



# EB 加工费下滑，库存向上弹性仍足

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

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

建议逢低做多套保。纯苯国产开工高位但下游负荷回落，纯苯到港补充背景下港口库存开始低位回升，但回升速率慢，纯苯加工费压力不大；EB 高价背景下游进入亏损低负荷拖累 EB 需求，但 EB 净进口低位，EB 港口库存迟迟未见回升，港口低库存开始出现纸货空头未能回补的现象，结合 10 月累库速率有限，EB 库存绝对水平低位下的往上弹性仍足；但同时亦要关注欧美 EB9 月底至 10 月上旬的检修回复情况，将影响后续港口库存走势。

## 核心观点

### ■ 市场分析

周一纯苯港口库存 7.78 万吨 (+1.1 万吨)，库存上涨。纯苯加工费 297 美元/吨 (-22 美元/吨)，港口库存对加工费有支撑。

EB 基差 225 元/吨 (-15 元/吨)；生产利润 19 元/吨 (-113 元/吨)，利润下滑。

需求来看，三大下游亏损背景下负反馈加剧而继续降负，对 EB 需求形成拖累，但成品库存压力开始回落。

### ■ 策略

(1) 建议逢低做多套保。纯苯国产开工高位但下游负荷回落，纯苯到港补充背景下港口库存开始低位回升，但回升速率慢，纯苯加工费压力不大；EB 高价背景下游进入亏损低负荷拖累 EB 需求，但 EB 净进口低位，EB 港口库存迟迟未见回升，港口低库存开始出现纸货空头未能回补的现象，结合 10 月累库速率有限，EB 库存绝对水平低位下的往上弹性仍足；但同时亦要关注欧美 EB9 月底至 10 月上旬的检修回复情况，将影响后续港口库存走势。

(2) 跨期套利：观望。

### ■ 风险

上游原油价格大幅波动，纯苯&苯乙烯下游低开工持续性

## 目录

策略摘要	1
核心观点	1
EB 日度表格	3
EB 基差结构	4
纯苯加工费、纯苯基差、EB 基差、EB 加工利润	4
EB 开工、库存、进口利润&纯苯港口库存	5
下游开工及生产利润	6

## 图表

图 1:EB 主力合约走势&基差 单位: 元/吨; 元/吨	4
图 2: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨	4
图 3: 纯苯-石脑油价差 单位: 美元/吨	4
图 4: EB 主力合约基差 单位: 元/吨	5
图 5: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨	5
图 6: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨	5
图 7: 苯乙烯开工率 单位: %	5
图 8: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨	5
图 9: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨	5
图 10: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨	6
图 11: ABS 开工率 单位: %	6
图 12: ABS 生产利润 单位: 元/吨	6
图 13: PS 开工率 单位: %	6
图 14: PS 生产利润 单位: 元/吨	6
图 15: EPS 开工率 单位: %	7
图 16: EPS 生产利润 单位: 元/吨	7

## EB 日度表格

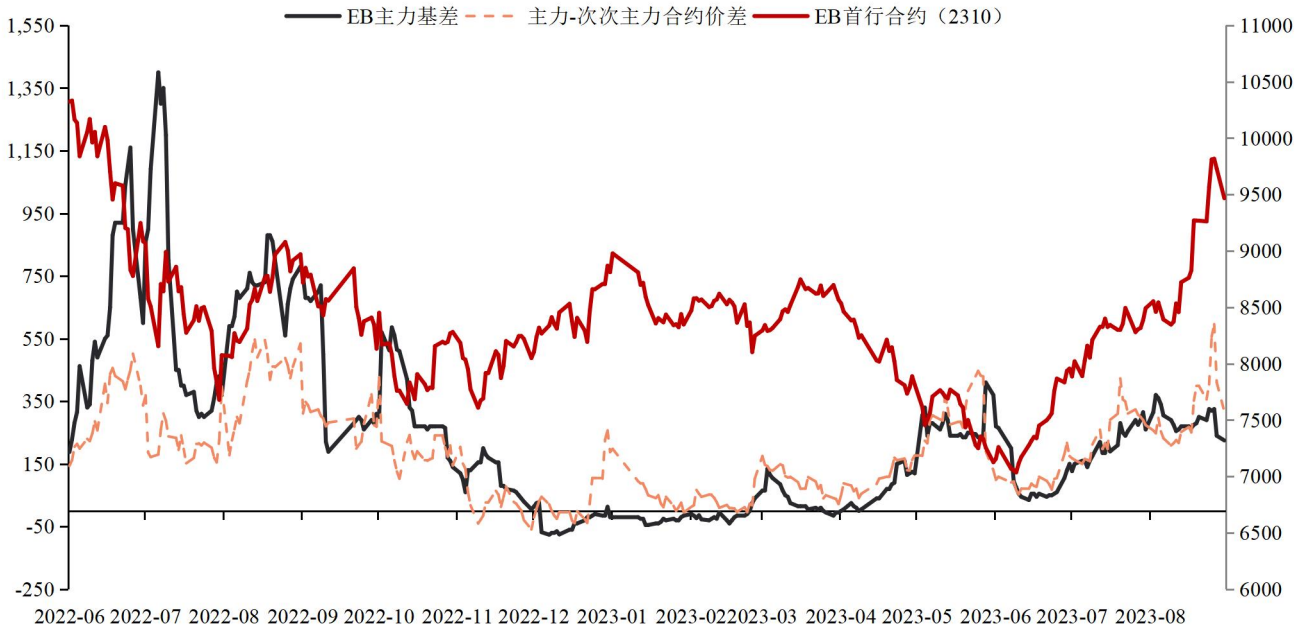
表 1:EB 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2023-9-18	2023-9-15
EB基差 (元/吨)	-15	225	240
苯乙烯华东现货价 (元/吨)	-277	9692	9969
EB首行合约 (2310)	-262	9467	9729
EB次行合约 (2311)	-212	9315	9527
EB次次行合约 (2312)	-169	9150	9319
brent主力 (美元/桶)	0.4	94.8	94.3
石脑油CFR日本 (美元/吨)	0	716	716
纯苯CFR中国 (美元/吨)	-23	1013	1035
华东纯苯现货价 (元/吨)	-215	8540	8755
苯乙烯CFR中国 (美元/吨)	-45	1140	1185
乙烯东北亚 (美元/吨)	0	840	840
纯苯-石脑油 (美元/吨)	-23	297	319
纯苯进口利润 (元/吨)	-51	32	83
华东苯乙烯非一体化生产利润 (元/吨)	-113	19	132
苯乙烯进口利润 (元/吨)	72	113	41
EPS (华东普通料) (元/吨)	-300	10650	10950
PS (华东透苯525) (元/吨)	-100	10000	10100
ABS (华东0215A) (元/吨)	0	11000	11000
丙烯腈华东主流价 (元/吨)	0	9550	9550
丁二烯江苏主流价 (元/吨)	50	8750	8700
EPS生产利润 (元/吨)	-26	255	281
PS生产利润 (元/吨)	174	-195	-369
ABS生产利润 (元/吨)	166	-303	-469
苯乙烯FOB美湾 (美元/吨)	0	1209	1209
苯乙烯FOB鹿特丹 (美元/吨)	0	1284	1284
苯乙烯FOB美湾-CFR中国 (美元/吨)	45	69	24
苯乙烯FOB鹿特丹-CFR中国 (美元/吨)	45	144	99
纯苯FOB美湾 (美元/吨)	0	1257	1257
纯苯FOB鹿特丹 (美元/吨)	0	1105	1105
纯苯FOB美湾-CFR中国 (美元/吨)	23	244	222
纯苯FOB鹿特丹-CFR中国 (美元/吨)	23	93	70

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

## EB 基差结构

图 1:EB 主力合约走势&基差|单位: 元/吨; 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

## 纯苯加工费、纯苯基差、EB 基差、EB 加工利润

图 2: 华东纯苯现货-M2 纸货价差|单位: 元/吨

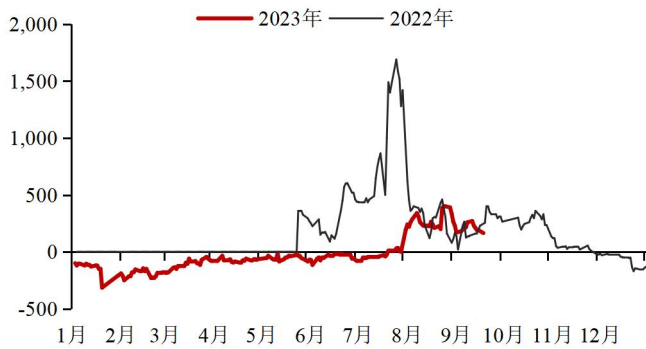
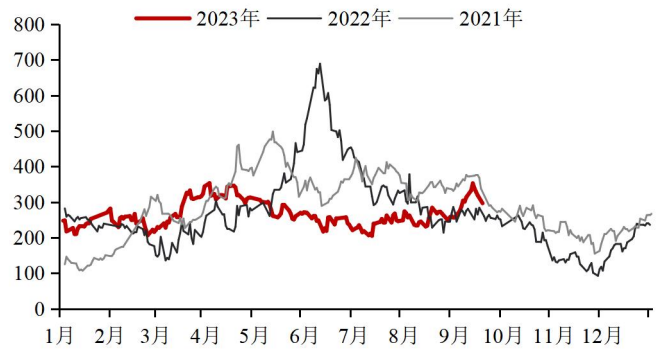


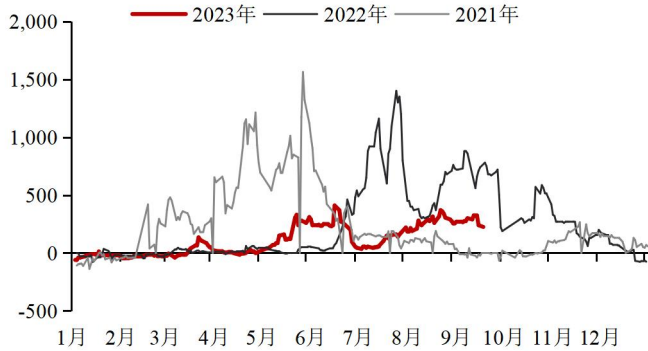
图 3: 纯苯-石脑油价差|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

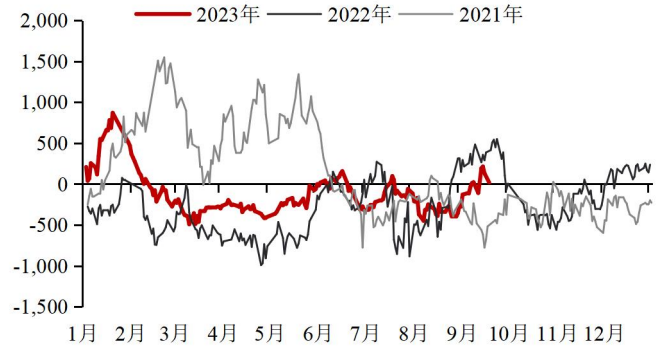
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: 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

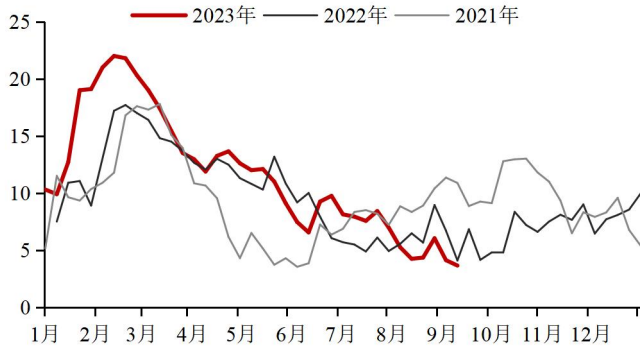
图 5: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

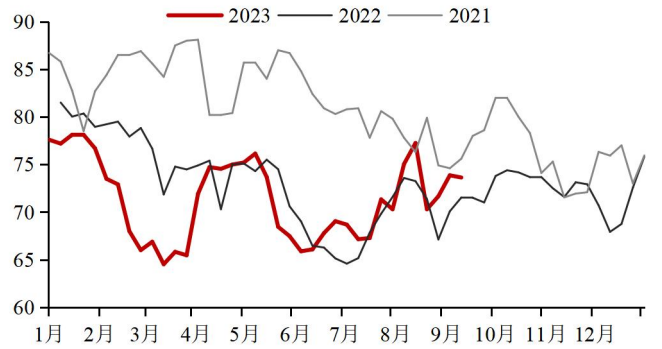
## EB 开工、库存、进口利润&纯苯港口库存

图 6: 苯乙烯华东港口库存|单位: 万吨



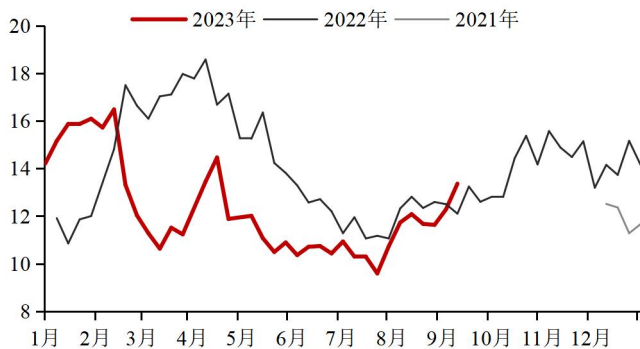
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 苯乙烯开工率|单位: %



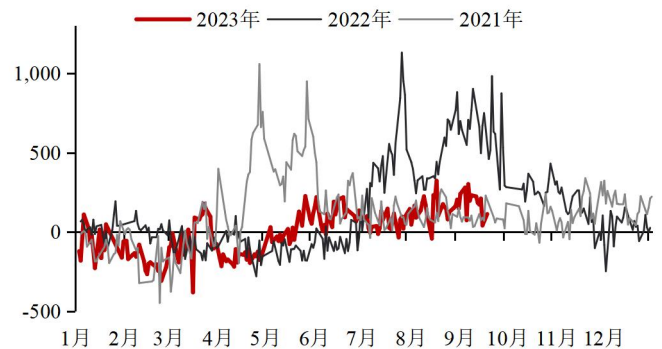
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 苯乙烯生产企业库存|单位: 万吨



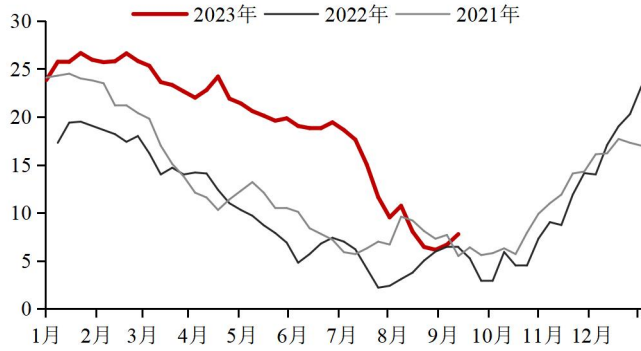
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

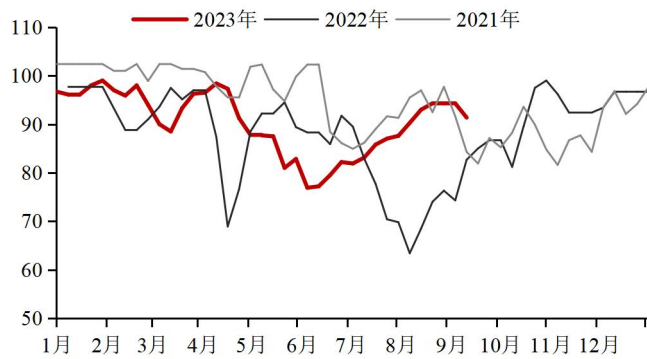
图 10: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

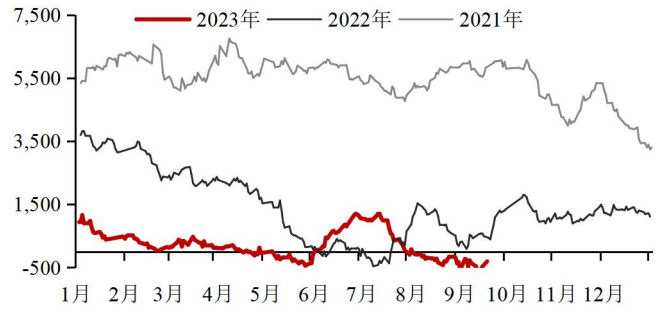
## 下游开工及生产利润

图 11: ABS 开工率|单位: %



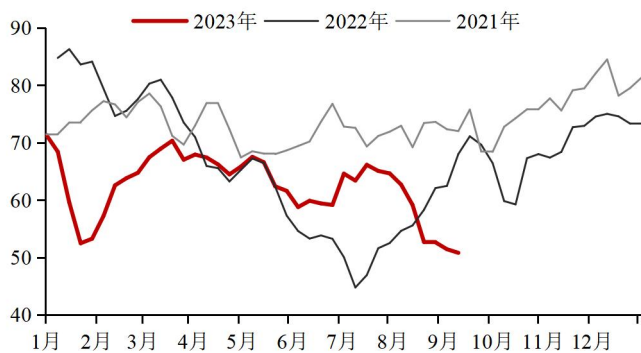
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: ABS 生产利润|单位: 元/吨



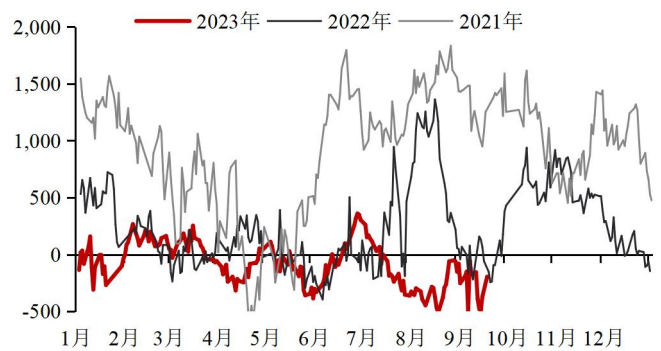
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: PS 开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

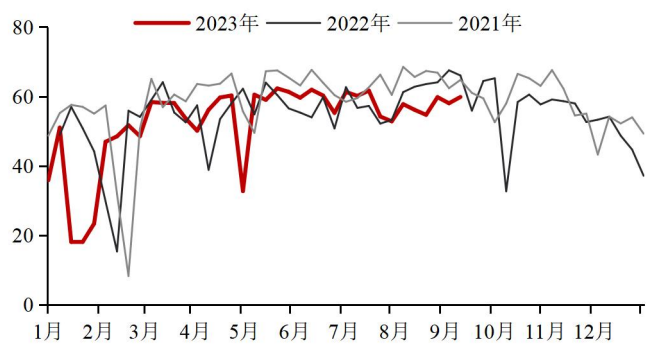
图 14: PS 生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

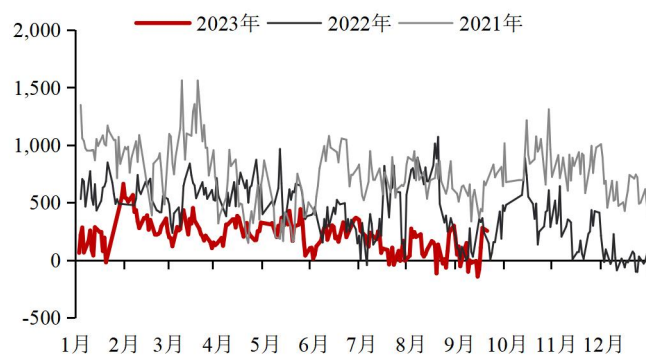


图 15: EPS 开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 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利。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)