

过剩压力犹存，成本支撑存疑

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

家电向好，汽车稍差，苯乙烯终端呈现温和复苏。上半年苯乙烯产能增速或高达 16.3%、供应趋于提升，需求难以承接，累库压力渐增。行业严重过剩背景下，企业亏损可能扩大以实现有效供应减量。二季度纯苯港口或趋势性去库，纯苯-原油价差表现偏强。关注纯苯下游是否出现需求负反馈以及若调油逻辑能否延续，若负反馈兑现或调油证伪，纯苯下行压力增大。

摘要

一季度回顾——预期占主导，EB 先强后弱

节前苯乙烯震荡上行，推动主要是内需复苏强预期以及大型装置检修预期。随后苯乙烯震荡回落，压力来自内需复苏偏慢，不过调油预期支撑下，苯乙烯小幅反弹。3 月盘面再次下行，主要是海外宏观扰动放大，欧美金融风险蔓延，衰退可能性提升，原油大跌带动化工板块走弱。

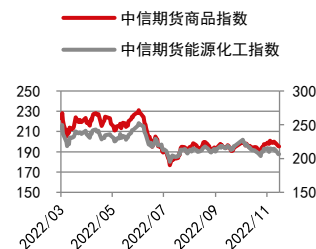
二季度展望——过剩压力犹存，成本支撑存疑

需求分析，地产后周期将带动家电需求，加之家电库存同比偏低，上下游可能补库，然而汽车去年消费透支，今年销售承压，行业降价去库存。内需整体温和复苏，下游仍在扩能或导致行业内卷加剧，下游不断向终端让利。国内三大下游产能日益庞大，替代进口/出口增多仍是趋势。

供应分析，上半年苯乙烯产能增速或高达 16.3%，新装置运行或不稳定，但供应趋于提升、需求渐入淡季，苯乙烯累库压力渐增。行业严重过剩背景下，利润敏感型装置总量不多，减停产或难缓解供应压力，企业亏损可能扩大以实现有效供应减量。海外需求疲软，今年苯乙烯净进口大概偏多，关注内外价差结构。

成本分析，二季度纯苯港口或趋势性去库，纯苯-原油价差表现偏强。需警惕内需恢复一般，高价纯苯压缩下游利润是否会引发需求负反馈。欧美汽油需求由淡转旺，汽油期限结构表明现货供需偏紧。4 月可能是调油预期的拐点，若调油逻辑被证伪，纯苯下行压力增大。

风险提示：（1）原油波动改变成本中枢；（2）调油不及预期（3）上下游产能变化



化工品研究团队

研究员：

胡佳鹏

021-60812977

hujiapeng@citicsf.com

从业资格号：F3039655

投资咨询号：Z0013196

黄谦

021-60812989

huangqian@citicsf.com

从业资格号：F3063512

投资咨询号：Z0014611

杨家明

021-80401704

yangjiaming@citicsf.com

从业资格号：F3046931

投资咨询号：Z0015448

目 录

摘要

一、 表现回顾——预期占主导，EB 先强后弱	5
二、 供需展望——投产相对集中，过剩格局再现	6
（一）终端——内需温和修复，外需继续放缓	6
（二）下游——行业内卷加剧，净进口渐走弱	8
（二）供应——上半年集中扩能，过剩格局难改	10
三、 成本分析——纯苯供需偏紧，乙烯高位震荡	12
（一）纯苯——去库周期来临，关注调油预期	12
（二）乙烯——东北亚裂解检修多，乙烯或高位震荡	14
四、 风险提示	15
免责声明	16

图表目录

图表 1: 节前内需复苏预期、检修预期偏强, 苯乙烯震荡走高; 节后弱现实压制, 苯乙烯利润收缩 单位: 元/吨	5
图表 2: 高库存背景下, 下游囤货意愿偏强, 纯苯仍能维持高估值 单位: 美元/吨	5
图表 3: 乙烯检修预期推动价格走高 单位: 美元/吨	5
图表 4: 节后超预期累库, 去库速率偏慢 单位: 万吨	5
图表 5: 产能高速扩张背景下, 苯乙烯过剩难改, 利润承压 单位: 元/吨	6
图表 6: 下游需求缓慢修复, 3 月中旬到达高点 单位: 万吨	6
图表 7: 海外耐用品消费继续放缓, 国内出口同比仍下滑 单位: %	7
图表 8: 销售回暖可能是疫情管控结束后的需求回补 单位: 万平方米	7
图表 9: 二手房回暖或促进家装爆发, 家电需求边际改善单位: 万平方米	7
图表 10: 房企开发资金同比下跌 15.2%, 资本开支的恢复仍需时日 单位: %	7
图表 11: 冰箱库存同比偏低, 行业或补库 单位: 万台	7
图表 12: 洗衣机库存同比偏低, 行业或补库 单位: 万台	7
图表 13: 空调库存同比偏低, 行业或补库 单位: 万台	8
图表 14: 2022 年汽车消费透支, 2023 年同比或下滑 单位: 万台	8
图表 15: 1-2 月 EPS 表需同比负增长, 或受地产拖累; 随地产修复, EPS 表需有望提升 单位: 万吨 ..	9
图表 16: 1-2 月 PS 表需同比下滑, 家电回暖或对表需有一定带动 单位: 万吨	9
图表 17: ABS 表需亮眼, 或为贸易商补库以及家电排产增加 单位: %	9
图表 18: EPS 国内需求不佳, 或积极开拓海外市场 单位: %	9
图表 19: PS 挤出进口, 国内供应提升 单位: 万吨	9
图表 19: ABS 挤出进口, 国内供应提升 单位: 万吨	9
图表 21: 非一体化亏损约 500, 意外检修将增多, 行业严重过剩, 亏损可能扩大以实现有效供应减量 单位: 元/吨	10
图表 22: 新增投产叠加检修结束, 苯乙烯表观供应趋于提升 单位: 万吨	10
图表 23: 海外需求疲软, 今年苯乙烯净进口大概偏多 单位: 万吨	11
图表 24: 若内外价差仍为顺挂, 进口窗口打开依旧限制苯乙烯反弹空间 单位: 美元/吨	11
图表 25: 欧洲利润承压, 装置降负预期或偏强 单位: 美元/吨	11
图表 26: 美国利润承压, 装置降负预期或偏强 单位: 美元/吨	11
图表 27: 2023 年苯乙烯供需平衡表 单位: 万吨	11
图表 28: 纯苯港口库存迎来去化 单位: 万吨	12
图表 29: 纯苯-原油价差表现偏强 单位: 美元/吨	12
图表 30: 纯苯下游开工渐提升 单位: 万吨	13
图表 31: 主要下游均亏损, 警惕负反馈 单位: 元/吨	13
图表 32: 美国汽油裂解价差偏强 单位: 美元/桶	13
图表 33: 甲苯调油经济性走弱 单位: 美元/吨	13
图表 34: 美国炼厂整体开工偏低, 需求出现改善, 汽油去库 单位: 美元/桶	13
图表 35: 美国 RBOB 汽油期限结构表明现货供需偏紧 单位: 美元/加仑	13
图表 36: 美国汽油商业库存预测 (EIA) 单位: 百万桶	14
图表 37: 美国车用汽油需求预测 (EIA) 单位: 百万桶	14
图表 38: 2023 年纯苯平衡表 单位: 万吨	14
图表 39: 3 月乙烯到达高点, 或高位震荡	14

图表 40：裂解利润修复，装置或提负 单位：美元/吨.....	14
图表 41：2023 年纯苯-苯乙烯投产计划.....	15

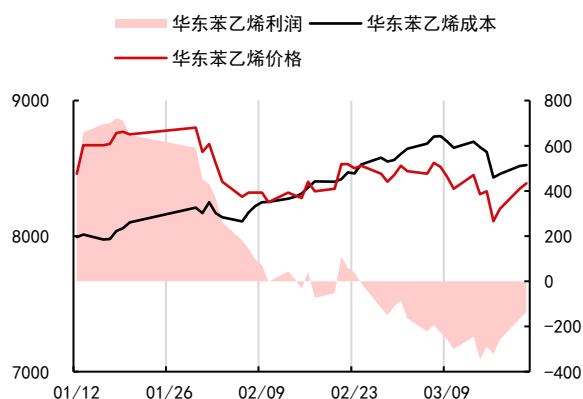
一、表现回顾——预期占主导，EB 先强后弱

节前苯乙烯震荡上行，推动主要是 1) 内需复苏预期，2) 大型苯乙烯计划检修增多，内需大幅回暖的假设下，平衡表显著去库。

1 月下旬至 2 月，苯乙烯震荡回落，压力来自苯乙烯春节期间累库幅度超预期，下游复工进程偏慢。不过节后一周需求观测时间短，内需强预期以及海外调油均不能被证伪，苯乙烯低位反弹，上行高度受内外价差压制。

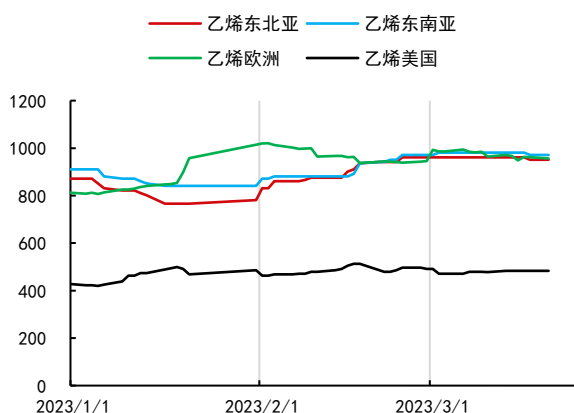
3 月初盘面回落，内需复苏偏慢，海外扰动占据主导。月初美联储释放鹰派言论，原油走弱，苯乙烯跟随。中旬硅谷银行、瑞信接连暴雷，海外金融风险蔓延，实际衰退可能性增大，原油大跌带动化工版块走弱。

图表 1：节前内需复苏预期、检修预期偏强，苯乙烯震荡走高；节后弱现实压制，苯乙烯利润收缩 单位：元/吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 3：乙烯检修预期推动价格走高 单位：美元/吨



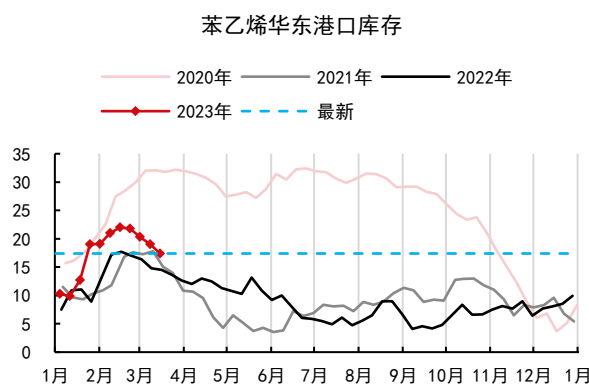
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 2：高库存背景下，下游囤货意愿偏强，纯苯仍能维持高估值 单位：美元/吨



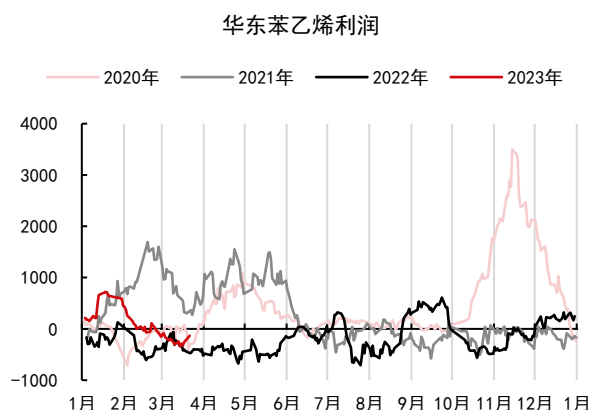
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 4：节后超预期累库，去库速率偏慢 单位：万吨



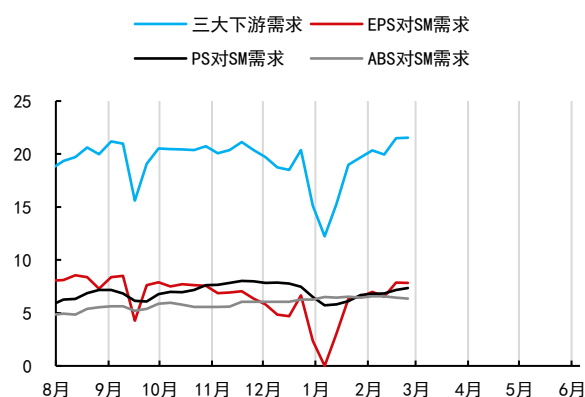
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 5：产能高速扩张背景下，苯乙烯过剩难改，利润承压 单位：元/吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 6：下游需求缓慢修复，3 月中旬到达高点 单位：万吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

二、供需展望——投产相对集中，过剩格局再现

家电和汽车是与居民可支配收入有较强关系的耐用品消费，居民可支配收入下滑以及收入预期不乐观或影响家电、汽车的需求成色。从行业格局来看，家电好于汽车。地产后周期对家电零售有带动，家电渠道商也存在补库需求，然而汽车消费透支，行业积极去库存。

内需温和复苏，下游积极扩能，行业内卷或加剧，利润收缩为常态。国内产能日益庞大，对进口的替代增多。预计上半年苯乙烯产能增速达 16.3%，新装置运行或不稳定，但产能快速扩张、终端修复偏慢将加剧苯乙烯过剩。4 月新产能投放与装置检修并存，供需过剩或不明显。5-6 月大部分检修结束，国产量或抬升至 130 万吨/月，叠加需求渐入淡季，苯乙烯累库压力显现。

（一）终端——内需温和修复，外需继续放缓

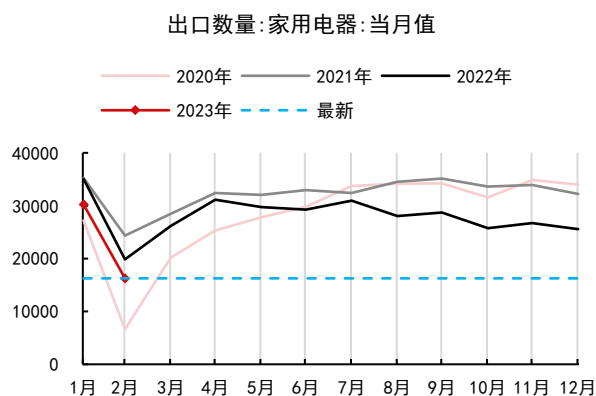
春节后二手房销售和一手房均出现回暖，可能是疫情管控结束后的需求回补，而非意味着需求真正改善，地产需求切实修复仍需要一定耐心。鉴于人口红利渐消退、居民收入水平提升尚需时日，我国房地产市场中长期需求中枢已下移，地产或总体呈现温和复苏。

海外衰退可能性增大，家电出口同比不佳；一季度新房/二手房销售回暖，家电需求有望释放。除地产后周期对家电的带动，家电也存在上下游补库和终端回补。从库存来看，冰洗以及空调的工业库存同比偏低，渠道补库较为积极，家电排产有望增加。终端回补角度，按照惯例 3-5 月空调线下集中促销，疫情期间受阻，今年回归正常，或对零售有较大拉动。

2023 年 1-2 月乘用车零售增速同比-19.8%，市场回暖弹性不足，主要是去

年政策透支效应的影响较大。同时，由于 2022 年 H2 汽车厂商生产积极，渠道商去库压力增强，导致出现汽车销售偏弱、渠道商竞相降价去库的局面。考虑到务实的经济增长目标、居民可支配收入增速下滑以及收入预期并不乐观，二季度汽车销量将继续承受压力，出口拉动有限。

图表 7：海外耐用品消费继续放缓，国内出口同比仍下滑
单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

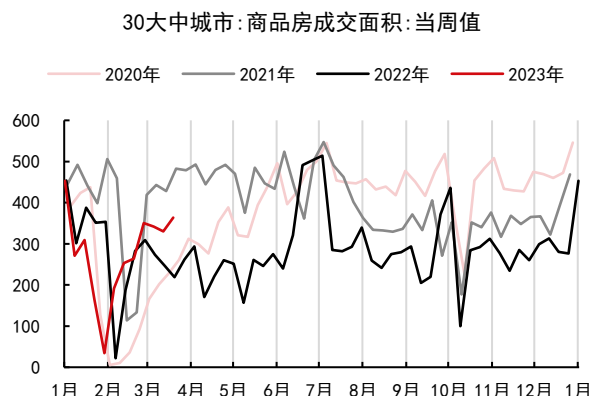
图表 9：二手房回暖或促进家装爆发，家电需求边际改善
单位：万平米



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 11：冰箱库存同比偏低，行业或补库 单位：万台

图表 8：销售回暖可能是疫情管控结束后的需求回补 单位：万平方米



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

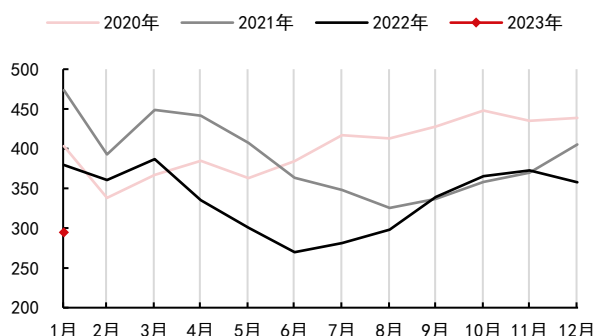
图表 10：房企开发资金同比下跌 15.2%，资本开支的恢复仍需时日 单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 12：洗衣机库存同比偏低，行业或补库 单位：万台

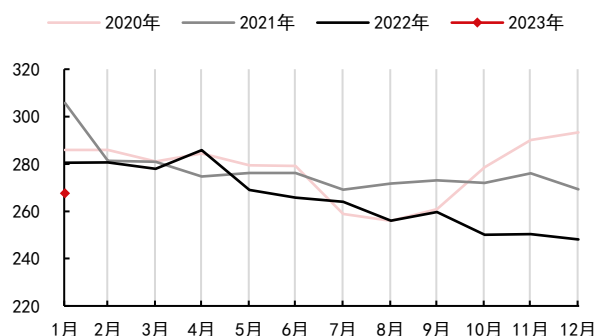
冰箱库存（产业在线）



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 13：空调库存同比偏低，行业或补库 单位：万台

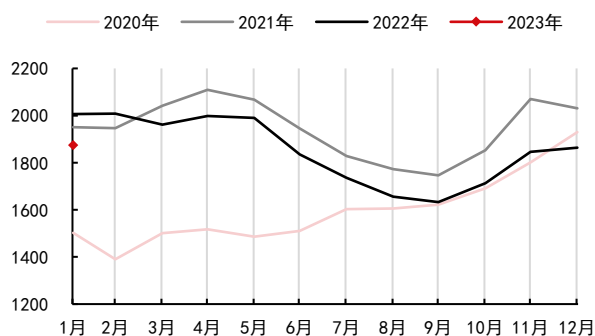
洗衣机库存（产业在线）



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

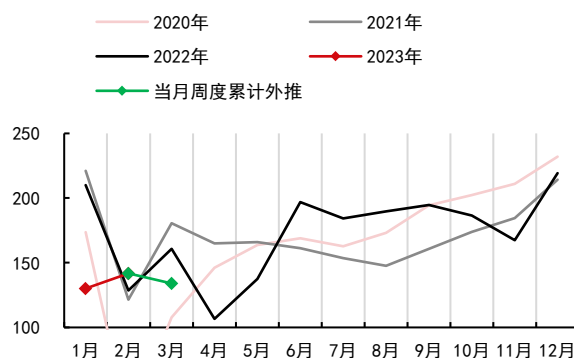
图表 14：2022 年汽车消费透支，2023 年同比或下滑 单位：万台

家用空调库存（产业在线）



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

广义乘用车零售（乘联会）



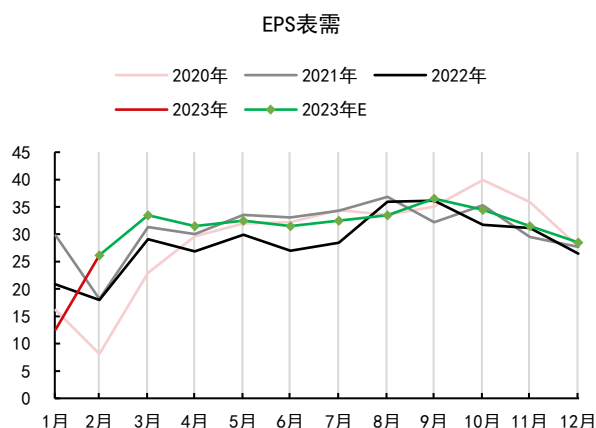
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

（二）下游——行业内卷加剧，净进口渐走弱

内需温和复苏，下游没有太多亮点，行业内卷或加剧，具体为 ABS 扩能压力明显增大、EPS 受地产拖累、PS 表现尚可。一季度 ABS 产能增速 16.7%，二季度新浦和广西长科均可能投产，上半年产能增速合计 28.7%。即便家电需求修复潜力高，也无法消化如此多的新增产能，ABS 行业内卷或愈发严重。EPS 暂无投产，工厂库存积压可能是终端修复偏慢（地产表现不如包装），下游提货积极性不佳。若二季度投产兑现，EPS 也将面临利润收缩。PS 一季度新产能释放相对不多，过剩压力暂不大。计划投产规模不容小觑，后续仍难逃内卷。

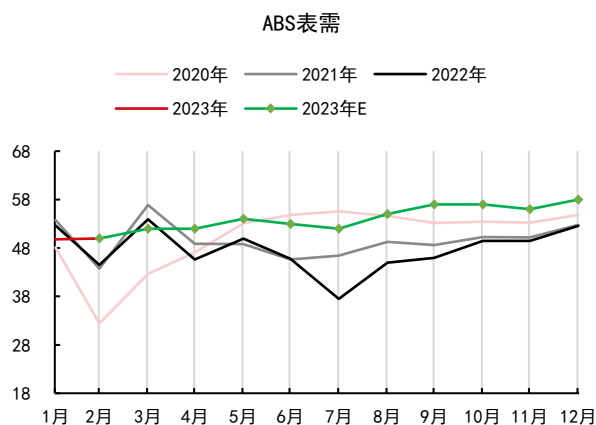
国内产能日益庞大，对进口的替代增多。2023 年 1-2 月 EPS 净出口同比增加 31%，PS/ABS 净进口同比下滑-33%/-22%。EPS 出口增长，PS/ABS 国产替代进口甚至转变为净出口或为未来趋势。

图表 15：1-2 月 EPS 表需同比负增长，或受地产拖累；随地产修复，EPS 表需有望提升 单位：万吨



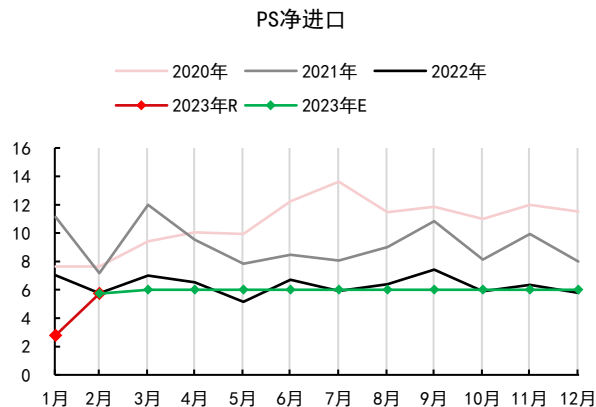
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 17：ABS 表需亮眼，或为贸易商补库以及家电排产增加 单位：%



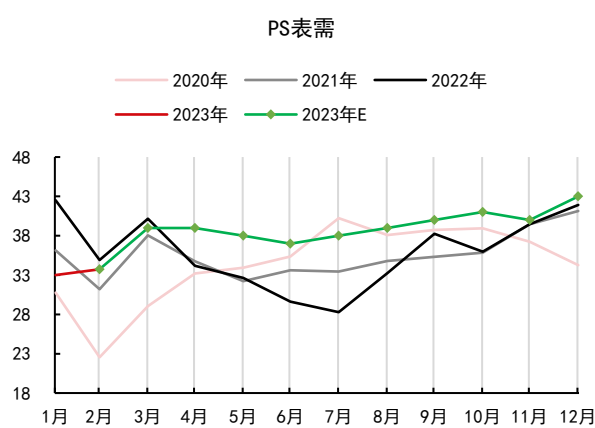
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 19：PS 挤出进口，国内供应提升 单位：万吨



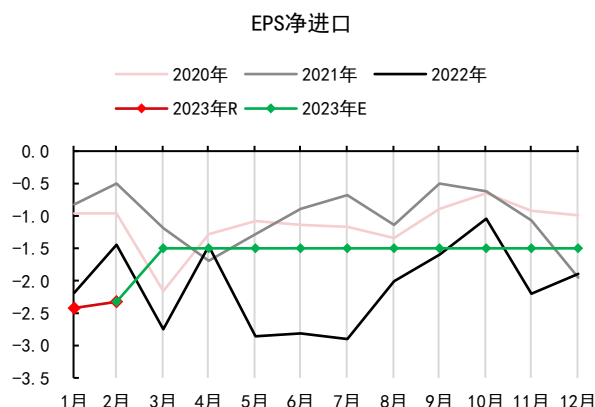
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 16：1-2 月 PS 表需同比下滑，家电回暖或对表需有一定带动 单位：万吨



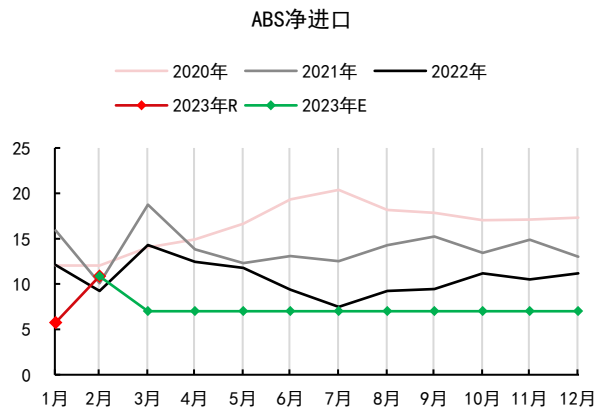
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 18：EPS 国内需求不佳，或积极开拓海外市场 单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 20：ABS 挤出进口，国内供应提升 单位：万吨



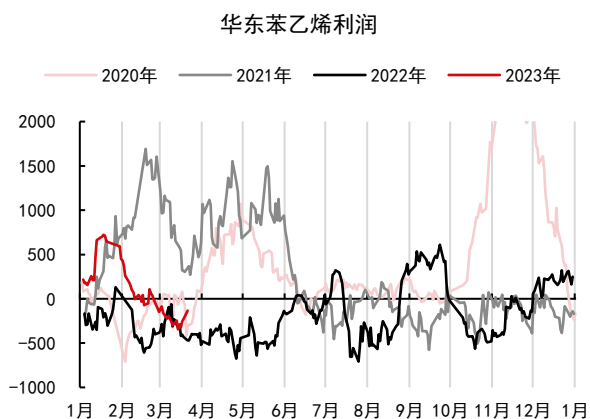
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

（二）供应——上半年集中扩能，过剩格局难改

上半年苯乙烯待投产装置依次为淄博峻辰 50 万吨、浙石化二期 60 万吨以及安庆石化 40 万吨，若如期投产，上半年苯乙烯产能增速达 16.3%。虽然新装置试产到稳定生产尚需时日，但产能快速扩张、终端修复偏慢无疑加剧了苯乙烯过剩。4 月新产能投放与装置检修并存，供需过剩不明显。5-6 月大部分检修结束，国产量或抬升至 130 万吨/月，叠加需求渐入淡季，苯乙烯累库压力显现。一般非一体化亏损 500 左右，意外检修将增多。行业严重过剩背景下，利润敏感型装置总量不多，减停产或难缓解供应压力，企业亏损可能扩大以实现有效供应减量。

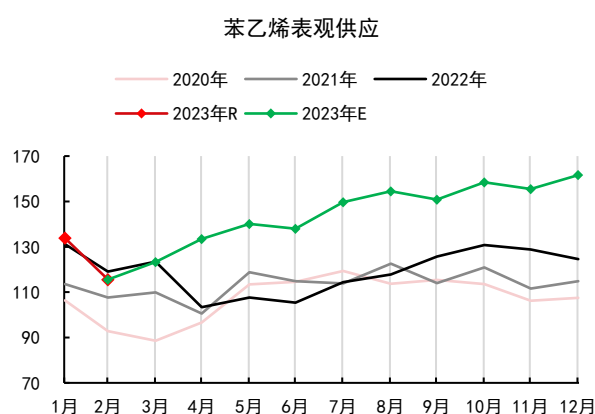
进出口层面，3 月内外价差偏高，导致 4 月国内进口或明显增加。海外需求疲软，今年苯乙烯净进口大概偏多。关注内外价差是否扭转，若仍为顺挂，进口窗口打开依旧限制苯乙烯反弹空间。美国生产乙苯积极性高于苯乙烯，苯乙烯供需或紧平衡。欧洲苯乙烯期限结构为 contango 反映现货宽松，远月预期尚可或因工厂持续亏损、供应减量可能性较高。若海外纯苯未明显走强，以欧洲苯乙烯上涨方式收窄内外价差的空间或有限，主要是海外普遍需求较差，高价可能会引发欧洲苯乙烯进口增多。

图表 21：非一体化亏损约 500，意外检修将增多，行业严重过剩，亏损可能扩大以实现有效供应减量 单位：元/吨



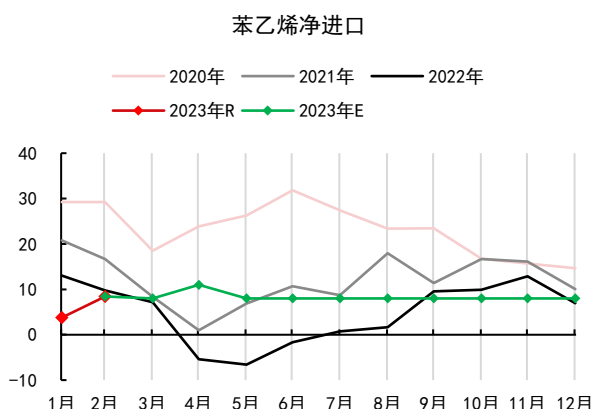
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 22：新增投产叠加检修结束，苯乙烯表观供应趋于提升 单位：万吨



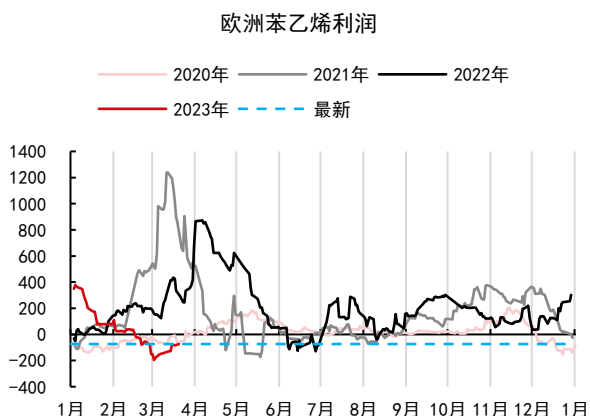
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 23：海外需求疲软，今年苯乙烯净进口大概偏多 单位：万吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 25：欧洲利润承压，装置降负预期或偏强 单位：美元/吨



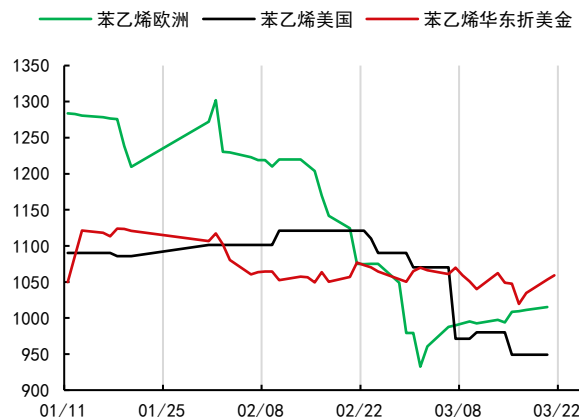
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 27：2023 年苯乙烯供需平衡表 单位：万吨

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国内产量	130	107	115	123	132	130	142	147	143	150	147	154
净进口	3.8	8.4	8.0	11.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
全部供应	134	116	123	134	140	138	150	155	151	158	155	162
EPS产量	15.0	28.5	35.0	33.0	34.0	33.0	34.0	35.0	38.0	36.0	33.0	30.0
PS产量	30.2	28.0	33.0	33.0	32.0	31.0	32.0	33.0	34.0	35.0	34.0	37.0
ABS产量	44.0	39.1	45.0	45.0	47.0	46.0	45.0	48.0	50.0	50.0	49.0	51.0
其他需求	51.2	36.2	42.0	39.0	40.0	41.0	40.0	40.0	45.0	42.0	40.0	40.0
表观需求	122	114	132	130	132	130	131	134	144	140	134	135
库存变化	12.1	1.5	-9.0	3.9	8.4	7.8	19.1	20.2	6.5	18.0	21.4	26.2

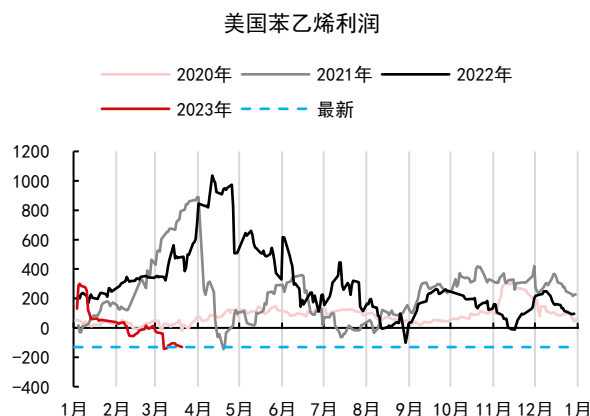
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 24：若内外价差仍为顺挂，进口窗口打开依旧限制苯乙烯反弹空间 单位：美元/吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 26：美国利润承压，装置降负预期或偏强 单位：美元/吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

三、成本分析——纯苯供需偏紧，乙烯高位震荡

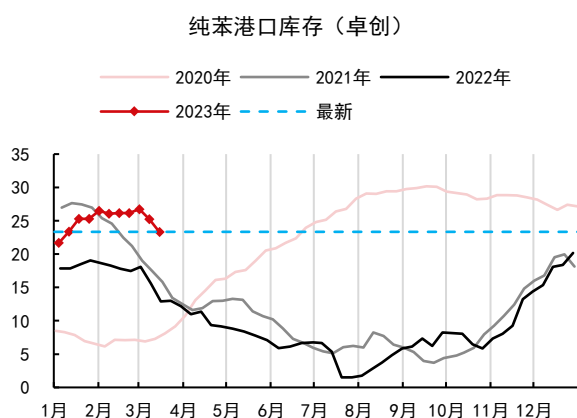
3 月纯苯港口库存出现拐点，二季度大概率仍能顺畅去库，纯苯-原油价差表现偏强。需警惕内需恢复一般，高价纯苯压缩下游利润，可能引发需求负反馈。二季度欧美进入旺季，4 月可能是调油预期的拐点，若调油逻辑被证伪，纯苯下行压力增大。装置检修落地，乙烯供应仍可能偏紧，预计东北亚乙烯将高位震荡。

（一）纯苯——去库周期来临，关注调油预期

一季度纯苯交易的主线，一是国内复苏预期偏强，纯苯供需将由松转紧；二是海外调油预期偏强，两条主线或延续至二季度，关注调油逻辑的变化。国内角度，3 月纯苯港口库存出现拐点，二季度仍可能顺畅去库，推动为 1) 下游检修企业回归，存量装置开工或中性偏高；2) 确定性新增投产主要是两套苯乙烯装置，其他下游投产进度待观察；3) 4-6 月国内炼厂集中检修，纯苯检损量偏高。需警惕内需恢复一般，纯苯高价压缩下游利润，可能引发需求负反馈。

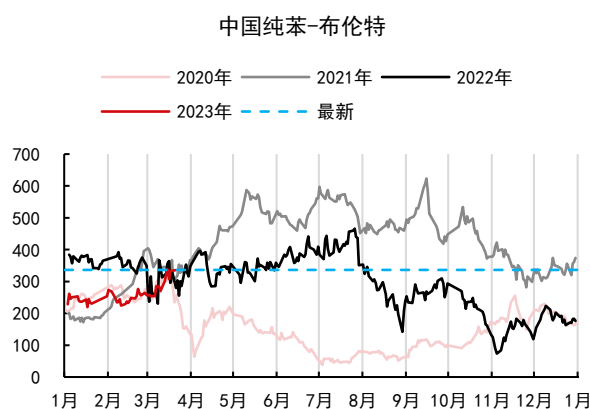
调油角度，3 月汽油持续去库，主要是美国寒潮、炼厂常规检修影响开工，加之需求出现改善。EIA 预估炼厂开工存上行空间，需求同比略持平，故汽油 4-5 月偏累库，6 月到达库存拐点。不过汽油期限价差结构转变表明现货供需偏紧，芳烃调油情况仍需观察。旺季来临前，调油商可能再次补库，4 月或为调油预期的拐点，若调油逻辑被证伪，海外纯苯下行压力增大。

图表 28：纯苯港口库存迎来去化 单位：万吨



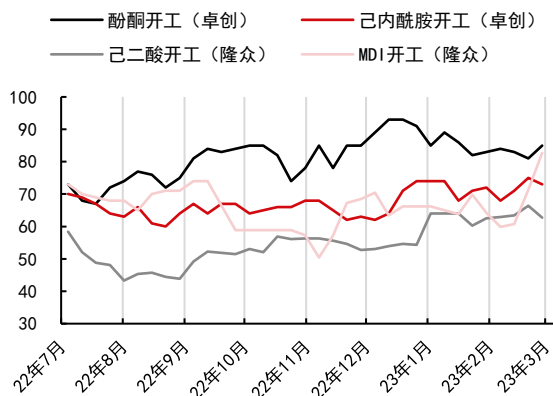
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 29：纯苯-原油价差表现偏强 单位：美元/吨



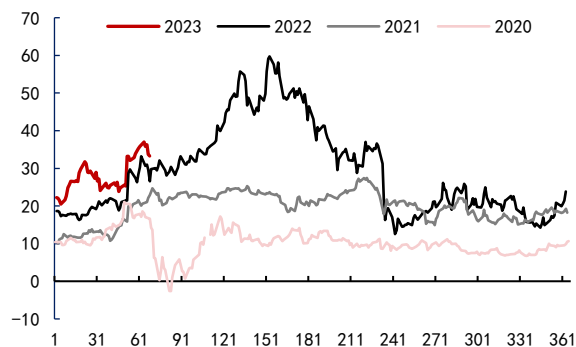
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 30：纯苯下游开工渐提升 单位：万吨



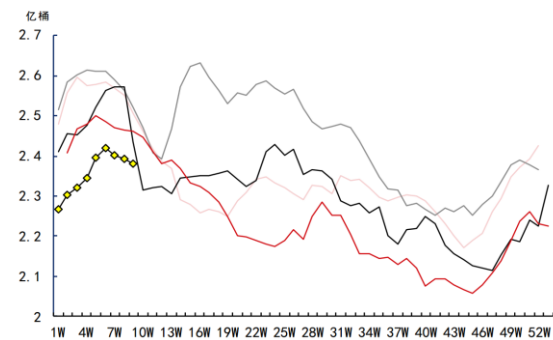
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 32：美国汽油裂解价差偏强 单位：美元/桶



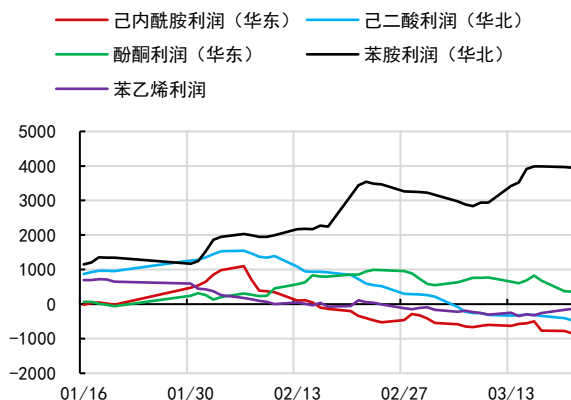
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 34：美国炼厂整体开工偏低，需求出现改善，汽油去库 单位：美元/桶



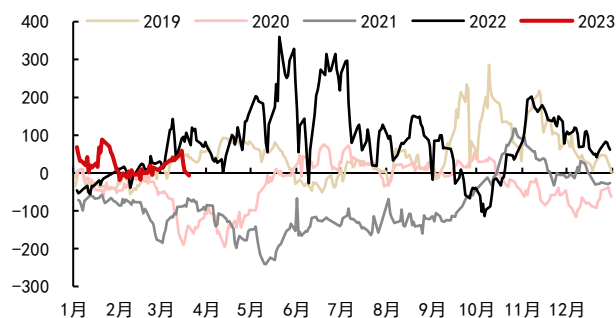
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 31：主要下游均亏损，警惕负反馈 单位：元/吨



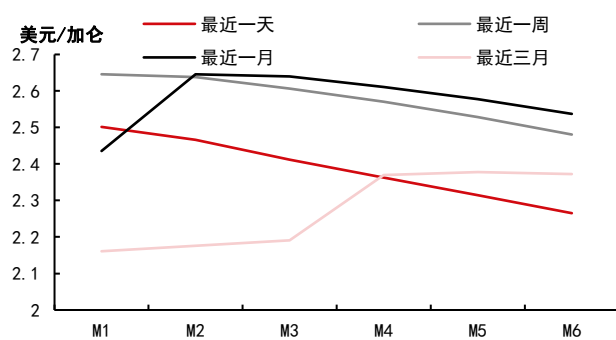
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 33：甲苯调油经济性走弱 单位：美元/吨



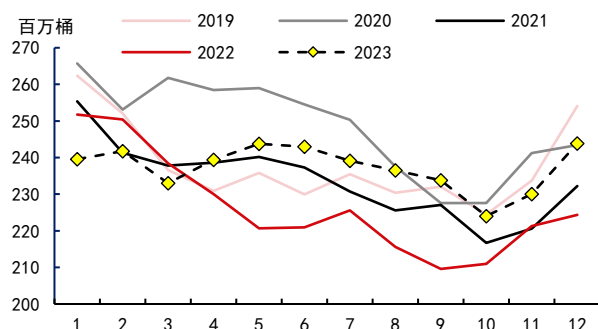
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 35：美国 RB0B 汽油期限结构表明现货供需偏紧 单位：美元/加仑



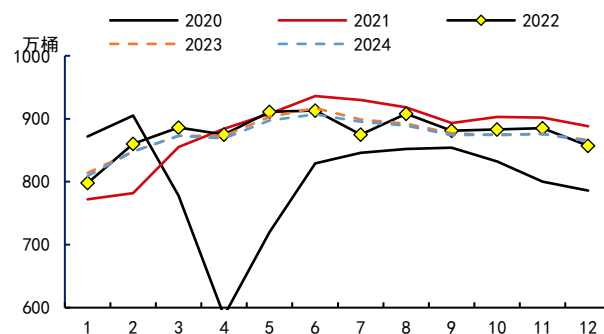
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 36：美国汽油商业库存预测（EIA） 单位：百万桶



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 37：美国车用汽油需求预测（EIA） 单位：百万桶



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 38：2023 年纯苯平衡表 单位：万吨

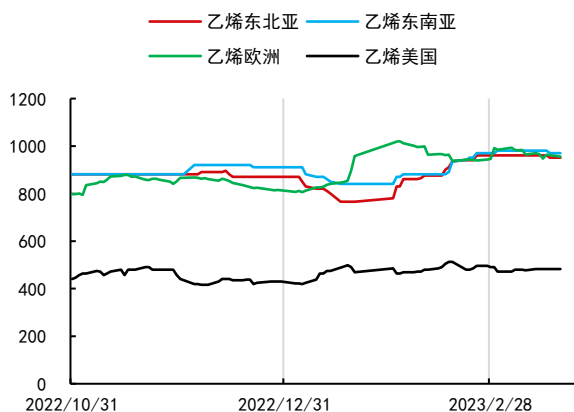
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
石油苯产量	143	140	149	137	142	143	150	151	146	154	149	154
加氢苯产量	33	30	33	31	32	32	35	32	32	31	31	34
纯苯净进口量	33	30	23	30	32	32	32	32	35	35	35	32
纯苯供应	210	200	205	198	206	207	217	215	213	220	215	220
苯乙烯需求	130	107	115	123	132	130	142	147	143	150	147	154
己内酰胺产量	39	35	37	38	39	37	39	42	42	42	45	42
苯酚产量	35	33	35	34	35	32	34	35	36	36	30	33
MDI产量	17	15	18	19	18	16	18	18	19	18	18	18
己二酸产量	16	14	17	18	17	17	18	17	20	18	17	17
其他需求	4	27	24	12	12	12	12	12	12	12	12	12
纯苯需求	198	194	205	201	208	201	216	223	224	228	222	226
纯苯平衡	11.9	5.8	-0.1	-2.8	-2.9	5.9	1.1	-8.0	-11.0	-8.1	-7.0	-6.2

资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

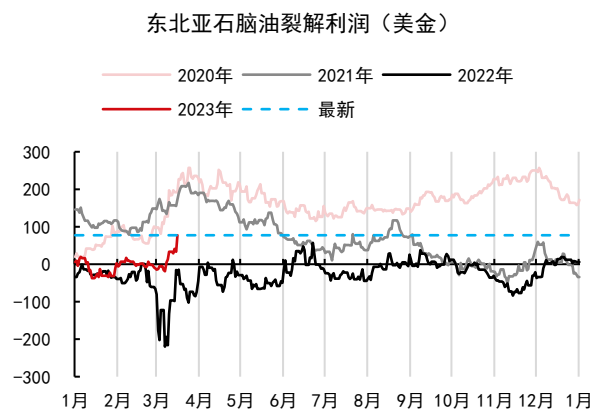
（二）乙烯——东北亚裂解检修多，乙烯或高位震荡

2 月东南亚乙烯检修较多，3-5 月东北亚乙烯检修增加，检修预期推动一季度乙烯价格上行。3 月中下旬乙烯进口船到港、下游对高价有抵触、部分裂解装置提负，乙烯价格见顶回落。后期装置检修落地，乙烯供应仍可能偏紧，预计东北亚乙烯或高位震荡。

图表 39：3 月乙烯到达高点，或高位震荡



图表 40：裂解利润修复，装置或提负 单位：美元/吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 41：2023 年纯苯-苯乙烯投产计划

纯苯装置	产能	投产时间	苯乙烯装置	产能	工艺	投产时间	下游	下游装置	产能	投产时间
广东石化	80	2023年1月	卫星石化	60	乙苯脱氢	2023年1月	EPS	辽宁盛业	32	2023年Q2
湖北金澳	5	2023年1月	广东石化	80	乙苯脱氢	2023年2月	EPS	抚顺达路旺	20	2023年Q2
淄博俊辰	6	2023年Q2	淄博峻辰	50	乙苯脱氢	2023年3月	EPS	壬庚	15	2023年Q2
大榭石化	32	2023年Q2	安庆石化	40	乙苯脱氢	2023年Q2	EPS	常州兴达	36	2023年Q4
锦州石化	5	2023年Q3	浙石化二期1#	60	POSM	2023年Q2	EPS	江苏昊冠	20	2023
锦西石化	5	2023年Q3	山东京博	68	乙苯脱氢	2023年Q3	EPS	沧州康美特	5	2023
中海油惠州二期	24	2023年Q4	洛阳石化	12	乙苯脱氢	2023年	PS	利华益	20	2023年1月
中海油壳牌三期	30	2023年					PS	漳州奇美	35	2023年3月
荆门石化	7	2023年					PS	新浦化学	10	2022年Q2
酚酮装置	产能	投产时间	己内酰胺装置	产能	投产时间		PS	卫星石化	40	2022年Q2
盛虹	40	2023年1月	内蒙庆华	10	2022年Q2		PS	安庆兴达	20	2022年Q2
华谊	16	2023年3月	鲁西化工	30	2023年Q2		PS	昌亚石化	10	2022年Q3
忠信	28	2023年Q2	巴陵恒逸一期	30	2023年Q2		PS	星辉环材	18	2023年Q3
西撒扩能	5	2023年Q2	湖北三宁	40	2023年Q3		PS	一塑一期	20	2023年Q3
海湾	20	2023年Q4	福建申远	40	2023年Q3					
己二酸装置	产能	投产时间	福建永荣二期	30	2023年Q3		ABS	中石油揭阳	60	2023年1月
恒力	30	2023年Q2	MDI装置	产能	投产时间		ABS	浙石化	40	2023年2月
华峰	20	2023年Q3	万华福建	40	2023年1月		ABS	新浦化学	21	2023年Q2
新疆天利	20	2023年Q4					ABS	广西长科	50	2023年Q2
华鲁恒升	20	2023年Q4					ABS	英力士宁波	60	2023年Q3
河南峡光	30	2023年Q4					ABS	台化	25	2023年Q3

资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

四、风险提示

- (1) 原油波动改变成本中枢
- (2) 调油不及预期
- (3) 上下游产能变化

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>