



# 新湖化工（纯苯-苯乙烯产业链）周报

2025.03.21

## 纯苯周度小结

### □ 主要矛盾梳理:

供给端，本周石油苯开工率79.17%，环比下滑1.66%，新增部分计划内检修装置，海外纯苯供过于求，国内远月进口量级明显增加，形成冲击。需求端，近期下游产品供需不够强劲，跟随纯苯下跌，一定压力下部分下游负荷向下调整，需求小幅趋弱。最新港口库存在13.5万吨，听闻后续到港集中、提货较少，库存预计累积。

估值方面，BZN价差在203美元/吨，较前一周震荡偏弱运行，当前纯苯单环节仍处于负反馈当中，进口压制力量仍强劲，估值难有起色。

### □ 观点:

远端更多的外盘货源被销往中国，与此同时下游明显不具备同样的承接力，反而部分下游出现检修增多现象，可以预见未来两月内国内纯苯供需格局宽松为主，价格及估值将继续维持弱势表现。

## 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**73.84%**，较上周下滑**1.08%**，增量小于减量，苯乙烯供应继续小幅缩减。需求端，总体负荷变动有限，**PS**开工提升，**ABS**开工下滑，成品库存仍居于高位，利润有所下滑，反馈来看下游利好不足。最新厂库在**24.5**万吨，港库在**19.7**万吨，库存高位开始去化。

估值方面，苯乙烯-纯苯价差在**1265**元/吨，较前一周继续趋强，当前苯乙烯供需矛盾在产业链中不突出，价格总体跌幅小于纯苯，故利润有所修复。

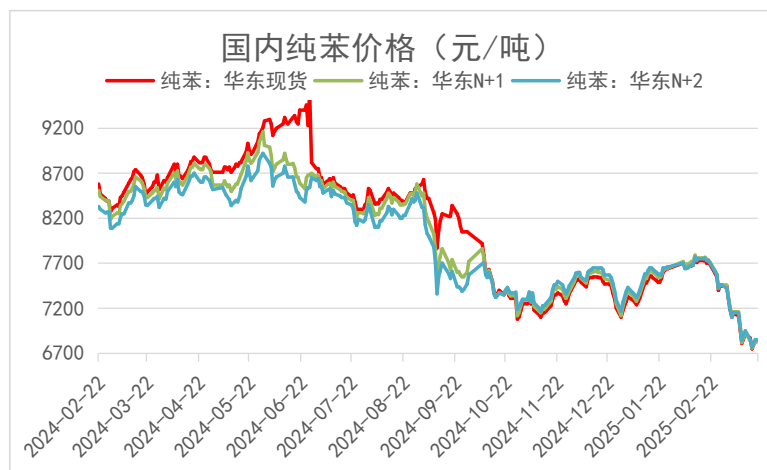
### □ 观点:

随着苯乙烯计划内检修的兑现，总体供需格局逐步向好，然而成本端的拖累使得价格持续走弱，并且市场对于需求的预期再度修正，综合而言苯乙烯利多不足，单边价格或继续跟随原料走弱。



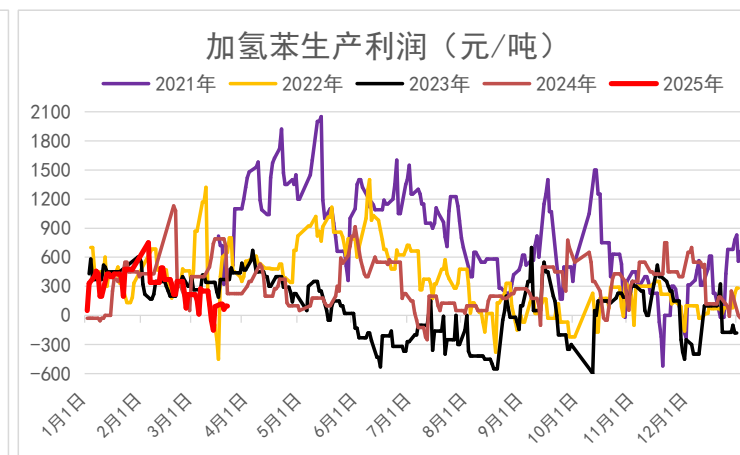
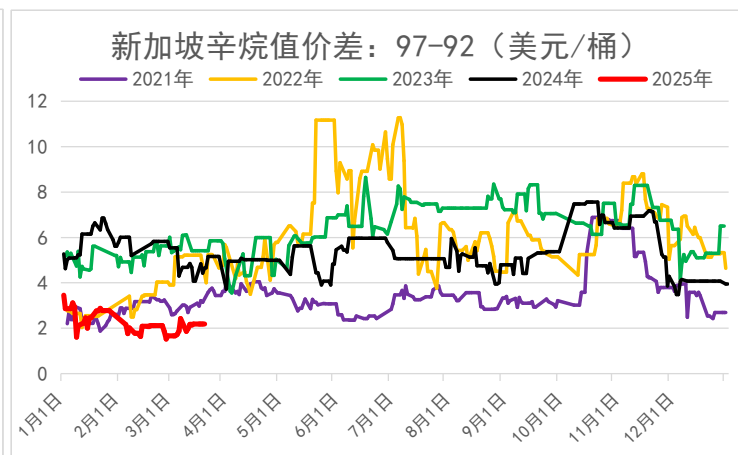
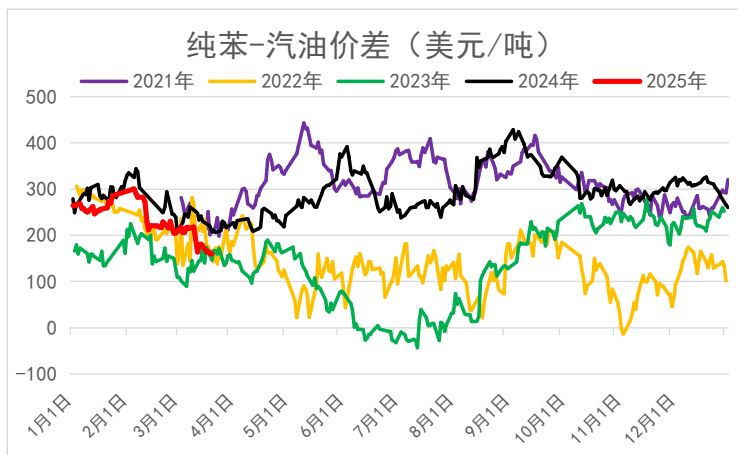
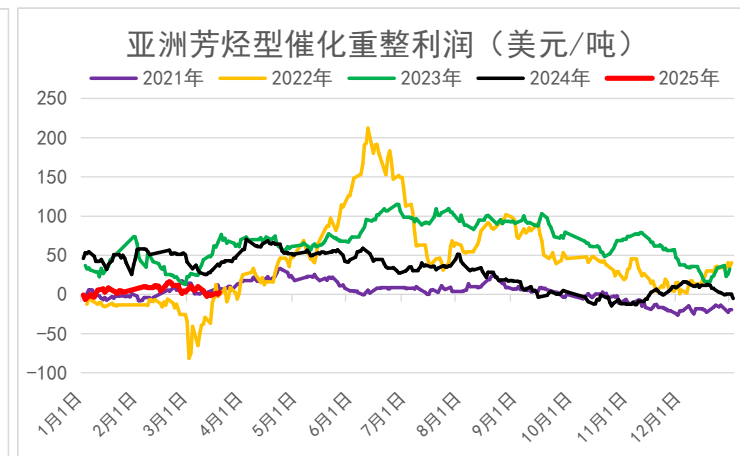
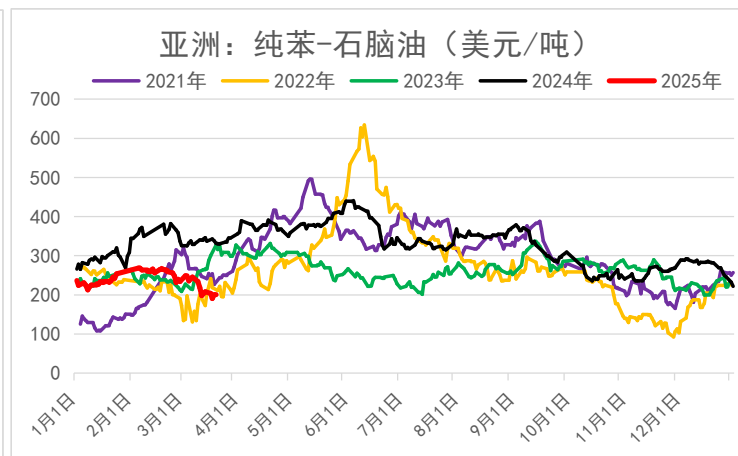
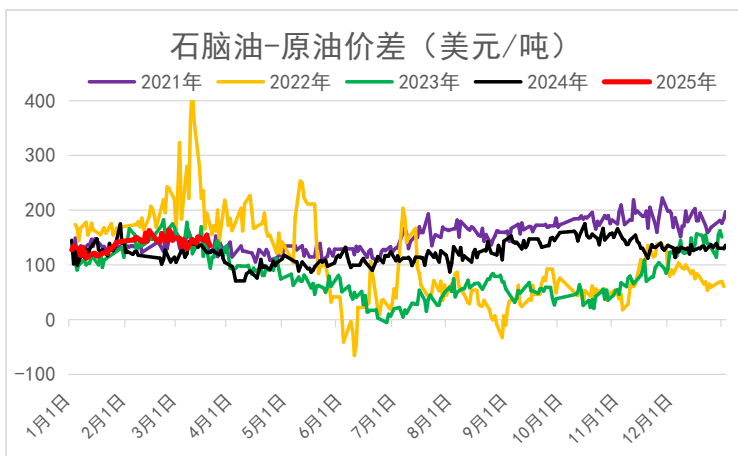
# 一、纯苯产业链数据梳理

# 行情回顾：进口货源涌入内盘，现货价格暴跌

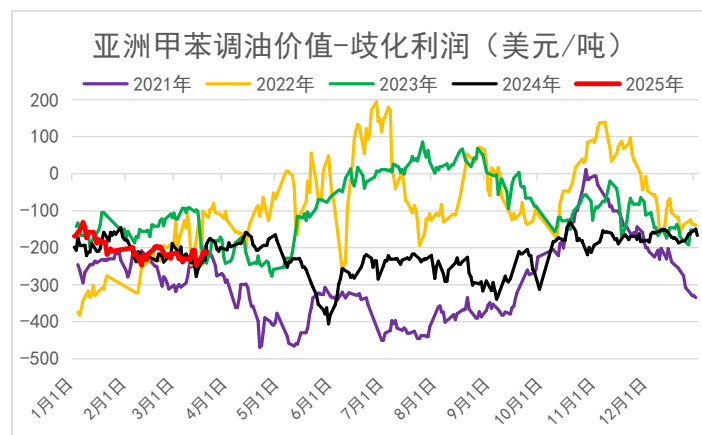
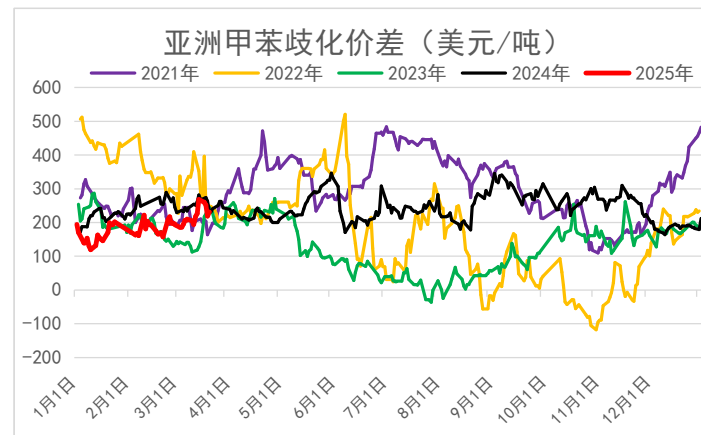
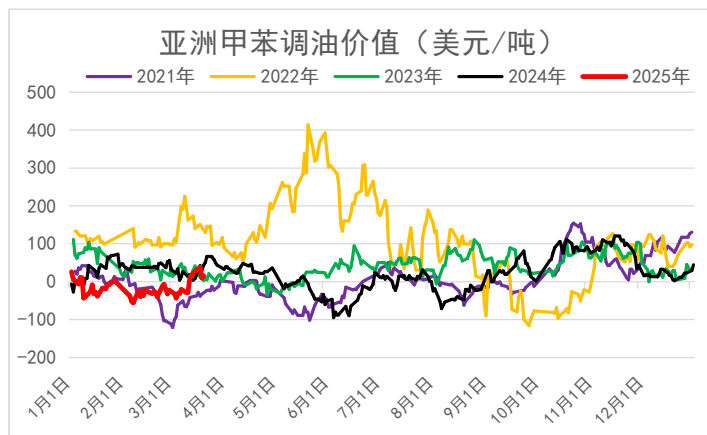


日期	纯苯：华东现货	纯苯：华东N+1	纯苯：华东N+2
2025/3/17	6870	6840	6850
2025/3/18	6750	6760	6770
2025/3/19	6800	6800	6820
2025/3/20	6830	6830	6850
2025/3/21	6830	6830	6850

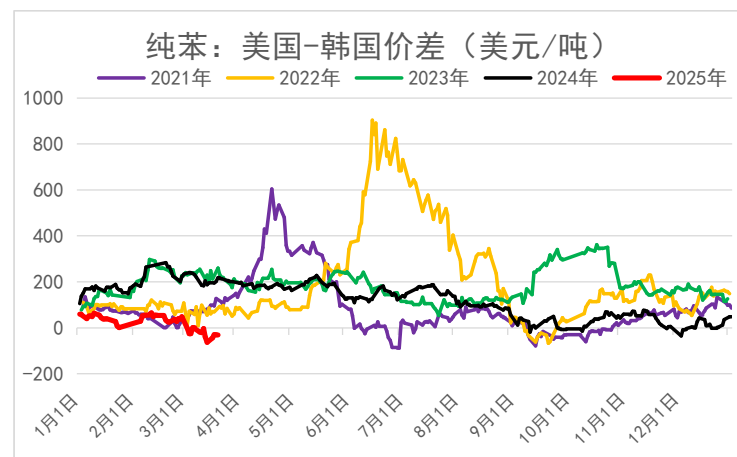
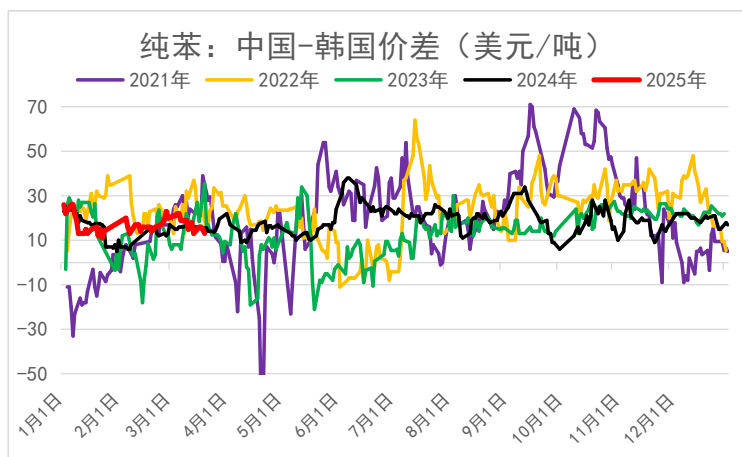
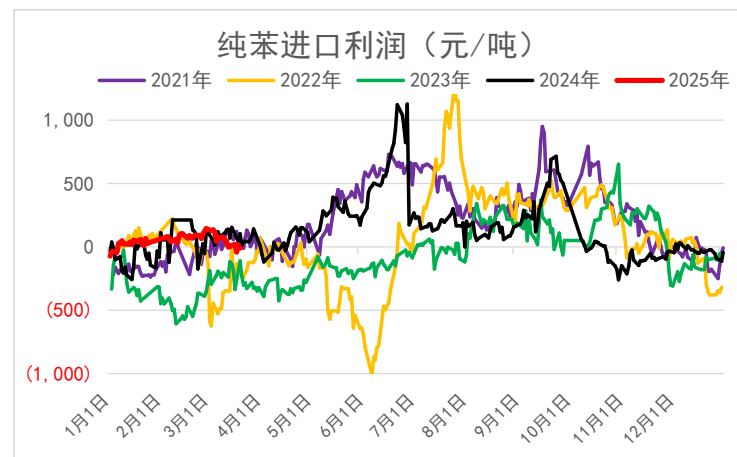
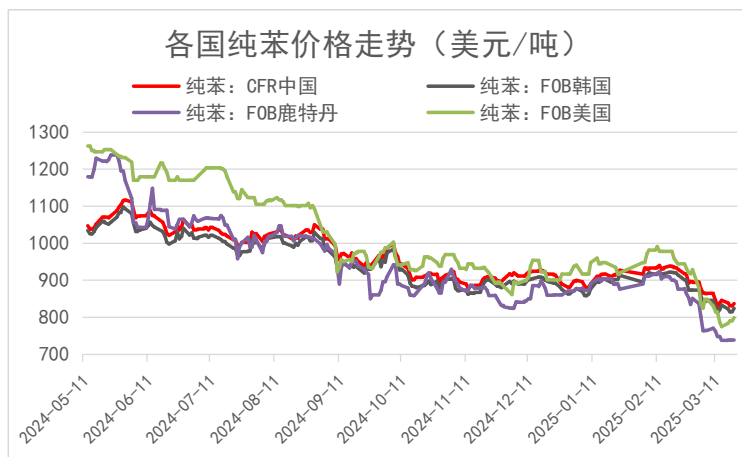
# 利润价差：区域上亚洲纯苯估值大幅度跳水



# 利润价差：调油相对歧化更弱，原料调配更倾向化工



# 进口利润：中韩套利性价比相对高，预计进口持续高位





# 国内供应：2025年纯苯供需缺口扩张速度放缓

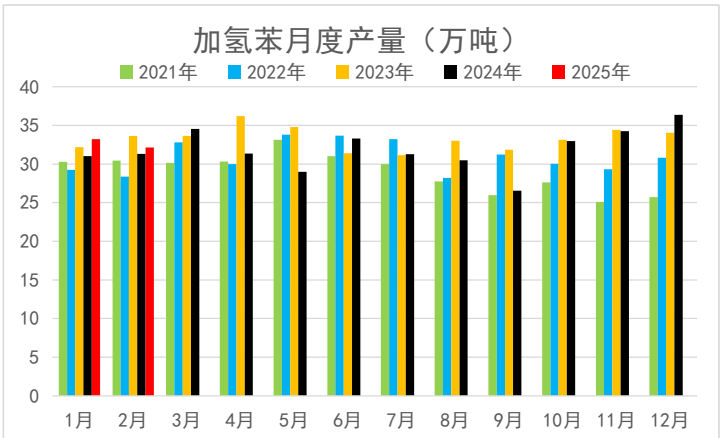
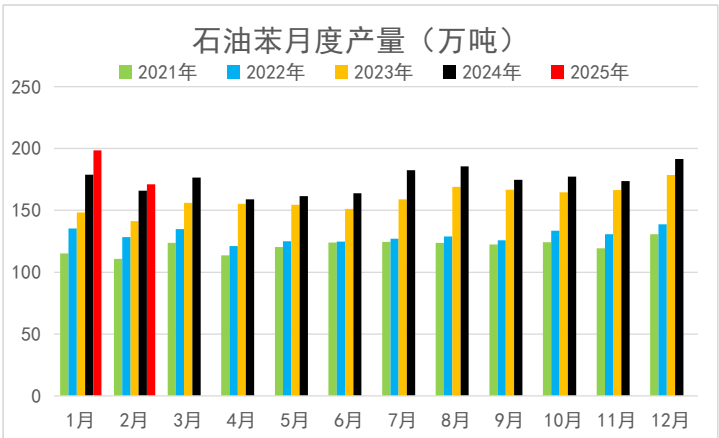
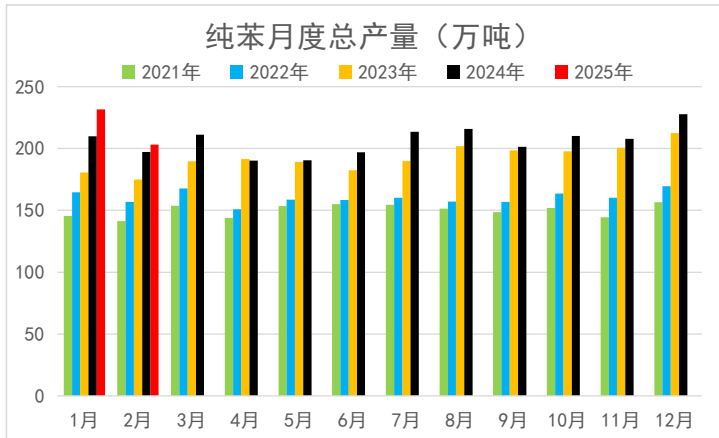
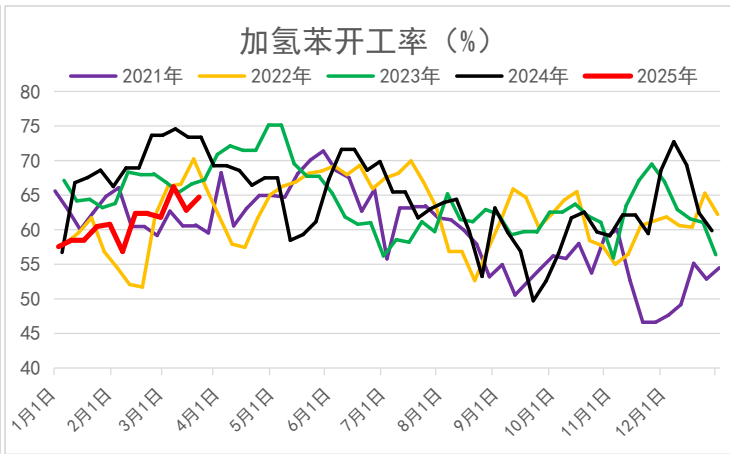
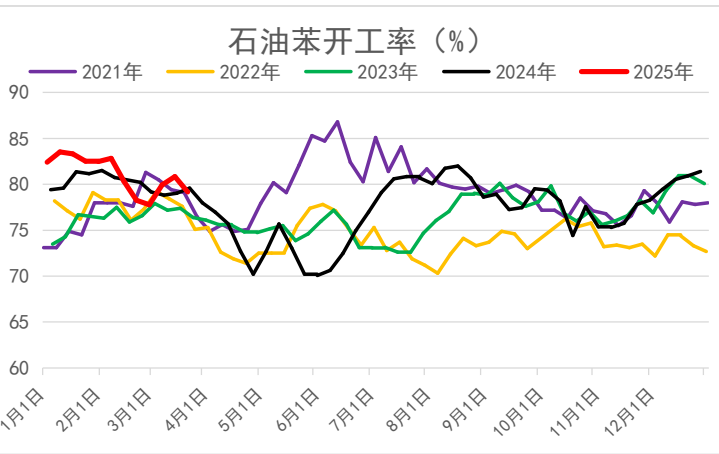
国内石油苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
山东	京博石化	2025年Q1	10	9	8
广东	埃克森美孚（惠州）	2025年Q1	20	9	15
山东	裕龙石化重整二期	2025年Q2	20	6	10
山东	烟台万华	2025年Q2	15	6	8
浙江	宁波大榭	2025年Q3	10	3	3
山东	裕龙石化裂解二期	2025年Q3	25	3	6
吉林	吉林石化	2025年Q3	18	3	5
山东	裕龙石化歧化	2025年Q4	50	0	0
广西	广西石化	2025年Q4	18	0	0
广东	巴斯夫	2025年Q4	15	0	0
2025年新增产能合计			201	/	53

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Q1	20	9	15
甘肃	甘肃首途	2025年Q1	10	9	8
宁夏	宁夏同德爱心	2025年Q1	5	9	4
2025年新增产能合计			35	/	26

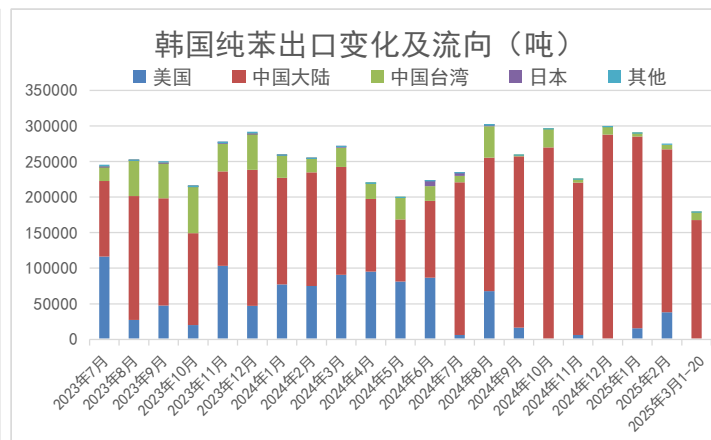
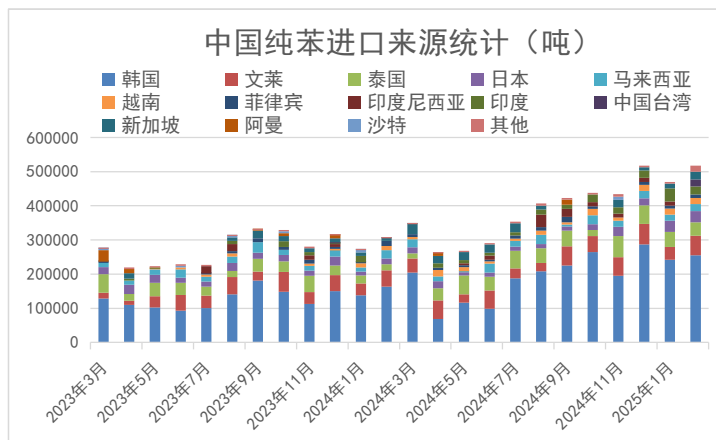
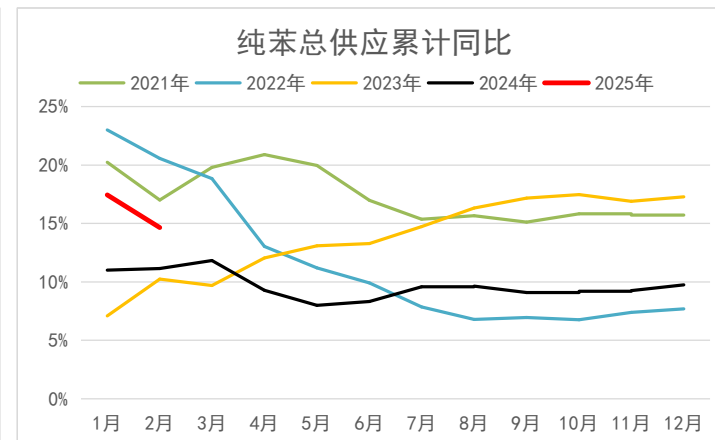
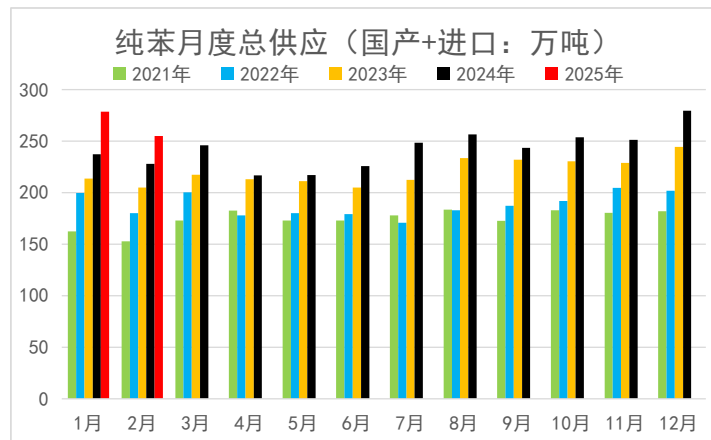
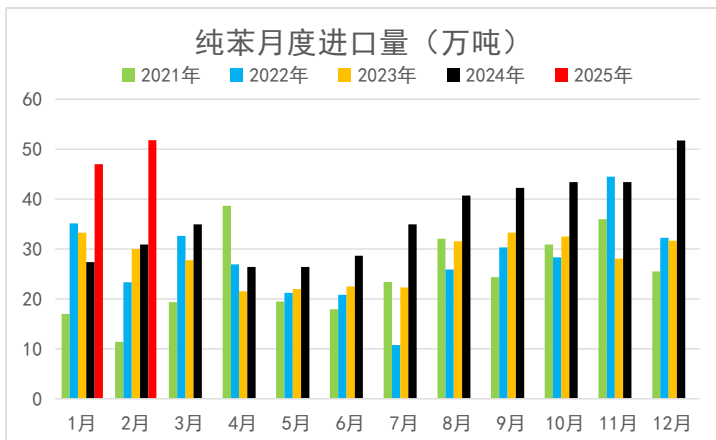
国内纯苯五大下游新增产能统计（万吨）															
己内酰胺			酚酮			苯胺			己二酸			苯乙烯			
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	
永荣科技	2025年Q1	10	镇海炼化	2025年4月	40	福建万华	2025年Q3	36	安徽昊源	2025年1月	16	中信国安	2025年Q1	20	
恒逸#1	2025年Q3	30	吉林石化	2025年Q4	35							京博石化	2025年Q2	67	
恒逸#2	2025年Q4	30													
2025年新增产能合计		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			87

# 国内供应：关注春检范围，预计开工将有所下滑

□ 据统计，2月石油苯和加氢苯产量分别为171万吨、32.1万吨，总产量合计为203.1万吨。

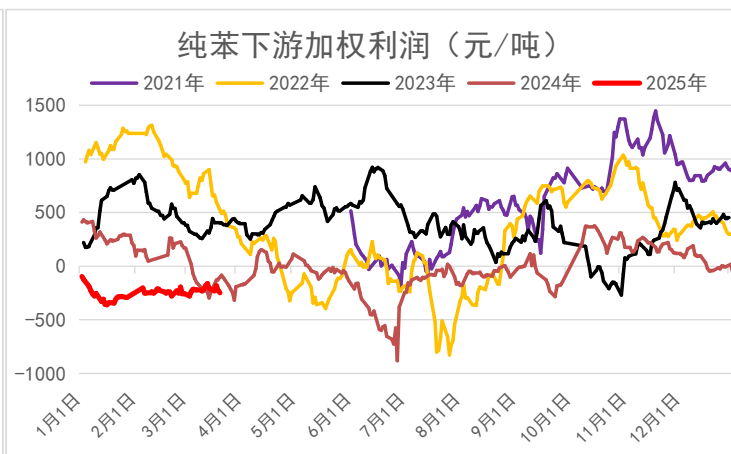
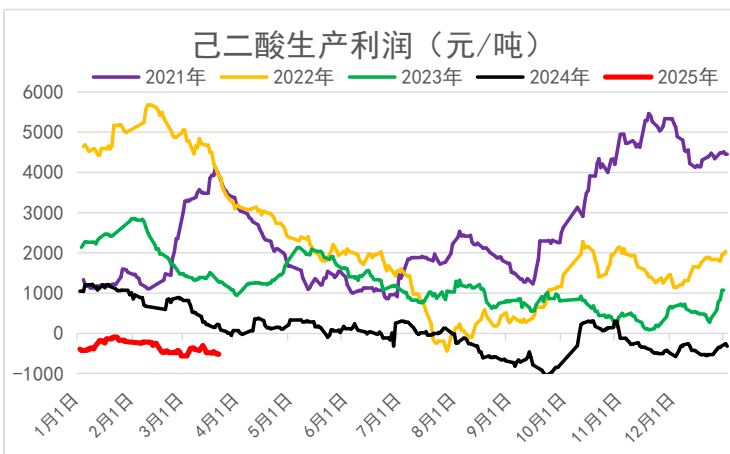
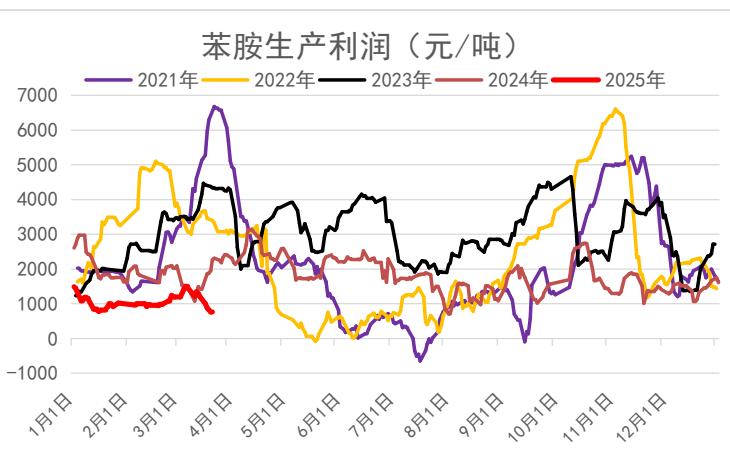
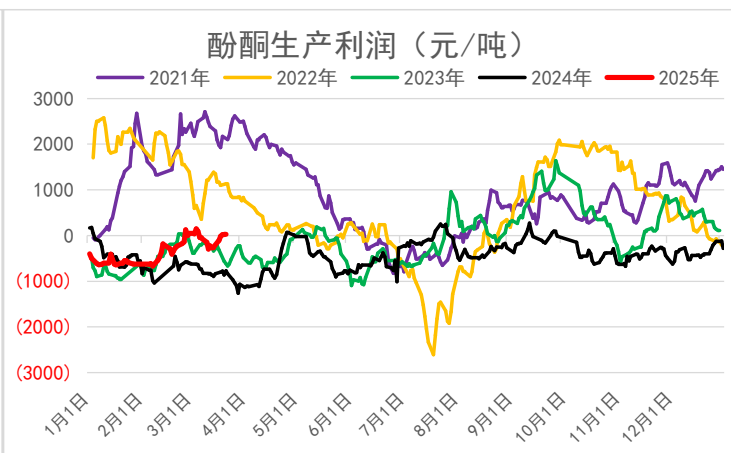
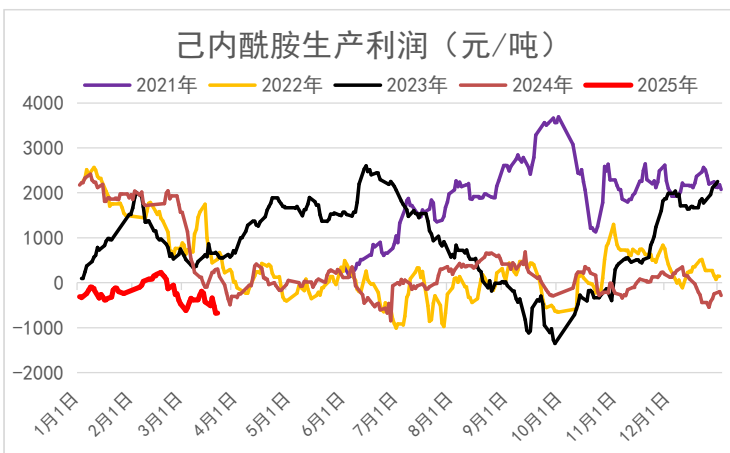
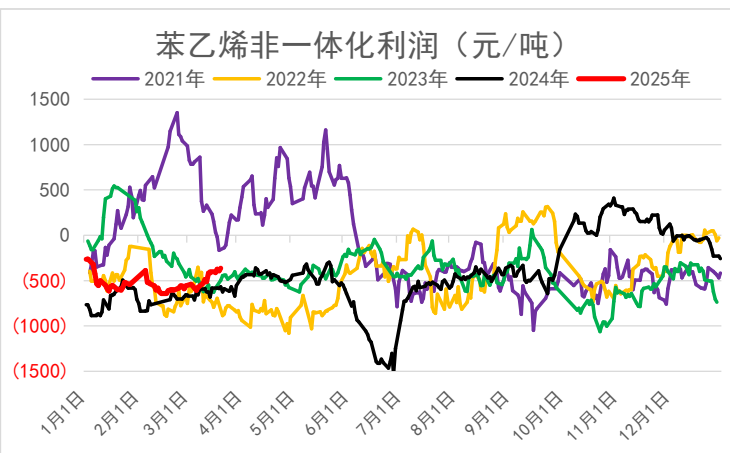


# 进口：其他主产国外放量居高，且出口至中国份额提升

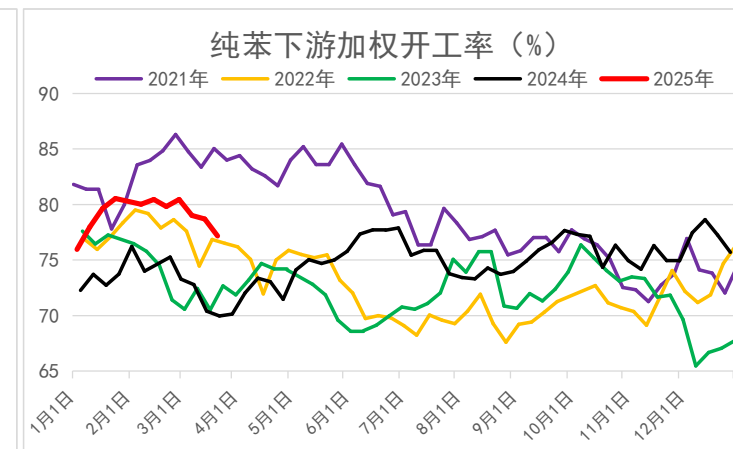
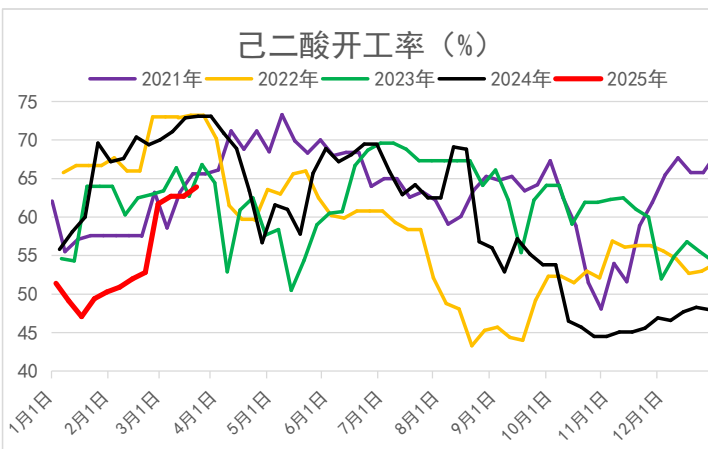
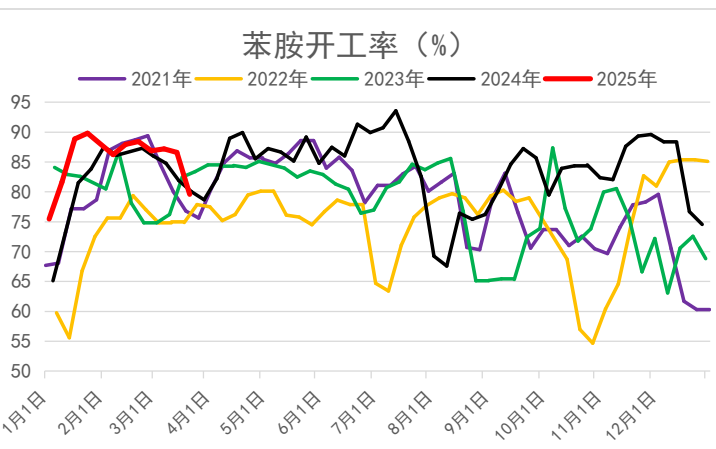
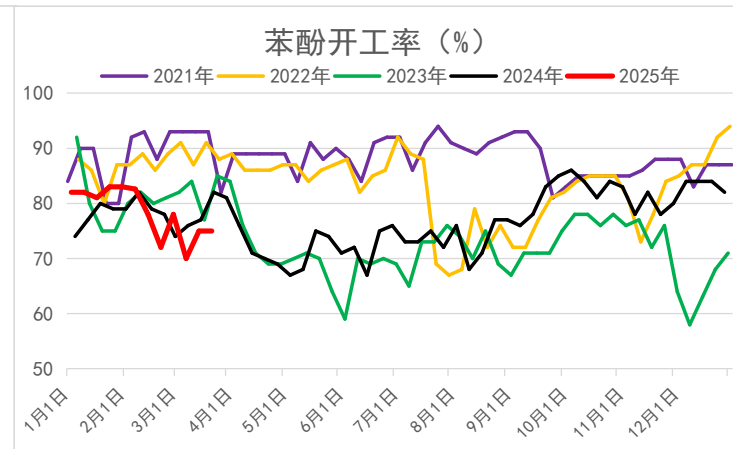
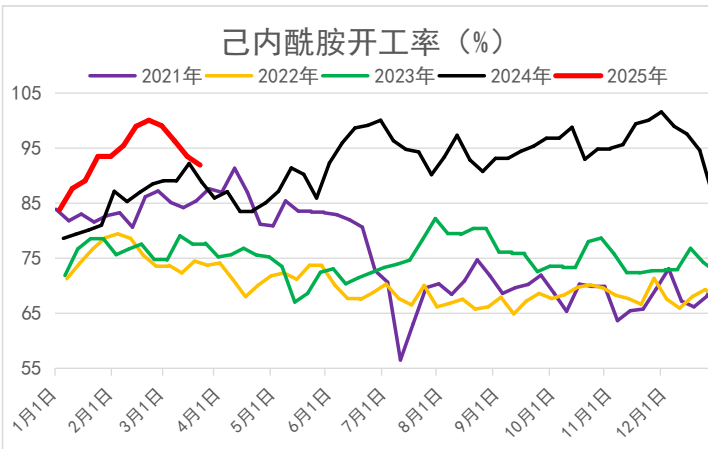
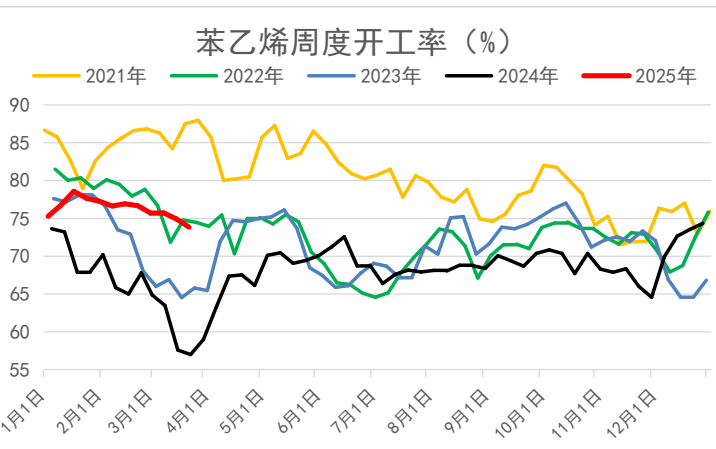


- 2月，纯茶净进口在51.80万吨，环比维持高位，主要来源于韩国、文莱、新加坡等地。
- 纯茶合计总供应在255万吨，累计同比14.6%。

# 下游利润：绝对水平偏低，趋势上震荡运行

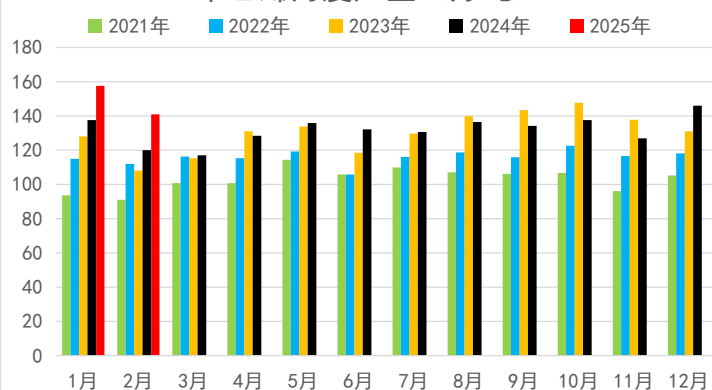


# 下游开工：加权开工居于绝对高位，趋势上小幅下滑

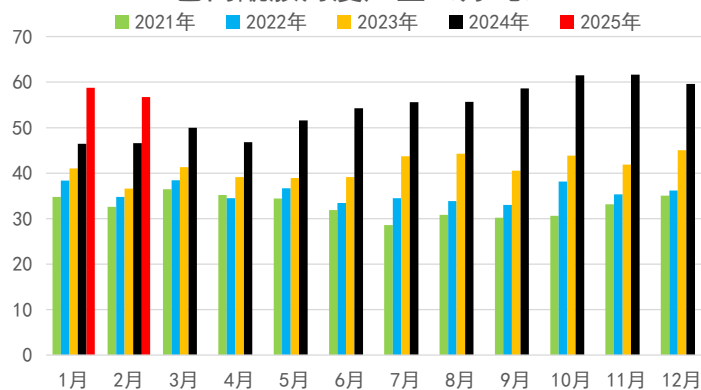


# 下游产量：2月总需求折纯苯250万吨，环比减少24万吨

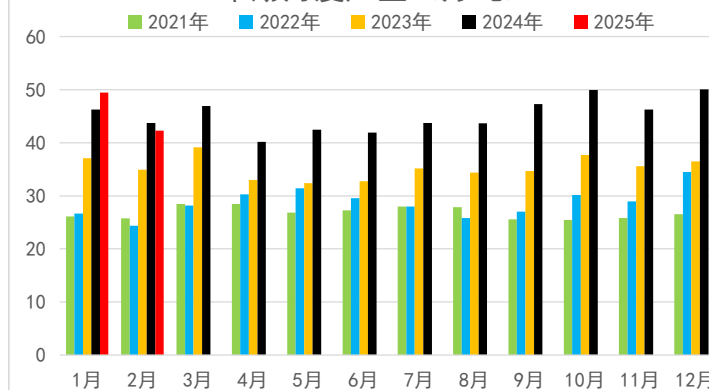
### 苯乙烯月度产量（万吨）



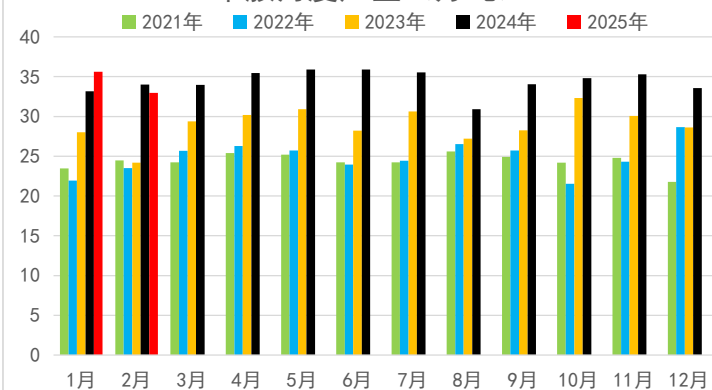
### 己内酰胺月度产量（万吨）



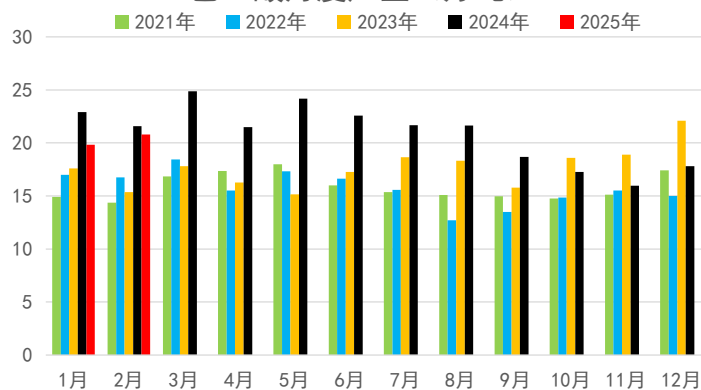
### 苯酚月度产量（万吨）



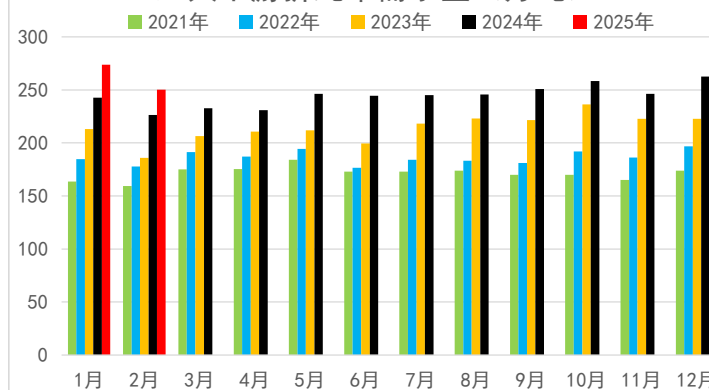
### 苯胺月度产量（万吨）



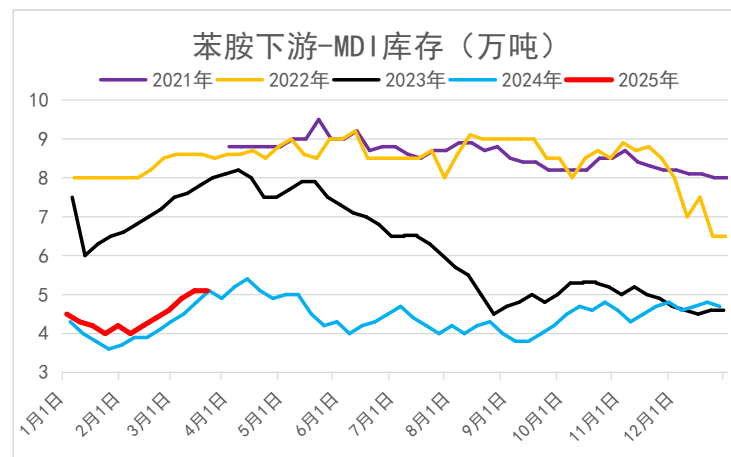
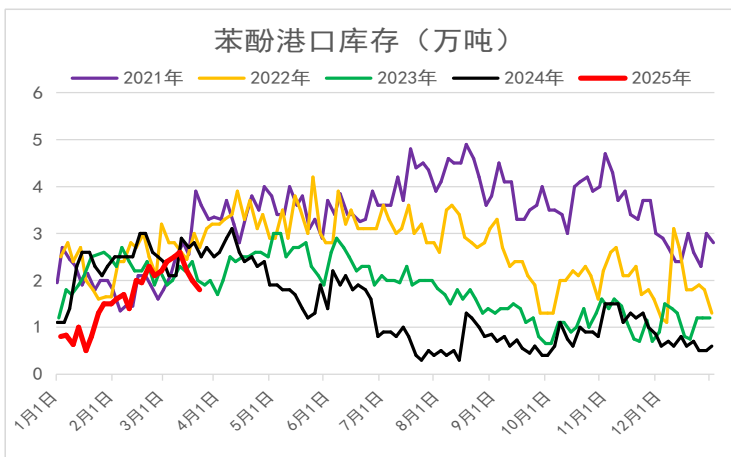
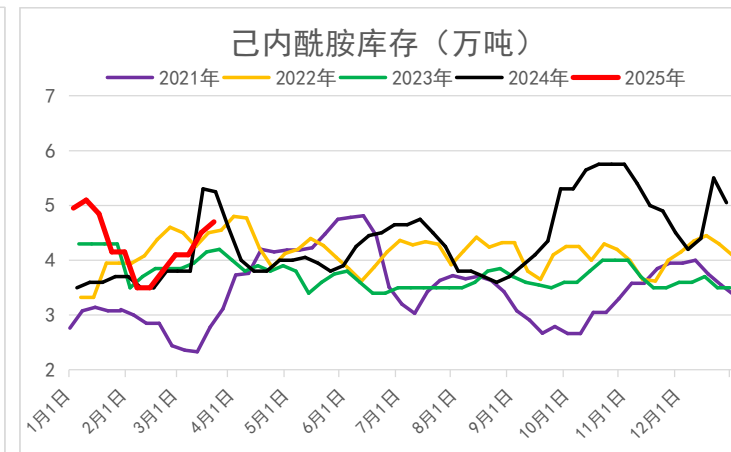
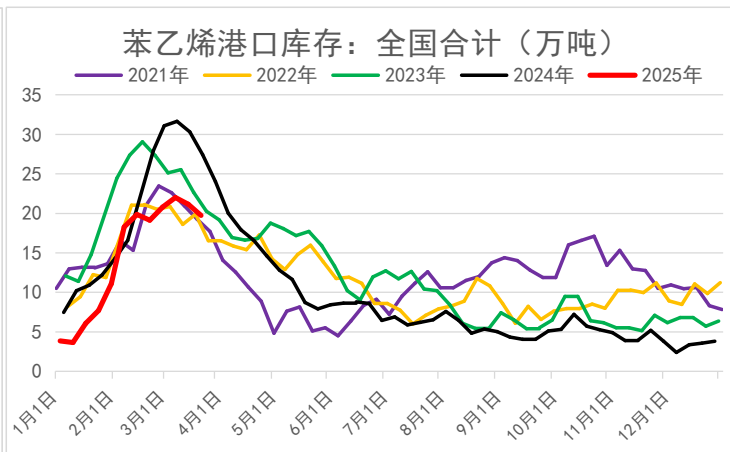
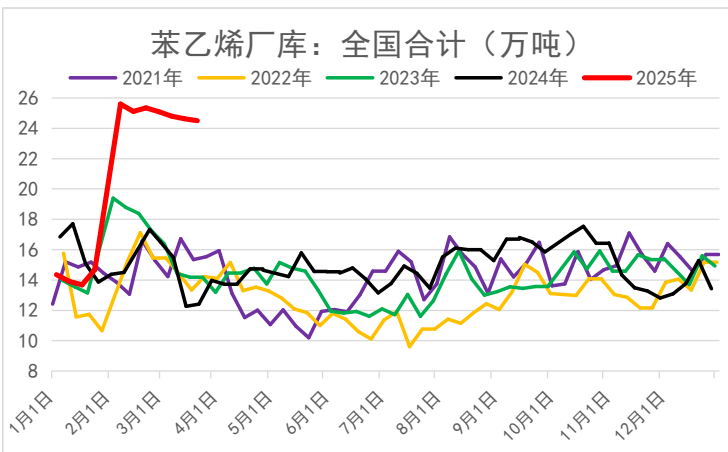
### 己二酸月度产量（万吨）



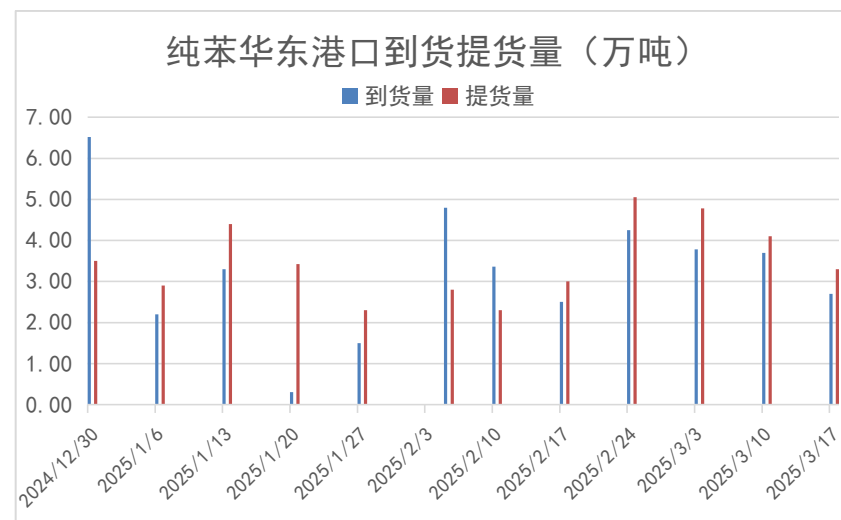
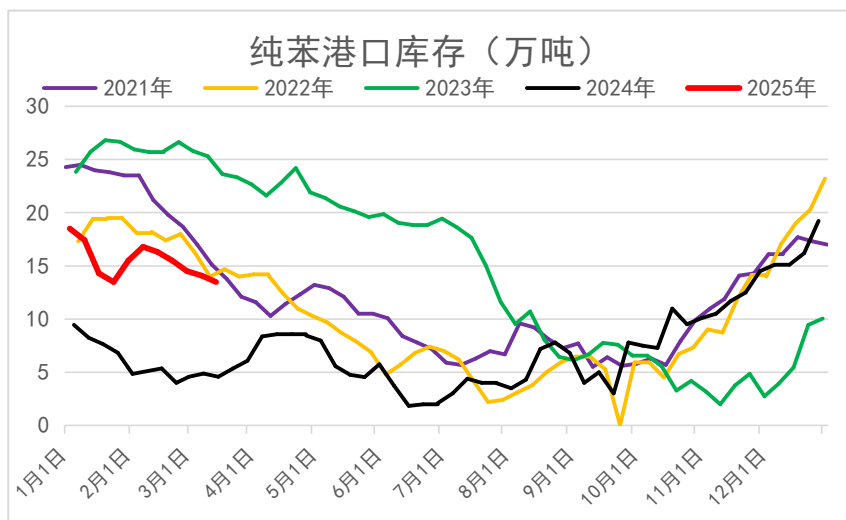
### 五大下游折纯苯需求量（万吨）



# 下游成品库存：苯乙烯厂库存在压力，其他下游库存偏低



# 港口库存：后续到港速度快于提货速度，库存将累积

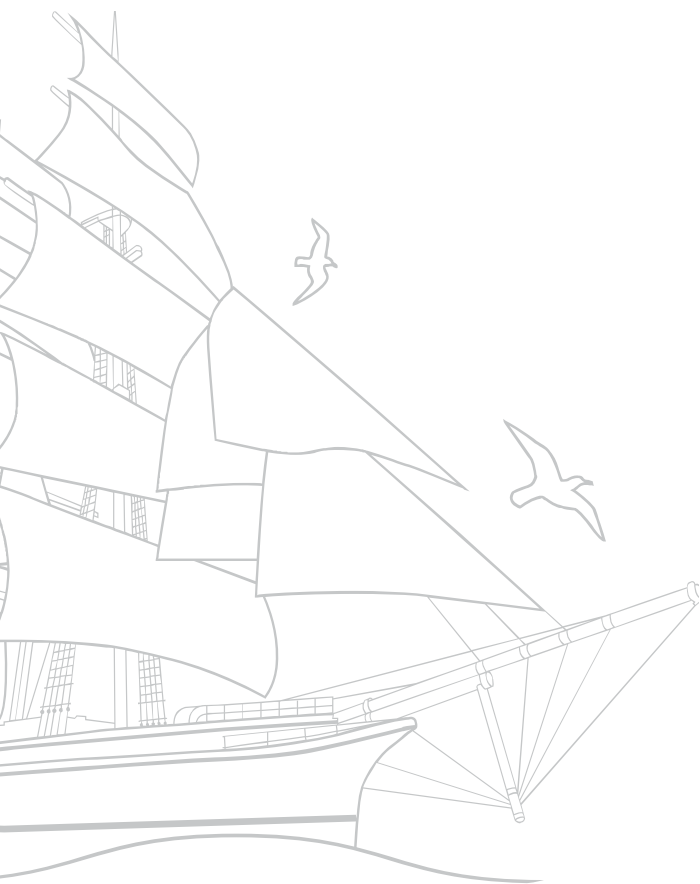




# 供需平衡表

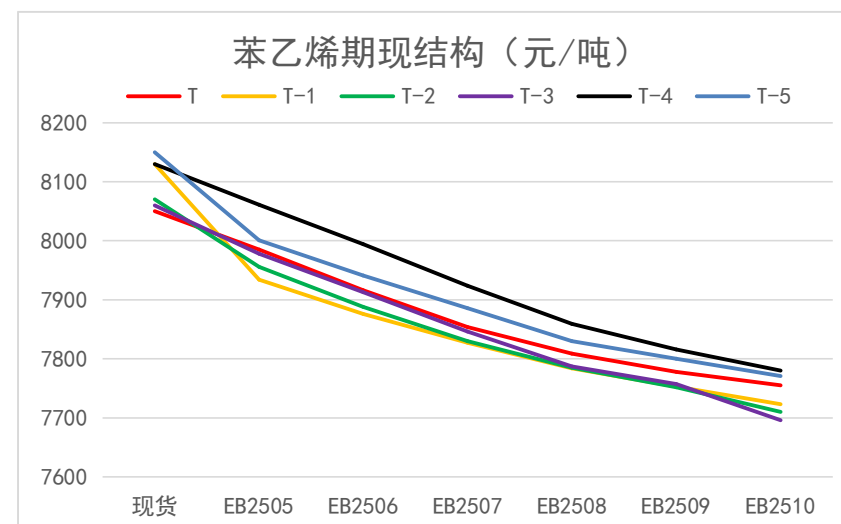
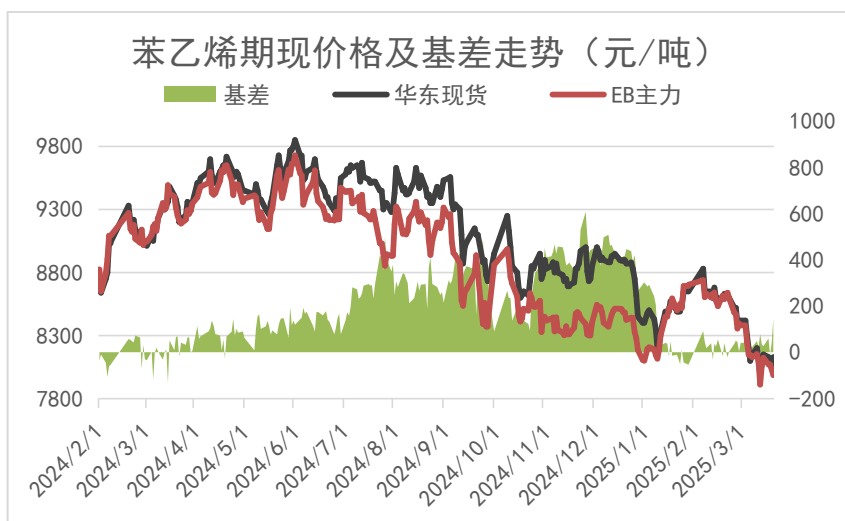


2025年纯苯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
石油苯产量	199	171	184	177	194	188	198	198	189	197	193	199	2287
加氢苯产量	33	32	30	30	31	30	31	31	30	31	30	31	373
纯苯净进口量	47	52	44	50	43	43	43	45	45	47	50	50	559
2025总供应	279	255	258	258	268	261	272	274	265	275	273	281	3219
2023总供应	237	228	246	217	217	226	246	257	244	254	251	271	2894
累计同比	17.4%	14.6%	11.2%	13.0%	15.0%	15.1%	14.5%	13.4%	12.8%	12.4%	12.0%	11.2%	11.2%
苯乙烯产量	158	141	142	142	147	143	141	147	142	144	142	146	1734
己内酰胺产量	59	57	59	55	57	56	60	59	57	62	60	62	703
苯酚产量	49	42	48	45	48	47	49	49	53	58	53	55	597
苯胺产量	36	33	36	37	38	37	40	35	39	40	40	39	449
己二酸产量	20	21	19	18	19	18	19	19	19	20	20	20	233
2025下游折纯苯需求	274	250	260	254	263	258	266	265	264	278	269	276	3176
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%	11.6%	11.2%	10.2%	9.4%	9.3%	9.1%	8.7%	8.6%	8.6%	8.3%	8.3%
供需差	5	5	-2	4	6	3	6	9	0	-3	4	5	43

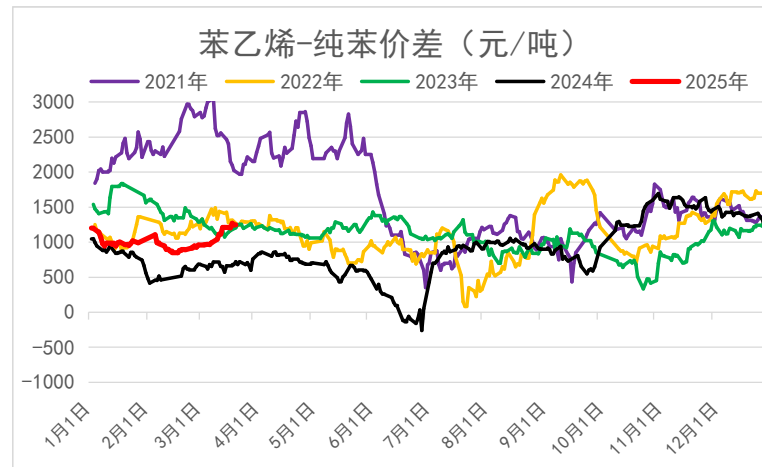
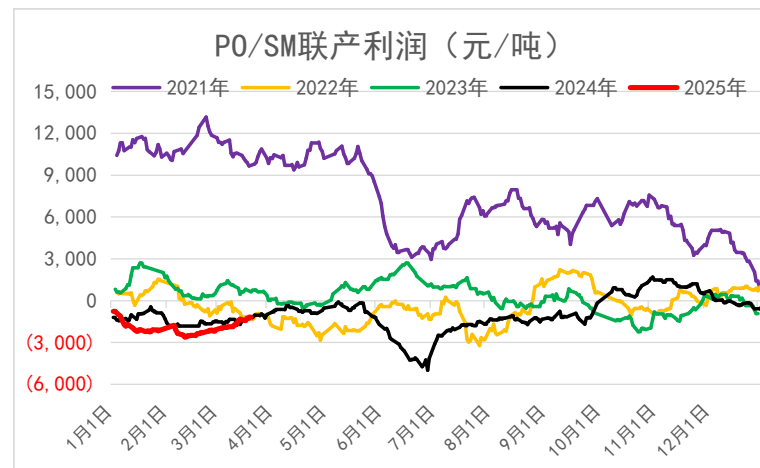
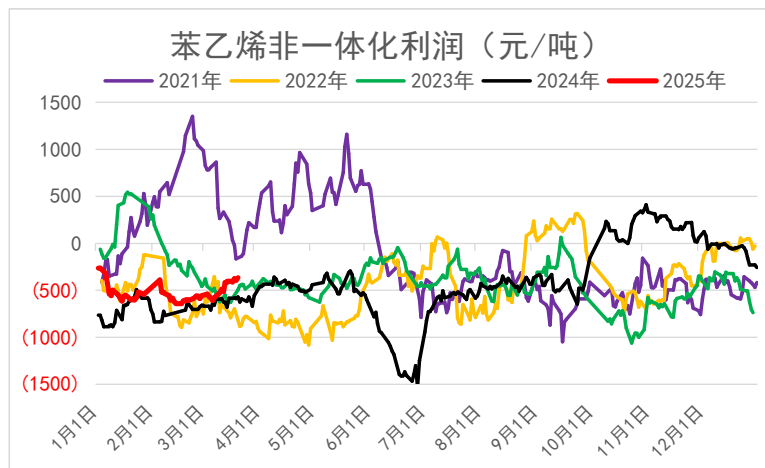


## 二、苯乙烯产业链数据梳理

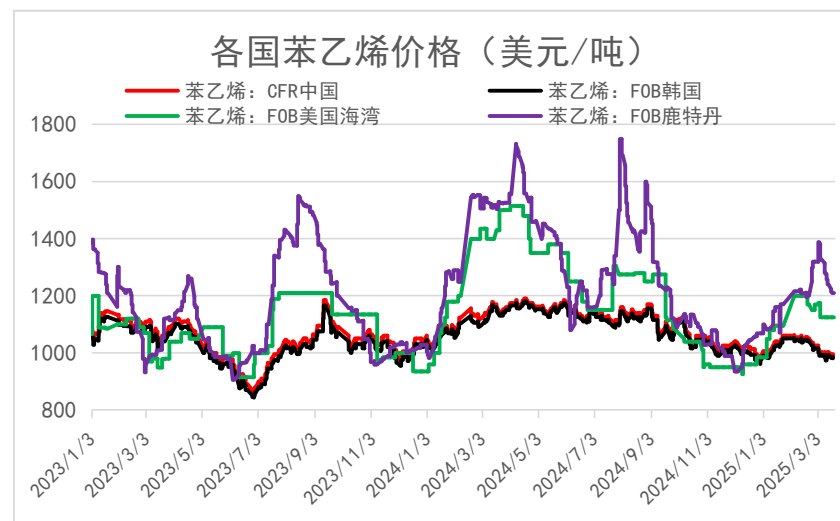
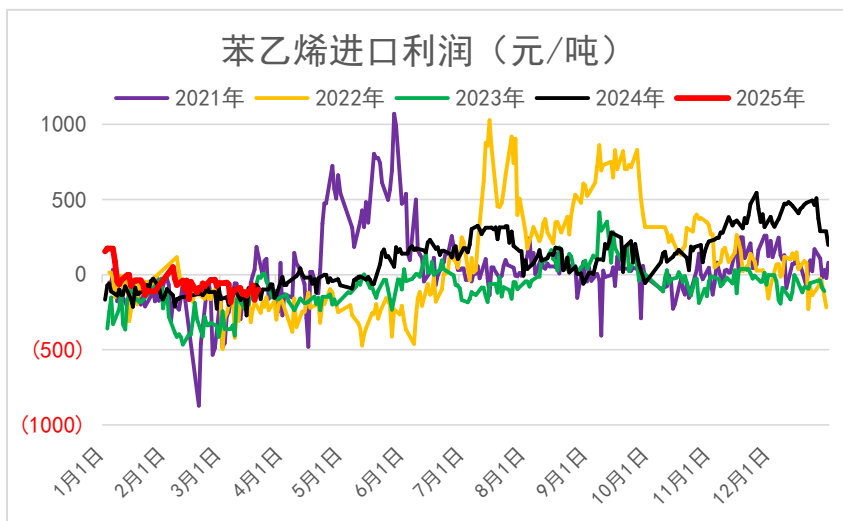
# 行情回顾：成本驱动下行，结构上换月后基差偏强



# 利润价差：原料暴跌后，估值被动修复体现

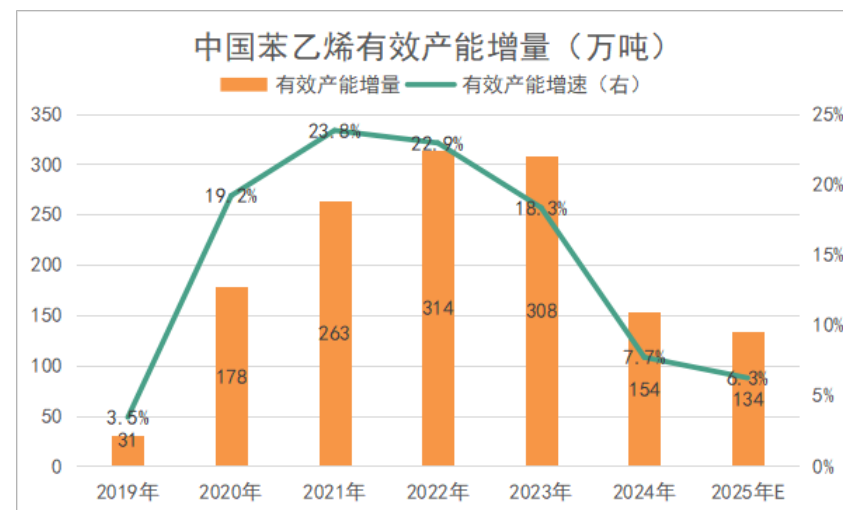


# 进口利润：视为边际影响因素之一

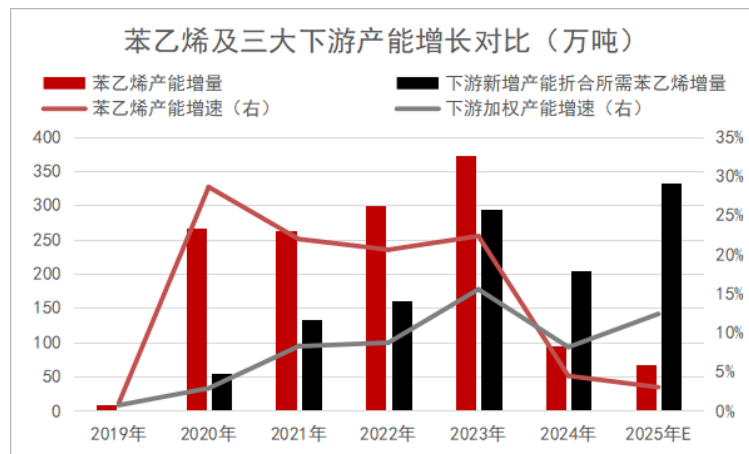


## 国内供应：全年新产能数量不多

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
山东	中信国安	PO/SM联产	2025年Q1	20	9	15
山东	京博石化	乙苯脱氢	2025年Q2	67	6	34
2025年新增产能合计				87	/	49



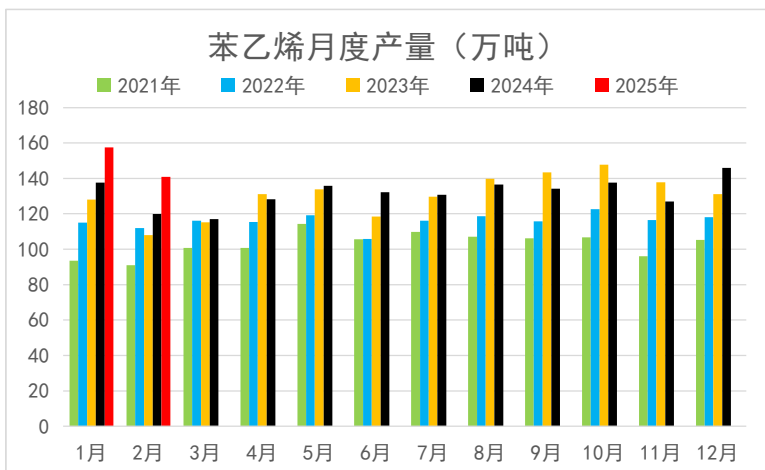
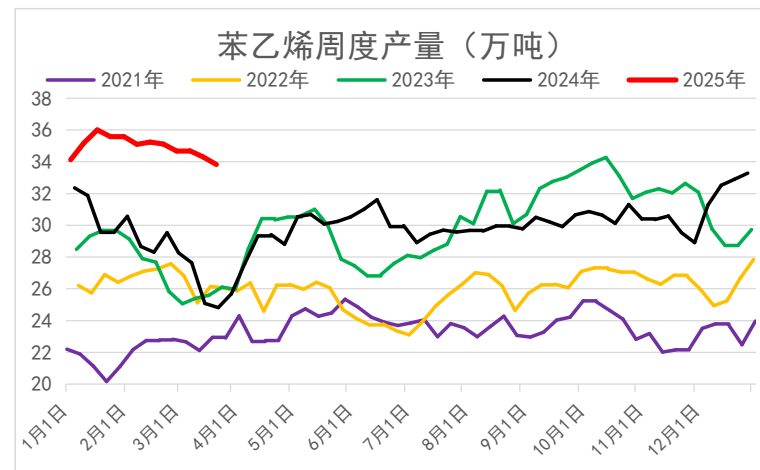
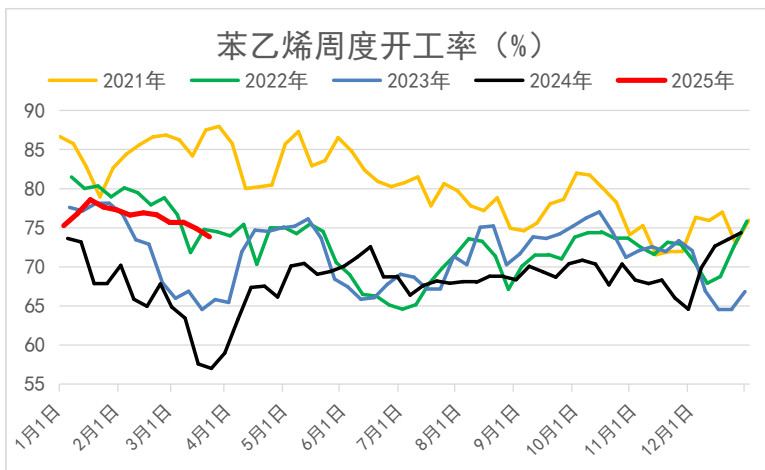
# 上下游产能对比：下游新产能更多，但时有推迟发生



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1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

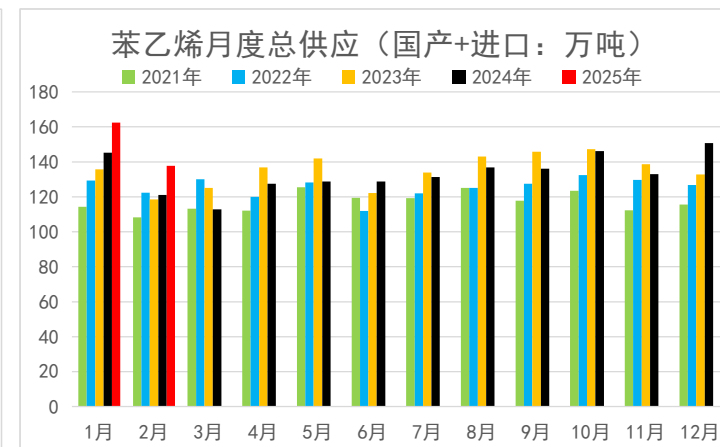
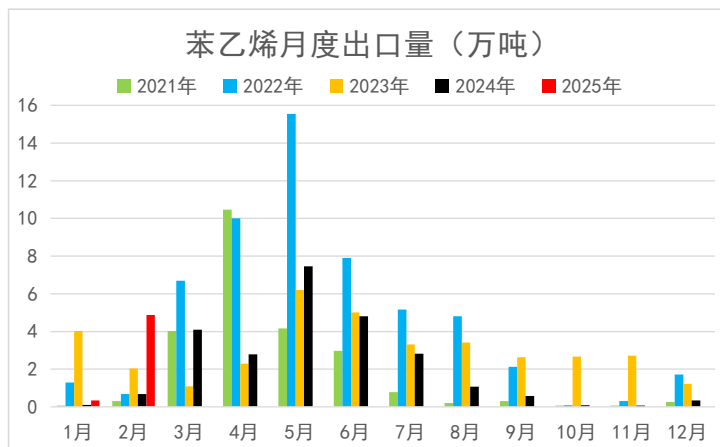
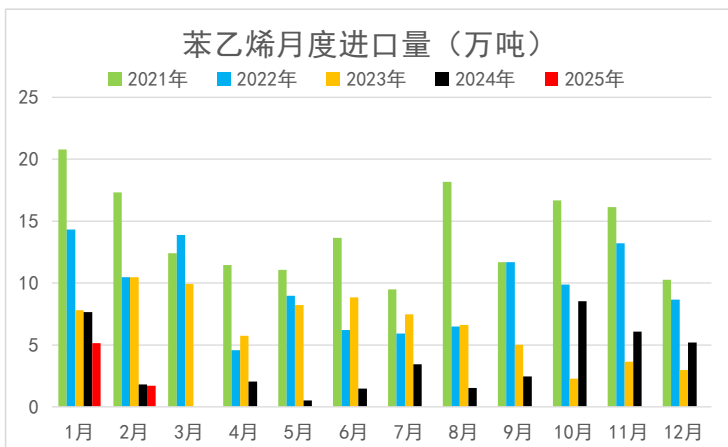
# 国内供应：近端供应充足，远端检修将增多



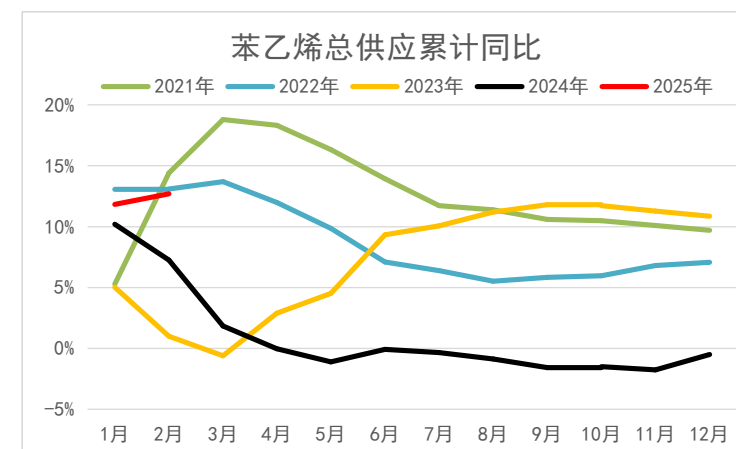
□ 苯乙烯2月份产量在140.8万吨，环比减少16.8万吨，月度开工水平约77%。3月负荷或小幅下滑。



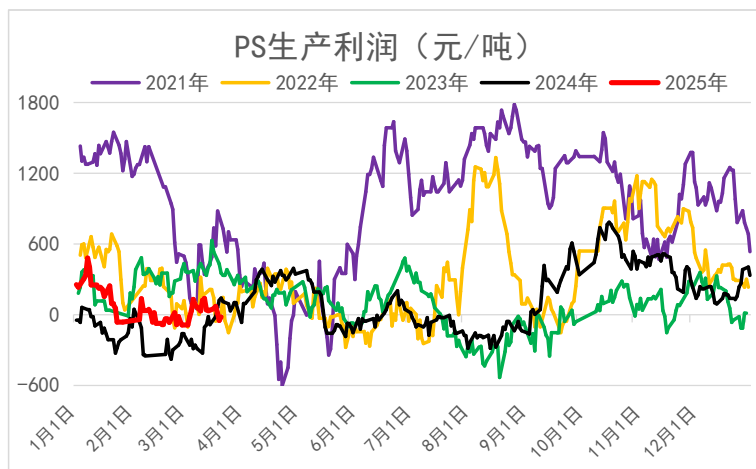
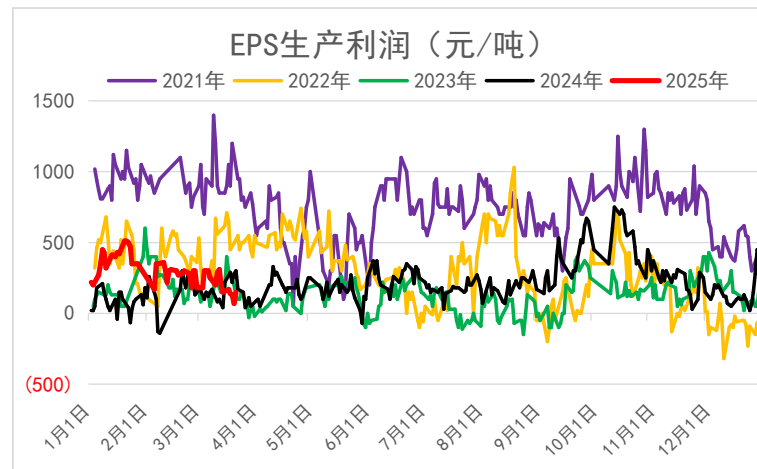
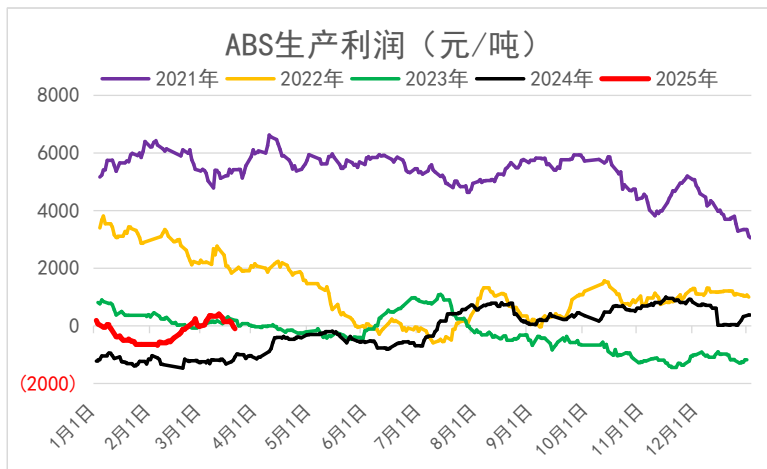
# 进出口：边际变化，非主导因素



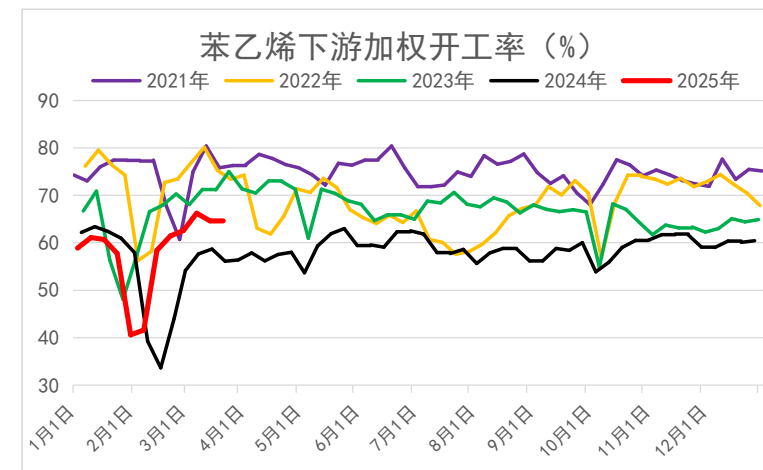
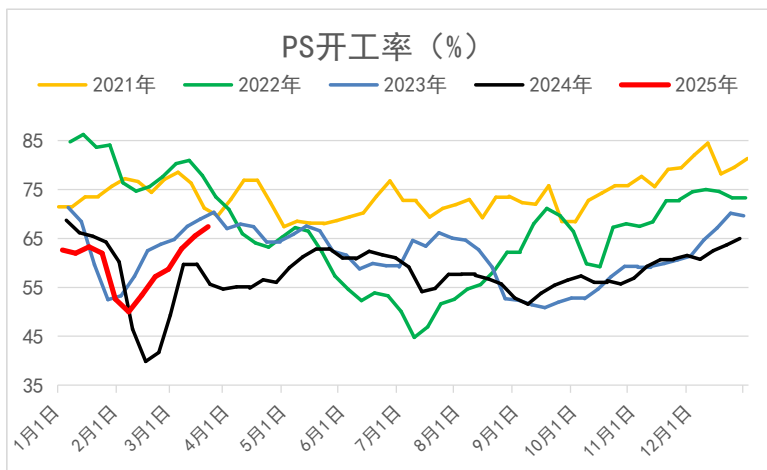
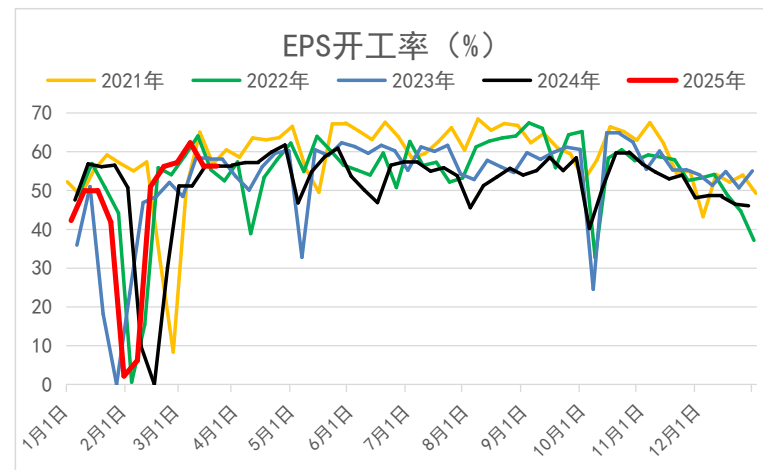
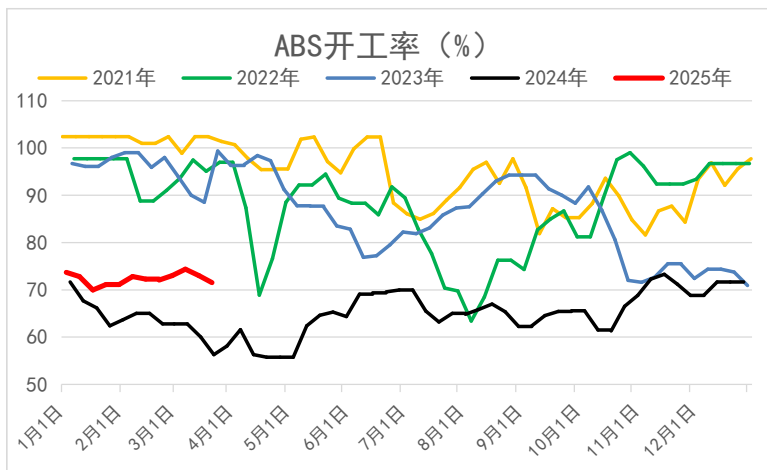
统计发现，2月苯乙烯进口在1.71万吨，出口在4.88万吨，合计净进口-3.17万吨。总供应在137.7万吨，累计同比在12.7%。



# 下游利润：预估三S估值趋势仍承压



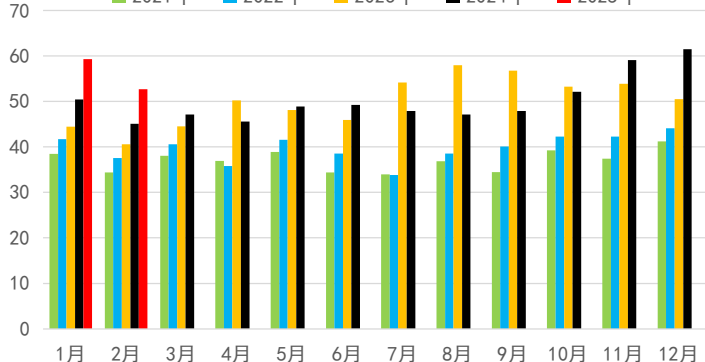
# 下游开工：成品库存施加压力，加权开工率变动有限



# 下游产量：2月负荷提升为主

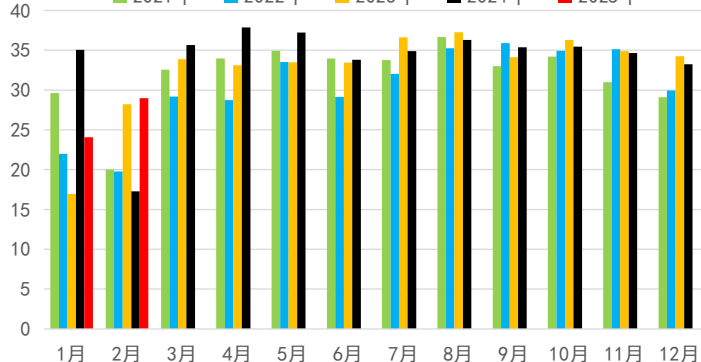
### ABS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



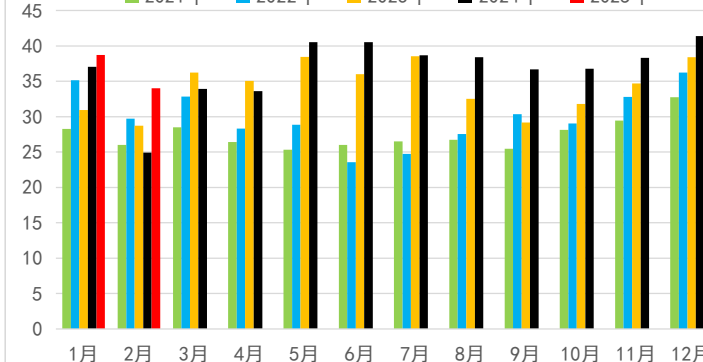
### EPS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



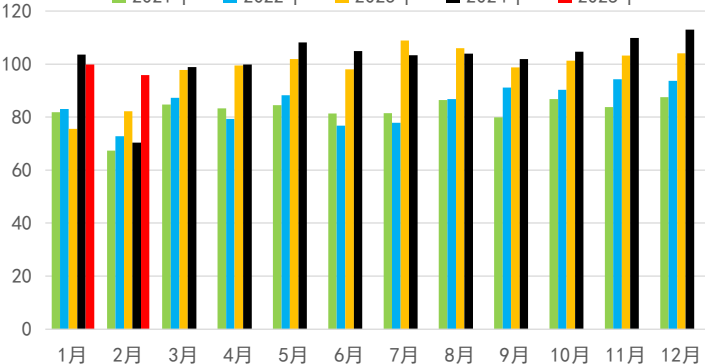
### PS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



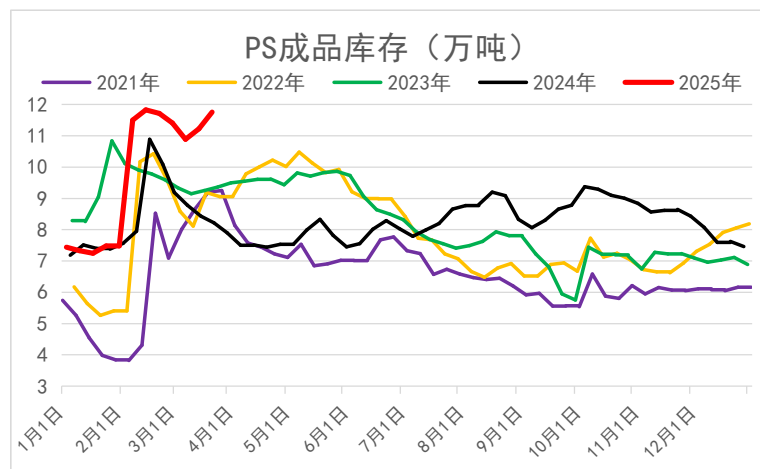
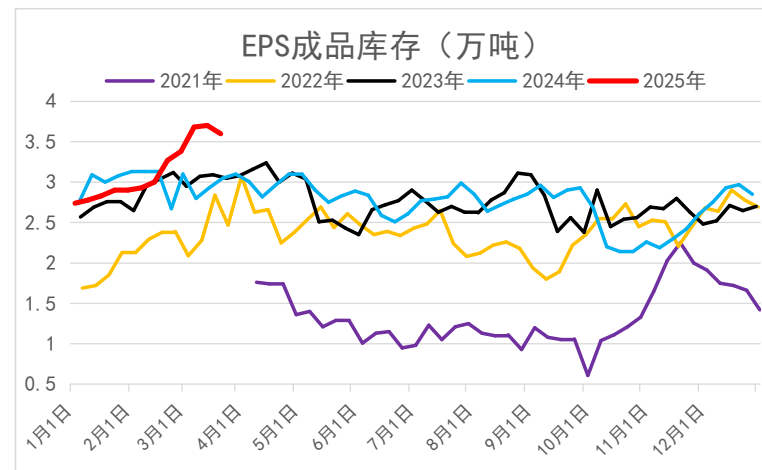
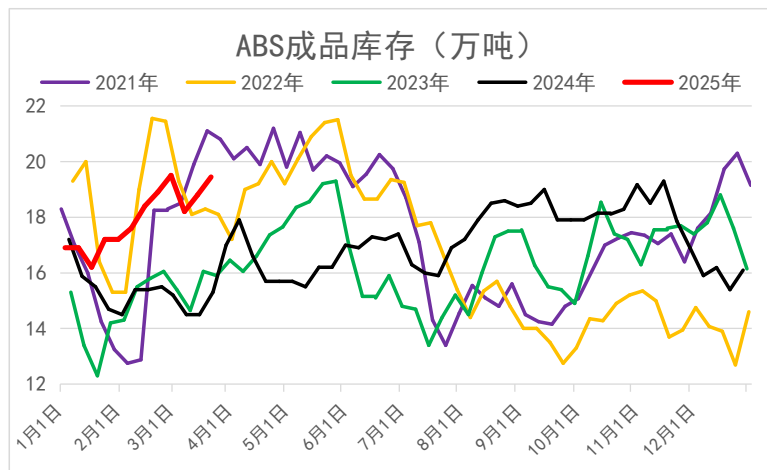
### 下游折苯乙烯需求量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年

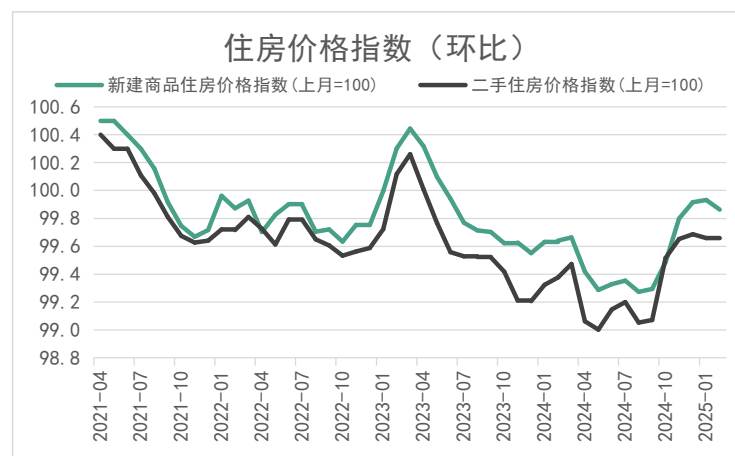
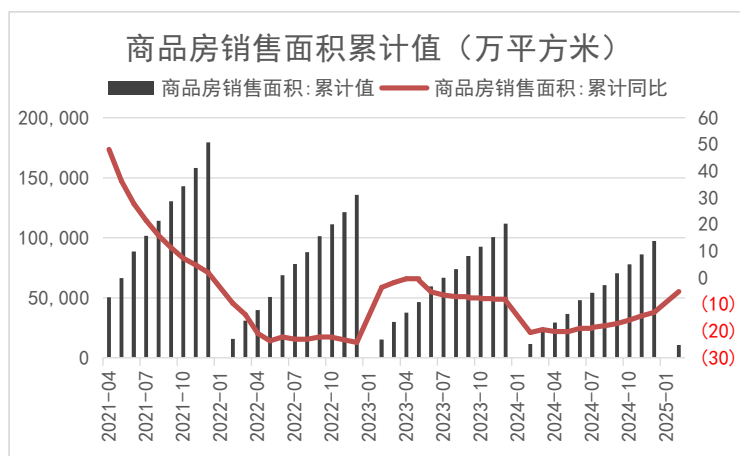
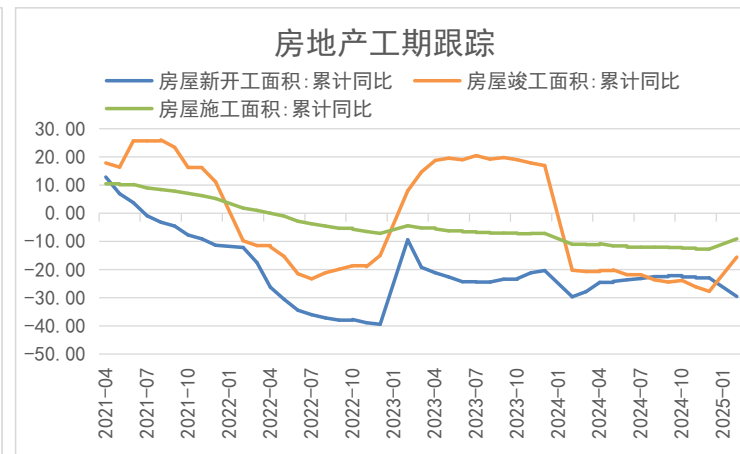
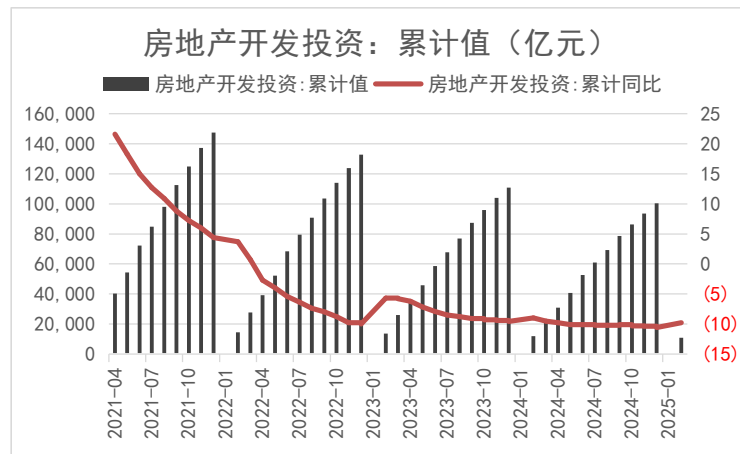
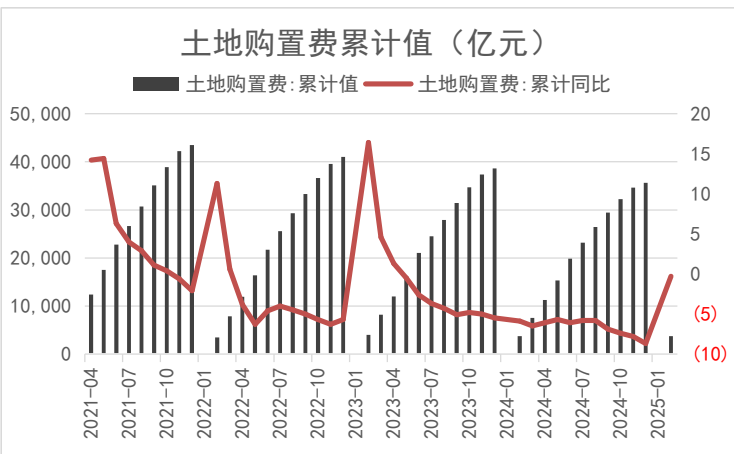


□ 下游产量方面，2月ABS、EPS、PS实际产量分别为52.7万吨、29.0万吨、34.0万吨，折合苯乙烯的需求量为95.8万吨。

# 下游成品库存：绝对水平均偏高

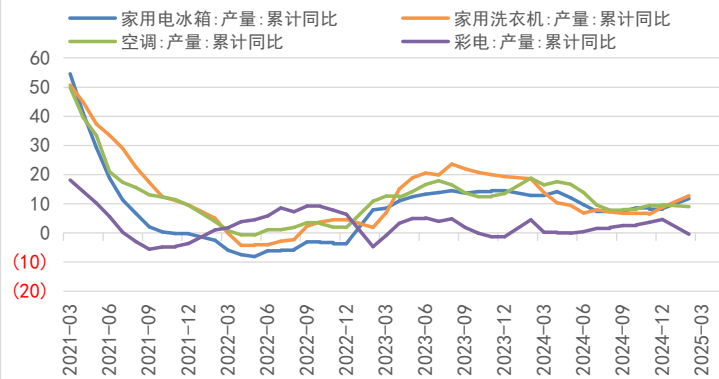


# 终端需求：政策积极引导，销售有所回暖，其他环节仍偏差

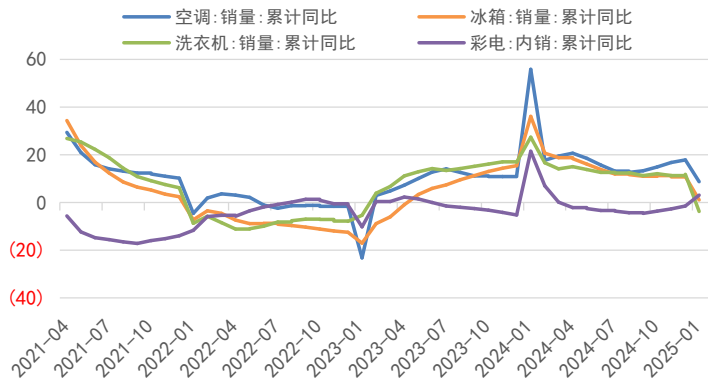


# 终端需求：家电排产高于往年同期，政策继续提供正增量

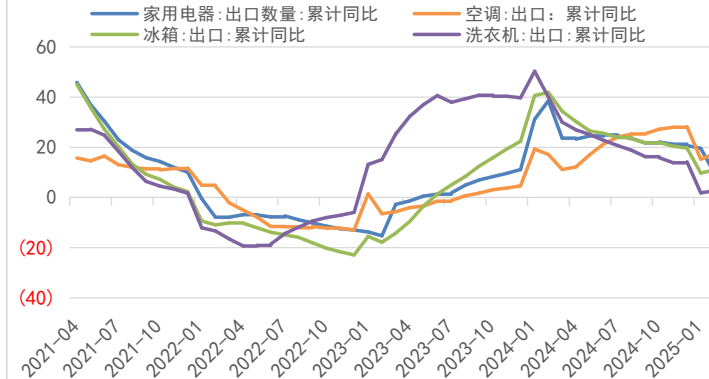
### 家用电器产量累计同比



### 家用电器销量累计同比



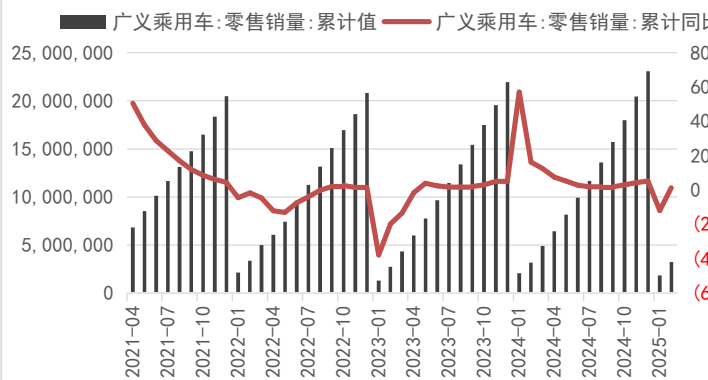
### 家电出口累计同比



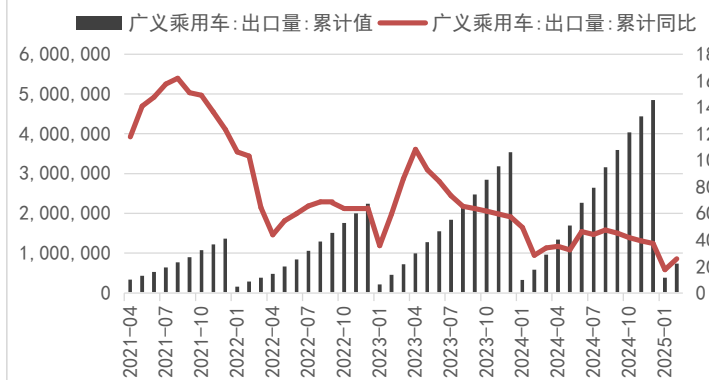
### 广义乘用车累计产量（辆）



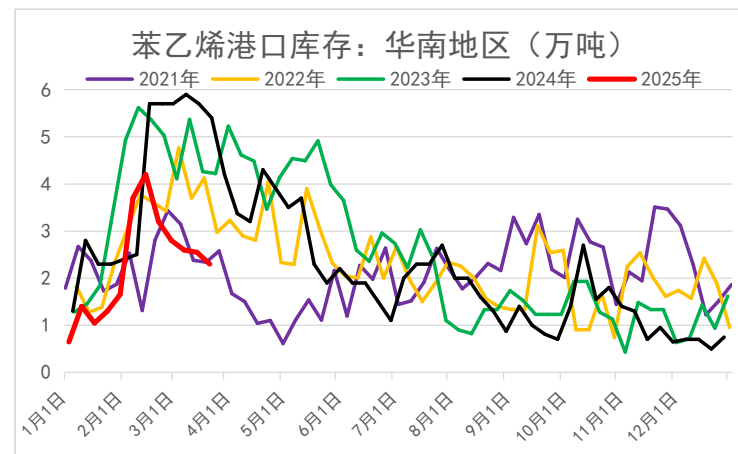
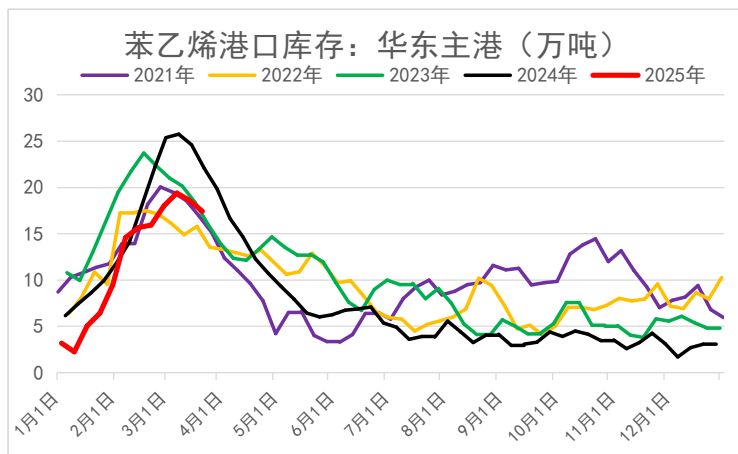
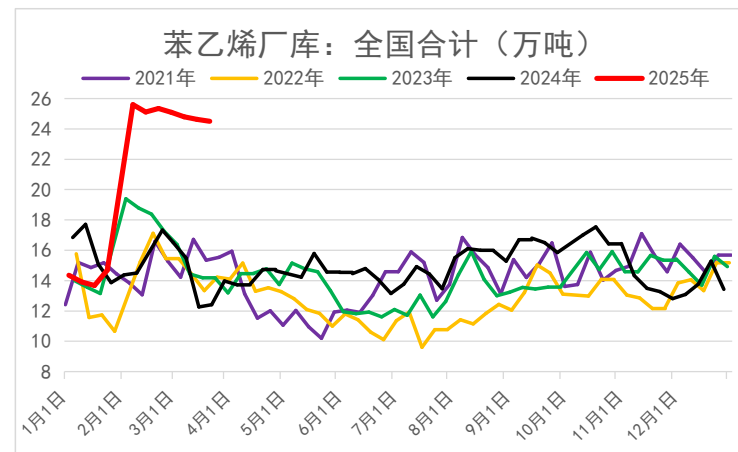
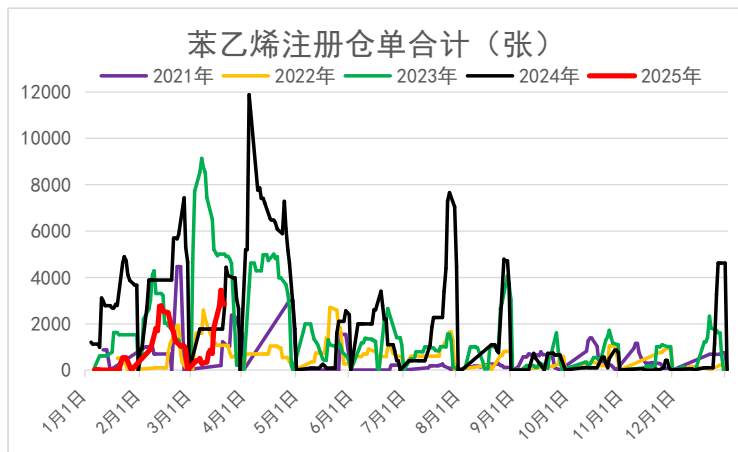
### 广义乘用车累计销量（辆）



### 广义乘用车累计出口（辆）



# 库存：关注后续去化速度





# 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	142	138	147	143	141	147	142	144	142	146	1730
苯乙烯净进口量	5	-3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
2025总供应	162	138	143	139	148	144	142	148	143	145	143	147	1742
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%	15.4%	13.1%	12.1%	11.4%	10.6%	10.2%	9.5%	8.4%	8.3%	7.5%	7.5%
EPS产量	24	29	40	39	38	34	35	35	34	34	33	33	408
PS产量	39	34	40	42	47	46	44	44	42	43	44	45	509
ABS产量	59	53	57	50	51	52	56	53	54	59	58	60	662
2025下游折苯乙烯需求	100	96	116	112	117	112	114	112	110	113	113	115	1330
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%	14.1%	13.5%	12.3%	11.3%	11.2%	10.8%	10.4%	10.2%	9.5%	8.8%	8.8%
其他下游	47	29	30	39	34	32	30	34	33	42	28	34	413
苯乙烯总需求	146	125	146	151	151	145	145	146	143	155	141	149	1742
期末库存	33	46	43	31	28	27	24	27	27	17	19	17	/
供需差	16	13	-3	-12	-3	-1	-3	2	0	-10	2	-2	0

## 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，所载的全部内容均及观点公正，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

