



成本不确定性持续走高，下游恢复存良好预期

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-2-10

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	宽幅震荡	短期震荡
逻辑	特朗普关税威胁下油价进一步回落，市场担忧需求回落，价格下跌。但短期对伊朗制裁以及对俄休战谈判的不确定，仍然给市场带来底部支撑。27日之后制裁船舶将无法卸载，同时3月加墨关税也将落定，目前市场多空力量均退出观望，等待后期事件情况，油价波动届时将继续保持高位。	终端仍然处于停工状态，预计一周后逐渐恢复，坯布库存较往年偏高。下游开工小幅回升至81%，目前库存情况仍然偏低，利润仍然良好。PTA开工小幅回升，后期过剩预期仍然存在，但市场对下游开工恢复有较强预期，价格跟随原油中枢变动，短期窄幅震荡为主。 假期中终端开工极低，导致乙二醇港口库存大幅增加至67万吨，但短期下游开工有所恢复，且港口发货量仍然良好，乙二醇后期仍有去库预期，短期乙二醇开工有小幅回升预期，价格受压制，长期多配不变，逢低多策略持续
策略	宽幅震荡，暂时观望	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，加拿大贸易流变动，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：关税影响市场需求信心，油价低位震荡**

02 **聚酯：成本仍偏强势，市场等待开工恢复情况**

近期结构大幅走低，但仍在偏高位置

由于特朗普对多地区加征关税，导致市场担忧全球贸易成本上升，需求下行，本周价格持续下井，结构也继续邹容，但和前期相比仍在偏高位置。

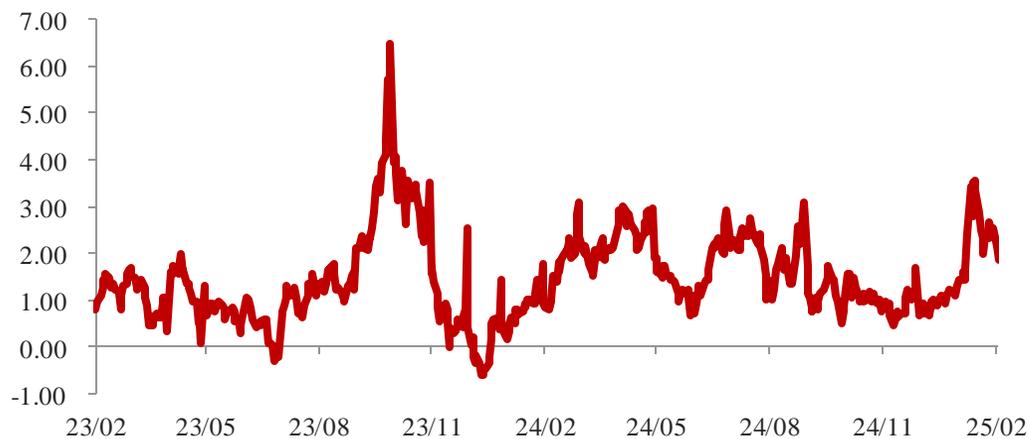
WTI 3月月差



Brent即期价差



Brent 3月月差



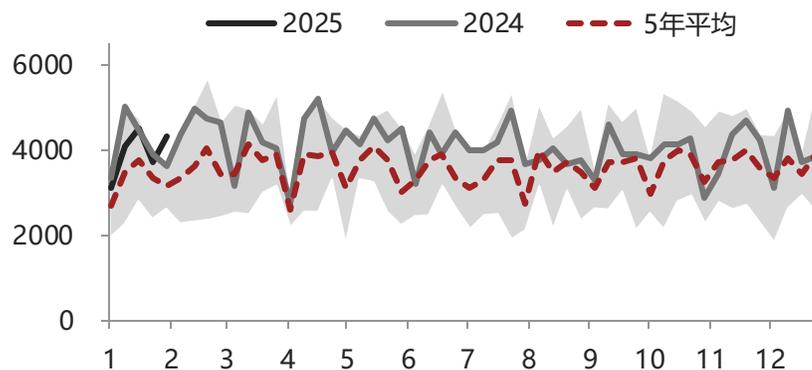
Oman 3月月差



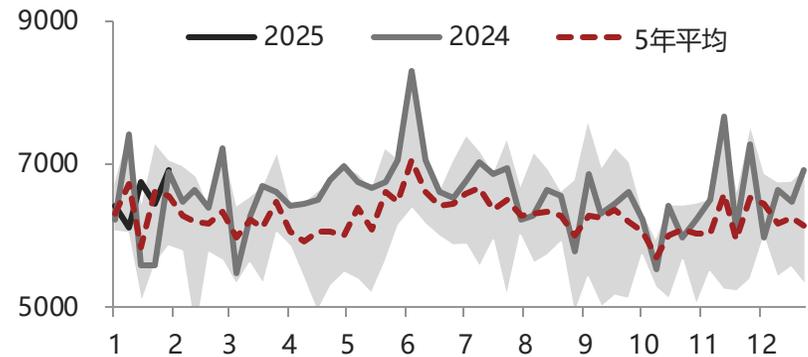
进料季节性下降，库存仍偏平稳

近期由于寒潮及季节性因素影响，炼厂进料已经明显下行，但库存由于出口保持高位，近期仍然偏平稳，后期对加拿大及墨西哥加征关税，可能会产生北美贸易流的变化，市场仍然在观望政策落地中。

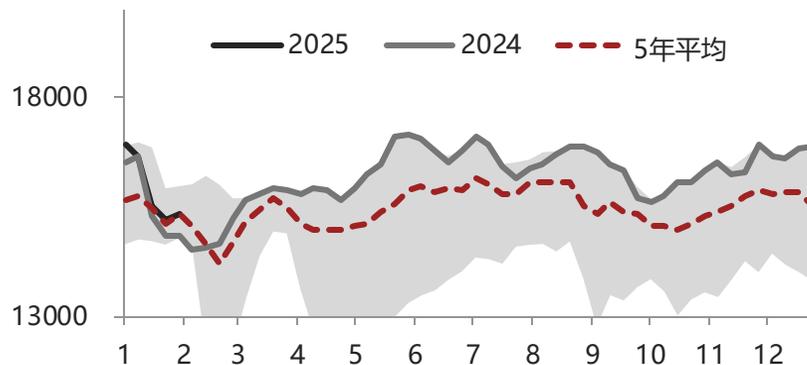
美国原油出口



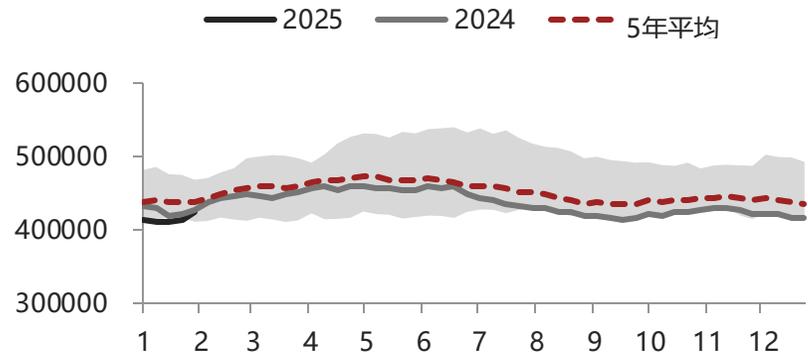
美国进口量



美国炼厂进料



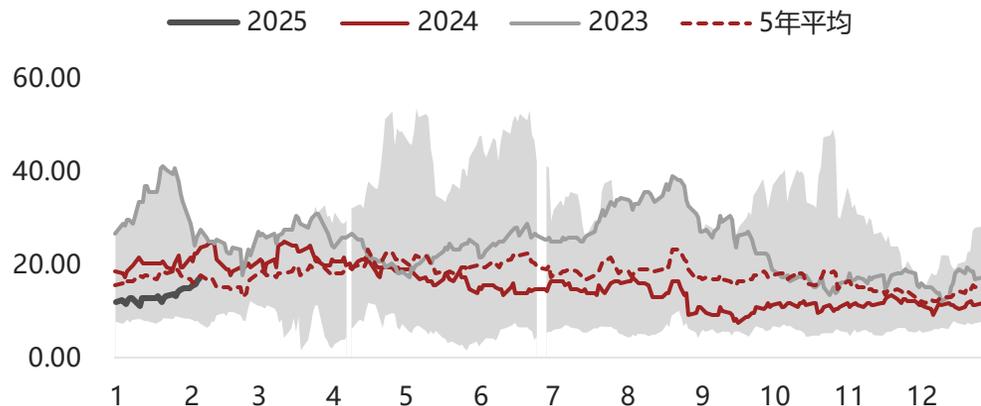
美国原油库存



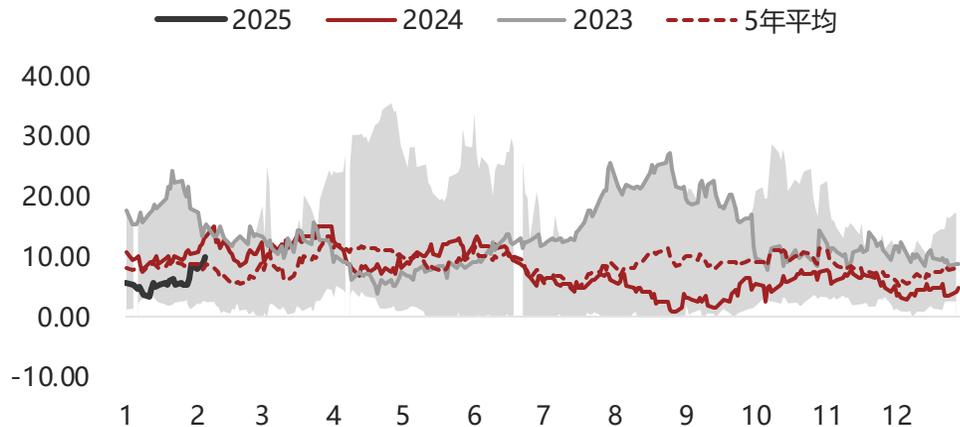
炼化利润回升明显

寒潮刺激下柴油价格抬升，而近期海外就业等数据良好，出行需求恢复，汽油利润回升带动炼厂利润回升明显，亚太炼厂受到成本抬升而回升幅度不及其余消费地区。

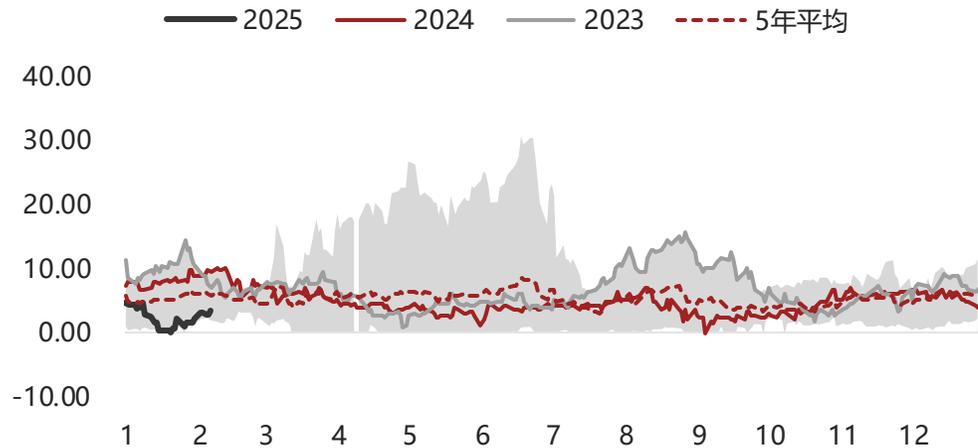
美湾炼厂裂解



欧洲炼厂裂解

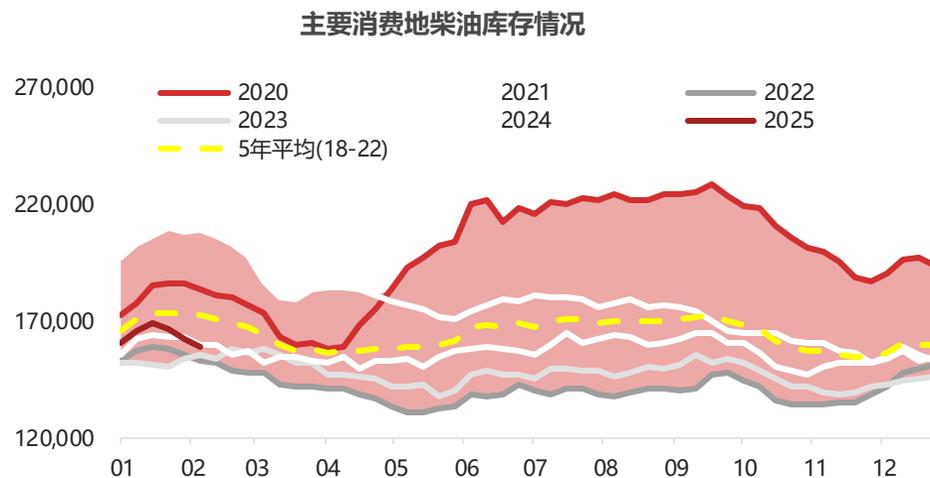
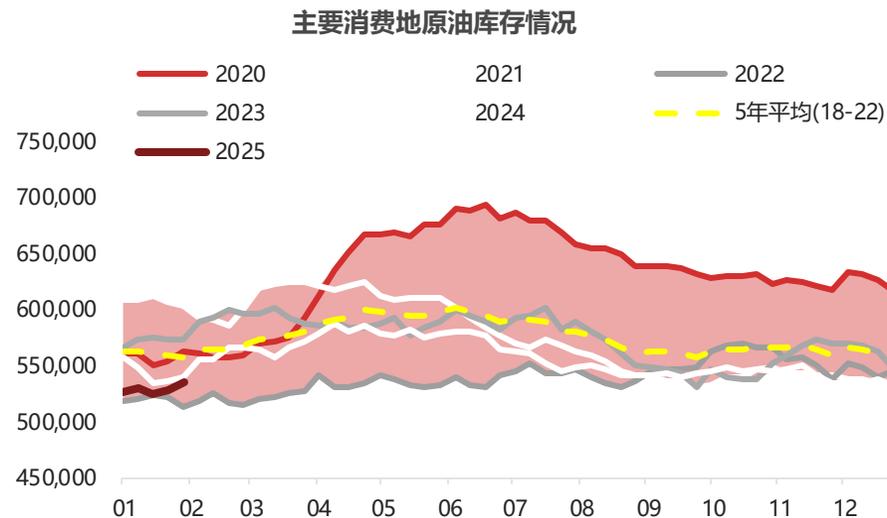
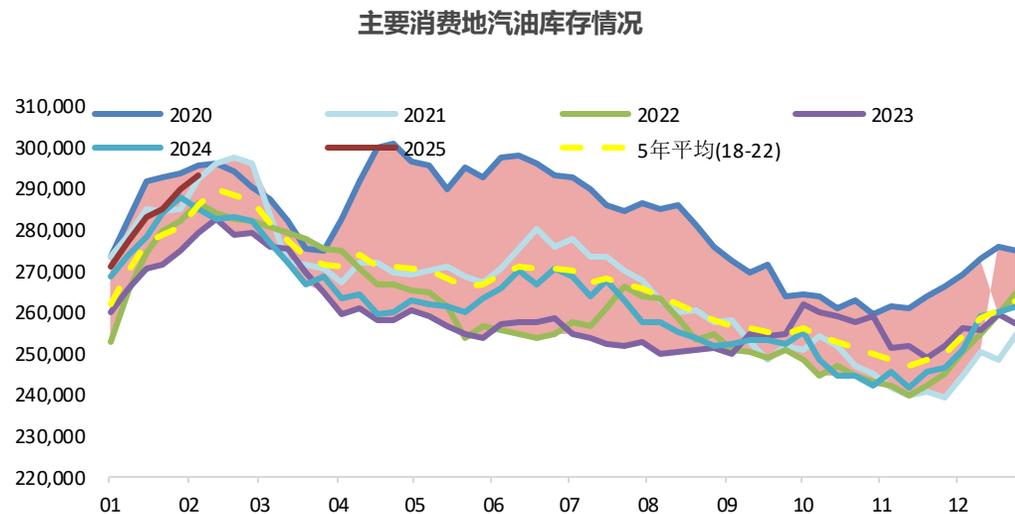


亚太炼厂裂解



柴油库存季节性去化，原油库存未见下行

寒潮影响下柴油库存有效去化，但汽油库存也受影响大幅上行，综合来看下游需求仍然平稳，原油库存基本保持平稳。



01 原油：关税影响市场需求信心，油价低位震荡

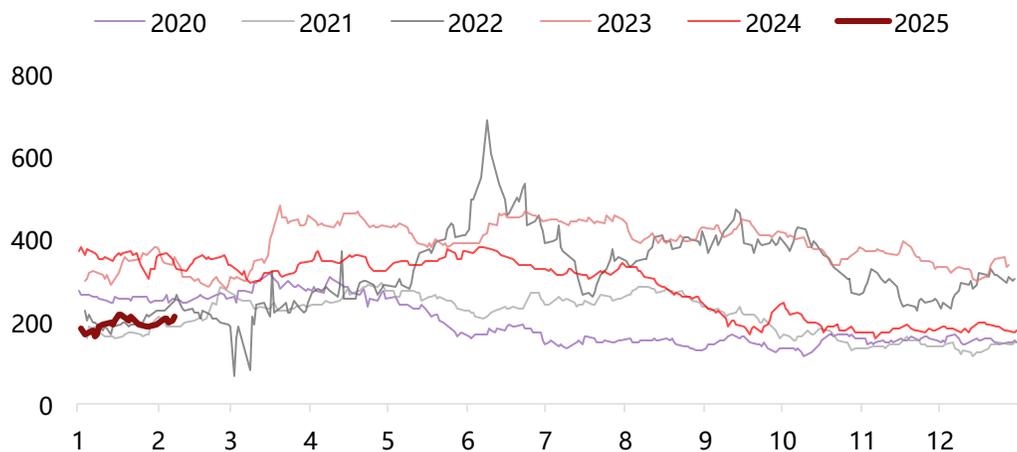
02 聚酯：成本仍偏强势，市场等待开工恢复情况

原油弱勢震蕩，化工料仍偏強勢

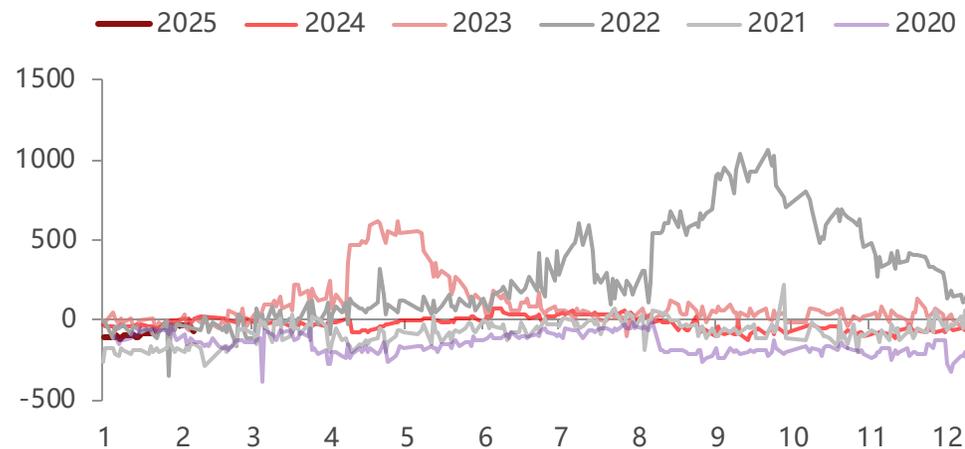
● 由于近期炼厂开工持续下降，叠加成品油消费税改革，化工原料供应持续收缩，PX价格回升至886美金，PXN价差扩大至212美金左右。

PTA总库存继续有所提升，其中节前下游开工下行，PTA工厂库存抬升明显，港口库存有所减量。

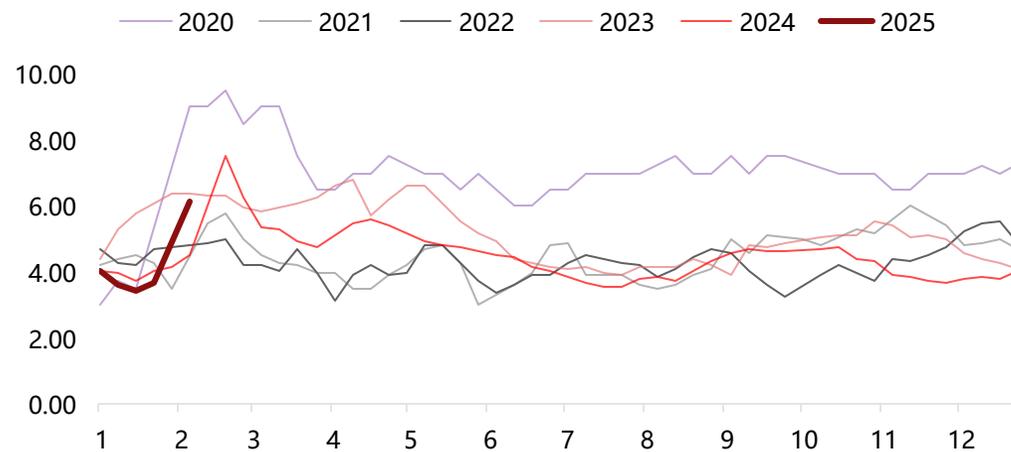
PX-石脑油价差



PTA基差情况



PTA库存天数

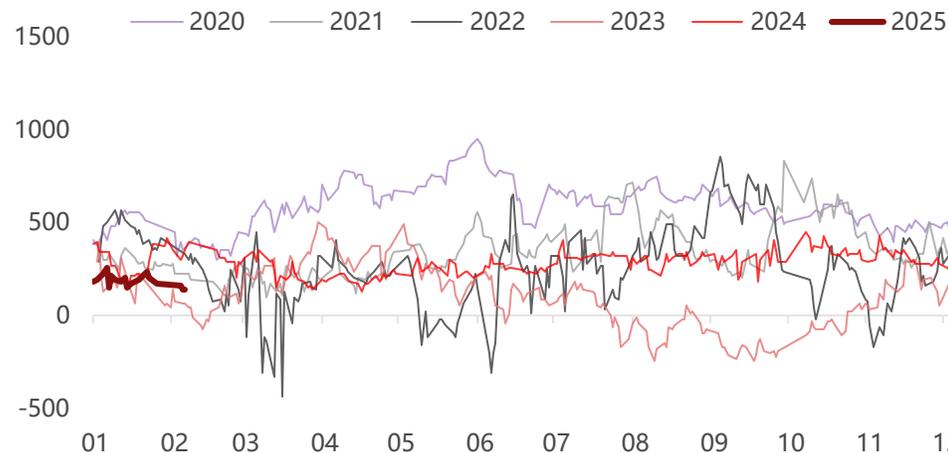


上游原料加工利润下行

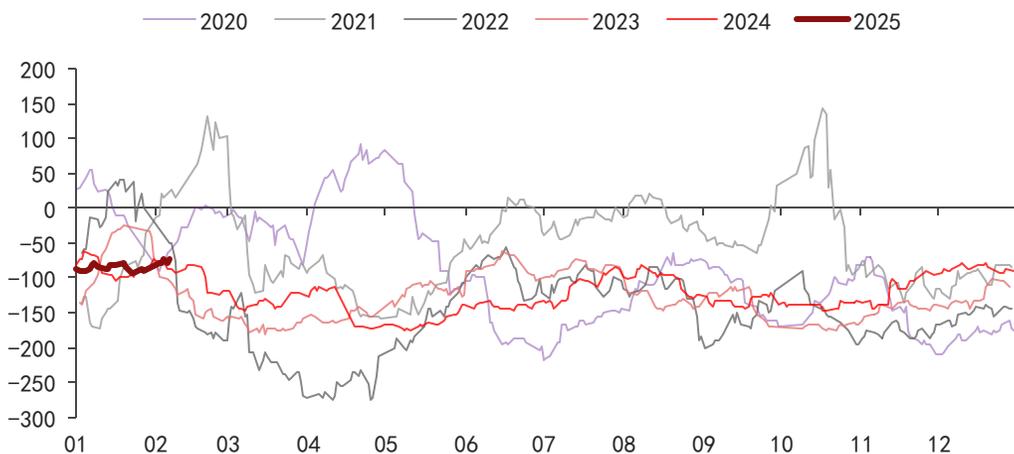
PTA利润本周虽然头部装置也增加了检修计划，PTA开工总体预期有所下行，但由于下游仍在恢复中，导致加工费略有下行。

乙二醇近期利润保持平稳，近期煤价仍然处在偏低位置，煤制利润继续处在高位，并且有部分油制转产装置回产乙二醇。主港货基差近期保持在升水水平，库存由于前期存量装置回升而提升明显。

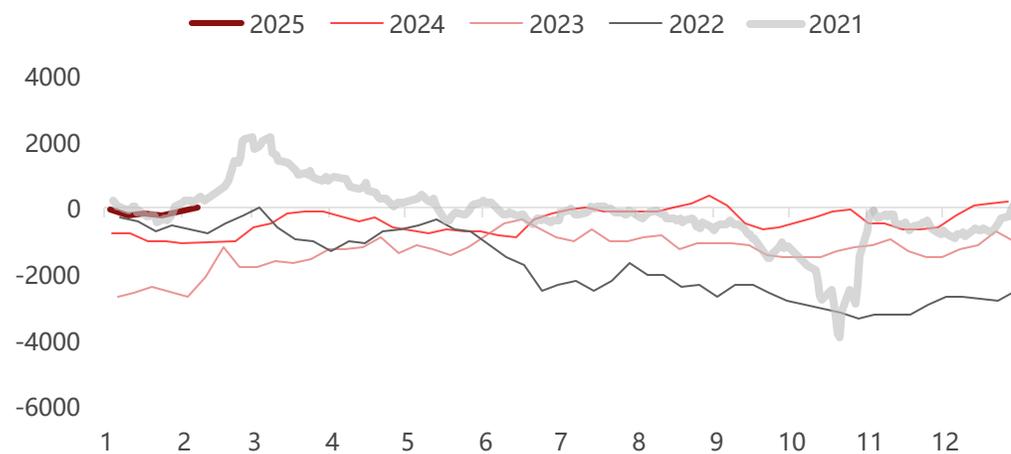
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润

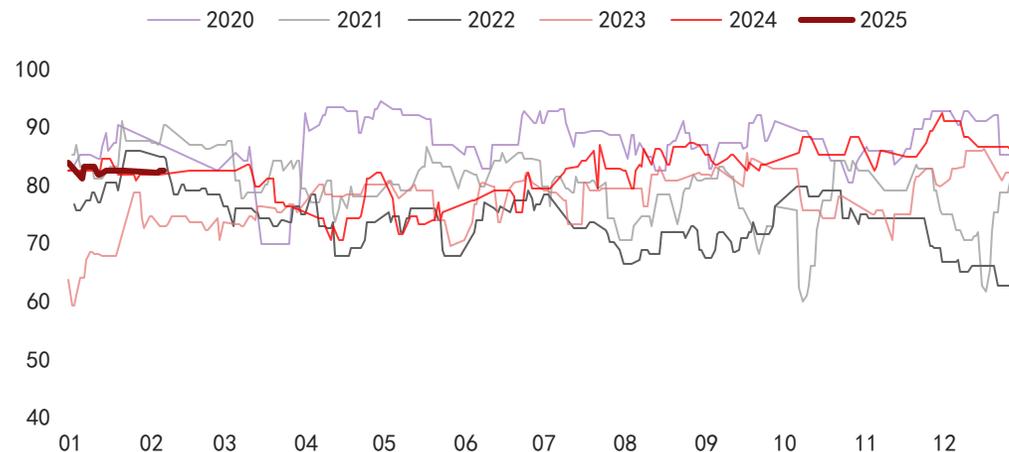


PTA供应压力短期有所缓和，乙二醇国内供应继续恢复

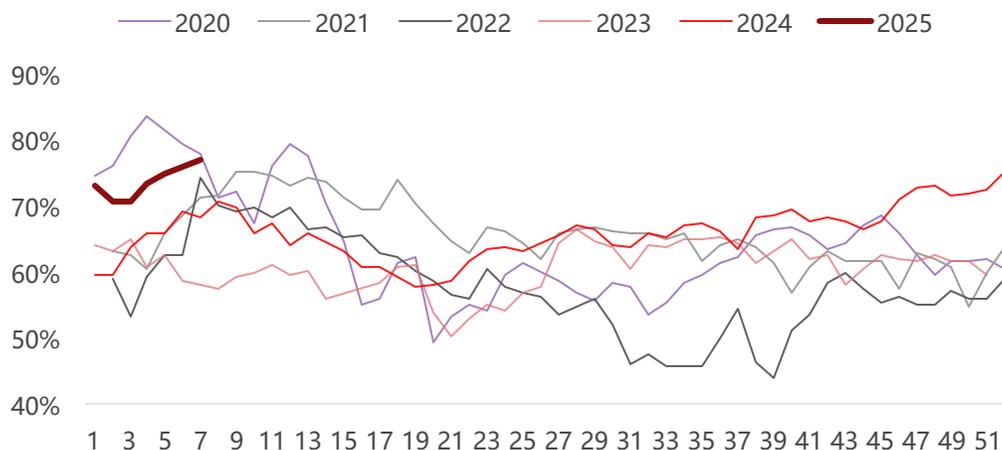
PTA近期逸盛公布检修计划，叠加部分老旧装置开工有所下行之
后，后期的过剩累库预期程度有所减弱。

乙二醇开工持续回升，回转产持续，短期存量装置压力持续增
加，2月累库预期较为确定，价格短期上行驱动有限。

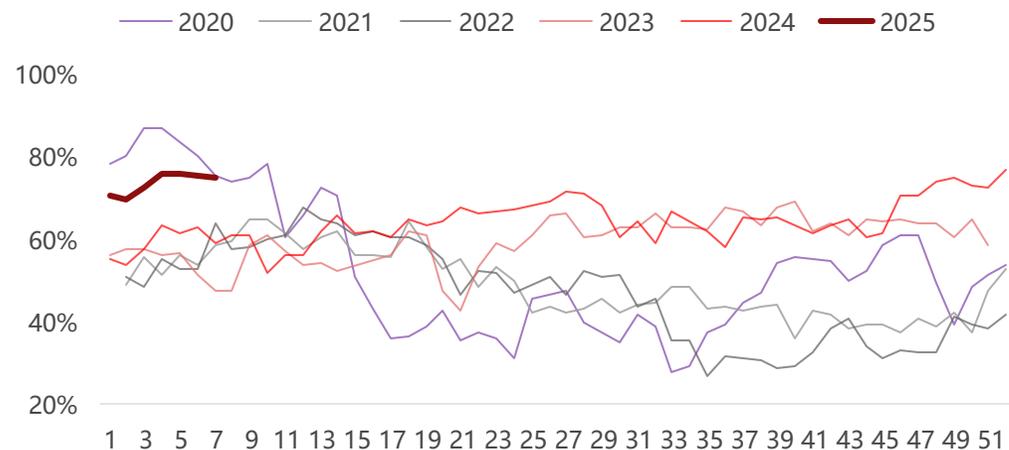
PTA开工率



乙二醇开工率



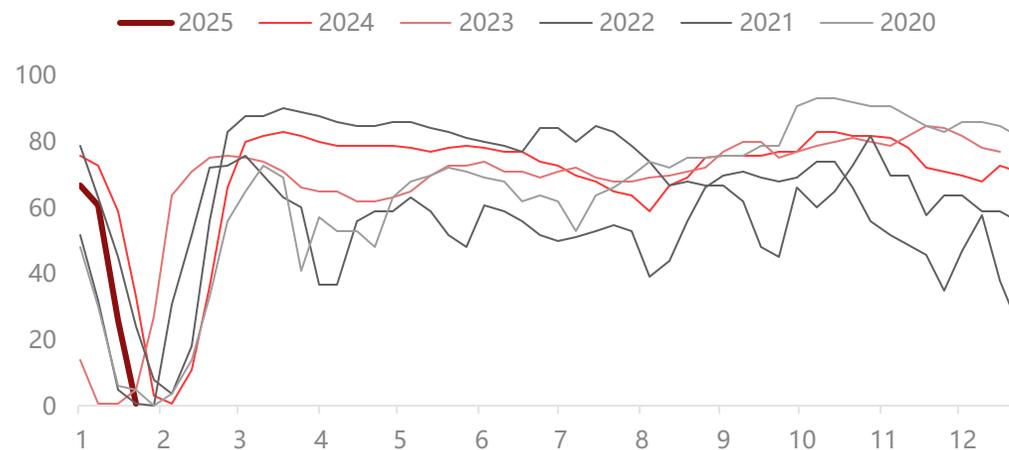
乙二醇煤制开工率



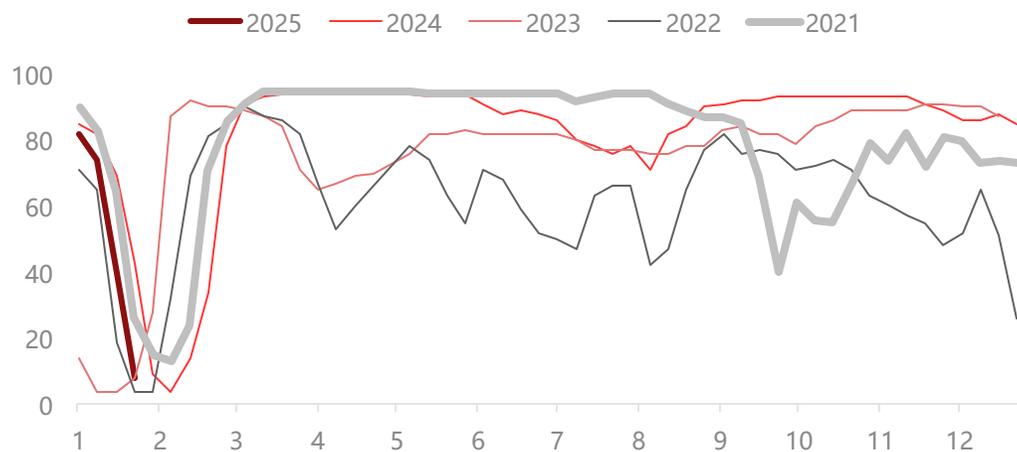
终端开工仍保持极低位置，节后缓慢恢复中

节后终端开工仍然在极低位置，工厂仍然保持停工状态，等待开工回升。

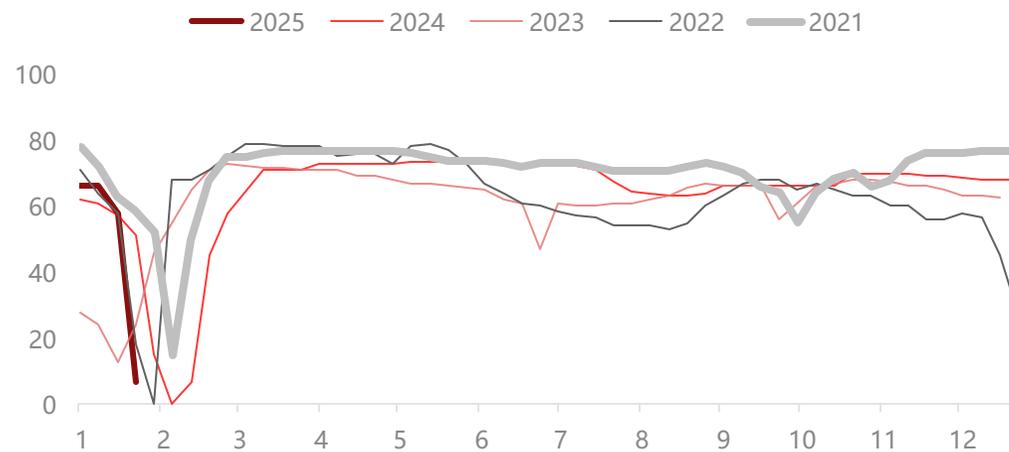
织机开工率



加弹开工率



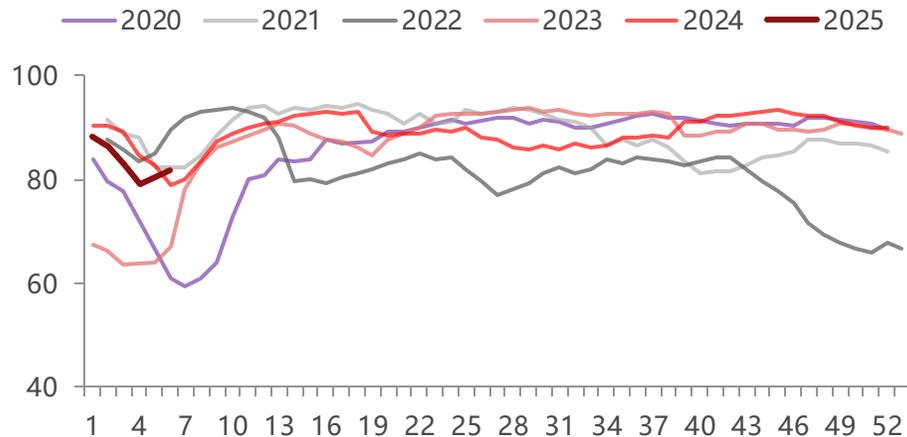
涤纱开工率



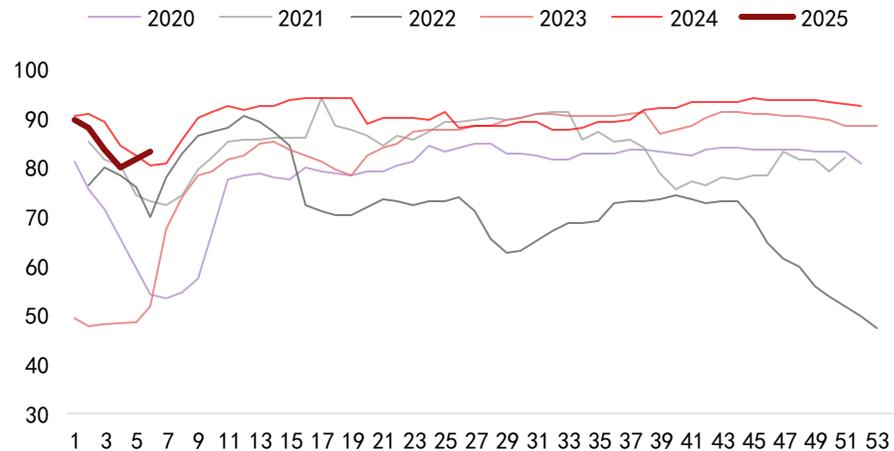
下游开工缓慢回升，市场等待旺季补库

目前下游开工缓慢回升至81%，仍然处在往年偏高水平，后期市场仍然有对旺季补库的较强预期。

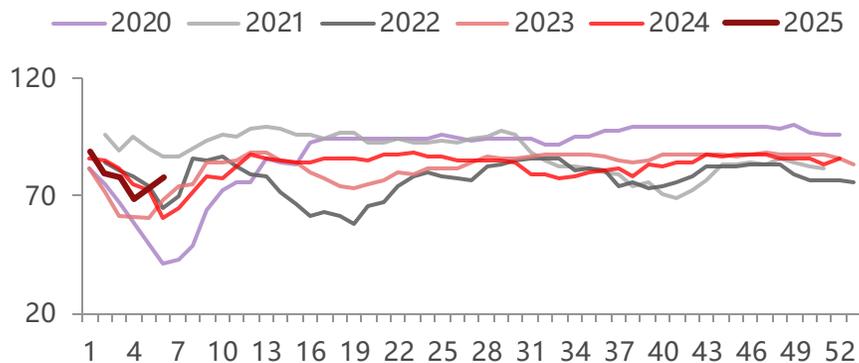
聚酯开工率



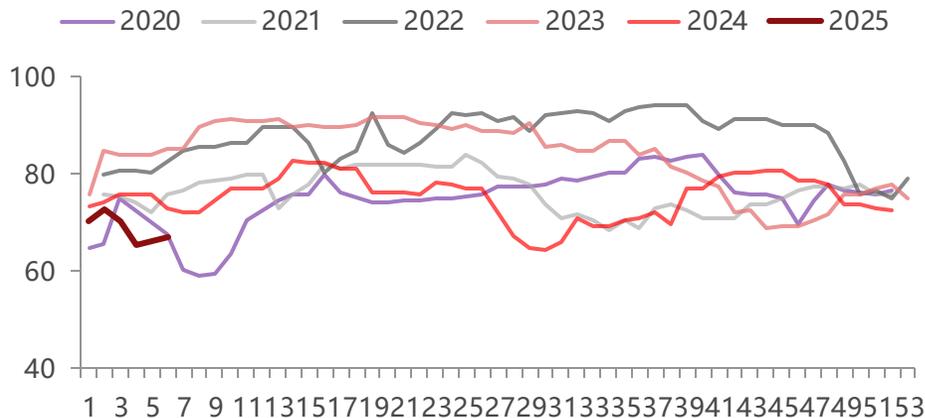
长丝开工率



短纤开工率



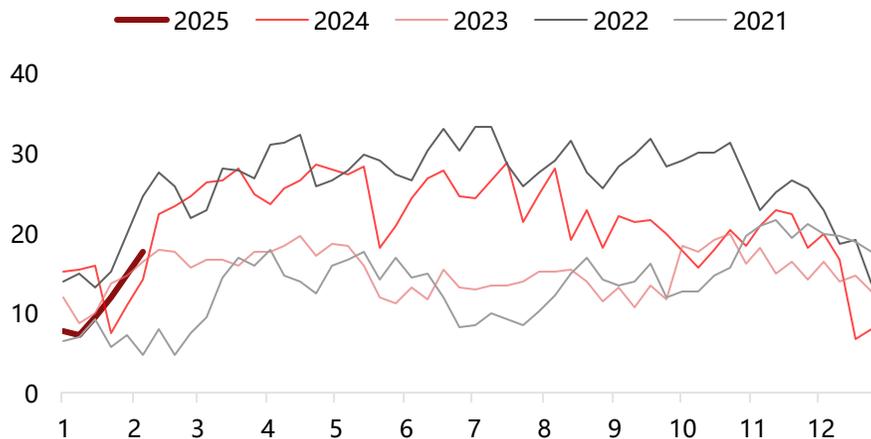
瓶片开工率



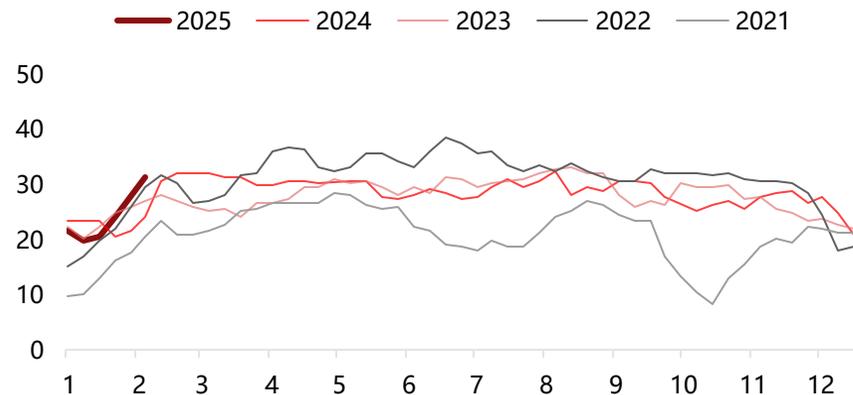
下游库存快速累积

由于下游开工开工相比往年偏高，库存累积速度也较快，目前已经到了中性偏高位置。

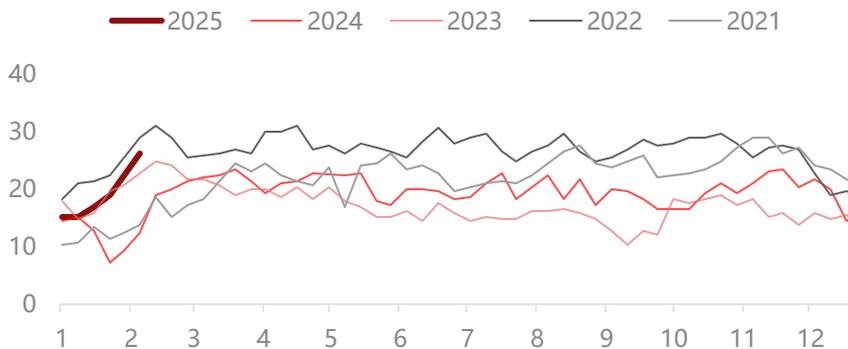
POY库存



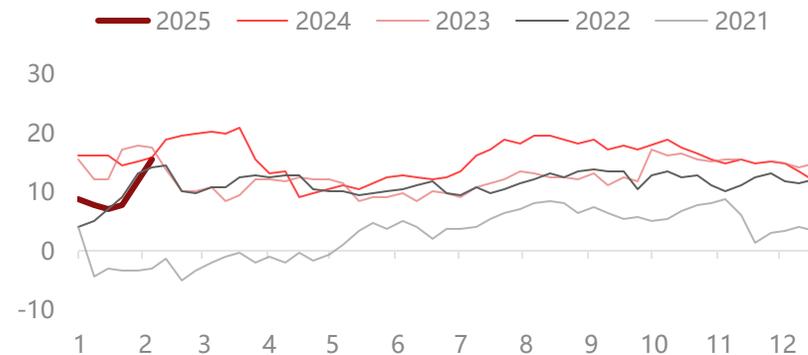
DTY库存



FDY库存

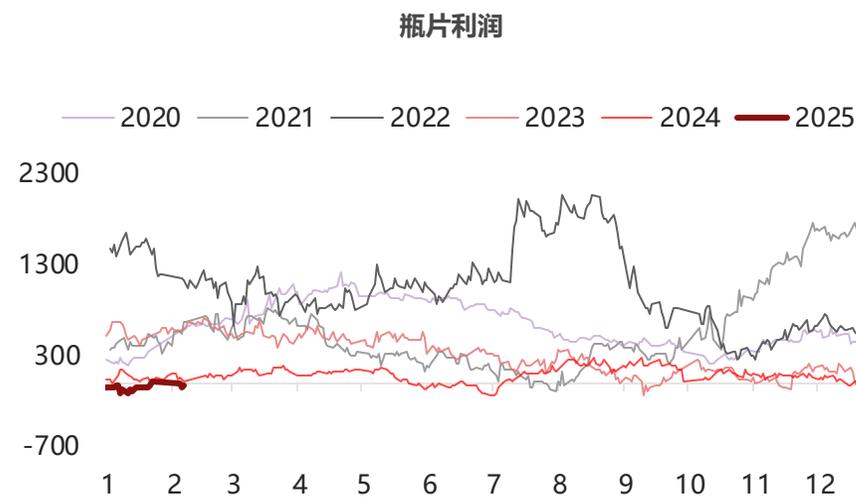
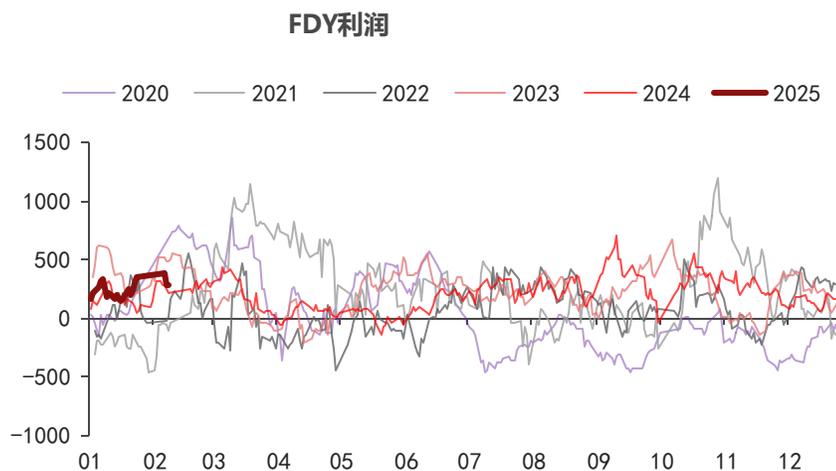
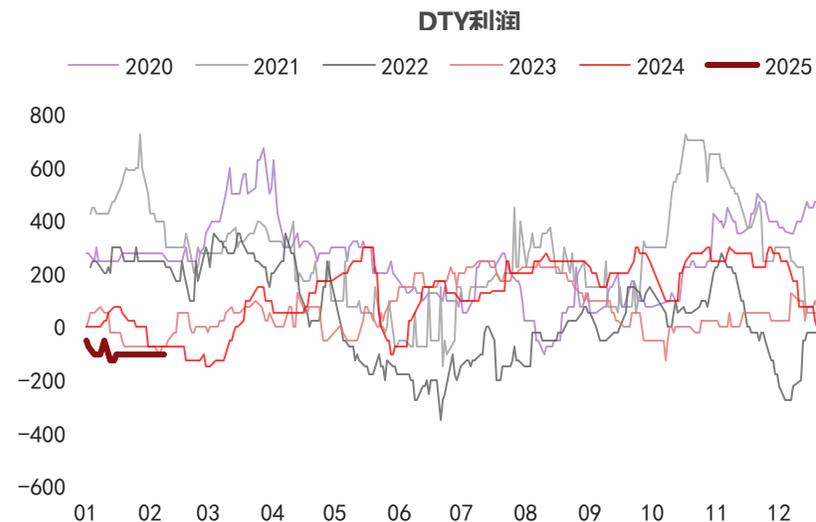
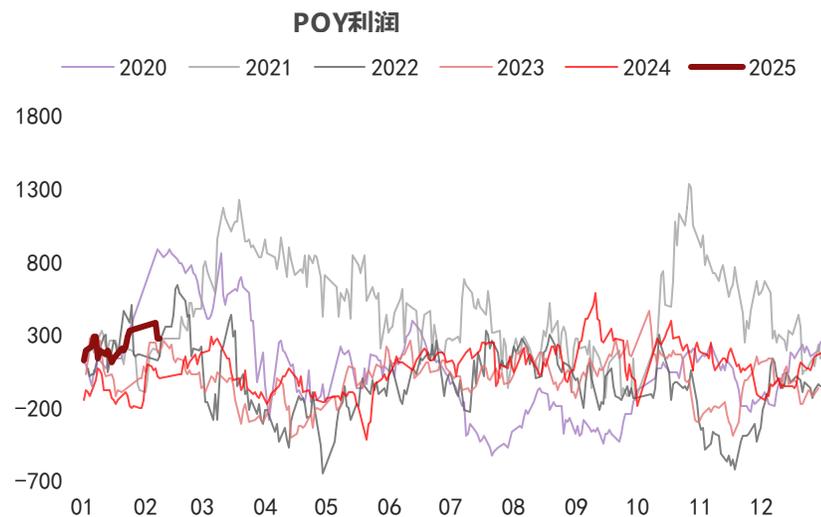


短纤库存



下游利润回落但仍中性偏高

下游利润有所回落，但总体仍然在中性偏高水平，也支持后期开工的快速回升。



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