

化工集体反弹，纯苯苯乙烯涨幅居前

2024年5月20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、苯乙烯价格企稳反弹。成本方面，上周原油价格震荡反复，主要是由于化工板块低估值特性，资金流入价格抬升，纯苯、苯乙烯涨幅尚可。尤其是纯苯价格高位，成本端对于苯乙烯支撑依旧。截至2024年5月20日，华东纯苯价格8865元/吨，周度环比上涨0.68%，东北亚乙烯价格855美元/吨，周度环比下跌-0.58%，加氢苯价格8800元/吨，周度环比下跌-0.90%，苯乙烯价格9435元/吨，周度环比上涨1.29%。

期货方面，EB主力合约收盘价9306元/吨，较上周环比上涨0.30%，基差129元/吨，持仓量18.0388万手。

● 后市展望与策略建议

基本面来看，纯苯方面，原油震荡，对纯苯的直接支撑存在不确定性，但是短期地缘冲突变化不断，成本端依然变化不断，但绝对价格下方仍有一定支撑。供需来看，纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率继续下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量37.15万吨，环比减少-1.32万吨，产能利用率73.07%，环比下降-2.60%，加氢苯产能利用率56.76%，环比上升0.99%。纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯酚提负荷

明显，苯胺、己二酸均有降负。根据隆众资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 90.24%，环比下降-1.17%，苯酚产能利用率 75%，环比上升 7.00%，苯胺产能利用率 85.16%，环比下降-1.48%，己二酸产能利用率 57.8%，环比下降-3.20%。库存方面，纯苯港口库存去库且库存处于历年同期低位，对于价格存在较强支撑。综合来看，预计价格维持高位震荡为主。

苯乙烯方面，苯乙烯供应小幅回落，西北两套装置停车，华东两套、华南一套装置负荷下降。另外，华北一套装置负荷提升，华东一套装置重启；需求端综合负荷有所回升；整体来看，苯乙烯 5 月存去库预期仍存，开工方面负荷回升放缓，下游负荷同时回归，预计维持去库格局不变，成本支撑下，预计苯乙烯维持震荡偏强节奏。仅供参考。

● 风险因素

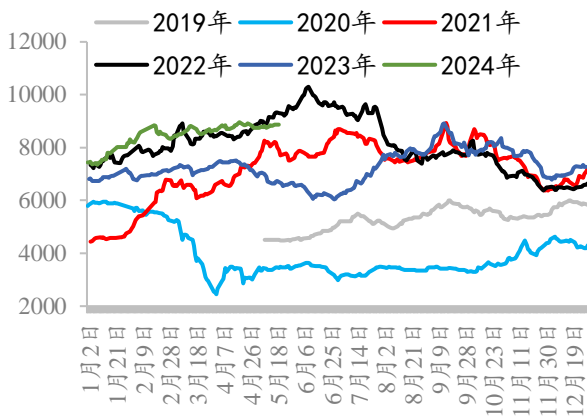
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

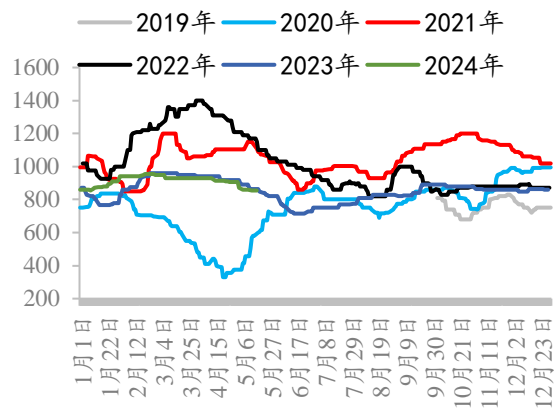
上周纯苯、苯乙烯价格企稳反弹。成本方面，上周原油价格震荡反复，主要是由于化工板块低估值特性，资金流入价格抬升，纯苯、苯乙烯涨幅尚可。尤其是纯苯价格高位，成本端对于苯乙烯支撑依旧。截至 2024 年 5 月 20 日，华东纯苯价格 8865 元/吨，周度环比上涨 0.68%，东北亚乙烯价格 855 美元/吨，周度环比下跌-0.58%，加氢苯价格 8800 元/吨，周度环比下跌-0.90%，苯乙烯价格 9435 元/吨，周度环比上涨 1.29%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 9306 元/吨，较上周环比上涨 0.30%，基差 129 元/吨，持仓量 18.0388 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）

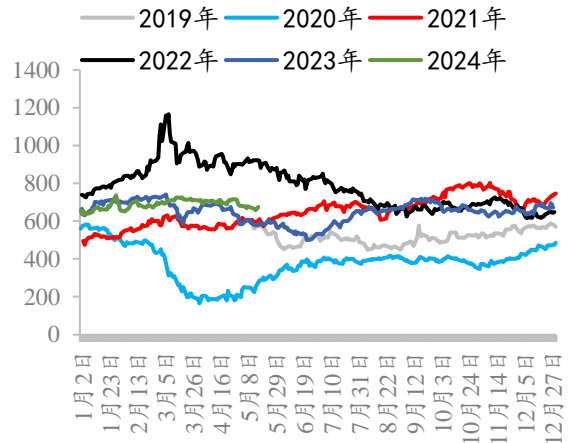


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

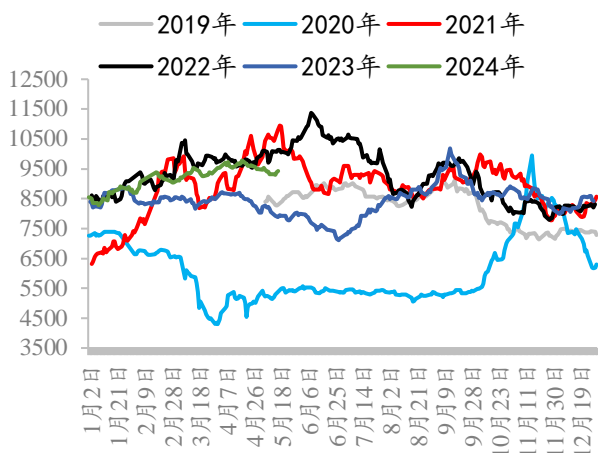


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）

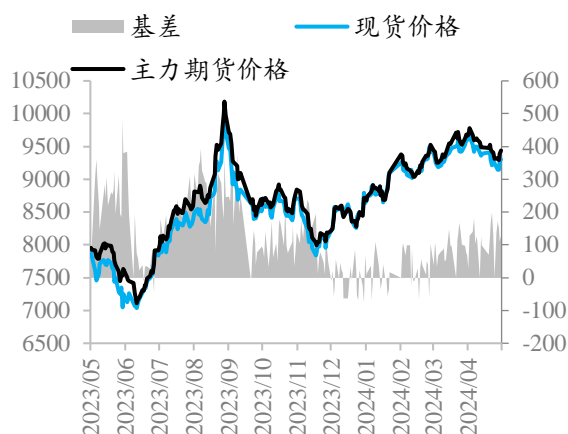


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）

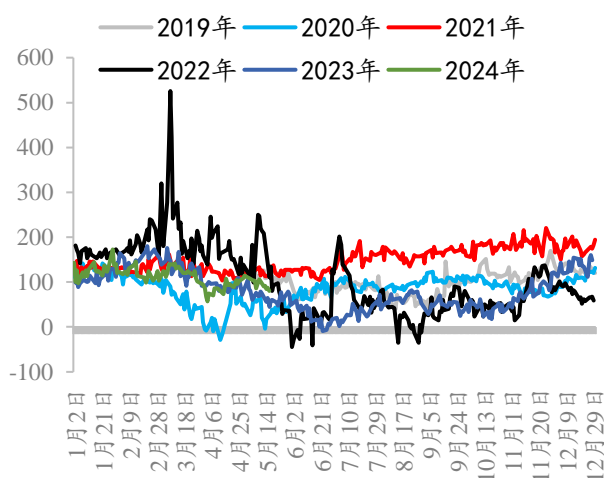


数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

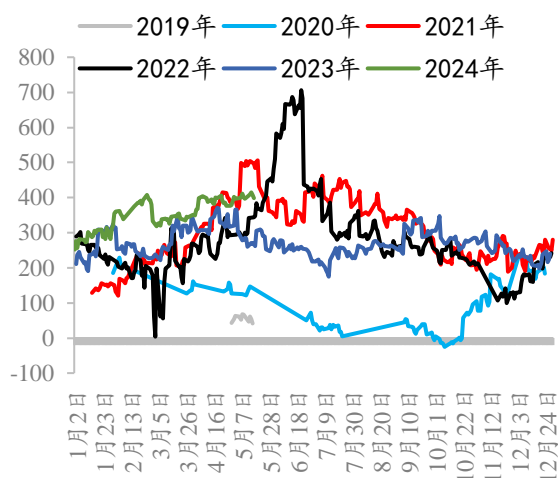
二、产业链利润

汽油裂解价差企稳回升，市场对调油需求仍存一定预期。BZN 价差小幅走高，但幅度有限。苯乙烯-纯苯价差上周回落明显。上周纯苯-石脑油价维持在 399.00 美元/吨，纯苯生产毛利约 2609.84 元/吨，环比上涨 62.40 元/吨，加氢苯生产毛利 450 元/吨，环比上涨 250.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-414.86 元/吨，一体化利润 1687.19 元/吨。

图表7 石脑油裂解价差（美元/吨）

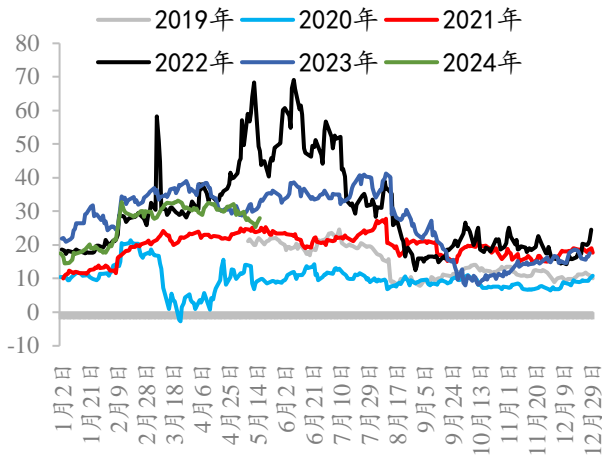


图表8 纯苯-石脑油（美元/吨）

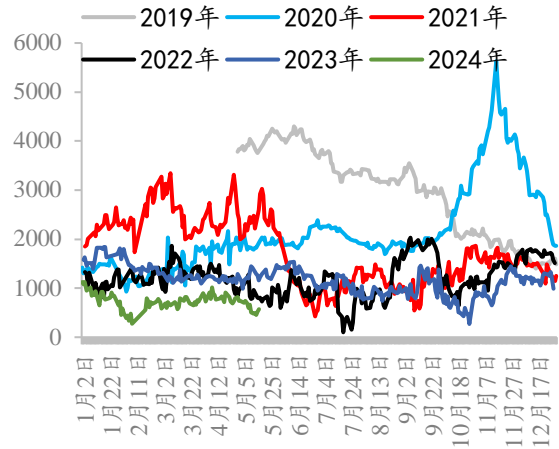


数据来源：Wind、隆众资讯、iFind、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差 (美元/桶)

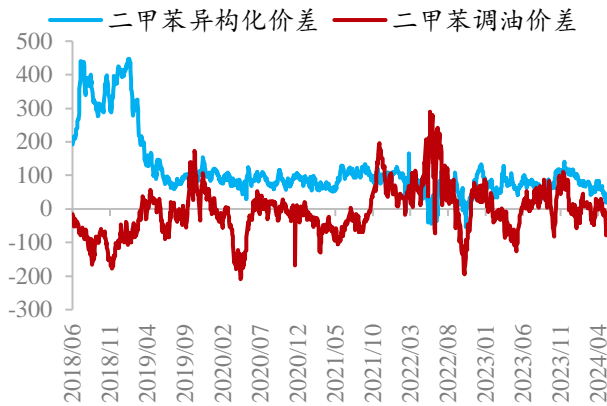


图表10 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)

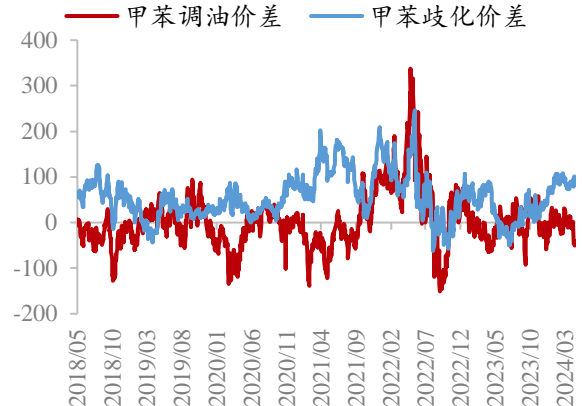


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

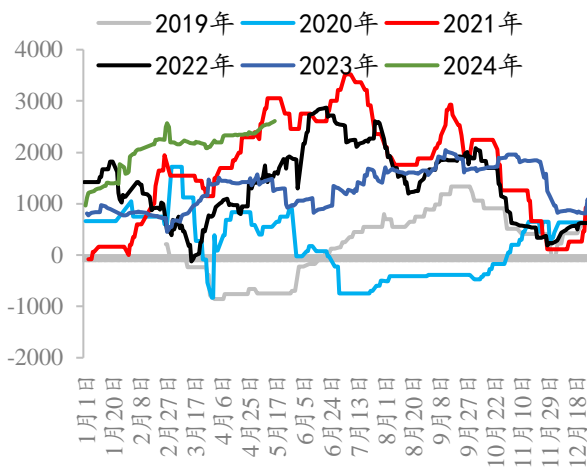


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

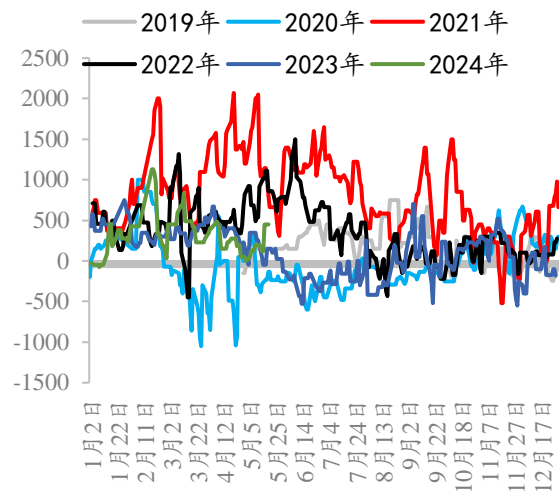


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利 (元/吨)

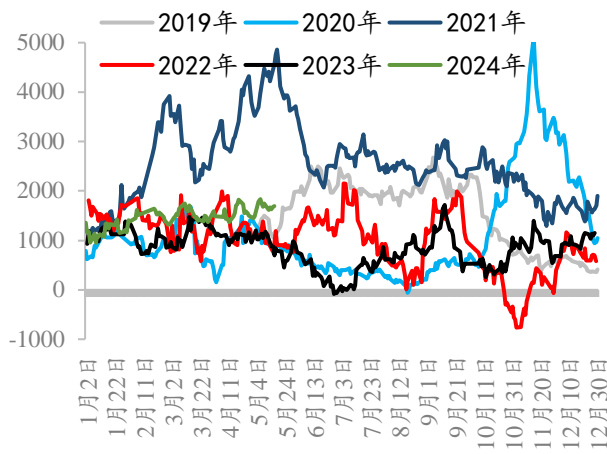


图表14 加氢苯生产毛利 (元/吨)

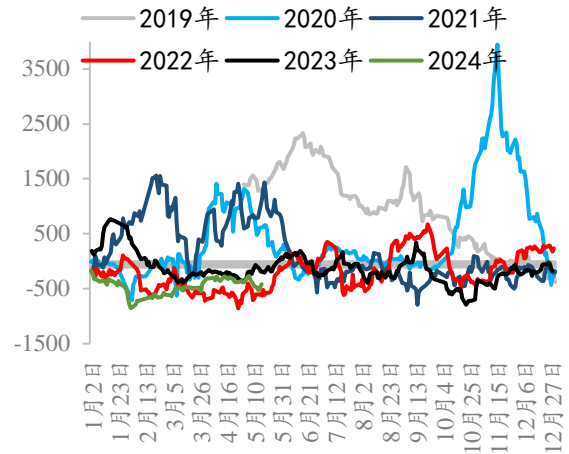


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

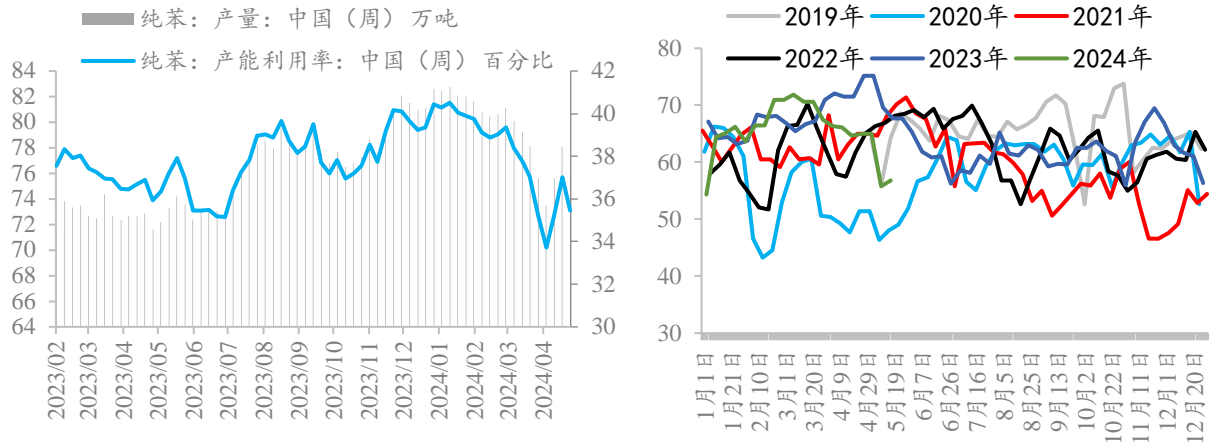
三、基本面分析

3.1 纯苯供应情况

纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率继续下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 37.15 万吨，环比减少-1.32 万吨，产能利用率 73.07%，环比下降-2.60%，加氢苯产能利用率 56.76%，环比上升 0.99%。装置方面，浙石化一套重整非计划停车，富海两套芳烃联合装置、独山子石化、正和石化、中海油中捷计划内检修，浙石化一套裂解重启。加氢苯山西焦化、宁夏同德爱心、内蒙古裕鑫、马鞍山钢铁装置均停车，江苏中泰、新阳、宁夏宝丰、河北荣特、山西晋茂装置重启。

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（%）

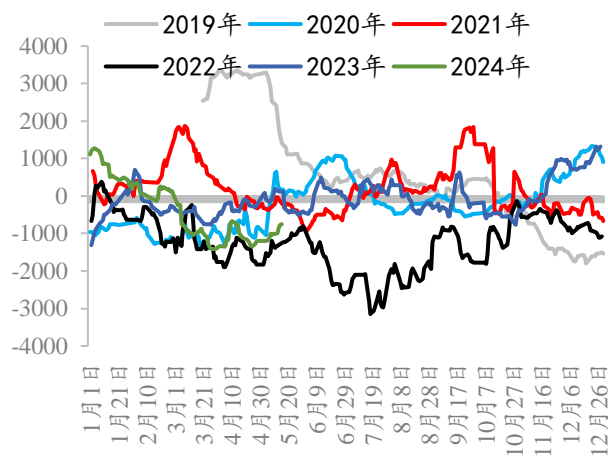


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

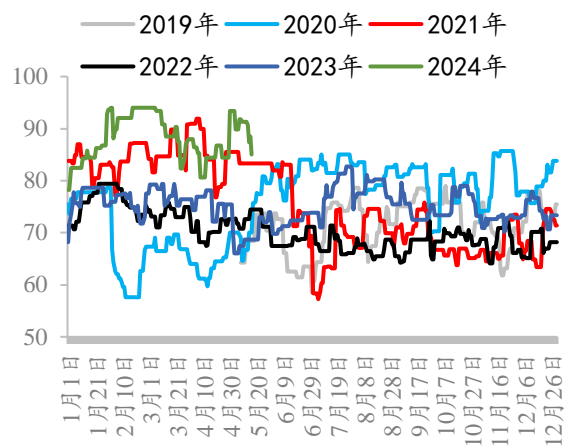
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯酚提负荷明显，苯胺、己二酸均有降负。根据隆众资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 90.24%，环比下降-1.17%，苯酚产能利用率 75%，环比上升 7.00%，苯胺产能利用率 85.16%，环比下降-1.48%，己二酸产能利用率 57.8%，环比下降-3.20%。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）



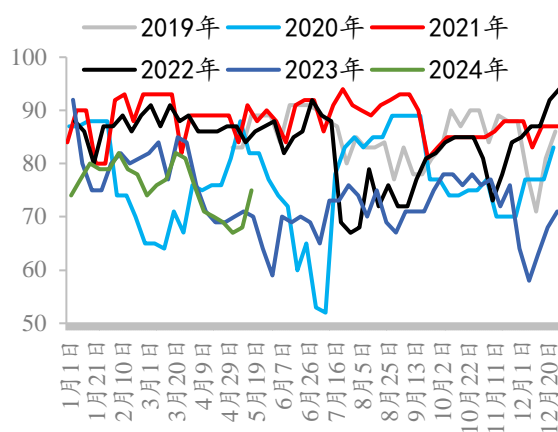
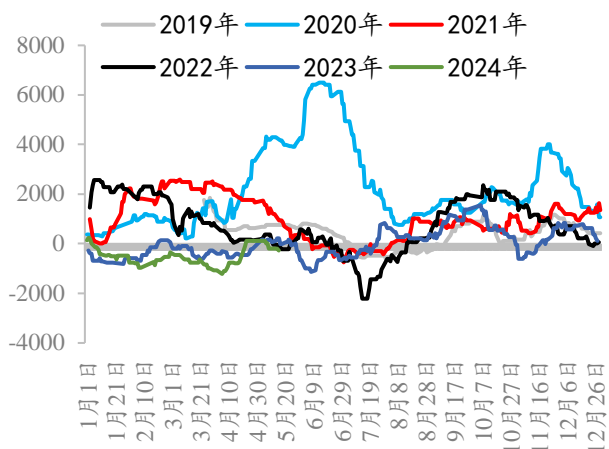
图表 20 己内酰胺产能利用率（%）



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）

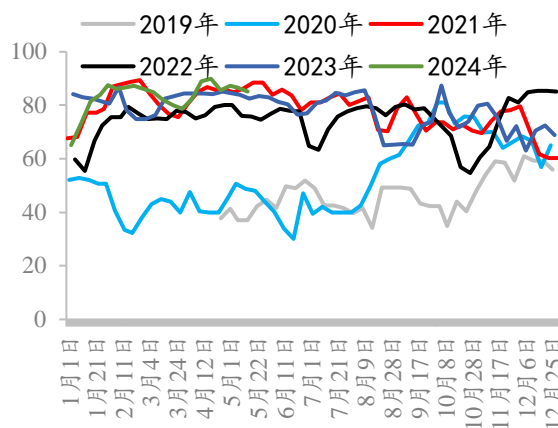
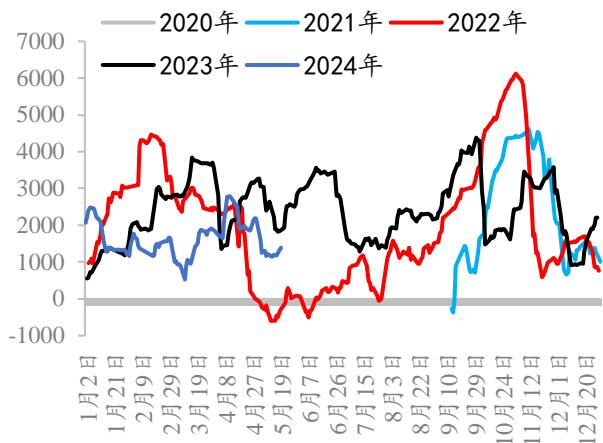
图表 22 苯酚产能利用率（%）



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)

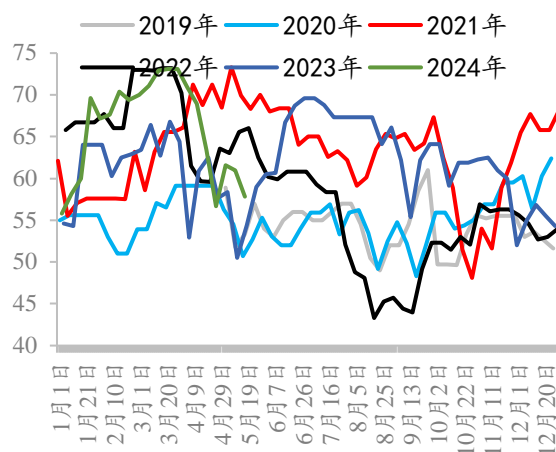
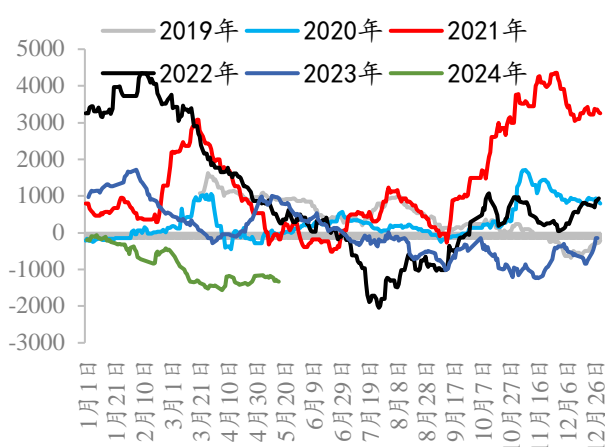
图表 24 苯胺产能利用率 (%)



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 (%)

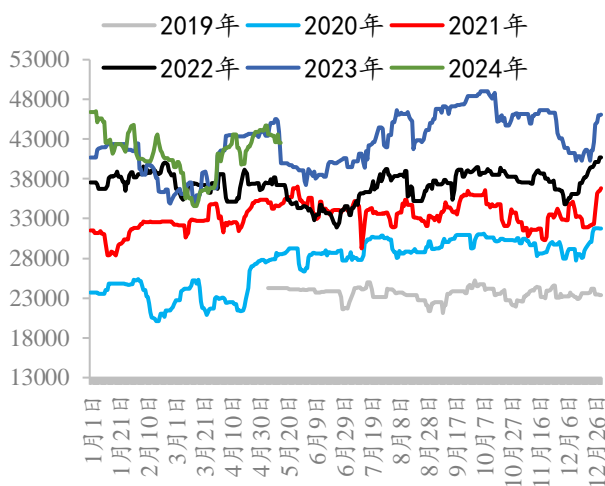


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

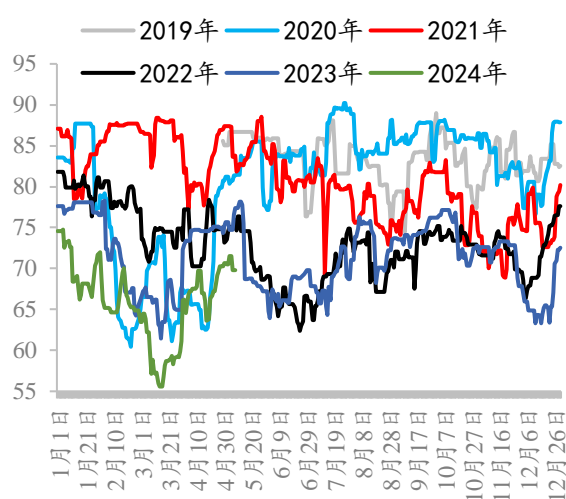
3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应有所回升。上周苯乙烯产量 30.08 万吨，环比减少-0.60 万吨，产能利用率 69.07%，环比下降-1.38%。装置方面，西北两套装置停车，华东两套、华南一套装置负荷下降。另外，华北一套装置负荷提升，华东一套装置重启。

图表 27 苯乙烯产量（元/吨）



图表 28 苯乙烯产能利用率（%）

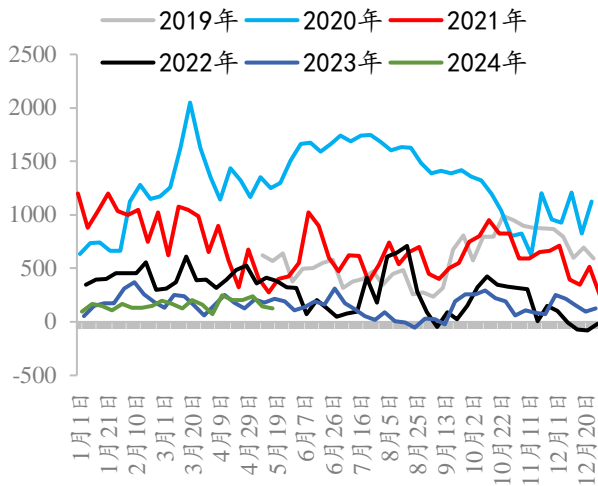


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

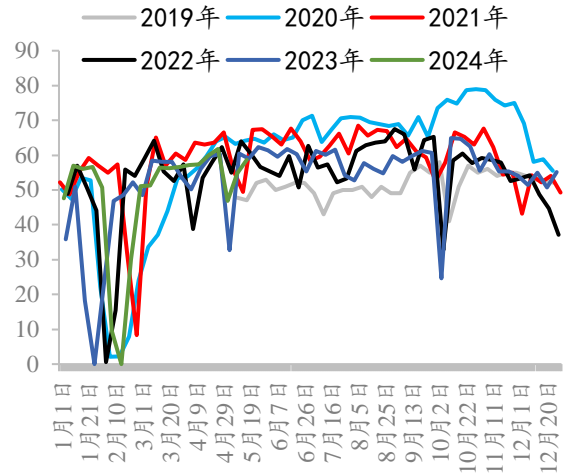
3.4 苯乙烯需求表现

苯乙烯下游 3S 装置负荷有所分化，综合开工率回升。EPS 产能利用率 58.70%，环比上升 3.90%，ABS 产能利用率 64.66%，环比上升 2.26%，PS 产能利用率 62.85%，环比上升 1.57%，UPR 产能利用率 40%，环比上升 2.00%，SBR 产能利用率 63.12%，环比上升 8.59%。后市来看，目前下游利润有一定修复，下游负荷或有进一步提升的可能，叠加五月份终端排产同比表现仍是较好，预计供需边际改善。

图表 29 EPS 利润 (元/吨)

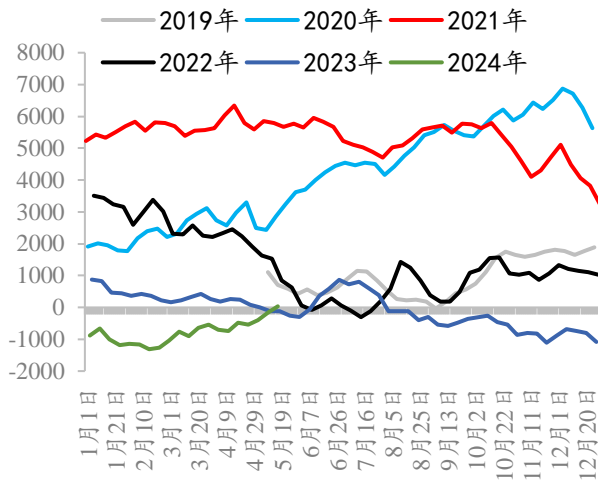


图表 30 EPS 产能利用率 (%)

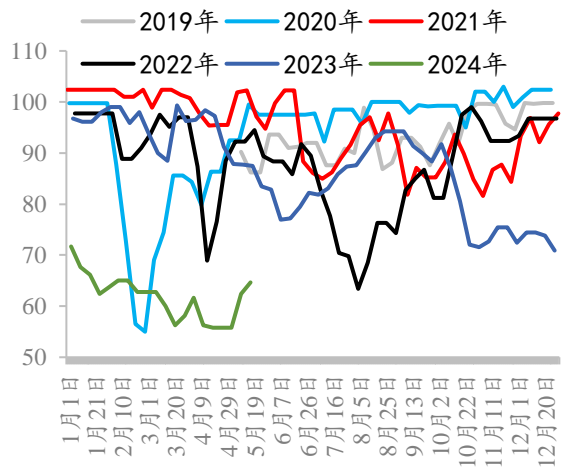


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)



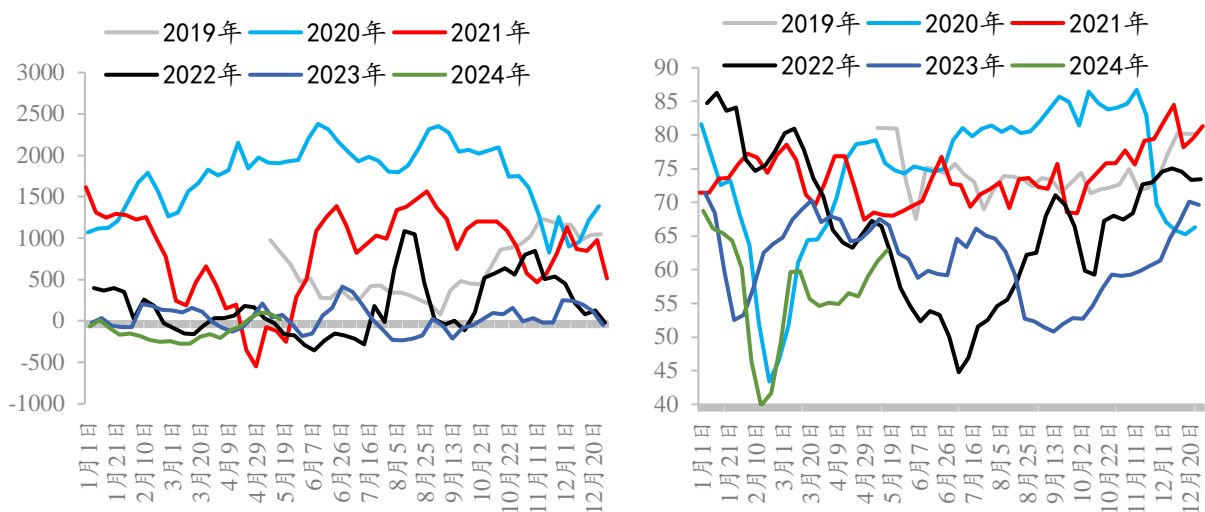
图表 32 ABS 产能利用率 (%)



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

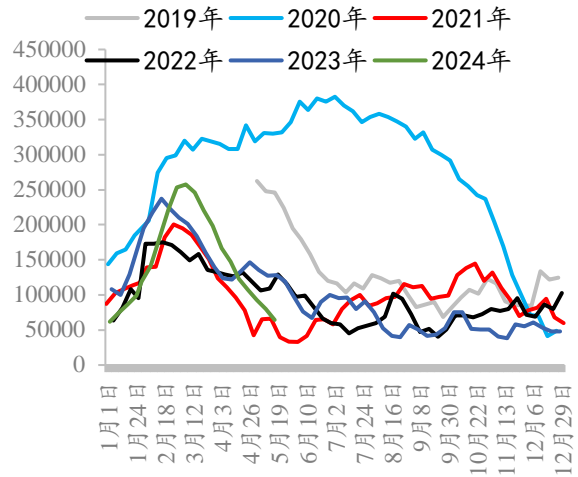
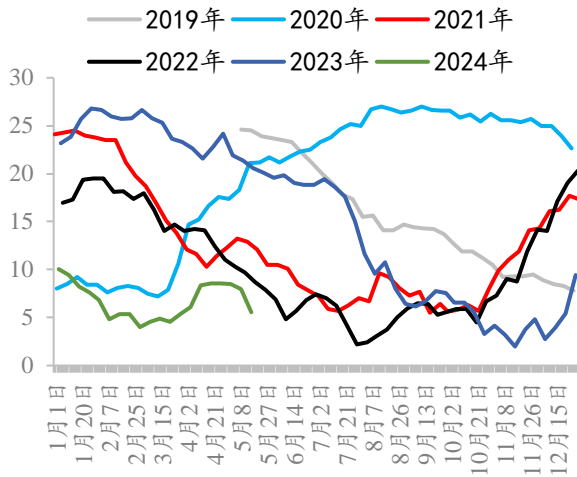
3.5 库存方面

纯苯港口本期延续累库，累库幅度放缓，库存处于历年同期低位，苯乙烯港口库存延续去库格局，库存回归中性位置。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯港口库存 5.57 万吨，环比减少-2.40 万吨；苯乙烯华东港口库存 6.43 万吨，环比减少-1.52 万吨，样本工厂库存 15.78 万吨，环比增加 1.55 万吨，商品量库存 4.58 万吨，环比减少-1.27 万吨。

下游 3S 库存表现有所分化，库存整体保持中性水平。EPS 样本库存 2.75 万吨，环比减少-0.15 万吨；ABS 库存 16.20 万吨，环比增加 0.70 万吨，PS 库存 8.33 万吨，环比增加 0.34 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

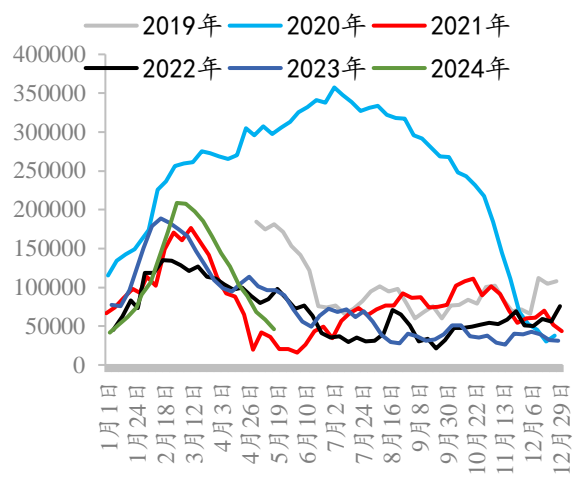
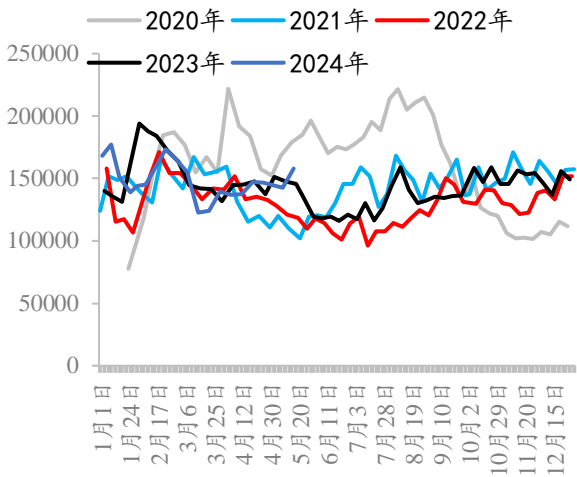
图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）



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)

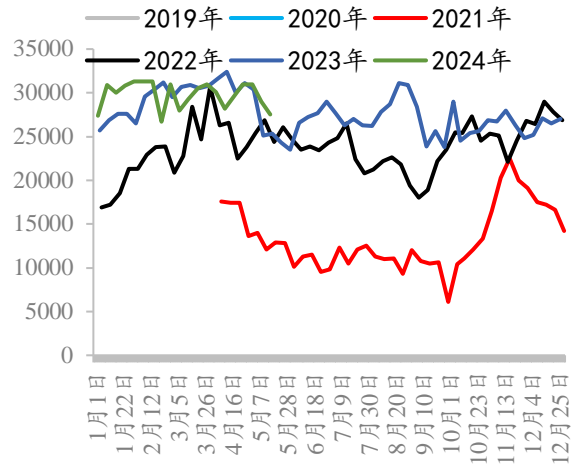
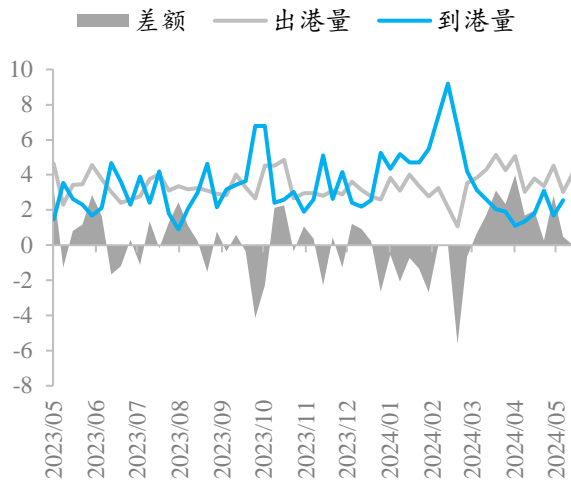
图表 38 商品量库存 (吨)



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)

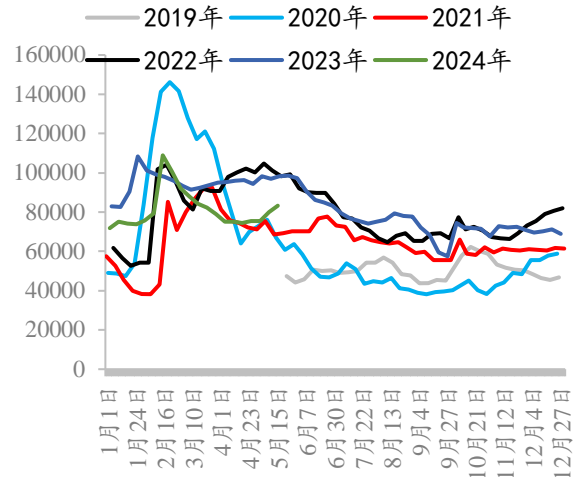
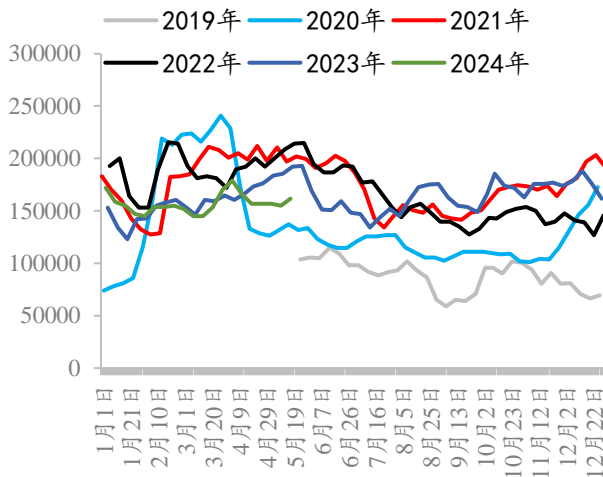
图表 40 EPS 库存 (吨)



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，纯苯方面，原油震荡回落，对纯苯支撑有一定转弱，但是短期地缘冲突变化不断，成本端面临较大不确定性。供需来看，纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率继续下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 38.47 万吨，环比增加 1.52 万吨，产能利用率 75.67%，环比上升 2.99%，加氢苯产能利用率 55.77%，环比下降-9.23%。纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯酚提负荷明显，苯胺、己二酸均有降负。根据隆众

资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 91.41%，环比上升 4.22%，苯酚产能利用率 68%，环比上升 1.00%，苯胺产能利用率 86.64%，环比下降-0.63%，己二酸产能利用率 61%，环比下降-0.60%。库存方面，纯苯港口库存累库幅度放缓，且库存处于历年同期低位，库存压力较小。随着近期检修提前或落地，5 月检修量仍处于高位，预计去库明显。综合来看，预计价格维持高位震荡为主。

苯乙烯方面，苯乙烯供应有所回升，卫星石化、古雷石化、华星石化等装置的重启及正常化生产推高行业开工率；需求端，下游加权开工上行，EPS 端，无装置变动。PS 端，福建、连云港和安庆 PS 装置增产。ABS 装置端，LG 甬兴、漳州奇美、金发等厂家装置开工负荷提升；整体来看，苯乙烯 5 月存去库预期。本周苯乙烯库存 8.5 万吨，去库 1 万吨。周度来看苯乙烯去库格局不变。总体来看，苯乙烯前期部分检修装置回归，下游负荷同时回归，预计维持去库格局不变，成本支撑下，预计苯乙烯维持震荡节奏。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。