

绚烂至极，EB 是否会归于平淡

受基本面改善，国庆节后苯乙烯期现价格均持续快速拉涨。截止 11 月 5 日，EB2101 盘中涨至 7406 元/吨，收盘价较 9 月底上涨超 33%，现货价格较 9 月底更上涨超 40%。

苯乙烯 2101 合约日 K 线图



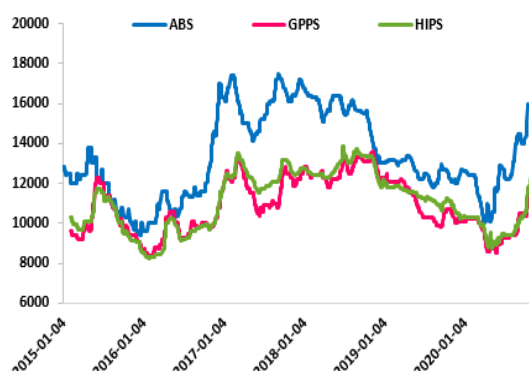
数据来源：博易云

苯乙烯需求强劲

因苯乙烯下游需求旺盛，国庆归来，三大主要下游价格均大幅上涨，对苯乙烯形成较强带动作用。截止 11 月 4 日，部分型号 ABS 价格较 9 月底上涨超 3000 元/吨，透苯与改苯价格较 9 月底上涨多超过 2000 元/吨。主要下游产品价格不断上涨的同时，其开工率也有所提升。隆众数据显示，截止 10 月 29 日，EPS 行业开工率较 9 月末提升约 2.26 个百分点至 78.6%，PS 行业开工环比 9 月提高 2.67 个百分点，ABS 行业开工率提升至 102%。11 月 5 日当周，EPS 与 ABS 行业开工率因部分装置短停或降负而有所下降，除大庆锡达 EPS 装置重启待定以外，其它装置已陆续恢复。据隆众资讯估算，截止 10 月底，苯乙烯三大下游利润依旧非常丰厚，江苏地区 EPS 毛利在 800 元/吨左右，GPPS 毛利约 1600 元/吨，ABS 毛利更是超过 6000 元/吨。在高利润背景下，短期来看，三大主下游相关企业主动降负意愿偏弱。不过随着气温降低，东北、西北等地区外墙保温材料需求将继续减弱，此外，经过双十一大促销后，家电、日用品等等各类消费环比也可能会出现下滑，进而对 EPS、PS 以及 ABS 的需求也可能出现下降，建议持续关注三大下

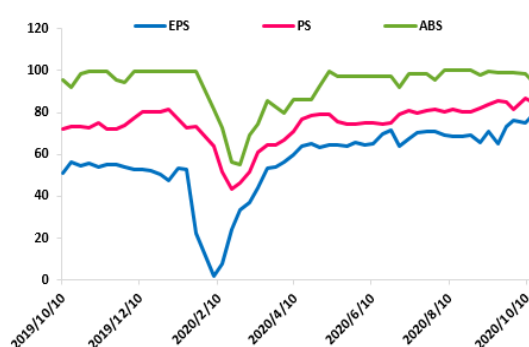
游价格以及库存变动情况。

苯乙烯部分下游价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

苯乙烯三大下游开工率



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

苯乙烯下游周度开工率（单位：%）

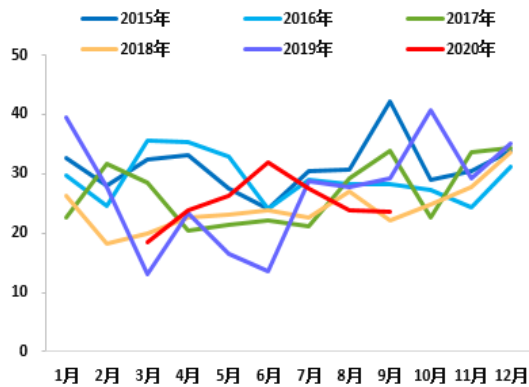
	EPS	PS	ABS	UPR	丁苯
2020/9/17	65.18	85.72	99.1	35	55.59
2020/9/24	73.51	84.96	99.25	36	59.58
2020/9/30	76.34	81.46	99.25	36	59.58
2020/10/9	74.81	86.49	98.6	36	64.63
2020/10/15	78.58	84.73	95	38	66.23
2020/10/22	78.95	83.79	95	38	64.13
2020/10/29	78.6	84.13	102	38	54.15
2020/11/5	75.87	84.69	99	38	53.45

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

苯乙烯进口到港量减少

10月以来，苯乙烯进口到港量环比出现下滑。Wind 数据显示，今年9月国内苯乙烯进口量 23.47 万吨，1-9 月累计进口 233.78 万吨，累计同比增长 6.53%，今年6月进口量一度达到年内最高值 31.82 万吨，随后几个月进口量环比持续减少。据隆众资讯苯乙烯到港预报来看，10月苯乙烯到港量预计在 18 万吨左右，较9月下降约 5.5 万吨，同时，11月2日至11月22日的到港预报数据甚至不足 10 万吨。因此，进口量的下降对国内苯乙烯供给端的压力有较为明显的缓解作用。从进口利润来看，6-9月国内苯乙烯进口利润下降，叠加当时国内苯乙烯供需矛盾较为突出，是苯乙烯进口量自7月开始减少的重要原因。但随着10月国内苯乙烯价格快速拉升，苯乙烯进口利润窗口再次打开。同时，11月下旬-12月初，国外部分检修装置（如美国 Cosmar 装置、韩国 SKGC 等）计划将恢复生产，预计11月下旬至年底，苯乙烯进口量有望提升。

苯乙烯进口量



数据来源: Wind, 中信建投期货

苯乙烯进口利润



数据来源: Wind, 中信建投期货

苯乙烯到港补报及预报（9.28-11.22）

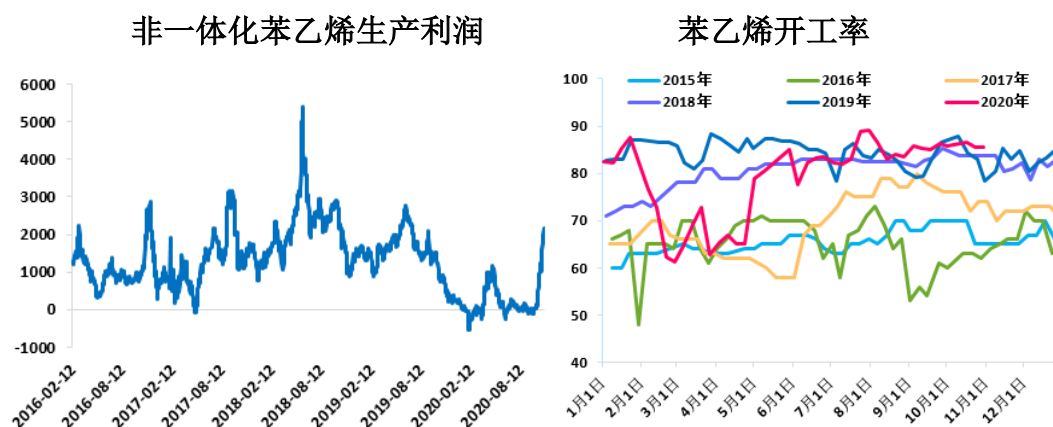
日期	数量
SM Arrival(1th week) 9.28-10.8	5.16
SM Arrival(2th week) 10.9-10.11	1.9
SM Arrival(3th week) 10.12-10.18	4.2
SM Arrival(4th week) 10.19-10.25	4.09
SM Arrival(5th week) 10.26-11.1	3.09
SM Arrival(1th week) 11.2-11.8	2.7
SM Arrival(2th week) 11.9-11.15	4.8
SM Arrival(3th week) 11.16-11.22	1.6
总计	27.54

数据来源: 隆众资讯, 中信建投期货

国内苯乙烯利润快速回升

随着国内苯乙烯价格快速上涨，而上游纯苯价格受制于自身高库存压力，价格涨幅相对较小，同时，乙烯价格走势偏弱，苯乙烯理论生产利润快速回升，一改前期颓势。截止 11 月 4 日，华东非一体化苯乙烯理论生产利润由 9 月份盈亏边缘的状态提升至 2100 元/吨左右。随着利润快速恢复至较好水平后，原本计划 11 月检修的装置出现了一些变动。上海赛科 65 万吨/年苯乙烯 2020 年 11 月 15 日停车，检修时长由 40-45 天缩短至 35 天。此外，江苏利士德 21 万吨/年苯乙烯装置计划 11 月 10 日左右停车检修 40 天左右，具体看利润变化情况。因此，若苯乙烯生产利润持续高位，不排除仍有部分装置将检修推迟或者缩短检修时间。

由于上海赛科、利士德等装置进行检修,预计11-12月国苯乙烯开工率先降后升。但考虑到利润丰厚,部分装置有提升运行负荷的可能。



数据来源: Wind, 中信建投期货

数据来源: Wind, 中信建投期货

后期苯乙烯及下游装置变动计划

从当前的苯乙烯装置检修计划来看,11月苯乙烯检修产能明显增加,约124.8万吨/年。其中阿贝尔原计划10月30日开车,现无明确开车时间,隆众资讯报道当前在做开车准备;山东晟原11月中旬将重启;唐山旭阳在11月20日左右将出产品。下游方面,11月将有上海赛科和绿安擎峰两套PS装置计划检修,同时,珠海壬庚EPS装置计划投产。单从苯乙烯及其下游检修与新增装置来看,11月苯乙烯产量净减少约5.2万吨,而需求将大约增加0.7万吨,随着检修装置的恢复,以及新装置的稳定运行,12月苯乙烯产量将逐渐恢复,国内苯乙烯边际供需缺口将逐渐缩小。不过,这里没有考虑在产装置提高开工负荷的情况,如上文所述,随着苯乙烯利润提高,部分装置有提负的可能。

苯乙烯检修及新增产能

企业名称	产能 (万吨/年)	检修/开车时间
大庆三聚	3	2020年1月10日停车,暂无具体重启计划
阿贝尔	25	9月初停车,开车延期至11月
上海赛科	65	11月15日检修,约35天
中韩石化	2.8	10.3检修,约2个月
江苏利士德	21	11.10,检修40天左右
山东晟原	8	10.22,检修25天
唐山旭阳	30	10月30日开车,11月20左右出产品

数据来源: 隆众资讯, 中信建投期货

苯乙烯下游检修装置与新增装置

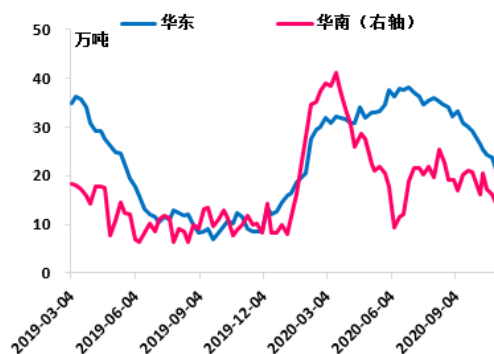
企业名称	装置	产能 (万吨/年)	检修/开车时间
上海赛科	PS	31.5	11月20日停车30-35天
绿安擎峰	PS	15	计划11月底停车检修
珠海壬庚	EPS	30	计划11月10日左右开车

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

库存去化顺畅

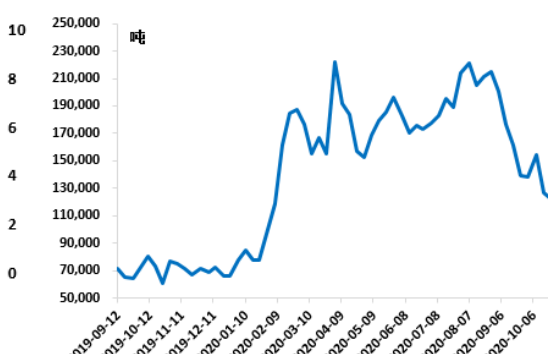
自9月开始，国内苯乙烯港口与工厂库存消化较为顺畅。Wind 数据显示，截止11月2日，华东港口库存为20.38万吨，较年内高点已下降约17.88万吨。截止11月5日，工厂库存为10.6万吨，为连续第十周下降。由于11月苯乙烯国内生产检修损失有所增加，且进口到港量减少，库存或延续去化趋势。随着库存压力下降，虽然当前库存仍明显高于去年同期水平，但现货企业因下游需求旺盛并不具有较强的降价意愿。

苯乙烯港口库存



数据来源：Wind，中信建投期货

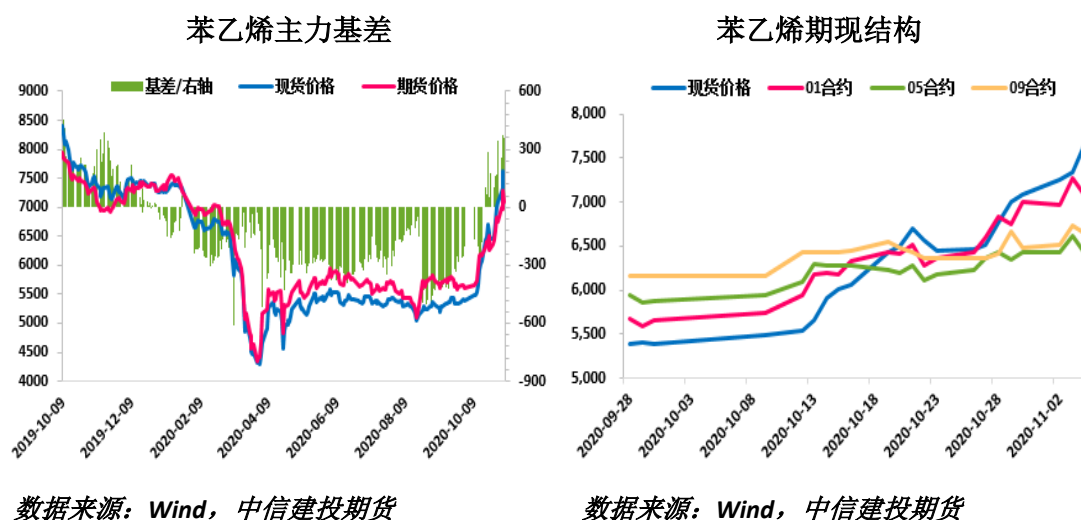
苯乙烯工厂库存



数据来源：Wind，中信建投期货

苯乙烯期现结构转换

随着基本面改善，苯乙烯由近月贴水转为升水。10月以来苯乙烯基差与远近月价差大幅走强，截止11月5日，苯乙烯基差扩大至719元/吨，05-01价差657元/吨。截止11月5日，华东地区现货主流价格在7800元/吨左右，现货价格延续强势，相对有利于苯乙烯多头。



综合而言，当前苯乙烯需求依旧强劲，同时，11月苯乙烯进口到港量少，国内检修装置增加，供需面相对偏强。此外，近期苯乙烯基差快速走强，在现货价格未明显转弱的情况下，短期苯乙烯下跌空间相对受限。中期来看，随着国内进口利润回升，叠加国内检修装置的陆续恢复，预计12月国内供给将逐渐增加，部分季节性较强的产品（如EPS墙体保温材料等）也有走弱预期，苯乙烯价格上涨动力或逐渐减弱。上涨面临的风险：随着苯乙烯价格持续上涨后下游接货意愿下降，苯乙烯检修装置推迟或在产装置提升运行负荷。下跌可能面临的风险：下游需求持续偏强，进口到港量继续减少。