



# 苯乙烯专题

## 成本支撑阶段性减弱，适合反套策略

2024年10月12日

国联期货研究所

黎伟 从业资格证号：F0300172  
投资咨询证号：Z0011568



# CONTENTS

## 目录

### 01

---

核心要点及策略 03

### 02

---

数据图表追踪 06



# CONTENTS

## 目录

# 01

## 核心要点及策略



## 核心要点及策略

	逻辑观点
运行逻辑	<ul style="list-style-type: none"><li>◆成本端走弱预期：一是纯苯新投产压力，二是浙石化苯乙烯10-11月检修、且可能外卖纯苯，三是其他下游新投产推迟预期，四是纯苯进口压力</li><li>◆纯苯和苯乙烯的库存都处在低位，四季度整体还去库</li><li>◆关键纯苯下游需求会不会集中下降</li></ul>
推荐策略	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 先做隔月反套</li><li>◆ 买入虚两档看跌期权</li><li>◆ 出现事实垒库，则单边做空</li></ul>
风险提示	<ul style="list-style-type: none"><li>◆ 纯苯依然强劲</li><li>◆ 苯乙烯下游需求超预期</li></ul>



# CONTENTS

## 目录

# 02

## 数据图表追踪

# 成本端走弱预期：纯苯平衡表估算

纯苯供需平衡表										
月份	石油苯产量	加氢苯产量	净进口量	苯乙烯需求	酚酮需求	苯胺需求	己内酰胺需求	己二酸需求	其他需求	供需差
2024年1月	178.1	31.0	27	107	43	29	42	17	11	-11.7
2024年2月	165.9	31.3	31	94	40	29	42	16	11	-4.7
2024年3月	178.2	34.5	35	90	43	29	45	19	11	10.2
2024年4月	159.0	31.3	26	99	37	31	42	16	11	-19.3
2024年5月	161.6	29.7	26	104	39	31	46	18	11	-32.0
2024年6月	163.8	33.3	29	103	39	31	49	17	11	-23.6
2024年7月	182.4	31.3	35	103	40	31	50	16	11	-2.6
2024年8月	185.1	30.5	41	104	40	27	50	16	11	7.7
2024年9月	174.7	26.6	42	103	44	29	53	14	11	-10.2
2024年10月	184.7	30.0	43	104	46	30	53	14	11	0.0
2024年11月	183.6	29.0	40	99	43	28	54	14	12	1.4
2024年12月	195.5	30.0	40	112	44	28	57	15	13	-3.7

数据来源：wind，金联创、隆众，国联



# 成本端走弱预期：纯苯平衡表估算的依据

纯苯上下游产量测算依据		
	存量	增量
石油苯	按现有的检修计划，10月份是四季度的检修高峰；	假设金诚石化10（上半年投的，在11月重启），天津南港10，裕龙石化先投40（此处是最大的不确定，根据隆众，规划产能140万吨），在11月投。
加氢苯	开工持续降低，利润亏了3年。后续不一定能提开工，暂按季节性估算。	宁夏宝廷21万吨预计10月份投产。但考虑到粗苯供应问题，不一定有很大产量增量。
苯乙烯（需求占42%）	浙石化乙苯脱氢180万吨检修计划暂不明朗、先按10-11月各损失15天算。	盛虹45已经在10月初投。 山东京博的60万吨一再延期，不一定能投。
苯酚（需求占18%）	10月份产量按照现有的检修表估算，11-12月参考去年的季节性估算	8月已新投一套万华7万吨，另山东富宇25万吨，投产计划一再延期，考虑其利润水平是逐年下降（今年平均利润-400），暂未算进今年的新投产。
苯胺（需求占13%）	检修计划不明确，可能有计划外检修。利润已打到年内低点。	今年无新投产
己内酰胺（需求占21%）	10月份是四季度检修高峰；	9月投了50（湖北三宁40，华鲁恒升10），预计11-12月分别有10万吨待投。
己二酸（需求占8%）	己二酸亏损持续扩大，暂按季节性估算	不一定会投产

数据来源：wind，金联创、隆众，国联



# 成本端走弱预期：四季度纯苯新投产产能或大于下游新投产

企业	工艺	投产时间	产能
河南濮阳中汇二期歧化	歧化	202403	12
中石油锦西石化二期	重整	202404月底	5.0
山东金诚石化有限公司扩能	裂解	24年5月中下旬试生产, 后续	10
中石化英力士(天津)石化	裂解	2024年10月中?	11
山东京博石化有限公司扩能	裂解	202410-12月	10
中石油锦州石化二期	重整	2024年9月初	5
山东裕龙石化有限公司	芳烃联合	重整计划10月出产品	140?
大连恒力石化有限公司抽提	芳烃抽提	2024年7月初计入产能	40
宁夏宝廷	加氢苯	2024年10月?	21

下游	新投产产能	对纯苯的需求	企业	投产时间
苯乙烯	45	36	盛虹	2024年10月初有合格品产出
	60	47	山东京博	装置已建成, 预计在2024年4季度投产
	50	40	裕龙	装置已建成, 预计2024年底-2025年初投产
己内酰胺	30	27.54	湖南石化二线	202403
	40	37	湖北三宁二期	9月已投
	30	28	鲁西化工三期	202407
	10	9	华鲁恒升	9月已投
	10	9	兖矿鲁南	10-11月
	10	9	福建永荣	12月
	60	55	广西恒逸	2024Q4? 推迟?
己二酸	20	15	华鲁恒升	4季度或延期
	16	12	安徽昊源	4季度或延期
苯酚	25	23	山东富宇	4季度。一再推迟
	7	6	万华化学	8月已技改

- 不确定的是裕龙石化的投产计划
- 纯苯下游的单耗都较高，所以仍需密切关注其投产进度

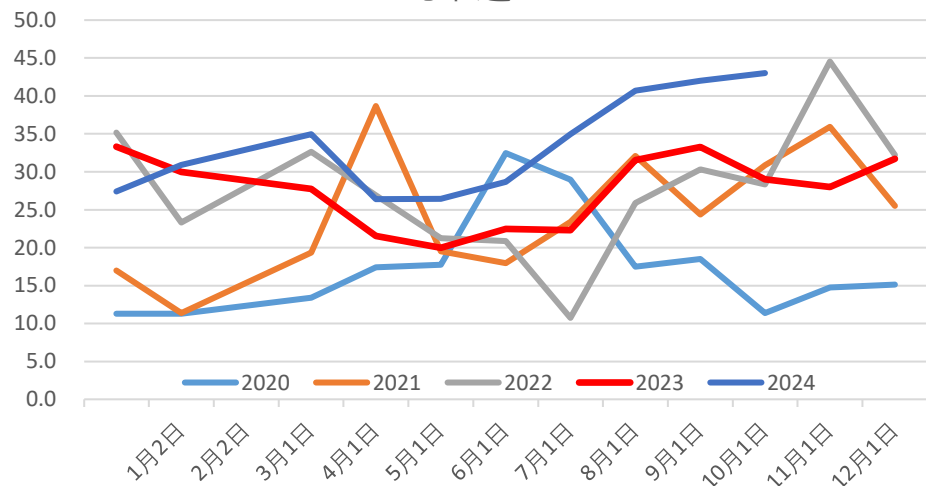
数据来源：wind，金联创、隆众，国联



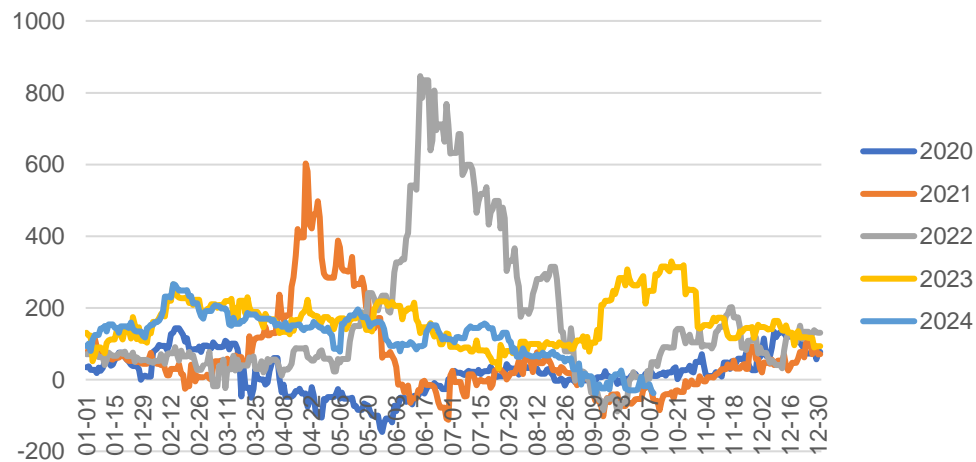


# 成本端走弱预期：纯苯进口10月预计增加

### 纯苯进口

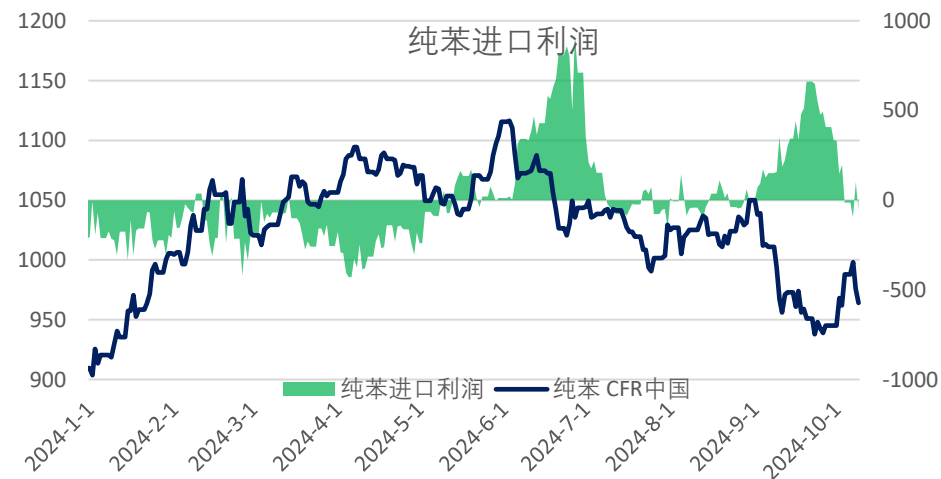


### 纯苯价差：美-韩



- 纯苯美韩套利窗口关闭。
- 但近期我国的纯苯进口利润也开始亏损。后续进口量不一定持续高增，但考虑到国内大型纯苯装置投产，进口价格也有可能跌。

### 纯苯进口利润

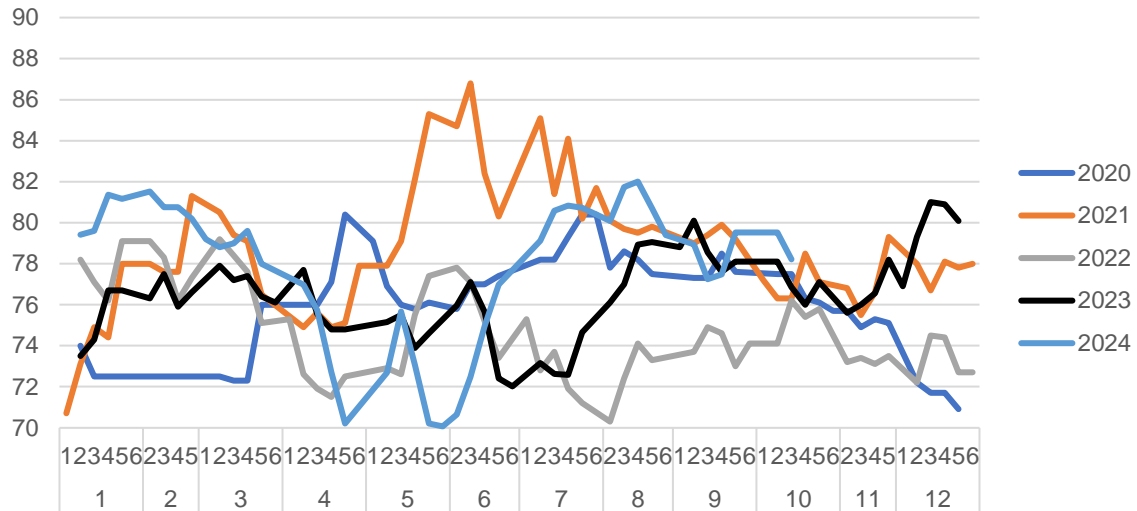


数据来源：wind，金联创、隆众，国联

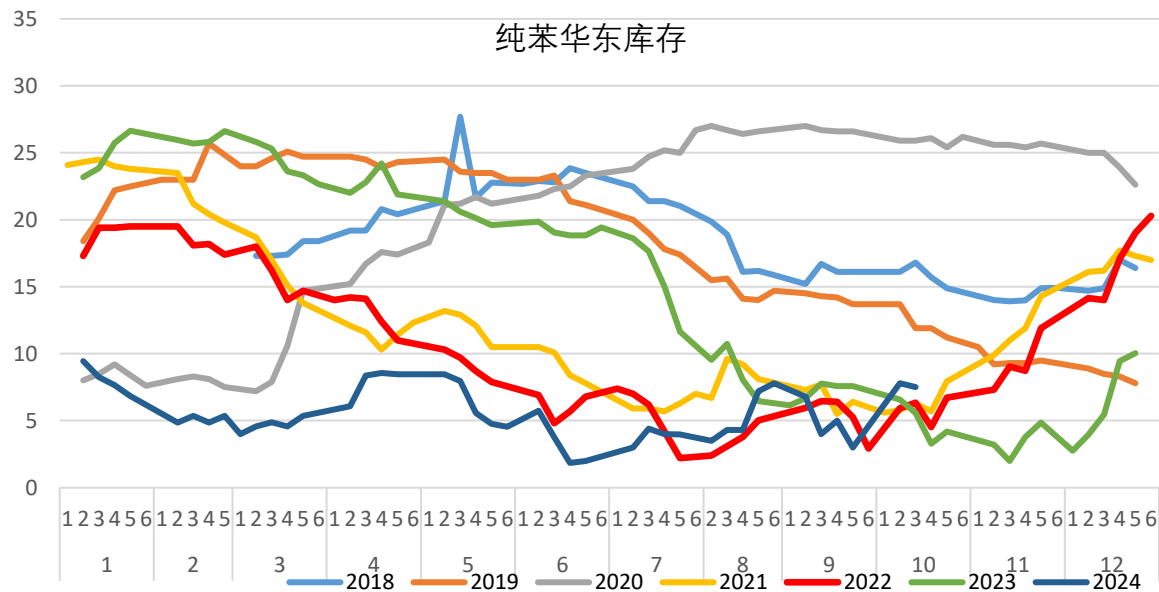


# 纯苯开工、库存

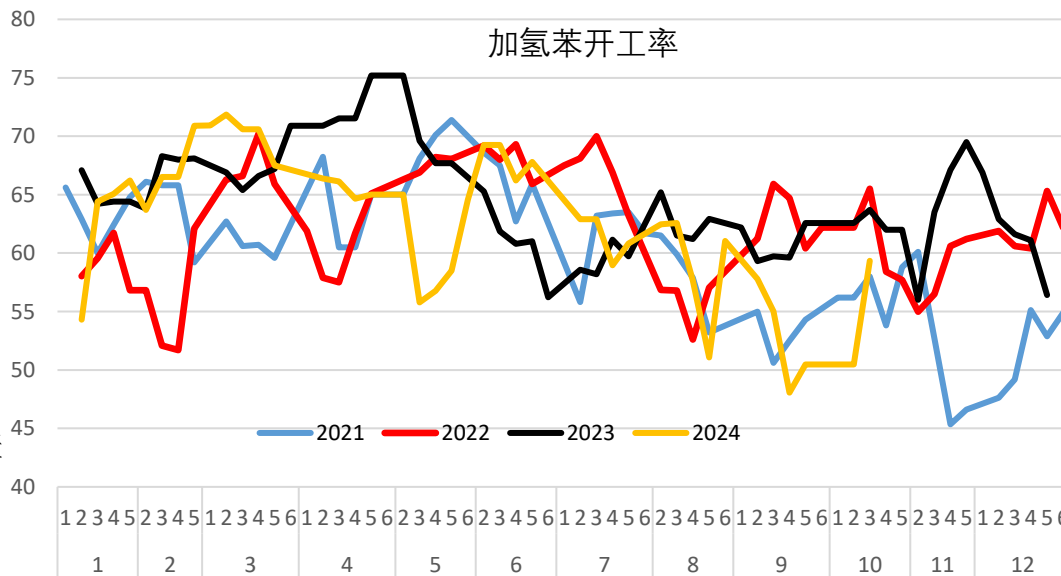
## 纯苯开工



## 纯苯华东库存



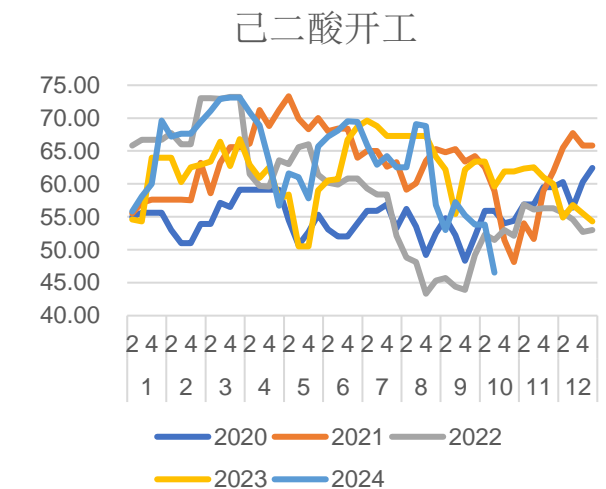
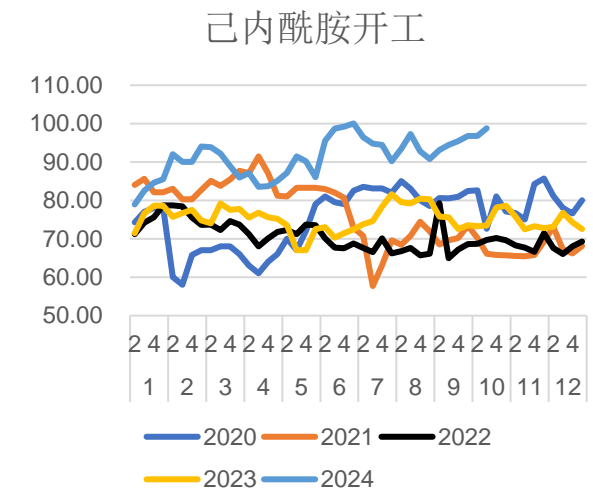
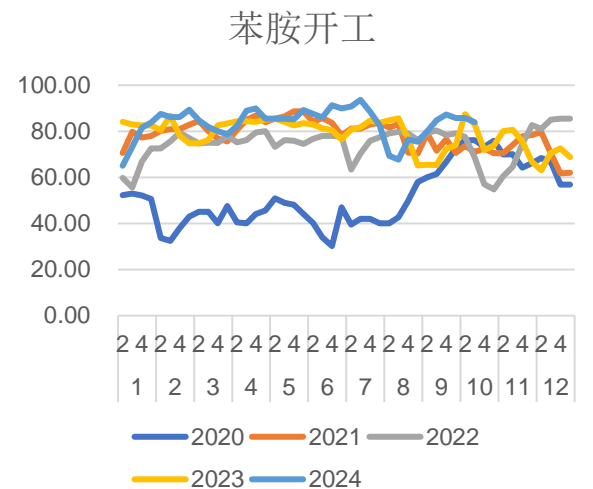
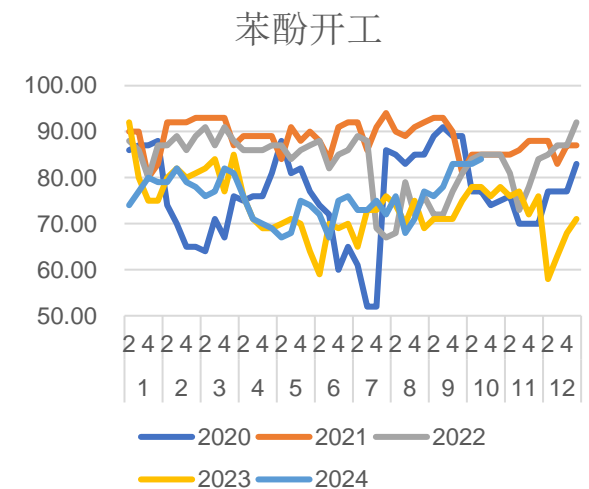
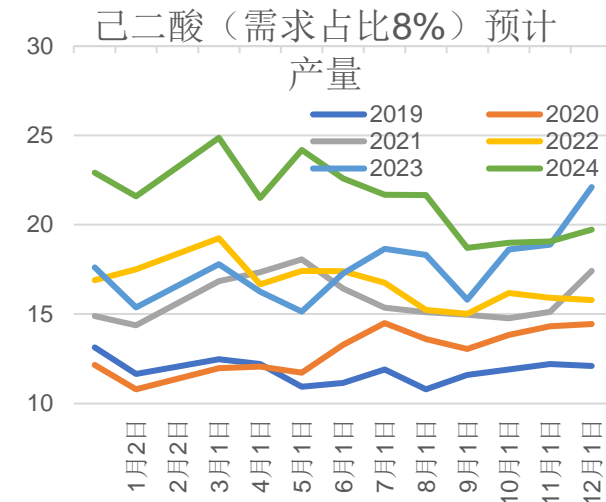
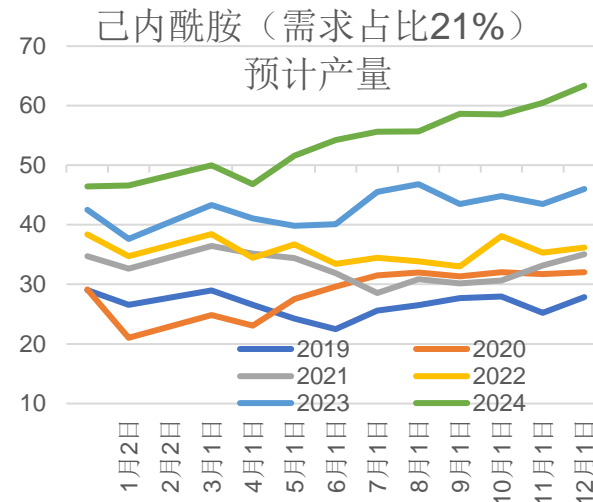
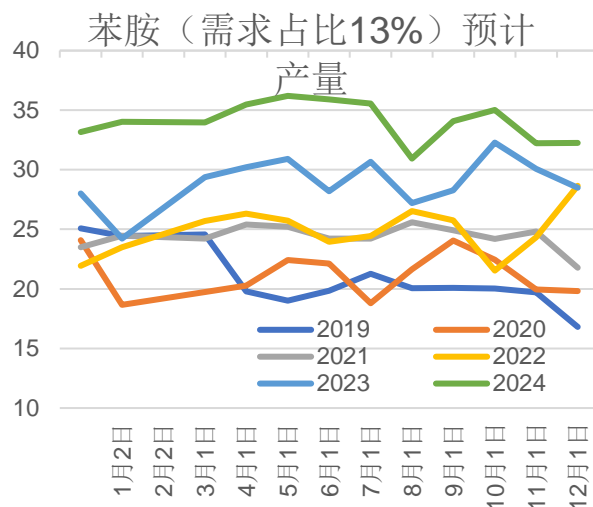
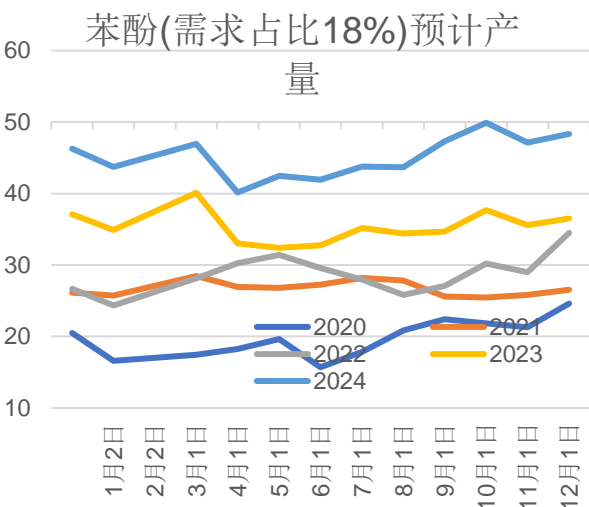
## 加氢苯开工率



数据来源: wind, 金联创、隆众, 国联



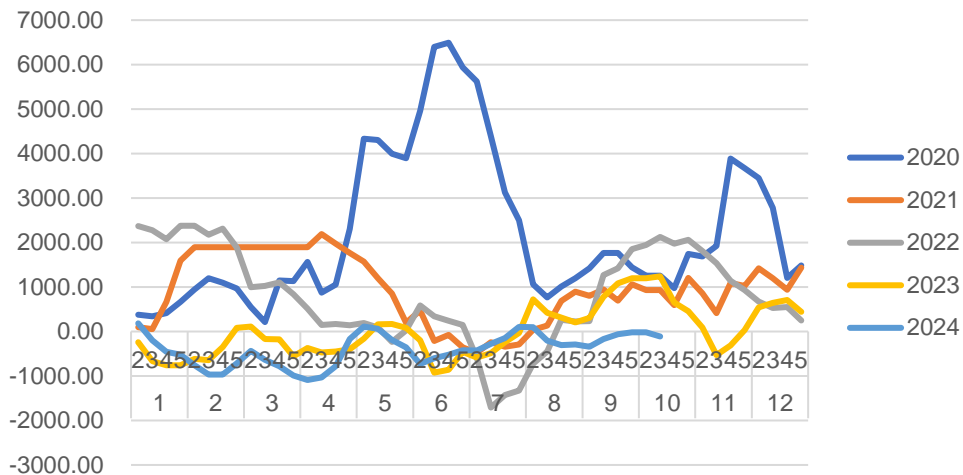
# 纯苯其他下游：开工高位，利多或已在前期交易



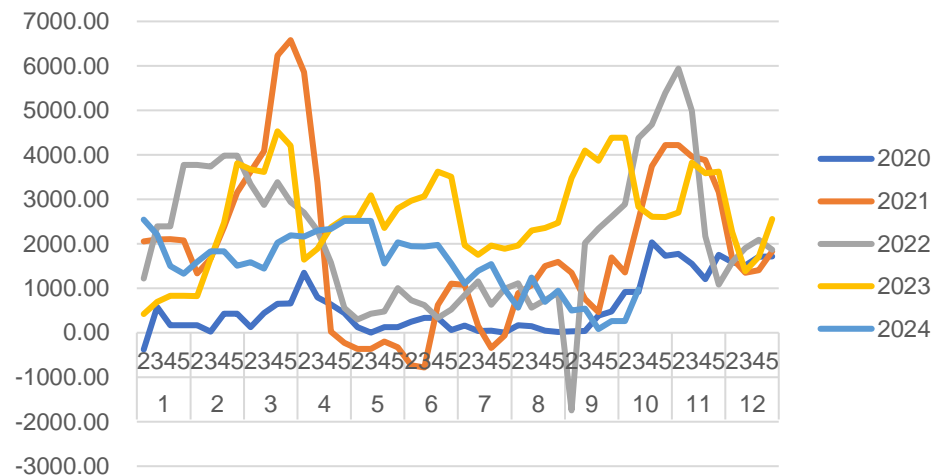


# 纯苯其他下游利润较差

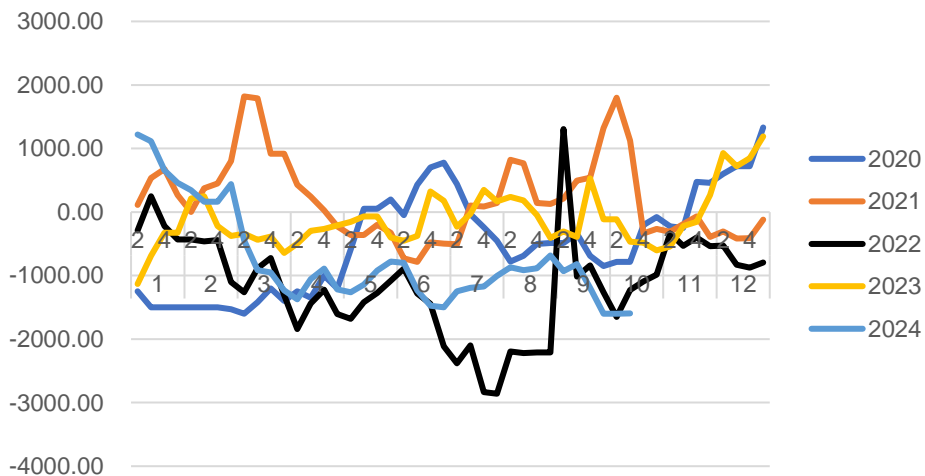
## 苯酚利润



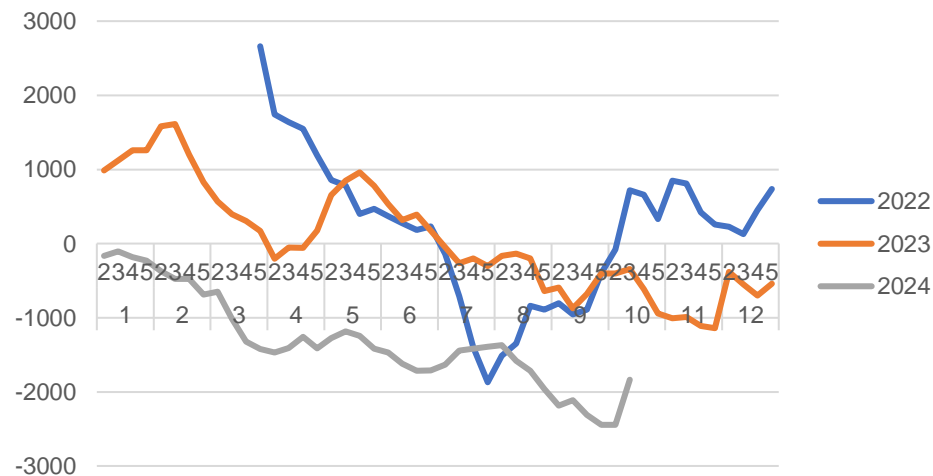
## 苯胺利润



## 己内酰胺利润，算上副产品不亏



## 己二酸利润





# 苯乙烯平衡表估算

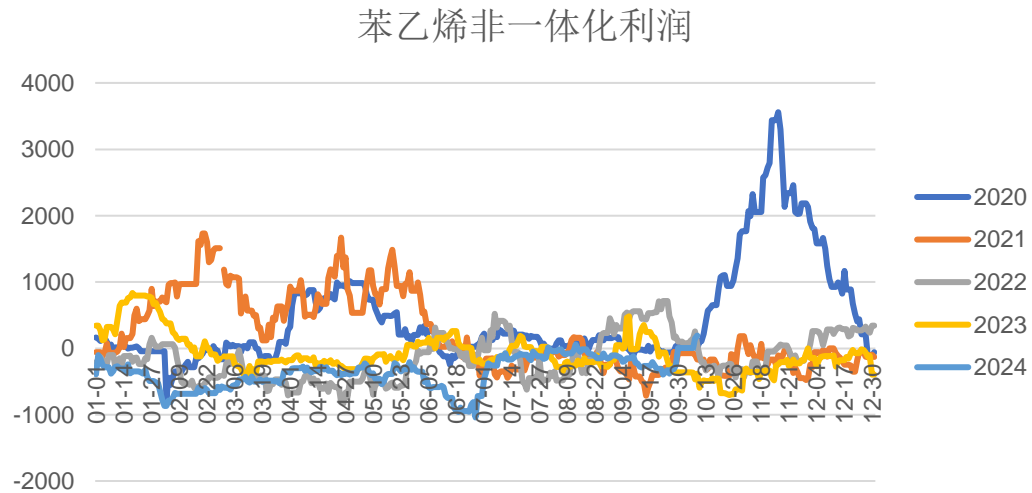
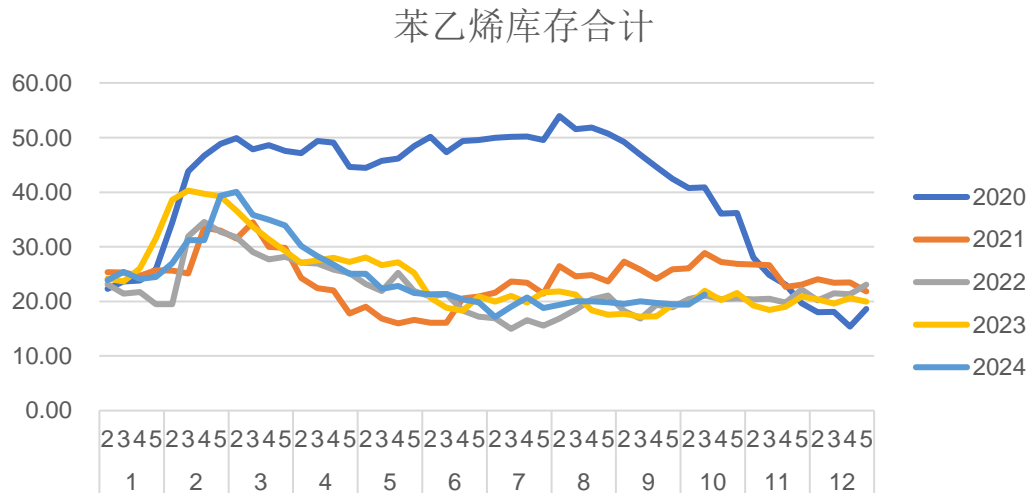
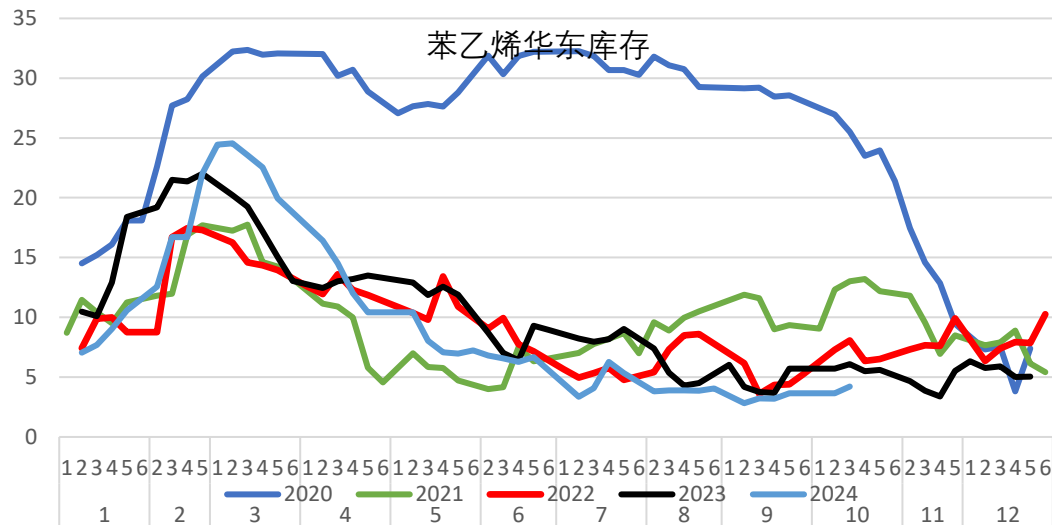
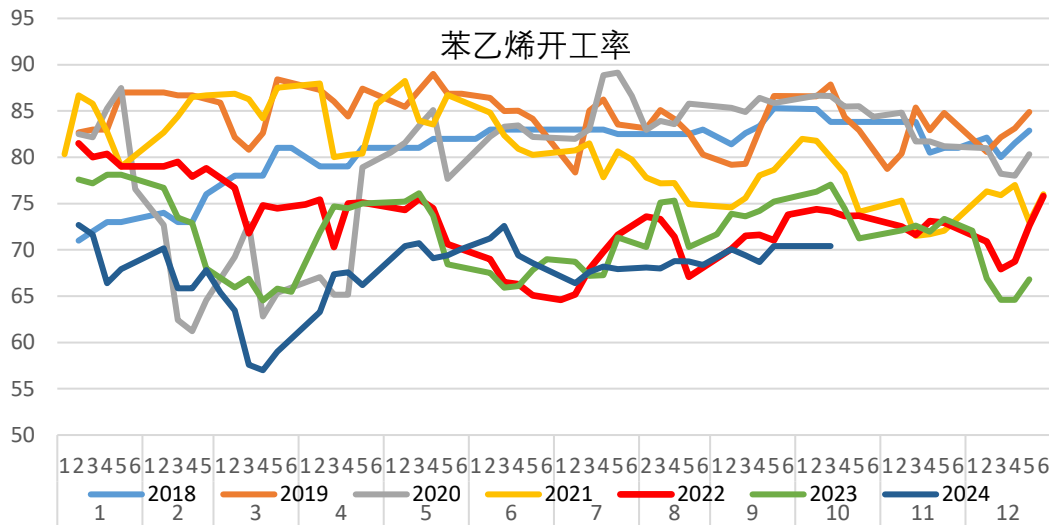
## 苯乙烯供需平衡表

月份	国产量	净进口量	EPS消耗	PS消耗	ABS消耗	UPR消耗	丁苯消耗	其他消耗	供需差
2024年1月	135.7	7.6	34	38	28	5	3	28	8.51
2024年2月	119.2	1.1	14	25	25	4	2	28	22.15
2024年3月	114.5	-2.6	34	34	25	5	3	28	-17.32
2024年4月	125.7	-0.8	36	33	24	5	2	28	-3.13
2024年5月	131.5	-6.9	35	38	28	5	2	28	-12.57
2024年6月	130.6	-3.3	30	36	30	5	2	28	-2.72
2024年7月	130.5	0.6	35	38	30	5	2	28	-6.38
2024年8月	132.3	0.4	35	35	30	5	2	28	-3.00
2024年9月	130.2	0.4	36	34	29	5	2	28	-2.87
2024年10月	131.4	2.9	35	35	29	5	2	28	0.61
2024年11月	125.8	0.4	36	36	30	5	0	28	-7.68
2024年12月	141.9	0.4	36	47	30	5	0	28	-3.26

数据来源: wind, 金联创、隆众, 国联



# 苯乙烯开工、库存、利润



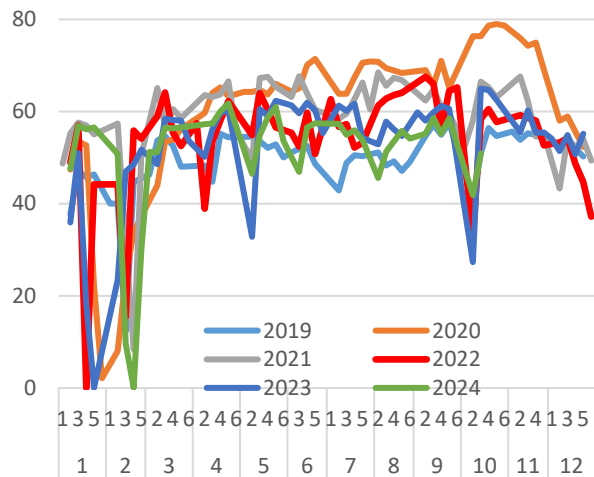
GUOLIAN FUTURES

数据来源: wind, 金联创、隆众, 国联

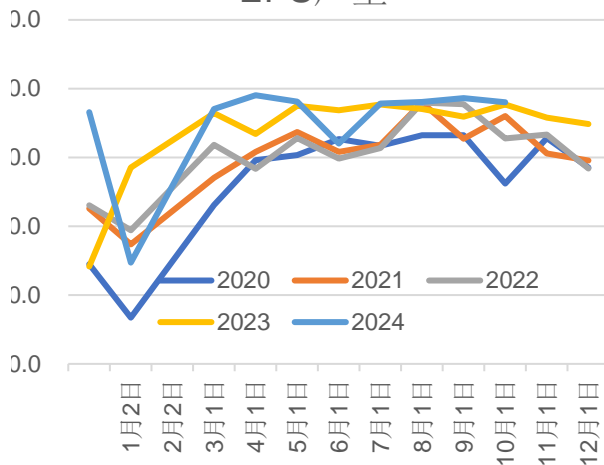


# 苯乙烯下游

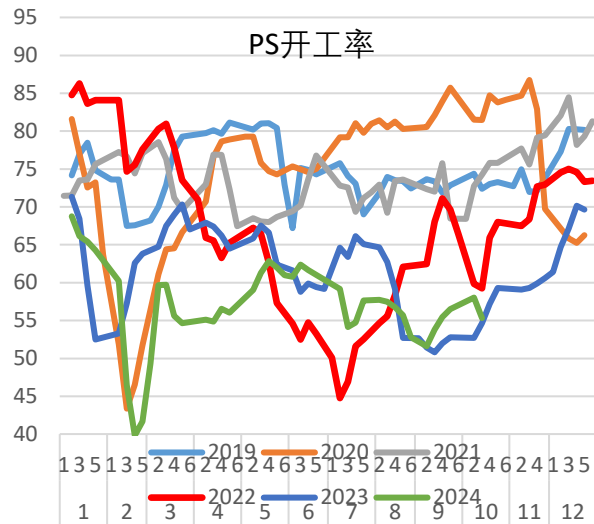
### EPS开工负荷



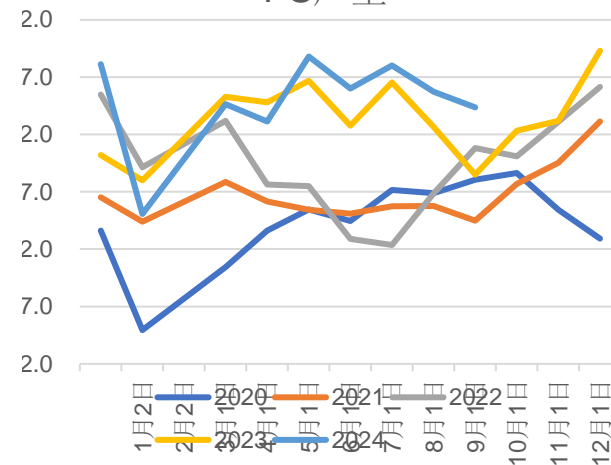
### EPS产量



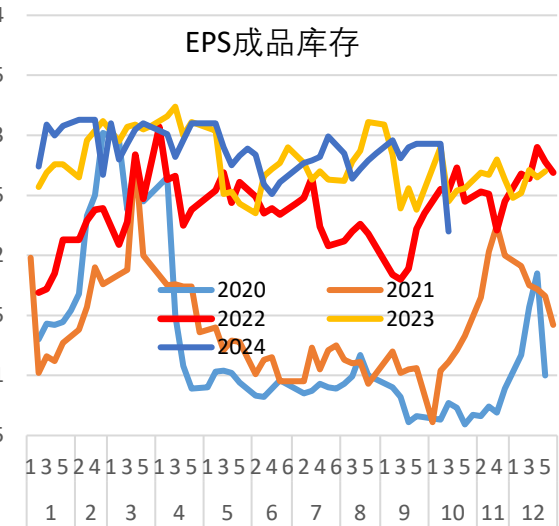
### PS开工率



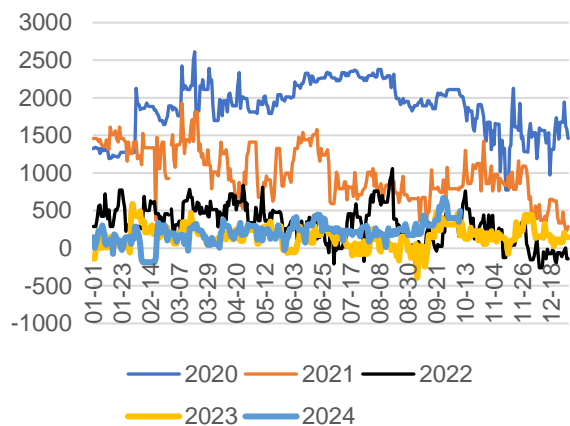
### PS产量



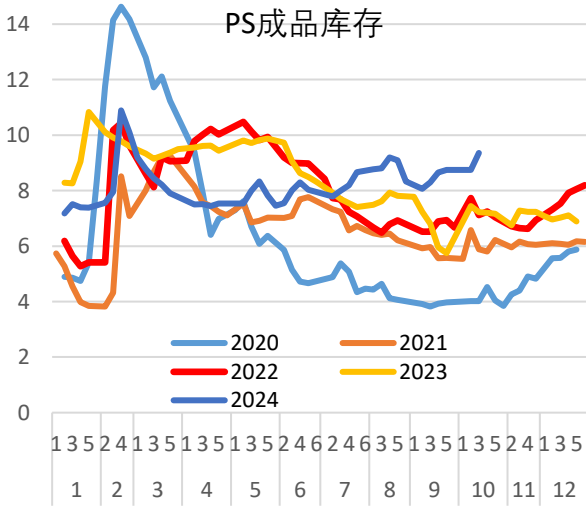
### EPS成品库存



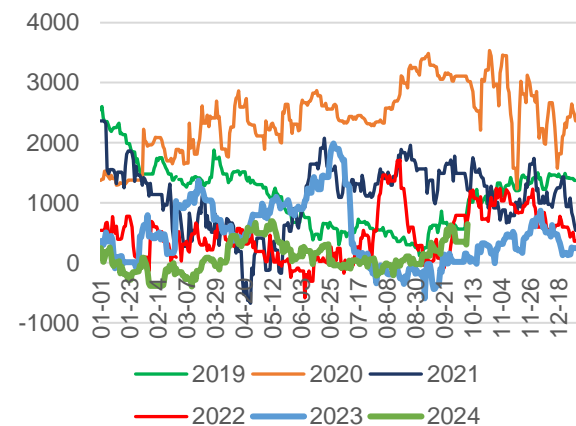
### EPS利润



### PS成品库存



### PS利润

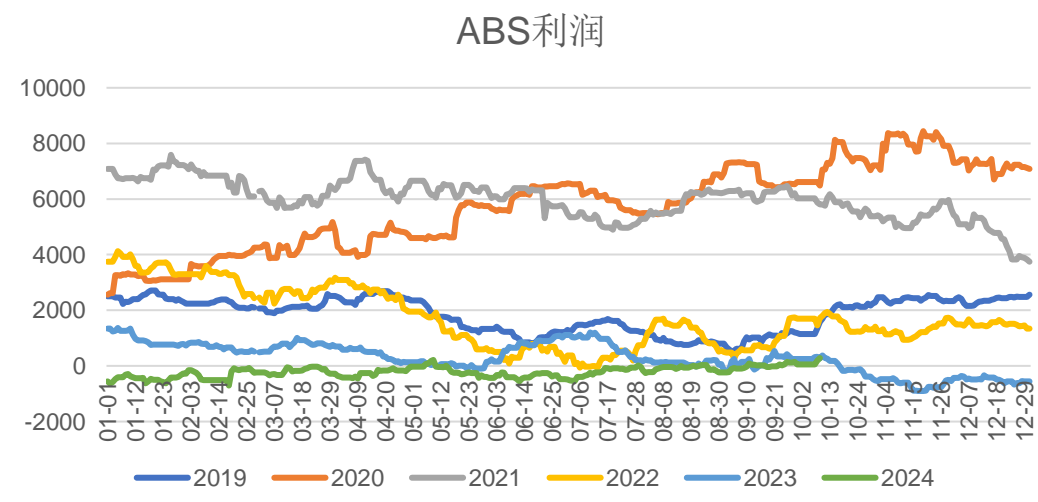
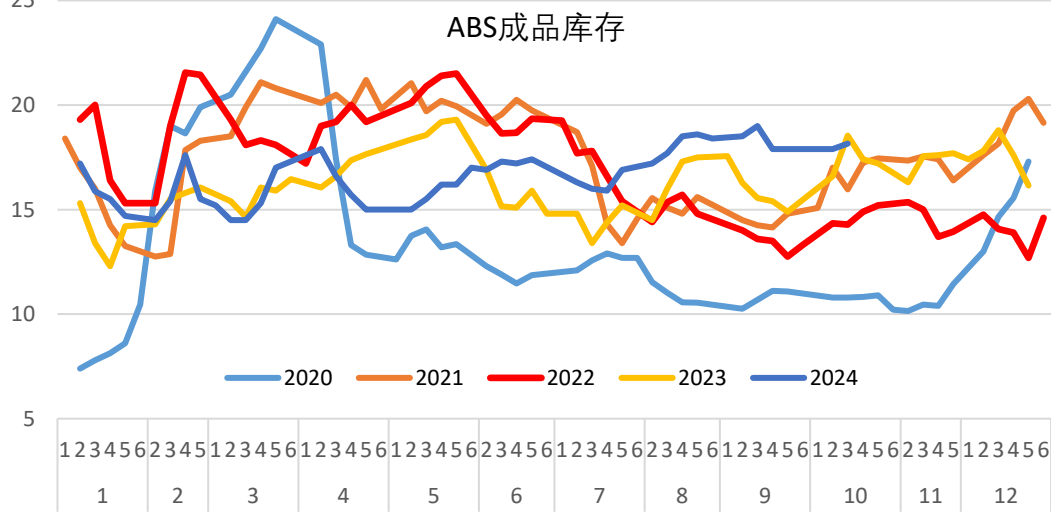
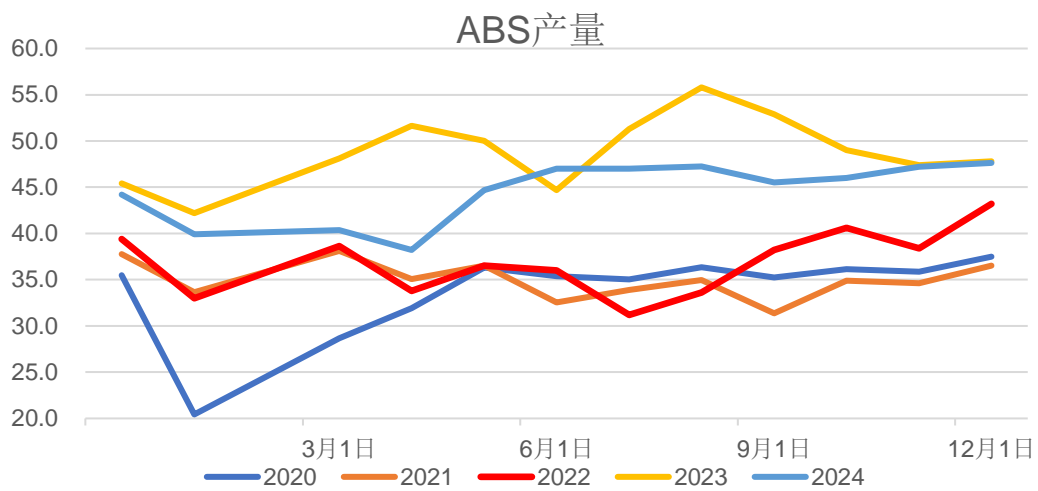
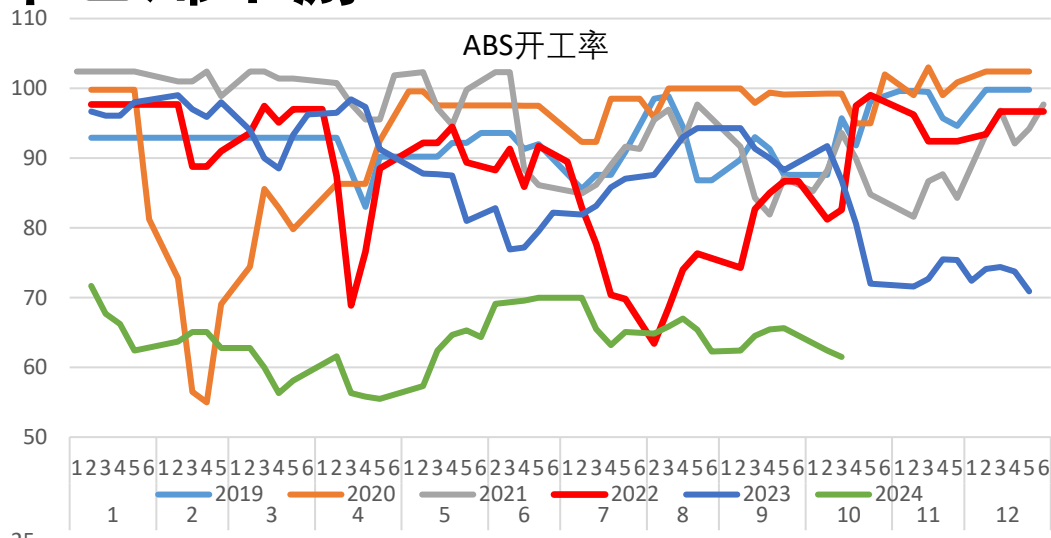


GUOLIAN FUTURES

数据来源: wind, 金联创、隆众, 国联



# 苯乙烯下游







# Thanks 感谢观看

## 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**