

期货午盘出现较大幅度回落

期现价格情况:

12月9日苯乙烯华东、华南现货基准价分别报收于7520元/吨和7675元/吨,华东、华南现货基准价分别上涨40元/吨,75元/吨。

基差方面,12月9日EB2005合约对应华东、华南基准价的基差分别是244元/吨和399元/吨。EB2009合约对应华东、华南的基差分别是244元/吨和399元/吨。05-09价差12月9日走至平水。

成本与利润方面,12月9日华东地区纯苯价格与CFR东北亚乙烯价格收于5750元/吨和771美元/吨。12月9日,纯苯价格与乙烯价格依旧保持背离走势。由于纯苯方面价格增幅较大,理论生产成本提升56元/吨至7539元/吨,对应生产利润为-19元/吨。

供需情况:

国内供给方面,12月9日双良利士德21万吨/年产能线开车,当前负荷正在提升中。此外,于上周进入检修的安徽昊源26万吨/年装置按照计划,也将于近期重启。本周开工率或有上行可能。

下游开工方面,EPS近期有两套装置分别进入检修和重启,一套是辽宁丽天12万吨/年装置,预计将于12月10日重启;另外山东玉皇装置预计将于12月12日起停车半个月。

ABS、PS方面,张家港盛禧奥从PS转产ABS,其PS产能大于ABS产能,且ABS苯乙烯单耗小于PS,但由于涉及产能较小,影响预计有限。

进口到港方面,12月9日,华东苯乙烯港口到船10.38万吨,超过此前预计的9万吨到港量。同时,提货量达到5.49万吨,也有一定幅度上涨。

库存方面,12月9日华东主港库存达到13.35万吨,较前一周同期增加4.89万吨,累库预期开始兑现。

观点及策略:

12月9日苯乙烯期货价格冲高回落,现货价格继续有所上升。我们认为,今日促使市场投资者情绪转空的主要因素是累库的预期终于兑现,且到港量方面略有超预期。

后期价格的走势方面,我们认为很难再出现之前一马平川的下跌的走势。首先,对供需情况进行分析,当前供给已至高位,后续提升依赖于新产能投产,而最近的浙石化即使按时投产也需要到明年第一季度,然而需求端至今表现仍较为坚挺,走弱仍不明显。港口到船方面,按照船期预测,本周到港量约4.2万吨,远小于上周的量,累库的持续性仍将取决于提货量的变化。

此外,从估值端上看,近期乙烯价格重心虽然下调,但是纯苯价格却节节攀升,使得理

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

余永俊

☎ 021-0827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号: F3047633

投资咨询号: Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233755

投资咨询号: Z0000421

联系人

张津圣

☎ 020-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号: F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

论生产成本的重心不断提高，或对价格后续走势产生一定的支撑。按当前理论成本进行计算，生产利润重回负值。

策略建议方面，12月9日的下跌表明反弹的情绪已经趋于平淡。短期走势上，进一步的下跌需要需求端走弱进行配合，而需求端的走弱的时间及强度仍有一定的不确定性。另外，前期估值和基差提供的安全边际随着9日的急跌快速消失。但另一方面，市场情绪面上可能会因为短期的急跌而出现恐慌性下跌。因此短期价格走势的观点以中性为主，策略上建议未持有做空头寸的投资者观望。

价格走势：中性

策略：中性

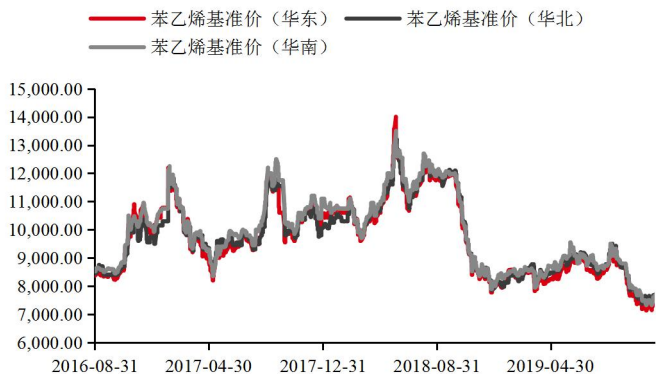
风险：产能投放不及预期；原油价格波动；到港继续受阻，下游需求持续走强

		2019/12/2	2019/12/3	2019/12/4	2019/12/5	2019/12/6	2019/12/9	日环比	周同比
	EB2005	7056	7167	7176	7302	7327	7276	-51	220
	EB2009	7070	7166	7178	7270	7300	7276	-24	206
现货价格	华东基准价	7150	7255	7280	7400	7480	7520	40	370
	华南基准价	7325	7375	7415	7500	7600	7675	75	350
	华北基准价	7375	7375	7475	7575	7675	7700	25	325
	CFR 中国 (\$)	867	859.5	864.5	874	889	907	18	40
	FOB 韩国 (\$)	827	819.5	824.5	832	847	865	18	38
	FOB 鹿特丹 (\$)	779	763	793	804.5	807	808.5	1.5	29.5
基差	华东-EB2005	94	88	104	98	153	244	91	150
	华东-EB2009	80	89	102	130	180	244	64	164
	华南-EB2005	269	208	239	198	273	399	126	130
	华南-EB2009	255	209	237	230	300	399	99	144
	EB2005-EB2009	-14	1	-2	32	27	0	-27	14
成本及利润	生产成本	7438	7390	7388	7380	7483	7539	56	101
	生产利润	-288	-135	-108	20	-3	-19	-16	269
	利润率	-4.03%	-1.87%	-1.48%	0.28%	-0.04%	-0.25%	-0.22%	3.77%
上游价格	纯苯 (华东)	5450	5450	5500	5500	5650	5750	100	300
	纯苯 (华南)	5300	5300	5300	5300	5300	5550	250	250
	乙烯: 东北亚 CFR (\$)	831	811	791	786	781	771	-10	-60
地区间价差	华南-华东	175	120	135	100	120	155	35	-20
	华北-华东	225	120	195	175	195	180	-15	-45
	华南-华北	-50	0	-60	-75	-75	-25	50	25
下游价格	EPS (浙江)	8950	8950	8950	8950	9050	9050	0	100
	GPPS (余姚)	9000	9000	9000	9000	9000	9300	300	300
	HIPS (余姚)	9850	9850	9850	9900	9900	10000	100	150
	ABS (757K)	12700	12750	12750	12750	12750	12800	50	100
下游现金流价差	EPS 利润	800	695	670	550	570	570	0	-230
	GPPS 利润	1222	1118	1093	974	895	1155	260	-66
	HIPS 利润	2072	1968	1943	1874	1795	1855	60	-216
	ABS (757K) 利润	2444	2436	2340	2188	2097	2122	25	-322
内外盘价差	中国-韩国 (\$)	40	40	40	42	42	42	0	2
	中国-鹿特丹 (\$)	88	96.5	71.5	69.5	82	98.5	16.5	10.5

数据来源: Wind 华泰期货研究所

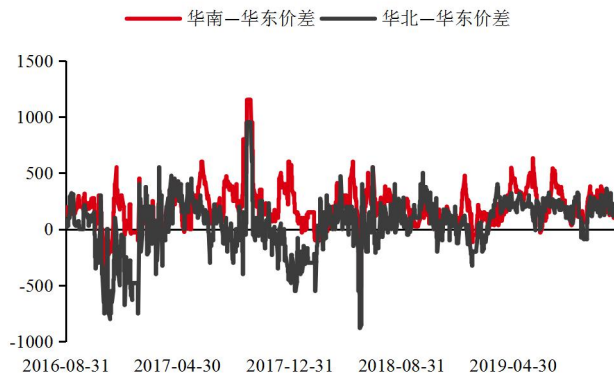
现货市场:

图 1: 苯乙烯现货基准价 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 国内主要地区价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 苯乙烯韩国-中国价差 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 4: 苯乙烯鹿特丹-中国价差 单位: 美元/吨



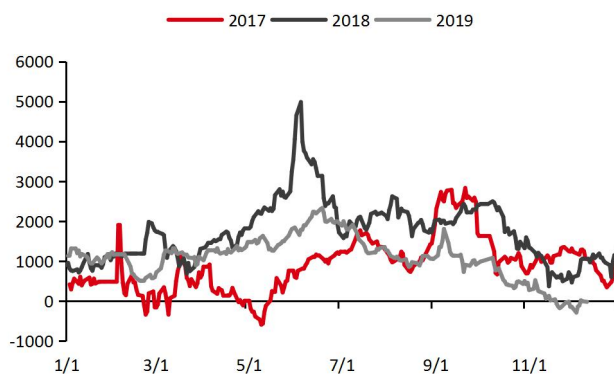
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5: 苯乙烯生产利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

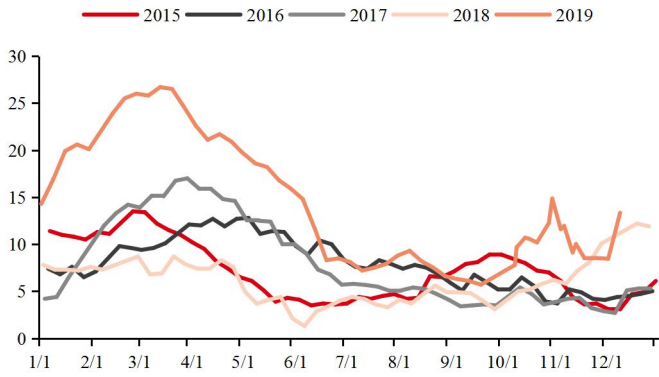
图 6: 苯乙烯季节性利润变动 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

供需情况:

图 7: 苯乙烯季节性库存变动 单位: 万吨



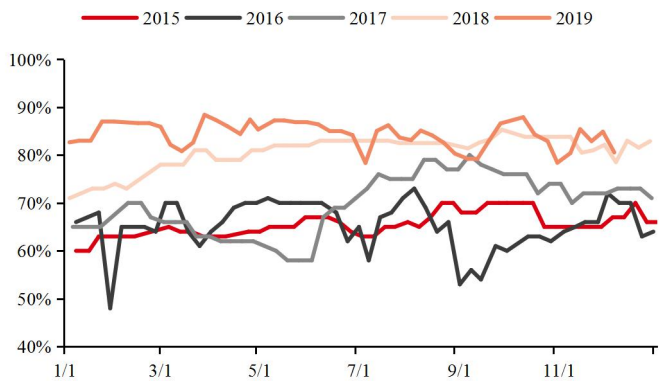
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 苯乙烯长期库存趋势 单位: 万吨



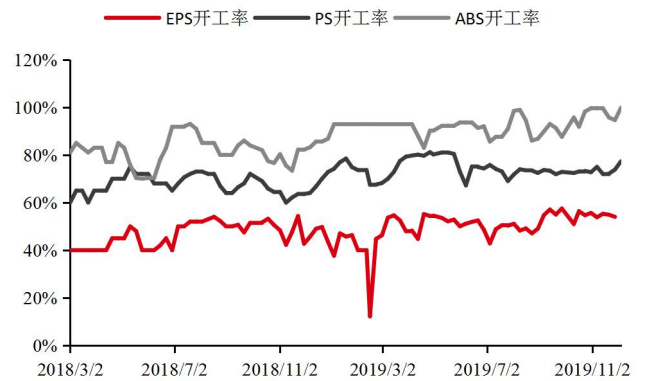
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 9: 苯乙烯季节性开工趋势 单位: %



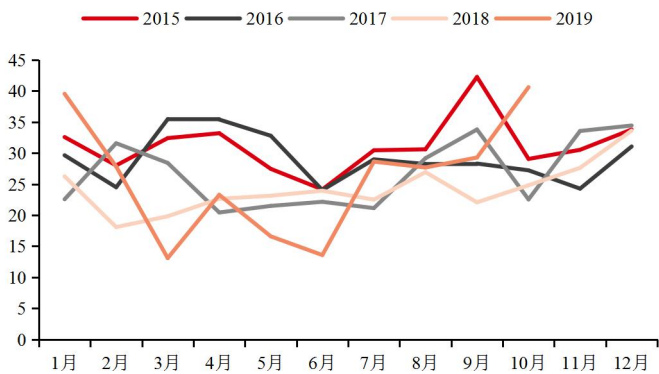
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 苯乙烯下游开工情况 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 苯乙烯季节性进口 单位: 万吨



数据来源: 海关数据 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com