

纯苯港口库存仍未兑现去化，EB 延续去库

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

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

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

EB 逢低做多套保。纯苯方面，国内纯苯集中检修，但纯苯下游酚酮及 CPL 仍是亏损低负荷，对纯苯采购意愿不高，纯苯港口去库的预期迟迟未有明显兑现，等待提货回升，而平衡表预期 5 月仍是去库周期，纯苯加工费仍建议逢低做多。苯乙烯方面，欧美苯乙烯检修分流导致的中国 EB 到港历史低位，EB 港口库存持续去化，而 5 月上旬欧美检修逐步恢复，兑现进口预期底部回升，关注 EB 进口窗口后续的打开情况；国内检修仍偏少，下游 PS 及 ABS 亏损已明显修复，等待 PS 及 ABS 负荷的底部回升。

核心观点

■ 市场分析

上游方面：本周国内纯苯开工率 70.2% (-2.5%)，纯苯延续检修集中期；国内纯苯下游综合开工率 71.7% (-1.6%)，CPL 及酚酮仍负荷偏低，苯乙烯降负，带动纯苯下游需求下滑。

纯苯华东港口库存 8.57 万吨 (+0.00)，纯苯开工已降到历史偏低位，但纯苯港口库存仍未兑现去库，下游提货积极性仍不高，消耗原料库存为主，仍慎防下游负反馈进一步加深。

中游方面：本周 EB 基差在 EB2406+115 元/吨，基差表现仍可。

本周 EB 开工率 66.2% (-1.4%)，开工率有所回落，但整体检修量级明显比 3 月份要少。卓创 EB 生产企业库存 18.49 万吨 (+0.25)，卓创 EB 华东港口库存 9.62 万吨 (-2.25)，卓创 EB 华东港口贸易库存 7.48 万吨 (-1.75)，进口量历史低位背景下，港口库存持续下降。

苯乙烯美湾-中国地区价差 254 美元/吨 (-60)，苯乙烯鹿特丹-中国地区价差 399 美元/吨 (+6)，本轮欧美苯乙烯集中检修期预计 4 月底 5 月初逐步恢复，欧美 EB 溢价开始回落，关注后期进口窗口的打开情况，将影响中国 EB 进口恢复的速率。

三大下游方面：本周 PS 开工率 56.0% (-0.5%)，PS 样本企业成品库存 7.53 万吨 (+0.09)；本周 ABS 开工率 55.5% (-0.3%)，ABS 样本企业成品库存 15.00 万吨 (-0.70)；本周 EPS 开工率 61.8% (+1.8%)，EPS 样本企业成品库存 3.10 万吨 (+0.14)。PS 开工见底回升，PS 及 ABS 生产亏损已大幅缩窄，边际改善，等待 PS 及 ABS 开工底部回升。

策略

EB 逢低做多套保。纯苯方面，国内纯苯集中检修，但纯苯下游酚酮及 CPL 仍是亏损低负荷，对纯苯采购意愿不高，纯苯港口去库的预期迟迟未有明显兑现，等待提货回升，而平衡表预期 5 月仍是去库周期，纯苯加工费仍建议逢低做多。苯乙烯方面，欧美苯乙烯检修分流导致的中国 EB 到港历史低位，EB 港口库存持续去化，而 5 月上旬欧美检修逐步恢复，兑现进口预期底部回升，关注 EB 进口窗口后续的打开情况；国内检修仍偏少，下游 PS 及 ABS 亏损已明显修复，等待 PS 及 ABS 负荷的底部回升。

■ 风险

上游原油价格大幅波动，纯苯下游 CPL 及酚酮降负持续性，苯乙烯下游 PS 及 ABS 改善情况

目录

策略摘要	1
核心观点	1
中国&海外苯乙烯开工展望	5
苯乙烯国内基本面情况.....	6
苯乙烯进口利润及国际价差.....	7
纯苯国内基本面情况.....	7
苯乙烯下游情况	10

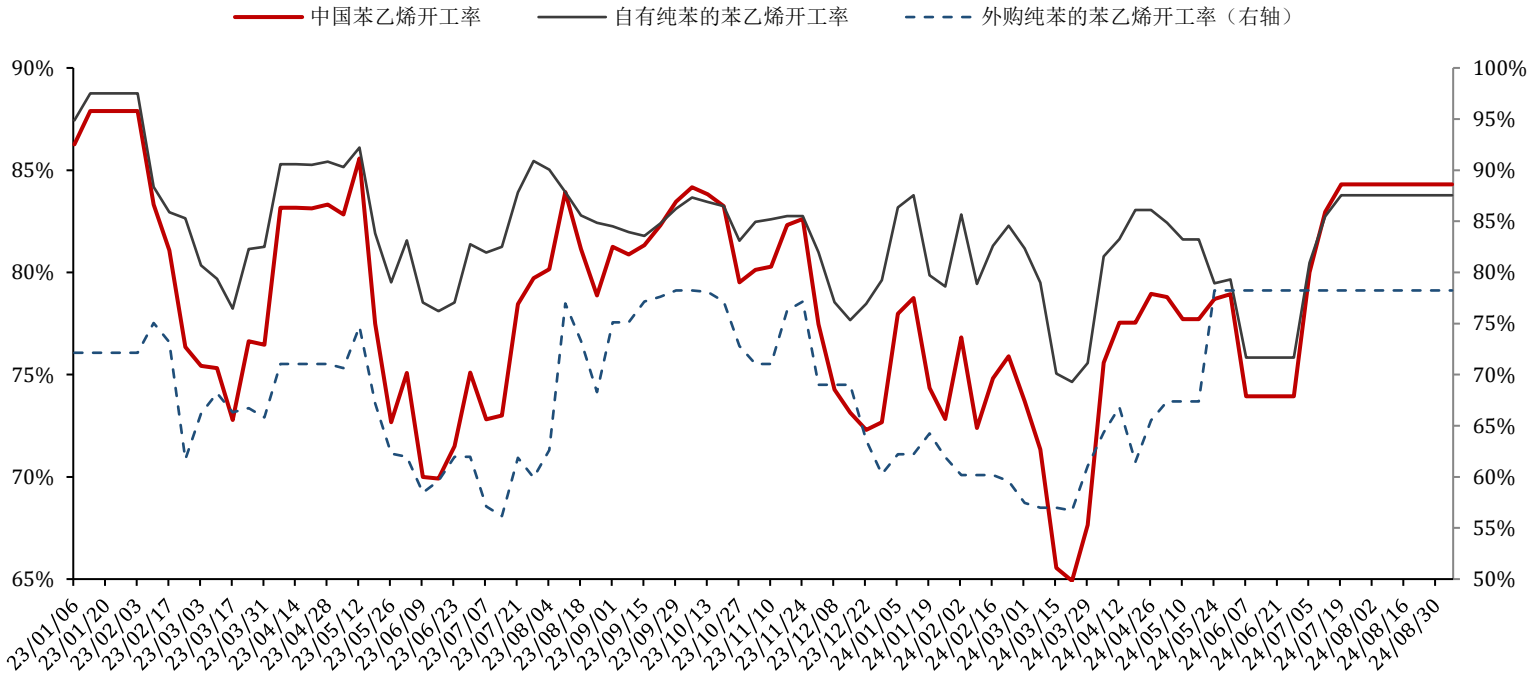
图表

图 1:中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %.....	5
图 2:海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %.....	5
图 3:EB 主力合约基差 单位: 元/吨.....	6
图 4: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨.....	6
图 5: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨.....	6
图 6: 苯乙烯开工率 单位: %.....	6
图 7: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨.....	6
图 8: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨.....	7
图 9: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	7
图 10: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	7
图 11: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨.....	7
图 12: 纯苯-石脑油价差 单位: 美元/吨.....	7
图 13: 纯苯开工率 单位: %.....	8
图 14: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨.....	8
图 15: 纯苯进口利润 (现货) 单位: 元/吨.....	8
图 16: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	8
图 17: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	8
图 18: 纯苯下游加权开工率 单位: %.....	9
图 19: 酚酮开工率 单位: %.....	9
图 20: 己内酰胺开工率 单位: %.....	9
图 21: 己二酸开工率 单位: %.....	9
图 22: 苯胺开工率 单位: %.....	9
图 23: 苯乙烯五大下游开工率 单位: %.....	10
图 24: ABS 开工率 单位: %.....	10
图 25: EPS 开工率 单位: %.....	10
图 26: PS 开工率 单位: %.....	10
图 27: UPR 开工率 单位: %.....	10
图 28: 丁苯开工率 单位: %.....	10

图 29: ABS 样本企业库存 单位: 万吨.....	11
图 30: ABS 生产利润 单位: 元/吨	11
图 31: PS 样本企业库存 单位: 万吨.....	11
图 32: PS 生产利润 单位: 元/吨.....	11
图 33: EPS 样本企业库存 单位: 万吨.....	11
图 34: EPS 生产利润 单位: 元/吨	11

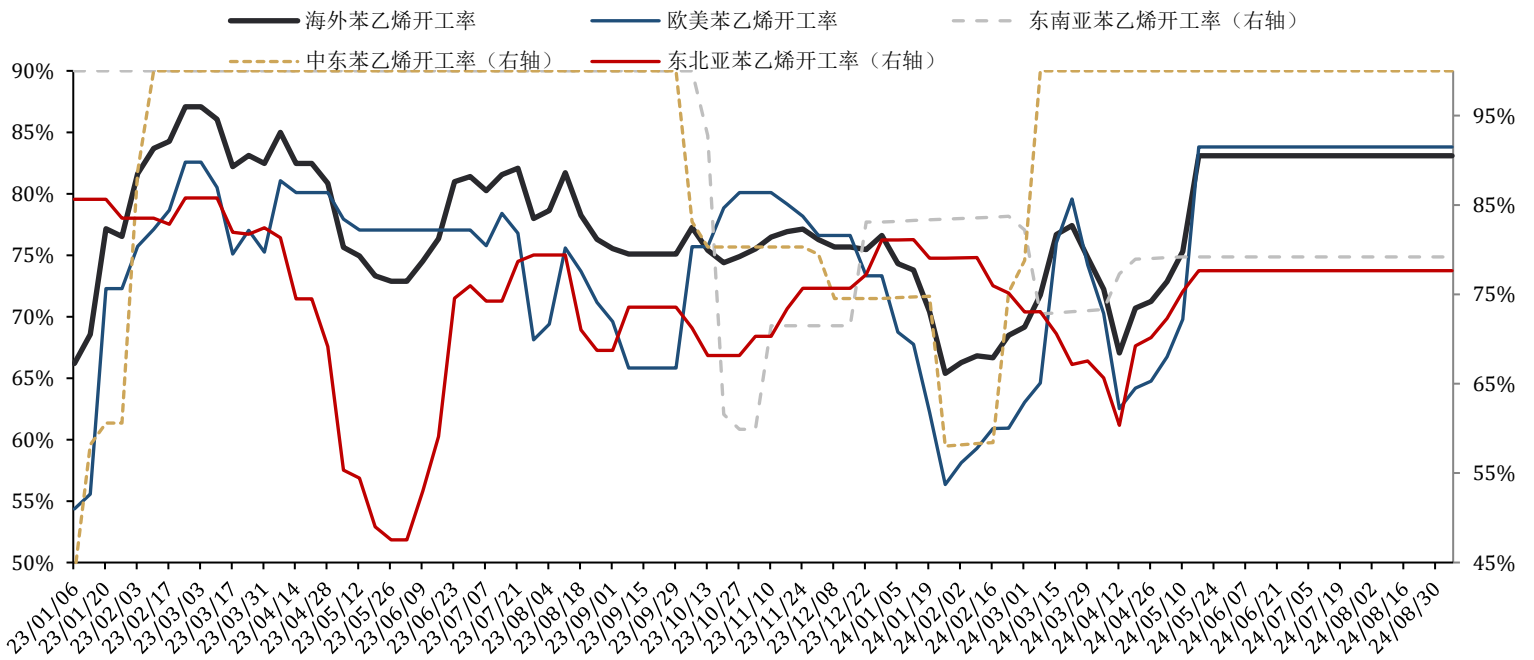
中国&海外苯乙烯开工展望

图 1: 中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

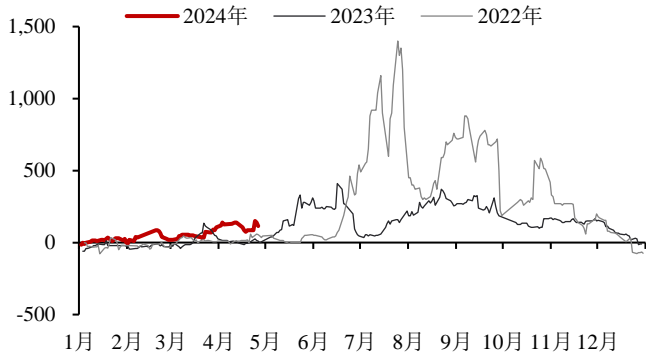
图 2: 海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

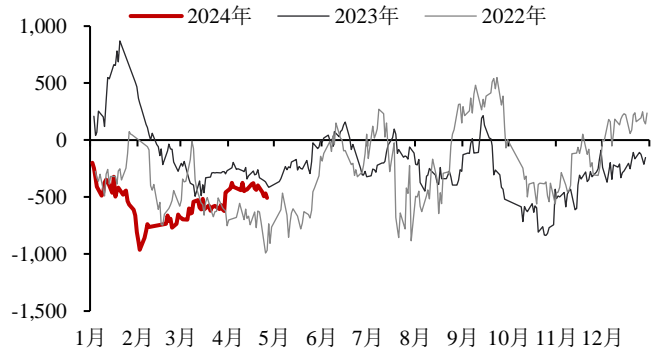
苯乙烯国内基本面情况

图 3: EB 主力合约基差|单位: 元/吨



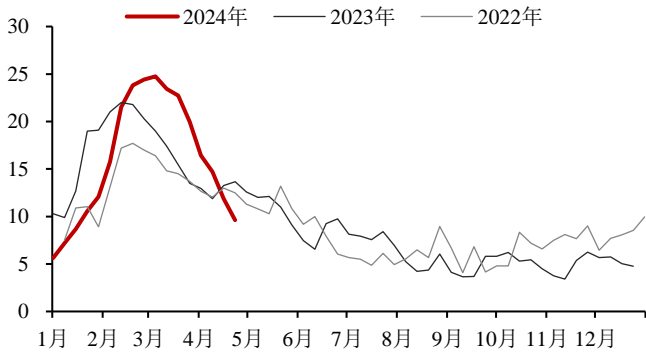
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨



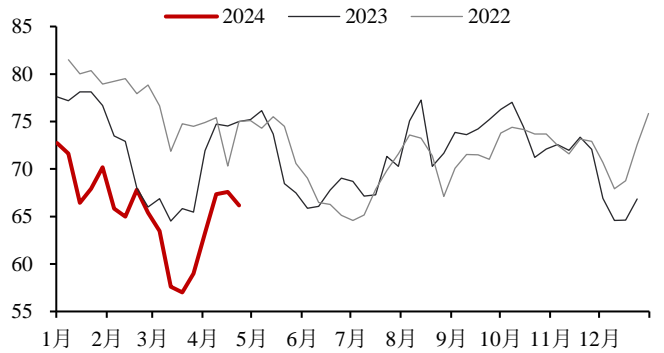
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: 苯乙烯华东港口库存|单位: 万吨



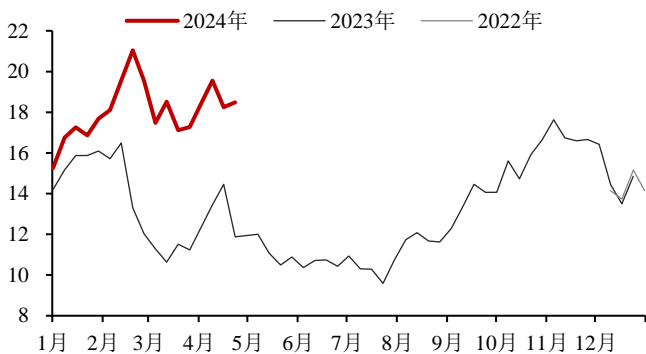
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 苯乙烯开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

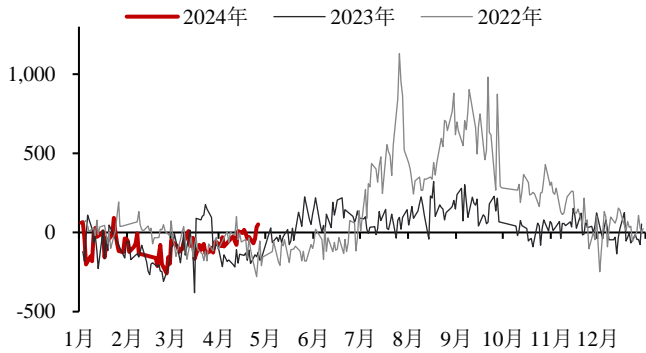
图 7: 苯乙烯生产企业库存|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

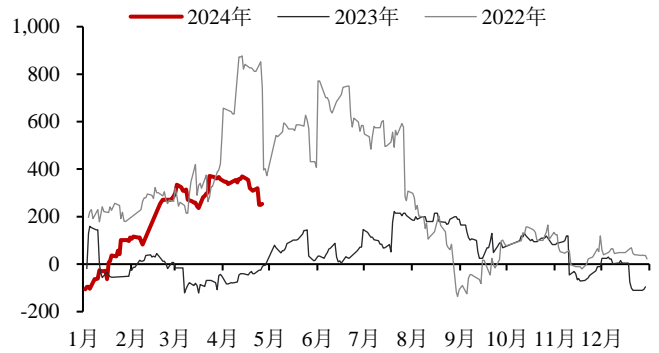
苯乙烯进口利润及国际价差

图 8: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



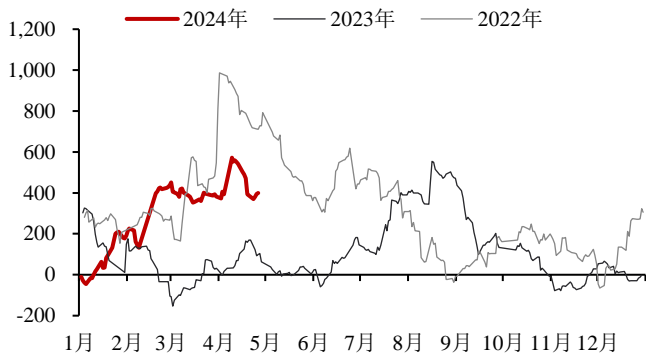
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

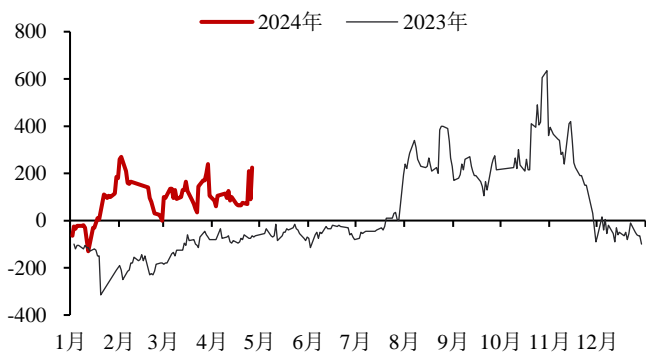
图 10: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

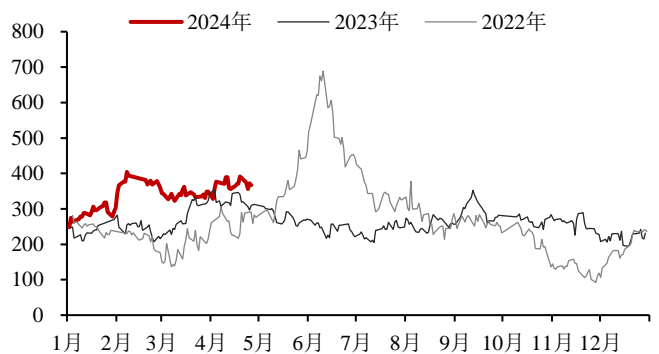
纯苯国内基本面情况

图 11: 华东纯苯现货-M2 纸货价差|单位: 元/吨



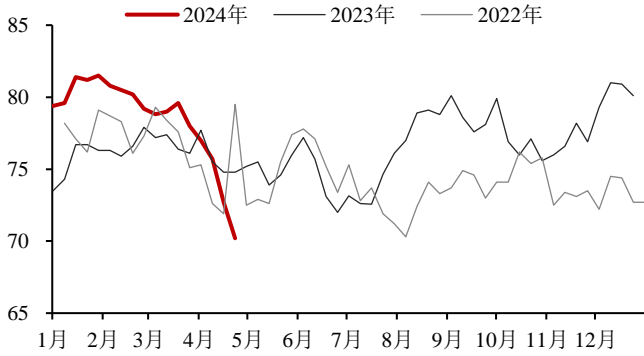
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 纯苯-石脑油价差|单位: 美元/吨



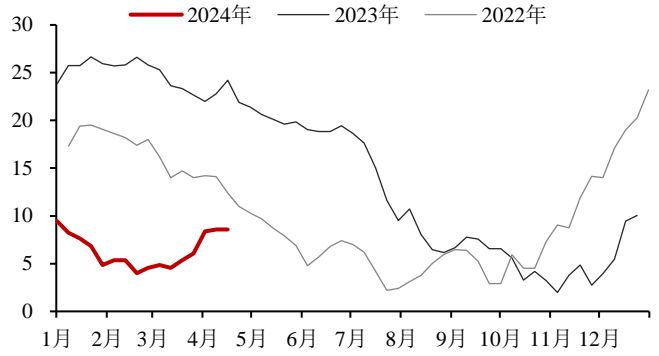
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 纯苯开工率|单位: %



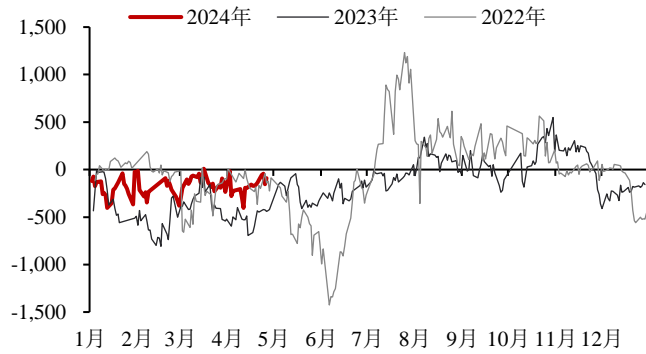
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨



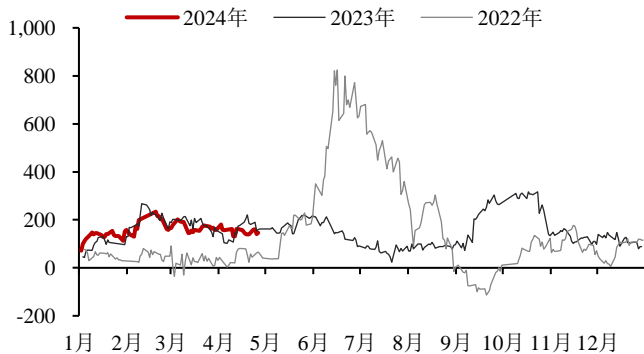
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 纯苯进口利润(现货)|单位: 元/吨



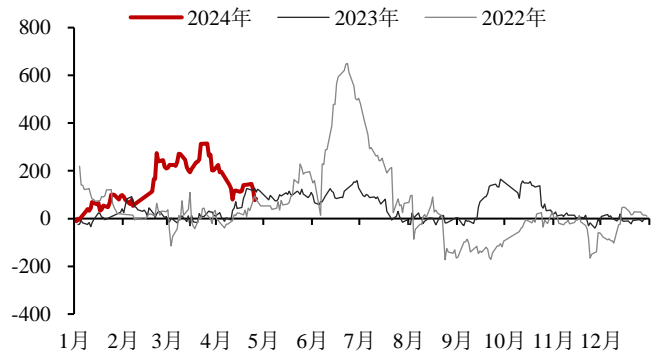
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



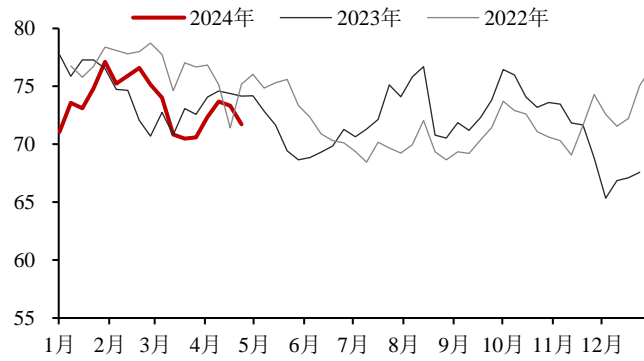
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



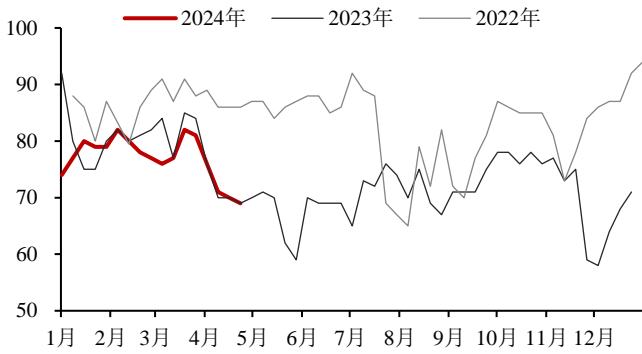
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 纯苯下游加权开工率|单位: %



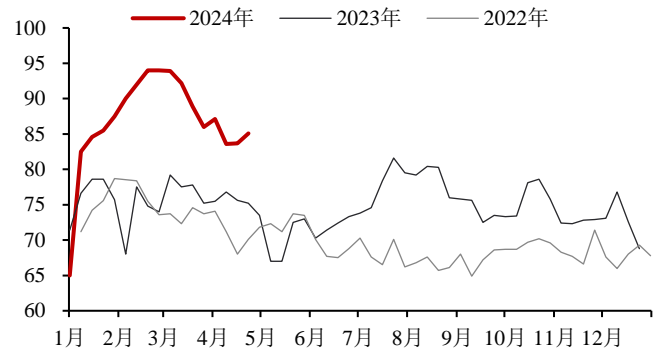
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 酚酮开工率|单位: %



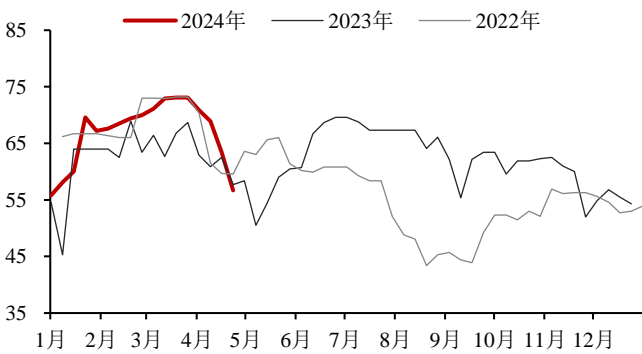
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 己内酰胺开工率|单位: %



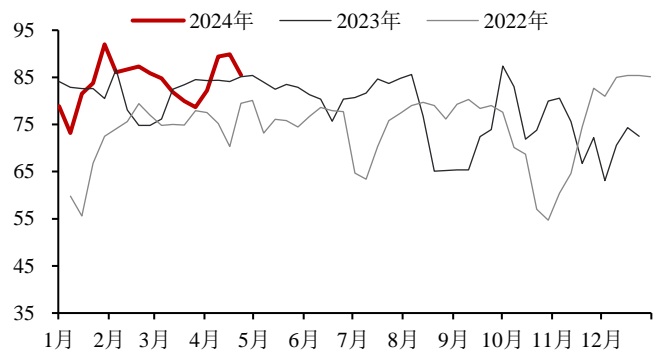
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 己二酸开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

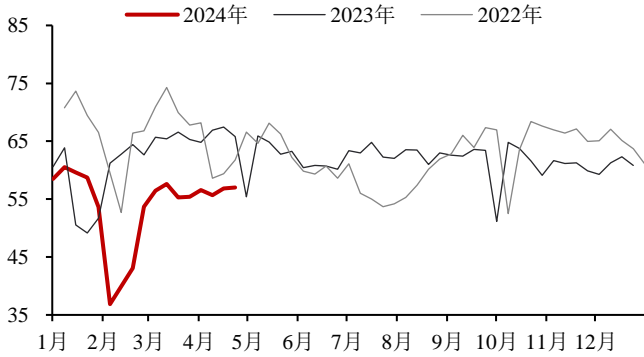
图 22: 苯胺开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

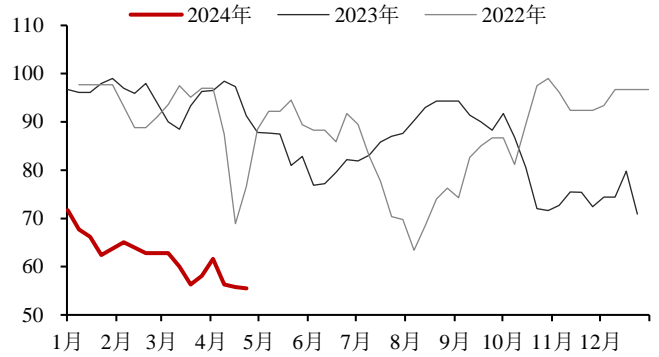
苯乙烯下游情况

图 23: 苯乙烯五大下游开工率|单位: %



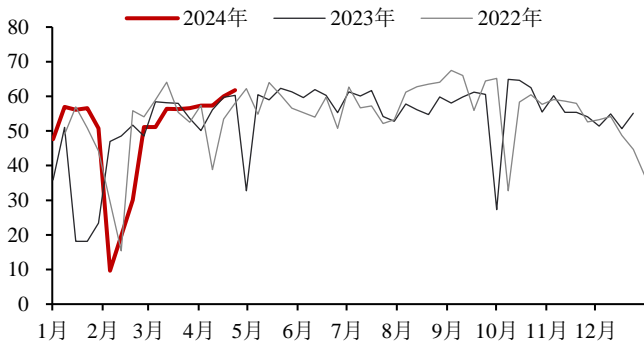
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: ABS 开工率|单位: %



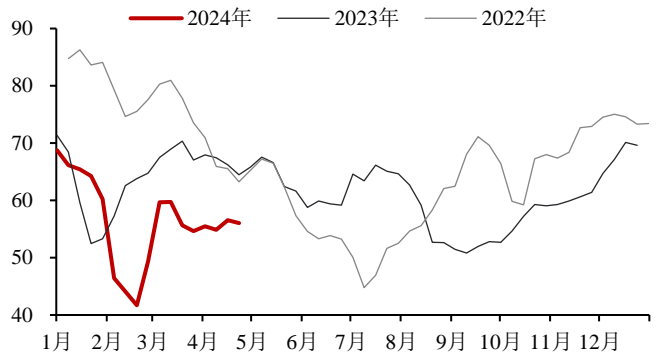
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EPS 开工率|单位: %



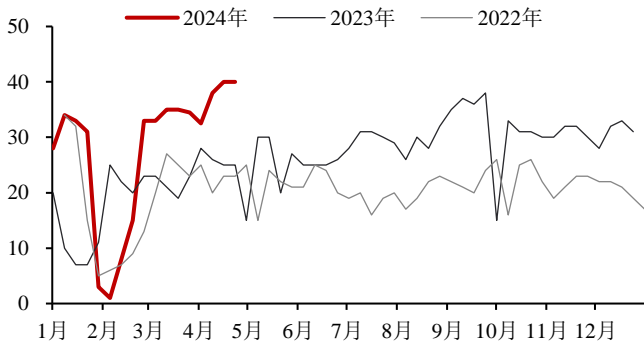
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: PS 开工率|单位: %



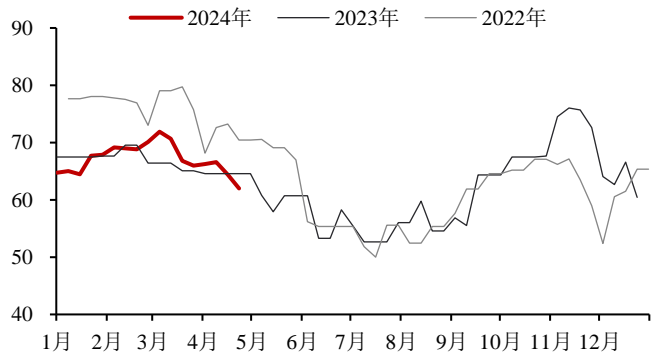
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: UPR 开工率|单位: %



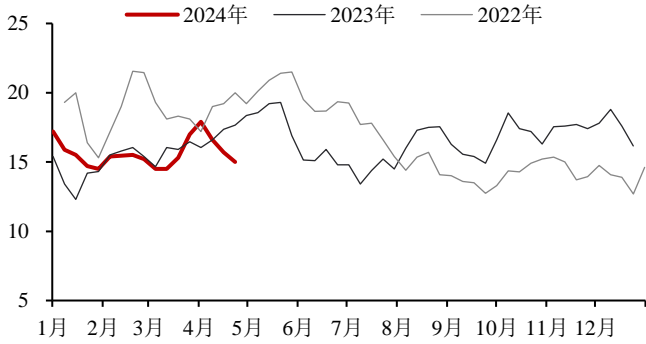
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 丁苯开工率|单位: %



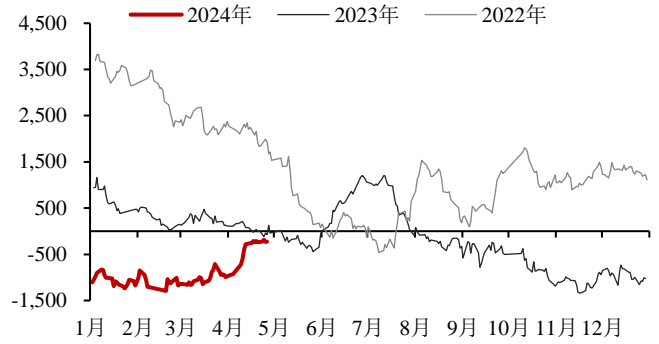
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: ABS 样本企业库存|单位: 万吨



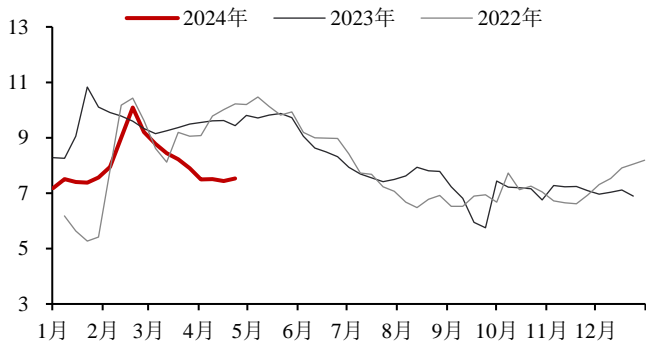
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: ABS 生产利润|单位: 元/吨



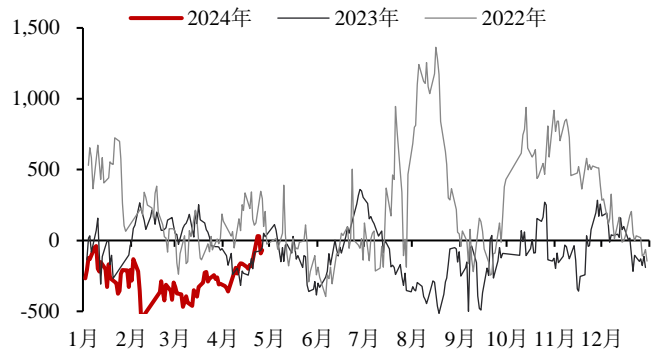
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: PS 样本企业库存|单位: 万吨



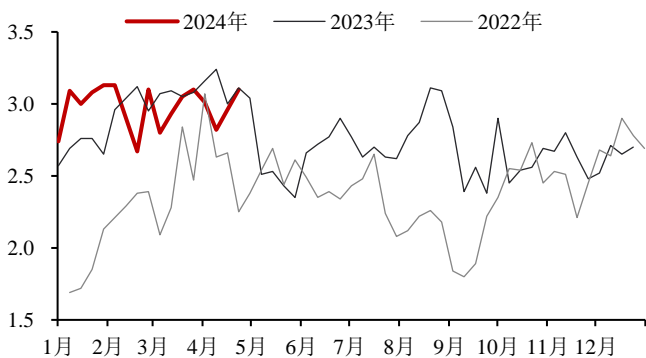
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: PS 生产利润|单位: 元/吨



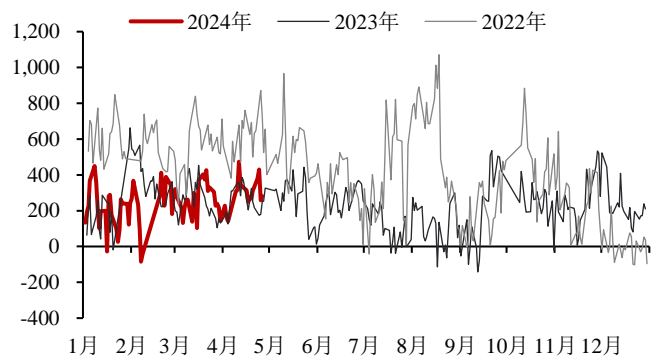
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: EPS 样本企业库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: 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力。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