



**EB:内外盘价差收窄，内盘估值低，库存短期或去化，  
震荡区间短多为主**

张丽 微信：15122705890

投询号：Z0013855

2020-6-14

## 主要观点：

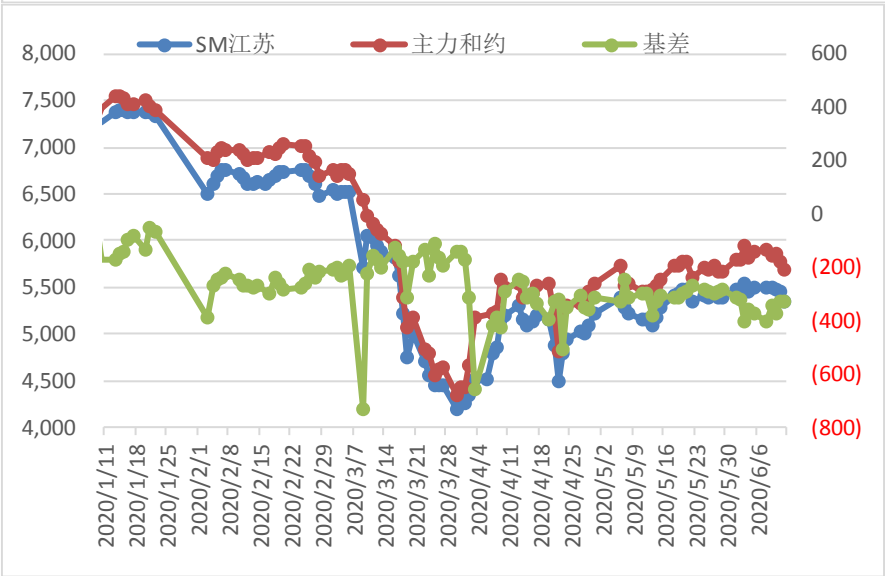
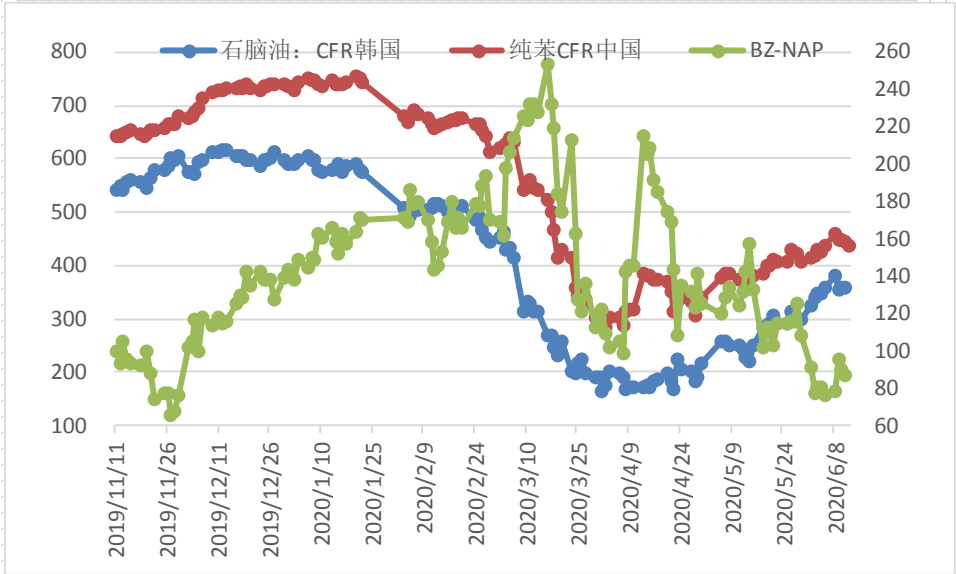
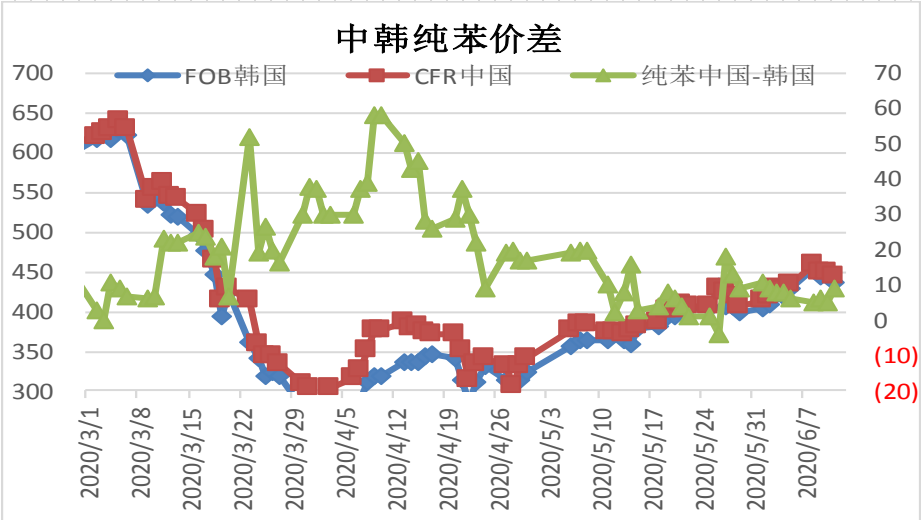
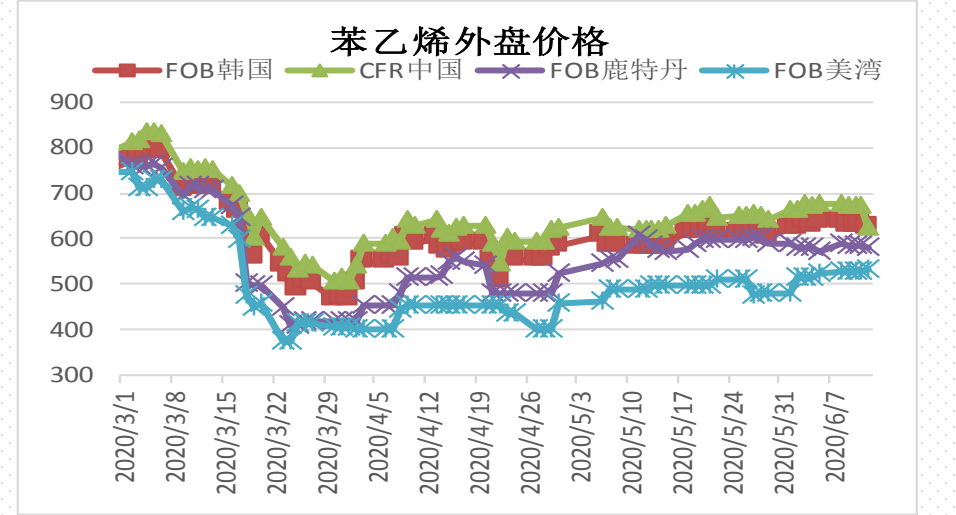
- 本周价格跟随原油，重心下移，再次回到5650-5850震荡；下周驱动略向上但不足，估值略低，跟随原油走势
- 供需：开工回到高位，国产量高位，关注现货跟涨乏力，出现亏损是否会倒逼上游降负荷；进口量短期环比略减少，表观需求高位有所回落；需求高于去年同期，需求高位震荡，关注需求集中释放后，后期需求的可持续性；供需都处于高位，供应高位的持续性或强于需求，但供应端的变化带来的驱动更明显，关注一是苯乙烯上游开工带来的供需变化，二是下游开工的拐点
- 根据到港预报和提货节奏，后期存在高位震荡去库
- 成本：苯乙烯亏损，利润-164，非一体化成本5500；从原油制算一体化成本585美元/吨，折合进口到中国价格在4780元/吨；非一体化成本685美元/吨，折合进口到中国价格在5600元/吨。原油40美元，苯乙烯一体化成本在4900，折非一体化成本在5400-5900。
- 石脑油加工费中性略高，纯苯加工费绝对低位（生产利润低，倒挂加氢苯，进口窗口关闭），对苯乙烯存在较强支撑。另外利空在于，纯苯下游利润低位，开工下滑，压制纯苯价格上行。短期看，纯苯利多强于利空。
- 从纯苯和苯乙烯自身基本面看，苯乙烯强于纯苯，如果原油上涨，苯乙烯涨幅应该高于纯苯；原油下跌，纯苯跌幅要高于苯乙烯
- 前期倾向于要经过供需矛盾加剧，恶化后再去库，也就是价格先跌后涨，现在看成本支撑较强，短期关注供应端带来的供需矛盾缓解

- 09期价下跌，基差走强，九一价差看，九一价差看，库存存在高位震荡去化且成本端支撑较强，但仓储费存在提高，无风险在500附近，价差正反套逻辑都不强，暂观望；**单边看，上周推荐原油情绪释放后的短空，下周仍是震荡区间5650-5850，短多为主，长线跟随基本面等待5400附近做多机会**

指标	详情	驱动/估值
供应	开工回到高位，国产量高位，关注现货跟涨乏力，出现亏损是否会倒逼上游降负荷； 进口量短期环比略减少，表观需求高位有所回落	驱动持平
需求	需求高于同期，需求高位震荡	驱动走弱，中性
库存	库存减少，根据到港预报和提货节奏，后期累库幅度减缓	向下，边际走弱，利空
成本利润	石脑油加工费中性，纯苯加工费绝对低位，对苯乙烯存在支撑	估值低
进口利润	进口窗口关闭，进口量7月后减少；欧美价格走强，内盘估值低	估值低
下游利润	三大塑料下游利润较好，关注需求集中释放后，后期需求的可持续性，进而减少苯乙烯需求	SM估值偏低
基差价差	09期价下行，基差走强，九一价差看，库存存在高位震荡去化且成本端支撑较强，但仓储费存在提高，无风险在500附近，价差正反套逻辑都不强，暂观望	基差略高
策略	国产供应高位，现货跟涨乏力，出现亏损关注上游是否降负荷；需求高位震荡，进口量后期略有减少，库存有减少预期，关注需求端能否维持高位。成本端关注原油驱动。短期驱动略向上但不足，估值偏低，震荡后，关注是否存在回调后的做多机会。九一价差无风险套利在500附近，驱动不明显，观望	



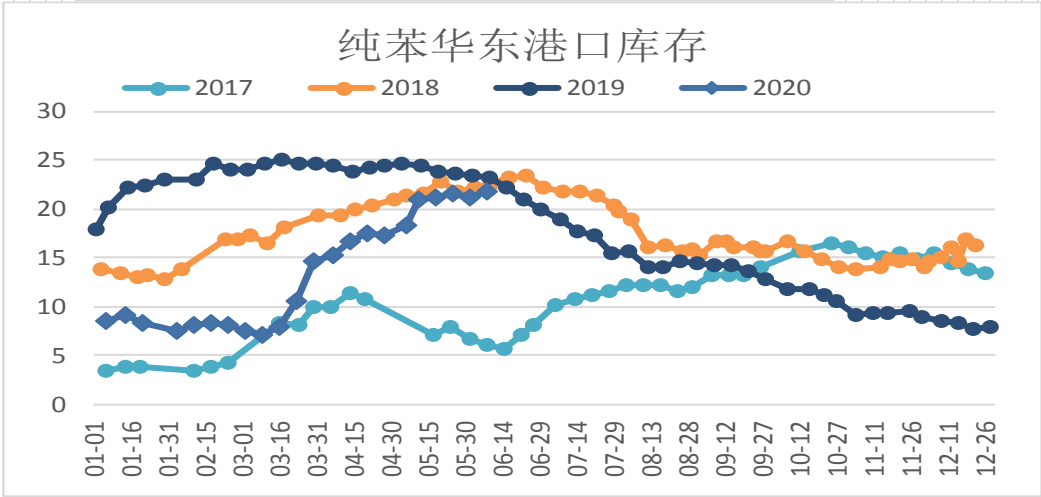
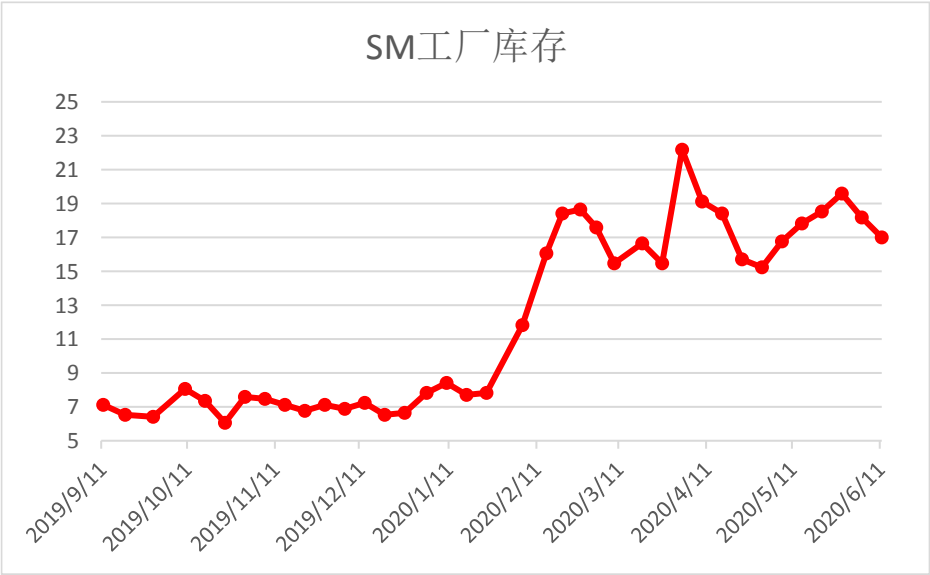
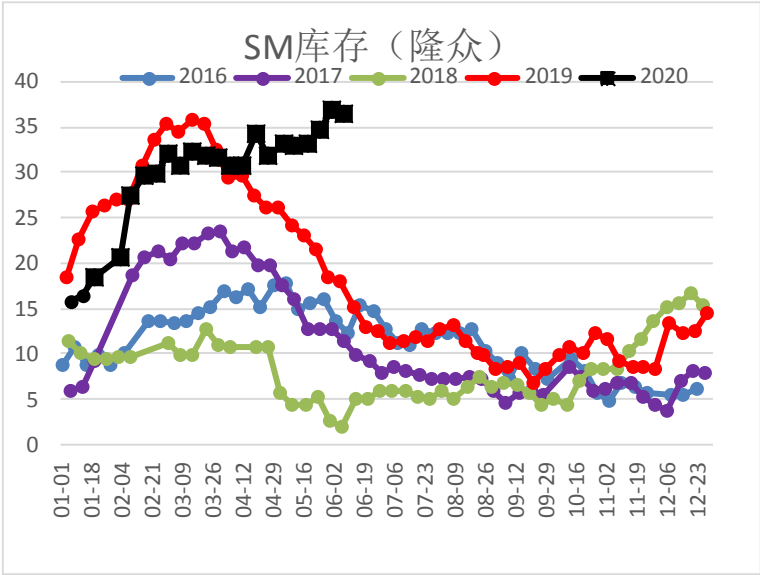
外盘苯乙烯欧美走强，亚洲弱势；外盘纯苯亚洲偏强，美湾弱势；纯苯-石脑油价差绝对低位，中韩价差收窄，纯苯存在支撑，国内纯苯较外盘的强势格局出现转弱；期价震荡走弱，基差走强，现货端跟随期价走势；关注原油对苯乙烯成本端的推动，中美价差收窄。



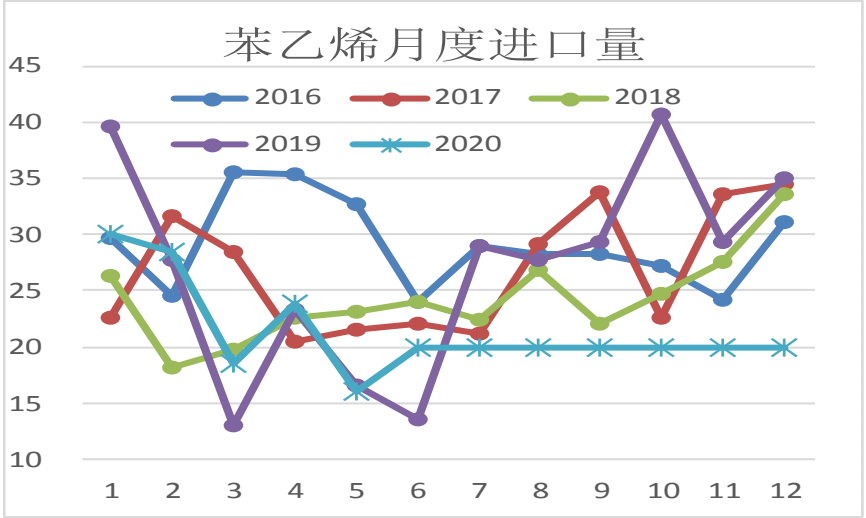
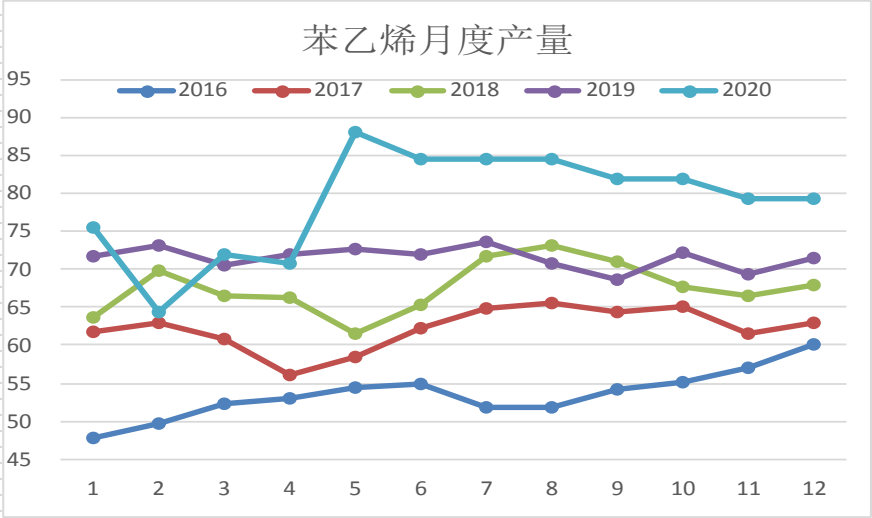
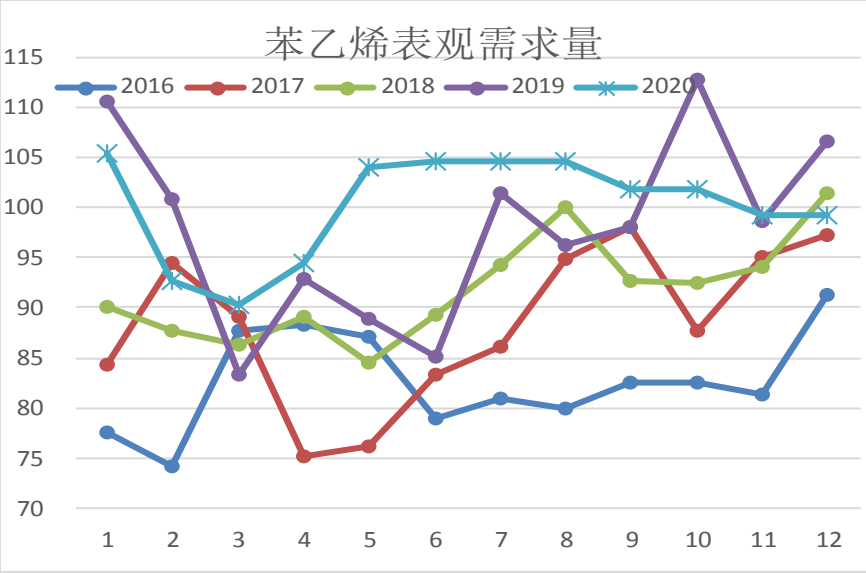
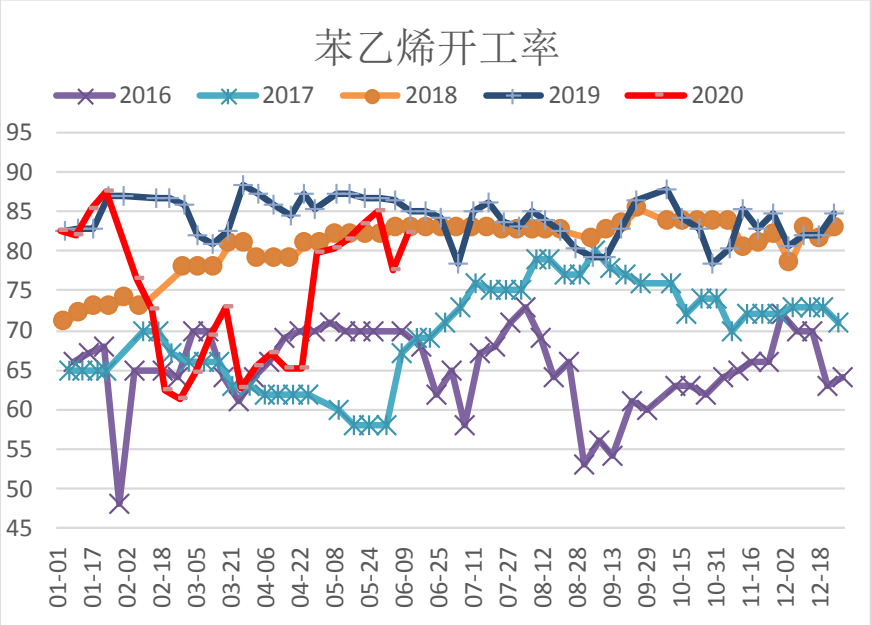
	布油	石脑油：CFR 韩国	乙烯CFR东北 亚	纯苯CFR中国	纯苯华东市 场	SM CFR中国	SM江苏	EB2005	EPS	PS	ABS	基差	BZ-NAP
2020/6/1	35.66	323.46	711	415.00	3520	665	5480	5794	7700	8250	12250	(314)	91.54
2020/6/2	37.71	341.13	711	418.00	3510	665	5480	5804	7800	8400	12300	(324)	76.87
2020/6/3	37.66	348.86	711	429.00	3550	675	5550	5951	7900	8500	12600	(401)	80.14
2020/6/4	37.97	345.28	711	426.00	3550	670	5450	5811	8000	8400	12600	(361)	80.72
2020/6/5	41.09	359.15	711	435.00	3560	675	5500	5876	8000	8350	12600	(376)	75.85
2020/6/8	40.36	379.56	711	458.00	3645	675	5500	5904	8000	8500	12700	(404)	78.44
2020/6/9	39.74	353.69	751	449.00	3640	670	5500	5847	8000	8550	13000	(347)	95.31
2020/6/10	40.14	358.57	806	449.00	3640	670	5480	5850	8000	8550	13000	(370)	90.43
2020/6/11	38.55	358.57	806	445.00	3610	670	5450	5780	8000	8550	13000	(330)	86.43
2020/6/12			806	435.00	3550	662.5	5350	5680	8000	8500	13000	(330)	

	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	
2020/6/1	404.00	415	311	293.91	625	665	588	478.28	11.00	77	186.72	109.72	
2020/6/2	409.00	418	312	339.36	625	665	578.5	513.26	9.00	86.5	151.74	65.24	
2020/6/3	421.00	429	333.5	339.36	635	675	578.5	513.26	8.00	96.5	161.74	65.24	
2020/6/4	418.00	426	334	348.45	630	670	578.5	513.26	8.00	91.5	156.74	65.24	
2020/6/5	429.00	435	335	384.81	635	675	573.5	523.16	6.00	101.5	151.84	50.34	
2020/6/8	453.00	458	364	393.9	635	675	589.5	528.22	5.00	85.5	146.78	61.28	
2020/6/9	443.00	449	363	393.9	630	670	585	528.22	6.00	85	141.78	56.78	
2020/6/10	444.00	449	367	387.84	630	670	585.5	528.22	5.00	84.5	141.78	57.28	
2020/6/11	436.00	445	368	375.72	630	670	586	528.22	9.00	84	141.78	57.78	
2020/6/12					622.5	622.5	580	533.28		42.5	89.22	46.72	

一、库存：华东港口到港较上周环比减少，提货大于到货，库存减小；下周港略减小，提货量高位下，库存增幅减缓；厂家库存下降，上游开工回到高位，库存仍存上行；纯苯库存高位，国内检修不多，进口窗口关闭，后期到港有减少预期



二、供应：开工提高，回到高位，关注现货端上涨乏力是否倒逼上游降负荷

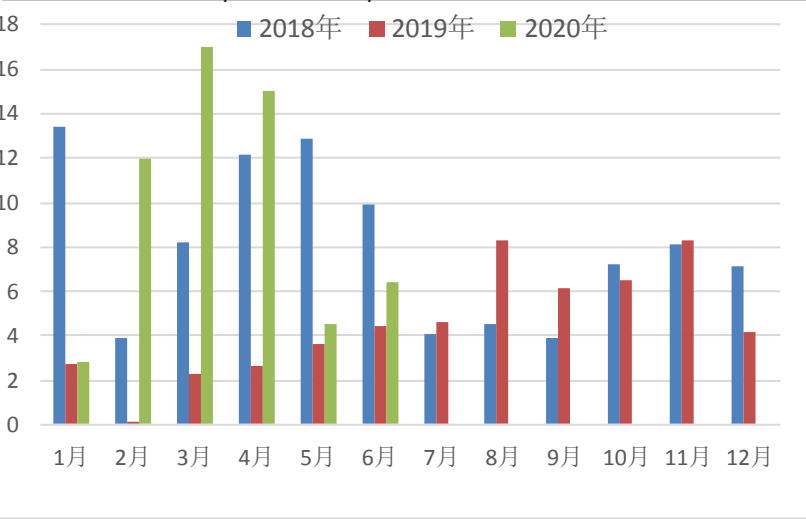




## 二、供应：6月苯乙烯检修不多，纯苯检修偏多；本周纯苯开工提高

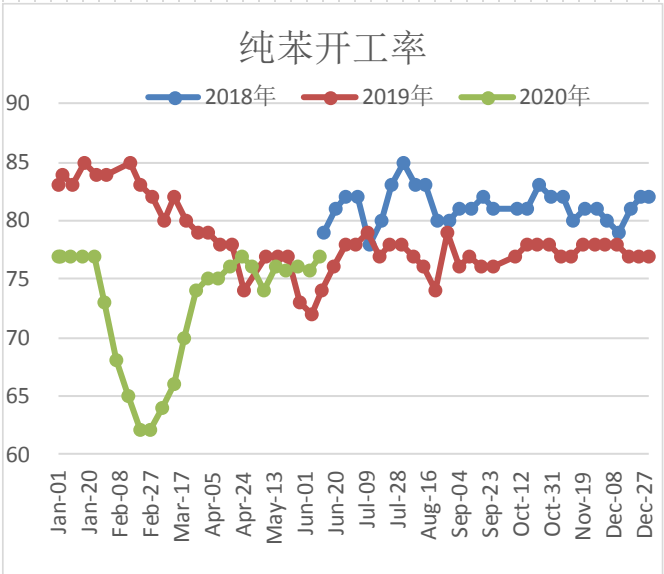
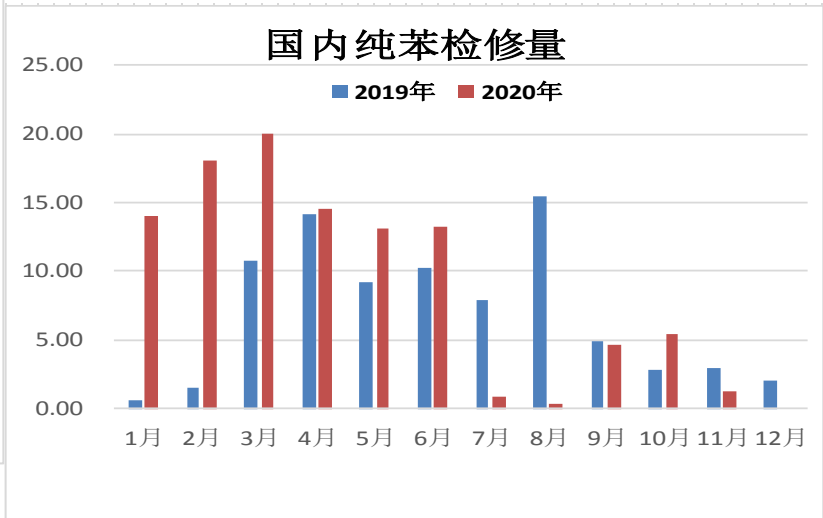
苯乙烯检修计划

企业名称	产能	检修时间
大庆三聚	3	2020年1月10日停车，暂无具体重启计划
中韩石化	2.8	2月初开始停车，重启时间待定
扬巴	12.5	5月5日停车检修，计划6月16日重启
科元	20	计划5月13日开始停车检修，历时45天左右
中沙	3.5	5月7日开始检修，历时2个月左右
新日	30	5月初停车检修，历时50天
燕山石化	8	2020年7月20日计划停车，初步计划检修46天
上海赛科	65	2020年10月8日-11月11日检修35天
巴陵石化	12	2020年10月14日-11月27日停车45天，与炼油同步检修
茂名石化	10	原计划2020年5月上停车，目前延期停车中，计划检修60天
广州石化	8	2020年11月2日-11月16日检修15天
江苏利士德	21	2020年苯乙烯有检修计划，不确定，下半年可能性大
九江石化	8	2020年8月25日-10月18日检修55天

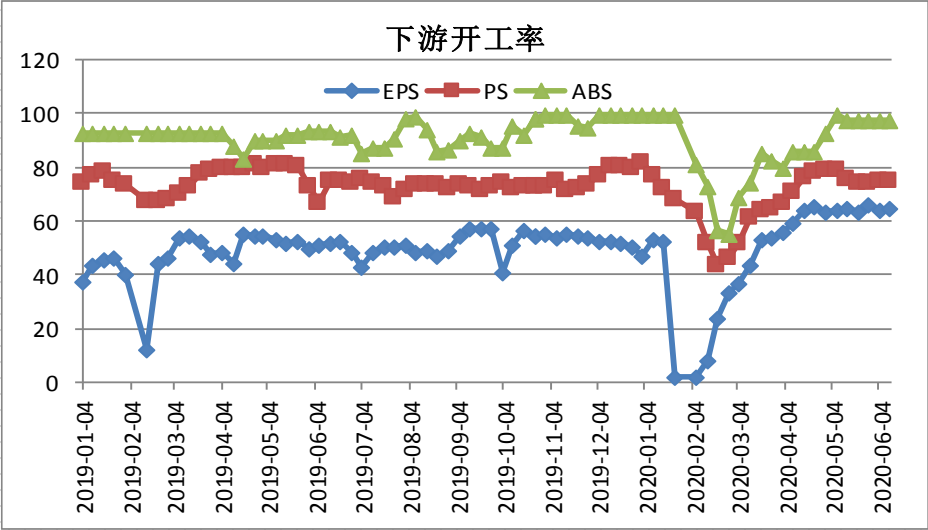


纯苯5月检修计划

大连石化	14	5月10日起检修，检修时间50天。
中韩石化	15.6	原计划2020年4月起全厂检修2个月，现推迟至9月底，检修时间60天不变
扬子巴斯夫	15	2020年4月30日起全厂大检修50天
茂名石化	24	原计划2020年5月1日起大裂解检修40天，现推迟至6月底
镇海炼化	20	炼油装置5月12日-7月7日检修
上海石化	40	原计划乙烯裂解装置2020年4月10日-5月10日检修，现推迟，时间不定
东营石化	3	计划5月底全厂检修一个月
华联石化	1	3月25日开始全厂检修，预计到5月中旬
天津石化	34	5月5日开始全厂检修，预计2个月
武汉石化	2	原计划5月14日开始全厂检修2个月，现推迟至9月
京博石化	20	4月13日起重整装置检修，重启时间推迟至20日
青岛炼化	7	计划5月15日到6月30日全厂检修
青岛丽东	30	2020年4月27日降负荷至6成



三、需求：EPS开工提高，PS开工略降（库存减少），ABS开工持稳（库存减少），下游的高开工持续性有待验证，4-5月家电以及包装业的订单延续了2-3月疫情导致的订单后置；需求高于去年同期，维持在高位；供应高于去年；供需都处于高位，供应高位的持续性或强于需求



四、平衡表：6月表需仍维持高位，5月累库，6月需求最乐观于5月持平，6月仍是增库过程，随着库存增加，库存矛盾逐步凸显

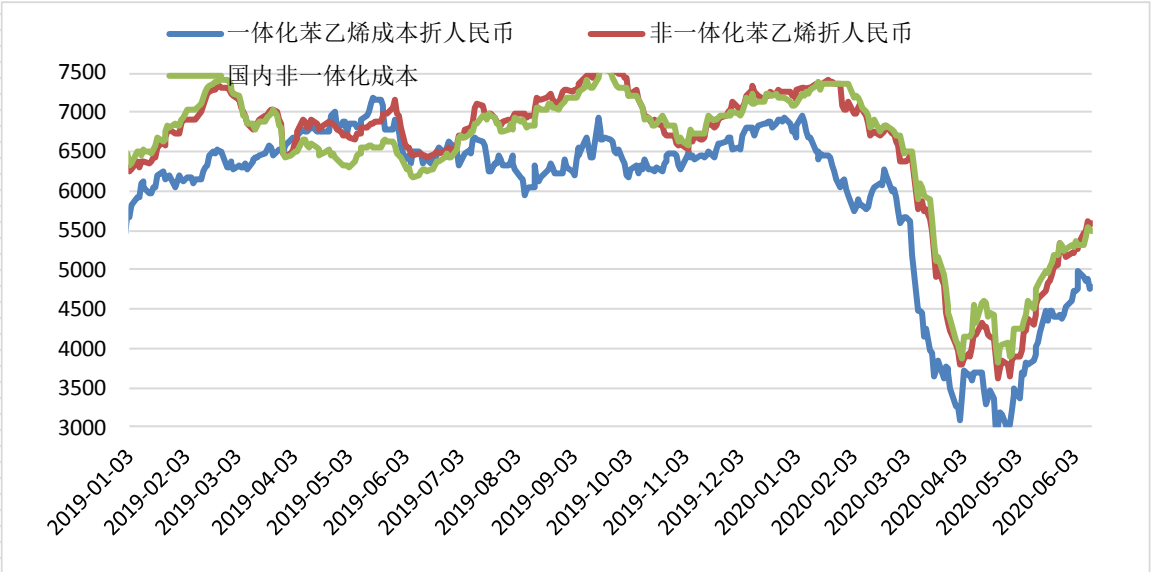
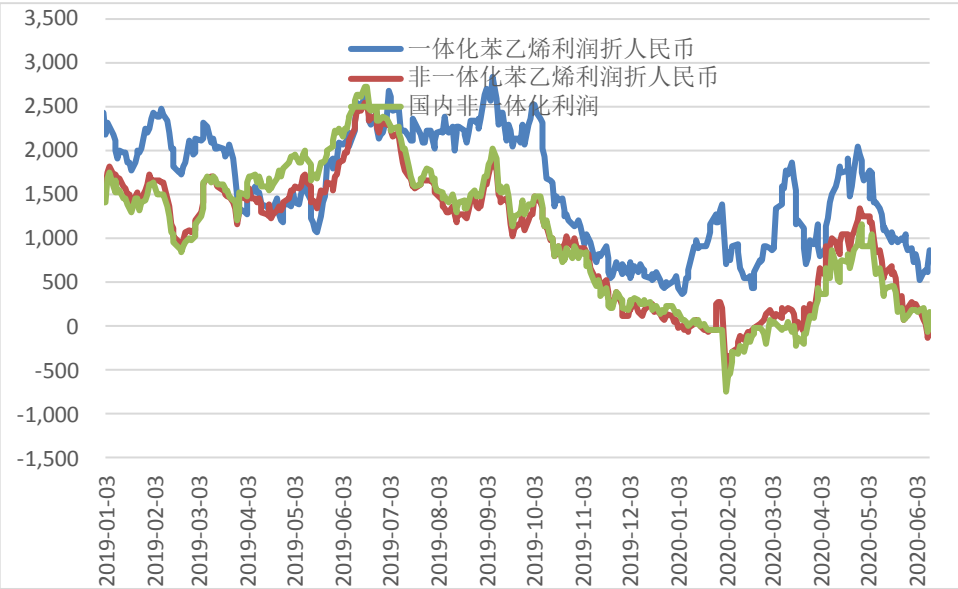
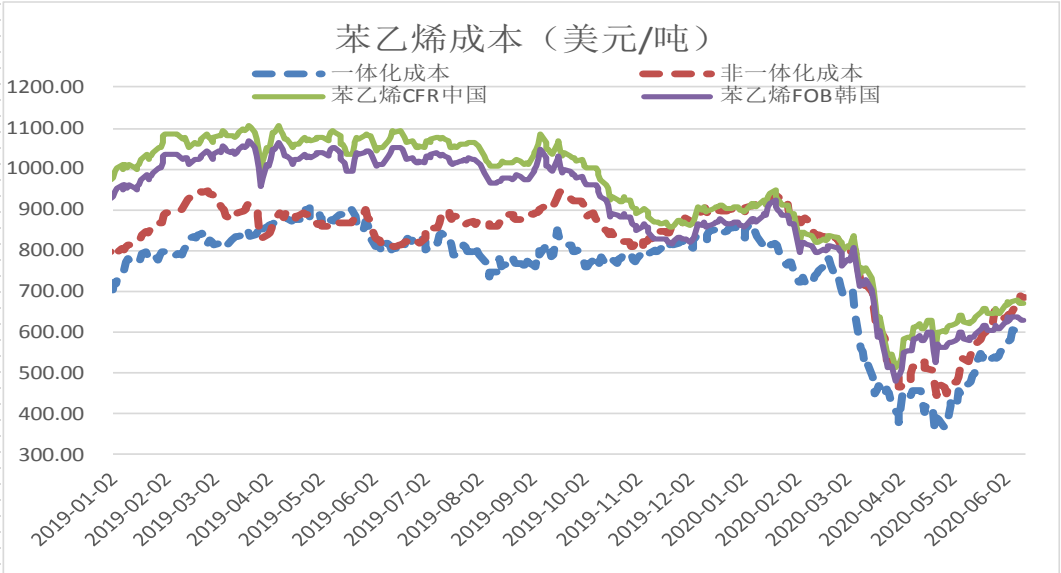
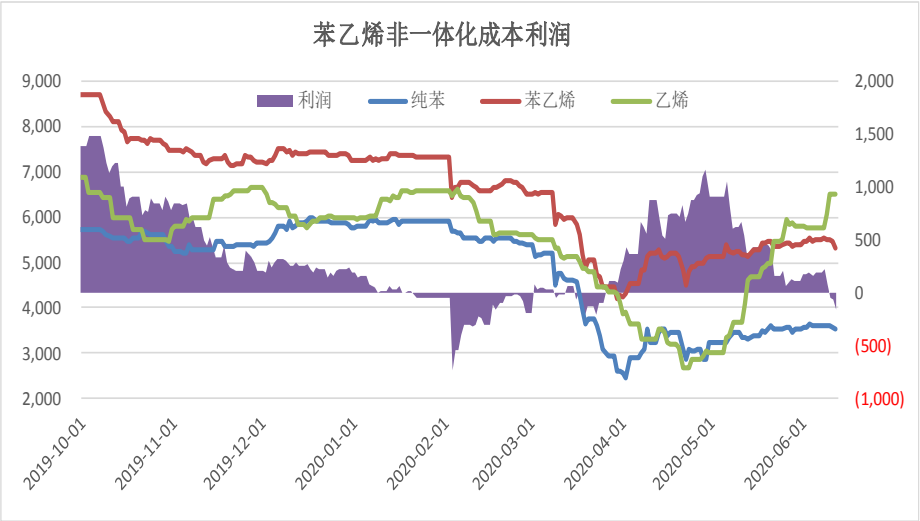
2019年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	71.65	73.11	70.60	72.00	72.56	71.89	73.56	70.65	68.70	72.18	69.30	71.57	857.75
进口量	39.54	27.83	13.08	23.28	16.58	13.57	29.00	27.70	29.28	40.61	29.28	34.97	324.71
表观需求	111.19	100.94	83.68	95.27	89.14	85.46	102.56	98.35	97.98	112.79	98.57	106.53	1182.46
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	年度数据
国产量	75.48	64.26	71.82	70.66	88.06	84.55	84.55	84.55	81.82	81.82	79.18	79.18	945.94
进口量	30.00	28.46	18.50	23.90	23.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	263.86
表观需求	105.48	92.72	90.32	94.56	111.06	104.55	104.55	104.55	101.82	101.82	99.18	99.18	1209.80
累计产量	75.48	139.74	211.56	282.22	370.28	454.83	539.38	623.93	705.75	787.57	866.75	945.94	
累计表需	105.48	198.20	288.52	383.08	494.14	598.69	703.24	807.79	909.61	1011.43	1110.61	1209.80	
表需同比	-5.13%	-8.14%	7.94%	-0.75%	24.59%	22.34%	1.94%	6.30%	3.93%	-9.73%	0.62%	-6.90%	
表需环比	-0.99%	-12.10%	-2.59%	4.69%	17.45%	-5.86%	0.00%	0.00%	-2.61%	0.00%	-2.59%	0.00%	
国产量累计同比	5.35%	-3.47%	-1.76%	-1.79%	2.88%	5.34%	6.73%	8.32%	9.47%	9.86%	10.25%	10.28%	
累计表需同比	-5.13%	-6.57%	-2.46%	-2.05%	2.90%	5.84%	5.24%	5.37%	5.21%	3.49%	3.22%	2.31%	

五、纯苯和苯乙烯投产：纯苯较苯乙烯偏紧，苯乙烯的增量只能靠下游新投产去消化，总体看苯乙烯偏松，纯苯给予成本支撑

纯苯和加氢苯投产情况						
大区	企业名称	产能	工艺	投产时间	理论产量	2020年大概率新增
华东	山东胜星化工	3	催化重整	2019年3月	3.00	0.60
华东	东营石化	3	催化重整	2019年1月	3.00	
华东	淄博鑫泰石化	1	催化重整	2019年	1.00	
东北	恒力石化	97	炼化一体	2019年3月	97.00	32.33
华东	新海石化	5	催化重整	2019年7月	5.00	2.33
华东	浙江石化一期	127	炼化一体	2020年Q1	95.25	76.20
华南	中石化中科炼化	10	乙烯裂解	2020年Q2	5.00	
华东	富海华联一期	30	芳烃联合	2020年Q1	22.50	
华东	中化泉州	20	炼化一体	2020年Q3	5.00	
华东	盛虹石化	130	炼化一体	2021	10.83	
华东	中金石化二期	未定	芳烃联合	2021		
华东	古雷石化一期	14	乙烯裂解	2021	1.17	
华东	浙江石化二期	127	炼化一体	2021		
华东	富海华联二期	30	芳烃联合	2021		
华南	中海油惠州二期	未定	芳烃联合	2021		
华北	邯郸盛瑞化工	20	加氢苯	2020年5月	10.00	8.00
	合计	258.75		2020年后合计	149.75	119.47

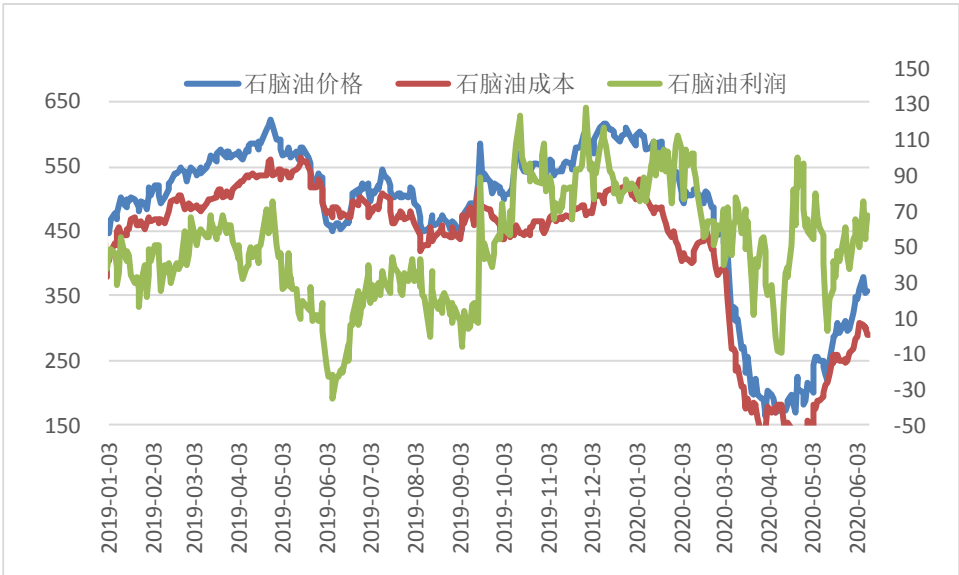
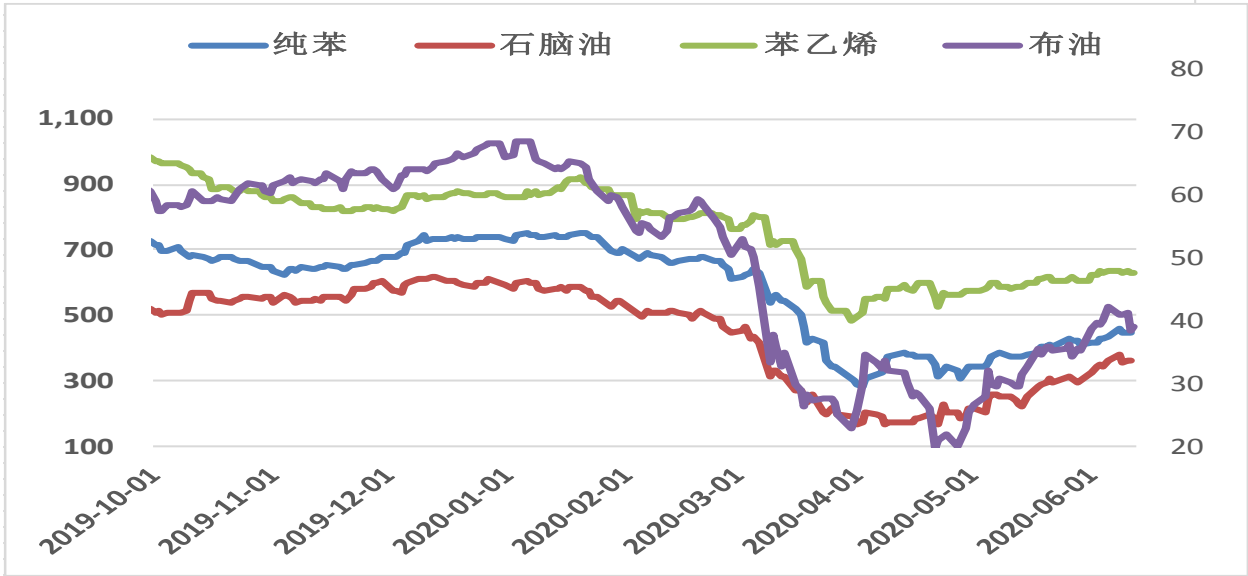
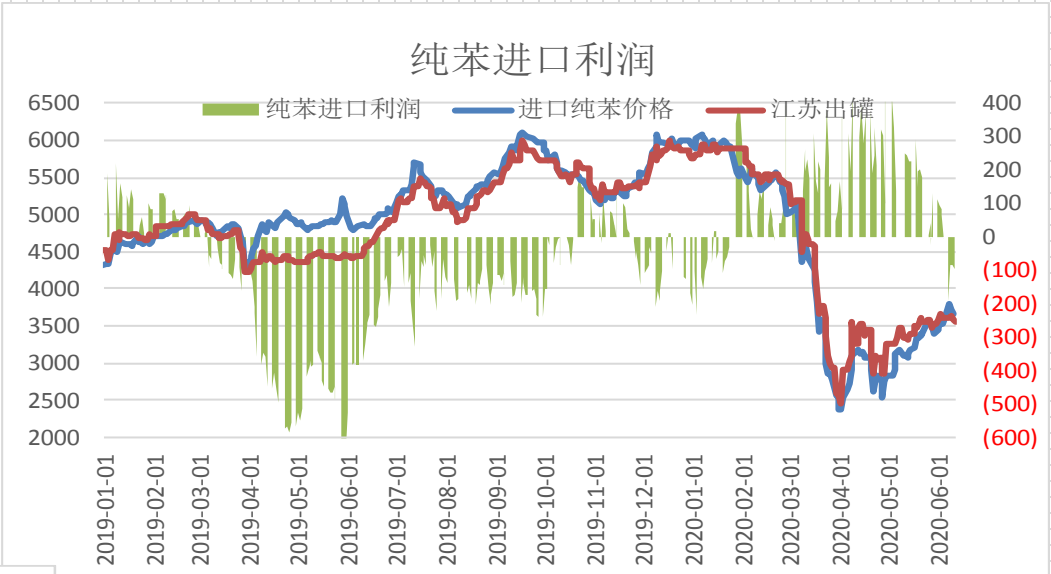
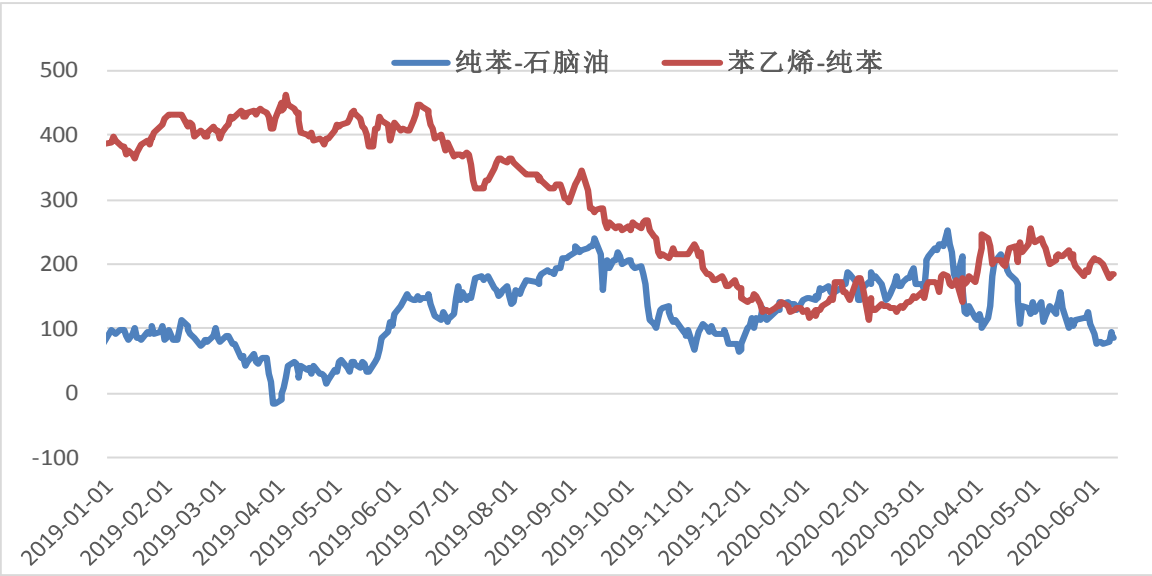
2020年纯苯下游消费增长预测								
产品	企业名称	区域	产能	投产时间	纯苯消耗比例	投产量	折合纯苯消耗	折合开工率后的纯苯消耗量
苯乙烯	恒力石化	东北	72	2020年一季度	0.79	48.00	37.92	86.21
	辽宁宝来	东北	35	2020年一季度		17.50	13.83	
	中信国安	华东	20	2020年		0.00	0.00	
	唐山旭阳	华北	30	2020年		2.50	1.98	
	浙石化一期	华东	120	2020年一季度		80.00	63.20	
	华泰盛富	华东	30	2020年		7.50	5.93	
	中海壳牌	华南	70	2020年		17.50	13.83	
	中化泉州	华南	45	2020年		11.25	8.89	
	洛阳石化	华中	12	2020年底		1.00	0.79	
	古雷石化	华南	57	2020年底		4.75	3.75	
	安徽嘉玺	华东	35	2020年		2.92	2.30	
	内蒙古庆华	西北	20	2019年12月		18.33	17.42	
己内酰胺	河南神马	华中	10	2020年1季度	0.95	7.50	7.13	14.73
	锦江科技	华南	40	2020年		20.00	19.00	
	福建申远	华南	20	2020年		10.00	9.50	
	山东鲁西	华北	10	2020年		2.50	2.38	
	旭阳化工	华北	30	2020年		7.50	7.13	
	浙江石化（一期）	华东	40	2020一季		30.00	27.60	
苯酚	利华益维远	华北	22	2020年9月底	0.92	5.50	5.06	26.80
	台化苯酚（宁波）	华东	10	2020年3季度		3.33	3.07	
苯胺	江苏富强新材料	华东	10	2020年	0.86	5.00	4.30	2.37
						合计	254.97	130.09

六、成本利润：苯乙烯亏损，利润-164，非一体化成本5500；从原油制算一体化成本585美元/吨，折合进口到中国价格在4780元/吨；非一体化成本685美元/吨，折合进口到中国价格在5600元/吨

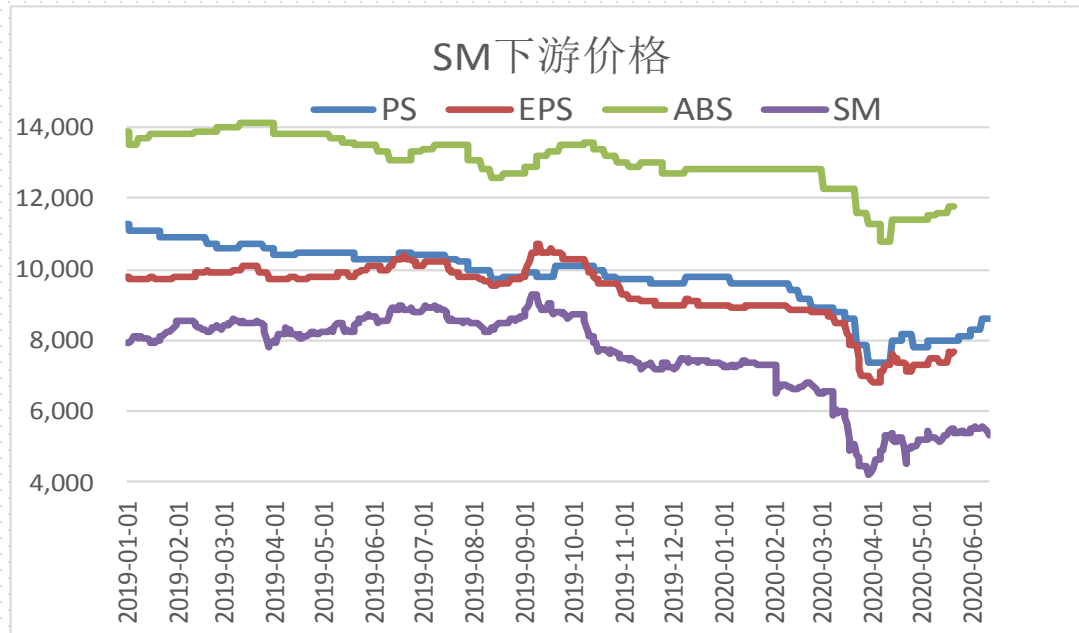
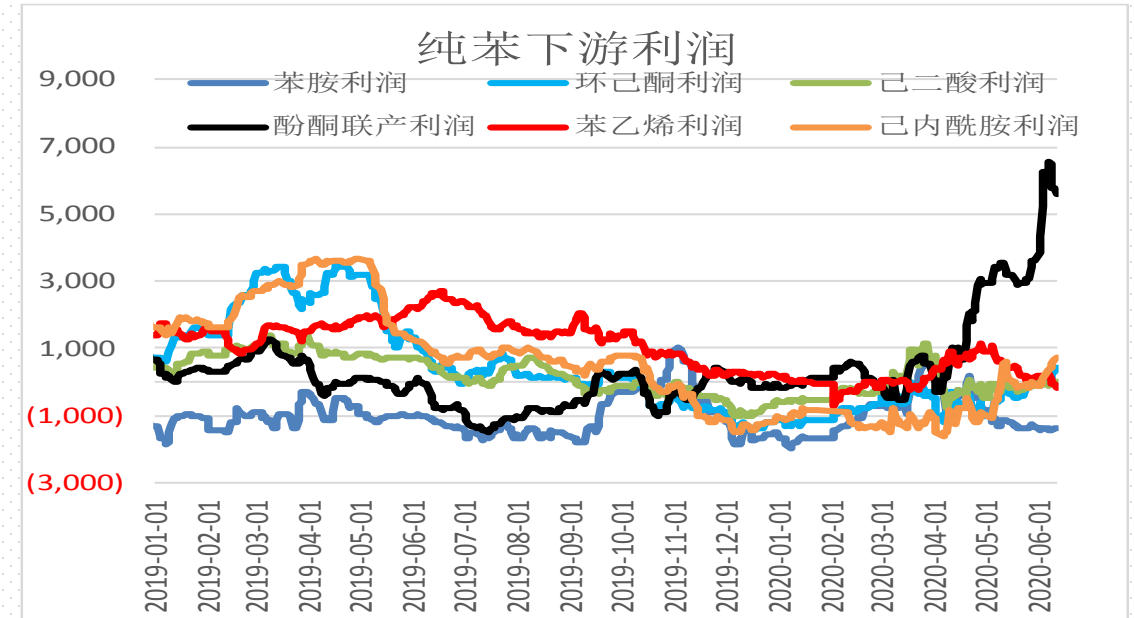
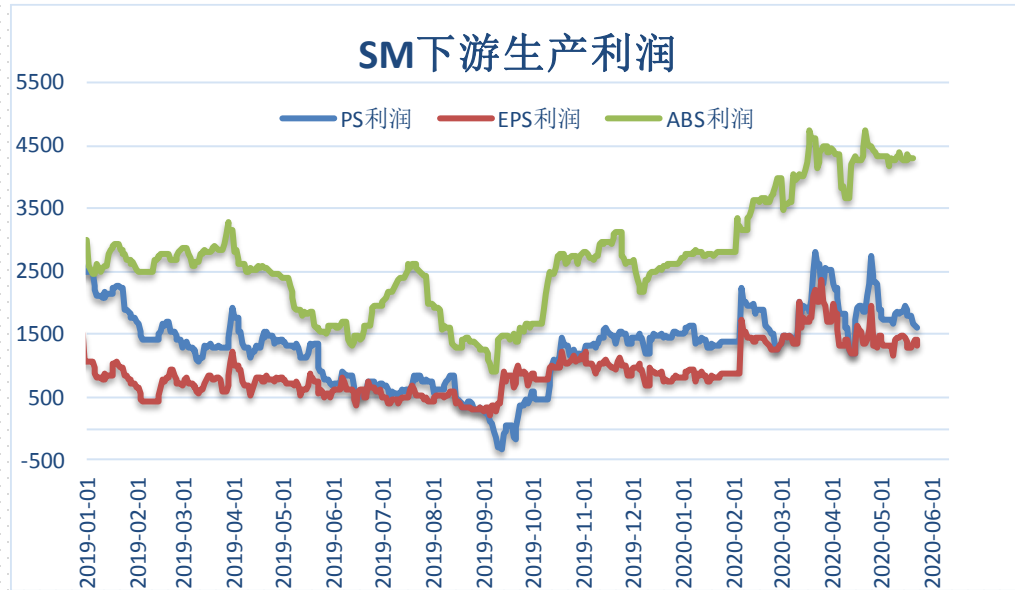




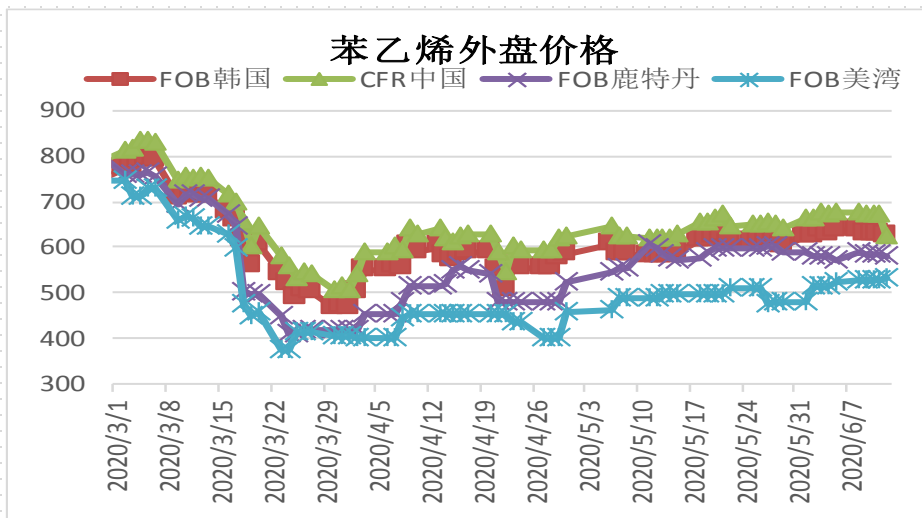
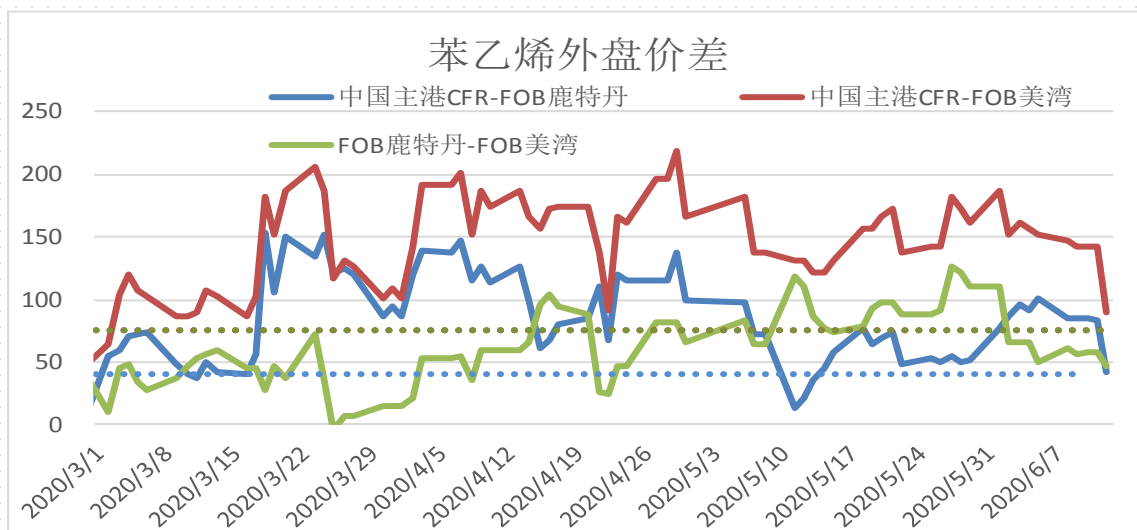
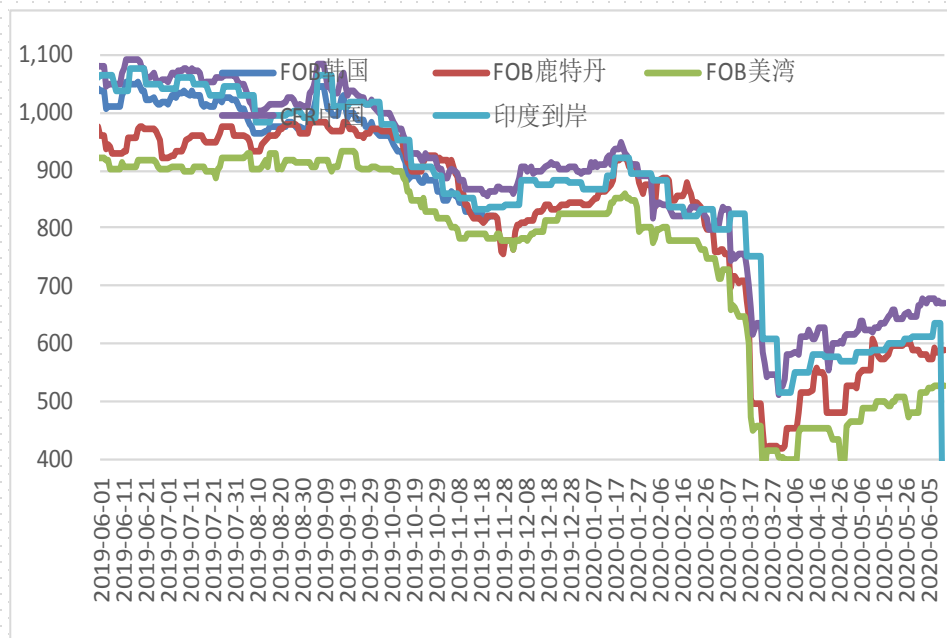
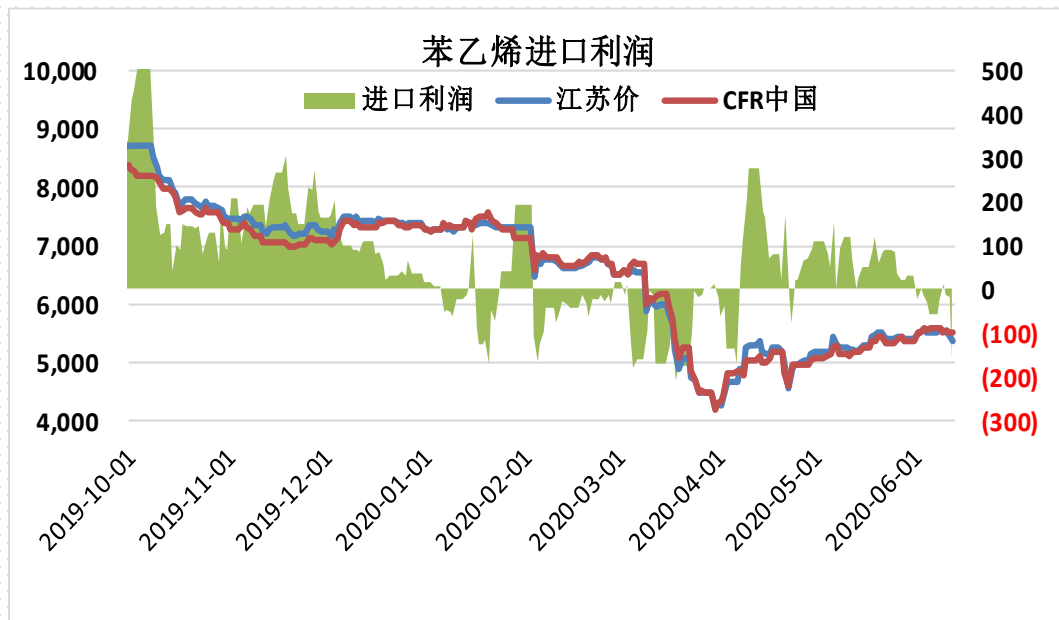
六、成本利润：石脑油利润中性略高，纯苯利润低位；纯苯进口窗口关闭，内盘纯苯高估值已随外盘的上涨而修复，估值低位



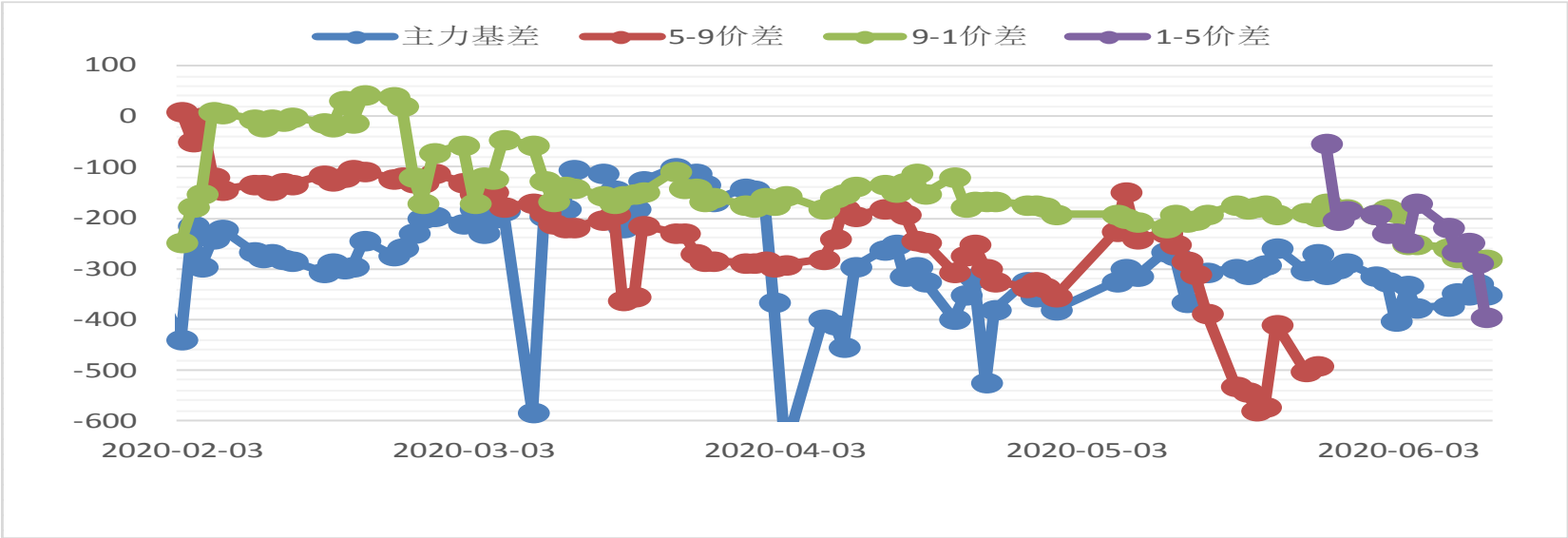
## 七、下游利润：ABS利润高位，PS利润减小，总体三大下游利润较好，支撑苯乙烯；纯苯下游利润偏低，对纯苯支撑弱



## 八、进口利润：SM进口窗口关闭；欧美价格走强，内盘估值偏低



九、09基差随期价下跌而走强，09合约期现无风险机会在270附近；九一价差无风险套利在490附近



EB卖出交割			
交割月份	2021/5/25	2020/9/25	2021/1/25
现货价格	5355	5355	5355
期货价	0	5680	5959
持有时间	345	103	225
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	552	165	360
现货利息	253.08	75.56	165.05
保证金利息	15.82	4.72	10.32
增值税	0.00	0.00	0.00
交割成本合计	844.30	268.48	558.77

EB2009-2101正套成本测算表		2020/6/14
合约	EB2009	EB2101
收盘价	5680.00	5959.00
最后交易日	2020/9/25	2021/1/25
持有时间	103.00	225.00
保证金率	0.11	0.11
贷款利率	0.05	
保证金利息	8.82	20.20
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	32.10	
现货资金占用成本	151.88	
成本总计	491.20	

# 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