

成本支撑进一步转弱，PX 承压运行

2023 年 12 月 4 日 星期一

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

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

俞秉甫

从业资格编号：F03123867

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 现货市场小幅反弹。现货报价，截至 2023 年 12 月 4 日，PX FOB 韩国主港 978.5 美元/吨（周环比 1.83），PX CFR 中国主港 1001.5 美元/吨（周环比 1.83）。区域价差方面，美亚价差维持 68.76 美元/吨，欧亚价差维持 42.5 美元/吨。期货方面，上周盘面冲高回落。截至 2023 年 12 月 4 日，主力合约收于 8318 元/吨，持仓量 66977 手。整体来看，市场对 OPEC+ 的会议有所期待，然而会议此次减产力度不及会议前传出的预期，油价承压回落，带动芳烃产业链价格下跌明显。

● 后市展望与策略建议

成本端，原油连续承压下行。OPEC+ 会议结束后，原油连续两日收阴，很大程度上反应出投资者并没有从此次 OPEC+ 会议中解读出实质性利好。相反，OPEC+ 会议声明相对含糊，在原油将三季度涨幅接近回吐后，沙特并没有更进一步加深减产挺价，意味着沙特在原油产出均已降至 10 年同期低位，同时其他国家“自愿”减产将更加没有约束。未来供应端或有逐步回升预期，由此将导致原油基本面维持过剩，对于原油盘面而言更多的将带来下行压力，进而对油品化工的支撑力度减弱。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 335.00 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 111.5 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量回落。截至 2023 年 12 月 4 日，国内 PX 产量为 68.6 万吨，环比减少-3.49 万吨，周均开工率 81.8%，环比下降-4.16%。国内福佳大化 140 万吨/年装置重启，盛虹短期意外降负后重启，威联、九江小幅降负，彭州石化提负；海外，Eneos 重启，OMPL 停车，整体供应或维持趋增。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 127.2 万吨，环比增加 4.96 万吨，开工率 76.87%，环比上升 2.51%，周内逸盛海南 125#满负荷，恒力惠州降负荷，恒力东北重启。逸盛海南出料，目前 PTA 产能基数 8025 万吨。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 136.65 万吨，环比增加 2.05 万吨，周产能利用率 88.71%，环比上升 1.14%。12 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升。

总体来看，欧佩克会议此次减产力度不及预期，油价再度跳水，对 PX 成本支撑转弱。PX 当前供需结构无明显驱动，供应或维持趋增，需求端难以提振市场心态，同时 PX 长约商谈仍在僵持，预计短期 PX 价格震荡小幅承压为主。仅供参考。

● 风险因素

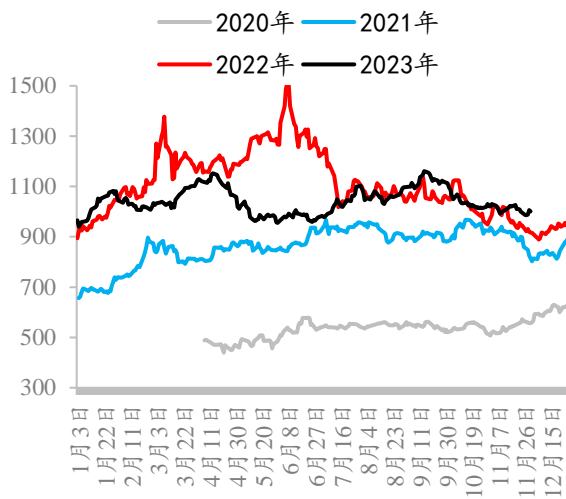
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

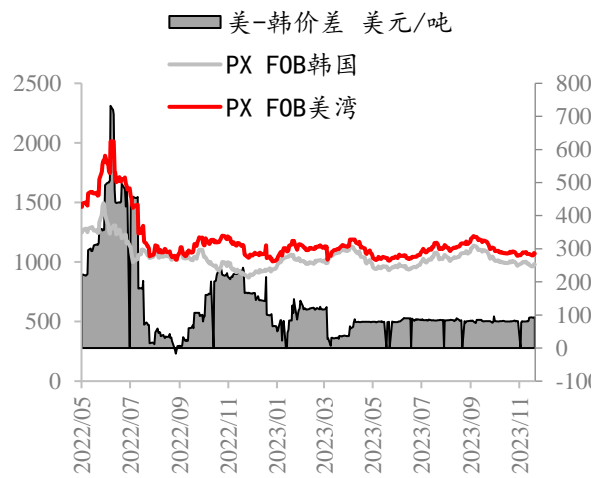
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 现货市场小幅反弹。现货报价，截至 2023 年 12 月 4 日，PX FOB 韩国主港 978.5 美元/吨（周环比 1.83），PX CFR 中国主港 1001.5 美元/吨（周环比 1.83）。区域价差方面，美亚价差维持 68.76 美元/吨，欧亚价差维持 42.5 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

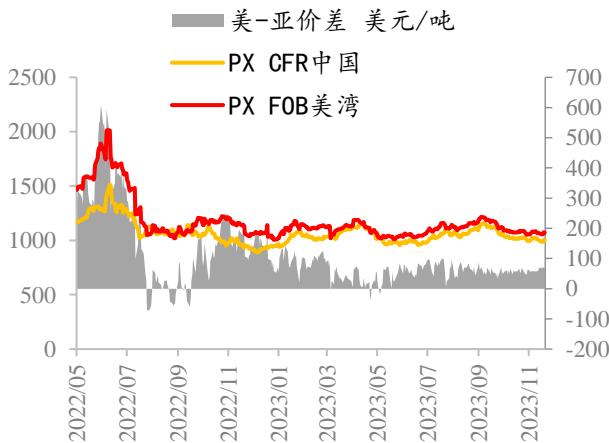


图表 2 PX 美-韩价差

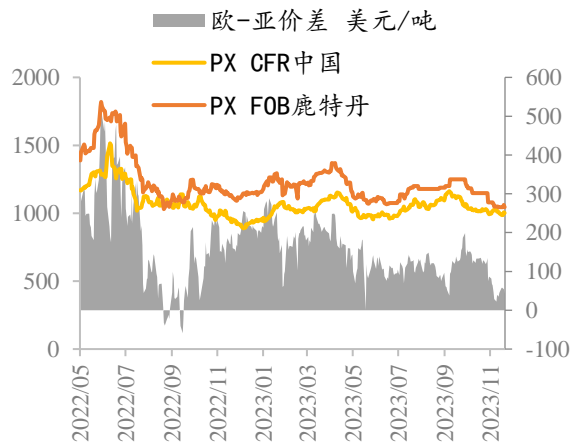


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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，上周盘面冲高回落。截至 2023 年 12 月 4 日，主力合约收于 8318 元/吨，持仓量 66977 手。整体来看，市场对 OPEC+的会议有所期待，然而会议此次减产力度不及会议前传出的预期，油价承压回落，带动芳烃产业链价格下跌明显。

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

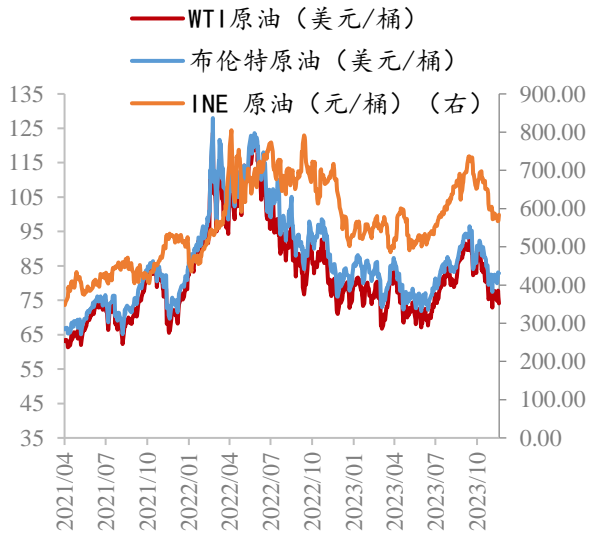
2.1 成本利润

成本端，原油连续承压下行。OPEC+会议结束后，原油连续两日收阴，很大程度上反应出投资者并没有从此次 OPEC+会议中解读出实质性利好。相反，OPEC+会议声明相对含糊，在原油将三季度涨幅接近回吐后，沙特并没有更进一步加深减产挺价，意味着沙特在原油产出均已降至 10 年同期低位，同时其他国家“自愿”减产将更加没有约束。未来供应端或有逐步回升预期，由此将导致原油基本面维持过剩，对于原油盘面而言更多的将带来下行压力，进而对油品化工的支撑力度减弱。

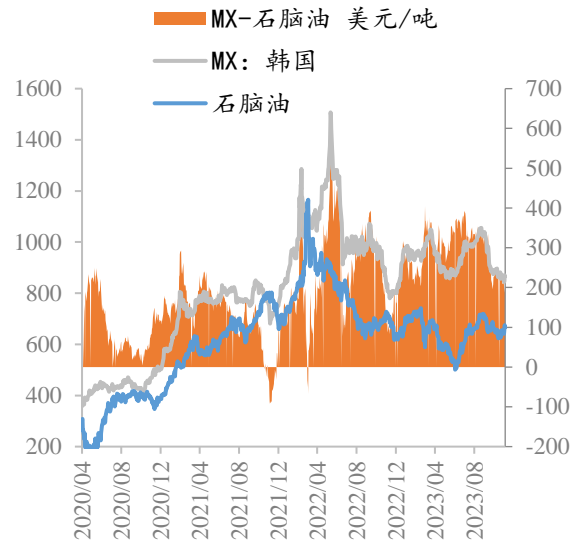
加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 335.00 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维

持在 111.5 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

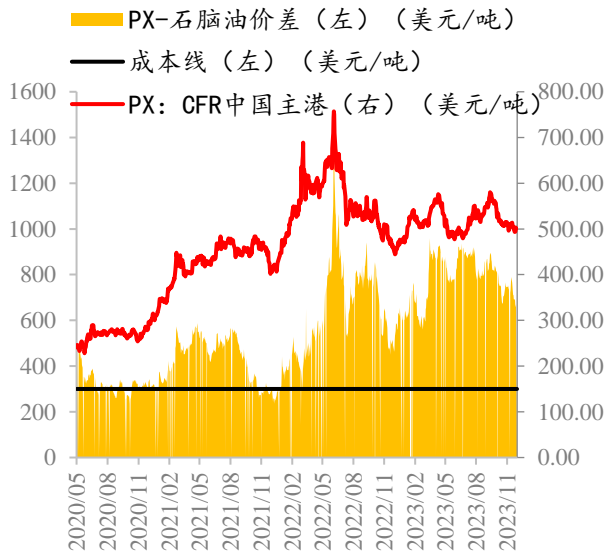


图表 6 石脑油、MX 价格走势

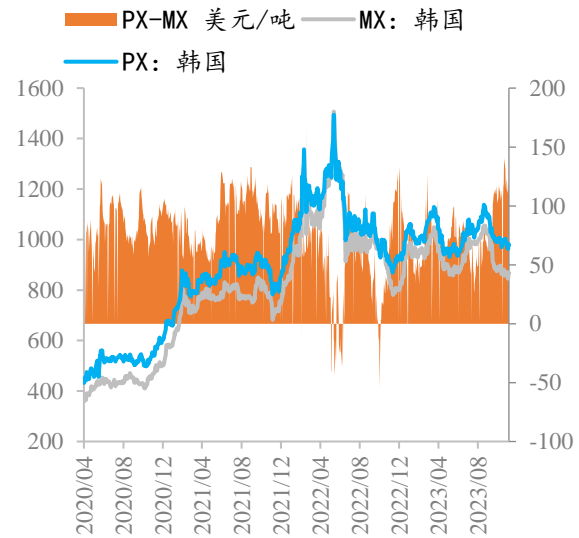


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差



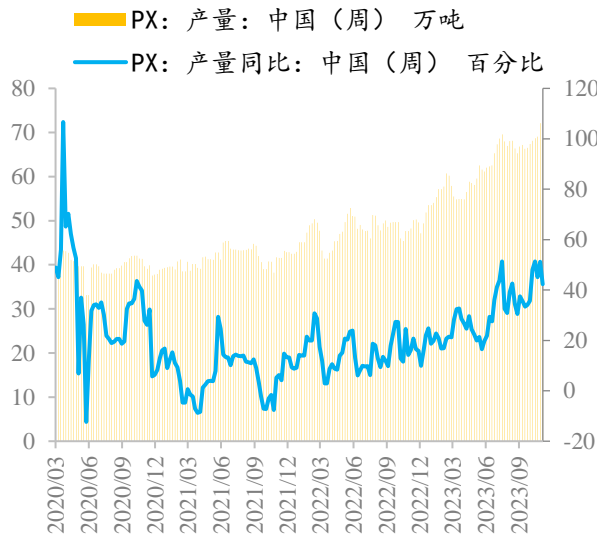
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.2 供应端

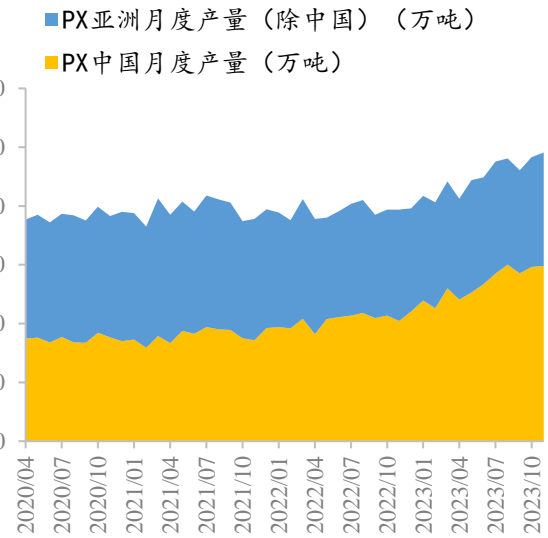
供应端，PX 国内周度产量回落。截至 2023 年 12 月 4 日，国内 PX 产量为 68.6 万吨，环比减少-3.49 万吨，周均开工率 81.8%，环比下降-4.16%。国内福佳大化 140 万吨/年装置重启，

盛虹短期意外降负后重启，威联、九江小幅降负，彭州石化提负；海外， Eneos 重启，OMPL 停车，整体供应或维持趋增。

图表 9 PX 中国周度产量

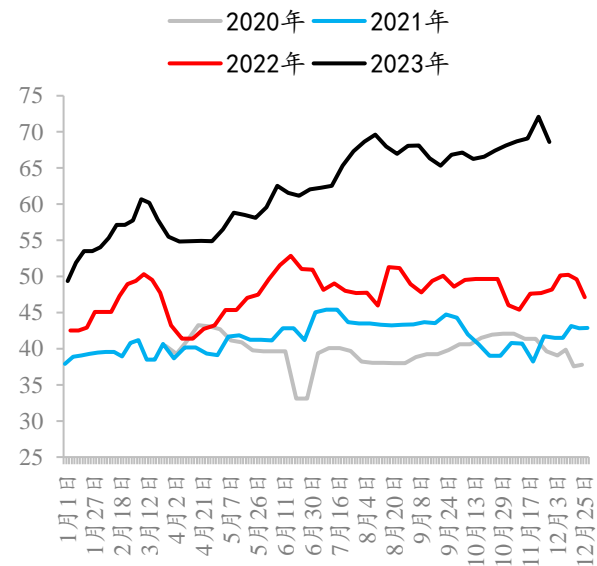


图表 10 PX 亚洲月度产量

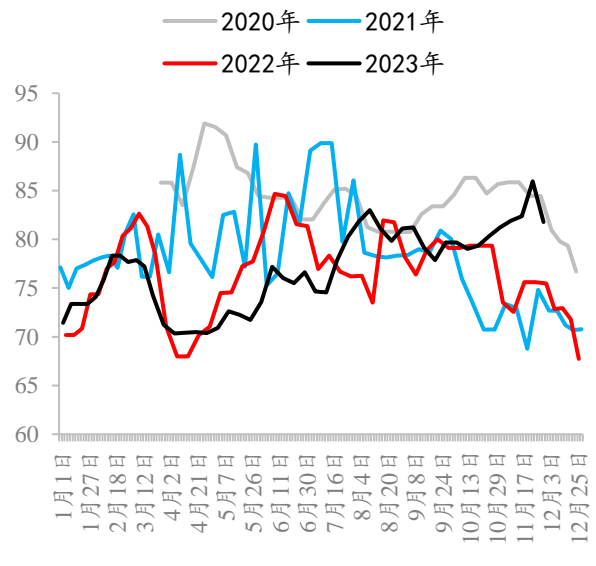


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

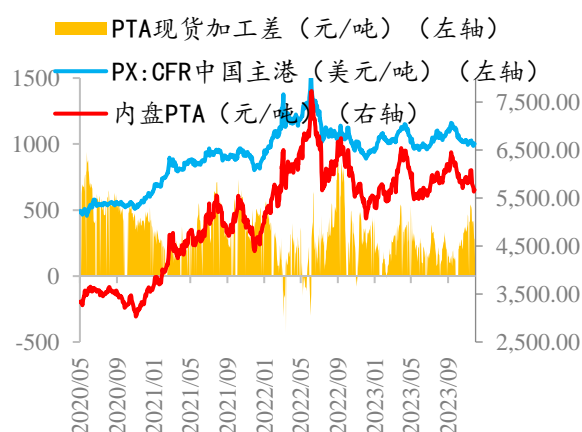
| 企业名称 | 产能 | 地址 | 负荷 | 装置变动情况 |
|---------|------|-------|-----------|--|
| 齐鲁石化 | 9.5 | 山东淄博 | 0 | 2021 年 2 月 22 日长停 |
| 青岛丽东 | 100 | 山东青岛 | 50% | 负荷降低 |
| 中化弘润 | 60 | 山东潍坊 | 0 | 5 月初重启, 8 月中停机 |
| 威联化学 | 200 | 山东东营 | 95%-100% | 一套装置 11 月 5 日检修, 17 日附近重启 |
| 扬子石化 | 89 | 江苏南京 | 105%-110% | |
| 上海石化 | 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 | 0 | 11 月 24 日附近检修 |
| 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% | 周内负荷降到 5 成, 3-4 天附近 |
| 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 | | 83.72% | |

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

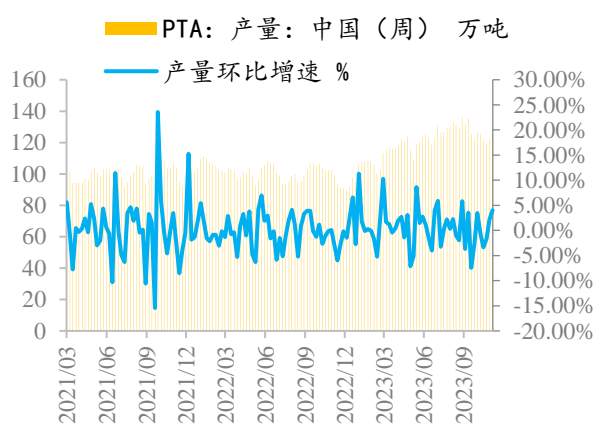
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 127.2 万吨，环比增加 4.96 万吨，开工率 76.87%，环比上升 2.51%，周内逸盛海南 125#满负荷，恒力惠州降负荷，恒力东北重启。逸盛海南出料，目前 PTA 产能基数 8025 万吨。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 136.65 万吨，环比增加 2.05 万吨，周产能利用率 88.71%，环比上升 1.14%。12 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

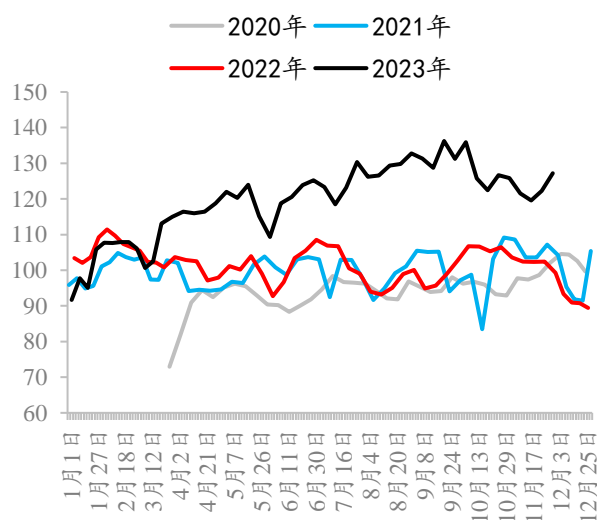


图表 15 PTA 产量及环比增速

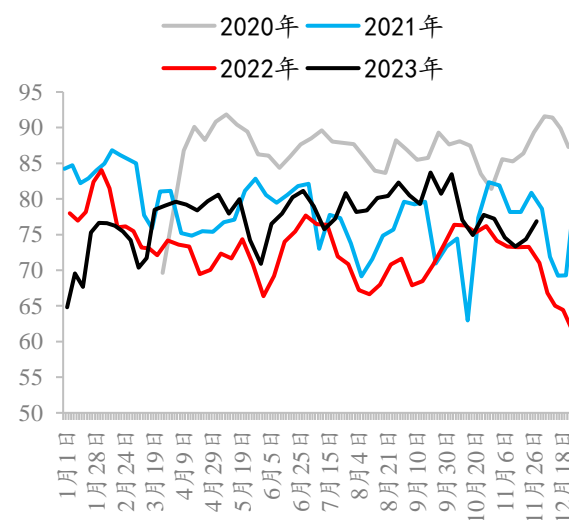


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

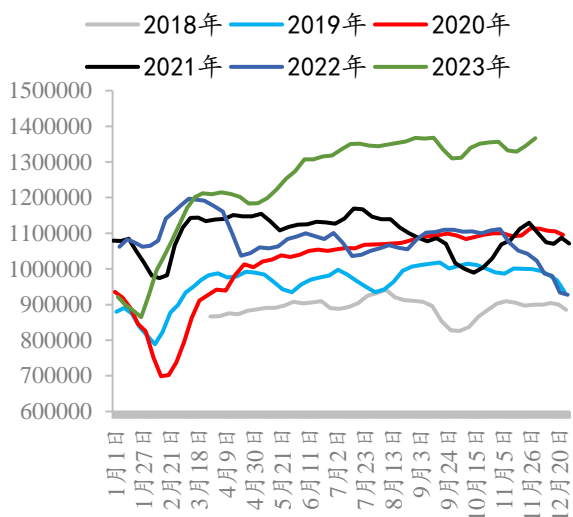


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

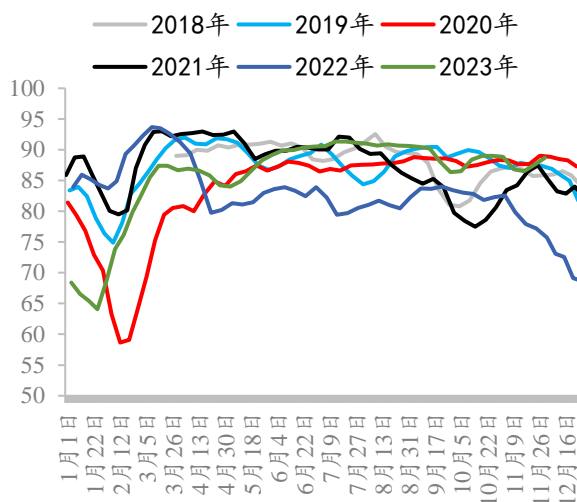


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

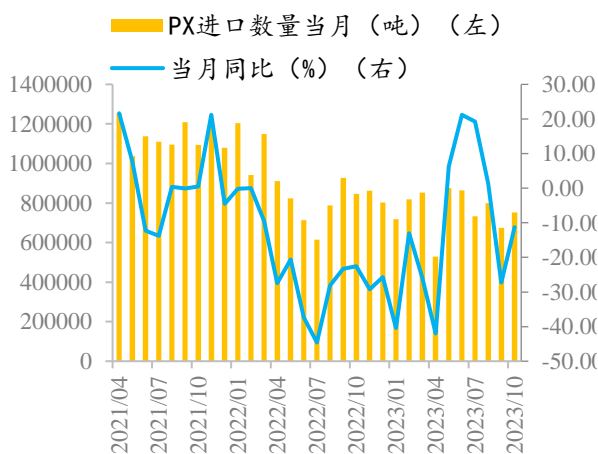


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

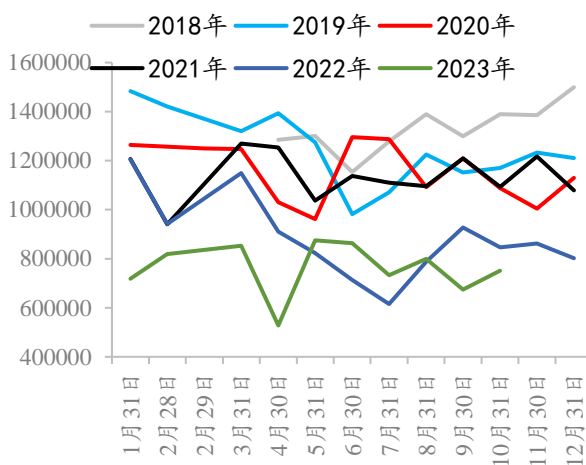
2.4 进口方面

10 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)

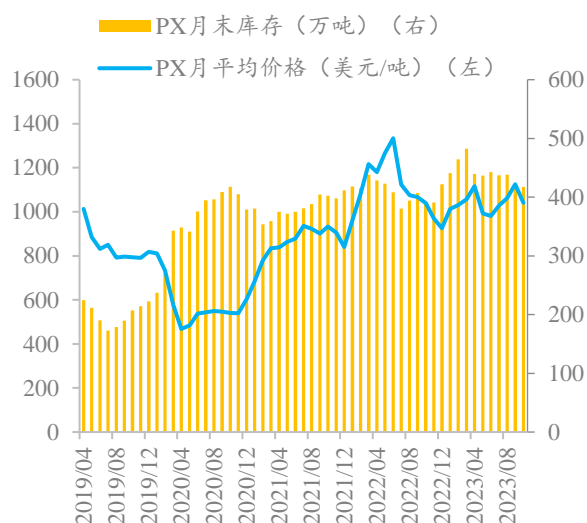


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

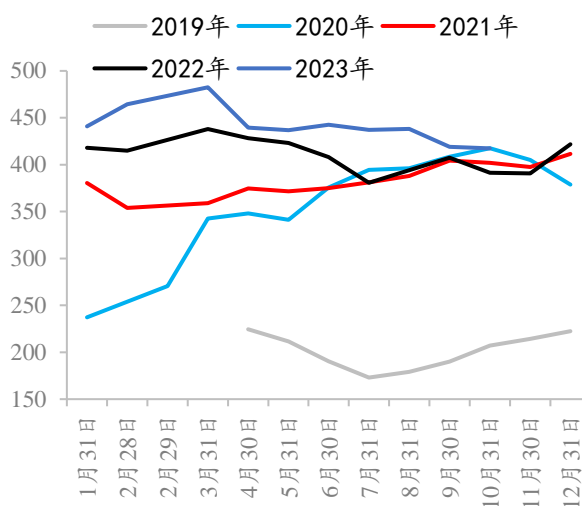
2.5 库存方面

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

基本面来看，成本端，原油连续承压下行。OPEC+会议结束后，原油连续两日收阴，很大程度上反应出投资者并没有从此次 OPEC+会议中解读出实质性利好。相反，OPEC+会议声明相对含糊，在原油将三季度涨幅接近回吐后，沙特并没有更进一步加深减产挺价，意味着沙特在原油产出均已降至 10 年同期低位，同时其他国家“自愿”减产将更加没有约束。未来供应端或有逐步回升预期，由此将导致原油基本面维持过剩，对于原油盘面而言更多的将带来下行压力，进而对油品化工的支撑力度减弱。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 335.00 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 111.5 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量回落。截至 2023 年 12 月 4 日，国内 PX 产量为 68.6 万吨，环比减少-3.49 万吨，周均开工率 81.8%，环比下降-4.16%。国内福佳大化 140 万吨/年装置重启，盛虹短期意外降负后重启，威联、九江小幅降负，彭州石化提负；海外，Eneos 重启，OMPL

停车，整体供应或维持趋增。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 127.2 万吨，环比增加 4.96 万吨，开工率 76.87%，环比上升 2.51%，周内逸盛海南 125#满负荷，恒力惠州降负荷，恒力东北重启。逸盛海南出料，目前 PTA 产能基数 8025 万吨。聚酯方面，聚酯负荷小幅回升，上周我国聚酯周度产量 136.65 万吨，环比增加 2.05 万吨，周产能利用率 88.71%，环比上升 1.14%。12 月逐步进入聚酯淡季，需求端压力正在逐步上升。

总体来看，欧佩克会议此次减产力度不及预期，油价再度跳水，对 PX 成本支撑转弱。PX 当前供需结构无明显驱动，供应或维持趋增，需求端难以提振市场心态，同时 PX 长约商谈仍在僵持，预计短期 PX 价格震荡小幅承压为主。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。