



通惠期货
TONGHUI FUTURES

供给受限双苯去库，仍待下游需求复苏

纯苯苯乙烯周报 | 2025年09月19日

李英杰

从业编号: F03115367

投资咨询: Z0019145

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

周度总结：纯苯——库存下滑维持紧平衡

纯苯：库存下滑维持紧平衡

纯苯港口库存降至13.4万吨，环比下降1.0万吨，去库幅度6.9%，市场维持阶段性紧平衡格局。供应端方面，国内关注裕龙裂解二号线的投产进度，且8-9月新增产能集中释放，叠加存量装置维持较高开工，整体供应压力逐步累积。不过，进口到港节奏阶段性放缓，对市场形成一定缓冲。需求端来看，下游苯乙烯此前维持较高负荷运行，但随着检修兑现，提货需求或受到影响。其他下游环节整体表现偏弱：CPL-PA6-锦纶产业链库存压力持续偏大，己内酰胺开工率再度下降，需求拖累明显；苯胺开工率下滑，且其下游MDI库存压力仍存，传导至纯苯的消耗不及预期；苯酚开工亦再次下降，主要受下游双酚A疲弱拖累。整体来看，纯苯下游需求端普遍承压，仅有阶段性提货支撑库存去化，但需求持续性不足。后续需密切跟踪上下游投产进度与需求恢复情况，若下游不能有效消化新增供应，四季度纯苯市场或再度累库。

周度总结：苯乙烯——库存去化源于供应收缩

苯乙烯：库存去化源于供应收缩

苯乙烯港口库存降至15.9万吨，环比减少1.8万吨，去库幅度达到9.9%，阶段性去库主要受供应端收缩推动。本周新浦化学32万吨装置重启，前期短停的淄博峻辰50万吨装置影响消退，产量、产能利用率存在上升预期。本月下旬仍有大型装置检修计划，但广东石化80万吨预计于下旬重启，后市供应端预计缩量有限。

本周产量下降至35.4万吨，环比减少2.2万吨，产能利用率降至75.0%，环比下降4.8个百分点，供应高位压力得到暂时缓解。从需求端来看，下游3S开工出现分化。ABS、EPS和PS的产能利用率分别为69.8%、61.7%和61.2%，需求变动不大；但由于终端白色家电库存偏高，采购偏弱，产销矛盾仍存，3S均位于同期高位，ABS库存创历史新高；

进入9月后，苯乙烯短期检修带来产量下滑，支撑价格情绪，但9月中下旬开始装置检修结束，开工率或重新回升，供应压力可能再度显现。与此同时，下游虽在旺季背景下维持较高提货量，但能否持续仍需观察。整体来看，苯乙烯本轮去库更多依赖供应收缩，需求虽有改善迹象，但仍不足以完全消化新增产能。若后续检修结束而终端需求恢复力度有限，则苯乙烯市场可能再度累库，价格承压的风险仍存。需持续关注投产节奏与下游家电需求的兑现情况。

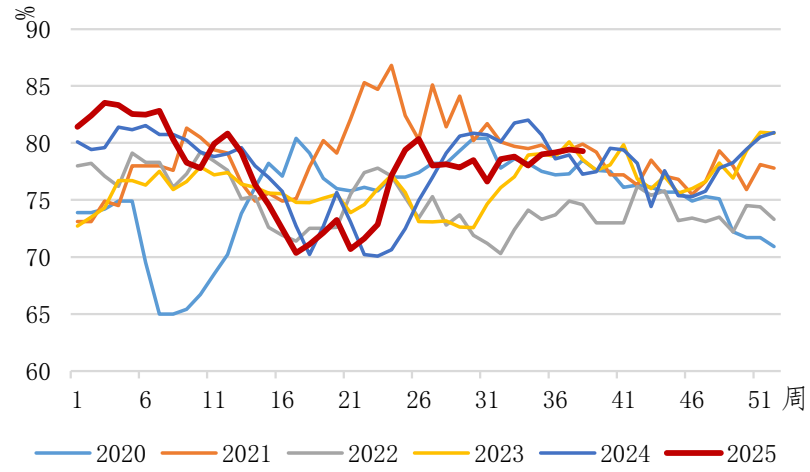
纯苯	供应	纯苯供应端产能持续释放，新增产能兑现使得市场供给压力加大，抑制价格重心。
	需求	纯苯下游开工率普遍走弱，刚需减弱导致采购积极性下降，对现货价格形成拖累。
	月差	月差结构偏弱，远月贴水幅度收窄，显示市场对后期价格上涨信心不足。
	库存	港口库存小幅下降至13.4万吨，去库幅度6.9%，在一定程度上缓解了市场悲观情绪。
苯乙烯	供应	装置检修增加，周产量下降至35.4万吨，供应收缩阶段性推升价格。
	需求	下游EPS开工率大幅下降，而ABS、PS小幅回升，需求端整体仍偏弱，拖累价格上涨空间。
	月差	苯乙烯基差小幅收窄，现货优势削弱，期现结构显示价格上行动能减弱。
	库存	港口库存降至15.9万吨，环比去库9.9%，去库强化了市场看多氛围，价格获得一定支撑。
国际套利		套利窗口关闭

纯苯

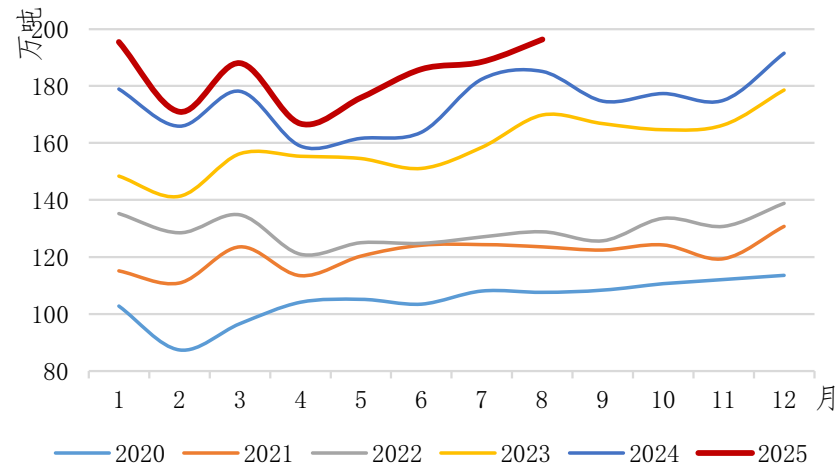
库存下滑维持紧平衡

纯苯供应量上升

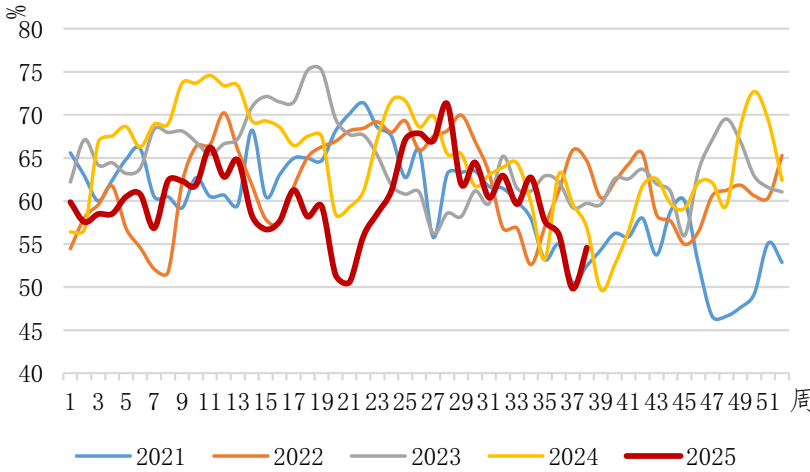
纯苯产能利用率



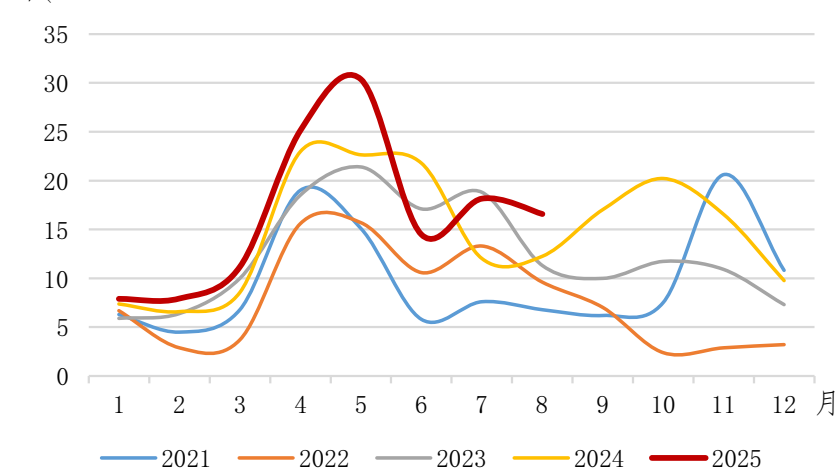
纯苯月度产量



加氢苯开工率

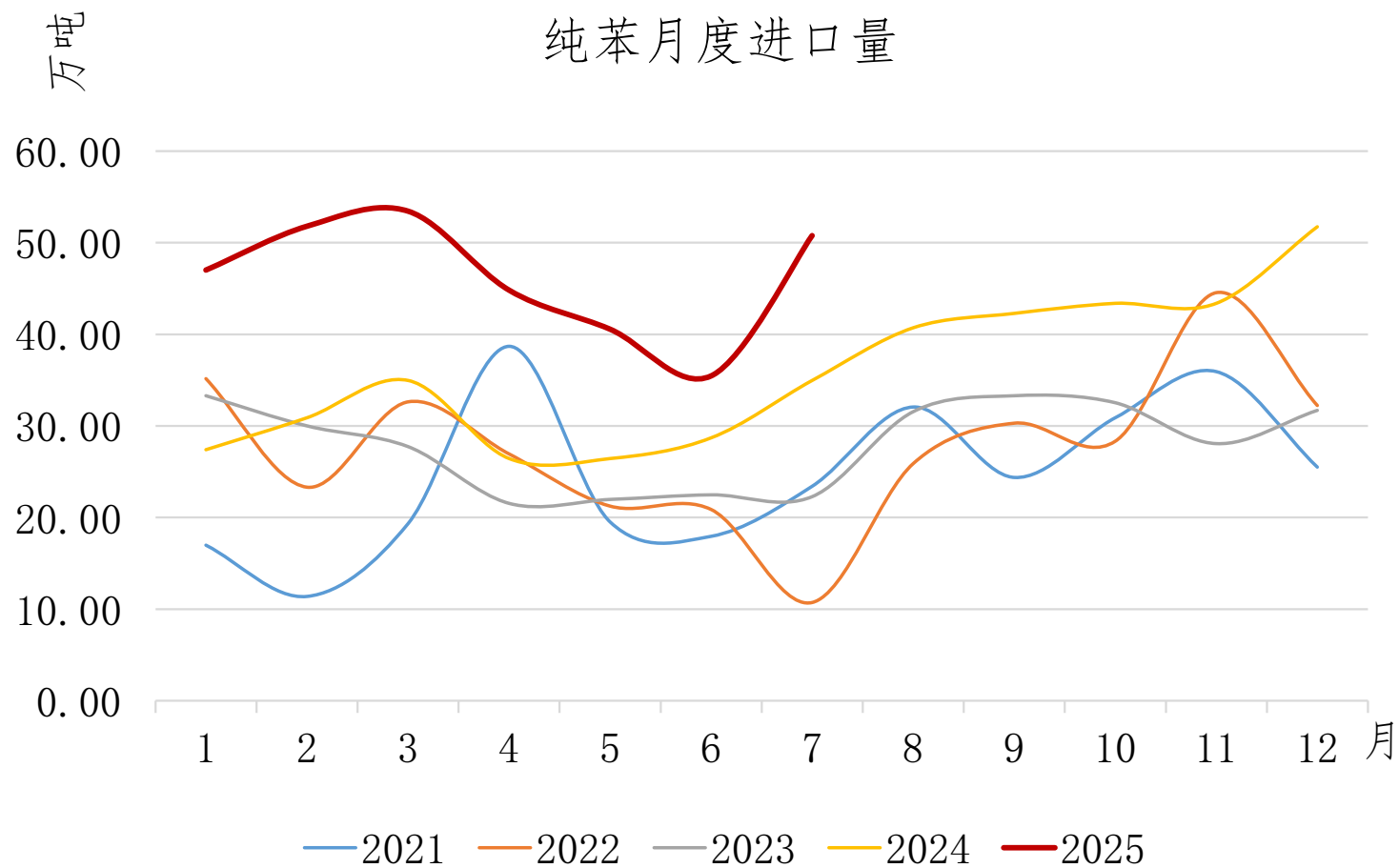


纯苯月度检修损失量



浙石化与东营威廉装置恢复运行，而抚顺石化则进入停车阶段，整体仍维持高位水平并略有增加。伴随着纯苯检修装置回归，预计四季度将推动供应继续小幅走高。

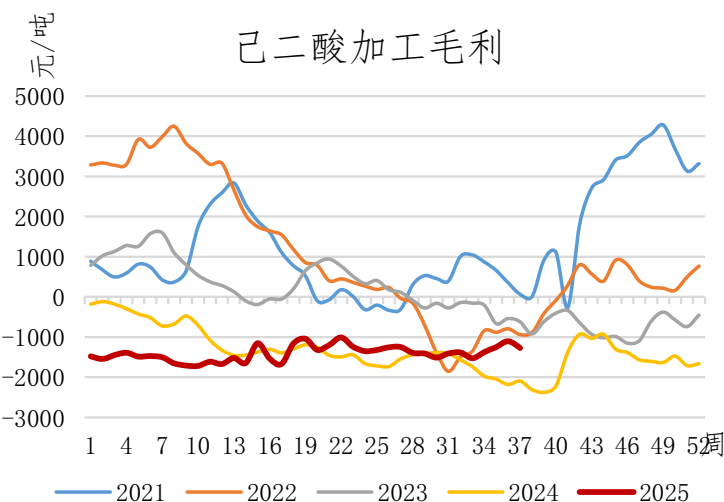
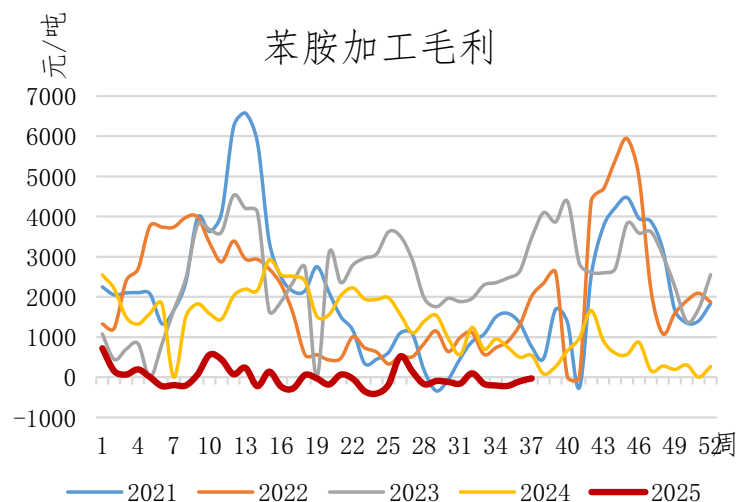
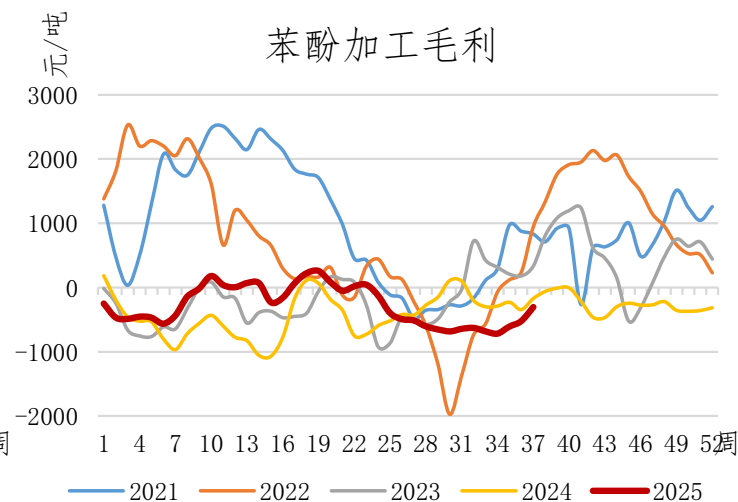
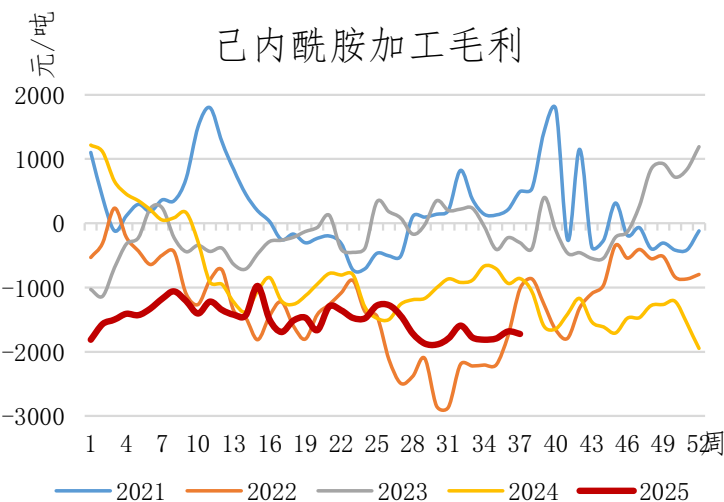
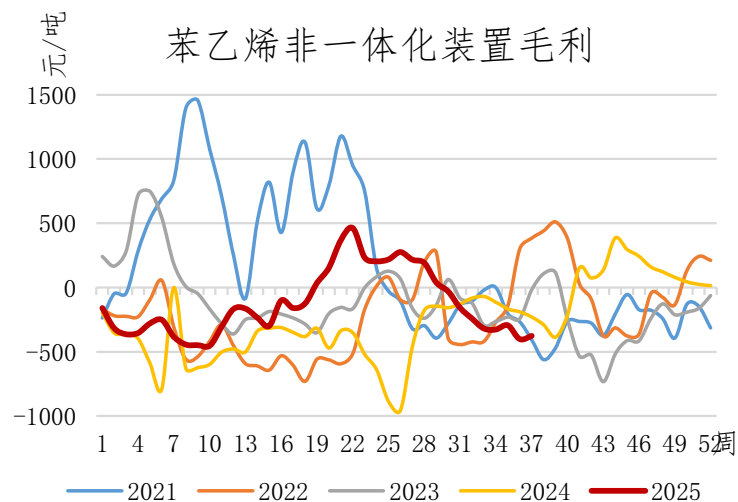
纯苯进口量持续上升



受美国关税政策影响，纯苯美亚套利窗口关闭，韩国大部分纯苯流向中国；

预计四季度国际贸易环境改善有限，纯苯进口高位或将延续。

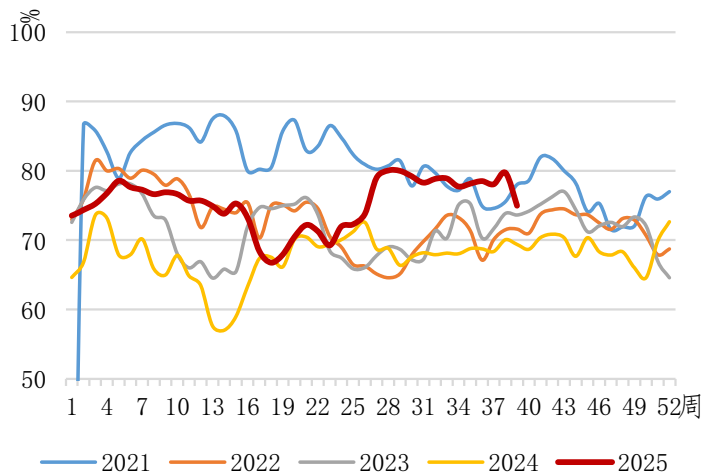
纯苯下游利润走弱



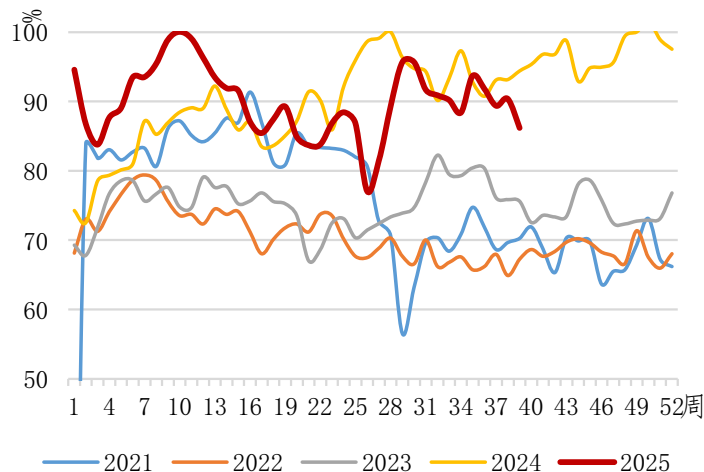
纯苯产业链利润格局持续向上游倾斜。当前下游行业整体需求偏弱，虽在传统旺季有所改善，但提振力度有限。与此同时，上游纯苯价格保持坚挺，使下游企业成本压力加大，整体毛利空间进一步被压缩。

纯苯下游开工率小幅走强

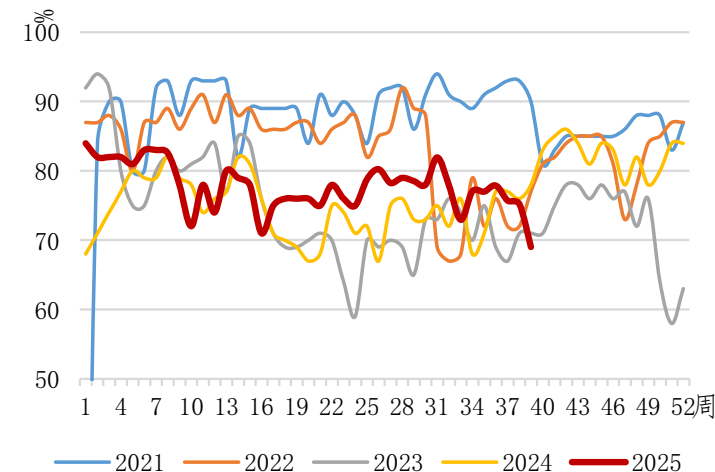
苯乙烯产能利用率



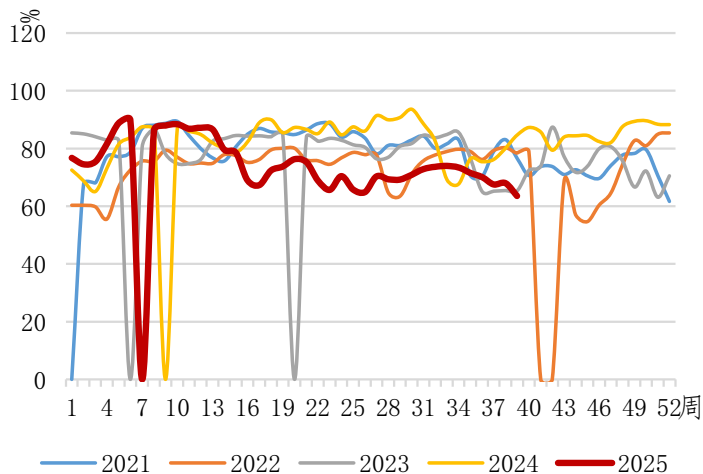
己内酰胺产能利用率



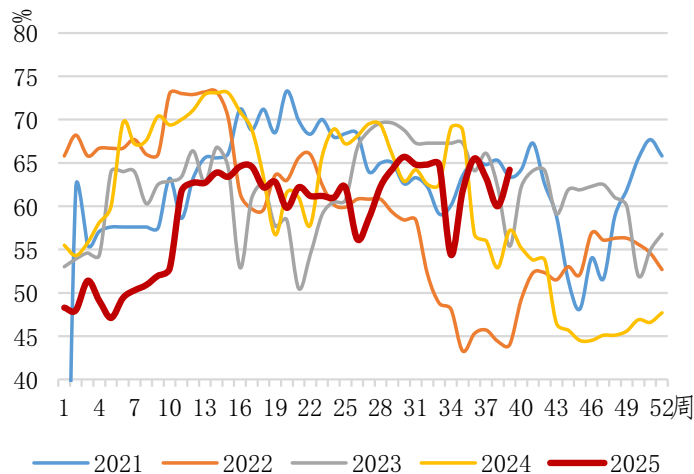
苯酚产能利用率



苯胺产能利用率

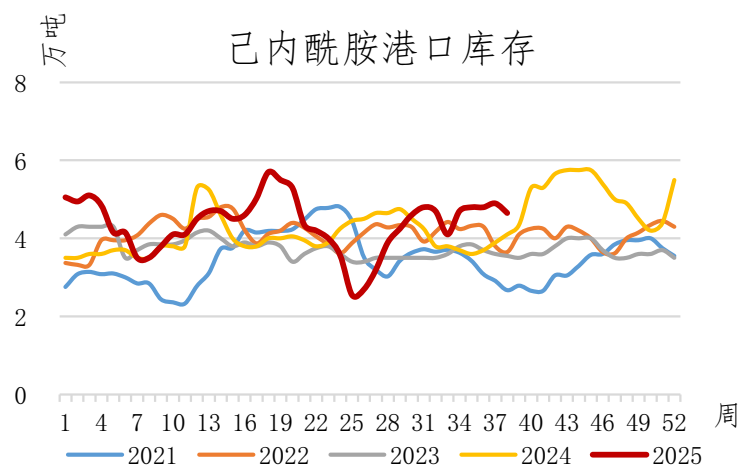
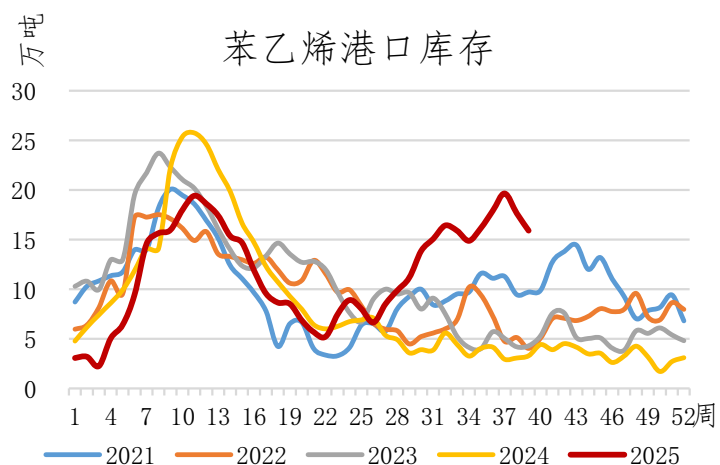
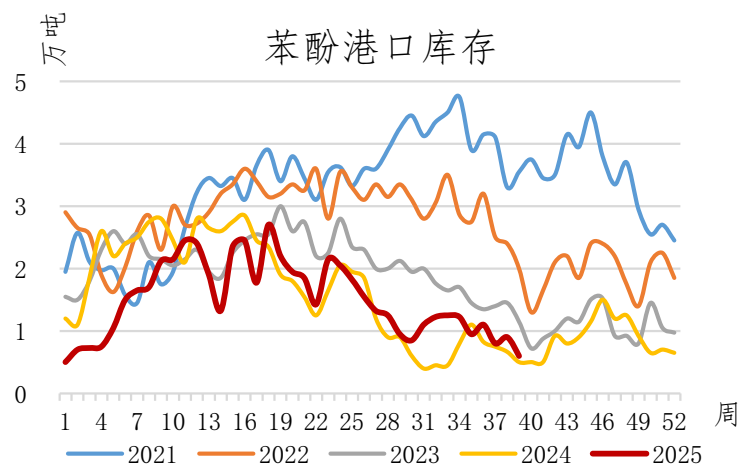
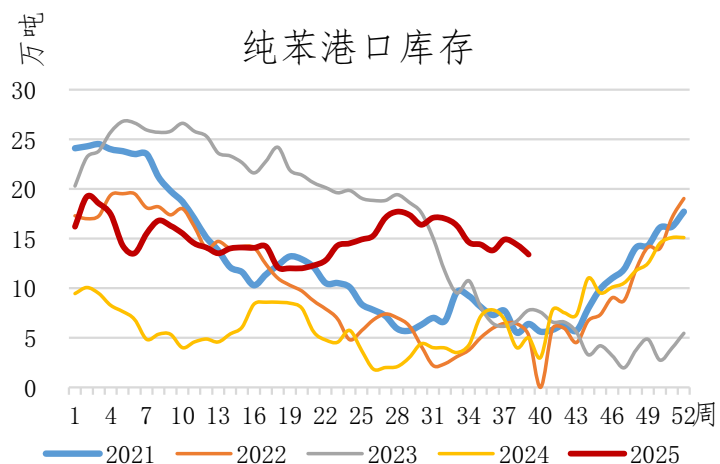


己二酸产能利用率



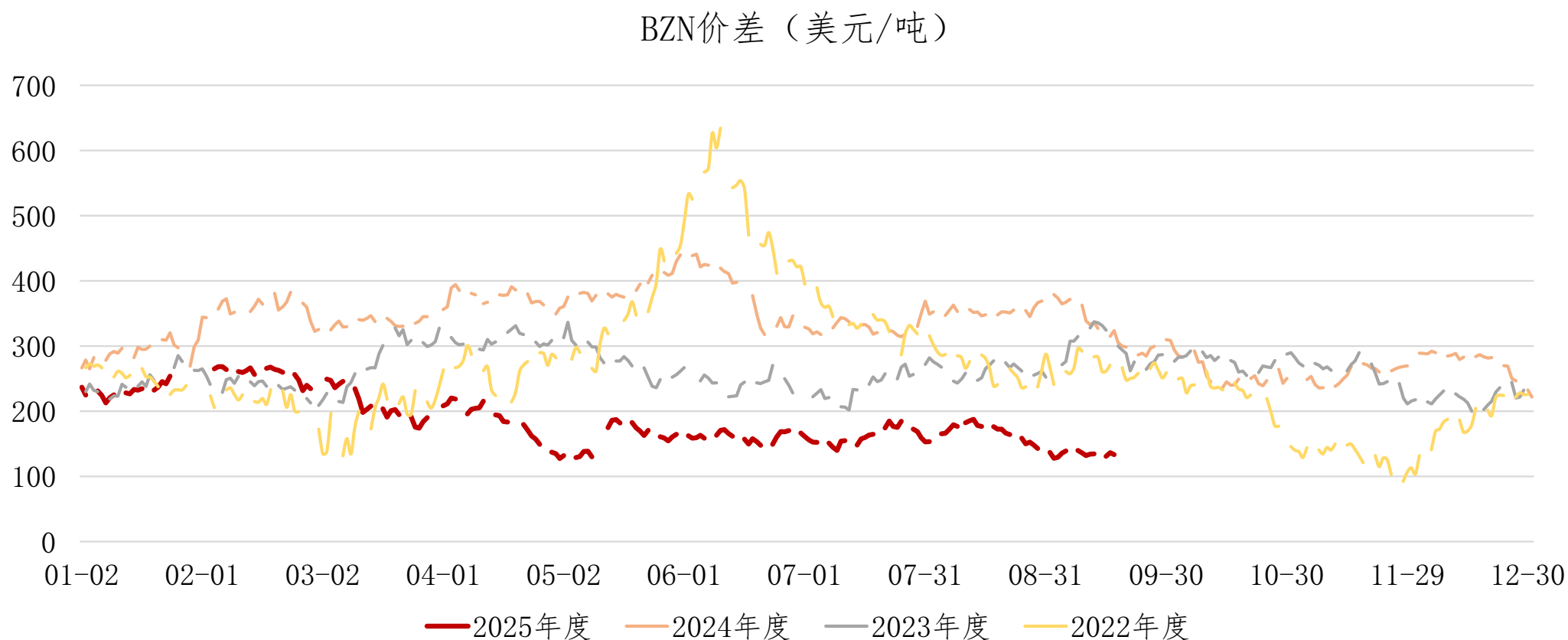
9月纯苯需求整体下滑。下游开工率于8月走强后大多下滑，其中苯乙烯受装置检修影响产能利用率下滑明显，叠加纯苯下游整体利润偏出。整体而言，预计后续需求或将走弱。

纯苯库存下降，下游库存整体去库



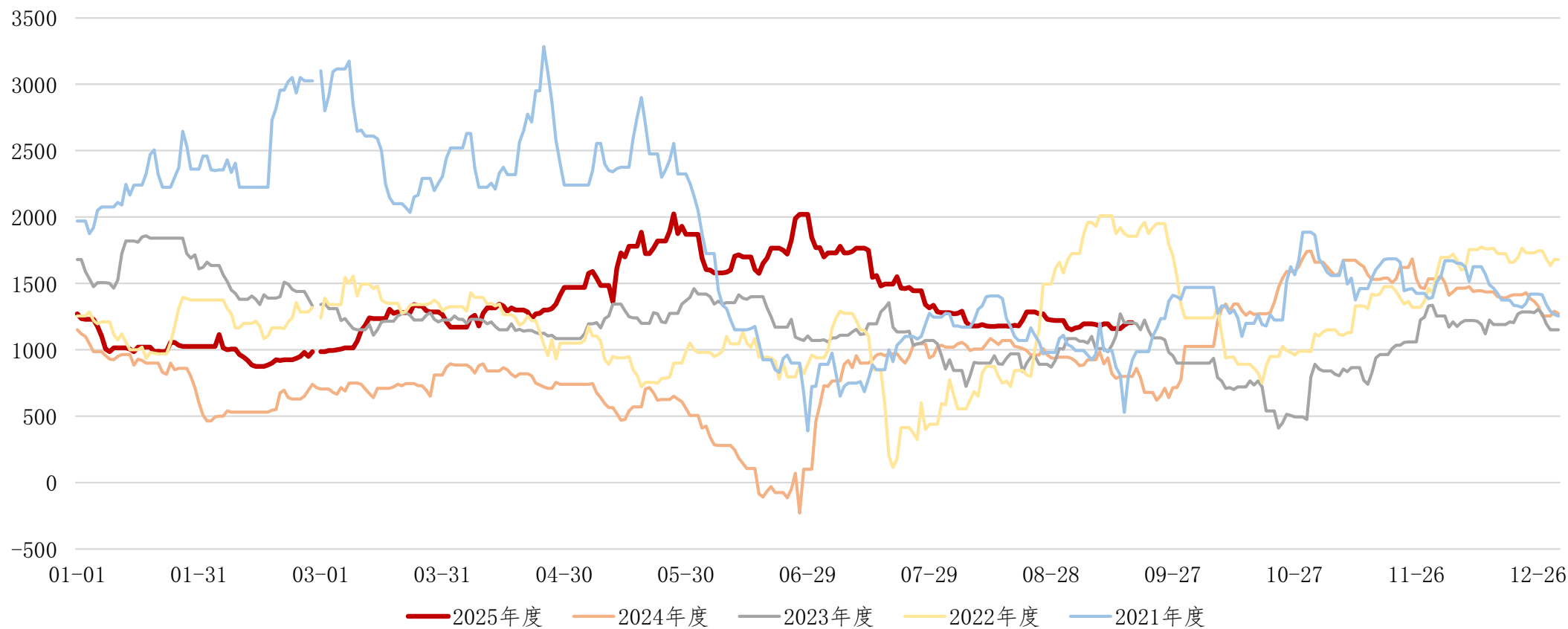
截至9月19日，纯苯港口库存为13.4万吨，较上周减少1万吨。由于纯苯下游需求偏弱，预计港口库存将转为累库。苯乙烯受装置检修及双节假期下游补库需求影响，库存或先降后升。

纯苯-石脑油价差短暂修复后走弱



纯苯-石脑油价差于三季度短暂低位修复后继续下跌，主要由于纯苯基本面偏弱，整体库存仍偏高且石脑油价格在三季度由于汽油旺季和地缘局势的原因偏强运行。

苯乙烯-纯苯价差



苯乙烯-纯苯价差持续走弱，加工利润持续压缩

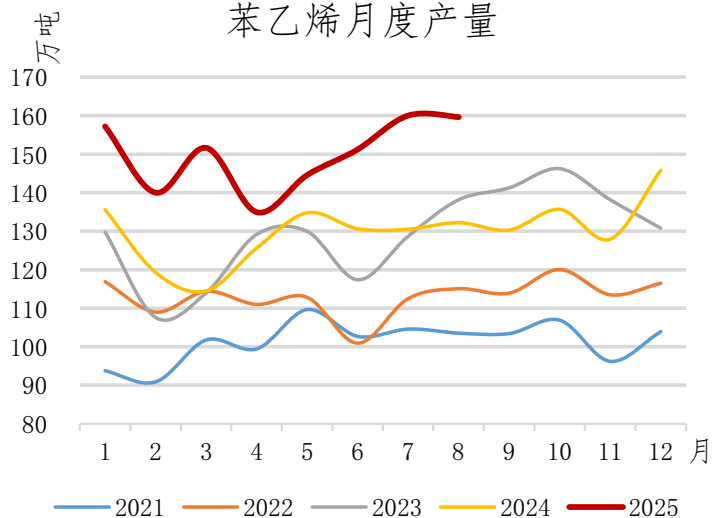
苯乙烯 库存去化源于供应收缩

苯乙烯期货历史价格

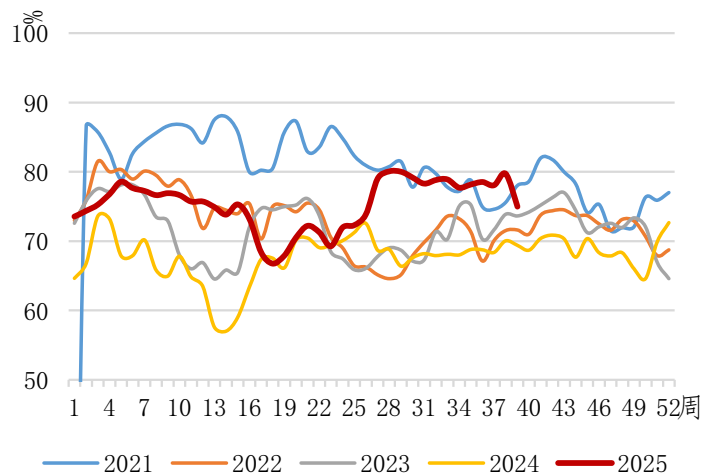


苯乙烯开工率回落，产量下滑

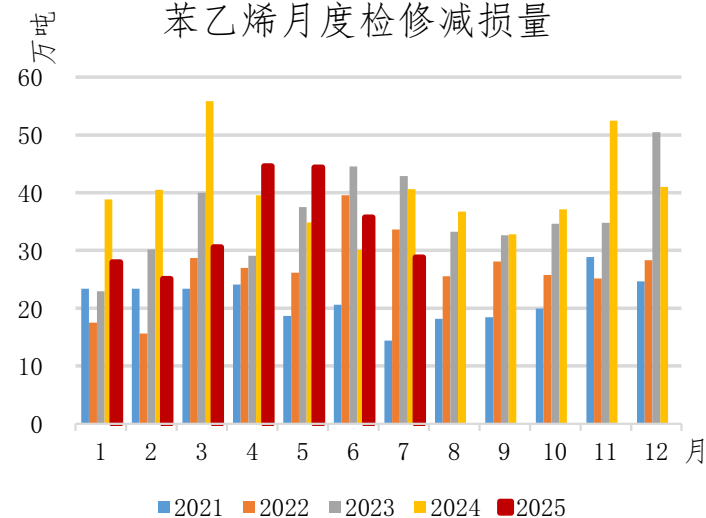
苯乙烯月度产量



苯乙烯产能利用率



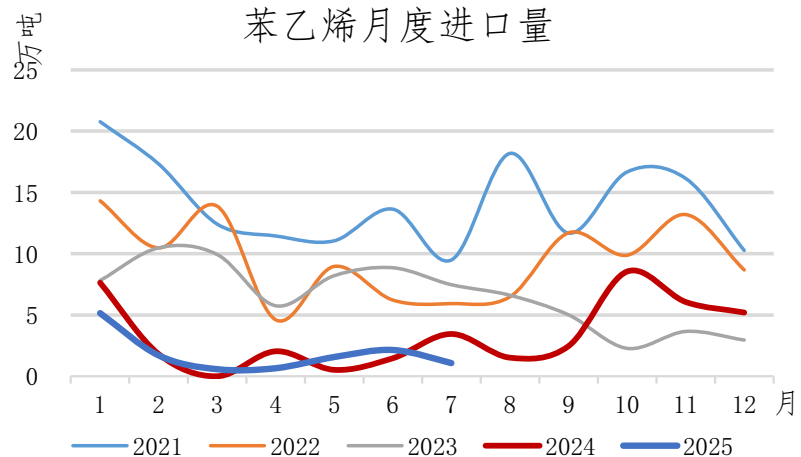
苯乙烯月度检修减损量



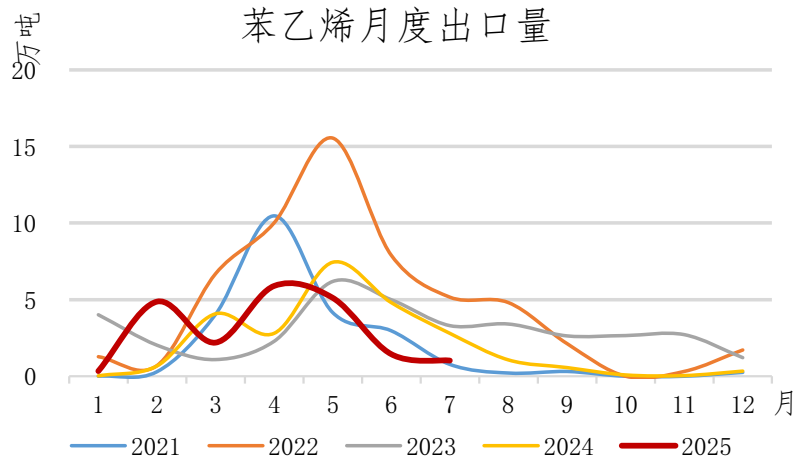
9月苯乙烯供应预计将有回落，但整体仍将高于往期。苯乙烯1-8月供应，累计同比增长17.28%。三季度苯乙烯受高加工费、检修结束及新装置投产影响，开工率保持高位；预计进入四季度，苯乙烯检修量上升，供应将收缩。

苯乙烯进出口量均下降

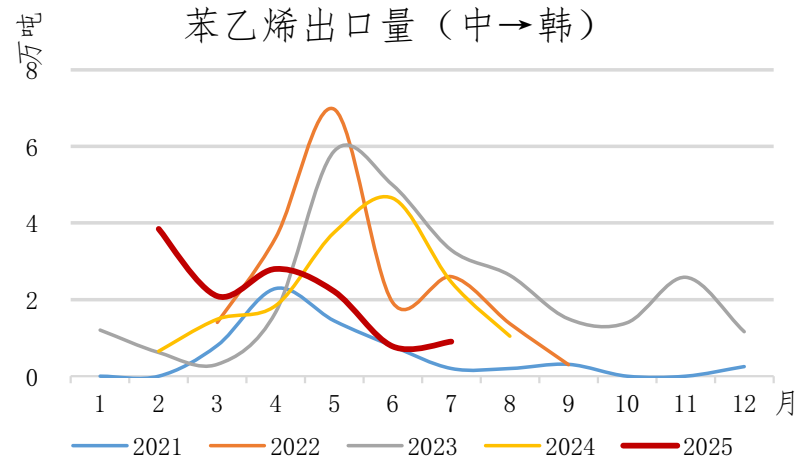
苯乙烯月度进口量



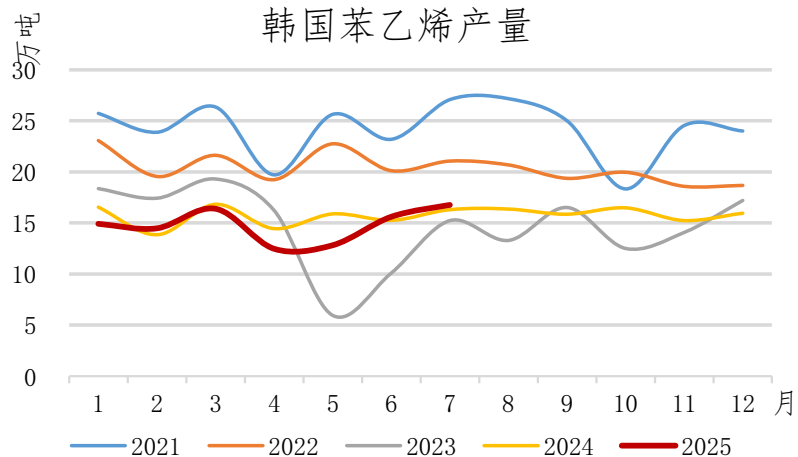
苯乙烯月度出口量



苯乙烯出口量 (中→韩)

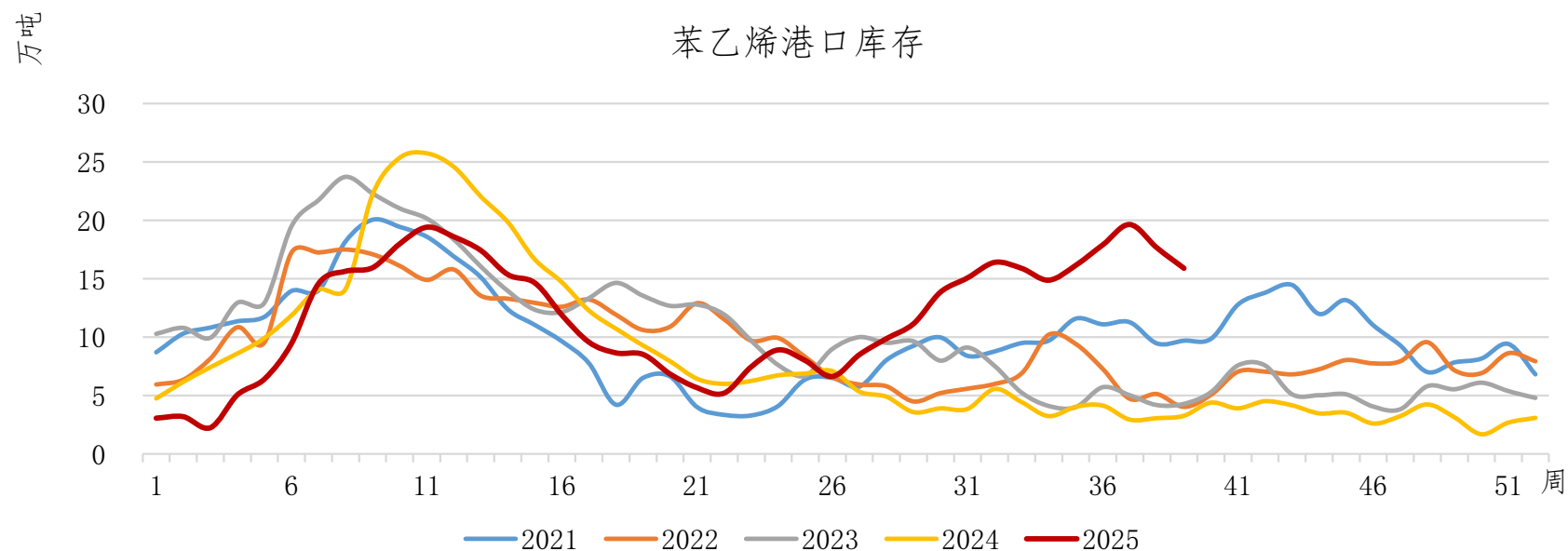


韩国苯乙烯产量



7月苯乙烯进口
1.08万吨， 环比
下降， 同比下降；
7月苯乙烯出口
1.04万吨， 环比
下降， 同比下降。

苯乙烯港口库存持续去库

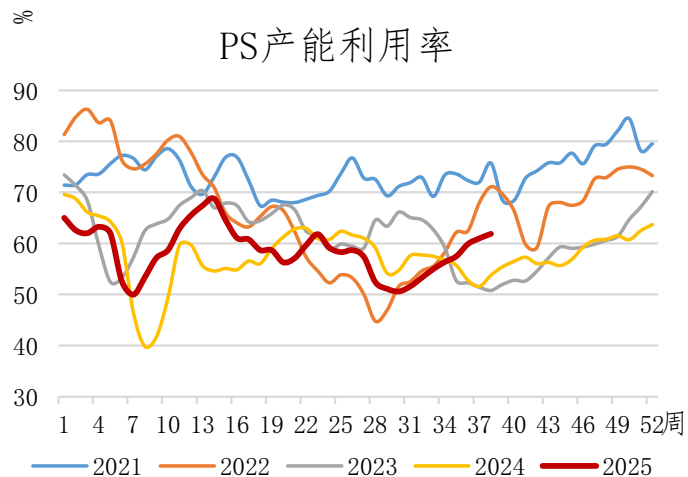


截至9月19日，苯乙烯港口库存达到15.9万吨，较上周降低1.8万吨。港口库存进一步去库，但仍高于同期；主要受苯乙烯产能逐步检修，及下游补库需求影响，库存水平下降。展望9月下旬，库存预计仍偏向去库：部分装置检修推动供应减少，下游在双节之际或有刚需补库。

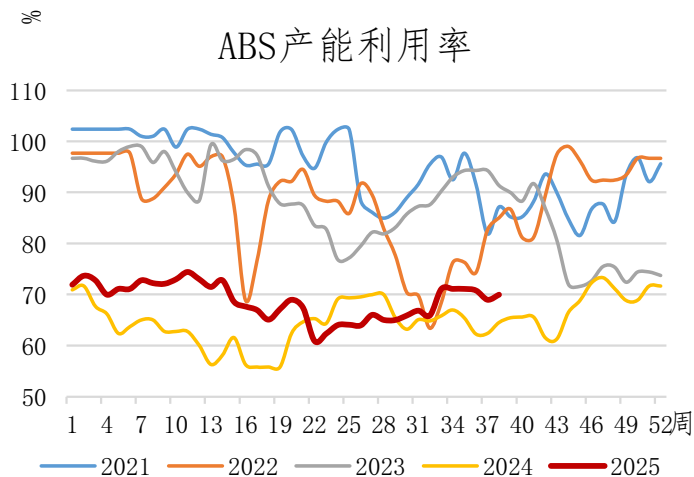
苯乙烯下游开工率回暖，利润有所修复



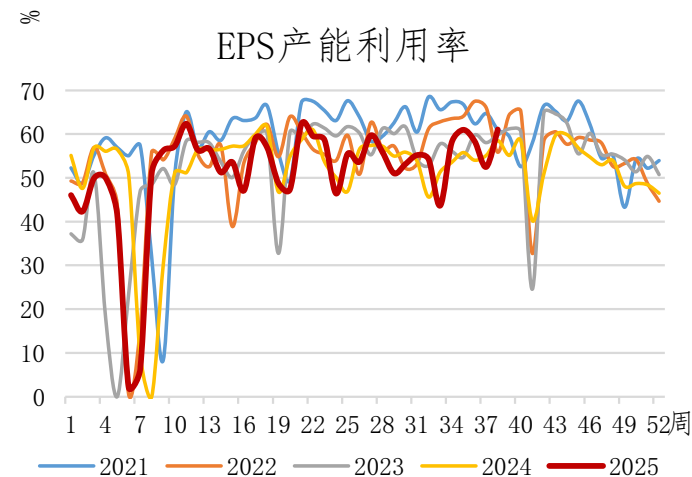
PS产能利用率



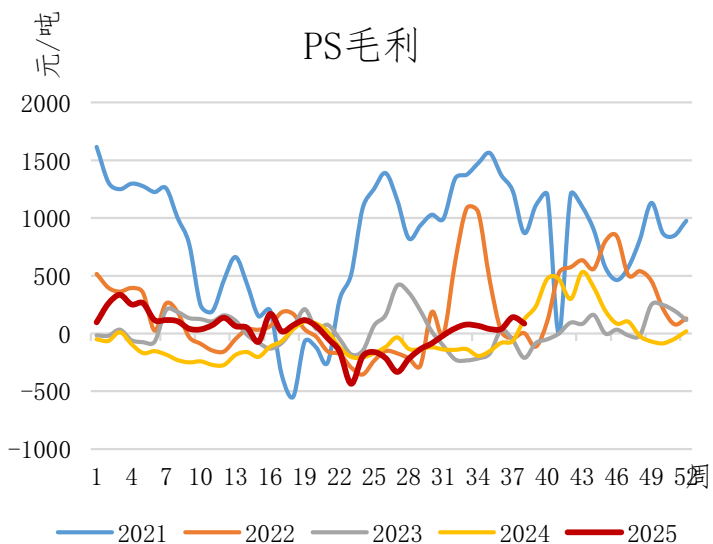
ABS产能利用率



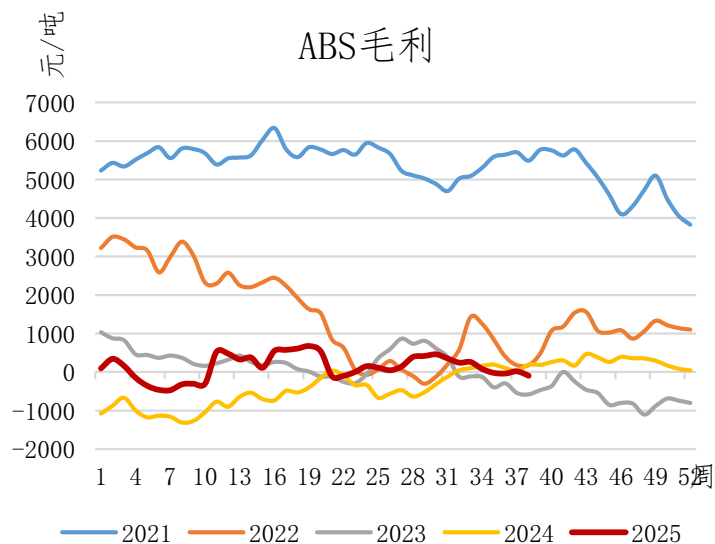
EPS产能利用率



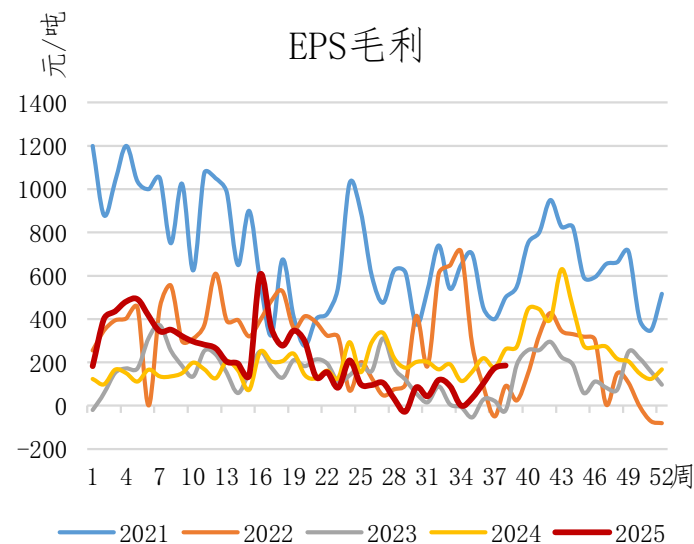
PS毛利



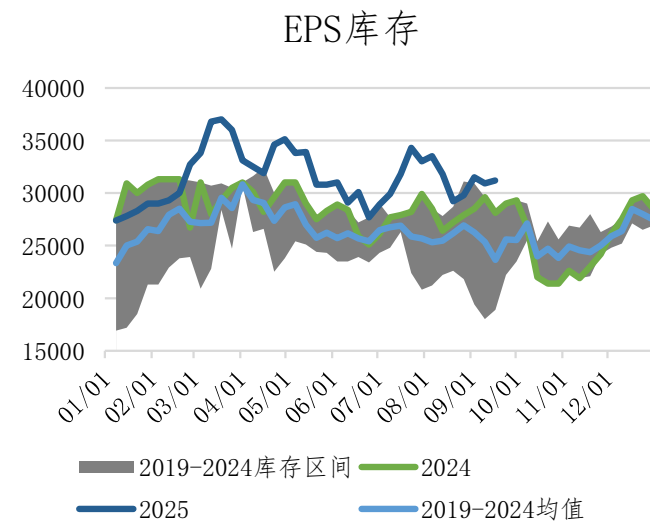
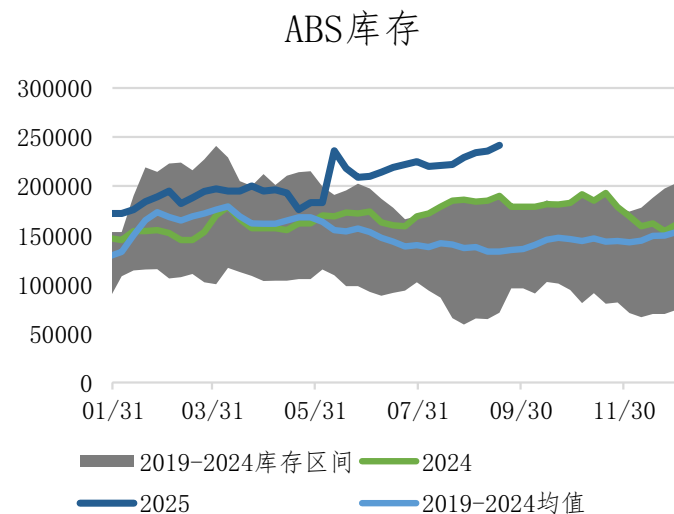
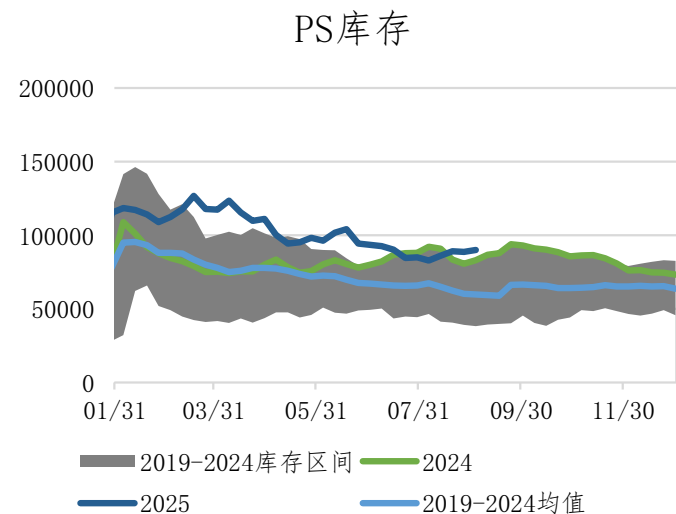
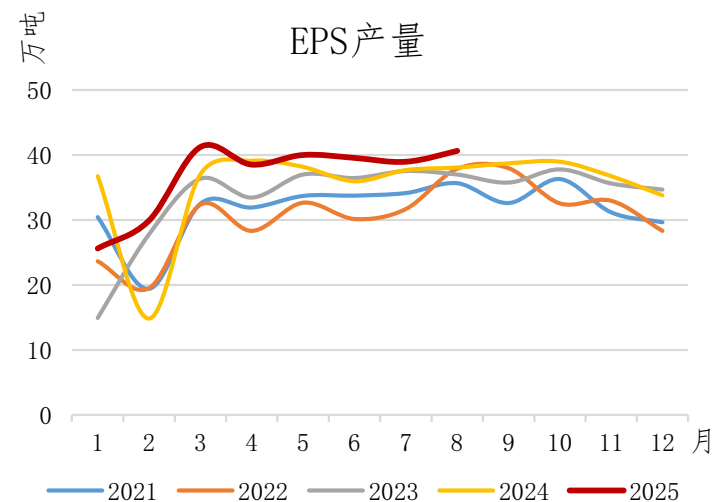
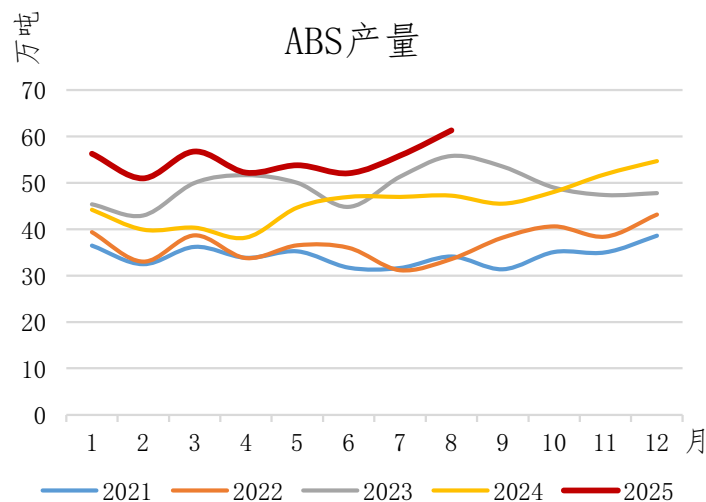
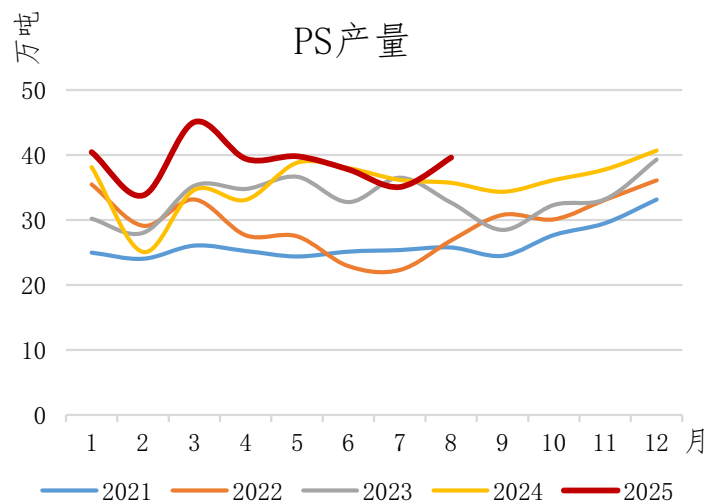
ABS毛利



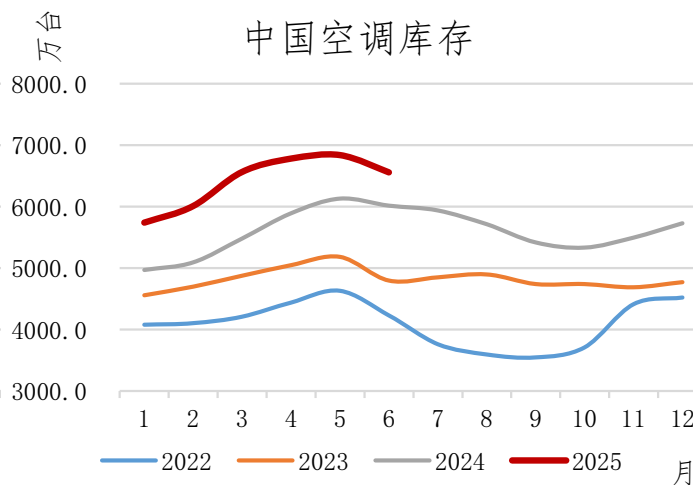
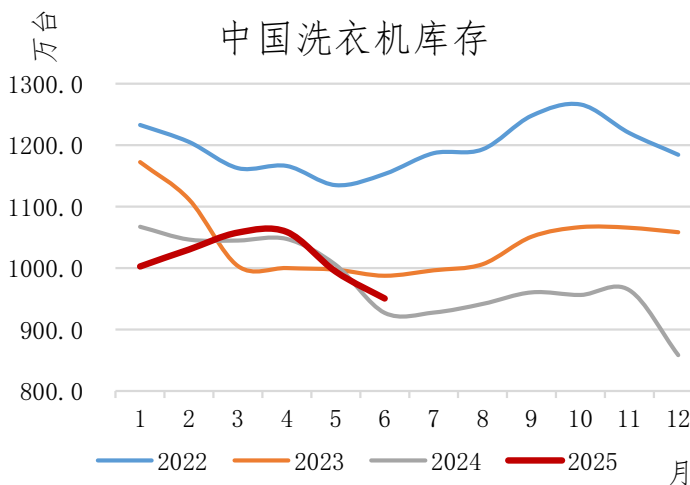
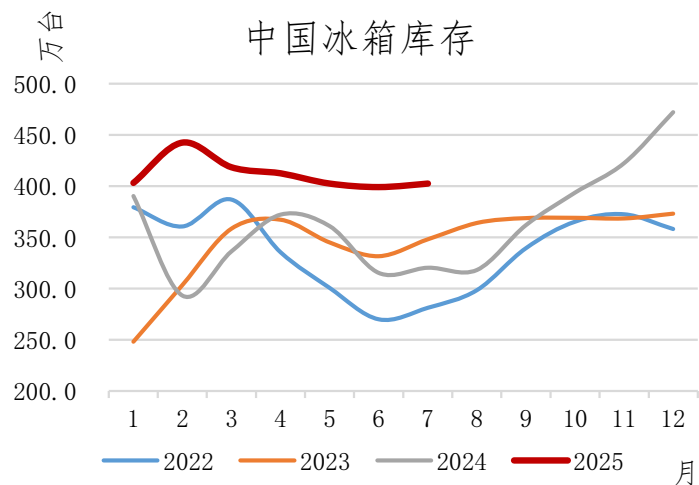
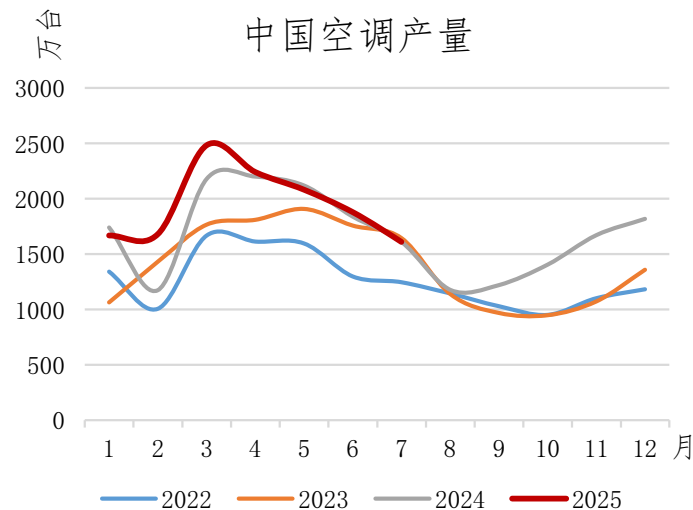
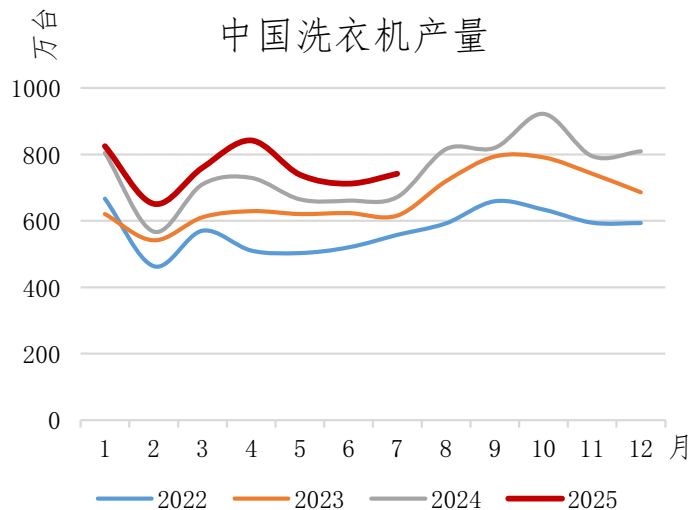
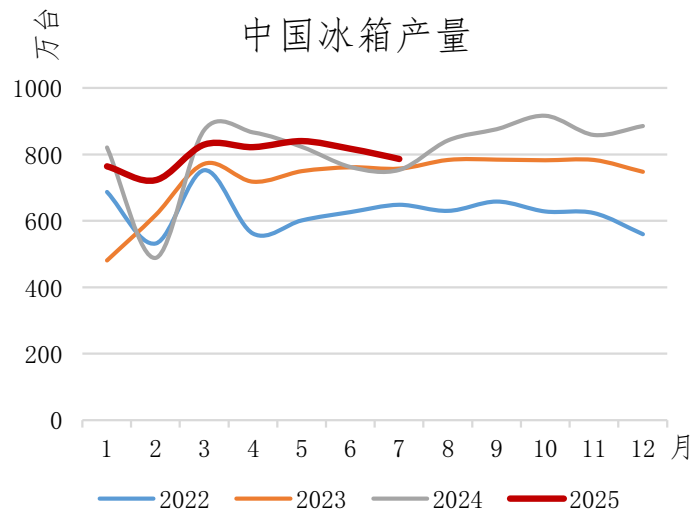
EPS毛利



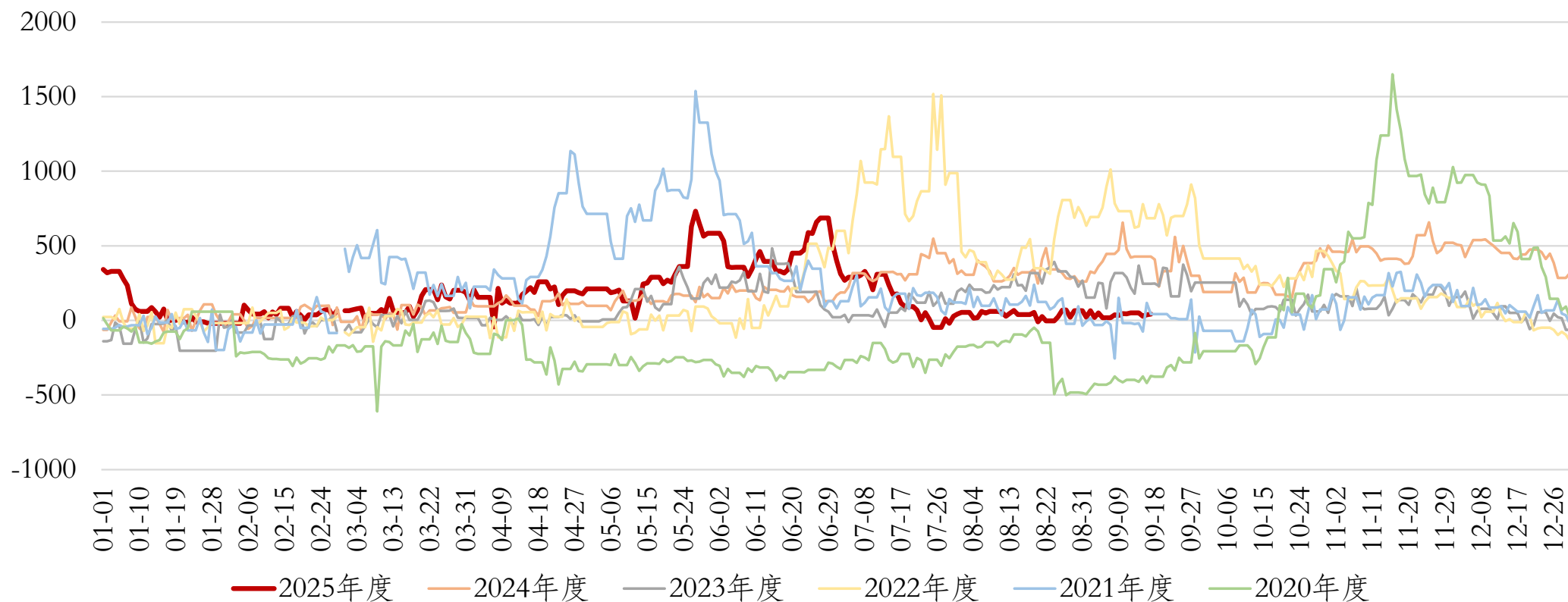
下游3S产量偏高，暂无明显去库迹象



白色家电产量高于同期，库存水平亦偏高



苯乙烯基差情况



近期苯乙烯基差整体呈窄幅波动。7-8月港口库存持续累库，远月预期基差维持相对平稳的窄幅震荡。展望9月下旬，随着装置检修增多、供应高位回落以及下游逐步进入年内旺季，苯乙烯供需边际有望改善，库存去库下基差可能出现小幅修复。



分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

电话：021-68864685 传真：021-68866985

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路99号万向大厦7楼 邮编：200120