



# 原油拖累苯乙烯成本型回落

## 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

#### 刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 苯乙烯观点

### ■ 市场要闻与重要数据

上游方面: 本周国内纯苯开工率 79.90% (2.10%)，国产开工有所回升，但 3-4 月仍是中国纯苯集中检修期；国内纯苯下游开工有所高位回落，苯酚继续降负，苯乙烯开工回落，CPL 开工坚挺。

纯苯华东港口库存 14.50 万吨 (-1.00)，纯苯港口库存继续回落，纯苯美韩价差仍偏低，理论上韩国发往中国船货压力持续，但下游提货韧性尚可，港口库存体现去库，但随着纯苯下游开工逐步回落，后续库存回落速率仍关注中国纯苯检修兑现速率。

中游方面: 本周 EB 基差在 EB2504+55 元/吨，港口基差持稳。

本周 EB 开工率 78.45% (-2.04%)，开工回落，进入短期检修。隆众 EB 生产企业库存 24.80 万吨 (-0.29)，工厂库存见顶回落。卓创 EB 华东港口库存 19.01 万吨 (+0.86)，卓创 EB 华东港口贸易库存 15.86 万吨 (+0.76)，港口库存仍延续季节性累积，仍等待见顶。

三大下游方面: 本周 PS 开工率 62.9% (+4.2%)，PS 样本企业成品库存 10.9 万吨 (-0.8)；本周 ABS 开工率 74.4% (1.4%)，ABS 样本企业成品库存 18.2 万吨 (-1.3)；本周 EPS 开工率 62.3% (+5.1%)，EPS 样本企业成品库存 3.68 万吨 (+0.30)。下游硬胶开工率继续回升至同期高位，特别是 EPS 及 PS 开工，等待下游需求带动苯乙烯库存压力见顶。

### ■ 市场分析

OPEC 按计划如期 4 月开始复产，最上游的原油偏弱，拖累纯苯及苯乙烯成本型回落。纯苯方面，纯苯美韩价差仍低，韩国纯苯发中国压力持续，中国到港量级偏高，但港口库存仍小幅去化，关键变量仍是纯苯下游高开工韧性能否持续，苯乙烯开始进入短期检修，苯酚降负，关注 CPL 开工高韧性能否持续；国内纯苯 3-4 月进入春检期，关注降负速率。苯乙烯方面，港口库存仍延续累积，仍迟迟未出现库存拐点，但下游硬胶开工率继续回升至同期高位，特别是 EPS 及 PS 开工，等待下游需求带动苯乙烯库存压力见顶。

### 策略

单边观望；纯苯加工费逢低做扩；EB-BZ 逢高做缩。

### ■ 风险

上游原油下跌空间进一步打开，纯苯下游韧性不及预期

## 目录

苯乙烯观点 .....	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

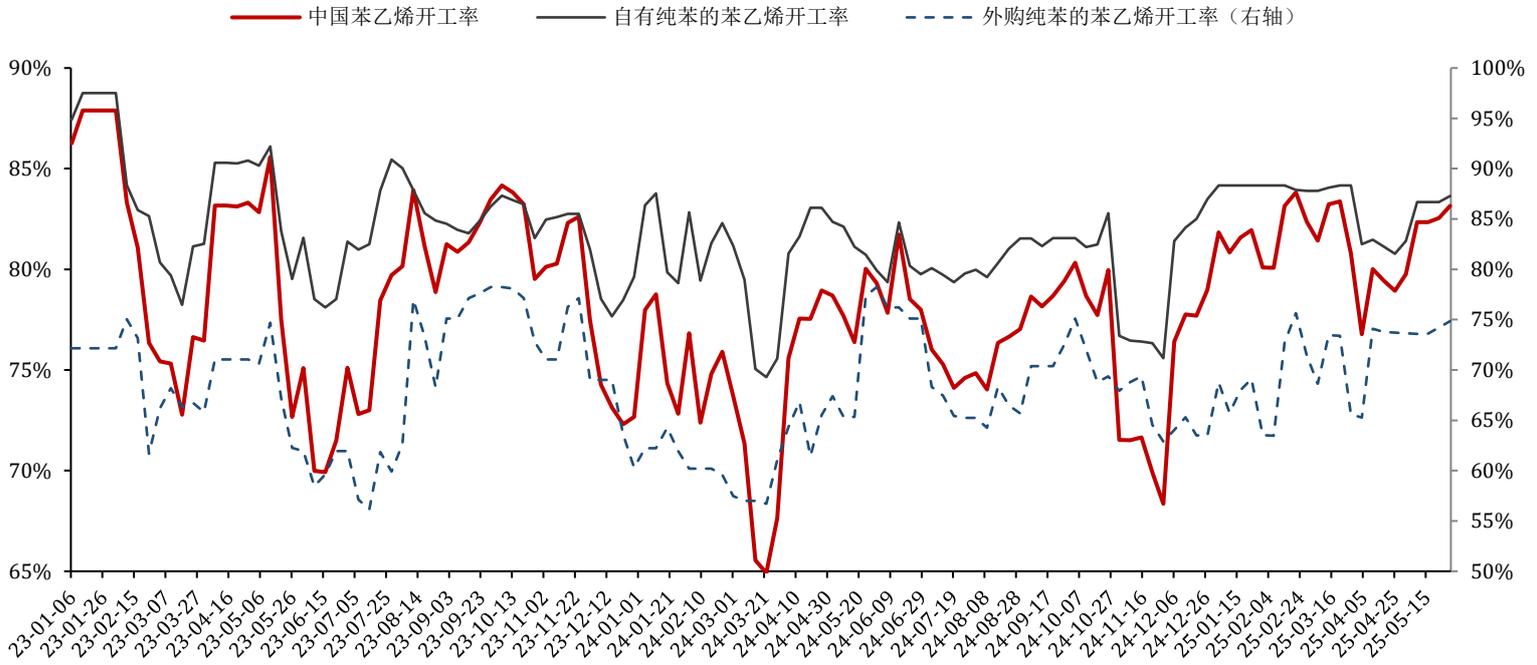
图 1:中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计)  单位: % .....	5
图 2:海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计)  单位: % .....	5
图 3:EB 主力合约基差 单位: 元/吨 .....	6
图 4: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨.....	6
图 5: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨.....	6
图 6: 苯乙烯开工率 单位: % .....	6
图 7: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨.....	6
图 8: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨.....	7
图 9: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	7
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

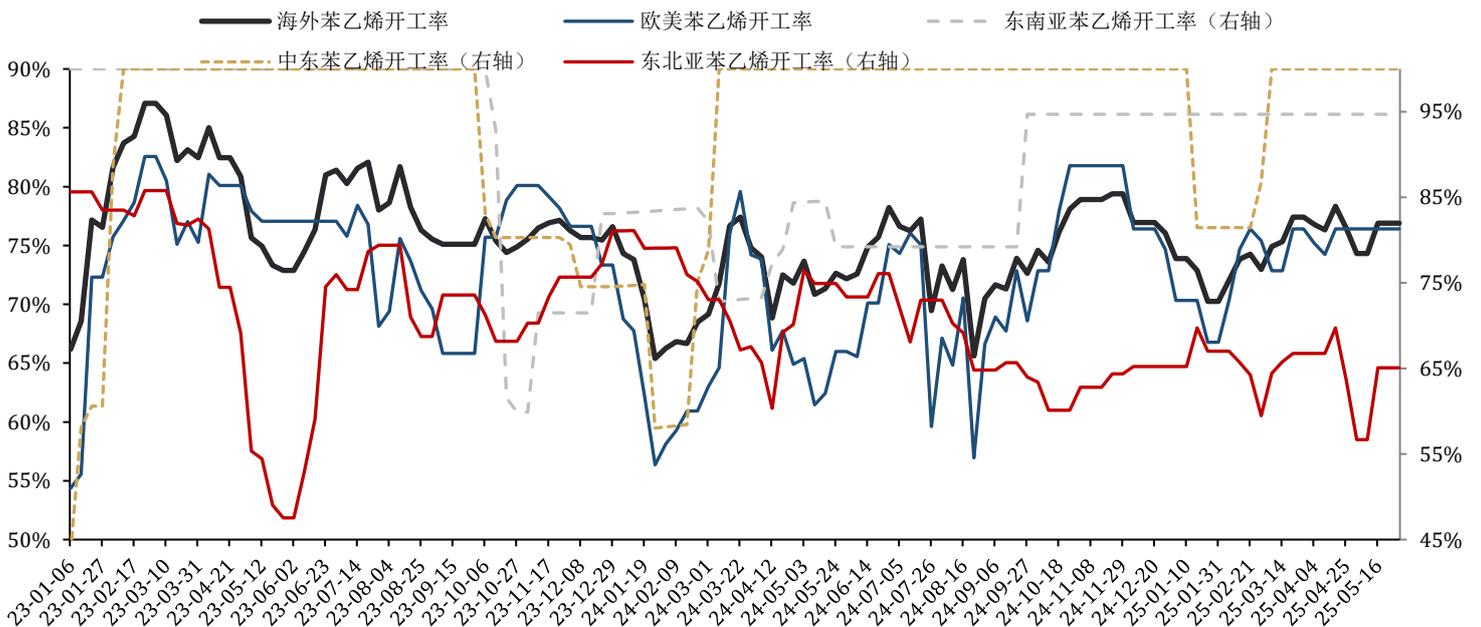
## 中国&海外苯乙烯开工展望

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

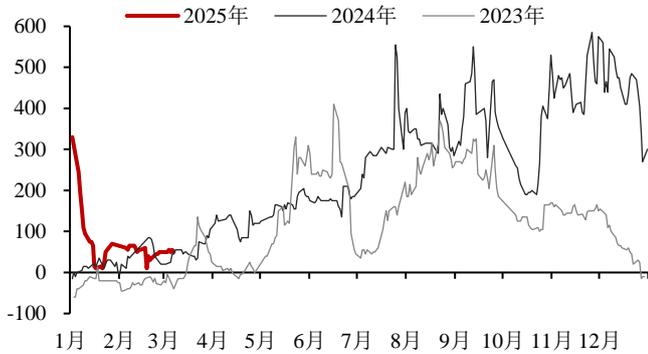
图 2: 海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

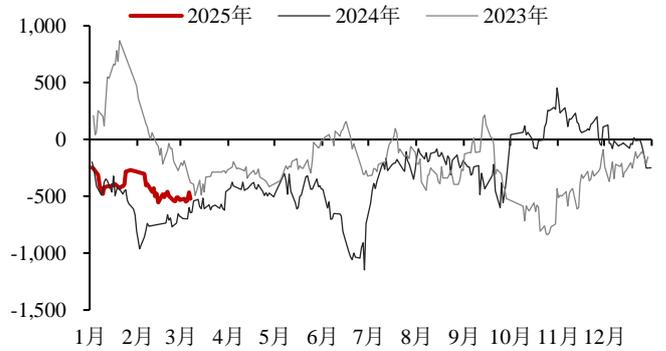
## 苯乙烯国内基本面情况

图 3: EB 主力合约基差|单位: 元/吨



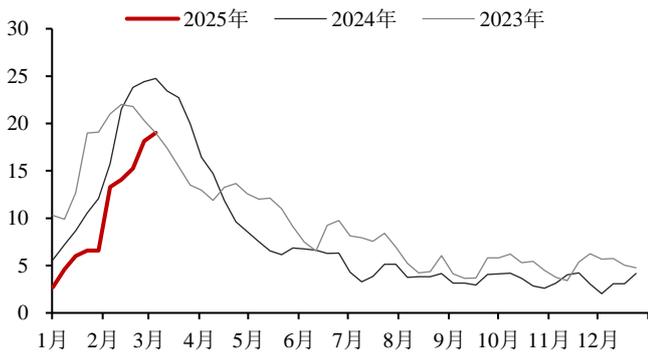
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨



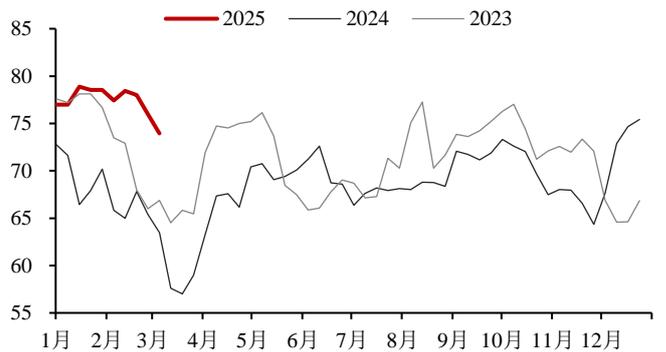
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: 苯乙烯华东港口库存|单位: 万吨



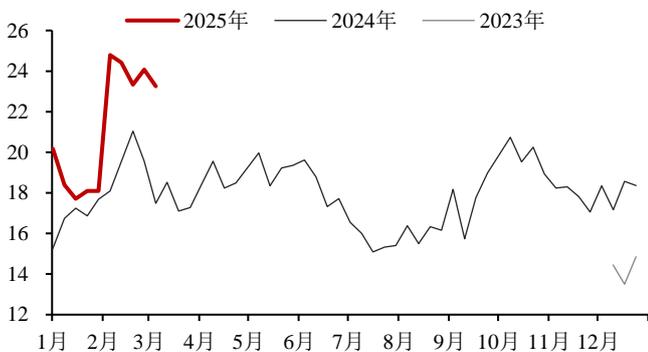
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

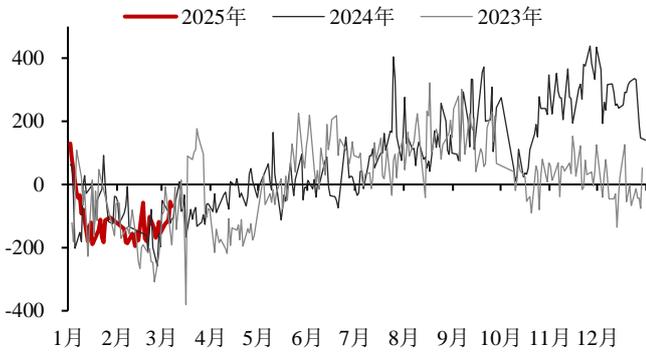
图 7: 苯乙烯生产企业库存|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

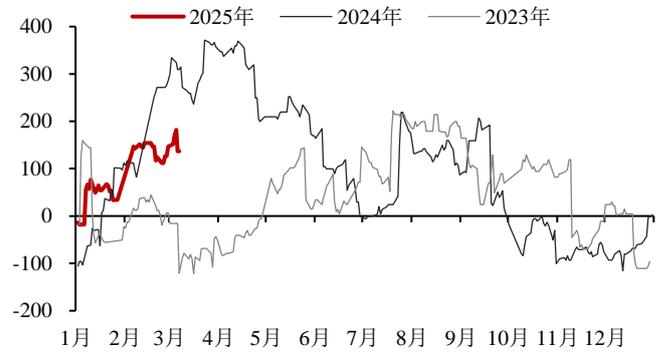
## 苯乙烯进口利润及国际价差

图 8: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



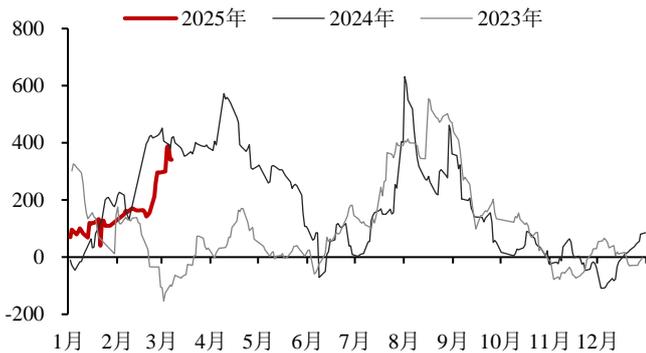
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

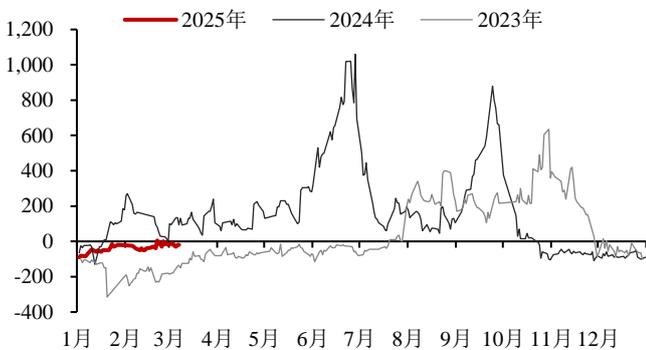
图 10: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



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



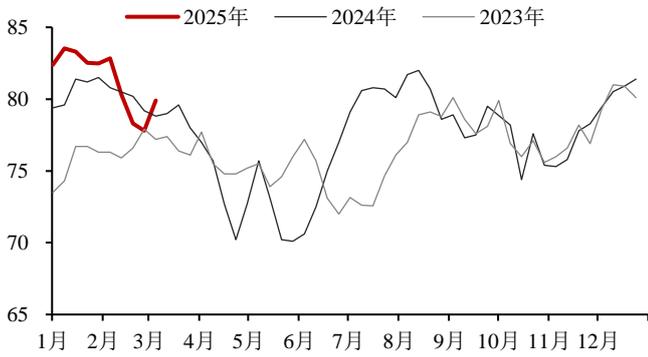
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 纯苯-石脑油价差|单位: 美元/吨



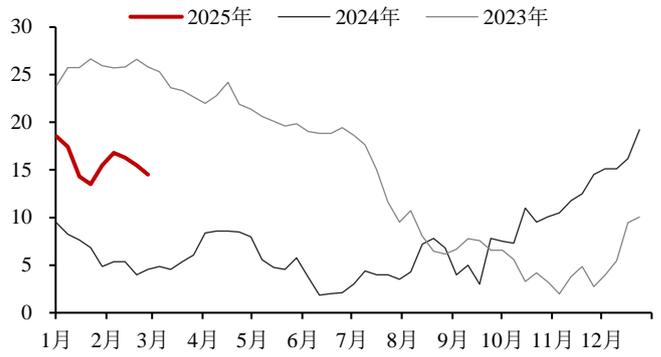
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 纯苯开工率|单位: %



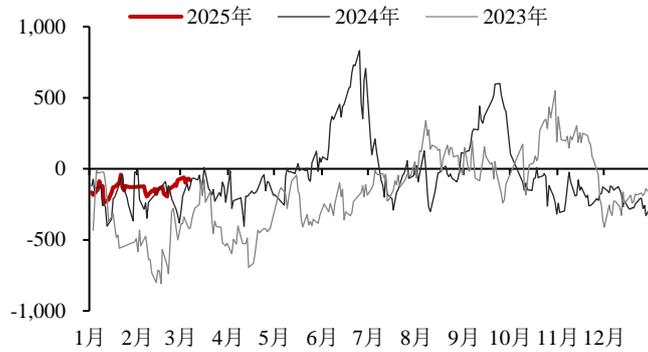
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨



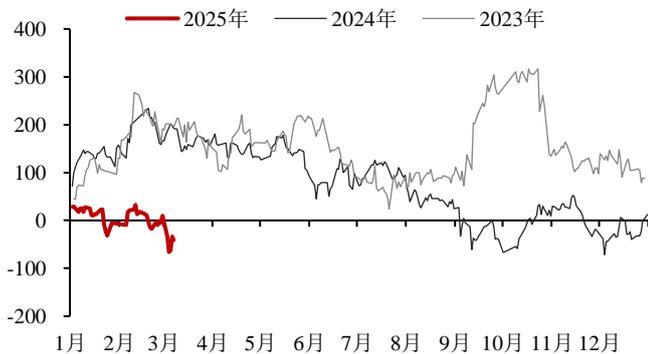
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 纯苯进口利润(现货)|单位: 元/吨



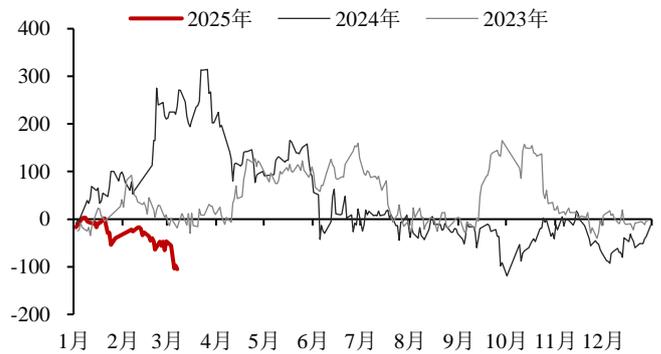
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



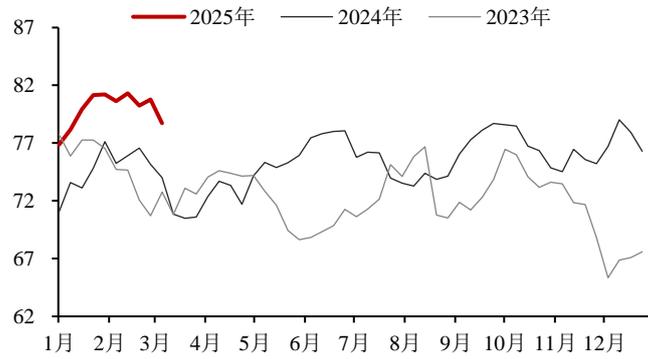
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



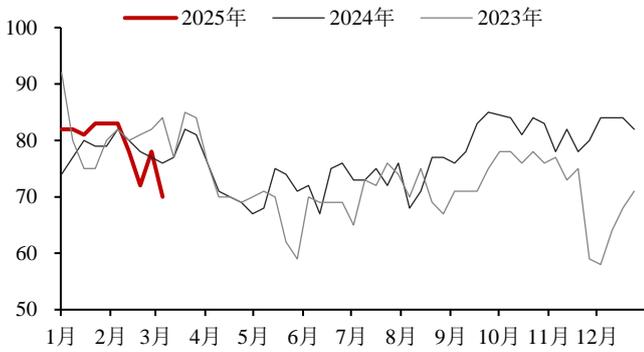
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 纯苯下游加权开工率|单位: %



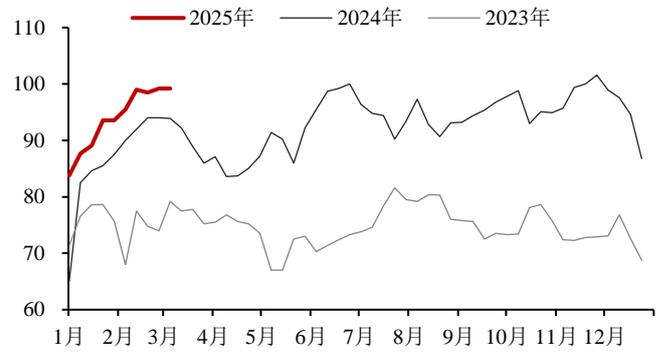
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 酚酮开工率|单位: %



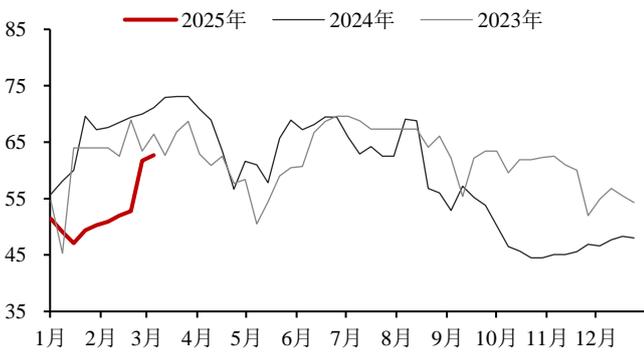
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 己内酰胺开工率|单位: %



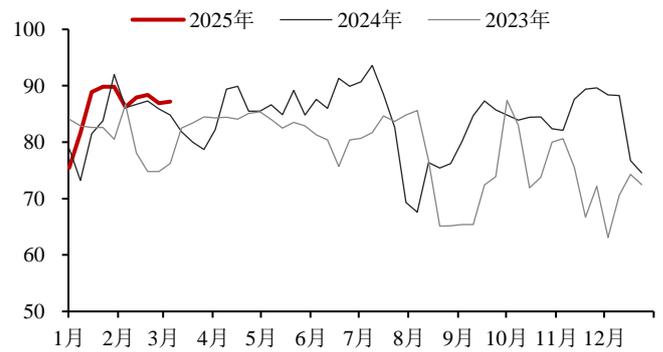
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

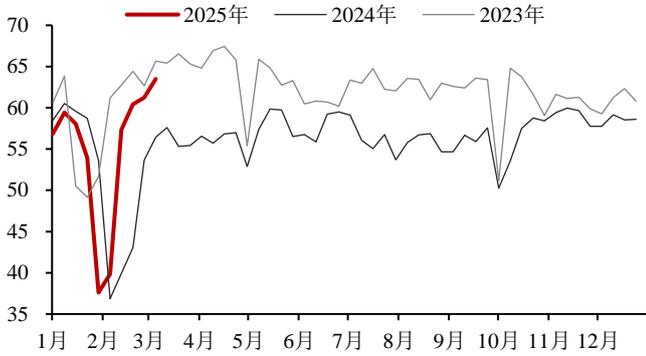
图 22: 苯胺开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

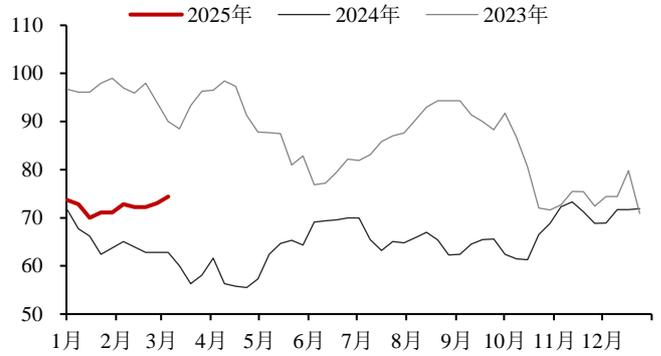
## 苯乙烯下游情况

图 23: 苯乙烯五大下游开工率|单位: %



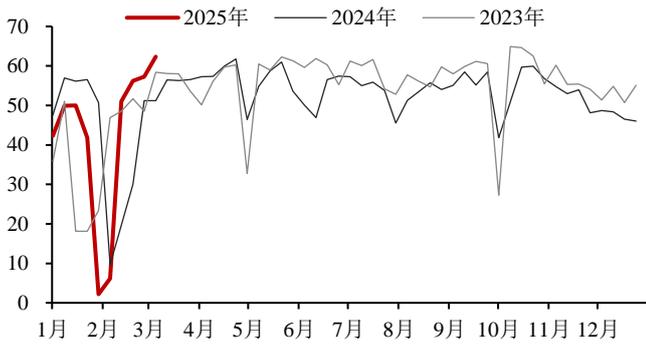
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: ABS 开工率|单位: %



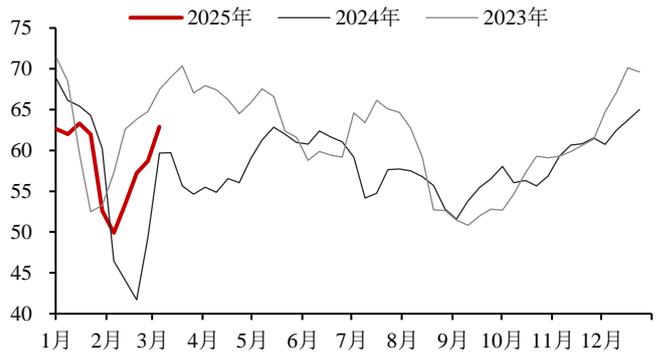
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EPS 开工率|单位: %



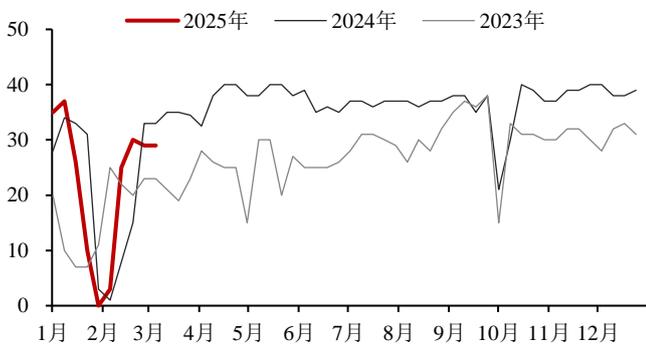
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: PS 开工率|单位: %



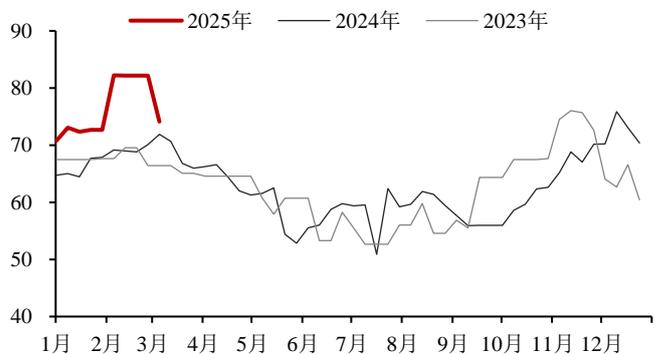
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: UPR 开工率|单位: %



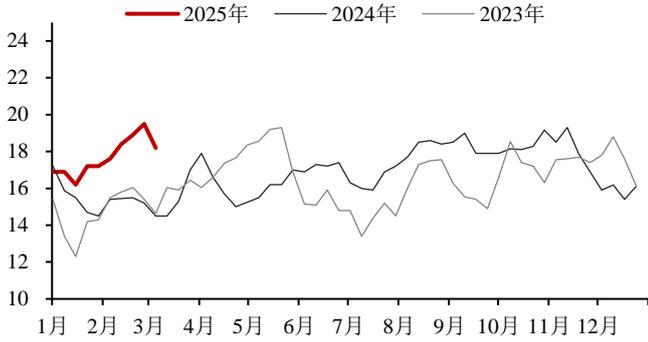
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 丁苯开工率|单位: %



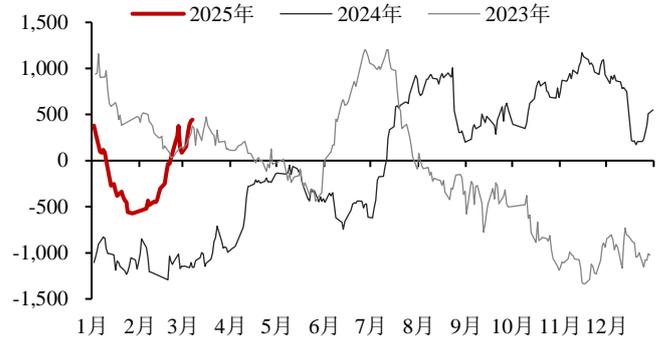
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: ABS 样本企业库存|单位: 万吨



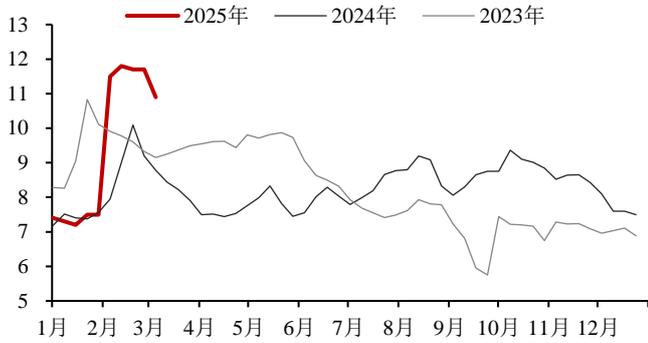
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: ABS 生产利润|单位: 元/吨



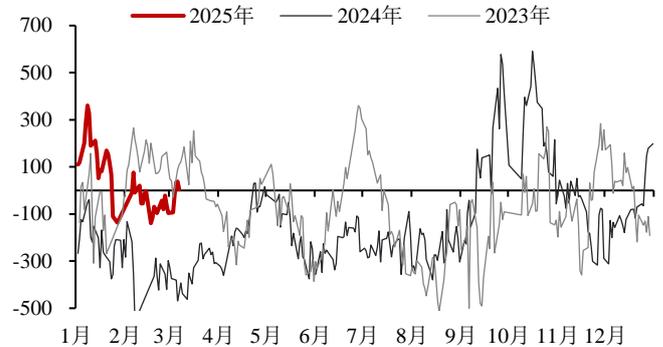
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: PS 样本企业库存|单位: 万吨



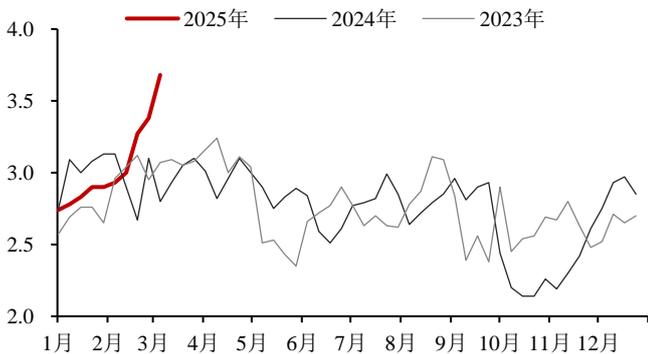
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: PS 生产利润|单位: 元/吨



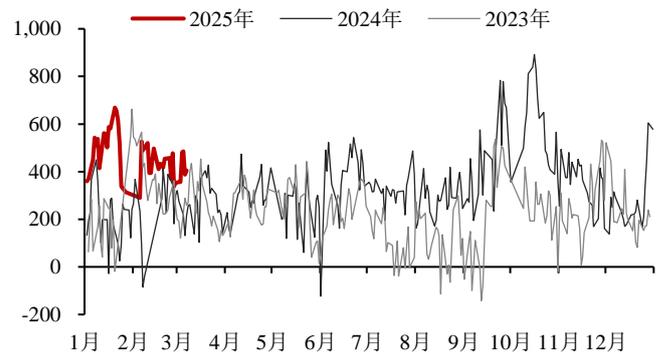
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)