

纯苯春检持续，苯乙烯下方支撑仍存

2024年5月6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

回顾4月份，纯苯与苯乙烯价格总体呈现小幅上涨，价格创下阶段性新高后有所回落，但是价格中枢整体有一定上抬，并且突破前高。四月份走势主要受到原油、宏观以及自身供需的影响。成本端随着中东地缘风险升级及宏观需求预期转强，原油整体呈现出震荡偏强趋势，油品化工支撑有所转强。纯苯方面延续偏紧格局，四月油化工行业的检修季，开工基本呈现下滑趋势，供给延续收紧，部分装置意外性检修亦为价格提供意外性利好，纯苯价格持续走高。苯乙烯方面，前期部分检修装置回归，但是终端排产较好，3S 成品库存持续去化，下游对价格接受度尚可，在成本推动下，苯乙烯价格亦随之走强。四月底，临近五一节长假，原油基本面转弱且回吐地缘冲突风险溢价，上下驱动均有限，纯苯与苯乙烯价格维持高位震荡。

截至2024年5月6日，华东纯苯价格8745元/吨，月度环比上涨0.81%，东北亚乙烯价格870美元/吨，月度环比下跌-6.45%，加氢苯价格8750元/吨，月度环比上涨1.74%，苯乙烯价格9485元/吨，月度环比上涨0.90%。

● 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持续，5

月国内方面纯苯检修依然集中，开工率预计延续低位水平，同时进口增量相对有限，供应端整体压力不大，整体呈现先紧后松的格局。需求端存在一定韧性，同时下游新装置存投产预期。综合来看，纯苯供需面整体依然保持着良好的态势。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，阶段性供需错配下可考虑偏多思路。

苯乙烯方面，供应端，4月份苯乙烯供应小幅回升，前期部分检修的装置回归，但是鉴于效益较差，负荷仍维持相对低位。截至5月初，苯乙烯产能利用率维持在66%左右水平，基本处于历年同期低位，进入5月之后，苯乙烯工厂生产逐步稳定在中高位水平。但是后续提升幅度有限，需要关注新增产能投产情况。需求端，EPS、PS整体尚有利润，而ABS仍处于亏损状态，因此ABS负荷维持相对低位，需求端存在一定拖累。库存方面，苯乙烯整体去库幅度尚符合市场预期，5月仍是去库节奏，但是库存去化的幅度和斜率会有所缓和。总体来看，供需均呈现双增的态势，下方成本端纯苯的支撑较强，因此苯乙烯暂不具备趋势性下跌的可能性。

● 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、4月行情回顾	5
二、纯苯：春检仍在持续，供应回升幅度有限.....	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	10
三、苯乙烯：成本支撑仍存，价格高位震荡.....	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）	8
图表 10 纯苯-石脑油（美元/吨）	8
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

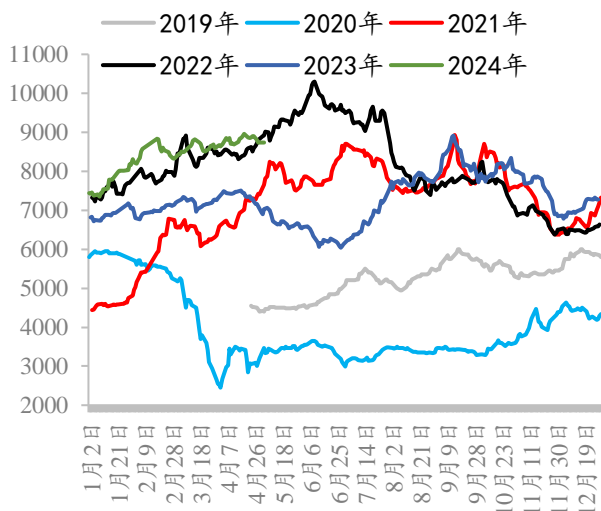
图表 17 纯苯港口库存变化 (万吨)	10
图表 18 苯乙烯产量 (万吨)	11
图表 19 苯乙烯产能利用率 (%)	11
图表 20 苯乙烯一体化利润 (元/吨)	12
图表 21 苯乙烯非一体化利润 (元/吨)	12
图表 22 EPS 利润 (元/吨)	13
图表 23 EPS 产能利用率 (%)	13
图表 24 ABS 利润 (元/吨)	13
图表 25 ABS 产能利用率 (%)	13
图表 26 PS 利润 (元/吨)	13
图表 27 PS 产能利用率 (%)	13
图表 28 苯乙烯华东港口库存 (吨)	14
图表 29 苯乙烯华南港口库存 (吨)	14
图表 30 样本工厂库存 (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、4月行情回顾

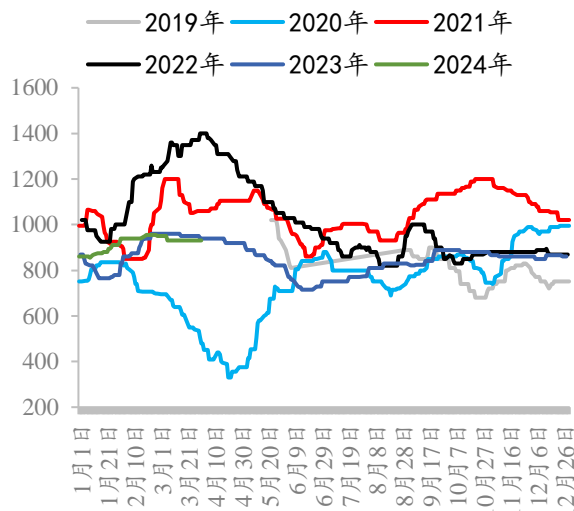
回顾4月份，纯苯与苯乙烯价格总体呈现小幅上涨，价格创下阶段性新高后有所回落，但是价格中枢整体有一定上抬，并且突破前高。四月份走势主要受到原油、宏观以及自身供需的影响。成本端随着中东地缘风险升级及宏观需求预期转强，原油整体呈现出震荡偏强趋势，油品化工支撑有所转强。纯苯方面延续偏紧格局，四月油化工行业的检修季，开工基本呈现下滑趋势，供给延续收紧，部分装置意外性检修亦为价格提供意外性利好，纯苯价格持续走高。苯乙烯方面，前期部分检修装置回归，但是终端排产较好，3S成品库存持续去化，下游对价格接受度尚可，在成本推动下，苯乙烯价格亦随之走强。四月底，临近五一节长假，原油基本面转弱且回吐地缘冲突风险溢价，上下驱动均有限，纯苯与苯乙烯价格维持高位震荡。

截至2024年5月6日，华东纯苯价格8745元/吨，月度环比上涨0.81%，东北亚乙烯价格870美元/吨，月度环比下跌-6.45%，加氢苯价格8750元/吨，月度环比上涨1.74%，苯乙烯价格9485元/吨，月度环比上涨0.90%。

图表1 纯苯华东主流价（元/吨）



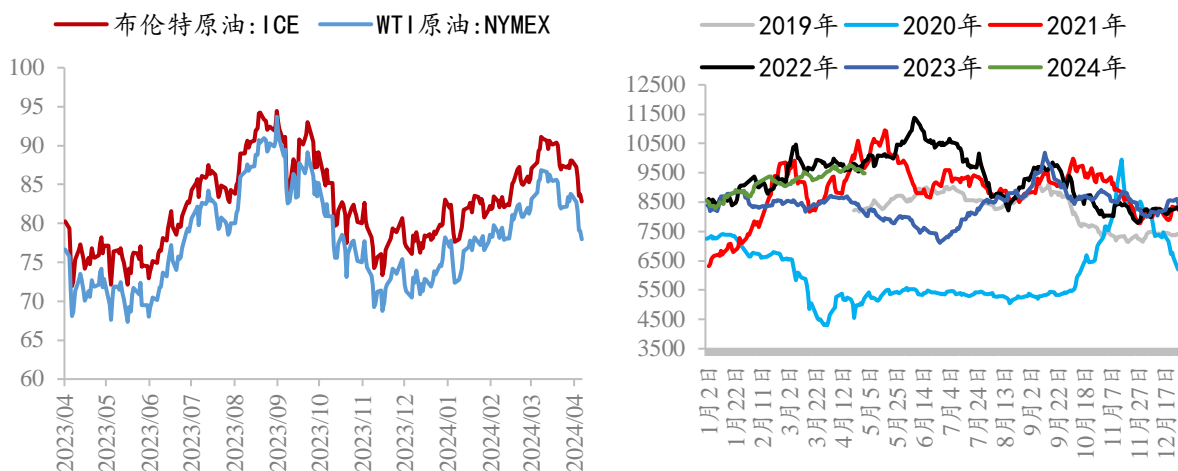
图表2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）



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，月差方面变动不大，维持逢低正套思路对待。截至2024年5月6日，EB主力合约收盘价9387元/吨，较上个月环比上涨1.32%，基差98元/吨，持仓量26.9488万手。

图表 5 盘面行情回顾



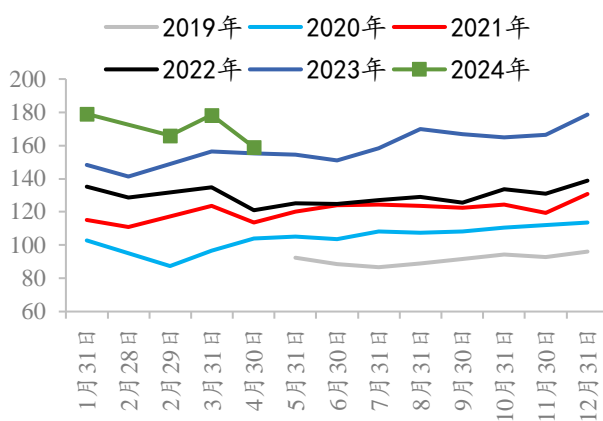
数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

二、纯苯：春检仍在持续，供应回升幅度有限

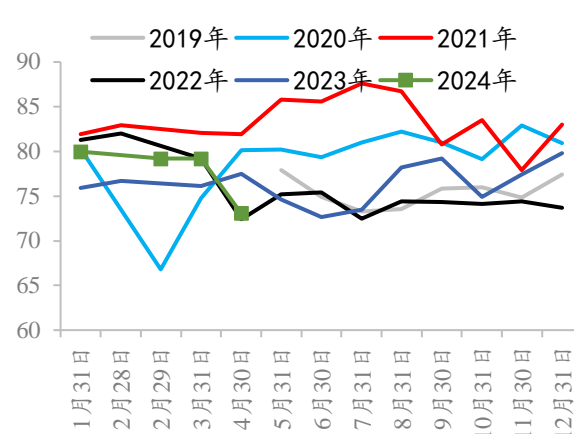
2.1 纯苯供应端

4 月份纯苯产量、产能利用率整体呈现明显下降水平。根据隆众资讯统计显示，2024 年 4 月份纯苯产量 159.09 万吨，较上个月环比减少-19.10 万吨，对比去年同期同比增加 3.69 万吨。产能利用率约 73.09%，较上个月环比下降-6.13%，对比去年同期同比下降-4.41%。加氢苯方面，产能利用率回落较为明显，4 月份加氢苯产能利用率约 65%，较上个月环比下降-2.51%。5 月份来看，纯苯考虑到上述检修、重启装置影响，5 月纯苯产量评估为 168.14 万吨，日产量评估为 5.42 万吨。国内方面纯苯检修依然集中，开工率预计延续低位水平，按计划将持续至五月，部分装置预计五月下旬按期回归。整体来看，石油苯开工将有所下滑，供应缺口或持续打开，纯苯延续偏紧格局不变，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	检修原因	本月检修天数	月损失量
盘锦浩业	重整	6	2023/1/15	2024/4/10	451	不可抗力	10	0.2
九江石化	歧化	18	2023/6/30	-	未定	经济性	30	1.6
上海石化	小乙烯	6	2023/9/25	-	未定	检修期延长	30	0.5
齐鲁石化	裂解	16	2023/12/23	-	未定	不可抗力	30	1.4
珠海长炼	重整	5	2024/1/23	2024/4/3	71	计划内	3	0.0
上海石化	三号抽提	10	2024/3/21	2024/4/3	13	抽提停车致苯降量	3	0.1
洛阳宏兴	重整	5	2024/2/2	2024/5/30	118	检修期延长	30	0.5
山东海化	重整	3	2024/2/15	2024/4/23	68	计划内	25	0.2
湖北金澳	重整	5	2024/3/1	2024/5/30	90	检修期延长	30	0.5
中科炼化	裂解	15	2024/3/19	2024/5/19	61	计划内	30	1.4
镇海炼化	歧化	15	2024/3/25	2024/4/18	24	计划内	18	0.8
大连石化	重整	14	2024/3/27	2024/5/13	47	计划内	30	1.3
浙江石化	一套裂解、歧化、重整	70	2024/3/31	2024/5/15	46	计划内	30	6.3
中原乙烯	裂解	4.4	2024/4/1	2024/4/26	26	7月计划提前检修	23	0.3
江苏新海	重整	5	2024/4/6	2024/6/1	57	计划内	25	0.4
锦州石化	重整	3	2024/4/10	2024/5/24	45	计划内	21	0.2
上海石化	3号重整	8	2024/4/12	2024/6/1	51	计划内	19	0.5

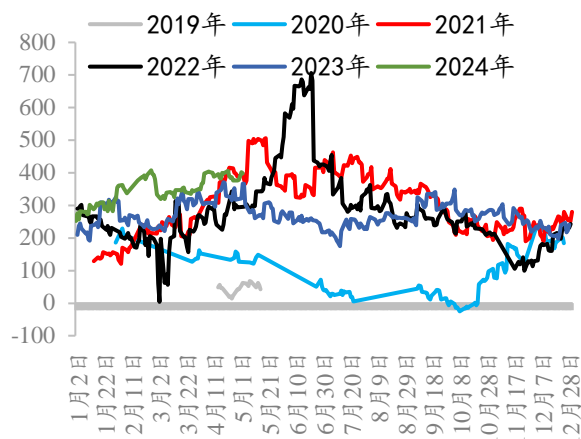
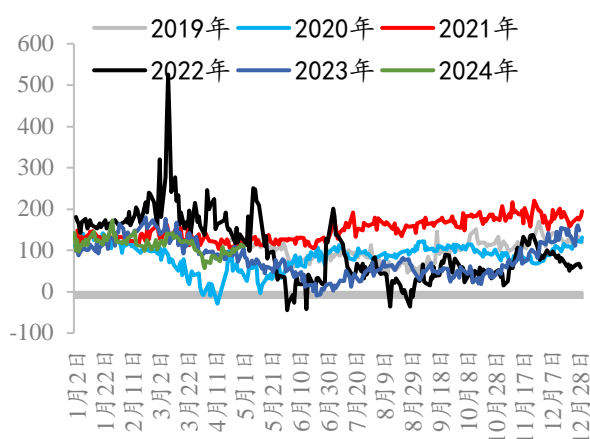
数据来源：隆众资讯、兴证期货研究咨询部

2.2 纯苯估值方面

4 月份来看，汽油裂解价差基本维持震荡格局，同样侧面印证今年调油支撑或有所减弱。原油在地缘冲突下反复震荡，纯苯供应偏紧，整体纯苯涨幅高于原油，BZN 回归到相对高位水平。苯乙烯-纯苯价差基本维持震荡，无明显趋势。截至 2024 年 5 月 6 日，纯苯-石脑油价维持在 397.3 美元/吨，纯苯生产毛利约 2364.4 元/吨，煤炭价格企稳回升，加氢苯生产毛利跌至 0 元/吨。

图表 9 石脑油裂解价差（美元/吨）

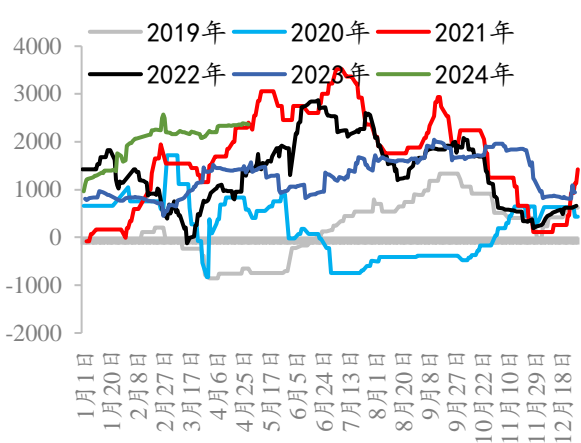
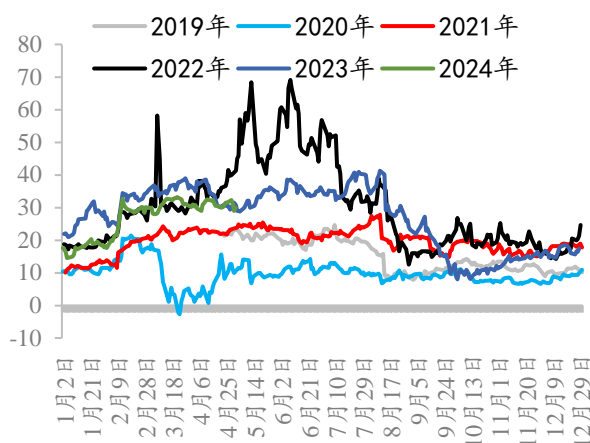
图表 10 纯苯-石脑油（美元/吨）



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）

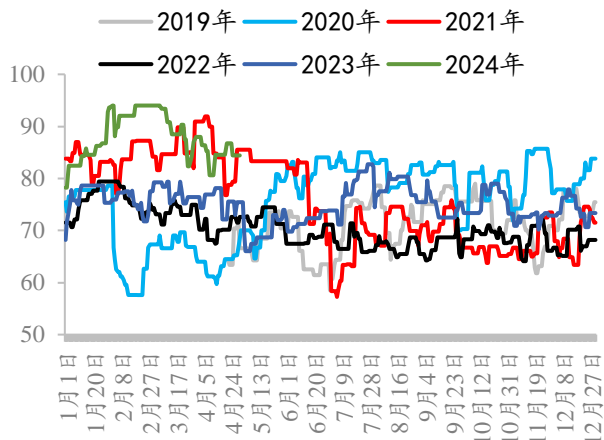


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

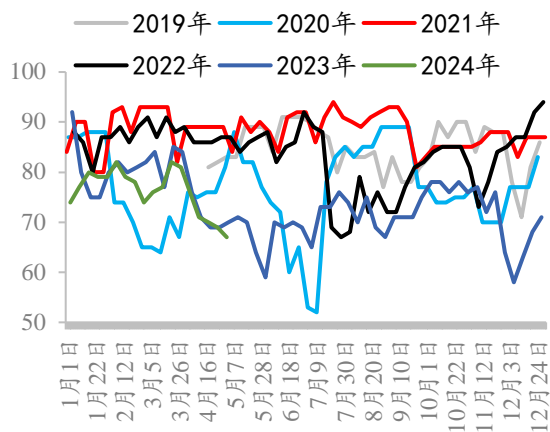
2.3 纯苯需求端

4 月份纯苯需求端整体表现有一定分化。如己内酰胺、苯酚降负荷明显，苯胺、己二酸提负荷。从基本面来看，苯胺是效益最好的品种，负荷基本维持高位，己二酸、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，根据隆众资讯统计显示，目前己内酰胺产能利用率 85.09%，苯酚产能利用率 67.00%，苯胺产能利用率 85.54%，己二酸产能利用率 56.70%。

图表 13 己内酰胺产能利用率

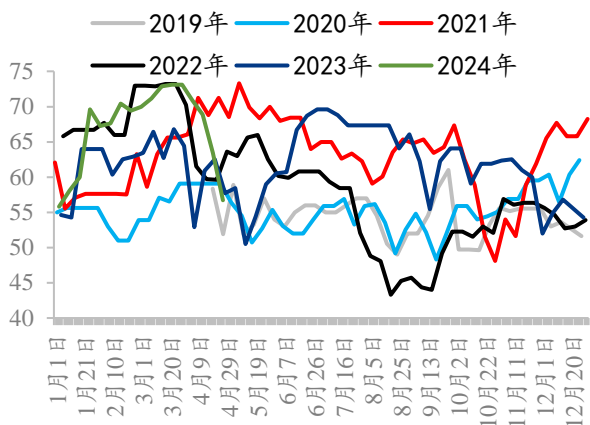


图表 14 苯酚产能利用率

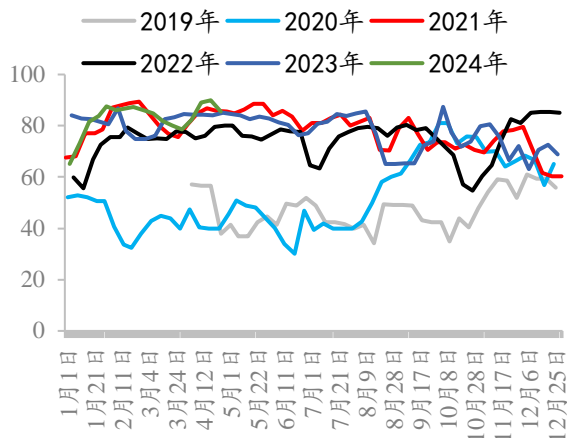


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 15 己二酸产能利用率



图表 16 苯胺产能利用率

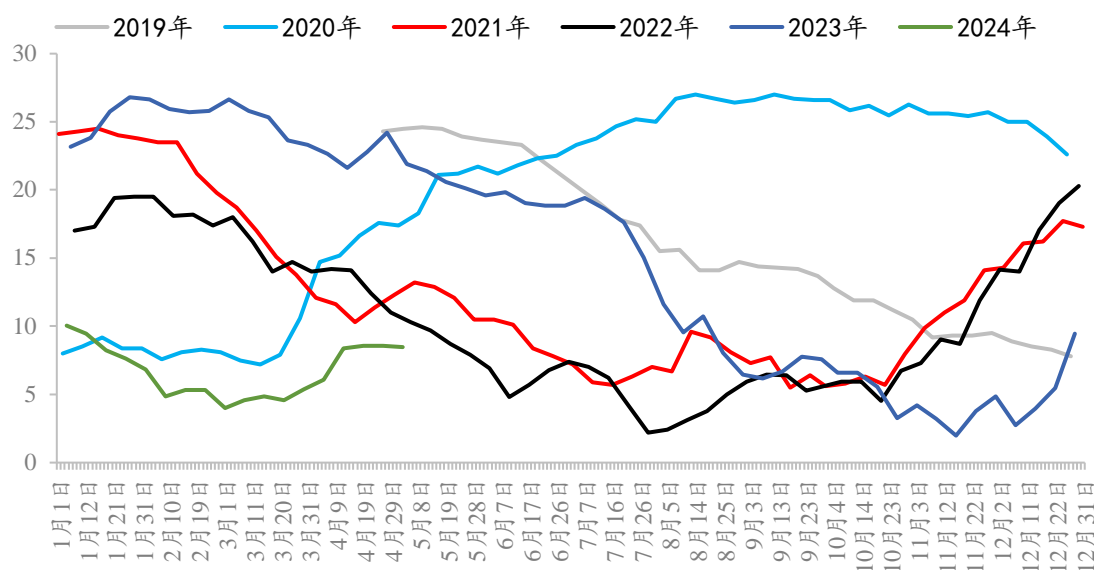


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

2.4 纯苯库存

4月纯苯库存整体呈现小幅累库，但是库存整体仍是维持偏低水平。4月港口到货较3月增量有限，但因港口提货较3月明显下降，月末库存上升至8.47万吨，增幅57.73%。随着进入五月份，从供需差来看，纯苯预计逐步进入去库格局。

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

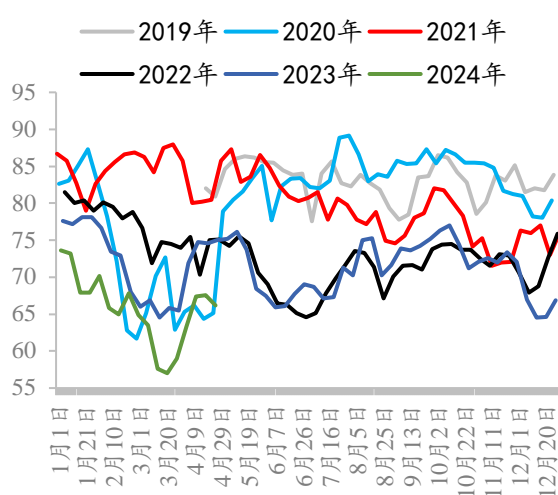
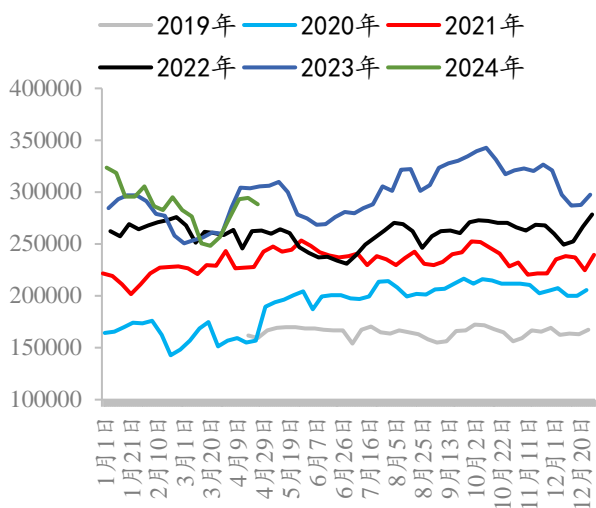
三、苯乙烯：成本支撑仍存，价格高位震荡

3.1 苯乙烯供应端

4 月份苯乙烯供应小幅回升，前期部分检修的装置回归，但是鉴于效益较差，负荷仍维持相对低位。根据隆众资讯数据显示，4 月我国苯乙烯产量 28.8175 万吨，较上个月环比增加 0.87 万吨，对比去年同期同比下降-0.03%。产能利用率约 59%，较上个月环比上升 1.99%。截至 5 月初，苯乙烯产能利用率维持在 66%左右水平，基本处于历年同期低位，进入 5 月之后，苯乙烯工厂生产逐步稳定在中高位水平。利润角度来看，苯乙烯非一体化装置仍面临较多亏损，目前苯乙烯非一体化利润为-388.58 元/吨，一体化利润 1448.06 元/吨。

图表 18 苯乙烯产量（万吨）

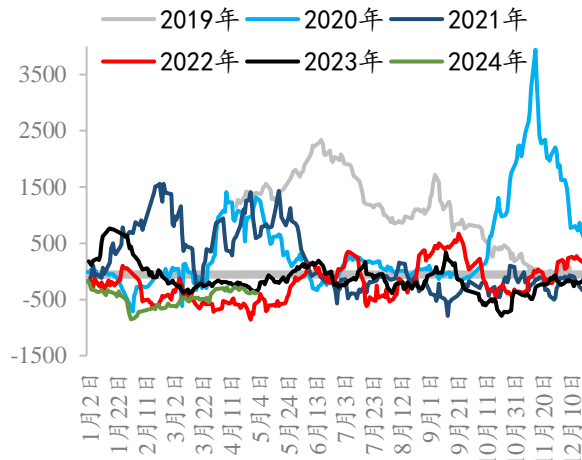
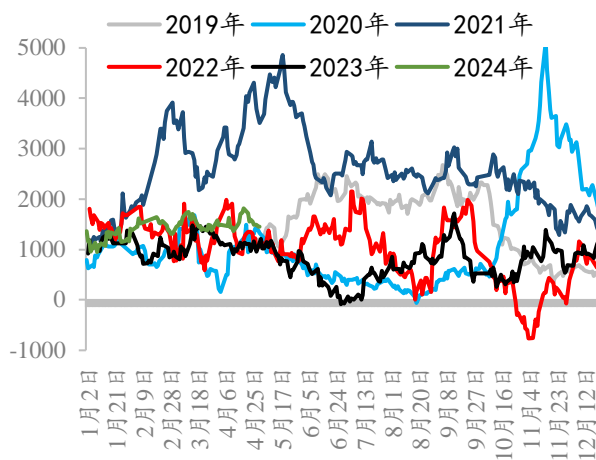
图表 19 苯乙烯产能利用率（%）



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）

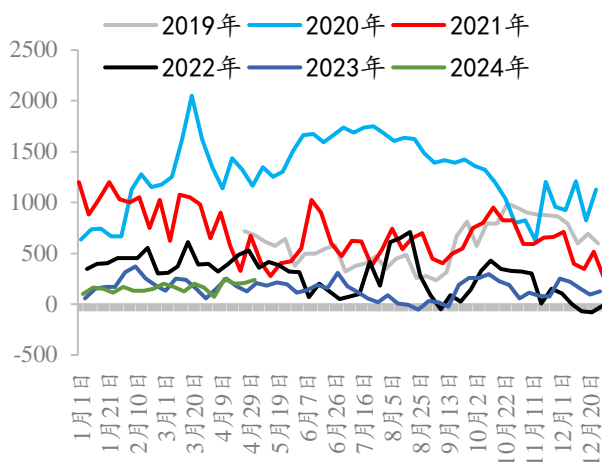


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

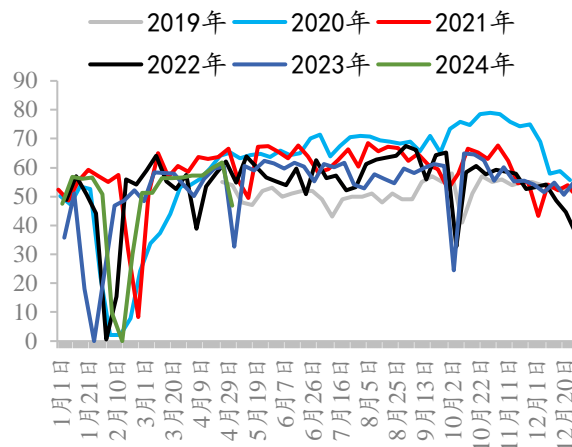
3.2 苯乙烯需求端

需求来看，EPS、PS 整体尚有利润，而 ABS 仍处于亏损状态，因此 ABS 负荷维持相对低位，需求端存在一定拖累。根据隆众资讯数据显示，截至 4 月底，EPS 产能利用率 46.79%，ABS 产能利用率 55.79%，PS 产能利用率 59.03%，UPR 产能利用率 35%，SBR 产能利用率 61.58%。利润方面，目前 EPS 利润 240 元/吨，ABS 利润-400.25 元/吨，PS 利润 102.5 元/吨，整体亏损幅度有一定收窄。

图表 22 EPS 利润 (元/吨)

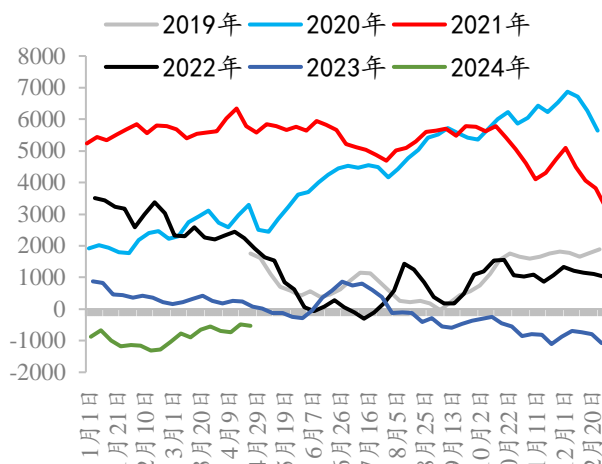


图表 23 EPS 产能利用率 (%)

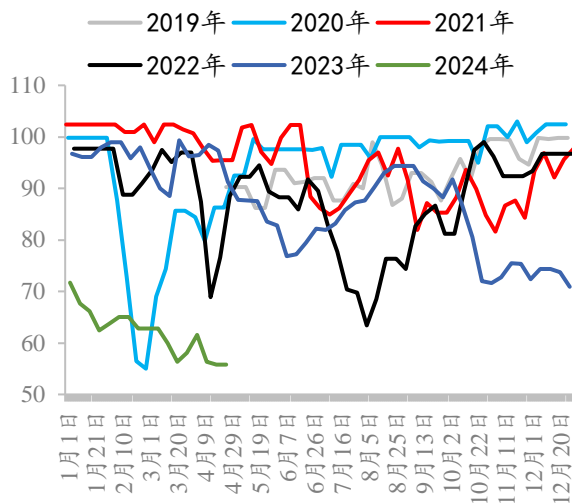


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 24 ABS 利润 (元/吨)



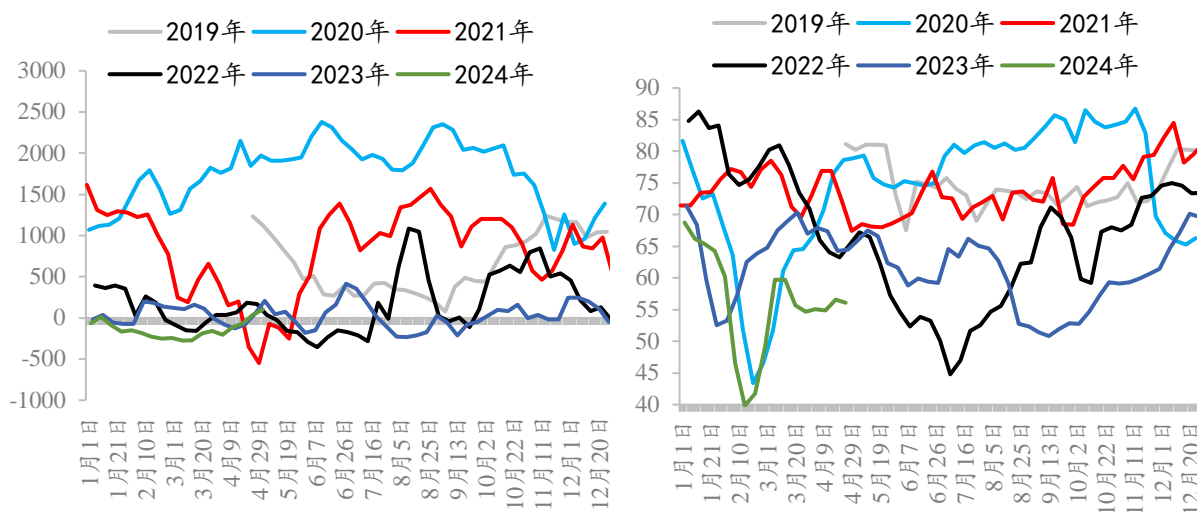
图表 25 ABS 产能利用率 (%)



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 (%)

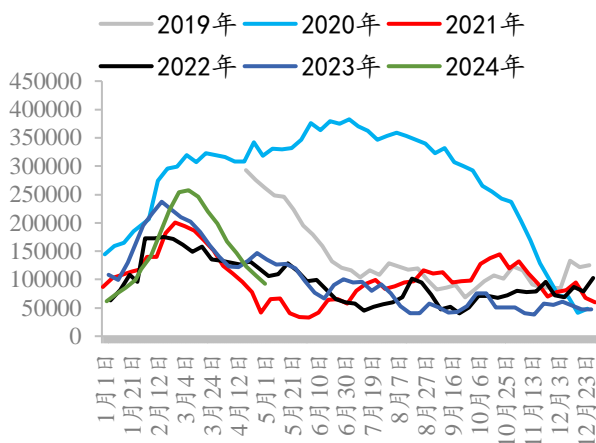


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

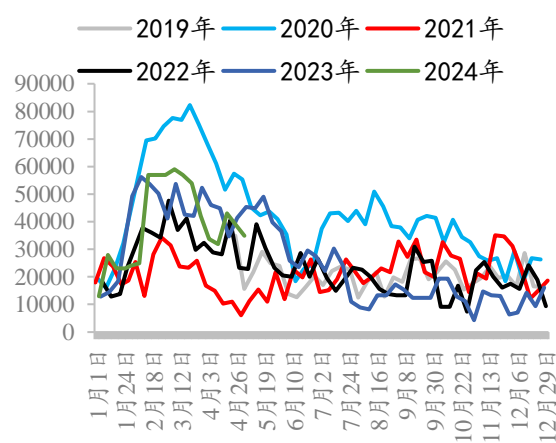
3.3 库存方面

4 月份，苯乙烯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 4 月底，苯乙烯华东港口库存回落至 7.95 万吨，样本工厂库存 14.653 万吨，商品量库存 5.85 万吨，5 月仍是去库节奏，但是库存去化的幅度和斜率会有所缓和。

图表 28 苯乙烯华东港口库存（吨）

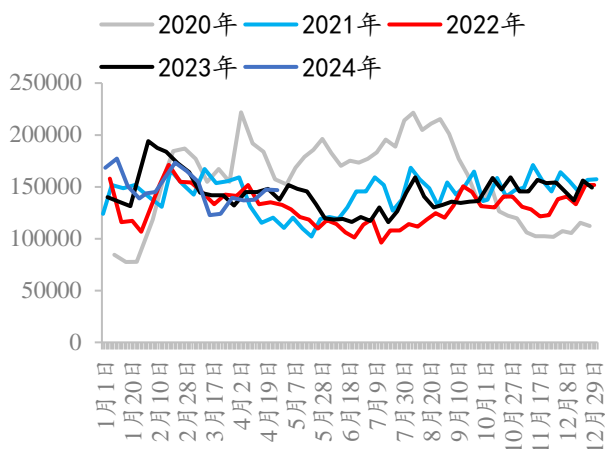


图表 29 苯乙烯华南港口库存（吨）

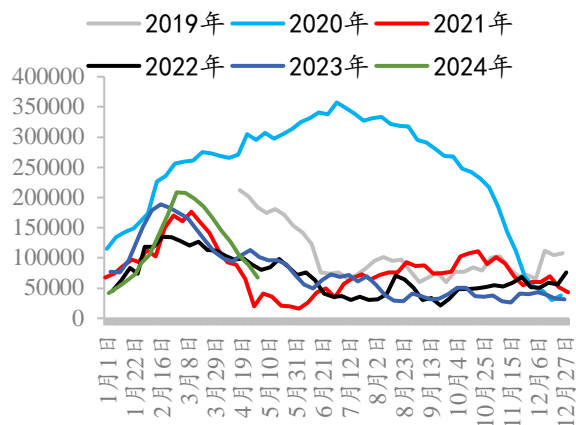


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 30 样本工厂库存 (吨)

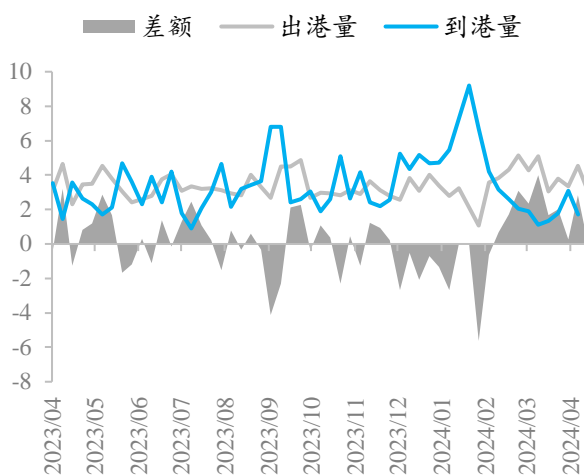


图表 31 商品量库存 (吨)

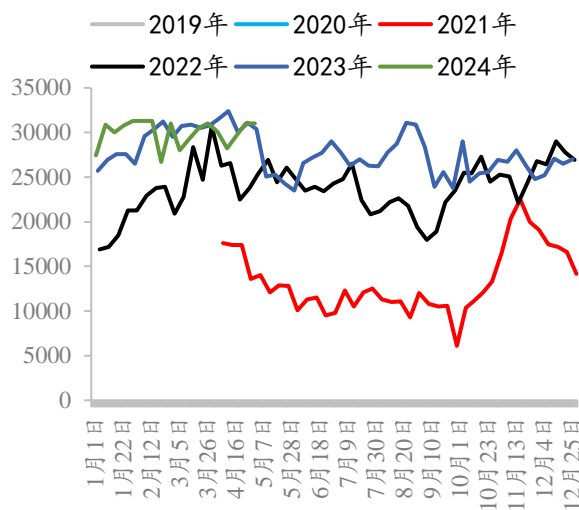


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 32 出港量、到港量情况 (万吨)



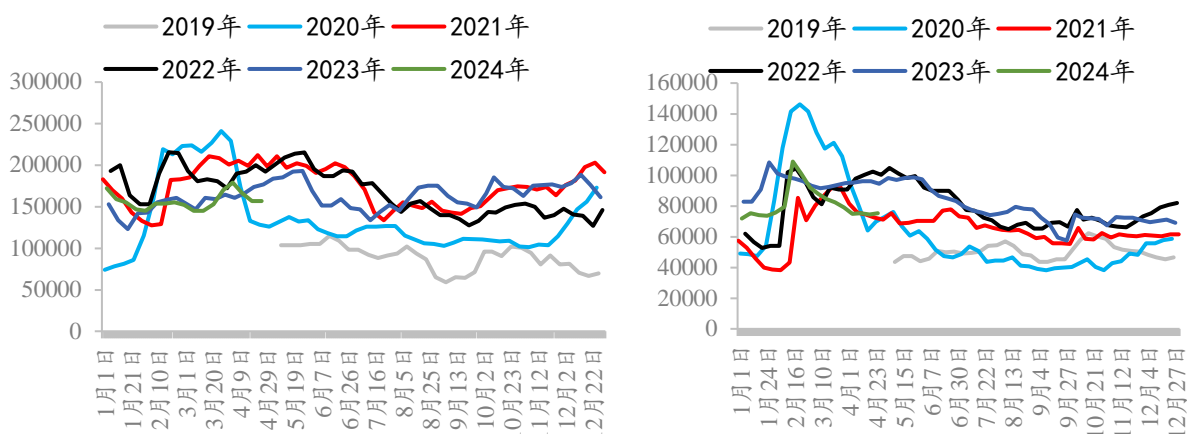
图表 33 EPS 库存 (吨)



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)

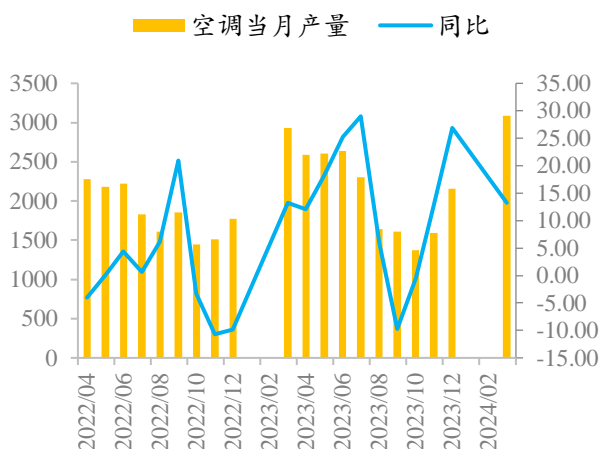


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

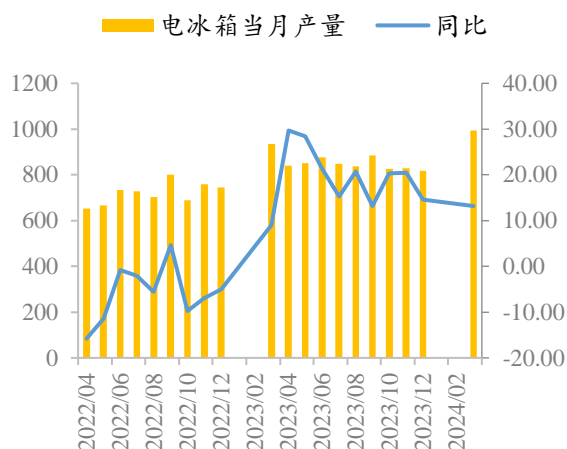
3.4 终端表现

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，5月份家用空调排产 2277 万台，较去年同期实绩增长 19.4%；冰箱排产 850 万台，较上年同期生产实绩增长 13.4%；洗衣机排产 648 万台，较去年同期生产实绩增长 4.3%。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；%）

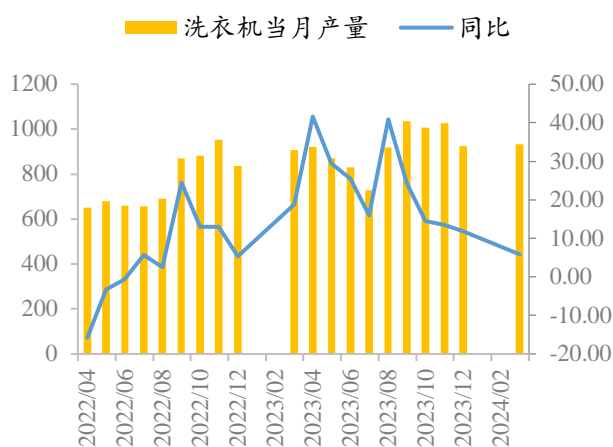


图表 37 冰箱当月产量及同比（万台；%）

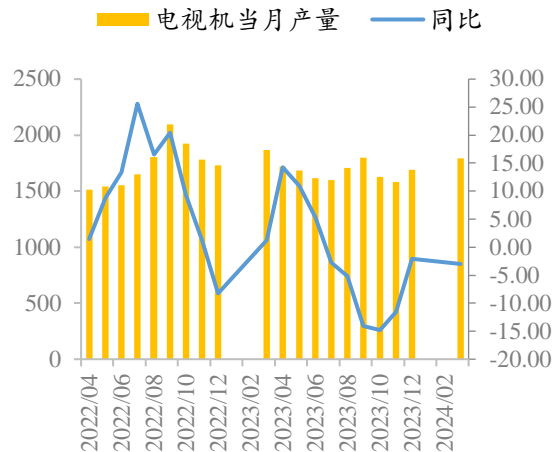


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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



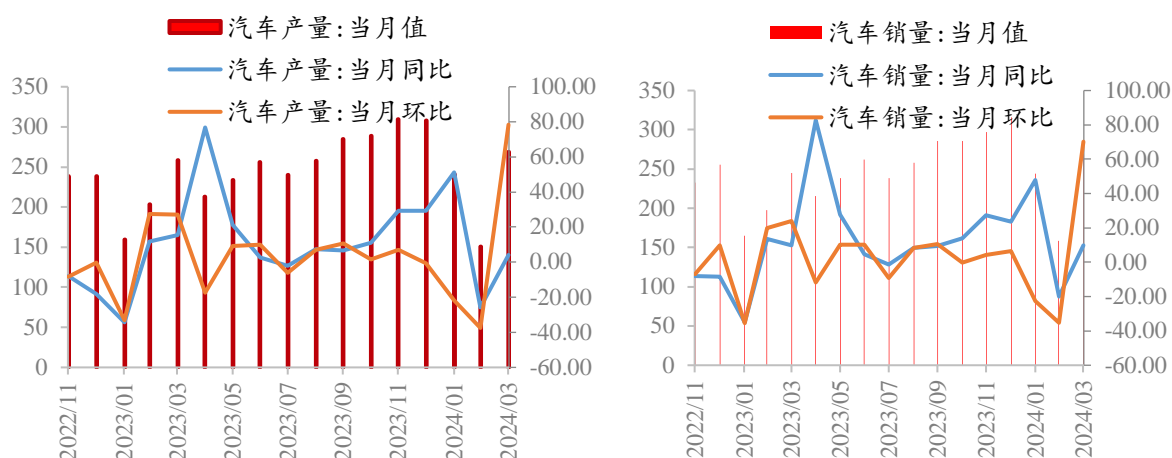
图表 41 房屋竣工及同比



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持续，5月国内方面纯苯检修依然集中，开工率预计延续低位水平，同时进口增量相对有限，供应端整体压力不大，整体呈现先紧后松的格局。需求端存在一定韧性，同时下游新装置存投产预期。综合来看，纯苯供需面整体依然保持着良好的态势。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，阶段性供需错配下可考虑偏多思路。

苯乙烯方面，供应端，4月份苯乙烯供应小幅回升，前期部分检修的装置回归，但是鉴于效益较差，负荷仍维持相对低位。截至5月初，苯乙烯产能利用率维持在66%左右水平，基本处于历年同期低位，进入5月之后，苯乙烯工厂生产逐步稳定在中高位水平。但是后续提升幅度有限，需要关注新增产能投产情况。需求端，EPS、PS整体尚有利润，而ABS仍处于亏损状态，因此ABS负荷维持相对低位，需求端存在一定拖累。库存方面，苯乙烯整体去库幅度尚符合市场预期，5月仍是去库节奏，但是库存去化的幅度和斜率会有所缓和。总体来看，供需均呈现双增的态势，下方成本端纯苯的支撑较强，因此苯乙烯暂不具备趋势性下跌的可能性。

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。