

苯乙烯反套持有

 : 施寒剑
 : 0571-87213861

投资要点

成本端：纯苯库存持续去化，二季度装置计划来看，供需偏紧格局难改，纯苯偏强判断。

供应：若天津大沽如期推迟检修，即便进口量维持低位，苯乙烯总供应量也将创出新高，供应压力回归。

需求：终端难以接受高价原料。当前利润格局下，预计5月需求端整体难回升至去年年底水平。

操作建议：5月份后供应量整体上一台阶是大概率事件，华东库存将重归累库周期。EB69价差明显走弱，该头寸可继续持有。

相关报告

报告撰写人：施寒剑
投资咨询号：TZ011860

正文目录

1. 供需平衡表	5
2. 上游	5
2.1. 纯苯概况	5
3. 苯乙烯	8
3.1. 苯乙烯生产概况	8
4. 下游	11
4.1. 三大下游生产概况	11

图表目录

图 1: 供需平衡表.....	5
图 2: 纯苯华东市场价.....	5
图 3: 纯苯-石脑油价差.....	5
图 4: 重整装置现金流(估).....	5
图 5: 乙烯裂解价差.....	5
图 6: 纯苯进口利润(中国 CFR).....	6
图 7: 纯苯(华东-韩国 FOB) 价差.....	6
图 8: 纯苯(华东-鹿特丹 FOB) 价差.....	6
图 10: 纯苯国产开工率.....	6
图 11: 纯苯亚洲开工率.....	6
图 12: 石油苯产量.....	7
图 13: 纯苯进口量.....	7
图 14: 加氢苯开工率.....	7
图 15: 苯乙烯开工率.....	7
图 16: 己内酰胺开工率.....	7
图 17: 苯胺开工率.....	7
图 18: 苯酚开工率.....	8
图 19: 己内酰胺-纯苯价差.....	8
图 20: 苯胺-纯苯价差.....	8
图 21: 纯苯华东港口库存(万吨).....	8
图 22: 苯乙烯华东市场价.....	8
图 23: 苯乙烯远期价格.....	8
图 24: 苯乙烯非一体化现金流.....	9
图 25: 苯乙烯(华东-中国 CFR) 价差.....	9
图 26: 苯乙烯(华东-东南亚 CFR) 价差.....	9
图 27: 苯乙烯(华东-鹿特丹 FOB) 价差.....	9
图 28: 苯乙烯(华南-华东) 价差.....	9
图 29: 苯乙烯国产开工率.....	10
图 30: 苯乙烯产量(万吨).....	10
图 31: 苯乙烯工厂库存.....	10
图 32: 苯乙烯江苏库区总库存(万吨).....	10
图 33: 苯乙烯江苏库区贸易库存(万吨).....	10
图 34: 华东主港物流情况(万吨).....	10
图 35: 苯乙烯进口量.....	11
图 36: 苯乙烯投产计划.....	11
图 37: 苯乙烯月间价差.....	11
图 38: 苯乙烯远期曲线.....	11
图 39: EPS 华东市场价.....	11
图 40: GPPS 华东市场价.....	11
图 41: ABS 华东市场价.....	12
图 42: EPS 生产利润.....	12

图 43: PS 生产利润	12
图 44: ABS 生产利润	12
图 45: EPS 国内开工率	12
图 46: PS 国内开工率	12
图 47: ABS 国内开工率	13
图 48: EPS 国内产量 (万吨)	13
图 49: PS 国内产量 (万吨)	13
图 50: ABS 国内产量 (万吨)	13
图 51: EPS 企业成品库存 (万吨)	13
图 52: PS 企业成品库存 (万吨)	13
图 53: ABS 企业成品库存 (万吨)	14
图 54: 三大下游原料消耗量 (万吨)	14

1. 供需平衡表

4 月份，供应端国产新装置除弘润 12 万吨推迟到 5 月底外，其他投产符合预期，进口维持偏紧格局，出口装船量基本符合预期，检修对冲新投产能，华东显性库存去化幅度略超预期。

5 月后，国产产量将迎来新高，虽然出口装船还有部分需要兑现，但是华东港口库存难继续去化，且需求端对高价原料的接受能力较弱，预计开工难以大幅走高。

图 1：供需平衡表

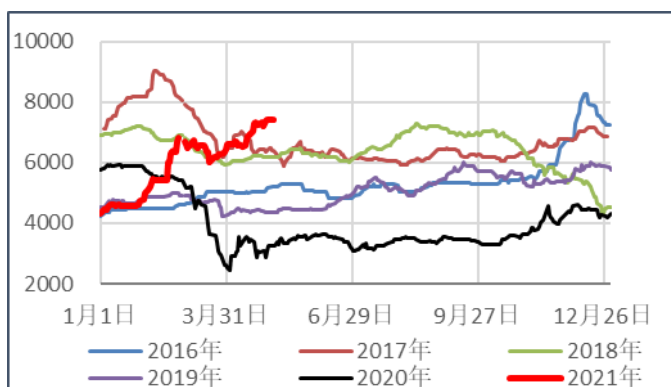
日期	产量	进口	出口	供应量	需求量	供需差
2021年1月	93.73	20.78	1.07	113.44	105.81	7.63
2021年2月	90.88	17.32	0.30	107.90	85.56	22.34
2021年3月	101.77	12.42	4.03	110.16	105.56	4.60
2021年4月	98.00	15.00	8.00	105.00	108.23	(3.23)
2021年5月	108.00	15.00	4.00	119.00	106.61	12.39

资料来源：浙商期货研究中心

2. 上游

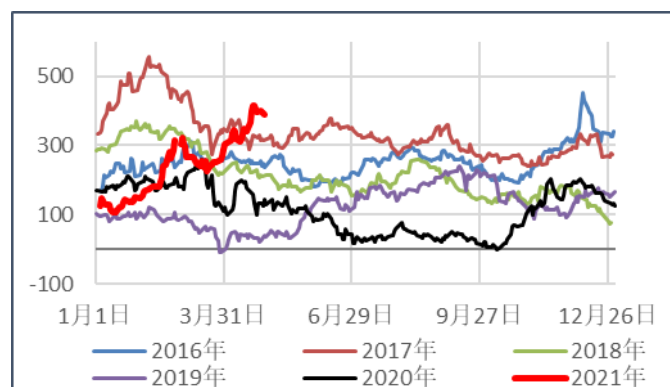
2.1. 纯苯概况

图 2：纯苯华东市场价



资料来源：浙商期货研究中心

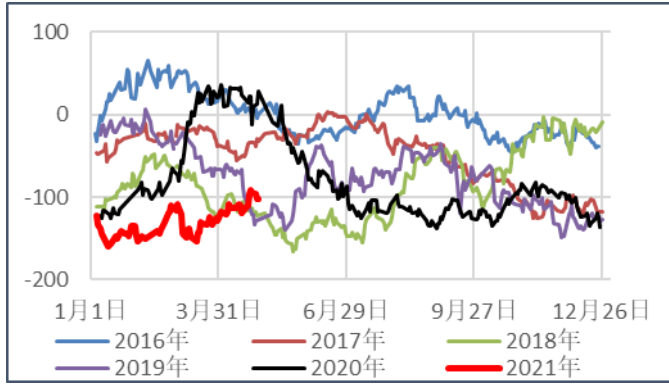
图 3：纯苯-石脑油价差



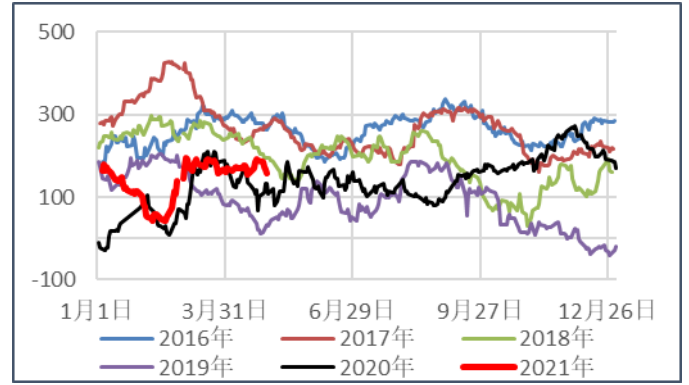
资料来源：浙商期货研究中心

图 4：重整装置现金流（估）

图 5：乙烯裂解价差



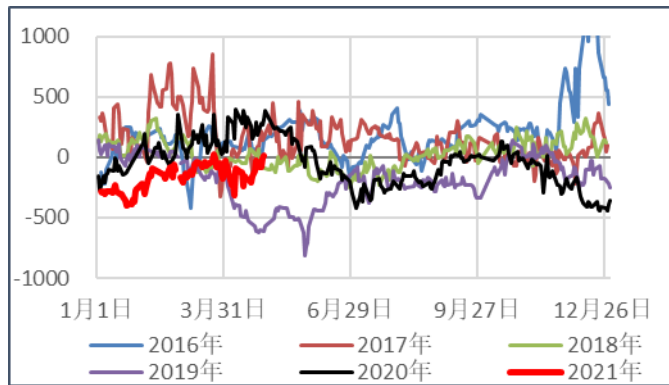
资料来源：浙商期货研究中心



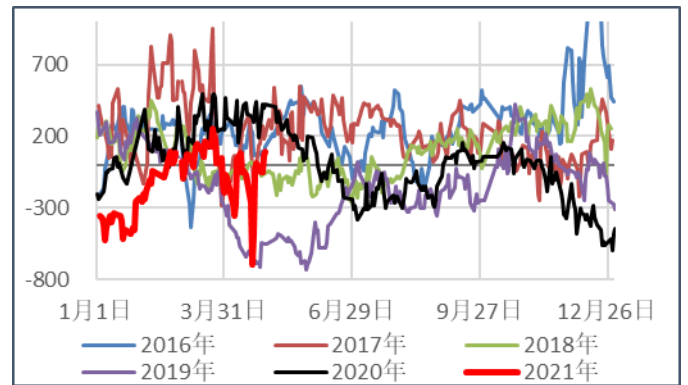
资料来源：浙商期货研究中心

图 6：纯苯进口利润（中国 CFR）

图 7：纯苯（华东-韩国 FOB）价差

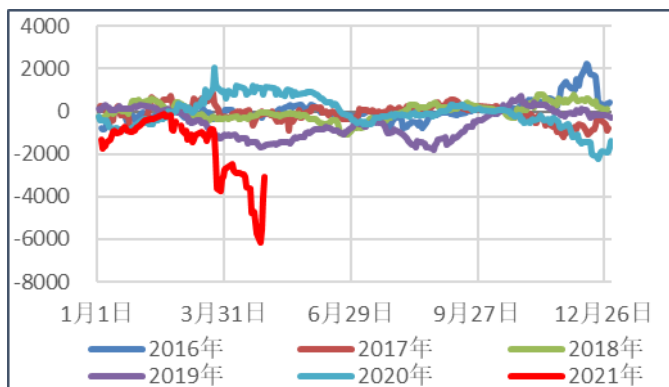


资料来源：浙商期货研究中心



资料来源：浙商期货研究中心

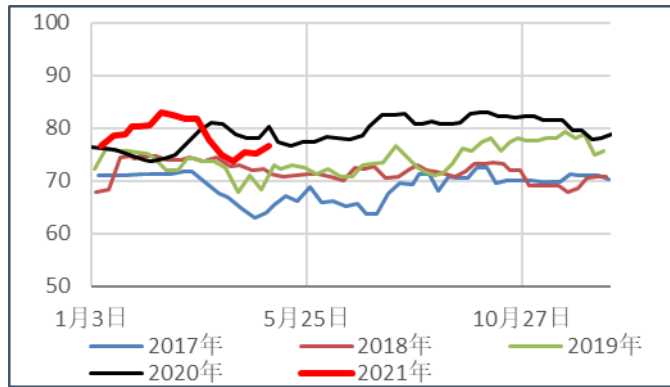
图 8：纯苯（华东-鹿特丹 FOB）价差



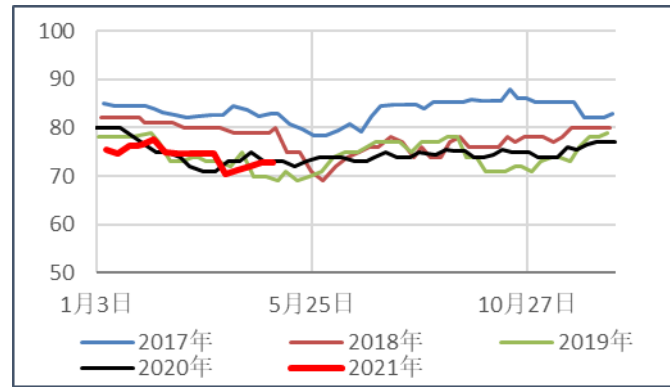
资料来源：浙商期货研究中心

图 9：纯苯国产开工率

图 10：纯苯亚洲开工率



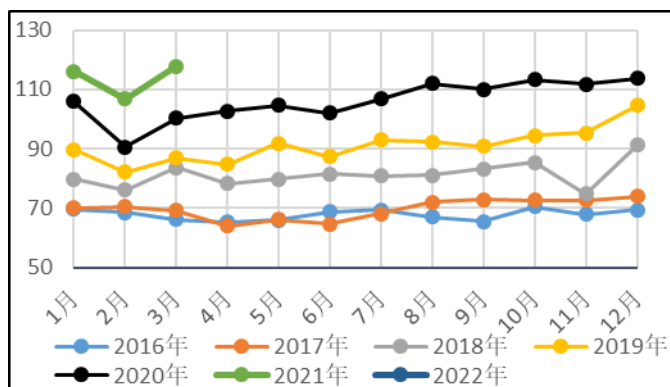
资料来源：浙商期货研究中心



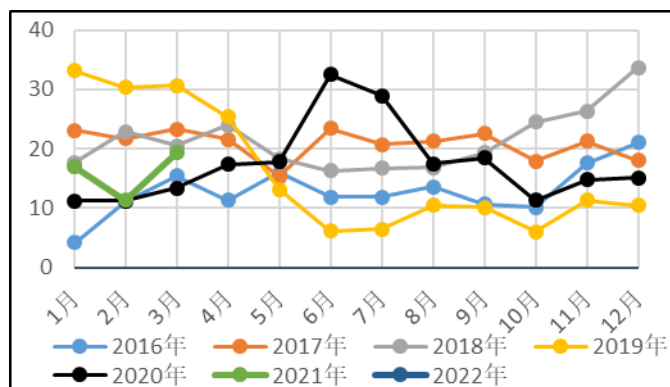
资料来源：浙商期货研究中心

图 11：石油苯产量

图 12：纯苯进口量



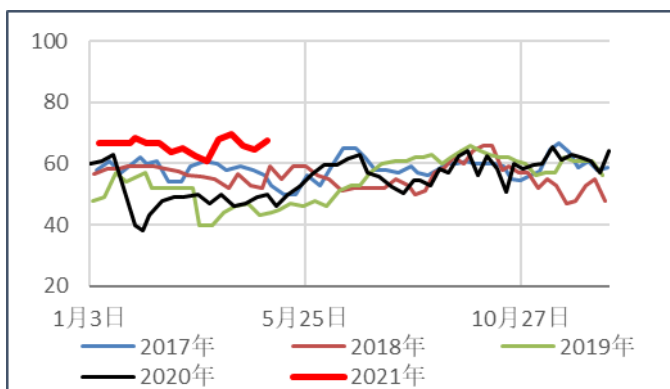
资料来源：浙商期货研究中心



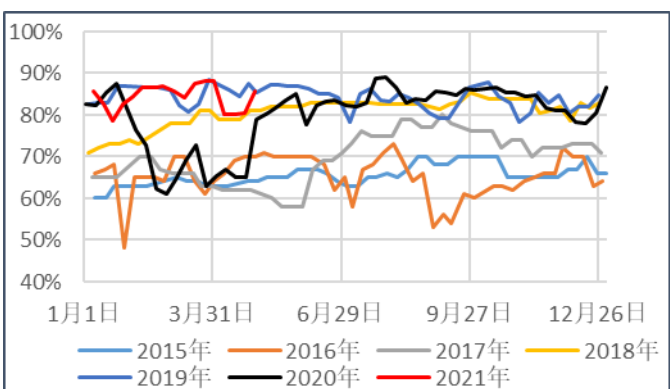
资料来源：浙商期货研究中心

图 13：加氢苯开工率

图 14：苯乙烯开工率



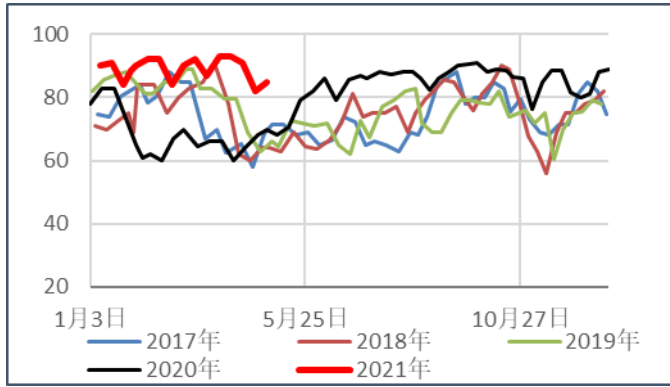
资料来源：浙商期货研究中心



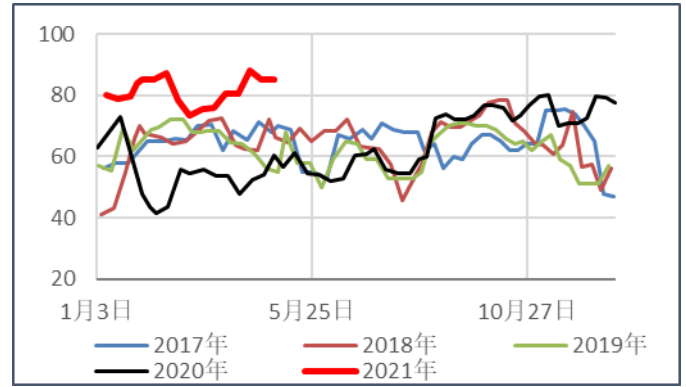
资料来源：浙商期货研究中心

图 15：己内酰胺开工率

图 16：苯胺开工率



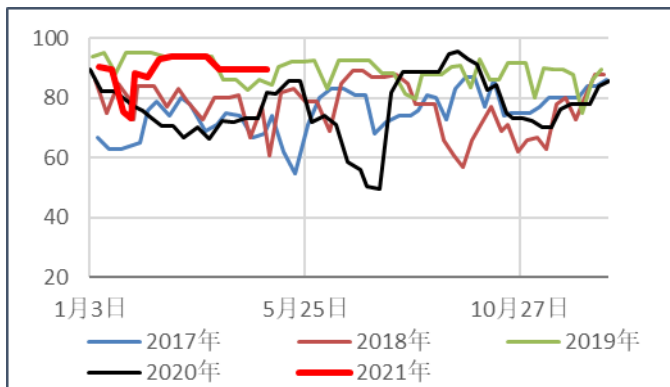
资料来源：浙商期货研究中心



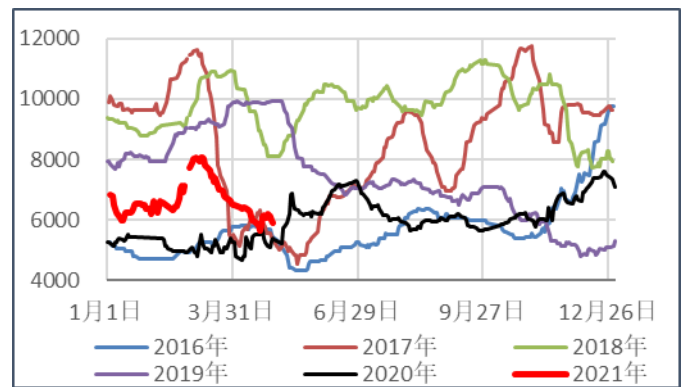
资料来源：浙商期货研究中心

图 17：苯酚开工率

图 18：己内酰胺-纯苯价差



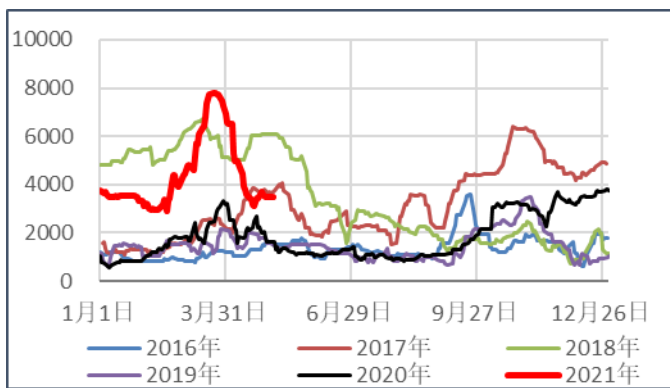
资料来源：浙商期货研究中心



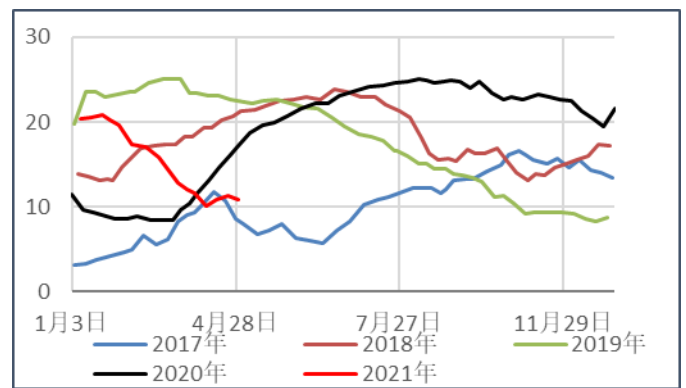
资料来源：浙商期货研究中心

图 19：苯胺-纯苯价差

图 20：纯苯华东港口库存(万吨)



资料来源：浙商期货研究中心



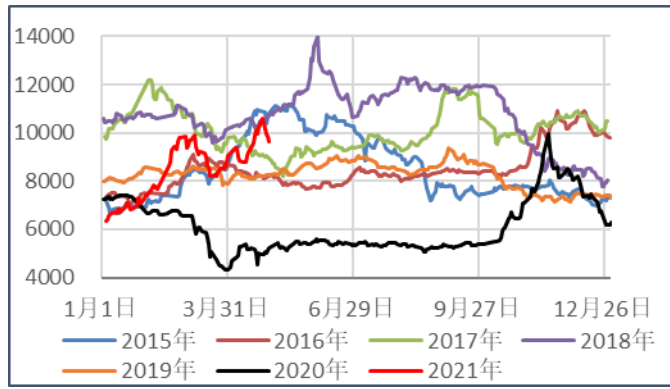
资料来源：浙商期货研究中心

3. 苯乙烯

3.1. 苯乙烯生产概况

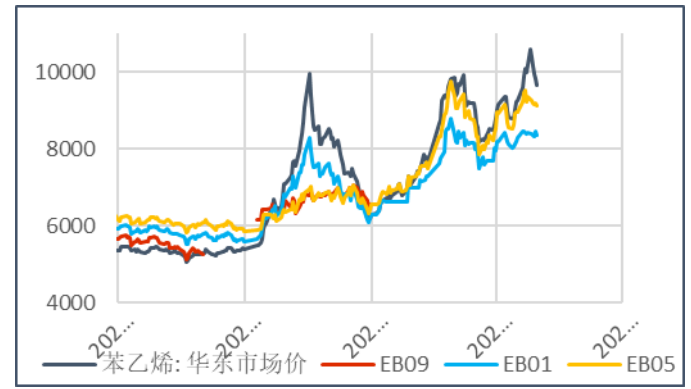
图 21：苯乙烯华东市场价

图 22：苯乙烯远期价格



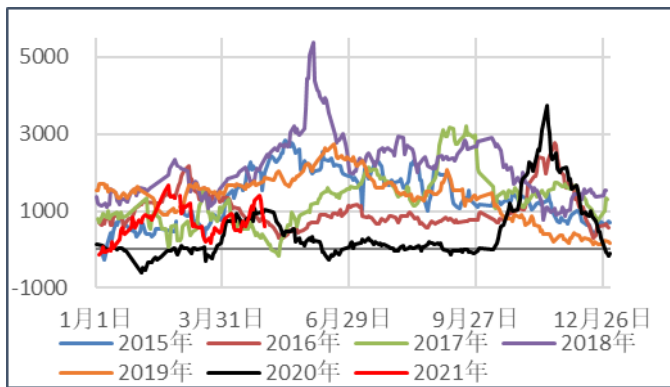
资料来源：浙商期货研究中心

图 23：苯乙烯非一体化现金流



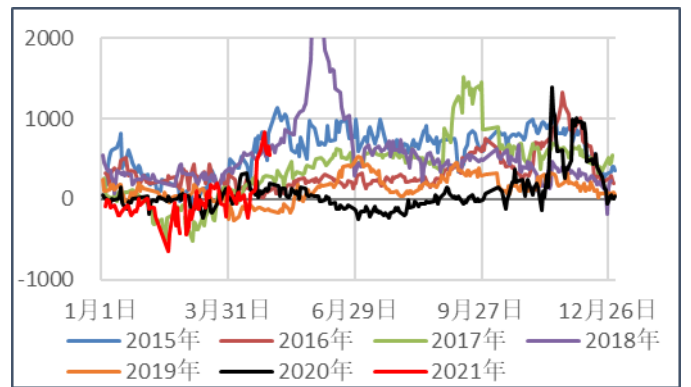
资料来源：浙商期货研究中心

图 24：苯乙烯（华东-中国 CFR）价差



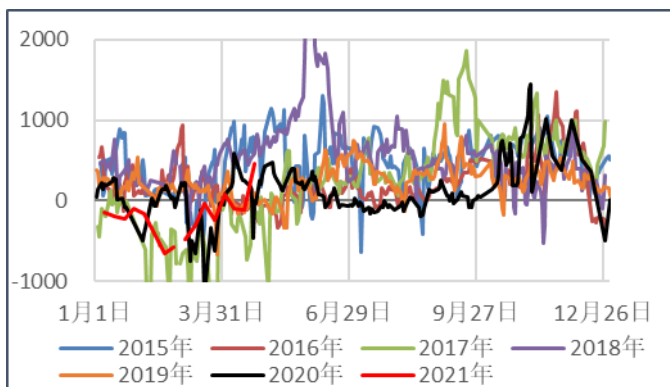
资料来源：浙商期货研究中心

图 25：苯乙烯（华东-东南亚 CFR）价差



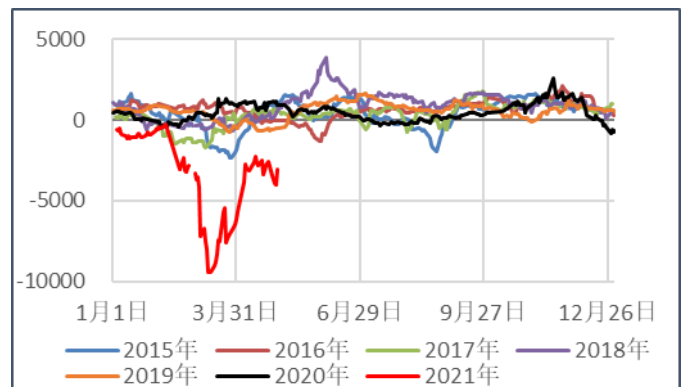
资料来源：浙商期货研究中心

图 26：苯乙烯（华东-鹿特丹 FOB）价差

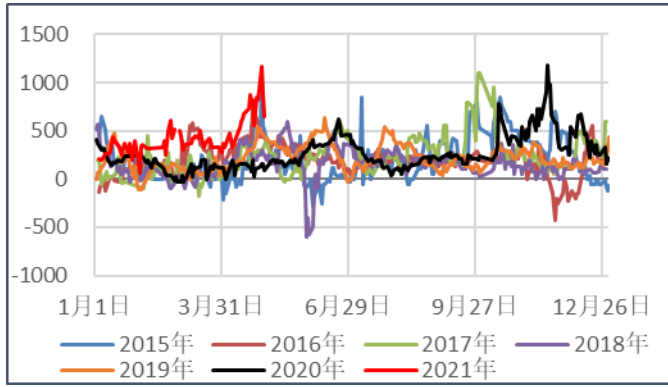


资料来源：浙商期货研究中心

图 27：苯乙烯（华南-华东）价差

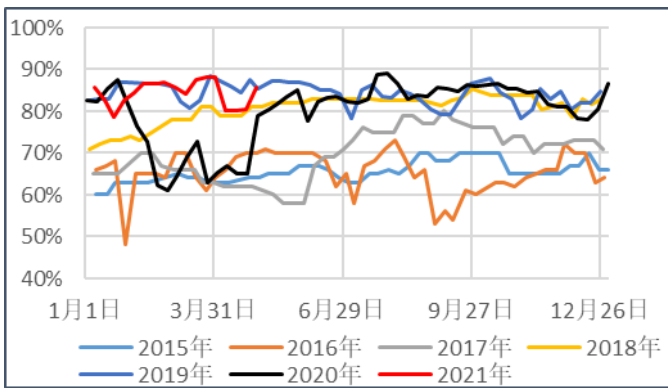


资料来源：浙商期货研究中心



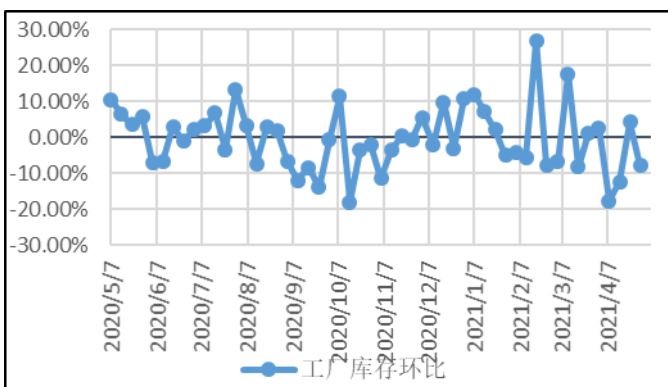
资料来源：浙商期货研究中心

图 28：苯乙烯国产开工率



资料来源：浙商期货研究中心

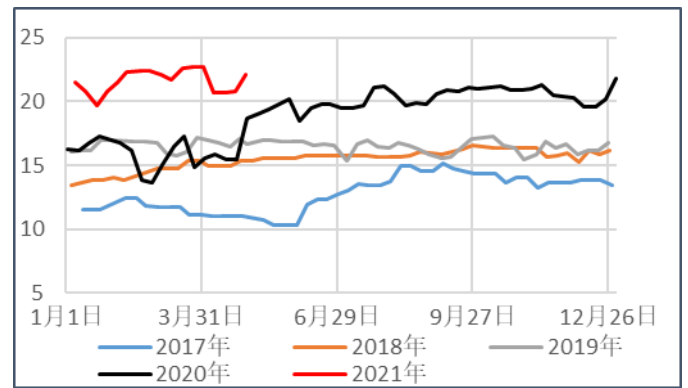
图 30：苯乙烯工厂库存



资料来源：浙商期货研究中心

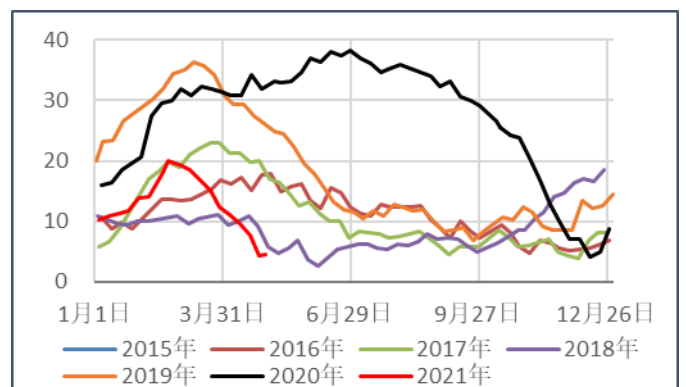
图 32：苯乙烯江苏库区贸易库存（万吨）

图 29：苯乙烯产量（万吨）



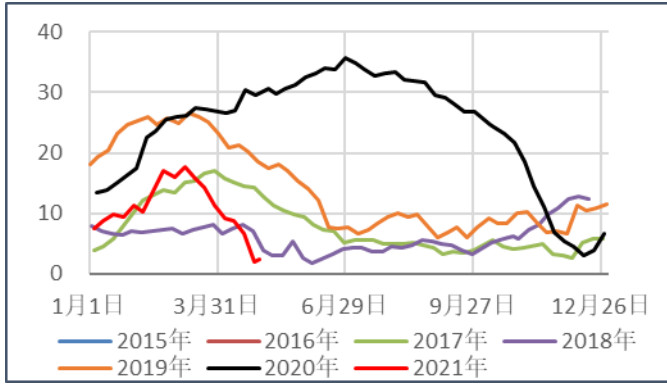
资料来源：浙商期货研究中心

图 31：苯乙烯江苏库区总库存（万吨）

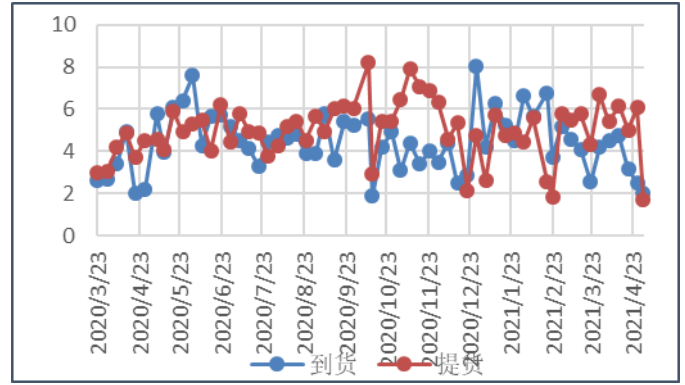


资料来源：浙商期货研究中心

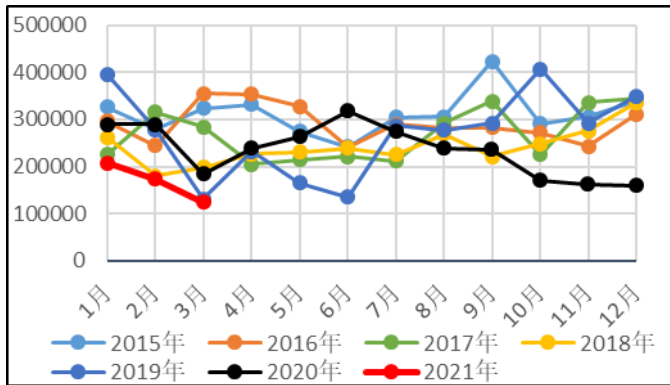
图 33：华东主港物流情况（万吨）



资料来源：浙商期货研究中心



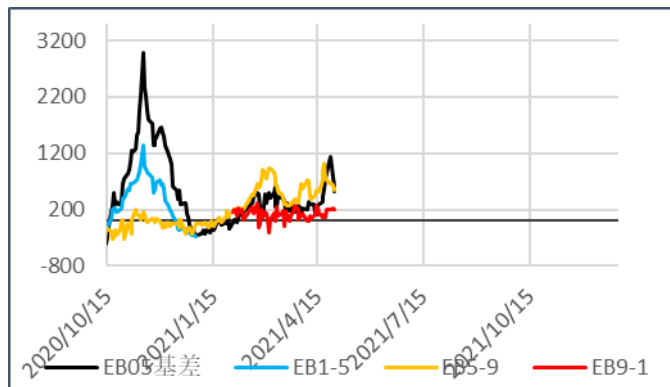
资料来源：浙商期货研究中心

图 34: 苯乙烯进口量
图 35: 苯乙烯投产计划


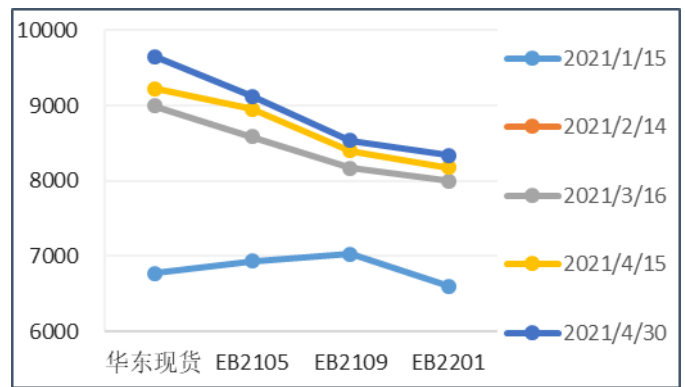
资料来源：浙商期货研究中心

公司	产能	投产时间
中化泉州二期	45	2021 2021年3月份
中化弘润	12	2021 2021年5月份
中海壳二期	70	2021 2021年3-4月
天津渤化	45	2021 2021年2季度
宁波华泰盛富	30	2021 2021年5月
古雷石化	60	2021 2021年8月
利华益	72	2022 2021年10月
洛阳石化	12	2021 2021
中信国安	20	2021 2021

资料来源：浙商期货研究中心

图 36: 苯乙烯月间价差
图 37: 苯乙烯远期曲线


资料来源：浙商期货研究中心

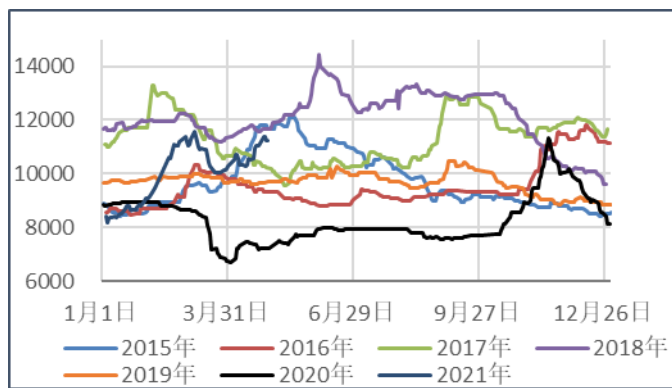


资料来源：浙商期货研究中心

4. 下游

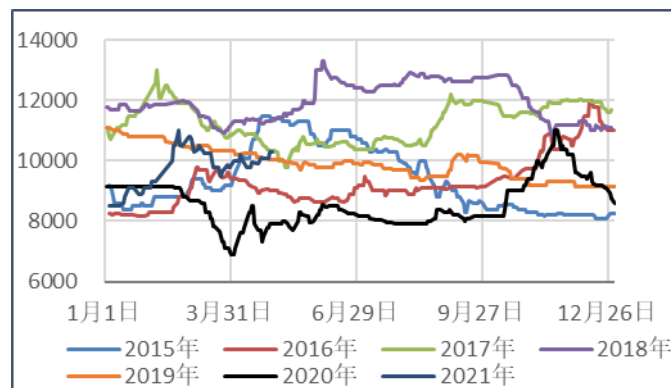
4.1. 三大下游生产概况

图 38: EPS 华东市场价
图 39: GPPS 华东市场价



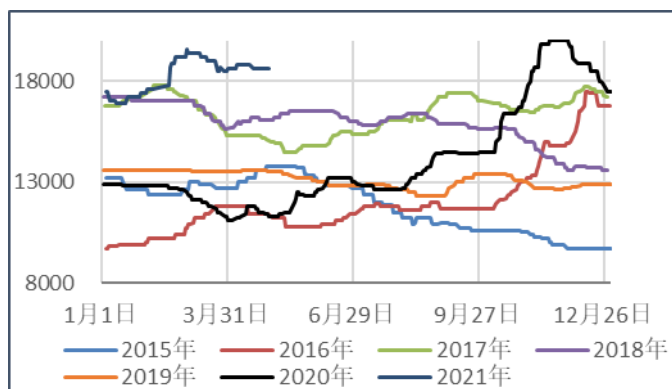
资料来源：浙商期货研究中心

图 40：ABS 华东市场价



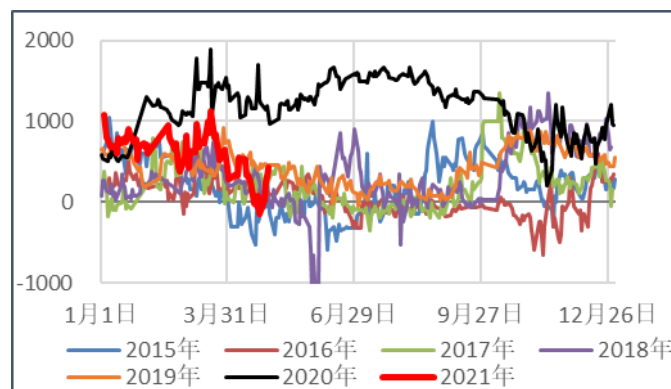
资料来源：浙商期货研究中心

图 41：EPS 生产利润



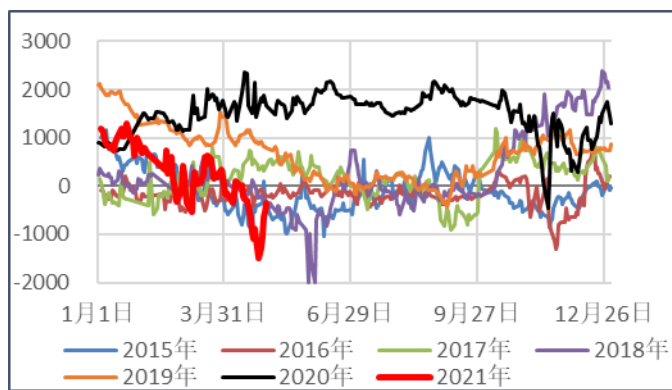
资料来源：浙商期货研究中心

图 42：PS 生产利润



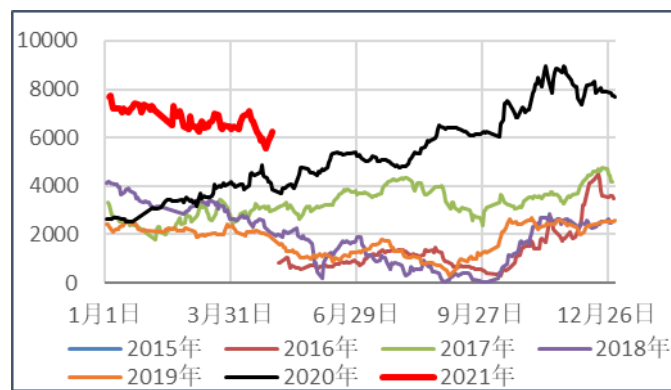
资料来源：浙商期货研究中心

图 43：ABS 生产利润



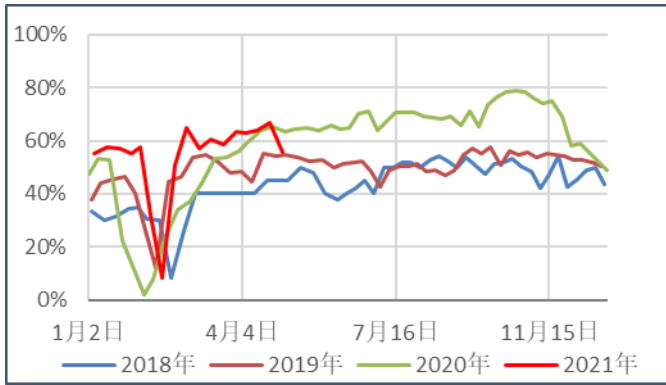
资料来源：浙商期货研究中心

图 44：EPS 国内开工率

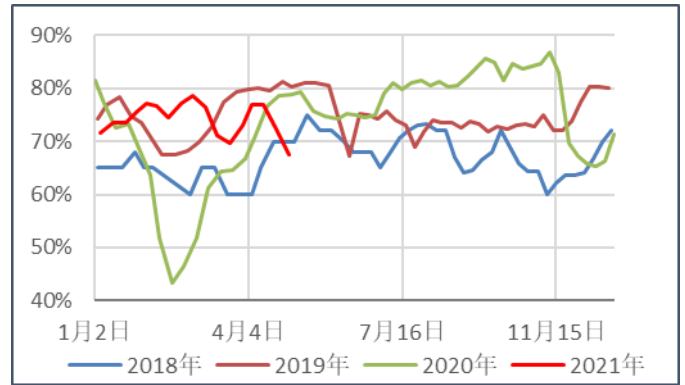


资料来源：浙商期货研究中心

图 45：PS 国内开工率



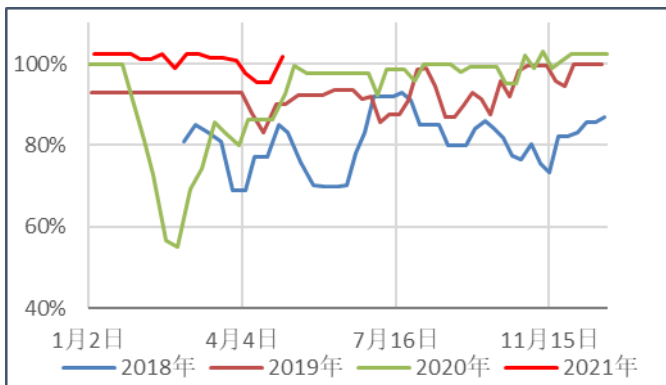
资料来源：浙商期货研究中心



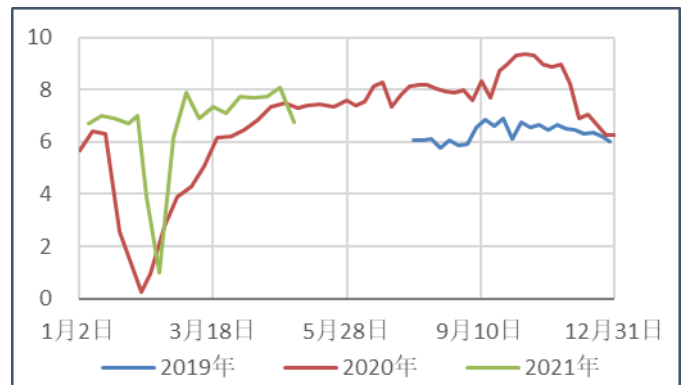
资料来源：浙商期货研究中心

图 46: ABS 国内开工率

图 47: EPS 国内产量 (万吨)



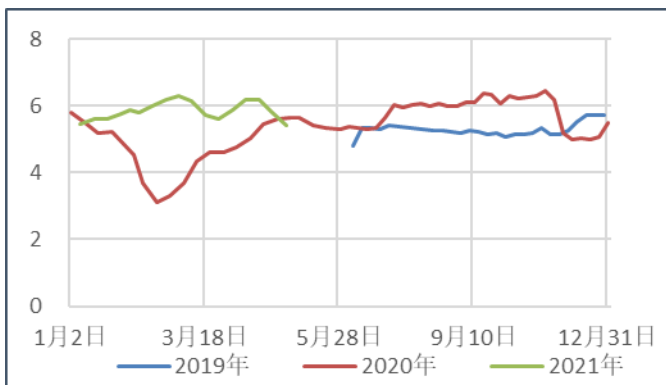
资料来源：浙商期货研究中心



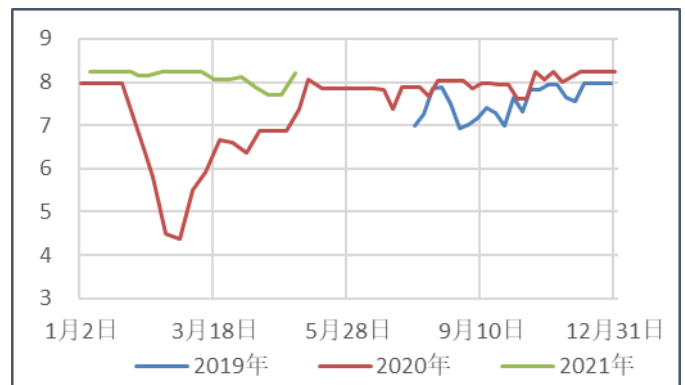
资料来源：浙商期货研究中心

图 48: PS 国内产量 (万吨)

图 49: ABS 国内产量 (万吨)



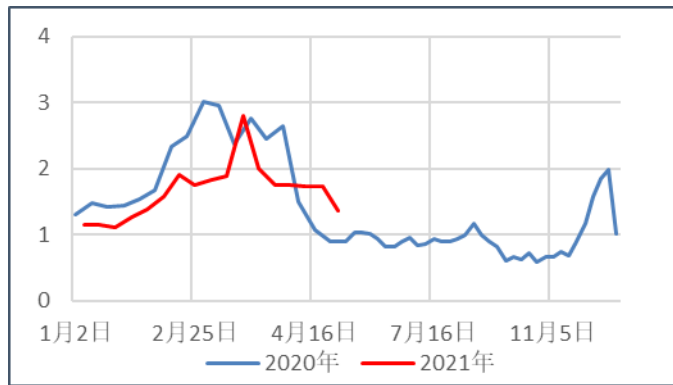
资料来源：浙商期货研究中心



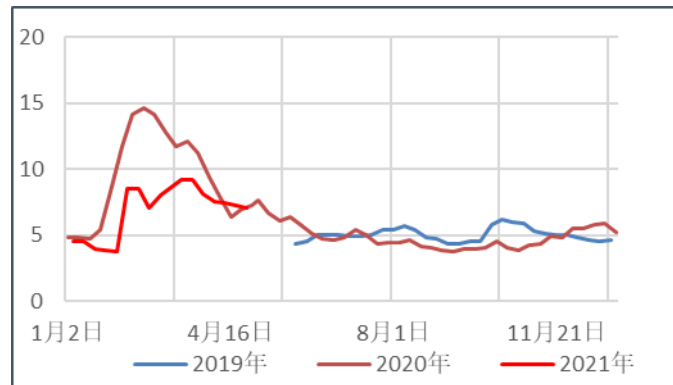
资料来源：浙商期货研究中心

图 50: EPS 企业成品库存 (万吨)

图 51: PS 企业成品库存 (万吨)

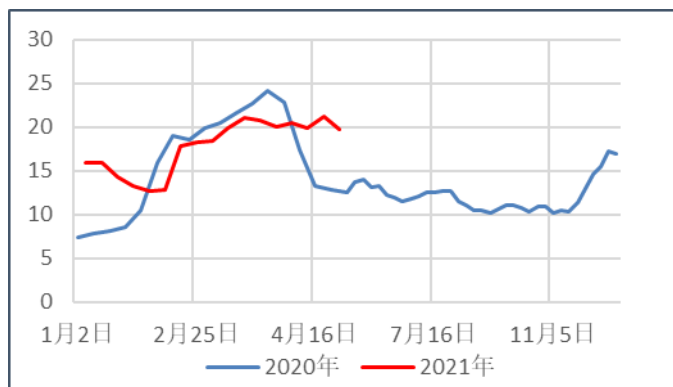


资料来源：浙商期货研究中心



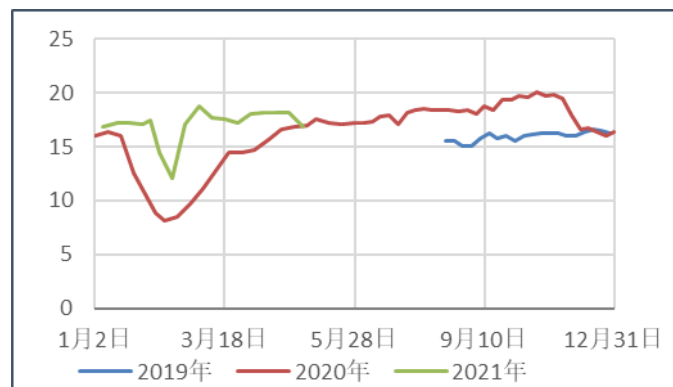
资料来源：浙商期货研究中心

图 52: ABS 企业成品库存 (万吨)



资料来源：浙商期货研究中心

图 53: 三大下游原料消耗量 (万吨)



资料来源：浙商期货研究中心

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。