



徽商期货
HUISHANG FUTURES

RESEARCH REPORT

徽商期货

2021年度商品投资报告会 ——能化专场 苯乙烯、液化气品种

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号

刘娇 工业品部分析师

从业资格号：F3042103

投资咨询资格号：Z0015203

制作日期：2021.01



CONTENTS 目录

01

苯乙烯：2021年或将呈现供应宽松格局

02

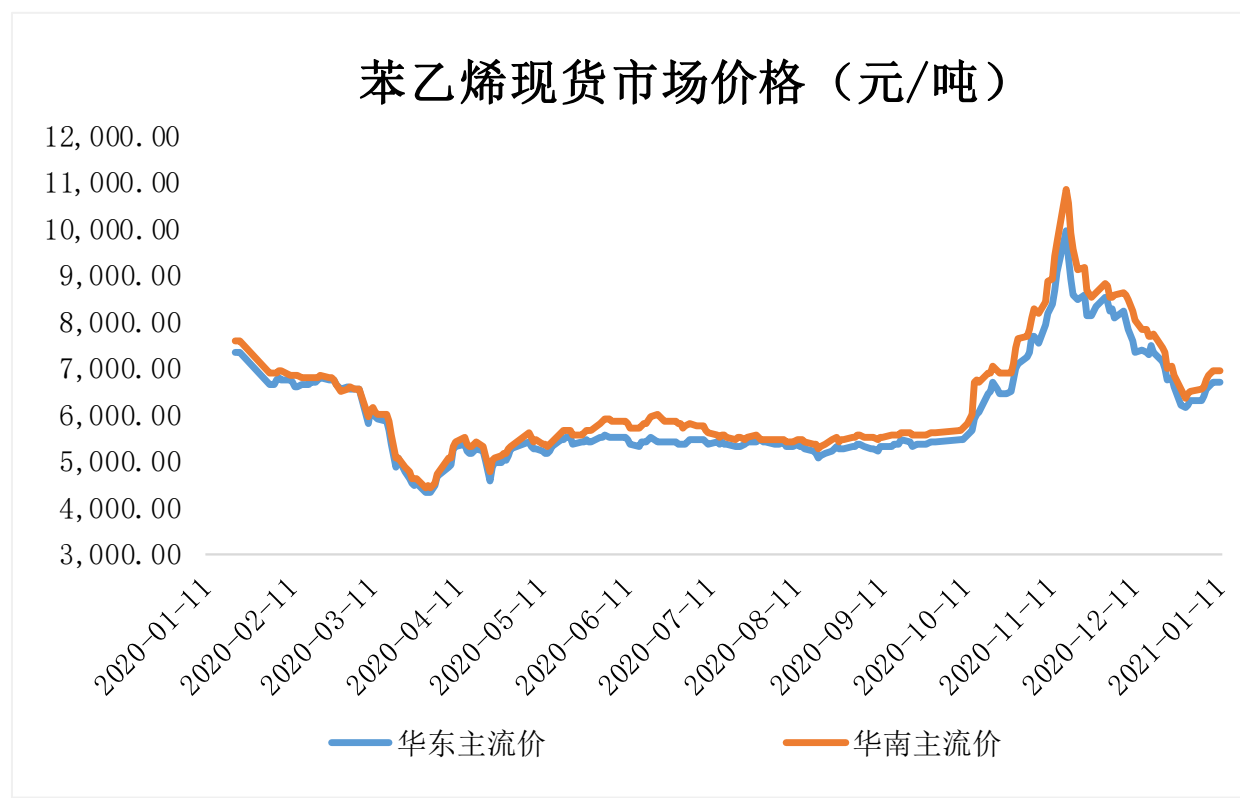
液化气：2021年或将迎来转机

第一部分 苯乙烯：2021年或将呈现供应宽松格局

/01

2020年苯乙烯期现货市场回顾

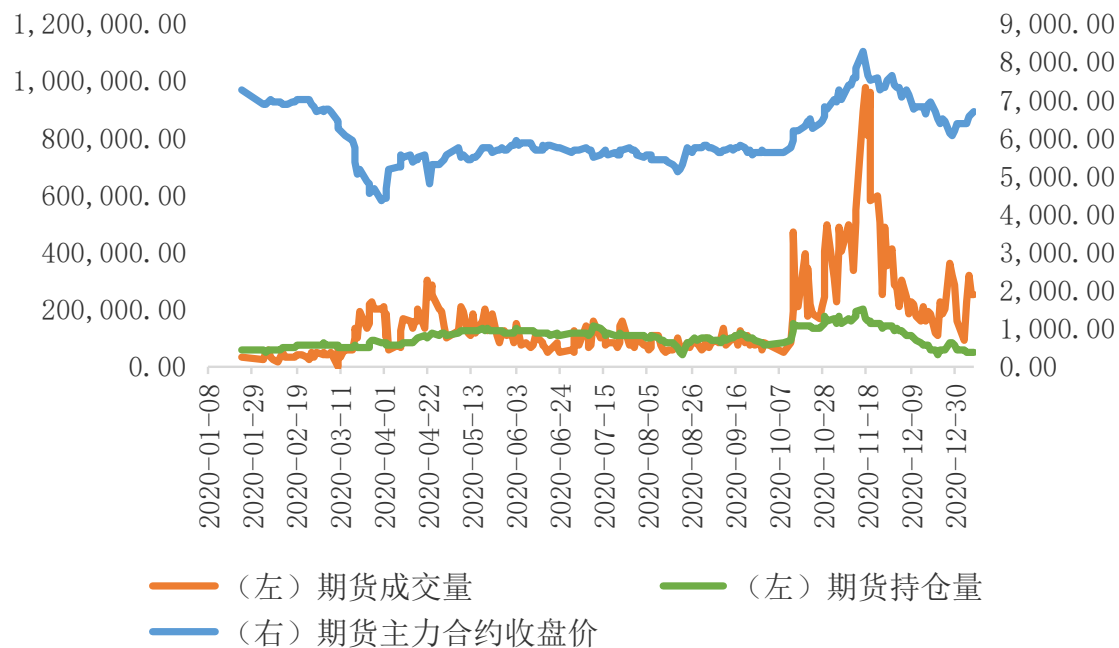
- 2020年上半年苯乙烯市场需求表现不佳，一季度苯乙烯价格下滑明显；下半年随着需求逐渐恢复，价格重心整体上移，尤其是10月份，在供需双重利好支撑下，价格反弹明显。



- 2020年苯乙烯波动剧烈，上半年，盘面走势呈现探底回升的格局。进入二季度，随着国际油价在减产等利好因素提振下底部反弹。三季度，市场多空对峙，苯乙烯盘面整体呈现“箱体震荡”格局。苯乙烯从十一国庆节之后就开启涨势，随后在11月中下旬左右，无论是苯乙烯现货市场还是期货盘面，均开始出现回吐，11月至今整体呈现倒“V”走势。

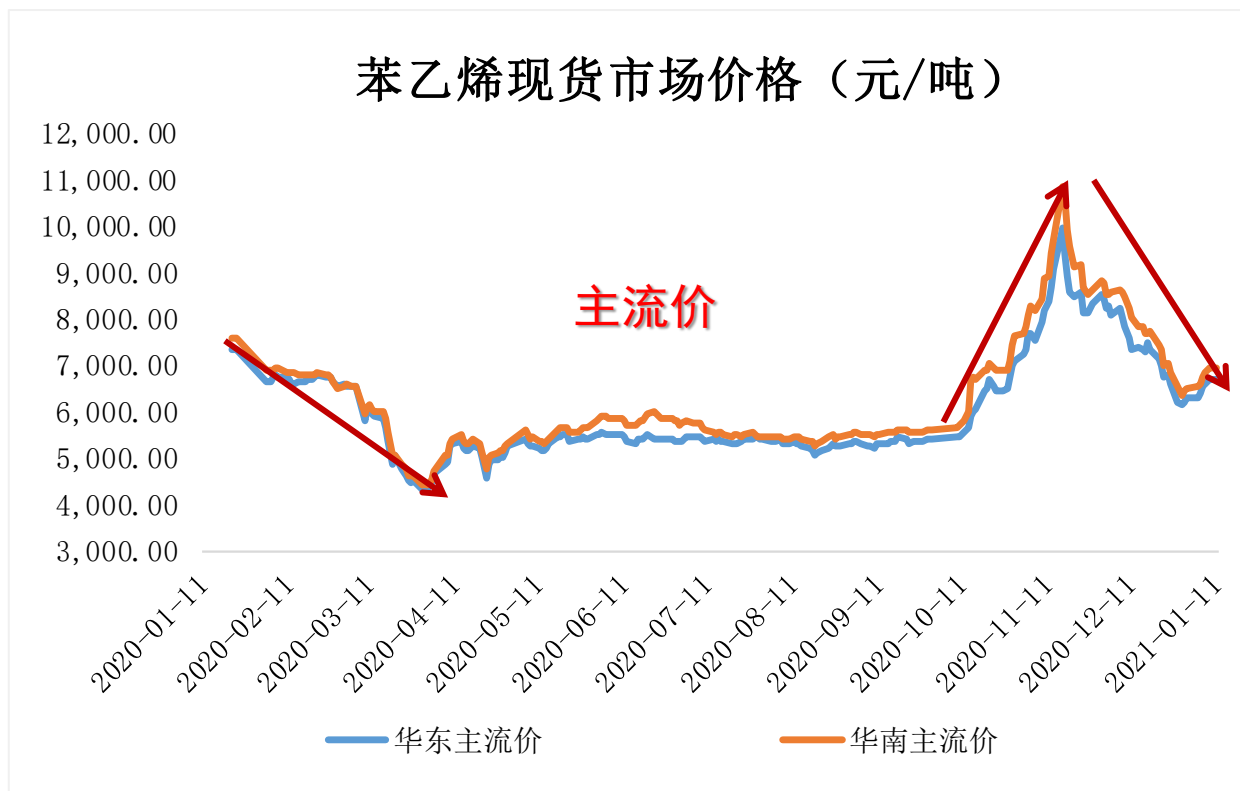


苯乙烯期货主力合约表现



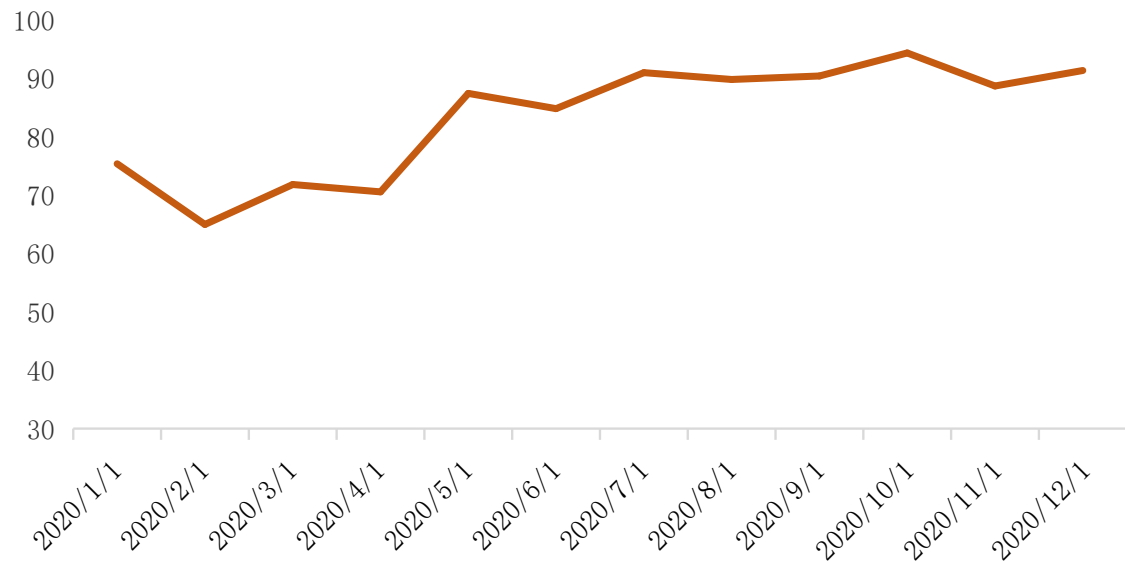
2020年苯乙烯现货市场回顾

- 2020年一季度，受国际公共卫生事件影响，苯乙烯现货价格承压，大幅下行。随着国内疫情控制的较好，4月初苯乙烯价格呈现止跌回升走势。三季度，苯乙烯市场呈现多空博弈格局，价格处于区间震荡。“十一”国庆节后，在供需双重利好因素支撑下，开启涨势，本轮上行走势一直持续到11月下旬左右。

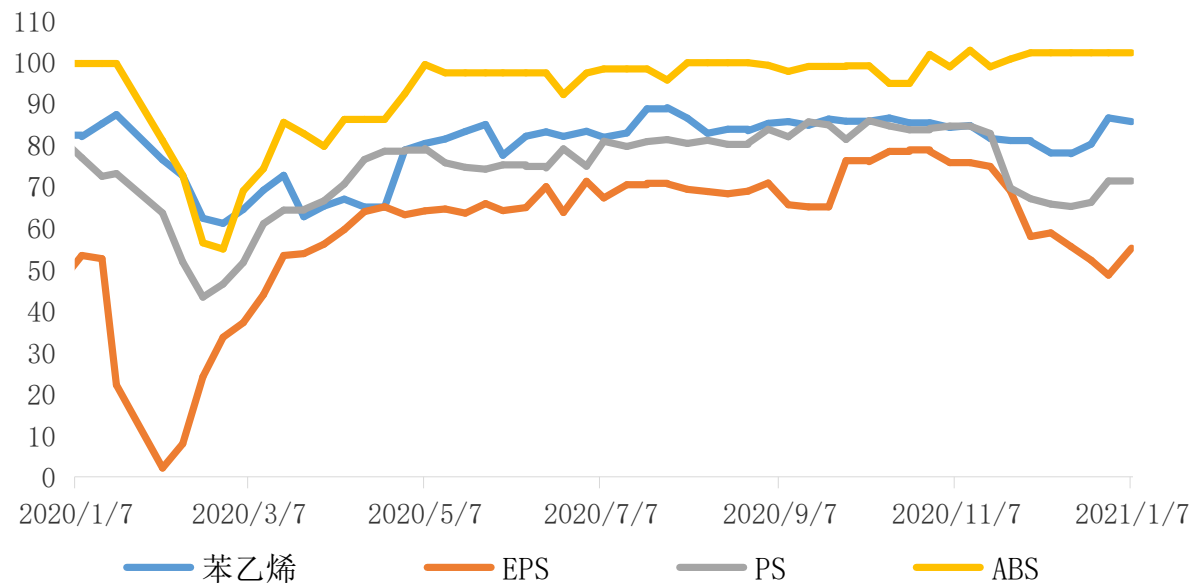


- 2020年上半年，虽因疫情影响，原有装置产量损失严重。但在浙江石化（120万吨/年产能）和恒力石化（72万吨/年产能）两大新增装置投产下，上半年产量超出去年同期水平。下半年，由于辽宁宝来（35万吨/年产能）在9月初投产和唐山旭阳化工（30万吨/年产能）在10月底试车，苯乙烯下半年产量水平较上半年小幅增加。
- 装置开工方面，2020年上半年，除2月份略低于去年同期水平外，其他月份与去年相比变化不大。截至12月24日，苯乙烯周度开工率在80.34%，年底开工率下滑，考虑到是新装置投产后带来的影响。

苯乙烯全国月产量（单位：万吨）



苯乙烯及下游周度开工率（%）



2020-2021年中国苯乙烯装置动态表

企业名称	产能	检修时间
宝来利安德巴赛尔石油化工有限公司	35	2020年9月6日投产，80-85%负荷
上海赛科	65	2020年11月15日-12月停车检修30天，配套PS31.5万吨PS装置11月20日停车30-35天，负荷100%
中韩石化	2.5	2020年10月3日停车检修2个月，目前已开车，有产出
江苏利士德	21	2020年11月10日-12月29日检修，现正常生产，下游EPS计划1月10日停车至春节后
燕山石化	8	10月10日停车至10月月底
锦西石化	6	2020年7月9日停车检修2个月，10月初乙苯装置开车，10月23日出苯乙烯
北方华锦	15+2.7	2021年7月检修1个月
吉林石化	14+32	2021年5-6月份全厂检修
阿贝尔	25	2020年12月31日停车，具体开车时间未知
唐山旭阳	30	2020年10月30日开车，预计11月中出产品，70%负荷
山东晟原	8	2020年10月22日停车检修25天，满负荷
青岛海湾	50	负荷100%
宁波科元	10+15	20万吨装置1月4日开始降负荷一半
天津大沽	50	2021年计划5月停车检修20天左右
巴陵石化	12	2021年3月停车检修一个多月，目前负荷6-7成
新浦化学	32	2021年10-11月份停车检修40天，1月降负至7-7.5成
宁波大榭	36	2021年2季度全厂停车检修1个月
齐鲁石化	20	2021年8月份检修50天
燕山石化	8	2021年3月份下旬检修50天
中海壳牌	70	2021年10月下旬裂解全厂大修50天

2021年亚洲及中东地区苯乙烯装置检修计划

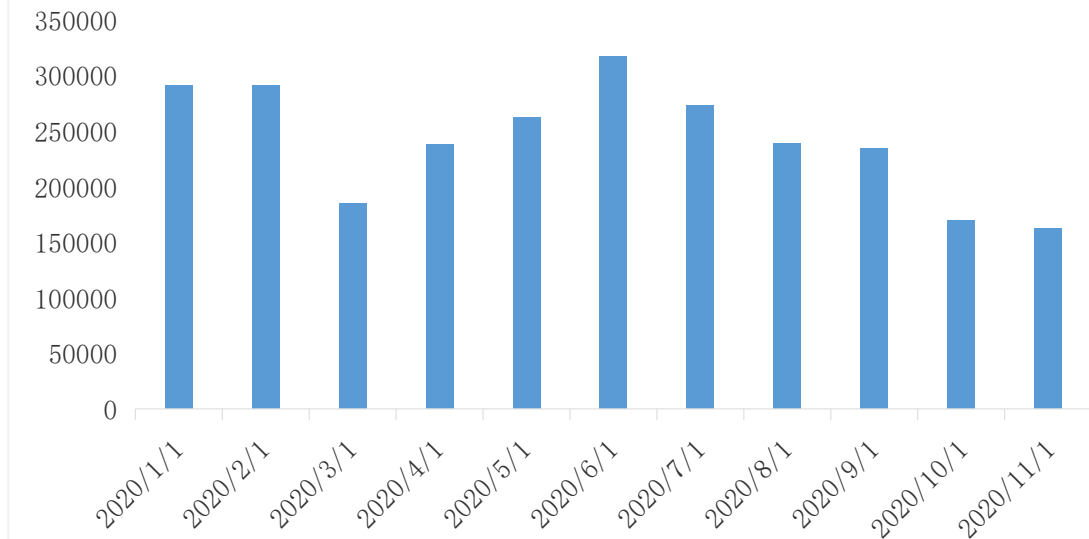
2021年亚洲（除中国）及中东地区苯乙烯装置检修计划

地区	企业名称	产能	计划检修时间
韩国	Yeochoon NCC	37	5月检修21天
	LG Chemical 1#	20	4-5月检修33天
	LG Chemical 2#	30	3-4月检修30天
	LG Chem Daesan PC	18	6月检修25天
	HTC	40	3-4月检修21天
	Lotte PC	59	5-6月检修25天
日本	Idemitsu 3	21	2-4月检修60天
	Nippon Steel 1#	20	3-4月检修20天
	Nippon Steel 2#	24	3月检修25天
	Asahi Kasei	39	5-7月检修60天
台湾	FCFC 3#	72	4月检修30天
	TSMC 1#	18	2月检修28天
	TSMC 2#	16	8月检修30天
	GPPC 1#	13	2-3月检修30天
中东	Sadaf 1#（沙比克）	60	原计划2-3月份检修，目前计划延期检修，暂无具体时间
	Sadaf 2#（沙比克）	55	8-9月检修45天
	Cpchem Jubail（雪弗龙）	77.5	原计划2-3月份检修，目前有继续延期检修的计划
	TKSC（EQUATE）	45	原计划2-3月份检修，目前延期至4季度检修

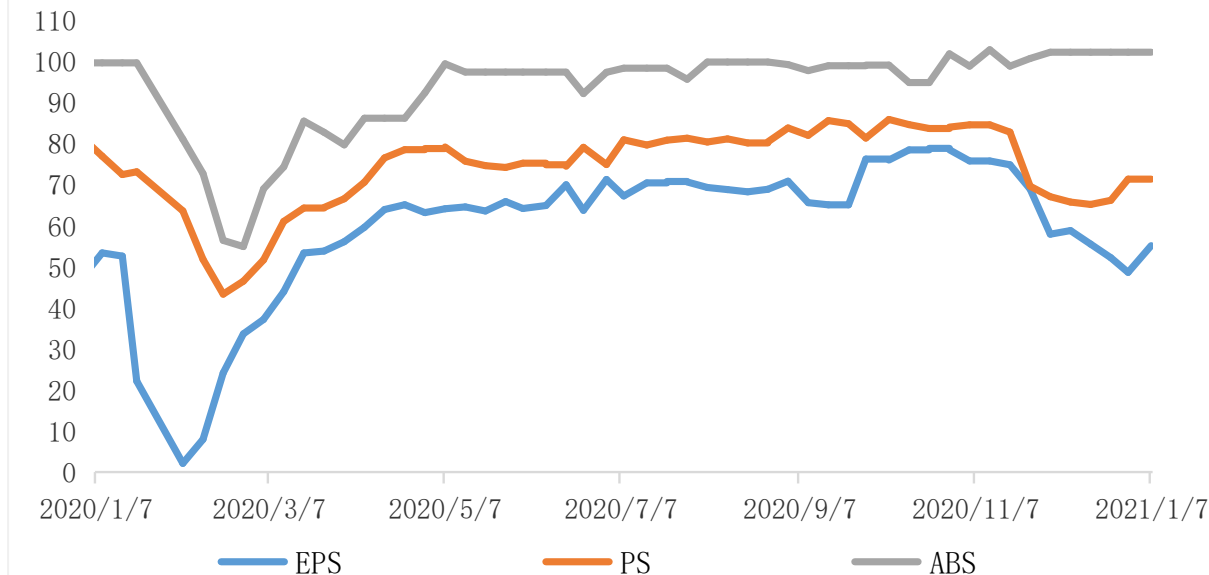
- 据了解，2021中东地区受到疫情影响下，检修工人难寻，中东地区原计划检修将有一定延期的现象。
- 2021年，沙特和科威特地区的装置检修的延期，或将会缓解1季度国内苯乙烯进口量的缩水程度。

- 进口方面，2020年一季度，进口量环比出现下滑。自4月开始，苯乙烯月度进口量环比、同比均有增加。5月开始，累计进口量较同期有增加。下半年，苯乙烯月度进口量呈现下滑走势，且下跌幅度较大。
- 需求方面，2020年初下游终端需求表现不佳，整体需求恢复有延期。三月底，随着国内疫情好转，下游企业逐渐复工复产。“十一”之后，下游需求表现强劲；但自11月中下旬左右，部分下游产品利润出现缩减，在传统淡季影响下，下游开工水平出现下滑，终端需求出现萎缩。

苯乙烯进口情况（单位：吨）

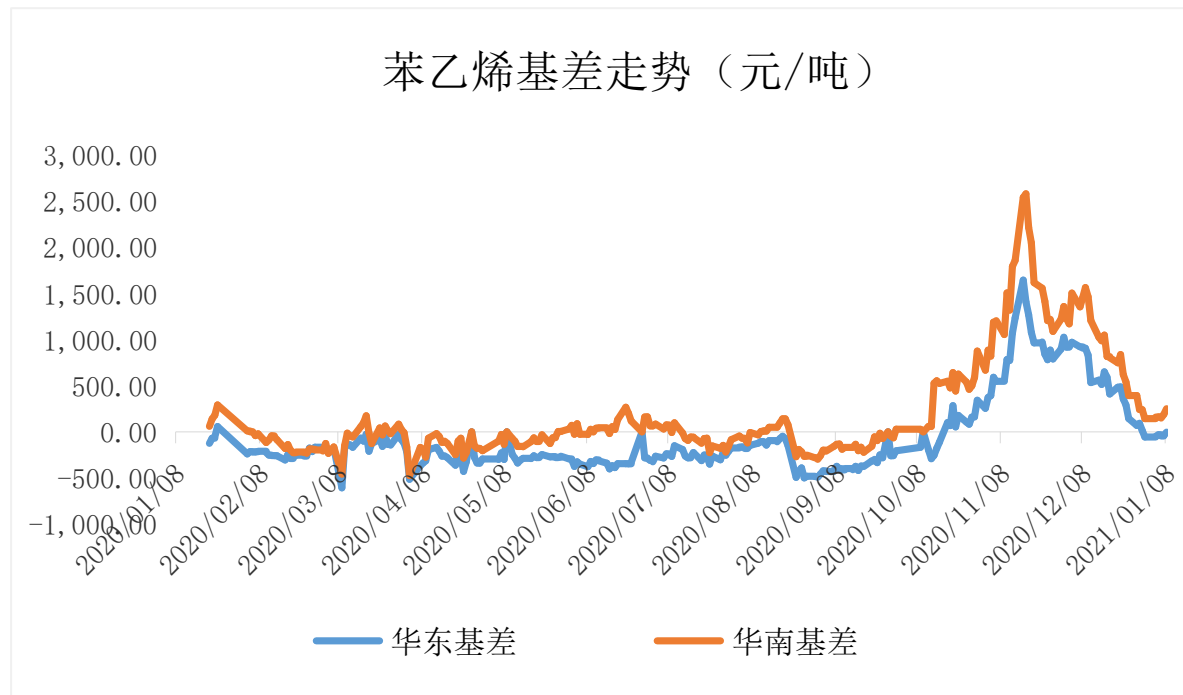
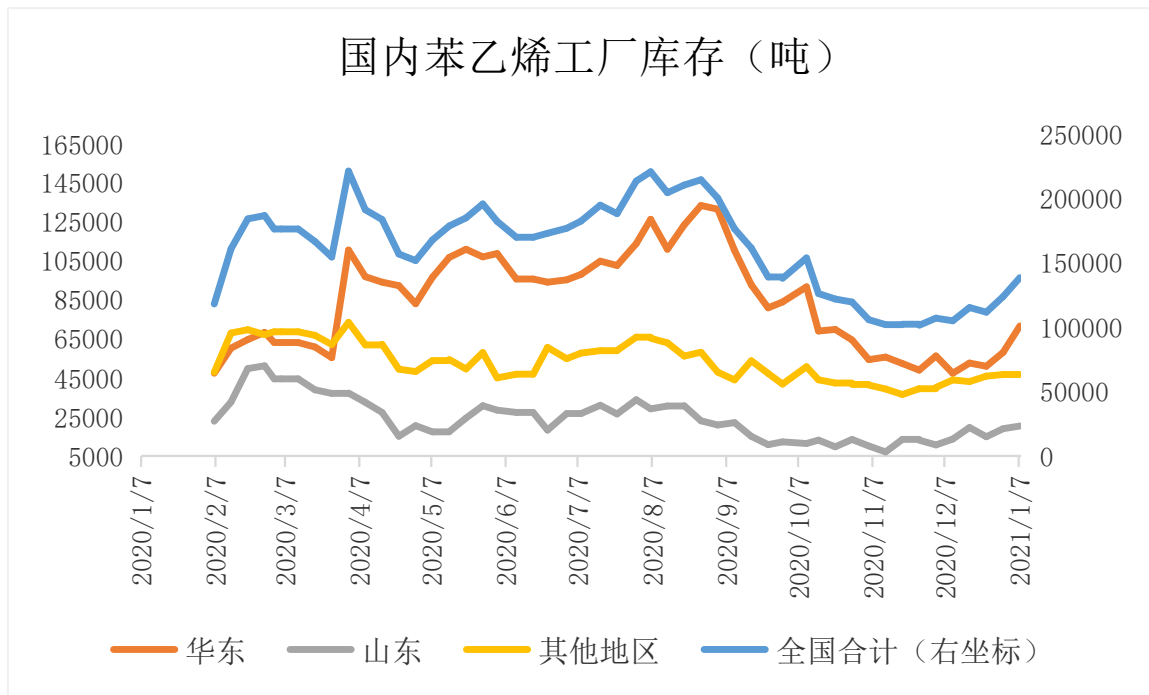


苯乙烯三大下游周度开工情况（%）



2020年苯乙烯库存、价差

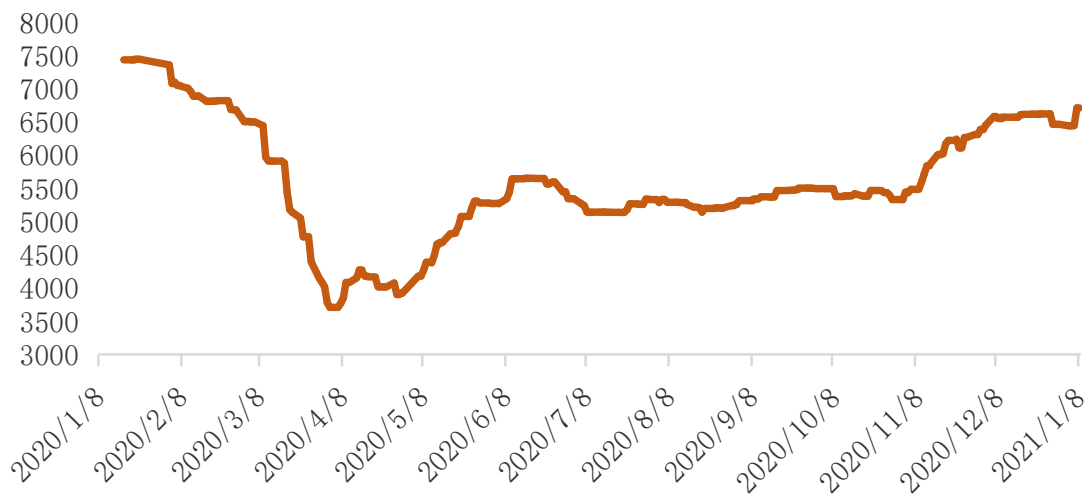
- 库存方面，在新冠疫情影响下需求表现不佳，苯乙烯社会库存积累明显，无论是生产企业库存还是港口库存，均处于历史高位。
- 期现价差方面，自苯乙烯2019年上市以来，华东地区基差由800元/吨左右一路收窄。进入2020年，前三个季度华东地区基差基本维持在100元/吨至-300元/吨区间波动，偶尔触及-500元/吨，但随后就被快速拉回。从十月中旬开始华东及华南地区基差走强明显，基差结构已从负值转为正值。自11月中下旬开始，基差呈现下滑走势。



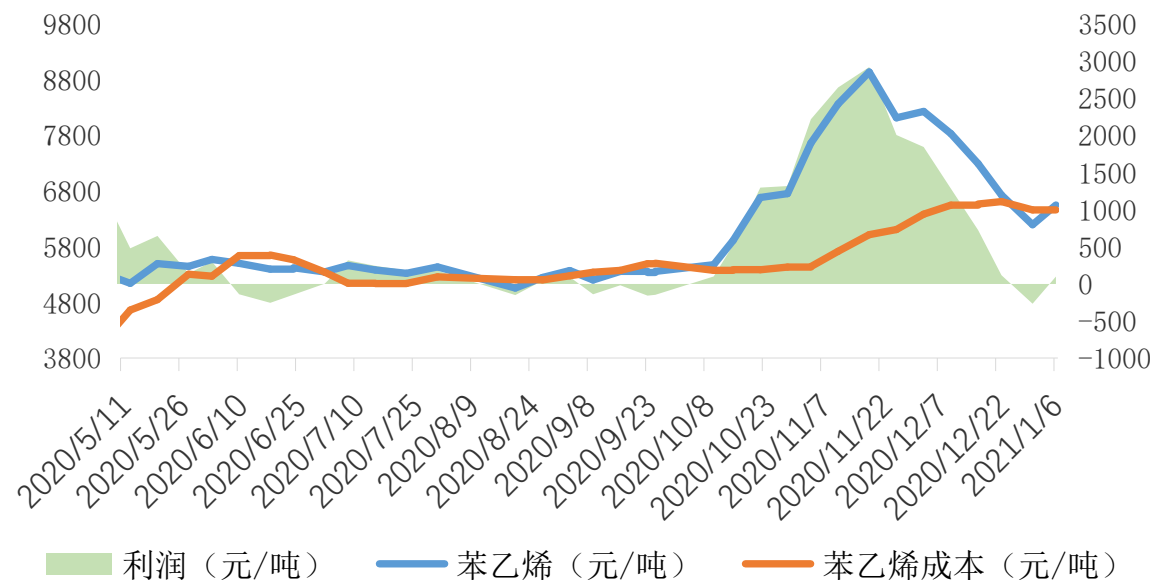
2020年苯乙烯利润情况

- 2020年初，国内苯乙烯非一体化装置生产利润持续下降。利润缩水严重，在负利润水平下，多数非一体化工厂直接停车。随后因原材料价格大跌，利润逐渐转为正值。“十一”节后，在苯乙烯现货价格大幅上行拉动下，利润水平表现良好，非一体化装置生产利润不断拉升；但11月下旬，在苯乙烯现货自高位逐渐回落后，利润也持续收窄。

华东工厂生产成本估算（元/吨）



苯乙烯成本、利润



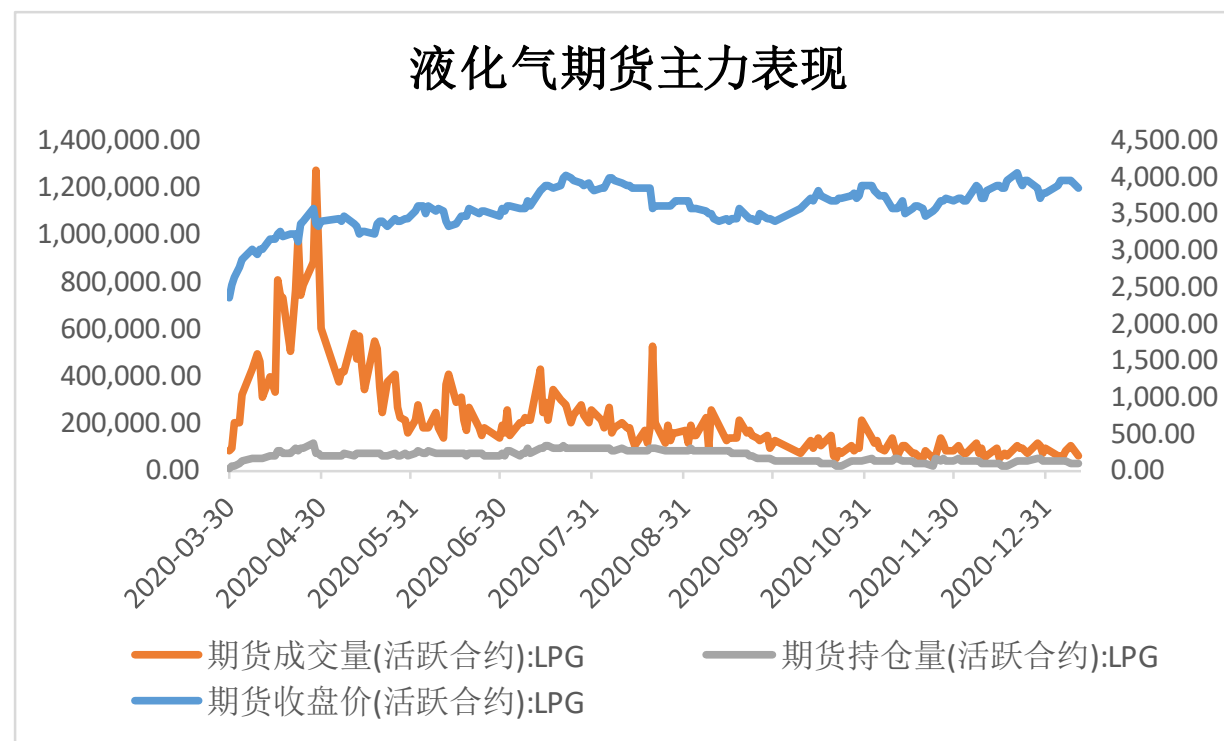


- 预计2021年国内苯乙烯进口和国产或会出现双增局面。
- 2021年国内苯乙烯价格或将很难有较强的波动性。供应的明显过剩或将带来累库压力，同时也会压制价格、压缩利润。

第二部分 液化气：2021年或将迎来转机

/02

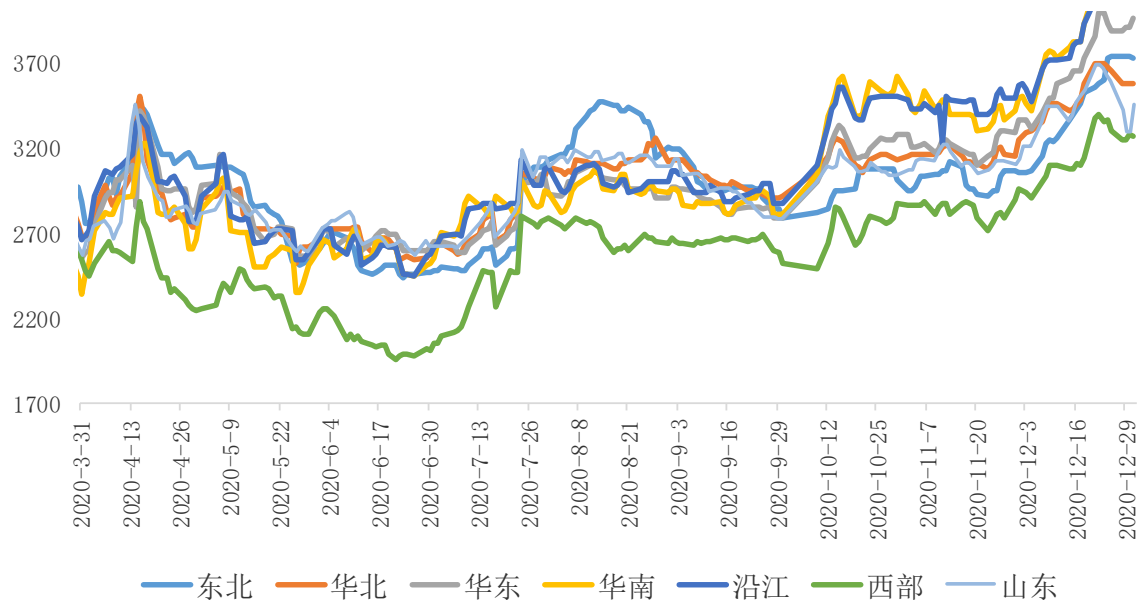
- 2020年，LPG市场被突如其来的疫情打乱了原有的节奏，上半年需求明显放缓，价格波动频繁，下半年价格重心整体上移，尤其是四季度，受季节性旺季及进口成本坚挺的提振，价格反弹明显。



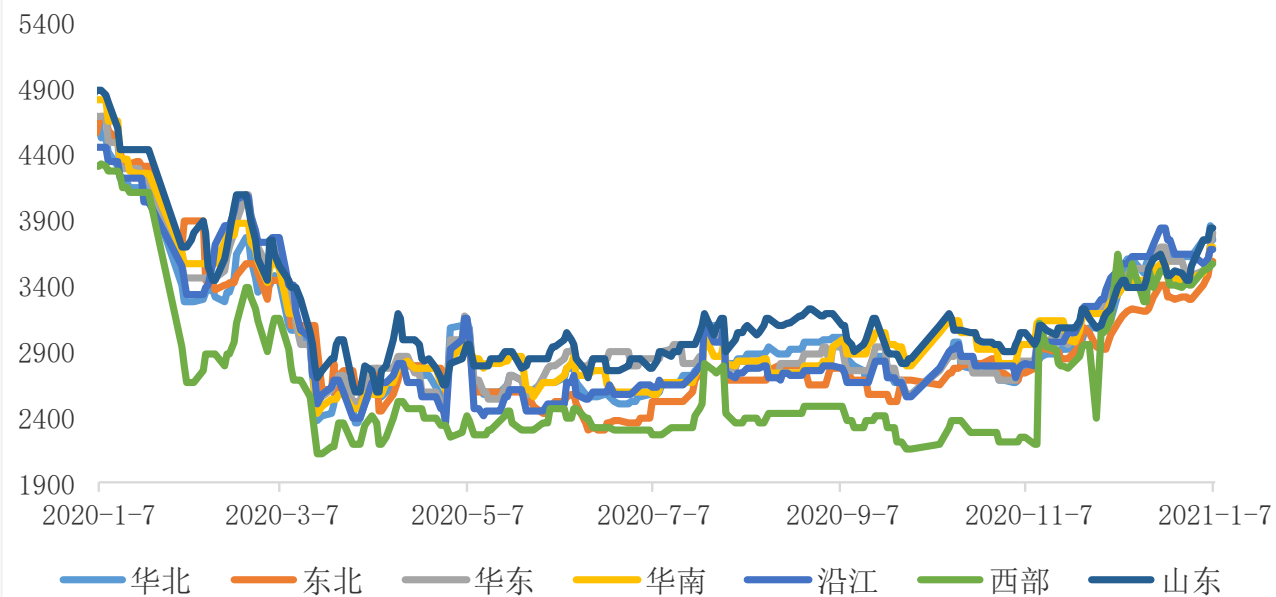
2020年液化气现货市场回顾

- 2020年3月30日，LPG上市后大幅低开后强劲走高，上市初期走势强劲，一改当时能化品种整体的颓势，7月下旬盘面价格一度达到全年峰值，随后因基本面等因素影响令价格出现回吐。四季度，液化气进入传统需求旺季，走势呈现宽幅震荡，价格重心较三季度末有上移。

国内各地区民用气均价（元/吨）

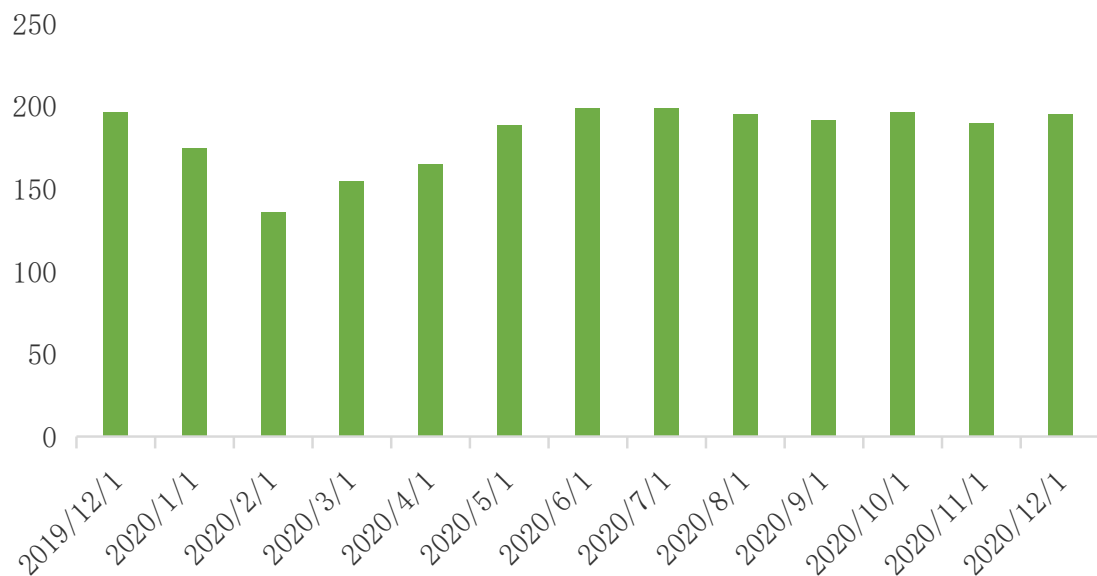


国内各地区原料气均价（元/吨）

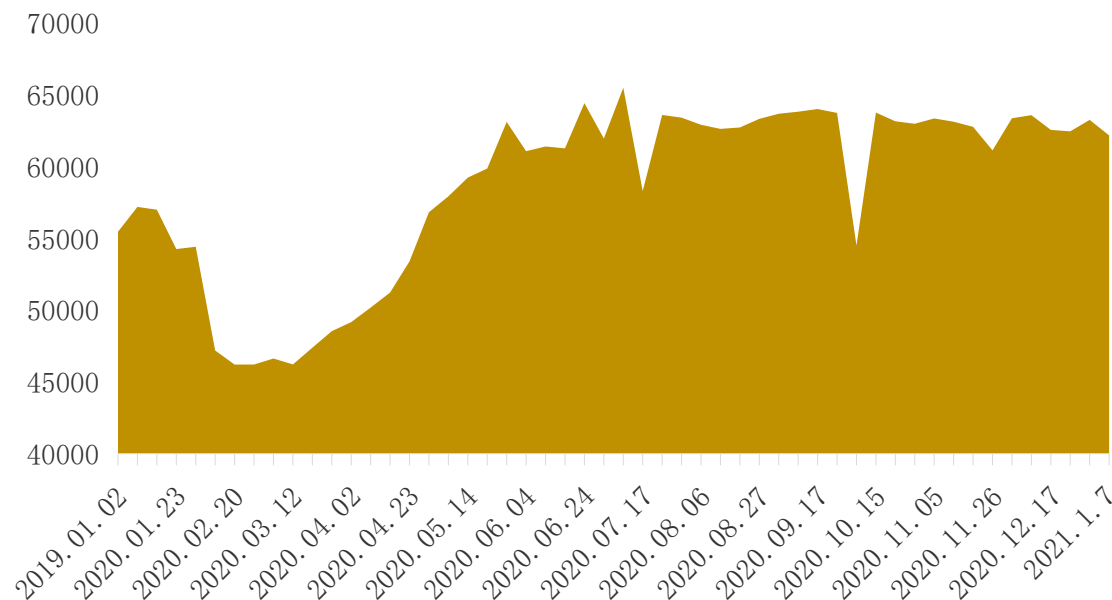


- 供应方面，2020年第一季度受国内公共卫生事件影响，尤其是2月，国内炼厂停工检修及减量现象增加，供应量持续下滑至低点。随着陆续复工复产，生活秩序逐渐恢复，二季度以来产量相对年初均表现稳中有增，但受疫情影响，与去年同期相比，仍有下滑。

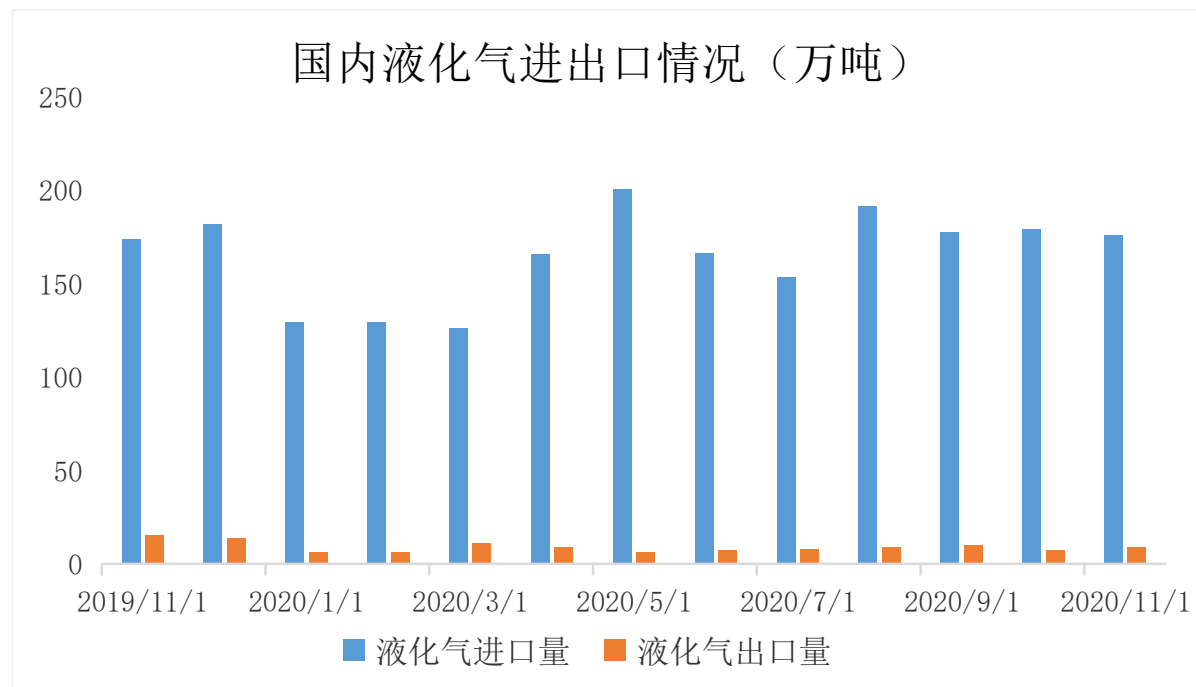
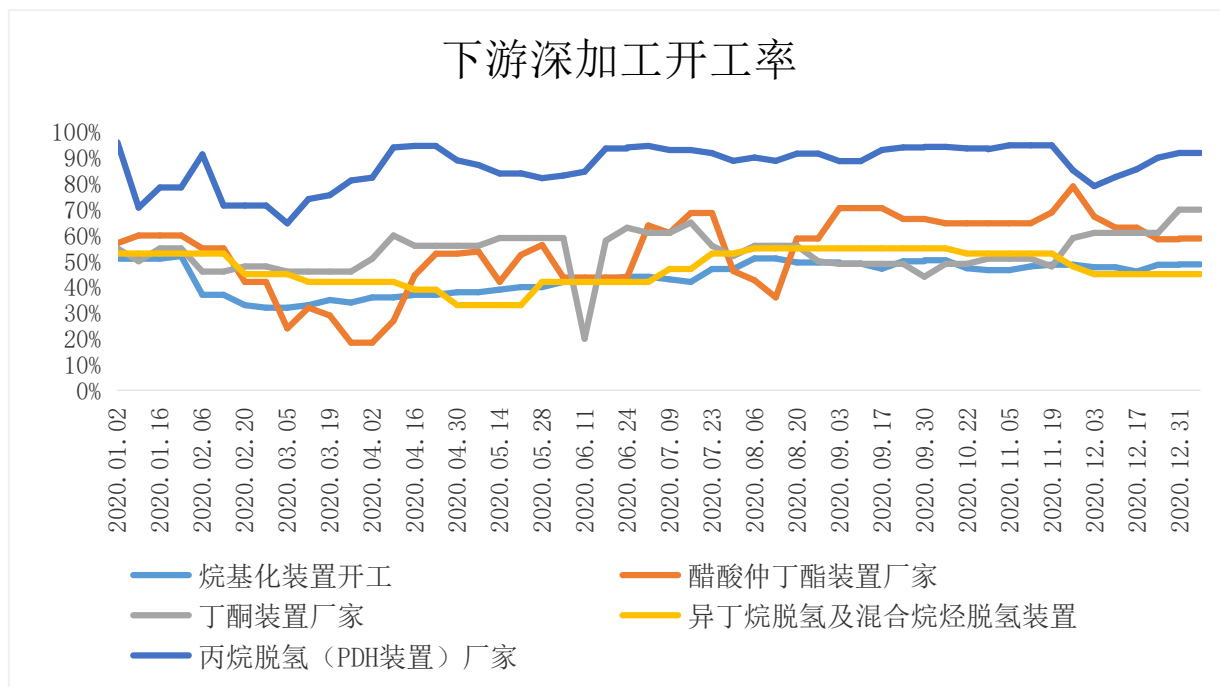
国内液化气月度产量（万吨）



国产气供应（吨/日）



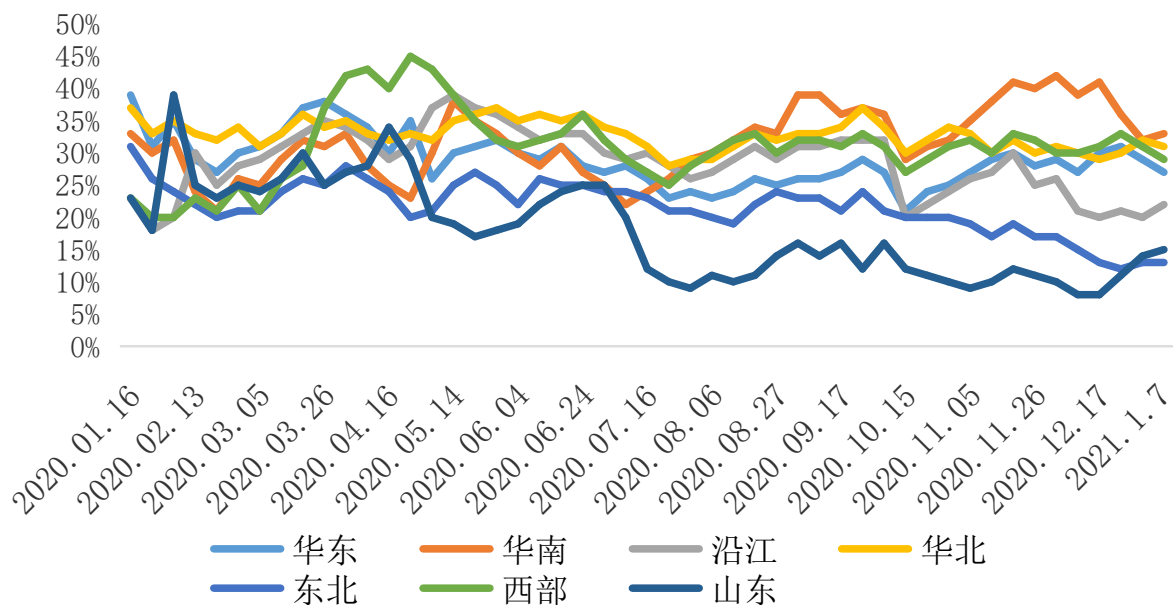
- 需求方面，2020年全年表现为先抑后扬。年初呈现“旺季不旺”，后期随着国内疫情好转，生活秩序陆续恢复，下游需求开始回暖，下半年，受丙烷脱氢装置大量投产影响，下游表观消费情况整体较为可观。
- 进口方面，国内液化气进口依存度较高，较大的供应缺口仍需依靠进口气来补充，进口气的价格变动对国内价格的影响也较为明显。从今年全年情况来看，国内二季度进口量较一季度有明显提升。6-7月，由于正处消费淡季，需求回落，进口量整体呈现稳中有降的趋势。下半年，随着需求的逐步恢复，进口量亦呈现同步回升的趋势。



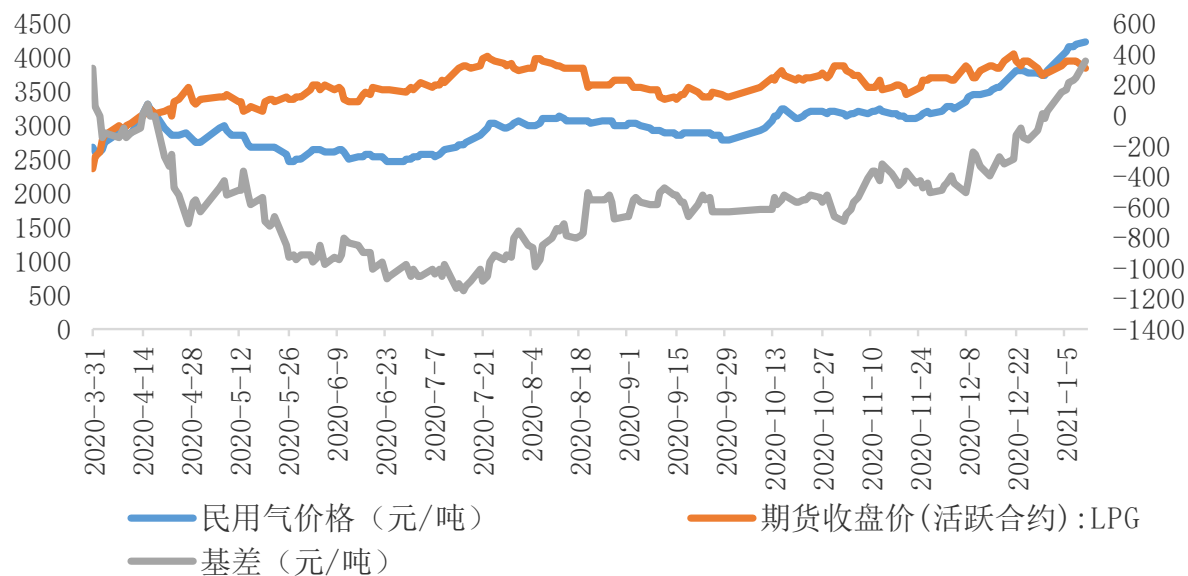
2020年液化气库存、价差

- 库存方面，2020年一季度因进口到船量相对有限，港口库存压力不大，价格相对坚挺。5-6月国内生产供应充足，进口到船量增加，港口库存压力大。“十一”节假日前后部分地区液化气库存出现明显下滑。11月下旬左右，进口船到港量大幅缩减，且需求表现积极，多数地区液化气库存下滑明显，截至年底库存水平已处于年内相对低位。
- 期现价差方面，上市初期主力基差在193.67元/吨，随后基差水平不断下行，自4月底开始呈现明显的现货贴水现象，最小值在7月中旬左右一度跌至-1152元/吨。7月中下旬开始基差逐渐修复，截至年末价差已回归至-339元/吨左右水平。

国内液化气市场各地区库存

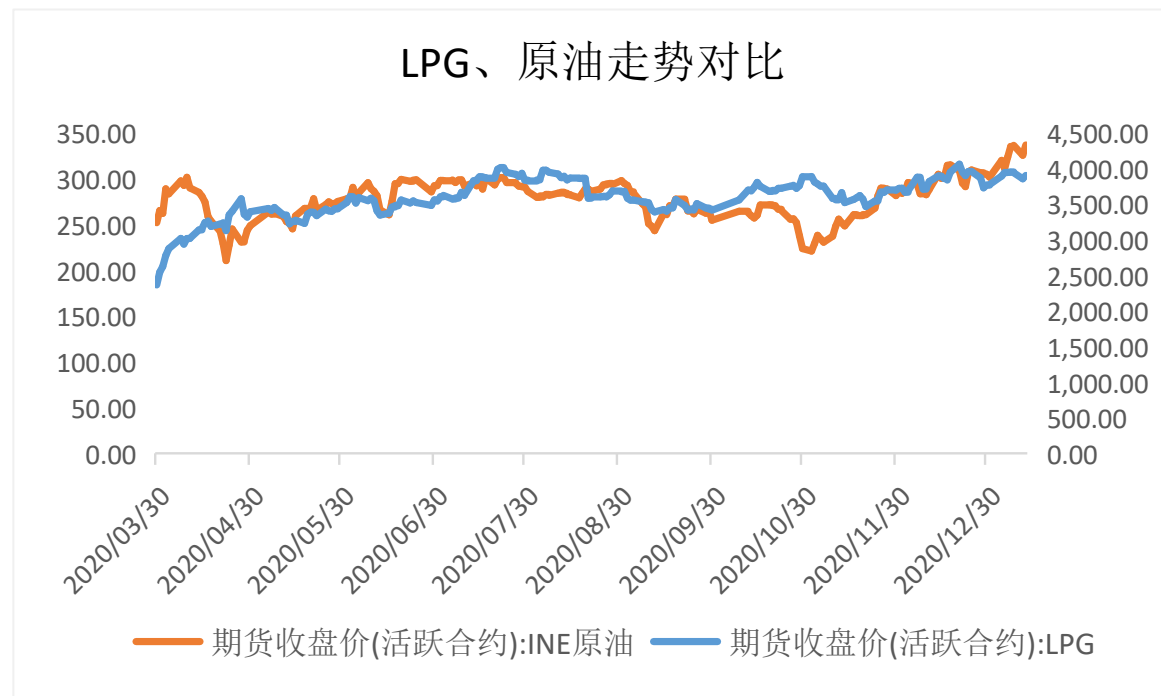


液化气基差走势（元/吨）



2020年液化气、原油比价

- 2020 年 LPG、INE原油比价上半年的高位是在 4 月下旬，达到 14.86，随后比价逐渐走低，主要因LPG处于需求淡季，上行缺乏动能。三季度，比价整体表现比较稳定，基本维持在 12.0-13.5 区间震荡。四季度比价整体呈现“V”形走势，其中10月底11月初，比价达到全年最高位17.6。





- 在1月CP超预期推涨的助力下，进口气大幅推涨，整体市场价格走高。2021年初市场主流价格涨至2020年2月以来最高价。
- 液化气品种有明显的季节性属性；同时，考虑到成本端国际原油2021年大概率或将维持修复逻辑，我们预计2021液化气整体走势或表现为先抑再扬。

【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

THANKS

徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势