



东海期货
DONGHAI FUTURES

利空部分兑现，等待原料宏观驱动

东海原油聚酯周度策略

东海期货研究所能化策略组

2024-4-29

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，后期有回调风险	短期震荡
逻辑	地缘政治溢价回吐之后，由于缺乏新的驱动，油价保持震荡。但由于近期海外通胀再起，降息预期再度滞后，而服务消费仍是通胀核心，商品消费环比却继续小幅走弱，或对旺季需求造成一定压制，在OPEC+基本维持原有减产的情况下，油价旺季需求的定价或存弱化可能。	PTA价格跟随PX以及原油阴跌，除了前期头部装置检修带来的挺价效用，基本已无太多上行驱动，叠加终端开工近期的降低，订单的减少，备货节奏继续放缓，下游库存持续高企难以得到去化，PTA预计将偏弱震荡。 显性库存去化停滞之后，叠加下游近期需求的弱化，乙二醇价格中枢继续下行，对05来说，仓单压力的持续增加也使得相对09更加弱势。此外大装置取消检修，并且放货也造成盘面压力增加。但09更多受到共振，总体已经接近低位，预计4450左右或仍有多配价值。
策略	等待做空机会	PTA偏弱震荡，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

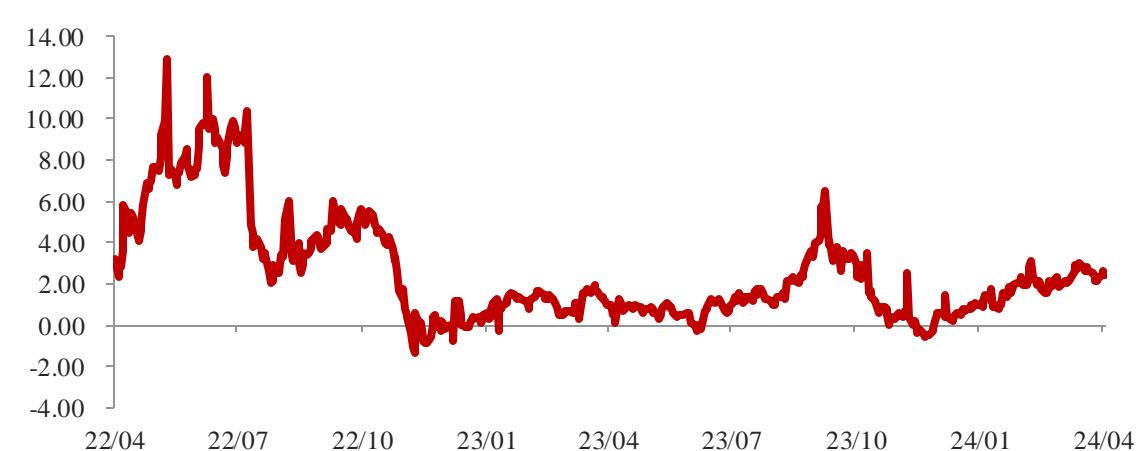
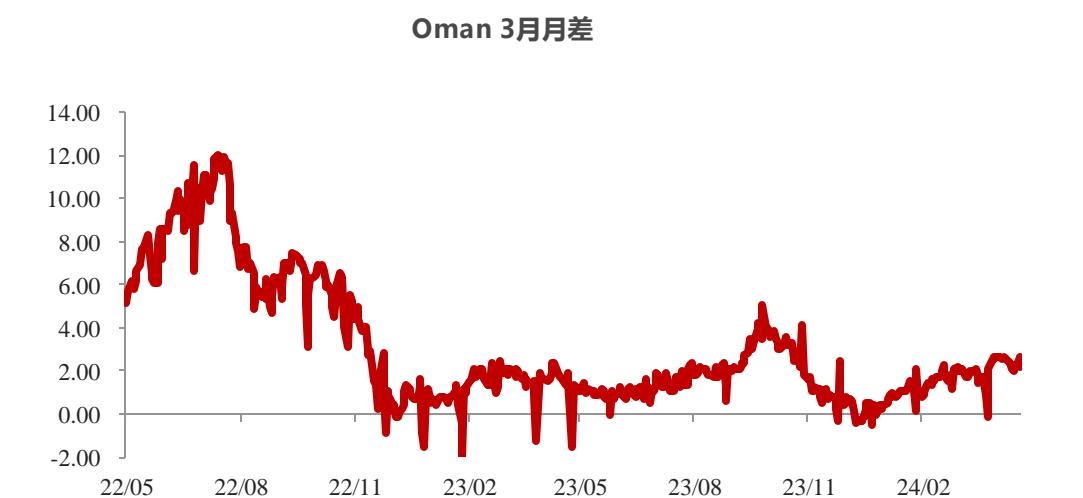
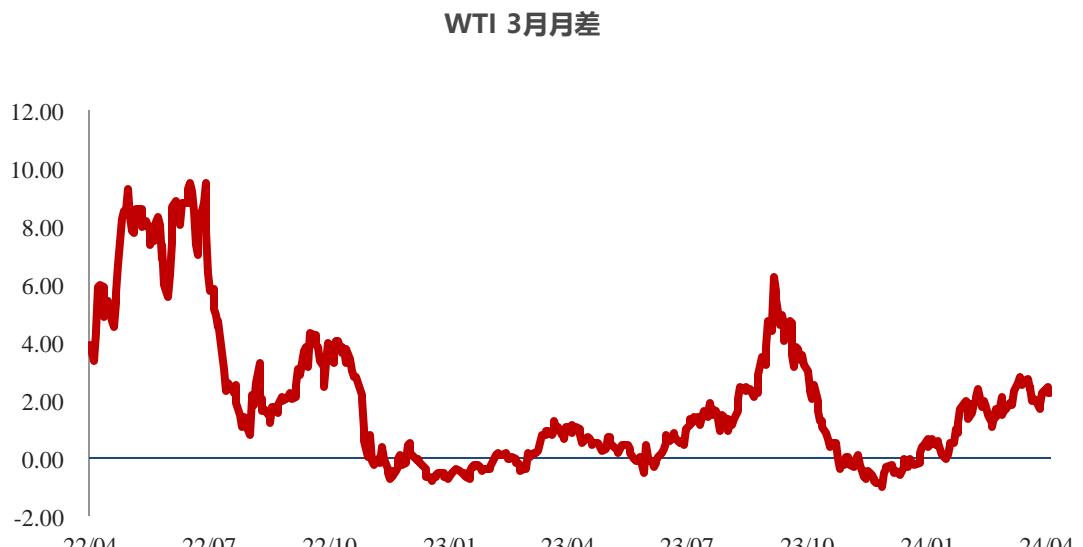
原油：供需维持平稳，等待宏观驱动

02

聚酯：终端弱势部分计价，检修回归仍有压力

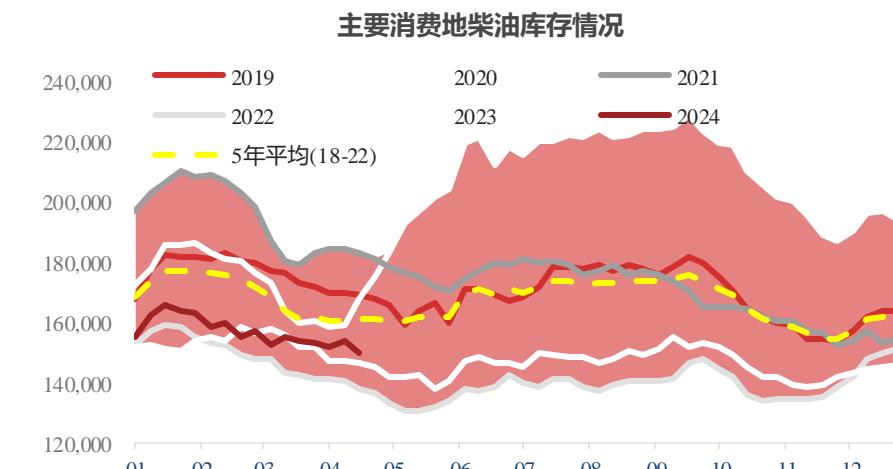
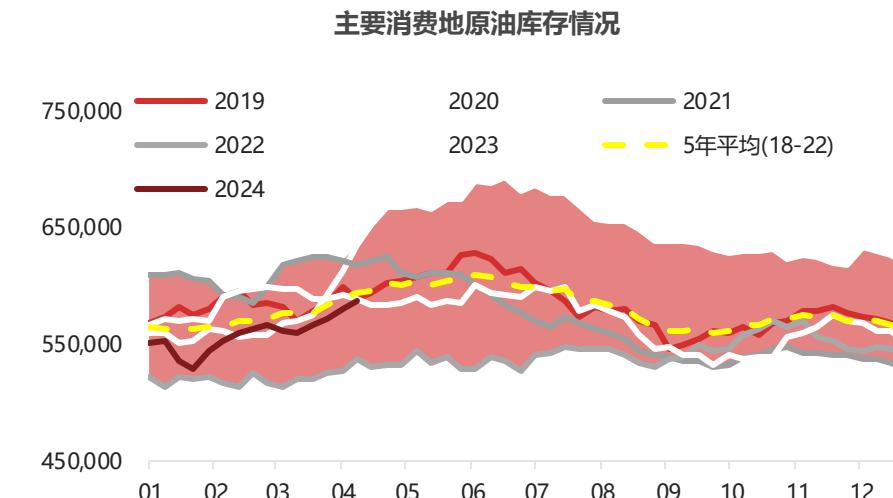
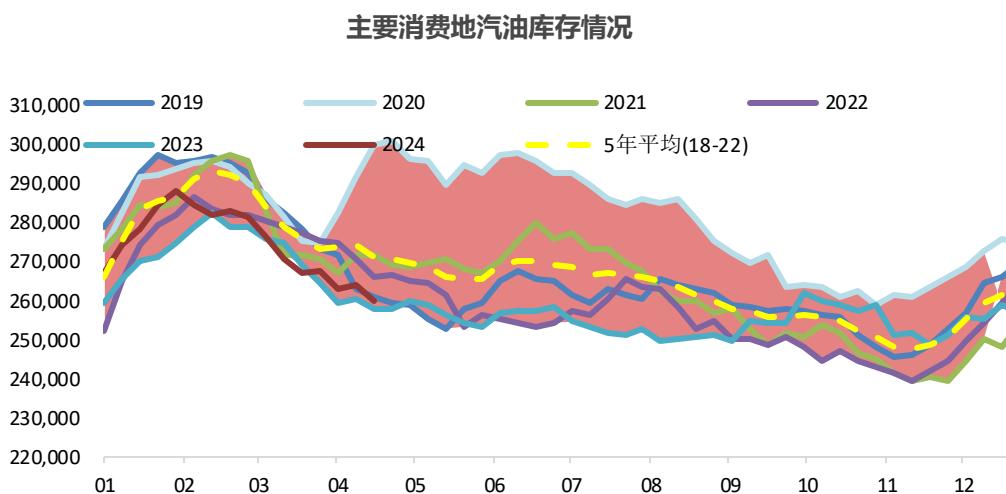
地缘溢价回吐后，结构仍保持偏强位置

- 虽然在溢价回吐后，整体结构有所转弱，但相比于前一阶段，尤其是油价未上行时间，目前的结构仍然偏强，支持价格继续高位震荡。



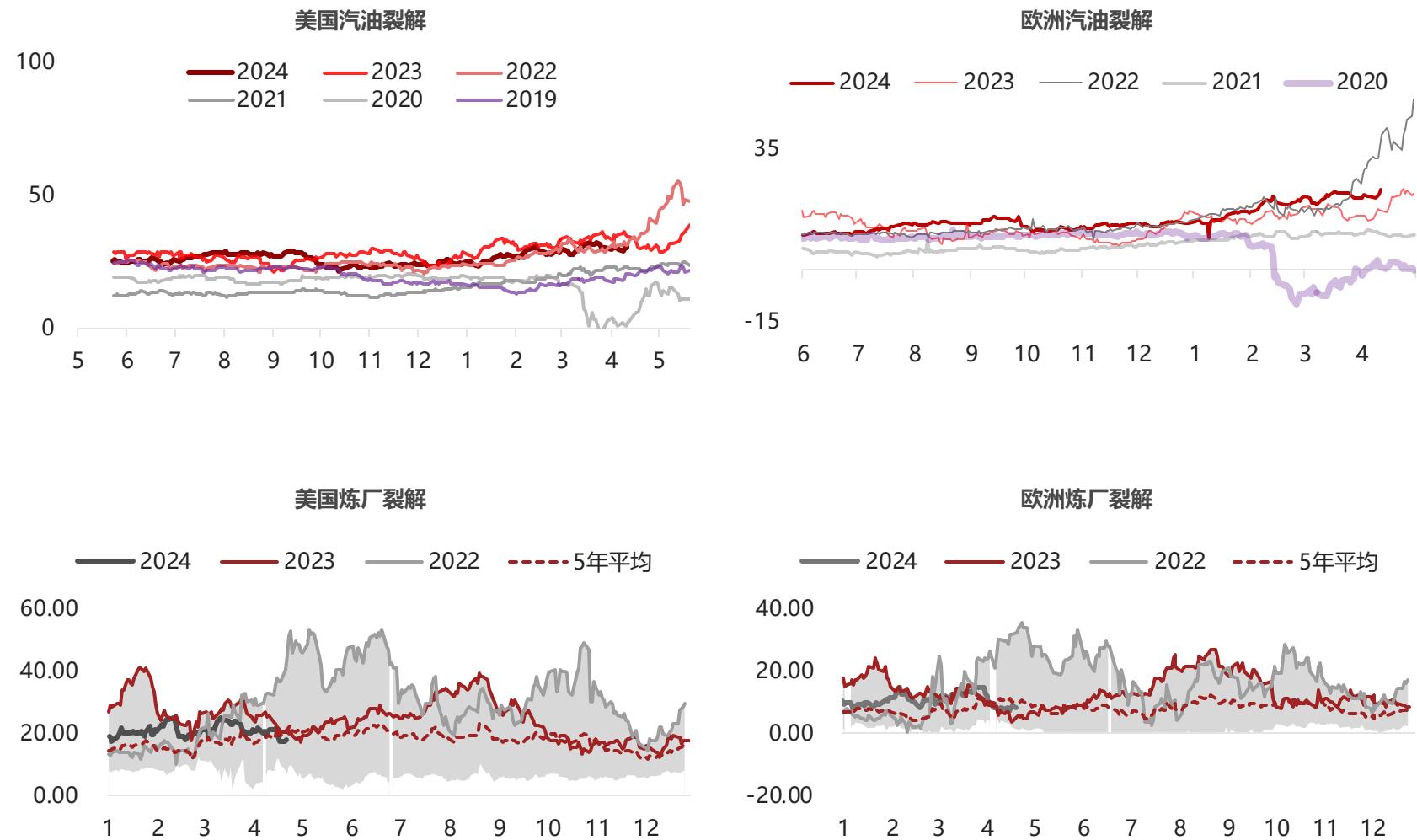
库存短期再度累积

上两周的库存情况，总体也处于微幅累积，但目前尚未形成能够压制价格的程度。



炼厂利润再度小幅回调

炼厂利润再度小幅回调，成品油并未跟随原油同等幅度走强，这也造成现货贴水并未出现等同盘面的上行。

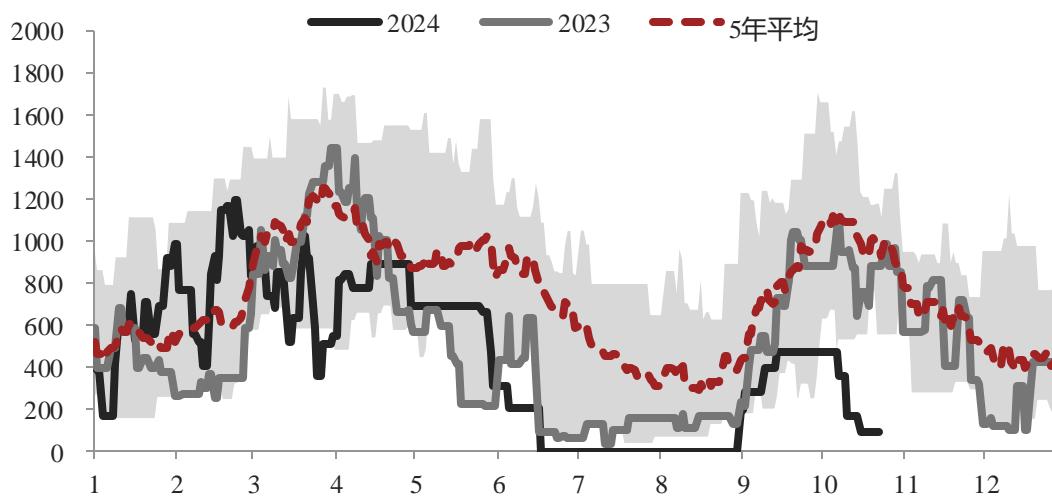


春检同比减少但仍有需求影响

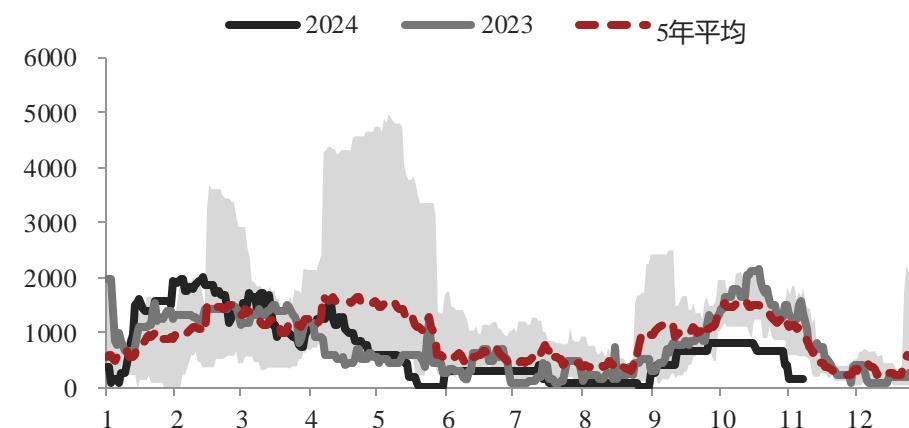


到目前为止整体的检修仍然在春季高峰中后段，尤其是欧洲炼厂，仍然在检修峰季，整个影响量仍有200万桶/天左右，预计从5月初，整体需求可有小幅季节性恢复。

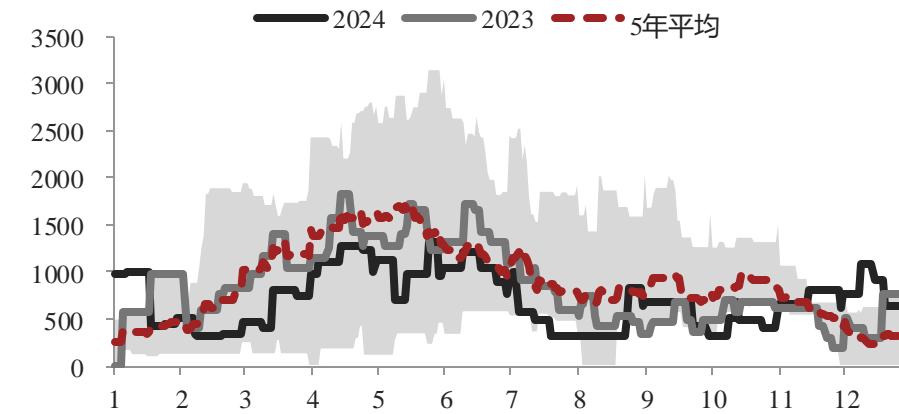
欧洲炼厂检修量



美国炼厂检修量



中日韩印炼厂检修量



亚太需求偏弱势

- 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

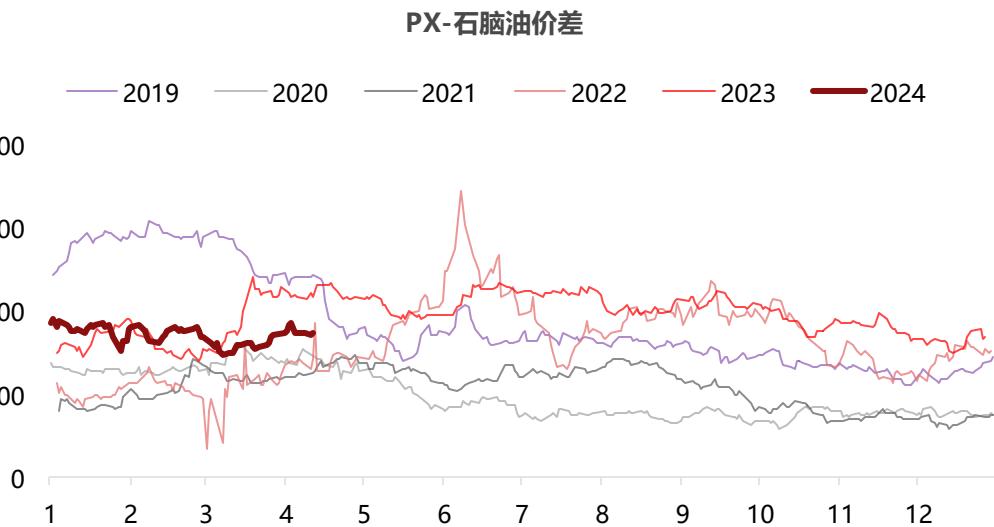
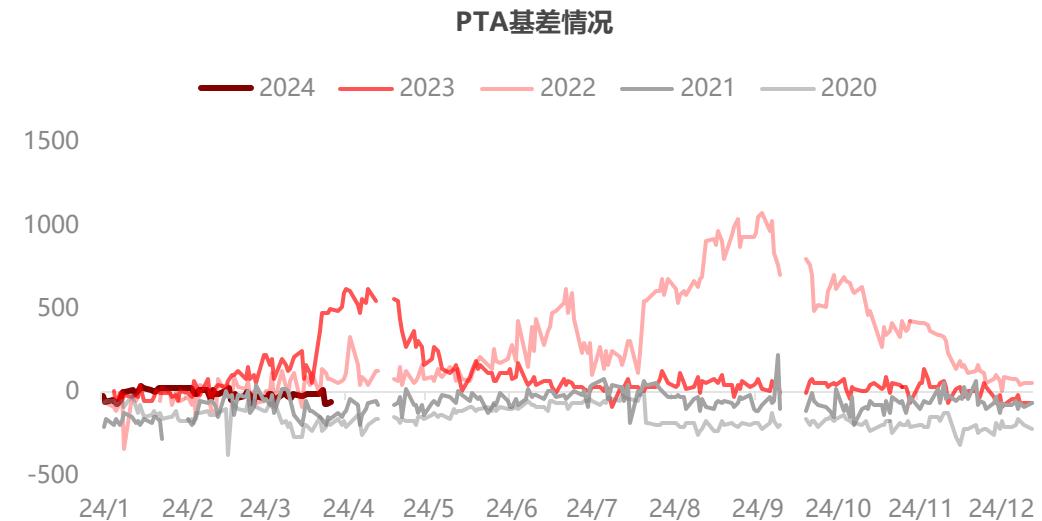
原油：供需维持平稳，等待宏观驱动

02

聚酯：终端弱势部分计价，检修回归仍有压力

上游原料稳定，下游需求计价

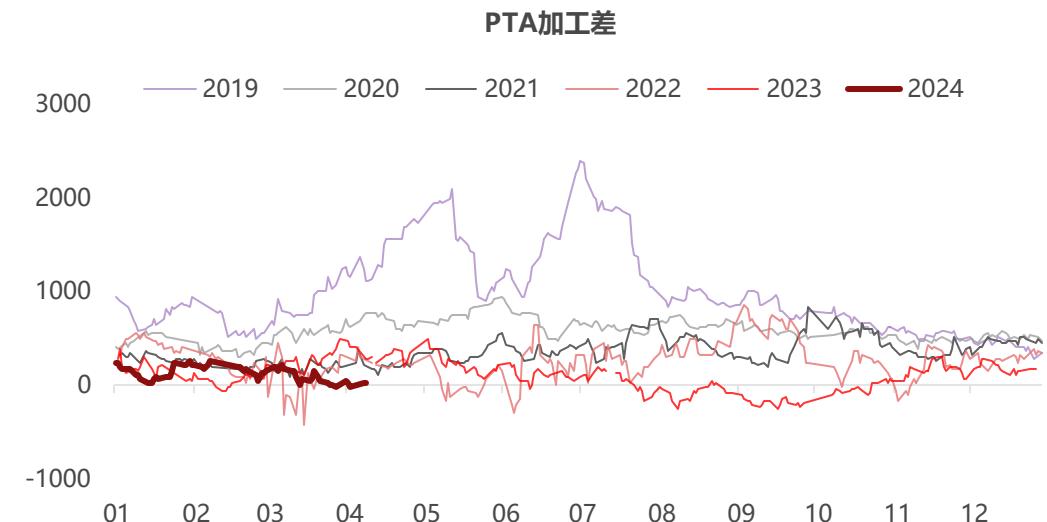
油价本周保持平稳，但由于下游需求转弱，聚酯板块整体仍然偏弱运行。PX以及PTA近期的降负检修仍然托住价格，但从基差来看，整体并未有太多变化。



整体利润有所回吐

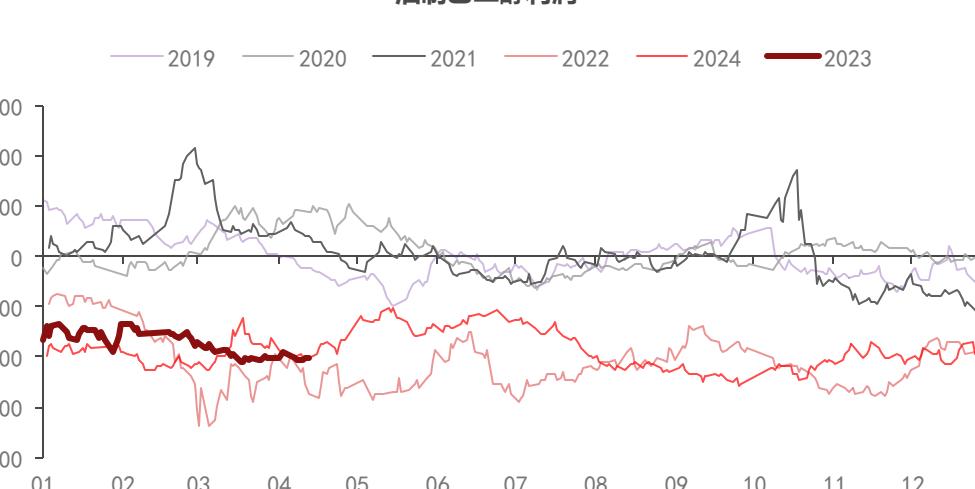
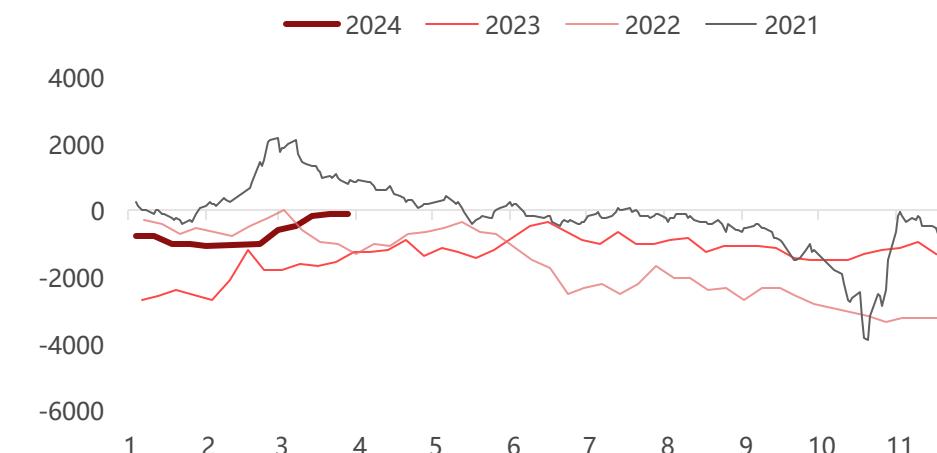
近期下游走弱的影响仍在持续中，PTA利润保持低位，老旧装置开工继续走低，头部装置检修挺价略有效果，但最后仍需看终端需求有无恢复情况，部分造成了盘面价格的回吐。

乙二醇近期利润继续恢复，另外回转产仍有增加。



油制乙二醇利润

煤制乙二醇利润

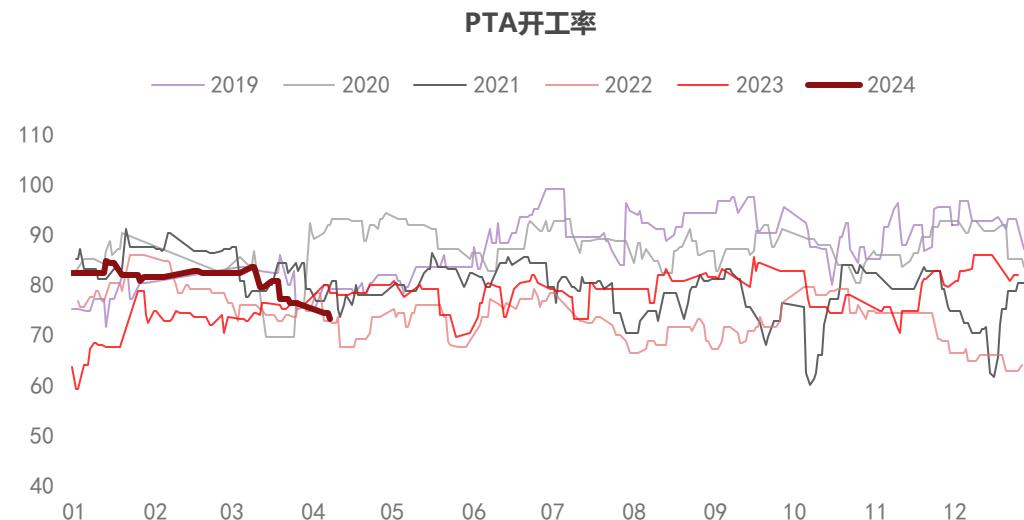


上游开工均在检修季小幅下行



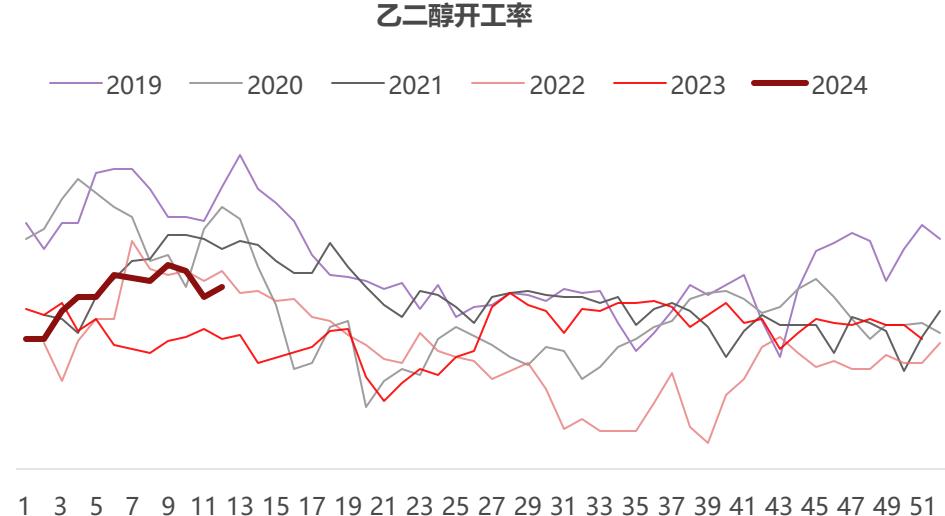
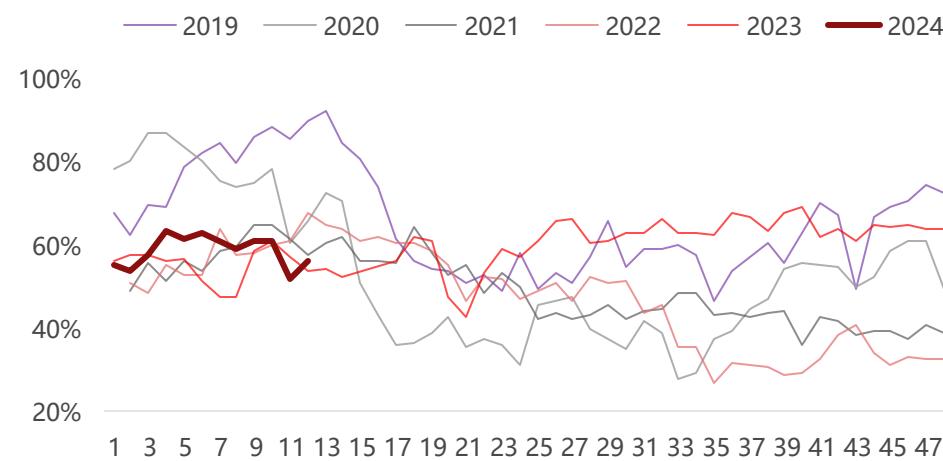
头部装置近期多有检修，所以开工有所降低，但基差未见走强。

乙二醇同样由于近期卫星取消检修，整体情绪再度转弱，05目前已经大幅走低，09同样受到影响短期低位震荡。



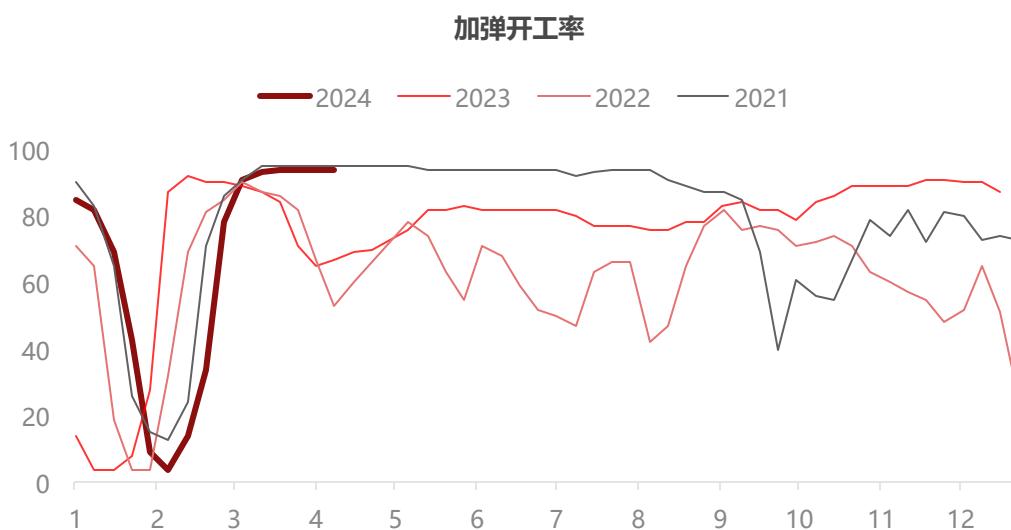
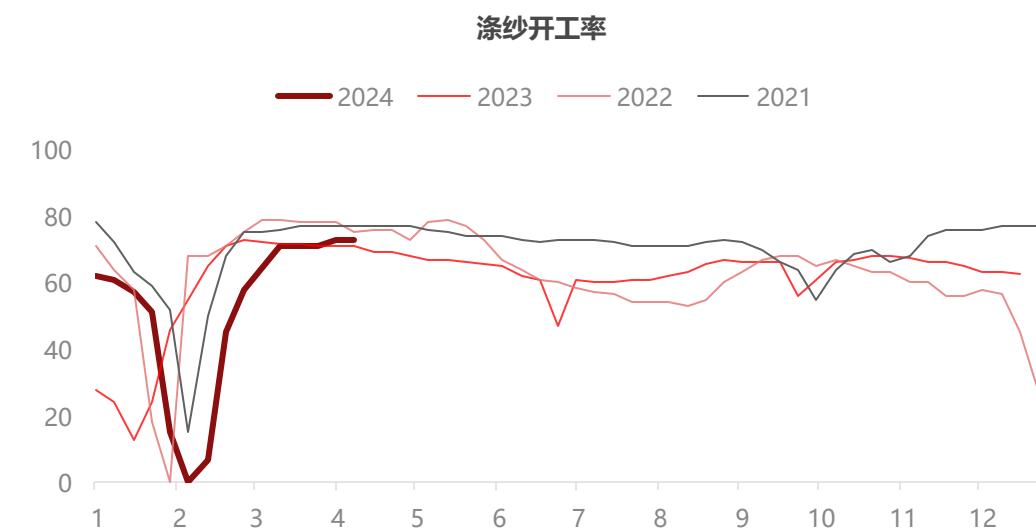
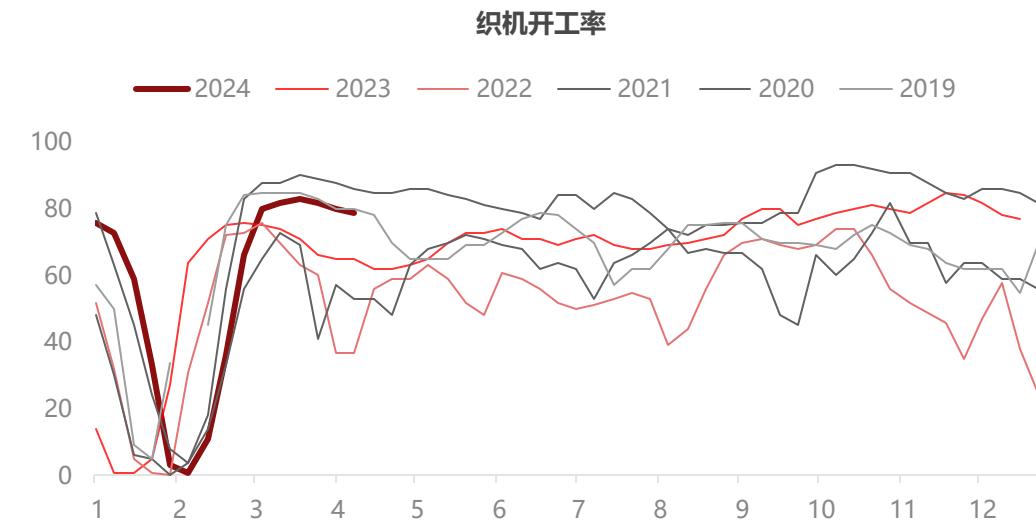
乙二醇开工率

乙二醇煤制开工率



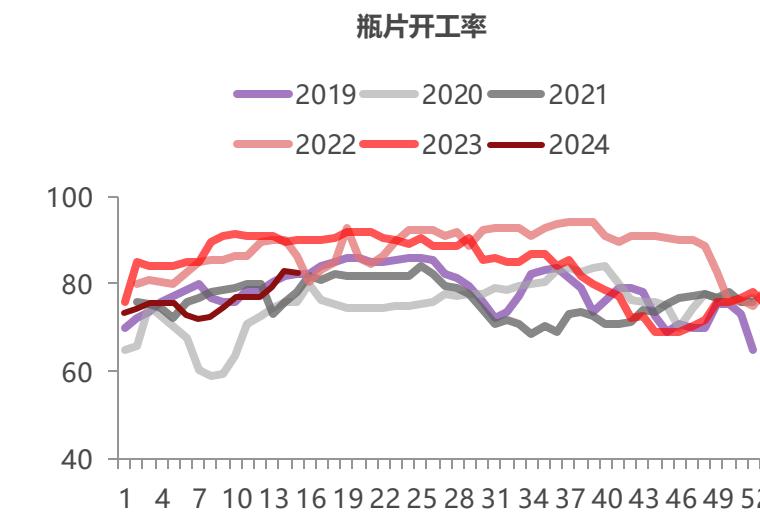
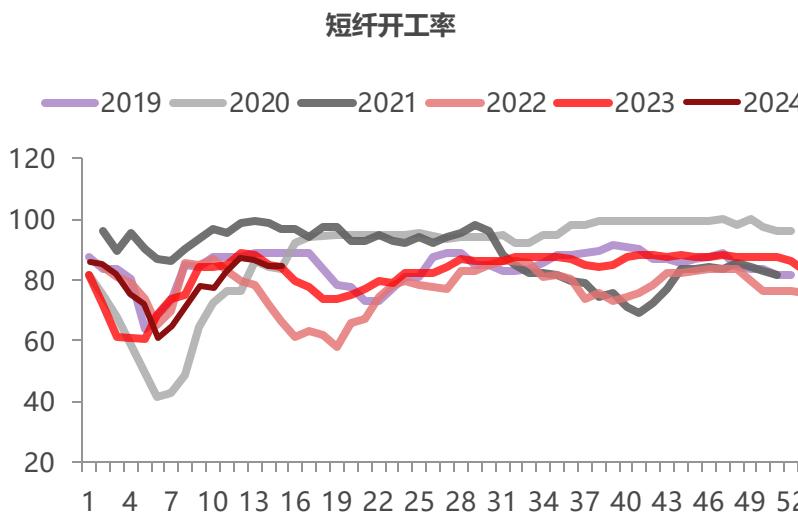
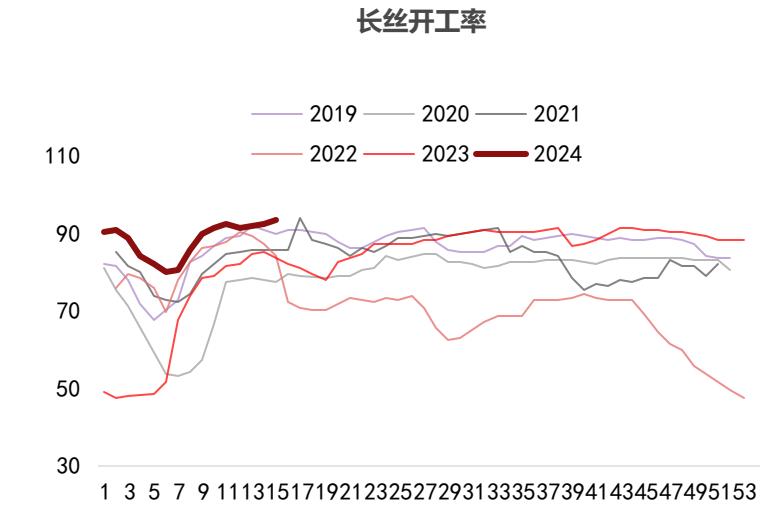
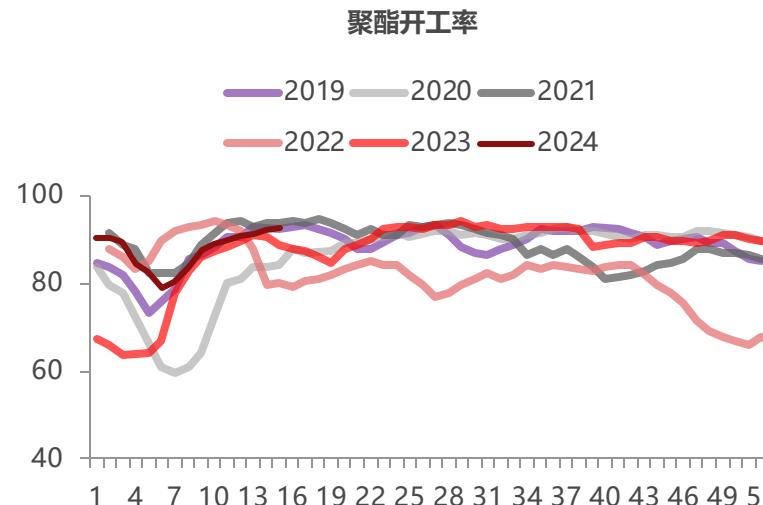
终端开工有所走弱

● 终端订单有所下行，年前累积订单到目前为止基本耗尽，短期出口需求一般，影响产销。



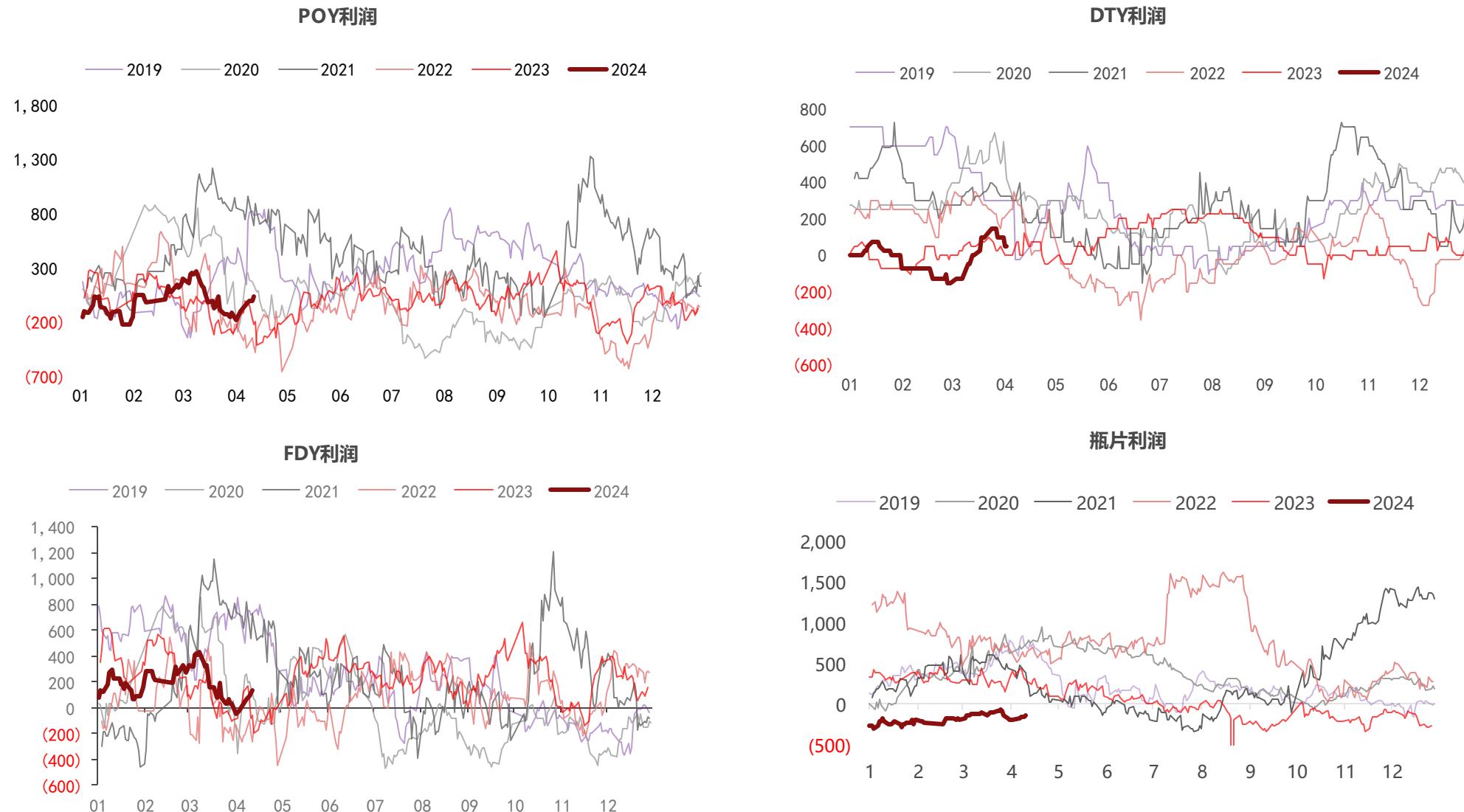
下游开工仍在高位，但或成累库驱动

目前下游备货节奏仍然偏慢，终端厂家订单数量减少之后原料备货需求减少，下游如果仍然保持较高开工，近期库存可能会有相应体现。



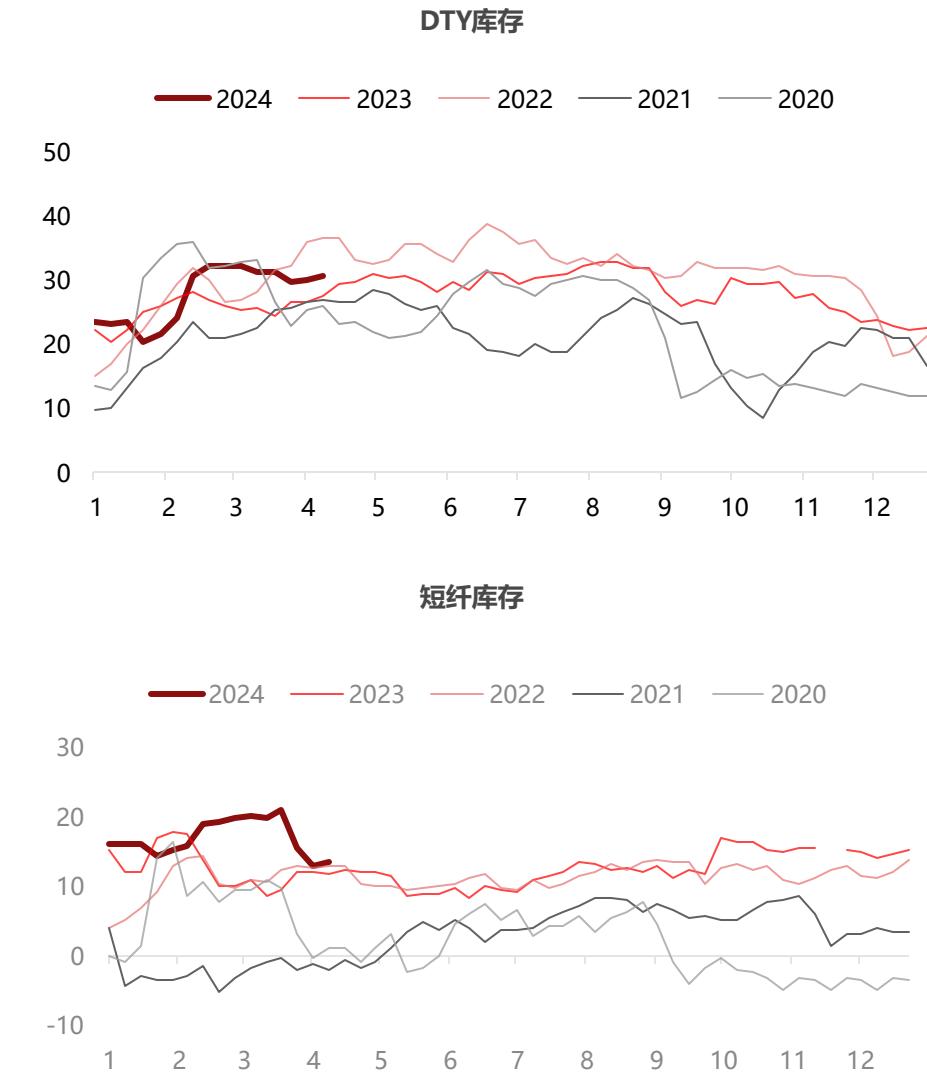
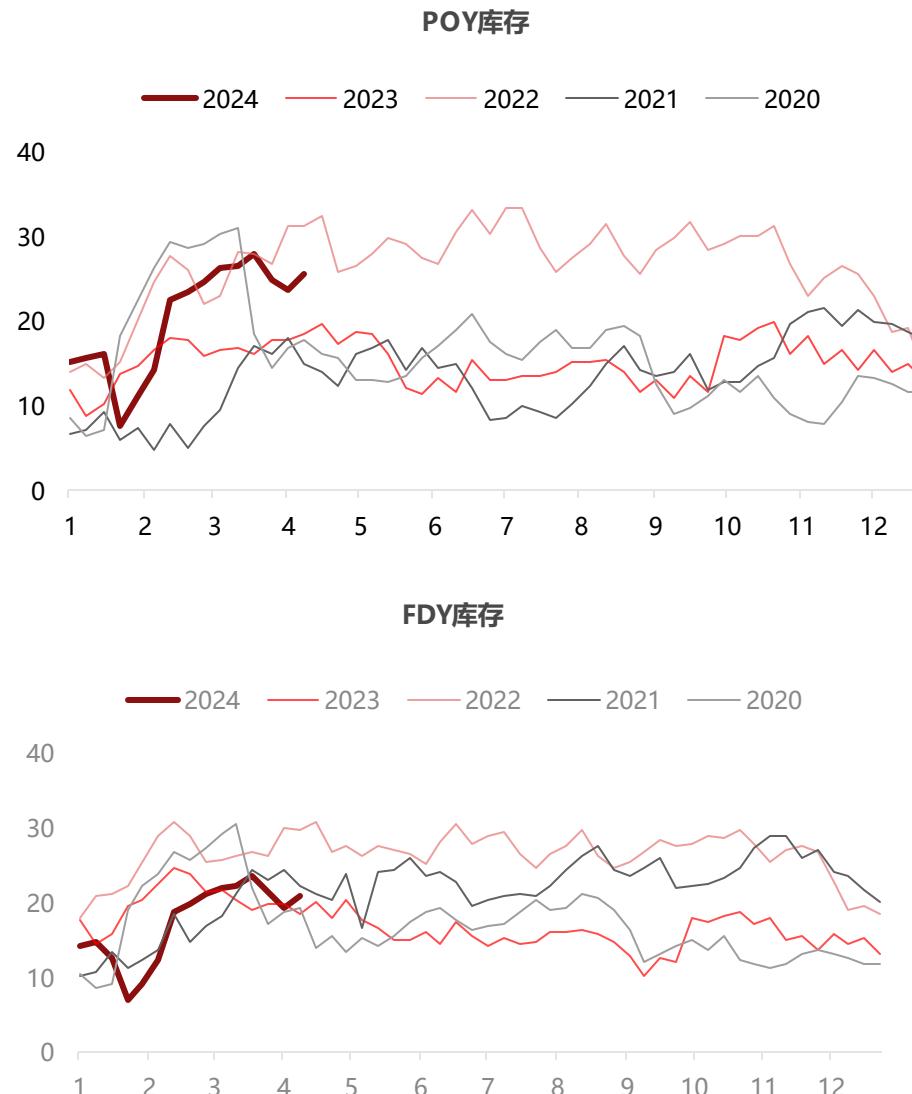
下游利润中性波动

● 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，成品库存高位波动，但整体利润偏中性。



下游库存高位波动

由于终端产销影响，下游前期的小幅去化态势很快结束，近期整体的库存再度出现高位波动。在下游成品出现明显去化之前，可能聚酯价格将较难有上行突破，或者跟随上游幅度强势明显不足。



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，并不构成对客户的投资建议，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 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

