



(报告期：2024 年 5 月)

苯乙烯：基本面不弱，期价或仍高位运行

分析师

王来富

Tel: 025-52278391

Email: Wanglaifu@ftol.com.cn

从业资格号: F3023634

投资咨询从业证书号: Z0013705



- 期价一季度总体延续自去年 12 月初以来的中期性牛市，二季度目前仍维持涨后高位震荡，期间有小幅创高表现，文华苯乙烯加权前期最高来到 9604 点.....
- 对于后市，周末伊朗对以色列的报复已经开始，此轮互相袭击最终演变成何种规模和局面仍不得而知，但中东乱局继续恶化已成事实，况且后面还有以色列不放弃进攻拉法的局面预期.....

近期国内苯乙烯市场呈现中期性V型走势，5月中旬之后再次开启上攻节奏，苯乙烯期价创出去年12月转牛以来新高，文华苯乙烯加权来到9751点。总体来看，苯乙烯大涨主要还是供给端趋紧所致，上游原料强势运行起到了决定性成本支撑作用。对于后市，俄乌战争没有缓和迹象，以色列也对拉法地区展开地面进攻，已经大幅回调的国际油价，或逐步再度面临国际关系紧张性刺激，或可能加固苯乙烯后市的成本端支持；技术上，已经来到万点附近的期价短期或遭遇高位技术压力，但中期性动能尤在，具体还要看走势节奏演变，但综合来看本轮牛市上行潜力耗尽还需要一段时间，提醒投资者继续关注国际油价走势及内外盘表现。

一、原料高位分化，外盘报价分歧

原料方面，进入二季度以来，上游纯苯和乙烯表现有所分化，纯苯基本延续了自去年12月以来大涨态势，二季度至今依然处于攀升节奏，但乙烯报价随油价回跌幅度较大，基本回吐12月以来涨幅，但由于纯苯成本占比大，苯乙烯总体成本仍处高位态势。具体来看，纯苯华东主流价目前报价9210元/吨；乙烯CFR东北亚现货中间价目前报价856美元/吨。随着近期油价企稳反弹，苯乙烯上游原料价格综合回降概率不大。

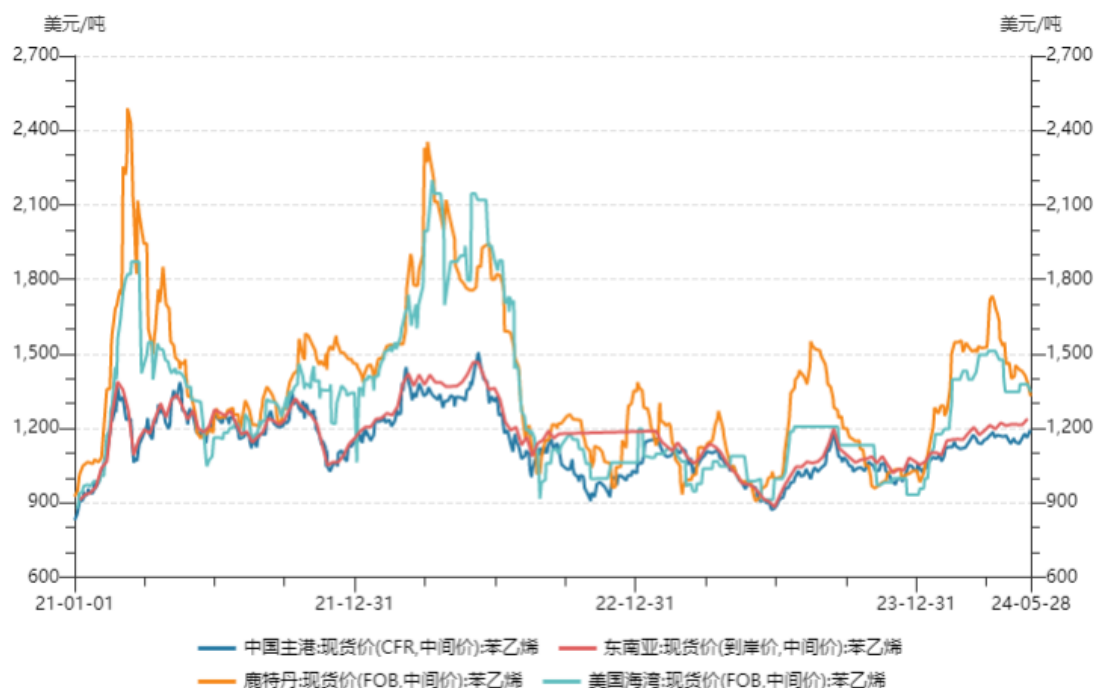
图1：苯乙烯、乙烯、纯苯价格走势



数据来源：Wind

外盘方面，二季度以来国际苯乙烯报价走势呈现分化，北美及欧洲区报价大幅回跌，但亚洲区报价维持小幅攀升节奏，但欧美报价依然高于亚洲报价。具体来看，CFR 中国主港现货中间价目前维持在 1196 美元/吨；美国海湾现货中间价目前维持在 1346 美元/吨；欧洲 FOB 鹿特丹报价目前维持在 1289 美元/吨。

图 2：苯乙烯国际价格走势

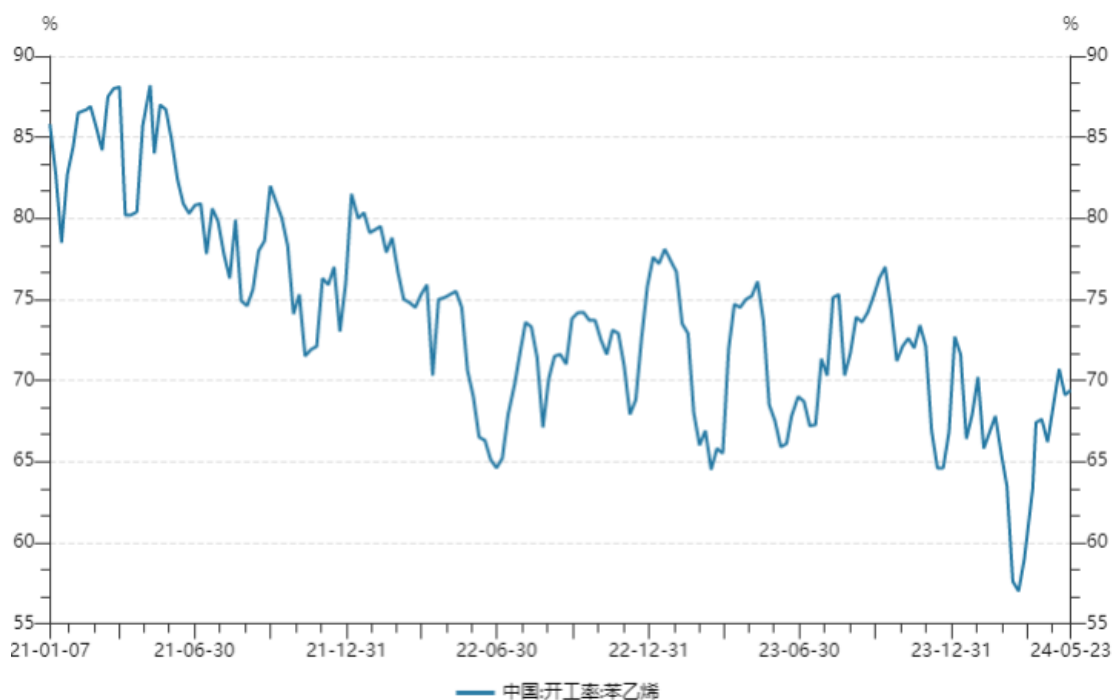


数据来源：Wind

二、国内生产有所放量，进口供给继续收缩

供应方面，4 月中旬之后国内苯乙烯开工率持续走低并在五一假期期间达到年内谷底，之后逐步回升，目前基本恢复正常，但总体开工率依然维持在 70% 左右，是近几年的低位区间的偏低水平，但由于新增产能的投放，产量却并不如开工这般弱势，周度产量前四个月震荡走降，但五月以来小幅回升，目前已经恢复至去年同期水平，目前开工率恢复至 70.1%，周度产量恢复至 30.52 万吨。

图 3：国内苯乙烯开工率趋势



数据来源：Wind

图 4：国内苯乙烯周度产量



资料来源：隆众资讯

装置利润方面，随着苯乙烯价格的回升，2月中旬以来国内装置利润状况改善状态持续延续，已经连续两个月亏损维持在-500元/吨以内，目前行业亏损维持在-378元/吨左右的较好状态，利润状况改善或有助于开工进一步提升。

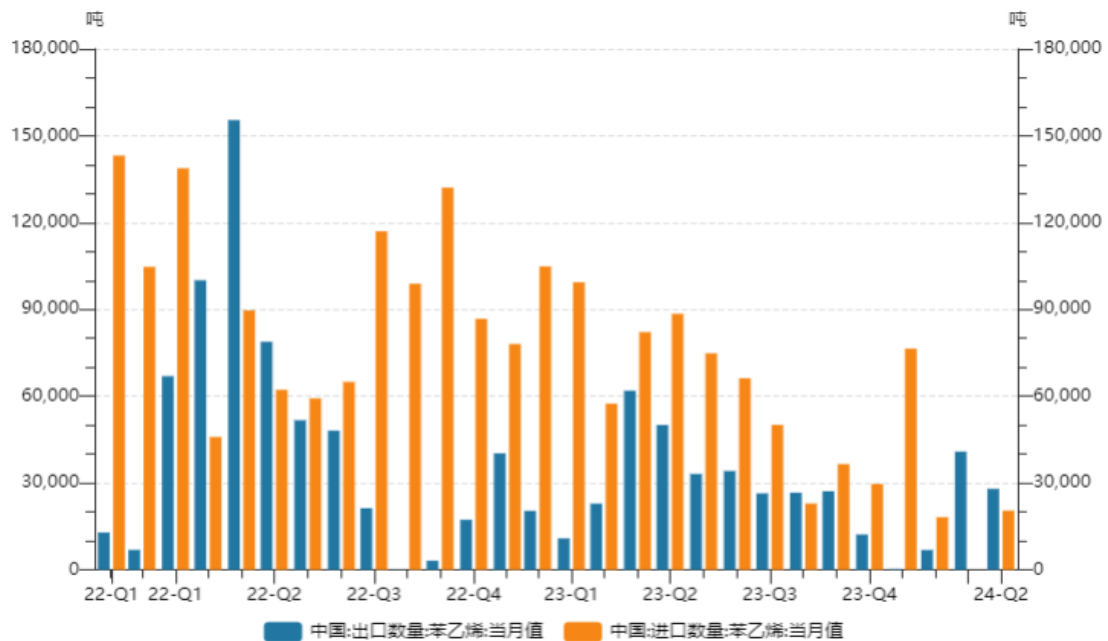
图 5：国内苯乙烯生产毛利监测



资料来源：隆众资讯

进口供应方面，由于内外盘价格倒挂，进口已经连续三个月进入低微水平，而出口则有所提升，导致3-4月两月持续维持净出口状态，加大了对国内货源的争夺。

图 6：苯乙烯进口情况



数据来源：Wind

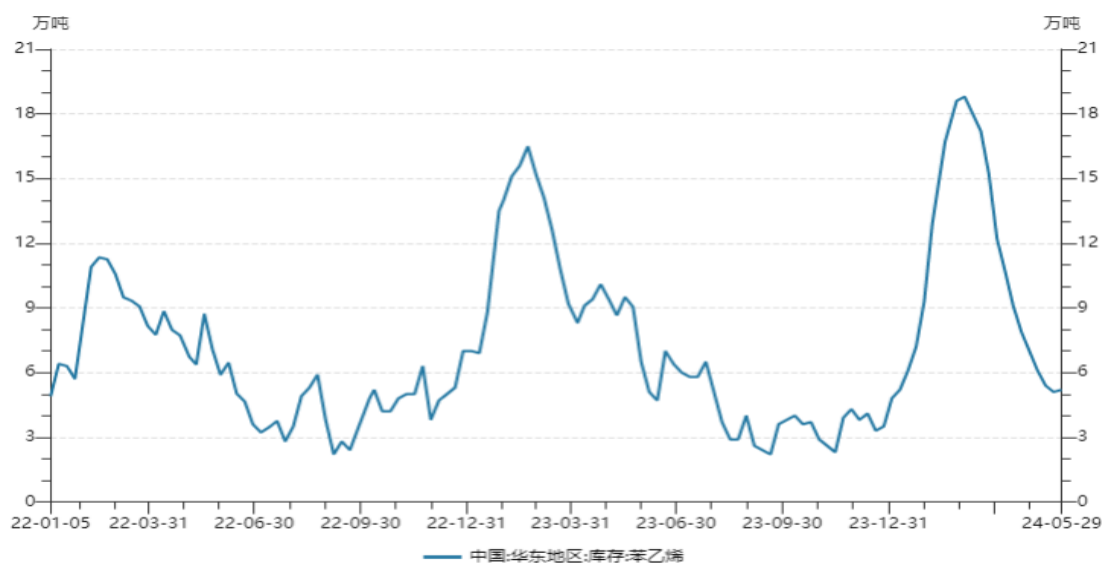
三、下游产品价格低利亏，总体开工继续弱稳

苯乙烯主要下游在去年利润去化严重，不仅 EPS 和 PS 产品的利润大幅压缩，就连过往高价高利的 ABS 也风光不再，三大下游利润水平时常阶段性维持负化，开工也趋势性大幅滑落，当前下游在推动苯乙烯走升方面较为乏力，开工也维持弱稳局面。具体来看，EPS 方面，目前是唯—表观盈利的品种，但开工偏弱，华东普料报 10700 元/吨，毛利维持在 128 元/吨，开工降至 53.64%；PS 方面，余姚透苯维持万元水平运行，目前报价 10000 元/吨，但统计毛利仍维持亏损的 193 元/吨，但开工率提升至 60.97%；ABS 方面各项指标下降明显，目前华东 757K 报价维持在 12200 元/吨，阶段性变化不大，统计毛利仍然维持亏损的 329 元/吨高位，开工率维持在 64.35% 的低位水平。

四、港口库存进入谷底，期货仓单恢复不多

华东港口库存方面，自今年 1 月开始去库以来，4 月去库加速，5 月去库虽然趋缓，但仍处下降，目前已经降至 5.2 万吨左右，后期港口库存或将逐步进入年内谷底低位水平运行，市场几乎没有库压。期货仓单方面，经过近月交割，目前仓单小量恢复至 2400 张，水平不高，总体显性库存处于低位水平。

图 7：华东地区苯乙烯库存状况



数据来源：Wind

五、结论及后市展望

4月下旬以来，国内苯乙烯市场呈现中期性V型走势，5月中旬之前维持涨后回调，5月中旬之后则再次开启上攻节奏，苯乙烯期价在本周再度创出自去年12月转牛以来新高，文华苯乙烯加权来到9751点，现货端更加激进，华东主流价逼近万元关口。基本面来看，苯乙烯大涨主要还是供给端趋紧所致，上游原料强势运行起到了决定性成本支撑作用，国际流通方面由于欧美自身供给趋紧价格高企，国内反而呈现净出口状态，国际贸易已经成为国内货需求的发力点之一，虽然国内下游需求不强，但这并不妨碍国内行业去库态势的延续甚至是加速。

对于后市，俄乌战争没有缓和迹象，以色列也对拉法地区展开地面进攻，已经大幅回调的国际油价，或逐步再度面临国际关系紧张性刺激，油价已经开始出现向上炒作端倪，能化端或可能再度获得动能，尤其是与油价紧密相连的烯烃端，这可能加固苯乙烯后市的成本端支持，而内外价格的倒挂也将在后期继续加重国内货源的争夺，国内显性库存低位运行预期偏强。技术上，已经来到万点附近的期价短期或遭遇高位技术压力，但中期性上攻动能尤在，具体还要看走势节奏演变，但综合来看本轮牛市上行潜力耗尽还需要一段时间，提醒投资者继续关注国际油价走势及内外盘表现。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。