

产能大幅扩张

“魔鬼”品种期待“魔力”推动

苯乙烯年度报告

摘要:

行情回顾: 2020 年一季度, 在新产能投放、国内外疫情爆发、油价重挫的背景下, 苯乙烯大幅下跌。4 月, 随着国内逐步复工复产, 叠加低利润背景下检修增多, 苯乙烯自底部反弹。5-9 月, 苯乙烯在供需矛盾与成本支撑的博弈下维持区间震荡走势。四季度, 苯乙烯因自身供需改善而大涨, 因累库预期渐起而大跌。

供需情况: 2021 年, 苯乙烯新产能继续大量释放, 而下游新增需求不能消耗苯乙烯新产能带来的增量。高成本产能将逐渐退出, 同时, 进口货源会不断受到挤压。苯乙烯继续在成本支撑下寻找供需错配的阶段性情。

市场展望: 2021 年疫苗有望推广以及全球经济可能继续改善, 同时, 纯苯供需矛盾预期有所缓解可能导致苯乙烯成本上升, 预计苯乙烯价格重心相比 2020 年有所上移。从投产计划来看, 上半年苯乙烯新增产能较多, 但同时, 二季度纯苯以及苯乙烯国内外检修计划较多, 叠加疫苗利好以及经济恢复的预期, 预计二季度苯乙烯供需矛盾相对偏小。由于 2020 年底苯乙烯再次跌至成本线附近, 叠加春节累库预期, 预计短期将呈现区间震荡走势。如果疫苗有效, 经济恢复较好, 下半年刺激宽松力度或有所减弱。此外, 上半年计划开车的新装置陆续兑现, 供给端带来的压力突显, 行情或偏弱运行。但四季度国内检修力度再次增加, 叠加需求旺季, 苯乙烯价格可能出现阶段性反弹。预计全年运行主体区间在 6000-7500 元/吨, 低点 5500 元/吨附近, 高点预计在 8000 元/吨上下。

不确定风险: 产能投放不及预期; 疫情与疫苗相关形势。

作者姓名: 张远亮

邮箱: zhangyuanliang@csc.com.cn

期货从业资格号: F3027653

期货投资咨询从业证书号: Z0014040

电话: 023-81157340

发布日期: 2021 年 12 月 31 日

目 录

一、行情回顾.....	3
二、价格影响因素分析.....	3
1、产能继续大幅扩张.....	3
2、下游与苯乙烯新增产能不匹配.....	6
3、纯苯或对苯乙烯形成支撑.....	10
4、苯乙烯低利润为主旋律.....	12
5、基差与技术分析.....	13
三、总结及行情展望.....	14
1、总结.....	14
2、行情展望.....	14
3、套保建议.....	15

图 目 录

图 1: EB 主力合约盘面走势（日 K 线）	3
图 2: 苯乙烯现货价格	3
图 3: 国内苯乙烯产能及增速	4
图 4: 苯乙烯国内产量统计	4
图 5: 苯乙烯进口统计	6
图 6: 苯乙烯进口季节性	6
图 7: 苯乙烯进口依存度	6
图 8: 2020 年 1-11 月中国苯乙烯进口来源国	6
图 9: 苯乙烯下游行业开工率	8
图 10: EPS 行业开工率	8
图 11: PS 行业开工率	8
图 12: ABS 行业开工率	8
图 13: 塑料制品产量及增速	9
图 14: 塑料制品出口及增速	9
图 15: 冰箱、冰柜出口月度数据	9
图 16: 汽车产销增速及新能源汽车产量增速	9
图 17: 国际原油价格	10
图 18: 纯苯与乙烯价格	10
图 19: 非一体化苯乙烯生产利润	13
图 20: 一体化苯乙烯生产利润	13
图 21: 纯苯与石脑油价差	13
图 22: 苯乙烯主要下游生产利润	13
图 23: EB 主力基差（元/吨）	14
图 24: 苯乙烯主力日 K 线图	14

表 目 录

表 1: 2020 年新增苯乙烯装置	4
表 2: 2021 年苯乙烯计划新增装置	4
表 3: 2021 年苯乙烯计划检修装置	5
表 4: 2020 年苯乙烯下游新增装置	6
表 5: 2021 年苯乙烯下游计划新增装置	7
表 6: 2015-2020 年三大下游平均开工率	8
表 7: 2021 年纯苯及下游计划新增装置	11
表 8: 2021 年纯苯计划检修装置	12

一、行情回顾

2020 年苯乙烯期货价格走势主要分为五个阶段。一季度，国内两家大炼化企业（浙江石化与恒力石化）先后投产，同时，国内外疫情爆发，市场恐慌情绪较浓，叠加 OPCE+减产协议未能达成，原油大幅下挫，苯乙烯雪崩式下跌。4 月，随着国内逐步复工复产，叠加企业因亏损而检修增多，苯乙烯自底部反弹。5-9 月，苯乙烯在供需矛盾与成本支撑的博弈下维持区间震荡走势。10 月，国外苯乙烯检修增加，国内进口量下滑，下游需求超预期，三大下游行业开工快速提升，导致苯乙烯库存持续去化，价格快速拉涨，主力期价在一个半月里涨幅超过 45%。11 月中旬开始，随着检修装置陆续恢复，同时，下游需求有转弱预期，市场在预期走弱的情况下，先于库存累积而出现快速的下跌。

现货走势与期货相似，值得一提的是，四季度苯乙烯现货价格走势先强于期价后弱于期价，表现为基差的快速走强与迅速回落。

图 1：EB 主力合约盘面走势（日 K 线）



数据来源：博易云，中信建投期货

图 2：苯乙烯现货价格



数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

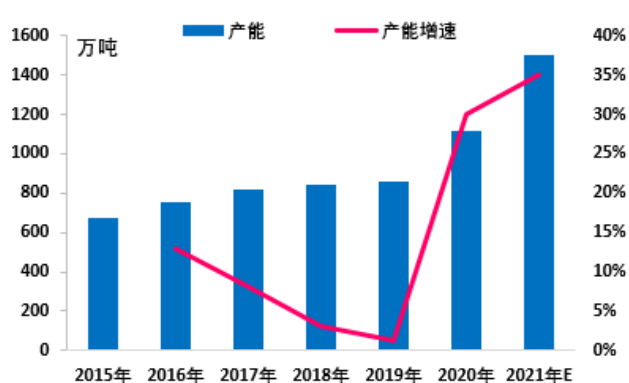
1、产能继续大幅扩张

近些年国内苯乙烯产能呈现持续增长态势。卓创数据显示，2020 年我国苯乙烯年产能新增 257 万吨/年至 1112.5 万吨/年，产能增速达 30.0%。受疫情影响，2020 年部分计划新增装置出现推迟，2021 年苯乙烯新产能将继续大量释放。数据显示，2021 年苯乙烯计划新增产能达 450 万吨/年，较 2020 年增长 35.1%。由于新装置有推迟的可能，仅考虑计划于上半年投产的装置，其产能合计约为 213 万吨，较 2020 年增长 19.1%。上半年计划投产量大，随着装置陆续开车并稳定运行，2021 年苯乙烯来自新产能的压力依旧较大。

由于 2020 年国内新增产能较多，且浙江石化与恒力石化均在年初投放，2020 年国内苯乙烯产量跟随大幅增长。卓创数据显示，2020 年 1-11 月，国内苯乙烯总产量 905.3 万吨，累计同比增长 15.23%，较 2019 年同期提高约 9.5 个百分点。2021 年，在计划投产装置均能如期顺利开车的情况下，国内因新产能投放而带来的产量大约在 190 万吨左右，增速约 19.1%，假设仅上半年新增产能如期投放，新增产量约 150 万吨，相比 2020 年增速约 15.1%。

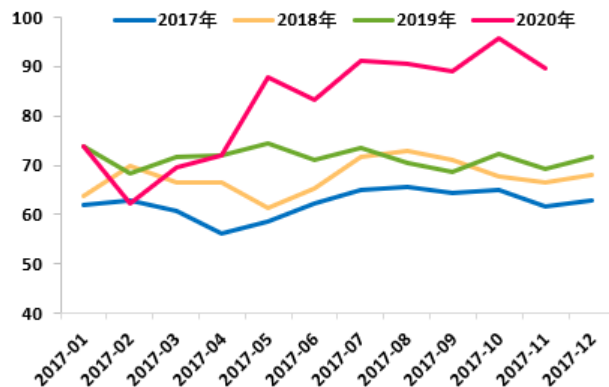
再考虑 2020 年新装置稳定运行后对 2021 年带来的增量，苯乙烯产量增量预计在 230 万吨以上，苯乙烯国内产量将继续维持较高增速。

图 3：国内苯乙烯产能及增速



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 4：苯乙烯国内产量统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

表 1：2020 年新增苯乙烯装置

企业	产能	投产时间
浙江石化	120	2020 年 1 月
恒力石化	72	2020 年 2 月
宝来石化	35	2020 年 9 月
唐山旭阳	30	2020 年 11 月出产品
合计	257	

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

表 2：2021 年苯乙烯计划新增装置

企业	产能	投产时间
安徽嘉玺	35	2021 年 1 月
中化泉州	45	2021 年一季度
中化弘润	12	2021 年一季度
巴陵石化	1	2021 年 3 月扩能 1 万，由 12-13 万
中海壳牌	70	2021 年 4 月
华泰盛富	30	2021 年 5-6 月
中信国安	20	2021 年 4 月
天津渤化	45	2021 年三季度
古雷石化	60	2021 年三季度
利华益	72	2021 年 10 月
浙江石化 3#	60	2021 年底
合计	450	

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

2020 年受疫情影响，国内苯乙烯价格大幅下跌后导致部分企业出现亏损，进而导致检修装置有所增加。从当前卓创资讯统计来看，2021 年国内苯乙烯检修力度并不大，预计因检修损失产量约 38.2 万吨，检修主要集中在二季度和四季度。一季度计划新增装置较多，二季度的检修一定程度有利于缓解供给端带来的压力。考虑到 2021 年苯乙烯供需矛盾较为突出，不排除因利润不佳而导致部分产能退出或者检修产能增加。

表 3：2021 年苯乙烯计划检修装置

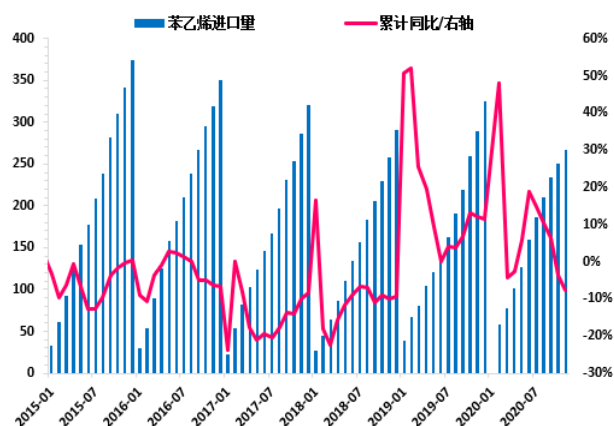
企业	产能（万吨/年）	检修计划
吉林石化	46	2021 年 6 月份，计划 45 天，下游同步检修
北方华锦	17.7	有检修计划，但具体时间未定
华星石化	8	2021 年 10 月，50 天
齐鲁石化	20	2021 年 8 月 10 日-9 月 28 日
燕山石化	8	2021 年 3 月 25 日-5 月 15 日
利华益	8	有检修计划，但具体时间未定
大谢石化	28	2021 年 4-5 月，检修 45 天左右
江苏双良	21	2021 年，计划检修 45 天
安徽昊源	26	2021 年，择机检修 2 周
安庆石化	10	2021 年 1 月 10 日-2021 年 1 月 28 日
九江石化	8	2021 年 4 月 1 日-5 月 15 日
巴陵石化	12	2021 年 2 月 20 日开始，检修 45 天左右
广州石化	8	2021 年 10 月 11 日-11 月 9 日
茂名石化	10	2021 年 6 月 25 日-8 月 8 日
东方石化	12	2021 年 3 月 8 日-3 月 27 日
中海壳牌	70	2021 年 10 月下-12 月上，检修 50 天左右
合计	312.7	检修损失量 38.2 万吨

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

我国当前仍是苯乙烯净进口国家，但随着国内产能产量的增长，2015-2018 年进口总量整体呈现下降趋势。2020 年二季度由于境外疫情影响，苯乙烯需求减少，国内进口利润提升，导致苯乙烯进口量环比持续增长。一季度国内两家大炼化投产，进口减少，三季度因国外苯乙烯装置检修较多，国内进口量自 7 月开始环比不断减少。Wind 数据显示，2020 年 1-11 月，国内进口苯乙烯 267.1 万吨，同比减少 7.7%。由于国内产量逐年增长，近年来国内苯乙烯进口依存度不断下滑。2020 年 1-11 月，苯乙烯对外依存度为 22.8%，较 2019 年下降 4.8 个百分点。

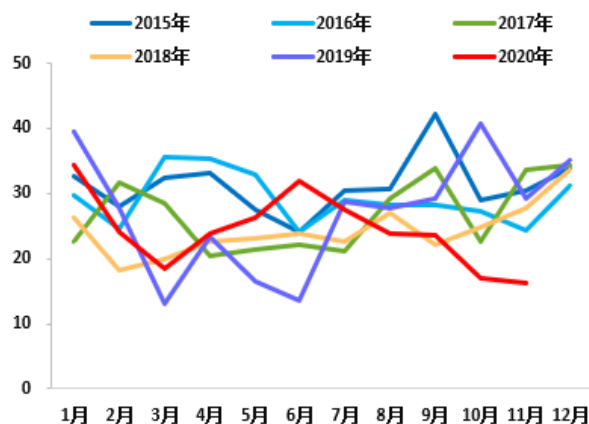
从我国进口来源国来看，沙特继续为国内第一大苯乙烯进口国，2020 年 1-11 月，我国从沙特进口苯乙烯占国内总进口的 35.5%，日本与台湾分别为第二和第三大进口来源国或地区。据卓创资讯统计，2020 年受疫情、意外事件等因素影响，国外及中国台湾苯乙烯因检修损失产量 281.74 万吨，远高于计划检修损失量。2021 年，国外及中国台湾苯乙烯装置计划检修损失量在 79.97 万吨（部分装置检修时间待定尚未计算入内），预计整体损失量或小于 2020 年。国外计划检修多集中在上半年。从区域分布来看，沙特占计划损失量的 34%，韩国、日本、中国台湾以及新加坡分别占 21%、15%、13%和 9%。除韩国以外，其它国家均为我国重要的苯乙烯进口国，随着国外装置的集中检修，有利于减少国内苯乙烯进口量。

图 5：苯乙烯进口统计



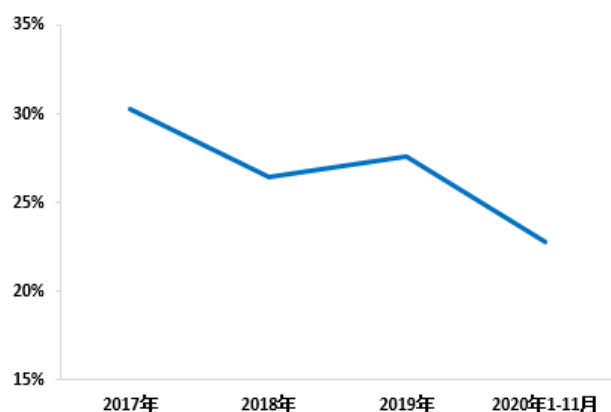
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：苯乙烯进口季节性



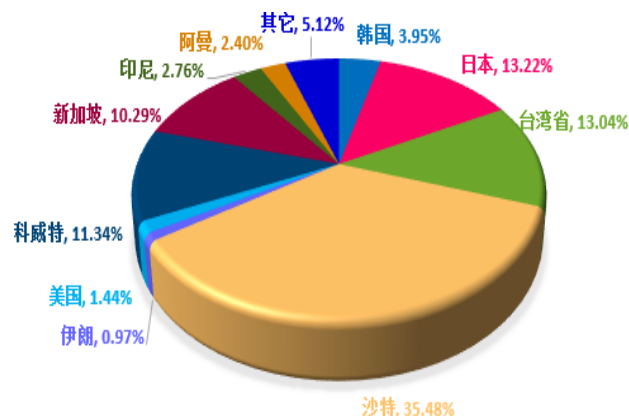
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：苯乙烯进口依存度



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：2020 年 1-11 月中国苯乙烯进口来源国



数据来源：Wind，中信建投期货

2、下游与苯乙烯新增产能不匹配

表 4：2020 年苯乙烯下游新增装置

产品	企业	产能（万吨/年）	计划
EPS	东明玉皇	6	2020 年 6 月
	延川壬庚	20	2020 年 9 月
	新疆新达	6	2020 年 9 月
PS	宝赛龙	10	2020 年 7 月

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

从直接下游来看，苯乙烯下游产品包括 EPS、PS、ABS、UPR 以及丁苯橡胶等。2020 年，苯乙烯下游新增产能较少，与苯乙烯新增产能不匹配，导致苯乙烯较在长一段时间里受供需矛盾与成本支撑的多空影响，行情呈现区间震荡走势。2021 年，苯乙烯下游新增装置依旧难以消化苯乙烯新产能带来的供给增量。据初步统计，2021

年苯乙烯下游新增产能 482 万吨，较多装置将于 2021 年四季度或 2022 年投产，部分装置暂无明确投产时间，即使新装置能如期顺利开车，对苯乙烯的消耗量大约 134 万吨，考虑到 2020 年新产能对 2021 年的贡献，2021 年下游对苯乙烯的消耗量在 160 万吨左右。若新产能推迟投产，实际需求增量将小于上述估算值（不考虑存量装置开工负荷变动情况）。

表 5：2021 年苯乙烯下游计划新增装置

产品	企业	产能（万吨/年）	计划
EPS	珠海壬庚	30	2020 年 12 月 28 日正式生产
	大连嘉盛	20	2021 年一季度
	青岛壬庚	20	2021 年三四季度
	安徽嘉玺	20	2021 年一季度
	江苏吴冠	20	2021 年一季度
	宁波新桥二期	20	2021 年
PS	青岛海湾	20	2021 年底
	华泰盛富	40	2021 年 6 月
	浙江一塑	40	2021 年底
	惠州仁信	15	2021-2022 年
	新浦化学	10	2021-2022 年
ABS	宁波台化	25	2021 年
	漳州奇美	45	2021 年四季度
	利华益	13	2021 年四季度
UPR	高清飞源	15	2021 年一季度
	淄博凯威尔	20	2021 年一季度
	新阳漳州	15	2021 年二季度
	广东晨宝	25	2021 年二季度
	金雅树脂	20	2021 年
SBS	古雷石化	10	2021 年四季度
	茂名众合	3	2021 年
	宁波长鸿	15	2021 年
	山东华宇	6	2021 年
	大连恒力	10	2021 年
	巴陵石化	5	2021 年

数据来源：金联创，隆众资讯，中信建投期货

从开工率角度来看，苯乙烯三大主要下游的开工提升空间将有限。EPS 自 2015 年供给侧改革开始落后产能逐渐清理，导致行业开工率有所提升，2020 年平均开工率较 2019 年提高了 10.2 个百分点。2021 年，在“房住不炒”、“三道红线”的制约下，房屋新开工面积同比可能出现下滑，对 EPS 需求提升有限。EPS、PS 与 ABS 行业

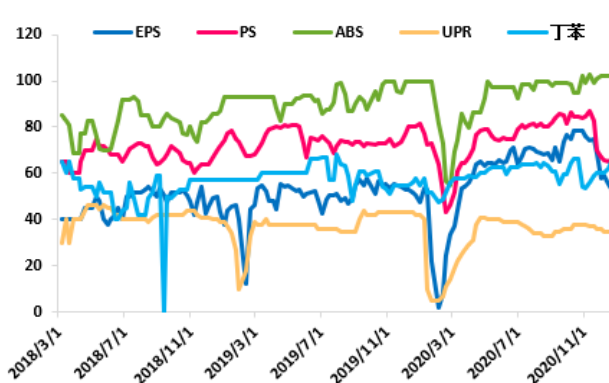
开工率除 1-4 月受影响较大以外,自 5 月开始几乎持续处于近三年同期最高水平,尤其 ABS 行业多数时间保持满负荷运行。下游开工率提升空间受限,也就表明下游存量装置对苯乙烯消耗量增长有限。

表 6: 2015-2020 年三大下游平均开工率

年份	EPS	PS	ABS
2015	40.8	52.9	72.7
2016	41.0	57.8	85.1
2017	44.5	68.6	94.0
2018	48.0	73.0	94.5
2019	50.0	74.8	93.0
2020	60.2	74.5	93.5

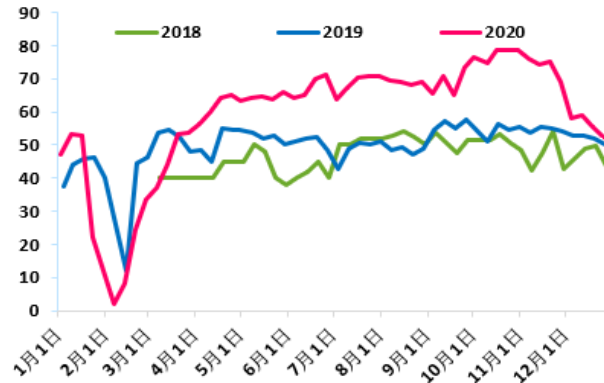
数据来源:卓创资讯,隆众资讯,中信建投期货

图 9: 苯乙烯下游行业开工率



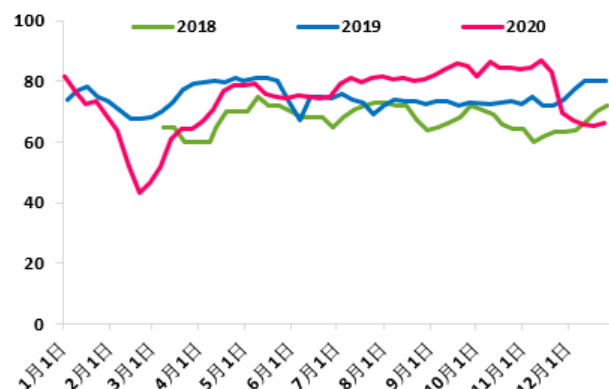
数据来源:隆众资讯,中信建投期货

图 10: EPS 行业开工率



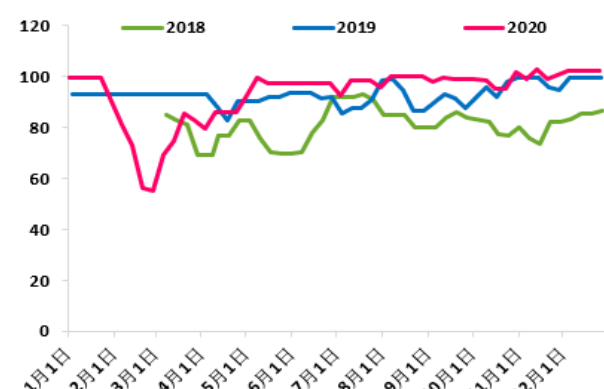
数据来源:隆众资讯,中信建投期货

图 11: PS 行业开工率



数据来源:隆众资讯,中信建投期货

图 12: ABS 行业开工率

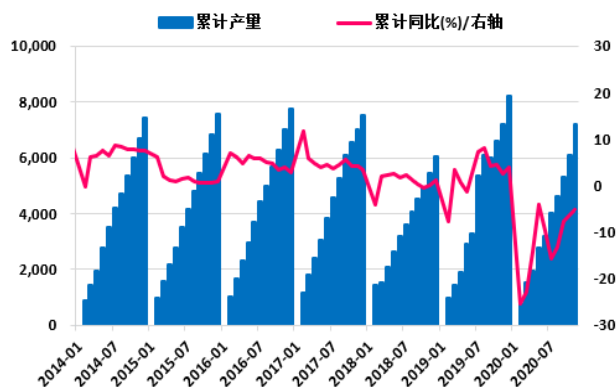


数据来源:隆众资讯,中信建投期货

就终端而言,苯乙烯下游产品涉及塑料制品与橡胶制品等两大部分,其中大部分表现为塑料制品。疫情导致 2020 年春节后国内塑料加工企业大范围停工且放假时间延长,塑料制品产量同比出现罕见的降幅。国家统计局数据显示,2020 年 1-2 月塑料制品产量累计同比一度下降 25.5%,1-11 月塑料制品产量为 7161.4 万吨,同比下降 5.3%,较 2019 年同期下滑 7.8 个百分点。虽然规模以上工业企业塑料制品产量同比出现下滑,但塑料制品出口情

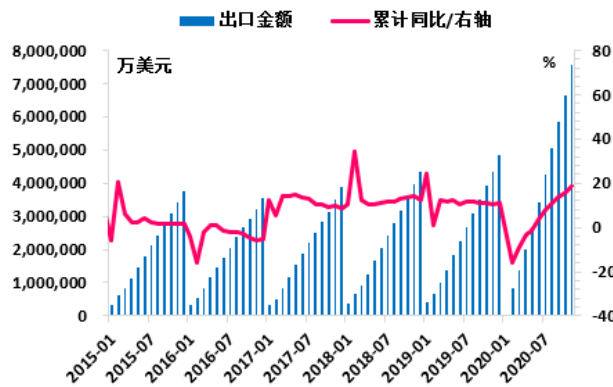
况依旧亮眼。Wind 数据显示，2020 年 1-11 月国内塑料制品出口金额累计同比增长 18.6%，高于 2019 年年同期 8.1 个百分点，主要由于境外疫情严重，而国内防控效果显著，部分产品订单转移至国内，防疫产品以及部分家电出口超预期。

图 13：塑料制品产量及增速



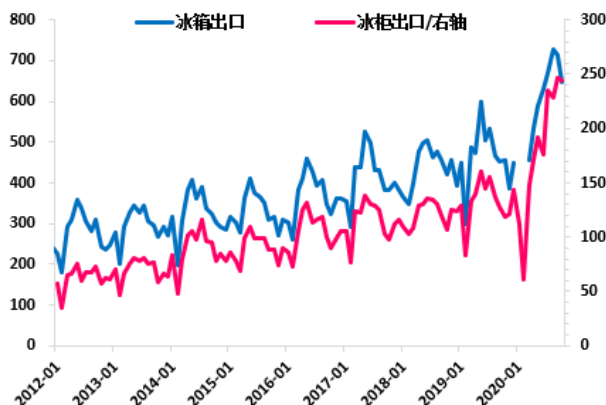
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图 14：塑料制品出口及增速



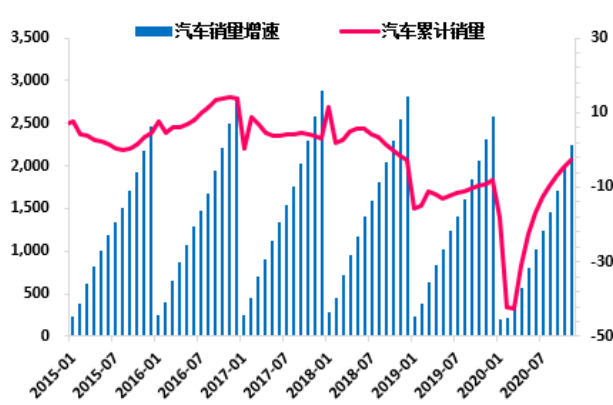
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15：冰箱、冰柜出口月度数据



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：汽车产销增速及新能源汽车产量增速



数据来源：Wind，中信建投期货

苯乙烯下游产品包括 EPS、PS、ABS、UPR 以及丁苯橡胶等，这些产品多用于家电、电子设备、房地产、汽车等行业。通常上述行业受政策与宏观经济影响较大，但 2020 年，疫情的影响也是超预期的。由于居家隔离储存食物以等需求增加，2020 年冰箱冰柜出口增幅较为明显，同时，“宅经济”带动小家电的销量出现大幅增长。Wind 数据显示，截止 2020 年 10 月，国内冰箱累计出口 5601 万台，累计增速高达 28.3%，冰柜出口量为 1568.8 万台，累计增速 29.6%，月度同比来看，上半年同比增速相对较慢，1-3 月还出现了负增长，下半年月度出口同比快速增长，部分月份同比增幅超过 50%。随着各国不断出台刺激政策，境外各国工业等逐渐恢复，预计冰箱冰柜出口增速将放缓，继续关注疫情的发展以及疫苗的进展情况。但国内在“国内国际双循环相互促进的新发展格局”的导向下，以及家电更新换代的需求可能依旧较为集中，国内需求表现或相对较好。

小家电方面，京东大数据显示，11 月 1 日全天，个人护理小家电成交额同比增长 180%，生活电器成交额同比增长 200%。根据魔镜数据，10 月 22 日当天，在天猫渠道中，科沃斯、九阳、小熊单日预售额同比增长分别为 161.79%、95.59%、191.54%。艾媒网的统计显示，2020 年上半年，我国电炒锅、面包机、榨汁机等出口同比分

别增长 62.9%、34.7%、12.1%。随着我国消费不断升级，健康意识的不断提升，小家电可能继续保持较好的需求增长，但随着各国经济陆续恢复，小家电需求增速可能会逐渐放缓。

汽车方面，自 2018 年开始，汽车行业景气度逐渐下降，比较而言，2020 年在新冠疫情背景下，多地出台汽车促销政策，汽车行业表现较为亮眼。Wind 数据显示，2020 年 1-11 月国内汽车销量累计同比下滑 2.9%，降幅较 2019 年同期缩小 6.2 个百分点，自 4 月开始，月度销量同比转正。另外，新能源汽车在一季度销量增速下滑超 60%，但截止 11 月，累计销量已经转正至 6.35%。今年汽车消费亮眼，政策起到了一定的推动，但部分地区即将迎来截止时间，2021 年汽车促销政策能否延续还存在不确定性，若政策退出，则汽车消费可能再次趋向平淡。不过，考虑拉动内需作为国内经济刺激的重要方向，不排除仍有汽车消费相关的政策出台，更具环保性的新能源汽车表现可能相对更加亮眼。

宏观经济方面，突如其来的疫情导致 2020 年全球经济断崖式下跌。据 IMF 在最近的报告中预计 2020 年全球经济将收缩 4.36%，2021 年全球经济将增长 5.2%，略低于 2020 年 6 月预测值。数据显示，许多经济体在走出“大封锁”后，经济复苏的步伐快于预期。随着疫苗不断取得进展并开始接种，2021 年全球经济将继续恢复。但是当前疫情仍在持续扩散，且英国出现新的变种，部分国家可能放慢经济重启进程，并再度实施封锁措施，不确定性风险仍存。主要经济体的 PMI 指数一定程度反应了全球经济活动在快速改善。Wind 数据显示，中国由于疫情控制效果显著，制造业在 2 月份大幅萎缩后快速回升并持续处于荣枯线上方。欧美制造业 PMI 在三季度站上了扩张区间，复苏力度较为强劲。此外，在经济受挫严重的背景下，2020 年各国陆续出台了各种刺激政策，预计 2021 年上半年偏宽松的货币政策将延续，有利于经济恢复。如果疫苗有效，经济恢复较好，下半年刺激宽松力度或有所减弱。

3、纯苯或对苯乙烯形成支撑

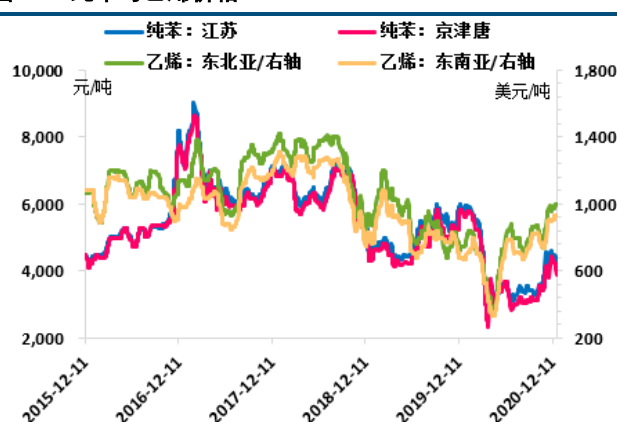
原油作为苯乙烯最顶端原料，同时也是化工产品风向标，其价格与苯乙烯价格相关性较高。2020 年，国际油价跌后反弹，4 月下旬 WTI 一度出现历史罕见的负油价。下跌主要由于疫情导致需求骤减，回升一方面来自需求逐步提升，另一方面来自 OPEC+ 的联合减产。对于 2021 年，随着全球疫情形势好转和疫苗的普及，原油市场基本面将比 2020 年有所好转，整体重心上移概率较大。

图 17：国际原油价格



数据来源：Wind，中信建投期货

图 18：纯苯与乙烯价格



数据来源：Wind，中信建投期货

作为苯乙烯主流工艺最直接的生产原料—纯苯与乙烯，其价格直接决定的苯乙烯的生产成本。2020 年纯苯受

制于自身高库存，其价格除了疫情、油价以外，跟下游苯乙烯行情也有密切关系，走势与苯乙烯相似。乙烯价格受油价影响较大，除此之外，四季度由于装置停车较多，供给偏紧，乙烯出现了一波快速大幅上涨。苯乙烯主流的乙苯脱氢法生产工艺中，每吨苯乙烯需要 0.79 吨苯和 0.29 吨乙烯，相对而言，在波动幅度接近的情况下，纯苯价格对苯乙烯成本影响更为明显。

2021 年，国内纯苯装置继续增加，但新增供给或存缺口。据统计，2021 年国内计划新增纯苯产能 304 万吨，若装置投产顺利，可以为 2021 年带来 100 万吨左右的供给增量，而纯苯下游行业新增产能若能顺利开车，预计需消耗纯苯超过 200 万吨，远高于纯苯增量。新增需求明显高于新增供给，纯苯价格表现或较为坚挺，从成本端对苯乙烯形成支撑。

表 7：2021 年纯苯及下游计划新增装置

	企业	产能	投产时间
纯苯	中化泉州	40	2021 年 1 月
	浙石化二期	120	2021 年 7 月
	古雷石化	14	2021 年 7 月
	盛虹石化	130	2021 年底
	合计	304	
苯乙烯	安徽嘉玺	35	2021 年 1 月
	中化泉州	45	2021 年一季度
	中化弘润	12	2021 年一季度
	巴陵石化	1	2021 年 3 月扩能 1 万，由 12-13 万
	中海壳牌	70	2021 年 4 月
	华泰盛富	30	2021 年 5-6 月
	中信国安	20	2021 年 4 月
	天津渤化	45	2021 年三季度
	古雷石化	60	2021 年三季度
	利华益	72	2021 年 10 月
	浙江石化	60	2021 年底
	合计	450	
苯酚	江苏瑞恒	40	2021 年 9 月
苯胺	江苏富强	10	2021 年 1 月
己二酸	华鲁恒升	20	2021 年 2 月
己内酰胺	福建申远	20	2021 年 3 月
	内蒙庆华	20	2021 年 4 月
	华鲁恒升	30	2021 年 3-4 季度
	鲁西化工	30	2021 年 1 月
	鲁南兖矿	30	2021 年 7 月
	合计	130	

数据来源：卓创资讯，隆众资讯，中信建投期货

从时间节奏来看，纯苯下半年新增产能较大，下游产品上半年计划投产装置较多，同时，纯苯检修集中在二季度。此外，随着疫苗的逐渐推广以及全球经济进一步恢复，二季度原油以及纯苯需求有提升预期。因此，二季度纯苯价格可能较为强势。

表 8：2021 年纯苯计划检修装置

企业名称	检修装置产能	停车时间	持续时间
中海油泰州石化	7	计划中	计划中
长岭炼化	4	2021.2.20	2021.4.15
云南石化	8	2020.12.05	45 日
扬子石化	1 号裂解装置	2021.3.25	2021.4.8
燕山石化	5	2021.3.31	2021.5.14
石家庄炼厂	5	2021.8.28	2021.10.27
上海石化	55	2021.4.15（歧化装置 3.1 停车）	2021.6.8
任丘石化	12	2021 年 8 月	30 日
青岛丽东	29.5	2021 年 4 月	45 日
齐鲁石化	24	2021.8.10	2021.9.28
宁波大榭石化	12	2021 年 3 月	45 天日
茂名石化	1 号芳烃抽提	2021.6.25	2021.8.8
九江石化	2 号芳烃抽提	2021.4.1	2021.5.15
吉林石化	24	2021 年 5 月	45 日
广州石化	1 号芳烃抽提	2021.10.11	2021.11.9
高桥石化	15	2021.10.8	2021.11.28
抚顺石化	28	2021 年 5 月	45 日
福建联合石化	40	2021 年 4 季度	60 日
福海创	12	2020.12.18	至 2 月中旬前后
大连福佳大化	35	2021 年 5 月	50 日
沧州炼厂	1	2021.5.10	2021.6.30
北方华锦	13	2021 年 7 月	30 日
河北鑫海石化	5	2021 年 8 月	30 日
江苏新海石化	5	2021 年 3 月底	40 日

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

4、苯乙烯低利润为主旋律

2020 年苯乙烯生产利润有较长时间处于盈亏线附近波动。10 月因供需矛盾改善，导致苯乙烯现货价格在一个半月的时间里涨幅超过 80%。而 11 月中下旬开始，苯乙烯累库预期渐起，价格快速回落。苯乙烯利润跟随其价格快速涨至近几年相对高位后快速跌回盈亏线附近。一体化装置虽有利润，但也降至近几年相对低位。由于苯

乙烯价格已跌至成本线附近，继续下跌空间相对受限。但苯乙烯国内开工恢复至偏高水平，下游开工还未出现明显改善，原油因全球依旧严峻的疫情短期大涨动力不足，因此，短期苯乙烯也难以大涨。

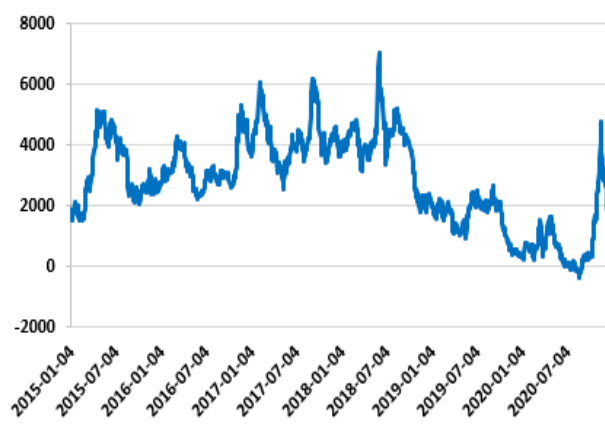
通过上文分析，从 2021 年苯乙烯及上下游新增产能来看，苯乙烯供需矛盾更为突出，两端产品盈利能力或继续强于苯乙烯。下游因新增产能有限，其利润将保持偏高水平，关注苯乙烯与下游出现阶段性供需错配的情况，进而导致下游利润向上传导，出现类似 2020 年苯乙烯利润阶段性修复的行情。

图 19：非一体化苯乙烯生产利润



数据来源：Wind，中信建投期货

图 20：一体化苯乙烯生产利润



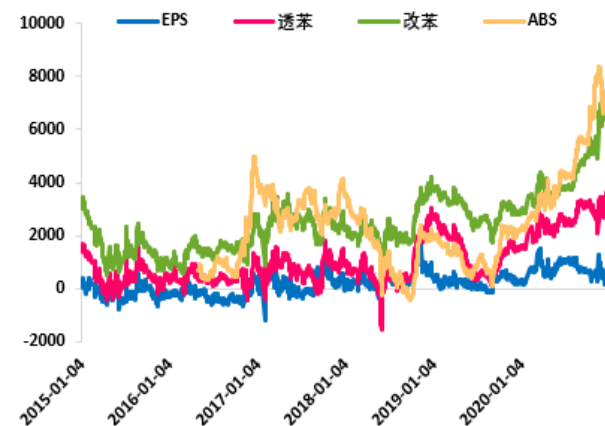
数据来源：Wind，中信建投期货

图 21：纯苯与石脑油价差



数据来源：Wind，中信建投期货

图 22：苯乙烯主要下游生产利润



数据来源：Wind，中信建投期货

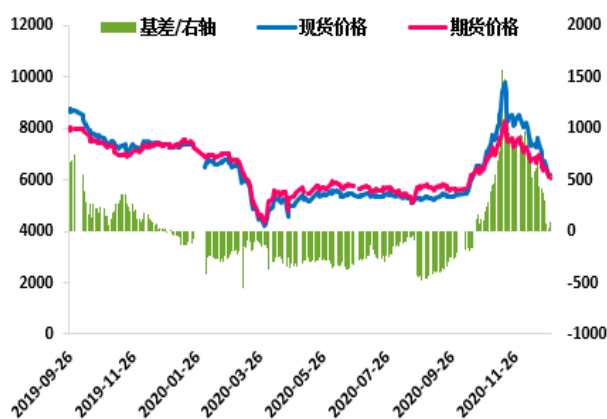
5、基差与技术分析

2020 年 1-9 月，苯乙烯期货持续升水现货，10 月开始，因供需矛盾改善，现货库存持续快速消化，现货价格涨势更为迅猛，导致基差快速走强，一度超过 1500 元/吨。随着现货偏紧的状况逐渐缓解，基差因现货价格更快的下跌而回归。截止 12 月 29 日，苯乙烯主力基差 88 元/吨，随着苯乙烯价格的不断回落，其期限结构转变为远月升水结构，基差可能还有一定走弱空间。从基本面来看，2021 年，国内苯乙烯产能扩张速度高于上下游，其生产企业可能仍有较长时间处于盈亏边缘，建议生产企业可以根据自身情况在期价升水较高或者在利润得到一定程度

度恢复的时候卖出套保。

技术面，苯乙烯主力期价再次跌到 2020 年 5-9 月震荡区间上沿，短期苯乙烯或在此（5800-6000）受到支撑。若期价继续向下突破，第二支撑关注 5300-5500。若支撑有效并反弹向上，第一压力位关注 6400-6500，第二压力位 6900-7000，继续向上 7500-7600 区间压力将继续加大。预计全年运行主体区间在 6000-7500 元/吨，低点 5500 元/吨附近，高点预计在 8000 元/吨上下。

图 23：EB 主力基差（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 24：苯乙烯主力日 K 线图



数据来源：博易云，中信建投期货

三、总结及行情展望

1、总结

2020 年，新冠疫情背景下，苯乙烯“魔鬼”属性再现，其期现价格要么长时间区间震荡，要么大起大落，惊呆了市场。随着大炼化时代的到来，2021 年依旧是苯乙烯新产能投放大年，同时，下游新增需求尚不能匹配苯乙烯新产能带来的增量，预计苯乙烯仍将有较长时间考验成本支撑。

2、行情展望

2021 年疫苗有望推广以及全球经济可能继续改善，同时，纯苯供需矛盾或有所缓解导致苯乙烯成本上升，预计苯乙烯价格重心相比 2020 年有所上移。但处于扩能周期的苯乙烯，其供给将继续保持高速增长，而下游需求增量或难以消耗供给端的增量。随着国内新装置的不断投放，苯乙烯高成本产能将逐渐出清，同时，进口货源将不断受到挤压。在此背景下，苯乙烯只能继续在低利润状态下寻找供需错配的阶段行情。

从投产计划来看，上半年苯乙烯新增产能较多，但同时，二季度纯苯以及苯乙烯国内外检修计划较多，叠加疫苗利好以及经济恢复的预期，预计二季度苯乙烯供需矛盾相对偏小。由于 2020 年底苯乙烯再次跌至成本线附近，叠加春节累库预期，预计短期将呈现区间震荡走势。如果疫苗有效，经济恢复较好，下半年刺激宽松力度或有所减弱。此外，上半年计划开车的新装置陆续兑现，供给端带来的压力突显，行情或偏弱运行。但四季度国内检修力度再次增加，叠加需求旺季，苯乙烯价格可能出现阶段性反弹。

3、套保建议

上游及贸易商：2021 年全年苯乙烯将继续面临来自供给端的压力，若期价反弹至较高水平，或期价升水较高，生产企业可以根据自身情况适当参与套保。

下游工厂：一般情况下可按需采购，根据装置投产与检修计划，预计二季度相对偏乐观，建议关注苯乙烯装置运行情况，一旦受利润影响临停装置增加，可考虑建立适量虚拟库存。



联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4，C
电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元
电话：021-68765927

湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903
电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室
电话：0791-82082702

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111
电话：0755-33378759

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号
电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G
电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室
电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912
电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼（阳光城·央座）1306/07室
电话：027-59909521

杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室
电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室
电话：0351-8366898

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室
电话：021-68597013

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室
电话：0531-85180636

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室
电话：0411-84806316

河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房
电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房
电话：020-28325286

重庆龙山路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1
电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号
电话：028-62818701

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室
电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座
电话：025-86951881

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室
电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室
电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406
电话：020-22922102

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层
电话：0316-2326908

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间
电话：010-85951101

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com