

## 红海事件持续扰动，成本支撑短期仍存

2024年1月2日星期二

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

邮箱:

wusy@xzfutures.com

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周PX现货市场持稳运行。现货报价，截至2024年1月2日，PX FOB 韩国主港 996.33 美元/吨（周环比 2.83），PX CFR 中国主港 1019.33 美元/吨（周环比 2.83）。区域价差方面，美亚价差维持 69.59 美元/吨，欧亚价差维持 29.67 美元/吨。

期货方面，节前PX期货价格呈现出震荡走势，成交量有所缩减。截至2024年1月2日，主力合约收于 8614 元/吨，持仓量 89678 手。整体来看，上周日受到红海事件持续发酵的影响，原油带动PX等油品化工价格反弹，但波动幅度较为原料来说相对较小。

#### ● 后市展望与策略建议

成本端，12月27日，马士基称未来几周已安排数十艘集装箱船经由苏伊士运河和红海，这进一步表明全球航运公司正在重返这条航线。法国航运公司达飞集团也表示，将增加通过苏伊士运河的船舶数量。12月31日，马士基确认船只在从新加坡前往埃及苏伊士港途中发生事故的报道，表示将暂停通过红海的所有航行 48 小时。红海危机局势再度紧张，油价震荡反复由此可见，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 344 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 119 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量小幅回落。截至 2024 年 1 月 2 日，国内 PX 产量为 71.84 万吨，环比减少-0.96 万吨，周均开工率 85.66%，环比下降-1.15%。装置方面，广东石化装置故障停车，外加彭州石化和福佳大化装置降负，国内开工负荷下滑。

下游来看，下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 134.39 万吨，环比减少-2.40 万吨，开工率 80.76%，环比下降-2.11%。周内逸盛海南一期停机，二期满负荷，宁波以及新材料负荷恢复。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 135.96 万吨，环比减少-1.02 万吨，周产能利用率 87.56%，环比下降-0.64%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

总体来看，目前地缘政治冲突持续发酵，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

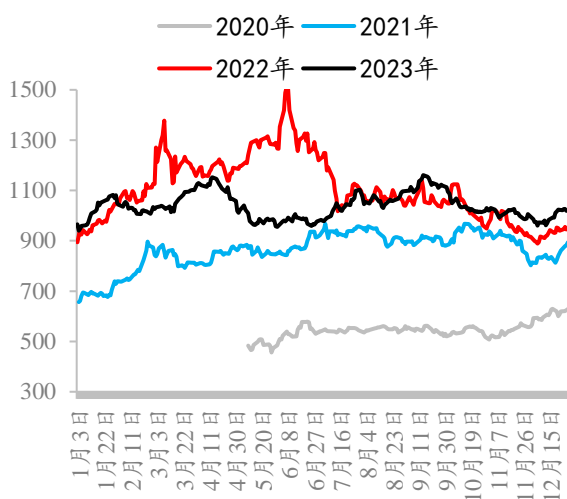
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

## 一、行情与现货价格回顾

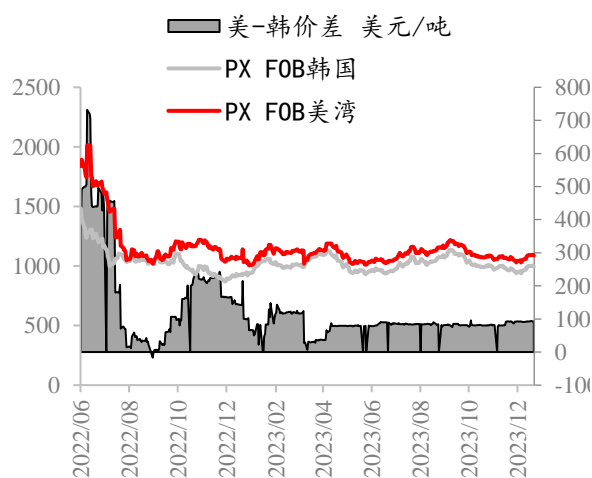
### 1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 现货市场持稳运行。现货报价，截至 2024 年 1 月 2 日，PX FOB 韩国主港 996.33 美元/吨（周环比 2.83），PX CFR 中国主港 1019.33 美元/吨（周环比 2.83）。区域价差方面，美亚价差维持 69.59 美元/吨，欧亚价差维持 29.67 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

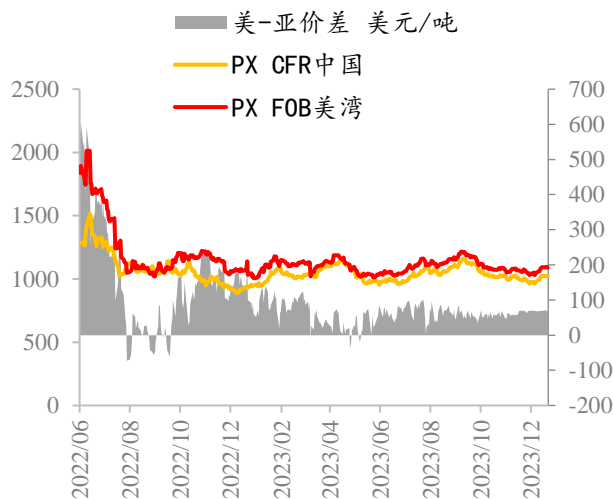


图表 2 PX 美-韩价差

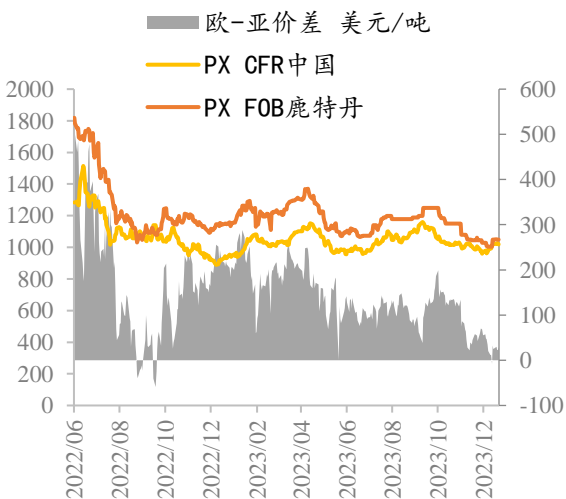


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

期货方面，节前PX期货价格呈现出震荡走势，成交量有所缩减。截至2024年1月2日，主力合约收于8614元/吨，持仓量89678手。整体来看，上周日受到红海事件持续发酵的影响，原油带动PX等油品化工价格反弹，但波动幅度较为原料来说相对较小。

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

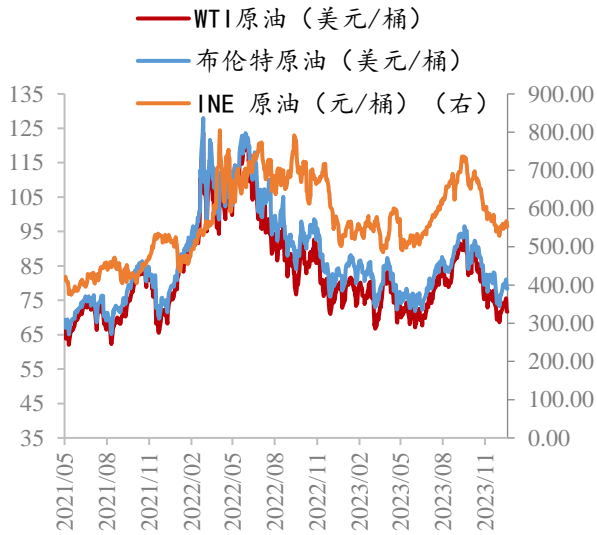
### 2.1 成本利润

成本端，12月27日，马士基称未来几周已安排数十艘集装箱船经由苏伊士运河和红海，这进一步表明全球航运公司正在重返这条航线。法国航运公司达飞集团也表示，将增加通过苏伊士运河的船舶数量。12月31日，马士基确认船只在从新加坡前往埃及苏伊士港途中发生事故的报道，表示将暂停通过红海的所有航行48小时。红海危机局势再度紧张，油价震荡反复由此可见，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。

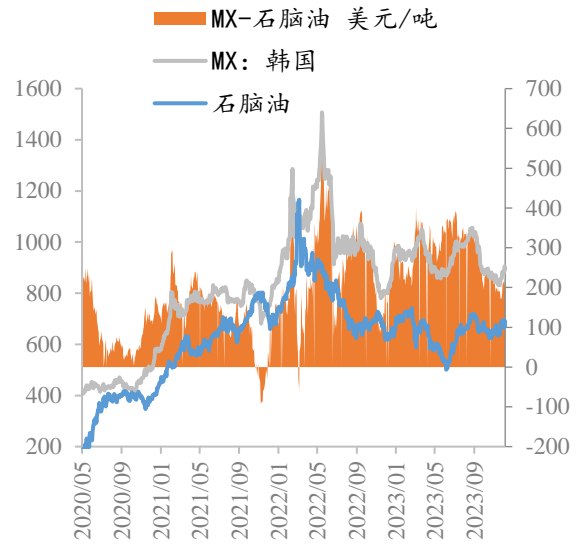
加工差方面，上周PX-石脑油价维持在344美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在

119 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

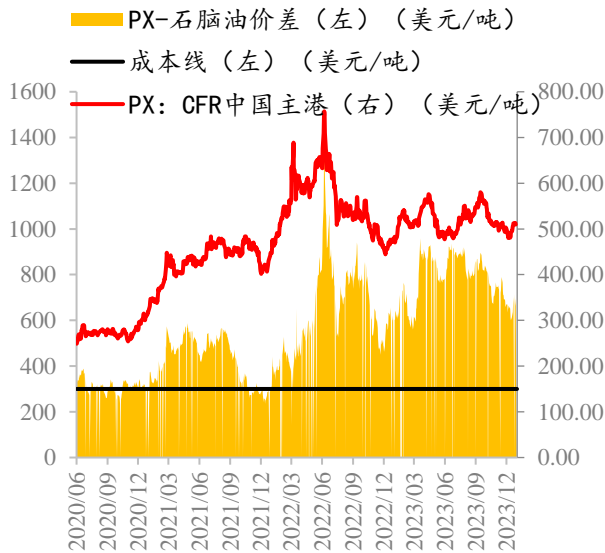


图表 6 石脑油、MX 价格走势

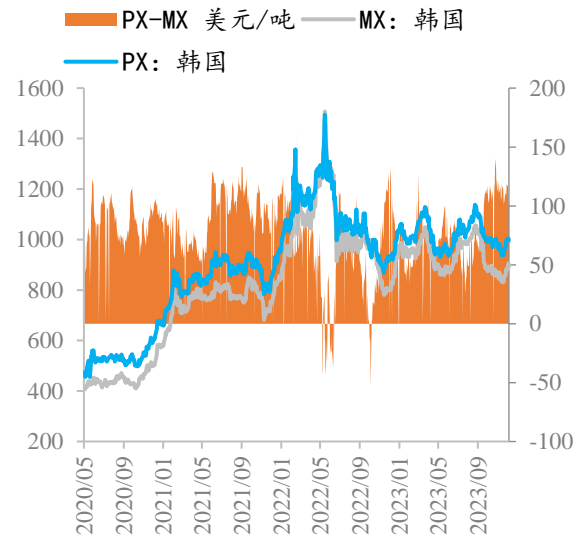


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差



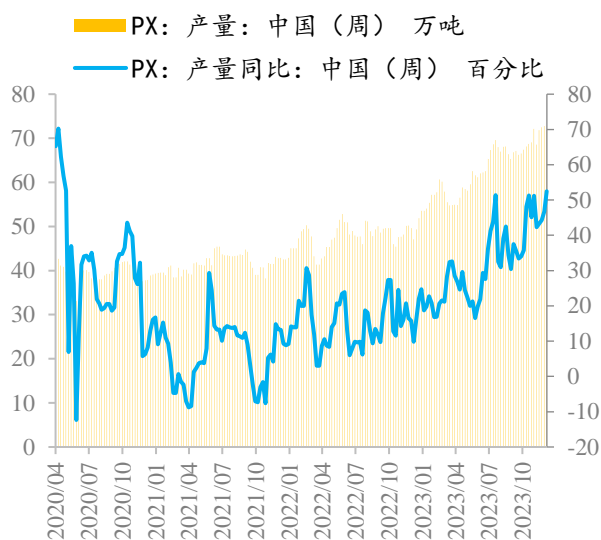
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.2 供应端

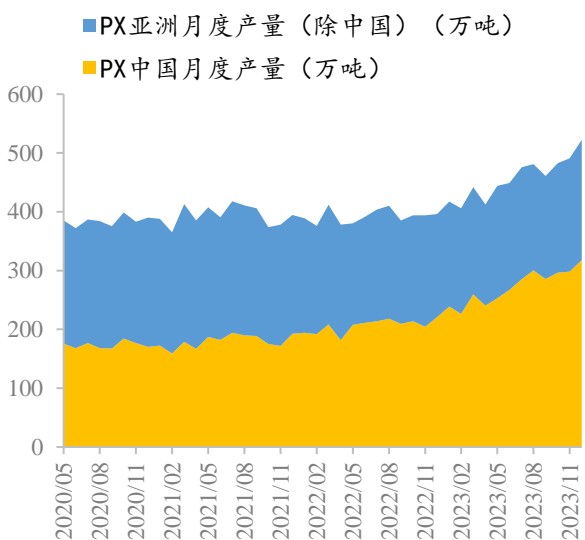
供应端，PX 国内周度产量小幅回落。截至 2024 年 1 月 2 日，国内 PX 产量为 71.84 万吨，环比减少-0.96 万吨，周均开工率 85.66%，环比下降-1.15%。装置方面，广东石化装置故障停

车，外加彭州石化和福佳大化装置降负，国内开工负荷下滑。

图表 9 PX 中国周度产量

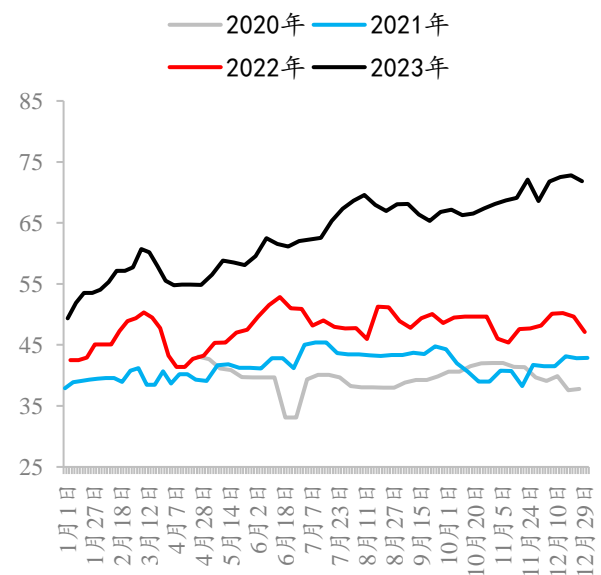


图表 10 PX 亚洲月度产量

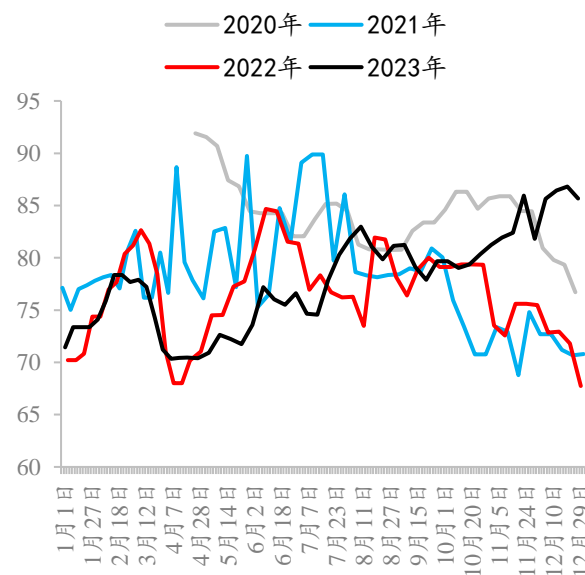


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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	75%-80%	周内负荷降低
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	85%-90%	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	80%-85%	10 月负荷提升
盛虹炼化	400	江苏连云港	90%-95%	周内负荷降到 5 成, 3-4 天附近
广东石化	260	广东揭阳	0	12/28 故障短停
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		80.58%	

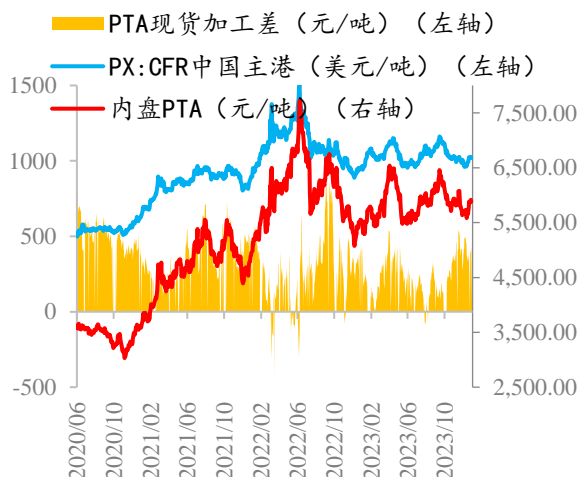
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.3 需求端

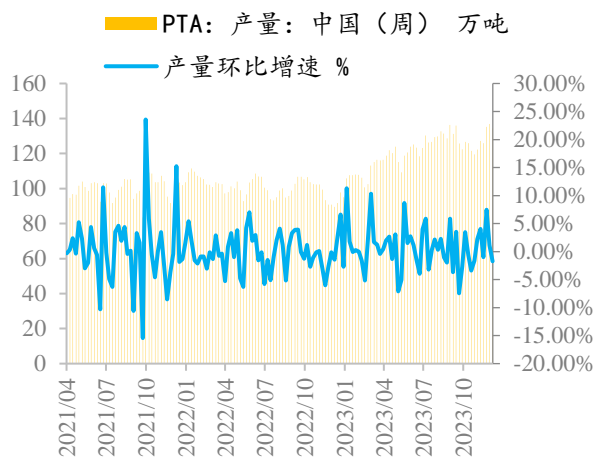
下游来看, 下游来看, PTA 方面, 上周 PTA 总产量 134.39 万吨, 环比减少-2.40 万吨, 开

工率 80.76%，环比下降-2.11%。周内逸盛海南一期停机，二期满负荷，宁波以及新材料负荷恢复。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 135.96 万吨，环比减少-1.02 万吨，周产能利用率 87.56%，环比下降-0.64%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

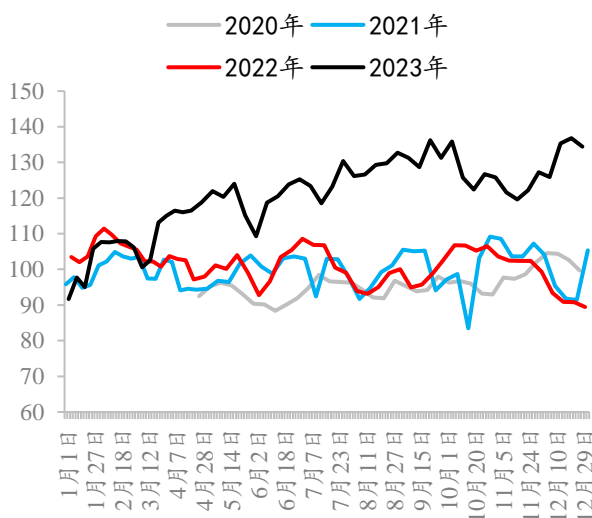


图表 15 PTA 产量及环比增速

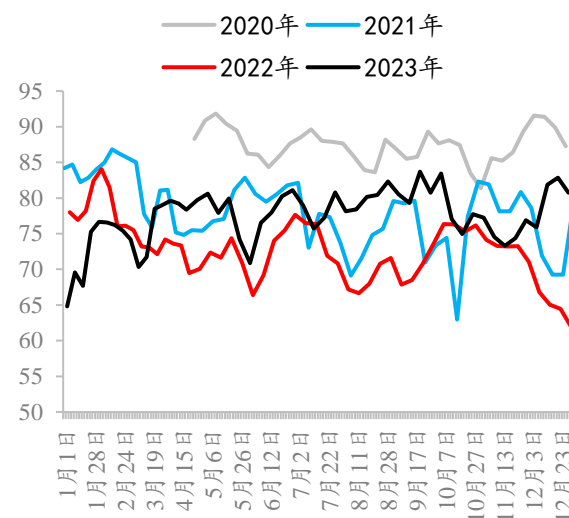


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

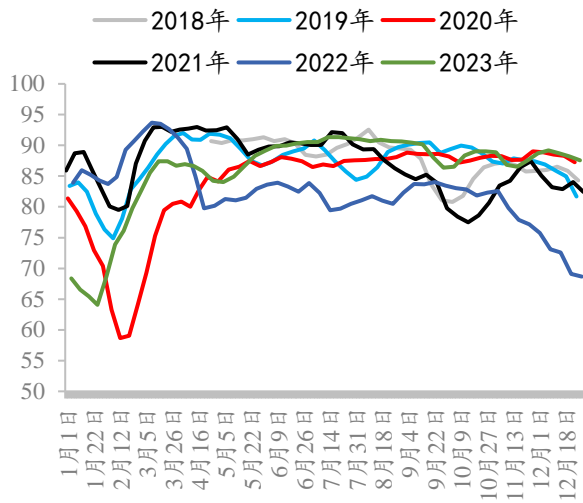
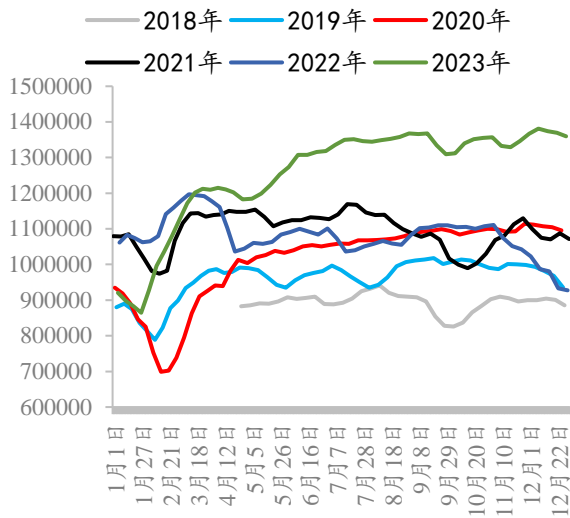


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)



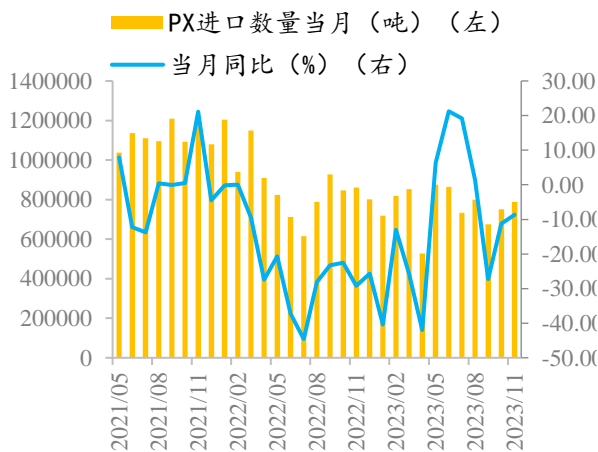


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

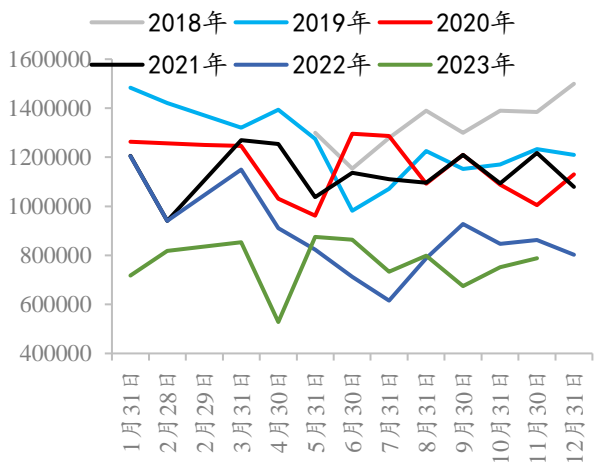
## 2.4 进口方面

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）

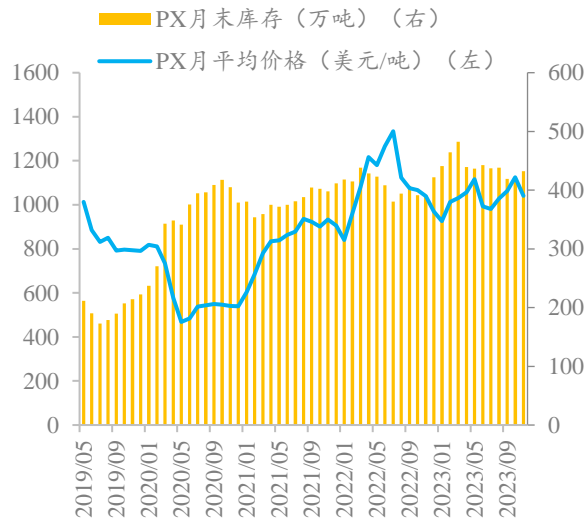


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

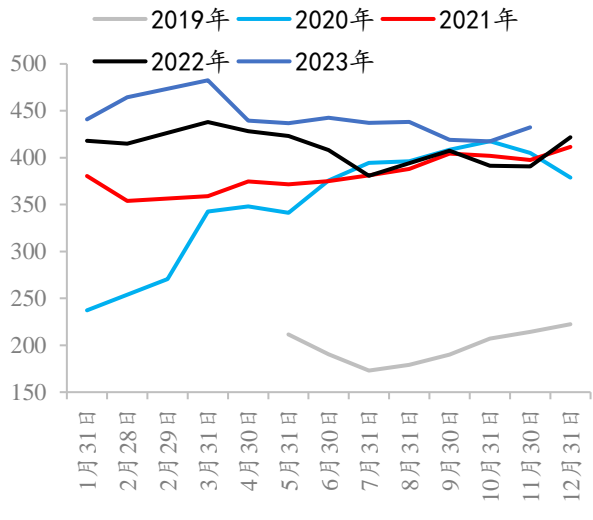
## 2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，11 月 PX 社会库存为 432.4 万吨，环比上涨 15 万吨，国内及亚洲供应大幅回升，尽管需求持稳，但 PX 四季度累库表现较为明显。

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。