



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

上限确定，下方有支撑

苯乙烯周报 2024/4/23

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



观点小结

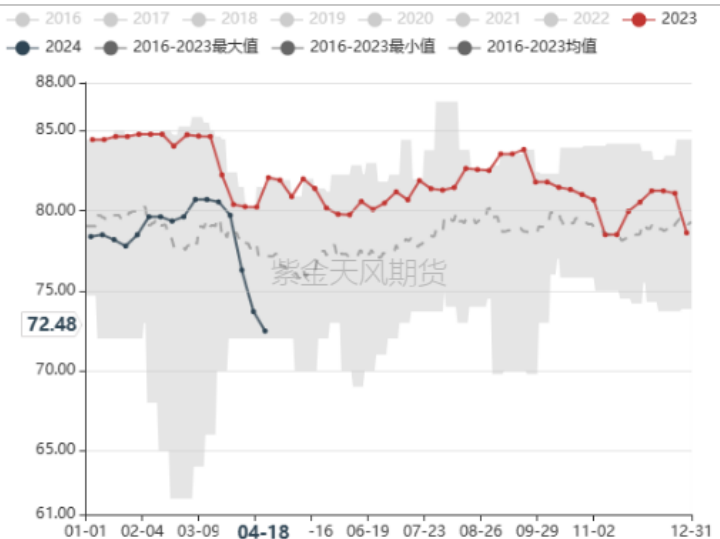
| 苯乙烯 | 定性 | 解析 |
|--------|------|---|
| 核心观点 | 中性 | 经过长期试探，当Brent价格在90美元以内时，苯乙烯上边界明确在9700。短期价格会因为下游负反馈、纯苯进口窗口打开、原油价格大幅下跌等原因阶段性回调，但纯苯全球供应紧张格局不改，同时苯乙烯和纯苯整体库存偏低以及即将到来的调油旺季也对估值形成支撑，回调幅度有限。目前纯苯下游负反馈兑现，原油价格从高处回落苯乙烯偏弱震荡。 |
| 月差 | 中性 | 正套通道拥挤，波动率下降，无趋势性行情。 |
| 苯乙烯出口 | 偏多 | 海外苯乙烯装置意外频发，4月苯乙烯出口量级超预期，去往南美、中国台湾和欧洲等地均有增量。 |
| 苯乙烯需求 | 中性偏多 | EPS开工大幅增加，PS和ABS利润回升至盈亏平衡水平，产业链生态转好。 |
| 纯苯供应 | 偏多 | 本周纯苯装置继续按计划停车，纯苯开工降至历史同期低点。 |
| 纯苯需求 | 偏空 | 己内酰胺和苯酚检修开始兑现，且下游利润再度转差。 |
| 纯苯外盘支撑 | 中性偏空 | 随着纯苯进口集中到岸，海外纯苯供应紧张情况缓解，北美纯苯4-5月平水。 |
| 风险 | — | 原油和宏观不确定因素较大。 |

纯苯开始调整

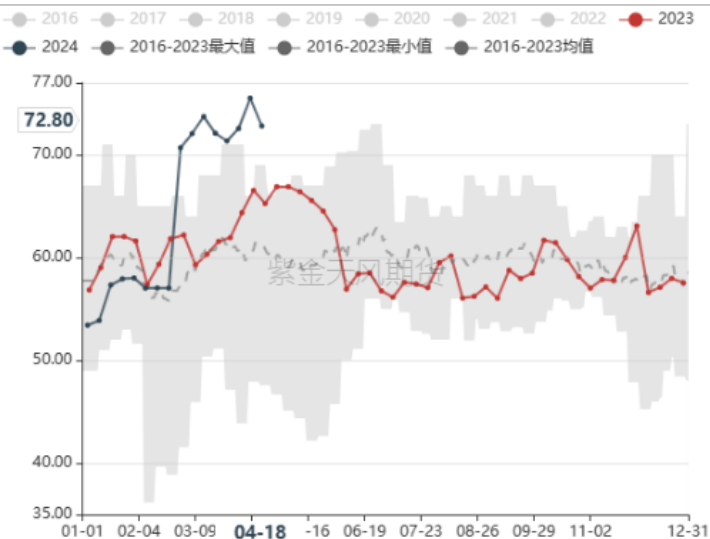
主题

石油苯持续下滑

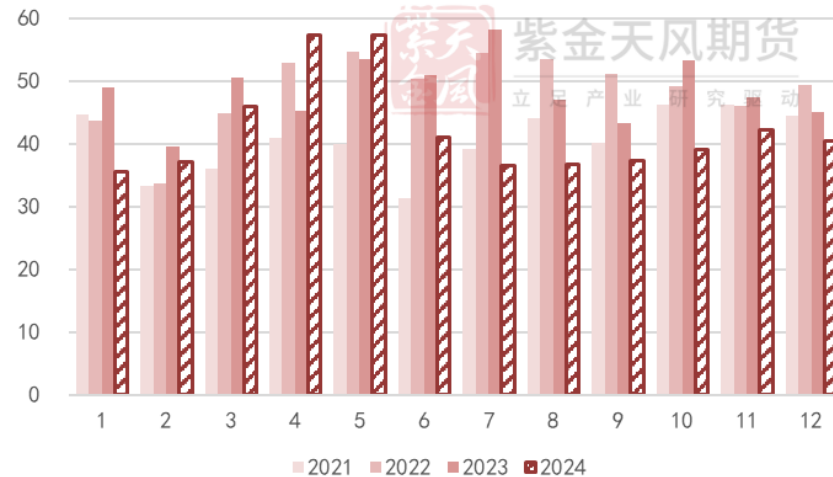
【EB】纯苯周度开工率



【EB】加氢苯周度开工率(%)



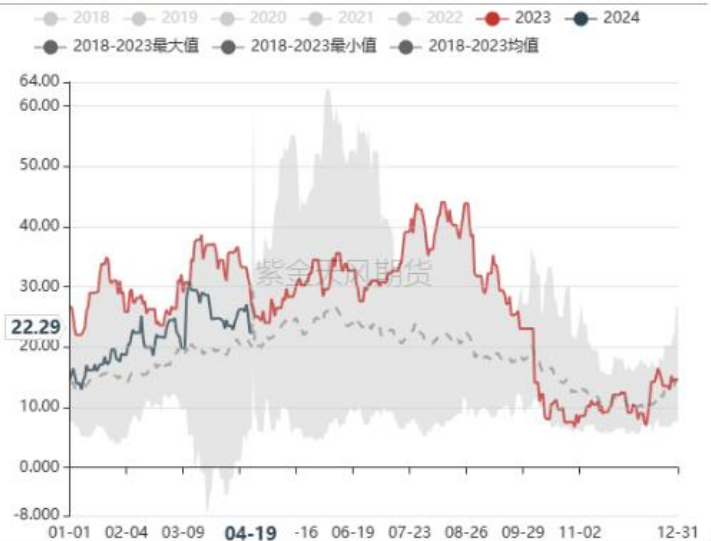
纯苯月度检修损失量 (万吨)



- 上周石油苯开工率72.48%，环比下降。加氢苯开工72.80%，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）。
- 镇海炼化重整、宁波中金和恒力石化歧化装置停车，二季度纯苯集中检修。

北美调油逻辑平稳，亚洲芳烃溢价上行

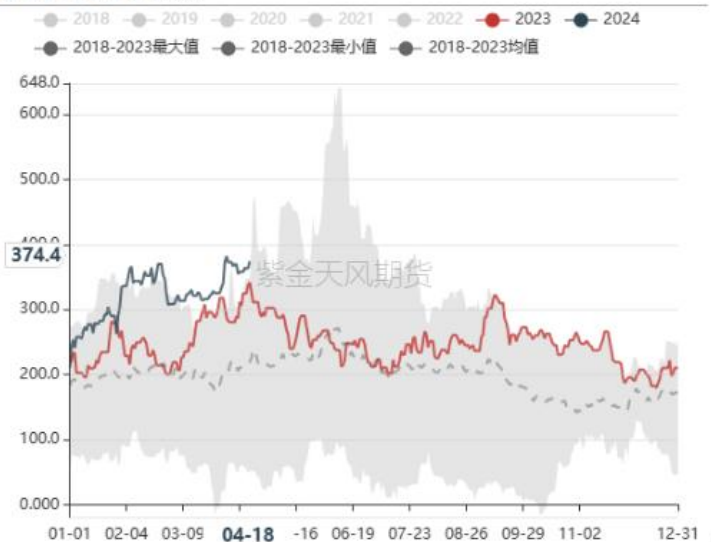
【EB】美国87汽油-wti 美元/桶



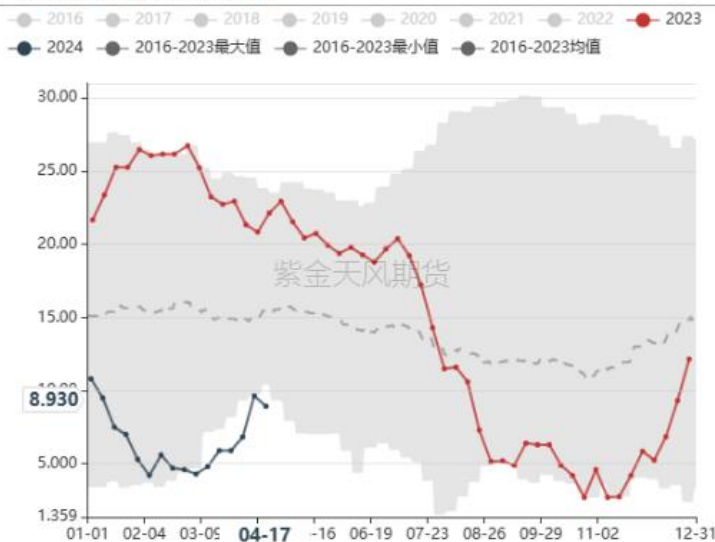
【EB】美国辛烷值价格 cpg



【EB】纯苯-石脑油(\$)



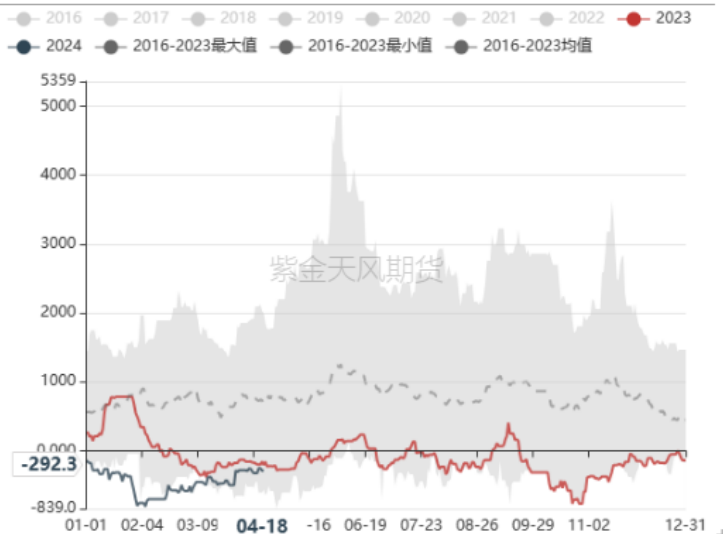
【EB】纯苯华东港口周度库存



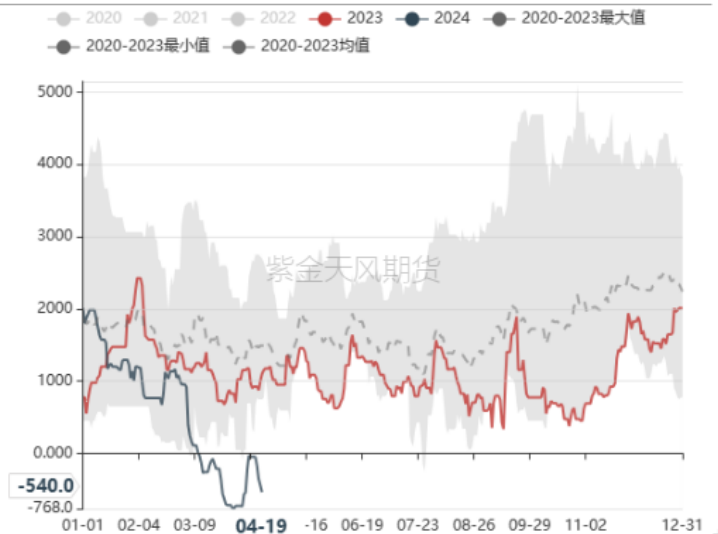
- 北美汽油裂差和辛烷值价格维持偏高水平。
- 亚洲芳烃装置集中检修，纯苯-石脑油价差维持高位，升至375美元/吨。
- 纯苯华东港口库存8.93万吨，环比下降。

下游利润回落

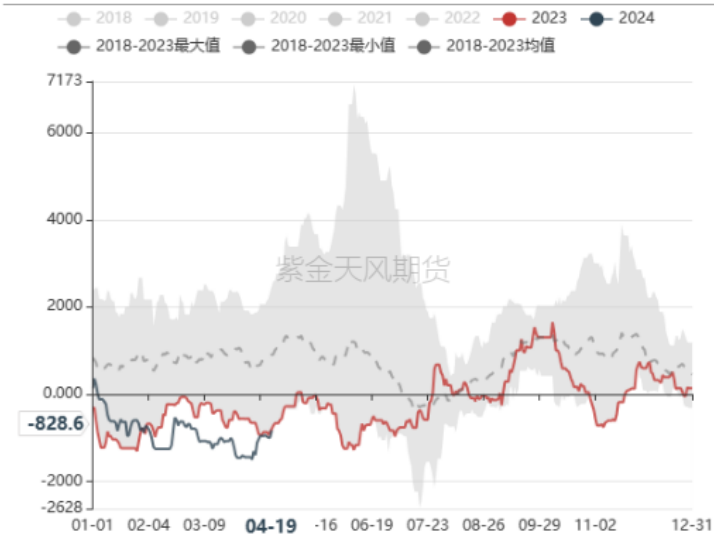
【EB】苯乙烯生产利润



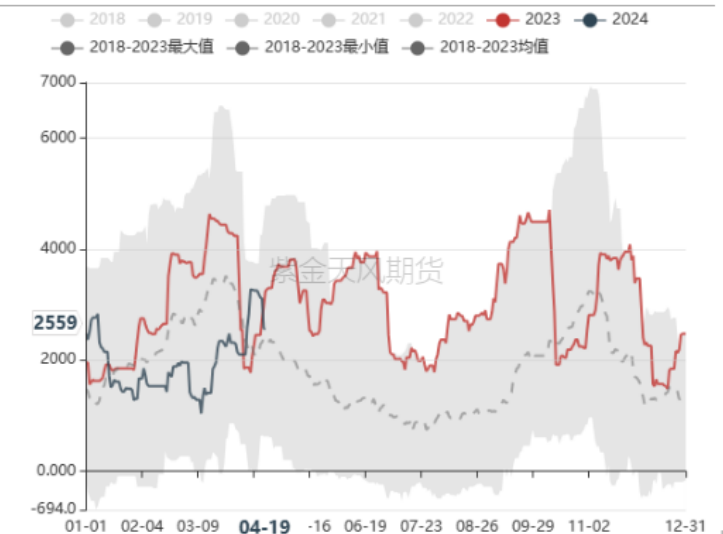
【EB】己内酰胺生产利润



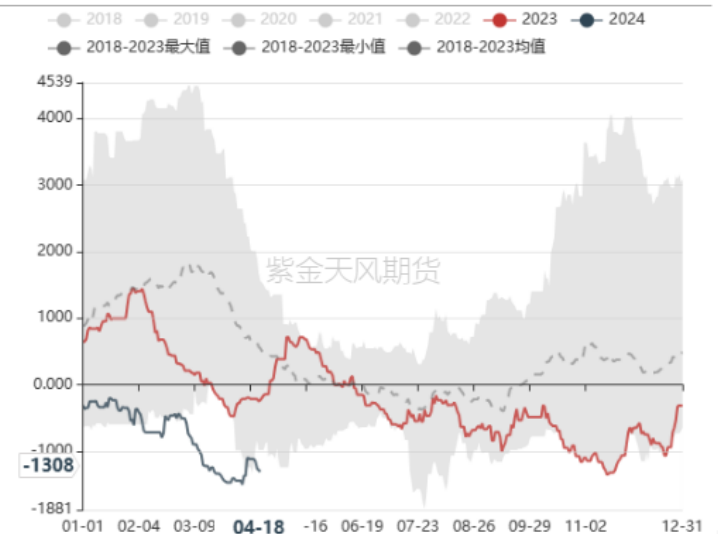
【EB】苯酚生产利润



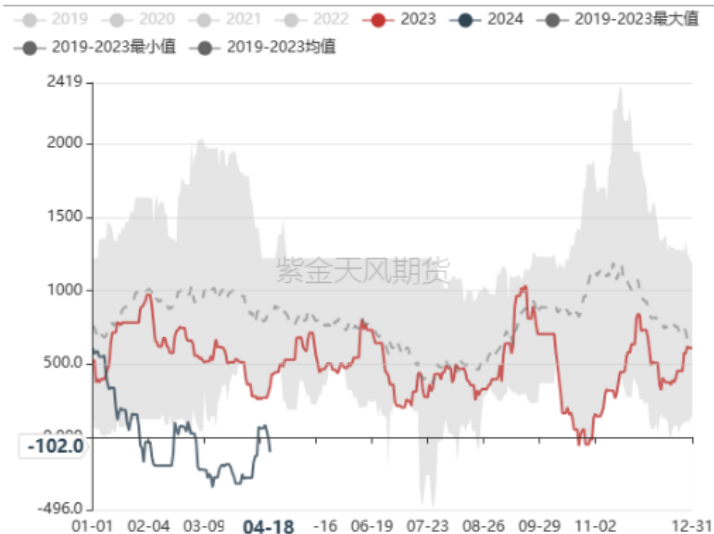
【EB】苯胺生产利润



【EB】己二酸生产利润

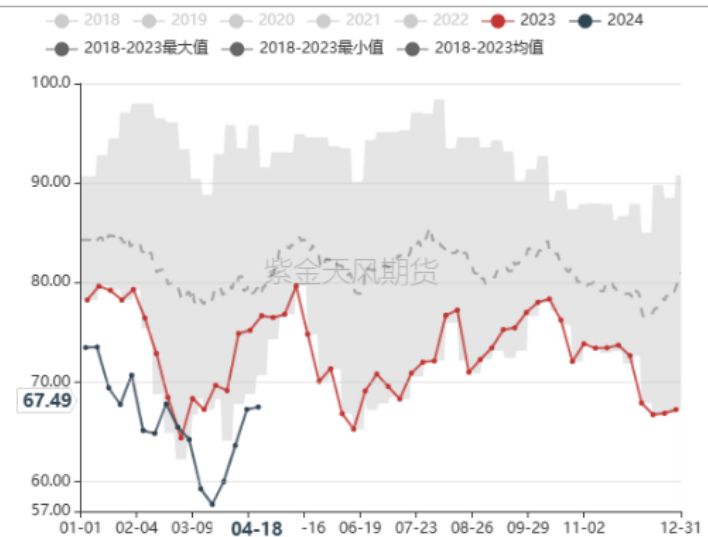


【EB】纯苯下游加权利润

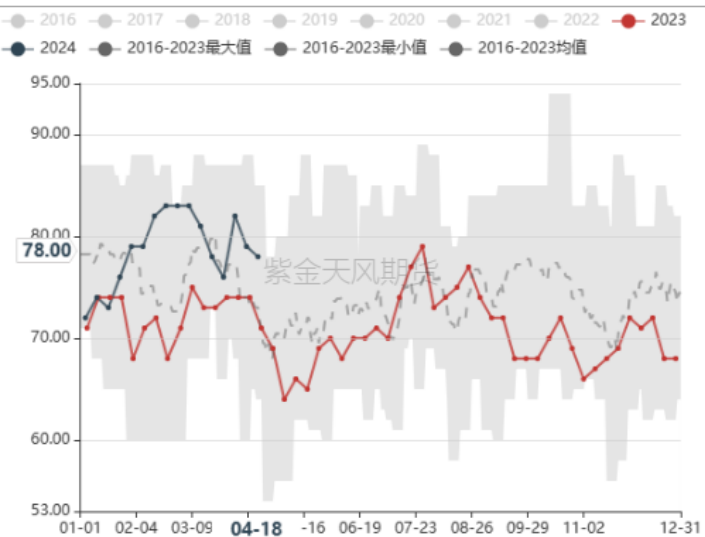


下游开工整体提升

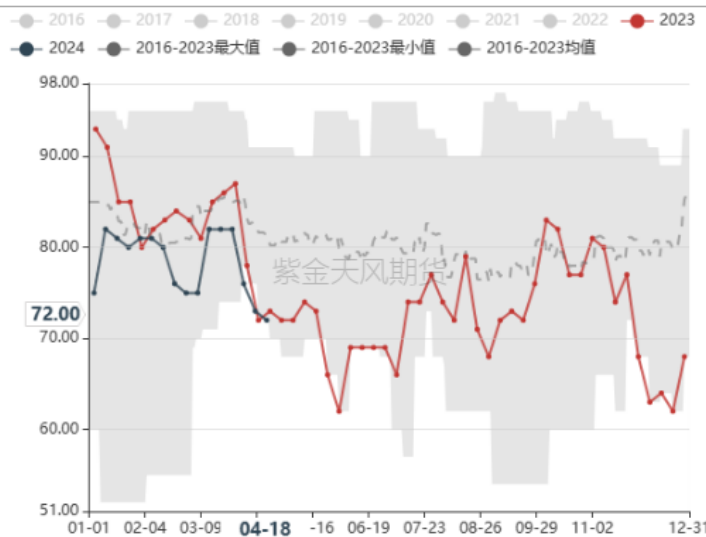
【EB】苯乙烯周度开工率



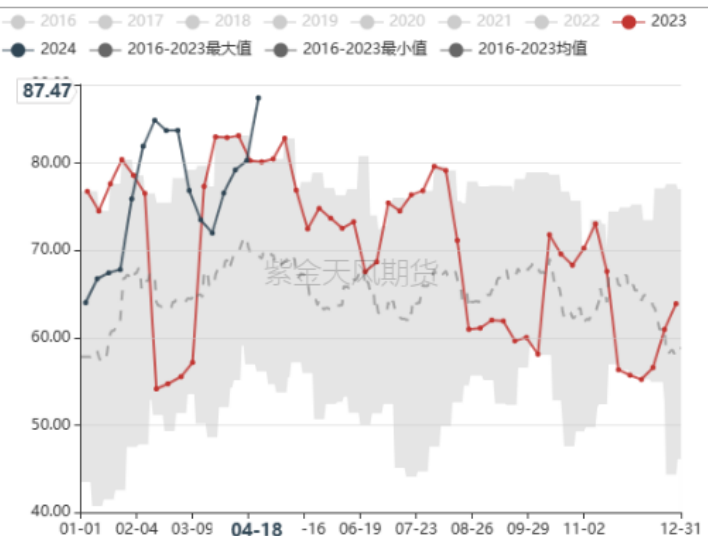
【EB】己内酰胺周度开工率(%)



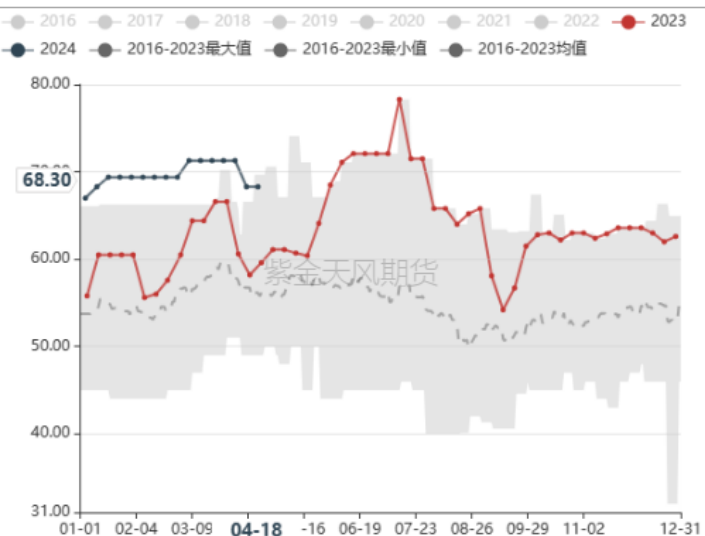
【EB】苯酚周度开工率(%)



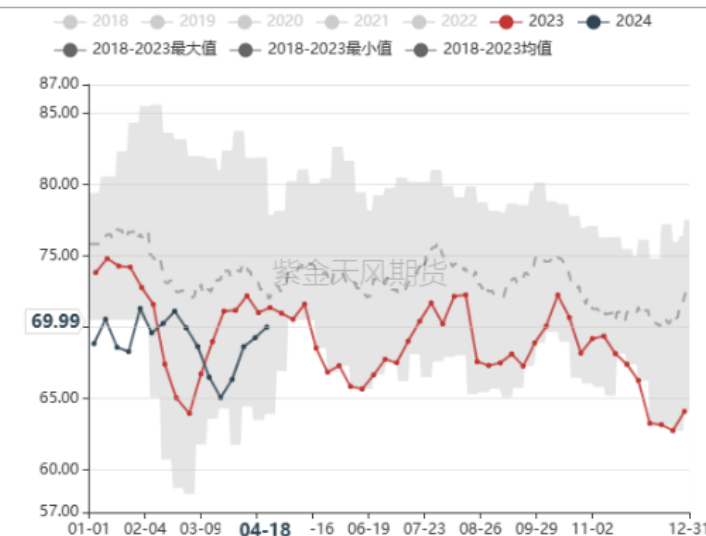
【EB】苯胺周度开工率(%)



【EB】己二酸周度开工率(%)

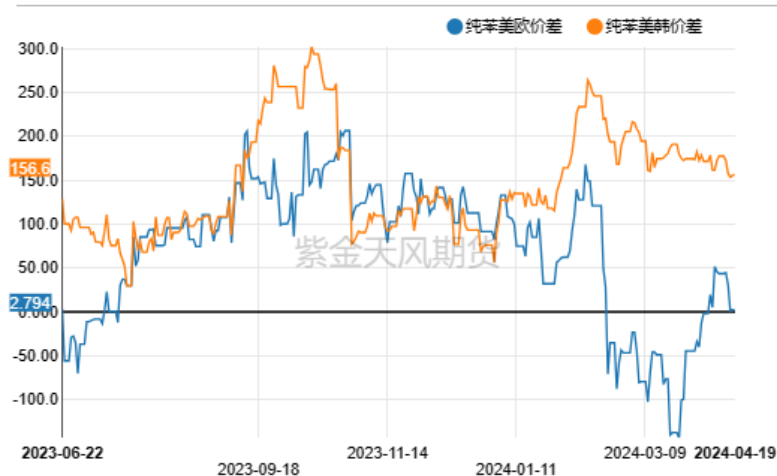


【EB】纯苯下游加权开工率(%)

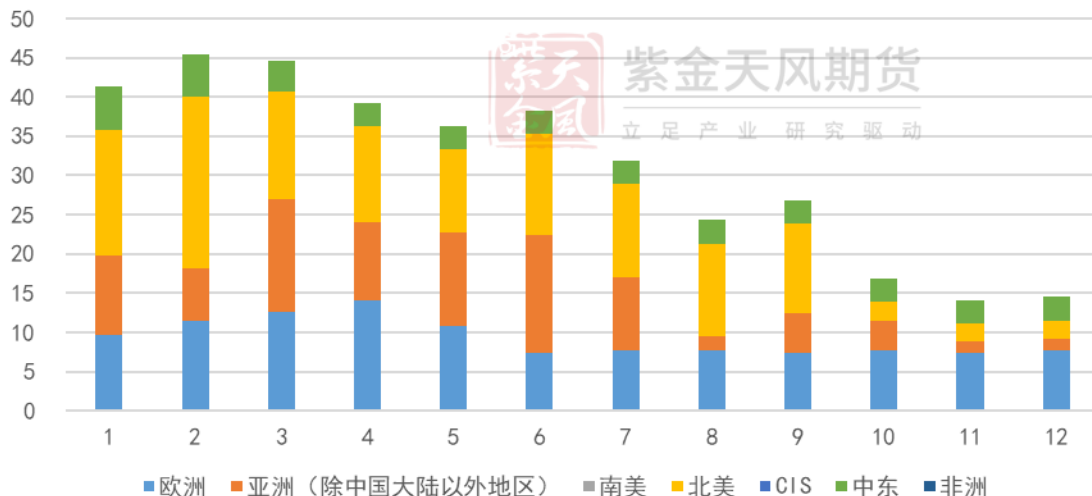


地区间物流关闭

【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。乙苯有一个小笔交易，无异丙苯进入调油池。
- 西欧地区，国内供应继续紧张，裂解装置停车检修。大量进口到岸，缓解供应问题。下游两套苯乙烯装置已重启或计划重启。
- 亚洲市场，裂解和歧化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，5月出口将下降。
- 跨地区套利：美欧套利和美韩套利窗口关闭。

进入调整阶段

| | 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 | 35 | 246.1 | 114.5 | 50.0 | 47.0 | 24.9 | 34.0 | 244.4 | 1.8 |
| 2024年4月 | 156.1 | 73% | 32.2 | 30 | 218.4 | 119.4 | 44.8 | 42.9 | 19.0 | 33.4 | 220.5 | -2.1 |
| 2024年5月 | 163.6 | 73% | 33.3 | 30 | 226.9 | 129.6 | 45.6 | 41.2 | 18.5 | 33.2 | 228.3 | -1.4 |
| 2024年6月 | 166.6 | 77% | 33.1 | 30 | 229.6 | 137.1 | 43.3 | 40.8 | 17.3 | 32.2 | 231.0 | -1.3 |
| 2024年7月 | 172.3 | 77% | 32.6 | 30 | 234.6 | 143.0 | 46.8 | 39.2 | 18.2 | 33.4 | 239.0 | -4.3 |
| 2024年8月 | 172.1 | 77% | 32.6 | 30 | 234.4 | 142.7 | 46.8 | 39.7 | 18.2 | 33.4 | 239.2 | -4.8 |
| 2024年9月 | 164.3 | 76% | 31.5 | 29 | 224.6 | 136.7 | 45.0 | 38.0 | 16.3 | 32.0 | 227.7 | -3.1 |
| 2024年10月 | 169.8 | 76% | 33.8 | 30 | 233.4 | 143.2 | 46.8 | 37.7 | 15.2 | 34.8 | 235.8 | -2.4 |
| 2024年11月 | 160.4 | 74% | 32.4 | 29 | 221.6 | 139.0 | 45.0 | 36.0 | 16.2 | 33.4 | 228.8 | -7.1 |
| 2024年12月 | 169.4 | 76% | 33.5 | 30 | 232.7 | 142.3 | 46.8 | 37.7 | 17.2 | 34.8 | 236.5 | -3.8 |

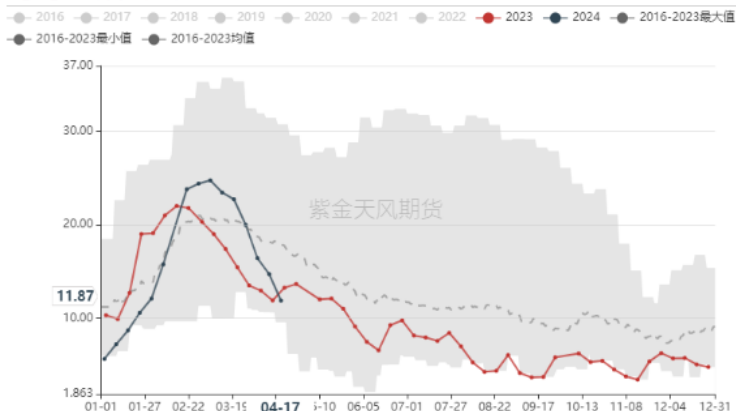
- 供应方面，二季度纯苯面临集中检修，国内开工大幅下滑。韩国计划4月出口10万吨纯苯至美国，5月出口量预计少于4月，同时韩国炼厂检修增加，整体出口量下降。
- 需求方面，高价持续抑制下游需求。下游利润再度转差，开工整体稍有上行，己内酰胺和苯酚开工持续下滑，而苯乙烯和苯酚开工提升。
- 纯苯供需双减，下游减产缓解基本面紧张。

苯乙烯供应按计划回升

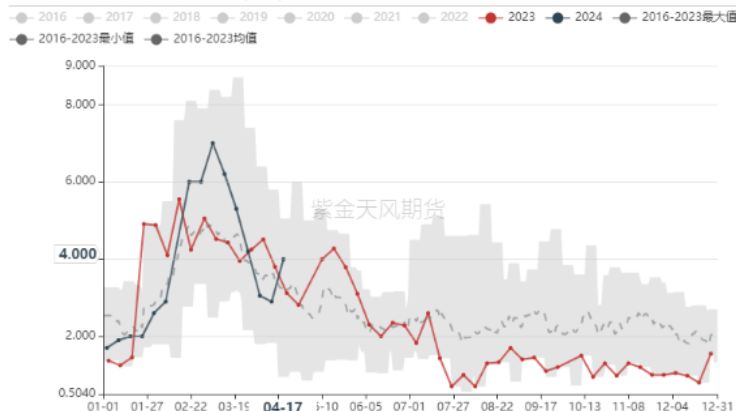
主题

| 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% | 0 | 4 | 124.34 | -6% | -13.89 | 33.98 | 37.32 | 55% | 34.63 | 54% | 40.35 | 53% |
| 2024年4月 | 119.35 | 63% | 4 | 8 | 123.39 | -7% | -8.04 | 25.94 | 35.74 | 54% | 33.00 | 54% | 39.84 | 52% |
| 2024年5月 | 129.63 | 65% | 4 | 3 | 135.46 | -3% | -4.83 | 21.11 | 37.28 | 53% | 36.91 | 56% | 43.52 | 54% |
| 2024年6月 | 137.10 | 71% | 4 | 3 | 137.31 | 13% | 0.79 | 21.90 | 36.55 | 53% | 35.90 | 57% | 48.21 | 62% |
| 2024年7月 | 142.97 | 71% | 4 | 3 | 145.86 | 8% | -1.89 | 20.01 | 38.60 | 53% | 37.76 | 57% | 49.89 | 62% |
| 2024年8月 | 142.75 | 71% | 4 | 3 | 141.52 | -1% | 2.22 | 22.24 | 37.12 | 51% | 38.03 | 57% | 46.77 | 58% |
| 2024年9月 | 136.71 | 69% | 4 | 3 | 134.88 | -5% | 2.83 | 25.07 | 35.88 | 51% | 34.42 | 54% | 46.59 | 56% |
| 2024年10月 | 143.20 | 70% | 4 | 3 | 143.82 | -2% | 0.38 | 25.45 | 37.84 | 52% | 36.03 | 54% | 51.31 | 58% |
| 2024年11月 | 138.97 | 70% | 4 | 3 | 138.95 | 1% | 1.02 | 26.46 | 34.91 | 50% | 35.32 | 54% | 51.25 | 60% |
| 2024年12月 | 142.30 | 69% | 4 | 3 | 138.00 | 6% | 5.30 | 31.76 | 33.78 | 47% | 34.50 | 51% | 53.09 | 60% |

【EB】苯乙烯华东港口周度库存



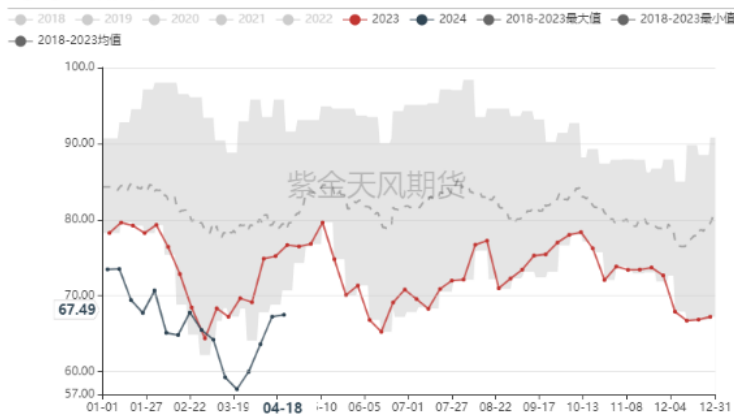
【EB】苯乙烯华南港口周度库存(万吨)



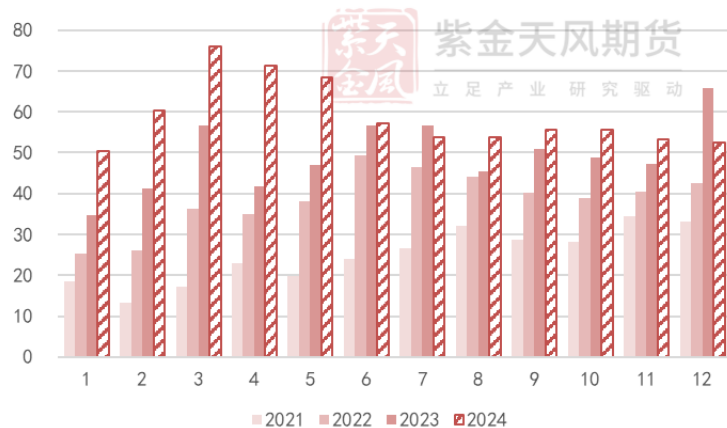
■ 苯乙烯华东港口库存11.87万吨，环比下降；华南港口库存4.00吨，环比上升。

山东装置开始检修

【EB】苯乙烯开工率



苯乙烯月度检修损失量（万吨）



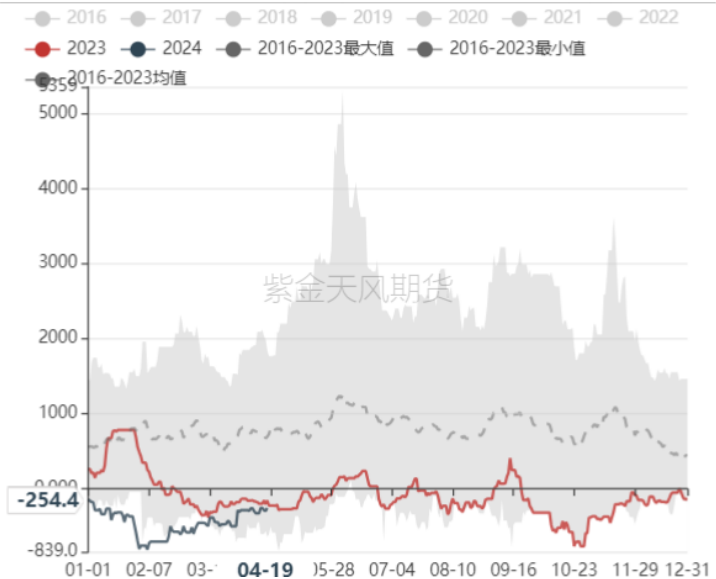
苯乙烯装置检修计划

| 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 |
| 中海油东方 | 12 | 3. 29-5. 13 |
| 锦州石化 | 8 | 4. 10-5. 30 |
| 利华益 | 72 | 4. 18-5. 18 |

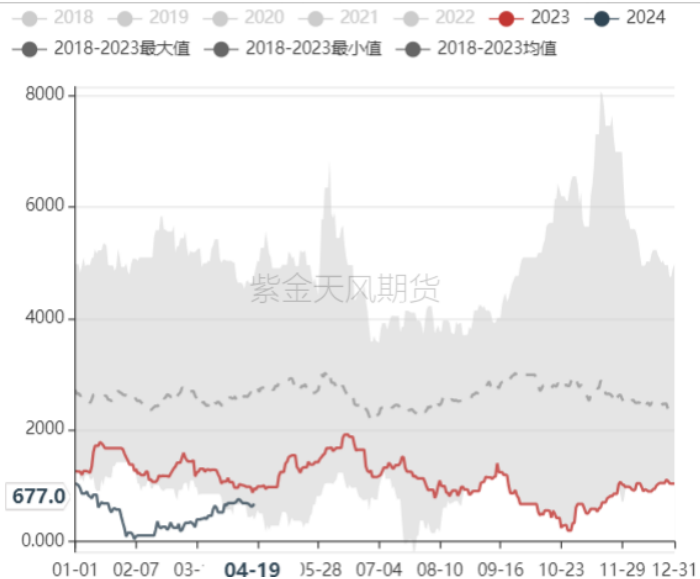
- 上周苯乙烯开工率67.49%，环比上升。
- 新浦化学重启，古雷石化提前一周重启，利华益开始检修。
- 新增装置方面，京博石化60万吨装置计划在5月中旬投产。

利润持续回升

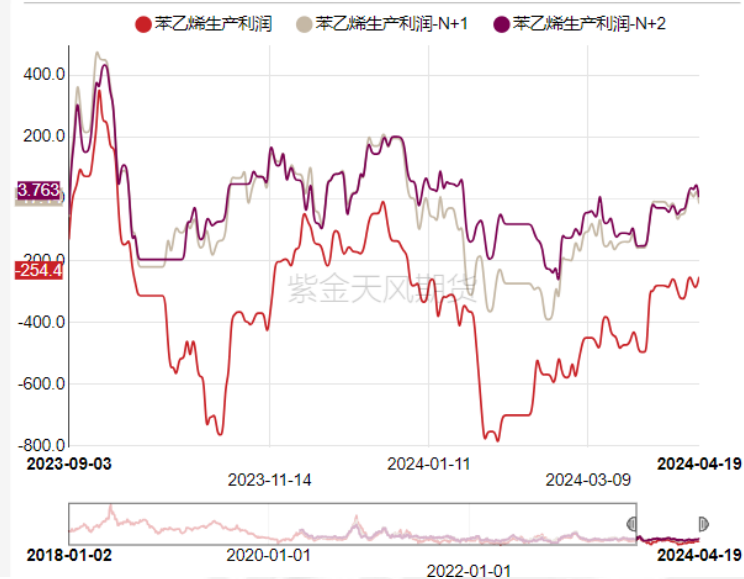
【EB】苯乙烯非一体化生产利润



【EB】POSM现金流利润/吨苯乙烯（未计算加工费）



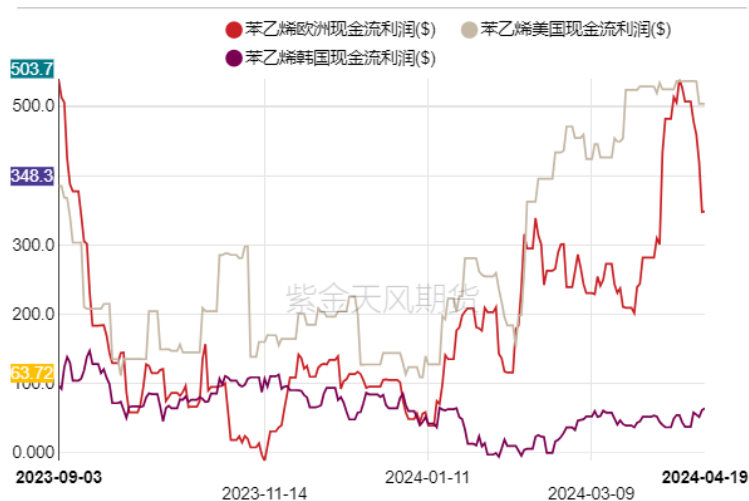
【EB】苯乙烯远月生产利润



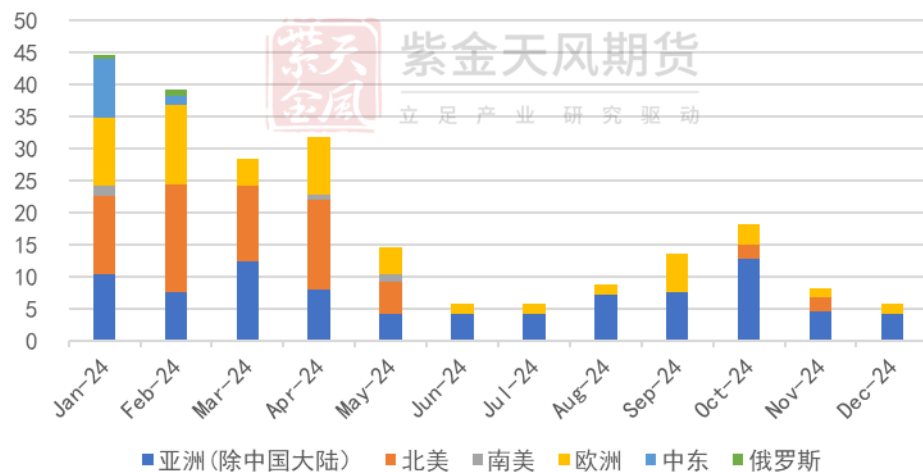
- 苯乙烯利润回升，部分边际装置有开车动力。
- POSM利润回升。（POSM利润仅计算原材料成本，装置折旧、人工等均未包含在内）

欧洲苯乙烯装置重启

【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）



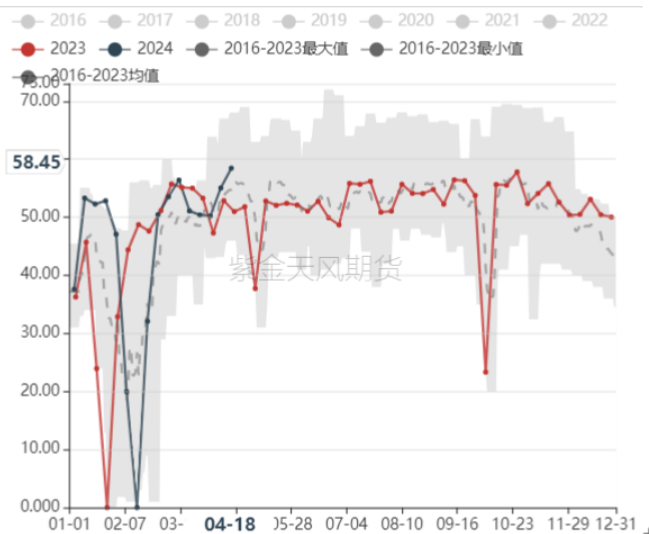
- 北美地区，苯乙烯供应仍紧张。美国Lyondell和Cosmar继续停车，加拿大Shell低负荷运行。出口需求消失，南美买家最终从亚洲采购，欧美套利窗口关闭。
- 西欧地区，苯乙烯供应恢复，荷兰装置已重启，法国装置即将重启。整体需求低迷，预计二季度ABS需求将季节性好转。
- 亚洲地区，中国台湾16万吨苯乙烯装置因乙烯短缺停车。亚洲价格为全球洼地，大量出口商谈。
- 跨地区套利：美欧套利窗口关闭。

下游利润开始好转

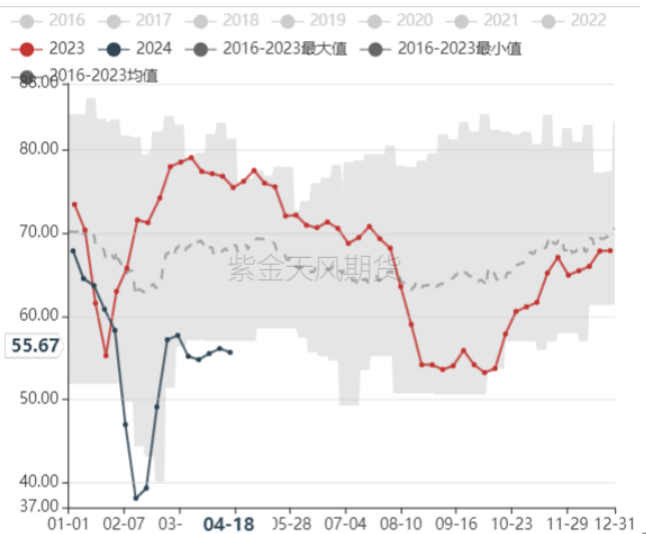
主题

EPS开工回升

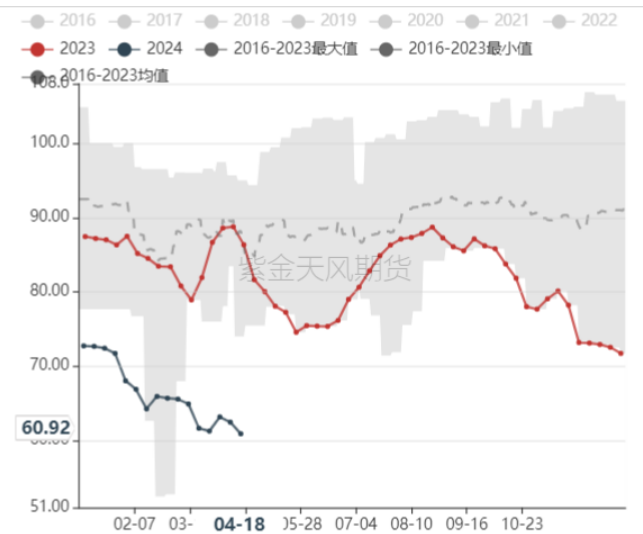
【EB】EPS周度开工率



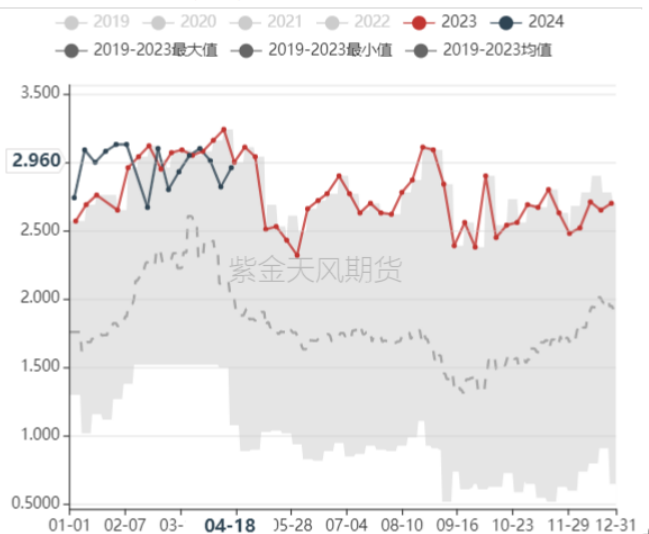
【EB】PS周度开工率



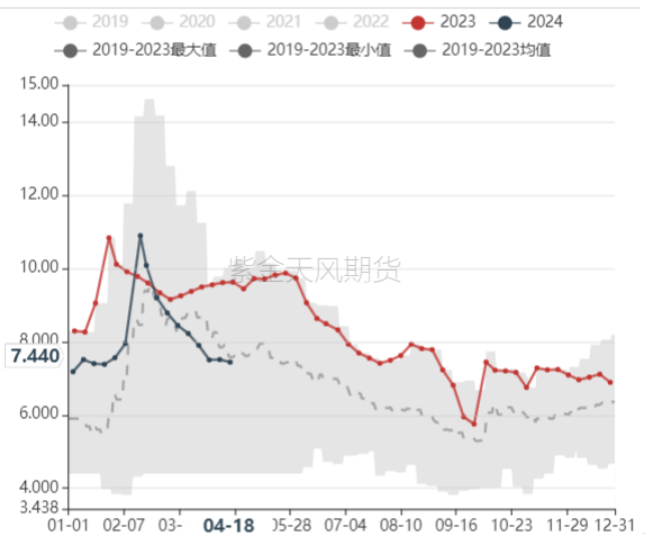
【EB】ABS周度开工率



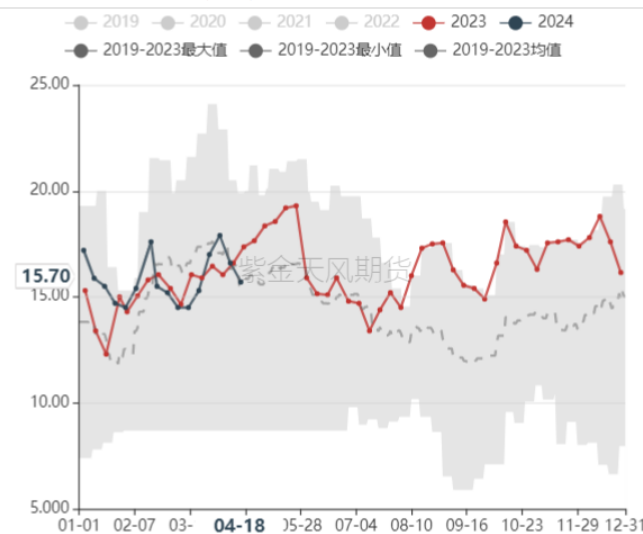
【EB】EPS周度库存(万吨)



【EB】PS周度库存(万吨)



【EB】ABS周度库存(万吨)

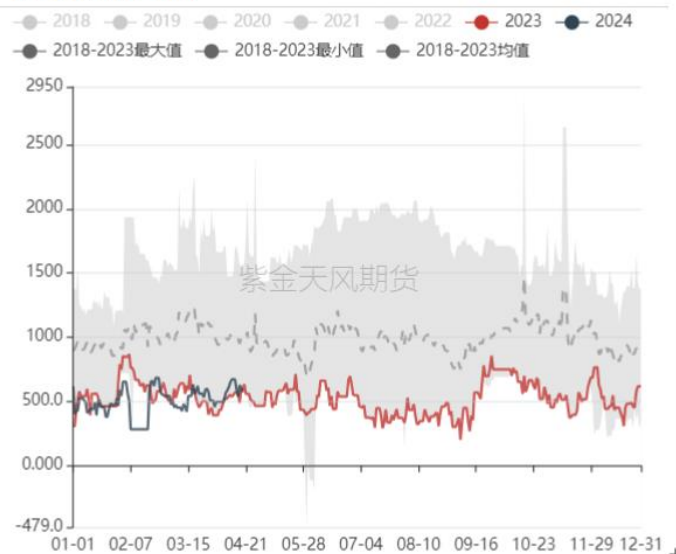


■ EPS上周开工率58.45%，环比上升。PS上周开工率55.67%，环比下降。ABS上周开工率60.92%，环比下降。

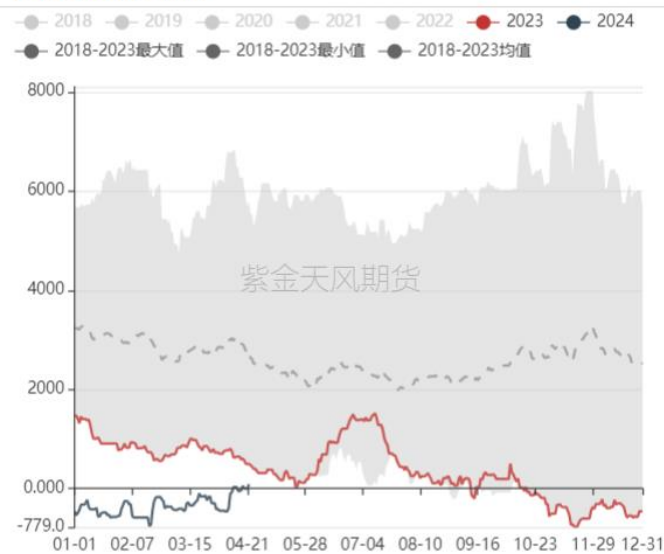
数据来源：紫金天风期货

下游利润好转

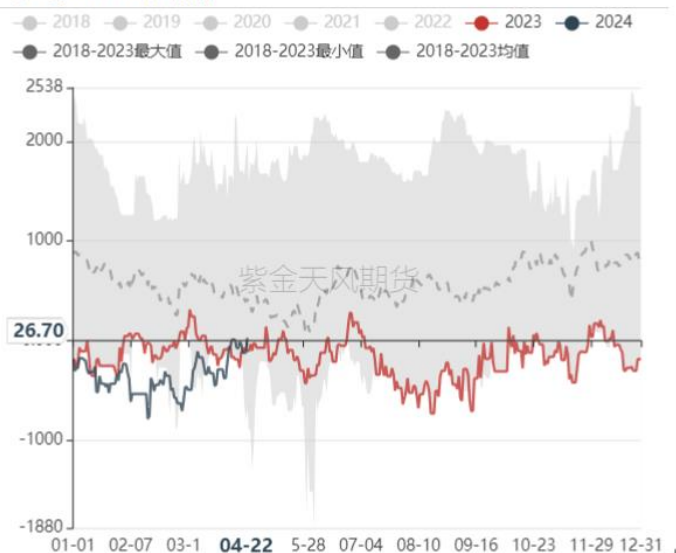
【EB】EPS生产利润



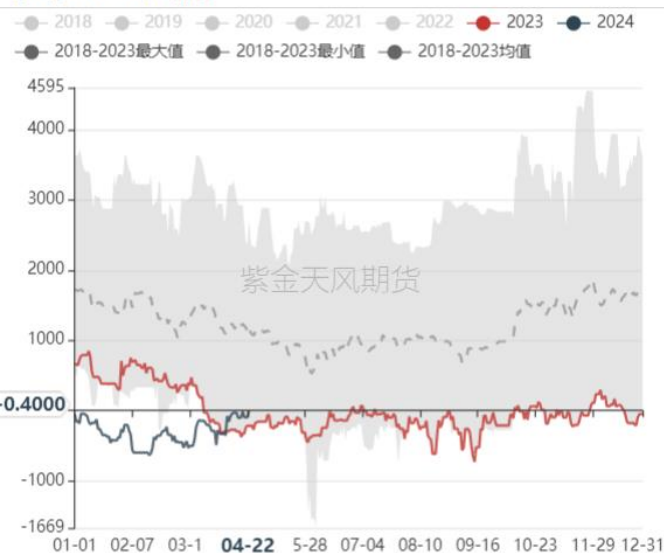
【EB】ABS生产利润



【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。

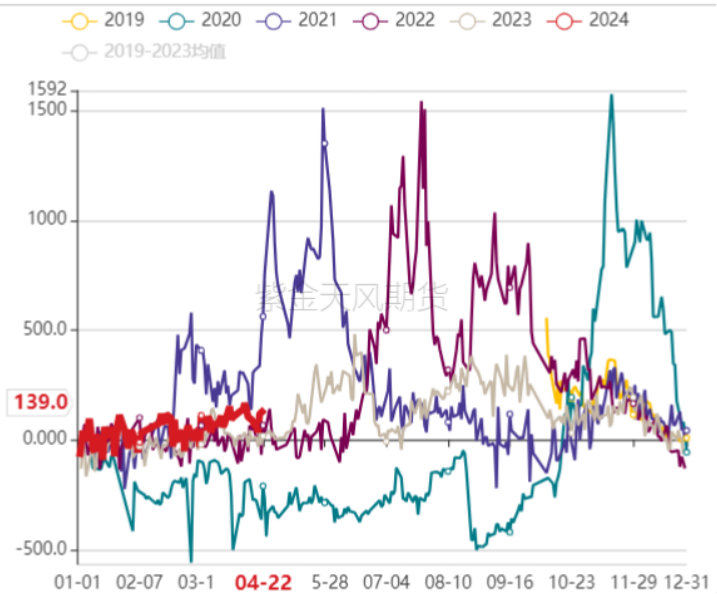


合约供需定价逻辑

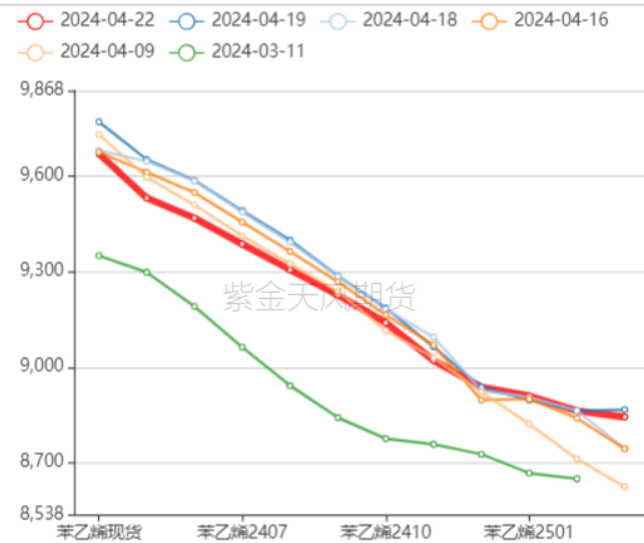
主题

成本定价

【EB】基差-季节性



【EB】苯乙烯远期结构



- 苯乙烯正套通道拥挤，波动率下降，无趋势性行情。利润头寸也是如此，京博石化计划5月投产，供应方面压力增大，苯乙烯-纯苯价差明显弱于2023年。

供需平衡表

| EB | | | | | | | | | | | | 版本：2024/4/22 | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------------|--|
| 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 | 119.35 | 129.63 | 137.10 | 142.97 | 142.75 | 136.71 | 143.20 | 138.97 | 142.30 | |
| 进口 | 7.64 | 1.82 | 0.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | |
| 出口 | 0.03 | 0.68 | 4.09 | 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 | 124.34 | 123.39 | 135.46 | 137.31 | 145.86 | 141.52 | 134.88 | 143.82 | 138.95 | 138.00 | |
| EPS | 36.82 | 14.97 | 37.32 | 35.74 | 37.28 | 36.55 | 38.60 | 37.12 | 35.88 | 37.84 | 34.91 | 33.78 | |
| PS | 38.13 | 25.07 | 34.63 | 33.00 | 36.91 | 35.90 | 37.76 | 38.03 | 34.42 | 36.03 | 35.32 | 34.50 | |
| ABS | 44.20 | 39.90 | 40.35 | 39.84 | 43.52 | 48.21 | 49.89 | 46.77 | 46.59 | 51.31 | 51.25 | 53.09 | |
| 过剩量 | 5.30 | 19.22 | -13.89 | -8.04 | -4.83 | 0.79 | -1.89 | 2.22 | 2.83 | 0.38 | 1.02 | 5.30 | |
| 产量累计同比 | 4.49% | 7.37% | 5.14% | 1.71% | 1.29% | 3.79% | 4.88% | 4.66% | 3.68% | 3.03% | 2.79% | 3.30% | |
| 消费累计同比 | 18.77% | 1.97% | -0.82% | -2.42% | -2.48% | -0.03% | 1.20% | 0.84% | 0.08% | -0.20% | -0.06% | 0.41% | |

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 | | | | 1.06 | -1.13 | 0.36 | 0.64 | 0.74 | 0.72 | | | |
| 进口 | | | | | | | | | | | | |
| 出口 | | | | | | | | | | | | |
| 总消费 | | | | 0.42 | -0.19 | -1.15 | -1.22 | -1.26 | -1.21 | | | |
| EPS | | | | 1.49 | 0.87 | 0.85 | 0.87 | 0.84 | 0.82 | | | |
| PS | | | | -0.32 | -1.02 | -0.45 | -0.47 | -0.47 | -0.45 | | | |
| ABS | | | | 0.66 | 0.05 | -1.89 | -1.95 | -1.95 | -1.89 | | | |
| 过剩量 | | | | 0.65 | -0.95 | 1.51 | 1.85 | 2.00 | 1.93 | | | |

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

