

成本向上驱动缓和，预计节前震荡为主

2024年4月29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、苯乙烯价格维持高位震荡。成本方面，上周原油企稳，但是地缘冲突仍在持续发酵，原油波动加剧。纯苯价格高位，成本端对于苯乙烯支撑依旧。截至2024年4月29日，华东纯苯价格8810元/吨，周度环比下跌-0.62%，东北亚乙烯价格905美元/吨，周度环比下跌-1.09%，加氢苯价格8800元/吨，周度环比上涨0.23%，苯乙烯价格9565元/吨，周度环比下跌-1.09%。

期货方面，EB主力合约收盘价9495元/吨，较上周环比下跌-1.63%，基差110元/吨，持仓量29.8454万手。

● 后市展望与策略建议

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，春检检修逐步兑现，纯苯供应、产能利用率小幅下降，加氢苯产能利用率同样下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量35.69万吨，环比减少-1.28万吨，产能利用率70.2%，环比下降-2.52%，加氢苯产能利用率65%，环比上升0.34%。纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯胺提负荷明显，苯酚、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 85.09%，环比上升 1.41%，苯酚产能利用率 69%，环比下降-1.00%，苯胺产能利用率 85.54%，环比下降-4.40%，己二酸产能利用率 56.7%，环比下降-6.70%。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。苯乙烯供应有所回升。上周苯乙烯产量 28.82 万吨，环比减少-0.61 万吨，产能利用率 66.17%，环比下降-1.40%。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 61.77%，环比上升 1.79%，ABS 产能利用率 55.79%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 56.04%，环比下降-0.50%。库存方面，苯乙烯港口库存延续去库格局，库存回归中性位置。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，但是整体五一节前备货数量有限，纯苯回调，预计苯乙烯维持震荡节奏。仅供参考。

● 风险因素

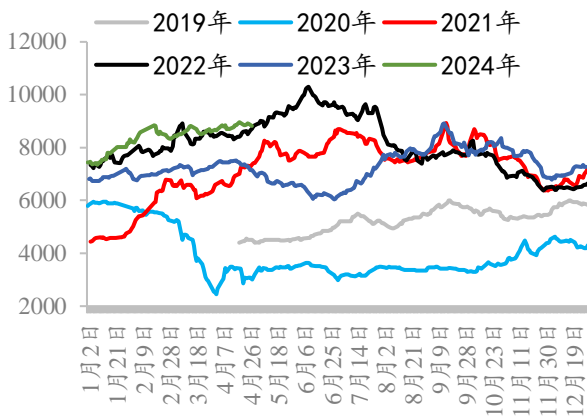
原料价格高位回落；下游开工不及预期；装置意外性检修

一、期现货行情回顾

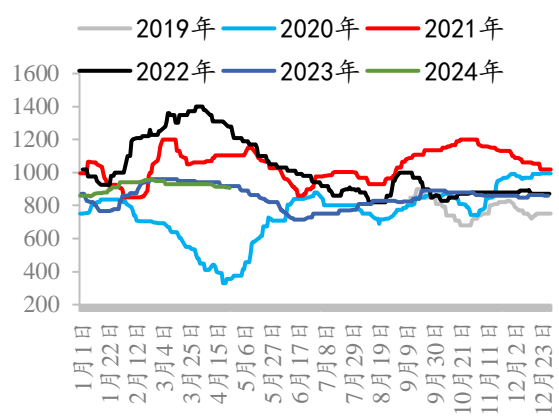
上周纯苯、苯乙烯价格维持高位震荡。成本方面，上周原油企稳，但是地缘冲突仍在持续发酵，原油波动加剧。纯苯价格高位，成本端对于苯乙烯支撑依旧。截至 2024 年 4 月 29 日，华东纯苯价格 8810 元/吨，周度环比下跌-0.62%，东北亚乙烯价格 905 美元/吨，周度环比下跌-1.09%，加氢苯价格 8800 元/吨，周度环比上涨 0.23%，苯乙烯价格 9565 元/吨，周度环比下跌-1.09%。

期货方面，EB 主力合约收盘价 9495 元/吨，较上周环比下跌-1.63%，基差 110 元/吨，持仓量 29.8454 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）

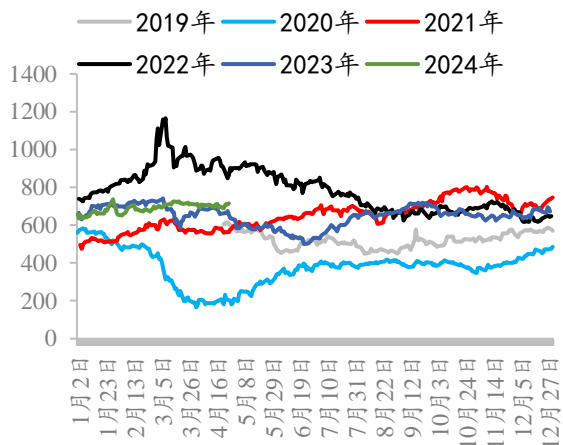


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 3 原油价格走势（美元/桶）

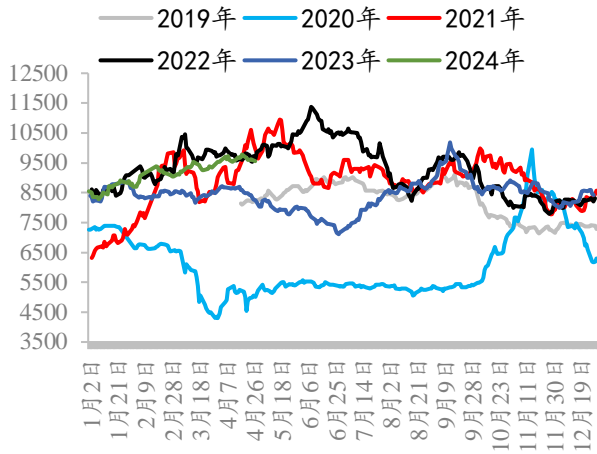


图表 4 石脑油价格走势（美元/吨）

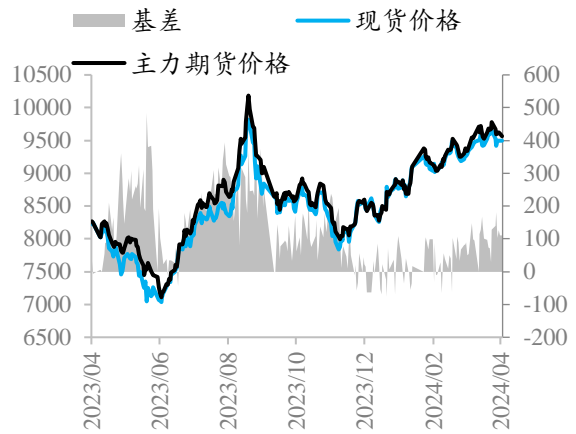


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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）

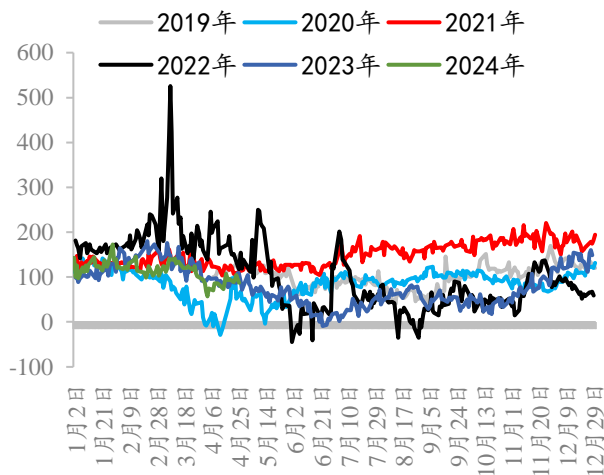


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

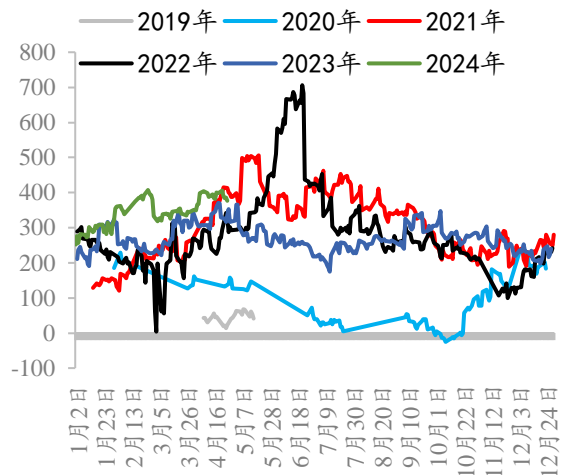
二、产业链利润

汽油裂解价差小幅回升，原油回调，BZN 价差小幅走高，但幅度有限。苯乙烯-纯苯价差继续走高。上周纯苯-石脑油价维持在 377.04 美元/吨，纯苯生产毛利约 2371.68 元/吨，环比上涨 21.88 元/吨，加氢苯生产毛利 50 元/吨，环比下跌-130.00 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-359.72 元/吨，一体化利润 1497.11 元/吨。

图表7 石脑油裂解价差（美元/吨）

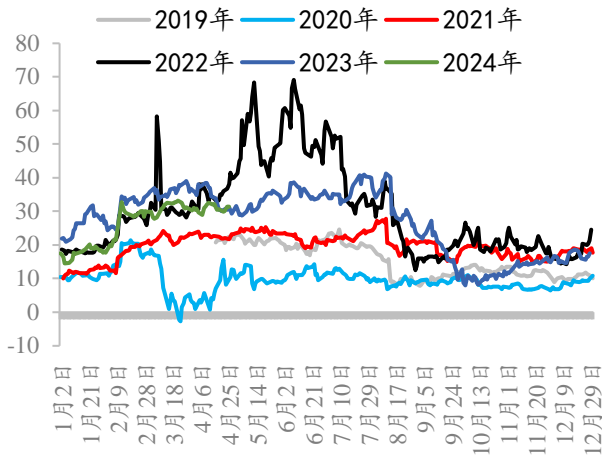


图表8 纯苯-石脑油（美元/吨）

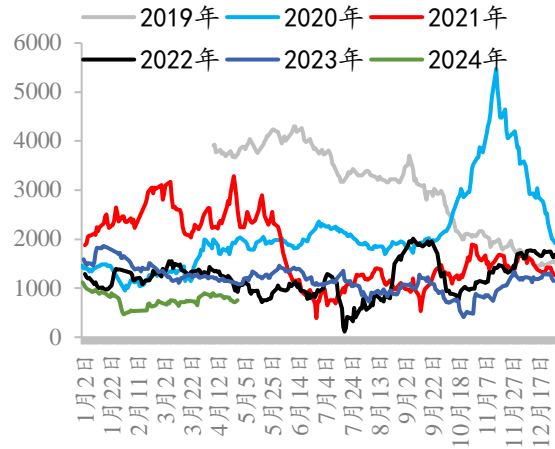


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表9 汽油裂解价差（美元/桶）

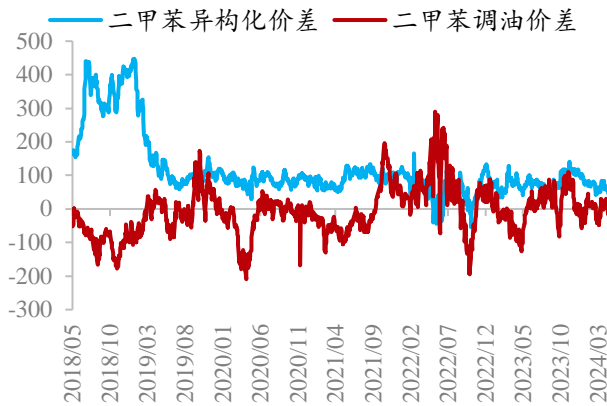


图表10 苯乙烯-纯苯价差（元/吨）

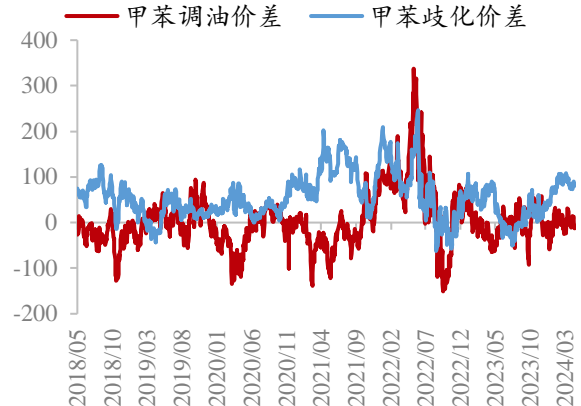


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表11 二甲苯调油 VS 歧化经济性

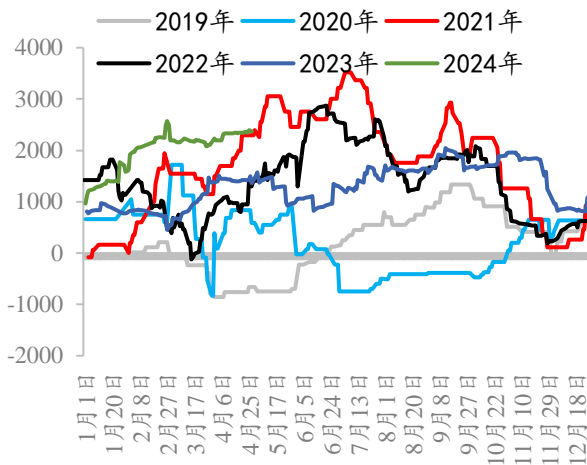


图表12 甲苯调油 VS 歧化经济性

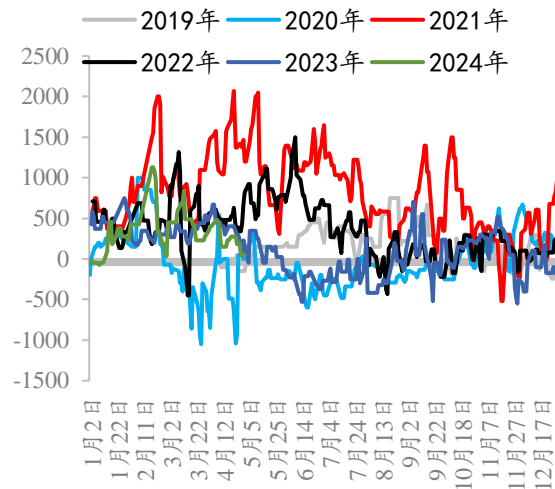


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表13 纯苯生产毛利（元/吨）

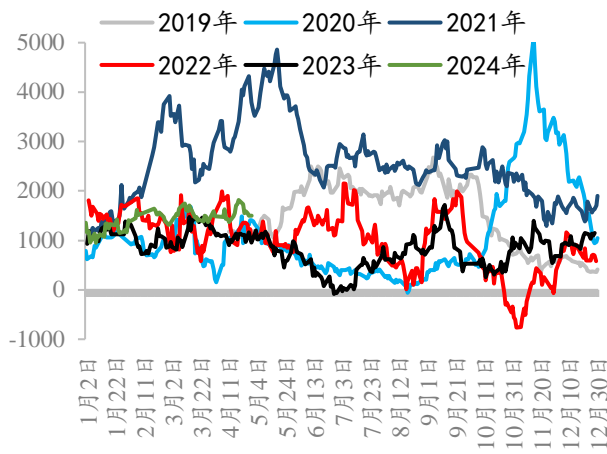


图表14 加氢苯生产毛利（元/吨）

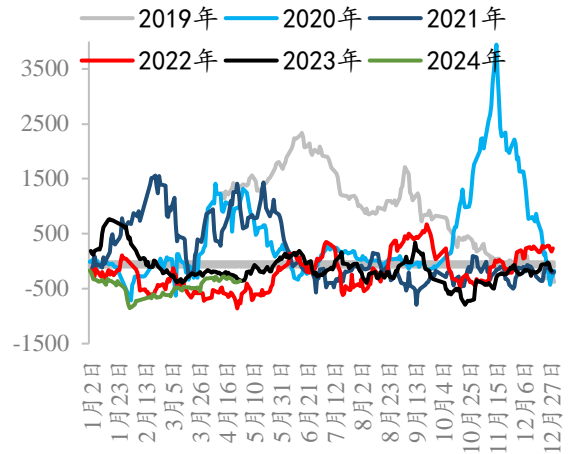


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

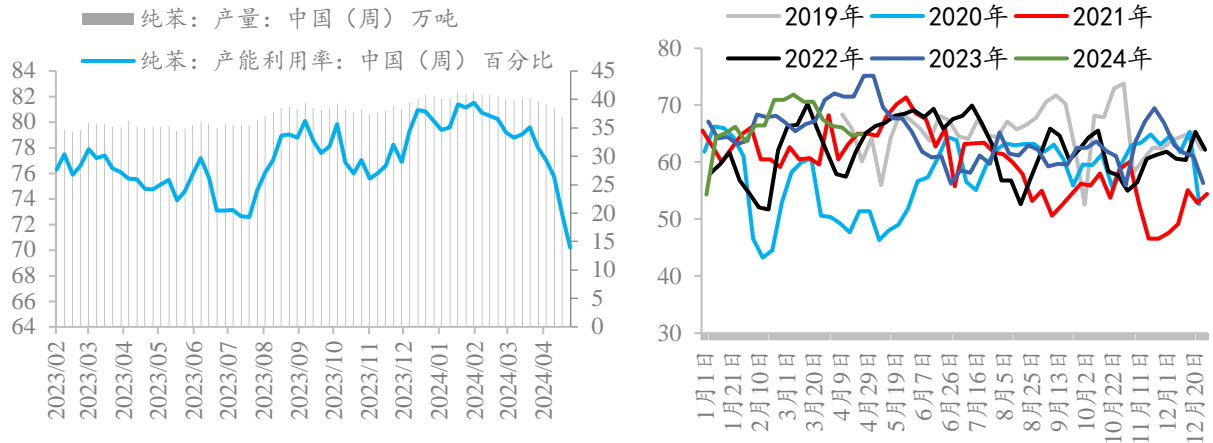
三、基本面分析

3.1 纯苯供应情况

春检检修逐步兑现，纯苯供应、产能利用率小幅下降，加氢苯产能利用率同样下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 35.69 万吨，环比减少-1.28 万吨，产能利用率 70.2%，环比下降-2.52%，加氢苯产能利用率 65%，环比上升 0.34%。装置方面，石油苯量主要来自上周期停车装置在本周的产量体现，另有山东海化重整、浙石化非计划短停装置重启。加氢苯。河南金源一期，山西晋茂停车，唐山中润开一套、沾化瑜凯和山东晨耀开车。

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（%）

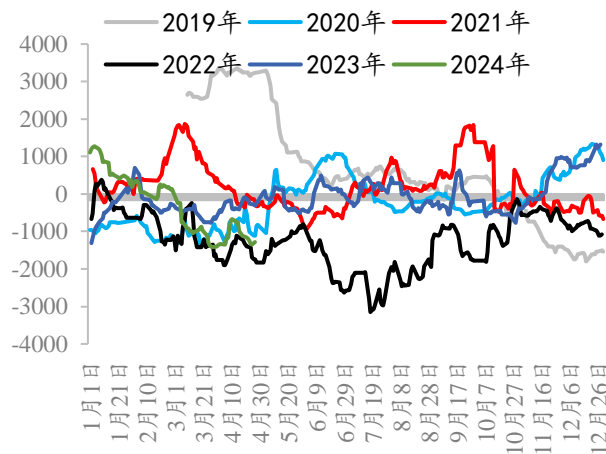


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

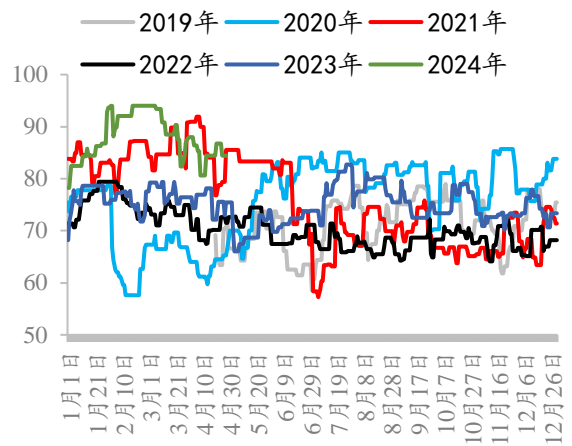
3.2 纯苯需求情况

纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯胺提负荷明显，苯酚、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 85.09%，环比上升 1.41%，苯酚产能利用率 69%，环比下降-1.00%，苯胺产能利用率 85.54%，环比下降-4.40%，己二酸产能利用率 56.7%，环比下降-6.70%。

图表 19 己内酰胺利润（元/吨）



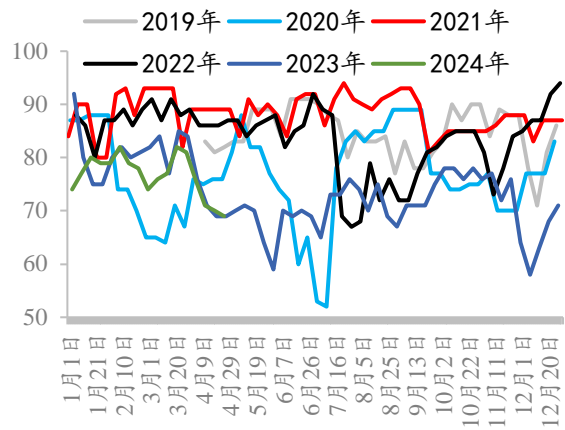
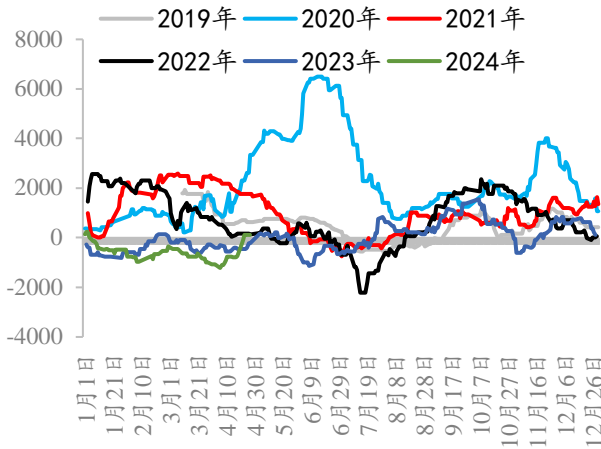
图表 20 己内酰胺产能利用率（%）



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）

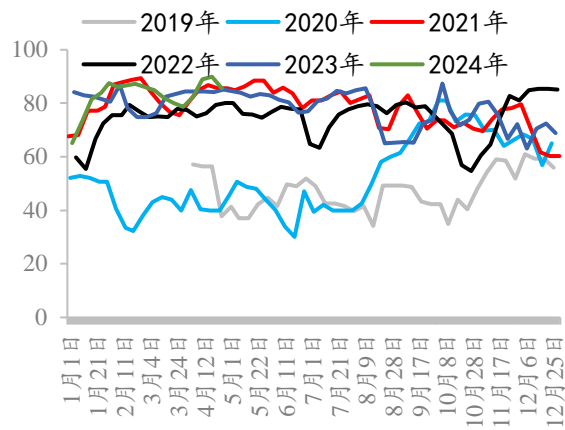
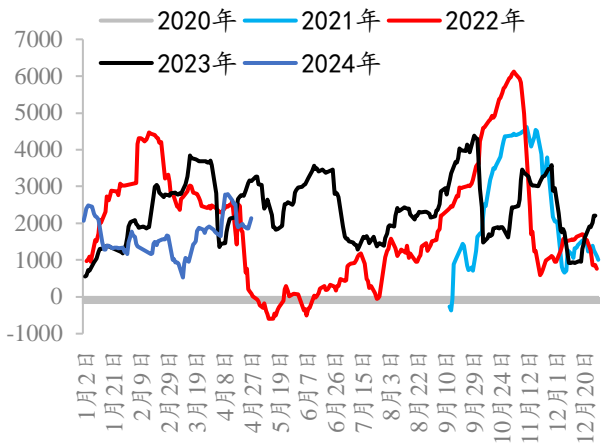
图表 22 苯酚产能利用率（%）



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)

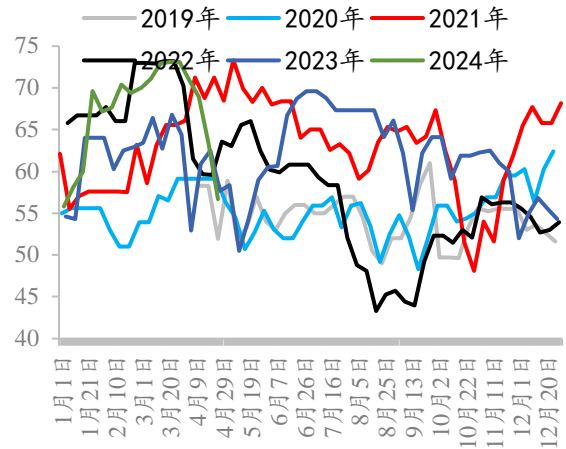
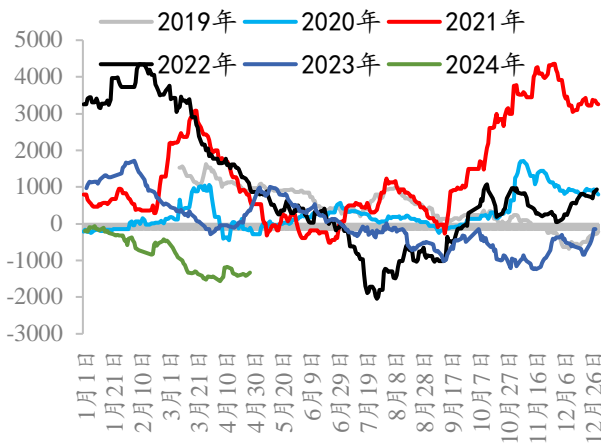
图表 24 苯胺产能利用率 (%)



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 (%)

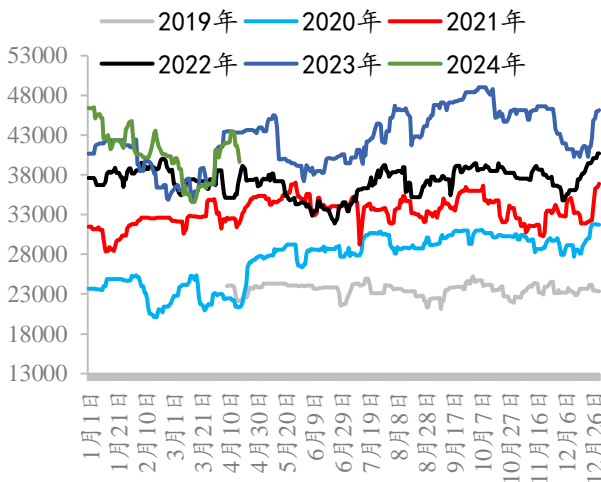


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

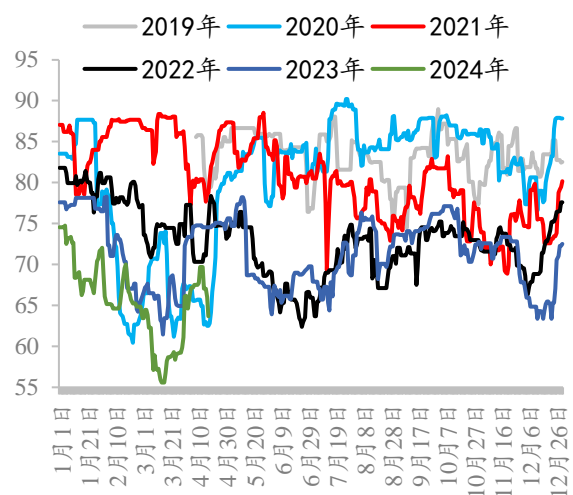
3.3 苯乙烯供应

苯乙烯供应有所回升。上周苯乙烯产量 28.82 万吨，环比减少-0.61 万吨，产能利用率 66.17%，环比下降-1.40%。装置方面，上周期山东、华东停车和降幅装置影响增加，并且，华东新增一套装置降幅，但在本周影响有限。另外，华东两套装置重启，且周内产出日期较多，对产出损失有所填补。因此，本周整体产量小幅下降。

图表 27 苯乙烯产量（元/吨）



图表 28 苯乙烯产能利用率（%）

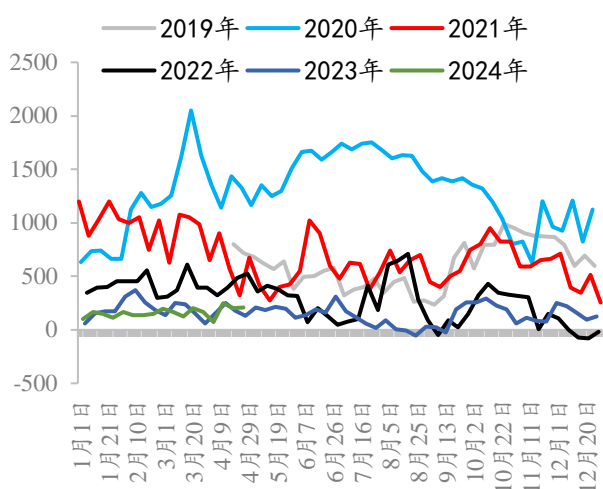


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

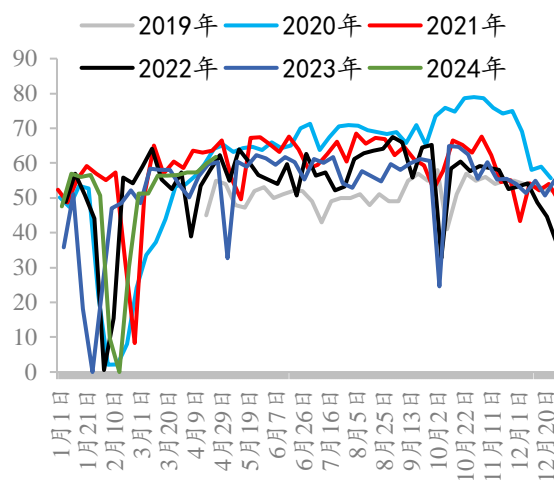
3.4 苯乙烯需求表现

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 61.77%，环比上升 1.79%，ABS 产能利用率 55.79%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 56.04%，环比下降-0.50%，UPR 产能利用率 40%，环比下降 0.00%，SBR 产能利用率 61.7%，环比上升 9.04%。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，叠加四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)

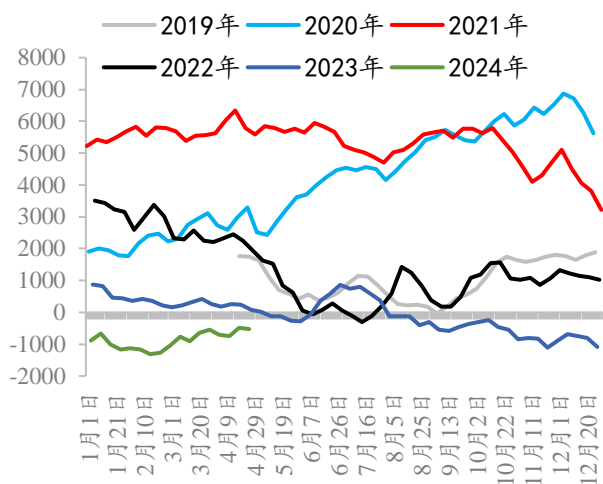


图表 30 EPS 产能利用率 (%)

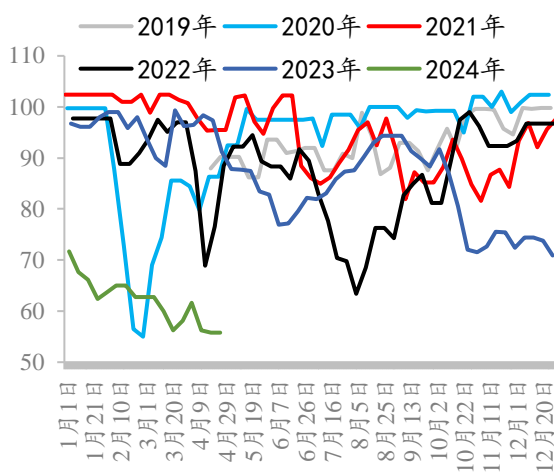


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 31 ABS 利润 (元/吨)

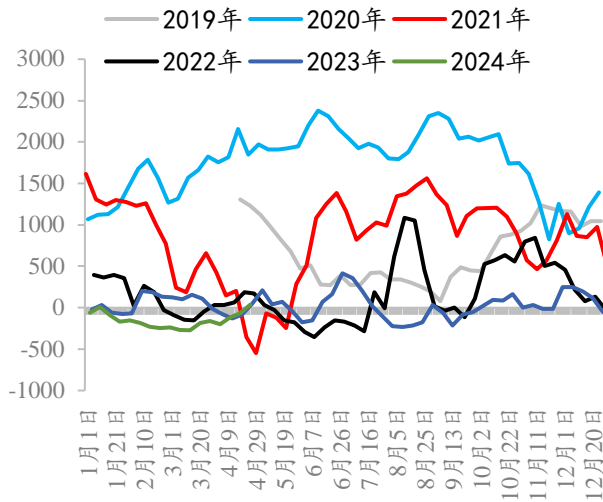


图表 32 ABS 产能利用率 (%)

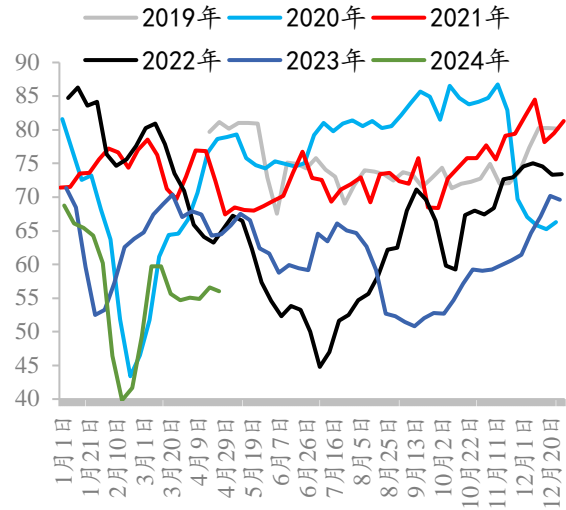


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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

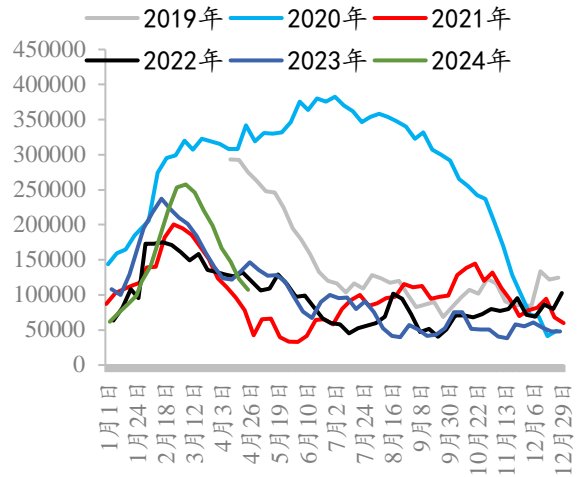
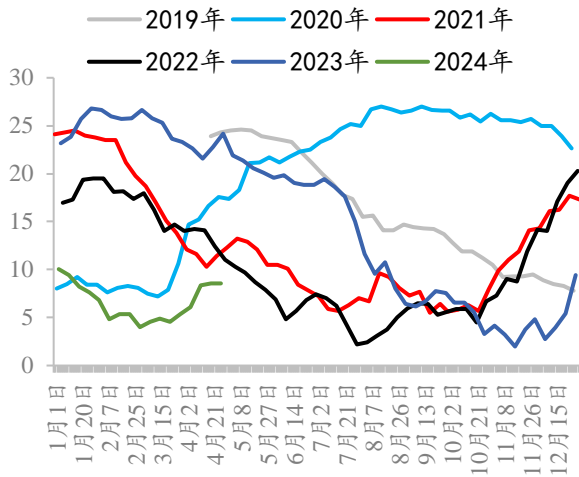
3.5 库存方面

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 8.57 万吨，环比减少 0.00 万吨；苯乙烯华东港口库存 10.72 万吨，环比减少-1.55 万吨，样本工厂库存 14.65 万吨，环比减少-0.08 万吨，商品量库存 8.92 万吨，环比减少-1.40 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 3.10 万吨，环比增加 0.14 万吨；ABS 库存 15.70 万吨，环比减少 0.00 万吨，PS 库存 7.53 万吨，环比增加 0.09 万吨。

图表 35 纯苯华东港口库存（万吨）

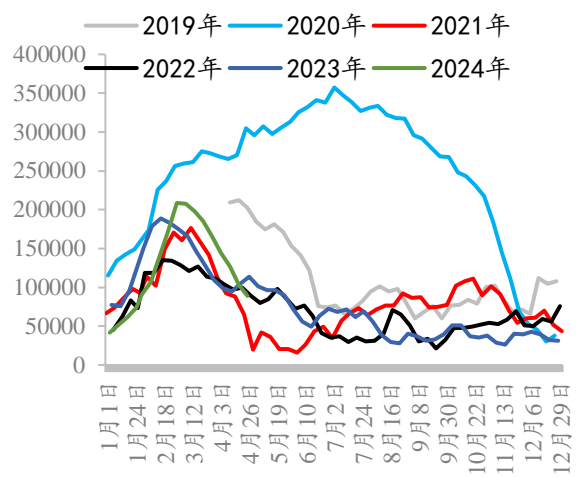
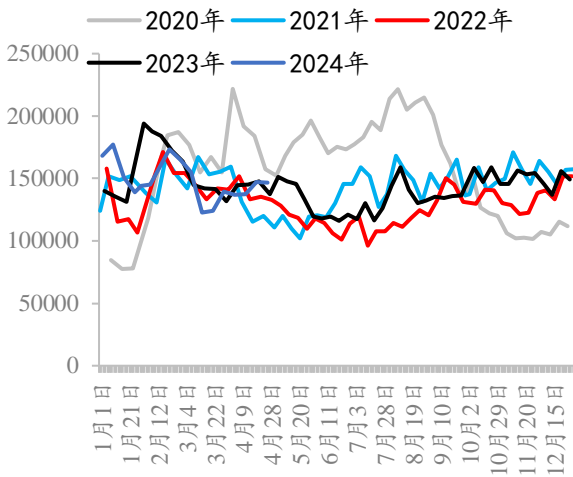
图表 36 苯乙烯华东港口库存（吨）



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)

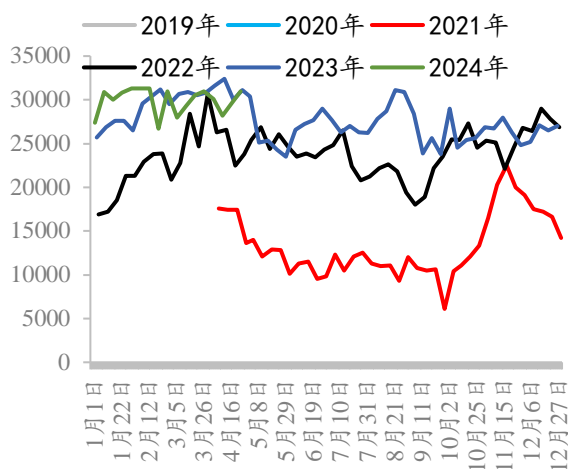
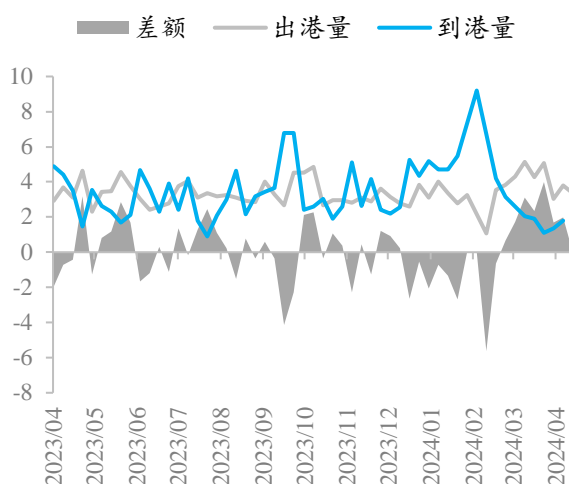
图表 38 商品量库存 (吨)



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

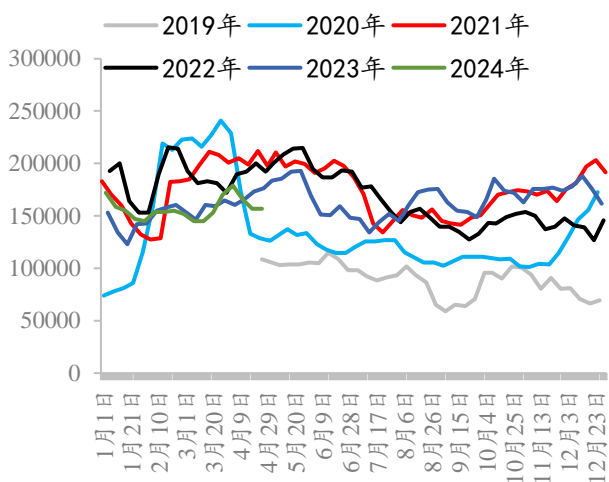
图表 39 出港量、到港量情况 (万吨)

图表 40 EPS 库存 (吨)

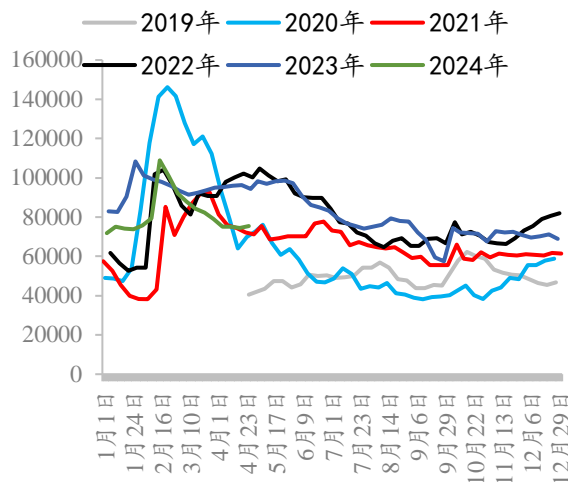


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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，春检检修逐步兑现，纯苯供应、产能利用率小幅下降，加氢苯产能利用率同样下降。根据隆众资讯数据显示，上周纯苯产量 35.69 万吨，环比减少-1.28 万吨，产能利用率 70.2%，环比下降-2.52%，加氢苯产能利用率 65%，环比上升 0.34%。纯苯下游开工来看有所分化，苯乙烯、己内酰胺、苯胺提负荷明显，苯酚、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 85.09%，环比上升 1.41%，苯酚产能利用率 69%，环比下降-1.00%，苯胺产能利用率 85.54%，环比下降-4.40%，己二酸产能利用率 56.7%，环比下降-6.70%。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。苯乙烯供应有所回升。上周苯乙烯产量 28.82 万吨，环比减少-0.61 万吨，产能利用率 66.17%，环比下降-1.40%。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 61.77%，环比上升 1.79%，ABS 产能利用率 55.79%，环比下降 0.00%，PS 产能利用率 56.04%，环比下降-0.50%。库存方面，苯乙烯港口库存延续去库格局，库存回归中性位置。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，但是整体五一节前备货数量有限，纯苯回调，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。