

成本支撑&供需略有改善，PX 谨慎偏强

2024年6月11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

节前 PX 基本处于承压回落态势。一方面，原油价格松动对于 PX 存在一定压制，另一方面，前期上涨主因在于化工板块整体估值较低，多头资金涌入引发的上涨，供需端驱动行情能力较弱。现货报价，截至 2024 年 6 月 11 日，PX FOB 韩国主港 1011.67 美元/吨（周环比-7.66），PX CFR 中国主港 1033.67 美元/吨（周环比-7.66）。区域价差方面，美亚价差维持 54.75 美元/吨，欧亚价差维持 90.33 美元/吨。

期货方面，截至 2024 年 6 月 11 日，主力合约收于 8500 元/吨，持仓量 97722 手。节后归来，随着 PTA 负荷回升，PX 供需面略有改善，盘面小幅反弹。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，基本面来看，成本端，原油短线反弹势头较为强势，OPEC+会后盘面跌幅全部回补，原油盘面重新回到前期横盘震荡区间下沿附近。基本面目前是原油盘面的核心驱动，地缘局势影响显著弱化，未来地缘层面重点关注两种极端情形，但近期黎以关系紧张，中东乱局有扩大风险，留意地缘支撑变强的可能。宏观层面难以成为原油主驱动，更多关注短线情绪扰动，美联储降息预期有所

升温，宏观层面利好也有所改善。三季度基本面预期依然向好，地缘和宏观层面暂无明显利空压力，原油未来大方向仍然是震荡格局，对于PX价格下方支撑仍存。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在354.67美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在66.17美元/吨。

供应端，PX产量与开工小幅回升。截至2024年6月11日，国内PX产量为63.3万吨，环比增加1.91万吨，周均开工率74.66%，环比上升1.46%。装置方面，恒力石化周内一套装置重启。

下游来看，PTA方面，上周PTA总产量130.21万吨，环比增加3.30万吨，开工率75.66%，环比上升1.91%。装置方面，周内2套装置重启。其中，江阴汉邦、逸盛新材料2#重启，已减停装置延续检修。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量139.26万吨，环比增加1.21万吨，周产能利用率88.01%，环比上升0.77%。整体来看，聚酯负荷整体变化不大，但随着逐步进入淡季，需求转弱，但是近期PTA装置负荷回升较多，PX供需略有改善。

总体而言，目前原油重回震荡格局，给予PX下方一定支撑，同时PTA装置回归，负荷回升，PX供需小幅改善，预计价格谨慎偏强走势。仅供参考。

● 风险因素

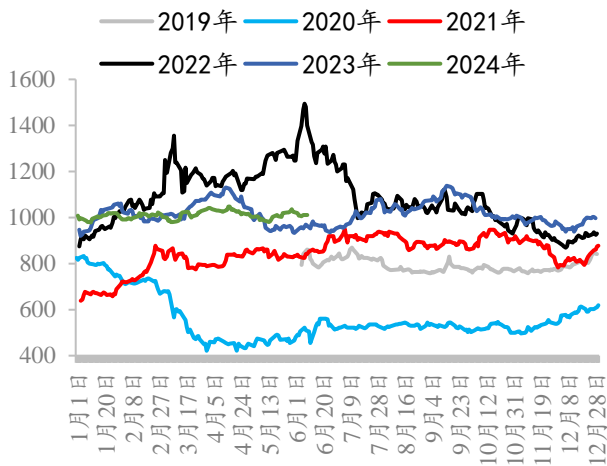
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

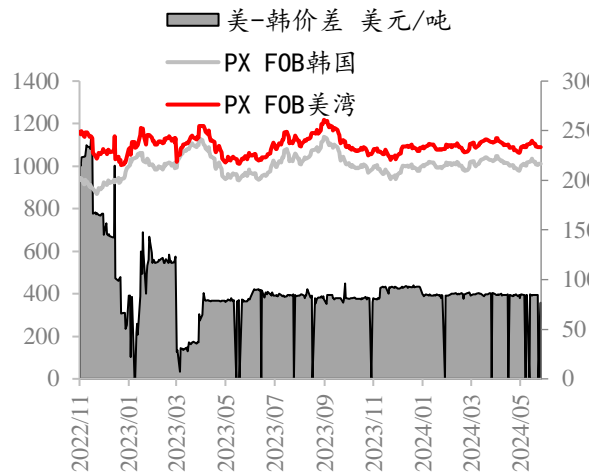
1.1 PX 现货&现货价格

节前 PX 基本处于承压回落态势。一方面，原油价格松动对于 PX 存在一定压制，另一方面，前期上涨主因在于化工板块整体估值较低，多头资金涌入引发的上涨，供需端驱动行情能力较弱。现货报价，截至 2024 年 6 月 11 日，PX FOB 韩国主港 1011.67 美元/吨（周环比-7.66），PX CFR 中国主港 1033.67 美元/吨（周环比-7.66）。区域价差方面，美亚价差维持 54.75 美元/吨，欧亚价差维持 90.33 美元/吨。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）



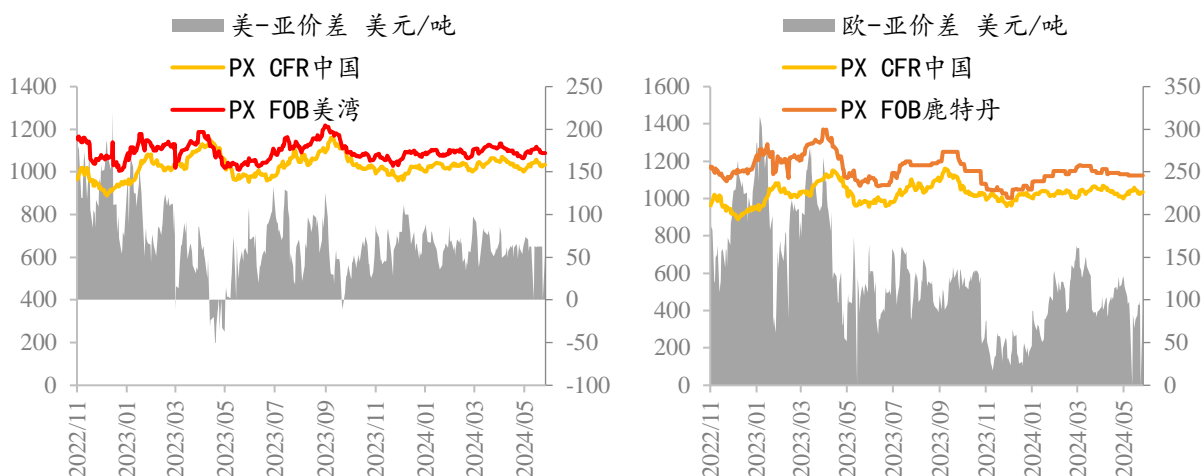
图表 2 PX 美-韩价差



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6月11日，主力合约收于8500元/吨，持仓量97722手。节后归来，随着PTA负荷回升，PX供需面略有改善，盘面小幅反弹。

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

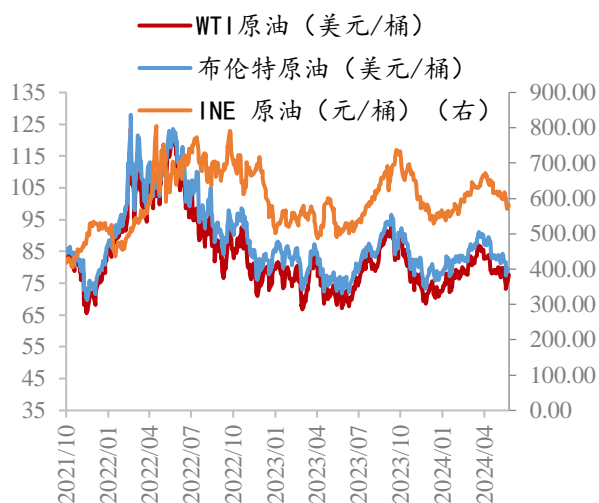
二、基本面分析

2.1 成本利润

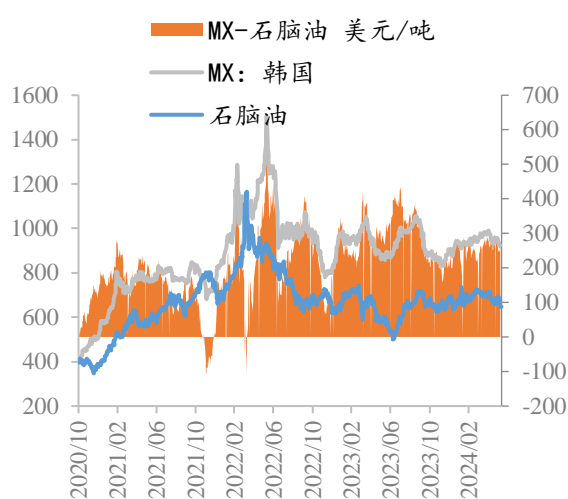
成本端，原油短线反弹势头较为强势，OPEC+会后盘面跌幅全部回补，原油盘面重新回到前期横盘震荡区间下沿附近。基本面目前是原油盘面的核心驱动，地缘局势影响显著弱化，未来地缘层面重点关注两种极端情形，但近期黎以关系紧张，中东乱局有扩大风险，留意地缘支撑变强的可能。宏观层面难以成为原油主驱动，更多关注短线情绪扰动，美联储降息预期有所升温，宏观层面利好也有所改善。三季度基本面预期依然向好，地缘和宏观层面暂无明显利空压力，原油未来大方向仍然是震荡格局，对于PX价格下方支撑仍存。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在354.67美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在66.17美元/吨。

图表5 国际原油价格



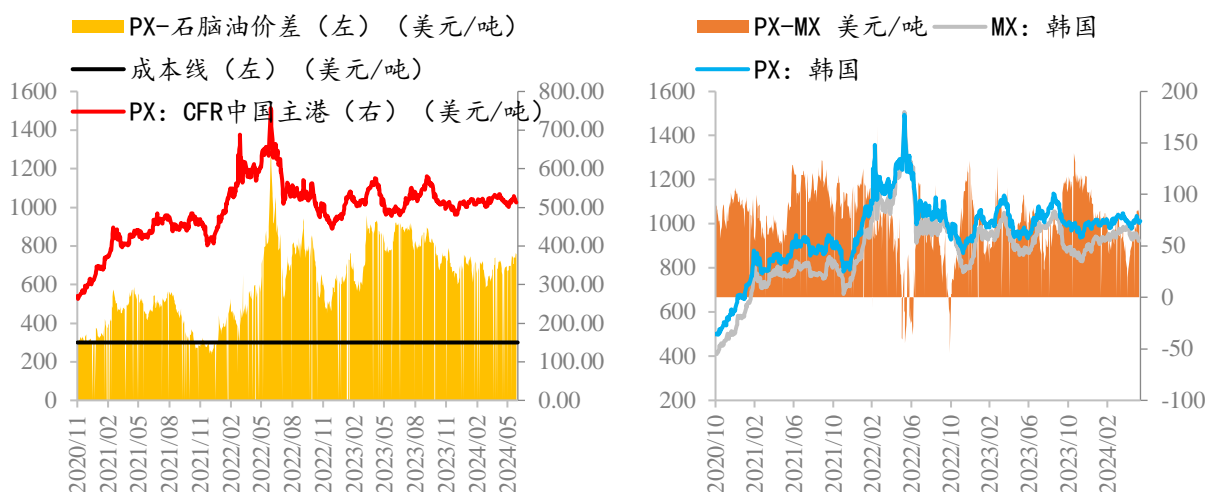
图表6 石脑油、MX 价格走势



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



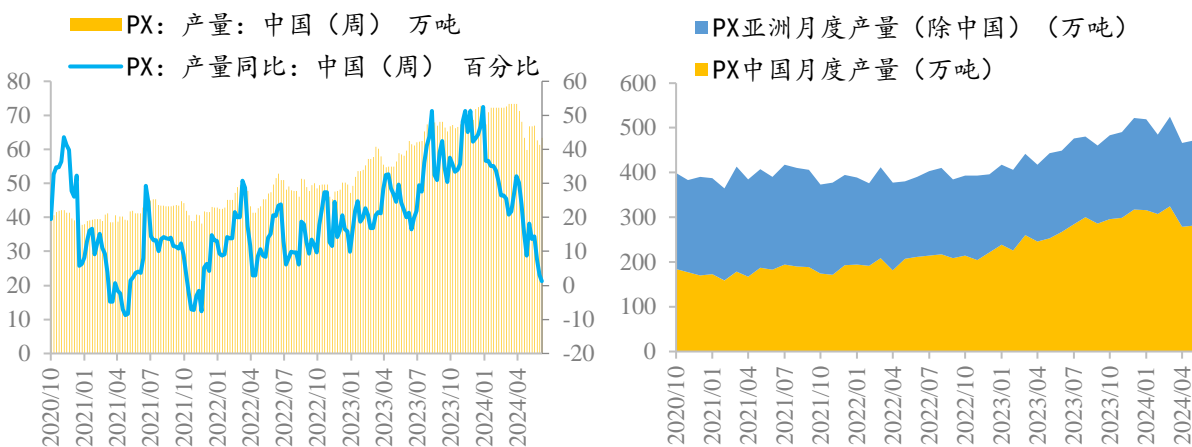
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.2 供应端

供应端, PX 产量与开工小幅回升。截至 2024 年 6 月 11 日, 国内 PX 产量为 63.3 万吨, 环比增加 1.91 万吨, 周均开工率 74.66%, 环比上升 1.46%。装置方面, 恒力石化周内一套装置重启。

图表 9 PX 中国周度产量

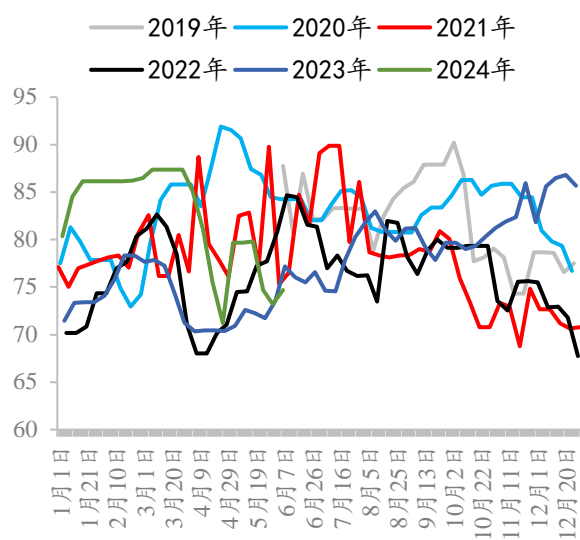
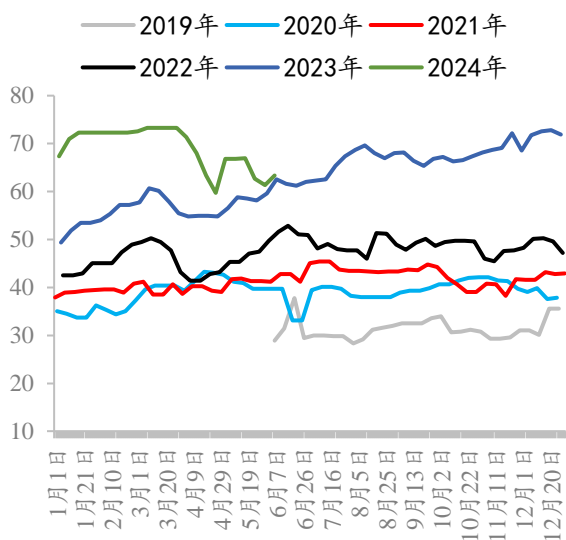
图表 10 PX 亚洲月度产量



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

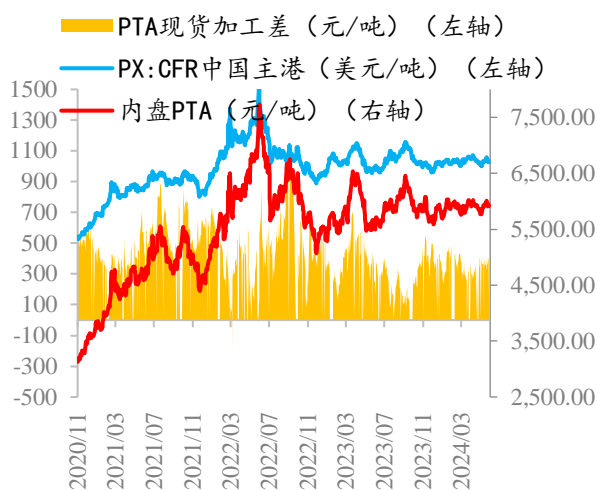
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	55%-60%	
中化弘润	60	山东潍坊	0	2023年5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	4月底检修两个月
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	80%-85%	4月4日检修20天
宁波中金	160	浙江宁波	0%	4月16日提检修40天
福建福海创	160	福建漳州	80%-85%	
福建联合	100	福建泉州	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	70%-80%	月内负荷降低
辽阳石化	100	辽宁辽阳	70%-75%	
恒力大连	500	大连长兴岛	100%	4月16日一套装置检修10天
天津石化	39	天津	80%-85%	
乌石化	100	乌鲁木齐	0%	4月15日检修两周
彭州石化	75	四川彭州	90%-95%	
浙江石化	900	浙江舟山	65%-70%	3月底检修一套200万吨装置, 一个半月; 一套200万吨装置4月15日故障检修10天
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%	负荷恢复
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	65%-70%	
合计	4373		79.76%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

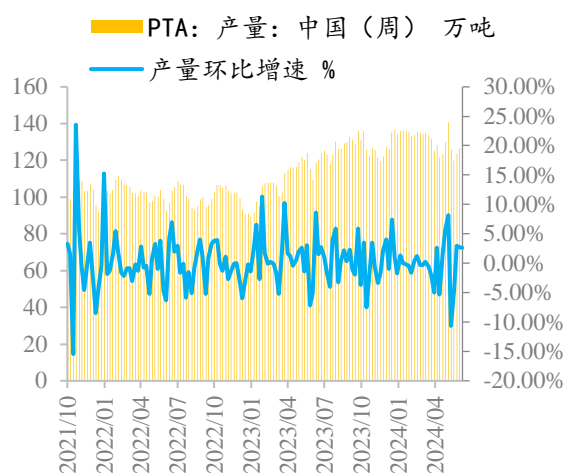
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 130.21 万吨，环比增加 3.30 万吨，开工率 75.66%，环比上升 1.91%。装置方面，周内 2 套装置重启。其中，江阴汉邦、逸盛新材料 2#重启，已减停装置延续检修。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 139.26 万吨，环比增加 1.21 万吨，周产能利用率 88.01%，环比上升 0.77%。整体来看，聚酯负荷整体变化不大，但随着逐步进入淡季，需求转弱，但是近期 PTA 装置负荷回升较多，PX 供需略有改善。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

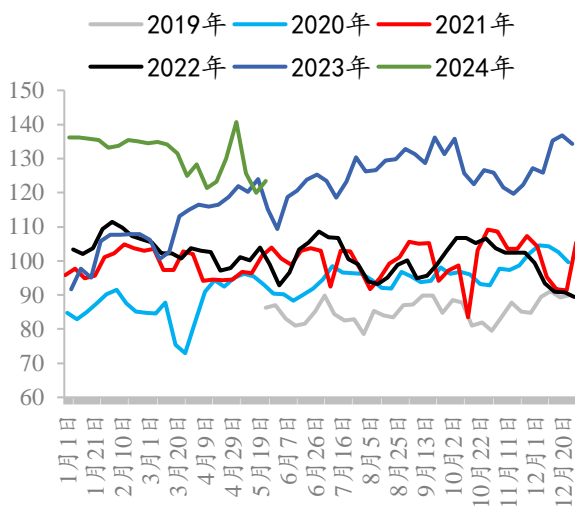


图表 15 PTA 产量及环比增速

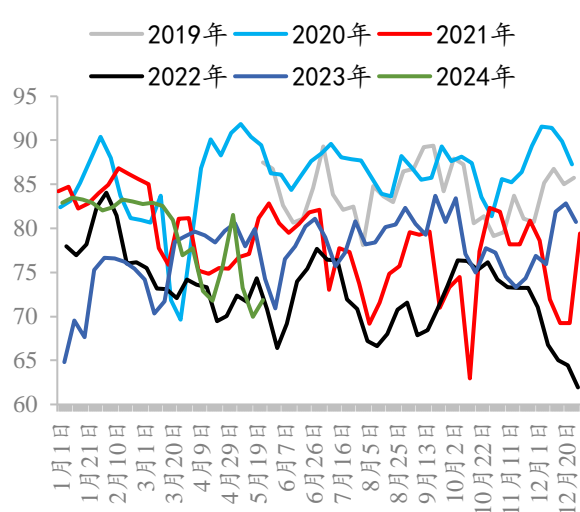


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

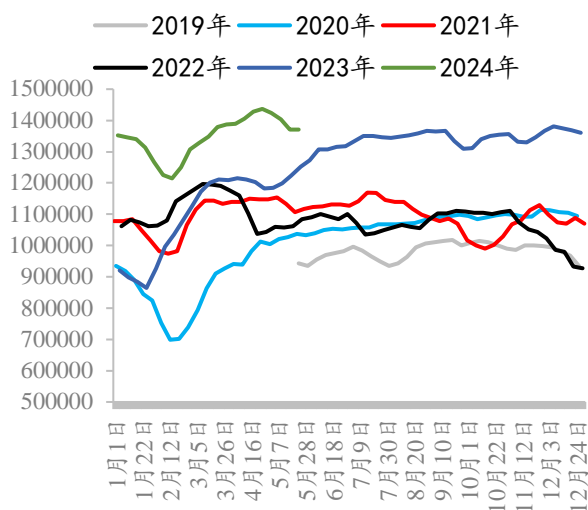


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

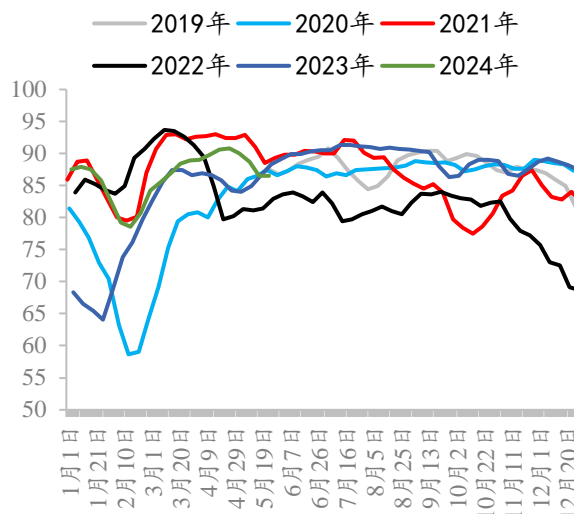


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

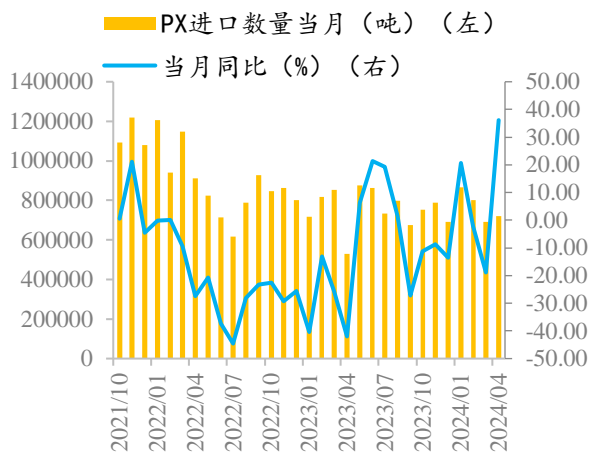


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

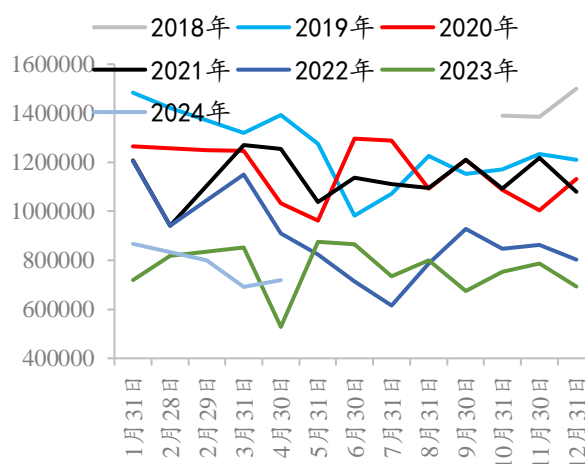
2.4 进口方面

4 月份, 我国对二甲苯当月进口量约 71.9 万吨, 当月同比增加 36.14 %, 进口数量累计同比增加 5.46 %, 与前期供应宽松趋势相互对应。

图表 20 PX 当月进口及同比



图表 21 进口量季节性分析 (吨)

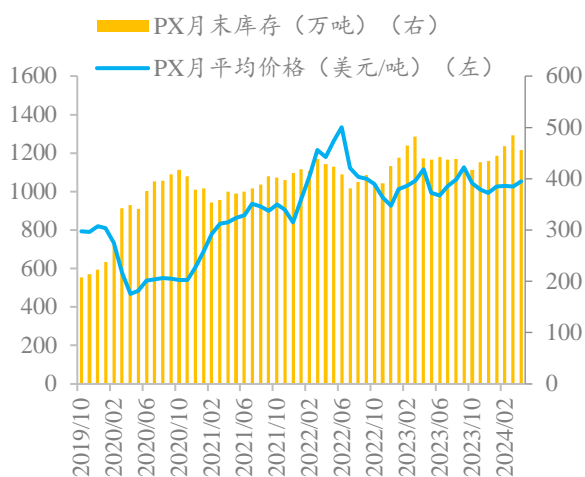


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

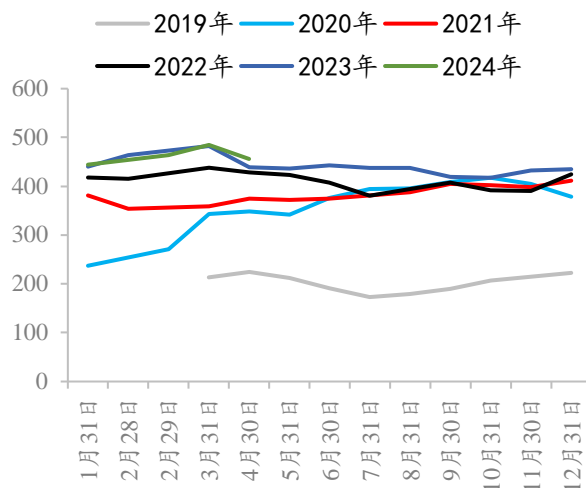
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，4月PX社会库存为455.62万吨，环比下跌29.14万吨。4月PX库存虽然有所去化，但库存仍位于同期高位，去库幅度有限。

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，原油短线反弹势头较为强势，OPEC+会后盘面跌幅全部回补，原油盘面重新回到前期横盘震荡区间下沿附近。基本面目前是原油盘面的核心驱动，地缘局势影响显著弱化，未来地缘层面重点关注两种极端情形，但近期黎以关系紧张，中东乱局有扩大风险，留意地缘支撑变强的可能。宏观层面难以成为原油主驱动，更多关注短线情绪扰动，美联储降息预期有所升温，宏观层面利好也有所改善。三季度基本面预期依然向好，地缘和宏观层面暂无明显利空压力，原油未来大方向仍然是震荡格局，对于PX价格下方支撑仍存。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在354.67美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在66.17美元/吨。

供应端，PX产量与开工小幅回升。截至2024年6月11日，国内PX产量为63.3万吨，环比增加1.91万吨，周均开工率74.66%，环比上升1.46%。装置方面，恒力石化周内一套装

置重启。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 130.21 万吨，环比增加 3.30 万吨，开工率 75.66%，环比上升 1.91%。装置方面，周内 2 套装置重启。其中，江阴汉邦、逸盛新材料 2#重启，已减停装置延续检修。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 139.26 万吨，环比增加 1.21 万吨，周产能利用率 88.01%，环比上升 0.77%。整体来看，聚酯负荷整体变化不大，但随着逐步进入淡季，需求转弱，但是近期 PTA 装置负荷回升较多，PX 供需略有改善。

总体而言，目前原油重回震荡格局，给予 PX 下方一定支撑，同时 PTA 装置回归，负荷回升，PX 供需小幅改善，预计价格谨慎偏强走势。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。