

宏观叠加成本双弱，PX 承压回落

2024 年 7 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 延续偏弱震荡格局。基本面来看，巴以停火谈判继续释放积极信号，叠加市场对需求前景仍存担忧，国际油价下跌，近期原油价格重心下移对于 PX 支撑有所减弱，自身供需方面存在修复的预期，但是幅度有限，矛盾并不突出。PX FOB 韩国主港 973.67 美元/吨（周环比-16.33），PX CFR 中国主港 995.67 美元/吨（周环比-16.33）。区域价差方面，美亚价差维持 59.33 美元/吨，欧亚价差维持 139.33 美元/吨。期货方面，截至 2024 年 7 月 28 日，主力合约收于 8316 元/吨，持仓量 79952 手。

● 后市展望与策略建议

基本面而言，成本端，原油盘面短线继续保持震荡调整态势，但总体表现出较明显的承压状态，布油继续关注 78-80 一带支撑。中东局势短线有利好出现，盘面有望获得支撑，但原油基本面没有强利好驱动，中长期甚至面临转弱风险，地缘和宏观层面对原油的利好影响有限，甚至地缘层面也存在利空导向风险。所以，对于原油的趋势看法维持前期观点，原油基本面中长期有走坏风险，原油下半年下跌风险比较大。原油短线即便有止跌反弹行情出现，反弹力度有限，未来相当一段时间原油都不太可能有太强

的表现，但更多的以高位震荡形式体现，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 318.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 83.5 美元/吨。

供应端，PX 产量与开工基本持稳。截至 2024 年 7 月 28 日，国内 PX 产量为 75.24 万吨，环比增加 0.00 万吨，周均开工率 89.71%，环比上升 0.00%。装置方面，周内未有装置变动，九江石化检修时间略有推迟；海外沙特拉比格 134 万吨装置出料，信诚工业负荷提升到 85%附近。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 140.56 万吨，环比增加 2.15 万吨，开工率 81.73%，环比上升 1.23%。装置方面，周内三房巷、蓬威重启出料。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 134.33 万吨，环比减少-0.73 万吨，周产能利用率 84.18%，环比下降-0.45%。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。

总体而言，原油承压下行，对于 PX 等油品化工支撑力度相对有限。供需而言，PX 处于供需双增格局，但是下游 PTA 装置提负进度偏慢，且终端聚酯存在降负情况，因此总体预计维持震荡偏弱格局不变，关注价格是否下破震荡区间下沿。仅供参考。

● 风险因素

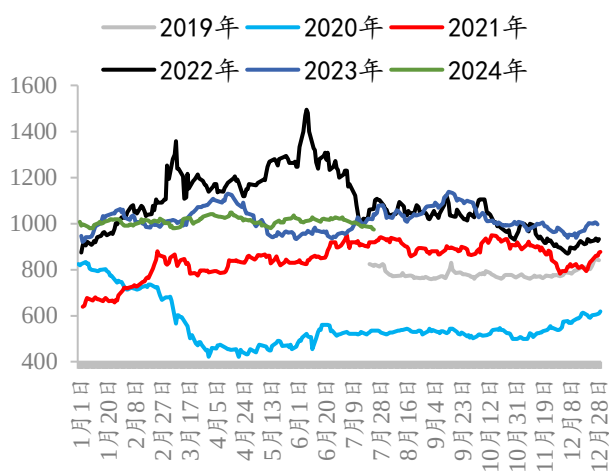
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、行情与现货价格回顾

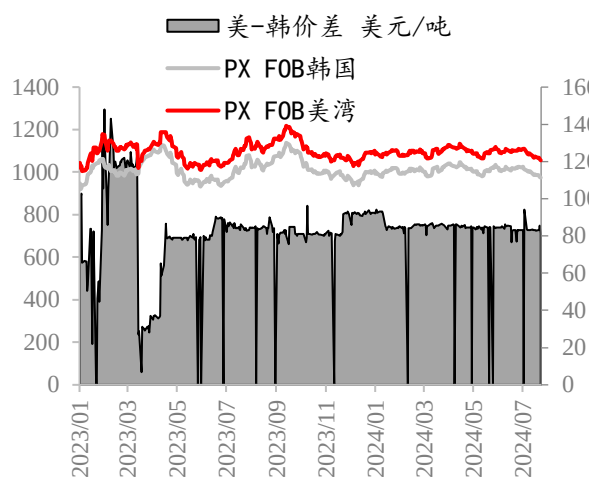
1.1 PX 现货&现货价格

上周 PX 延续偏弱震荡格局。基本面来看，巴以停火谈判继续释放积极信号，叠加市场对需求前景仍存担忧，国际油价下跌，近期原油价格重心下移对于 PX 支撑有所减弱，自身供需方面存在修复的预期，但是幅度有限，矛盾并不突出。PX FOB 韩国主港 973.67 美元/吨（周环比-16.33），PX CFR 中国主港 995.67 美元/吨（周环比-16.33）。区域价差方面，美亚价差维持 59.33 美元/吨，欧亚价差维持 139.33 美元/吨。期货方面，截至 2024 年 7 月 29 日，主力合约收于 8316 元/吨，持仓量 79952 手。

图表 1 PX CFR 中国（美元/吨）



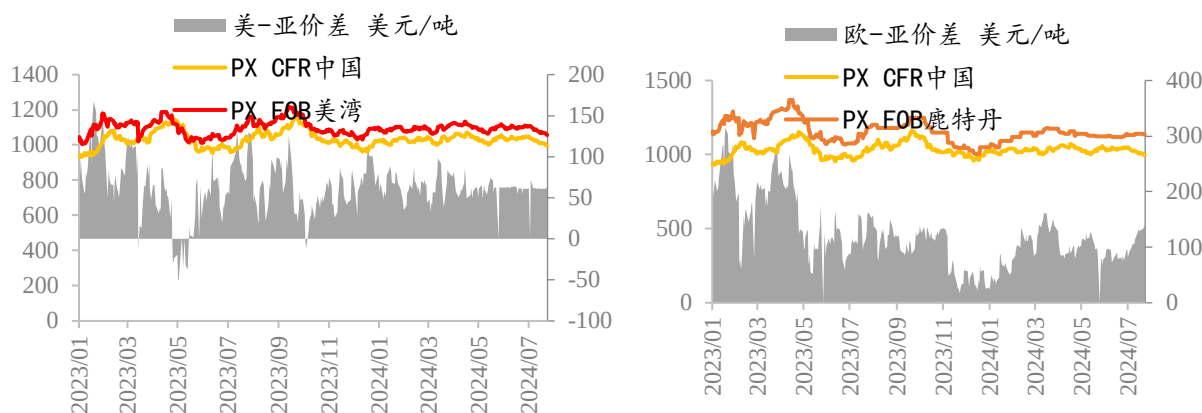
图表 2 PX 美-韩价差



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 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

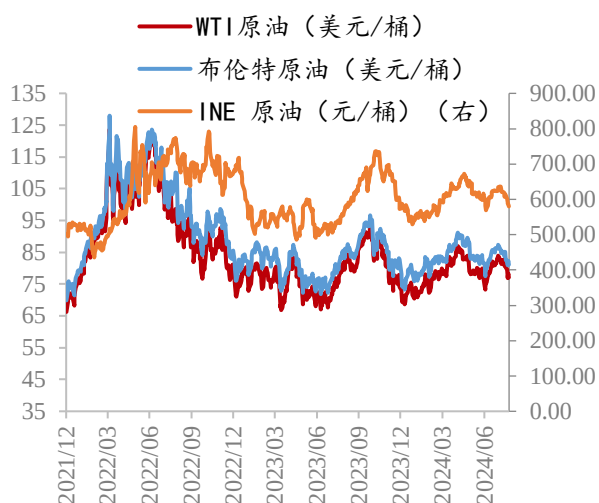
2.1 成本利润

成本端，原油盘面短线继续保持震荡调整态势，但总体表现出较明显的承压状态，布油继续关注 78-80 一带支撑。中东局势短线有利好出现，盘面有望获得支撑，但原油基本面没有强

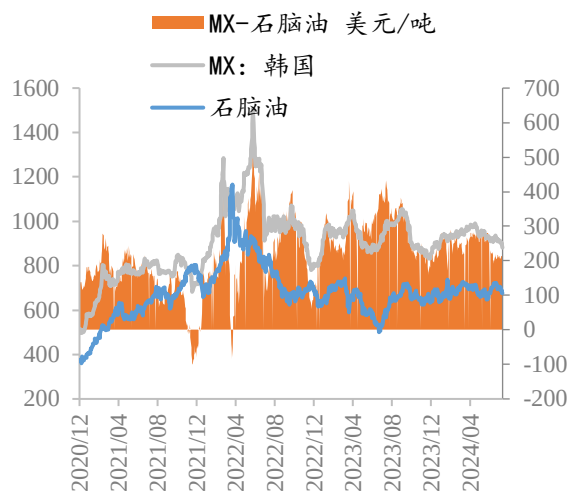
利好驱动，中长期甚至面临转弱风险，地缘和宏观层面对原油的利好影响有限，甚至地缘层面也存在利空导向风险。所以，对于原油的趋势看法维持前期观点，原油基本面中长期有走坏风险，原油下半年下跌风险比较大。原油短线即便有止跌反弹行情出现，反弹力度有限，未来相当一段时间原油都不太可能有太强的表现，但更多的以高位震荡形式体现，对于 PX 价格仍有一定支撑，但支撑力度有限。

加工差方面，上周 PX-石脑油价维持在 318.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 83.5 美元/吨。

图表 5 国际原油价格



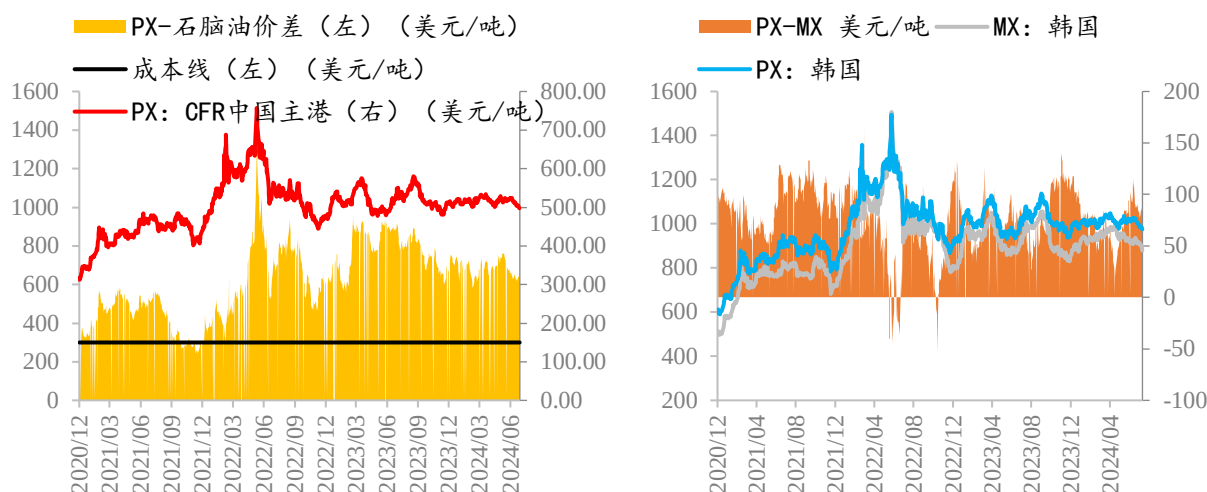
图表 6 石脑油、MX 价格走势



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

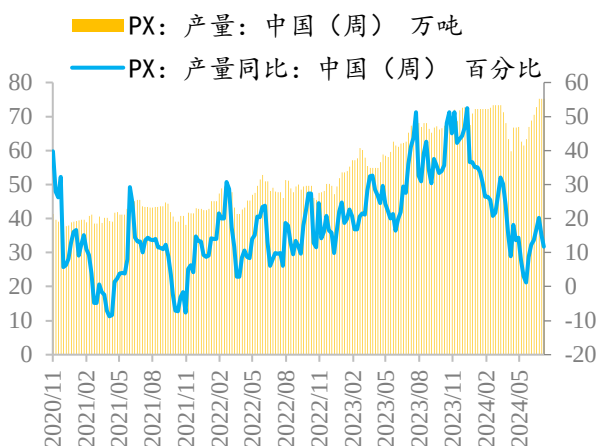


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

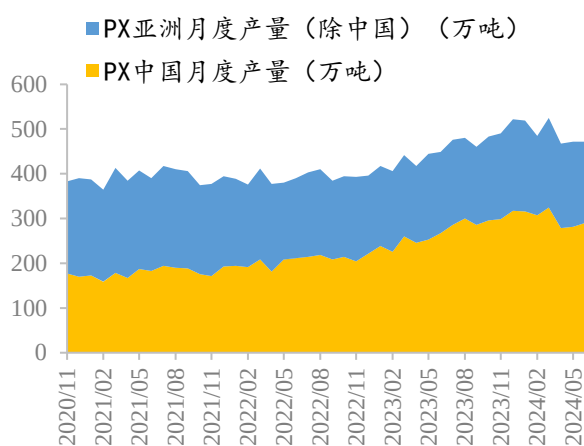
2.2 供应端

供应端，PX 产量与开工基本持稳。截至 2024 年 7 月 29 日，国内 PX 产量为 75.24 万吨，环比增加 0.00 万吨，周均开工率 89.71%，环比上升 0.00%。装置方面，周内未有装置变动，九江石化检修时间略有推迟；海外沙特拉比格 134 万吨装置出料，信诚工业负荷提升到 85% 附近。

图表 9 PX 中国周度产量

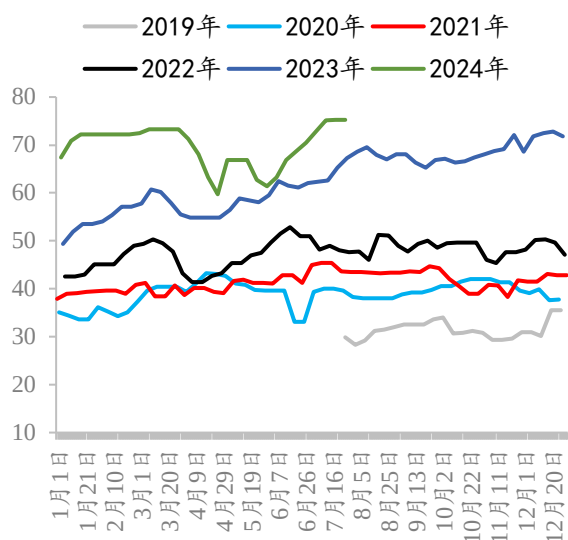


图表 10 PX 亚洲月度产量

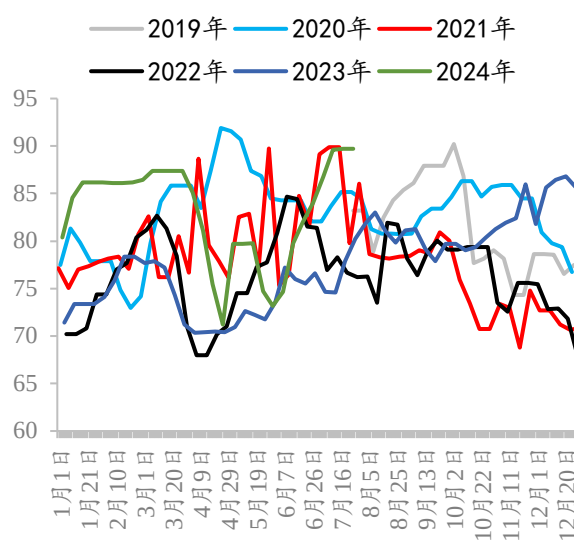


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

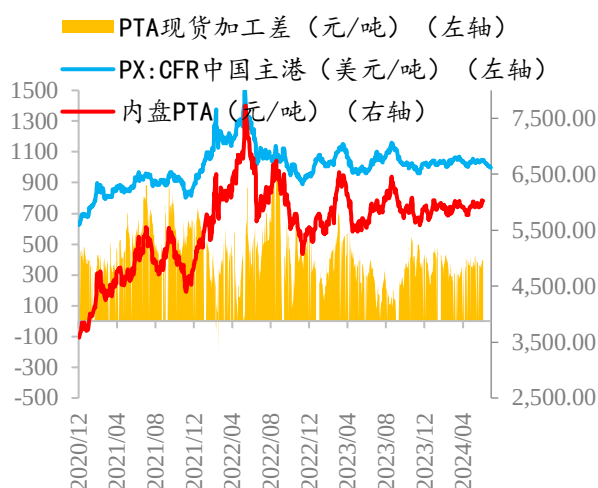
企业名称	产能	地址	负荷	装置变动情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0	2021 年 2 月 22 日长停
青岛丽东	100	山东青岛	55%-60%	
中化弘润	60	山东潍坊	0	2023 年 5 月初重启, 8 月中停机
威联化学	200	山东东营	80%-85%	4 月底检修两个月
扬子石化	89	江苏南京	105%-110%	
上海石化	85	上海	80%-85%	
金陵石化	60	江苏南京	80%-90%	
镇海炼化	80	浙江宁波	80%-85%	4 月 4 日检修 20 天
宁波中金	160	浙江宁波	0%	4 月 16 提检修 40 天
福建福海创	160	福建漳州	80%-85%	
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

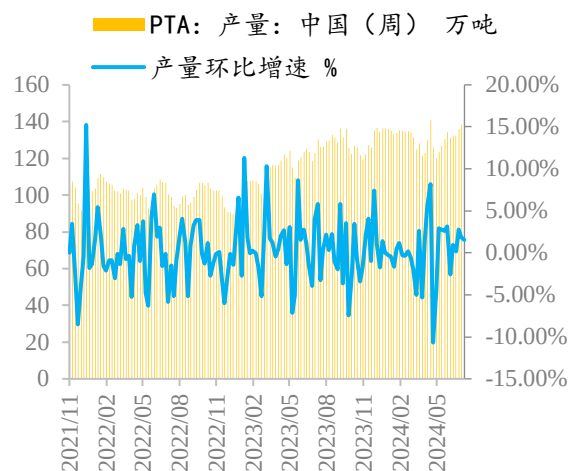
2.3 需求端

下游来看, PTA 方面, 上周 PTA 总产量 140.56 万吨, 环比增加 2.15 万吨, 开工率 81.73%, 环比上升 1.23%。装置方面, 周内三房巷、蓬威重启出料。聚酯方面, 上周我国聚酯周度产量 134.33 万吨, 环比减少-0.73 万吨, 周产能利用率 84.18%, 环比下降-0.45%。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。

图表 14 PTA 现货价格及加工差

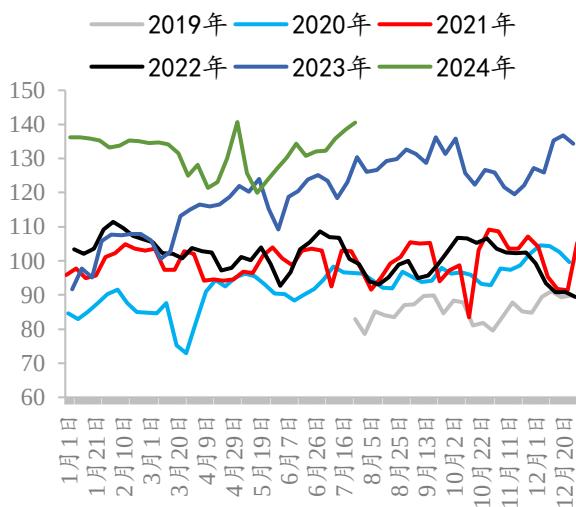


图表 15 PTA 产量及环比增速

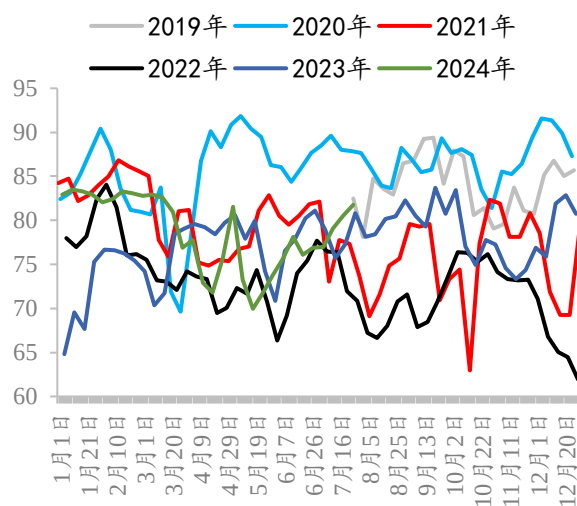


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 16 PTA 产量季节性分析 (万吨)

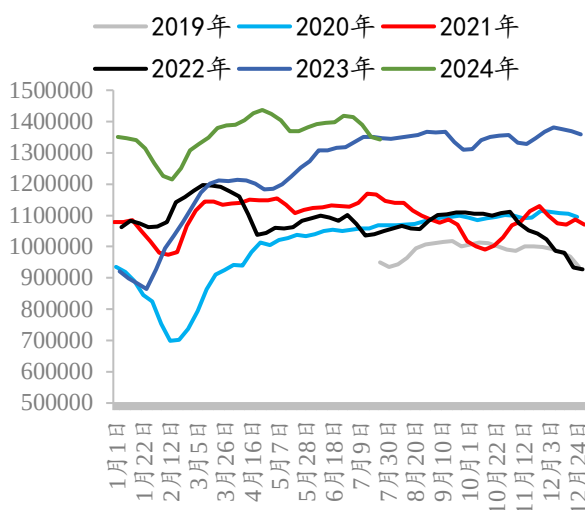


图表 17 PTA 产能利用率季节性 (%)

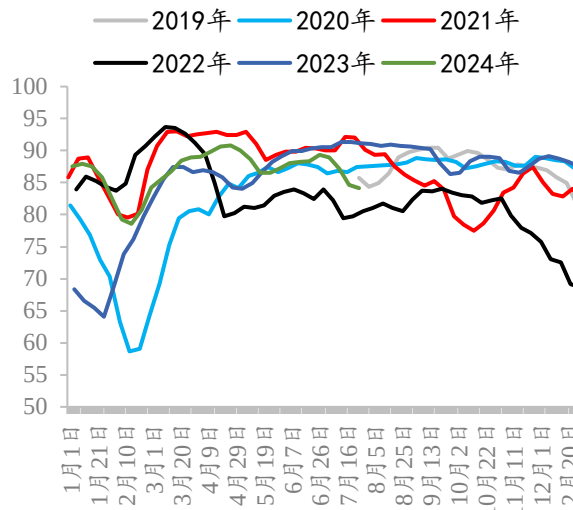


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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（%）

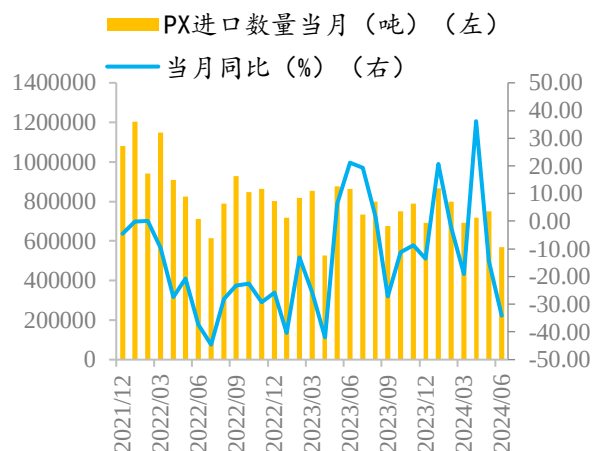


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

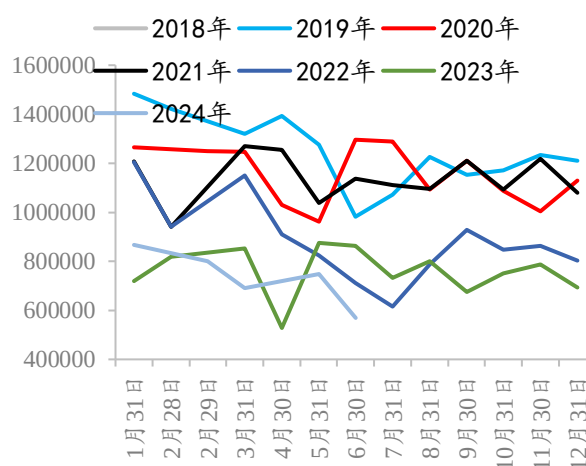
2.4 进口方面

6 月份，我国对二甲苯当月进口量约 56.91 吨，当月同比减少-34.13%，进口数量累计同比减少-5.62%。

图表 20 PX 当月进口及同比



图表 21 进口量季节性分析（吨）

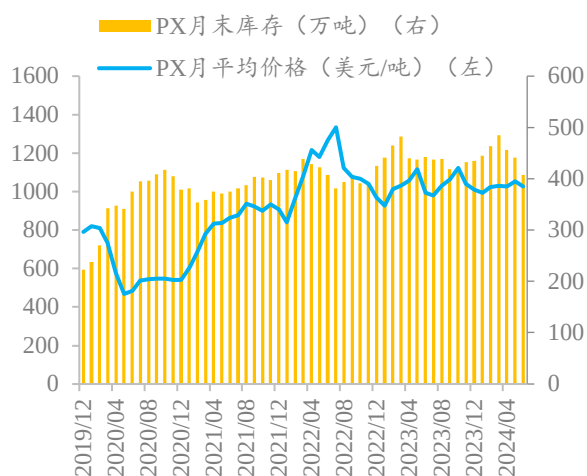


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

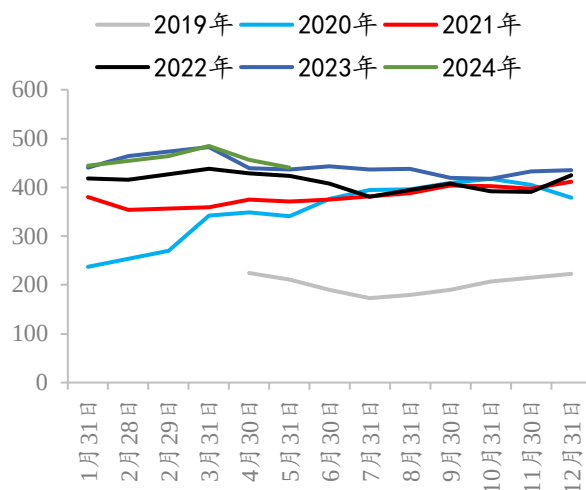
2.5 库存方面

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，原油盘面短线继续保持震荡调整态势，但总体表现出较明显的承压状态，布油继续关注 78-80 一带支撑。中东局势短线有利好出现，盘面有望获得支撑，但原油基本面没有强利好驱动，中长期甚至面临转弱风险，地缘和宏观层面对原油的利好影响有限，甚至地缘层面也存在利空导向风险。所以，对于原油的趋势看法维持前期观点，原油基本面上中长期有走坏风险，原油下半年下跌风险比较大。原油短线即便有止跌反弹行情出现，反弹力度有限，未来相当一段时间原油都不太可能有太强的表现，但更多的以高位震荡形式体现，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 318.67 美元/吨。短流程方面，PX-MX 价差目前维持在 83.5 美元/吨。

供应端，PX 产量与开工基本持稳。截至 2024 年 7 月 28 日，国内 PX 产量为 75.24 万吨，环比增加 0.00 万吨，周均开工率 89.71%，环比上升 0.00%。装置方面，周内未有装置变动，

九江石化检修时间略有推迟；海外沙特拉比格 134 万吨装置出料，信诚工业负荷提升到 85% 附近。

下游来看，PTA 方面，上周 PTA 总产量 140.56 万吨，环比增加 2.15 万吨，开工率 81.73%，环比上升 1.23%。装置方面，周内三房巷、蓬威重启出料。聚酯方面，上周我国聚酯周度产量 134.33 万吨，环比减少-0.73 万吨，周产能利用率 84.18%，环比下降-0.45%。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。

总体而言，原油承压下行，对于 PX 等油品化工支撑力度相对有限。供需而言，PX 处于供需双增格局，但是下游 PTA 装置提负进度偏慢，且终端聚酯存在降负情况，因此总体预计维持震荡偏弱格局不变，关注价格是否下破震荡区间下沿。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。