



# 国联期货苯乙烯周报

## 供给压力增大，消费淡季加持空势

2023年6月17日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650  
投资咨询证号：Z0018461



# 核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	本周商品市场经历了宏观主导影响。国外美国披露通胀数据、油品库存、联储议息、原油报告，国内市场先由下半年刺激政策传闻到央行逆回购和MLF降息落地。本周苯乙烯价格随油价见底，偏强震荡，修复周一的跌幅。周三主力合约换月为08合约，周跌幅达-3.25%。周成交量+27.11万手，持仓量+6.38万手。周中最高点7587，最低点6980。
运行逻辑	纯苯下周面临装置集中恢复量大于新增检修量，且毛利空间支撑开工继续回升的情况；下游生产毛利强弱各异，苯乙烯新投及装置重启带来需求增量，而苯酚新投产落地因深度亏损尚不明朗，纯苯远月结构变化并不清晰，整体来看，纯苯6-7月新投产较为确定，短期供应上量、阶段过剩的逻辑未变，中长期仍需观察苯酚的毛利修复和终端需求。国内苯乙烯检修回归和新投大装置集中上量，同时韩国检修集中回归，造成亚洲价格疲弱，苯乙烯进口利润快速修复。本周毛利向下游分配较多，苯乙烯毛利在产业链中处于较弱水平。下游进入终端消费淡季，采购以刚需为主，由于成本端价格的波动，市场观望情绪较浓。预期下周随着纯苯的检修回归和投产、油价波动减少、纯苯价格下移，苯乙烯高频开工及产量数据将进一步回升，去库转累库的可能性进一步增大。关注现货成交和厂家心态的变化，与下游的博弈是僵持还是苯乙烯先松动，仍是影响苯乙烯近月价格走“紧平衡”或“近月加速回落、back深度修复”的重要因素。短期及中长期偏空看待。
推荐策略	苯乙烯主力合约EB2308逢高做空，参考区间6900-7400。



# 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	5月社融规模达1.56万亿，环比+0.34万亿，不及预期，央行逆回购降息10bp，四部委推出一揽子降税、降息等经济刺激计划。5月M2增速为11.6%，环比-0.8个点，M1增速为4.7%，环比-0.6个点；5月社会零售总额年率为12.7%，环比-5.7个点，不及预期。美国5月核心CPI年率为5.3%，环比-0.2个点，核心CPI月率连续三个月保持0.4%的增长，工资、房租、服务、医疗商品等核心通胀顽固。美联储6月暂停加息，并表达强硬鹰派立场，基本封闭年内降息的窗口。本周市场对油价分歧增大，一方面现实是美国油品累库、全球二季度需求不佳，另一方面在下半年展望上，产油国与欧美机构各执一词。市场交易逻辑回归原油供需紧平衡的基本面。
需求	利空	下游终端消费淡季，市场交投清淡，厂家控制低库存水平，ABS厂家集中一致降负难有变化。
供应	利空	苯乙烯开工率、高频产量回升，进口利润快速修复。
库存	利空	苯乙烯样本库存出现累库迹象，港口库存小幅去化。
基差	中性	主力合约基差处近5年中位水平，基差持续走强，与期货合约back深度未出现逻辑变化相符
利润	中性	非一体化处于盈亏平衡线附近波动，一体化利润空间较大，各工艺毛利均在近五年平均水平之下



# CONTENTS

## 目录

### 01

纯苯的逻辑 05

### 03

下游市场及终端行业的逻辑 21

### 02

苯乙烯的逻辑 14

### 04

苯乙烯月度供需平衡表 29



# CONTENTS

## 目录

01

纯苯的逻辑



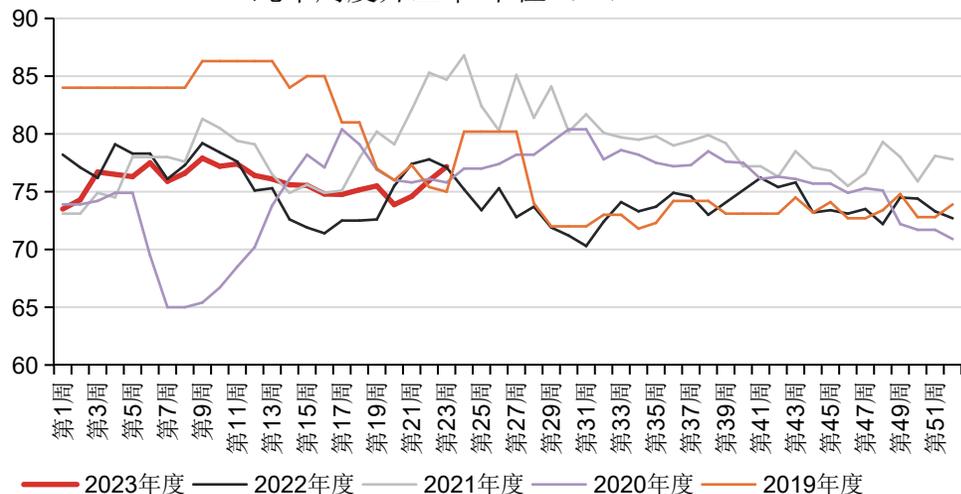
本周开始华南地区检修提上日程，茂名炼化10万吨装置于14日停车，福海创24万吨装置计划于18日停车，中科炼化15万吨装置计划于月末停车；海南炼化2月投产的27.5万吨乙烯裂解装置于6月15日投料生产；下周约有66万吨检修装置重启

企业名称	产能（万吨）	检修天数	停车时间	开车时间	6月	7月
富海二期	30	56	2023/4/5	2023/6/10	0.82	
乌鲁木齐石化	37.5	68	2023/4/11	2023/6/18	1.85	
浙石化一期乙烯	14	50	2023/5/10	2023/6/30	1.17	
中海油泰州	7	30	2023/5/14	2023/6/20	0.38	
亚通石化	6	45	2023/5/27	2023/7/1	0.50	
上海赛科	22	60	2023/5/20	2023/7/20	1.83	1.21
汇丰石化	3.5	35	2023/5/15	2023/6/19	0.18	
恒力石化一套重整	18	31	2023/5/21	2023/6/21	1.04	
河北鑫海石化	5	60	2023/4/15	2023/6/15	0.21	
垦利石化	7	41	2023/5/19	2023/6/29	0.56	
大庆石化	31	61	2023/6/10	2023/8/10	1.70	2.58
兰州石化	21	63	2023/6/8	2023/8/10	1.27	1.75
福海创	24	30	2023/6/18	2023/7/18	0.99	0.99
哈尔滨石化	3.9	53	2023/5/11	2023/7/3	0.33	0.03
青岛炼化	7	50	2023/5/16	2023/7/5	0.58	0.10
茂名炼化	10	14	2023/6/14	2023/6/28	0.38	
中科炼化	15	14	2023/6/30	2023/7/14		0.58
检修损失量合计（万吨）					13.58	7.43

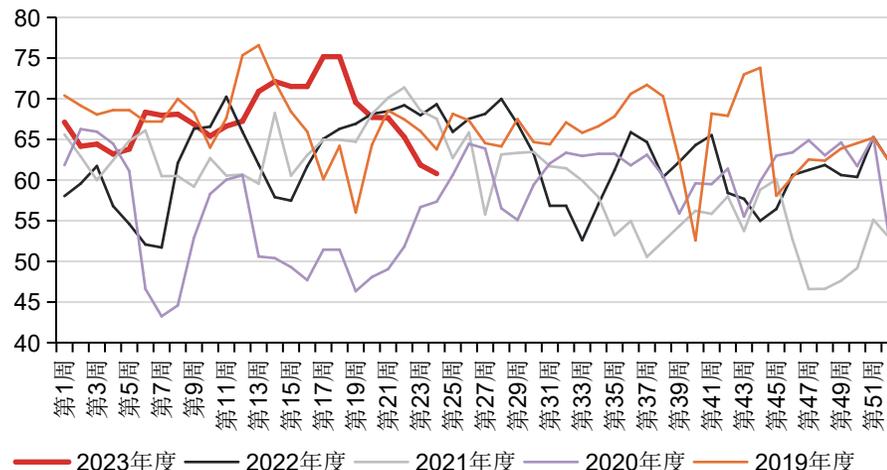


受油价见底回升及下游需求较淡影响，石油苯生产毛利周环比-164.2元/吨，石油苯开工率受检修恢复及新投产能影响预期将继续回升，超出2022年同期水平；加氢苯开工延续回落趋势

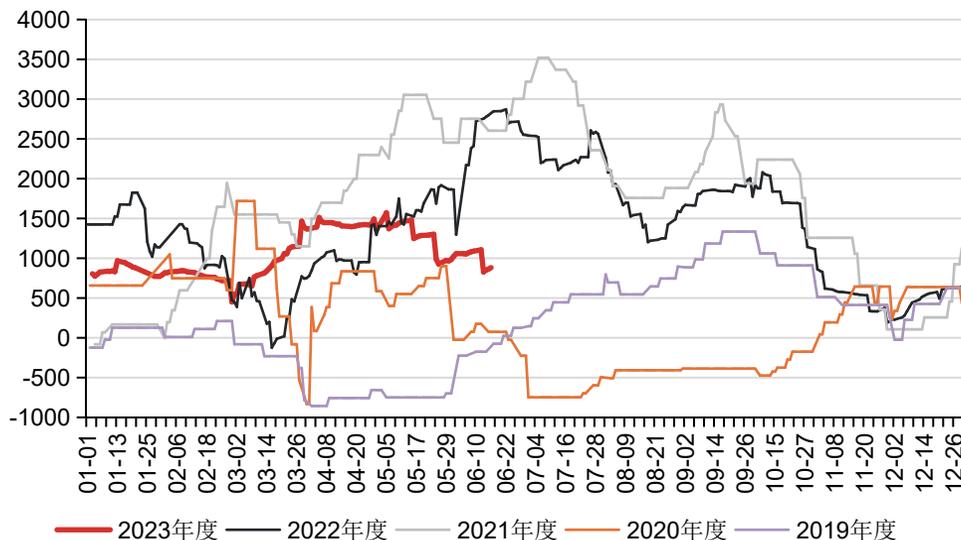
纯苯周度开工率 单位 (%)



加氢苯周度开工率 单位 (%)



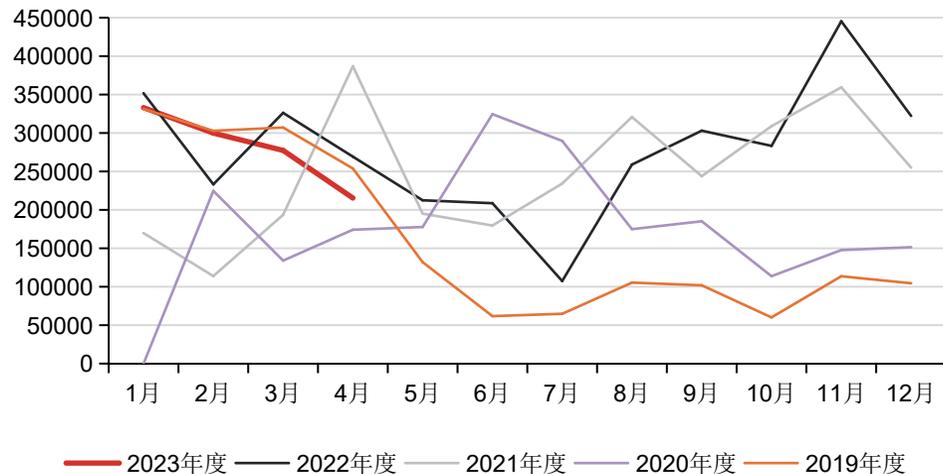
纯苯日度生产毛利 单位 (%)



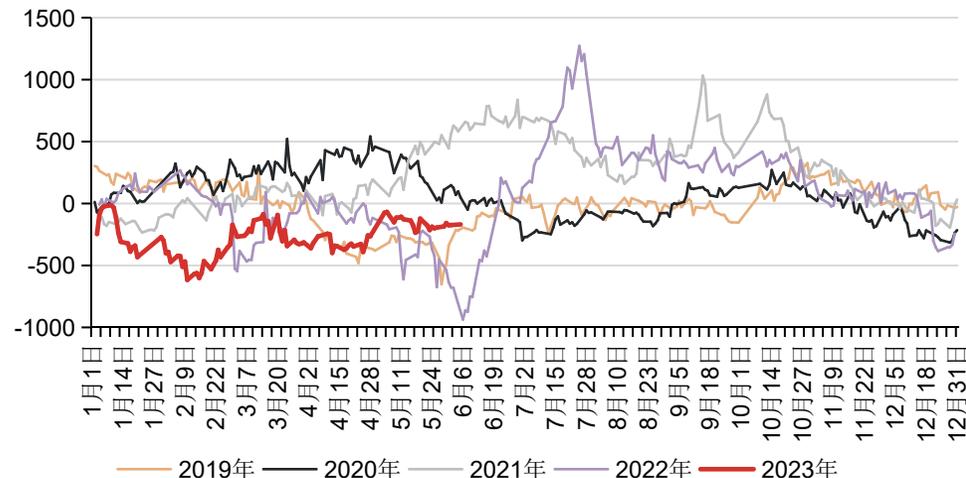


纯苯进口窗口关闭，已连续四周修复；韩国纯苯出口指引纯苯流向美国，我国5、6月进口量预计下滑至近年低位；下周纯苯到港量报0.6万吨，周环比+0.3万吨，月环比-0.4万吨

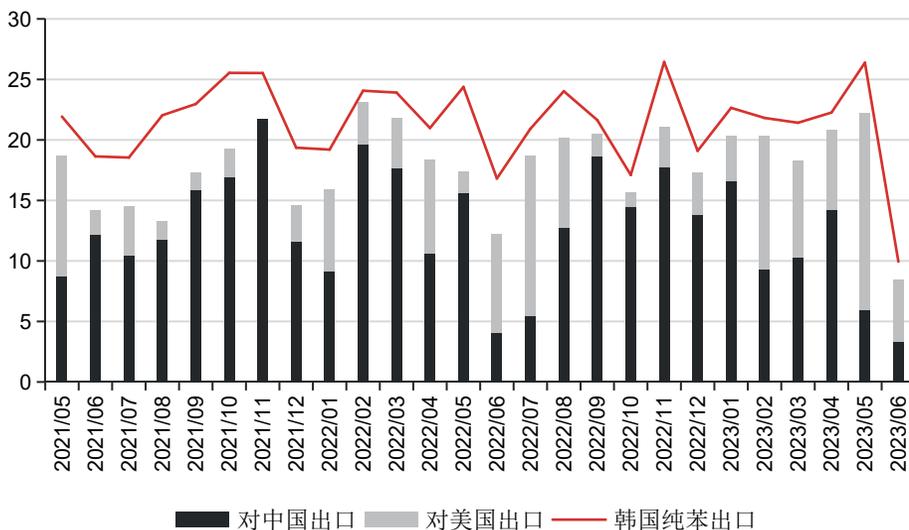
纯苯月度进口量 单位（吨）



纯苯日度进口利润 单位（元/吨）



韩国纯苯月度出口分析 单位（万吨）

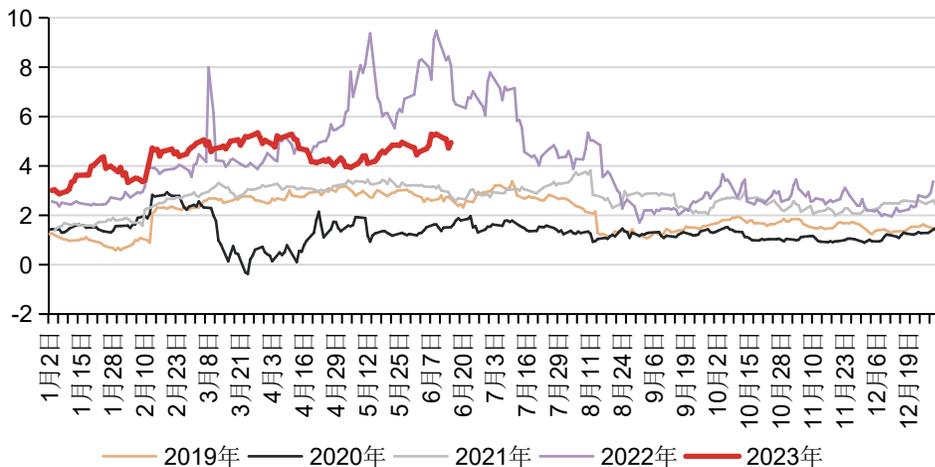


\*韩国纯苯6月出口数据为6月上半月

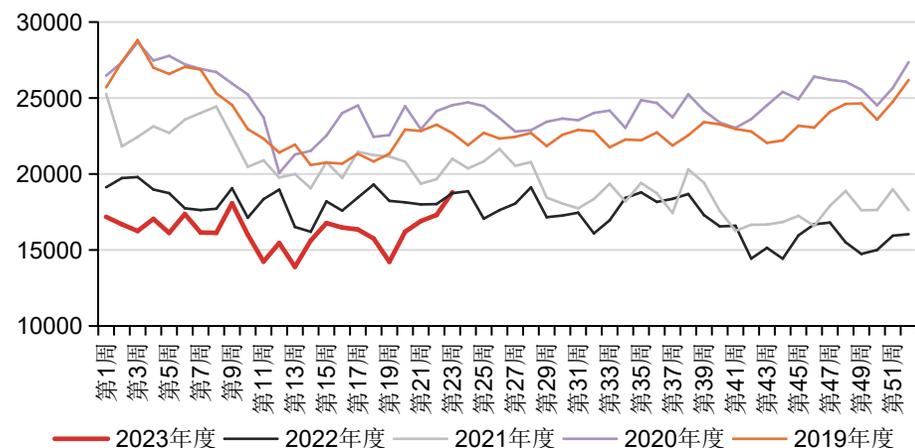


北美用油旺季，美国汽油裂解价差周环比有所回落，EIA成品汽油库存连续五周累库，超过去年同期水平。今年调油逻辑提前演绎，旺季需求和芳烃紧缺程度同比落差较大，美韩价差较中韩价差仍有优势。

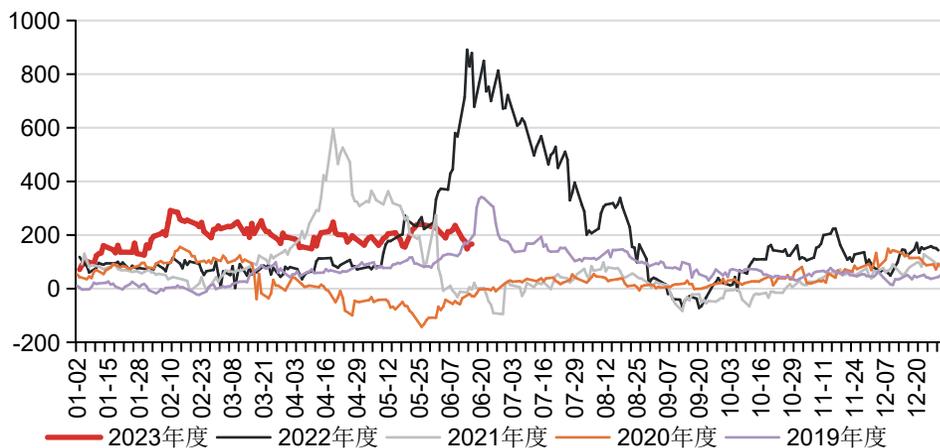
美国日度汽油裂解价差 单位（美元/吨）



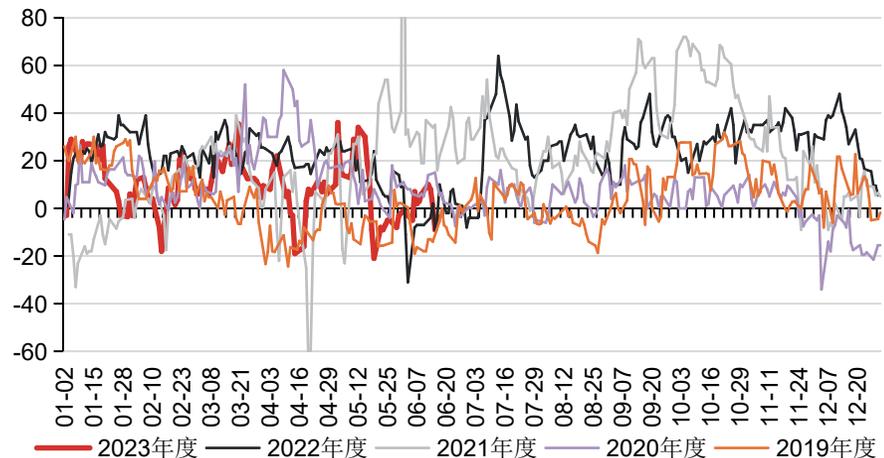
EIA成品汽油库存 单位（千桶）



美韩日度纯苯价差 单位（美元/吨）



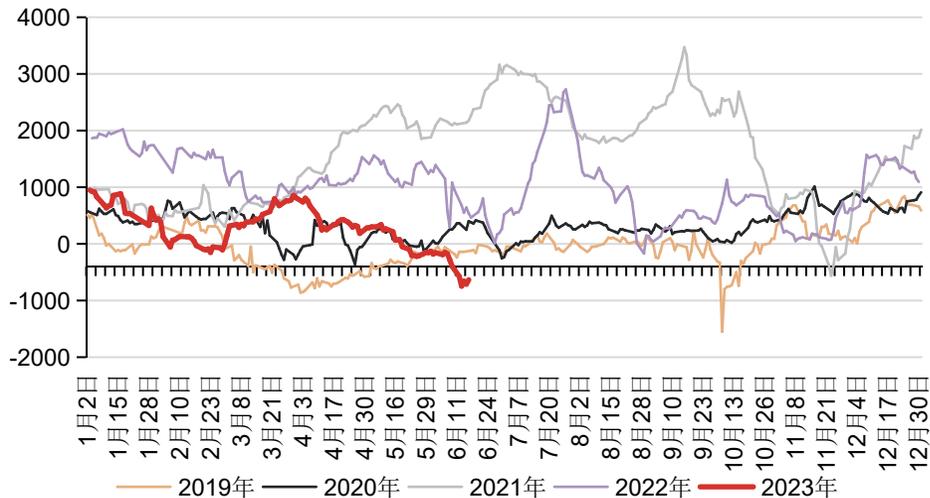
中韩日度纯苯价差 单位（美元/吨）



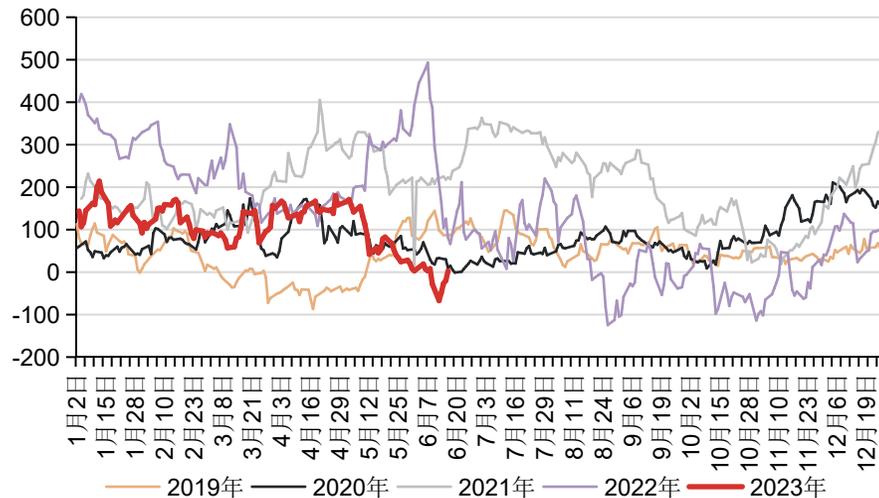


# 亚洲甲苯歧化价差周度均值延续下跌，韩国歧化价差周五回升幅度较大。辛烷值性价比指引甲苯投向调油，而非增产纯苯等化工品

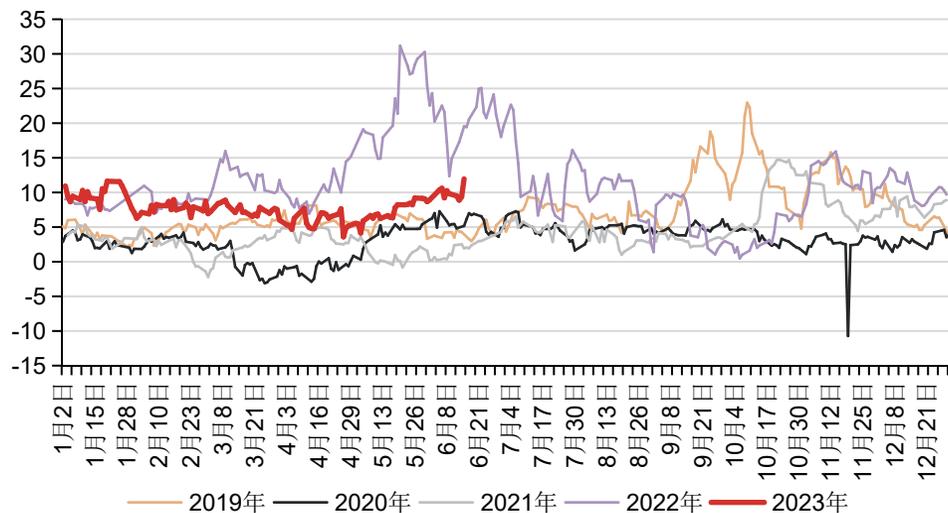
中国日度甲苯歧化价差 单位（元/吨）



韩国日度甲苯歧化价差 单位（美元/吨）



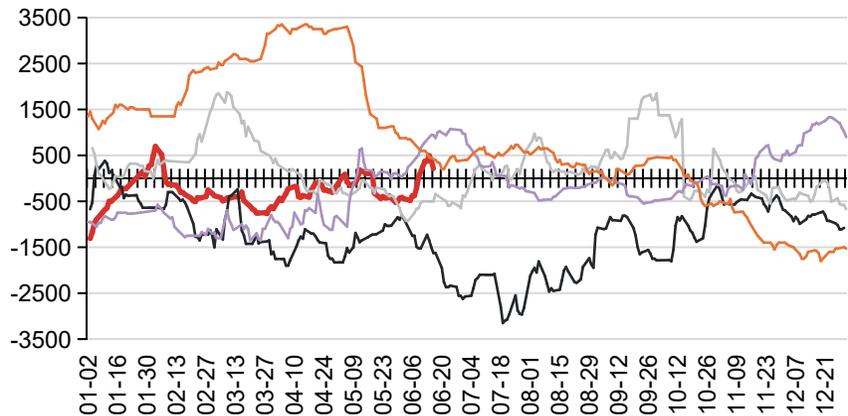
亚洲日度甲苯调油辛烷值价差 单位（美元/吨）





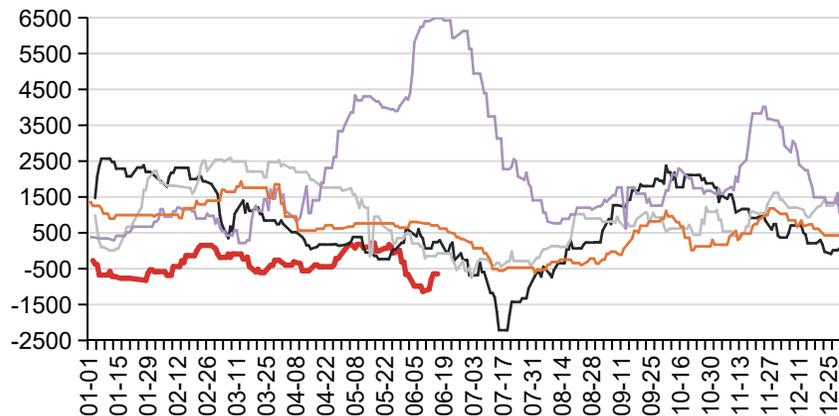
# 下游已内酰胺本周生产毛利大幅修复，开工率周环比+1.11个点；苯酚毛利环比上周有所修复，仍深度亏损，开工率环比-1个点

己内酰胺日度生产毛利 单位（元/吨）



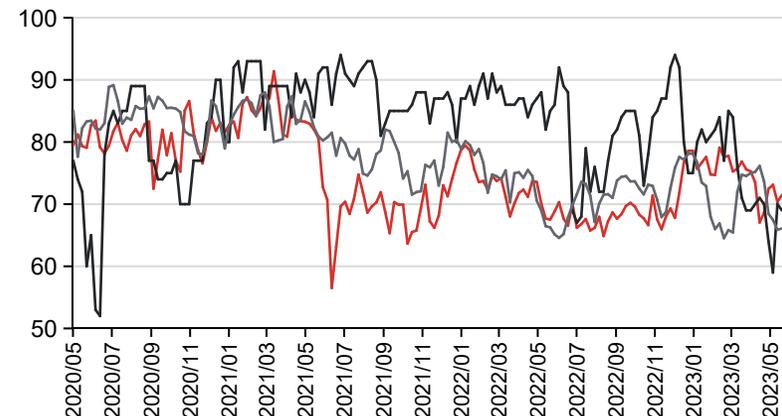
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

苯酚日度生产毛利 单位（元/吨）



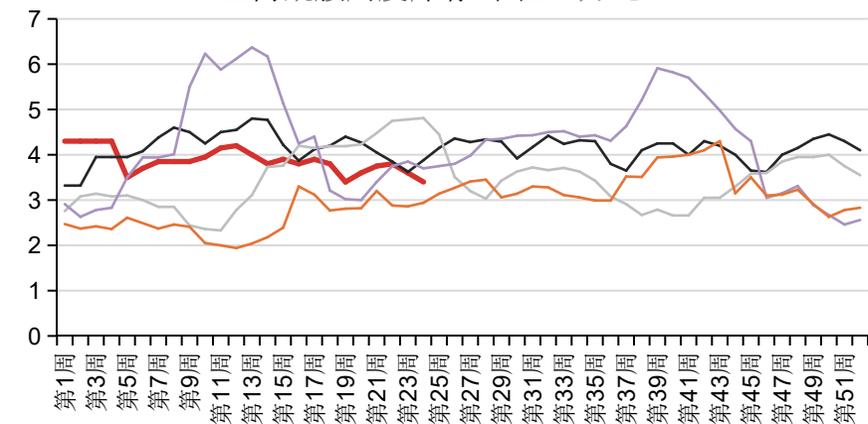
— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

纯苯三大下游开工率走势 单位（%）



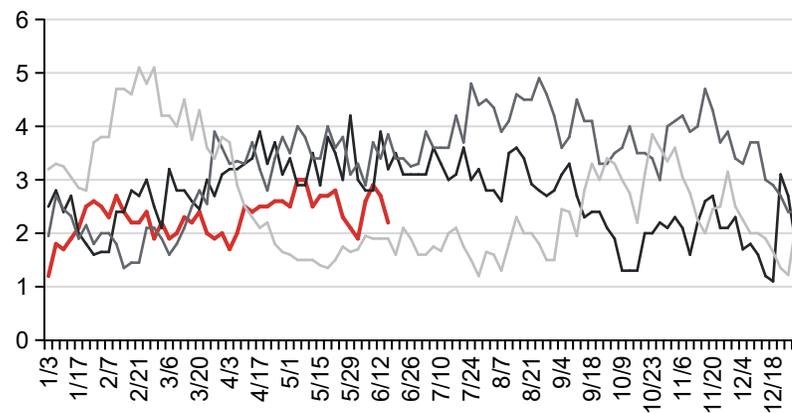
— 己内酰胺产能利用率 — 苯酚产能利用率 — 苯乙烯产能利用率

己内酰胺周度库存 单位（万吨）



— 2023年度 — 2022年度 — 2021年度 — 2020年度 — 2019年度

苯酚周度库存 单位（万吨）

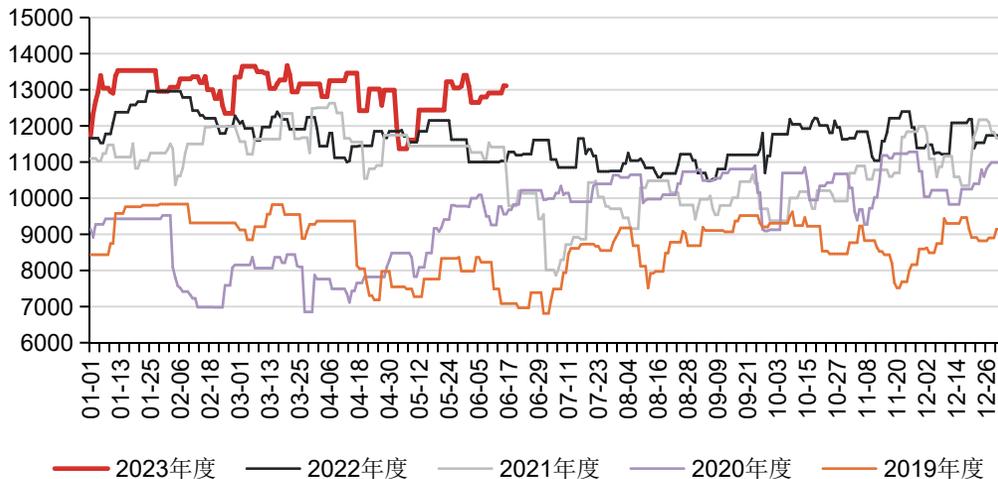


— 2023 — 2022 — 2021 — 2020

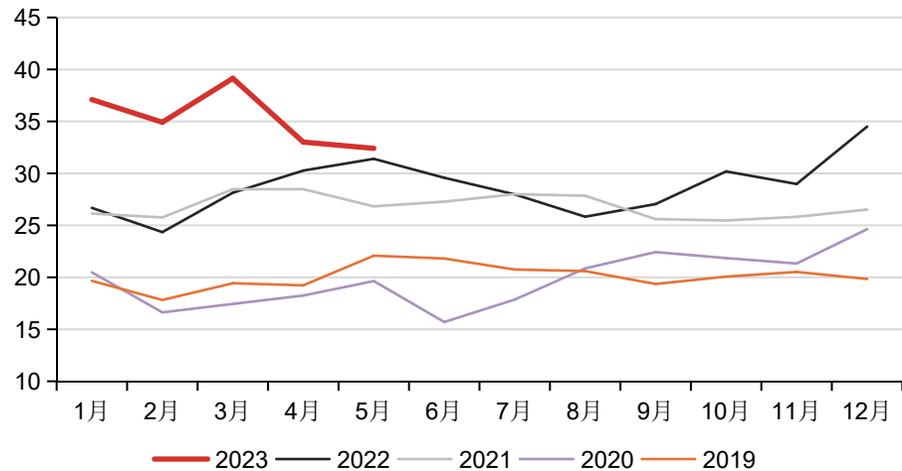


己内酰胺产量周环比+0.21万吨；纯苯港口库存周环比-0.8万吨，仍处近五年平均水平之上，结合纯苯6月中下旬新增检修较少、多家装置结束检修准备重启来看，预计后两周纯苯港口难以延续去库

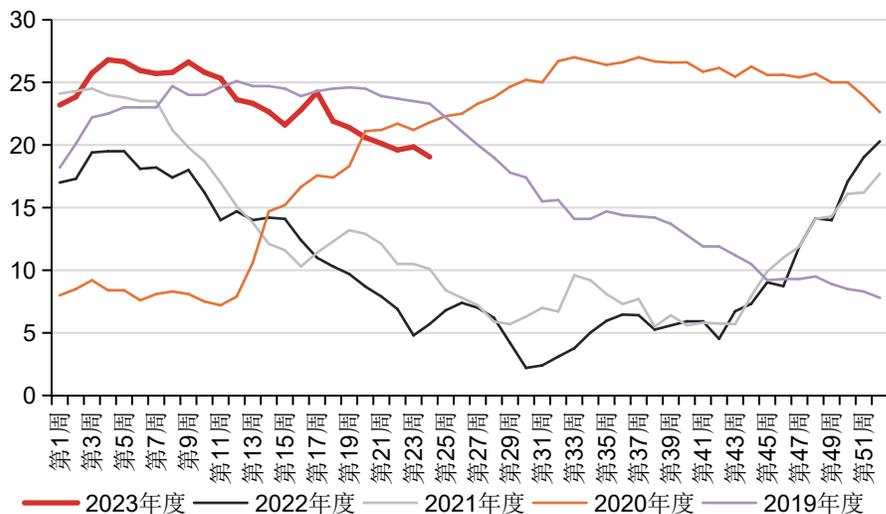
己内酰胺日度产量 单位（吨）



苯酚月度产量 单位（万吨）



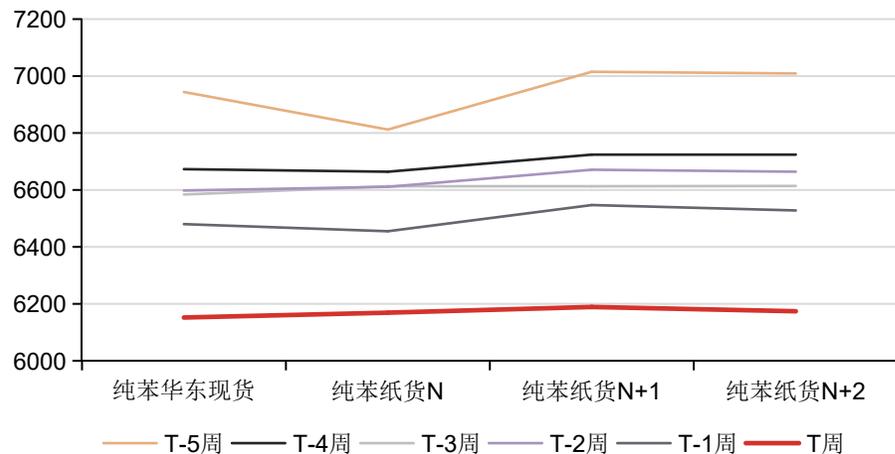
纯苯周度港口库存 单位（万吨）



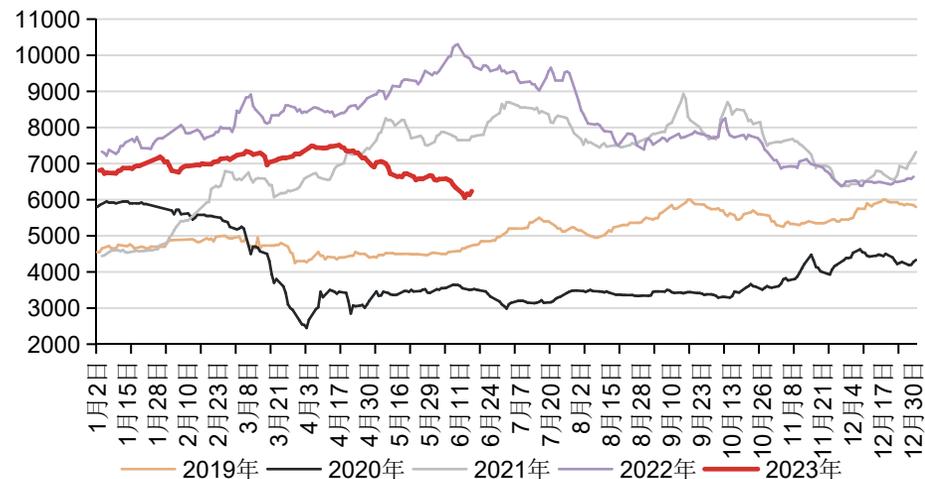


# 本周亚洲纯苯-石脑油价差周度均值随调油&辛烷值性价比走强而收敛，纯苯价格中枢显著下移

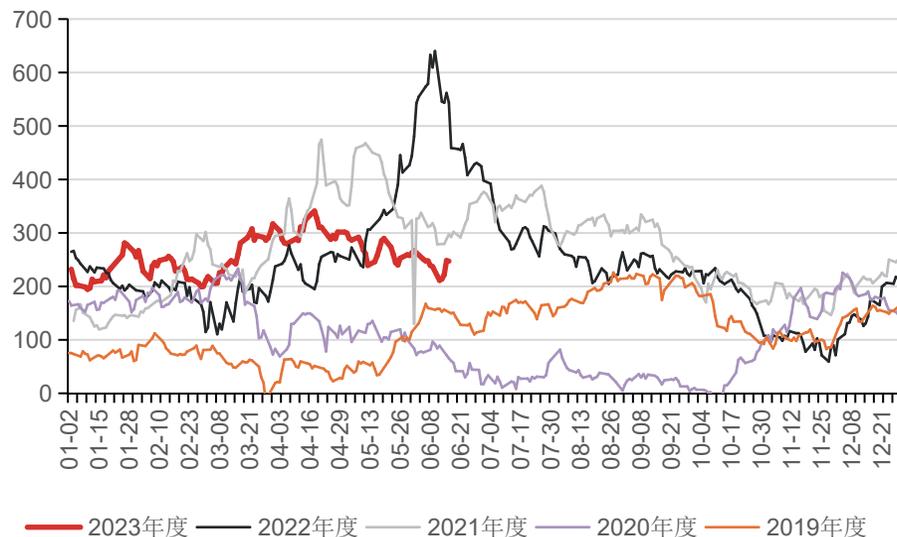
纯苯现货、纸货月间价差 单位（元/吨）



纯苯日度华东现货主流价 单位（元/吨）



亚洲日度纯苯-石脑油价差 单位（美元/吨）





# CONTENTS

## 目录

# 02

## 苯乙烯的逻辑



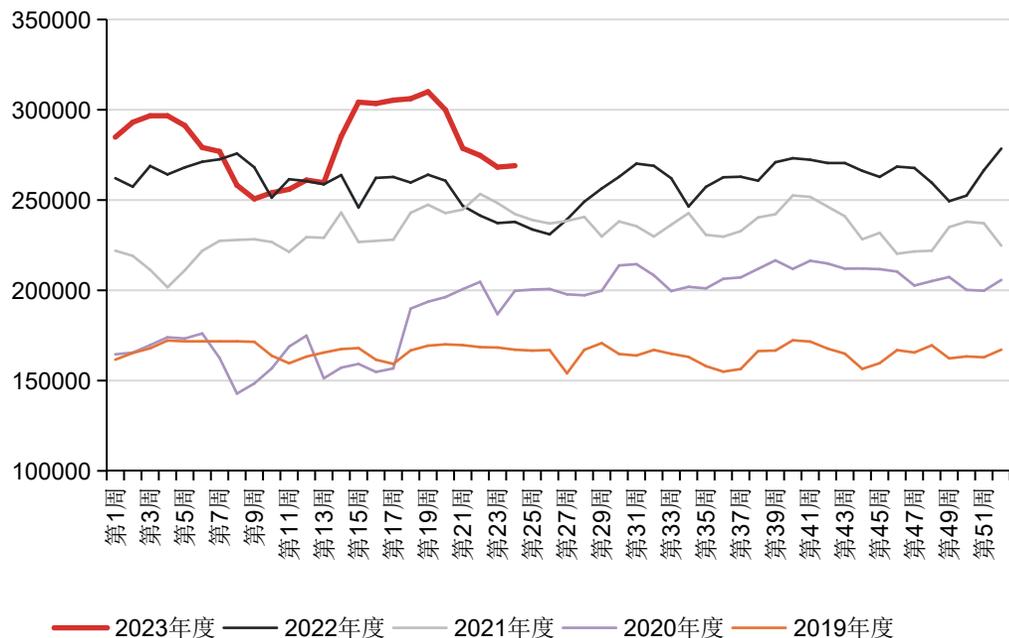
本周韩国多套装置约160万吨年产能重启，月末另有30万吨年产能装置计划重启；国内浙江石化二期60万吨年产能的PO/SM联产装置预计6月中下旬投产，镇海利安德预计下周重启投产；安庆石化40万吨一体化装置有望6月末提前投产

省份	企业名称	生产工艺	产能（万吨）	起始日	结束日(预计)	6月	7月
武汉	中韩	C8抽提	2.8	2023/4/21	2023/6/30	0.23	
茂名	茂名石化2#	乙苯脱氢法（一体）	40	2023/5/16	2023/7/16	3.33	1.75
山东	烟台万华	PO/SM联产法	65	2023/5/15	2023/7/5	5.42	0.89
山东	青岛炼化	乙苯脱氢法(非一体)	8	2023/5/14	2023/7/1	0.67	
上海	上海赛科	乙苯脱氢法(非一体)	65	2023/5/16	2023/7/17	5.42	3.03
江苏	利士德	乙苯脱氢法(非一体)	21	2023/5/15	2023/7/15	1.75	0.86
黑龙江	大庆	乙苯脱氢法(非一体)	10	2023/6/1	2023/8/1	0.83	0.83
甘肃	兰州石化	乙苯脱氢法(非一体)	6	2023/6/10	2023/7/20	0.33	0.33
陕西	延长石化	乙苯脱氢法(非一体)	12	2023/5/3	2023/7/3	1.00	0.10
兰州	汇丰石化	C8抽提	2.5	2023/5/30	2023/7/30	0.21	0.21
湖南省	巴陵石化	乙苯脱氢法(非一体)	12	2023/5/14	2023/6/23	0.76	
东北	吉林石化	乙苯脱氢法(非一体)	32	2023/6/10	2023/7/20	1.32	2.19
检修损失量合计（万吨）						21.26	10.20

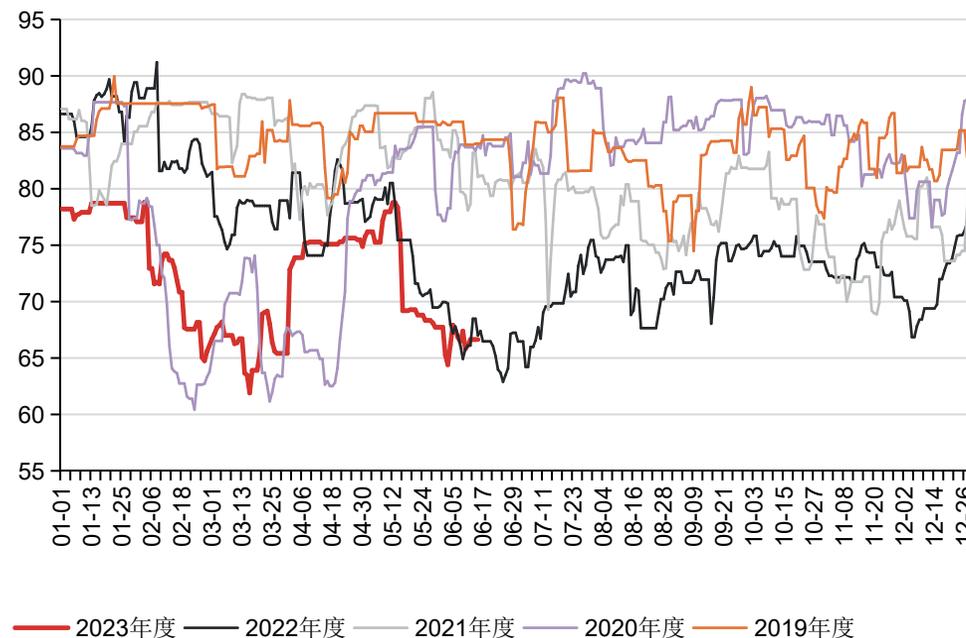


苯乙烯产量周环比+0.12万吨，开工率周环比+0.2个百分点，二者结束连续五周的下行；当前开工水平仍处于近5年低位水平，本周检修恢复装置较多，带动整体产能利用率的回升及产量的增加

苯乙烯周度产量 单位（吨）



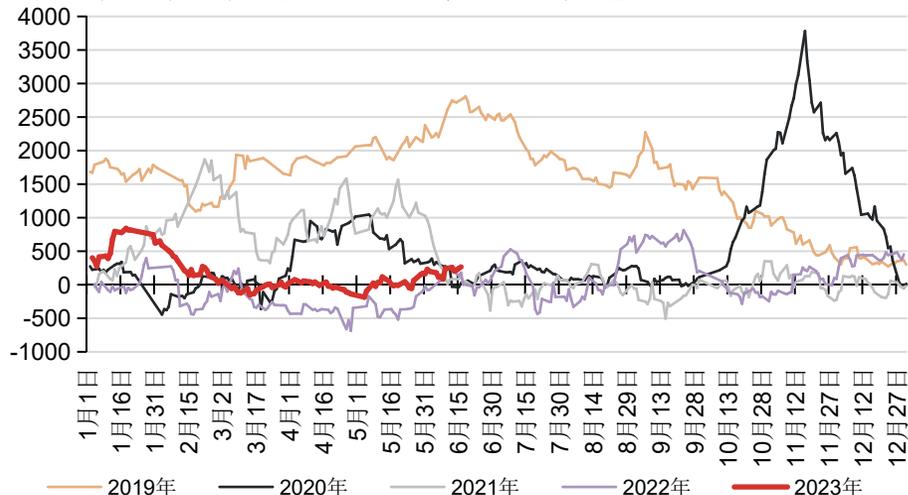
苯乙烯日度开工率 单位（%）



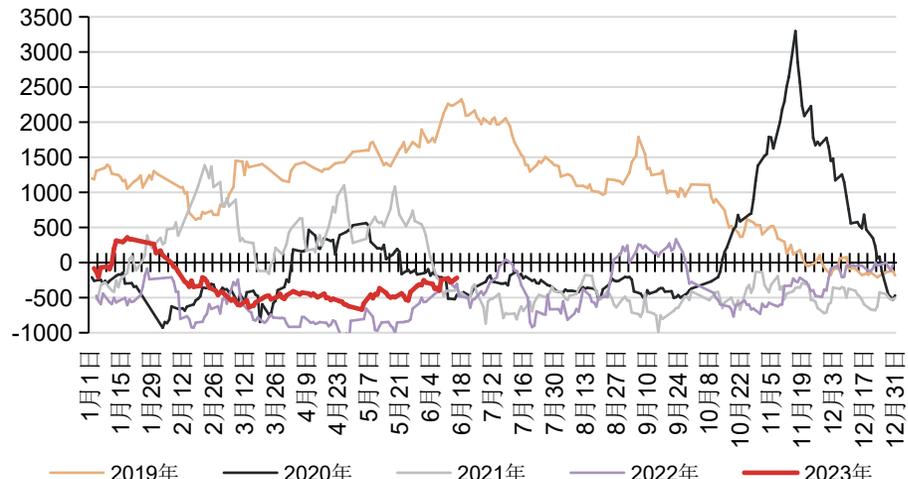


本周苯乙烯毛利受油价反复扰动，非一体化利润环比上周提升约90元/吨，一体化利润环比上周回落约108元/吨；当前非一体化处于盈亏平衡线附近波动，一体化利润空间较大，各工艺毛利均在近五年平均水平之下

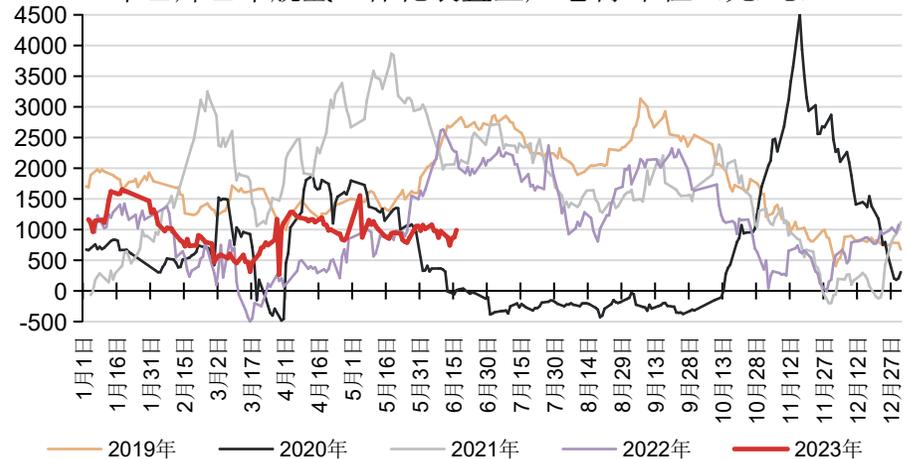
苯乙烯乙苯脱氢非一体（改良）生产毛利 单位（元/吨）



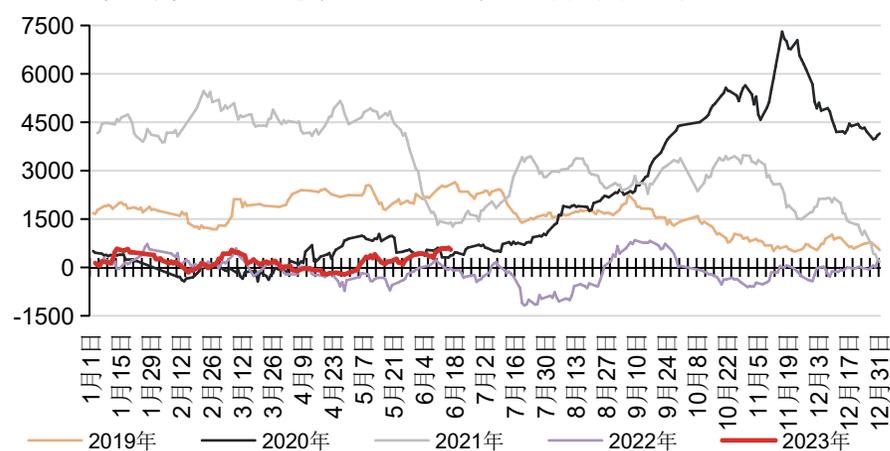
苯乙烯乙苯脱氢非一体（老旧）生产毛利 单位（元/吨）



苯乙烯乙苯脱氢一体化装置生产毛利 单位（元/吨）



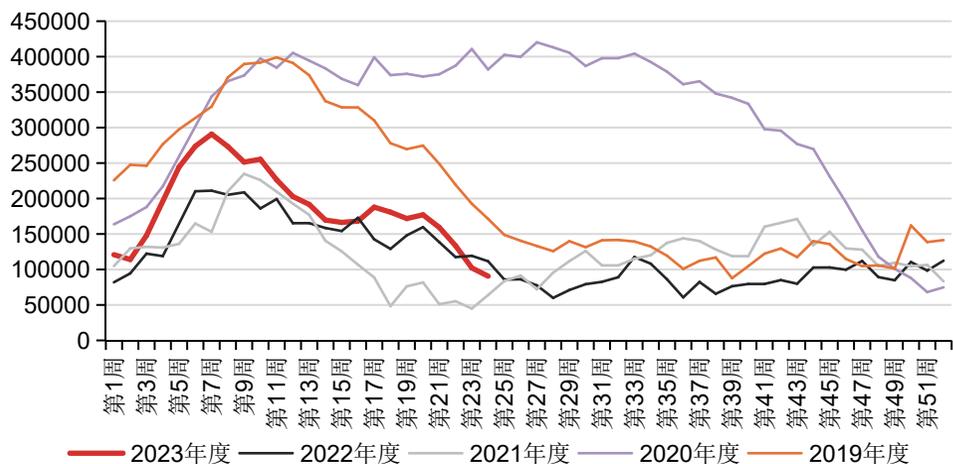
苯乙烯PO/SM联产法装置生产毛利 单位（元/吨）



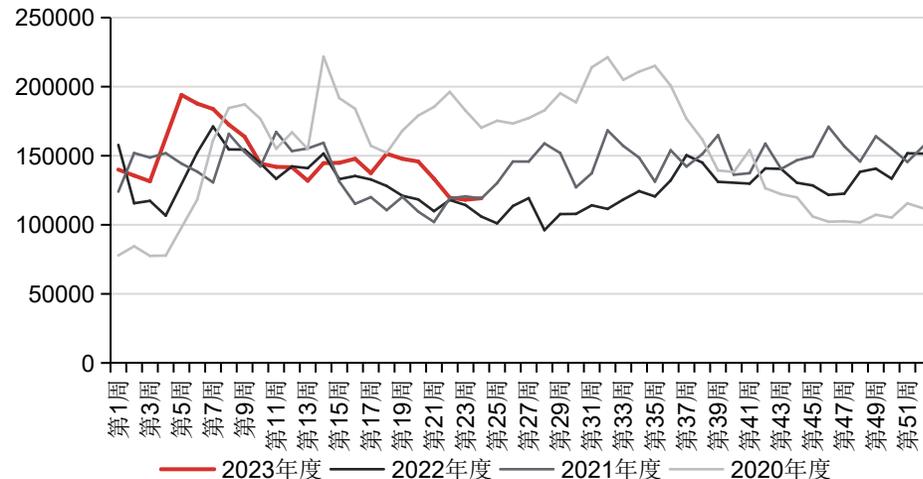


港口总库存周环比-1.16万吨，样本厂库周环比+0.1万吨，厂库率先结束去库；高频数据验证了本周出现去库转累库迹象的观点；苯乙烯到港船期预报下周环比预计-2.54万吨，月环比预计-0.9万吨

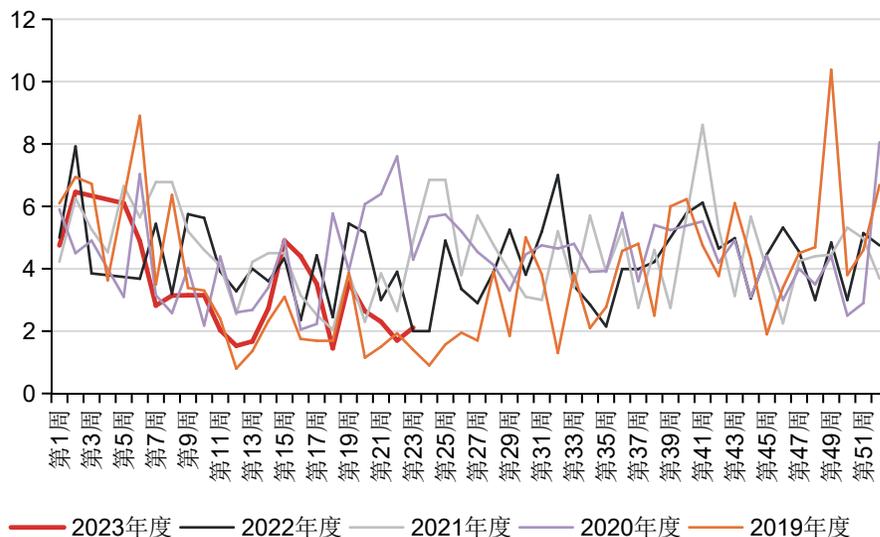
苯乙烯周度港口库存 单位（吨）



苯乙烯周度样本厂库（样本占比65%） 单位（吨）



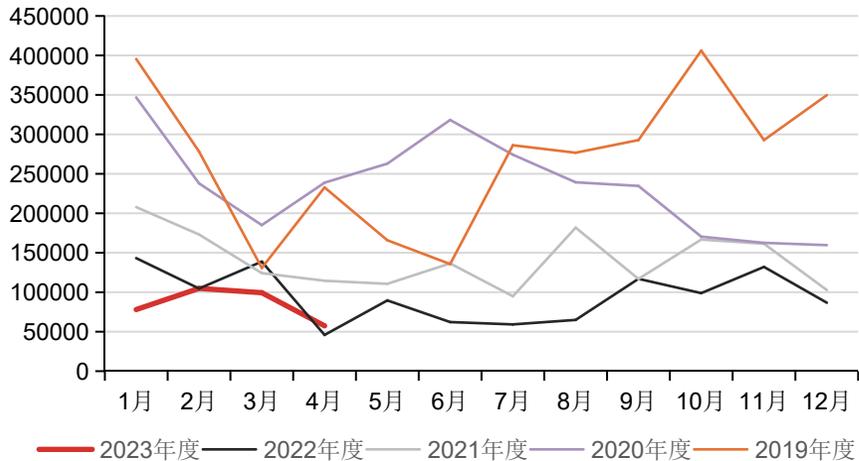
苯乙烯周度华东到港量 单位（万吨）



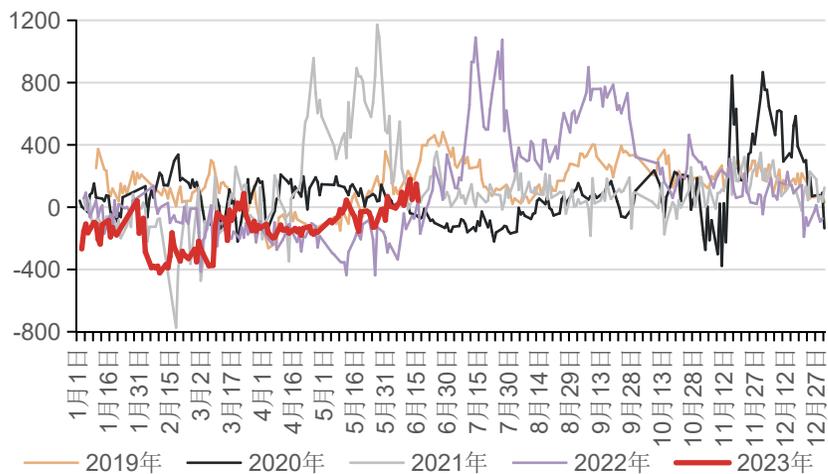


# 苯乙烯进口利润连续四周快速回升，周环比+67元/吨，关注苯乙烯6月下-7月上到港预报量的变化；国际价格本周欧洲价格走强，亚洲价格较美国价格下跌幅度更大，美国出口欧洲对比东北亚出口欧洲仍具相对优势

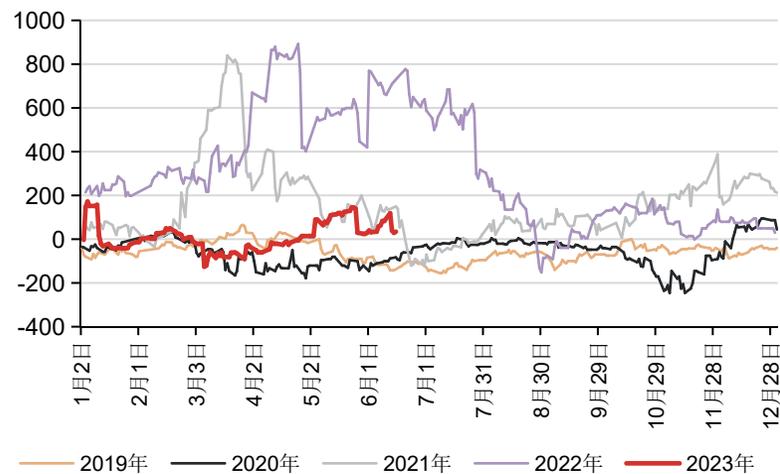
苯乙烯月度进口量 单位（吨）



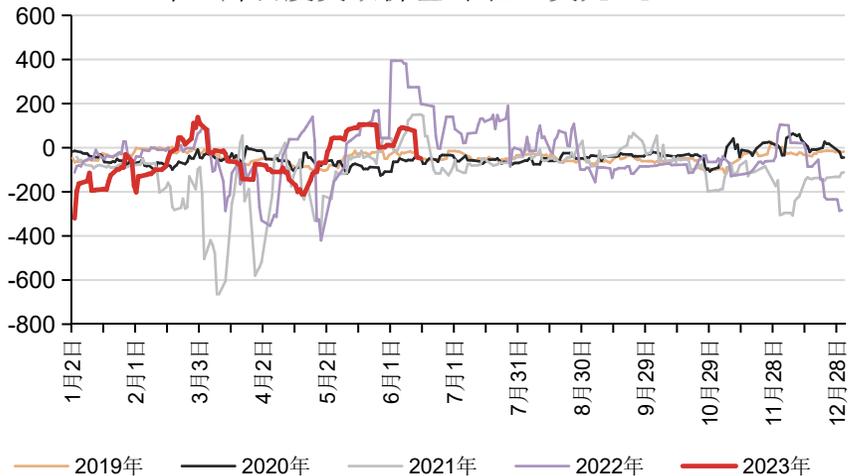
苯乙烯日度进口利润 单位（元/吨）



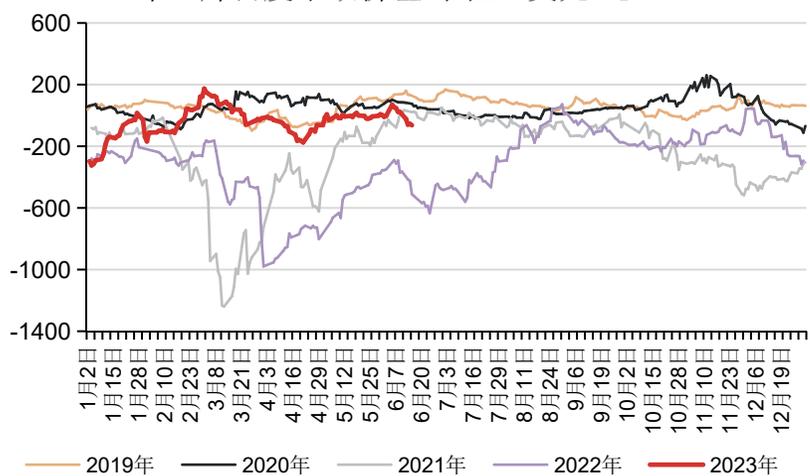
苯乙烯日度美韩价差 单位（美元/吨）



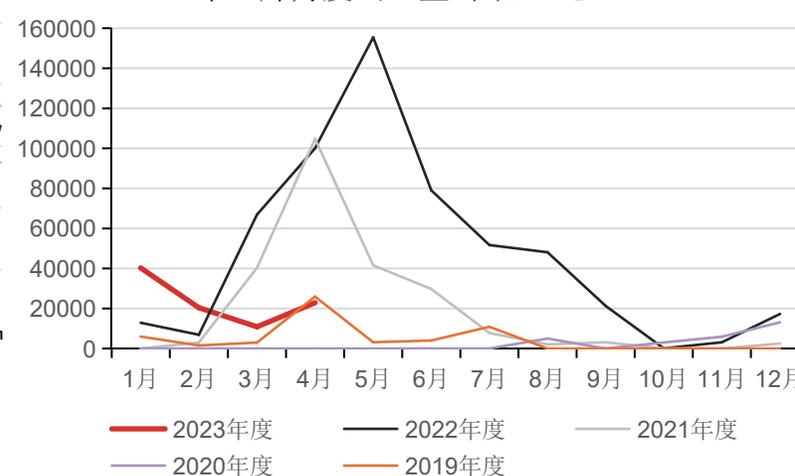
苯乙烯日度美欧价差 单位（美元/吨）



苯乙烯日度中欧价差 单位（美元/吨）



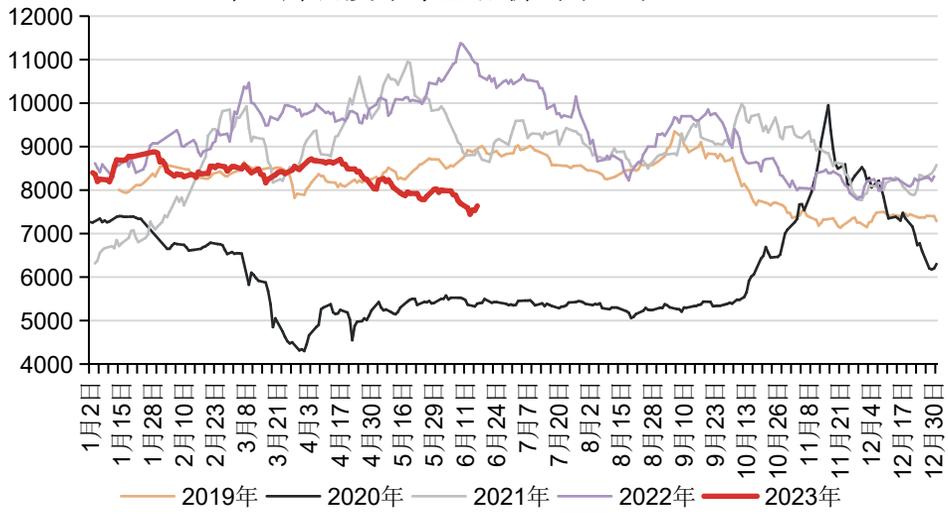
苯乙烯月度出口量 单位（吨）



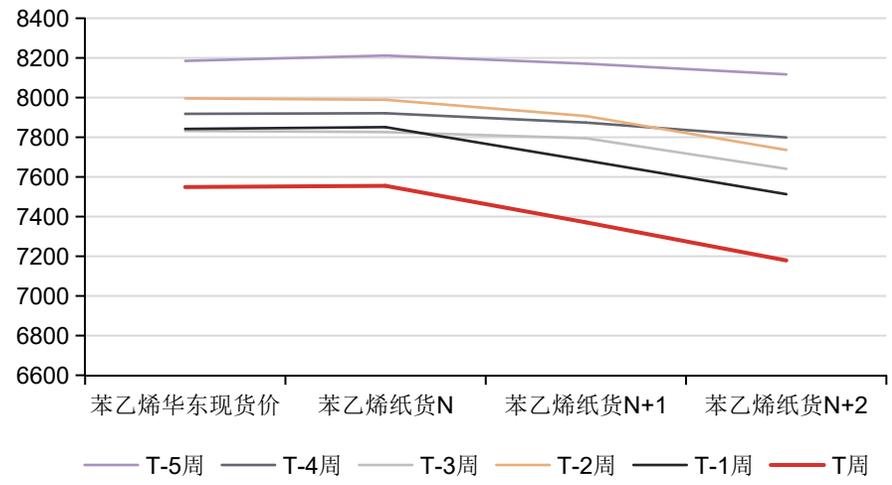


# 连续数周的价格中枢下移，苯乙烯现货纸货、期货的月间结构back程度进一步加深，基差处于近四年平均水平

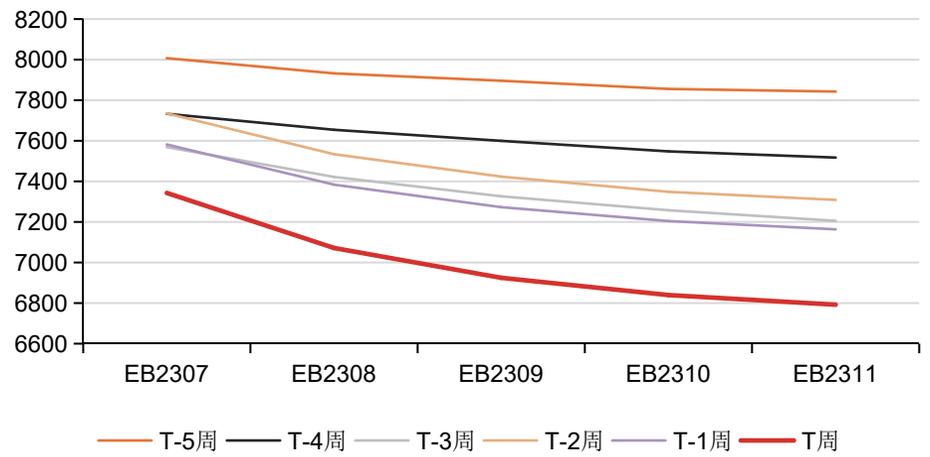
苯乙烯日度华东主流价 单位（元/吨）



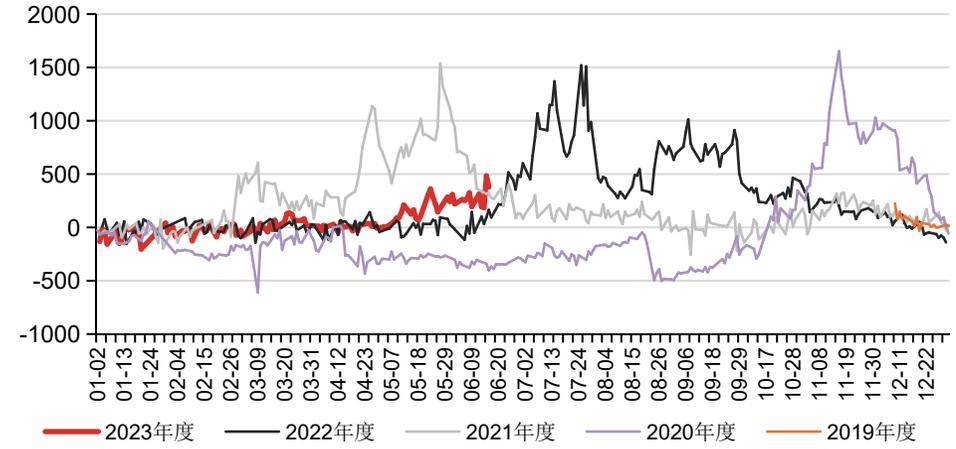
苯乙烯现货、纸货月间结构 单位（元/吨）



苯乙烯期货合约月间结构 单位（元/吨）



苯乙烯主力合约基差 单位（元/吨）





# CONTENTS

## 目录

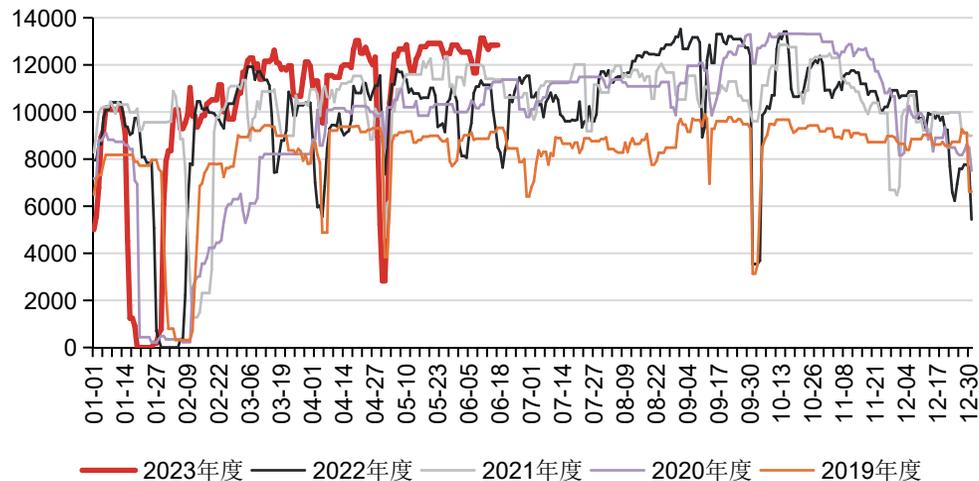
### 03

## 下游产品 & 终端行业的逻辑

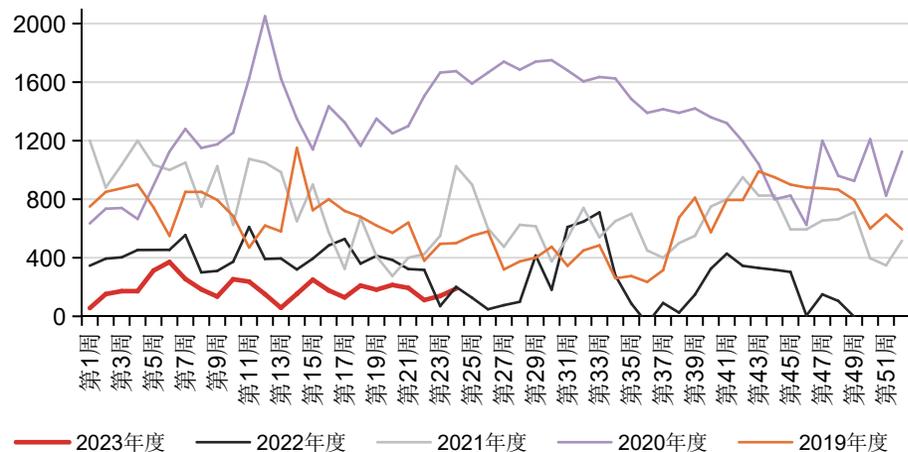


下游EPS毛利环比上周+60元/吨；开工率环比上周+2.11个点；日产量环比上周-5.8%；库存环比上周+0.06万吨；6月EPS计划有约100万吨新投产能，降负同时被动累库，结构显示过剩

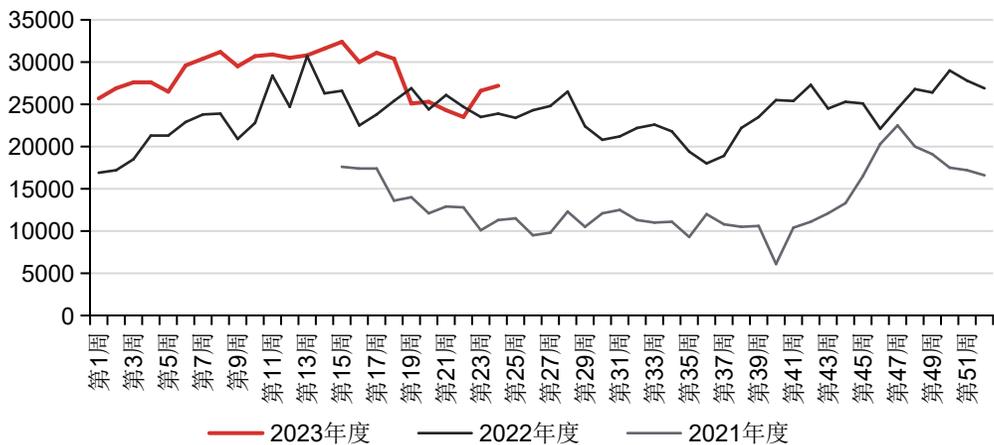
EPS日度产量 单位（吨）



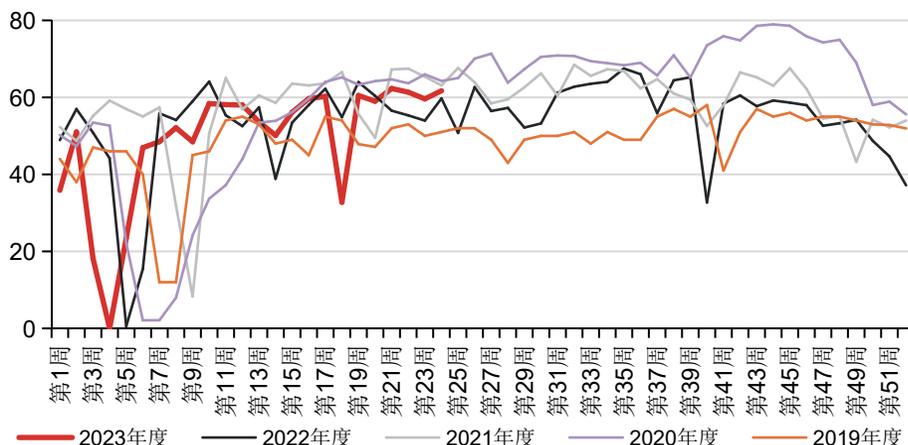
EPS周度生产毛利 单位（元/吨）



EPS周度成品库存 单位（吨）



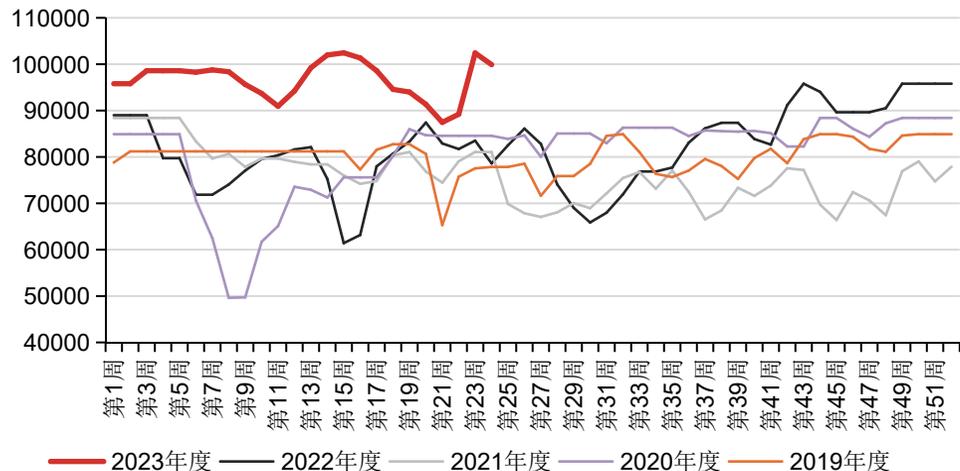
EPS周度产能利用率 单位（%）



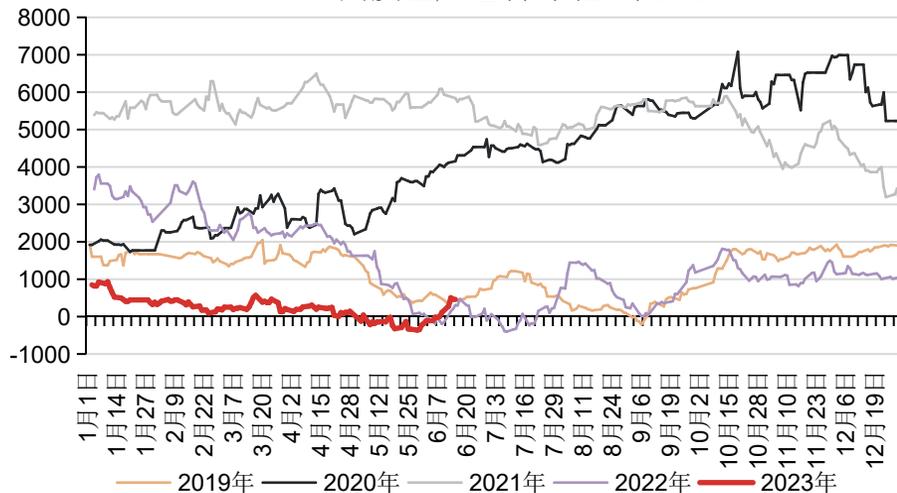


本周ABS毛利大幅修复，环比上周+463元；ABS企业6月集中降负，开工率环比上周-5.9个百分点降至近五年低位；周产量环比上周-2.44%；库存环比上周-0.05万吨；下游对ABS的采购以刚需为主，现货成交偏淡

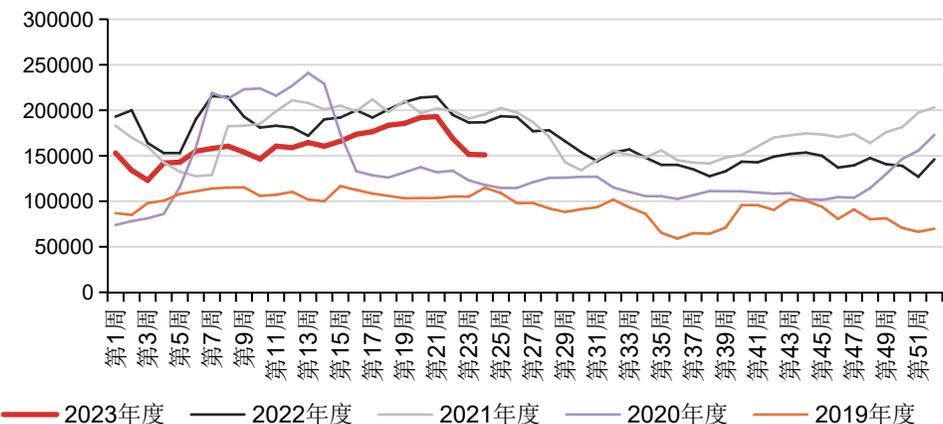
ABS周度产量 单位（吨）



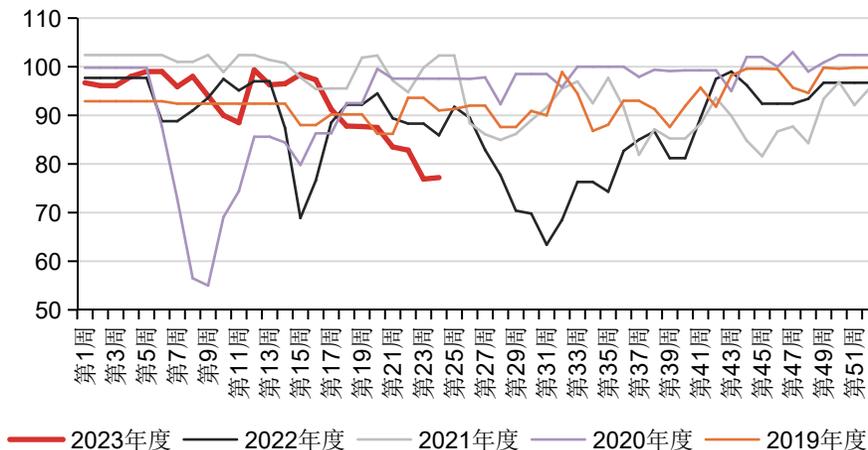
ABS周度生产毛利 单位（元/吨）



ABS周度产品库存 单位（吨）



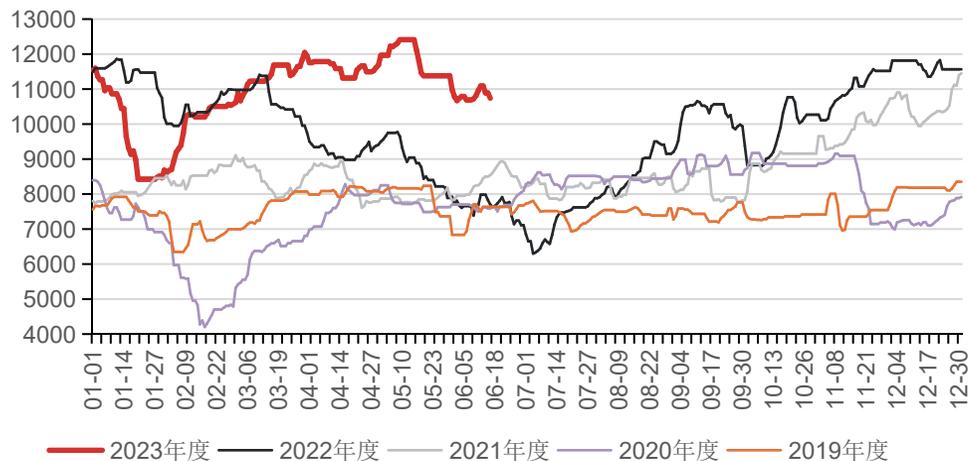
ABS周度产能利用率 单位（%）



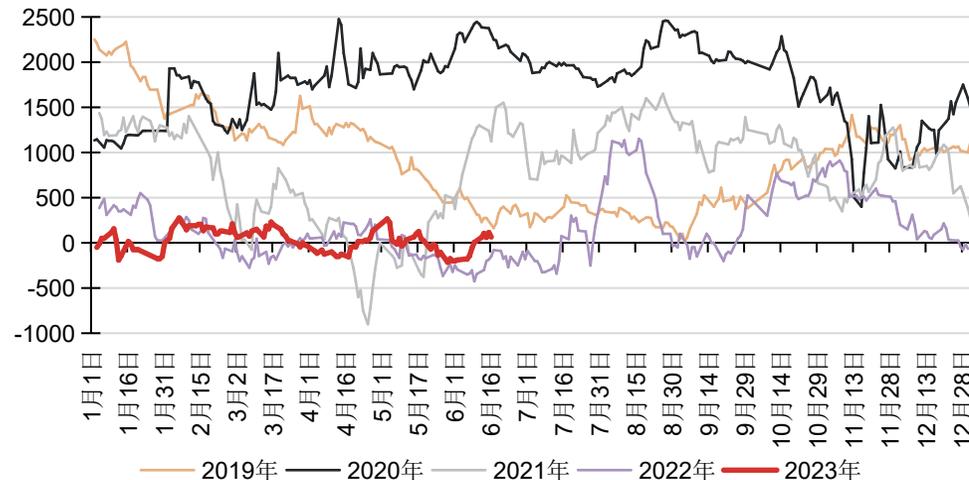


下游PS毛利环比上周+220元，近四周首度转正；开工率环比上周+1.09个点；日产量环比上周+2.1%；库存环比上周-0.37万吨；6月PS装置处于检修高峰期，但一体化新装置稳定生产，约有30万吨产能计划投产

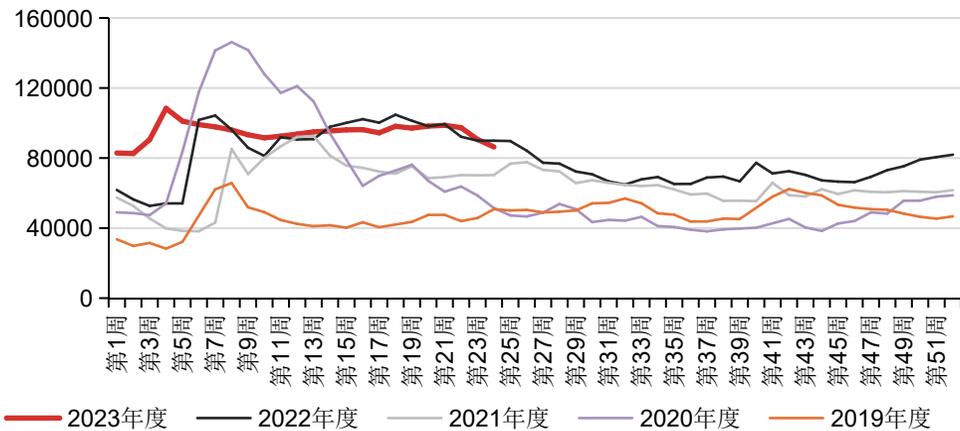
PS日度产量 单位（吨）



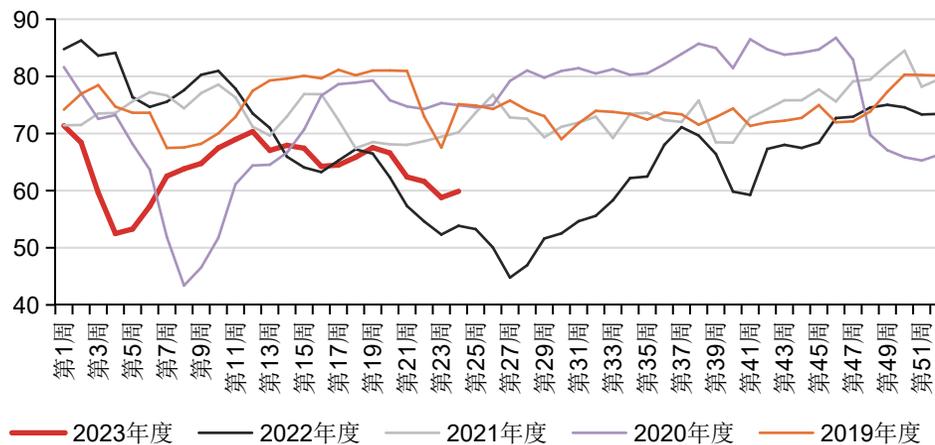
PS周度生产毛利 单位（元/吨）



PS周度产品库存 单位（吨）



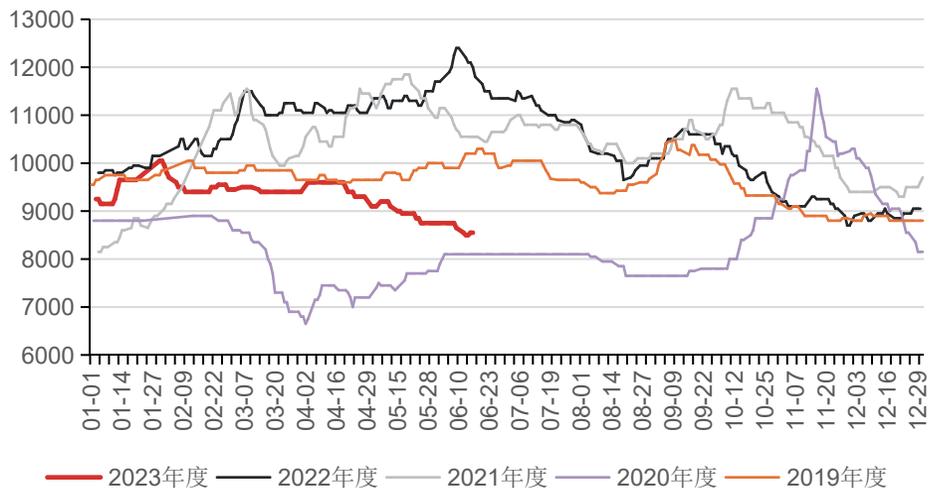
PS周度产能利用率 单位（%）



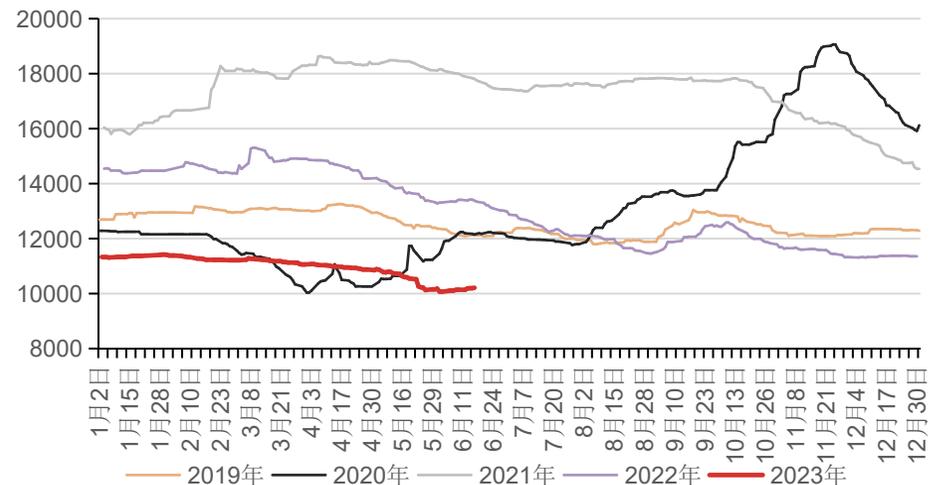


EPS价格周环比-200元/吨（-2.29%），GPPS均价周环比-93元/吨（-1.04%），ABS均价周环比+66.67元/吨（-0.66%）；进入消费淡季，市场交投清淡，终端议价能力增强；ABS厂家一致降负、挺价，相对EPS和PS较强

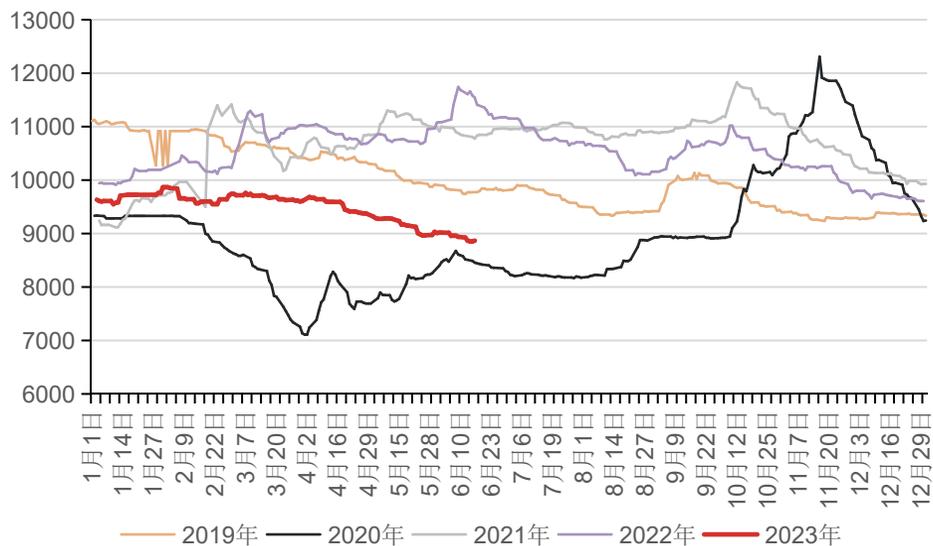
EPS日度华东主流价 单位（元/吨）



ABS日度余姚市场均价 单位（元/吨）



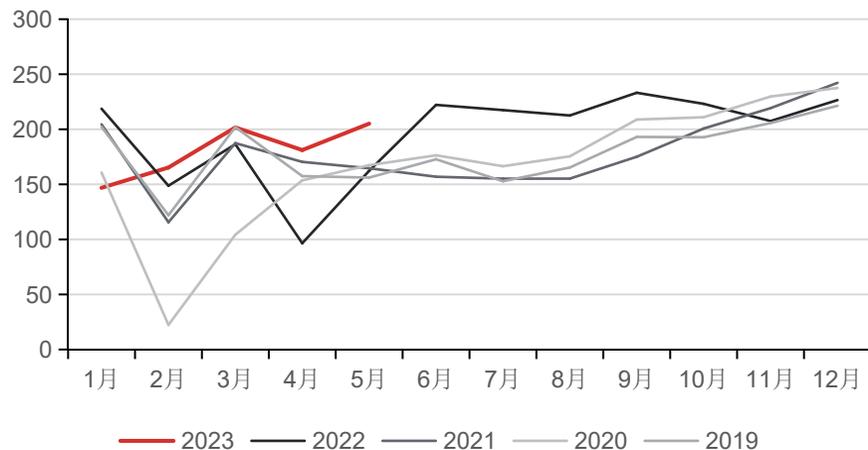
GPPS日度市场余姚均价 单位（元/吨）



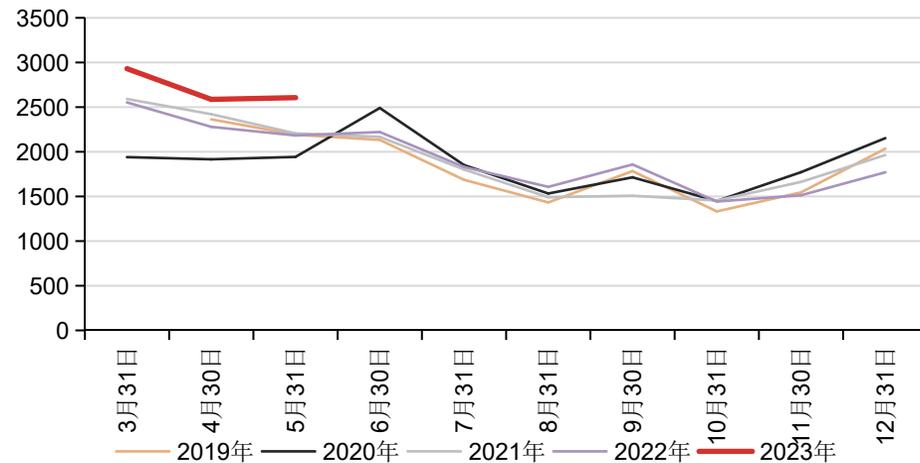


# ABS下游终端需求中，汽车月销量环比回升，处近5年高位；家电、空调、冰箱5月产量略有回升，处于近5年高位水平

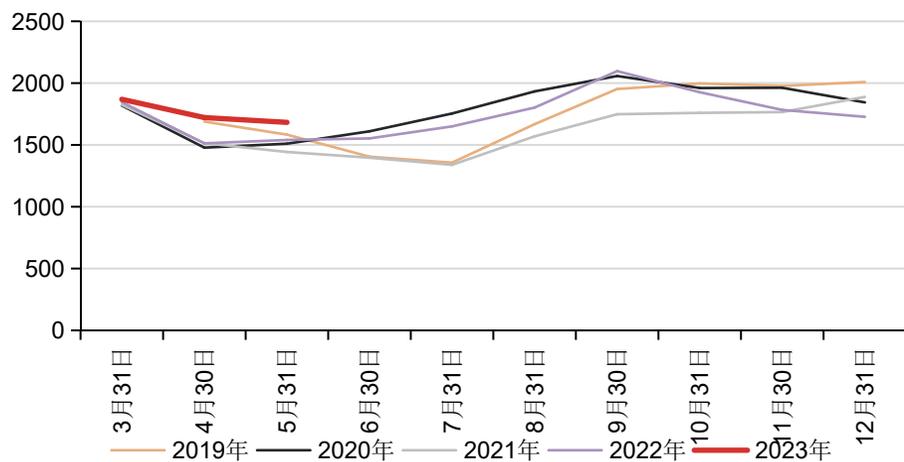
中国乘用车月销量季节性分析 单位（万辆）



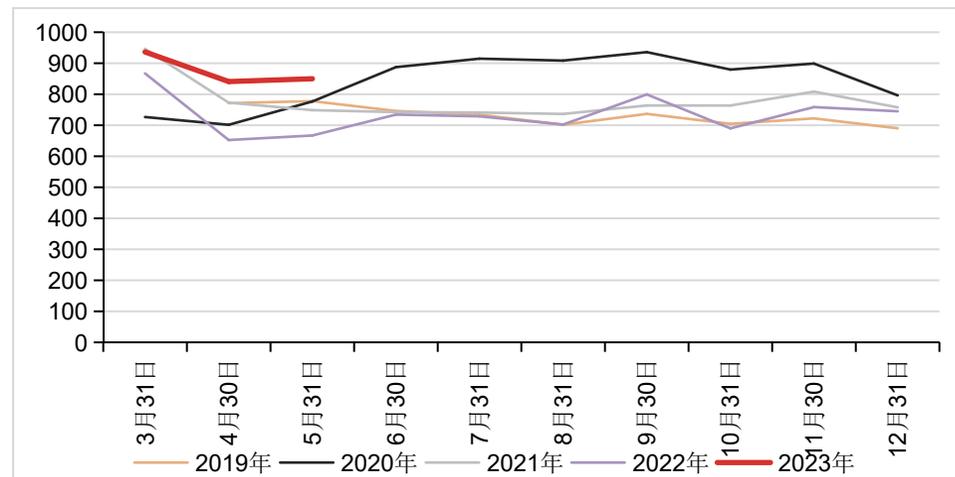
中国空调月产量季节性分析 单位（万台）



中国彩电月产量季节性分析 单位（万台）



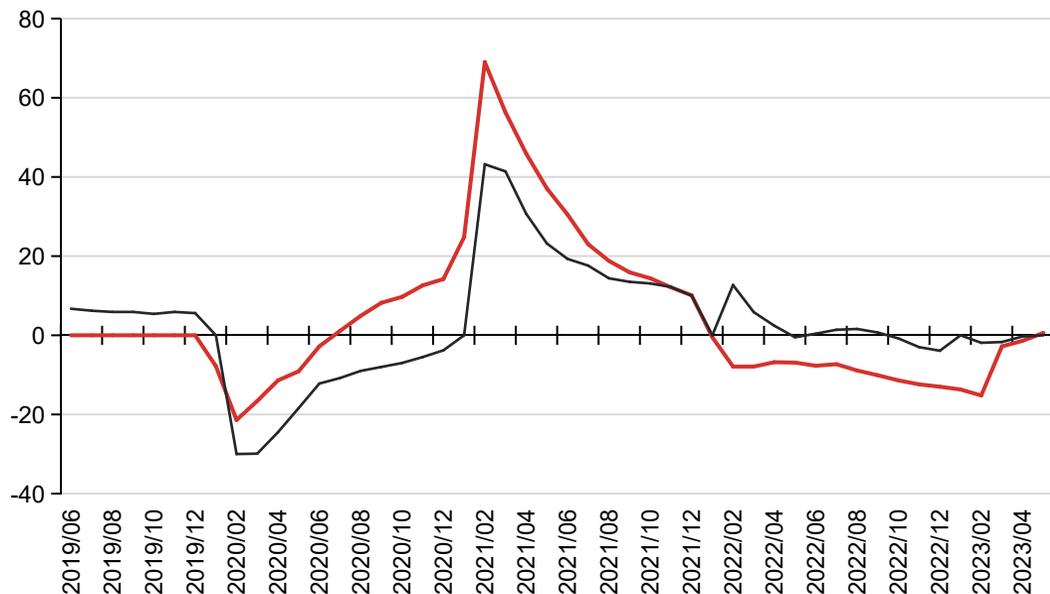
中国电冰箱月产量季节性分析 单位（万台）





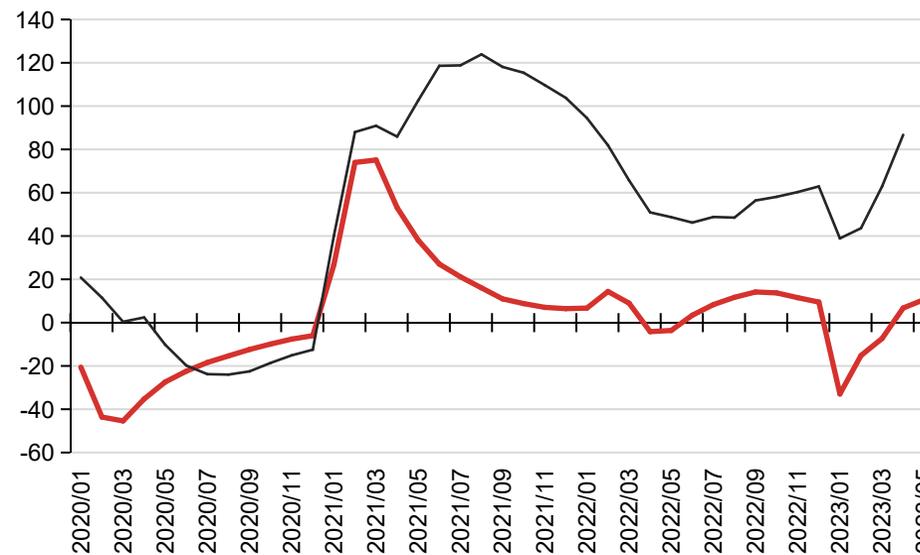
受海外需求衰减影响，家电行业国内零售增速近1年来高于出口增速，但均呈现负增长；5月国内家电零售增速环比+0.3个点，结束负增长，家电出口增速+0.8个点；5月国内乘用车零售增速环比+3.92个点

中国家电零售同比增速&出口同比增速 单位（%）



— 中国:出口数量:家用电器:累计同比 — 中国:零售额:家用电器和音像器材类:累计同比

中国乘用车零售同比增速&出口同比增速 单位（%）

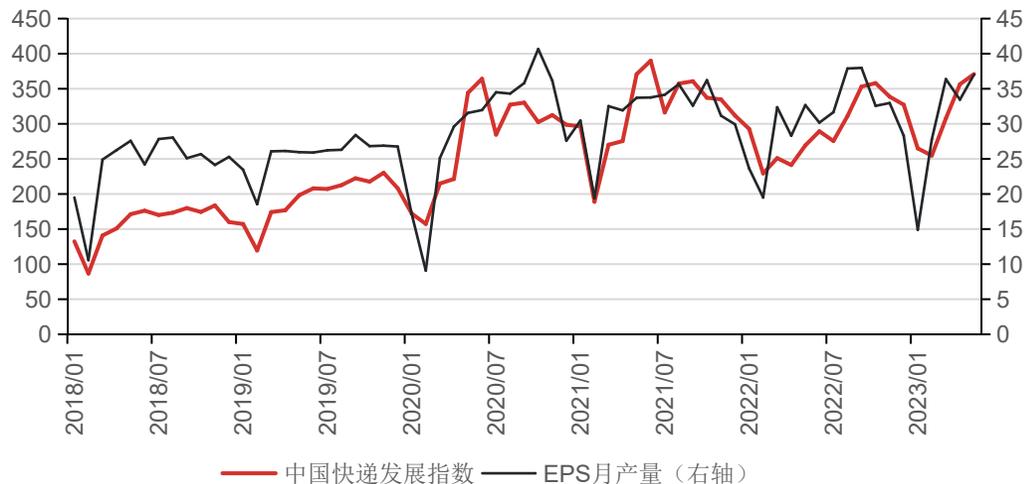


— 中国:销量:乘用车:累计同比 — 中国:出口数量:乘用车:累计同比

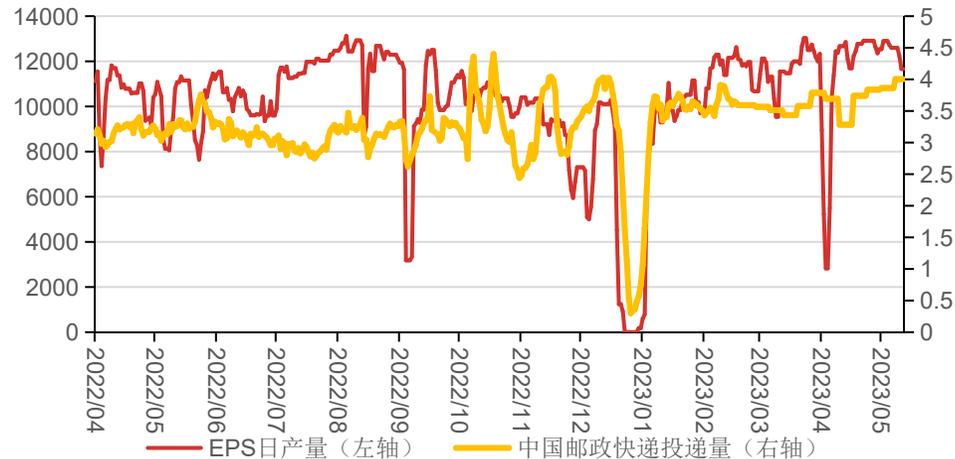


快递包装需求对EPS产量占比超70%，二者休戚与共；快递投递量周环比-0.45亿件；新订单LPI指数反映物流业的短周期（3个月）需求变化，LPI滞后3期时与EPS月产量显著负相关

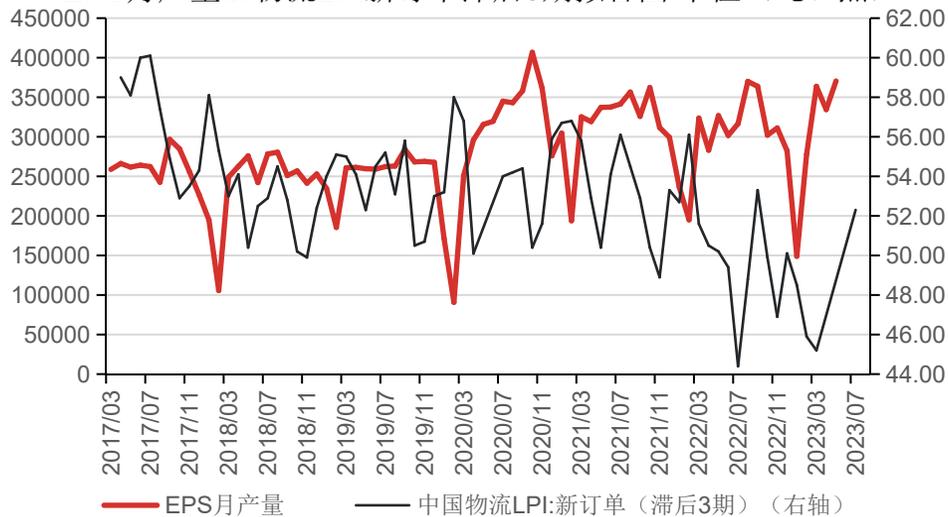
中国快递发展年指数&EPS月产量 单位（点、万吨）



EPS日产量&中国快递投递量 单位（吨、亿件）



EPS月产量&物流LPI新订单滞后3期拟合图 单位（吨、点）





# 04

## 苯乙烯月度供需平衡表



蓝色填充格中的数值为实际已发生的数值；黄色填充格中的数值为我们通过统计相关品种的新投产能、检修、降负荷情况后，测算得出的测算值或对未来的预测值；黄色填充格的开工率，是剔除检修停车因素后的开工率（假设保持历史水平的预测值）。蓝色填充格的开工率为考量检修、降负荷后的开工率；下游需求消费量的测算方法为“ABS、EPS和PS产量之和，除以三者的权重（假设2023年增长至73%）”

2023年苯乙烯月度供需平衡表	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06	2023/07	2023/08	2023/09	2023/10	2023/11	2023/12
ABS产能	57.88	57.68	59.20	63.05	63.72	60.82	67.94	75.23	76.88	76.88	78.55	78.55
ABS开工率	84.00	79.00	72.00	83.00	72.60	63.00	63.00	63.00	63.00	63.00	63.00	63.00
ABS产量	45.40	42.20	48.10	51.65	50.00	38.32	42.80	47.39	48.44	48.44	49.49	49.49
EPS产能	57.48	60.70	60.68	60.48	60.38	66.74	67.20	67.20	67.20	69.20	69.20	77.28
EPS开工率	22.81	49.10	56.70	53.73	58.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00	51.00
EPS产量	14.14	25.99	33.49	30.87	37.04	34.04	34.27	34.27	34.27	35.29	35.29	39.41
PS产能	45.73	41.30	45.82	45.60	47.12	43.41	44.97	46.41	52.75	57.12	57.12	67.54
PS开工率	60.87	61.27	68.20	65.94	64.67	54.52	51.52	61.91	62.00	59.00	59.00	50.00
PS产量	30.21	28.00	35.29	34.79	36.66	28.01	27.67	33.37	37.98	39.41	39.41	40.52
苯乙烯产能	153.41	138.56	153.41	148.46	146.54	145.13	157.86	172.39	172.39	174.06	174.06	179.73
苯乙烯开工率	78.15	71.00	67.00	74.00	73.00	69.00	76.00	76.00	76.00	76.00	76.00	76.00
苯乙烯产量	128.79	108.93	113.80	119.83	135.96	100.14	119.98	131.02	131.02	132.28	132.28	136.59
苯乙烯进口	7.80	10.49	9.94	5.74	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
苯乙烯出口	4.02	2.04	1.09	2.29	2.00	2.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
苯乙烯总供给	132.57	117.38	122.65	123.28	139.96	104.14	125.98	137.02	137.02	138.28	138.28	142.59
苯乙烯下游需求量	100.83	108.65	133.75	132.40	142.05	116.49	120.03	131.62	138.78	142.15	143.01	150.18
苯乙烯供需差	31.74	8.73	-11.10	-9.11	-2.09	-12.34	5.95	5.40	-1.76	-3.86	-4.72	-7.58
苯乙烯库存	27.95	44.58	32.37	32.52	29.27	16.92	22.87	28.27	26.51	22.65	17.92	10.34



## 本周供需平衡表调整因素：

- 1、三大下游ABS、PS、EPS有效产能测算值，经过检修表修正和新增调整，同步调整。
- 2、苯乙烯及下游的开工率，根据最新一周的动态数值，对6月测算值进行调整。

# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**