

成本推动下，PX 偏强运行

2023 年 12 月 25 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 现货市场大幅反弹。现货报价，截至 2023 年 12 月 25 日，PX FOB 韩国主港 1001 美元/吨（周环比 40.83），PX CFR 中国主港 1024 美元/吨（周环比 40.83）。区域价差方面，美亚价差维持 68.92 美元/吨，欧亚价差维持 25 美元/吨。

期货方面，上周 PX 期货价格亦呈现修复性反弹。截至 2023 年 12 月 25 日，主力合约收于 8492 元/吨，持仓量 82436 手。整体来看，一方面由于原油上周由于红海事件影响，强势反弹，带动油品化工价格均有上涨；另一方面，国务院发文中止台湾 PX 关税优惠，未来台湾地区出口至中国大陆的 PX 将从目前的 0 关税变为征收 2%，多头借此契机进一步推动 PX 价格。实际情况来看，台湾虽然为第三大我国进口 PX 的来源地区，但是自台湾地区进口的 PX 中大概有 2 万吨左右/月是外销给其他 PTA 工厂，实际影响量有限。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，成本端，近期原油市场仍在消化红海事件的影响，有消息称，在多国宣布联合护航之后，航运巨头马士基准备恢复在红海和亚丁湾的航运业务，具体细节将在未来几天公布。红海航运开始有破冰迹象，后市观察

马士基复航情况，以及其他航运公司是否会跟进效仿。红海一旦复航，意味着红海事件对全球海运市场的影响将见顶回落，此前相关板块的情绪溢价面临修复风险。由此可见，原油方面在地缘冲突结果尚未明晰之前存在较大不确定性，因此对 PX 价格的扰动较大。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 338 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 110 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量小幅回升。截至 2023 年 12 月 25 日，国内 PX 产量为 72.8 万吨，环比增加 0.30 万吨，周均开工率 86.81%，环比上升 0.36%。装置方面未有变化，马来西亚芳烃 55 万吨装置 12 月初停车检修约一个月。整体亚洲负荷小幅上涨至 77.6%。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 136.79 万吨，环比增加 1.48 万吨，开工率 82.87%，环比上升 0.98%。周内逸盛宁波装置负荷降低，中泰停机。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 136.98 万吨，环比减少-0.45 万吨，周产能利用率 88.20%，环比下降-0.51%。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。

总体来看，目前地缘政治冲突外溢为原油提供一定溢价，油价企稳反弹，在此背景下，从成本端支撑芳烃走强，供需来看边际有所改善，亦对盘面价格形成一定利好，短期内 PX 或随油价呈现反弹趋势。重点关注地缘政治冲突的演化。仅供参考。

● 风险因素

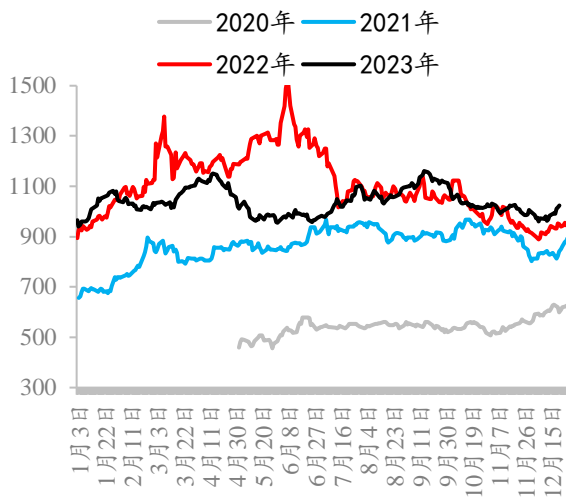
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

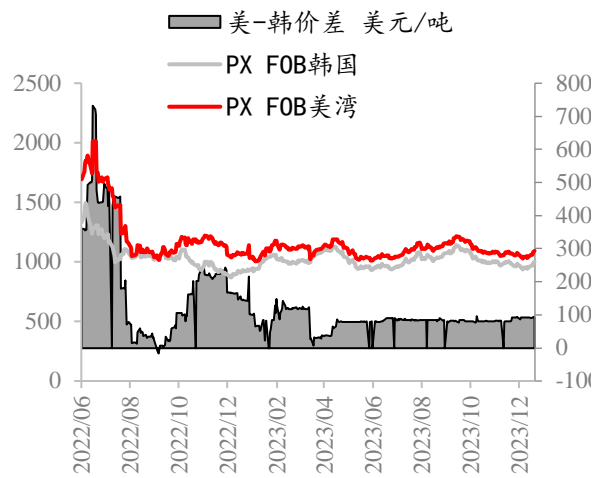
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 现货市场大幅反弹。现货报价，截至 2023 年 12 月 25 日，PX FOB 韩国主港 1001 美元/吨（周环比 40.83），PX CFR 中国主港 1024 美元/吨（周环比 40.83）。区域价差方面，美亚价差维持 68.92 美元/吨，欧亚价差维持 25 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

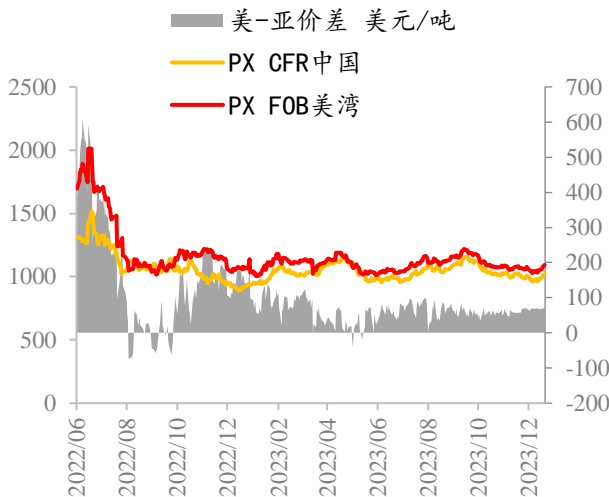


图表 2 PX 美-韩价差

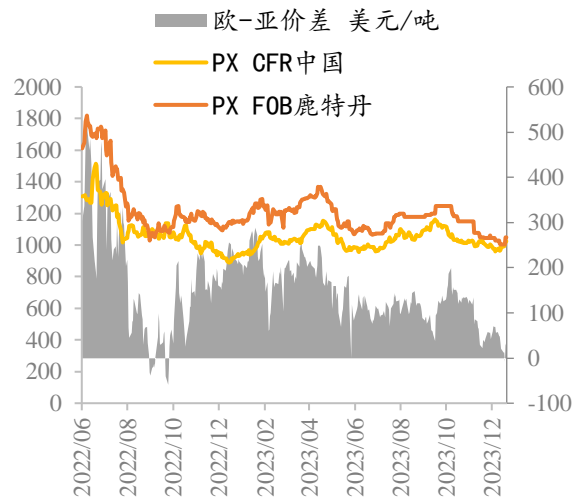


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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PX期货价格亦呈现修复性反弹。截至2023年12月25日，主力合约收于8492元/吨，持仓量82436手。整体来看，一方面由于原油上周由于红海事件影响，强势反弹，带动油品化工价格均有上涨；另一方面，国务院发文中止台湾PX关税优惠，未来台湾地区出口至中国大陆的PX将从目前的0关税变为征收2%，多头借此契机进一步推动PX价格。实际情况来看，虽然台湾虽然为第三大我国进口PX的来源地区，但是自台湾地区进口的PX中大概有2万吨左右/月是外销给其他PTA工厂，实际影响量有限。

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

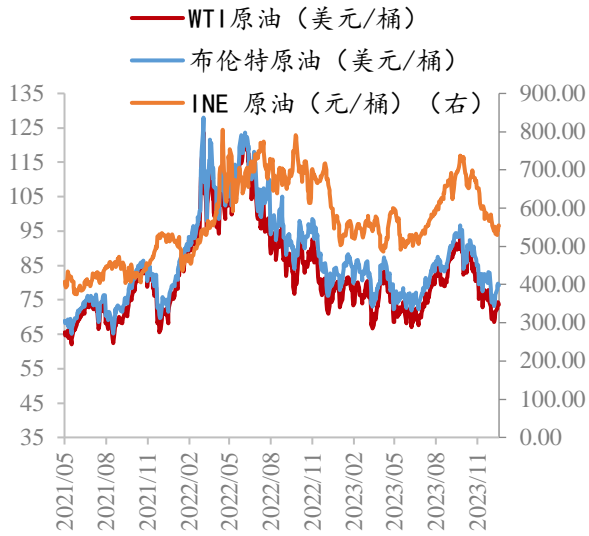
2.1 成本利润

成本端，近期原油市场仍在消化红海事件的影响，有消息称，在多国宣布联合护航之后，航运巨头马士基准备恢复在红海和亚丁湾的航运业务，具体细节将在未来几天公布。红海航运开始有破冰迹象，后市观察马士基复航情况，以及其他航运公司是否会跟进效仿。红海一旦复航，意味着红海事件对全球海运市场的影响将见顶回落，此前相关板块的情绪溢价面临修复风

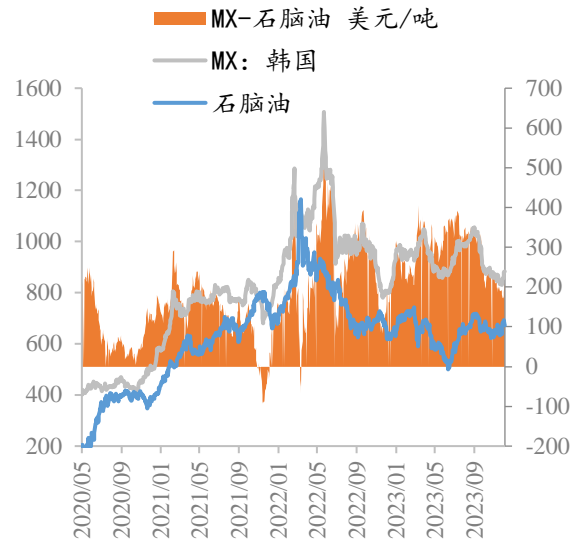
险。由此可见，原油方面在地缘冲突结果尚未明晰之前存在较大不确定性，因此对 PX 价格的扰动较大。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 338 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 110 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

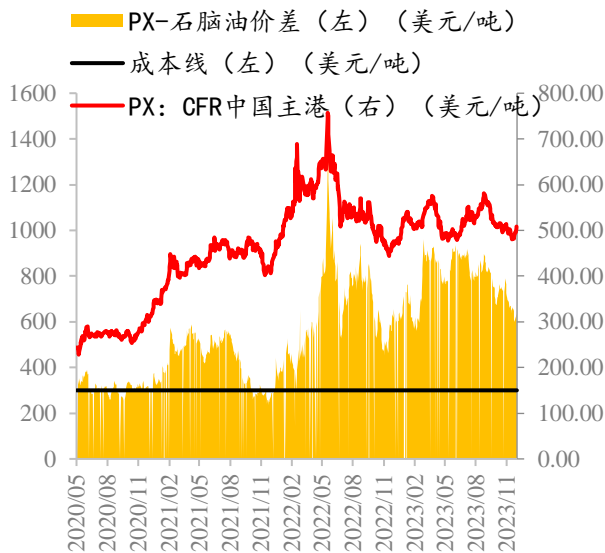


图表 6 石脑油、MX 价格走势

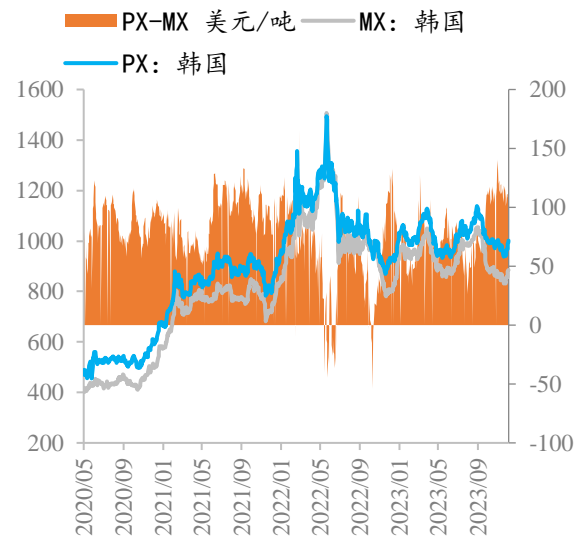


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

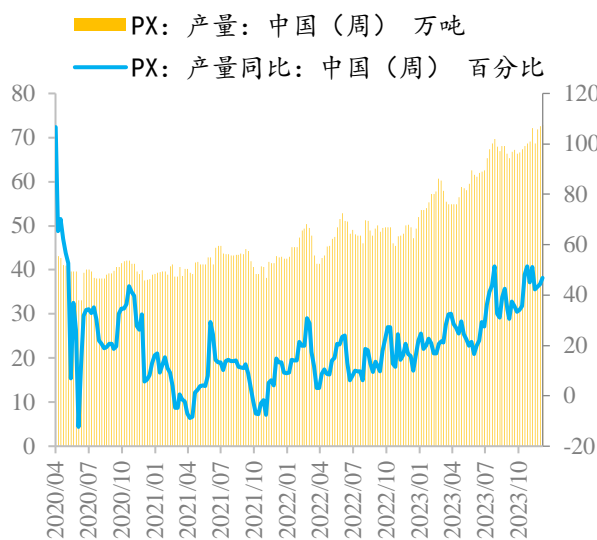


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

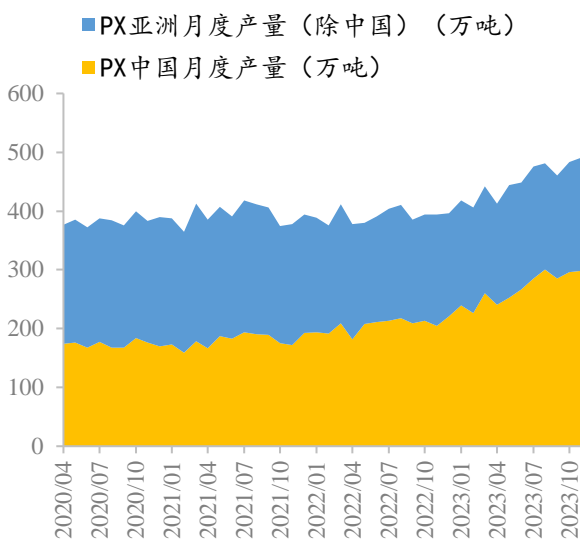
2.2 供应端

供应端，PX 国内周度产量小幅回升。截至 2023 年 12 月 25 日，国内 PX 产量为 72.8 万吨，环比增加 0.30 万吨，周均开工率 86.81%，环比上升 0.36%。装置方面未有变化，马来西亚芳烃 55 万吨装置 12 月初停车检修约一个月。整体亚洲负荷小幅上涨至 77.6%。

图表 9 PX 中国周度产量

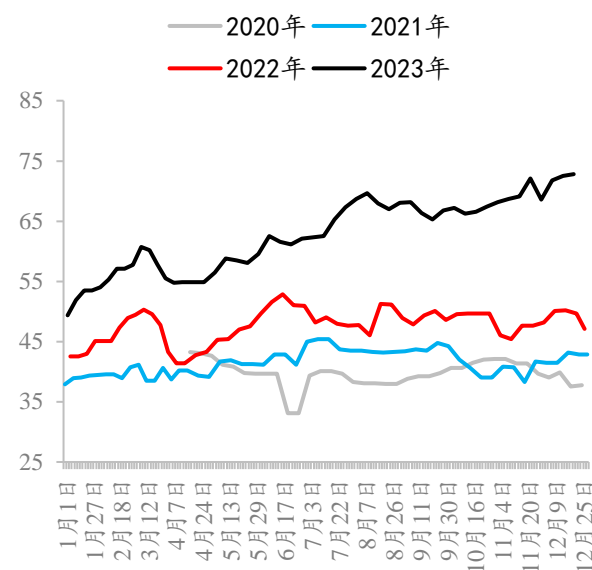


图表 10 PX 亚洲月度产量

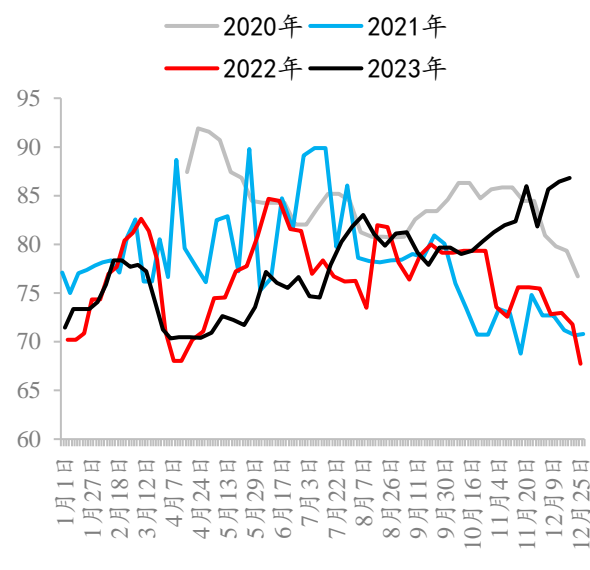


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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%	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	80%-90%	负荷降低
镇海炼化	80	浙江宁波	75%-80%	
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%-110%	
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		87.29%	

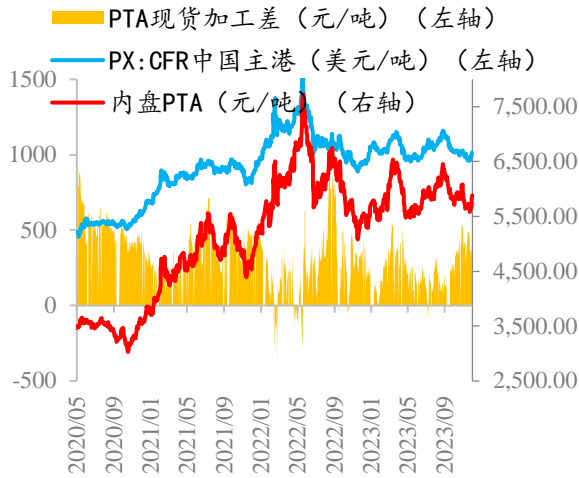
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.3 需求端

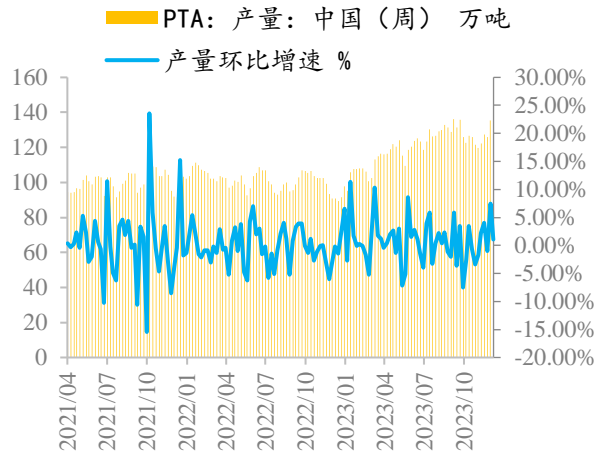
下游来看, PTA 方面, 上周 PTA 总产量 136.79 万吨, 环比增加 1.48 万吨, 开工率 82.87%,

环比上升 0.98%。周内逸盛宁波装置负荷降低，中泰停机。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 136.98 万吨，环比减少-0.45 万吨，周产能利用率 88.20%，环比下降-0.51%。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

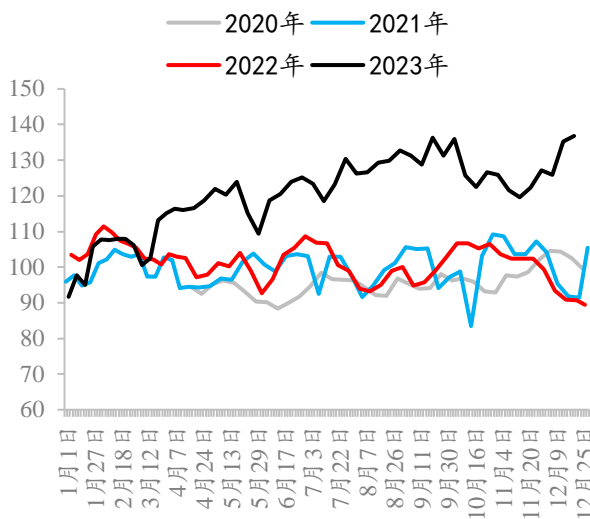


图表 15 PTA 产量及环比增速

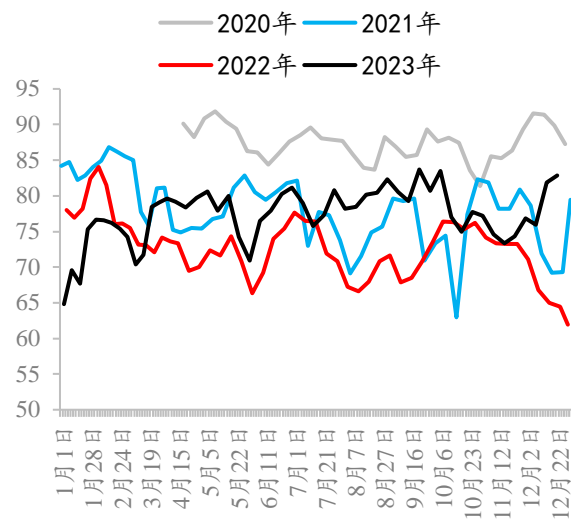


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)



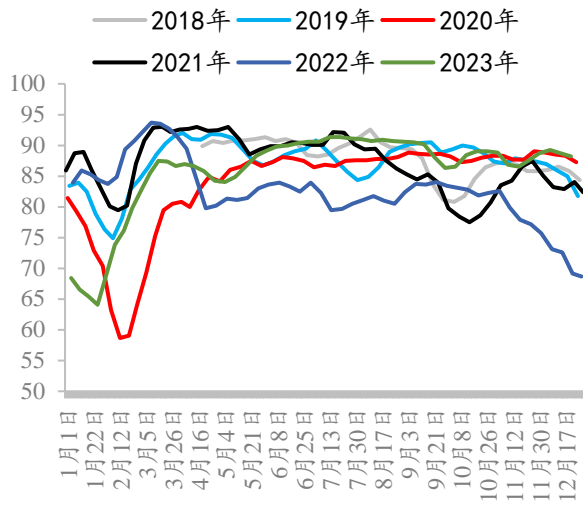
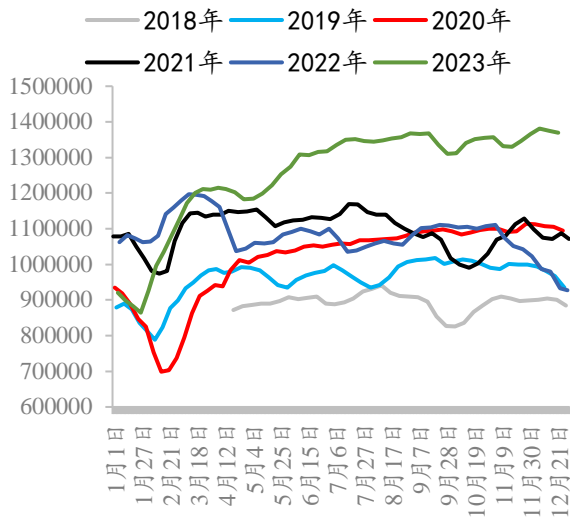
图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)



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 (%)

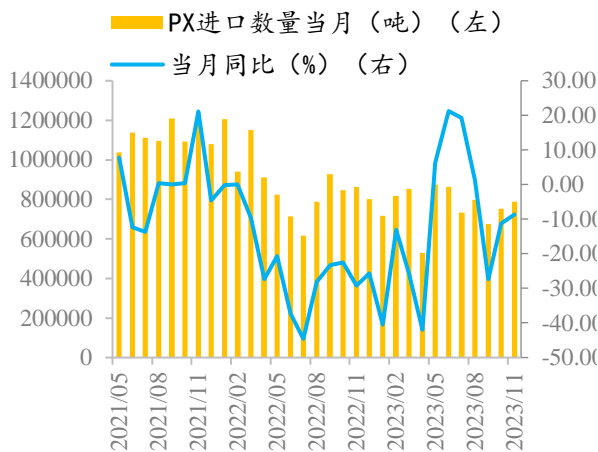


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

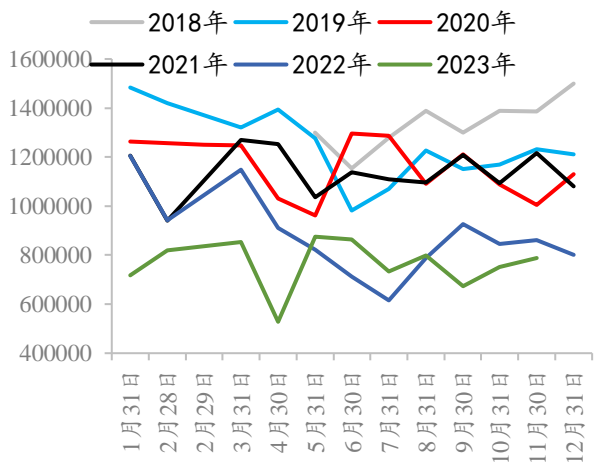
2.4 进口方面

11 月份，我国对二甲苯当月进口量约 78.74 万吨，当月同比减少-8.63%，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)

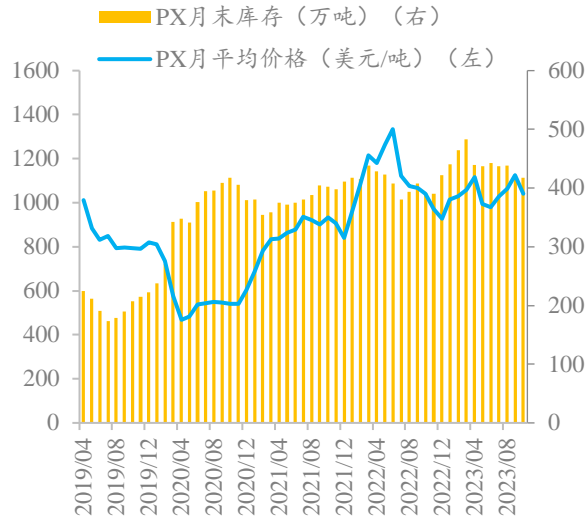


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

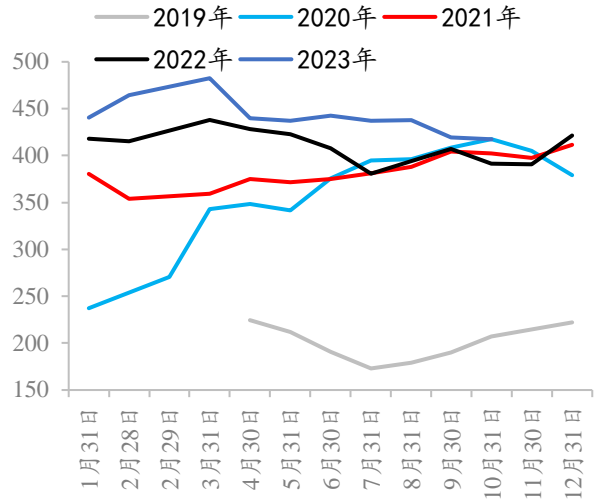
2.5 库存方面

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，近期原油市场仍在消化红海事件的影响，有消息称，在各国宣布联合护航之后，航运巨头马士基准备恢复在红海和亚丁湾的航运业务，具体细节将在未来几天公布。红海航运开始有破冰迹象，后市观察马士基复航情况，以及其他航运公司是否会跟进效仿。红海一旦复航，意味着红海事件对全球海运市场的影响将见顶回落，此前相关板块的情绪溢价面临修复风险。由此可见，原油方面在地缘冲突结果尚未明晰之前存在较大不确定性，因此对PX价格的扰动较大。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在338美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在110美元/吨。

供应端，PX国内周度产量小幅回升。截至2023年12月25日，国内PX产量为72.8万吨，环比增加0.30万吨，周均开工率86.81%，环比上升0.36%。装置方面未有变化，马来西亚芳烃55万吨装置12月初停车检修约一个月。整体亚洲负荷小幅上涨至77.6%。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 136.79 万吨，环比增加 1.48 万吨，开工率 82.87%，环比上升 0.98%。周内逸盛宁波装置负荷降低，中泰停机。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 136.98 万吨，环比减少-0.45 万吨，周产能利用率 88.20%，环比下降-0.51%。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。

总体来看，目前地缘政治冲突外溢为原油提供一定溢价，油价企稳反弹，在此背景下，从成本端支撑芳烃走强，供需来看边际有所改善，亦对盘面价格形成一定利好，短期内 PX 或随油价呈现反弹趋势。重点关注地缘政治冲突的演化。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。