

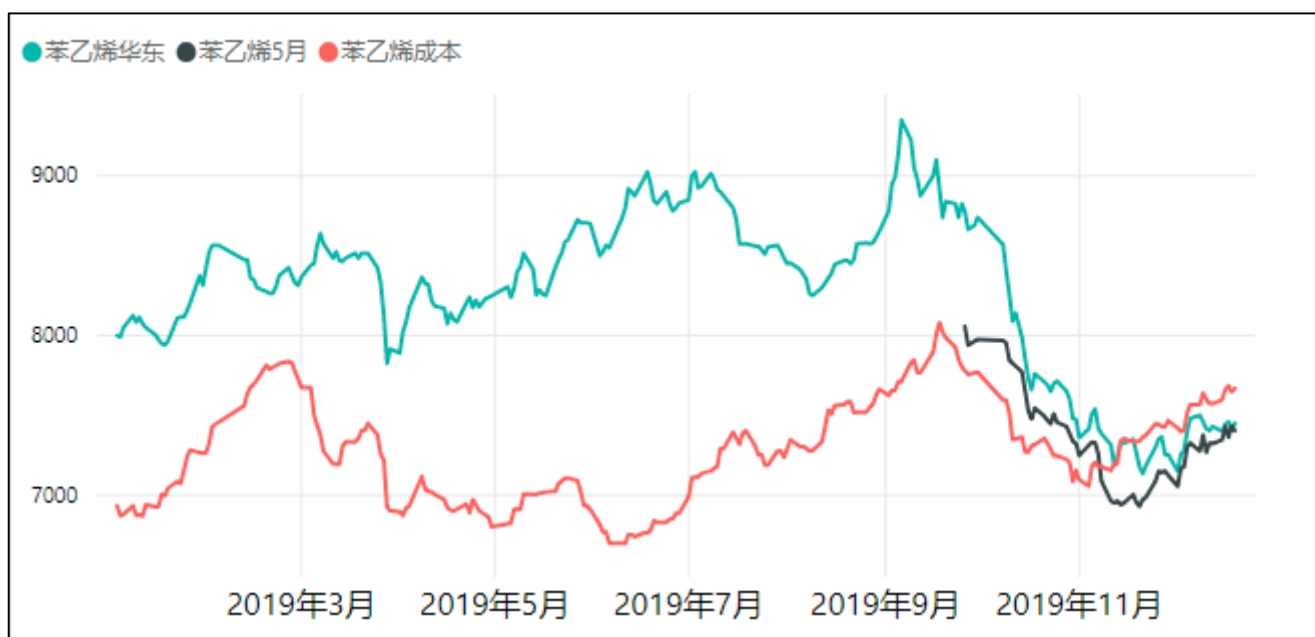
苯乙烯 2020 年年报：增产压力下，价格弱势围绕成本波动

一、2019 年行情回顾

与 2018 年相比，2019 年苯乙烯现货价格远低于去年水平，波动相比于去年也比较小，从 9 月 6 日最高点 9350 元到 11 月 21 日最低点 7135 元/吨，最大跌幅 2215 元/吨或 23.7%。苯乙烯期货 9 月 26 日上市，期货价格随着成本下降、现货价格下跌而快速下跌，从上市首日 8056 元/吨跌至 11 月 20 日最低点 6930 元/吨，跌幅 1126 元/吨或 14%。

之后，价格随着成本回升，主要原因是预期中的大量新增产能暂未投产产出，以及随着价格下降，进口窗口变窄，海外尤其是美国货源的供应下降。

图：苯乙烯乙苯脱氢成本和华东现货、期货 5 月合约价格



数据来源：Wind 资讯、新湖期货研究所

二、2020 年苯乙烯供应：新增产能挤压进口，表需增速明显

1. 计划新增产能

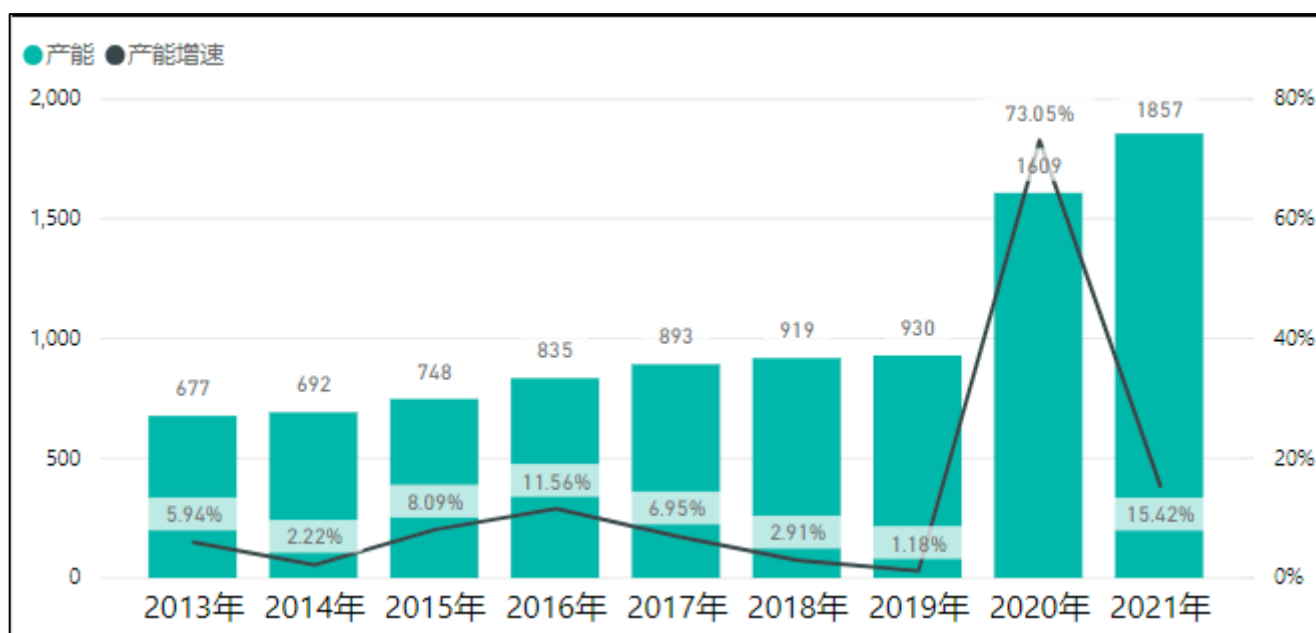
苯乙烯

2019 年苯乙烯新增产能仅 10.8 万吨，分别为河北盛腾 8 万吨，以及中韩石化 2.8 万吨。2019 年年末总产能 929.5 万吨。之前计划在 2019 年年底新增的荣盛石化 120 万吨和恒力石化 72 万吨苯乙烯产能，因未能按期投产，将这两套新增产能划归至 2020 年。

2020 年计划新增产能 679 万吨。截至本报告日，荣盛石化乙烯装置已经启动试车，预期荣盛石化和恒力石化共 192 万吨苯乙烯装置将在 1 月投产试车，4 月新增产能 65 万吨，其中辽宁宝来的 35 万吨装置如期投产概率较大，8 月新增产能 35 万吨，10 月新增产能 115 万吨，12 月新增产能 272 万吨。如果这些计划新增产能如期投产，那么 2020 年年底我国苯乙烯总产能将达到 1609 万吨，产能增速 73%。

在 12 月新增产能中，预期有很大部分不能按期投产，可能不能如期在 2020 年投产，即使投产，也不会影响 2020 年的产量。

图：苯乙烯产能和产能增速



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

表：苯乙烯 2019 年新增产能和 2020 年计划新增产能

企业	工艺路线	投产时间	产能（万吨）	省份
河北盛腾	乙苯脱氢	2019 年 6 月	8	河北
中韩石化	乙苯脱氢	2019 年 7 月	2.8	湖北
2019 年新增产能合计			10.8	
荣盛石化	乙苯脱氢	2020 年 1 月	120	浙江
恒力石化	乙苯脱氢	2020 年 1 月	72	辽宁
辽宁宝来	乙苯脱氢	2020 年 4 月	35	辽宁
广西南部湾石化	乙苯脱氢	2020 年 4 月	30	广西
安徽嘉玺	乙苯脱氢	2020 年 8 月	35	安徽
中海壳牌	PO/SM 联产	2020 年 10 月	70	广东
天津大沽	PO/SM 联产	2020 年 10 月	45	天津
古雷石化		2020 年 12 月	57	福建
山东齐旺达	乙苯脱氢	2020 年 12 月	50	山东
利华益	PO/SM 联产	2020 年 12 月	45	山东
中化泉州石化	PO/SM 联产	2020 年 12 月	45	福建
华泰盛富	乙苯脱氢	2020 年 12 月	30	浙江
茂名实华		2020 年 12 月	25	广东
中信国安	PO/SM 联产	2020 年 12 月	20	北京
2020 年计划新增产能合计			679	

数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

纯苯

2019 年新增产能仅 32 万吨，其中 5 万吨为华北石化的碳八抽提法，其余为利华益维远的 3 万吨和惠州中海油的 24 万吨。2019 年末 1327.6 万吨。

2020 年新增产能 410.5 万吨。其中荣盛石化和恒力石化纯苯装置与苯乙烯装置同步，合计 217 万吨，1 月纯苯新增产能共 244.5 万吨，3 月新增产能 30 万吨，下半年 10 月和 11 月预期新增产能 35 万吨，12 月计划新增产能 101 万吨。

同样，先将 12 月新增产能及影响排除在 2020 年新增产能之外，那么上半年苯乙烯计划新增产能 157 万吨、纯苯计划新增 274.5 万吨，而下半年苯乙烯计划新增产能 150 万吨、纯苯计划新增产能仅 35 万吨。因此，预期明年上半年苯乙烯上游原料纯苯不会对苯乙烯造成瓶颈，而下半年纯苯的供应不足，将依赖进口纯苯弥补缺口。

加氢苯 2020 年没有新增产能。

表：纯苯 2019 年新增产能和 2020 年计划新增产能

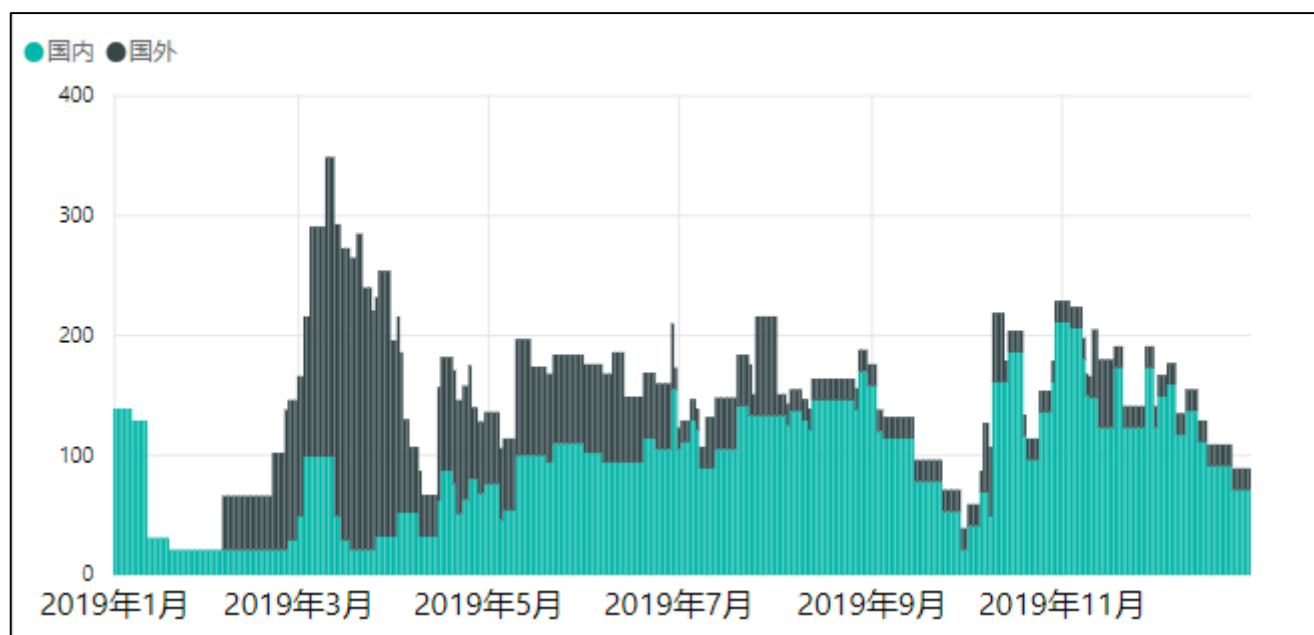
企业	投产时间	产能（万吨）	省份
利华益维远	2019 年 1 月	3	山东
华北石化	2019 年 5 月	5	河北
惠州中海油	2019 年 7 月	24	广东
2019 年新增产能合计		32	
恒力石化	2020 年 1 月	97	辽宁
荣盛石化	2020 年 1 月	120	浙江
海南炼化二期	2020 年 1 月	13.5	海南
中海壳牌	2020 年 1 月	14	广东
东营福海华联	2020 年 3 月	30	山东
洛阳石化	2020 年 10 月	30	河南
烟台万华	2020 年 11 月	5	山东
中科炼化	2020 年 12 月	15	广东
独山子石化	2020 年 12 月	24	新疆
山东清沂山	2020 年 12 月	12	山东
一泓石化	2020 年 12 月	50	河北
2020 年计划新增产能合计		410.5	

数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

2. 检修和开工率

2019 年国内装置检修基本属正常情况，预计 2020 年检修情况与今年情况类似。

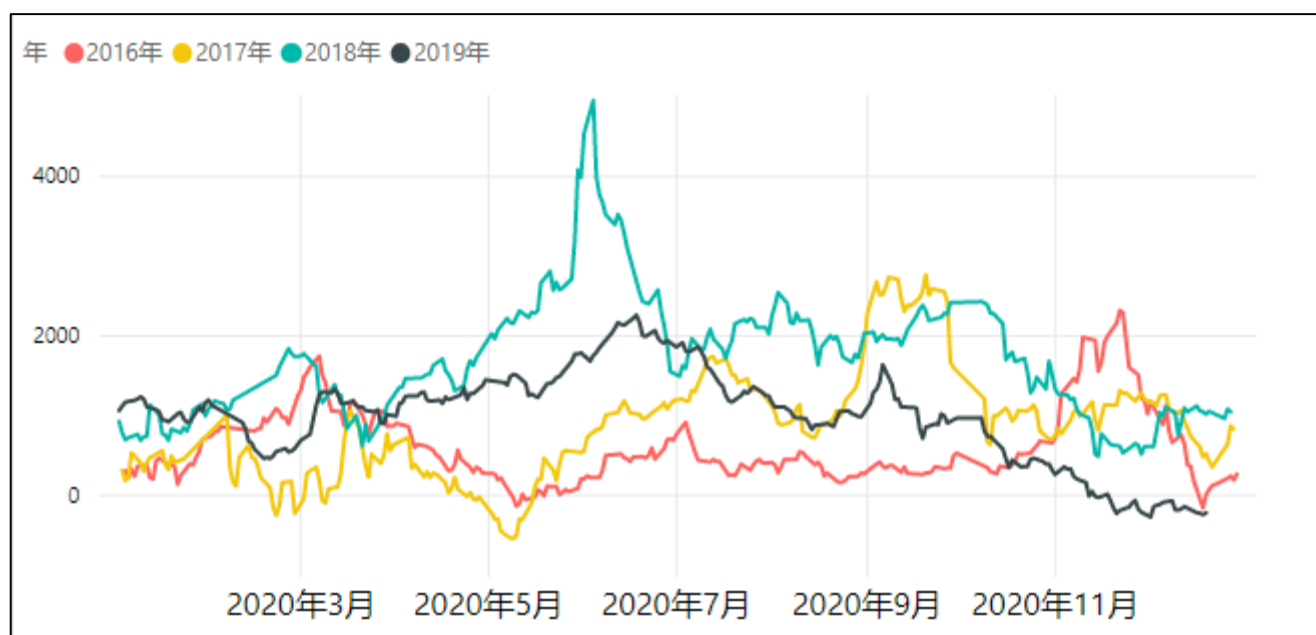
图：2019 年国内和国外苯乙烯装置检修产能损失量



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

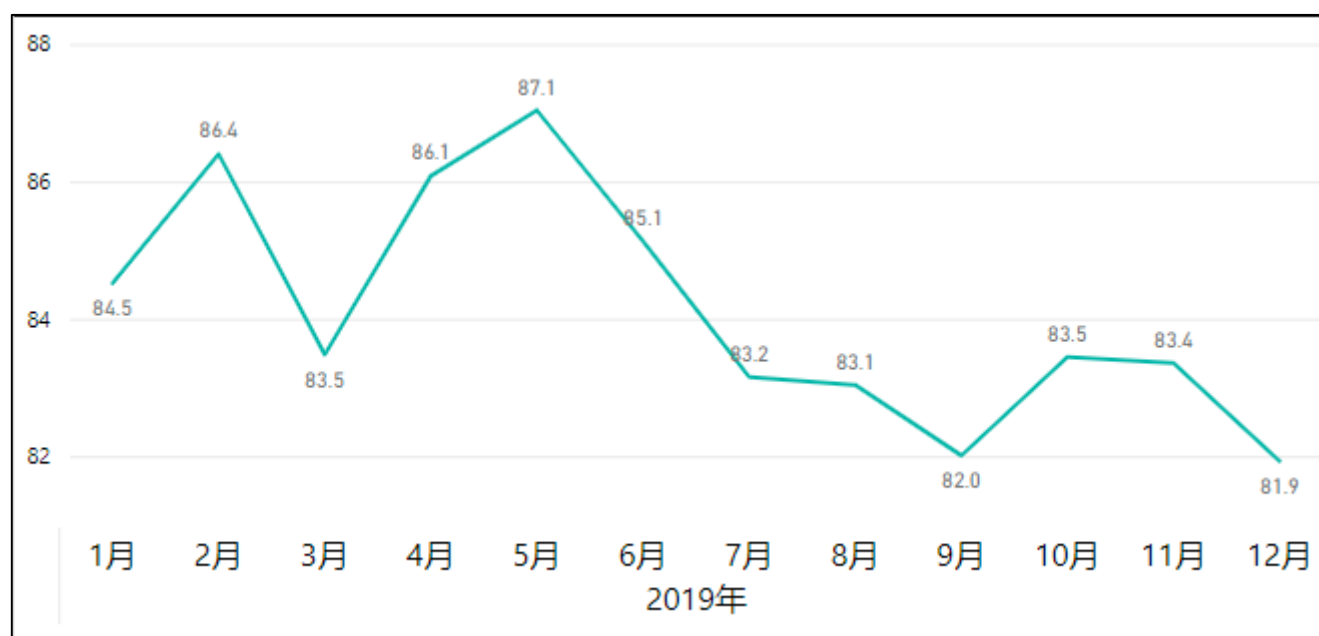
预计开工率略低于今年水平，由于新装置投产，以及预期苯乙烯生产利润压缩。随着大量新增产能投产，苯乙烯生产将不再有过过去多年的高利润，今年利润将围绕 0 附近波动，即苯乙烯价格将围绕着理论成本波动，随着大炼化装置投产，也可能短时间内出现价格大幅低于理论成本的情况，这意味着部分老旧装置、外采纯苯或乙烯装置首先出现亏损，这部分装置产能约 300 至 400 万吨，占当前总产能 928 万吨的 30% 以上。因此，预期开工率不及今年水平。

图：苯乙烯乙苯脱氢利润



数据来源：Wind 资讯、新湖期货研究所

图：2019 年各月苯乙烯开工率均值



数据来源：隆众资讯、新湖期货研究所

表：目前已公布的 2020 年中国苯乙烯装置检修计划

企业名称	产能	检修时间
------	----	------

青岛海湾	50	2020 年 3 月份计划检修 1 个月
天津大沽	50	2020 年 3 月 16 日-5 月 9 日检修 45 天, 5 月中沙乙烯停车, 外采乙烯和苯乙烯
东方石化	12	2020 年 3-4 月份检修 45 天
宁波科元	20	2020 年 4 月中-6 月中停车检修, 技改配套烯烃项目开车
扬巴	12	2020 年 4 月 6 日-5 月 17 日检修 42 天
齐鲁石化	20	2020 年 5 月 4 日-5 月 30 日检修
中沙石化	3.5	2020 年 5 月 12-7 月 19 日
茂名石化	10	2020 年 5 月上旬检修 60 天
燕山石化	8	2020 年 7 月 19 日-9 月 2 日检修 46 天
九江石化	8	2020 年 8 月 25 日-10 月 18 日检修 55 天
上海赛科	65	2020 年 10 月 8 日-11 月 11 日检修 35 天
巴陵石化	12	2020 年 10 月 14 日-11 月 27 日停车 45 天, 与炼油同步检修
广州石化	8	2020 年 11 月 2 日-11 月 16 日检修 15 天
江苏利士德	21	2020 年苯乙烯有检修计划, 不确定, 下半年可能性大
合计	299.5	

数据来源: 隆众资讯、新湖期货研究所

3. 进出口

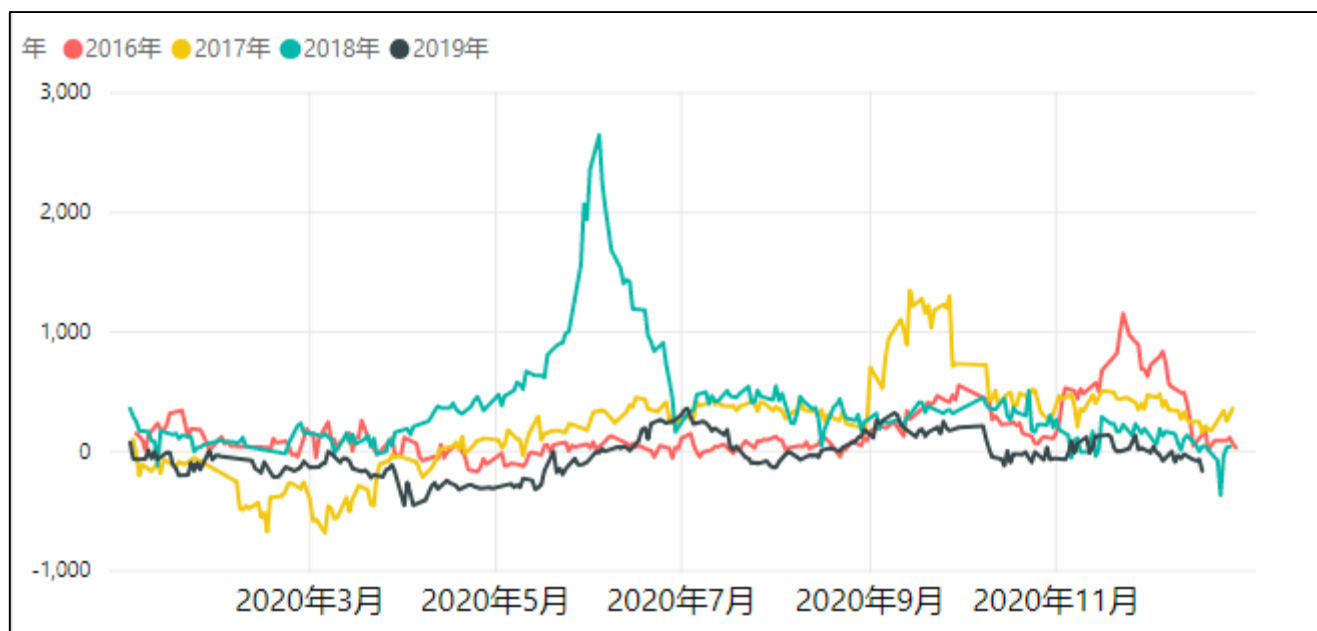
预计今年苯乙烯进口总量 313 万吨, 表需 1168 万吨, 对外依赖度 26.8%。同样, 随着国内苯乙烯投产, 国内供应增加, 预期进口利润下降, 将导致苯乙烯进口下降, 对外依赖度继续下降。

另一方面, 北美苯乙烯生产企业当前成本优势下降。乙烯北美和东南亚价差缩小, 使美国苯乙烯出口亚洲不再具有成本优势, 再加上中国对美苯乙烯生产企业征收 10% 左右的反倾销税, 因此北美苯乙烯供应下降。如果 2020 年随着中美贸易摩擦缓解, 调降对美苯乙烯反倾销税, 美国货源可能重回亚洲市场。

中东的生产商当前主要关注点仍在市场占有率, 由于预期中国国内苯乙烯供应将大幅提高, 中东的货源将和中国本地生产企业进行激烈竞争, 在中国以外, 将和其他亚洲地区生产企业争夺世界其他市场, 如印度市场, 因此预期中东苯乙烯供应将比较稳定, 那么明年中东地区装置检修将对市场造成更大影响。

预计明年苯乙烯进口将从今年的 310 万吨左右下降至 260 万吨, 上半年的进口量高于下半年。出口方面, 仍预期明年我国为苯乙烯的净进口国, 因此出口预估为 0。

图: 2019 年苯乙烯进口利润



数据来源：Wind 资讯、新湖期货研究所

4. 表观消费量

预计 2020 年全年苯乙烯产量 973 万吨,进口 267 万吨,表观需求量 1240 万吨,对外依赖度 21.5%。

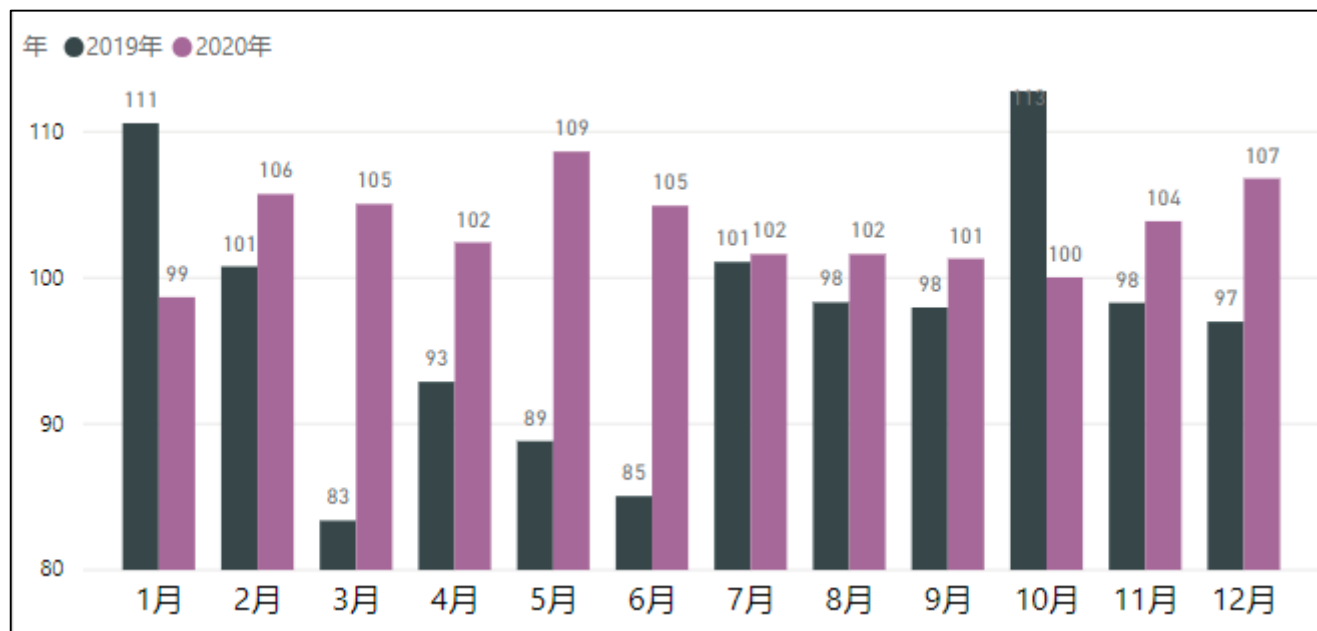
表：2020 年各月苯乙烯产量和净进口量预估

日期	产能 (万吨)	开工率 (%)	当月天数	产量 (万吨)	进口 (万吨)
1 月	929.5	87	31	68.68	30
2 月	1121.5	85	29	75.74	30
3 月	1121.5	83	31	79.06	26
4 月	1121.5	84	30	77.43	25
5 月	1186.5	84	31	84.65	24
6 月	1186.5	83	30	80.94	24
7 月	1186.5	81	31	81.62	20
8 月	1186.5	81	31	81.62	20
9 月	1221.5	81	30	81.32	20
10 月	1221.5	81	31	84.03	16
11 月	1336.5	80	30	87.88	16

12月	1336.5	80	31	90.81	16
合计			366	973.79	267

数据来源：新湖期货研究所

图：2020年苯乙烯表观消费量预估



数据来源：新湖期货研究所

表：2020年各月苯乙烯表观消费量增速预估

日期	2020 年			2019 年		
	表观消费量	同比	累计同比	表观消费量	同比	累计同比
1月	98.68	-10.77%	-10.77%	110.59	22.88%	22.88%
2月	105.74	4.92%	-3.29%	100.78	14.82%	18.90%
3月	105.06	26.00%	4.99%	83.38	-3.40%	11.61%
4月	102.43	10.28%	6.26%	92.88	4.36%	9.78%
5月	108.65	22.32%	9.25%	88.82	5.06%	8.87%
6月	104.94	23.38%	11.39%	85.06	-4.77%	6.56%
7月	101.62	0.53%	9.74%	101.09	7.27%	6.67%

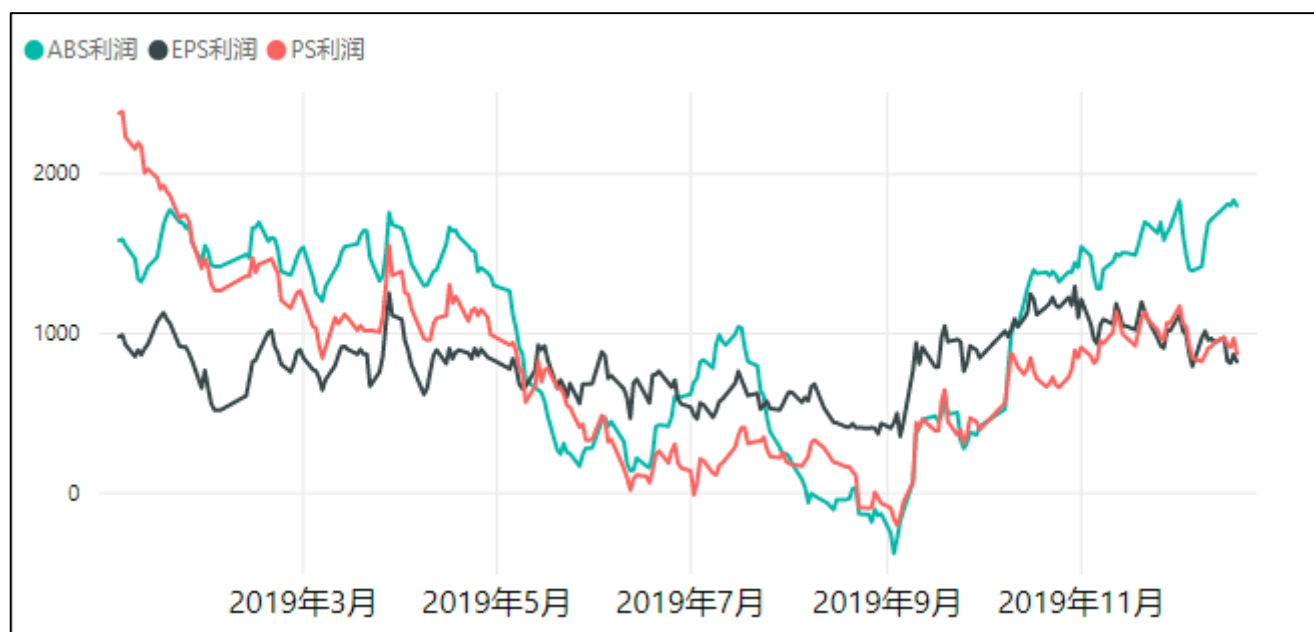
8月	101.62	3.35%	8.91%	98.33	-1.64%	5.51%
9月	101.32	3.42%	8.28%	97.98	5.71%	5.54%
10月	100.03	-11.31%	6.01%	112.79	21.94%	7.21%
11月	103.88	5.68%	5.98%	98.30	4.41%	6.95%
12月	106.81	10.11%	6.32%	97.00	-4.34%	5.91%

数据来源：新湖期货研究所

三、2020 年苯乙烯需求情况：维持高利润和高开工率

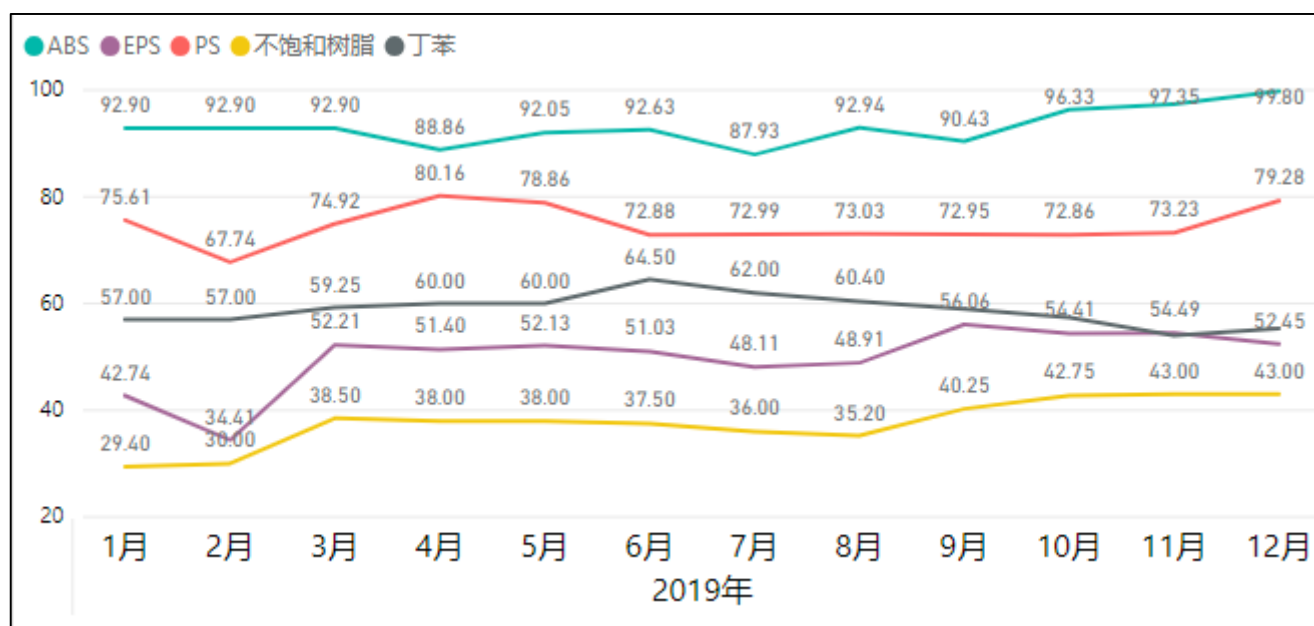
随着苯乙烯供应大量增加，预期苯乙烯利润处于较低水平，同时近期贸易摩擦有缓和迹象，那么预计 2020 年苯乙烯三个主要下游产品 ABS、PS、EPS 利润仍会维持较好水平，预期明年苯乙烯下游企业开工率继续保持较高水平。

图：2019 年 ABS、PS、EPS 利润



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图：2019 年各月苯乙烯主要下游产品开工率均值



数据来源：隆众资讯、新湖期货研究所

下游计划新增产能方面，预期 PS 计划新增产能 52 万吨，EPS 计划新增产能 134 万吨，ABS 计划新增产能 5 万吨。将新增产能折合成对苯乙烯产能的需求，折算系数 PS 为 0.99、EPS 为 0.93、ABS 为 0.6，合计 186 万吨，远低于苯乙烯计划新增产能 679 万吨，若不考虑苯乙烯 12 月的计划新增产能，2020 年苯乙烯也有 407 万吨。因此，相对于下游来说，2020 年苯乙烯将严重过剩。

表：2020 年 PS、EPS、ABS 计划新增产能

产品	企业	工艺路线	投产时间	产能（万吨）	省份
PS	天津仁泰	本体聚合	2020 年 1 月	20	天津
PS	惠州仁信	本体聚合	2020 年 1 月	12	广东
EPS	珠海龙王	一步悬浮聚合	2020 年 6 月	30	广东
EPS	大连嘉昌	一步悬浮聚合	2020 年 9 月	24	辽宁
EPS	延川龙王	一步悬浮聚合	2020 年 9 月	20	陕西
EPS	江苏圣奥能源	一步悬浮聚合	2020 年 12 月	20	江苏
EPS	青岛龙王	一步悬浮聚合	2020 年 12 月	20	山东
EPS	江苏昊冠	一步悬浮聚合	2020 年 12 月	20	江苏
ABS	广西科元	连续本体法	2020 年 12 月	5	广西

数据来源：新湖期货研究所

四、2020 年苯乙烯价格：围绕成本波动，逢高做空

对于明年苯乙烯供需平衡来说，需求方面预计变化不大，不是主要影响因素，所以仅从供应方面分析。供应方面，明年计划投产产能虽然有可能因为种种原因，尤其是成本利润原因而不能按计划投产，但现在基本已经确定的三套装置，浙石化 120 万吨、恒力石化 72 万吨、辽宁宝来 35 万吨投产以后，已经足以改变当前苯乙烯市场的供需格局。

另一个关注点在美洲，美国的苯乙烯是否会重新具有成本优势，以及中美贸易摩擦的变化是否会导致美国苯乙烯反倾销税税率下降。总体而言，在国内大量新增产能投产的情况下，不认为美国货源再次具有成本优势，如果反倾销税税率调降，美国货源可能和我国非一体化装置竞争。

成本支撑方面，上半年纯苯大部分产能集中在 1 月，和苯乙烯新增产能同步，所以纯苯的供应缺口较小，但下半年苯乙烯的新增产能超过纯苯，所以苯乙烯价格对成本更敏感。

预期 2020 年价格总体围绕成本波动，存在干扰因素使价格短期偏离成本，向下偏离可能发生在国内大装置投产前后，向上偏离可能发生在中东苯乙烯装置检修前后，如果中东地区装置检修和国内装置集中检修重合，向上偏离成本的幅度也会比较大。明年交易整体策略是围绕成本逢高做空或震荡操作。

分析师：王博艺（PVC、苯乙烯）

执业资格号：F3062089

投资咨询号：Z0014758

电话：13366558807

邮箱：wangboyi@xhqh.net.cn

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。