



OPEC维持减产，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

2024-6-3

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：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 | 短期震荡，后期仍有回调风险 | 短期偏弱震荡 |
| 逻辑 | 市场供应继续保持小幅过剩，布伦特即期价差转入C结构，月差结构也弱化，现货贴水走低，利润下行，叠加本周成品油数据低于预期，原油基本面继续弱化，opec决议维持现有配额，价格压力将持续 | 周中传海外装置事故，原料拉升，下游成品库存低价促销后去化，叠加资金多，pta近期价格小幅回升。但后续检修装置回归预期仍在，供应增量或仍压制价格中枢。另外原油波动将引领能化价格，同样可能带动pta波动放大，需关注成品油消化情况。 显性及隐形库存双去化，叠加下游成品库存去化，乙二醇价格近期继续抬升。但6月同样有装置回归预期，供应压力或继续压制短期波动，但长期价格已逐渐进入上行通道，远期合约可进行多配 |
| 策略 | 等待做空机会 | PTA震荡，乙二醇可轻仓建多 |
| 风险 | 后续减产执行度较低，加拿大供应增加，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 |

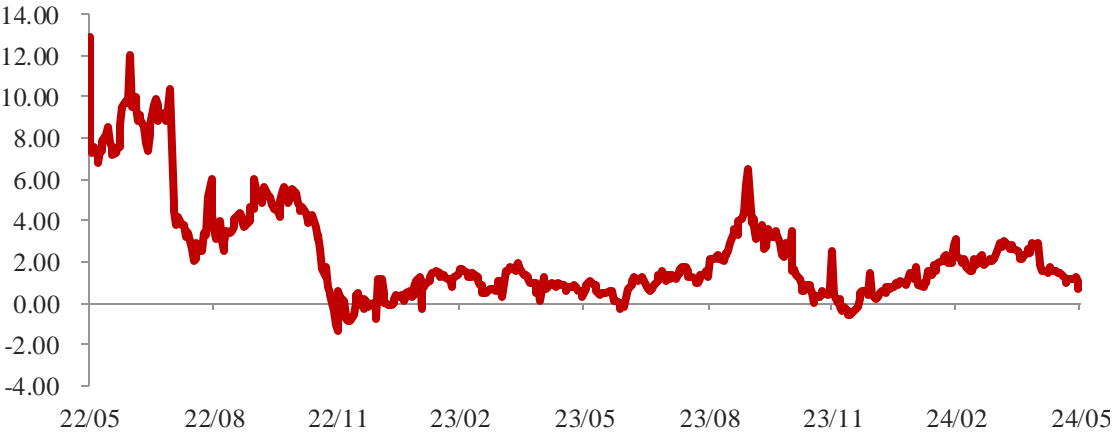
01 原油：OPEC维持减产，等待需求验证

02 聚酯：下游库存去化，上游波动主导行情

结构小幅走弱

● 短期驱动较少，结构保持前期溢价回吐后的偏低位置。

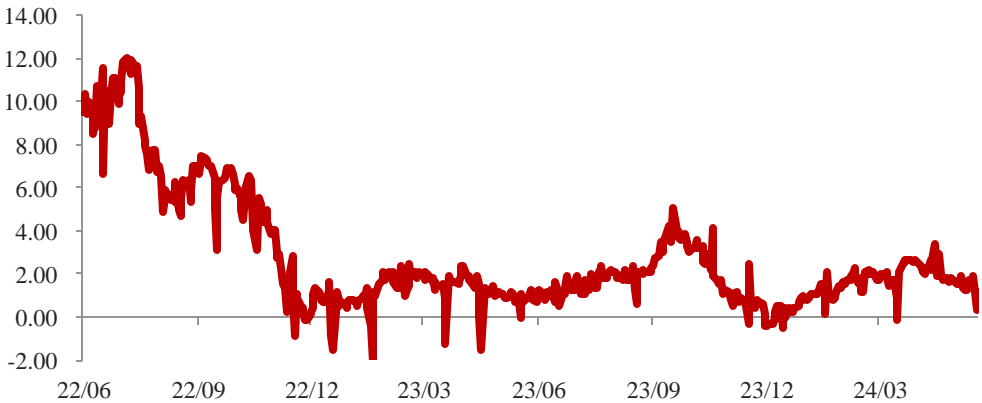
Brent 3月月差



WTI 3月月差



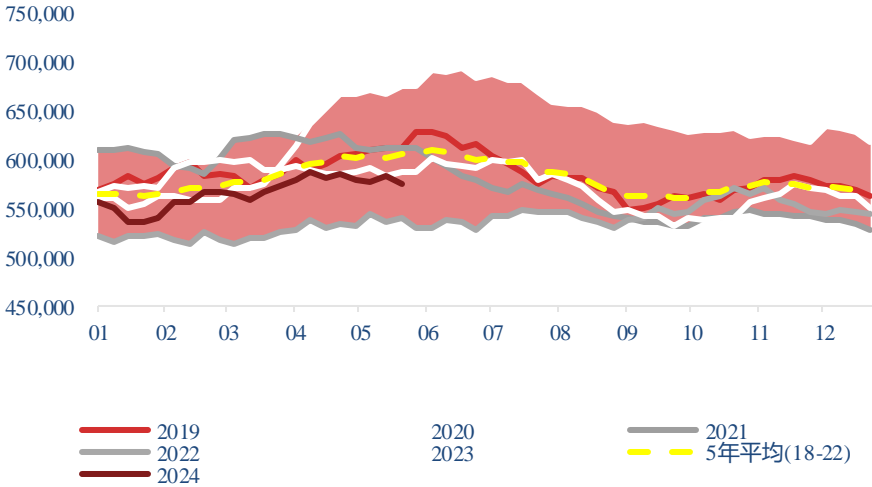
Oman 3月月差



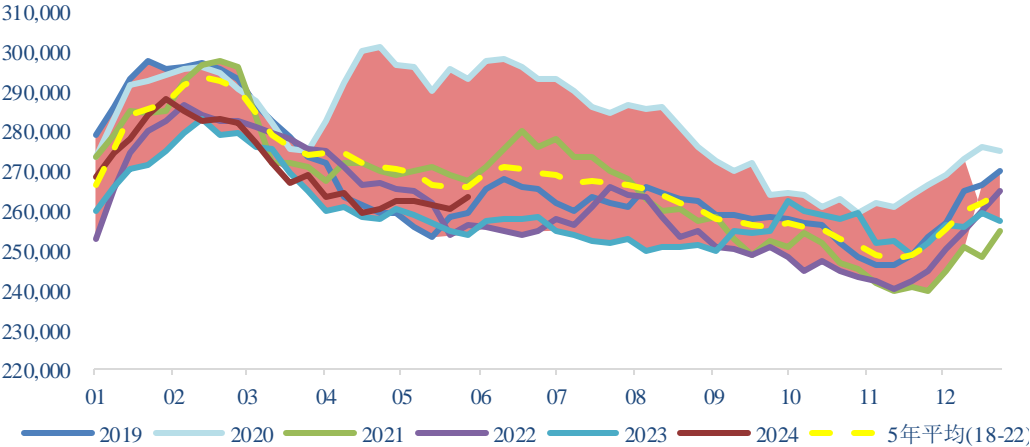
库存短期去化停滞，需求增量不做过高期待

从最近的库存情况来看，已经出现了连续的累库情况，当然前期由于欧洲仍处于检修高峰，亚太炼厂开工总体也不高，所以受到一定影响，该时段累库总体也属于同期正常水平，但是没有看到库存再度去化之前，价格将较难有真正的上行驱动。

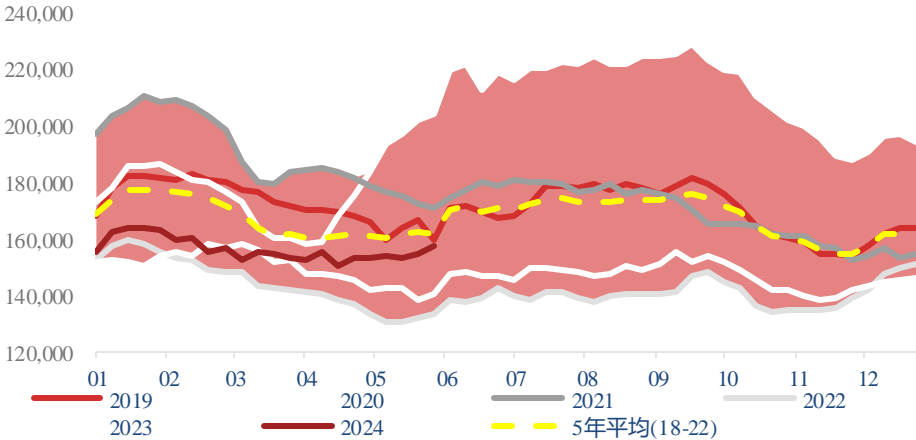
主要消费地原油库存情况



主要消费地汽油库存情况



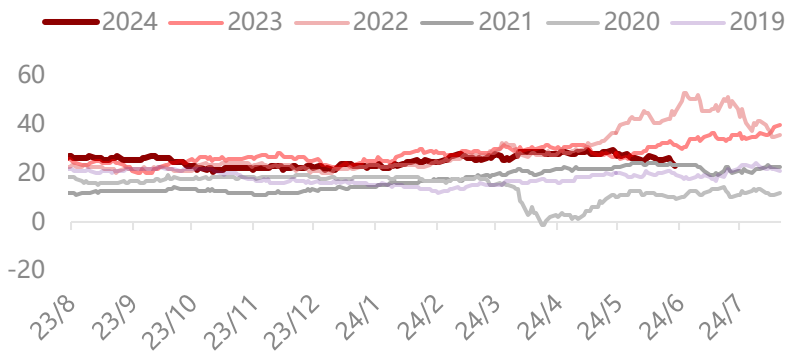
主要消费地柴油库存情况



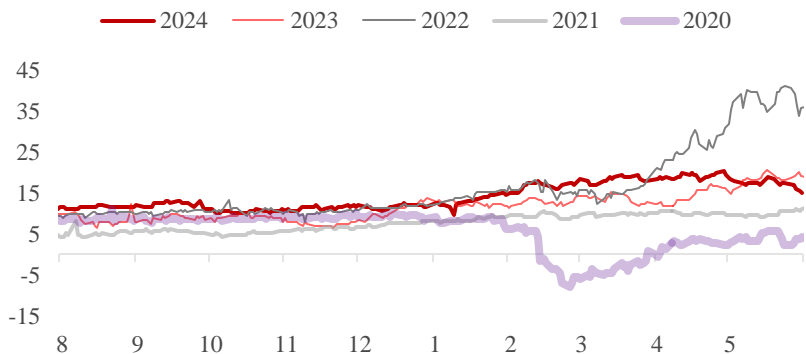
成品油裂解小幅回落

从炼化利润上来看，海外仍然偏低。和原料贴水相印证，成品需求低迷的情况下现货买兴相对一般，后续如果利润持续保持低位，旺季价格可能会继续受到压制。

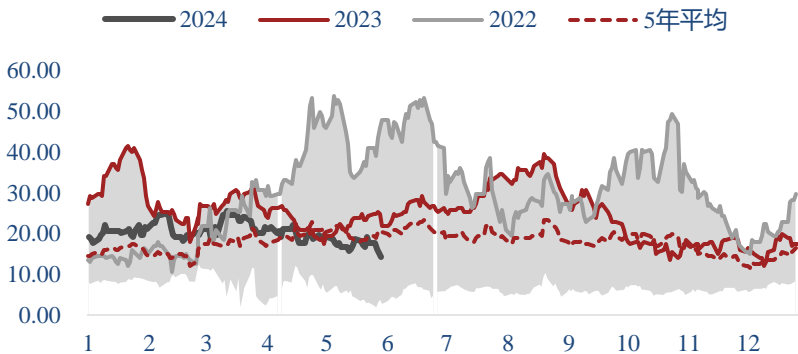
美国汽油裂解



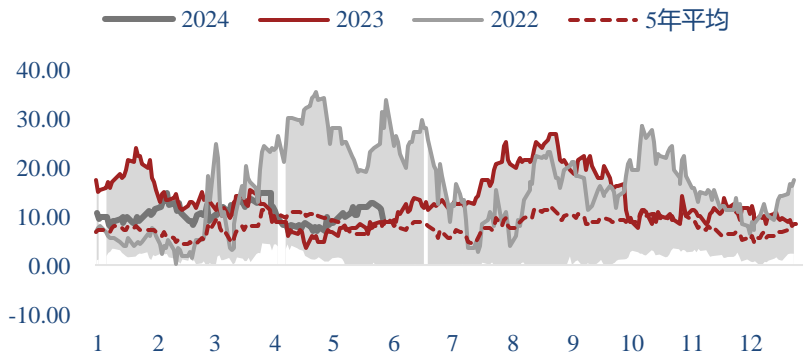
欧洲汽油裂解



美国炼厂裂解



欧洲炼厂裂解



亚太需求较弱，总体仍在恢复中

● 中国进口量近期总体有所恢复，从油轮运输数量可得到印证，但后期的持续性以及空间或许仍然有限，国内炼化利润相对一般。



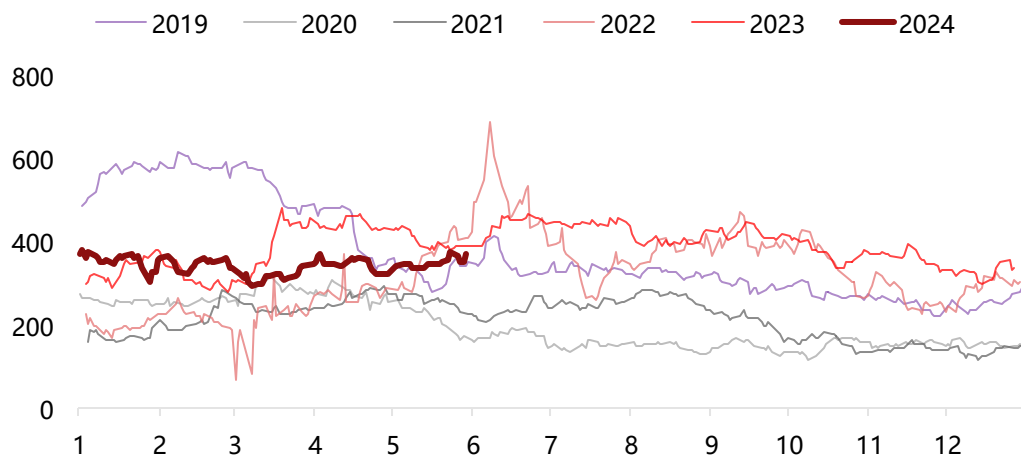
01 原油：短期震荡，等待需求端验证

02 聚酯：下游减产较差，高库存制约价格上行

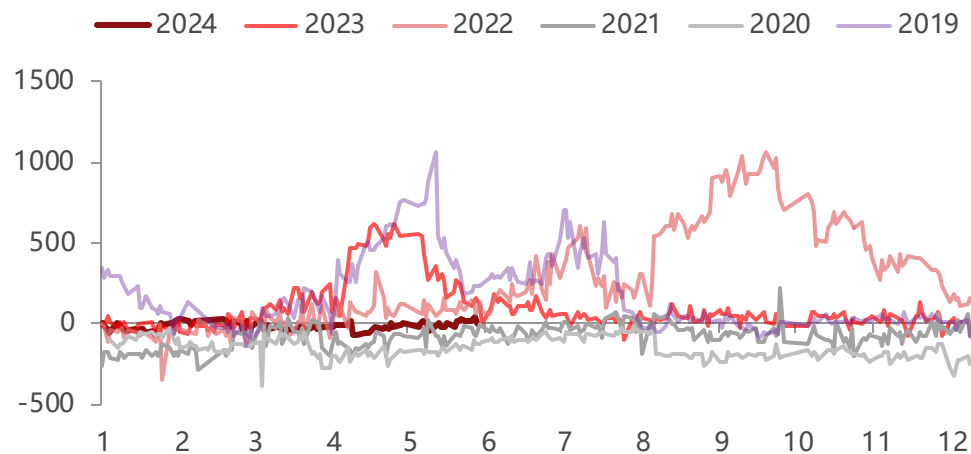
原料短期供应短期微幅过剩

● 短期PX有较多装置恢复，叠加下游PTA挺价减产降负，短期PX供应仍微幅过剩。

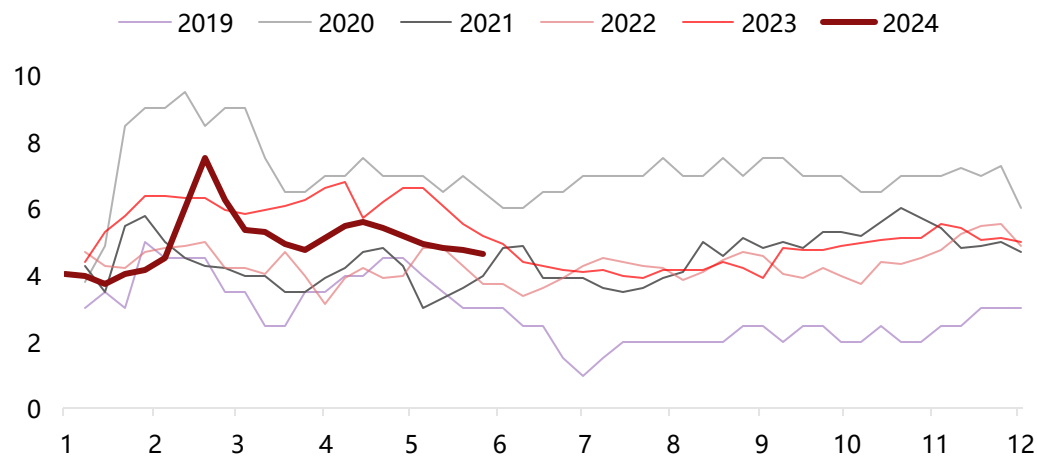
PX-石脑油价差



PTA基差情况

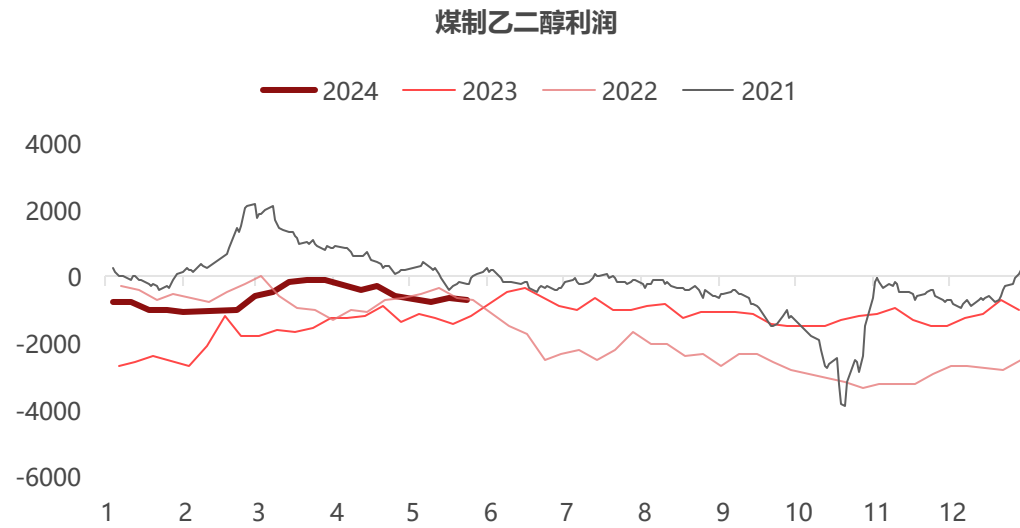
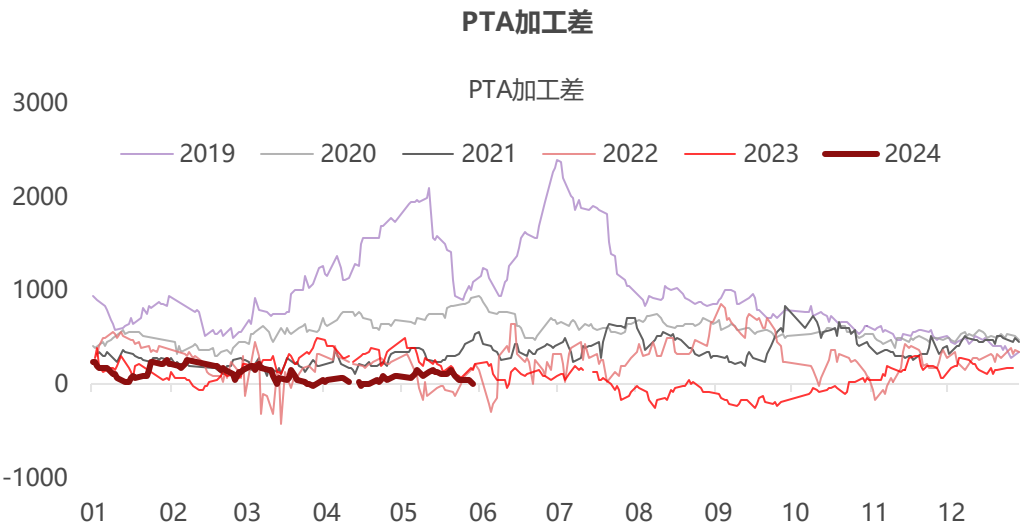
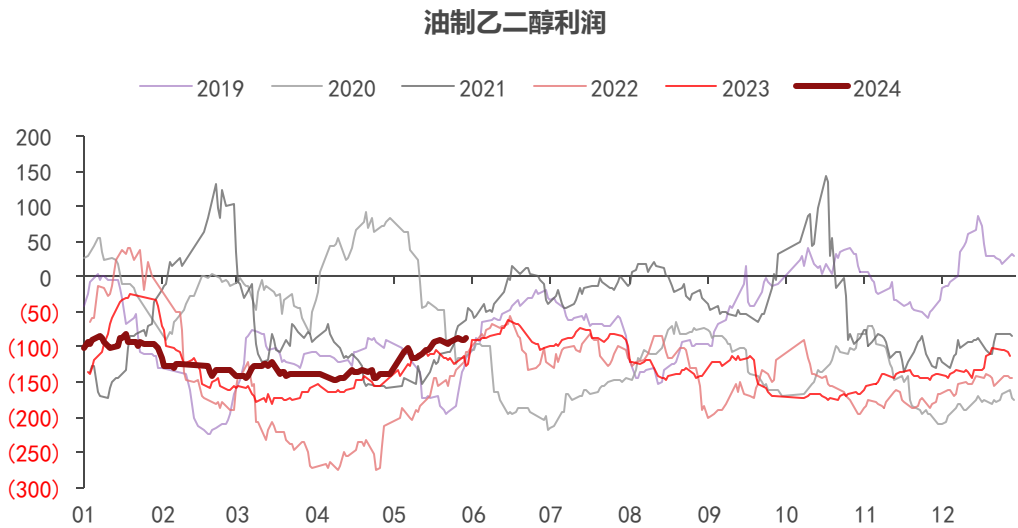


PTA库存天数



利润略有提升

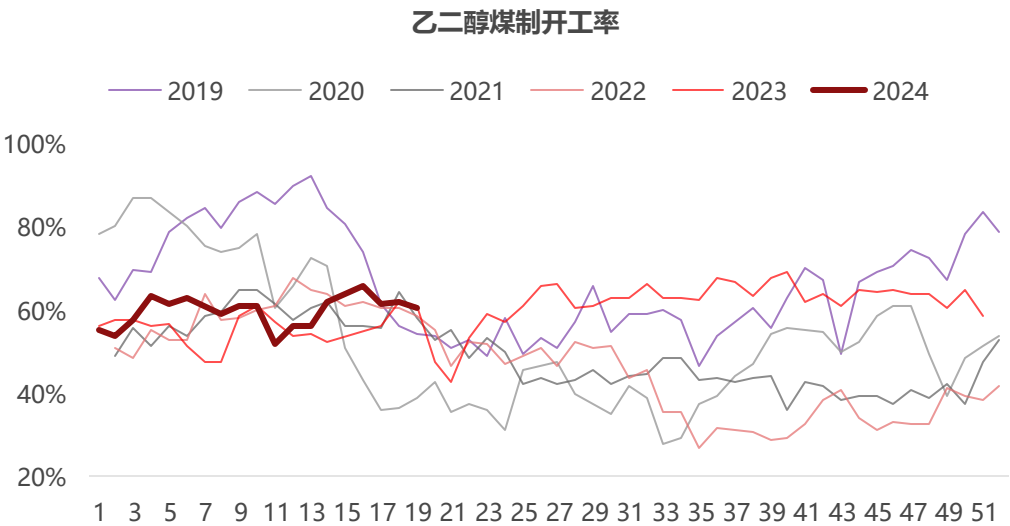
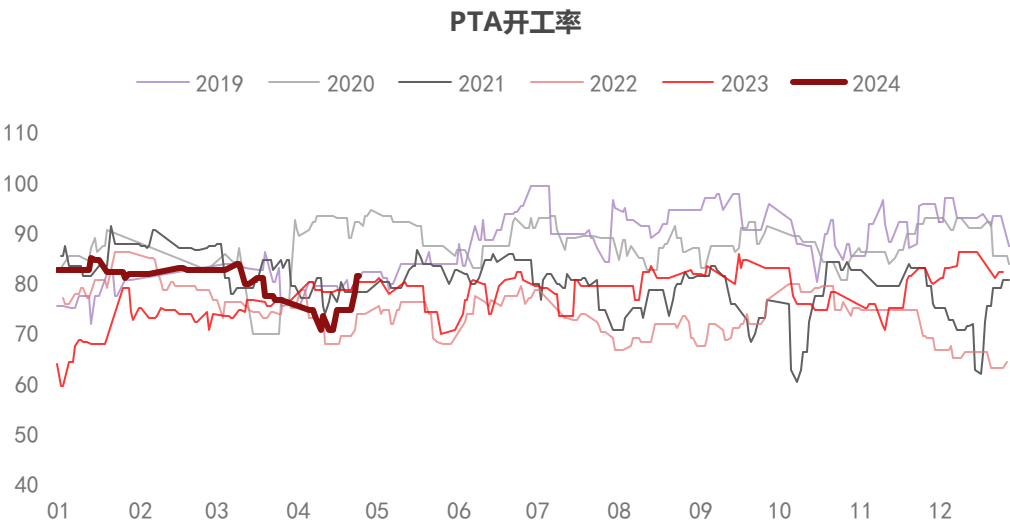
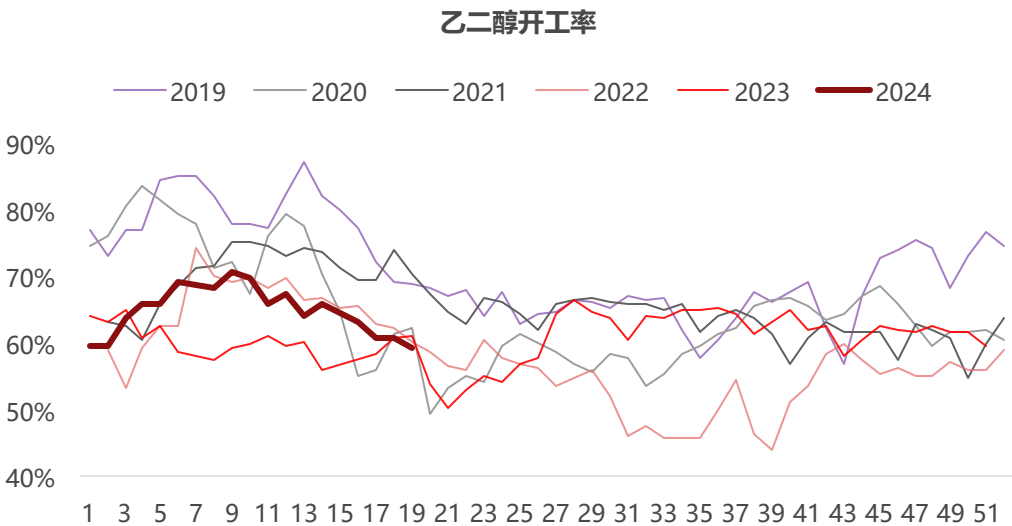
● 近期板块共振之后，PTA加工费略有提升，但总体仍然处于极低位置。



装置开工总体有所调升，供应压力增加

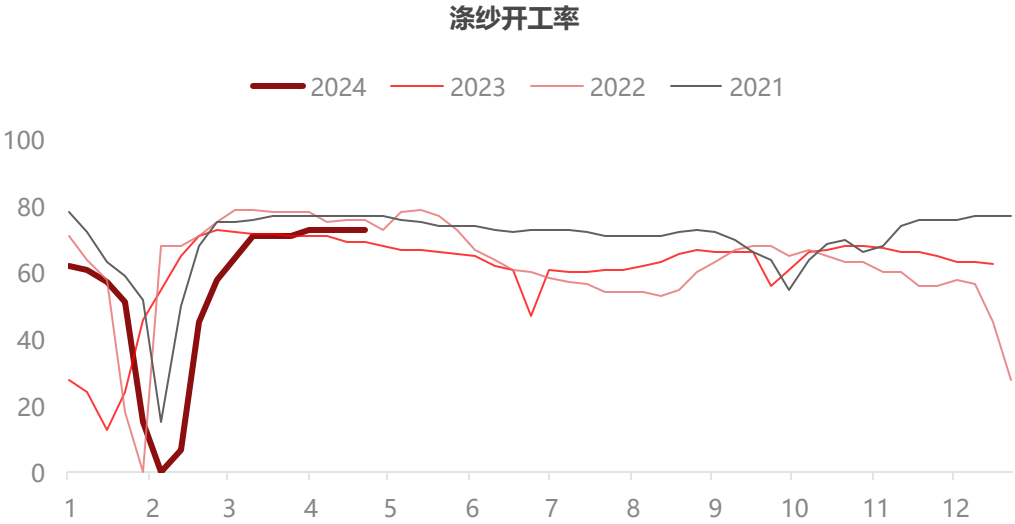
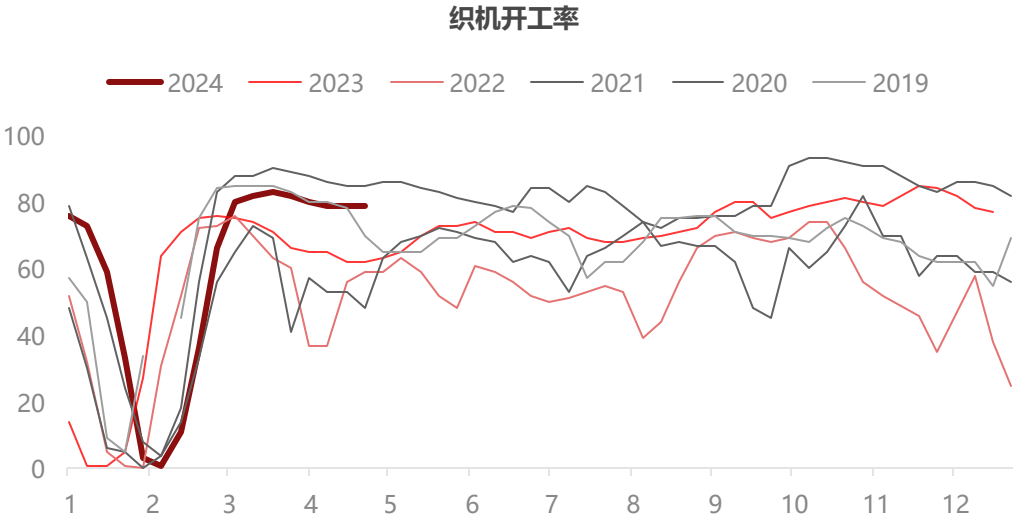
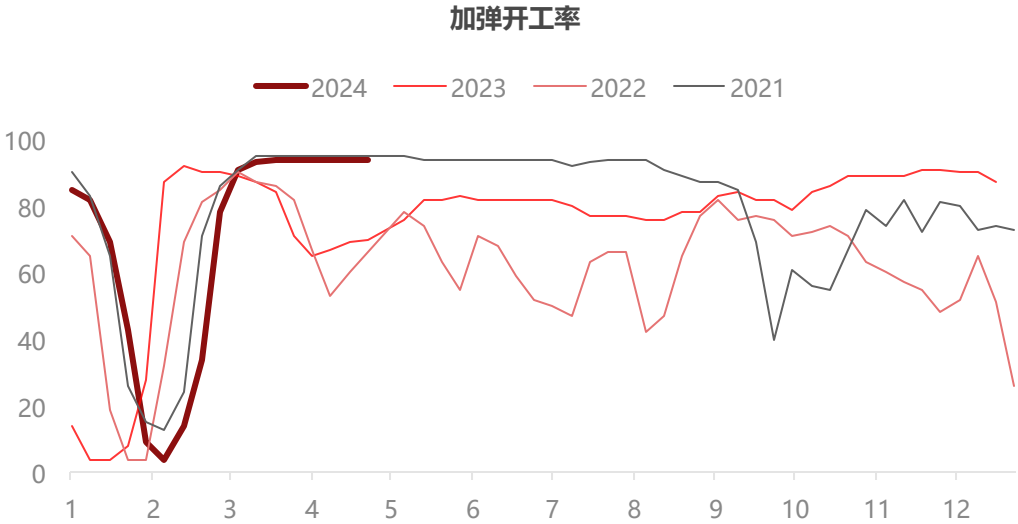
● PTA多套装置进行检修，目前挺价有一些效果，但已被下游需求弱化所淡化。

乙二醇开工在价格上涨后小幅回升，前期出现了较多仓单对近月的压力，并且大装置也出现了检修推迟的情况。



终端开工小幅走弱

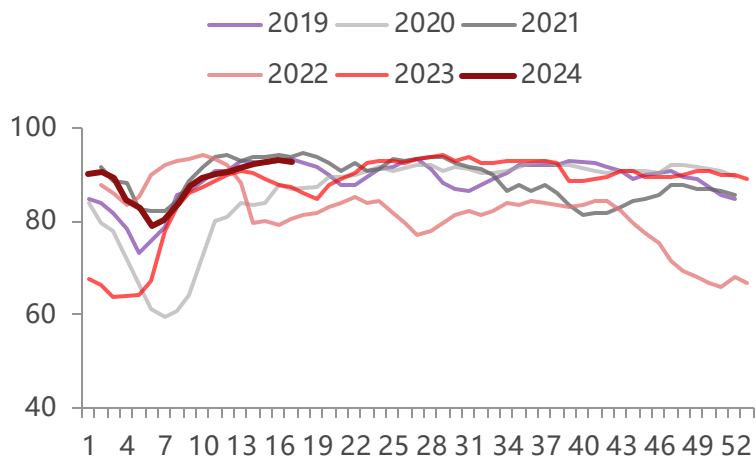
下游来看，订单明显出现了放缓的情况。3至4月，大量终端企业的订单虽然有一部分来自即时需求，但相当一部分来自于年前累积订单，到5月开始，此部分订单基本消化完毕，新订单跟随有限，导致下游开工出现了收缩，原料备货节奏明显放缓。



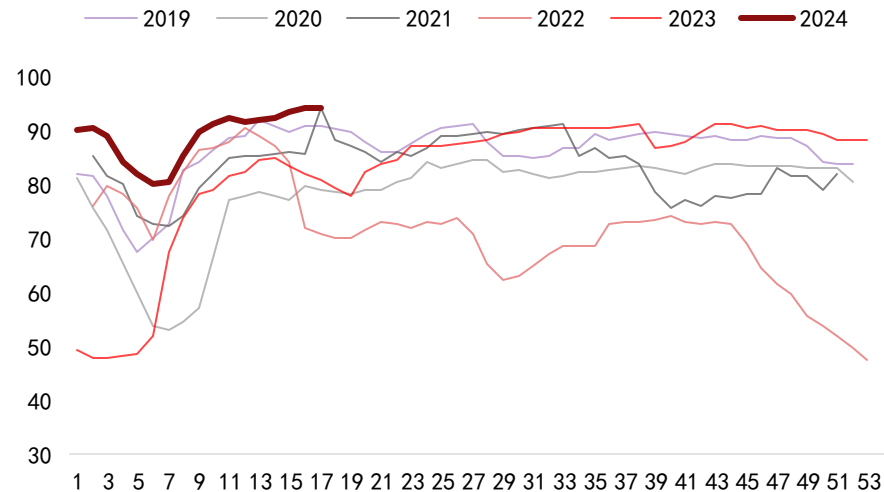
下游开工小幅走低

下游开工小幅走低，
采购节奏整体放缓，
这也是近期盘面价格
大幅走低的最主要原因。

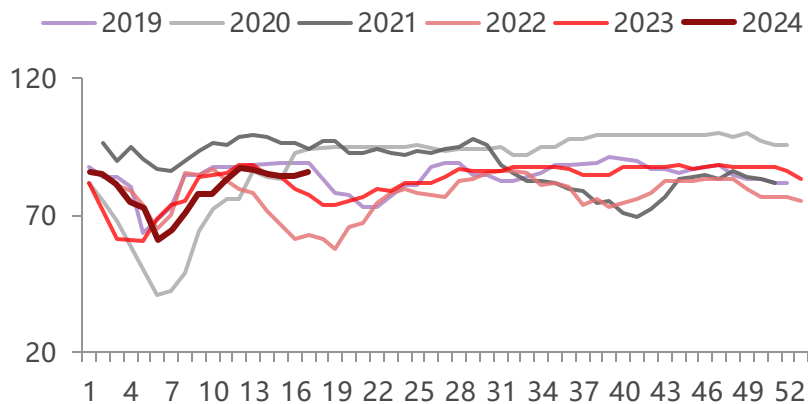
聚酯开工率



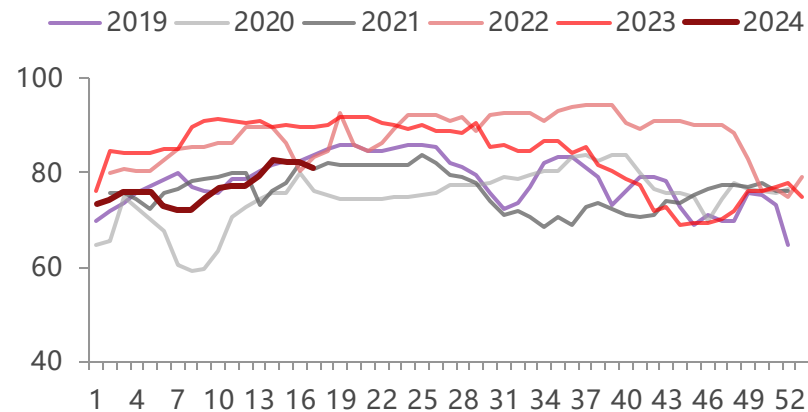
长丝开工率



短纤开工率



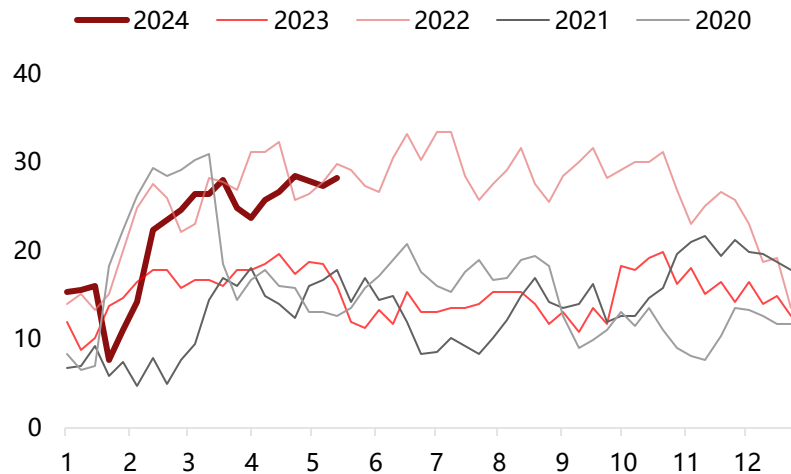
瓶片开工率



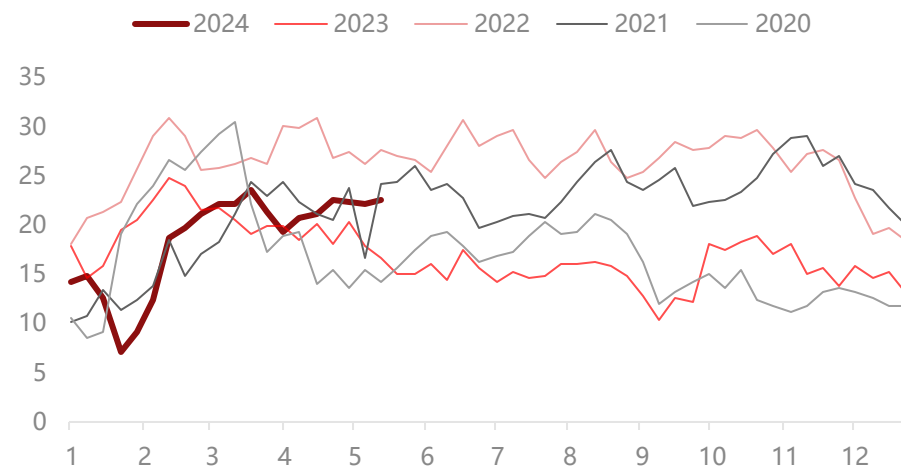
下游库存小幅去化

下游库存小幅去化，但幅度仍然有限。

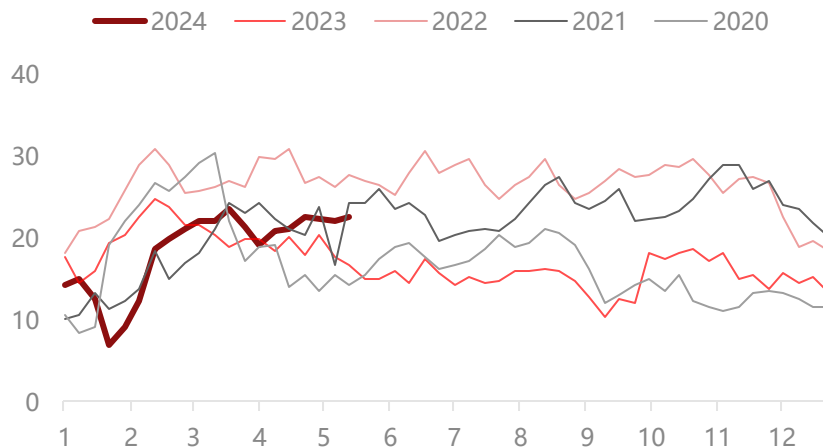
POY库存



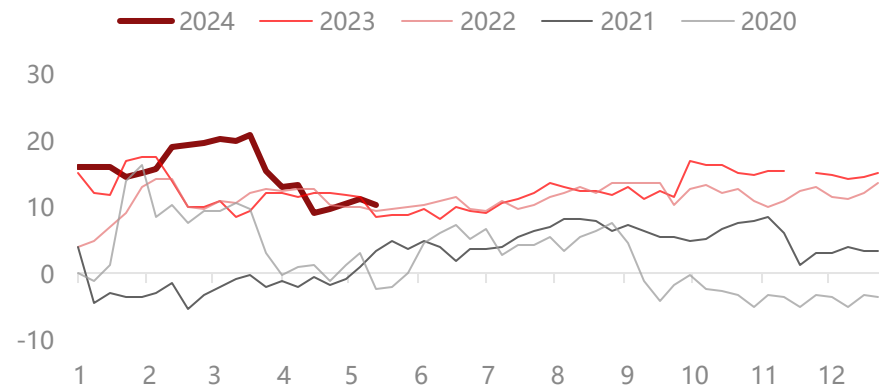
DTY库存



FDY库存



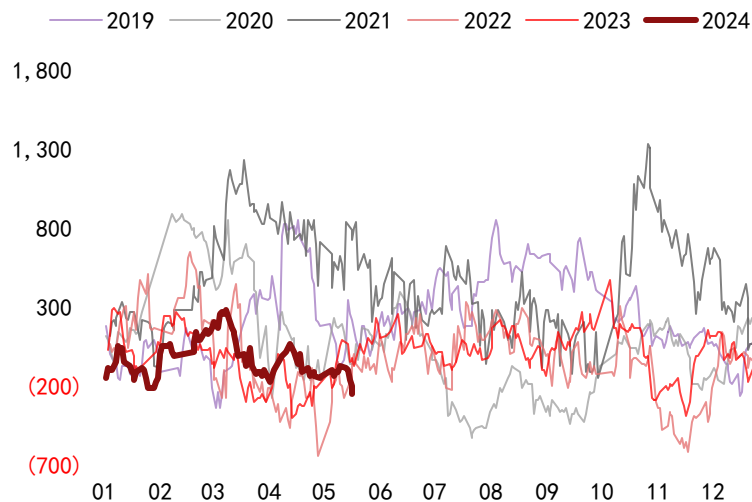
短纤库存



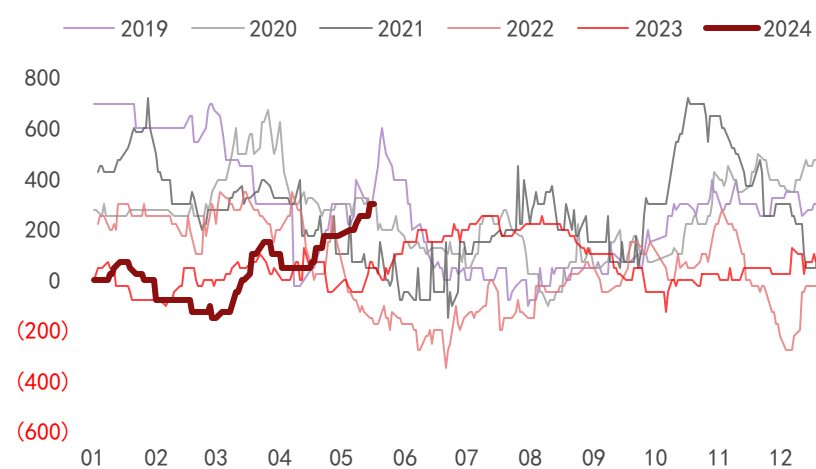
下游利润小幅走弱

利润上近期下游跟涨力度有限，整体利润继续走弱。

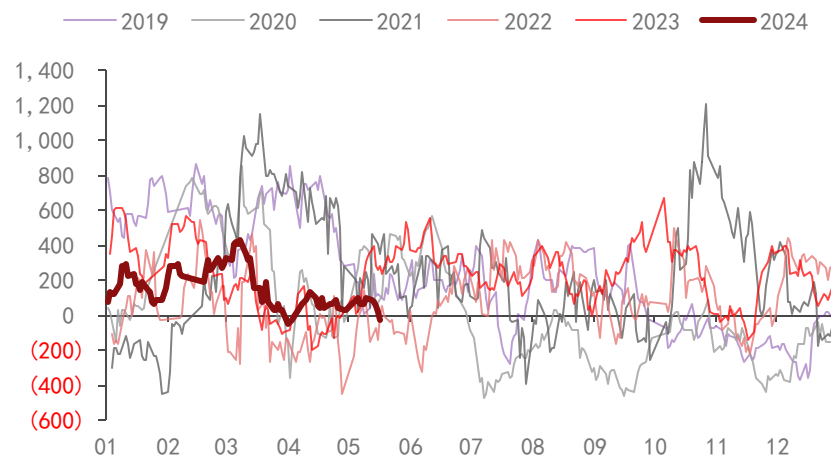
POY利润



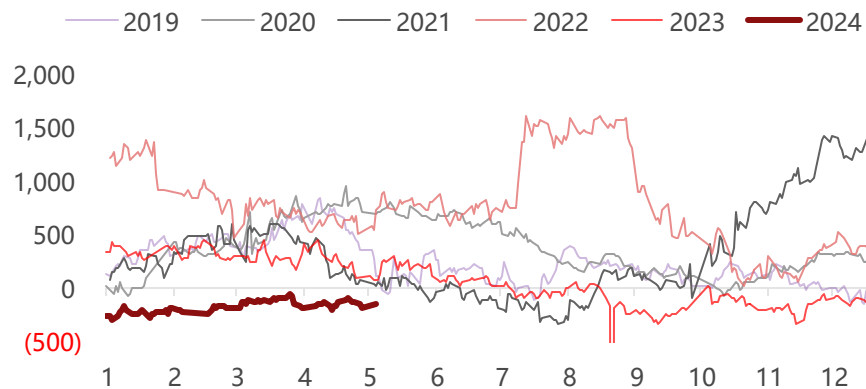
DTY利润



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

