

供需格局仍然偏弱 地缘因素支撑价格

期现价格情况:

1月6日苯乙烯华东、华南现货基准价分别报收于7345元/吨和7650元/吨，华东现货基准价上涨90元/吨，华南基准价上涨25元/吨。

基差方面，1月6日EB2005合约对应华东、华南基准价的基差分别是-42元/吨和263元/吨。EB2009合约对应华东、华南的基差分别是-42元/吨和263元/吨。1月6日05-09价差收于0元/吨。

成本与利润方面，1月6日华东地区纯苯价格与CFR东北亚乙烯价格收于5950元/吨和751美元/吨，受到地缘政治因素影响，纯苯价格提振明显，带动苯乙烯成本提升至7633元/吨的位置。生产利润下跌29元/吨至-288元/吨。

供需情况:

国内供给方面，当前国内苯乙烯装置开工率在82.5%附近，较此前85%的高位有所下滑，但幅度有限。开工率的下降被认为是新阳装置的停车以及天津大沽装置的减产所致。本周预期山东玉皇装置会重启，受此影响我们认为开工率会重新抬头。

下游需求方面，三大下游中EPS当前降负最为领先且明显，目前开工率已经在50%水平线以下。本周起，PS行业开工率预计也将迎来下行。绿安擎峰与江苏赛宝龙装置已经双双于周末进入停车，此外中信部分装置也有预期在本周内停车。

港口到港方面，1月6日统计得到上周华东港口到港量为5.9万吨，超过预期值5.3万吨。同期华东港口提货量为4.4万吨，小于前值。根据船报预测，本周到港量预计将达到7.85万吨。

库存方面，1月6日统计得到华东港口库存达到15.9万吨，较前一周同期上涨1.5万吨，累库情况良好。

观点及策略:

从供需方面来看，当前驱动仍然维持偏弱向下。供给端前期虽然有复产延期等事件带来行业减产的预期，然而近期的开工率数据降幅较为有限，供给端仍然维持强势。另外本周又有前期检修装置复产，预计国内开工会重新抬头。下游需求方面，淡季弱势仍在持续。前期由EPS开工下行主导的弱势将逐渐过渡到PS行业。上周末两套装置已经停车，同时周内预计还会有其他减停发生。进口到港方面，近两周到港量都比较高。上周到港量不仅未受到元旦假期影响，反而还出现了到港量超预期。本周预计到港量会更高。

近几个交易日价格也受到地缘政治因素的影响。美国对伊朗的行动导致中东紧张局势升级，国际原油价格大涨。苯乙烯受到影响，也连续两个交易日出现上涨。通过对历史价

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

陆阳

☎ 021-60679369

✉ luyang@htfc.com

从业资格号: F3069180

格相关性的统计，苯乙烯与原油的相关性不强，当前苯乙烯价格或更多体现的是成本端受到支撑后的表现。然而当前成本端基本面较前期有所走弱，成本支撑力度预计有限。

短期价格走势上，我们认为供需端指向仍较为明显，如若地缘冲突得到缓和，风险得到释放，则价格有较大概率重新受到供需支配。由于当前基差已经走至升水，布局做空的安全边际已经逐渐形成。对此我们建议投资者可以择机进行布局做空，同时已经持有空头头寸的投资者可以继续持有。

价格走势：中性偏空

策略：持有做空头寸的投资者可以继续持有

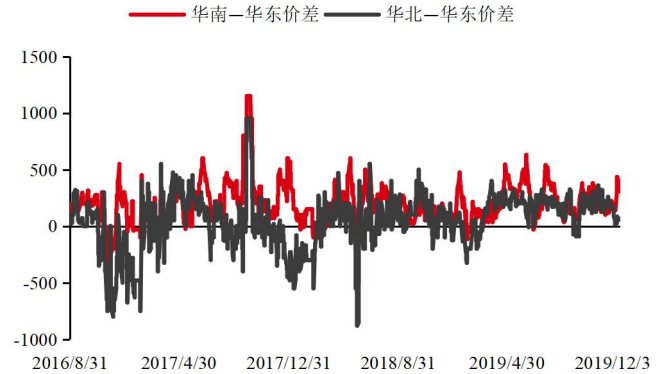
风险：产能投放不及预期；原油价格波动

		2019/12/30	2019/12/31	2020/1/1	2020/1/2	2020/1/3	2020/1/6	日环比	周同比
	EB2005	7375	7276	-	7291	7321	7387	66	12
	EB2009	7371	7259	-	7281	7321	7387	66	16
现货价格	华东基准价	7400	7290	-	7265	7255	7345	90	-55
	华南基准价	7700	7725	-	7675	7625	7650	25	-50
	华北基准价	7425	7375	-	7325	7325	7400	75	-25
	CFR 中国 (\$)	908	906	-	898	896	899	3	-9
	FOB 韩国 (\$)	871	869	-	861	859	862	3	-9
	FOB 鹿特丹 (\$)	845	845	-	843	844	840	-4	-5
基差	华东-EB2005	25	14	-	-26	-66	-42	24	-67
	华东-EB2009	29	31	-	-16	-66	-42	24	-71
	华南-EB2005	325	449	-	384	304	263	-41	-62
	华南-EB2009	329	466	-	394	304	263	-41	-66
	EB2005-EB2009	4	17	-	10	0	0	0	-4
成本及利润	生产成本	7596	7532	-	7528	7514	7633	119	37
	生产利润	-196	-242	-	-263	-259	-288	-29	-92
	利润率	-2.65%	-3.32%	-	-3.62%	-3.57%	-3.93%	0	-1.28%
上游价格	纯苯 (华东)	5900	5820	-	5820	5800	5950	150	50
	纯苯 (华南)	5950	5950	-	5950	5950	5950	0	0
	乙烯: 东北亚 CFR (\$)	751	751	-	751	751	751	0	0
地区间价差	华南-华东	300	435	-	410	370	305	-65	5
	华北-华东	25	85	-	60	70	55	-15	30
	华南-华北	275	350	-	350	300	250	-50	-25
下游价格	EPS (浙江)	8850	8850	-	8850	8850	8800	-50	-50
	GPPS (余姚)	9000	9000	-	8950	8950	8950	0	-50
	HIPS (余姚)	9850	9850	-	9850	9850	9850	0	0
	ABS (757K)	12900	12900	-	12900	12900	12900	0	0
下游现金流价差	EPS 利润	450	560	-	585	545	545	0	95
	GPPS 利润	974	1083	-	1058	1068	978	-89	4
	HIPS 利润	1824	1933	-	1958	1968	1878	-89	54
	ABS (757K) 利润	2553	2639	-	2695	2701	2665	-37	112
内外盘价差	中国-韩国 (\$)	37	37	-	37	37	37	0	0
	中国-鹿特丹 (\$)	63	61	-	55	52	59	7	-4

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


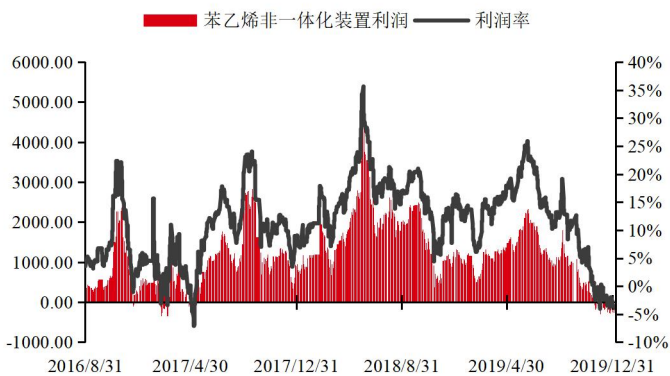
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 3: 苯乙烯韩国-中国价差 单位: 美元/吨

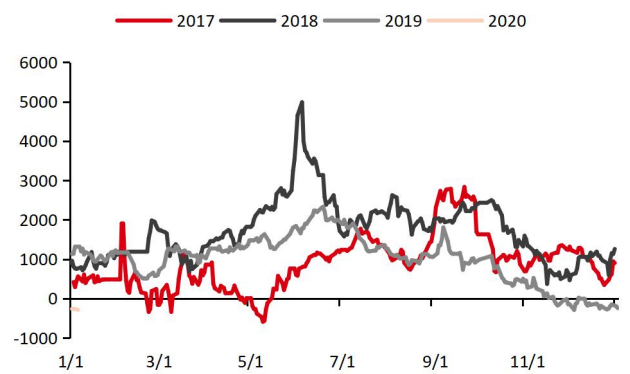

数据来源: Wind 华泰期货研究所

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


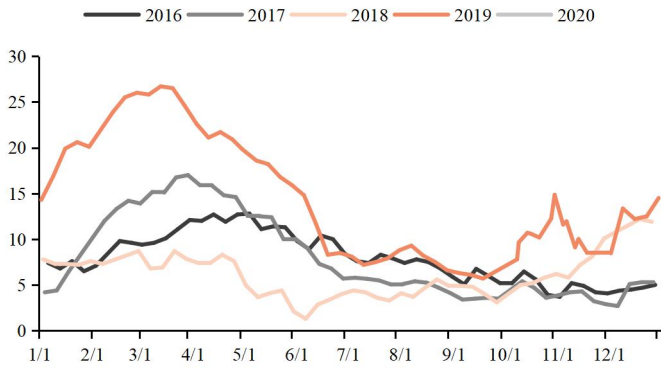
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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



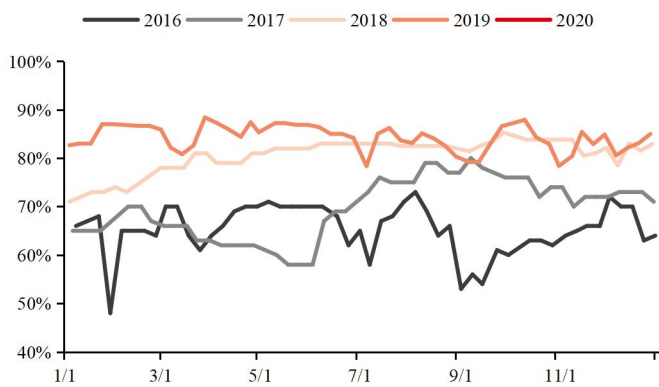
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 苯乙烯长期库存趋势 单位: 万吨



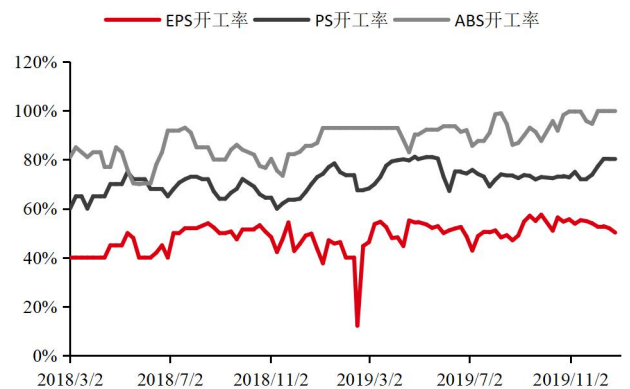
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 9: 苯乙烯季节性开工趋势 单位: %



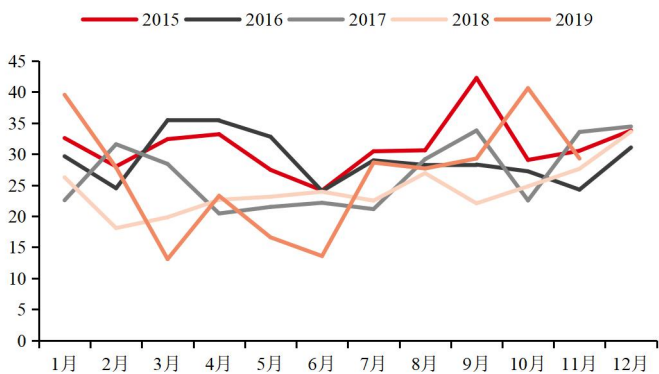
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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

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

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