

高供应下，PX 短期上行空间有限

2024 年 1 月 29 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 价格整体呈现震荡偏强趋势。现货报价，截至 2024 年 1 月 29 日，PX FOB 韩国主港 1018.33 美元/吨（周环比 11.33），PX CFR 中国主港 1041.33 美元/吨（周环比 11.33）。区域价差方面，美亚价差维持 60.76 美元/吨，欧亚价差维持 52.67 美元/吨。

期货方面，截至 2024 年 1 月 29 日，主力合约收于 8730 元/吨，持仓量 92616 手。整体来看，近期 PX 的驱动主要来自原油成本端的推动，以及市场日渐交易北美调油提前备货的需求，而原油方面则在宏观预期、基本面变化、地缘政治冲突等诸多影响下，震荡反复，但是鉴于地缘冲突有所升级和库存超预期去化的带动下，原油月差结构转强，油价有一定反弹。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，成本端，原油盘面两大利好驱动，暂时没有新变化。中东地缘局势依然不稳定，目前有“停火谈判”消息传出，但暂时没有实质性进展，地缘风险溢价依然存在。托克油轮遇袭后，布油月差进一步走强，地缘风险隐含的供应担忧仍未解除，供应端支撑也仍然存在。原油盘面短线突破后持续走高，强势格局继续延续，近期关

注布油 83-85 附近阻力，如果进一步突破，则上方阻力看向去年前高区域。地缘局势依然是原油短线波动的核心驱动，继续关注冲突形势和谈判进展，原油盘面突破后要更加留意剧烈波动风险。但是绝对价格企稳，对于 PX 等油品化工存在一定支撑。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 350.25 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 77.5 美元/吨。

供应端，PX 基本持平。国内 PX 产量为 72.27 万吨，周均开工率 86.17%。PX 装置运行方面国内无变化，海外方面，在中东沙特和科威特装置检修，拉低亚洲整体开工后，本周印度 reliance 装置检修，继续拉低亚洲总负荷。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 135.35 万吨，环比减少-0.54 万吨，开工率 82.91%，环比下降-0.39%。装置方面，近期 PTA 检修增多，开工负荷下降明显。包括恒力 250 万吨装置，能投 100 万吨装置在内停车检修。远期来看，逸盛多套装置也将停车检修或者改造，PX 预期或有一定下降。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 131.40 万吨，环比减少-2.66 万吨，周产能利用率 85.83%，环比下降-1.73%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

总体来看，成本持续走强，予以 PX 较强支撑，但临近春节，年前备货基本完成，PX 供应维持高位，一定程度上压制其上行空间，预计短期维持高位震荡为主，仅供参考。

● 风险因素

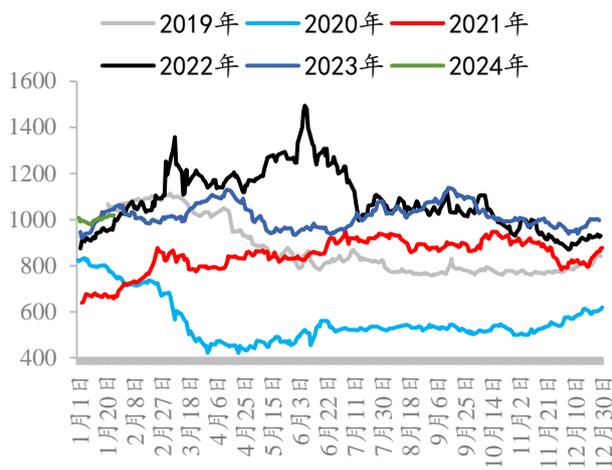
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 价格整体呈现震荡偏强趋势。现货报价，截至 2024 年 1 月 29 日，PX FOB 韩国主港 1018.33 美元/吨（周环比 11.33），PX CFR 中国主港 1041.33 美元/吨（周环比 11.33）。区域价差方面，美亚价差维持 60.76 美元/吨，欧亚价差维持 52.67 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

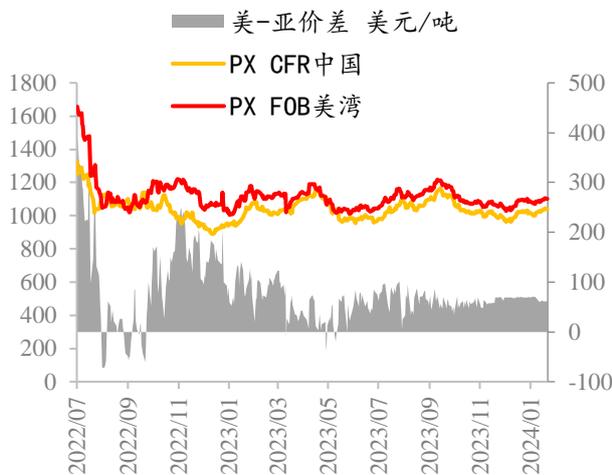


图表 2 PX 美-韩价差

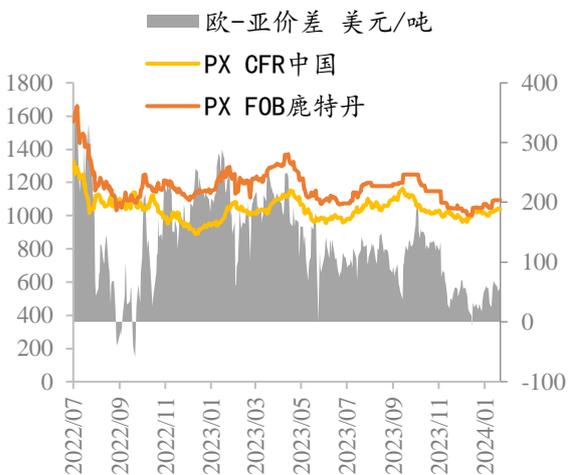


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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，截至 2024 年 1 月 29 日，主力合约收于 8730 元/吨，持仓量 92616 手。整体来看，近期 PX 的驱动主要来自原油成本端的推动，以及市场日渐交易北美调油提前备货的需求，而原油方面则在宏观预期、基本面变化、地缘政治冲突等诸多影响下，震荡反复，但是鉴于地缘冲突有所升级和库存超预期去化的带动下，原油月差结构转强，油价有一定反弹。

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

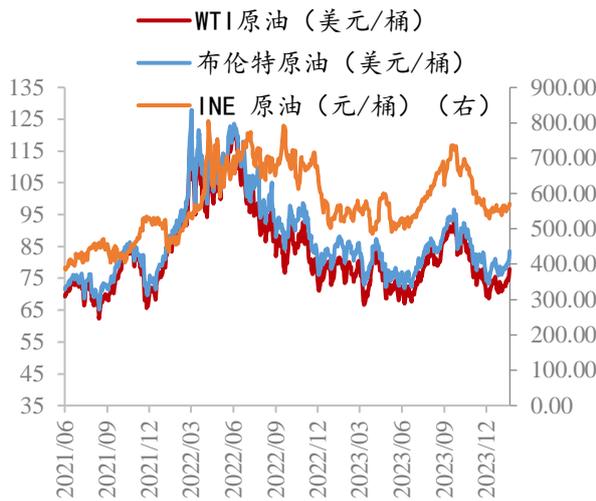
2.1 成本利润

成本端，原油盘面两大利好驱动，暂时没有新变化。中东地缘局势依然不稳定，目前有“停火谈判”消息传出，但暂时没有实质性进展，地缘风险溢价依然存在。托克油轮遇袭后，布油月差进一步走强，地缘风险隐含的供应担忧仍未解除，供应端支撑也仍然存在。原油盘面短线突破后持续走高，强势格局继续延续，近期关注布油 83-85 附近阻力，如果进一步突破，则上方阻力看向去年前高区域。地缘局势依然是原油短线波动的核心驱动，继续关注冲突形势和谈判进展，原油盘面突破后要更加留意剧烈波动风险。此外，本周四美联储会议和

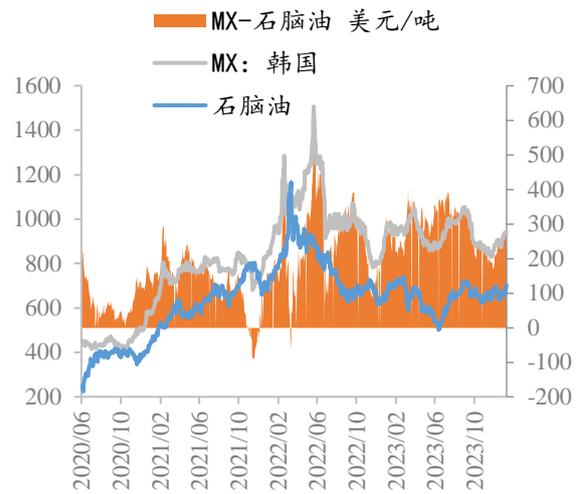
OPEC+JMMC 会议将相继登台，根据当前市场预期，美联储将继续保持利率不变，重点留意美联储在通胀和降息的措辞上是否会有新变化。OPEC+JMMC 会议市场预期不会调整产量政策。绝对价格企稳，对于PX等油品化工存在一定支撑。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在350.25美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在77.5美元/吨。

图表5 国际原油价格

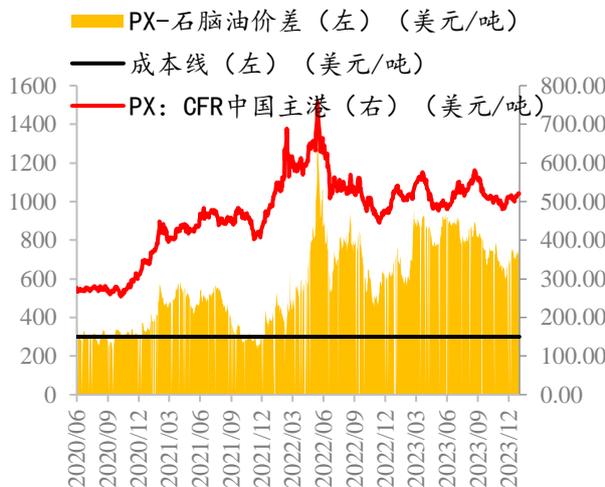


图表6 石脑油、MX 价格走势

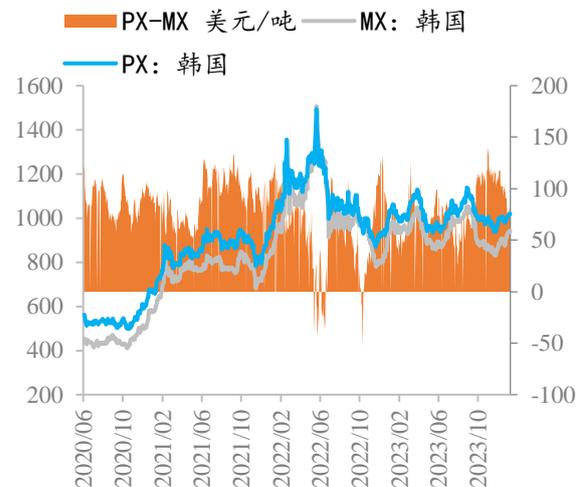


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表7 PX-石脑油价差



图表8 PX-MX 价差

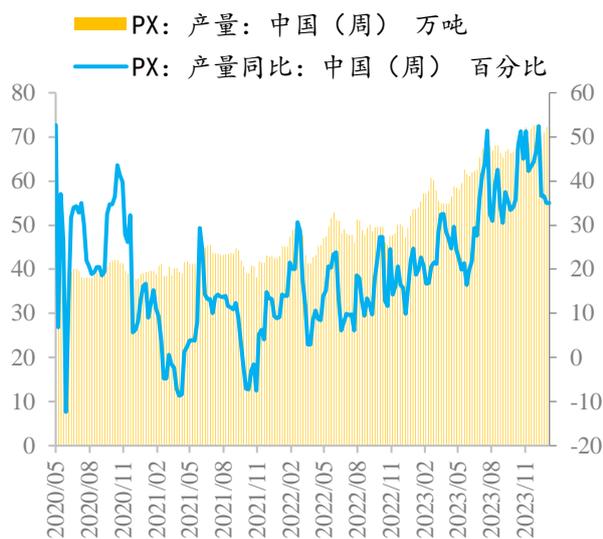


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

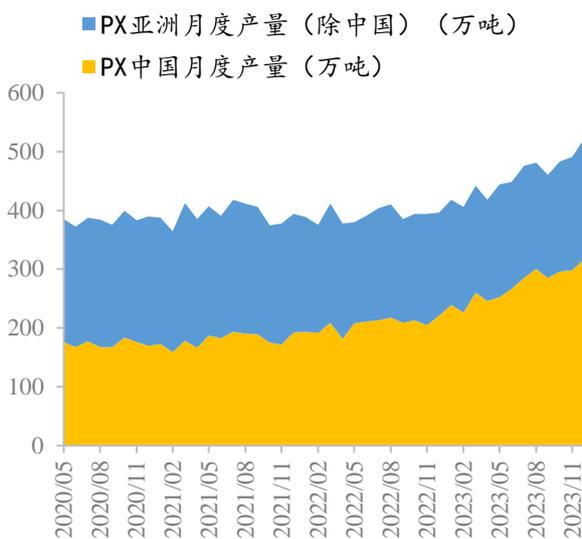
2.2 供应端

供应端，PX 基本持平。截至 2024 年 1 月 29 日，国内 PX 产量为 72.27 万吨，环比增加 0.00 万吨，周均开工率 86.17%，环比上升 0.00%。PX 装置运行方面国内无变化，海外方面，在中东沙特和科威特装置检修，拉低亚洲整体开工后，本周印度 reliance 装置检修，继续拉低亚洲总负荷。

图表 9 PX 中国周度产量

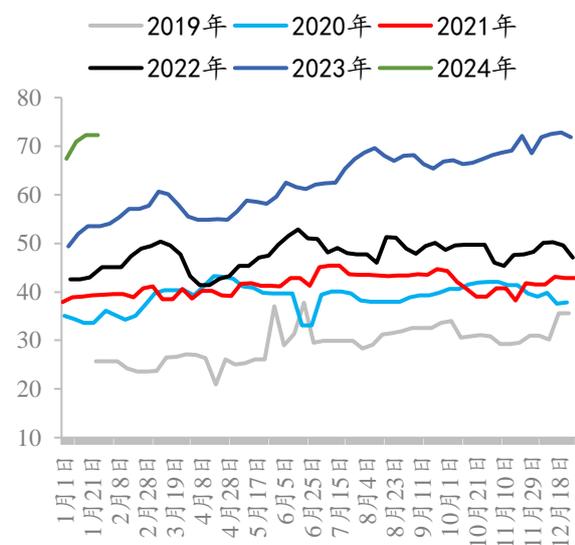


图表 10 PX 亚洲月度产量

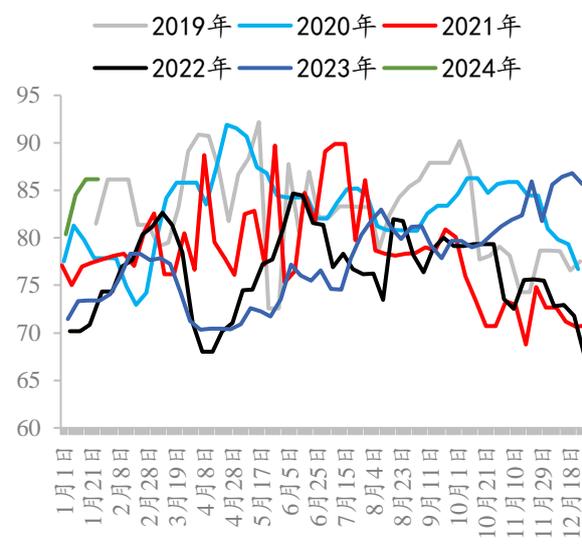


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

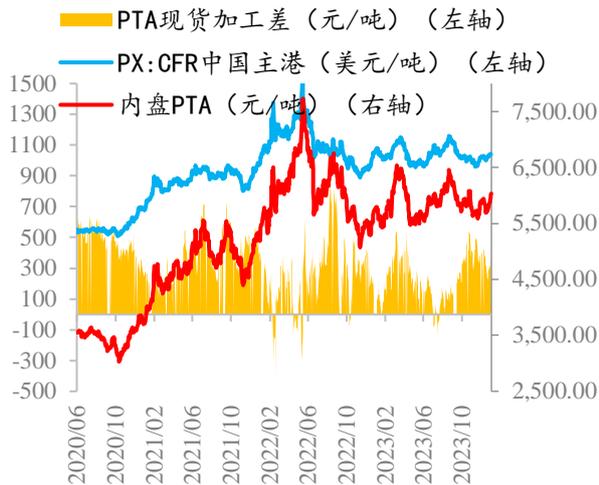
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	55%-60%	负荷提升
中化弘润	60	山东潍坊	0	5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	负荷降低
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	75%-80%	
宁波中金	160	浙江宁波	80%-90%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	
福建联合	100	福建泉州	85%-95%	
惠州炼化	245	广东惠州	90%-95%	
海南炼化	160	海南洋浦	90%-95%	
洛阳石化	21.5	河南洛阳	0	
大连福佳化	140	辽宁大连	95%-100%	负荷提升
辽阳石化	100	辽宁辽阳	70%-75%	
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%	
彭州石化	75	四川彭州	90%-95%	
浙江石化	900	浙江舟山	85%-90%	
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%	
盛虹炼化	400	江苏连云港	90%-95%	
广东石化	260	广东揭阳	90%-100%	12.28 停机, 已重启
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		86.15%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

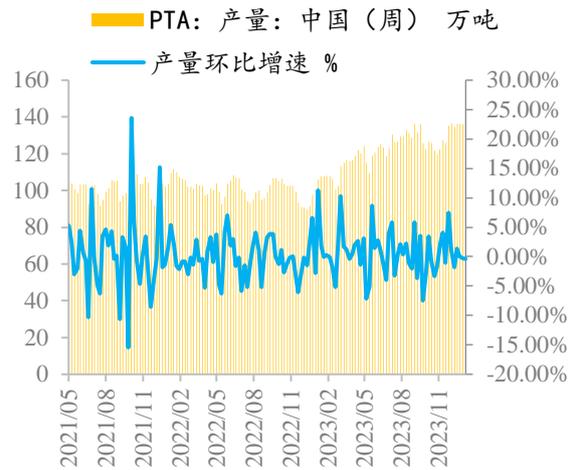
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 135.35 万吨，环比减少-0.54 万吨，开工率 82.91%，环比下降-0.39%。装置方面，近期 PTA 检修增多，开工负荷下降明显。包括恒力 250 万吨装置，能投 100 万吨装置在内停车检修。远期来看，逸盛多套装置也将停车检修或者改造，PX 预期或有一定下降。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 131.40 万吨，环比减少-2.66 万吨，周产能利用率 85.83%，环比下降-1.73%。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

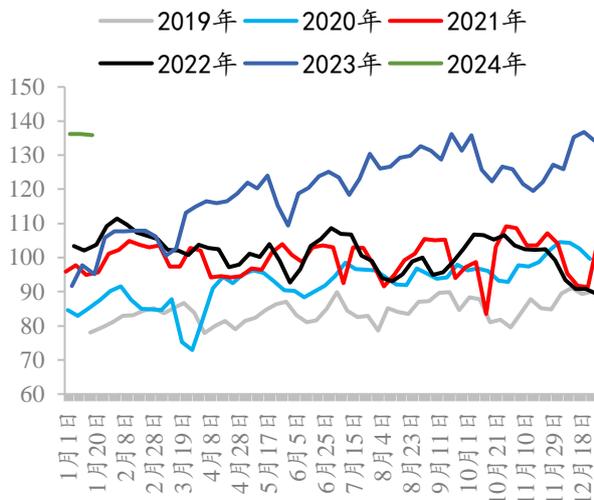


图表 15 PTA 产量及环比增速

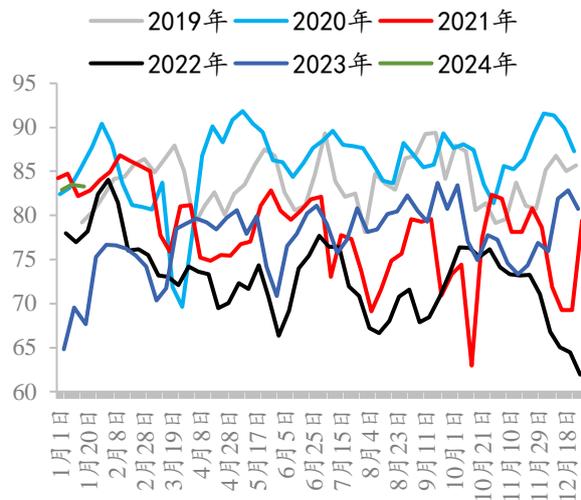


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

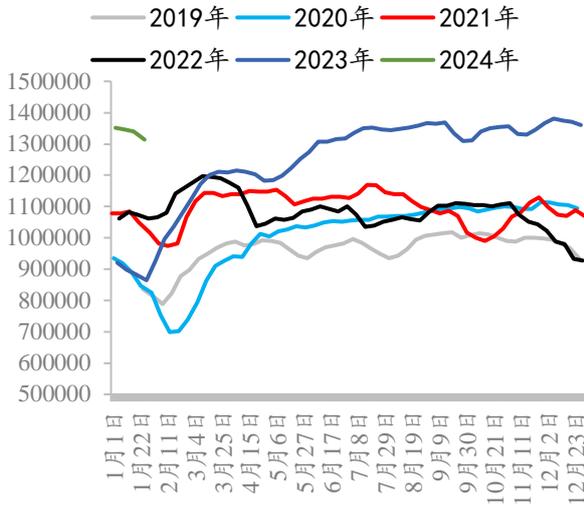


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

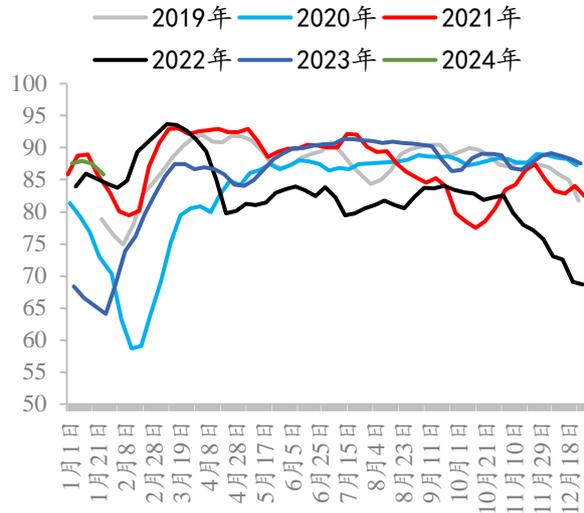


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

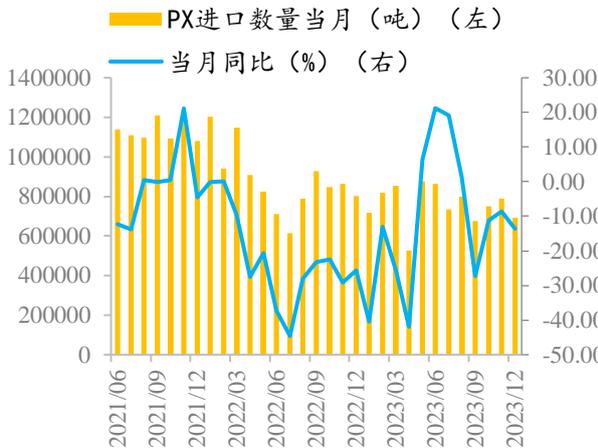


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

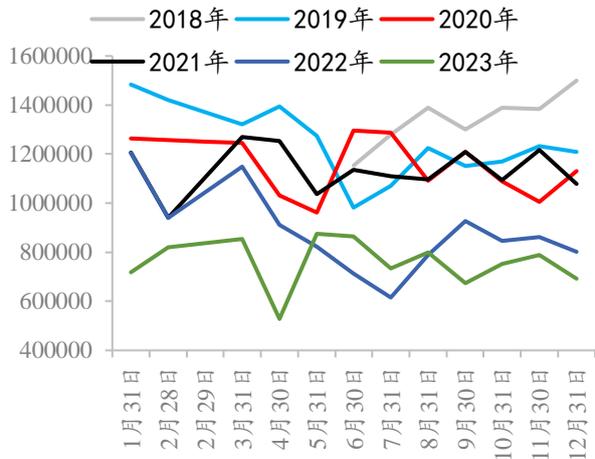
2.4 进口方面

12 月份，我国对二甲苯当月进口量约 69.28 万吨，当月同比减少-13.60%，2023 年年度进口量约 909.6 万吨，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)

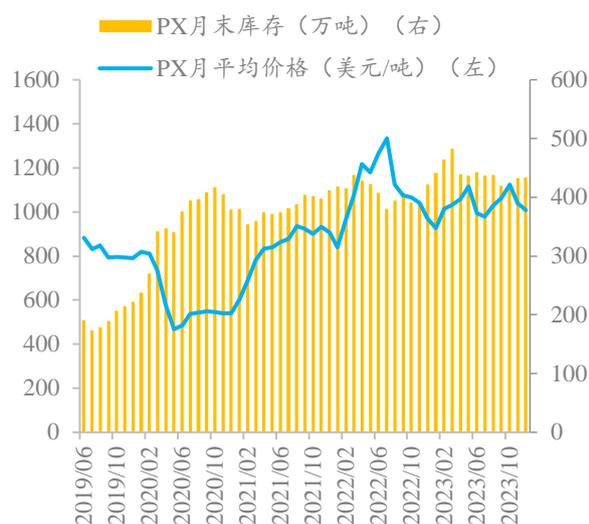


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

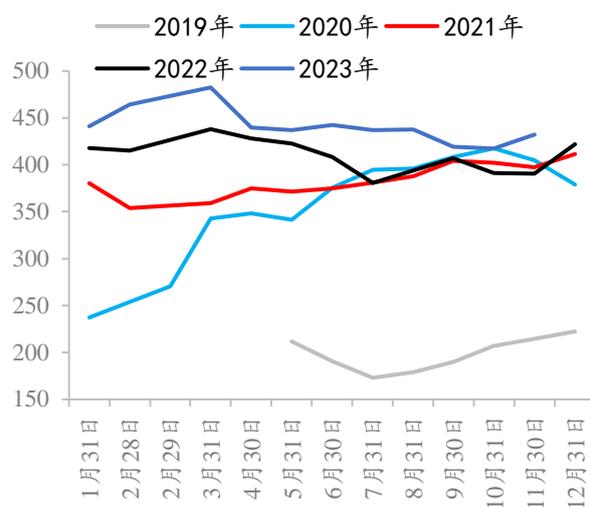
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，12月PX社会库存为433.51万吨，环比上涨1.1万吨，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，原油盘面两大利好驱动，暂时没有新变化。中东地缘局势依然不稳定，目前有“停火谈判”消息传出，但暂时没有实质性进展，地缘风险溢价依然存在。托克油轮遇袭后，布油月差进一步走强，地缘风险隐含的供应担忧仍未解除，供应端支撑也仍然存在。原油盘面短线突破后持续走高，强势格局继续延续，近期关注布油 83-85 附近阻力，如果进一步突破，则上方阻力看向去年前高区域。地缘局势依然是原油短线波动的核心驱动，继续关注冲突形势和谈判进展，原油盘面突破后要更加留意剧烈波动风险。但是绝对价格企稳，对于PX等油品化工存在一定支撑。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在350.25美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在77.5美元/吨。

供应端，PX基本持平。国内PX产量为72.27万吨，周均开工率86.17%。PX装置运行方

面国内无变化，海外方面，在中东沙特和科威特装置检修，拉低亚洲整体开工后，本周印度 reliance 装置检修，继续拉低亚洲总负荷。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 135.35 万吨，环比减少-0.54 万吨，开工率 82.91%，环比下降-0.39%。装置方面，近期 PTA 检修增多，开工负荷下降明显。包括恒力 250 万吨装置，能投 100 万吨装置在内停车检修。远期来看，逸盛多套装置也将停车检修或者改造，PX 预期或有一定下降。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 131.40 万吨，环比减少-2.66 万吨，周产能利用率 85.83%，环比下降-1.73%。重点关注季节性下聚酯负荷变化情况。

总体来看，成本持续走强，予以 PX 较强支撑，但临近春节，年前备货基本完成，PX 供应维持高位，一定程度上压制其上行空间，预计短期维持高位震荡为主，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。