

PX 供需双增，价格仍缺乏反弹驱动

2024 年 8 月 26 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 价格延续跌势，再创年内新低。基本面来看，一方面原油价格调整，对油化工品种成本支撑偏弱。另一方面，旺季将近，PX 供应高位但需求发力趋势不明朗，预期偏弱带动增仓下行。PX FOB 韩国主港 907 美元/吨（周环比-30.33），PX CFR 中国主港 929 美元/吨（周环比-30.33）。区域价差方面，美亚价差维持 61.00 美元/吨，欧亚价差维持 71 美元/吨。期货方面，截至 2024 年 8 月 26 日，主力合约收于 7682 元/吨，持仓量 92004 手。

● 后市展望与策略建议

基本面而言，成本端，上周五原油延续反弹势头，盘面暂时脱离年内低点，但趋势上的下行压力依然存在。宏观和地缘对原油继续形成短线扰动，但盘面总体表现依然偏弱势，宏观和地缘情绪消化过后，中长期则重点关注基本面动向，在 OPEC+没有突然调整产量政策的前提下，未来原油基本面大概率持续转弱，将面临季节性需求走弱和 OPEC+退出自愿减产两个利空点。未来中期原油表现大概率维持震荡，对于 PX 价格仍有一定支撑，但支撑力度有限。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 264.08 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 103.33 美元/吨。

供应端，PX 产量与开工小幅回升。截至 2024 年 8 月 26 日，国内 PX 产量为 73.4 万吨，环比减少-2.21 万吨，周均开工率 89.08%，环比下降-1.07%。装置方面，周内恒力石化和盛虹石化负荷略有降低，恒逸文莱装置重启。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 142.54 万吨，环比增加 2.02 万吨，开工率 82.85%，环比上升 1.10%。装置方面，周内海南逸盛附和提满，宁波台化、蓬威以及桐昆复产，汉邦意外停机。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比减少-0.37 万吨，周产能利用率 84.28%，环比下降-0.90%。整体来看，聚酯负荷整体有所回升，但是今年“金九银十”的忘记预期兑现概率预计较弱。

总体而言，短期 09 合约受到交割扰动，PX 及 PTA 大幅走跌加速基本面利空释放，估值快速压缩下边际有支撑，或限制调整空间，大幅下跌后修复性反弹的可能，操作难度较大，盘面这一线仍是建议观望为主。仅供参考。

● 风险因素

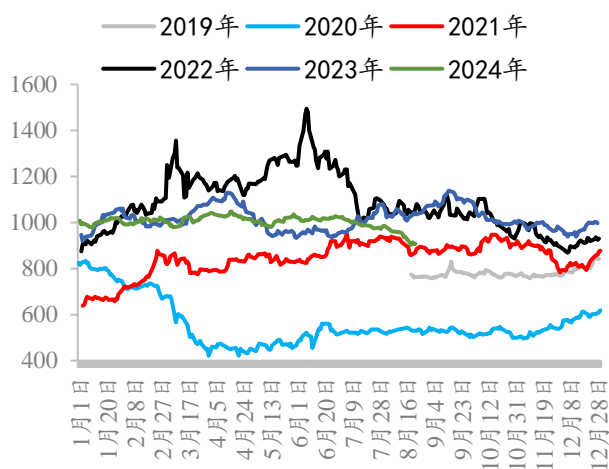
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

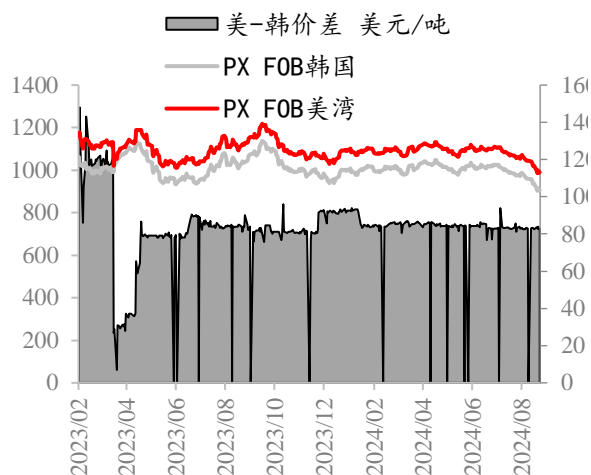
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 价格延续跌势，再创年内新低。基本面来看，一方面原油价格调整，对油化工品种成本支撑偏弱。另一方面，旺季将近，PX 供应高位但需求发力趋势不明朗，预期偏弱带动增仓下行。PX FOB 韩国主港 907 美元/吨（周环比-30.33），PX CFR 中国主港 929 美元/吨（周环比-30.33）。区域价差方面，美亚价差维持 61.00 美元/吨，欧亚价差维持 71 美元/吨。期货方面，截至 2024 年 8 月 26 日，主力合约收于 7682 元/吨，持仓量 92004 手。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

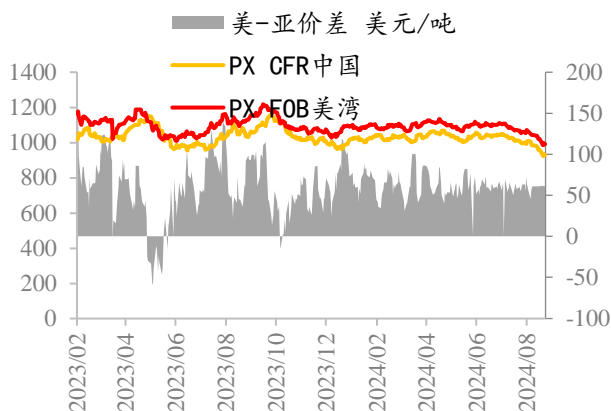


图表 2 PX 美-韩价差

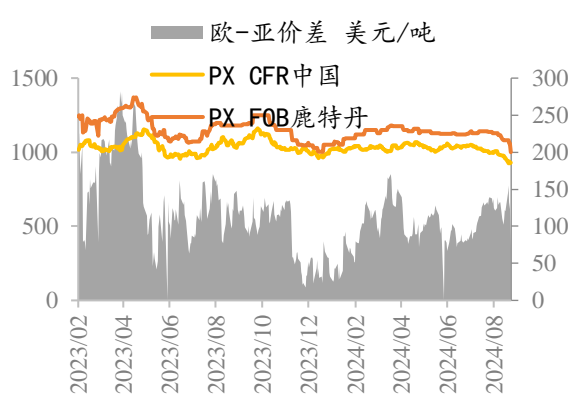


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 PX 美-亚价差

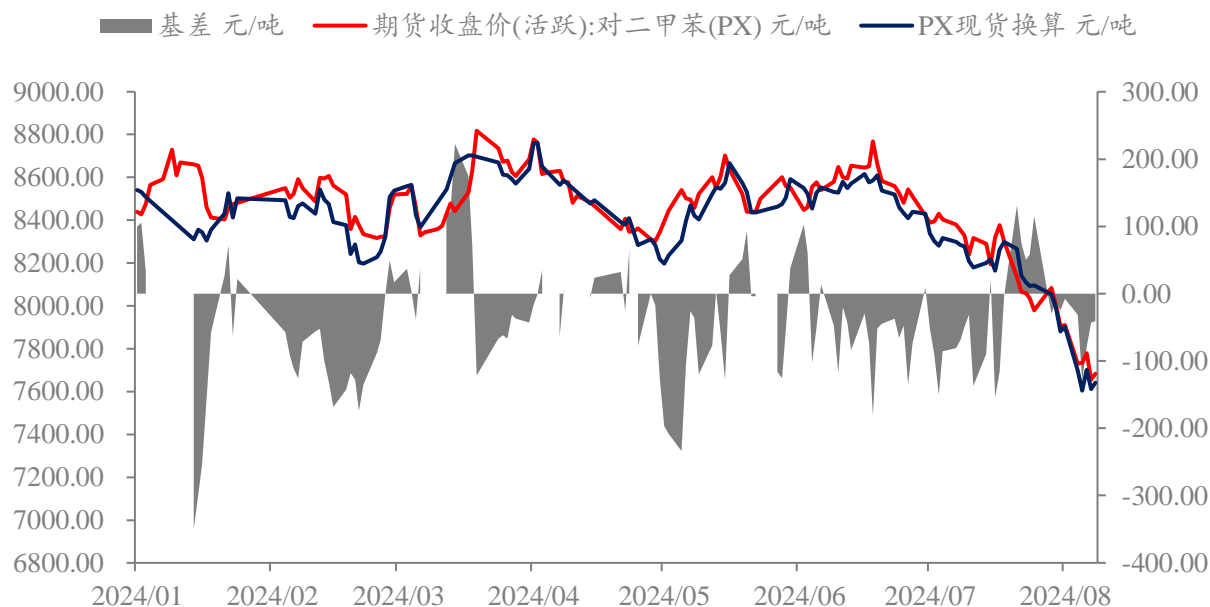


图表 4 PX 欧-亚价差



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表5 PX期现货及基差表现(日线)



数据来源: iFinD、兴证期货研究咨询部

二、基本面分析

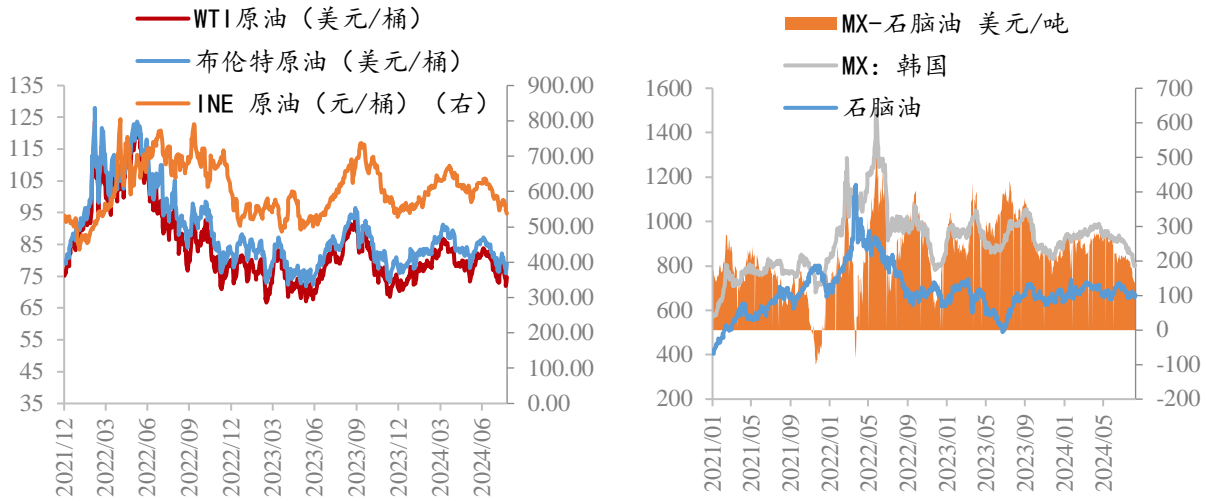
2.1 成本利润

成本端,上周五原油延续反弹势头,盘面暂时脱离年内低点,但趋势上的下行压力依然存在。宏观和地缘对原油继续形成短线扰动,但盘面总体表现依然偏弱势,宏观和地缘情绪消化过后,中长期则重点关注基本面动向,在 OPEC+没有突然调整产量政策的前提下,未来原油基本面大概率持续转弱,将面临季节性需求走弱和 OPEC+退出自愿减产两个利空点。未来中期原油表现大概率维持震荡,对于 PX 价格仍有一定支撑,但支撑力度有限。

加工差方面,上周 PX-石脑油价维持在 264.08 美元/吨。短流程方面, PX-MX 价差目前维持在 103.33 美元/吨。

图表5 国际原油价格

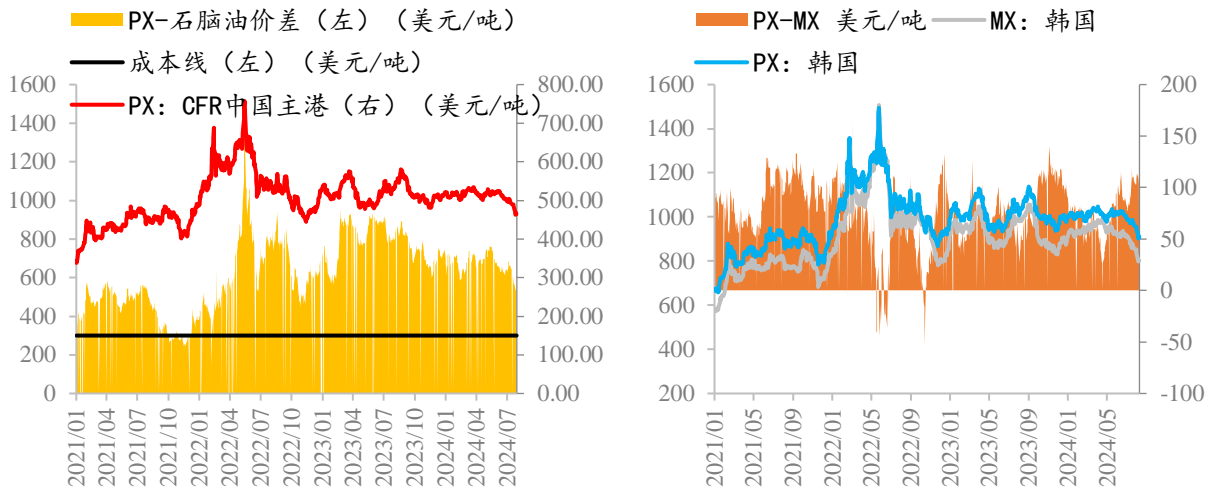
图表6 石脑油、MX 价格走势



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



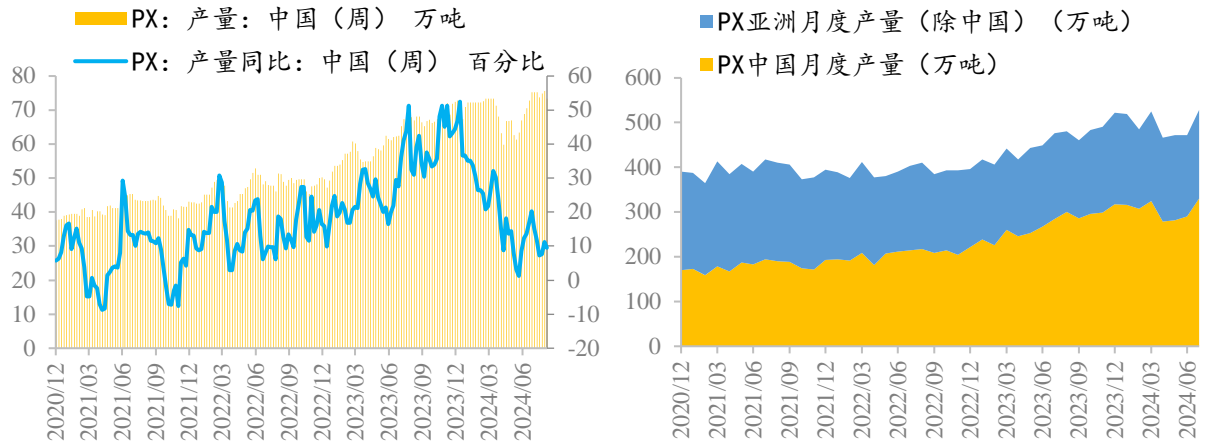
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.2 供应端

供应端，PX 产量与开工小幅回升。截至 2024 年 8 月 26 日，国内 PX 产量为 73.4 万吨，环比减少-2.21 万吨，周均开工率 89.08%，环比下降-1.07%。装置方面，周内恒力石化和盛虹石化负荷略有降低，恒逸文莱装置重启。

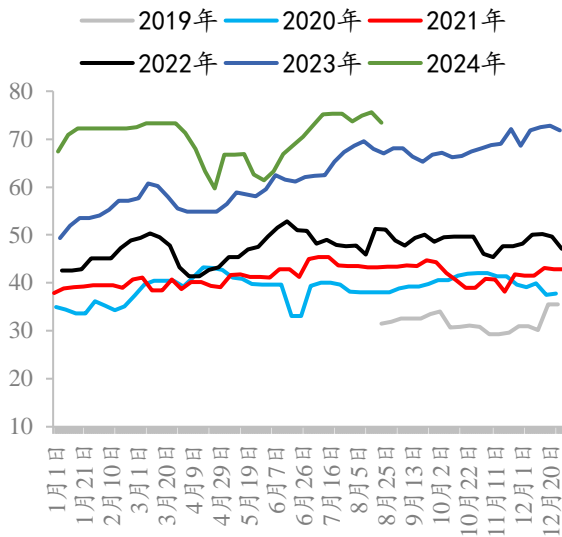
图表 9 PX 中国周度产量

图表 10 PX 亚洲月度产量

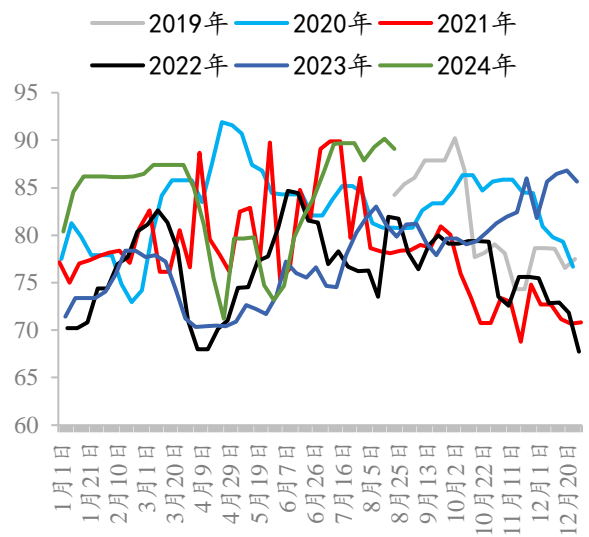


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

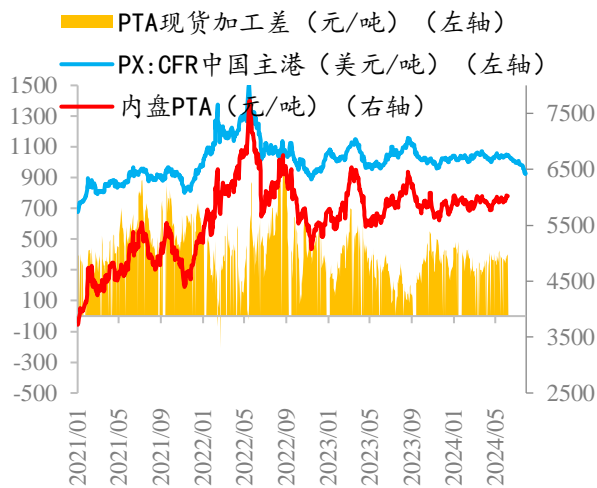
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021年2月22日长停
青岛丽东	100	山东青岛	55%-60%	
中化弘润	60	山东潍坊	0	2023年5月初重启, 8月中停机
威联化学	200	山东东营	95%-100%	4月底检修两个月
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	95%-100%	
镇海炼化	80	浙江宁波	100%-110%	4月4日检修20天
宁波中金	160	浙江宁波	70%-80%	4月16日提检修40天
福建福海创	160	福建漳州	85%-95%	
福建联合	100	福建泉州	85%-90%	
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	100%	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%-110%	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	80%	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	80%-85%	
中化泉州	80	福建泉州	90%-95%	
九江石化	89	江西九江	100%	7月底附近检修, 8月4日重启, 逐步将提升至满负荷
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		87.57%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

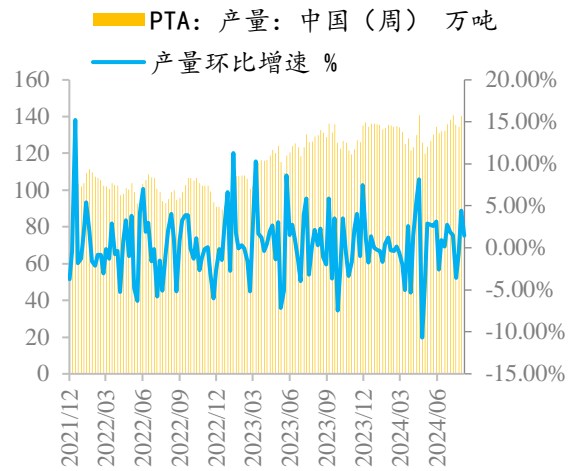
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 142.54 万吨，环比增加 2.02 万吨，开工率 82.85%，环比上升 1.10%。装置方面，周内海南逸盛附和提满，宁波台化、蓬威以及桐昆复产，汉邦意外停机。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比减少-0.37 万吨，周产能利用率 84.28%，环比下降-0.90%。整体来看，聚酯负荷整体有所回升，但是今年“金九银十”的忘记预期兑现概率预计较弱。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

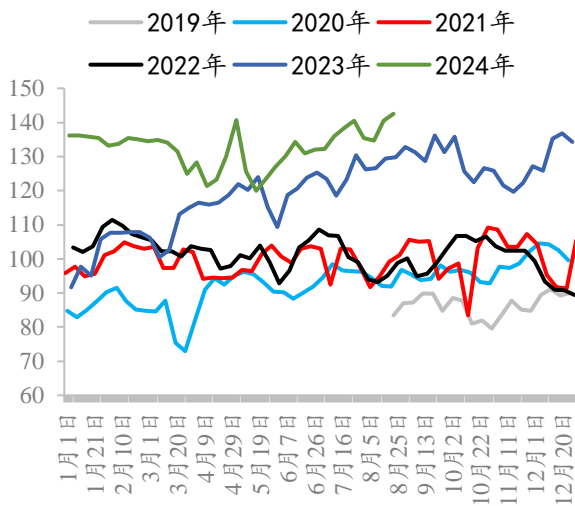


图表 15 PTA 产量及环比增速

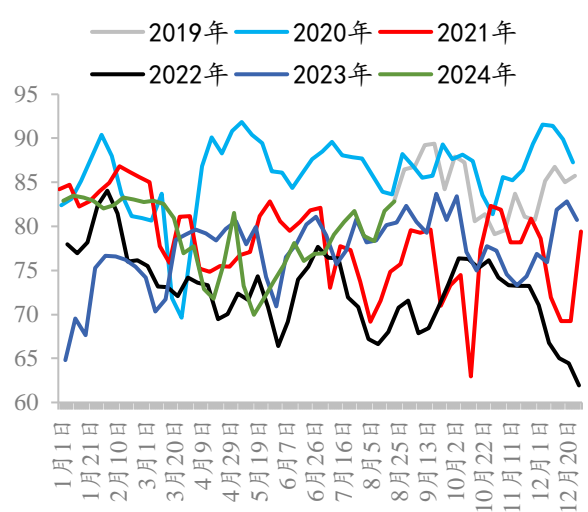


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

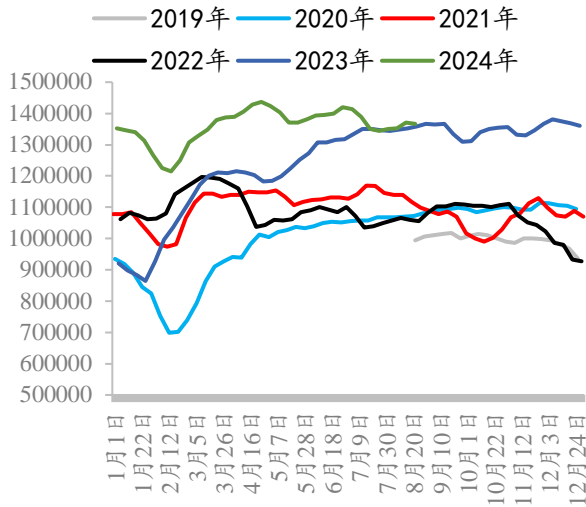


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

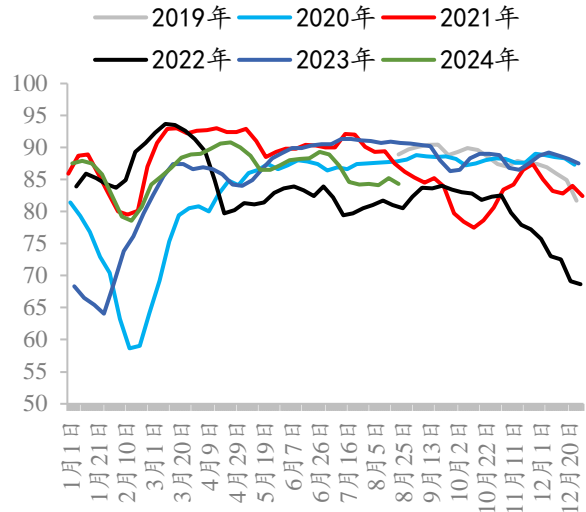


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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（%）

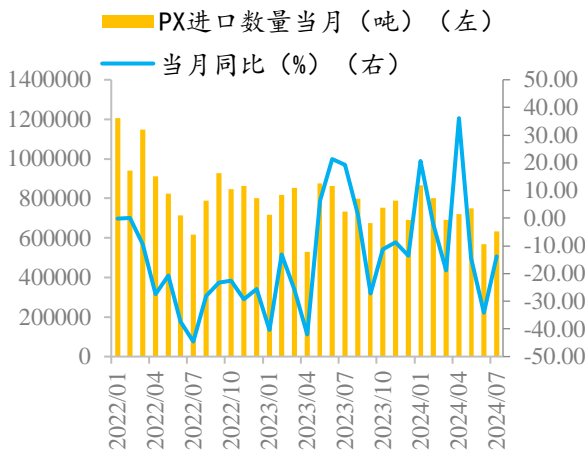


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

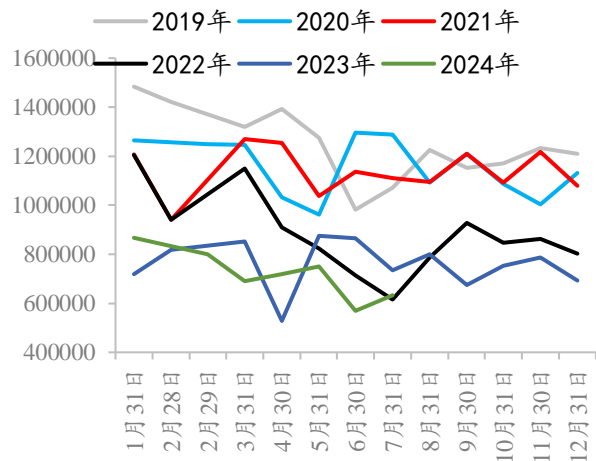
2.4 进口方面

7 月份，我国对二甲苯当月进口量约 63.22 万吨，当月同比减少-13.81%，进口数量累计同比减少-6.73%。

图表 20 PX 当月进口及同比



图表 21 进口量季节性分析（吨）

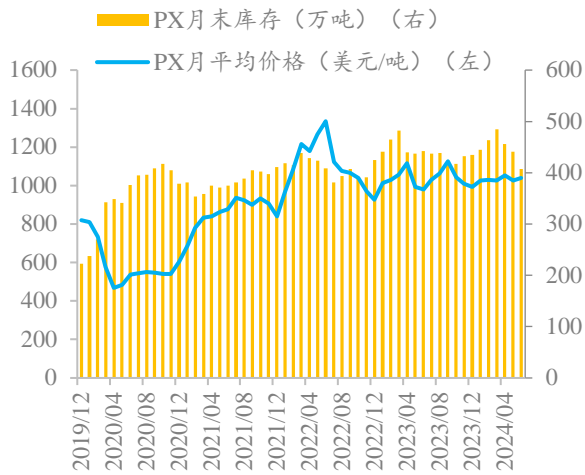


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

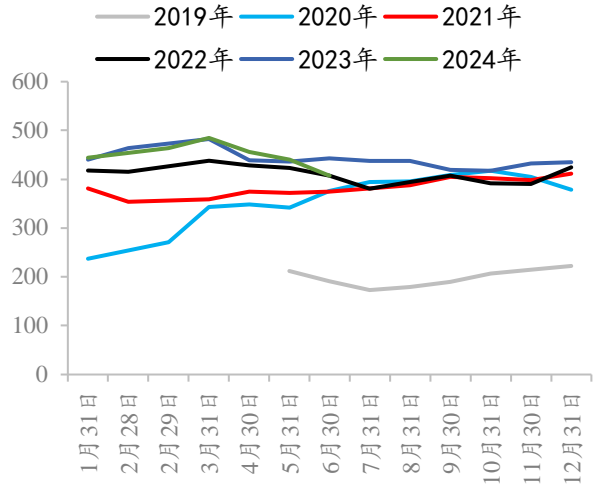
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，6月PX社会库存为407.24万吨，环比下跌33.31万吨，6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

基本面而言，成本端，上周五原油延续反弹势头，盘面暂时脱离年内低点，但趋势上的下行压力依然存在。宏观和地缘对原油继续形成短线扰动，但盘面总体表现依然偏弱势，宏观和地缘情绪消化过后，中长期则重点关注基本面动向，在 OPEC+没有突然调整产量政策的前提下，未来原油基本面大概率持续转弱，将面临季节性需求走弱和 OPEC+退出自愿减产两个利空点。未来中期原油表现大概率维持震荡，对于PX价格仍有一定支撑，但支撑力度有限。

加工差方面，上周PX-石脑油价维持在264.08美元/吨。短流程方面，PX-MX价差目前维持在103.33美元/吨。

供应端，PX产量与开工小幅回升。截至2024年8月26日，国内PX产量为73.4万吨，环比减少2.21万吨，周均开工率89.08%，环比下降1.07%。装置方面，周内恒力石化和盛虹石化负荷略有降低，恒逸文莱装置重启。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 142.54 万吨，环比增加 2.02 万吨，开工率 82.85%，环比上升 1.10%。装置方面，周内海南逸盛附和提满，宁波台化、蓬威以及桐昆复产，汉邦意外停机。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 136.77 万吨，环比减少-0.37 万吨，周产能利用率 84.28%，环比下降-0.90%。整体来看，聚酯负荷整体有所回升，但是今年“金九银十”的忘记预期兑现概率预计较弱。

总体而言，短期 09 合约受到交割扰动，PX 及 PTA 大幅走跌加速基本面利空释放，估值快速压缩下边际有支撑，或限制调整空间，大幅下跌后修复性反弹的可能，操作难度较大，盘面这一线仍是建议观望为主。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。