

## PX 与油价走势分化 中期供需仍偏紧

2023 年 11 月 20 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 现货市场有所反弹。现货报价,截至 11 月 20 日, PX FOB 韩国主港 997.33 美元/吨(周环比+22.66), PX CFR 中国主港 1020.33 美元/吨(周环比+27.66)。原油方面上周继续大幅下挫,巴以冲突的地缘溢价已经完成修复,下一步或将向下修复 7 月之后的涨幅。油价下行风险加剧,但是 PX 近期价格与油价走势有所分化。区域价差方面,美亚价差维持 57.59 美元/吨,欧亚价差维持 28.67 美元/吨。期货方面,上周 PX 盘面企稳反弹。截至 11 月 20 日,主力合约收于 8672.00 元/吨。持仓量 84522 手。

#### ● 后市展望与策略建议

成本端,原油方面上周大幅下挫后止跌反弹,推动原油反弹的主要驱动来自于“OPEC+考虑额外减产 100 万桶/日”的消息,进一步加深减产对原油市场带来信心提振,不过,上周五原油反弹过程中成交并没有显著放量,也说明市场对该消息也存在一定质疑,OPEC+加深减产目前还只是出于“消息扰动”层面,有待进一步落实。重点关注 11 月 26 日 OPEC+部长级会议结果。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-石脑油价差回升至 394.58 美元/

吨。短流程方面，PX-MX 价差继续扩大，目前维持在 140.33 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续回升。截至 2023 年 11 月 20 日，国内 PX 产量为 69.09 万吨，环比增加 0.38 万吨，周均开工率 82.38%，上涨 0.45%。国内 PX 装置开工未有变化。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 119.59 万吨，开工率 73.31%；本周汉邦石化装置投料，PTA 开工率或将重新回升，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回落，上周我国聚酯周度产量 132.91 万吨，环比 -0.34 万吨，周产能利用率 86.51%，环比 -0.31%，11 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升，但是中美关系有所缓和，或给出口端带来些许期待。

总体来看，油价与 PX 价格走势分化，短期供需矛盾不大，中期仍延续偏紧格局，近期下游汉邦项目计划投料，为 PX 带来边际增量，叠加汽油裂解价差触底反弹，支撑芳烃价格，预计短期 PX 小幅走强，仅供参考。

## ● 风险因素

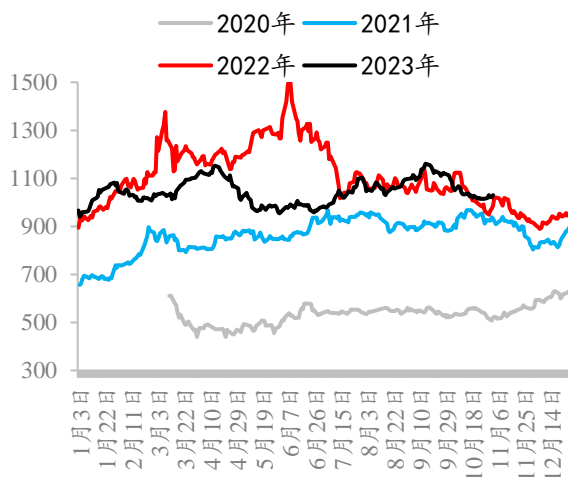
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

## 一、行情与现货价格回顾

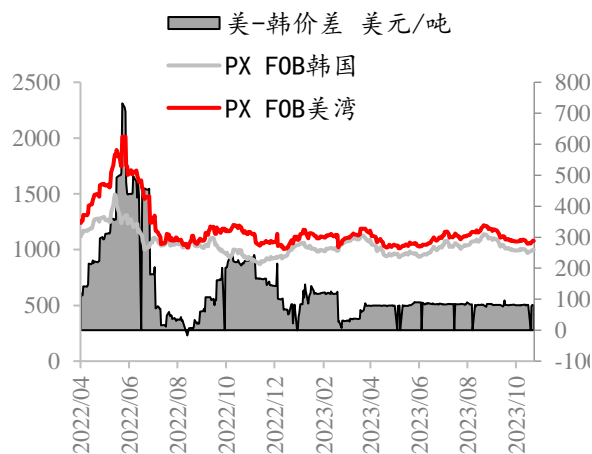
### 1.1 PX 现货价格

上周 PX 现货市场有所反弹。现货报价，截至 11 月 20 日，PX FOB 韩国主港 997.33 美元/吨（周环比+22.66），PX CFR 中国主港 1020.33 美元/吨（周环比+27.66）。原油方面上周继续大幅下挫，巴以冲突的地缘溢价已经完成修复，下一步或将向下修复 7 月之后的涨幅。油价下行风险加剧，但是 PX 近期价格与油价走势有所分化。区域价差方面，美亚价差维持 57.59 美元/吨，欧亚价差维持 28.67 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

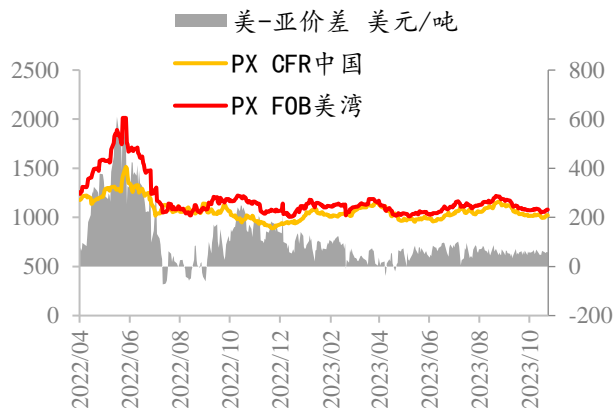


图表 2 PX 美-韩价差

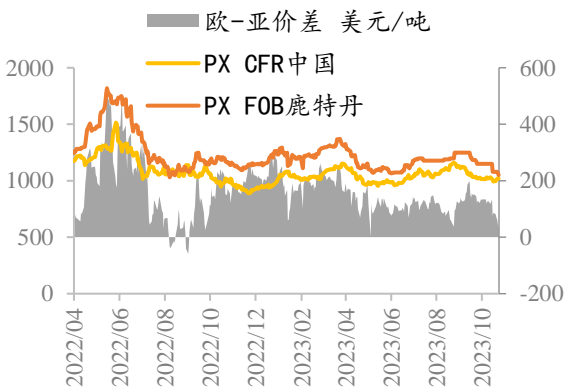


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 盘面企稳反弹。截至 11 月 20 日，主力合约收于 8672.00 元/吨。持仓量 84522 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（日线）



数据来源：iFind、兴证期货研究咨询部

## 二、基本面分析

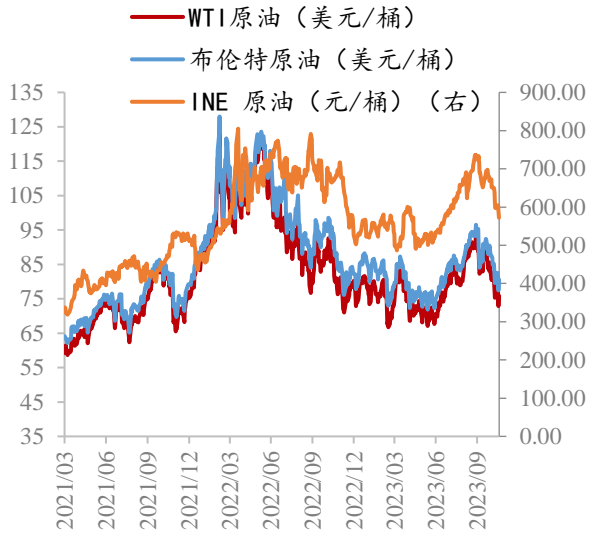
### 2.1 成本利润

成本端，原油方面上周大幅下挫后止跌反弹，推动原油反弹的主要驱动来自于“OPEC+考虑额外减产 100 万桶/日”的消息，进一步加深减产对原油市场带来信心提振，不过，上周五原油反弹过程中成交并没有显著放量，也说明市场对该消息也存在一定质疑，OPEC+加深减产目前还只是出于“消息扰动”层面，有待进一步落实。重点关注 11 月 26 日 OPEC+部长级会议结果。需要防范原油的下行风险，对 PX 价格的向下压力。

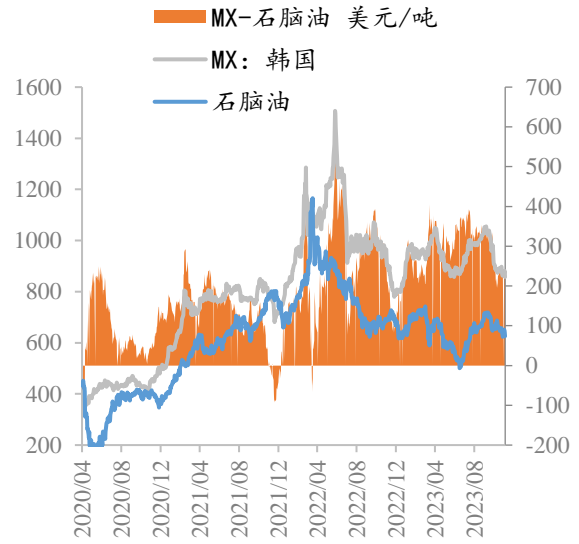
加工差方面，上周 PX-石脑油价差回升至 394.58 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差继续

扩大，目前维持在 140.33 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

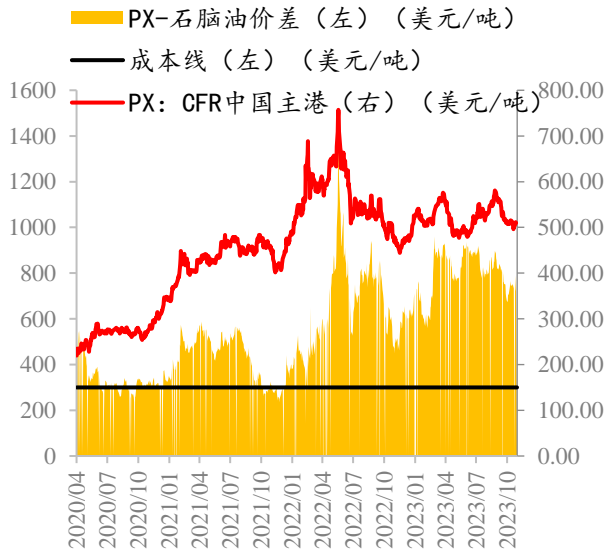


图表 6 石脑油、MX 价格走势

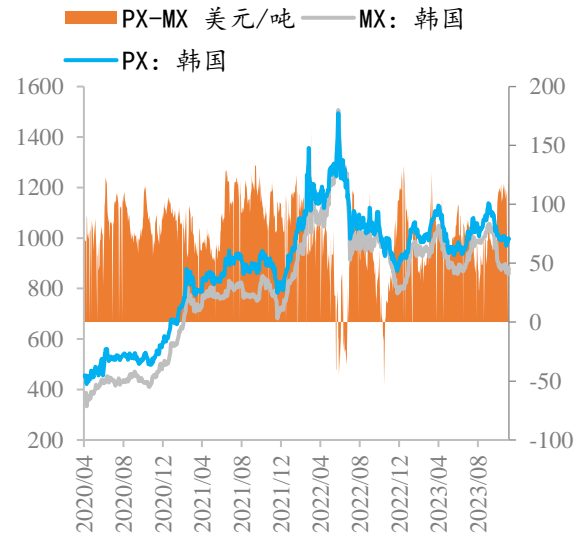


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

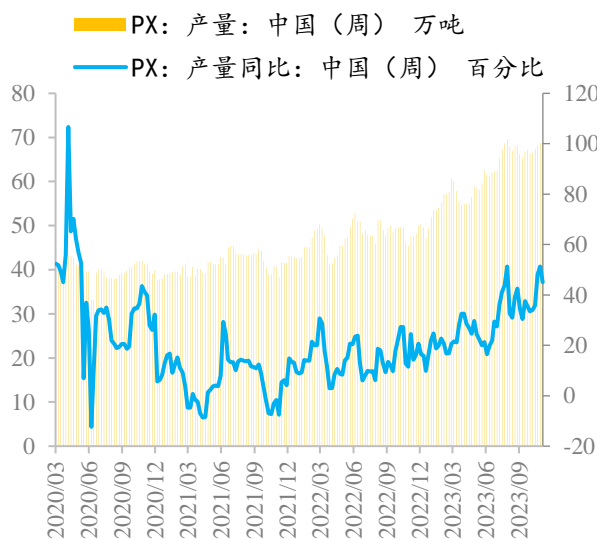


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

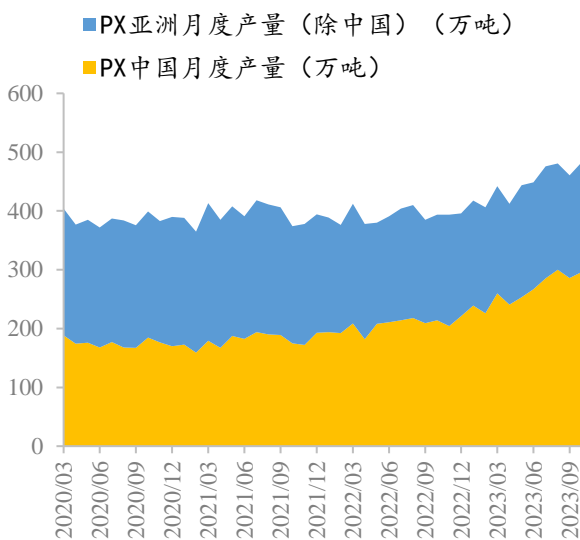
## 2.2 供应端

供应端，PX 周度产量继续回升。截至 2023 年 11 月 20 日，国内 PX 产量为 69.09 万吨，环比增加 0.38 万吨，周均开工率 82.38%，上涨 0.45%。国内 PX 装置开工未有变化。

图表 9 PX 中国周度产量

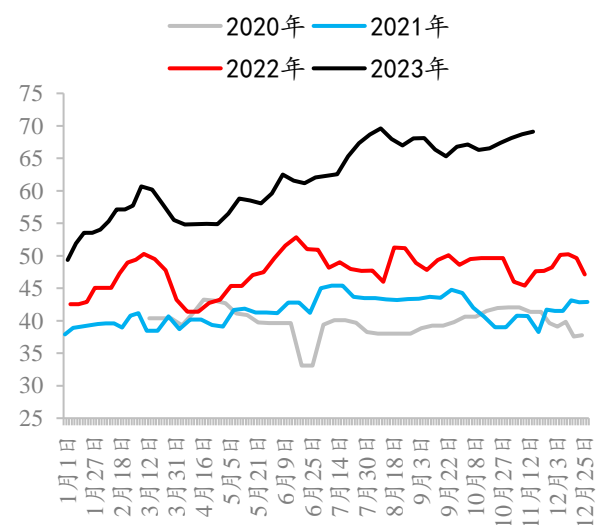


图表 10 PX 亚洲月度产量

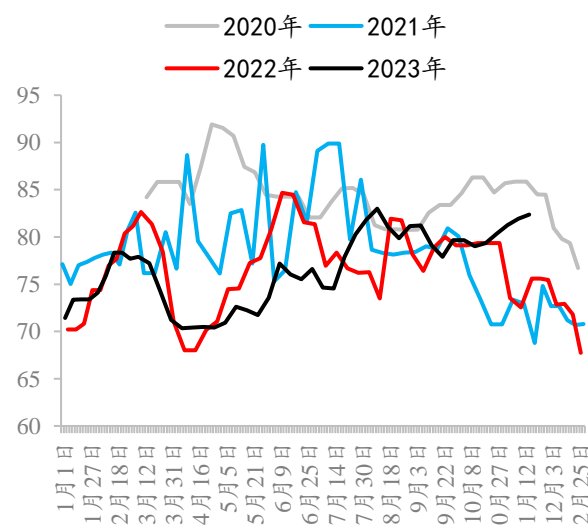


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

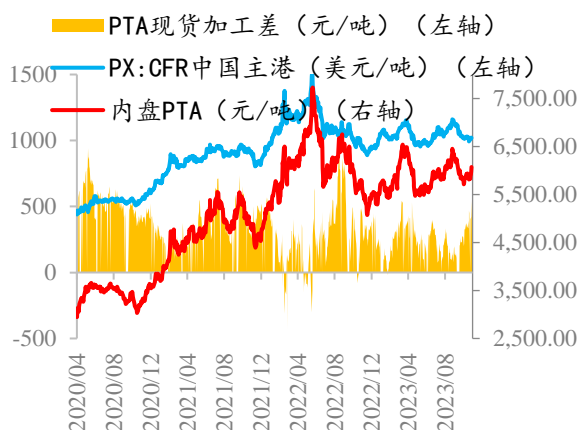
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021 年 2 月 22 日长停
青岛丽东	100	山东青岛	50%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5 月初重启, 8 月中停机
威联化学	200	山东东营	55%-60%	11 月第一个周末, 一套装置停机 10 天, 另外一套负荷提升
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	100%-105%	
镇海炼化	80	浙江宁波	85%-90%	
宁波中金	160	浙江宁波	80%-90%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	一套 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	90%-95%	
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%	一套装置故障问题已经解决
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		82.38%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

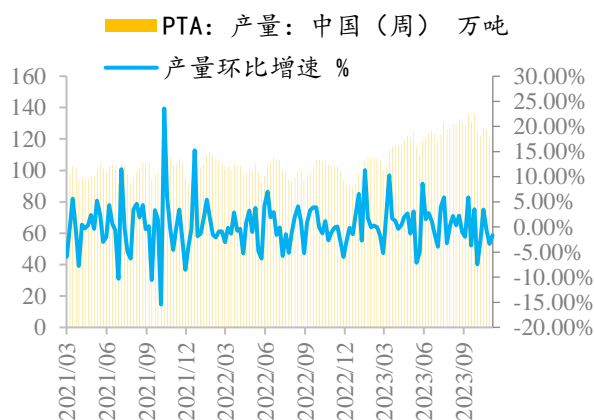
## 2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 119.59 万吨，开工率 73.31%；本周汉邦石化装置投料，PTA 开工率或将重新回升，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回落，上周我国聚酯周度产量 132.91 万吨，环比-0.34 万吨，周产能利用率 86.51%，环比-0.31%，11 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升，但是中美关系有所缓和，或给出口端带来些许期待。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

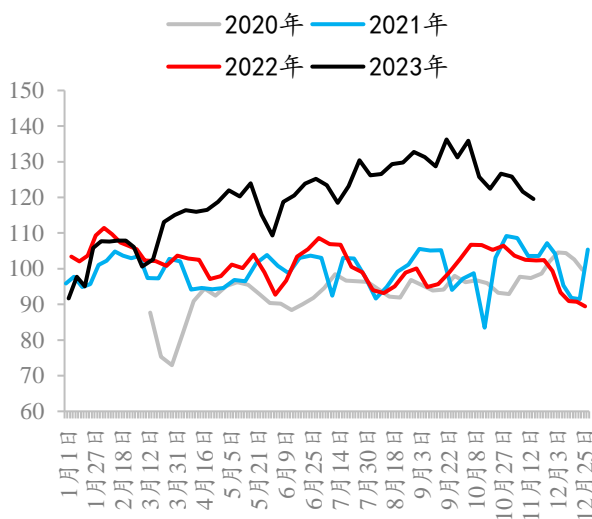


图表 15 PTA 产量及环比增速

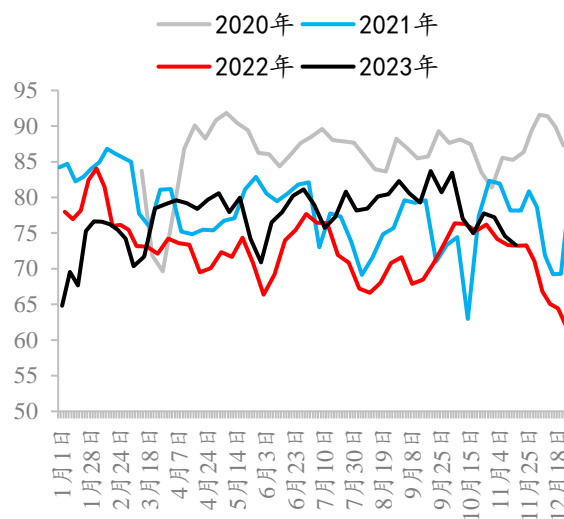


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)



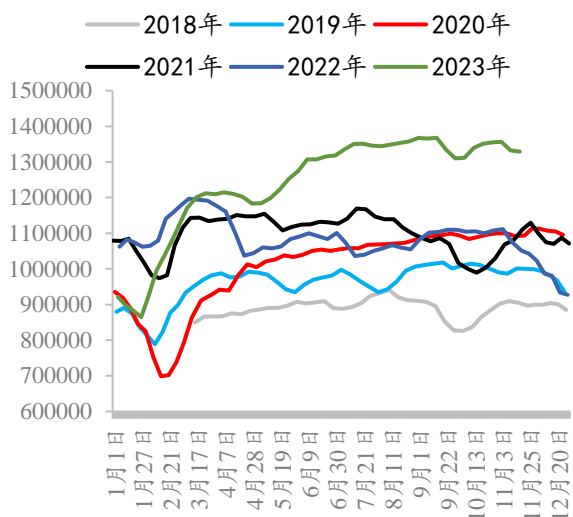
图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)



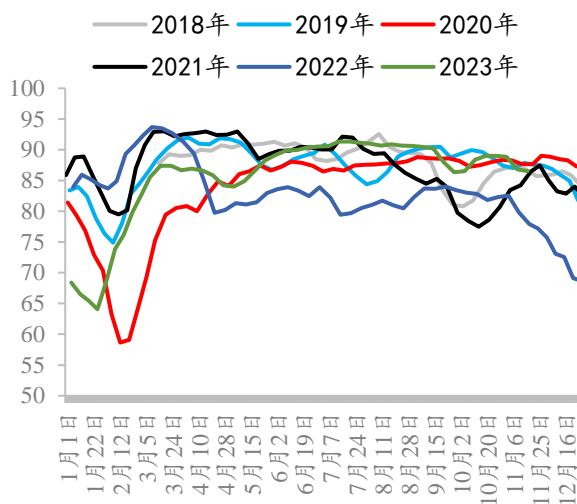
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部



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 (%)

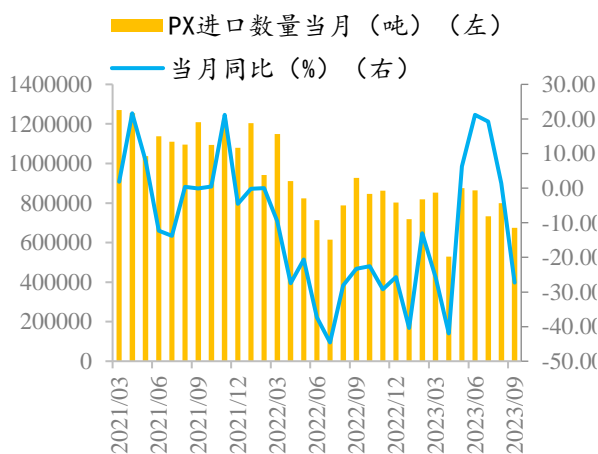


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

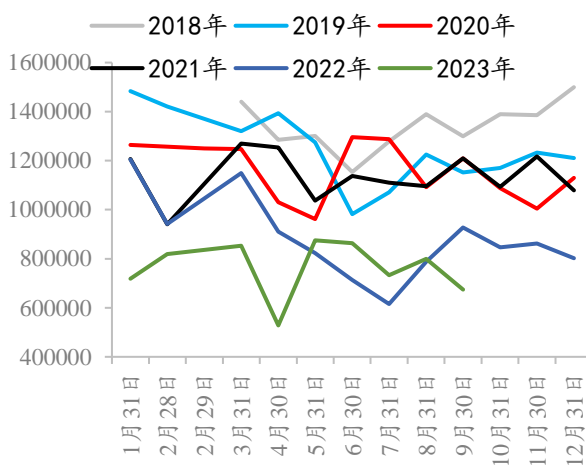
## 2.4 进口方面

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)

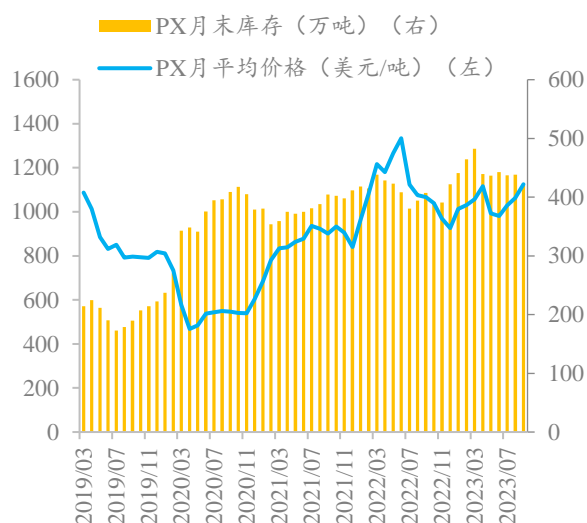


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

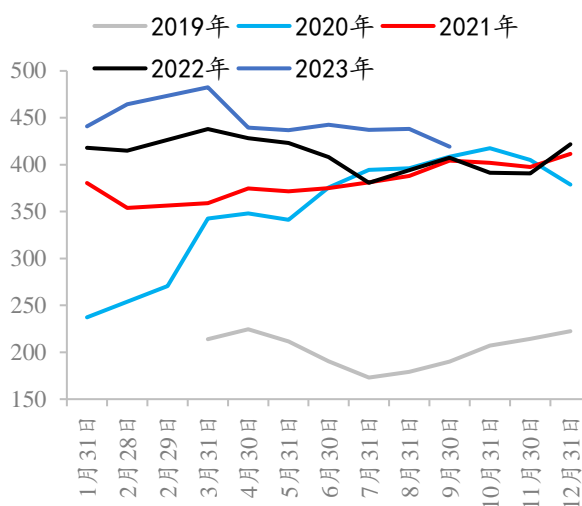
## 2.5 库存方面

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 库存与价格变动



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，原油方面上周大幅下挫后止跌反弹，推动原油反弹的主要驱动来自于“OPEC+考虑额外减产 100 万桶/日”的消息，进一步加深减产对原油市场带来信心提振，不过，上周五原油反弹过程中成交并没有显著放量，也说明市场对该消息也存在一定质疑，OPEC+加深减产目前还只是出于“消息扰动”层面，有待进一步落实。重点关注 11 月 26 日 OPEC+部长级会议结果。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-石脑油价差回升至 394.58 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差继续扩大，目前维持在 140.33 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续回升。截至 2023 年 11 月 20 日，国内 PX 产量为 69.09 万吨，环比增加 0.38 万吨，周均开工率 82.38%，上涨 0.45%。国内 PX 装置开工未有变化。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 119.59 万吨，开工率 73.31%；本周汉邦石化装置投料，PTA 开工率或将重新回升，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回落，

上周我国聚酯周度产量 132.91 万吨，环比-0.34 万吨，周产能利用率 86.51%，环比-0.31%，11 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升，但是中美关系有所缓和，或给出口端带来些许期待。

总体来看，油价与 PX 价格走势分化，短期供需矛盾不大，中期仍延续偏紧格局，近期下游汉邦项目计划投料，为 PX 带来边际增量，叠加汽油裂解价差触底反弹，支撑芳烃价格，预计短期 PX 小幅走强，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。