



徽商期货
HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获

研究报告全部内容仅供参考，不作为任何投资建议。



苯乙烯：基本面表现弱化 期价震荡整理为主

成文日期：2022 年 04 月 25 日

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格

皖证监函字【2013】280 号

刘娇 化工分析师

从业资格号：F3042103

投资咨询资格号：Z0015203

Email: liuj@hsqh.net

摘要

1. 国际油市对市场动态高度敏感。成本端高位波动，风险仍较大，短期苯乙烯价格大概率跟随成本端原油市场运行。

2. 4 月，苯乙烯下游利润增减不一，部分主流下游利润略增。然部分下游恢复一般，工厂产能利用率增幅有限。短期苯乙烯需求偏弱态势难改。

3. 4 月，苯乙烯工厂库存、港口库存均表现下滑。受国内疫情、运输等限制货源流通，部分苯乙烯生产工厂开工缩减，工厂库存数据出现下滑。港口方面，抵港明显减少，而刚需支撑相对稳定下，提货减弱有限，整体提货大于到货，港口库存表现下降。

4. 据统计今年 1-3 进口总量在 50.52 万吨，同比下降 23.47%，降幅明显。苯乙烯对外依存度大幅下降。

5. 苯乙烯基本面减弱明显。后期需持续关注国内疫情变化，若疫情好转，物流运输恢复正常，苯乙烯供需局面或能快速恢复。

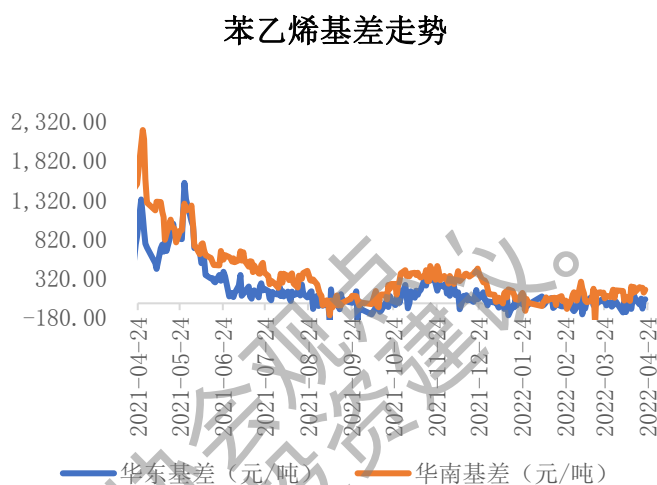
风险因素：国际油市上行乏力、苯乙烯去库不及预期、疫情等。

一、苯乙烯期现货市场分析

图 1：苯乙烯现货市场价格（元/吨）



图 2：苯乙烯华东基差走势（元/吨）



数据来源：徽商期货研究所 隆众

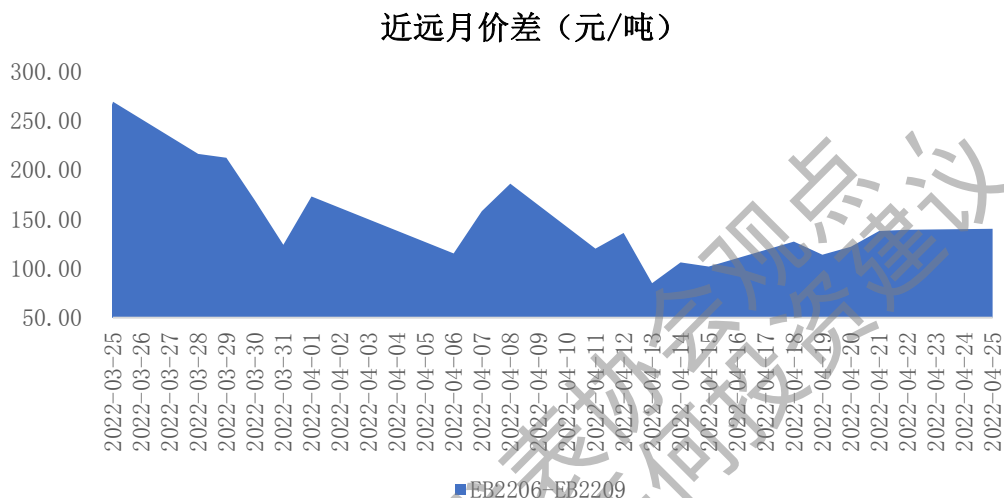
成本端油市方面，国际油市涨跌的核心因素仍在于地缘冲突表现。原油市场对国际市场动态仍高度敏感。俄乌冲突带来的紧张氛围仍未消退，且近日利比亚部分原油产量和出口遭遇不可抗力，据悉 3 月利比亚原油产量 107.4 万桶/日，当前的原油产量约 120 万桶/日，但因该国局势不稳定，预计此次动荡或将导致该国的原油日产量下降 53.5 万桶，至 66.5 万桶/日。加剧了市场对供应的担忧。短期内供应端对油价的支撑仍存。需求方面，在疫情及地缘冲突双重影响下亚洲、欧洲、美洲和非洲制造业数据均较上月有不同程度的下降。从数据来看，3 月全球制造业 PMI 为 54.1%，较上月下降 0.8%，较去年同期下降 3.7%。其中欧洲降幅最为明显。全球经济增速有所放缓，对需求的支撑减弱。综合来看，地缘局势带来的供应端不确定性是影响油价波动的主要原因，短期来看油价或将维持高位震荡走势。后期需继续关注国际局势等。在当前原油高波动率背景下，虽有高位支撑，但仍需谨慎。

截至 4 月下旬，国内市场华东市场价在 9810 元/吨，上月同期价格在 9950 元/吨，环比跌幅在 1.41%；华南市场均价在 10000 元/吨，上月同期价格在 10000 元/吨，环比持平；华北市场均价 10050 元/吨，上月同期价在 9825 元/吨，环比涨幅在 2.29%。国内苯乙烯现货市场疲弱状态依旧，在原油高波动背景下，市场价格跟随成本端整理。预计短期苯乙烯大概率跟随成本端原油市场运行。

国际市场方面，成本支撑有延续，然市场基本面影响有提升，亚洲市场整理为主。

欧洲市场，成本压力大而下游需求减弱，苯乙烯供应紧张局势有缓解，4月下旬表现冲高回落。美国市场，苯乙烯成本支撑有一定消化，叠加欧洲市场有下滑，美国苯乙烯市场4月下旬呈现下跌。

图 3：苯乙烯跨期价差走势（元/吨）



数据来源：徽商期货研究所 WIND

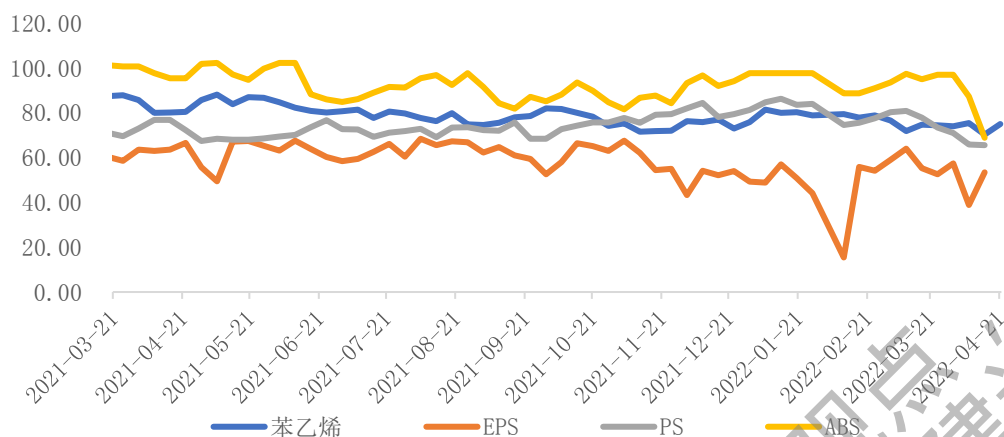
4月，宏观因素与地缘冲突共振，市场风险较大。国际油市行情反复，苯乙烯盘面跟随成本端油市震荡波动。截至4月25日，主力EB2206合约与EB2209合约价差在140元/吨，4月近远月价差整体走弱，供需基本面对近月合约拖累较大，近月跌幅高于远月。期现价差方面，在苯乙烯供需偏弱情况下，2022年开年以来苯乙烯价差基本维持在相对低位。成本端油市高位波动，苯乙烯期现货均跟随油市震荡，且近期现货表现强于盘面，基差表现走阔。截至4月25日，华东基差在217元/吨，主力合约对华南基差在361元/吨，月度环比均有上升。考虑苯乙烯其自身现货需求保持偏低态势难改，预期短期内基差继续走阔空间有限。

二、影响苯乙烯市场的主要因素分析

（一）市场供需分析

图 4：苯乙烯及下游开工情况（%）

苯乙烯及下游开工率 (%)



数据来源：徽商期货研究所 隆众

4月，苯乙烯装置开工水平整体有提升。相比上月同期开工水平提升了0.5%。目前苯乙烯当周的开工率在74.98%。虽月中受浙石化、大庆1#装置和河北盛腾停车影响，苯乙烯开工率下降，但4月中下旬浙石化重启，叠加其他工厂负荷稍有提升，导致国内苯乙烯产量和产能利用率上涨。

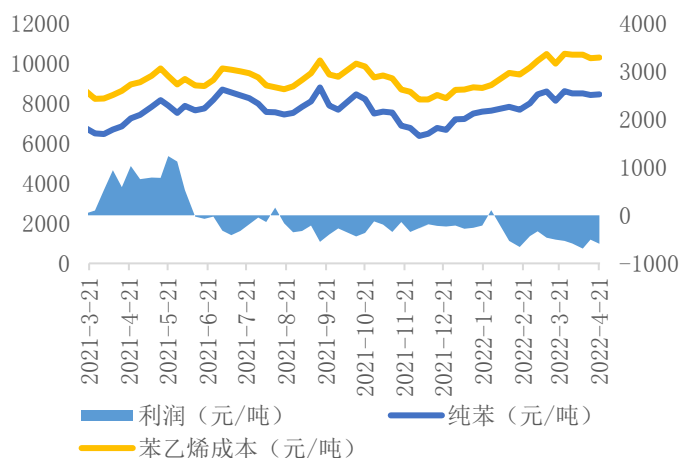
下游开工及利润方面，目前整体市场现货需求偏低迷。据隆众统计，截至4月24日，国内ABS行业周度开工率在76.6%，较上月同期下滑明显，跌幅达20.4%，主要由于月内山东海江、宁波台化及镇江奇美装置7系列装置停车，乐金惠州装置负荷降至5成附近，导致整体开工率下滑明显，行业毛利在2085元/吨。国内EPS行业周度开工率约58.03%，较上月同期有上升，增幅达5.49%。主要因广东、山东、天津、辽宁、陕西等区域整体产出增加，另外4月中旬左右江苏减产装置恢复正常生产，山东及辽宁前期停车装置恢复生产，令整体开工水平提升，行业毛利约490元/吨。国内PS行业周度开工率在63.25%，较上月同期有下滑，中信国安减至1透1改，山东某装置停车检修中，4月整体开工下滑，降幅在10.26%，行业毛利在208元/吨。综合来看，下游利润增减不一，部分主流下游利润略增。然而部分下游恢复一般，工厂产能利用率增幅有限。短期苯乙烯需求偏弱态势难改。

(二) 库存、利润分析

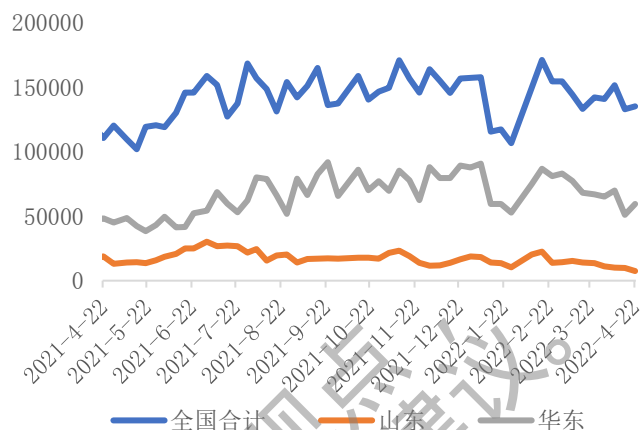
图5：国内苯乙烯成本、利润情况（元/吨）

图6：国内苯乙烯工厂库存（吨）

苯乙烯成本、利润



苯乙烯工厂库存 (吨)



数据来源：徽商期货研究所 隆众

4月，在国际油市波动带动下，苯乙烯价格整体高位震荡为主，现货市场需求疲软，整体价格表现不及成本端。苯乙烯非一体化装置理论利润亏损幅度扩大，据隆众统计，截至4月24日，纯苯市场价格8460元/吨，月度环比跌150元/吨；CFR东北亚乙烯1310美元/吨，月度环比跌40美元/吨；苯乙烯理论生产成本在10297元/吨，月度环比跌187.41元/吨，华东苯乙烯在9665元/吨，月度环比跌285元/吨；非一体化装置利润理论值是-588.66元/吨，月度环比亏损增加100.66元/吨。在高成本、现货端供需疲软拖累下，非一体化装置利润亏损明显，利润接近年内低位。

库存方面，工厂库存情况，4月底全国合计库存量在135339吨，其中山东地区7469吨，华东地区59400吨，库存量整体较上月有下滑，从数据看，全国库存量降6921吨，山东地区库存量降6231吨，华东地区库存降14200吨。据了解，月中浙石化120万吨/年苯乙烯装置因管道问题临时停车，叠加国内疫情、运输等限制货源流通，部分苯乙烯生产工厂开工缩减，工厂库存数据出现下滑。港口库存情况，据不完全统计，华东港口主流库总库存量在11.92万吨，月度环比下滑了1.63万吨，疫情影响港口储运、市场供需。抵港明显减少，而刚需支撑相对稳定下，提货减弱有限，整体提货大于到货，港口库存表现下降。

进出口方面，整体进口呈明显缩量态势。2022年3月中国苯乙烯进口量13.88万吨，出口量66910.511吨。据统计今年1-3进口总量在50.52万吨，同比下降23.47%，降幅明显。随着国内苯乙烯产能逐渐提升，对外依存度下滑，国产苯乙烯的国际市场

竞争力也在增强，内外盘价差缩减。

三、苯乙烯后市逻辑

图 7：苯乙烯主力合约走势图



数据来源：徽商期货研究所 文华财经

综合来看，4月市场多空博弈，当前成本端及原料方面总体对苯乙烯仍有支撑。

基本面方面，在国内疫情持续影响下，物流运输出现较为严重的滞缓表现，导致苯乙烯主要下游工厂成品库存增加，多数工厂采取降低开工率来缓解自身压力，从而减少了对苯乙烯的需求，苯乙烯基本面表现减弱明显。后期需持续关注国内疫情变化，若疫情好转，物流运输恢复正常，苯乙烯供需局面或能快速恢复。目前成本端油市波动仍较大，需保持谨慎。



【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

研究报告全部内容不代表协会观点，不构成任何投资建议。

徽商期货有限责任公司
HUI SHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061
电话：0551-62865913 传真：0551-62865899
网址：www.hsqh.net
全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信