

成本支撑转强 关注 PX 检修兑现情况

2024 年 4 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 价格有小幅回升, 但整体仍处于震荡区间。清明假期国际原油价格继续上涨, 对 PX 支撑转强。供需面仍是较弱。现货报价, 截至 2024 年 4 月 8 日, PX FOB 韩国主港 1036 美元/吨 (周环比 7.33), PX CFR 中国主港 1059 美元/吨 (周环比 7.33)。区域价差方面, 美亚价差维持 62.42 美元/吨, 欧亚价差维持 90 美元/吨。

期货方面, 截至 2024 年 4 月 8 日, 主力合约收于 8818 元/吨, 持仓量 81335 手。整体来看, PX 盘面仍受到较多压力, 尽管 4 月迎来春季集中检修, 但库存消化幅度仍有待观察。

● 后市展望与策略建议

基本面来看, 成本端, 假期期间原油继续冲高, 布油盘面进一步向上突破 90 美元整数关口, 原油盘面继续保持强势结构。地缘因素依然是驱动原油盘面持续冲高的核心。地缘层面的消息来看, 出现了多空交织状态。一方面, 伊朗和以色列关系剑拔弩张, 中东地区面临失控风险。另一方面, 以色列大规模撤军, 加沙停火谈判突然取得重要进展。中东局势未来究竟向左还是向右, 走向变得扑朔迷离。但是原油价格走强, PX 价格的下方支撑逐步转强。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 349.25 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 83 美元/吨。

供应端，PX 产量与开工有所回落，进入四月部分装置检修兑现。截至 2024 年 4 月 8 日，上周国内 PX 产量为 71.33 万吨，环比减少-1.95 万吨，周均开工率 85.06%，环比下降-2.31%。镇海炼化装置 4 月 3 日检修，浙石化 200 万吨装置 3 月 31 日检修。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 128.22 万吨，环比增加 3.29 万吨，开工率 77.75%，环比上升 0.83%。装置方面，预计英力士 3#重启，台化 2#出料，仪化 3#计划试车。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 138.97 万吨，环比增加 0.18 万吨，周产能利用率 89.07%，环比上升 0.12%。整体来看，聚酯负荷基本修复至九成，进一步提升的空间相对有限，若 PX 检修计划无法按期兑现，供应维持高位，而 PTA 检修负荷下降，供需边际转弱更是压制盘面。

总体来看，PX 开工偏高的现状及 PTA 检修导致其现实压力明显，但是二季度春季检修季的集中到来，叠加下游 PTA 新增产能释放，PX 或将迎来阶段性的供需改善。重点关注成本端指引以及调油方面变化，仅供参考。

● 风险因素

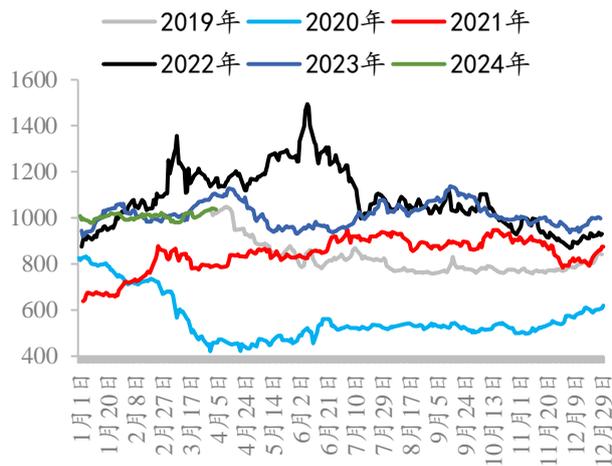
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

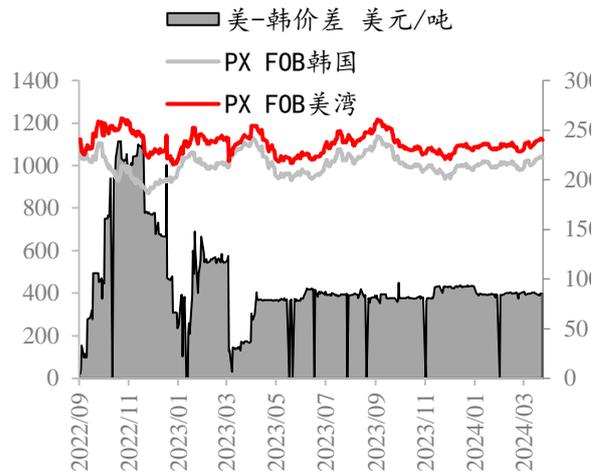
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 价格有小幅回升，但整体仍处于震荡区间。清明假期国际原油价格继续上涨，对 PX 支撑转强。供需面仍是较弱。现货报价，截至 2024 年 4 月 8 日，PX FOB 韩国主港 1036 美元/吨（周环比 7.33），PX CFR 中国主港 1059 美元/吨（周环比 7.33）。区域价差方面，美亚价差维持 62.42 美元/吨，欧亚价差维持 90 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

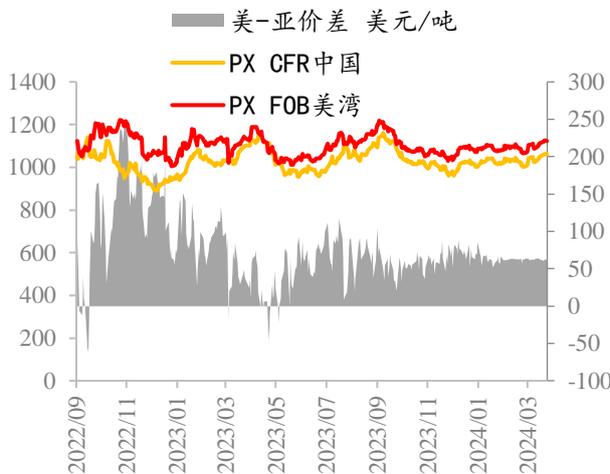


图表 2 PX 美-韩价差

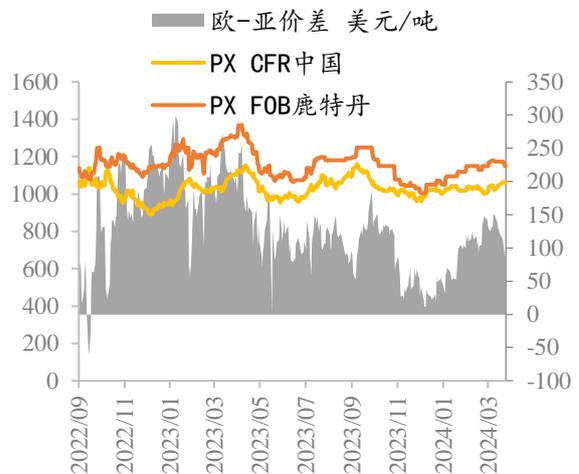


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 4 月 8 日，主力合约收于 8818 元/吨，持仓量 81335 手。整体来看，PX 盘面仍受到较多压力，尽管 4 月迎来春季集中检修，但库存消化幅度仍有待观察。

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

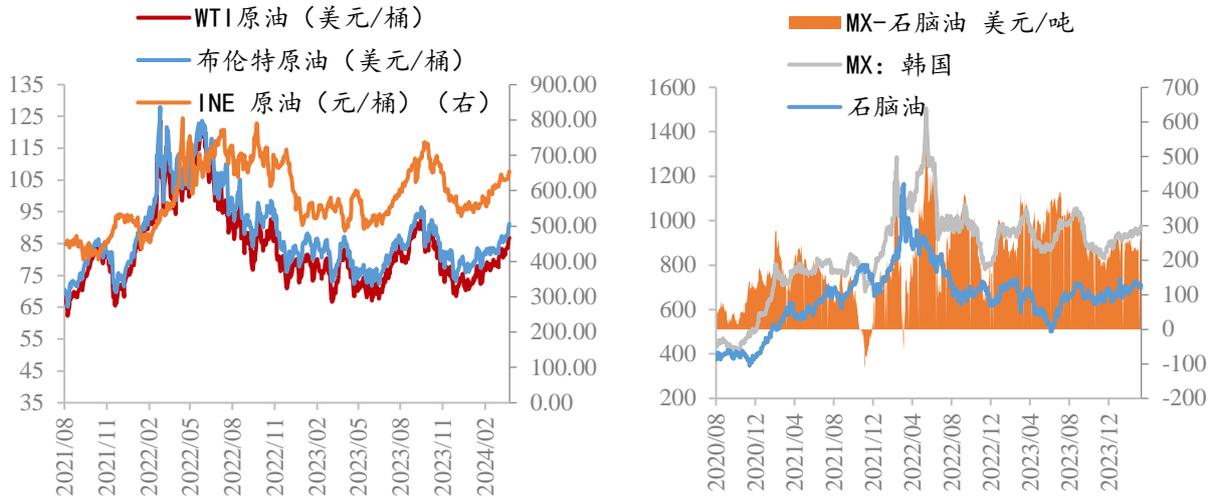
2.1 成本利润

成本端，假期期间原油继续冲高，布油盘面进一步向上突破 90 美元整数关口，原油盘面继续保持强势结构。地缘因素依然是驱动原油盘面持续冲高的核心。地缘层面的消息来看，出现了多空交织状态。一方面，伊朗和以色列关系剑拔弩张，中东地区面临失控风险。另一方面，以色列大规模撤军，加沙停火谈判突然取得重要进展。中东局势未来究竟向左还是向右，走向变得扑朔迷离。但是原油价格走强，PX 价格的下方支撑逐步转强。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 349.25 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 83 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

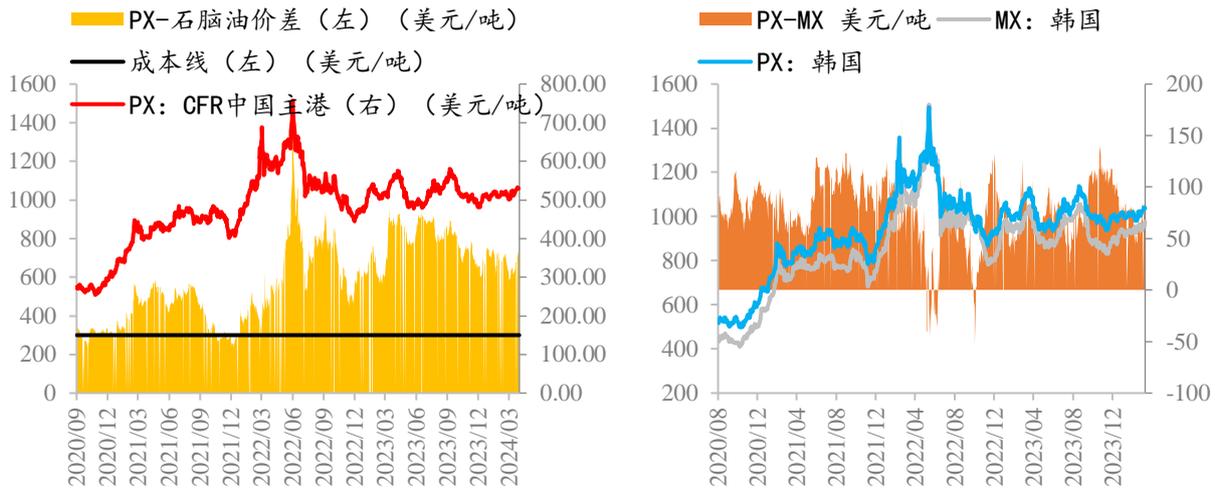
图表 6 石脑油、MX 价格走势



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



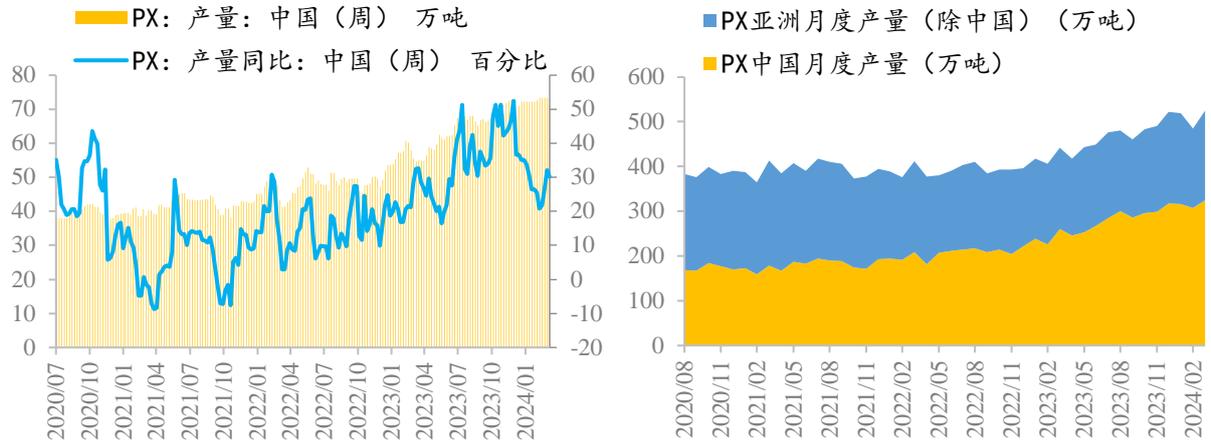
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.2 供应端

供应端，PX 产量与开工有所回落，进入四月部分装置检修兑现。截至 2024 年 4 月 8 日，上周国内 PX 产量为 71.33 万吨，环比减少-1.95 万吨，周均开工率 85.06%，环比下降-2.31%。镇海炼化装置 4 月 3 日检修，浙石化 200 万吨装置 3 月 31 日检修。

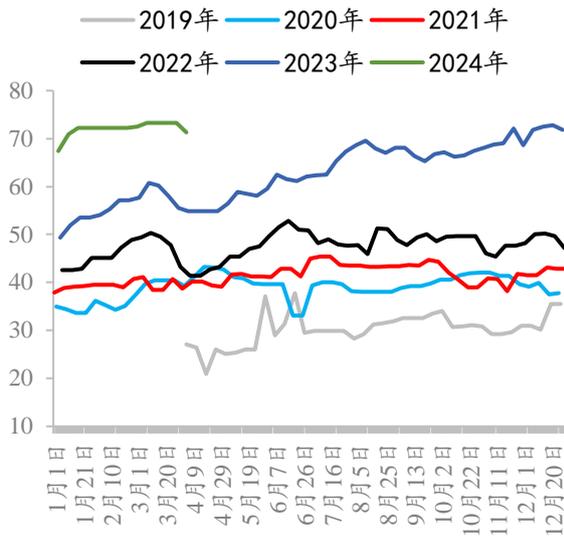
图表 9 PX 中国周度产量

图表 10 PX 亚洲月度产量

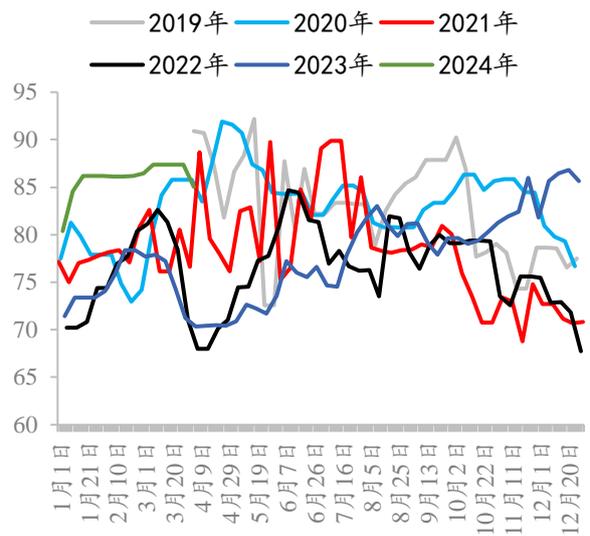


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

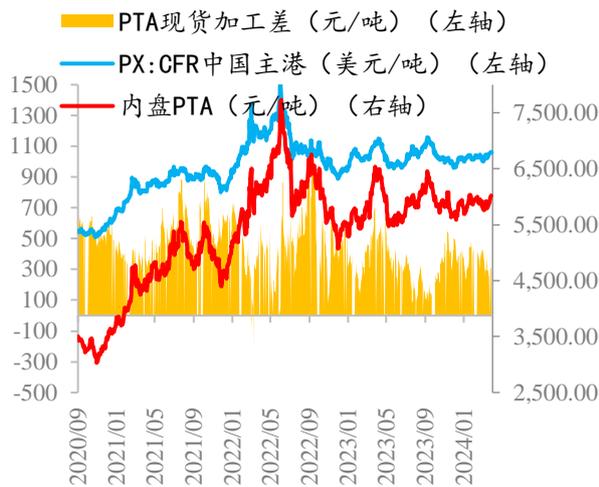
| 企业名称 | 产能 | 地址 | 负荷 | 装置变动情况 |
|---------|------|-------|-----------|-------------------|
| 齐鲁石化 | 9.5 | 山东淄博 | 0 | 2021年2月22日长停 |
| 青岛丽东 | 100 | 山东青岛 | 55%-60% | |
| 中化弘润 | 60 | 山东潍坊 | 0 | 2023年5月初重启, 8月中停机 |
| 威联化学 | 200 | 山东东营 | 80%-85% | 4月底检修两个月 |
| 扬子石化 | 89 | 江苏南京 | 105%-110% | |
| 上海石化 | 85 | 上海 | 80%-85% | |
| 金陵石化 | 60 | 江苏南京 | 80%-90% | |
| 镇海炼化 | 80 | 浙江宁波 | 0% | 4月4日检修, 三周 |
| 宁波中金 | 160 | 浙江宁波 | 80%-90% | |
| 福建福海创 | 160 | 福建漳州 | 80%-85% | |
| 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 | 95%-100% | |
| 洛阳石化 | 21.5 | 河南洛阳 | 0 | |
| 大连福佳化 | 140 | 辽宁大连 | 90%-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 | 90%-100% | |
| 天津石化 | 39 | 天津 | 80%-85% | |
| 乌石化 | 100 | 乌鲁木齐 | 75%-85% | 负荷提升 |
| 彭州石化 | 75 | 四川彭州 | 90%-95% | |
| 浙江石化 | 900 | 浙江舟山 | 60%-70% | 3月底检修一套装置, 一个半月 |
| 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 | 100%-105% | |
| 中海油宁波大榭 | 160 | 浙江宁波 | 60%-65% | |
| 合计 | 4373 | | 82.14% | |

数据来源: Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

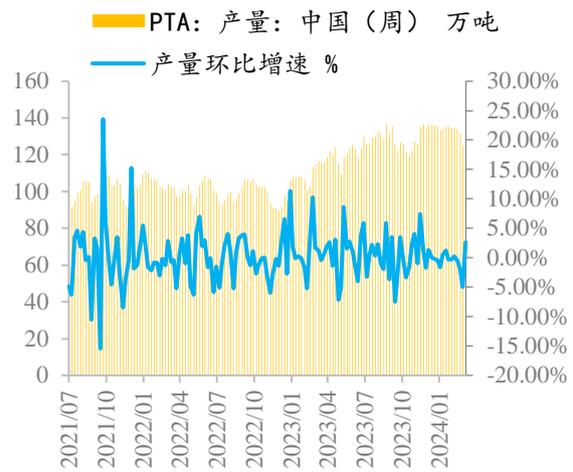
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 128.22 万吨，环比增加 3.29 万吨，开工率 77.75%，环比上升 0.83%。装置方面，预计英力士 3#重启，台化 2#出料，仪化 3#计划试车。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 138.97 万吨，环比增加 0.18 万吨，周产能利用率 89.07%，环比上升 0.12%。整体来看，聚酯负荷基本修复至九成，进一步提升的空间相对有限，若 PX 检修计划无法按期兑现，供应维持高位，而 PTA 检修负荷下降，供需边际转弱更是压制盘面。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

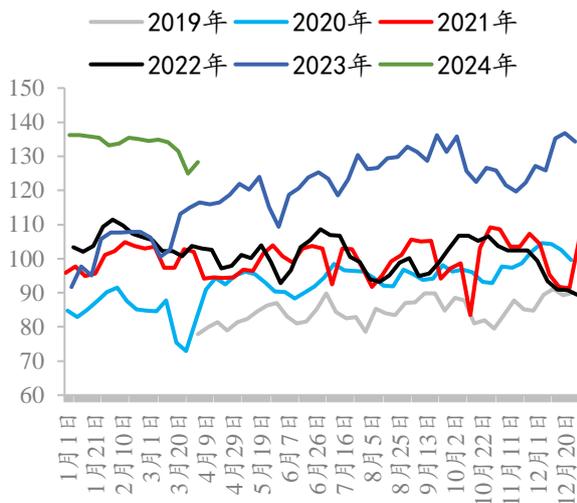


图表 15 PTA 产量及环比增速

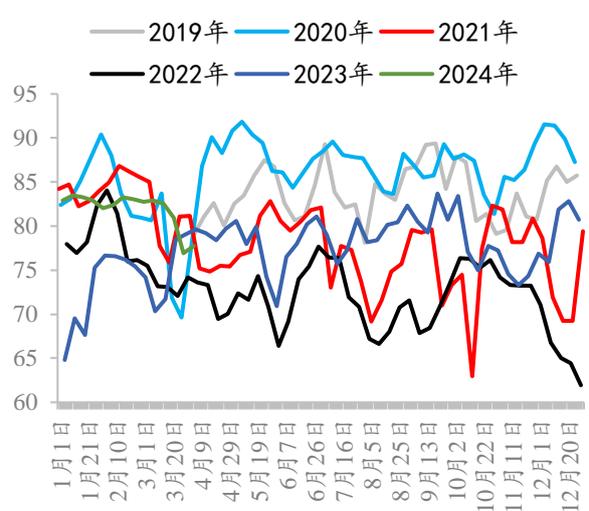


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

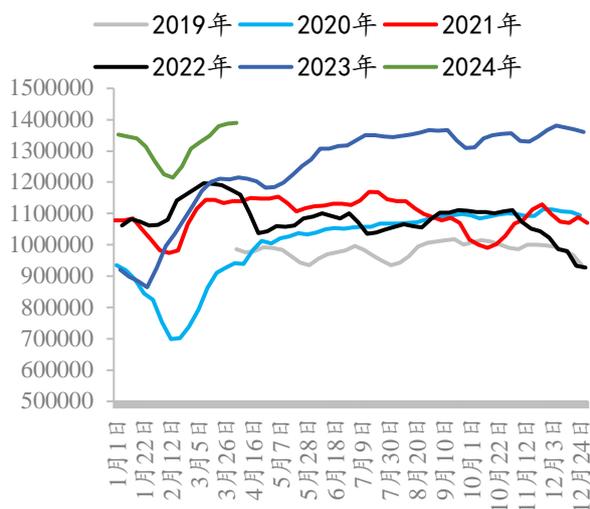


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

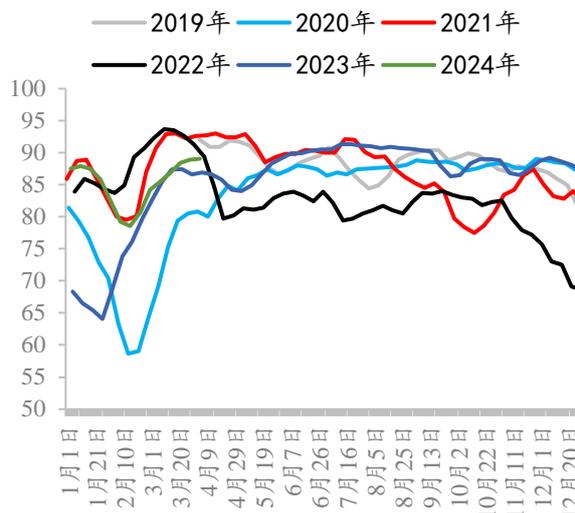


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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（%）

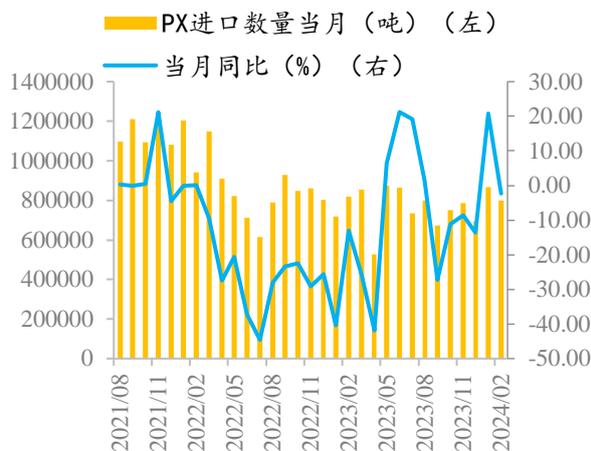


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

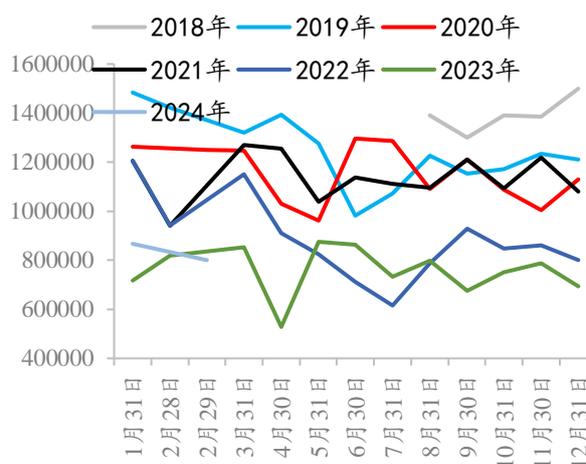
2.4 进口方面

1 月份，我国对二甲苯当月进口量约 80.02 万吨，当月同比减少-2.25%，进口数量累计同比增加 8.49%。

图表 20 PX 当月进口及同比



图表 21 进口量季节性分析（吨）

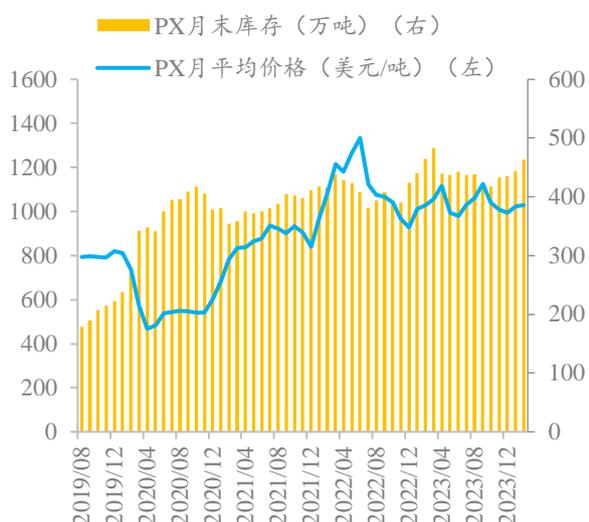


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

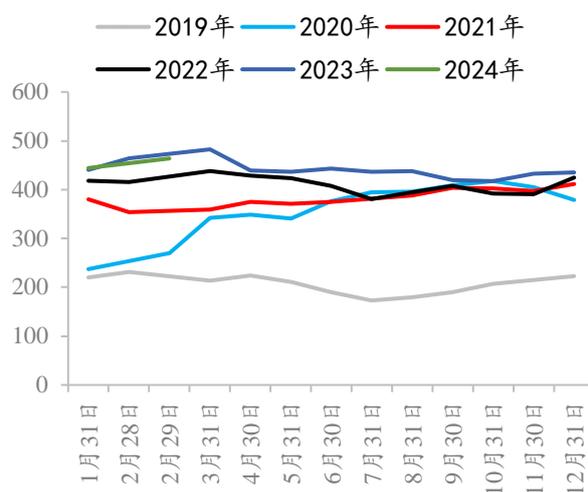
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，2月PX社会库存为463.86万吨，环比下降19.57万吨。持续高位进口量叠加国内高开工，PX库存上涨。

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，原油进一步上行，原油盘面继续保持偏强基调，在驱动因素总体偏强的背景下，原油盘面暂时看不到大跌风险。年初以来，原油盘面震荡走强的核心驱动来自于地缘局势，在基本面给出清晰的利好支撑之前，还是要侧重留意地缘局势驱动的原油盘面波动风险。由于当前时段汽油市场进入季节性回升阶段，OPEC+则继续限制原油供应，未来也要关注基本面驱动是否会明显转强。此外，近期原油月差节奏偏弱以及原油持仓结构的问题仍要持续关注，这两个问题对原油盘面而言，更多的是限制盘面的绝对高度。但是原油价格走强，PX价格的下方支撑逐步转强。

加工差方面，加工差方面，上周PX-石脑油价维持在340.17美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在81.17美元/吨。

供应端，PX产量与开工基本持稳且维持高位。截至2024年4月1日，上周国内PX产量为73.28万吨，环比稳定。国内PX周均产能利用率87.37%，环比持稳。装置方面未有明显

变化，亚洲PX开工环比维持78.1%。

下游来看，PTA方面，上周PTA总产量124.93万吨，环比减少-6.60万吨，开工率76.92%，环比下降-4.06%。装置方面，预计英力士3#重启，台化2#出料，仪化3#计划试车。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量138.80万吨，环比增加0.82万吨，周产能利用率88.95%，环比上升0.50%。整体来看，今年聚酯负荷恢复不及预期，终端表现有一定拖累，同时PX供应维持高位，而PTA检修负荷下降，供需边际转弱更是压制盘面。

总体来看，PX开工偏高的现状及PTA检修导致其现实压力明显，但是二季度春季检修季的集中到来，叠加下游PTA新增产能释放，PX或将迎来阶段性的供需改善。重点关注成本端指引以及调油方面变化，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。