

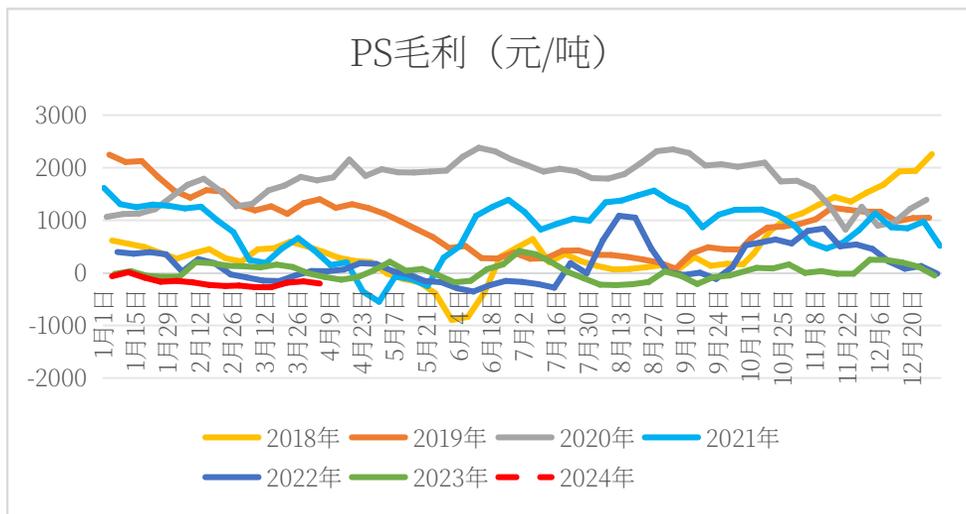
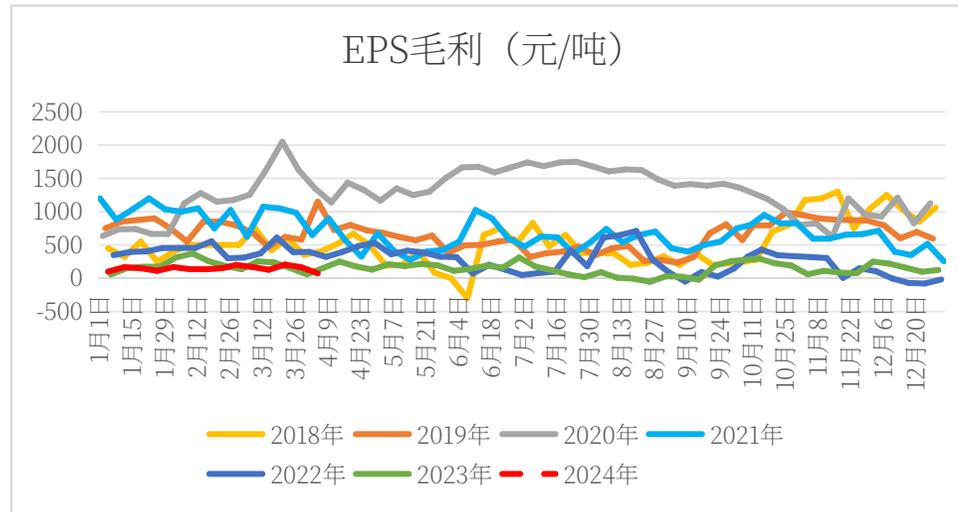
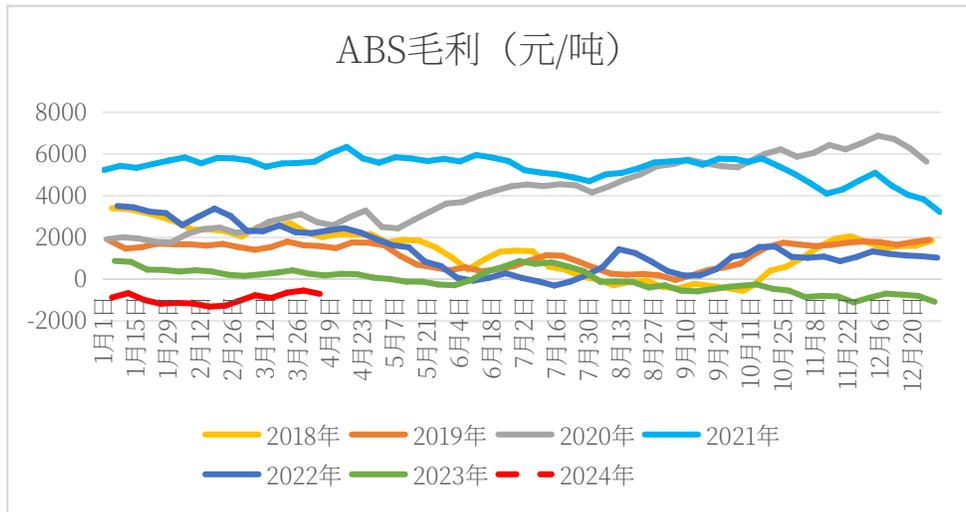
苯乙烯：强弩之末，疲态尽显

金信期货 研究院

姓名：杨彦龙

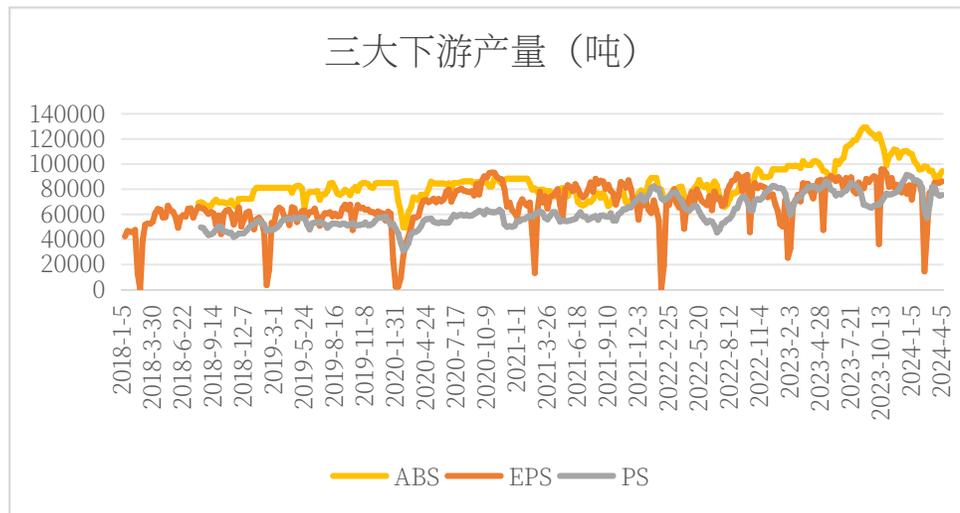
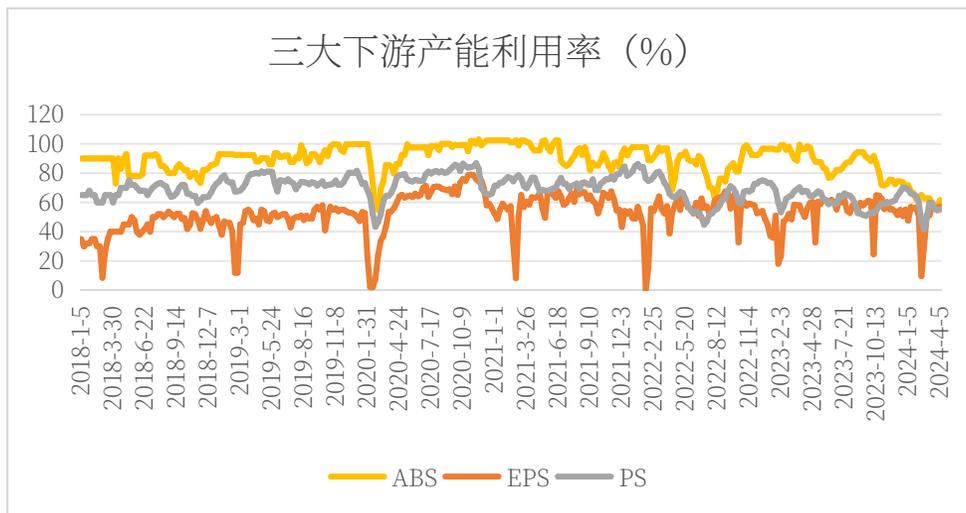
投资咨询编号：Z0018274

需求顶：成本高企，挤压下游利润



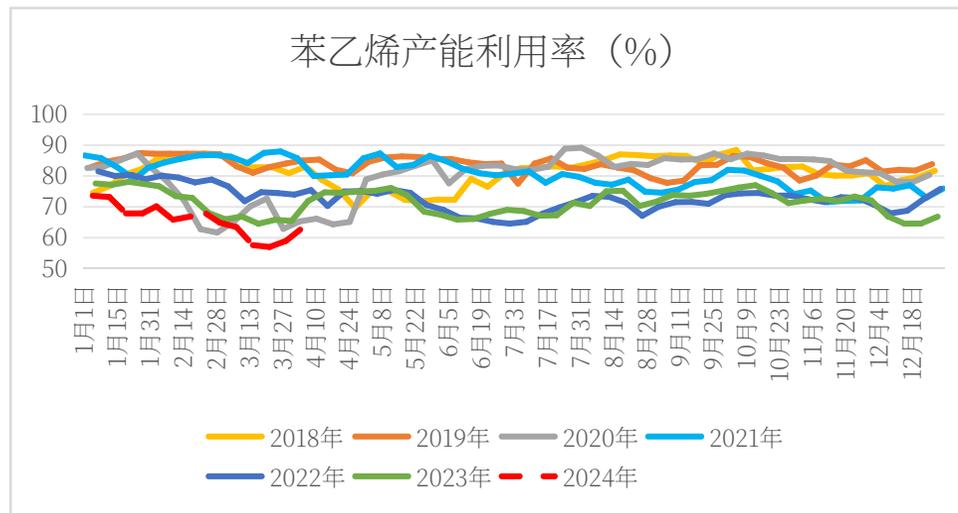
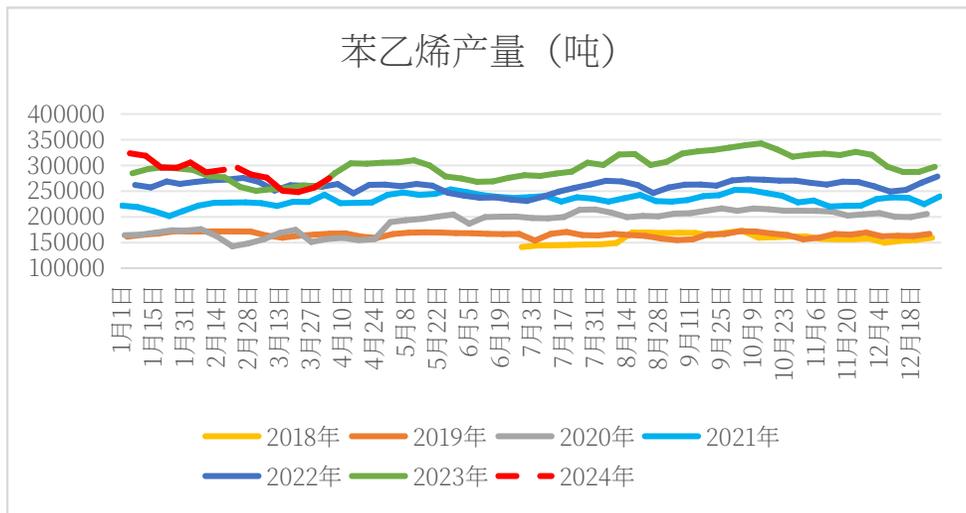
Ø 最新数据显示，苯乙烯三大下游除EPS尚有利润之外，ABS以及PS生产均处于深度亏损状态，利润处于历史低位，成本挤压明显。

需求顶：下游开工以及产量均有所回落



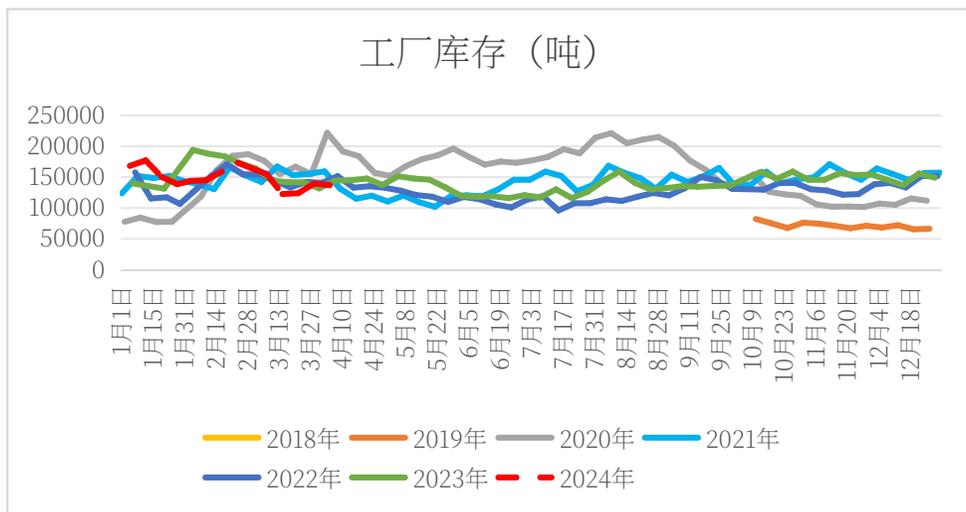
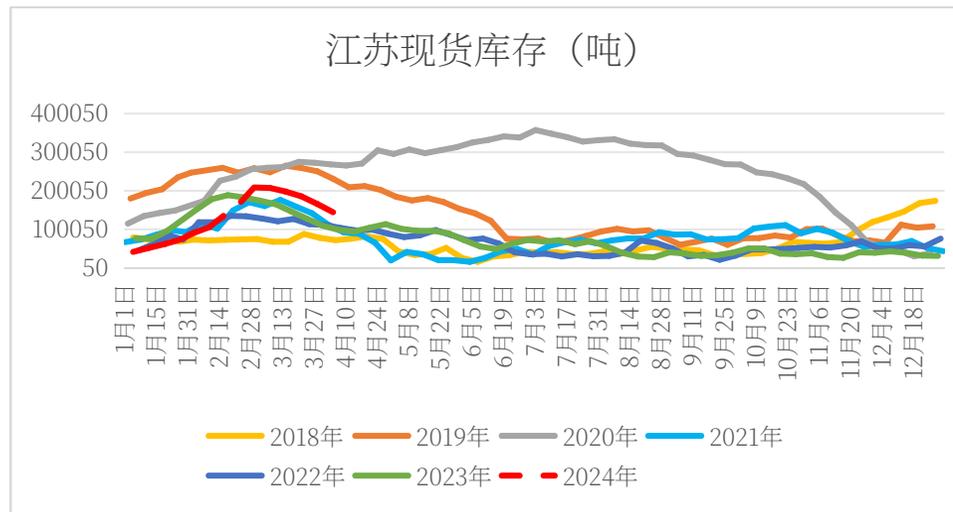
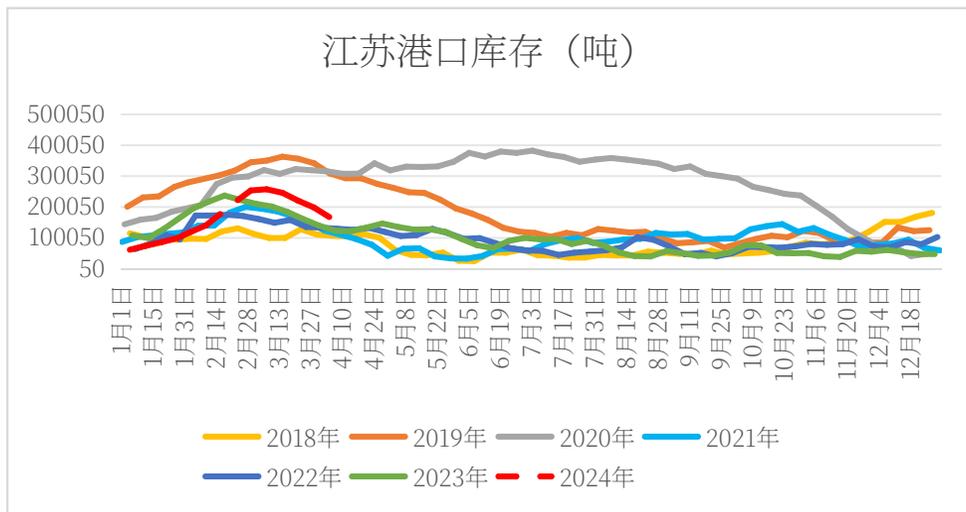
Ø 三大下游来看，除EPS外，ABS、PS周度产能利用率及产量自年初出现较大幅度回落，ABS产能利用率从年初71.7%回落至61.6%，产量从10.7万吨回落到9.4万吨，PS产能利用率从年初68.75%回落至55.1%，产量从8.96万吨回落至7.55万吨；整体上终端需求中性偏弱，改善不明显。

供给顶：检修推迟，产量高位爬坡



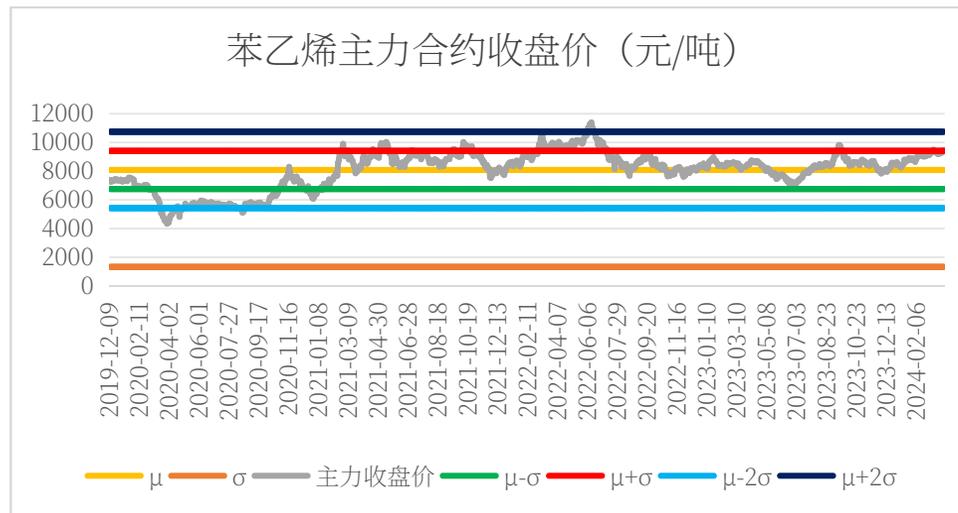
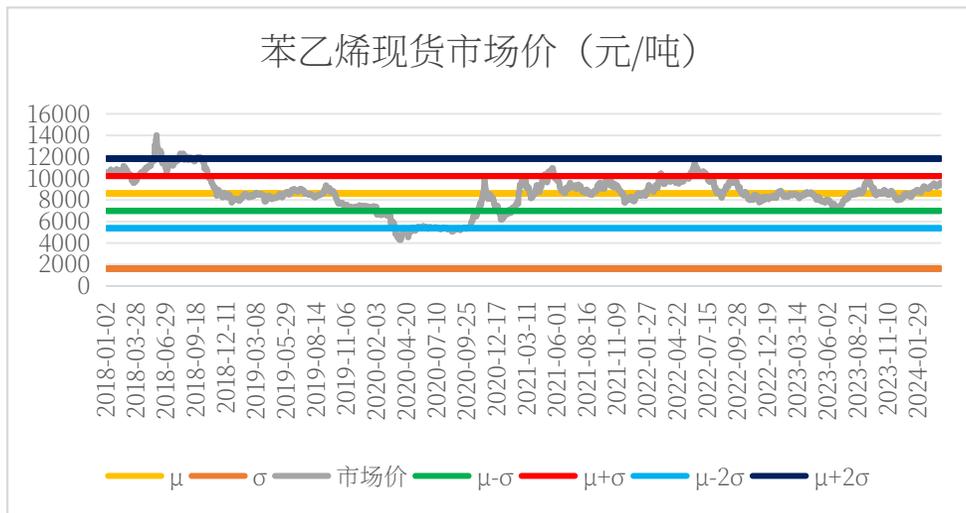
Ø 最新数据显示，苯乙烯周度产能利用率63.28%，环比回升4.28%，产量27.56万吨，环比增加7.25%；产线方面，利华益检修推迟，同时京博有接近60万吨新增产能投产，供应压力进一步加大。

库存顶：虽去化顺畅，但绝对水平偏高



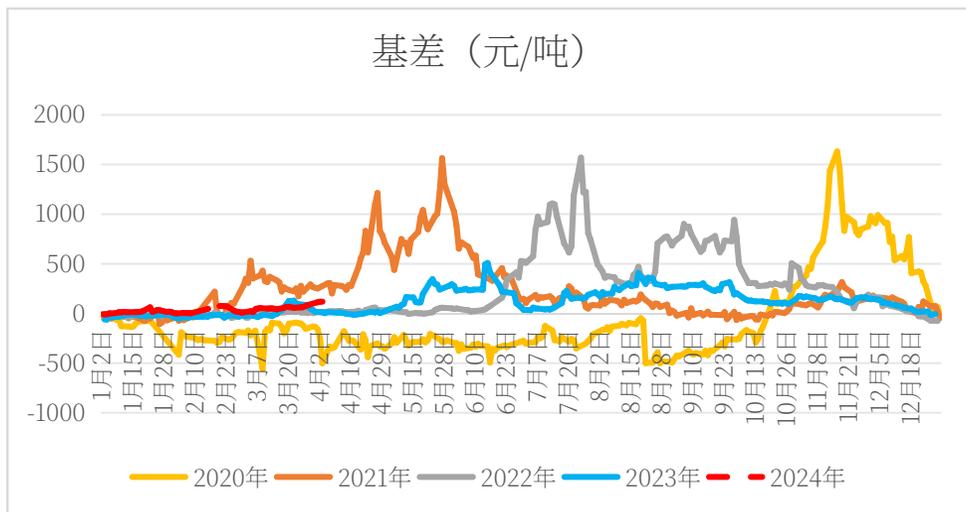
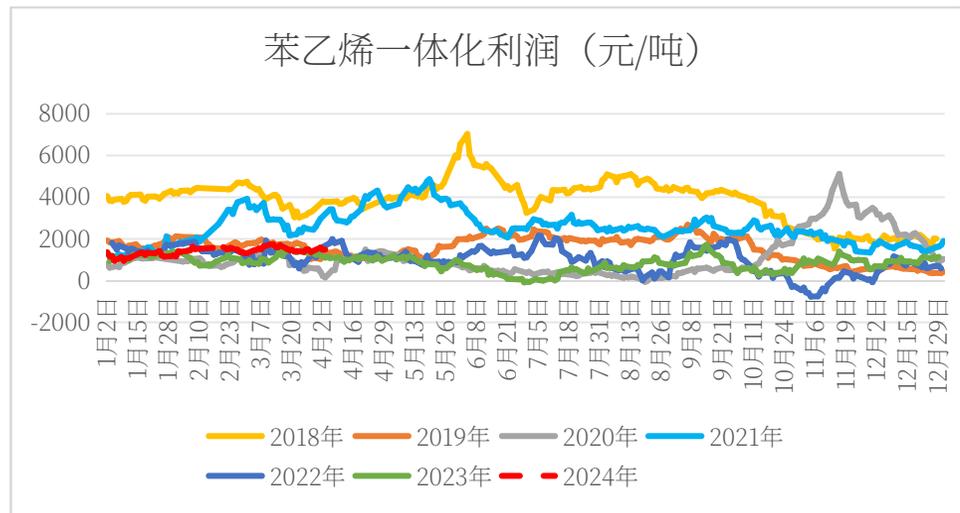
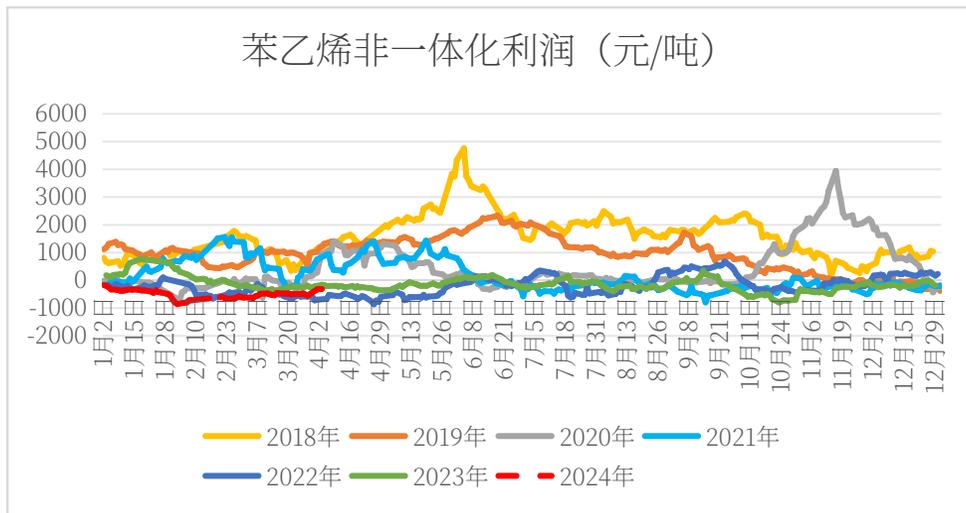
Ø 虽然工厂库存处于正常水平，但是港口绝对值远高于去年同期34.82%，现货绝对值远高于去年同期46%；一旦后续终端需求恢复不及预期，则库存去化速度势必放缓，高库存易成为压垮骆驼的最后一根稻草。

估值顶：现货以及盘面价格均处于相对高位



Ø 现货价来看，当下华东地区市场价9575元/吨，远超近6年均值8609元/吨；盘面价来看，主力合约收盘价接近 $\mu+\sigma$ ，绝对价格反弹处于高位。

估值顶：生产利润偏高，在产业链中仍处于高估状态



Ø 现货利润来看，当下非一体化生产利润-310元/吨，一体化利润1488元/吨；而我国一体化生产装置产能占比达43%，非一体化装置产能仅有18%，整体上仍处于高利润状态，在产业链中处于相对高估状态。

技术顶：日线级别盘整收阴，短线见顶信号明显



Ø 从技术走势上看，日线级别多次在临近前高附近盘整，且今日在BOLL线上轨收大阴线，MACD高位多次背离，均出现短线调整信号。

后市展望：反弹高空，把握调整机会

- Ø 从去年12月份开始，盘面在原油以及纯苯大幅走强带动下，成本支撑显著，盘面走出非常标准的主升浪行情；以指数计，从低点7776元/吨反弹至近期高点9604元/吨，涨幅接近23.5%，可谓是一骑绝尘；但价格大幅走强之下，终端需求改善不佳，且产量以及库存绝对值依然处于疫情后几年高位，产业链中估值处于偏高位置。
- Ø 后市来看，基本面驱动中性偏空，且原料端原油也位于较高位置，一旦出现调整，成本弱化之后，故事终将落幕；技术面上，高位走弱信号明显，驱动偏空；故认为苯乙烯在经过较长时间反弹之后，高估之下短线有调整需求，可考虑反弹做空。
- Ø 风险点：地缘冲突干扰；宏观政策变动；需求恢复情况；原料波动情况



谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。