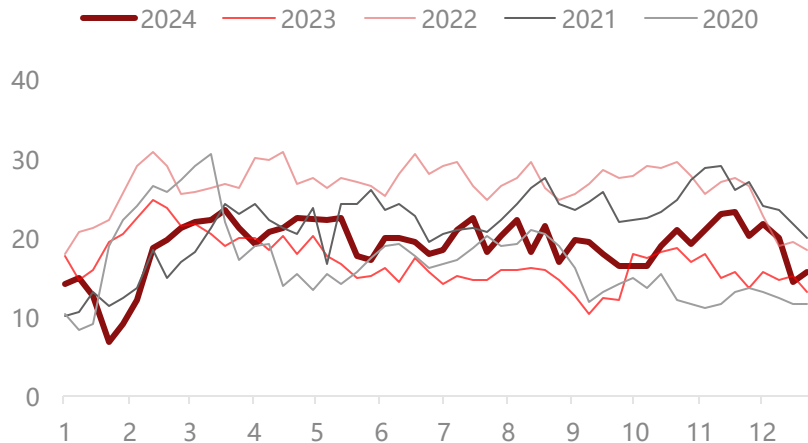
POY库存



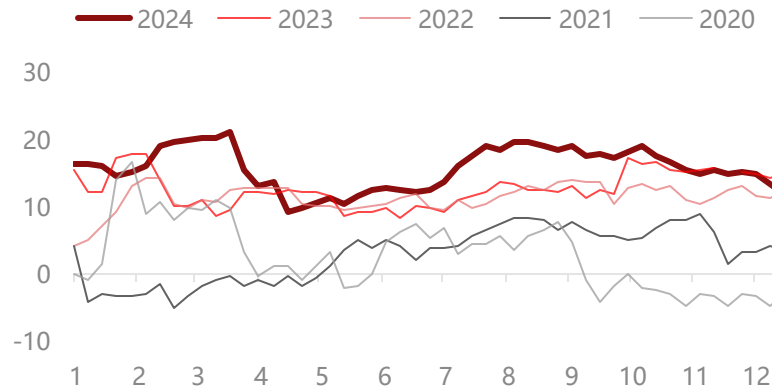
DTY库存



FDY库存



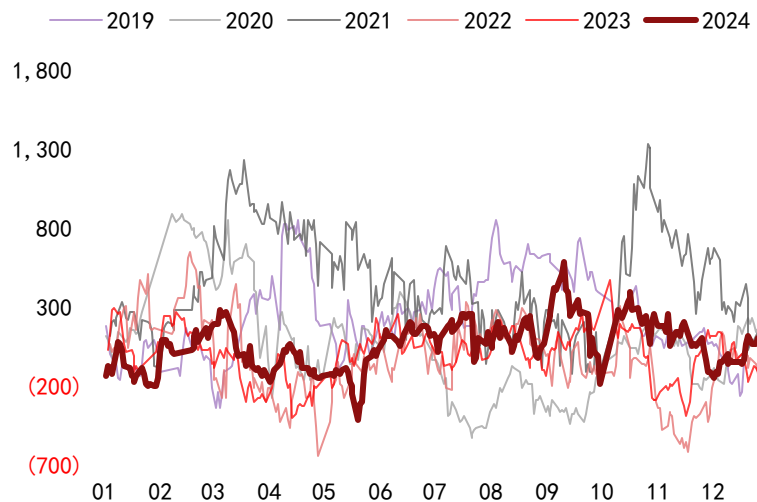
短纤库存



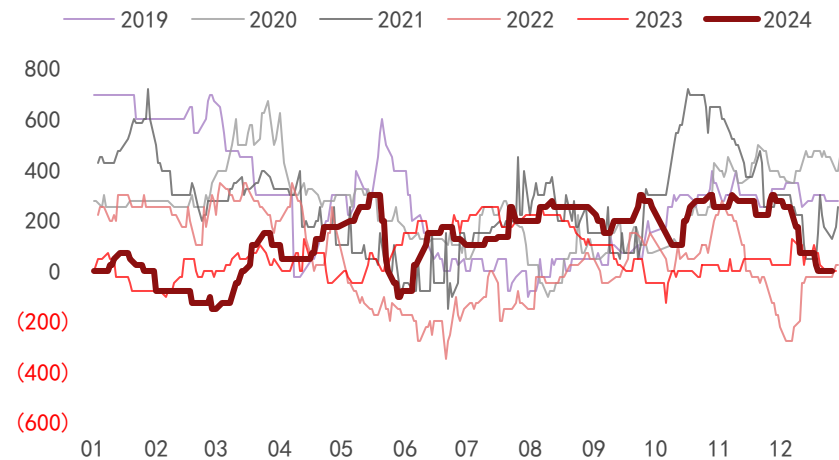
下游利润仍然偏低

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。

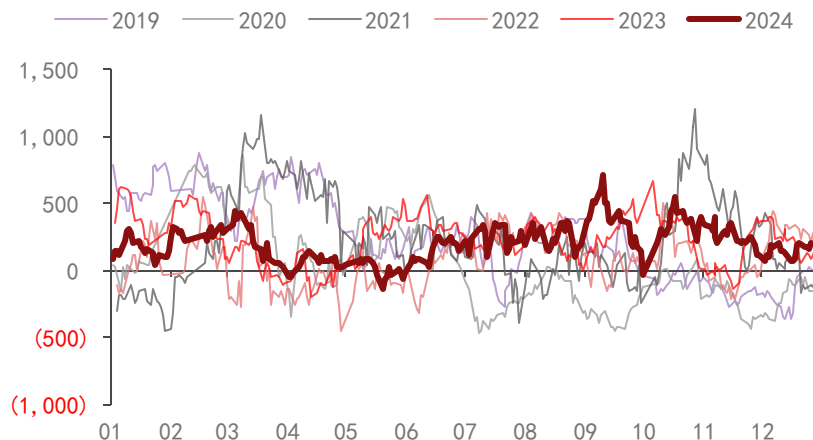
POY利润



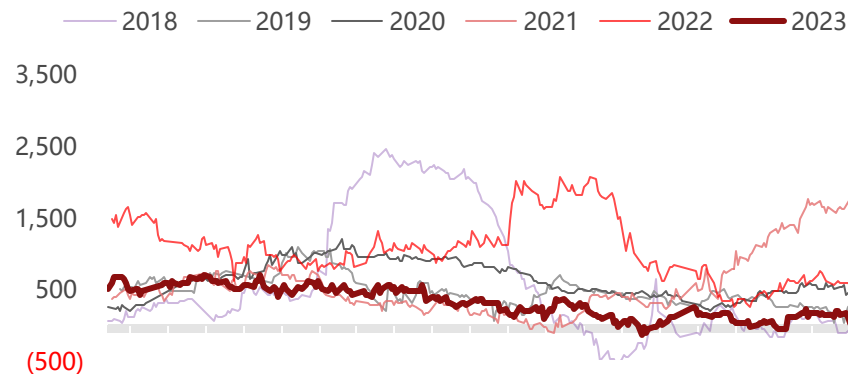
DTY利润



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

