

基本面边际好转，下方存在一定支撑

2024年1月8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

邮箱:

wusy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周 PX 受成本端国际油价波动的影响较为明显，价格先涨后跌。现货报价，截至 2024 年 1 月 8 日，PX FOB 韩国主港 993 美元/吨（周环比-10.33），PX CFR 中国主港 1016 美元/吨（周环比-10.33）。区域价差方面，美亚价差维持 69.42 美元/吨，欧亚价差维持 53 美元/吨。

期货方面，节后归来 PX 期货价格整体呈现“V”字形走势，成交量有所缩减。截至 2024 年 1 月 8 日，主力合约收于 8558 元/吨，持仓量 93058 手。整体来看，原油价格剧烈波动，对于 PX 等油品化工价格影响较为明显，但 PX 自身供需边际好转，价格较原料端表现出较强韧性。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，成本端，原油市场近期的扰动因素仍然集中在地缘层面，仍需留意局势升级的风险，原油月差短线走强，持续性有待验证。沙特 2 月原油官价大幅下调，对原油期现货市场的传导要引起关注，尤其是沙特船货情况，防范产油国之间“价格战”的演化。原油盘面短期多空博弈剧烈，方向性有待进一步观察，趋势总体依然承压下行，宏观层面的压力同样不可忽视，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，对 PX

价格的支撑力度有转弱的风险。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 377 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 91.75 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量大幅回落。截至 2024 年 1 月 8 日，国内 PX 产量为 67.41 万吨，环比减少-4.43 万吨，周均开工率 80.38%，环比下降-5.28%。PX 装置运行方面，彭州石化负荷恢复，中化泉州负荷降到 7 成，海外因恒逸文莱装置停机，亚洲总负荷有所下降。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 136.22 万吨，环比增加 1.83 万吨，开工率 82.90%，环比上升 2.14%。周内没有装置变动，整体负荷维持相对高位。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 135.16 万吨，环比减少-0.80 万吨，周产能利用率 87.56%，环比上升 0.01%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

总体来看，地缘冲突延续，PX 成本面仍有支撑，叠加自身 PX 市场近期装置计划外降负荷较多，基本面较前期略有好转，底部支撑较强，预计下行空间有限。重点关注地缘政治冲突的演化。仅供参考。

● 风险因素

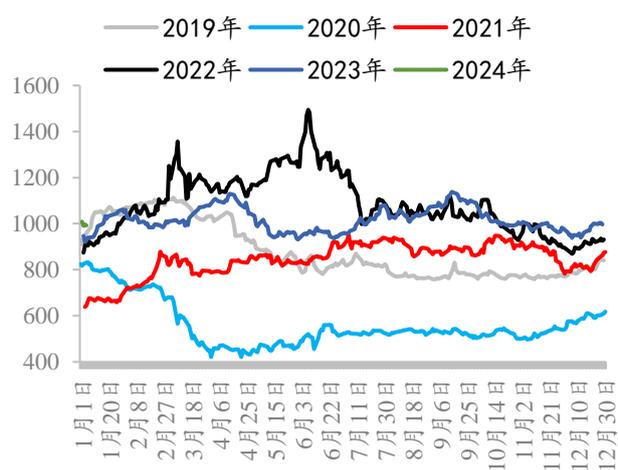
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

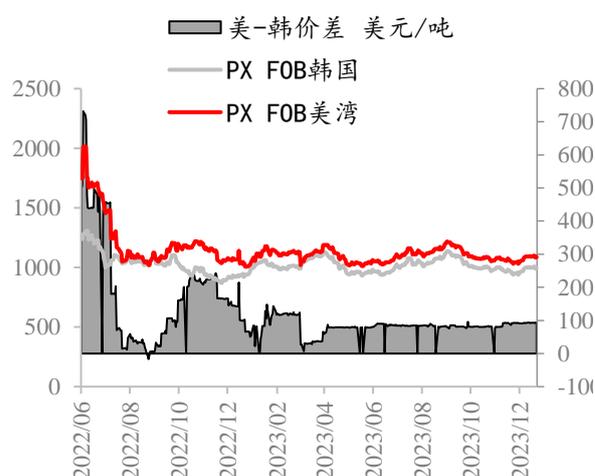
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 受成本端国际油价波动的影响较为明显，价格先涨后跌。现货报价，截至 2024 年 1 月 8 日，PX FOB 韩国主港 993 美元/吨（周环比-10.33），PX CFR 中国主港 1016 美元/吨（周环比-10.33）。区域价差方面，美亚价差维持 69.42 美元/吨，欧亚价差维持 53 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

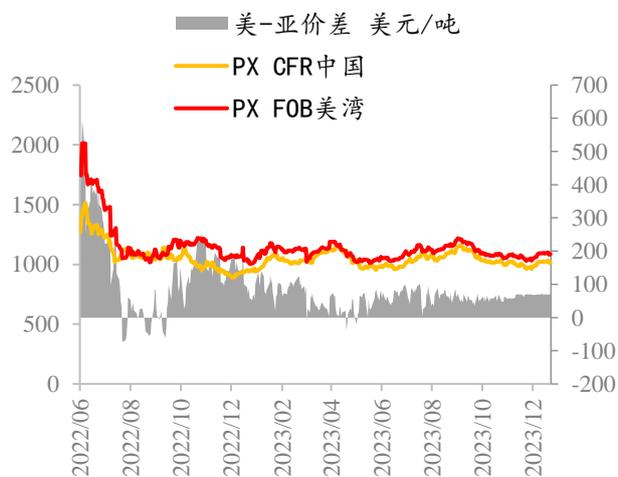


图表 2 PX 美-韩价差

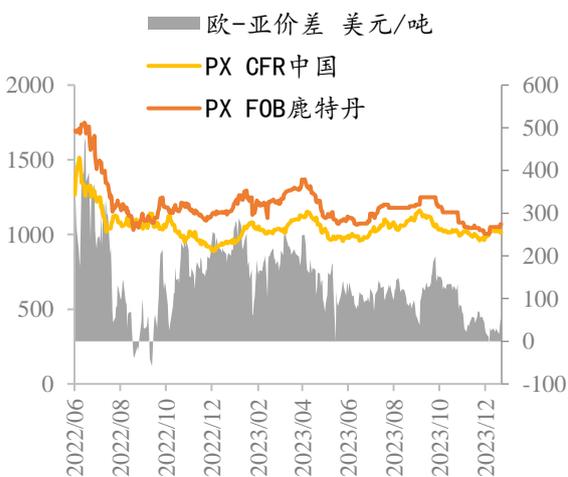


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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，节后归来 PX 期货价格整体呈现“V”字形走势，成交量有所缩减。截至 2024 年 1 月 8 日，主力合约收于 8558 元/吨，持仓量 93058 手。整体来看，原油价格剧烈波动，对于 PX 等油品化工价格影响较为明显，但 PX 自身供需边际好转，价格较原料端表现出较强韧性。

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

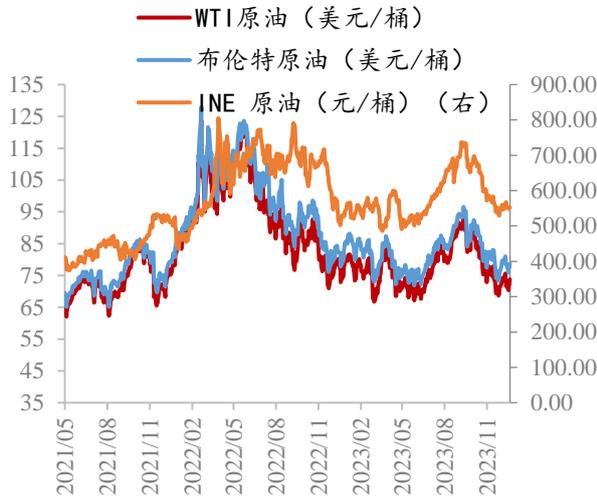
2.1 成本利润

成本端，原油市场近期的扰动因素仍然集中在地缘层面，仍需留意局势升级的风险，原油月差短线走强，持续性有待验证。沙特 2 月原油官价大幅下调，对原油期现货市场的传导要引起关注，尤其是沙特船货情况，防范产油国之间“价格战”的演化。原油盘面短期多空博弈剧烈，方向性有待进一步观察，趋势总体依然承压下行，宏观层面的压力同样不可忽视，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，对 PX 价格的支撑力度有转弱的风险。

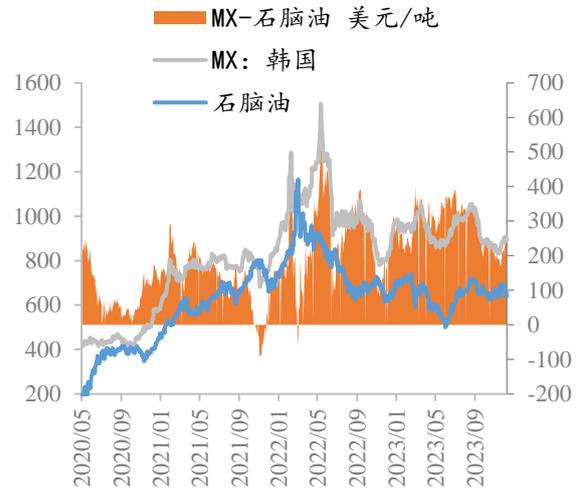
加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 377 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在

91.75 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

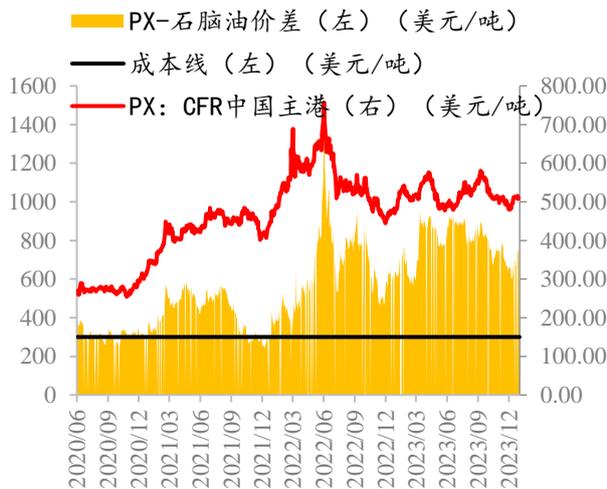


图表 6 石脑油、MX 价格走势

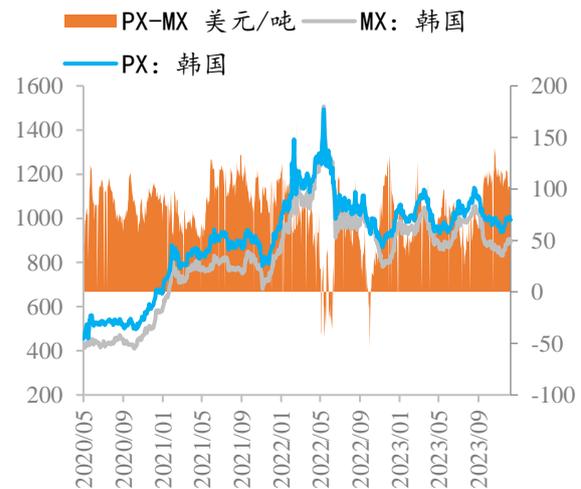


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

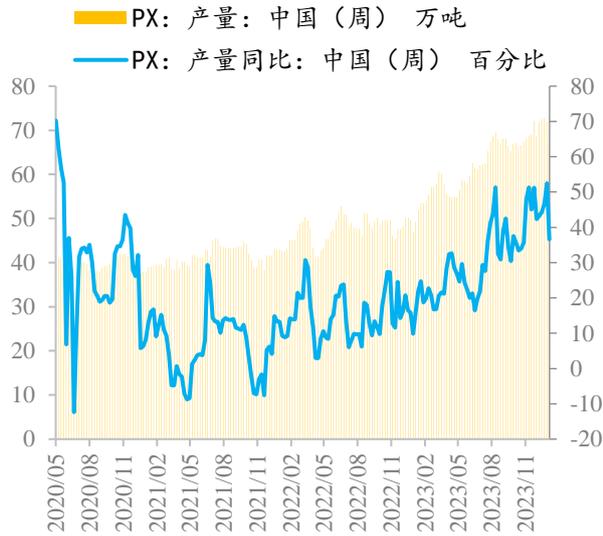


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

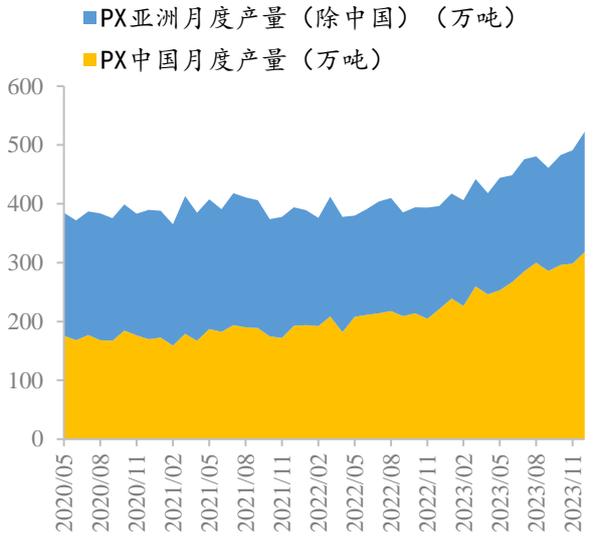
2.2 供应端

供应端, PX 国内周度产量大幅回落。截至 2024 年 1 月 8 日, 国内 PX 产量为 67.41 万吨, 环比减少-4.43 万吨, 周均开工率 80.38%, 环比下降-5.28%。PX 装置运行方面, 彭州石化负荷恢复, 中化泉州负荷降到 7 成, 海外因恒逸文莱装置停机, 亚洲总负荷有所下降。

图表 9 PX 中国周度产量

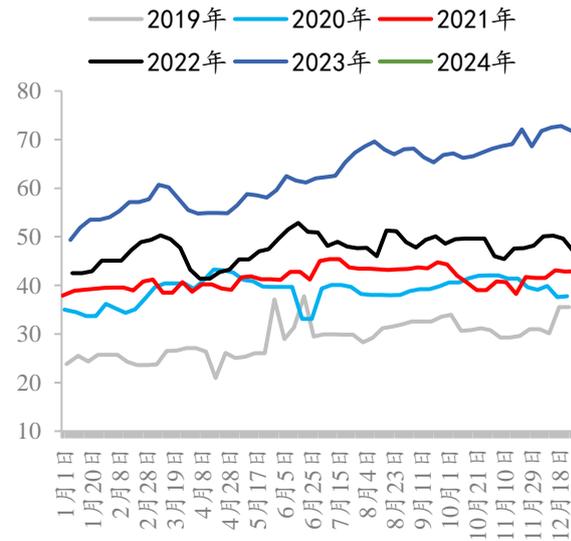


图表 10 PX 亚洲月度产量

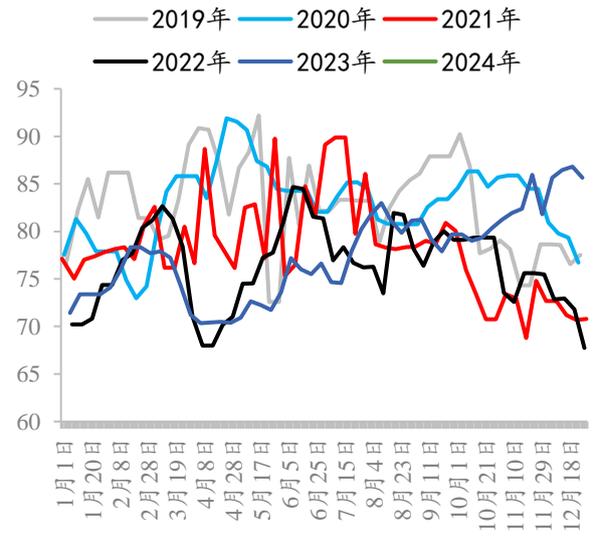


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

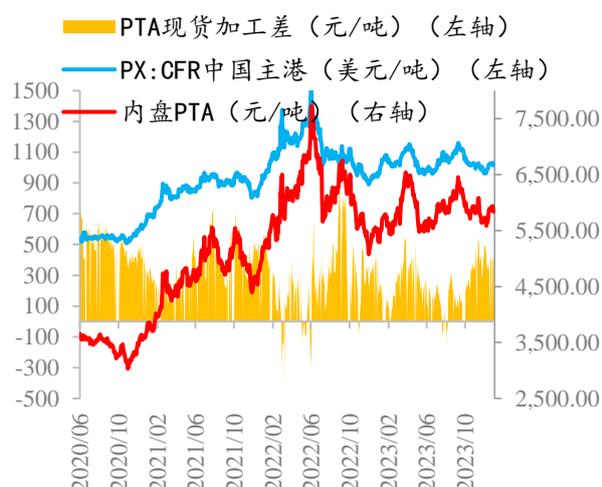
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	50%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	95%-100%	负荷提升
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	负荷降低
镇海炼化	80	浙江宁波	75%-80%	
宁波中金	160	浙江宁波	80%-90%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	一套 2022 年 6 月底检修, 一套 2023 年 6 月中下旬检修, 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	65%-70%	月初负荷降低
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 停机, 计划下周初开机
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		80.22%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

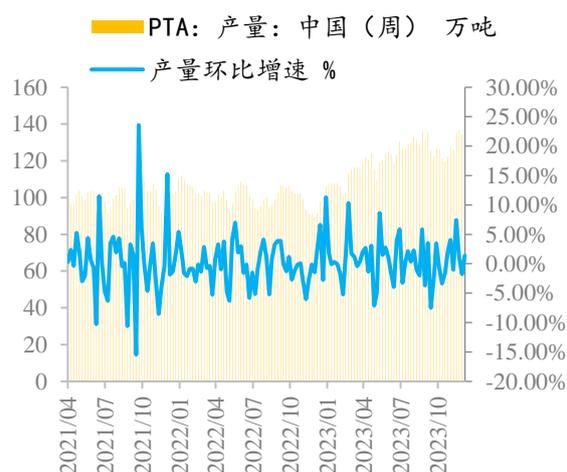
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 136.22 万吨，环比增加 1.83 万吨，开工率 82.90%，环比上升 2.14%。周内没有装置变动，整体负荷维持相对高位。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 135.16 万吨，环比减少-0.80 万吨，周产能利用率 87.56%，环比上升 0.01%。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

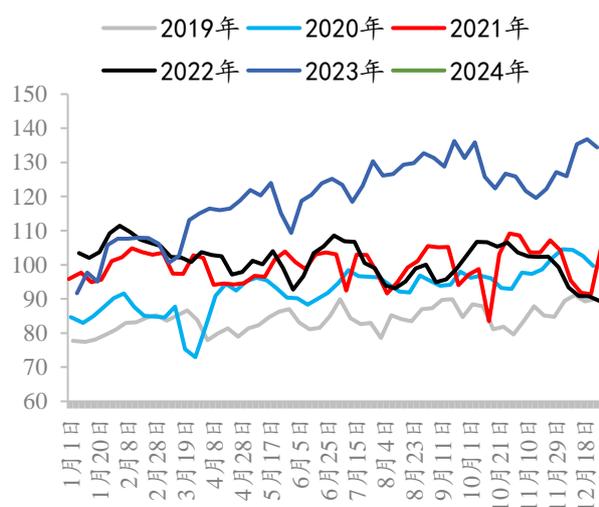


图表 15 PTA 产量及环比增速

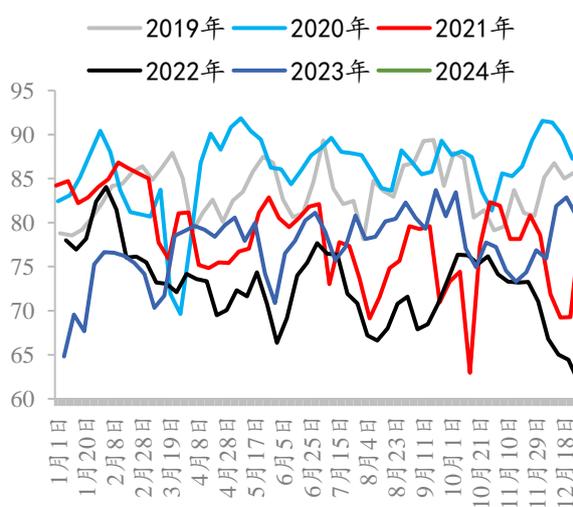


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析（万吨）

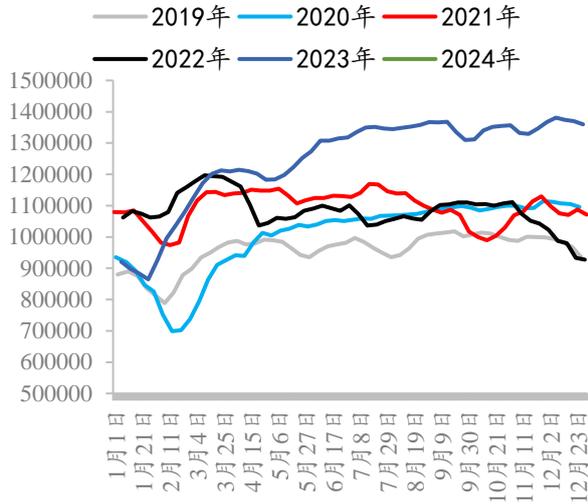


图表 17 PTA 产能利用率季节性（%）

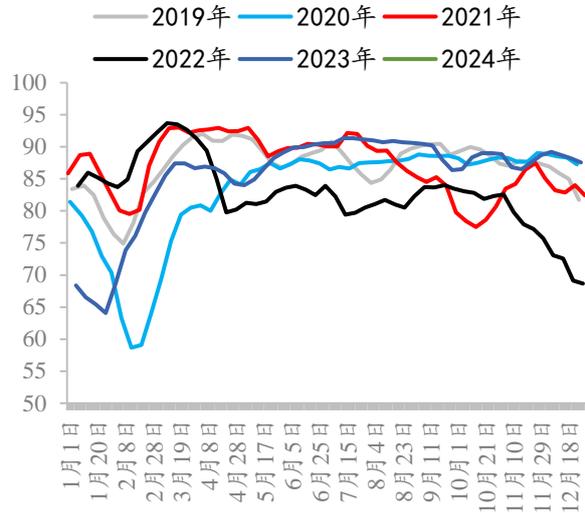


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

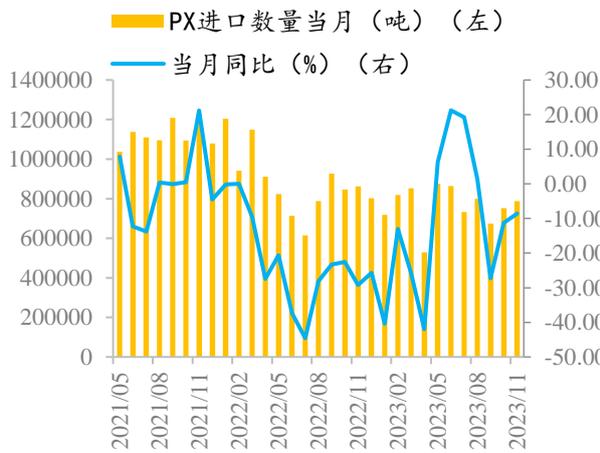


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

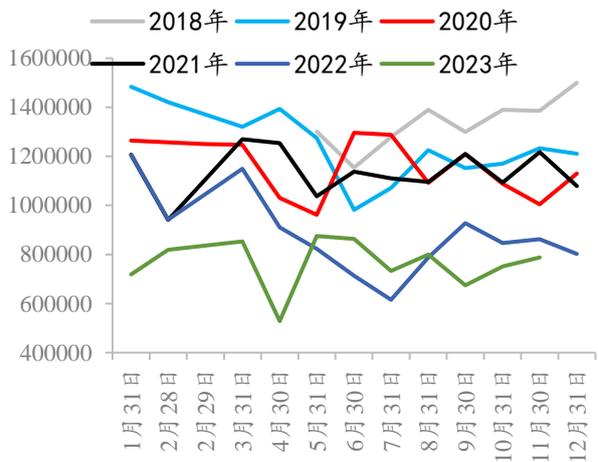
2.4 进口方面

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)

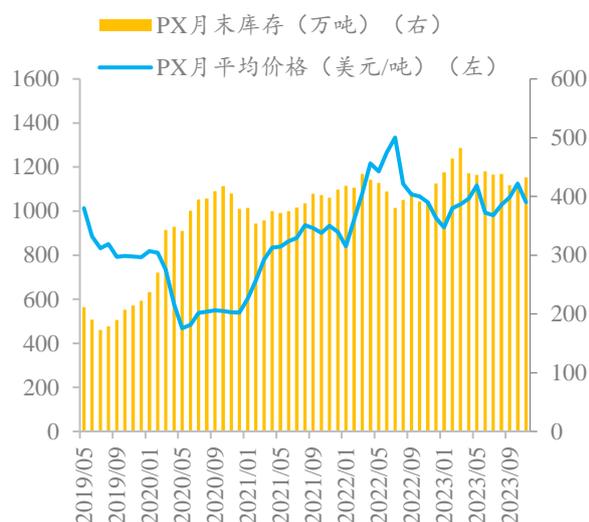


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

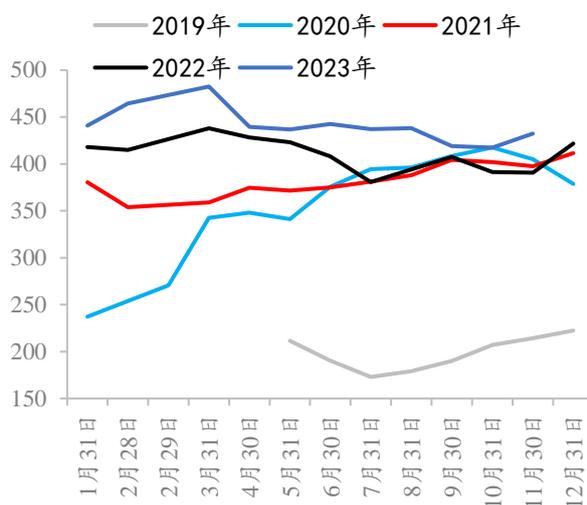
2.5 库存方面

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，原油市场近期的扰动因素仍然集中在地缘层面，仍需留意局势升级的风险，原油月差短线走强，持续性有待验证。沙特 2 月原油官价大幅下调，对原油期现货市场的传导要引起关注，尤其是沙特船货情况，防范产油国之间“价格战”的演化。原油盘面短期多空博弈剧烈，方向性有待进一步观察，趋势总体依然承压下行，宏观层面的压力同样不可忽视，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，对 PX 价格的支撑力度有转弱的风险。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 377 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 91.75 美元/吨。

供应端，PX 国内周度产量大幅回落。截至 2024 年 1 月 8 日，国内 PX 产量为 67.41 万吨，环比减少-4.43 万吨，周均开工率 80.38%，环比下降-5.28%。PX 装置运行方面，彭州石化负荷恢复，中化泉州负荷降到 7 成，海外因恒逸文莱装置停机，亚洲总负荷有所下降。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 136.22 万吨，环比增加 1.83 万吨，开工率 82.90%，环比上升 2.14%。周内没有装置变动，整体负荷维持相对高位。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 135.16 万吨，环比减少-0.80 万吨，周产能利用率 87.56%，环比上升 0.01%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

总体来看，地缘冲突延续，PX 成本面仍有支撑，叠加自身 PX 市场近期装置计划外降负荷较多，基本面较前期略有好转，底部支撑较强，预计下行空间有限。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。