

## 纯苯表现强势，苯乙烯高位震荡

2024年2月5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

上周纯苯和苯乙烯价格走势有所分化。成本端，纯苯价格在基本面驱动下仍维持强势，乙烯价格稳中有涨。截至2024年2月5日，华东纯苯价格8195元/吨，周度环比上涨2.12%，东北亚乙烯价格940美元/吨，周度环比上涨3.30%，加氢苯价格8100元/吨，周度环比上涨0.62%，苯乙烯价格8690元/吨，周度环比下跌-1.53%。

期货方面，EB主力合约收盘价8649元/吨，较上周环比下跌-1.35%，基差31元/吨，持仓量22.1012万手。

#### ● 后市展望与策略建议

基本面来看，纯苯供应略有增加，产能利用率上升。上周纯苯产量41.24万吨，环比增加0.18万吨，产能利用率81.52%，环比上升0.36%，加氢苯产能利用率63.68%，环比下降-2.52%。装置方面，中韩武汉乙烯、扬巴裂解、茂名1号裂解装置重启，另有部分企业负荷调整。需求端，除己二酸小幅降负外，其余下游均有提负。纯苯港口持续去库，上周纯苯港口库存6.85万吨，环比减少-0.80万吨。总体来看，目前纯苯供需结构良好，尽管原油下跌对于现货市场有一定压制情绪，但自身低库存且持续去化为价格提供强有力支撑，预计节前表现仍较强势。

苯乙烯方面，供应端有一定回升，前期检修装置回归。上周苯乙烯产量 30.56 万吨，环比增加 0.99 万吨，产能利用率 70.18%，环比上升 2.27%。需求端，下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 50.75%，环比下降-5.79%，ABS 产能利用率 63.7%，环比上升 1.30%，PS 产能利用率 60.21%，环比下降-4.07%。库存方面，苯乙烯港口库存持续累库，华东港口库存 11.87 万吨，环比增加 1.94 万吨。

总体来看，原料价格表现强势托底苯乙烯价格，注定 EB 盘面走势易涨难跌，但自身供需驱动相对有限，供应回归叠加需求边际转弱，因此价格表现较纯苯弱，利润持续挤压，预计短期内维持高位震荡为主。仅供参考。

## ● 风险因素

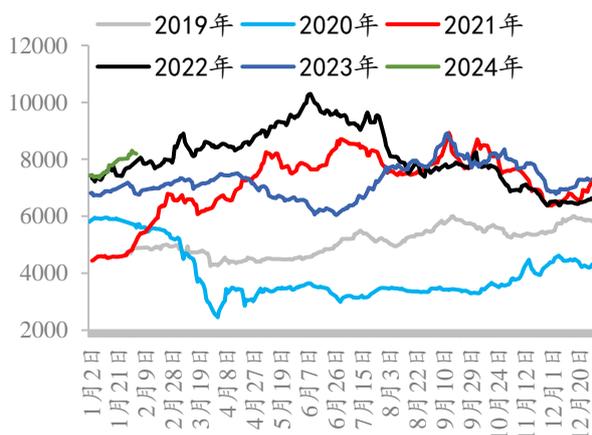
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

## 一、期现货行情回顾

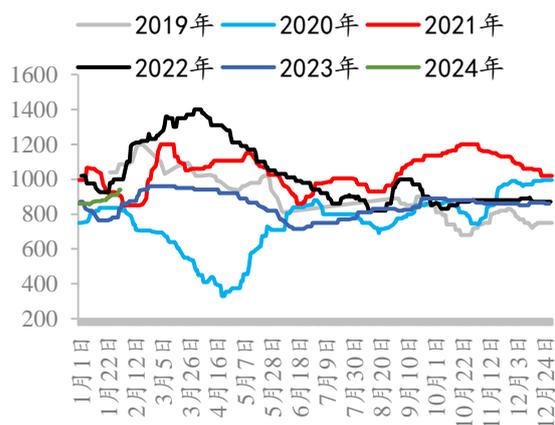
上周纯苯和苯乙烯价格走势有所分化。成本端，纯苯价格在基本面驱动下仍维持强势，乙烯价格稳中有涨。截至 2024 年 2 月 5 日，华东纯苯价格 8195 元/吨，周度环比上涨 2.12%，东北亚乙烯价格 940 美元/吨，周度环比上涨 3.30%，加氢苯价格 8100 元/吨，周度环比上涨 0.62%，苯乙烯价格 8690 元/吨，周度环比下跌-1.53%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 8649 元/吨，较上周环比下跌-1.35%，基差 31 元/吨，持仓量 22.1012 万手。

图表 1 纯苯华东主流价（元/吨）

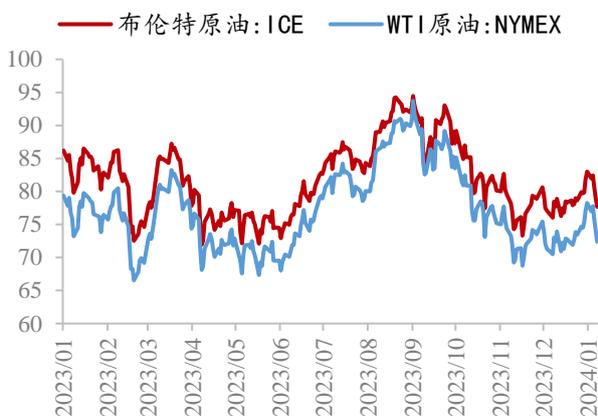


图表 2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）

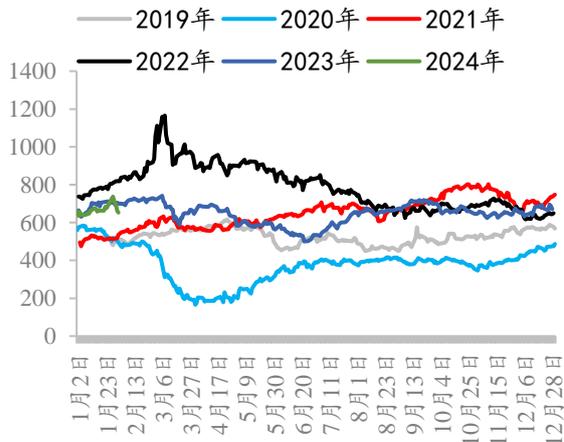


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

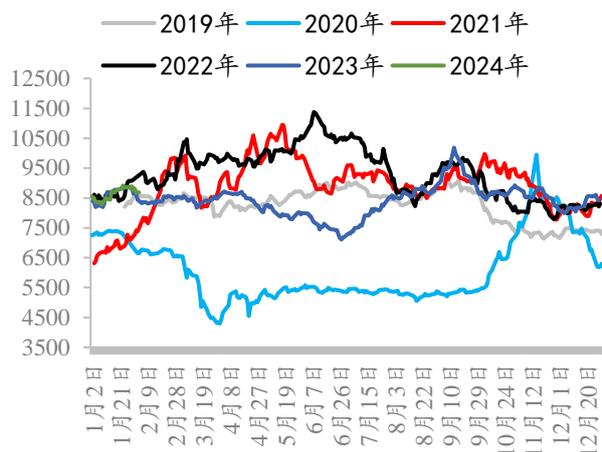


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）

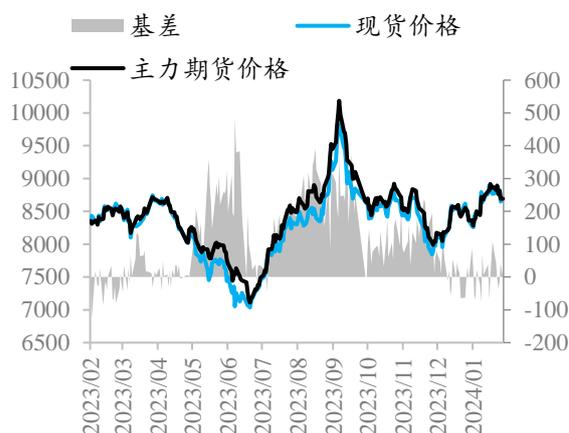


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）

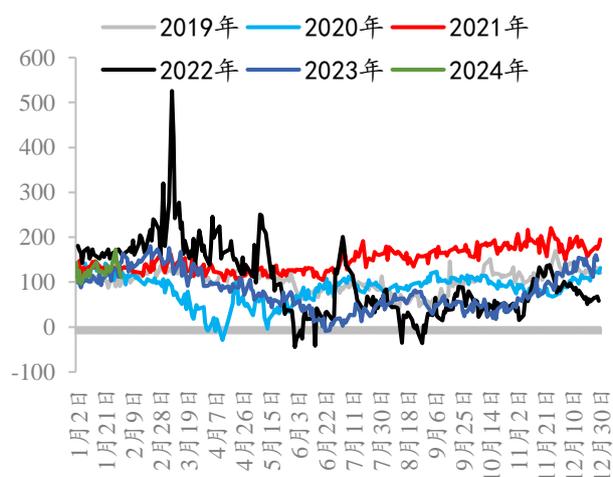


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

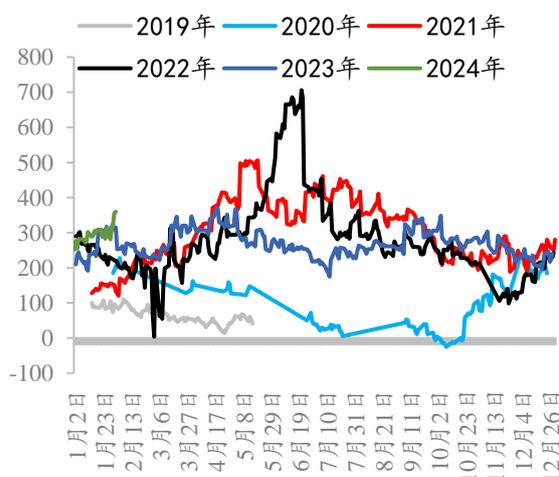
## 二、产业链利润

汽油裂解价差近期基本维持中性，BZN 价差继续走高，纯苯价格表现强劲，与石脑油价格有所分化，同时，苯乙烯下游承压，利润继续压缩。上周纯苯-石脑油价维持在 359.93 美元/吨，纯苯生产毛利约 1973.84 元/吨，环比上涨 272.16 元/吨，加氢苯生产毛利 430 元/吨，环比上涨 150.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-829.91 元/吨，一体化利润 1378.2 元/吨。

图表 7 石脑油裂解价差（美元/吨）

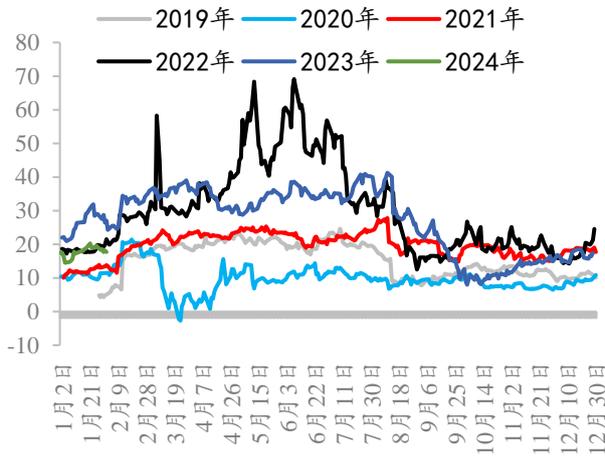


图表 8 纯苯-石脑油（美元/吨）

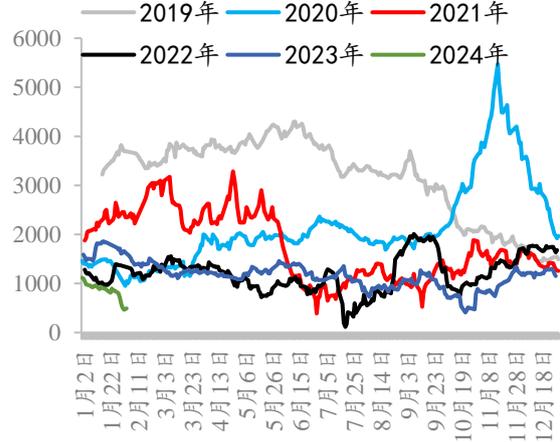


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差 (美元/桶)



图表10 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)

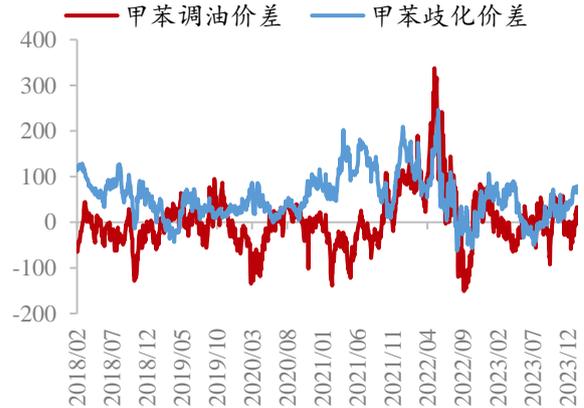


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

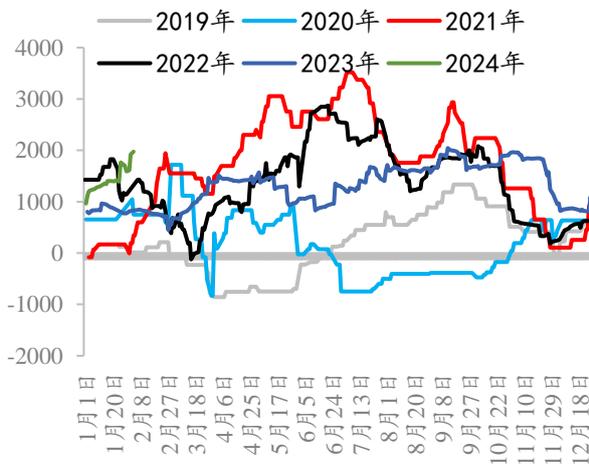


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

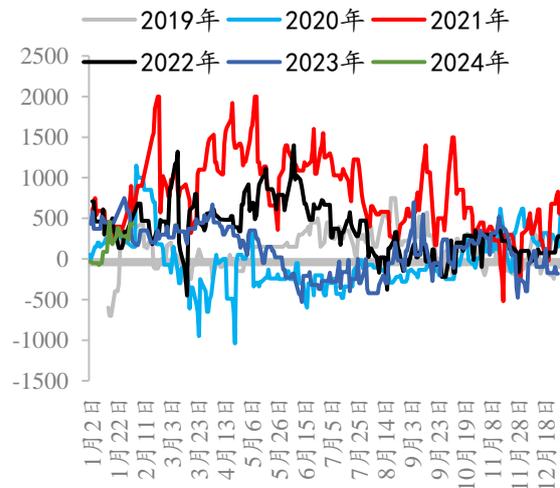


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利 (元/吨)

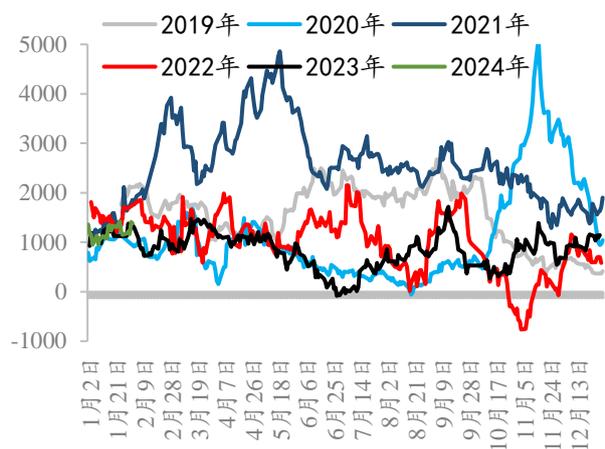


图表14 加氢苯生产毛利 (元/吨)

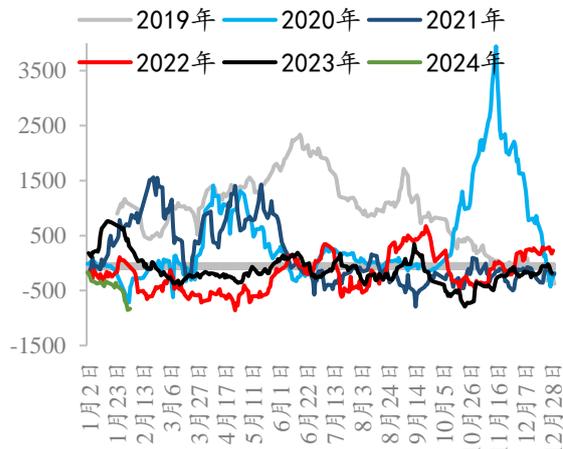


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

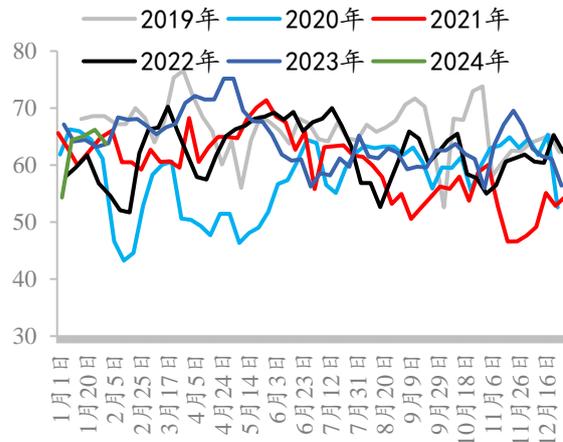
#### 3.1 纯苯供应情况

纯苯供应略有增加，产能利用率上升。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 41.24 万吨，环比增加 0.18 万吨，产能利用率 81.52%，环比上升 0.36%，加氢苯产能利用率 63.68%，环比下降-2.52%。装置方面，中韩武汉乙烯、扬巴裂解、茂名 1 号裂解装置重启，另有部分企业负荷调整。

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（%）

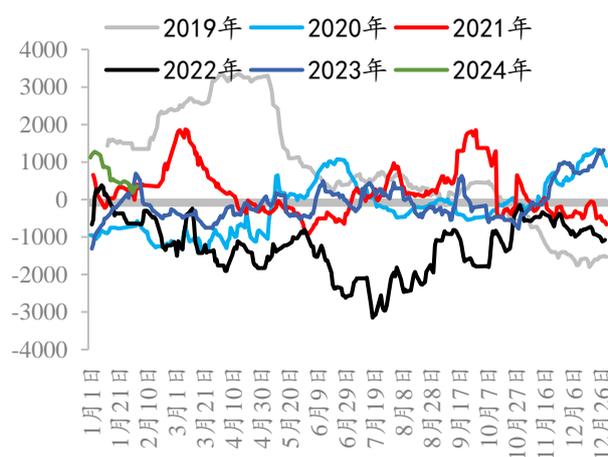


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

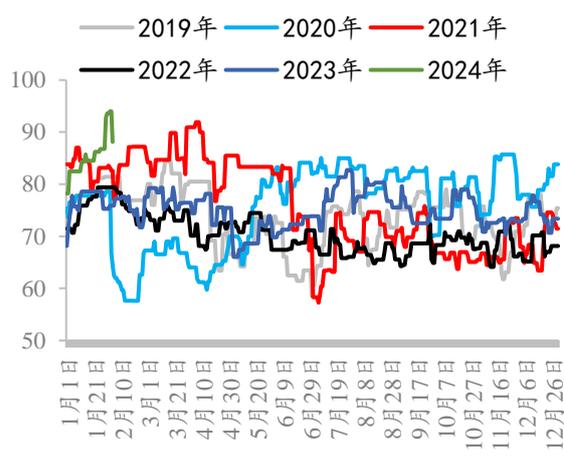
### 3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看，除己二酸小幅降负外，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 92%，周环比上升 6.5%。本周兰花科创负荷小幅提升、东明旭阳提负，鲁南生产恢复；苯酚产能利用率 79.0%，较上周持稳。周期内国内酚酮工厂整体开工波动不大，中石化三井短时停车洗塔，部分装置负荷有小幅调整；苯胺产能利用率 87.5%，周环比增加 3.7%。江苏扬农 1 套 3 万吨装置本周重启，东营华泰 1 套 10 万吨装置负荷提至九成运行，东营金茂 2 套共 6 万吨装置 1 月 31 停车检修；产能利用率 67.2%，周环比下降 2.4%。神马部分装置停车检修，中浩装置清疤。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）

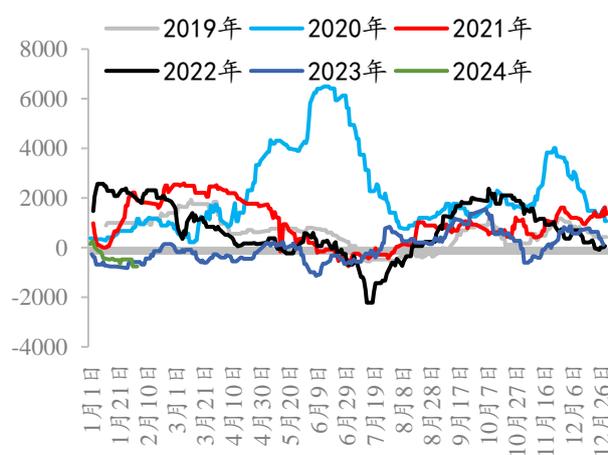


图表 20 己内酰胺产能利用率（%）

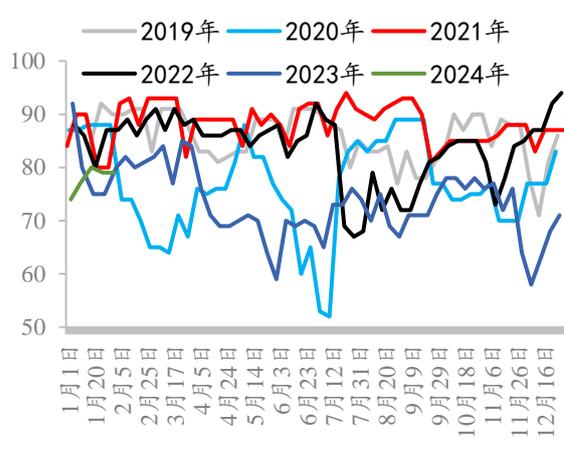


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 21 苯酚利润（元/吨）

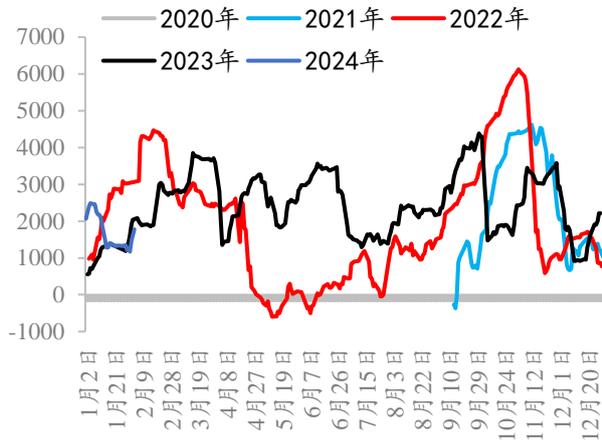


图表 22 苯酚产能利用率（%）

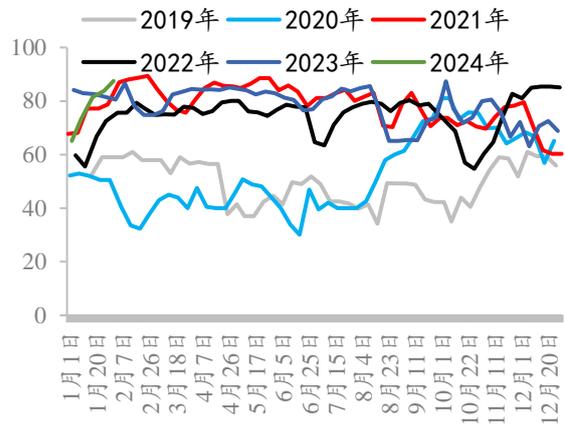


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 23 苯胺利润 (元/吨)

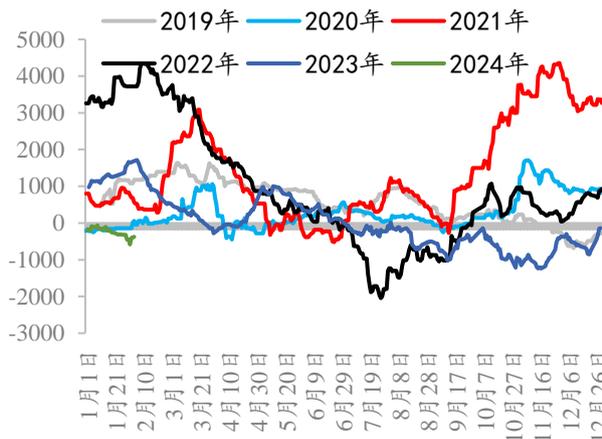


图表 24 苯胺产能利用率 (%)

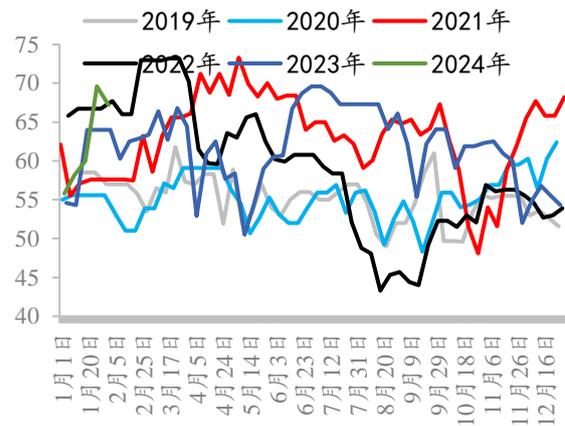


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 25 己二酸利润 (元/吨)



图表 26 己二酸产能利用率 (%)

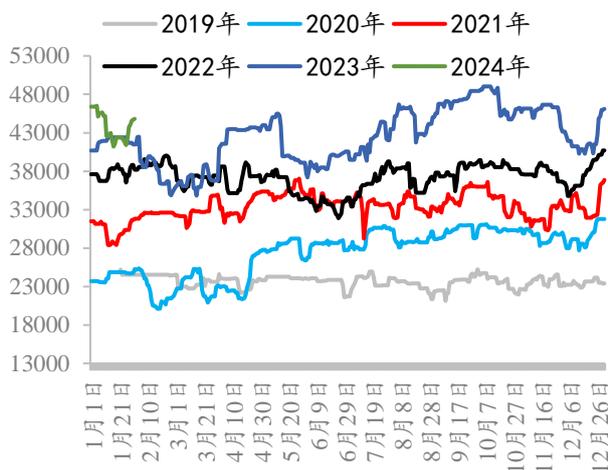


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

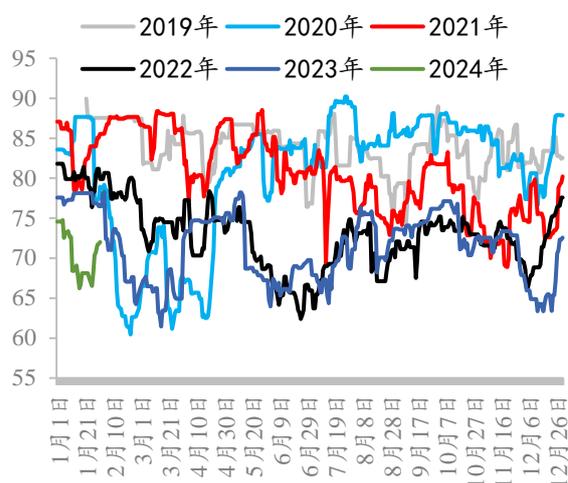
### 3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应有一定回升。上周苯乙烯产量 30.56 万吨，环比增加 0.99 万吨，产能利用率 70.18%，环比上升 2.27%。根据隆众资讯统计显示，上周西北和华南共计两家工厂负荷下降，上周期停车装置仍有一定影响。另外，华东两套 苯乙烯装置重启，其中涉及一套大型装置。

图表 27 苯乙烯产量（元/吨）



图表 28 苯乙烯产能利用率（%）

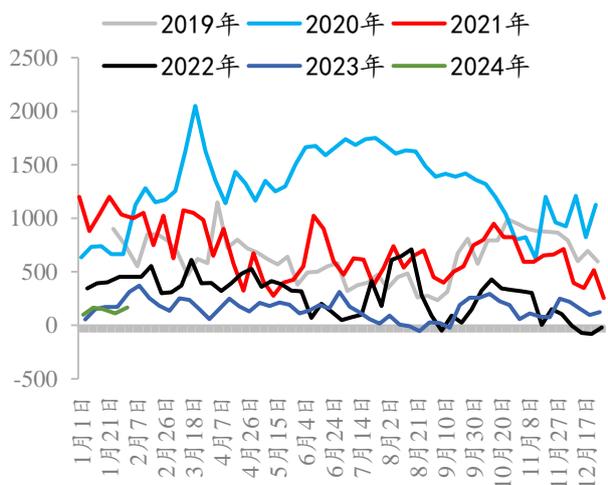


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

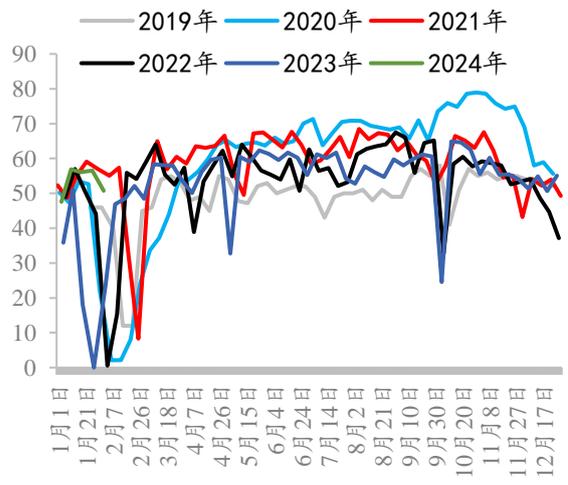
### 3.4 苯乙烯需求表现

苯乙烯下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 50.75%，环比下降-5.79%，ABS 产能利用率 63.7%，环比上升 1.30%，PS 产能利用率 60.21%，环比下降-4.07%，UPR 产能利用率 3%，环比下降-28.00%，SBR 产能利用率 67.06%，环比上升 2.51%。装置方面，根据隆众资讯统计显示，EPS 临近春节假期，部分装置陆续停车，整体产量及产能利用率大幅下降；PS 华东、华南部分 PS 装置陆续减产或停车；ABS 漳州某 ABS 大厂装置开车。

图表 29 EPS 利润（元/吨）

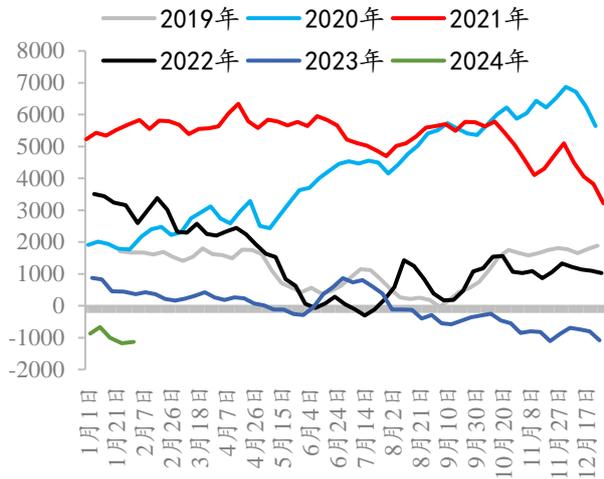


图表 30 EPS 产能利用率（%）

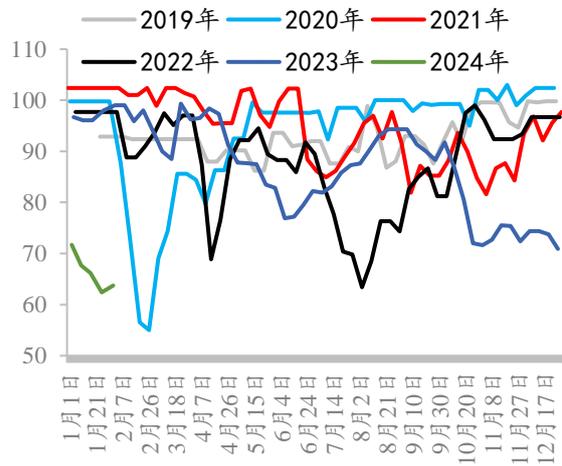


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)

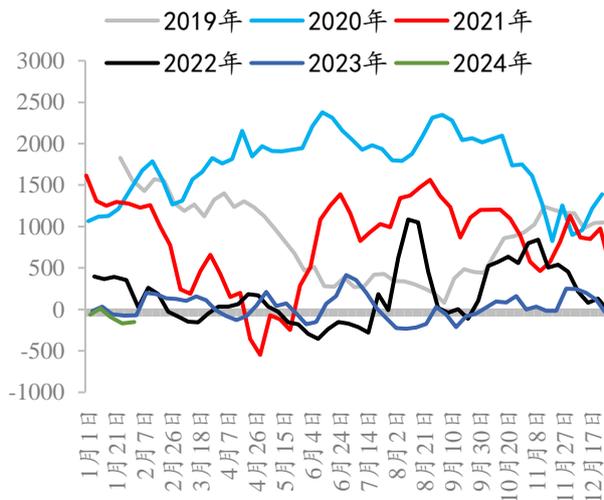


图表 32 ABS 产能利用率 (%)

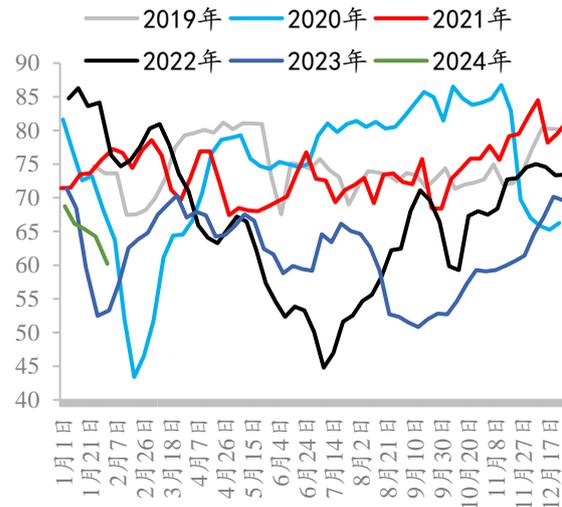


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

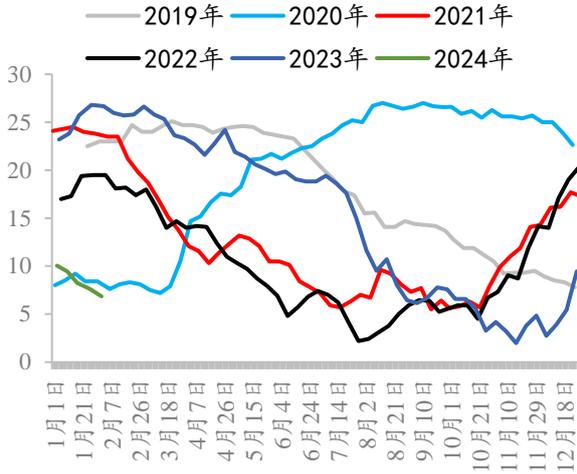
### 3.5 库存方面

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 6.85 万吨，环比减少-0.80 万吨；苯乙烯华东港口库存 11.87 万吨，环比增加 1.94 万吨，样本工厂库存 14.39 万吨，环比增加 0.51 万吨，商品量库存 9.07 万吨，环比增加 1.69 万吨。

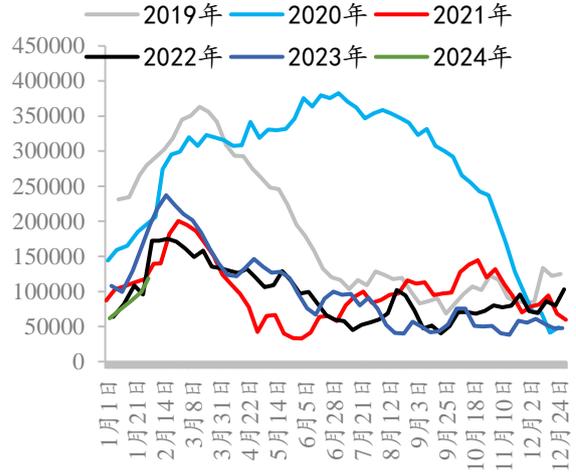
下游 3S 库存整体变化不大。EPS 样本库存 3.13 万吨，环比增加 0.05 万吨；ABS 库存

14.50 万吨，环比减少-0.20 万吨，PS 库存 7.56 万吨，环比增加 0.18 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

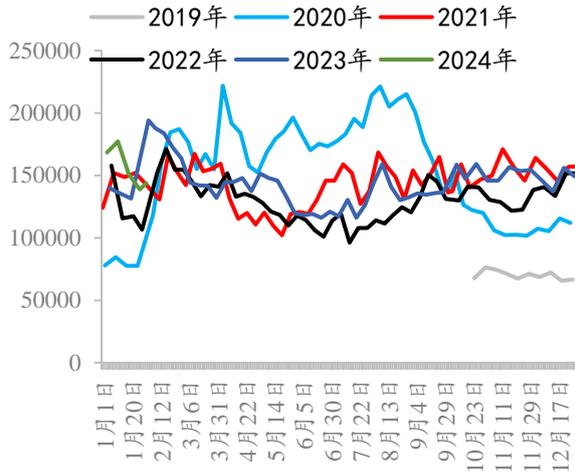


图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）

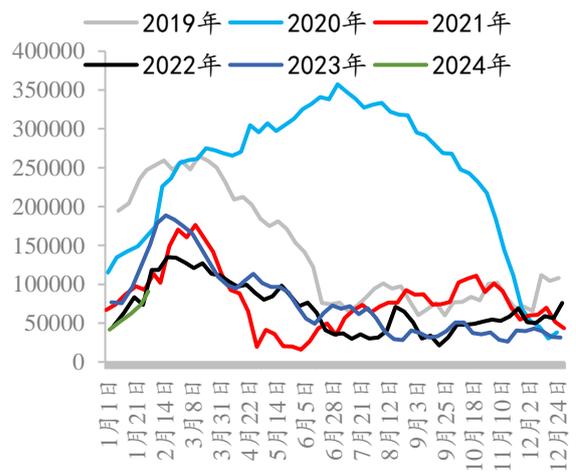


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 37 样本工厂库存（吨）



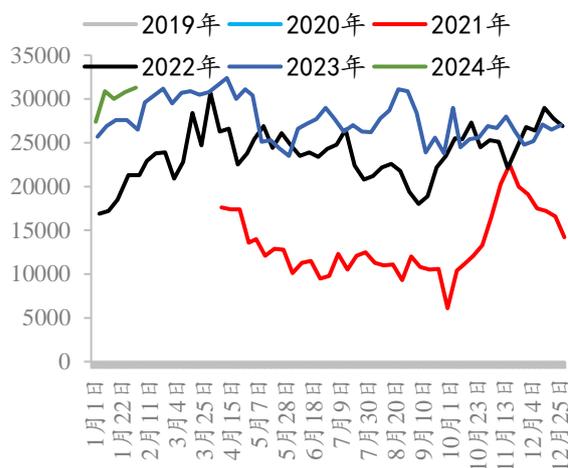
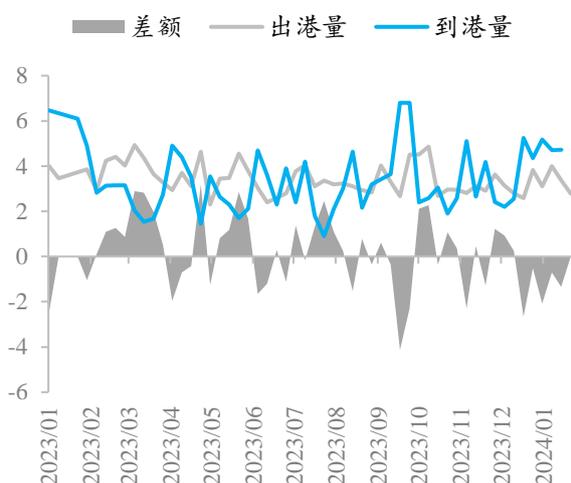
图表 38 商品量库存（吨）



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）

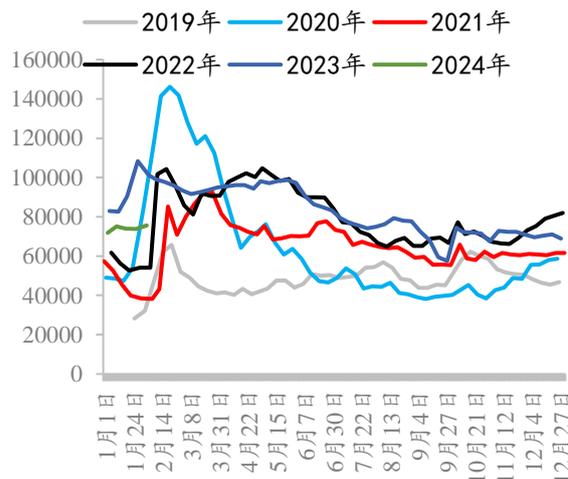
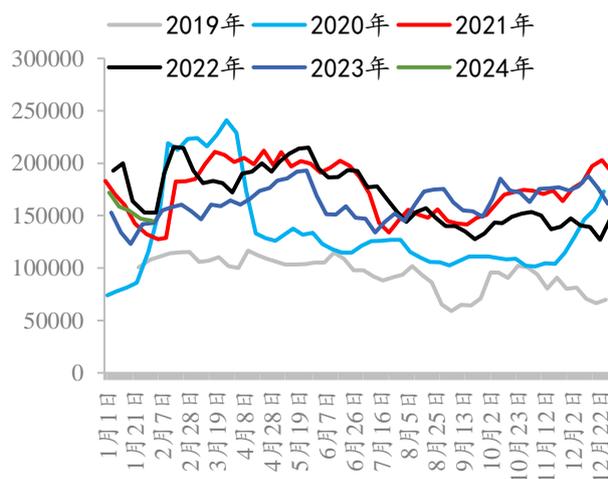
图表 40 EPS 库存（吨）



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，纯苯供应略有增加，产能利用率上升。上周纯苯产量 41.24 万吨，环比增加 0.18 万吨，产能利用率 81.52%，环比上升 0.36%，加氢苯产能利用率 63.68%，环比下降 2.52%。装置方面，中韩武汉乙烯、扬巴裂解、茂名 1 号裂解装置重启，另有部分企业负荷调整。需求端，除己二酸小幅降负外，其余下游均有提负。纯苯港口持续去库，上周纯苯港口库存 6.85 万吨，环比减少 0.80 万吨。总体来看，目前纯苯供需结构良好，尽管原油下跌对于现

货市场有一定压制情绪，但自身低库存且持续去化为价格提供强有力支撑，预计节前表现仍较强势。

苯乙烯方面，供应端有一定回升，前期检修装置回归。上周苯乙烯产量 30.56 万吨，环比增加 0.99 万吨，产能利用率 70.18%，环比上升 2.27%。需求端，下游 3S 节前仍有下滑预期。EPS 产能利用率 50.75%，环比下降-5.79%，ABS 产能利用率 63.7%，环比上升 1.30%，PS 产能利用率 60.21%，环比下降-4.07%。库存方面，苯乙烯港口库存持续累库，华东港口库存 11.87 万吨，环比增加 1.94 万吨。

总体来看，原料价格表现强势托底苯乙烯价格，注定 EB 盘面走势易涨难跌，但自身供需驱动相对有限，供应回归叠加需求边际转弱，因此价格表现较纯苯弱，利润持续挤压，预计短期内维持高位震荡为主。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。