



地缘事件放大溢价，等待宏观方向

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-4-8

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：F3089928

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	区间上沿震荡	短期震荡
逻辑	前期OPEC+的减产以及近期持续出现的墨西哥等供应减量，为供需正常化打下基础，而地缘政治事件不断出现继续持续放大盘面溢价。但近期海外通胀预期持续走高，降息或再度被推后，甚至有加息可能，宏观压力僵持持续压制长期的大宗价格上限。短期原油鱼尾行情仍有放量，强度不建议揣测，但接近91美元后，需持续警惕回调风险。	下游开工继续小幅走高，库存小幅去化。前期头部装置挺价效果明显，加上近期下游需求恢复，PTA库存虽然仍然较高，但是有微幅去化。另外近期资金多配重新加仓，也推高盘面价格。后期将继续跟随原油以及PX成本进行波动。短期装置回归以及下游需求的弱势带动乙二醇持续保持4490左右震荡，但随着下游订单的逐渐恢复，以及成品库存的去化，预计后期备货节奏将会逐渐转强，对乙二醇在当前价位的多配建议仍然不变，只是价格上行仍然需要较多时间。
策略	观望	PTA区间震荡，乙二醇低位多配
风险	后续减产执行度较低，产油国介入冲突导致供应出现风险，俄乌冲突出现结果，两伊等预期外供应回归	原油价格大幅走弱，下游开工恢复远不及预期

01 原油：地缘时间放大溢价，供需微幅偏紧

02 聚酯：成品库存去化，原料支撑成波动主因

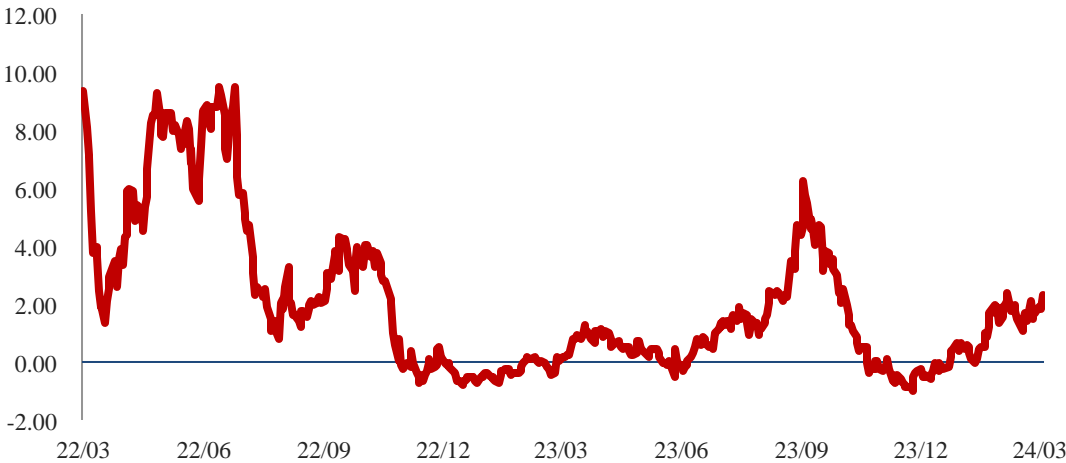
绝对价保持高位震荡，结构支撑持续

● 目前原油价格走高，结构继续保持强势，也支持短期价格处于高位震荡格局。

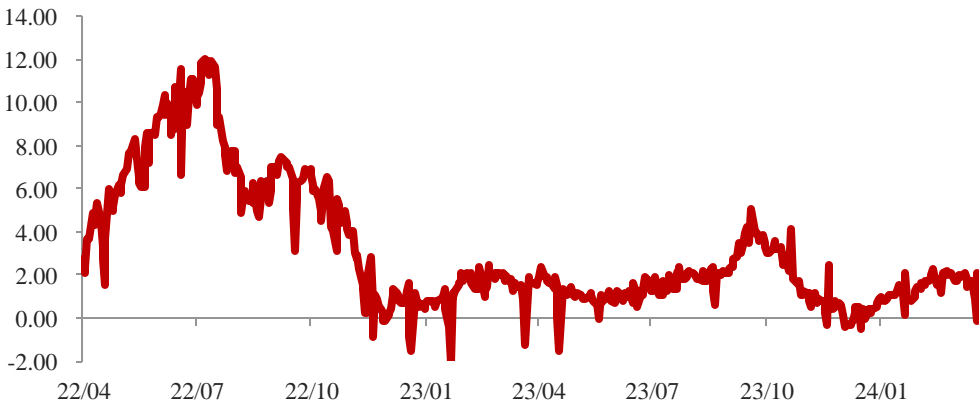
Brent 3月月差



WTI 3月月差



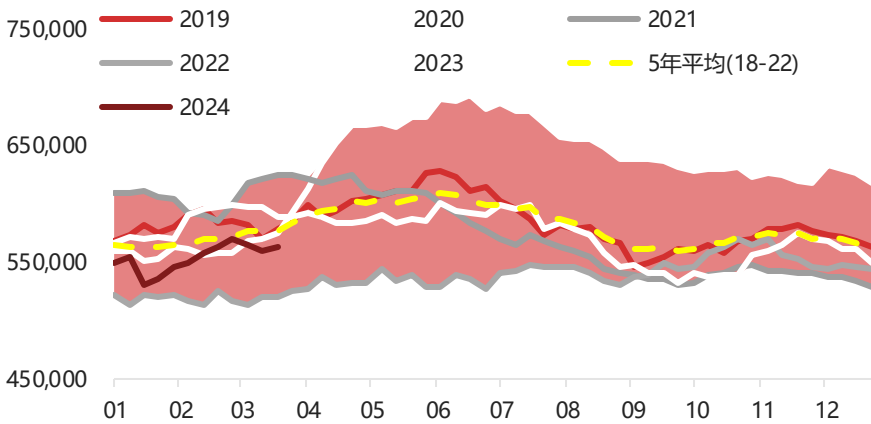
Oman 3月月差



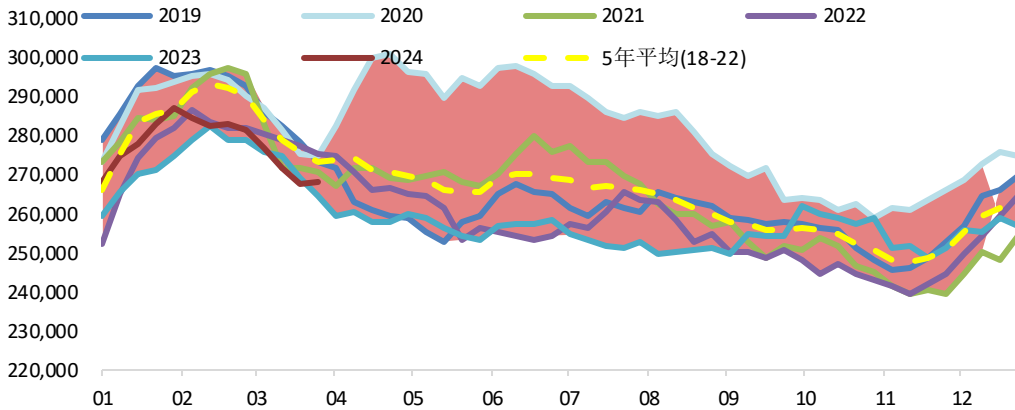
库存短期去化

● 主要消费地的原油库存在今年目前为止，基本实现了小幅去化，或者至少未曾继续累积，这也是价格保持高位震荡的基础。但柴油需求仍然较差，汽油强势也逐渐停滞。。

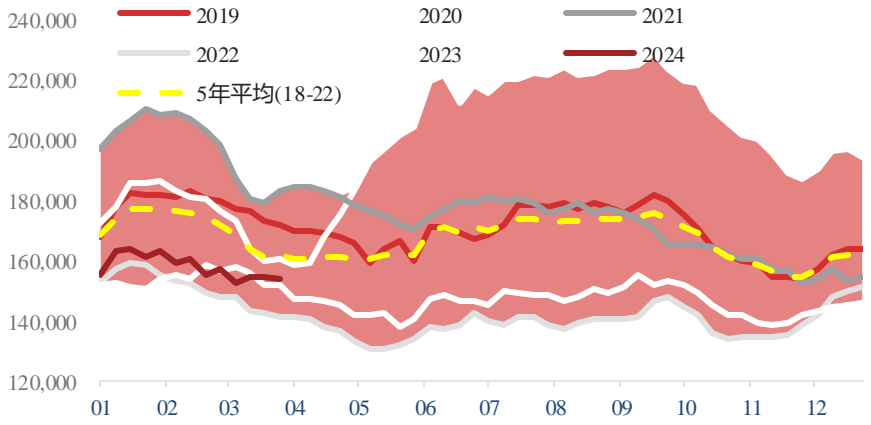
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况

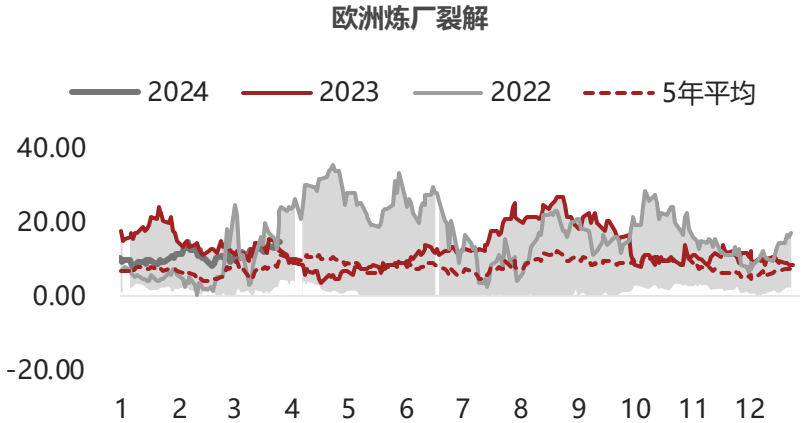
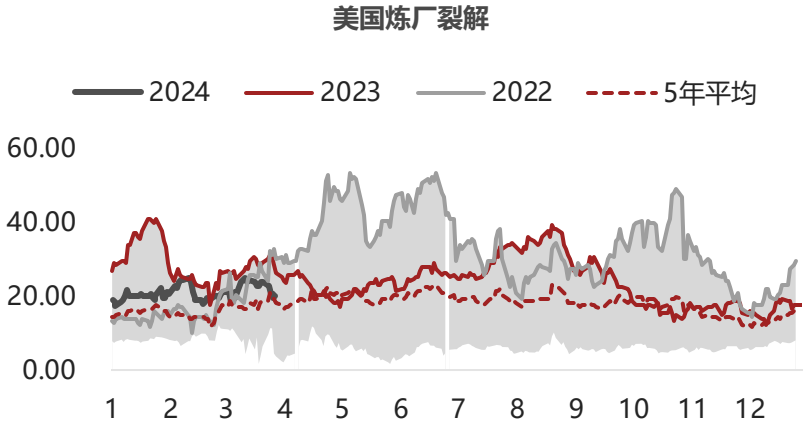
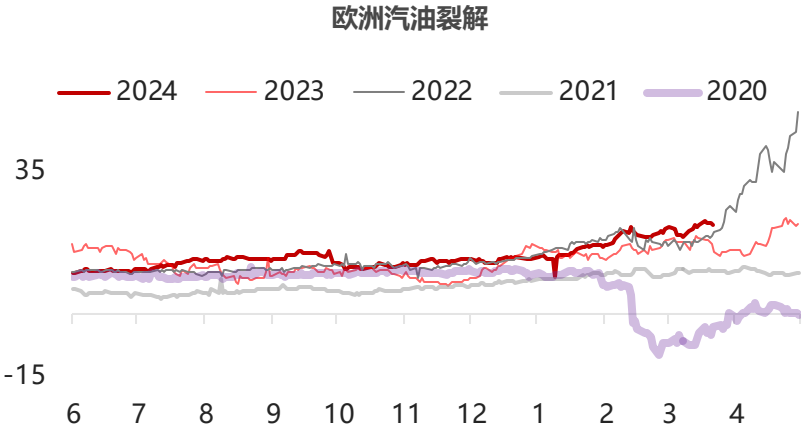
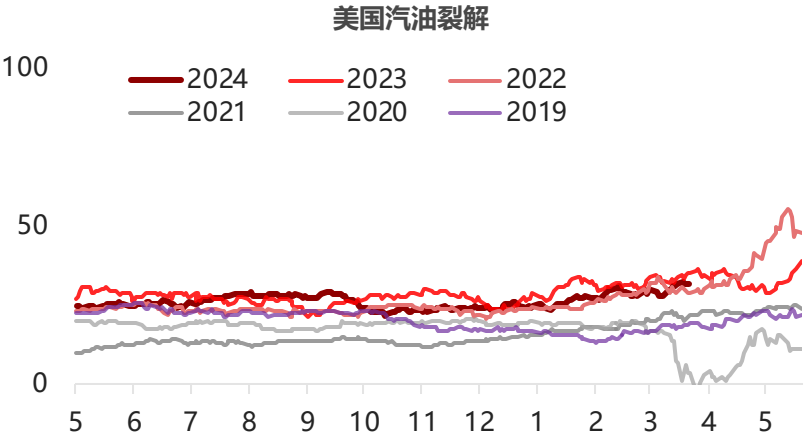


主要消费地柴油库存情况



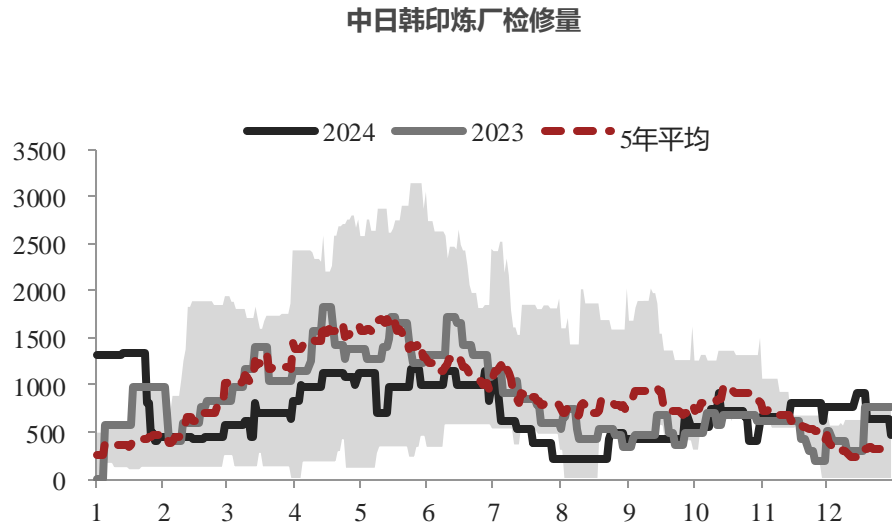
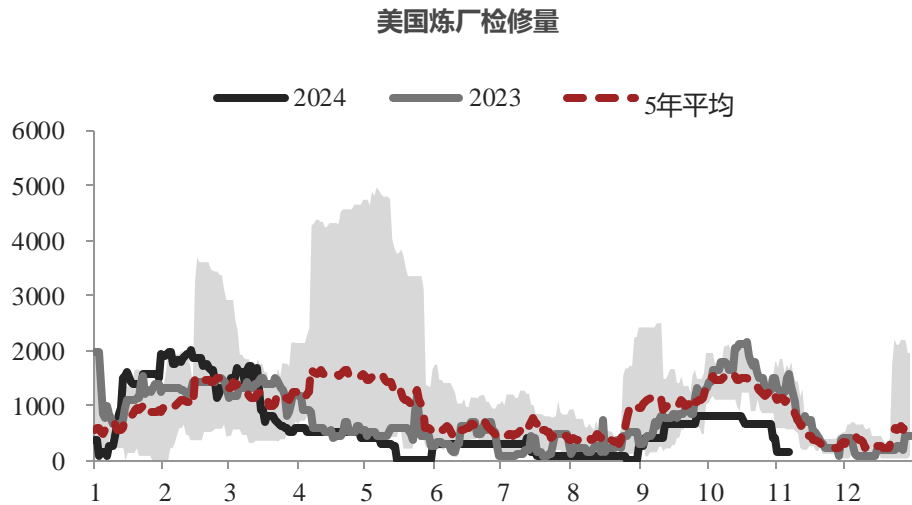
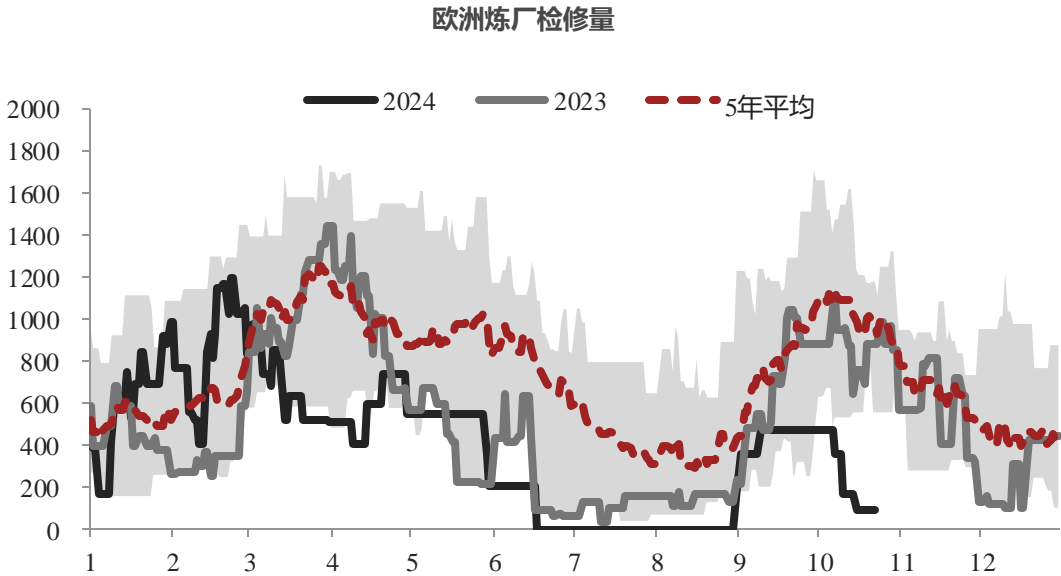
轻质馏分强势停滞，炼厂利润回调

● 由于成品油的炼厂利润出现下行，主要是由于近期汽油等轻质馏分的强势逐渐放缓甚至有走弱迹象，而仅凭柴油等中质馏分较难支撑利润高位。



春季检修同比减少，炼厂需求持续恢复中

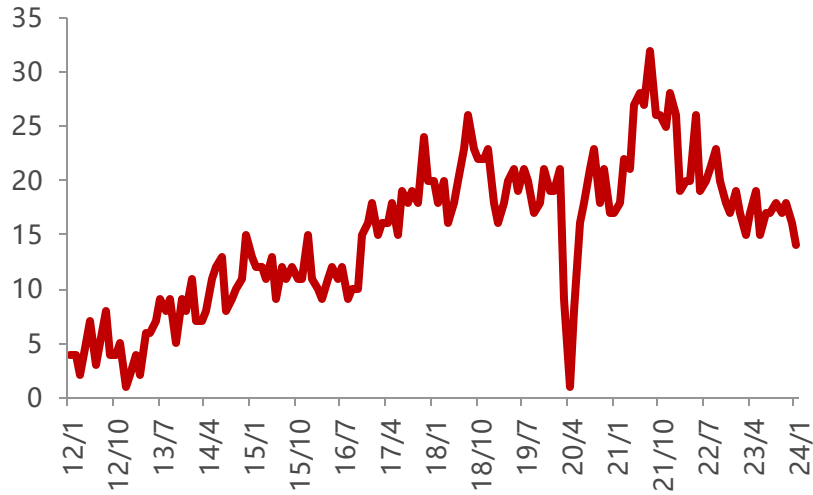
前期冬季寒潮带来的炼厂检修，使得春季检修被提前进行，目前北美需求已经恢复至1600万桶/天，



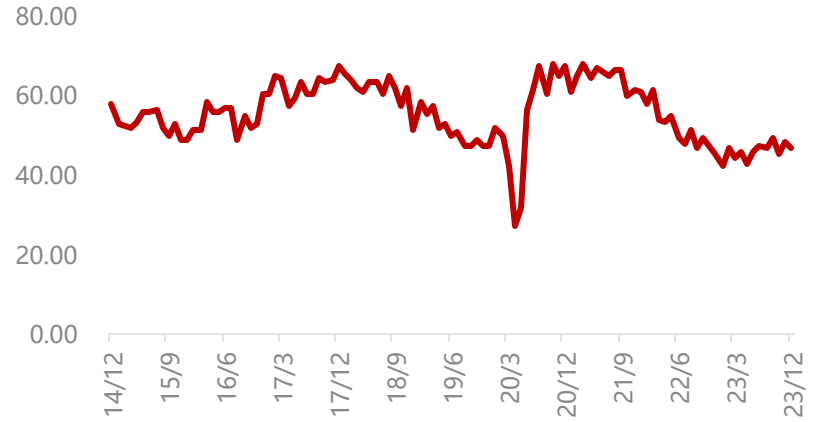
海外需求恢复空间长期或有限

● 海外PMI数据虽然仍然热络，且服务业薪资仍然粘滞，但工业拼订单继续保持弱势，而就业方面，无论是企业雇佣计划，还是持续申领救济金人数，都在指向需求持续弱化。而近期美联储也一再推后今年加息的预期，高利率的影响预计会在上半年持续压制需求中枢，油价很难有超出预期的利好

美国中小企业3个月雇佣计划

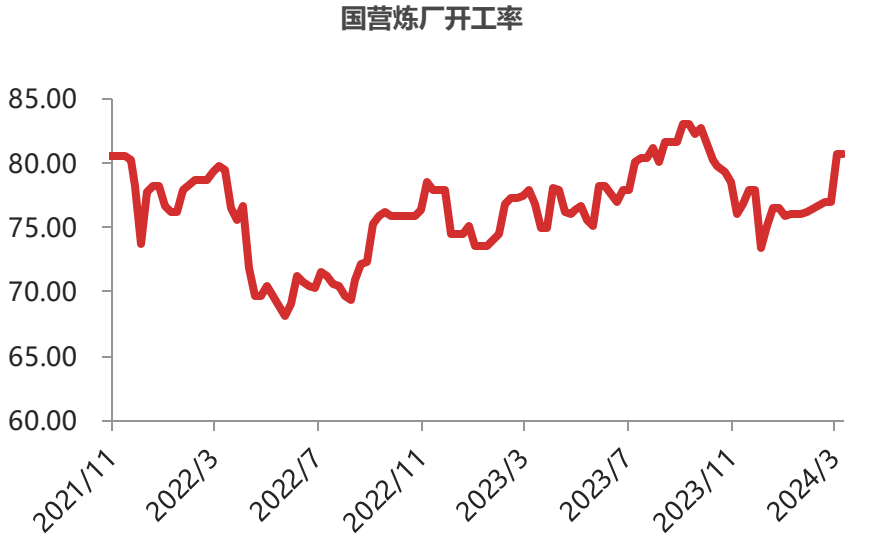


美国PMI新订单情况



亚太需求低位恢复中

● 亚太需求近期虽然总体仍然偏弱势，但是也仍然处在恢复过程中。中国炼厂开工近期仍处于低位，但从近期的进口数据来看，船期数据也处在缓慢回升的状态，这也匹配最近两个月沙特官价并未进一步下调。

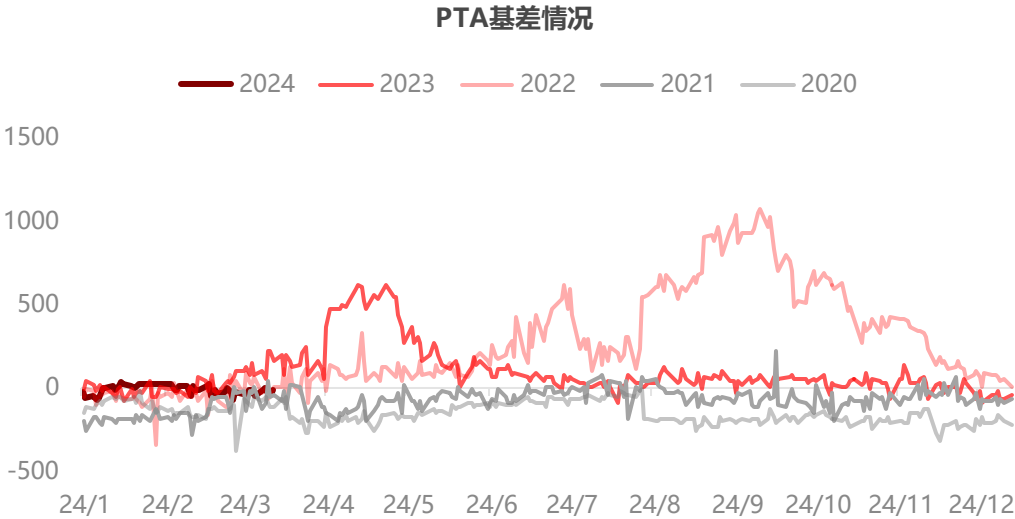
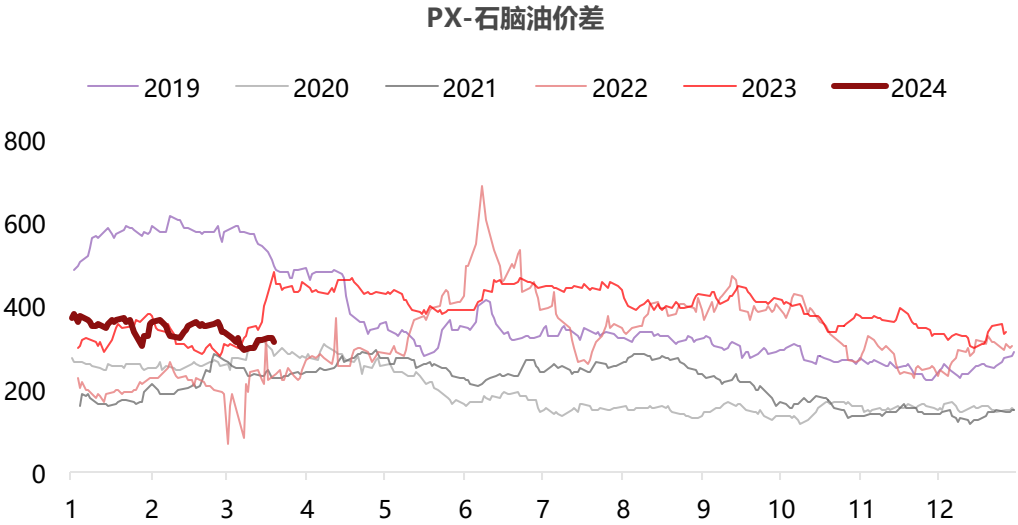


01 原油：地缘时间放大溢价，供需微幅偏紧

02 聚酯：成品库存去化，原料支撑成波动主因

上游成本支撑下行

原油价格本周升高，但PX成本下行，目前PXN已经到达310美金左右，进如4月，PX将逐渐交易交割行情，目前已有1000张仓单，等待后续仓单情况。

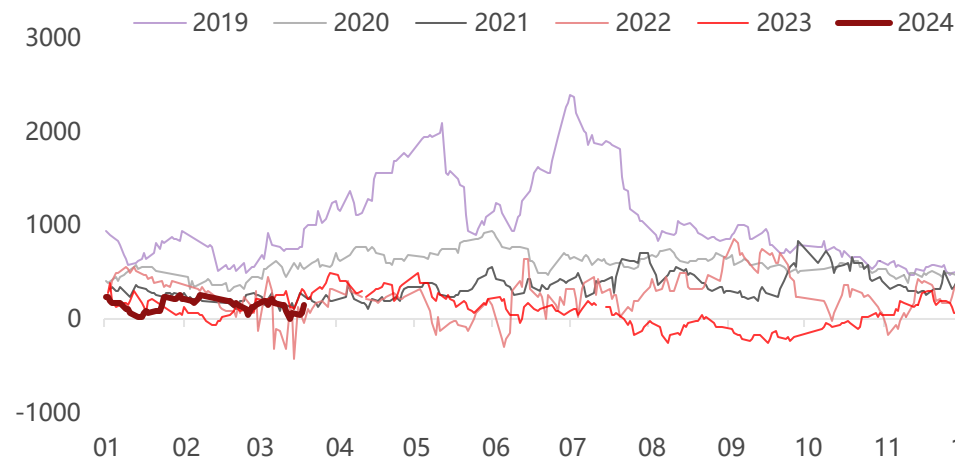


PTA利润出现小幅下行，EG利润中枢小幅抬升

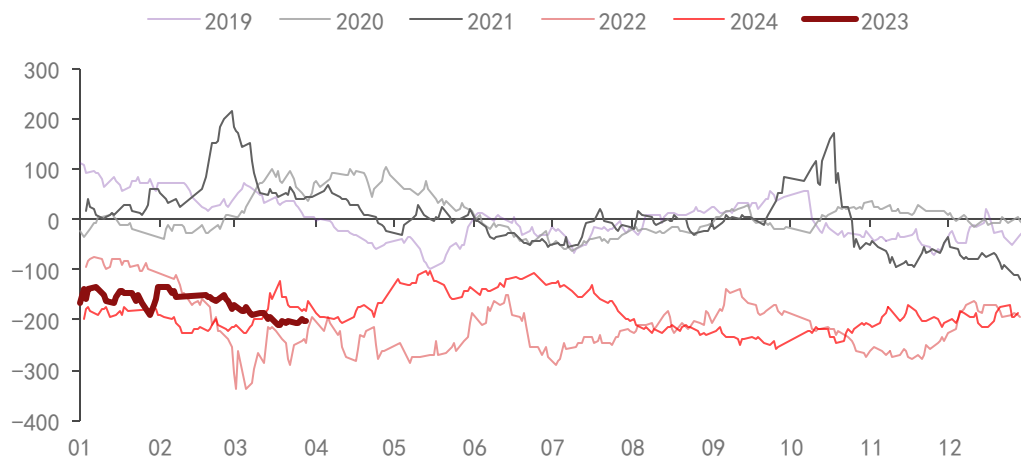
尽管上游部分让渡，但是近期下游需求预期落空，PTA利润仍然偏低，部分老旧装置也于近期开始检修。

乙二醇近期利润继续恢复，另外回转产仍有增加。

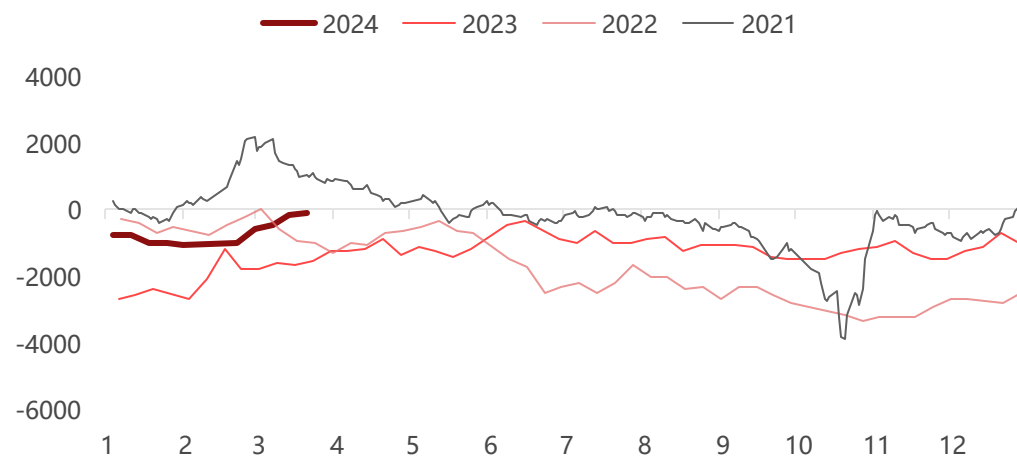
PTA加工差



油制乙二醇利润



煤制乙二醇利润

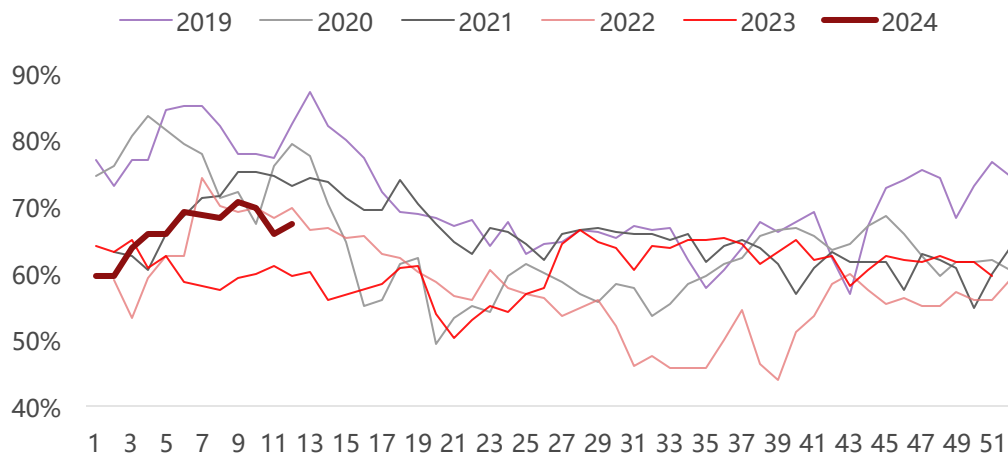


上游开工小幅下行

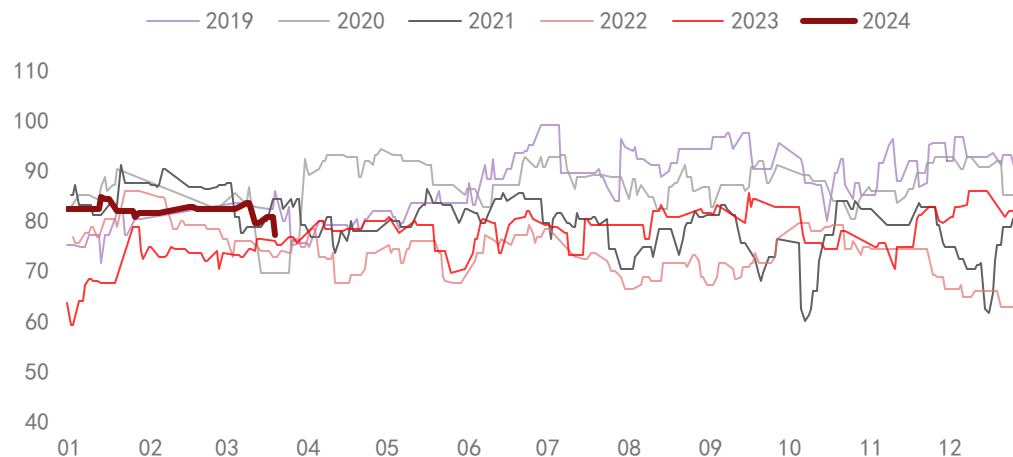
前期多套装置恢复后，近期头部装置短修不断，挺价效果继续发酵，福海创和中泰后期回归，仪征预计4月上旬投产。

乙二醇煤制开工小幅回升，但总开工率仍然低位稳定，后续进口或影响国内开工情况。

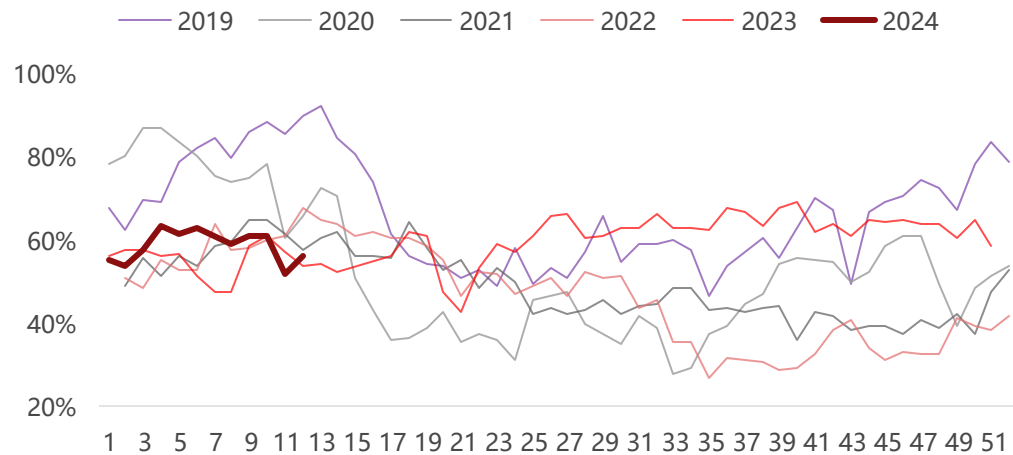
乙二醇开工率



PTA开工率

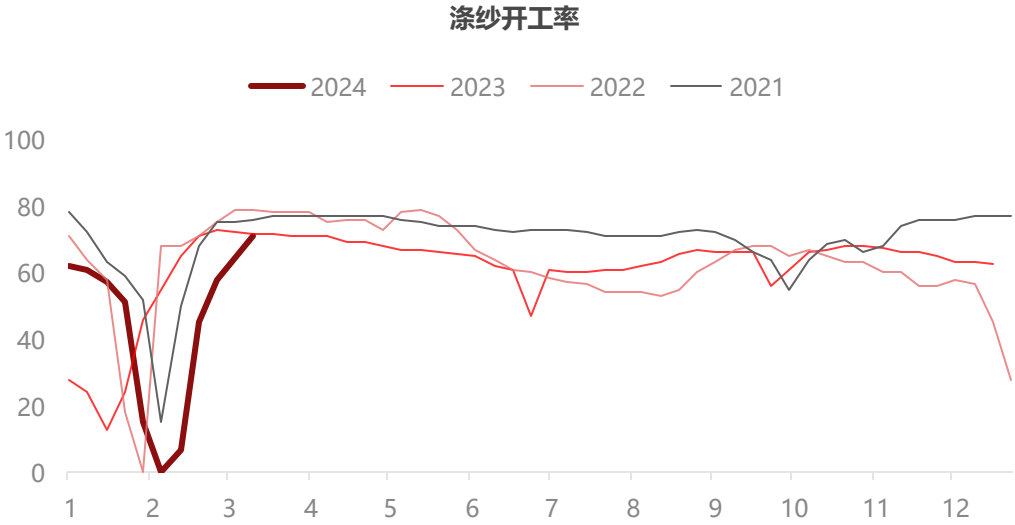
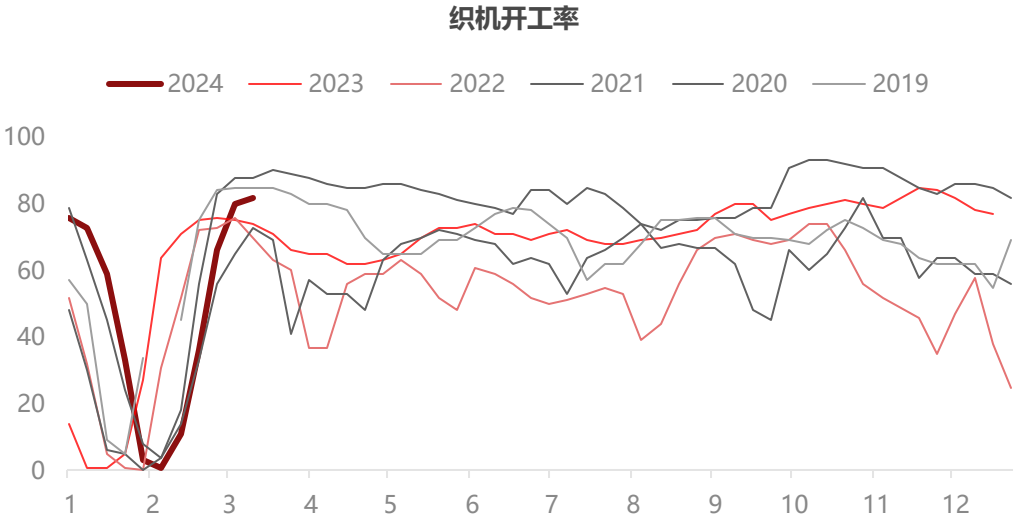
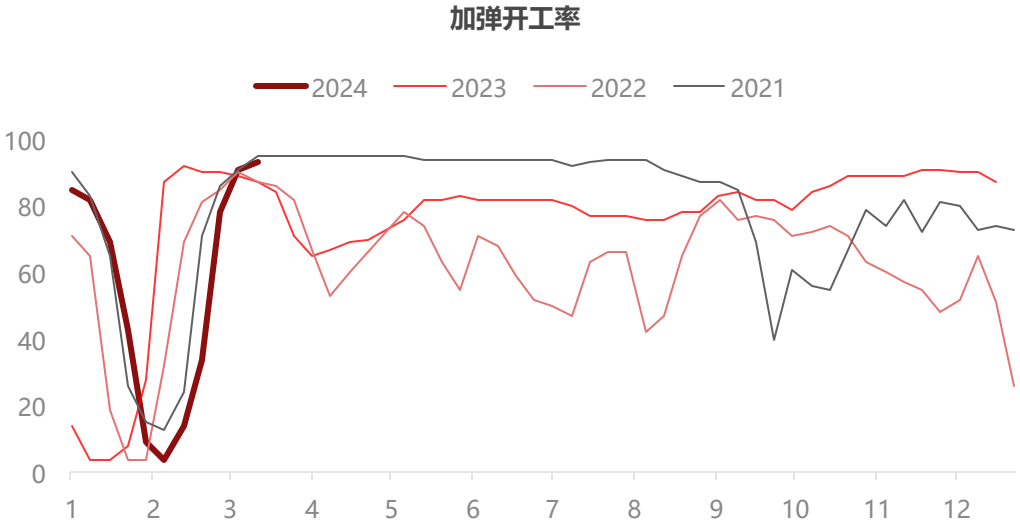


乙二醇煤制开工率



终端开工继续回升

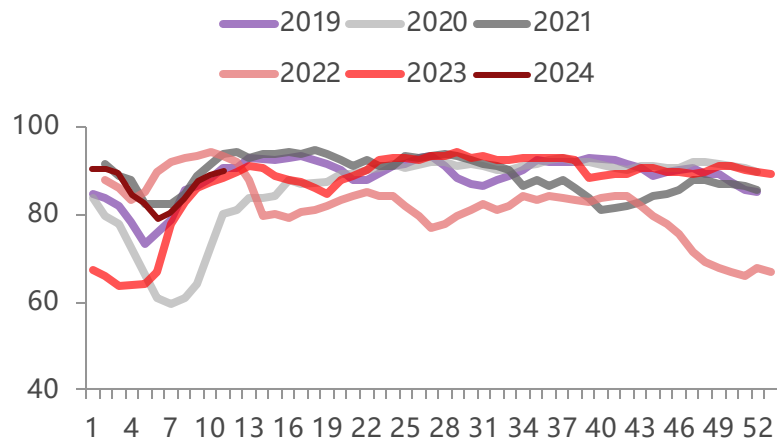
● 终端开工率继续恢复，但总体订单仍然偏低，销售有所分化。



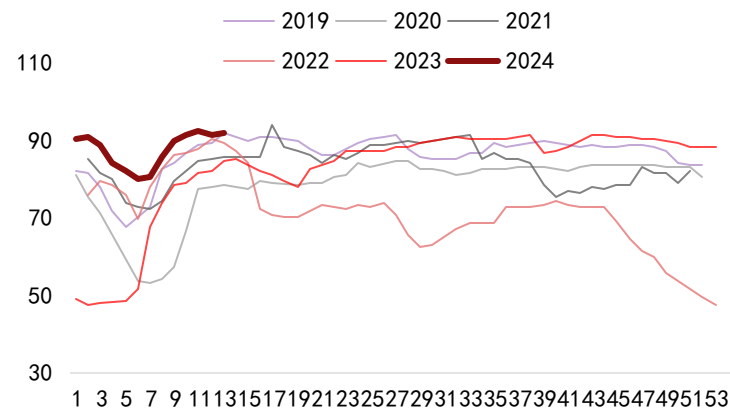
下游开工恢复至正常水平

目前下游备货节奏极慢，成品库存虽然较低，下游厂家也仍偏观望，终端订单情有一定落空，但总体来说开工已经恢复至正常水平。

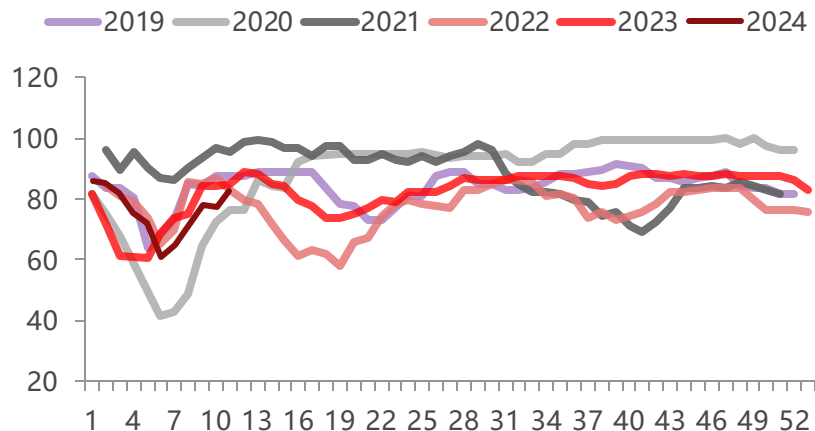
聚酯开工率



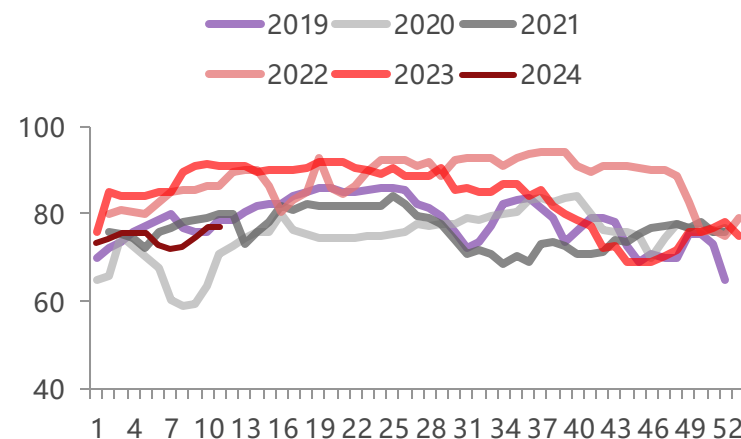
长丝开工率



短纤开工率



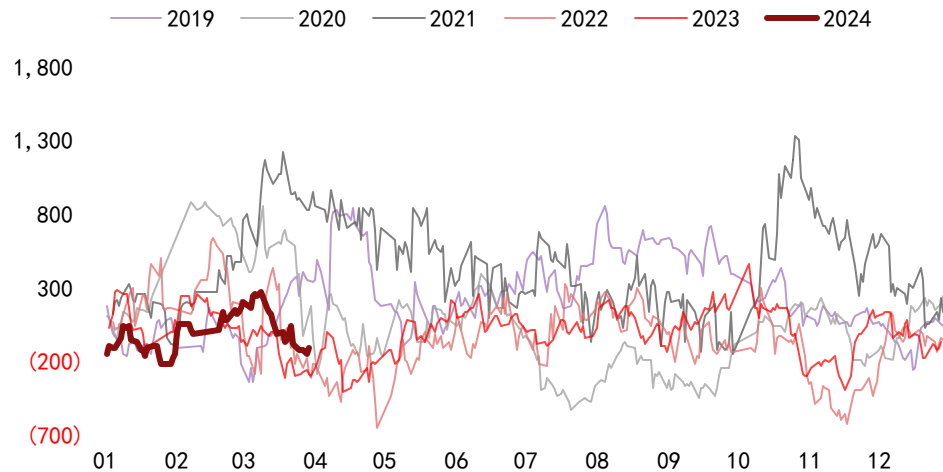
瓶片开工率



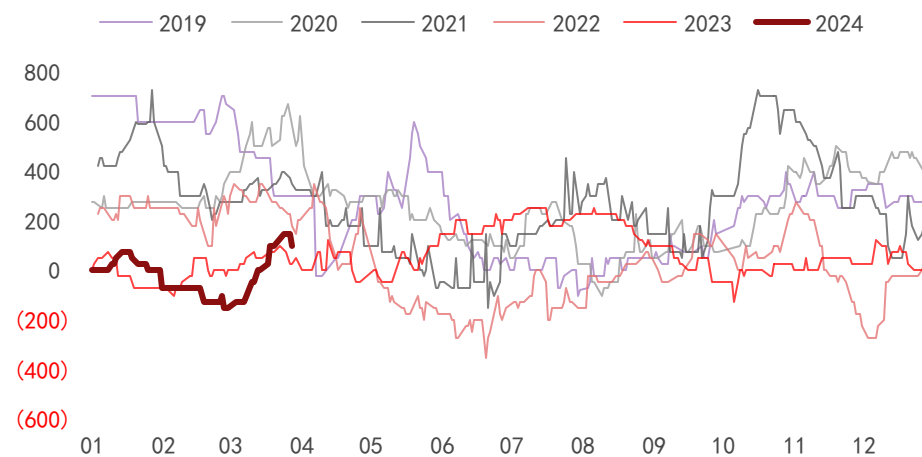
下游利润小幅调降

下游利润尚可，短期备货节奏偏弱，厂商在原料价格低位能够进行囤货，成品库存累库也有所放缓，但整体利润支撑最近有所走弱。

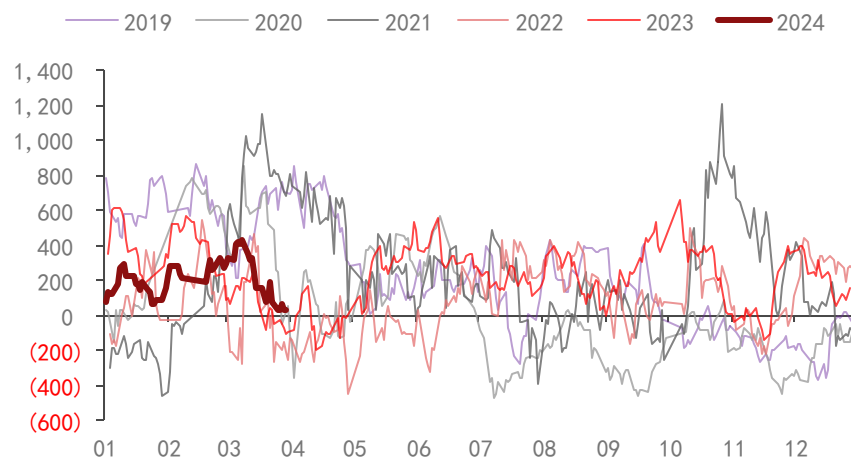
POY利润



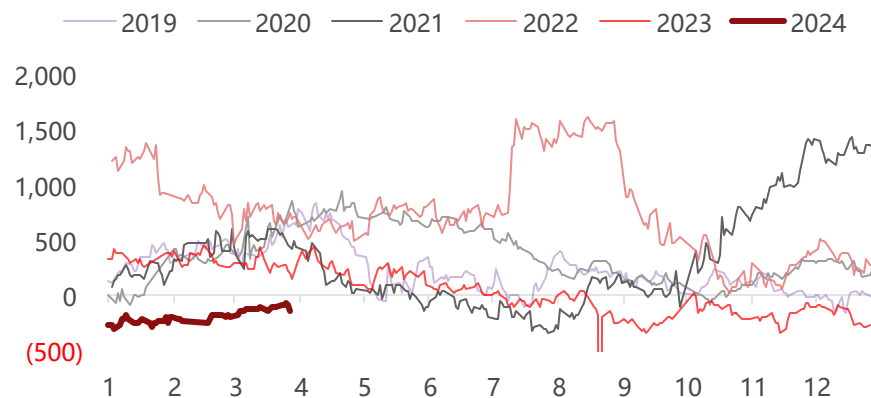
DTY利润



FDY利润



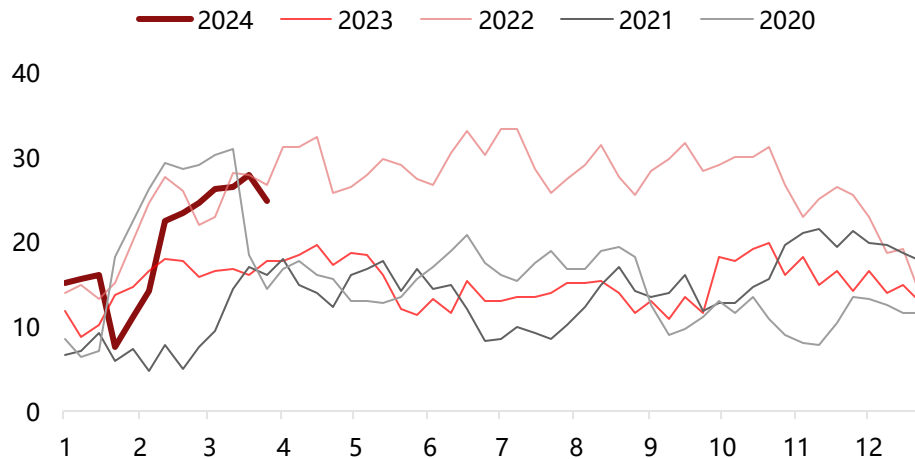
瓶片利润



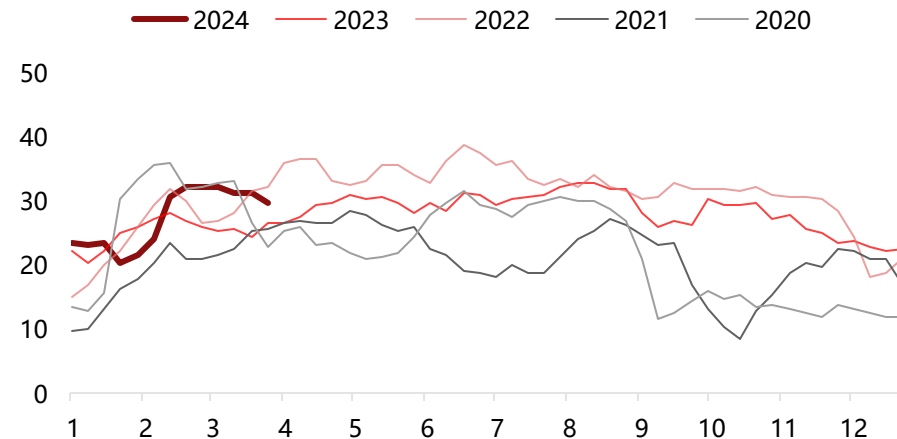
下游库存开始小幅去化

下游成品库存已经开始小幅去化，库存压力减小之后，之后将会给原料备货更多的支撑，利好原料。

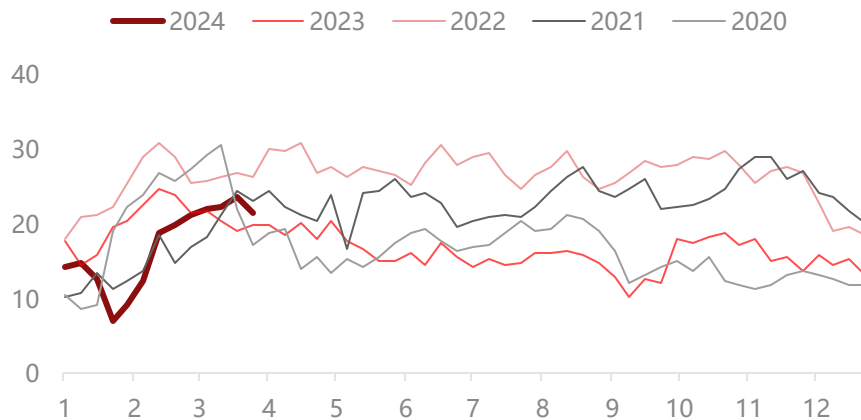
POY库存



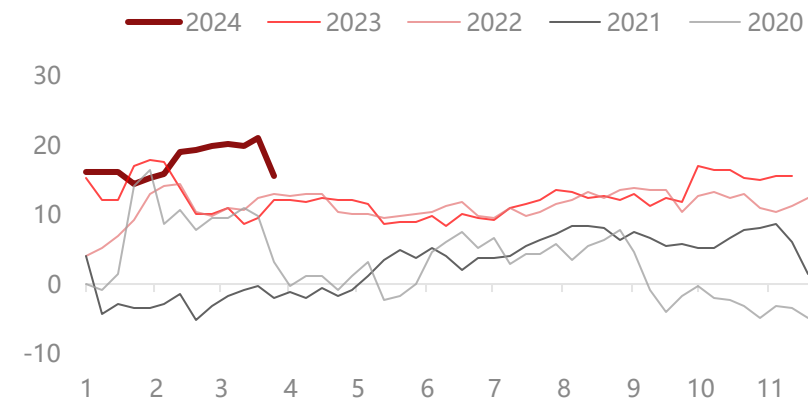
DTY库存



FDY库存



短纤库存



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



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyy)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

