

## 纯苯春季检修，苯乙烯面临方向性选择

2024年4月2日星期二

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

回顾3月份，纯苯与苯乙烯价格基本上呈现出“N”形走势，价格上涨并非一蹴而就，但价格中枢整体有一定上抬，并且突破前高。三月份走势主要受到地缘冲突因素扰动，国际油价反复震荡，成本中枢有所上移，为纯苯、苯乙烯提供强劲的成本支撑，前半月，价格持续冲高至前方阻力位，价格小幅承压整理，纯苯方面延续偏紧格局，尽管在苯乙烯持续降负荷的背景下，需求仍表现出较强韧性，基本面供需矛盾并不凸显，价格维持偏高位置。苯乙烯方面供应持续下降，并且创下历史开工的低点，而需求则是走春节节后修复的预期，同时终端排产表现亦是较好，库存在月中出现明显拐点并且有一定持续性，价格走势基本同纯苯，但是利润稍有修复。

截至2024年4月2日，华东纯苯价格8675元/吨，月度环比上涨1.88%，东北亚乙烯价格930美元/吨，月度环比下跌0.00%，加氢苯价格8600元/吨，月度环比上涨3.61%，苯乙烯价格9545元/吨，月度环比上涨3.02%。EB主力合约收盘价9397元/吨，较上个月环比上涨2.92%，基差148元/吨，持仓量35.1847万手。

#### ● 后市展望与策略建议

展望后市，纯苯方面，我们认为国内春检集中来临，按计划将持续至五月，计划及计划外的检修或较多，石油苯开工将有所下滑，供应缺口或持续打开，同时进口增量相对有限，供应端整体压力不大。需求端下降幅度有限，尤其是苯乙烯开工降至历史低位，再下探空间不大，需求存在一定韧性。评估4月产量预计为161.70万吨，产能利用率74.29%。综合来看，供需之间矛盾或延续偏紧格局，价格走势更在于原油对于价格中枢的定价，若原油及汽油价格维持高位震荡，纯苯或延续高位震荡格局，自身负反馈短期较难以预见。

苯乙烯方面，供应端，3月份苯乙烯供应有所减少，主因在于计划内和计划外的检修装置增多。根据隆众资讯数据显示，3月我国苯乙烯产量25.6942万吨，较上个月环比减少-1.28万吨，对比去年同期同比下降-6.06%。产能利用率约64.88%，较上个月环比下降-2.93%。预计4月在利润回归下，负荷会有提升，但是增量有限；需求端，下游负荷回升缓慢，同样受制于利润表现较差，ABS、PS装置负荷难以提高，但是4月家电等终端排产表现仍是较好，下游3S库存相对中性水平，预计4月需求维持稳定状态。综合来看，纯苯能够提供较强的成本支撑，自身供需变化均维持相对稳定状态，同时苯乙烯4月延续去库节奏基本确定，关键是去库的节奏和幅度，若是成本与供需相互配合，苯乙烯或突破前高，价格中枢上新的台阶。

## ● 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

## 目录

一、3月行情回顾.....	5
二、纯苯：4月迎来检修季，供应难有增量.....	7
2.1 纯苯供应端.....	7
2.2 纯苯估值方面.....	8
2.3 纯苯需求端.....	9
2.4 纯苯库存.....	11
三、苯乙烯：价格关键位置，关注方向性选择.....	11
3.1 苯乙烯供应端.....	11
3.2 苯乙烯需求端.....	12
3.3 库存方面.....	14
3.4 终端表现.....	16
四、总结与展望.....	18

## 图表目录

图表 1 纯苯华东主流价（元/吨）.....	5
图表 2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）.....	5
图表 3 原油价格走势（美元/桶）.....	5
图表 4 苯乙烯华东主流价格（元/吨）.....	5
图表 5 盘面行情回顾.....	6
图表 6 纯苯月度产量（万吨）.....	7
图表 7 纯苯月度产能利用率（%）.....	7
图表 8 2024 年 3-5 月份纯苯检修计划表.....	7
图表 9 石脑油裂解价差（美元/吨）.....	9
图表 10 纯苯-石脑油（美元/吨）.....	9
图表 11 汽油裂解价差（美元/桶）.....	9
图表 12 纯苯生产毛利（元/吨）.....	9
图表 13 己内酰胺产能利用率.....	10
图表 14 苯酚产能利用率.....	10
图表 15 己二酸产能利用率.....	10
图表 16 苯胺产能利用率.....	10

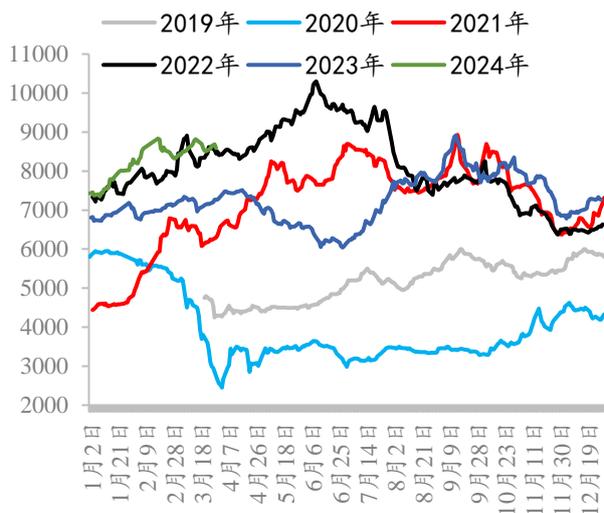
图表 17 纯苯港口库存变化 (万吨)	11
图表 18 苯乙烯产量 (万吨)	12
图表 19 苯乙烯产能利用率 (%)	12
图表 20 苯乙烯一体化利润 (元/吨)	12
图表 21 苯乙烯非一体化利润 (元/吨)	12
图表 22 EPS 利润 (元/吨)	13
图表 23 EPS 产能利用率 (%)	13
图表 24 ABS 利润 (元/吨)	13
图表 25 ABS 产能利用率 (%)	13
图表 26 PS 利润 (元/吨)	13
图表 27 PS 产能利用率 (%)	13
图表 28 苯乙烯华东港口库存 (吨)	14
图表 29 苯乙烯华南港口库存 (吨)	14
图表 30 样本工厂库存 (吨)	15
图表 31 商品量库存 (吨)	15
图表 32 出港量、到港量情况 (万吨)	15
图表 33 EPS 库存 (吨)	15
图表 34 ABS 库存 (吨)	15
图表 35 PS 库存 (吨)	15
图表 36 空调当月产量及同比 (万台; %)	16
图表 37 冰箱当月产量及同比 (万台; %)	16
图表 38 洗衣机当月产量及同比 (万台; %)	17
图表 39 电视当月产量及同比 (万台; %)	17
图表 40 房屋新开工及同比	17
图表 41 房屋竣工及同比	17
图表 42 汽车产量情况	17
图表 43 汽车销量情况	17

## 一、3月行情回顾

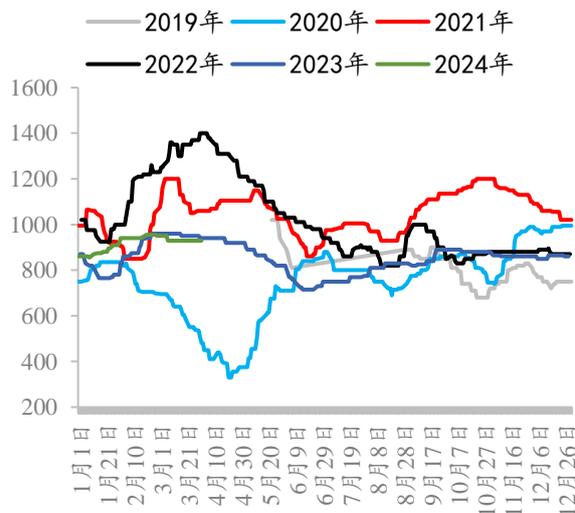
回顾 3 月份，纯苯与苯乙烯价格基本上呈现出“N”形走势，价格上涨并非一蹴而就，但价格中枢整体有一定上抬，并且突破前高。三月份走势主要受到地缘冲突因素扰动，国际油价反复震荡，成本中枢有所上移，为纯苯、苯乙烯提供强劲的成本支撑，前半月，价格持续冲高至前方阻力位，价格小幅承压整理，纯苯方面延续偏紧格局，尽管在苯乙烯持续降负荷的背景下，需求仍表现出较强韧性，基本面供需矛盾并不凸显，价格维持偏高位置。苯乙烯方面供应持续下降，并且创下历史开工的低点，而需求则是走春节节后修复的预期，同时终端排产表现亦是较好，库存在月中出现明显拐点并且有一定持续性，价格走势基本同纯苯，但是利润稍有修复。

截至 2024 年 4 月 2 日，华东纯苯价格 8675 元/吨，月度环比上涨 1.88%，东北亚乙烯价格 930 美元/吨，月度环比下跌 0.00%，加氢苯价格 8600 元/吨，月度环比上涨 3.61%，苯乙烯价格 9545 元/吨，月度环比上涨 3.02%。

图表 1 纯苯华东主流价（元/吨）



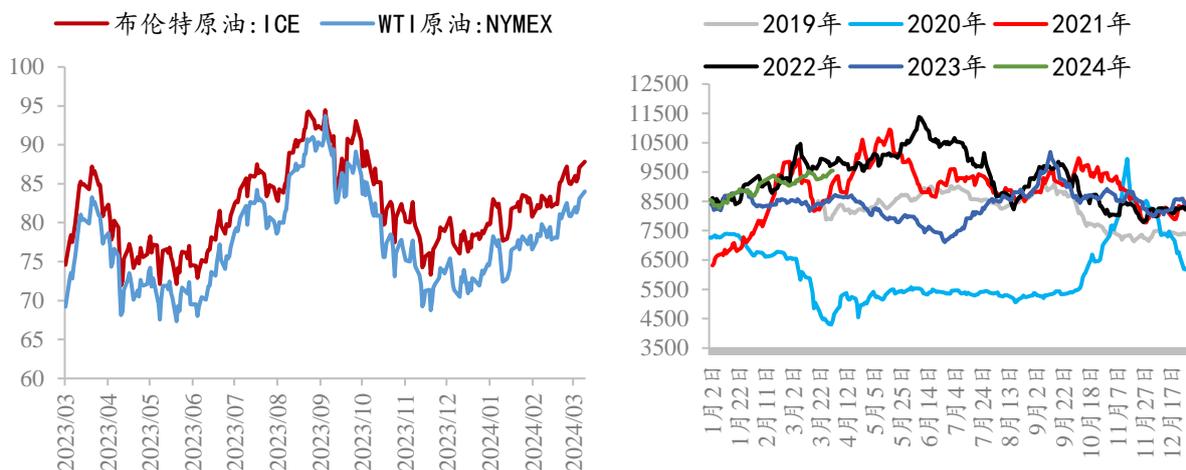
图表 2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）



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 苯乙烯华东主流价格（元/吨）



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

期货方面，期现走势联系紧密，基差方面变动不大。截至 2024 年 4 月 2 日，EB 主力合约收盘价 9397 元/吨，较上个月环比上涨 2.92%，基差 148 元/吨，持仓量 35.1847 万手。

图表 5 盘面行情回顾



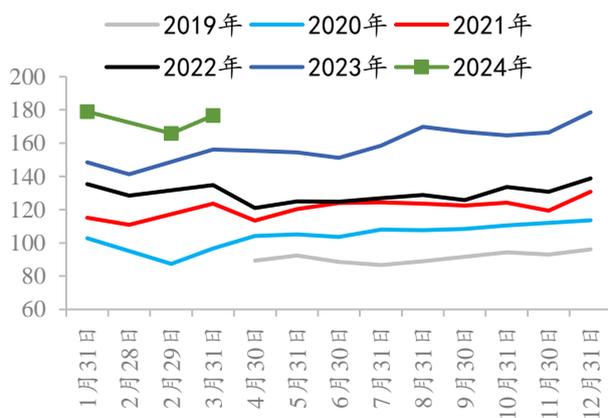
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 二、纯苯：4月迎来检修季，供应难有增量

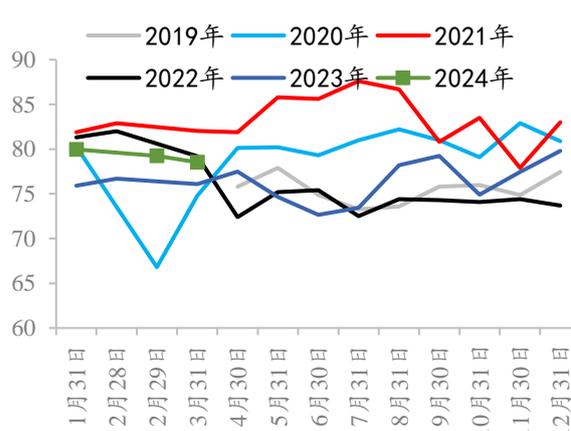
### 2.1 纯苯供应端

3月份纯苯产量有所回升，产能利用率整体呈现下降水平。根据隆众资讯统计显示，2024年3月份纯苯产量176.64万吨，较上个月环比增加10.77万吨，对比去年同期同比增加20.44万吨。产能利用率约78.53%，较上个月环比下降-0.69%，对比去年同期同比上升2.43%。加氢苯方面，产能利用率回落较为明显，3月份加氢苯产能利用率约67.51%，较上个月环比下降-3.40%。4月份来看，纯苯考虑到上述检修、重启装置影响，评估4月产量预计为161.70万吨，产能利用率74.29%。同时，值得关注的是自国内春检集中来临，按计划将持续至五月，计划及计划外的检修或较多，石油苯开工将有所下滑，供应缺口或持续打开，但需要关注新装置的投放进程。

图表6 纯苯月度产量（万吨）



图表7 纯苯月度产能利用率（%）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表8 2024年4-6月份纯苯检修计划表

生产企业	检修装置	产能	开始时间	结束时间	检修天数	备注
盘锦浩业	重整	6	2023/1/15	2024/4/10	451	
九江石化歧化	歧化	18	2023/6/30	-	未定	
上海石化小乙烯	乙烯	6	2023/9/25	2024/4/28	216	
大连石化一套重整	重整	4	2023/10/27	-	未定	
齐鲁石化裂解	裂解	16	2023/12/23	-	未定	
珠海长炼	重整	5	2024/1/23	2024/4/5	73	
洛阳宏兴	重整	5	2024/2/2	2024/4/3	61	
山东海化	重整	3	2024/2/15	2024/4/3	48	
湖北金澳	重整	5	2024/3/1	2024/5/1	61	
鲁清石化	重整	8	2024/3/18	2024/4/28	41	
中科炼化	裂解	15	2024/3/19	2024/5/19	61	
大连石化	重整	14	2024/3/27	2024/5/15	50	
古雷石化	裂解	14	2024/3/25	2024/4/24	31	
浙江石化	1套重整、歧化、裂解	75	2024/3/31	2024/5/14	45	
江苏新海	重整	5	2024/4/1	2024/6/1	62	
上海石化	3号重整	8	2024/4/15	2024/6/1	48	
上海石化	3号抽提	-	2024/3/21	2024/4/4	15	裂解汽油抽提装置 停车致使苯降量
镇海炼化	歧化	15	2024/3/25	2024/4/13	20	
镇海炼化	重整	8	2024/4/10	2024/5/29	50	
锦州石化	重整	3	2024/4/5	2024/5/19	45	
乌鲁木齐石化	px 去瓶颈	-	2024/4/20	2024/4/29	10	损失约 3000 吨
富海威联石化	重整、歧化	60	2024/4/30	2024/6/10	42	
中金石化	重整、歧化	48	4月底	5月底	30	检修期多次推迟
恒力石化	重整	50	4月初	6月初	60	三重整轮检，歧化 降负
浙江石化	一套裂解	20	5月	6月	30	
金陵石化	2号重整+歧化	10	2024/5/12	2024/7/5	55	
独山子石化	重整、裂解	31	2024/5/10	2024/6/28	50	
大连西太	重整	8.7	2024/5/25	2024/7/13	50	

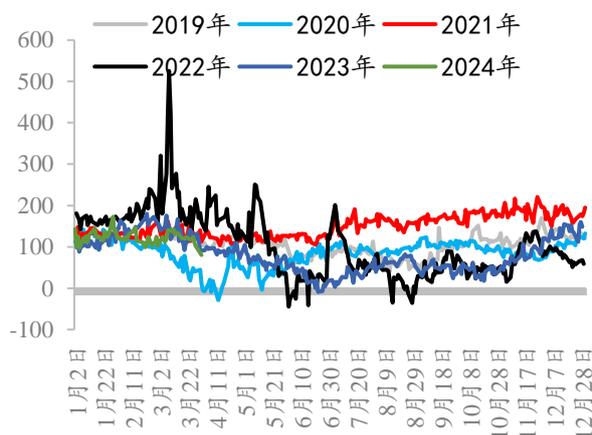
数据来源：隆众资讯、兴证期货研究咨询部

## 2.2 纯苯估值方面

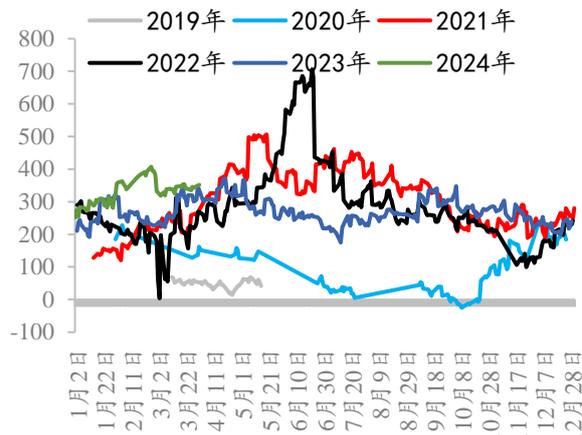
3月份来看，汽油裂解价差有一定冲高迹象，但是对比2022年、2023年同期仍处于相对低位，预计今年调油支撑或有所减弱。原油在地缘冲突下持续走强，成本端涨幅高于纯苯，

BZN 价差有一定压缩，苯乙烯-纯苯价差小幅走扩，苯乙烯降负明显，涨幅阔于纯苯，纯苯端让利下游。截至 2024 年 4 月 2 日，纯苯-石脑油价维持在 351.5 美元/吨，纯苯生产毛利约 2233.3 元/吨，煤炭价格回落，加氢苯生产毛利 350.0 元/吨。

图表 9 石脑油裂解价差（美元/吨）

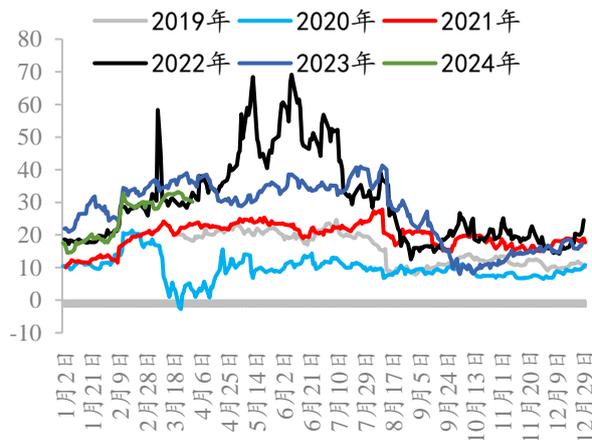


图表 10 纯苯-石脑油（美元/吨）

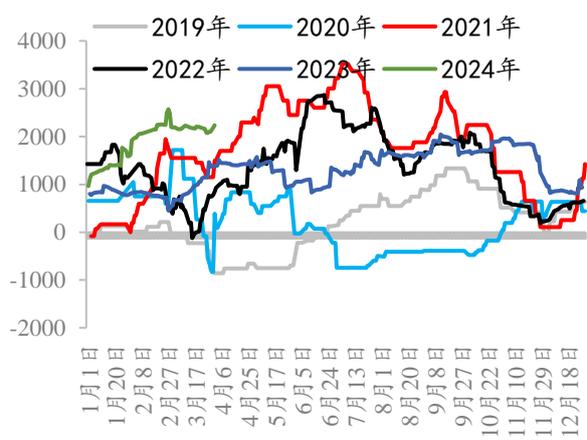


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 11 汽油裂解价差（美元/桶）



图表 12 纯苯生产毛利（元/吨）



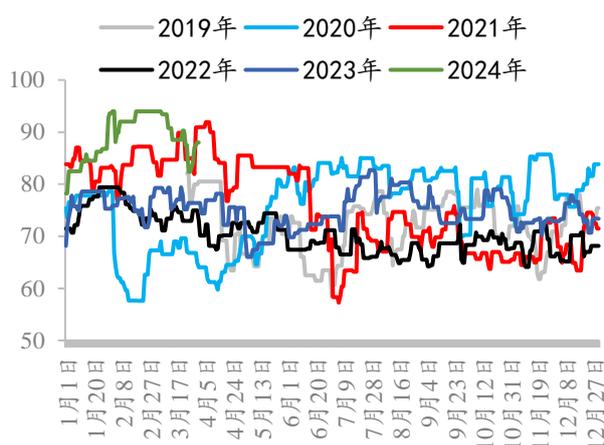
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.3 纯苯需求端

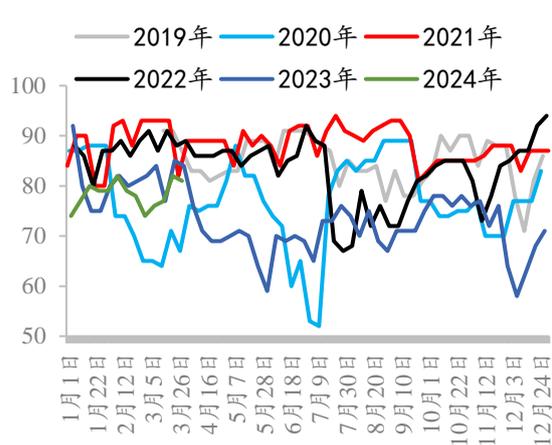
3 月份纯苯需求端整体表现有一定分化。如己内酰胺、苯乙烯降负荷明显，苯酚、己二酸

提负荷，苯胺基本维持相对稳定。主因在于纯苯价格上涨过快，下游未跟涨的品种面临较大成本端压力，利润持续压缩。当前来看，三大主力下游中，苯乙烯、苯酚存在终端利润较差、订单有限的隐忧，因为利润影响，个别工厂有停车和降负荷现象，压力仍是较大。根据隆众资讯统计显示，目前已内酰胺产能利用率 85.95%，苯酚产能利用率 81.00%，苯胺产能利用率 78.66%，己二酸产能利用率 73.10%。

图表 13 己内酰胺产能利用率

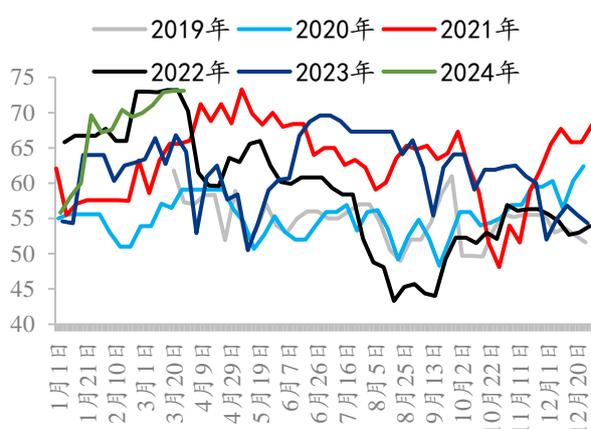


图表 14 苯酚产能利用率

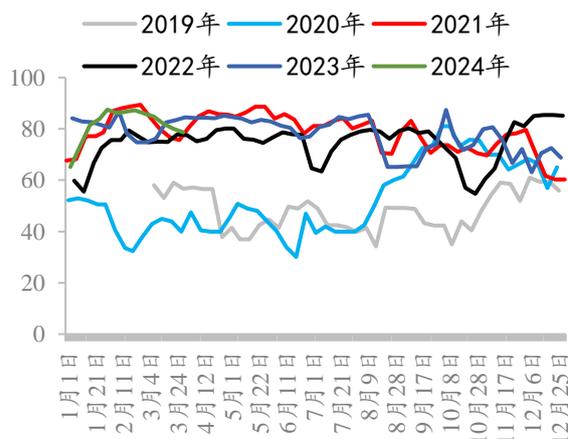


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 15 己二酸产能利用率



图表 16 苯胺产能利用率

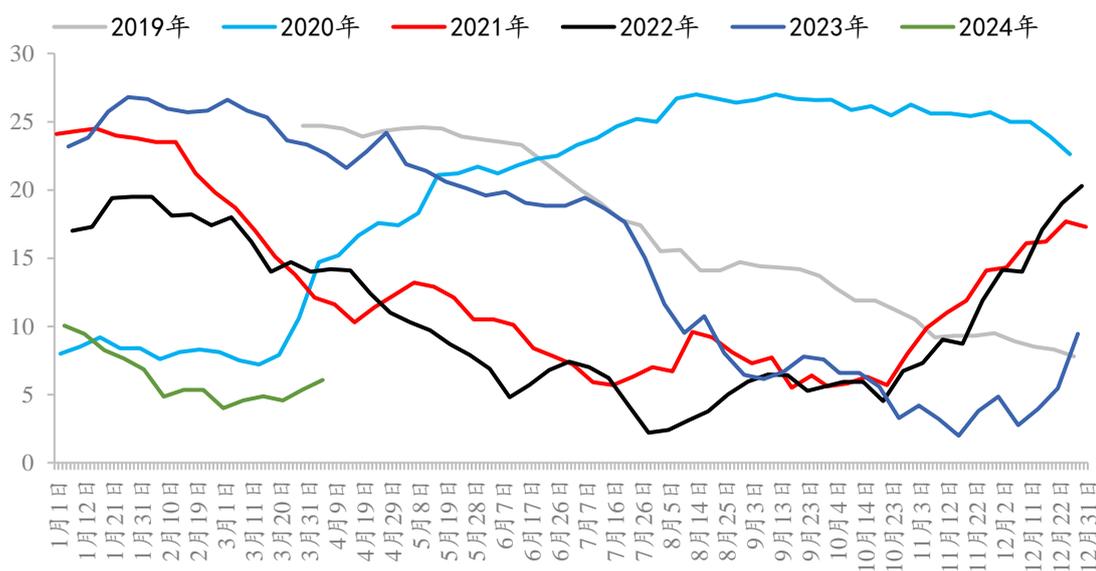


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.4 纯苯库存

库存整体仍是维持偏低水平，虽然 3 月整体库存量有所回升，纯苯供需偏紧格局略转宽松，但依旧维持历史同期低位。3 月港口到货较 2 月增量，港口提货一般，月末库存上升至 5.37 万吨。进口方面同时较少，预计库存回升空间有限。

图表 17 纯苯港口库存变化（万吨）



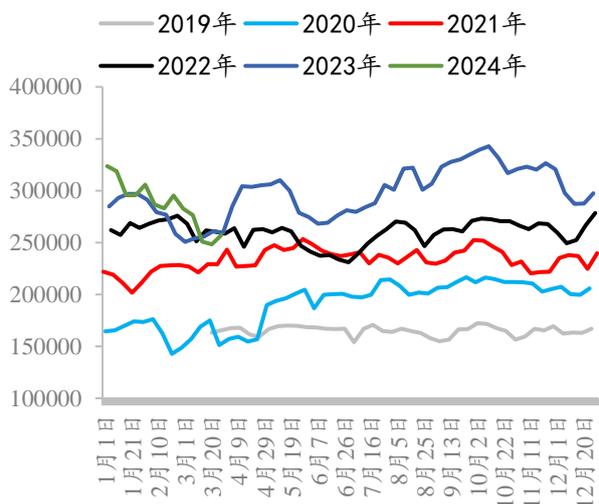
数据来源：隆众资讯、兴证期货研究咨询部

## 三、苯乙烯：价格关键位置，关注方向性选择

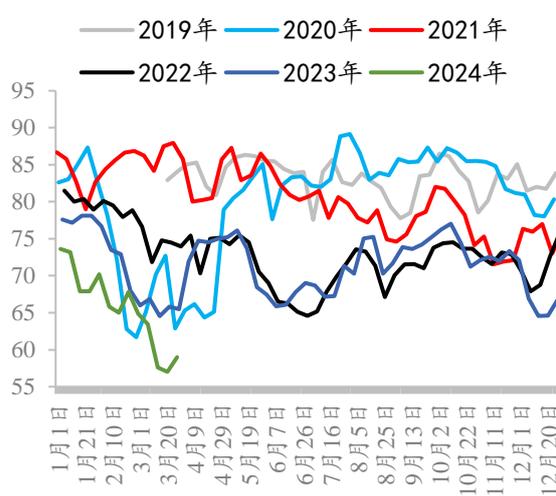
### 3.1 苯乙烯供应端

3 月份苯乙烯供应有所减少，主因在于计划内和计划外的检修装置增多。根据隆众资讯数据显示，3 月我国苯乙烯产量 25.6942 万吨，较上个月环比减少-1.28 万吨，对比去年同期同比下降-6.06%。产能利用率约 64.88%，较上个月环比下降-2.93%。截至 3 月底，产能利用率下降至 59%，尽管近期有所回升，但仍维持流程以下。利润角度来看，尽管近期纯苯有让利给下游的趋势，但是非一体化生产及 PO/SM 的利润水平较差，后续相应装置的持续开工压力仍在。目前苯乙烯非一体化利润为-328.4 元/吨，一体化利润 1584.3 元/吨。

图表 18 苯乙烯产量（万吨）

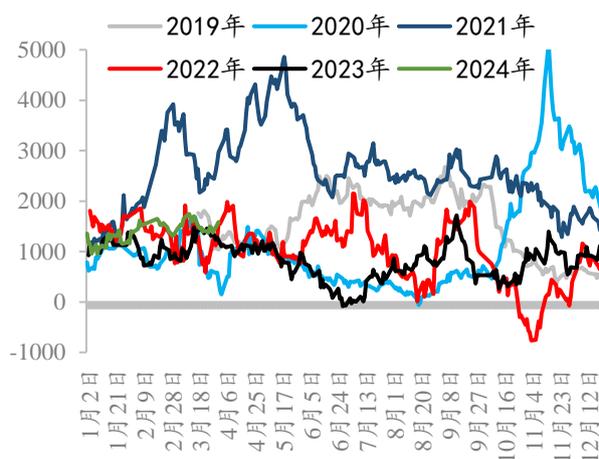


图表 19 苯乙烯产能利用率（%）

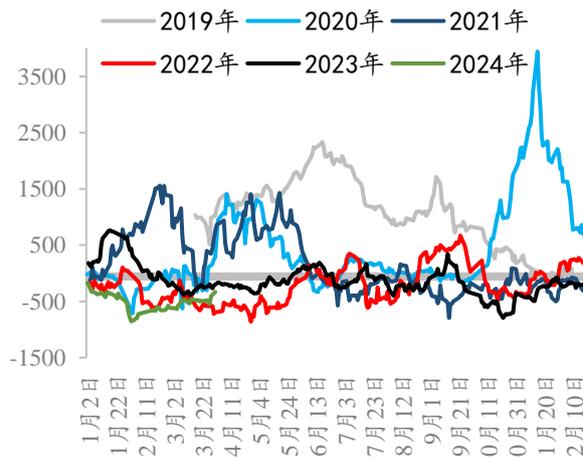


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 20 苯乙烯一体化利润（元/吨）



图表 21 苯乙烯非一体化利润（元/吨）



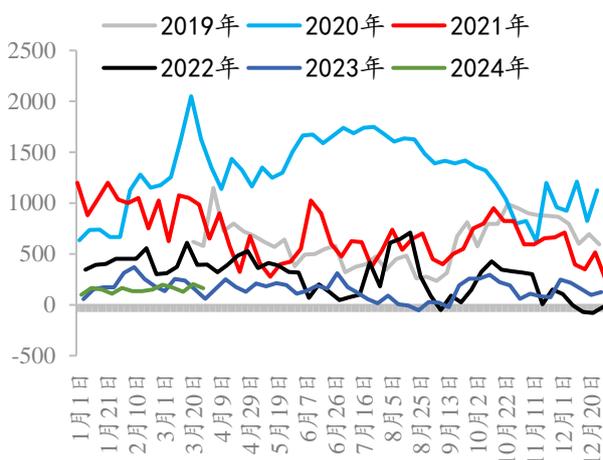
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

### 3.2 苯乙烯需求端

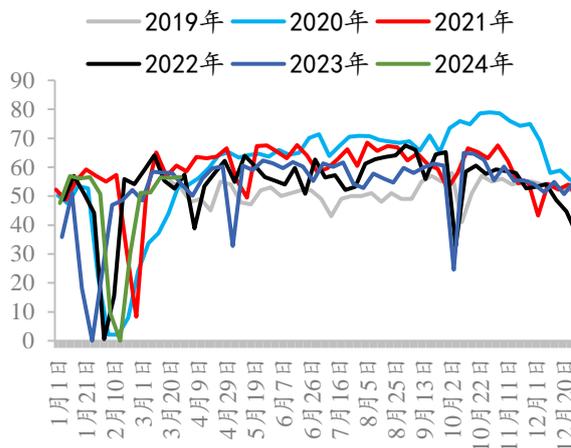
需求来看，节后装置陆续回归，但是受制于利润水平较低的影响下，ABS 及 PS 整体负荷回升较慢。根据隆众资讯数据显示，截至3月底，EPS 产能利用率 56.55%，ABS 产能利用率 58.1%，PS 产能利用率 54.65%，UPR 产能利用率 34.5%，SBR 产能利用率 65.98%。利润方面，目前 EPS

利润 164 元/吨，ABS 利润-542.4 元/吨，PS 利润-162 元/吨，整体亏损幅度有一定收窄。

图表 22 EPS 利润 (元/吨)

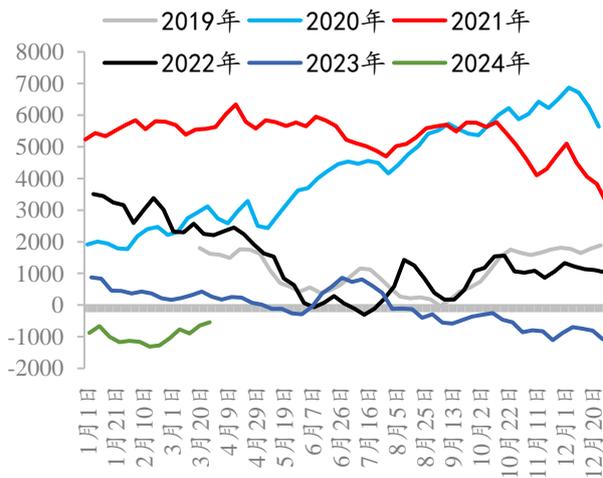


图表 23 EPS 产能利用率 (%)

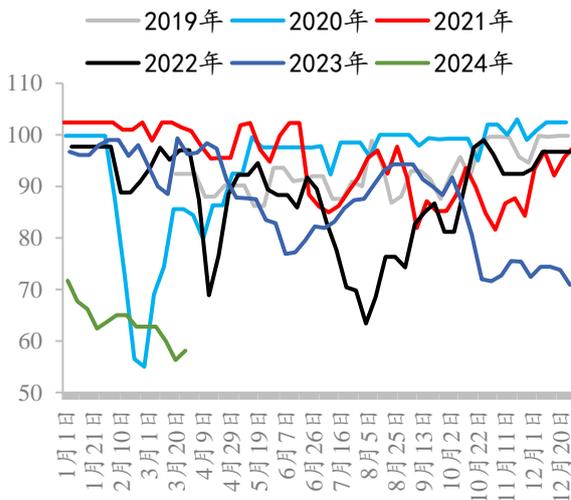


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 24 ABS 利润 (元/吨)



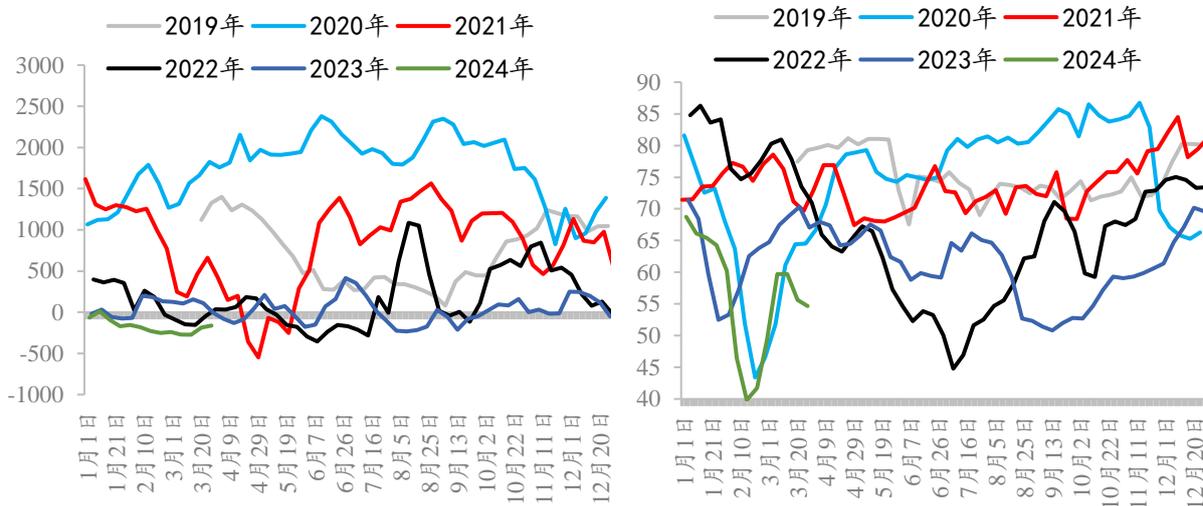
图表 25 ABS 产能利用率 (%)



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 26 PS 利润 (元/吨)

图表 27 PS 产能利用率 (%)

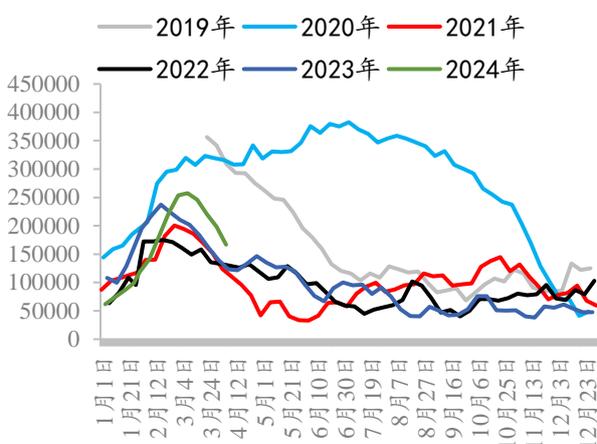


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

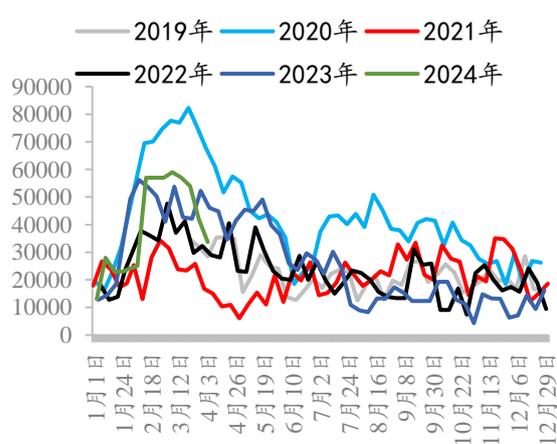
### 3.3 库存方面

3 月份内苯乙烯库存出现拐点，整体去库幅度尚符合市场的预期，亦是苯乙烯价格企稳回到偏强震荡节奏的关键因素。供应回升空间有限以及需求无明显拖累的情况下，我们预计季节性去库将会延续。根据隆众资讯数据显示，截至 3 月底，苯乙烯华东港口库存 16.65 万吨，样本工厂库存 13.96 万吨，商品量库存 14.45 万吨。

图表 28 苯乙烯华东港口库存（吨）

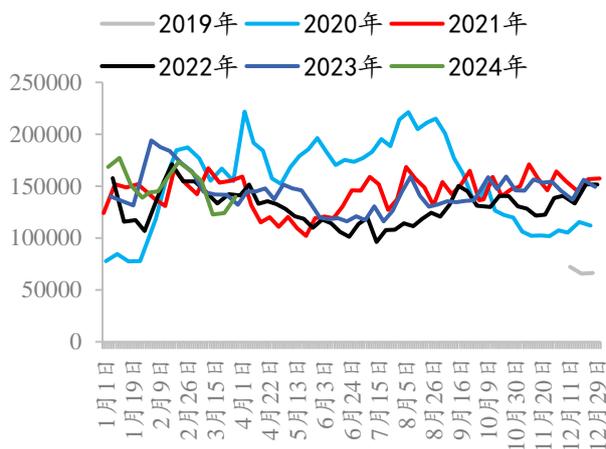


图表 29 苯乙烯华南港口库存（吨）

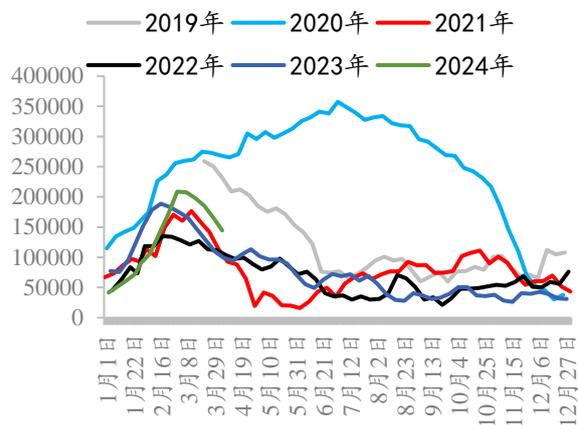


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 30 样本工厂库存 (吨)

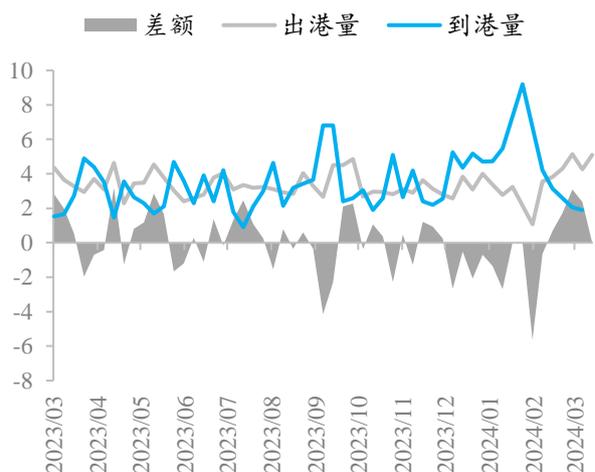


图表 31 商品量库存 (吨)

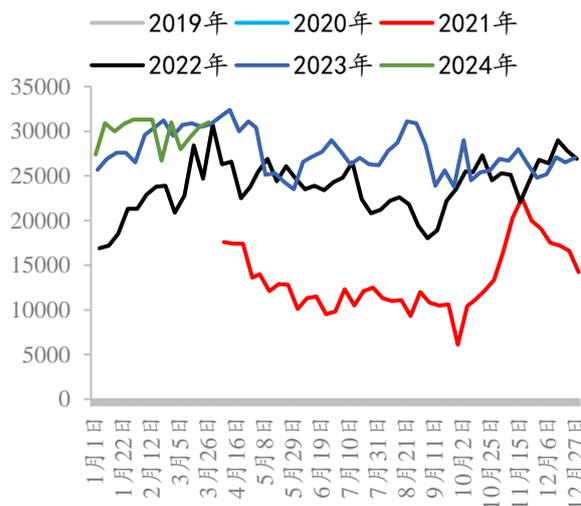


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 32 出港量、到港量情况 (万吨)



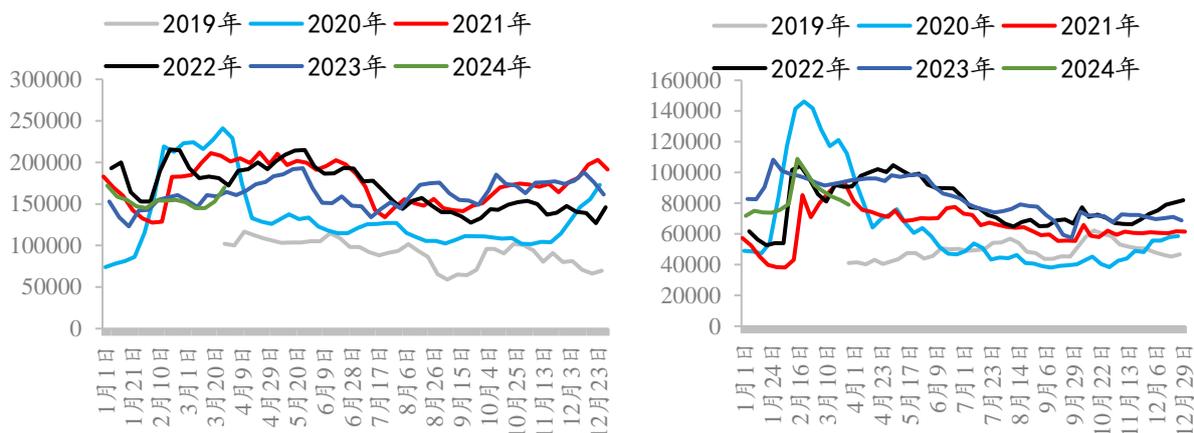
图表 33 EPS 库存 (吨)



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 34 ABS 库存 (吨)

图表 35 PS 库存 (吨)



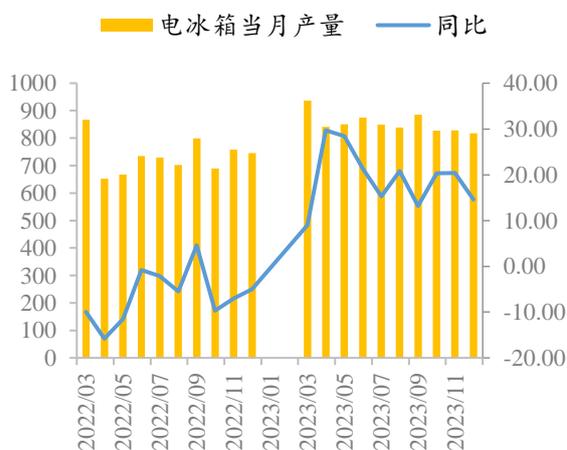
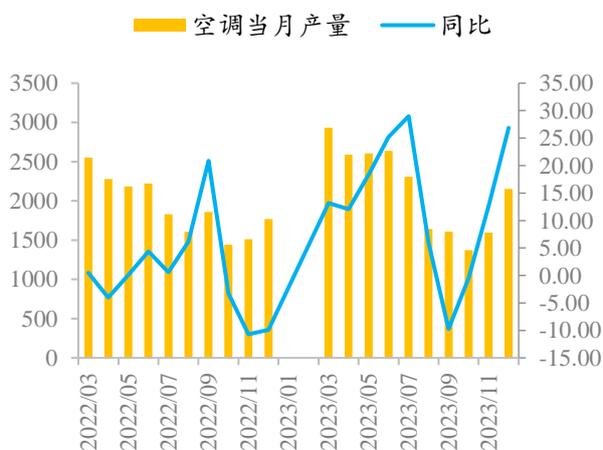
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

### 3.4 终端表现

终端表现有一定回暖。尤其是家电方面表现较为突出，根据产业在线排产计划，分产品来看，4月份家用空调排产 2219 万台，较去年同期生产实绩增长 22.7%；冰箱排产 820 万台，较上年同期生产实绩增长 14.2%；洗衣机排产 642 万台，较上年同期生产实绩增长 2.0%。地产仍有一定拖累，汽车产销数据整体尚可。

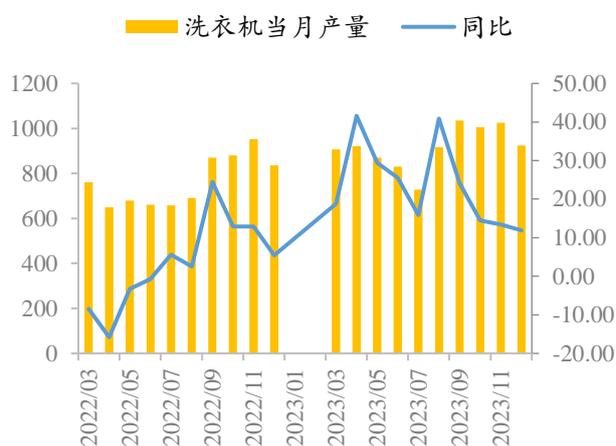
图表 36 空调当月产量及同比（万台；%）

图表 37 冰箱当月产量及同比（万台；%）

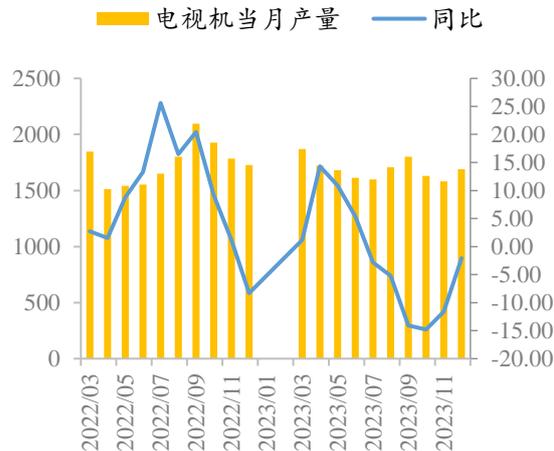


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 38 洗衣机当月产量及同比 (万台; %)



图表 39 电视当月产量及同比 (万台; %)

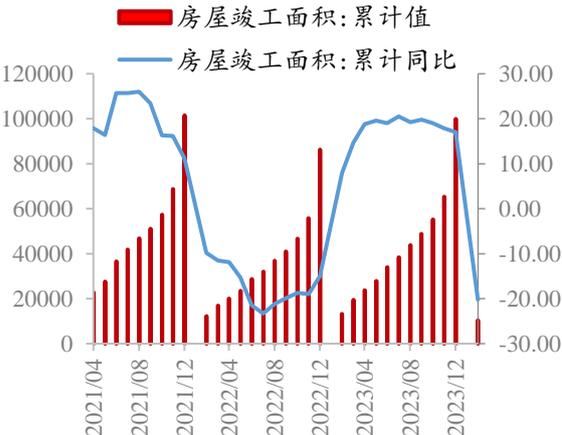


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 40 房屋新开工及同比



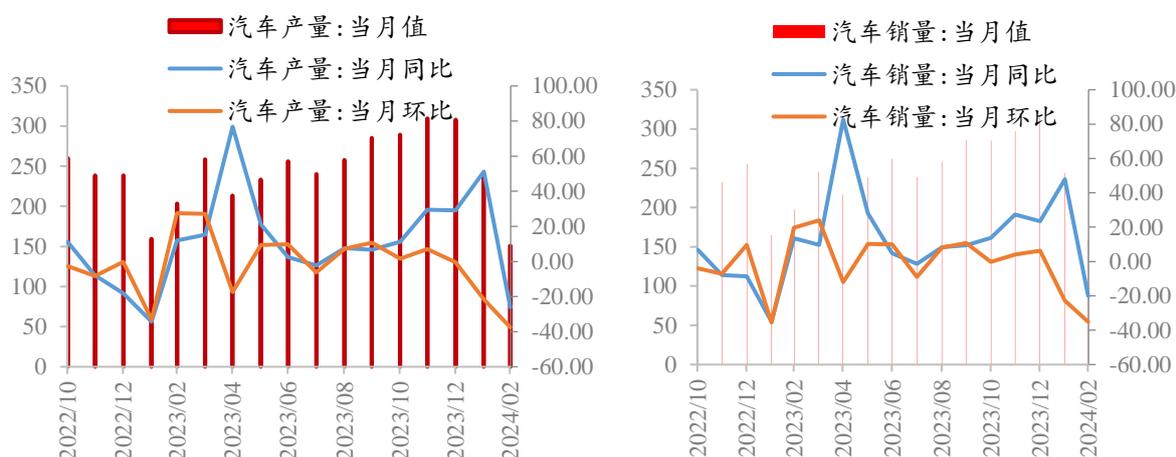
图表 41 房屋竣工及同比



数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 42 汽车产量情况

图表 43 汽车销量情况



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

展望后市，纯苯方面，我们认为国内春检集中来临，按计划将持续至五月，计划及计划外的检修或较多，石油苯开工将有所下滑，供应缺口或持续打开，同时进口增量相对有限，供应端整体压力不大。需求端下降幅度有限，尤其是苯乙烯开工降至历史低位，再下探空间不大，需求存在一定韧性。评估4月产量预计为161.70万吨，产能利用率74.29%。综合来看，供需之间矛盾或延续偏紧格局，价格走势更在于原油对于价格中枢的定价，若原油及汽油价格维持高位震荡，纯苯或延续高位震荡格局，自身负反馈短期较难以预见。

苯乙烯方面，供应端，3月份苯乙烯供应有所减少，主因在于计划内和计划外的检修装置增多。根据隆众资讯数据显示，3月我国苯乙烯产量25.6942万吨，较上个月环比减少-1.28万吨，对比去年同期同比下降-6.06%。产能利用率约64.88%，较上个月环比下降-2.93%。预计4月在利润回归下，负荷会有提升，但是增量有限；需求端，下游负荷回升缓慢，同样受制于利润表现较差，ABS、PS装置负荷难以提高，但是4月家电等终端排产表现仍是较好，下游3S库存相对中性水平，预计4月需求维持稳定状态。综合来看，纯苯能够提供较强的成本支撑，自身供需变化均维持相对稳定状态，同时苯乙烯4月延续去库节奏基本确定，关键是去库的节奏和幅度，若是成本与供需相互配合，苯乙烯或突破前高，价格中枢上新的台阶。

### 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。