



通惠期货
TONGHUI FUTURES

苯乙烯转向累库，地缘因素影响成本支撑

纯苯苯乙烯周报 | 2025年09月26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：阶段性去库显著，四季度累库压力犹存

纯苯：阶段性去库显著，四季度累库压力犹存

本周纯苯市场运行偏弱，价格整体随原油震荡。供应端来看，福佳大化一套重整歧化装置按计划停车，中海壳牌一套裂解装置则因计划外原因停车，但前期部分加氢苯装置重启，总体供应较上周变化不大。展望后市，华东两家工厂已推迟其装置检修时间，而山东地区两套长期停工的小型装置计划于10月中旬回归，进口方面亦有消息显示11-12月将有欧洲船货流入，因此四季度供应增量预期较强。需求端开工涨跌互现，苯乙烯、己二酸开工下滑，但己内酰胺、苯胺、苯酚等部分装置重启提负，使得整体折算需求较上周期回升。不过终端消费迟迟未显现传统旺季回暖迹象，产业链利润偏弱，提振有限。库存方面，华东港口纯苯库存下降至10.7万吨，环比去库2.7万吨，幅度达20.1%。整体判断，短期因阶段性去库对市场形成一定支撑，但在四季度供应累积和需求改善不足背景下，纯苯累库格局仍难扭转，价格维持震荡偏弱。

苯乙烯：短期供应收紧，库存累积反弹动力不足

苯乙烯本周走势仍偏弱，尽管短期供应受到扰动，但基本面压力犹存。供应端，浙石化两套60万吨装置因故障停车，预计至10月上旬才可恢复，推动9月整体供应继续收紧。但随着吉林石化、广西石化新装置的逐步投产，以及检修装置回归，四季度供应量将呈逐月回升态势。近期京博外放货源持续冲击市场，叠加终端需求增量有限，苯乙烯库存再度累积，本周港口库存回升至18.7万吨，环比增加2.8万吨，增幅17.3%。产量方面，本周苯乙烯周产量34.6万吨，环比微降0.1万吨，产能利用率73.2%，小幅下降0.2个百分点。需求端表现分化，3S板块中EPS开工率降至55.2%，环比下降6.5个百分点；ABS维持70%，环比小幅提升0.2个百分点；PS回落至59.1%，环比下降2.1个百分点。整体来看，下游需求处于年内高位但缺乏进一步扩张动力。价格方面，纯苯、苯乙烯均处于历史低位，估值优势一定程度上限制下行空间，但高库存与供应回升预期压制反弹动力，短期走势更多跟随原油波动。

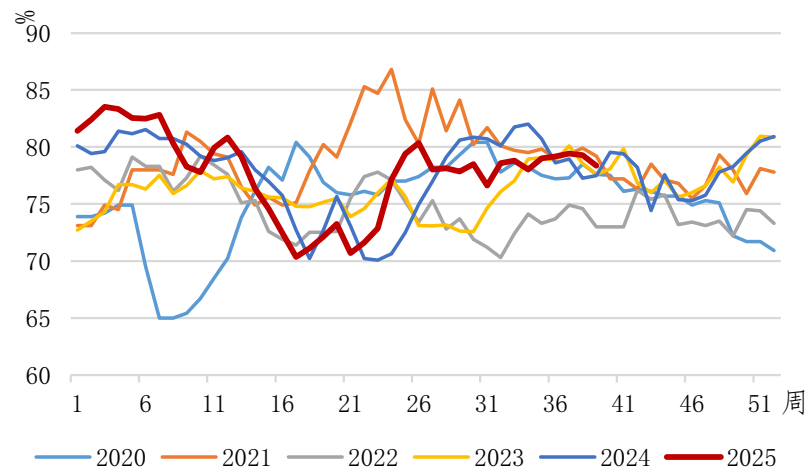
纯苯	供应	华东检修推迟、山东装置重启及欧洲进口成交增加，四季度供应预期偏宽松。
	需求	下游开工涨跌互现，整体折算需求环比小幅回升，但终端消费复苏不足。
	月差	月差结构偏弱，远月贴水幅度收窄，显示市场对后期价格上涨信心不足。
	库存	港口库存降至10.7万吨，短期去库明显，但中长期累库格局难改。
苯乙烯	供应	浙石化装置故障短期收紧供应，后续吉林、广西新产能投放将逐步增加。
	需求	3S行业开工分化，整体需求回落。
	月差	苯乙烯基差小幅收窄，现货优势削弱，期现结构显示价格上行动能减弱。
	库存	港口库存降至15.9万吨，环比去库9.9%，去库强化了市场看多氛围，价格获得一定支撑。
国际套利		套利窗口关闭

纯苯

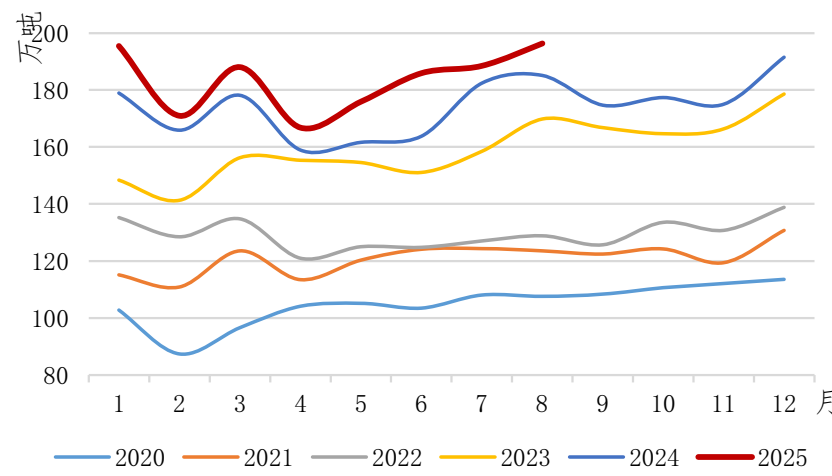
阶段性去库显著，四季度累库压力犹存

纯苯供应量上升

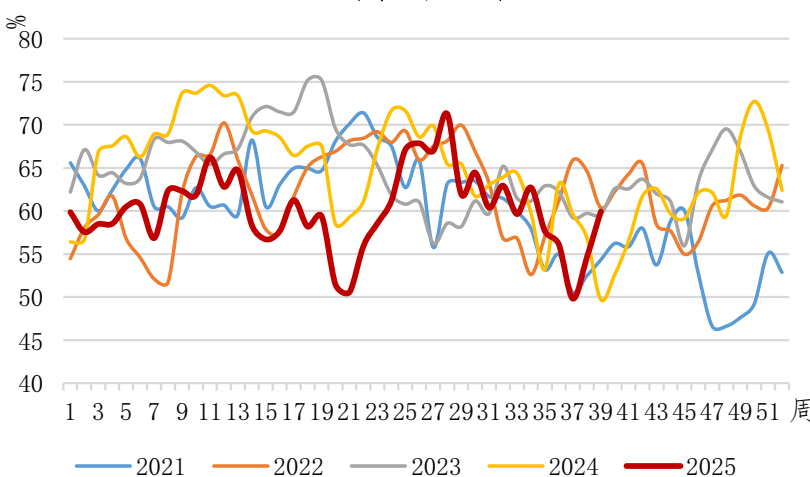
纯苯产能利用率



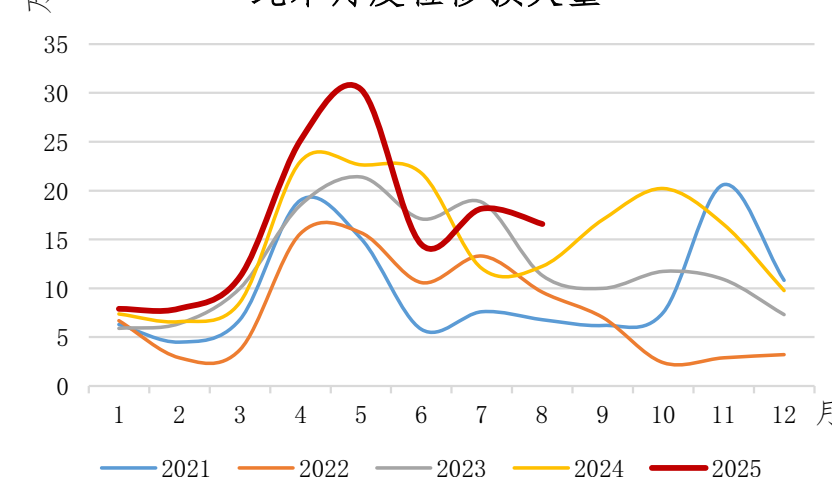
纯苯月度产量



加氢苯开工率

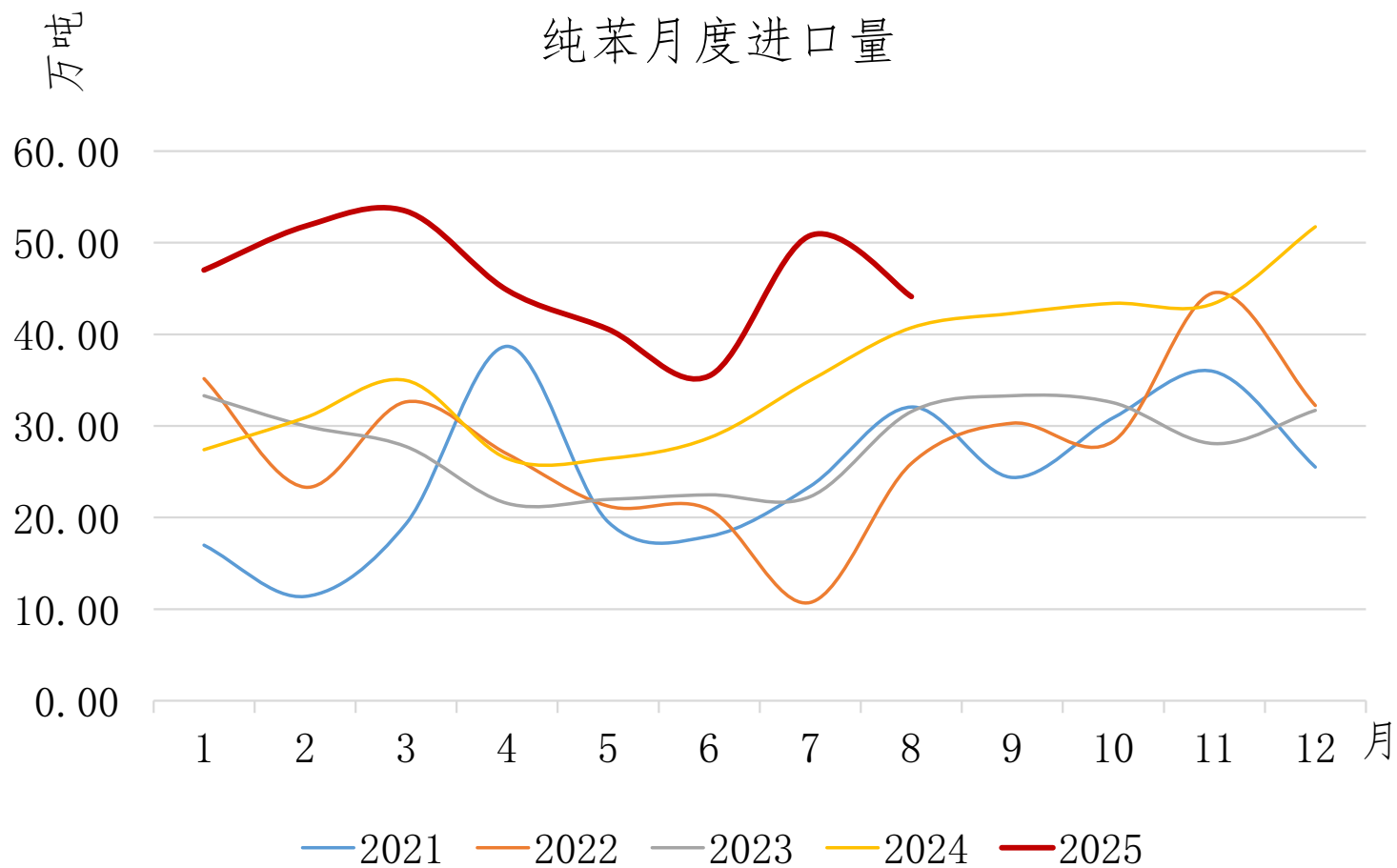


纯苯月度检修损失量



本周纯苯供应整体保持宽松格局。福佳大化一套重整歧化装置计划内停车，中海壳牌一套裂解装置计划外停车，但前期部分加氢苯装置重启，令总体供应较上周基本持平。

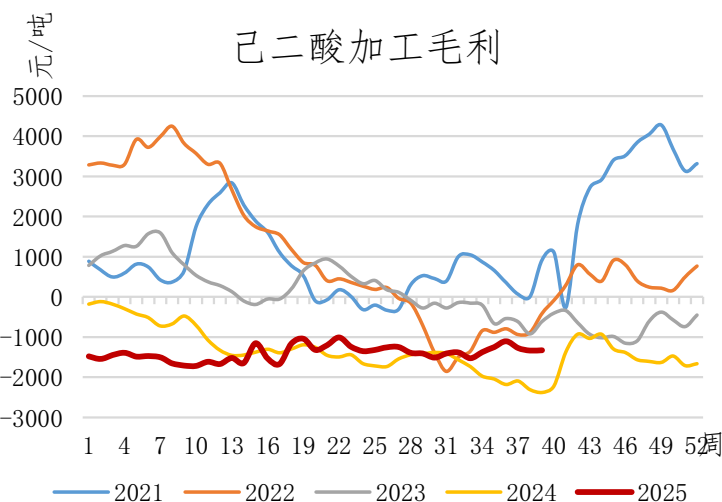
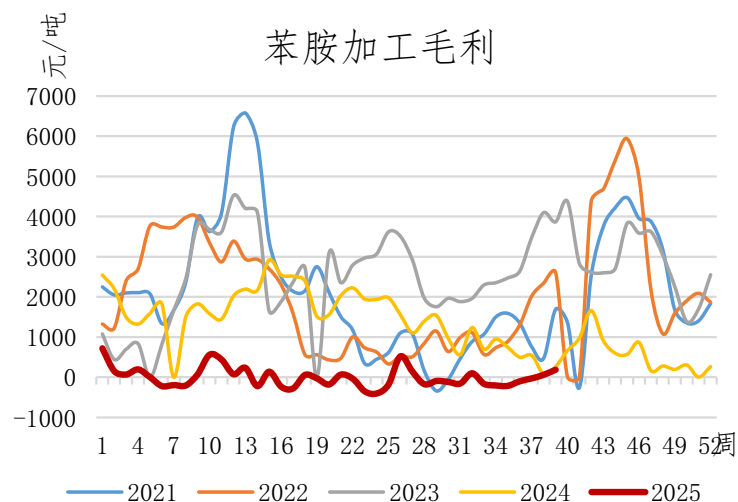
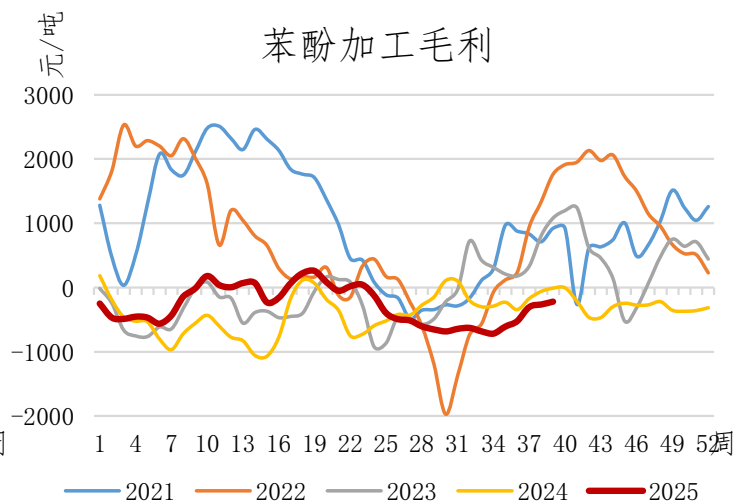
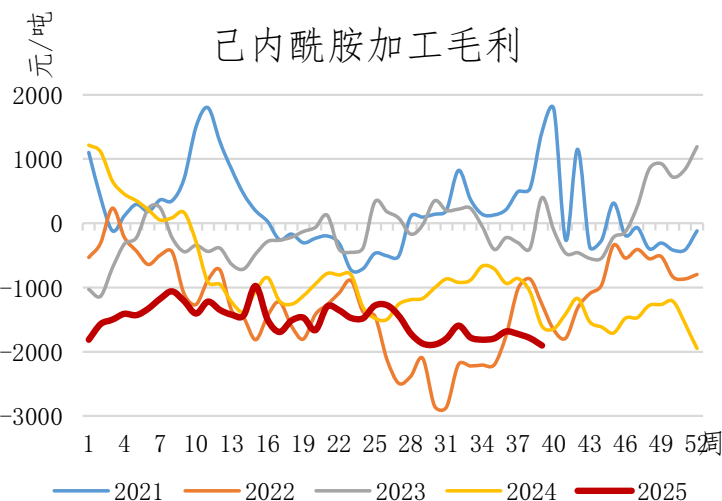
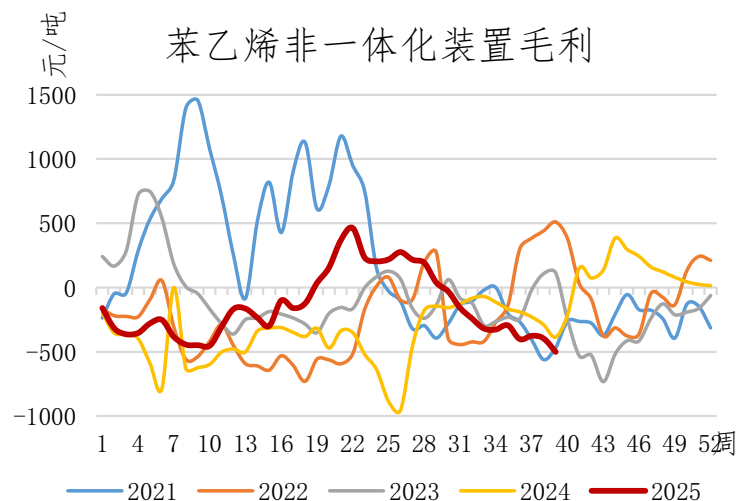
纯苯进口量持续上升



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；

11-12月欧洲船货成交增加，四季度国内外供应增量预期增强，市场供给压力逐步显现。

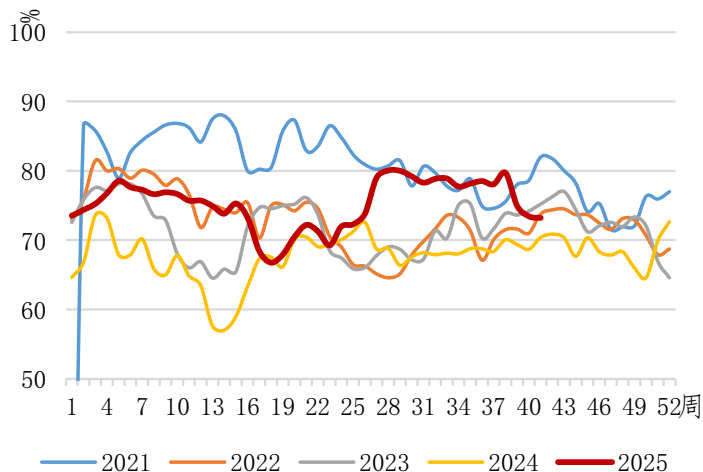
纯苯下游利润走弱



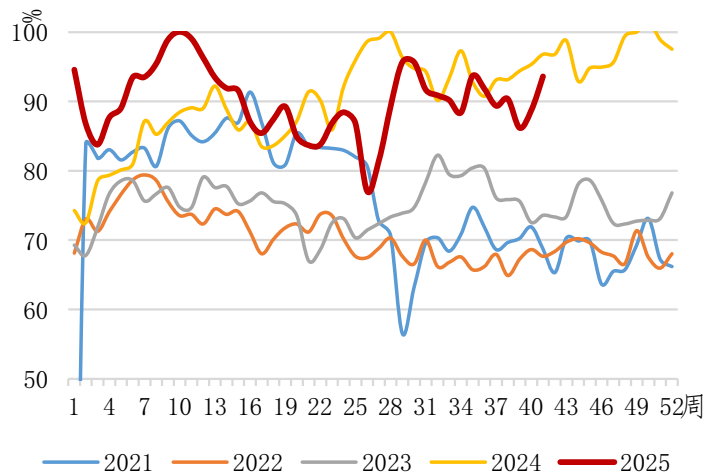
纯苯产业链利润格局持续向上游倾斜。当前下游行业整体需求偏弱，虽在传统旺季有所改善，但提振力度有限。与此同时，上游纯苯价格保持坚挺，使下游企业成本压力加大，整体毛利空间进一步被压缩。

纯苯下游开工率小幅走强

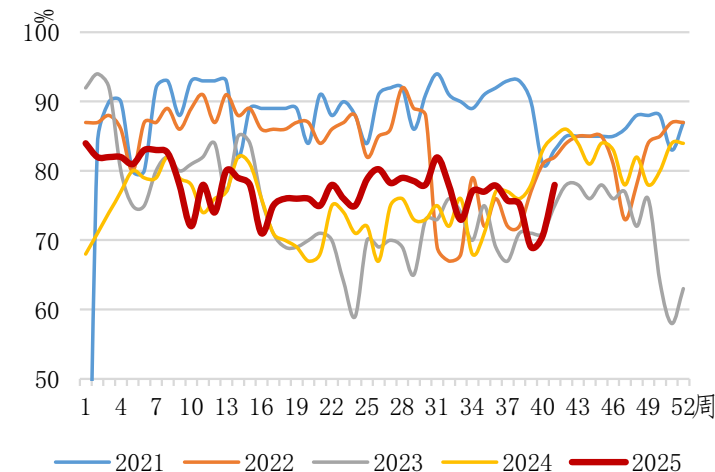
苯乙烯产能利用率



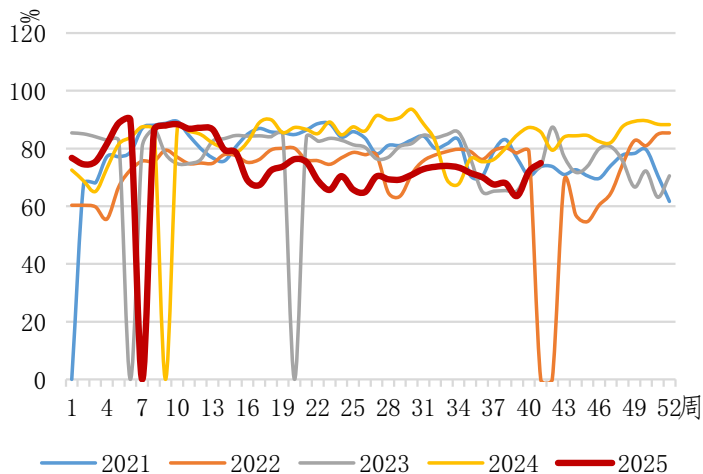
己内酰胺产能利用率



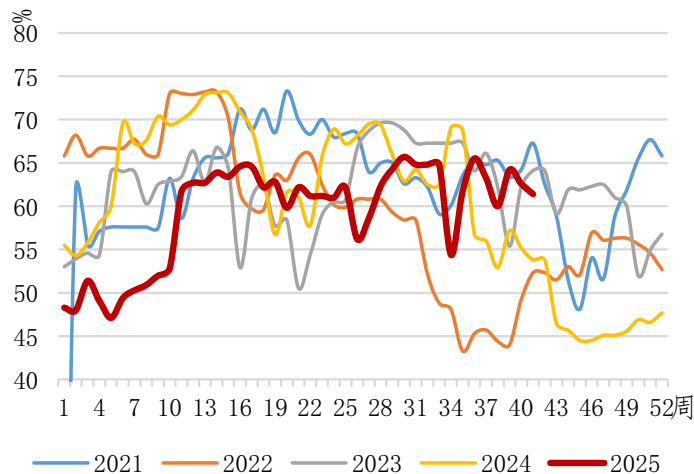
苯酚产能利用率



苯胺产能利用率

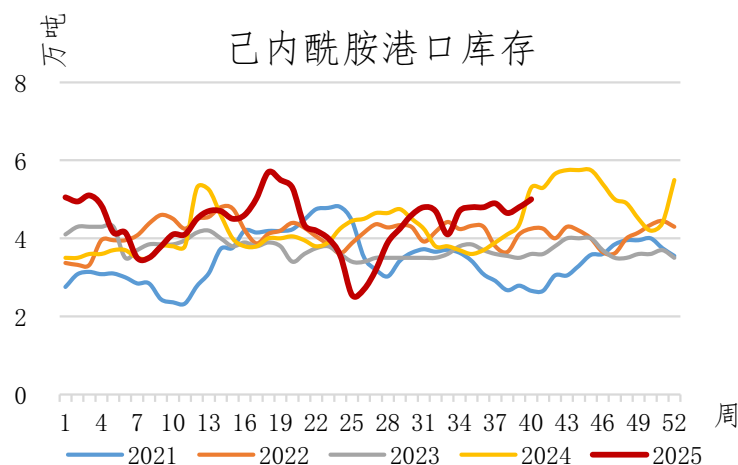
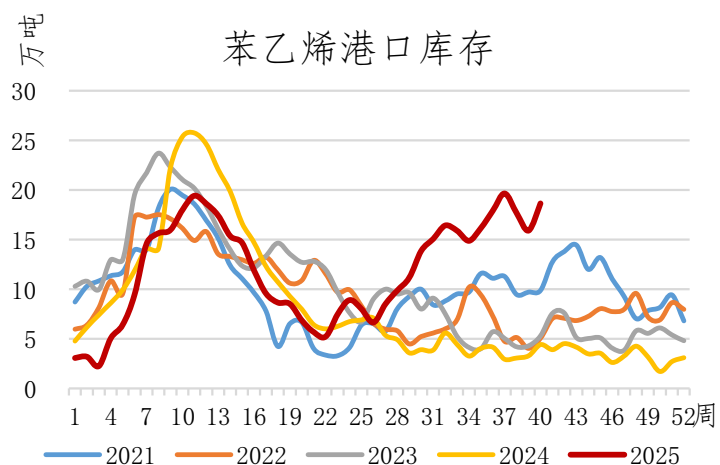
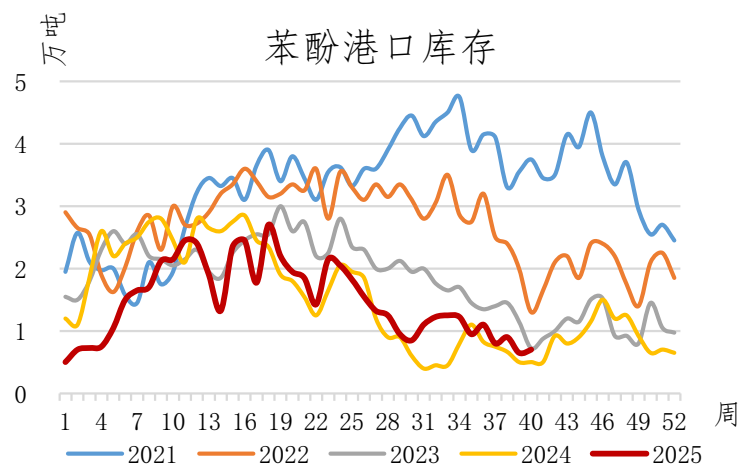
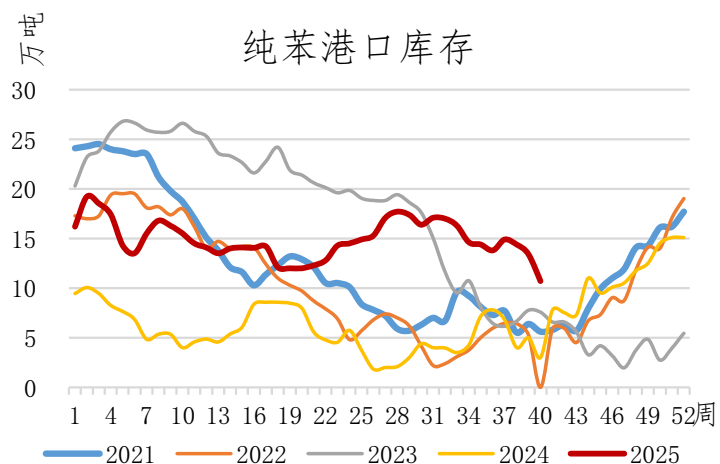


己二酸产能利用率



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。

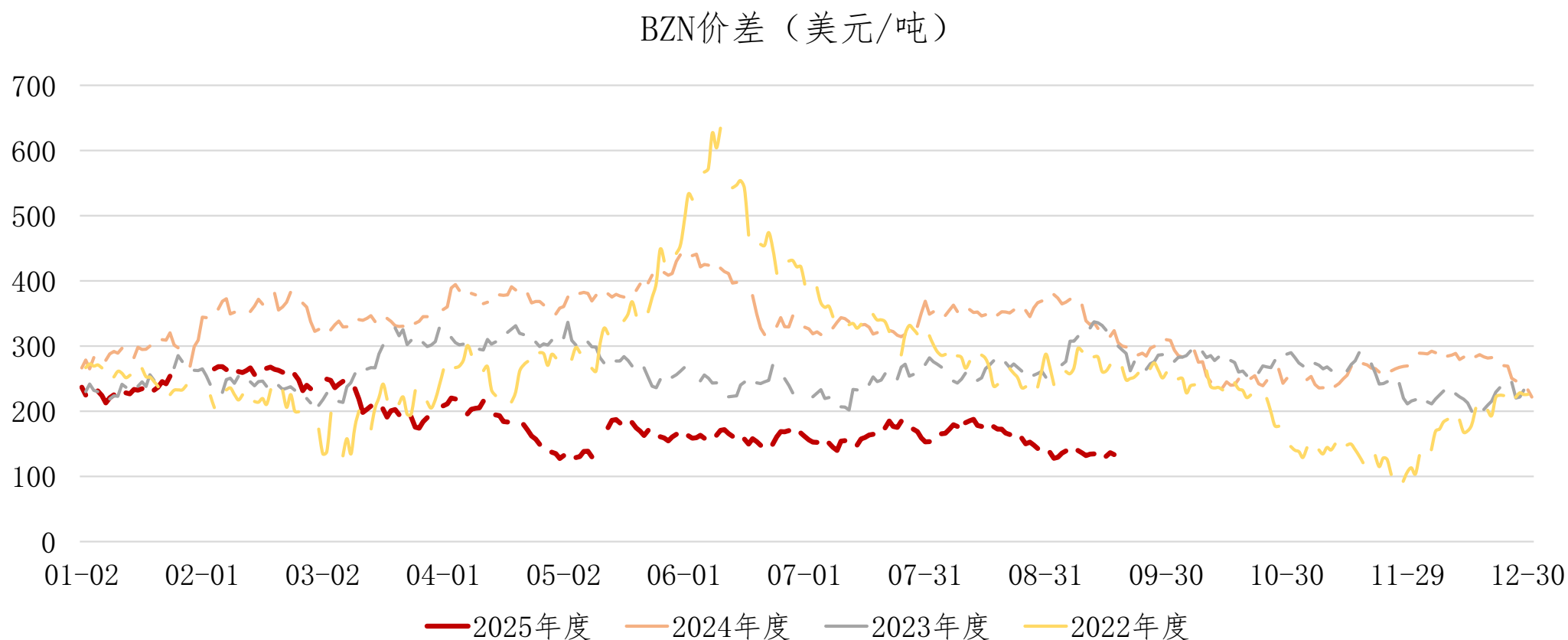
纯苯库存下降，下游库存整体去库



截至9月26日，纯苯港口库存为10.7万吨，较上周减少2.7万吨。由于纯苯下游需求偏弱，预计港口库存将转为累库。

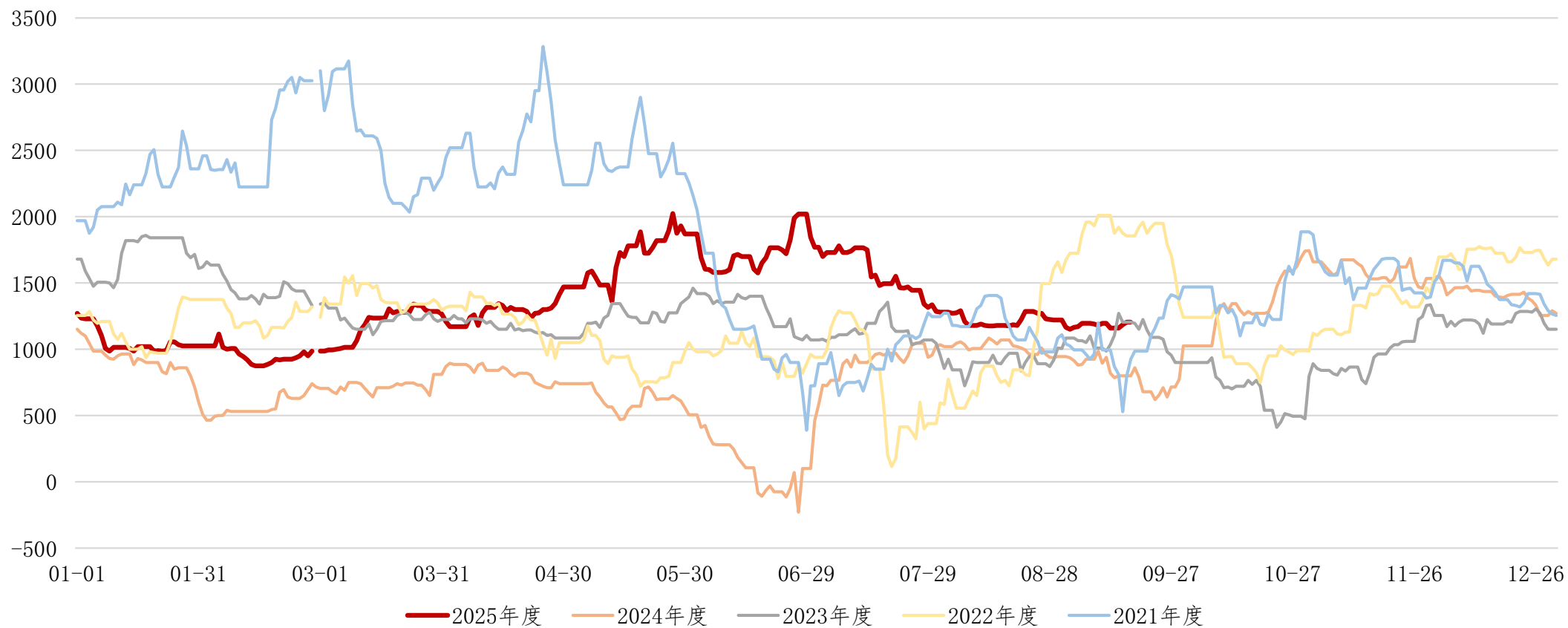
苯乙烯受装置检修及双节假期下游补库需求影响，库存目前转向累库

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

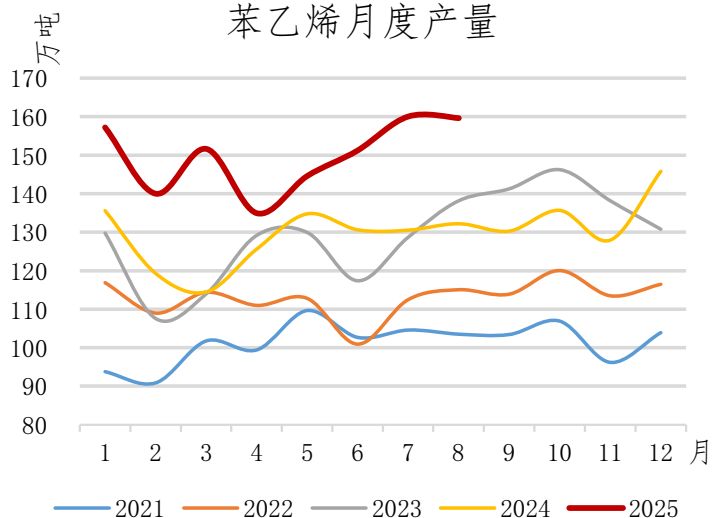
短期供应收紧，库存累积反弹动力不足

苯乙烯期货历史价格

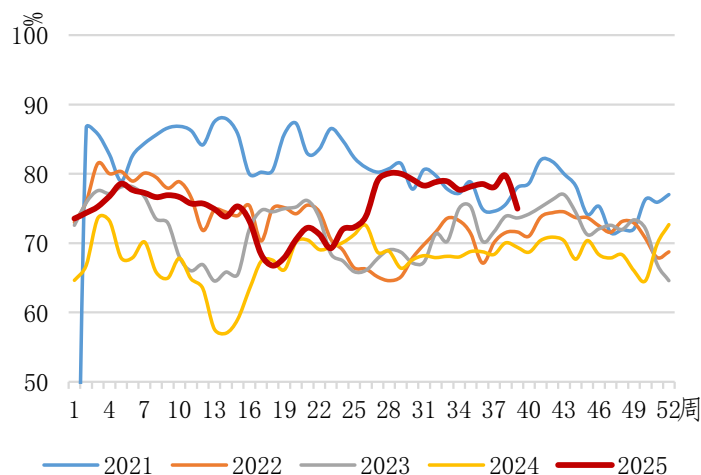


苯乙烯开工率回落，产量下滑

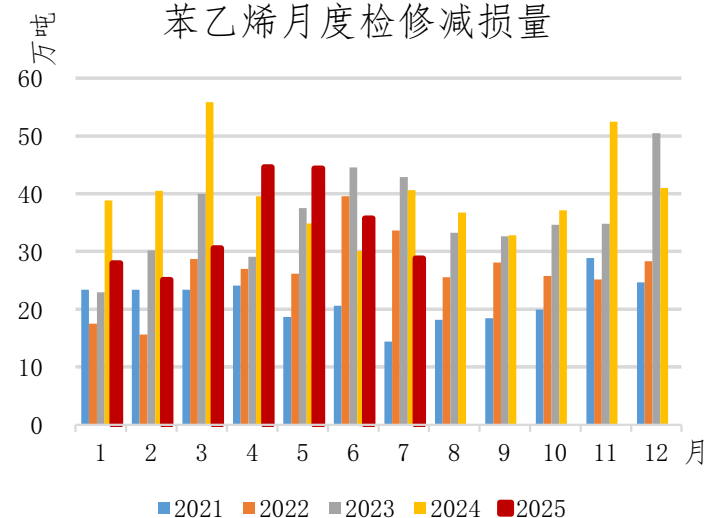
苯乙烯月度产量



苯乙烯产能利用率



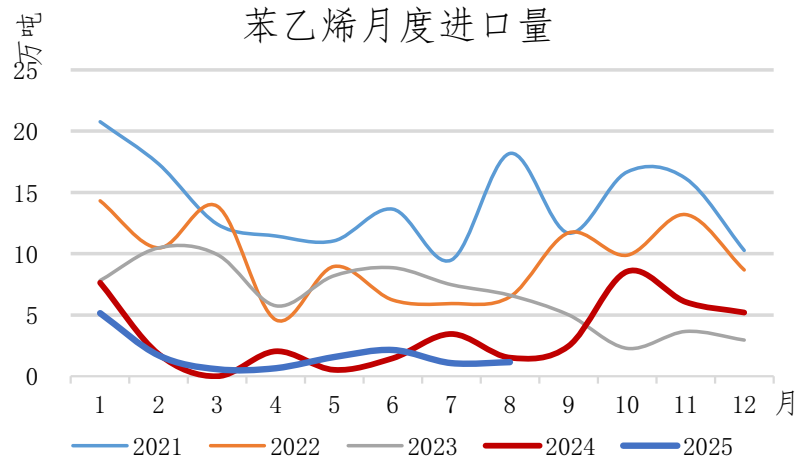
苯乙烯月度检修减损量



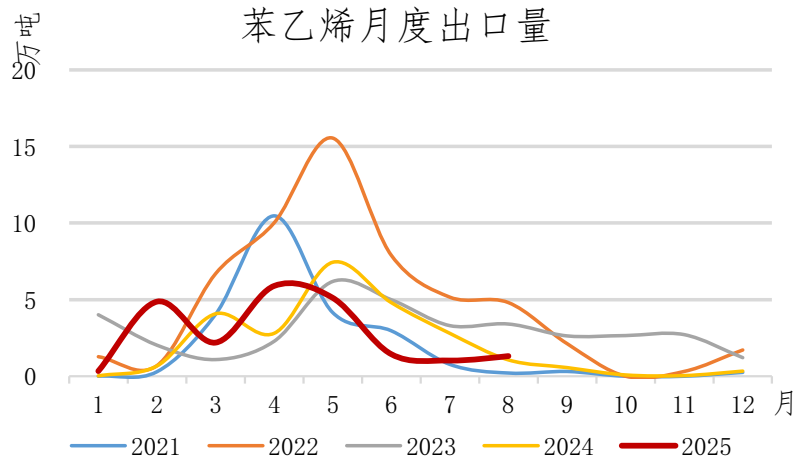
9月苯乙烯供应预计将有回落，但整体仍将高于往期。苯乙烯1-8月供应，累计同比增长17.28%。三季度苯乙烯受高加工费、检修结束及新装置投产影响，开工率保持高位；预计进入四季度，苯乙烯检修量上升，供应将收缩。

苯乙烯进出口量同比小幅回涨

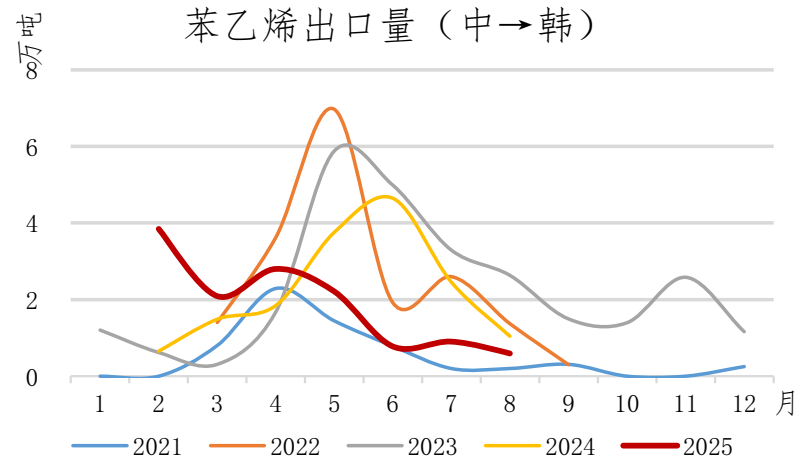
苯乙烯月度进口量



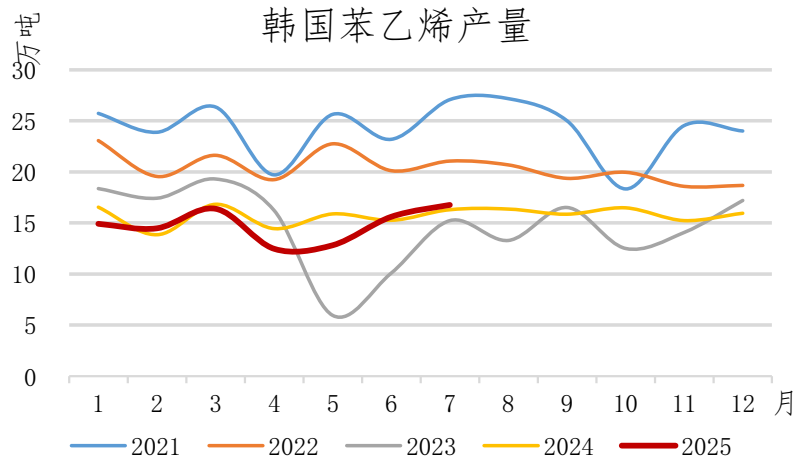
苯乙烯月度出口量



苯乙烯出口量（中→韩）

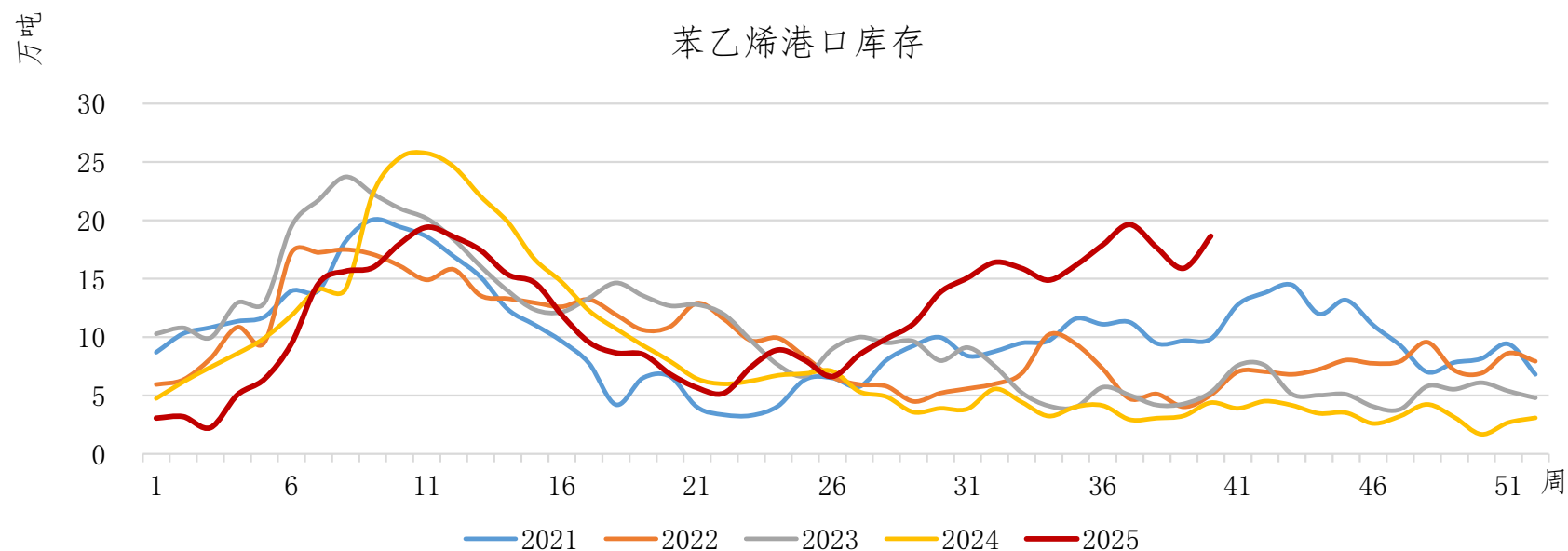


韩国苯乙烯产量



8月苯乙烯进口
1.17万吨，环比
小增，同比下降；
8月苯乙烯出口
1.31万吨，同环比
均有小幅增长。

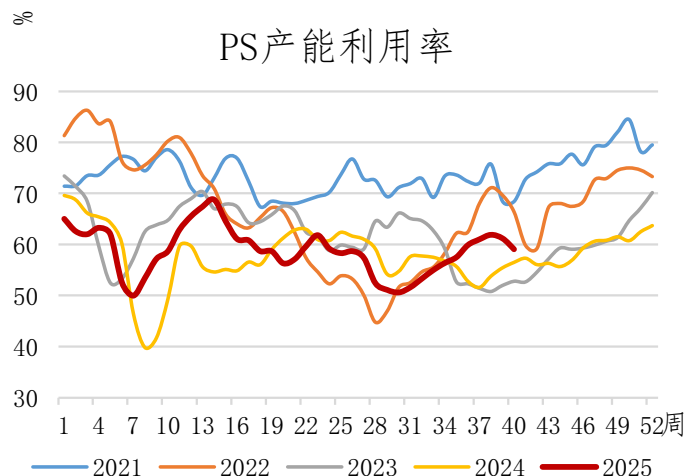
苯乙烯港口库存转向累库



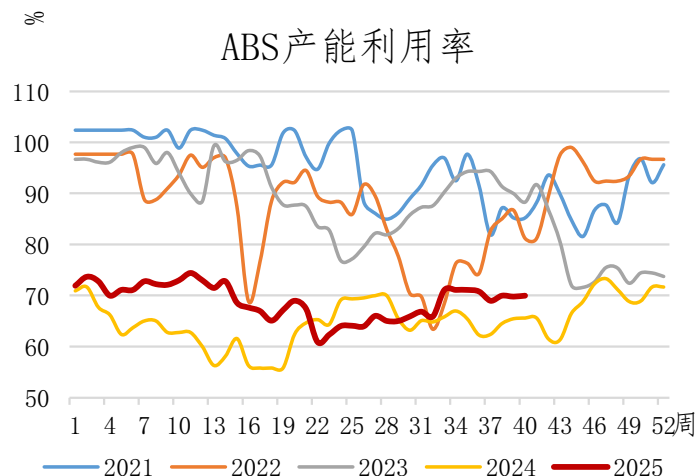
截至9月26日，苯乙烯港口库存转向累库至18.7万吨，较上周累库2.8万吨。港口库存转向累库；主要受苯乙烯产能检修轮动，前期停车产能回归影响，库存水平。展望10月，库存预计进一步累库。

苯乙烯下游开工率回暖，利润有所修复

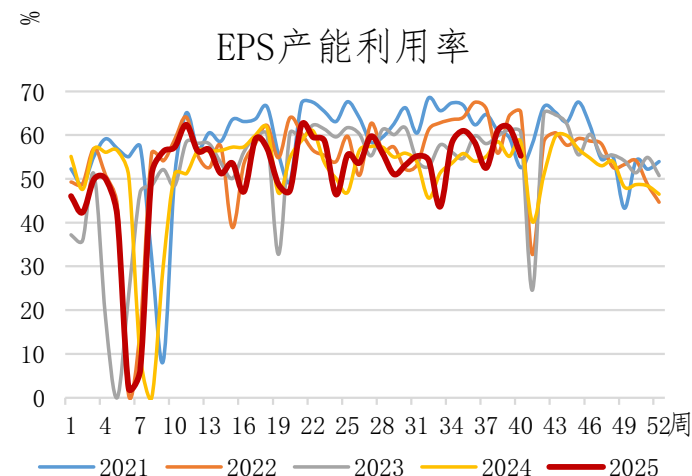
PS产能利用率



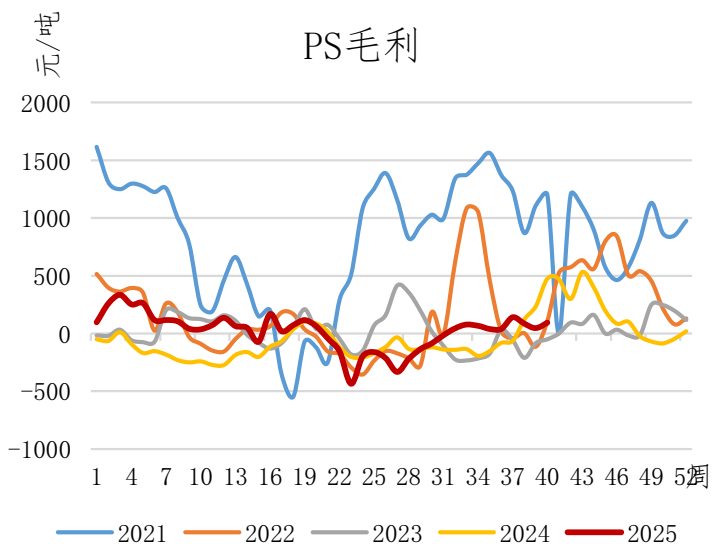
ABS产能利用率



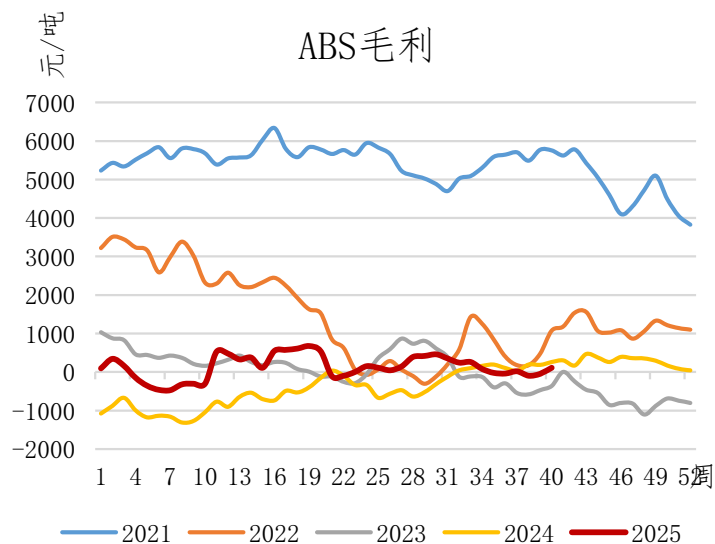
EPS产能利用率



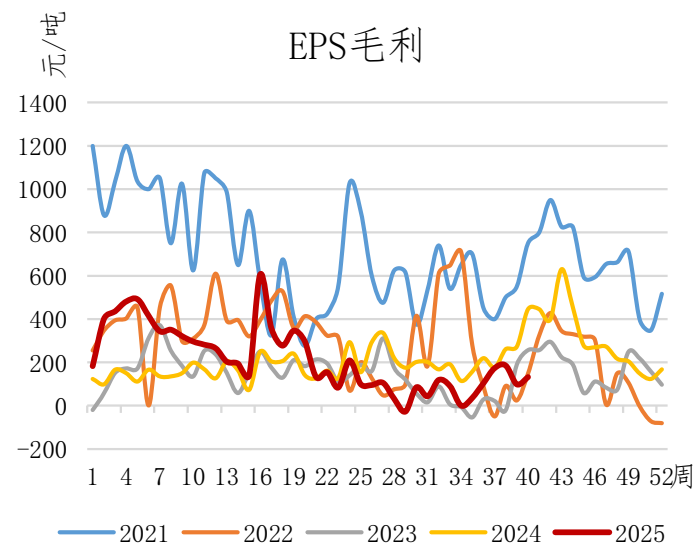
PS毛利



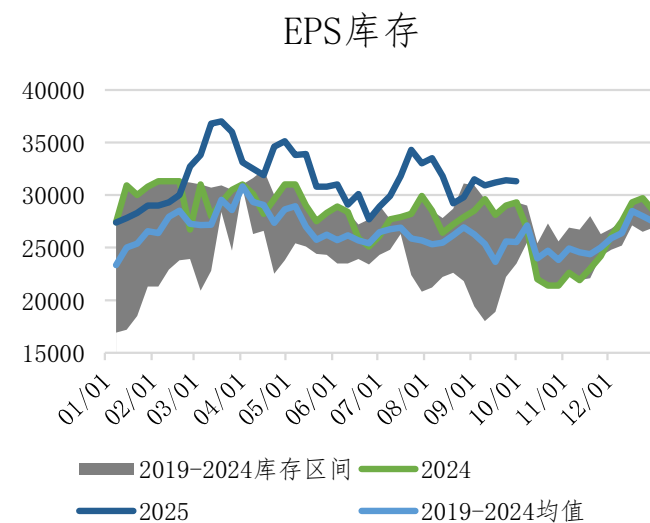
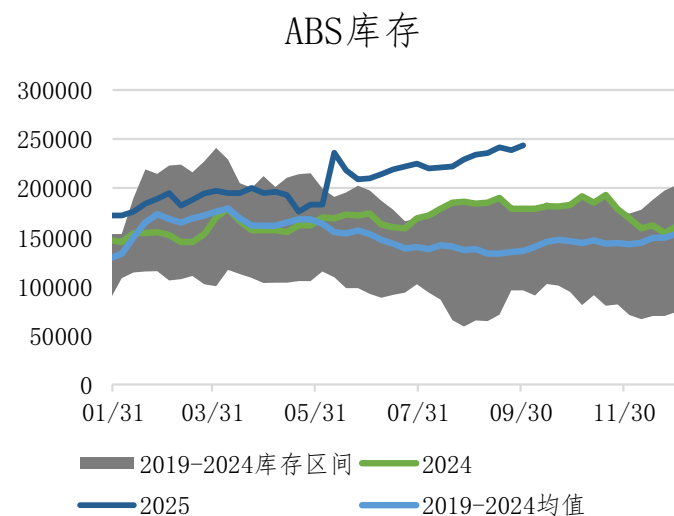
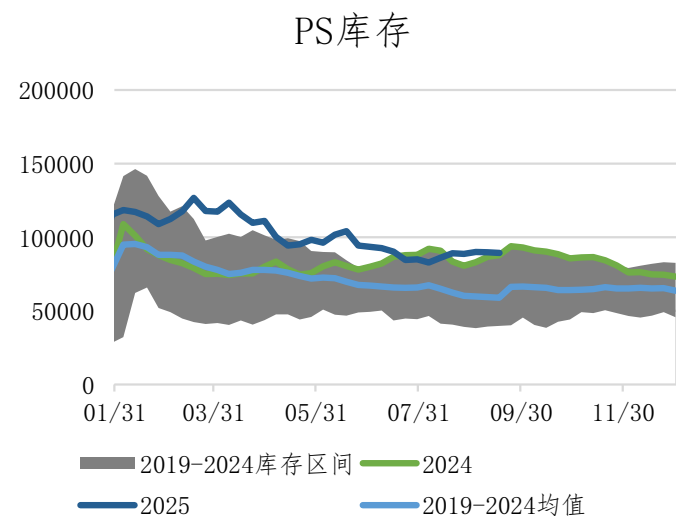
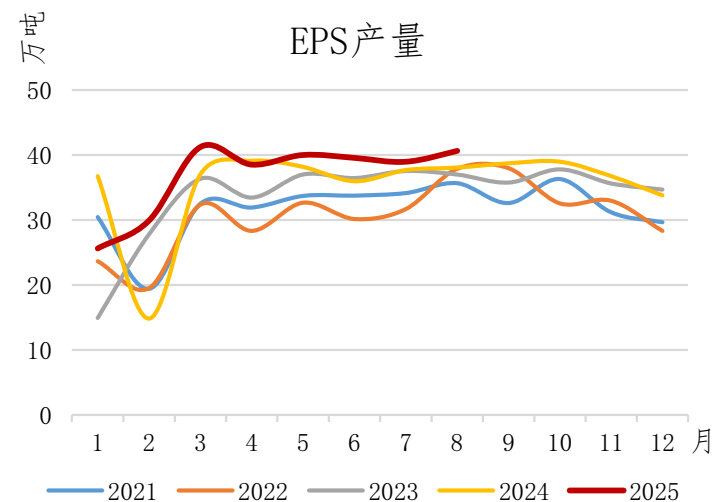
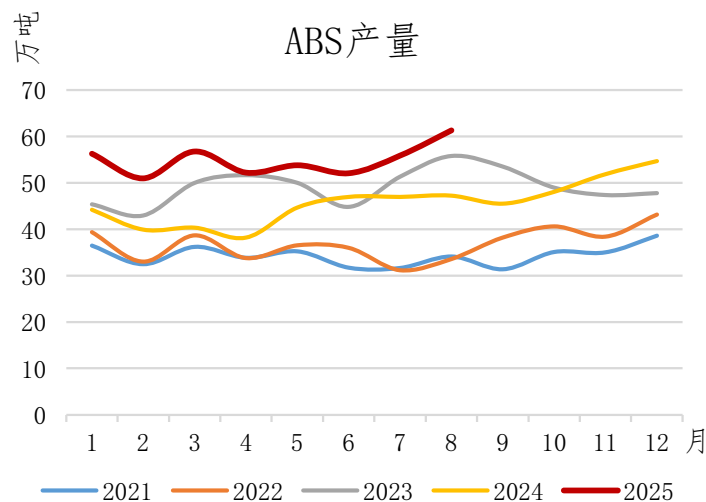
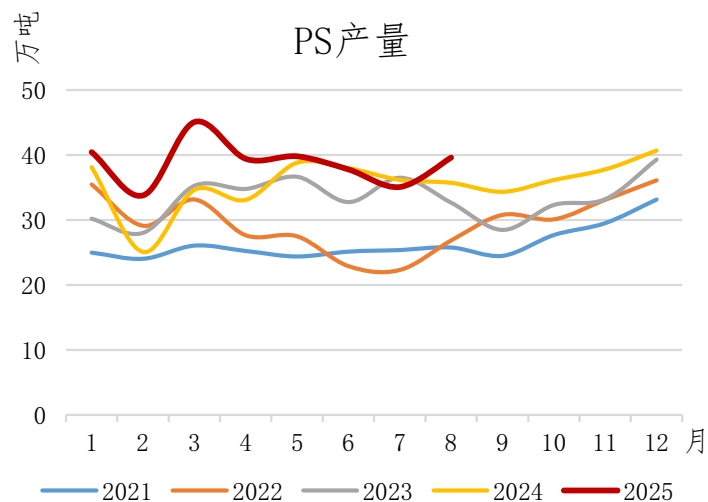
ABS毛利



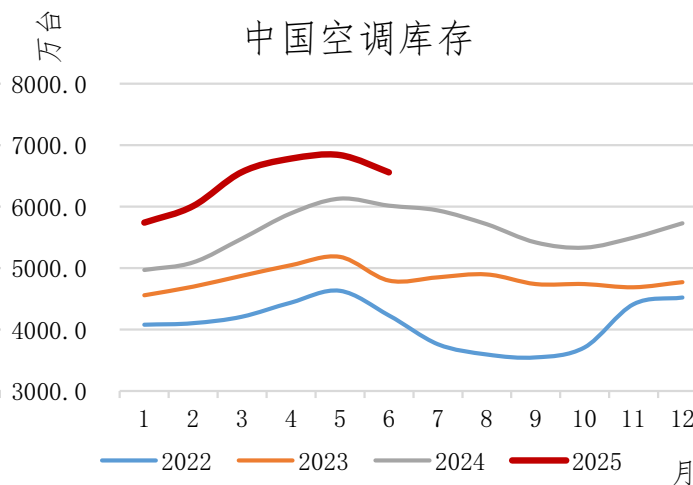
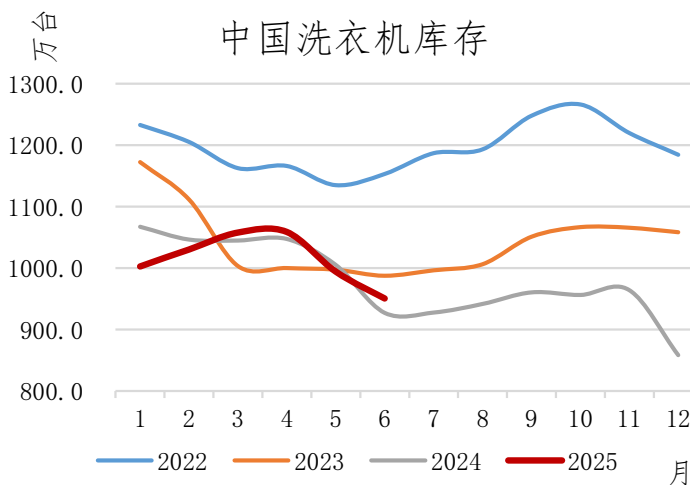
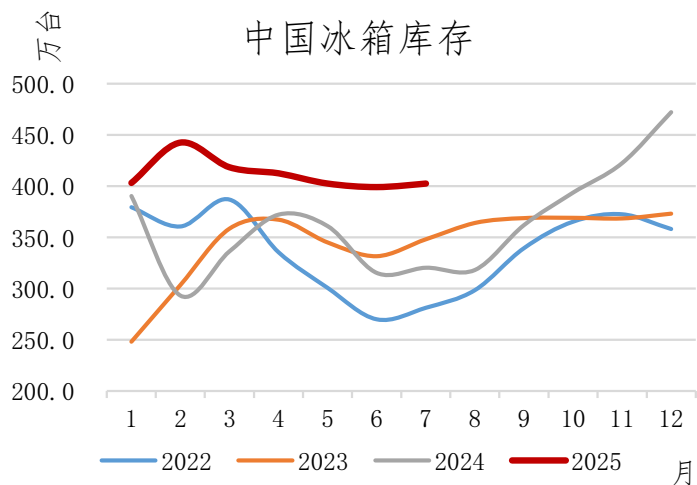
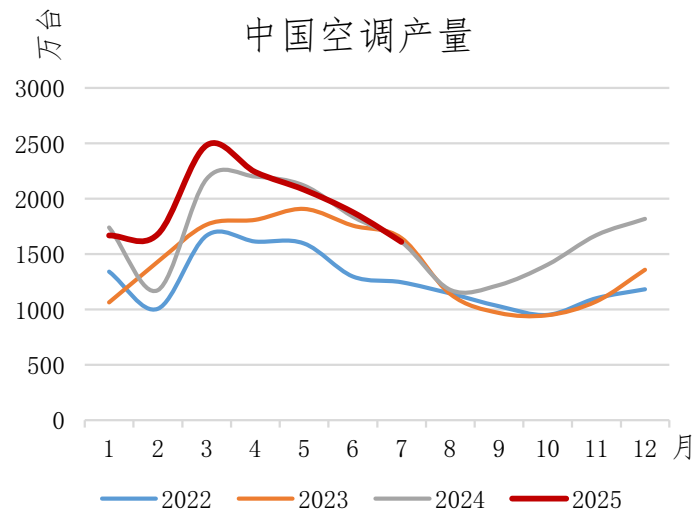
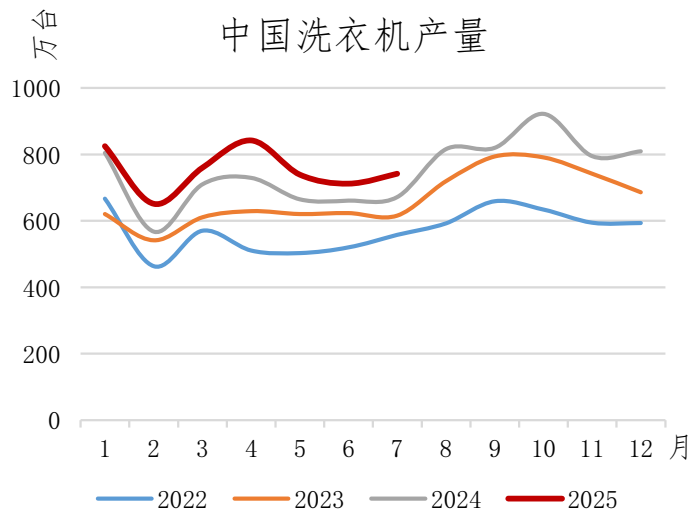
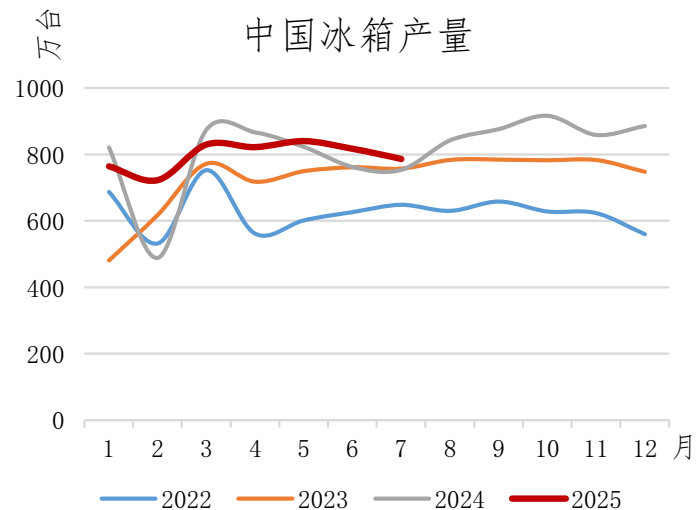
EPS毛利



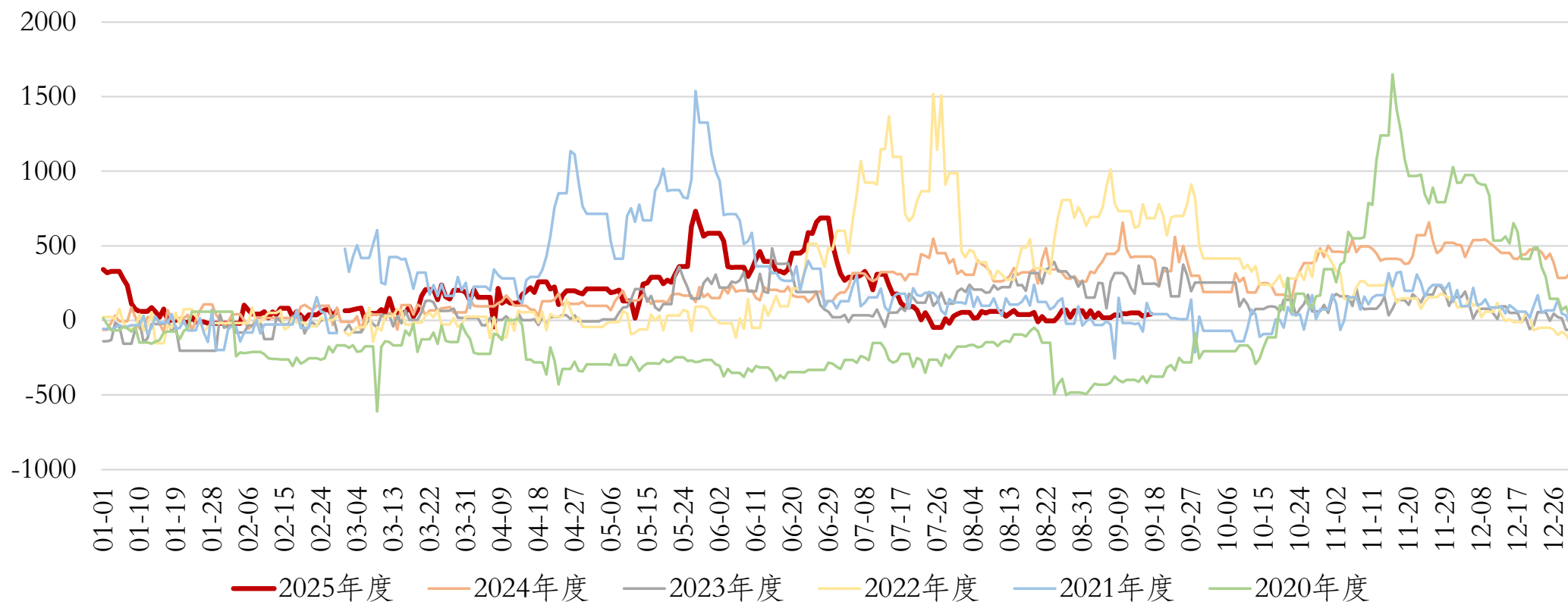
下游3S产量偏高，暂无明显去库迹象



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