## 苯乙烯产业链月报

2022年11月30日

研究员: 隋斐

期货从业证号:

F3019741

投资咨询从业证号:

Z0017025

**2:**021-6578 9235

⊠:suifei\_qh@chinastock.com.cn

银河能化微信公众号



# 供需边际走弱 苯乙烯价格有下行压力

# 第一部分 行情回顾及报告摘要

11 月苯乙烯产业链价格向升后降,价格重心下移,其中上游纯苯端价格回落较为明显。截止 11 月 30 日收盘,苯乙烯 2301 主力合约收于 7691 元/吨,较 10 月末价格上涨 254 元/吨,涨幅 3.42%,月均价格 7819 元/吨,环比下降 74 元/吨。现货方面,纯苯华东地区 11 月现货月均价 6820 元/吨,月环比下降 880 元/吨,跌幅 11.4%,苯乙烯江苏出罐月均价 8107 元/吨,月环比下降 523 元/吨,跌幅 6%,下游 EPS11 月月均价环比下降 704 元/吨至 9395 元/吨,跌幅 6.98%,PS 月均价环比下降 429 元/吨至 9471 元/吨,跌幅 4.3%,ABS 月均价环比下降 582 元/吨至 11570 元/吨,跌幅 4.79%。

11 月国内纯苯盛虹炼化投产,不过由于前期装置负荷偏低,纯苯供应增加有限,在投产的压力下纯苯生产装置盈利空间大幅收窄,同时由于进口货大量到港卸货,华东港口库存增加明显。苯乙烯 11 月南北价差扩大,北方货源南下补充江苏带来华东苯乙烯基差的显著走弱,非一体化装置延续亏损,亏损幅度小幅缩窄,下旬的出口装船对苯乙烯行情带来短暂提振,但随着出口窗口关闭,以及下游需求进入淡季,硬胶产品面临供应宽松和需求边际转弱的压力,在成本缺乏支撑和下游需求走弱的背景下,苯乙烯供需驱动向下,12 月将有累库的压力。

#### 图1: EB2301合约价格走势



数据来源:银河期货、文华财经

# 第二部分 苯乙烯产业链供需情况

## 上游- 纯苯国产和进口供应双增 港口库存快速上升

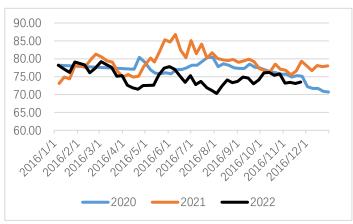
11 月上旬盛虹炼化 1600 万吨炼油装置已经进油开车,同期第二套 310 万吨重整 也已开车,其纯苯总产能在 137 万吨左右,不过由于前期装置负荷偏低,纯苯供应增加有限,但目前盛虹已计划逐步提高负荷,12 月供应将环比增加;另一套新装置山东威廉化学 220 万吨重整装置 10 月下旬已投料进入预加氢环节,其配套 100 万吨 PX 及 30 万吨纯苯计划近期出产品。从产量来看,11 月纯苯国内产量预计在 130 万吨,环比下降 1.9%,1-11 月纯苯产量累计 1411 万吨,累计同比 6.3%。利润方面,纯苯目前依然盈利,但是盈利空间大幅收窄,11 月纯苯月均生产利润 337 元/吨,环比下降 978 元/吨。进口方面,本月进口货大量到港卸货,华东港口库存增加明显,尤其在 11 月下旬数据来看,纯苯港口库存累库加速。据隆众资讯统计,截止 11 月28 日,江苏纯苯港口样本库存总量 14.14 万吨,较去年同期库存 14.32 万吨下降0.18 万吨,同比下降 1.3%,相比 10 月末累库 6.82 万吨。而纯苯的最大下游苯乙烯

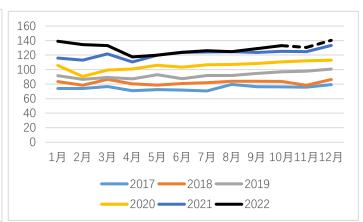


由于生产利润亏损开工维持偏低水平,需求端的弱势叠加供应端的增量,纯苯的宽松局面暂时难以扭转。

#### 图2: 石油苯开工率(单位%)

图3: 纯苯国内产量(单位: 万吨)

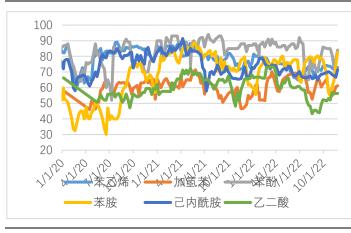


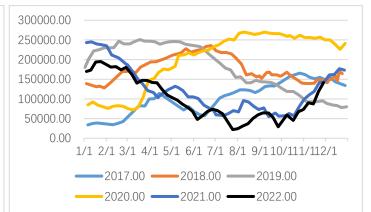


数据来源:银河期货、wind、卓创

图4: 纯苯下游开工率(单位:%)

图5: 纯苯华东港口库存(单位: 吨)

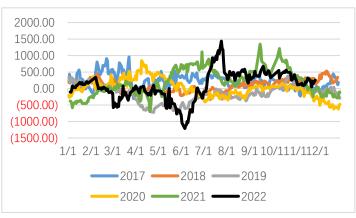


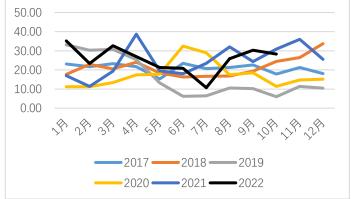


数据来源:银河期货、wind

图6: 纯苯进口利润

图7: 纯苯进口量

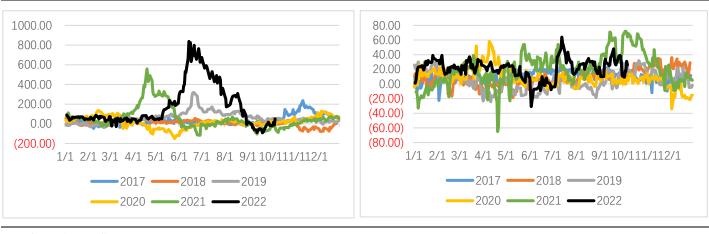




数据来源:银河期货、wind资讯

#### 图8: 纯苯美韩价差

图9: 纯苯中韩价差



数据来源:银河期货 wind 资讯

### 中游- 苯乙烯下旬发船增加 港口库存维持偏低水平

随着苯乙烯南北价差扩大,北方货源南下补充江苏带来华东苯乙烯基差走弱。 11 月苯乙烯非一体化装置延续亏损,不过亏损幅度小幅缩窄,月均利润环比上升 137 元/吨至-116 元/吨, POSM 月均利润 597 元/吨,环比下降 137 元/吨,苯乙烯月 均开工率环比下降 1.33%至 72.53%,产量预估 118.29 万吨,环比减少 4.24 万吨,1-11 月苯乙烯产量累计 1249 万吨,累计同比 10.3%。

进出口方面,10月份中国苯乙烯进口数量在9.89万吨,环比下降1.81万吨,主要的进口来源是沙特和科威特,其中沙特阿拉伯进口量8.15万吨,占比82%,科威特进口量1.14万吨,占比14%。1-10月中国苯乙烯累计进口92万吨,累计同比下降35.2%。10月中国苯乙烯出口数量大幅下降,单月出口量0.01万吨,1-10月累计出口苯乙烯54万吨,累计同比133%。目前的苯乙烯出口窗口关闭,后期的出口量预计维持偏低水平。

从港口库存的情况来看,11 月库区提货下降,北方货源增多,不过下旬约有1.7万吨的苯乙烯向中东发船,主港补充货源有限,总体来看,港口库存预计仍维持低位。据隆众资讯统计,截至11月28日,江苏苯乙烯港口样本库存总量7.18万吨,较10月末下降0.85万吨。

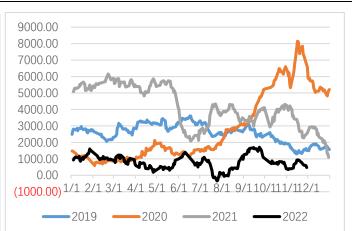


### 图10: 苯乙烯非一体化装置利润

6000.00 5000.00 4000.00 2000.00 1000.00 0.00 1/1 2/1 3/1 4/1 5/1 6/1 7/1 8/1 9/110/111/112/1 —2017 —2018 —2019

**—**2020 **—**2021 **—**2022

图11: POSM装置利润



数据来源:银河期货、wind资讯

图12: 苯乙烯产量

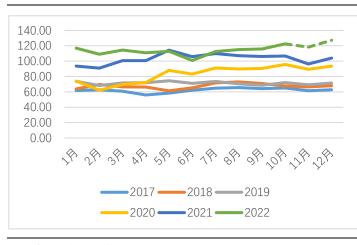
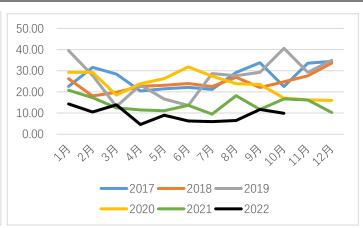


图13: 苯乙烯进口量



数据来源:银河期货、wind资讯

图14: 苯乙烯出口量

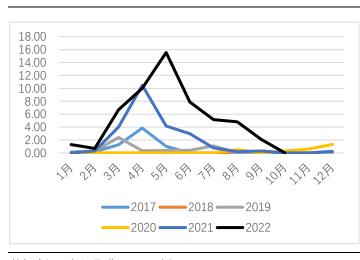
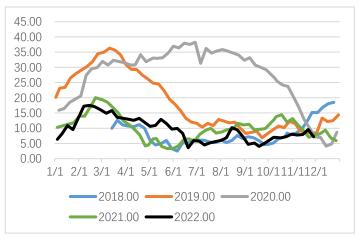


图15: 苯乙烯港口库存



数据来源:银河期货、wind资讯

#### 图16: 苯乙烯主力合约基差

#### 图17: 苯乙烯华东和华北地区价差



数据来源:银河期货、银河星云

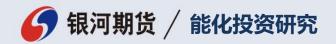
### 下游-硬胶产品利润收窄 家电产量增速下滑

11 月苯乙烯下游硬胶产品利润整体收窄,除了 PS 利润小幅增加,PS 和 ABS 例 润有不同程度的下降。其中 ABS 月均利润 992 元/吨,环比下降 234 元/吨,PS 月均 利润 739 元/吨,环比增加 84 元/吨,EPS 月均利润 482 元/吨,环比下降 187 元/吨。

本月硬胶产品整体开工率提升,产量环比增加,据卓创资讯统计,EPS产量35.42 万吨,环比增加0.48 万吨,1-11 月产量累计约336 万吨,累计同比下降5.06%; PS产量32.79 万吨,环比增加3.74 万吨,青岛海湾第二条10 万吨生产线在本月投放,1-11 月 PS产量累计约322.83 万吨,累计同比增长9.07%; ABS产量42.31 万吨,环比增加0.02 万吨,月初辽宁金发第二套20 万吨/年的新装置投产,1-11 月 ABS产量累计约432.87 万吨,累计同比增加7.4%。

终端数据来看,截止 2022 年 10 月,国内家用电冰箱产量累计 7159 万台,累计同比下降 3.3%,冷柜产量累计 1879 万台,累计同比下降 21.9%,家用洗衣机产量累计 7318 万台,累计同比 3.7%,较去年增速 9.5%下降 5.8%,空调产量累计 18960 万台,累计同比 3.2%,较去年增速下降 6.2%。

12 月来看,北方建筑保温市场延续淡季,华南地区包装需求疲弱,从 EPS 开工率季节性走势图来看,近五年 12 月平均开工率环比下降约 8%左右; PS 尽管利润不错,但下游需求同样进入淡季,需求预期转弱,盛腾 10 万吨/年 PS 新装置已经试车; ABS 浙石化 40 万吨新装置有投产预期,下游开工难有明显提升。总体来看,硬



### 胶产品面临供应宽松和需求边际转弱的压力。

图18: EPS月均开工率

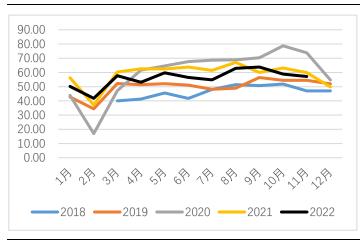
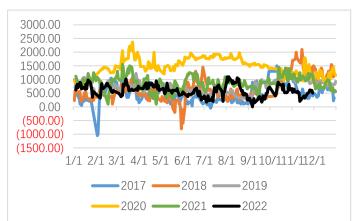


图19: EPS利润



数据来源:银河期货、wind资讯

图20: ABS月均开工率

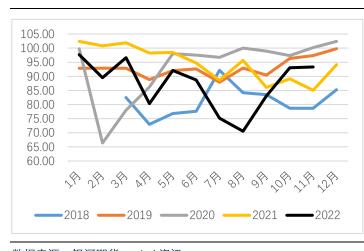


图21: ABS利润



数据来源:银河期货、wind资讯、

图22: PS月均开工率

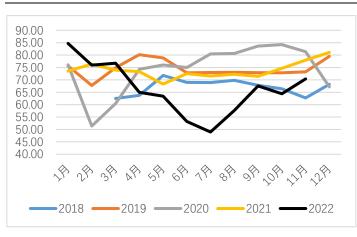
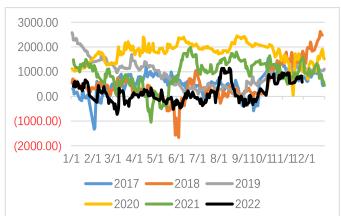


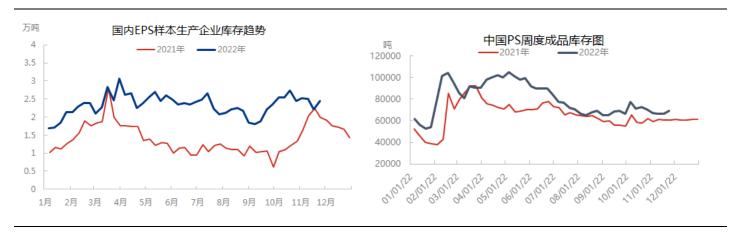
图23: PS利润



数据来源:银河期货、wind资讯

图24: EPS成品库存

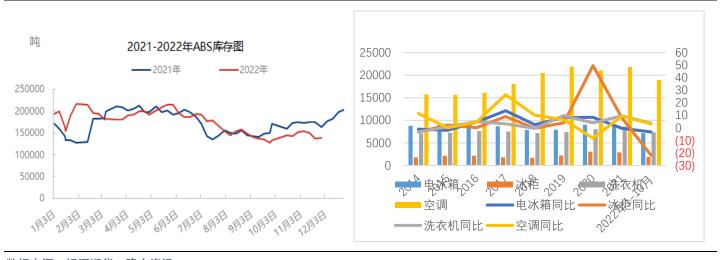
图25: PS成品库存



数据来源:银河期货、隆众资讯

图26: ABS成品库存

图27: 家电产量



数据来源:银河期货、隆众资讯

# 第三部分 12 月份苯乙烯累库预期下价格承压

上游方面,盛虹炼化顺利投产,负荷在提升中,威廉石化重整装置 10 月下旬已投料进入预加氢环节,其配套 30 万吨纯苯计划近期出产品,纯苯供应端面临国内新装置增量和进口货源集中的双重压力,而其占比最大的下游需求苯乙烯在自身生产亏损的情况下开工率偏低,纯苯生产利润仍有压缩空间,供需宽松局面仍将持续。苯乙烯 11 月下旬的出口装船对行情带来短暂提振,但随着出口窗口关闭,以及下游需求进入淡季,硬胶产品面临供应宽松和需求边际转弱的压力,苯乙烯平衡上来看

也有累库的压力,在成本缺乏支撑和下游需求走弱的压制下,供需驱动向下将对价格带来压制,操作上建议逢高做空。

图28: 苯乙烯平衡表

	产能	产量	进口量	出口量	净进口	总供应	EPS产量	PS产量	ABS产量	折EB消费量	总需求	库存
2022/1	1511.50	116.92	14.31	1.29	13.03	131.23	21.98	35.16	41.71	123.90	119.72	2.20
2022/2	1583.50	109.01	10.47	0.69	9.78	119.48	19.76	29.71	37.57	108.69	106.13	5.55
2022/3	1625.50	114.43	13.88	6.69	7.19	128.31	29.17	32.82	40.61	129.69	130.66	(3.09)
2022/4	1628.50	110.97	4.59	10.01	(5.42)	115.56	28.73	28.29	35.82	117.72	122.53	(0.44)
2022/5	1628.50	112.87	8.96	15.54	(6.58)	121.83	33.52	28.82	41.55	130.99	137.18	(0.64)
2022/6	1679.50	100.90	6.22	7.88	(1.66)	107.12	29.16	23.57	38.58	114.16	113.88	(2.06)
2022/7	1679.50	112.51	5.92	5.17	0.75	118.43	32.05	24.73	33.83	115.31	118.73	(0.30)
2022/8	1724.50	115.08	6.50	4.81	1.69	121.58	35.38	27.46	38.53	128.69	120.99	0.59
2022/9	1724.50	115.83	11.70	2.12	9.58	127.53	35.90	30.27	40.07	135.06	131.22	(3.69)
2022/10	1744.50	122.53	9.89	0.01	9.88	132.42	34.94	29.05	42.29	134.09	130.09	2.33
2022/11	1744.50	118.29	10.00	1.50	8.50	128.29	35.42	32.79	42.31	140.26	131.74	(3.45)
2022/12	1804.50	127.20	10.00	1.00	9.00	137.20	30.80	34.27	44.48	137.95	132.86	4.34

数据来源:银河期货

🐬 银河期货 / 能化投资研究

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书,本人承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具

本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐

意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司(以下简称银河期货,投资咨询业务许可证号30220000)向其机构或个

人客户(以下简称客户)提供,无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律

法规。除非另有说明,所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可,任何机构或个

人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告

所载内容及观点客观公正,但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独

立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断,银河期货可发出其它与本

报告所载内容不一致或有不同结论的报告,但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通

知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资

判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户,本报告不构成给予客户个

人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 能化投资研究部

北京:北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海: 上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址: www.yhgh.com.cn

电话: 400-886-7799

10 / 10