

苯乙烯跌势趋缓 关注现金流成本

期现价格情况:

2月4日苯乙烯期货价格跌势趋于平缓,截止收盘时,苯乙烯期货EB2005价格收于6865元/吨。现货市场仍然低迷,江苏市场现货报价在6600元/吨。据卓创资讯评测,苯乙烯二月美金盘价格在825-835美元/吨之间。

2月4日,苯乙烯上游纯苯价格较昨日继续有所走弱,华东市场2月4日纯苯价格在5550-5650元/吨,山东市场在5500元/吨左右。

苯乙烯成本端继续有所回落,以2月4日华东地区纯苯价格测算,当前乙苯脱氢工艺下的理论成本在7480元/吨左右,现金流成本在6800-6900元/吨左右。

供需情况:

国内供给方面,受到疫情的冲击,供给端开工率出现了一定幅度的下滑,根据隆众资讯数据,当前苯乙烯开工率已经下滑至80%左右,下降幅度约7%。首先,华北以及山东地区的苯乙烯生产企业出现了规模较大的集中减停降负行为,其中包括了一些产能较大的装置。如山东玉皇一条20万吨生产线进入检修,天津大沽50万吨/年产能装置降低负荷至6.5成。另一方面,浙石化苯乙烯产能顺利投产,两条60万吨/年产能生产线中的一条负荷在7成左右,另外一条保持低负荷生产。另一套大连恒力苯乙烯装置乙苯脱氢环节也已经于近期投料生产。

苯乙烯下游同样受到疫情的严重冲击。三大下游中,EPS行业减停降负的情况最为明显。数据统计得到当前行业开工率仅2.96%,多数EPS装置均处于停车状态并且重启时间均有所延长。PS行业开工率较节前下降8.2%,至64.8%。此外绿安擎峰、惠州仁信、广东星辉装置的重启时间也都有所延长。节前三大下游中开工率最高的ABS行业,在节后也出现了12%的开工率下滑。

库存方面,截止2月3日,华东主港苯乙烯库存达到20.6万吨,春节期间受到天气因素影响,到港量较少。预期到港量在接下来两周能够有所恢复,2月3日至2月9日当周的到港量预计为4.7万吨,2月10日至2月20日期间的到港量预计为4.6万吨。

观点及策略:

2月4日苯乙烯期货价格没有延续2月3日的大跌,价格走势有偏向稳定的趋势。由此我们推断,苯乙烯价格在一定程度上得到了现金流成本的支撑。

我们此前推测虽然苯乙烯供需呈现两弱的格局,但总体需求更弱于供给。2月4日的下游开工率数据一定程度上验证了我们对此的猜测。后续短期内的价格走势,我们认为还是很大程度上取决于现金流成本线水平。目前,在纯苯供需偏紧的基本面格局下,现金流

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

余永俊

☎ 021-0827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号: F3047633

投资咨询号: Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233755

投资咨询号: Z0000421

联系人

张津圣

☎ 020-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号: F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

陆阳

☎ 021-60679369

✉ luyang@htfc.com

从业资格号: F3069180

成本线的下行需要上游原油价格继续下跌进行配合。

但是另一方面，虽然期货价格已经位于现金流成本线附近，但是短期内仍然缺乏反弹出现的条件。主要的弱势驱动因素——肺炎疫情目前仍然处于爆发期，后期仍然有反复的可能。受此影响，下游需求恢复以及交通恢复情况的不确定性都很高。我们认为除非现货、期货价格都再度出现极其不合理的下挫，否则不应该在基本面尚未转向的情况下参与反弹。

价格走势：中性

策略：不宜追空；或可以在价格大幅跌破现金流成本线后择机参与反弹

关注点：后续疫情发展动态

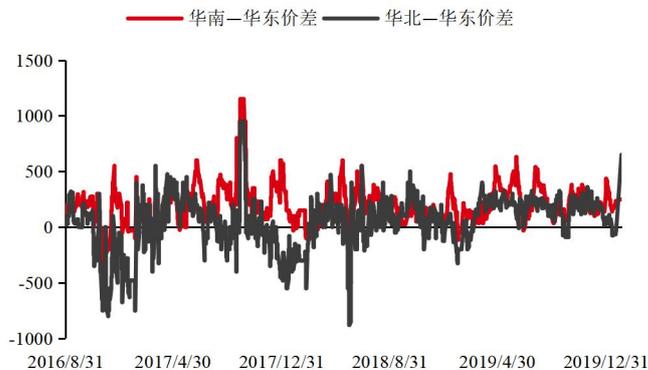
现货市场:

图 1: 苯乙烯现货基准价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 国内主要地区价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 苯乙烯韩国-中国价差 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 苯乙烯鹿特丹-中国价差 单位: 美元/吨



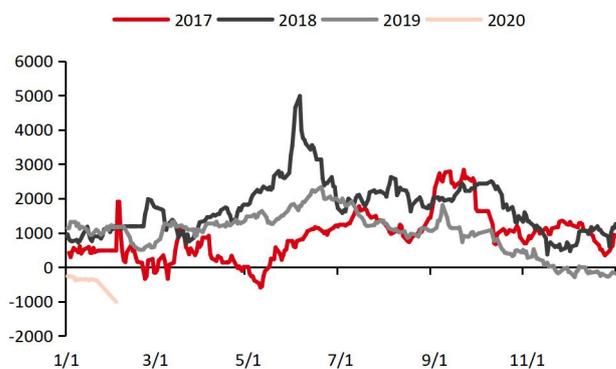
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 苯乙烯生产利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

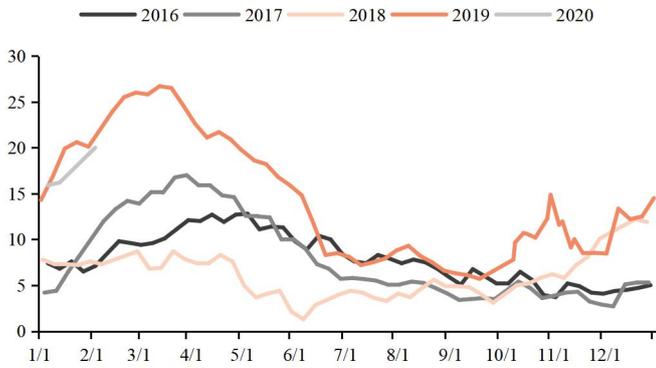
图 6: 苯乙烯季节性利润变动 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

供需情况:

图 7: 苯乙烯季节性库存变动 单位: 万吨



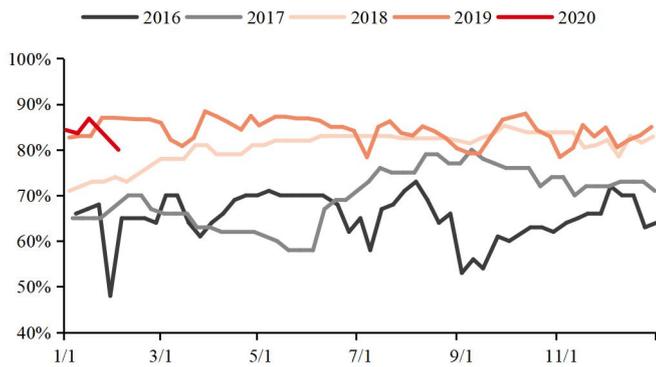
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 苯乙烯长期库存趋势 单位: 万吨



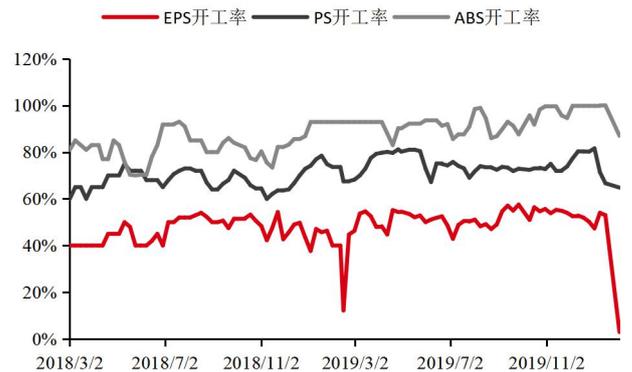
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 9: 苯乙烯季节性开工趋势 单位: %



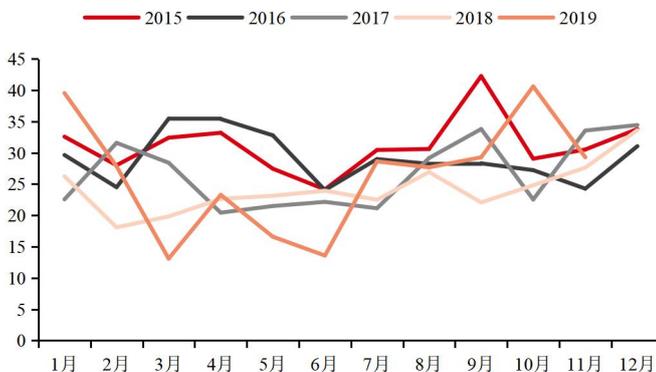
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 苯乙烯下游开工情况 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 苯乙烯季节性进口 单位: 万吨



数据来源: 海关数据 华泰期货研究所

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com