

成本端主导行情 PX 跟随油价震荡

2023年10月16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

吴森宇

从业资格编号: F03121615

联系人: 吴森宇

电话: 0591-38117682

邮箱:

wusy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周 PX 现货市场价格延续回落。现货报价,截至 10 月 16 日, PX FOB 韩国主港 1009.67 美元/吨(周环比-17.33), PX CFR 中国主港 1032.67 美元/吨(周环比-17.33)。原油方面利空因素较多,叠加巴以冲突带来油价波动的不确定性,成本端近期变动剧烈, PX 价格承压回落。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 PX 再度创下新低后随原油反弹。截至 10 月 16 日,主力合约收于 8404.00 元/吨。持仓量 62214 手。

● 后市展望与策略建议

原油方面,上半周原油价格大幅回调,国庆假期期间国际原油大幅下挫,一方面是巴以冲突尚未进一步演化,市场情绪趋于缓和,另一方面是原油 EIA 发布库存出现累库,缓解对于供应不足的担忧,同时美国原油日产创下历史新高,亦引发市场对于下阶段原油需求转弱的交易逻辑。下半周,巴以冲突加剧,已致近 4000 人遇难,中东地区的冲突充满了不确定性,市场担心中东地区可能出现的石油供应中断的风险,盘面多空博弈持续,对 PX 价格支撑仍存,但存在不确定性。

加工差方面，上周 PX-石脑油价差回落至 375.67 美元/吨。原油端表现一定颓势，叠加 PX 估值相对偏高，PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面，PX-MX 价差回落后上升，目前维持在 105.67 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续小幅回落，但维持高位。截至 2023 年 10 月 16 日，上周国内 PX 产量为 66.74 万吨，周均开工率 79.58%，下降 1.72%。盛虹炼化、广东石化负荷降低。

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 16 日，上周我国 PTA 周度产量为 125.74 万吨，环比-10.14 万吨，PTA 周产能利用率 76.99%，环比-6.26，上周新材料 360 万吨装置重启推后，逸盛海南 200 万吨装置负荷恢复，福海创降负至五成，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，亚运会后聚酯负荷有一定回升，上周我国聚酯周度产量 134.01 万吨，环比 2.81 万吨，周产能利用率 88.36%，环比 1.95%，但距离前高仍有一定上升空间。

总体来看，短期油价面临不确定较大，若是巴以冲突进一步演化，油价上行，PX 成本端支撑较强，跟随原油偏强运行为主。若是巴以冲突局势相对可控，市场转向交易油价需求不足的逻辑，则油价或震荡下跌为主，PX 跟随油价下跌。叠加 PX 供需端而言，均有所降负，基本面相较于 TA 而言较弱，且 PXN 维持相对高位，估值相对较高，因此 PX 整体看跟随油价波动，但易跌难涨。仅供参考。

● 风险因素

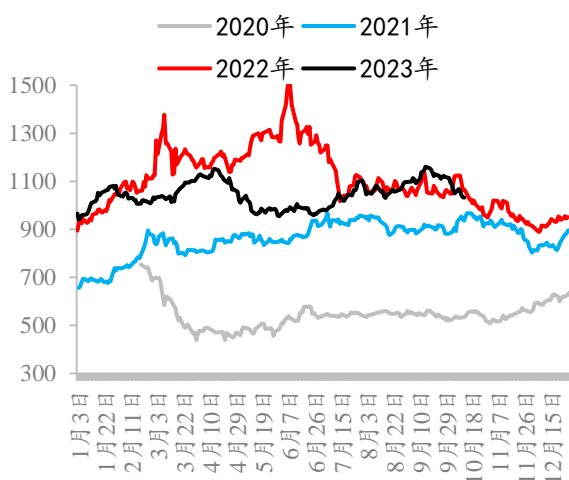
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

一、行情与现货价格回顾

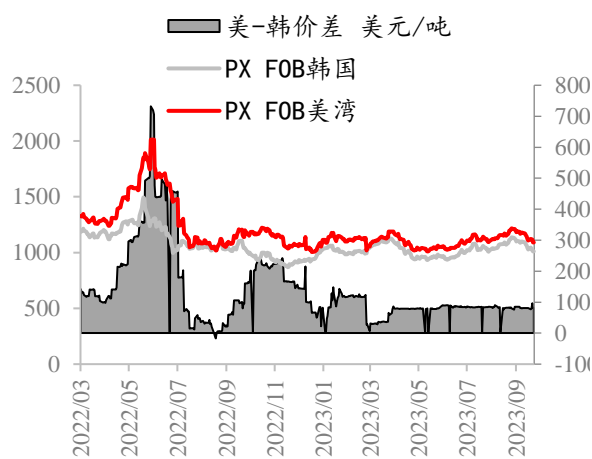
1.1 PX 现货价格

上周 PX 现货市场价格延续回落。现货报价，截至 10 月 16 日，PX FOB 韩国主港 1009.67 美元/吨（周环比-17.33），PX CFR 中国主港 1032.67 美元/吨（周环比-17.33）。原油方面利空因素较多，叠加巴以冲突带来油价波动的不确定性，成本端近期变动剧烈，PX 价格承压回落。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）

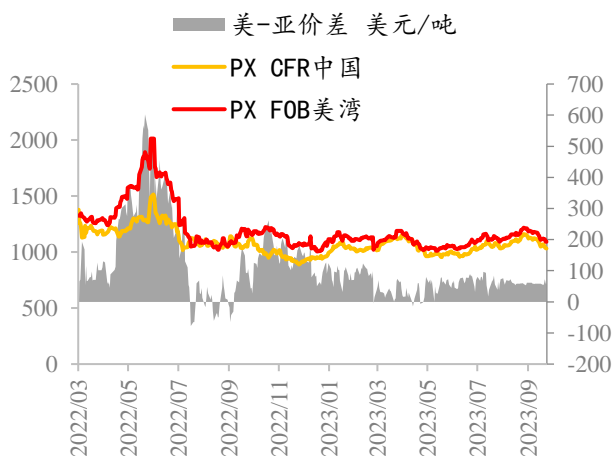


图表 2 PX 美-韩价差

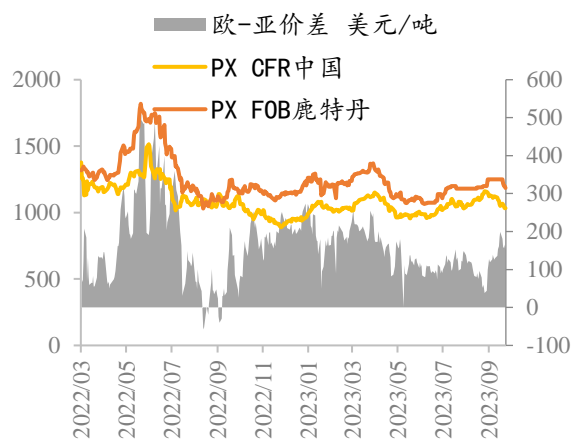


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 PX 再度创下新低后随原油反弹。截至 10 月 16 日，主力合约收于 8404.00 元/吨。持仓量 62214 手。整体来看，价格波动剧烈，PXN 偏高，从估值角度看，盘面卖盘压力较大，近强远弱的 Back 格局延续。

图表 5 PX 主力合约期货盘面走势（60 分钟）



数据来源：iFinD、兴证期货研究咨询部

二、基本面分析

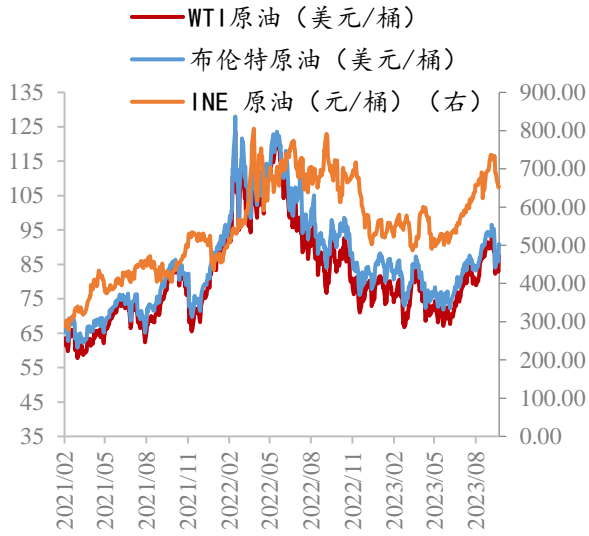
2.1 成本利润

原油方面，上半周原油价格大幅回调，国庆假期期间国际原油大幅下挫，一方面是巴以冲突尚未进一步演化，市场情绪趋于缓和，另一方面是原油 EIA 发布库存出现累库，缓解对于供应不足的担忧，同时美国原油日产创下历史新高，亦引发市场对于下阶段原油需求转弱的交易逻辑。下半周，巴以冲突加剧，已致近 4000 人遇难，中东地区的冲突充满了不确定性，市场担心中东地区可能出现的石油供应中断的风险，盘面多空博弈持续，对 PX 价格支撑仍存，但存在不确定性。

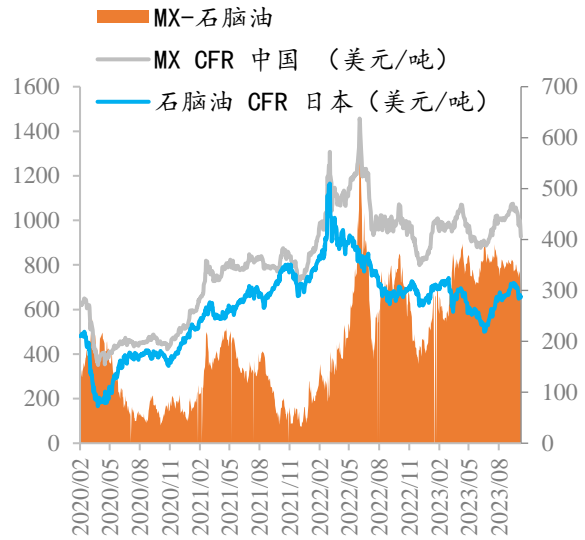
加工差方面，上周 PX-石脑油价差回落至 375.67 美元/吨。原油端表现一定颓势，叠加 PX 估值相对偏高，PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面，PX-MX 价差回落后上升，目前维持

在 105.67 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

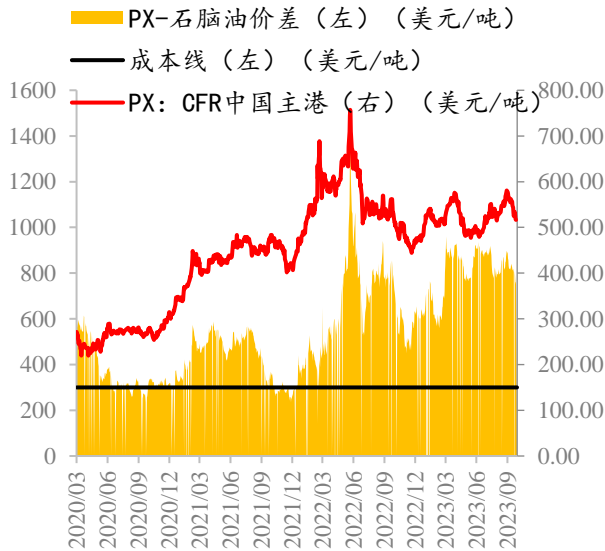


图表 6 石脑油、MX 价格走势

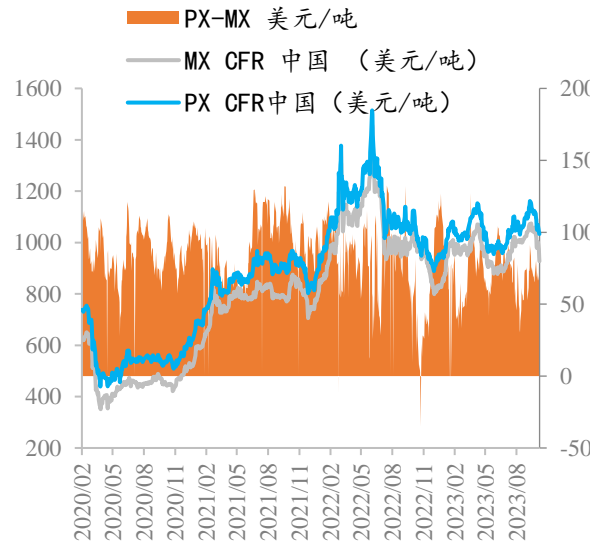


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

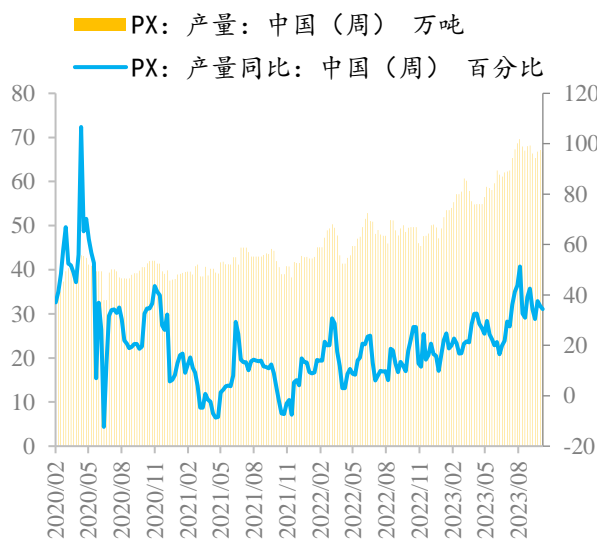


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

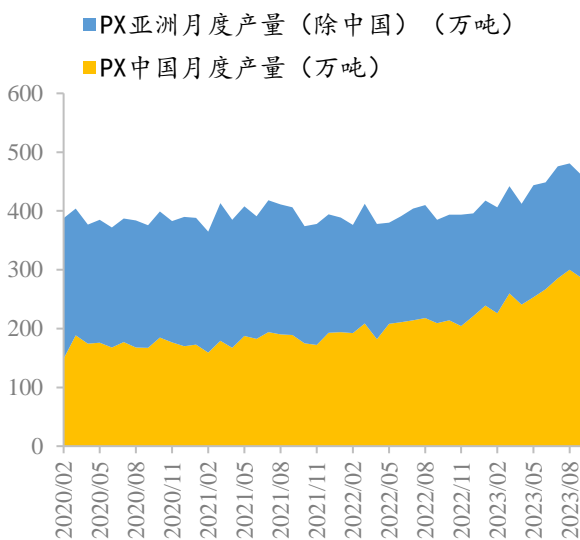
2.2 供应端

供应端，PX 周度产量继续小幅回落，但维持高位。截至 2023 年 10 月 16 日，上周国内 PX 产量为 66.74 万吨，周均开工率 79.58%，下降 1.72%。盛虹炼化、广东石化负荷降低。

图表 9 PX 中国周度产量

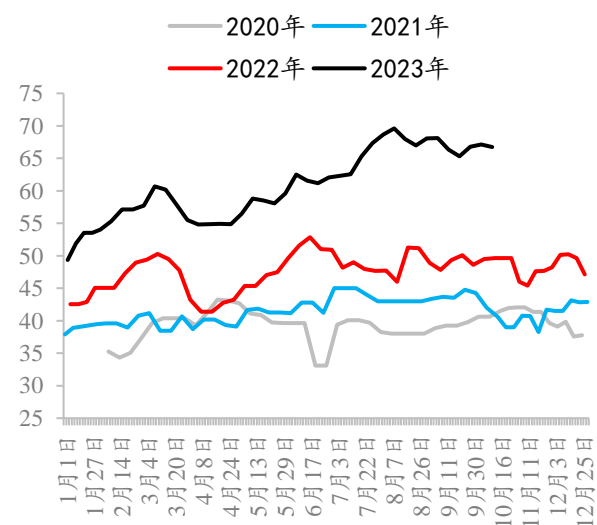


图表 10 PX 亚洲月度产量

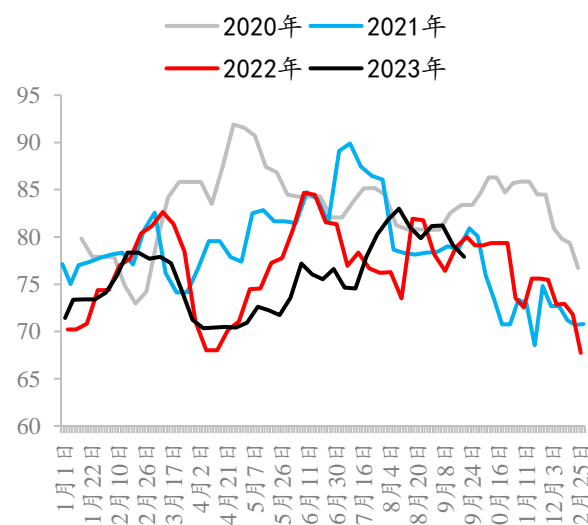


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

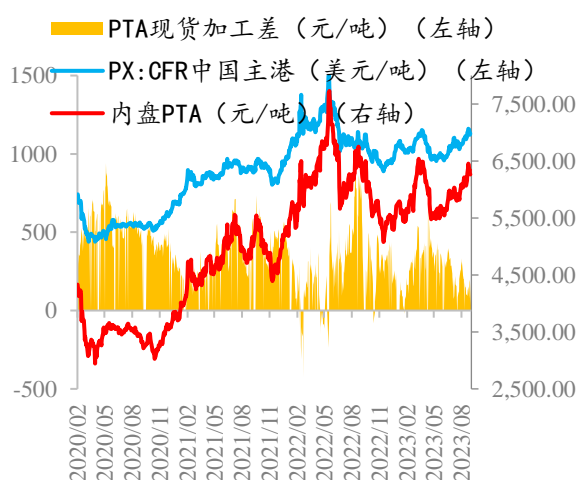
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	40%-45%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	3月下旬陆续停机, 6月初重启一套, 6月上旬重启一套
扬子石化	89	江苏南京	110%-115%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	85%-90%	
宁波中金	160	浙江宁波	90%-100%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	一套2022年6月底检修, 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	90%-95%	10月负荷提升
盛虹炼化	400	江苏连云港	80%-85%	负荷降低
广东石化	260	广东揭阳	65%-70%	负荷降低
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		79.58%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

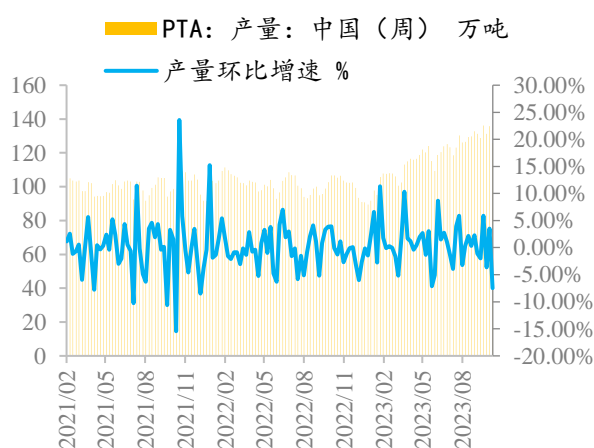
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 16 日，上周我国 PTA 周度产量为 125.74 万吨，环比-10.14 万吨，PTA 周产能利用率 76.99%，环比-6.26，上周新材料 360 万吨装置重启推后，逸盛海南 200 万吨装置负荷恢复，福海创降负至五成，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，亚运会后聚酯负荷有一定回升，上周我国聚酯周度产量 134.01 万吨，环比 2.81 万吨，周产能利用率 88.36%，环比 1.95%，但距离前高仍有一定上升空间。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

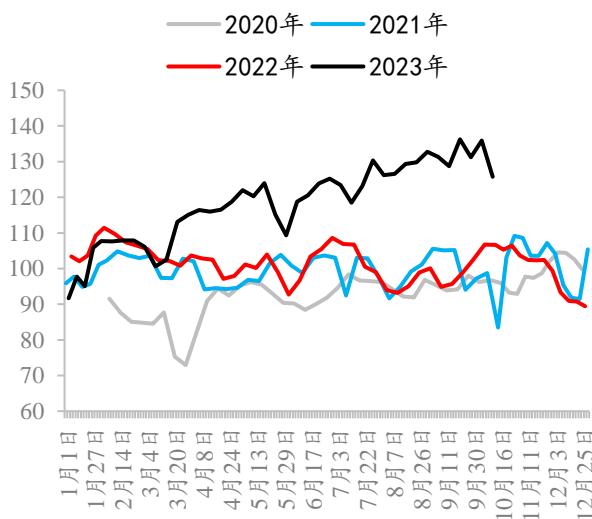


图表 15 PTA 产量及环比增速

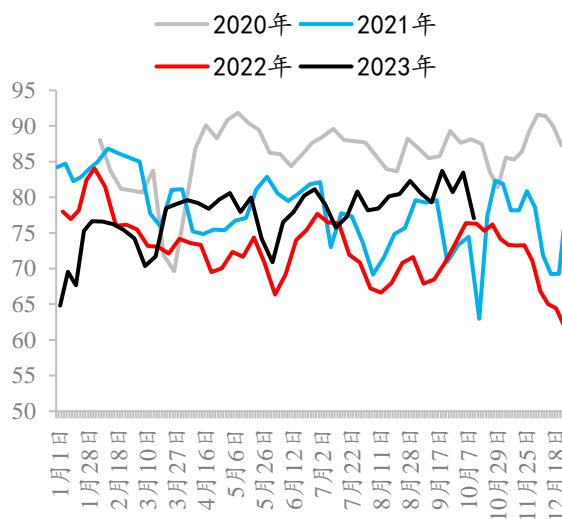


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

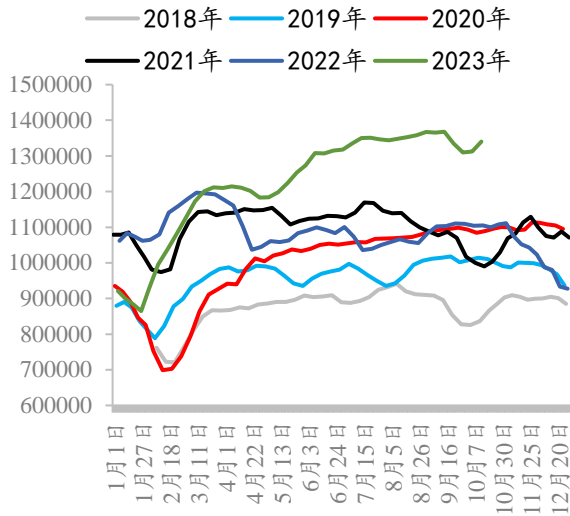


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

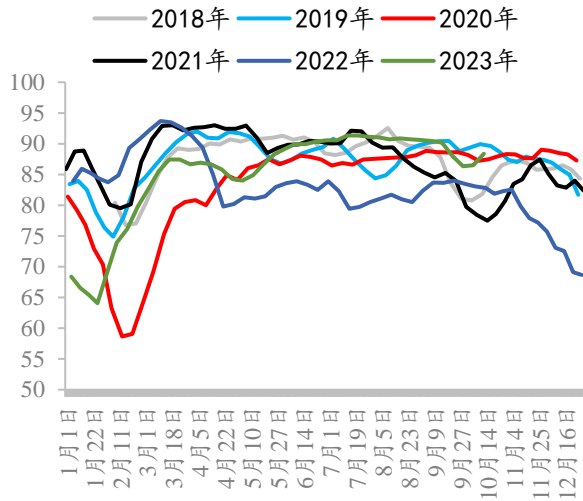


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

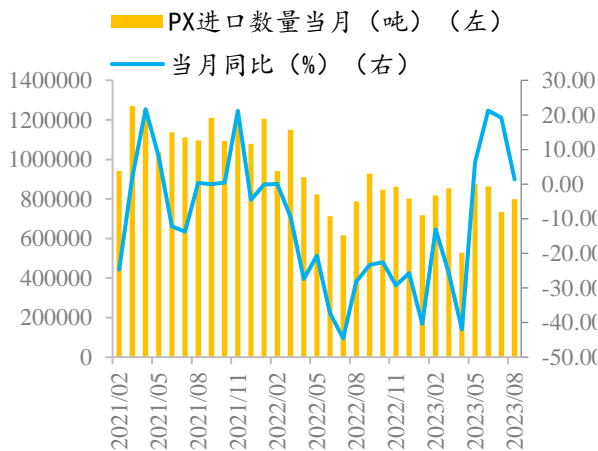


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

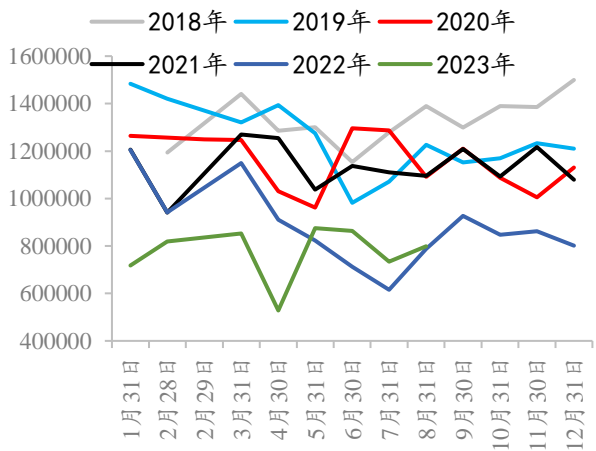
2.4 进口方面

8 月份，我国对二甲苯当月进口量约 79.9 万吨，同比增长 1.02%，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)

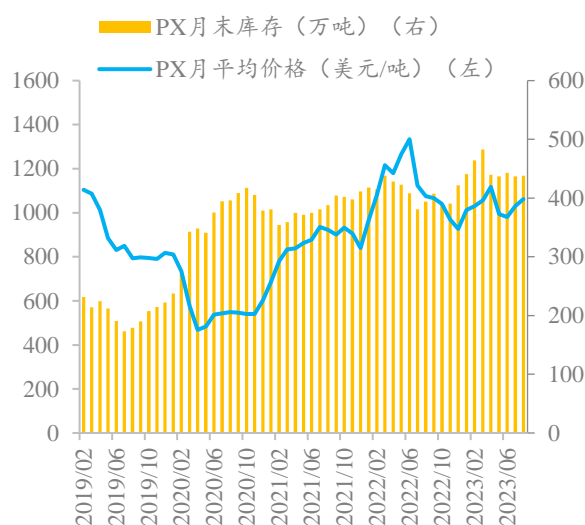


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

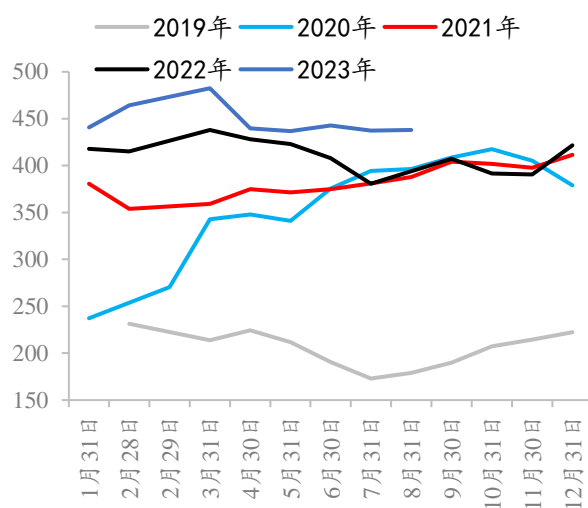
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，截至 8 月底，PX 社会库存为 438 万吨，环比上涨 0.8 万吨。本月库存波动有限，供需行情变动不大。

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，上半周原油价格大幅回调，国庆假期期间国际原油大幅下挫，一方面是巴以冲突尚未进一步演化，市场情绪趋于缓和，另一方面是原油 EIA 发布库存出现累库，缓解对于供应不足的担忧，同时美国原油日产创下历史新高，亦引发市场对于下阶段原油需求转弱的交易逻辑。下半周，巴以冲突加剧，已致近 4000 人遇难，中东地区的冲突充满了不确定性，市场担心中东地区可能出现的石油供应中断的风险，盘面多空博弈持续，对 PX 价格支撑仍存，但存在不确定性。

加工差方面，上周 PX-石脑油价差回落至 375.67 美元/吨。原油端表现一定颓势，叠加 PX 估值相对偏高，PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面，PX-MX 价差回落后上升，目前维持在 105.67 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续小幅回落，但维持高位。截至 2023 年 10 月 16 日，上周国内 PX

产量为 66.74 万吨，周均开工率 79.58%，下降 1.72%。盛虹炼化、广东石化负荷降低。

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 16 日，上周我国 PTA 周度产量为 125.74 万吨，环比-10.14 万吨，PTA 周产能利用率 76.99%，环比-6.26，上周新材料 360 万吨装置重启推后，逸盛海南 200 万吨装置负荷恢复，福海创降负至五成，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，亚运会后聚酯负荷有一定回升，上周我国聚酯周度产量 134.01 万吨，环比 2.81 万吨，周产能利用率 88.36%，环比 1.95%，但距离前高仍有一定上升空间。

总体来看，短期油价面临不确定较大，若是巴以冲突进一步演化，油价上行，PX 成本端支撑较强，跟随原油偏强运行为主。若是巴以冲突局势相对可控，市场转向交易油价需求不足的逻辑，则油价或震荡下跌为主，PX 跟随油价下跌。叠加 PX 供需端而言，均有所降负，基本面相较于 TA 而言较弱，且 PXN 维持相对高位，估值相对较高，因此 PX 整体看跟随油价波动，但易跌难涨。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。