

成本端支撑弱化 PX 或延续跌势

2023年10月23日 星期一

兴证期货·研究咨询部

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

联系人: 吴森宇

电话: 0591-38117682

邮箱:

wusy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周 PX 现货市场价格延续回落态势。现货报价, 截至 10 月 23 日, PX FOB 韩国主港 1004 美元/吨 (周环比-5.67), PX CFR 中国主港 1027 美元/吨 (周环比-5.67)。原油方面冲高回落, 叠加巴以冲突带来油价波动的不确定性, 成本端近期变动剧烈, PX 价格承压回落。区域价差方面, 美亚价差持平, 欧亚价差继续小幅回落。期货方面, 上周 PX 盘面低位震荡为主。截至 10 月 23 日, 主力合约收于 8410.00 元/吨。持仓量 63958 手。

● 后市展望与策略建议

原油方面震荡回落为主, 目前巴以冲突持续, 伊朗石油流通供应暂无影响, 美国继续放松对委内瑞拉的制裁, 虽对供应总量边际影响不大, 但委油分流或对亚洲重油存在有一定利好。整体原油供需两弱局面暂时未有改变, 油价受地缘政治影响较大, 短期来看走势维持区间震荡。盘面多空博弈持续, 对 PX 价格支撑力度有限, 即使油价反弹, PX 受估值偏高影响, 反弹幅度相对受限。

加工差方面, 上周 PX-石脑油价差回落至 339.75 美元/吨。主因在于 PX 估值相对偏高, PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面, PX-MX 价差继续扩大, 目前维持在 120.0

美元/吨。

供应端，PX 周度产量小幅回升。截至 2023 年 10 月 23 日，上周国内 PX 产量为 66.55 万吨，环比增加 0.28 万吨，周均开工率 79.35%，环比上升 0.33%。前期广东石化 260 万吨十月初降负 6 成，目前已恢复。

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 23 日，上周我国 PTA 周度产量为 122.43 万吨，环比-3.31 万吨，PTA 周产能利用率 74.96%，环比-2.1%；周内 bp 一套装置检修，逸盛新材料装置重启。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回升，上周我国聚酯周度产量 135.11 万吨，环比 1.11 万吨，周产能利用率 89.01%，环比 0.64%，但距离前高仍有一定上升空间。

综上，巴以冲突主导油价走势，但目前原油价格对 PX 成本端支撑逐渐减弱。PX 自身供需表现一般，预期短期 PX 绝对价格及 PXN 延续回落。仅供参考。

● 风险因素

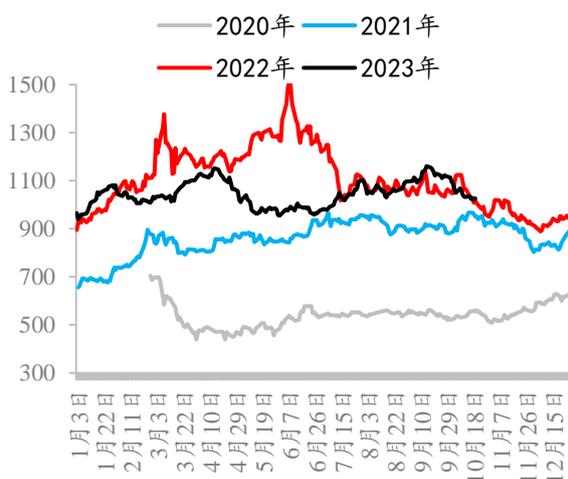
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置临时性检修

一、行情与现货价格回顾

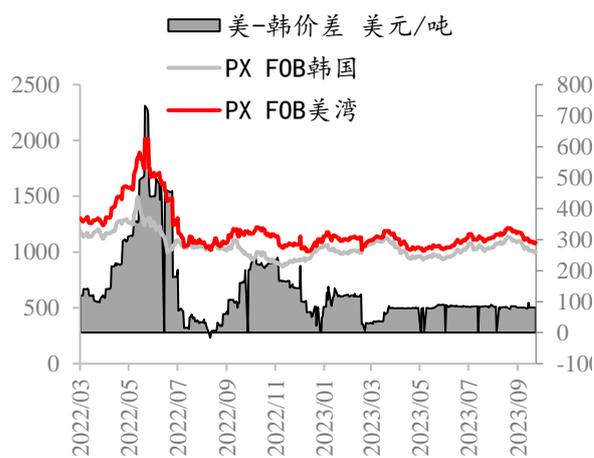
1.1 PX 现货价格

上周 PX 现货市场价格延续回落态势。现货报价，截至 10 月 23 日，PX FOB 韩国主港 1004 美元/吨（周环比-5.67），PX CFR 中国主港 1027 美元/吨（周环比-5.67）。原油方面冲高回落，叠加巴以冲突带来油价波动的不确定性，成本端近期变动剧烈，PX 价格承压回落。区域价差方面，美亚价差持平，欧亚价差继续小幅回落。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）

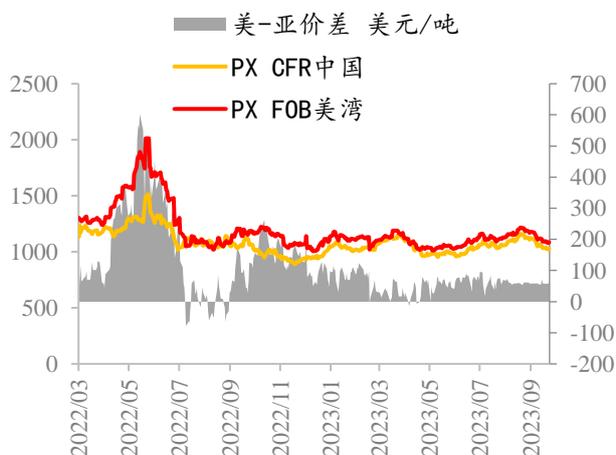


图表 2 PX 美-韩价差

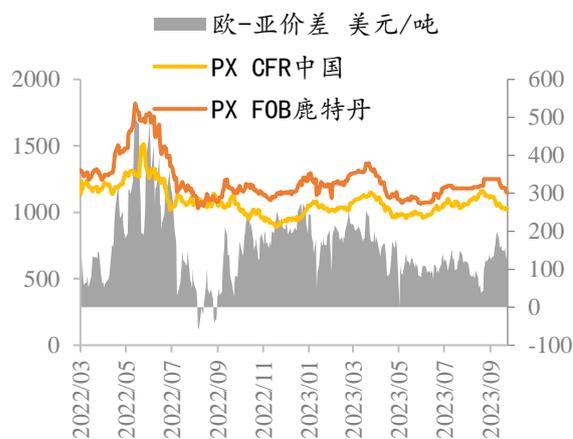


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

1.2 PX 期货价格

期货方面，上周 PX 盘面低位震荡为主。截至 10 月 23 日，主力合约收于 8410.00 元/吨。持仓量 63958 手。整体来看，价格波动剧烈，随着前期 PX 价格大幅下挫，PXN 压缩至 339.75 美元，目前仍维持近强远弱的 Back 格局。

图表 5 PX 主力合约期货盘面走势（60 分钟）



数据来源：iFinD、兴证期货研究咨询部

二、基本面分析

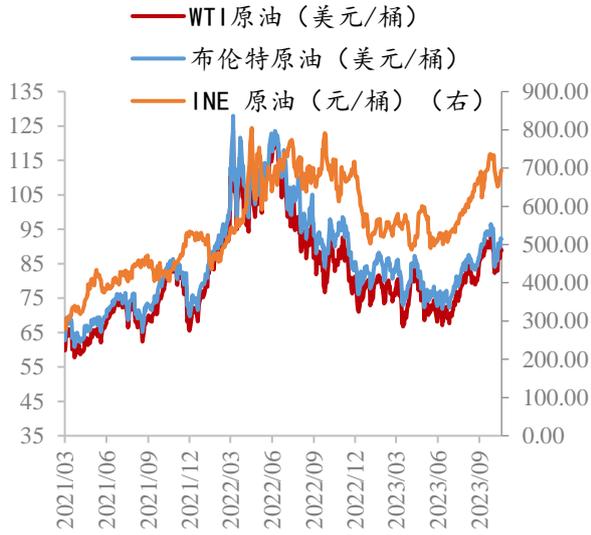
2.1 成本利润

原油方面震荡回落为主，目前巴以冲突持续，伊朗石油流通供应暂无影响，美国继续放松对委内瑞拉的制裁，虽对供应总量边际影响不大，但委油分流或对亚洲重油存在有一定利好。整体原油供需两弱局面暂时未有改变，油价受地缘政治影响较大，短期来看走势维持区间震荡。盘面多空博弈持续，对 PX 价格支撑力度有限，即使油价反弹，PX 受估值偏高影响，反弹幅度相对受限。

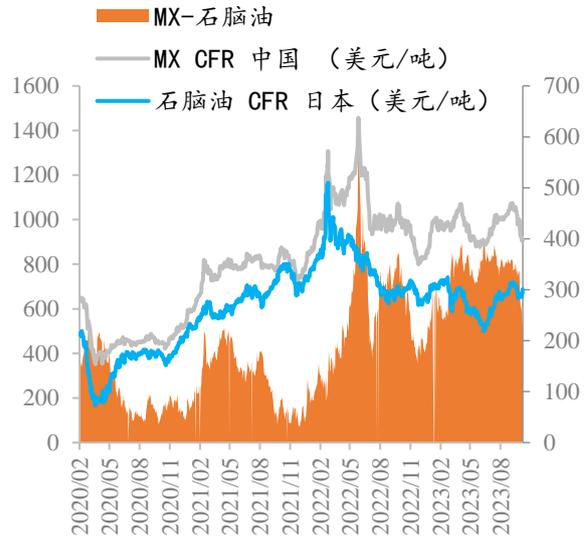
加工差方面，上周 PX-石脑油价差回落至 339.75 美元/吨。主因在于 PX 估值相对偏高，

PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面，PX-MX 价差继续扩大，目前维持在 120.0 美元/吨。

图表 5 国际原油价格

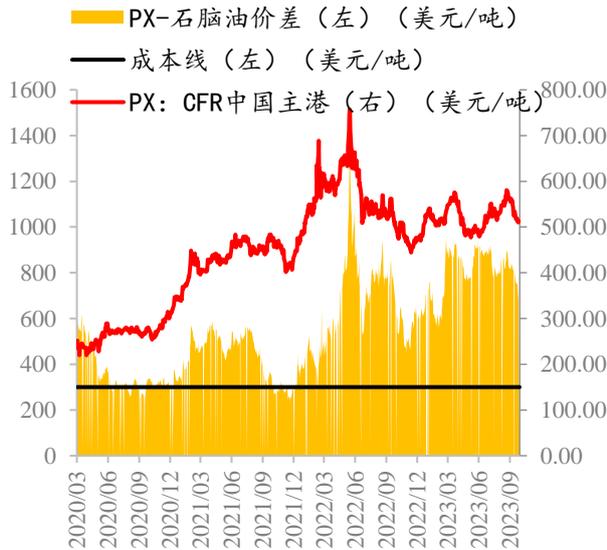


图表 6 石脑油、MX 价格走势

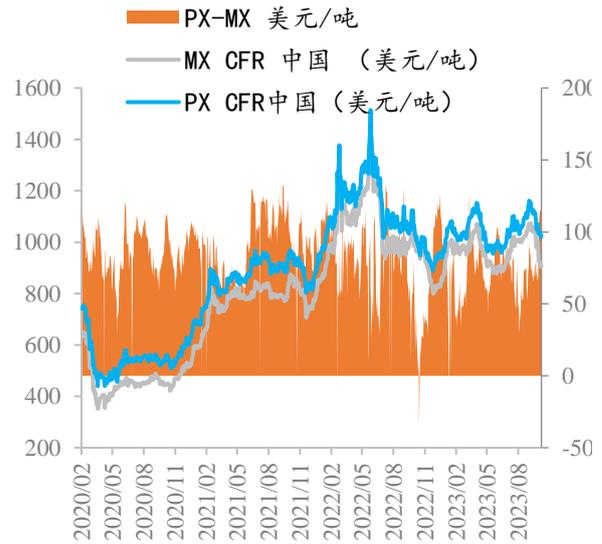


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 7 PX-石脑油价差



图表 8 PX-MX 价差

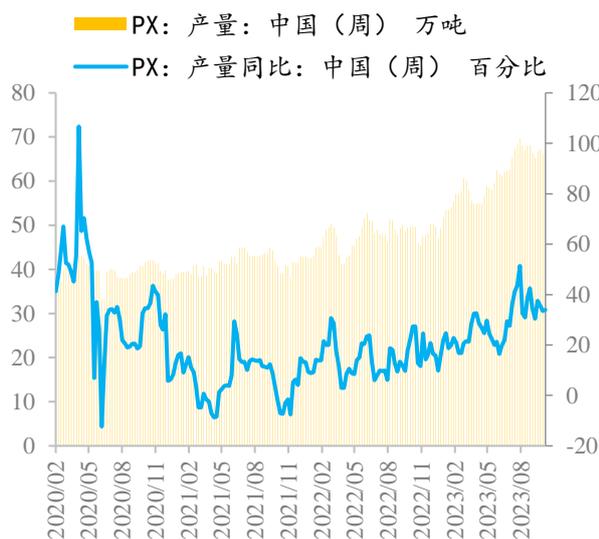


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

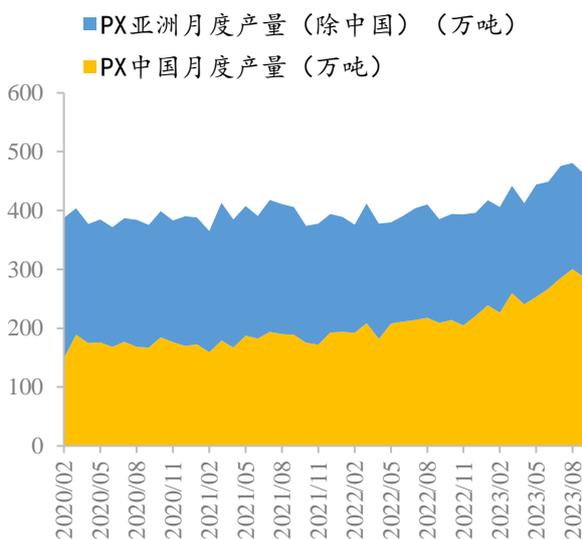
2.2 供应端

供应端，PX 周度产量小幅回升。截至 2023 年 10 月 23 日，上周国内 PX 产量为 66.55 万吨，环比增加 0.28 万吨，周均开工率 79.35%，环比上升 0.33%。前期广东石化 260 万吨十月初降负 6 成，目前已恢复。

图表 9 PX 中国周度产量

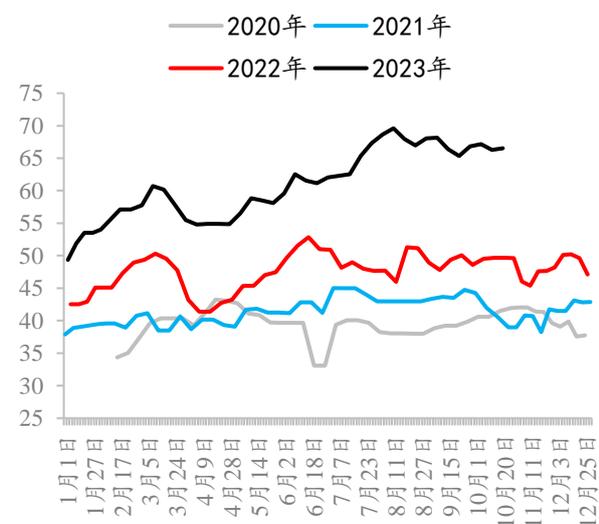


图表 10 PX 亚洲月度产量

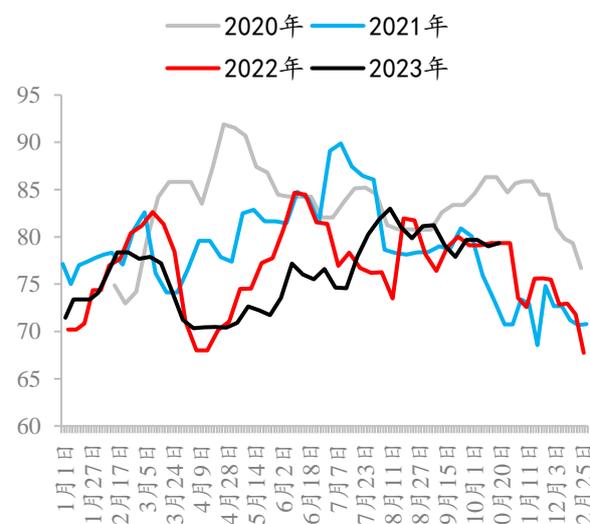


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

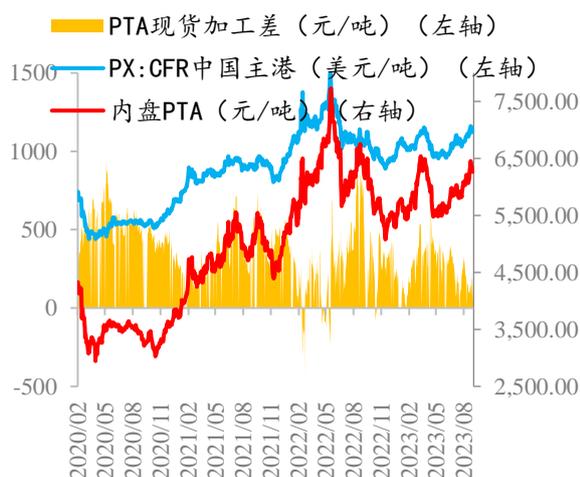
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021 年 2 月 22 日长停
青岛丽东	100	山东青岛	40%-45%	负荷降低
中化弘润	60	山东潍坊	0	5 月初重启, 8 月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	3 月下旬陆续停机, 6 月初重启一套, 6 月上旬重启一套
扬子石化	89	江苏南京	110%-115%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	85%-90%	
宁波中金	160	浙江宁波	90%-100%	
福建福海创	160	福建漳州	75%-80%	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	80%-85%	
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	70%-75%	
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	100%-105%	
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	0	9 月 10 日检修 65 天
浙江石化	900	浙江舟山	65%-75%	9 月中上旬歧化检修两周, PX 负荷降低
中化泉州	80	福建泉州	75%-80%	2021 年 12 月 1 日开始降负荷检修, 1 月 20 日常减压开机
九江石化	89	江西九江	90%-95%	10 月负荷提升
盛虹炼化	400	江苏连云港	80%-85%	
广东石化	260	广东揭阳	75%-80%	负荷提升
中海油宁波大榭	160	浙江宁波	50%-60%	
合计	4373		79.59%	

数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

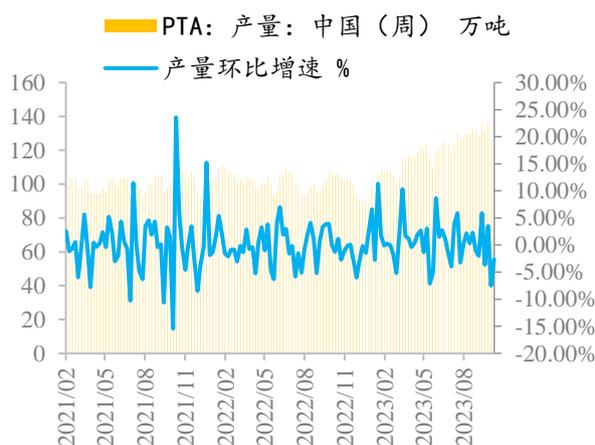
2.3 需求端

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 23 日，上周我国 PTA 周度产量为 122.43 万吨，环比-3.31 万吨，PTA 周产能利用率 74.96%，环比-2.1%；周内 bp 一套装置检修，逸盛新材料装置重启。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回升，上周我国聚酯周度产量 135.11 万吨，环比 1.11 万吨，周产能利用率 89.01%，环比 0.64%，但距离前高仍有一定上升空间。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

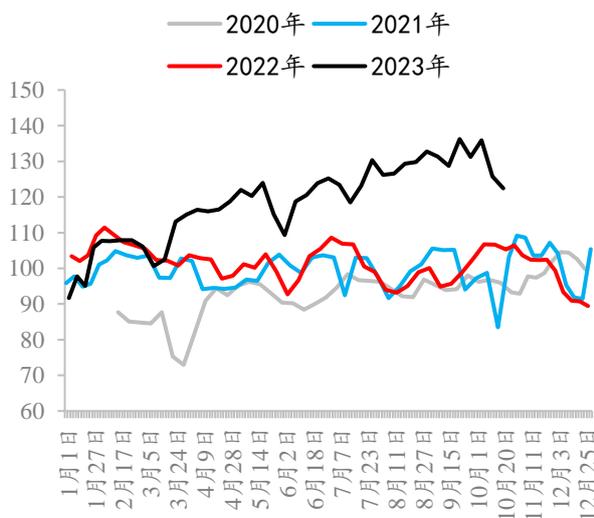


图表 15 PTA 产量及环比增速

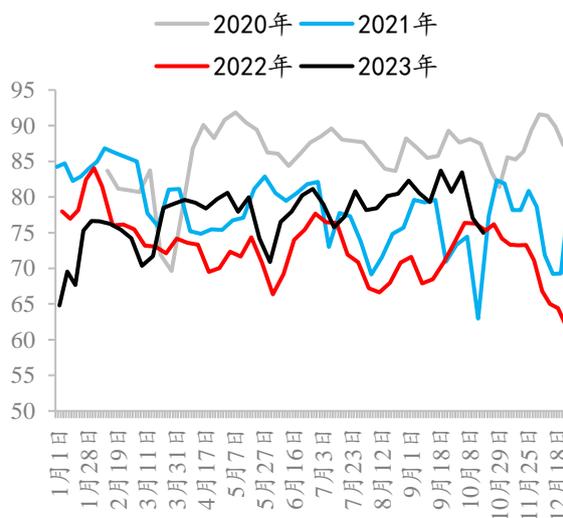


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

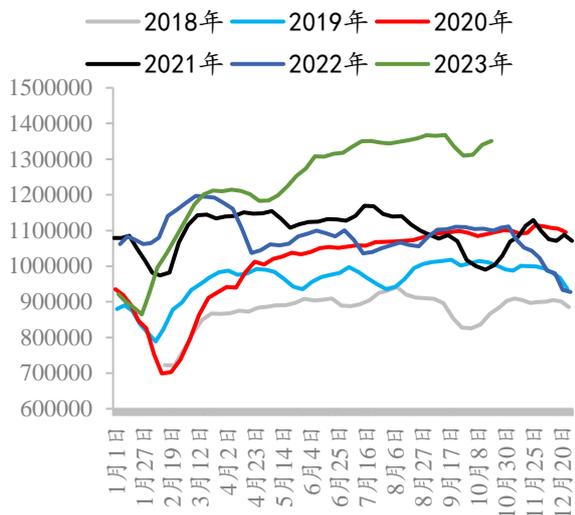


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

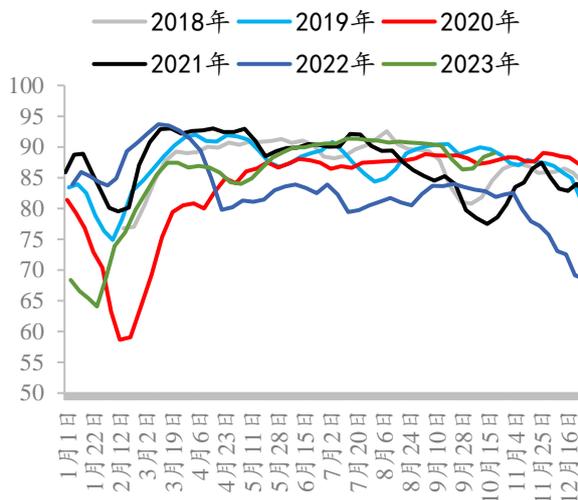


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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 (%)

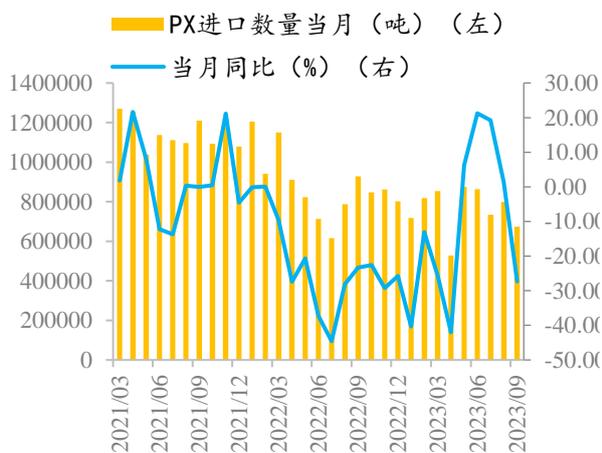


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

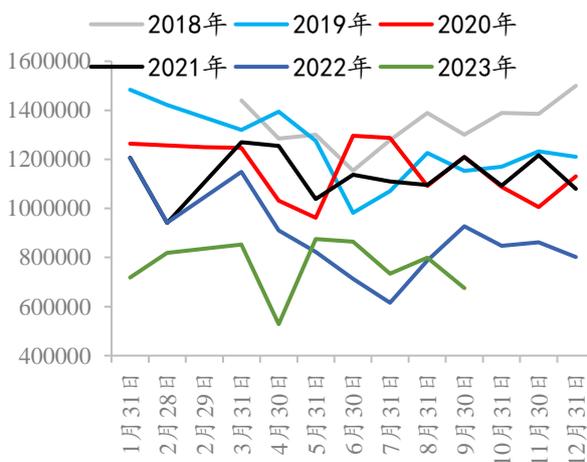
2.4 进口方面

9 月份，我国对二甲苯当月进口量约 67.45 万吨，同比减少 27.28%，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)

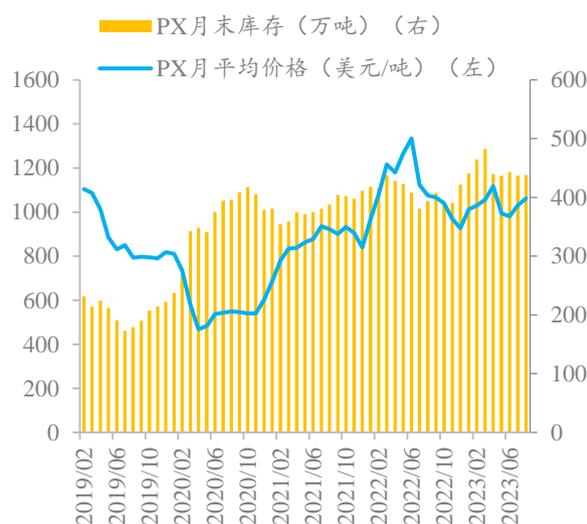


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

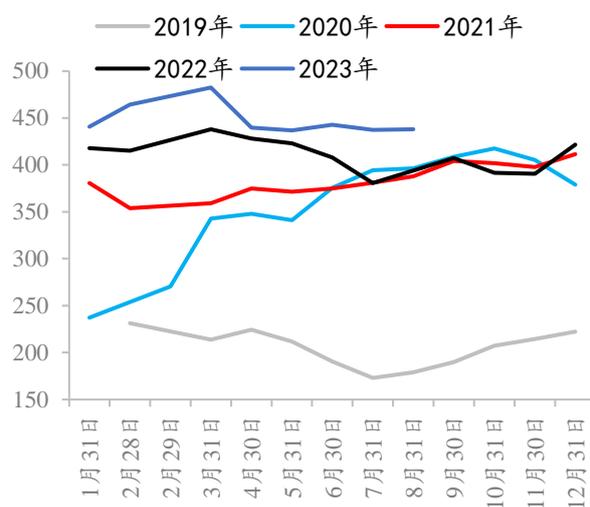
2.5 库存方面

根据隆众资讯数据显示，截至 8 月底，PX 社会库存为 438 万吨，环比上涨 0.8 万吨。本月库存波动有限，供需行情变动不大。

图表 22 PX 当月进口及同比



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

原油方面震荡回落为主，目前巴以冲突持续，伊朗石油流通供应暂无影响，美国继续放松对委内瑞拉的制裁，虽对供应总量边际影响不大，但委油分流或对亚洲重油存在有一定利好。整体原油供需两弱局面暂时未有改变，油价受地缘政治影响较大，短期来看走势维持区间震荡。盘面多空博弈持续，对 PX 价格支撑力度有限，即使油价反弹，PX 受估值偏高影响，反弹幅度相对受限。

加工差方面，上周 PX-石脑油价差回落至 339.75 美元/吨。主因在于 PX 估值相对偏高，PXN 呈现出单边回落的态势。短流程方面，PX-MX 价差继续扩大，目前维持在 120.0 美元/吨。

供应端，PX 周度产量小幅回升。截至 2023 年 10 月 23 日，上周国内 PX 产量为 66.55 万吨，环比增加 0.28 万吨，周均开工率 79.35%，环比上升 0.33%。前期广东石化 260 万吨十月初降负 6 成，目前已恢复。

下游来看，PTA 方面，截至 2023 年 10 月 23 日，上周我国 PTA 周度产量为 122.43 万吨，环比-3.31 万吨，PTA 周产能利用率 74.96%，环比-2.1%；周内 bp 一套装置检修，逸盛新材料装置重启。恒力惠州二期 250 万吨装置投产，2023 年 7 月 17 日，产能基数 7900 万吨，其他个别装置负荷小幅波动。聚酯方面，聚酯负荷继续回升，上周我国聚酯周度产量 135.11 万吨，环比 1.11 万吨，周产能利用率 89.01%，环比 0.64%，但距离前高仍有一定上升空间。

综上，巴以冲突主导油价走势，但目前原油价格对 PX 成本端支撑逐渐减弱。PX 自身供需表现一般，预期短期 PX 绝对价格及 PXN 延续回落。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。