

## 供需双增，PX 预计延续震荡

2023 年 11 月 27 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 现货市场小幅下跌。现货报价，截至 2023 年 11 月 27 日，PX FOB 韩国主港 976.67 美元/吨（周环比-20.71），PX CFR 中国主港 999.67 美元/吨（周环比-20.71）。区域价差方面，美亚价差维持 68.59 美元/吨，欧亚价差维持 44.33 美元/吨。期货方面，上周盘面继续下挫。主力合约收于 8408 元/吨，持仓量 76379 手。

#### ● 后市展望与策略建议

成本端，原油震荡为主，静待 OPEC+会议结果。近期原油市场关注点集中在 OPEC+部长级会议，近期高度关注产油国方面的相关消息和言论。原油盘面目前横盘震荡，等待会议结果落地。根据目前市场传出的消息来看，此次会议可能会对产量配额或者实际产量作出调整，其中调整产量配额对实际供应的影响不大，如果是上调配额则会产生利空影响。而对于实际产量的调整仍存在较大不确定性。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 346.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 114.67 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续增加。截至 2023 年 11 月 27 日，国内 PX 产量为 72.09 万吨，环比增加 3 万吨，周均开工率 85.96%，环比上升 3.58%。国内彭州石化 75 万吨、

东营威联 100 万吨重启，海外韩国方面 GS 装置 55 万吨重启，亚洲开工率仍持续回升。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 123.72 万吨，环比增加 4.13 万吨，开工率 75.21%，环比上升 1.91%，周内仪征化纤 65 万吨、逸盛宁波 4#220 万吨重启、逸盛海南 125 万吨出料。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 134.6 万吨，环比增加 1.68 万吨，周产能利用率 87.57%，环比上升 1.05%，12 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，油价对于 PX 的指引仍存在较大不确定性，静待 OPEC+会议结果。自身供需维持供需双增格局，随着 PTA 装置陆续回归或带动补货需求，12 月检修计划较少，PX 累库压力不大，终端需求延续，聚酯库存仍处中性水平，负荷高位或将持续至 12 月下旬，需求存一定支撑，上行或下跌驱动都偏弱，预计短期 PX 价格延续震荡格局，重点关注 OPEC 会议对成本端的影响。仅供参考。

## ● 风险因素

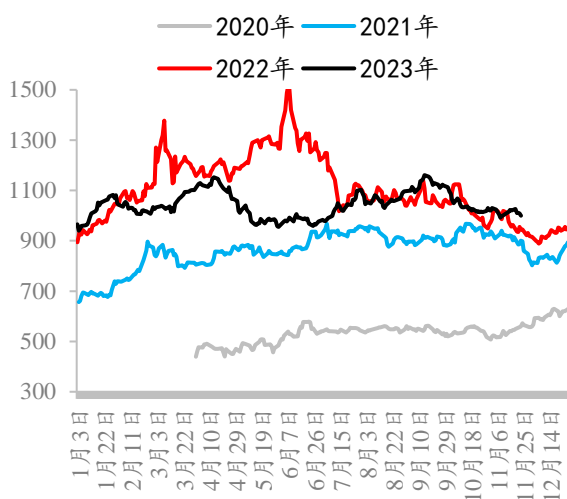
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

## 一、行情与现货价格回顾

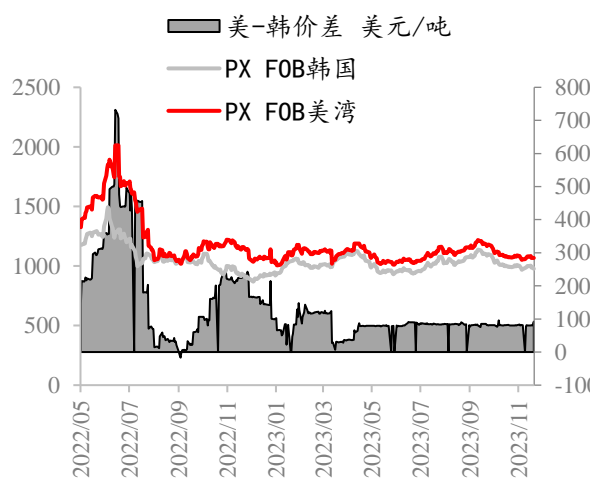
### 1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 现货市场小幅下跌。现货报价，截至 2023 年 11 月 27 日，PX FOB 韩国主港 976.67 美元/吨（周环比-20.71），PX CFR 中国主港 999.67 美元/吨（周环比-20.71）。区域价差方面，美亚价差维持 68.59 美元/吨，欧亚价差维持 44.33 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

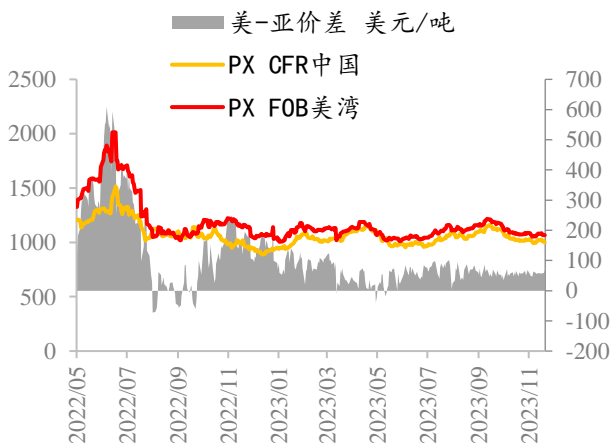


图表 2 PX 美-韩价差

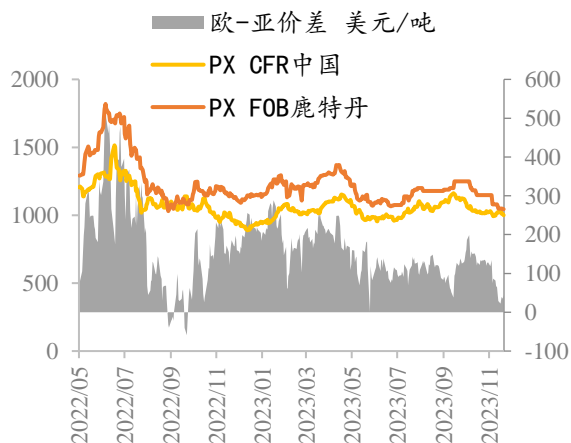


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

期货方面，上周盘面继续下挫。截至 2023 年 11 月 27 日，主力合约收于 8408 元/吨，持仓量 76379 手。整体来看，期价大幅下挫主要来自商品集体承压及 PTA 走跌影响，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

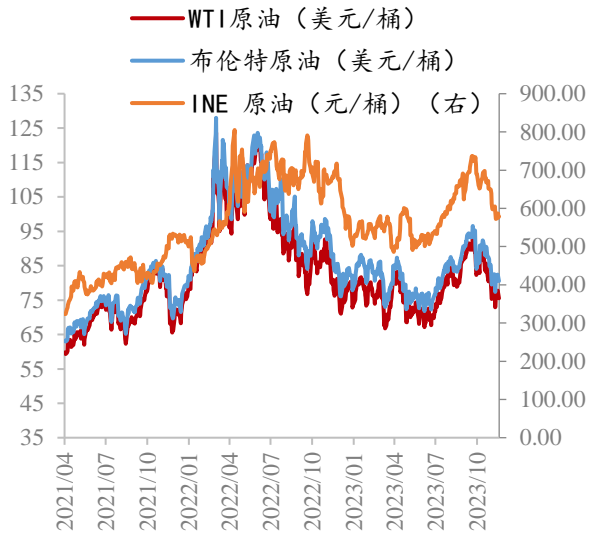
## 二、基本面分析

### 2.1 成本利润

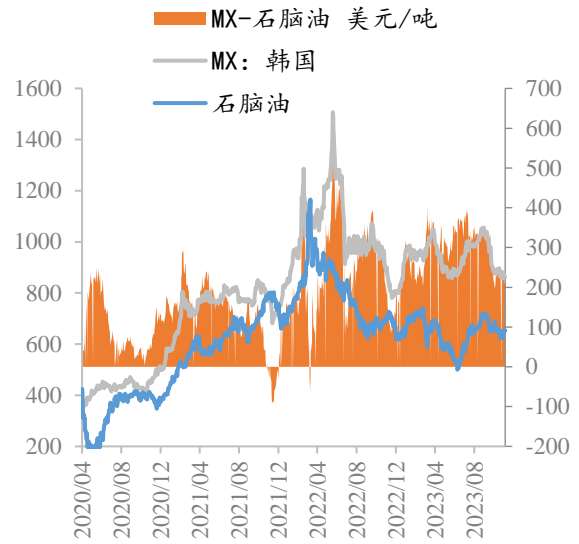
成本端，原油震荡为主，静待 OPEC+会议结果。近期原油市场关注点集中在 OPEC+部长级会议，近期高度关注产油国方面的相关消息和言论。原油盘面目前横盘震荡，等待会议结果落地。根据目前市场传出的消息来看，此次会议可能会对产量配额或者实际产量作出调整，其中调整产量配额对实际供应的影响不大，如果是上调配额则会产生利空影响。而对于实际产量的调整仍存在较大不确定性。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 346.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 114.67 美元/吨。

图表5 国际原油价格

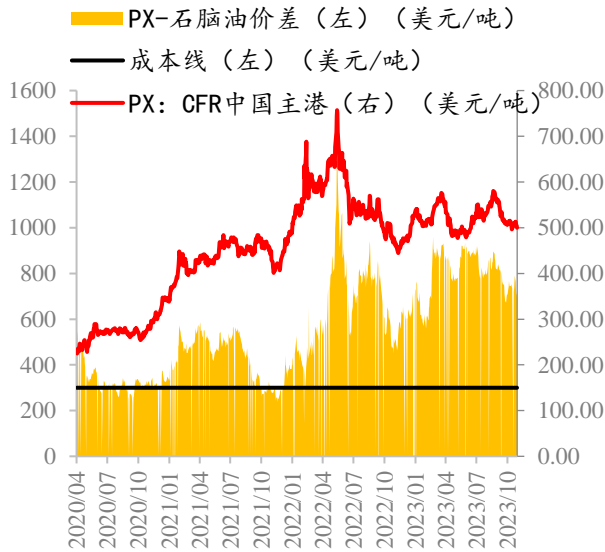


图表6 石脑油、MX 价格走势

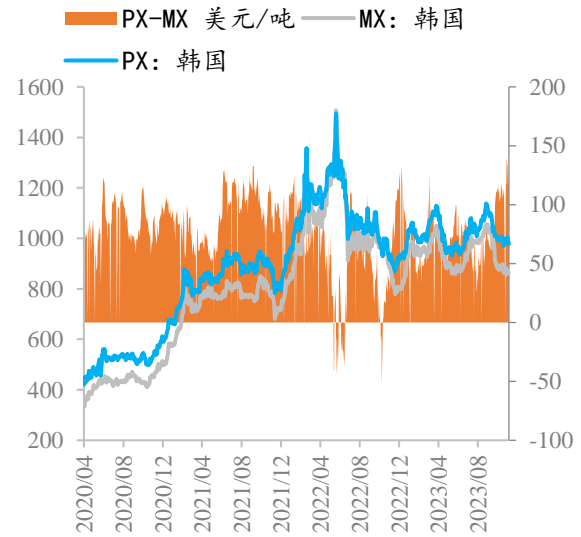


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表7 PX-石脑油价差



图表8 PX-MX 价差

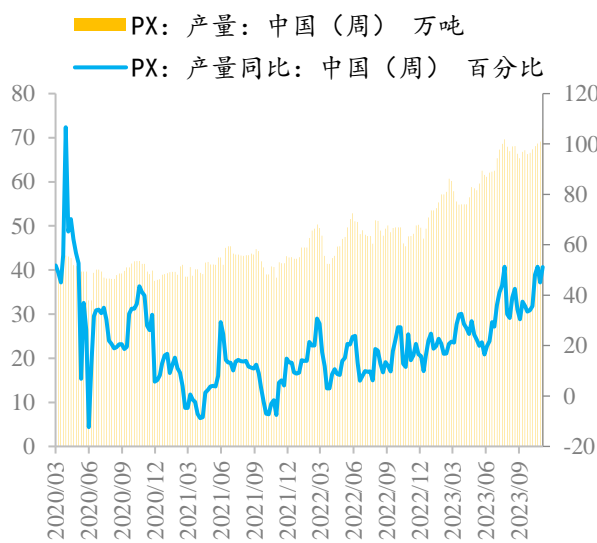


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

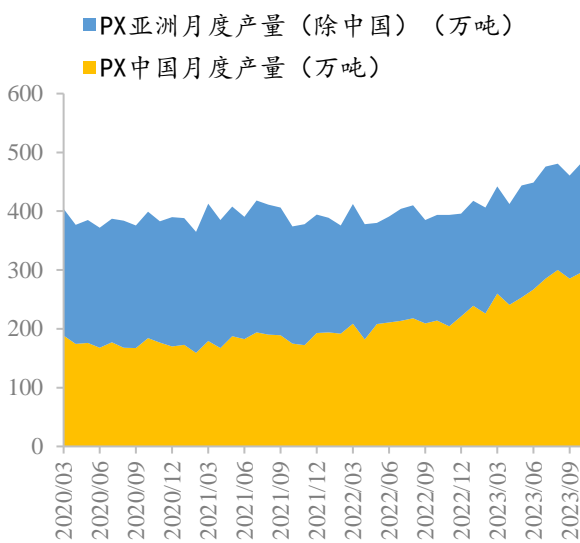
## 2.2 供应端

供应端，PX 周度产量继续增加。截至 2023 年 11 月 27 日，国内 PX 产量为 72.09 万吨，环比增加 3 万吨，周均开工率 85.96%，环比上升 3.58%。国内彭州石化 75 万吨、东营威联 100 万吨重启，海外韩国方面 GS 装置 55 万吨重启，亚洲开工率仍持续回升。

图表 9 PX 中国周度产量

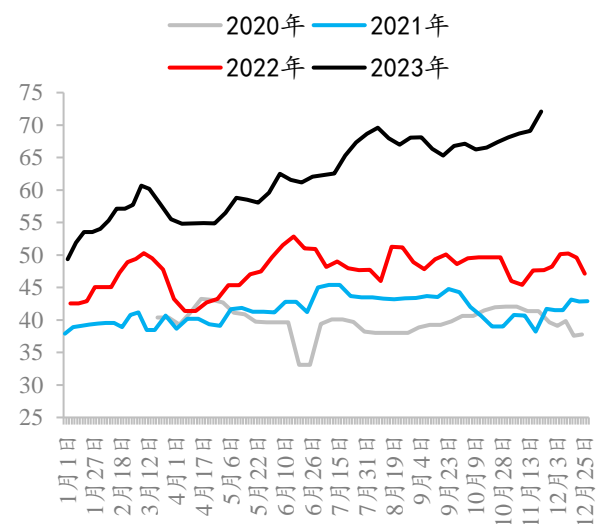


图表 10 PX 亚洲月度产量

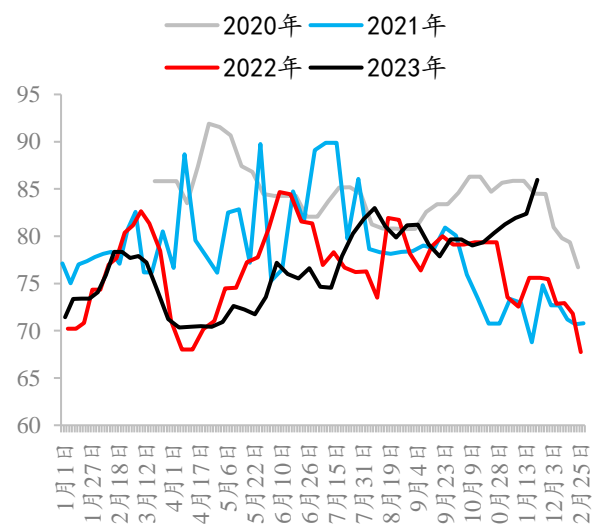


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

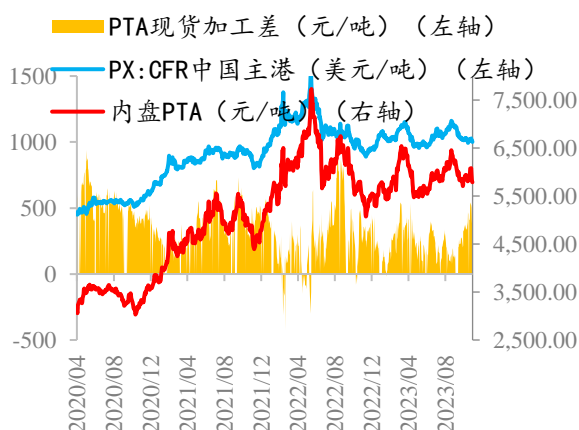
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	50%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	95%-100%	一套装置11月5日检修, 17日附近重启
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	100%-105%	
镇海炼化	80	浙江宁波	85%-90%	
宁波中金	160	浙江宁波	80%-90%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	一套2022年6月底检修, 一套2023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	90%-95%	9月10日, 11月15日重启
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		85.96%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

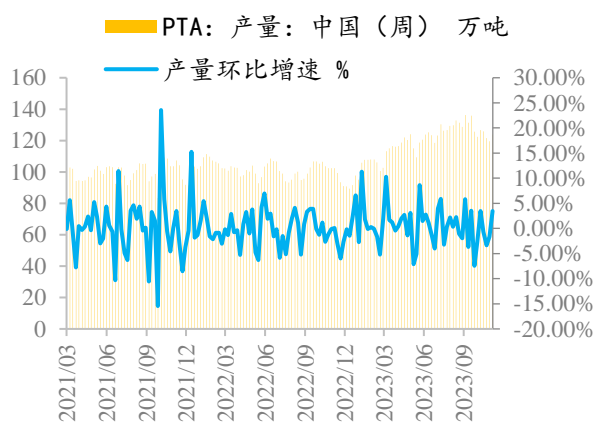
## 2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 123.72 万吨，环比增加 4.13 万吨，开工率 75.21%，环比上升 1.91%，周内仪征化纤 65 万吨、逸盛宁波 4#220 万吨重启、逸盛海南 125 万吨出料。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 134.6 万吨，环比增加 1.68 万吨，周产能利用率 87.57%，环比上升 1.05%，12 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

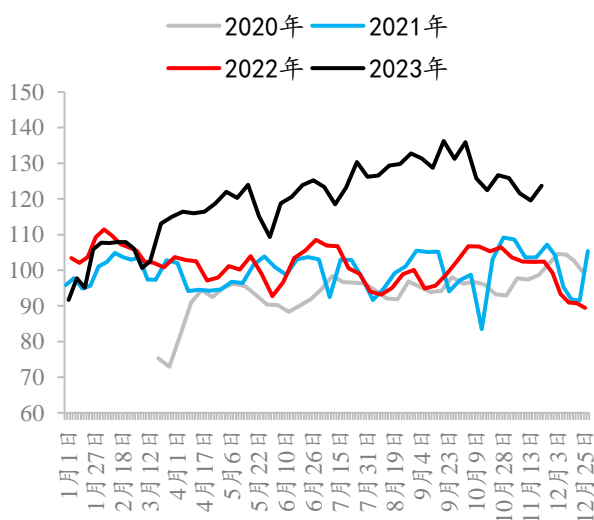


图表 15 PTA 产量及环比增速

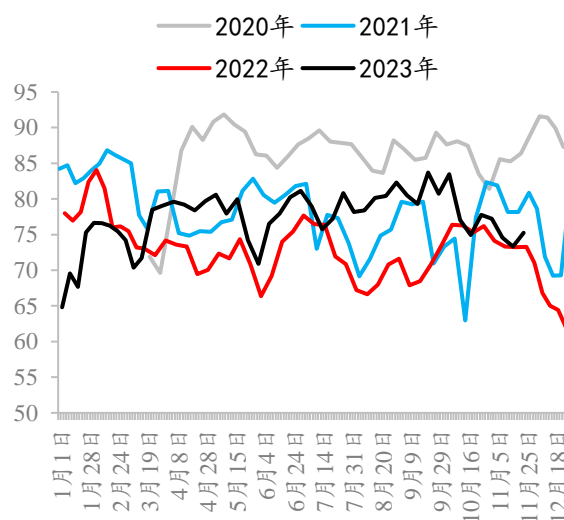


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)



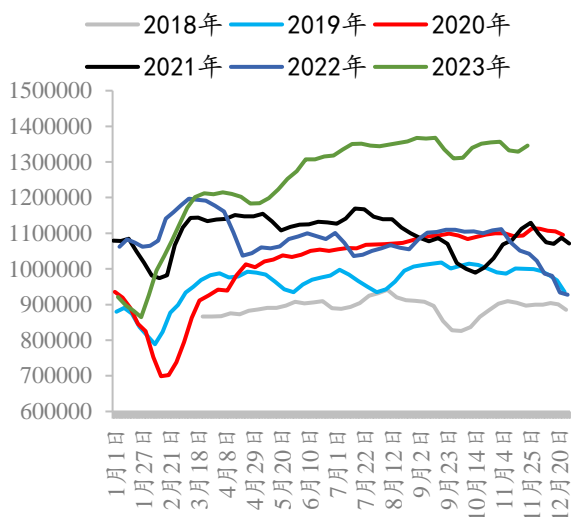
图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)



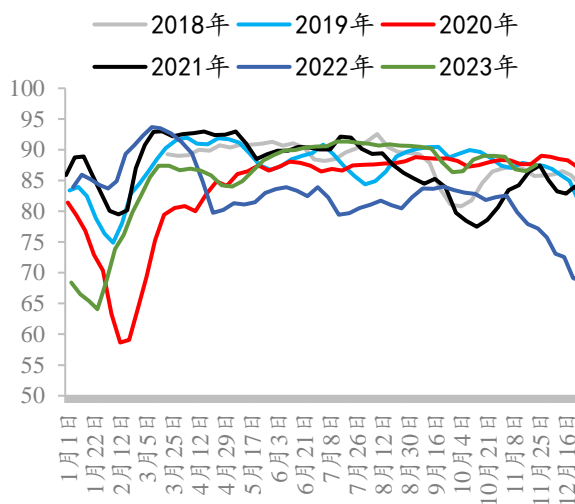
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部



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 (%)

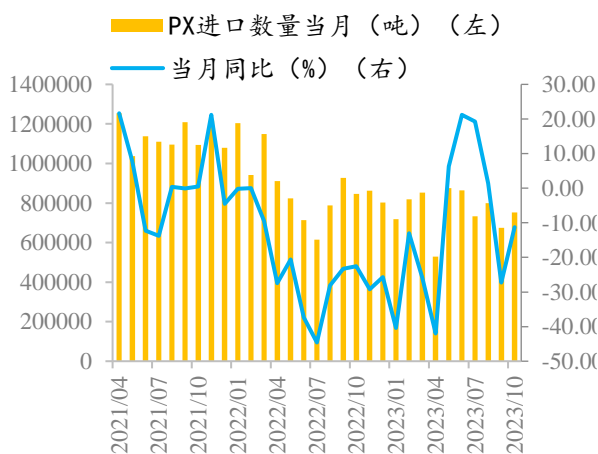


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

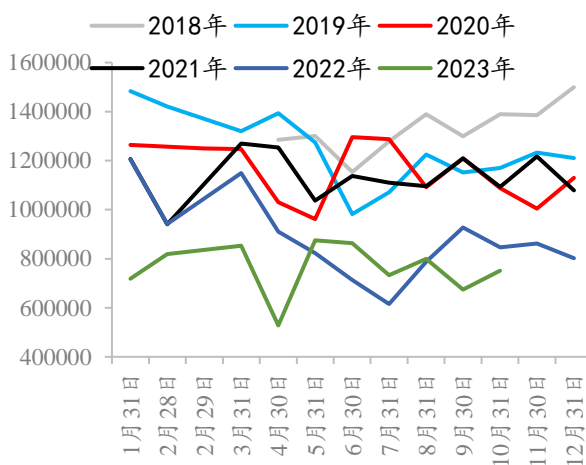
## 2.4 进口方面

9 月份,我国对二甲苯当月进口量约 75.16 万吨,当月同比减少-11.23%,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)

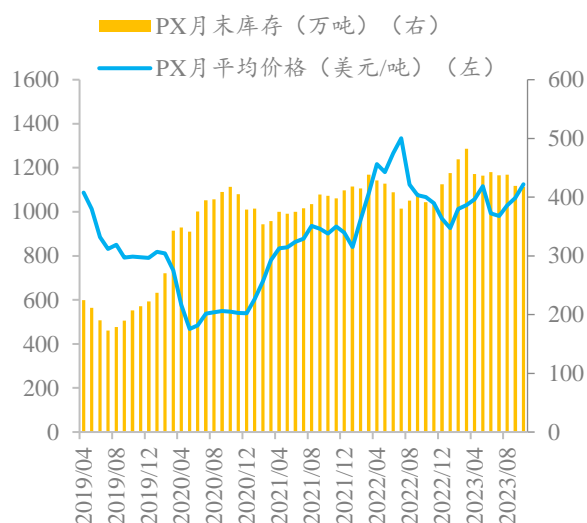


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

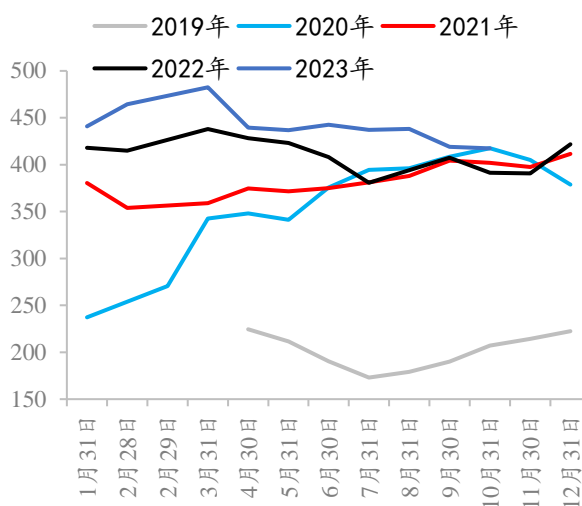
## 2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，10月PX社会库存为417.4万吨，环比下降0.5万吨，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，原油震荡为主，静待 OPEC+会议结果。近期原油市场关注点集中在 OPEC+部长级会议，近期高度关注产油国方面的相关消息和言论。原油盘面目前横盘震荡，等待会议结果落地。根据目前市场传出的消息来看，此次会议可能会对产量配额或者实际产量作出调整，其中调整产量配额对实际供应的影响不大，如果是上调配额则会产生利空影响。而对于实际产量的调整仍存在较大不确定性。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 346.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 114.67 美元/吨。

供应端，PX 周度产量继续增加。截至 2023 年 11 月 27 日，国内 PX 产量为 72.09 万吨，环比增加 3 万吨，周均开工率 85.96%，环比上升 3.58%。国内彭州石化 75 万吨、东营威联 100 万吨重启，海外韩国方面 GS 装置 55 万吨重启，亚洲开工率仍持续回升。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 123.72 万吨，环比增加 4.13 万吨，开工率 75.21%，

环比上升 1.91%，周内仪征化纤 65 万吨、逸盛宁波 4#220 万吨重启、逸盛海南 125 万吨出料。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 134.6 万吨，环比增加 1.68 万吨，周产能利用率 87.57%，环比上升 1.05%，12 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，油价对于 PX 的指引仍存在较大不确定性，静待 OPEC+会议结果。自身供需维持供需双增格局，随着 PTA 装置陆续回归或带动补货需求，12 月检修计划较少，PX 累库压力不大，终端需求延续，聚酯库存仍处中性水平，负荷高位或将持续至 12 月下旬，需求存一定支撑，上行或下跌驱动都偏弱，预计短期 PX 价格延续震荡格局，重点关注 OPEC 会议对成本端的影响。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。