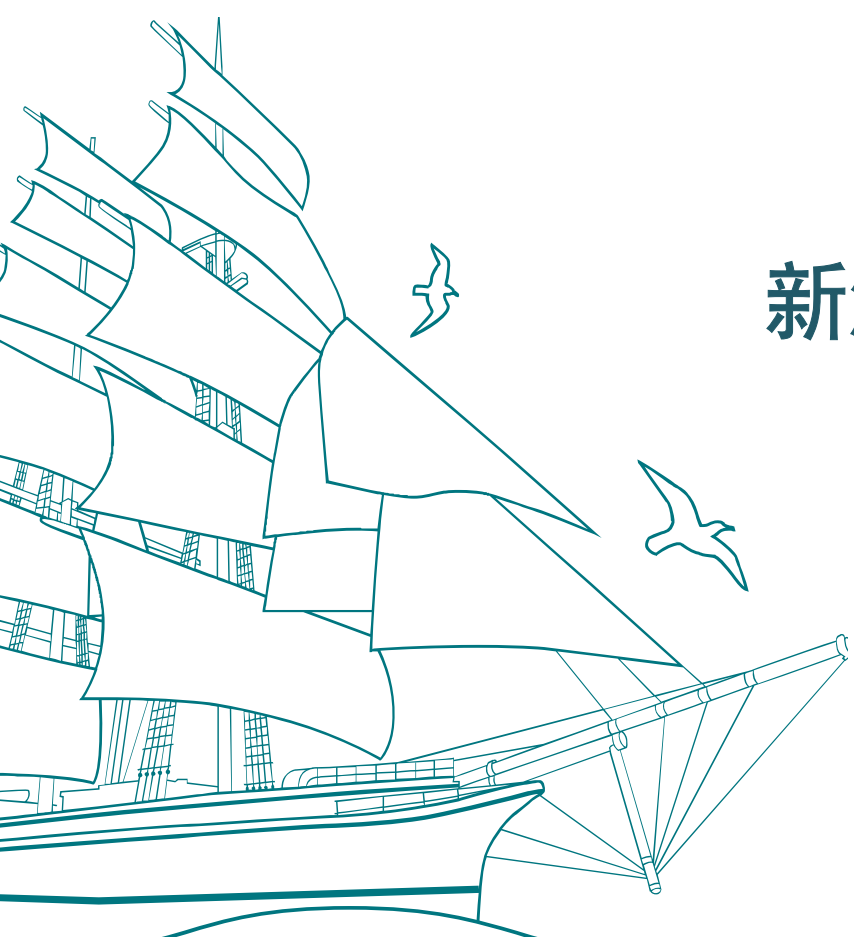




新湖化工（纯苯-苯乙烯产业链）周报

2025.05.09

纯苯周度小结

□ 主要矛盾梳理:

供给端，本周石油苯开工率**73.25%**，增量主要来自浙石化重整及芳烃重启，此外埃克森美孚新装置投放，叠加进口持续高位，总供应趋于宽松。需求端，五大下游开工此消彼长，部分下游仍存在压力，整体需求偏弱体现。最新港口库存在**12**吨，环比持平，供需趋松表现下显性库存中性，但隐性库存高企，下游接货能力继续下滑。

估值方面，**BZN**价差在**139**美元/吨，重心继续下移，纯苯环节供需宽松矛盾兑现，相对原料不断趋弱的同时为下游让利。

□ 观点:

中期来看，纯苯检修逐步回归，新装置现运行稳定，叠加进口难以拐头，供应端持续施压，同时终端将面临一定考验，下游有概率遭受拖累，需求弱势或延续，趋势上仍以偏空对待。

苯乙烯周度小结



□ 主要矛盾梳理:

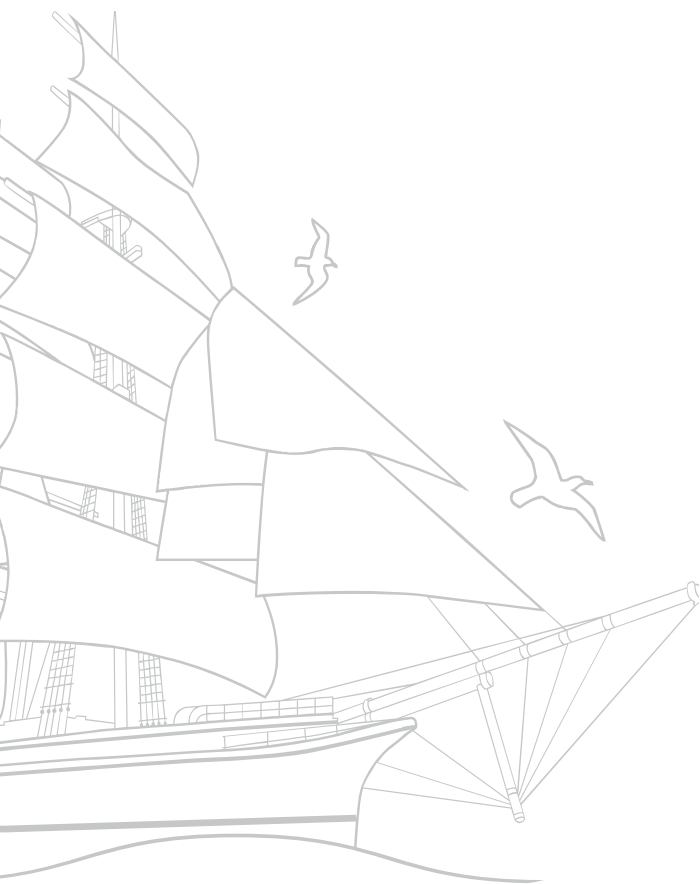
供给端，本周苯乙烯开工率在**72.2%**，近两周检修恢复量大于新增量，然仍有体量较大的待检装置，预计苯乙烯开工仍有波动。需求端，节后首周下游提负速度较慢，利润及库存表现均不佳，终端及下游均以弱势体现。最新厂库在**23.15**万吨，港库在**9.75**万吨，总体库存宽裕，苯乙烯检修高峰去库并未加快，表明供需改善有限。

估值方面，苯乙烯-纯苯价差在**1510**元/吨，节后得益于纯苯让利，苯乙烯估值不断上修，结构上基差变动不大，自身基本面矛盾不强。

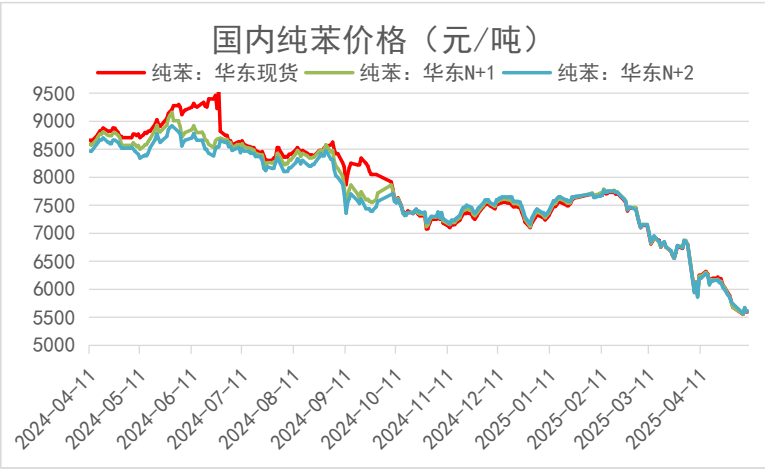
□ 观点:

苯乙烯正处于供需两弱格局，**5-6**月开工有望逐步提升，但仍有反复，企业存有一定利润之下供应端或缺乏炒作题材，而下游表现将成为博弈焦点，观测弱势预期和现实是否会出现劈叉，若需求延续弱势表现，苯乙烯环节估值会有所回落，单边价格继续受原料干扰，仍有下行风险。

一、纯苯产业链数据梳理

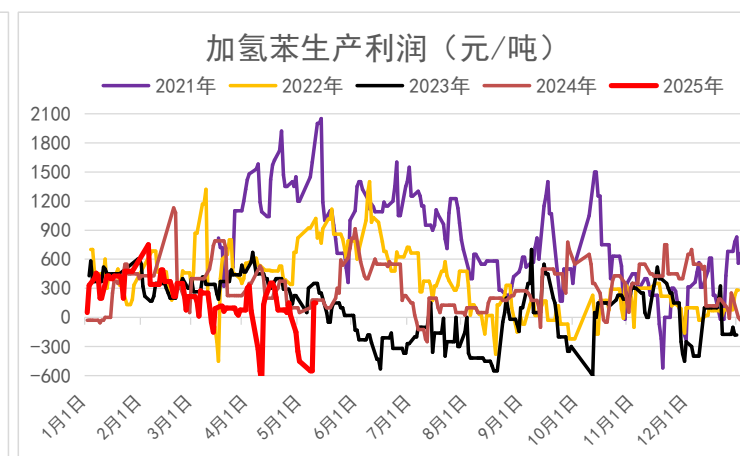
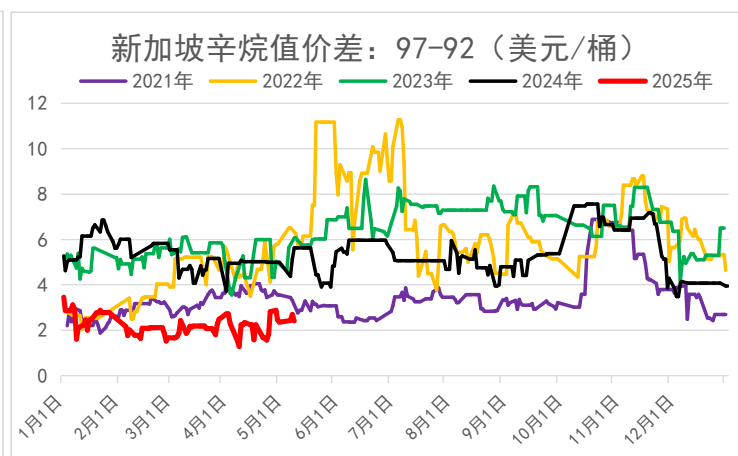
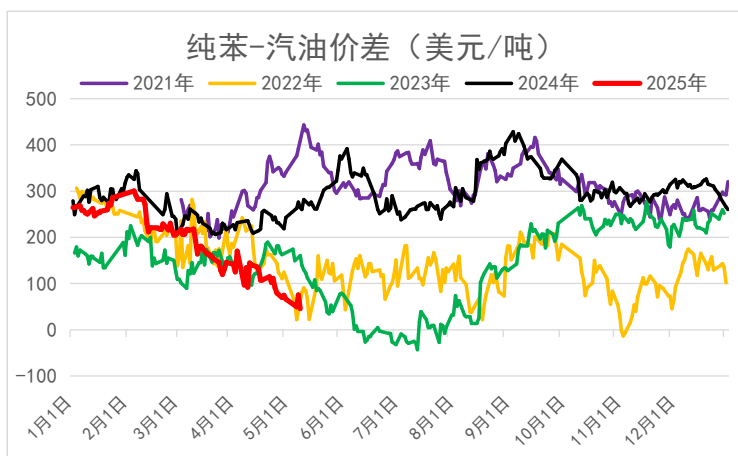
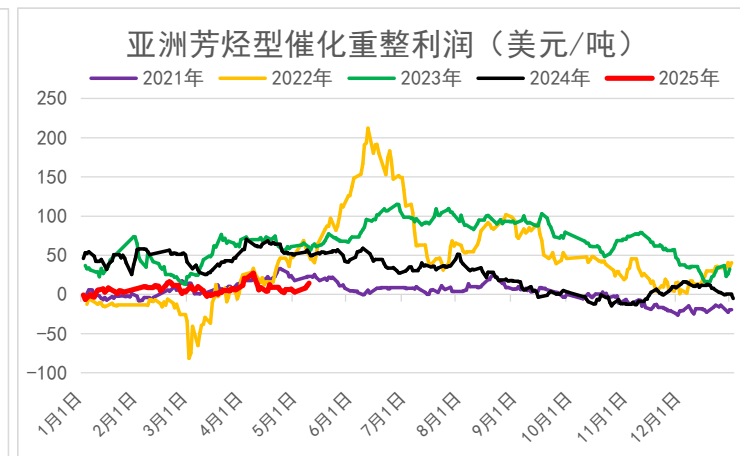
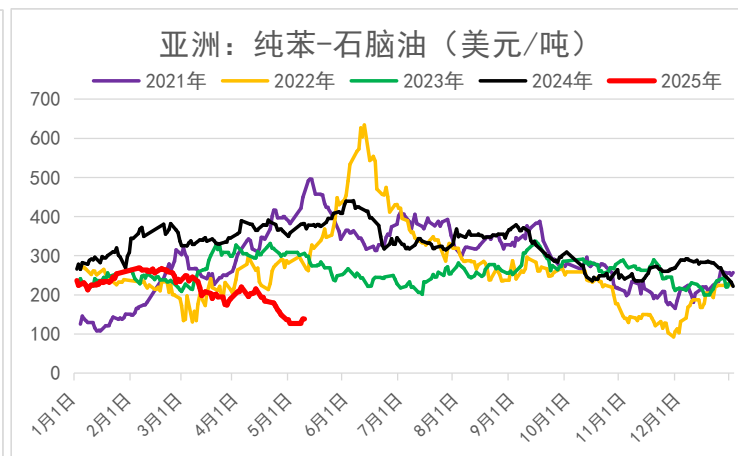
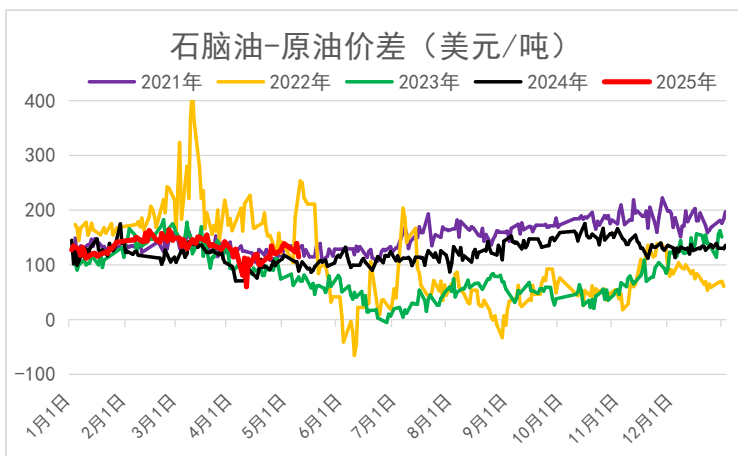


行情回顾：价格继续走低，相较其他芳烃产品弱势



日期	纯苯：华东现货	纯苯：华东N+1	纯苯：华东N+2
2025/5/5	#N/A	#N/A	#N/A
2025/5/6	5550	5560	5570
2025/5/7	5650	5660	5670
2025/5/8	5600	5610	5610
2025/5/9	5600	5610	5610

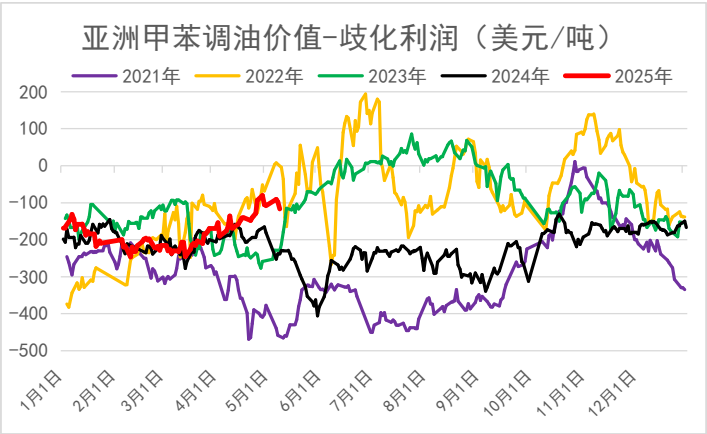
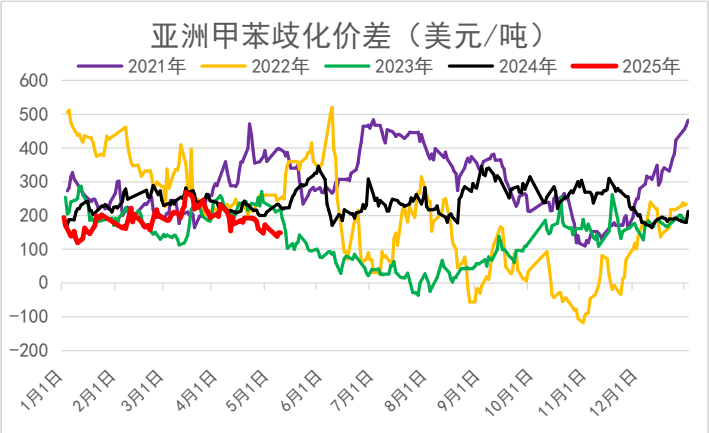
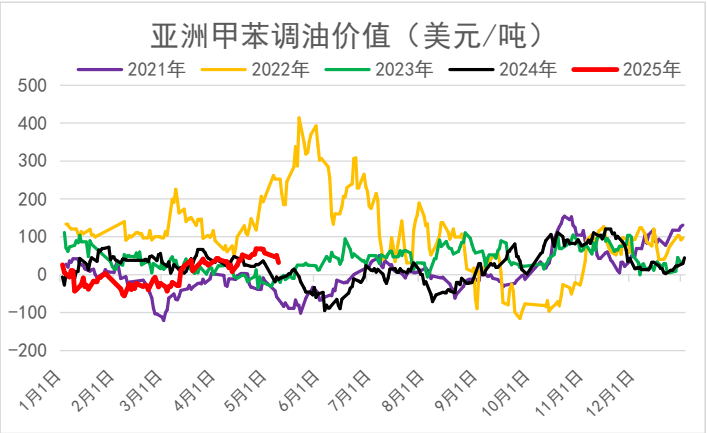
利润价差：趋势上纯苯相对估值持续承压



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

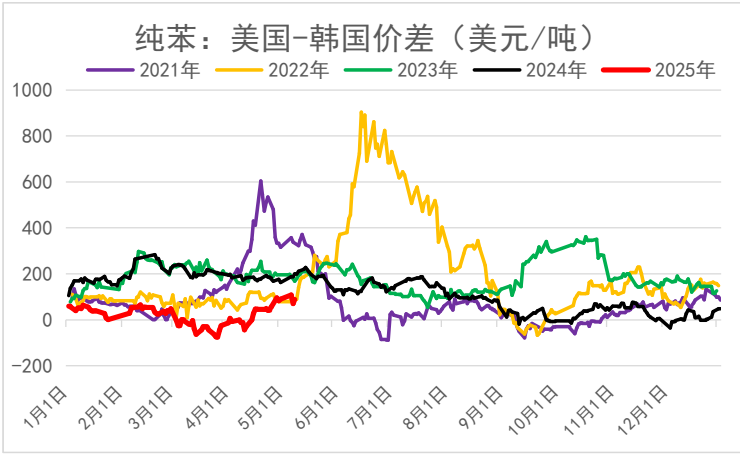
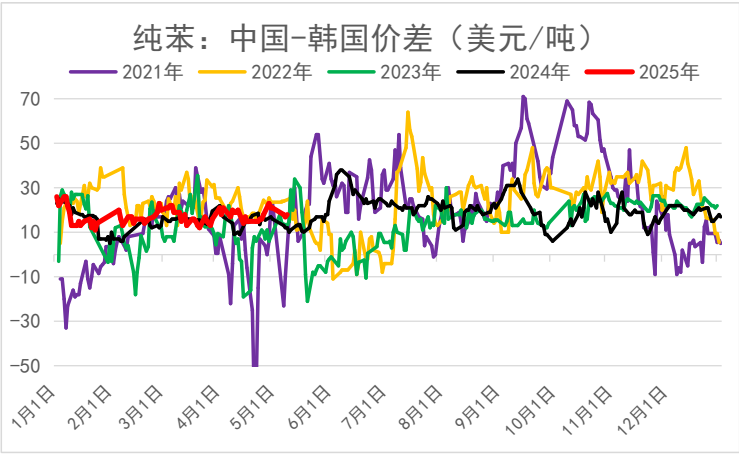
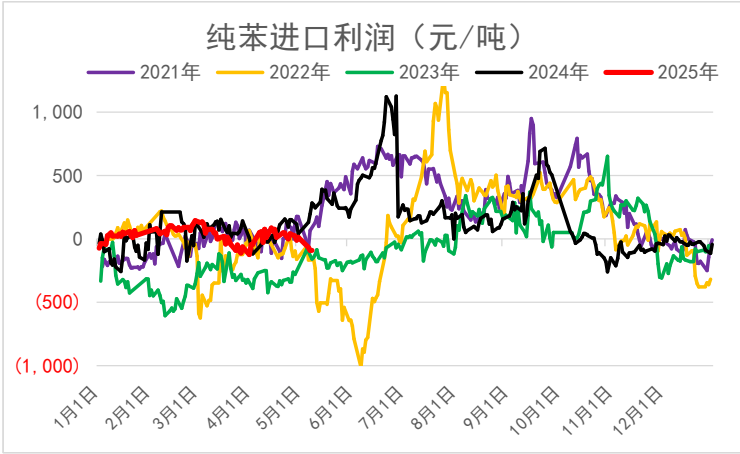
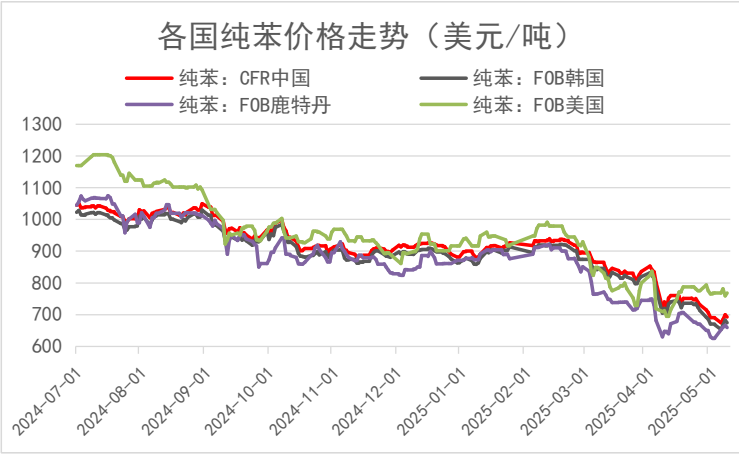
领先的衍生品/金融/服务/品牌/公司

利润价差：歧化装置利润表现不佳，关注意外检修可能性



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

进口利润：美韩贸易窗口持续关闭



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：2025年纯苯供需缺口扩张速度放缓



国内石油苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
山东	烟台万华	2025年4月	15	8	10
广东	埃克森美孚（惠州）	2025年4月	20	6	10
山东	裕龙石化重整二期	2025年Q2	20	6	10
浙江	宁波大榭	2025年Q3	10	3	3
山东	裕龙石化裂解二期	2025年Q3	25	3	6
吉林	吉林石化	2025年Q3	18	3	5
山东	裕龙石化歧化	2025年Q4	50	0	0
广西	广西石化	2025年Q4	18	0	0
广东	巴斯夫	2025年Q4	15	0	0
2025年新增产能合计			191	/	43

国内加氢苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
广西	宏坤新材料	2025年4月	20	8	13
宁夏	宁夏同德爱心	2025年4月	5	8	3
甘肃	甘肃首途	2025年6月	10	6	5
2025年新增产能合计			35	/	22

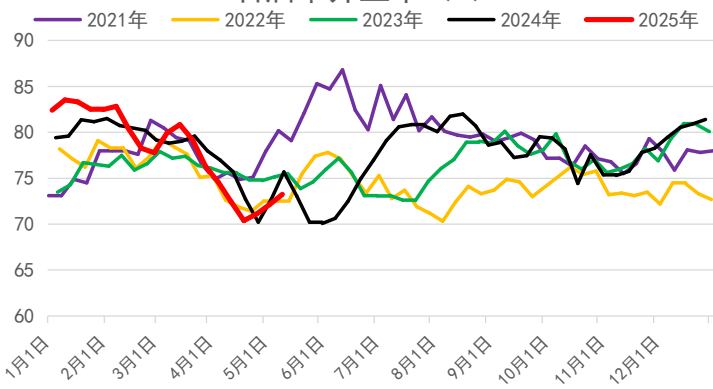
国内纯苯五大下游新增产能统计（万吨）														
己内酰胺			酚酮			苯胺			己二酸			苯乙烯		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
永荣科技	2025年3月	10	镇海炼化	2025年7月	40	福建万华	2025年Q3	36	安徽昊源	2025年1月	16	吉林石化	2025年6月	6
恒逸#1	2025年Q3	30	吉林石化	2025年Q4	35							京博石化	2025年	67
恒逸#2	2025年Q4	30										洛阳石化	2025年	12
												国恩化学	2025年	20
2025年新增产能合计		70	2025年新增产能合计		75	2025年新增产能合计		36	2025年新增产能合计		16	2025年新增产能合计		105

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

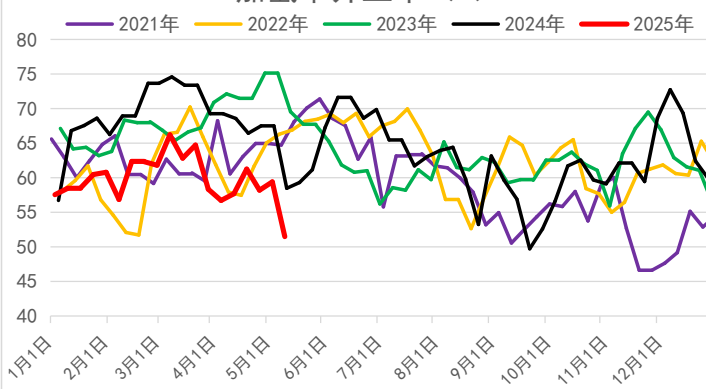
领/先/的/衍/生/品/金/融/服/务/品/牌/公/司

国内供应：后续检修将陆续回归，预计开工上扬

石油苯开工率 (%)

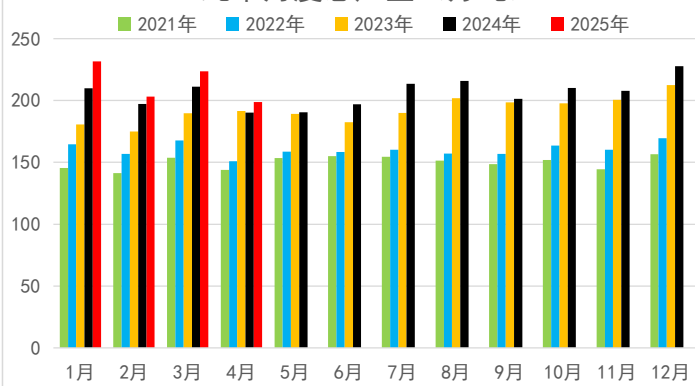


加氢苯开工率 (%)

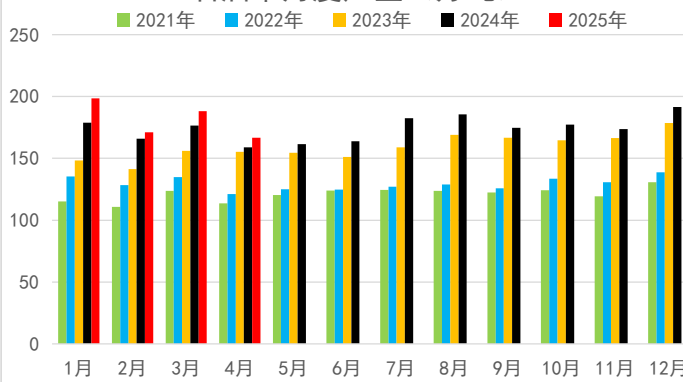


□ 据统计，4月石油苯和加氢苯产量分别为166.8万吨、32.02万吨，总产量合计为198.82万吨。

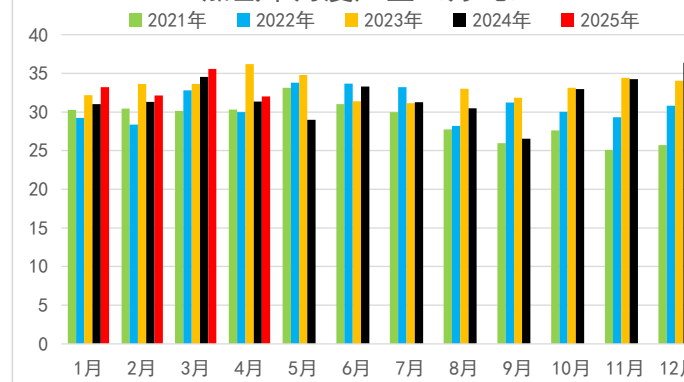
纯苯月度总产量 (万吨)



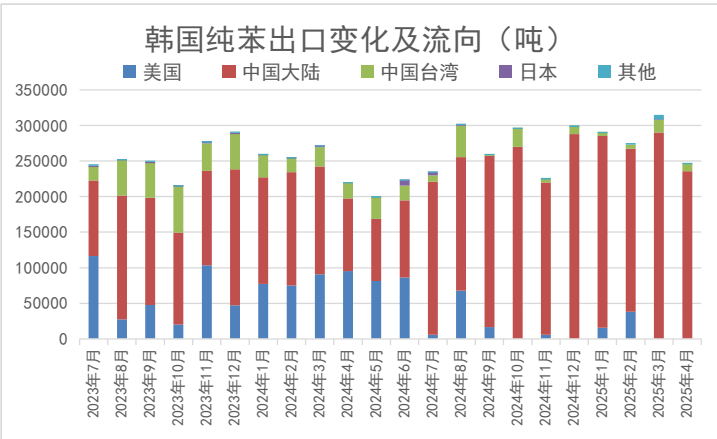
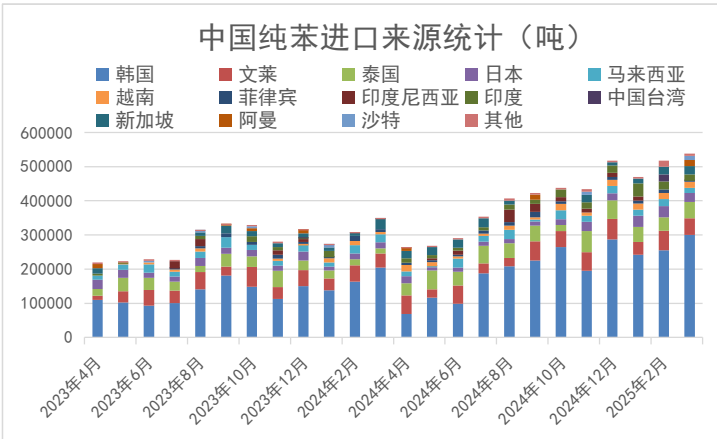
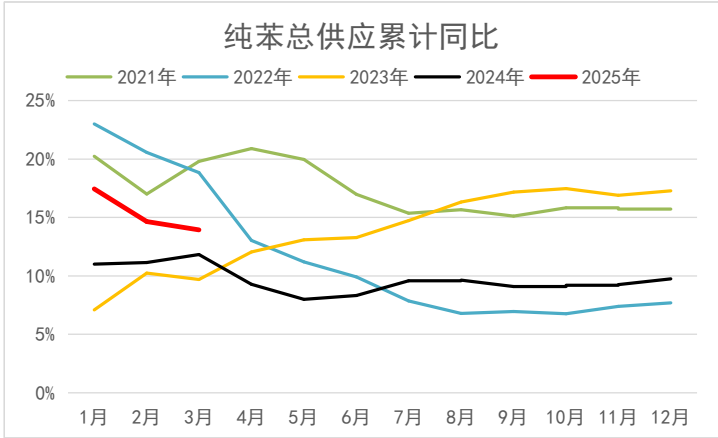
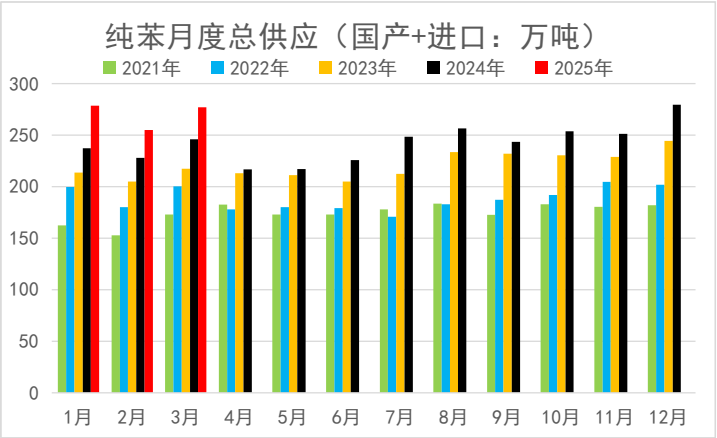
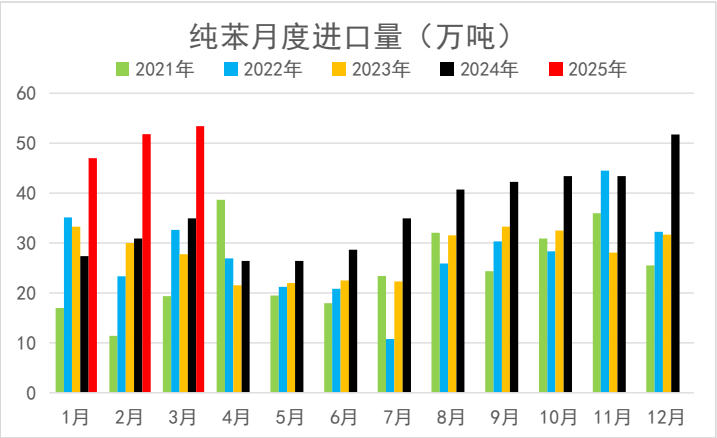
石油苯月度产量 (万吨)



加氢苯月度产量 (万吨)



进口：其他主产国外放量居高，且出口至中国份额提升



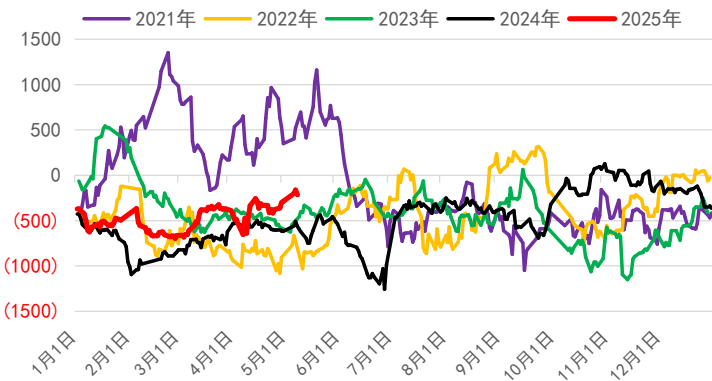
- 3月，纯苯净进口在53.42万吨，再次突破新高，主要来源于韩国、文莱、新加坡等地。
- 纯苯合计总供应在277.07万吨，累计同比13.9%。

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

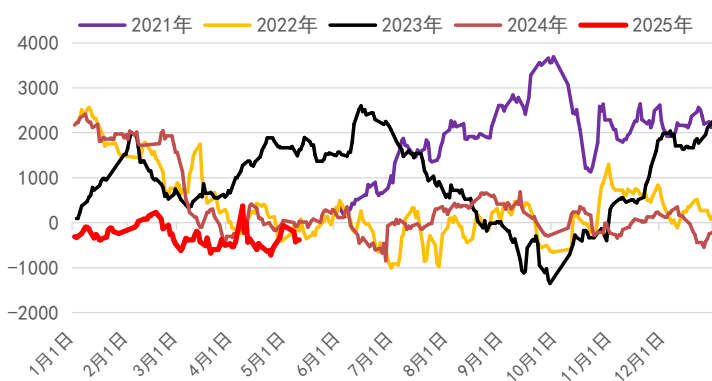
下游利润：近期纯苯下跌让利，下游估值有所修复



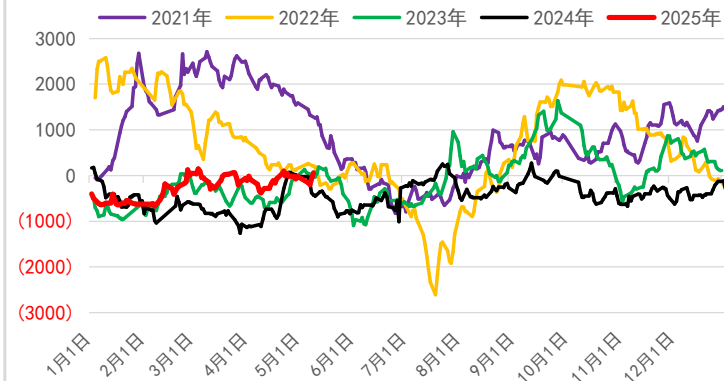
苯乙烯非一体化利润（元/吨）



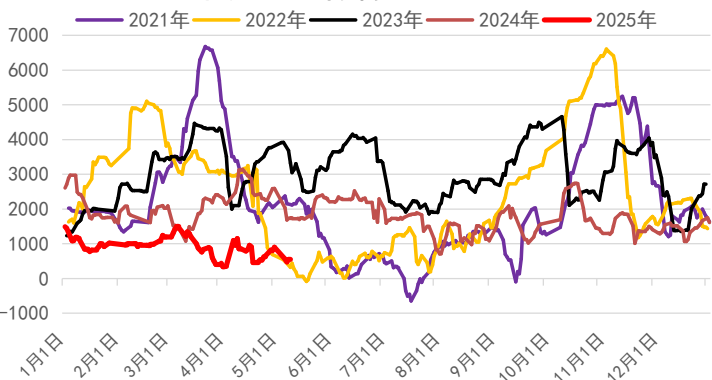
己内酰胺生产利润（元/吨）



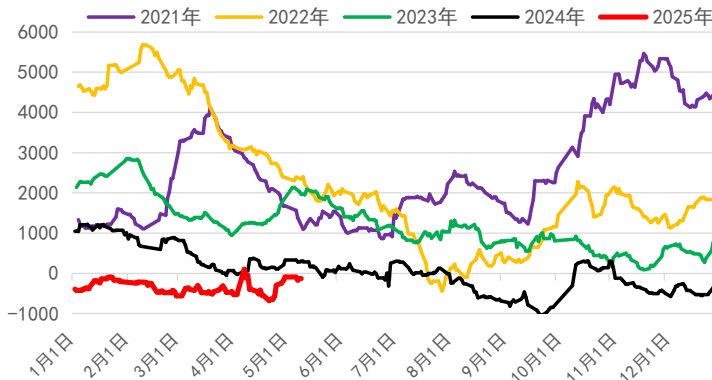
酚酮生产利润（元/吨）



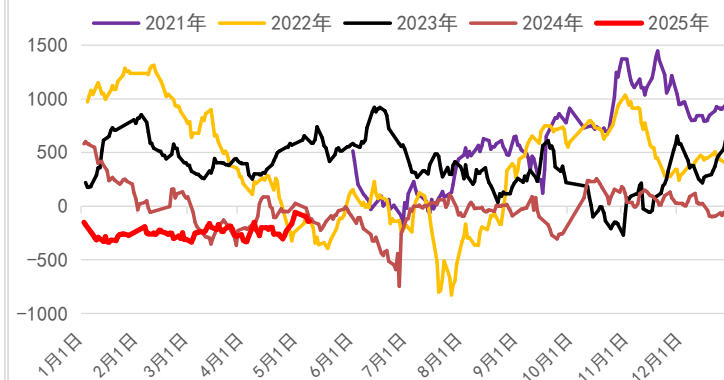
苯胺生产利润（元/吨）



己二酸生产利润（元/吨）

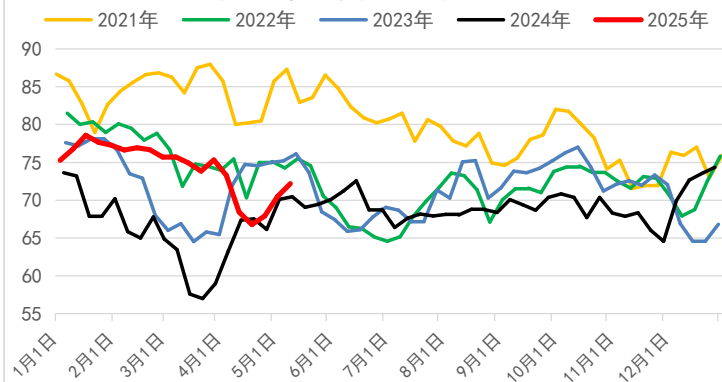


纯苯下游加权利润（元/吨）

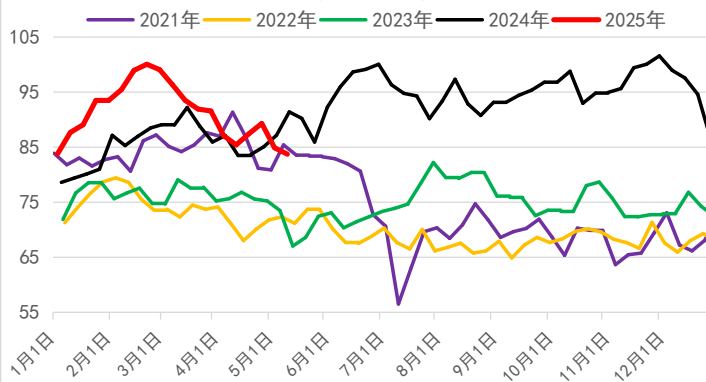


下游开工：此消彼长，整体小幅提升

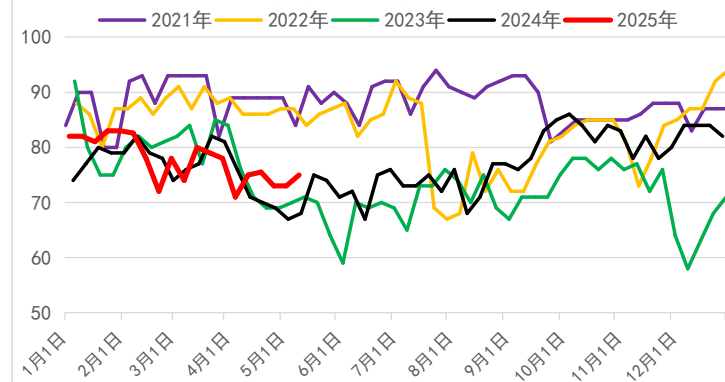
苯乙烯周度开工率 (%)



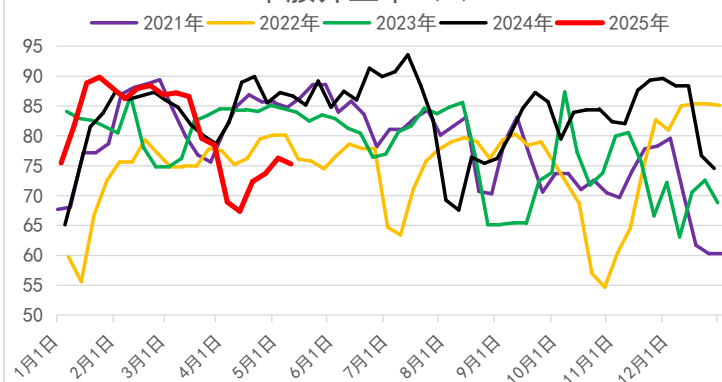
己内酰胺开工率 (%)



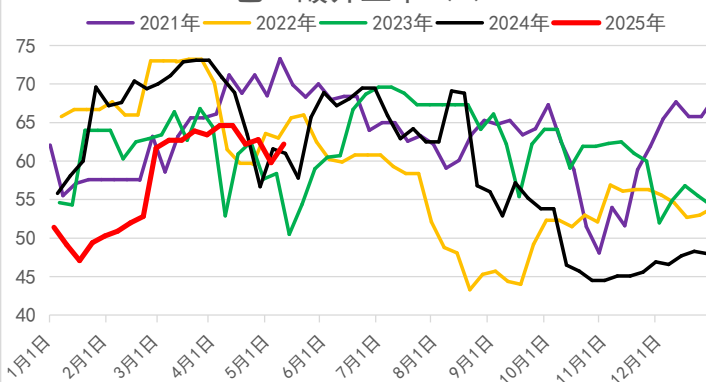
苯酚开工率 (%)



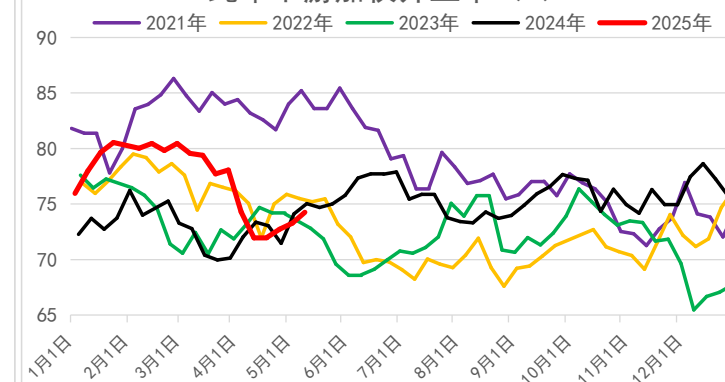
苯胺开工率 (%)



己二酸开工率 (%)

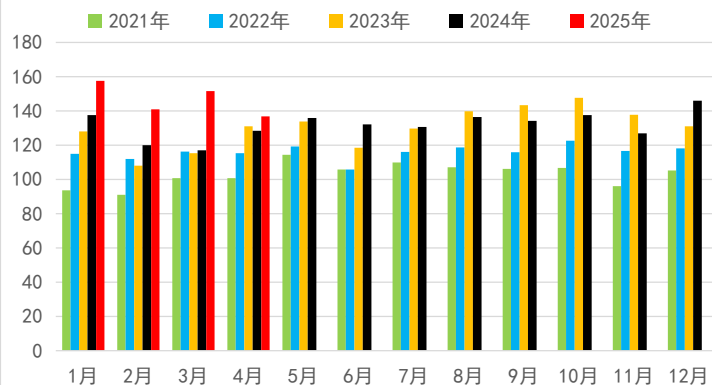


纯苯下游加权开工率 (%)

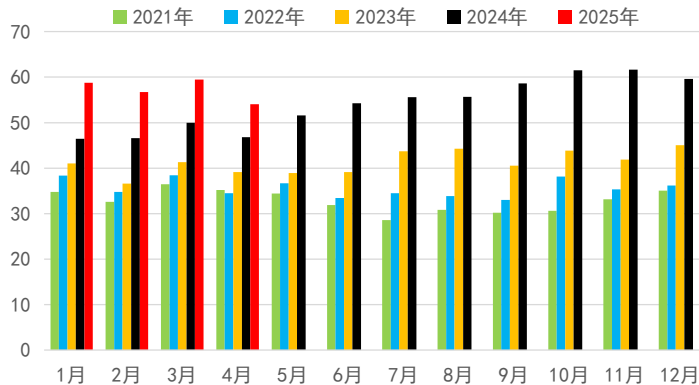


下游产量：4月总需求折纯苯242万吨，环比减少26万吨

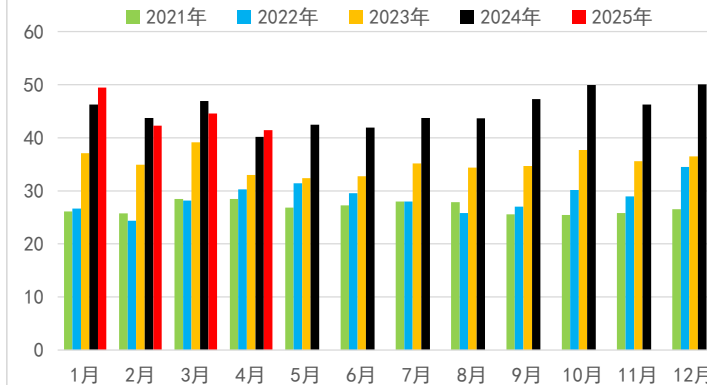
苯乙烯月度产量（万吨）



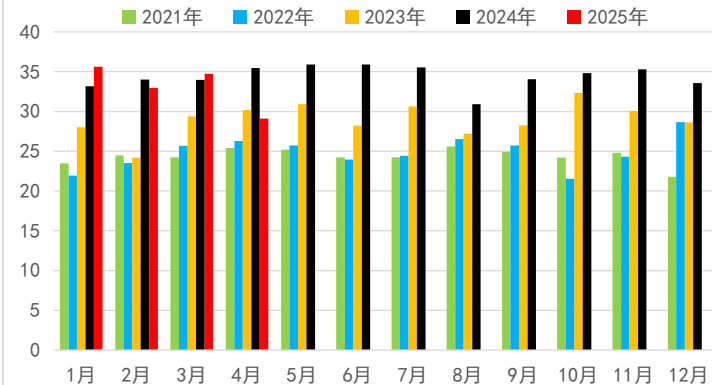
己内酰胺月度产量（万吨）



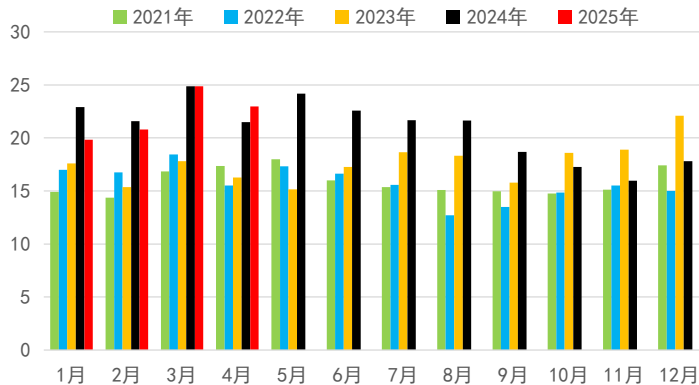
苯酚月度产量（万吨）



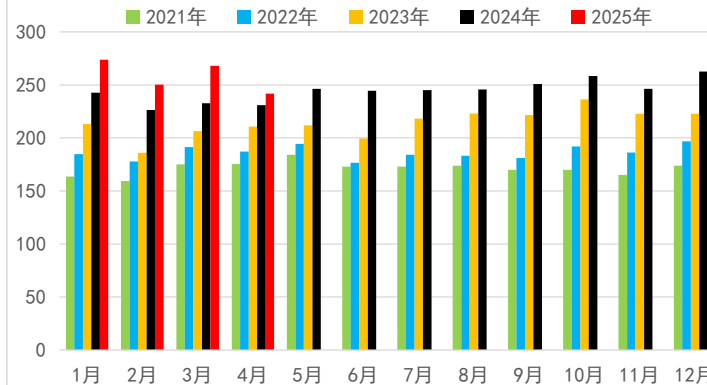
苯胺月度产量（万吨）



己二酸月度产量（万吨）

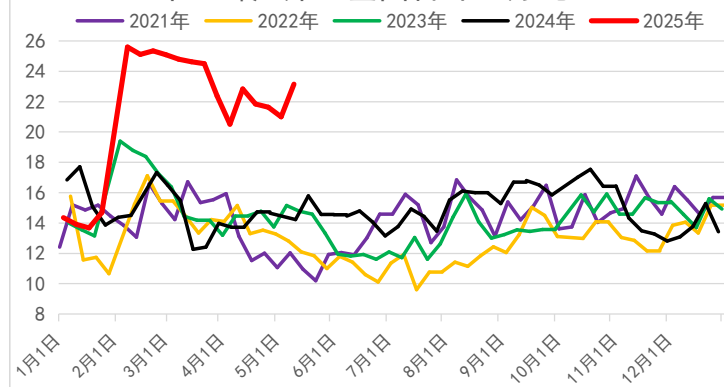


五大下游折纯苯需求量（万吨）

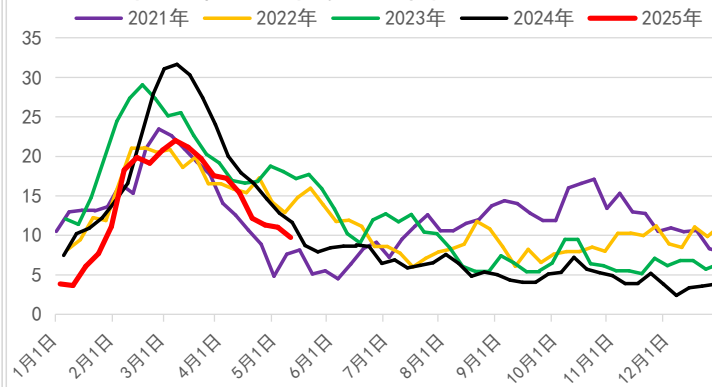


下游成品库存：部分下游库存同比偏高

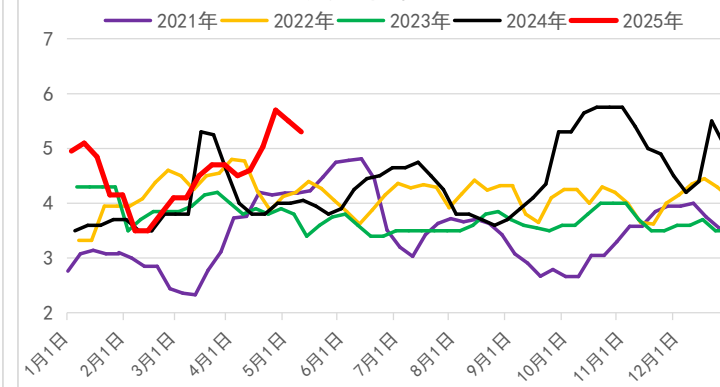
苯乙烯厂库：全国合计（万吨）



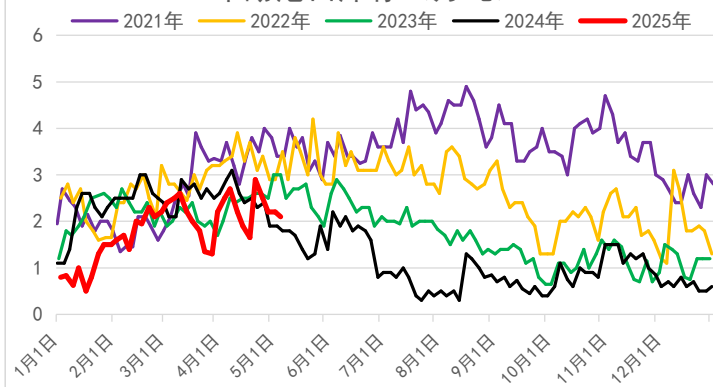
苯乙烯港口库存：全国合计（万吨）



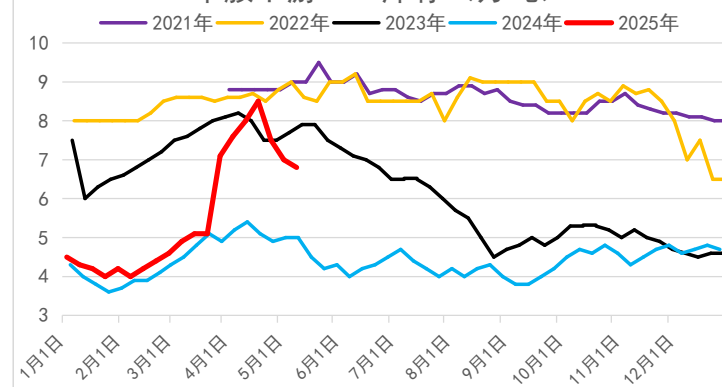
己内酰胺库存（万吨）



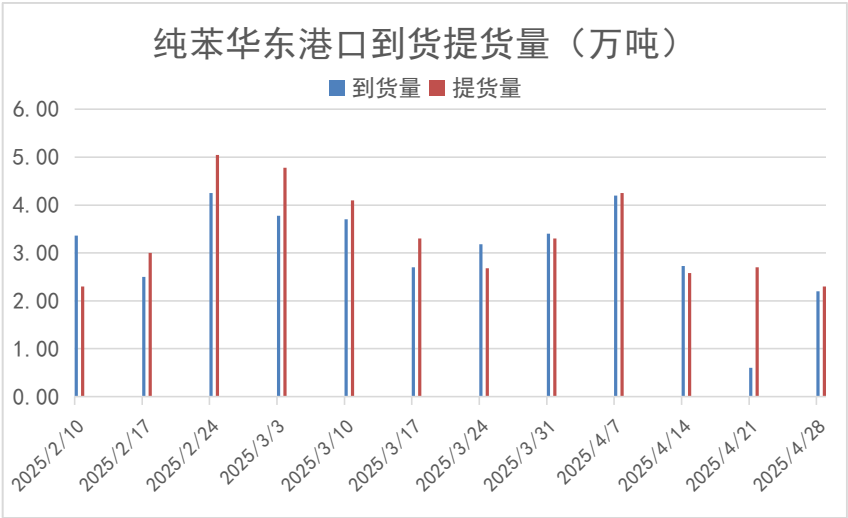
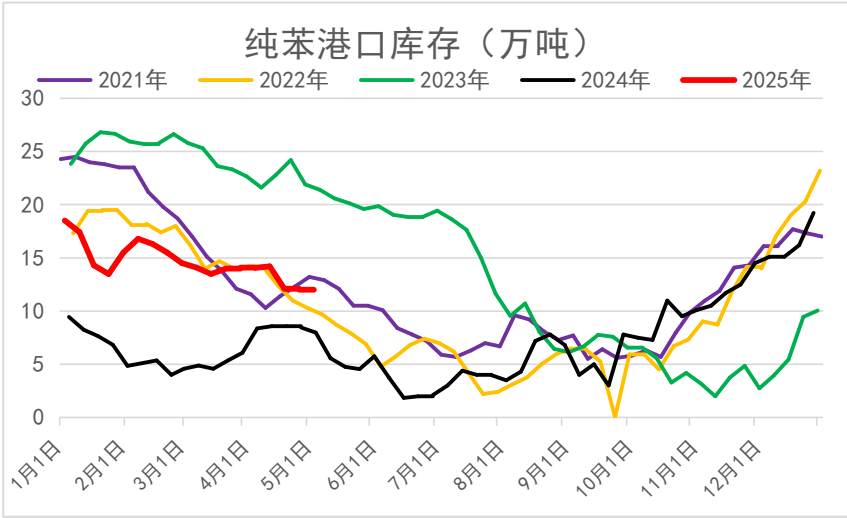
苯酚港口库存（万吨）



苯胺下游-MDI库存（万吨）



港口库存：持平



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

供需平衡表

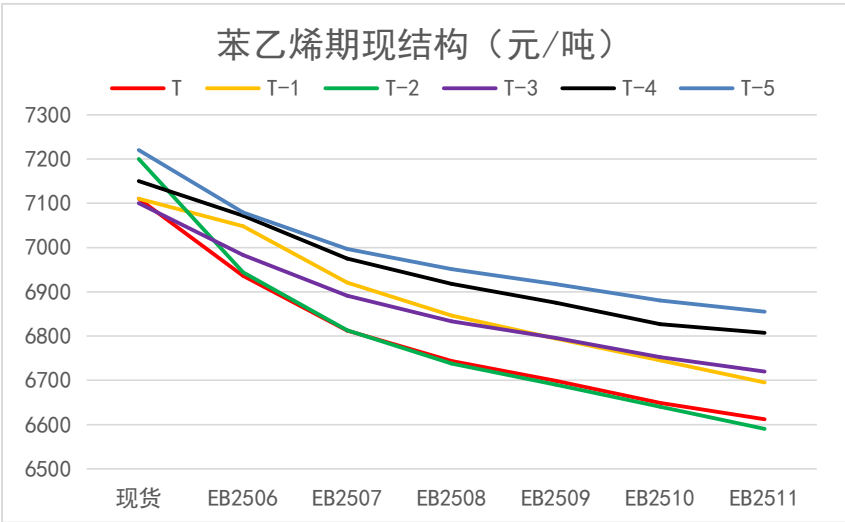
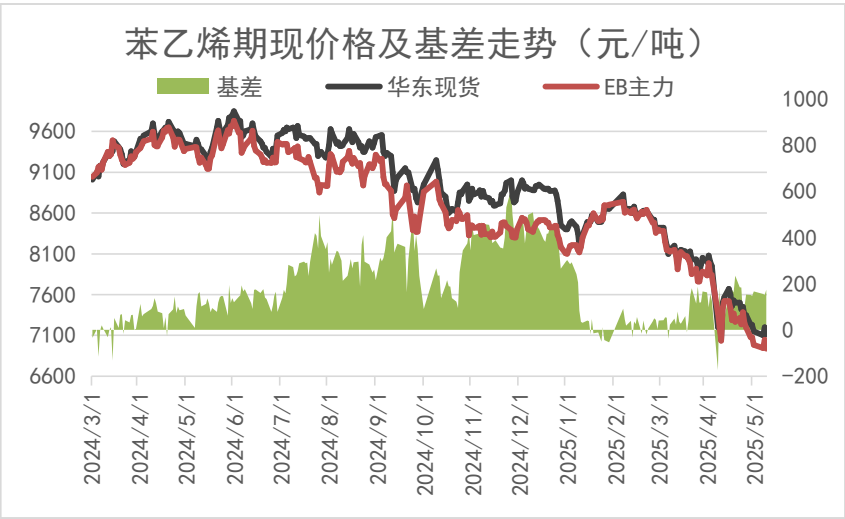


2025年纯苯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
石油苯产量	199	171	188	167	182	180	188	188	182	191	184	191	2210
加氢苯产量	33	32	36	32	35	34	35	35	34	35	34	35	410
纯苯净进口量	47	52	53	50	48	45	48	50	52	52	50	50	597
2025总供应	279	255	277	249	265	259	271	273	268	278	268	276	3217
2023总供应	237	228	246	217	217	226	246	257	244	254	251	271	2894
累计同比	17.4% ▲	14.6% ▲	13.9% ▲	14.1% ▲	15.6% ▲	15.5% ▲	14.7% ▲	13.6% ▲	13.1% ▲	12.7% ▲	12.2% ▲	11.2% ▲	11.2% ▲
苯乙烯产量	158	141	152	137	144	143	152	152	147	152	143	148	1768
己内酰胺产量	59	57	59	54	54	55	58	57	55	59	57	59	684
苯酚产量	49	42	45	41	45	44	46	49	50	52	47	49	561
苯胺产量	36	33	35	29	31	31	32	32	31	35	36	37	399
己二酸产量	20	21	25	23	23	22	22	22	21	22	21	22	262
2025下游折纯苯需求	274	250	268	242	252	252	264	266	259	273	260	269	3128
2024下游折纯苯需求	243	226	233	231	246	244	245	246	251	258	246	263	2932
累计同比	12.8% ▲	11.7% ▲	12.8% ▲	10.8% ▲	9.0% ▲	8.0% ▲	8.0% ▲	8.0% ▲	7.4% ▲	7.3% ▲	7.1% ▲	6.7% ▲	6.7% ▲
供需差	5	5	9	7	13	7	7	8	8	5	8	7	89

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

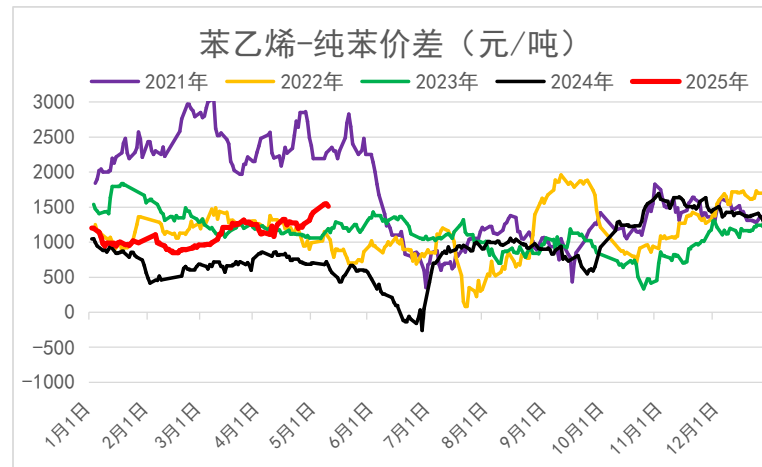
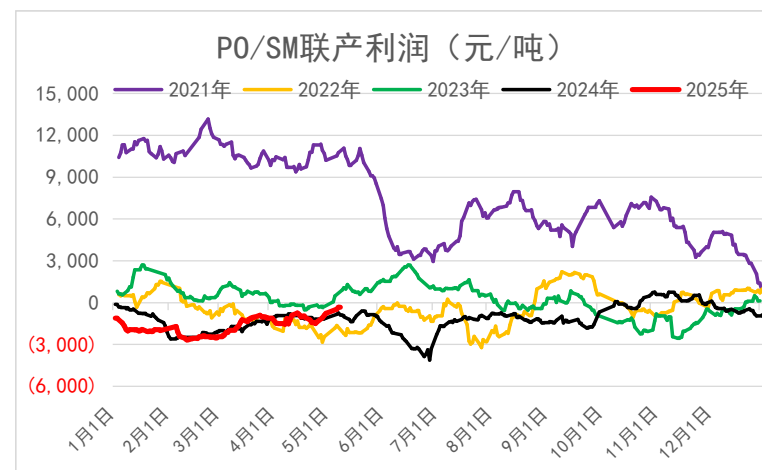
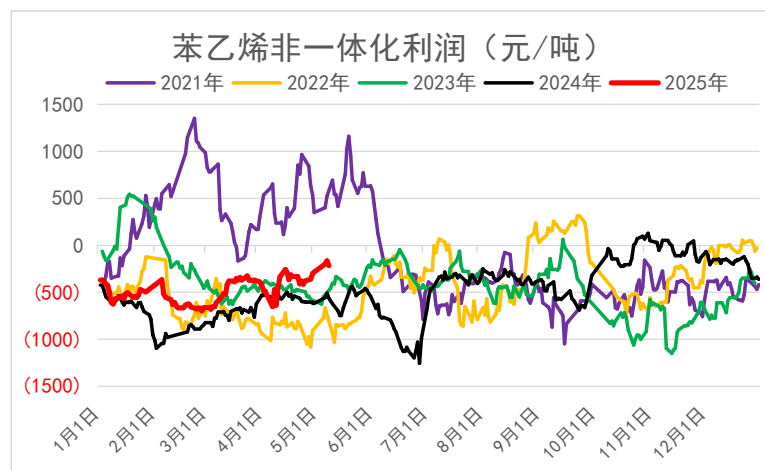
二、苯乙烯产业链数据梳理

行情回顾：价格跟随原料持续走弱

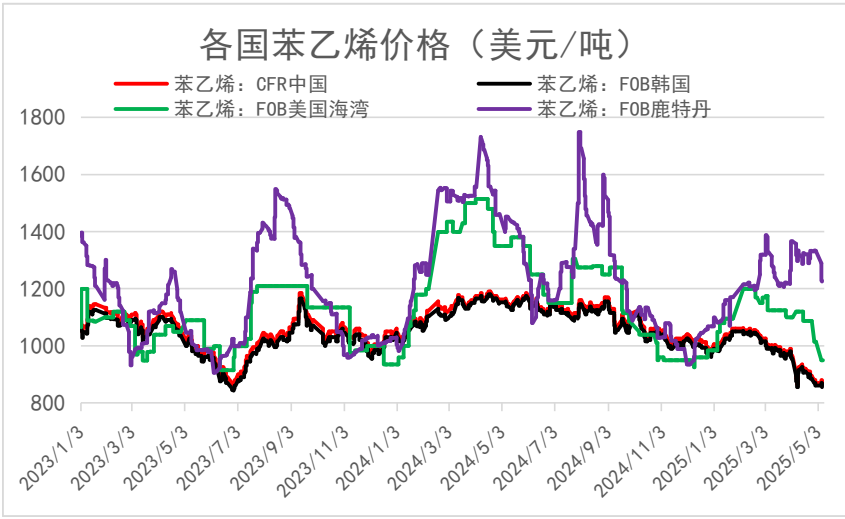
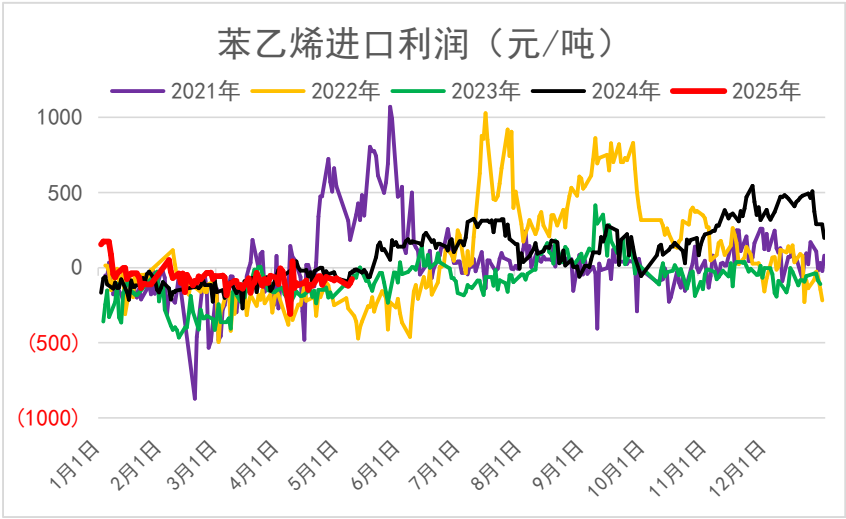


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

利润价差：相对估值被动修复



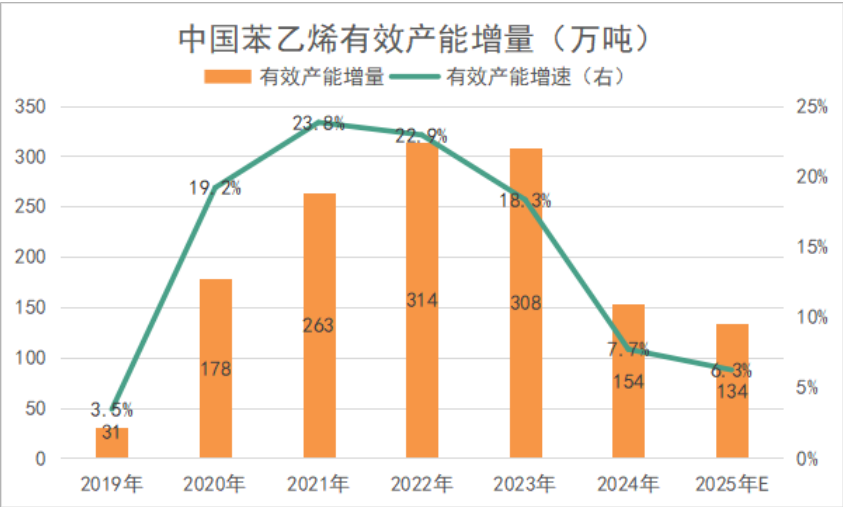
进口利润：视为边际影响因素之一



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

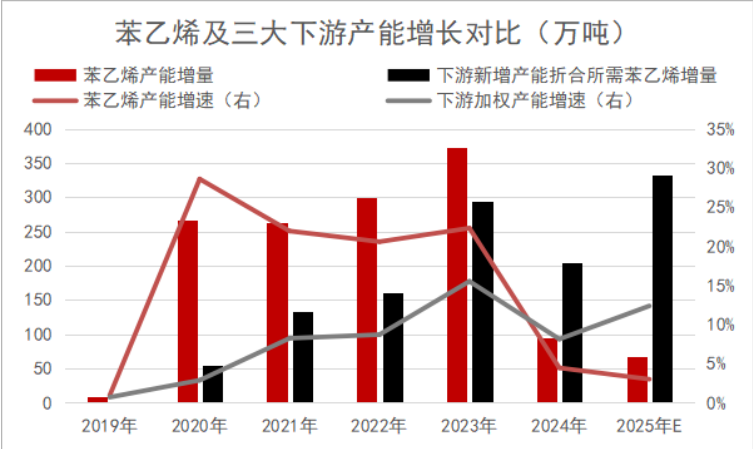
国内供应：全年新产能数量不多

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	有效月份	有效产能
吉林	吉林石化	碳8抽提	2025年6月	6	6	3
山东	京博石化	乙苯脱氢	2025年	67	0	0
河南	洛阳石化	乙苯脱氢	2025年	12	0	0
山东	中信国安	PO/SM	2025年	20	0	0
2025年新增产能合计				105	/	3



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

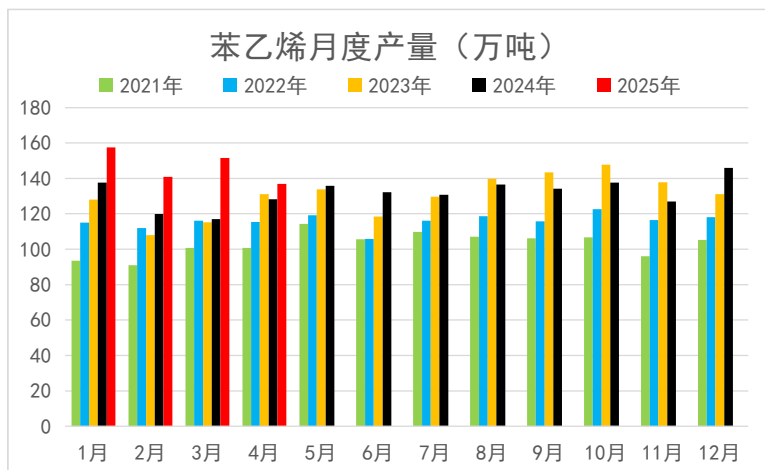
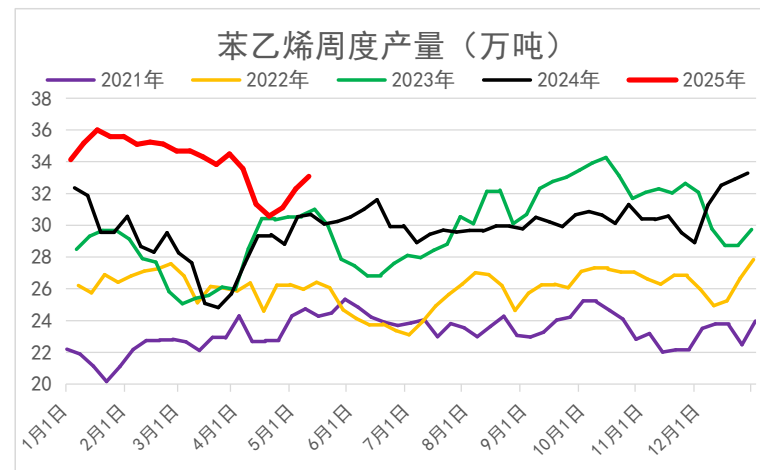
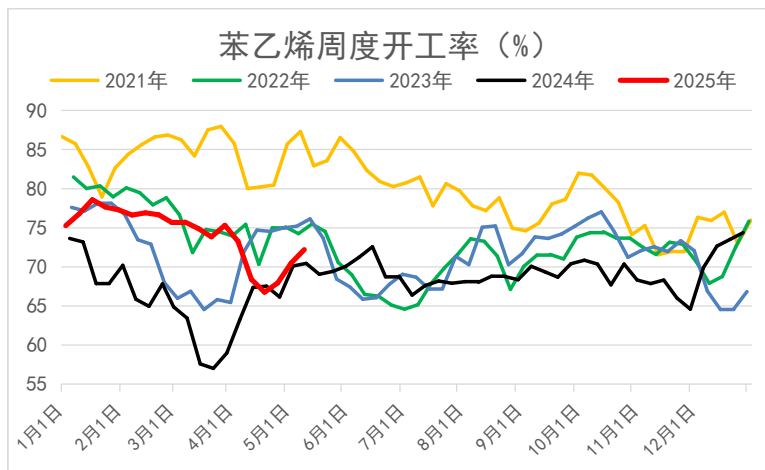
上下游产能对比：下游新产能更多，但时有推迟发生



国内苯乙烯三大下游新增产能统计（万吨）								
PS			ABS			EPS		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
赛宝龙	2025年1月	30	浙石化3线	2025年1月	30	山东航辉	2025年Q4	12
惠州仁信	2025年5月	20	广西长科	2025年Q2	50			
独山子石化	2025年Q3	4	裕龙石化	2025年Q2	60			
上海赛科	2025年Q3	12	浙石化4线	2025年Q2	30			
河南网塑	2025年Q4	60	上海高桥	2025年Q2	7.5			
			新浦化学	2025年Q2	14			
			大庆石化	2025年Q4	20			
			山东亿科	2025年Q4	22.5			
			中石化英力士	2025年Q4	30			
2025年新增产能合计		126	2025年新增产能合计		264	2025年新增产能合计		12

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：检修如期兑现，5-6月负荷将提升至正常水平

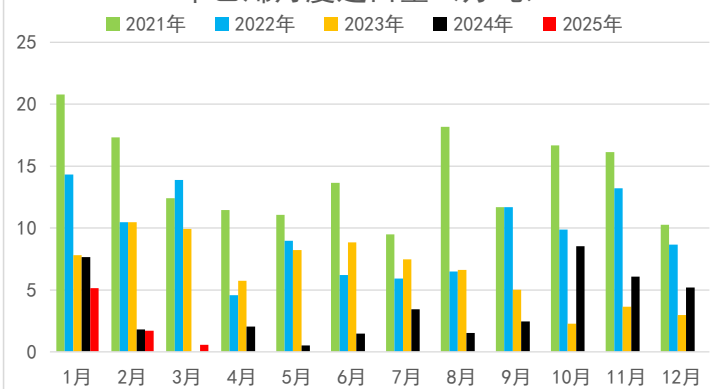


□ 苯乙烯4月份产量在136.85万吨，环比减少14.71万吨，月度开工水平约70%。5月负荷或小幅提升。

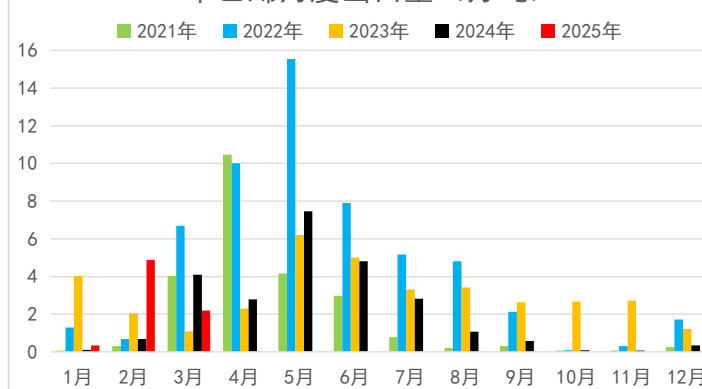
进出口：边际变化，非主导因素



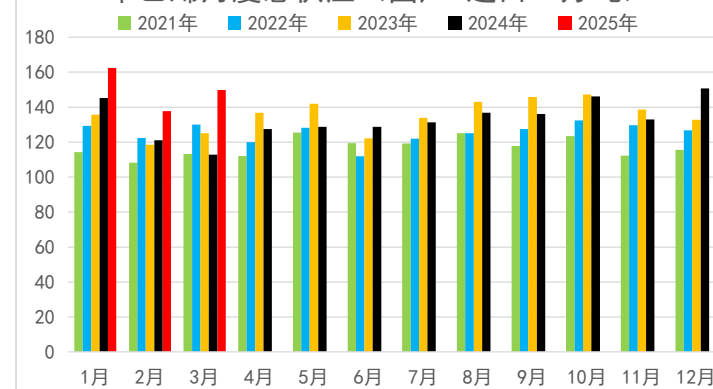
苯乙烯月度进口量（万吨）



苯乙烯月度出口量（万吨）

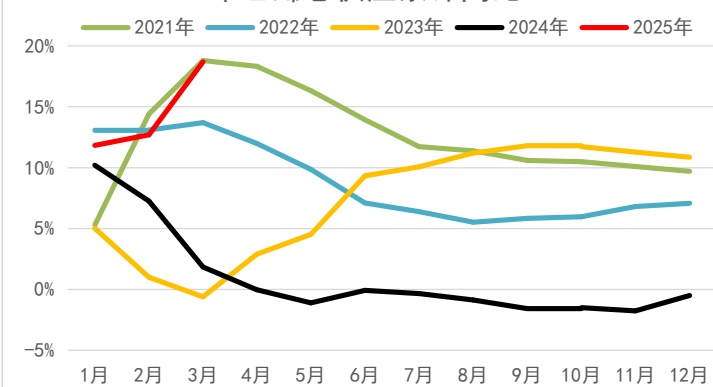


苯乙烯月度总供应（国产+进口：万吨）

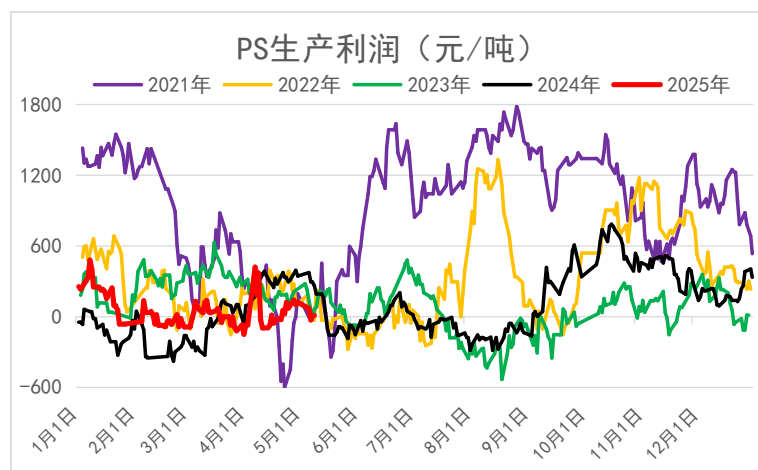
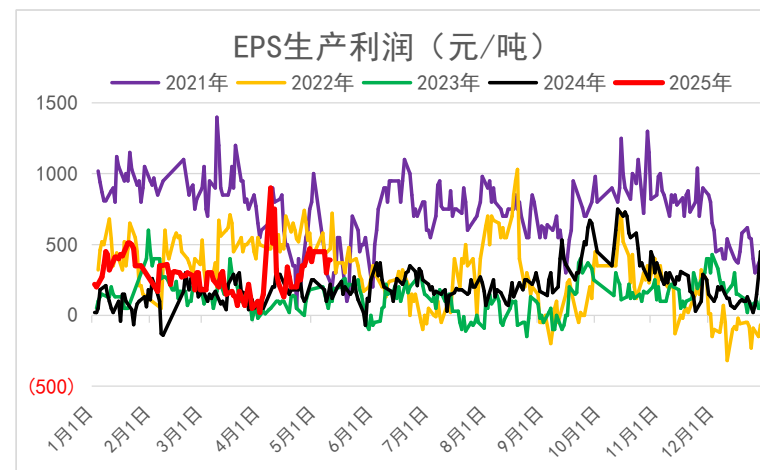
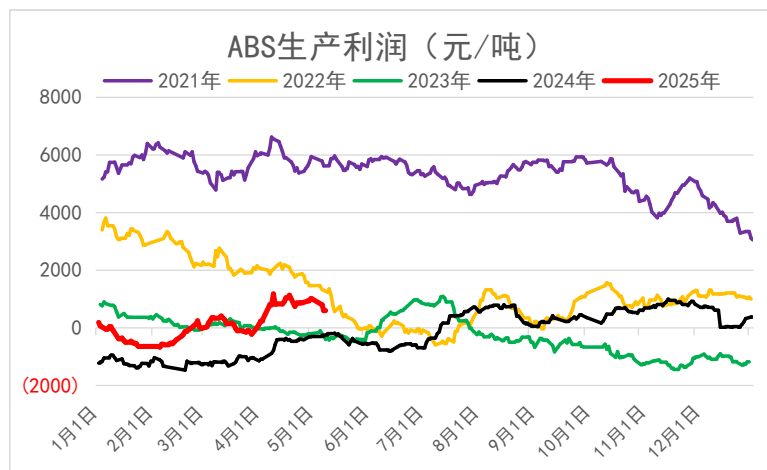


统计发现，3月苯乙烯进口在0.57万吨，出口在2.2万吨，合计净进口-1.63万吨。总供应在149.9万吨，累计同比在18.7%。

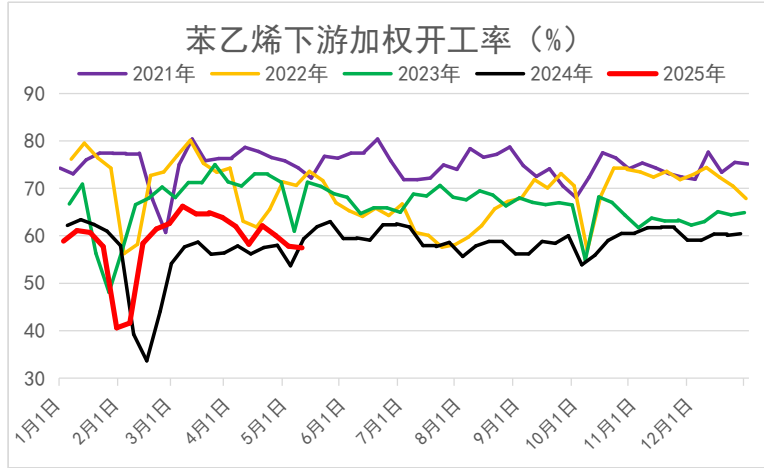
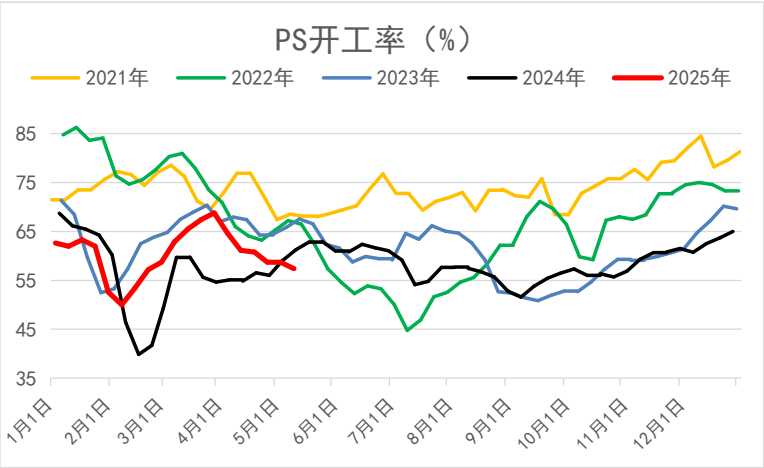
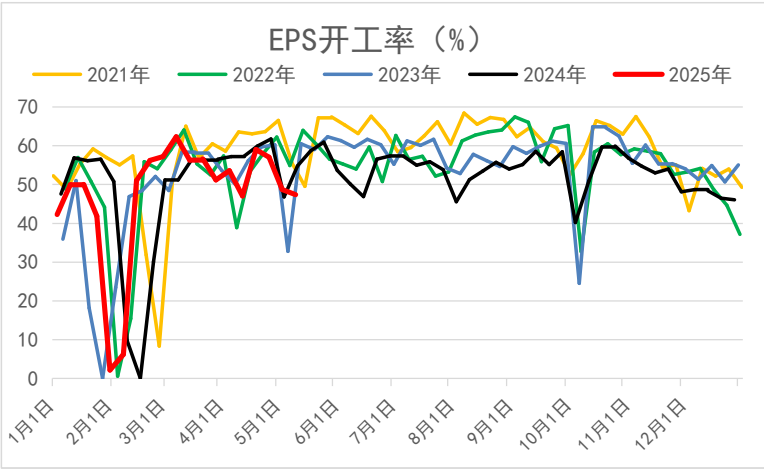
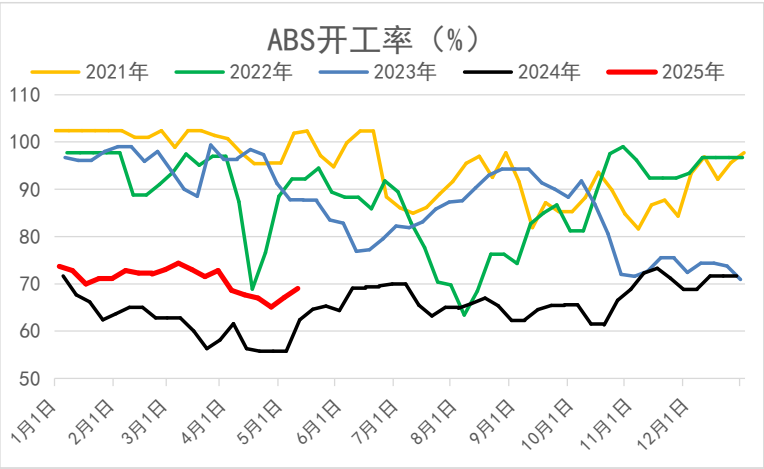
苯乙烯总供应累计同比



下游利润：整体表现不佳



下游开工：节后提负速度缓慢

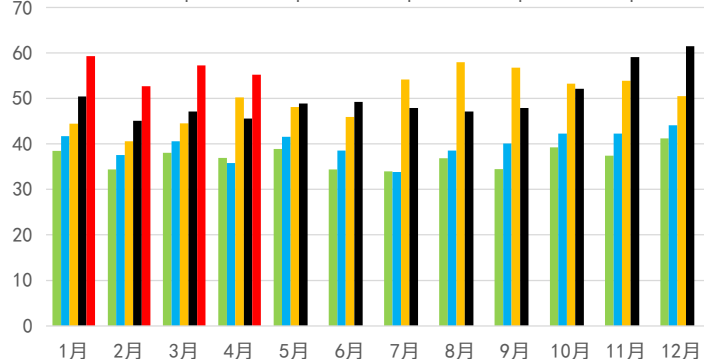


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

下游产量：4月负荷下滑

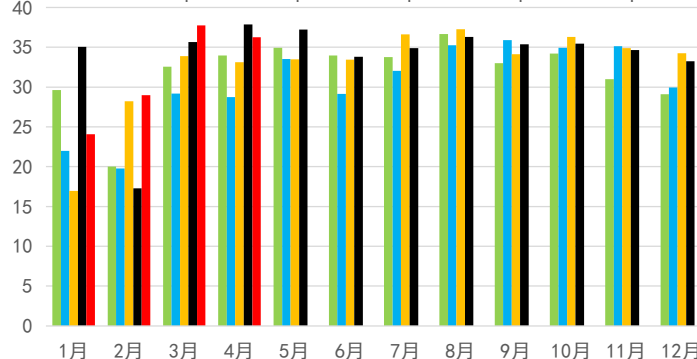
ABS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



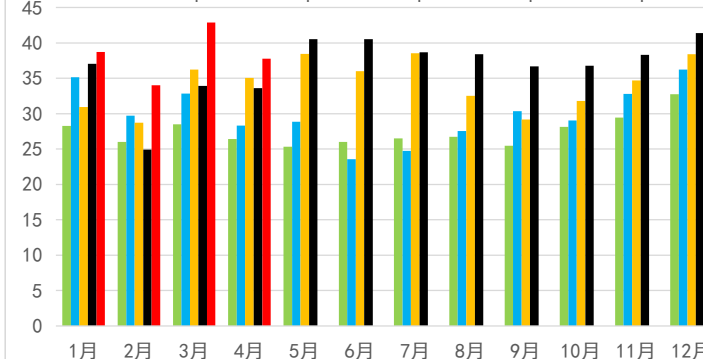
EPS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



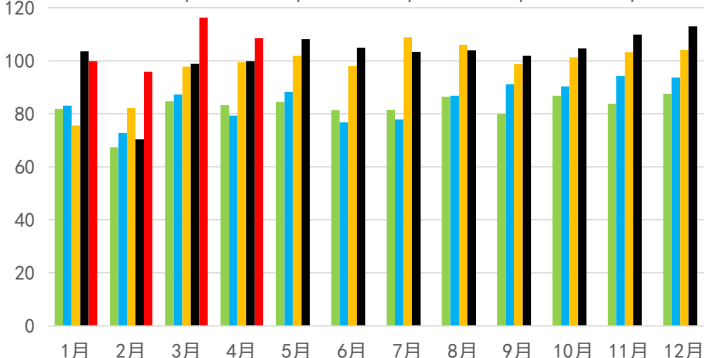
PS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



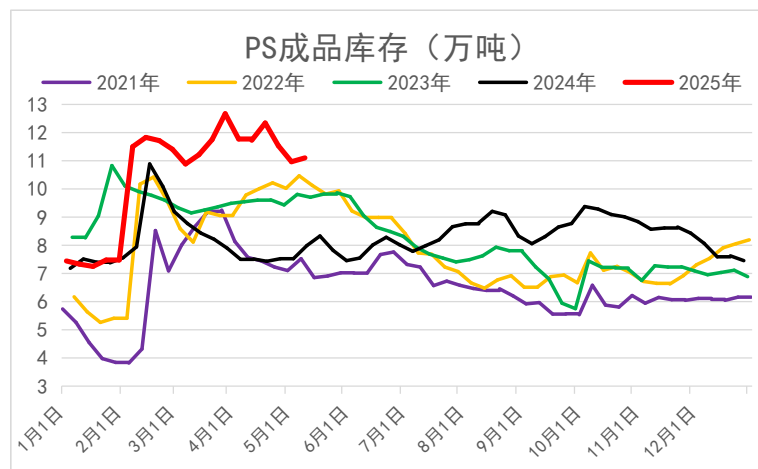
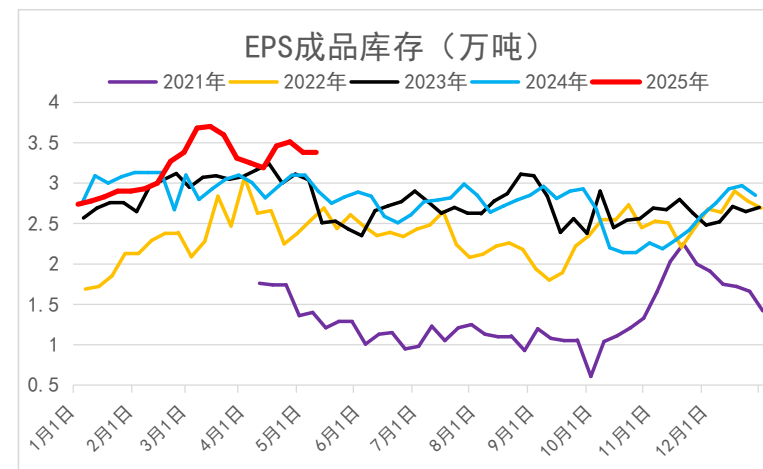
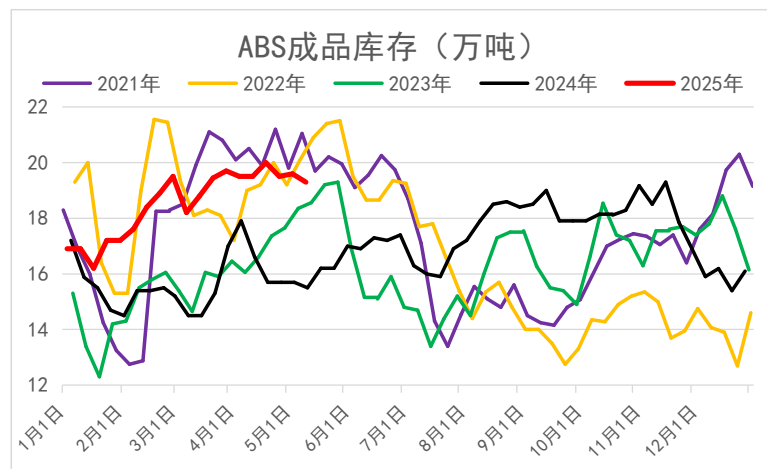
下游折苯乙烯需求量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年

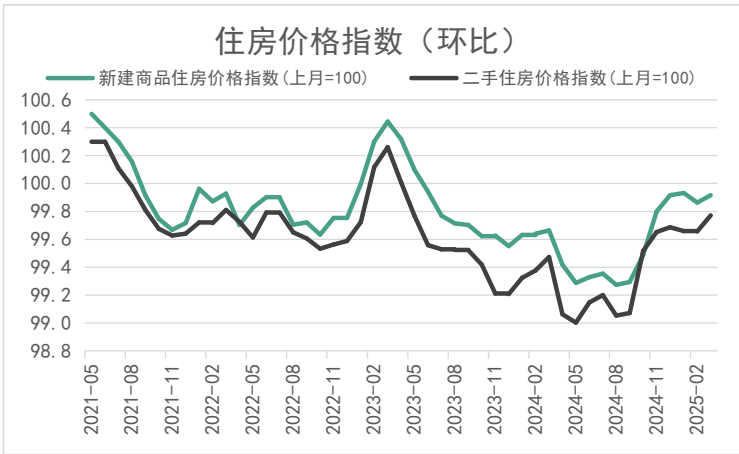
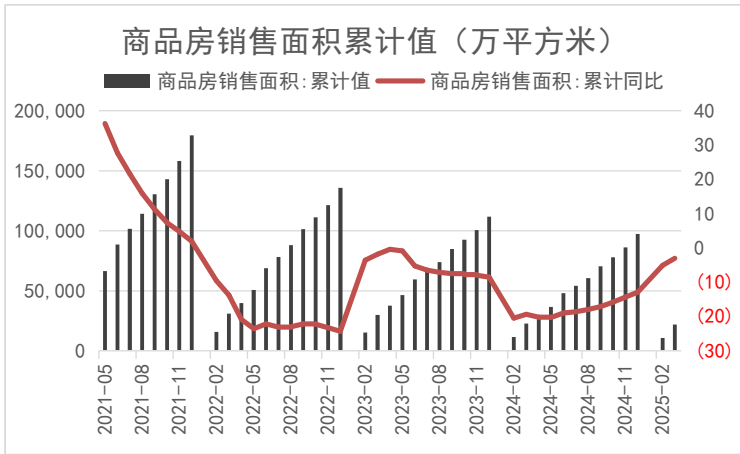
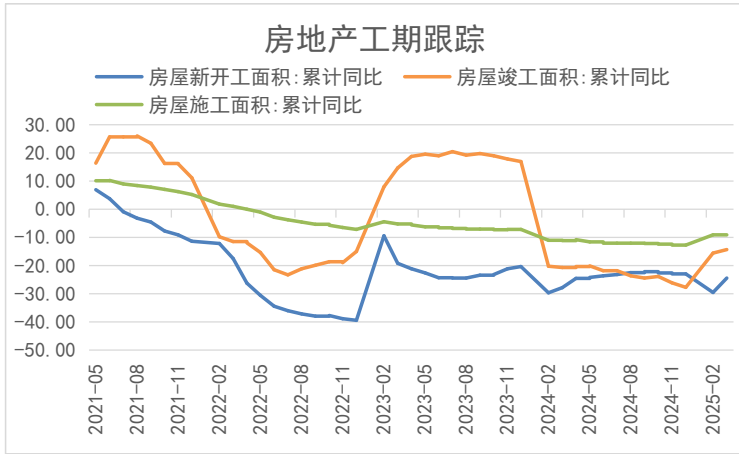
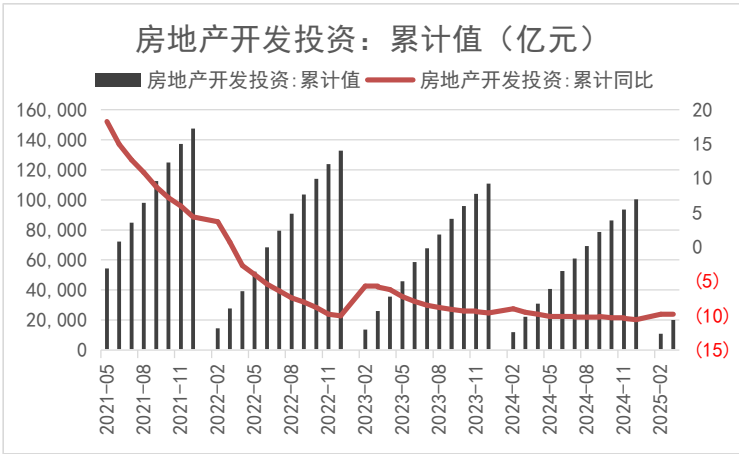
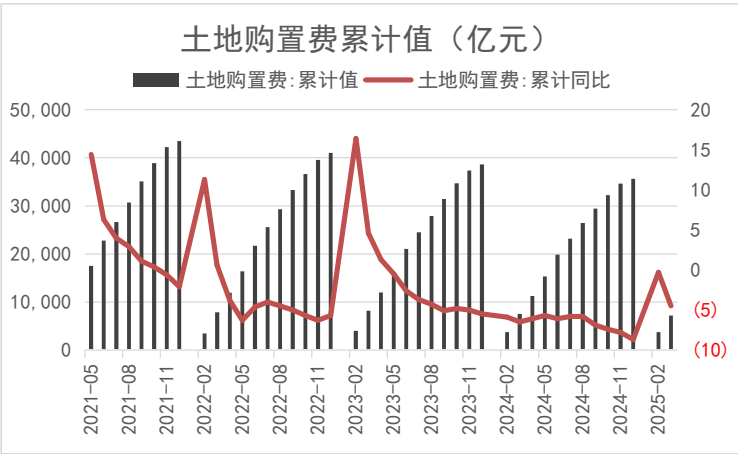


□ 下游产量方面，4月ABS、EPS、PS实际产量分别为55.25万吨、36.26万吨、37.78万吨，折合苯乙烯的需求量为108.46万吨。

下游成品库存：绝对水平平均偏高



终端需求：政策积极引导，销售有所回暖，其他环节仍偏差

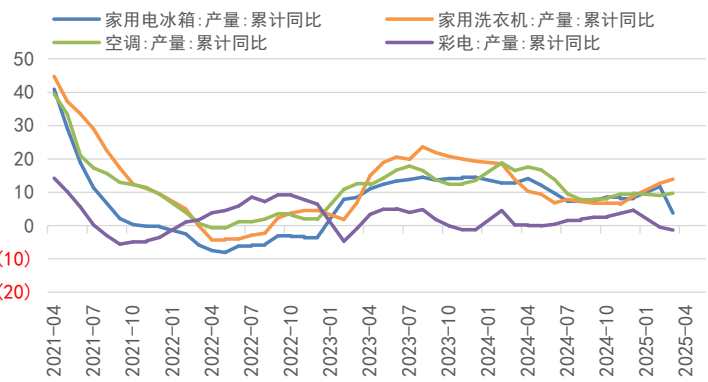


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

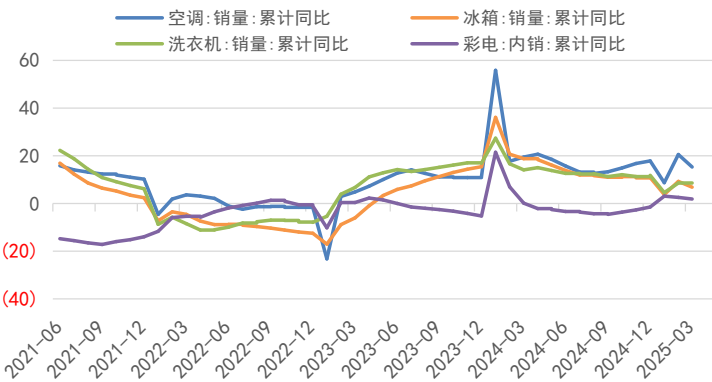
终端需求：政策提振VS贸易摩擦，汽车、家电增长或遇阻



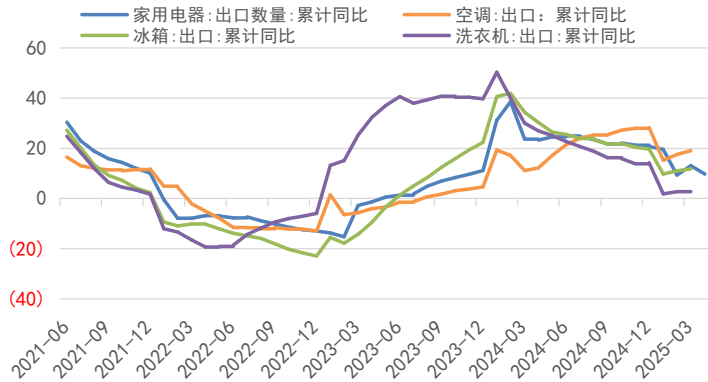
家用电器产量累计同比



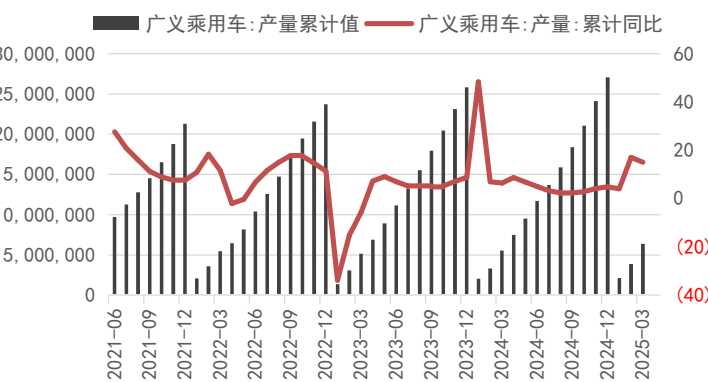
家用电器销量累计同比



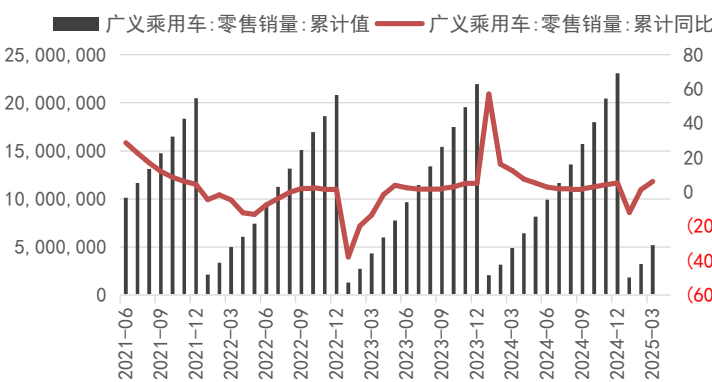
家电出口累计同比



广义乘用车累计产量（辆）



广义乘用车累计销量（辆）

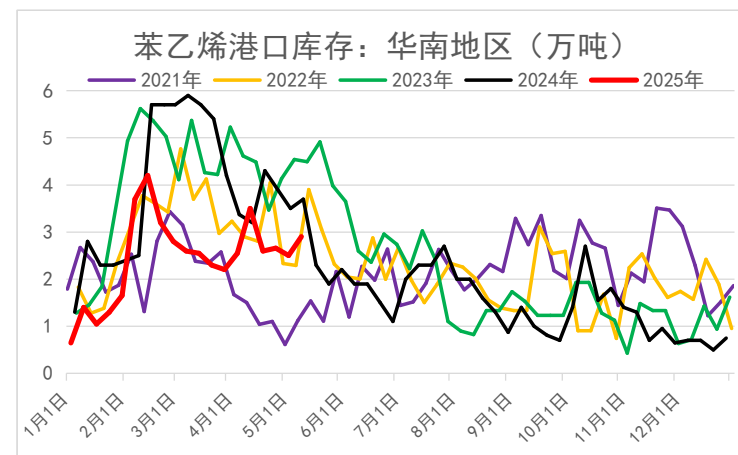
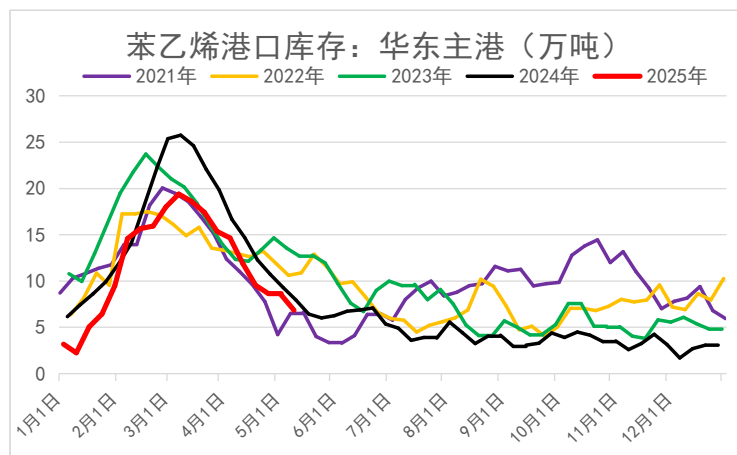
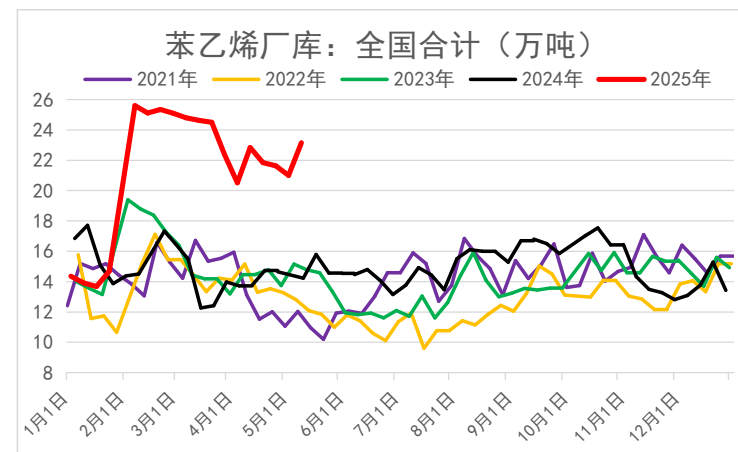
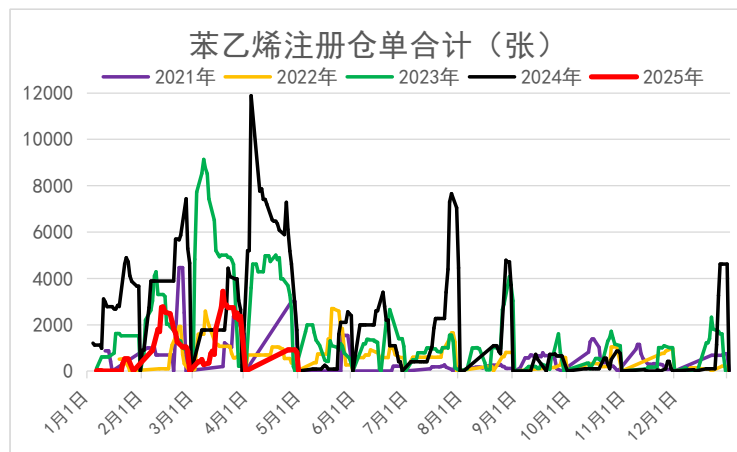


广义乘用车累计出口（辆）



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

库存：生产企业库存偏高



供需平衡表



2025年苯乙烯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
苯乙烯产量	158	141	152	137	144	143	148	148	143	148	143	148	1753
苯乙烯净进口量	5	-3	1	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	1
2025总供应	162	138	153	135	144	143	148	148	143	148	143	148	1754
2024总供应	145	122	117	130	136	134	134	138	137	146	133	148	1620
累计同比	11.8%	12.4%	17.9%	14.3%	12.5%	11.5%	11.4%	10.8%	10.2%	9.2%	9.1%	8.3%	8.3%
EPS产量	24	29	38	36	37	35	37	37	35	35	34	35	411
PS产量	39	34	43	38	39	40	42	42	40	41	43	43	484
ABS产量	59	53	57	55	53	52	57	57	56	57	56	57	670
2025下游折苯乙烯需求	100	96	116	108	109	108	114	114	110	112	112	113	1312
2024下游折苯乙烯需求	104	70	99	100	108	105	103	104	102	105	110	113	1222
累计同比	-3.6%	12.5%	14.3%	12.8%	10.1%	8.8%	9.0%	9.1%	9.0%	8.8%	8.1%	7.4%	7.4%
其他下游	47	29	42	34	34	32	30	34	33	42	28	34	419
苯乙烯总需求	146	125	159	142	143	140	144	148	143	155	139	147	1732
期末库存	33	46	40	33	34	37	40	40	41	34	38	39	/
供需差	16	13	-6	-7	1	3	4	0	0	-6	4	1	22

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

免责声明



本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容 & 观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

撰写人：姚学雯

从业资格号：F03116586 投资咨询号：Z0019439

审核人：施潇涵

审核人从业资格号：F3047765 审核人投资咨询号：Z0013647

创新服务 价值共享

一切为了提升客户盈利能力
一切为了优秀员工持续成长

