



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

# 新厂库，新定价

苯乙烯周报 2024/5/14

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



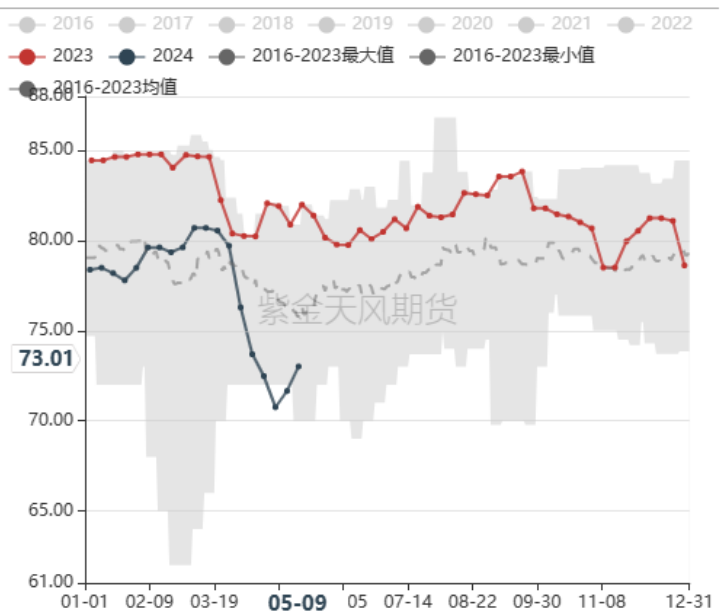
苯乙烯	定性	解析
核心观点	中性	本周最大的变动来自于新增交割厂库，盘面定价中心变动将导致价格下移150-200点。纯苯基本面稳定偏紧，苯乙烯需求回升，且两者港口库存处于低水平。未来的担忧来自海外调油走弱，纯苯可能出现进口增量。但北美汽油旺季还未真正开始，芳烃支撑仍存。短期盘面震荡消化厂库影响，双边建议做扩苯乙烯-纯苯价差。
月差	中性	新增交割厂库，交货时间点和量级仍不确定。
苯乙烯供应	中性偏多	苯乙烯利润收缩后，部分装置降负，供应减少。
苯乙烯需求	偏多	节后三S开工提升，装置均盈利，下游供需情况好转。
纯苯供需	中性	供需无较大变化。石油苯集中检修，供应环比增加。下游装置检修结束，整体开工提升。
纯苯外盘支撑	中性偏空	北美汽油累库，汽油裂差和辛烷值价格下滑，芳烃外盘价格支撑走弱。韩国计划5月继续出口10万吨以上纯苯至美国，北美调油走弱后，美韩物流兑现程度需进一步观察。
风险	—	原油和宏观不确定因素较大。

**纯苯基本面稳定**

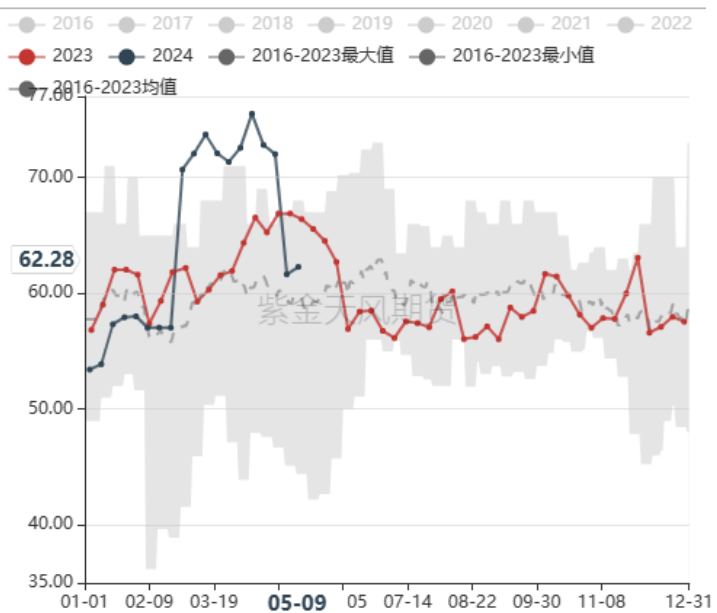
**主题**

# 供应环比增加，同比偏低

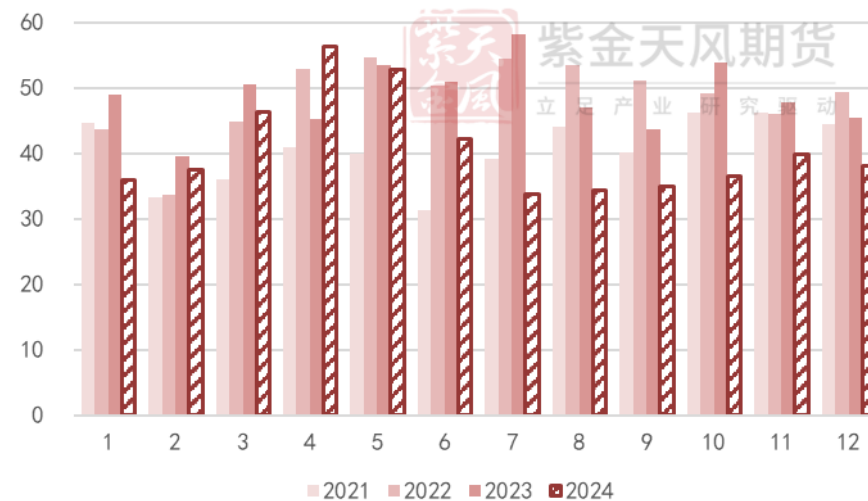
【EB】纯苯周度开工率



【EB】加氢苯周度开工率(%)



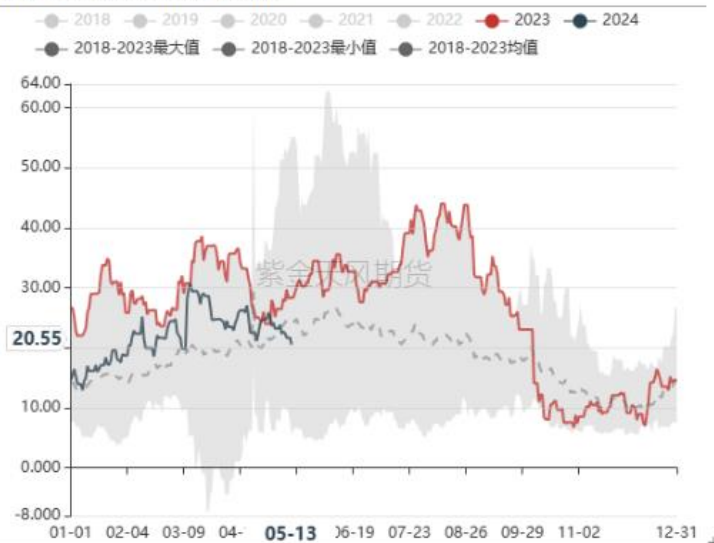
纯苯月度检修损失量（万吨）



- 上周石油苯开工率73.01%，环比上升。加氢苯开工62.28%，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）。
- 山东华龙、广饶正和、金陵石化开始检修，浙石化和恒力石化重启。

# 北美调油支撑走弱

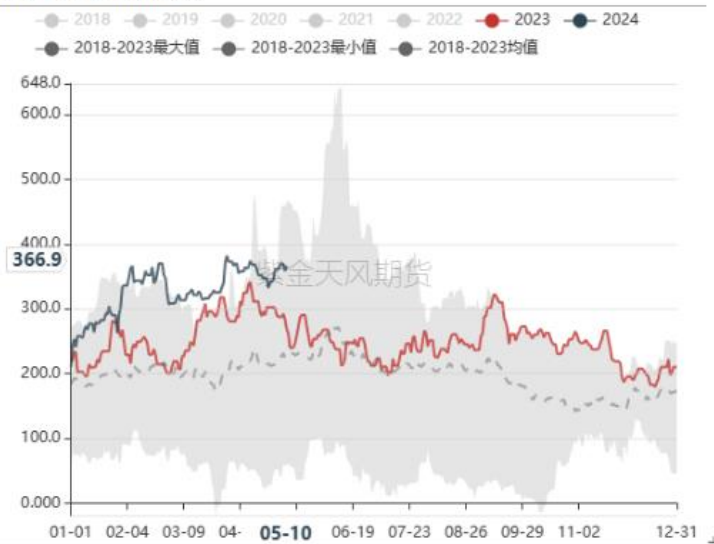
【EB】美国87汽油-wti 美元/桶



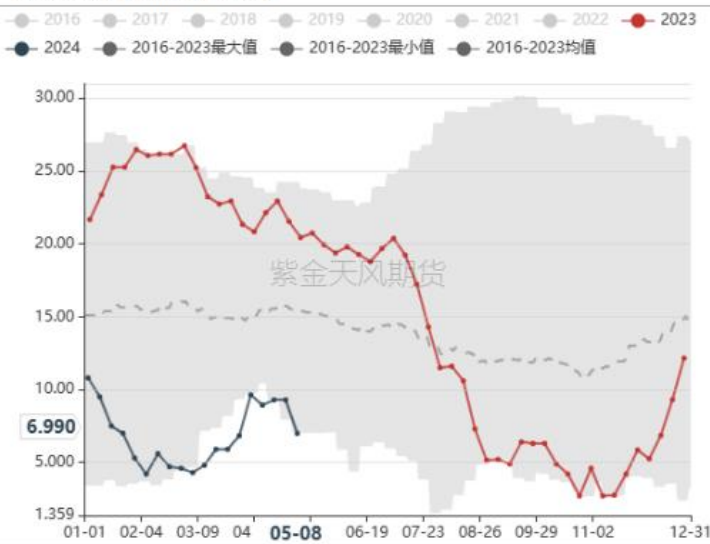
【EB】美国辛烷值价格 cpg



【EB】纯苯-石脑油(\$)



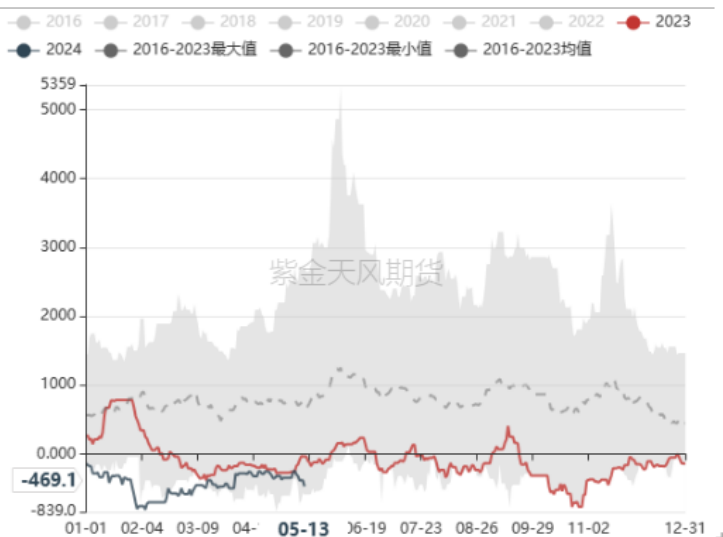
【EB】纯苯华东港口周度库存



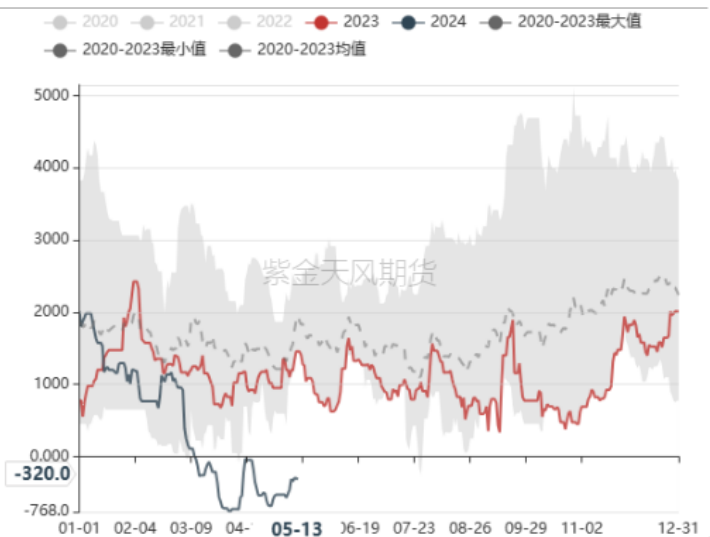
- 北美汽油连续两周累库，汽油裂差下滑，辛烷值价格稳定在偏低水平。
- 亚洲芳烃装置集中检修，纯苯-石脑油价差维持高位367美元/吨。
- 纯苯华东港口库存6.99万吨，环比下滑。

# 己内酰胺利润上升，整体利润下滑

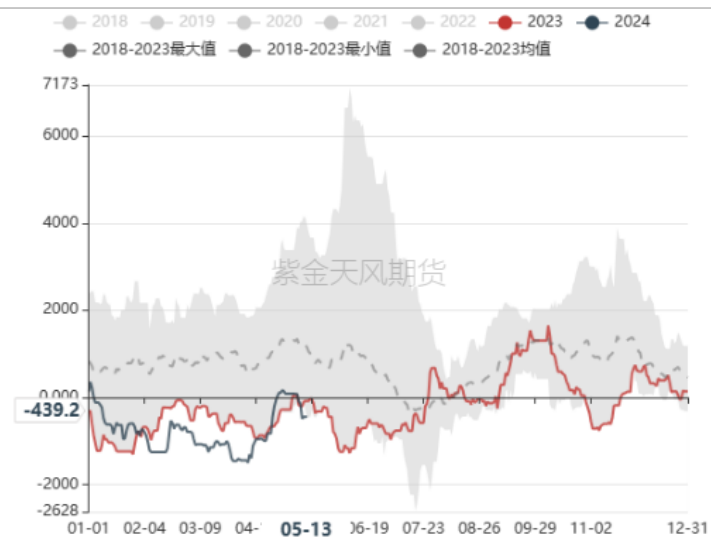
【EB】苯乙烯生产利润



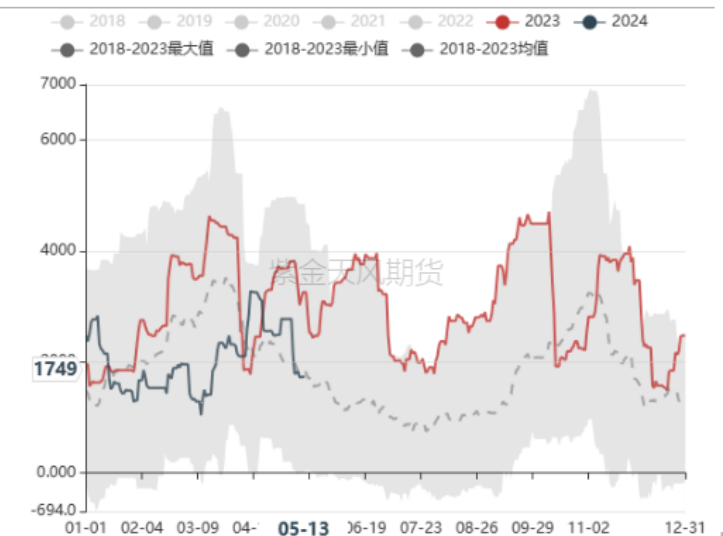
【EB】己内酰胺生产利润



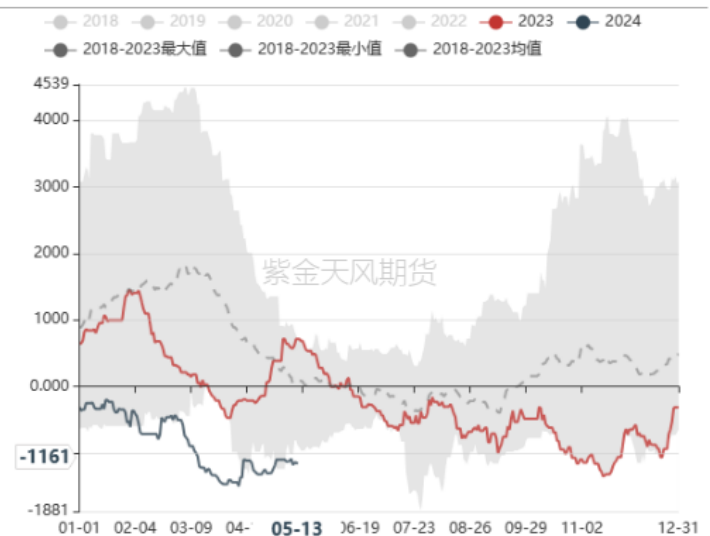
【EB】苯酚生产利润



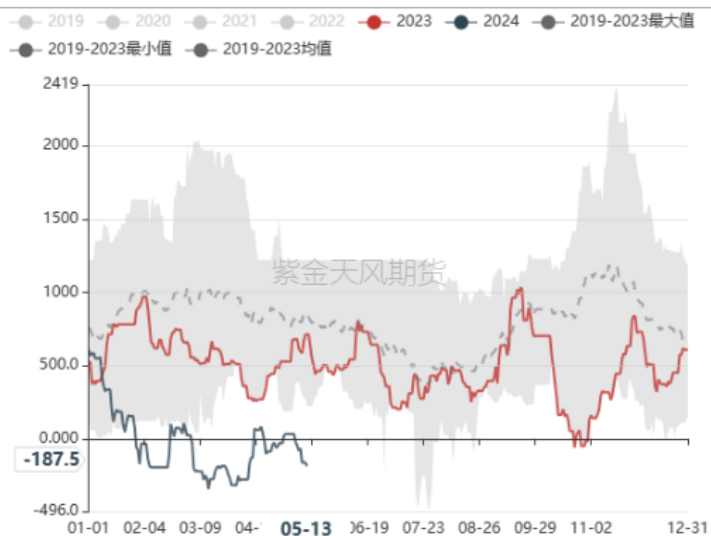
【EB】苯胺生产利润



【EB】己二酸生产利润

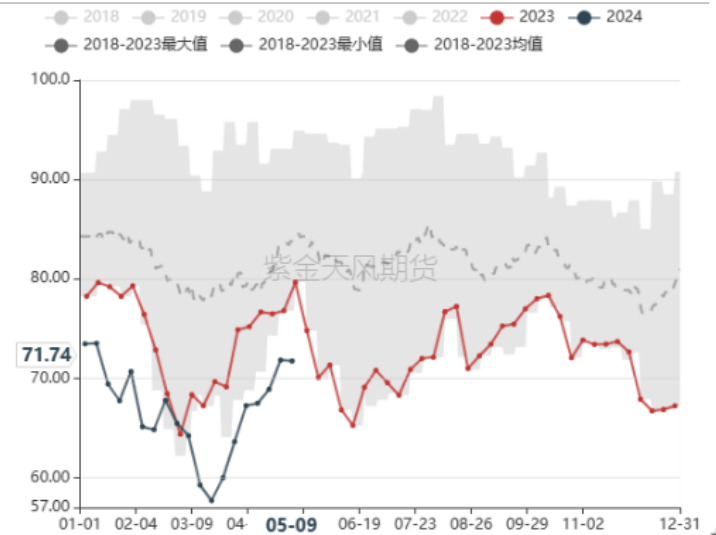


【EB】纯苯下游加权利润

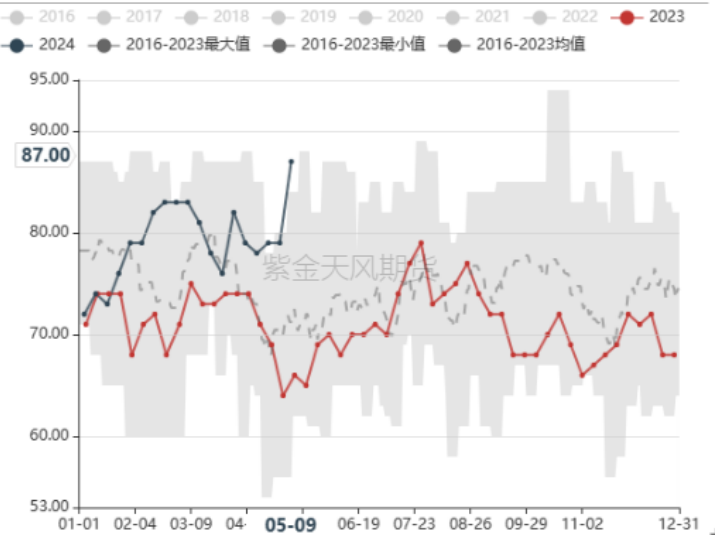


# 下游开工提升

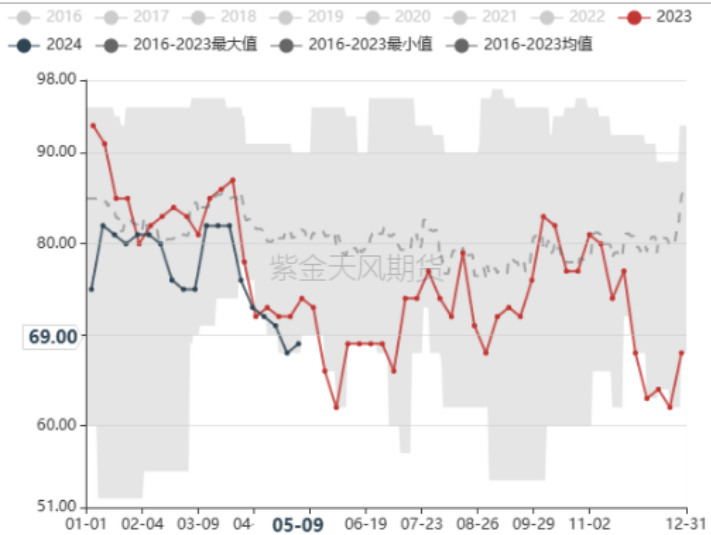
【EB】苯乙烯周度开工率



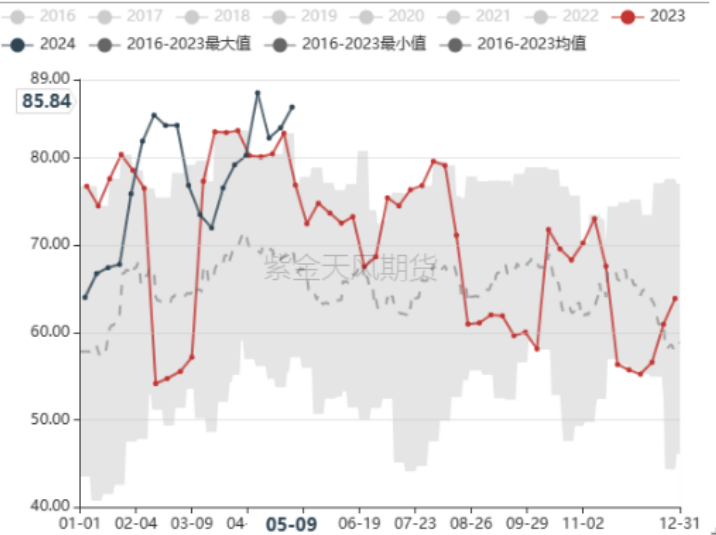
【EB】己内酰胺周度开工率(%)



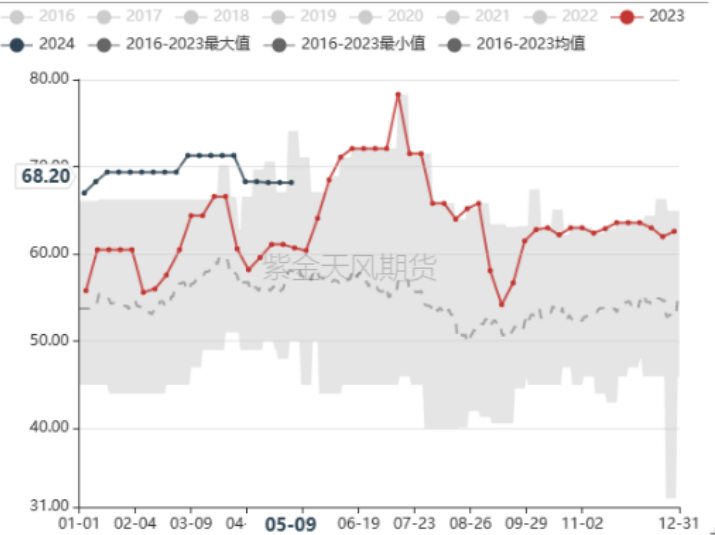
【EB】苯酚周度开工率(%)



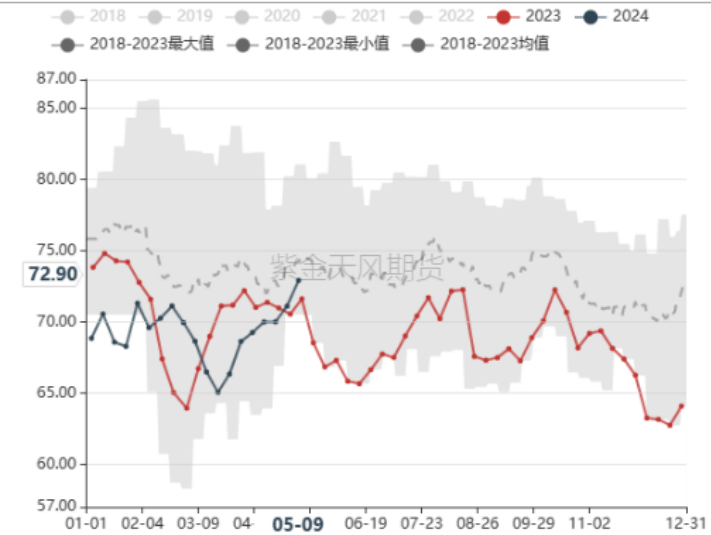
【EB】苯胺周度开工率(%)



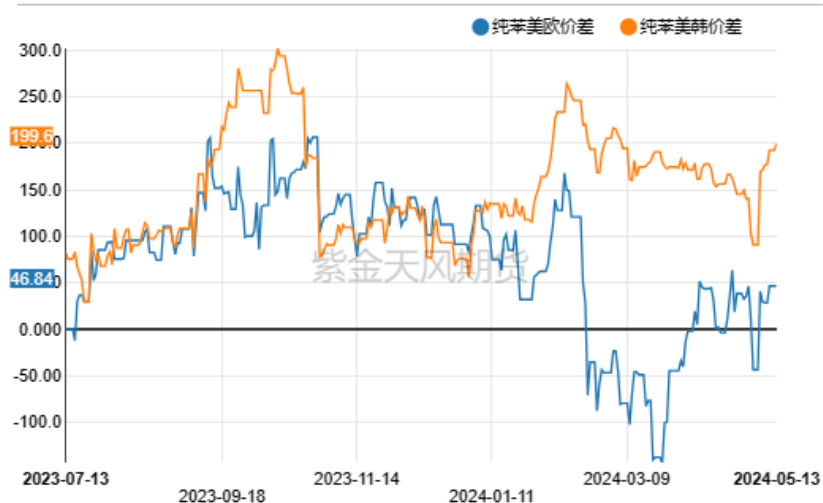
【EB】己二酸周度开工率(%)



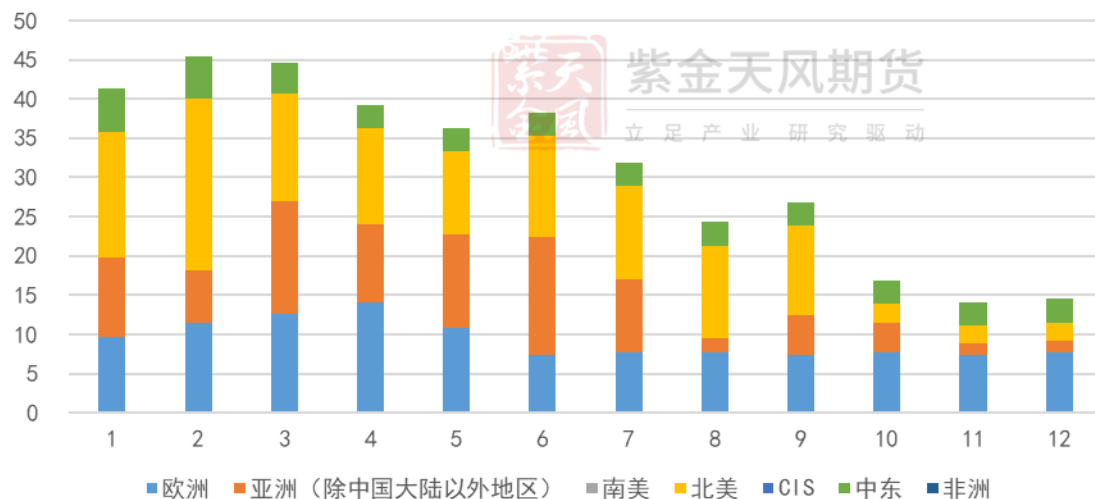
【EB】纯苯下游加权开工率(%)



【EB】纯苯海外价差 (\$)



2024年海外纯苯检修计划 (万吨)



- 北美地区，国内供应缓慢恢复，进口持续到岸。下游需求方面，两家苯乙烯工厂计划5月底-6月初重启。
- 西欧地区，进口到岸预计持续到5月底-6月初。下游苯乙烯需求疲软，一家工厂低负荷运行。
- 亚洲市场，预计中国5-6月进口量远低于正常水平，而由于装船推迟，韩国5月纯苯出口美国数量将超过10万吨。
- 跨地区套利：美欧套利和美韩套利窗口纸面上关闭。



# 担忧来自进口

	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	81%	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	119.3	46.6	43.7	21.3	34.0	230.7	-2.6
2024年3月	178.2	81%	34.5	35	247.7	114.5	50.0	47.0	24.9	34.0	245.9	1.8
2024年4月	159.0	74%	31.3	30	220.3	125.7	46.8	40.2	21.5	35.5	217.9	2.4
2024年5月	168.4	75%	33.3	30	231.8	132.9	51.6	37.6	21.4	35.8	234.3	-2.6
2024年6月	168.0	78%	33.1	30	231.0	138.5	48.1	38.4	19.7	33.9	233.4	-2.4
2024年7月	175.5	79%	32.6	30	237.8	144.9	48.8	36.8	18.7	35.2	238.0	-0.2
2024年8月	175.0	78%	32.6	30	237.3	145.4	48.8	37.2	18.7	35.2	238.8	-1.4
2024年9月	167.1	77%	31.5	29	227.4	142.3	46.8	35.6	16.8	33.8	230.5	-3.1
2024年10月	172.7	77%	33.8	30	236.3	147.0	48.8	35.2	17.8	36.6	238.7	-2.4
2024年11月	163.3	75%	32.4	29	224.5	142.6	46.8	33.6	16.7	35.2	227.9	-3.5
2024年12月	172.3	77%	33.5	30	235.6	150.1	48.8	35.2	17.7	36.6	239.1	-3.6

- 基本面变动不大，国内纯苯供需仍处于偏紧状态。二季度国内纯苯装置检修，下游开工提升需求稳定。主要的担忧来自于进口可能出现增量，5月韩国继续出口10万吨以上纯苯至美国，但海外调油支撑走弱，出口的实际兑现情况还需观察。

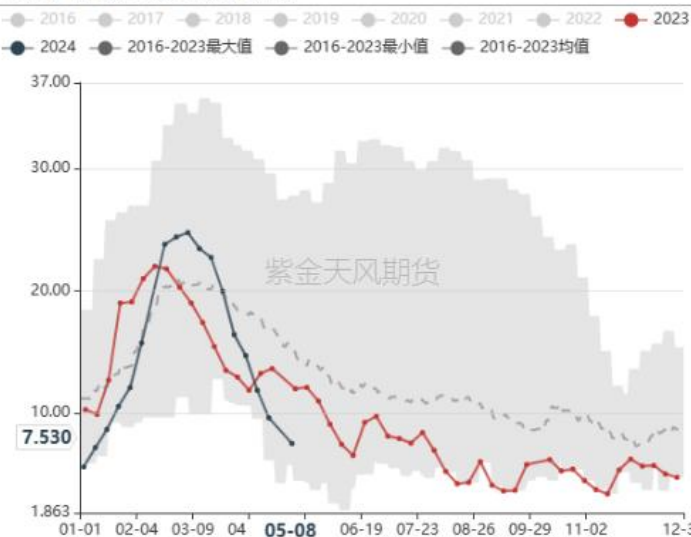
苯乙烯利润影响供应

主题

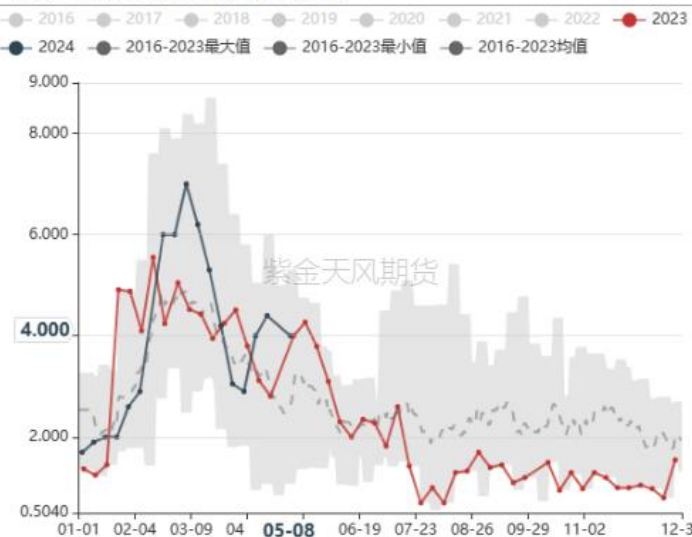
# 顺利去库

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	65%	44.20	59%
2024年2月	119.31	65%	2	1	101.23	-14%	19.22	47.87	14.97	23%	25.07	45%	39.90	57%
2024年3月	114.46	59%	0	4	124.26	-6%	-3.89	33.98	37.32	55%	34.63	58%	40.35	53%
2024年4月	125.68	67%	4	8	128.21	-3%	-6.53	27.45	38.93	58%	33.12	57%	38.20	50%
2024年5月	132.93	68%	4	4	139.32	0%	-6.38	21.07	39.61	56%	38.33	63%	42.31	54%
2024年6月	138.55	73%	4	4	140.56	15%	-2.01	19.06	38.87	56%	37.62	64%	45.89	59%
2024年7月	144.90	72%	4	4	146.92	9%	-2.02	17.04	40.93	56%	38.67	62%	48.52	60%
2024年8月	145.39	72%	4	4	144.58	1%	0.81	17.85	39.44	54%	38.94	63%	45.40	56%
2024年9月	142.30	72%	4	4	140.81	-1%	1.49	19.34	38.19	54%	37.49	62%	45.20	54%
2024年10月	147.03	72%	4	4	148.71	1%	-1.68	17.66	38.16	52%	38.94	63%	51.94	59%
2024年11月	142.55	72%	4	4	141.33	3%	1.22	18.88	35.20	50%	36.39	60%	51.86	61%
2024年12月	150.14	73%	4	4	147.12	13%	3.02	21.90	34.07	47%	37.41	59%	51.73	59%

【EB】苯乙烯华东港口周度库存



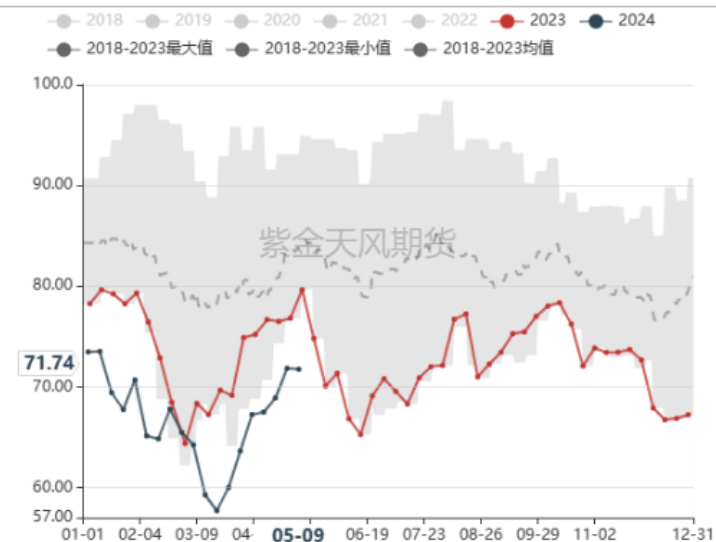
【EB】苯乙烯华南港口周度库存(万吨)



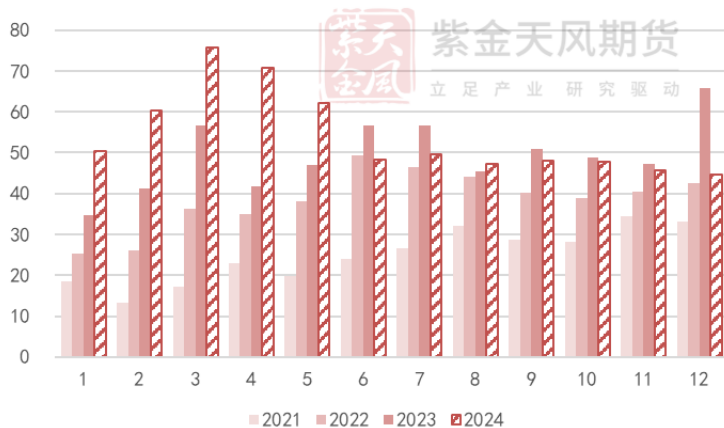
- 苯乙烯华东港口库存7.53万吨，环比下降；华南港口库存4.00吨，环比下降。

# 供应受低利润影响

【EB】苯乙烯开工率



苯乙烯月度检修损失量（万吨）



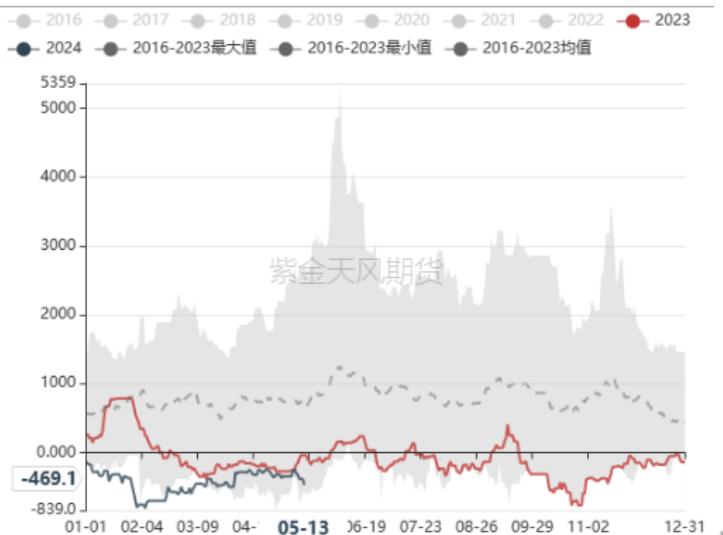
苯乙烯装置检修计划

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
齐鲁石化	20	12. 23-未定
宁夏宝丰	20	2. 22-未定
锦州石化	8	4. 10-5. 30
利华益	72	4. 18-5. 16
新疆天利	4	5. 10-7. 9

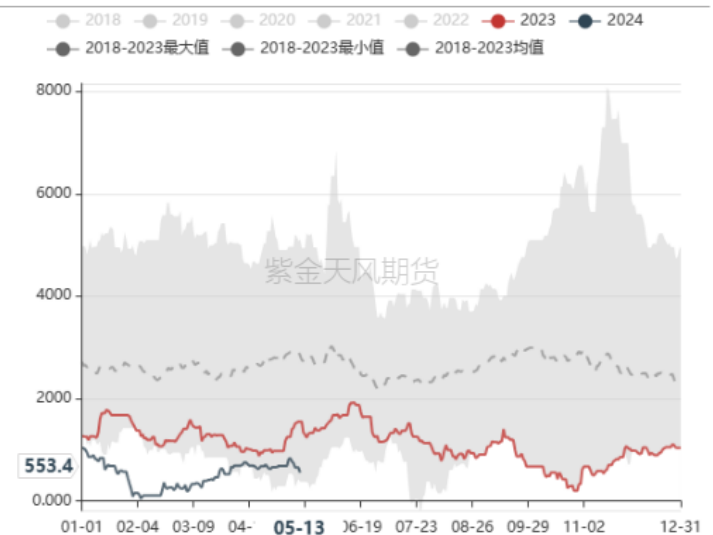
- 上周苯乙烯开工率71.74%，环比下降。
- 中化泉州短停后重启，嘉玺、昊源、新浦降负。
- 新增装置方面，京博石化60万吨装置投产推迟。

# 利润收缩

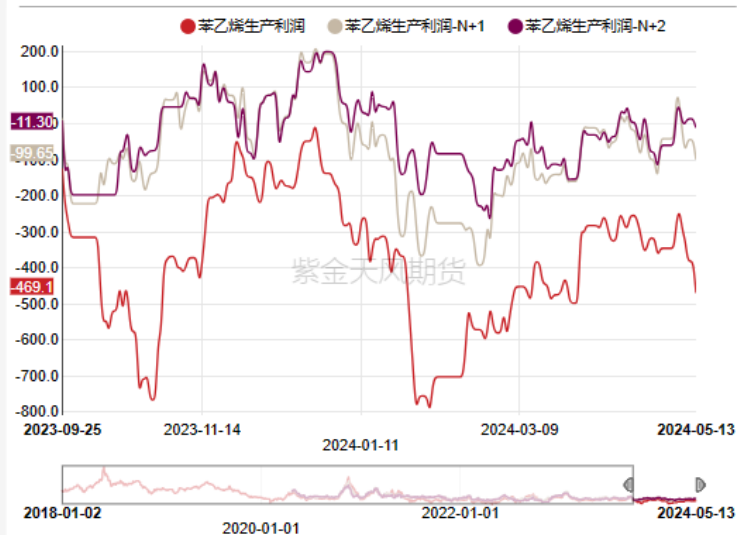
【EB】苯乙烯非一体化生产利润



【EB】POSM现金流利润/吨苯乙烯（未计算加工费）



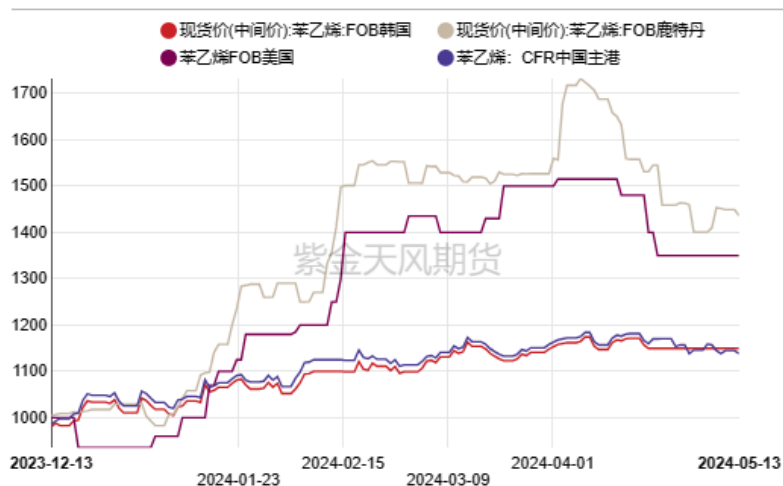
【EB】苯乙烯远月生产利润



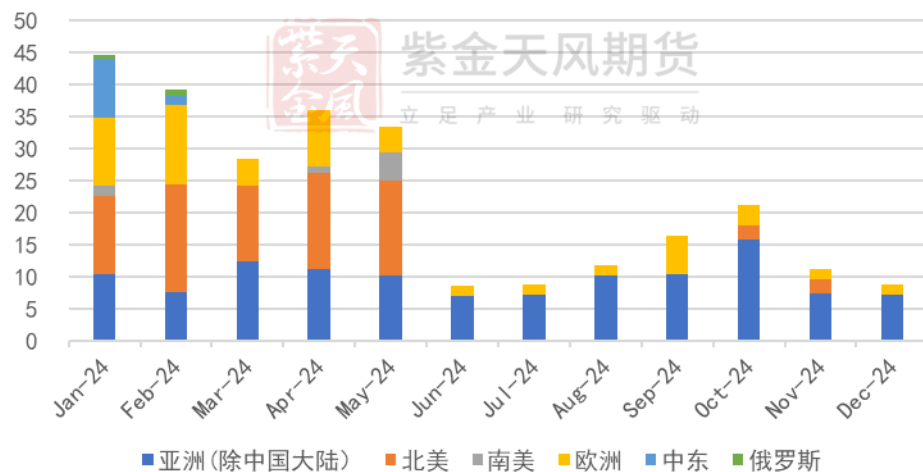
- 苯乙烯利润下跌，部分边际装置降负。
- POSM利润下跌。（POSM利润仅计算原材料成本，装置折旧、人工等均未包含在内）

# 海外装置意外停车

【EB】苯乙烯国际价格对比(\$/吨)



2024年外盘苯乙烯检修损失量 (万吨)



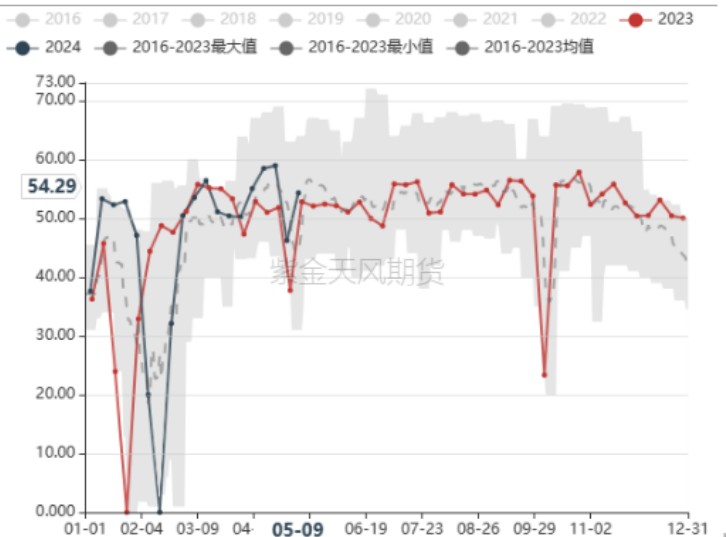
- 北美地区，苯乙烯供应仍紧张。美国Lyondell和Cosmar检修预计6月结束。美国Styrolution装置上周四出现故障，巴西Innova装置5月初意外停车，加拿大Styrolution因环保问题停车。
- 西欧地区，供需稳定，需求未见起色，且下游产品进口继续冲击需求。
- 亚洲地区，马来西亚苯乙烯装置4月底开始停车20天，日本Idemitsu22万吨装置5月2日停车。
- 跨地区套利：美欧套利窗口关闭。

**下游需求好转**

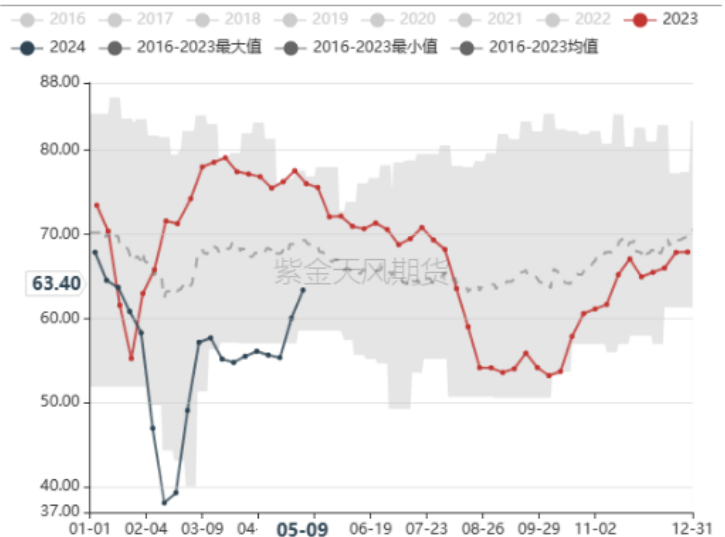
**主题**

# 开工大幅提升

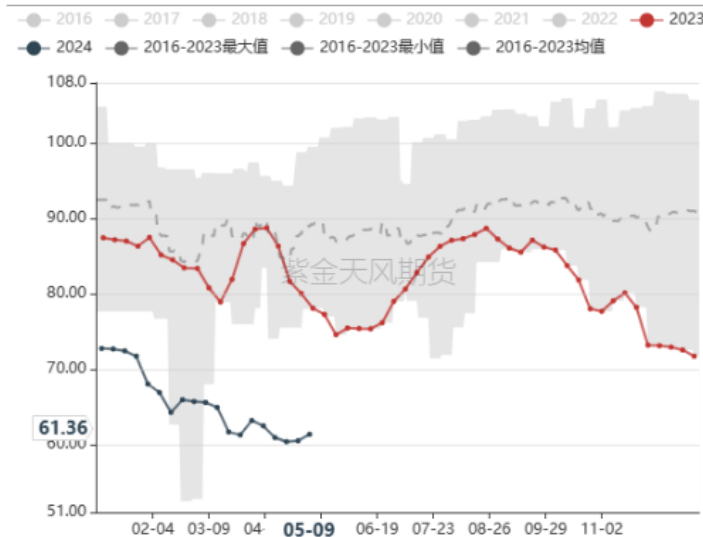
【EB】EPS周度开工率



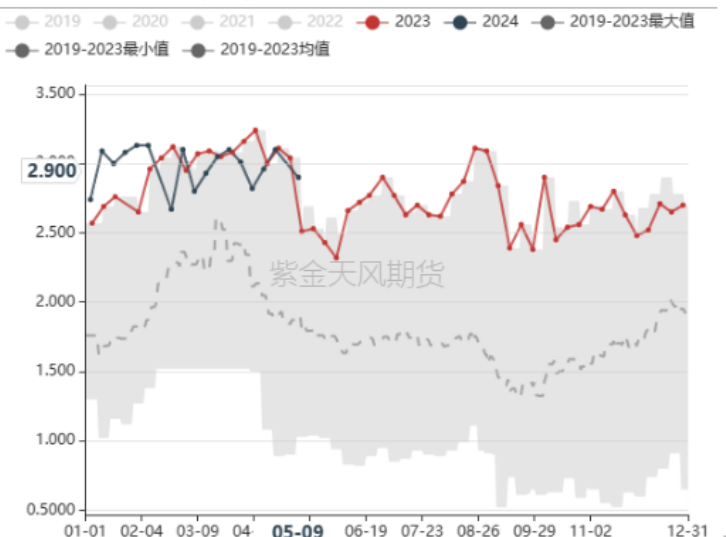
【EB】PS周度开工率



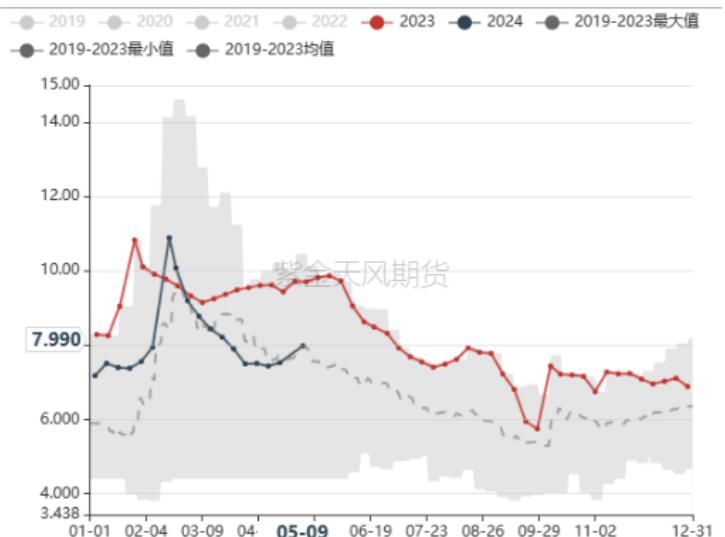
【EB】ABS周度开工率



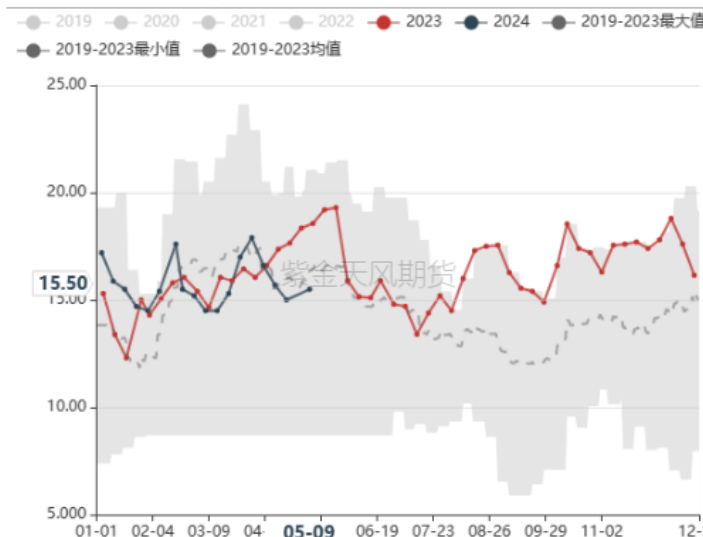
【EB】EPS周度库存(万吨)



【EB】PS周度库存(万吨)



【EB】ABS周度库存(万吨)



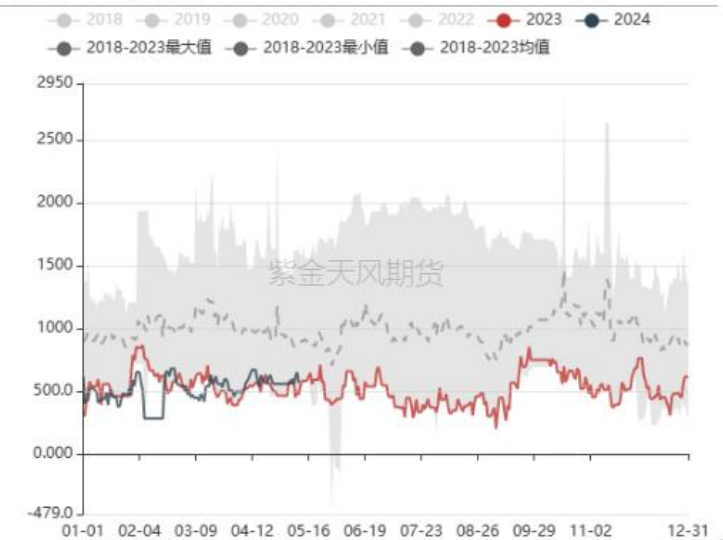
■ EPS上周开工率54.29%，环比上升。PS上周开工率63.40%，环比上升。ABS上周开工率61.36%，环比上升。

数据来源：紫金天风期货

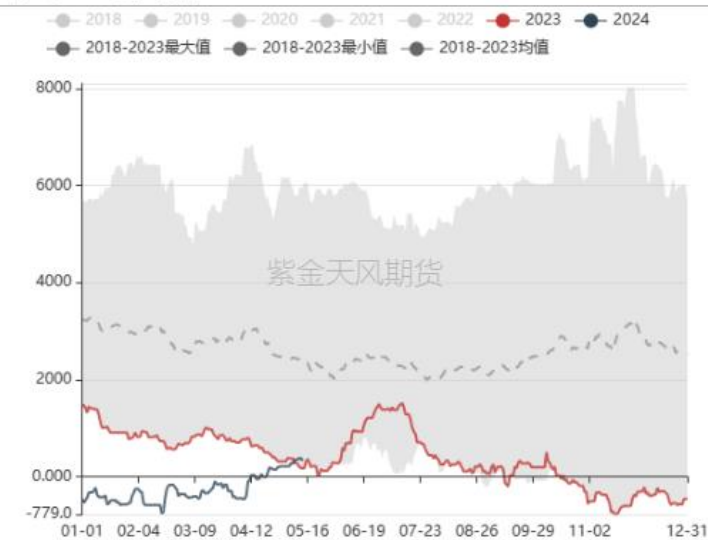


# 下游产品盈利

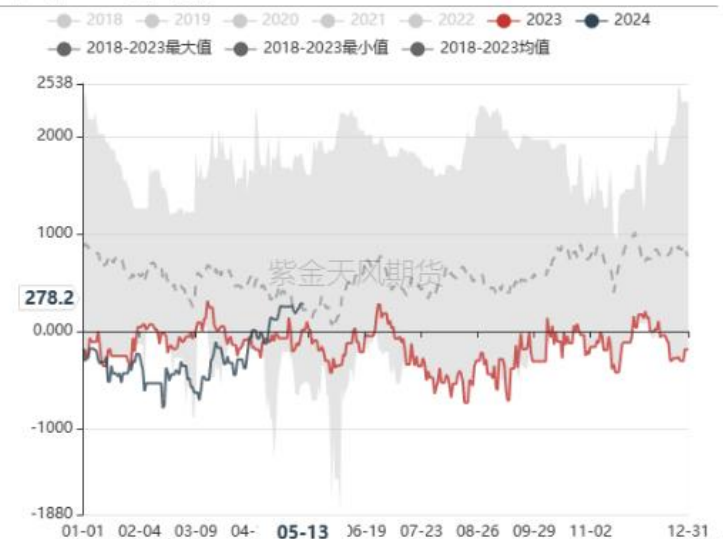
【EB】EPS生产利润



【EB】ABS生产利润



【EB】GPPS生产利润



【EB】HIPS生产利润



■ 三S均盈利，PS和ABS利润大幅回升，利润已升至年内最高点。

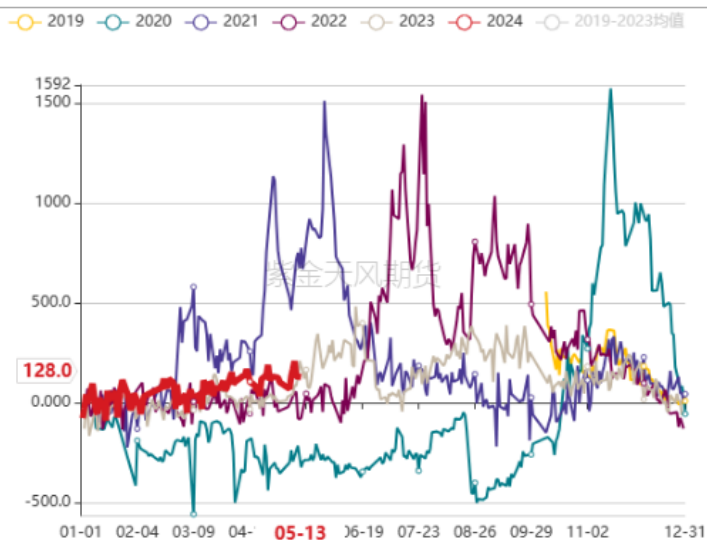


数据来源：紫金天风期货

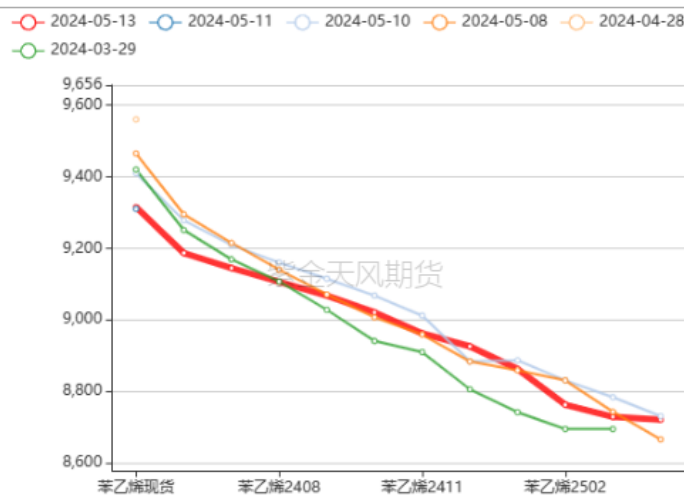
# 合约供需定价逻辑

主题

【EB】基差-季节性



【EB】苯乙烯远期结构



- 新增卫星作为交割厂库，盘面定价中心预计下移150-200元，华东现货和盘面主力基差进一步拉大。同时，由于担心卫星交货，盘面月差收缩。

# 供需平衡表

EB											版本：2024/5/14	
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	119.31	114.46	125.68	133.37	138.55	144.90	145.39	142.30	147.03	142.55	150.14
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	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
总消费	137.96	101.23	124.26	128.21	139.32	140.56	146.92	144.58	140.81	148.71	141.33	147.12
EPS	36.82	14.97	37.32	38.93	39.61	38.87	40.93	39.44	38.19	38.16	35.20	34.07
PS	38.13	25.07	34.63	33.12	38.33	37.62	38.67	38.94	37.49	38.94	36.39	37.41
ABS	44.20	39.90	40.35	38.20	42.31	45.89	48.52	45.40	45.20	51.94	51.86	51.73
过剩量	5.30	19.22	-13.89	-6.53	-5.95	-2.01	-2.02	0.81	1.49	-1.68	1.22	3.02
产量累计同比	4.49%	7.39%	5.14%	3.03%	2.93%	5.37%	6.45%	6.28%	5.59%	5.01%	4.84%	5.68%
消费累计同比	18.77%	2.00%	-0.82%	-1.46%	-1.13%	1.53%	2.65%	2.38%	1.94%	1.82%	1.93%	2.81%

## 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					-1.75	-0.48	-1.49	0.68	1.88			
进口												
出口												
总消费					1.41	-1.72	-1.93	0.72	0.90			
EPS				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
PS				0.00	-0.14	0.05	-0.75	1.25	1.40			
ABS				0.00	1.81	-2.03	-1.07	-1.07	-1.10			
过剩量					-3.16	1.25	0.44	-0.04	0.98			

# 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

---

