



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101
助理研究员：
龚子弦 期货从业资格号 F03129328

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

纯苯成本支撑仍存，EB 区间回调偏多

摘 要

上半年，纯苯产能限制+下游新投产导致供不应求继续引发价格上涨，纯苯供应偏紧格局持续。苯乙烯供需双弱，但纯苯持续走强挤压苯乙烯利润，苯乙烯生产企业被动减产，库存持续走低，价格中枢高点不断上移。现货端，苯乙烯华东现货价格从 8300 走强至 9900，价格重心在 9300-9400；期货端，苯乙烯活跃合约从 8200 走强至 9800，价格重心在 9200-9300，基差由-30 逐步走强至+200（存在换月问题），整体维持在 80-100。整体来看，原油整体维持高位震荡，纯苯供不应求推动价格持续走高，苯乙烯现货价格跟随纯苯偏强上行。

展望下半年，苯乙烯仍维持区间震荡、回调做多的观点。纯苯供应偏紧格局仍在，给予苯乙烯底部成本支撑，但苯乙烯自身供需面边际走弱，供应端随着新产能投放和检修装置回归，供应存在增量预期，需求端主要三大下游（EPS、PS、ABS）终端需求偏弱+利润偏低，难有明显增量，苯乙烯自身供需双弱格局持续，基本面矛盾不大，库存低位存在累库预期。整体来看，在纯苯高价支撑下，苯乙烯成本支撑仍强，在纯苯供不应求问题尚未解决之前，维持对苯乙烯回调做多的思路。对苯乙烯活跃合约价格判断在 8900~9600 区间宽幅震荡。下行风险关注裕龙岛投产引发的供应增加和原油价格超预期下跌带来的成本下行风险；上行风险关注纯苯原料短缺加剧风险。

目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 一、2024 年上半年苯乙烯期现走势回顾..... | 2 |
| 二、供应分析..... | 2 |
| 1、苯乙烯产能处于扩张区间..... | 2 |
| 2、上下游投产不同步，纯苯供应偏紧格局持续..... | 3 |
| 3、苯乙烯产量同比提升..... | 4 |
| 4、上半年进口同比减少，下半年进口预期维持低位..... | 5 |
| 5、库存低位，但边际上有累库预期..... | 5 |
| 6、非一体化装置成本上升，利润维持亏损状态..... | 7 |
| 三、需求分析..... | 8 |
| 1、下游产能利用率持稳、利润偏低..... | 8 |
| 2. 上半年出口同比减少，下半年出口有望超过进口..... | 9 |
| 四、技术分析..... | 10 |
| 五、观点总结..... | 11 |
| 免责声明..... | 11 |

一、2024 年上半年苯乙烯期现走势回顾

上半年，纯苯产能限制+下游新投产导致供不应求继续引发价格上涨，纯苯供应偏紧张格局持续。苯乙烯供需双弱，但纯苯持续走强挤压苯乙烯利润，苯乙烯生产企业被动减产，库存持续走低，价格中枢高点不断上移。现货端，苯乙烯华东现货价格从 8300 走强至 9900，价格重心在 9300-9400；期货端，苯乙烯活跃合约从 8200 走强至 9800，价格重心在 9200-9300，基差由-30 逐步走强至+200，整体维持在 80-100。整体来看，原油整体维持高位震荡，纯苯供不应求推动价格持续走高，苯乙烯现货价格跟随纯苯偏强上行。

一季度，纯苯供应短缺问题开始显现，纯苯价格一路走高，苯乙烯亏损加剧，计划内、外装置检修及降负频现，国内供应增加不及预期，进口量亦大幅减少，然受需求缓慢拖累，苯乙烯被动跟随纯苯价格抬升，华东地区现货价格维持在 8300-9500 区间，上游企业（非一体化）维持亏损。二季度，苯乙烯现货价格维持在 9300-9900 区间震荡，纯苯价格持续走强，苯乙烯供需双弱，整体价格重心和高点持续上移。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

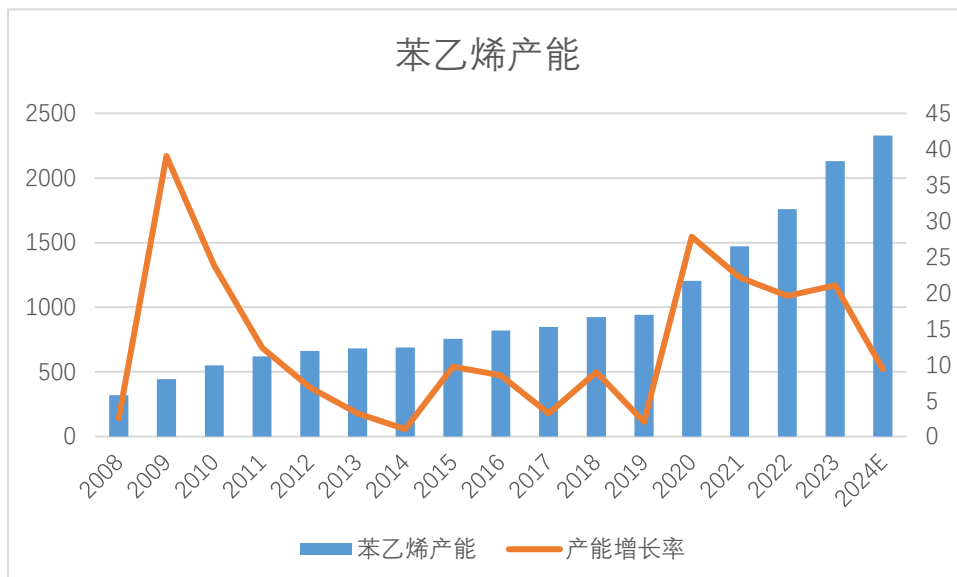
二、供应分析

1、苯乙烯产能处于扩张区间

近 3 年来苯乙烯产能进入高速增长模式，2021-2023 年产能同比增速分均在 20%左右，无论从相对数量还是绝对数量上说都处于较高的水平。2023 年新增产能 370 万吨，

同比增加 21.03%，总产能达 2129.2 万吨。2024 年投产总量有所下降，预计在 200 万吨左右，同比增加 9.39%。

新增产能主要集中在一季度和四季度释放，京博石化计划 2024 年 7 月投产 60 万吨，为产能主要增量，江苏虹威、裕龙岛及福建海泉均预计 2024 年四季度至年底前后投产，整体量产释放相对受限。



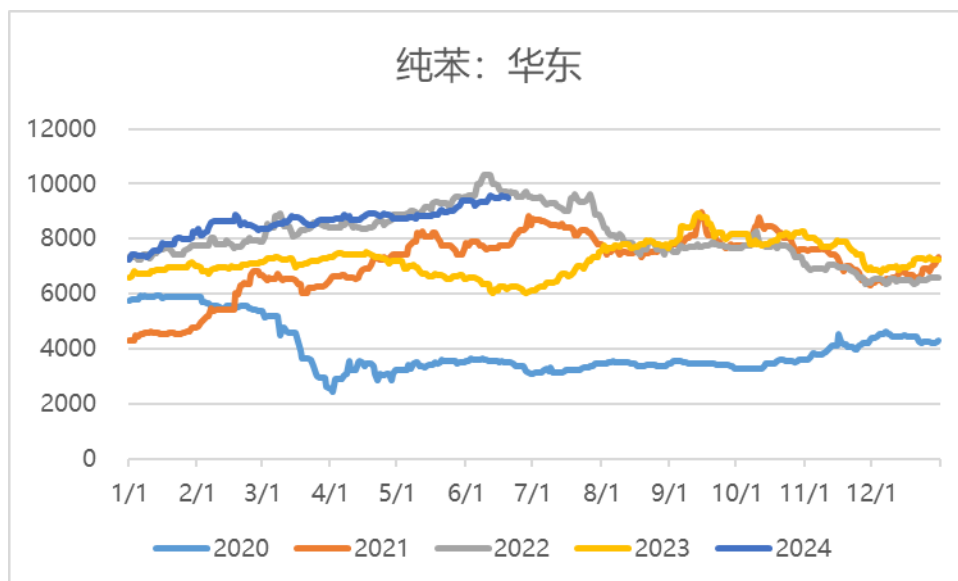
数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、上下游投产不同步，纯苯供应偏紧格局持续

2024 年，纯苯产业链投产的不平衡更甚于 2023 年。据统计，2024 年上半年下游投产集中，而纯苯及加氢苯几乎无新建大型装置，供需平衡转向供应偏紧，给到纯苯价格一定上行动力。

2024 年，在裕龙岛（80 万吨纯苯和 50 万吨苯乙烯）投产前纯苯无大装置投产，但下游仍有较多产能预计兑现，纯苯中长期预计保持偏紧格局。

纯苯上半年价格从 7200 元/吨一路走强至 9500 元/吨，均价维持 8600 元/吨，处于同期高位水平。下半年受供应偏紧格局支撑，预期纯苯价格仍在高位震荡。关注裕龙岛投产进度。

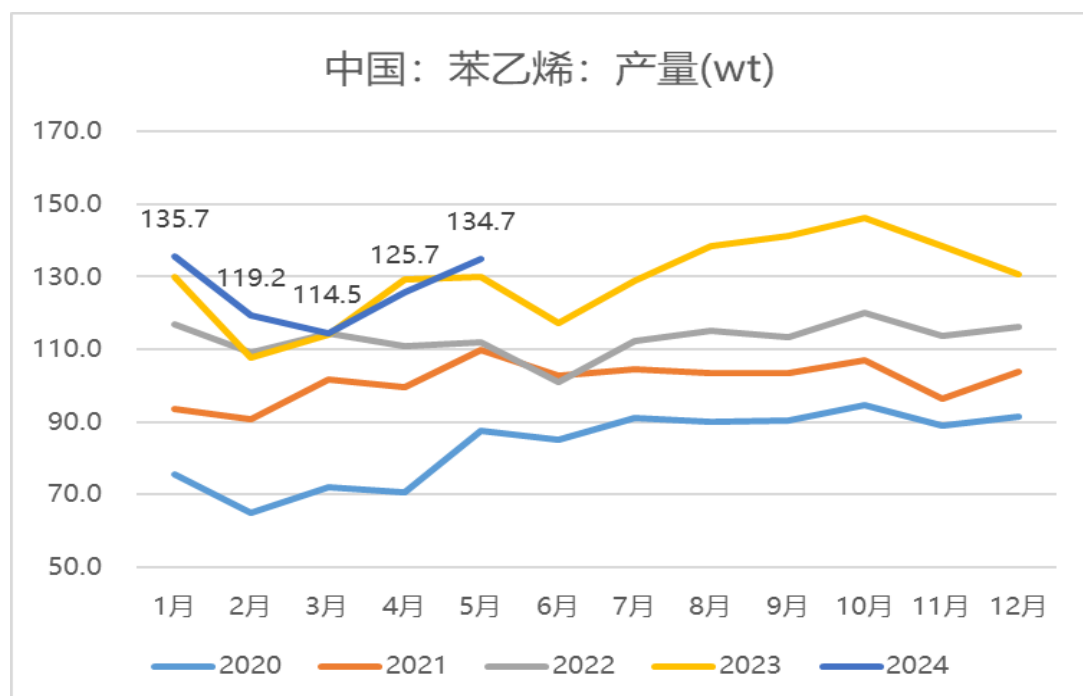


数据来源：wind 瑞达期货研究院

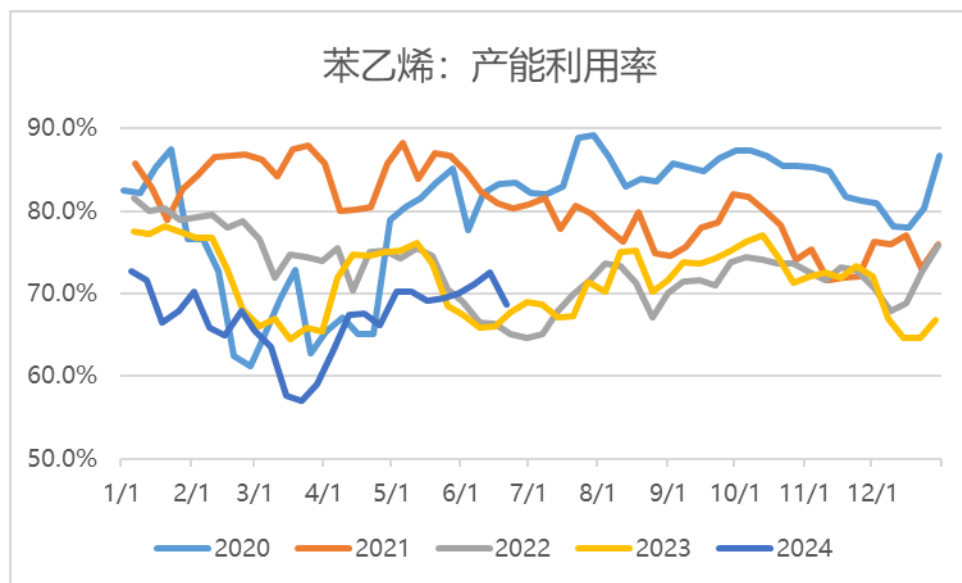
3、苯乙烯产量同比提升

2024年1-5月中国苯乙烯产量合计629.8万吨，同比增长3.2%。预估2024年上半年产量合计761万吨，同比增长4.5%。

上半年产能利用率周度加权平均预计为66.4%，处于近五年低位水平，受苯乙烯供需两弱+成本高企影响，苯乙烯非一体化企业亏损严重，开工低位，随着3-5月检修季结束，6月开工有所提升，产量预期继续增长。下半年苯乙烯产量预期维持同比增长，边际供应关注新投产和非一体化生产企业利润情况。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

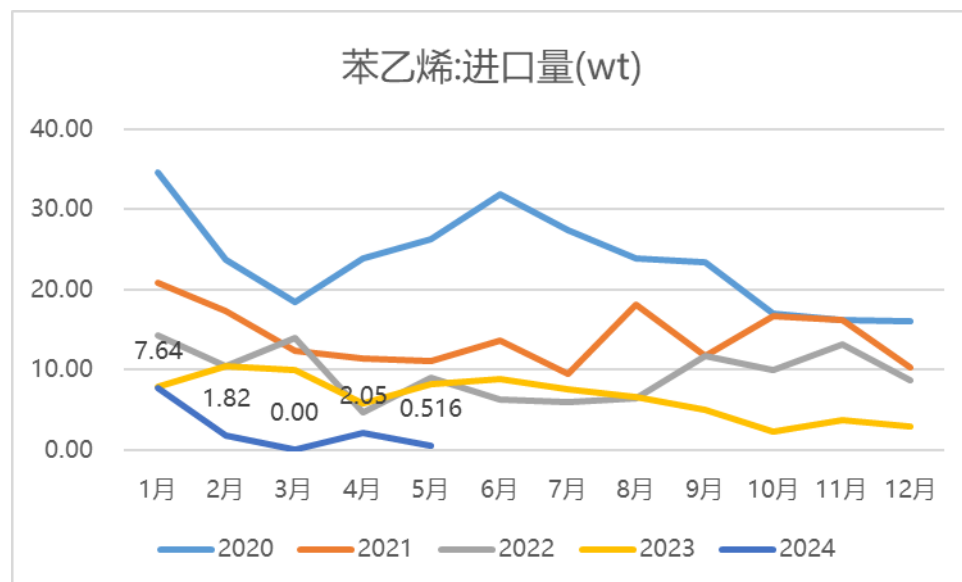


数据来源: 同花顺 瑞达期货研究院

4、上半年进口同比减少, 下半年进口预期维持低位

据海关数据, 2024 年 1-5 月累计进口 12 万吨, 同比减少 71%, 国内新投产产能陆续释放, 叠加海外纯苯供应紧张导致的苯乙烯供应降低, 进口依赖度显著降低, 且 3 月、5 月海外苯乙烯价格高企、进口倒挂, 进口量几乎为 0。

下半年随着苯乙烯新投产继续落地, 进口预期维持低位, 进口依赖度显著降低。



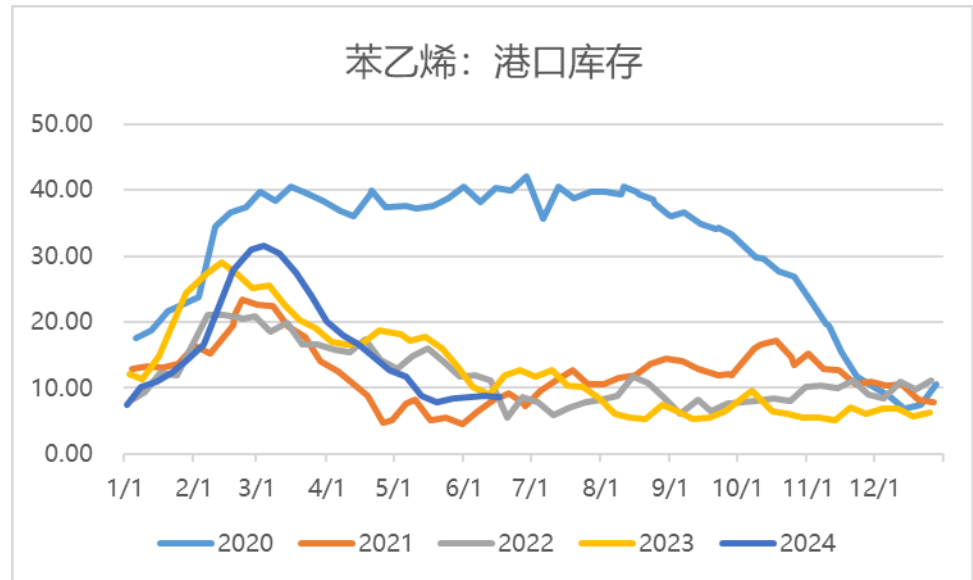
图表来源: 海关总署 wind 瑞达期货研究院

5、库存低位, 但边际上有累库预期

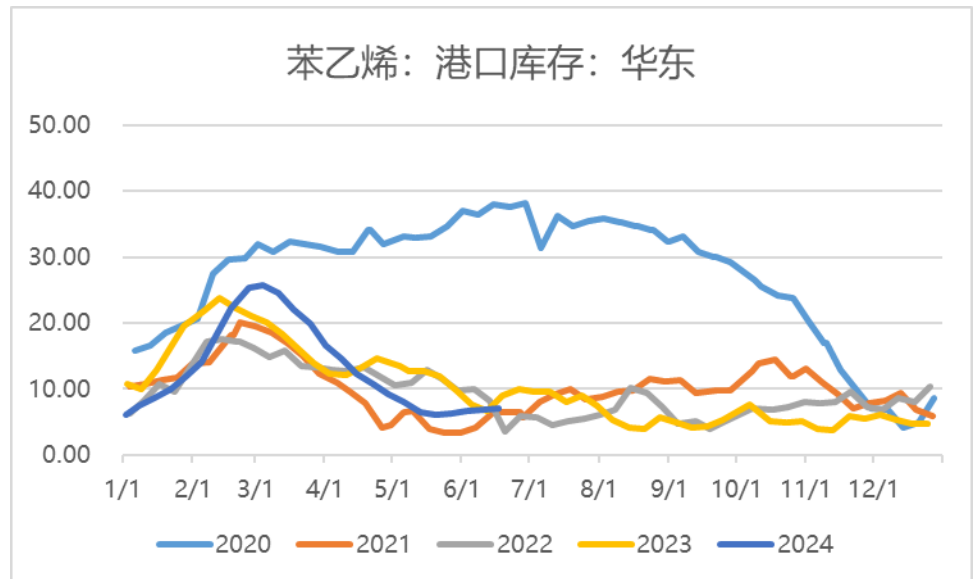
上半年, 苯乙烯库存先增后减, 一季度受春节影响季节性累库至同期高位, 3 月后, 纯苯供应偏紧影响加剧且苯乙烯下游提负荷, 苯乙烯供减需增, 库存快速去化至同期低

位，6月库存出现边际累库、库存僵持。结构上，华东港口库存低位略有增长、华南港口库存持续低位，华南价格强于华东。

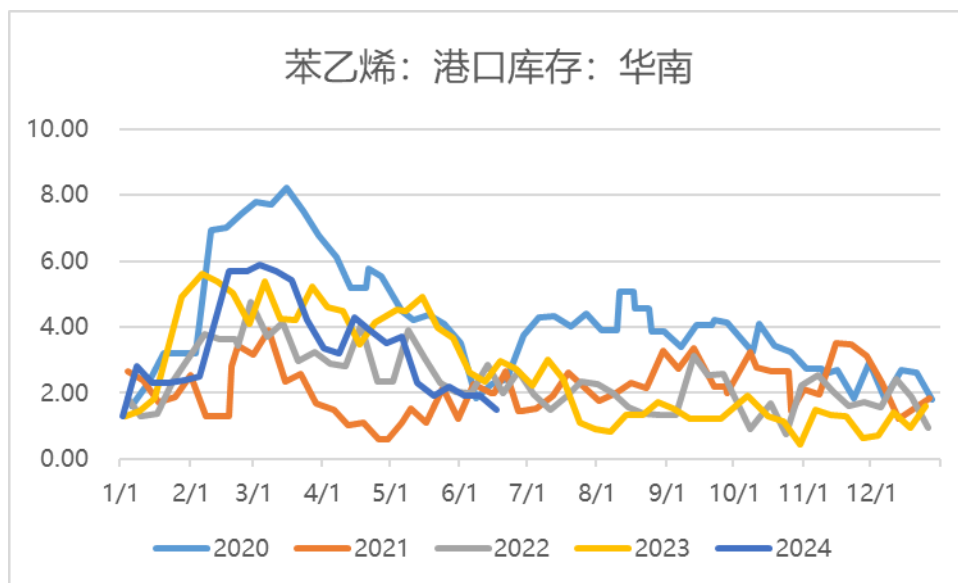
下半年来看，供应端边际增长、需求持平，但纯苯供应偏紧格局压制苯乙烯非一体化装置生产，库存预期维持低位震荡。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



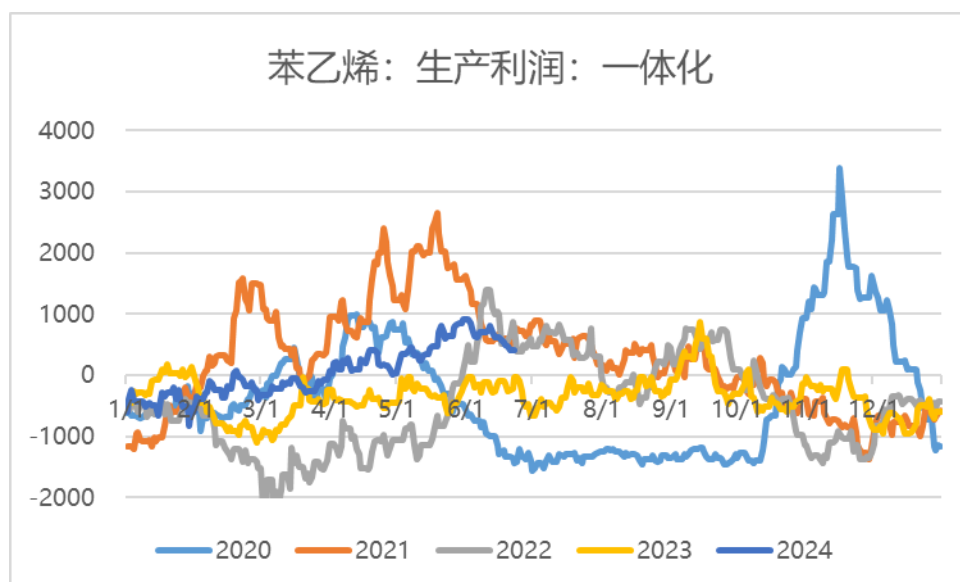
数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

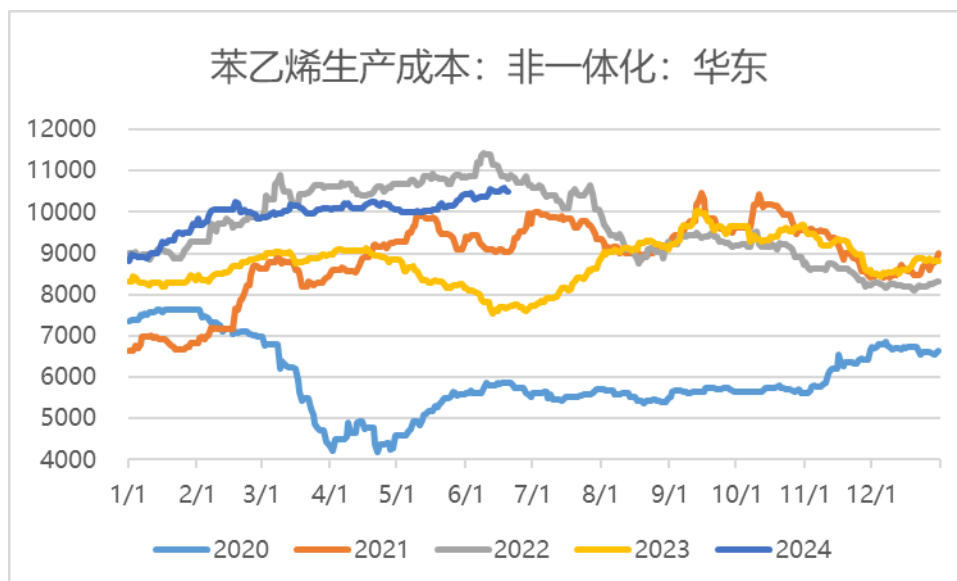
6、非一体化装置成本上升，利润维持亏损状态

上半年，苯乙烯非一体化装置利润基本处于亏损状态，整体利润维持在-500元以上水平，非一体化苯乙烯生产装置生产压力加剧。成本端看来，原油价格维持在75-90美元，但纯苯价格走强、带动苯乙烯生产成本偏强运行、非一体化装置生产成本从9000走高至10000元以上，且随着纯苯价格持续走强，苯乙烯亏损再度扩大。一体化装置受益于纯苯利润，2024年一直维持正利润且利润趋势走扩，企业基本维持满负荷生产。

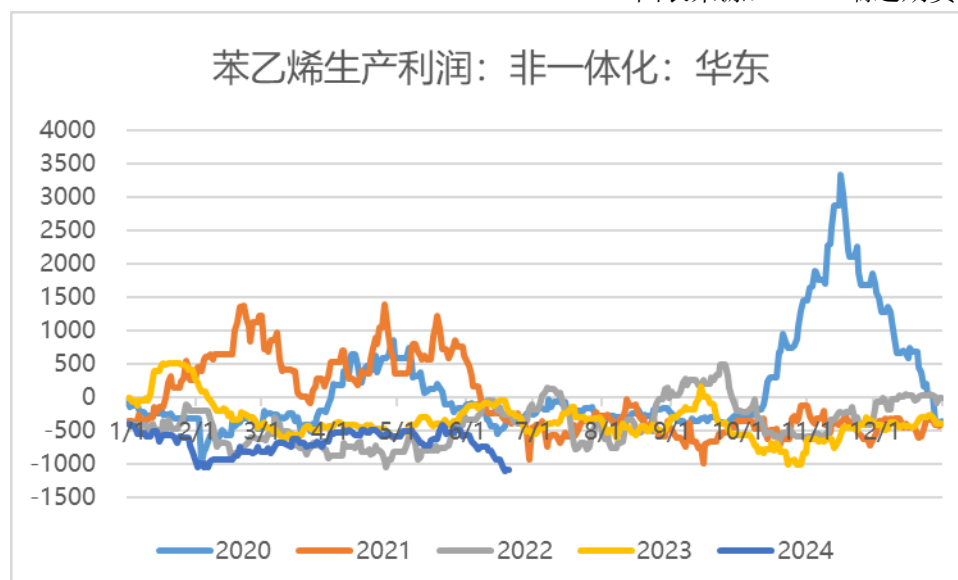


图表来源：wind 瑞达期货研究院

下半年，在纯苯供应紧张、苯乙烯供需双弱且有新投产的情况下，预计苯乙烯非一体化装置仍将继续维持亏损状态、一体化装置维持盈利。



图表来源：wind 瑞达期货研究院



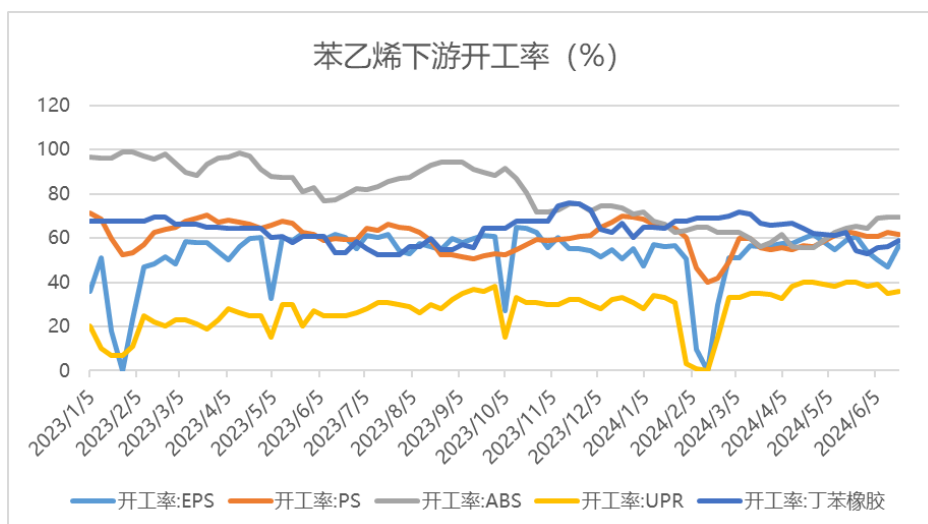
图表来源：wind 瑞达期货研究院

三、需求分析

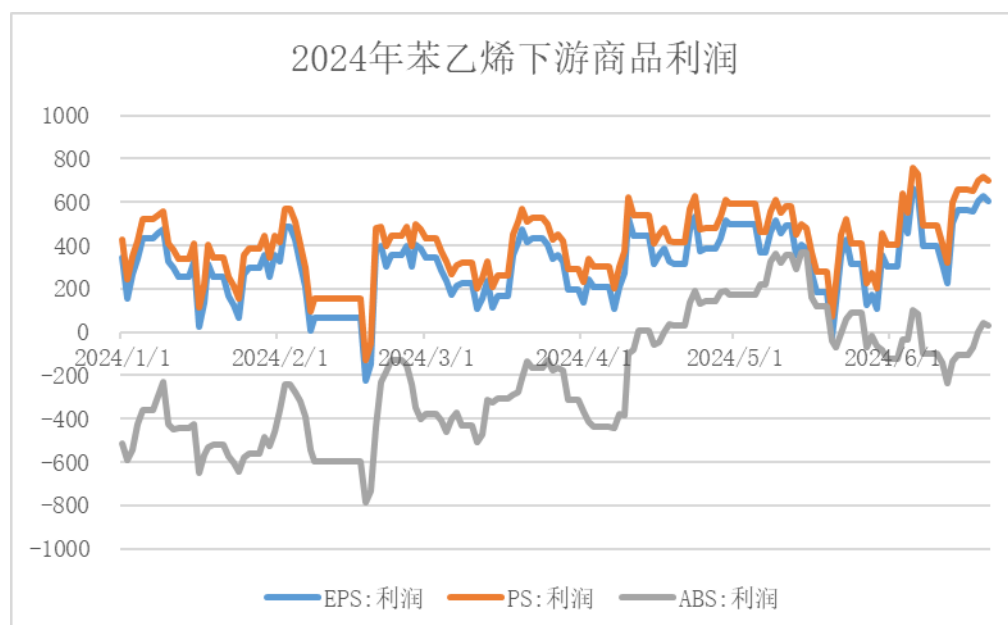
1、下游产能利用率持稳、利润偏低

上半年，苯乙烯主要下游开工整体偏低，同比开工有所降低。一季度受春节影响，开工普遍降低，3月下游开工陆续提负荷，但基本维持在50%~60%左右开工，实际需求持稳、刚需采购为主。受苯乙烯价格偏高影响，苯乙烯下游利润偏低，ABS基本维持亏损，EPS及PS盈利。

下半年，苯乙烯下游暂无大投产计划，下游订单一般但总体有利润，预期维持刚需采购，需求持稳为主。



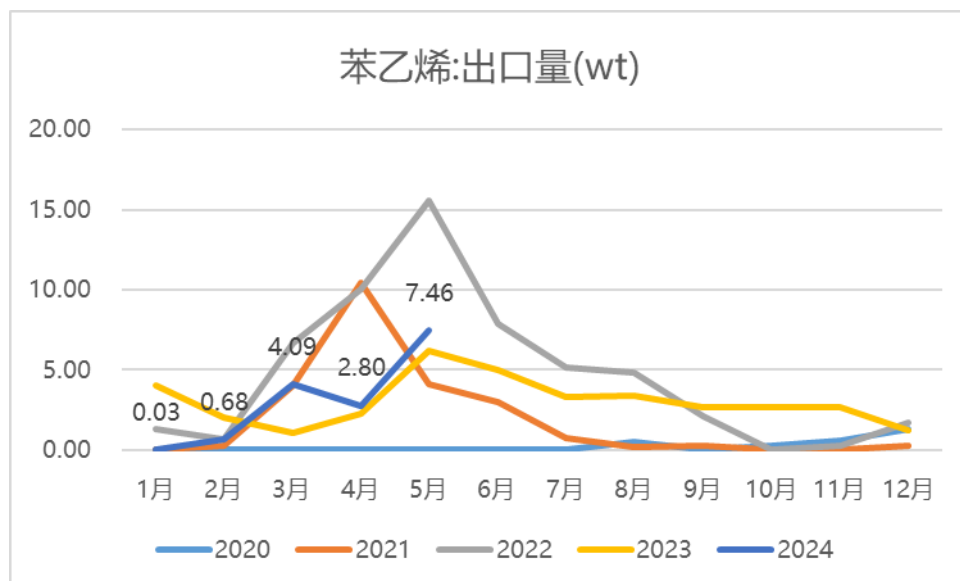
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

2. 上半年出口同比减少，下半年出口有望超过进口

据海关数据，2024年1-5月出口15.1万吨，同比减少4%，自3月以来，苯乙烯出口窗口打开、出口放量，3月及5月进口倒挂、出口利润较好，5月受海外涨价明显而国内需求偏弱影响。出口再度放量，单月出口量接近1-4月总和。



图表来源：海关总署 wind 瑞达期货研究院

下半年来看，纯苯供应偏紧、苯乙烯供应宽松的问题依旧存在，国内苯乙烯进出口变动不大，但出口增长趋势不变，关注新投产能释放和内需能否承接，中长期趋势上，出口量有望超过进口量。

四、技术分析

2024年上半年，EB连续合约趋势走强，运行区间8200-9800，创新高，整体趋势偏强。自07合约冲高回落后，短期顶部构成强压力位，5日均线破10日、20日、60日均线，短期趋势偏弱，观察能否站稳在120日均线之上（9080附近），若回踩走强可能会有新一轮做多机会。

下半年来看，较难重复上半年趋势上涨行情，更可能转向震荡行情交易。



图表来源： WIND 瑞达期货研究院

五、观点总结

展望下半年，苯乙烯仍维持区间震荡、回调做多的观点。纯苯供应偏紧格局仍在，给予苯乙烯底部成本支撑，但苯乙烯自身供需面边际走弱，供应端随着新产能投放和检修装置回归，供应存在增量预期，需求端主要三大下游（EPS、PS、ABS）终端需求偏弱+利润偏低，难有明显增量，苯乙烯自身供需双弱格局持续，基本面矛盾不大，库存低位存在累库预期。整体来看，在纯苯高价支撑下，苯乙烯成本支撑仍强，在纯苯供不应求问题尚未解决之前，维持对苯乙烯回调做多的思路。对苯乙烯活跃合约价格判断在 8900~9600 区间宽幅震荡。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。