

纯苯累库明显 苯乙烯供需维持平衡

2024年8月26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、苯乙烯价格企稳运行为主，整体仍然处于震荡区间当中。近期原油波动幅度较大，宏观表现偏弱，大宗商品均有下跌表现。国内苯乙烯需求仍未有增长表现，市场做多情绪降低，导致价格震荡小幅回调为主。截至2024年8月26日，华东纯苯价格8435元/吨，周度环比下跌-0.71%，东北亚乙烯价格880美元/吨，周度环比上涨0.57%，加氢苯价格8675元/吨，周度环比下跌-0.29%，苯乙烯价格9395元/吨，周度环比下跌-2.14%。

期货方面，EB主力合约收盘价9054元/吨，较上周环比下跌-2.40%，基差341元/吨，持仓量28.7094万手。

● 后市展望与策略建议

纯苯方面，基本面来看，纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率大幅回落。石油苯本周产量42.05万吨，较上周下降0.68万吨，增幅-1.59%，产能利用率80.71%，较上周下降1.31%。损失量主要来自周内华东工厂负荷调整。东北工厂一套重整停车。需求端，五大下游消费总量较上周增加0.01万吨，至52.13万吨。下游处于淡季检修环节，短期内消费量波动有限，连续5周五大下游消费量在52万吨左右徘徊，预计消费量出现恢复需等待至

9月初。库存方面，上周纯苯港口继续累库，若后续纯苯累库幅度继续加快短期仍压制继续压制纯苯价格表现，重点关注海外到港情况以及下游装置重启和新增产能投放情况。

苯乙烯方面，原油价格企稳带动化工板块反弹，纯苯方面对苯乙烯仍有支撑。供需来看，苯乙烯供应持稳。上周苯乙烯产量 29.95 万吨，环比减少-0.01 万吨，产能利用率 68.76%，环比下降-0.03%。装置方面，周内东北和华东各有一套装置停车，天津一套装置重启。需求端，苯乙烯下游 3S 装置整体表现有所分化，EPS 方面有所提负，ABS、PS 负荷小幅下降。EPS 和 ABS 整体尚有利润，因此 EPS 及 ABS 开工或继续提升。目前总体来看，短期内纯苯端的驱动有限，叠加苯乙烯自身供需矛盾并不凸显，因此大概率维持高位震荡的格局。重点关注成本端变化带来的扰动及终端需求的回归，仅供参考。

● 风险因素

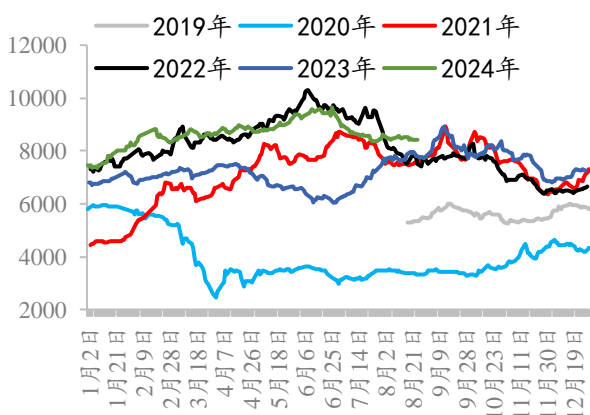
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

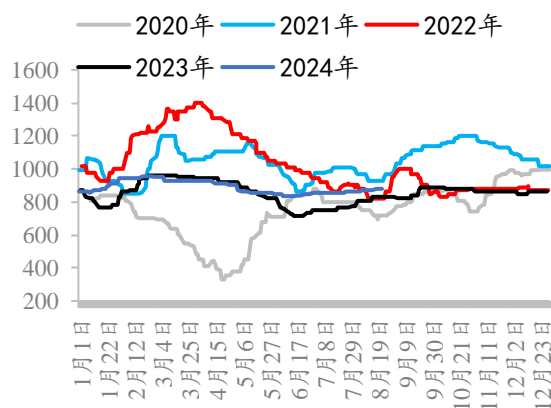
上周纯苯、苯乙烯价格企稳运行为主，整体仍然处于震荡区间当中。近期原油波动幅度较大，宏观表现偏弱，大宗商品均有下跌表现。国内苯乙烯需求仍未有增长表现，市场做多情绪降低，导致价格震荡小幅回调为主。截至 2024 年 8 月 26 日，华东纯苯价格 8435 元/吨，周度环比下跌-0.71%，东北亚乙烯价格 880 美元/吨，周度环比上涨 0.57%，加氢苯价格 8675 元/吨，周度环比下跌-0.29%，苯乙烯价格 9395 元/吨，周度环比下跌-2.14%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 9054 元/吨，较上周环比下跌-2.40%，基差 341 元/吨，持仓量 28.7094 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）

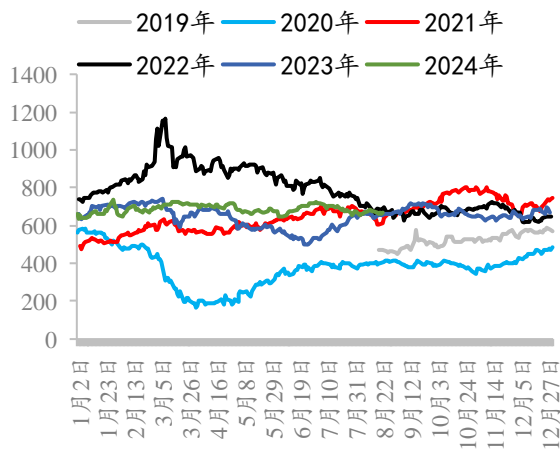


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

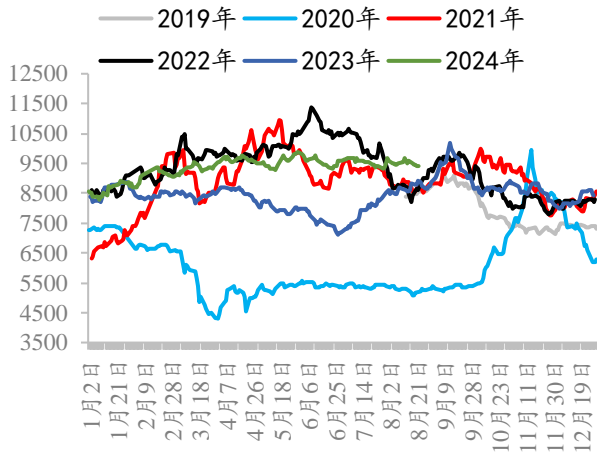


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）



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）

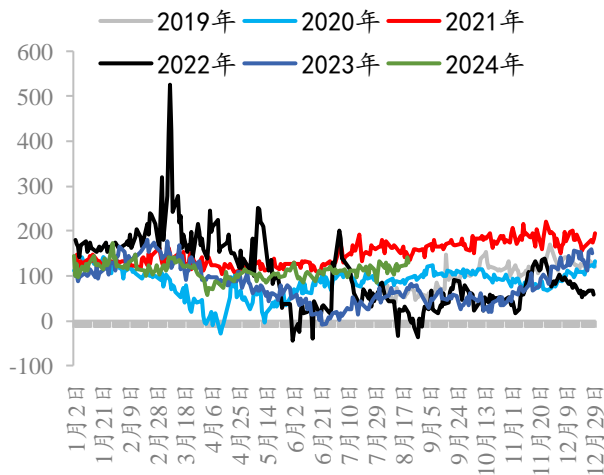


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

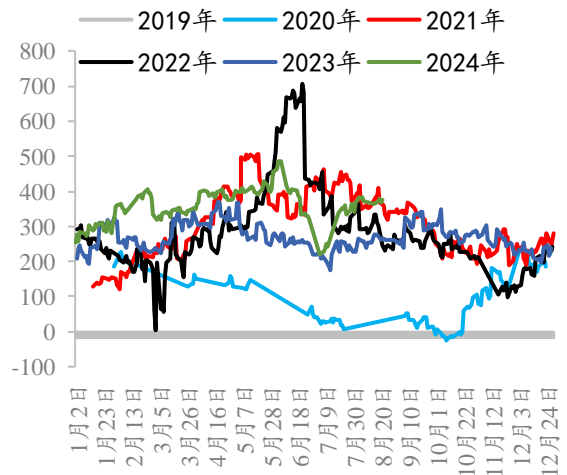
二、产业链利润

汽油裂解价差低位运行，尽管目前仍处于汽油消费旺季，但是汽油裂解价差走弱侧面反映需求支撑有限。BZN 价差持稳，苯乙烯-纯苯价差震荡中性。上周纯苯-石脑油价维持在 374.08 美元/吨，纯苯生产毛利约 2323.6 元/吨，环比上涨 10.40 元/吨，加氢苯生产毛利 475 元/吨，环比上涨 275.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-185.55 元/吨，一体化利润 1951.64 元/吨。

图表7 石脑油裂解价差（美元/吨）

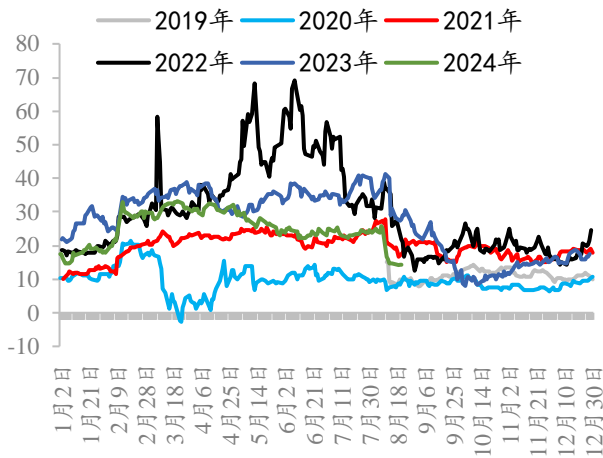


图表8 纯苯-石脑油（美元/吨）

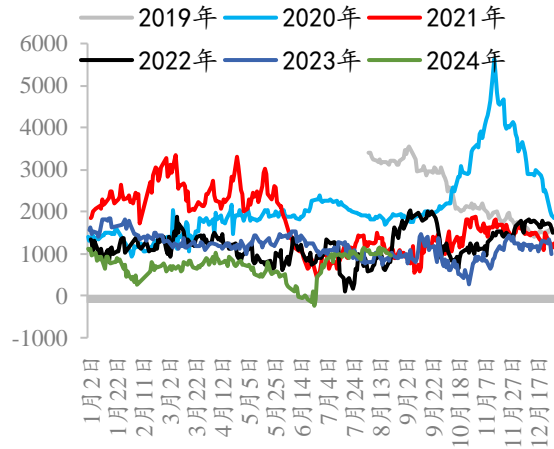


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差(美元/桶)

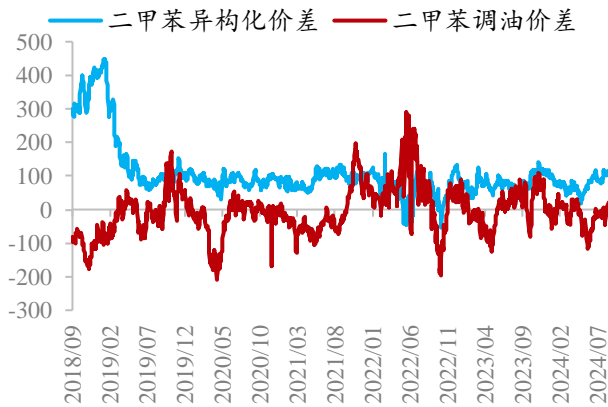


图表10 苯乙烯-纯苯价差(元/吨)

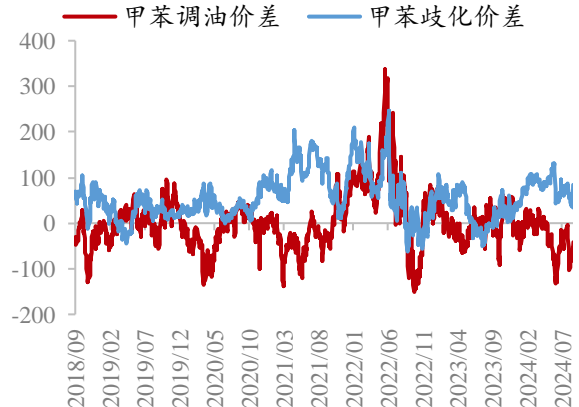


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

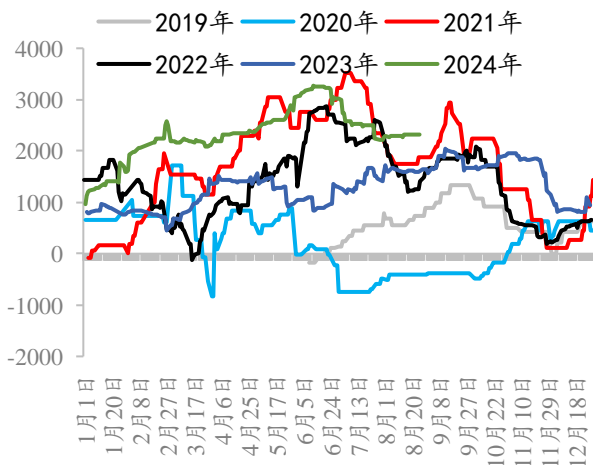


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

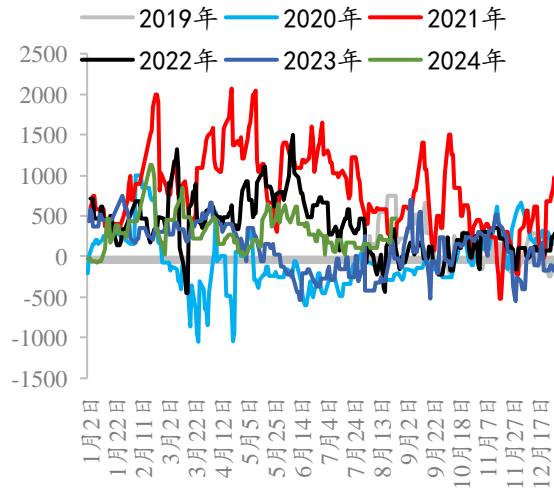


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利(元/吨)

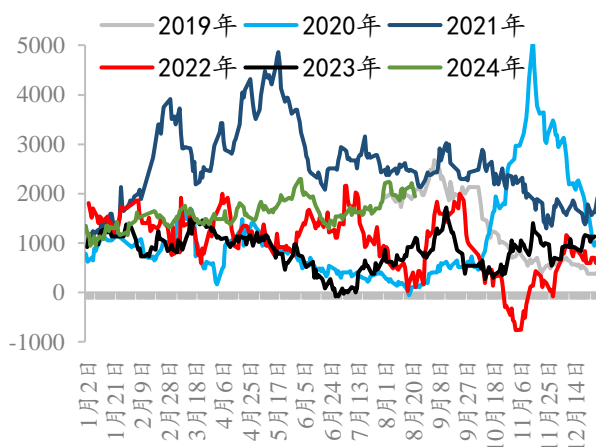


图表14 加氢苯生产毛利(元/吨)

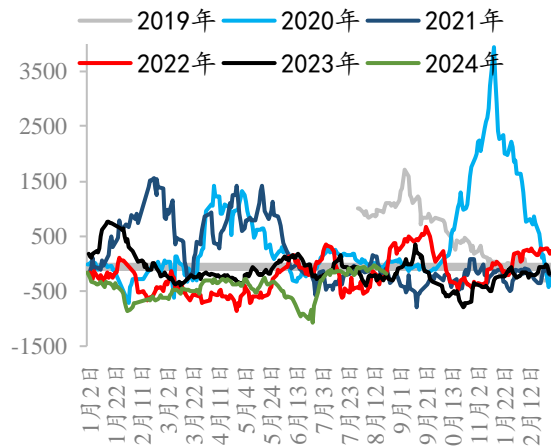


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

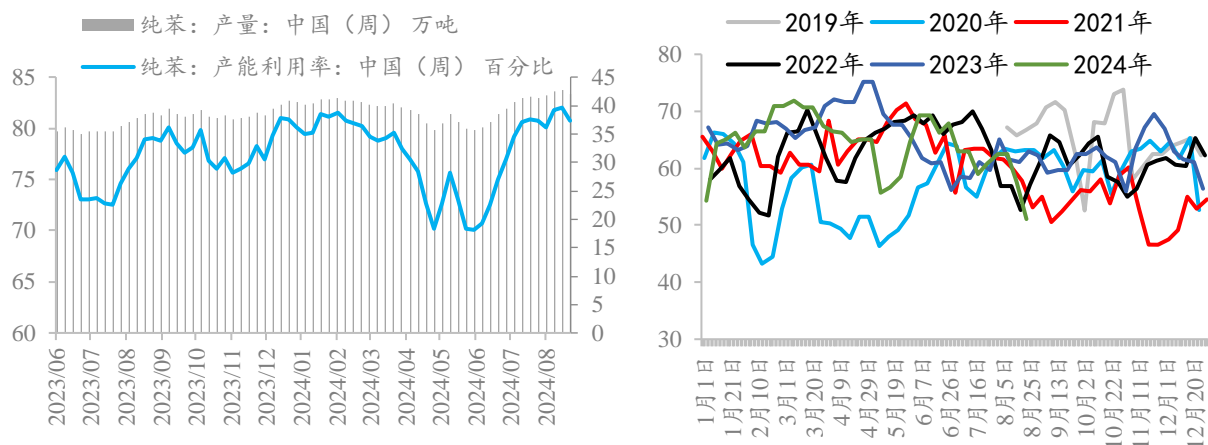
三、基本面分析

3.1 纯苯供应情况

纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率大幅下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 42.05 万吨，环比减少-0.68 万吨，产能利用率 80.71%，环比下降-1.30%，加氢苯产能利用率 51.08%，环比下降-6.55%。装置方面，石油苯周内损失量主要来自周内华东工厂负荷调整，东北工厂一套重整停车；加氢苯濮阳欧亚装置短停后开工，而盘锦瑞德、濮阳盛源、沾化瑜凯、河南首创装置均集中停车，山东荣信负荷降至 8 成。

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（%）

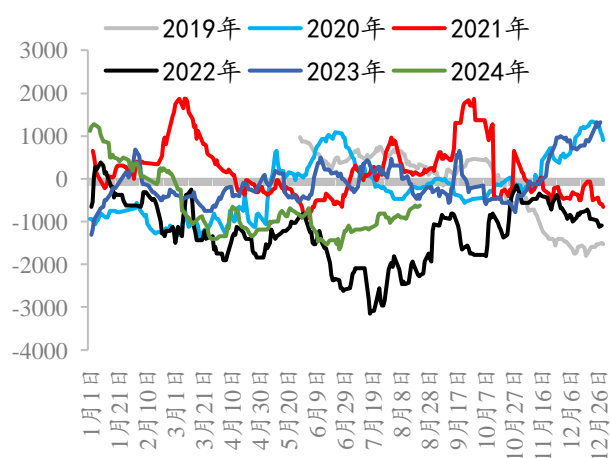


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

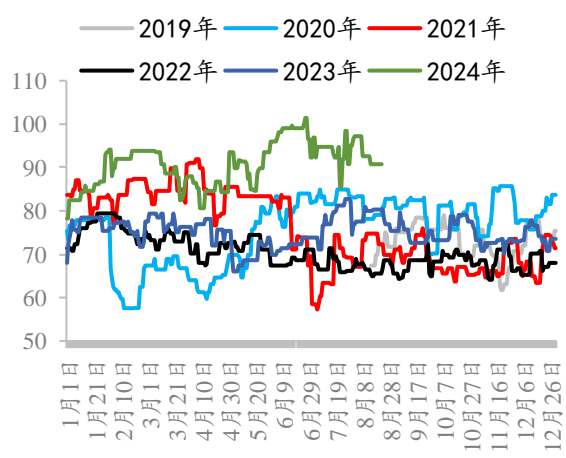
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看呈现出一定分化，苯酚负荷大幅回升，己内酰胺、己内酰胺负荷回落明显。根据隆众资讯统计显示，己内酰胺产能利用率 90.77%，环比下降-2.08%，苯酚产能利用率 77%，环比上升 6.00%，苯胺产能利用率 75.4%，环比下降-1.02%，己二酸产能利用率 56.8%，环比下降-12.00%。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）



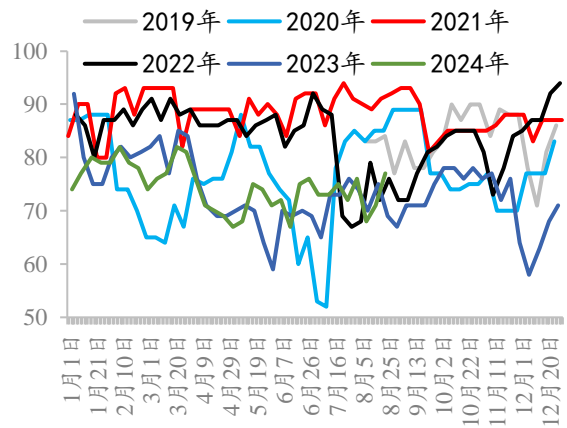
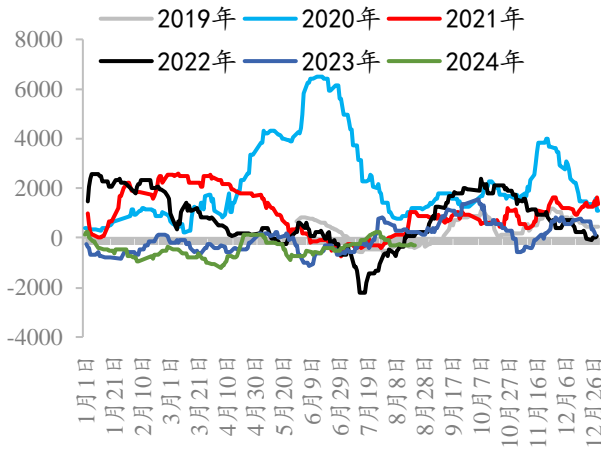
图表 20 己内酰胺产能利用率（%）



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）

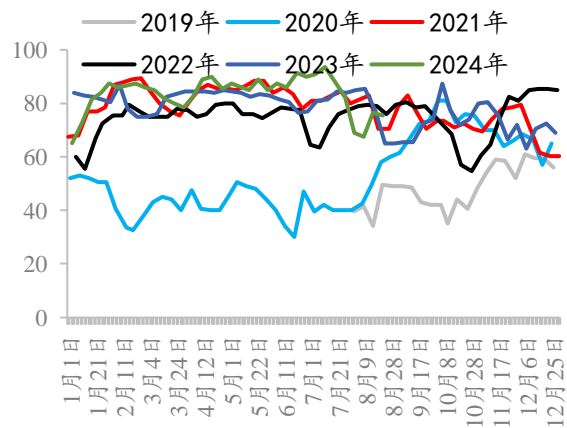
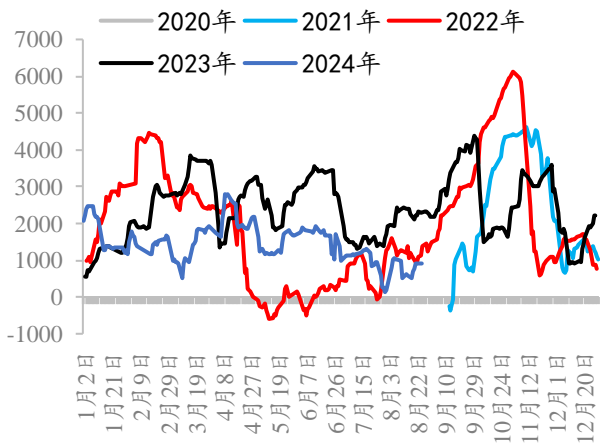
图表 22 苯酚产能利用率（%）



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)

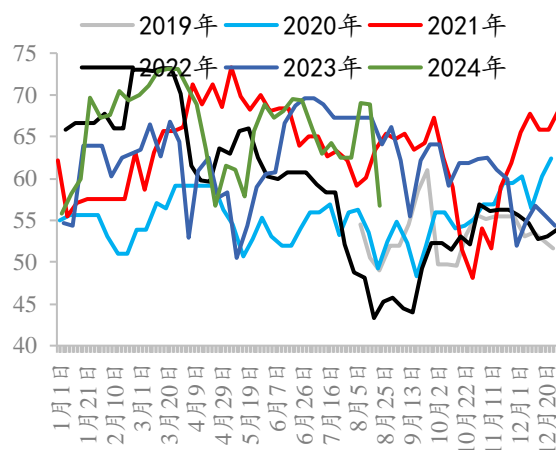
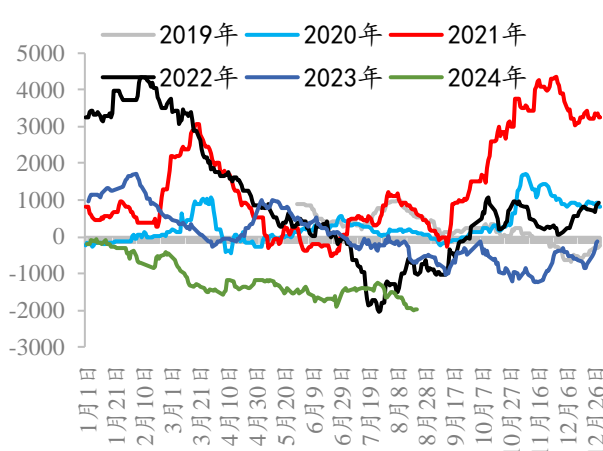
图表 24 苯胺产能利用率 (%)



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 (%)

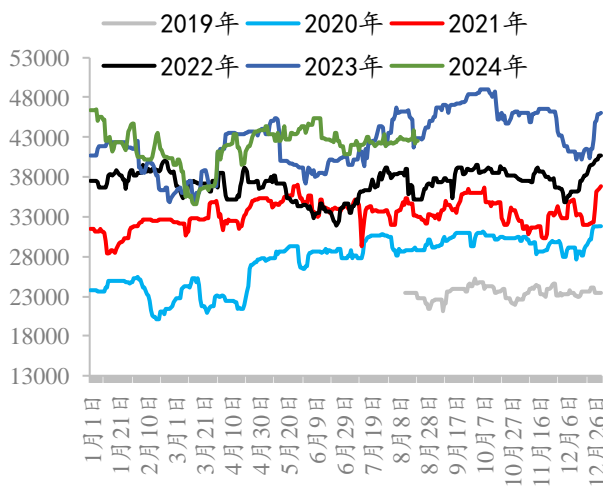


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

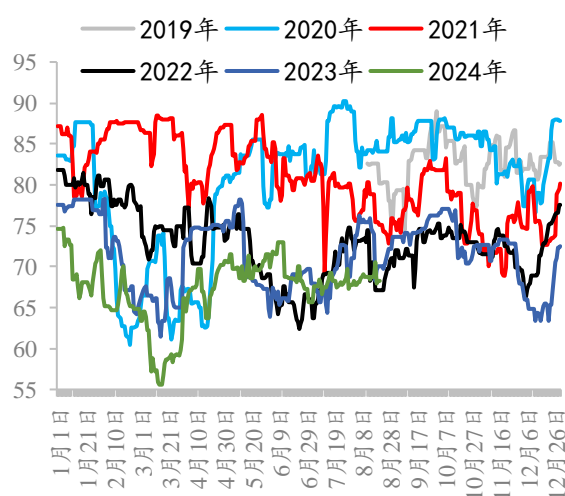
3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应持稳。上周苯乙烯产量 29.95 万吨，环比减少-0.01 万吨，产能利用率 68.76%，环比下降-0.03%。装置方面，周内东北和华东各有一套装置停车，天津一套装置重启。

图表 27 苯乙烯产量（元/吨）



图表 28 苯乙烯产能利用率（%）



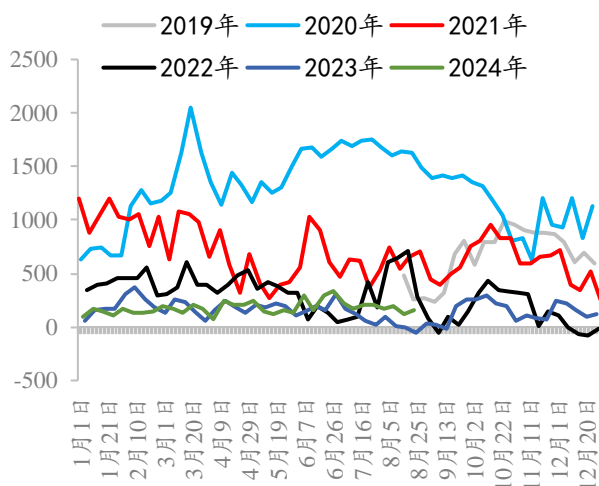
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

3.4 苯乙烯需求表现

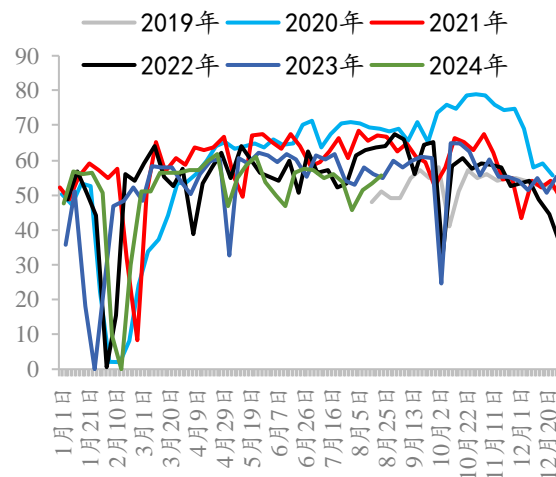
苯乙烯下游 3S 装置整体表现有所分化，EPS 方面有所提负，ABS、PS 负荷小幅下降。EPS

产能利用率 55.76%，环比上升 2.27%，ABS 产能利用率 65.4%，环比下降-1.60%，PS 产能利用率 55.7%，环比下降-1.07%，UPR 产能利用率 37%，环比上升 1.00%，SBR 产能利用率 61.72%，环比下降-12.82%。后市来看，EPS、ABS 仍有利润，但是终端仍处于消费淡季，需求端整体支撑力度有限。

图表 29 EPS 利润 (元/吨)

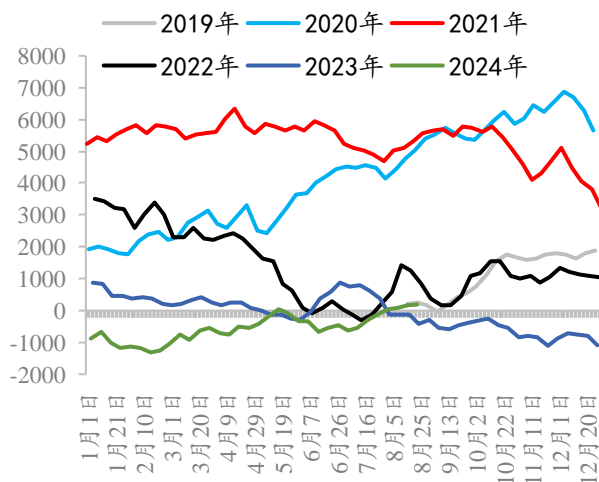


图表 30 EPS 产能利用率 (%)

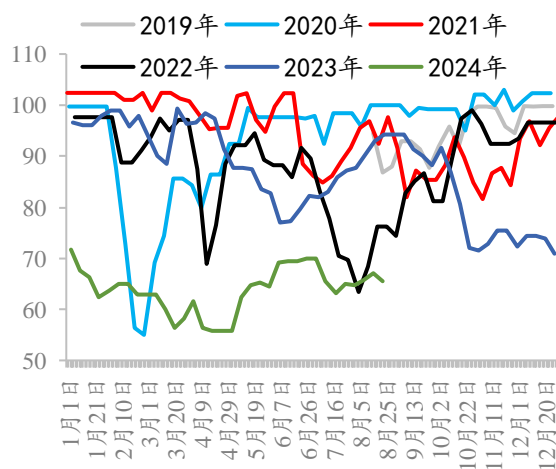


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)



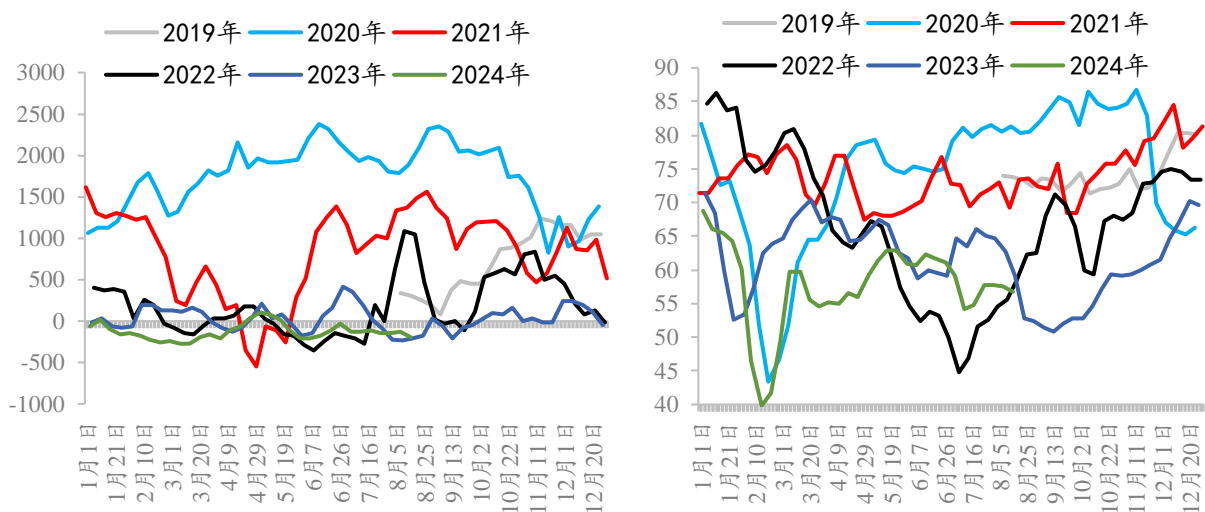
图表 32 ABS 产能利用率 (%)



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

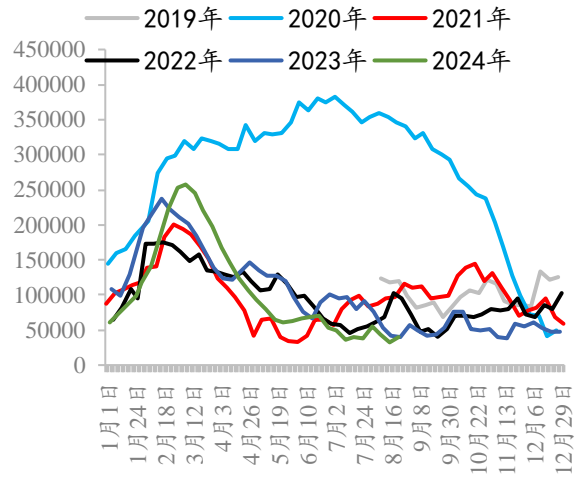
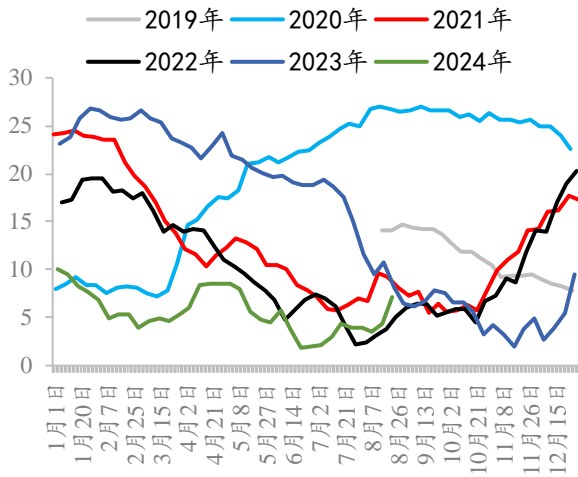
3.5 库存方面

纯苯港口本期大幅累库，库存逐步累积，苯乙烯港口库存同样小幅回升，库存回归中性偏低位置。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯港口库存 7.20 万吨，环比增加 2.90 万吨；苯乙烯华东港口库存 4.04 万吨，环比增加 0.80 万吨，样本工厂库存 15.98 万吨，环比减少-0.01 万吨，商品量库存 2.63 万吨，环比增加 0.61 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 2.79 万吨，环比增加 0.07 万吨；ABS 库存 18.60 万吨，环比增加 0.10 万吨，PS 库存 8.99 万吨，环比减少-0.22 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

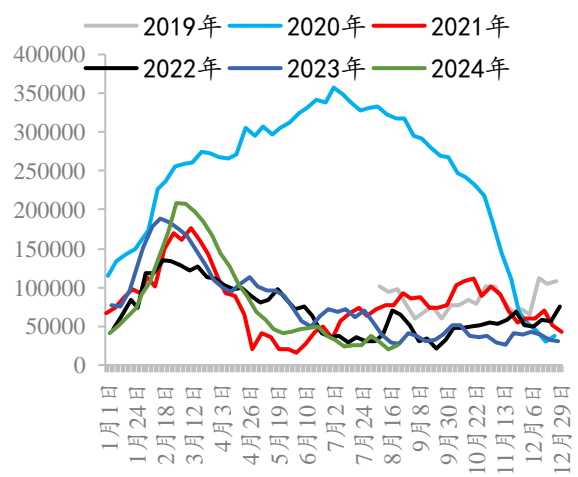
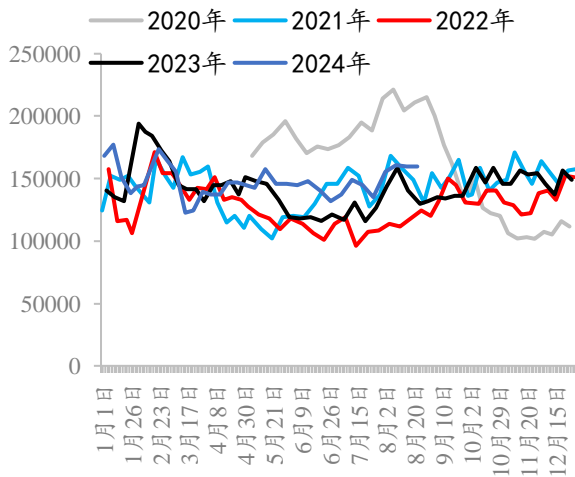
图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）



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）

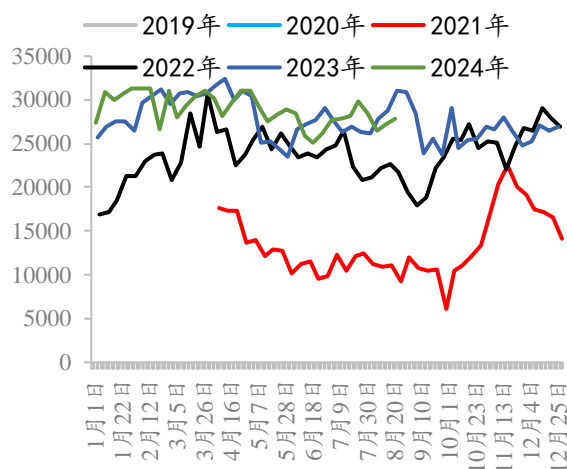
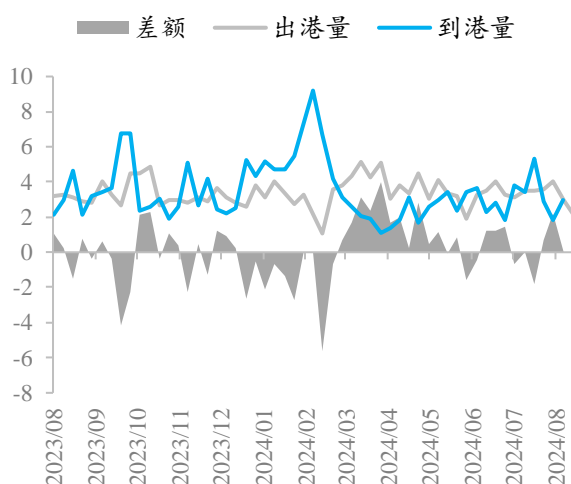
图表 38 商品量库存（吨）



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）

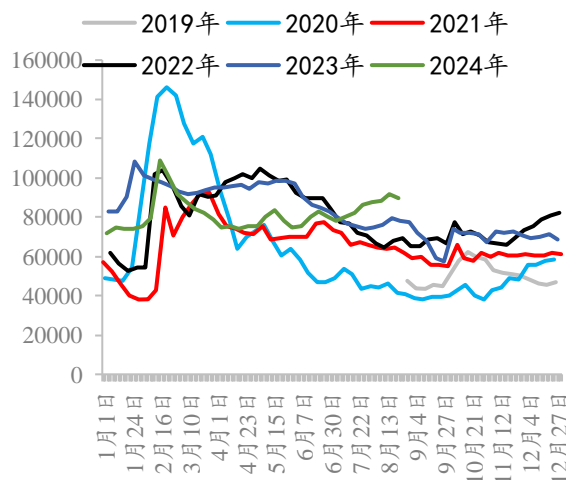
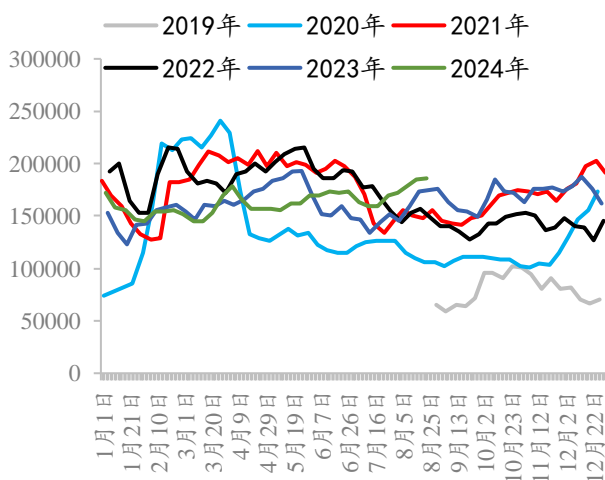
图表 40 EPS 库存（吨）



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

纯苯方面，基本面来看，纯苯供应、产能利用率小幅回升，加氢苯产能利用率大幅回落。石油苯本周产量 42.05 万吨，较上周下降 0.68 万吨，增幅-1.59%，产能利用率 80.71%，较上周下降 1.31%。损失量主要来自周内华东工厂负荷调整。东北工厂一套重整停车。需求端，五大下游消费总量较上周增加 0.01 万吨，至 52.13 万吨。下游处于淡季检修环节，短期内消费量波动有限，连续 5 周五大下游消费量在 52 万吨左右徘徊，预计消费量出现恢复需等待至 9

月初。库存方面，上周纯苯港口继续累库，若后续纯苯累库幅度继续加快短期仍压制继续压制纯苯价格表现，重点关注海外到港情况以及下游装置重启和新增产能投放情况。

苯乙烯方面，原油价格企稳带动化工板块反弹，纯苯方面对苯乙烯仍有支撑。供需来看，苯乙烯供应持稳。上周苯乙烯产量 29.95 万吨，环比减少-0.01 万吨，产能利用率 68.76%，环比下降-0.03%。装置方面，周内东北和华东各有一套装置停车，天津一套装置重启。需求端，苯乙烯下游 3S 装置整体表现有所分化，EPS 方面有所提负，ABS、PS 负荷小幅下降。EPS 和 ABS 整体尚有利润，因此 EPS 及 ABS 开工或继续提升。目前总体来看，短期内纯苯端的驱动有限，叠加苯乙烯自身供需矛盾并不凸显，因此大概率维持高位震荡的格局。重点关注成本端变化带来的扰动及终端需求的回归，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。