

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 5 月 30 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-mail: zianli1995@163.com
客服电话：400-618-6767

行情概述

- 6 月中上旬苯乙烯基本面偏好，下旬后将有转弱。前期苯乙烯期货价格明显走弱，使得市场利空情绪得以释放。而苯乙烯基本面供应环比缩减，需求则偏弱维稳，使得苯乙烯华东港口及工厂库存去化，基本面偏好，助推苯乙烯价格止跌回升。因此 6 月中上旬若宏观及基本面无更多利空因素出现，苯乙烯价格料受自身基本面影响震荡回升。但随着时间逐渐临近淡季，苯乙烯基本面在 6 月下旬后，料将随着需求回落、装置重启和新装置投产而逐渐走弱。
- **策略上，首先，可考虑做多苯乙烯行业利润。**6 月上旬纯苯装置重启带来的供应增量料有延续，且下游苯乙烯行业装置检修较多利空纯苯需求，其基本面表现弱于苯乙烯。基于纯苯和苯乙烯基本面预期的不同，可考虑通过做多苯乙烯期货或纸货的同时做空纯苯纸货的方式，做多苯乙烯行业利润。**其次，苯乙烯期货合约间价差较大，可考虑逢高反套。**前期苯乙烯大幅走弱，远月苯乙烯期货合约跌幅大于近月，使得苯乙烯合约间价差扩大。而在近期，远月期货合约的价格反弹幅度大于近月，且 6 月下旬后苯乙烯基本面料有转弱和金九银十传统旺季利好基本面等预期影响，亦可关注逢高就 EB2307-2309 合约进行反套的机会
- **风险提示：**国际油价剧烈波动，苯乙烯及纯苯产业链装置计划外变动。

中泰期货研究所**中泰期货服务号**

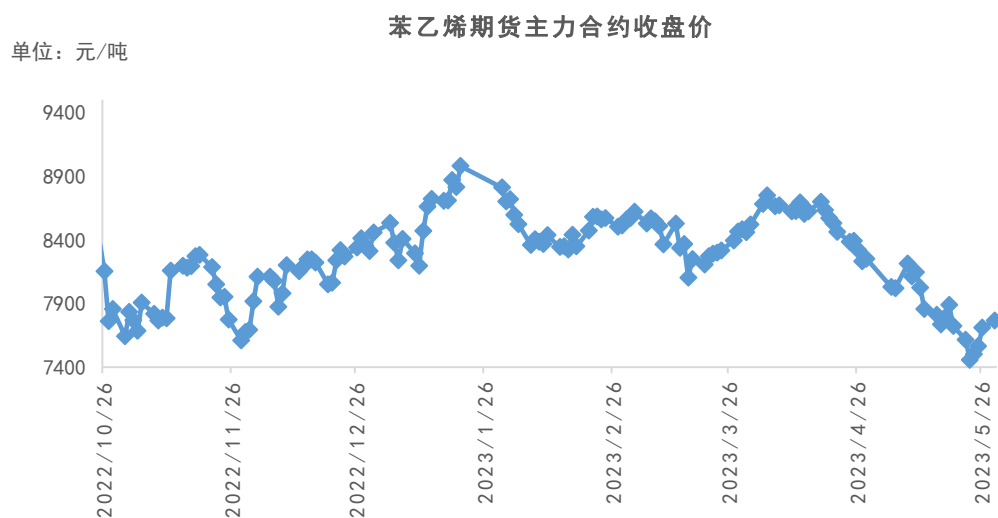
短期关注反套和做多苯乙烯行业利润机会

——苯乙烯策略报告

一、宏观利空因素拖累苯乙烯价格

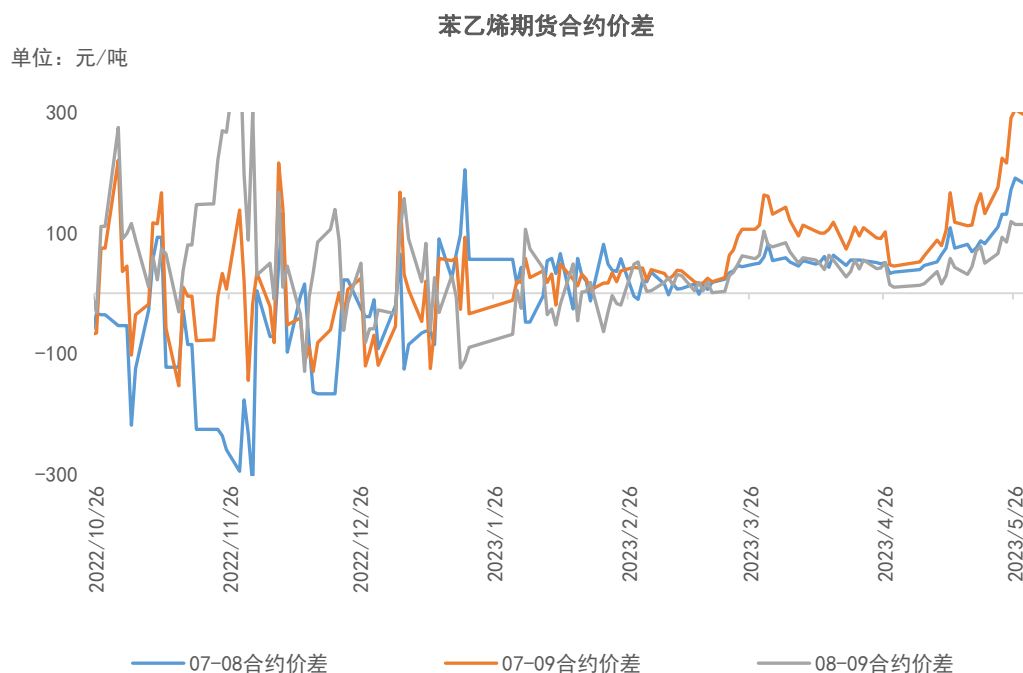
- 前期国家统计局公布的数据显示，1—4 月份，全国房地产开发投资 35514 亿元，同比下降 6.2%；1—4 月份，房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米，同比下降 5.6%。房屋新开工面积 31220 万平方米，下降 21.2%。房屋竣工面积 23678 万平方米，增长 18.8%。
- 除房地产数据同比降幅明显外，前期蒙煤竞拍价格和进口动力煤价格大幅下跌，冲击国内煤炭价格使其加速下行，进而利空国内黑色商品价格，也带动了煤化工及部分化工商品价格承压走弱。苯乙烯受市场利空情绪影响，亦有一定程度的回落，在 5 月 23 日苯乙烯期货主连价格最低下跌至 7378 元/吨。不过随着苯乙烯价格的下跌，市场利空情绪得以释放，在苯乙烯基本面表现偏好的情况下，苯乙烯价格止跌反弹，截至 5 月 29 日下午收盘苯乙烯期货主连价格回升至 7765 元/吨。而受苯乙烯价格大幅回落影响，苯乙烯期货远月合约价格跌幅较大，苯乙烯期货合约间价差走扩。

图表 1：苯乙烯期货主力合约收盘价



来源：同花顺，中泰期货整理

图表 2：苯乙烯期货合约价差



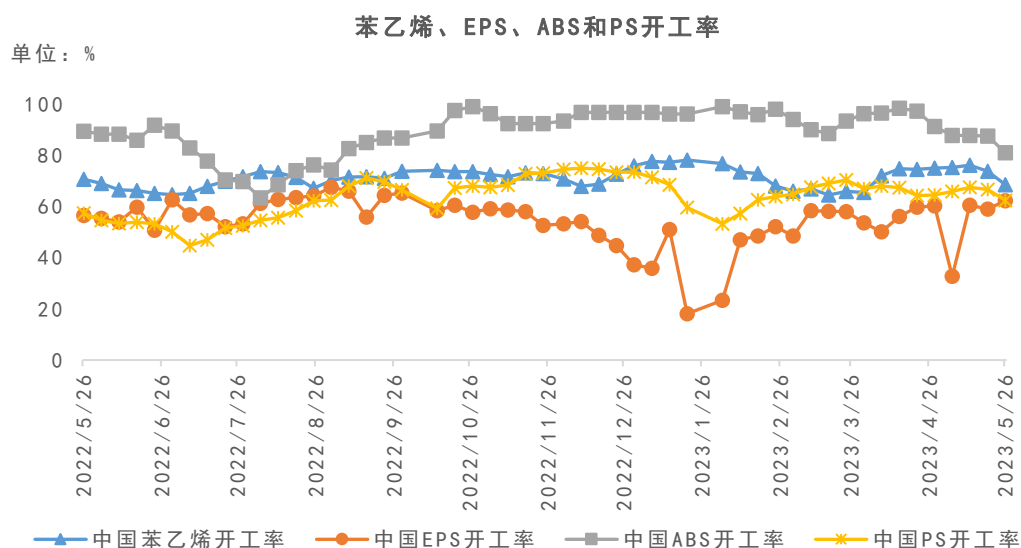
来源：同花顺，中泰期货整理

二、苯乙烯基本面短期偏好，长期料有转弱

1、得益于市场供应缩减而需求有保持，短期苯乙烯基本面表现偏好

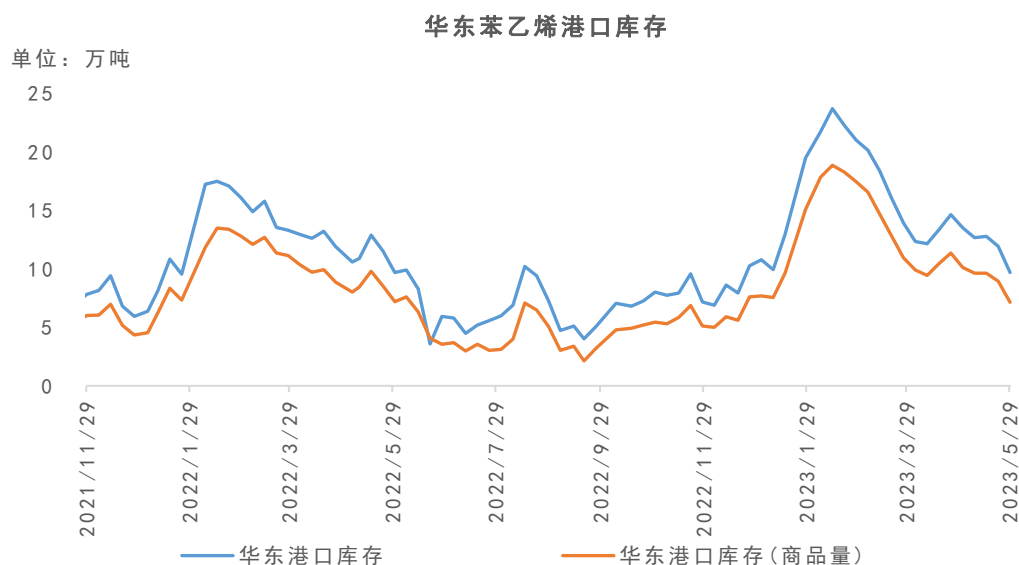
- 供应上，前期烟台万华、上海赛科、中石油广东石化、利士德和青岛炼化等企业的苯乙烯装置检修落地，使得苯乙烯市场供应缩量明显。从隆众资讯公布的数据来看，截至 5 月 25 日国内苯乙烯产量为 27.87 万吨，较此前 5 月 11 日公布的产量数据 31 万吨相比下降 3.13 万吨。根据现有的装置检修计划，初步预计 5 月末至 6 月中旬前后，苯乙烯产量料维持低位运行。
- 需求上，近期苯乙烯 PS 及 ABS 行业产量环比下降且库存有所积累，EPS 行业开工环比回升，从隆众资讯公布的数据来看，截至 5 月 25 日国内苯乙烯三大下游对其的需求量为 23.21 万吨，较此前 5 月 11 日公布的产量数据 23.96 万吨相比下降 0.75 万吨，因此苯乙烯市场需求虽有小幅下降，但需求的降幅小于苯乙烯供应的缩减量。
- 综合来说，供应缩减需求弱稳使得目前苯乙烯基本面表现偏好，华东港口及工厂库存呈去化态势，据隆众资讯统计，截至 5 月 29 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量 9.7 万吨，较上月下旬 4 月 24 日的数据 14.65 万吨相比下降 4.95 万吨，一定程度上驱动苯乙烯价格在走弱后止跌回升。

图表 3：苯乙烯、EPS、ABS 和 PS 开工率



来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

图表 4：苯乙烯、EPS、ABS 和 PS 开工率



来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

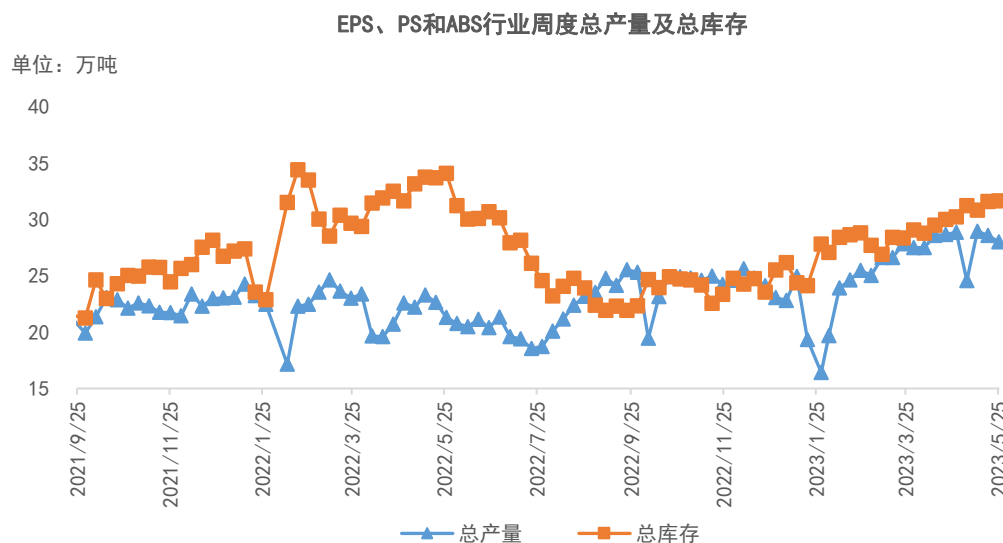
2、6 月下旬苯乙烯基本面将有转弱

- **6 月中上旬苯乙烯市场供应低位运行，下旬开始将有增多。**从现有的苯乙烯装置检修计划来看，延长石化、烟台万华、利士德、青岛炼化、上海赛科、茂名石化等装置计划检修至 7 月，共约涉及 211 万吨的苯乙烯产能。而 6 月虽有古雷短停重启和巴陵石化重启，但也有大庆石化和兰州石化共约 16 万吨产能的装置检修，因此初步估计 6 月下旬前苯乙烯市场供应料维持低位运行。6 月下旬至 7 月，前期检修的苯乙烯装置将陆续重启，且宁夏宝丰 20 万吨的苯乙烯新装置计划于二季度末或三季度投产，8 月还有安庆石化 40 万吨的苯乙烯装置计划投产，因此若无更多装置检修出现，6 月下旬后苯乙烯市场供应将有明显的增多。

- **苯乙烯市场需求将逐渐转弱。**随着时间进入夏季，苯乙烯市场需求料受传统高温淡季影响环比走弱。从近五年的历史数据来看，除 2020 年外，其余年份 6、7 月三大下游行业对苯乙烯的需求量均较 5 月有不同程度的下降，初步预计今年 6-7 月苯乙烯市场需求亦有回落。
- **综合来说，6 月中上旬苯乙烯市场供应低位运行，对基本面的利好将有延续。**6 月下旬至 7 月，随着前期检修的装置陆续重启和新产能投产，苯乙烯市场供应料有增多，而需求则将受高温淡季影响偏弱运行，苯乙烯基本面预期走弱，利空苯乙烯价格走势。

图表 5：苯乙烯周度产量及预测


来源：隆众资讯，中泰期货整理

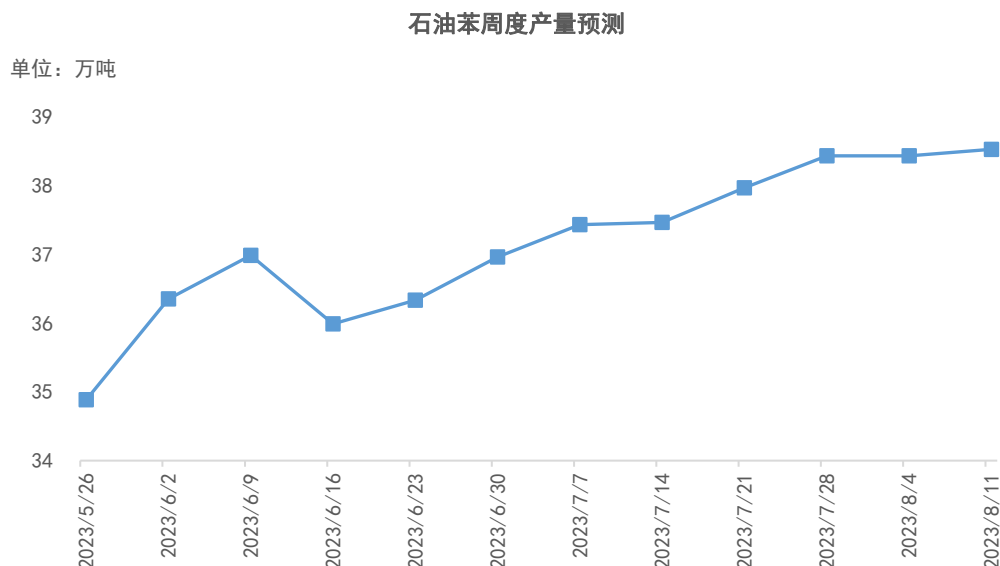
图表 6：EPS、PS 和 ABS 行业周度总产量及总库存


来源：隆众资讯，同花顺，中泰期货整理

三、纯苯对苯乙烯价格的成本支撑阶段性偏弱

- **近期纯苯基本面表现偏弱。**随着中海油惠州、富海等纯苯装置的重启，纯苯市场供应呈环比回升态势，而需求受下游苯乙烯行业装置检修影响环比回落，纯苯基本面供增需减表现偏弱。从隆众资讯公布的苯乙烯及纯苯行业开工率及产量数据来看，我们根据纯苯的产能及行业开工率初步估算5月5日当周的纯苯产量约为35.16万吨，5月25日当周的纯苯产量约为34.88万吨，纯苯产量约下降0.28万吨。而同时期苯乙烯的产量降幅为2.75万吨。
- **6月纯苯基本面料较当前小幅改善。**首先，6月中上旬大庆石化、兰州石化和福海创的纯苯装置计划检修，预计将使得国内纯苯产量在受到前期装置重启而逐渐回升后有所下降，根据现有的装置检修计划初步估计6月中旬国内纯苯产量约为35.99万吨。其次需求端，由于下游苯乙烯行业的产量在6月下旬前仍将偏低运行，因此后续纯苯基本面虽有改善，但改善程度料相对有限。

图表7：石油苯周度产量预测



来源：隆众资讯，中泰期货整理

四、总结与展望

- **6月中上旬苯乙烯基本面偏好，下旬后将有转弱。**前期苯乙烯期货价格明显走弱，使得市场利空情绪得以释放。而苯乙烯基本面供应环比缩减，需求则偏弱维稳，使得苯乙烯华东港口及工厂库存去化，基本面偏好，助推苯乙烯价格止跌回升。因此6月中上旬若宏观及基本面无更多利空因素出现，苯乙烯价格料受自身基本面影响震荡回升。但随着时间逐渐临近淡季，苯乙烯基本面在6月下旬后，料将随着需求回落、装置重启和新装置投产而逐渐走弱。
- **策略上，首先，可考虑做多苯乙烯行业利润。**6月上旬纯苯装置重启带来的供应增量料有延续，且下游苯乙烯行业装置检修较多利空纯苯需求，其基本面表现弱于苯乙烯。基于纯苯和苯乙烯基本面预期的不同，可考虑通过做多苯乙烯期货或纸货的同时做空纯苯纸货的方式，做多苯乙烯

行业利润。其次，苯乙烯期货合约间价差较大，可考虑逢高反套。前期苯乙烯大幅走弱，远月苯乙烯期货合约跌幅大于近月，使得苯乙烯合约间价差扩大。而在近期，远月期货合约的价格反弹幅度大于近月，且 6 月下旬后苯乙烯基本面料有转弱和金九银十传统旺季利好基本面等预期影响，亦可关注逢高就 EB2307-2309 合约进行反套的机会。

■ **风险提示：**国际油价剧烈波动，苯乙烯及纯苯产业链装置计划外变动。

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。