

# 苯乙烯近5年行情分析

中泰期货股份有限公司 李英帅

从业资格号：F03101200

交易咨询从业证书号：Z0021174

## 原油

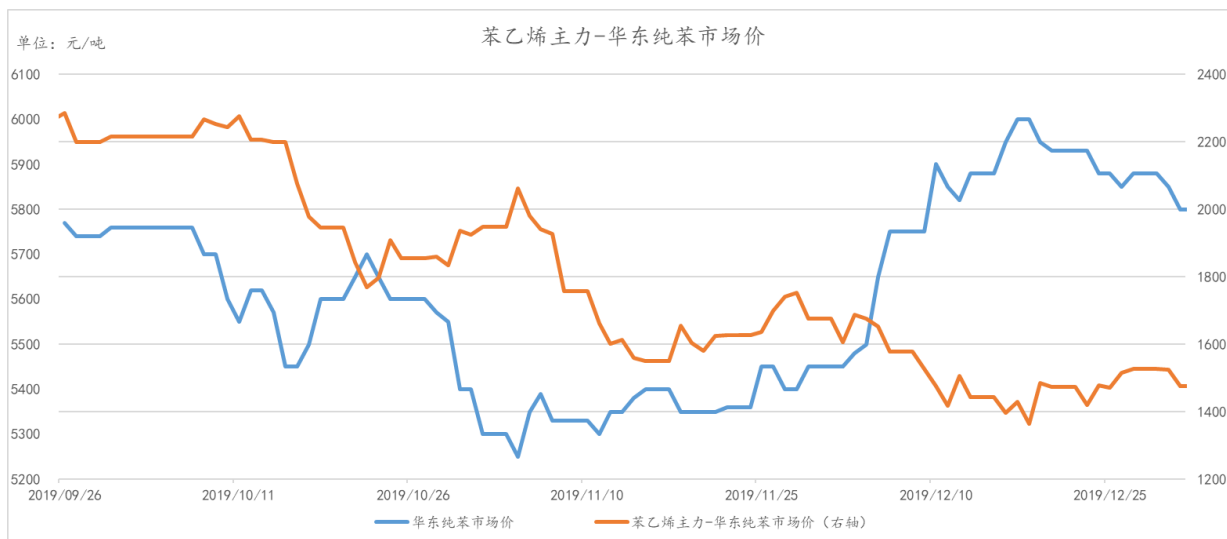
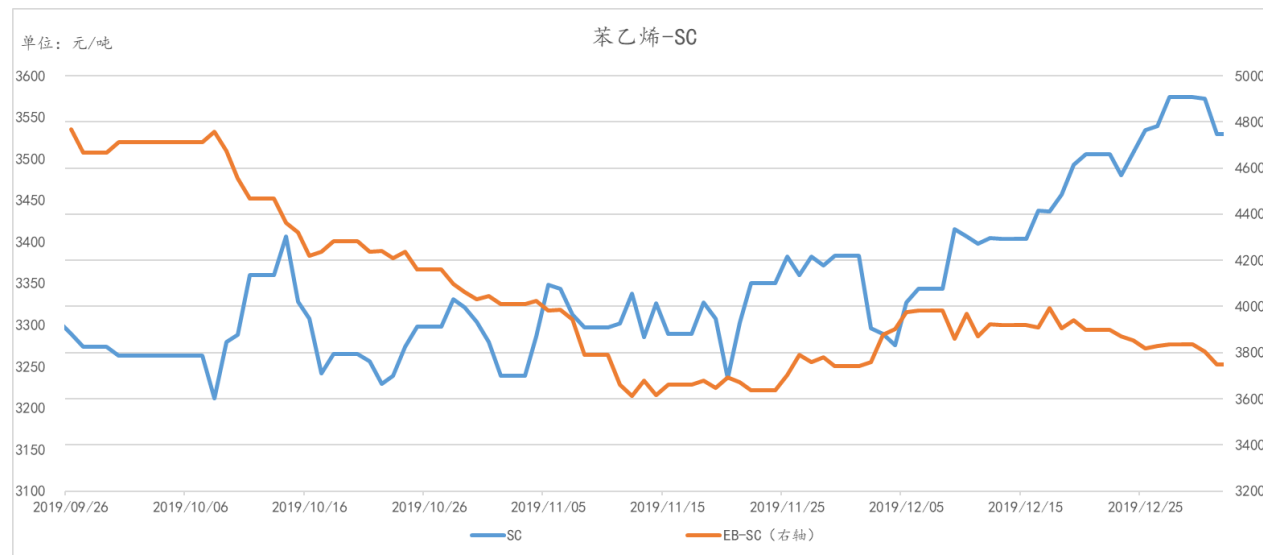
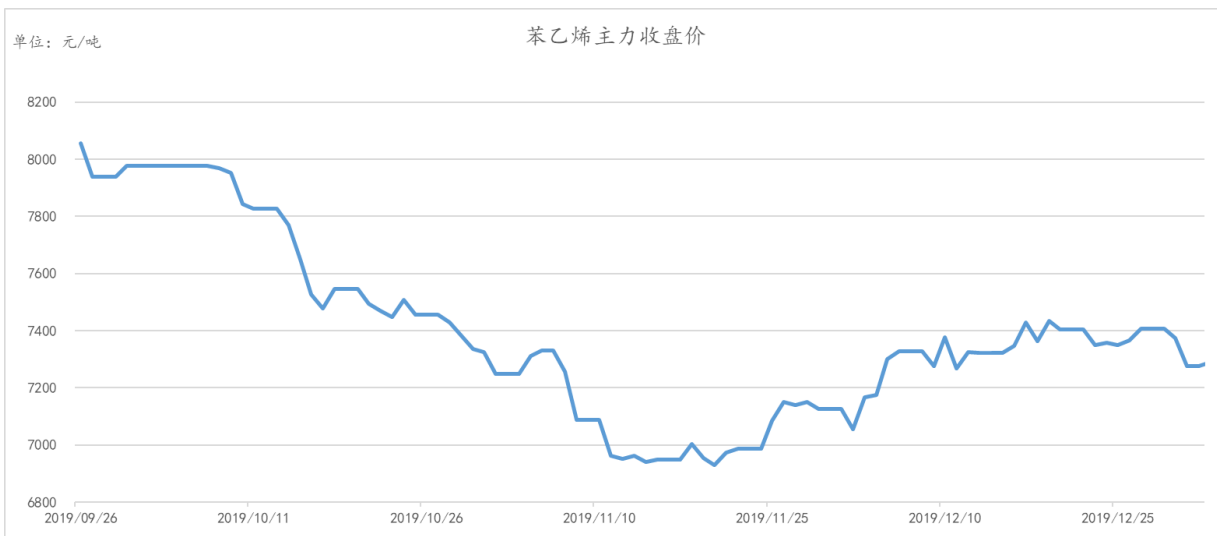
- 地缘冲突：俄乌冲突、红海危机
- 宏观经济：美国银行破产事件、新冠疫情、美联储利率政策
- 基本面：OPEC+减产，冷冬，寒潮，飓风

## 纯苯

- 进口情况、进口利润
- 开工/检修：国际、国内
- 芳烃调油，裂解价差
- 去库/累库，逼仓，长江封航

## 苯乙烯

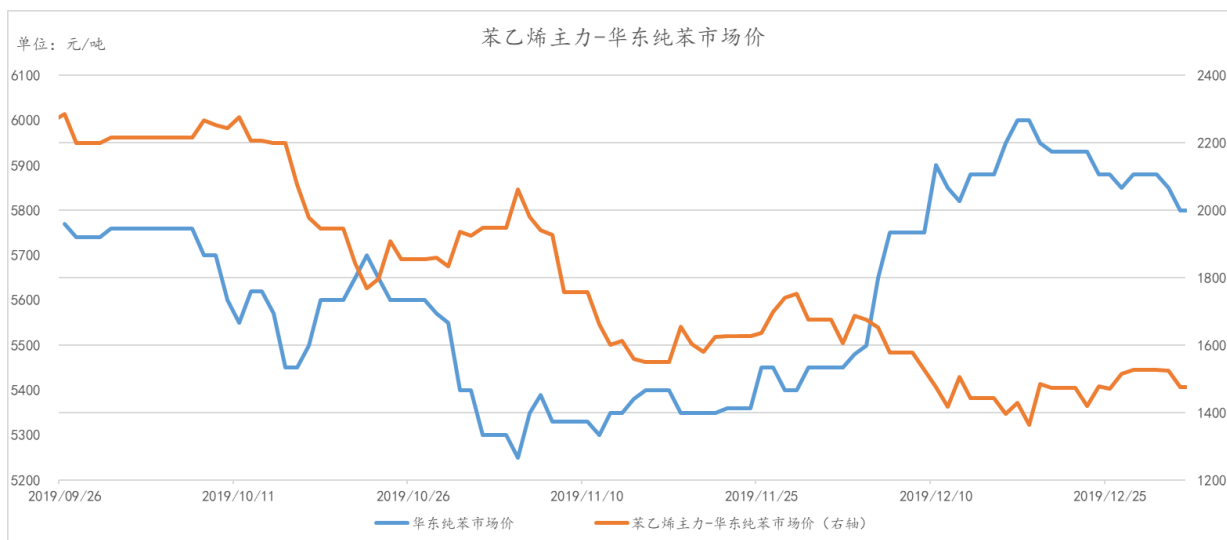
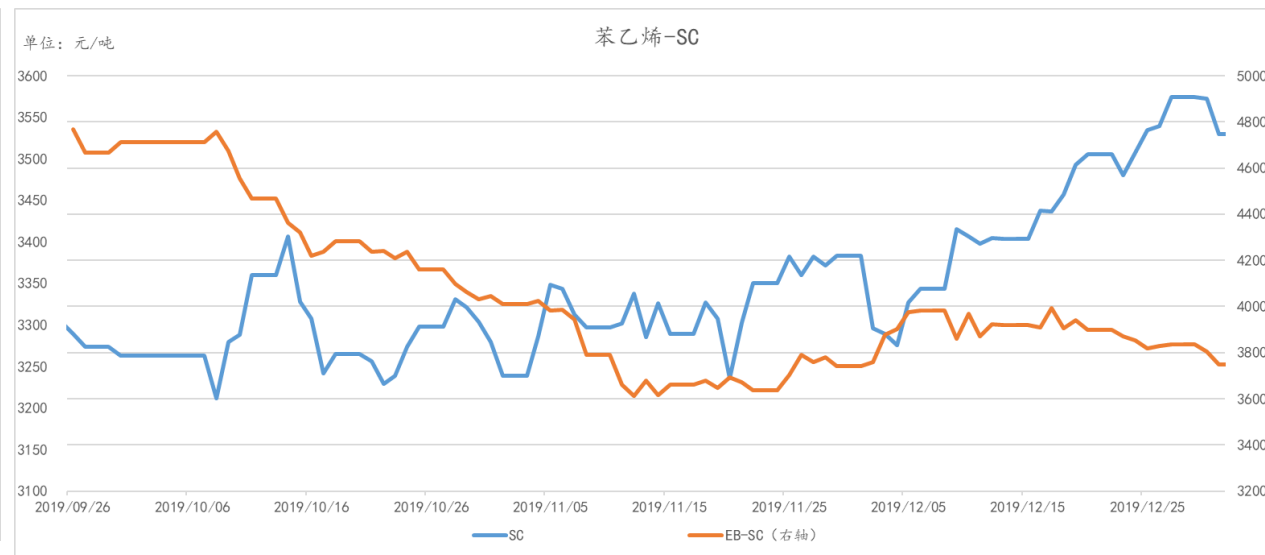
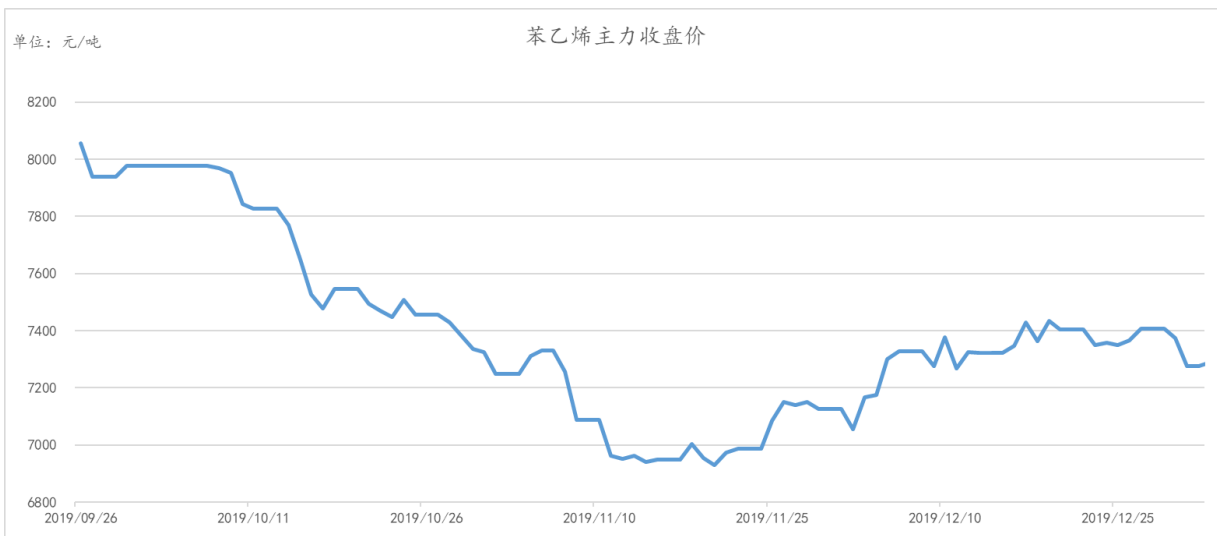
- 投产情况及预期
- 开工/检修：国际、国内
- 下游需求：利润负反馈、金九银十
- 最便宜交割品变动
- 进出口情况
- 去库/累库



2019年9月底-11月中旬。苯乙烯上市后价格持续走低。

主导品种：苯乙烯

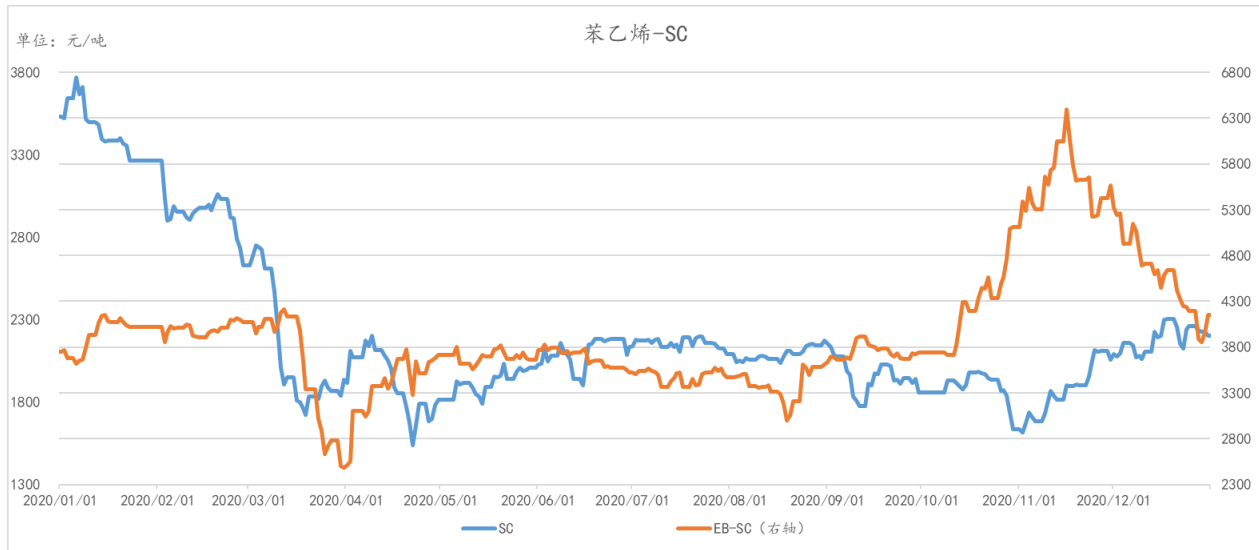
从产业链方面是进口窗口打开，前期**港口船货集中到港**，国庆节由于运输受限，港口提货不及预期，导致港口库存大幅走高，工厂库存也出现走高，贸易商积极出货，成交重心下移；从装置方面，尽管双良装置检修，阿贝尔10月中检修，广州石化检修，独山子故障，行业负荷下滑，但苯乙烯流通货源较多，市场最大的利空因素是**年底浙石化120万吨装置投产的预期**，加速10月下和11月下的下跌，远月贴水收窄；下游维持刚需，受秋季环保的影响，EPS负荷减弱。苯乙烯产业利润不断压缩，甚至低于理论成本线以下，至11月14日，苯乙烯主力合约，最低跌至6872，现货跌至7270。



2019年11月中旬-12月底。苯乙烯价格小幅回升。

主导品种：原油、纯苯

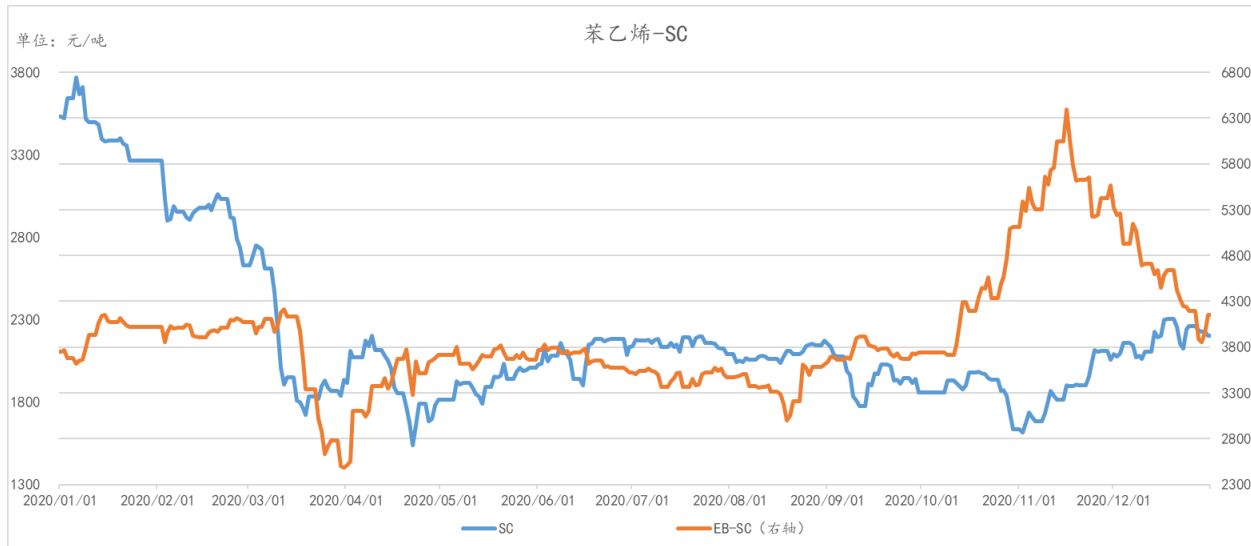
现货市场行情紧跟基本面变化，不断震荡，受成本支撑影响，期货价格震荡回调。非一体化理论成本不断被压缩，苯乙烯现货进入震荡区间，11月底，**长江港口封航**，船只到港受到影响，市场交投气氛有所转好，华东现货涨至7316；12月中上旬，**纯苯市场供给不足**，同时带动一部分市场**逼空**情绪，纯苯不断走高，苯乙烯成本支撑愈强，下游需求强劲，苯乙烯累库不及预期，期货不断上涨；12月中下旬，**中美关系缓和**，贸易谈判达成第一阶段协议，美国取消原定于12月15日对中国进口商品加征的关税，利好国内大宗能化盘面，苯乙烯期货偏强震荡。



2020年1月-3月底。成本腰斩，供需走弱，苯乙烯重心大幅下移。

主导品种：原油、纯苯

2020年1-2月份恒力石化72万吨/年和浙江石化120万吨/年的苯乙烯装置投产，行业正式步入供应过剩阶段，产能压力渐显，现货承压。春节过后，受国内外公共卫生事件的影响，生产经营停滞，OPEC+谈判破裂，3月海外疫情爆发，国际原油供应过剩明显，裂解价差下行，芳烃、纯苯坍塌。苯乙烯上游原材料纯苯和乙烯的价格几乎腰斩，成本重心的下移，给本就疲弱的苯乙烯打开了巨大的下滑空间，期价从年初的7291元/吨最低跌至4338元/吨。



2020年4月-5月。原油提振，需求恢复，苯乙烯期价低位反弹。

主导品种：原油、纯苯、苯乙烯

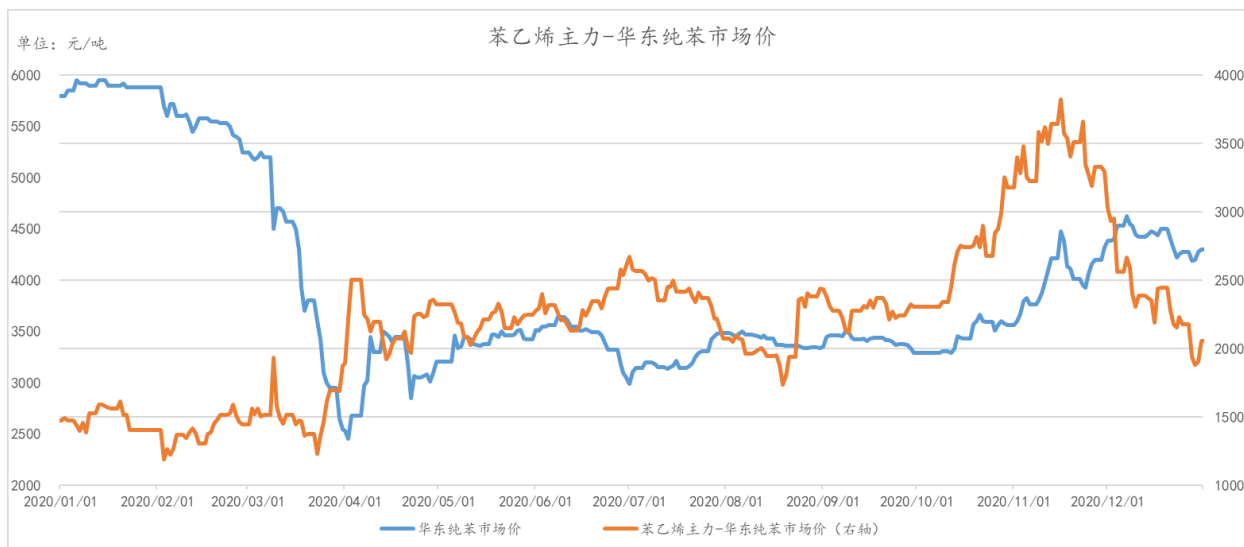
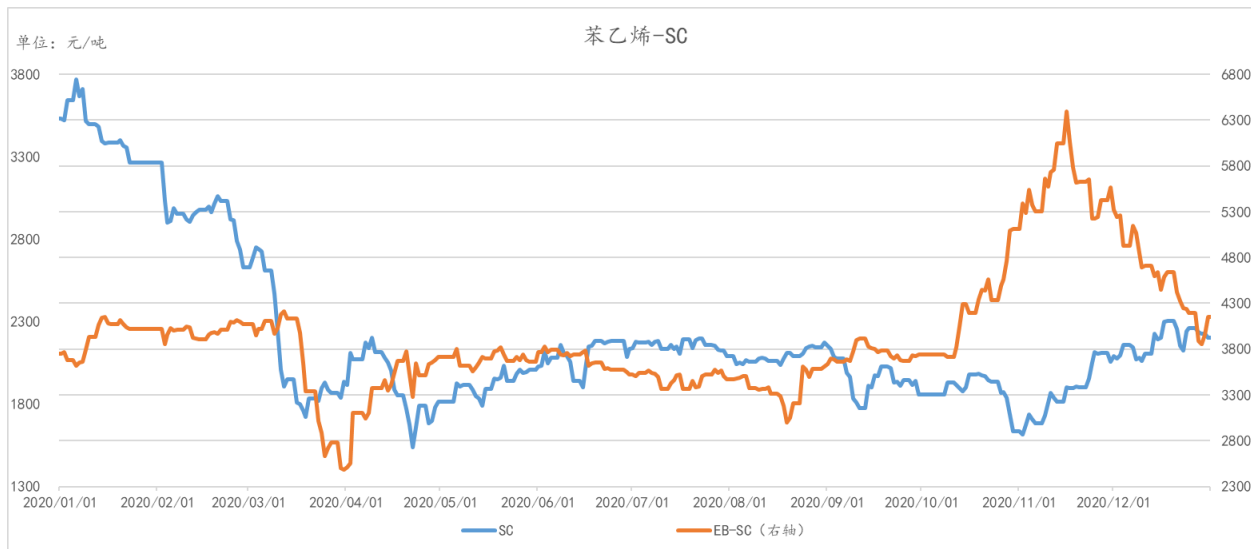
油价暴跌，**OPEC+同意自5月1日起减产970万桶/日**。随着减产计划的执行，国际原油低位反弹，空单离场，加之在宽松的货币环境下，市场存在着较强的抄底情绪，苯乙烯在成本端的提振下开始了“V”型反弹的下半程。**4月国内检修增加**。而5月份，随着**国内需求的逐步恢复**，尤其是地产竣工以及小家电出口表现较好，下游ABS、EPS、PS开工率均陆续恢复至节前正常水平，部分产品开工率甚至高于节前。因此，二季度在成本抬升以及需求恢复下，苯乙烯震荡走高。

2020年6月-9月。原油缓慢抬升，主港持续累库，苯乙烯震荡。

随着**OPEC+减产利好逐步被市场消化**，海外疫情严重，原油去库速度放缓，油价重心缓慢修复。另一方面，**海外消化不了的货源陆续流入国内**，**叠加国内供应高位**，华东主港库存不断累积，**胀库现象严重**，库区不断上调仓储费，现货价格疲弱。

数据来源：隆众资讯,wind, 中泰期货整理





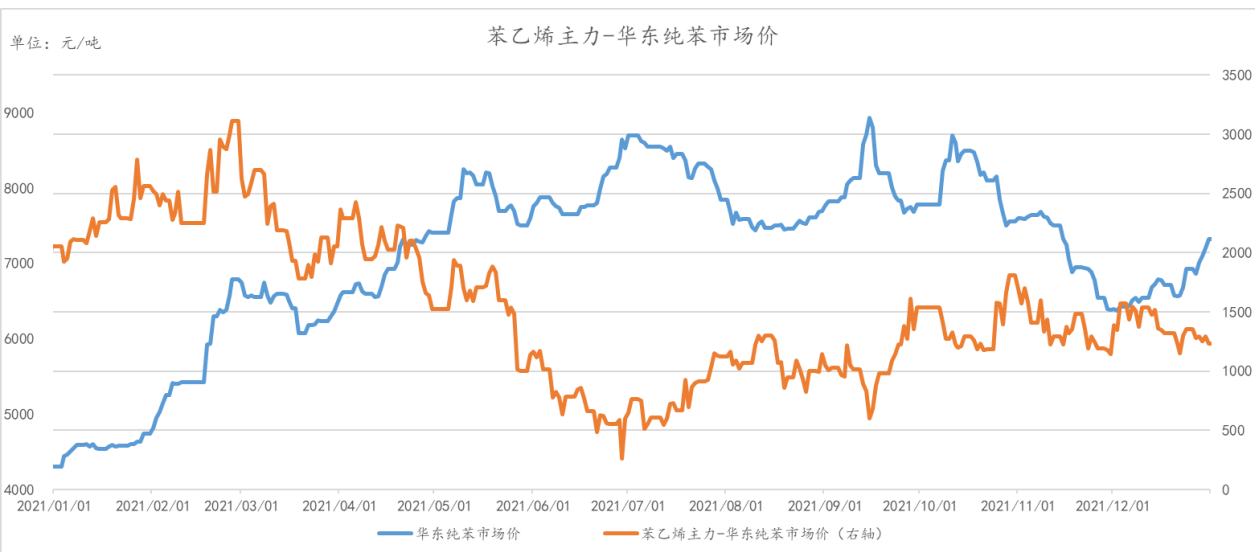
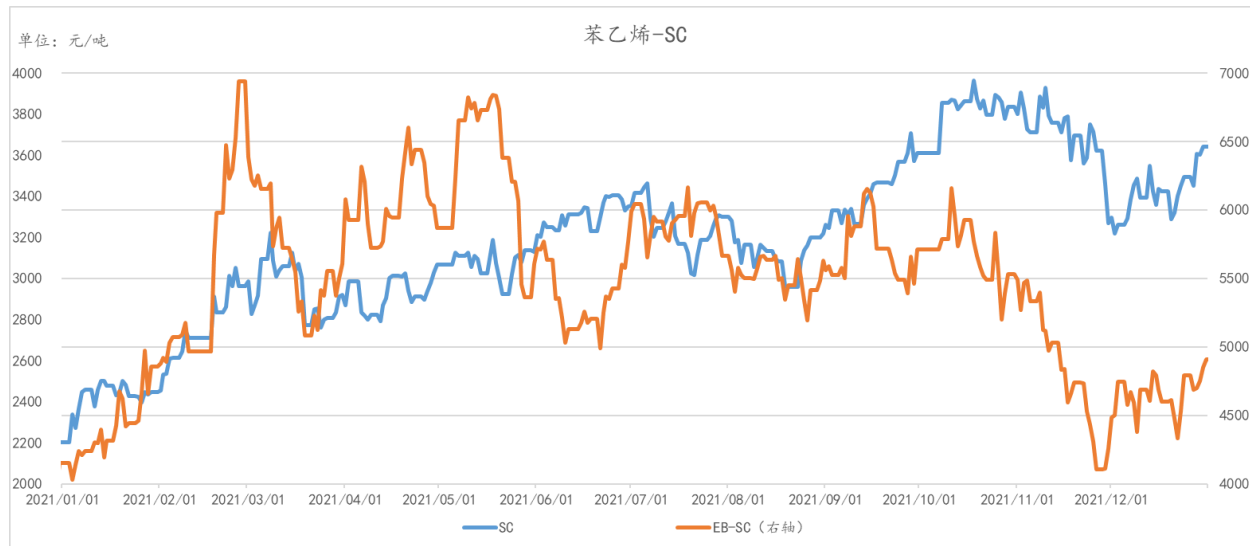
2020年10月-11月中旬。国外检修，进口缩量，主港快速去库，苯乙烯强势上涨。

主导品种：苯乙烯

苯乙烯**国外装置**从8月初到9月下旬陆续进行**检修**，以及11月初韩国LG和YNCC丽水装置故障停车，造成国外苯乙烯检修量在高位持续了2个月时间到12月上旬。苯乙烯给出较佳的进口利润，但是受海外装置检修影响，货源有限，买外抛内的实物套利难以大量实现。该情况引发了年底苯乙烯**进口缩量的预期**。而“银十”之下，**终端订单爆发**，苯乙烯供需阶段性错配，华东主港快速**去库**至低库存，持货商捂货惜售，苯乙烯价格也出现了持续的**逼空式**上涨。华东现货价格逼近10000元关口后。

2020年11月中旬-12月。苯乙烯大幅回落。苯乙烯价格大幅上涨，下游利润下降，PS和EPS无超额利润，持续了几个月高负荷生产的装置开始**集中检修**，同时市场预期**国外供应逐渐恢复**，供应增加，苯乙烯基本面开始转变。

数据来源：隆众资讯,wind, 中泰期货整理



2021年1月-2月。供应下滑，苯乙烯持续走强。

主导品种：原油、苯乙烯

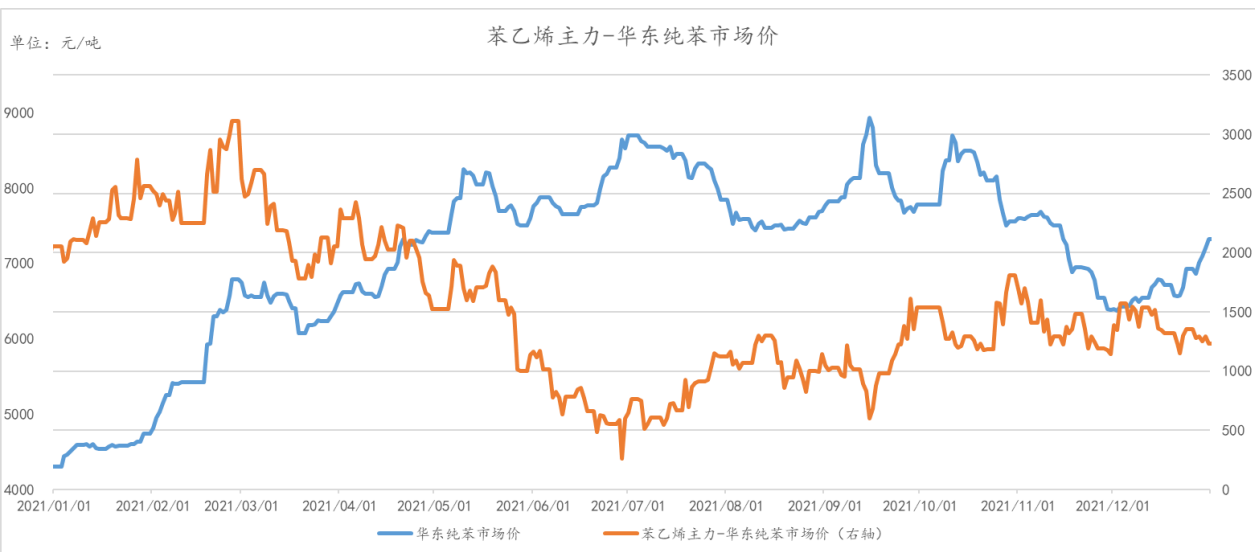
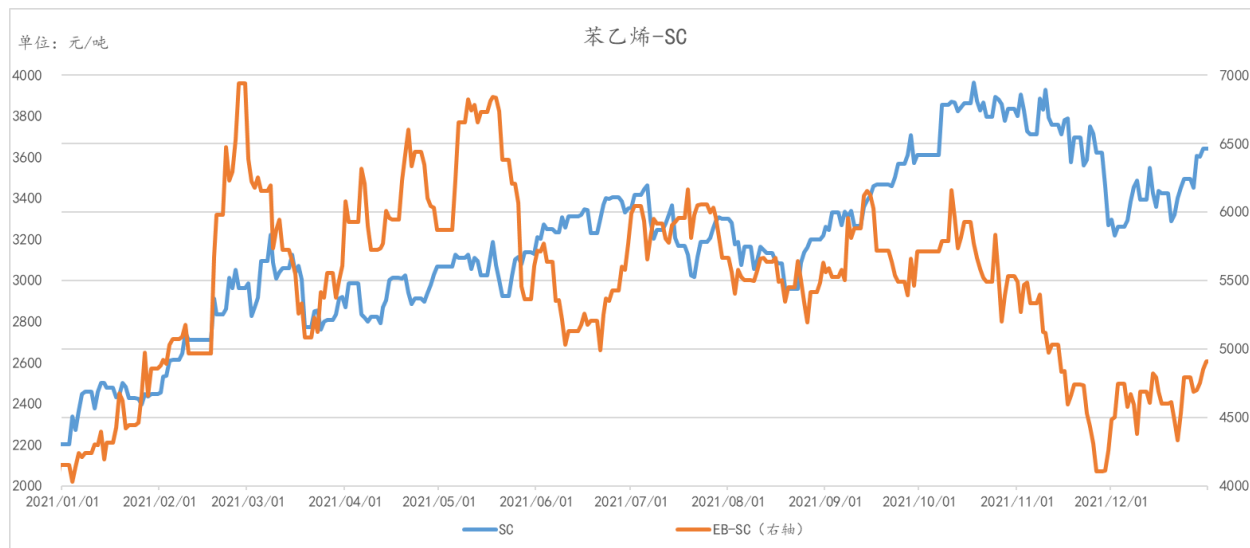
1月新阳科技和新浦化学意外停车，浙石化意外降负，导致苯乙烯开工率下降，国外2月至5月有集中检修，其中2月至3月检修量较大；除计划检修外，2月外围装置大量意外停车，2月15日美国墨西哥湾极寒天气；2月13日日本地震导致48万吨装置停车。下游综合开工率高于往年同期水平。

2021年3月。苯乙烯价格回落。

主导品种：原油、苯乙烯

美国寒潮造成的大量装置停车逐渐恢复，国内苯乙烯生产企业维持较高开工负荷，供应宽松。





2021年4月-5月。成本支撑纯苯持续上涨。

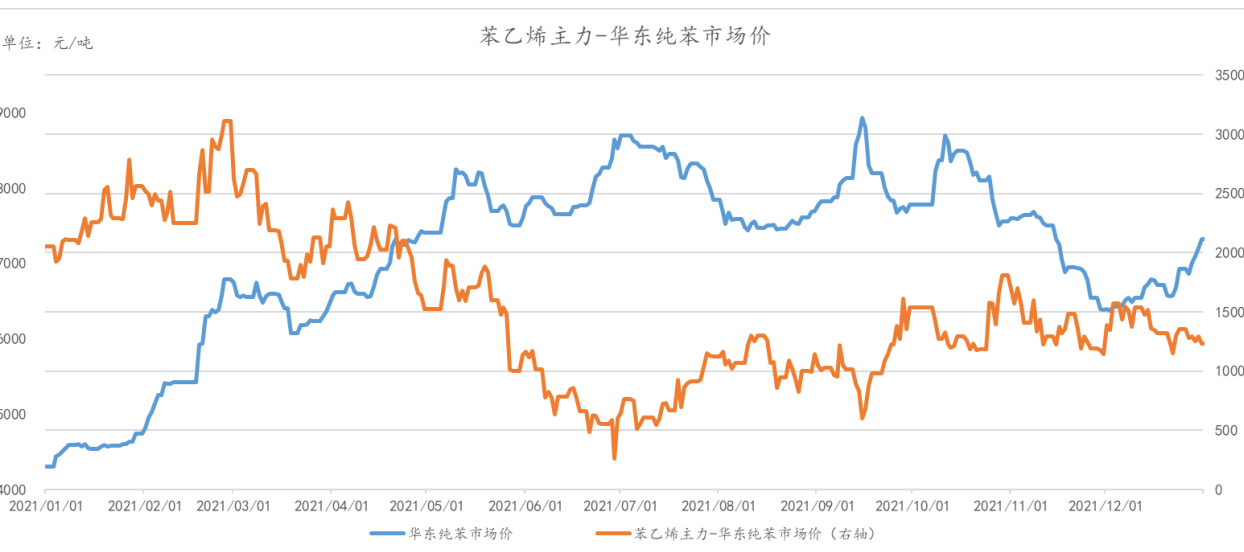
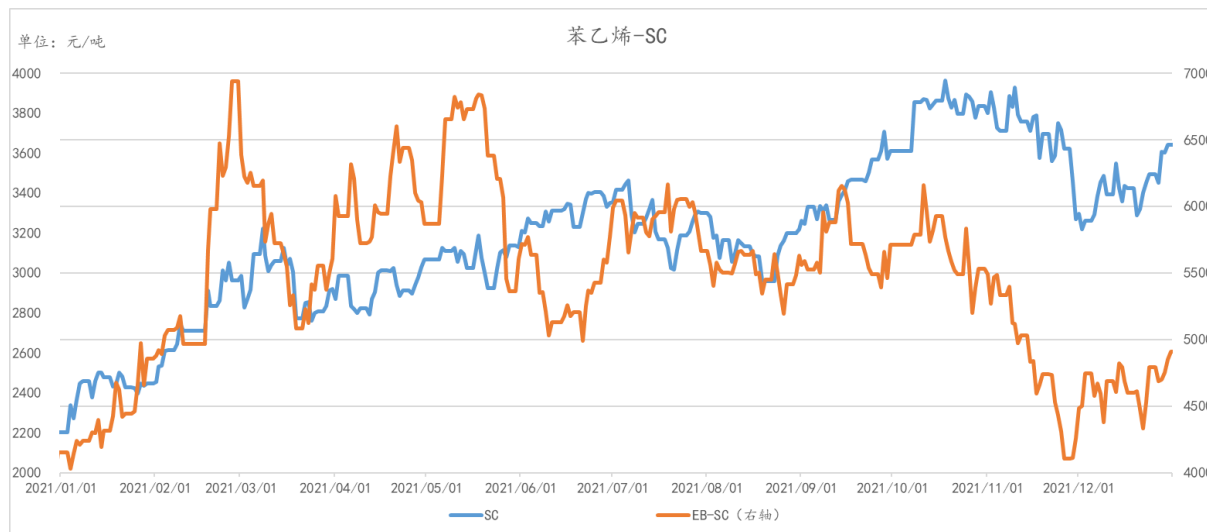
主导品种：纯苯

4月份纯苯欧洲total装置故障，长江口因天气原因封航导致部分船期延误，国内纯苯装置同期集中检修，供应减量。苯乙烯海外装置检修，全球货源紧张，进口减量。

2021年5月-8月。苯乙烯交易重心回落。

主导品种：苯乙烯

随着国外苯乙烯装置恢复，4月中旬苯乙烯进口窗口打开，进口量逐渐恢复。



2021年8月底-10月。苯乙烯价格走高。

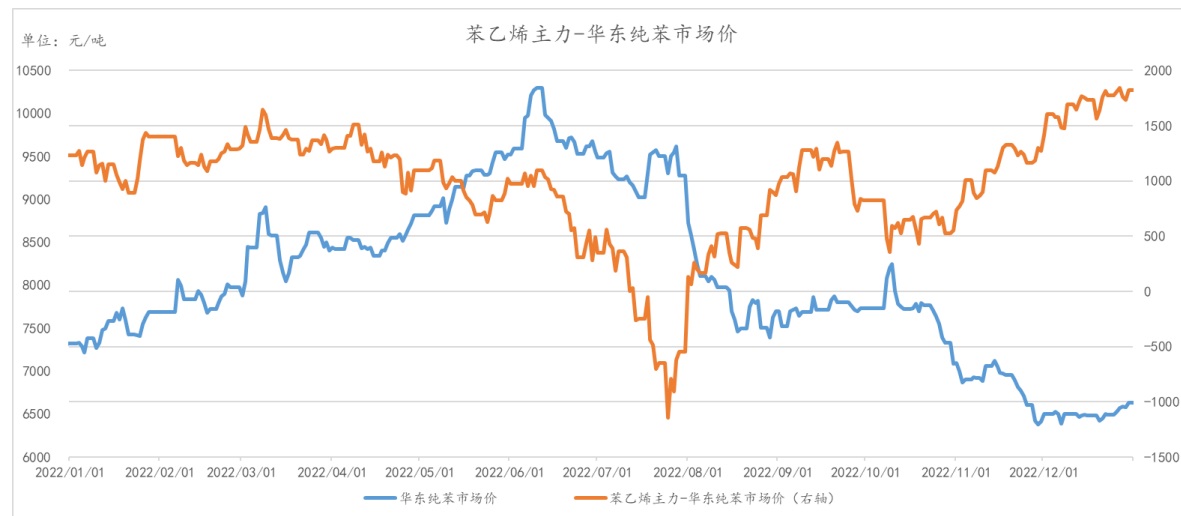
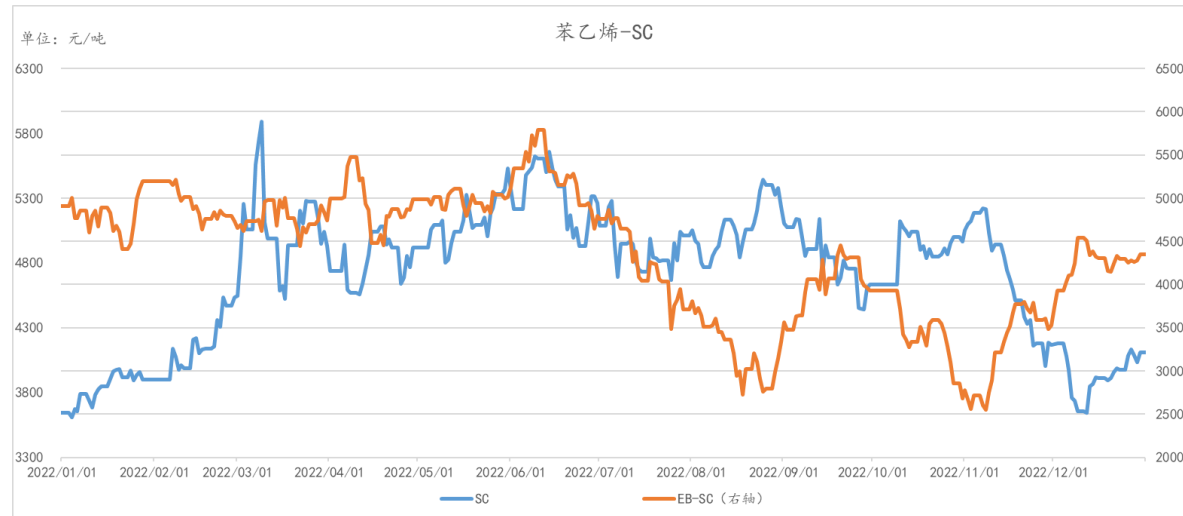
主导品种：原油、动力煤

根据美国大气管理局的预测，冬季发生拉尼娜现象的概率高达70~80%，西北欧和东北亚地区大概率遭遇冷冬，由此带来50万桶/日的**原油需求增量**。华东纯苯商业库区因防疫需求，**进口船货到货周期延长**，引发的市场逼空，价格涨至全年高点8900元/吨，逼空结束后，市场价格快速回落。

2021年10月-12月。成本支撑减弱，苯乙烯价格走低。

主导品种：原油、纯苯

供给过剩压力逐渐显现，下游偶尔逢低补库带来阶段性支撑，但随着下游成品库存攀升，需求边际疲软预期下，价格没有实质性上涨驱动。10月份受“双控”影响，**下游开工受限**，需求承压。**纯苯进口增加**，21年月均进口25万吨纯苯，10月进口30万吨，11进口35万吨纯苯。供应压力较大，价格下降，苯乙烯失去成本支撑，同时面临12月份新投产预期。年末，奥密克戎爆发，加深**悲观预期**。多国释放SPR压制油价。



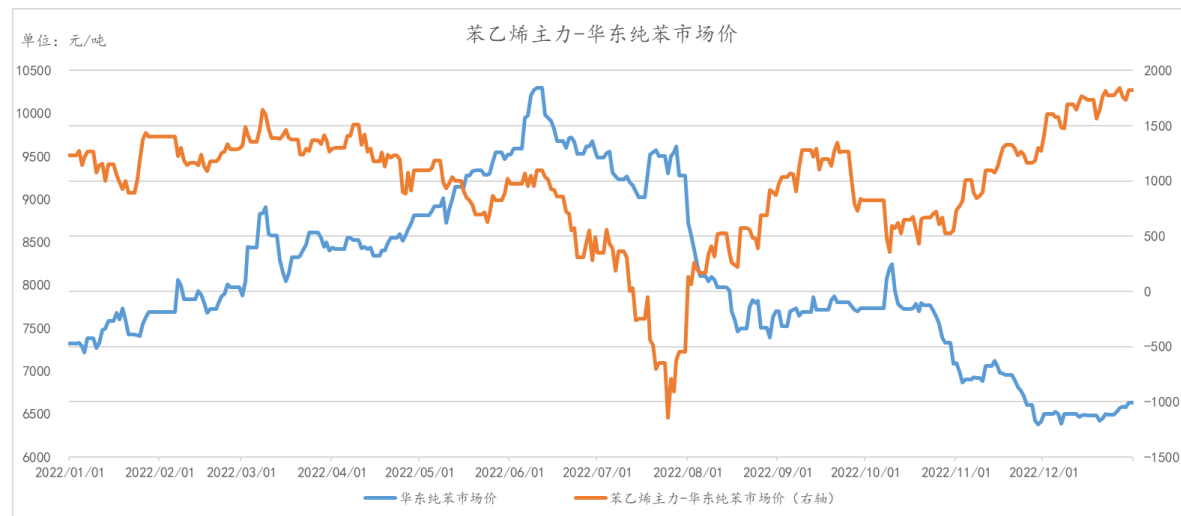
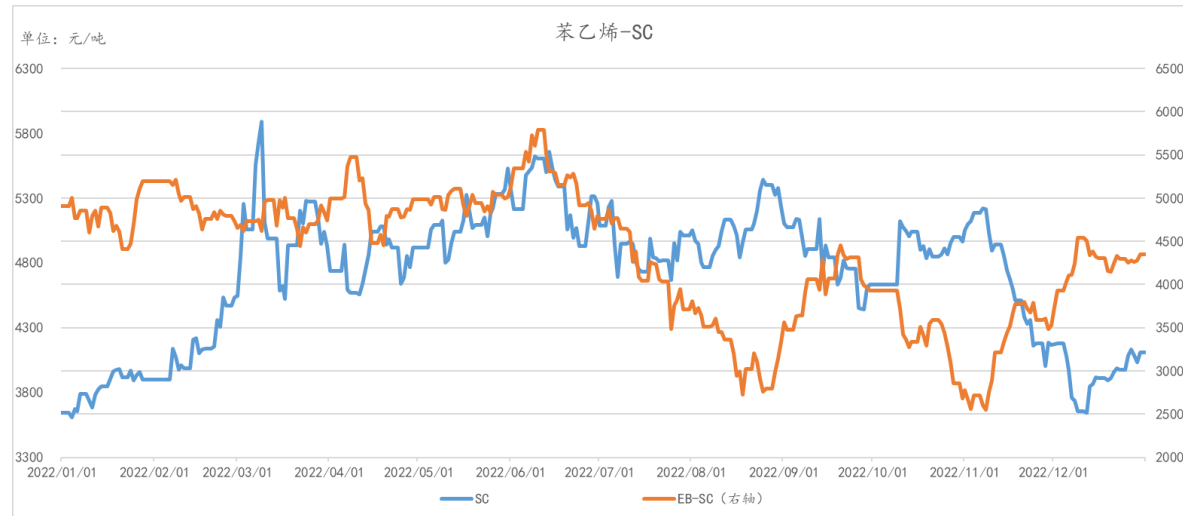
2022年上半年，苯乙烯的行情驱动力主要来自于成本端的强势表现。

主导品种：原油、纯苯

2月俄乌冲突爆发后，地缘政治风险加剧带来能源供应危机，致使原油价格暴涨，WTI原油一度飙升超过130美元/桶，来到2008年以来的最高点。

2022年5月，海外芳烃调油需求旺盛，美国汽油库存进入低位而消费旺季来临，炼厂出于原油价格高企的压力降负，纯苯上下游相关产品如甲苯、二甲苯等可用于调制汽油，引发芳烃类产品价格不断上行，纯苯也一路水涨船高。在成本端的强力支撑下，苯乙烯大幅跟涨，华东现货价涨至11000元/吨上方。原料面的强势挤压下游产销盈利，使得利润向上游集中，苯乙烯非一体化装置陷入长期亏损状态。高成本加上持续的疫情影响加重市场悲观情绪，抑制下游需求。

22年月均进口纯苯27.7万吨，4月纯苯进口27万吨，5月21万吨，6月20万吨，7月10万吨，8月26万吨。



2022年下半年，苯乙烯走出独立行情。

主导品种：苯乙烯。

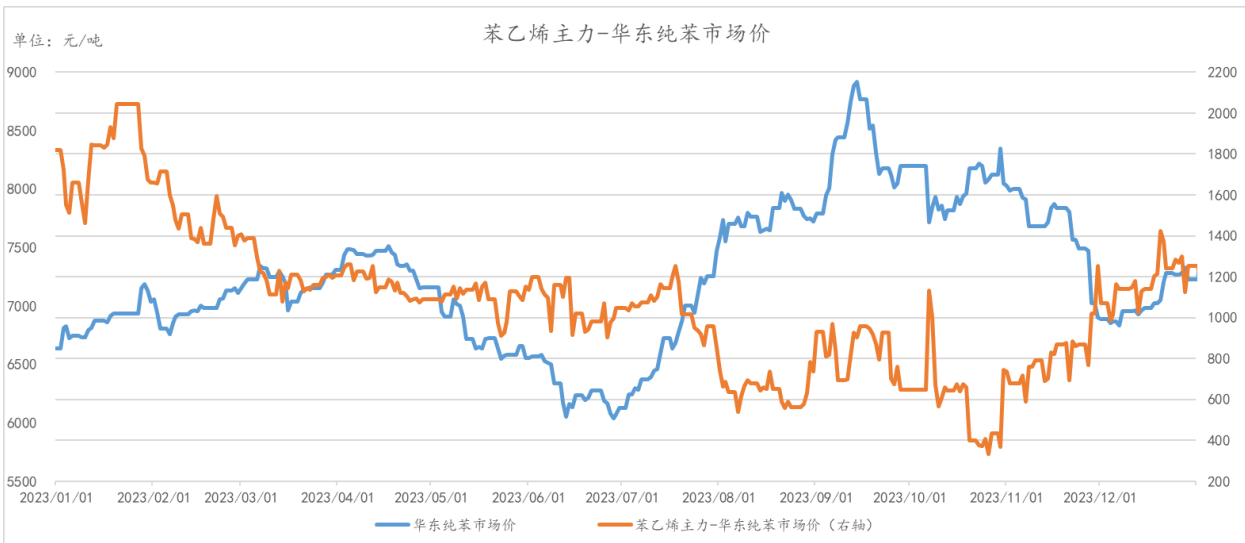
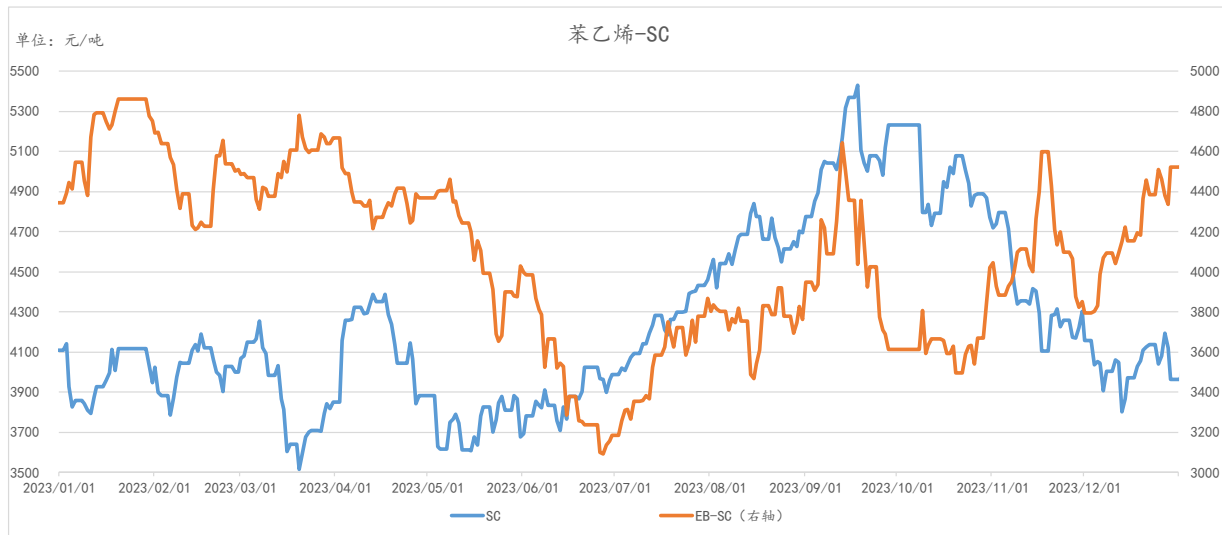
2022年6月-8月中旬，随着原料高位回落、终端需求表现不佳等因素共振影响，苯乙烯现货价格出现直线下跌行情。

2022年8月中旬-9月底，随着三大下游产品利润好转，苯乙烯供需基本面得到改善，价格出现反弹。

苯乙烯装置检修增多，华东港口去库，库存维持低位运行，自身各生产工艺路线以及三大下游EPS、PS和ABS的利润都得到了不同程度的修复，需求好转，也带动价格再度上行。

2022年10月。国庆假期期间OPEC+达成200万桶/日的减产协议，油价大涨，但宏观上对于经济衰退的忧虑仍存，而“金九银十”的需求旺季并未如期而至，苯乙烯节后高开低走，震荡弱盘。

2022年11月底起，国家不断出台“20条”、“新十条”等措施放松疫情管控，市场开始交易乐观预期，且苯乙烯基本面尚可，自身产能利用率在70%左右，库存较低，但下游开工整体高位，刚需偏强，使得价格震荡上扬。



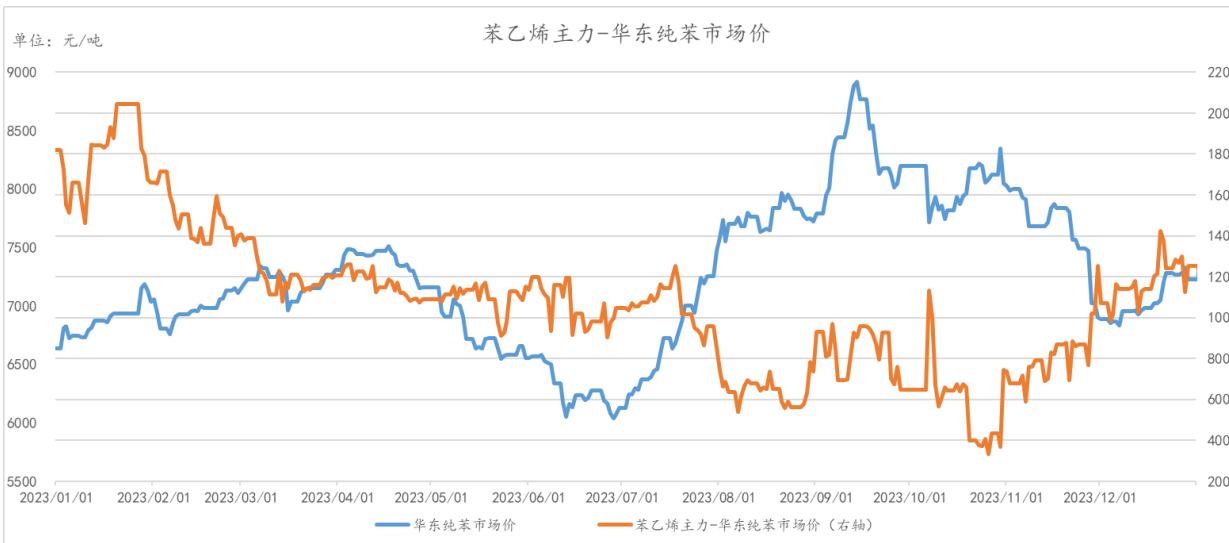
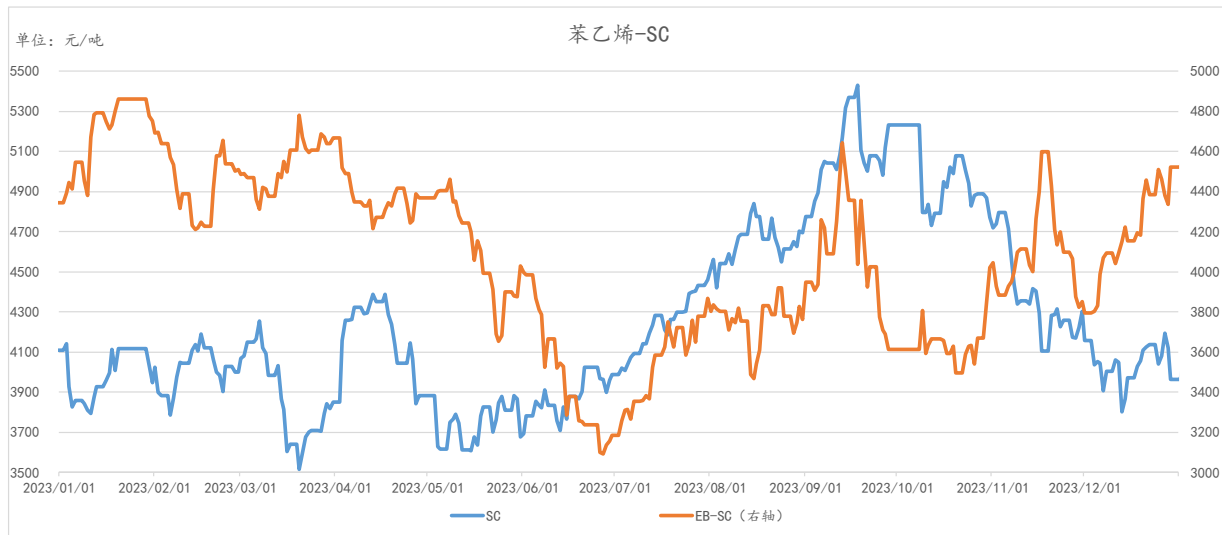
2023年1月-3月。区间震荡。强预期VS弱现实，疫情放开之后**市场存乐观预期**，但是春节之后，**市场需求未见明显好转**。终端需求复苏的良好愿景，以及对美国芳烃辛烷值组分的乐观预期支撑纯苯相对苯乙烯强势。

2023年4月-6月。价格走低。预期落空，叠加美国银行负面消息的不断传出，**原油大跌**，成本支撑减弱，苯乙烯估值走低。

主导品种：原油、纯苯

**终端需求疲软**致使下游难以继续追高纯苯，而美国芳烃期待中的**高位未能实现**。叠加**纯苯高库存**，纯苯港口库存往年4月都是11万吨左右量级，而2023年是22万吨左右。纯苯价格走低，苯乙烯成本支撑减弱。





2023年7月-9月。价格走高。

主导品种：原油、纯苯

原油端，**OPEC+减产**以及巴以战争导致原油价格走高，对油化工产生支撑。成品油消费税征收范围扩大，**乙苯调油**经济性良好，调油需求增加，苯乙烯基本面好转，库存低位。**9月纸货逼仓**，苯乙烯非理性上涨，市场违约行为陆续爆出，市场交易氛围减弱，参与者逐步减少，价格回落。

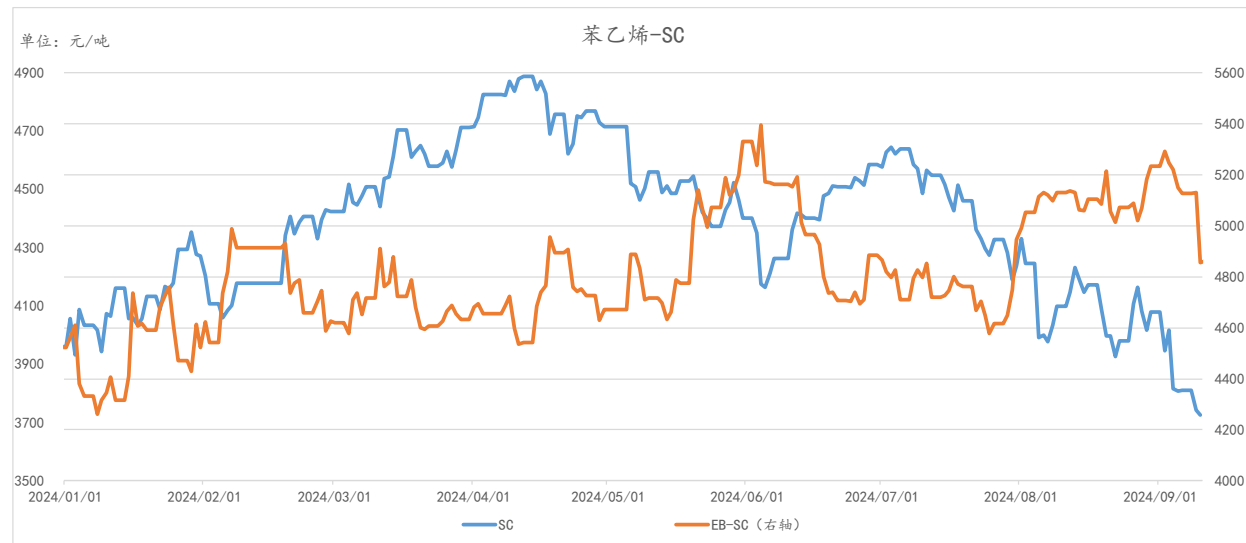
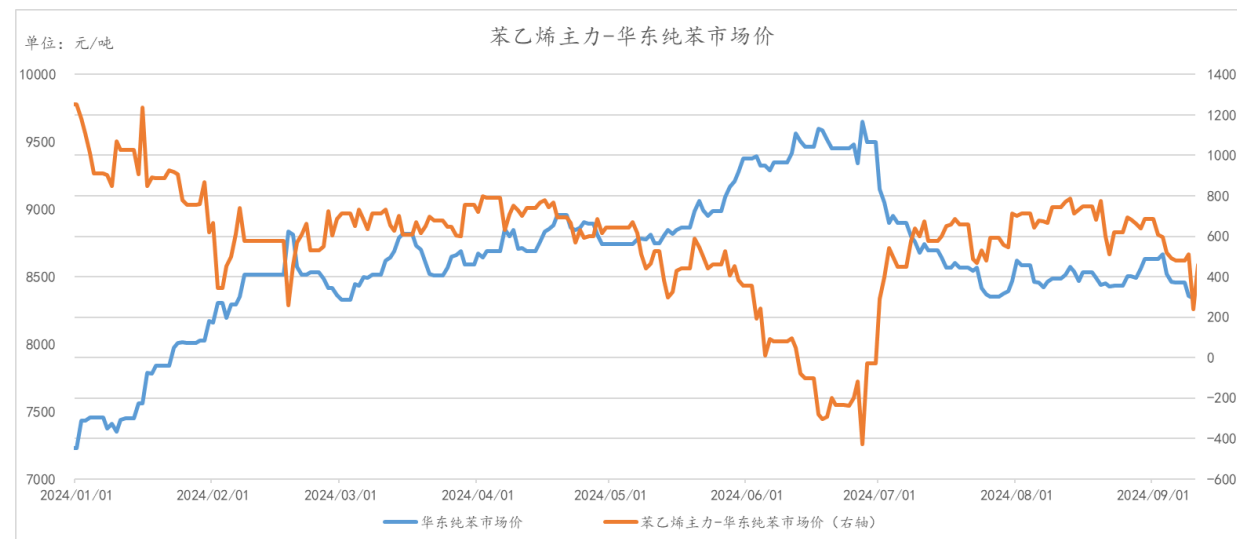
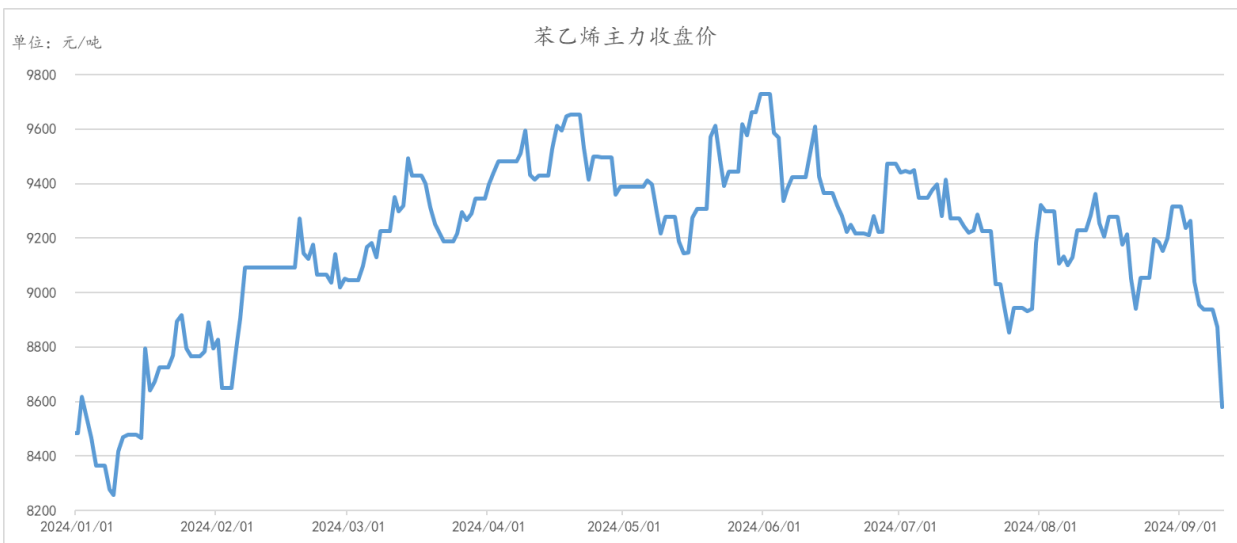
2023年10月-11月。价格走低。

主导品种：原油、纯苯

**需求疲软主导原油走势**，原油下跌。**纯苯下游集中检修**。10月底纯苯下游加权开工从73%跌至12月初最低66%的近年最低位。**调油需求下滑。下游3S亏损严重**，对苯乙烯价格产生抑制。

2023年12月。红海危机，油价走强，成本支撑。苯乙烯下游利润好转，备货需求增加。





2024年1月-4月。苯乙烯受成本支撑，价格持续走高。

主导品种：原油、纯苯

**炼厂春季检修，纯苯供不应求。**原油端由于**地缘冲突**维持偏强势头。**芳烃提前备货下海外价格高企。**苯乙烯供需双低下自身矛盾有限，导致苯乙烯受原料驱动价格不断推高。

2024年5月-6月。苯乙烯价格高位震荡。

主导品种：原油、纯苯、苯乙烯

原油端，美国宏观数据走弱，地缘溢价回落，叠加需求前景担忧下，原油走低。

5月初市场受到**卫星新增交割厂库**的影响以及外盘汽油裂解价差持续走弱导致调油不及预期，5月上旬市场有一轮明显的回调，但是交割库落地之后，由于纯苯6月的刚性缺口仍然存在，市场重新企稳进入高位震荡格局。纯苯方面**港口库存降至近五年来极低水平**，结合宏观上国内商品氛围强势，**纯苯纸货逼仓**，苯乙烯再度冲高。

上半年趋向于上涨。年初主导因素一般是原油，关注寒潮影响。4月开始时纯苯主导，关注调油，进口缩量，海内外集中检修。下半年开始，纯苯集中检修结束，关注产量及进口的恢复，关注上半年价格上涨后3S的负反馈。关注金九银十的实际需求情况，一般下半年供需宽松，倾向于下跌。

原油独立影响时长3个月，均出现在下半年，一次是拉尼娜冷冬预期，一次是红海危机

纯苯独立影响时长2个月，上半年，国内外集中检修，进口缩量。

苯乙烯独立影响时长19个月，集中于下半年，上半年仅为四个月。23年及24年，苯乙烯不再独立影响行情

原油纯苯共同影响25个月。只有8个月为下半年。纯苯主要因素还是芳烃调油以及春季检修。

原油苯乙烯共同影响5个月。主要是上半年，且近几年无二者共同影响的行情。主要因素是寒潮和苯乙烯工厂检修。

原油纯苯苯乙烯共同影响4个月。

芳烃调油：5次，4次上涨，1次需求不及预期的下跌

纯苯检修：3次

3S负反馈：3次，均在下半年

逼仓：3次，一般在5月之后。

时间	驱动
原油	2021年8月底-10月
	2023年12月
纯苯	2021年4月-5月
苯乙烯	2019年9月底-11月中旬
	2020年6月-9月
	2020年10月-11月中旬
	2020年11中旬-12月
	2021年5月-8月
	2022年6月-8月中旬
	2022年8月中旬-9月底
	2022年10月
	2022年11月-12月
	2019年11月中旬-12月底
原油、纯苯	2020年1月-3月底
	2021年10月-12月
	2022年上半年
	2023年4月-6月
	2023年7月-9月
	2024年1月-4月
	2020年4月-5月
	2021年1月-2月
	2021年3月
	2023年10月-11月
原油、纯苯、苯乙烯	2024年5月-6月

## 免责声明及风险提示

---

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。

中泰期货提示您：期市有风险，入市需谨慎。