

苯乙烯涨势延续，关注 9-1 正套机会

东海期货 | 东海策略 2020-05-18

研究所 能化策略组

投资要点

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资分析证号：Z0000671
联系电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

赵飞 联系人

联系电话：021-68757827
邮箱：zhaof@qh168.com.cn

- 根据投产进度来看，在浙江石化一期 120 万吨装置于 1 月份正式投产之后，二季度进入投产真空期，9 月份之前仅有 107 万吨产能投放，而年底之前将有产能 213 万吨产能投放，可见 EB01 合约面临的新产能投放压力要明显大于 EB09 合约
- 从库存角度来看，相比其他液体化工的困境而言，苯乙烯可谓一枝独秀，从 4 月下旬开始，EB 华东主港库存开始出现拐点，5 月份整体延续去库状态，虽然近两周库存去化速度有所放缓，但是仍然维持去库状态，未来 EB09 与 EB01 合约的面临的去库节奏存在差异
- 除了基本面的利好之外，“一盔一带”新政的临近也将助推上涨情绪。根据估计，每个摩托车头盔的 ABS 用量大概在 0.2-0.4kg，对 ABS 消耗量在 8-15 万吨，因此头盔对于苯乙烯需求量在 5-10 万吨，约占苯乙烯产量的 1%附近。虽然“一盔一带”新政对于苯乙烯的实际需求的拉动非常有限，但是对于市场情绪有积极的提振作用
- 操作策略：随着油价的持续拉涨，苯乙烯成本提升，叠加“一盔一带”新政的炒作，苯乙烯价格区间有望上移到 5500-6100，因此建议前期 EB09 多单继续持有，一旦油价大幅回调或者港口库存开始连续累库，则多单可以分批止盈。跨品种方面，考虑到新产能投放有所推迟，投产压力主要集中在明年 1 月份之前，09 合约受到的冲击相对较小，而 EB09 和 EB01 面临的库存去化压力也差异较大，我们认为 EB9-1 正套 -200 附近可以适机入场，-100 附近可以逐步止盈，
- 风险因素：国际油价，库存累积等

一、策略概述

4月底，我们在《关注成本支撑，苯乙烯多单布局》的报告中提出了5月份苯乙烯价格重心有望上移，建议EB09多单逢低布局的观点，当时给出的区间是5000-5800。然而，随着油价的持续拉涨，以及“一盔一带”新政的炒作，苯乙烯价格区间有望上移到5500-6100，因此建议前期EB09多单继续持有，一旦油价大幅回调或者港口库存开始连续累库，则多单可以分批止盈。跨品种方面，考虑到去库进度的差异性以及新产能的投放进度，我们认为EB9-1正套-200附近可以适机入场，-100附近可以逐步止盈。

二、策略逻辑

1、产能投放压力不同

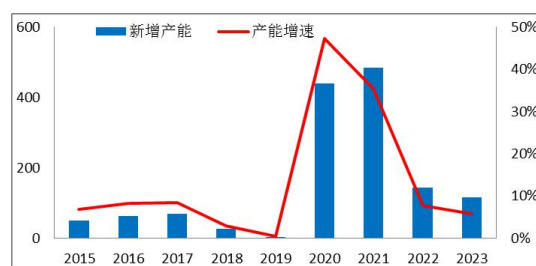
根据投产进度来看，在浙江石化一期120万吨装置于1月份正式投产之后，二季度进入投产真空期，9月份之前仅有恒力石化72万吨装置（采用乙苯脱氢工艺）以及辽宁宝来35万吨装置（采用乙苯脱氢工艺），合计产能107万吨，而中海壳牌二期63万吨装置（采用PO/SM联产工艺），中化泉州二期45万吨装置（采用PO/SM联产工艺），华泰盛富40万吨装置（采用乙苯脱氢工艺）等均在年底之前投产，合计产能213万吨，可见EB01合约面临的新产能投放压力要明显大于EB09合约。

图1 2020年计划新增产能

地区	企业	产能	原料来源	投产时间
华东	浙江石化一期	120	乙苯脱氢	2020年1月
东北	恒力石化	72	乙苯脱氢	或推迟到6月
东北	辽宁宝来	35	乙苯脱氢	2020年8月
华东	安徽嘉玺	35	乙苯脱氢	2020年9月
华南	中海壳牌二期	63	PO/SM	2020年10月
华南	中化泉州二期	45	PO/SM	2020四季度
华东	华泰盛富	40	乙苯脱氢	2020四季度
华北	唐山旭阳	30	乙苯脱氢	2020四季度
合计		440		

资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图2 产能投放周期



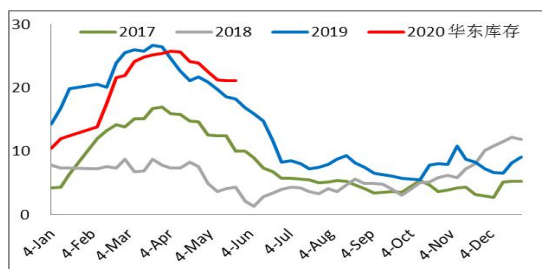
资料来源：卓创；东海期货研究所整理

2、去库节奏存在差异

从库存角度来看，二季度以来，受疫情全球扩散影响，国内下游化工企业复工缓慢，需求堪忧，叠加国外进口货源的不断冲击，港口库存居高不下，其中华东主要液体化工库存（不含油品）已经上涨到330万吨附近的高位，受此影响，市场传出罐容告急，仓储费纷纷上调的消息。

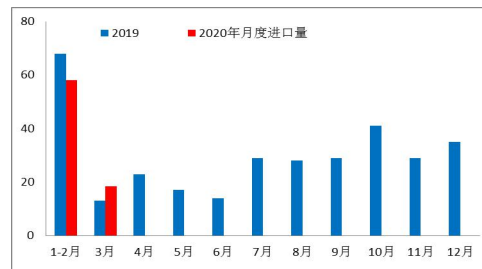
但是相比其他液体化工的困境而言，苯乙烯可谓一枝独秀，从4月下旬开始，EB华东主港库存开始出现拐点，5月份整体延续去库状态，虽然近两周库存去化速度有所放缓，但是仍然维持去库状态，究其原因，与甲醇传统下游萎靡不振的情况相比，苯乙烯下游利润不断刷新历史高位，下游企业有动力也有能力去消化港口库存，从下游接货情况来看，在进口到港不大幅增加的情况下，目前华东主流库区的提货量和到港量能达到动态平衡。此外，从往年的进口来看，二季度进口量算是全年的“洼地”，进口压力相对较小。基于以上原因，我们认为，9月份之前，苯乙烯的华东主港库存往往会降到年内低位，10月份之后，库存会逐渐抬升，EB09与EB01合约的面临的去库节奏存在差异。

图3 华东主港库存



资料来源：WIND；东海期货研究所整理

图4 月度进口量



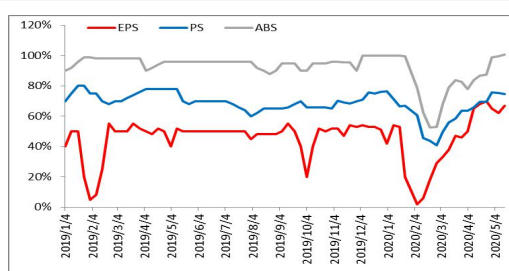
资料来源：卓创；东海期货研究所整理

3、“一盔一带”新政加持，上涨情绪升温

除了基本面的利好之外，位居EB三大下游之一的ABS也成为市场关注的热点。近期，公安部交管局下发通知，自6月1号起，依法查纠摩托车、电动自行车驾乘人员不佩戴安全头盔以及汽车驾乘人员不使用安全带行为。这则消息瞬间引爆周一的金融市场，南京聚隆、金发科技等公司股票开盘即涨停，而与头盔生产原料ABS有关的苯乙烯也受到了资金追捧。

数据显示，全国摩托车保有量大概在1.5亿万辆左右，电动自行车保有量在2.8亿辆左右，而每个摩托车头盔的ABS用量大概在0.2-0.4kg，对ABS消耗量在8-15万吨，由于ABS对苯乙烯单耗0.65，因此头盔对于苯乙烯需求量在5-10万吨，约占苯乙烯产量的1%附近，考虑到大部分摩托车驾驶员已经拥有头盔，对苯乙烯的消耗量就更加乏力。另外，ABS由于利润一直比较好，开工也是长期处于90%以上的高位，上周更是超过100%，未来进一步提升的空间也非常有限，因此，我们认为“一盔一带”新政对于苯乙烯的实际需求的拉动非常有限，但是对于市场情绪有积极的提振作用。

图5 三大下游开工高位



资料来源：卓创;东海期货研究所整理

图6 中国电动自行车保有量



资料来源：东海期货研究所整理

三、结论及操作

综合来看，随着油价的持续拉涨，纯苯价格稳中有升，带动非一体化乙苯脱氢装置成本上移，叠加“一盔一带”新政的炒作，苯乙烯价格区间有望上移到5500-6100，因此建议前期EB09多单继续持有，一旦油价大幅回调或者港口库存开始连续累库，则多单可以分批止盈。跨品种方面，考虑到新产能投放有所推迟，投产压力主要集中在明年1月份之前，09合约受到的冲击相对较小，而EB09和EB01面临的库存去化压力也差异较大，我们认为EB9-1正套在-200附近可以适机入场，-100附近逐步止盈，主要风险因素：国际油价，库存累积等

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

公司地址：上海浦东新区东方路1928号东海证券大厦8层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4972

