

对二甲苯上市首日行情点评

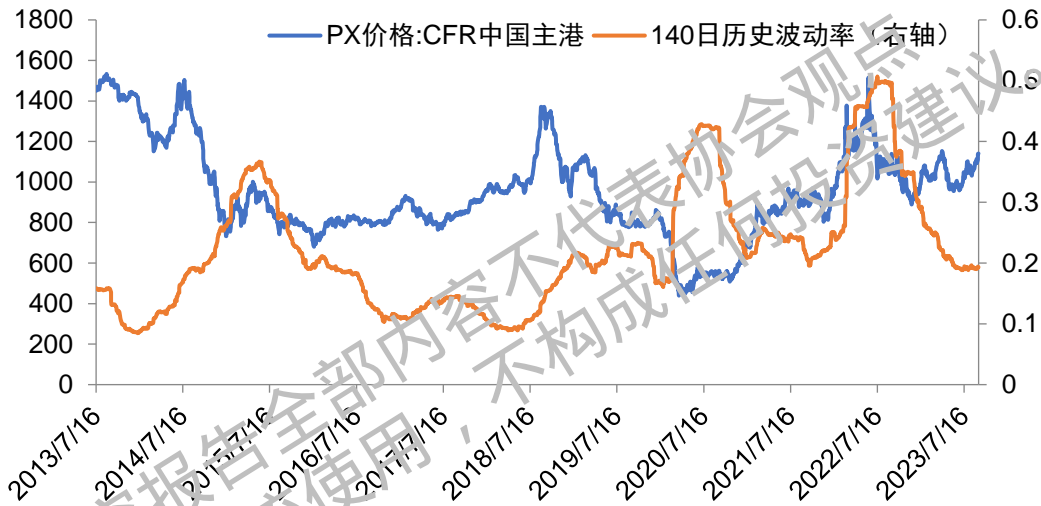
研究院 能化分析师黄曦 F03086724

一、首日盘面回故：市场情绪较为亢奋

对二甲苯上市首日,共挂牌交易 7 个合约,分别为 PX2405、PX2406、PX2406、PX2407、PX2408、PX2409,截至 15 日下午收盘主力 2405 合约收于 9468 元/吨,其余月份合约 2406 收于 9440 元/吨,2407 收于 9406 元/吨,2408 收于 9300 元/吨,2409 收于 9274 元/吨,56 价差收于 28 元/吨,59 价差收于 194 元/吨。

集合竞价后开盘价, PX2405 合约开于 10000,比郑商所开盘价高了 5%开盘后盘面高开低走,持仓量在 30000 手左右,所有合约总持仓量在 33000 手左右,体量较小。

图 1：对二甲苯现货历史波动率



资料来源：WIND、南华研究

从盘面情绪上来看,由于郑商所给出的基准价比成本偏高,首日集合竞价后盘面大幅震荡,整体波动幅度较大,月间呈现 Back 结构,反应参与交易的投资者对于对二甲苯未来价格走势的看空预期比较一致,同时认为 2405 合约 10000 元/吨的开盘价较为高估。

二、核心逻辑：基本面偏强，估值偏高，逢低多配

影响对二甲苯的价格因素,主要包括产业政策、供需基本面以及成本因素等。产业政策指的是国家对产业的政策指引等;供需基本面是影响大宗商品价格最基本的要素;成本因素则往往决定了价格波动的下边界,当价格接近边际成本时,供给量变化将更加敏感。

从基本面角度来看,预计 23 年对二甲苯呈现供给大幅增加的状态,需求主要取决于下游 PTA 的开工率,大概率维持供给过剩的产业格局。供给端,全球成品油受到俄乌冲突影响,供应收缩,上游成品油裂解利润持续高位,汽油虽然季节性走弱,但是调油对于芳烃的支撑

仍偏强，东北亚今年 PX 供应缩量，国内新增投产，且维持高开工，整体供应增量明显。

需求方面，对二甲苯的下游 98%以上是 PTA，而 PTA 的主要下游是聚酯纤维，因为 PTA 的产量决定了对二甲苯的需求量。今年而言，PTA 的产能增速较高，产量也维持偏高，由于下游的聚酯表现超预期修复，所以一直能够维持产业链紧平衡的状况。

库存方面，PX 社会库存中性，流动库存偏紧，且进口依赖度偏高，受到亚洲装置检修影响因素较大。PTA 社会库存中性，由于是固体，目前流动性较好，受上游影响较大。在供给端持续增产的预期下，中长期的累库趋势预计不会有太大变化。

整体基本面而言，近端供应偏紧，需求旺季，供需偏强。从策略的角度上看，PX 由于其品种特性，属于天然的多头配置品种，叠加供需现实强势，成本上行，我们认为其上市后大概率为上行趋势。

三、策略观点

从首日的盘面交易情况来看，波动较大，市场参与者相对较为狂热。建议绝对价格回调后，可逢低多配，或以正套形式参与，或做扩 PX-TA 价差形式参与。

推荐策略：PX2405-PX2406 正套。

重要申明：本报告内容及观点仅供学习和参考，不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。