

下半年苯乙烯仍有产能投放压力

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

美国汽油旺季对亚洲芳烃有一定支撑,但中国纯苯港口库存去库慢,纯苯加工费受压;苯乙烯下半年装置检修快速恢复以及新增产能投放压力,苯乙烯加工费有回落预期。下半年度尺度建议逢高做空套保,但同时慎防港口现实低库存带来的纸货波动,具体节奏关注港口库存回升速率。

核心观点

■ 市场分析

(1) 中国 2023 年纯苯新增产能计划约在 460 万吨/年,名义产能增速约在 23.9%,按实际投产时间加权的实际产能增速在 16.5%。2023 年上半年已兑现大部分产能压力,下半年仍有 85 万吨/年,下半年产能增速约在 4.4%,产能增速压力可控。纯苯加工费持续压缩预期。美国汽油季节性旺季进行中,辛烷值溢价抬升,美国高辛烷值组分季节性结构紧张给予亚洲芳烃支撑。4 月以来进口量滞后兑现下滑,但进口亏损有所缩窄,慎防后续进口压力重新回归,中国纯苯港口库存去库偏慢而绝对位置仍在同期高位,纯苯加工费受压。

(2) 中国 2023 年 EB 新增产能计划约在 471 万吨,按实际投产时间加权的实际产能增速在 13.1%。2023 年下半年仍有 281 万吨/年新增产能待释放(即 16%的产能增速压力),其中在 7 月份投产集中,分别有浙石化二期 60 万吨/年,安庆石化 40 万吨/年,宝丰能源 20 万吨/年三套装置集中 7 月份投产。因此国产苯乙烯面临较大新增产能压力。而国产检修方面,6 月年内检修峰值,但 7 月中旬附近迎来检修快速复工,国内存量装置提负压力加大,并且目前非一体化亏损在 EB 去库背景下已快速修复,估值并不低。海外装置检修方面,年内 5 月检修峰值已过去,下半年海外供应压力逐步上升,关注下半年进口窗口的开启压力。苯乙烯库现实港口库存 6 月快速去库,但预期 Q3 在新增产能及装置复工背景下快速累库。

(3) 空调产量增速有所抬升,给予硬胶需求韧性。但传统三季度仍是下游季节性降负阶段,因此三季度 EB 仍将面临供应增大而需求减少的累库预期。

■ 策略

美国汽油旺季对亚洲芳烃有一定支撑,但中国纯苯港口库存去库慢,纯苯加工费受压;苯乙烯下半年装置检修快速恢复以及新增产能投放压力,苯乙烯加工费有回落预期。下半年度尺度建议逢高做空套保,但同时慎防港口现实低库存带来的纸货波动,

具体节奏关注港口库存回升速率。

■ 风险

苯乙烯新增产能的兑现速率，2023 年需求能否有刺激恢复，原油基准的大幅波动

目录

策略摘要	1
核心观点	1
中国纯苯&苯乙烯投产情况	6
中国纯苯及苯乙烯 2023 年度投产压力仍大.....	6
中国纯苯投产：纯苯新增产能上半年基本释放，下半年产能压力可控.....	6
中国苯乙烯投产计划：2023 年 7 月投产压力集中.....	7
中国 EB 检修及毛利情况	8
中国 EB 存量装置检修：6 月年内检修峰值，但 7 月往后检修快速恢复.....	8
非一体化 EB 生产利润与 EB 开工率：开工率与生产利润短期反相关.....	9
海外 EB 检修及中国进口情况	10
中国 EB 进口量级不高，进口结构仍以沙特为主.....	10
海外检修情况：年内 5 月检修峰值已过去，下半年海外供应压力逐步上升.....	11
海外各地区检修量级与中国从该地区进口的 EB 量级之间的关系图.....	12
EB 进口利润情况：海外供应压力回升背景下，关注进口窗口打开情况.....	14
美汽油季节性旺季，中国苯乙烯 2023 年出口量有所抬升.....	15
苯乙烯库存情况：结束去库，重新进入累库周期.....	16
纯苯进口情况：4 月以来进口量滞后兑现下滑，但进口亏损有所缩窄，慎防后续进口压力重新回归.....	17
纯苯下游开工：2023 年下游开工较同期水平低.....	18
纯苯库存情况：港口库存去库慢，纯苯加工费有压力.....	19
EB 下游情况	20
2023 年终端月度指标：空调产量增速有所抬升，给予硬胶需求韧性.....	20
下游季节性降负	20
下游库存仍有部分压力，下游利润持续底部盘整.....	21

图表

表 1:2023 年中国纯苯投产表 单位：万吨/年.....	6
表 2:2023 年中国苯乙烯投产表 单位：万吨/年.....	7
图 1:中国纯苯及苯乙烯产能增速 单位：%.....	6
图 2:中国 EB 检修量级：分工艺（负轴） 单位：万吨/月	8
图 3:中国 EB 检修量级（负轴） 单位：万吨/月	8
图 4: 外购纯苯的 EB 检修量级（负轴） 单位：万吨/月.....	9
图 5: 自有纯苯的 EB 检修量级（负轴） 单位：万吨/月.....	9
图 6: EB 非一体化利润以及 EB 开工率 单位：元/吨；%.....	9
图 7: 苯乙烯开工率 单位：%.....	10
图 8: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位：元/吨.....	10
图 9:中国 EB 进口量 单位：万吨/月	10
图 10: 中国 EB 进口来源中东 单位：万吨/月.....	10

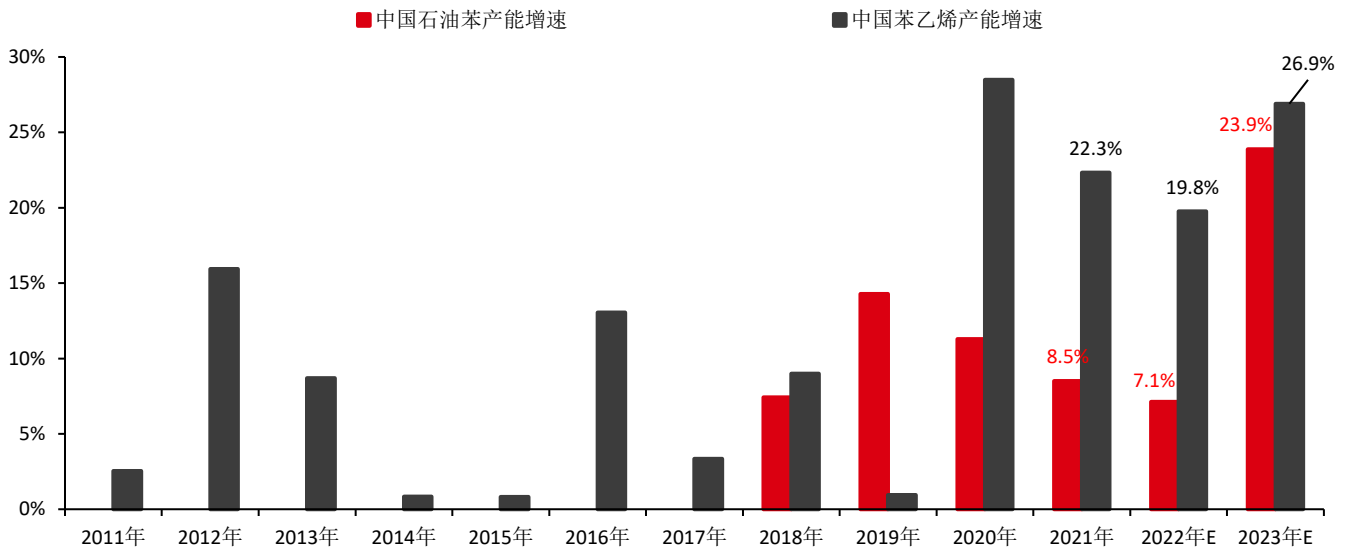
图 11: 中国 EB 进口来源东北亚 单位: 万吨/月	10
图 12: 中国 EB 进口来源东南亚 单位: 万吨/月	10
图 13: 中国 EB 进口来源欧美 单位: 万吨/月	11
图 14: 海外 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	11
图 15: 欧美地区 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	11
图 16: 中东地区 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	11
图 17: 东北亚 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	11
图 18: 东南亚 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	12
图 19: EB 中国净进口量与外盘可开工产能 单位: 万吨; 万吨/月	12
图 20: EB 欧美&中东检修产能, 中国 EB 进口自中东量级 单位: 万吨/月; 万吨	13
图 21: EB 东北亚检修产能, 中国进口 EB 自东北亚量级 单位: 万吨/月; 万吨	13
图 22: EB 东南亚检修产能, 中国进口 EB 自东南亚量级 单位: 万吨/月; 万吨	14
图 23: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨	14
图 24: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨	14
图 25: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨	15
图 26: 中国 EB 出口量 单位: 万吨/月	15
图 27: 中国 EB 出口到东北亚 单位: 万吨/月	15
图 28: 中国 EB 出口到东南亚 单位: 万吨/月	15
图 29: 中国 EB 出口到欧美 单位: 万吨/月	15
图 30: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨	16
图 31: EB 主力合约基差 单位: 元/吨	16
图 32: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨	16
图 33: 纯苯进口量 单位: 万吨	17
图 34: 纯苯进口利润 (现货) 单位: 元/吨	17
图 35: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨	17
图 36: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨	17
图 37: 中国现货纯苯进口利润与纯苯进口量 单位: 元/吨, 万吨	18
图 38: 纯苯下游加权开工率 单位: %	18
图 39: 酚酮开工率 单位: %	18
图 40: 己内酰胺开工率 单位: %	18
图 41: 己二酸开工率 单位: %	19
图 42: 苯胺开工率 单位: %	19
图 43: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨	19
图 44: CFR 中国纯苯-CFR 日本石脑油价差 单位: 美元/吨	19
图 45: 纯苯开工率 单位: %	19
图 46: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨	19
图 47: 家电产量增速 单位: %	20
图 48: 苯乙烯五大下游开工率 单位: %	20
图 49: ABS 开工率 单位: %	20
图 50: EPS 开工率 单位: %	21

图 51: PS 开工率 单位: %	21
图 52: UPR 开工率 单位: %	21
图 53: 丁苯开工率 单位: %	21
图 54: ABS 样本企业库存 单位: 万吨	21
图 55: ABS 生产利润 单位: 元/吨	21
图 56: PS 样本企业库存 单位: 万吨	22
图 57: PS 生产利润 单位: 元/吨	22
图 58: EPS 样本企业库存 单位: 万吨	22
图 59: EPS 生产利润 单位: 元/吨	22

中国纯苯&苯乙烯投产情况

中国纯苯及苯乙烯 2023 年度投产压力仍大

图 1: 中国纯苯及苯乙烯产能增速 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

中国纯苯投产: 纯苯新增产能上半年基本释放, 下半年产能压力可控

表 1: 2023 年中国纯苯投产表 | 单位: 万吨/年

投产时间	装置	产能 (万吨/年)
2022 年 11 月	盛虹 (全部外销)	127
2022 年 12 月	威联化学二期	30
2023 年 1 月	大榭石化	25
2023 年 2 月	中委广东石化	80
2023 年 2 月	海南炼化扩能	10
2023 年 Q1	湖北金奥	5
2023 年 4 月底	淄博峻辰 (齐旺达)	15
2023 年 Q2	大榭石化	20
2023 年 Q2	中海油惠州炼化二期	25
2023 年 Q2	海南炼化扩能	23
2023 年 Q2	镇海扩能	5
2023 年 6 月	安庆石化扩能	10
2023 年 Q3	锦州石化	5
2023 年 Q3	锦西石化	5

2023 年 Q3	岚桥石化	5
2023 年 Q4	古雷石化二期	30
2023 年 Q4	扬帆能源	16
2023 年 Q4	埃克森美孚	24

资料来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

中国苯乙烯投产计划：2023 年 7 月投产压力集中

表 2:2023 年中国苯乙烯投产表 | 单位：万吨/年

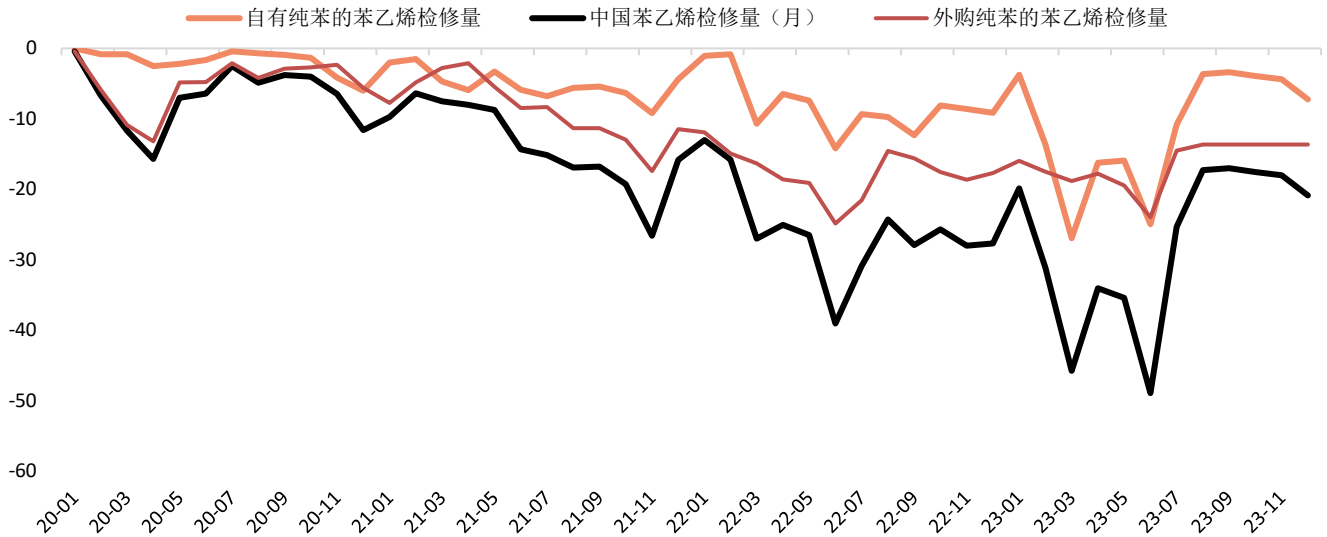
投产时间	装置	产能（万吨/年）
2023 年 1 月	连云港卫星石化	60
2023 年 2 月	中委广东石化	80
2023 年 4 月	淄博峻辰（原齐旺达）	50
2023 年 7 月	浙石化二期 1#	60
2023 年 7 月	安庆石化	40
2023 年 7 月	宝丰能源	20
2023 年 8-9 月	浙石化（乙苯脱氢）	60
2023 年 7 月	浙石化二期 2#	9
2023 年 12 月	中泰化学科技	60
2023 年	洛阳石化	12
2023 年	中信国安	20

资料来源：卓创资讯 华泰国恩产研创新基地 华泰期货研究院

中国 EB 检修及毛利情况

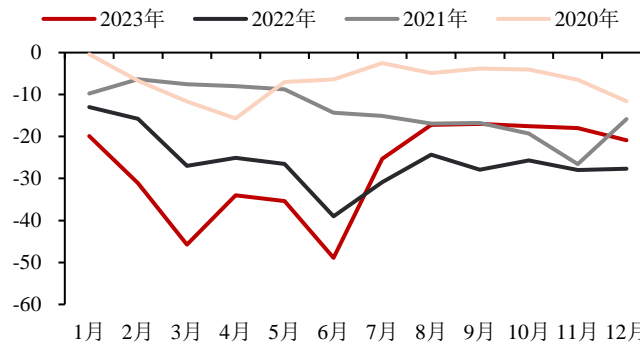
中国 EB 存量装置检修：6 月年内检修峰值，但 7 月往后检修快速恢复

图 2: 中国 EB 检修量级：分工艺（负轴）| 单位：万吨/月



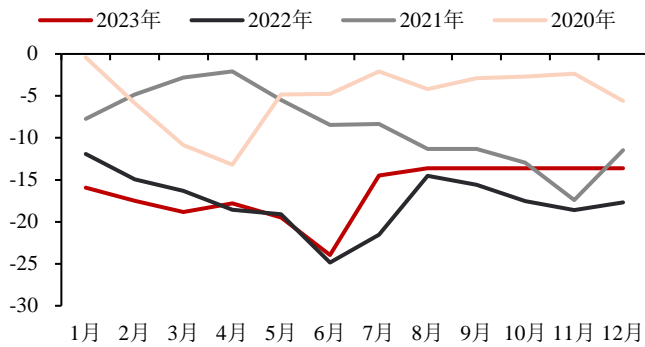
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: 中国 EB 检修量级（负轴）| 单位：万吨/月



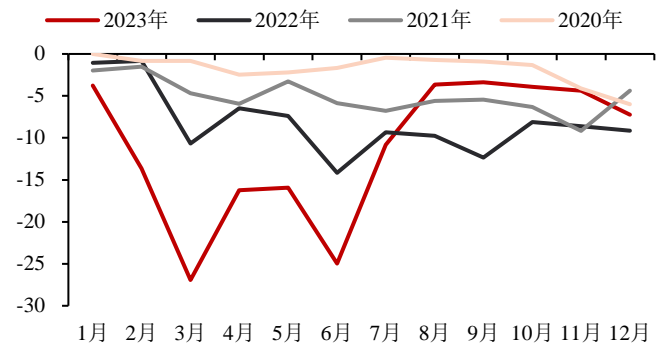
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 4：外购纯苯的 EB 检修量级（负轴）|单位：万吨/月



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

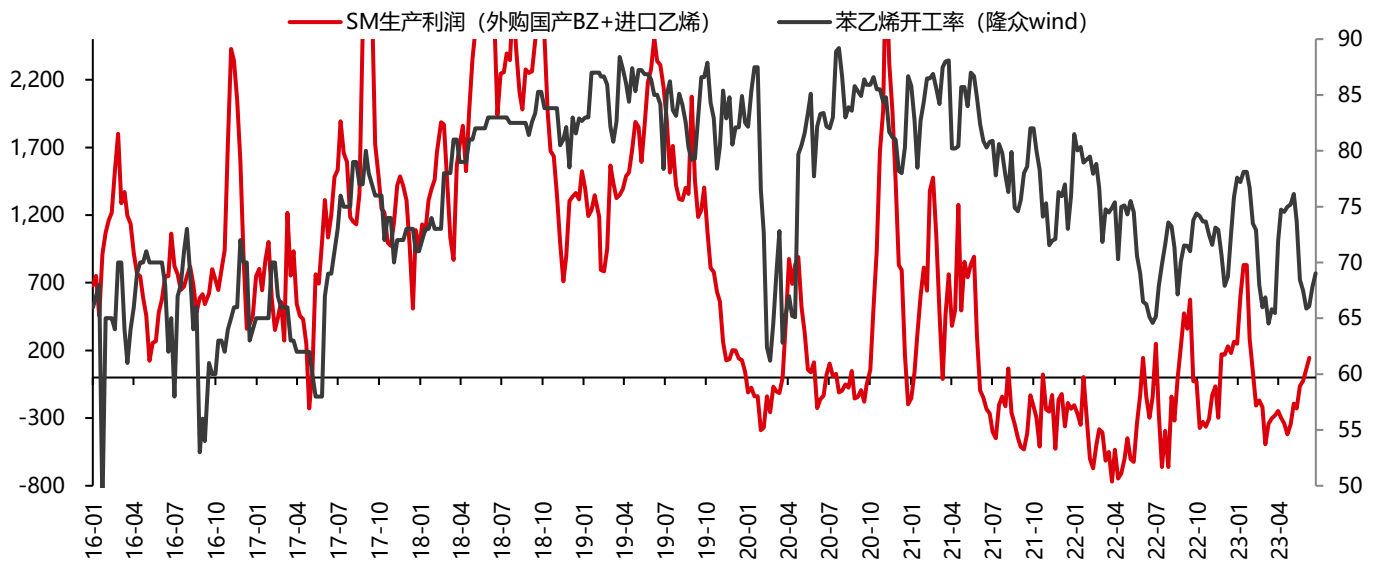
图 5：自有纯苯的 EB 检修量级（负轴）|单位：万吨/月



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

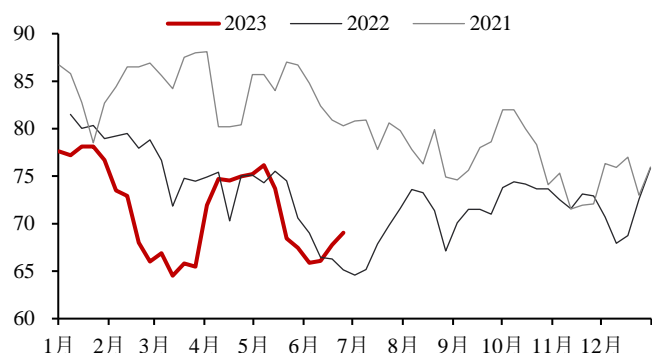
非一体化 EB 生产利润与 EB 开工率：开工率与生产利润短期反相关

图 6：EB 非一体化利润以及 EB 开工率|单位：元/吨；%



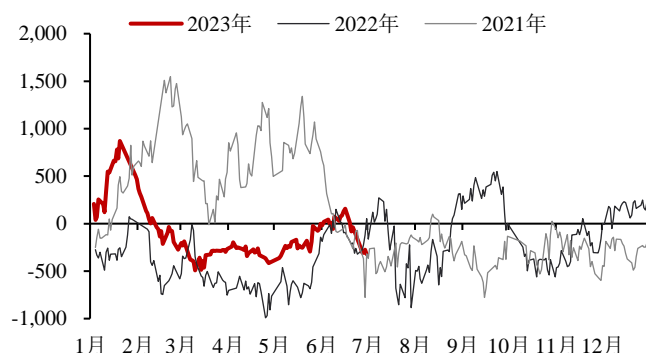
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

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: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨

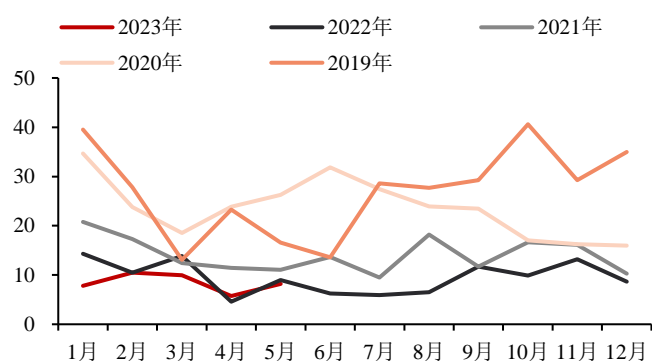


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

海外 EB 检修及中国进口情况

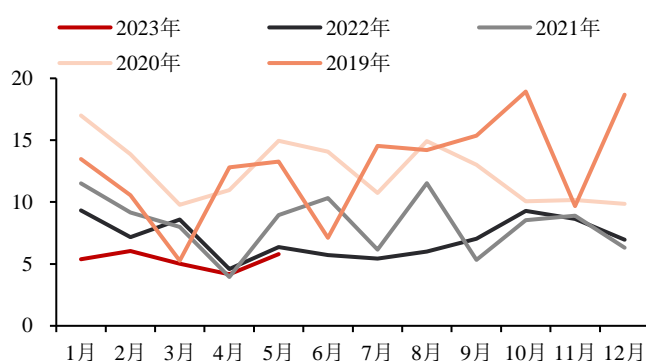
中国 EB 进口量级不高, 进口结构仍以沙特为主

图 9: 中国 EB 进口量|单位: 万吨/月



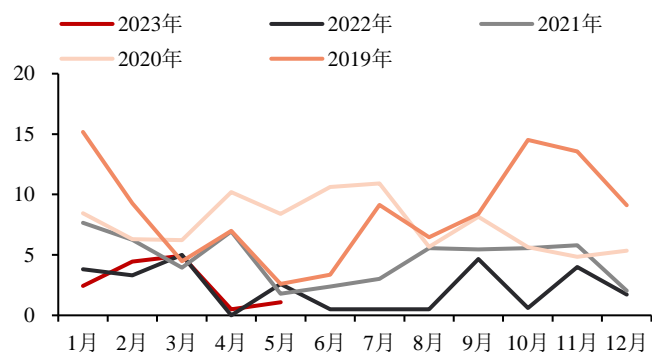
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 10: 中国 EB 进口来源中东|单位: 万吨/月



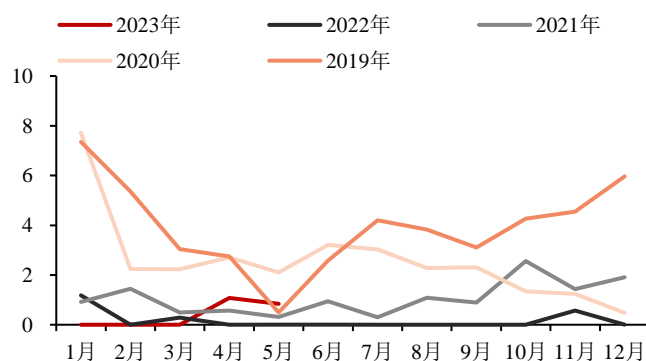
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 11: 中国 EB 进口来源东北亚|单位: 万吨/月



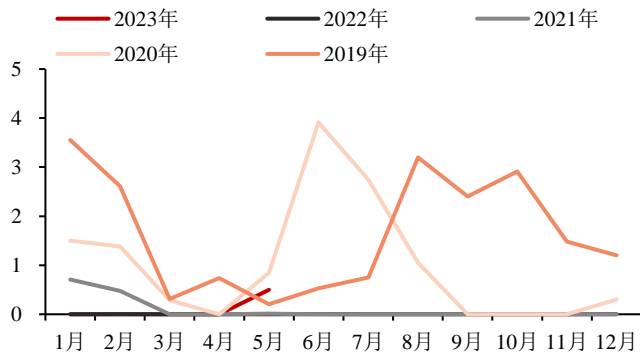
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 12: 中国 EB 进口来源东南亚|单位: 万吨/月



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

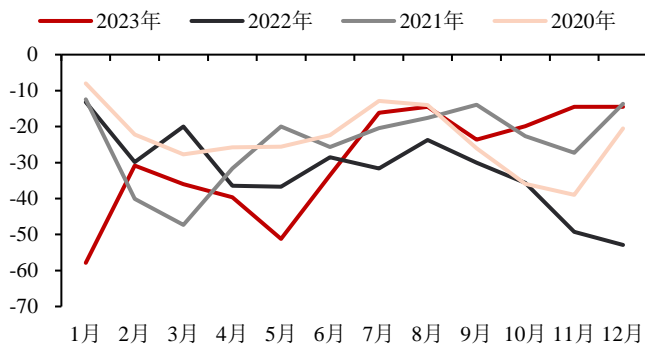
图 13: 中国 EB 进口来源欧美 | 单位: 万吨/月



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

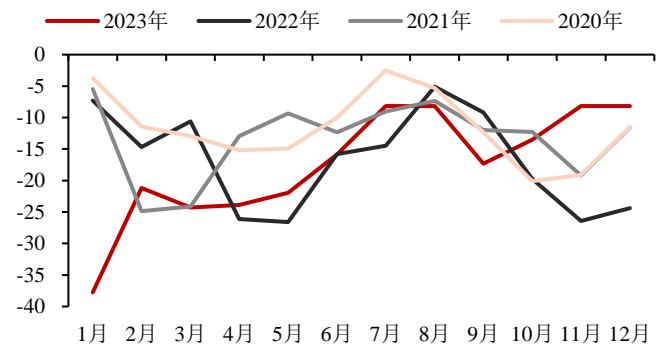
海外检修情况: 年内 5 月检修峰值已过去, 下半年海外供应压力逐步上升

图 14: 海外 EB 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



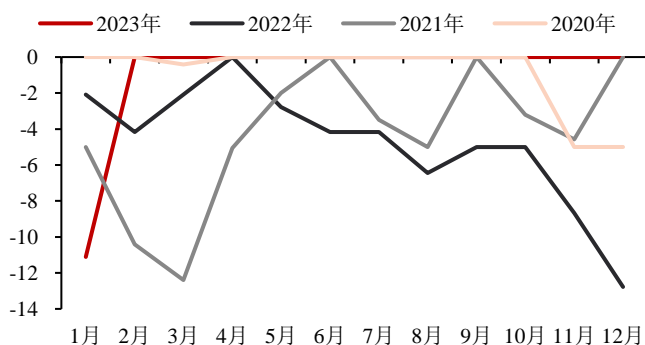
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 欧美地区 EB 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



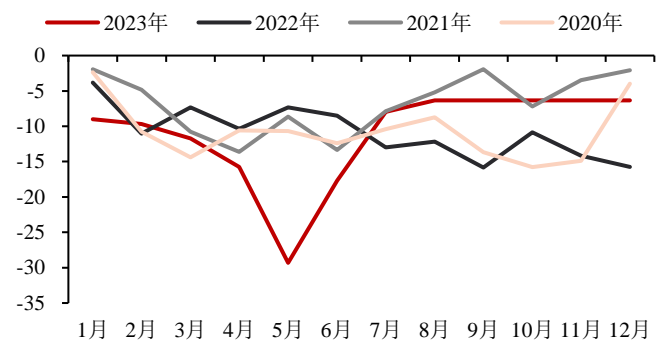
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 中东地区 EB 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



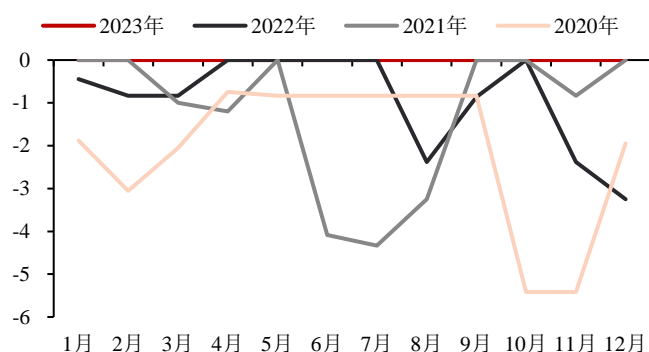
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: 东北亚 EB 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

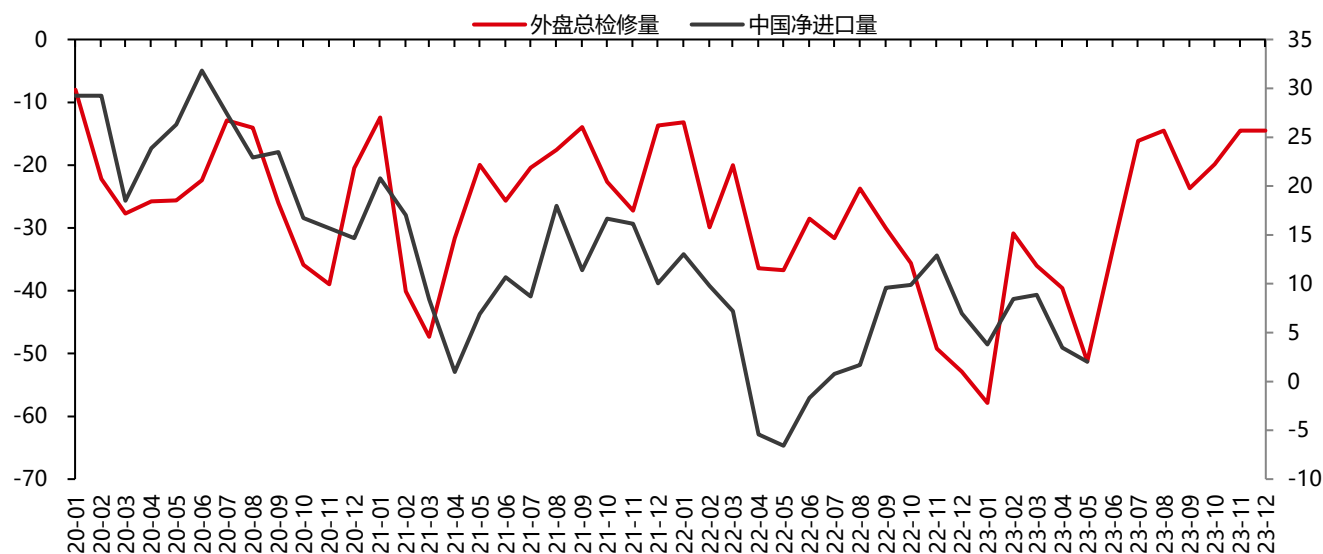
图 18: 东南亚 EB 检修量级 (负轴) | 单位: 万吨/月



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

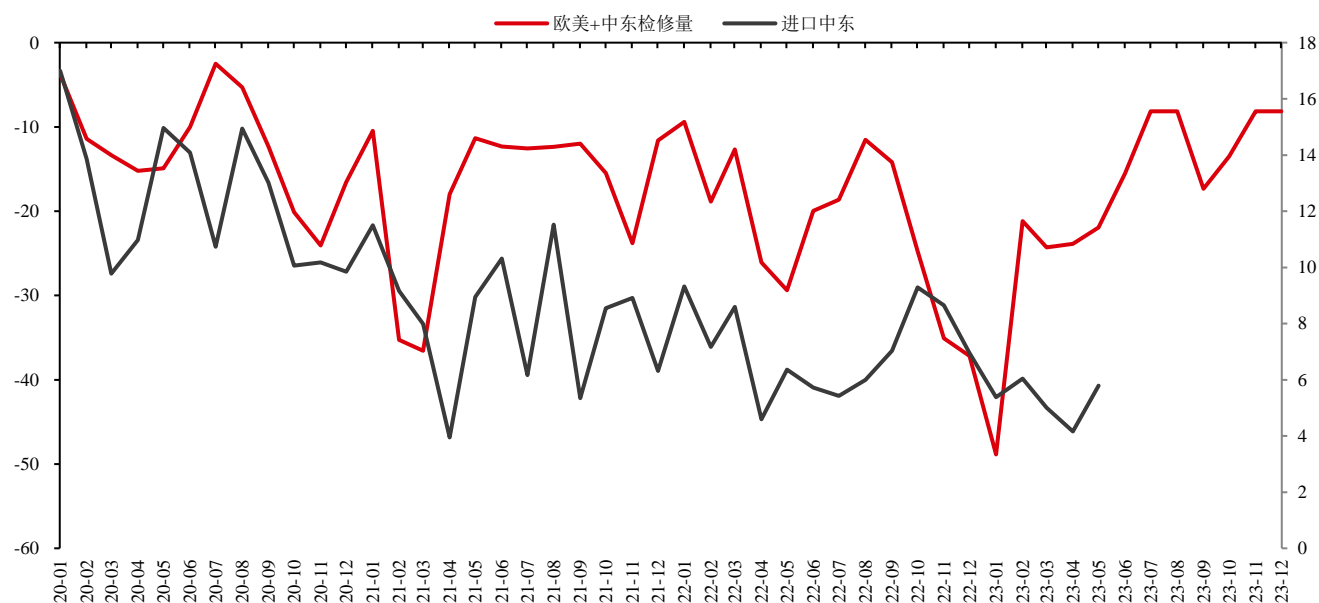
海外各地区检修量级与中国从该地区进口的 EB 量级之间的关系图

图 19: EB 中国净进口量与外盘可开工产能 | 单位: 万吨; 万吨/月



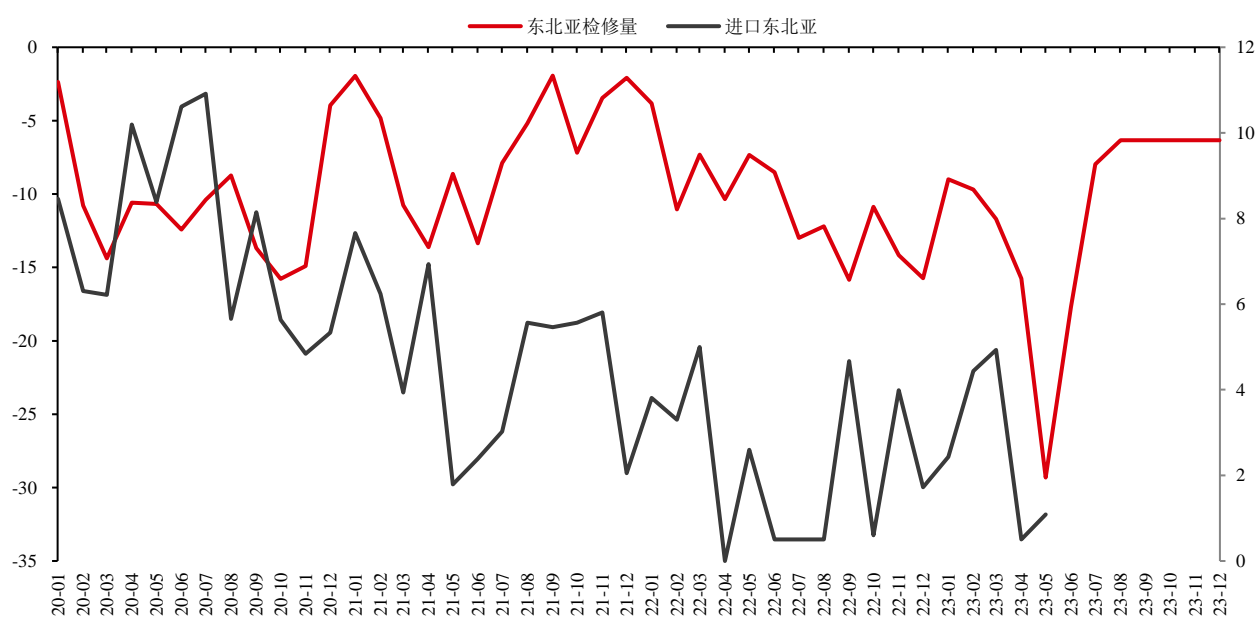
数据来源: 中国海关 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: EB 欧美&中东检修产能, 中国 EB 进口自中东量级 单位: 万吨/月; 万吨



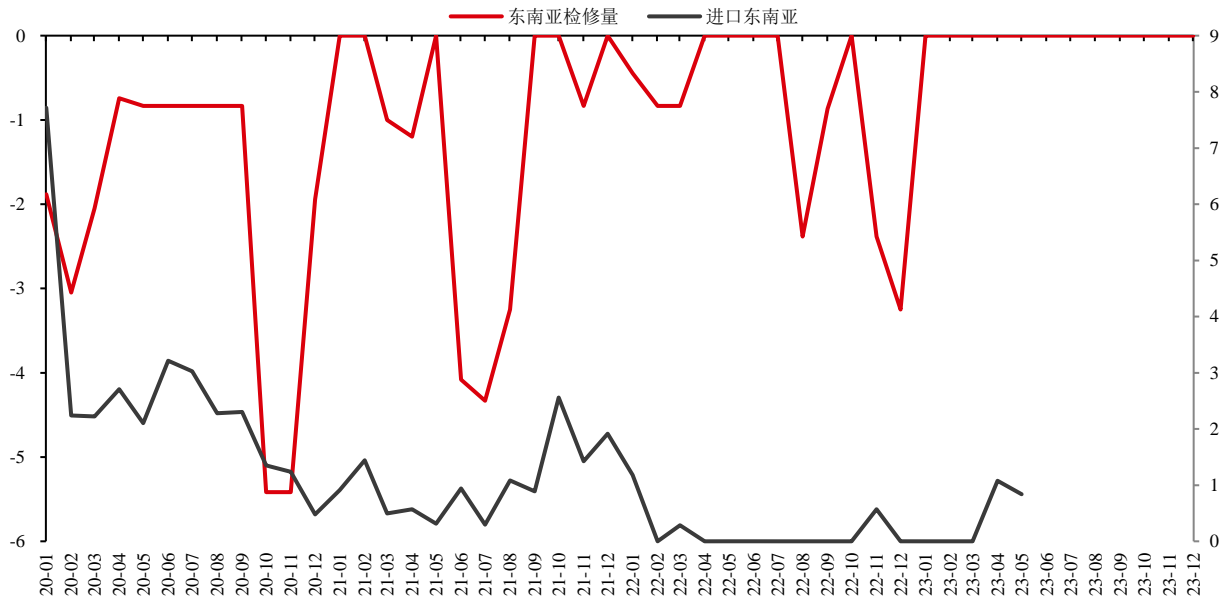
数据来源: 中国海关 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: EB 东北亚检修产能, 中国进口 EB 自东北亚量级 单位: 万吨/月; 万吨



数据来源: 中国海关 卓创资讯 华泰期货研究院

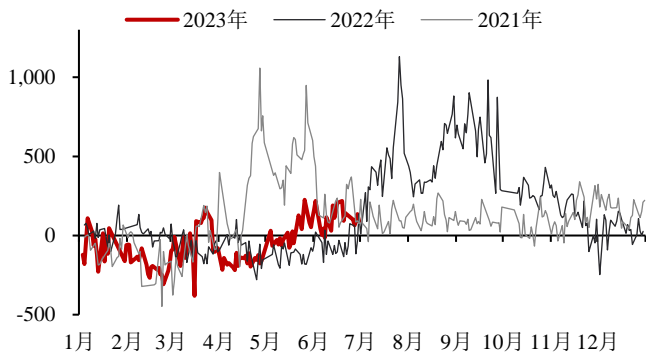
图 22: EB 东南亚检修产能, 中国进口 EB 自东南亚量级 单位: 万吨/月; 万吨



数据来源: 中国海关 卓创资讯 华泰期货研究院

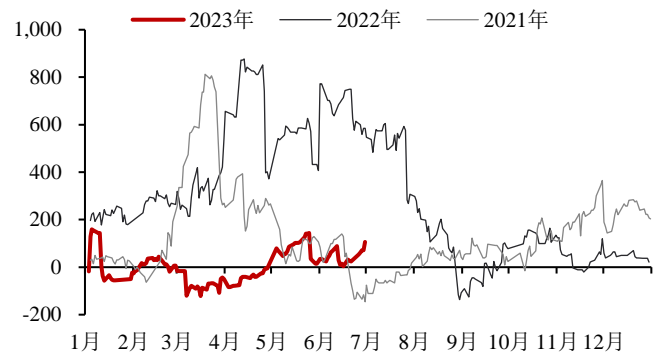
EB 进口利润情况: 海外供应压力回升背景下, 关注进口窗口打开情况

图 23: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



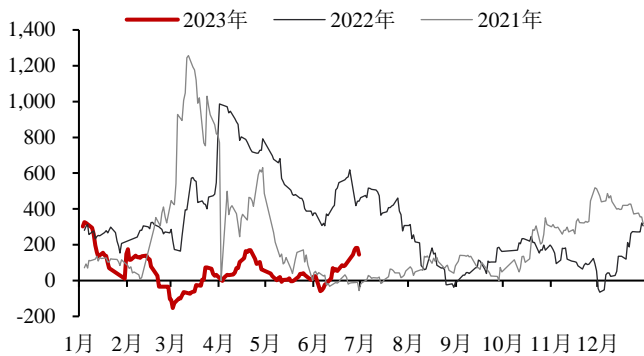
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

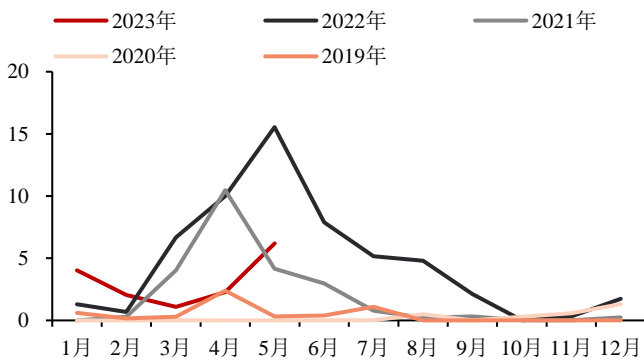
图 25: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

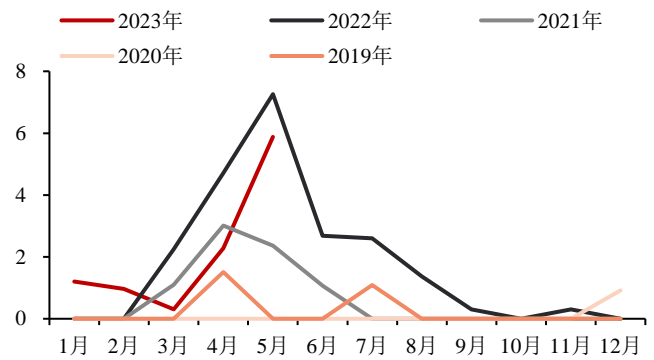
美汽油季节性旺季, 中国苯乙烯 2023 年出口量有所抬升

图 26: 中国 EB 出口量|单位: 万吨/月



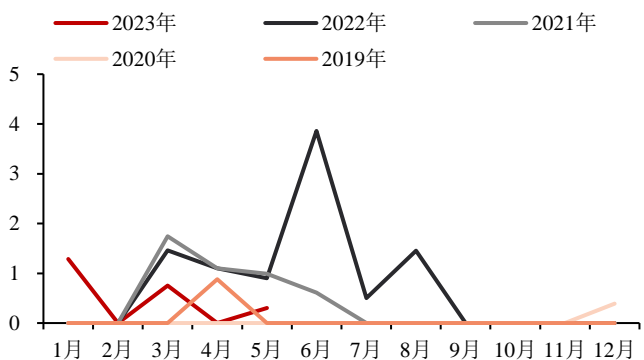
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 27: 中国 EB 出口到东北亚|单位: 万吨/月



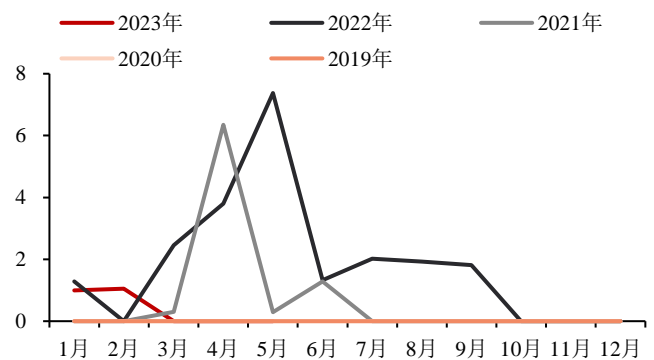
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 28: 中国 EB 出口到东南亚|单位: 万吨/月



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

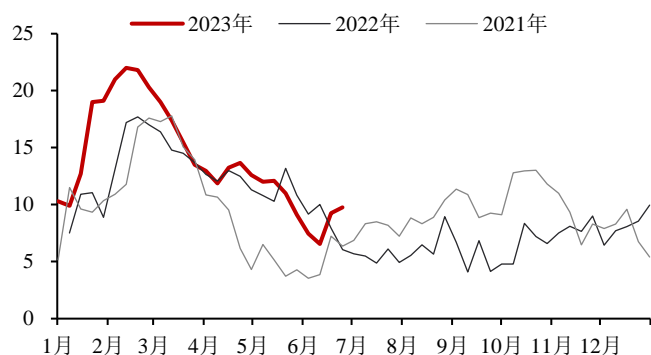
图 29: 中国 EB 出口到欧美|单位: 万吨/月



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

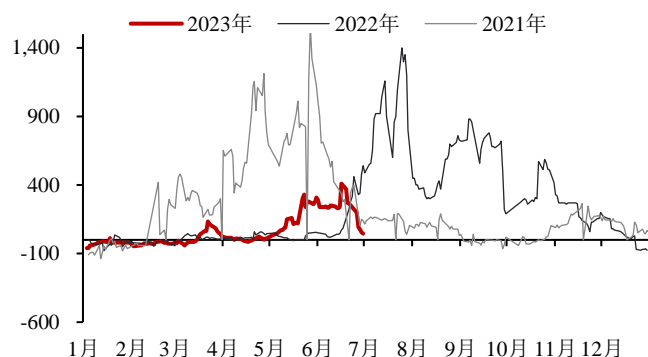
苯乙烯库存情况：结束去库，重新进入累库周期

图 30：苯乙烯华东港口库存|单位：万吨



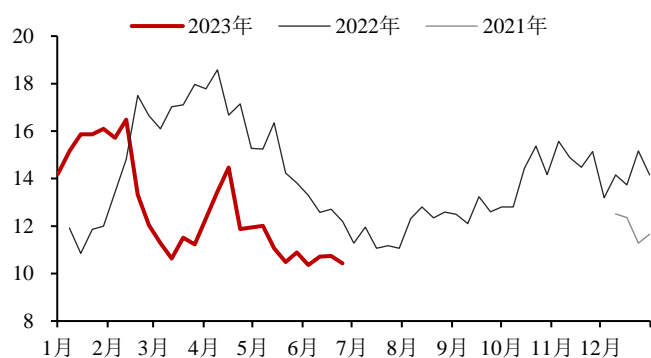
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 31：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

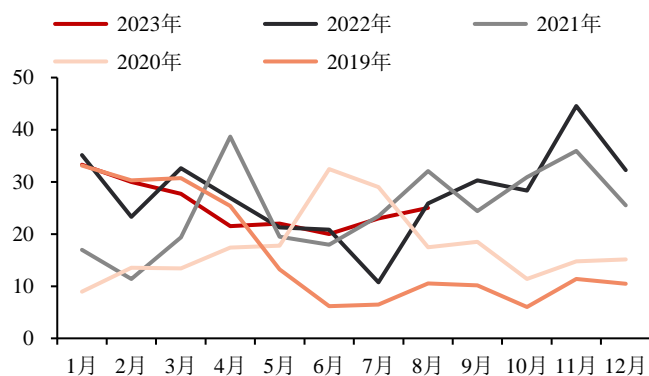
图 32：苯乙烯生产企业库存|单位：万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

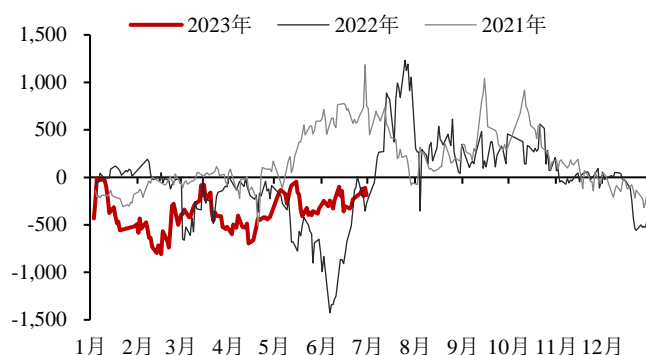
纯苯进口情况：4 月以来进口量滞后兑现下滑，但进口亏损有所缩窄，慎防后续进口压力重新回归

图 33：纯苯进口量|单位：万吨



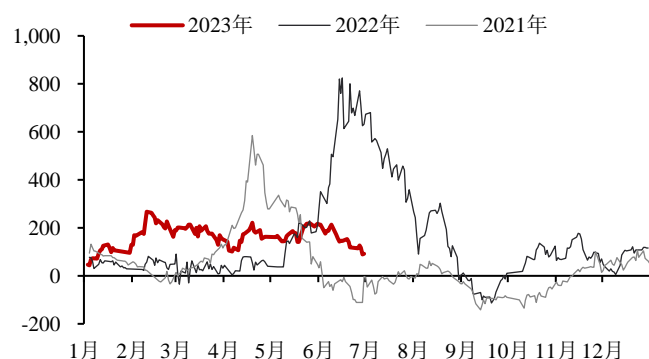
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 34：纯苯进口利润（现货）|单位：元/吨



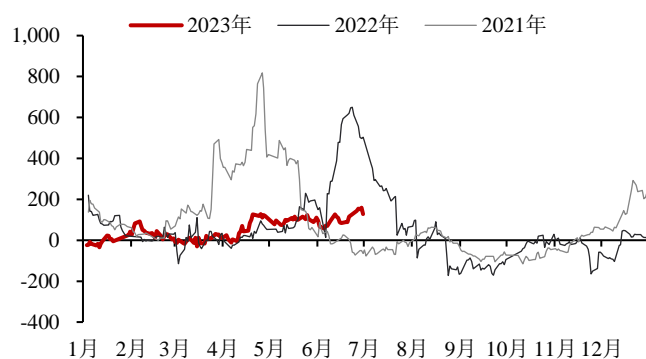
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 35：纯苯 FOB 美湾-CFR 中国|单位：美元/吨



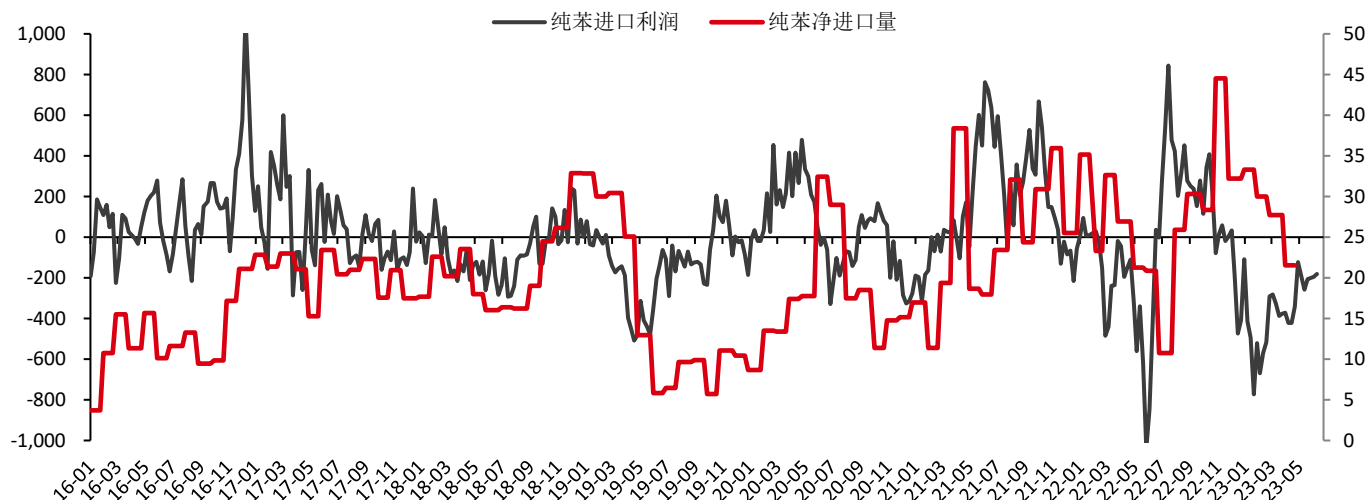
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 36：纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位：美元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

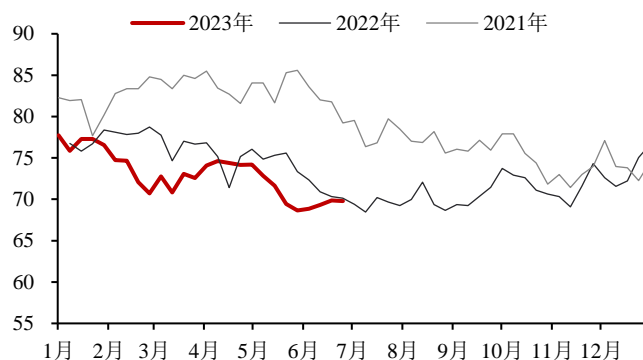
图 37：中国现货纯苯进口利润与纯苯净进口量 单位：元/吨，万吨



数据来源：中国海关 隆众资讯 华泰期货研究院

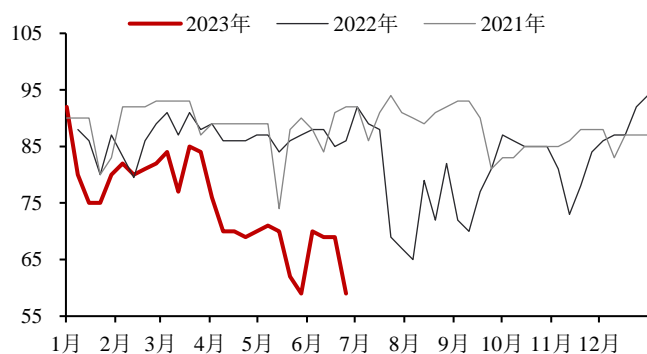
纯苯下游开工：2023 年下游开工较同期水平低

图 38：纯苯下游加权开工率|单位：%



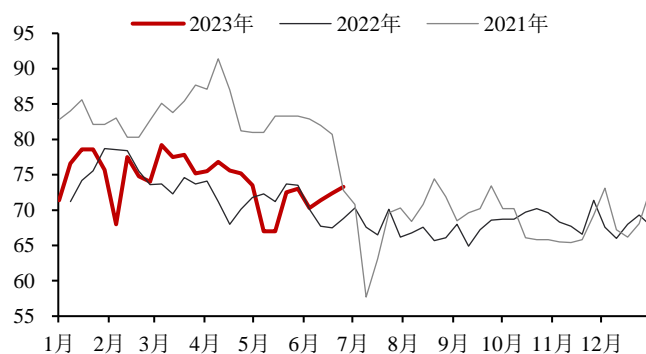
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 39：酚酮开工率|单位：%



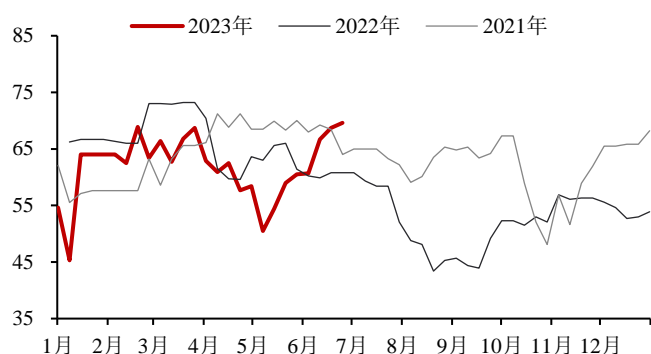
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 40：己内酰胺开工率|单位：%



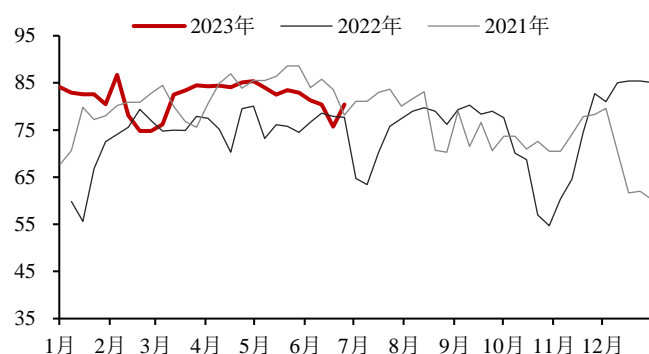
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 41: 己二酸开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

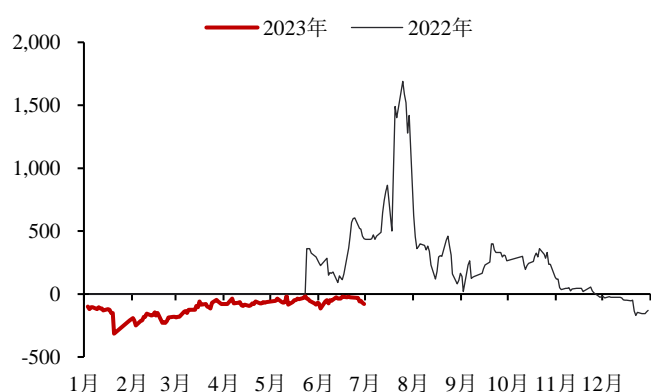
图 42: 苯胺开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

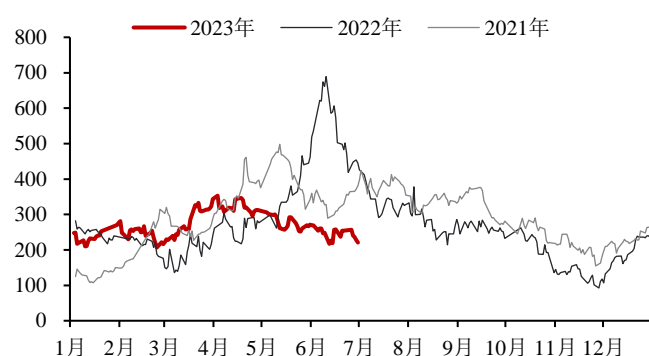
纯苯库存情况: 港口库存去库慢, 纯苯加工费有压力

图 43: 华东纯苯现货-M2 纸货价差|单位: 元/吨



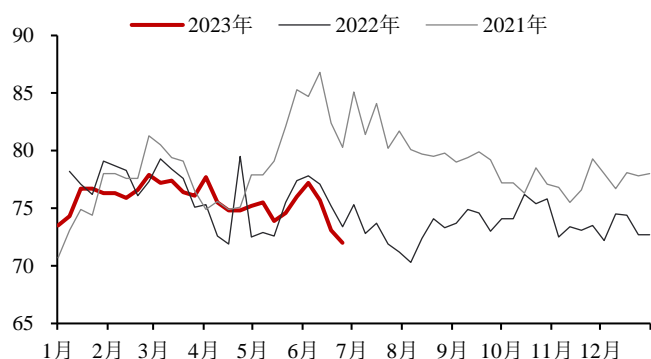
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: CFR 中国纯苯-CFR 日本石脑油价差|单位: 美元/吨



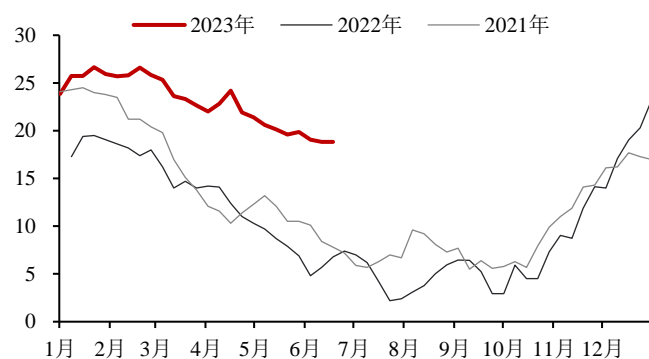
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45: 纯苯开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨

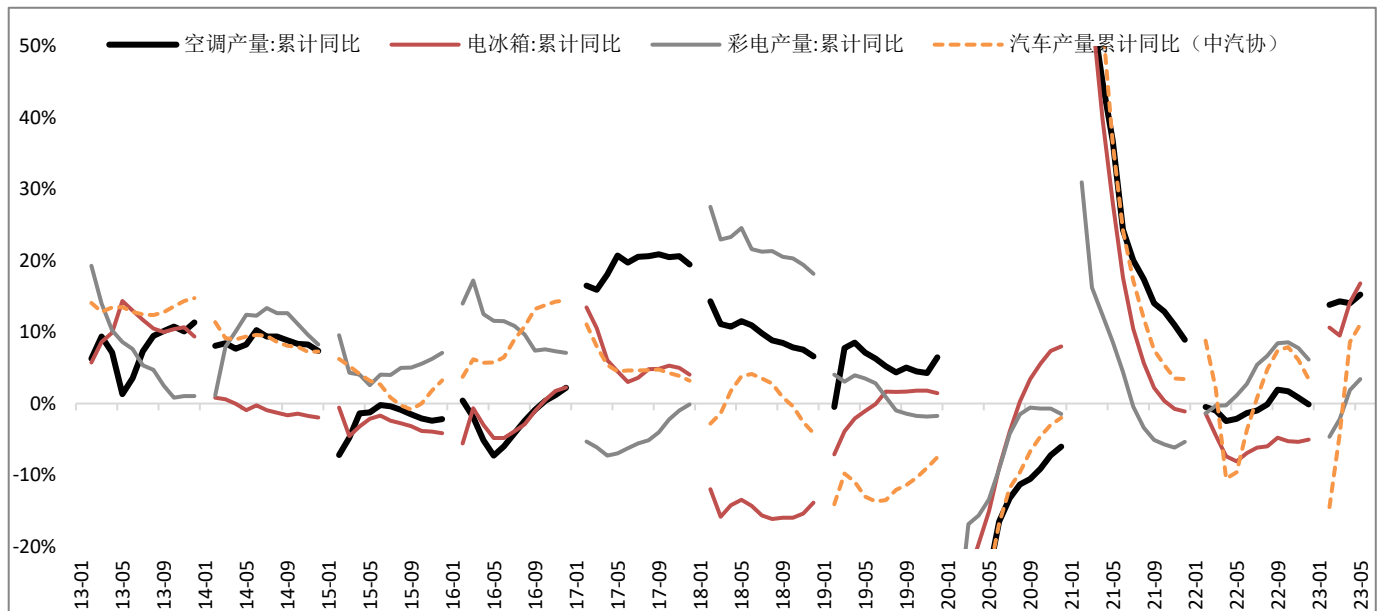


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

EB 下游情况

2023 年终端月度指标：空调产量增速有所抬升，给予硬胶需求韧性

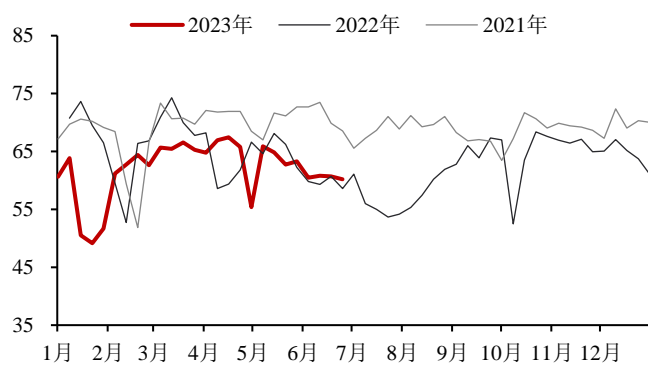
图 47: 家电产量增速 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

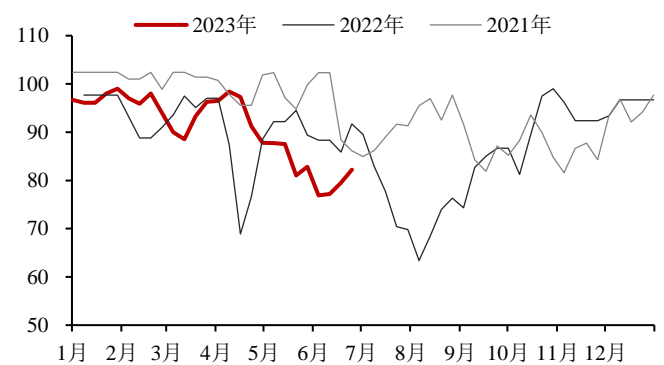
下游季节性降负

图 48: 苯乙烯五大下游开工率 | 单位: %



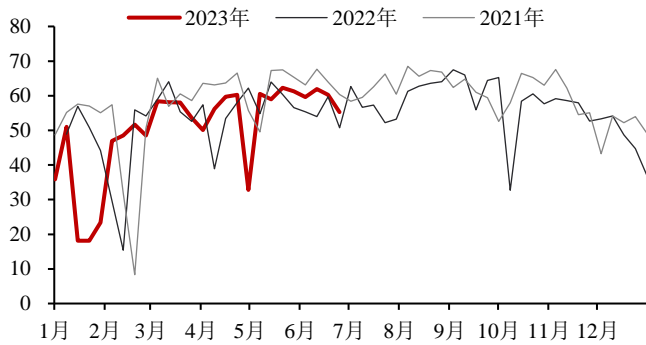
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 49: ABS 开工率 | 单位: %



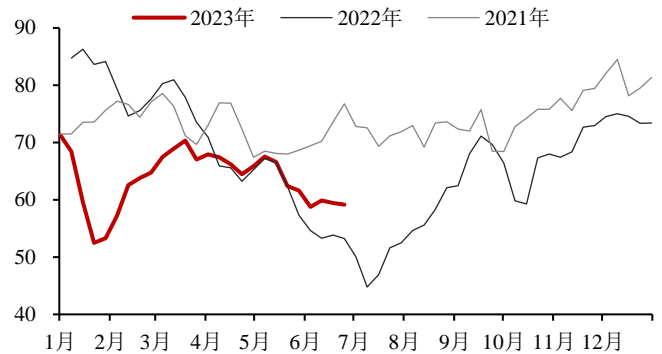
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 50: EPS 开工率|单位: %



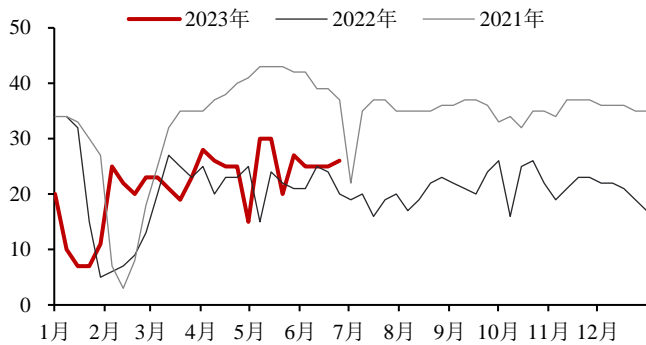
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: PS 开工率|单位: %



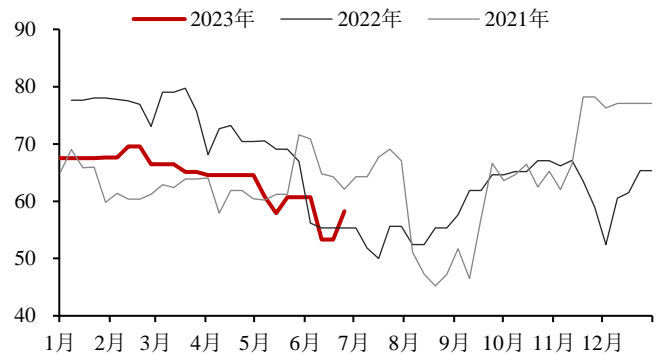
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: UPR 开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

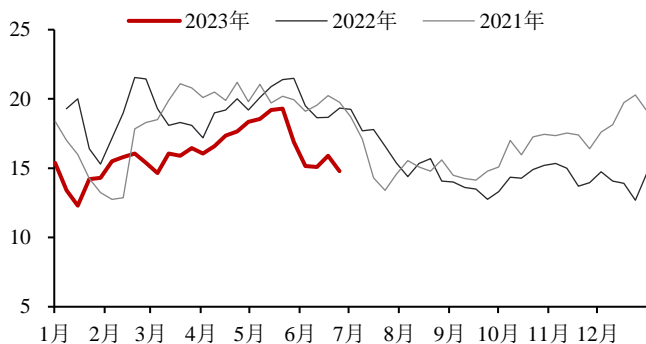
图 53: 丁苯开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

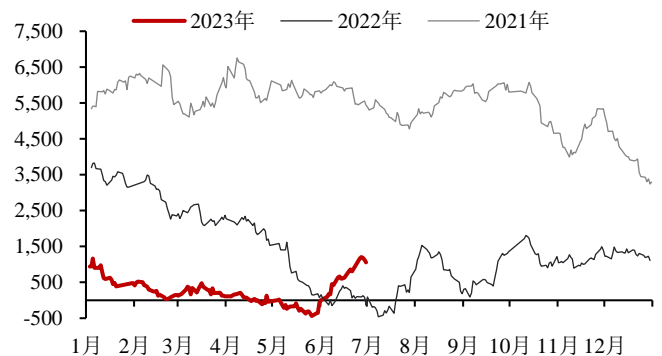
下游库存仍有部分压力, 下游利润持续底部盘整

图 54: ABS 样本企业库存|单位: 万吨



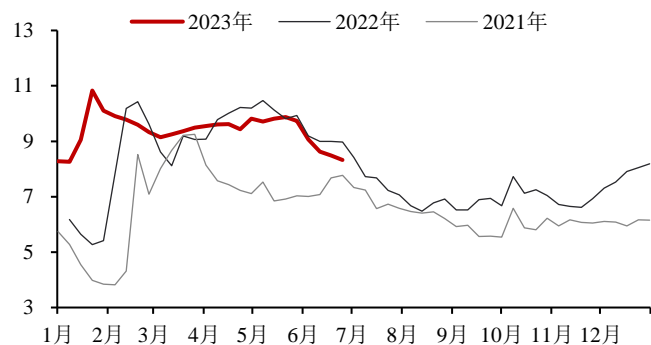
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: ABS 生产利润|单位: 元/吨



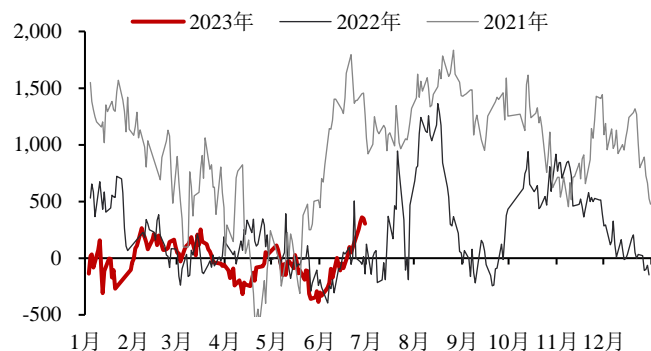
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: PS 样本企业库存|单位: 万吨



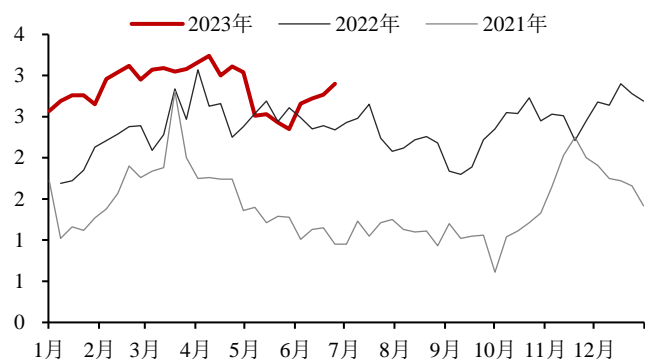
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: PS 生产利润|单位: 元/吨



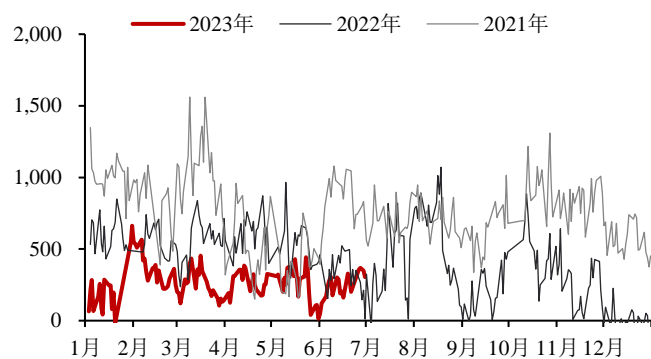
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 58: EPS 样本企业库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: 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力。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