



【东海策略】PX上市专题系列（二） PX上市首日策略

东海期货研究所能化策略组

2023-9-15

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

冯冰
从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengb@qh168.com

联系人：

王亦路
从业资格证号：F3089928
电话：021-68757827
邮箱：wangyil@qh168.com.cn

蔡文杰
从业资格证号：F03114213
电话：021-68757827
邮箱：caiwj@qh168.com.cn

定价情况

定价情况

1) 合约信息	2) 挂钩工具	SGX-Singapore Exchange (was SIMEX)
PXIK4 Comdty	Platts PX Naphtha May24	
3) 附注		
** Product specifications link below **		
FULL NAME: SGX Platts Paraxylene-Naphtha Spread Futures		
...		
4) 合约 CT >>	1月F 2月G 3月H 4月J 5月K 6月M 7月N 8月Q 9月U 10月V 11月X 12月Z	
合约规格	交易时间	5) 价格图 GP >>
合约单位 100 metric t...	● 交易所	● 日内 ● 历史 ● 曲线
1.0点价值 \$ 100	电子 20:15 - 05:15	
跳价大小 0.01	交易厅 07:25 - 20:00	
跳价值 \$ 1		
价格 408.38 USD/MT	6) 相关日期 EXS >>	
合约价值 \$ 40,838	现金结算	
最新时间 09/13/23	最初交易日 三 06/01/2022	
交易所代码 PXNF	最后交易日 五 05/31/2024	
FIGI BBG017SLHL47	评估日期 五 05/31/2024	
ISIN SGXDB0839934		
每日限价	7) 假日 CDR SI >>	
上限 488.38		
下限 328.38		
		1天价格变动 -13.35/-3.16%
		历史最高 N.A.
		历史最低 N.A.
		保证金要求
		最初 11,440
		追加 10,400

1) 合约信息	2) 挂钩工具	SGX-Singapore Exchange (was SIMEX)
PJRK4 Comdty	Naptha Japan Swap May24	
3) 附注		
** Product specifications link below **		
FULL NAME: SGX Naphtha Swap CFR Japan		
...		
4) 合约 CT >>	1月F 2月G 3月H 4月J 5月K 6月M 7月N 8月Q 9月U 10月V 11月X 12月Z	
合约规格	交易时间	5) 价格图 GP >>
合约单位 1,000 metric...	● 交易所	● 日内 ● 历史 ● 曲线
1.0点价值 \$ 1,000	电子 20:00 - 05:15	
跳价大小 0.010	交易厅 07:25 - 20:00	
跳价值 \$ 10		
价格 678.750 USD/MT	6) 相关日期 EXS >>	
合约价值 \$ 678,750	现金结算	
最新时间 09/14/23	最初交易日 二 05/31/2022	
交易所代码 NJ	最后交易日 五 05/31/2024	
FIGI BBG017WTF178	评估日期 五 05/31/2024	
ISIN SGXDB0839835		
每日限价	7) 假日 CDR SI >>	
上限 N.A.		
下限 N.A.		
		1天价格变动 -0.25/-0.037%
		历史最高 N.A.
		历史最低 N.A.
		保证金要求
		最初 77,000
		追加 70,000

通过对SGX的MOPJ石脑油Swap计价，以及SGX的石脑油和PX价差计价，可以得到纸货推出的远期定价情况，最终在9095左右。

PX供需展望仍然偏紧

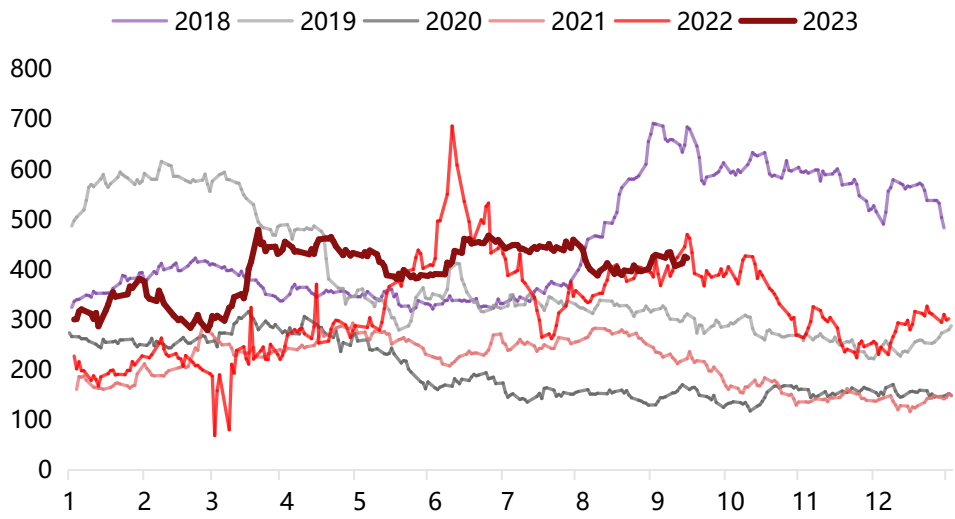
PX及PTA投产预期

时间	PX装置	产能	
2024 H2	裕龙岛	300	
时间	PTA装置	产能	折合PX需求
2023	逸盛海南	250	164
2024 H1	宁波台化	150	98
2024 H1	仪征化纤	300	197
2024 H1	虹港三期	250	164

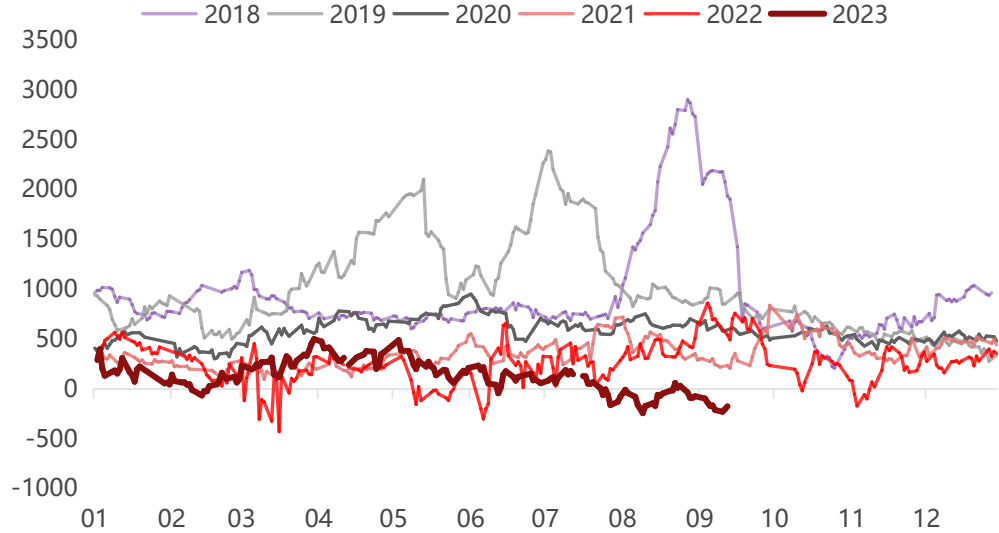
PX首个合约是2405合约，从装置投放情况上来看，届时PX仍将处于总体偏紧的长期局面，2024年5月之前PX并无投产计划，而23年逸盛海南或仍有250万吨PTA装置的投产，24年上半年可能也还会有更多PTA的投产，所以PX当下的紧缺局面在05合约的体现上大概率是将会被放大的，从长期供需上来看，PX价格中枢将会被支撑在较高位置。

产业利润目前过于在上游挤压

PX-石脑油价差



PTA-PX加工费

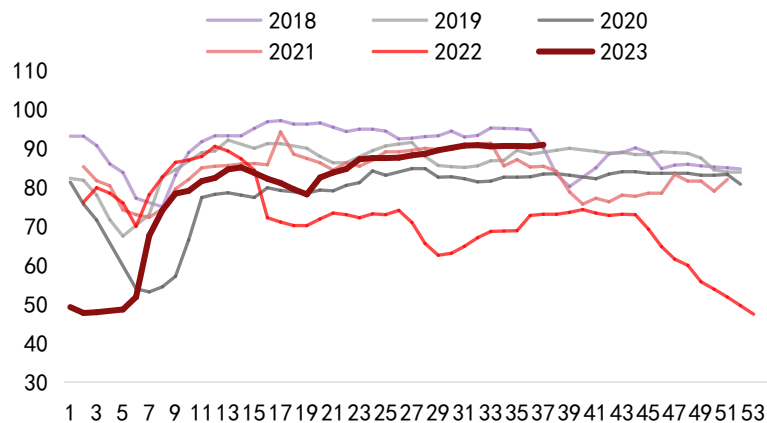


● 短期上游利润过于集中，造成了下游利润的持续亏损。

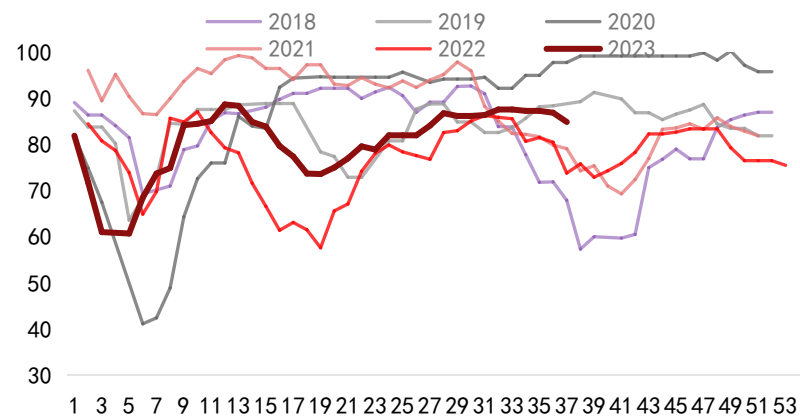
下游开工尚可

开工率目前仍然处在偏高情况，对于上游的承接仍然在中性偏高的水平。

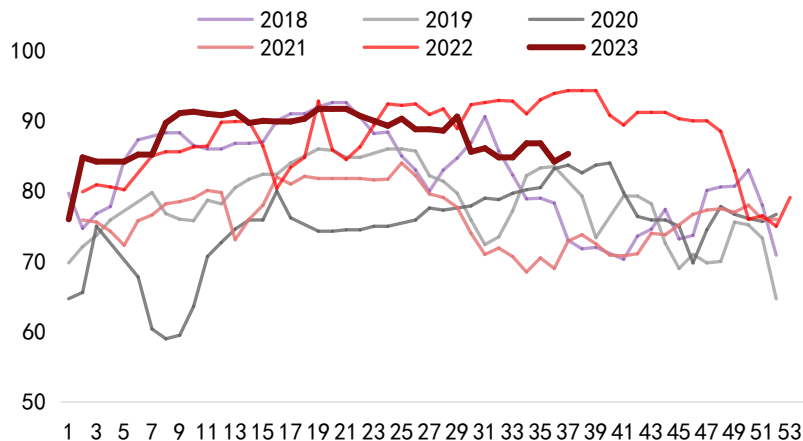
长丝开工



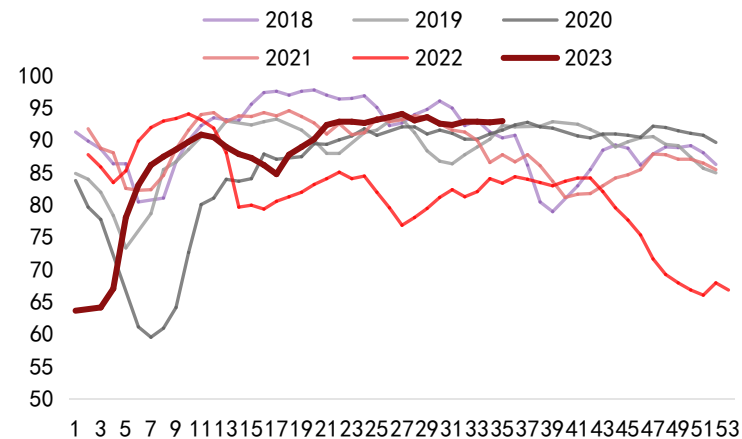
短纤开工



瓶片开工



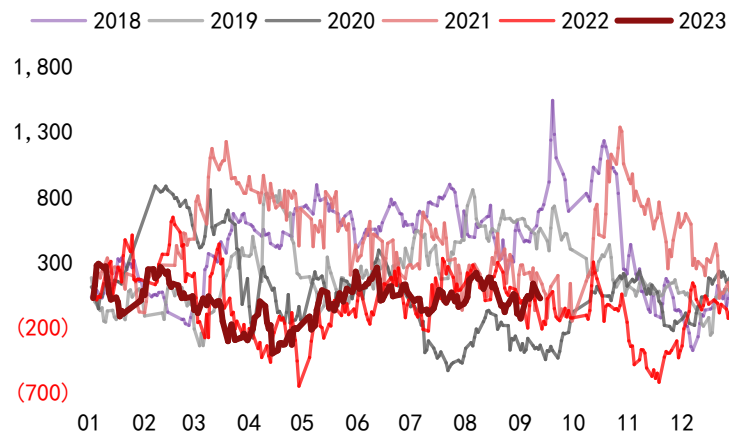
聚酯开工



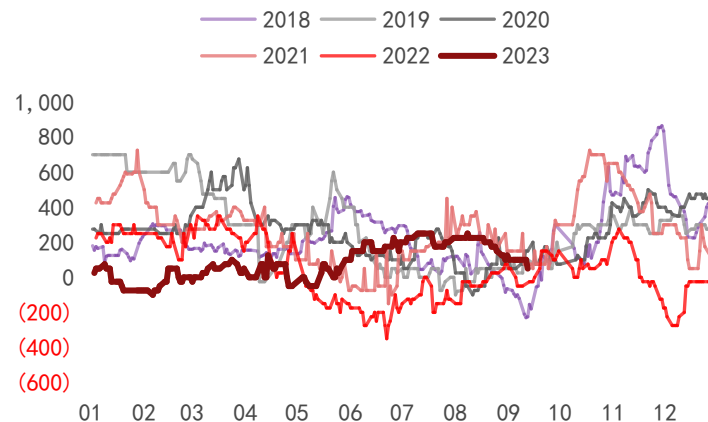
下游利润有反复，或成后期影响因素

下游利润近期有所反复，可能会成为后期的关键影响因素，但至少短期发酵的空间不大。

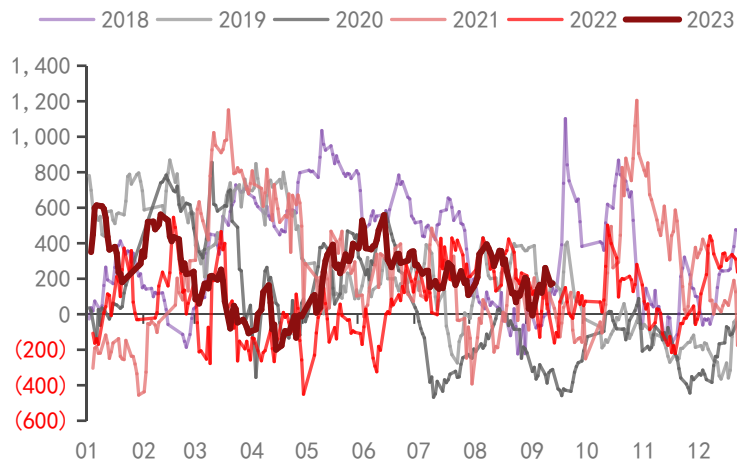
POY利润



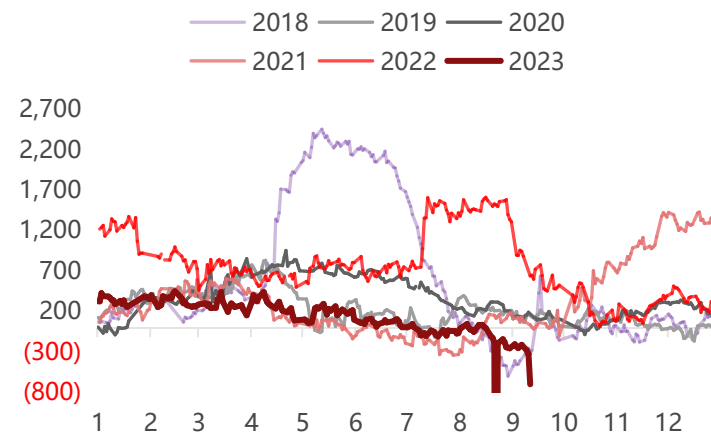
DTY利润



FDY利润



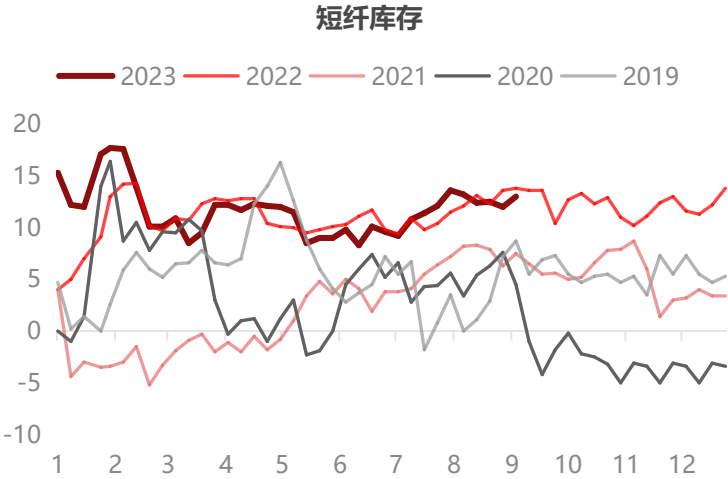
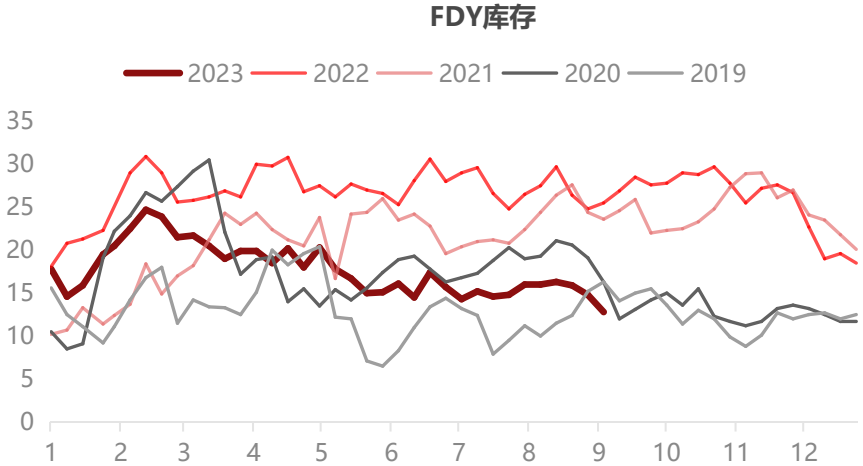
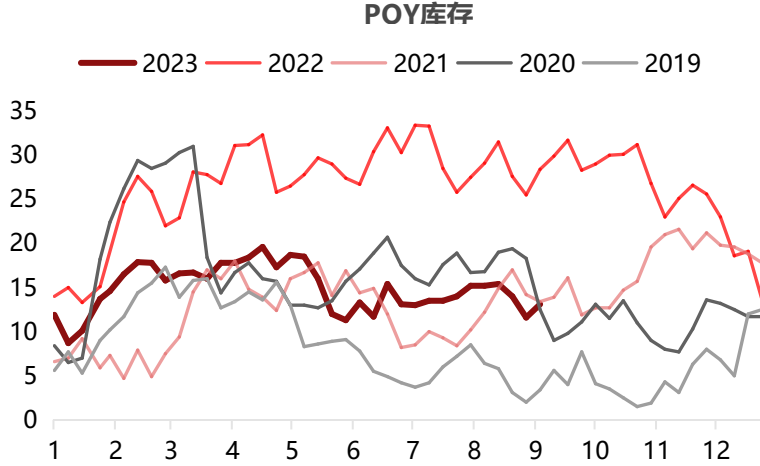
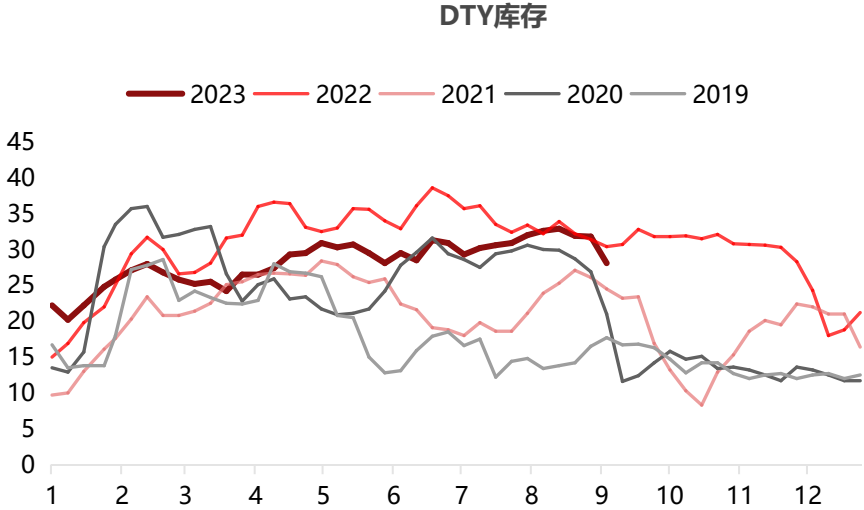
瓶片利润



库存去化仍在持续

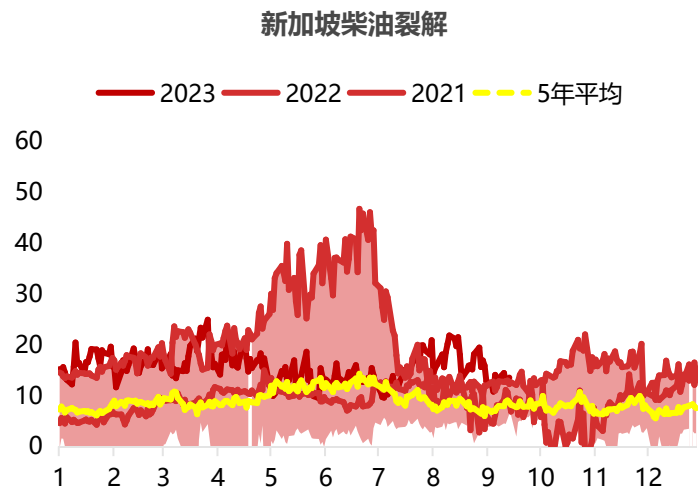
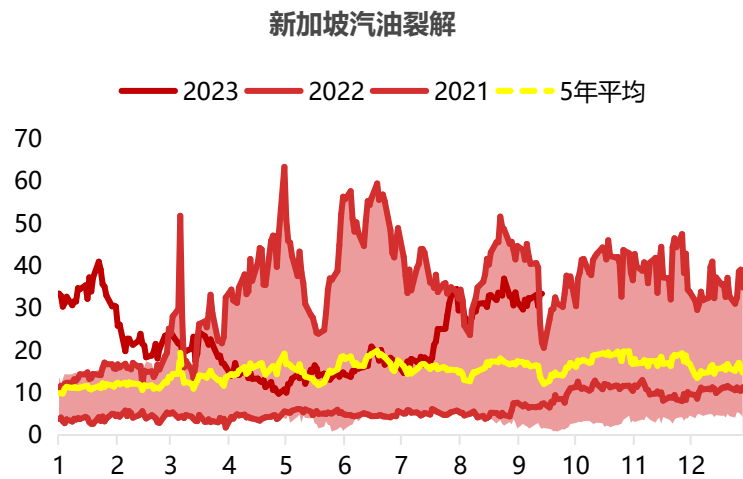
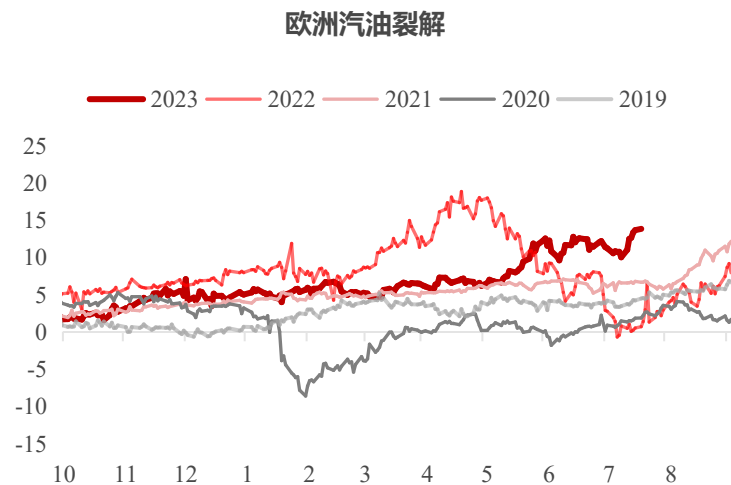
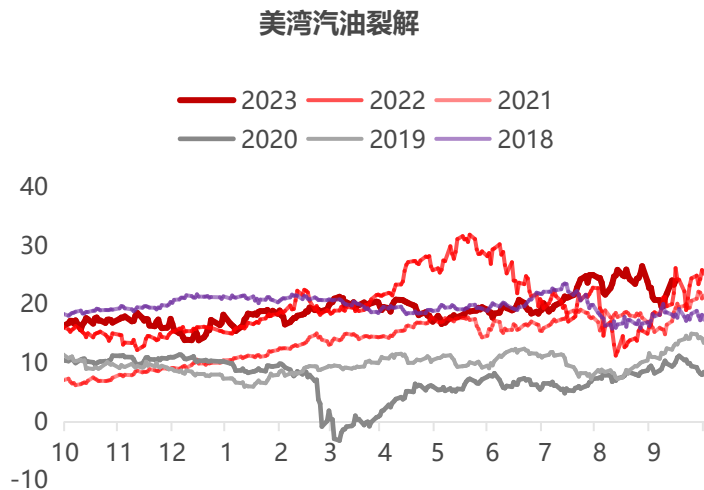


库存仍能小幅去化，说明至少到目前位置，下游对原料的价格接受程度仍然尚可。



海外成品油价格目前仍然在高位

● 海外成品油利润仍然在高位，调油逻辑从盘面上来看仍在继续。



套利策略：月间

从目前的交割成本来计算，一旦打出近月超过135-150左右的贴水，月间即可给出比较安全的无风险套利的情况。

PX性质标准

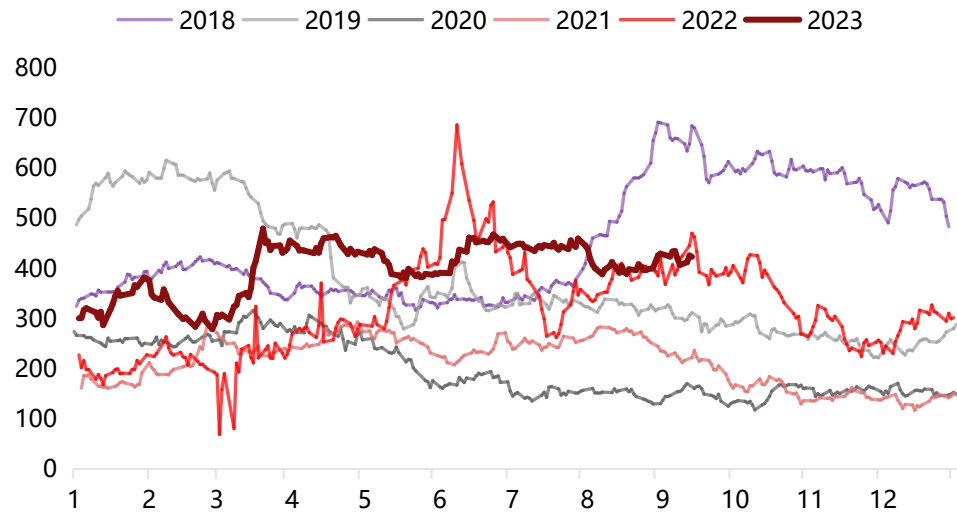
类型	交割基准价	出入库费	交割预报定金	入库检验费	仓储费	出库验收费	滞纳金	交割手续费
仓库	基准交割品在基准交割地储罐交货的含税价格	运达仓库指定储罐前的一切费用和货物撞到车船板或管道的出库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到车船板或管道后的一切费用由提货人承担	仓单注册人向仓库缴纳160元/吨	仓单注册人承担	3元/吨	出库前留样，复检方垫付，仓库承担数量言收费	过错方赔偿损失	双方向交易所缴纳
厂库	基准交割品在基准交割地储罐交货的含税价格	厂库交割的对二甲苯运达制定提货码头或储罐之前的一切费用由厂库承担，运达后的入罐费用由提货人承担	无	无	仓单持有人承担	厂库承担质量言收费（卸货前，运输工具中）厂库承担数量验收，-5%短装（交割月最高交割结算价补偿）	1.过错方=Σ[5（元/吨*天）*延误天数*应发（收）收商品数量] 2.厂库原因超出运达时间15个日历日，赔偿120商品等值	双方向交易所缴纳

对二甲苯指定质检机构检验费用		
1. 对二甲苯取样费用		
1200元/船；700元/罐。		
2. 对二甲苯重量检验费用		
0.4元/吨（库罐鉴定，最低费用为1000元）；		
0.6元/吨（船舱鉴定，含卸货后在仓鉴定，最低费用为1500元）。		
3. 对二甲苯品质检验费用		
	项目	费用（元/吨）
1	外观	50
2	纯度，%（质量分数）	首项费用320，后续每增加一项费用增加160，全套500。
3	非芳烃含量，%（质量分数）	
4	甲苯含量，%（质量分数）	
5	乙苯含量，%（质量分数）	
6	间二甲苯含量，%（质量分数）	
7	邻二甲苯含量，%（质量分数）	
8	总硫含量，mg/kg	600
9	颜色（铂-钴色号），号	150
10	酸洗比色	300
11	溴指数，mgBr/100g	300
12	馏程，℃	240
13	氯离子浓度，mg/kg	600
备注：分项目检验的，按单项标价收费；1-13项指标全检的，费用为2400元/吨。		

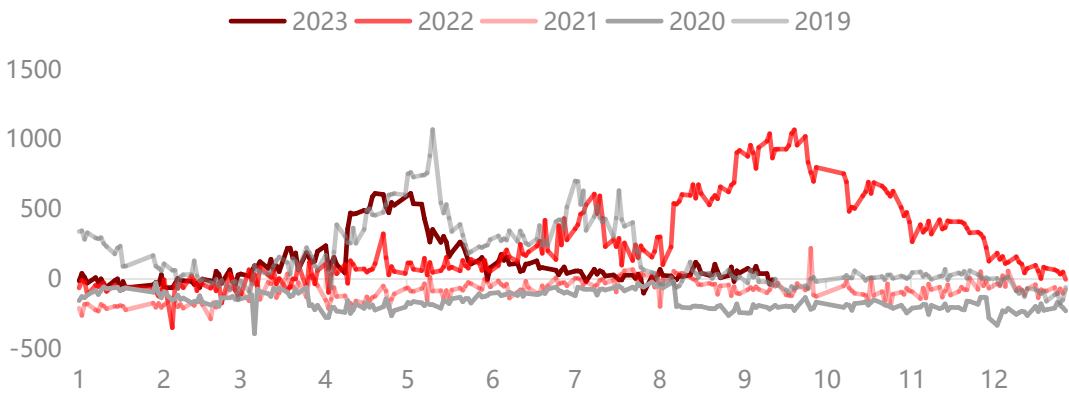
套利策略：品种间

● 短期PTA-PX利润可能会继续受到小幅压缩，但空间不会很大。

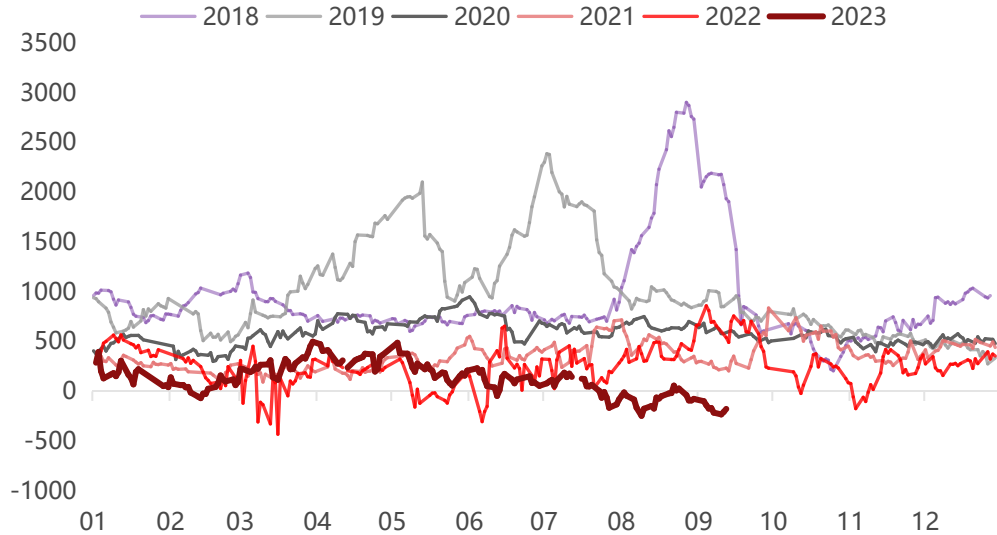
PX-石脑油价差



PTA基差情况



PTA-PX加工费



风险提示与免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



Jialj@qh168.com.cn

