

成本驱动，苯乙烯偏强运行

2024年2月19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

节前纯苯苯乙烯延续偏强震荡，基本符合其季节性趋势。成本端，纯苯价格维持强势，乙烯价格稳中有涨，春节期间原油价格上涨。截至2024年2月19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9093元/吨，较前期环比上涨3.03%，基差-299元/吨，持仓量18.644万手。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，纯苯供应、产能利用率基本持稳。根据隆众资讯数据显示，上上周纯苯产量40.79万吨，环比减少-0.06万吨，产能利用率80.75%，环比下降0.00%，加氢苯产能利用率66.5%，环比下降0.00%。纯苯下游开工来看，春节期间降负幅度不大。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，纯苯目前供需结构暂好，且原油价格持续走强为石油苯价格提供较强支撑，中石化化工销售纯苯挂牌价格持续上调，为纯苯上行提供空间，预计短期仍是偏强震荡。

苯乙烯供应较节前整体先降后升。上周苯乙烯产量 28.50 万吨，环比减少-0.17 万吨，产能利用率 65.44%，环比下降-0.40%。而需求端表现季节性明显，EPS 产能利用率 0.00%，环比下降-9.65%，ABS 产能利用率 65.05%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 39.83%，环比下降-6.61%，UPR 产能利用率 1%，环比下降 0.00%，SBR 产能利用率 67.56%，环比上升 7.44%。节后归来，重点需要关注 EPS 及 PS 的季节性复工情况，预计节后 EPS、PS 负荷或回升至 50%以上的水平。库存方面，尽管处于累库区间，但仍处于历史同期低位。

总体来看，成本驱动下，且节后供需之间矛盾会有所缓和，市场对苯乙烯需求存恢复性提升预期，叠加纯苯&苯乙烯库存历年同期低位，预计短期仍有上行空间。仅供参考。

● 风险因素

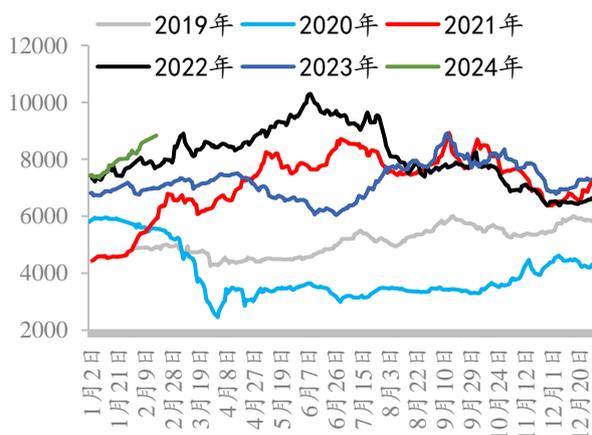
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

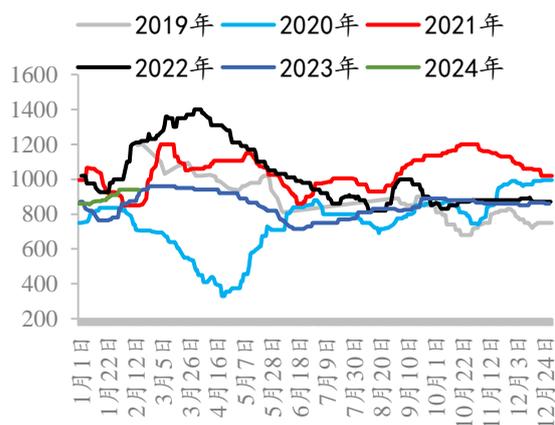
节前纯苯苯乙烯延续偏强震荡，基本符合其季节性趋势。成本端，纯苯价格维持强势，乙烯价格稳中有涨，春节期间原油价格上涨，。截至 2024 年 2 月 19 日，华东纯苯价格 8195 元/吨，周度环比上涨 2.12%，东北亚乙烯价格 940 美元/吨，周度环比上涨 3.30%，加氢苯价格 8100 元/吨，周度环比上涨 0.62%，苯乙烯价格 8690 元/吨，周度环比下跌-1.53%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 9093 元/吨，较前期环比上涨 3.03%，基差-299 元/吨，持仓量 18.644 万手。

图表 1 纯苯华东主流价（元/吨）

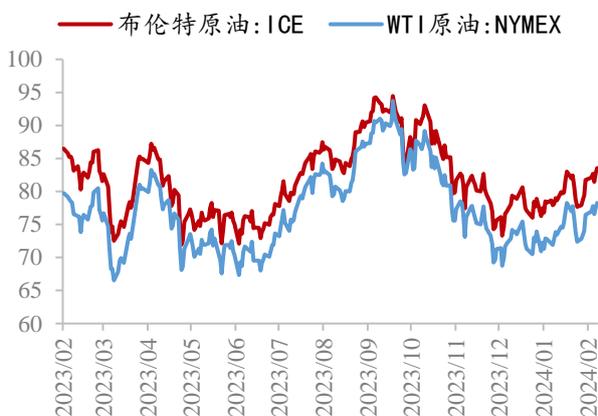


图表 2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）

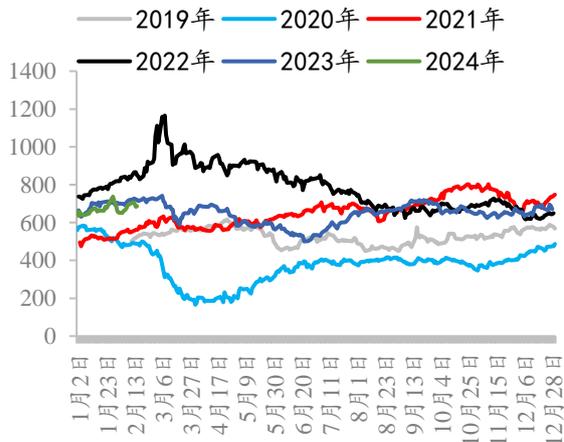


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

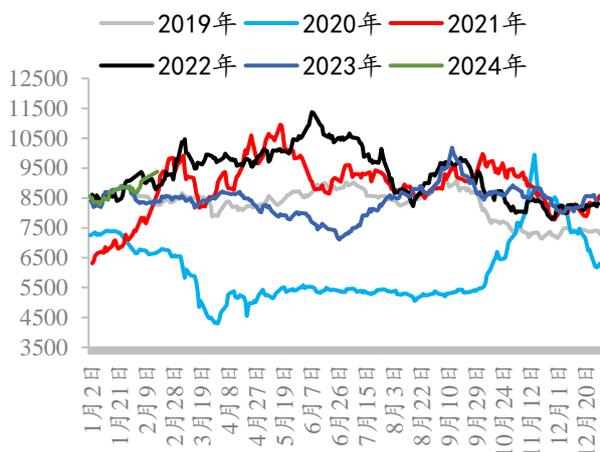


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）

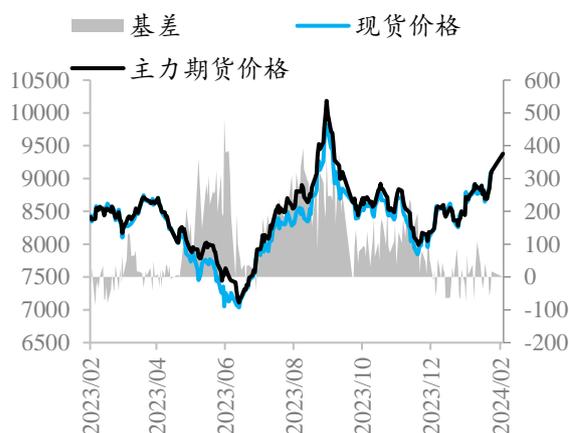


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）

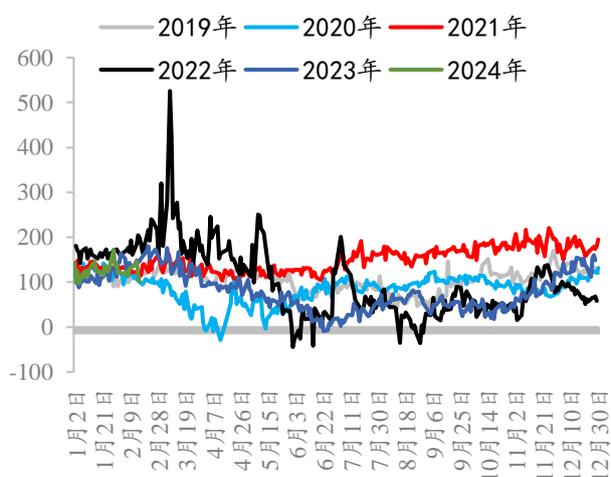


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

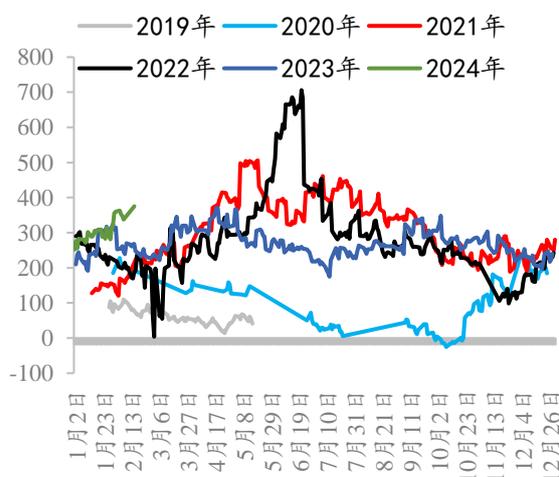
二、产业链利润

汽油裂解价差春节期间冲高明显，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。苯乙烯随着现货价格补涨，利润有所修复。最新纯苯-石脑油价维持在 375.33 美元/吨，纯苯生产毛利约 2151.2 元/吨，环比上涨 131.60 元/吨，加氢苯生产毛利 1130 元/吨，环比上涨 700.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-646.45 元/吨，一体化利润 1513.28 元/吨。

图表 7 石脑油裂解价差（美元/吨）

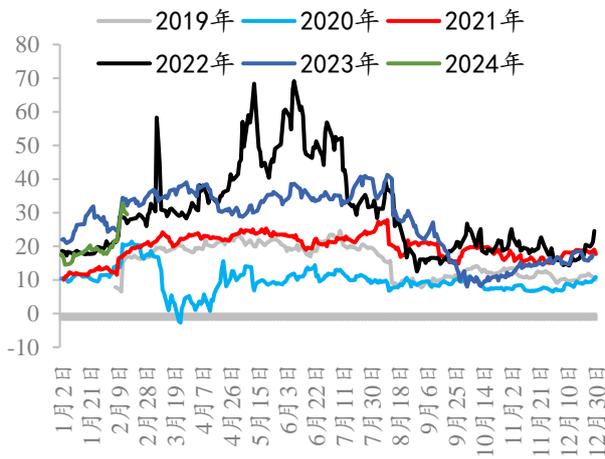


图表 8 纯苯-石脑油（美元/吨）

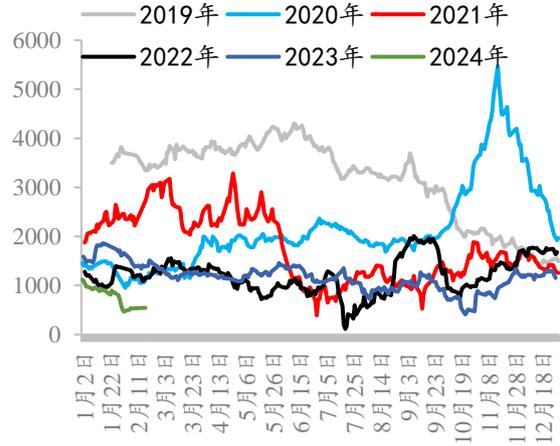


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差（美元/桶）



图表10 苯乙烯-纯苯价差（元/吨）

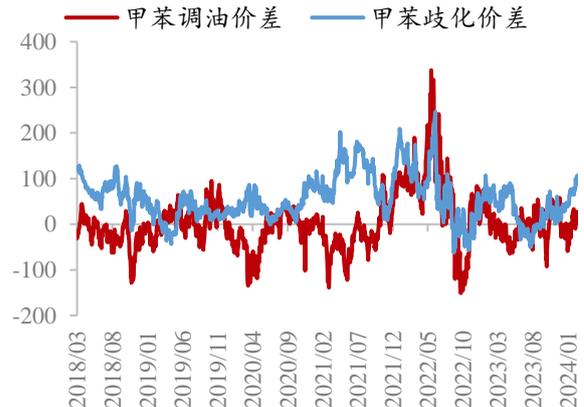


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

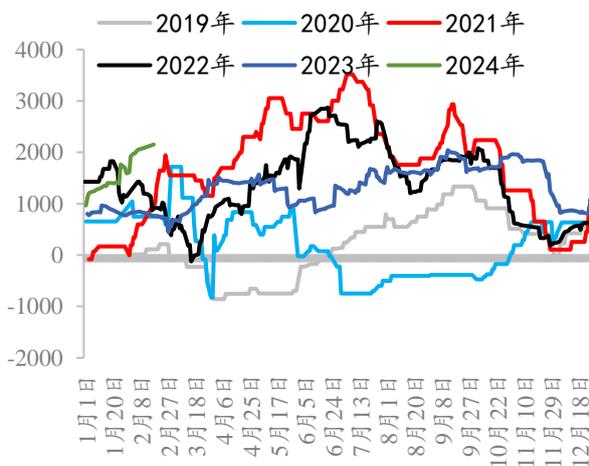


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

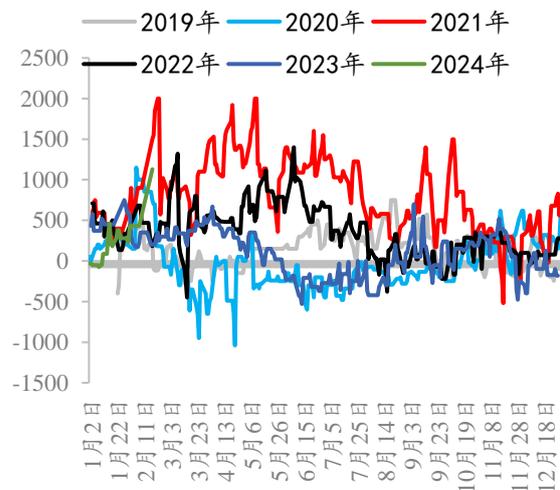


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利（元/吨）

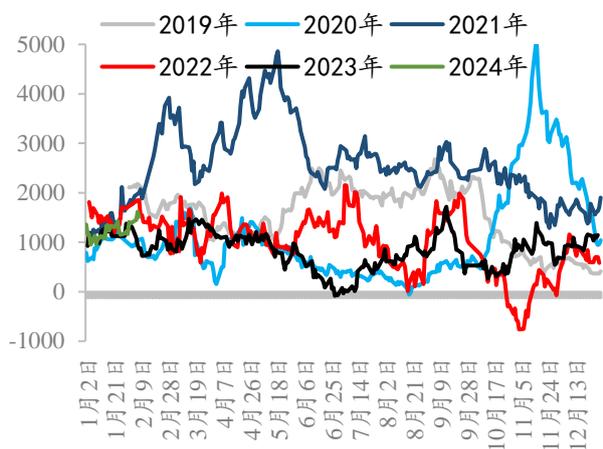


图表14 加氢苯生产毛利（元/吨）

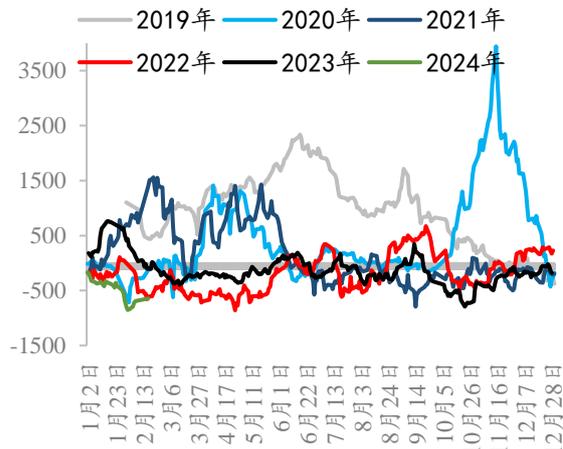


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）



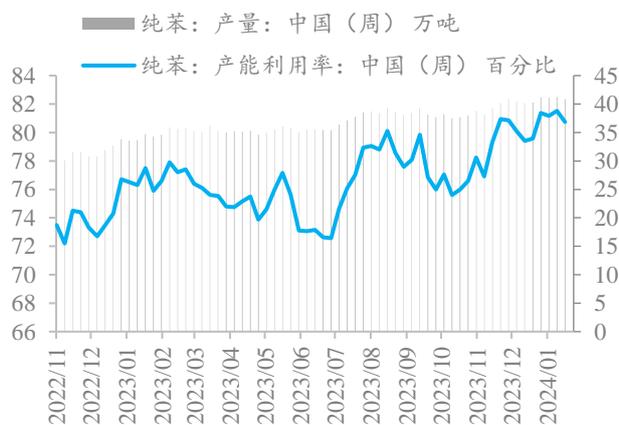
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

三、基本面分析

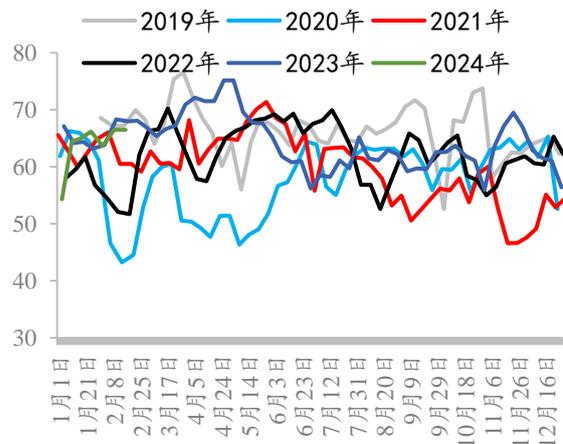
3.1 纯苯供应情况

纯苯供应、产能利用率基本持稳。根据隆众资讯数据显示，上上周纯苯产量 40.79 万吨，环比减少-0.06 万吨，产能利用率 80.75%，环比下降 0.00%，加氢苯产能利用率 66.5%，环比下降 0.00%。

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（%）

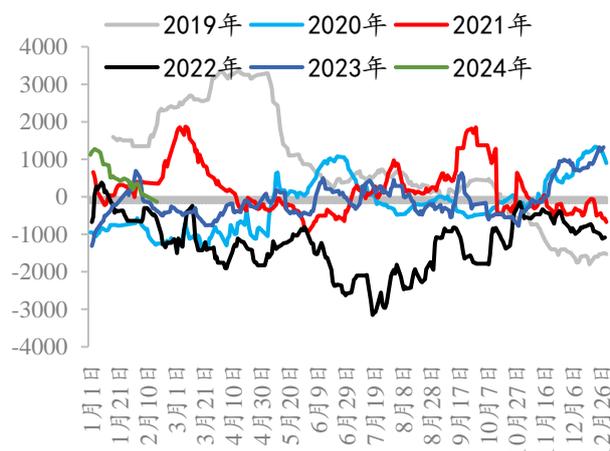


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

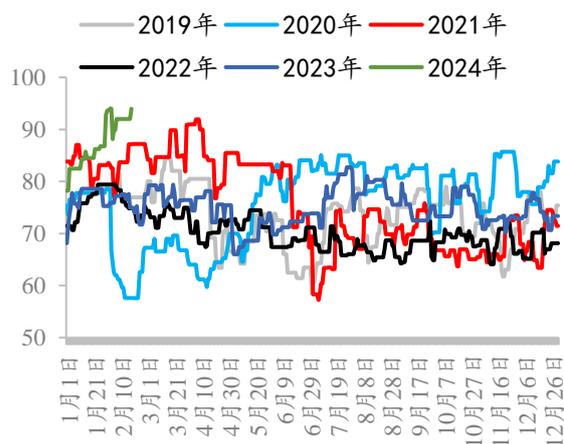
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看，春节期间降负幅度不大。根据隆众资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 87.01%，周环比上升 1.71%；苯酚产能利用率 79.0%，周环比下降-3.00%；苯胺产能利用率 86.12 %，周环比下降-1.38%。己二酸产能利用率 70.4%，周环比上升 2.80%。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）

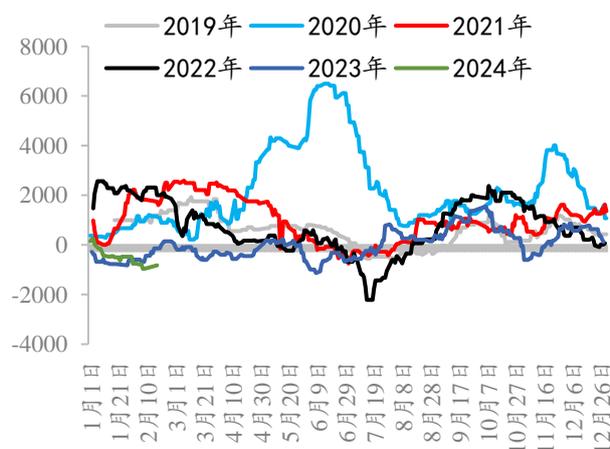


图表 20 己内酰胺产能利用率（%）

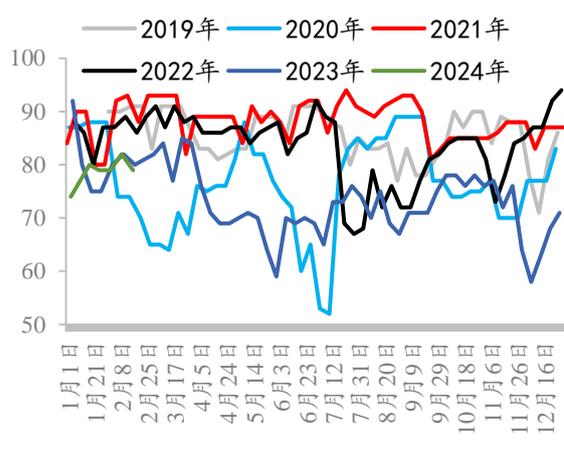


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 21 苯酚利润（元/吨）



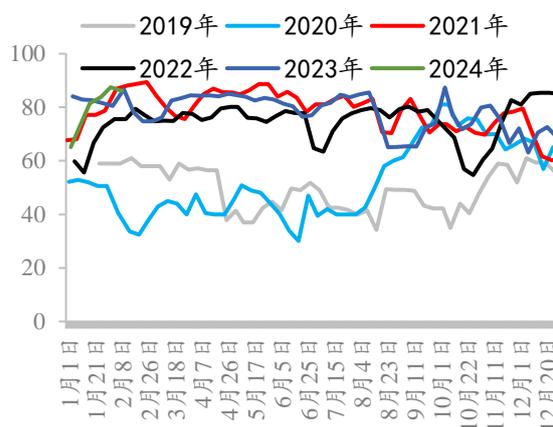
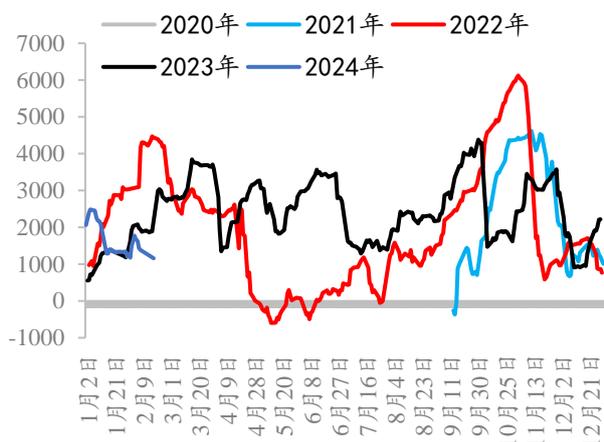
图表 22 苯酚产能利用率（%）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

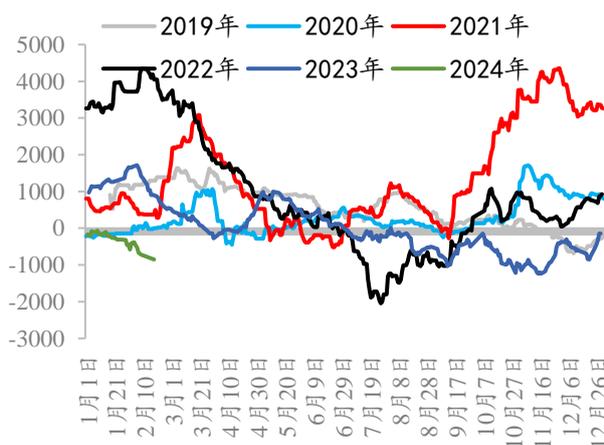
图表 23 苯胺利润（元/吨）

图表 24 苯胺产能利用率（%）

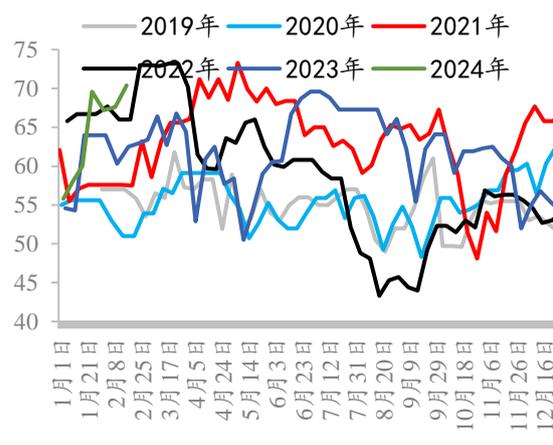


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 25 己二酸利润 (元/吨)



图表 26 己二酸产能利用率 (%)



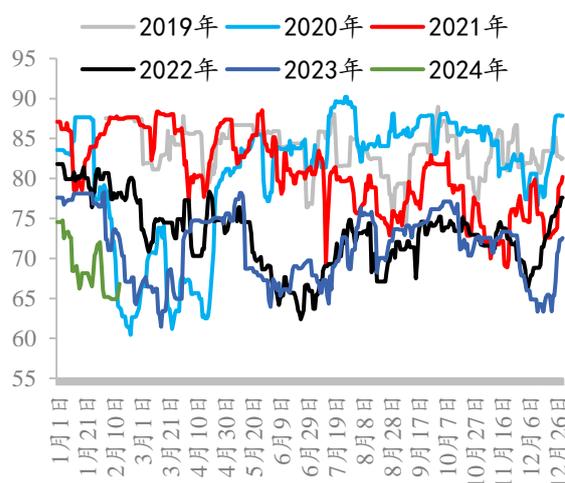
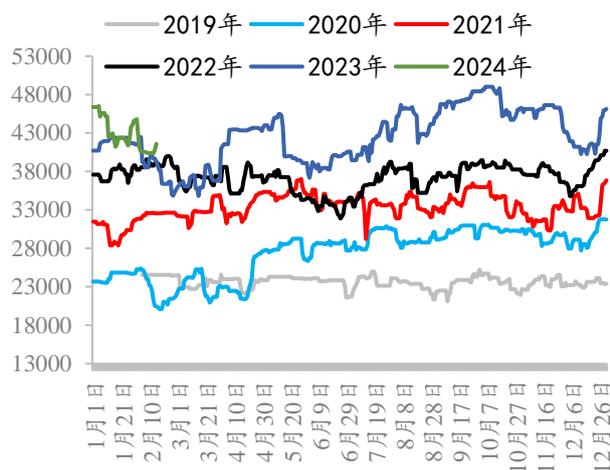
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应较节前整体先降后升。上周苯乙烯产量 28.50 万吨，环比减少-0.17 万吨，产能利用率 65.44%，环比下降-0.40%。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。欧美部分装置故障检修

图表 27 苯乙烯产量 (元/吨)

图表 28 苯乙烯产能利用率 (%)

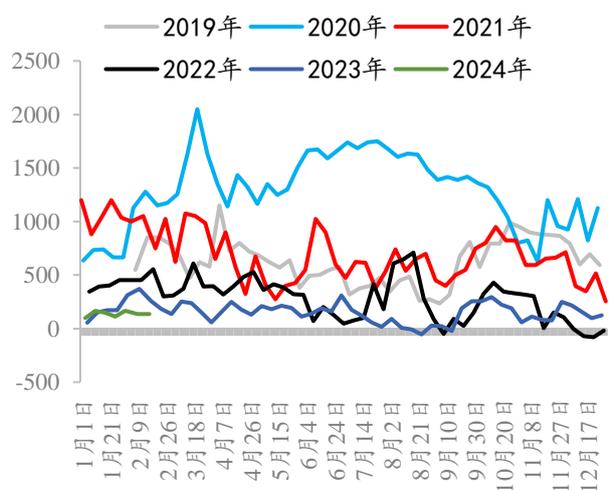


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

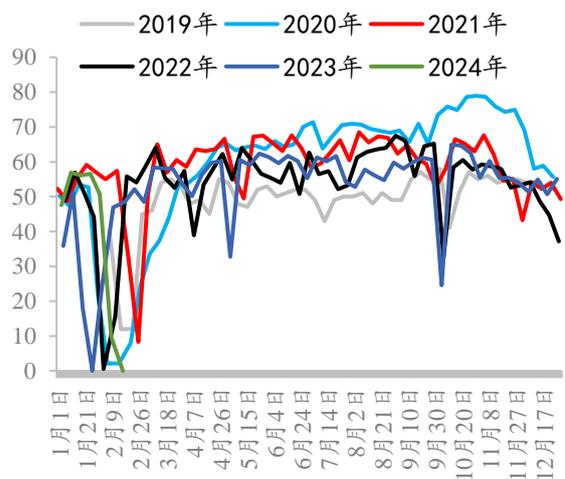
3.4 苯乙烯需求表现

苯乙烯下游 3S 开工下降明显。EPS 产能利用率 0.00%，环比下降-9.65%，ABS 产能利用率 65.05%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 39.83%，环比下降-6.61%，UPR 产能利用率 1%，环比下降 0.00%，SBR 产能利用率 67.56%，环比上升 7.44%。节后归来，重点需要关注 EPS 及 PS 的季节性复工情况，预计节后 EPS、PS 负荷或回升至 50%以上的水平。

图表 29 EPS 利润 (元/吨)



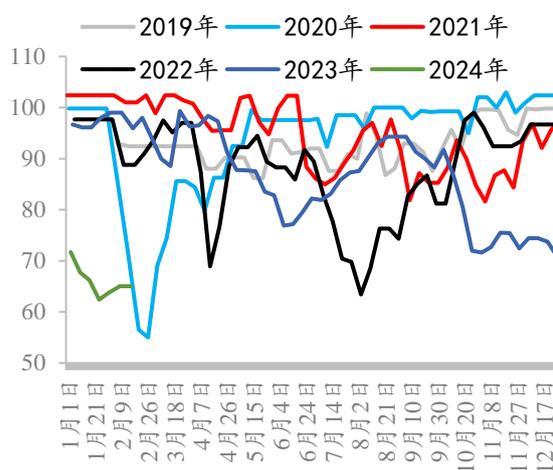
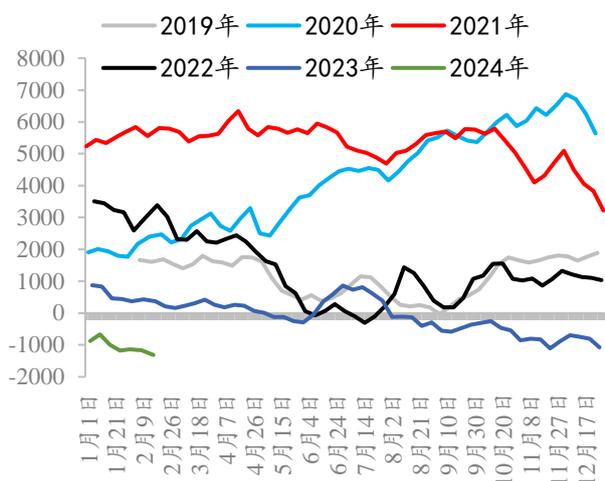
图表 30 EPS 产能利用率 (%)



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)

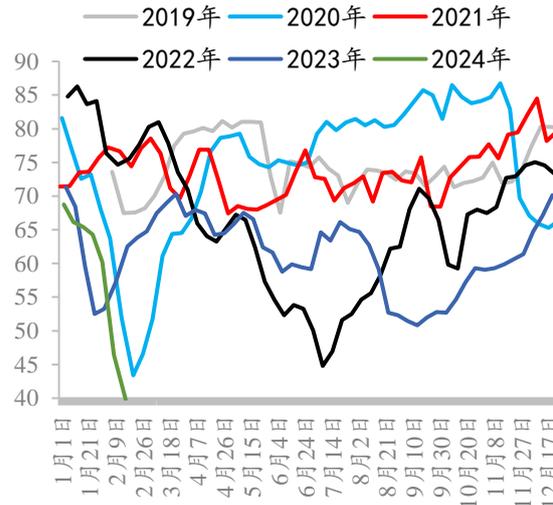
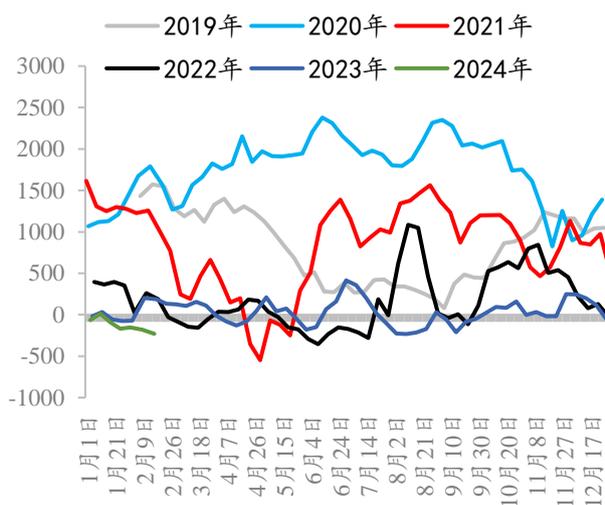
图表 32 ABS 产能利用率 (%)



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（%）



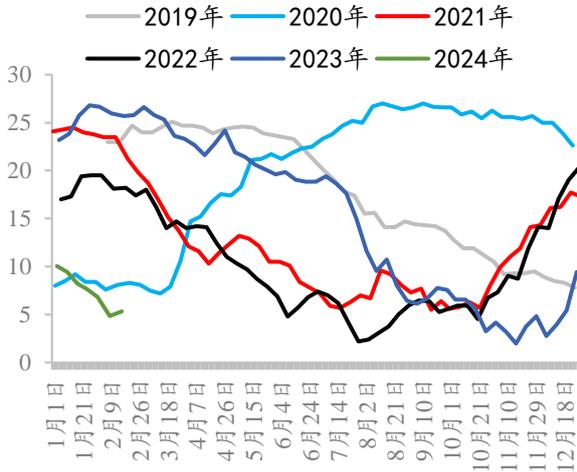
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

3.5 库存方面

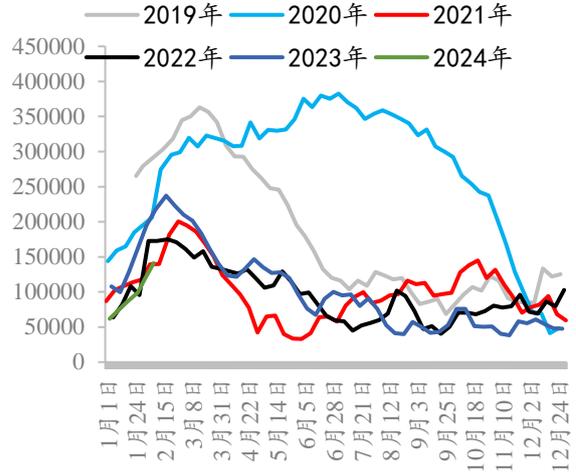
纯苯港口持续去库，苯乙烯港口库存累库。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯港口库存 6.85 万吨，环比减少-0.80 万吨；苯乙烯华东港口库存 11.87 万吨，环比增加 1.94 万吨，样本工厂库存 14.39 万吨，环比增加 0.51 万吨，商品量库存 9.07 万吨，环比增加 1.69 万吨。

下游 3S 库存整体变化不大。EPS 样本库存 3.13 万吨，环比减少 0.00 万吨；ABS 库存 15.40 万吨，环比减少 0.00 万吨，PS 库存 10.77 万吨，环比增加 2.82 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

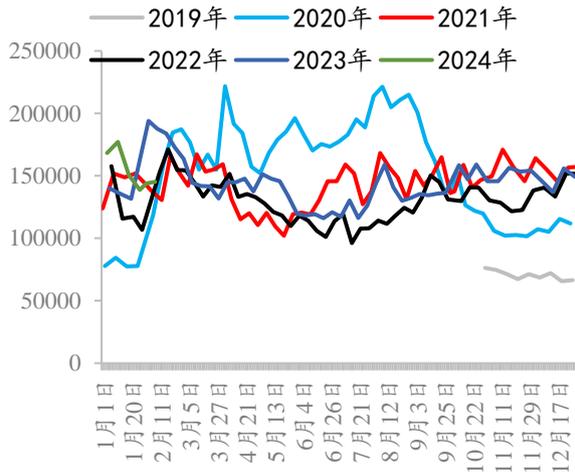


图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）

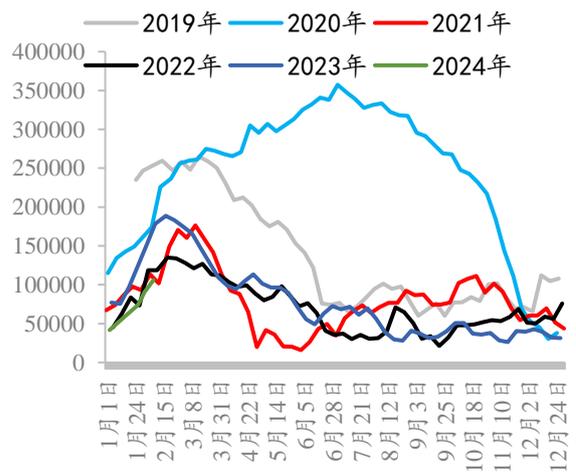


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 37 样本工厂库存（吨）



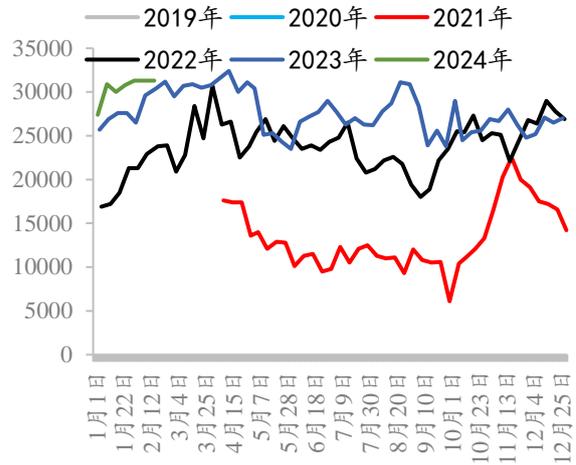
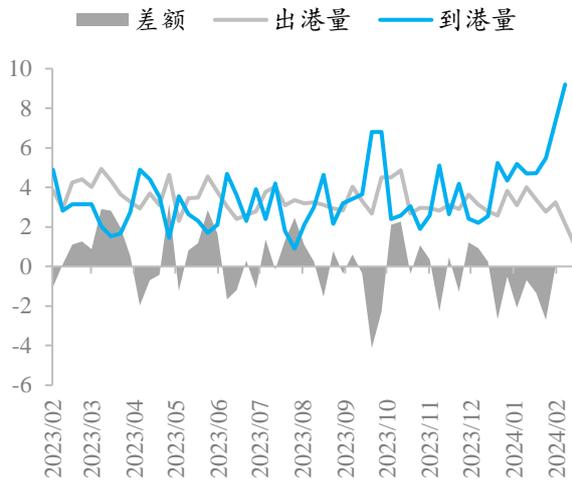
图表 38 商品量库存（吨）



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）

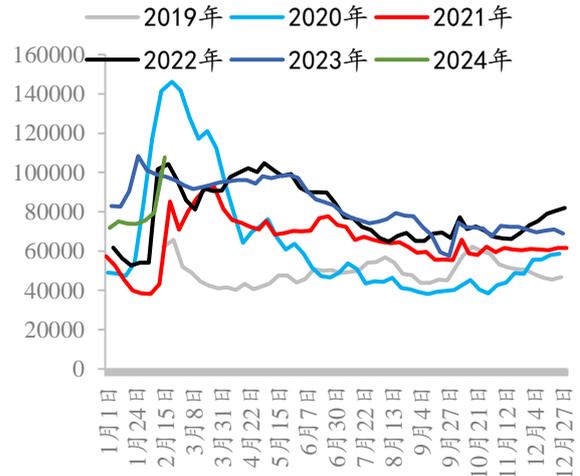
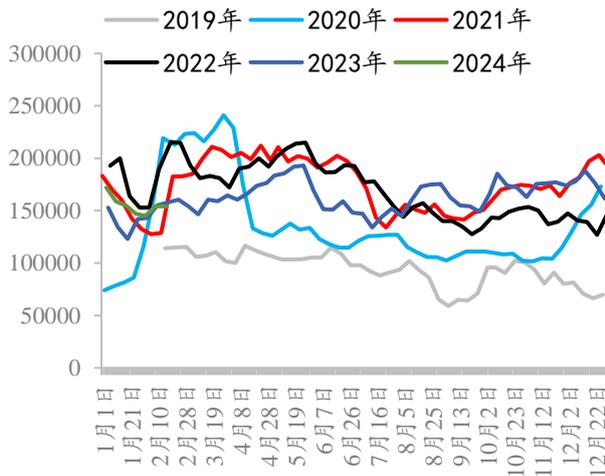
图表 40 EPS 库存（吨）



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、产能利用率基本持稳。根据隆众资讯数据显示，上上周纯苯产量 40.79 万吨，环比减少-0.06 万吨，产能利用率 80.75%，环比下降 0.00%，加氢苯产能利用率 66.5%，环比下降 0.00%。纯苯下游开工来看，春节期间降负幅度不大。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，纯苯目前供需结构暂好，且原油价格持续走强为石油苯价格提供较强支撑，中石化化工销售纯苯挂牌价格持续上调，为纯

苯上行提供空间，预计短期仍是偏强震荡。

苯乙烯供应较节前整体先降后升。上周苯乙烯产量 28.50 万吨，环比减少-0.17 万吨，产能利用率 65.44%，环比下降-0.40%。而需求端表现季节性明显，EPS 产能利用率 0.00%，环比下降-9.65%，ABS 产能利用率 65.05%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 39.83%，环比下降-6.61%，UPR 产能利用率 1%，环比下降 0.00%，SBR 产能利用率 67.56%，环比上升 7.44%。节后归来，重点需要关注 EPS 及 PS 的季节性复工情况，预计节后 EPS、PS 负荷或回升至 50%以上的水平。库存方面，尽管处于累库区间，但仍处于历史同期低位。

总体来看，成本驱动下，且节后供需之间矛盾会有所缓和，市场对苯乙烯需求存恢复性提升预期，叠加纯苯&苯乙烯库存历年同期低位，预计短期仍有上行空间。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。