

## 需求端存新增投产 PX 下跌空间有限

2023年11月6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 现货市场价格企稳小幅反弹。现货报价,截至 11 月 6 日, PX FOB 韩国主港 1007.33 美元/吨(周环比 +16.33), PX CFR 中国主港 1030.33 美元/吨(周环比 +16.33)。原油方面与巴以冲突初期相比,担忧情绪也有所减缓,原油市场目前仍然没有新的指引出现,美联储加息会议如期落地,美债开始出现回落趋势,油价盘面承压运行为主,成本端对 PX 指引转弱。区域价差方面,美亚价差基本持平,欧亚价差小幅回落。期货方面,上周 PX 盘面维持区间震荡。截至 11 月 6 日,主力合约收于 8652.00 元/吨。持仓量 60070 手。

#### ● 后市展望与策略建议

成本端,原油方面维持高位震荡为主,继续在地缘风险和基本面之间徘徊,地缘风险的不确定性需要继续保持警惕。基本面和宏观层面弱化的风险同样不能忽视,近期原油月差持续收缩,成品裂解维持低位,全球原油库存逐步企稳,甚至有累库迹象出现。当前原油市场,除地缘风险升级之外,暂无其他利好,相反,基本面和宏观层面依然是利空驱动,需要防范原油的下行风险对 PX 价格的向下压力。

加工差方面，上周 PX-石脑油价差小幅回升至 372.83 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差继续扩大，目前维持在 116.33 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续回升。截至 2023 年 11 月 6 日，国内 PX 产量为 68.13 万吨，周均开工率 81.24%，上涨 0.88%。周内盛虹炼化负荷继续提升，丽东负荷提升，浙石化降低负荷。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量开工 77.23%；周内亚东停机，逸盛宁波 220 万吨装置检修。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷基本持稳，上周我国聚酯周度产量 135.66 万吨，环比 0.17 万吨，周产能利用率 88.87%，环比-0.14%，11 月逐步进入聚酯淡季，预计开工会继续回落。

综合而言，目前成本端指引放缓，近期 PX 供应趋势性增加，而下游 PTA 检修存在短期扰动，叠加汽油表需逐步回落，裂解价差处于相对低位，使得 PX 价格整体承压。但是考虑到 11 月份下游新增装置存在投产情况，将为 PX 端带来一定需求增量，目前 PXN 修复至 380 美金附近，压力仍存，下方空间亦有限。仅供参考。

## ● 风险因素

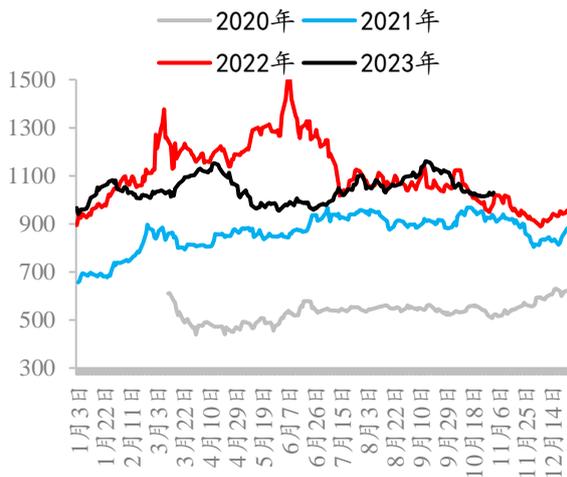
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

## 一、行情与现货价格回顾

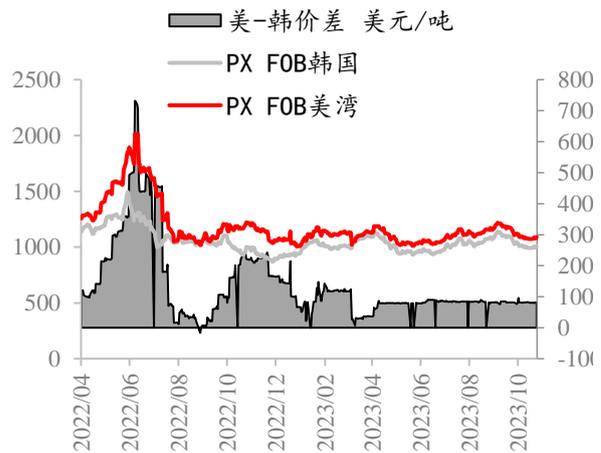
### 1.1 PX 现货价格

上周 PX 现货市场价格企稳小幅反弹。现货报价，截至 11 月 6 日，PX FOB 韩国主港 1007.33 美元/吨（周环比+16.33），PX CFR 中国主港 1030.33 美元/吨（周环比+16.33）。原油方面与巴以冲突初期相比，担忧情绪也有所减缓，原油市场目前仍然没有新的指引出现，美联储加息会议如期落地，美债开始出现回落趋势，油价盘面承压运行为主，成本端对 PX 指引转弱。区域价差方面，美亚价差基本持平，欧亚价差小幅回落。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

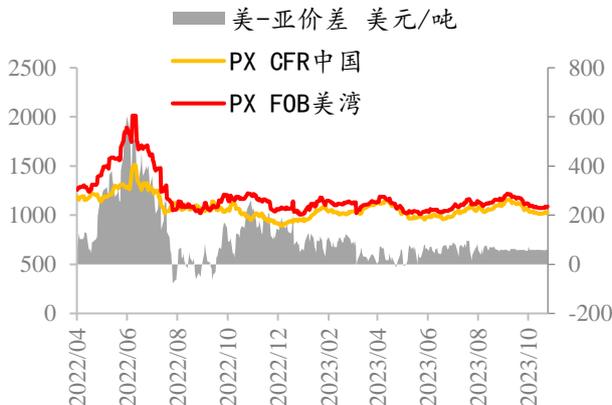


图表 2 PX 美-韩价差

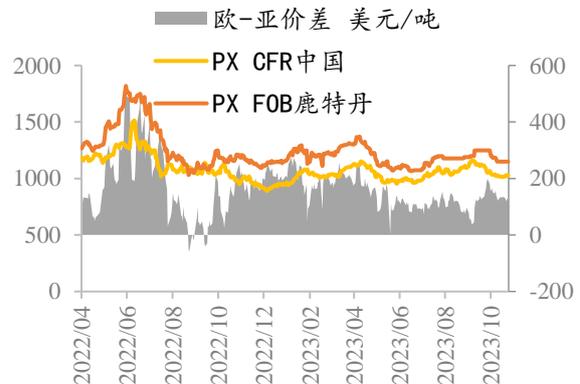


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 盘面维持区间震荡。截至 11 月 6 日，主力合约收于 8652.00 元/吨。持仓量 60070 手。整体来看，油价与 PX 走势出现分化，PX 价格表现较为坚挺，较原油波动较为平缓，期货市场结构目前仍维持近强远弱的 Back 格局。

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

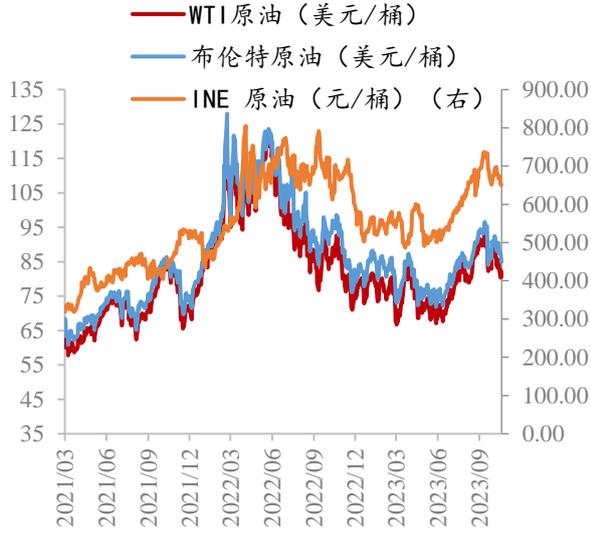
### 2.1 成本利润

原油方面维持高位震荡为主，继续在地缘风险和基本面之间徘徊，地缘风险的不确定性需要继续保持警惕。基本面和宏观层面弱化的风险同样不能忽视，近期原油月差持续收缩，成品裂解维持低位，全球原油库存逐步企稳，甚至有累库迹象出现。当前原油市场，除地缘风险升级之外，暂无其他利好，相反，基本面和宏观层面依然是利空驱动，需要防范原油的下行风险对 PX 价格的向下压力。

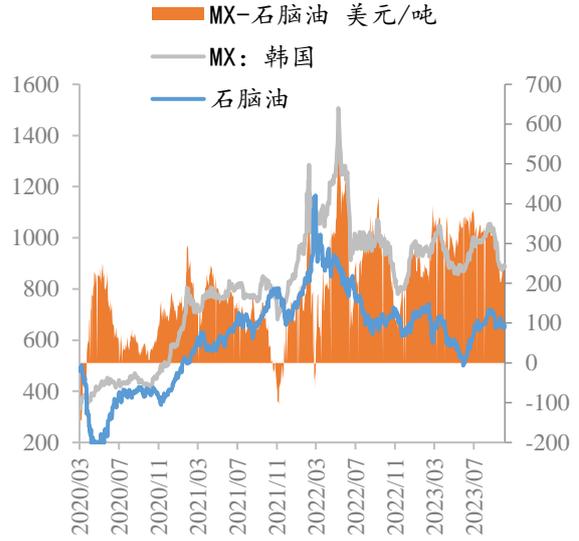
加工差方面，上周 PX-石脑油价差小幅回升至 372.83 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差

继续扩大，目前维持在 116.33 美元/吨。

图表 5 国际原油价格



图表 6 石脑油、MX 价格走势

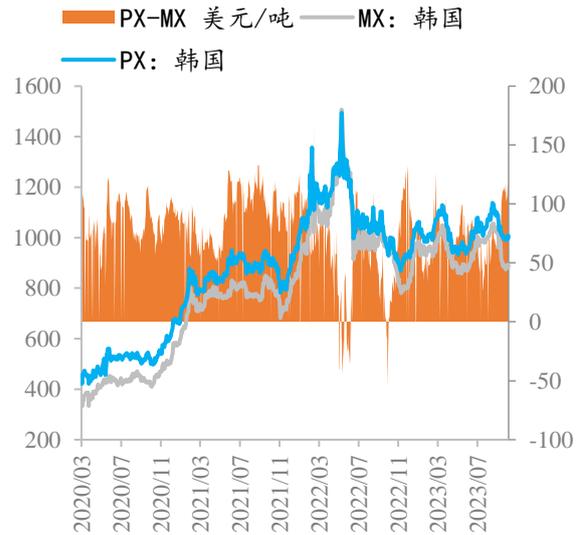


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

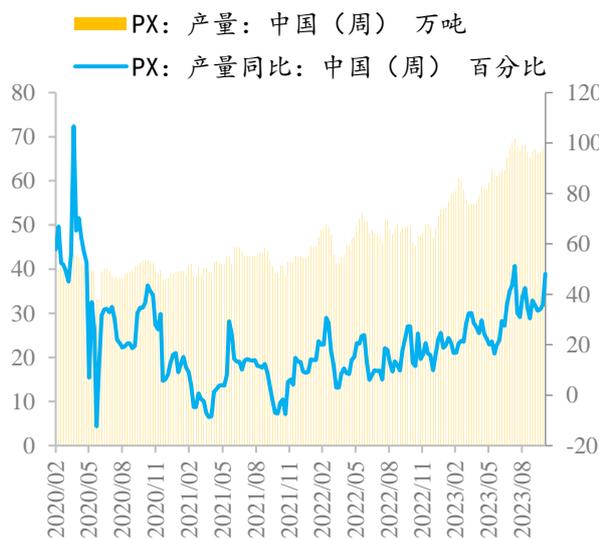


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

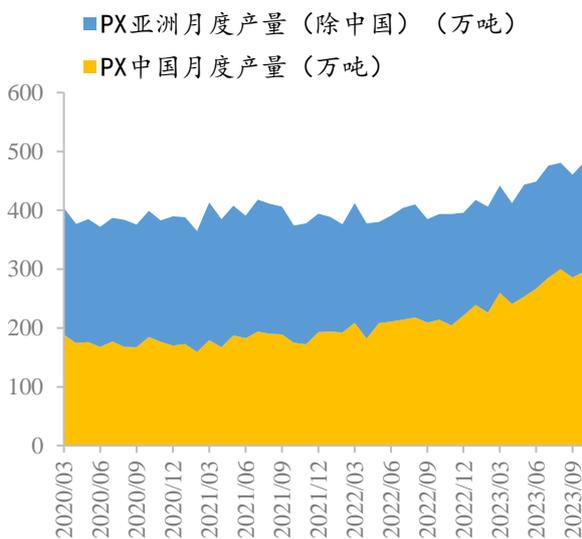
## 2.2 供应端

供应端，PX 周度产量继续回升。截至 2023 年 11 月 6 日，国内 PX 产量为 68.13 万吨，周均开工率 81.24%，上涨 0.88%。周内盛虹炼化负荷继续提升，丽东负荷提升，浙石化降低负荷。

图表 9 PX 中国周度产量

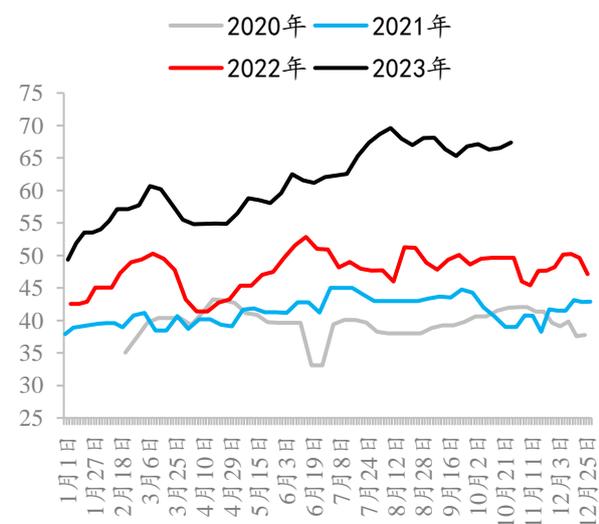


图表 10 PX 亚洲月度产量

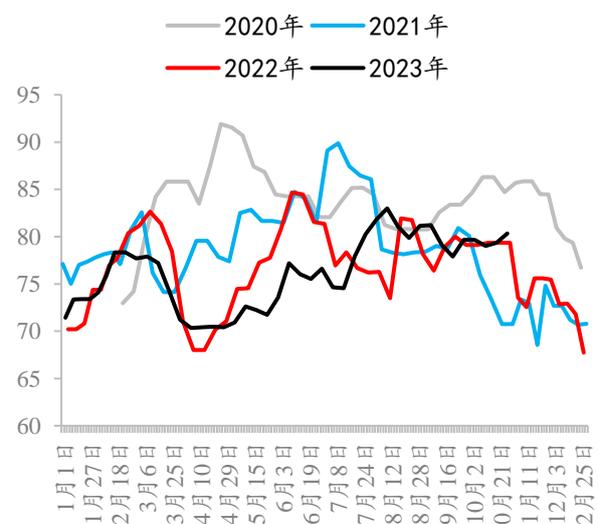


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

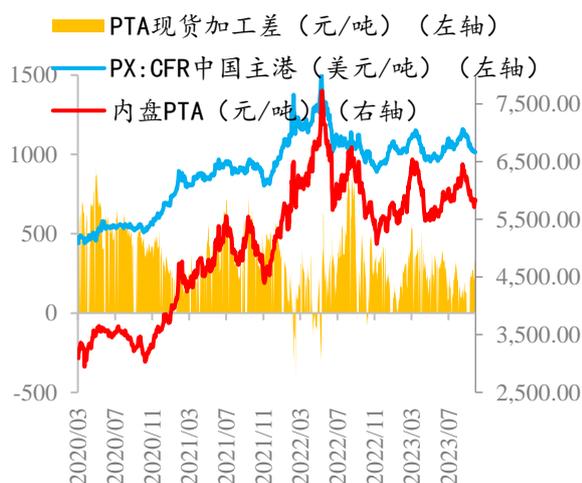
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	50%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	3月下旬陆续停机, 6月初重启一套, 6月上旬重启一套
扬子石化	89	江苏南京	110%-115%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	85%-90%	
宁波中金	160	浙江宁波	90%-100%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	一套2022年6月底检修, 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	105%-108%	
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, 计划11月中下旬重启
浙江石化	900	浙江舟山	65%-75%	一套装置故障一周
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	85%-90%	负荷继续提升
广东石化	260	广东揭阳	95%-100%	负荷提升
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		80.80%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

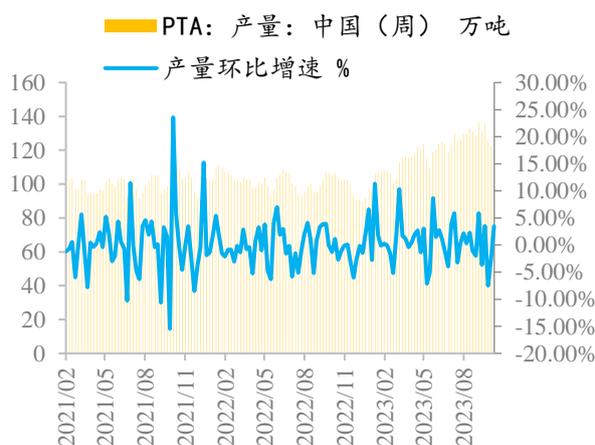
## 2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量开工 77.23%；周内亚东停机，逸盛宁波 220 万吨装置检修。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷基本持稳，上周我国聚酯周度产量 135.66 万吨，环比 0.17 万吨，周产能利用率 88.87%，环比-0.14%，11 月逐步进入聚酯淡季，预计开工会继续回落。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

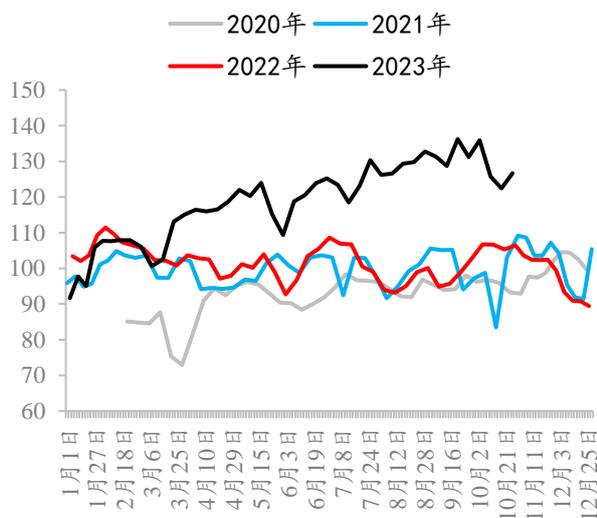


图表 15 PTA 产量及环比增速

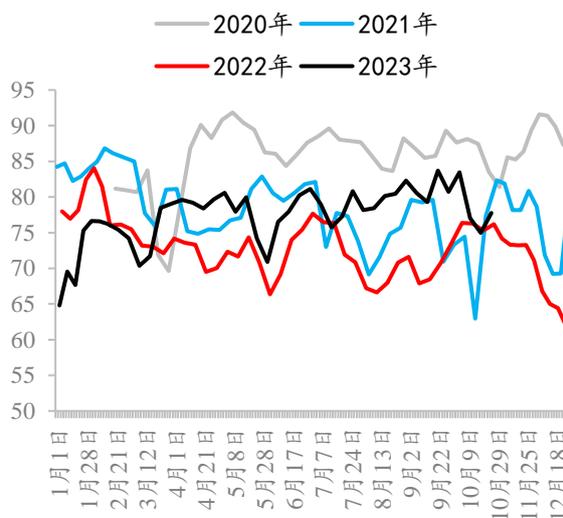


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

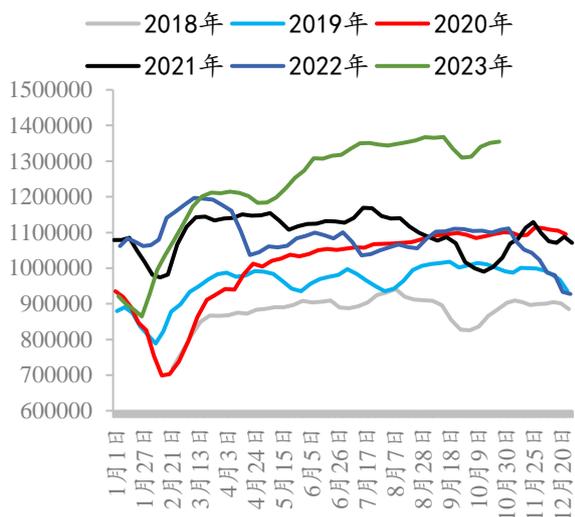


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

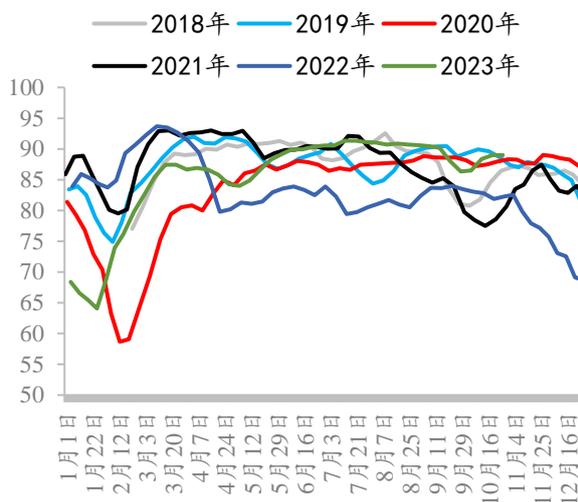


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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（%）

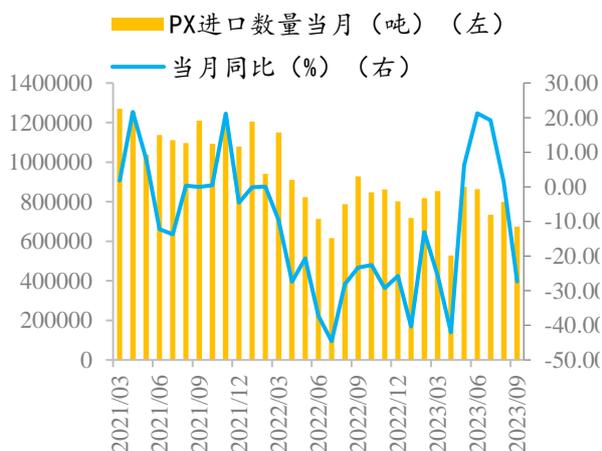


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

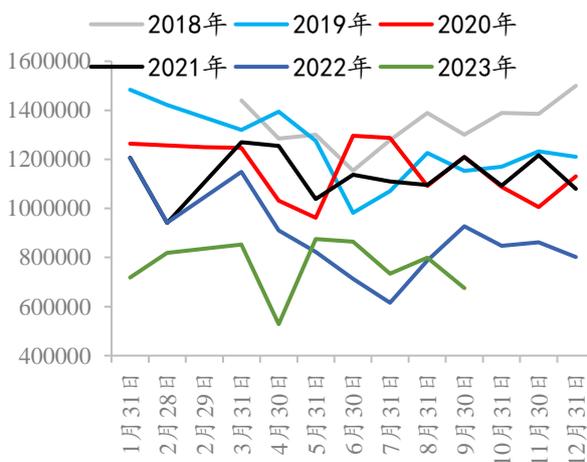
## 2.4 进口方面

9 月份，我国对二甲苯当月进口量约 67.45 万吨，同比减少 27.28%，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）

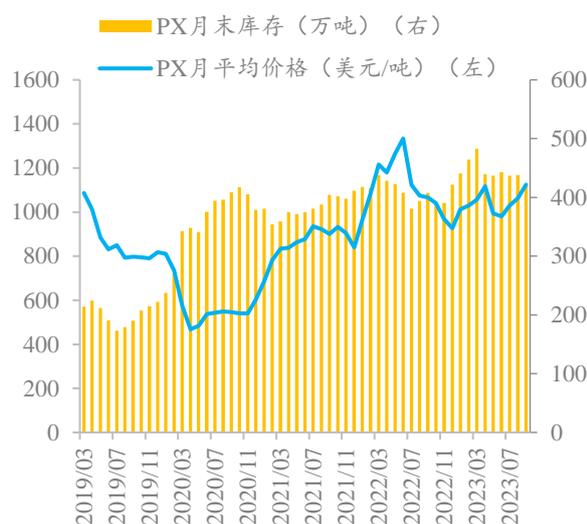


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

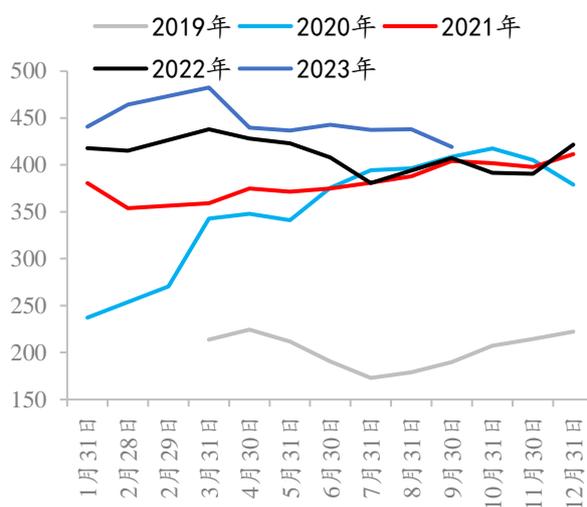
## 2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，9月PX社会库存为431.7万吨，环比下降6.29万吨，PX维持小幅去库的状态。

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

成本端，原油方面维持高位震荡为主，继续在地缘风险和基本面之间徘徊，地缘风险的不确定性需要继续保持警惕。基本面和宏观层面弱化的风险同样不能忽视，近期原油月差持续收缩，成品裂解维持低位，全球原油库存逐步企稳，甚至有累库迹象出现。当前原油市场，除地缘风险升级之外，暂无其他利好，相反，基本面和宏观层面依然是利空驱动，需要防范原油的下行风险对PX价格的向下压力。

加工差方面，上周PX-石脑油价差小幅回升至372.83美元/吨。短流程方面，PX-MX价差继续扩大，目前维持在116.33美元/吨。

供应端，PX周度产量继续回升。截至2023年11月6日，国内PX产量为68.13万吨，周均开工率81.24%，上涨0.88%。周内盛虹炼化负荷继续提升，丽东负荷提升，浙石化降低负荷。

下游来看，PTA方面，上周PTA总产量开工77.23%；周内亚东停机，逸盛宁波220万吨

装置检修。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷基本持稳，上周我国聚酯周度产量 135.66 万吨，环比 0.17 万吨，周产能利用率 88.87%，环比-0.14%，11 月逐步进入聚酯淡季，预计开工会继续回落。

综合而言，目前成本端指引放缓，近期 PX 供应趋势性增加，而下游 PTA 检修存在短期扰动，叠加汽油表需逐步回落，裂解价差处于相对低位，使得 PX 价格整体承压。但是考虑到 11 月份下游新增装置存在投产情况，将为 PX 端带来一定需求增量，目前 PXN 修复至 380 美金附近，压力仍存，下方空间亦有限。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。