



EB:供需良好，去库仍在，关注短期现货支撑下的期货反弹

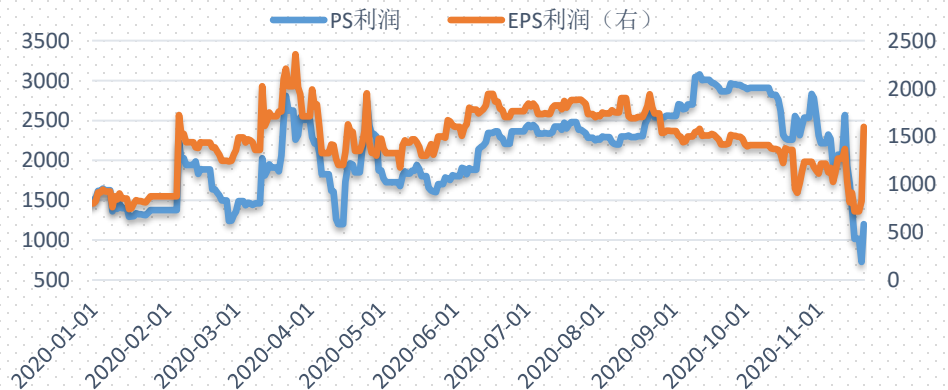
张丽 微信：15122705890

投询号：Z0013855

2020-11-22

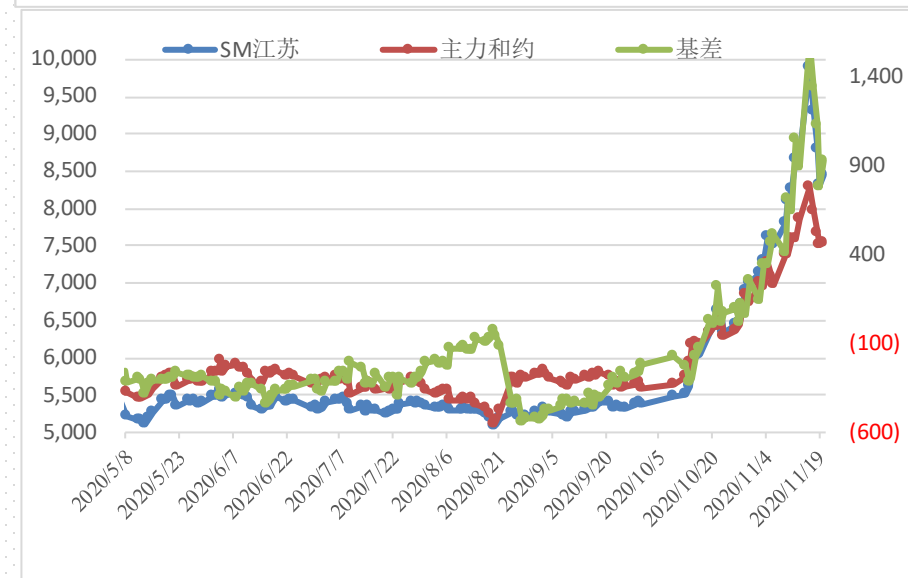
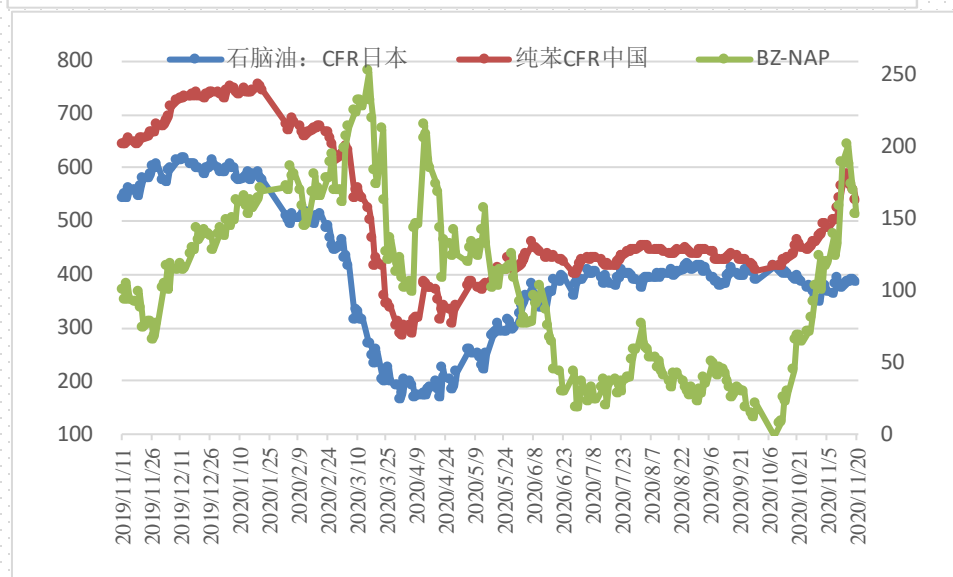
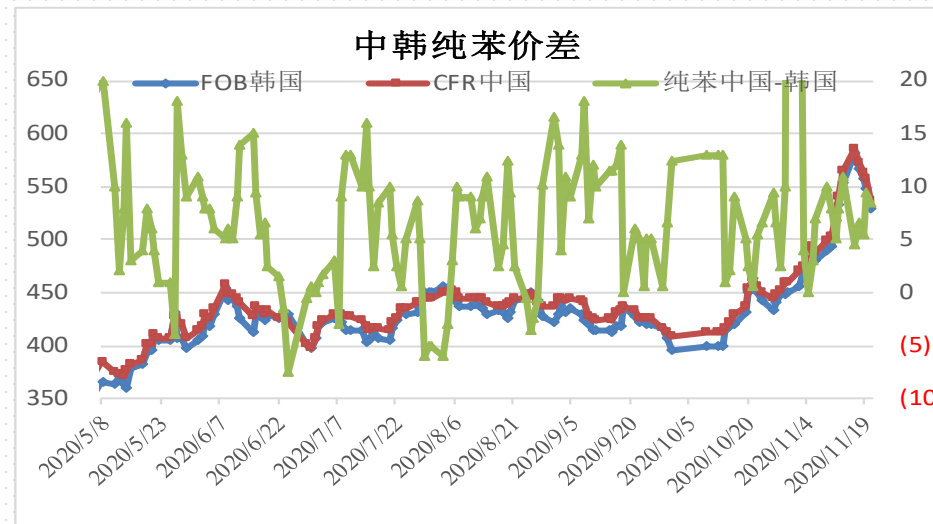
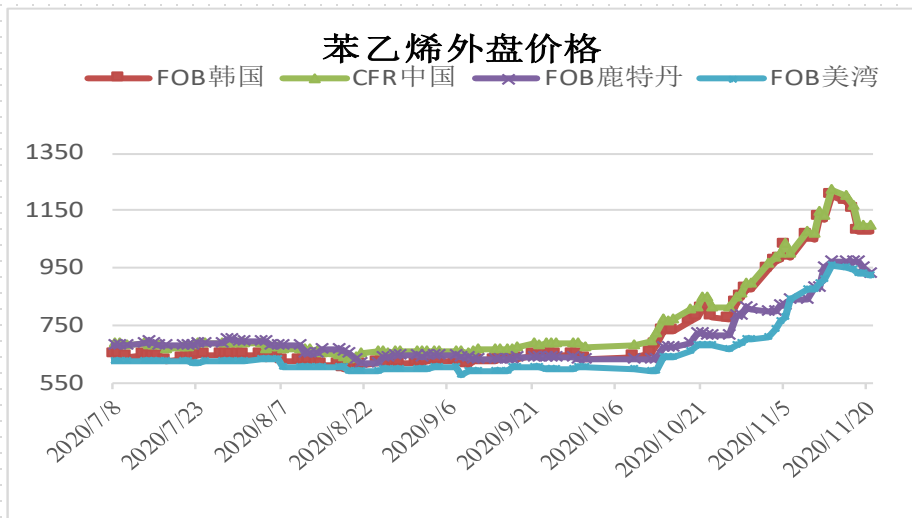
主要观点:

- 本周期货跟随现货冲高回落，现货回落主要是贸易商让利出货，挤压下游利润，下游检修；针对这三个因素看，贸易商持货意愿仍好，货源不多；下游利润看，PS库存微累，开工下降，但货源不多，价格存在支撑；下游检修看，PS检修，上游苯乙烯也进入检修，从苯乙烯开工率下行幅度较下游下行的幅度要大。
- 从以上三个因素看，苯乙烯基本面仍是良好的，并未出现现货端的负反馈，暂时看仍是正常的回调。
- 库存看，12月中旬前，进口量仍低位，叠加国产环比走弱，下游需求端仍较好，有走弱预期，但不明显，库存仍是去化的
- 库存去化驱动仍在，但库存下滑幅度略减慢，驱动减弱，再加上价格高位，回调正常，现在需要考虑的是，这是回调还是反转，在基本面仍良好下，我们认为苯乙烯仍未出现反转，在现货支撑，是否存在修复基差的上行，关注反弹后的做空机会，短期仍是偏多。
- EB价格波动大，观望，等待现货端企稳，01关注7300-7500支撑，8300压力，短线关注支撑区间的做多机会，中期等待做空机会
- 关注修复基差下的，一五价差走强



指标	详情	驱动/估值
供应	开工环比走弱，但仍在高位，11月-12月国内计划检修较多，损失量高于宝来和唐山旭阳的新增量，此外关注是否存在利润增加后的检修缩短；进口量到港预估持续低位；	驱动略向上
需求	需求环比走弱，仍在高位	驱动向上
库存	库存下降，根据到港预报和提货节奏，12月前库存仍将去化；厂家库存小幅增加，主要是出库不及时	边际向上
成本利润	石脑油加工费中性，纯苯加工费高位回落，苯乙烯加工费高位回落	估值偏高
进口利润	进口利润高，1月后进口量增加，12月前进口增量不明显	估值偏高
下游利润	三大塑料下游利润高，PS生产利润先走弱后走强，ABS和PS进口利润高	SM估值中性
基差价差	基差价差回落	基差偏高

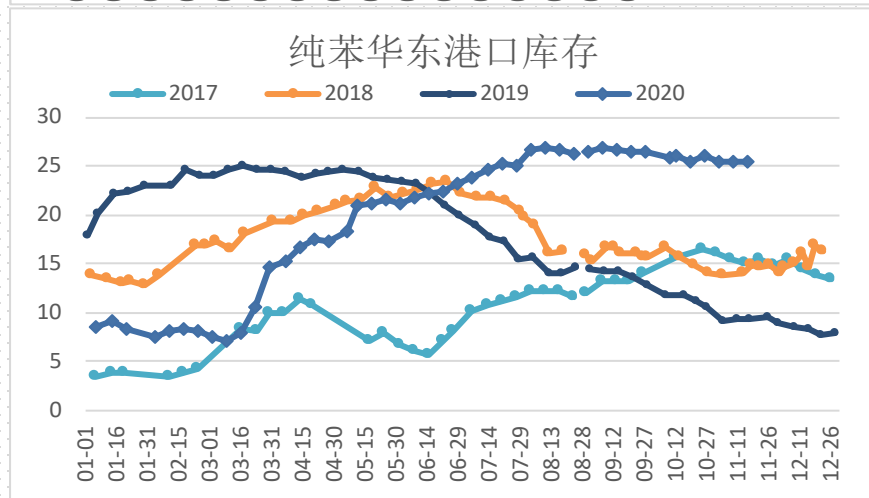
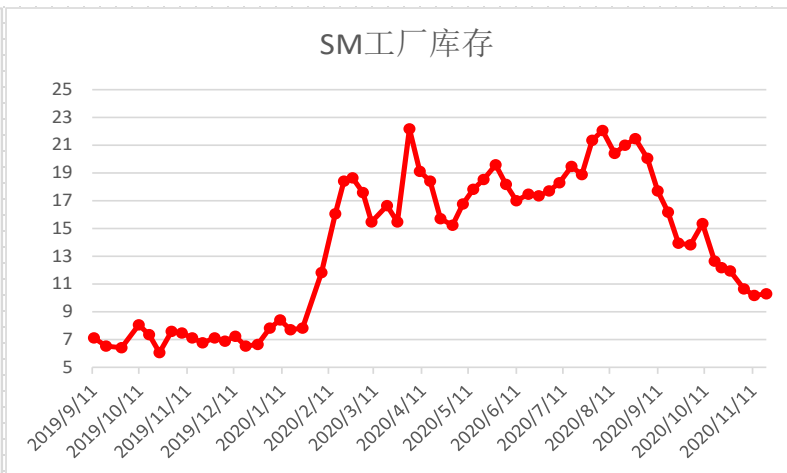
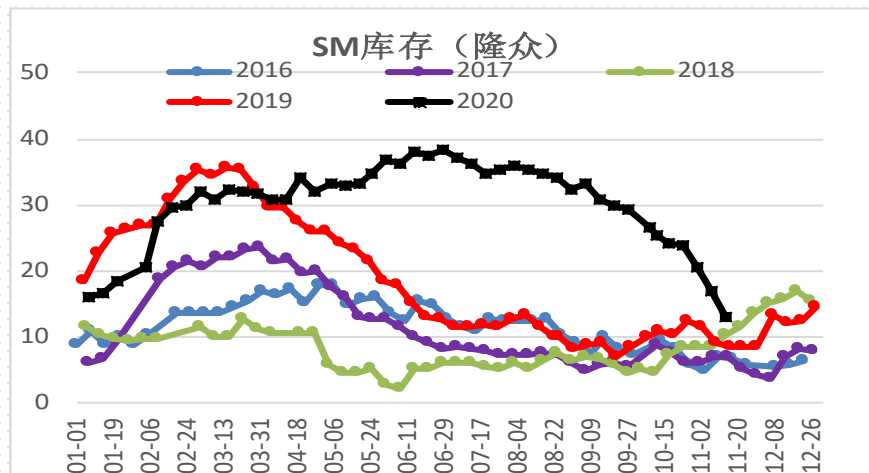
苯乙烯：内外盘价差收窄；纯苯：纯苯利润高位；中韩价差合理；现货引领期货，基差走弱



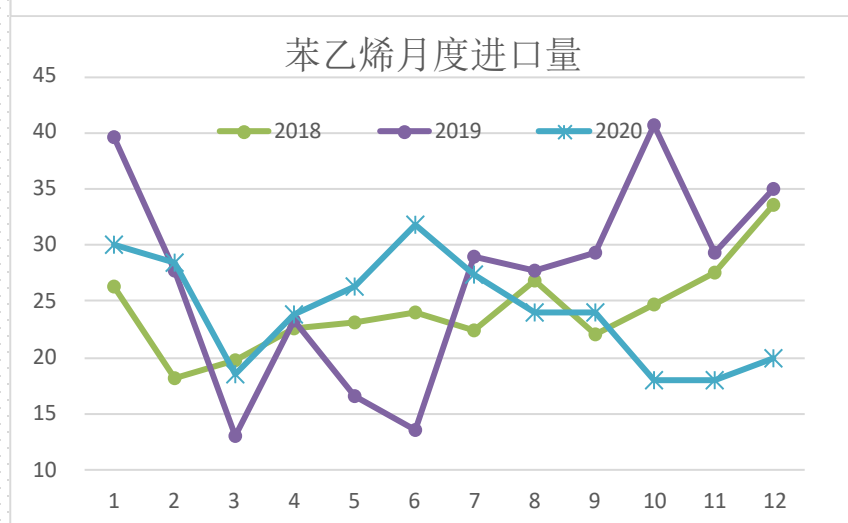
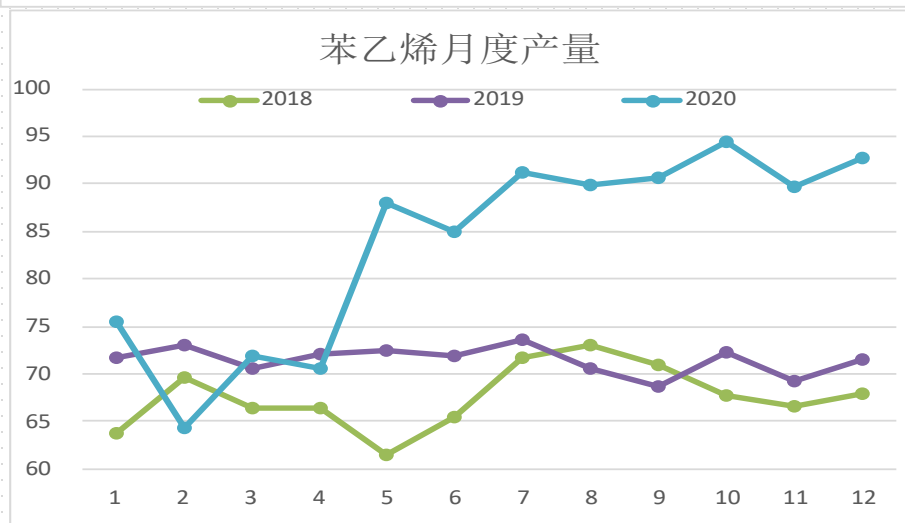
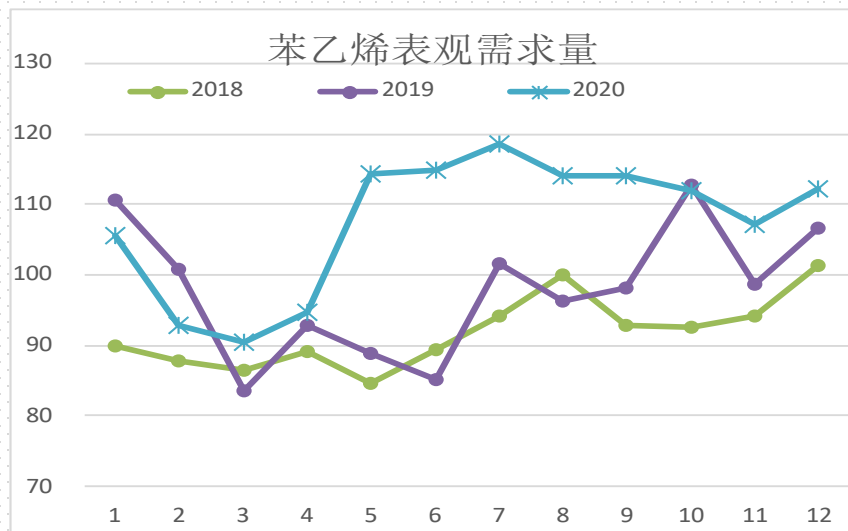
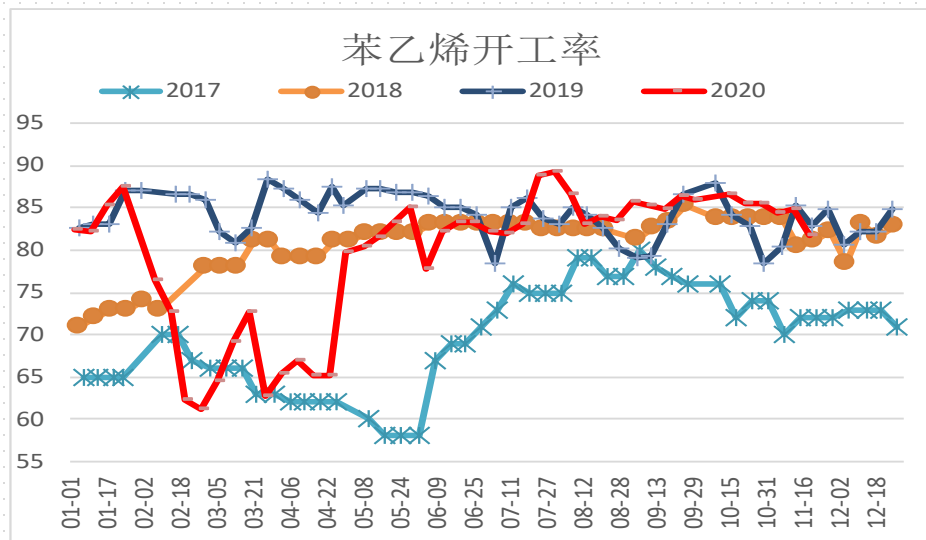
	布油	石脑油：CFR 韩国	乙烯CFR东北 亚	纯苯CFR中国	纯苯华东市 场	SM CFR中国	SM江苏	EB2005	EPS	PS	ABS	基差	BZ-NAP
2020/11/9	41.57	360.63	781	499.00	3805	1080	7800	7391	9800	9900	18500	409	138.37
2020/11/10	41.88	378.88	786	502.00	3870	1070	8100	7388	10000	10100	19300	712	123.12
2020/11/11	43.25	391.63	841	523.00	3980	1145	8250	7600	10000	10100	19300	650	131.37
2020/11/12	43.01	381.63	841	540.00	4100	1135	8650	7600	10200	10200	19300	1050	158.37
2020/11/13	42.02	374.63	851	564.00	4150	1225	8750	7860	10200	10200	19300	890	189.37
2020/11/16	43.24	383.63	851	585.50	4475	1200	9900	8299	11500	10950	19300	1601	201.87
2020/11/17	42.31	384.88	861	572.50	4385	1170	9300	7960	11200	10750	19600	1340	187.62
2020/11/18	43.61	389.38	861	562.50	4140	1100	8800	7677	11100	10600	20000	1123	173.12
2020/11/19	42.93	387.38	926	557.50	4110	1100	8300	7518	10800	10600	20500	782	170.12
2020/11/20	43.00	385.38	926	538.00	4000	1100	8450	7527	10700	10500	20500	923	152.62

	纯苯				苯乙烯					苯乙烯			
	FOB韩国	CFR中国	FOB鹿特丹	FOB美湾	FOB韩国	CFR中国	FOB鹿特丹	FOB美湾	纯苯中国- 韩国	中国-鹿 特丹	中国-美湾	鹿特丹-美湾	
2020/11/9	489.00	499	539	515.1	1060	1080	838.5	877.58	10.00	241.5	202.42	-39.08	
2020/11/10	494.00	502	537.5	518.13	1050	1070	884	877.58	8.00	186	192.42	6.42	
2020/11/11	518.00	523	538	545.4	1125	1145	885.5	897.38	5.00	259.5	247.62	-11.88	
2020/11/12	532.00	540	566	551.46	1115	1135	951	907.5	8.00	184	227.5	43.5	
2020/11/13	553.00	564	581	606	1205	1225	970	957.44	11.00	255	267.56	12.56	
2020/11/16	581.00	585.5	636	618.12	1180	1200	970	952.38	4.50	230	247.62	17.62	
2020/11/17	566.00	572.5	614	630.24	1150	1170	970	947.32	6.50	200	222.68	22.68	
2020/11/18	557.00	562.5	610	609.03	1080	1100	970	932.36	5.50	130	167.64	37.64	
2020/11/19	548.00	557.5	586	602.97	1080	1100	951.5	932.36	9.50	148.5	167.64	19.14	
2020/11/20	529.00	537.5	566	596.91	1080	1100	932	927.3	8.50	168	172.7	4.7	

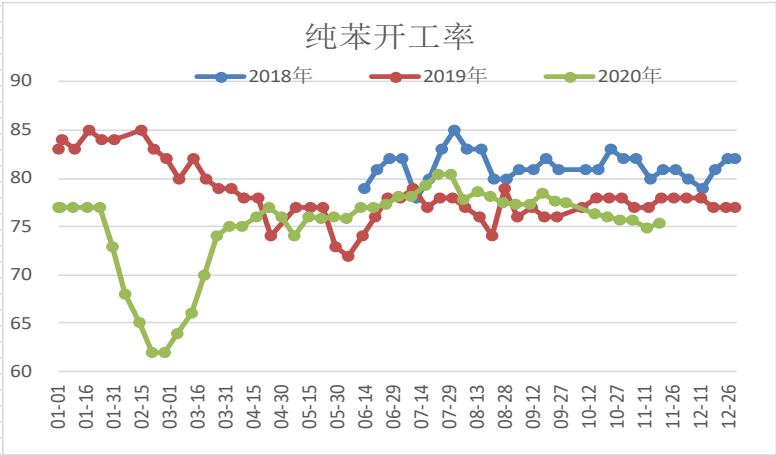
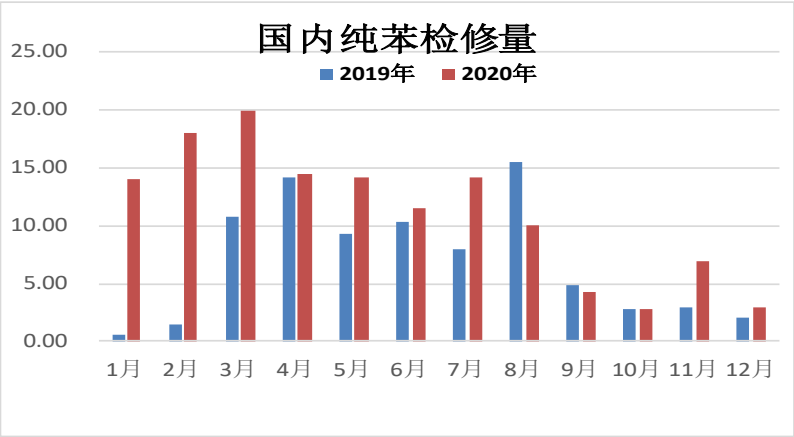
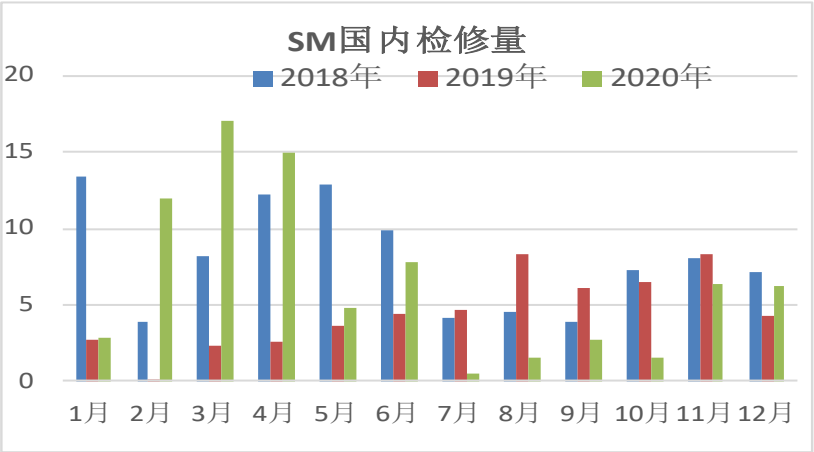
一、库存：苯乙烯华东港口库存大幅去化，下周预估继续去库；厂家库存略增，主要是山东地区出货不及时导致的，库存压力小，高开工下去库较好，需求较好；纯苯库存高位，压力仍大



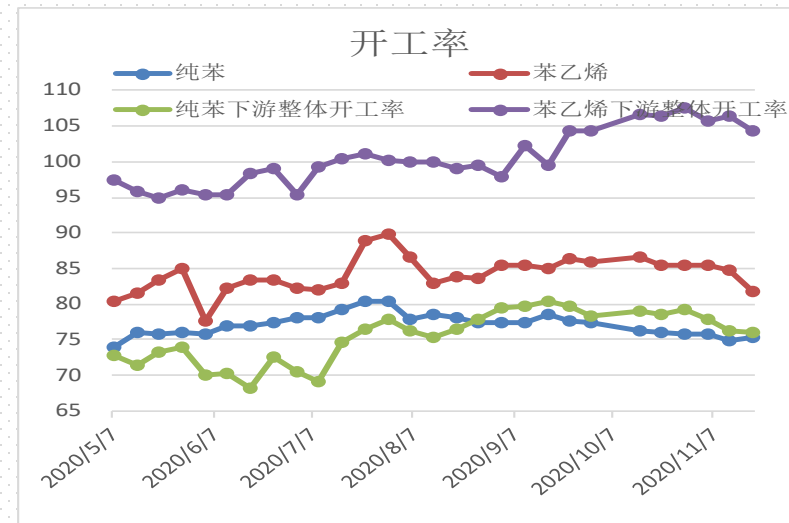
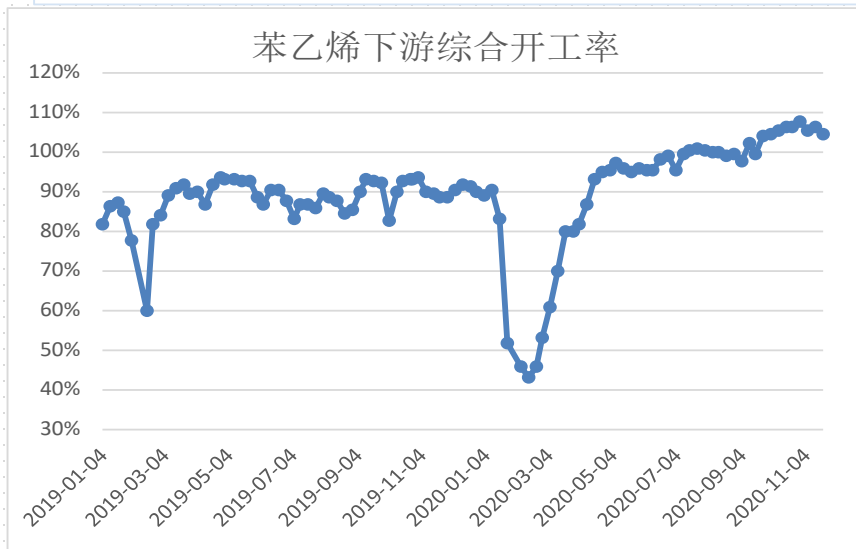
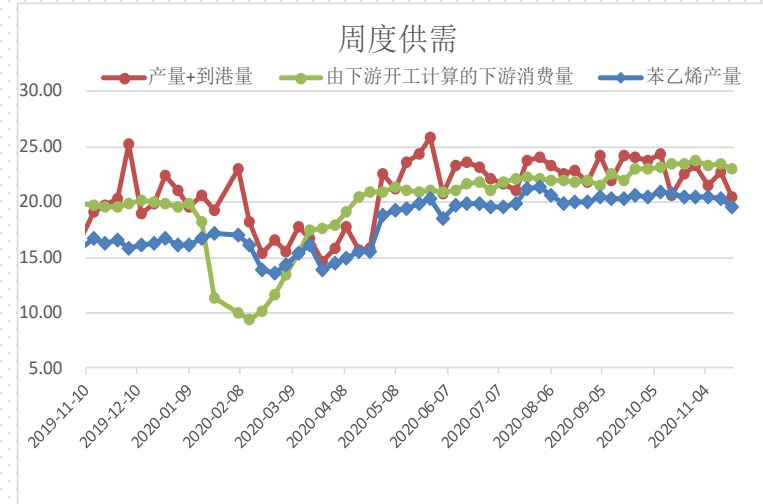
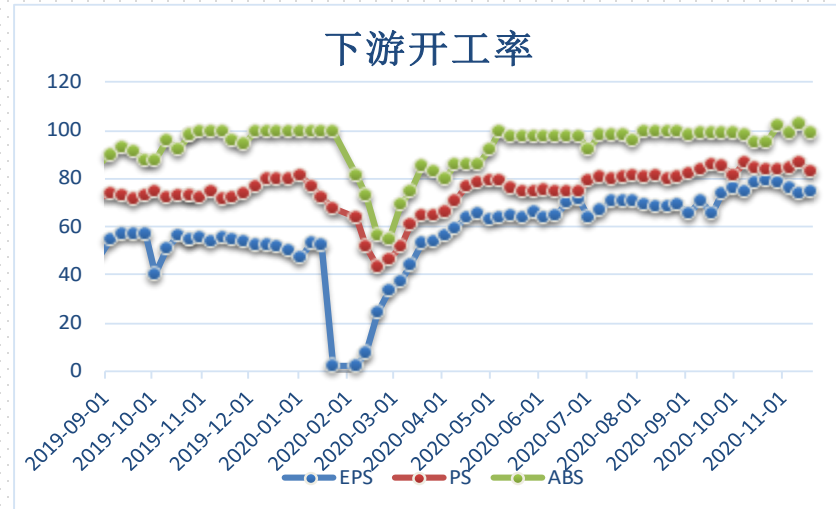
二、供应：开工高位，供应向上弹性小；11-12月因检修，开工将下行



二、供应：苯乙烯后期检修较多，纯苯11月检修较多；本周纯苯开工上行，整体在偏低位置；

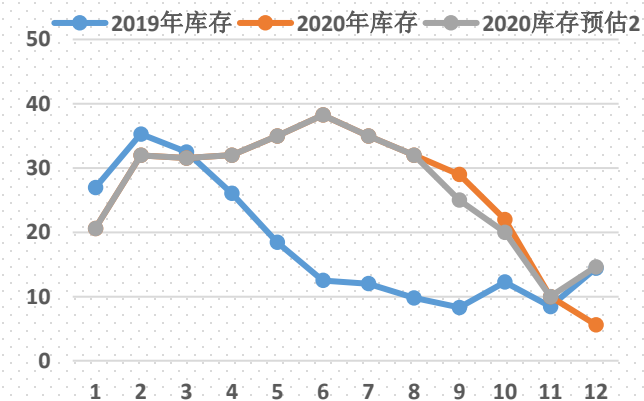


三、需求：EPS开工微增（库存降低），PS开工下降（库存**增加**），ABS开工**下降**（库存降低），订单仍较好；纯苯下游开工环比**持平**，纯苯开工微增，苯乙烯下游环比走弱



四、平衡表：月度表需减少，国产由平稳到减少，进口量低位，在内需持稳下，供需压力不大（考虑了新投产）

2019年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产量	71.65	73.11	70.60	72.00	72.56	71.89	73.56	70.65	68.70	72.18	69.30	71.57
进口量	39.54	27.83	13.08	23.28	16.58	13.57	29.00	27.70	29.28	40.61	29.28	34.97
表观需求	111.19	100.94	83.68	95.27	89.14	85.46	102.56	98.35	97.98	112.79	98.57	106.53
累计产量	71.65	144.76	215.36	287.35	359.91	431.79	505.35	576.01	644.70	716.89	786.18	857.75
累计表需	111.19	212.13	295.81	391.08	480.22	565.67	668.23	766.59	864.56	977.36	1075.93	1182.46
表需同比	23.54%	14.99%	-3.06%	7.04%	5.43%	-4.32%	8.82%	-1.62%	5.36%	21.94%	4.71%	4.85%
表需环比	9.43%	-9.22%	-17.10%	13.85%	-6.44%	-4.13%	20.01%	-4.10%	-0.39%	15.12%	-12.61%	8.07%
国产量累计同比	12.37%	8.47%	7.70%	7.90%	9.81%	9.84%	8.71%	7.08%	5.89%	5.96%	5.80%	5.76%
累计表需同比	23.54%	19.32%	12.01%	10.76%	9.73%	7.35%	7.57%	6.30%	6.19%	7.80%	7.51%	7.26%
2020年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产量	75.48	64.26	71.82	70.66	88.06	84.95	91.13	89.96	90.56	94.51	89.64	92.62
进口量	30.00	28.46	18.50	23.90	26.29	31.82	27.42	24.00	23.94	18.00	18.00	20.00
表观需求	105.48	92.72	90.32	94.56	114.35	116.77	118.55	113.96	114.50	112.51	107.64	112.62
累计产量	75.48	139.74	211.56	282.22	370.28	455.23	546.36	636.32	726.88	821.39	911.03	1003.65
累计表需	105.48	198.20	288.52	383.08	497.43	614.20	732.75	846.71	961.21	1073.72	1181.36	1293.98
表需同比	-5.13%	-8.14%	7.94%	-0.75%	28.28%	36.64%	15.59%	15.87%	16.87%	-0.25%	9.20%	5.71%
表需环比	-0.99%	-12.10%	-2.59%	4.69%	20.93%	2.12%	1.52%	-3.87%	0.47%	-1.74%	-4.33%	4.63%
国产量累计同比	5.35%	-3.47%	-1.76%	-1.79%	2.88%	5.43%	8.12%	10.47%	12.75%	14.58%	15.88%	17.01%
累计表需同比	-5.13%	-6.57%	-2.46%	-2.05%	3.58%	8.58%	9.65%	10.45%	11.18%	9.86%	9.80%	9.43%



五、纯苯和苯乙烯投产：纯苯和苯乙烯实际投产以及新增供应量不大，纯苯下游和苯乙烯下游都有投产，更多是情绪端影响

纯苯投产计划

区域	厂家	产能	工艺	投产时间
文莱	恒逸石化	50	芳烃联合	2019年11月
东北	恒力石化	97	炼化一体	2019年
华东	浙江石化一期	98	炼化一体	2020年一季 度
东北	燕山石化	6	炼化一体	2020/4/1投产
东北	辽宁宝来	15	炼化一体	2020年三季 度
华南	中石化中科炼化	16	乙烯裂解	2020年6月初 开车
华南	海南炼化	13.5	芳烃联合	2020年
华东	东营富海华联石化	30	芳烃联合	2020年8月开 车
华南	中海油惠州 (二期)	20	芳烃联合	2020年
华东	盛虹石化	98	炼化一体	2020年
华东	古雷石化	20	乙烯裂解	2020年
华东	汉邦石化	48	芳烃联合	2020年
西北	宁夏宝塔石化	20	芳烃联合	2020年
华中	洛阳石化	18	芳烃联合	2020年
华东	中化泉州	20	炼化一体	2020年

纯苯下游投产计划

	厂家	区域	产能	投产时间
己内酰胺	河南神马	华中	20	2020年7月底
苯酚	浙石化一期	华东	40	2020年8月
	利华益维远	山东	22	2020年10月份
	台化苯酚(宁波)	华东	9	2020年4季度
环己酮	华鲁恒升	山东	40	2020年4季度

五、纯苯和苯乙烯投产：纯苯和苯乙烯实际投产以及新增供应量不大，纯苯下游和苯乙烯下游都有投产，更多是情绪端影响

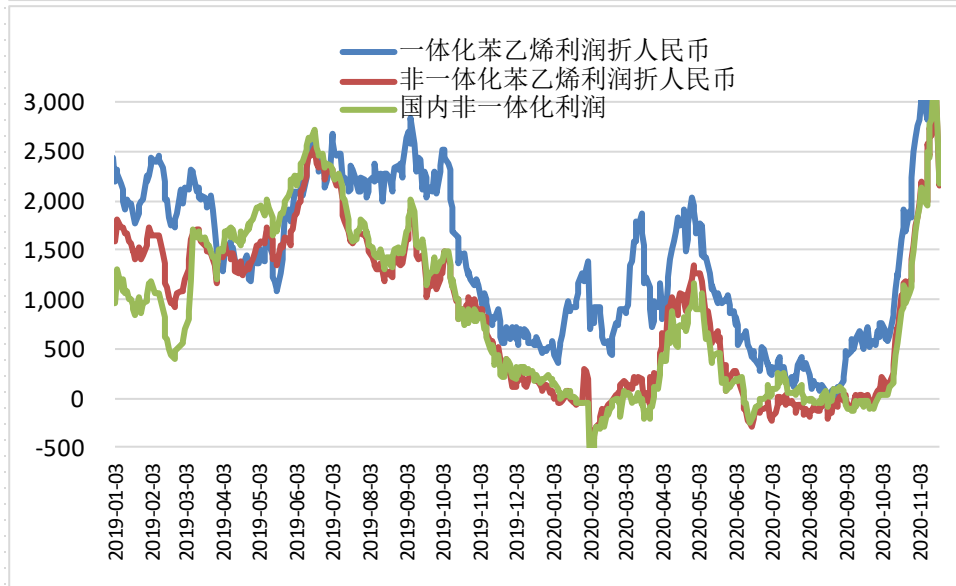
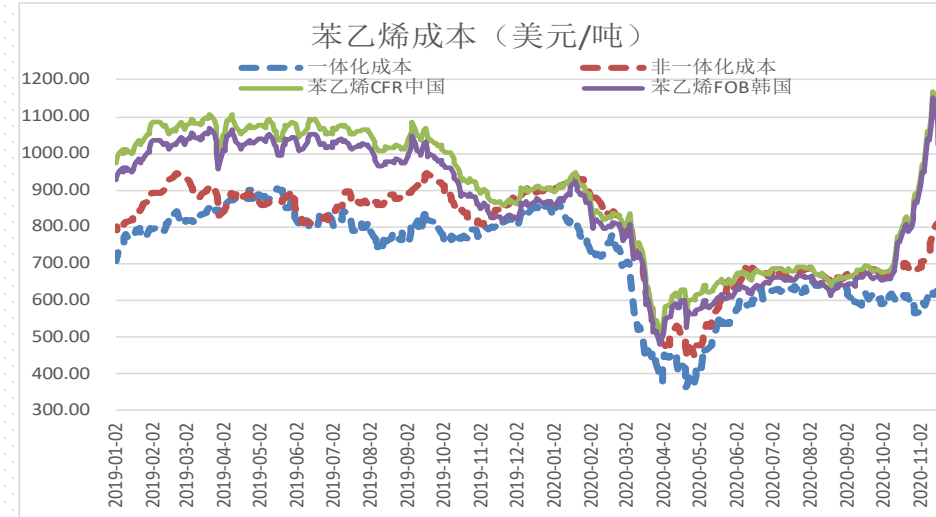
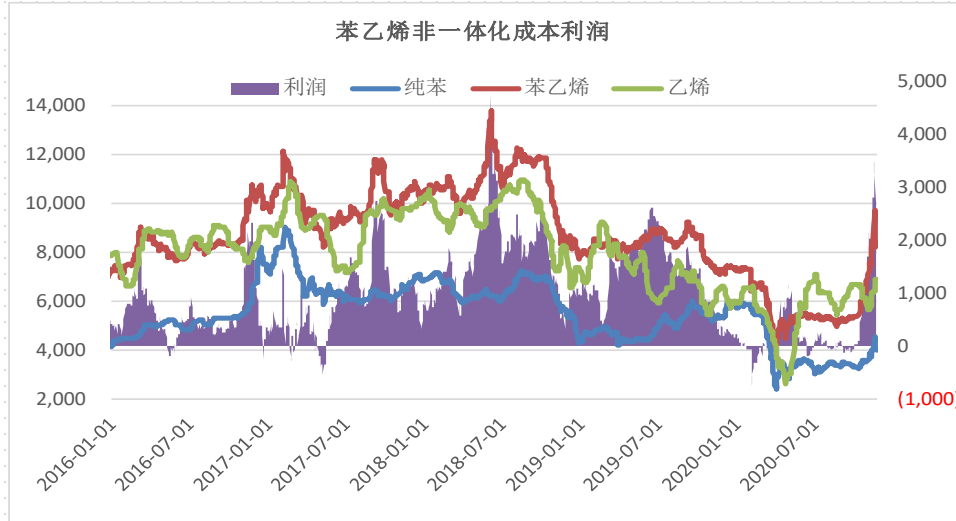
苯乙烯投产计划

苯乙烯下游投产计划

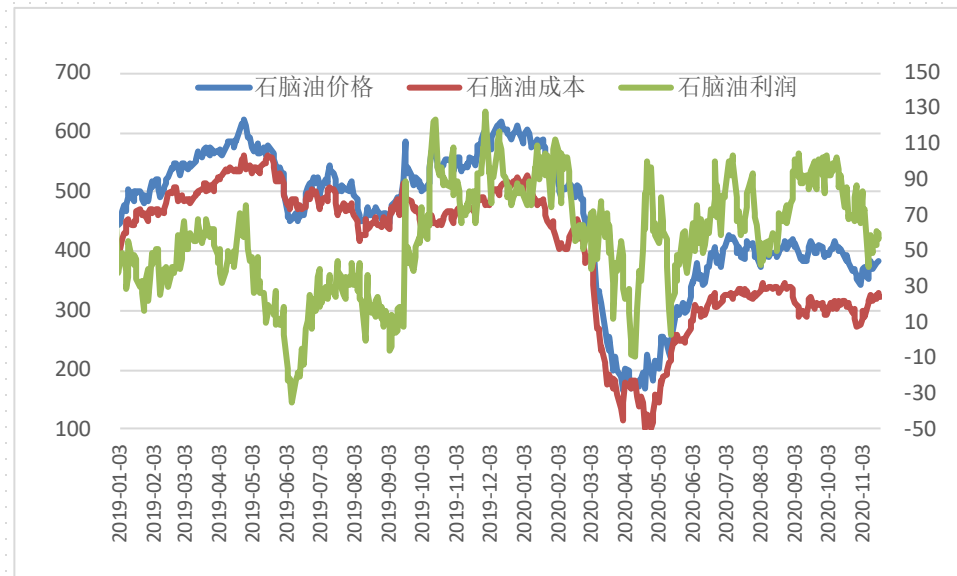
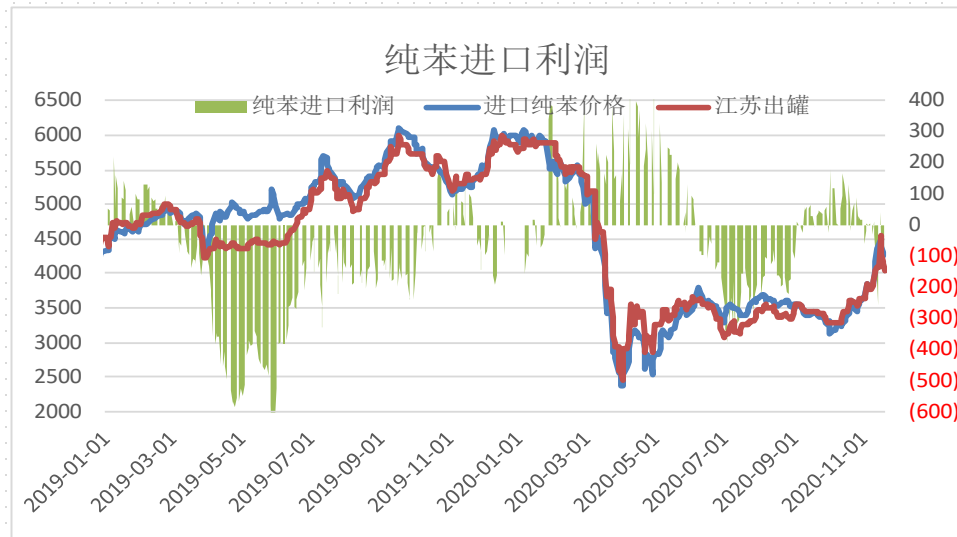
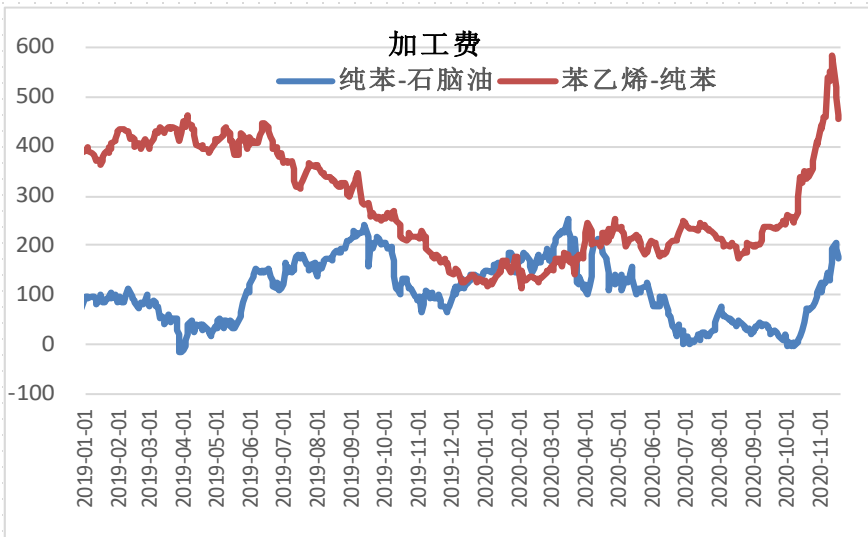
2019-2021年苯乙烯投产装置表				
区域	地区	厂家名称	能 万吨/	当前状态
华中	湖北武汉	中韩石化	2.7	2019年6月投产
华北	河北	河北盛腾	8	2019年中
华东	浙江舟山	浙江石化	120	2020年1月28出合格品
东北	辽宁大连	恒力石化	72	2020年2月14投产
东北	辽宁盘锦	辽宁宝来	35	2020年9月
华东	宁波	宁波科元	8	2020年8月扩能
华东	安徽	安徽嘉玺	35	计划2020年12月
华北	河北	唐山旭阳	30	2020年10月底
华南	福建泉州	中化泉州二期	45	预计2021年2月份
华北	天津南港	天津大沽	45	2021年一季度
华南	广东惠州	中海壳牌二期	70	2021年一季度
华东	山东菏泽	中信国安	20	暂无进一步消息，预计2021年
华东	浙江宁波	宁波华泰盛富	30	2021年一季度
华南	福建	古雷石化	60	2021年二季度
华中	云南	博市鑫能能源有	15	3年年底计划开工，预计2021年
华东	江苏泰兴	阿贝尔化学	50	计划暂时搁置，预计2021年

产品	装置名称	产能（万	预计投产时间
EPS	珠海壬庚	30	2020年3季度
EPS	延川千庚	20	2020年9月初
EPS	新疆兴达二期	6	2020年年底
EPS	大连嘉盛二期	20	2020年底试生产
EPS	东明玉皇	6	2020年5月投产
EPS	安徽嘉玺	20	2020年3季度
PS	江苏赛宝龙	10	2020年7月2日投产
PS	独山子	9	2020年

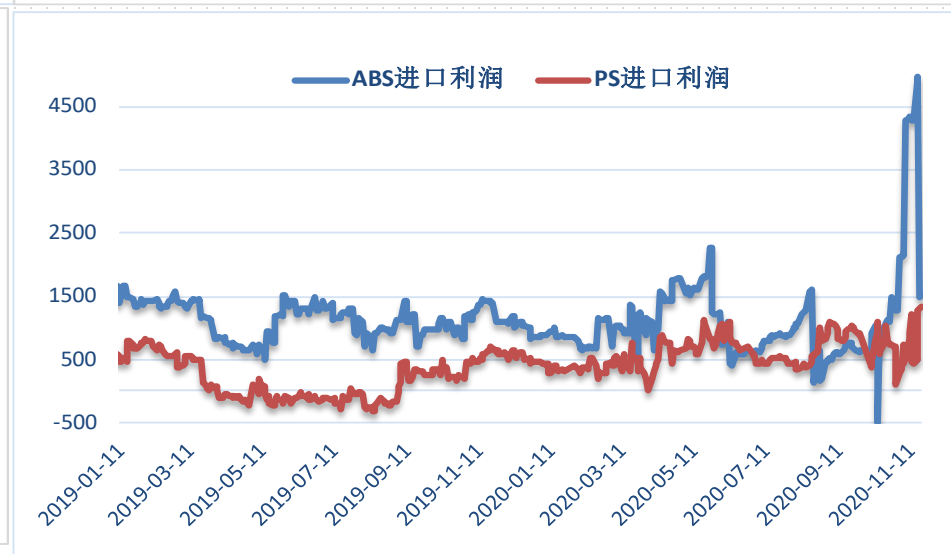
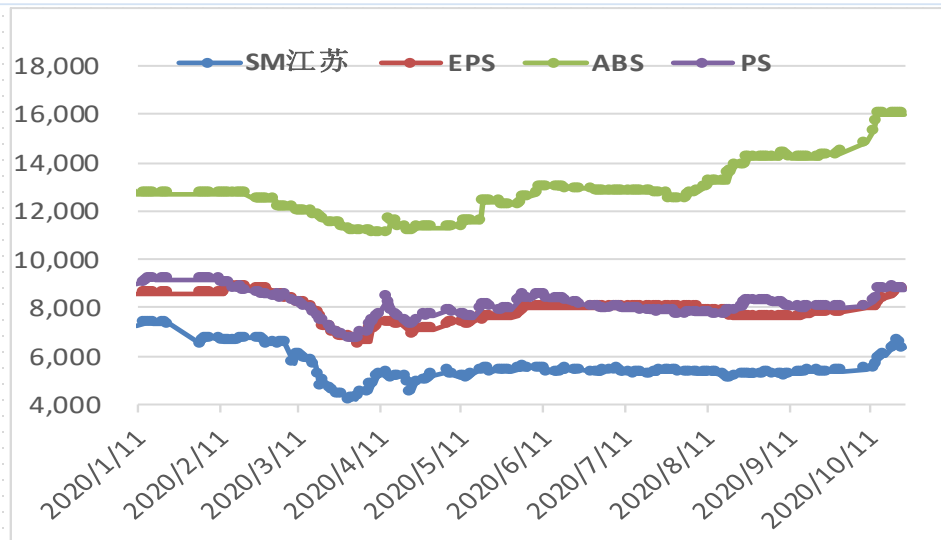
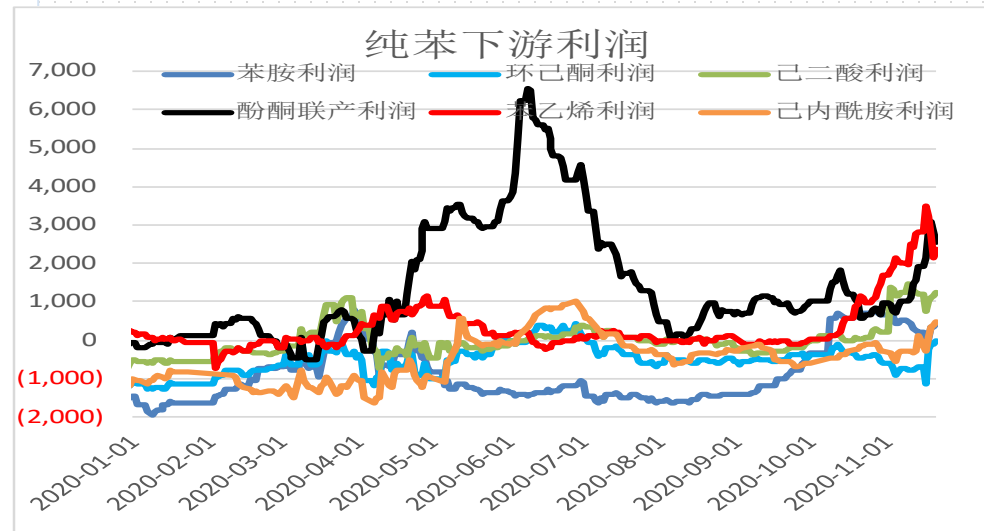
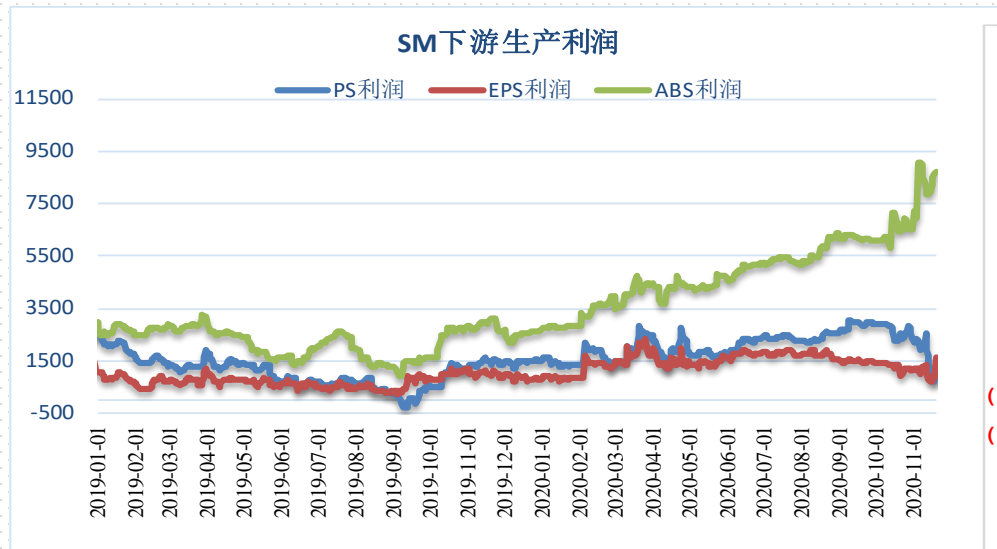
六、成本利润：苯乙烯利润高位，利润2384，非一体化成本6015；从原油制算一体化成本624美元/吨，折合进口到中国价格在4732元/吨；非一体化成本809美元/吨，折合进口到中国价格在6133元/吨



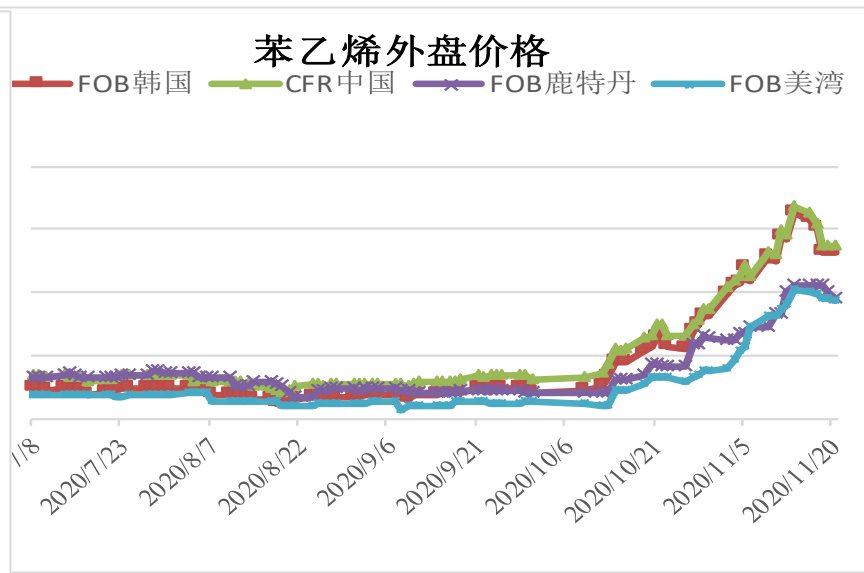
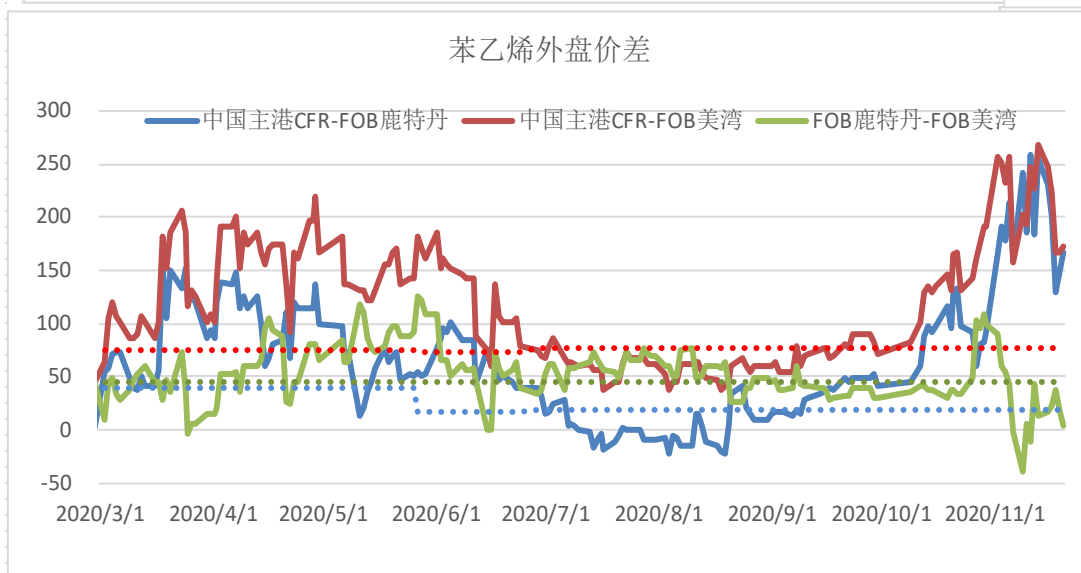
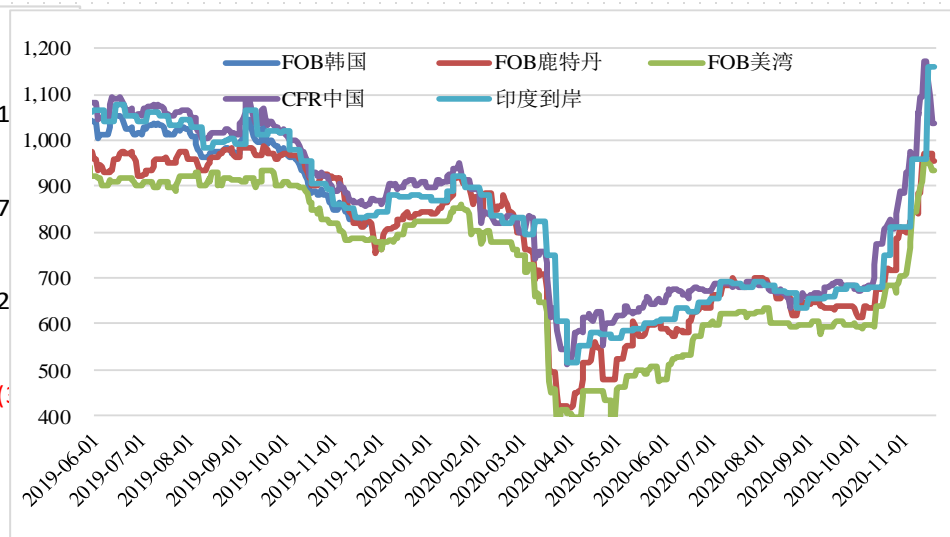
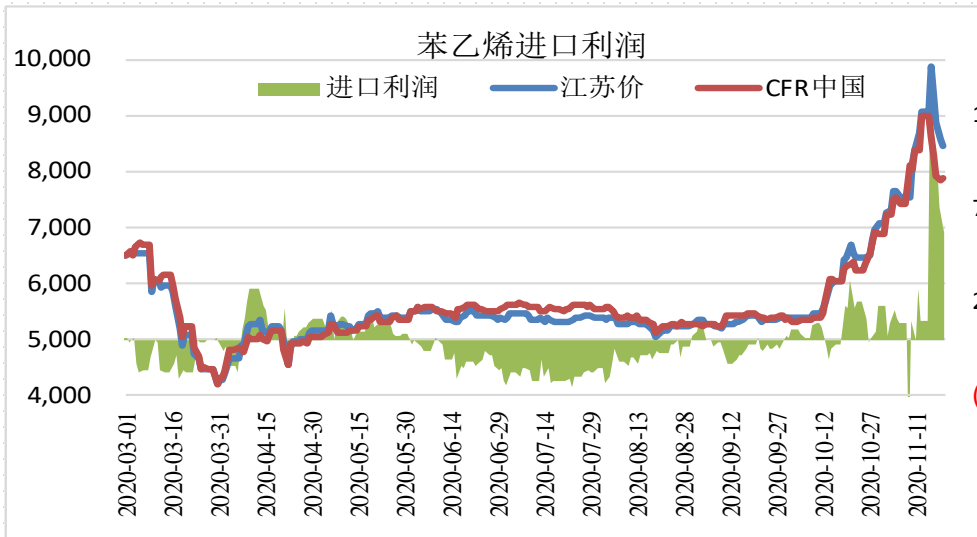
六、成本利润：石脑油利润处在中间偏低位置，纯苯利润高位回落，苯乙烯利润高位回落；纯苯进口窗口关闭，内外盘看，估值偏低



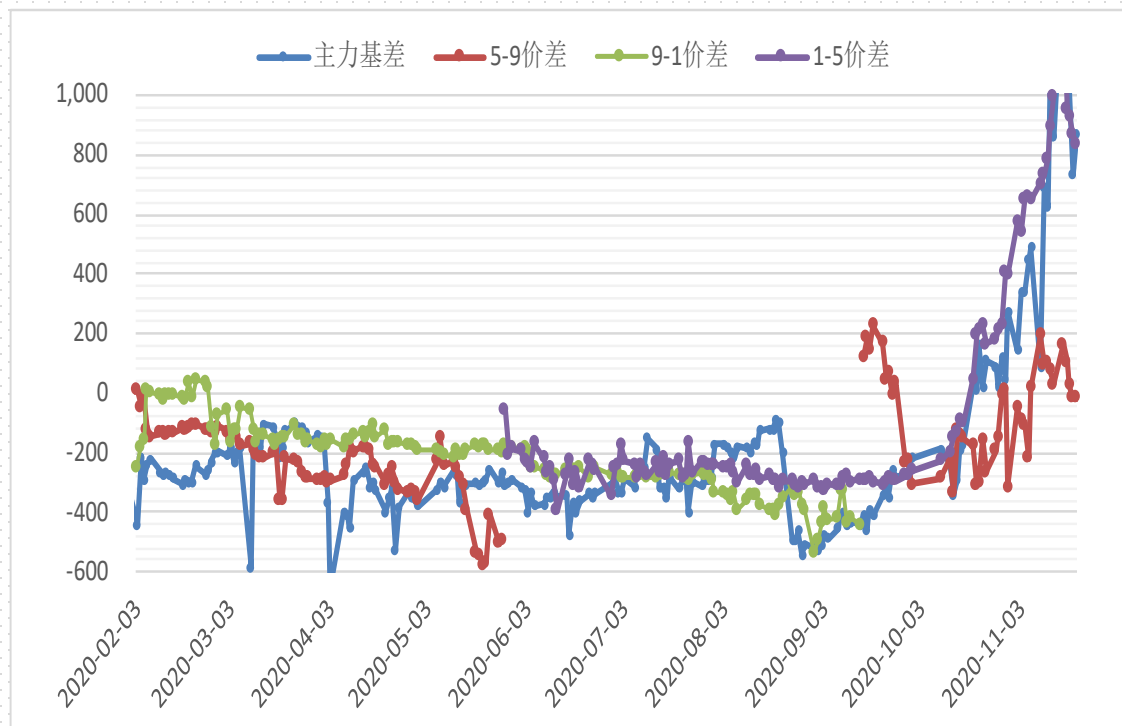
七、下游利润：PS利润随苯乙烯回落而回升，EPS利润提高；纯苯其他下游利润较好；ABS和PS进口利润都较好



八、进口利润：进口窗口打开，1月进口量增加



九、基差和价差走强



十、卖出交割和正套成本

EB卖出交割			
交割月份	2021/5/25	2021/9/25	2021/1/25
现货价格	8475	8475	8475
期货价	6693	0	7527
持有时间	184	307	64
交易费用	2.40	2.40	2.40
交割费用	1	1	1
检验费用	5	5	5
入库费用	15	15	15
仓储费用	294	491	102
现货利息	213.62	356.41	74.30
保证金利息	13.35	22.28	4.64
增值税	0.00	0.00	0.00
交割成本合计	544.77	893.29	204.75

EB2101-2105正套成本测算表		2020/11/22
合约	EB2101	EB2105
收盘价	7527.00	6693.00
最后交易日	2020/9/25	2021/1/25
持有时间	(58.00)	64.00
保证金率	0.11	0.11
贷款利率	0.05	
保证金利息		6.45
交易费	2.00	2.00
仓储费	195.20	
交割费	2.00	2.00
检验费		15.00
出入库费	30.00	30.00
交割总费用	79.00	
增值税	-95.95	
现货资金占用成本	201.27	
成本总计	383.40	

免责声明



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673