

作者：能源化工研究中心 俞杨烽

执业编号：F3081543(从业) /Z0015361 (投资咨询)

联系方式：yuyangfeng@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2023年4月9日星期日

## 供需宽平衡 成本带动苯乙烯震荡偏强

### —苯乙烯期货一季度回顾与二季度展望

2023 年一季度，苯乙烯供需先松后紧，绝对价格跟随成本在 8000-9000 元/吨区间震荡，季涨 1.83%。

展望二季度，成本端，成本将震荡偏强，对苯乙烯有支撑。原油供减需增，同时银行风险缓解市场避险情绪回落，原油价格预计震荡走强；纯苯成本有支撑，供应稳中有降，需求增量，价格将维持偏强走势；乙烯供应先紧后松，需求持稳，且在成本偏强的背景下，预计乙烯维持偏强走势。供应端，产能预期增加，产量有望增加，关注装置检修的对冲作用。天津渤化 45 万吨、茂名石化 40 万吨等共计 155 万吨/年产能预计投产。当前公布的二季度检修较少，但是在持续亏损下不排除有计划外检修。综合来看，二季度苯乙烯产量将增加。需求端，三大下游均有新产能投放预期，预计对苯乙烯刚性需求增加。ABS 开工或先升后降，并有新装置投产计划，对苯乙烯刚需稳中有增。PS 新装置陆续投产，对苯乙烯刚需增加。EPS 开工持稳为主，有新装置投产预期，对苯乙烯需求总体持稳。从出口来看，预计出口量环比增加，但同比或偏弱。

综上，苯乙烯供需面预计宽平衡，成本端将维持高位震荡并有继续上行的可能，因此，预计苯乙烯震荡偏强走势，区间 8000-9500 元/吨。关注成本走势和装置动态。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 目录

第一部分 行情回顾.....	1
一、石油化工品种涨跌幅统计 .....	1
二、苯乙烯期货走势 .....	1
三、苯乙烯期货成交量和持仓量分析 .....	2
第二部分 苯乙烯成本分析 .....	3
一、原油供减需增 油价将震荡回升 .....	3
二、纯苯供需较好 价格将维持偏强 .....	4
三、乙烯供应先紧后松且成本支撑 价格将维持偏强 .....	6
第三部分 苯乙烯供应分析 .....	7
一、苯乙烯延续亏损 开工率低于历史同期 .....	7
二、装置重启和投产 产量将明显增加 .....	8
三、进口预期走弱 .....	9
第四部分 苯乙烯下游需求分析 .....	10
一、ABS 开工持稳产能增加 对苯乙烯刚需稳中有增 .....	11
二、PS 新装置投产 对苯乙烯刚需增加 .....	13
三、EPS 对苯乙烯需求预计持稳 .....	14
四、出口或不及去年同期 .....	15
五、小结 .....	16
第五部分 苯乙烯预计去库 .....	16
第六部分 供需平衡表 .....	16
第七部分 技术分析 .....	18
第八部分 套利分析 .....	19
第九部分 总结与操作建议 .....	19
附：行业相关股票 .....	20

## 第一部分 行情回顾

### 一、石油化工品种涨跌幅统计

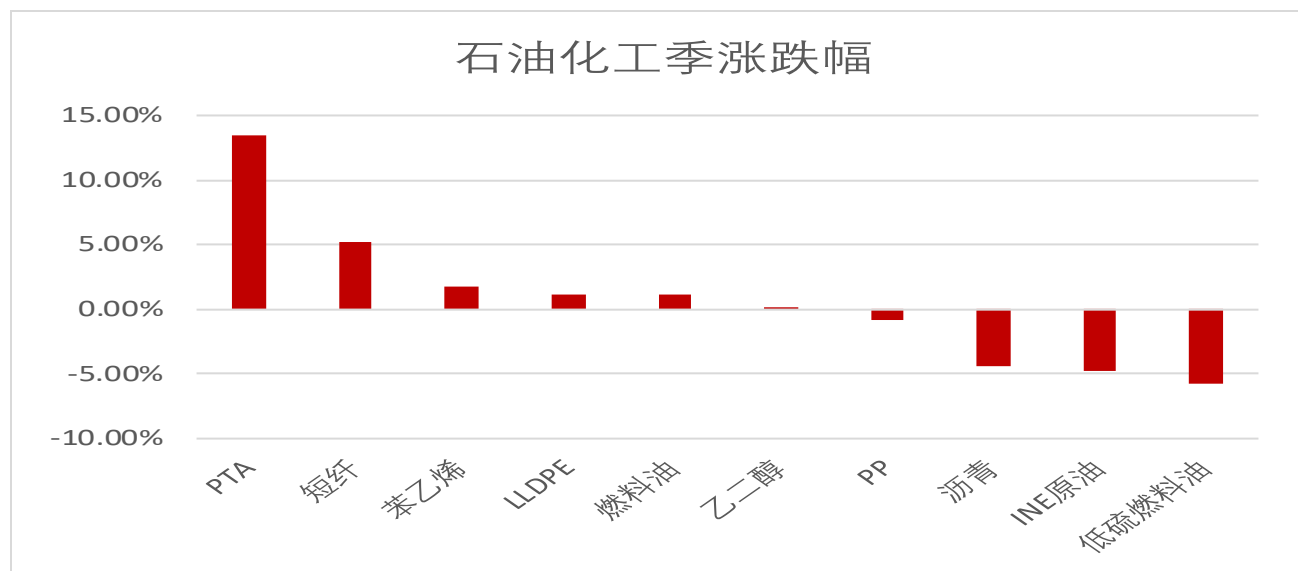


图 1-1 石油化工品种季度涨跌幅统计

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，石油化工品走势分化，能源类的品种跟随原油一季度录得下跌；化工品中，其中聚酯产业链品种由于原料偏强及供需较好，价格录得上涨，尤其是 PTA 在原料强势、现货供应偏紧和需求尚好的提振下，价格表现亮眼，季度上涨 13.52%。苯乙烯由于原料端的纯苯价格偏强，自身装置检修集中，价格在一季度录得上涨 1.83%。

### 二、苯乙烯期货走势

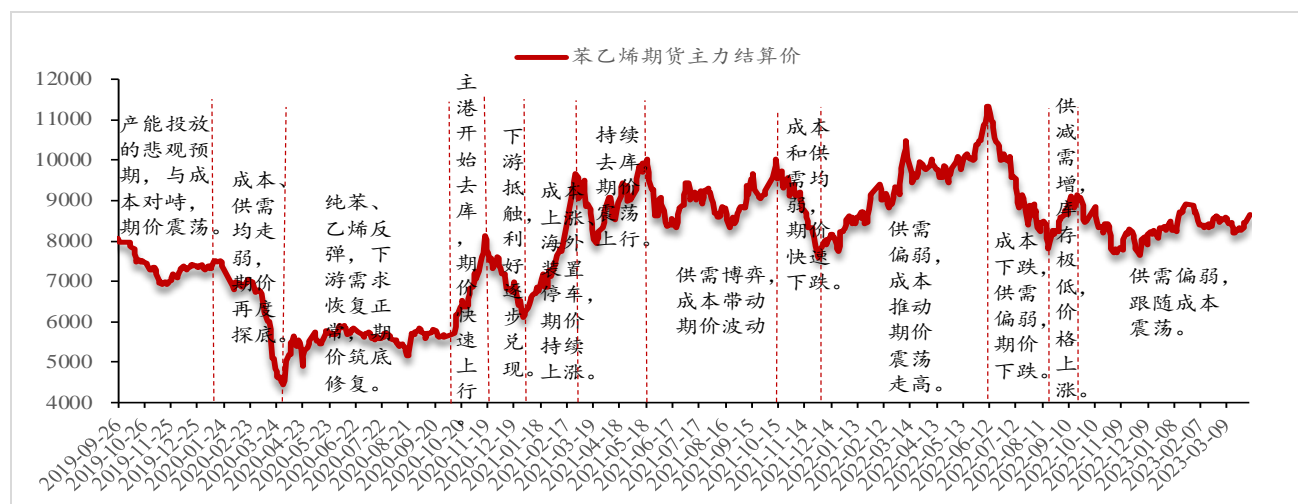


图 1-2 苯乙烯期货走势图

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，苯乙烯供需先松后紧，绝对价格跟随成本在 8000-9000 元/吨区间震荡，季涨 1.83%。1 月份，价格走强。苯乙烯开工稳定，下游需求偏弱，港口持续累库，但是市场预期春节后需求旺盛推动价格上涨 9000 元/吨。2 月份，先抑后扬。春节后强预期弱现实，苯乙烯价格快速回落，中旬成本偏强及苯乙烯自身装置检修集中支撑价格企稳，并在下旬小幅反弹，港口库存由累库转为去库，但是由于成本偏强，苯乙烯非一体化生产由盈利转为亏损 400 元/吨左右。3 月份，先抑后扬。上半月，由于欧美银行危机爆发，原油大幅下挫拖累苯乙烯价格下行至 8000 元/吨左右，而后原油止跌企稳，苯乙烯反弹修复，供需面来看，装置陆续重启产量回升，需求稳定，但是成本偏强及港口持续去库对苯乙烯价格有支撑。

### 三、苯乙烯期货成交量和持仓量分析

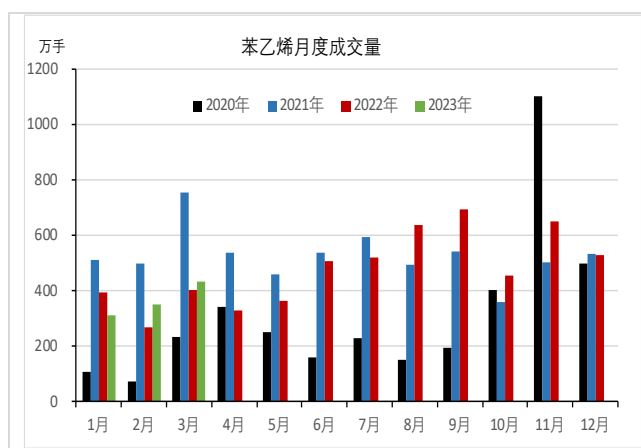


图 1-3 苯乙烯期货月度成交量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

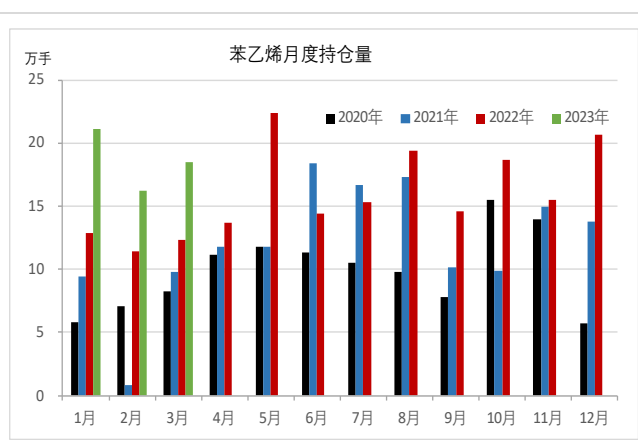


图 1-4 苯乙烯期货月度持仓量

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年 1-3 月，苯乙烯期货主力合约月度成交量呈现震荡上行走势，累积成交量 1094 万手，同比增加 2.8%。月度持仓量明显增加，累积持仓量 55.78 万手，同比增加 52.3%。

## 第二部分 苯乙烯成本分析

### 一、原油供减需增 油价将震荡回升

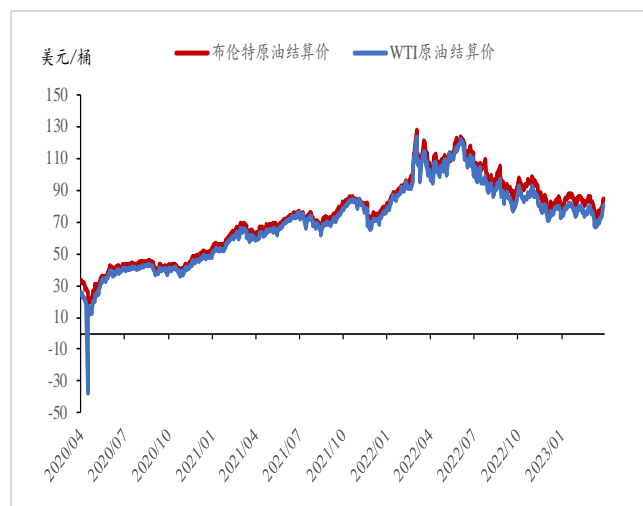


图 2-1 国际原油价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

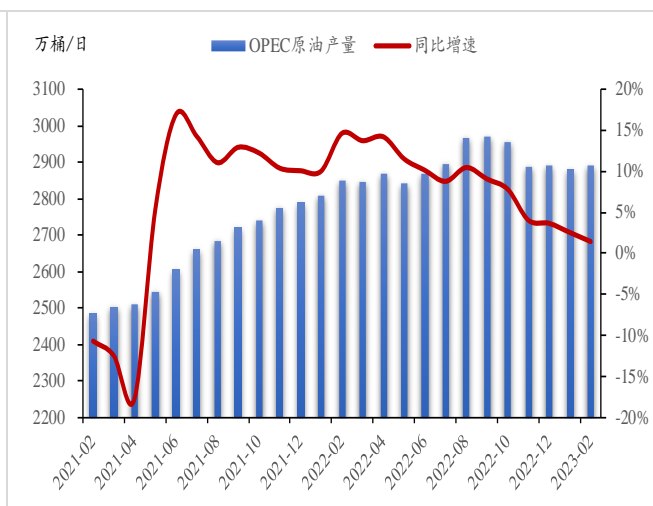


图 2-2 OPEC 原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

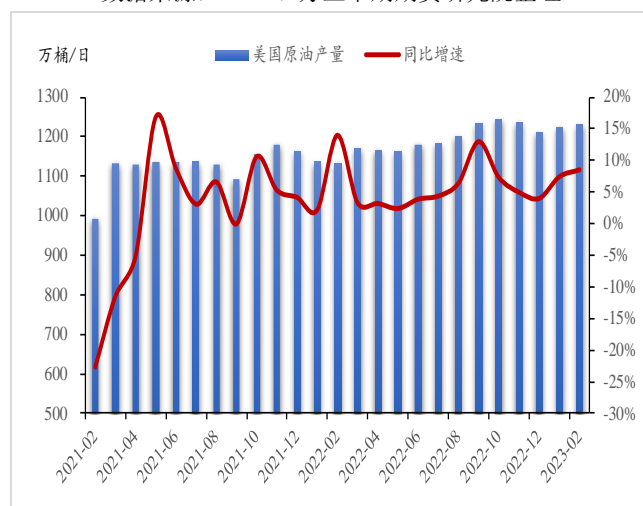


图 2-3 美国原油产量及增速

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

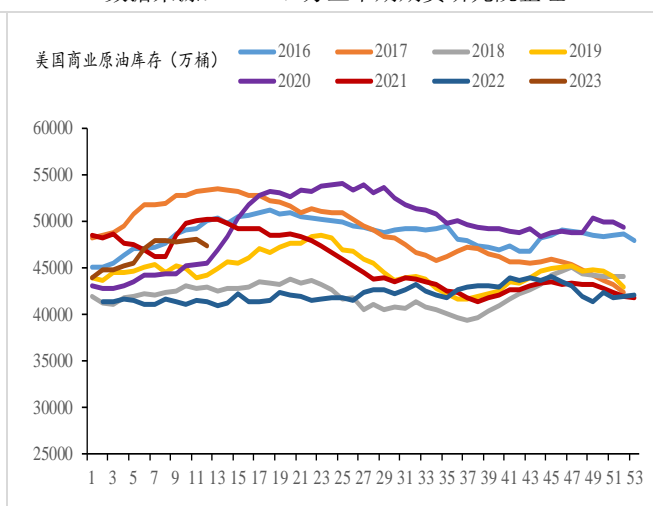


图 2-4 美国商业原油库存

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，原油先稳后跌，1-2 月份原油供需面无明显冲突，布油和 WTI 原油分别在 80-85 美元/桶和 73-80 美元/桶区间震荡，3 月份欧美部分银行破产导致原油分别破位下行至 70 美元/桶和 64 美元/桶，季跌幅分别为 7.15%和 5.72%。一季度，OPEC 执行并重申去年设定的减产计划和俄罗斯 3 月份开始减产 50 万桶/日产量在供应端支撑油价，而美国的通胀压力、加息预期和偏高的原油库存对油价形成了压制，尤其是 3 月份美国硅谷银行和瑞士瑞信银行破产导致市场避险情绪上升，油价破位下行。

展望二季度，原油预计震荡偏强走势。供应端，原油产量收缩。俄罗斯表示将 3-6 月份减产 50 万桶/日延长至 2023 年底；OPEC 表示在去年 10 月份减产 200 万桶/日的基础上，从今年 5 月份至年底再减产 160 万桶/日，总减产 360 万桶/日左右；美国原油产量已经恢复的到疫情前水平，预计维持在 1200 万桶/日以上，综合来看，二季度原油产量将明显收缩。需求端，需求将震荡回升。中国经济恢复将助力原油需求回升，同时二季度逐渐进入用油旺季，美国需求将环比回升；之前传言美国将在美油 70 美元/桶左右开始补充战略储备，然而近期美国能源部长表示今年很难在 70 美元/桶区间填补石油储备，需要几年时间才能重新填满。宏观方面，受银行风险事件影响美国放缓加息进度，同时美元指数回落，对原油价格有所提振。机构方面，高盛将布伦特原油未来 12 个月的预测下调至 94 美元/桶，将 2024 年下半年的预测下调至 97 美元/桶（此前预测均为 100 美元/桶）。下调了 2023 年和 2024 年欧洲和北美的原油需求预测，并进一步上调了东方国家需求复苏的预期。下调美国供应预期，并预计欧佩克只会在 2024 年第三季度增加产量。EIA 短期能源展望报告：2023 年全球原油需求增速预期为 148 万桶/日，此前预计为 111 万桶/日。2024 年全球原油需求增速预期为 178 万桶/日，此前预计为 179 万桶/日。预计 2023 年布伦特价格为 82.95 美元/桶，此前预期为 83.63 美元/桶。OPEC 预计 2023 年全球石油需求增速预计为 232 万桶/日，与此前预计一致。澳新银行，将布伦特原油短期（0-3 个月）目标下调至 75 美元/桶。但布伦特原油的抛售将是短暂的，因为基本面继续表明 2023 年第二季度市场将更加紧缩。预计原油价格将在今年下半年突破 100 美元/桶。

综合来看，二季度原油供减需增，同时银行风险缓解市场避险情绪回落，原油价格预计震荡走强。

## 二、纯苯供需较好 价格将维持偏强

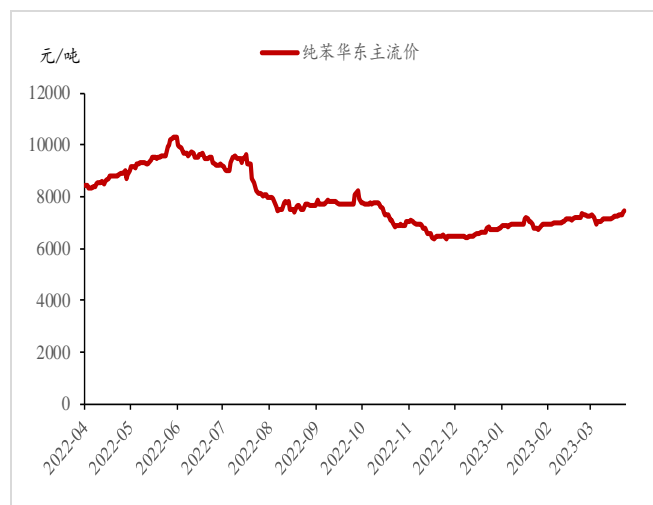


图 2-5 纯苯价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

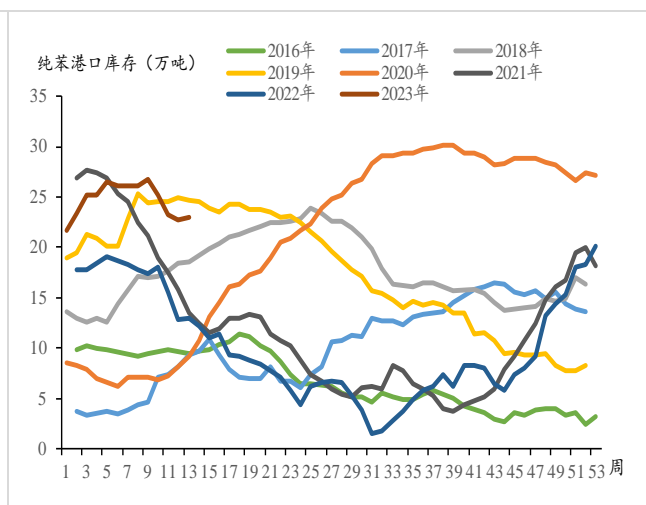


图 2-6 纯苯港口库存

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

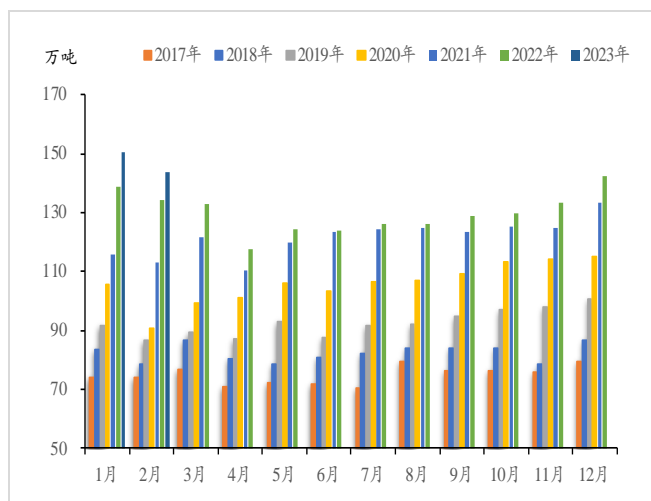


图 2-7 纯苯月度产量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

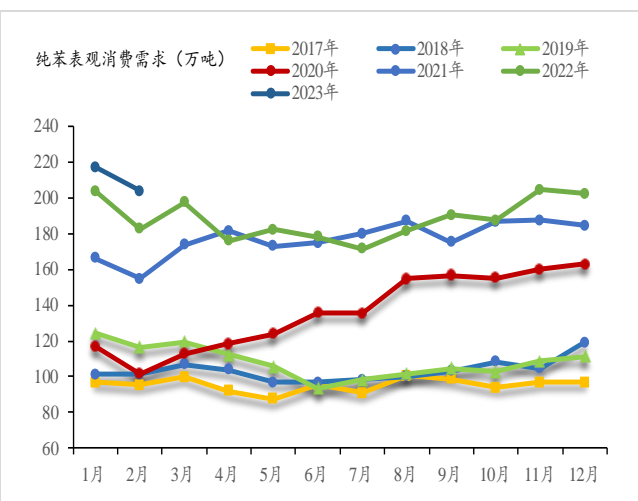


图 2-8 纯苯表观消费需求

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，纯苯供需较好价格走势偏强，华东主流价波动区间 6635~7340 元/吨，季涨幅 10.17%。1 月份，价格震荡上涨。疫情放开后市场对未来需求乐观叠加下游春节备货积极，及美国调油需求较好，纯苯价格上涨。2 月份，价格先抑后扬。上旬中下游需求不及预期，价格回落调整。后续在欧美下游装置陆续重启支撑外盘价格偏强、国内进口到货预期减少及下游需求将陆续回升等利好支撑下价格回涨。总体上，2 月纯苯国内供稳需弱，港口库存维持高位运行。3 月份，价格重心下移。纯苯装置检修增加开工下行，港口去库，下游部分装置重启开工回升，纯苯供需面较好，但是受原油拖累价格重心下移。

展望二季度，成本有支撑，供需面较好，纯苯价格将维持偏强。成本端，原油预计震荡上涨，在成本上对纯苯有托底作用。供应端，二季度纯苯无新装置投产预期，部分装置在 3 月和 4 月初检修并延续到 5 月中下旬重启，同时二季度是季节性检修季，届时行业开工率将下降，预计纯苯产量下降。而且，一季度内外价格持续倒挂及近年来国内纯苯扩产，预计二季度进口呈震荡下行走势或者说无超预期增量概率，综合来看，二季度纯苯供应呈现收缩态势。需求端，下游装置重启及新装置陆续投产，纯苯刚需量将增加。例如，苯乙烯一季度集中检修的装置已经在 3 月中下旬陆续重启，剩余部分也将在 4-5 月份重启，行业开工率将回升，同时新装置淄博峻辰 50 万吨投产。综合来看，纯苯成本有支撑，供应稳中有降，需求增量，价格将维持偏强走势。



### 三、乙烯供应先紧后松且成本支撑 价格将维持偏强

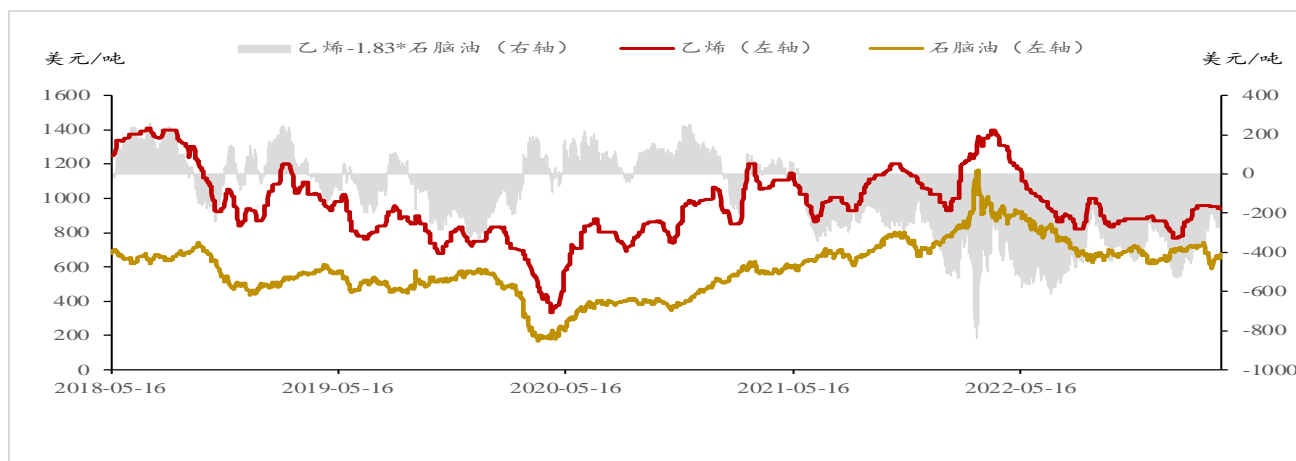


图 2-9 东北亚乙烯价格走势

数据来源：Wind、方正中期期货研究院整理

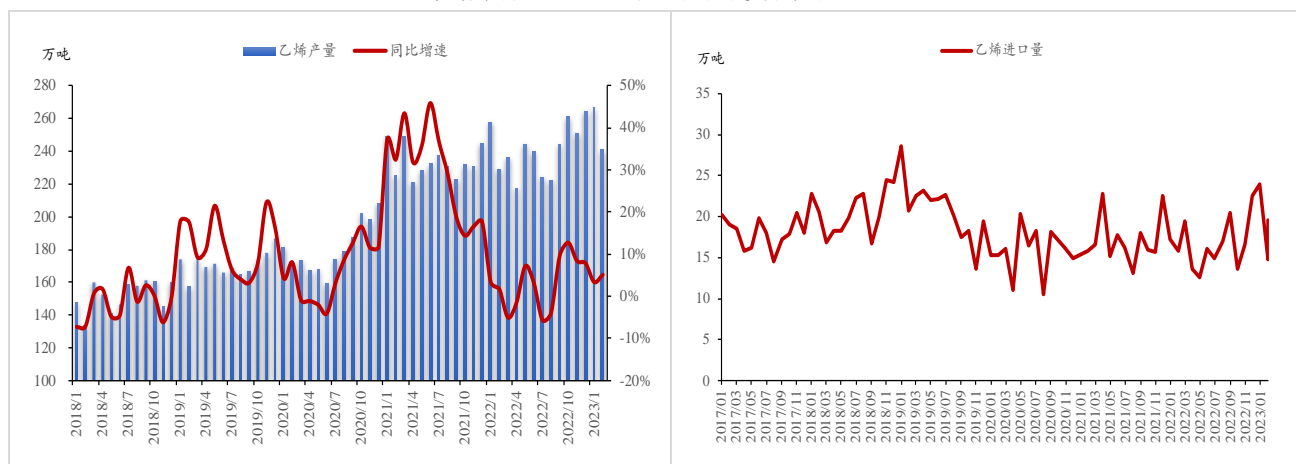


图 2-10 乙烯国内产量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

图 2-11 乙烯进口量

数据来源：卓创资讯、方正中期期货研究院整理

2023 年一季度，乙烯在东北亚装置检修的提振下价格走势偏强，价格波动区间 766-961 美元/吨，季度涨 8.41%。1 月份，乙烯价格先抑后扬，重心略有下移。春节前下游需求逐渐下降，纯苯价格震荡下行，节后需求恢复且现货供应偏紧推动价格回升。2 月份，东北亚装置陆续检修供应紧张外盘价格强势上涨，国内中间贸易商补货积极，推动价格上涨。3 月份，韩国装置提负供应压力缓解价格上涨空间受限，叠加原油走弱、苯乙烯开工低位部分企业外销乙烯，导致乙烯价格回落。从装置动态来看，广东揭阳石化 120 万吨 1 月投产、海南炼化 100 万吨 2 月投产。

展望二季度，供应偏紧，成本支撑坚挺，乙烯价格维持偏强走势。供应端，东北亚进入集中检修期，供应将先紧后松，外盘价格预计偏强。国内鲁西化工 MTO 预期投产，国内乙烯产能继续增加。镇海炼化 100 万吨预计 5 月中旬重启，烟台万华 100 万吨计划 5 月中旬至 6 月中旬检修、浙石化 140 万吨计划 5 月检修。综合来看，乙烯供应 4-5 月供应收缩，6 月或环比回升。需求端，下游新产能投



放及部分装置重启将带来需求增量，但是在利润不佳的背景下，行业开工将维持相对低位，对冲部分供应增量。综合来看，乙烯供应先紧后松，需求持稳，且在成本偏强的背景下，预计乙烯维持偏强走势。

## 第三部分 苯乙烯供应分析

### 一、苯乙烯延续亏损 开工率低于历史同期

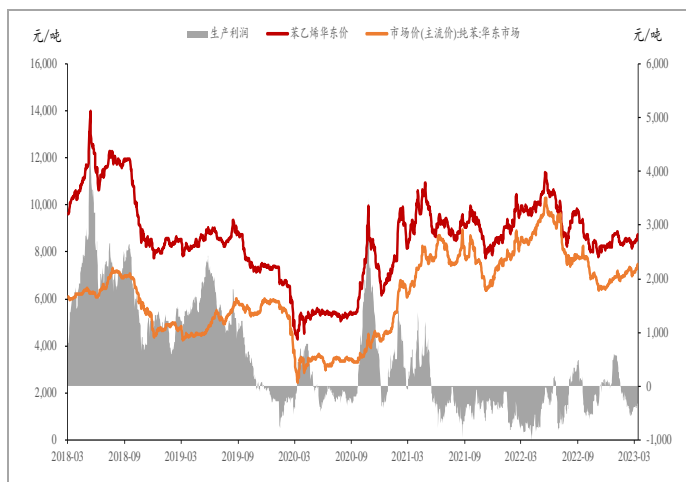


图 3-1 苯乙烯非一体化装置生产利润  
数据来源：Wind、方正中期期货研究院

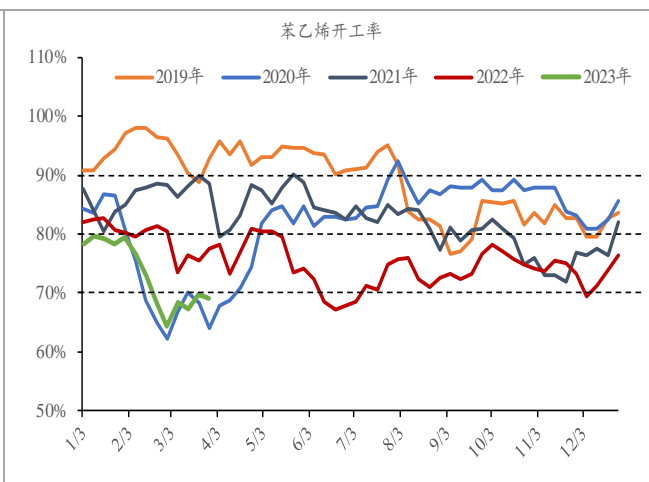


图 3-2 苯乙烯周度开工率  
数据来源：卓创、方正中期期货研究院

2023 年一季度，苯乙烯非一体化装置由盈利转为亏损。春节前，在强预期推动下苯乙烯价格快速走高，相应的生产利润持续扩大至 500 元/吨左右。春节后，需求恢复缓慢，强预期落空，苯乙烯估值回落，而原料价格受外盘推动表现偏强，导致生产利润持续走弱至-300 元/吨左右。3 月上半月，原油大跌带动苯乙烯快速下行，而纯苯表现相对偏强，导致非一体化装置利润快速下行至-550 元/吨左右，而后苯乙烯反弹修复至-350 元/吨左右。

从开工率来看，一季度苯乙烯快速下行，远低于历史同期。由于苯乙烯需求偏弱，生产亏损程度持续加深及计划内装置检修，开工率从 1 月份的 79% 左右，到 3 月上旬最低下降至 64% 左右，降幅达到 15 个百分点，而后随着部分装置重启，开工率回升至 69% 附近。期间，浙石化 120 万吨、中海壳牌 70 万吨、宝来石化 30 万吨、江苏新阳 30 万吨等装置开展了检修。

展望二季度，随着部分前期检修装置重启，开工率将环比回升，但是，由于近年来苯乙烯新产能不断投放而需求相对偏弱，行业竞争激烈，非一体化装置持续处于亏损成为了常态，部分低效的非一体化装置在亏损压力下被动降负运行，或被淘汰出局，因此苯乙烯行业开工率上行高度有限，预计维持在 70%~80% 区间震荡。

## 二、装置重启和投产 产量将明显增加

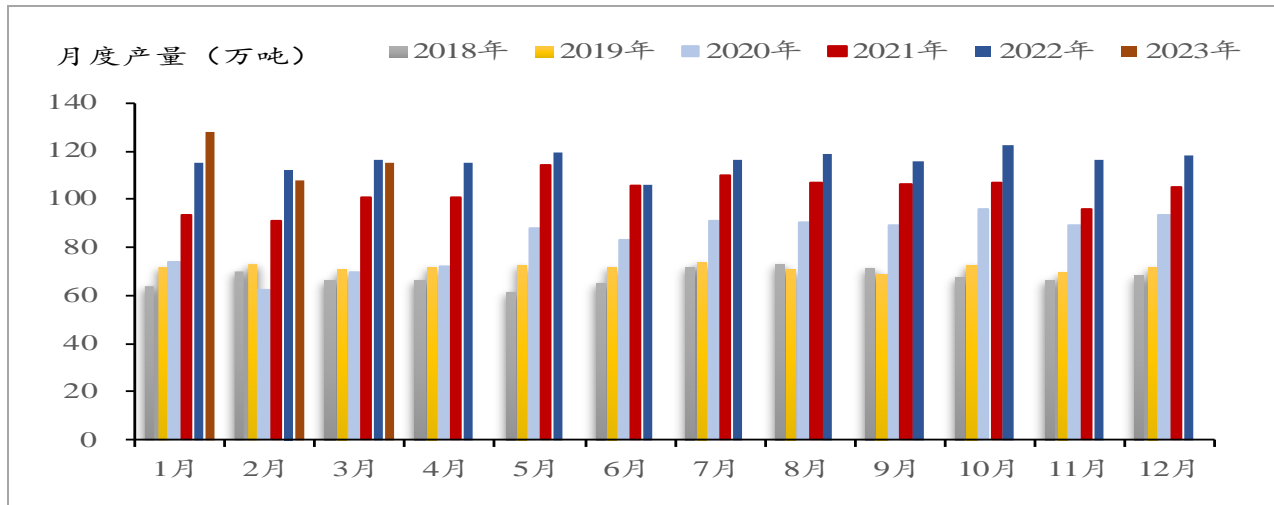


图 3-3 苯乙烯月度产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从月度产量数据来看，2023 年一季度苯乙烯产量为 351 万吨，同比增加 8.09 万吨，增幅 2.36%。苯乙烯开工率较去年同期低 6 个百分点左右，但是产量略高于同期，主要得益于产能基数增加。一季度连云港石化 60 万吨和广东石化 80 万吨已投产，苯乙烯的总产能上升至 1801.5 万吨/年（广东石化暂未计入总产能）。

从装置动态来看，一季度的 2 月中下旬到 3 月装置检修较集中，但是大多装置中下旬已经陆续重启。浙石化 120 万吨、中海壳牌 70 万吨、宝来石化 30 万吨、江苏新阳 30 万吨等装置开展了检修，但已陆续重启，剩余检修装置也将陆续在 4 月和 5 月重启。新装置方面，连云港石化 60 万吨和广东石化 80 万吨已投产，但是广东石化产品当前含水率超标，暂未计入总产能。

展望二季度，广东石化和中化泉州或有检修计划，暂未看到其他装置检修计划，前期检修装置将陆续重启，行业开工率将环比回升。同时，新装置淄博峻辰 50 万吨 4 月产出，行业产能继续增加。因此，二季度产量将较一季度明显提升。

表 3-1 国内苯乙烯装置动态

企业名称	涉及产能	检修动态
阿贝尔	25	2020 年 12 月 30 日停车，重启待定
山东玉皇	45	25 万吨 2021 年 11 月 19 日停车；20 万吨 3 月 25 日停车
宁波科元	30	一条 15 万吨产线 2022 年 5 月 5 日附近重启，15 万吨 12 月 25 日停车
大庆石化	10	4 月 8 日检修，重启待定
茂名石化	10	2 月 28 日停车检修，重启待定
利士德	42	一套 21 万吨/年装置 4 月初停车，重启待定

新浦化学	32	2022 年 11 月 21 日停车检修，重启待定
山东华星	8	11 月 1 日停车，2023 年 3 月 20 日重启
山东晟原	8	11 月 28 日停车，重启待定
江苏新阳	30	3 月 7 日检修 50 天
镇海炼化	3.5	2 月 20 日-5 月 25 日停车检修
唐山旭阳	20	2 月 15 日 3 月 25 日重启
浙石化	120	2 月 5 日停车，3 月末重启
中海壳牌	70	3 月 14 日停车，3 月 18 日重启
北方华锦	15	2 月 16 日停车，计划 2 月 28 日投料重启
宝来石化	30	3 月 1 日停车，3 月 17 日重启
齐鲁石化	20	3 月 26 日停车，计划检修 32 天
广东石化	80	4 月或检修 7 天

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

表 2-2 国内苯乙烯 2023 年新增产能投产计划

企业名称	工艺	产能（万吨/年）	计划投产时间
连云港石化	乙苯脱氢	60	2023 年 1 月 2 日投产
广东石化	乙苯脱氢	80	2023 年 2 月 25 日投料，3 月初产出
淄博峻辰	乙苯脱氢	50	2023 年 3 月底投产，4 月 3 日产出
浙石化	乙苯共氧化法	60	预计 2023 年 7 月份
盛虹炼化	乙苯脱氢	3	2022 年 12 月下旬投产，暂未产出
中泰化学科技	乙苯脱氢	60	2023 年底
安庆石化	乙苯脱氢	40	2023/9
宝丰能源	乙苯脱氢	20	2023/7
洛阳石化	乙苯脱氢	12	2023
中信国安	乙苯脱氢	20	2022 年 12 月中旬试车成功，暂未量产
总计		405	

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

### 三、进口预期走弱

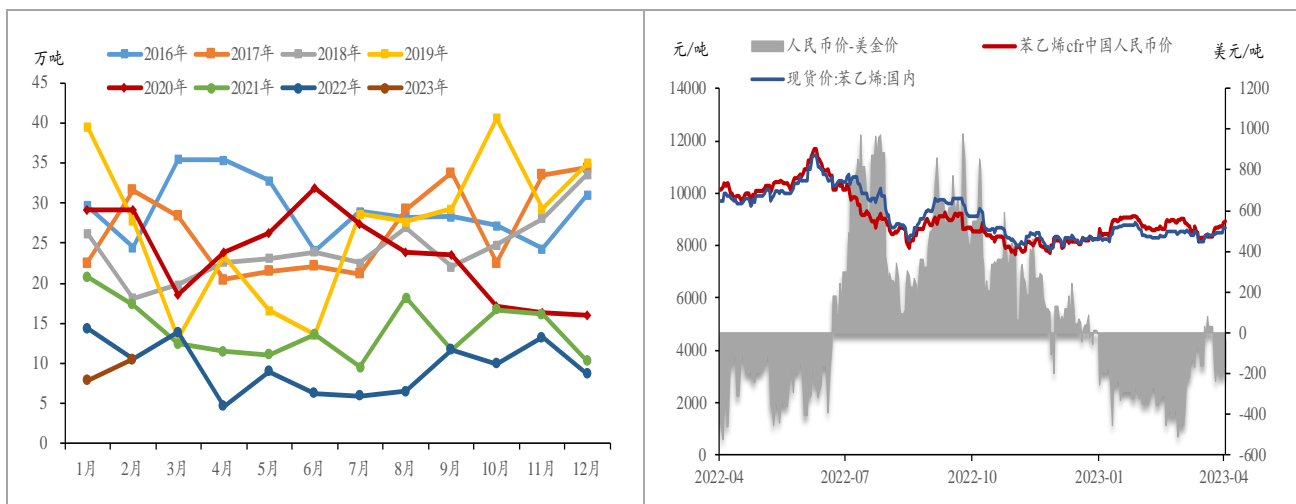


图 3-4 苯乙烯进口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

图 3-5 苯乙烯华内外盘套利

数据来源：wind、方正中期期货研究院

从内外盘套利来看，2023 年一季度，国内需求清淡导致苯乙烯价格偏弱，海外苯乙烯价格相对偏强，导致内外价差长期为负，尤其是在 3 月初价差最高达到-500 元/吨左右，没有良好的进口套利窗口。

从进口方面来看，2023 年 1 月和 2 月的进口量分别为 7.80 万吨和 10.49 万吨，均处于历史同期低位，同比减少 26%。

展望二季度，随着国内产能不断释放，供需偏松，内外价差倒挂，预计进口量延续在 10 万吨/月以内的低位震荡。

## 第四部分 苯乙烯下游需求分析

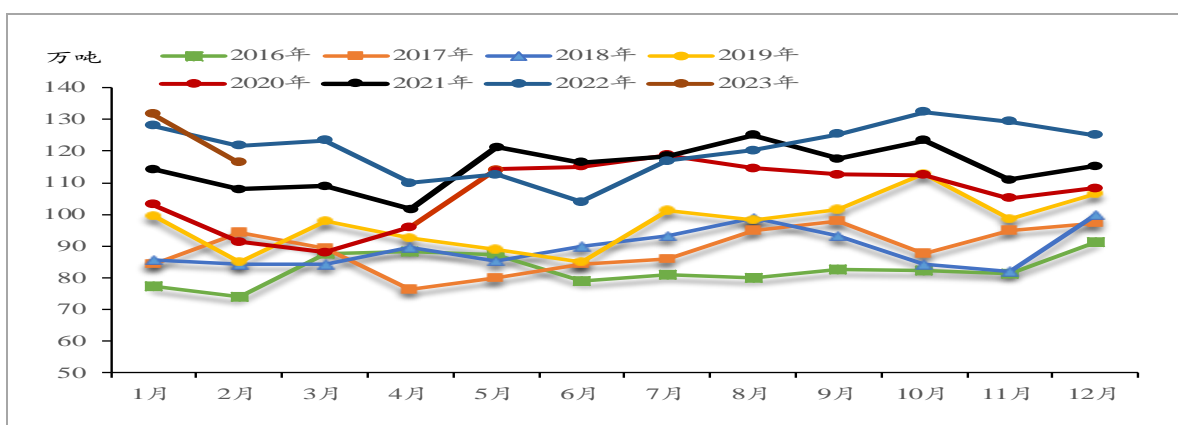


图 4-1 苯乙烯表观消费量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

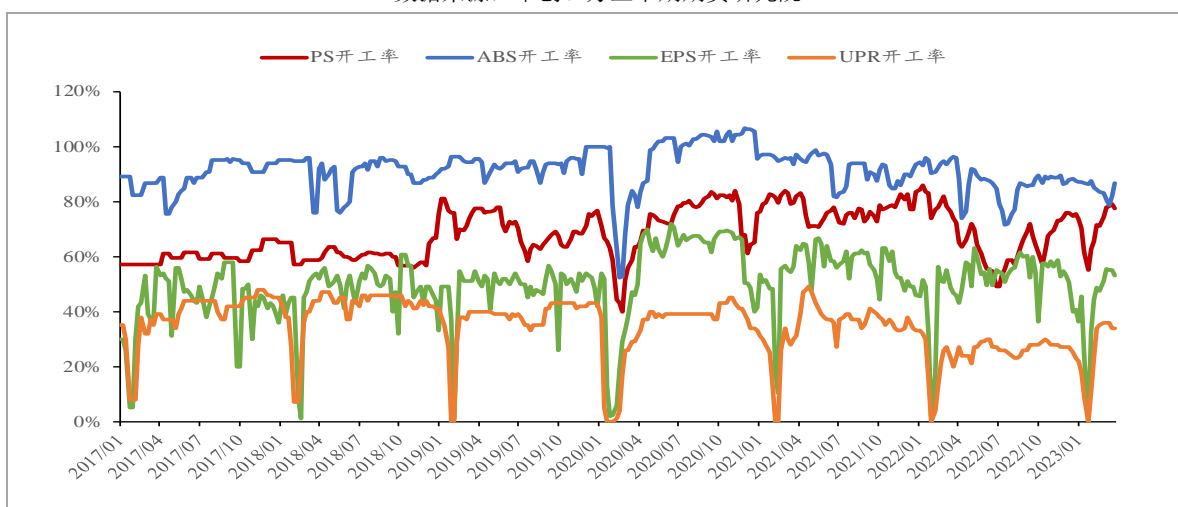


图 4-2 苯乙烯下游开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从表观消费量来看，2023 年 1 月和 2 月的苯乙烯表观消费量分别为 131.78 万吨和 116.45 万吨，苯乙烯产能增长的同时，下游产能也在增加，使得表观消费量持续增加，但是 2 月份由于下游开工恢复偏慢，导致表需同比下降。

从下游开工率来看，一季度开工率呈现了季节性的先抑后扬的 V 型走势。1 月，由于春节放假，三大下游开工率明显下降。2 月开工率在春节后季节性回升，但是由于终端需求恢复缓慢，下游利润不佳，成品累库，导致开工率恢复偏慢，三大下游开工率均弱于历史同期。3 月，开工稳中有升。

## 一、ABS 开工持稳产能增加 对苯乙烯刚需稳中有增

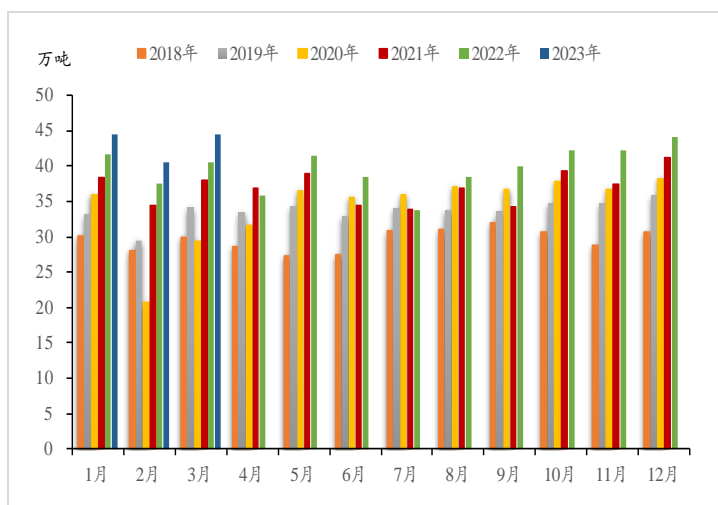


图 4-3 ABS 产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

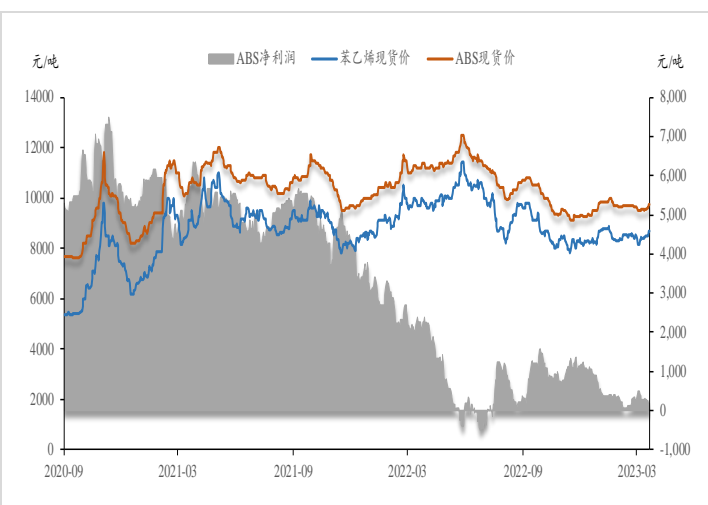


图 4-4 ABS 生产利润

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

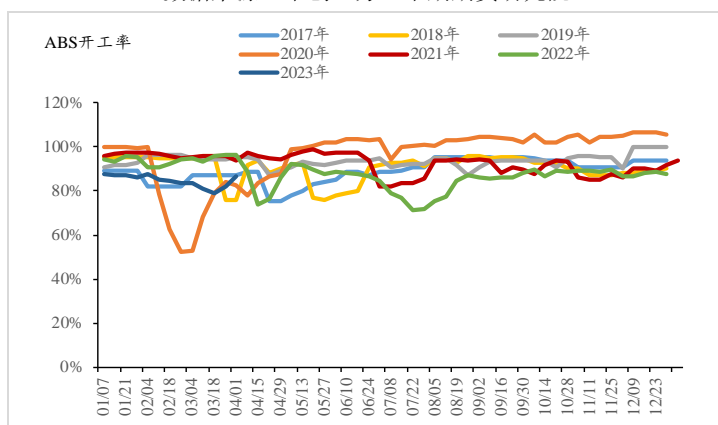


图 4-5 ABS 周开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

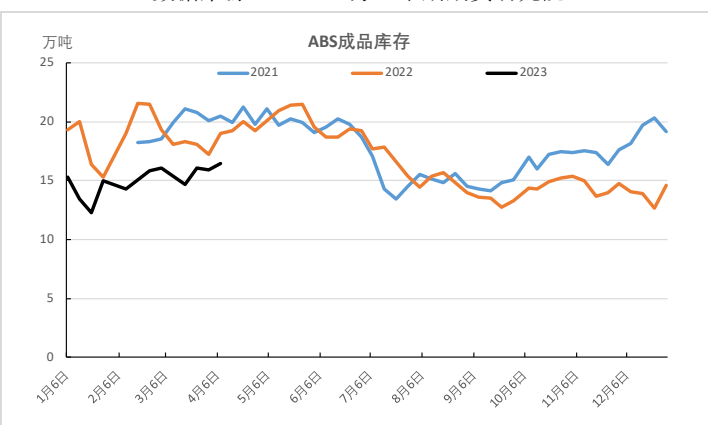


图 4-6 ABS 成品库存

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-1 2023 年 ABS 装置投产计划

企业	产能	投产时间
利华益	20	2023 年 1 月 10 日一期试产，2 月负荷提升
吉化揭阳	60	2023 年 2 月 23 日产出，60 万吨全流程贯通

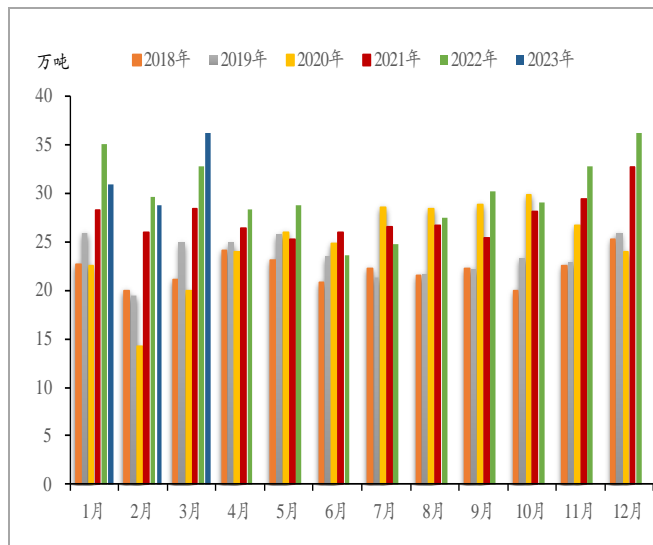
英力士宁波	60	2023/9/30
广西长科	15	2022/12/31
广西长科	35	2023/6/30
辽宁金发	40	2022/12/31
浙石化	40	2023 年 1 月 14 日试产，2 月份产出
利津石化	40	2022/12/31
宁波台化	25	预计 2023 年 4 月中旬
泰兴新浦	21	2023/6/30
LG 甬兴	5	2023/1/31
LG 甬兴	15	2023/12/31
大庆石化	20	2023/9/30
漳州奇美	15	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

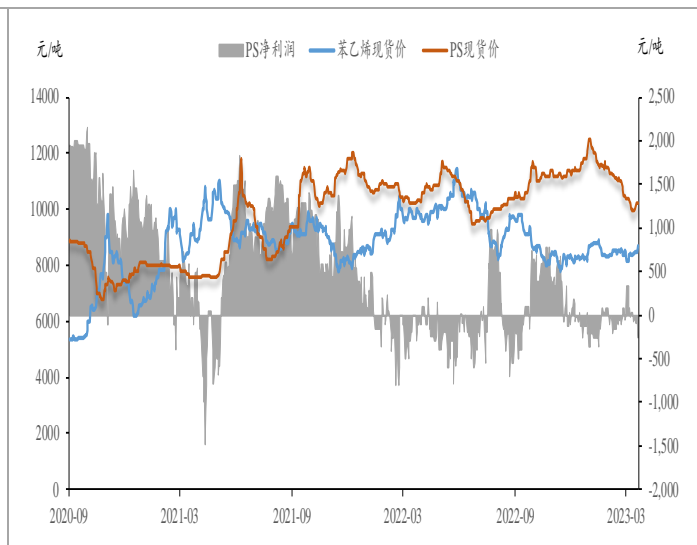
2023 年一季度，ABS 开工先抑后扬，主要在 84%左右明显低于去年同期，但是得益于产能扩大，对苯乙烯刚需同比增加 8.04%。1 月，利华益 20 万吨投产，由于春节假期影响行业开工率有 87% 小幅下降至 86%，而需求一般导致生产利润仅有 400 元/吨左右，成品库存在 13-15 万吨区间。2 月，利华益提负、浙石化产出和揭阳炼厂月末产出，导致行业产能增加，月度产量达到 40.58 万吨，同比增加 8.01%。由于产量增加而需求不济，生产利润由 400 元/吨压缩至 100 元/吨左右，同时成品也由月初的 14 万吨累库至 16 万吨，开工率由月初的 87%下降至 83%，同比下降明显。3 月，部分装置检修并重启，行业开工先抑后扬，由于需求偏弱，生产利润仅在盈亏近平衡附近，成品震荡累库至 16.45 万吨。

展望二季度，从装置动态来看，目前仅有山东海江 20 万吨计划在 4 月份检修，虽然当前利润不佳，但是厂家为保持市场份额可能坚持生产，但随着时间推移至年中附近，或有部分企业受利润影响而降负；前期投产的吉化揭阳和浙石化将提升负荷，新装置宁波台化 25 万吨计划 4 月中旬投产，行业产能继续增加。综合来看，ABS 开工或先升后降，并有新装置投产计划，对苯乙烯刚需稳中有增。

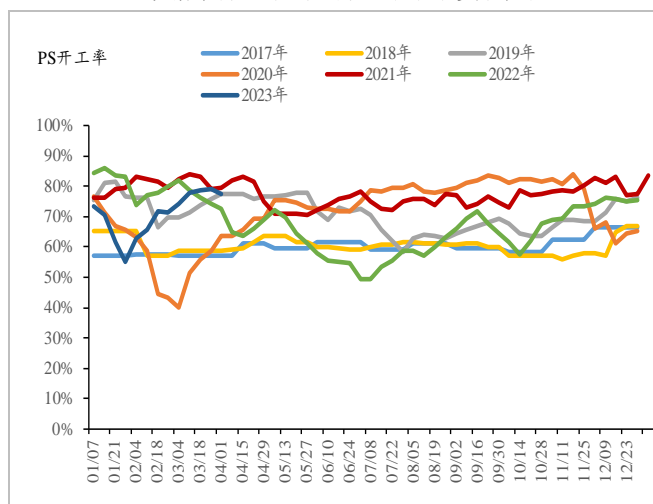
## 二、PS 新装置投产 对苯乙烯刚需增加



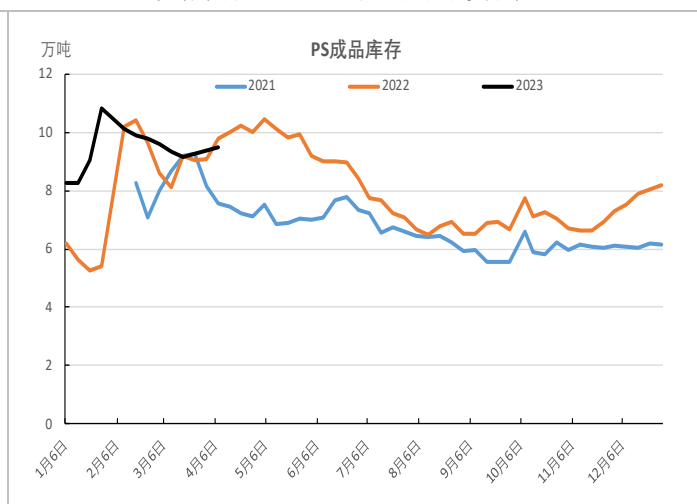
数据来源：卓创、方正中期期货研究院



数据来源：Wind、方正中期期货研究院



数据来源：卓创、方正中期期货研究院



数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-2 2023 年 PS 新装置投产计划

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
浙江一塑	40	2023 年 1 月投产 10 万吨、3 月投 10 万吨
利华益	20	2023 年 2 月投产 10 万吨
漳州奇美	35	2023 年 3 月投产 9 万吨
广东星辉	15	2023 年 3 月投产 15 万吨
泰兴新浦	10	2023/3/31
惠州仁信 3 期	20	2023/12/31
卫星石化	40	2023/12/31
弘达新材料	31	2023/12/31
无锡兴达	24	2023/12/31
山东岚化	20	2023/12/31



利津石化	20	2023/12/31
上海赛科	12	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

2023 年一季度，PS 由于供需偏弱，行业利润持续在盈亏平衡附近震荡，行业开工率先抑后扬但是平均水平明显低于去年同期，但是浙江一塑、利华益、漳州奇美和广东星辉等共计 54 万吨投产，行业产能增加至 579 万吨/年，产量 95.86 万吨，同比-1.87%；成品库存在 1 月份达到 10.83 万吨，远高于去年同期，而后缓慢去库，但是仍然偏高。

展望二季度，需求端，季节性旺季结束后，需求将逐渐回落。从装置动态来看，由于利润不佳及成品库存偏高，行业开工率预计震荡走弱。但是，前期投产装置负荷提升，及安徽昊源、利华益、连云港石化有投产预期，PS 产量将呈增加趋势。综合来看，PS 新装置陆续投产，对苯乙烯刚需增加。

### 三、EPS 对苯乙烯需求预计持稳

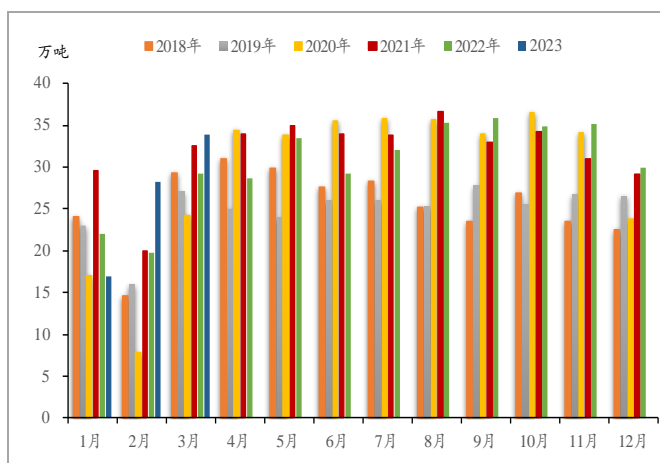


图 4-11 EPS 产量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

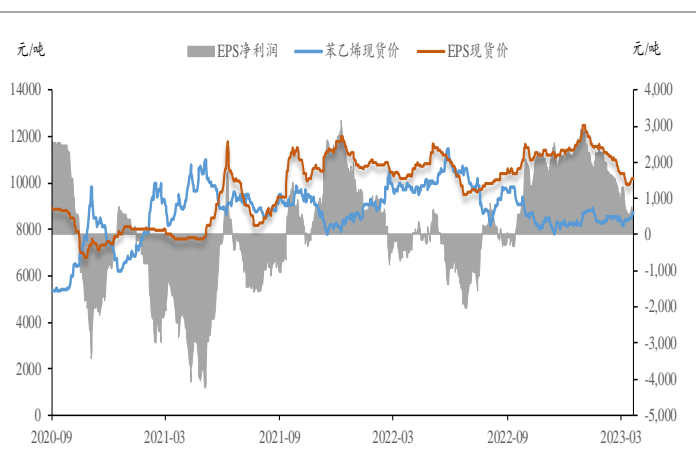


图 4-12 EPS 生产利润

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

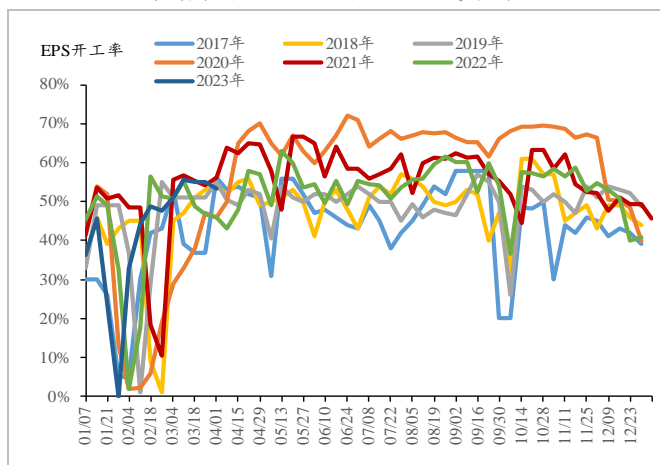


图 4-13 EPS 周开工率

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

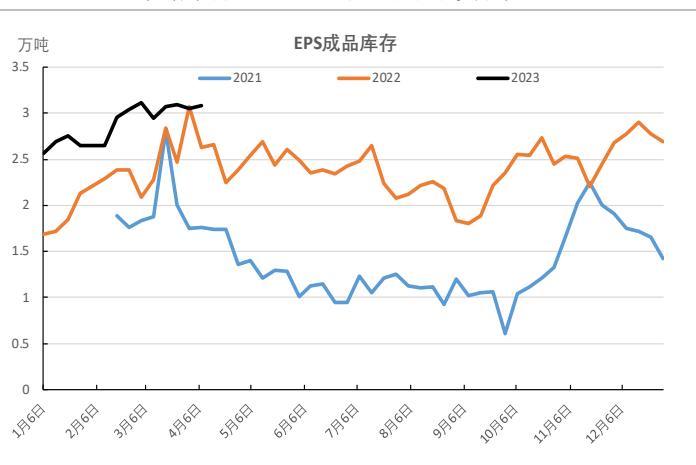


图 4-14 EPS 成品库存

数据来源：隆众、方正中期期货研究院

表 4-3 2023 年 EPS 新装置投产计划

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
达路旺	24	2023/10/31
江苏昊冠	20	2023/6/1
宝丰能源	20	2023/12/31

数据来源：卓创、隆众、方正中期期货研究院

2023 年一季度，EPS 呈现明显的季节性特征，春节期间开工几乎跌至零点，春节后逐步回升，但是恢复速度慢于往年。从产量来看，一季度产量 79.07 万吨，同比增加 11.52%。EPS 的理论生产利润由 2200 元/吨持续下滑至 560 元/吨左右，同时由于需求不佳，成品持续累库至 3 万余吨，高于历史同期。

展望二季度，随着天气回暖，终端的北方板材需求将逐步恢复，但进入 6 月将再次步入淡季。从供应来看，江苏昊冠 20 万吨预计 6 月投产，行业产能增加，但是由于库存处于高位且生产盈利不佳，将限制行业开工的提升，预计维持在 50%左右震荡。综合来看，EPS 开工持稳为主，有新装置投产预期，对苯乙烯需求总体持稳。

#### 四、出口或不及去年同期

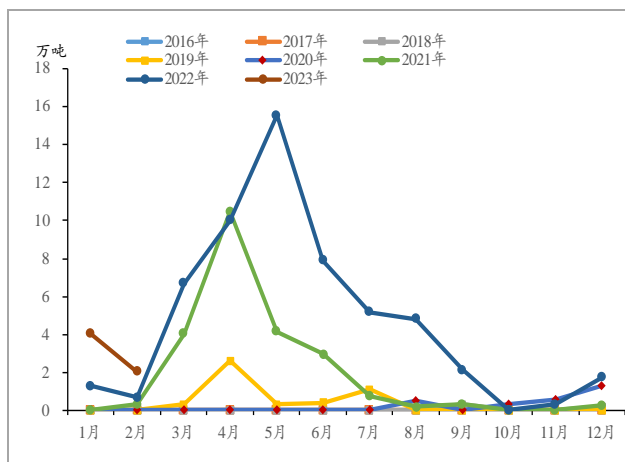


图 4-9 苯乙烯月度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

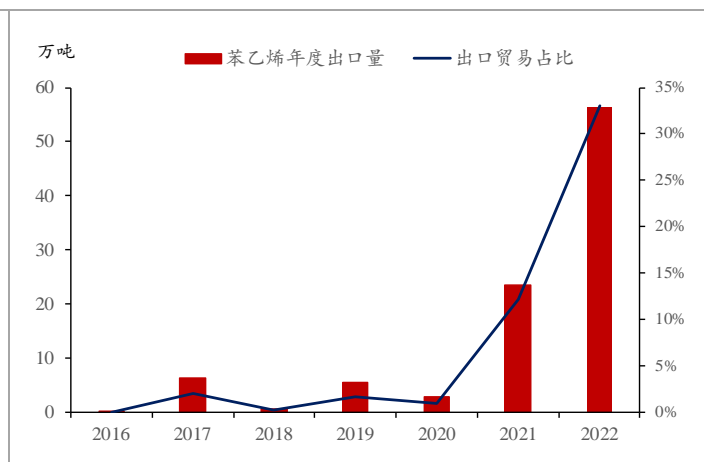


图 4-10 苯乙烯年度出口量

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

从苯乙烯月度出口量来看，2023 年 1 月和 2 月的出口量分别为 4.02 万吨和 2.04 万吨，共 6.06 万吨，同比 2022 年增加 1.98 万吨，增幅 306%。一季度，苯乙烯内外价差倒挂，国内货源出口有利可图，出口量较历史同期明显增加。前两年，由于海外装置的问题，在二~三季度出口量增速明显，但是由于贸易格局重构后，预计今年同期的出口量不及去年。

## 五、小结

二季度，三大下游均有新产能投放预期，预计对苯乙烯刚性需求增加。ABS 开工或先升后降，并有新装置投产计划，对苯乙烯刚需稳中有增。PS 新装置陆续投产，对苯乙烯刚需增加。EPS 开工持稳为主，有新装置投产预期，对苯乙烯需求总体持稳。从出口来看，预计出口量环比增加，但同比或偏弱。

## 第五部分 苯乙烯预计去库

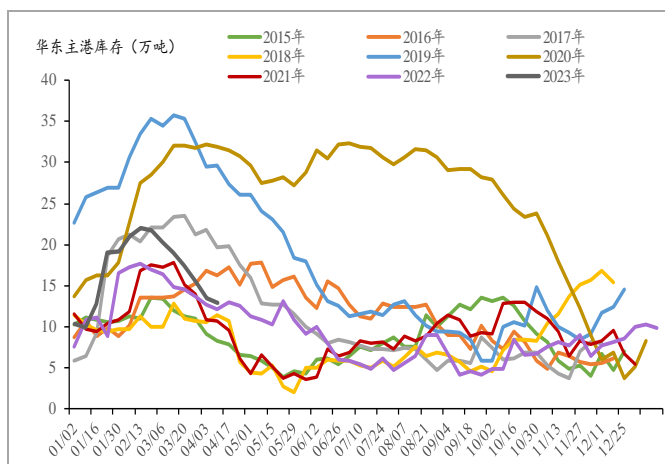


图 4-11 苯乙烯华东主港库存

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

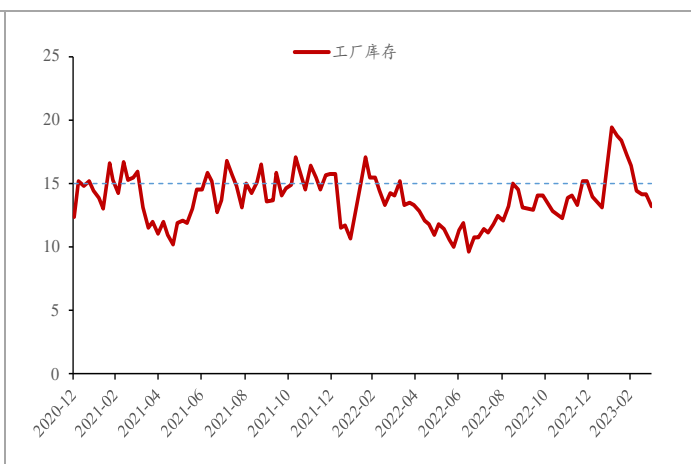


图 4-12 苯乙烯工厂库存

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

从港口库存来看，一季度华东主港库存先升后降，总体库存处于历史同期中位。1~2月，由于苯乙烯开工维持相对高位，而需求恢复缓慢，导致港口持续累库；3月，随着苯乙烯检修力度增加，同时需求持续缓慢恢复，港口转向去库。截止3月末，华东主港库存13.5万吨，同比增加6.8%。

从工厂库存来看，呈现出明显的先升后降的A型走势。1~2月份，工厂持续累库，并一度上升至18万吨的历史高位。3月份，随着企业停车降负力度增加，工厂去库明显，并回归至15万吨左右的正常水平。

展望二季度，从国内供需来看，随着苯乙烯装置重启和新装置投产，供需面将由之前的偏紧转为宽平衡，港口去库速度放缓，但也要关注二季度的出口表现。

## 第六部分 供需平衡表

表 6-1 苯乙烯供需平衡表

年份	月份	期初库存	产量	进口	出口	表观消费量	期末库存	库存变动	库消比
2022 年	1 月	24.39	115.00	14.31	1.29	128.02	23.22	-1.17	18.59%

	2月	23.22	111.98	10.47	0.69	121.76	37.72	14.50	25.03%
	3月	37.72	116.17	13.88	6.69	123.36	52.73	15.01	36.66%
	4月	52.73	115.31	4.59	10.01	109.89	49.52	-3.21	46.52%
	5月	49.52	119.20	8.96	15.55	112.62	46.72	-2.80	42.73%
	6月	46.72	105.74	6.22	7.90	104.06	46.72	0.00	44.90%
	7月	46.72	116.13	5.92	5.17	116.88	46.72	0.00	39.97%
	8月	46.72	118.62	6.49	4.81	120.30	41.31	-5.41	36.59%
	9月	41.31	115.83	11.70	2.13	125.39	39.68	-1.63	32.29%
	10月	39.68	122.53	9.89	0.01	132.41	43.16	3.48	31.28%
	11月	43.16	116.53	13.21	0.31	129.42	42.32	-0.84	33.02%
	12月	42.32	118.17	8.68	1.73	125.12	46.84	4.52	35.63%
2022年		24.39	1391.20	114.31	56.28	1449.23	46.84	22.45	2.46%
2023年	1月	46.84	128.00	7.80	4.02	131.78	69.40	22.56	44.11%
	2月	69.40	108.00	10.49	2.04	116.45	58.50	-10.90	54.92%
	3月E	58.50	115.23	6.00	5.00	116.23	45.00	-13.50	44.52%
	4月E	45.00	169.00	5.00	6.00	168.00	40.00	-5.00	25.30%

数据来源：卓创、方正中期期货研究院

2023年3月，苯乙烯装置虽然在下旬陆续重启，但是整体开工率仍偏低，月均开工率为69%，月度产量为115.23万吨。内外价差倒挂，预计进口量继续下滑，月度进口量或为6万吨。3月出口预计环比增加，出口量为5万吨左右。表观消费约为116万吨，月末库存预计为45万吨。

展望二季度，苯乙烯随着新装置投产，产能增加，且检修装置陆续重启，总体上苯乙烯月度产量呈增加趋势。随着国内产能增加，进口预计延续走弱，而出口环比增加。随着下游开工总体持稳和产能投放，港口去库放缓，关键在于出口的表现。

## 第七部分 技术分析



图 7-1 苯乙烯主力合约日线图

数据来源：博易大师、方正中期期货研究院

时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2013年					-0.16%	-0.24%	5.56%	-4.51%	3.94%	-7.95%	-2.47%	2.53%
2014年	-4.94%	-6.67%	7.33%	-0.61%	-1.91%	3.28%	0.26%	-6.68%	2.11%	-6.74%	-18.11%	-15.29%
2015年	-4.17%	17.39%	5.31%	26.61%	-6.48%	1.78%	-11.48%	-14.29%	-4.23%	4.42%	-4.74%	-2.09%
2016年	2.41%	11.41%	3.43%	-4.48%	-4.88%	6.41%	-0.84%	1.70%	0.36%	1.79%	18.71%	-3.45%
2017年	10.00%	-1.21%	-9.86%	-5.99%	1.94%	1.96%	0.48%	16.71%	-3.64%	-9.43%	10.94%	-1.41%
2018年	2.38%	2.33%	-8.18%	4.95%	22.64%	-18.08%	10.33%	1.70%	0.00%	-17.36%	-16.46%	-2.42%
2019年	5.90%	-2.46%	-4.81%	4.23%	5.45%	1.49%	-3.91%	1.94%	1.04%	-14.47%	-2.94%	0.90%
2020年	0.69%	-11.04%	-33.54%	19.82%	3.25%	-0.65%	0.28%	-1.67%	1.79%	31.54%	20.24%	-26.10%
2021年	12.10%	38.24%	-10.60%	9.97%	2.12%	-6.14%	-1.78%	-3.03%	4.99%	2.05%	-17.16%	10.29%
2022年	5.83%	2.42%	4.36%	1.65%	7.20%	-0.38%	-7.74%	-4.53%	-0.27%	-12.70%	-2.91%	6.06%
2023年	4.03%	-2.43%	1.13%									

图 7-2 苯乙烯现货月度涨跌幅

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

从苯乙烯主力合约日线图来看，价格仍沿着上行通道的行走，但是 9000 的压力位阻力较强。从苯乙烯现货的月度涨跌幅来看，4-5 月份价格上涨概率较高，6 月份涨跌参半。结合基本面，苯乙烯供需面预计宽平衡，成本端将维持高位震荡并有继续上行的可能，因此，预计苯乙烯震荡偏强走势，区间 8000-9500 元/吨。

## 第八部分 套利分析

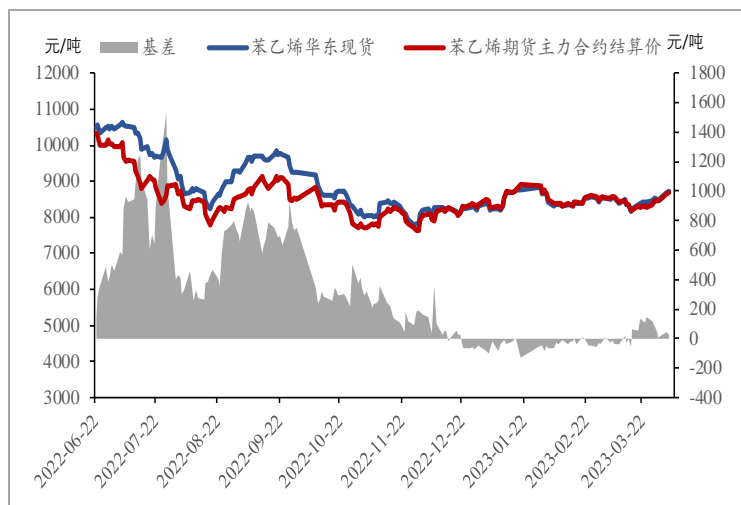


图 8-1 苯乙烯基差

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

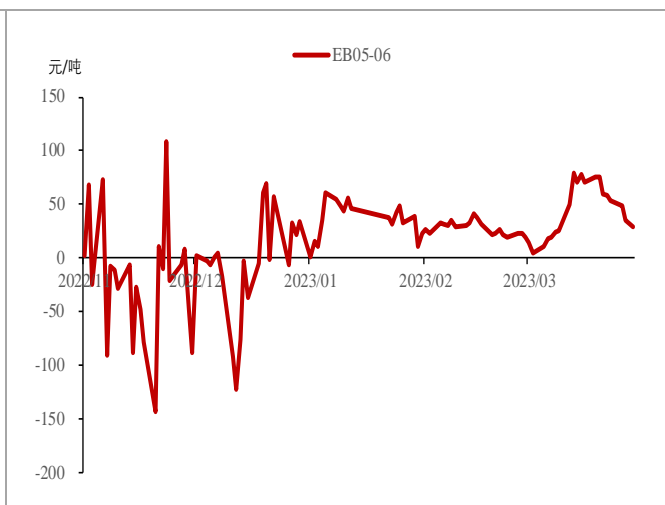


图 8-2 苯乙烯跨期价差

数据来源：Wind、方正中期期货研究院

苯乙烯基差在平水附近，建议观望为主。一季度，随着装置陆续检修，苯乙烯供需由偏松转为相对偏紧，基差由贴水状态逐渐回归至升水。展望二季度，装置重启和产能扩大，苯乙烯供需将维持宽平衡，预计基差维持在-100~100 区间窄幅震荡，无明显套利机会。

苯乙烯 05/06 价差预计在-50~100 区间震荡，趋势预计先抑后扬。

## 第九部分 总结与操作建议

2023 年一季度，苯乙烯供需先松后紧，绝对价格跟随成本在 8000-9000 元/吨区间震荡，季涨 1.83%。

展望二季度，成本端，成本将震荡偏强，对苯乙烯有支撑。原油供减需增，同时银行风险缓解市场避险情绪回落，原油价格预计震荡走强；纯苯成本有支撑，供应稳中有降，需求增量，价格将维持偏强走势；乙烯供应先紧后松，需求持稳，且在成本偏强的背景下，预计乙烯维持偏强走势。供应端，产能预期增加，产量有望增加，关注装置检修的对冲作用。天津渤化 45 万吨、茂名石化 40 万吨等共计 155 万吨/年产能预计投产。当前公布的二季度检修较少，但是在持续亏损下不排除有计划外检修。综合来看，二季度苯乙烯产量将增加。需求端，三大下游均有新产能投放预期，预计对苯乙烯刚性需求增加。ABS 开工或先升后降，并有新装置投产计划，对苯乙烯刚需稳中有增。PS 新装置陆续投产，对苯乙烯刚需增加。EPS 开工持稳为主，有新装置投产预期，对苯乙烯需求总体持稳。从出口来看，预计出口量环比增加，但同比或偏弱。

综上，苯乙烯供需面预计宽平衡，成本端将维持高位震荡并有继续上行的可能，因此，预计苯乙烯震荡偏强走势，区间 8000-9500 元/吨。关注成本走势和装置动态。

## 附：行业相关股票

证券代码	证券简称	相关产品	收盘价	年度涨跌幅（%）
000059.SZ	华锦股份	苯乙烯	7.62	12.06
002493.SZ	荣盛石化	苯乙烯	15.52	26.18
600028.SH	中国石化	苯乙烯	5.71	30.96
600339.SH	中油工程	苯乙烯	3.85	29.19
600346.SH	恒力石化	苯乙烯	16.18	4.19
601857.SH	中国石油	苯乙烯	6.15	23.74

注：数据截至 2023 年 4 月 7 日

数据来源：Wind、方正中期期货研究院



联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

### 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。