



## 苯乙烯：下半年可能抛货

板块  油化工

苯乙烯价格走势：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

期货分析师：黄笑凡

电话：021-68770092

邮箱：huangxiaofan@qhfc.net

从业资格号：F3037570

投资咨询号：Z0013258

研究助理：寿晨杰

邮箱：shouchenjie@qhfc.net

从业资格号：F3062252

### 报告摘要

- 上半年苯乙烯利润先升后跌，供需两强，成本推动苯乙烯价格上涨
  - 上半年没有去库，气温升高后苯乙烯流通速度加快，可能存在抛货
  - 苯乙烯下半年成本端原料价格支撑苯乙烯价格，但存在一波快速降价抛货的可能。加工利润可能长期处于负值
- 2020年上半年苯乙烯市场回顾
  - 苯乙烯上下游热点分析
  - 2020年下半年苯乙烯价格展望

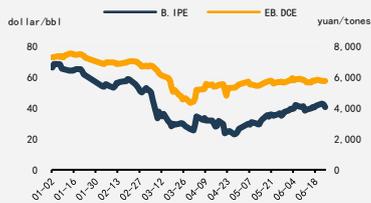


# Styrene

## The second half may throw goods

Sector  Styrene

The Price Trend of Styrene:



### QIANHAI FUTURES CO., LTD

Investment consulting qualification

Analyst: Huang Xiaofan

Tel: 021-68770092

E-mail: huangxiaofan@qhfc.net

Qualification certificate No.: F3037570

Investment consulting certificate No.:

Z0013258

Analyst: Shou Chenjie

E-mail: shouchenjie@qhfc.net

Qualification certificate No.: F3062252

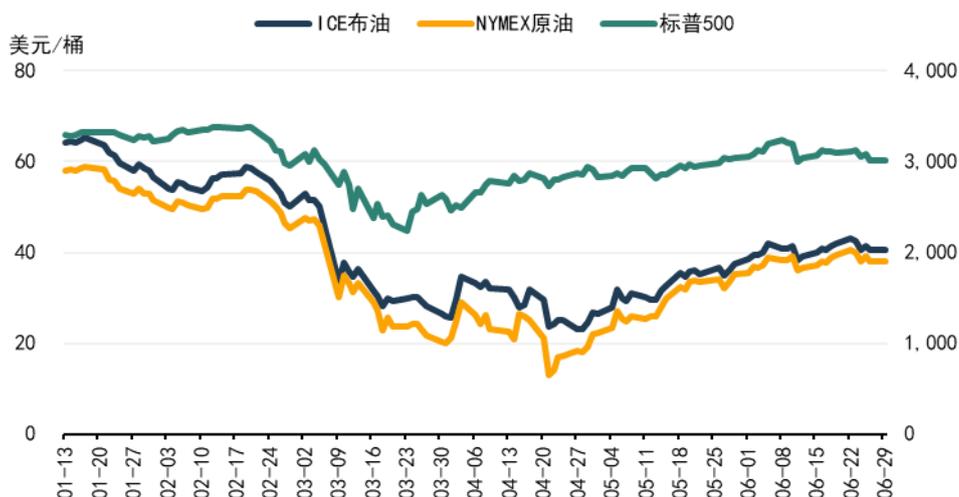
### Abstract

- In the first half of the year, Styrene profits rose first and then fell. The costs drive up the price of Styrene.
  - Due to reduced inventory in the first half of the year, the Styrene circulation speed is accelerated after the temperature rises, and there may be a dump
  - The cost of raw materials at the cost side of Styrene in the second half of the year supports the price of styrene, but there is a possibility of rapid price drop and dumping. Processing profit may maintain negative for a long time.
- 
- Review of styrene Market in 2020H1
  - Hotspot analysis of upstream and downstream styrene
  - styrene Price Outlook for 2020H2

## 一、2020 年上半年苯乙烯市场回顾

2020 年 3 月份开始，沙特阿拉伯与俄罗斯进行价格战，原油供应迅速增加，叠加四月份全球有 40 亿人处于出行控制，原油需求下降 30%左右。

图 1 上半年的油价与股价变化



数据来源：wind 资讯，前海期货

为了寻找买家，沙特将对亚洲的阿拉伯轻质原油 OSP，从 3 月份的 2.90 美元/桶，下降到四月份的-3.10 美元/桶，5 月份下降到-7.30 美元/桶。大量的廉价原油被采购后，存储在陆上仓库与昂贵的海上浮仓。石油用途中，有 85% 用于燃烧用途，大约有 15% 用于化工品。在原油塞满库存，油价大跌时，化工品的库存并没有塞满，所以化工品获得了超额的利润。在 2019 年末，苯乙烯非一体化装置利润一直处于负值，在 3-5 月份的一段时间内，苯乙烯装置利润不仅回到正值，而且处于 500-600 元/吨的高溢价区间。

图2 苯乙烯非一体化装置加工利润（加工费以1200元/吨计）



数据来源：wind 资讯，前海期货

在4月中下旬，国际的化工行业开始复工，纯苯与乙烯的价格上涨，原油价格也开始回升，苯乙烯价格开始上涨，苯乙烯装置利润回到负值。

图3 苯乙烯跟随原油价格上涨



数据来源：wind 资讯，前海期货

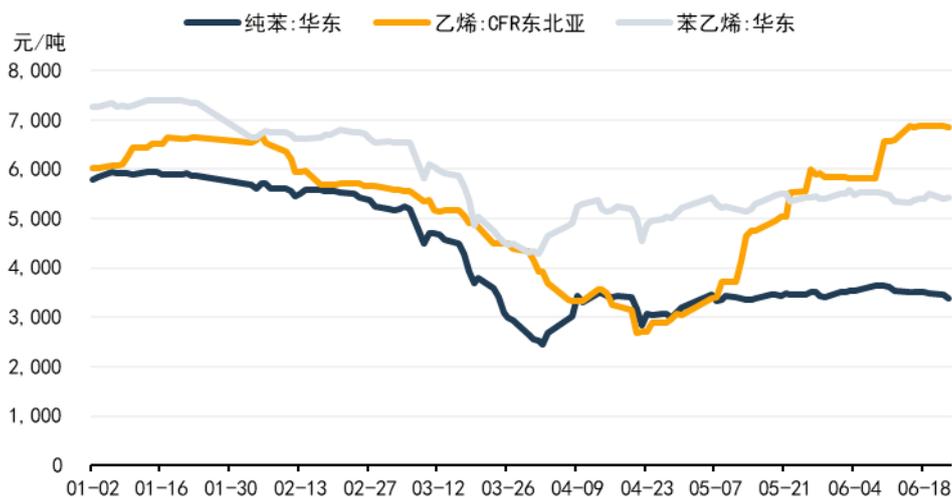
## 二、苯乙烯上下游热点分析

### （一）原料价格坚挺，化工品利润预计持续下降

在3-4月份，苯乙烯加工利润异常高的主要原因，是原油加工利润极低、廉价的原油塞满了存储，在陆上存储用尽后，买家使用昂贵的海上浮仓存储廉

价原油，原油相关的原料如纯苯、乙烯价格相对较低，而化工品库存较低，还有大量空间可以存放，所以苯乙烯装置能以较低的原料价格，较好的下游需求获得很高的利润。但在4月后，纯苯、苯乙烯原料价格上涨，而苯乙烯港口库存累库，所以苯乙烯加工装置利润下降。

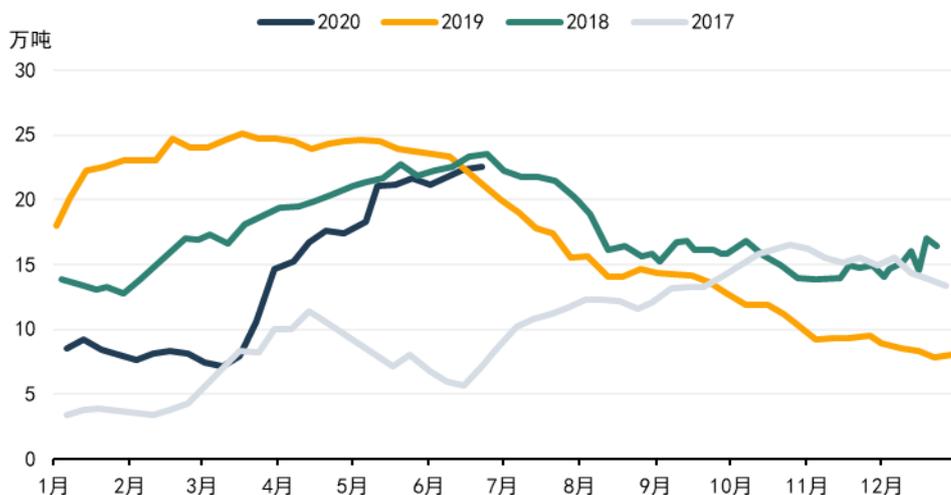
图4 原料价格上涨



数据来源: wind 资讯, 前海期货

4 月份纯苯供需改善。纯苯下游，苯乙烯、己内酰胺、苯酚的开工率逐步回升。在5月份以前，国际苯乙烯开工没有恢复，大量的纯苯等原料运往中国，随着国际产能开始恢复，运往中国的纯苯不再快速增长。

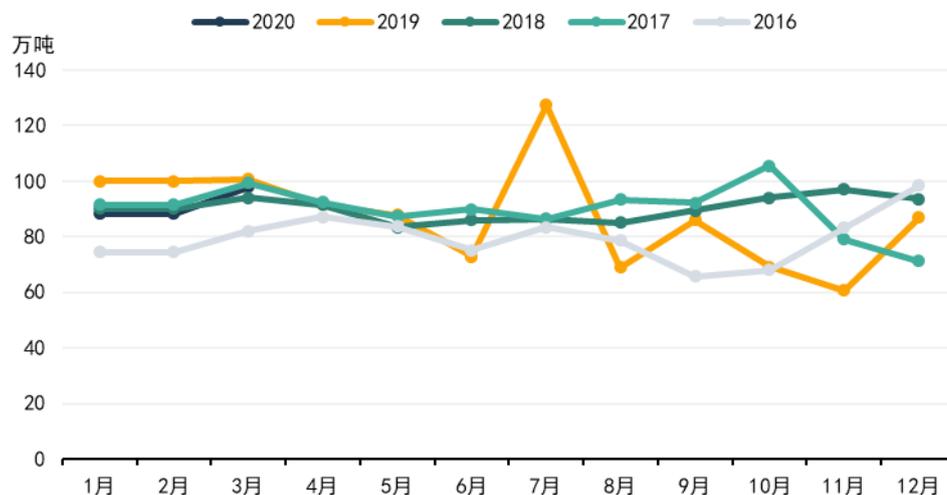
图5 纯苯华东主港库存



数据来源: wind 资讯, 前海期货

中国纯苯的表观消费量并没有受到疫情的很大影响，在进口的纯苯原料减少后，纯苯价格预计持续坚挺。

图 6 纯苯表观消费量



数据来源: wind 资讯, 前海期货

乙烯的价格总体跟随原油变化。乙烯的主流制法是石脑油裂解与天然气分离，所以乙烯的价格与原油的相关性较强。从四月末开始，东北亚乙烯 CFR 的价格上涨了一倍多。

图 7 石油与乙烯的价格变化



数据来源: wind 资讯, 前海期货

乙烯与石脑油的价差处于历史同期低点，未来可能会再度下降，但下降幅

度有限，所以乙烯价格对苯乙烯成本的支撑作用很强。

图8 石油与乙烯的价格变化



数据来源：wind 资讯，前海期货

## (二) 苯乙烯港口库存没有去库

苯乙烯一般在每年 3 月份前后开始去库，在每年 10 月份开始累库。

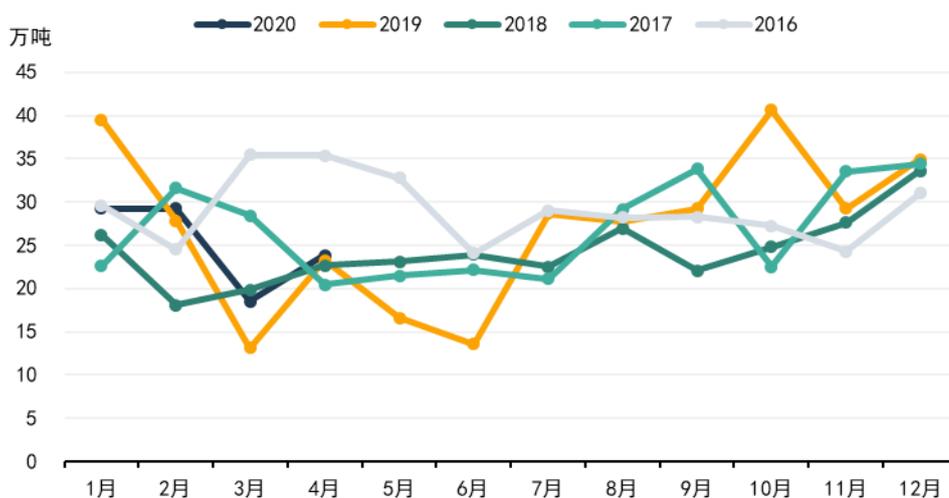
图9 苯乙烯华东港口库存



数据来源：wind 资讯，前海期货

在 4 月份的大多数时间，苯乙烯的进口处于价差套利状态，大量苯乙烯从海外运抵中国港口，港口库存没有像往年一样进入去库。

图 10 苯乙烯进口数量

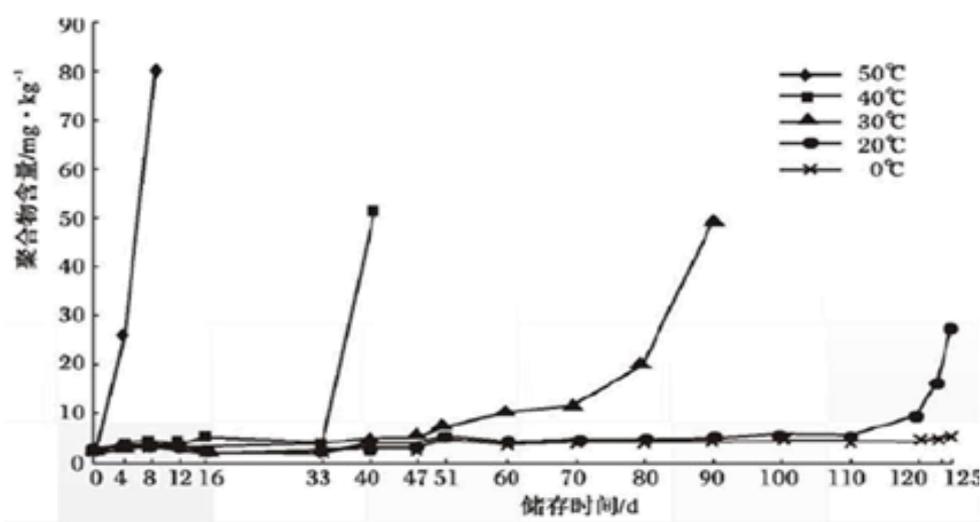


数据来源: wind 资讯, 前海期货

苯乙烯会在高温下发生自聚, 大商所要求交割库存放期货的储罐温度不能超过 25 摄氏度。期货交割不仅要求出库聚合物浓度不能超过 10ppm, 同时采取流动收发货与期货标准仓单每月最后交割日集中注销的制度。

现在气温较低, 苯乙烯的库存压力不大。进入夏季后, 高温会极大的增加苯乙烯的储存成本。高温的夏季开始后, 苯乙烯可能会快速去库, 知道达到保温罐容的体积。

图 11 不同温度下聚合物增长曲线



数据来源: 大商所, 前海期货

苯乙烯下游原料采购主要采用“合约+现货”的模式, 储存与库存是苯乙烯

的价格敏感点。苯乙烯的主要消费地华东地区主流储罐罐容在 40 万立方米左右，保温罐罐容在 20 万立方米左右。主流储罐主要储存进口货源，华东地区主要分布在江阴、张家港、常州与南通。2019 年苯乙烯对外依存度仍达到了 27% 左右。现在华东港口存储了超过 35 万吨苯乙烯，超过了 20 万吨上下的苯乙烯保温罐容，所以随着夏季高温开始，苯乙烯去库压力大增。

由于苯乙烯储存时间较短，苯乙烯相对其他液体化工品的库销比较低，库存不到全年表观需求的 2%，长期库存在 10-20 万吨之间。港口库存一般代表了最终库存，港口库存与苯乙烯的加工利润存在反向关系。由于苯乙烯库销比低，进口量大，北美和中东的货源到达华东港口的船期较长，以及国内装置意外停车频繁，苯乙烯经常出现累库和去库的极端情况，造成价格的极大波动。

图 12 华东港口库存与苯乙烯装置利润



数据来源: wind 资讯, 前海期货

苯乙烯港口库存与非一体化装置利润负相关，苯乙烯需要高周转，不能长期存放，预计较高的港口库存会压制苯乙烯非一体化装置利润。

### 三、2020 年下半年苯乙烯价格展望

苯乙烯原料端纯苯与乙烯价格会给予苯乙烯成本支撑，苯乙烯一般情况下不会大幅下跌。华东主港库存超过了保温罐容，预计在夏季高温开始后 20 天内，需要将库存抛售 10 万吨左右，可能会出现一波快速下跌抛货，之后在下半年，成本端会给予苯乙烯价格支撑，但苯乙烯的生产利润会长期处于负值。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfc.net>

