

油价维持坚挺 PX 成本支撑仍存

2023年9月18日 星期一

兴证期货·研究咨询部

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周PX现货市场价格延续上涨趋势。现货报价,截至9月18日,PX FOB韩国主港1038美元/吨(周环比+68.33),PX CFR中国主港1161美元/吨(周环比+68.33),主因在于国际油价再创新高,多头主导行情,成本侧支撑强势,推动PX价格持续上涨。区域价差方面,美亚价差持平,欧亚价差继续小幅回落。

期货方面,上周五对二甲苯(PX)期货于郑商所上市交易。截至15日下午收盘主力2405合约收于9468元/吨,其余月份合约2406收于9440元/吨,2407收于9406元/吨,2408收于9300元/吨,2409收于9274元/吨。整体来看,价格高开低走,波动剧烈,近强远弱的Back格局明显。

● 后市展望与策略建议

原油方面,上周内外盘油价延续涨势,刷新年内高点。近期原油市场消息纷纭,多空交织。利多方面:一是我国央行降准;二是欧盟宣布不打算在10月18日解除对伊朗制裁;三是美国表示将继续补充战略石油储备。利空方面:一是欧洲央行宣布加息;二是美国炼厂开始逐步进入秋季检修。总体看,短期OPEC+减产确实提升了四季度原油市场出现供应缺口的确定性,油价暂时坚挺,对PX价格存在强

劲成本支撑。

加工差方面，上周 PX-石脑油价差回升至 448 美元/吨。原油带动下，石脑油和 PX 价格均呈现上涨状态，但是石脑油市场需求呈现疲弱态势，石脑油裂解装置低负荷开工率，涨势不及 PX，PXN 单边趋势仍偏强。短流程方面，PX-MX 价差回升，目前维持在 91 美元/吨。

供应端：PX 周度产量小幅回落，但维持高位。截至 2023 年 9 月 18 日，上周我国 PX 周度产量为 66.36 万吨，环比减少 1.8 万吨，PX 产能利用率为 79.12%，环比减少 2.11%。装置方面，彭州石化检修，浙石化歧化检修。

下游需求：下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 9 月 18 日，上周我国 PTA 周度产量为 128.72 万吨，环比-2.58 万吨，周产能利用率 79.29%，环比-1.23%，周内逸盛、桐昆装置故障降负，福海创以及威联负荷提升，虹港装置检修，短期存在扰动。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比 0.21 万吨，周产能利用率 90.19%，环比-0.25%。

总体来看，短期内原油油价维持坚挺，成本端支撑短期或将持续。PX 供需均存在降负的情况，但供需矛盾并不突出，市场仍遵循成本逻辑，预计 PXN 维持坚挺，绝对价格仍有支撑，短期 PX 价格维持高位震荡走势。仅供参考。

风险因素

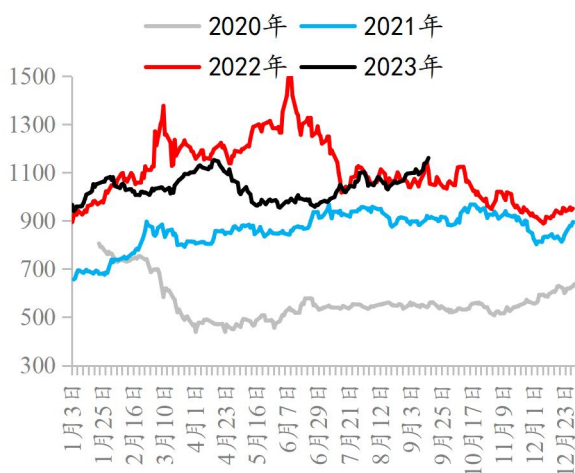
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

一、行情与现货价格回顾

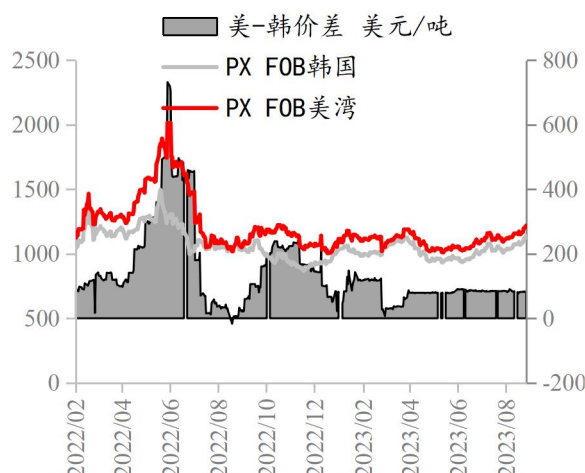
1.1 PX 现货价格

上周PX现货市场价格延续上涨趋势。现货报价，截至9月18日，PX FOB韩国主港1038美元/吨（周环比+68.33），PX CFR中国主港1161美元/吨（周环比+68.33），主因在于国际油价再创新高，多头主导行情，成本侧支撑强势，推动PX价格持续上涨。区域价差方面，美亚价差持平，欧亚价差继续小幅回落。

图表1 PX CFR中国（美元/吨）

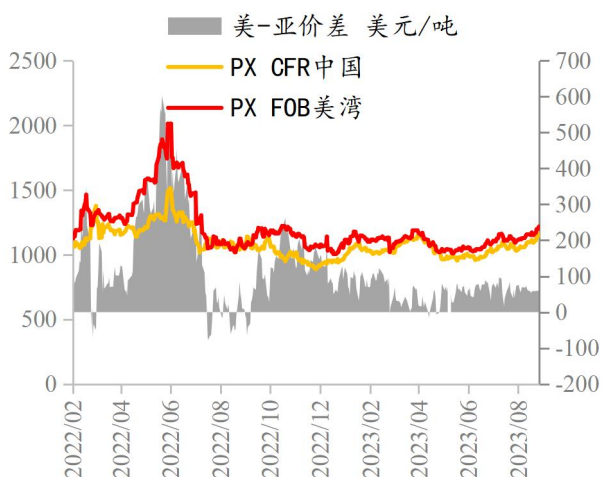


图表2 PX美-韩价差

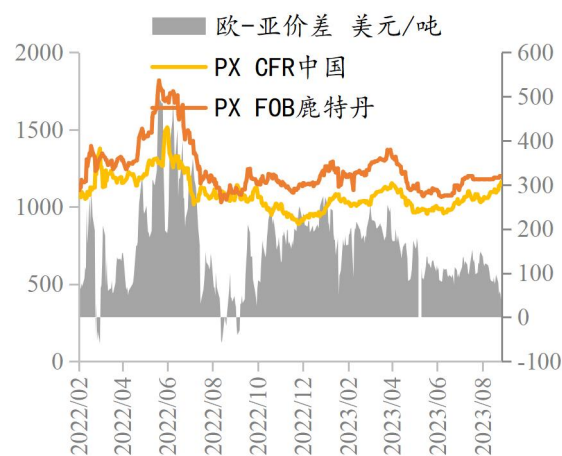


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表3 PX美-亚价差



图表4 PX欧-亚价差



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

1.2 PX 期货价格

期货方面，上周五对二甲苯（PX）期货于郑商所上市交易。截至 15 日下午收盘主力 2405 合约收于 9468 元/吨，其余月份合约 2406 收于 9440 元/吨，2407 收于 9406 元/吨，2408 收于 9300 元/吨，2409 收于 9274 元/吨。整体来看，价格高开低走，波动剧烈，近强远弱的 Back 格局明显。上市首日 PX 期货 24.23 万手，持仓量为 3.36 万手，成交额为 116.57 亿元。

图表 1 PX 主力合约期货盘面走势



数据来源：iFinD、兴证期货研究咨询部

二、基本面分析

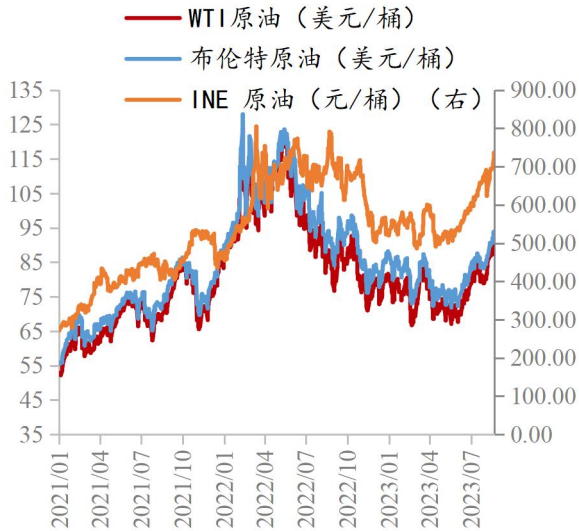
2.1 成本利润

原油方面，上周内外盘油价延续涨势，刷新年内高点。近期原油市场消息纷纭，多空交织。利多方面：一是我国央行降准；二是欧盟宣布不打算在 10 月 18 日解除对伊朗制裁；三是美国表示将继续补充战略石油储备。利空方面：一是欧洲央行宣布加息；二是美国炼厂开始逐步进入秋季检修。总体看，短期 OPEC+ 减产确实提升了四季度原油市场出现供应缺口的确定性，油价暂时坚挺，对 PX 价格存在强劲成本支撑。

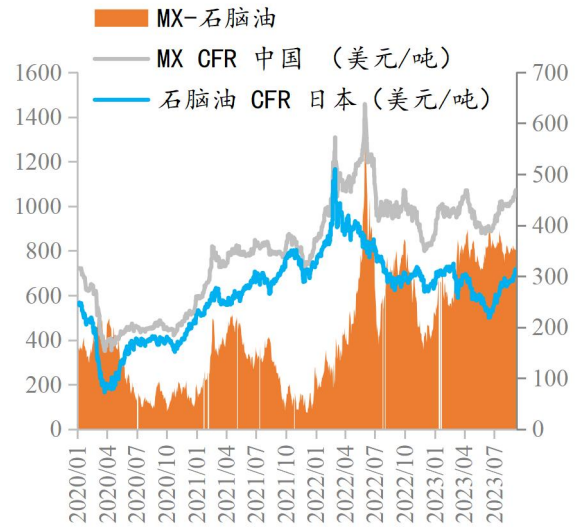
加工差方面，上周 PX-石脑油价差回升至 448 美元/吨。原油带动下，石脑油和 PX 价格

均呈现上涨状态，但是石脑油市场需求呈现疲弱态势，石脑油裂解装置低负荷开工率，涨势不及PX，PXN 单边趋势仍偏强。短流程方面，PX-MX 价差回升，目前维持在 91 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

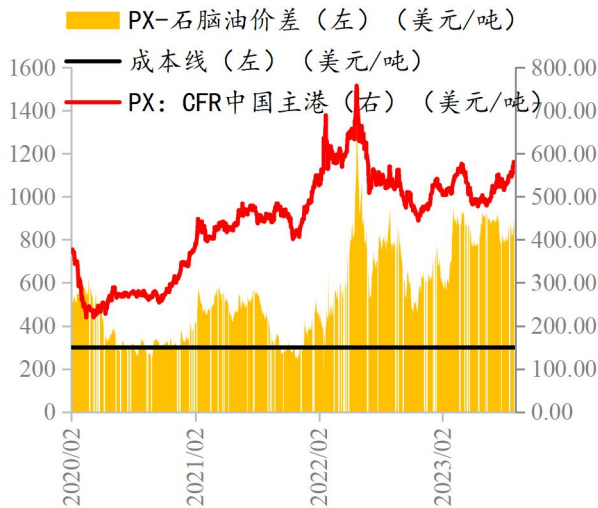


图表 6 石脑油、MX 价格走势

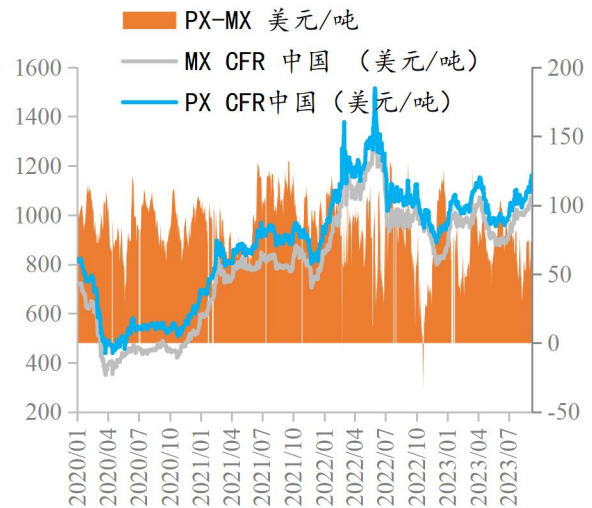


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

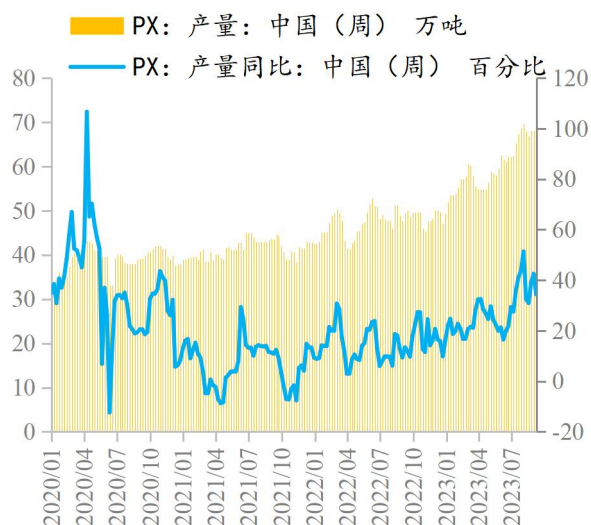


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

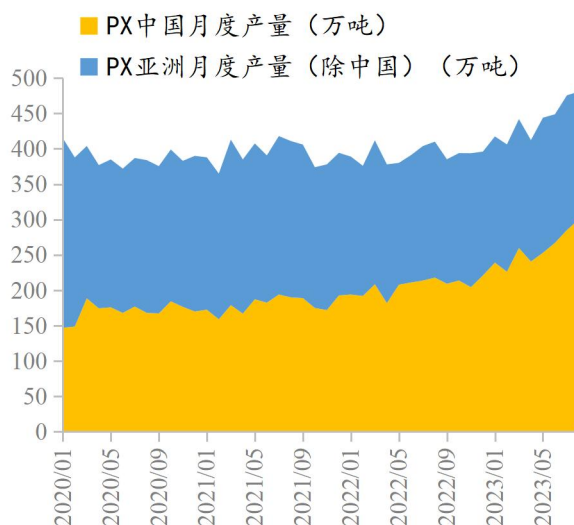
2.2 供应端

PX 周度产量小幅回落，但维持高位。截至 2023 年 9 月 18 日，上周我国 PX 周度产量为 66.36 万吨，环比减少 1.8 万吨，PX 产能利用率为 79.12%，环比减少 2.11%。装置方面，彭州石化检修，浙石化歧化检修。

图表 9 PX 中国周度产量

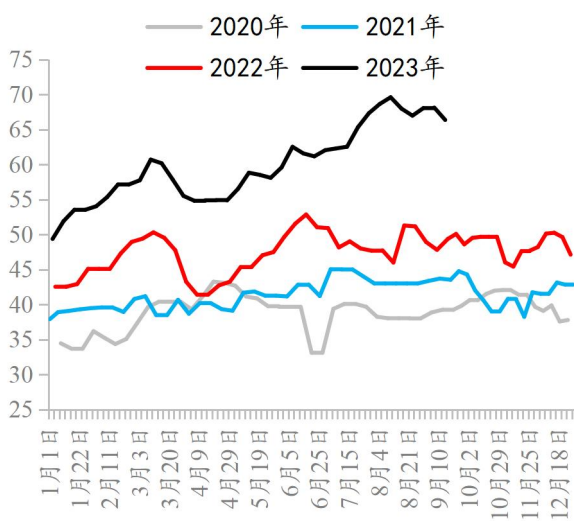


图表 10 PX 亚洲月度产量

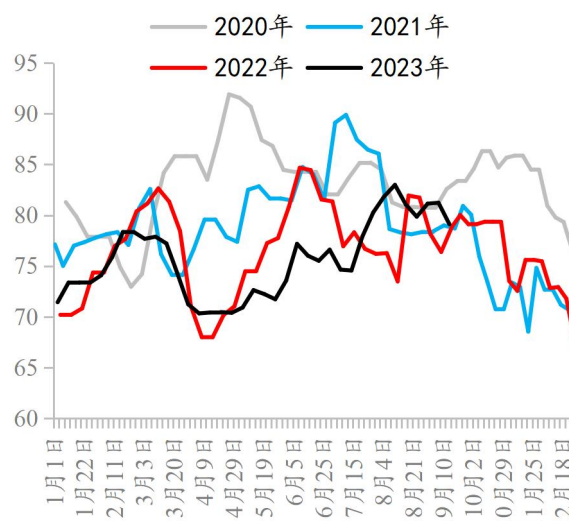


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 11 PX 中国周度产量季节性(万吨)



图表 12 PX 中国周度产能利用率季节性 (%)



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 13 PX 装置变动情况

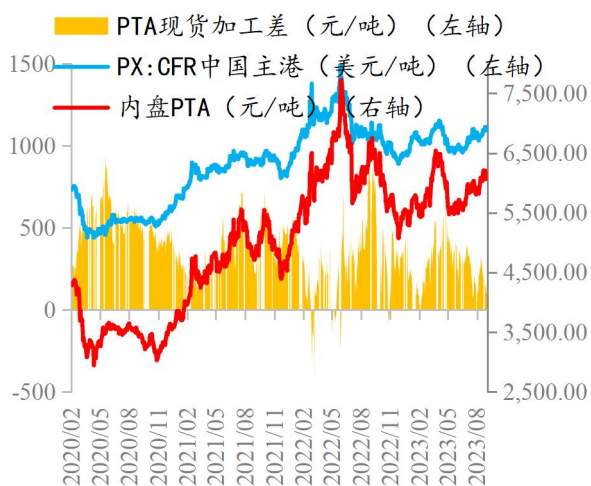
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0%	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	40%-45%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0%	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	3月下旬陆续停机, 6月初重启一套, 6月上旬重启一套
扬子石化	89	江苏南京	95%-100%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	100%-105%	
宁波中金	160	浙江宁波	90%-100%	
福建福海创	160	福建漳州	35%-40%	一套2022年6月底检修, 一套2023年6月中下旬检修, 一套装置8月底重启, 一套装置9月中重启
福建联合	100	福建泉州	85%-95%	
惠州炼化	245	广东惠州	80%-85%	
海南炼化	160	海南洋浦	90%-95%	一期装置6月下旬检修, 8月25日重启
洛阳石化	21.5	河南洛阳	0%	5月16日检修
大连福佳化	140	辽宁大连	70%-75%	
辽阳石化	100	辽宁辽阳	70%-75%	4月6日停机检修, 5月底重启
恒力大连	500	大连长兴岛	95%-100%	
天津石化	39	天津	80%-85%	
乌石化	100	乌鲁木齐	60%-70%	4月中上旬检修, 7月中上旬重启
彭州石化	75	四川彭州	0%	9月10日检修65天
浙江石化	900	浙江舟山	65%-75%	9月中上旬歧化检修两周, PX负荷降低
中化泉州	80	福建泉州	75%-80%	2021年12月1日开始降负荷检修, 1月20日常减压开机
九江石化	89	江西九江	45%-50%	负荷降低
盛虹炼化	400	江苏连云港	95%-100%	
广东石化	260	广东揭阳	95%-100%	
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		77.37%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

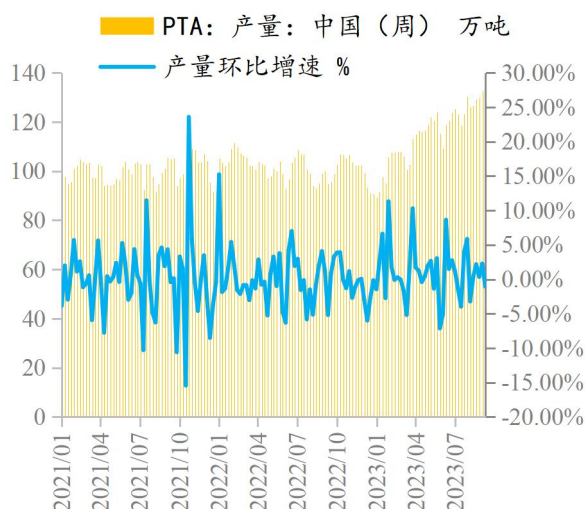
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 9 月 18 日，上周我国 PTA 周度产量为 128.72 万吨，环比-2.58 万吨，周产能利用率 79.29%，环比-1.23%，周内逸盛、桐昆装置故障降负，福海创以及威联负荷提升，虹港装置检修，短期存在扰动。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比 0.21 万吨，周产能利用率 90.19%，环比-0.25%。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

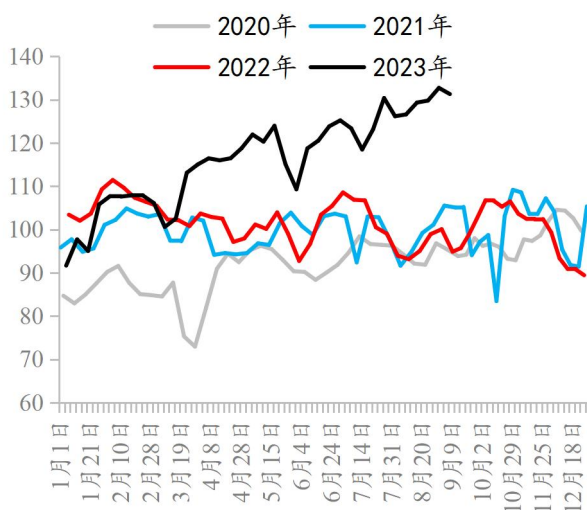


图表 15 PTA 产量及环比增速

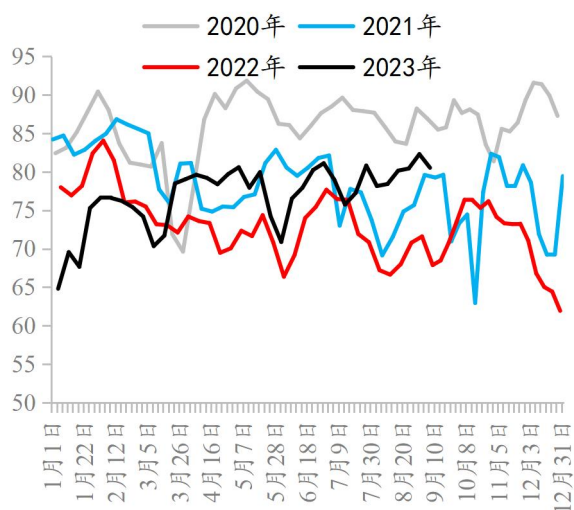


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

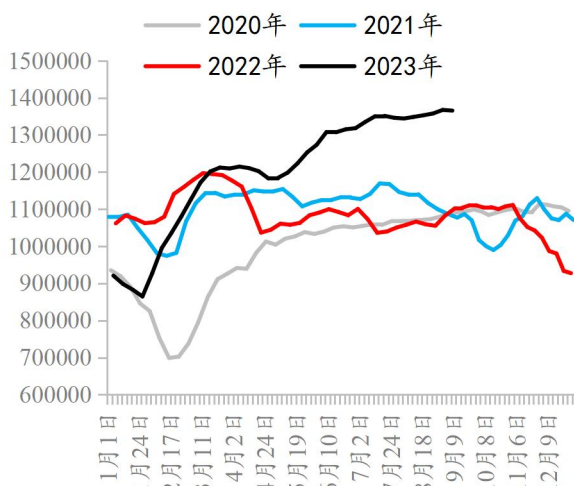


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

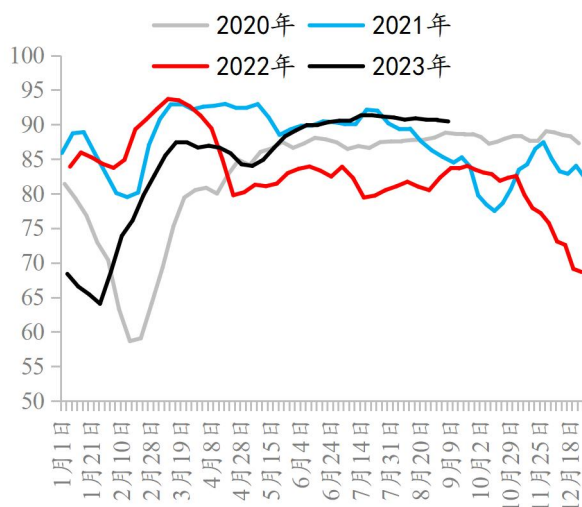


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 18 聚酯产量季节性分析 (吨)



图表 19 聚酯产能利用率季节性 (%)

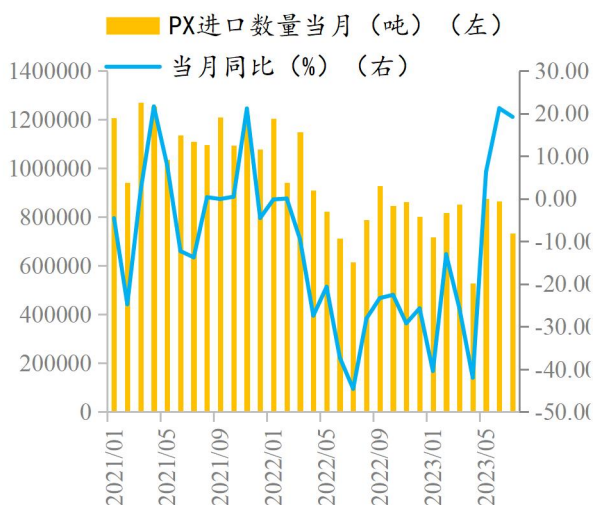


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

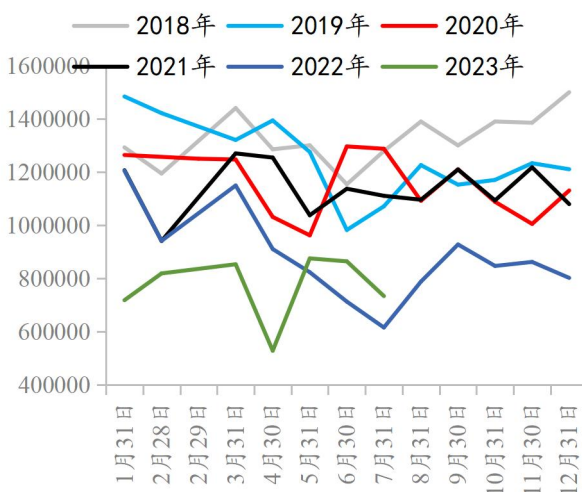
2.4 进口方面

7 月份, 我国对二甲苯当月进口量约 73.3 万吨, 同比增长 19.21%, 今年上半年累积来看, 进口依存度仍是处于下行趋势。

图表 20 PX 当月进口及同比



图表 21 进口量季节性分析 (吨)

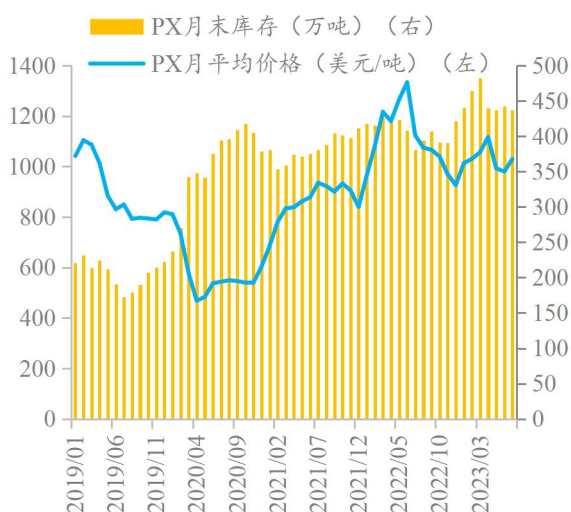


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

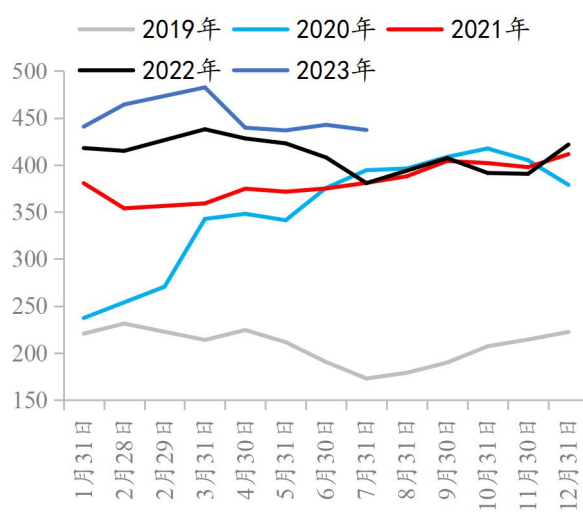
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，截至7月底，PX期末库存为437.2万吨，环比下降5.5万吨，目前库存处于历史高位，年内相对低位水平。

图表 22 PX 当月进口及同比



图表 23 PX 库存季节性（万吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

三、总结与展望

原油方面，上周内外盘油价延续涨势，刷新年内高点。近期原油市场消息纷纭，多空交织。利多方面：一是我国央行降准；二是欧盟宣布不打算在10月18日解除对伊朗制裁；三是美国表示将继续补充战略石油储备。利空方面：一是欧洲央行宣布加息；二是美国炼厂开始逐步进入秋季检修。总体看，短期OPEC+减产确实提升了四季度原油市场出现供应缺口的确定性，油价暂时坚挺，对PX价格存在强劲成本支撑。

加工差方面，上周PX-石脑油价差回升至448美元/吨。原油带动下，石脑油和PX价格均呈现上涨状态，但是石脑油市场需求呈现疲弱态势，石脑油裂解装置低负荷开工率，涨势不及PX，PXN单边趋势仍偏强。短流程方面，PX-MX价差回升，目前维持在91美元/吨。

供应端：PX周度产量小幅回落，但维持高位。截至2023年9月18日，上周我国PX周度产量为66.36万吨，环比减少1.8万吨，PX产能利用率为79.12%，环比减少2.11%。装置方

面，彭州石化检修，浙石化歧化检修。

下游需求：下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 9 月 18 日，上周我国 PTA 周度产量为 128.72 万吨，环比-2.58 万吨，周产能利用率 79.29%，环比-1.23%，周内逸盛、桐昆装置故障降负，福海创以及威联负荷提升，虹港装置检修，短期存在扰动。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比 0.21 万吨，周产能利用率 90.19%，环比-0.25%。

总体来看，短期内原油油价维持坚挺，成本端支撑短期或将持续。PX 供需均存在降负的情况，但供需矛盾并不突出，市场仍遵循成本逻辑，预计 PXN 维持坚挺，绝对价格仍有支撑，短期 PX 价格维持高位震荡走势。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。