

## 下游装置回归，PX 需求端存支撑

2023 年 12 月 18 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 现货市场窄幅震荡。现货报价，截至 2023 年 12 月 18 日，PX FOB 韩国主港 960.17 美元/吨（周环比 9.57），PX CFR 中国主港 983.17 美元/吨（周环比 9.57）。区域价差方面，美亚价差维持 68.09 美元/吨，欧亚价差维持 20.83 美元/吨。

期货方面，上周盘面随原油价格呈现探底回升走势。截至 2023 年 12 月 18 日，主力合约收于 8136 元/吨，持仓量 94084 手。整体来看，油价继续承压回落，价格重心继续下移，且未来预期导向存在不确定性，对 PX 成本支撑转弱，但下游 PTA 装置有所提负荷叠加聚酯开工维持高位，PX 较成本价格表现出一定韧性。

#### ● 后市展望与策略建议

基本面来看，成本端，美联储释放降息预期对金融市场风险偏好的支撑依然存在，原油价格企稳反弹，但成交持续缩量，总体看依然缺乏实质性利好支撑。近期原油市场波动主要受到美联储方面的影响，金融市场风险偏好受到提振，原油盘面也跟随走强，但原油自身基本面总体变化不大，依然延续弱势。但是油价企稳后，对 PX 从成本端的盘面压制或有所减弱。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 300.04 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 101.17 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量小幅回升。截至 2023 年 12 月 18 日，国内 PX 产量为 72.5 万吨，环比增加 0.69 万吨，周均开工率 86.45%，环比上升 0.82%。装置方面：金陵石化 70 万吨装置波动降负；上海石化 70 万吨装置波动降负；马来西亚芳烃 55 万吨装置 12 月初停车检修约一个月。整体亚洲负荷小幅回落。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 135.31 万吨，环比增加 9.38 万吨，开工率 81.89%，环比上升 5.98%。周内福海创 450 万吨、逸盛大化 600 万吨负荷提升，威联化学重启，恒力惠州恢复正常，个别装置短停。聚酯方面，聚酯负荷小幅回落，但仍处于高位。上周我国聚酯周度产量 137.43 万吨，环比减少-0.68 万吨，周产能利用率 88.71%，环比下降-0.48%。12 月中下旬逐步进入聚酯降负荷阶段，需求端压力仍存，关注聚酯负荷变化情况。

总体来看，调油利润下行后 PX 负荷维持高位，外加成本走弱，短期内仍承压运行，但下游 PTA 装置回归，终端有所支撑，PX 下行幅度相对有限，预计维持区间震荡为主。重点关注终端聚酯负荷变化，仅供参考。

## ● 风险因素

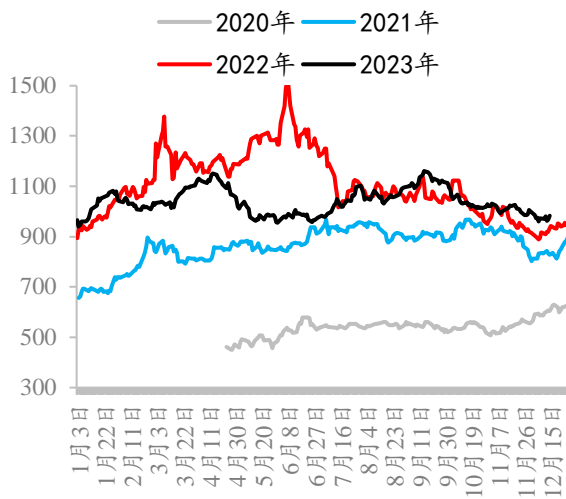
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

## 一、行情与现货价格回顾

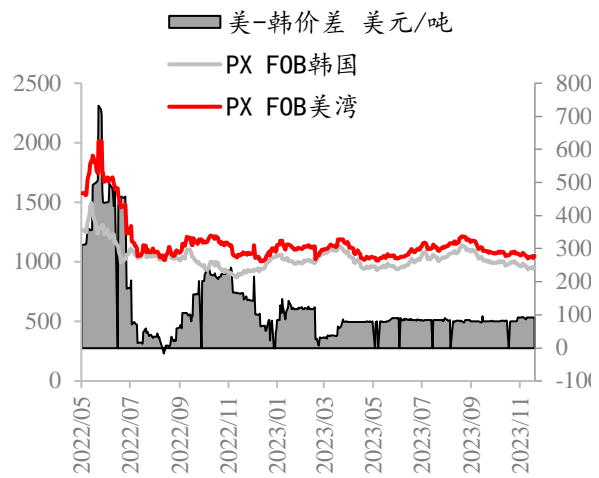
### 1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 现货市场窄幅震荡。现货报价，截至 2023 年 12 月 18 日，PX FOB 韩国主港 960.17 美元/吨（周环比 9.57），PX CFR 中国主港 983.17 美元/吨（周环比 9.57）。区域价差方面，美亚价差维持 68.09 美元/吨，欧亚价差维持 20.83 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

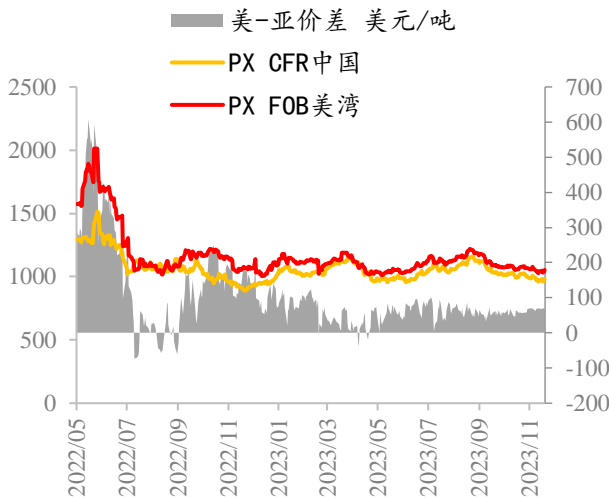


图表 2 PX 美-韩价差

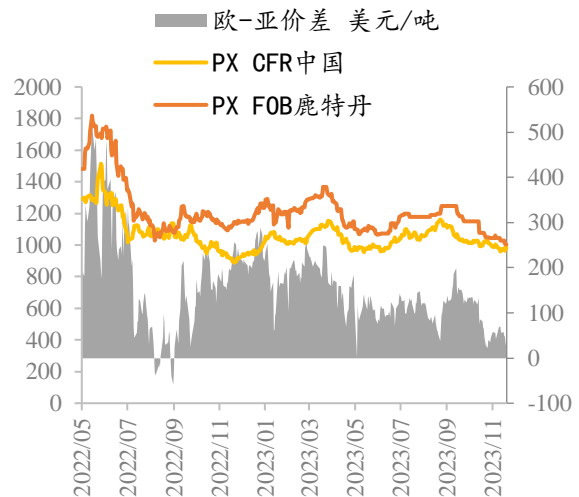


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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，上周盘面随原油价格呈现探底回升走势。截至 2023 年 12 月 18 日，主力合约收于 8136 元/吨，持仓量 94084 手。整体来看，油价继续承压回落，价格重心继续下移，且未来预期导向存在不确定性，对 PX 成本支撑转弱，但下游 PTA 装置有所提负荷叠加聚酯开工维持高位，PX 较成本价格表现出一定韧性。

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

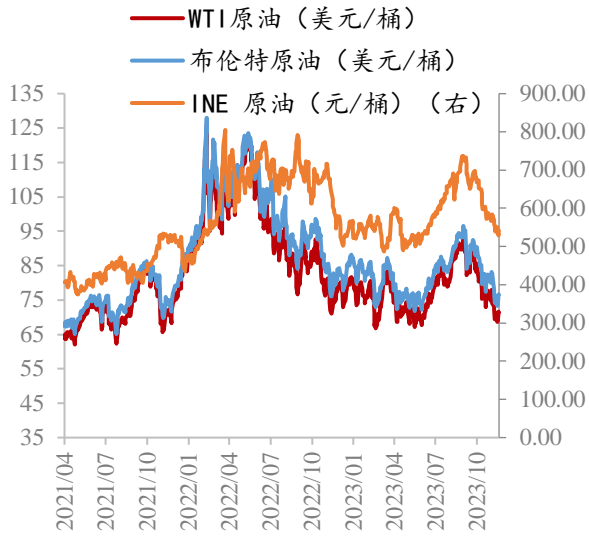
## 二、基本面分析

### 2.1 成本利润

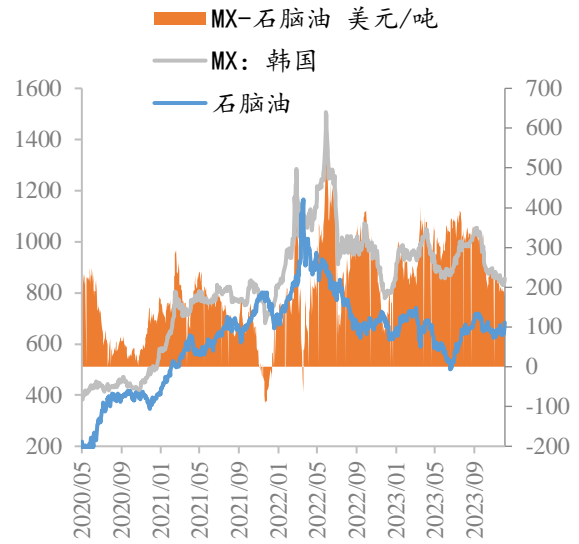
成本端，美联储释放降息预期对金融市场风险偏好的支撑依然存在，原油价格企稳反弹，但成交持续缩量，总体看依然缺乏实质性利好支撑。近期原油市场波动主要受到美联储方面的影响，金融市场风险偏好受到提振，原油盘面也跟随走强，但原油自身基本面总体变化不大，依然延续弱势。但是油价企稳后，对 PX 从成本端的盘面压制或有所减弱。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 300.04 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 101.17 美元/吨。

图表5 国际原油价格

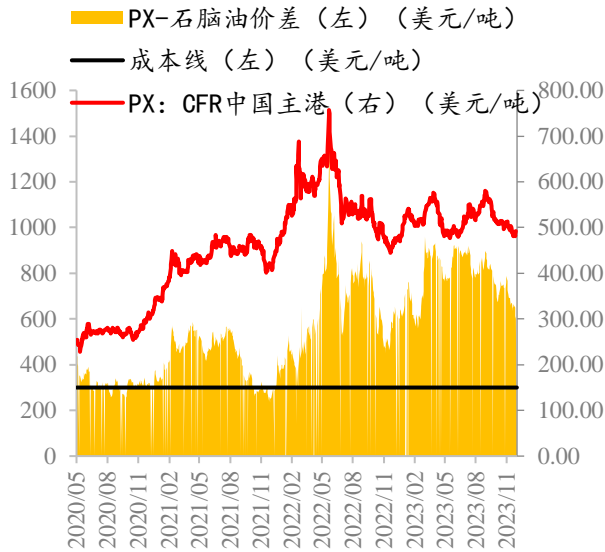


图表6 石脑油、MX 价格走势

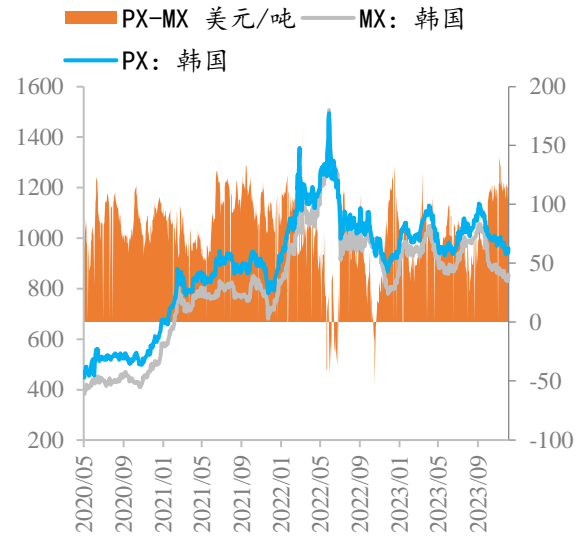


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表7 PX-石脑油价差



图表8 PX-MX 价差



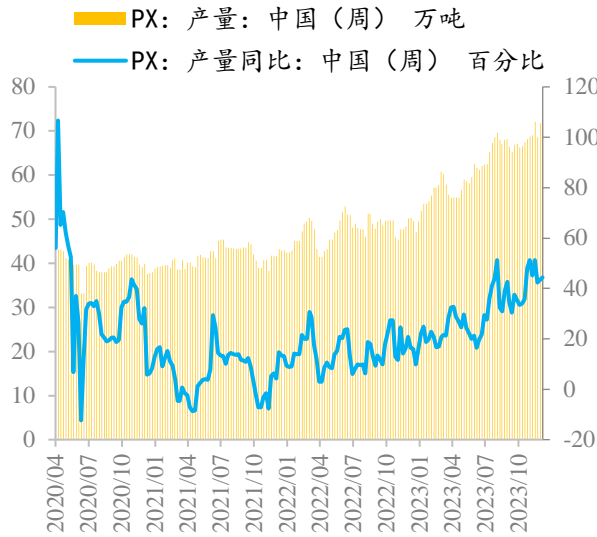
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.2 供应端

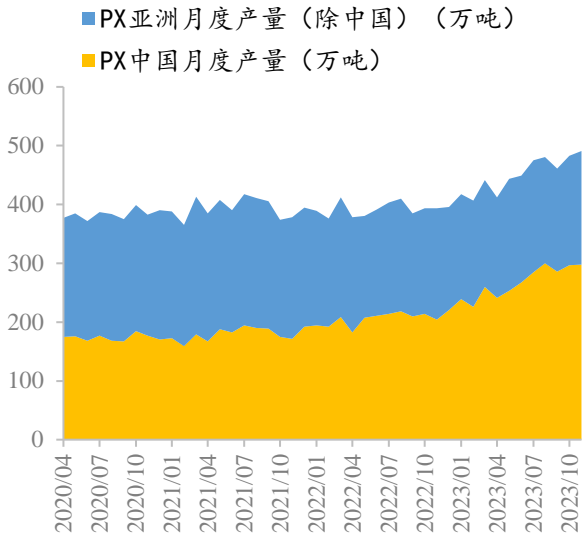
供应端, PX 国内周度产量小幅回升。截至 2023 年 12 月 18 日, 国内 PX 产量为 72.5 万吨, 环比增加 0.69 万吨, 周均开工率 86.45%, 环比上升 0.82%。装置方面: 金陵石化 70 万吨装置波动降负; 上海石化 70 万吨装置波动降负; 马来西亚芳烃 55 万吨装置 12 月初停车检修约一个

月。整体亚洲负荷小幅回落。

图表 9 PX 中国周度产量

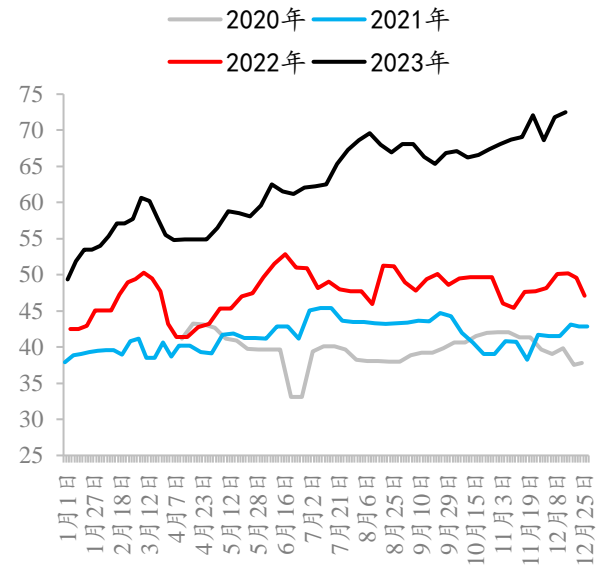


图表 10 PX 亚洲月度产量

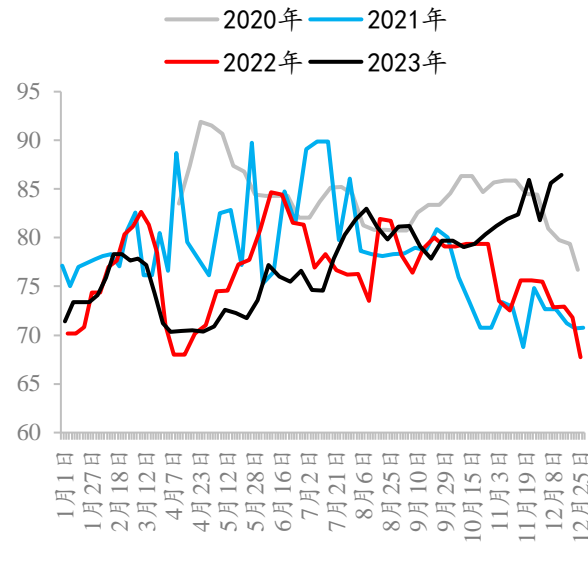


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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	80%-90%	负荷降低
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	100%	11 月底 12 月初重启
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		86.45%	

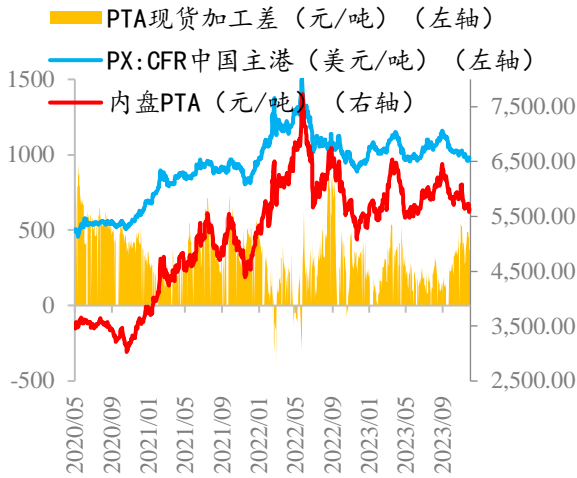
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.3 需求端

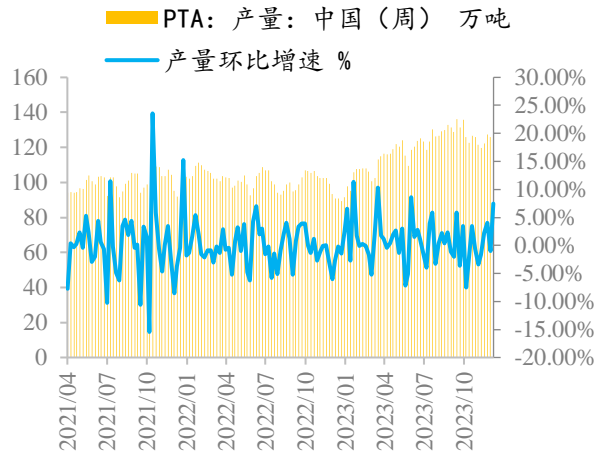
下游来看, PTA 方面, 上周 PTA 总产量 135.31 万吨, 环比增加 9.38 万吨, 开工率 81.89%,

环比上升 5.98%。周内福海创 450 万吨、逸盛大化 600 万吨负荷提升，威联化学重启，恒力惠州恢复正常，个别装置短停。聚酯方面，聚酯负荷小幅回落，但仍处于高位。上周我国聚酯周度产量 137.43 万吨，环比减少-0.68 万吨，周产能利用率 88.71%，环比下降-0.48%。12 月中下旬逐步进入聚酯淡季，需求端压力仍存，关注聚酯负荷变化情况。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

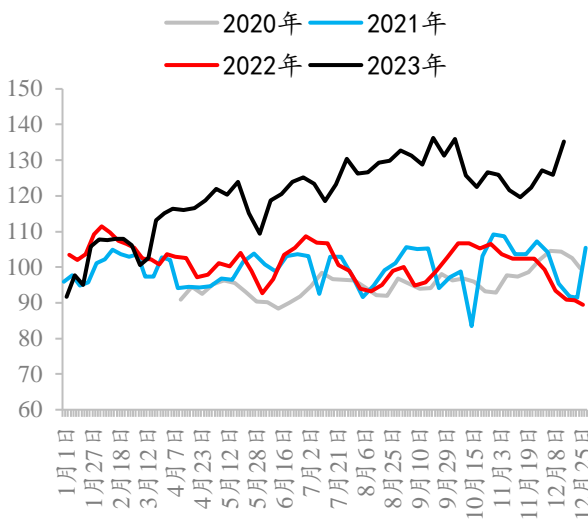


图表 15 PTA 产量及环比增速

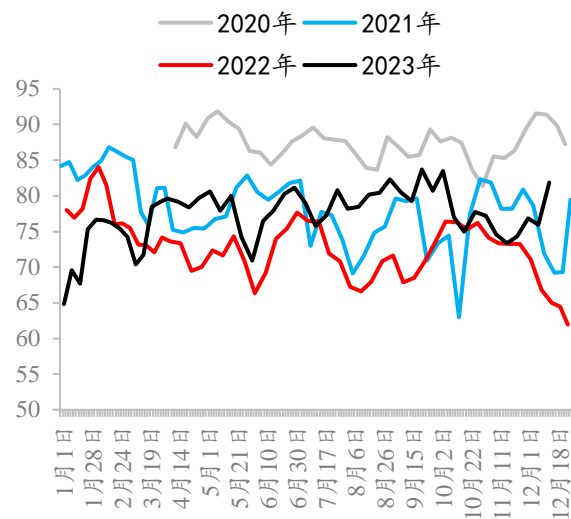


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

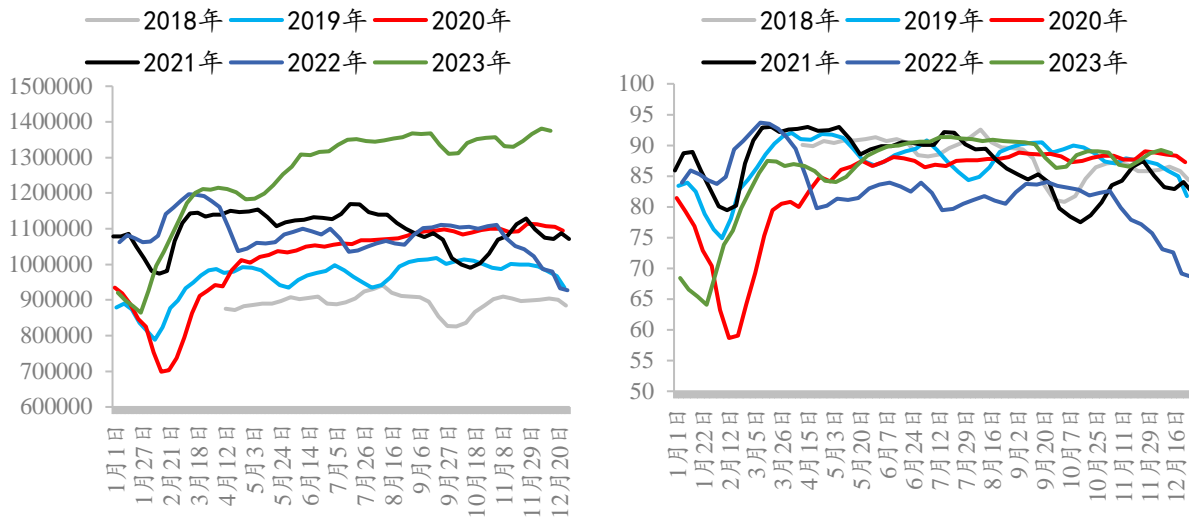


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)



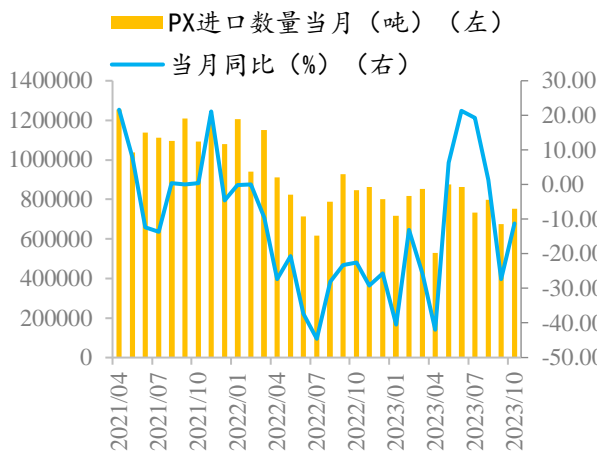


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

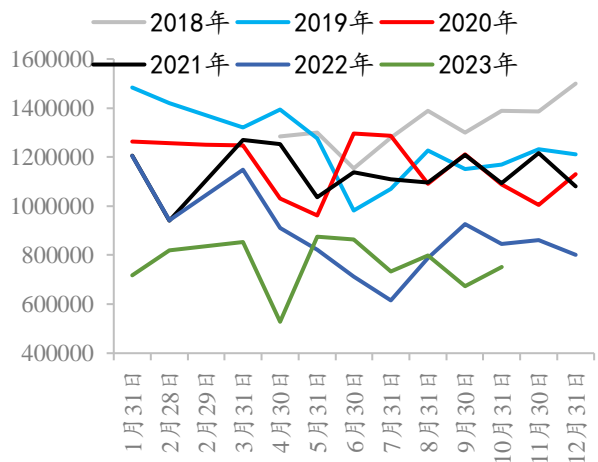
## 2.4 进口方面

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）

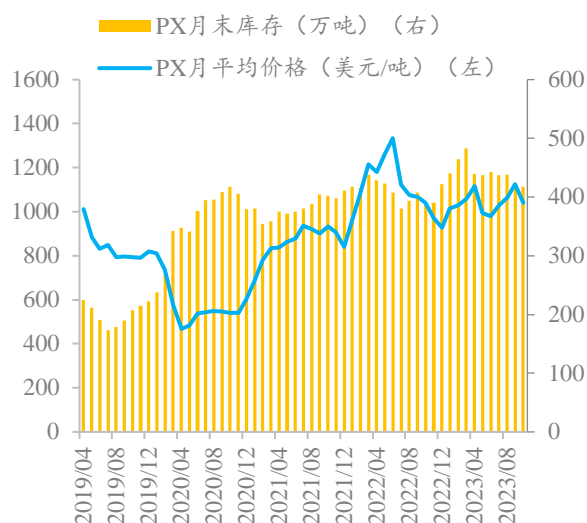


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

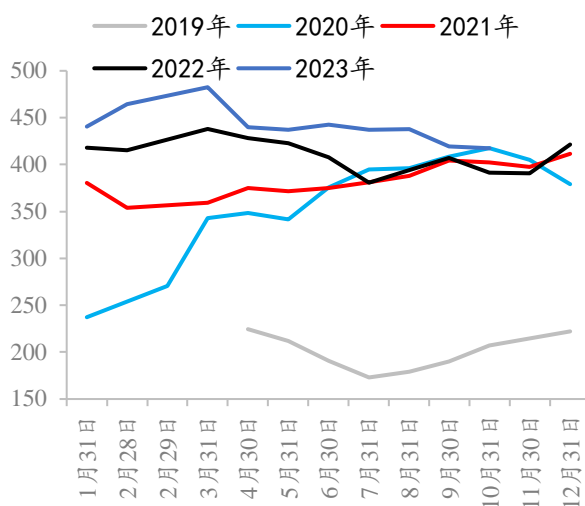
## 2.5 库存方面

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，美联储释放降息预期对金融市场风险偏好的支撑依然存在，原油价格企稳反弹，但成交持续缩量，总体看依然缺乏实质性利好支撑。近期原油市场波动主要受到美联储方面的影响，金融市场风险偏好受到提振，原油盘面也跟随走强，但原油自身基本面总体变化不大，依然延续弱势。但是油价企稳后，对PX从成本端的盘面压制或有所减弱。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在300.04美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在101.17美元/吨。

供应端，PX国内周度产量小幅回升。截至2023年12月18日，国内PX产量为72.5万吨，环比增加0.69万吨，周均开工率86.45%，环比上升0.82%。装置方面：金陵石化70万吨装置波动降负；上海石化70万吨装置波动降负；马来西亚芳烃55万吨装置12月初停车检修约一个月。整体亚洲负荷小幅回落。

下游来看，PTA方面，上周PTA总产量135.31万吨，环比增加9.38万吨，开工率81.89%，

环比上升 5.98%。周内福海创 450 万吨、逸盛大化 600 万吨负荷提升，威联化学重启，恒力惠州恢复正常，个别装置短停。聚酯方面，聚酯负荷小幅回落，但仍处于高位。上周我国聚酯周度产量 137.43 万吨，环比减少-0.68 万吨，周产能利用率 88.71%，环比下降-0.48%。12 月中下旬逐步进入聚酯降负荷阶段，需求端压力仍存，关注聚酯负荷变化情况。

总体来看，调油利润下行后 PX 负荷维持高位，外加成本走弱，短期内仍承压运行，但下游 PTA 装置回归，终端有所支撑，PX 下行幅度相对有限，预计维持区间震荡为主。重点关注终端聚酯负荷变化，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。本报告清晰准确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。