

交易咨询资格号：  
证监许可[2012]112

能源化工品种  
策略报告

2023 年 4 月 27 日

### 分析师

姜载亮  
能化高级研究员  
期货从业资格：F0278872  
投资咨询资格：Z0010402  
联系人：李紫嫣  
期货从业资格：F3083152  
联系电话：021-61625026  
E-mai:ziyanli1995@163.com  
客服电话：400-618-6767

### 行情概述

- 短期宏观层面对苯乙烯价格带来拖累，后续该影响将有减弱。近日受美国第一共和美国银行危机出现反复影响，国际油价大幅走弱，拖累苯乙烯价格走势。不过我们认为从目前美国经济看，不会因为单一银行的问题引发危机，对市场的影响依然集中于短期的情绪面。
- 在宏观层面的影响减弱后，苯乙烯价格的运行逻辑或回归基本面。在夏季来临前，苯乙烯受装置集中检修和需求有保持因素影响，基本面预计改善，对价格将带来一定支撑。而此时纯苯由于在 5 月中下旬装置集中重启且下游苯乙烯行业装置检修较多，其基本面预期一般，对苯乙烯价格的成本支撑料有减弱。因此基于苯乙烯和纯苯的基本面预期，中短期可考虑就苯乙烯品种逢低正套，以及逢低做多苯乙烯行业利润。
- 长期来说，受到装置集中重启和新装置投产因素影响，苯乙烯市场供应呈现逐渐增量格局，需求上受夏季传统高温淡季影响，预计也将有所下滑，因此长期苯乙烯基本面预期转弱，若未来宏观层面没有明显的多空指引，可考虑逢高空配苯乙烯。而长期角度来说，纯苯由于下游苯乙烯行业装置回归需求和其基本面将环比出现好转，因此若此时苯乙烯-纯苯间价差较大，也可考虑逢高做空苯乙烯行业利润。
- 风险提示：国际油价剧烈波动，苯乙烯装置超预期变动。

### 中泰期货研究所



### 中泰期货服务号



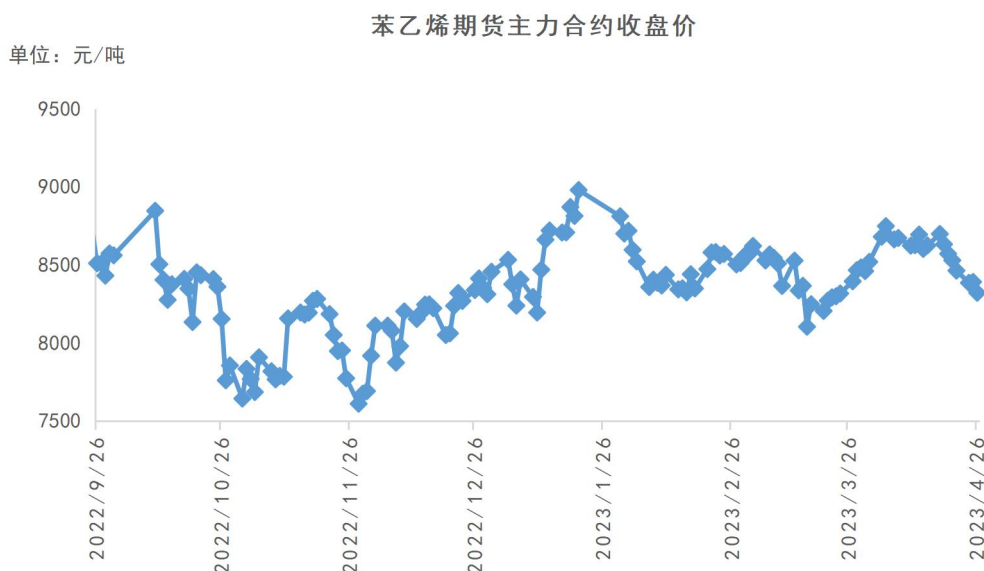
## 关注正套和做多苯乙烯利润机会

### ——苯乙烯策略报告

#### 一、近期影响苯乙烯价格的因素

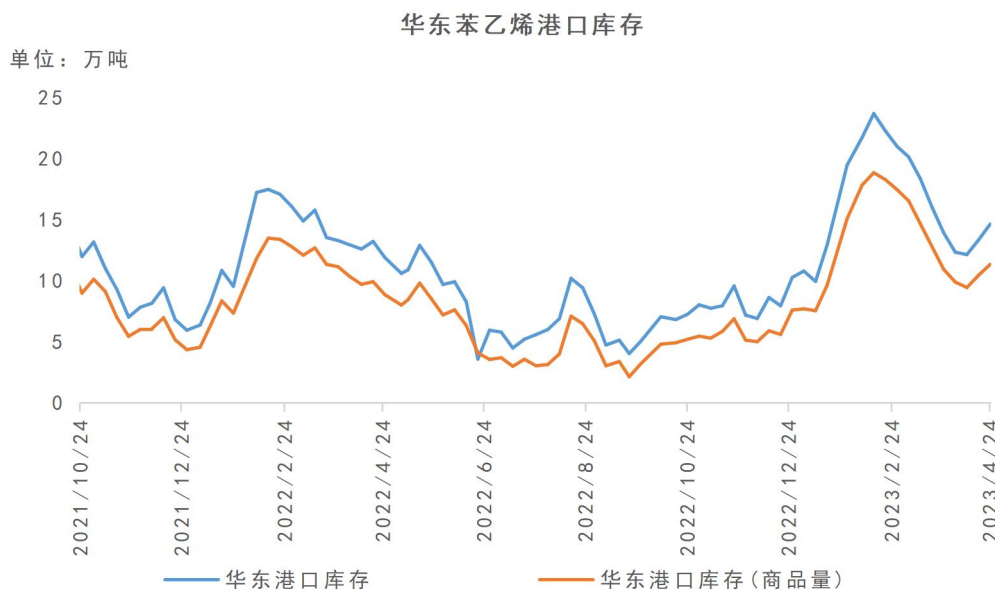
- 近期苯乙烯价格重心环比走弱，截至4月26日下午收盘 EB2306 合约价格为 8320 元/吨，较 4 月 17 日的收盘价 8689 元/吨相比下跌 369 元/吨。
- 近期影响苯乙烯价格的主要因素可以分为两个方面，首先是宏观层面对苯乙烯价格的影响。前期苯乙烯价格受到 OPEC 多国宣布减产等消息影响，跟随原油呈现上行的走势，随后由于市场对利多信息进行了消化，宏观层面进一步推高苯乙烯价格的动能不足。近日美国银行业危机再现，拖累苯乙烯价格走势。其次，苯乙烯基本面呈现弱现实格局。随着前期检修的苯乙烯装置陆续重启，和淄博峻辰 50 万吨苯乙烯装置的投产，国内苯乙烯市场供应逐渐增多，且短期市场供应的增加量大于市场需求的增幅，使得近期苯乙烯的华东港口库存呈累库态势。从隆众资讯已公布的数据来看，截至 4 月 20 日苯乙烯国产产量为 30.35 万吨，较上月同期的 26.11 万吨相比出现了较为明显的增幅。同一时段三大下游对苯乙烯的需求量虽然也有增多，但总体增幅不及苯乙烯，4 月 20 日三大下游行业对苯乙烯的需求总量为 24.98 万吨，而上月同期为 22.98 万吨。库存上，截至 2023 年 4 月 24 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：14.65 万吨，周环比增加 1.3 万吨，环比涨 9.74%。

**图表 1：苯乙烯期货主力合约收盘**



来源：同花顺，中泰期货整理

**图表 2：华东苯乙烯港口库存**



来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

## 二、苯乙烯基本面供需预期

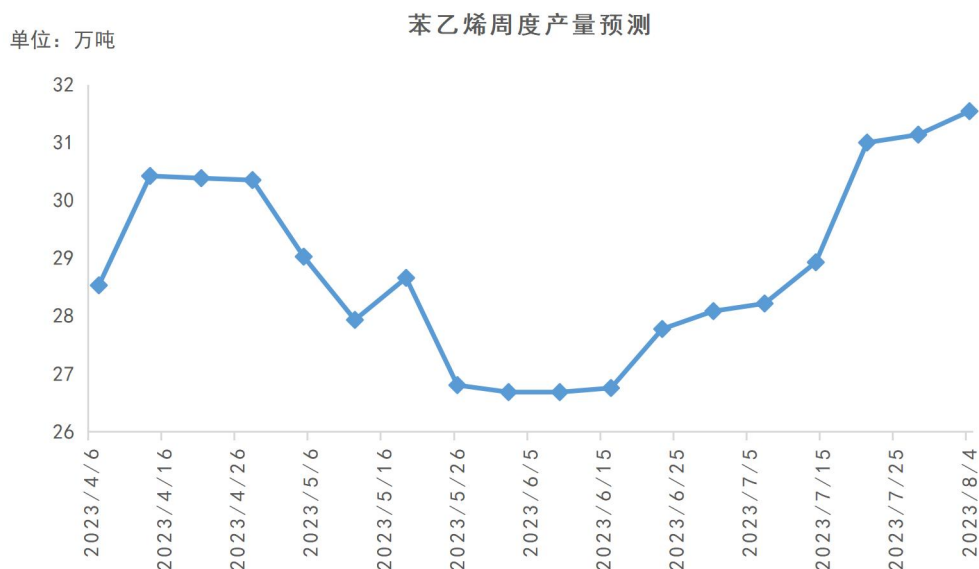
### 1、中短期苯乙烯基本面料环比改善

- 苯乙烯市场供应在未来中短期将有缩减。从现有的装置检修及重启情况看，虽有部分苯乙烯装置即将重启，但检修对供应的损失量更大。4月下旬至5月齐鲁石化20万吨、新阳30万吨、镇海炼化62万吨等装置计划重启。但在4-5月，广石化80万吨、辽宁宝来35万吨的装置计划为期一周左右的检修，烟台万华65万吨、上海赛科65万吨、茂名石化40万吨、陕西延长12万吨、青岛炼化8万吨等多个苯乙烯装置计划检修，预计5月份苯乙烯的装置检修对产能的实际影响量约为14.49万吨。
- 我们根据现有的装置变动对未来苯乙烯市场的供应情况进行了初步的预测。近期苯乙烯国内产量波动较小，而后受装置检修影响，5月初至6月中上旬，苯乙烯市场供应将出现较为明显的回落，初步预计5月中旬苯乙烯周度产量约为27.93万吨，6月中旬苯乙烯国内产量最低降至26.68万吨。
- 从需求上来说，五一假期料将使得EPS行业的开工率下降，在短周期影响苯乙烯的市场需求。若五一假期后，EPS行业开工率回升至常规水平，苯乙烯市场需求较节前相比总体维稳，则苯乙烯基本面在供应缩减和需求相对稳定的情况下，基本面将呈现出环比改善的格局，对苯乙烯价格存在利好支撑。

**图表 3：苯乙烯装置检修情况表**

| 企业名称      | 产能（万吨） | 起始日                 | 结束日(预计)             |
|-----------|--------|---------------------|---------------------|
| 阿贝尔       | 25     | 2020/12/31          | 待定                  |
| 宁波科元      | 25     | 2021/5/7            | 待定                  |
| 山东玉皇 2#   | 25     | 2021/11/22          | 待定                  |
| 山东玉皇 1#   | 20     | 2023/3/24           | 待定                  |
| 茂名石化 1#   | 10     | 2022/2/26           | 待定                  |
| 利士德       | 21     | 2022/3/30           | 待定                  |
| 大庆石化      | 12.5   | 2022/4/8            | 待定                  |
| 燕山石化      | 8      | 2022/4/21           | 待定                  |
| 新浦        | 32     | 2022/11/21          | 2023/7/30           |
| 山东晟原      | 8      | 2022/11/28          | 待定                  |
| 镇海炼化      | 3.5    | 2023/2/20           | 2023/5/25           |
| 镇海利安德 1 期 | 62     | 2023/2/27           | 2023/5/14           |
| 新阳        | 30     | 2023/3/7            | 2023/5/6            |
| 齐鲁石化      | 20     | 2023/3/26           | 2023/4/27           |
| 河北盛腾      | 8      | 2023/4/13           | 2023/4/20           |
| 中石油广东石化   | 80     | 2023/5/20（预计）       | 2023/5/30           |
| 延长石化      | 12     | 2023/5/1（预计）        | 2023/6/20           |
| 茂名石化 2#   | 40     | 2023/5/4            | 2023/7/4            |
| 宝来        | 35     | 2023/5/4（预计）        | 2023/5/11           |
| 烟台万华      | 65     | 2023/5/20（预计）       | 2023/7/10           |
| 青岛炼化      | 8      | 2023/5/15（预计）       | 2023/7/1            |
| 上海赛科      | 65     | 2023/5/18（预计）       | 2023/7/17           |
| 利士德       | 21     | 2023 年 5 月份<br>（预计） | 2023 年 6 月份<br>（预计） |
| 大庆        | 10     | 2023 年 6 月份<br>（预计） | 2023 年 7 月份<br>（预计） |
| 兰州石化      | 6      | 2023 年 6 月份<br>（预计） | 2023 年 8 月份<br>（预计） |

来源：隆众资讯，中泰期货整理

**图表 4：苯乙烯周度产量预测**


来源：隆众资讯，中泰期货整理

## 2、长期苯乙烯基本面将有转弱

- 虽然在6月中旬前，苯乙烯将受到装置检修供应缩减和需求维稳等因素的影响，基本面预期向好。但在6月中旬，前期检修的装置如上海赛科、陕西延长和茂名石化等装置集中重启，7月还有烟台万华、青岛炼化、大庆石化、新浦化学等苯乙烯装置重启，浙石化二期的新装置预期投产。从现有的装置检修和重启的情况来看，预计苯乙烯市场供应自6月中旬起将呈现出逐渐增量的格局。
- 需求上，随着时间进入夏季传统淡季，苯乙烯下游及终端市场的需求预计将有转弱。从历史数据来看，2018-2022年的五年间，除2020年外，其余年份苯乙烯三大下游的需求量在6-7月均较4-5月的值相比有不同程度的下降。我们初步预计需求在今年的夏季也存在下降的可能。那么苯乙烯的基本面在夏季将受到装置重启供应增多和需求转弱的预期影响而逐渐转弱，基本面对价格也将带来一定拖累。

**图表 5：EPS、PS、ABS 对苯乙烯需求量总计（单位：万吨）**

|      | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 月  | 63.74  | 67.92  | 60.72  | 76.18  | 81.36  | 71.67  |
| 2 月  | 51.12  | 52.70  | 34.51  | 61.60  | 67.70  | 80.81  |
| 3 月  | 67.02  | 71.46  | 60.71  | 78.87  | 86.77  | 99.11  |
| 4 月  | 70.77  | 68.98  | 75.69  | 75.76  | 75.02  |        |
| 5 月  | 67.89  | 69.53  | 80.20  | 78.70  | 80.72  |        |
| 6 月  | 63.56  | 68.20  | 80.09  | 76.44  | 73.06  |        |
| 7 月  | 67.76  | 66.71  | 84.25  | 77.58  | 70.97  |        |
| 8 月  | 64.30  | 66.13  | 84.56  | 82.32  | 83.03  |        |
| 9 月  | 63.89  | 69.04  | 83.26  | 74.43  | 89.66  |        |
| 10 月 | 64.12  | 68.80  | 87.40  | 82.95  | 85.84  |        |
| 11 月 | 62.32  | 69.41  | 81.34  | 78.62  | 87.95  |        |

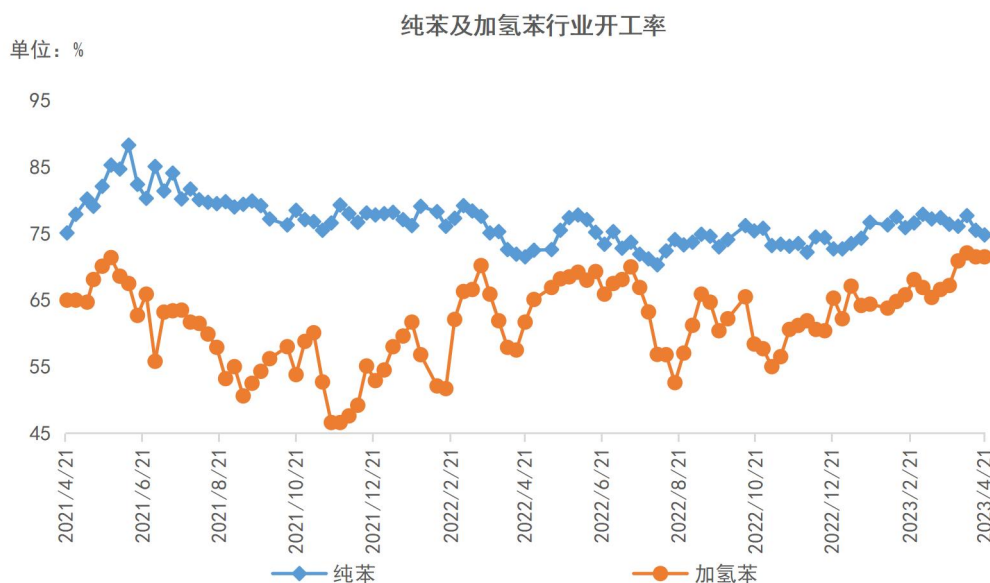
|      |       |       |       |       |       |  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| 12 月 | 65.16 | 72.83 | 69.90 | 84.70 | 89.38 |  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|--|

来源：隆众资讯，中泰期货整理

### 三、中期纯苯对苯乙烯价格的成本支撑有限

- 从近端纯苯基本面的表现来看，受富海等纯苯装置检修影响，其行业开工率环比回落，供应短期缩减。需求端由于前期检修的苯乙烯装置多数重启，淄博峻辰的新装置投产，利好纯苯需求，使得纯苯基本面在近期表现尚可，在本轮的下跌行情中，纯苯的价格跌幅小于苯乙烯。
- 中期纯苯基本面预期转弱，对苯乙烯的成本支撑作用料将有限。5月中下旬如镇海炼化一号乙烯、中海油惠州一期、富海一期、富海二期、金陵石化一套重整、辽阳石化等前期检修的纯苯装置计划重启，国内纯苯市场的供应将有增加，而此时恰逢纯苯下游苯乙烯行业的装置检修较多，从需求端对纯苯基本面带来利空影响。因此综合来说，中期纯苯由于供应增多和需求回落预期影响，基本面料较当前时点有所转弱，对苯乙烯价格的成本支撑作用也将下滑。长期来说，随着6月中旬之后苯乙烯检修的装置陆续重启、浙石化二期等新装置投产，纯苯市场需求将有回升，基本面料有改善。

**图表 6：纯苯及加氢苯行业开工率**



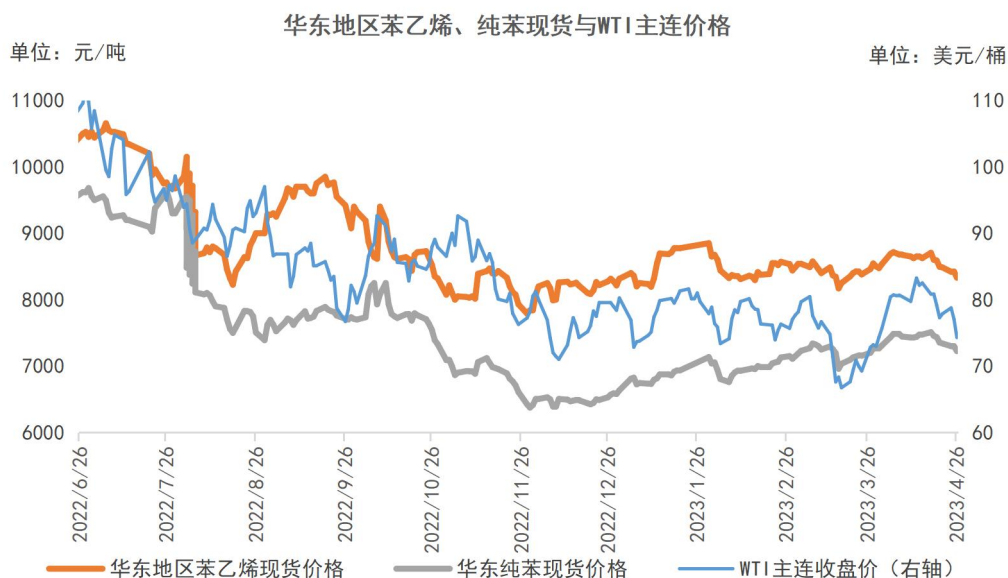
来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

### 四、宏观层面对苯乙烯价格的影响仍存

- 海外宏观利空风险，拖累苯乙烯价格走势。近期美国银行危机出现反复，第一共和银行爆出存款大幅下滑导致股价大跌，同时美联储对银行的支持贷款五周来首次上行，这一危机也使得国际油价出现了较大幅度的回落，在27日带动苯乙烯等多数化工商品价格出现不同程度的下跌。不过我们认为从目前美国经济看，不会因为单一银行的问题引发危机，对市场的影响依然集中于短期的情绪面。
- 除突发的宏观利空因素外，海外芳烃调油也对苯乙烯价格产生一定影响。2022年受海外芳烃调油需求超预期等影响，PX以及纯苯等价格在5月大涨，这使得市场对今年调油需求仍有期待，但由于今年部分商家已提

前就芳烃调油做了准备，且今年宏观大环境、原油自身供需已经较去年发生了明显变化，因此今年芳烃调油的需求仍存，但其对芳烃相关商品价格产生的利好影响料将不及去年同期。

**图表 7：华东地区苯乙烯、纯苯现货与 WTI 主连价格**



来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

## 五、总结与展望

- 短期宏观层面对苯乙烯价格带来拖累，后续该影响将有减弱。近日受美国第一共和美国银行危机出现反复影响，国际油价大幅走弱，拖累苯乙烯价格走势。不过我们认为从目前美国经济看，不会因为单一银行的问题引发危机，对市场的影响依然集中于短期的情绪面。
- 在宏观层面的影响减弱后，苯乙烯价格的运行逻辑或回归基本面。在夏季来临前，苯乙烯受装置集中检修和需求有保持因素影响，基本面预计改善，对价格将带来一定支撑。而此时纯苯由于在 5 月中下旬装置集中重启且下游苯乙烯行业装置检修较多，其基本面预期一般，对苯乙烯价格的成本支撑料有减弱。因此基于苯乙烯和纯苯的基本面预期，中短期可考虑就苯乙烯品种逢低正套，以及逢低做多苯乙烯行业利润。
- 长期来说，受到装置集中重启和新装置投产因素影响，苯乙烯市场供应呈现逐渐增量格局，需求上受夏季传统高温淡季影响，预计也将有所下滑，因此长期苯乙烯基本面预期转弱，若未来宏观层面没有明显的多空指引，可考虑逢高空配苯乙烯。而长期角度来说，纯苯由于下游苯乙烯行业装置回归需求和其基本面将环比出现好转，因此若此时苯乙烯-纯苯间价差较大，也可考虑逢高做空苯乙烯行业利润。
- **风险提示：**国际油价剧烈波动，苯乙烯装置计划外变动。

**免责声明：**

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。