



板块共振阶段性结束，终端弱势继续发酵

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-7-28

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

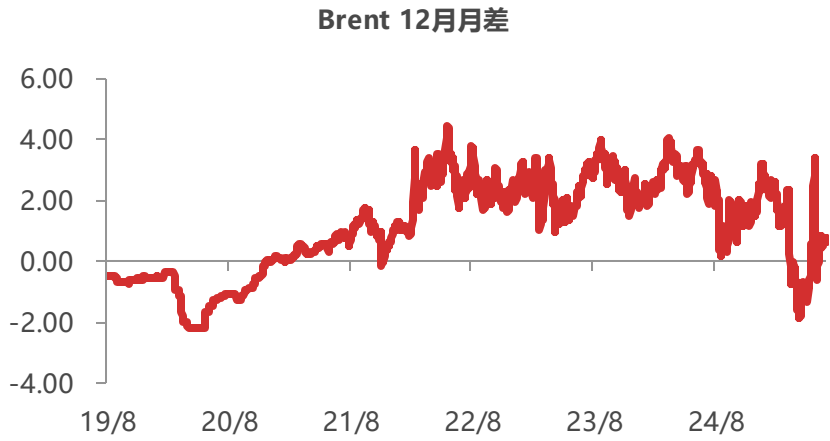
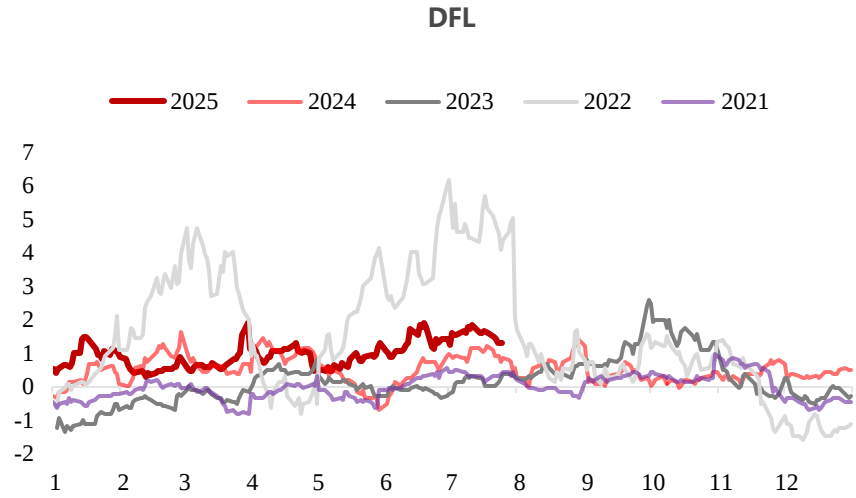
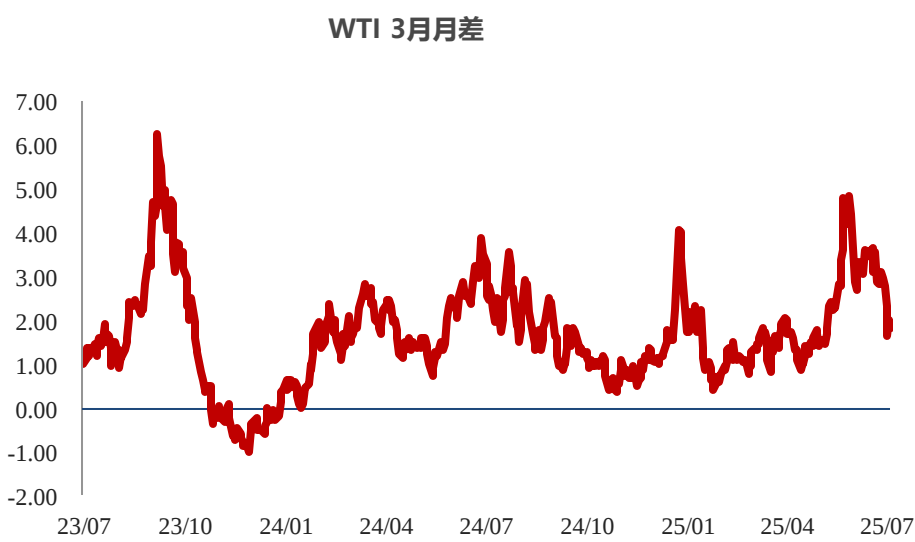
	原油	聚酯
观点	短期震荡	偏弱震荡
逻辑	近期油市驱动有限，美元走强且市场对美国在下周截至前与主要贸易伙伴达成协议的信心减弱，油价略有下行。美政府表示，目前美国和欧洲达成协议的几率为五五开，后期可能会对能源需求构成威胁。库存近期保持低位，现货仍然未现明显走弱迹象，但美元近期走强可能会继续对计价商品形成压制，油价短期继续偏弱震荡。	现货成交情况仍在下行，部分现货走弱至对主力贴水5块，且成交整体偏低。主力价格至周五跟随盘面走弱共振下行，且近期下游开工仍然保持偏低的88.7%，下游减产仍然存续。但近期PTA加工费已经持续保持150左右低位，后续可能引起开工调降。短期小幅累库持续，价格偏弱震荡。港口库存小幅去化至54.4万吨，进口也持续偏低叠加周五前煤制化工品种均由于产能调整消息刺激而小幅走高。但后期国内减停工装置恢复仍有预期，短期下游开工也持续保持低位，终端订单淡季未见超预期增量，盘面上破压力位也失败，将继续保持区间震荡格局。
策略	长期偏空，短期波动	区间逢高空
风险	以伊冲突再度扩大化，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：现货弱化存续，等待宏观及制裁风险落定**

02 聚酯：反内卷支撑阶段性回落，终端负反馈再度发酵

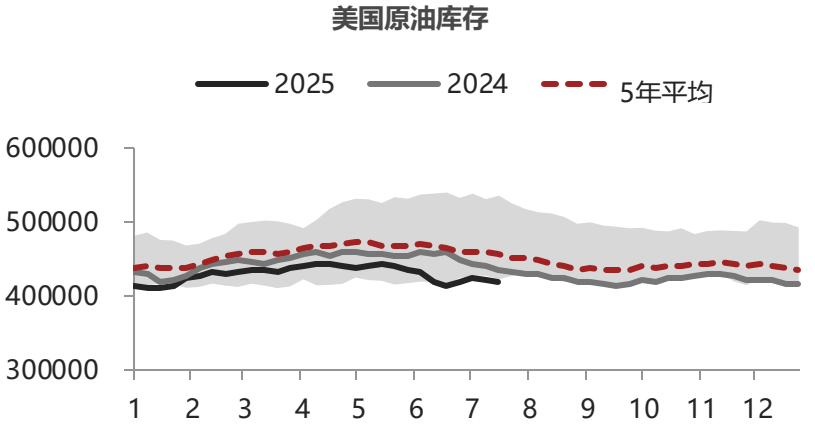
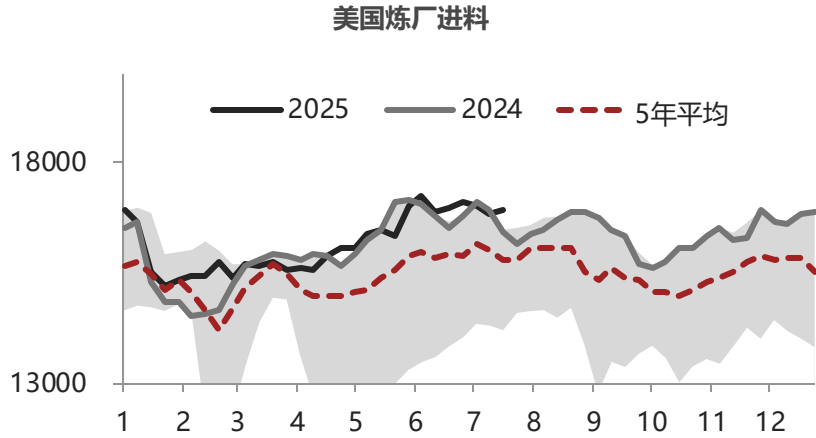
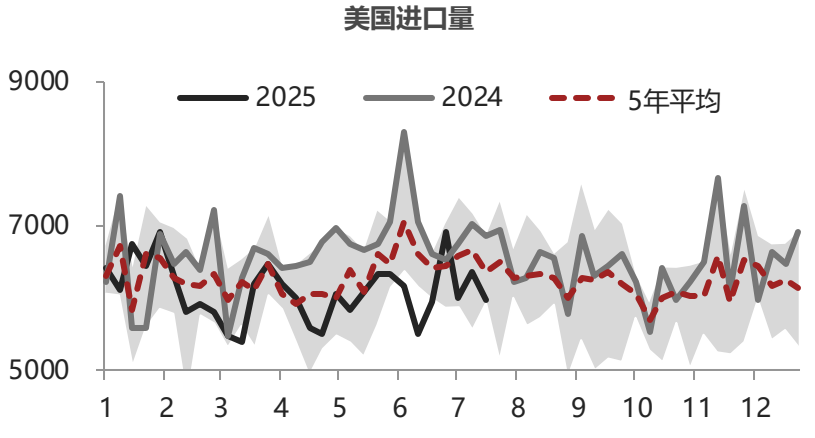
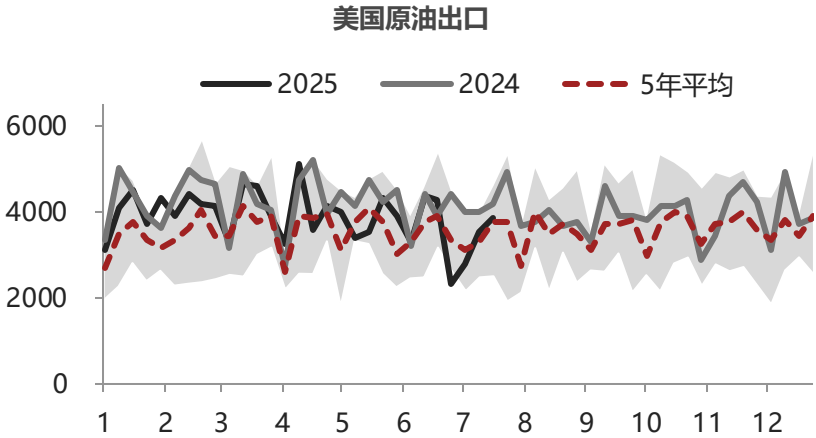
短期结构逐渐走弱，现货略现下降态势

盘面结构仍在走弱过程中，现货整体成交仍然在缩量，另外WTI在欧洲1个月远期货已经下降至对Dtd升水1.6美金，整体走弱仍在继续。



进料水平旺季继续保持高位

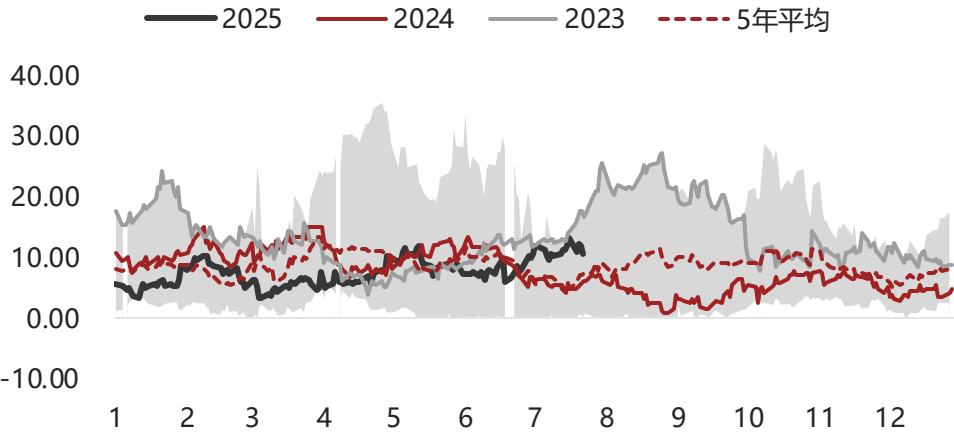
● 短期美国进料仍然处于高位，本周数据1693.6万桶/天。出口回升及进口下降使得近期库存仍然处于低位及去化状态，旺季需求仍然不差，且持续性较强。



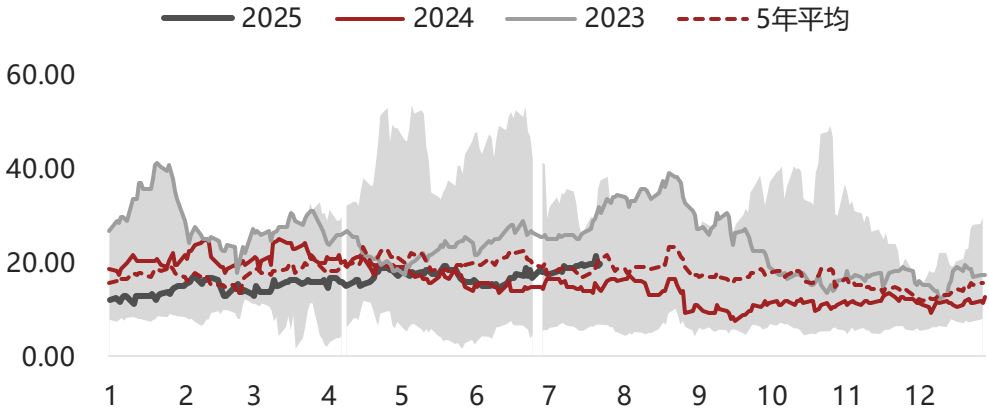
炼化利润持续保持中性偏高水平

炼化利润仍然保持中性偏高水平，短期尚未到影响现货采购节奏水平，但9月后逐渐淡出需求峰季时段，需求仍需观察。

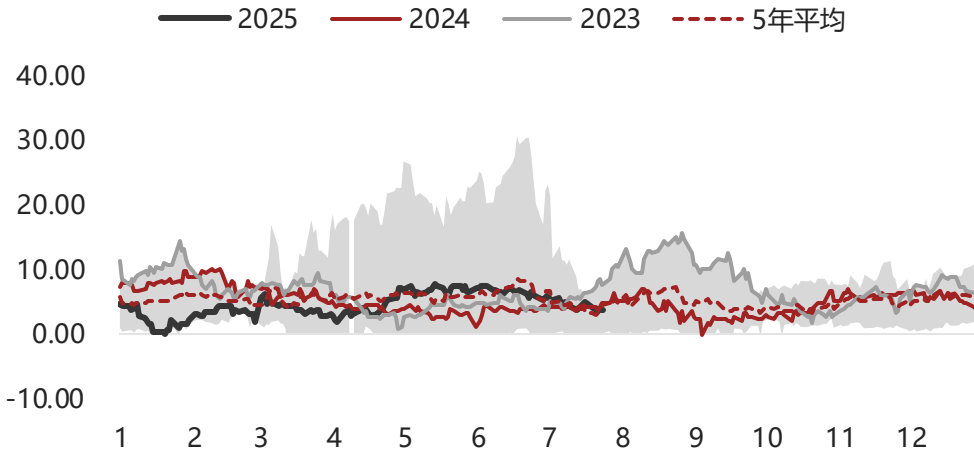
欧洲炼厂裂解



美湾炼厂裂解



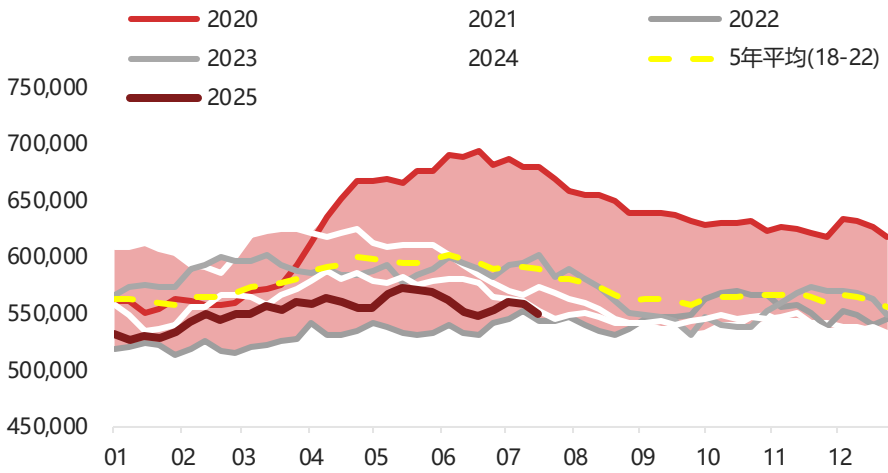
亚太炼厂裂解



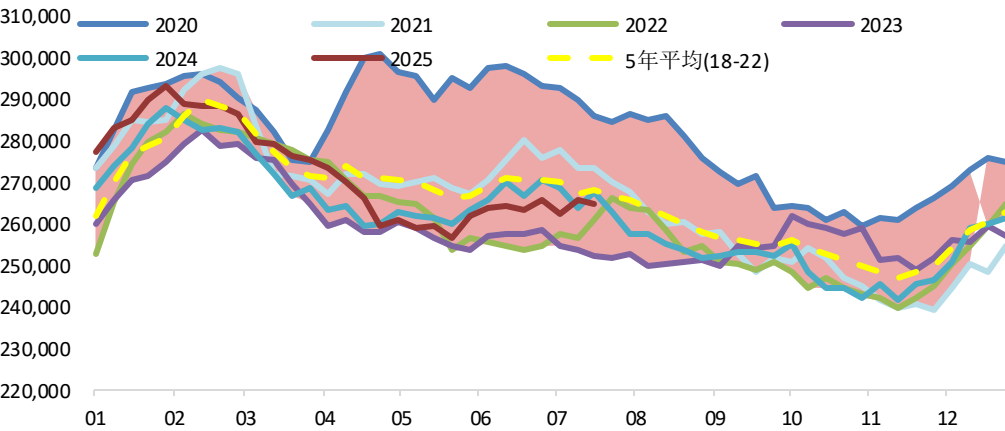
库存维持低位，累库风险仍未显现

● 近期原油绝对水平仍偏低位，成品油去化幅度一般，但总体水平也属季节性低位。对油价仍有较强的支撑，如果俄罗斯出现新的制裁情况，低位库存仍有盘面计价发酵驱动。

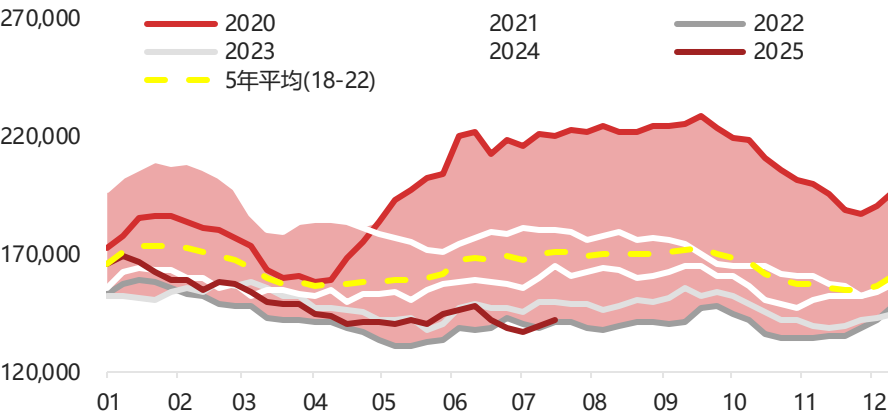
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



主要消费地柴油库存情况



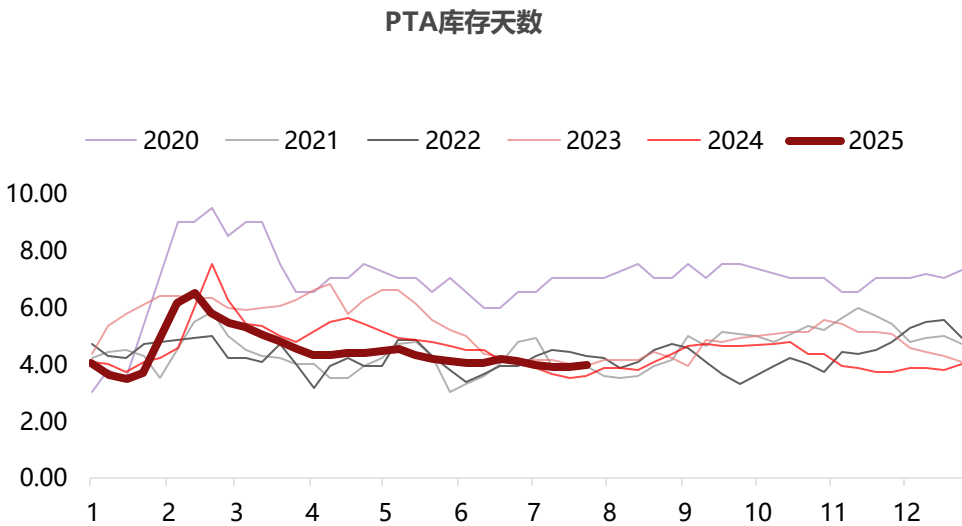
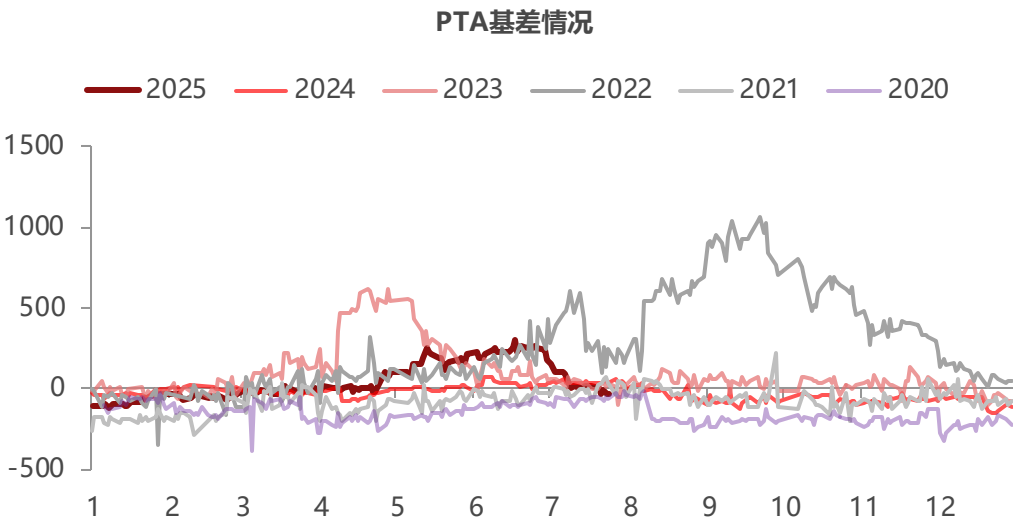
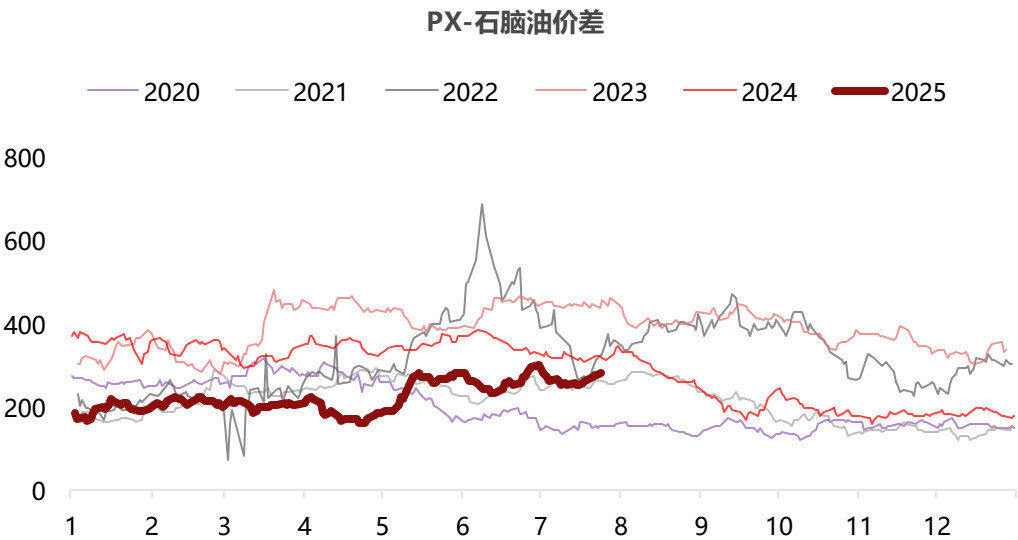
01 原油：现货变化驱动有限，等待旺季尾段变化

02 聚酯：终端负反馈持续，供给侧共振支撑存续

基差走低至贴水，成交持续弱势

● PX外盘跟随原油走低至874美金，PX对石脑油价差也走弱至293美金，下游PTA开工则持续保持平稳，但三房巷新装置试投料中，商业运营后PX将继续保持偏紧格局。

PTA基差近期大幅下行，目前走低至贴水水平，流通库存继续提升，月差也继续走弱，近期成交略有放量，但更多仍然是近期板块共振原因，关注后期下游减产持续情况。

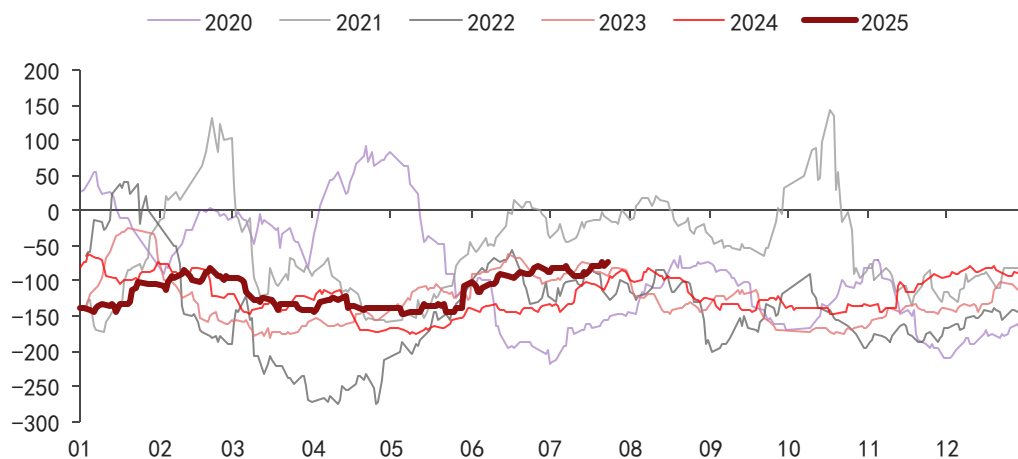


上游利润持续保持低位

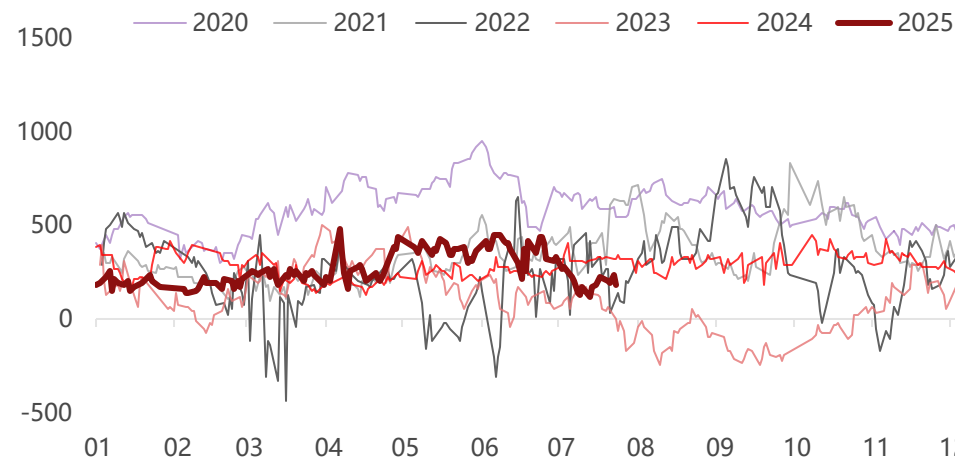
原油价格大幅走弱后，上游利润大幅回吐，PXN价差走低，PTA加工费则小幅反弹200左右，但仍处于近年来的偏低位置。

乙二醇利润近期回升持续，合成气制装置近期开工走高，导致盘面价格回落，前期盘面炒作反内卷煤化产能调整，但未见实际发生。

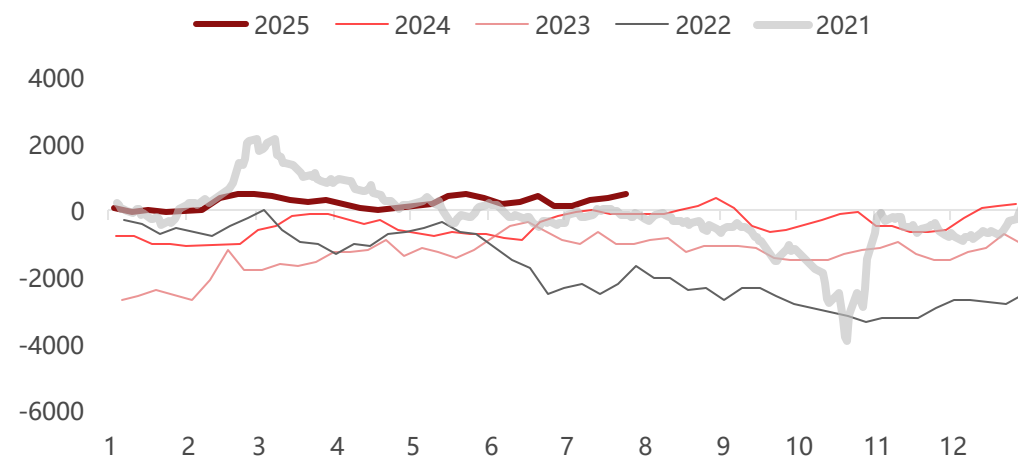
油制乙二醇利润



PTA加工差



合成气制乙二醇利润

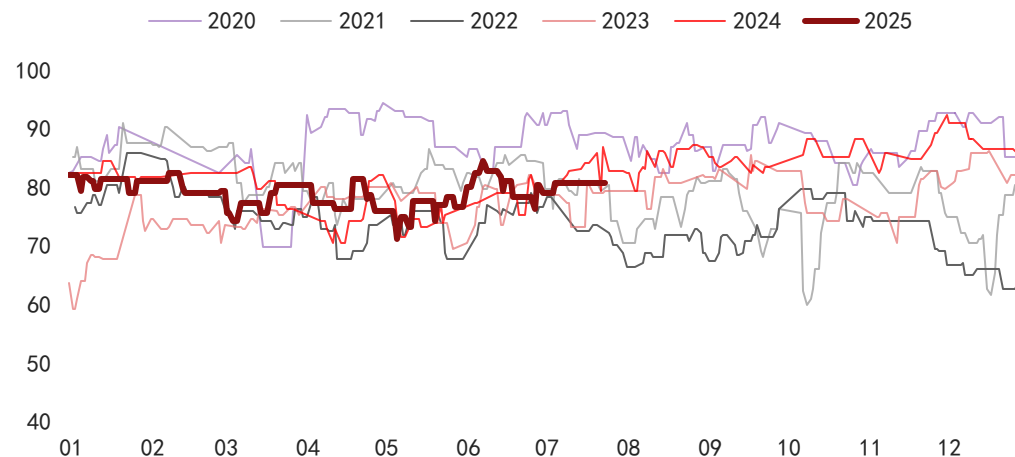


PTA库存回升，乙二醇库存保持稳定

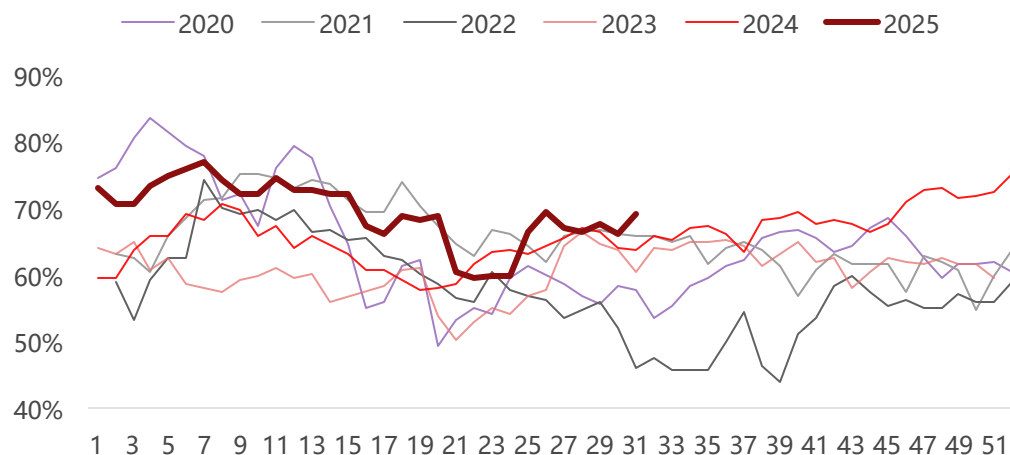
PTA近期港口库存继续累积，随着近期开工稳定，下游开工的走低和负反馈的明显发酵，成交近期因为板块共振略有放量，但总体仍然偏低。

乙二醇开工稳定，后期随着合成气制装置回归，供应部分增加，但由于进口量走低，近期库存阶段性去化。

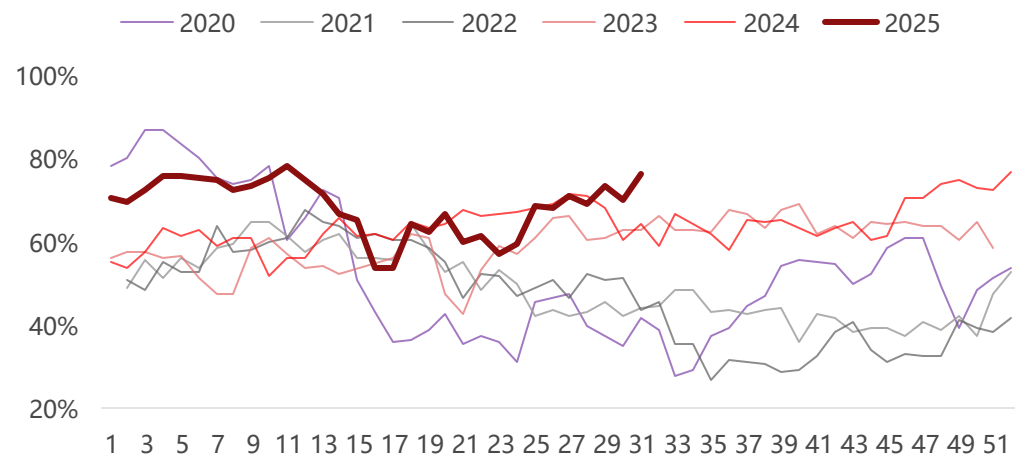
PTA开工率



乙二醇开工率

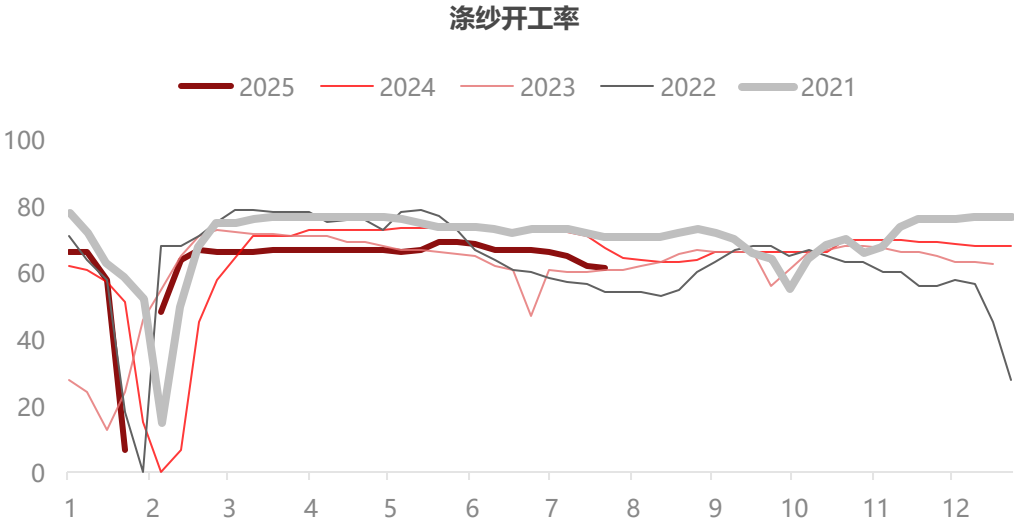
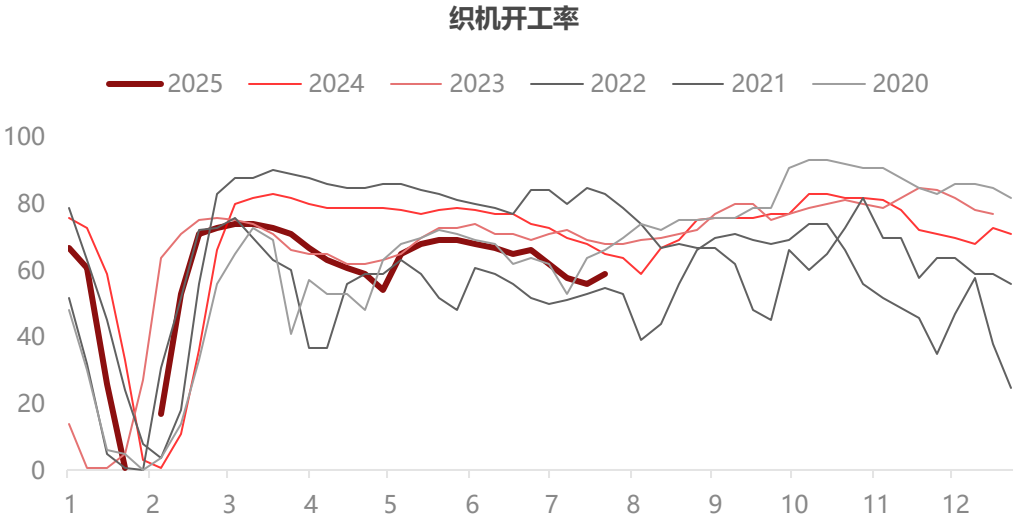
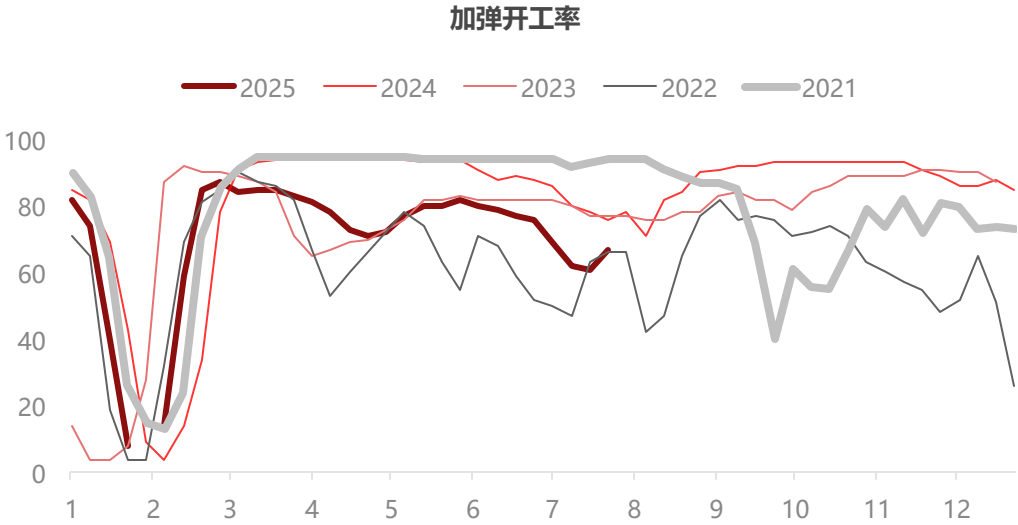


乙二醇煤制开工率



终端开工淡季低位，但低位略有反弹

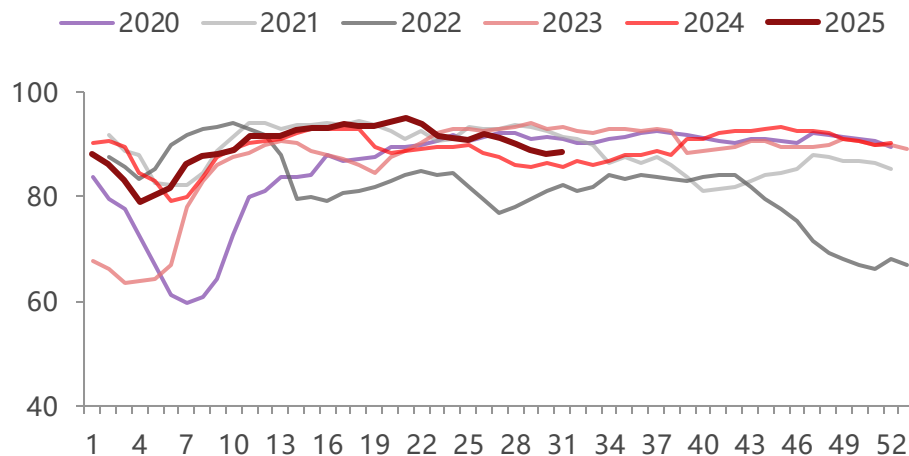
终端订单仍然未见明显恢复，持续保持偏弱，近期开机持续淡季下行迹象，但略有触底反弹，目前织机开工保持59%的低位水平。



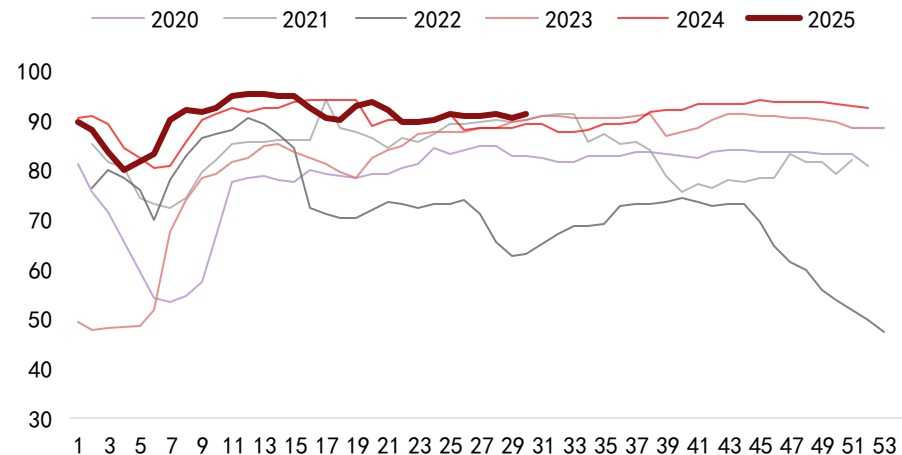
下游减产存续，开工再度下行

下游长丝端以及瓶片端近期减产幅度落实存续，导致总开工再度回落至88.7%，后期下游利润持续低迷或再导致减产存续。

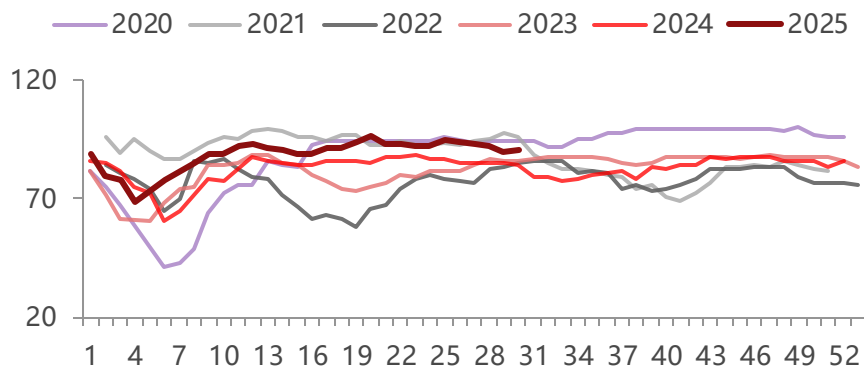
聚酯开工率



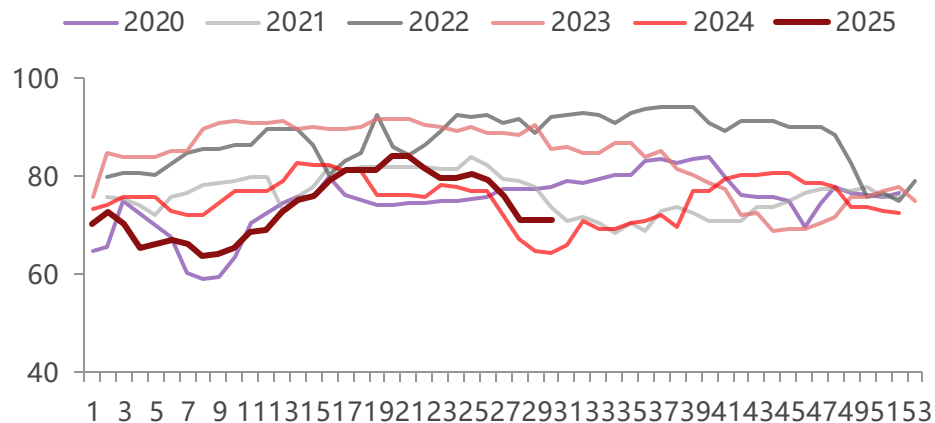
长丝开工率



短纤开工率



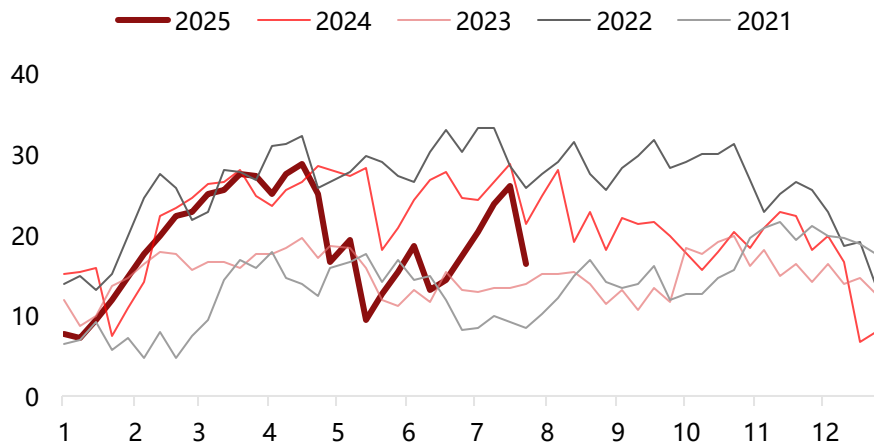
瓶片开工率



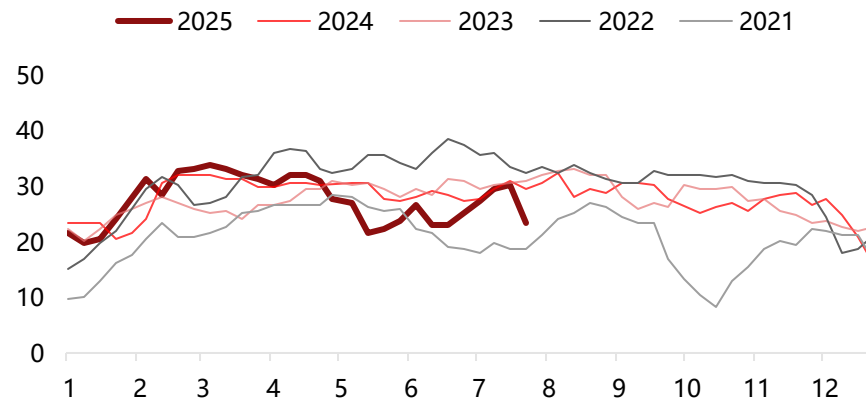
下游库存受共振影响去化

本周下游出现情绪性抢购，但更多仍然是由于板块共振硬气的产能调节担忧。库存明显去化，但这可能会引发后期终端的采购透支。

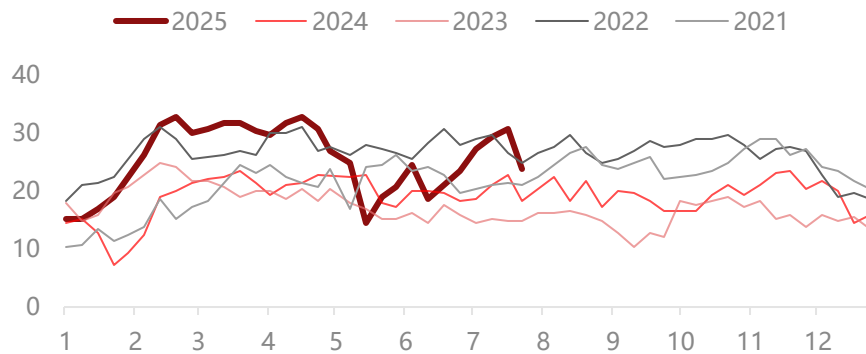
POY库存



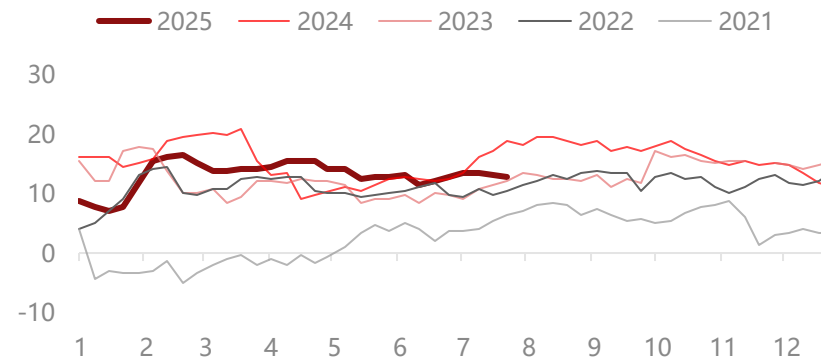
DTY库存



FDY库存



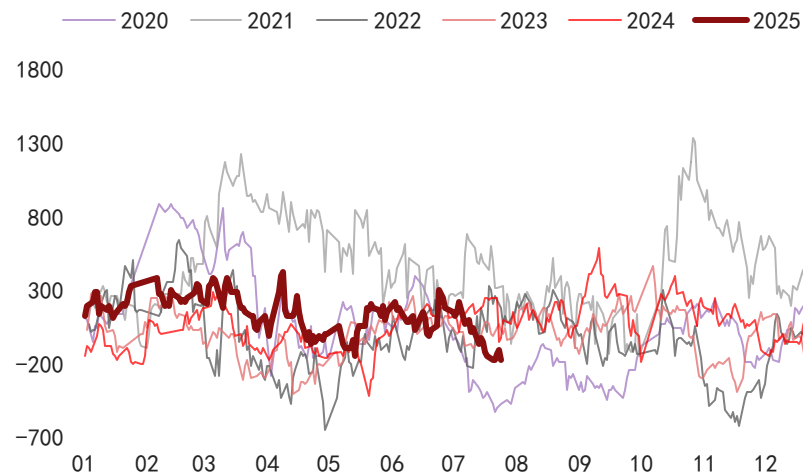
短纤库存



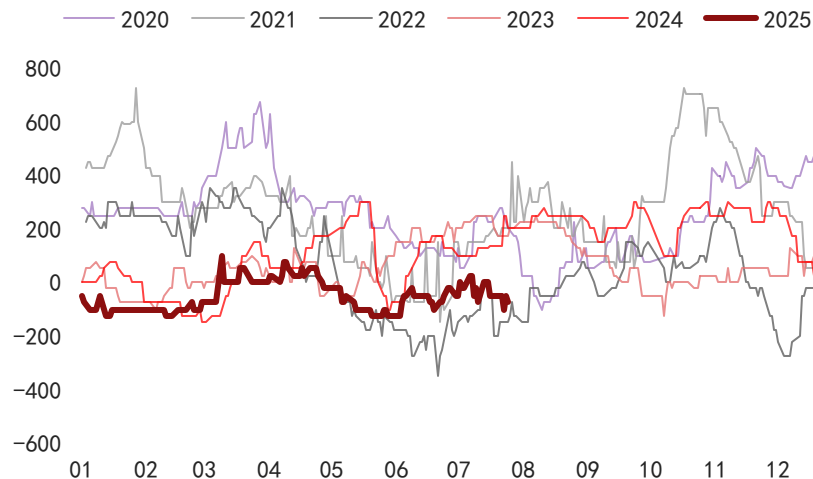
下游利润持续走弱，未见提升

下游近期减产后，实际效用仍然有限。实际下游利润仍然处在亏损最大水平，目前未见明显的回升迹象。

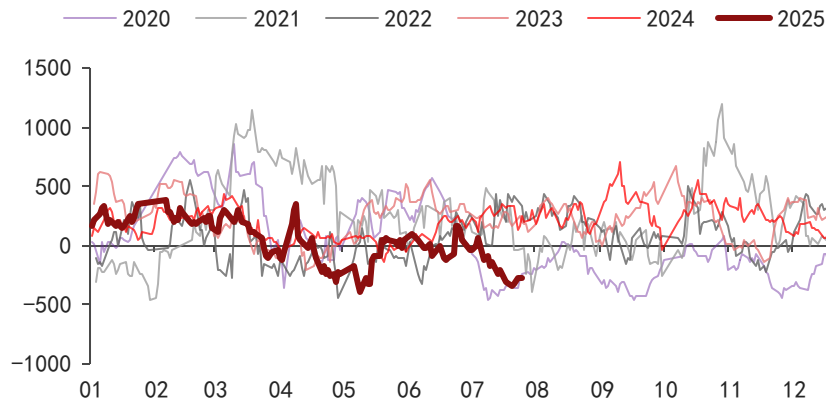
POY利润



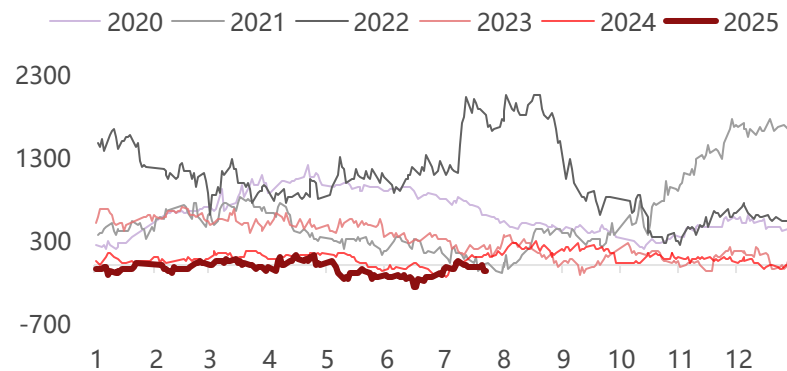
DTY利润



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

