

成本端变化多端下，价格易涨难跌

20240415

www.hongyuanqh.com

宏源期货研究所 詹建平

010-82292669

从业资格证号：F0259856

投资咨询证号：Z0002423



一、主要观点

周内总结

- ▶ 周内PX弱势下行。原料端价格近期走势震荡，加之部分卖家场内外出售现货，使得近月PX价格进一步承压。市场预期检修季海外PX开工将明显回落，PX供应压力预期得到缓解。仪征化纤和宁波台化新装置均已投料开车，部分对冲检修装置。当前调油经济性已超过芳烃抽提，PXN表现优于PX-MX。
- ▶ 周内PTA明显回落。虽然国际原油上涨，但对PTA行情提振效果一般。4月份各聚酯产品的库存压力均较3月份有所缓解，同时效益水平处于稳定或者局部低位修复的状态。但当前PTA社会库存仍处于高位，未来是制约涨幅的关键因素。若聚酯开工能突破90%，则能相对改善高库存的情况。

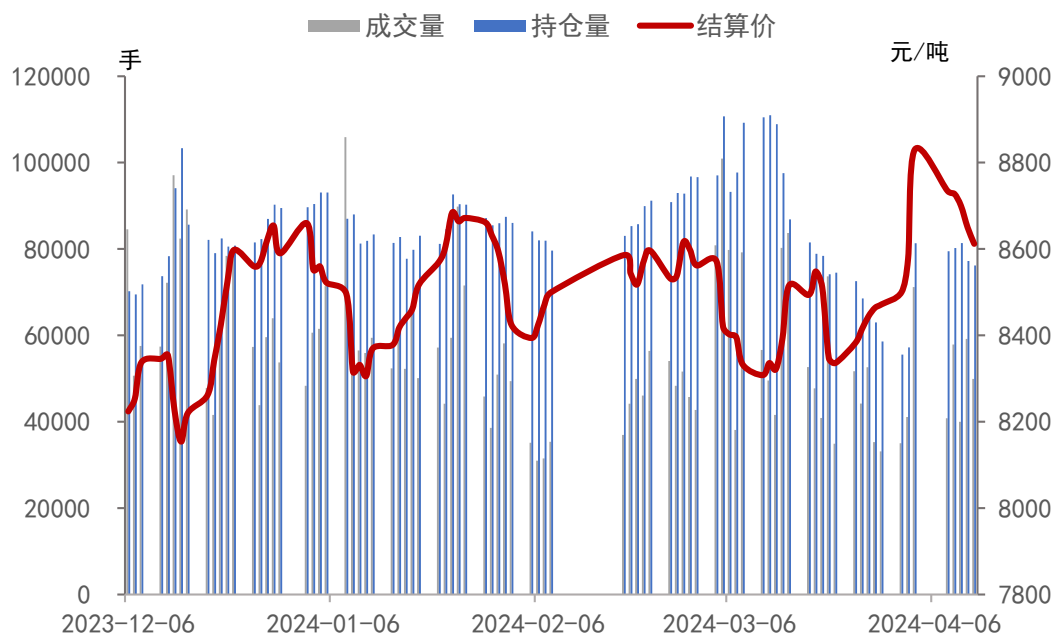
后市预测

- 原油方面：地缘冲突带来的风险溢价增加，既是当前的支撑又是未来回调的风险点。PX方面：检修季叠加调油季，市场高低有所期待，下方有保护垫。PTA方面：没有新增检修计划，近期仓单库存上涨，短期内部分仓单交割或将流入市场，因此短期货源供应充足。聚酯方面：织造开机预计未来呈现小幅下行的走势，工厂反馈新增订单仍多以小单为主，仅有少数织造工厂新订单较为充足。
- 综合来看，PTA区间运行，运行区间5900-6100元/吨；PX高位震荡，运行区间8600-8800元/吨。
- 策略推荐：保持观望。

二、盘面情况

连续下跌，周内成交量24.78万手

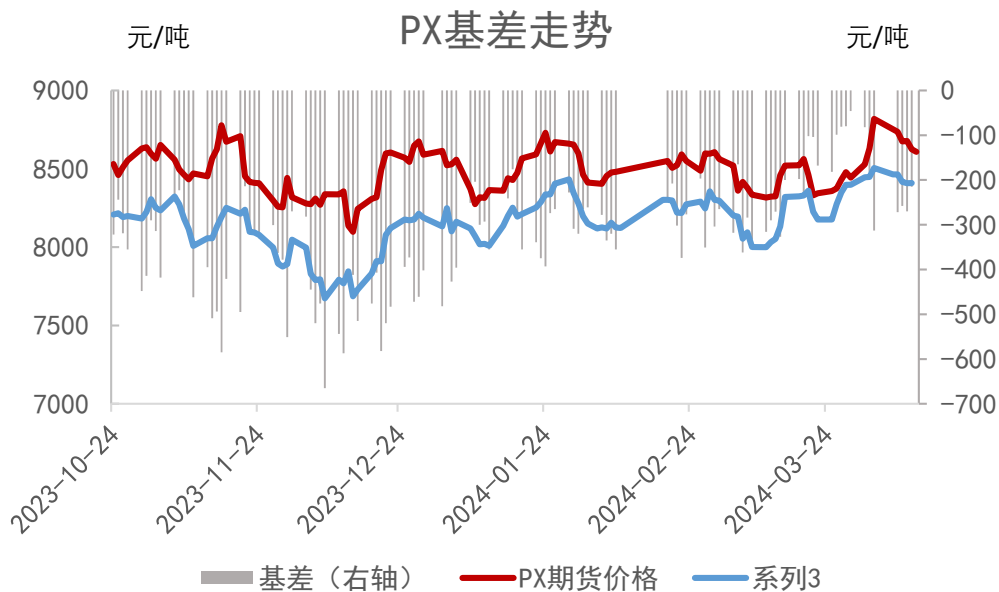
PX期货行情



PX主力合约04月12日的收盘价为8608元/吨，较04月03日的收盘价8818元/吨下跌210元/吨，整体变化幅度为-2.38%。

04月12日结算价为8612元/吨，较04月03日结算价为8830元/吨下跌218元/吨，整体变化幅度为-2.47%。

本周PX价格弱势运行，现货商谈谨慎情绪升温

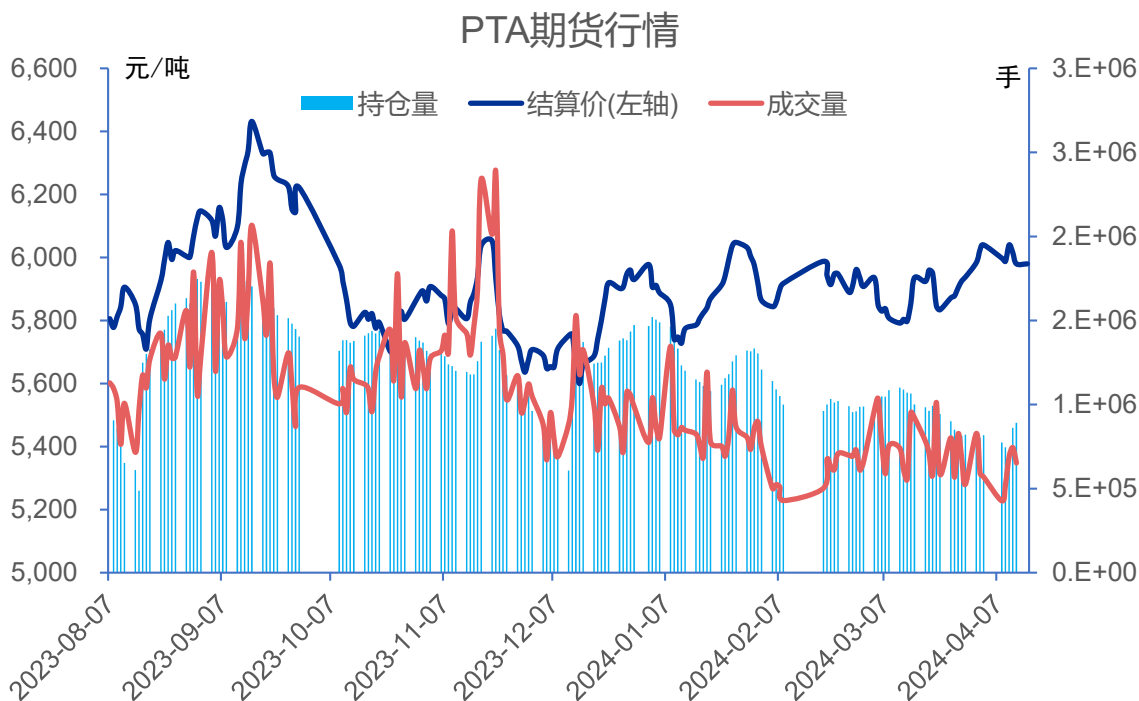


4.08-4.12:

主力合约基差均值为-248元/吨；对二甲苯国内现货均价为8432.2元/吨，下跌34.13元/吨，变动幅度为-0.40%。

	2024-04	2024-03	2024-02
石脑油（美元/吨）	705	711	678
PX CFR中国（美元/吨）	1057	1027	1032
中石化PX合约结算价	8850（挂牌价）	8490（结算价）	8495

需求不济叠加成本支撑疲弱，周内成交量304万手

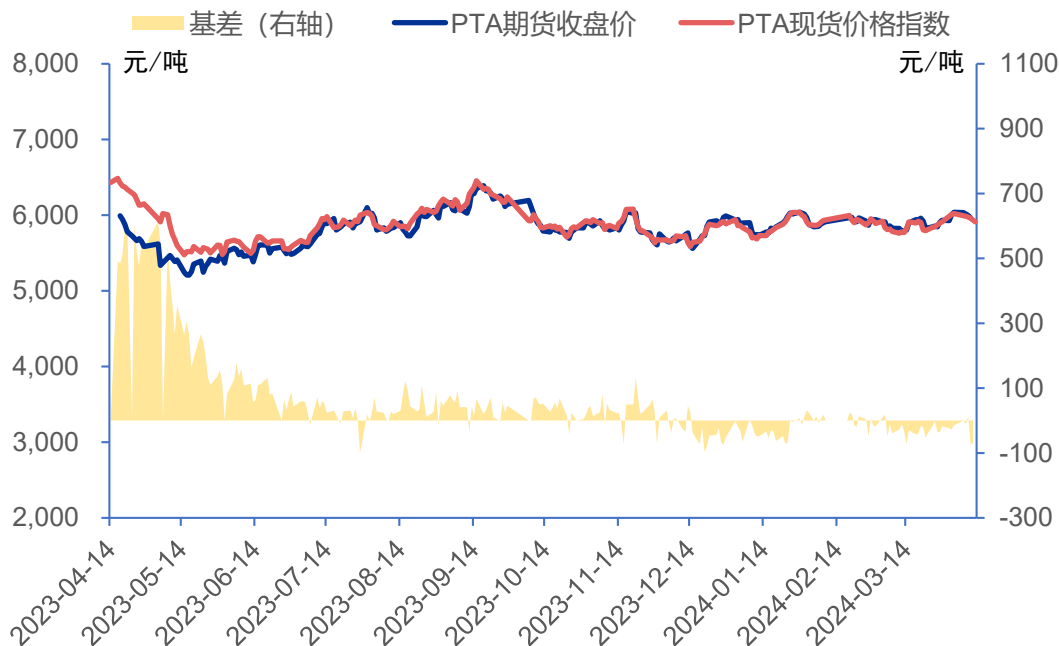


PTA主力合约04月12日的收盘价为5976元/吨，较04月03日的收盘价6034元/吨下跌58元/吨，整体变化幅度为-0.96%。

04月12日的结算价为5980元/吨，较04月03日的结算价6040元/吨下跌60元/吨，整体变化幅度为-0.99%。

PTA货源供应宽松，成本反复对PTA提振效果一般

PTA基差走势



04.08-04.12，主力合约基差均值为-41.4元/吨。中国市场PTA到岸周度均价为785.5美元/吨，下跌5.17美元/吨，变动幅度为-0.65%。

华东市场PTA现货价格本周均价为5966元/吨，下跌27.83元/吨，变动幅度为-0.89%。

基差主流成交：下周货源成交参考期货2405贴水5-10元/吨，4月下旬货源成交参考期货2405贴水6-10元/吨，其中13000吨成交在5900、5910元/吨

三、PX、PTA装置 运行情况

PX装置变动情况

区域	企业	总产能	装置运行动态
华东	宁波大榭	160	2023年4月份稳定量产，负荷6成附近
	盛虹炼化	400	200万吨装置近满负荷运行；2#200万吨装置近满负荷运行
	浙江石化	900	1#200万吨/年装置于3月31日停车检修，预计持续40天；2#200万吨/年装置负荷85%；3#250万吨/年装置负荷85%；4#250万吨/年装置负荷85%
	中金石化	160	负荷75%运行
	扬子石化	80	满负荷运行
	镇海炼化	80	原负荷7成，于4月4日停车检修20天
	金陵石化	60	负荷8成运行
	上海石化	85	65万吨装置满负荷运行，20万吨小线停车
	九江石化	90	负荷9成运行
	东营威联	200	100万吨装置近满负荷运行；二期100万吨装置近满负荷运行
华北	恒力石化	500	250万吨装置满负荷；225万吨装置满负荷运行
	青岛丽东	100	负荷5成运行
	乌鲁木齐石化	100	4月14日停车，预计持续15天
	天津石化	37	28万吨/年的PX装置负荷9成；小线9万吨/年停车
	福佳大化	140	满负荷成运行
华中	辽阳石化	100	大线75万吨/年装置满负荷运行；小线25万吨/年装置2021年9月22日长停
	四川石化	75	近满负荷运行
	洛阳石化	22.5	2023年5月16日停车检修，重启时间推迟
	中海油惠州	245	95万吨装置负荷8成运行；150万吨装置负荷9成运行
华南	海南炼化	160	60万吨装置满负荷；100万吨装置满负荷
	福建炼化	100	近满负荷运行
	福海创	160	80万吨装置负荷8成运行，80万吨装置负荷8成运行
	中化泉州	80	负荷9成运行
	广东石化	260	提负荷至9成运行

亚洲其它PX装置变动情况

地区	企业	总产能	20240407	20240412
印尼	Pertamina	27	90-95%	90-95%
印尼	TPPI	78	0	0, 2023年10月初停车检修并扩能至78万, 2月末附近重启失败, 重启时间待定
马来西亚	Aromatics Malaysia	55	80-90%	80-90%
新加坡	Exxon Mobil	180	40-50%	40-50%
泰国	Exxon Mobil	50	0%	0, 2021年4月停车, 重启时间待定
泰国	Thai Oil	53	90%	90%
泰国	PTTG	131	90-100%	90-100%
文莱	恒逸文莱	150	95-100%	95-100%
越南	NSRP	70	85-95%	85-95%
韩国	GS Caltex	135	25-35%	40-50%, 一条55万吨装置2月25日左右停车, 重启时间待定, 一条40万2月底检修, 4月10日附近重启
韩国	HC Petrochemical	136	25-35%	25-35%
韩国	Lotte Chemicals	75	40-50%	40-50%
韩国	S Oil	187	70-80%	70-80%, 4月降负荷
韩国	Hanwha Total	190	90-100%	90-100%, 77万吨装置4月底检修55天左右
韩国	SKGC	80	90-100%	80-85%
韩国	SKGC	130	90-100%	80-85%
韩国	SKGC/JX	100	90-100%	80-85%

亚洲其它PX装置变动情况

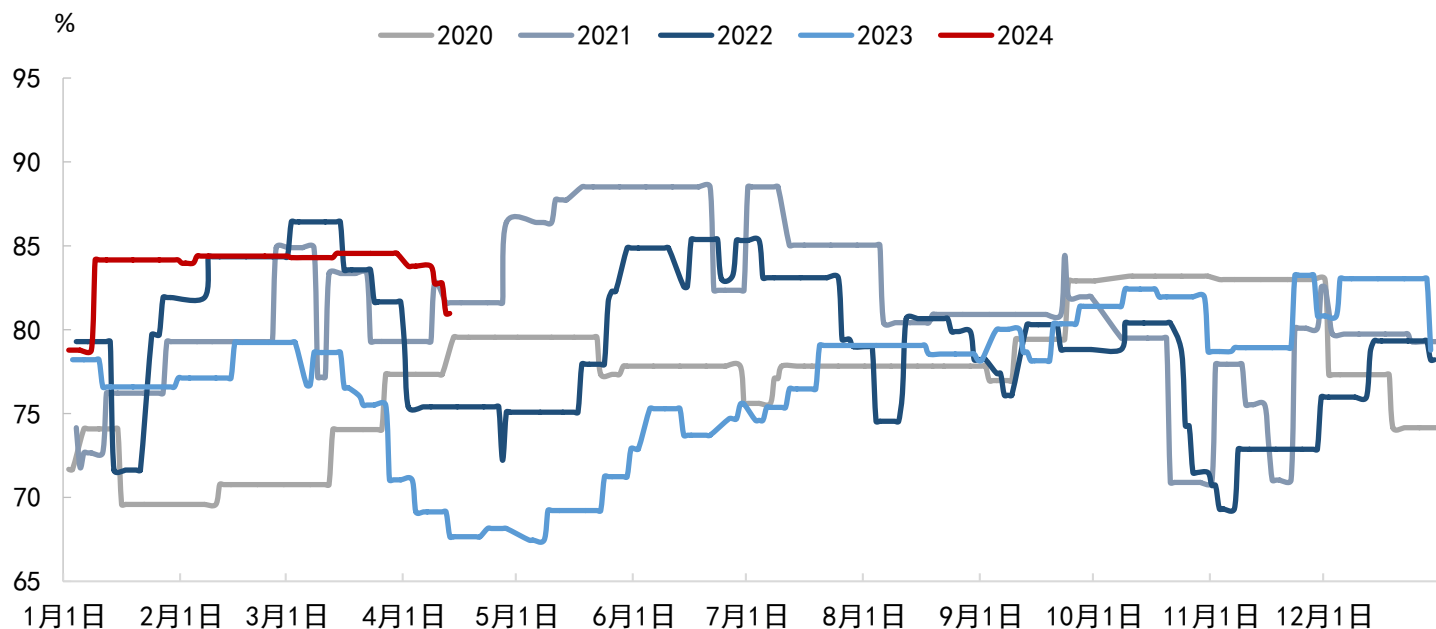
地区	企业	总产能	20240407	20240412
中国台湾	FCFC	197	80-85%	80-85%
日本	Idemitsu Kosan	88	65-75%	65-75%
日本	Eneos	280	60-70%	60-70%，一条35万装置2月下旬附近停车检修，预计检修四个月；一条42万吨装置计划5月底检修两个月左右
印度	Indian Oil Corp	36	70-80%	70-80%
印度	OMPL	92	0	0，2023年11月上旬短暂开车后再度停车
印度	Reliance	440	75-85%	75-85%
伊朗	NPC Iran	142	50-55%	50-55%
科威特	Kuwait aromatics	82	65-75%	65-75%
阿曼	阿曼芳烃	82	65-75%	65-75%
沙特	SABIC	45	0	0，2020年3月初停车
沙特	SATORP	70	75-85%	75-85%
沙特	Petro Rabigh	134	55-65%	55-65%
土耳其	Petkim	15	70-80%	70-80%
以色列	Gadiv	17	70-80%	70-80%

广东石化260万吨PX生产线4月15日提负至9成运行；乌石化100万吨PX生产线于4月14日停车，预计持续15天

04.08-04.12: 82.04%

04.01-04.07: 83.94%

PX国内开工率



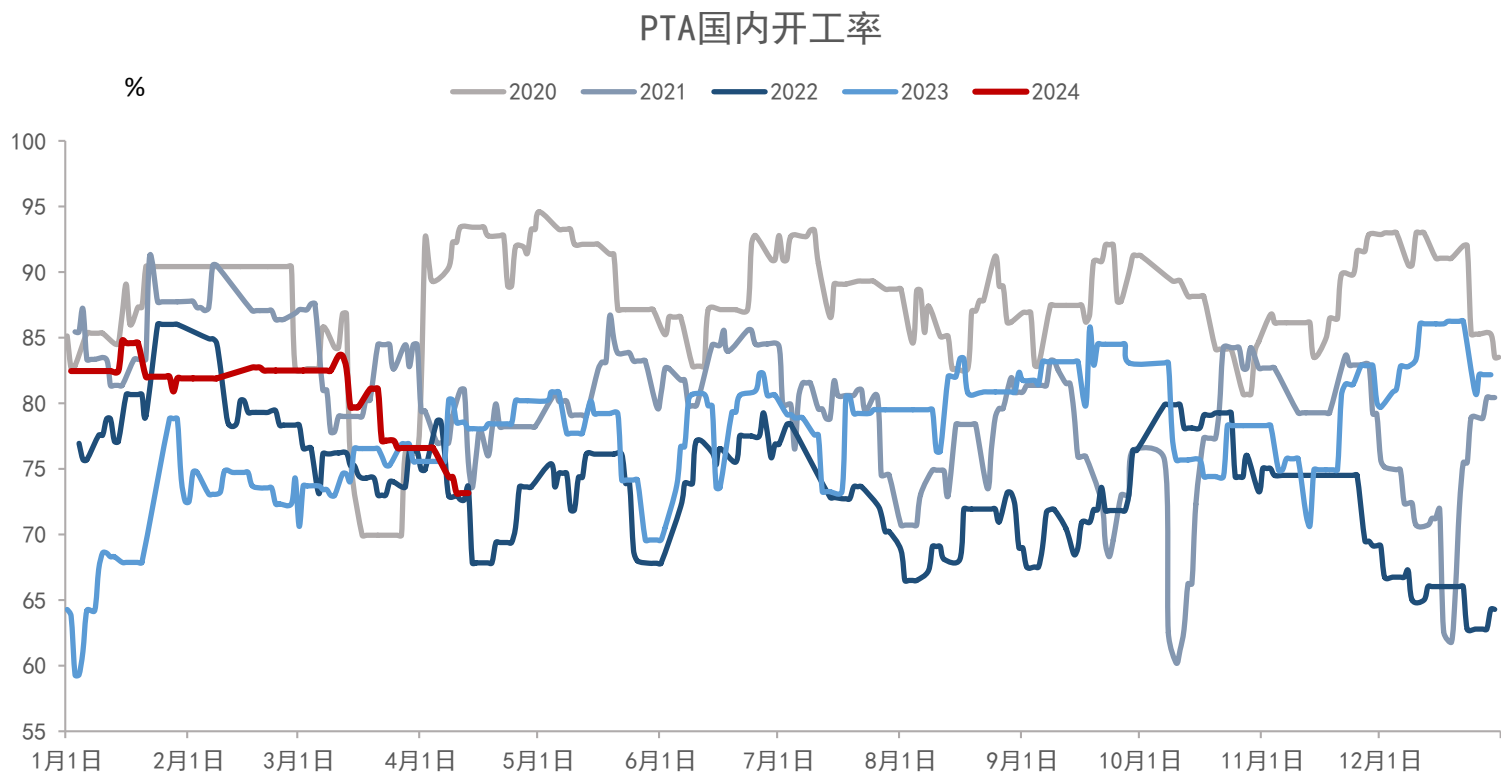
嘉通能源一套300万吨PTA装置已停车检修，预计检修2周附近，仪征化纤65万吨装置停车

- **福海创**：450万吨PTA装置3.8日提负至7成，3.21日按计划开始检修3周，周末重启。
- **中泰石化**：一套120万吨PTA装置3月12日晚间检修，重启时间未定。
- **四川能投**：一套100万吨装置4月3日停车，重启未定。
- **恒力惠州**：1# 250万吨装置4月初短停，目前正常运行；2# 250万吨PTA装置4月7日检修。
- **嘉通能源**：1#装置负荷短暂波动，2# 250万吨（设计产能，实际可开300万吨）PTA装置短暂降负荷至5成，预估1-2天恢复。
- **仪征化纤**：300万吨PTA新装置4月6日投料1# 150万吨，另外150万吨4.12投产投产；65万吨老装置4.10日停车，预计长停。
- **宁波台化**：一套150万吨PTA新装置3.27晚间投料，3月29日出优等品。

PTA装置负荷下调，按计划检修开始进行

04.08-04.12: 72.86%

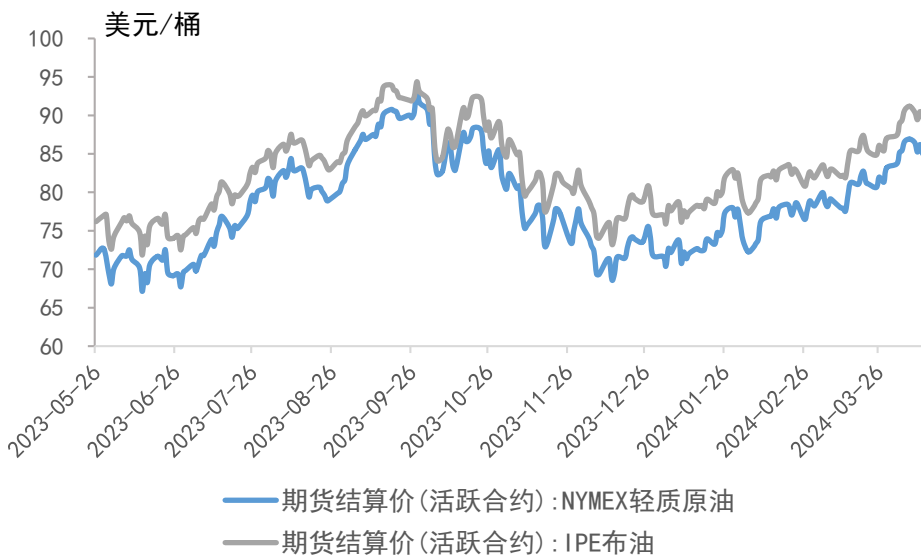
03.29-04.07: 77.75%



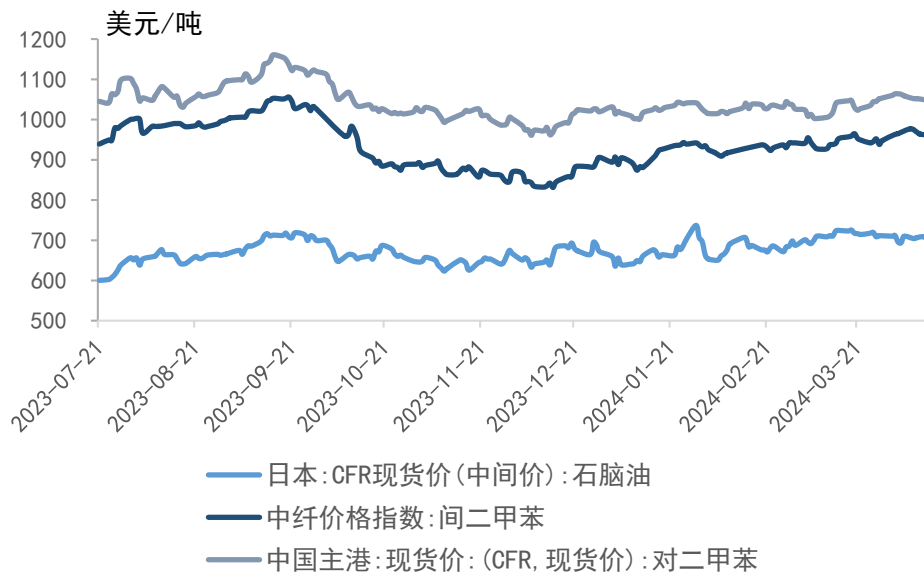
四、基本面分析

地缘局势叠加降息预期延后 原油价格震荡整理

原油期货价格走势



聚酯原料价格走势



- ◆ WTI原油04月12日期货结算价85.66美元/桶，较04月05日下跌1.25美元/桶
- ◆ 布伦特原油04月12日期货结算价90.45美元/桶，较04月05日下跌0.72美元/桶。

随着中东地区涉及伊朗的冲突担忧加剧，上周五欧美原油期货连续第六天上涨

周一，传言以色列与哈马斯在停火协议和人质释放谈判方面可能有进展，中东局势紧张导致的原油溢价有所缓解。周二，尽管以色列从加沙地区部分撤军，但是停火协议仍然没有达成。周三，美国石油需求减少且库存增加，国际油价早盘下跌，美联储可能推迟降息的预期也打压市场气氛。周四，对美国通胀的担忧盖过了对中东某国可能打击以色列的担忧，交易商获利回吐。周五，担心中东紧张局势蔓延导致石油供应中断，国际油价上涨，欧美原油期货盘中创六个月来新高，但是国际能源署下调石油需求增长预测。

国际原油期货周度均价对比（04.08-04.12）

单位：美元/桶

项目	WTI期货	BRENT期货
上周结算均价	85.56	89.50
本周结算均价	85.71	90.09
周度均价对比	0.15	0.59
周内涨跌	-1.68%	-1.12%
周内高/低价	87.67/84.55	92.18/88.78

石脑油在前期并未跟涨的情况下，周内也未受原料端影响，周内最高价为709.13美元/吨



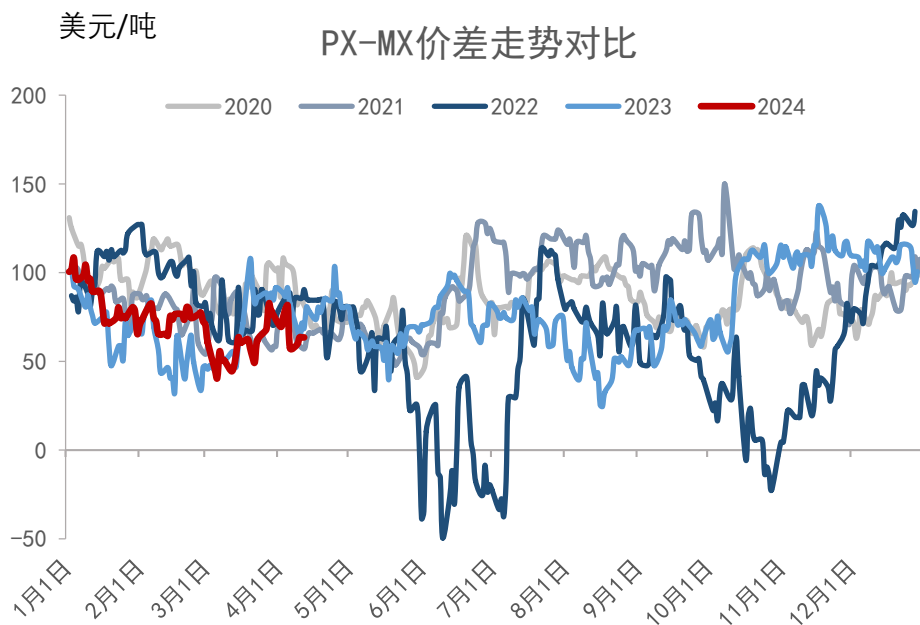
- ◆ 石脑油CFR日本周度均价为706.16美元/吨，石脑油生产利润周度均价为3.67美元/吨。
- ◆ 俄罗斯石脑油供应短暂回升对价格形成扰动，下游裂解需求回落，使得石脑油价格难以继续上涨。步入调油季后，调油经济性已经超过芳烃抽提。

PX价格继续回落，周内最高价为1052美元/吨



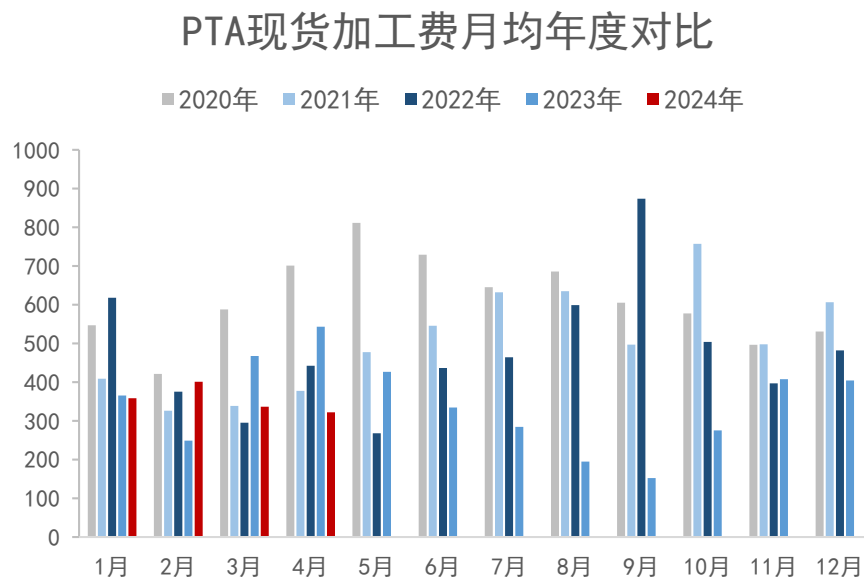
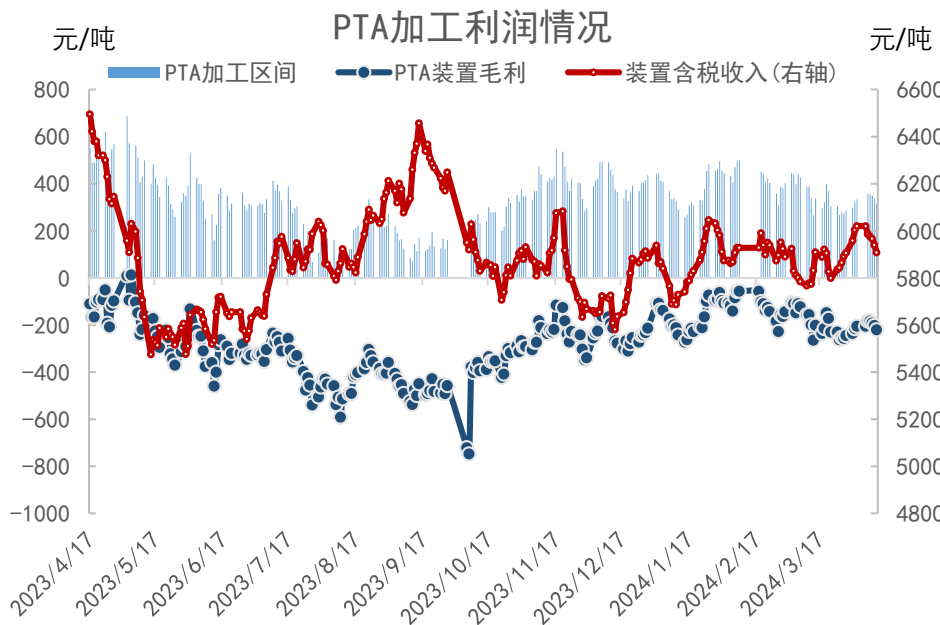
- ◆ 市场商谈气氛略显清淡，CFR中国主港周均价为1050.5美元/吨，较上一周变化-1.08%；FOB韩国周均价为1027.0美元/吨，较上一周变化-1.00%。
- ◆ 国内部分PX装置检修计划陆续兑现，然需求端PTA工厂检修力度扩大，且新增进展相对缓慢，进而供需前景担忧情绪发酵，因此本周内PX价格高位回调。周后期因新加坡开斋节假期影响，交投清淡，PX行情重心趋稳。

受调油影响，长流程制PX现金流表现稳中向好



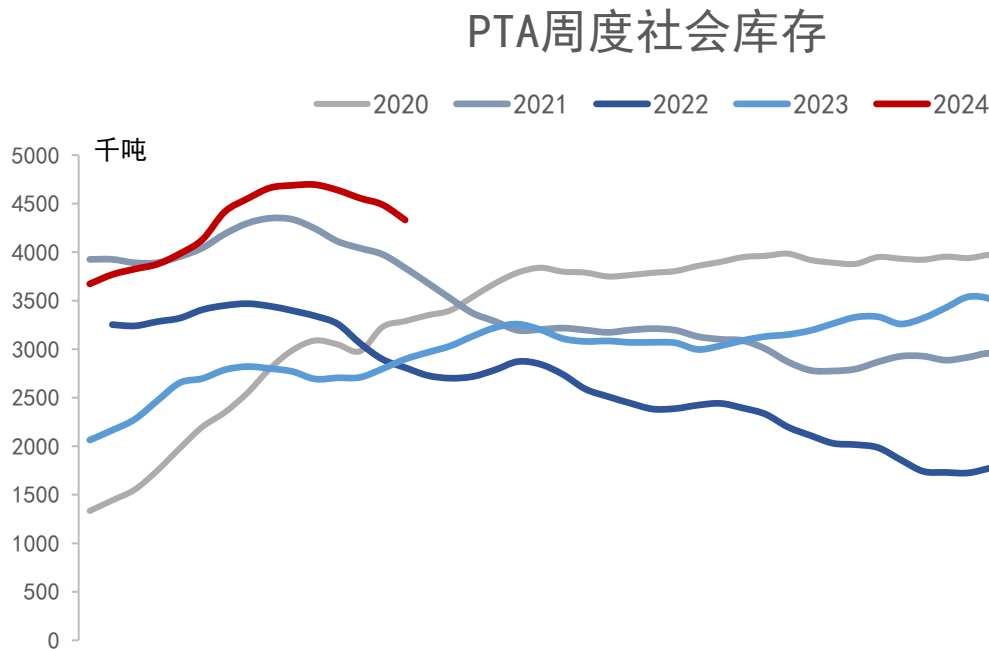
- ◆ PXN稍有回落，周度均值为344.34美元/吨，环比下跌4.25%。石脑油价格震荡整理，PX整体走势略偏弱，本周PXN有所压缩。
- ◆ PX-MX价差明显回落，周度均值为61.40美元/吨，上周均值为73.25美元/吨。MX因国内供应放缓而需求尚佳而表现坚挺，现金流出现外流，周内亏损空间扩大。

装置检修未能带动加工费持续性回升



04.08-04.12: 单环节加工费稳定在300元/吨附近, 本周均值为328.3元/吨, 上周均值为302.7元/吨。加工费没有因为装置集中检修而上涨, 一方面是因为属于市场预期之内, 一方面是负荷和开工间从去年下半年发生新变化, 二者的联动效应减弱。

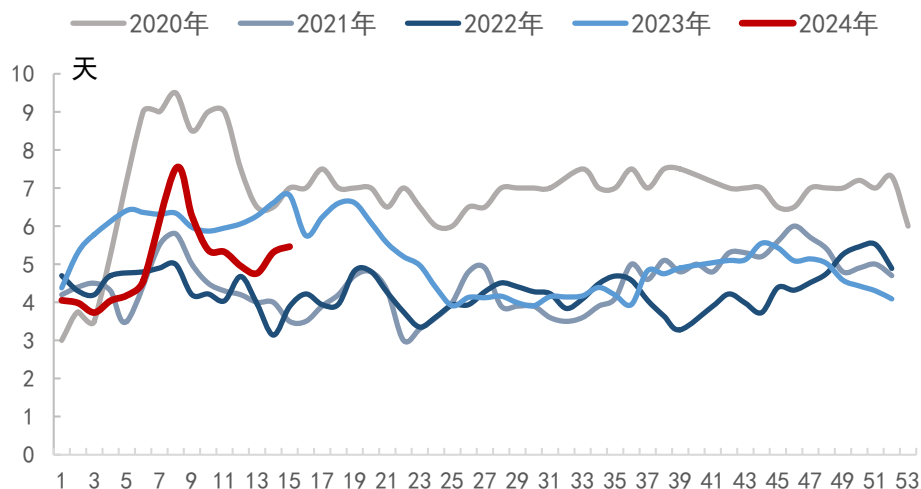
在检修的带动下库存连续下降，关注装置运行情况



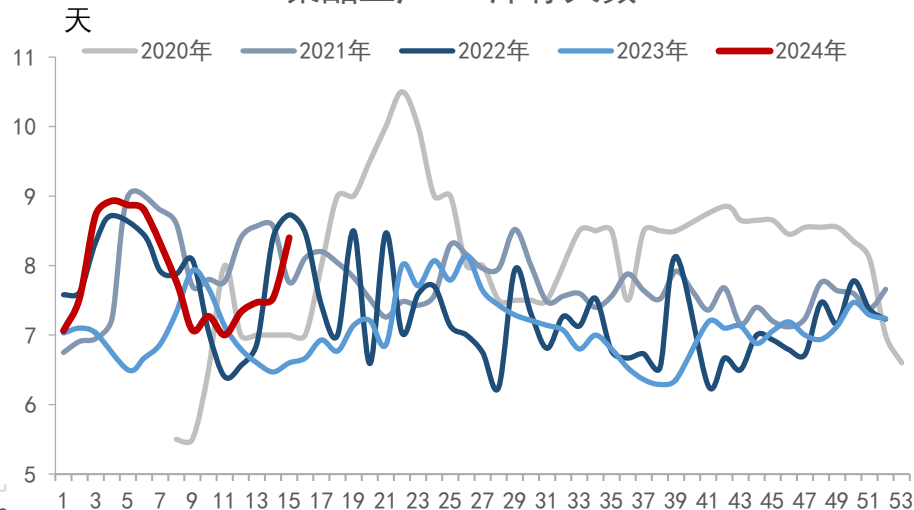
截止04.12，PTA社会库存为433.1万吨，较前一周减少15.7万吨，环比增速变动为-2.01%。随着下游的复工开启及检修计划的执行，PTA库存开始下行。但目前库存处于近5年的绝对高位，即便后续需求持续好转，高库存也将限制上涨空间。

PTA工厂库存天数增加0.15天，聚酯工厂库存天数增加0.87天

国内PTA工厂库存天数



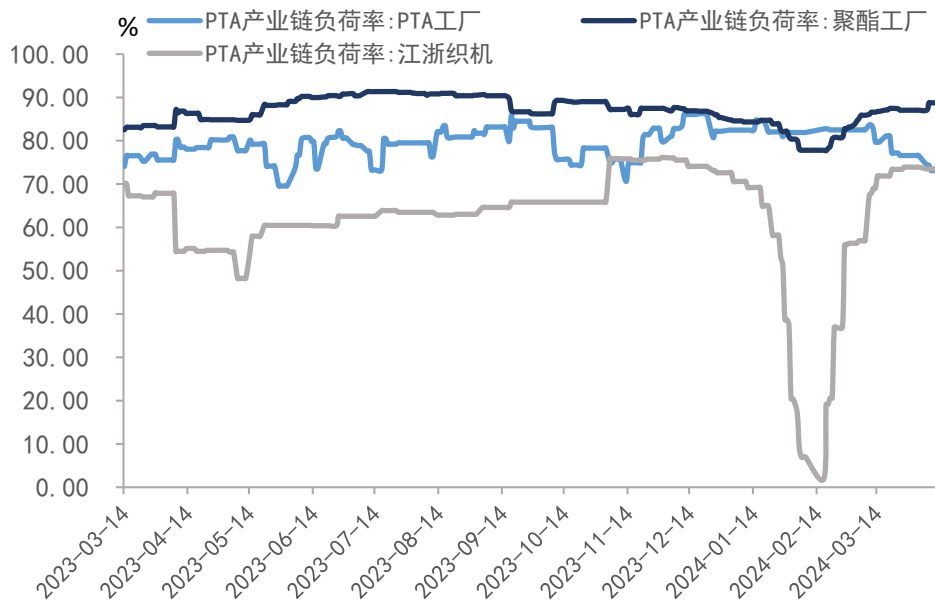
聚酯工厂PTA库存天数



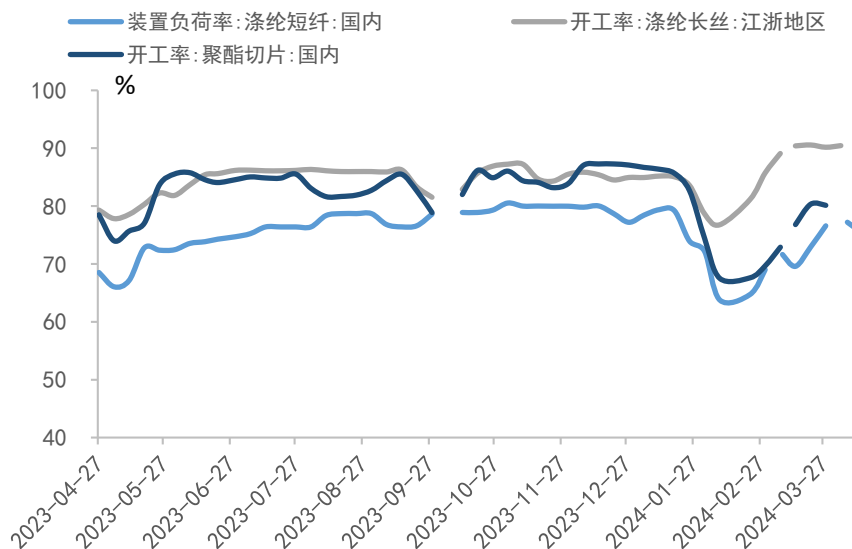
截至04.11，国内PTA厂家平均库存使用天数为5.46天；截至04.11，聚酯工厂原料库存天数为8.40天。下游仍多消化前期原料备货，市场成交气氛未出现明显好转。

节后聚酯原料走弱，成本推动作用小幅减弱

聚酯产业链负荷对比



聚酯产成品开工对比

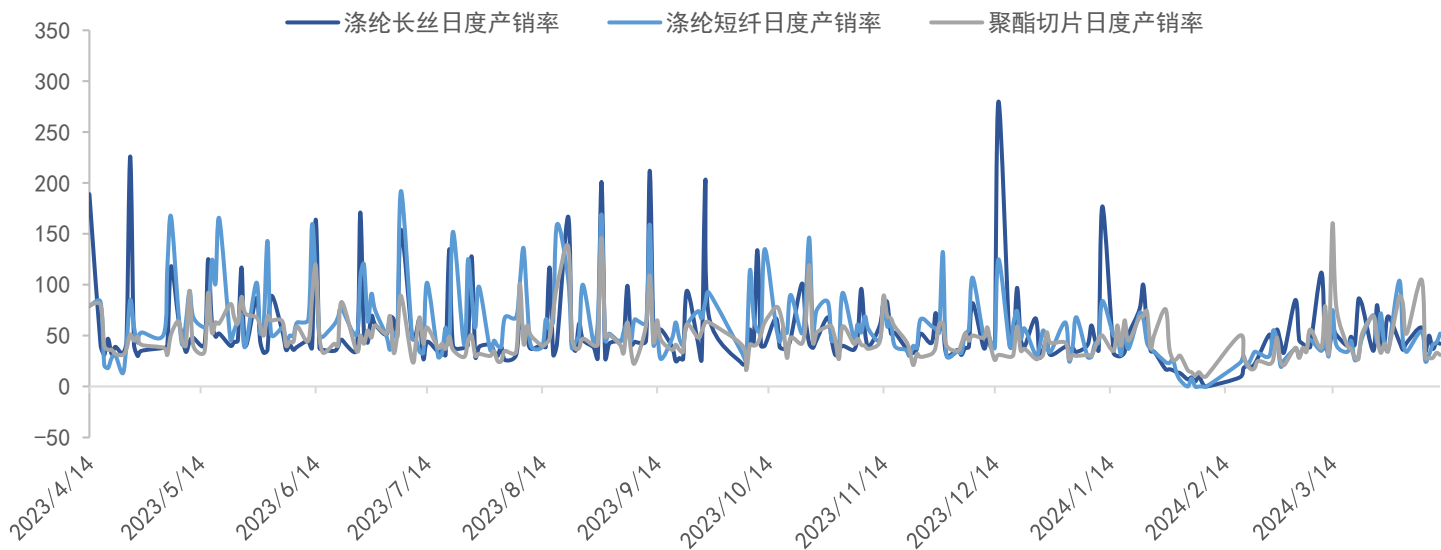


◆ 聚酯工厂周均负荷提升至88.25%，江浙织机周均负荷提升至73.33%

◆ 下游织造综合开机下降的主要原因是针织（经编和圆机）订单持续偏弱，产品库存积累后，部分企业库存较高，出现小幅减产现象，拖累综合织机开机小幅下行。

节后下游补库较少，聚酯工厂出货清淡重新进入累库阶段

聚酯产成品产销走势

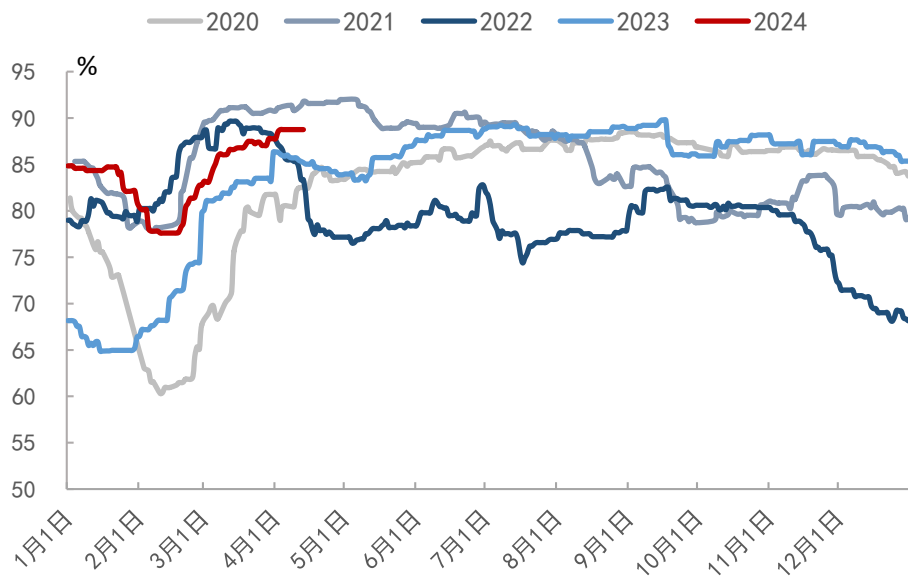


04. 08-04. 12，聚酯产销周内平均估算接近4成

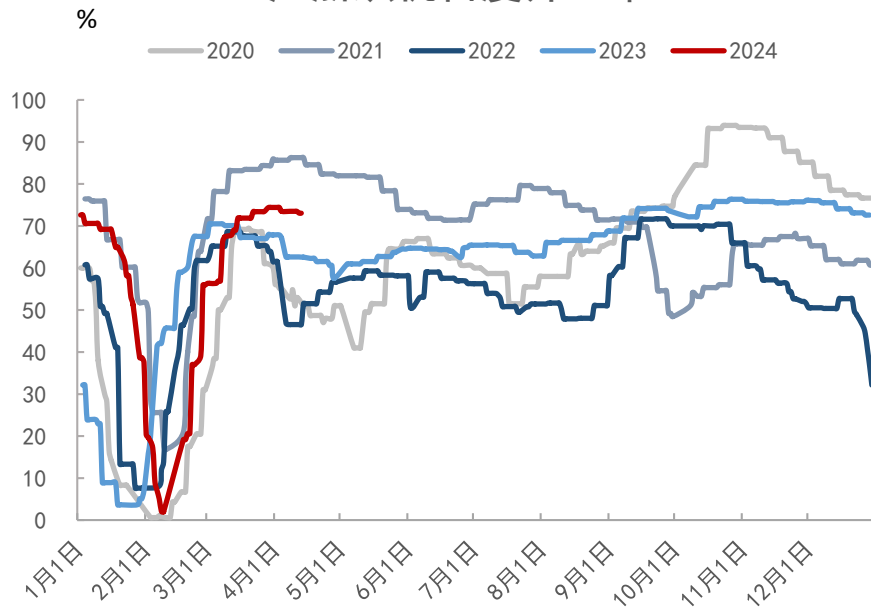
- 本周半光POY150D/48F、DTY150D/48F、FDY150D/96F市场均价参考7780元/吨、9100元/吨、8250元/吨，较上个报告期分别涨1.12%、涨0.69%、涨0.76%。
- 涤纶短纤本周均价7439元/吨，较上期均价涨10元/吨，幅度0.14%。
- 聚酯瓶片华东地区商谈重心在7070-7150元/吨，本周均价7122元/吨，较上期环比下跌0.13%。

织造内销市场活跃，织造工厂积极采购原料

聚酯工厂日度开工率



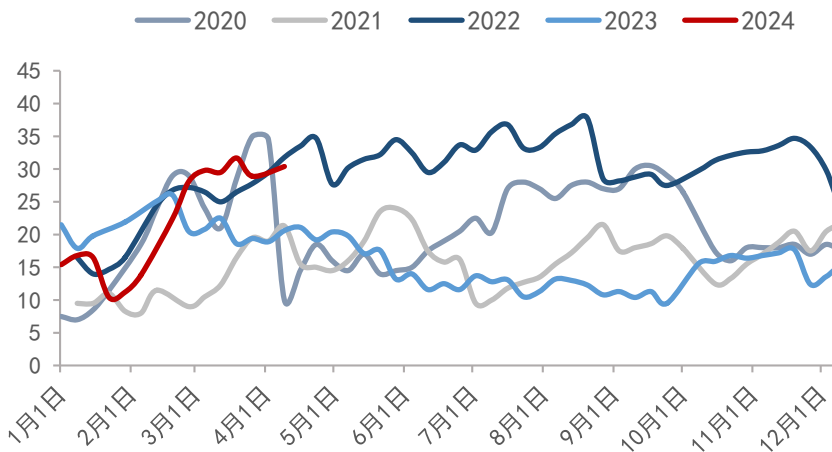
江浙织机日度开工率



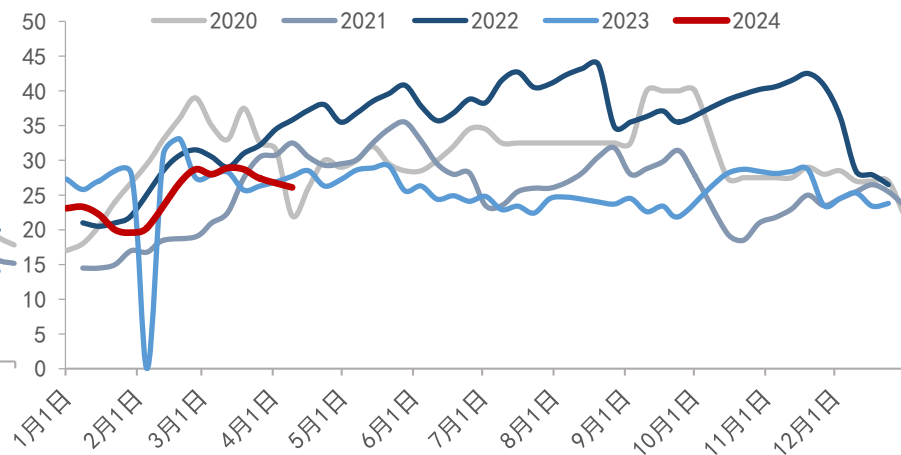
- ◆ 多数织造厂原材料备货天数增加，大部分在10-25天附近。本周部分常规坯布出货较前期有所好转，但新增订单仍多以小单为主。
- ◆ 截至04.11，吴江地区喷水织机开机率在80.95%（维稳），长兴地区喷水织机开机率在77.52%（维稳），萧绍地区圆机开机率在49.56%（维稳），海宁地区经编开机率在77.40%（-1.60%），常熟地区经编开机率在75.00%（-2.80%）。

节后终端开机仍未有明显下降，因此刚需支撑下行业库存并未出现显著增多

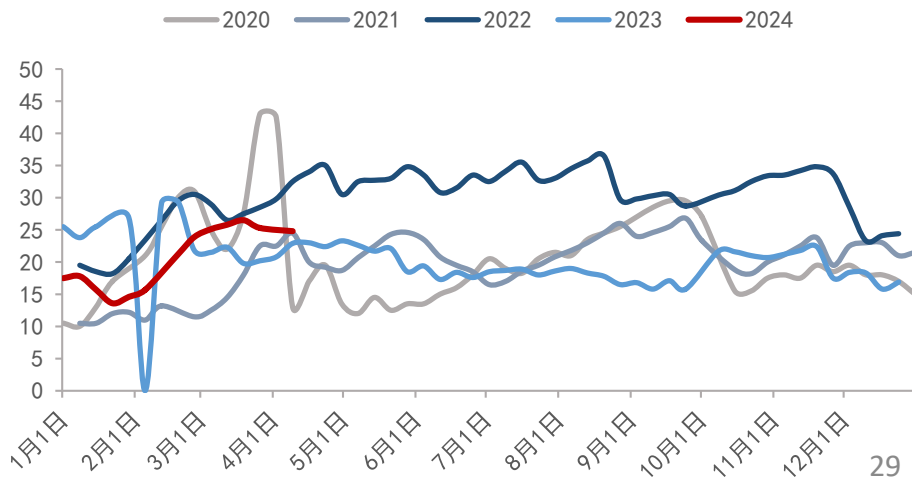
涤纶长丝POY库存天数对比



涤纶长丝DTY库存天数对比



涤纶长丝FDY库存天数对比



截止04.15，本周长丝库存表现不一

◆ POY权益库存平均估算在30.4天

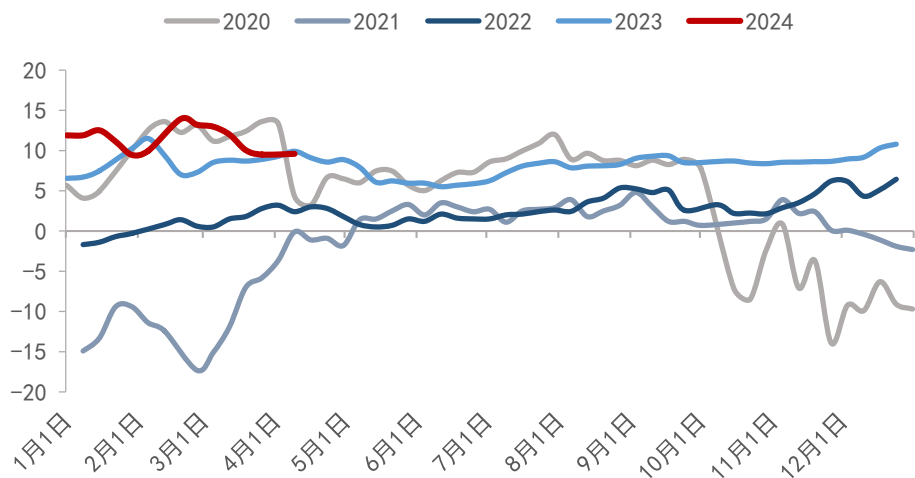
◆ FDY权益库存平均估算在24.8天

◆ DTY权益库存平均估算在26.1天

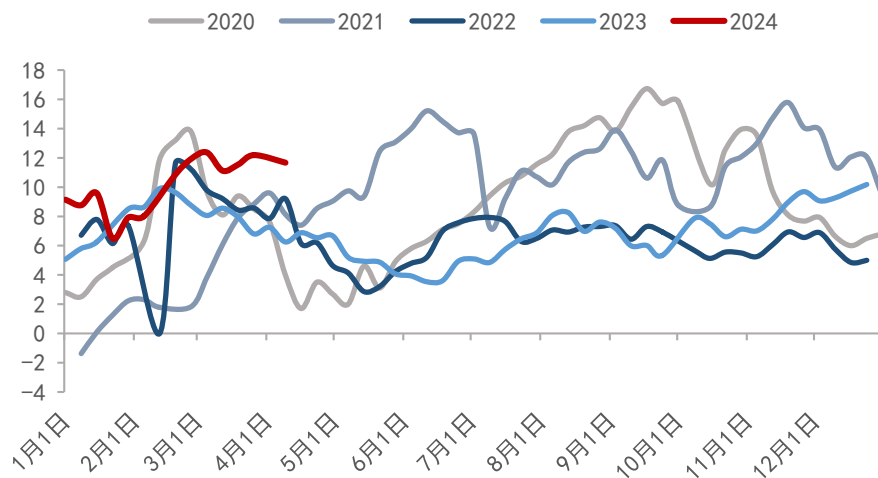


成本支撑不足且需求谨慎，驱动涤纶短纤价格偏弱震荡

涤纶短纤库存天数对比



聚酯切片库存天数对比



- ◆ 涤纶短纤主流工厂库存天数为9.60天，较上周增加0.09天。
- ◆ 聚酯切片工厂库存天数11.67天，较上周增加0.79天。

免责声明

- 宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。
- 本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 风险提示：期市有风险，入市需谨慎。

THANK YOU !

致力于成为一流期货及衍生品综合服务商

宏源期货研究所 詹建平

010-82292669



北京市 海淀区 西直门北大街甲43号金运大厦6层
邮编: 100044
网址: <http://www.hongyuanqh.com>