

苯乙烯现货承压 期价向下运行修复基差

在高库存高开工，新产能即将投放的背景下，近期苯乙烯现货价格持续弱势，截止 8 月 19 日，华东地区现货最低价降至 5040 元/吨左右。随着交割月份逐渐临近，苯乙烯期价也呈现加速下行态势，今日 EB2009 盘中一度跌破 5100 元/吨。

EB2009 日 K 线图

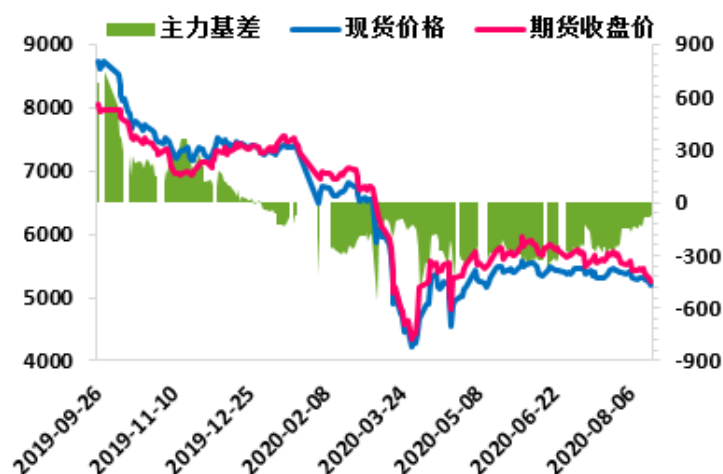


数据来源：博易云

基差逐步回归

今年以来，苯乙烯主力期价持续升水现货价格，6 月份，期价升水多在 300 元/吨以上。自 7 月开始，基差逐渐修复，进入 8 月，随着交割月份进一步临近，基差继续快速回归。截止 8 月 18 日，主力基差已走强至 100 元/吨以内，按 8 月 19 日盘中 5100 元/吨以下的价格来看，EB2009 的期价与部分现货市场价格已接近平水。若现货价格止跌，则 09 合约继续下行空间将受限。

苯乙烯主力基差

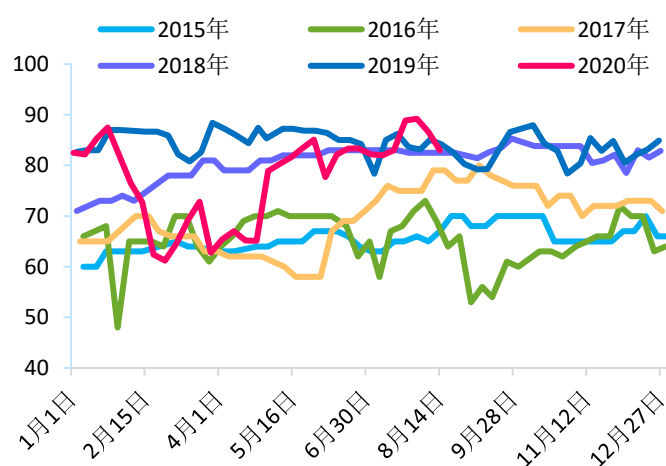


数据来源: Wind, 中信建投期货

开工高位叠加新产能投放

随着国内苯乙烯检修装置陆续恢复生产, 苯乙烯开工率逐步提升至同期高位。8月上旬, 因新浦化学、山东玉皇、常州新阳等装置临时停车, 导致开工率有所下滑, Wind, 数据显示, 截止8月13日, 全国苯乙烯开工率在83%, 较前一周下滑3.6个百分点, 仍处于同期高位。近期仅巴陵石化12万吨/年的苯乙烯装置计划9月初停车技改一个多月, 无其它新增检修计划。新产能方面, 宝来石化于8月5日投料产乙烯, 年产能35万吨的苯乙烯装置预计于本月20日试车, 若临时检修装置增量有限, 国内供给压力将有所增加。

苯乙烯开工率统计

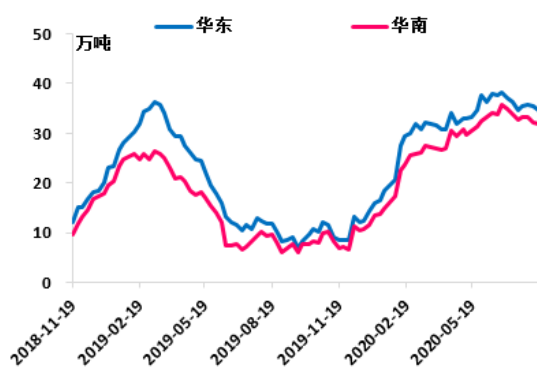


数据来源: Wind, 中信建投期货

高库存为现货最大压力

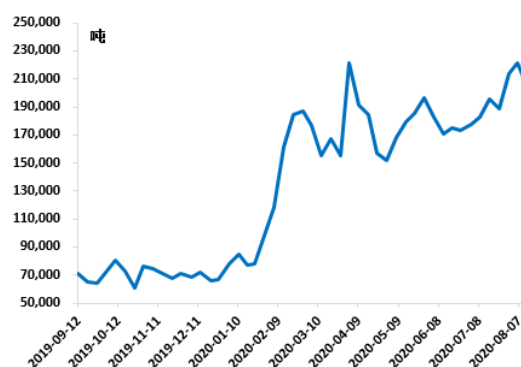
往年二季度通常是苯乙烯季节性去库存阶段，而今年疫情导致需求受打压，同时进口量较大等多重因素影响，国内苯乙烯港口以及工厂库存持续高位。Wind 数据显示，截止 8 月 17 日，华东港口库存为 34.7 万吨，华南港口库存 4.55 万吨，均较前一周有所下降，但据隆众资讯统计，8 月 17 日至 8 月 30 日，苯乙烯到港预报量约 10 万吨，到港量依旧较大，港口库存能否延续去化趋势还有待观察。截止 8 月 13 日，工厂库存为 20.4969 万吨，环比前一周下降 1.63 万吨，主要由于国内苯乙烯开工率下滑，考虑到当前检修计划较少，同时新产能即将释放，预计工厂库存将继续处于高位。

苯乙烯港口库存



数据来源: Wind, 中信建投期货

苯乙烯工厂库存



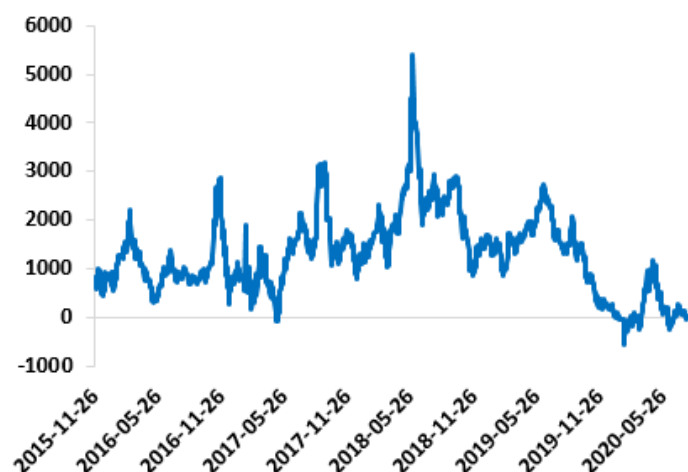
数据来源: Wind, 中信建投期货

现货继续下跌或受成本支撑

虽然近期苯乙烯现货价格持续下行，但上游原料纯苯与乙烯价格也都有所下降，导致近期苯乙烯生产利润并没有显著恶化。粗略估算，截止 8 月 18 日，华东地区苯乙烯非一体化生产企业加工利润在 94 元/吨附近，盈利水平较 8 月上旬有所提升，当前的利润情况暂不足以令苯乙烯生产企业大量停车。尽管近期国际油价呈震荡缓慢上移态势，纯苯成本支撑仍存，但考虑到纯苯库存高位，截止 8 月 17 日，华东港口纯苯商业库存 26.7 万吨，为近五年来最高水平附近，且暂未出现明显拐头向下的趋势，预计纯苯短期上涨空间有限。近期亚洲地区主要乙烯装置均正常运行，商品量供应充足，暂且缺乏大涨动力。因此，短期成本端对现货支撑力度有限，但以 5000 元/吨左右的现货价格来测算，若原料价格因原油价

格的上涨而趋稳，则部分苯乙烯生产企业将处于亏损状态，从而对现货价格或形成一定支撑。

非一体化苯乙烯企业生产利润



数据来源: Wind, 中信建投期货

总体来看，当前苯乙烯库存压力不减，新产能的投放将加剧市场矛盾，导致现货价格持续承压。随着 9 月合约逐渐临近交割月，基差由期价向下运行而得到明显修复，考虑到仓储等费用，当前期现无风险套利空间较小。由于国际油价整体呈现震荡缓慢上移走势，虽然纯苯与乙烯受供需矛盾影响而无太大的上行动力，但成本端存一定支撑，若纯苯与乙烯价格因油价的抬升而趋稳，苯乙烯现货价格继续下跌将会导致部分企业逐渐处于盈亏边缘。此外，当前苯乙烯下跌主要由于供给端带来的压力，与 3 月份库存高企、需求受阻以及油价暴跌等多重利空压制的背景不一样，经过短期快速下跌后，追空需谨慎，09 合约关注 5000 一线支撑，01 合约仍以偏弱思路对待，建议反弹试空。