



东 亚 期 货

2 0 2 4 年 报

能化产品：苯乙烯

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

目录

01 行情回顾

02 供需评价

03 后期关注

04 行情展望

行情回顾 一季度



- 一季度苯乙烯价格上涨的阶段主要在春节前和3月下旬，春节前后市场主要交易2月装置集中检修、新装置落地推迟以及苯乙烯出口窗口打开，导致的港口去库预期。3月中旬开始在苯乙烯港口去库影响下价格重心再度抬升。

行情回顾 二季度



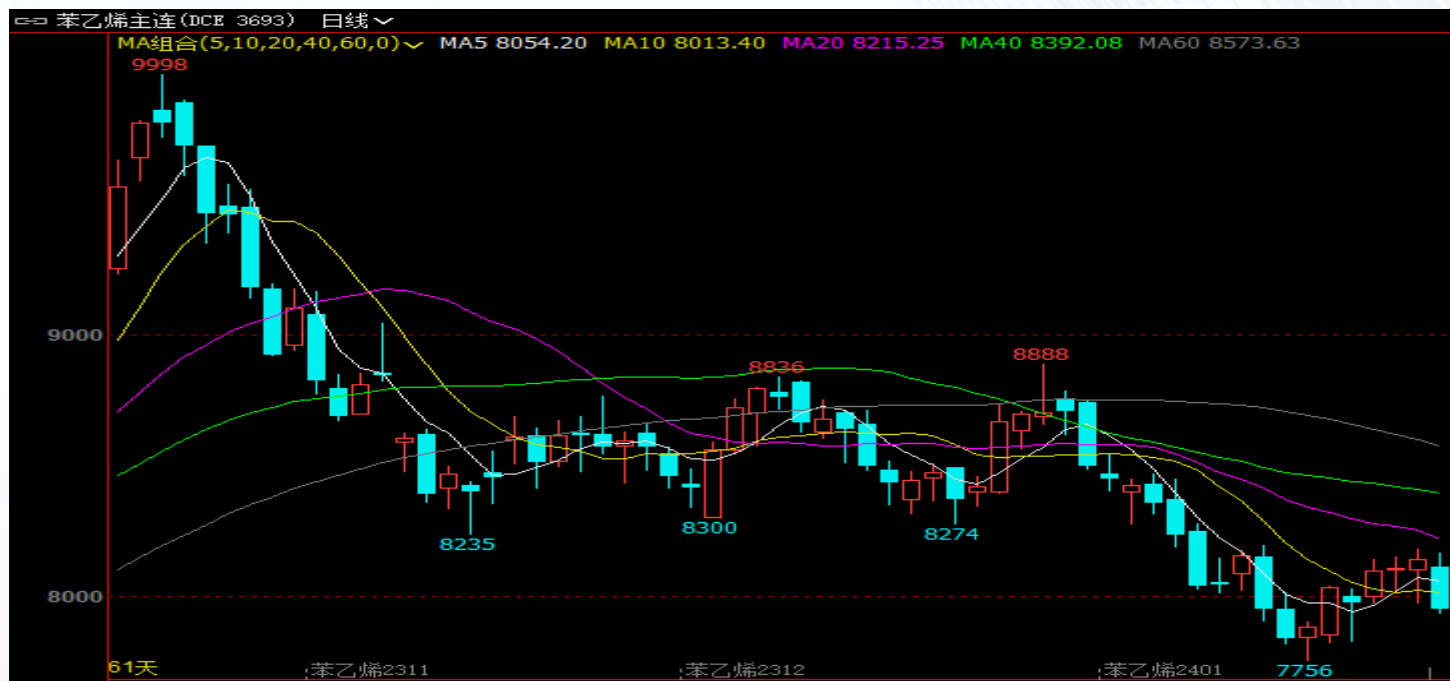
- 二季度苯乙烯价格重心一路下行，4月淄博峻辰新装置投产后苯乙烯基差走弱，5-6月在多套新装置投产预期下苯乙烯远月价格走弱，下游产品在整体亏损下采购情绪不佳，在整体供增需减的格局下，苯乙烯价格不断创新低。

行情回顾 三季度



- 三季度苯乙烯价格在前两个半月里均呈现持续上涨趋势，但在9月中下旬出现了回落调整。供应端来看，三季度计划外检修偏多，且新装置投产和提负进度较预期偏慢，供应量整体略低于预期。需求端看，家电排产表现显著，下游超卖后的补库需求助推行情上涨。乙苯调油扰动扭转此前累库预期。同时成本端油价持续上行，提供强支撑。9月上旬市场对近月交割风险的担忧推升盘面价格。但随着补空需求的边际转弱，且苯乙烯估值修复后，市场重新开始交易苯乙烯的供需基本面转弱预期，且成本支撑减弱，苯乙烯价格有所回落。

行情回顾 四季度



- 四季度苯乙烯价格回落后，价格在8200-8800宽幅震荡，11月中旬在非欧佩克国家的高频原油出口下，原油开始呈现回落趋势。纵观苯乙烯的供应不断回落，但是苯乙烯金九银十的需求旺季已经度过，开始进入年底的需求淡季，整体供需格局偏紧僵持，供需不再是交易的主要方向。打压成本端纯苯的高利润和原油价格回落成为年底的主要话题。



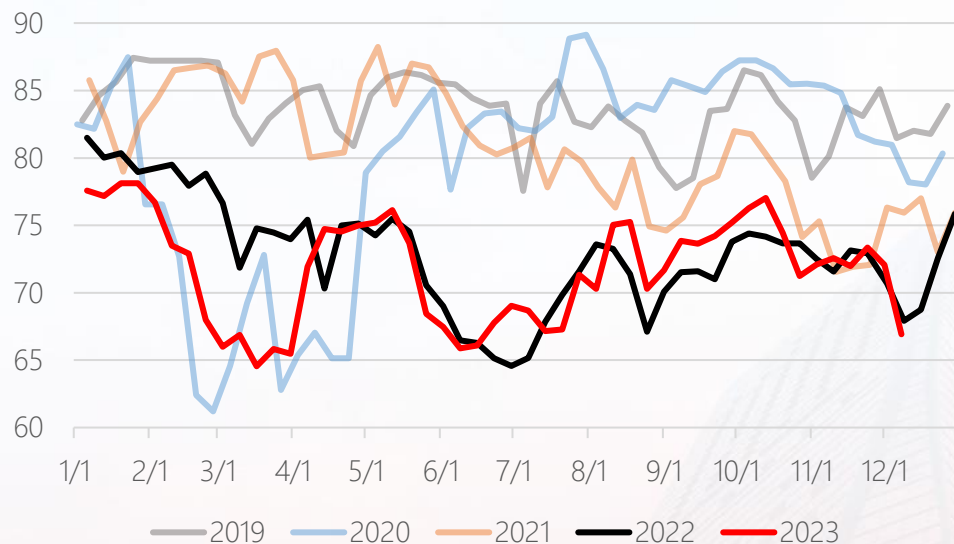
目录



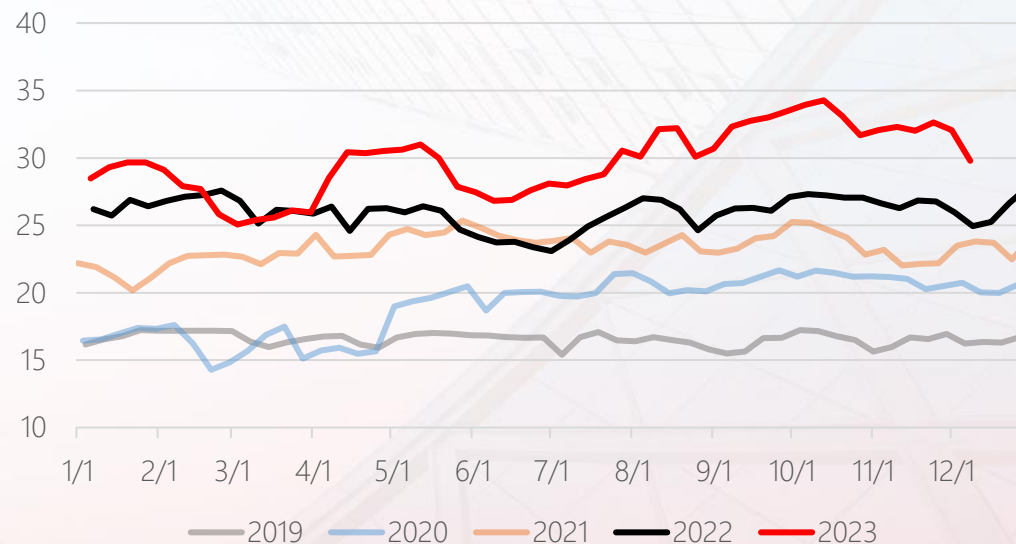
02 供需评价

供需评估 国内供应：整体与2022年趋同

苯乙烯周开工 (%)



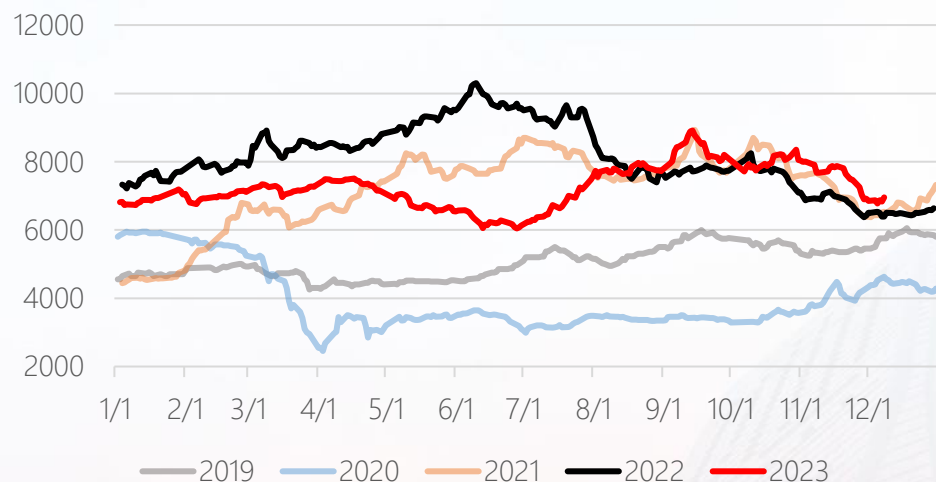
苯乙烯:周度产量 (万吨)



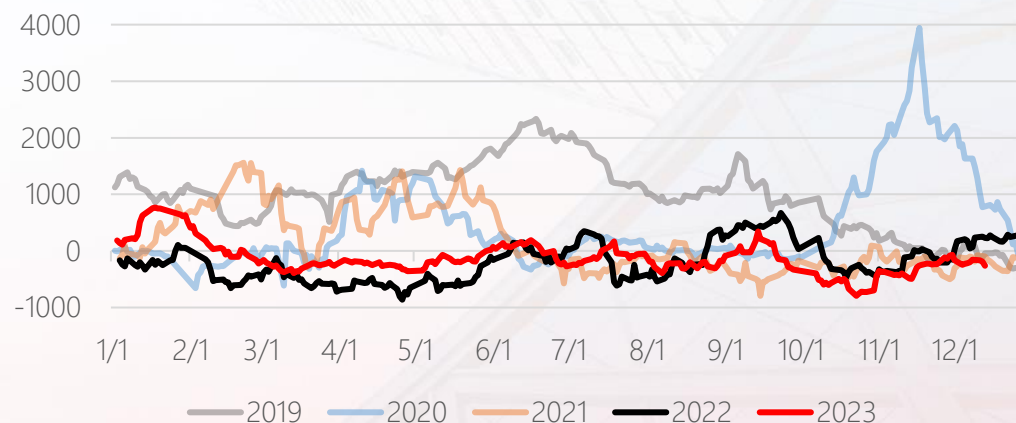
- 2023年苯乙烯开工率变化不大，整体与2022年的开工趋同。进入10月中旬后，受负利润影响，苯乙烯开工开始大幅回落，部分工厂开始降负以及停车来减少损失。
- 2023年1-11月产量增速累积同比为13.97%，预计2023年全年苯乙烯产量在1550万吨左右，较去年增202.82万吨，增速为15.06%左右，全年月均产量约在 129 万吨。

供需评估 国内供应：成本干扰严重

纯苯：价格（元/吨）



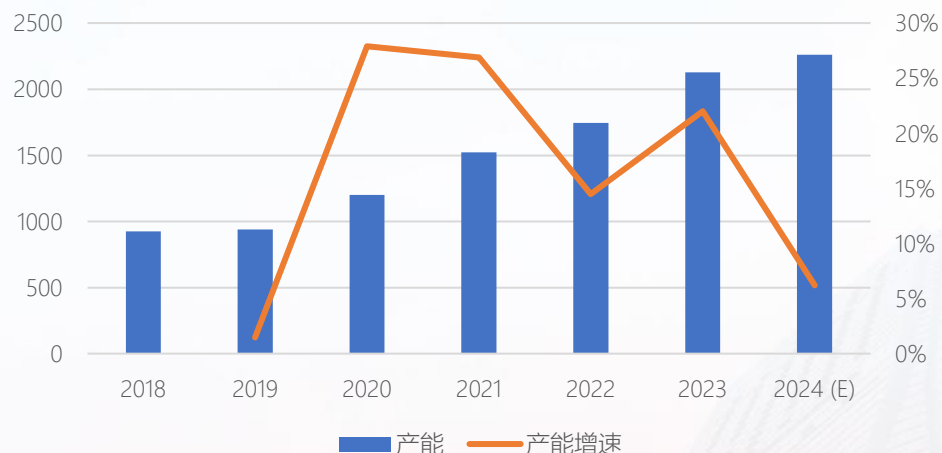
苯乙烯：非一体化装置：生产毛利：中国（日）（元/吨）



- 2023 年纯苯与苯乙烯相关系数预计高达 0.90，对于苯乙烯影响深重。而乙烯与苯乙烯相关系数 0.33，影响较纯苯稍弱。
- 2023年纯苯主要行情在9月中旬的冲高后回落，9月受俄罗斯与沙特延长减产消息叠加国内房地产等多重宏观利好政策推动，国内纯苯涨势迅猛。九月中下旬以后，国内纯苯回落调整。经过第三季度的接连暴涨，下游多数产品亏损加剧，苯乙烯非一体化利润一度接近1000元/吨，同时下游装置停车集中，国庆期间原油大跌，能化市场重心下滑，纯苯共振走弱。

供需评估 苯乙烯国内供应：2024年产能释放放缓

苯乙烯2024计划产能（万吨）

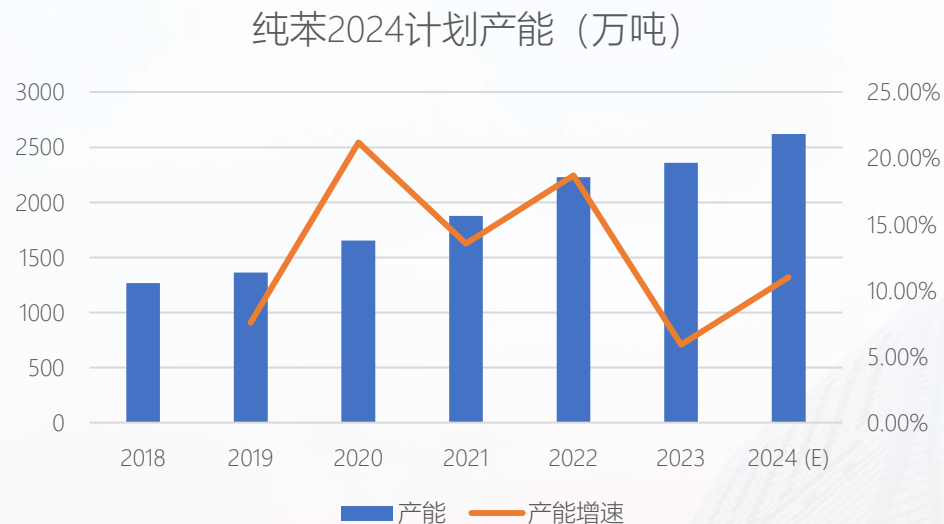


2024年国内苯乙烯新增产能统计

省份	公司名称	工艺路线	投产时间	产能
河南	洛阳石化	乙苯脱氢	2024年	12
山东	中信国安瑞华	PO/SM联产	2024年	20
山东	山东中泰化学	乙苯脱氢	2024年	60
江苏	盛虹炼化	PO/SM联产	2024年	40
合计				132

- 2023年苯乙烯最大的矛盾在于产能错配，苯乙烯的产能增速要快于下游，持续四年的扩张驱动着苯乙烯供应越来越过剩。过剩使得非一体化利润长期亏损，苯乙烯对上下游的议价权越来越弱，只能不断被动压缩自身利润空间，2023年产业链利润集中在成本端纯苯。
- 2024年苯乙烯供过于求的现状大概率会阶段性缓解，加上中信国安瑞华和洛阳万化两套已建未投的项目，合计新增产能也仅132万吨，接近2023年新产能的1/3。产能投放角度看，2024年苯乙烯将迎来重大转机，供需宽松格局会阶段性得以大幅缓解，生产企业的议价权或走强，带动着苯乙烯低估值向上修复，进而成为产业链中供需趋紧的环节。

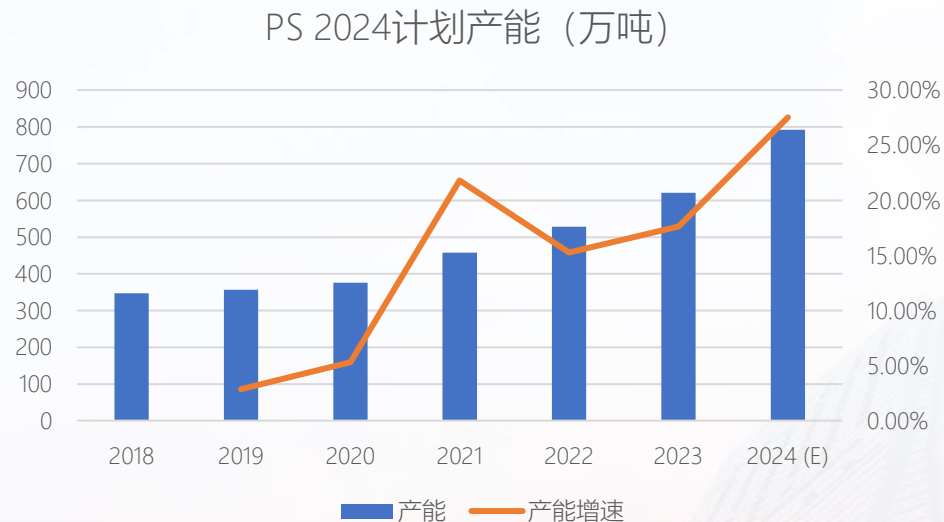
供需评估 纯苯国内供应：产能扩张不及下游



2024年国内纯苯新增产能统计			
省份	公司名称	投产时间	产能
山东	利华益	2023年Q4	20
黑龙江	龙江化工	2023年Q4	20
山东	金诚石化	2023年Q4	10
辽宁	锦西石化	2024年	10
辽宁	锦州石化	2024年	10
天津	英力士	2024年	11
山东	万华化学	2024年	15
新疆	独山子石化	2024年	16
吉林	吉林石化	2024年	18
山东	裕龙石化	2024年	130
合计			260

- 2023年纯苯产能扩张速度不及下游产品，供需缺口逐年扩大，因此纯苯成为产业链中供需矛盾更为突出的环节，对比上下游产品的估值一路走高。
- 2024年纯苯新增产能260万吨，同时下游产品的产能增速仍高于纯苯，其中己二酸、苯乙烯和己内酰胺新增产能更多，酚酮虽新增装置仅一套，但2023年待投装置的供应增量或体现在明年一季度，苯胺新增产能仅30万吨。综合来看，若纯苯及下游产品投产计划按期落地，纯苯供需缺口将进一步扩大，缺口约在110万吨，2024年纯苯相对估值水平或将进一步上行。

供需评估 PS国内供应：2024年产能释放提速



2024年国内PS新增产能统计			
省份	公司名称	投产时间	产能
安徽	安徽吴源化工	2024年	10
江苏	新浦化学	2024年	31
江苏	江苏赛宝龙	2024年	30
广东	惠州仁信	2024年	20
广西	广西长科新材	2024年	10
山东	山东道尔新材	2024年	10
河南	河南网塑新材	2024年	60
合计			171

- 2024年 PS 行业新增产能171万吨，产量逐年递增，国内市场内卷压力升级，利润面亏损成为常态。伴随国产货源快速增加，进口量将继续下降，出口量逐年增长，虽然下游需求平稳增长，但远慢于供应增速，PS 供应已进入饱和时期。

供需评估 EPS国内供应：2024年产能释放提速

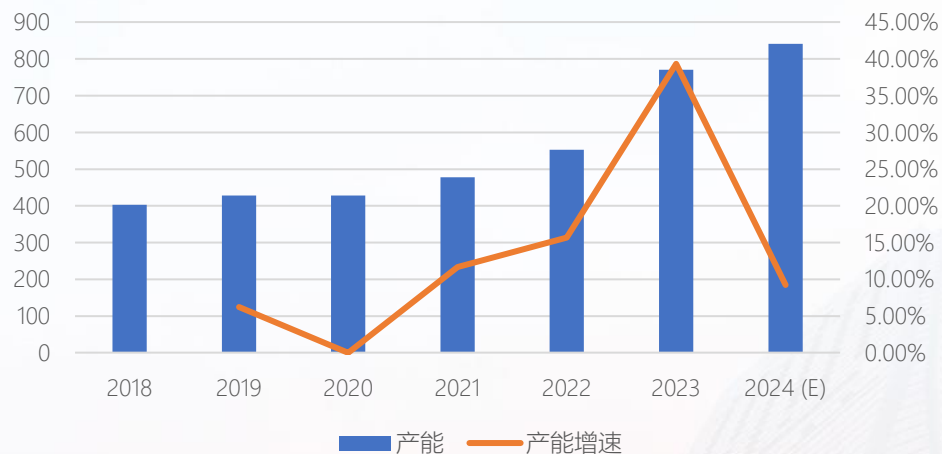


2024年国内EPS新增产能统计			
省份	公司名称	投产时间	产能
江苏	吴冠新材料	2024年	20
辽宁	盛业新材料	2024年	32
江苏	常州诚达新材	2024年	36
广东	珠海王庚新材	2024年	15
山东	日照国恩化学	2024年	20
福建	漳州台达化工	2024年	30
合计			153

- 2024 年国内 EPS 预计新增产能为 153万吨/年，2024年国内经济可能延续复苏进程，受政策驱动，房地产行业或有改善，将带动地产后端相关材料以及家电等产品的发展，但幅度有限。反映到 EPS 供需层面来看，新增装置投产计划同比提升，供应增量大于需求增量，供需矛盾将持续，市场将延续供应过剩格局。

供需评估 ABS国内供应：2024年产能释放放缓

ABS 2024计划产能（万吨）



2024年国内ABS新增产能统计

省份	公司名称	投产时间	产能
江苏	新浦化学	2024年	21
广西	广西长科新材	2024年	50
合计			71

- 2024年ABS行业预计新增产能71万吨，供应过剩格局延续，ABS 市场走势更倾向于生产成本波动。生产成本的高低，主要取决于上游原料苯乙烯、丙烯腈及丁二烯走势，但是这些上游原料2024年均有新装置投产，或许拖累ABS价格重心下移。



目录

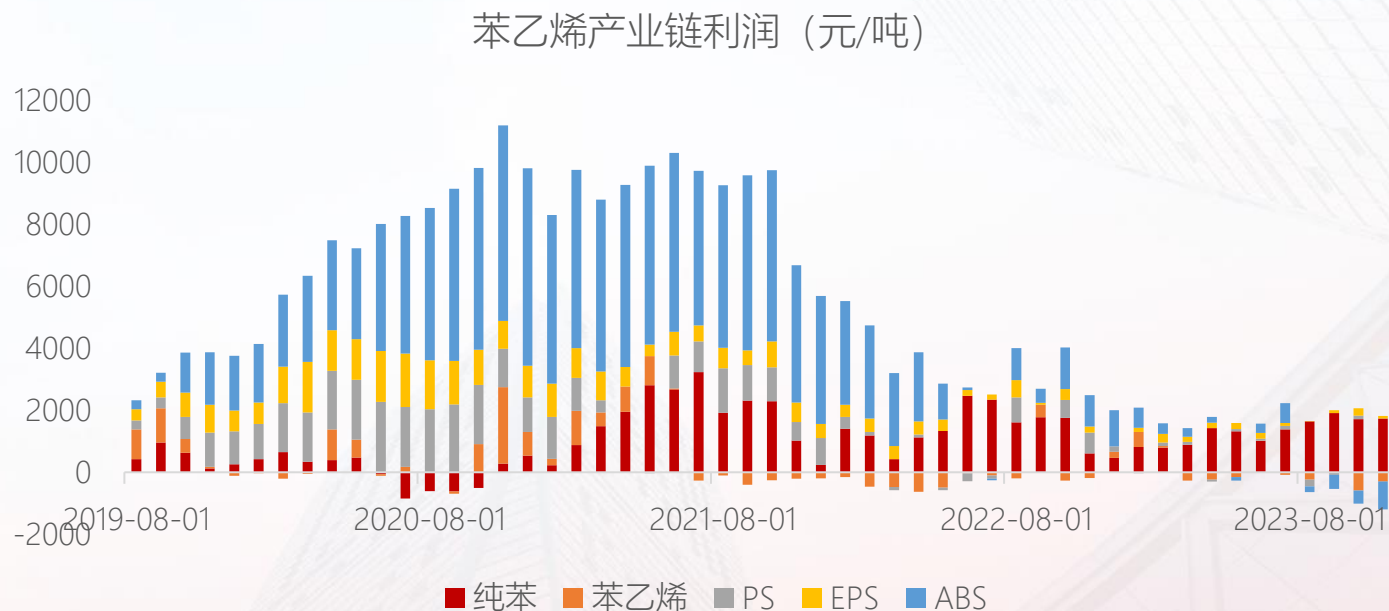


03

后期关注



后期关注 苯乙烯产业链利润重心上移



- 2023年苯乙烯产业链下游利润不断被压缩，主因是苯乙烯以及三大S的大量新装置投产，导致产能过剩，行业不停内卷，产能过剩。苯乙烯对上下游的议价权不断走弱，定价权从供需层面逐渐过渡到成本端波动。

后期关注 2024-2025年苯乙烯新增汇总

2024年国内苯乙烯新增产能统计

省份	公司名称	工艺路线	投产时间	产能
河南	洛阳石化	乙苯脱氢	2024年	12
山东	中信国安瑞华	PO/SM联产	2024年	20
山东	山东中泰化学	乙苯脱氢	2024年	60
江苏	盛虹炼化	PO/SM联产	2024年	40
合计				132

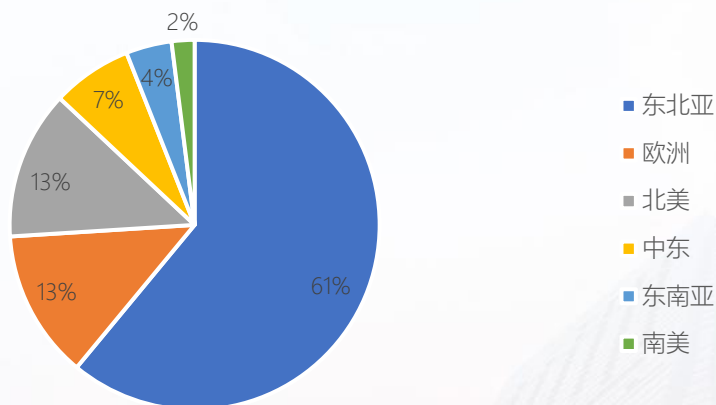
2025年国内苯乙烯新增产能统计

省份	公司名称	工艺路线	投产时间	产能
华南	中国石化北海炼化	乙苯脱氢	预计2025年投产	25
华南	桐昆钦州北部湾	乙苯脱氢	预计2025年投产	60
华北	振华石化	PO/SM	预计2025年投产	60
华南	中石油广西石化炼化一体化	PO/SM	预计2025年投产	60
华北	裕龙岛炼化二期	PO/SM	预计2025年投产	65
华南	古雷石化二期	乙苯脱氢	预计2025年投产	60
东北	北方华锦二期	乙苯脱氢	预计2025年投产	25
东北	吉林石化二期	乙苯脱氢	预计2025年投产	60
华中	湖北中能新型化工	PO/SM	预计2025年投产	45
合计				460

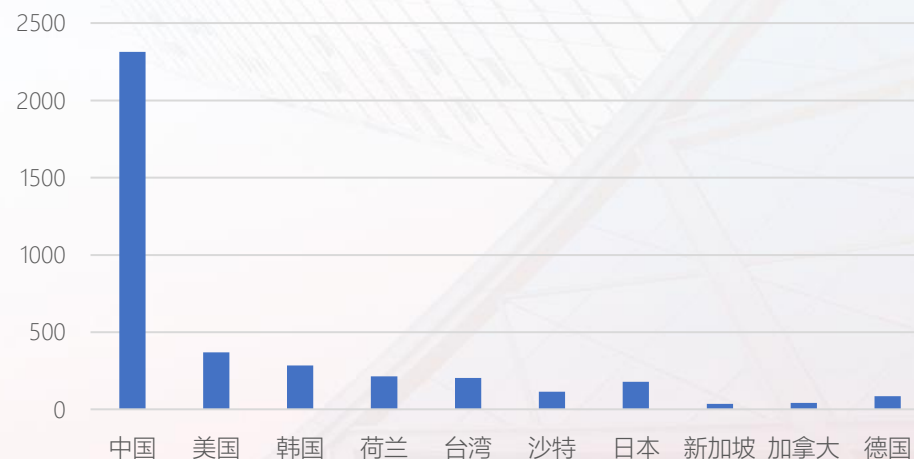
- 从 2024-2025 年来看，从供需格局来看，2024 年因下游扩能增速高于苯乙烯，国内整体供需平衡将得到一定改善，过剩压力有所缓解。但是2025年苯乙烯再度转至扩能高峰期，下游增速相对放缓，苯乙烯供应过剩压力或将再度显现。需要关注实际产能落地情况，以及阶段性供需错配给苯乙烯带来的影响。

后期关注 海外苯乙烯供应格局

2023年全球苯乙烯产能区域分布占比

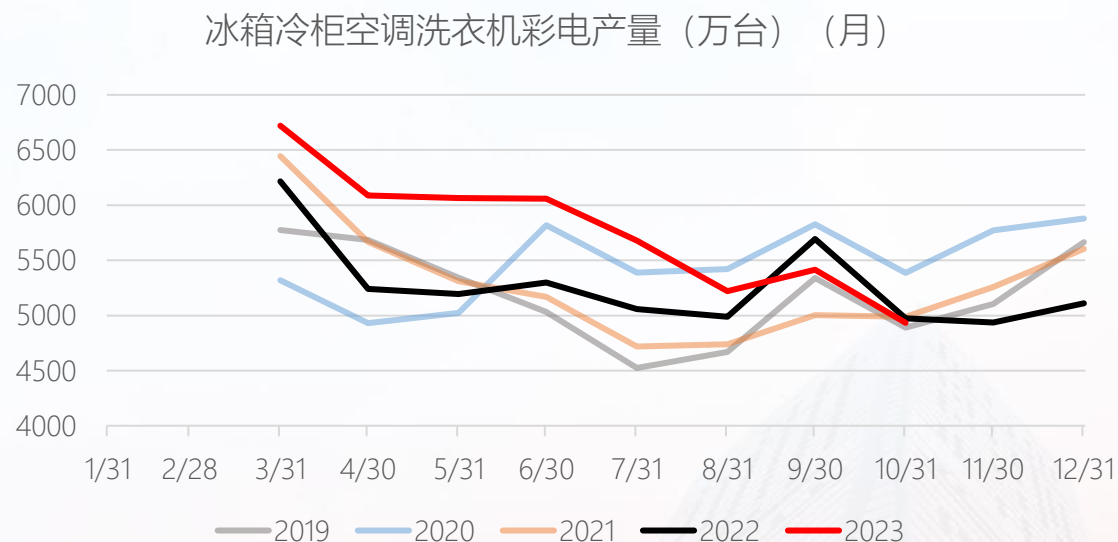


2024全球苯乙烯产能前十排名（万吨）



- 2023全球苯乙烯总产能增加至 4520.3 万吨/年，较 2022 年底增长 8.6%，主要增长点体现在中国，其他地区并无新增产能释放。中国国内与国际市场在趋势上出现了一定背离，近两年中国苯乙烯持续处于高速扩能周期，但其他地区没有新增苯乙烯装置投产释放，反而有部分装置因经济性原因停车关停。需要关注2024年中国苯乙烯的出口情况，但是2024年的供需增长错配一定程度上缓解了2023年苯乙烯过剩的问题。

后期关注 终端需求



- 2023年房地产竣工对苯乙烯终端需求形成了拉动作用，无论是建筑后端需求还是家电需求，都出现了明显的正增长。但是进入2024年，三大S的新投装置较多，想要终端需求不形成负反馈，还是需要关注房地产政策端的正反馈。



目录

04 行情展望



行情展望

- 从2024-2025年苯乙烯产业链供应趋势变动来看，2024-2025 年内纯苯产业链继续扩能260万吨，裕龙石化、镇海炼化等多套大装置投产使得国产纯苯增量明显，下游产品己二酸、苯胺扩能速度放缓，但是酚酮己内酰胺、苯乙烯仍有新装置陆续投产，纯苯供需双增局面维持，供需缺口将进一步扩大。
- 2024年苯乙烯投产脚步暂时放缓，2025年增速再度回升，未来两年苯乙烯计划内新增年产能高达近600万吨，新增苯乙烯装置预期132万吨。截止 2024 年底，国内苯乙烯总产能将达到 2314.9 万吨，年增长率约 9.5%。
- 2024年三大S产能预期增加395万吨，下游扩能增速高于苯乙烯，国内苯乙烯整体供需平衡将得到一定改善，过剩压力有所缓解。
- 从新增投产工艺来看，PO/SM 联产工艺的占比将继续提升。因 PO/SM 联产及一体化大装置相对于传统乙苯脱氢工艺而言成本存在明显优势，而且有上下游配套的企业抗风险能力明显更胜一筹，未来几年，对于非一体化、部分能耗较高的老旧小装置，以及原料需要外采、没有下游配套的生产企业，生存压力会越来越大，行业存在一定洗牌预期。在苯乙烯产能过剩的大背景下，盈利不再成为主要目标，如何压低成本，降低成本成为主要话题，这样势必会淘汰部分非一体化装置，行业慢慢向PO/SM 联产及一体化大装置过渡。

An aerial night view of the Shanghai skyline, featuring numerous illuminated skyscrapers and buildings. A prominent red banner with white text is overlaid across the center of the image. The background shows the city lights reflecting on the water, with the Huangpu River visible in the foreground.

谢谢观看!