



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101
助理研究员：
尤正宇 期货从业资格号 F03111199
郑嘉岚 期货从业资格号 F031100735

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

基本面有所改善 苯乙烯价格重心上移

摘 要

一月份，防疫政策放开后市场对于2023年经济的快速恢复预期推高苯乙烯期货价格。一季度随原油价格持续盘整。4月下旬，强恢复预期未能兑现，国内经济数据指向弱恢复，海外加息周期下美国银行暴雷，金融风险外溢，宏观承压，原油价格重心下移，市场风向转变。基本上，聚丙烯需求端增速放缓，新增产能集中落地，供需压力增大。基本上，上游纯苯价格下跌，国内部分检修装置回归，企业开工率提升，供应压力增大，苯乙烯价格回落至近2年来低点。三季度，国内各项经济刺激政策陆续出台，海外通胀降温，美联储停止加息预期，经济预期向好，宏观得到提振，市场风险偏好回升。基本上，国内苯乙烯库存、产能利用率低位，调油需求增加，原油价格反弹，成本支撑增强，苯乙烯进入上升通道。九月下旬，出于对经济前景的担忧以及成品油旺季的结束，国际油价下跌。前期需求利多预期被证伪，苯乙烯价格回落。四季度，苯乙烯供应处于绝对高位，下游需求走弱，随原油价格的反复进入震荡区间。

展望2024年下半年，在中央政治局会议强调“以进促稳、先立后破”的背景下，2024年国内经济预计仍是“以稳为主”的基调，市场预测2024年的GDP增速目标在5%左右。明年下半年若美国经济软着陆，开启降息进程，中美复苏共振，需求端有望加快修复进程。苯乙烯需求端有望跟随宏观修复进程一同增长。基本上，2024年苯乙烯新增产能增速预计在8%，自2021年以来产能增速第一次大幅放缓，而三大下游产能增速预估在15%，基本面预计将有所改善。预计整体走势先抑后扬，基本面转好与宏观恢复共振，价格重心上移。

目录

一、2023 年苯乙烯走势回顾.....	2
二、供应分析.....	2
1、产能增速放缓	2
2、产量上升.....	4
3、进口减少，出口增加.....	5
4、库存中性.....	6
5、利润环比上涨	6
三、需求分析.....	7
1、下游需求增速加快.....	7
四、技术分析.....	9
五、观点总结.....	9
免责声明	9

一、2023 年苯乙烯走势回顾

一月份，防疫政策放开后市场对于 2023 年经济的快速恢复预期推高苯乙烯期货价格。一季度随原油价格持续盘整。4 月下旬，强恢复预期未能兑现，国内经济数据指向弱恢复，海外加息周期下美国银行暴雷，金融风险外溢，宏观承压，原油价格重心下移，市场风向转变。基本上，聚丙烯需求端增速放缓，新增产能集中落地，供需压力增大。基本上，上游纯苯价格下跌，国内部分检修装置回归，企业开工率提升，供应压力增大，苯乙烯价格回落至近 2 年来低点。三季度，国内各项经济刺激政策陆续出台，海外通胀降温，美联储停止加息预期，经济预期向好，宏观得到提振，市场风险偏好回升。基本上，国内苯乙烯库存、产能利用率低位，调油需求增加，原油价格反弹，成本支撑增强，苯乙烯进入上升通道。九月下旬，出于对经济前景的担忧以及成品油旺季的结束，国际油价下跌。前期需求利多预期被证伪，苯乙烯价格回落。四季度，苯乙烯供应处于绝对高位，下游需求走弱，随原油价格的反复进入震荡区间。



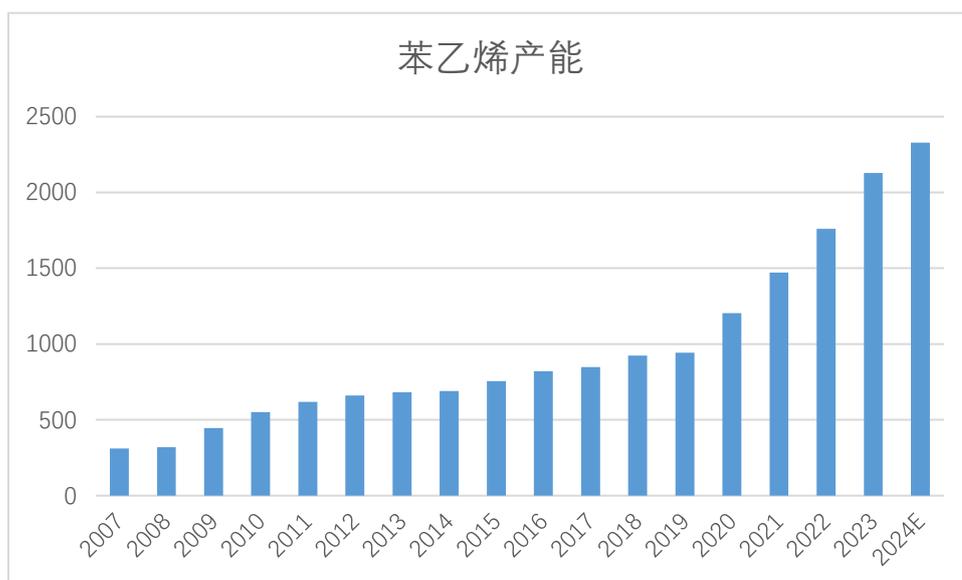
图表来源：博易云 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能增速放缓

近 3 年来苯乙烯产能进入高速增长模式，2021-2023 年产能同比增速分均在 20% 左右，无论从相对数量还是绝对数量上说都处于较高的水平。2023 年新增产能 370 万吨，同比增加 21.03%，总产能达 2129.2 万吨。2024 年投产总量有所下降，预计在 200 万吨左右，同比增加 9.39%。新增产能主要集中在一季度和四季度释放，京博石化计划明年年初投产，为 2024 年产能主要增量，江苏虹威、裕龙岛及福建海泉均预计 2024 年四季度至年

底前后投产，整体量产释放相对受限。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

国内苯乙烯生产企业 2022-2023 年计划投产表

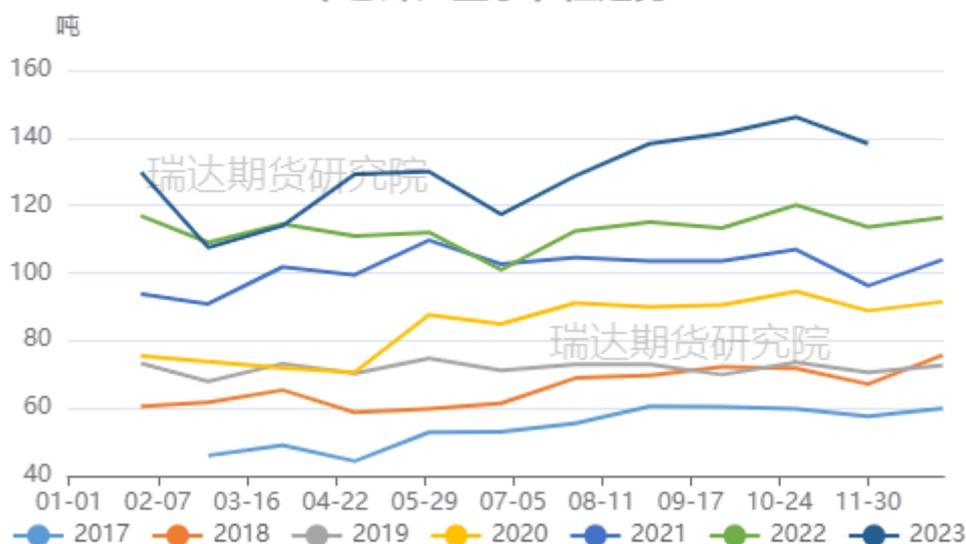
公司名称	产能 (万吨)	预计投产时间
山东万华化学	65	2021年12月24日有产出
镇海炼化二期	62	2022年1月上旬出料
山东利华益	72	2022年2月6日有产出
天津渤化	45	2022年6月27日有合格品产出
洛阳石化	12	预计2023年12月份投产到乙苯环节
茂名石化	40	2022年6月4日有合格品产出
盛虹炼化	3	2023年3月份有产出
浙江石化二期POSIM	60	2023年5月10日进入投料启动阶段，6月18日有合格品产出
连云港石化	60	2023年1月初有合格品产出
中委广东石化公司	80	2023年2月末投产
山东京博	68	预计2024年初投产
淄博峻辰新材料 (原齐旺达)	50	2023年3月底投产，4月初有合格品产出
四川石化	2.5	2023年二季度投产
安庆石化	40	2023年7月份有产出
中信国安瑞华新材料有限公司	20	2022年12月中旬试车成功，未生产
宁夏宝丰	20	2023年8月2日投产，8月中下旬有产出
浙江石化二期乙苯脱氢	60	2023年8月22日投产

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、产量上升

2023年1-11月，国内苯乙烯的产量报1420.53万吨，较2022年同期增加了181.78万吨，增幅14.67%。已高于去年全年的水平。12月份，由于苯乙烯较多影响产出，预计产量在131.49万吨，全年总产量达1552.2万吨，同比增加14.53%。2023年苯乙烯行业进行了大规模的集中检修，明年检修预计有所减少，2024年预计在1700万吨左右，产量增速超过8%。

苯乙烯产量季节性走势



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

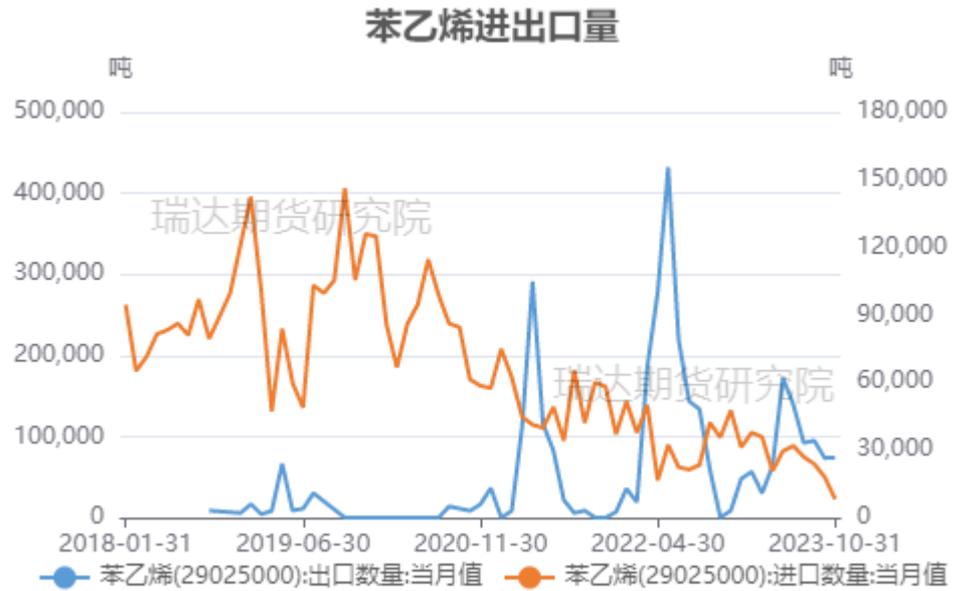
苯乙烯装置季节性开工率



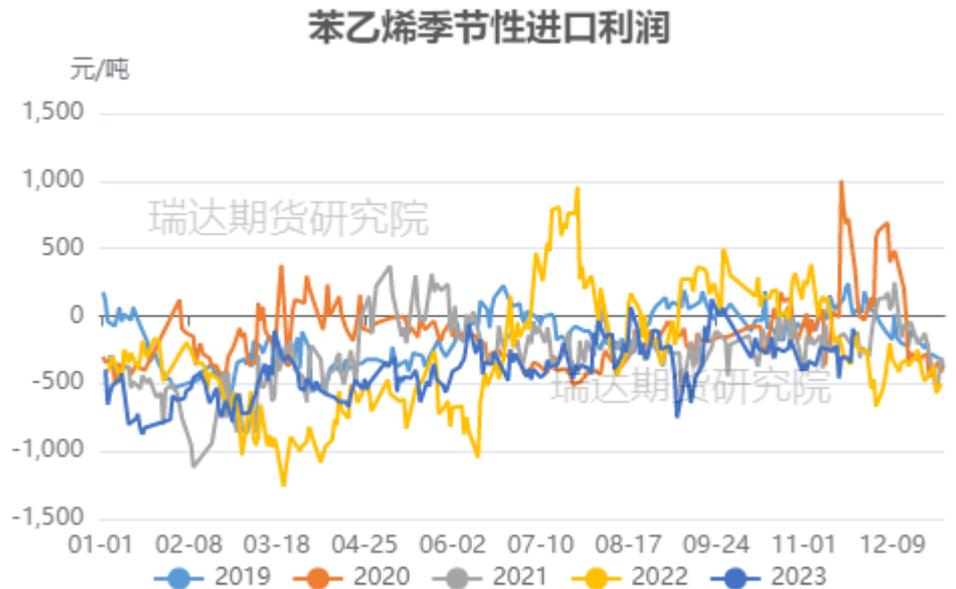
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

3、进口减少，出口增加

海关数据公布，2023年1-11月苯乙烯进口量累计为76.08万吨，同比下降27.98%，主要进口来源为沙特阿拉伯。2023年1-11月苯乙烯出口量累计为35.38万吨，同比下降35.11%，主要出口目的地为韩国。全球宏观经济承压，外需较差，出口量明显下滑。进口以及净进口量逐年递减，今年1-11月苯乙烯净进口量在40.7万吨，同比下降20.37%。一方面是因为国内产量快速增长，弥补了部分国内需求缺口，另一方面进口利润处于低位，进口窗口长期关闭，进口受到抑制。



图表来源：瑞达期货研究院



图表来源：瑞达期货研究院

4、库存中性

目前国内苯乙烯库存总在 13.71 万吨，较去年同期基本持平，库存水平中性。全年库存为两头高中间低的格局，6 月份淡季为价格低点也是企业主动去库后的库存低点。明年苯乙烯产能增速放缓，而下游增速较高， 预计整体库存水平有小幅下降。



数据来源：隆众资讯

5、利润环比上涨

随着产能的持续扩张，市场竞争加大，苯乙烯利润被压缩，2021 年下半年后苯乙烯一体化装置彻底进入亏损时代，多数时间利润处于负值区间。数据看：2023 年月非一体化装置月均毛利为-140 元/吨左右，波动区间在-800-600 元/吨左右，较 2022 年上升 60 元/吨。当前一体化装置利润水平在 800 元/吨左右，较非一体化装置有明显的优势，后续这部分边际成本较高且持续亏损的产能预计将逐步关停。



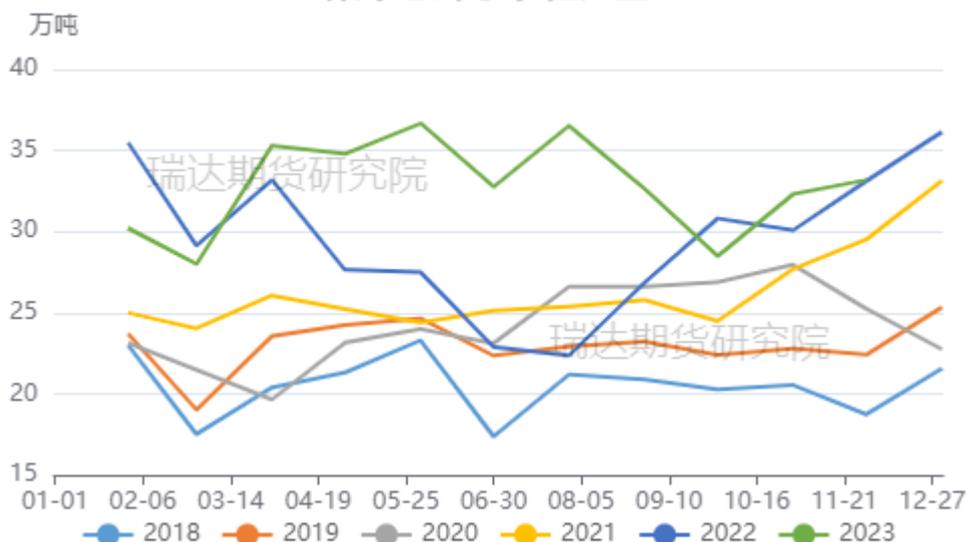
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

三、需求分析

1、下游需求增速加快

2023年1-11月份，国内PS的产量累计为360.88万吨。较去年同期增加了41.83万吨，增幅13.11%。今年PS对苯乙烯需求贡献了较大的增量，整体产量增幅较大。明年三大下游中ABS产能增速预计在13%、PS产能增速预计在11.5%，EPS产能增速预计在5.2%，三大下游对苯乙烯消费量预计会达到1300万吨，年均增长率达到15%，高于苯乙烯产能增速。

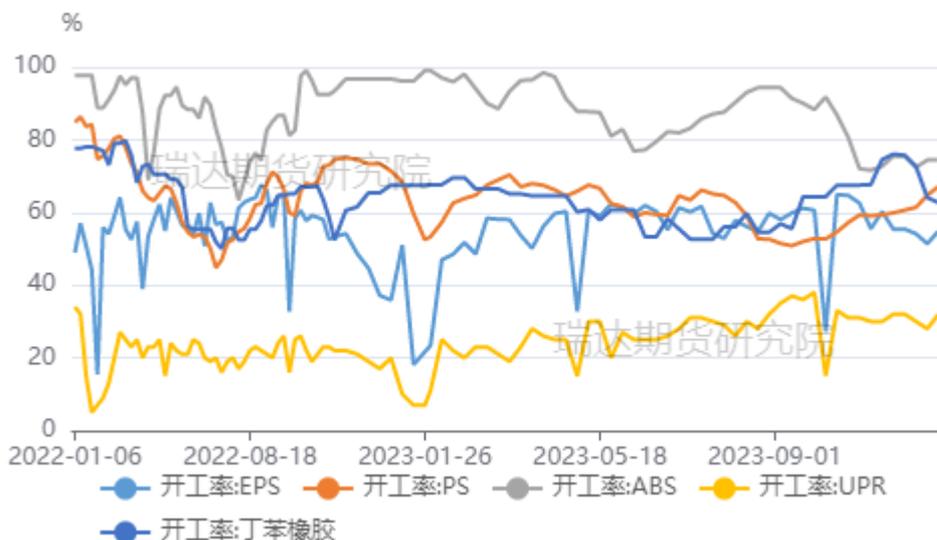
聚苯乙烯季节性产量



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

2023 年苯乙烯下游各行业的开工率升降不一，但总体上不及去年同期水平。数据显示：截至 2023 年 12 月，国内 EPS 行业的开工率为 52.33%，较去年同期上升 6.14%；PS 行业的开工率为 67.33%，较去年同期则下降了 6.76%；ABS 行业的开工率为 74.19%，较去年同期下降了 22.51%；UPR 行业的开工率为 31%，较去年同期上升了 11.25%；丁苯橡胶开工率为 64.45%，较去年同期上升了 1.26%。从以上数据可以看到，2023 年，苯乙烯的下游行业中，EPS、UPR、丁苯橡胶行业的开工率高于去年同期水平外，EPS、ABS 各行业的开工率低于去年同期水平，主要是 ABS 在四季度开工率降幅较大。整体需求量有一定增长，在苯乙烯产能扩张期间依然维持紧平衡。明年下游需求增速预计较快，供需环境有所改善。

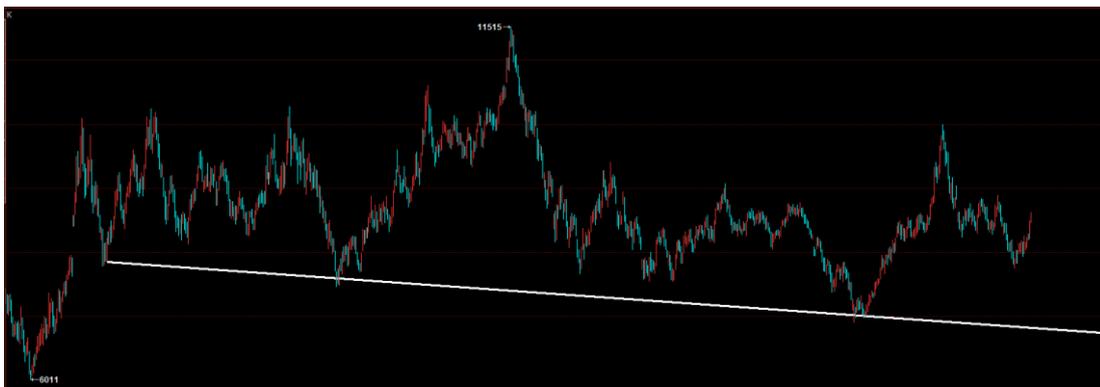
苯乙烯下游行业开工率



图表来源：瑞达期货研究院

四、技术分析

自 2021 年起苯乙烯底部就开始逐年下移,今年继续延续下行趋势,主力波动区间 7036-9817。大方向上依然跟随原油波动,大体概括为“先抑后扬再下跌”。基于供需面改善的考量,我们预计苯乙烯底部将结束继续下滑得趋势,同时,价格重心逐步上扬。



图表来源: 博易云 瑞达期货研究院

五、观点总结

展望 2024 年下半年,在中央政治局会议强调“以进促稳、先立后破”的背景下,2024 年国内经济预计仍是“以稳为主”的基调,市场预测 2024 年的 GDP 增速目标在 5%左右。明年下半年若美国经济软着陆,开启降息进程,中美复苏共振,需求端有望加快修复进程。苯乙烯需求端有望跟随宏观修复进程一同增长。基本上,2024 年苯乙烯新增产能增速预计在 8%,自 2021 年以来产能增速第一次大幅放缓,而三大下游产能增速预估在 15%,基本面预计将有所改善。预计整体走势先抑后扬,基本面转好与宏观恢复共振,价格重心上移。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,瑞达期货股份有限公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

