

M  
A  
R  
K  
E  
T  
  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 市场研报



 **瑞达期货**  
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

分析师：\*\*\*

咨询电话：\*\*\*\*\*

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



# 苯乙烯：社会库存持续高位 后市上行空间有限

内容提要：

- 1、产能产量继续平稳增长
- 2、社会库存持续高位
- 3、下游需求有所恢复
- 4、原料价格走势坚挺

- 1、上半年走势回顾
- 2、基本面因素分析
- 3、上游原料分析
- 4、基差分析
- 5、技术分析

风险提示：

- 1、宏观数据大幅好转，
- 2、原油，煤炭价格大幅走高；
- 3、下游需求大幅上升

## 一、上半年走势回顾

2020年上半年，苯乙烯走出了个探底回升的格局。年初至3月底，受全球公共卫生事件、美伊紧张关系升级，OPEC+减产协议失败且多个国家表示将增产原油等因素的影响，全球金融市场一片恐慌。美股10天4次熔断。美4月原油交割合约甚至跌至-37.63美元，创出了原油上市交易以来的新低。受此影响，化工商品均大幅下跌，苯乙烯也不例外。自1月份高点7587元一路下跌至3月底的4338元，跌幅42.82%。在这段时间内，苯乙烯的生产企业继续保持生产，但下游企业基本处于停工状态，尤其是2月的需求基本停滞。苯乙烯生产企业库存创出历史新高，社会市面上也升至历史高位。这也是导致苯乙烯价格大幅回落的主要因素之一。进入4月份后，由于全球疫情严重，多数国家选择停工停产，封锁交通的对策来控制疫情的蔓延，这导致了市场投资者担忧原油的需求因此而下滑，受此影响，国际原油继续震荡回落。直至4月底在OPEC+达成减产协议，且减产数量极高的影响下，油价才见底反弹。不过，由于国内疫情控制得较好，3月份苯乙烯下游企业就开始逐步复工复产，到3月底，下游生产企业都基本复工了，苯乙烯的价格也开始止跌回升。进入4月份后，海外疫情继续发酵，原油交割合约甚至跌到负油价，而亚洲乙烯与纯苯的价格也始终处于历史低位区域徘徊。尤其是乙烯的价格更是于4月21日创出了历史新低。在成本崩塌的影响下，苯乙烯再度回落。此外，主要产油国意识到超低油价的严重性，频频显示出要再次联合减产的意愿，并于4月底达成了史上规模最大的联合减产协议，不用原油需求国也开始加大了对原油的采购，原油价格开始一路反弹。受此影响，尽管苯乙烯的下游需求仍较疲软，但在成本上升的支撑下，苯乙烯也走出了一波反弹行情。5月中下旬，“一盔一带”措施出台并受到市场的炒作，苯乙烯继续有所反弹并一直持续至6月中旬。

进入6月下旬后，苯乙烯的基本面仍是多空纠结。OPEC+有望继续延长减产协议，这对油价产生一定的支撑，但油价回升至40美元上方的时候，美国页岩油企业又开始计划着恢复生产，而这部分企业的产量或将削弱了OPEC+减产的效果，也容易影响到联合减产协议的执行率。产业链上，尽管下半年，苯乙烯下游需求或将继续回升，但整体来看，仍然处于一个供过于求的状态。尤其是在三季度末及四季度，由于计划投产的新增装置较多，预计市场上的供应将明显增加。因此，个人认为，2020年下半年，苯乙烯或将走出一个冲高回落的格局。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES



## 二、供需分析

### 1、产能产量

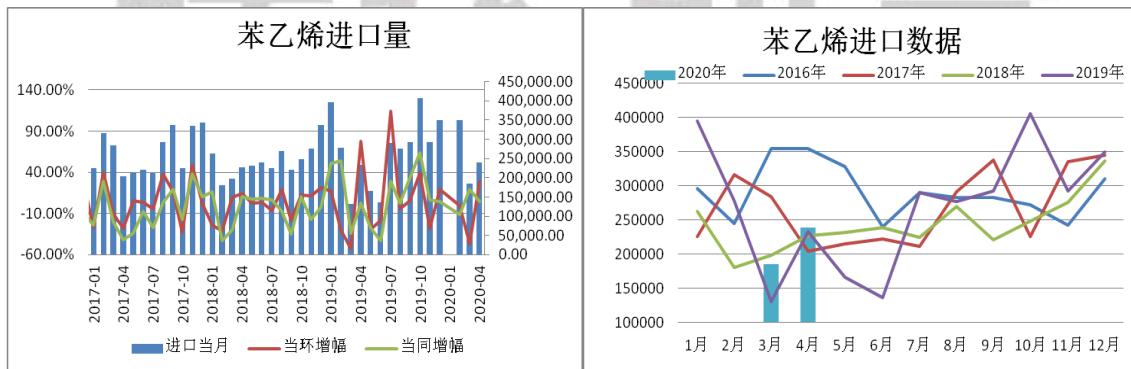
2019年,国内新增苯乙烯产能小幅上升,报932.5万吨,较2018年上升了10.8万吨,增幅1.17%。显示2019年国内供应量较2018年增长的幅度并不明显。但进入2020年后,按照计划投产的装置表来看,国内苯乙烯的产能将达到1349.5万吨,较2019年增加了417万吨,增幅高达44.72%,是2019年新增产能的40倍。但由于疫情的影响,上半年仅投产了两套装置,分别是浙江石化90万吨与恒力二期的72万吨,合计162万吨。到了下半年,还有三套新增产能计划投产,分别是辽宁宝来35万吨,旭阳化工30万吨及中化泉州45万吨。涉及产能110万吨。其余新增产能则仍存在一定的不确定性。不过,三季度国内苯乙烯供应量继续增加已是必然的事情了。

公司名称	产能	生产工艺	是否外销	投产时间
<b>2019年</b>	<b>10.8</b>			
河北盛腾	8	干气法	外销	2019年5月
中韩石化	2.8	C8抽提	外销	2019年6月
<b>2020年</b>	<b>417</b>			
浙江石化	120	乙苯脱氢	外销	2020年一季度
辽宁宝来	35	乙苯脱氢	外销	2020年二季度
瑞华新材	20	P08/SM20	自有PS	
恒力石化	72	贝吉尔	外销	
旭阳化工	30			
中化泉州	45	PO/SM	保密中	
天津渤化	45	PO/SM	外销	
齐旺达	50	乙苯脱氢	自有SBS	

据国内专业机构统计数据显示:2020年5月,国内苯乙烯的产量报87.57万吨,环比增加了16.91万吨,增幅23.93%;同比也增加了12.66万吨,增幅16.9%。2020年1—5月,国内共产生苯乙烯370.49万吨,同比增加了9.23万吨,增幅2.55%。数据还显示,今年2月份,苯乙烯的产量回落至64.86万吨,这主要是由于当时受疫情影响,下游需求低迷,生产企业累库导致降负荷生产所致。而到了5月份,苯乙烯产量环比同比双双大幅上升,达到了87.57万吨,为近两年来的最高水平,显示生产企业库存有所消化,加上新增产能投产,预计后期苯乙烯的供应量或将保持充足。

## 2、进出口

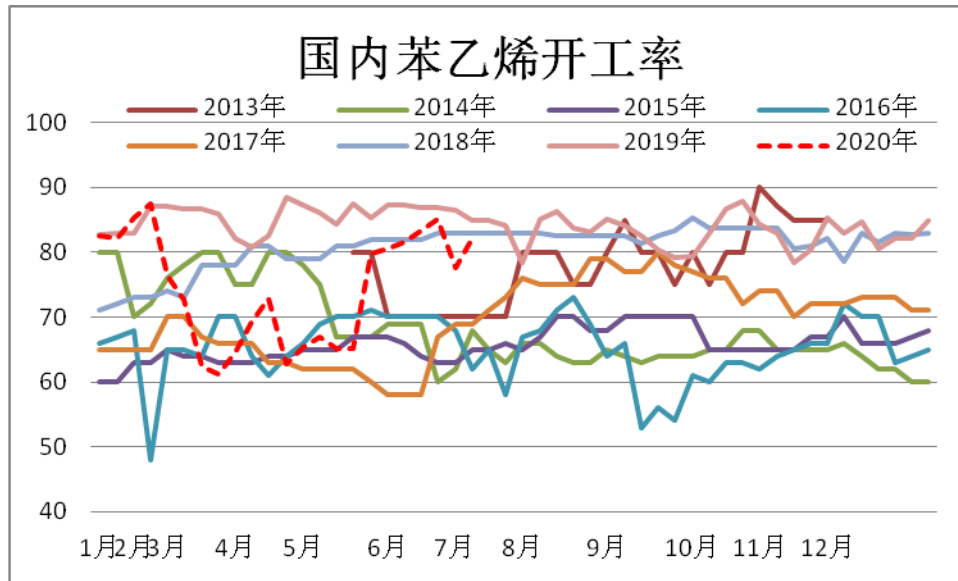
4月份,苯乙烯的进口量环比同比均明显增加,但仍远低于去年同期水平。统计数据显示:2020年4月,我国共进口苯乙烯23.88万吨,较3月份增加了5.38万吨,增幅29.05%,较去年同期也增加了0.60万吨,增幅4.62%。2020年1—4月,我国累计进口苯乙烯77.35万吨,较去年同期下降了26.37万吨,降幅32.78%。从图中可以看出,2020年3、4月的进口量较2018、2019年同期水平略高。但仍低于2016年的水平。境外货物的冲击并不是很大。



## 3、装置开工率

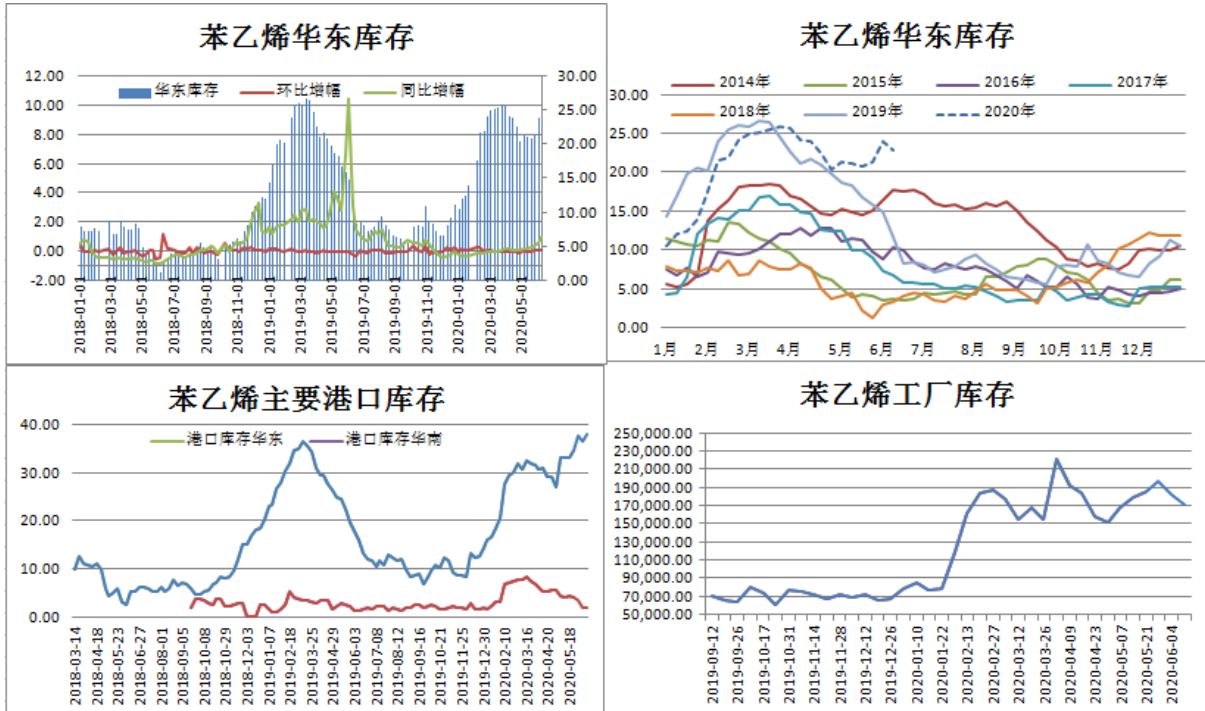
从图中可以看出,国内苯乙烯的开工率4月跌至年内低点,进入5月份后,苯乙烯开工率开始回升,尤其是5月中下旬,回升的速度更是明显加快。截至6月11日,国内苯乙烯开工率报82.2%,较5月份上升了0.6个百分点,与去年同期相比,则仍低了2.8个百分点,目前国内苯乙烯的开工率处于历史中高位区域。进入下半年后,个人认为在后续新增产能没有投放前,苯乙烯的开工率有望

稳定在 80%—85%之间。若新装置投产后，预计开工率将会小幅回落。



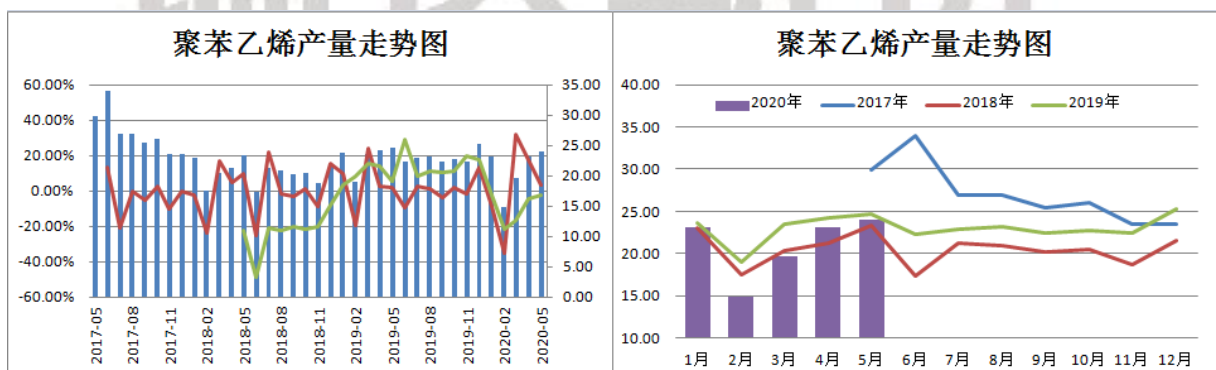
#### 4、库存分析

进入 2020 年后，苯乙烯的社会库存累积明显。不论是华东市场库存，还是港口库存，抑或是生产企业库存，均处于历年来的高位水平。数据显示：截至 2020 年 6 月 10 日，国内苯乙烯华东库存报 22.8 万吨，较上个月增加了 1.7 万吨，增幅 8.06%，较去年同期水平则增加了 11.1 万吨，增幅高达 94.87%；截至 6 月 15 日，华东港口库存报 37.97 万吨，环比上升了 5 万吨，升幅 15.17%，同比则大幅上升了 24.72 万吨，升幅高达 186.57%；华南港口库存涨势略小，报 1.85 万吨，环比减少了 2.37 万吨，降幅 56.16%，但与去年同期相比，仍高出 0.22 万吨，增幅 13.5%。截至 6 月 11 日，国内苯乙烯工厂库存报 17.03 万吨，环比减少了 0.88 万吨，降幅 4.9%。从图中可以看出，工厂库存也处于历史高位区域。个人认为，随着下游需求逐渐上升，因此，个人认为，在新增装置投产前，预计苯乙烯的库存将会维持一个缓慢回落的格局。



### 5、需求分析

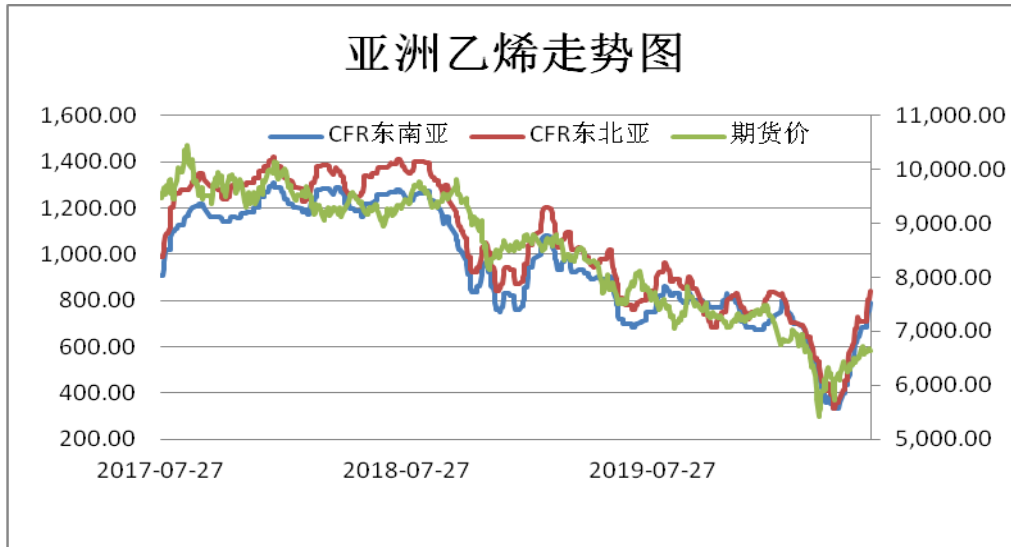
2020年5月份，苯乙烯下游需求环比有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至5月份，国内聚苯乙烯的产量为23.99万吨，较4月份上升了0.84万吨，增幅3.63%。同比则下降了0.65万吨，降幅2.64%。2020年1—5月份，国内苯乙烯产量为104.83万吨，同比下降了10.31万吨，降幅8.95%。从图中可以看出，2020年上半年，聚苯乙烯的产量明显低于2019年，主货是受到国内外疫情的影响，下游需求恢复不足导致。进入2020年下半年后，如果新增产能没有如期投产，则市场仍能保持一个基本平衡的格局，因此，我们仍需要重点关注苯乙烯新装置投产的时间表。



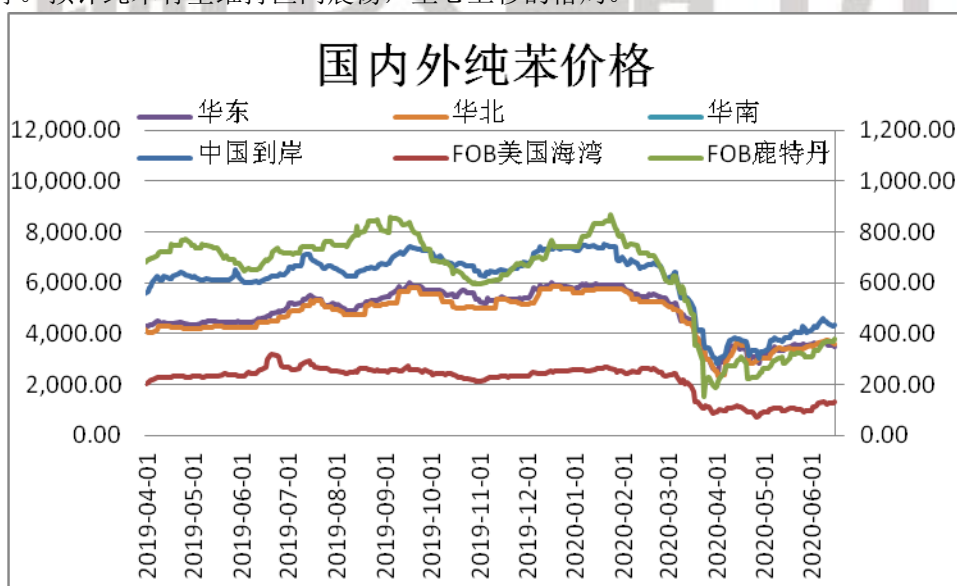
### 二、上游原料分析

6月份亚洲乙烯继续震荡上行，但仍远低于上同期水平。数据显示：CFR 东南亚报791美元，较5月份上涨了285美元，涨幅为56.32%，较去年同期则仍下跌了370美元，跌幅52.78%。而东北

亚乙烯的价格报 841 美元，环比上涨了 260 美元，涨幅为 44.75%，同比仍下跌了 435 美元，跌幅 5.50%。从图中可以看出，6 月份亚洲乙烯的价格继续回升，主要是受原油走势坚挺，OPEC+有意延长减产协议的时间，充投资者信心有所恢复导致。个人认为，随着疫情进一步缓解，下游需求有望持续复苏，预计乙烯价格仍有反弹的空间。



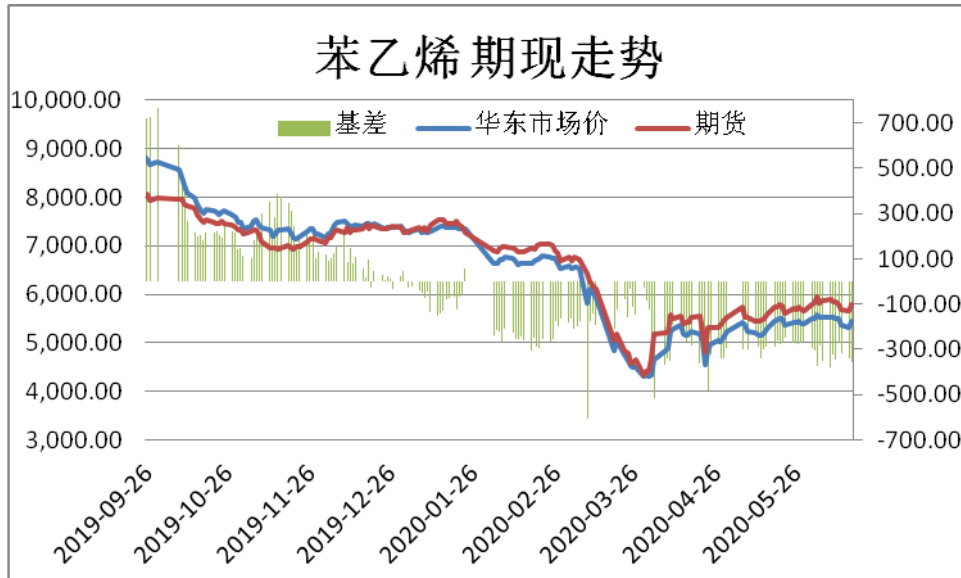
2020 年 6 月份，纯苯的价格继续反弹，但仍低于去年同期水平。数据显示，截至 6 月 16 日，中国到岸纯苯价格报 436.5 美元，较上月上升了 54.5 美元，涨幅 14.27%，较去年同期下跌了 178.5 美元，跌幅 29.02%。美国纯苯价格报 131 美元，较上月上涨了 32 美元，涨幅 32.32%，较去年同期下跌了 139 美元，跌幅 51.48%。欧洲纯苯报 379 美元，较上月上升了 96.5 美元，升幅 34.16%，较去年同期下跌了 311 美元，跌幅 45.07%。国内纯苯的价格也有所上升。华东区域报 3500 元，环比涨 75 元，涨幅 2.19%；同比下降 1175 元，降幅 25.13%。华南区域报 3600 元，环比涨 450 元，涨幅 14.29%；同比跌 1050 元，跌幅 22.58%；华北区域报 3575 元，环比涨 175 元，涨幅 5.15%，同比下降 850 元，降幅 19.21%。进入 6 月份后，随着疫情逐渐缓解，预计下游需求将有所上升，对纯苯的价格形成支撑。预计纯苯有望维持区间震荡，重心上移的格局。



### 三、基差分析



从期现价差来看，我们选取苯乙烯期货活跃合约与华东市场价的价差来预测两者后市可能走势。从图中我们可以看到，自 2019 年上市以来，苯乙烯的基差由 800 元左右一路走低，进入 2020 年后，苯乙烯基本维持在 100 至-300 元之间波动。偶尔触及-500 元，则被快速拉回。因此，目前基差处于正常波动范围的下轨处，投资者可密切关注基差变动，一旦再次触及-500 元左右，则可择机介入正套操作。



#### 四、技术分析



从 EB 指数合约的走势图中可以看到，目前 eb2009 合约正处于反弹后的平台整理阶段，短期均线朴素缠绕，中期均线小幅走高，并且暂时对价格形成一定的支撑。技术指标上，指标 MACD 强势区域运行，目前中位徘徊，KDJ 指标也在中位区域徘徊，有金叉迹象，显示多头略占优势。预计三季度苯乙烯的反弹行情有望延续。

## 五、观点总结

进入 2020 年下半年后，苯乙烯的基本面继续多空交织，首先全球新冠疫情的后续发展仍存在较大的不确定性。其次是 OPEC+ 国家的减产协议能维持多久，美国的页岩油产量是否会大幅上升也仍需观察。基本上，2020 年苯乙烯新增产能释放主要集中在一季度与三季度末及四季度。目前一季度的 162 万吨新增产能已投产，但对市场的影响似乎没有想象中的大。而 7、8 月份并无新增产能投产计划，苯乙烯的价格仍有望继续反弹。到了三季度末时，可重点关注新装置的投产动态，再根据市场反弹灵活操作。总体上看，苯乙烯下半年或将走出冲高回落的格局。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES