

板块 油化工

苯乙烯华东地区价格：



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.com

从业资格号：F3037570

投资咨询号：Z0013258

期货分析师：寿晨杰

电话：021-68770062

邮箱：shouchenjie@qhfc.com

从业资格号：F3062252

苯乙烯：供应增加 ABS 需求下降

报告摘要

- 苯乙烯利好在下半年落地，下半年苯乙烯下游 ABS 获得了超额利润，下游需求强劲带动苯乙烯港口库存下降。疫情持续，中国家电出口强劲，ABS 的高开工率，以及苯乙烯进口减少，拉升苯乙烯价格至 7000 元/吨。
 - 2021 年上半年供应增量超百万吨，国外苯乙烯装置恢复开工，上半年供应增加会打压价格。随着港口库存回升，苯乙烯价格会下跌。
 - 2021 年的下游需求是苯乙烯价格的关键因素。假设中国出口在 2021 年 4-5 月份下降，苯乙烯预计重回 5000 元/吨。
- 苯乙烯利好在下半年落地
 - 2021 年上半年供应增量超百万吨
 - 2021 年的下游需求是苯乙烯价格的关键因素



Styrene

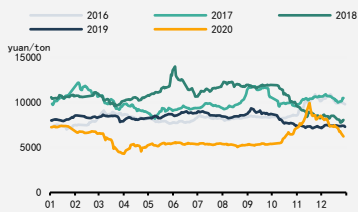
Increase in styrene supply, decrease in ABS demand

Abstract

- In the second half of the year, the downstream ABS of styrene obtained excess profits. The strong downstream demand drove the decline of styrene port inventory. As the epidemic continues, China's home appliance exports are strong, ABS's high operating rate, and styrene imports have decreased, pushing up the price of styrene to 7,000 yuan/ton. The upstream pure benzene is in short supply, and the downstream demand for styrene is not growing as fast as the supply of styrene.
 - In the first half of 2021, the supply will increase by more than one million tons, and foreign styrene plants will resume operation. The increase in supply in the first half of the year will suppress prices. As port stocks rebound, styrene prices will fall.
 - Downstream demand in 2021 is a key factor in styrene prices. Assuming that China's exports decline in April-May 2021, styrene is expected to return to RMB 5,000/ton.
- Styrene is good for landing in the second half of the year
 - In the first half of 2021, the supply addition exceeds one million tons
 - Downstream demand in 2021 is a key factor in styrene prices

Sector Styrene

The Price of Styrene, East China:



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

Tel: 021-68770062

E-mail: shouchenjie@qhfc.net

Qualification certificate No.: F3062252

一、苯乙烯利好在下半年落地

在 2020 年年中，苯乙烯港口库存一度高企。随着 8-9 月份，苯乙烯下游 ABS 等的需求增加，下游带动苯乙烯港口去库，苯乙烯价格在下半年迅速上升。

疫情下，中国的冰箱等家电出口强劲，带动了 ABS 等原材料的价格上涨。ABS 的价格指数与苯乙烯的价格，在 2020 年下半年呈现出了较好的相关性。

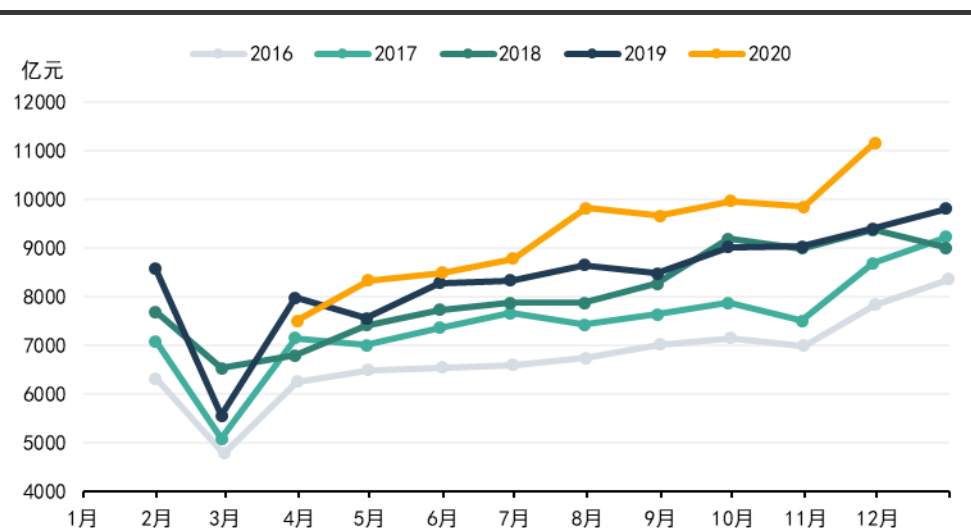
图 1 ABS 价格指数



数据来源: wind 资讯, 前海期货

在 2020 年下半年，ABS 下游的家电订单迅速增加。

图 2 中国机电产品出口金额



数据来源: Wind 资讯, 前海期货

大量的订单从国外回流至国内，中国的机电产品出口迅速增加，ABS 下游的冰箱等家电需求强劲。带动了 ABS 的需求与现金流增加，库存走低。

即使 ABS 的原料，苯乙烯、丁二烯、丙烯腈都有不同程度的上涨，ABS 生产企业依旧获得了极高的现金流。ABS 生产企业的现金流，一度达到了 8000 元/吨。

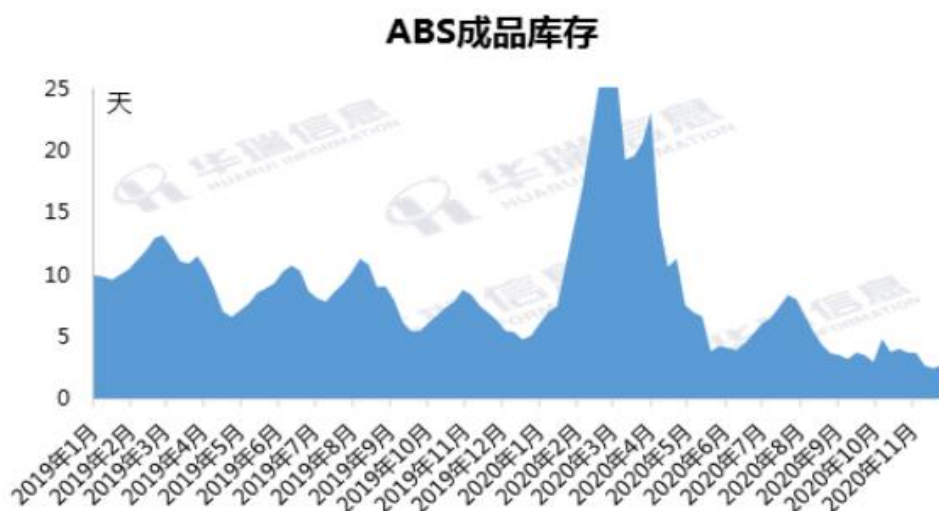
图 3 ABS 现金流



数据来源：华瑞信息，前海期货

下游家电的利好，也带动 ABS 库存快速去库。在下半年 ABS 需求增加，现金流高企时，ABS 的库存一直处于低位，导致了 ABS 的价格居高不下。

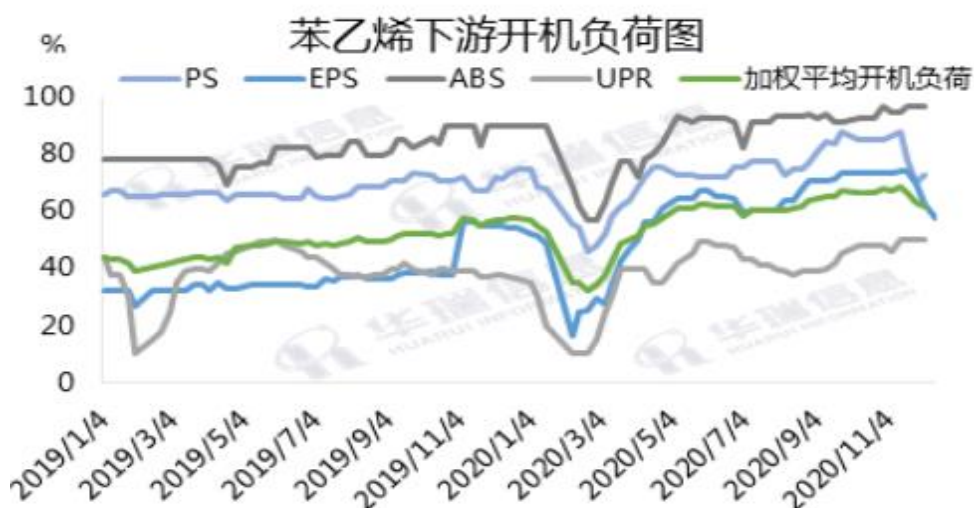
图 4 ABS 库存



数据来源：华瑞信息，前海期货

中国的疫情恢复后，苯乙烯下游的超预期好转，消化了恒力和浙江石化苯乙烯装置的供应增量。ABS 的开机负荷，一直维持在 94% 的高位左右。

图 5 苯乙烯下游开机负荷



数据来源：华瑞信息，前海期货

由于强劲的出口，在苯乙烯价格快速上涨后，即使苯乙烯下游 EPS 与 PS 的利润不佳，ABS 的超额利润继续带动苯乙烯原料价格上涨。同时，EPS 与 PS 的开机负荷下降的同时，ABS 的开机负荷达到了 95% 左右，对苯乙烯的价格上涨形成坚实支撑。

图 6 苯乙烯下游开机负荷



数据来源：华瑞信息，前海期货

苯乙烯下游的需求带动了苯乙烯港口库存去库，从年中开始积累的库存，在10月份开始，出现了跳崖式下降。从10月份开始，港口到港量减少，港口库存的快速下降，带动了苯乙烯价格开始快速上涨。

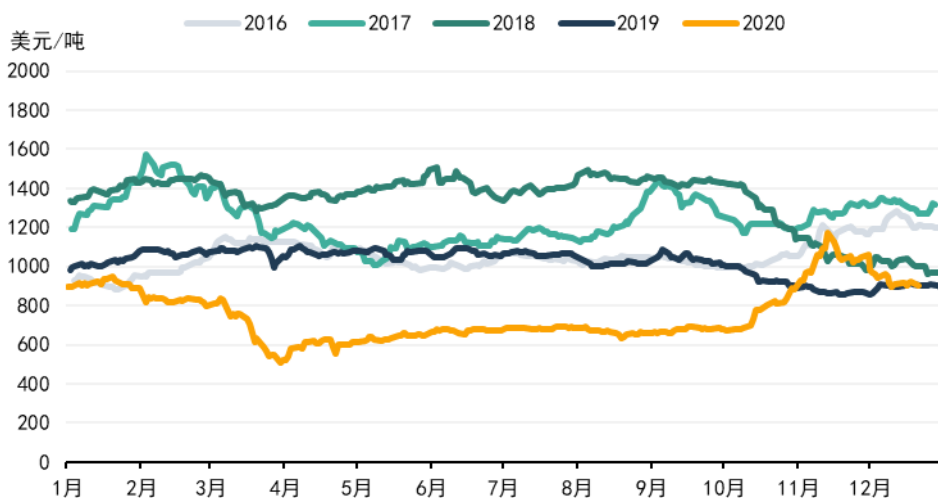
图7 苯乙烯华东港口库存



数据来源：华瑞信息，前海期货

苯乙烯港口库存，在2020年上半年，没有如往年一样去库。受制于港口库存处于高位，苯乙烯的价格也一直处于横盘。在10月份开始，港口库存开始下降，苯乙烯价格也从横盘开始迅速上涨。

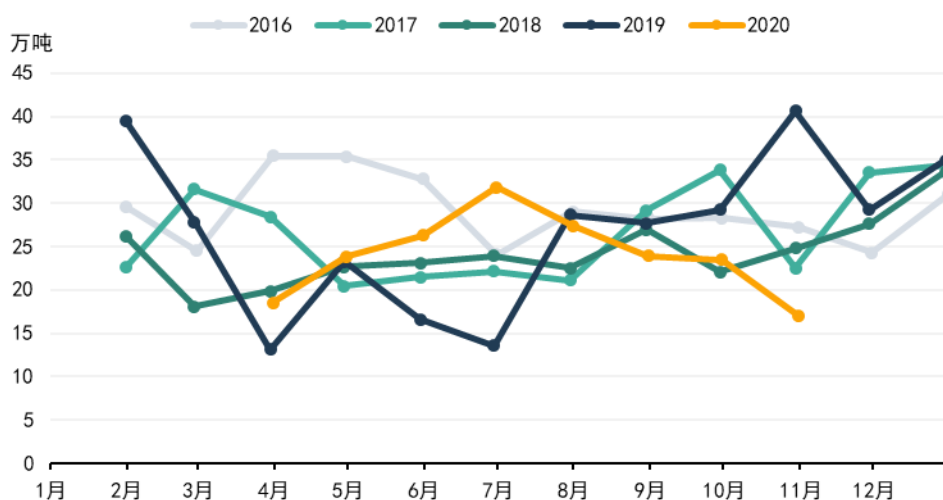
图8 苯乙烯 CFR 中国主港价格



数据来源：华瑞信息，前海期货

在 2020 年 10 月份，随着国外苯乙烯装置开工率减小，苯乙烯的到港量减少，而苯乙烯下游需求依旧强劲，苯乙烯的华东主港库存开始下降。

图 9 苯乙烯进口数量



数据来源：海关总署，前海期货

在苯乙烯港口库存持续下降后，苯乙烯的价格迅速上涨。苯乙烯的现金流迅速从负转正。苯乙烯主流生产企业有一段时间获得了超过 2000 元/吨的生产利润。在高额的生产利润下，苯乙烯生产企业维持高负荷运行。上海赛科对苯乙烯装置从 45 天的检修时间缩短至 35 天，双良从 55 天的检修时间缩短至 1 个月。

图 10 纯苯-苯乙烯现金流



数据来源：华瑞信息，前海期货

二、2021 年上半年供应增量超百万吨

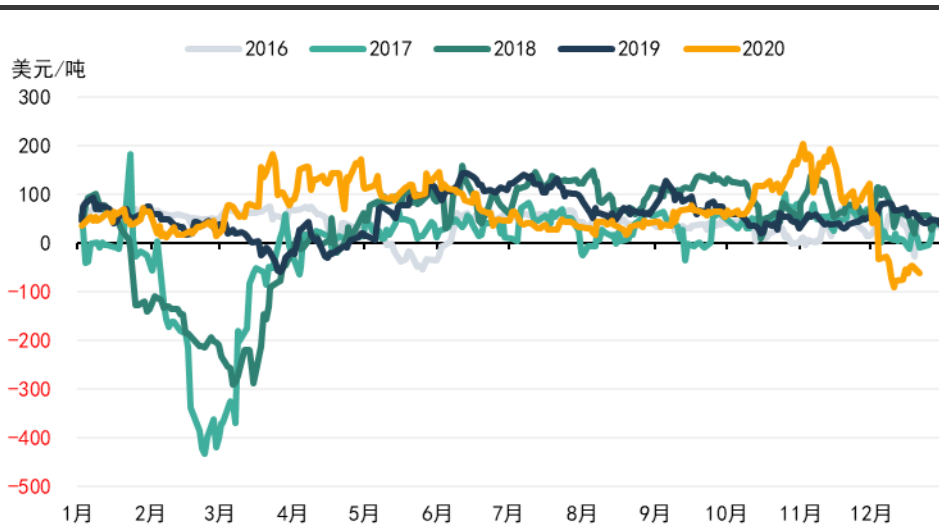
2020 年 12 月份开始也是国内供应增量的阶段性起点。在阿贝尔开车后，旭阳陆续计划开车，随后双良检修结束，赛科恢复供应，韩国出口减量，2021 年一季度有中化泉州、安徽嘉玺、华泰的投产计划。

表 1 2021 年计划投产的苯乙烯装置

工厂	产能	投产计划
安徽嘉玺	35	2020 年底
中化弘润	12	2021 年 1 月
中化泉州	45	2021 年 2 月
中海壳牌	70	2021 年 3-4 月
中信国安	20	2021 年 4 月
华泰盛富	30	2021 年 4-5 月
洛阳石化	12	2021 年 6 月
天津渤化	45	2021 年三季度
万华化学	65	2021 年三季度
福建古雷石化	55	2021 年三季度
浙江石化	120	2021 年底

数据来源：华瑞信息，前海期货

图 11 苯乙烯美亚套利

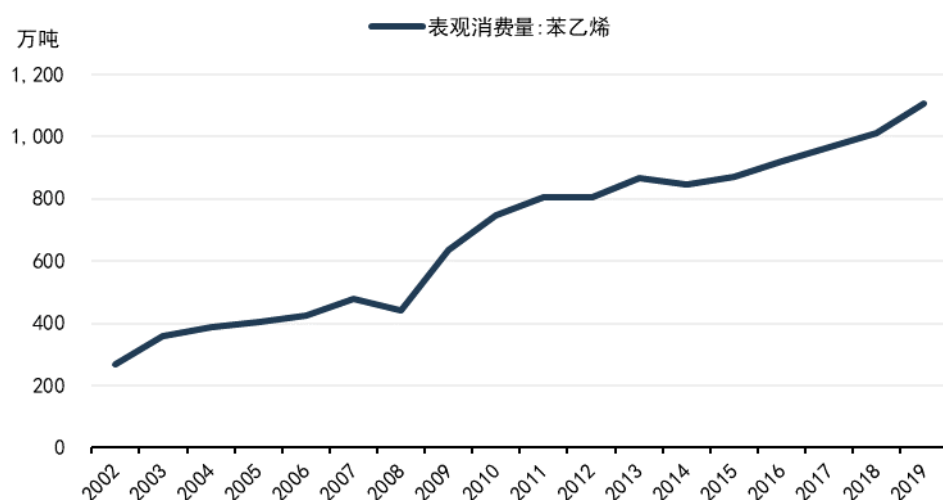


数据来源：wind 资讯，前海期货

从 2020 年 12 月份开始，苯乙烯的美亚套利关闭，可能显示苯乙烯的国外开工率开始回升。叠加 1-2 月的船期，预期 2020 年 12 月份至 2021 年 1 月份，苯乙烯的外盘供应会从紧缺变成充足。

预计 2021 年一季度苯乙烯供应增量超过百万吨/年，2021 年全年苯乙烯供应增量在 500-550 万吨，预计供应的投产，会导致苯乙烯价格的极大波动。

图 12 苯乙烯表观消费量



数据来源：wind 资讯，前海期货

随着供应从减量转成增量，供应从拉动苯乙烯价格上涨的重要因素转成，推动苯乙烯价格下跌的因素。随着港口库存回升，苯乙烯价格会下跌。

三、2021 年的下游需求是苯乙烯价格的关键因素

2020 年苯乙烯下游 ABS 的高利润与高开工率，推动了苯乙烯价格的上涨。需求预计成为 2021 年，苯乙烯价格变化的重要影响因素。

假设苯乙烯下游 ABS 等需求与现金流都进入下行周期，预计苯乙烯会在春节期间下跌至 5000-5500 元/吨。

之后在第一季度至 4 月份，会出现第二波行情。

假设欧美的产能恢复，中国的出口在 2021 年 4-5 月份下降，ABS 的利润与开工率都下降，预计苯乙烯价格可能下跌至 5000-5500 元/吨。

假设美国的 9000 亿提振了美国的购买能力，中国的出口继续增加，ABS 继续维持高利润与高开工率，预计苯乙烯维持在 6000-6500 元/吨。

苯乙烯与下游产业的现金流，以及苯乙烯的华东港口库存、到港情况，可能是苯乙烯价格的直观指标。

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.qhfco.net>