

作者：能源化工研究中心 俞杨烽

执业编号：F3081543(从业) /Z0015361 (投资咨询)

联系方式：yuyangfeng@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2023年6月4日星期日

## 苯乙烯检修仍集中 供需紧平衡

### —苯乙烯期货5月回顾与6月展望

2023年5月，苯乙烯由于月中下装置检修集中，供需边际好转，但是由于成本偏弱和宏观情绪悲观拖累，价格持续下行，主力合约EB07价格由8200元/吨下跌至7400元/吨左右，月跌幅6.38%。

展望6月份，成本端，成本预计延续偏弱走势。原油的减产支撑，宏观压制，预计维持区间宽幅震荡；纯苯供需偏弱，价格将延续弱势表现；乙烯外盘供应压力回升价格将继续下行，内盘供应充裕而需疲软同时受外盘拖累价格亦将偏弱。供应端，装置检修仍然集中，需关注新装置投产进度。5月停车的装置大多在6月底和7月份重启，并且新增吉林石化检修，因此预计行业开工将维持在70%左右的低位运行。通过检修损失量估算，6月损失量39.42万吨，较5月的35.56万吨增加约4万吨。但是，新装置浙石化60万吨5月10日投料，或6月份产出，宝丰能源20万吨计划6月中旬试车，需关注新装置带来的供应增量。另外，随着利润修复，或有部分装置重启。需求端，三大下游总体开工有下行趋势，对苯乙烯需求趋弱，但需关注新产能投放进度。由于需求趋弱和生产亏损，ABS开工继续下降，对苯乙烯刚需下降。PS开工继续下行，对苯乙烯需求稳中有降，需关注新装置投产进度。EPS需求进入淡季，行业开工预计稳中向下，对苯乙烯需求稳中有降。

综合来看，苯乙烯供需延续偏紧，而成本预计偏弱震荡拖累苯乙烯价格偏弱，主要区间7500-8500元/吨。套利方面，基差在检修支撑下将维持偏强震荡；苯乙烯07-08价差预计维持偏强走势，但是需关注新装置投产带来的负反馈。期权方面，苯乙烯跟随成本震荡且波动率较低，建议平值附近买入跨式期权。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 目录

第一部分 行情回顾 .....	1
一、石油化工品种涨跌幅统计 .....	1
二、苯乙烯期货走势 .....	1
第二部分 苯乙烯成本分析 .....	2
一、原油将维持区间震荡 .....	2
二、纯苯供需偏弱 价格或延续弱势 .....	3
三、乙烯供增需弱 价格下行 .....	4
第三部分 苯乙烯供应分析 .....	5
一、苯乙烯亏损收窄 开工将维持低位 .....	5
二、检修仍集中 关注新装置投产进度 .....	6
三、进口同比持续下降 .....	8
第四部分 苯乙烯下游刚需较好 .....	8
一、ABS 对苯乙烯需求趋弱 .....	9
二、PS 对苯乙烯需求将稳中有降 .....	11
三、EPS 对苯乙烯需求稳中有降 .....	13
四、出口不及去年同期 .....	14
五、小结 .....	14
第五部分 苯乙烯预计去库 .....	15
第六部分 供需平衡表 .....	15
第七部分 技术分析 .....	16
第八部分 套利分析 .....	17
第九部分 苯乙烯期权分析 .....	18
第十部分 总结与操作建议 .....	18
附：行业相关股票 .....	19

## 第一部分 行情回顾

### 一、石油化工品种涨跌幅统计

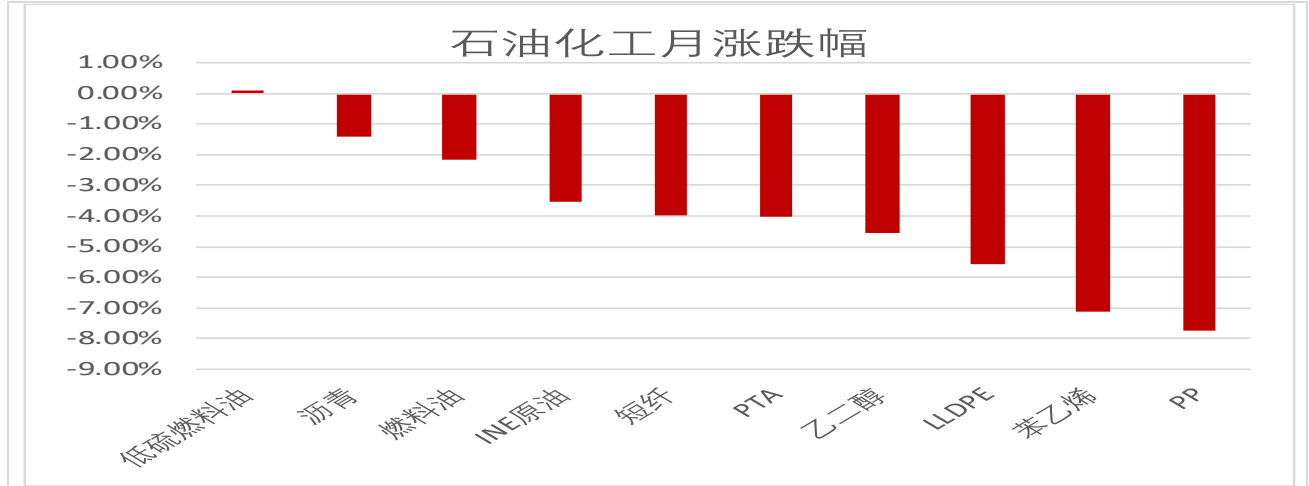


图 1-1 石油化工品种月度涨跌幅统计

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年 5 月，石油化工品在成本下行和宏观预期悲观的拖累下价格普遍下跌。燃料油由于供需面较好，价格相对偏强。INE 原油受国际原油影响价格走弱，月跌幅 3.52%。聚酯产业链同样由于成本疲软和宏观悲观导致价格下跌。苯乙烯供需面较好，但是由于成本弱势和宏观拖累，主力合约月跌幅达到 7.11%。

### 二、苯乙烯期货走势

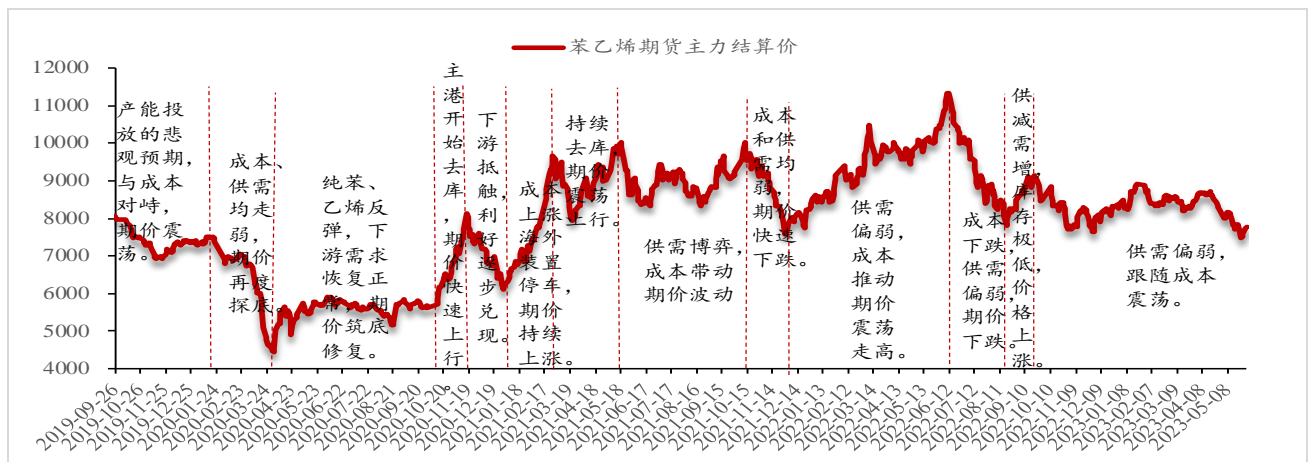


图 1-2 苯乙烯期货走势图

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年 5 月，苯乙烯由于月中下装置检修集中，供需边际好转，但是由于成本偏弱和宏观情绪悲观拖累，价格持续下行，主力合约 EB07 价格由 8200 元/吨下跌至 7400 元/吨左右，月跌幅 6.38%。月

内，上旬镇海利安德、江苏新阳等装置重启，带动开工率继续上行，供需延续宽松；中下旬，上海赛科、山东万华、茂名石化、利士德等一批装置集中进入检修，行业开工快速向 70% 靠拢，而需求相对稳定，供需边际收紧。但是，由于成本走势偏弱及宏观情绪悲观，导致苯乙烯价格持续走低。

## 第二部分 苯乙烯成本分析

### 一、原油将维持区间震荡

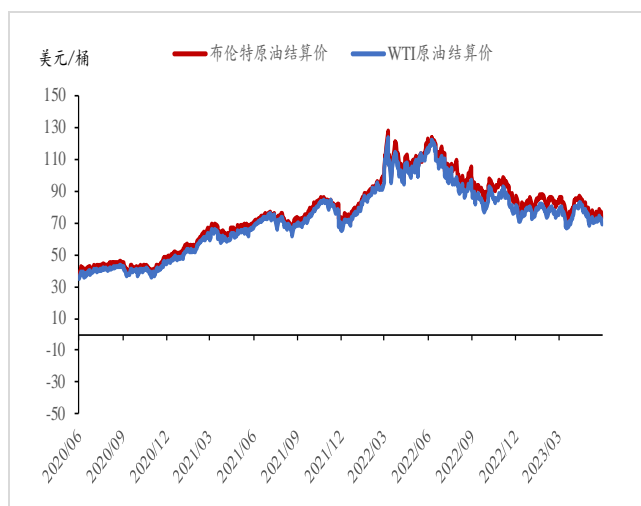


图 2-1 国际原油价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

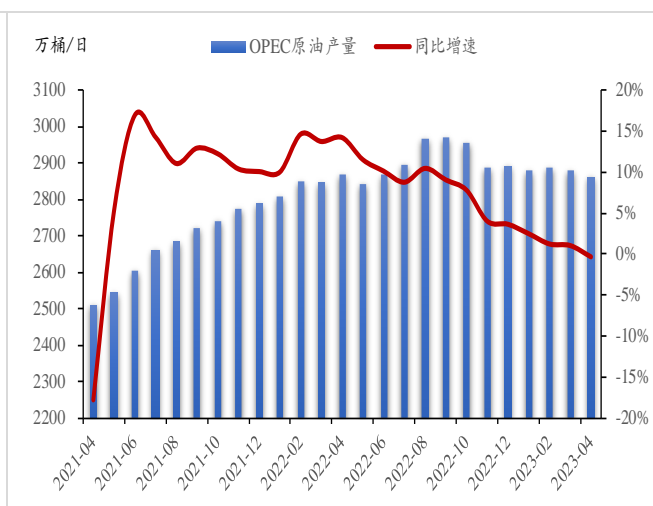


图 2-2 OPEC 原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

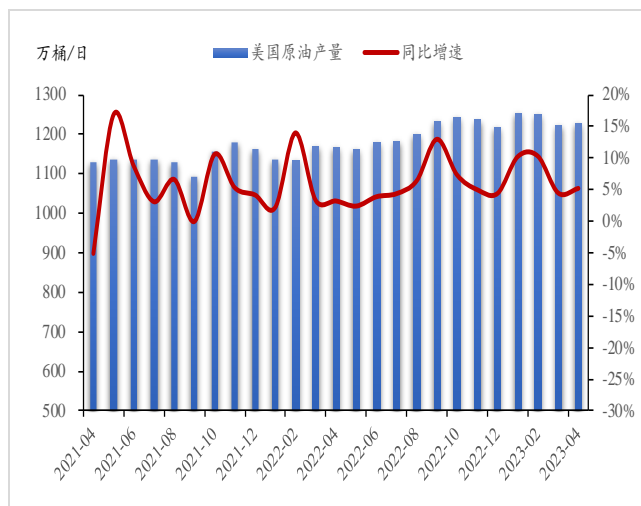


图 2-3 美国原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

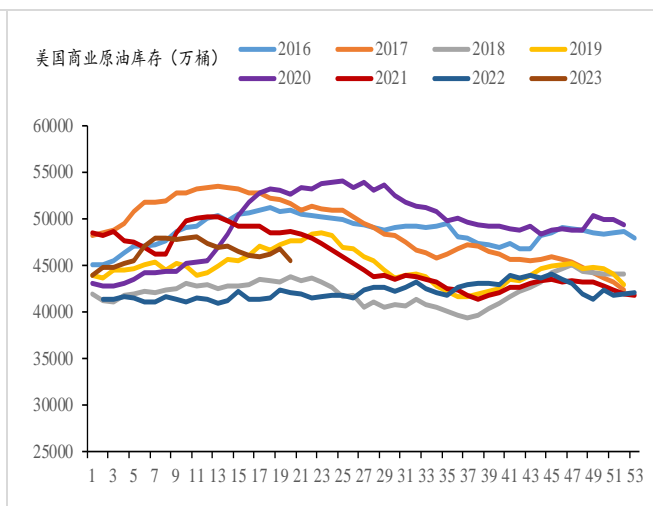


图 2-4 美国商业原油库存

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年 5 月，原油受减产支撑而宏观压制，价格相对低位窄幅震荡，布伦特和 WTI 原油分别在 72~80 美元/桶和 70~75 美元/桶区间震荡。从供应端来看，产油国延续之前的政策，摩根大通分析师表示，5 月份欧佩克+石油出口总量较上月下降 140 万桶/日。参与减产的八个欧佩克+国家出口量减少

150 万桶/日，其中俄罗斯的石油出口量减少了 40 万桶/日。从宏观来看，美国银行风险暂时消退后，但又新增债务上限的讨论，及美元上涨，对原油价格形成了明显的压制。

展望 6 月份，供应端，产量或继续稳中有降。在 6 月初召开的 OPEC+会议上预计不会有新的措施，延续之前设定的减产计划。需求端，原油需求或稳中有升。美国逐步进入出行旺季，需求将震荡上升；美国在六月后或开始重新补充战储，或最早在 8 月前购买 300 万桶。宏观方面，美国的债务上限协议获得通过宏观风险暂时消退。在油价预测方面，道明证券预计下半年原油价格将在 90 美元/桶左右交易；俄罗斯副总理称由于夏季需求的增加和 OPEC+的减产，至今年年底布油价格将略高于 80 美元/桶。综合来看，原油有减产支撑，宏观仍有压制，预计维持区间震荡。

## 二、纯苯供需偏弱 价格或延续弱势

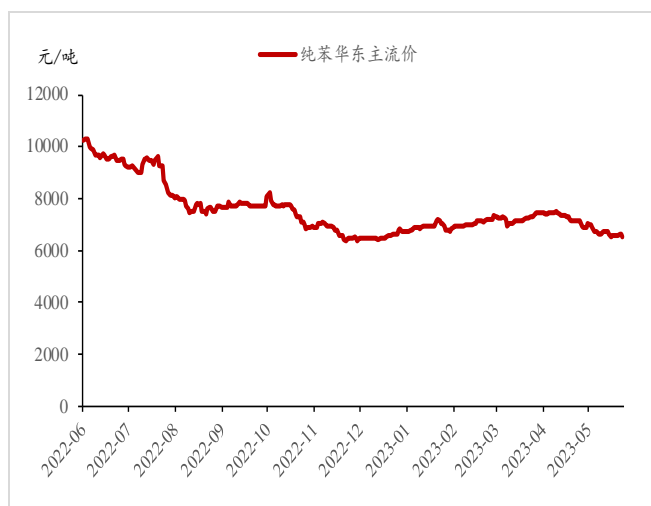


图 2-5 纯苯价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

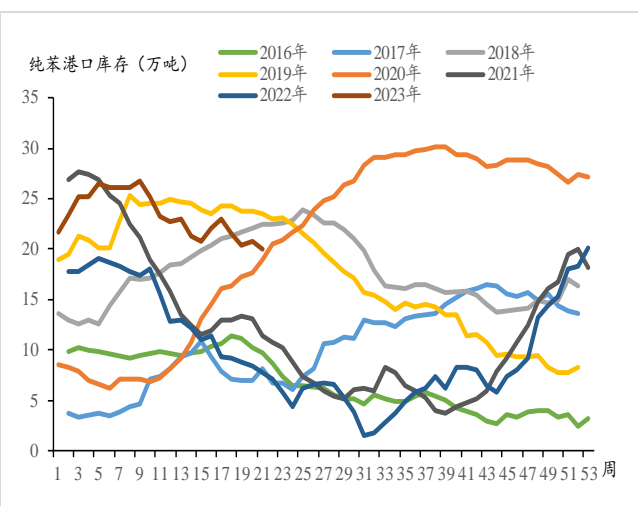


图 2-6 纯苯港口库存

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

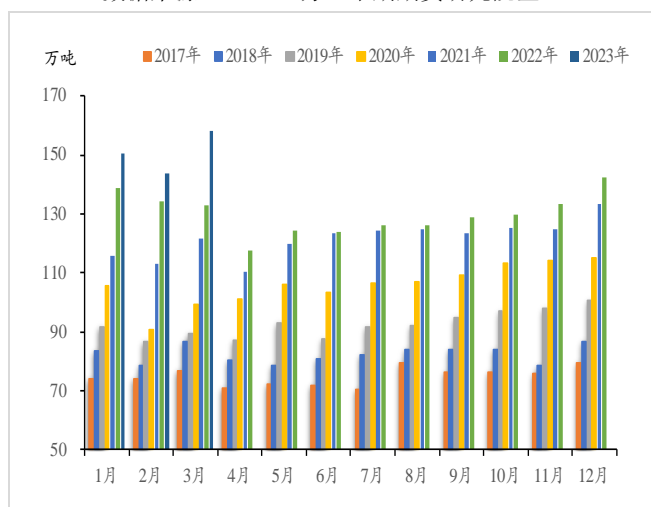


图 2-7 纯苯月度产量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

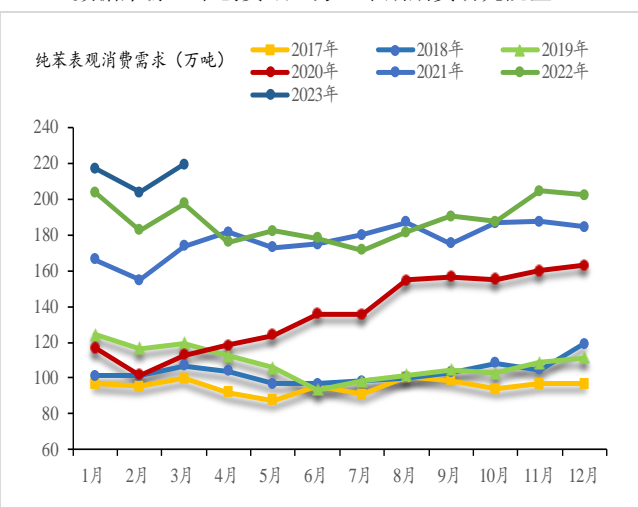


图 2-8 纯苯表观消费需求

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

2023 年 5 月，成本偏弱震荡、需求走弱且宏观情绪悲观，纯苯价格震荡下行，华东主流价区间 6545~7160 元/吨，月跌幅 8.45%。月内，纯苯开工总体稳定，而进口到港偏少导致港口库存窄幅下行，下游利润有所修复但是苯乙烯等检修再度集中及终端需求偏弱导致对纯苯需求下滑，纯苯供需面边际转松，同时成本偏弱震荡对纯苯支撑有限，宏观经济悲观，导致纯苯价格震荡下行。

展望 6 月份，纯苯供需偏弱，价格将延续弱势。供应方面，6 月份大庆石化、兰州石化和福海创等装置计划检修，但是富海一二期、金陵石化、辽阳石化、乌鲁木齐石化等重启，预计供应稳中有增。需求方面，终端淡季，下游装置检修仍然集中，需求偏弱。成本方面，原油预计维持偏弱区间震荡。综合来看，纯苯供需偏弱，价格将延续弱势表现。

### 三、乙烯供增需弱 价格下行

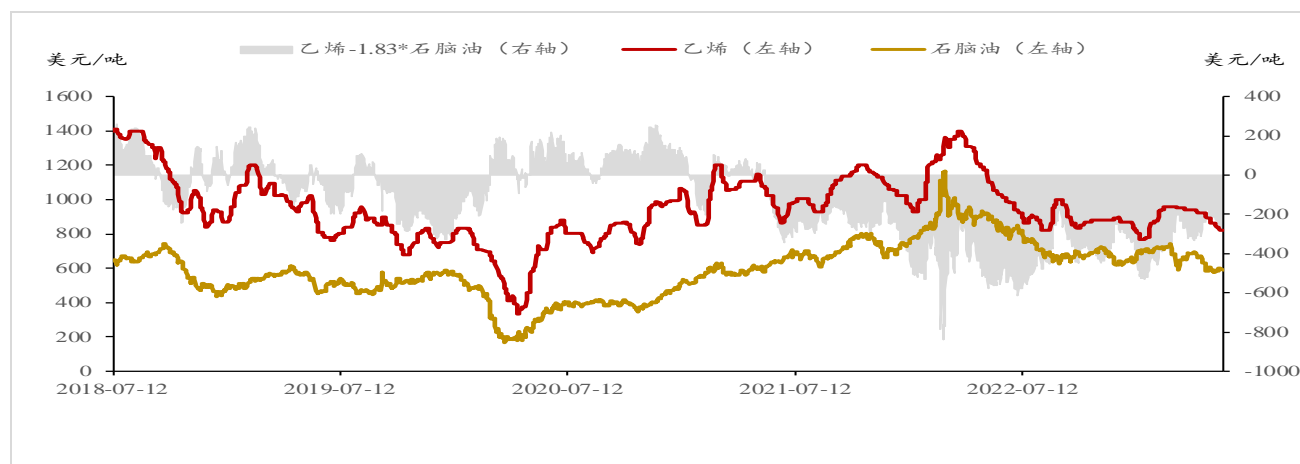


图 2-9 乙烯价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

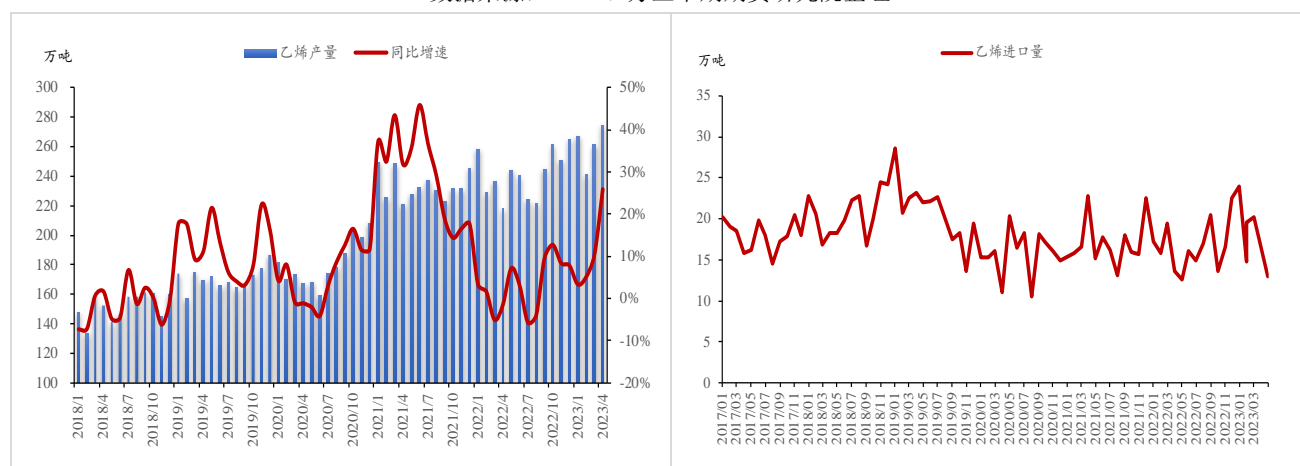


图 2-10 乙烯国内产量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

图 2-11 乙烯进口量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

2023 年 5 月，乙烯东北亚价格在成本疲软和供应回升的压力下价格下行，波动区间 821~921 美元/吨，月跌幅 10.86%。国内方面，万华、浙石化和上海赛科等装置停车，但是外盘价格大幅下行导致请务必阅读最后重要事项



国内企业库存攀升，及三江化学部分乙烯外销导致市场现货供应充足，然而需求疲软，同时成本疲弱和宏观预期悲观，导致乙烯价格下行。

展望 6 月份，乙烯供需偏弱，价格将继续偏弱。外盘方面，东北亚装置重启供应回升，而需求冷清及成本难有明显上涨预期，因此价格将延续弱势。国内方面，前期停车装置预计延续检修，并新增新浦化学检修，但是三江化学向市场供应产品及东南亚和中东招标货物流入，国内供应充裕。然而，需求端在终端需求疲软和下游检修集中的影响下对乙烯需求低迷。综合来看，外盘供应压力回升价格将继续下行，内盘供应充裕而需疲软同时受外盘拖累价格亦将偏弱。

### 第三部分 苯乙烯供应分析

#### 一、苯乙烯亏损收窄 开工将维持低位

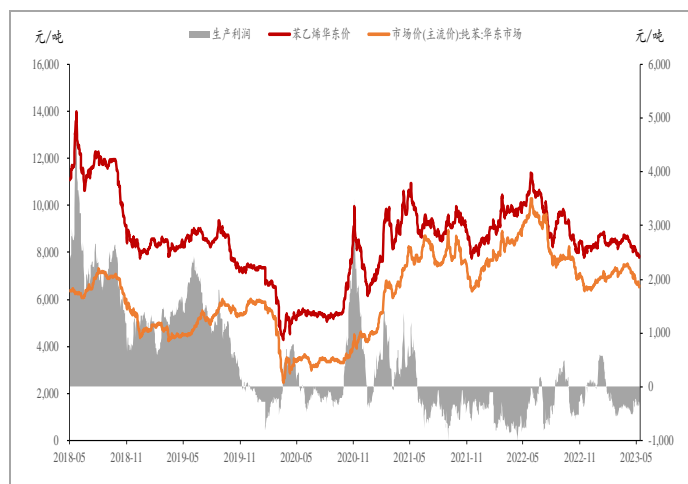


图 3-1 苯乙烯非一体化装置生产利润  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院

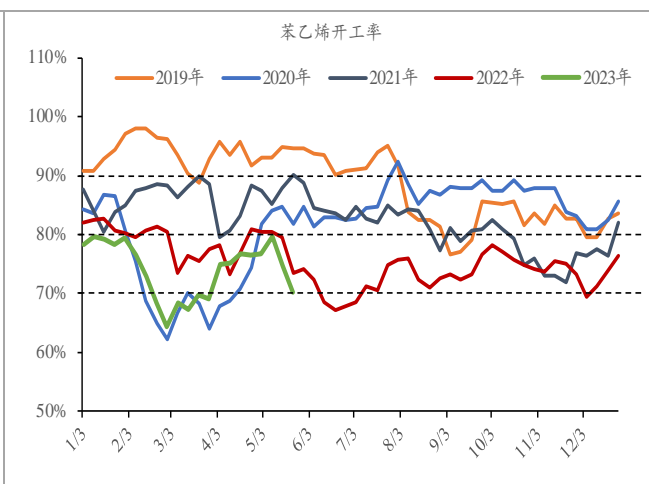


图 3-2 苯乙烯周度开工率  
数据来源：卓创、方正中期期货研究院

2023 年 5 月，苯乙烯非一体化装置亏损由 500 元/吨左右收敛至 300 元/吨左右。5 月，成本端表现弱势，而苯乙烯装置检修仍然集中需求相对稳定支撑其价格相对偏强，导致苯乙烯非一体化装置生产利润有所修复。

从开工率来看，5 月份苯乙烯开工率先扬后抑，上半月随着装置重启行业开工率延续回升至 80% 附近，下半月大型装置密集检修，导致行业开工快速回落至 70% 附近。

展望 6 月份，前期检修装置大多在 6 月末和 7 月份重启，同时新增大庆石化和兰州石化计划检修，预计开工仍在 70% 附近震荡。由于成本预计走势偏弱，而苯乙烯检修仍然集中，非一体化生产亏损预计仍在 300 元/吨左右震荡。

## 二、检修仍集中 关注新装置投产进度

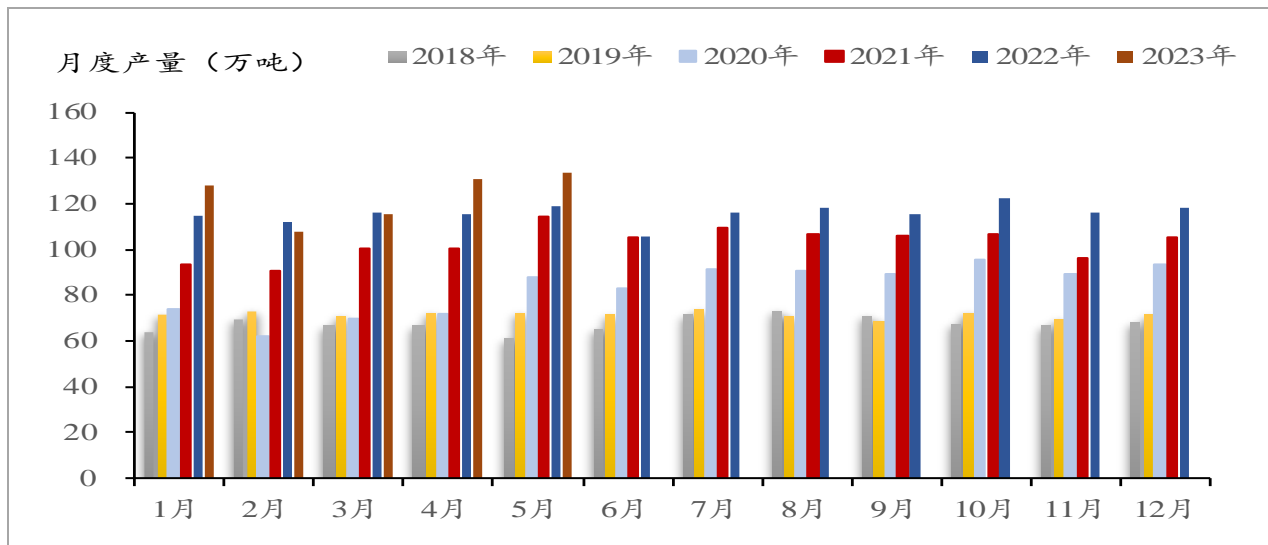


图 3-3 苯乙烯月度产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从月度产量数据来看，2023 年 5 月苯乙烯产量 133.80 万吨，环比增加 2.09%，同比增加 12.25%。虽然月中旬后上海赛科、烟台万华、茂名石化、广东石化等装置密集停车，但是由于 4 月底至 5 月上旬的齐鲁石化、镇海炼化、镇海利安德和新阳科技等装置重启及浙石化和唐山旭阳等开工负荷提升，贡献了产量增量，同时 5 多一个自然日使得产量环比增加。

从装置动态来看，镇海炼化、镇海利安德和新阳科技等装置重启，上海赛科、烟台万华、茂名石化、利士德等装置停车及广东石化和辽宁宝来短停，导致行业开工在月中旬后快速下行至 70%附近。

展望 6 月份，装置检修仍然集中，但需关注新装置的产出。5 月停车的装置大多在 6 月底和 7 月份重启，并且新增吉林石化检修，因此预计行业开工将维持在 70%左右的低位运行。通过检修损失量估算，6 月损失量 39.42 万吨，较 5 月的 35.56 万吨增加约 4 万吨。但是，新装置浙石化 60 万吨 5 月 10 日投料，预计 6 月份产出，宝丰能源 20 万吨计划 6 月中旬试车，需关注新装置带来的供应增量。另外，随着利润修复，或有部分装置重启。

表 3-1 国内苯乙烯装置动态

企业名称	涉及产能	检修动态
阿贝尔	25	2020 年 12 月 30 日停车，重启待定
山东玉皇	45	25 万吨 2021 年 11 月 19 日停车；20 万吨 3 月 25 日停车
宁波科元	30	一条 15 万吨产线 2022 年 5 月 5 日附近重启，15 万吨 12 月 25 日停车
大庆石化	22.5	10 万吨 4 月 8 日检修，重启待定，另一套 12.5 万吨预计 6 月-7 月检修
茂名石化	10	2 月 28 日停车检修，重启待定



利士德	42	一套 21 万吨/年装置 4 月初停车，重启待定，另一套 21 万吨 5 月 15 日-7 月中旬检修
新浦化学	32	2022 年 11 月 21 日停车检修，预计 7 月 30 日重启
山东晟原	8	11 月 28 日停车，重启待定
江苏新阳	30	3 月 7 日检修，5 月 6 日重启
镇海利安德	62	2 月 27 日-5 月 8 日检修
镇海炼化	3.5	2 月 20 日-5 月 25 日停车检修
燕山石化	8	4 月 21 日检修，重启待定
宝来石化	35	5 月 6 日~15 日检修
广东石化	80	3 月 8 日产出，5 月 16 日停车，计划检修一周
浙石化	60	5 月上旬投料，预计 6 月产出
上海赛科	65	5 月 15 日停车，7 月 17 日重启
青岛炼化	8	5 月 15 日停车，计划检修 2 个月
烟台万华	65	5 月 15 日停车，计划 6 月底重启
延长石化	12	5 月 3 日停车，计划 7 月 3 日重启
茂名石化	40	5 月 17 日停车，计划检修 2 个月
兰州石化	6	计划 6-8 月检修
巴陵石化	13	5 月 15 日停车，计划检修 40 天
古雷石化	60	5 月 28 日停车检修一周
中化泉州	45	5 月 25 日附近降负运行
吉林石化	32	计划 6 月上旬至 7 月下旬停车

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

表 2-2 国内苯乙烯 2023 年新增产能投产计划

企业名称	工艺	产能（万吨/年）	计划投产时间
连云港石化	乙苯脱氢	60	2023 年 1 月 2 日投产
广东石化	乙苯脱氢	80	2023 年 2 月 25 日投料，3 月初产出
淄博峻辰	乙苯脱氢	50	2023 年 3 月底投产，4 月 3 日产出
浙石化	乙苯共氧化法	60	2023 年 5 月上旬投料，预计 6 月出货
盛虹炼化	乙苯脱氢	3	2022 年 12 月下旬投产，暂未产出
中泰化学科技	乙苯脱氢	60	2023 年底
安庆石化	乙苯脱氢	40	2023/9
宝丰能源	乙苯脱氢	20	预计 2023 年 6 月中旬试车
洛阳石化	乙苯脱氢	12	2023
中信国安	乙苯脱氢	20	2022 年 12 月中旬试车成功，暂未量产
总计		405	

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

### 三、进口同比持续下降

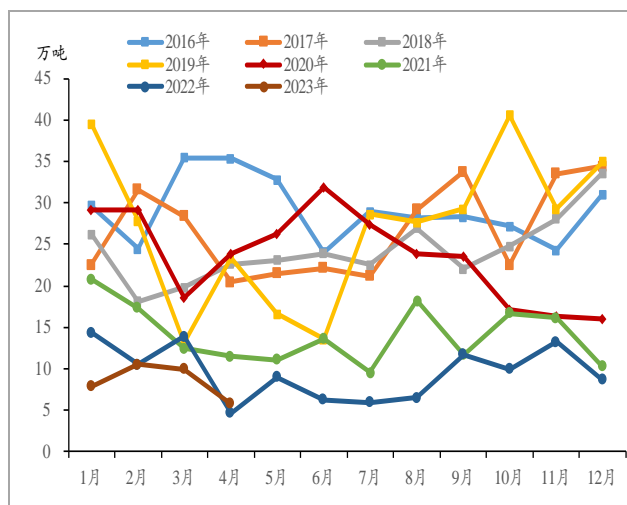


图 3-4 苯乙烯进口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

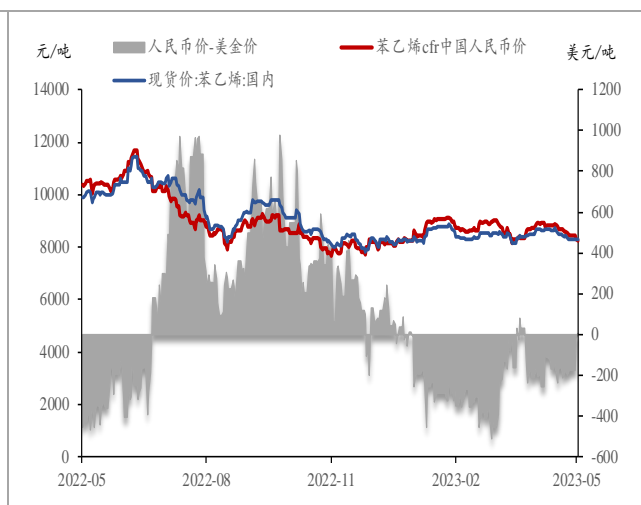


图 3-5 苯乙烯华内外盘套利

数据来源：wind、方正中期期货研究院

从内外盘套利来看，进入 2023 年以来，内外盘价差持续倒挂，没有良好的进口套利窗口。

从进口数据来看，4 月进口量为 5.74 万吨，环比下降 42.25%，同比增加 25.05%。

展望 6 月份，由于国内产能持续释放同时进口套利窗口关闭，预计进口量维持在 10 万吨/月以下。

### 第四部分 苯乙烯下游刚需较好

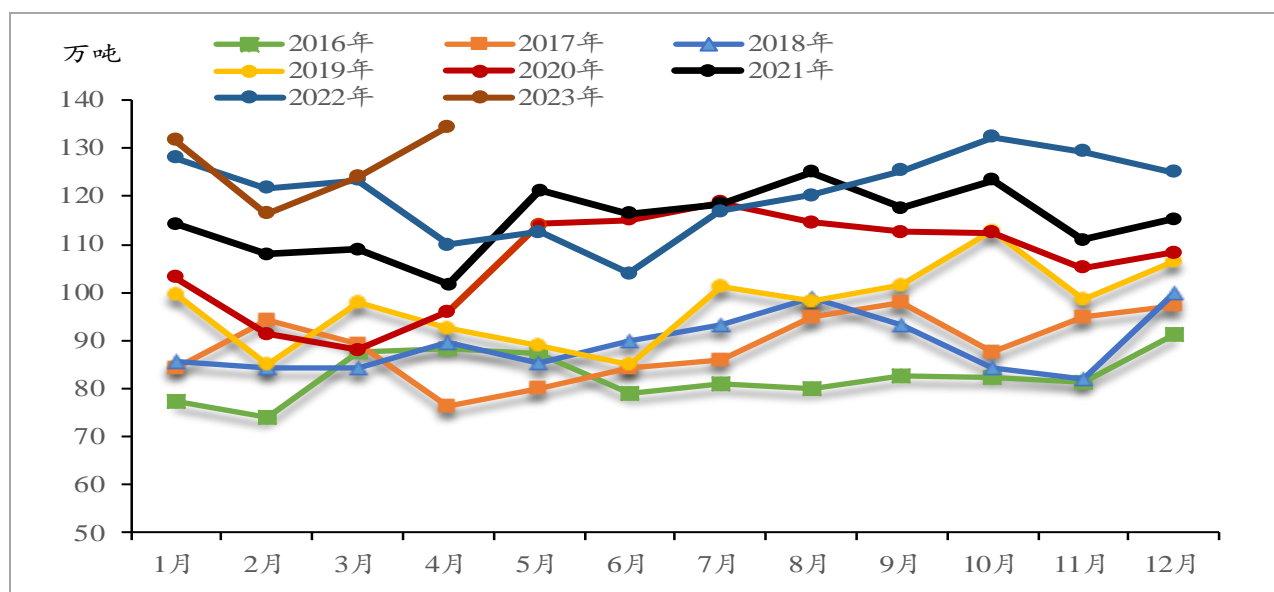


图 4-1 苯乙烯表观消费量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

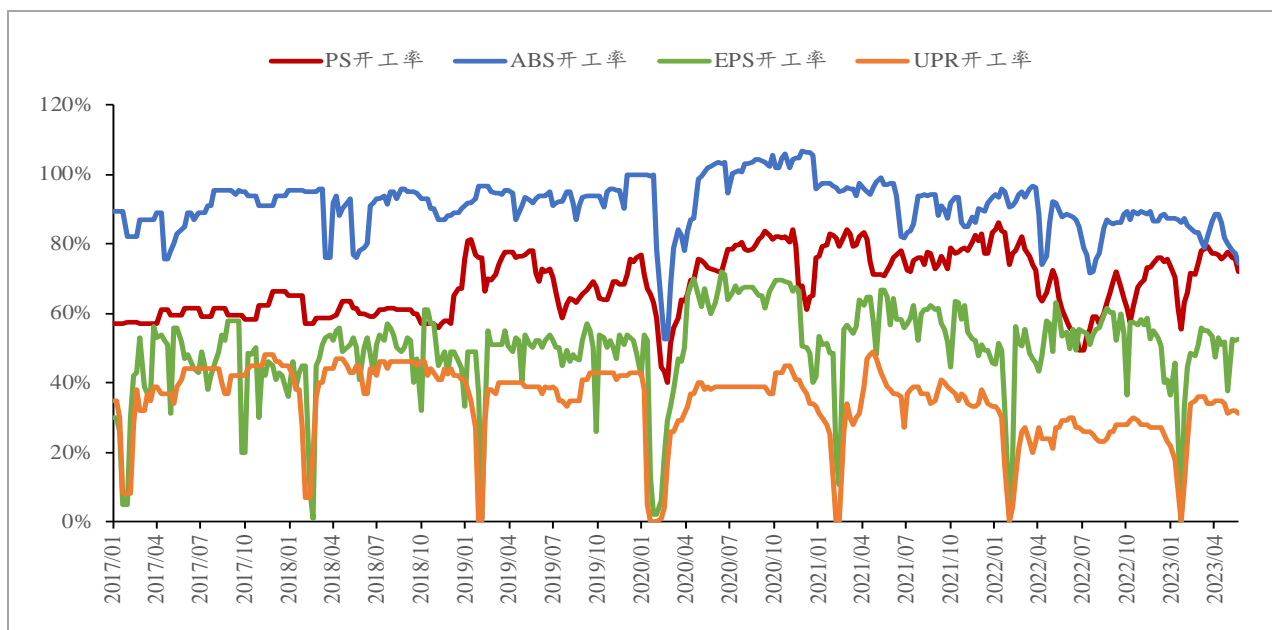


图 4-2 苯乙烯下游开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从表观消费量来看，2023 年 4 月苯乙烯表观消费量为 134.52 万吨，环比增加 8.41%，同比增加 22.40%。虽然下游开工同比偏弱，但是得益于行业产能持续增加，使得苯乙烯表观消费同比增加。

从下游开工率来看，EPS 和 PS 开工率总体持稳，ABS 由于行业竞争加剧，开工下行。

## 一、ABS 对苯乙烯需求趋弱

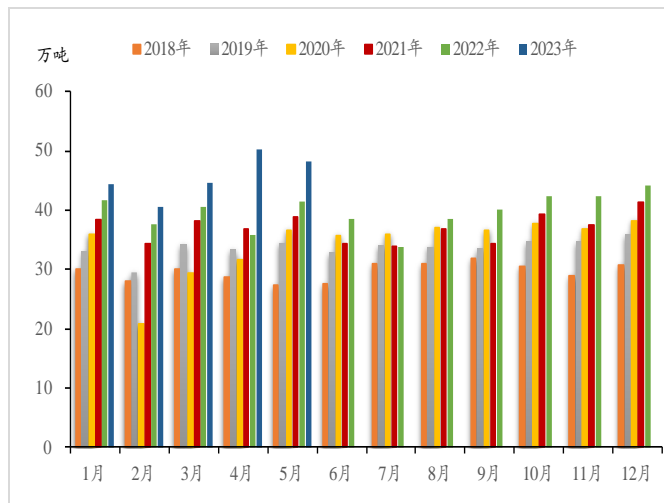


图 4-3 ABS 产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

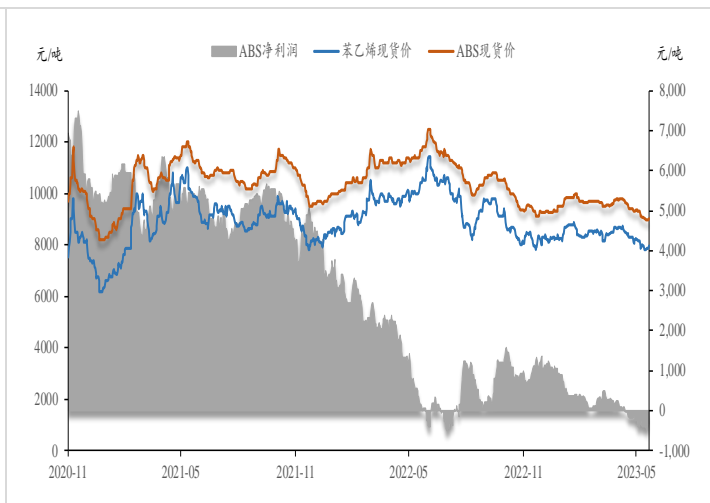


图 4-4 ABS 生产利润

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

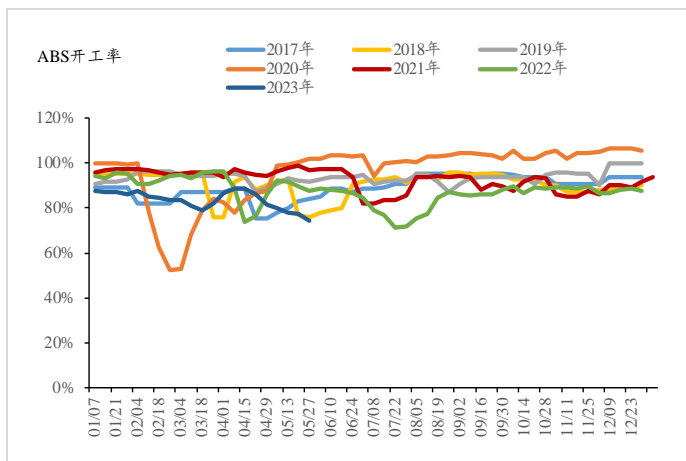


图 4-5 ABS 周开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

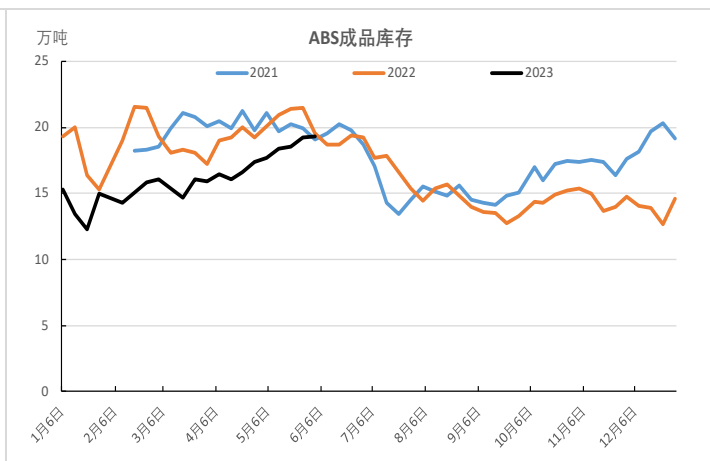


图 4-6 ABS 成品库存

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-1 ABS 装置动态

企业	产能	装置动态
山东海江	20	4月10日检修，5月15日重启
大庆石化	10.5	5月8日至6月中旬检修
高桥石化	20	5月17日至7月15日检修
镇江奇美	80	4月24日开始降至7成运行
吉林石化	58	6月份开始降至7成运行
辽通化工	20	5成运行
天津大沽	40	5月15日开始降至5成运行
LG惠州	45	当前9成负荷，6月有降负计划
广西科元	10	停车
浙石化	40	开工6成

数据来源：隆众、卓创、方正中期期货研究院

表 4-2 2023 年 ABS 装置投产计划

企业	产能	投产时间
利华益	20	2023年1月10日一期试产，2月负荷提升
吉化揭阳	60	2023年2月23日产出，60万吨全流程贯通
英力士宁波	60	2023/9/30
广西长科	15	2022/12/31
广西长科	35	2023/6/30
辽宁金发	40	2022/12/31
浙石化	40	2023年1月14日试产，2月份产出
利津石化	40	2022/12/31
宁波台化	25	2023年4月中旬
泰兴新浦	21	2023/6/30
LG甬兴	5	2023/1/31
LG甬兴	15	2023/12/31

大庆石化	20	2023/9/30
漳州奇美	15	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

2023 年 5 月，ABS 由于需求疲弱，而自身产能扩大竞争加剧导致生产亏损开工下行，月度产量 48.11 万吨，环比下降 4.16%。月内，山东海江重启，而大庆石化和高桥石化停车，镇江奇美、天津大沽、辽通化工、浙石化等低负荷运行，导致行业开工由 81%下降至 74%。成品库存持续累积，由月初 18 万吨上涨至 19 万吨，达到去年同期水平。

展望 6 月，行业降负，对苯乙烯需求走弱。6 月份下游家电需求进入淡季，ABS 的需求趋势偏弱。供应端来看，在亏损压力下前期降负或低负荷运行的装置将维持现状，同时新增吉林石化计划降负至 7 成运行，LG 惠州有降负计划，行业开工将延续下行。总体来看，由于需求趋弱和生产亏损，ABS 开工继续下降，对苯乙烯刚需下降。

## 二、PS 对苯乙烯需求将稳中有降

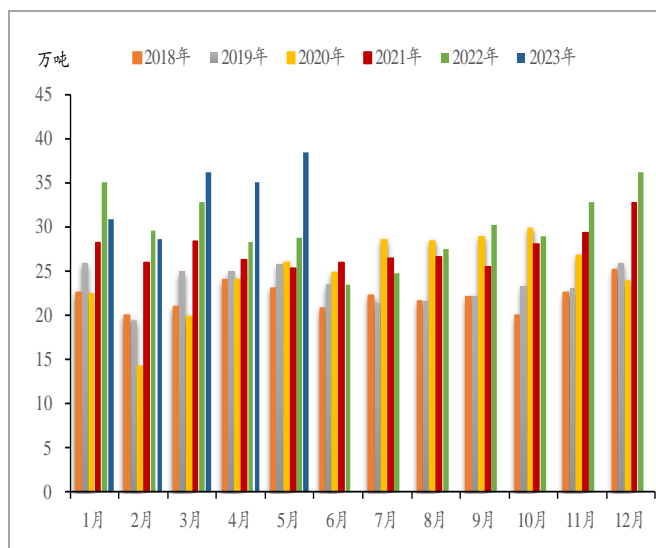


图 4-7 PS 产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

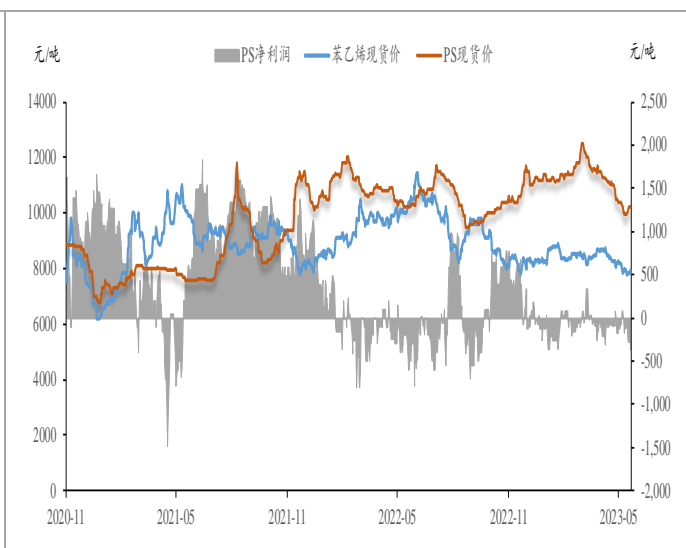


图 4-8 PS 生产利润

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

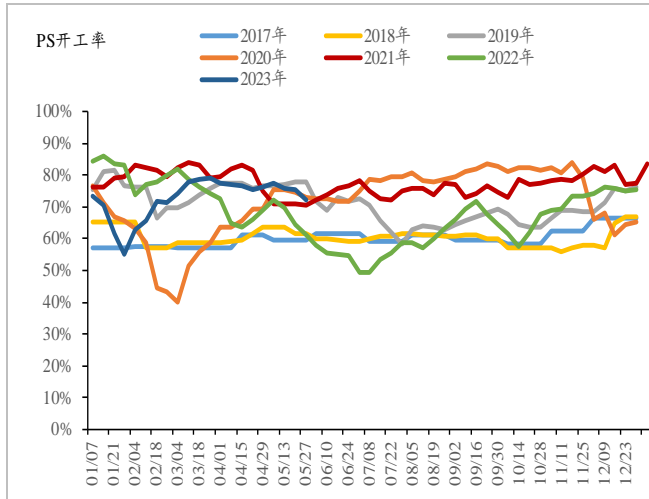


图 4-9 PS 周开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

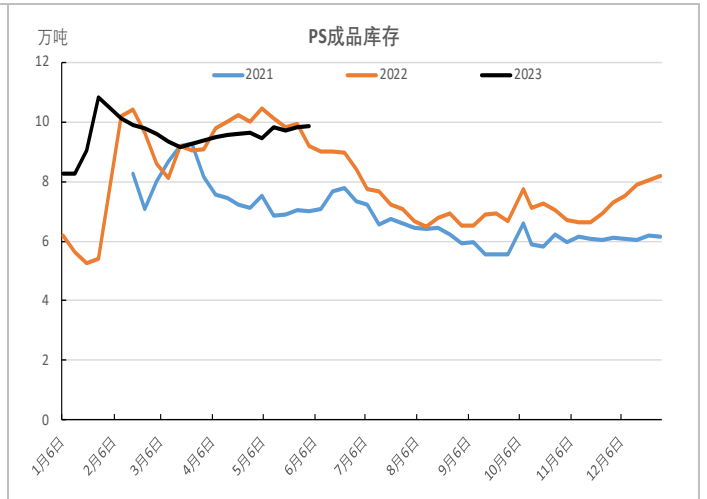


图 4-10 PS 成品库存

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-3 2023 年 PS 新装置投产计划

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
浙江一塑	40	2023 年 1 月投产 10 万吨、3 月投 10 万吨，二季度 10 万吨
利华益	20	2023 年 2 月投产 10 万吨，二季度 10 万吨
漳州奇美	35	2023 年 3 月 9 万吨，4 月 9 万吨
广东星辉	15	2023 年 3 月投产 15 万吨
连云港石化	40	2023 年 4 月 10 万吨，5 月 10 万吨
惠州仁信 3 期	20	2023/12/31
卫星石化	40	2023 二季度预计投产 10 万吨
安徽昊源	10	2023 年二季度
弘达新材料	31	2023/12/31
无锡兴达	24	2023/12/31
山东岚化	20	2023/12/31
利津石化	20	2023/12/31
上海赛科	12	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

2023 年 5 月，PS 由于今年以来产能持续扩张产量同比增加明显而需求不佳，生产亏损程度增加导致行业开工持续下行，月度产量 38.48 万吨，环比增加 9.79%，同比增加 33.47%。PS 的生产利润由盈亏近平衡附近下降至亏损 400 元/吨左右，行业开工由 77%下降至 72%，成品库存在 10 万吨左右处于历史同期高位。

展望 6 月，开工继续下行，关注新装置投产进度，预计对苯乙烯需求稳中有降。需求端，下游家电逐步进入淡季对 PS 需求走弱。供应端，宁波台化改苯检修一周，上海赛科将延续检修，并在亏损压力下部分企业有降负可能，因此行业开工预计继续下行。但是需关注浙江一塑、连云港石化、卫星



石化等新装置投产进度。综合来看，PS 开工继续下行，对苯乙烯需求稳中有降，需关注新装置投产进度。

### 三、EPS 对苯乙烯需求稳中有降

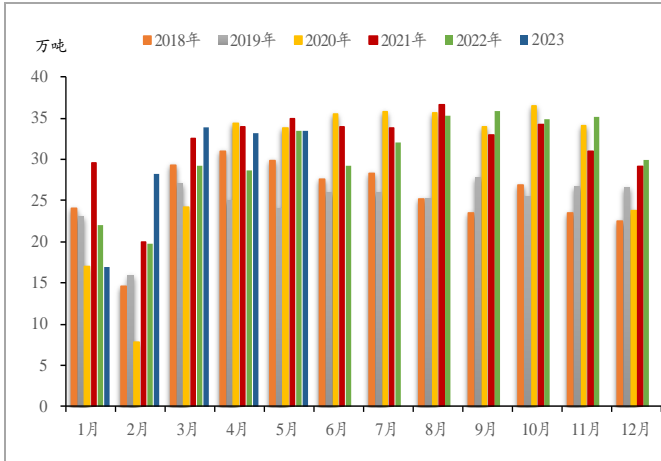


图 4-11 EPS 产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

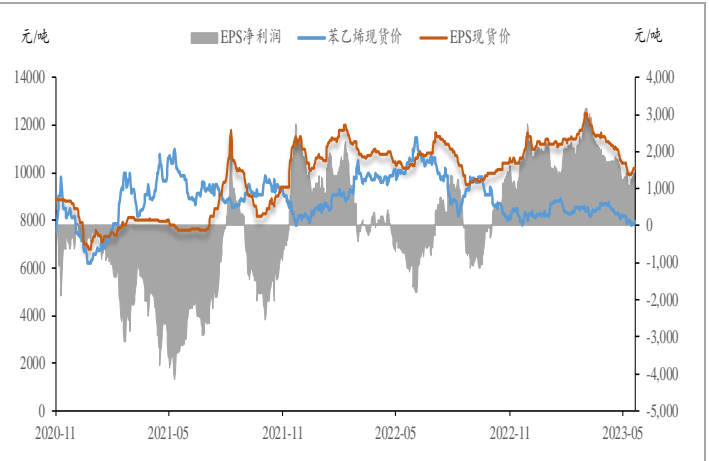


图 4-12 EPS 生产利润

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

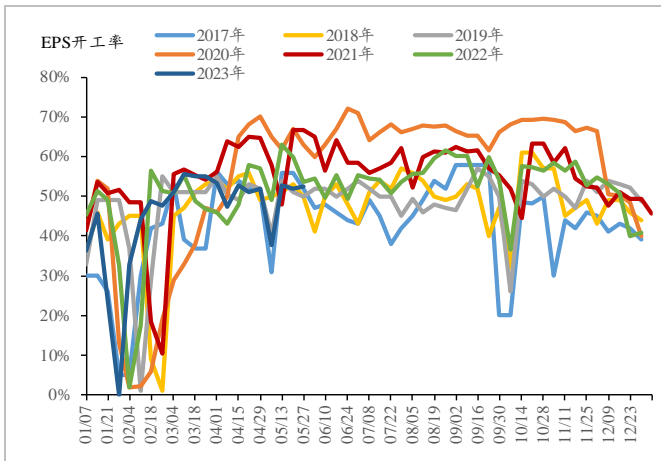


图 4-13 EPS 周开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

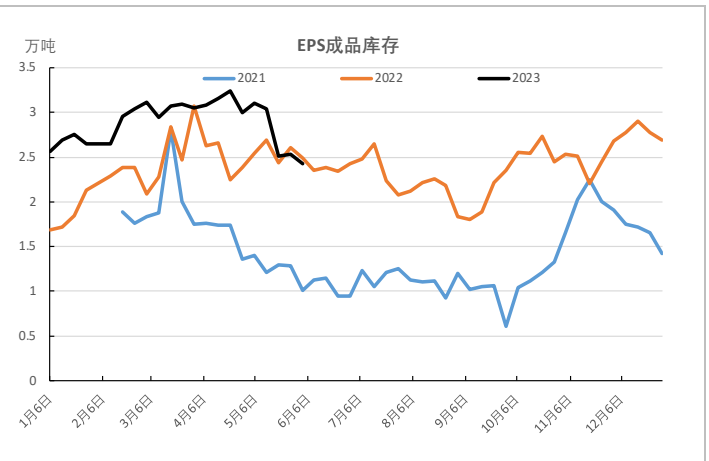


图 4-14 EPS 成品库存

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-4 2023 年 EPS 新装置投产计划

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
达路旺	24	预计 2023 年 5 月下旬
江苏昊冠	20	2023/6/1
宝丰能源	20	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

2023 年 5 月，EPS 五一假期开工季节性下降后回升，月产量 33.48 万吨，环比增加 1.11%，同比减少 0.10%。EPS 在苯乙烯三大下游里的供需面相对较好，生产维持盈利状态，行业整体开工处于历史同期低位。成品库存方面，五一假期后 EPS 成交放量，库存下降明显，但是需求延续性不足，成品库存回落至去年同期水平。

展望 6 月，EPS 产量预计窄幅下降，对苯乙烯需求走弱。需求端，北方进入麦收农忙时节，影响北方保温材料需求，同时南方泡沫包装需求也进入淡季，EPS 需求走弱。供应端，由于下游需求进入淡季，预计 EPS 开工有稳中向下趋势，但是需关注达路旺和江苏昊冠的产能投放进度。综合来看，EPS 需求进入淡季，行业开工预计稳中向下，对苯乙烯需求稳中有降。

#### 四、出口不及去年同期

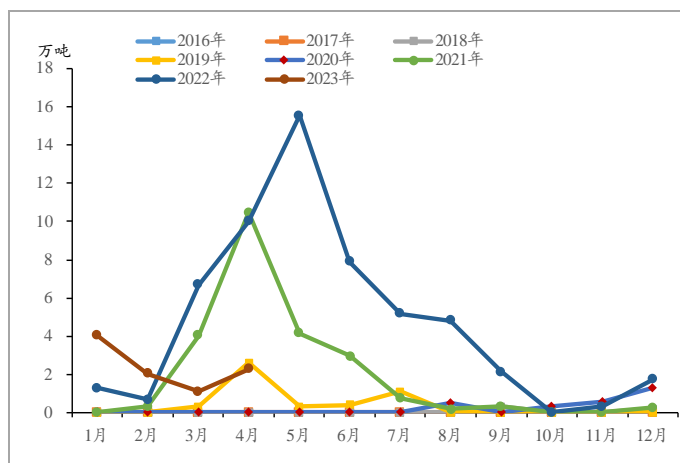


图 4-15 苯乙烯月度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

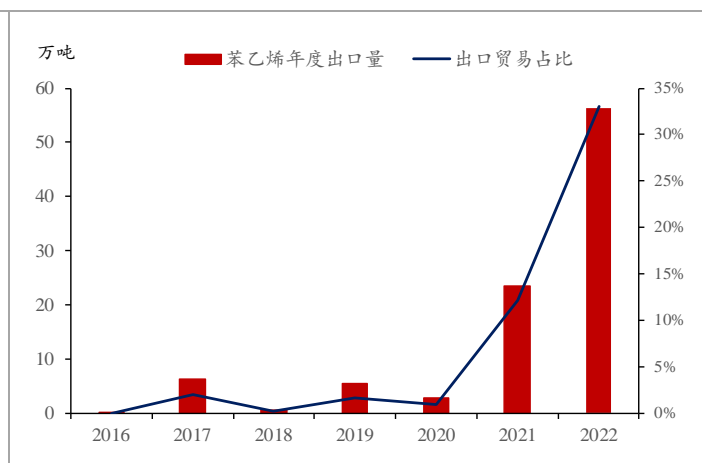


图 4-16 苯乙烯年度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从苯乙烯月度出口量来看，2023 年 4 月出口 2.29 万吨，环比增加 110%，同比减少 77%。5 月，从华东主港出口数据统计出口量为 0.6 万吨。

#### 五、小结

6 月份，三大下游总体开工有下行趋势，对苯乙烯需求趋弱，但需关注新产能投放进度。由于需求趋弱和生产亏损，ABS 开工继续下降，对苯乙烯刚需下降。PS 开工继续下行，对苯乙烯需求稳中有降，需关注新装置投产进度。EPS 需求进入淡季，行业开工预计稳中向下，对苯乙烯需求稳中有降。

## 第五部分 苯乙烯预计去库

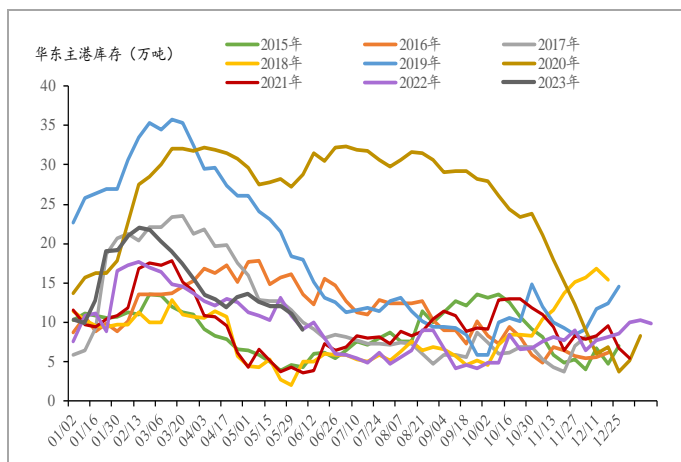


图 5-1 苯乙烯华东主港库存

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

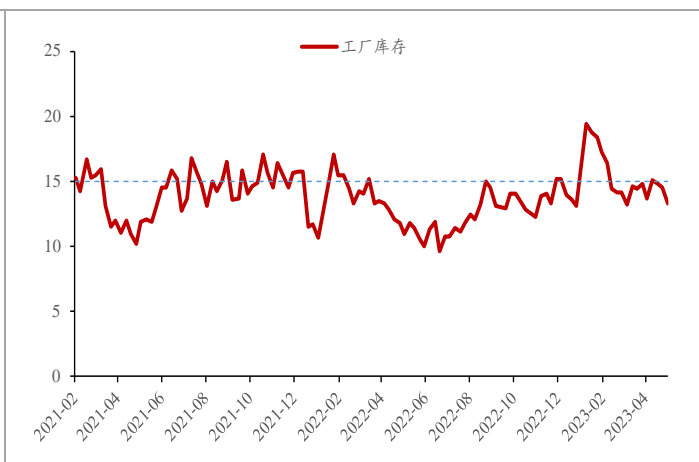


图 5-2 苯乙烯工厂库存

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

从港口库存来看，5月华东主港库存持续下降，同比持平。由于装置检修增加到港货源减少，而需求总体稳定，导致华东主港库存由月初的13万吨下降至月末的9万吨。

从工厂库存来看，5月份工厂库存在月初回升至15.15万吨，而后随着装置检修增加库存持续下降至13.34万吨。

展望6份，苯乙烯检修仍集中，下游刚需预计减量，但力度不及苯乙烯，若苯乙烯新装置无产出，则华东主港延续震荡去库。

## 第六部分 供需平衡表

表 6-1 苯乙烯供需平衡表

年份	月份	期初库存	产量	进口	出口	表观消费量	期末库存	库存变动	库消比
2022 年	1 月	24.39	115.00	14.31	1.29	128.02	23.22	-1.17	18.59%
	2 月	23.22	111.98	10.47	0.69	121.76	37.72	14.50	25.03%
	3 月	37.72	116.17	13.88	6.69	123.36	52.73	15.01	36.66%
	4 月	52.73	115.31	4.59	10.01	109.89	49.52	-3.21	46.52%
	5 月	49.52	119.20	8.96	15.55	112.62	46.72	-2.80	42.73%
	6 月	46.72	105.74	6.22	7.90	104.06	46.72	0.00	44.90%
	7 月	46.72	116.13	5.92	5.17	116.88	46.72	0.00	39.97%
	8 月	46.72	118.62	6.49	4.81	120.30	41.31	-5.41	36.59%
	9 月	41.31	115.83	11.70	2.13	125.39	39.68	-1.63	32.29%
	10 月	39.68	122.53	9.89	0.01	132.41	43.16	3.48	31.28%
	11 月	43.16	116.53	13.21	0.31	129.42	42.32	-0.84	33.02%
	12 月	42.32	118.17	8.68	1.73	125.12	46.84	4.52	35.63%

2022 年		24.39	1391.20	114.31	56.28	1449.23	46.84	22.45	2.46%
2023 年	1 月	46.84	128.00	7.80	4.02	131.78	69.40	22.56	44.11%
	2 月	69.40	108.00	10.49	2.04	116.45	58.50	-10.90	54.92%
	3 月	58.50	115.23	9.94	1.09	124.08	58.41	-0.09	47.11%
	4 月	58.41	131.07	5.74	2.29	134.52	54.71	-3.70	42.04%
	5 月 E	54.71	133.80	5.00	3.00	135.80	50.00	-4.71	38.55%
	6 月 E	50.00	121.68	5.00	2.00	124.68	48.00	-2.00	39.30%

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

2023 年 5 月，苯乙烯月度开工率 74%，月度产能 179.63 万吨，月度产量 133.80 万吨，同比增加 12.25%。预计进出口分别为 5 万吨和 3 万吨。苯乙烯月末社会库存预计为 50 万吨，环比 4 月下降 8%。

展望 6 月，苯乙烯装置检修仍集中，新装置产出暂不确定，预计月度开工率降至 70%，月度产量 121.68 万吨。进口量预计与 5 月相当，为 5 万吨；出口量下行至 2 万吨左右。月末库存预计下降至 48 万吨，延续去库状态。

## 第七部分 技术分析



图 7-1 苯乙烯主力合约日线图

数据来源：博易大师、方正中期期货研究院

时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2013年					-0.16%	-0.24%	5.56%	-4.51%	3.94%	-7.95%	-2.47%	2.53%
2014年	-4.94%	-6.67%	7.33%	-0.61%	-1.91%	3.28%	0.26%	-6.68%	2.11%	-6.74%	-18.11%	-15.29%
2015年	-4.17%	17.39%	5.31%	26.61%	-6.48%	1.78%	-11.48%	-14.29%	-4.23%	4.42%	-4.74%	-2.09%
2016年	2.41%	11.41%	3.43%	-4.48%	-4.88%	6.41%	-0.84%	1.70%	0.36%	1.79%	18.71%	-3.45%
2017年	10.00%	-1.21%	-9.86%	-5.99%	1.94%	1.96%	0.48%	16.71%	-3.64%	-9.43%	10.94%	-1.41%
2018年	2.38%	2.33%	-8.18%	4.95%	22.64%	-18.08%	10.33%	1.70%	0.00%	-17.36%	-16.46%	-2.42%
2019年	5.90%	-2.46%	-4.81%	4.23%	5.45%	1.49%	-3.91%	1.94%	1.04%	-14.47%	-2.94%	0.90%
2020年	0.69%	-11.04%	-33.54%	19.82%	3.25%	-0.65%	0.28%	-1.67%	1.79%	31.54%	20.24%	-26.10%
2021年	12.10%	38.24%	-10.60%	9.97%	2.12%	-6.14%	-1.78%	-3.03%	4.99%	2.05%	-17.16%	10.29%
2022年	5.83%	2.42%	4.36%	1.65%	7.20%	-0.38%	-7.74%	-4.53%	-0.27%	-12.70%	-2.91%	6.06%
2023年	4.03%	-2.43%	1.13%	-3.40%	-3.58%							

图 7-2 苯乙烯现货月度涨跌幅  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院

从苯乙烯主力合约日线图来看，价格仍呈现震荡偏弱走势，但在 7500 元/吨遭受强支撑。从苯乙烯现货的月度涨跌幅来看，4-5 月份价格上涨概率较高，6 月份涨跌参半。结合基本面，苯乙烯供需延续偏紧，而成本预计偏弱震荡拖累苯乙烯价格偏弱，主要区间 7500-8500 元/吨。

## 第八部分 套利分析

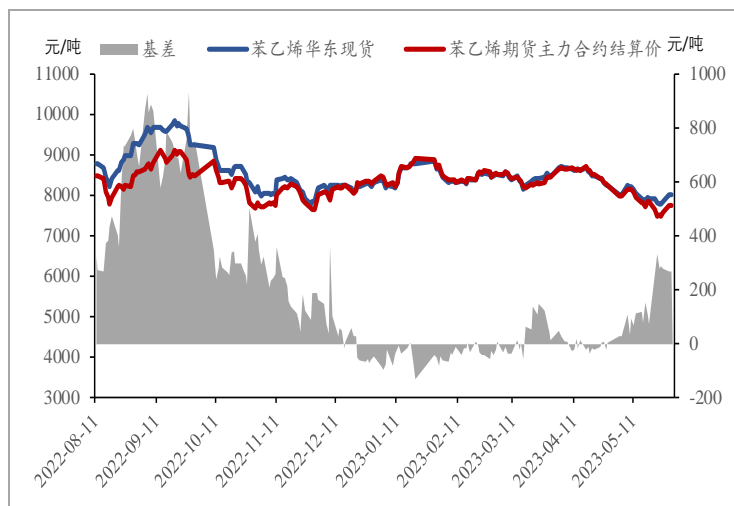


图 8-1 苯乙烯基差  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院

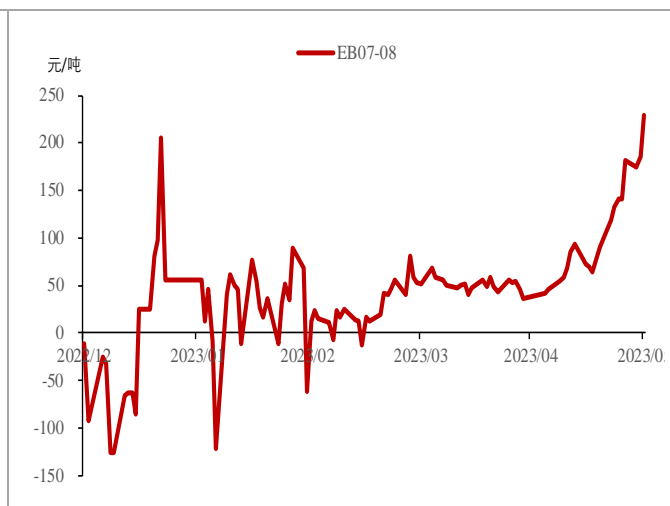


图 8-2 苯乙烯跨期价差  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院

苯乙烯基差预计维持 300 元/吨左右的偏强水平震荡。6 月检修仍然集中而新装置投产存在不确定性，供需将延续偏紧，对基差有支撑。

苯乙烯 07/08 价差预计维持偏强走势。苯乙烯 6 月检修集中，而 7 月装置大多重启且新装置或有投产，因此，6 月供需偏紧而 7 月边际转松，苯乙烯 07/08 价差将维持偏强走势。

## 第九部分 苯乙烯期权分析

苯乙烯期权于 2023 年 5 月 15 日上市，上市后日成交量和日持仓量稳步上升，分别达到 140000 张和 70000 张。当前苯乙烯仍区间窄幅震荡为主，EB2308 期权成交尚未活跃且隐含波动率低，策略上可以选择平值期权上跨式策略，即平值期权上同时买入一个看涨和一个看跌期权，以期在波动率上升和行情突破时获利。

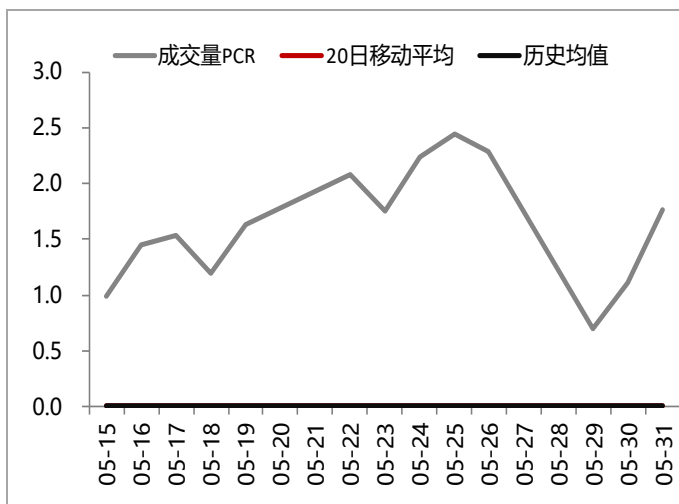


图 9-1 苯乙烯期权成交量 PCR

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

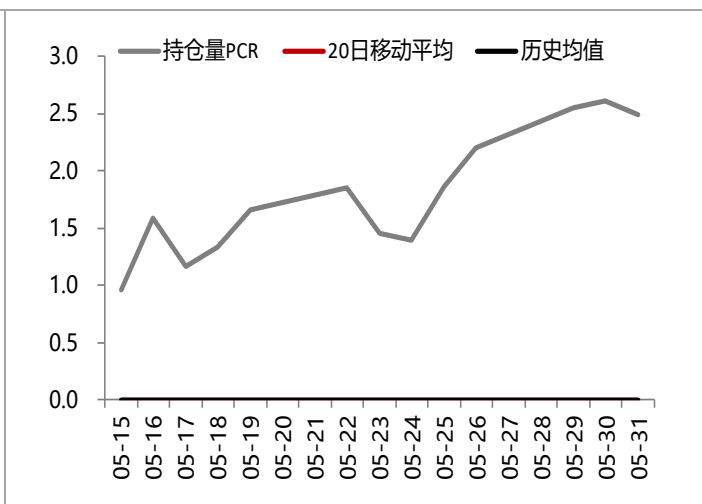


图 9-2 苯乙烯期权持仓量 PCR

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

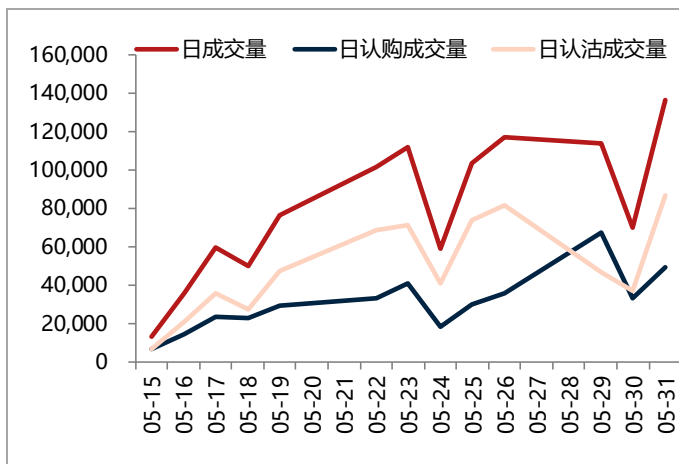


图 9-3 苯乙烯期权日成交量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

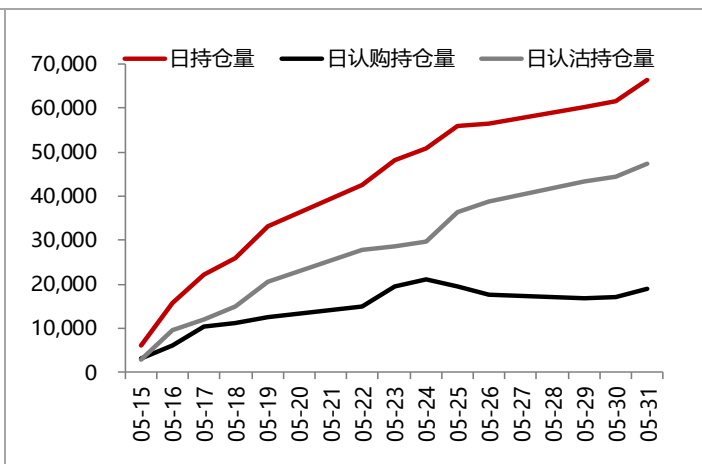


图 9-4 苯乙烯期权日持仓量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

## 第十部分 总结与操作建议

2023 年 5 月，苯乙烯由于月中下装置检修集中，供需边际好转，但是由于成本偏弱和宏观情绪悲观拖累，价格持续下行，主力合约 EB07 价格由 8200 元/吨下跌至 7400 元/吨左右，月跌幅 6.38%。



展望 6 月份，成本端，成本预计延续偏弱走势。原油的减产支撑，宏观压制，预计维持区间宽幅震荡；纯苯供需偏弱，价格将延续弱势表现；乙烯外盘供应压力回升价格将继续下行，内盘供应充裕而需疲软同时受外盘拖累价格亦将偏弱。供应端，装置检修仍然集中，需关注新装置投产进度。5 月停车的装置大多在 6 月底和 7 月份重启，并且新增吉林石化检修，因此预计行业开工将维持在 70%左右的低位运行。通过检修损失量估算，6 月损失量 39.42 万吨，较 5 月的 35.56 万吨增加约 4 万吨。但是，新装置浙石化 60 万吨 5 月 10 日投料，或 6 月份产出，宝丰能源 20 万吨计划 6 月中旬试车，需关注新装置带来的供应增量。另外，随着利润修复，或有部分装置重启。需求端，三大下游总体开工有下行趋势，对苯乙烯需求趋弱，但需关注新产能投放进度。由于需求趋弱和生产亏损，ABS 开工继续下降，对苯乙烯刚需下降。PS 开工继续下行，对苯乙烯需求稳中有降，需关注新装置投产进度。EPS 需求进入淡季，行业开工预计稳中向下，对苯乙烯需求稳中有降。

综合来看，苯乙烯供需延续偏紧，而成本预计偏弱震荡拖累苯乙烯价格偏弱，主要区间 7500-8500 元/吨。套利方面，基差在检修支撑下将维持偏强震荡；苯乙烯 07-08 价差预计维持偏强走势，但是需关注新装置投产带来的负反馈。期权方面，苯乙烯跟随成本震荡且波动率较低，建议平值附近买入跨式期权。

## 附：行业相关股票

证券代码	证券简称	相关产品	收盘价	年度涨跌幅（%）
000059.SZ	华锦股份	苯乙烯	6.35	-6.62
002493.SZ	荣盛石化	苯乙烯	11.69	-3.79
600028.SH	中国石化	苯乙烯	6.43	47.48
600339.SH	中油工程	苯乙烯	3.98	33.56
600346.SH	恒力石化	苯乙烯	15.53	-0.00
601857.SH	中国石油	苯乙烯	7.53	51.51

注：数据截至 2023 年 5 月 31 日

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号融和公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

### 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。