

EB 工厂开工率小幅提升，下游开工仍低

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901035

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

建议逢低做多套保。上游纯苯方面，海外价格依旧强势，国内粗苯价格亦坚挺。苯乙烯方面，虽浙石化短修近期供给压力增加，周三数据显示港口库存回升，有一定缓解，1-2月累库幅度预期收窄，海外方面美国 Styrolution77万吨/年装置寒潮原因停工，美国仍有205万吨/年装置2月有检修计划。纯苯方面，纯苯国产开工仍高，但随着下游苯乙烯开工恢复以及纯苯下游的酚酮装置投产贡献额外需求，纯苯华东港口重新去库，库存水平仍偏低，纯苯加工费坚挺。目前处于预期驱动强，但估值亦偏高的状态，下游负反馈背景下波动或加剧。

核心观点

■ 市场分析

周一纯苯港口库存7.65万吨(-0.6万吨)，库存下降，关注后续累库速率。纯苯加工费307美元/吨(-11美元/吨)，纯苯加工费仍左侧偏高。

周三苯乙烯港口库存10.56万吨(+1.88万吨)，贸易库存7.97万吨(+1.54万吨)，库存回升。

周四苯乙烯工厂产能利用率67.91%(+1.47%)，小幅提高，周内产量基本维持稳定。

EB基差30元/吨(+10元/吨)；生产利润-524元/吨(-82元/吨)。

下游PS、ABS开工仍偏低，EPS开工尚可。

■ 策略

建议逢低做多套保。上游纯苯方面，海外价格依旧强势，国内粗苯价格亦坚挺。苯乙烯方面，虽浙石化短修近期供给压力增加，周三数据显示港口库存回升，有一定缓解，1-2月累库幅度预期收窄，海外方面美国 Styrolution77万吨/年装置寒潮原因停工，美国仍有205万吨/年装置2月有检修计划。纯苯方面，纯苯国产开工仍高，但随着下游苯乙烯开工恢复以及纯苯下游的酚酮装置投产贡献额外需求，纯苯华东港口重新去库，库存水平仍偏低，纯苯加工费坚挺。目前处于预期驱动强，但估值亦偏高的状态，下游负反馈背景下波动或加剧。

■ 风险

上游原油价格大幅波动，下游负荷的恢复速率

目录

策略摘要	1
核心观点	1
EB 日度表格	3
EB 基差结构	4
纯苯加工费、纯苯基差、EB 基差、EB 加工利润	4
EB 开工、库存、进口利润&纯苯港口库存	5
下游开工及生产利润	6

图表

图 1:EB 主力合约走势&基差 单位: 元/吨; 元/吨	4
图 2: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨	4
图 3: 纯苯-石脑油价差 单位: 美元/吨	4
图 4: EB 主力合约基差 单位: 元/吨	5
图 5: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨	5
图 6: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨	5
图 7: 苯乙烯开工率 单位: %	5
图 8: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨	5
图 9: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨	5
图 10: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨	6
图 11: ABS 开工率 单位: %	6
图 12: ABS 生产利润 单位: 元/吨	6
图 13: PS 开工率 单位: %	6
图 14: PS 生产利润 单位: 元/吨	6
图 15: EPS 开工率 单位: %	7
图 16: EPS 生产利润 单位: 元/吨	7

EB 日度表格

表 1: EB 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2024-1-25	2024-1-24
EB基差 (元/吨)	0	30	30
苯乙烯华东现货价 (元/吨)	-121	8825	8946
EB首行合约 (2403)	-121	8795	8916
EB次行合约 (2404)	-101	8804	8905
EB次次行合约 (2405)	-94	8758	8852
brent主力 (美元/桶)	0.6	79.9	79.3
石脑油CFR日本 (美元/吨)	11	688	677
纯苯CFR中国 (美元/吨)	0	995	995
华东纯苯现货价 (元/吨)	-45	8010	8055
苯乙烯CFR中国 (美元/吨)	-5	1078	1083
乙烯东北亚 (美元/吨)	0	895	895
纯苯-石脑油 (美元/吨)	-11	307	318
纯苯进口利润 (元/吨)	-34	-203	-169
华东苯乙烯非一体化生产利润 (元/吨)	-83	-524	-442
苯乙烯进口利润 (元/吨)	-68	-69	-1
EPS (华东普通料) (元/吨)	50	9800	9750
PS (华东透苯525) (元/吨)	0	9100	9100
ABS (华东0215A) (元/吨)	0	9700	9700
丙烯腈华东主流价 (元/吨)	0	9650	9650
丁二烯江苏主流价 (元/吨)	100	9150	9050
EPS生产利润 (元/吨)	170	263	93
PS生产利润 (元/吨)	120	-237	-357
ABS生产利润 (元/吨)	59	-1145	-1204
苯乙烯FOB美湾 (美元/吨)	0	935	935
苯乙烯FOB鹿特丹 (美元/吨)	0	1283	1283
苯乙烯FOB美湾-CFR中国 (美元/吨)	5	-143	-148
苯乙烯FOB鹿特丹-CFR中国 (美元/吨)	5	205	200
纯苯FOB美湾 (美元/吨)	0	1127	1127
纯苯FOB鹿特丹 (美元/吨)	0	1095	1095
纯苯FOB美湾-CFR中国 (美元/吨)	0	132	132
纯苯FOB鹿特丹-CFR中国 (美元/吨)	0	100	100

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

EB 基差结构

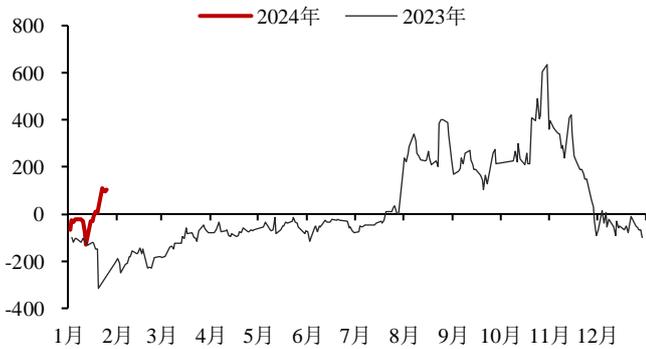
图 1: EB 主力合约走势&基差 | 单位: 元/吨; 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

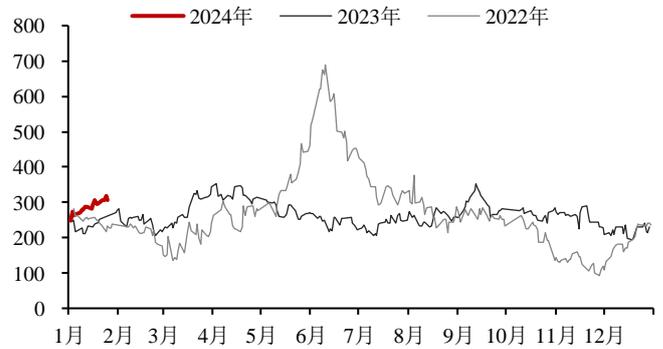
纯苯加工费、纯苯基差、EB 基差、EB 加工利润

图 2: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 | 单位: 元/吨



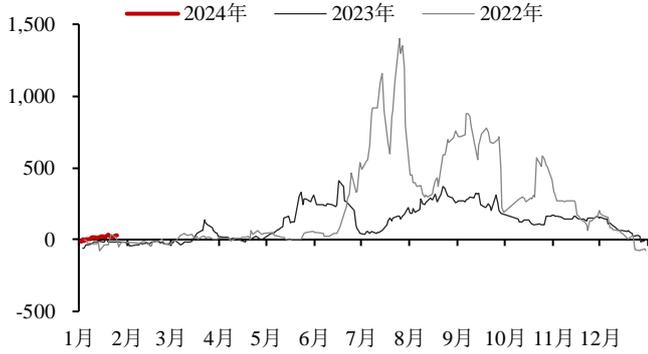
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 3: 纯苯-石脑油价差 | 单位: 美元/吨



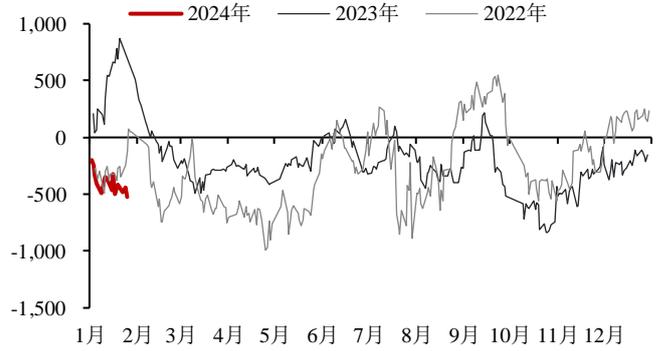
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: EB 主力合约基差|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

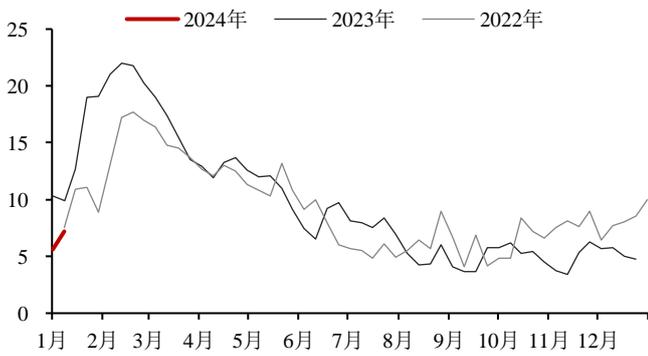
图 5: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

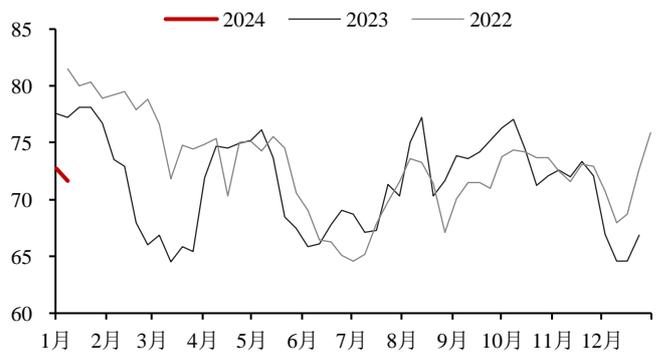
EB 开工、库存、进口利润&纯苯港口库存

图 6: 苯乙烯华东港口库存|单位: 万吨



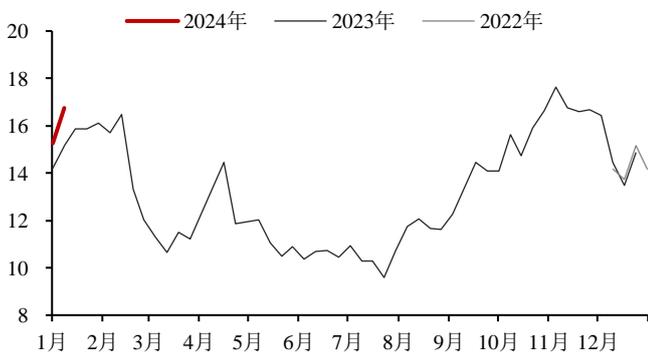
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 苯乙烯开工率|单位: %



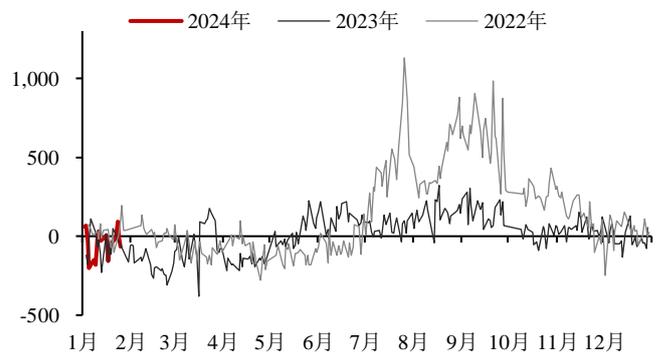
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 苯乙烯生产企业库存|单位: 万吨



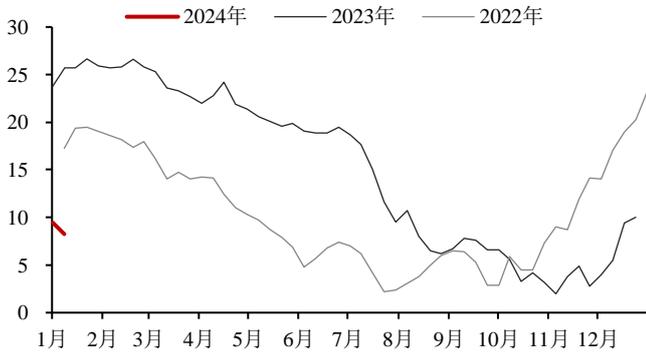
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

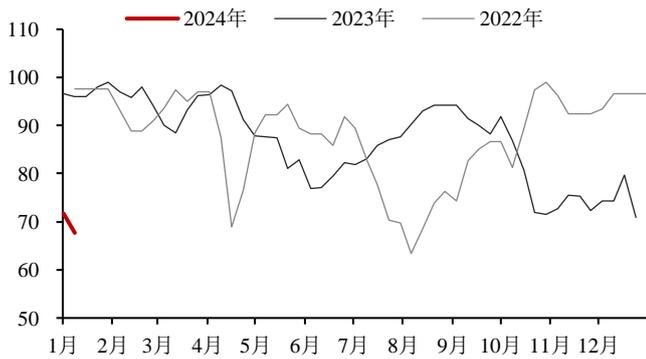
图 10: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

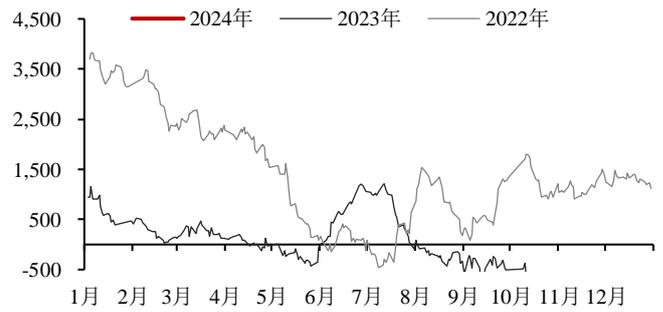
下游开工及生产利润

图 11: ABS 开工率|单位: %



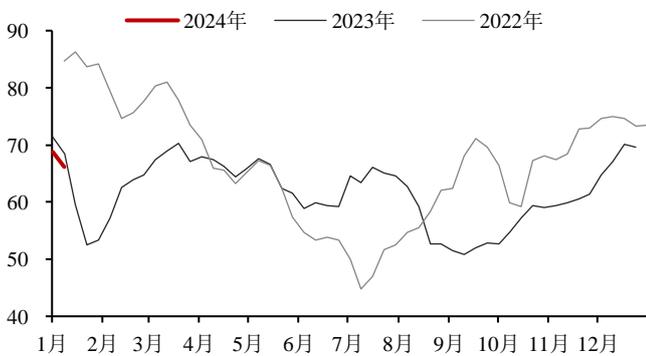
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: ABS 生产利润|单位: 元/吨



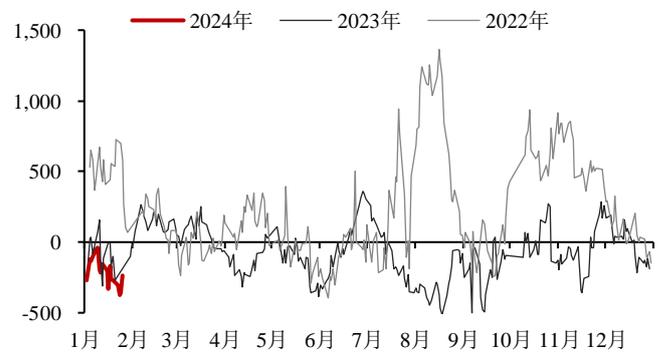
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: PS 开工率|单位: %



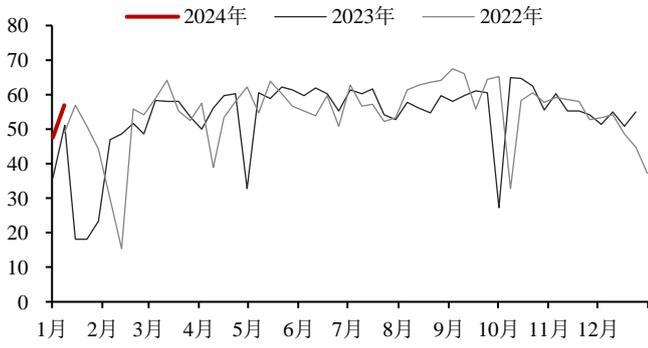
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: PS 生产利润|单位: 元/吨



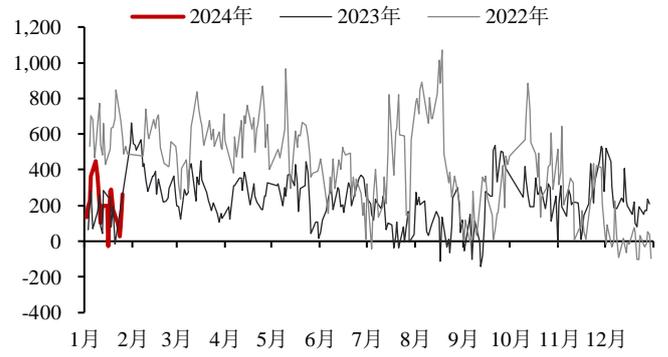
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: EPS 开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: EPS 生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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利。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

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com