

### 纯苯供需阶段性宽松，苯乙烯或延续震荡节奏

2024年8月1日星期四

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7月份，纯苯与苯乙烯价格基本呈现出回调趋势。

原油端，主要是围绕地缘冲突的演绎和宏观情绪变化而演绎，整体来看，原油价格重心较前期有一定下移，对于油品化工支撑转弱。纯苯方面，二季度纯苯集中检修结束，检修装置陆续重启，供应回归之下，而在此期间下游多套大型装置停工检修，港口小幅累库，前期供应偏紧格局得到明显缓解，纯苯溢价迅速修复回落。纯苯价格持续走弱对于苯乙烯的成本支撑亦是转弱明显。苯乙烯方面，整体呈现与纯苯相同走势，但是走势强于纯苯，苯乙烯走势更多回归自身供需矛盾。整体来看，苯乙烯前期部分检修装置回归，但是由于前期纯苯涨价幅度过高，苯乙烯利润压缩至绝对低位，因此负荷回升幅度有限，而需求端逐步进入淡季，下游3S表现有一定分化，需求不温不火，因此供需矛盾并不突出，苯乙烯库存基本维持低位运行，主要由于成本端转弱带来的价格回调。

截至2024年8月1日，华东纯苯价格8470元/吨，月度环比下跌-7.43%，东北亚乙烯价格860美元/吨，月度环比上涨0.58%，加氢苯价格8525元/吨，月度环比下跌-8.33%，苯乙烯价格9495元/吨，月度环比下跌-1.20%。

## ● 后市展望与策略建议

展望后市，纯苯方面，原油端在 OPEC+减产及地缘冲突延续的背景下预计对于芳烃品种仍有一定支撑。供需来说，随着供应回升和需求回落，纯苯供需存在边际转弱的预期，但是根据前期的新增投产计划来看，三季度纯苯下游五大产品均有装置投产，需求端或仍存在一定增量。库存方面，7 月纯苯库存整体维持震荡格局，但是由于供需矛盾缓解，港口库存小幅回升。预期 8 月份，从供需差来看，随着供需阶段性趋于宽松，纯苯或小幅累库，但由于库存低位，整体库存压力较小。整体来看，我们认为纯苯价格走势预计围绕成本端与供需博弈，偏震荡看待。

苯乙烯方面，纯苯端的成本驱动依然是苯乙烯价格向上的根本动力，对盘面表现有较强指引，在此背景下，苯乙烯暂不具备趋势性下跌的可能性。而自身供需来看，供应端，进入 8 月份，生产装置计划内开、停车装置均有。前期成本性检修及降负装置负荷变化或暂小，然预期检修回归量或多于检修及降负荷损失量，8 月产量预期在 132.50 万吨。需求端，终端仍处于消费淡季当中，预计表现暂稳为主。但是宏观上市场或对“金九银十”前备货及后续需求旺季存预期博弈。总体来看，成本端对于苯乙烯存在一定支撑，苯乙烯目前利润修复，供应回归存在预期但是需求同样存在金九银十的旺季预期，考虑到港口库存位于较低水平，预计维持高位震荡。

## ● 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、7月行情回顾 .....	5
二、纯苯：供需矛盾缓解，价格回调让利下游.....	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：供应矛盾不大，关注成本端变化指引 .....	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.....	9
图表 14 苯酚产能利用率.....	9
图表 15 己二酸产能利用率.....	10
图表 16 苯胺产能利用率.....	10

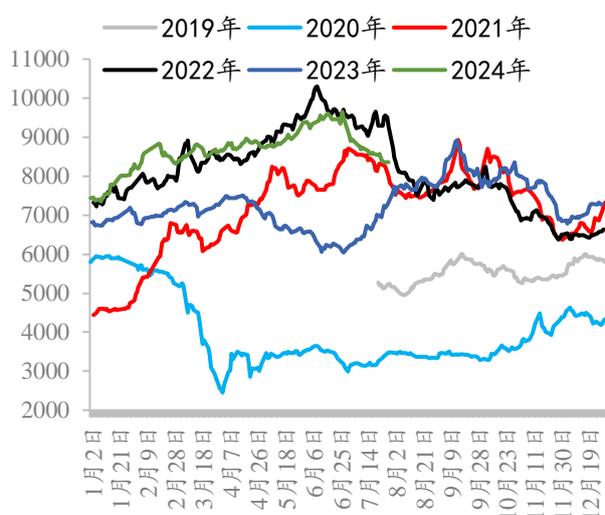
图表 17 纯苯港口库存变化 (万吨)	10
图表 18 苯乙烯产量 (万吨)	11
图表 19 苯乙烯产能利用率 (%)	11
图表 20 苯乙烯一体化利润 (元/吨)	12
图表 21 苯乙烯非一体化利润 (元/吨)	12
图表 22 EPS 利润 (元/吨)	13
图表 23 EPS 产能利用率 (%)	13
图表 24 ABS 利润 (元/吨)	13
图表 25 ABS 产能利用率 (%)	13
图表 26 PS 利润 (元/吨)	13
图表 27 PS 产能利用率 (%)	13
图表 28 苯乙烯华东港口库存 (吨)	14
图表 29 苯乙烯华南港口库存 (吨)	14
图表 30 样本工厂库存 (吨)	14
图表 31 商品量库存 (吨)	14
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、7月行情回顾

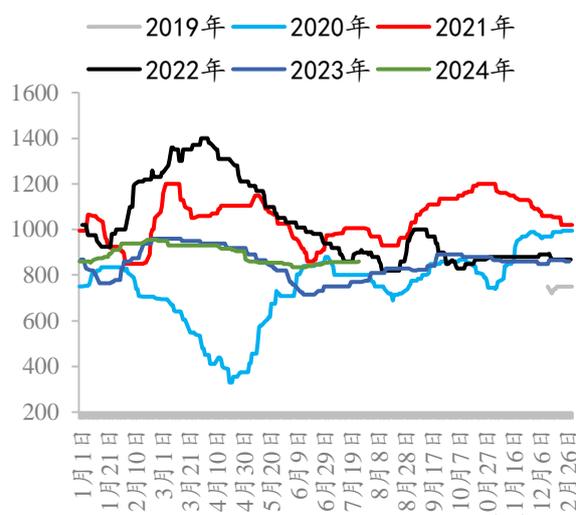
回顾7月份，纯苯与苯乙烯价格基本呈现出回调趋势。原油端，主要是围绕地缘冲突的演绎和宏观情绪变化而演绎，整体来看，原油价格重心较前期有一定下移，对于油品化工支撑转弱。纯苯方面，二季度纯苯集中检修结束，检修装置陆续重启，供应回归之下，而在此期间下游多套大型装置停工检修，港口小幅累库，前期供应偏紧格局得到明显缓解，纯苯溢价迅速修复回落。纯苯价格持续走弱对于苯乙烯的成本支撑亦是转弱明显。苯乙烯方面，整体呈现与纯苯相同走势，但是走势强于纯苯，苯乙烯走势更多回归自身供需矛盾。整体来看，苯乙烯前期部分检修装置回归，但是由于前期纯苯涨价幅度过高，苯乙烯利润压缩至绝对低位，因此负荷回升幅度有限，而需求端逐步进入淡季，下游3S表现有一定分化，需求不温不火，因此供需矛盾并不突出，苯乙烯库存基本维持低位运行，主要由于成本端转弱带来的价格回调。

截至2024年8月1日，华东纯苯价格8470元/吨，月度环比下跌-7.43%，东北亚乙烯价格860美元/吨，月度环比上涨0.58%，加氢苯价格8525元/吨，月度环比下跌-8.33%，苯乙烯价格9495元/吨，月度环比下跌-1.20%。

图表1 纯苯华东主流价（元/吨）



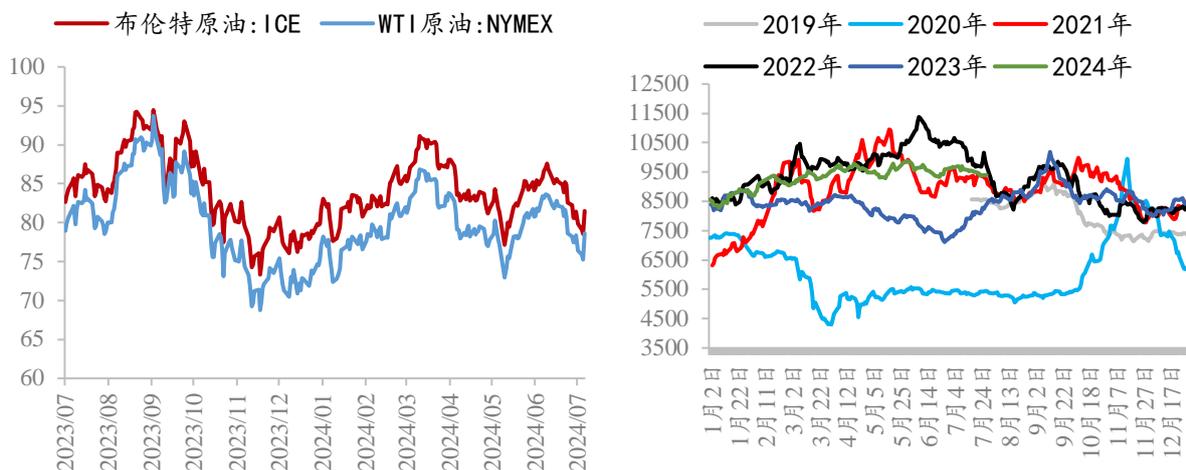
图表2 乙烯 CFR 东北亚（美元/吨）



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，维持震荡为主。截至2024年8月1日，EB主力合约收盘价9183元/吨，较上个月环比下跌-2.73%，基差312元/吨，持仓量30.9918万手。

图表 5 盘面行情回顾



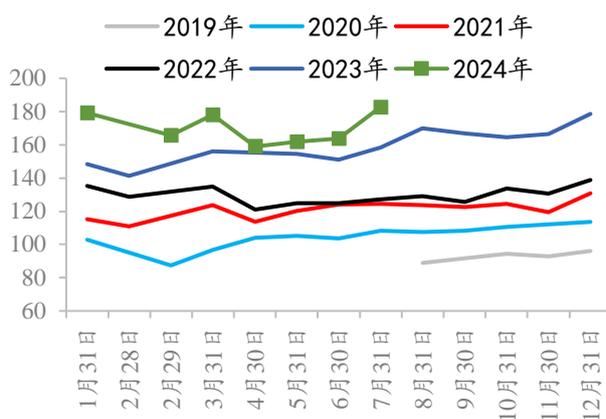
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 二、纯苯：供需矛盾缓解，价格回调让利下游

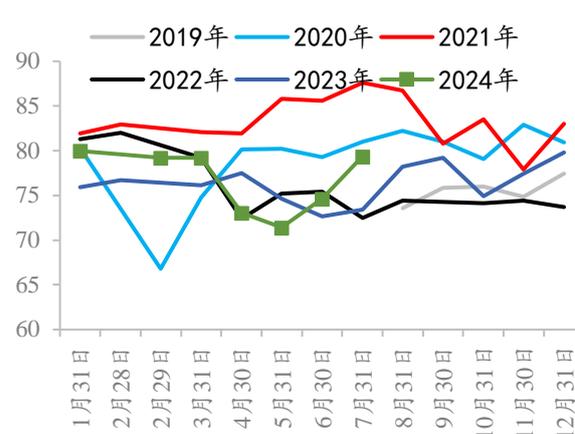
### 2.1 纯苯供应端

7 月份纯苯产量、产能利用率同比大幅增加，前期检修部分装置回归。根据隆众资讯统计显示，2024 年 7 月份纯苯产量 182.83 万吨，较上个月环比增加 19.00 万吨，对比去年同期同比增加 24.34 万吨。产能利用率约 79.32%，较上个月环比上升 4.67%，对比去年同期同比上升 5.88%。加氢苯方面，产能利用率整体亦有所下降，7 月份加氢苯加氢苯产能利用率约 60.83%，较上个月环比下降-6.98%。8 月份来看，纯苯考虑到上述检修、重启装置影响，评估 8 月产量预计为 187.62 万吨，产能基数因锦州石化计划投产，评估为 2483.6 万吨，产能利用率 81.23%。整体来看，纯苯下阶段供应仍有继续回升的可能，供需阶段性宽松。

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 8-10 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
九江石化	歧化	18	2023/6/30	-	未定	经济性
上海石化	小乙烯	6	2023/9/25	-	未定	检修期延长
齐鲁石化	裂解	16	2023/12/23	-	未定	不可抗力
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
洛阳宏兴	重整	5	2024/2/2	-	未定	检修期延长
正和石化	重整	5	2024/5/15	-	未定	计划内
中海油中捷石化	重整	4	2024/5/13	-	未定	计划内
东方华龙	重整	5	2024/5/31	-	未定	计划内
金诚石化	裂解	10	2024/5/24	2024/9/30	129	经济性
万达天弘	重整	2	2024/6/15	2024/8/5	51	计划内
昌邑石化	重整	6	2024/6/25	-	未定	计划内
宁夏石化	重整	2	2024/7/3	2024/8/31	59	计划内
友泰石化	重整	1.5	2024/7/5	2024/8/10	36	计划内
北方华锦	裂解	13	2024/7/10	2024/8/30	51	计划内
金陵石化 3 号重整	重整	12.2	8 月	9 月	40	计划内
吉林石化	全厂	24	2024/8/23	2024/10/14	53	计划内
沧州炼化	重整	2	2024/8/25	2024/10/28	65	计划内
中海油宁波大榭石化	全厂	37	10 月	12 月	60	计划内
济南炼化	重整	3	2024/10/9	2024/12/10	63	计划内
中韩武汉石化	裂解	14.6	2024/10/10	2024/12/8	60	计划内
广西石化	重整	12	2024/10/10	2024/11/28	50	计划内
福建联合石化	全厂	45	10 月	12 月	50	计划内

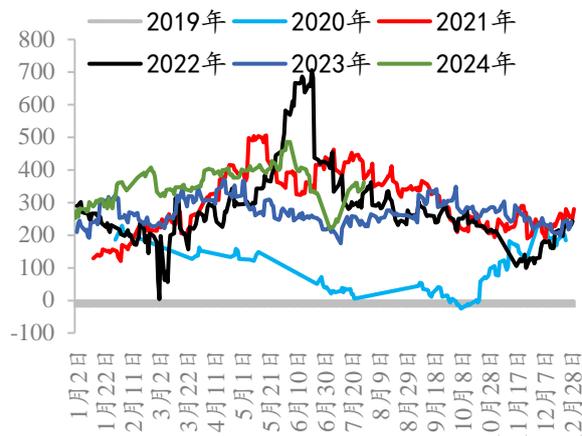
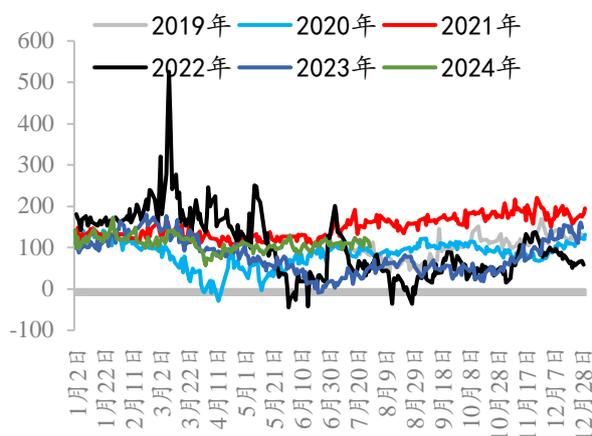
数据来源：隆众资讯、兴证期货研究咨询部

## 2.2 纯苯估值方面

7 月份来看，汽油裂解价差呈现出震荡的趋势，但是对比 2022、23 年同期仍处于低位，今年调油需求对于芳烃支撑转弱明显，但市场对传统汽油消费旺季仍有预期。原油在宏观、地缘冲突下跌幅明显，纯苯同样回调，而苯乙烯较成本表现出一定韧性，因此 BZN 先跌后回升，苯乙烯-纯苯价差有所回归，苯乙烯利润持续修复。截至 2024 年 8 月 1 日，纯苯-石脑油价维持在 362.91 美元/吨，纯苯生产毛利约 2227.52 元/吨，加氢苯生产毛利 75 元/吨，苯乙烯非一体化利润为-89.59 元/吨，一体化利润 1843.04 元/吨。

图表 9 石脑油裂解价差（美元/吨）

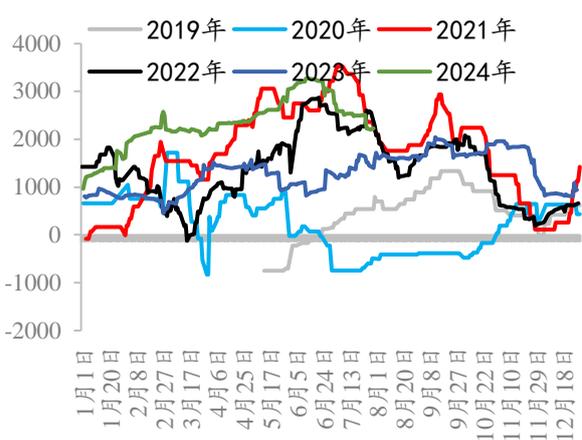
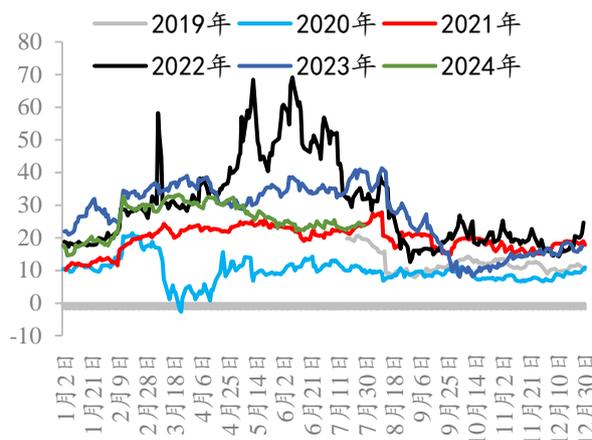
图表 10 纯苯-石脑油（美元/吨）



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）



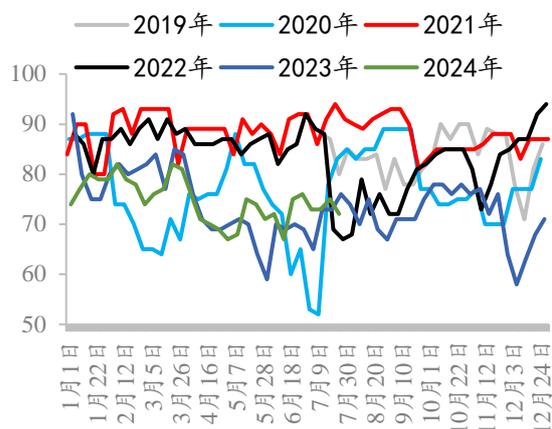
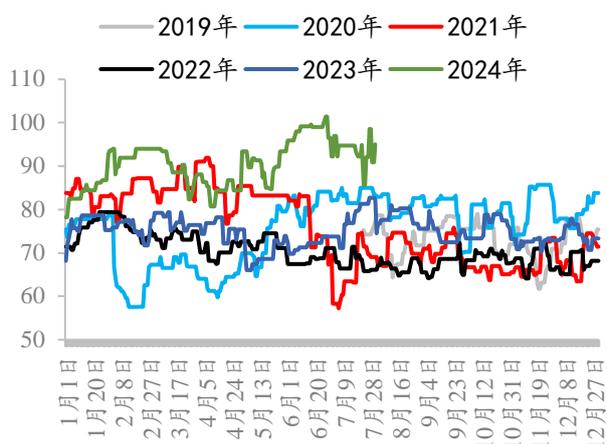
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.3 纯苯需求端

进入 7 月份以来，纯苯需求端整体表现有一定分化，其中下游部分大型装置陆续检修，叠加部分下游进入淡季，纯苯下游综合开工率下滑明显，另外前期预计投放的装置也由于纯苯价格过高等诸多因素延迟投放。根据隆众资讯统计显示，目前已内酰胺产能利用率 90.18%，苯酚产能利用率 72%，苯胺产能利用率 82.61%，己二酸产能利用率 62.5%。

图表 13 己内酰胺产能利用率

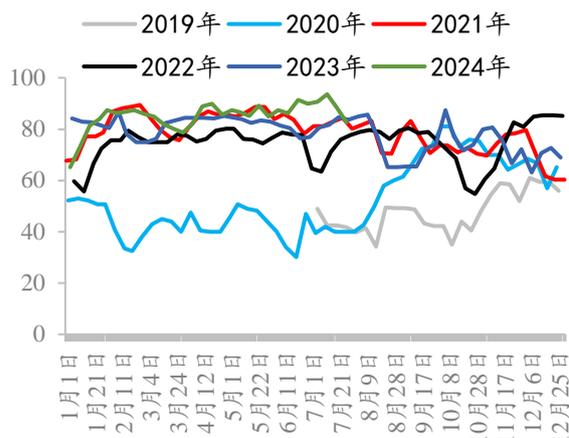
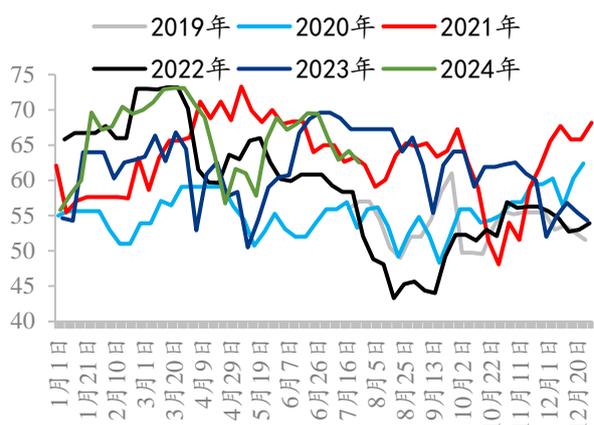
图表 14 苯酚产能利用率



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

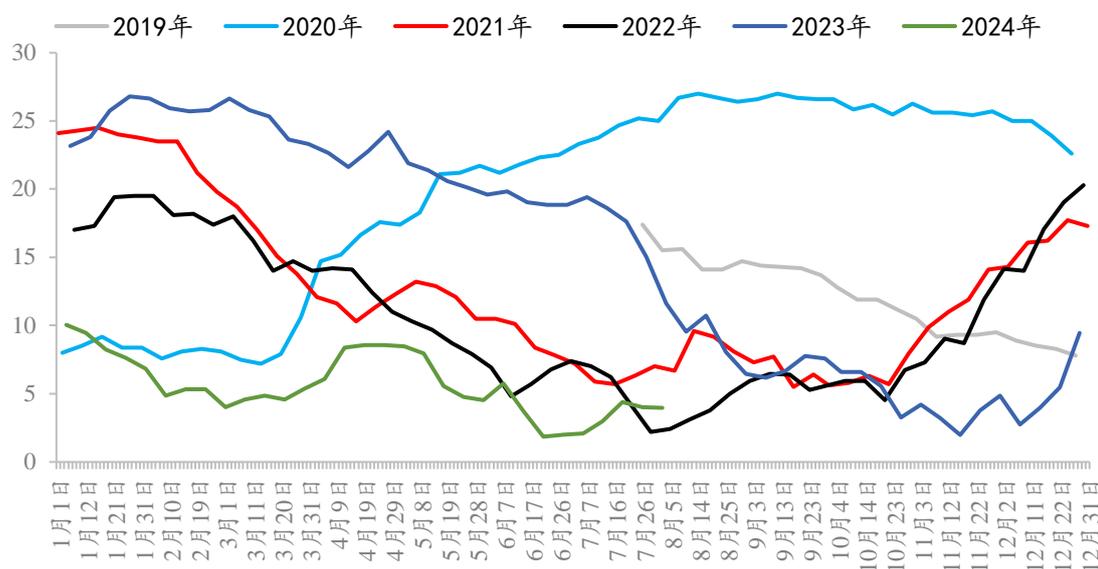


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

## 2.4 纯苯库存

7月纯苯库存整体维持震荡格局，但是由于供需矛盾缓解，港口库存小幅回升。预期8月份，从供需差来看，随着供需阶段性趋于宽松，纯苯或小幅累库，但由于库存低位，整体库存压力较小。

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

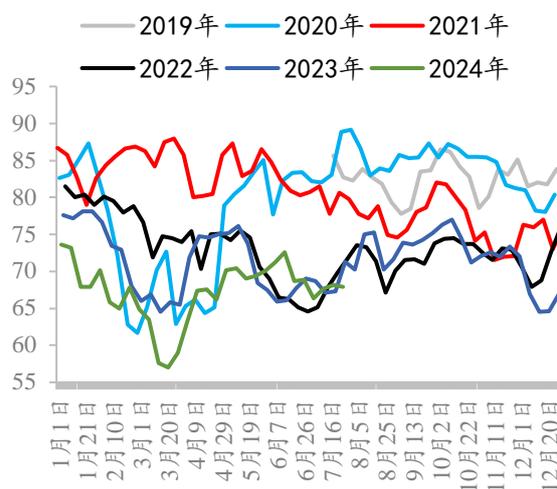
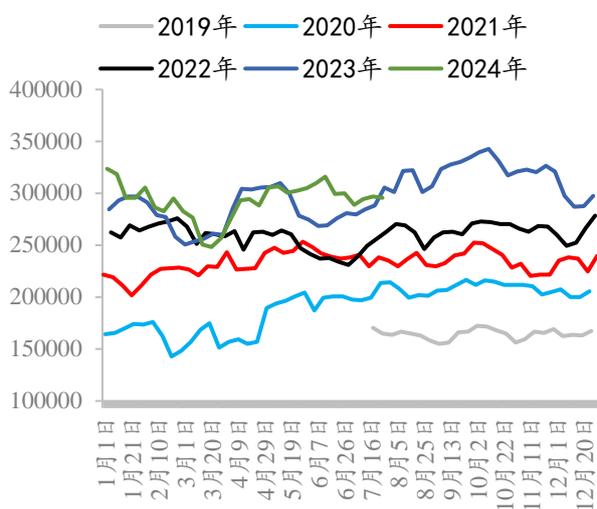
### 三、苯乙烯：供应矛盾不大，关注成本端变化指引

#### 3.1 苯乙烯供应端

7 月份苯乙烯供应整体小幅回升，前期部分检修的装置回归，但是鉴于效益较差，负荷提升相对有限。根据隆众资讯数据显示，苯乙烯产量 29.5746 万吨，较上个月环比增加 0.04 万吨，对比去年同期同比上升 6.35%。产能利用率约 68.82%，较上个月环比上升 0.10%。截至 8 月初，苯乙烯产能利用率维持在 68%左右水平，同样位于历年同期低位。进入 8 月份，生产装置计划内开、停车装置均有。另外，前期成本性检修及降负装置负荷变化或暂小，然预期检修回归量或多于检修及降负荷损失量，8 月产量预期在 132.50 万吨。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-89.59 元/吨，一体化利润 1843.04 元/吨。

图表 18 苯乙烯产量（万吨）

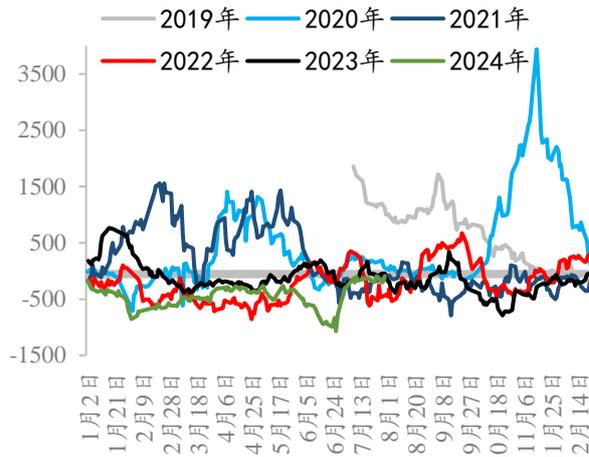
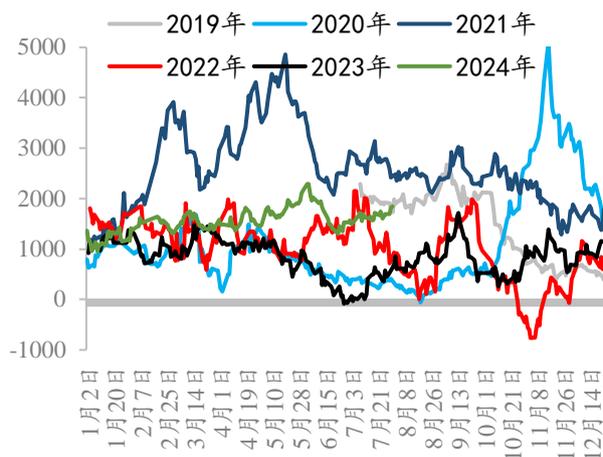
图表 19 苯乙烯产能利用率（%）



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）

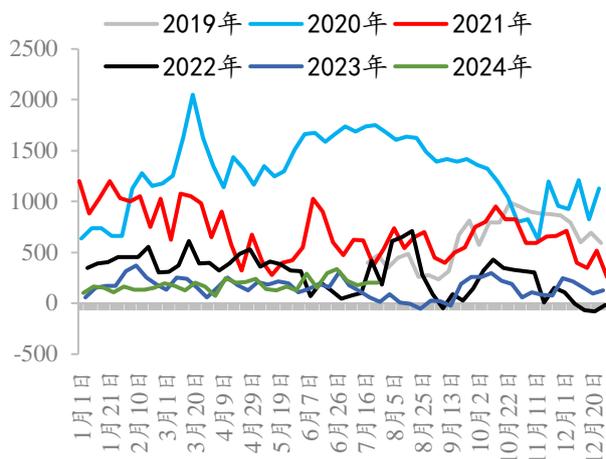


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

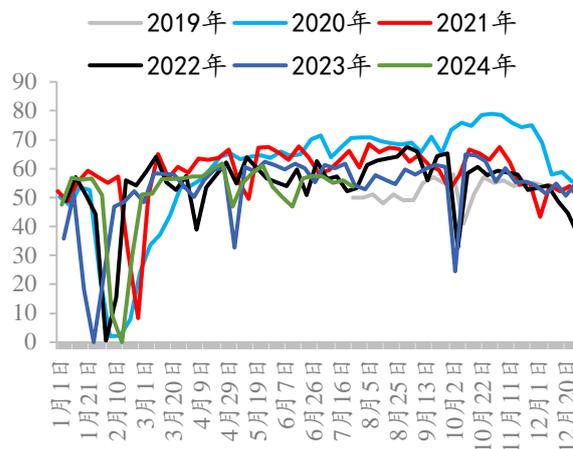
### 3.2 苯乙烯需求端

需求来看，苯乙烯下游终端进入消费淡季，整体表现平平。根据隆众资讯数据显示，截至8月初，EPS 产能利用率 53.79%，ABS 产能利用率 65.06%，PS 产能利用率 57.64%，UPR 产能利用率 37%，SBR 产能利用率 60.26%。利润方面，目前 EPS 利润 202 元/吨，ABS 利润-118.6 元/吨，PS 利润-138 元/吨，整体亏损幅度有一定扩大。

图表 22 EPS 利润 (元/吨)

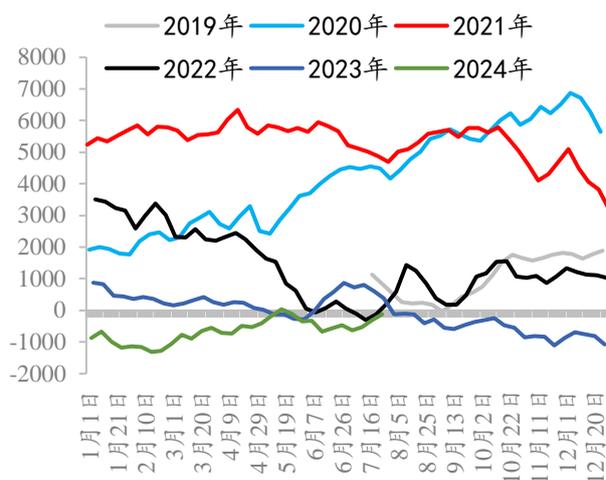


图表 23 EPS 产能利用率 (%)

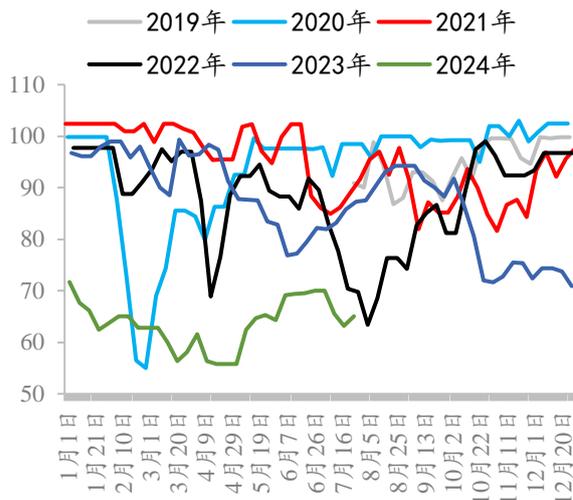


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 24 ABS 利润 (元/吨)



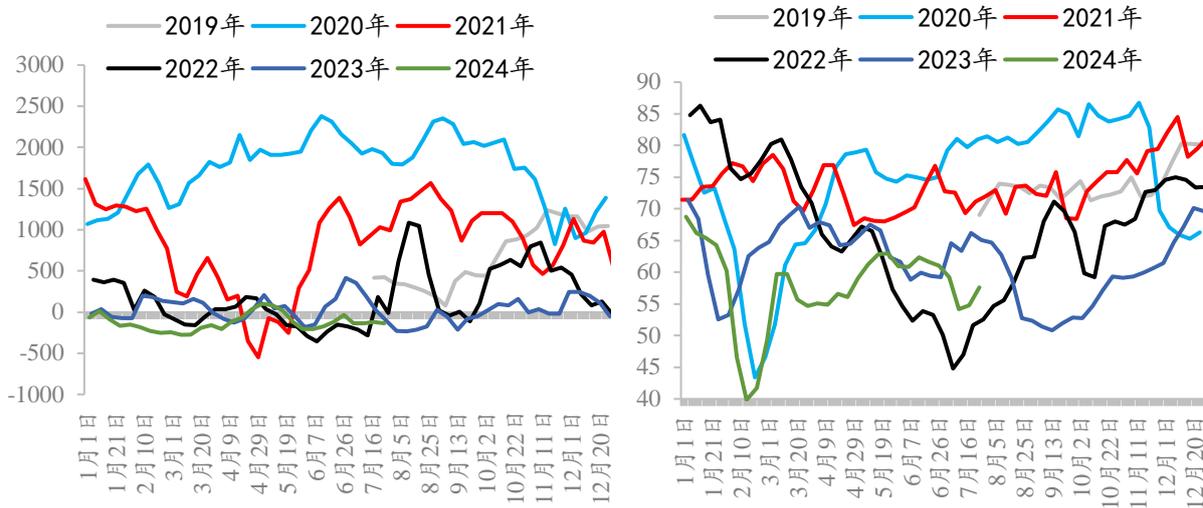
图表 25 ABS 产能利用率 (%)



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 (%)



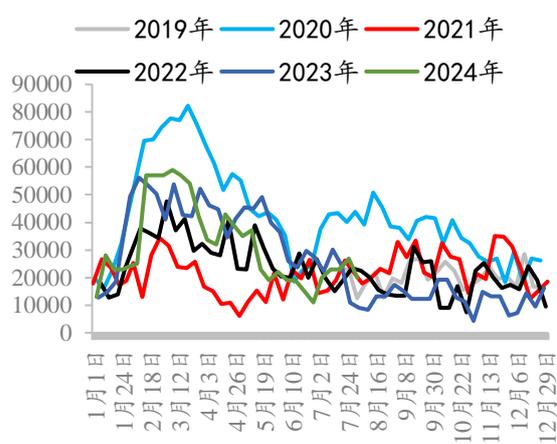
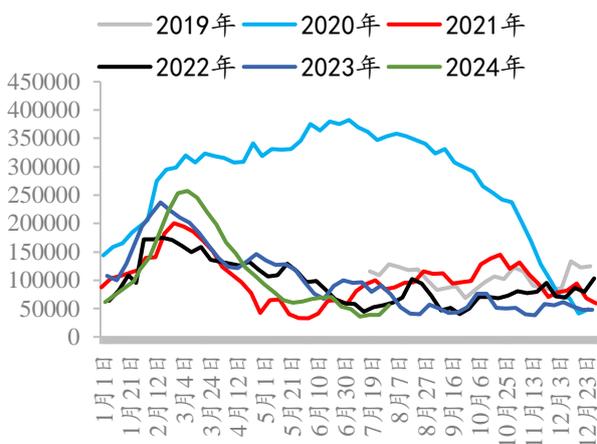
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

### 3.3 库存方面

7 月份，苯乙烯整体库存回落至中性偏低水平，由于苯乙烯自身供应回归较慢，且需求表现平平，所以供需矛盾较小，库存始终维持低位徘徊。根据隆众资讯数据显示，截至 8 月初，苯乙烯华东港口库存 5.57 万吨，样本工厂库存 13.47 万吨商品量库存 3.82 万吨。

图表 28 苯乙烯华东港口库存（吨）

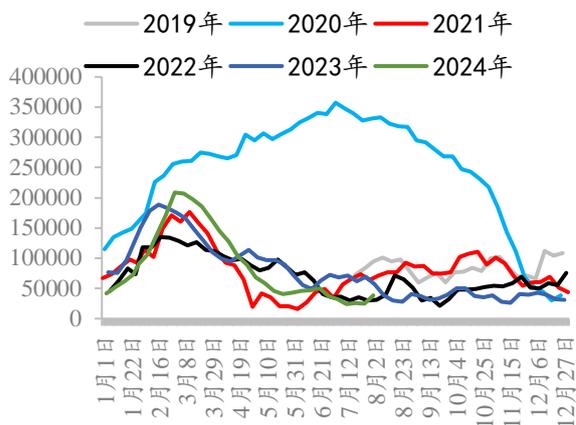
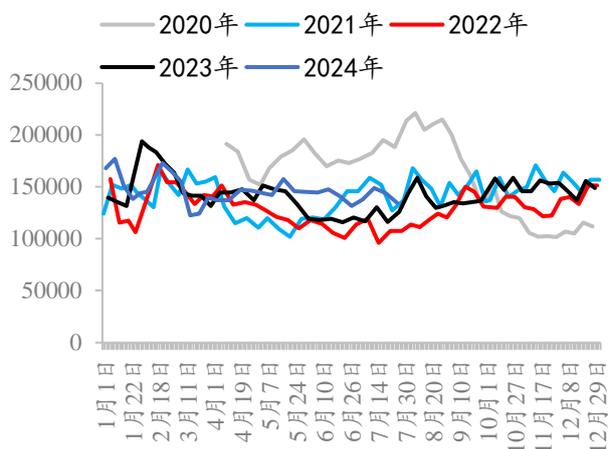
图表 29 苯乙烯华南港口库存（吨）



数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

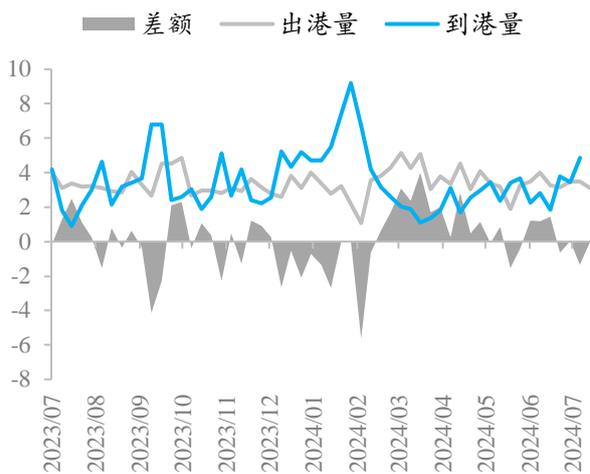
图表 30 样本工厂库存（吨）

图表 31 商品量库存（吨）

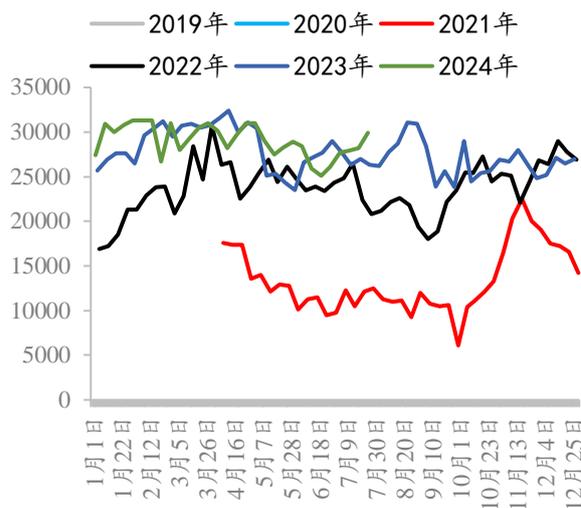


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 32 出港量、到港量情况 (万吨)



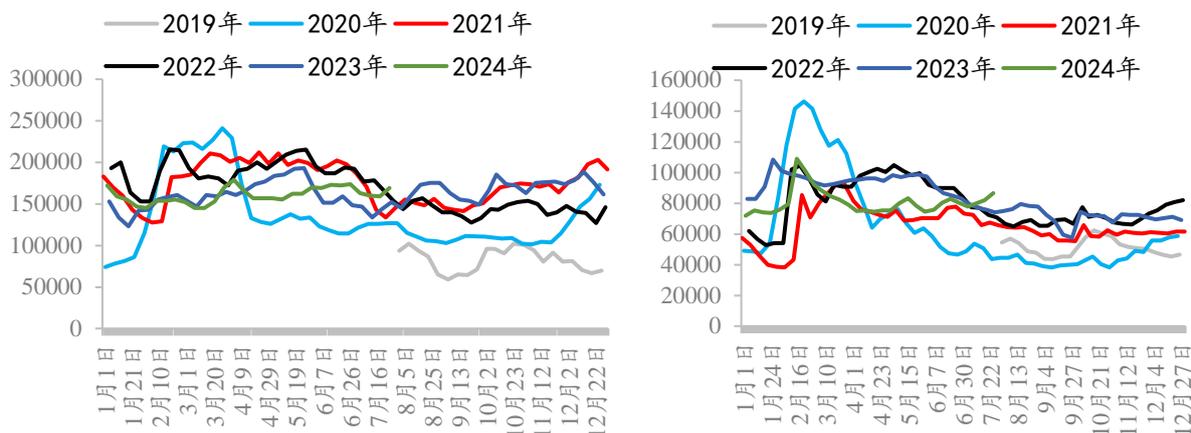
图表 33 EPS 库存 (吨)



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)



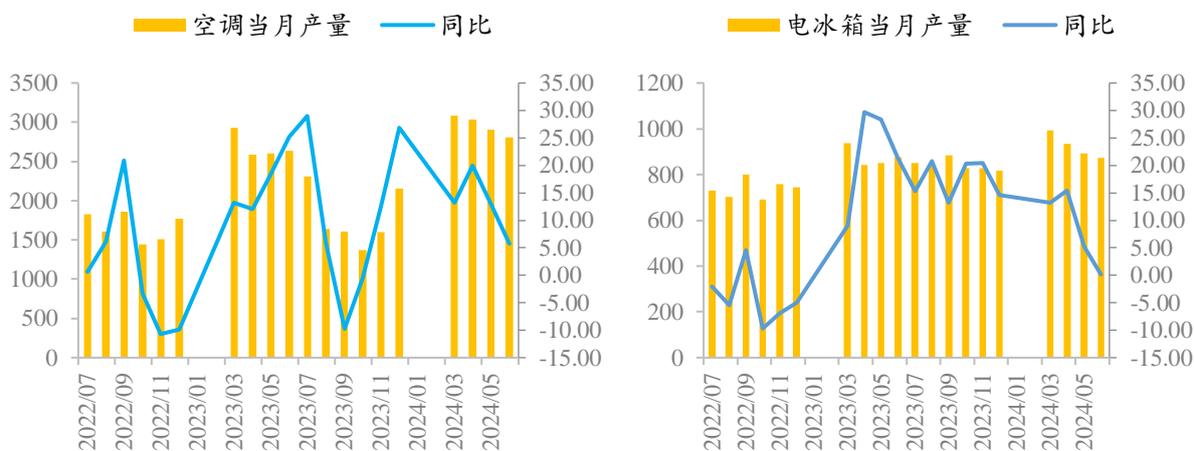
数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

### 3.4 终端表现

终端目前正处于需求淡季，整体表现不温不火。近期地产数据显示短期暂无企稳反弹迹象。而家电方面，根据产业在线排产计划，据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2024年8月空冰洗排产总量合计为2672万台，较去年同期生产实绩增长1.1%。分产品来看，8月份家用空调排产1198.9万台，较去年同期生产实绩增长5.3%；冰箱排产750万台，较去年同期生产实绩下降4.3%；洗衣机排产723万台，较去年同期生产实绩增长0.5%。

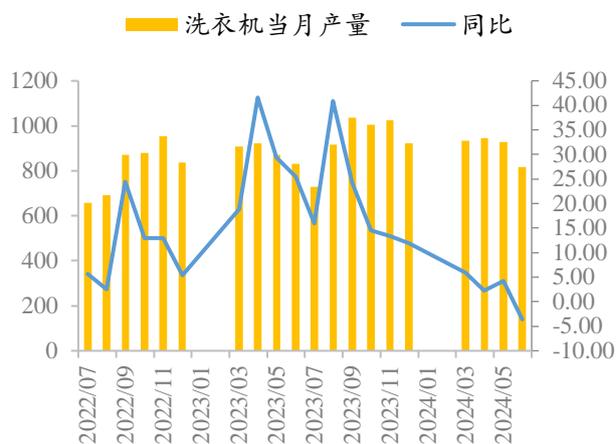
图表 36 空调当月产量及同比（万台；%）

图表 37 冰箱当月产量及同比（万台；%）

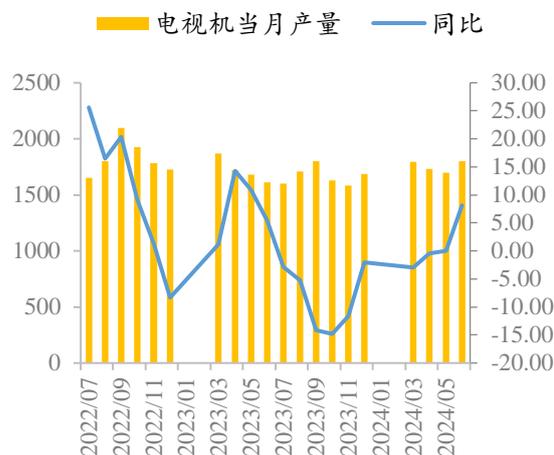


数据来源：Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

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; %)

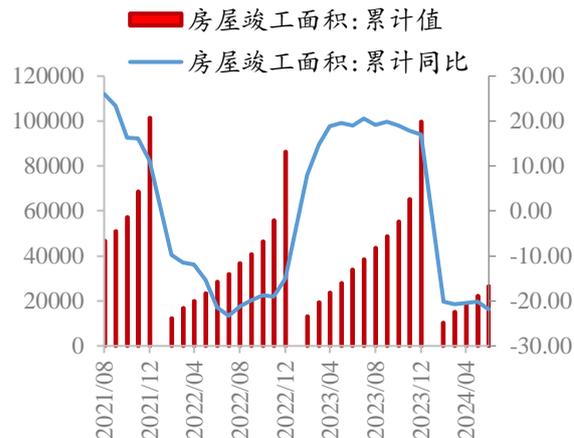


数据来源: Wind、隆众资讯、iFinD、兴证期货研究咨询部

图表 40 房屋新开工及同比



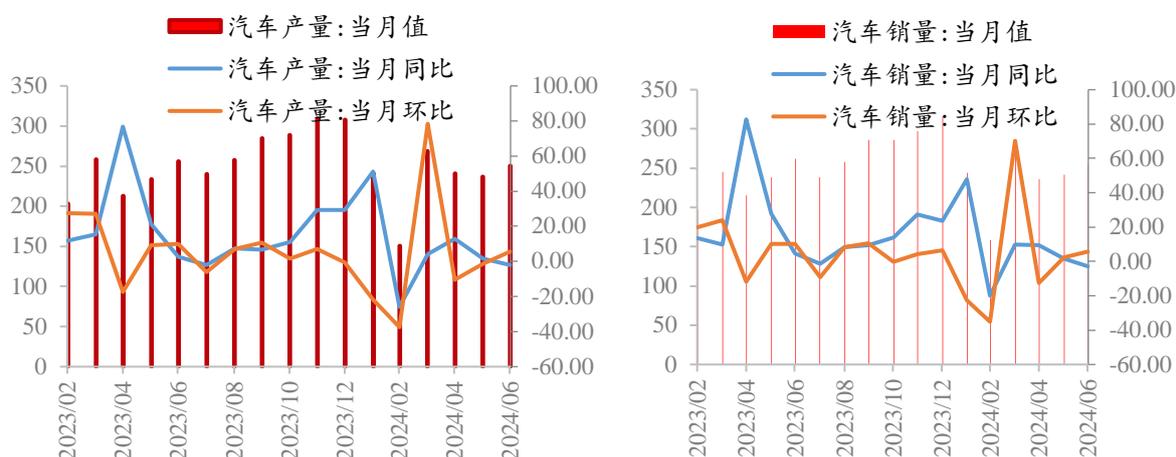
图表 41 房屋竣工及同比



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，原油端在 OPEC+减产及地缘冲突延续的背景下预计对于芳烃品种仍有一定支撑。供需来说，随着供应回升和需求回落，纯苯供需存在边际转弱的预期，但是根据前期的新增投产计划来看，三季度纯苯下游五大产品均有装置投产，需求端或仍存在一定增量。库存方面，7 月纯苯库存整体维持震荡格局，但是由于供需矛盾缓解，港口库存小幅回升。预期 8 月份，从供需差来看，随着供需阶段性趋于宽松，纯苯或小幅累库，但由于库存低位，整体库存压力较小。整体来看，我们认为纯苯价格走势预计围绕成本端与供需博弈，偏震荡看待。

苯乙烯方面，纯苯端的成本驱动依然是苯乙烯价格向上的根本动力，对盘面表现有较强指引，在此背景下，苯乙烯暂不具备趋势性下跌的可能性。而自身供需来看，供应端，进入 8 月份，生产装置计划内开、停车装置均有。前期成本性检修及降负装置负荷变化或暂小，然预期检修回归量或多于检修及降负荷损失量，8 月产量预期在 132.50 万吨。需求端，终端仍处于消费淡季当中，预计表现暂稳为主。但是宏观上市场或对“金九银十”前备货及后续需求旺季存预期博弈。总体来看，成本端对于苯乙烯存在一定支撑，苯乙烯目前利润修复，供应回归存在预期但是需求同样存在金九银十的旺季预期，考虑到港口库存位于较低水平，预计维持高位震荡。

### 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。