



油价波动或逐渐提升，下游等待需求验证

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-3-3

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	美国消费走弱担忧引发风险资产全面回调，叠加俄罗斯制裁或有解除风险，近期装载量仍然偏高，以及伊拉克别不出口将恢复，原油溢价回吐明显。但近期伊朗及委内瑞拉制裁风险仍未落地，制裁风险仍有较大发酵空间。短期需求淡季，但成品油消费情况略超预期，炼厂加工利润中性稳定，价格继续大幅回落空间或有限，3月关注制裁及OPEC+决策，油价或重回宽幅震荡格局。	下游开工回升至88.1%，但终端订单恢复速度仍然偏慢，影响市场对旺季预期。后期下游或有联合报价举动，或影响终端观望情绪，囤货或有走高。另外PTA加工费持续保持200以下偏低水平，检修量增加，基差小幅走强至-35，短期价格底部有支撑。等待后期旺季需求恢复验证，以及原油波动。乙二醇开工恢复明显。但3月后煤制检修将逐渐增加，以及到港量将阶段性减量，预计仍能进入去库通道。但短期库存仍然偏高，以及下游开工恢复不及预期，导致乙二醇目前上行驱动有限，可等待低多时点或区间低多操作。
策略	宽幅震荡，暂时观望	等待低多时点
风险	制裁影响供应体现，和谈进程影响供应，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，伊拉克供应回升	原油价格大幅波动，下游开工出现超预期走低迹象

01 **原油：和谈陷入僵局，短期驱动有限**

02 聚酯：市场等待旺季验证，短期下方空间或有限

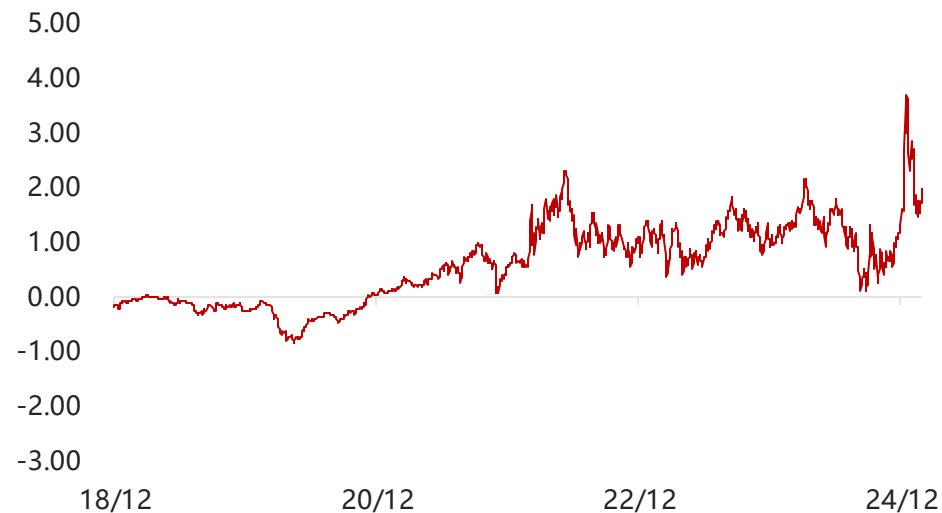
制裁风险仍在，结构低位稳定

市场对和谈进程反应陷入瓶颈，短期达成协议成果目前看仍有较大阻碍，叠加伊朗制裁威胁仍在，结构近期低位反弹。

WTI 3月月差



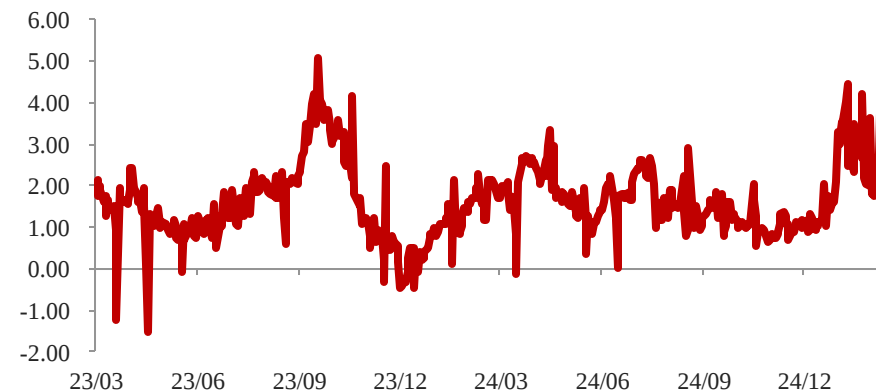
Brent即期价差



Brent 3月月差

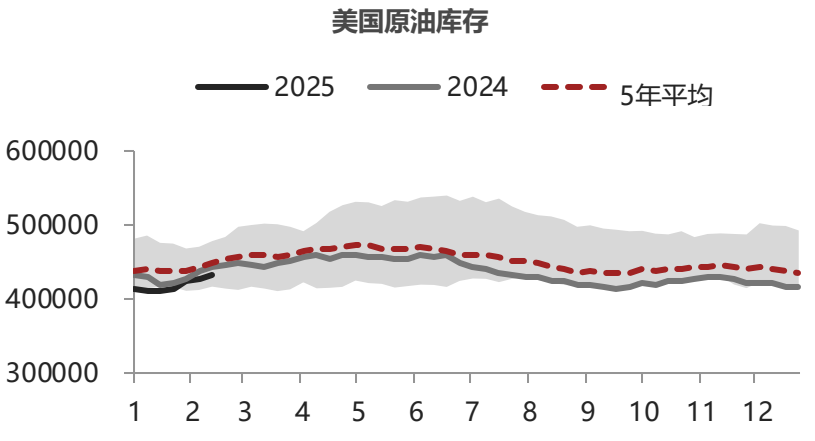
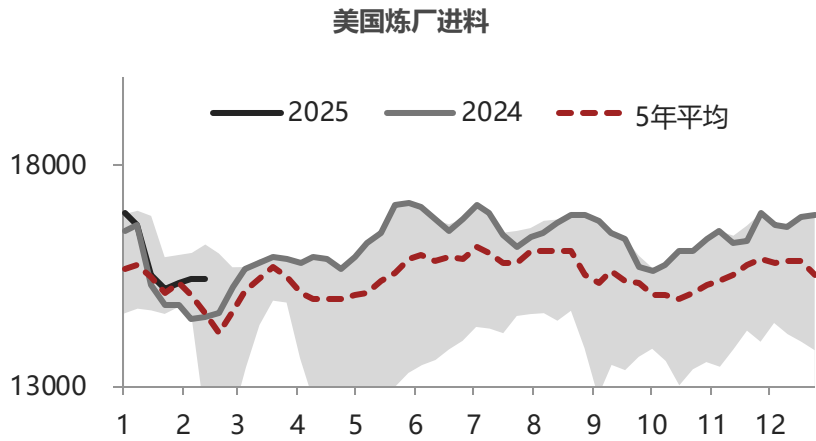
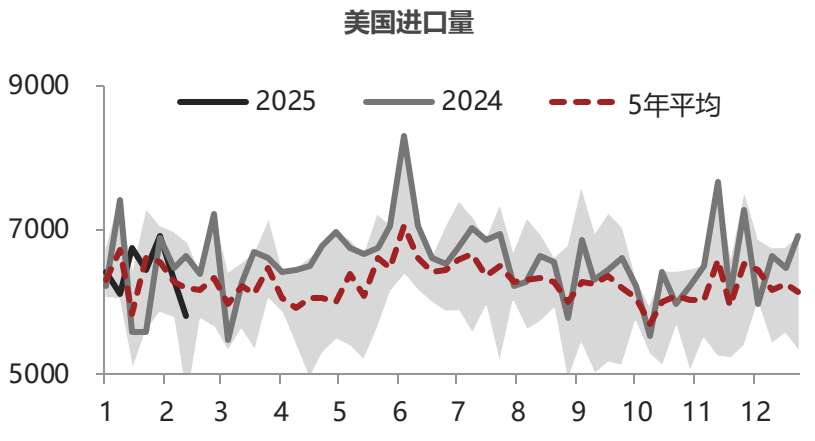
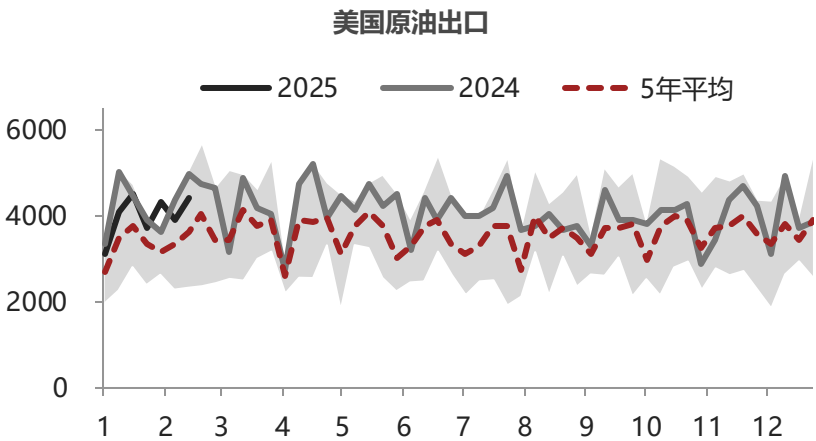


Oman 3月月差



进料季节性下降后保持平稳

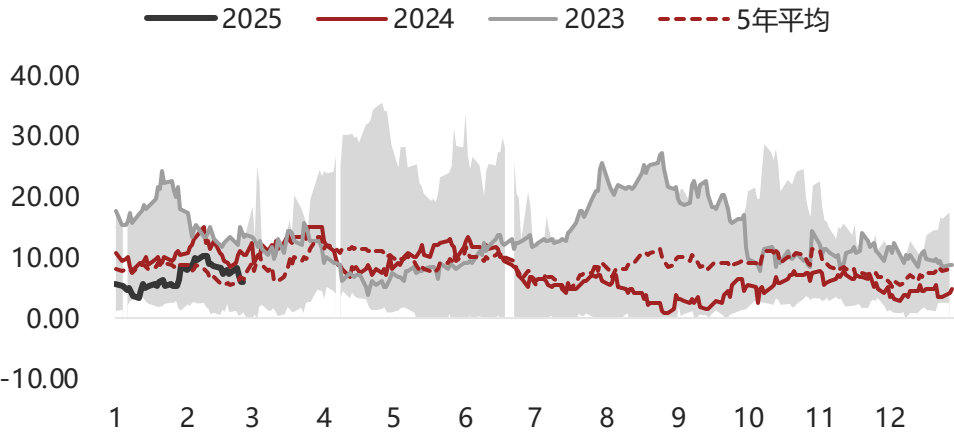
需求季节性下行，进口下行，原油库存持续增加，但成品油需求尚可，库存下降，基本面有回落但幅度有限。



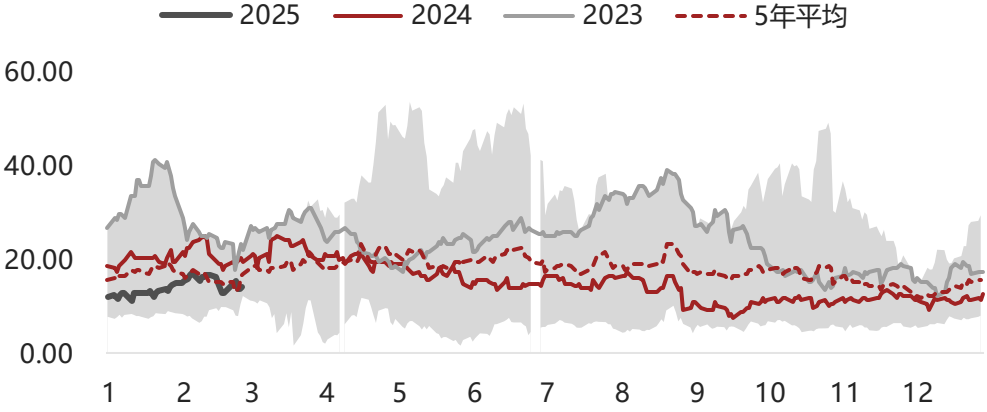
炼化利润回落后稳定

淡季后炼厂利润回落，但近期基本保持稳定，亚太炼厂由于近期成本问题仍然存在，短期继续回落至偏低水平。

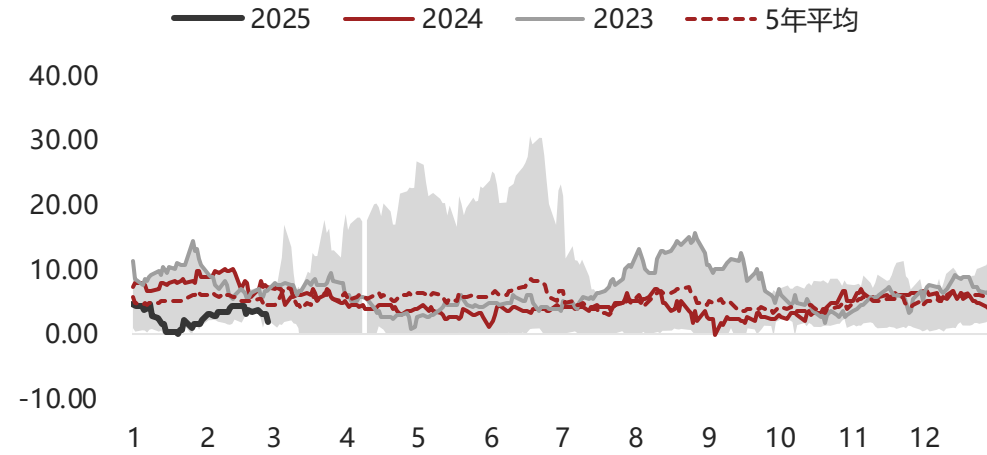
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



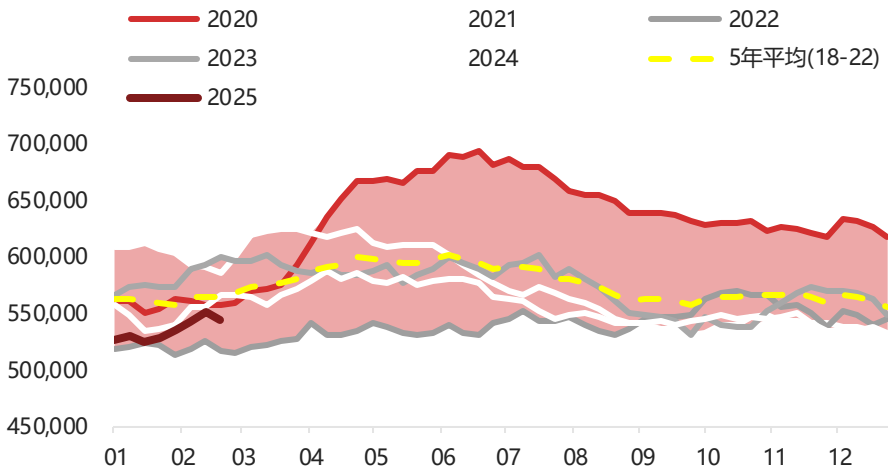
亚太炼厂裂解



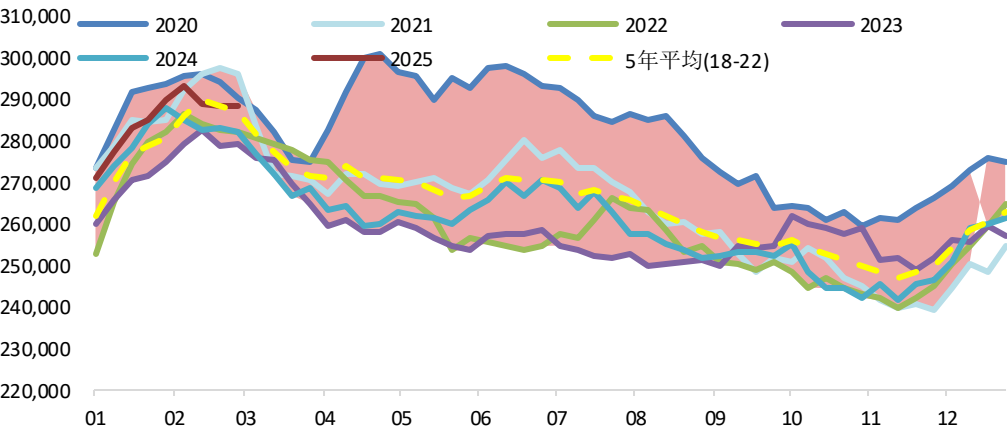
原油库存短期平稳，成品油库存去化速率放缓

需求淡季下进料下行，原油库存进入累库通道，但近期库存累积幅度放缓，利润回升或是主要因素。另外成品油库存近期平稳，淡季下没有太多变量。

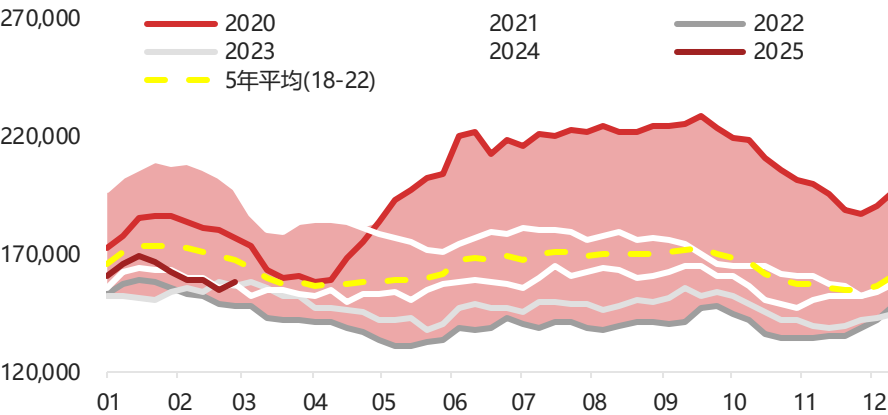
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



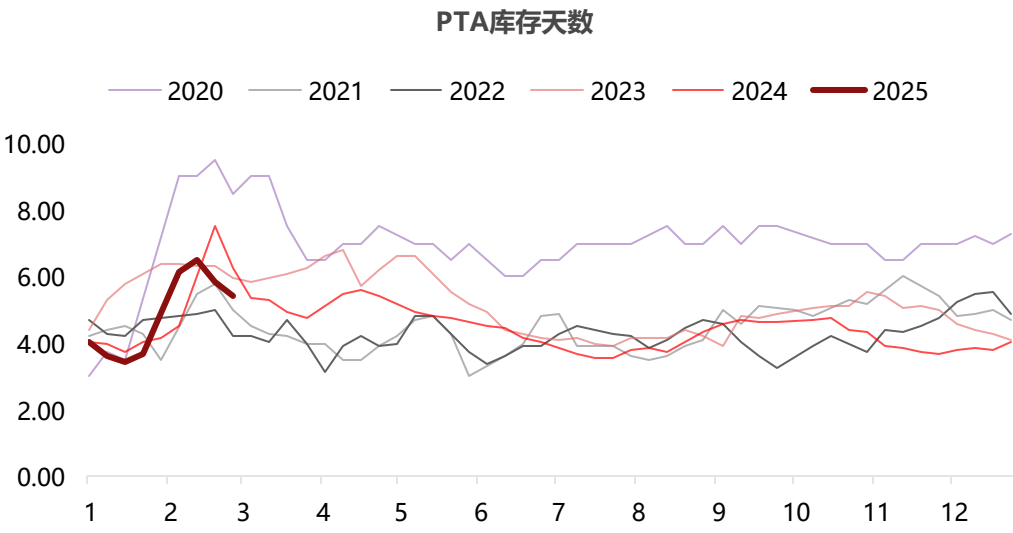
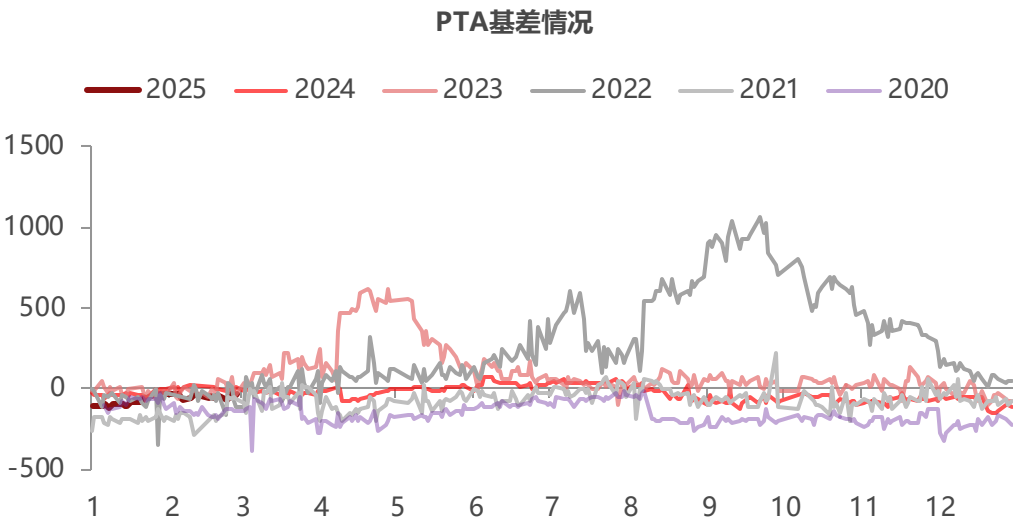
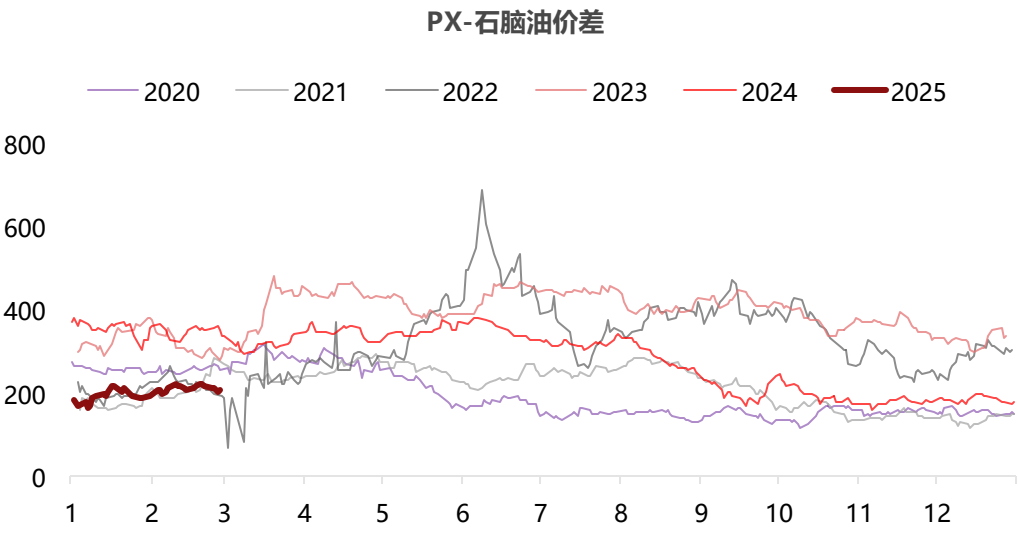
01 原油：和谈陷入僵局，短期驱动有限

02 聚酯：市场等待旺季验证，短期下方空间或有限

原油弱势震荡，聚酯下游恢复仍偏慢

● PX价格小幅下行，近期石脑油偏强势，外盘保持863美金，PXN价差稳定在206美金左右，叠加PTA检修预期较高，PX短期承压，但后期检修量增加，叠加汽油或有调油需求，或仍有小幅抬高驱动。

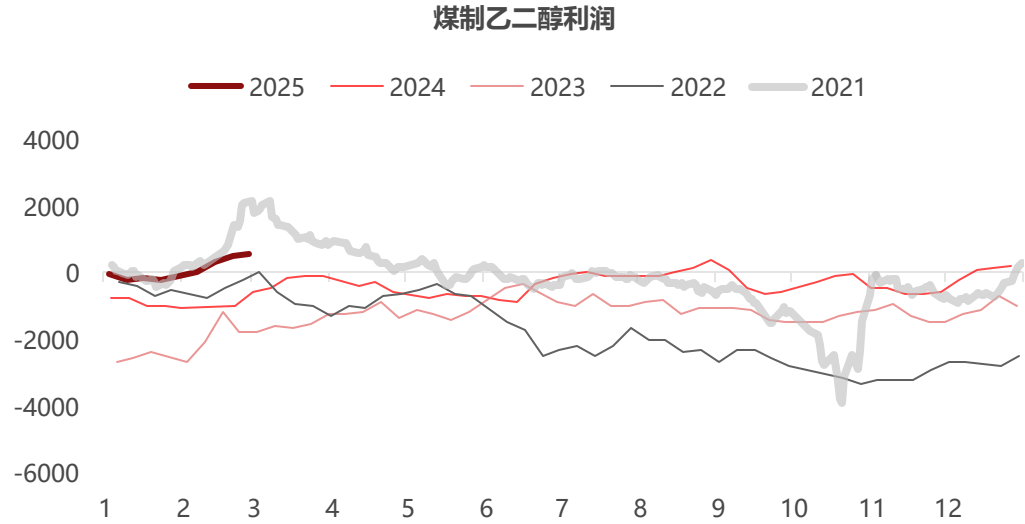
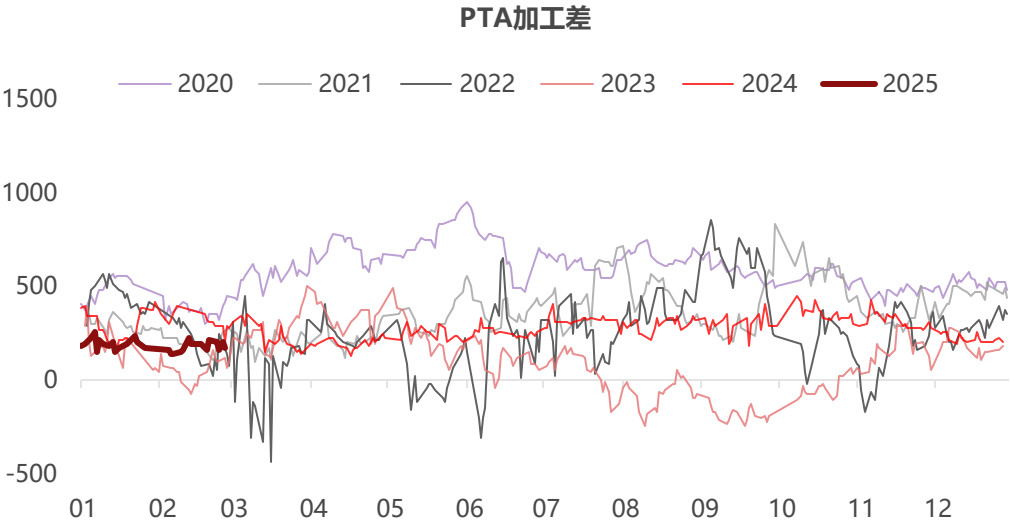
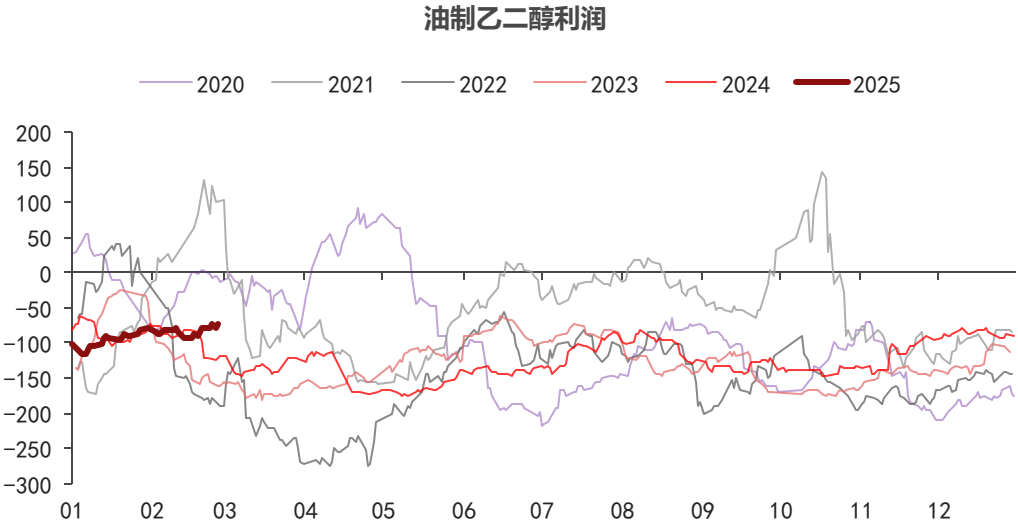
PTA总库存开始小幅下行，港口基差小幅走强，下游需求恢复略不及预期，但传下游或将重启抬价，终端或开始低价囤库。



加工利润继续保持低位

● PX价格相对稳定，但下游需求导致PTA偏弱计价，加工费小幅回落至持续200以内低位，导致PTA检修持续增加。

乙二醇方面由于煤价继续走低，煤制开工小幅走噶偶，但总体开工并未出现明显增量。

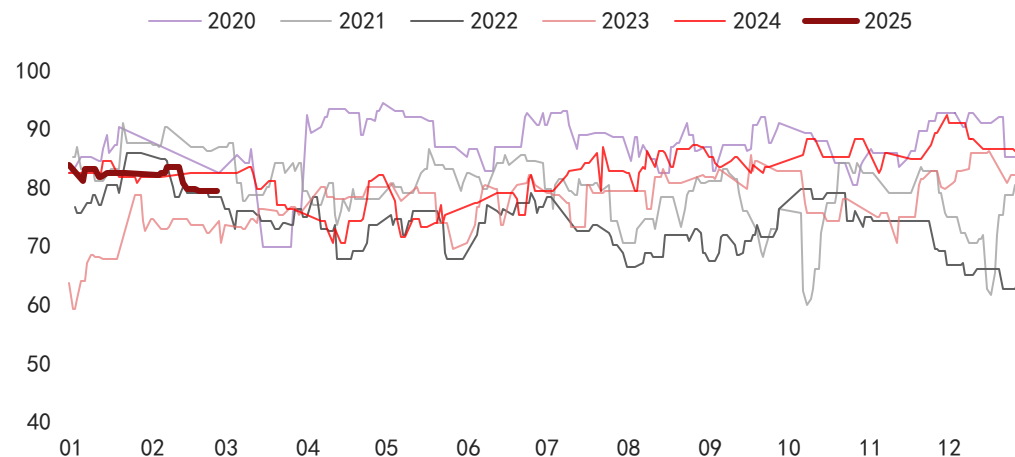


PTA检修计价结束，乙二醇累库或有缓解

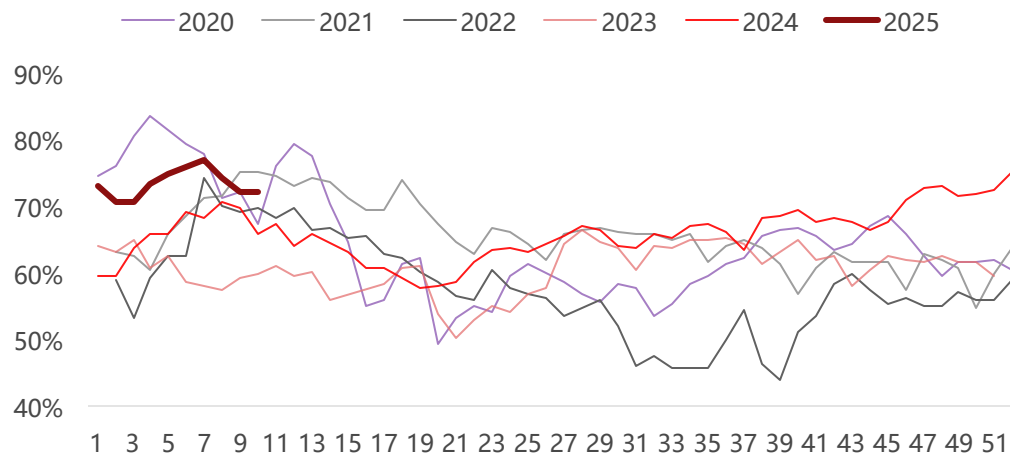
PTA近期新增检修持续增加，3月过剩预期大幅走低，成交也有一定增量，基差小幅走高。

乙二醇开工持续回升，回转产持续，前期存量装置压力持续增加，发货量也阶段性走低，但短期开工继续上行空间较小，叠加集中到港结束，后期累库压力或有缓解。

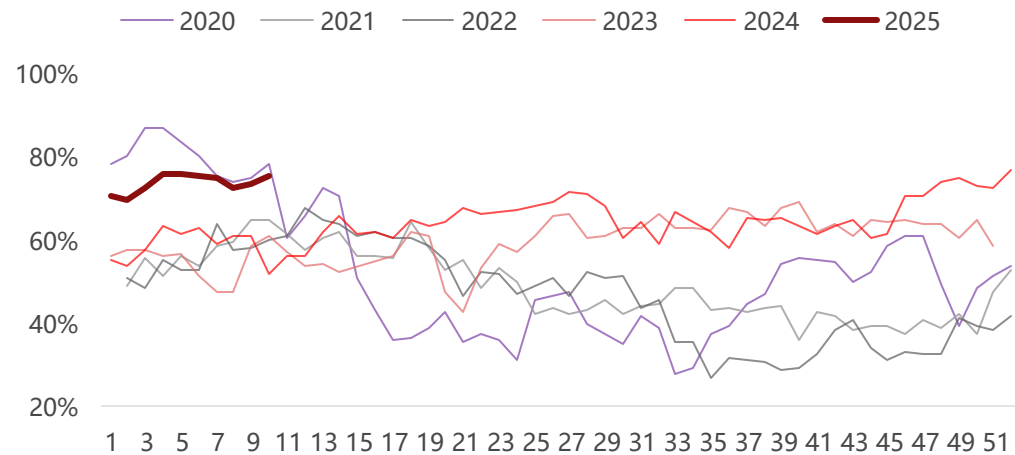
PTA开工率



乙二醇开工率

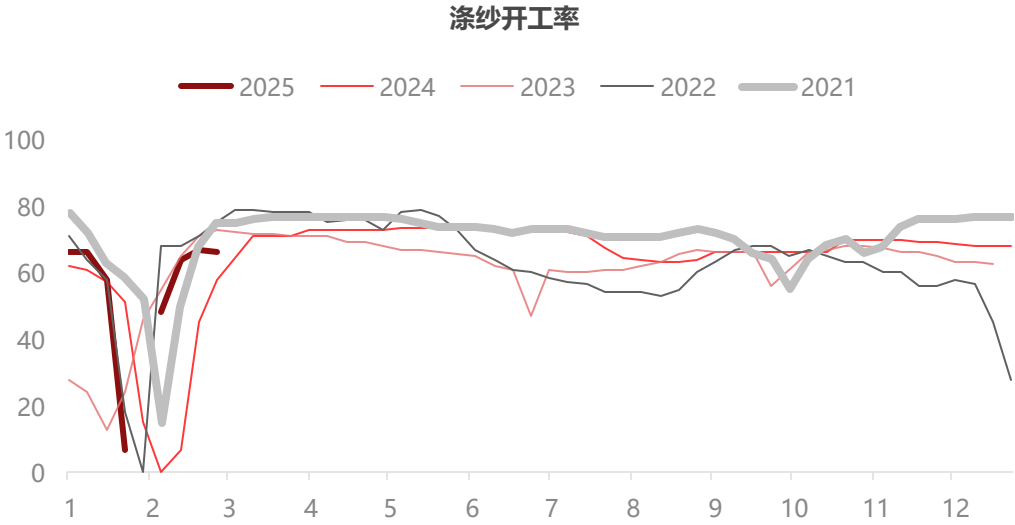
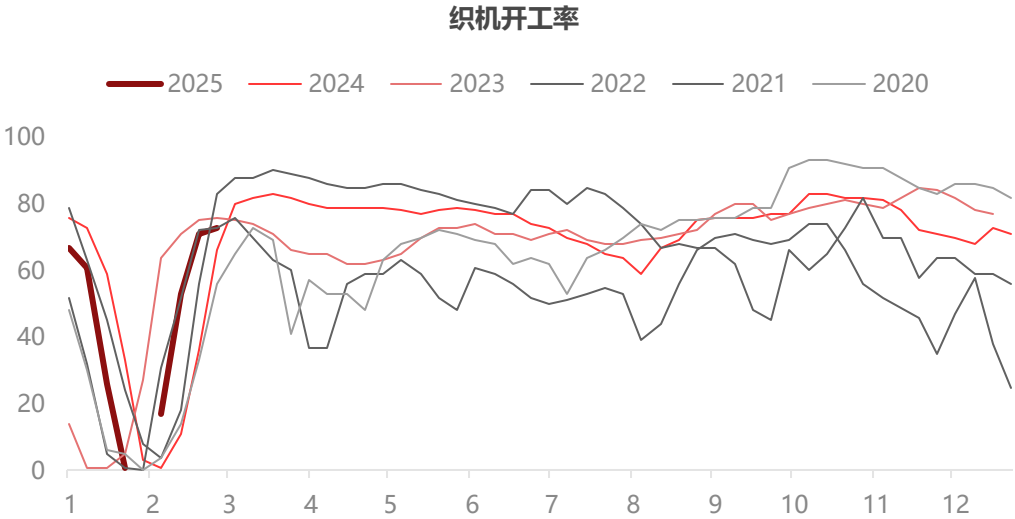
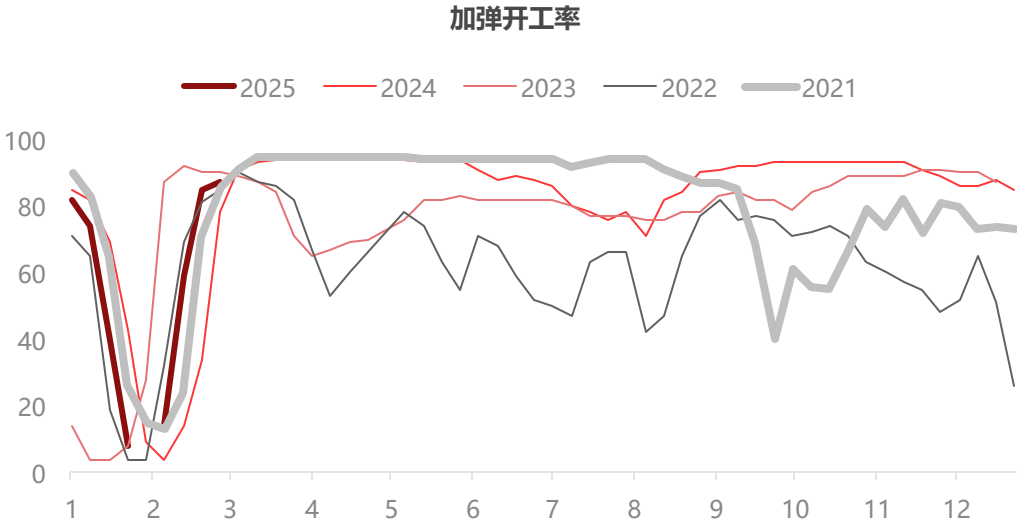


乙二醇煤制开工率



终端开工恢复速度仍偏慢

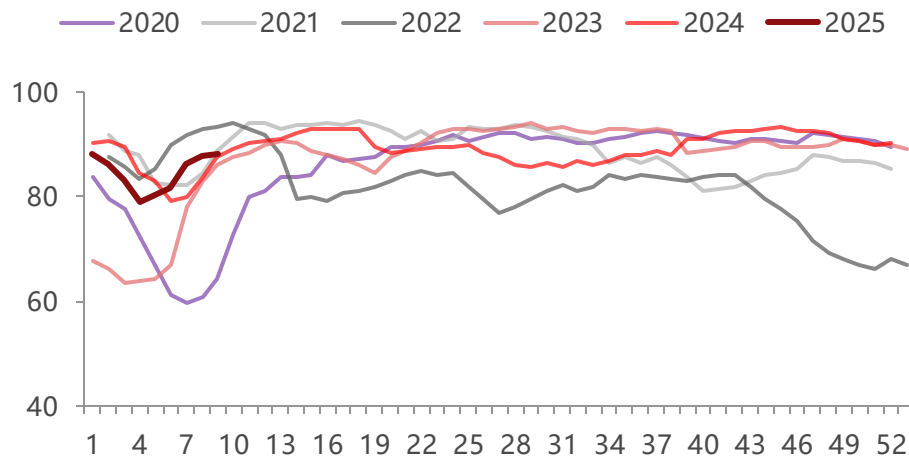
终端开工继续恢复，织机开工恢复至73%，但目前新订单情况仍然不及预期，更多仍以消化前期订单为主。



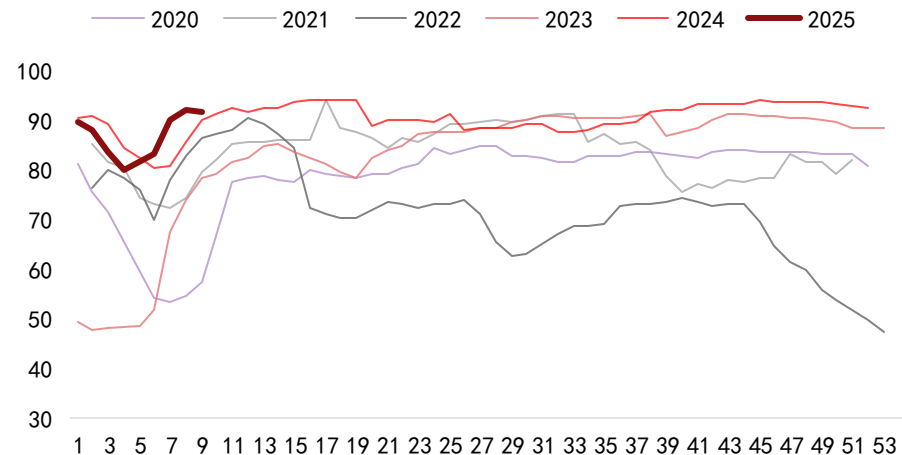
下游或开始自律以支撑价格

目前下游开工缓慢回升至88.1%，速度明显偏慢，导致价格大幅下降。但近期下游传将进行自律以提升价格支撑，终端或开始低价囤库。

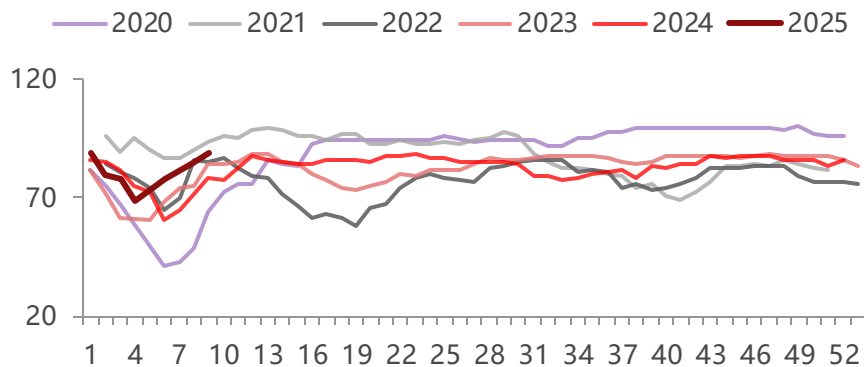
聚酯开工率



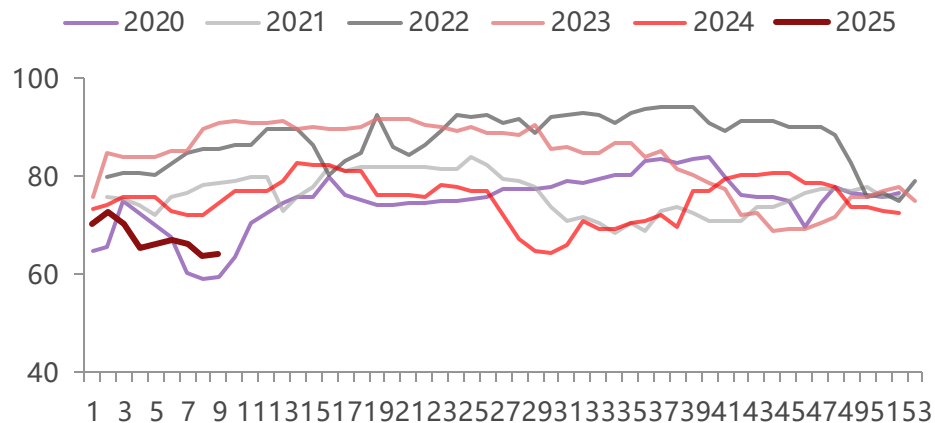
长丝开工率



短纤开工率



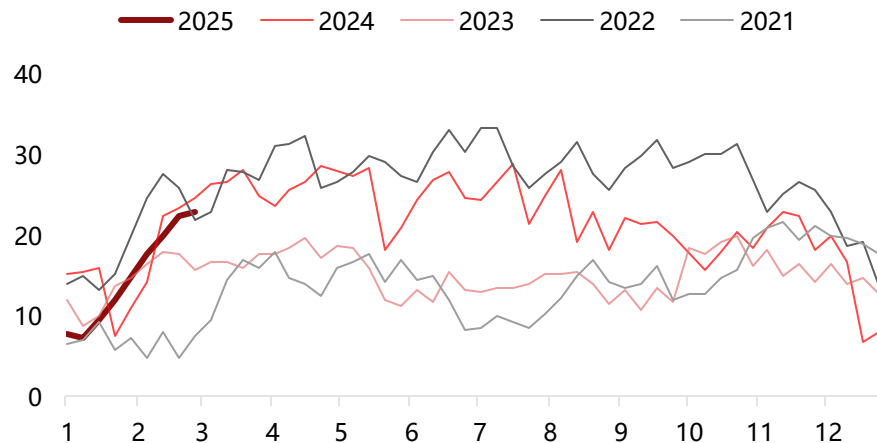
瓶片开工率



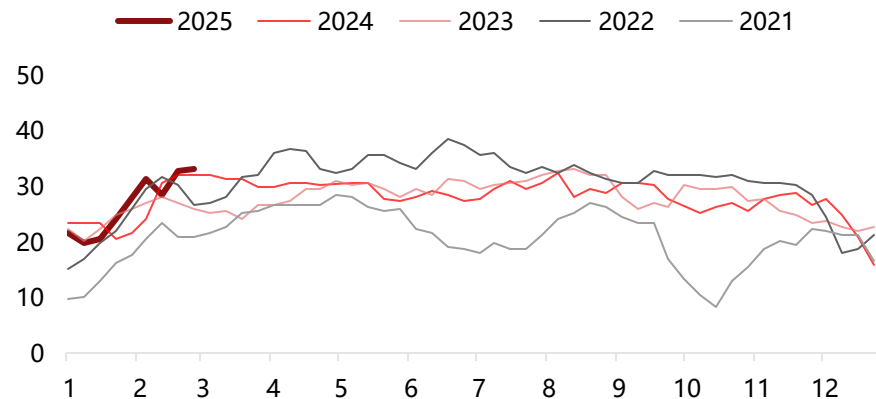
下游库存高位，市场等待去化动能

下游目前库存水平偏高，市场仍在等待旺季需求验证，若持续不及预期，则聚酯品类价格下方仍有空间。

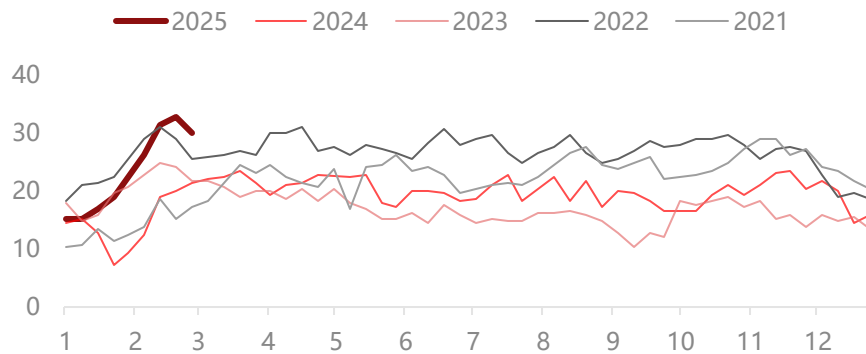
POY库存



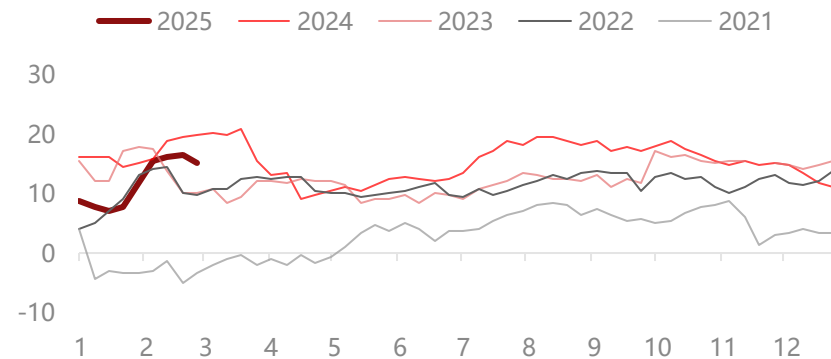
DTY库存



FDY库存



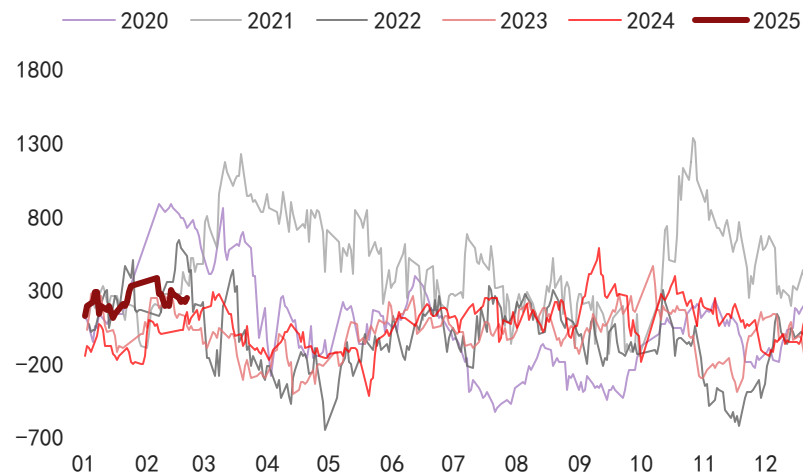
短纤库存



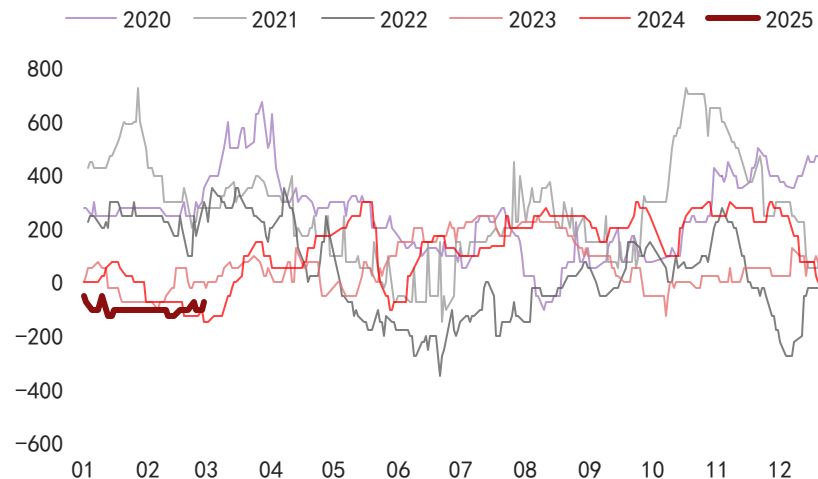
下游利润回落但仍中性偏高

下游利润有所回落，但总体仍然在中性偏高水平，但瓶片开工及利润均处于历史极低位置，或有影响后期下游需求恢复。

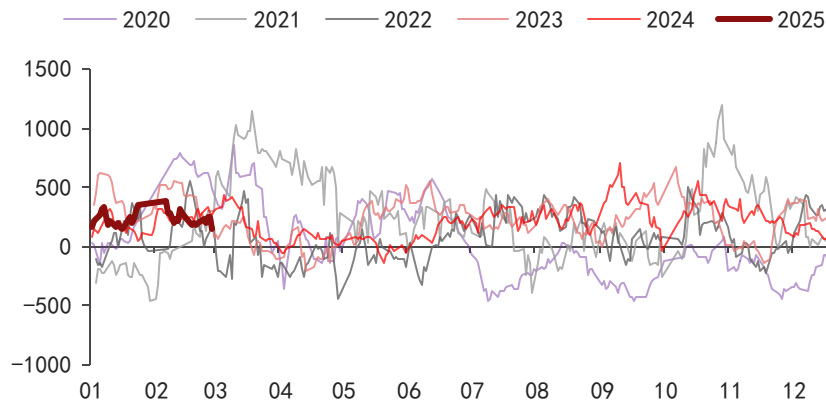
POY利润



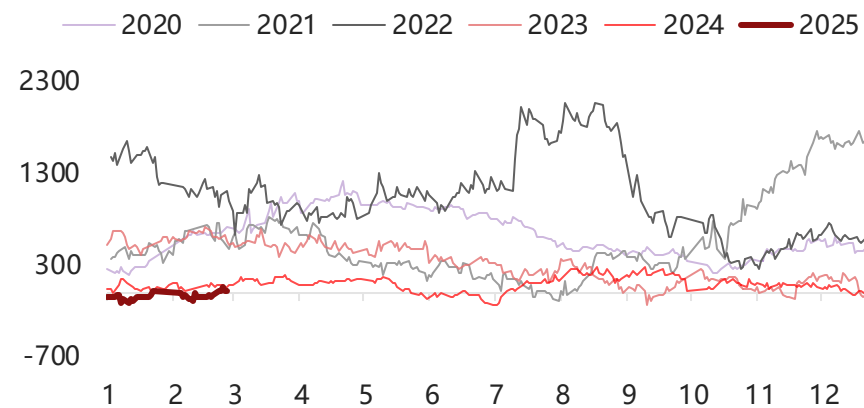
DTY利润



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

