



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

# 下游和出口给出利多信号

苯乙烯周报 2024/4/16

作者：卢安琪

从业资格证号：F03088037

交易咨询证号：Z0019555

邮箱：luanqi@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



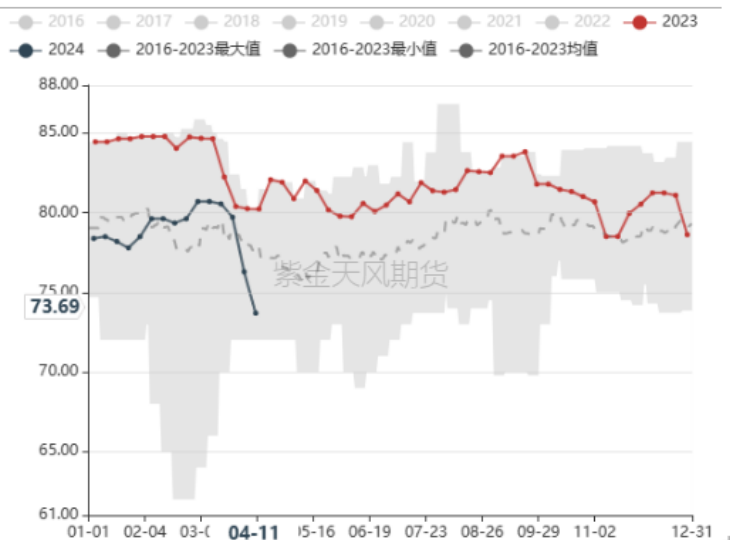
苯乙烯	定性	解析
核心观点	中性偏多	纯苯下游开工下滑后，下游产品利润迅速回升至盈亏平衡附近，这反映出终端需求仍存。此外苯乙烯下游需求和出口都给出利多信号，出口超预期，下游利润好转，4月去库幅度加大。预计单边价格将继续上行，同时需注意原油价格大幅波动。
月差	中性	二季度库存去化至中性水平，建议月差逢低正套。
苯乙烯出口	偏多	海外苯乙烯装置意外频发，4月苯乙烯出口量级超预期，或达到10万吨左右。
苯乙烯需求	中性偏多	EPS和PS开工上升，ABS开工下滑，但三S利润均回升，产业链生态转好。
纯苯供应	偏多	本周三套重整装置开始检修，纯苯开工大幅下滑。4月国内炼厂面临集中检修，预计4月供应大幅下降。
纯苯需求	中性	下游因利润原因检修增多，但开工下滑后，下游产品利润迅速反弹。终端需求对减产反馈迅速，需求体量仍存。
纯苯外盘支撑	中性偏空	海外纯苯供应处于偏低水平，但欧洲新增两套苯乙烯不可抗力，纯苯需求减少。此外随着进口集中到岸，欧美纯苯现货紧张局面有所缓解。
风险	—	原油和宏观不确定因素较大。

**纯苯下游检修增加**

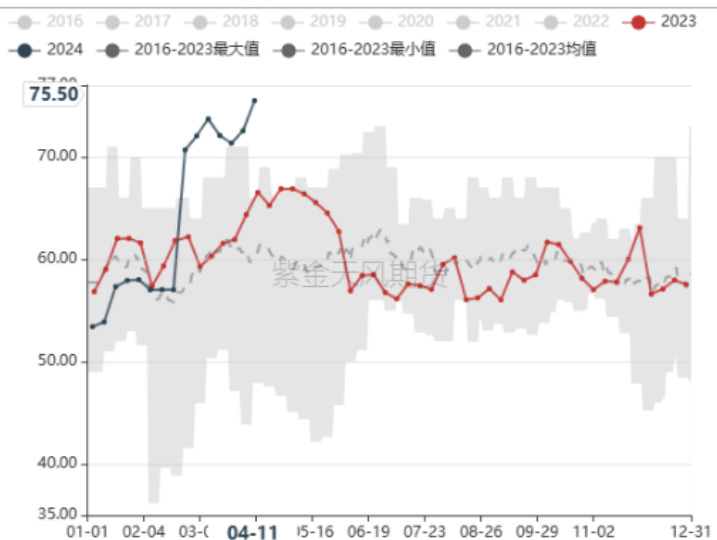
**主题**

# 石油苯开工大幅下滑

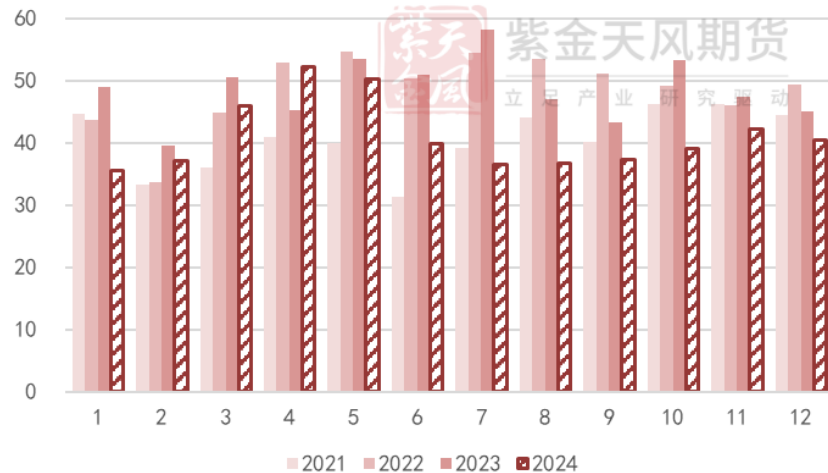
【EB】纯苯周度开工率



【EB】加氢苯周度开工率(%)

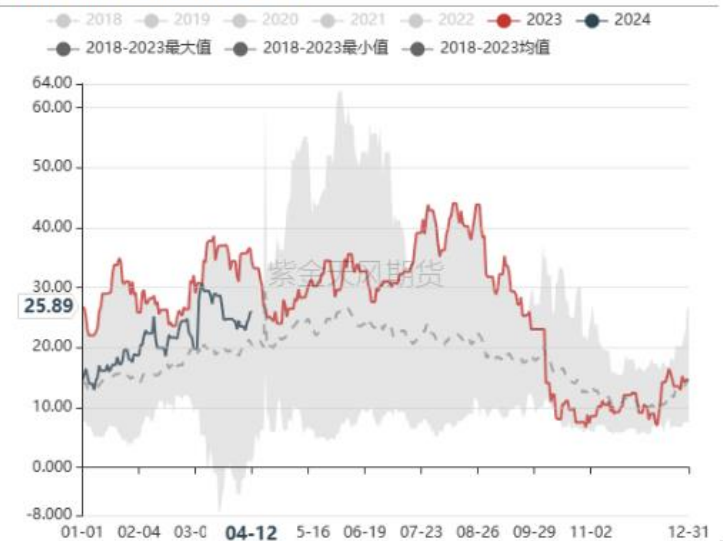


纯苯月度检修损失量（万吨）

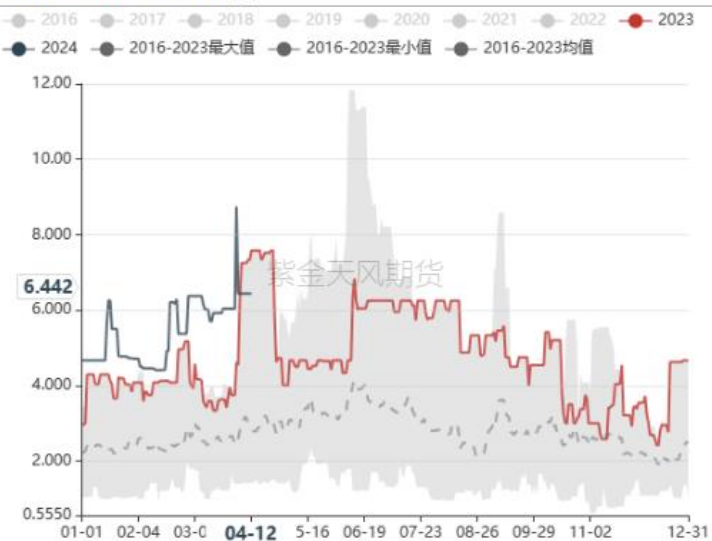


- 上周石油苯开工率73.69%，环比下降。加氢苯开工75.50%，环比上升（加氢苯于2024年2月29日剔除闲置产能，由911万吨调整至772万吨）。
- 上海石化重整、恒力石化重整和锦州石化重整停车，二季度纯苯集中检修。

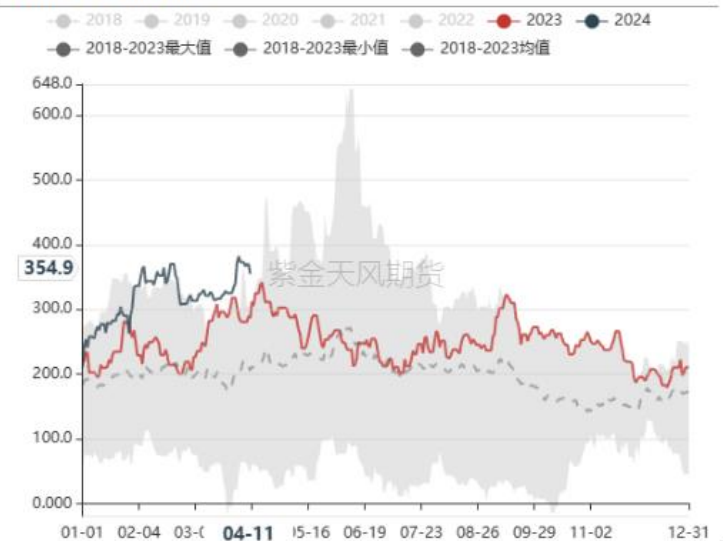
【EB】美国87汽油-wti 美元/桶



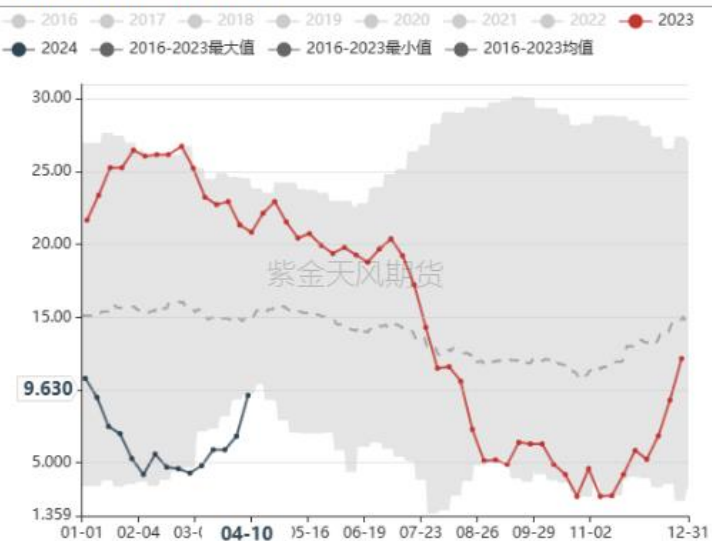
【EB】美国辛烷值价格 cpg



【EB】纯苯-石脑油(\$)



【EB】纯苯华东港口周度库存

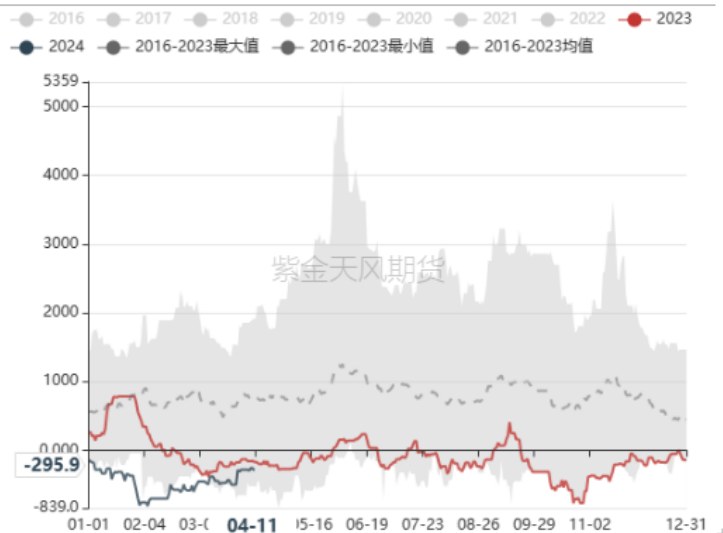


- 北美汽油库存仍低于历史五年均值水平。汽油裂差和辛烷值价格维持高位。
- 亚洲纯苯-石脑油价差从高位稍有回落，降至355美元/吨。
- 纯苯华东港口库存9.63万吨，环比上升。

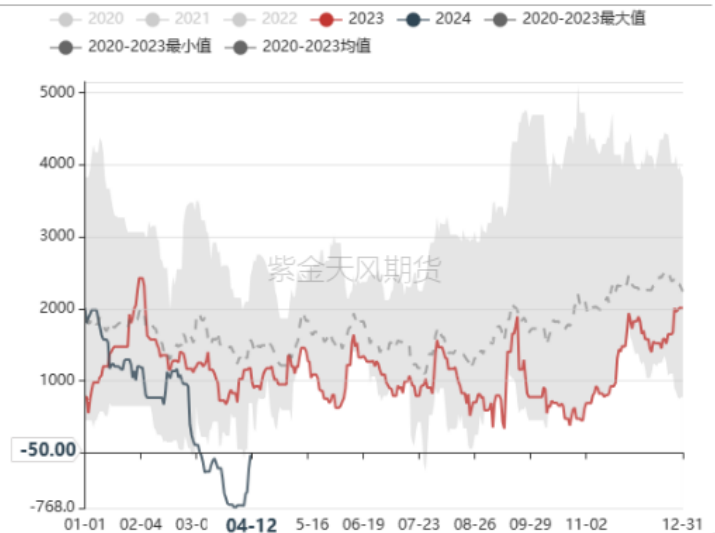
数据来源：卓创，隆众，紫金天风期货

# 下游利润反弹

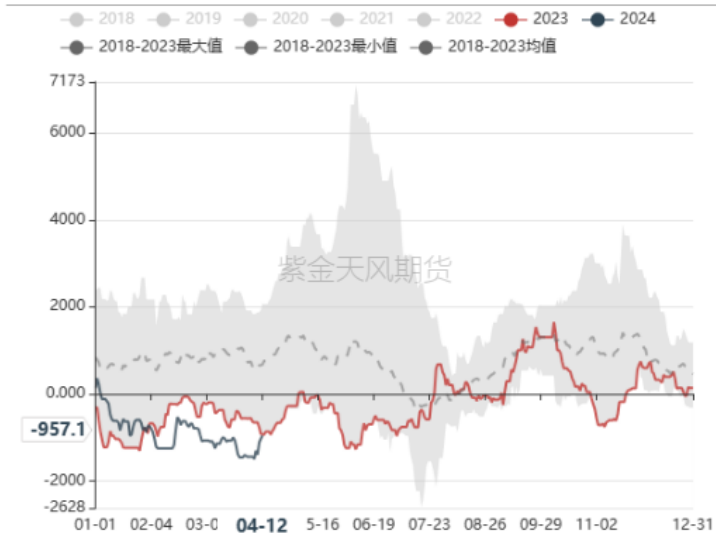
### 【EB】苯乙烯生产利润



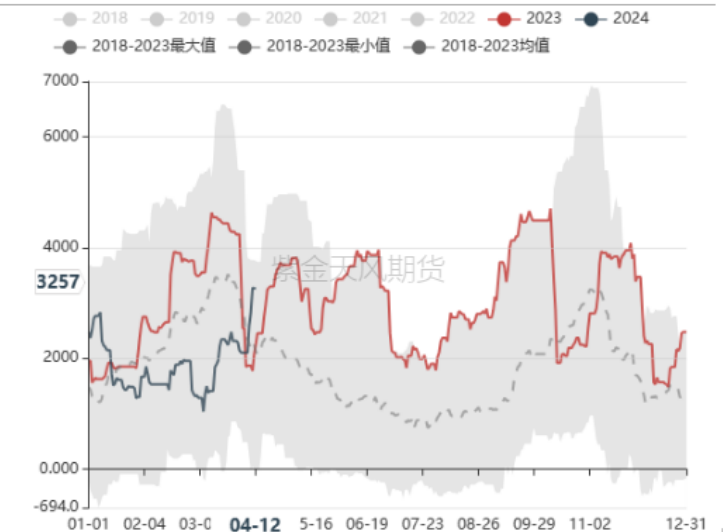
### 【EB】己内酰胺生产利润



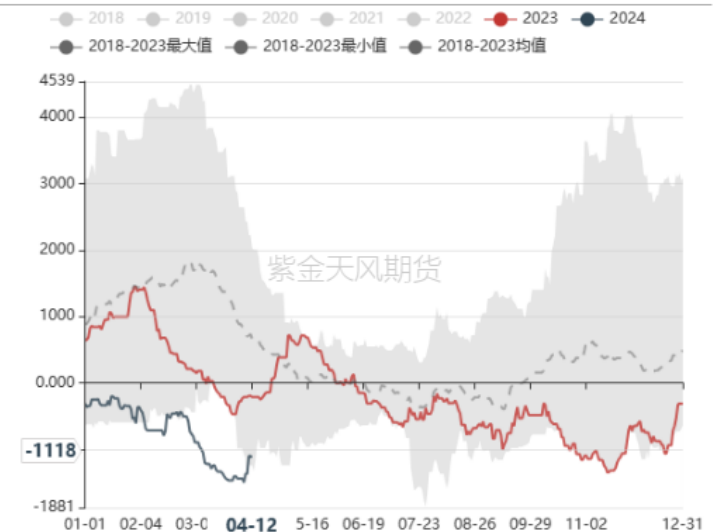
### 【EB】苯酚生产利润



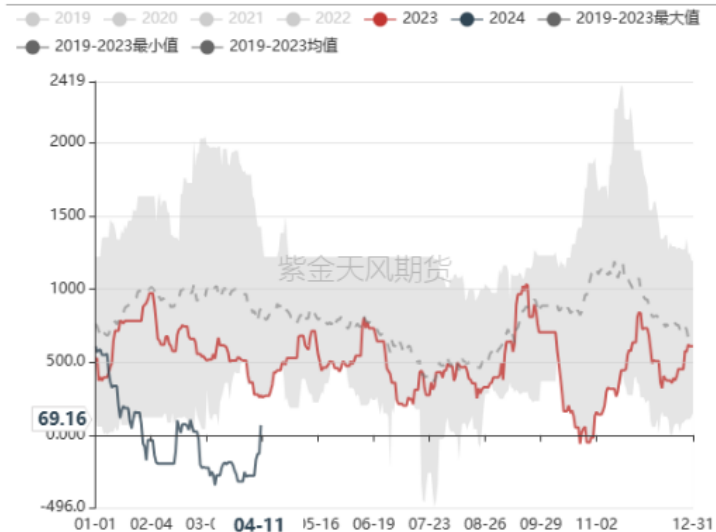
### 【EB】苯胺生产利润



### 【EB】己二酸生产利润

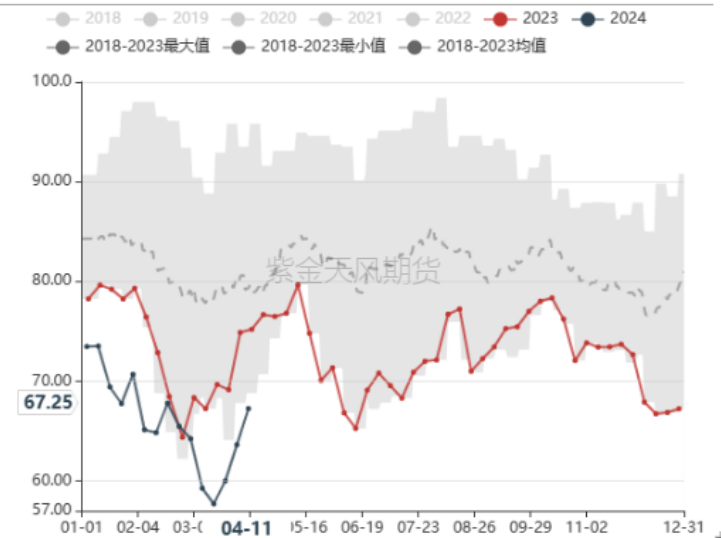


### 【EB】纯苯下游加权利润

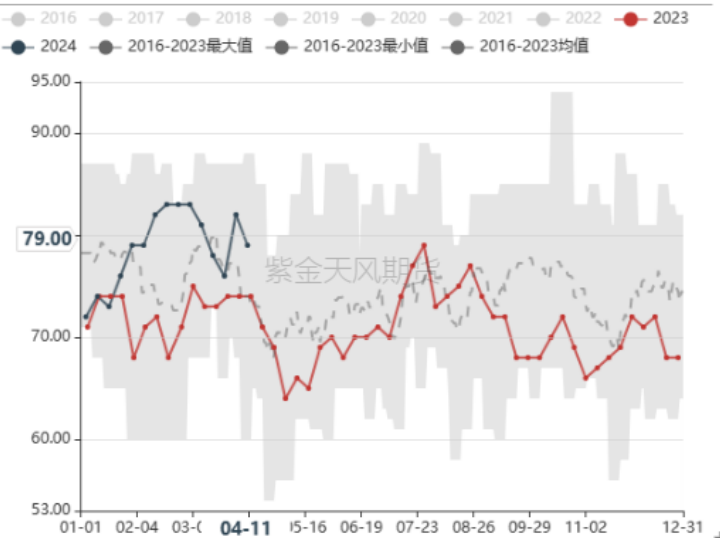


# 苯乙烯和苯胺开工回升

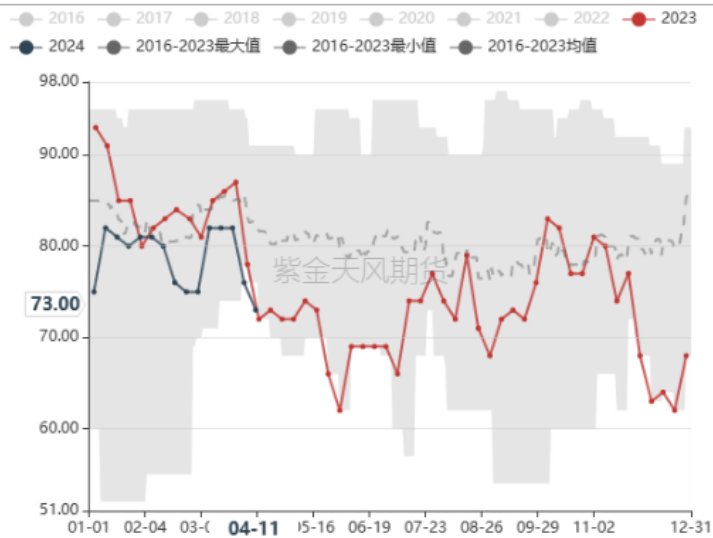
### 【EB】苯乙烯周度开工率



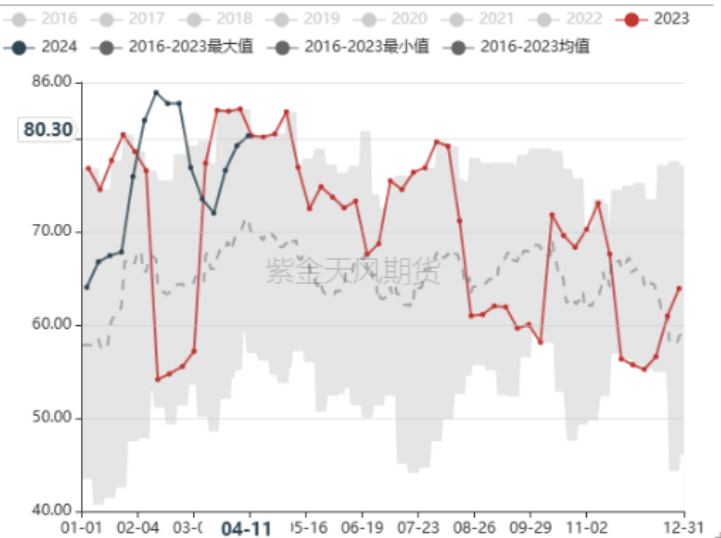
### 【EB】己内酰胺周度开工率(%)



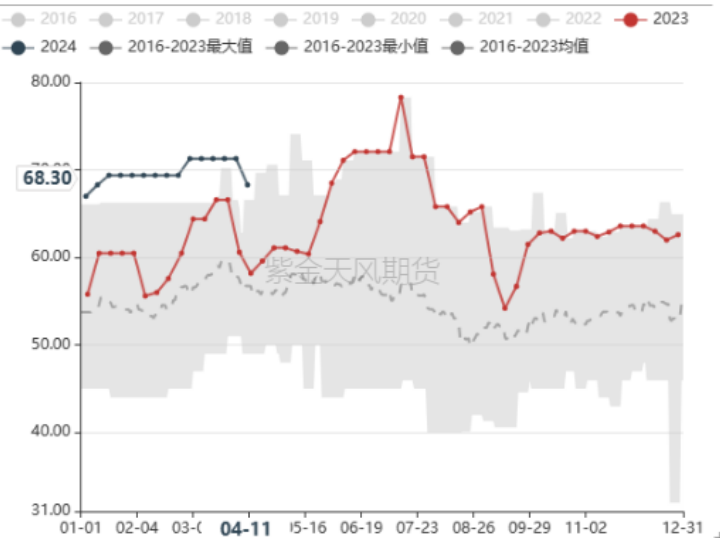
### 【EB】苯酚周度开工率(%)



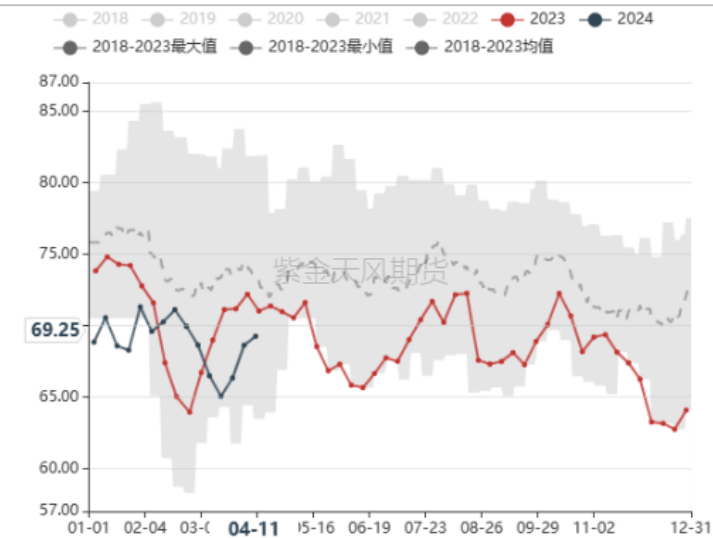
### 【EB】苯胺周度开工率(%)



### 【EB】己二酸周度开工率(%)

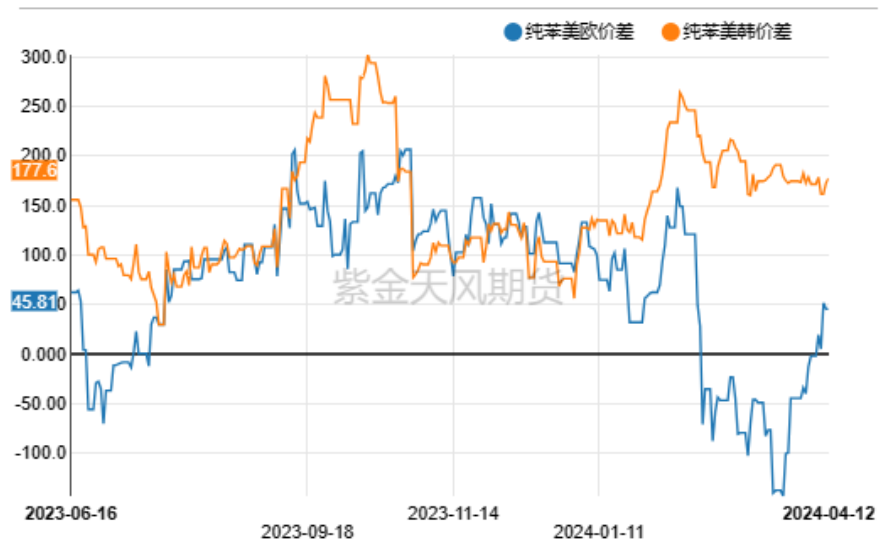


### 【EB】纯苯下游加权开工率(%)

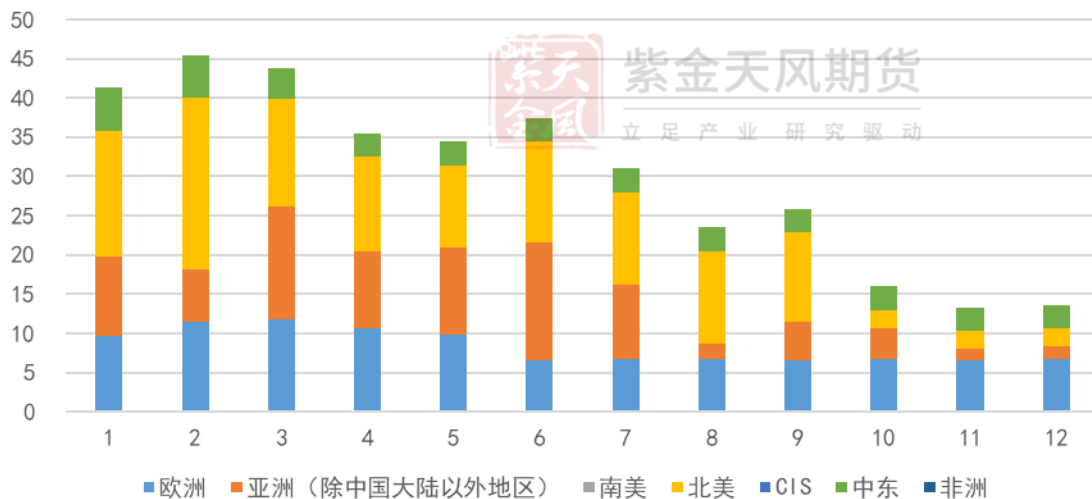


# 美韩窗口收窄

【EB】纯苯海外价差 (\$)



2024年海外纯苯检修计划（万吨）



- 北美地区，供需无变化。乙苯现货有成交。
- 西欧地区，大量进口即将到岸，缓解供应问题。下游苯乙烯装置有两套宣布不可抗力，需求减少。
- 亚洲市场，裂解的纯苯出率有所减少。预计韩国4月出口10万吨以上纯苯至美国，超过3月数量。
- 跨地区套利：美欧套利窗口关闭，美韩套利窗口收窄，理论上套利关闭。



# 观察下游负反馈情况

	石油苯	石油苯开工	加氢苯	净进口	总供应	苯乙烯产量	己内酰胺产量	苯酚产量	己二酸产量	苯胺产量	总需求	港口库存变动
2024年1月	180.0	82%	31.0	27	238.4	135.7	46.4	46.3	22.9	33.2	241.6	-3.2
2024年2月	165.9	80%	31.3	31	228.1	119.2	46.6	43.7	21.3	34.0	230.7	-2.6
2024年3月	176.6	80%	34.5	28	239.2	114.5	50.0	47.0	24.9	34.0	237.4	1.8
2024年4月	156.7	73%	32.2	30	218.9	118.3	43.4	43.0	19.0	31.4	217.8	1.1
2024年5月	166.7	75%	33.3	30	230.0	129.1	46.6	43.1	20.5	33.2	231.9	-1.9
2024年6月	167.8	78%	33.1	30	230.9	136.7	43.3	40.8	19.3	32.2	232.1	-1.2
2024年7月	172.3	77%	32.6	30	234.6	142.3	46.8	39.2	18.2	33.4	238.5	-3.8
2024年8月	172.1	77%	32.6	30	234.4	142.0	46.8	39.7	18.2	33.4	238.6	-4.2
2024年9月	164.3	76%	31.5	29	224.6	136.0	45.0	38.0	16.3	32.0	227.1	-2.6
2024年10月	169.8	76%	33.8	30	233.4	142.5	46.8	37.7	15.2	34.8	235.2	-1.8
2024年11月	160.4	74%	32.4	29	221.6	138.2	45.0	36.0	16.2	33.4	228.2	-6.6
2024年12月	169.4	76%	33.5	30	232.7	141.6	46.8	37.7	17.2	34.8	235.9	-3.2

- 供应方面，二季度纯苯面临集中检修，国内开工大幅下滑。韩国计划3-4月各出口10万吨纯苯至美国，进口难有增量。
- 需求方面，下游产品公布检修消息后，利润迅速回升，说明下游除苯乙烯外产业链结构健康。己二酸、己内酰胺和苯酚检修集中在4月中下旬，后续观察下游停车兑现情况及重启时间。
- 纯苯供需双减，长期看基本面仍紧张。

**苯乙烯供应和利润均回升**

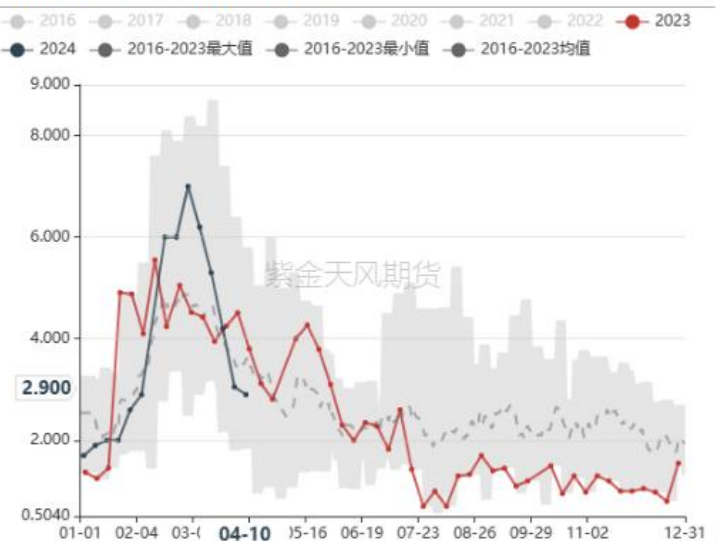
**主题**

月份	苯乙烯								EPS		PS		ABS	
	国内产量	开工率	进口量	出口量	国内需求	同比	库存变动	库存	产量	开工率	产量	开工率	产量	开工率
2024年1月	135.65	70%	8	0	137.96	19%	5.30	28.65	36.82	54%	38.13	61%	44.20	59%
2024年2月	119.24	65%	2	1	101.16	-15%	19.22	47.87	14.97	24%	25.07	42%	39.90	57%
2024年3月	114.54	59%	4	3	129.43	-2%	-13.89	33.98	37.32	55%	34.63	54%	40.35	53%
2024年4月	118.29	63%	4	8	121.33	-8%	-7.04	26.94	34.25	52%	33.32	54%	39.18	51%
2024年5月	129.09	65%	4	3	135.65	-3%	-5.56	21.38	36.41	53%	37.93	58%	43.47	54%
2024年6月	136.74	70%	4	3	138.46	14%	-0.72	20.66	35.70	53%	36.35	57%	50.10	64%
2024年7月	142.34	71%	4	3	147.08	9%	-1.74	16.92	37.73	53%	38.22	58%	51.84	64%
2024年8月	142.00	71%	4	3	142.78	-1%	0.22	17.14	36.28	51%	38.50	58%	48.72	60%
2024年9月	135.99	69%	4	3	136.09	-5%	0.90	18.04	35.07	51%	34.87	54%	48.48	58%
2024年10月	142.45	70%	4	3	145.05	-2%	-1.60	16.44	36.98	52%	36.50	55%	53.26	60%
2024年11月	138.25	70%	4	3	140.19	2%	-0.94	15.50	34.11	50%	35.77	55%	53.14	62%
2024年12月	141.56	69%	4	3	136.66	5%	5.90	21.39	33.00	46%	32.96	49%	55.05	62%

【EB】苯乙烯华东港口周度库存

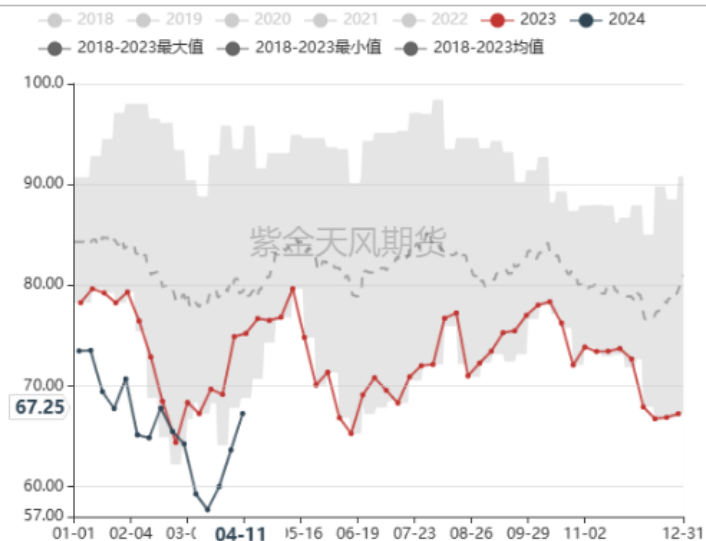


【EB】苯乙烯华南港口周度库存(万吨)

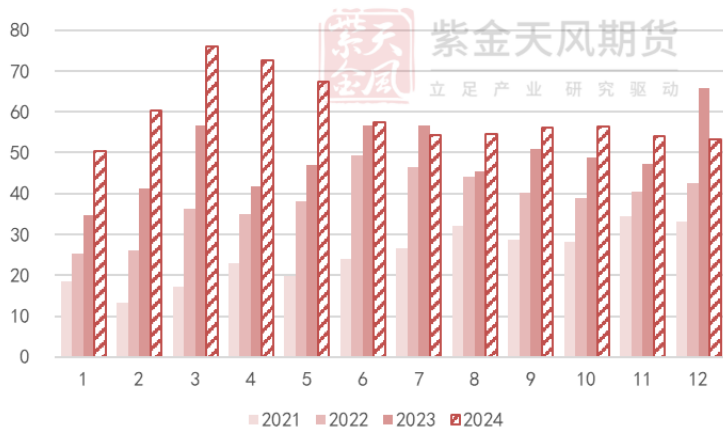


■ 苯乙烯华东港口库存14.71万吨，环比下降；华南港口库存2.90万吨，环比下降。

【EB】苯乙烯开工率



苯乙烯月度检修损失量 (万吨)



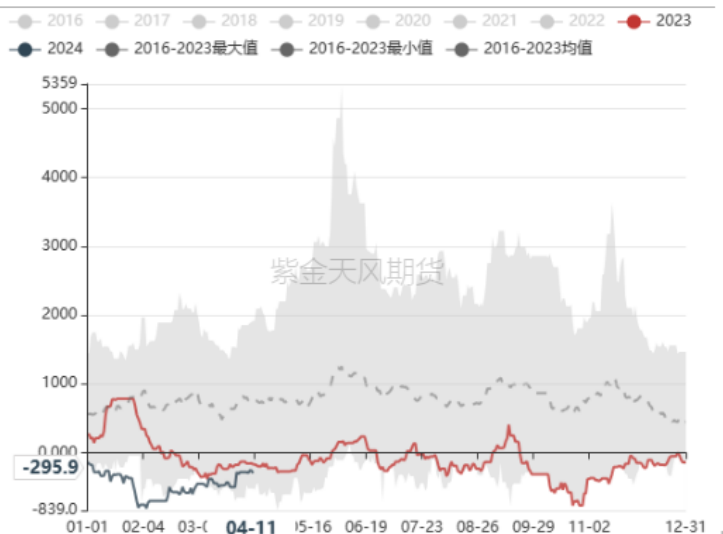
## 苯乙烯装置检修计划

企业名称	产能 (万吨)	检修时间
山东玉皇	25+20	2021. 9. 12-未定 3. 24-未定
宁波科元	15	开车推迟
茂名石化	10+40	2. 25-未定 5. 15-未定
双良	21+21	3. 30-未定 5. 15-未定
燕山石化	8+2. 7	4. 20-未定 7. 19-未定
晟原	8	8. 17-未定
吉林石化	14	8. 31-未定
九江石化	8	9. 1-未定
卫星石化	60	11. 9-未定
华星石化	8	10. 17-未定
齐鲁石化	20	12. 23-未定
安徽昊源	26	2. 22-未定
宁夏宝丰	20	2. 22-未定
古雷石化	60	3. 25-4. 24
中海油东方	12	3. 29-5. 13
新浦化学	32	4. 9-4. 16

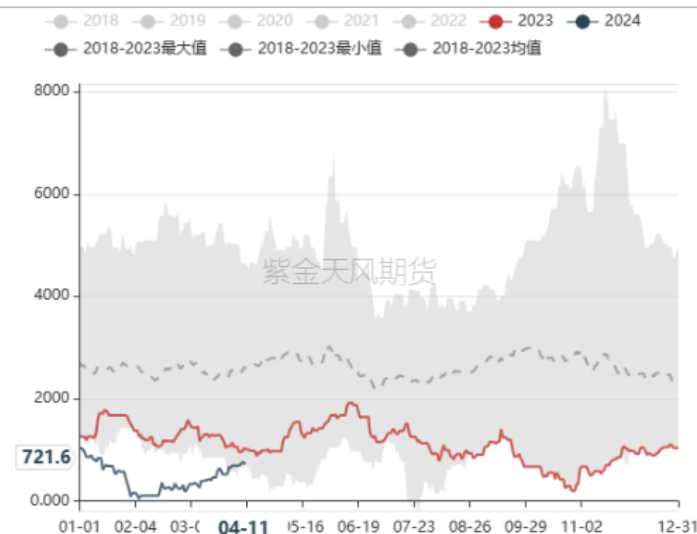
- 上周苯乙烯开工率67.25%，环比上升。
- 新浦化学开始检修，利华益预计4月中旬开始检修。
- 新增装置方面，京博石化60万吨装置计划在5月中旬投产。

# 利润回升，装置开车

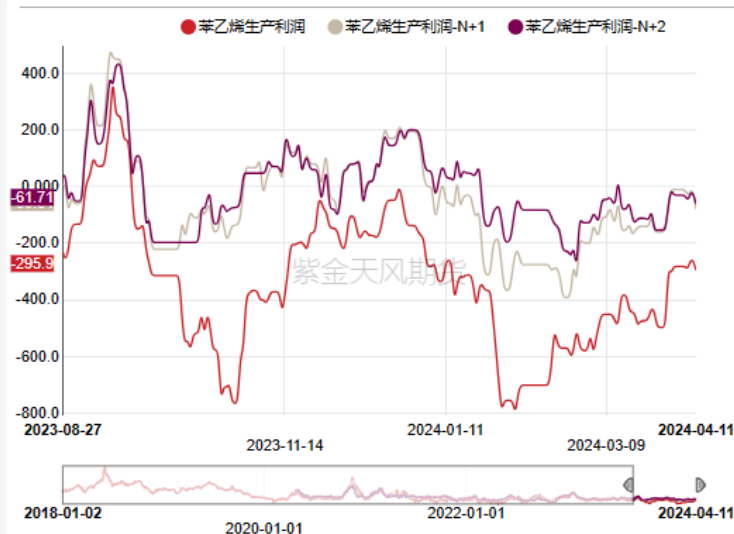
【EB】苯乙烯非一体化生产利润



【EB】POSM现金流利润/吨苯乙烯（未计算加工费）



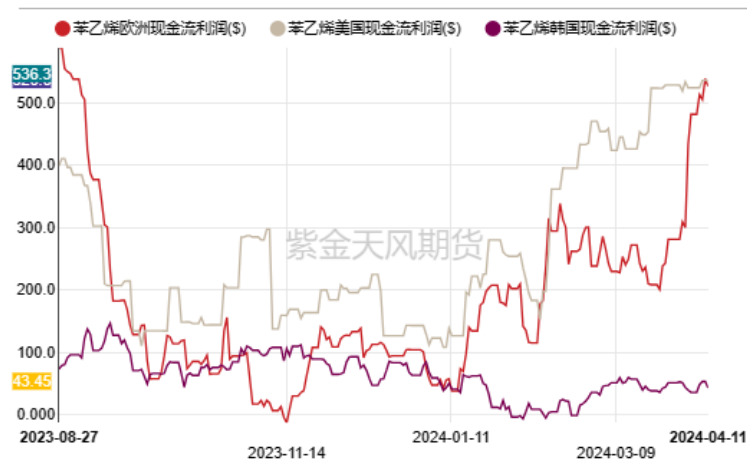
【EB】苯乙烯远月生产利润



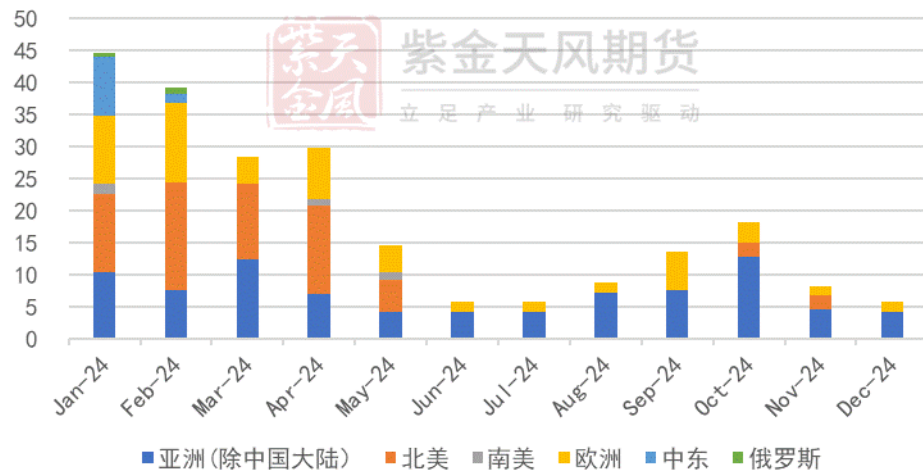
- 苯乙烯利润回升，部分边际装置有开车动力。
- POSM利润回升。（POSM利润仅计算原材料成本，装置折旧、人工等均未包含在内）

# 海外苯乙烯装置大面积停车

【EB】苯乙烯海外现金流利润(\$/吨)



2024年外盘苯乙烯检修损失量（万吨）



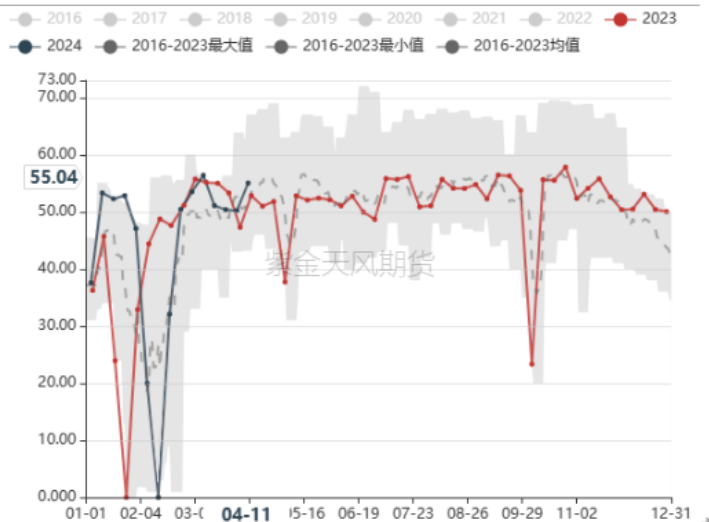
- 北美地区，苯乙烯供应仍紧张。美国Lyondell和Cosmar继续停车，加拿大Shell低负荷运行。乙苯需求增加，虽然乙苯利润弱于苯乙烯，但对于生产苯乙烯受限的厂商来说，乙苯利润总比没有好。出口机会很少，南美买家最终从亚洲采购，贸易商向欧洲出口谨慎。
- 西欧地区，苯乙烯供应紧张，法国Total和比利时Styrolution不可抗力。建筑行业好转，EPS需求有所回升，但包装行业疲软导致PS仍然面临巨大压力。
- 亚洲地区，中国台湾Formosa25万吨装置因地震短停，现已重启。韩国开展对中国大陆苯乙烯反倾销调查，短期影响有限。
- 跨地区套利：美欧套利窗口关闭。

**下游利润开始好转**

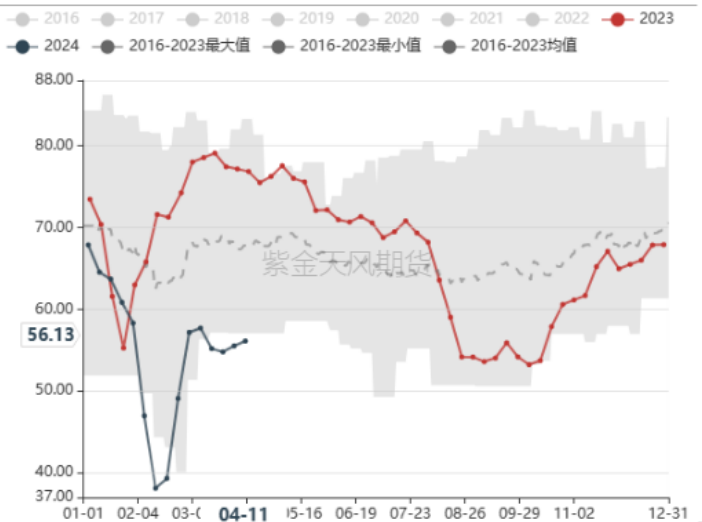
**主题**

# EPS开工回升

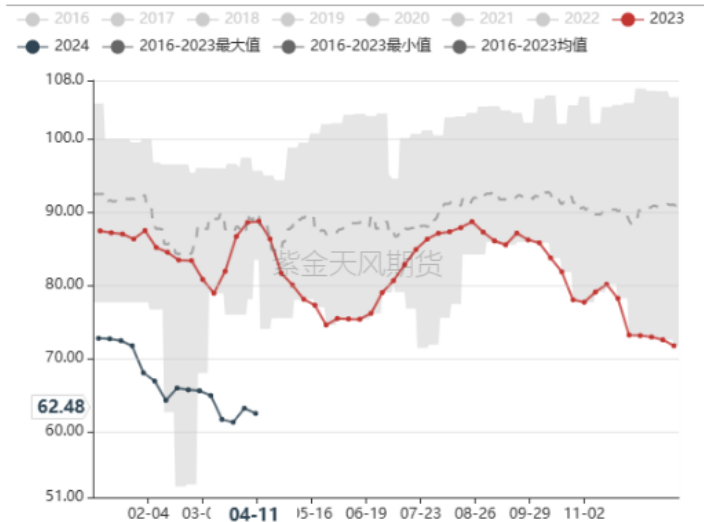
【EB】EPS周度开工率



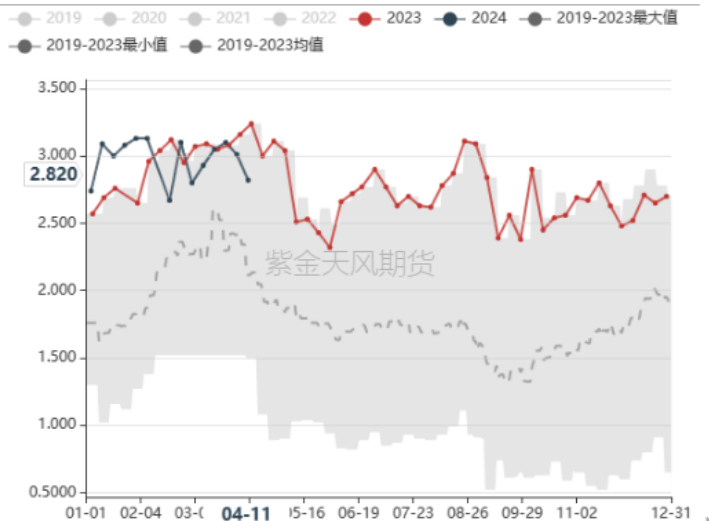
【EB】PS周度开工率



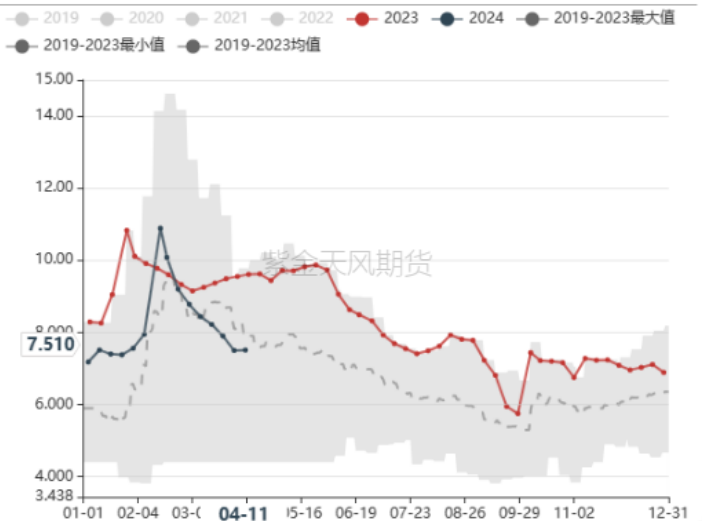
【EB】ABS周度开工率



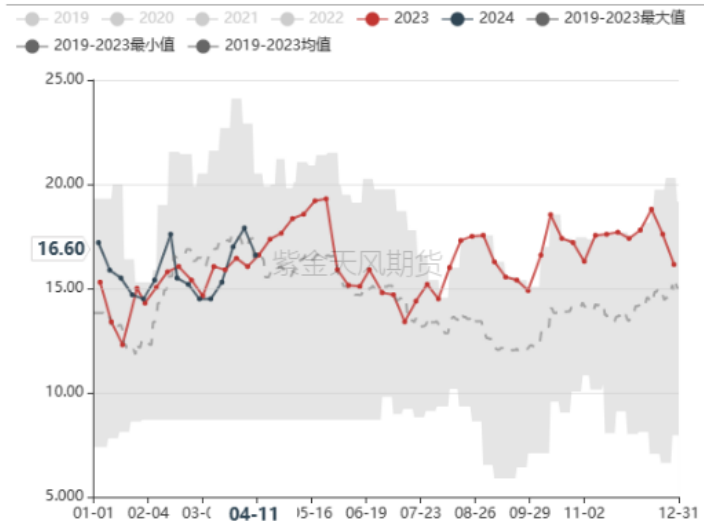
【EB】EPS周度库存(万吨)



【EB】PS周度库存(万吨)



【EB】ABS周度库存(万吨)



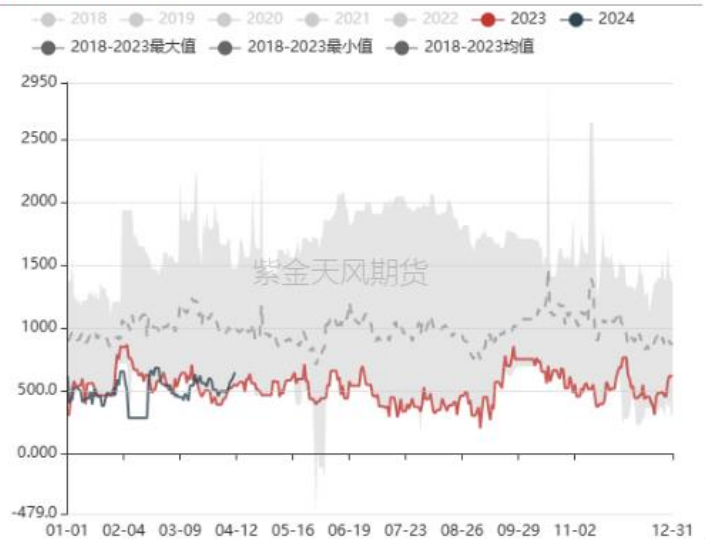
■ EPS上周开工率55.04%，环比上升。PS上周开工率56.13%，环比上升。ABS上周开工率62.48%，环比下降。

数据来源：紫金天风期货



# 下游利润好转

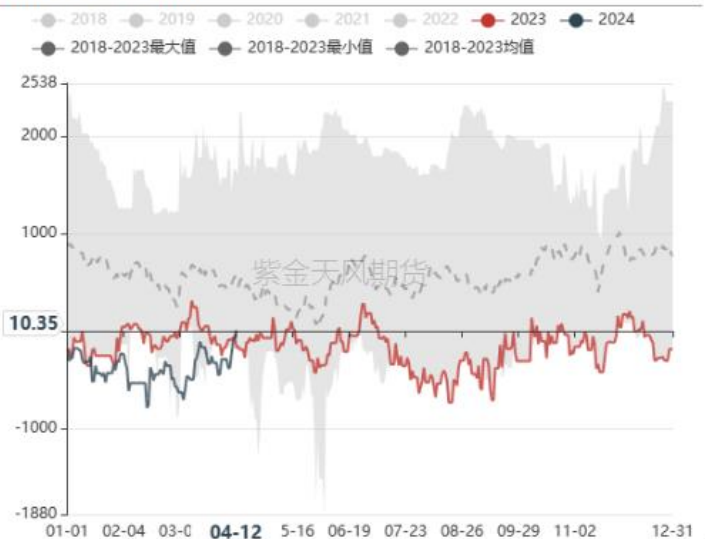
【EB】EPS生产利润



【EB】ABS生产利润



【EB】GPPS生产利润



【EB】HIPS生产利润



■ 下游利润有所好转，PS和ABS接近盈亏平衡水平。

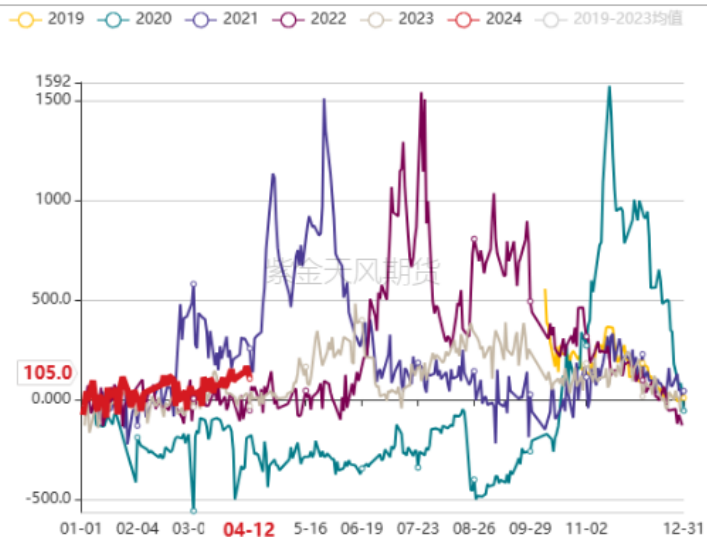


数据来源：紫金天风期货

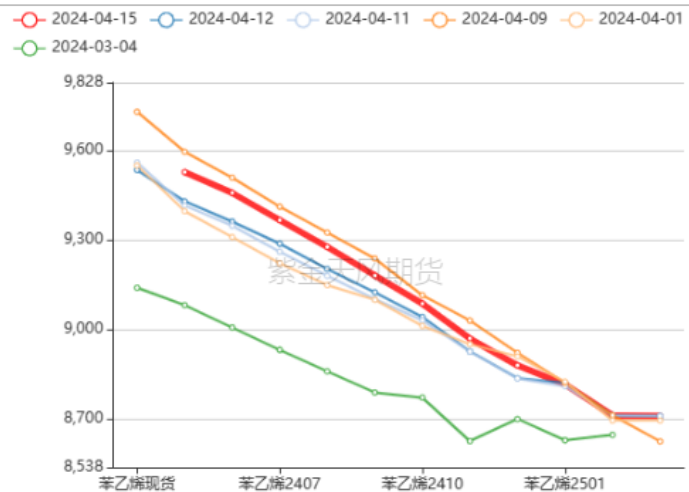
# 合约供需定价逻辑

主题

【EB】基差-季节性



【EB】苯乙烯远期结构



- 苯乙烯开工回升，供应增加导致月差略有走弱。未来苯乙烯延续去库趋势，下游利润及开工均有回升迹象，建议逢低尝试正套。
- 纯苯供需双减，下游产品宣布检修消息后，利润迅速回升，产业链韧性较强。

# 供需平衡表

EB											版本：2024/4/15	
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量	135.65	119.24	114.54	118.29	129.09	136.74	142.34	142.00	135.99	142.45	138.25	141.56
进口	7.64	1.82	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
出口	0.03	0.68	3.00	8.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
总消费	137.96	101.16	129.43	121.33	135.65	138.46	147.08	142.78	136.09	145.05	140.19	136.66
EPS	36.82	14.97	37.32	34.25	36.41	35.70	37.73	36.28	35.07	36.98	34.11	33.00
PS	38.13	25.07	34.63	33.32	37.93	36.35	38.22	38.50	34.87	36.50	35.77	32.96
ABS	44.20	39.90	40.35	39.18	43.47	50.10	51.84	48.72	48.48	53.26	53.14	55.05
过剩量	5.30	19.22	-13.89	-7.04	-5.56	-0.72	-3.74	0.22	0.90	-1.60	-0.94	5.90
产量累计同比	4.49%	7.37%	5.14%	1.49%	1.03%	3.52%	4.58%	4.33%	3.33%	2.65%	2.40%	2.89%
消费累计同比	18.77%	1.97%	0.57%	-1.81%	-1.98%	0.54%	1.82%	1.50%	0.76%	0.50%	0.65%	0.99%

## 本期平衡表调整内容

分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12
总产量				-3.54	-6.28	-0.17	-0.52	-0.52	-2.31			
进口												
出口				5.00								
总消费				-4.36	-7.53	-1.90						
EPS				1.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
PS				0.90	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
ABS				-4.00	-6.37	0.00	0.00	0.00	0.00			
过剩量				-4.18	1.25	1.73	-0.52	-0.52	-2.31			

# 免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

# 感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

---

