



油价支撑转强，油化反弹明显

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-1-13

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

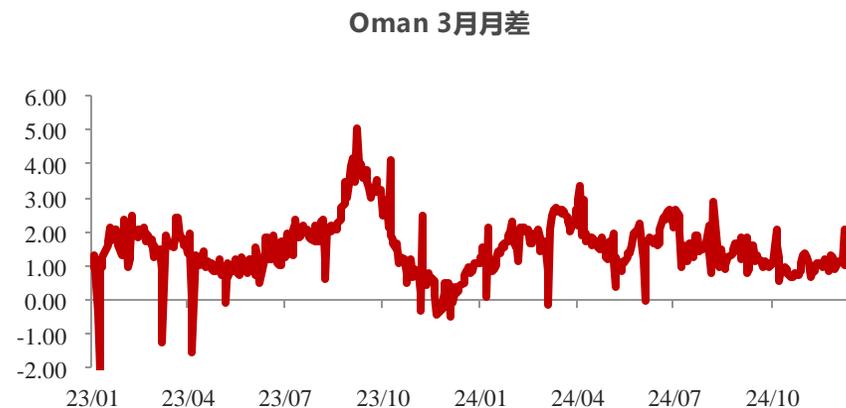
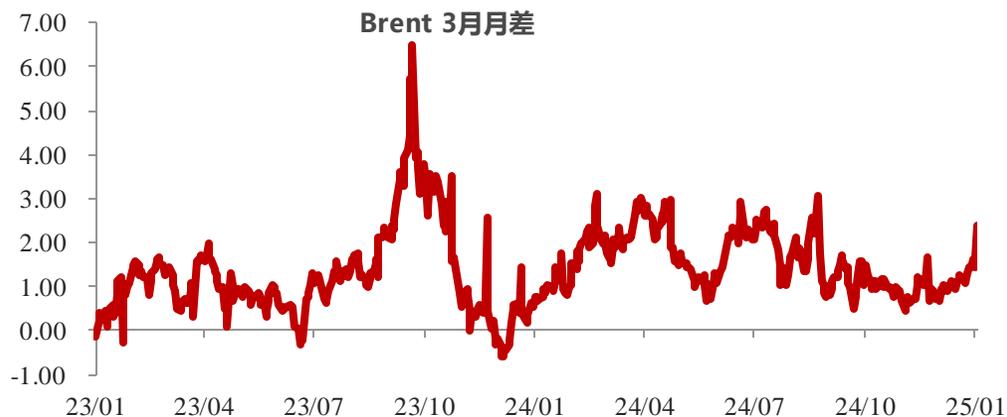
	原油	聚酯
观点	短期偏强	短期偏强震荡
逻辑	近期美国对俄罗斯及伊朗运输油轮制裁力度加大，当天美财政部对俄两家大型生产企业及183艘油轮进行制裁，山东及印度炼厂目前已有受制裁油轮无法进行卸货的情况，制裁担忧落实风险急剧增加，油价大幅上行。油价形成上行趋势，同时后期仍需等待特朗普政府上台后对俄乌及伊朗具体政策，波动性短期将继续放大	下游库存去化后，短期开工仍有一定韧性，但已经显现下行趋势，近期保持88%开工。另假期期间开工或高于往年同期水平，最低82%的开工将会给下游较好的承接消化能力。但PTA开工仍然较高，供应过剩预期短期不改，后期原油中枢没有大变化的情况下，逢高空仍然不变。前期海外装置的天然气干扰炒作之后，乙二醇有上突尝试，但煤制存量装置开工上行也仍然导致供应有所提升。近期显性库存有所去化，但工厂库存有所提升，港口出货情况较好，乙二醇短期震荡，等待逢低多时点。
策略	逢低做多	PTA区间操作，乙二醇逢低做多
风险	制裁影响供应体现，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，两伊等预期外供应回归	原油价格大幅波动，下游开工出现超预期走低迹象

01 **原油：油轮制裁影响供应，价格大幅上行**

02 **聚酯：成本支撑转强，价格短期反弹**

近期结构转强明显

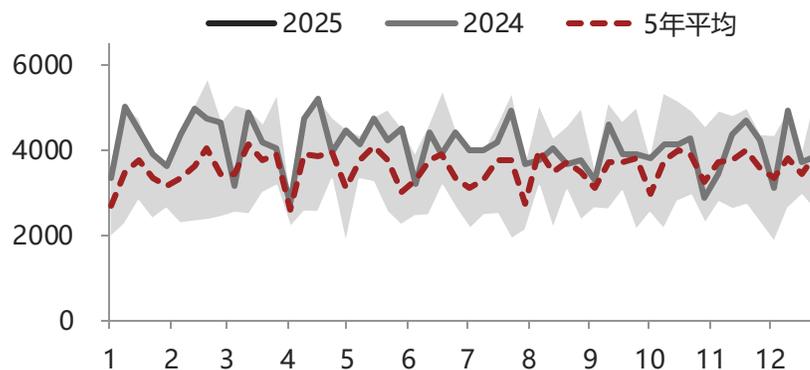
由于近期价格持续保持百日均线以上，触发算法买盘，以及伊朗制裁计价持续发酵，结构明显转强，其中WTI转强更加明显。



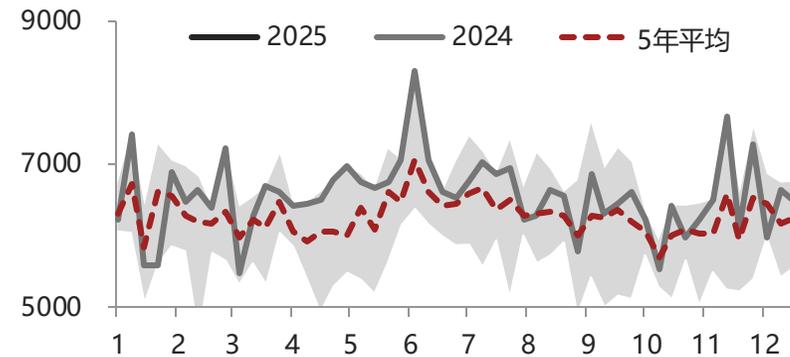
连续去库反映短期需求良好

虽然长期过剩需求仍在，但短期海外连续去库已经反映出需求暂时良好，其中寒潮带动的取暖需求近期明显计价。

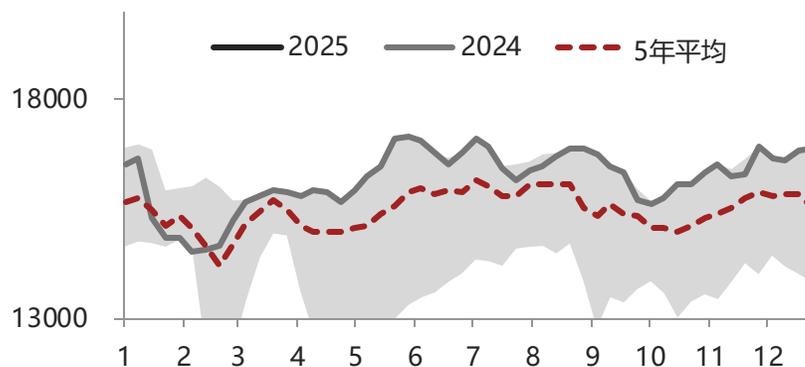
美国原油出口



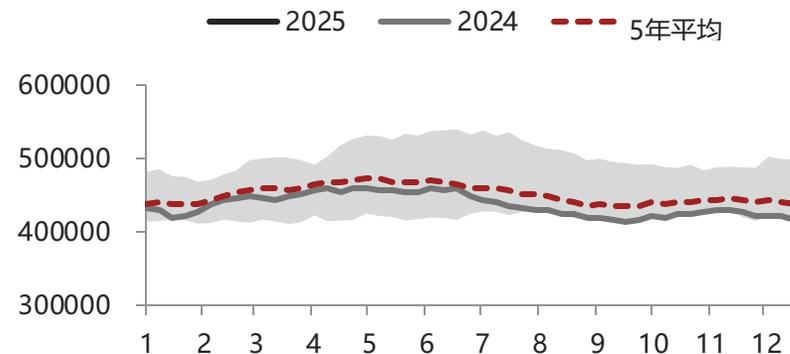
美国进口量



美国炼厂进料



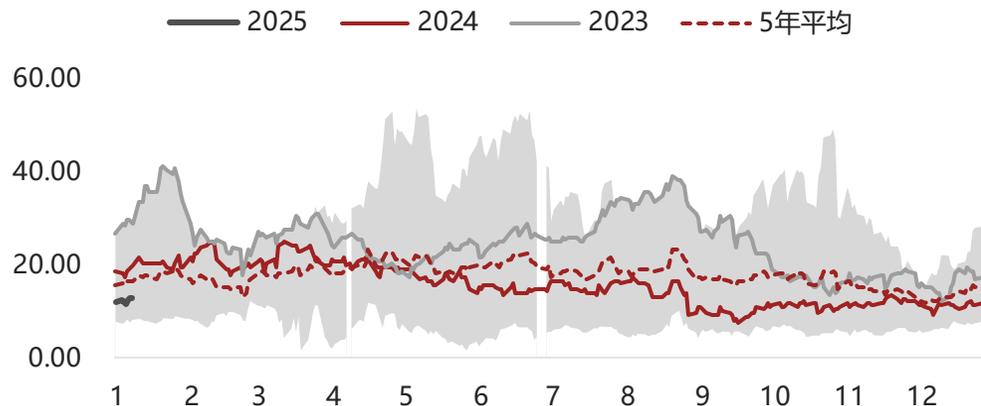
美国原油库存



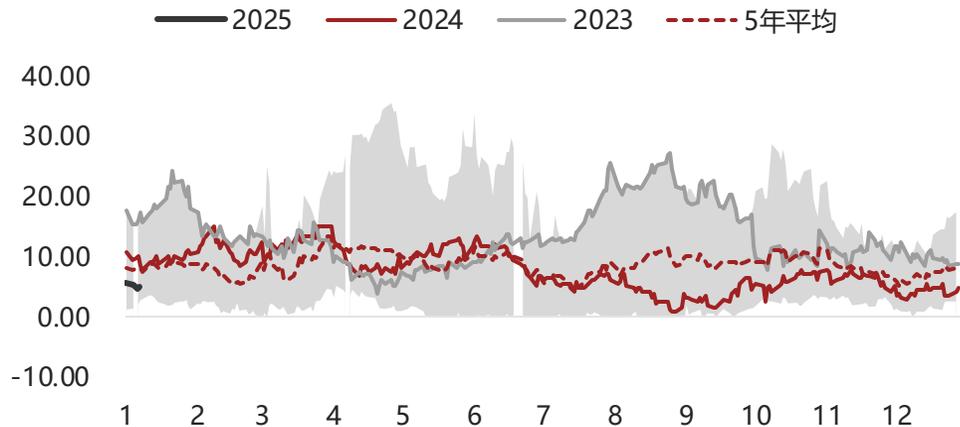
炼化利润恢复仍然偏慢

本周原油和成品油价格均大幅上行，这使得炼厂利润并没有得到明显的推升，仍然保持中性偏低水平。

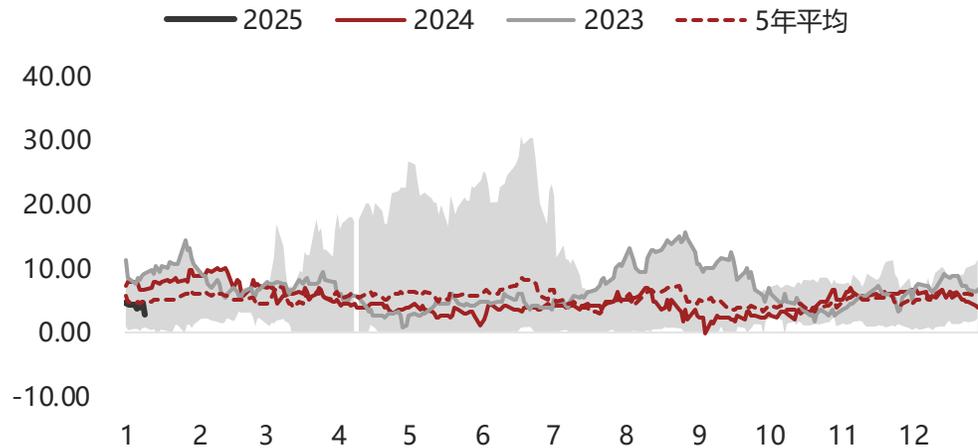
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解

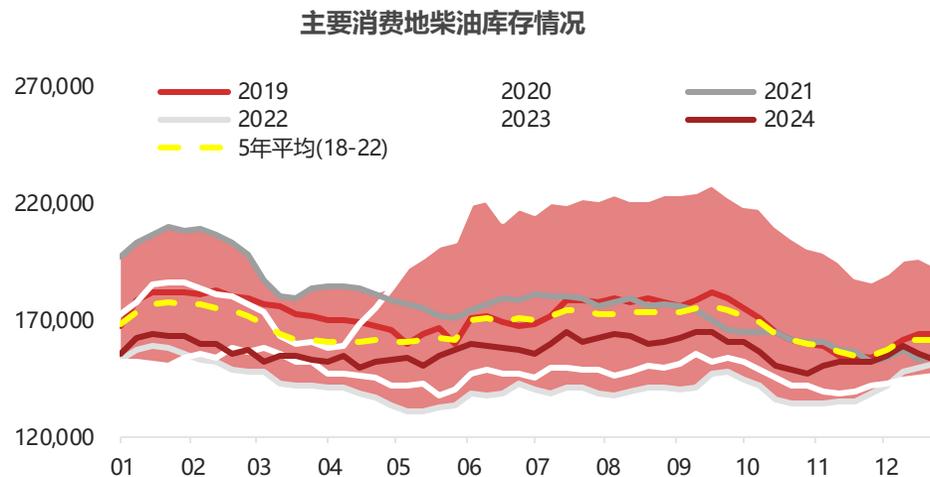
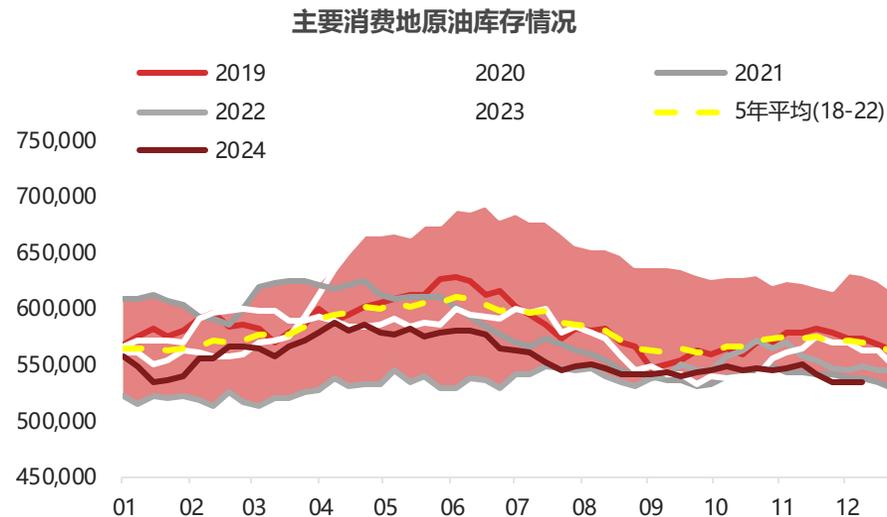
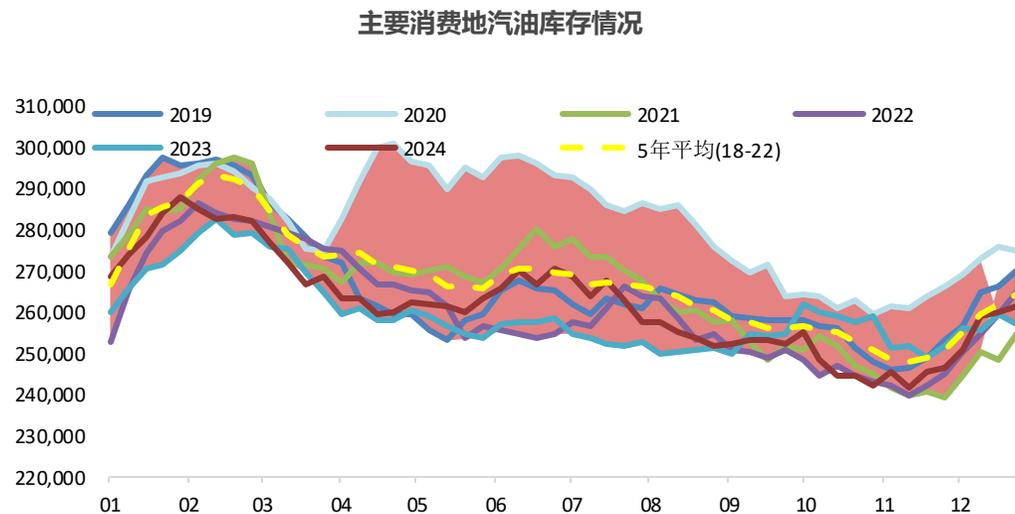


亚太炼厂裂解



柴油库存走低，原油库存略有去化

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，取暖油库存仍处于小幅去化过程中。



01 **原油：油轮制裁影响供应，价格大幅上行**

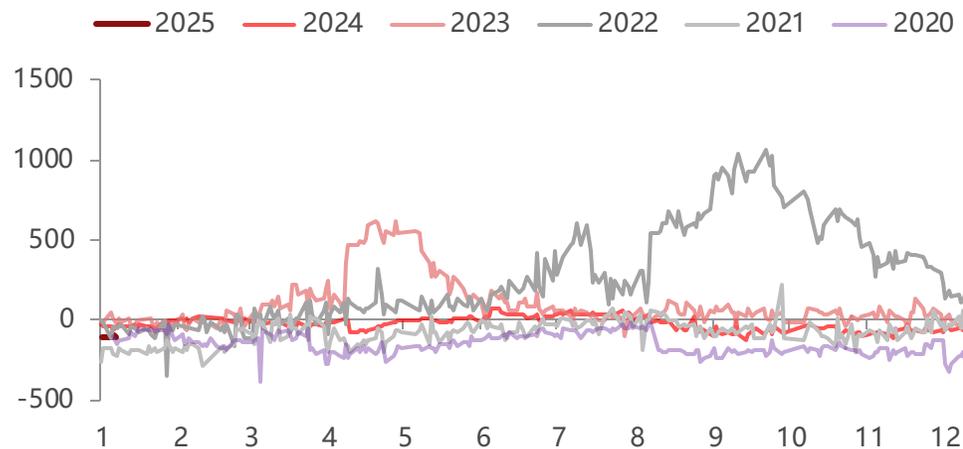
02 **聚酯：成本支撑转强，价格短期反弹**

原油价格反弹，PX计划外检修导致成本回升

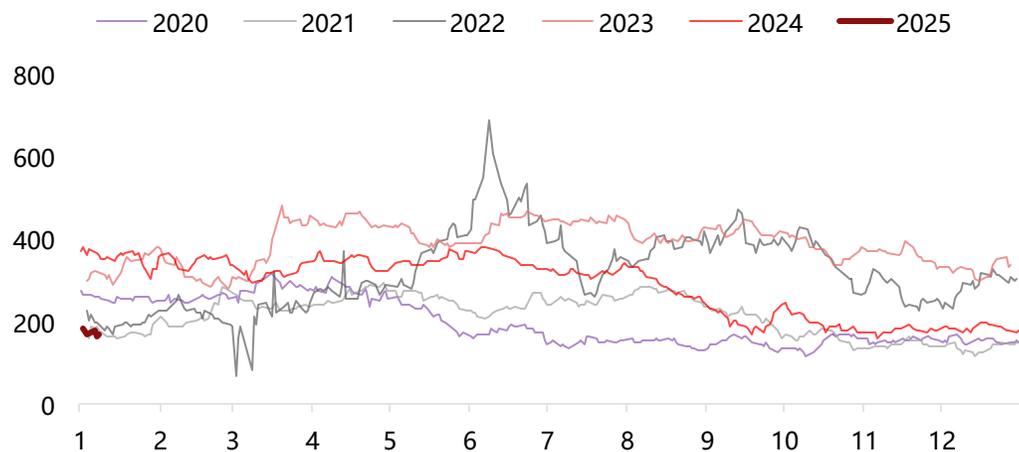
原油本周大幅上行，寒潮下成品油价格抬升，带动芳烃走高。另外PX前期价格大幅下降，导致国内外装置出现计划外检修，PX供应所见，价格小幅好转，PXN提升至193美金。

PTA总库存有所提升，工厂库存有所去化，但主港库存继续小幅抬升，总库存仍然保持累积趋势。

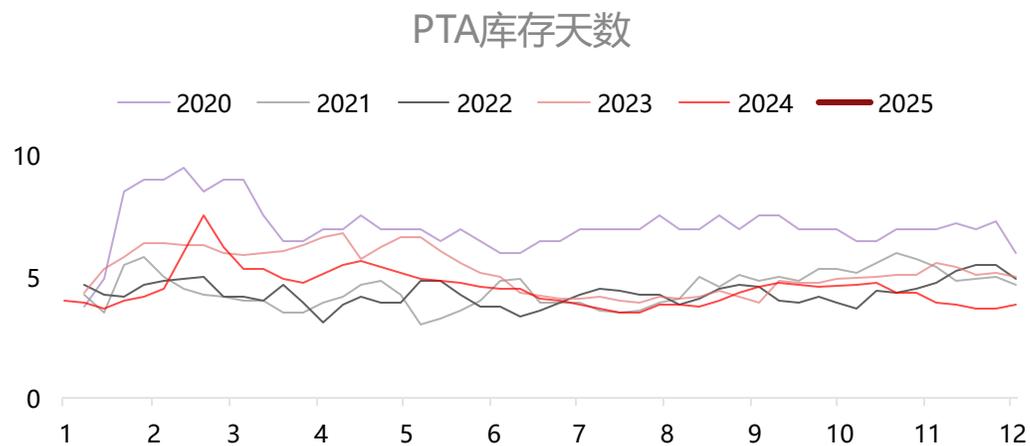
PTA基差情况



PX-石脑油价差



PTA库存天数

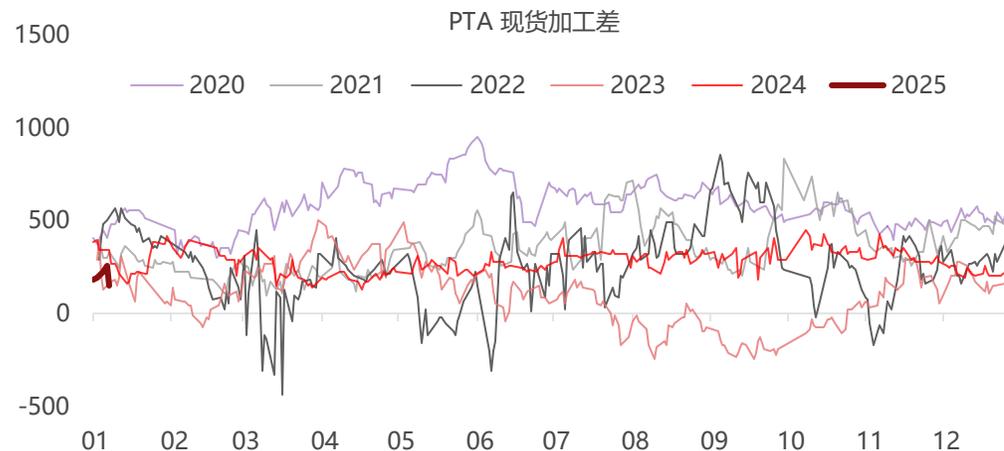


PTA利润有所回落，乙二醇利润保持高位

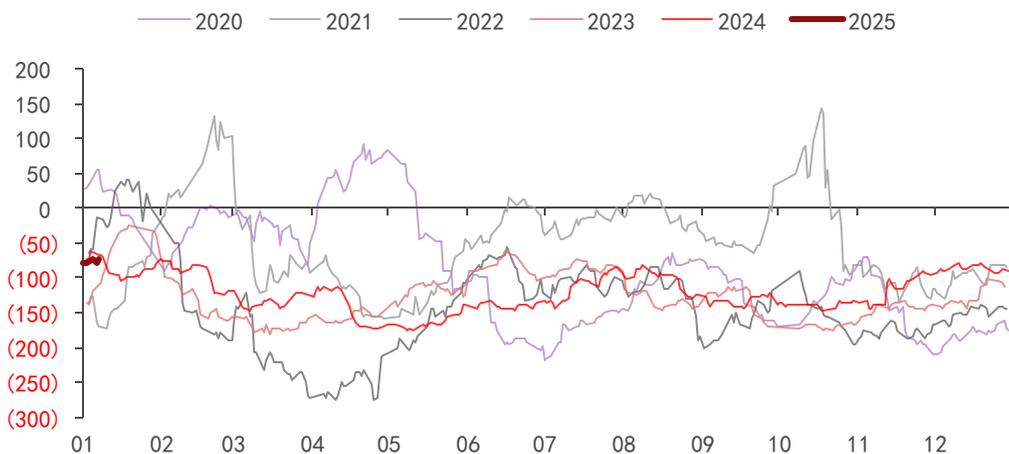
PTA利润本周有所回落，供应仍偏高位，但近期成本抬升，PTA价格得到支撑，绝对价上行明显，基差总体稳定。

乙二醇近期利润仍然偏高，煤制利润继续处在高位，基差近期回升至升水水平，库存短期稳定。

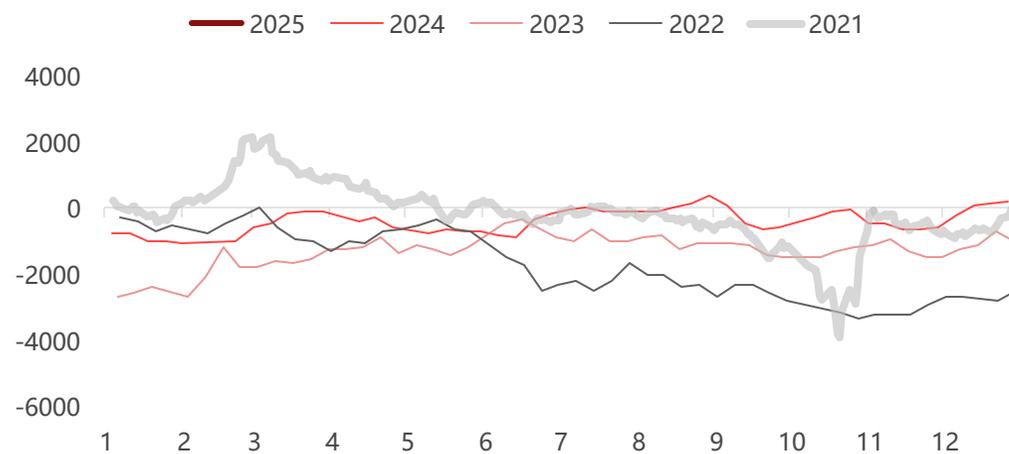
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润

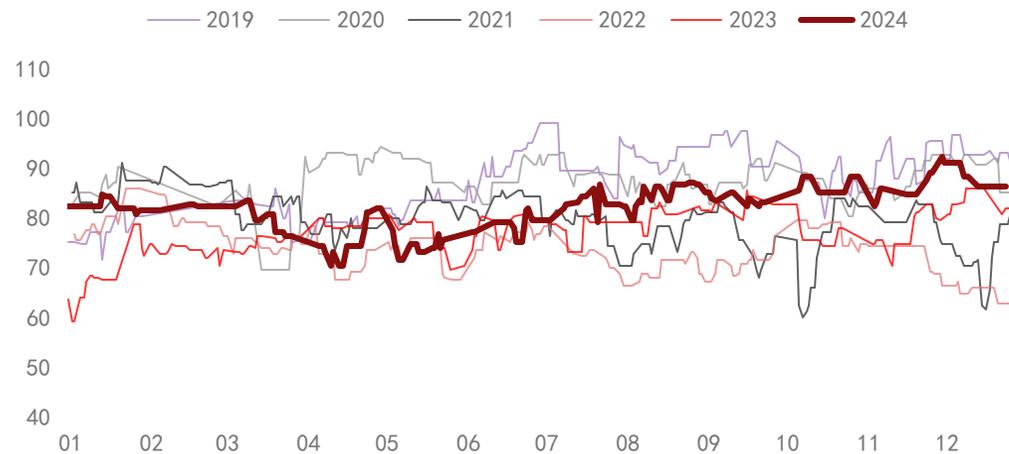


供应压力短期仍然存在

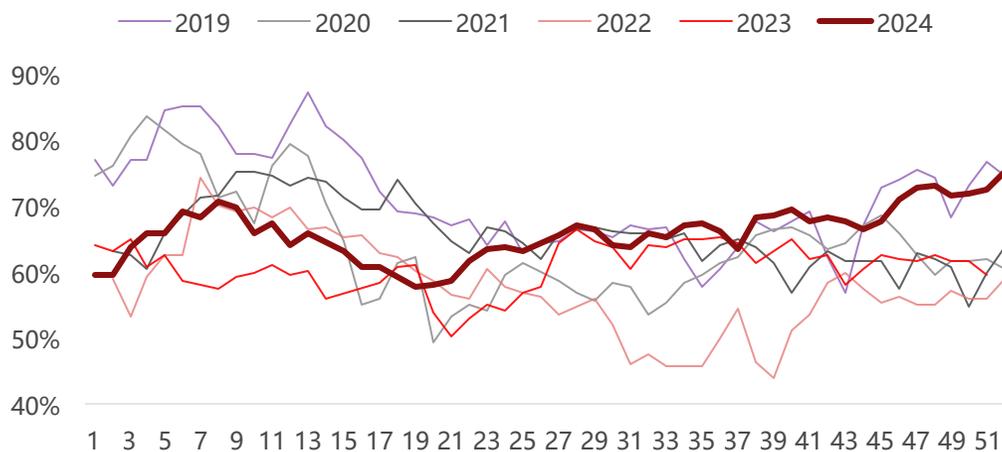
独山新装置投产后，PTA产能再上台阶，但近期加工费小幅下行，老旧装置开工回落，叠加汉邦再度停车，PTA供应压力仍然存在。

煤价近期总体回落，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。

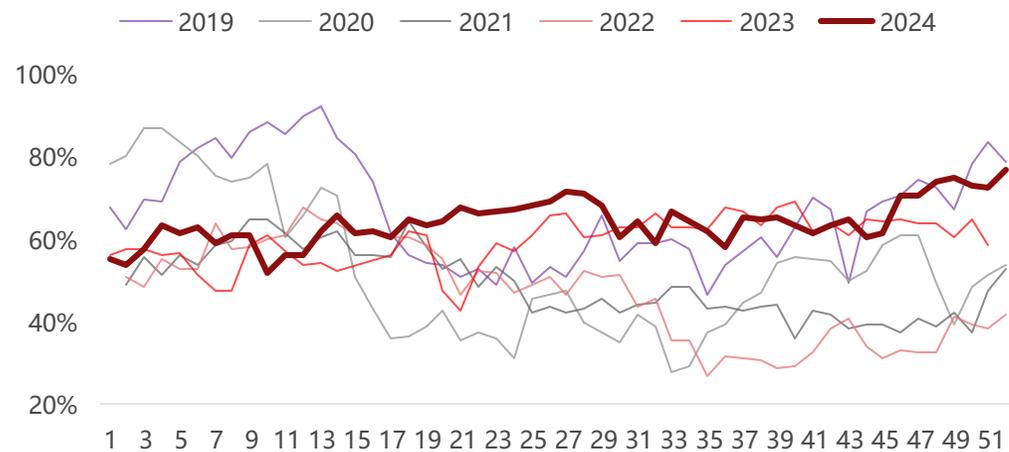
PTA开工率



乙二醇开工率



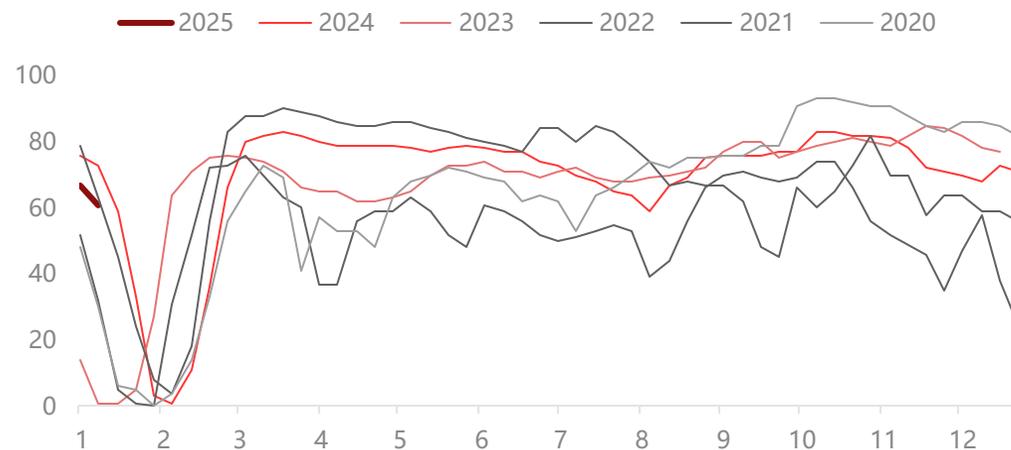
乙二醇煤制开工率



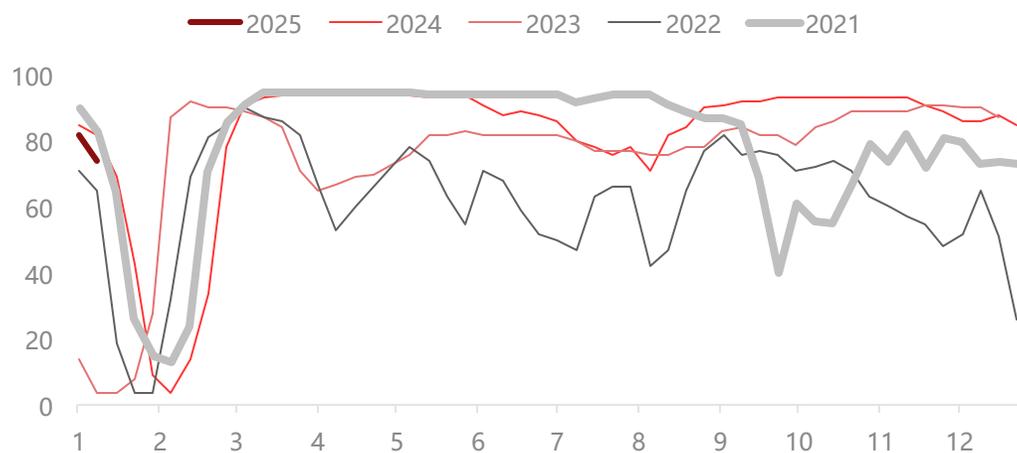
终端开工继续季节性回落

时至年前，终端开工大幅走低，织机开工降至61%。后期季节性开工仍有小幅较大空间。

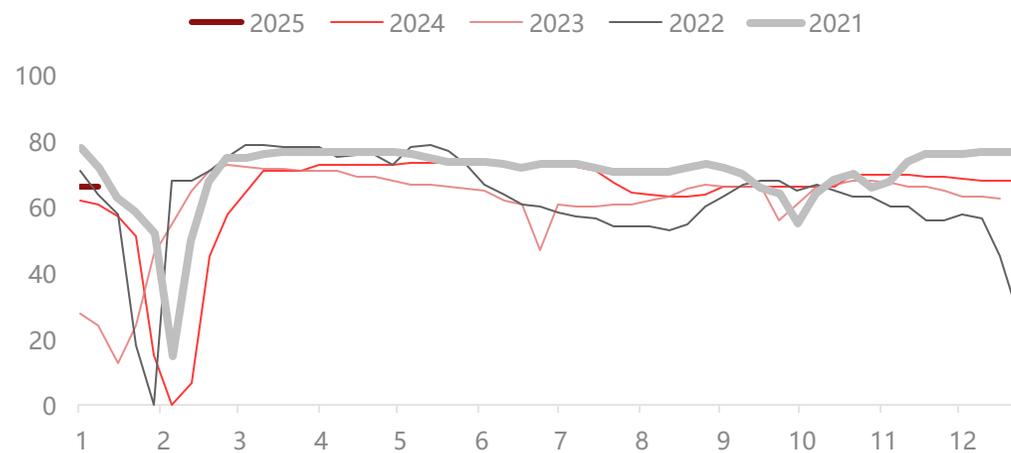
织机开工率



加弹开工率



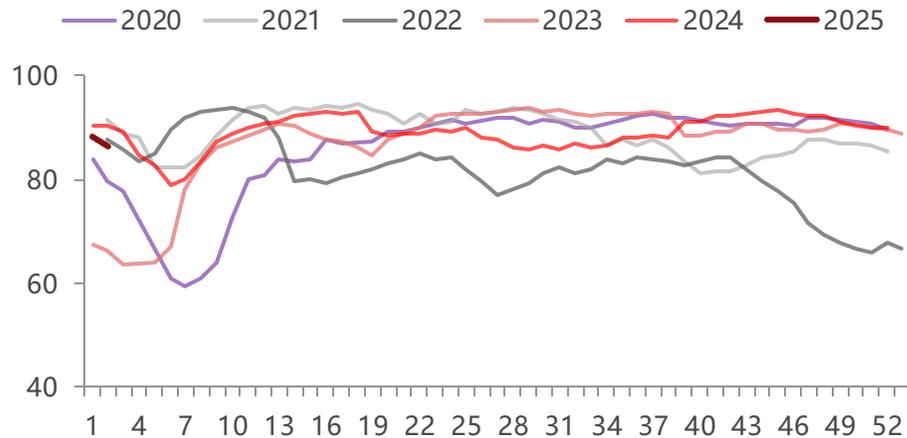
涤纱开工率



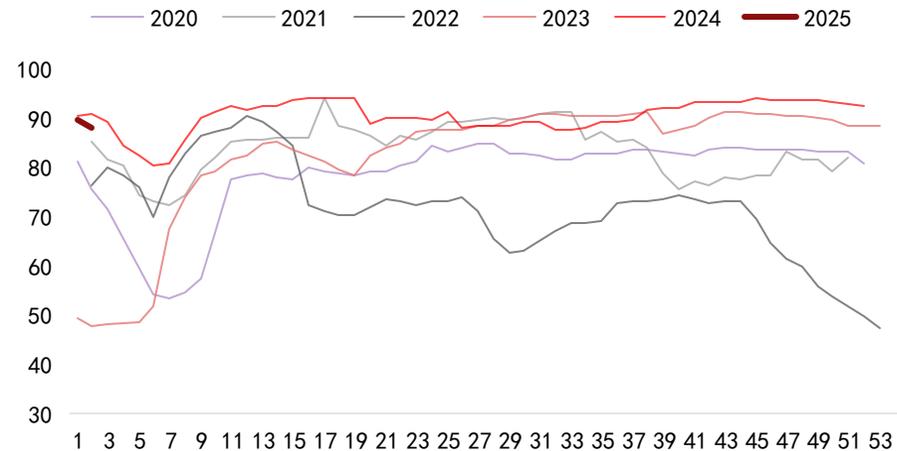
下游今年开工水平高于往年

目前下游开工继续走低至86%水平，但就今年1-2月最低水平或仅有82%，另外下游库存去化得力的情况下，后期开工也将会明显支撑。

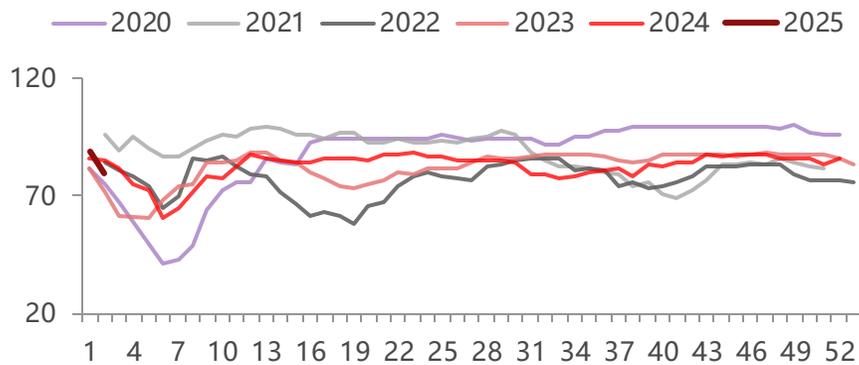
聚酯开工率



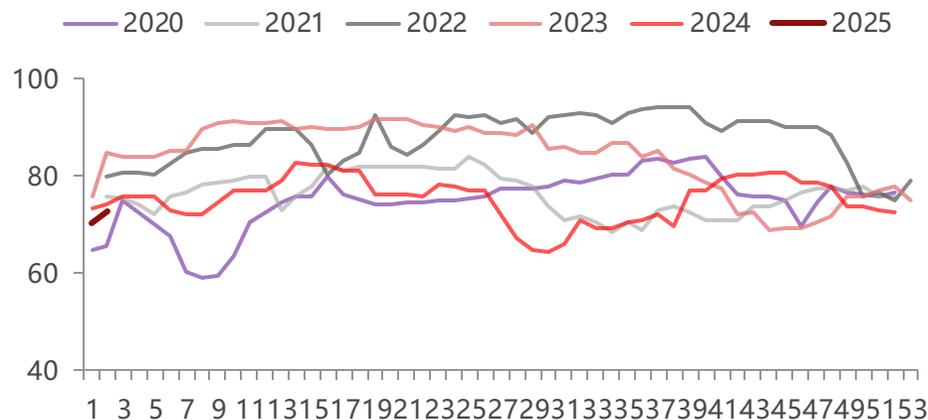
长丝开工率



短纤开工率



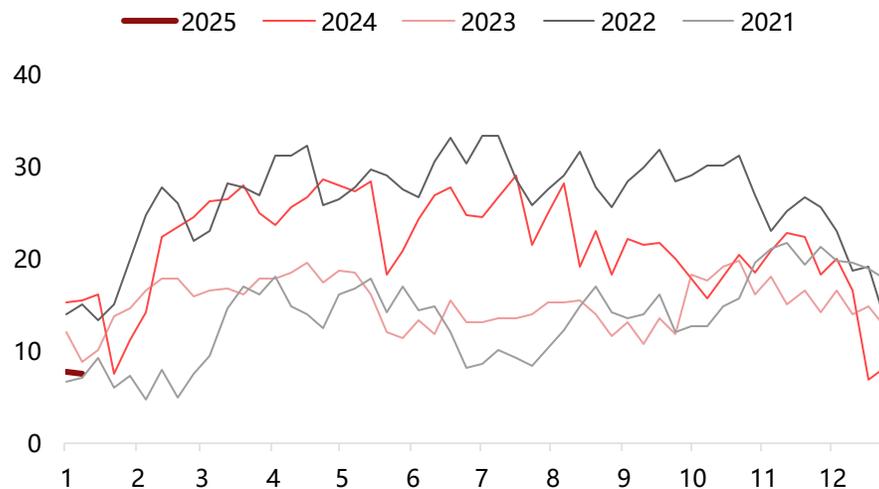
瓶片开工率



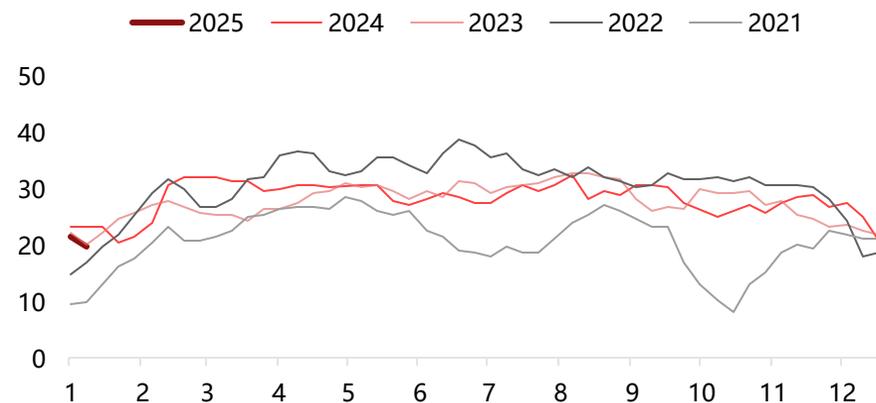
库存近期保持平稳

前期下游库存大幅去化，但近期接近于停滞，终端开工大幅下行仍是主因，下游开工也跟随回落，预计至1月底库存都将保持平稳或小幅回升状态。

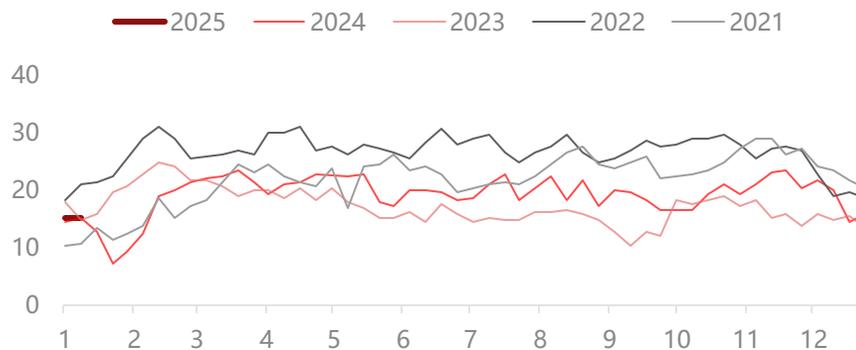
POY库存



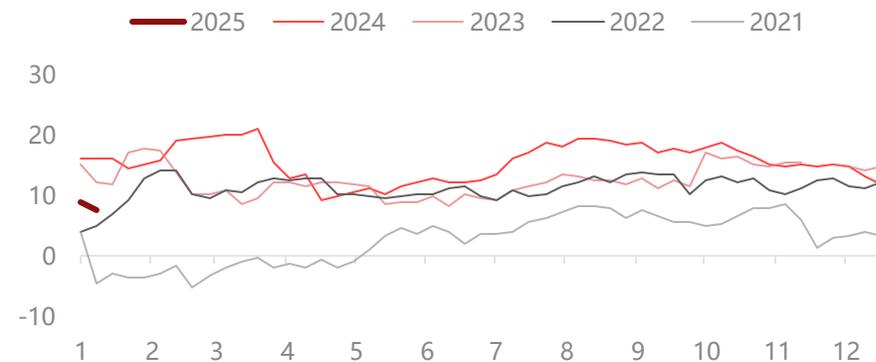
DTY库存



FDY库存



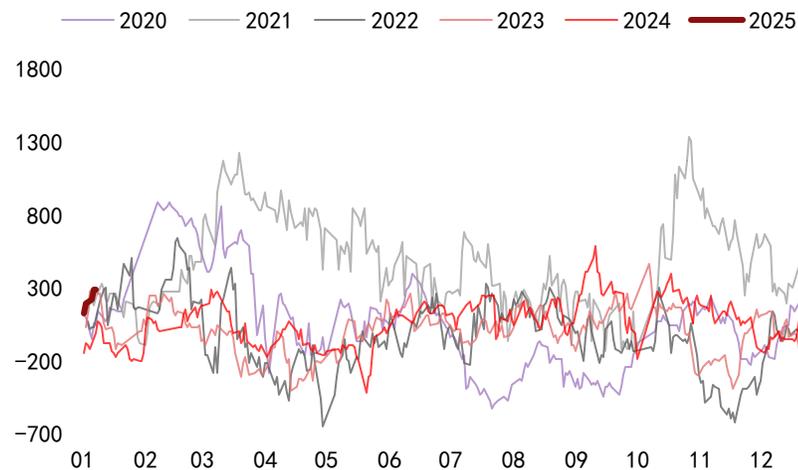
短纤库存



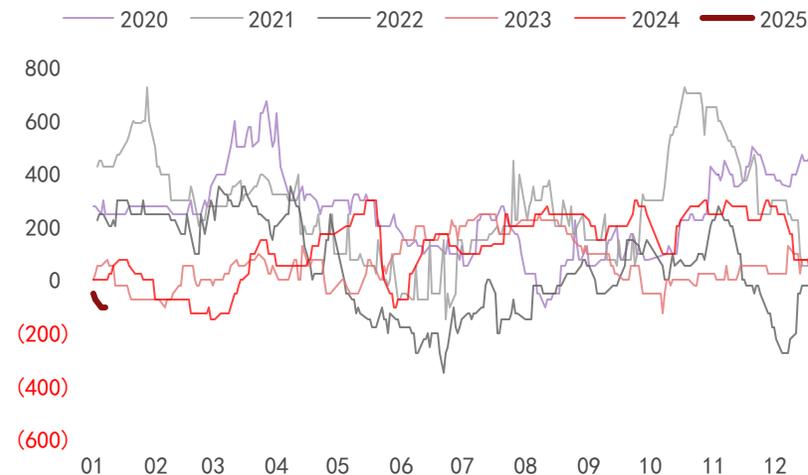
下游利润略有反弹

下游库存去化明显，而近期随着能化总体价格受到原油刺激抬升，下游利润小幅反弹，后续终端开工保持回落趋势下，或维持平稳水平。

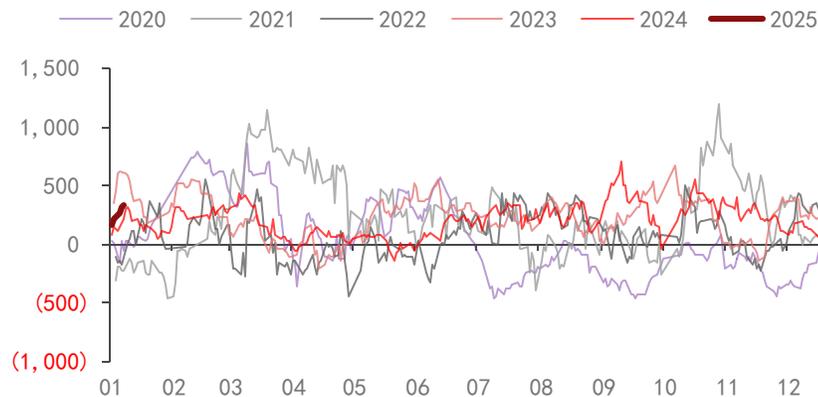
POY利润



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 (dhqhj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn