



**EB：下周初到周末由去库转向累库，关注7100
以上加空**

张丽 微信：15122705890

投询号：Z0013855

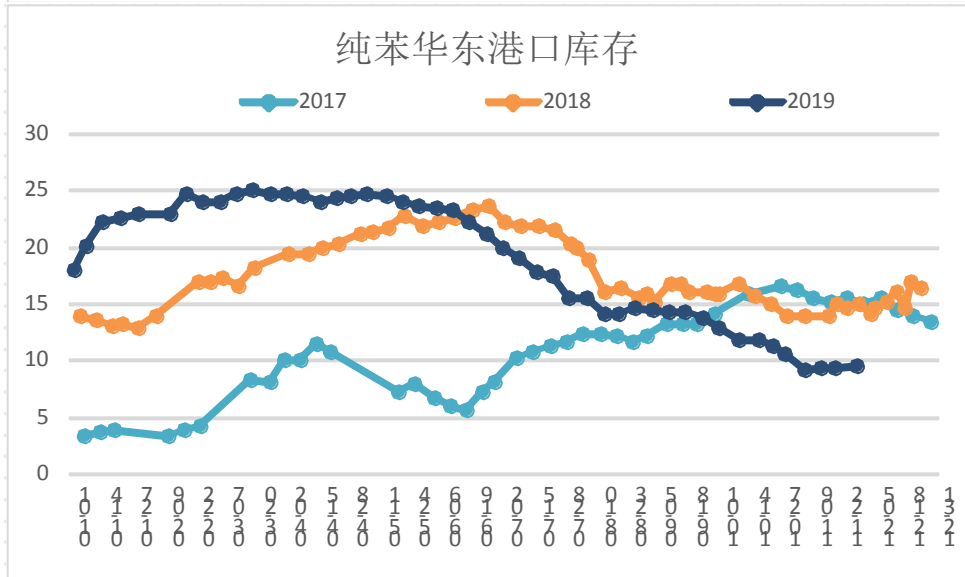
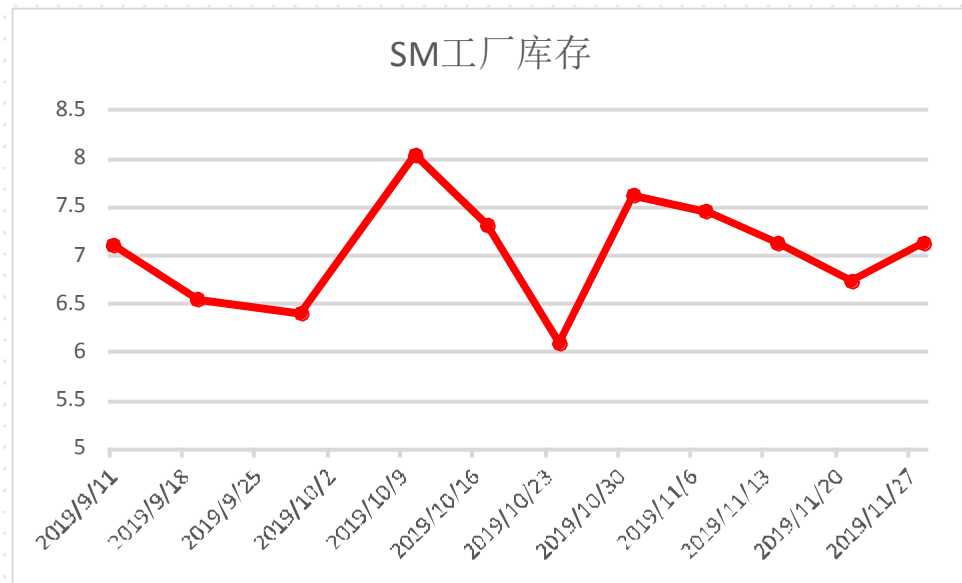
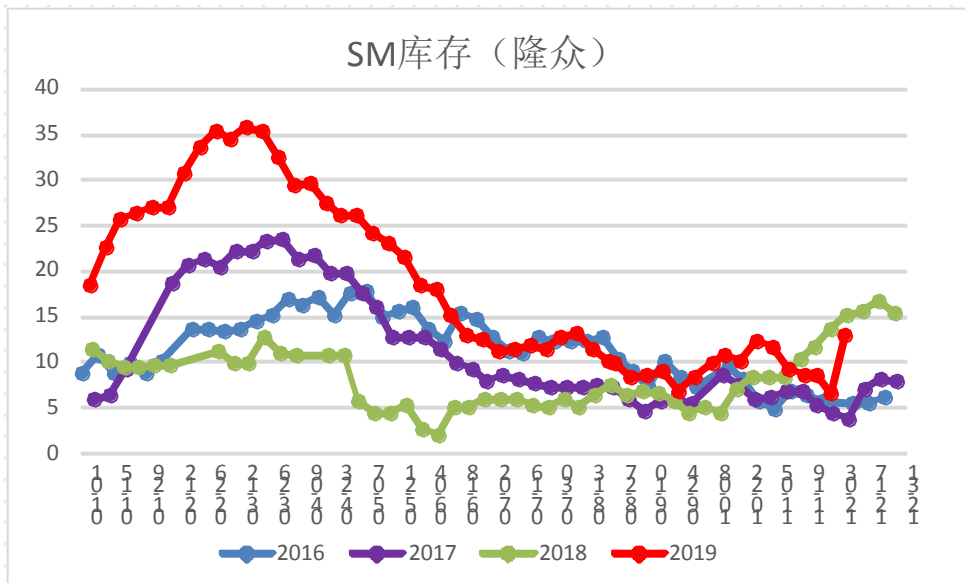
2019-12-1

主要观点：

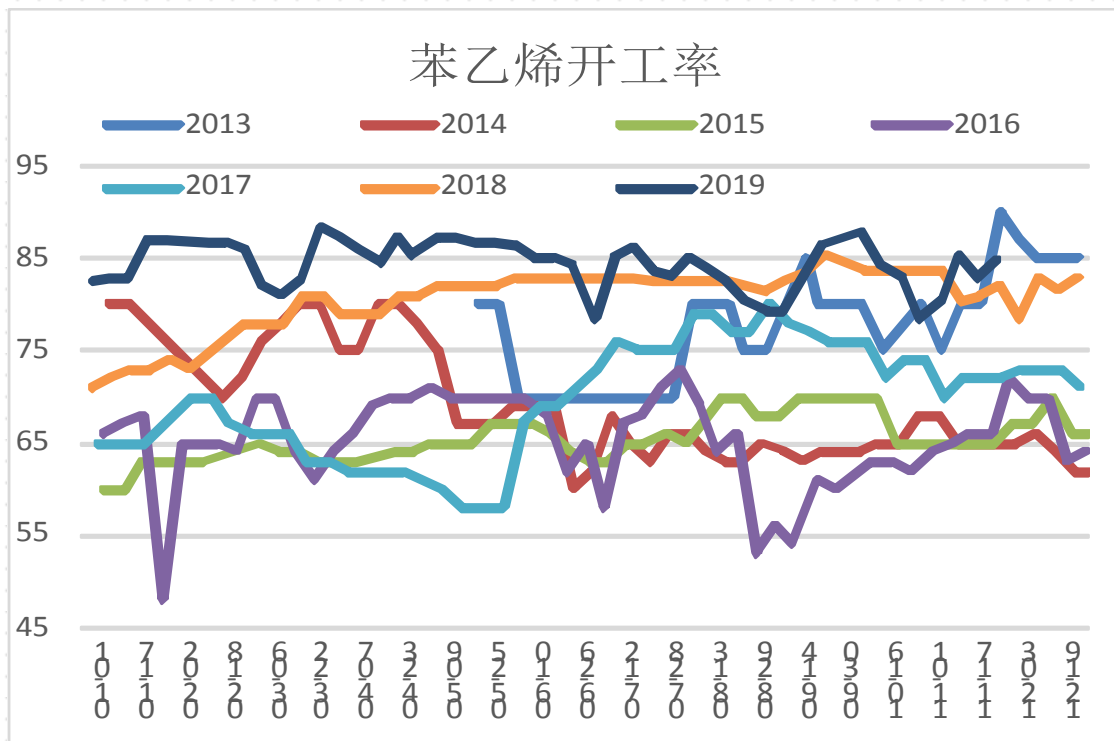
- 上游开工率后期将逐步回升，外盘压力也增加
- 消费端前三周开始陆续有缓慢走弱，本周环比持平
- 随上游复工，供需边际走弱的迹象将更明朗；
- 下周到港较少，预计去库，库存拐点推迟到下周
- 本周纯苯和乙烯企稳上涨，下游需求仍较好，基本面边际走弱，且在弱预期面前，反弹力度有限；
- 从原料端看，纯苯库存低位，进口窗口持续打开中，韩国对中国到岸价存在支撑，且纯苯生产利润低位；多空交织下的纯苯仍存在下行空间。苯乙烯的最大利多原料端难以给予支撑，因此苯乙烯反弹力度不大。
- 月底补空结束，反弹驱动不在
- 自身基本面逐步走弱，叠加投产预期，SM不做多
- 短期仍关注波段做空机会；基差100可陆续入场做空，200止盈离场

指标	详情	驱动/估值
供应	下周开工将提高；荷兰装置即将复工；内外盘压力增加	向下
需求	下游整体消费量环比上周持平，前三周需求量略有减少	向下
库存	供需矛盾不大，预计下周初到港较少，看周中的总库存量	向下
成本利润	纯苯和乙烯上涨，SM成本7469，利润为负；纯苯进口窗口打开中，生产利润低位，韩国对中国到岸纯苯有支撑	略低
进口利润	进口利润持稳，进口窗口持续打开；中国-鹿特丹价差修复利空国内	向下
下游利润	下游利润较好	偏低
基差价差	基差回100附近，价差略持稳，现货上方压力较大，压制期货反弹	稳定
策略	单边05在7100以上加空，短线止盈6950	

一、库存：下周一到港量或较少，库存下跌2万吨附近，周中开始库存累积；工厂库存增加；库存压力不大；纯苯存在低位小幅走高

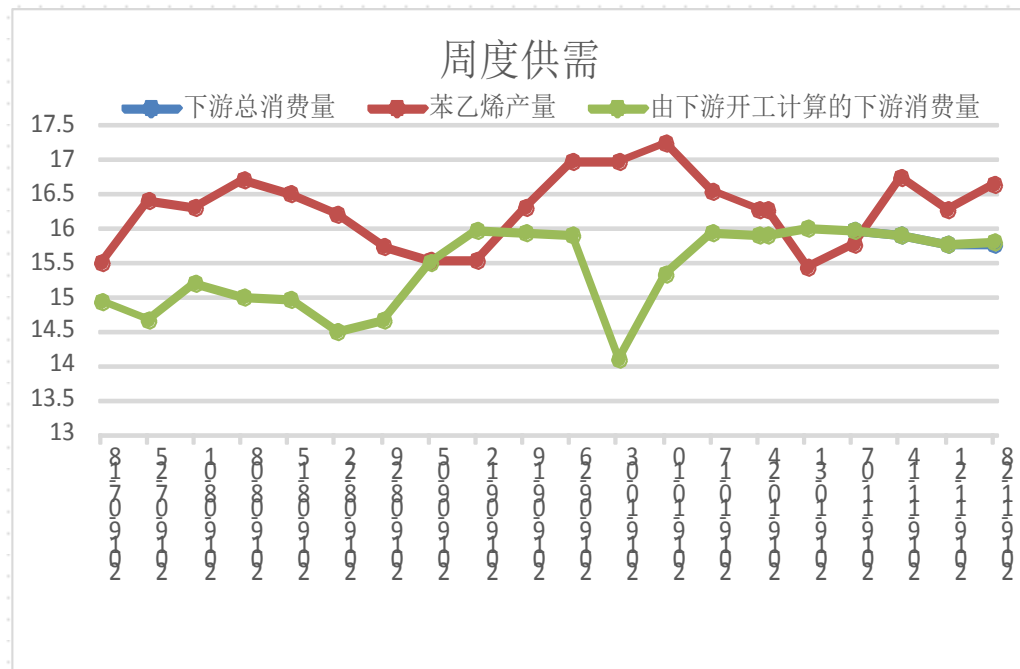
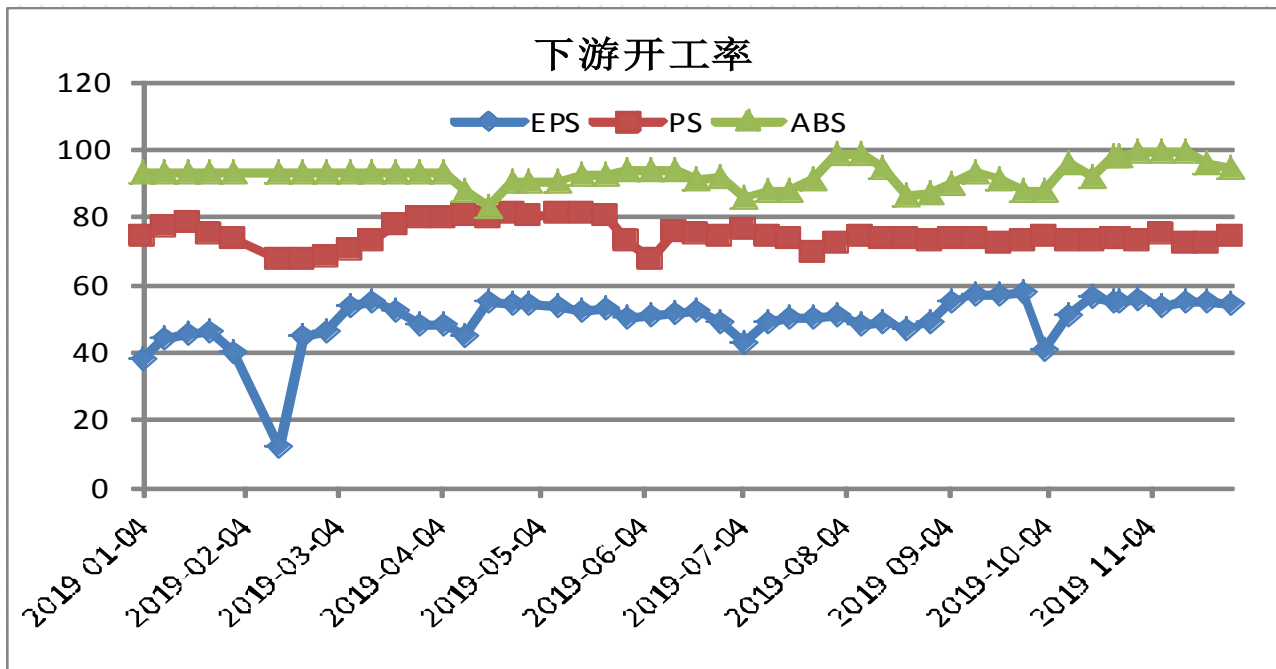


二、供应：12月检修很少，开工将继续提高；荷兰55万吨装置在12月也将开工，外围压力增加



企业名称	产能(万吨)	检修时间	损失量
江苏利士德	42	21万吨检修中, 计划12月开车	0.45
天津大沽	50	目前开工7-8成, 蒸汽供应不足	0.32
青岛海湾	50	11月28日晚因蒸汽短停, 预计5天	0.32
安庆	10	10月底停, 计划12月初开车	0.91
合计			1.99

三、需求：EPS和ABS开工下滑，PS开工提高；需求量环比持平，供应端走强



四、平衡表：国产累计增速增加，进口累计增速提高，整体供应增速环比上升，同比下跌

时间	苯乙烯产量	进口量	表观需求量	累计产量	累计进口量	累计表需	产量同比	进口同比	累计产量同比	累计进口同比	累计表需同比
2018/1/31	63.76	26.24	90.00	63.76	26.24	90.00	3.16%	16.33%	3.16%	16.33%	6.68%
2018/2/28	69.70	18.08	87.78	133.46	44.32	177.78	10.89%	-42.76%	7.06%	-18.14%	-0.57%
2018/3/31	66.49	19.82	86.32	199.95	64.14	264.09	9.30%	-30.21%	7.79%	-22.30%	-1.47%
2018/4/30	66.37	22.63	89.00	266.33	86.77	353.10	18.52%	10.77%	10.28%	-15.74%	2.50%
2018/5/31	61.42	23.13	84.55	327.74	109.90	437.64	5.12%	7.63%	9.27%	-11.70%	3.12%
2018/6/30	65.38	23.93	89.31	393.13	133.83	526.96	5.08%	8.05%	8.55%	-8.72%	3.58%
2018/7/31	71.75	22.50	94.25	464.88	156.33	621.20	10.55%	6.45%	8.86%	-6.81%	4.44%
2018/8/31	73.05	26.93	99.97	537.92	183.25	721.17	11.29%	-7.67%	9.18%	-6.94%	4.58%
2018/9/30	70.94	22.06	92.68	608.86	205.31	814.17	10.37%	-34.73%	9.32%	-11.01%	3.37%
2018/10/31	67.69	24.81	92.50	676.55	230.12	906.66	3.95%	10.09%	8.76%	-9.13%	3.58%
2018/11/30	66.52	27.62	94.14	743.07	257.74	1000.81	8.21%	-17.68%	8.71%	-10.13%	3.14%
2018/12/31	67.99	33.62	101.40	811.06	291.35	1102.41	8.20%	-2.37%	8.66%	-9.30%	3.26%
2019/1/31	71.65	39.54	110.59	71.65	39.54	111.19	12.37%	50.68%	12.37%	50.68%	23.54%
2019/2/28	73.11	27.83	100.78	144.76	67.37	212.13	4.90%	53.92%	8.47%	52.00%	19.32%
2019/3/31	70.60	13.08	83.38	215.36	80.45	295.81	6.17%	-34.00%	7.70%	25.42%	12.01%
2019/4/30	72.00	23.28	92.88	287.35	103.73	391.08	8.47%	2.85%	7.90%	19.54%	10.76%
2019/5/31	72.56	16.58	88.82	359.91	120.31	480.22	18.13%	-28.29%	9.81%	9.47%	9.73%
2019/6/30	71.89	13.57	85.06	431.79	133.88	565.67	9.95%	-43.29%	9.84%	0.04%	7.35%
2019/7/31	73.56	29.00	101.47	505.35	162.88	668.23	2.52%	28.91%	8.71%	4.19%	7.57%
2019/8/31	70.65	27.70	96.27	576.01	190.58	766.59	-3.27%	2.88%	7.08%	4.00%	6.30%
2019/9/30	68.70	29.28	97.98	644.70	219.86	864.56	-3.16%	32.73%	5.89%	7.09%	6.19%
2019/10/31	73.80	40.61	114.41	718.50	260.47	978.97	9.03%	63.70%	6.20%	13.19%	7.98%
2019/11/30	71.00	27.00	98.00	789.50	287.47	1076.97	6.73%	-2.25%	6.25%	11.54%	7.61%
2019/12/31	74.00	27.00	101.00	863.50	314.47	1177.97	8.84%	-19.68%	6.47%	7.93%	6.85%

五、纯苯和苯乙烯投产：纯苯和苯乙烯都处于投产高峰期，纯苯和苯乙烯增速基本一致，纯苯和苯乙烯在投产周期齐跌

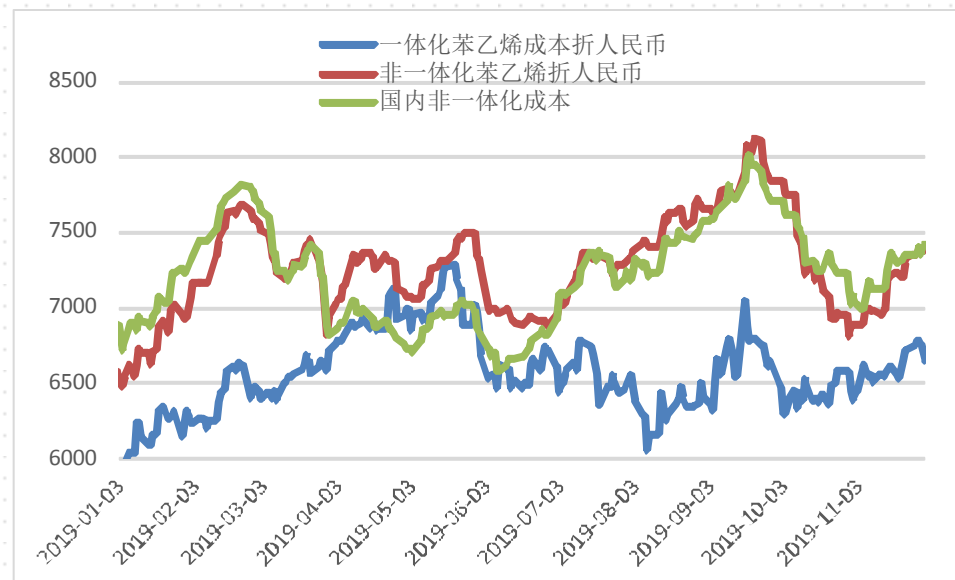
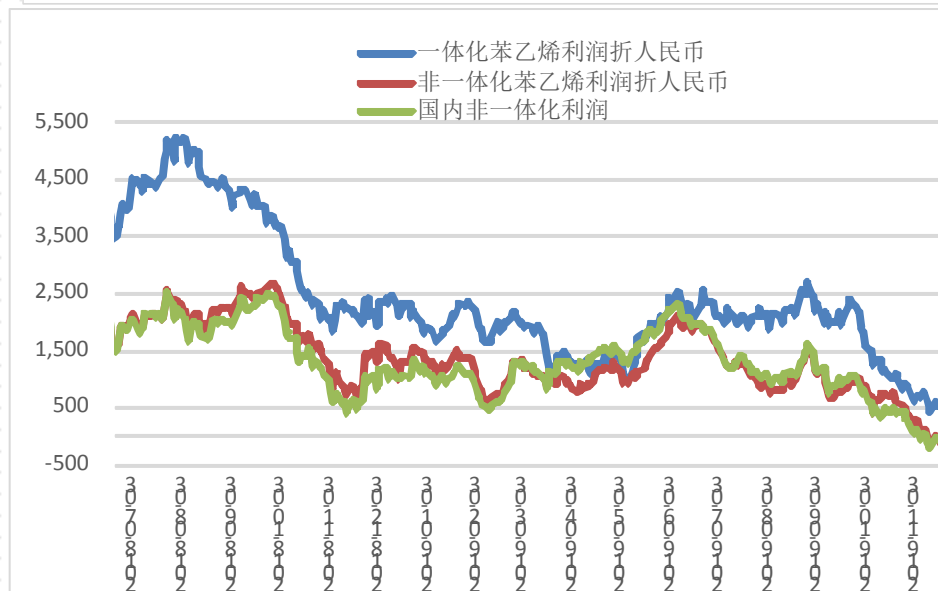
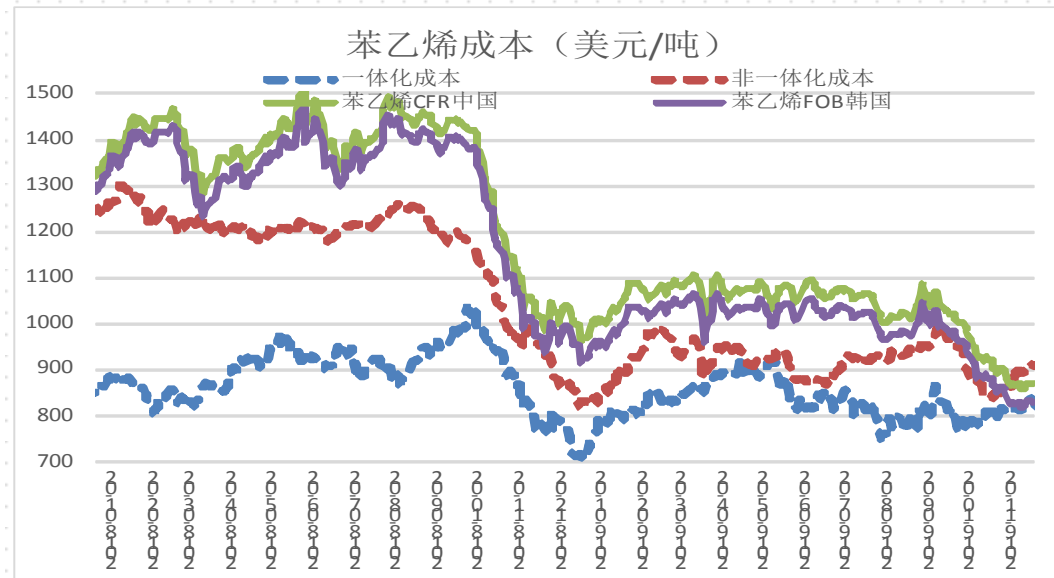
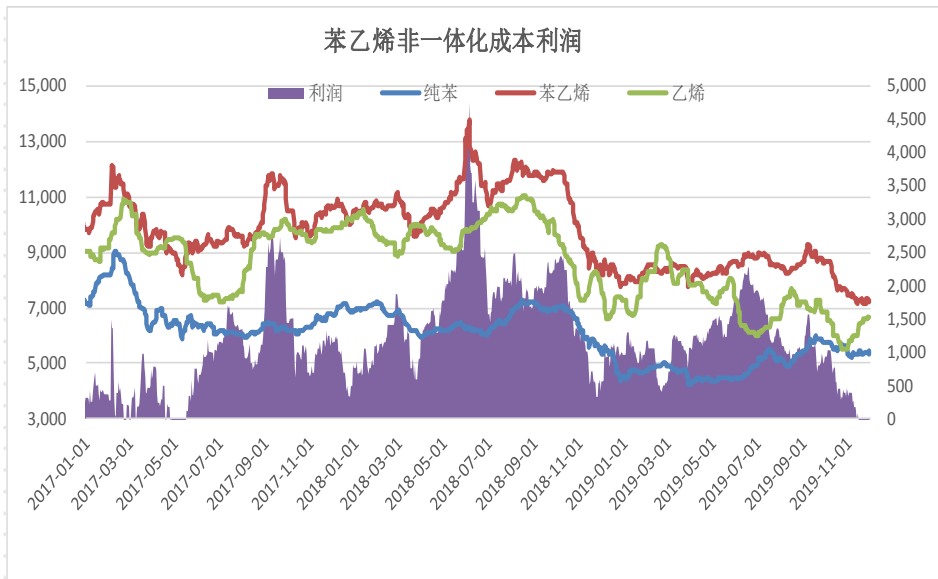
纯苯投产表

区域	厂家	产能	工艺	投产时间
东北	恒力石化	97	炼化一体	2019年
华东	浙江石化一期	98	炼化一体	2019年12月
华南	中石化中科炼化	16	乙烯裂解	2020年
华南	海南炼化	13.5	芳烃联合	2020年
华东	东营富海华联石化	30	芳烃联合	2020年
华南	中海油惠州(二期)	20	芳烃联合	2020年
华东	盛虹石化	98	炼化一体	2020年
华东	古雷石化	20	乙烯裂解	2020年
华东	汉邦石化	48	芳烃联合	2020年
西北	宁夏宝塔石化	20	芳烃联合	2020年
华东	中化泉州	20	炼化一体	2020年
	2020年投产	383.5		
	2019年投产	97		

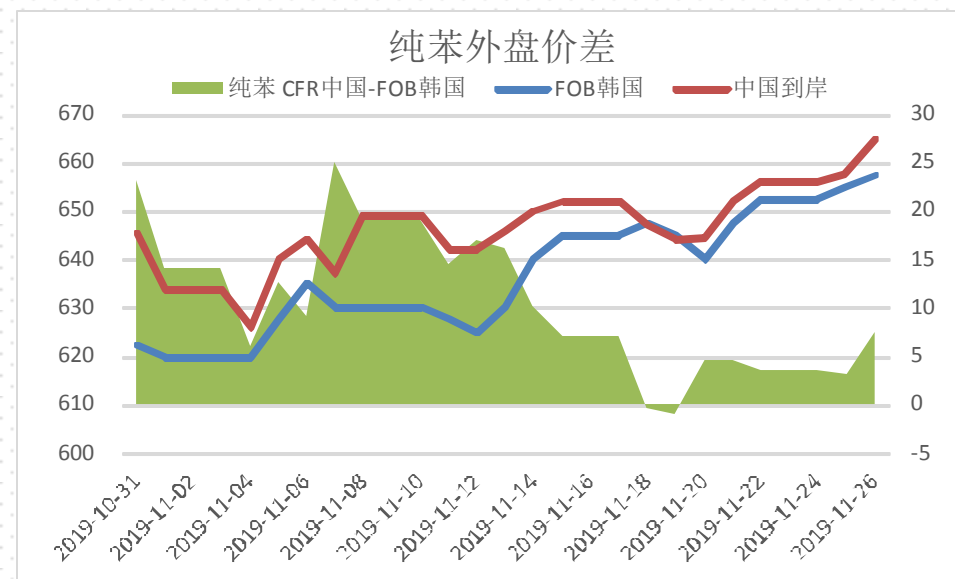
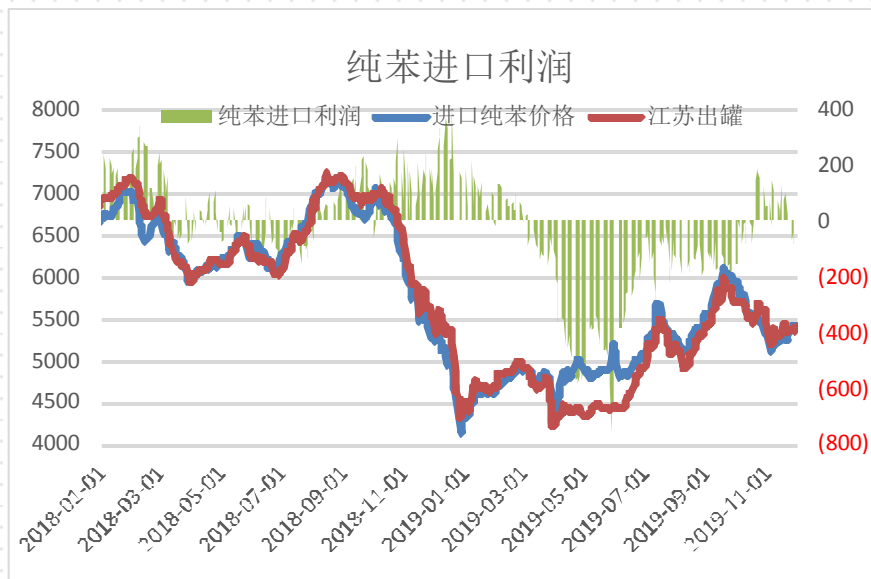
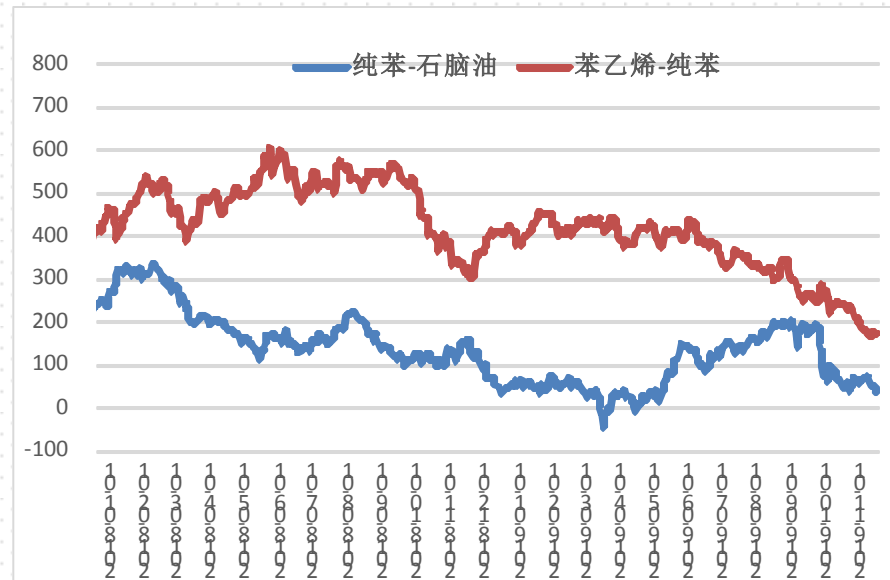
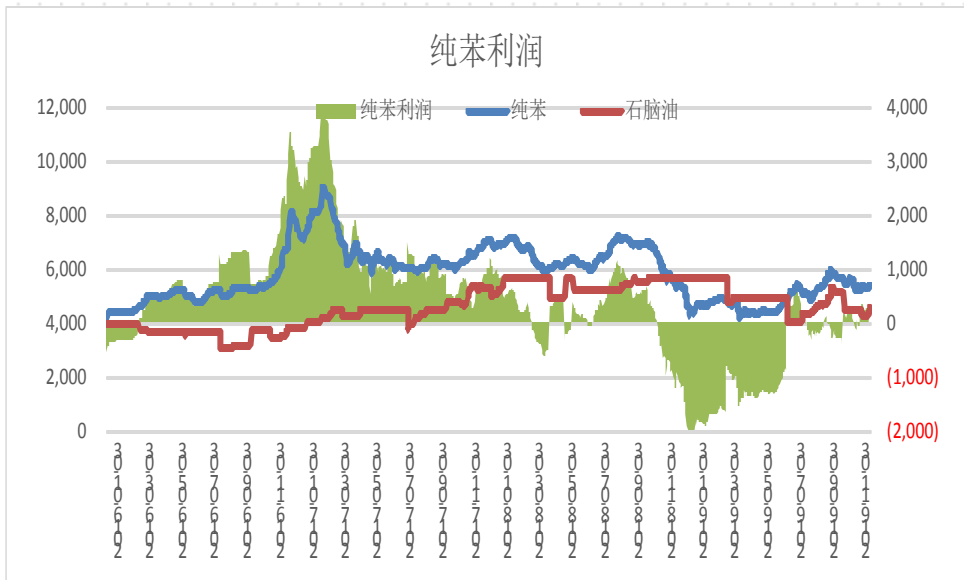
苯乙烯投产表

2019-2020年投产装置表				
区域	地区	厂家名称	产能 万吨/年	当前状态
华中	湖北武汉	中韩石化	2.7	2019年6月投产
华北	河北	河北盛腾	8	2019年中
华东	浙江舟山	浙江石化	120	预计2019年12月投产
东北	辽宁大连	恒力石化	72	预计2019年12月投产
东北	辽宁盘锦	盘锦宝来	35	预计2019年底
华北	山东滨州	荣华股份	20	预计2020年
华南	广东惠州	中海壳牌	70	预计2020年下半年
华东	山东东营	中信国安	20	原计划2019年下半年投产，暂无进一步消息
华东	浙江宁波	宁波华泰	30	装置在建，预计2020年下半年
华南	福建泉州	中化泉州	45	预计2020年底投产
华北	天津南港	天津大沽	45	预计2020年底2021年初
华东	江苏泰兴	阿贝尔化学	50	计划暂时搁置，预计2021年
华东	烟台	万华化学	65	2020年
华南	福建	古雷石化	55	2020年
华南	广西	茂名石化	25	2020年
华南	广西	广西南部湾石化	30	2020年
2019年已投产	10.7	2020年计划投产	682	
2020年投产概率高			227	

六、成本利润：苯乙烯利润偏低，SM价格处于近几年低位附近；从原油制算一体化成本820.5美元/吨，折合进口到中国价格在6650元/吨；非一体化成本910美元/吨，折合进口到中国价格在7377元/吨



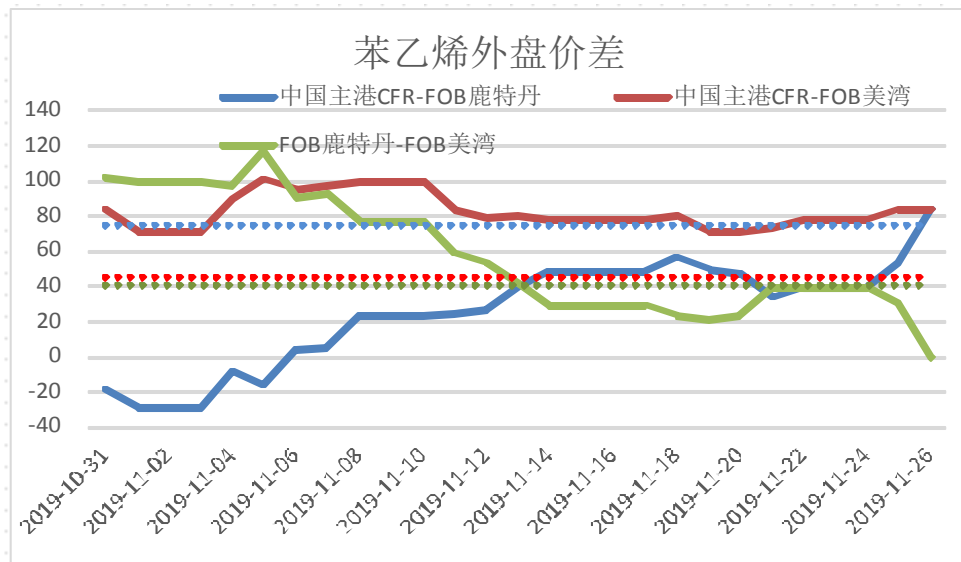
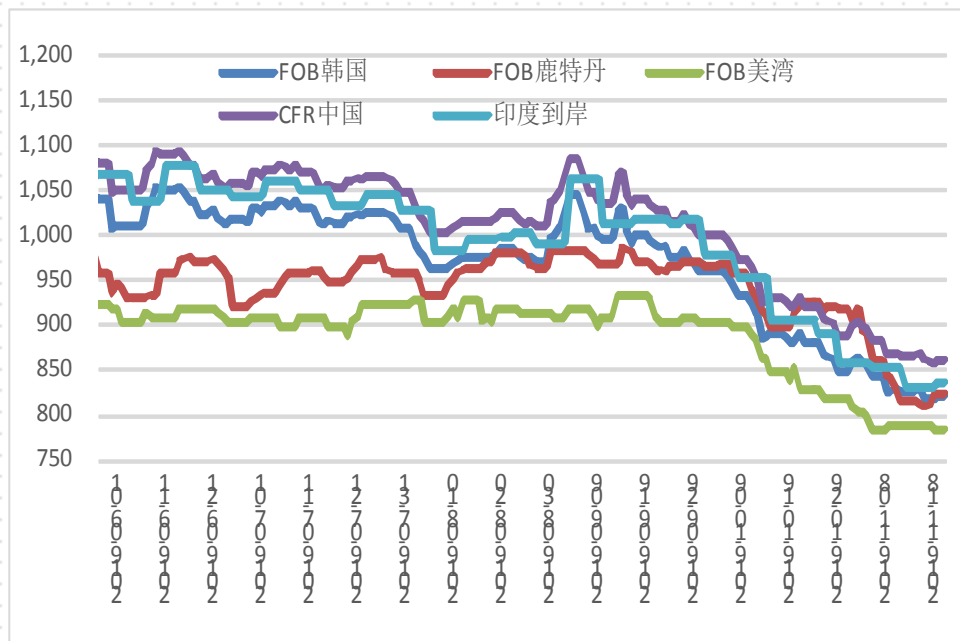
六、成本利润：纯苯生产利润低位，但存在进口利润，苯乙烯利润低位，纯苯有下破成本的概率，苯乙烯理论上仍有下行空间；韩国纯苯和中国到岸价差低，存在支撑



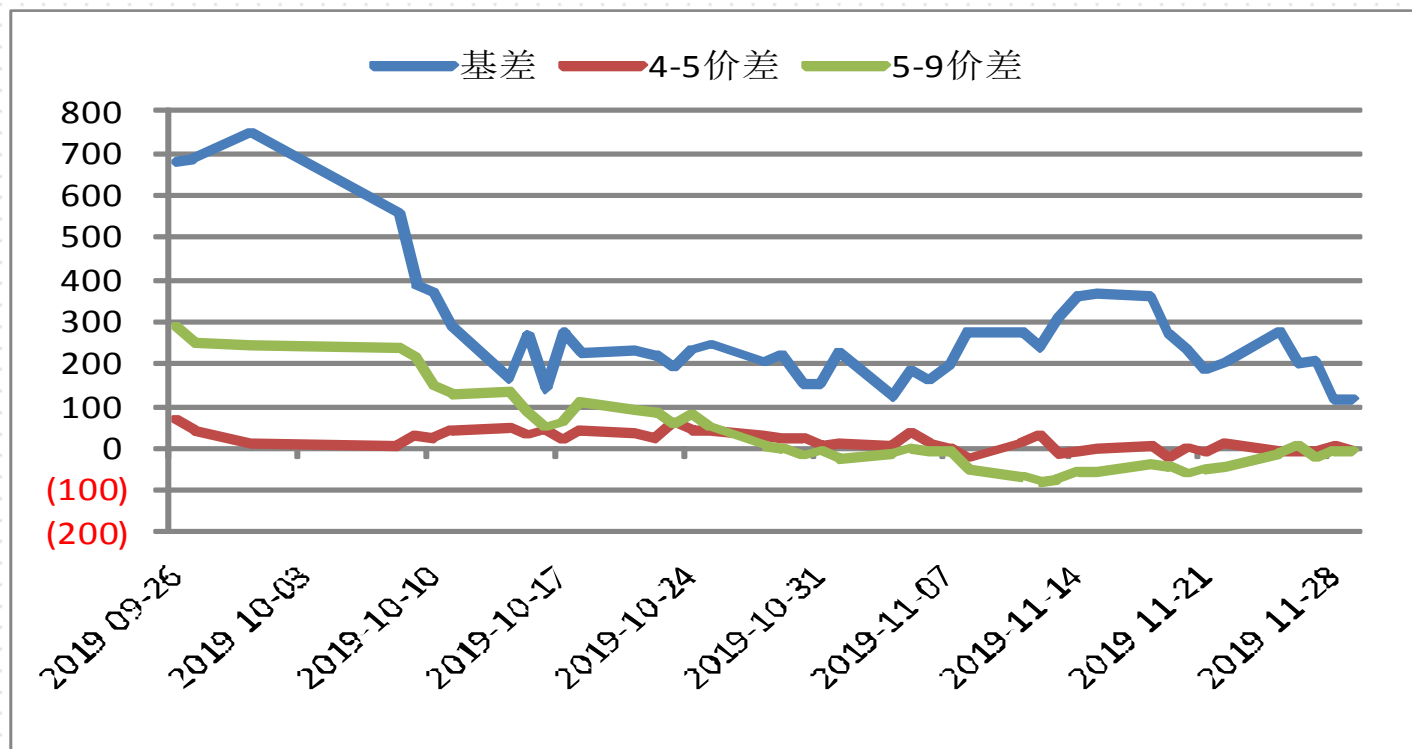
七、下游利润：制品跌幅少，三大下游利润较好



八、进口利润：进口利润变动不大，进口商买盘意愿低，进口窗口将持续打开中，进口量居于高位；中国-鹿特丹价差修复，利空国内



九、本周基差持续走弱，回到100附近，后期基差仍将维持100-200附近波动，价差无波动



	布油	石脑油: CFR韩国	石脑油	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
2019/11/25	63.65	580.59	4356	820	658.00	5450	870.00	7250	7086	8800	9025	12600	164
2019/11/26	64.27	587.42	4356	820	665.00	5450	870.00	7320	7150	8700	9075	12600	170
2019/11/27	64.06	599.87	4456	830	665.00	5400	872.50	7350	7141	8800	9075	12600	209
2019/11/28	63.87	597.25	4456	830	665.00	5400	870	7230	7152	8800	9050	12600	78
2019/11/29								7230	7125	8800	9050	12600	105

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