

供应意外性检修频发，苯乙烯偏强震荡

2024年1月24日星期三

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

上周纯苯和苯乙烯价格均呈现震荡反弹趋势。成本端，纯苯价格维持强势，乙烯价格稳中有升。截至2024年1月23日，华东纯苯价格7975元/吨，周度环比上涨2.37%，东北亚乙烯价格880美元/吨，周度环比上涨0.57%，加氢苯价格7950元/吨，周度环比上涨6.00%，苯乙烯价格8805元/吨，周度环比上涨4.29%。

期货方面，EB主力合约收盘价8830元/吨，较上周环比上涨4.30%，基差-140元/吨，持仓量23.8775万手。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，原油端近期有所企稳，对纯苯产业链价格存一定支撑。纯苯方面，供应增加，产能利用率提升。上周纯苯产量41.17万吨，环比增加0.91万吨，产能利用率81.38%，环比上升1.80%，加氢苯产能利用率65.06%，环比上升0.66%，但现货仍偏紧；需求端，除苯乙烯降负外，其余下游均有提负，短期己内酰胺、苯胺、己二酸仍有预计增量，纯苯港口亦呈现持续去库，且库存处于历年同期地位，上周华东港口库存7.65万吨，环比减少-0.60万吨，予以价格强力支撑。短期油价再无明显施压盘面的情况下，纯苯仍是偏强运行。

苯乙烯方面，供应持续收紧。上周苯乙烯产量 29.56 万吨，环比减少-2.32 万吨，产能利用率 66.44%，环比下降-5.20%，近期苯乙烯装置意外性频发，叠加上游原料持续走强，共同推涨苯乙烯价格；需求端，下游 3S 开工均呈现不同程度的下滑。EPS 产能利用率 56.11%，环比下降-0.80%，ABS 产能利用率 66.2%，环比下降-1.50%，PS 产能利用率 65.42%，环比下降-0.72%。库存方面，苯乙烯货源集中去向华东港口，华东港口库存 9.92 万吨，环比增加 1.32 万吨，样本工厂库存 15.06 万吨，环比减少-2.66 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

总体来看，原料价格持续走强叠加意外性检修推动苯乙烯价格上涨，但是下游 3S 的毛利均回落，部分工厂计划节前提前放假，产能利用率下滑，且临近春节，开工存进一步下滑预期，目前盘面更多是资金看涨情绪驱动，基本面支撑有限。仅供参考。

● 风险因素

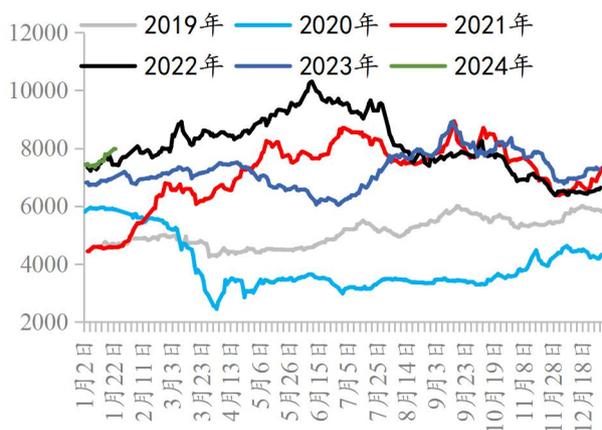
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

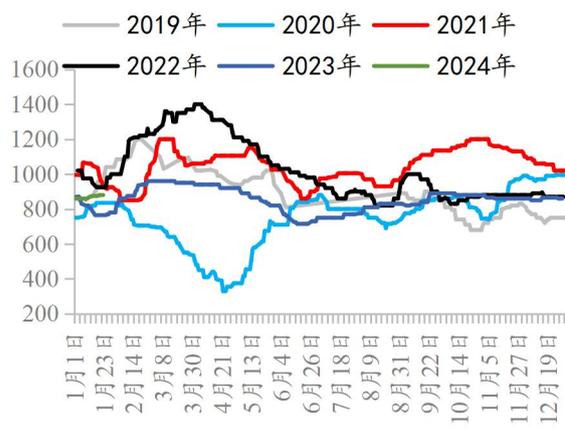
上周纯苯和苯乙烯价格均呈现震荡反弹趋势。成本端，纯苯价格维持强势，乙烯价格稳中有升。截至2024年1月24日，华东纯苯价格7975元/吨，周度环比上涨2.37%，东北亚乙烯价格880美元/吨，周度环比上涨0.57%，加氢苯价格7950元/吨，周度环比上涨6.00%，苯乙烯价格8805元/吨，周度环比上涨4.29%。

期货方面，EB主力合约收盘价8830元/吨，较上周环比上涨4.30%，基差-140元/吨，持仓量23.8775万手。

图表1 纯苯华东主流价（元/吨）



图表2 乙烯CFR东北亚（美元/吨）

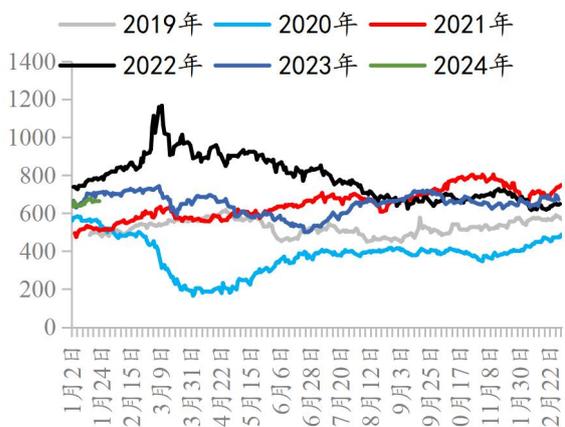


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表3 原油价格走势（美元/桶）

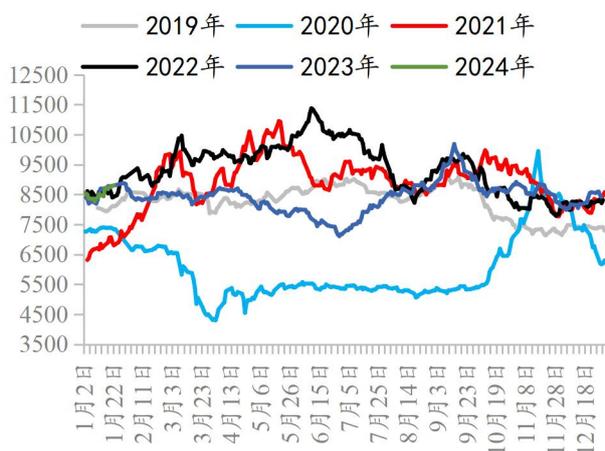


图表4 石脑油价格走势（美元/吨）

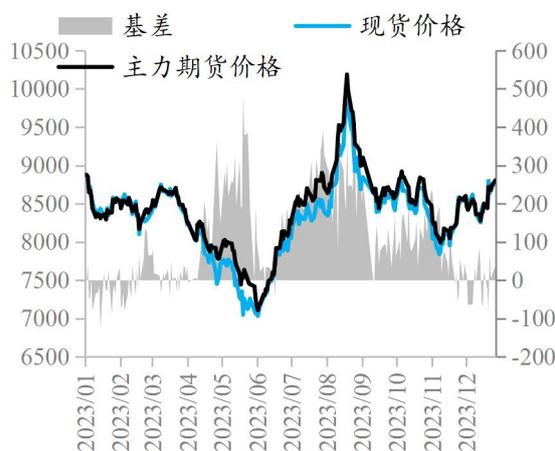


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表5 苯乙烯华东主流价格（元/吨）



图表6 期现货价格与基差（元/吨）

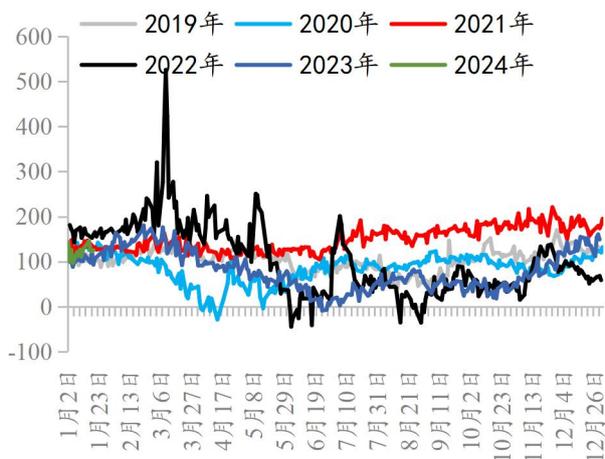


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

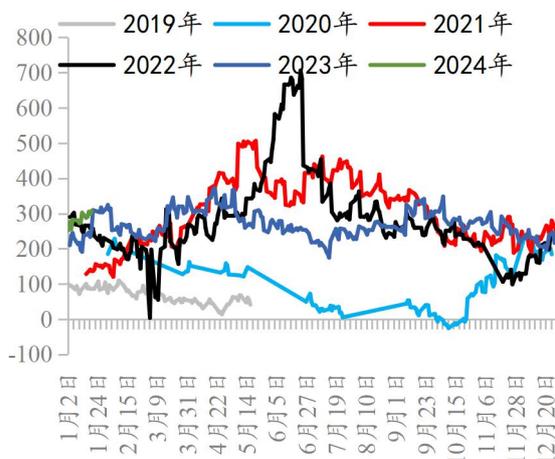
二、产业链利润

汽油裂解价差小幅走扩，BZN 价差基本持稳，纯苯生产毛利随着现货价格持续调涨，重心有所上移，苯乙烯价格被动跟涨，利润情况略有修复。上周纯苯-石脑油价维持在 304 美元/吨，纯苯生产毛利约 1397.88 元/吨，环比上涨 47.00 元/吨，加氢苯生产毛利 280 元/吨，环比上涨 195.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-402.5 元/吨，一体化利润 1306.45 元/吨。

图表7 石脑油裂解价差（美元/吨）

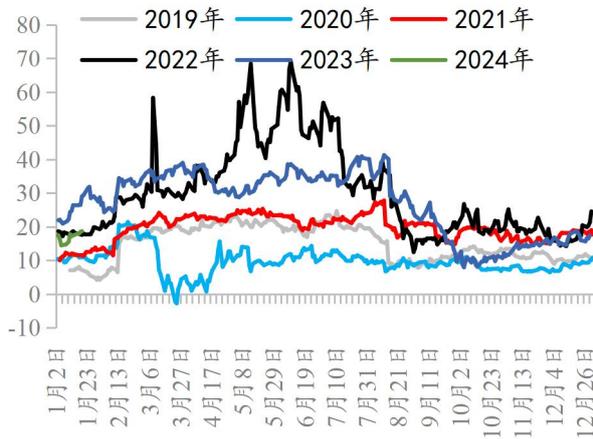


图表8 纯苯-石脑油（美元/吨）

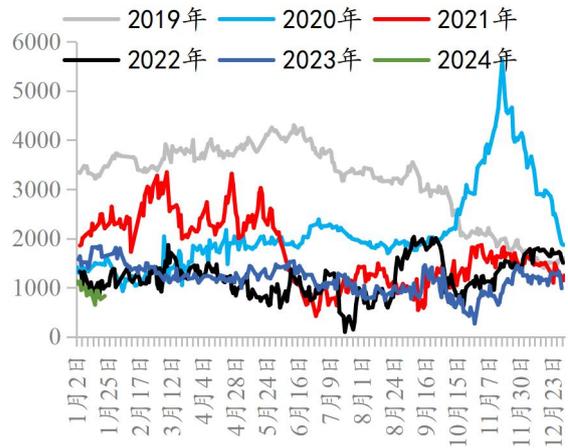


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差（美元/桶）

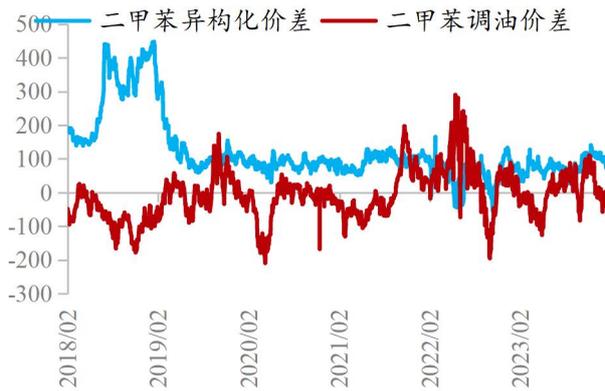


图表10 苯乙烯-纯苯价差（元/吨）

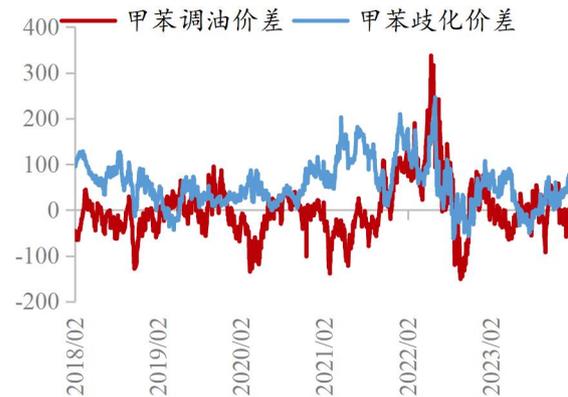


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

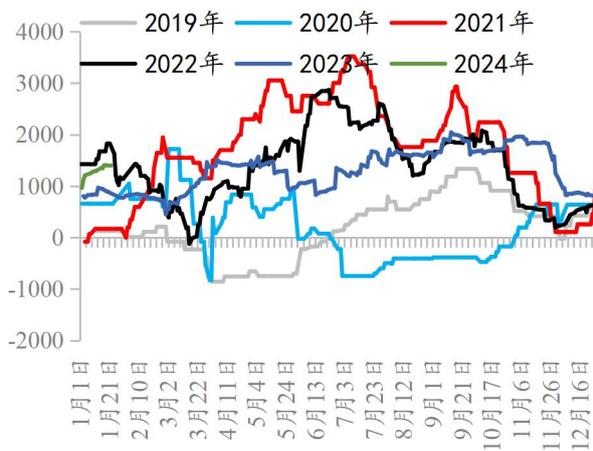


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

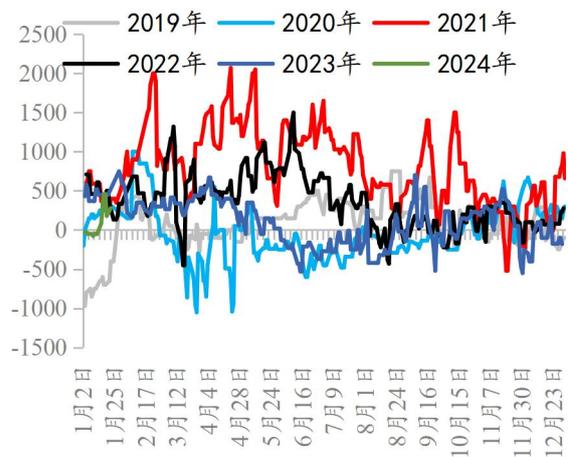


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利（元/吨）

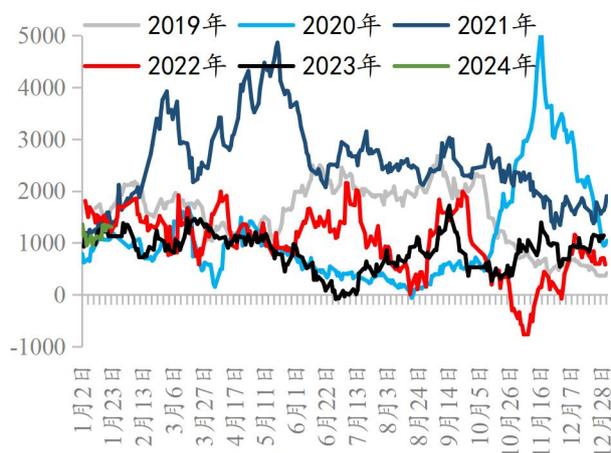


图表14 加氢苯生产毛利（元/吨）

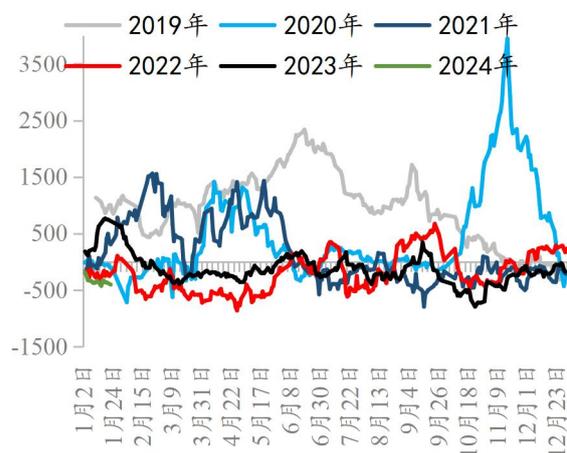


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 15 苯乙烯一体化利润（元/吨）



图表 16 苯乙烯非一体化利润（元/吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

三、基本面分析

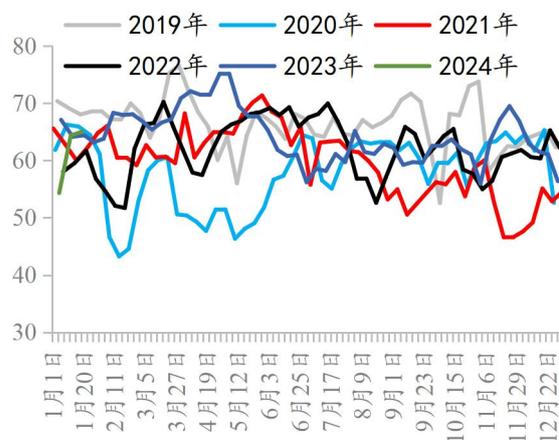
3.1 纯苯供应情况

纯苯供应增加，产能利用率提升。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 41.17 万吨，环比增加 0.91 万吨，产能利用率 81.38%，环比上升 1.80%，加氢苯产能利用率 65.06%，环比上升 0.66%。周内广东炼化（揭阳）、福佳大化、龙江化工负荷提升，中韩（武汉）石化裂解停车，另有个别装置负荷调整。

图表 17 纯苯产量及产能利用率（万吨，%）



图表 18 加氢苯产能利用率（%）

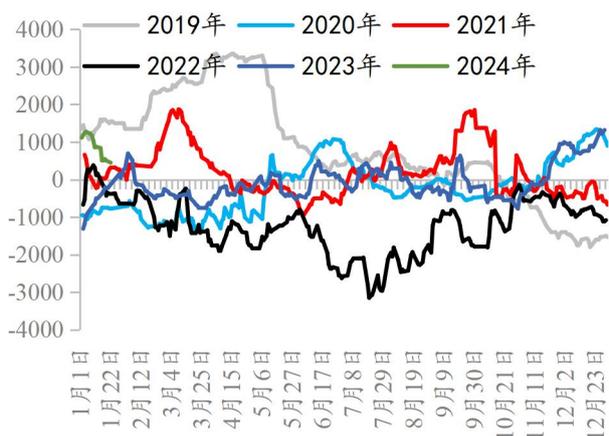


数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

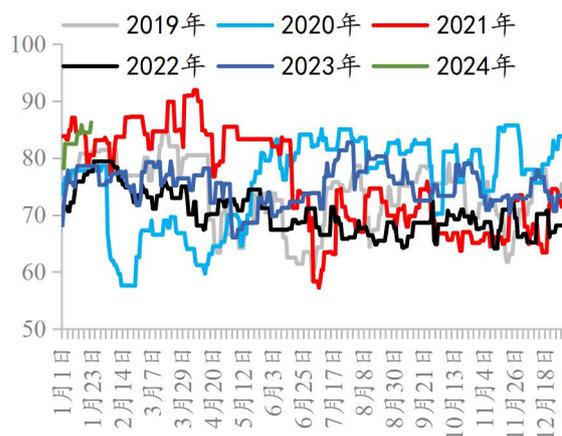
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看，除苯乙烯降负外，其余下游均有提负。根据隆众资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 84.6%，周环比上升 2.1%。兰花科创已重启低负荷运行、东明旭阳一条线逐步开始重启，神马装置恢复，天辰耀隆短停检修；苯酚产能利用率 80.0%，较上周上升 3.0%。周期内扬州实友酚酮装置产能完全释放，江苏瑞恒酚酮装置 16 日略有降负；苯胺产能利用率 81.5%，周环比增加 8.3%。重庆长风 1 套 2.5 万吨装置 1 月 16 日重启，宁波万华 2 套共 72 万吨装置满负荷运行；己二酸产能利用率 60%，周环比上升 1.9%，中浩装置恢复。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）

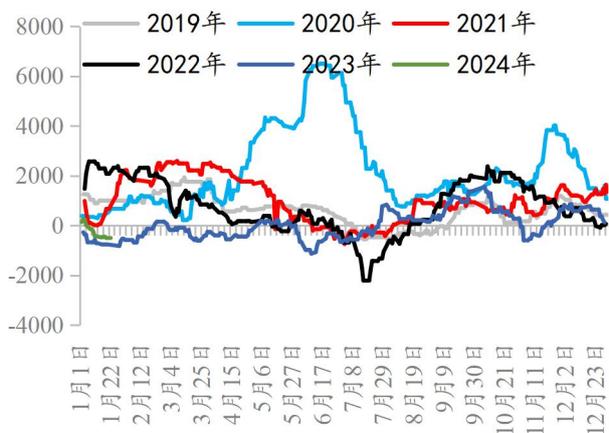


图表 20 己内酰胺产能利用率（%）

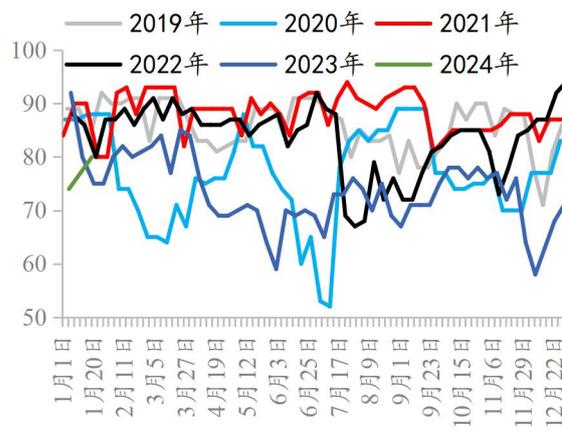


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 21 苯酚利润（元/吨）

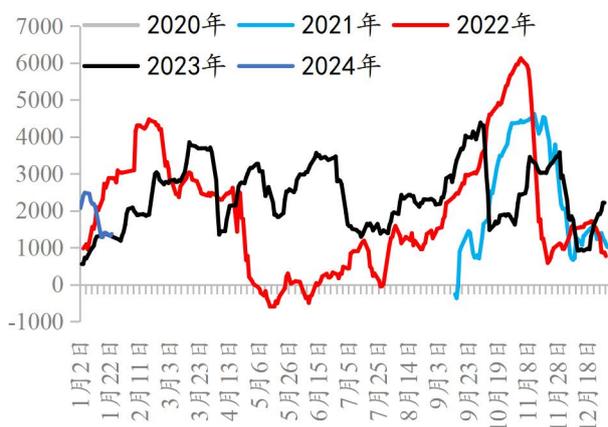


图表 22 苯酚产能利用率（%）

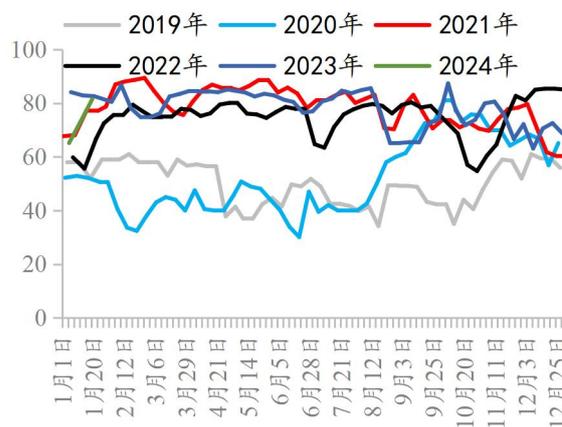


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 23 苯胺利润 (元/吨)

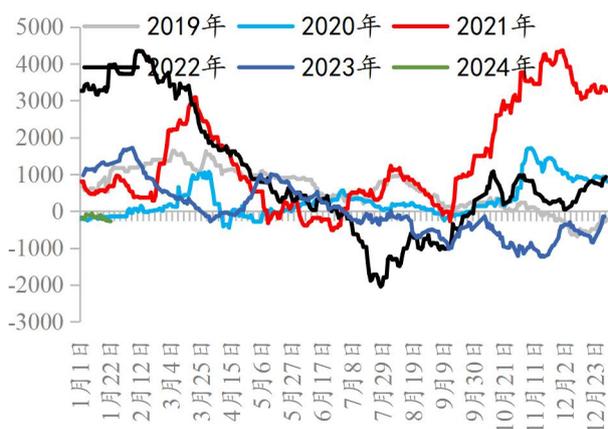


图表 24 苯胺产能利用率 (%)

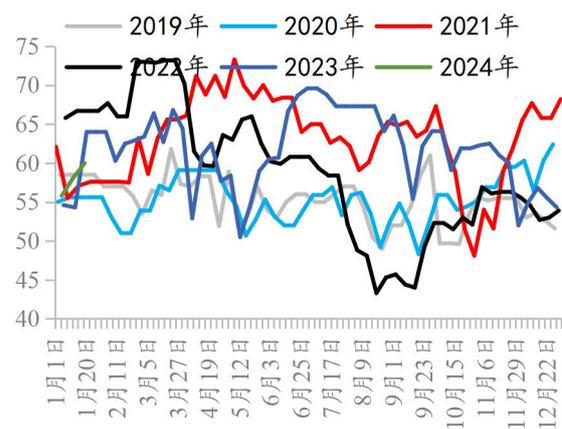


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 25 己二酸利润 (元/吨)



图表 26 己二酸产能利用率 (%)



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

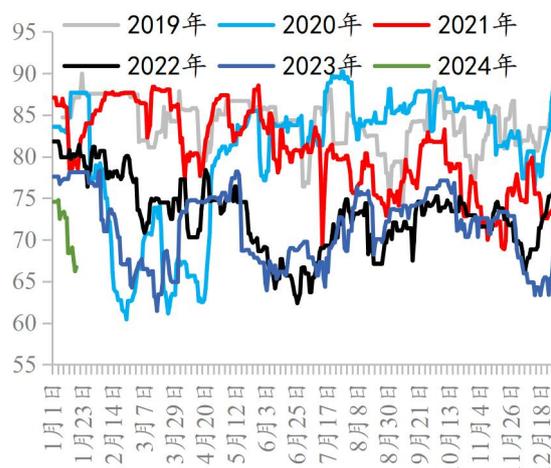
3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应持续缩紧。上周苯乙烯产量 29.56 万吨，环比减少-2.32 万吨，产能利用率 66.44%，环比下降-5.20%。根据隆众资讯统计显示，国内部分苯乙烯装置出现调整，其中，西北一套装置重启；华东一套停车、一套降负荷，另有一套装置负荷小幅提升；华南一套装置停车，目前已重启。

图表 27 苯乙烯产量（元/吨）



图表 28 苯乙烯产能利用率（%）

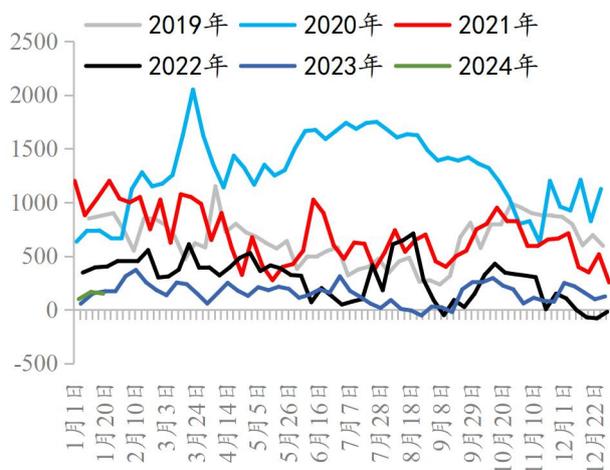


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

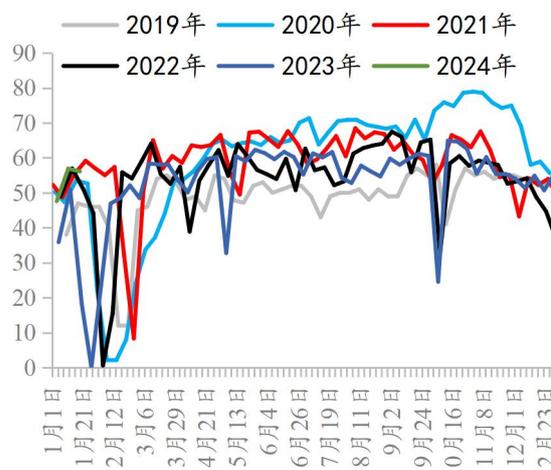
3.4 苯乙烯需求表现

苯乙烯下游 3S 开工均呈现不同程度的下滑。EPS 产能利用率 56.11%，环比下降-0.80%，ABS 产能利用率 66.2%，环比下降-1.50%，PS 产能利用率 65.42%，环比下降-0.72%，UPR 产能利用率 33%，环比下降 0.00%，SBR 产能利用率 64%，环比下降-0.55%。装置方面，根据隆众资讯统计显示，EPS 华南负荷小幅提升，华北及华东负荷小幅下降；ABS 金发装置开工负荷下降；PS 台化、宝晟、惠州部分 PS 装置减量，广西、衡水装置重启，但行业产量整体仍是减少。

图表 29 EPS 利润（元/吨）

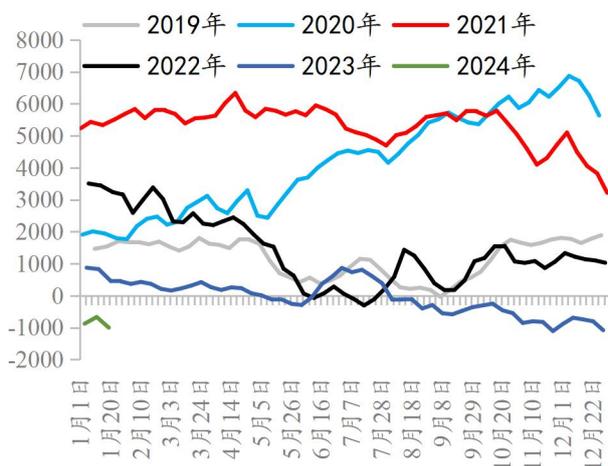


图表 30 EPS 产能利用率（%）

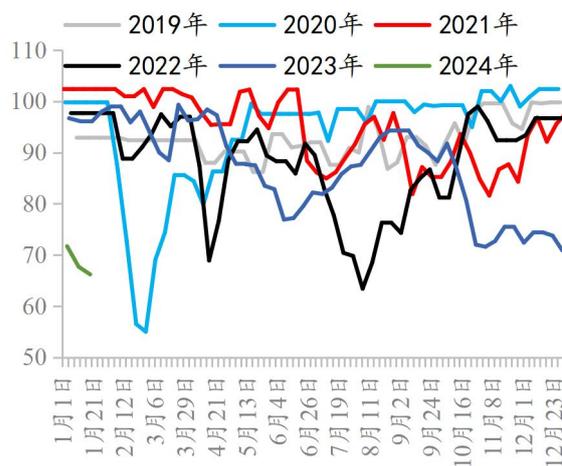


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)

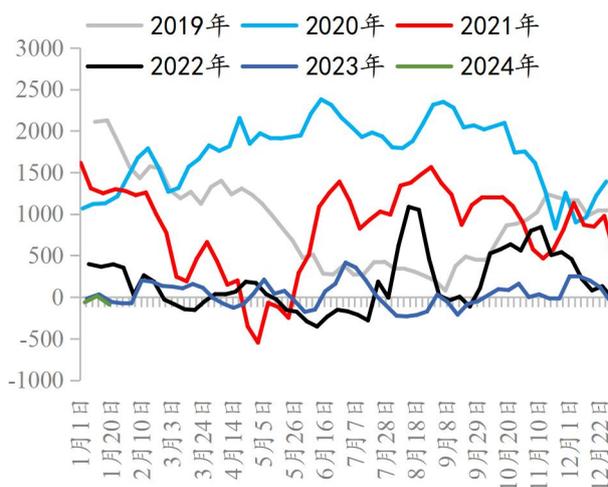


图表 32 EPS 产能利用率 (%)

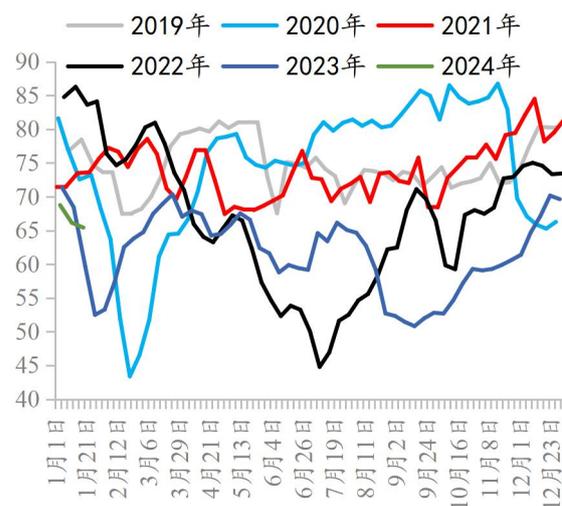


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 33 PS 利润 (元/吨)



图表 34 PS 产能利用率 (%)



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

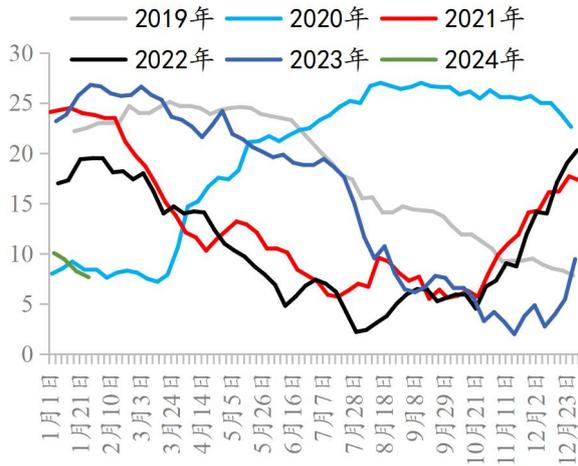
3.5 库存方面

纯苯港口持续去库，苯乙烯港口库存累库。根据隆众资讯数据显示，上游纯苯港口库存 7.65 万吨，环比减少-0.60 万吨；苯乙烯华东港口库存 9.92 万吨，环比增加 1.32 万吨，样本工厂库存 15.06 万吨，环比减少-2.66 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

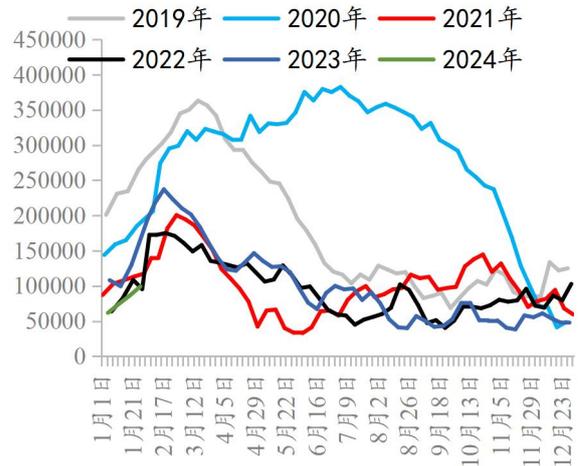
下游 3S 均表现小幅去库。EPS 样本库存 3.00 万吨，环比减少-0.09 万吨；ABS 库存 15.50

万吨，环比减少-0.38万吨，PS库存7.40万吨，环比减少-0.11万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

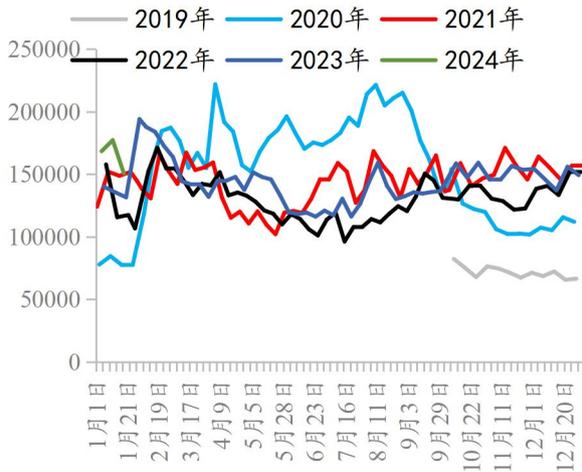


图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）

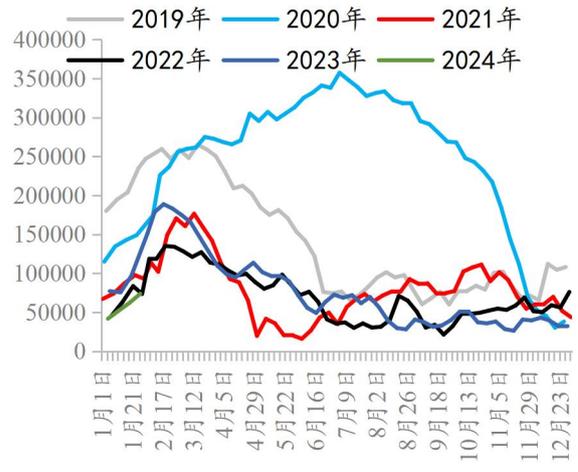


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 37 样本工厂库存（吨）



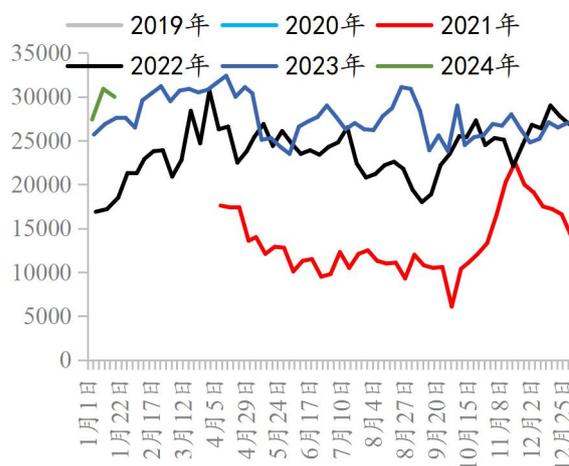
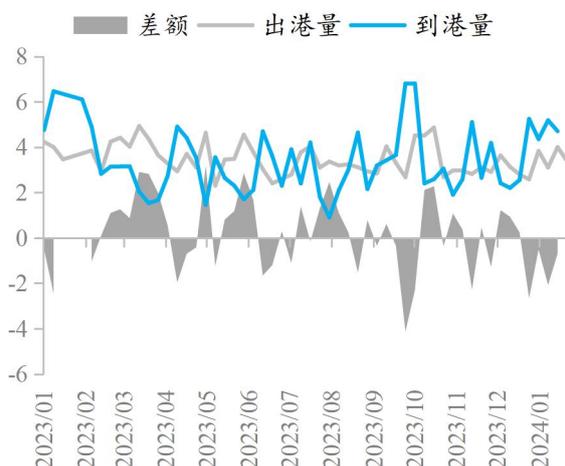
图表 38 商品量库存（吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 39 出港量、到港量情况（万吨）

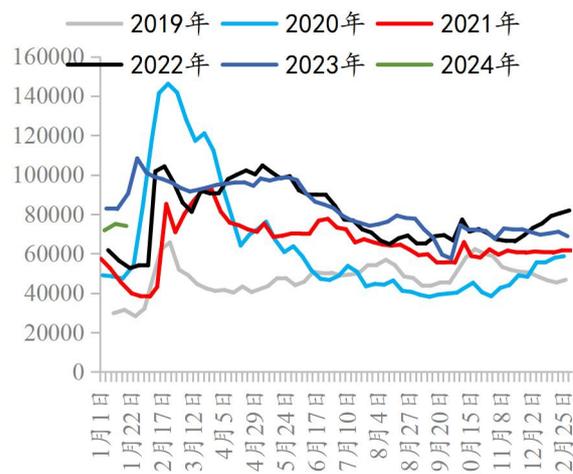
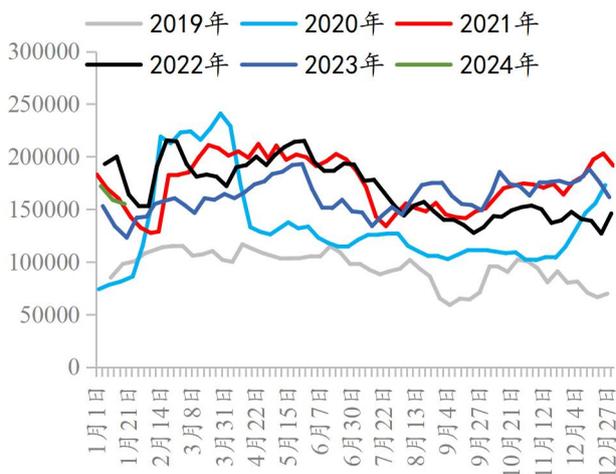
图表 40 EPS 库存（吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 41 ABS 库存（吨）

图表 42 PS 库存（吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

四、总结与展望

基本面来看，原油端近期有所企稳，对纯苯产业链价格存一定支撑。纯苯方面，供应增加，产能利用率提升。上周纯苯产量 41.17 万吨，环比增加 0.91 万吨，产能利用率 81.38%，环比上升 1.80%，加氢苯产能利用率 65.06%，环比上升 0.66%，但现货仍偏紧；需求端，除苯乙烯降负外，其余下游均有提负，短期己内酰胺、苯胺、己二酸仍有预计增量，纯苯港口亦呈现持续去库，且库存处于历年同期地位，上周华东港口库存 7.65 万吨，环比减少-0.60 万吨，予

以价格强力支撑。短期油价再无明显施压盘面的情况下，纯苯仍是偏强运行。

苯乙烯方面，供应持续缩紧。上周苯乙烯产量 29.56 万吨，环比减少-2.32 万吨，产能利用率 66.44%，环比下降-5.20%，近期苯乙烯装置意外性频发，叠加上游原料持续走强，共同推涨苯乙烯价格；需求端，下游 3S 开工均呈现不同程度的下滑。EPS 产能利用率 56.11%，环比下降-0.80%，ABS 产能利用率 66.2%，环比下降-1.50%，PS 产能利用率 65.42%，环比下降-0.72%。库存方面，苯乙烯货源集中去向华东港口，华东港口库存 9.92 万吨，环比增加 1.32 万吨，样本工厂库存 15.06 万吨，环比减少-2.66 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

总体来看，原料价格持续走强叠加意外性检修推动苯乙烯价格上涨，但是下游 3S 的毛利均回落，部分工厂计划节前提前放假，开工下滑，且临近春节，开工存进一步下滑预期，目前盘面更多是资金看涨情绪驱动，基本面支撑有限。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。