



成本计价空间较大，聚酯板块偏强运行

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-6-23

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：021-68757092
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：021-68757092
邮箱：fengb@qh168.com

主要内容

	原油	聚酯
观点	短期波动极高	跟随原油偏强震荡
逻辑	美国下场空袭伊朗核设施，目前伊朗方面暂未作出回应。后续伊朗若对美军基地进行回击，地缘局势将出现重大风险，油价将继续释放溢价。短期基本面因素计价空间有限，原油库存季节性去化也支撑短期价格回落空间有限。继续观望地缘发展情况，油价近期波动较大，绝对价操作风险极高	原油价格带动绝对价上行，流动性问题近期仍然存在，港口库存保持低位。但近期下游长丝端将进行第三轮减产，瓶片后续也将进行减产，下游开工发烦恼谈空间有限，甚至仍有回落空间，6月合约后仓单释放，流动西可以释放，对盘面有部分压力。但近期原油价格持续走强，下游品种将继续跟上行。 近期炒作伊朗装置，但实际到量影响预计在8月，期间国内装置开工仍有恢复空间，叠加外国装置总体回升，进量影响可以缓和。港口库存和工厂库存近期去化放缓，跟涨幅度可能不及上游。
策略	观望	观望
风险	以伊冲突扩大化，关税谈判出现反复，和谈进程影响供应，后续增产再度超预期放量，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，关税影响反复，下游减产执行情况

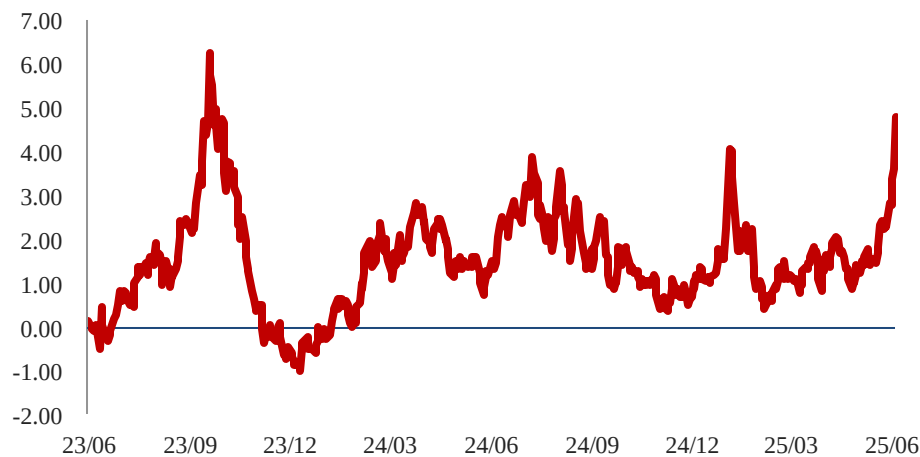
01 **原油：中东风险存扩大化，油价继续偏强运行**

02 **聚酯：成本支撑存续，关注后期下游减产执行情况**

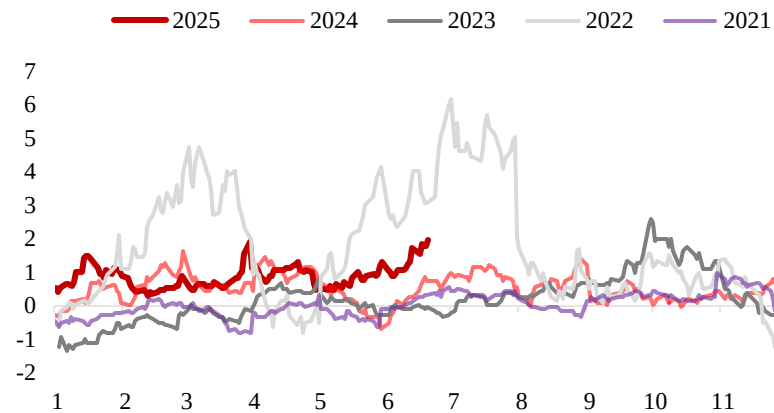
即期价差大幅走强，油价远未转向

冲突发生之后，即期价差继续大幅走强，叠加近期原油库存继续去化，近端价格极其强势，且近期尚未看到太多转向迹象。

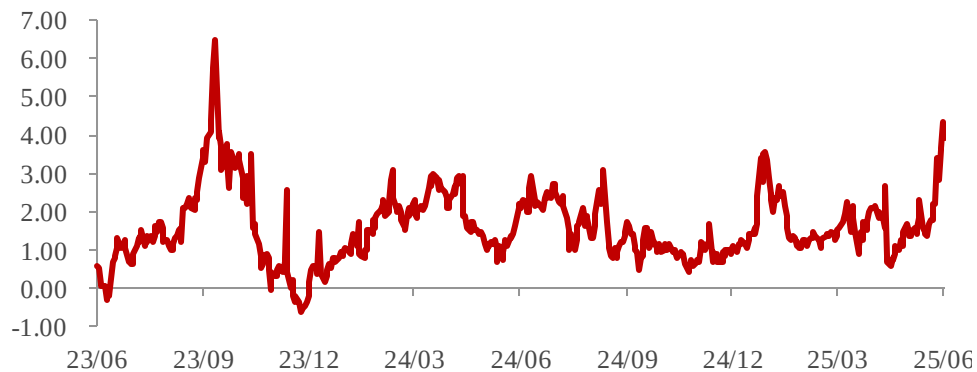
WTI 3月月差



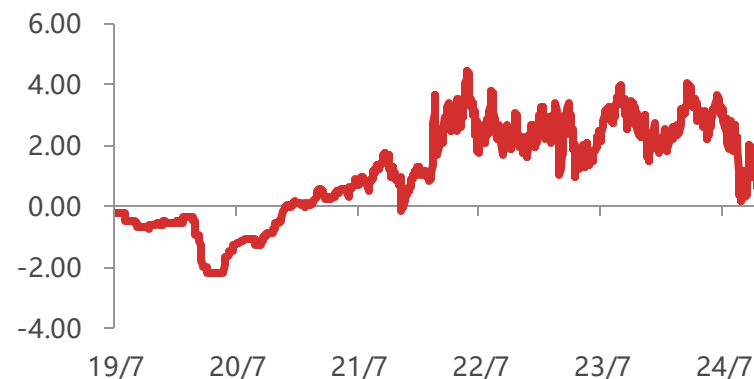
DFI



Brent 3月月差

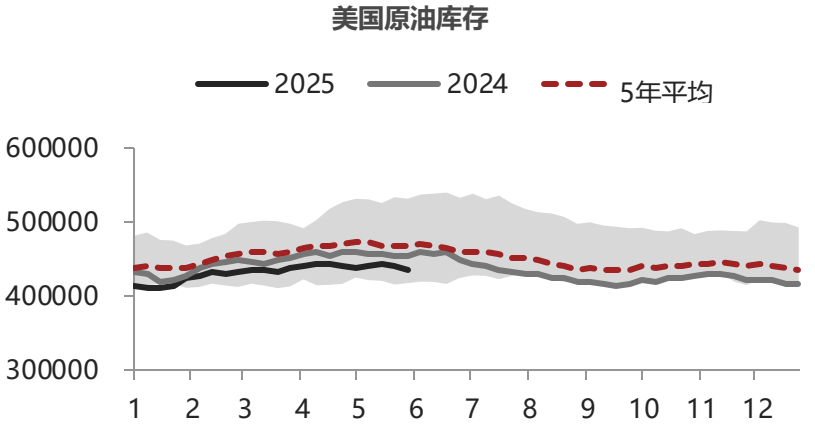
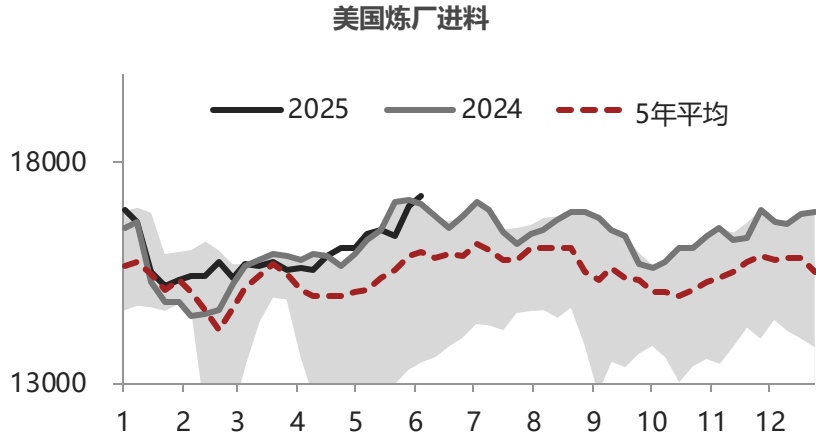
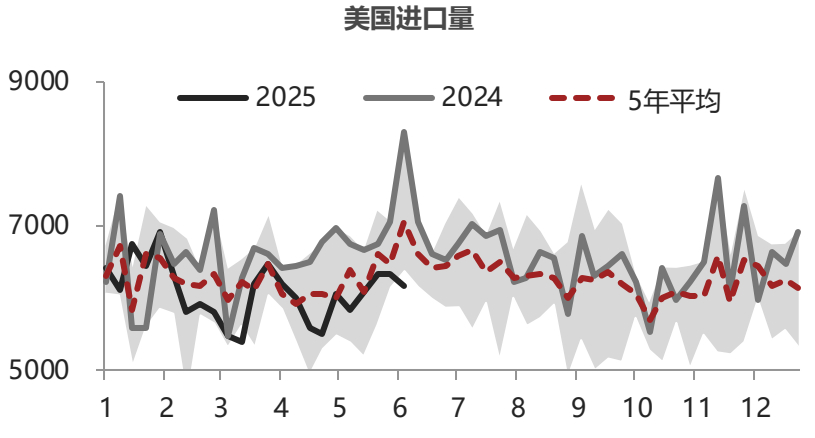
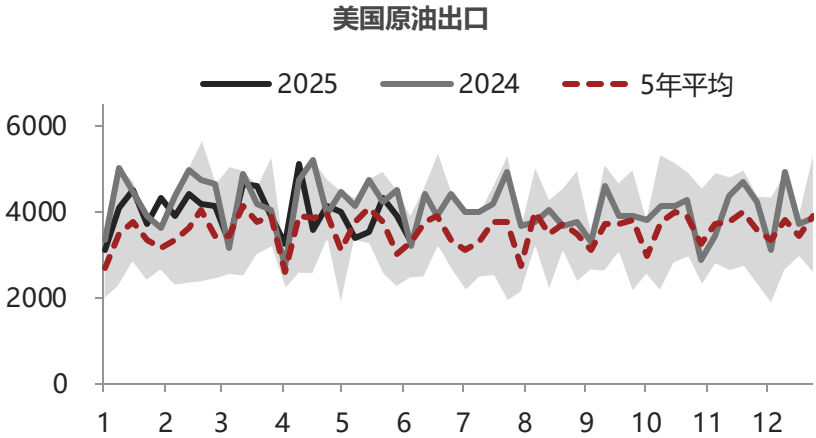


Brent 12月月差



美国进料保持高位，但成品库存累积

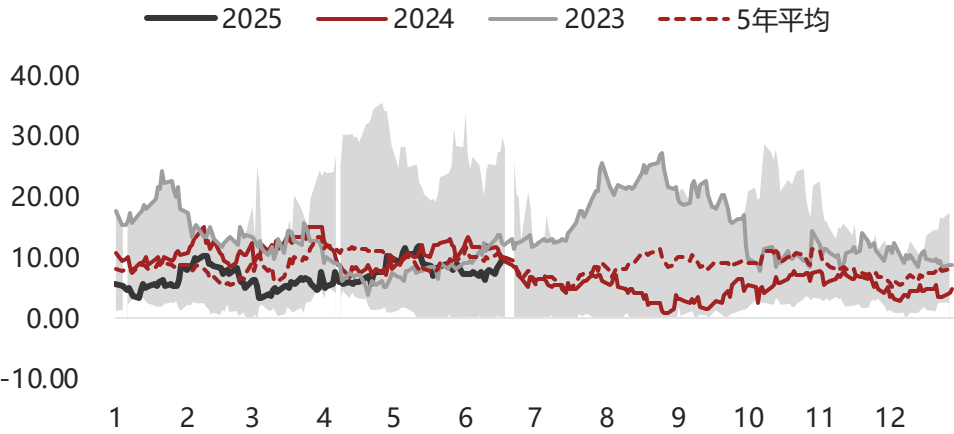
前期检修结束之后，近期美国进料保持高位，原油库存去化，但是近两周成品油库存出现累积，需求水平仍然存疑，若持续则可能有需求担忧计价。



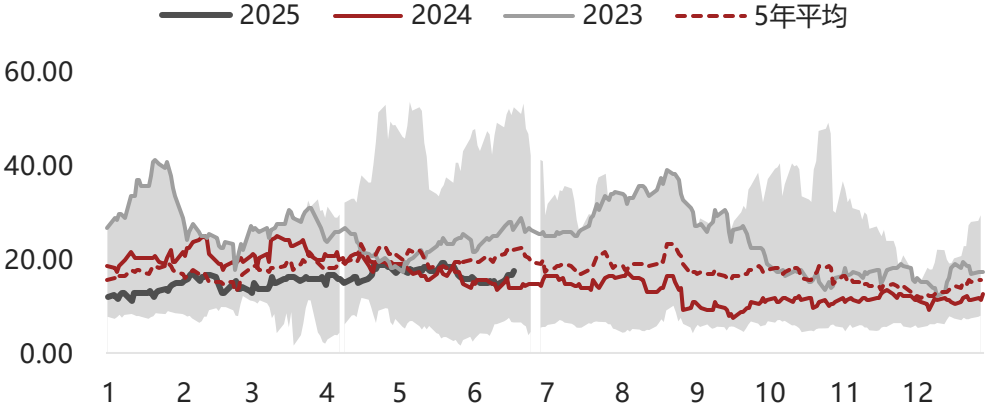
炼化利润跟随油价回升

● 随着中东风险大幅上升，成品油近期也跟随大幅上行，近期带动海外炼厂利润大幅回升。。

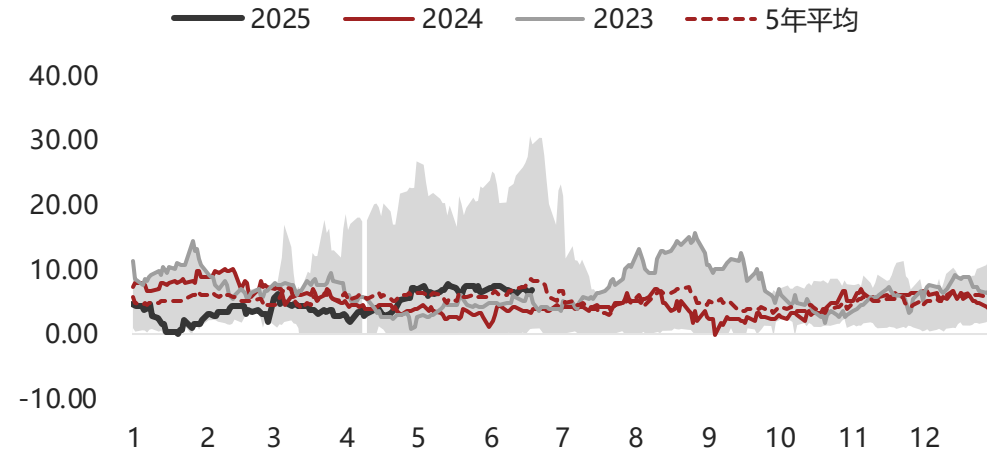
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



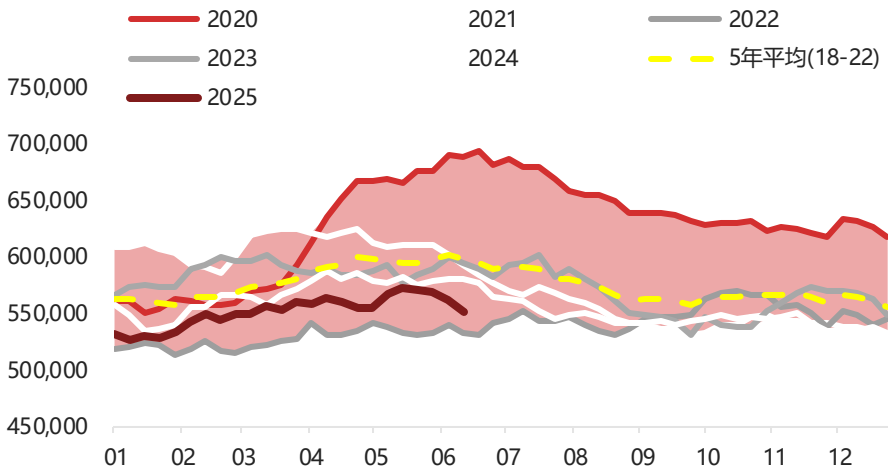
亚太炼厂裂解



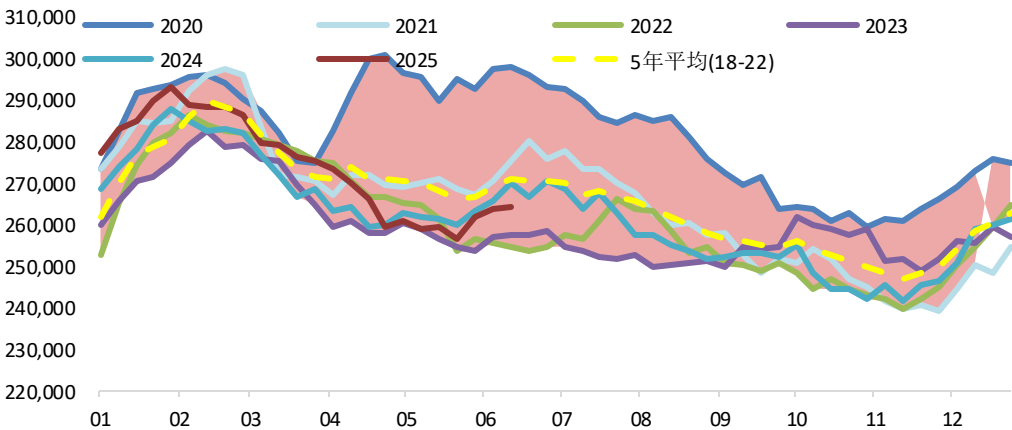
原油库存短期回落，成品库存略有累积

随着近期伊朗供应出现紧张，对其他产区供应造成影响，需求明显好转，贴水持续走高，包括美国等地替代供应的库存下行明显。成品油近期进入到需求旺季后，尚未出现明显增量，库存略有累积。

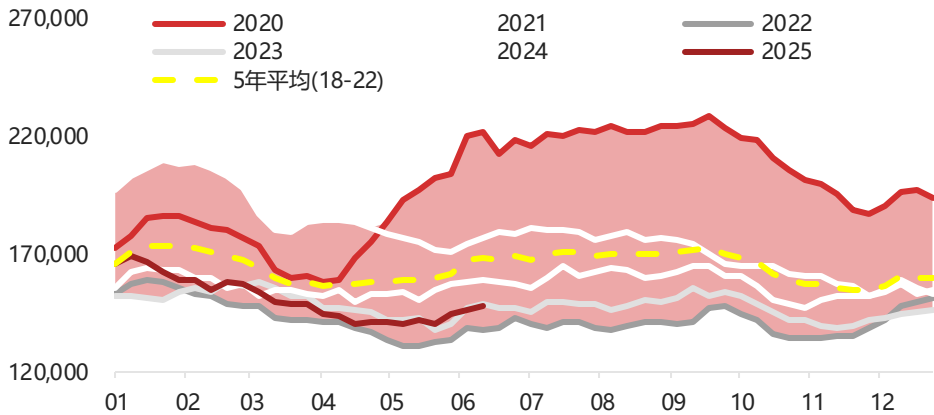
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



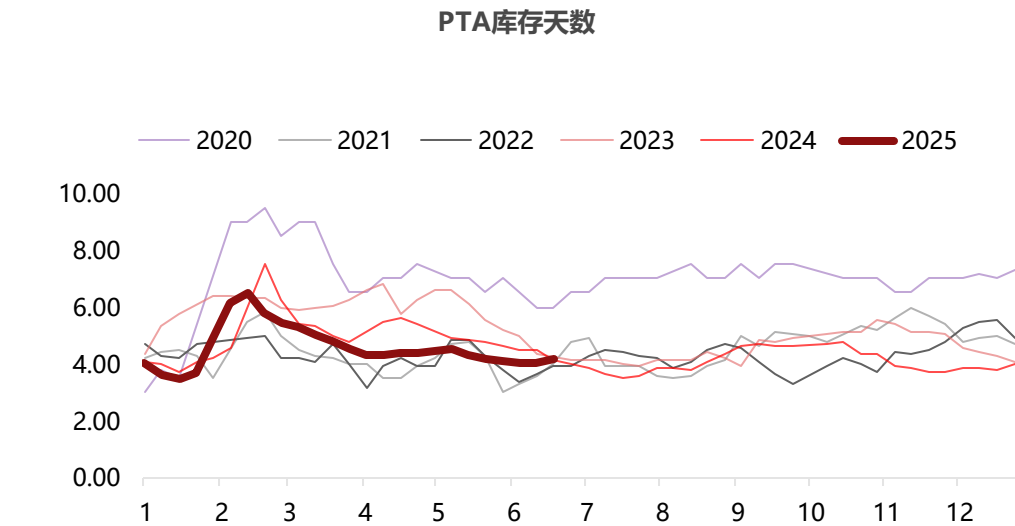
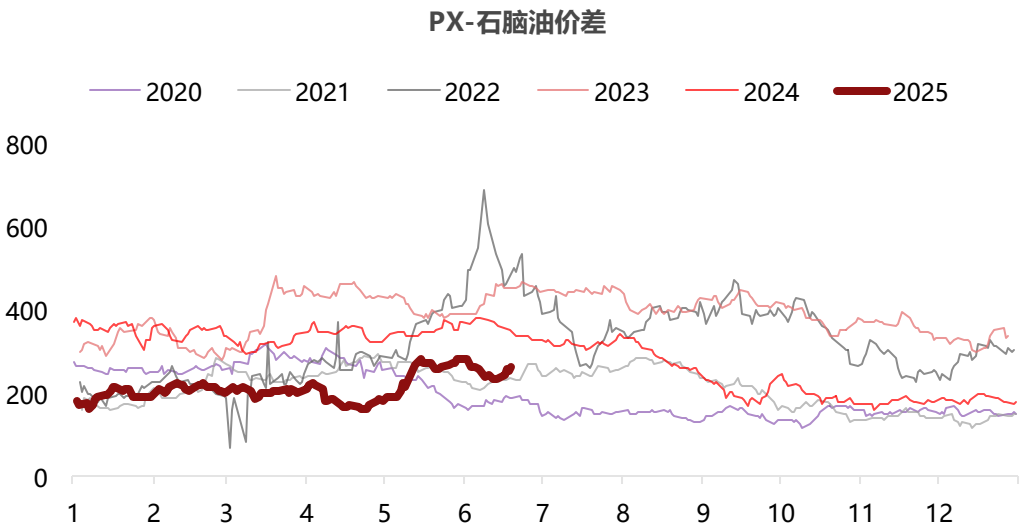
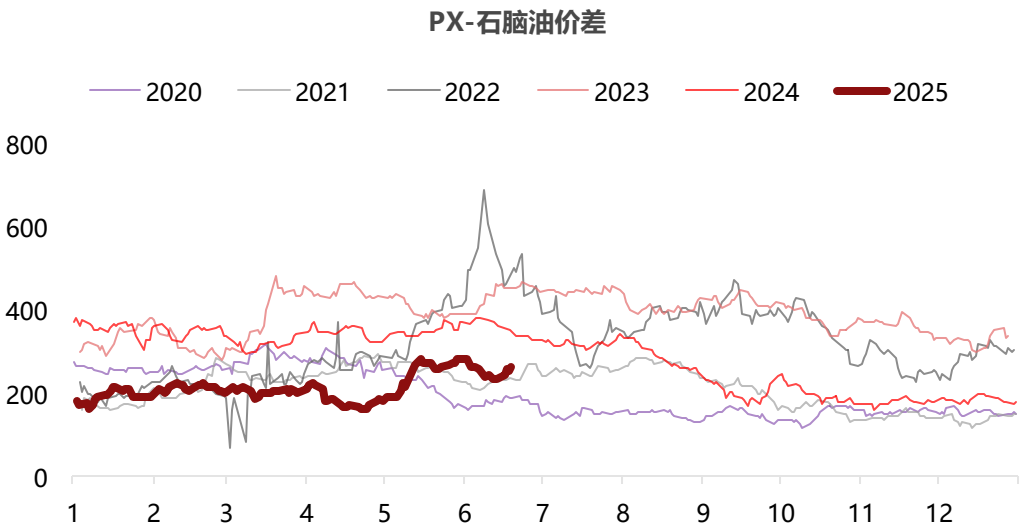
01 **原油：中东风险存扩大化，油价继续偏强运行**

02 **聚酯：成本支撑存续，关注后期下游减产执行情况**

原油成本继续走强，带动上游价格持续升高

● PX外盘跟随原油走高至896美金，PX对石脑油价差仍保持249美金，短期PX检修仍然偏多，PTA开工短期略有调降，但原油近期风险计价空间极大，将继续大幅带动上游品种价格走强。

PTA基差近期继续回升280以上水平，基差水平仍然偏高，流动性问题仍然存在，月差也出现明显回升，近月近期将继续保持强势，关注后期下游减产情况。

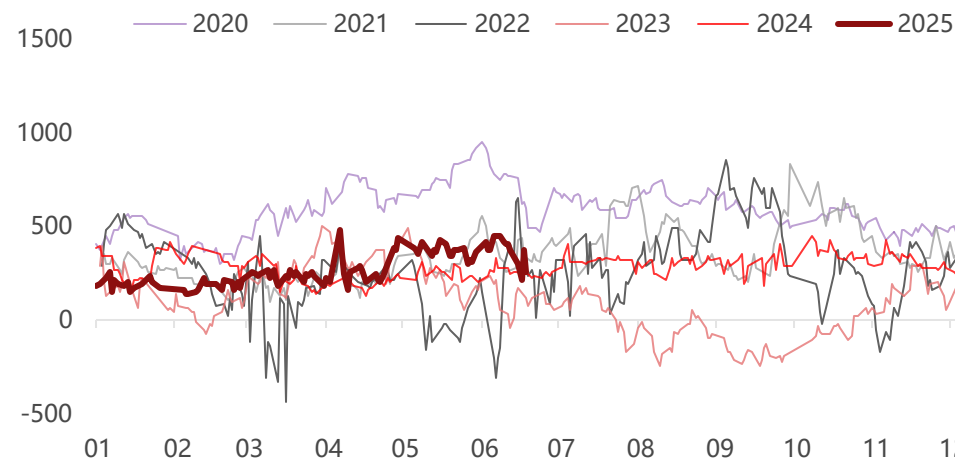


上游利润仍然偏高

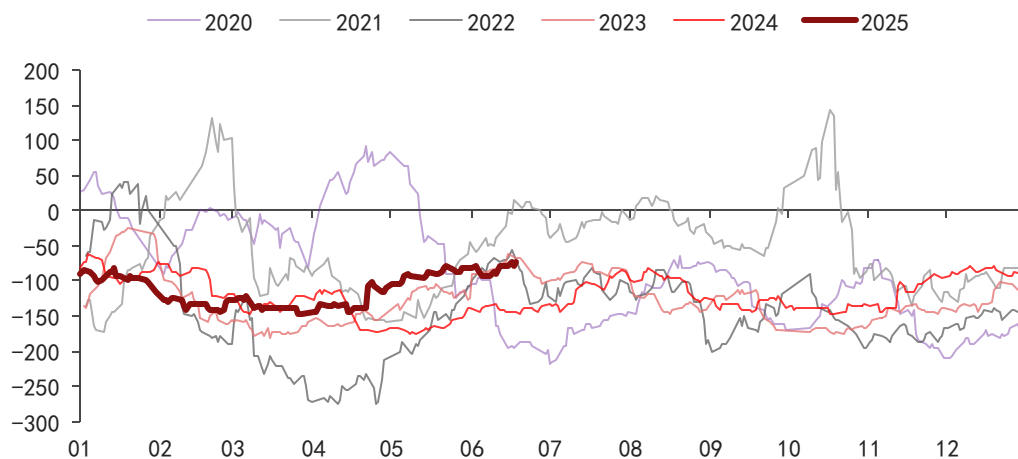
原油价格大幅抬升后，上游利润继续出现回升，PTA加工费持续在350-400偏高水平，这导致短期装置检修仍有部分推后。

乙二醇利润近期回升同样明显，合成气制装置近期开工走高，叠加短期对伊朗进口减量计价，导致盘面价格回升。

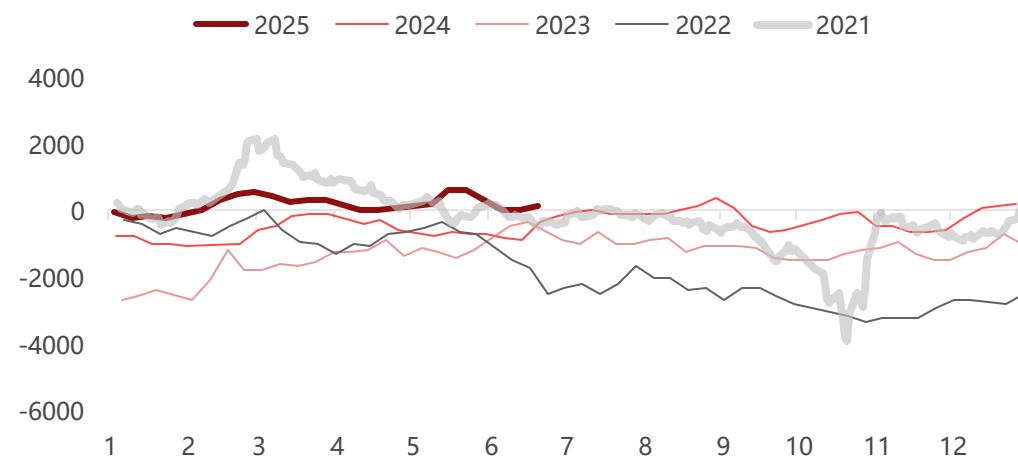
PTA加工差



油制乙二醇利润



合成气制乙二醇利润

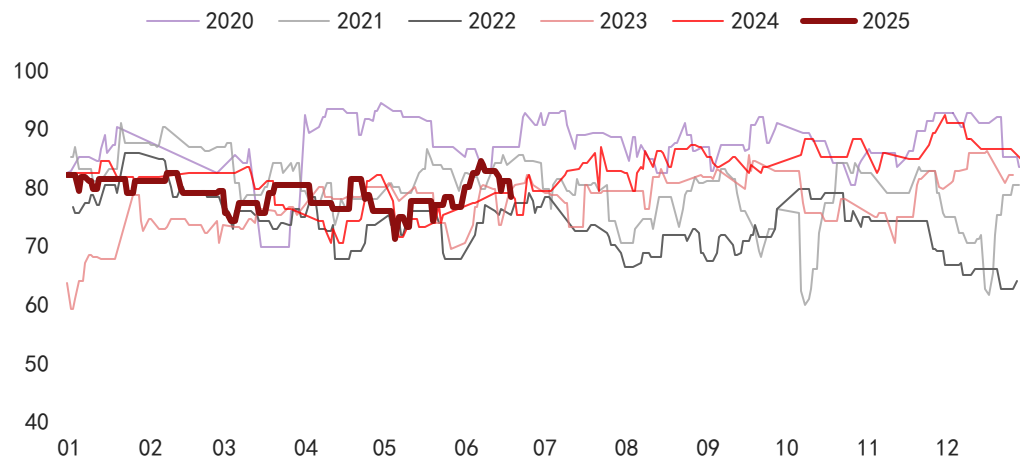


上游价格拉动延长流通环节继续偏紧情况

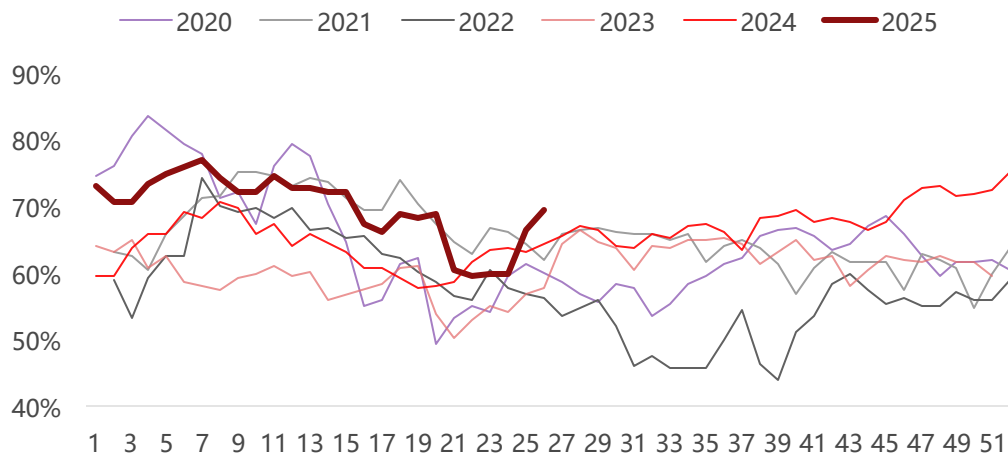
PTA近期港口库存仍降低，流通环节继续紧张，基差继续保持280以上，短期现货偏紧格局仍会持续，6月合约后，预计将随着国内装置开工恢复以及仓单放出而开始缓解。但短期上游价格持续拉升，部分货品出现恐慌性购买，继续推升流动性问题。

乙二醇开工稳定，后期随着合成气制装置回归，供应环比明显有所增加。

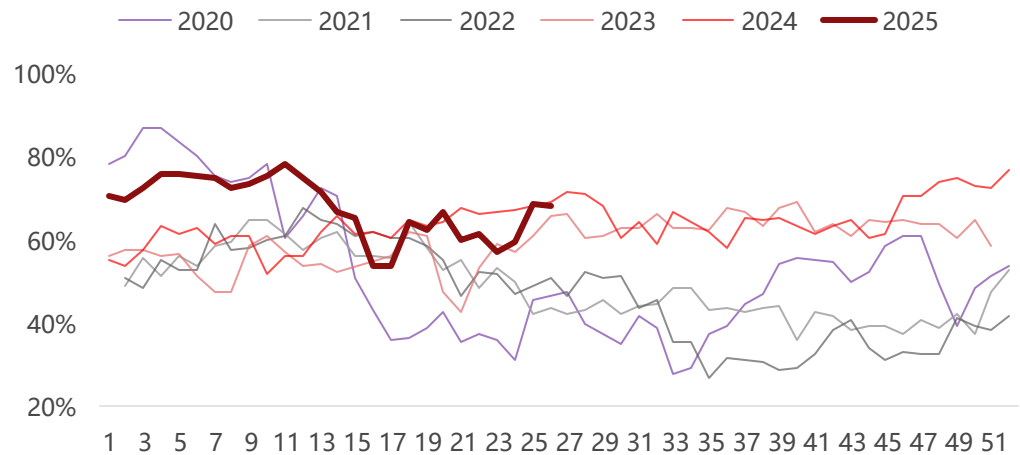
PTA开工率



乙二醇开工率

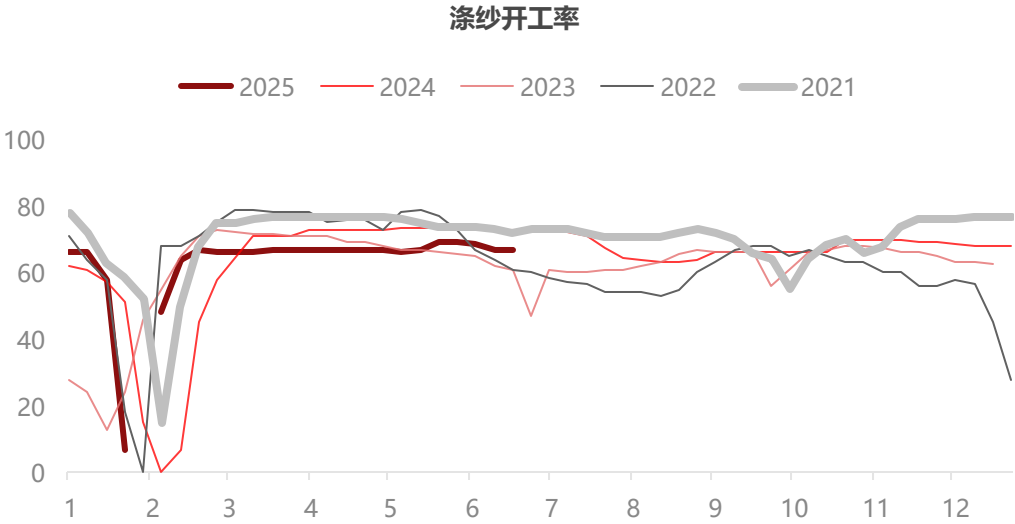
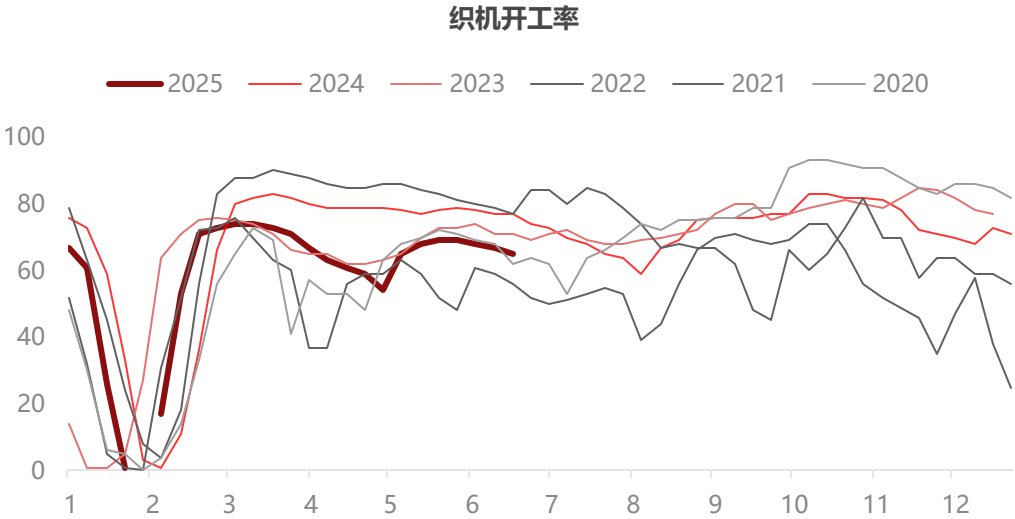
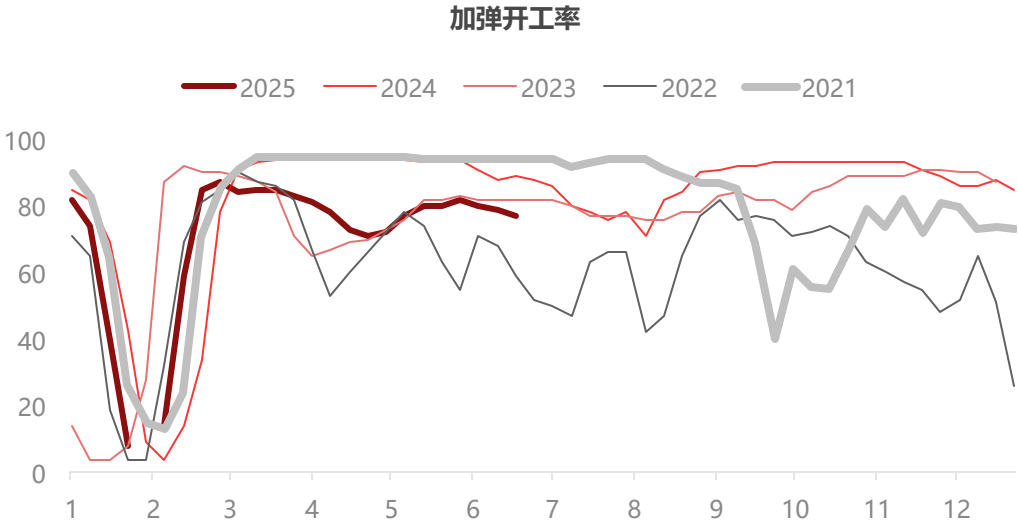


乙二醇煤制开工率



终端开工淡季走低

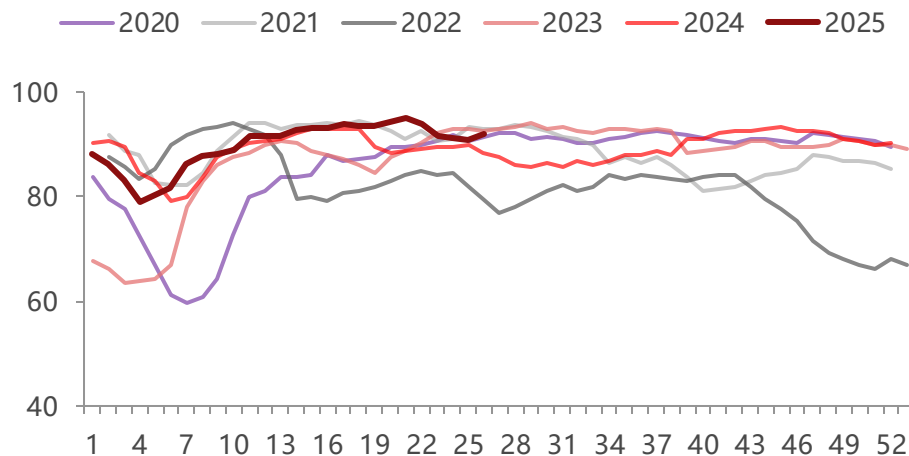
● 终端订单仍然未见明显恢复，持续保持偏弱，近期终端开机持续出现淡季下行迹象，目前织机开工已经下降至62%。



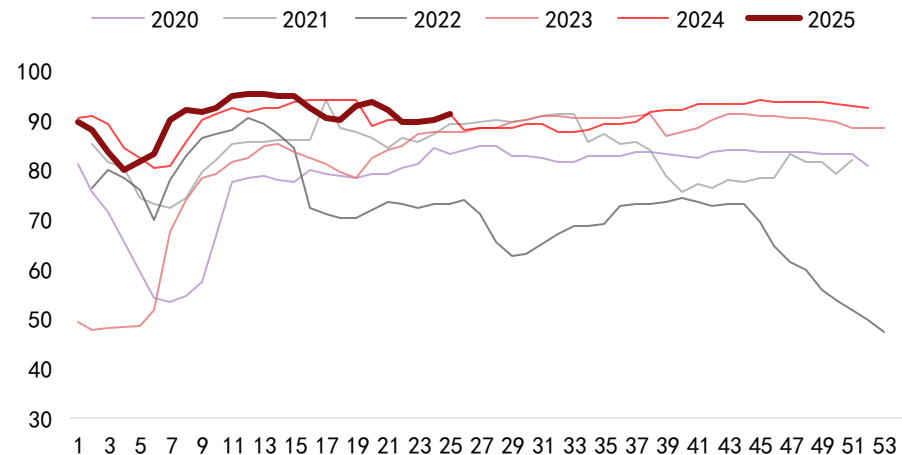
下游开工短期回升明显，后期关注减产情况

目前下游开工回升至92%，下游库存压力减弱后，利润也有所恢复，导致长丝端口开工近期再度回升。但随着第三轮减产协议作出，以及瓶片近期已经和7月仍有的减产，下游开工后续或仍然有下行压力。

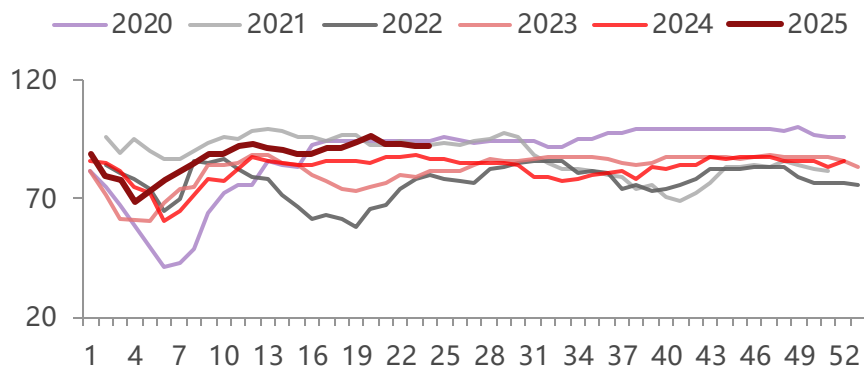
聚酯开工率



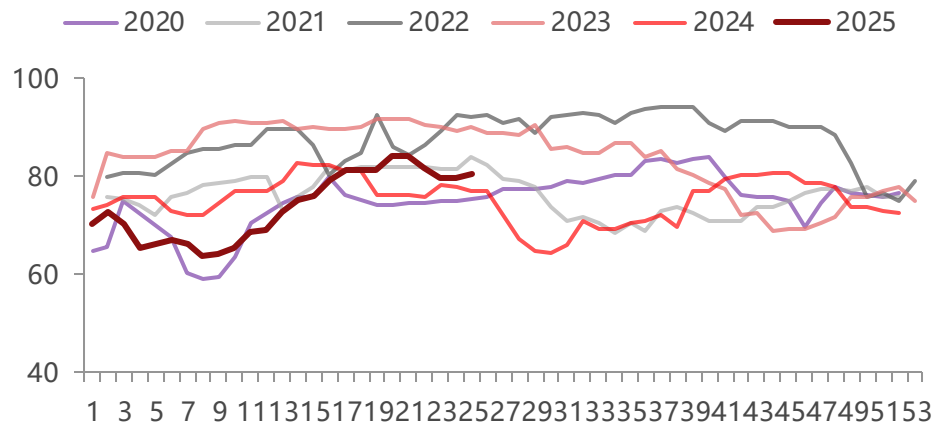
长丝开工率



短纤开工率



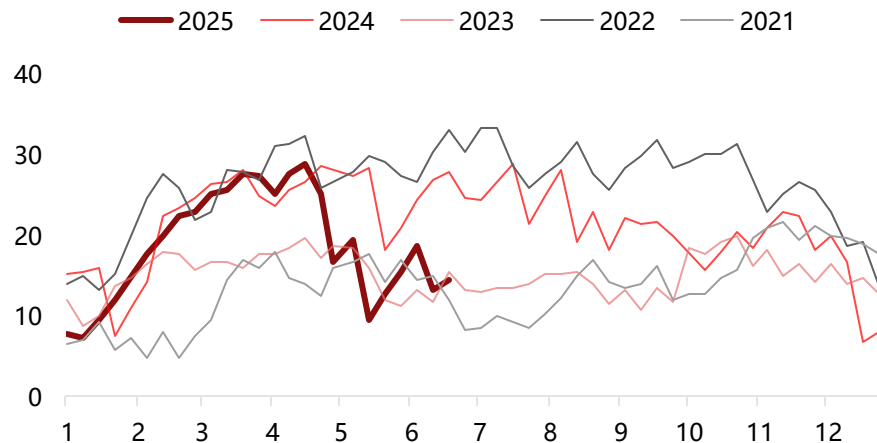
瓶片开工率



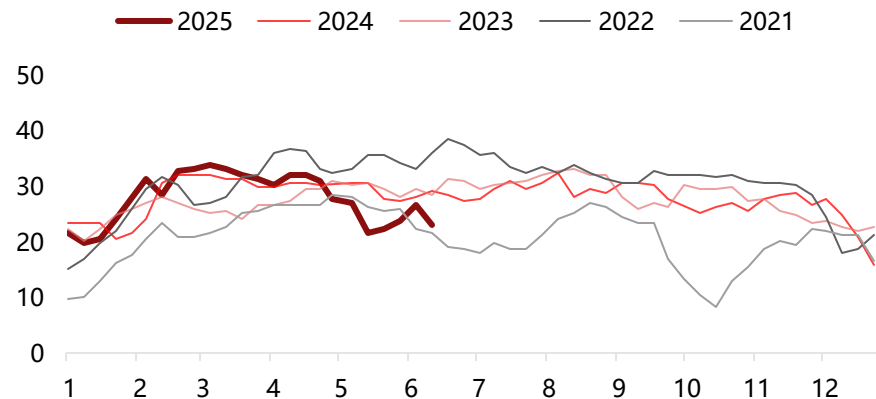
下游库存保持中性水平

近期随着上游价格持续抬升，以及下游前期减产执行到位，目前长丝库存仍然中性，但近期开工略有走高，且7月减产仍需观察，后续库存水平仍有部分累积压力。

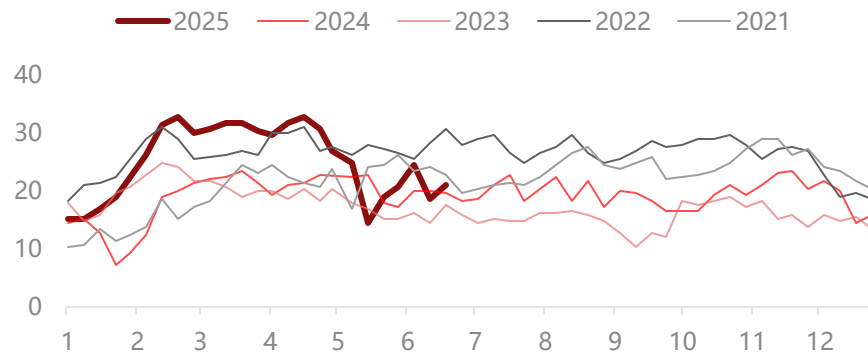
POY库存



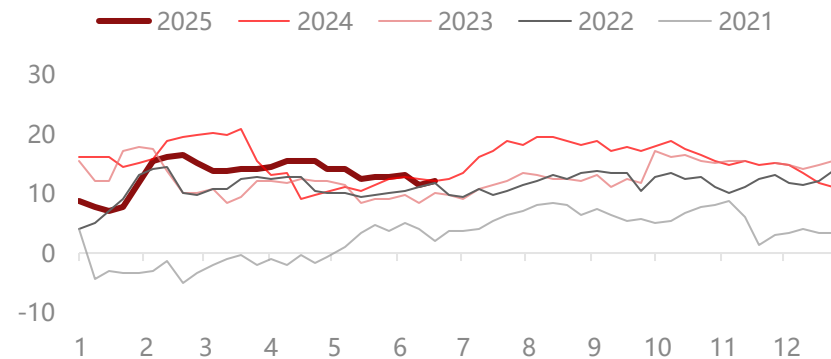
DTY库存



FDY库存



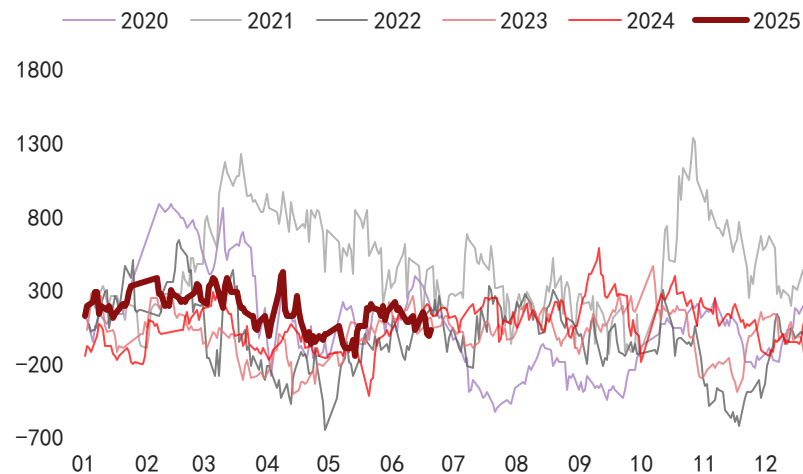
短纤库存



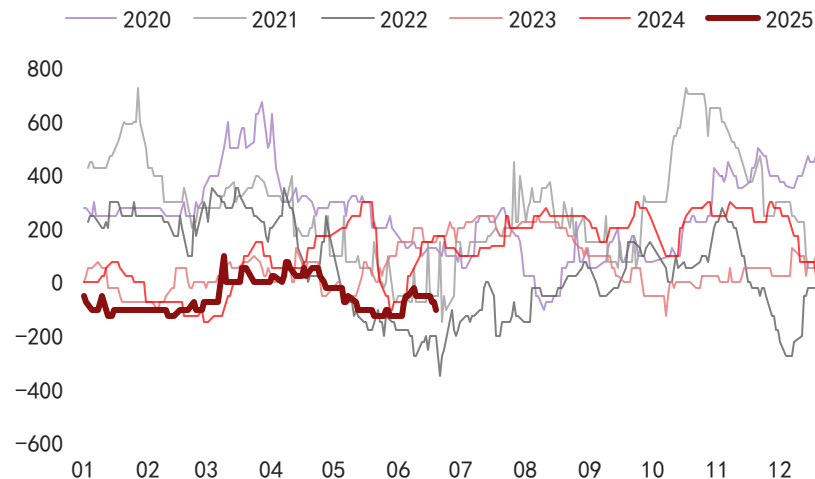
下游利润恢复仍在进行中

下游近期减产后，理论利润仍在恢复过程中，且近期明显有放缓迹象。实际下游零利润仍然处在亏损，但幅度已经不及前期，后续下游开工或持续保持低位运行，变化有限。

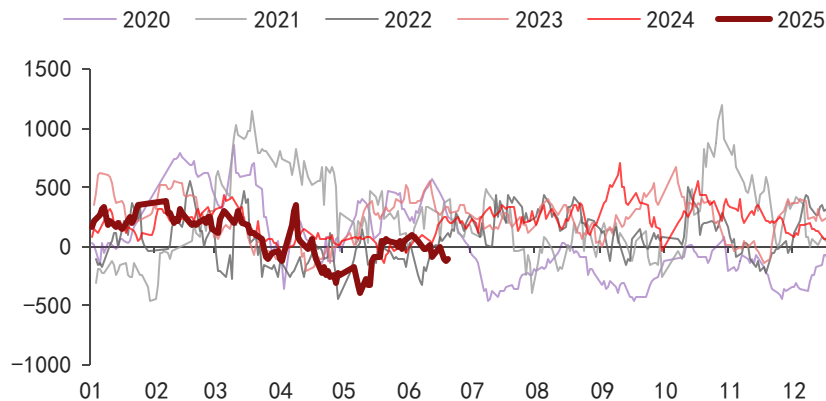
POY利润



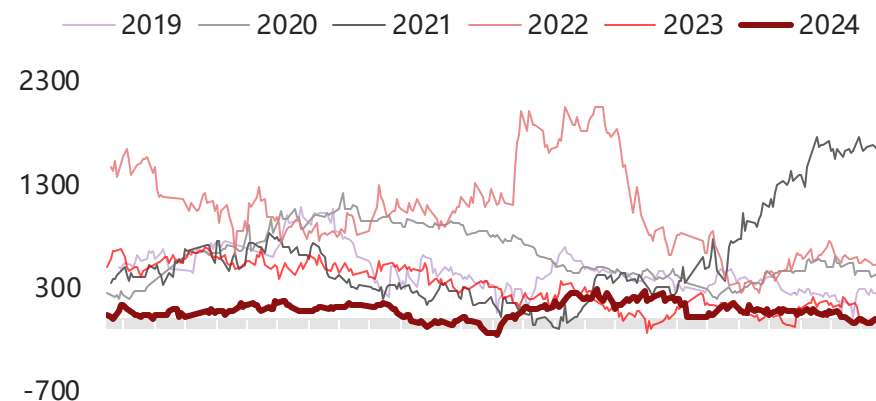
DTY利润



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)

021-68756925

Jialj@qh168.com.cn

