

苯乙烯反弹受阻

成本支撑有限

目前纯苯供需面偏弱,对苯乙烯价格的支撑不足。苯乙烯装置故障检修频发导致供应偏紧,叠加下游“抢出口”现象持续,预计后市苯乙烯期货2507合约或维持震荡整理走势。



■ 陈栋

近期,中美经贸高层会谈取得实质性进展,但只有90天关税豁免期,宏观利好很快会被市场消化。同时,国内外原油期货价格反弹空间有限,对苯乙烯价格的支撑不足。目前国内苯乙烯累库压力增加,下游需求相对疲软。经历前期快速反弹之后,本周苯乙烯期货2507合约未能有效站上7500元/吨的关键阻力位。在多空分歧的背景下,预计后市苯乙烯期货2507合约或维持震荡整理走势。

宏观利多被市场消化

近期,中美经贸高层会谈取得实质性进展,双方一致同意建立中美经贸磋商机制,并发布联合声明。受益于中美经贸关系出现改善迹象,全球

商品期货市场多头获得喘息机会,投资者信心得到提振,市场风险偏好回升。值得注意的是,在90天的关税豁免期内,中美双方经贸磋商还将持续,需要观察双方后续磋商进展。国内商品市场在消化掉短期利多因素以后,交投逻辑开始转向品种自身的供需基本面。对供需面偏弱的苯乙烯而言,后续上涨空间有限。

纯苯基本偏弱

苯乙烯的生产成本主要包括原料成本、能源成本、环保成本等。近期,原油期货反弹动力衰竭,价格再度承压下跌,直接拖累纯苯及苯乙烯价格。不过,作为苯乙烯生产的主要原料之一,纯苯价格波动直接影响苯乙烯的生产成本。目前,国内纯苯基本偏弱的最大原因是进口量显著增加。数据显示,

2025年一季度我国纯苯进口量为152.21万吨,同比大幅增加58.94万吨,增幅达到63.19%。由于国外油品在传统旺季的表现并不强势,芳烃、乙苯的需求并未达到市场预期,导致国外纯苯供应量增加。国际货源均集中流向中国,导致国内纯苯进口量大幅增长,加大了国内纯苯的供应压力。虽然上周中石化纯苯挂牌价连续两次上调,目前执行价为6200元/吨,支撑加氢苯工厂推高报价,但是纯苯价格上涨情绪不高,供需偏弱,原料端对苯乙烯价格暂无有效支撑。

苯乙烯供需结构偏强

由于近期国内部分大型苯乙烯装置频繁进行故障检修,预期中的供应过剩局面并未持续,叠加苯乙烯下游和终端“抢出口”现象复发,苯乙烯下游整

体需求大幅增长,累库幅度不及市场预期。苯乙烯港口累库幅度不仅不及市场预期,而且转为季节性去库态势,去库幅度超出市场预期,目前库存处于低位水平。根据市场消息,未来两周扬子巴斯夫、兰州石化、山东利华益、中沙天津等装置或恢复生产,预计后市国内苯乙烯产量或呈现先增后减的态势。此外,由于6月份仍有个别大型装置存在检修预期,市场预期后市苯乙烯供应偏紧,或将对苯乙烯价格形成支撑。

综上所述,中美经贸磋商还将持续,需要观察双方后续磋商进展。目前纯苯供需面偏弱,苯乙烯价格的支撑不足。苯乙烯装置故障检修频发导致供应偏紧,叠加下游“抢出口”现象持续,供需结构尚可。当前市场多空分歧较大,预计后市苯乙烯期货2507合约或维持震荡整理走势。

(作者单位:宝城期货)

生猪基本面偏弱

■ 张贺泉

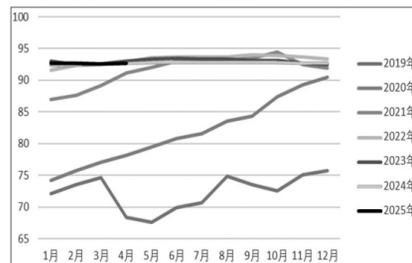
今年以来,生猪市场基本面偏弱,猪价维持在低位。过低的猪价可能导致二次育肥需求增长,对猪价有一定支撑。

供应宽松

从能繁母猪存栏量来看,本轮猪周期能繁母猪存栏量高点为2022年12月的4390万头,根据农业农村部最新数据,截至2025年3月末,全国能繁母猪存栏量为4039万头,同比增加47万头,增幅为1.2%,高于官方设定的3900万头的正常保有量。官方能繁母猪存栏量数据自2024年5月开始回升,按照商品猪出栏时间推算,2025年3月生猪供应开始增加。2024年12月能繁母猪存栏量开始回落,对应2025年9月生猪供应开始逐渐收缩。目前,能繁母猪存栏量仍高于官方设定的正常保有量,今年生猪市场仍处于供应宽松格局,生猪价格预计保持低位运行。

疫病影响有限

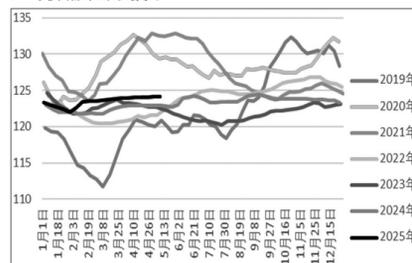
今年以来,市场关于生猪疫病的各类消息较多。由于冬季是生猪疫病高发期,呼吸道等疾病导致仔猪存活率低,进而导致每年7—9月阶段性供应偏紧。2023年冬季生猪疫病较为严重,导致去年6月底至8月下旬生猪价格迎来一波上涨行情;2024年冬季生猪疫病实际影响有限,根据钢联数据,仔猪出生数和仔猪成活率均较高,预计2025年7—9月生猪供应偏宽松。



图为仔猪成活率(单位:%)

二育观望情绪较浓

目前标肥价差已从前期极低的位置快速上行,叠加天气逐渐转暖,大猪需求减弱,养殖主体二育观望情绪浓厚,大猪逐渐出栏,出栏均重稳步抬升,供应有所增加,利空当前猪价。但现阶段生猪价格重心较低,如果价格持续下跌,会导致二育需求增加,在一定程度上为价格带来支撑。



图为商品猪出栏均重(单位:千克)

仔猪销售情况良好

从仔猪到商品猪出栏大概需要6个月,前期补栏仔猪,正好赶上中秋国庆“双节”备货,因此前期仔猪成交情况较好,价格稳步抬升。现阶段仔猪供应增加会导致后市生猪供应增加,而且仔猪销售利润可观,养殖企业有动力维持能繁母猪产能,进一步导致供应增加,进而利空后市猪价。

需求偏弱

现阶段屠宰利润不高,屠宰企业开工率虽然持续恢复,但仍处于历史同期较低位置。屠宰企业以销定产,鲜销率处于历史同期高位;冻品库存率处于历史同期低位,消费表现一般,入库积极性不高,整体来看需求偏弱。



图为屠宰企业开工率(单位:%)

根据国家统计局数据,2024年我国猪肉产量为5706万吨,进口量为107.3万吨,美国猪肉进口量只有40.8万吨。因此,美国关税政策变动更多是市场情绪上的影响,对我国猪肉供应影响有限。

后市展望

整体来看,生猪市场仍处于供需偏弱的格局。偏弱的基本面压制猪价,但过低的猪价可能导致二次育肥需求增长,对猪价有一定支撑,预计今年猪价重心整体低于去年,呈现偏弱震荡走势。

(作者单位:华安期货)

PTA 供应有望增长

■ 常城

5月以来,聚酯产业链相关产品现货价格自低位回升。截至周三午收盘,PTA期货主力合约报4788元/吨,PX期货主力合约报6766元/吨。短期来看,PTA面临较大的供应增长压力,聚酯企业开工率也存在回调的可能。

产业链利润方面,5月中旬聚酯产业链利润变动较大。其中,PX加工费大幅修复,亚洲PXN涨至今年以来的高位,报264美元/吨。近期PX大厂装置降负,供应端出现了计划外的干扰因素,现货价格大幅走高,加工费回升。整体来看,5月PX市场供需格局改善,后期需关注需求旺季的汽油裂解价差水平。目前汽油裂解价差走势符合市场预期,预计PXN继续上涨的压力较大。

供应端,最新数据显示,国内PTA周

均产能利用率为74.63%,环比下降0.35个百分点,同比增长4.68个百分点。本周恒力惠州2#装置重启,恒力石化2#装置检修,福建百宏装置已满负荷运转。虹港石化2#、台化兴业1#、四川能投和新疆中泰装置重启,5月装置检修余量有限,PTA开工负荷环比上行。总体来看,近期国内PTA产能利用率小幅下降,5月下旬预计供应出现边际增长。

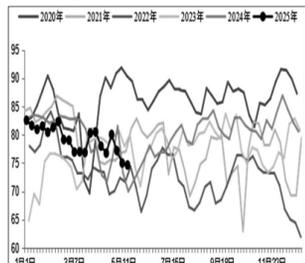
需求端,聚酯产业链利润再度受到挤压,聚酯加权利润创年内新低。截至5月中旬,聚酯加权亏损155元/吨,长丝加权亏损170元/吨,短纤亏损360元/吨。4月初以来,短纤亏损持续扩大,后期需关注涤纶利润压缩对其开机率的影响。聚酯开机率方面,最新数据显示,聚酯行业周产量为158.33万吨,环比增加1.5万吨,环比增长0.96%;聚酯行业周度平均产能利用率为90.93%,

环比下降0.56个百分点;国内涤纶长丝周产量为73.78万吨,环比增加0.11万吨,环比增长0.15%;国内涤纶长丝平均产能利用率为91.64%,环比下降0.36个百分点;涤纶短纤产量为16.69万吨,环比增加0.25万吨,增长1.52%;产能利用率平均值为88.24%,环比提升1.30个百分点。本周,恒逸逸通、新凤鸣和中鸿的新装置陆续投产。5月下旬,长丝端检修计划增多,预计供应小幅下滑。

当前长丝工厂成品库存持续去化,已降至历史同期低位,后续减产降负幅度或相对有限。目前,根据市场反馈,短纤需求改善有限,后续相关企业可能减产。当前制造业新订单量有所好转,前期因关税问题而停滞的订单逐步发出,江浙制造业开机负荷回升,产业链后终端乐观情绪受到提振。

现货方面,4月下旬以来,PTA现货

供应收紧,价格走强。总体来看,5月下旬PTA供应有望边际增长,当前制造业订单及出口情况有所改善,产业链乐观情绪日益高涨,PTA或维持震荡偏强走势。后期需关注聚酯企业开工率和原油价格变化。



图为中国PTA周度开工率(单位:%)

(作者单位:创元期货)

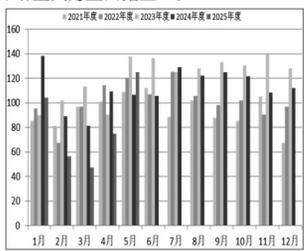
甲醇 价格重心或下移

■ 萧勇辉

5月下旬,在国内外宏观情绪好转、现货基差较高等因素的推动下,甲醇期货价格持续上涨,涨幅达130元/吨。随后,宏观情绪被市场消化,原油价格大幅下跌,甲醇现货基差大幅走弱,甲醇期货价格也大幅回落。从这段行情中可以看出,甲醇期货价格上方压力较大,上周前三个交易日,甲醇现货价格涨幅低于期货价格涨幅,显示出期货市场交投相对谨慎。上周四开始,现货价格跌幅大于期货价格跌幅,凸显了现货市场逢高出货的交易心理。

今年3月以来,甲醇始终保持较高的估值,下游华东甲醇制烯烃亏损扩大至-1315元/吨,而内蒙古煤制甲醇利润却有288元/吨。低进口量和低港口库存是支撑甲醇高基差、高估值的原因,现

在太仓甲醇现货价格偏弱运行、基差回落,对甲醇期货市场多头的信心打击较大,空头力量占据上风。



图为我国甲醇月度进口量(单位:万吨)

进口量大幅回升

根据隆众资讯数据,4月我国甲醇进口量为75.93万吨,预计5月进口量为

125万吨,环比增加近50万吨。

今年以来,欧洲甲醇价格持续走弱,年内跌幅达44%,相比去年同期下跌10%,反映出欧洲甲醇以及天然气的供应充足。国际市场上甲醇与天然气供应充足,一定程度上会增加国内甲醇的进口量,并打压港口甲醇价格。

需求方面,下游产品需求面临内需疲软和出口下降的双重压力,下游利润较差,近期检修装置增多,烯烃行业开工率持续偏低。

今年以来,秦皇岛港动力煤价格持续下跌,本周价格为628元/吨,较年初的770元/吨下跌18.4%,较去年同期的824元/吨下跌23.7%。现阶段电厂日耗仍处于全年较低水平,下游电厂整体库存继续增加,终端采购意愿不足,且水电等清洁能源进入规模性投产阶段,电厂维持刚需采购节奏,动力煤价格大概

率偏弱运行。

近期,我国55个主要港口动力煤库存偏高,目前库存为7502万吨,同比增加22%,港口库存压力显著。

行情展望

近期,中美经贸高层会谈取得实质性进展,宏观情绪好转,甲醇期货主力合约一度反弹至2369元/吨。然而,近段时间甲醇进口量回升、供应增加、下游需求疲软且步入需求淡季,港口库存预计在5月中旬开始累积。同期动力煤全社会库存保持高位,而下游需求表现一般,目前煤价持续下跌,已触及高成本煤矿盈亏线,随着夏季备货期到来,煤价或持续探底。综合来看,甲醇成本支撑较弱,价格重心或持续下移。

(作者单位:华联期货)