

供需边际转弱，关注高位回落风险

2024年1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

上周纯苯和苯乙烯均呈现震荡小幅走强的格局。成本端，纯苯价格在基本面驱动下仍维持强势，乙烯由于部分装置停产价格有一定上涨。截至2024年1月29日，华东纯苯价格8015元/吨，周度环比上涨0.50%，东北亚乙烯价格910美元/吨，周度环比上涨3.41%，加氢苯价格8050元/吨，周度环比上涨1.26%，苯乙烯价格8875元/吨，周度环比上涨1.54%。

期货方面，EB主力合约收盘价8767元/吨，较上周环比上涨0.47%，基差-64元/吨，持仓量26.6376万手。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，纯苯供应略有减少，产能利用率下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量41.06万吨，环比减少-0.11万吨，产能利用率81.16%，环比下降-0.22%，加氢苯产能利用率66.2%，环比上升1.14%。纯苯下游开工来看，除苯酚小幅降负外，其余下游均有提负。纯苯港口持续去库，上周纯苯港口库存7.65万吨，环比减少-0.60万吨。总体来看，目前纯苯供需结构良好，油端的成本支撑予以价格上涨空间，但临近节前，追多性价比较低，建议观望为主。

苯乙烯方面，供应有一定回升。上周苯乙烯产量 29.57 万吨，环比增加 0.01 万吨，产能利用率 67.91%，环比上升 0.03%。苯乙烯下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 56.54%，环比上升 0.42%，ABS 产能利用率 62.4%，环比下降-3.80%，PS 产能利用率 64.28%，环比下降-1.14%。库存方面，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 13.87 万吨，环比减少-1.19 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

总体来看，原料价格持续上涨推动苯乙烯价格上行，但是从价格表现来看，驱动力明显减弱。同时，供需边际转弱或使得上方压力逐步增强。仅供参考。

● 风险因素

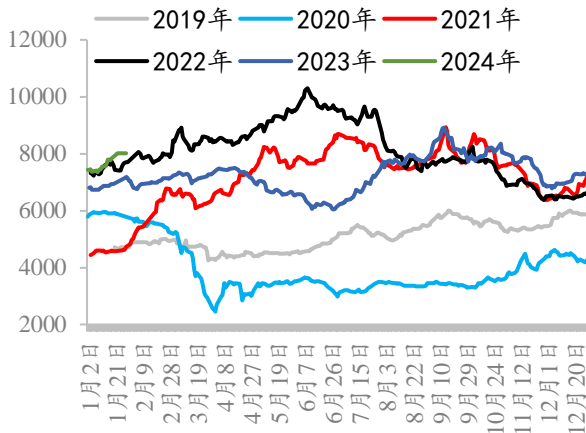
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

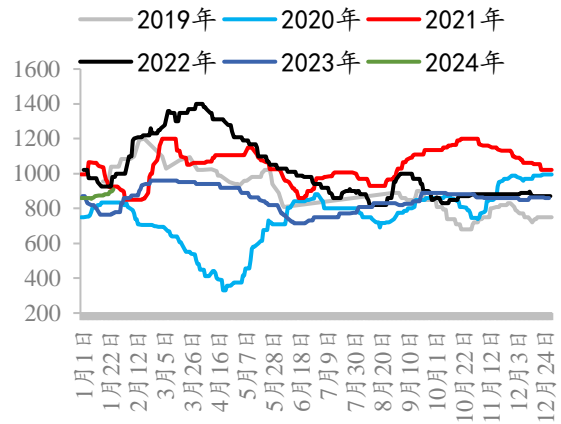
上周纯苯和苯乙烯均呈现震荡小幅走强的格局。成本端，纯苯价格在基本面驱动下仍维持强势，乙烯由于部分装置停产价格有一定上涨。截至 2024 年 1 月 29 日，华东纯苯价格 8015 元/吨，周度环比上涨 0.50%，东北亚乙烯价格 910 美元/吨，周度环比上涨 3.41%，加氢苯价格 8050 元/吨，周度环比上涨 1.26%，苯乙烯价格 8875 元/吨，周度环比上涨 1.54%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 8767 元/吨，较上周环比上涨 0.47%，基差-64 元/吨，持仓量 26.6376 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）

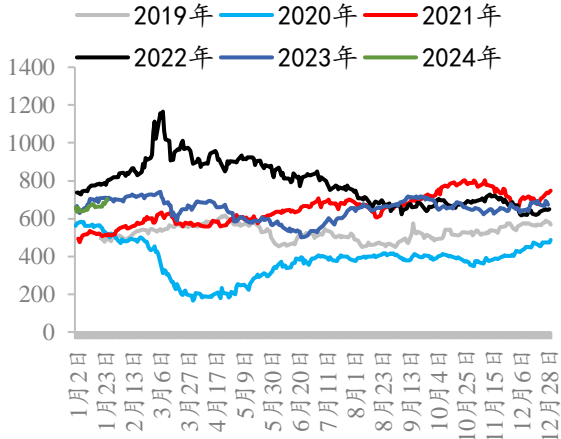


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

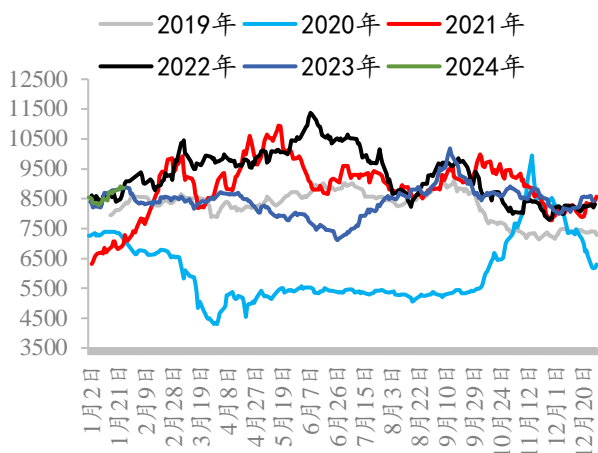


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）

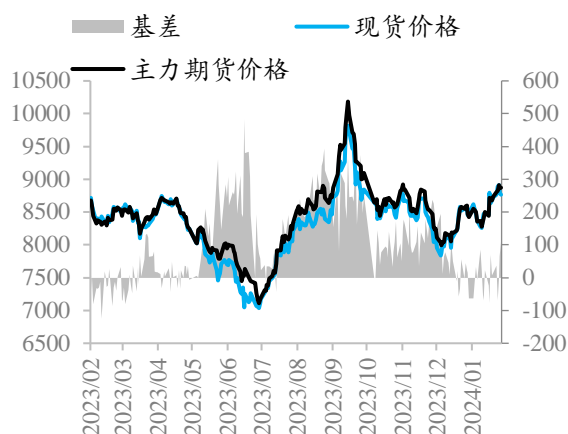


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）

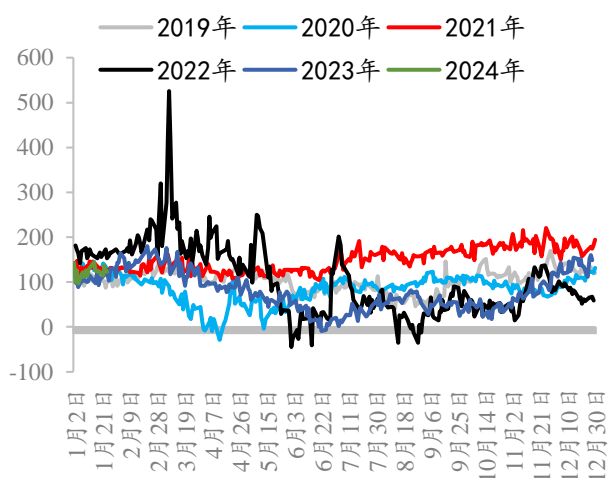


数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

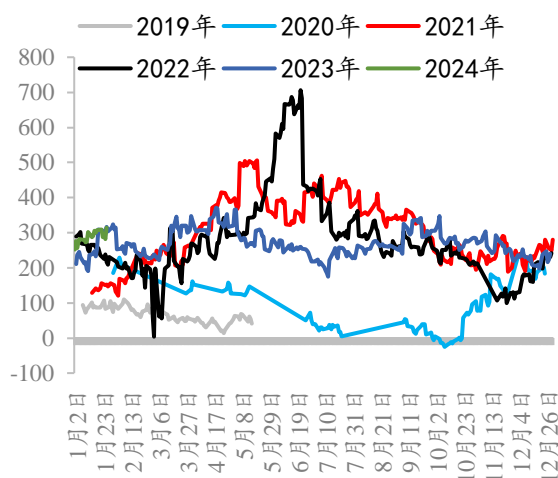
二、产业链利润

汽油裂解价差小幅冲高回落，BZN 价差基本持稳，纯苯生产毛利随着现货价格继续探涨，重心有所上移，苯乙烯价格被动跟涨，利润情况持续修复。上周纯苯-石脑油价维持在 18.91 美元/吨，纯苯生产毛利约 1765.12 元/吨，环比上涨 365.16 元/吨，加氢苯生产毛利 280 元/吨，环比下跌 0.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-434.01 元/吨，一体化利润 1152.33 元/吨。

图表7 石脑油裂解价差（美元/吨）

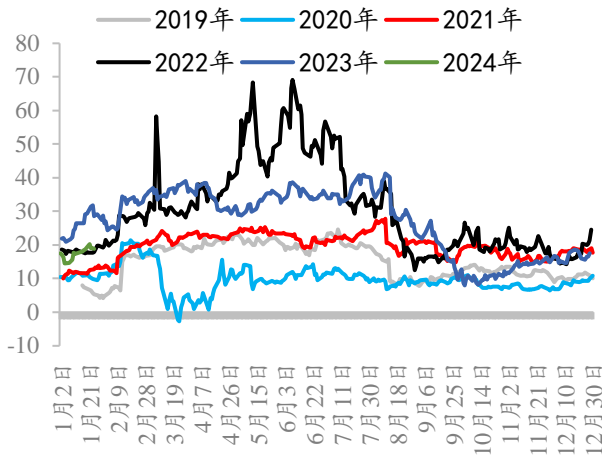


图表8 纯苯-石脑油（美元/吨）

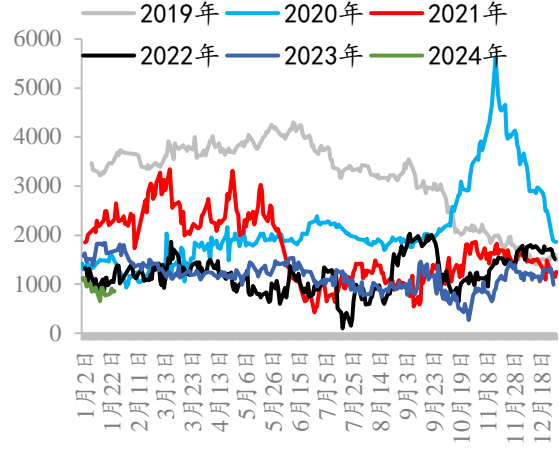


数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差 (美元/桶)



图表10 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)

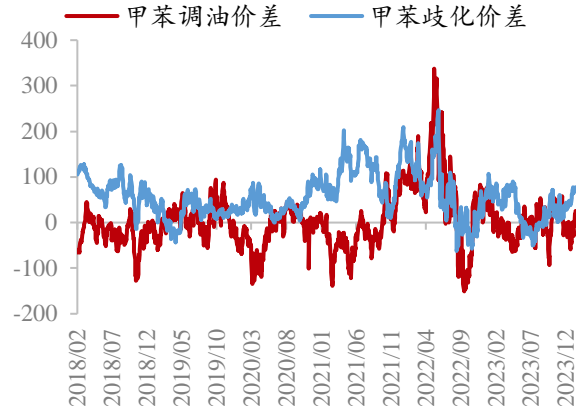


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

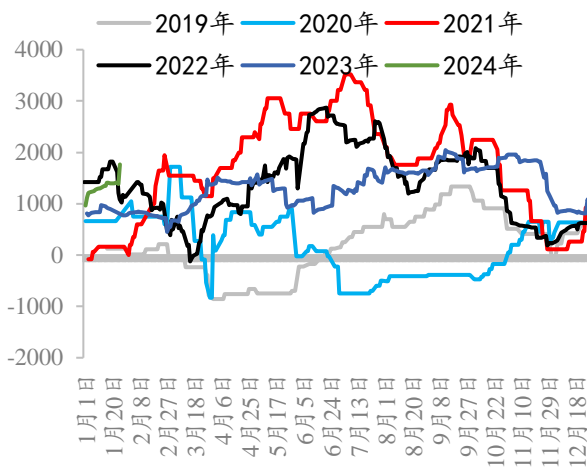


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

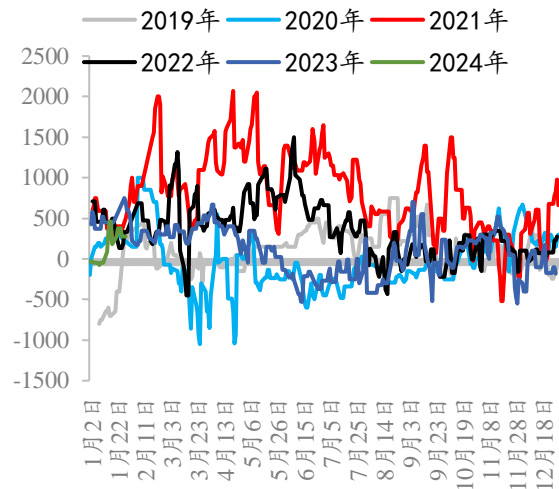


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利 (元/吨)

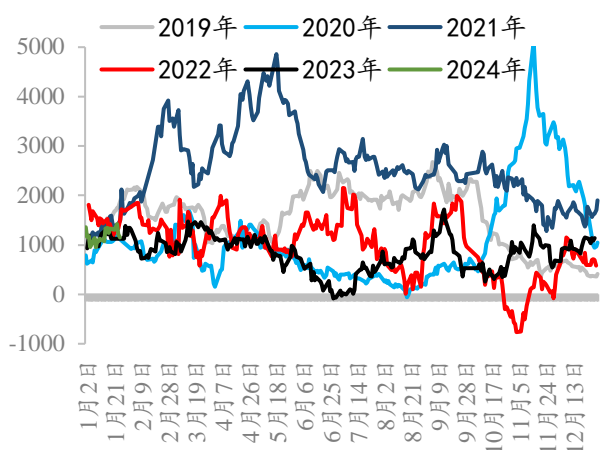


图表14 加氢苯生产毛利 (元/吨)

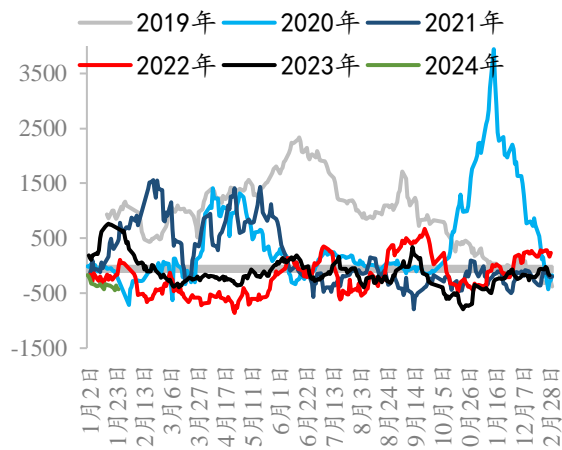


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）



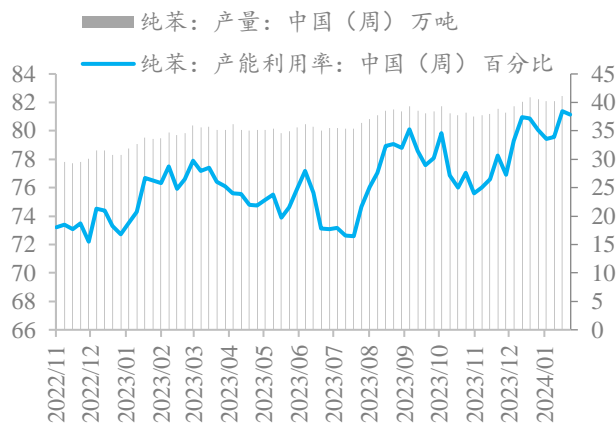
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

三、基本面分析

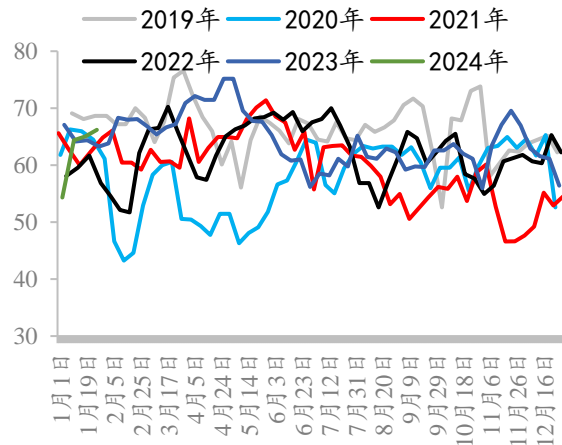
3.1 纯苯供应情况

纯苯供应略有减少，产能利用率下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 41.06 万吨，环比减少-0.11 万吨，产能利用率 81.16%，环比下降-0.22%，加氢苯产能利用率 66.2%，环比上升 1.14%。石油苯上周期停车的中韩（武汉）石化裂解本周继续贡献减量，新增扬子巴斯夫裂解停车，另有个别装置负荷调整。加氢苯。盘锦瑞德装置停车，河南首创装置回归，山东汇能装置正常。

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（%）

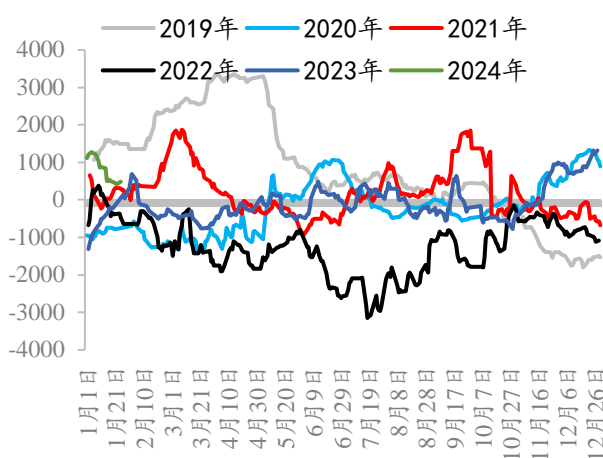


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

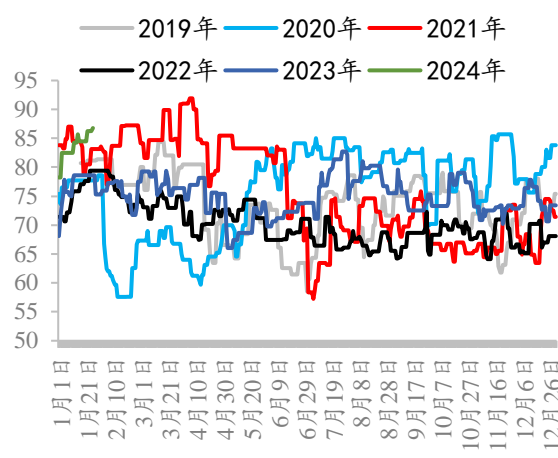
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看，除苯酚小幅降负外，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 85.5%，周环比上升 0.9%。兰花科创低负荷运行、东明旭阳一条线已重启，天辰耀隆装置恢复正常生产，鲁南临时短停检修；苯酚产能利用率 79.0%，较上周下降 1.0%。周期内国内酚酮工厂整体开工波动不大，部分装置存在小幅提货或降负表现；苯胺产能利用率 83.8%，周环比增加 2.3%。江苏扬农 1 套 3 万吨装置本周停车检修，东营华泰 1 套 10 万吨装置、东营金茂 2 套共 6 万吨装置降负，重庆巴斯夫 1 套 30 万吨装置正常运行；产能利用率 69.6%，周环比上升 9.6%，统计口径变更。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）

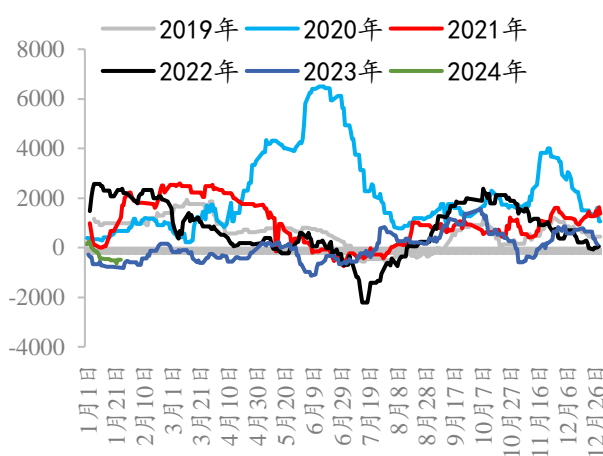


图表 20 己内酰胺产能利用率（%）

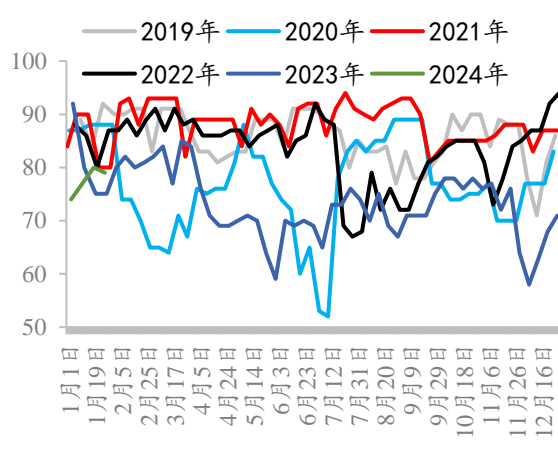


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 21 苯酚利润（元/吨）

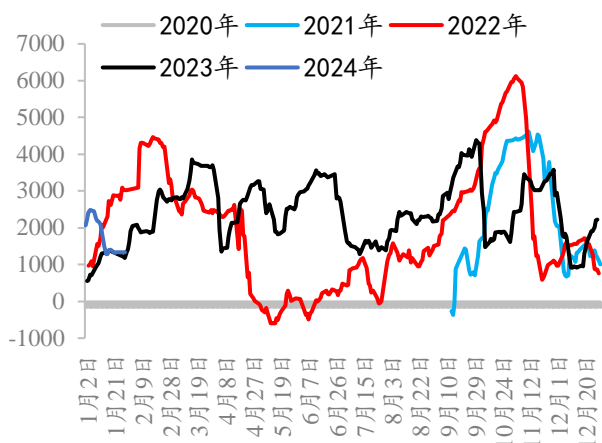


图表 22 苯酚产能利用率（%）

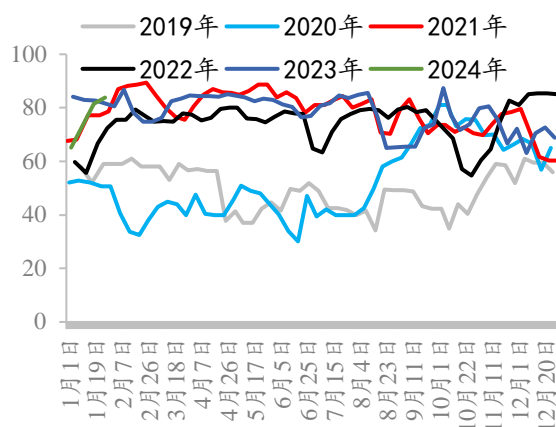


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 23 苯胺利润 (元/吨)

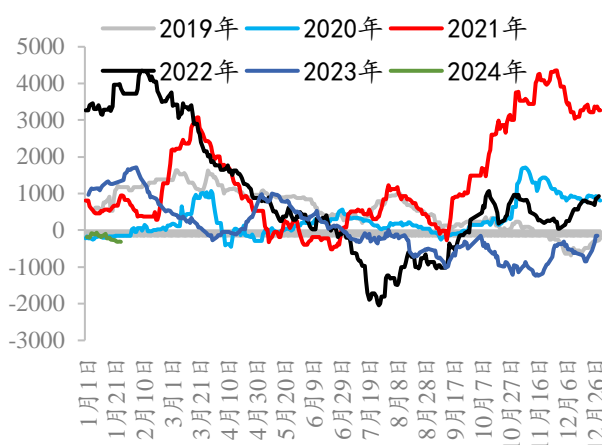


图表 24 苯胺产能利用率 (%)

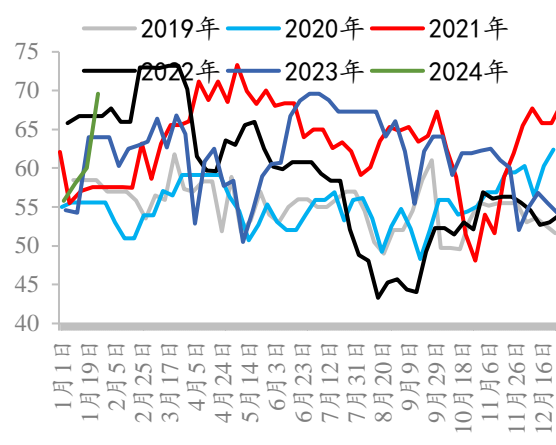


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 25 己二酸利润 (元/吨)



图表 26 己二酸产能利用率 (%)

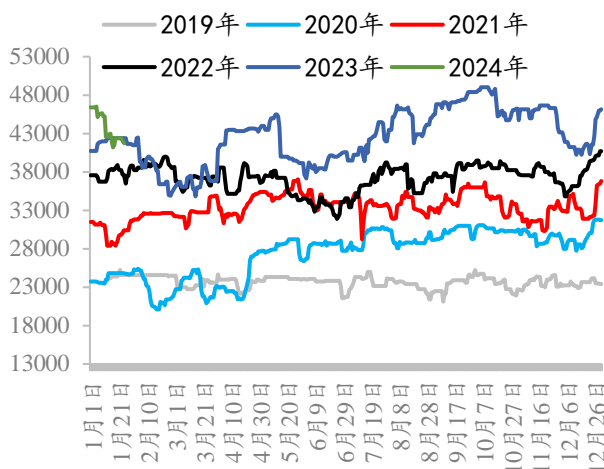


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

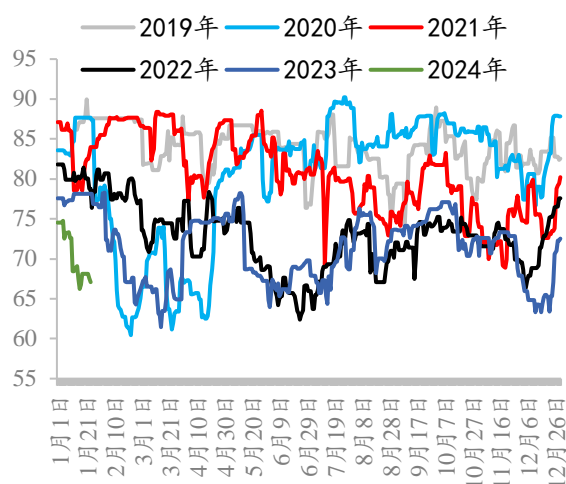
3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应有一定回升。上周苯乙烯产量 29.57 万吨，环比增加 0.01 万吨，产能利用率 67.91%，环比上升 0.03%。根据隆众资讯统计显示，上周华东某装置停车，但影响时间较短；另有一套装置负荷提升。另外，前期华东和华南的停车和重启装置在上周统计期间影响较大。

图表 27 苯乙烯产量 (元/吨)



图表 28 苯乙烯产能利用率 (%)

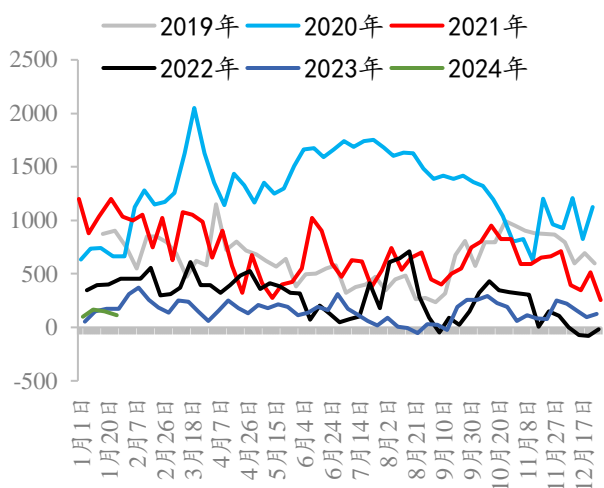


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

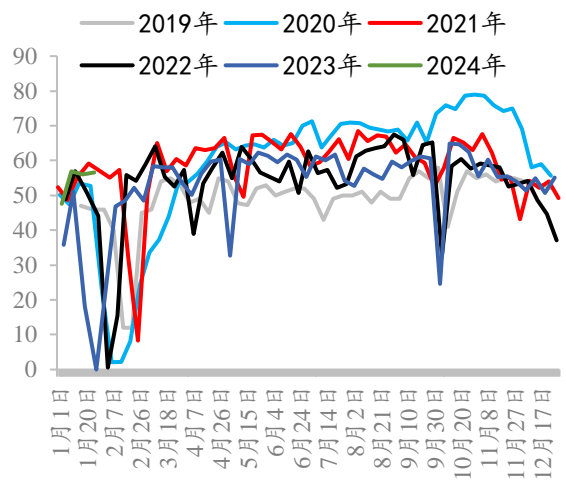
3.4 苯乙烯需求表现

苯乙烯下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 56.54%，环比上升 0.42%，ABS 产能利用率 62.4%，环比下降-3.80%，PS 产能利用率 64.28%，环比下降-1.14%，UPR 产能利用率 31%，环比下降-2.00%，SBR 产能利用率 67.29%，环比上升 2.74%。装置方面，根据隆众资讯统计显示，EPS 部分装置消化合约负荷小幅提升；金发、漳州某 ABS 大厂装置开工负荷下降；PS 内河北、山东某 PS 装置停车，共计 20 万吨产能，宁波某 HIPS 装置重启，行业产量整体小幅下降。

图表 29 EPS 利润 (元/吨)

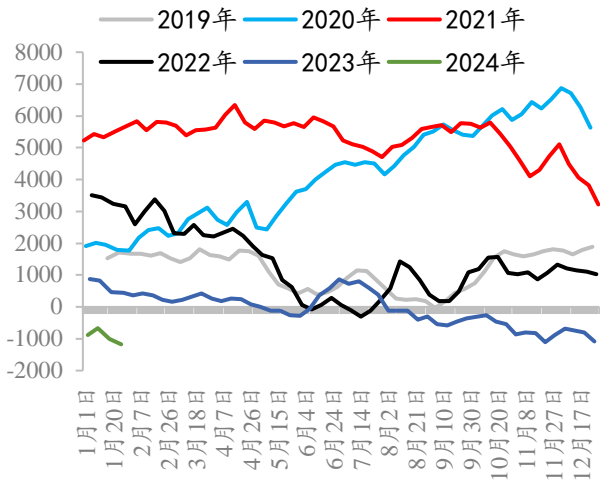


图表 30 EPS 产能利用率 (%)

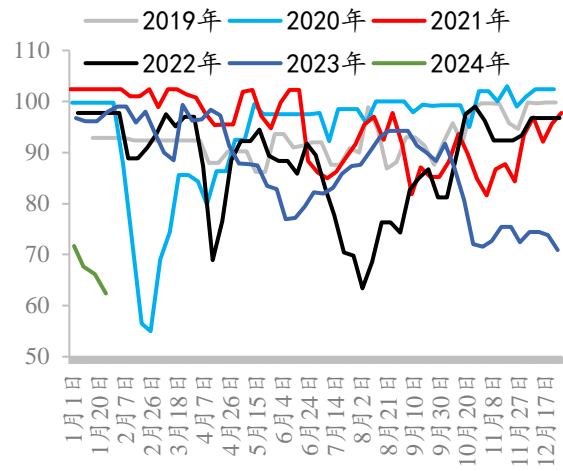


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)

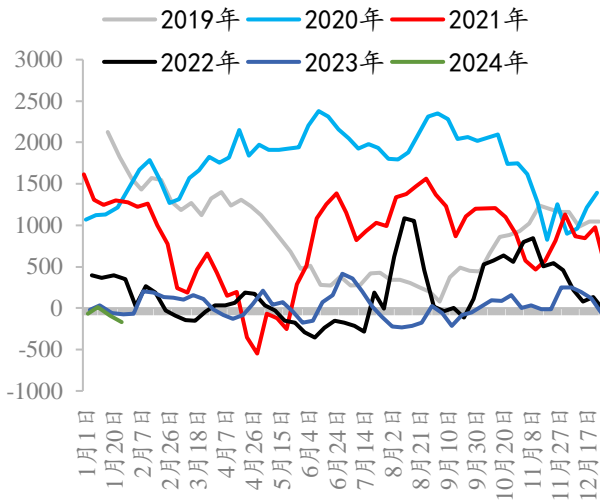


图表 32 EPS 产能利用率 (%)

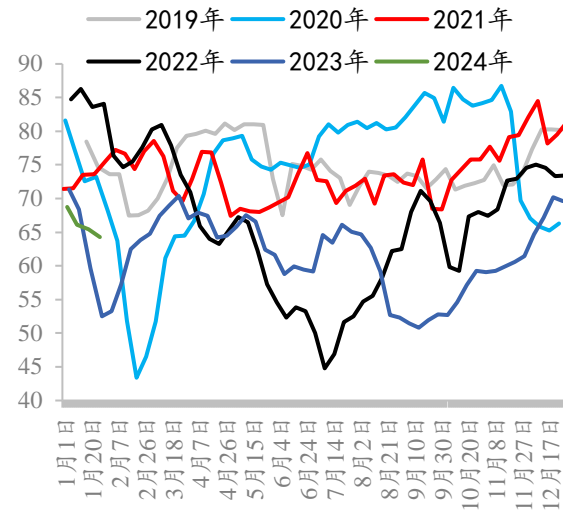


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

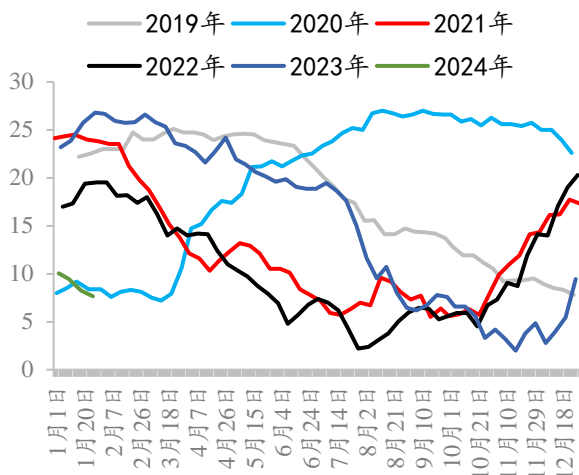
3.5 库存方面

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，上周纯苯港口库存 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 13.87 万吨，环比减少 1.19 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

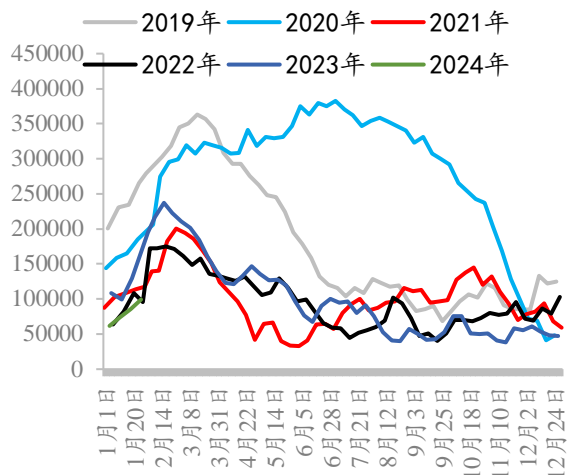
下游 3S 库存整体变化不大。EPS 样本库存 3.08 万吨，环比增加 0.08 万吨；ABS 库存

14.70 万吨，环比减少-0.80 万吨，PS 库存 7.38 万吨，环比减少-0.02 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

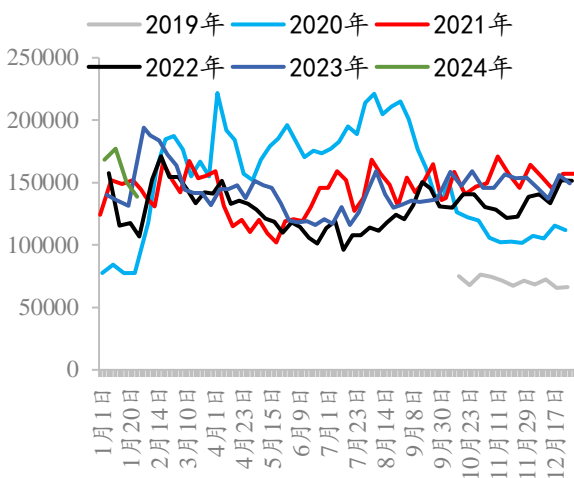


图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）

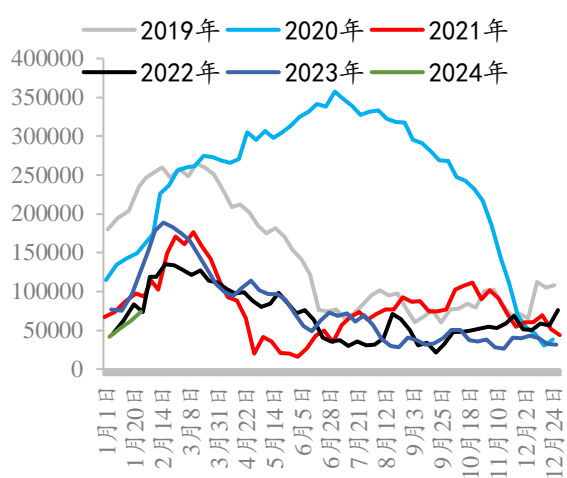


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 37 样本工厂库存（吨）



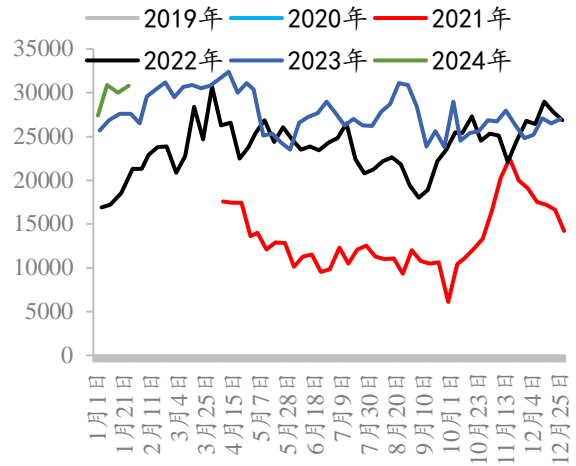
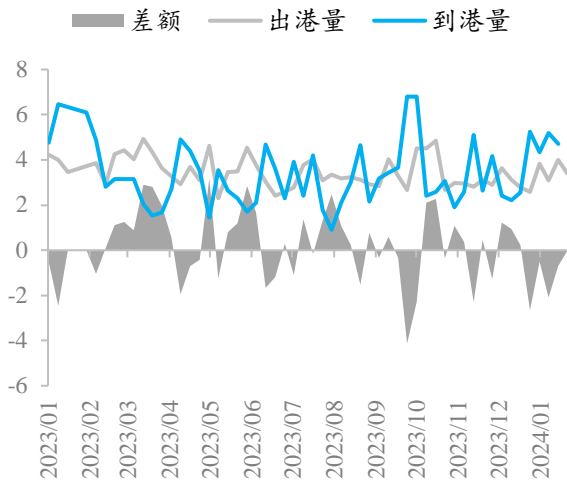
图表 38 商品量库存（吨）



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）

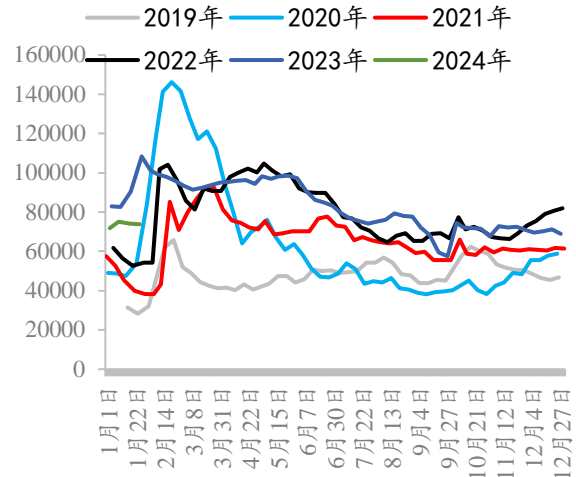
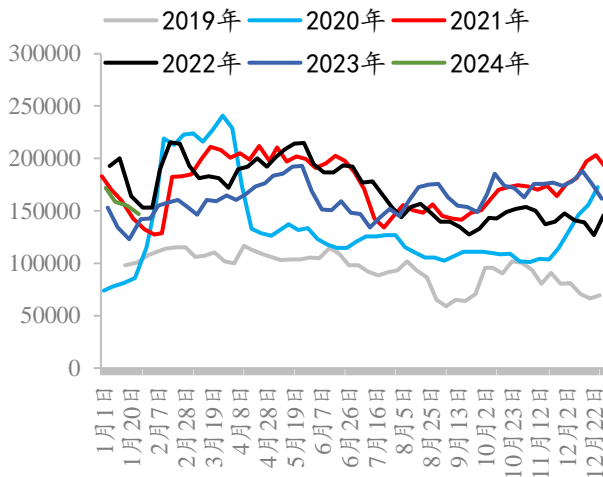
图表 40 EPS 库存（吨）



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，纯苯供应略有减少，产能利用率下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 41.06 万吨，环比减少-0.11 万吨，产能利用率 81.16%，环比下降-0.22%，加氢苯产能利用率 66.2%，环比上升 1.14%。纯苯下游开工来看，除苯酚小幅降负外，其余下游均有提负。纯苯港口持续去库，上周纯苯港口库存 7.65 万吨，环比减少-0.60 万吨。总体来看，目前纯苯供需结构良好，油端的成本支撑予以价格上涨空间，但临近节前，追多性价比较低，建议观望

为主。

苯乙烯方面，供应有一定回升。上周苯乙烯产量 29.57 万吨，环比增加 0.01 万吨，产能利用率 67.91%，环比上升 0.03%。苯乙烯下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 56.54%，环比上升 0.42%，ABS 产能利用率 62.4%，环比下降-3.80%，PS 产能利用率 64.28%，环比下降-1.14%。库存方面，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 13.87 万吨，环比减少-1.19 万吨，商品量库存 7.37 万吨，环比增加 1.17 万吨。

总体来看，原料价格持续上涨推动苯乙烯价格上行，但是从价格表现来看，驱动力明显减弱。同时，供需边际转弱或使得上方压力逐步增强。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。