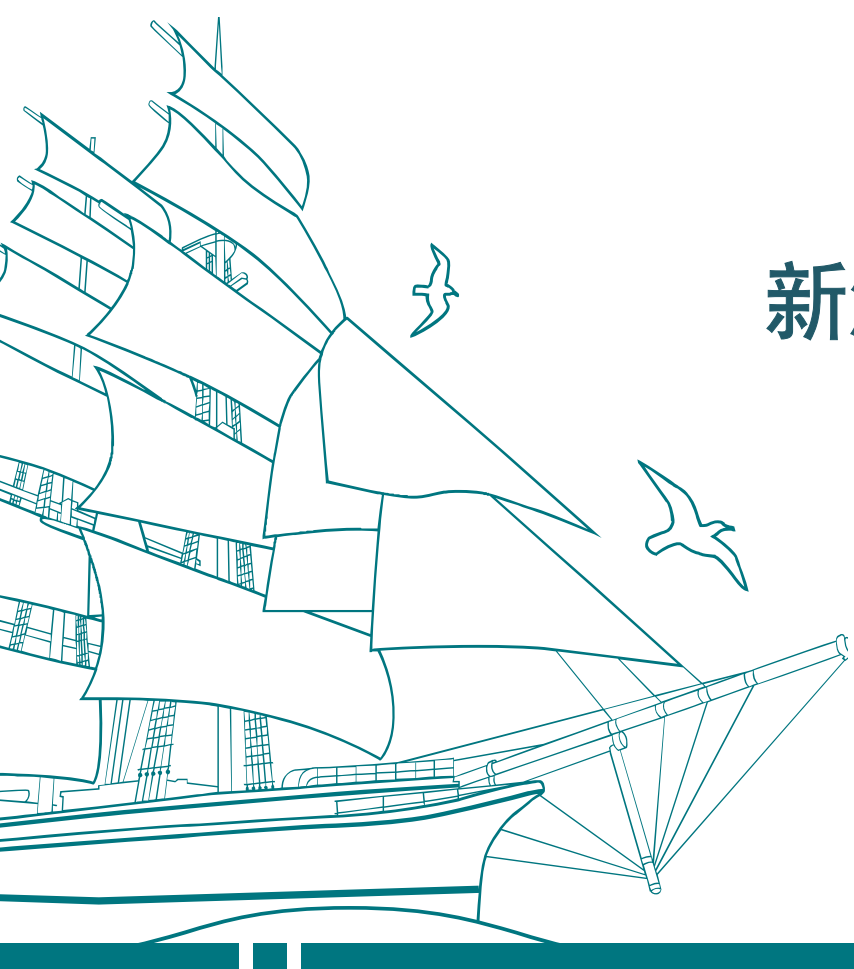




新湖化工（纯苯-苯乙烯产业链）周报

2025.04.11

纯苯周度小结



□ 主要矛盾梳理:

供给端，本周石油苯开工率**72.46%**，接连4周负荷不断下调，累积下滑近**8%**，在修装置数量不断增多，一定程度上缓解供应压力，然而4月进口预计持续高位。需求端，苯乙烯和己内酰胺负荷下滑，苯酚负荷提升，加权来看下游开工快速下滑，需求缩减为主。最新港口库存在**14.5万吨**，供需双减下供应压力更大，显性库存变化不大，但隐性库存持续偏高。

估值方面，**BZN**价差在**204美元/吨**，纯苯相对于原料趋势上更加弱势，当前估值仍受供需转弱压制，但观测到歧化装置利润不断转差，需谨防供给端出现意外缩量。

□ 观点:

随检修增加国内产量有所减少，然进口继续高位运行，总体供应仍较为宽裕，部分下游检修预计增长，纯苯单环节供需存在压力，估值表现承压为主。短期宏观和成本主导，价格跟随为主。

苯乙烯周度小结



□ 主要矛盾梳理:

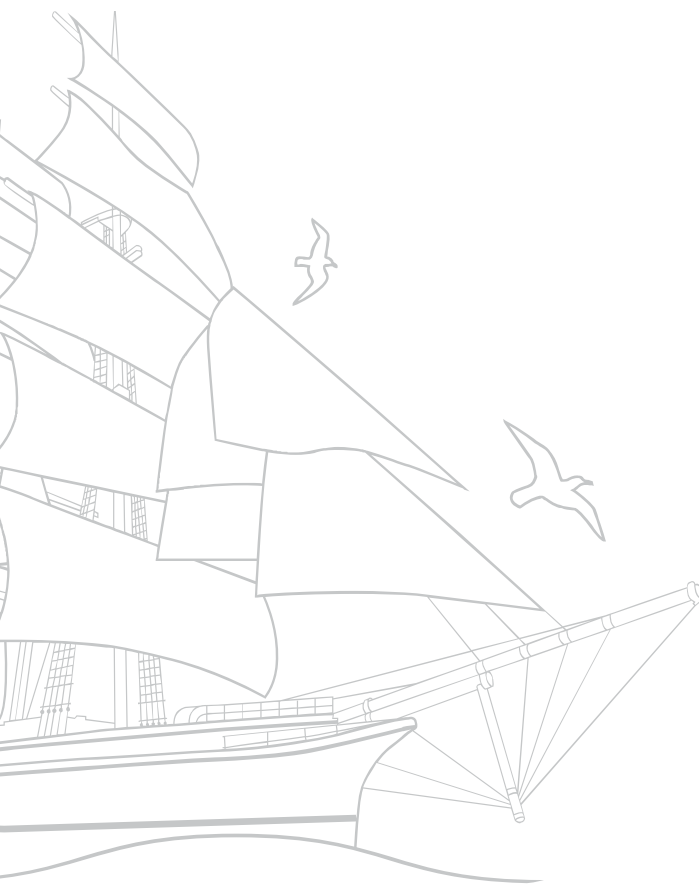
供给端，本周苯乙烯开工率在**73.28%**，较上周下降**4.87%**，各方统计内的检修增长，但有传闻部分企业检修可能推迟，关注兑现情况。需求端，三S开工率出现不同程度下滑，成品库存仍偏高企，近端市场对于需求预期不断修正，主观上我们认为进一步负反馈概率不大，下游仍具韧性。最新厂库在**22.83**万吨，港库在**15.4**万吨，总库存变化有限。

估值方面，苯乙烯-纯苯价差在**1200**元/吨，更长周期来看苯乙烯环节供需向好，更建议寻找逢低做扩机会。

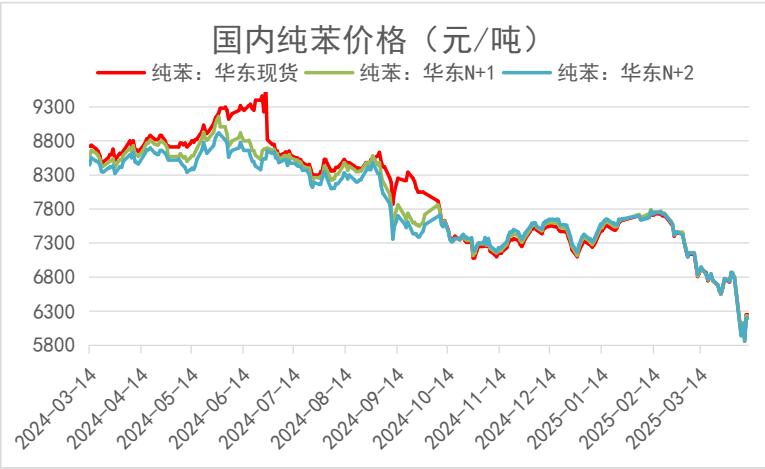
□ 观点:

总体而言，后市苯乙烯检修兑现情况会影响其相对强弱，此外还需关注部分企业乙烷进口受限进而引发配套下游苯乙烯装置被迫降负的可能性，基本面来看，苯乙烯供需格局不算差，或去库为主。单边价格仍要观测宏观和原油动向，短期波动放大，操作风险较高。

一、纯苯产业链数据梳理

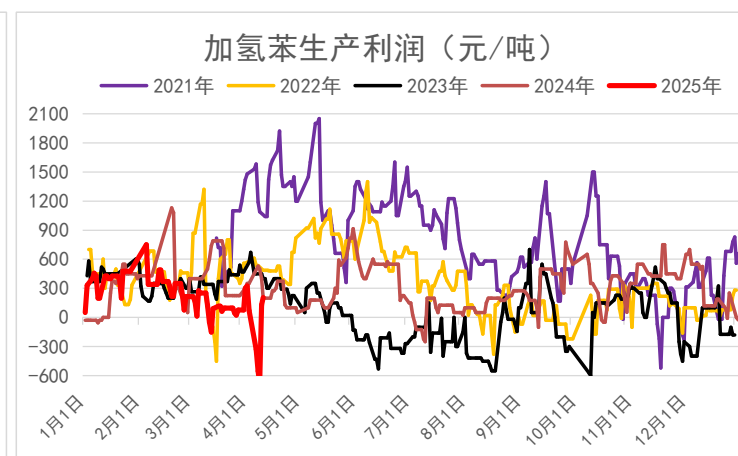
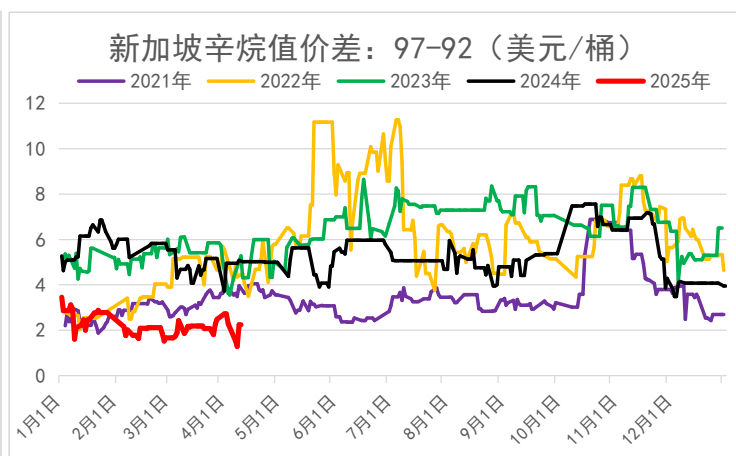
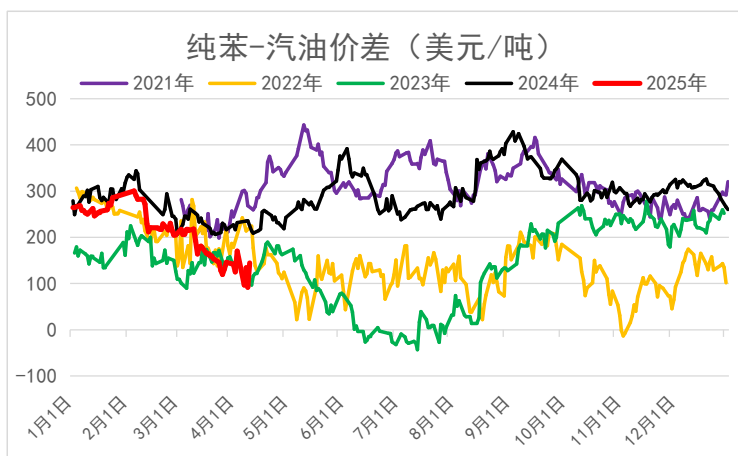
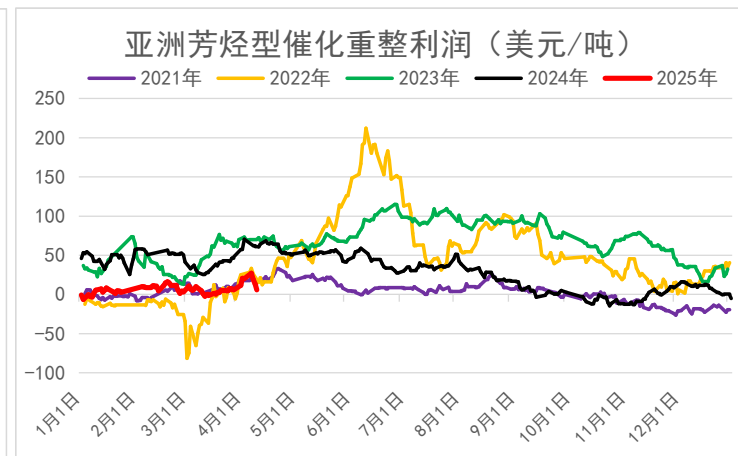
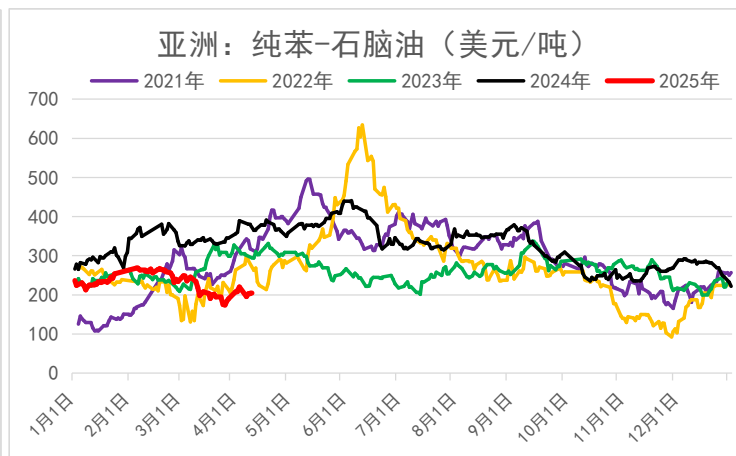
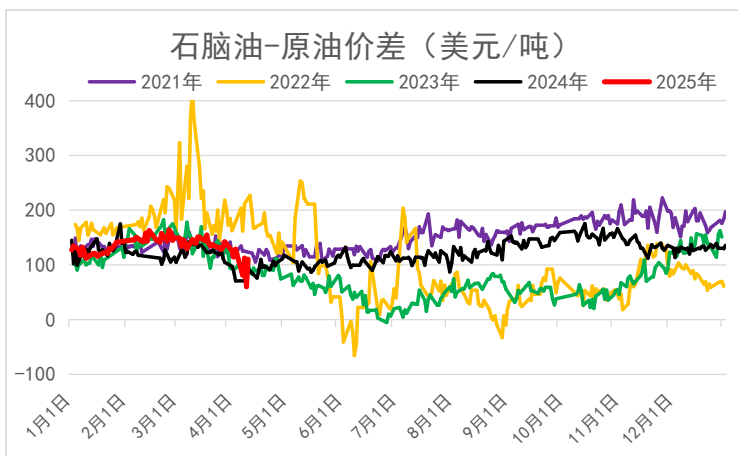


行情回顾：宏观风险爆发，纯苯跟随暴跌

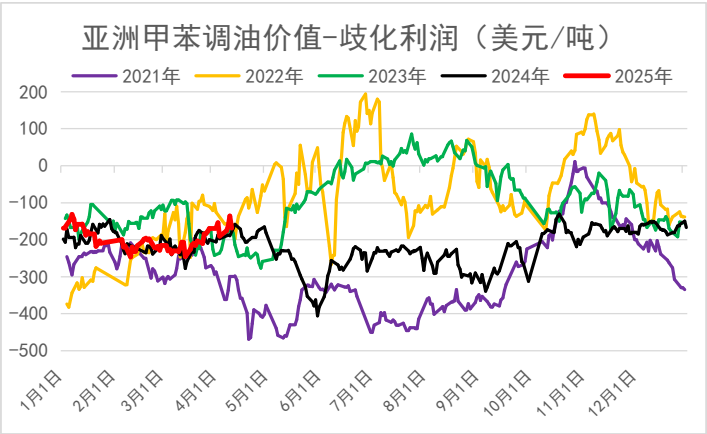
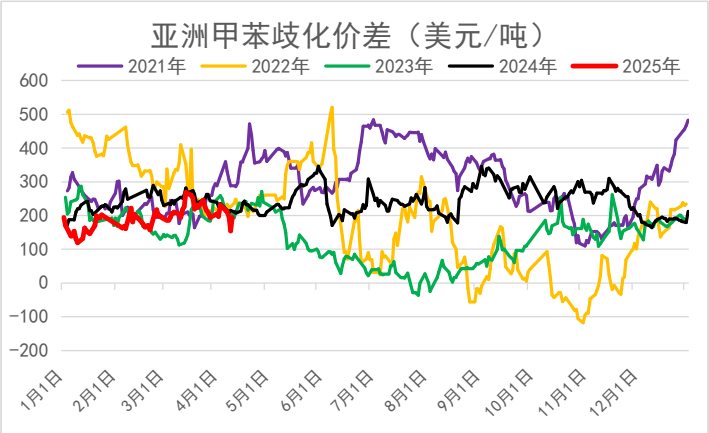
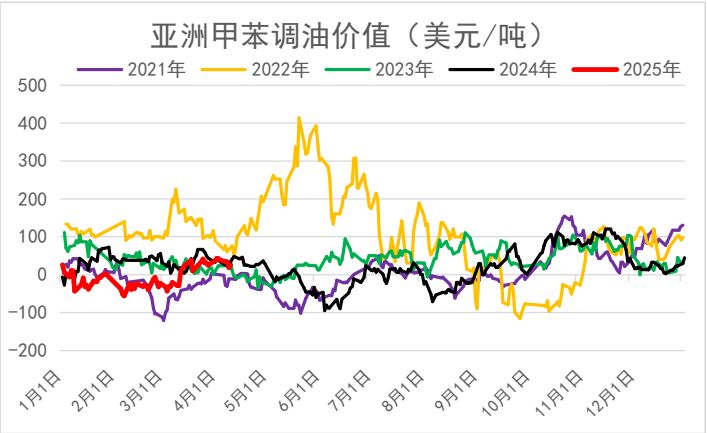


日期	纯苯：华东现货	纯苯：华东N+1	纯苯：华东N+2
2025/4/7	5970	5960	5940
2025/4/8	6130	6130	6110
2025/4/9	5900	5880	5860
2025/4/10	6250	6230	6200
2025/4/11	6250	6230	6200

利润价差：趋势上纯苯相对估值持续承压

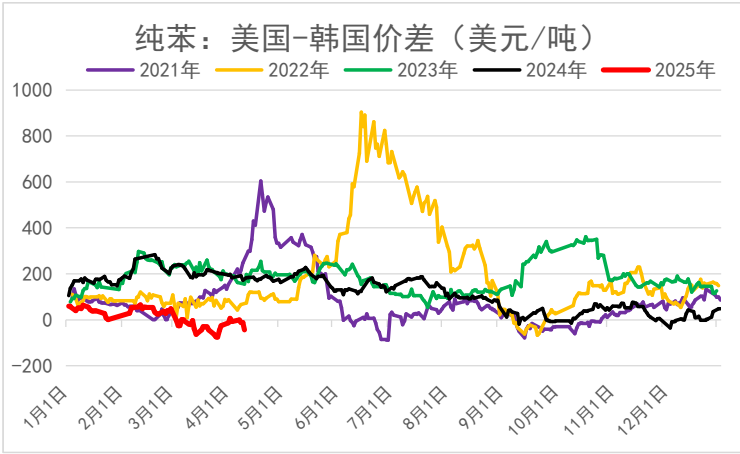
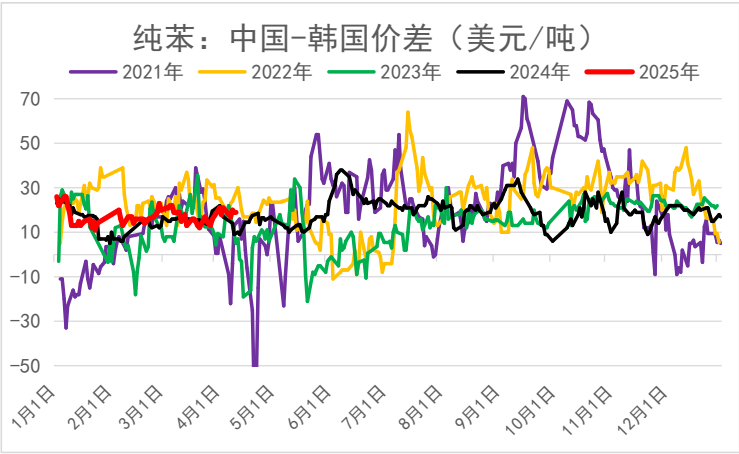
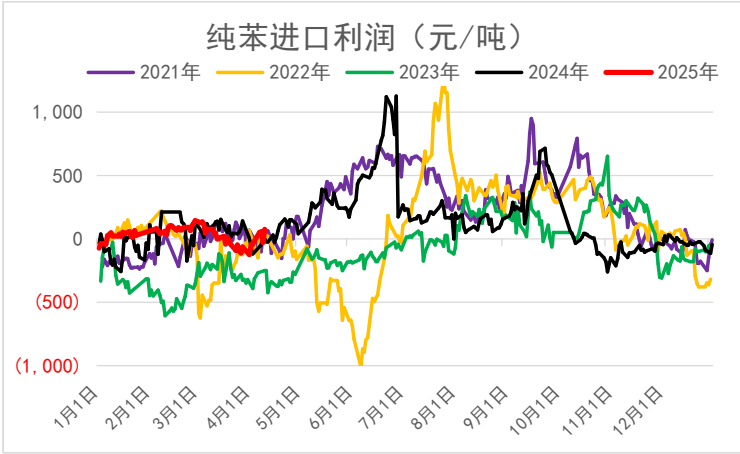
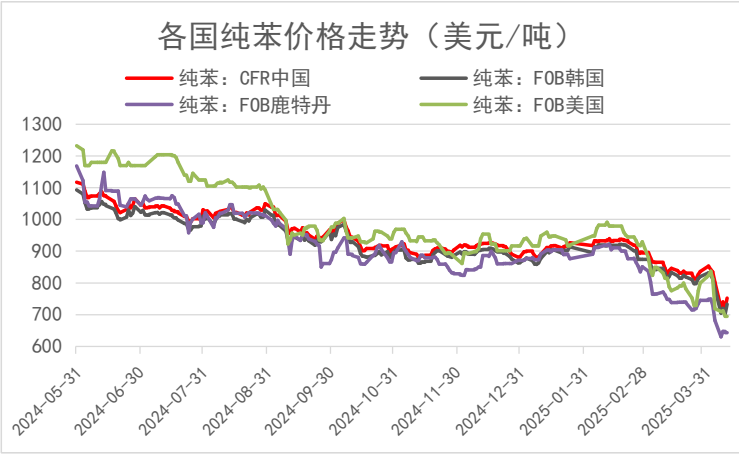


利润价差：歧化装置利润不断下滑，关注意外检修可能性



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

进口利润：中韩套利性价比相对高，预计进口持续高位



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	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

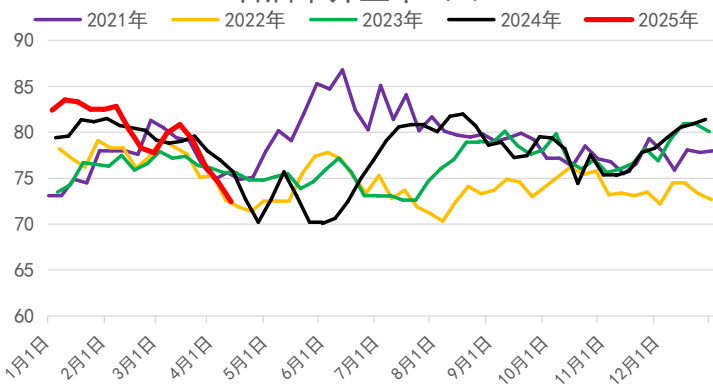
国内纯苯五大下游新增产能统计（万吨）														
己内酰胺			酚酮			苯胺			己二酸			苯乙烯		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
永荣科技	2025年Q1	10	镇海炼化	2025年4月	40	福建万华	2025年Q3	36	安徽昊源	2025年1月	16	中信国安	2025年Q1	20
恒逸#1	2025年Q3	30	吉林石化	2025年Q4	35							京博石化	2025年Q2	67
恒逸#2	2025年Q4	30												
2025年新增产能合计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

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

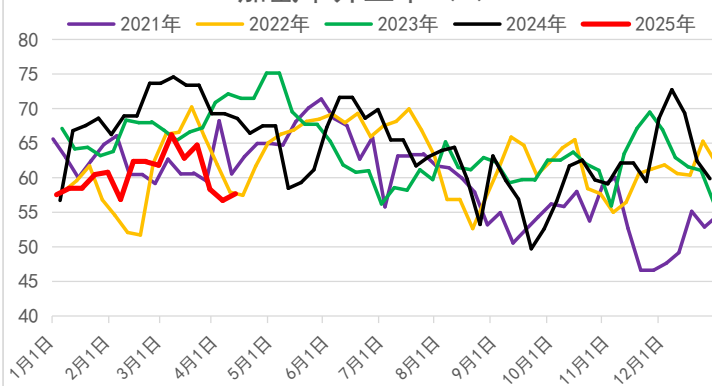
领/先/的/衍/生/品/金/融/服/务/品/牌/公/司

国内供应：计划检修兑现，石油苯开工随之下滑

石油苯开工率 (%)

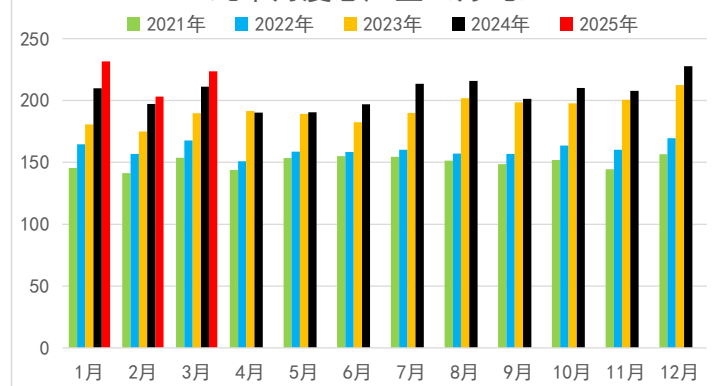


加氢苯开工率 (%)

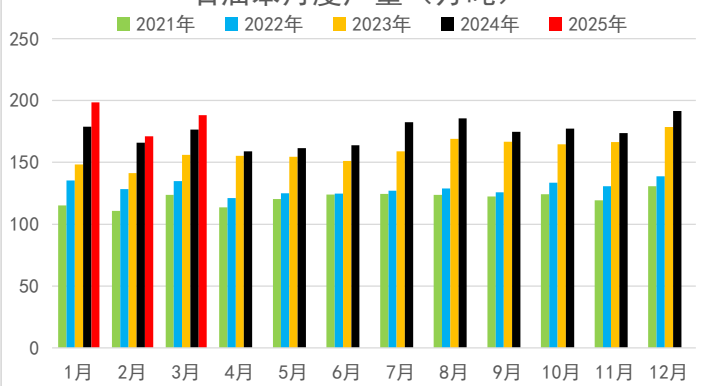


□ 据统计，3月石油苯和加氢苯产量分别为188万吨、35.6万吨，总产量合计为223.64万吨。

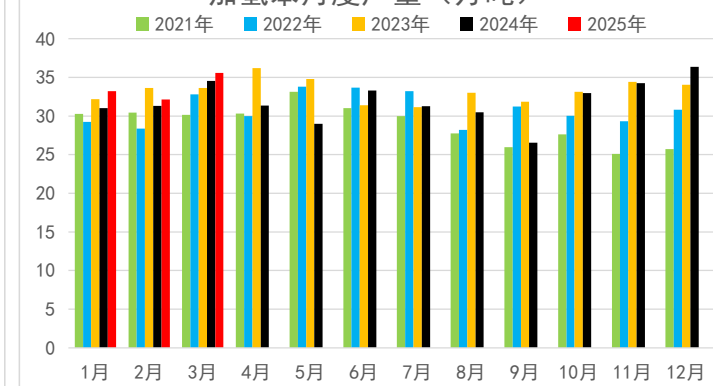
纯苯月度总产量 (万吨)



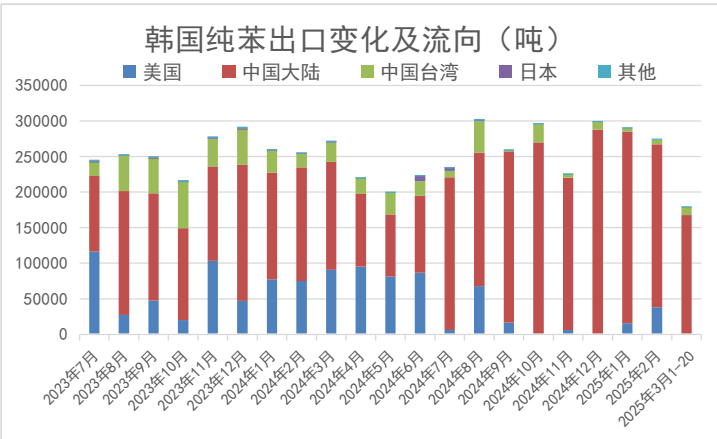
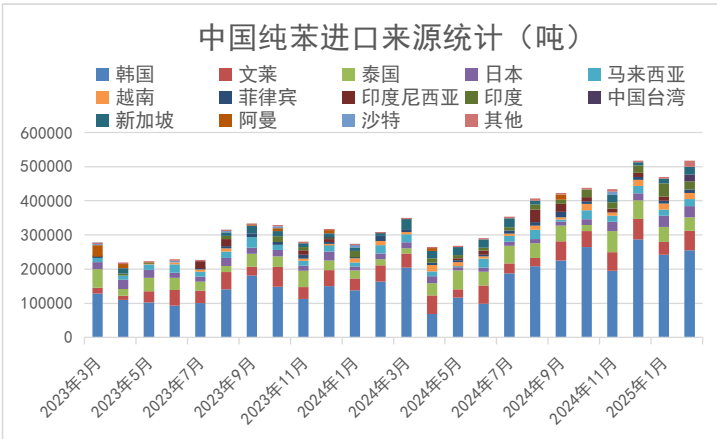
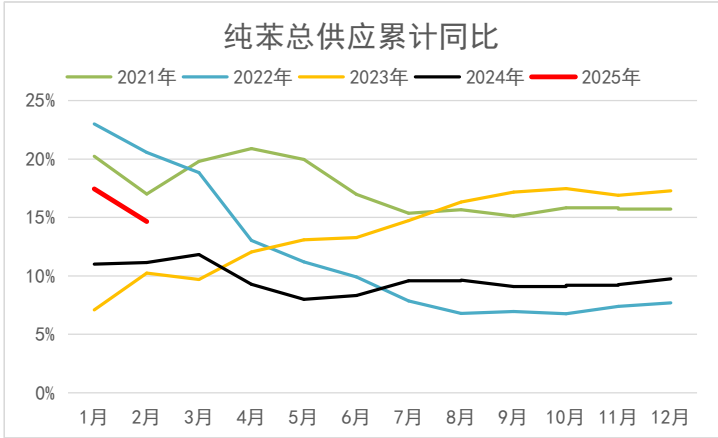
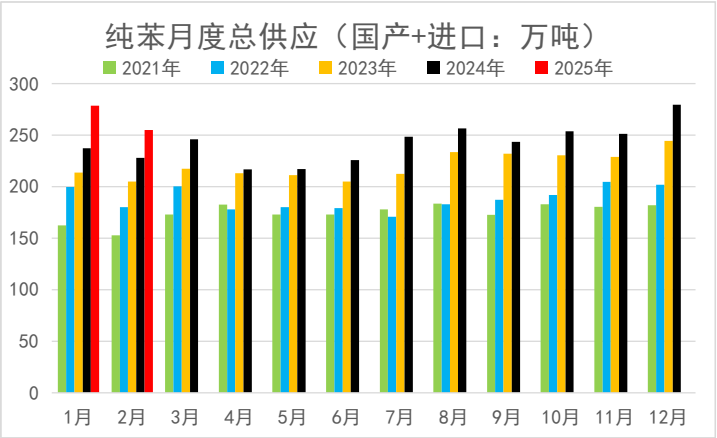
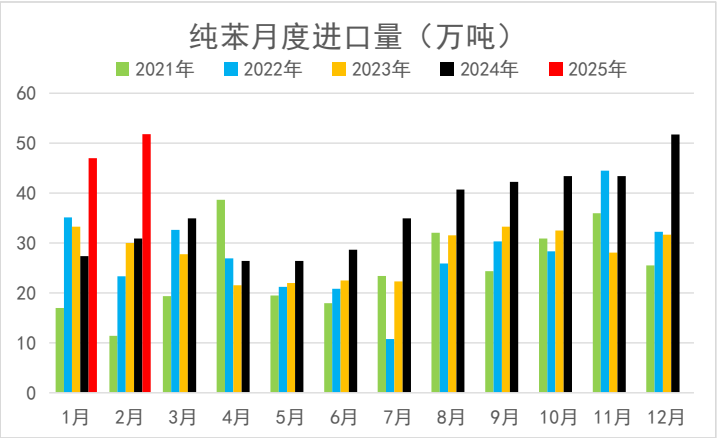
石油苯月度产量 (万吨)



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



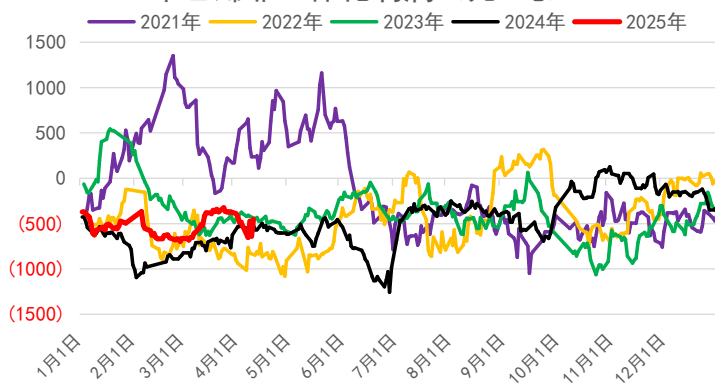
- 2月，纯苯净进口在51.80万吨，环比维持高位，主要来源于韩国、文莱、新加坡等地。
- 纯苯合计总供应在255万吨，累计同比14.6%。

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

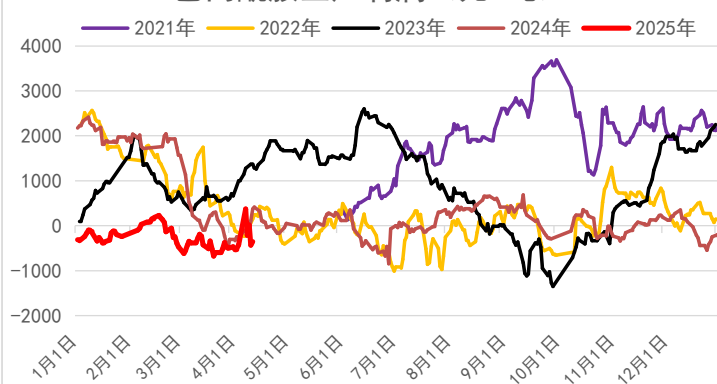
下游利润：绝对水平偏低，趋势上震荡运行



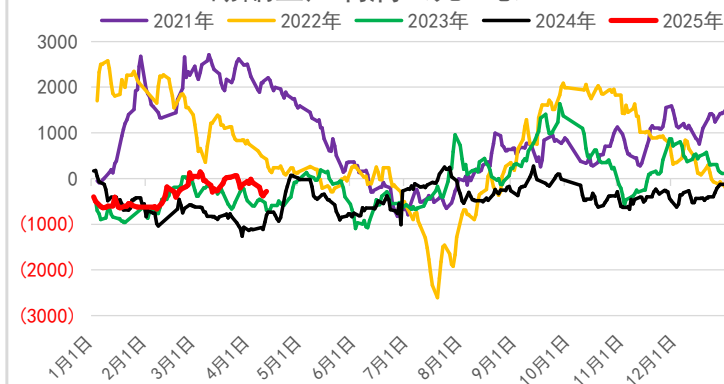
苯乙烯非一体化利润（元/吨）



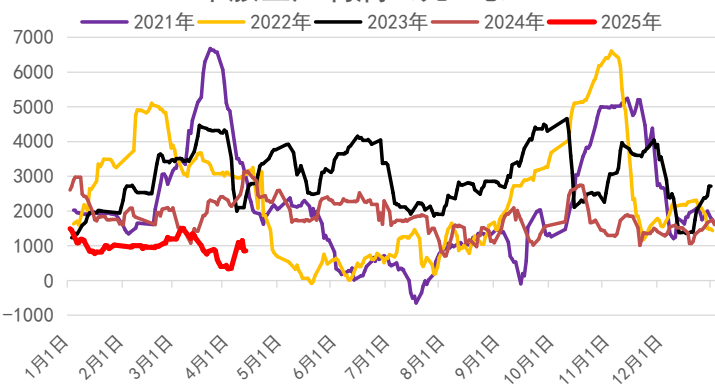
己内酰胺生产利润（元/吨）



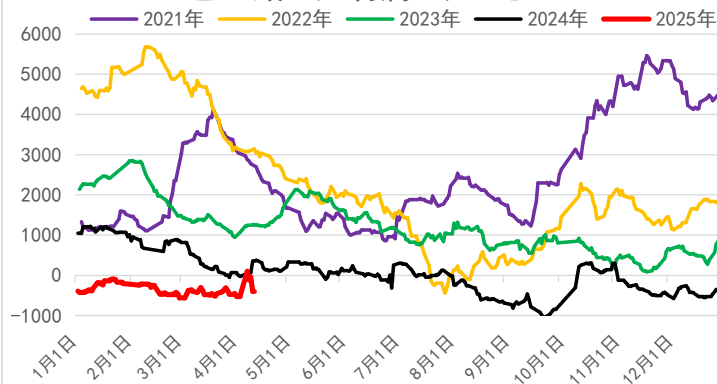
酚酮生产利润（元/吨）



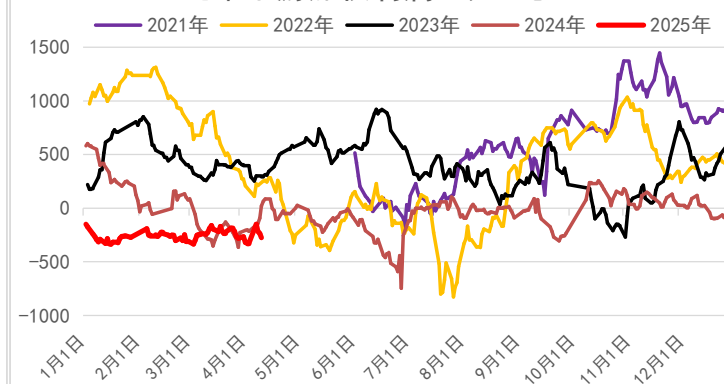
苯胺生产利润（元/吨）



己二酸生产利润（元/吨）

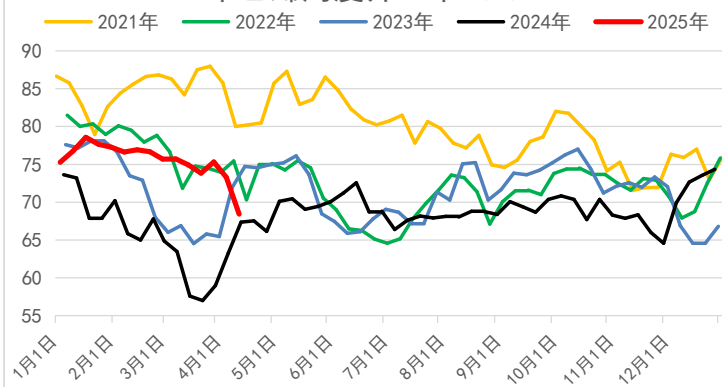


纯苯下游加权利润（元/吨）

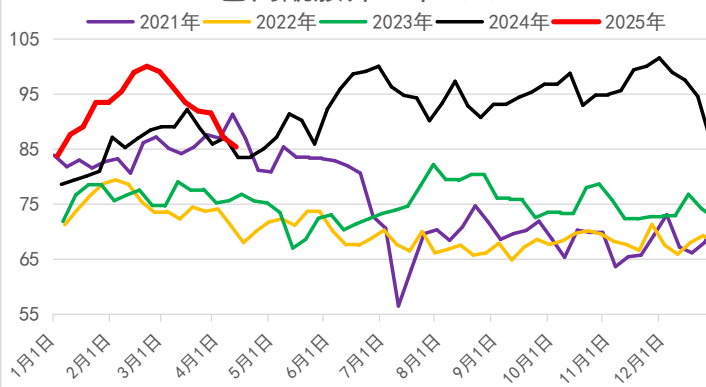


下游开工：除己二酸外，其他下游检修均增加，需求缩减

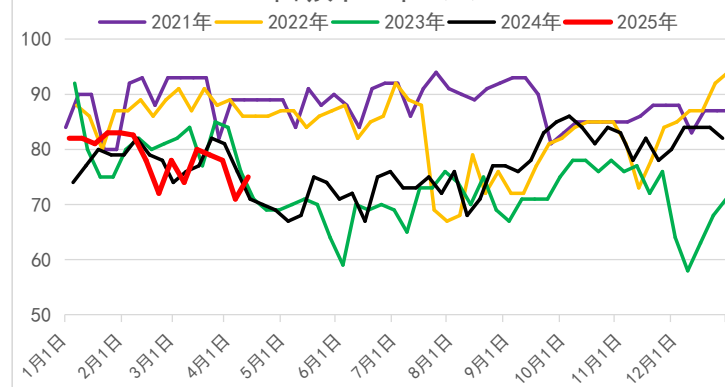
苯乙烯周度开工率 (%)



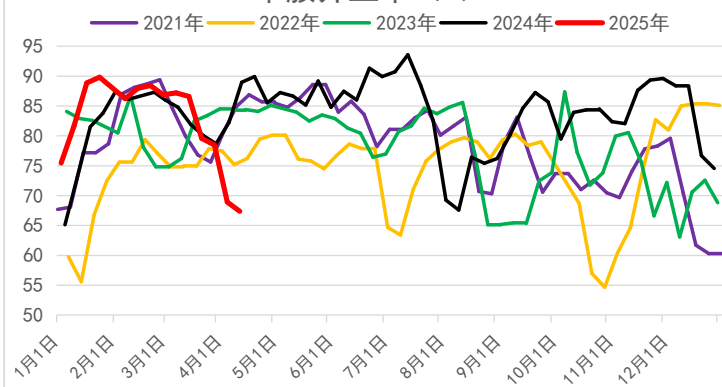
己内酰胺开工率 (%)



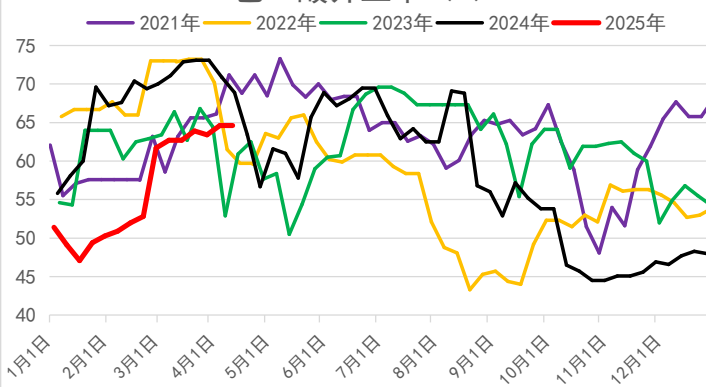
苯酚开工率 (%)



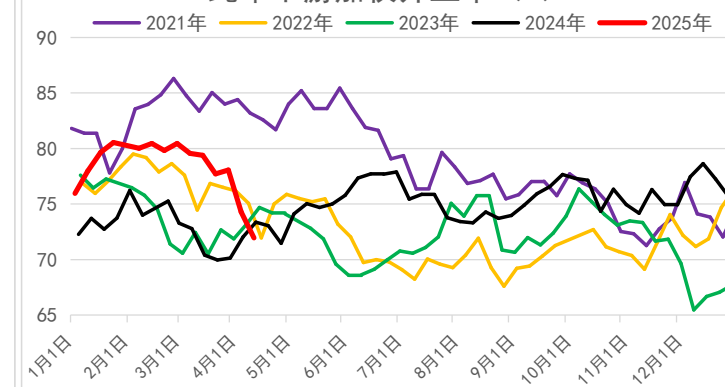
苯胺开工率 (%)



己二酸开工率 (%)



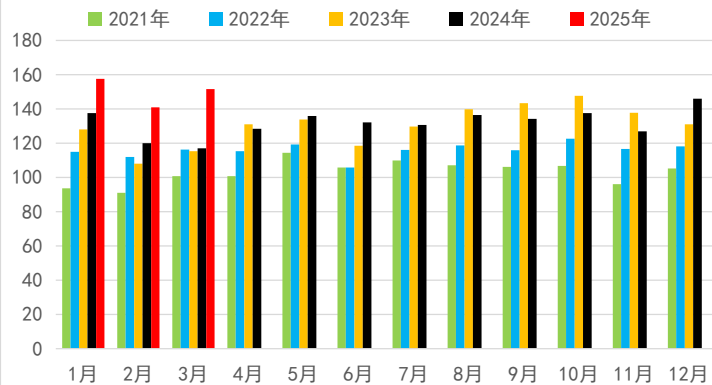
纯苯下游加权开工率 (%)



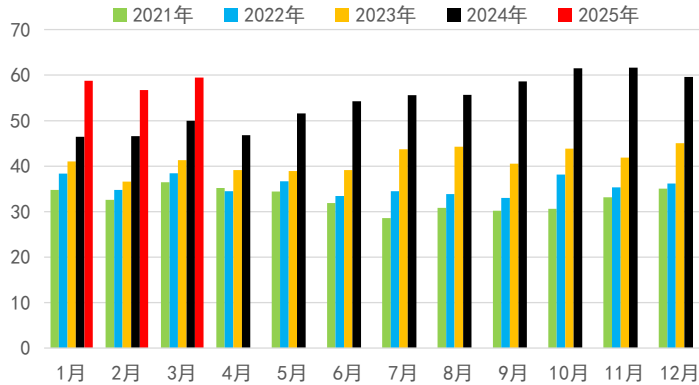
下游产量：3月总需求折纯苯268万吨，环比增加18万吨



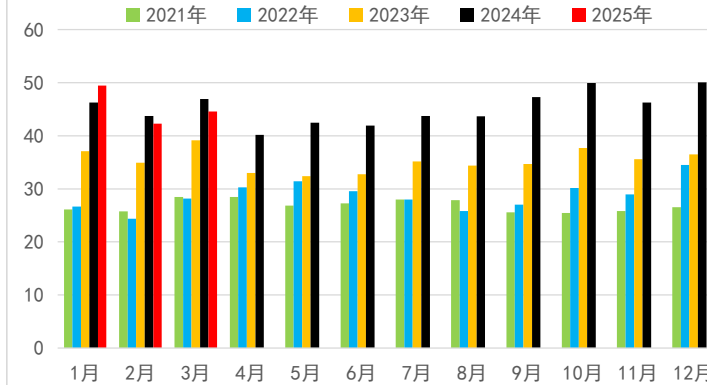
苯乙烯月度产量（万吨）



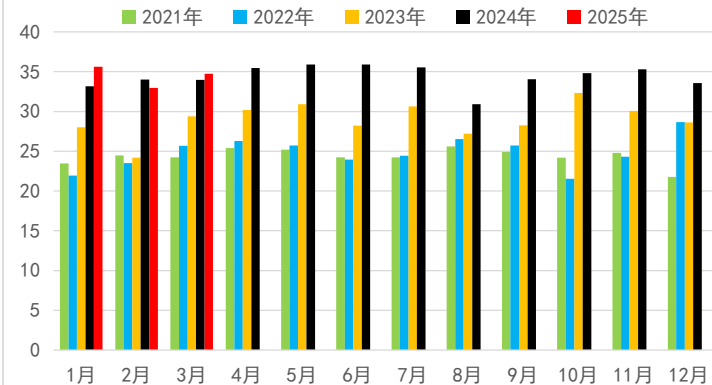
己内酰胺月度产量（万吨）



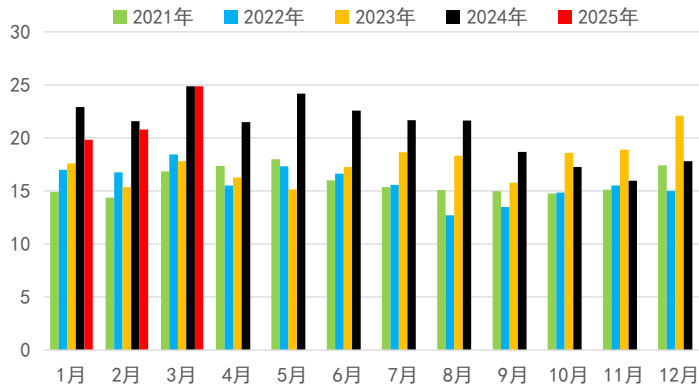
苯酚月度产量（万吨）



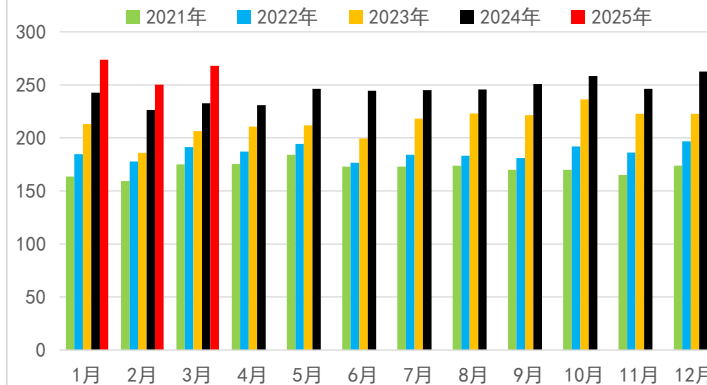
苯胺月度产量（万吨）



己二酸月度产量（万吨）

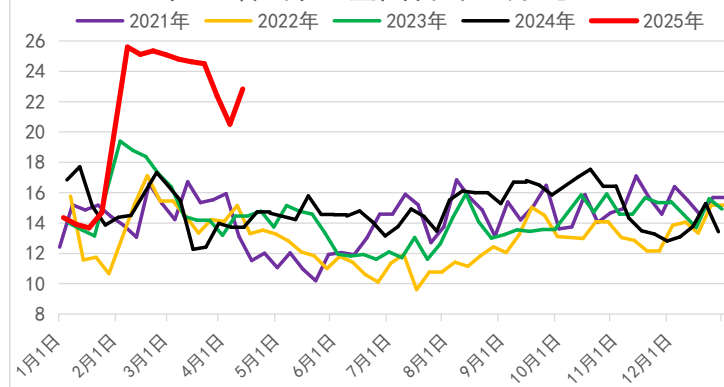


五大下游折纯苯需求量（万吨）

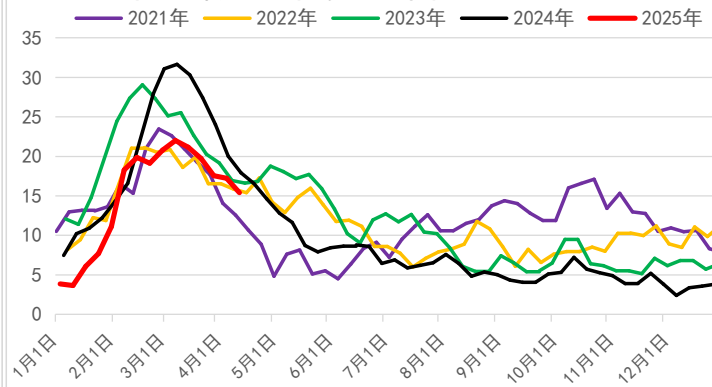


下游成品库存：部分下游供需趋弱，库存累积

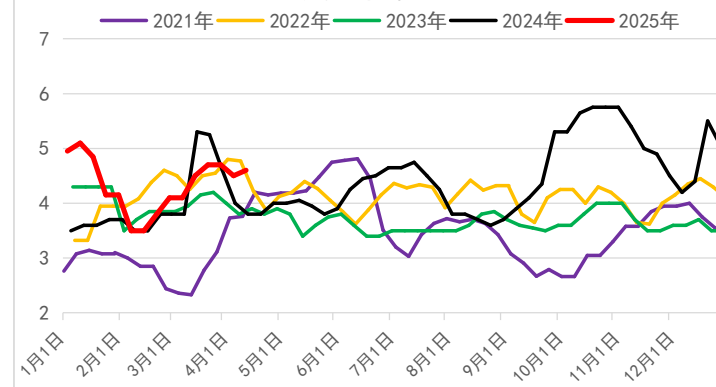
苯乙烯厂库：全国合计（万吨）



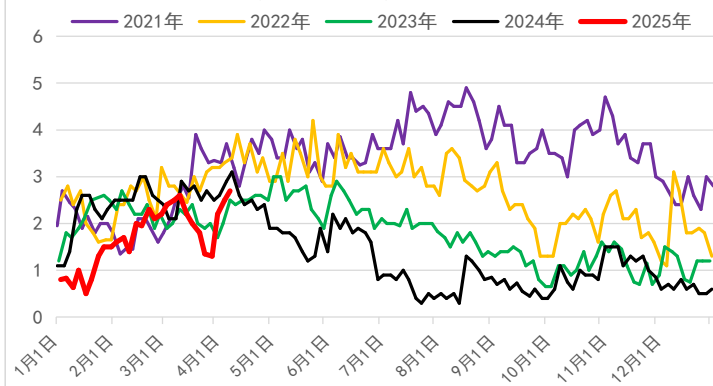
苯乙烯港口库存：全国合计（万吨）



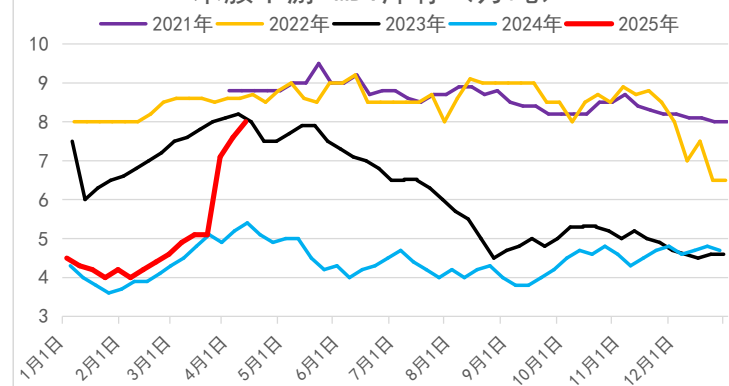
己内酰胺库存（万吨）



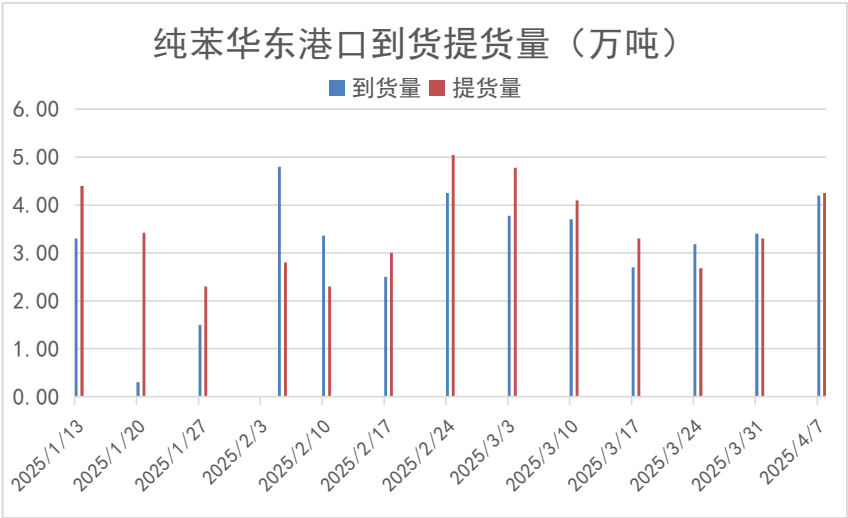
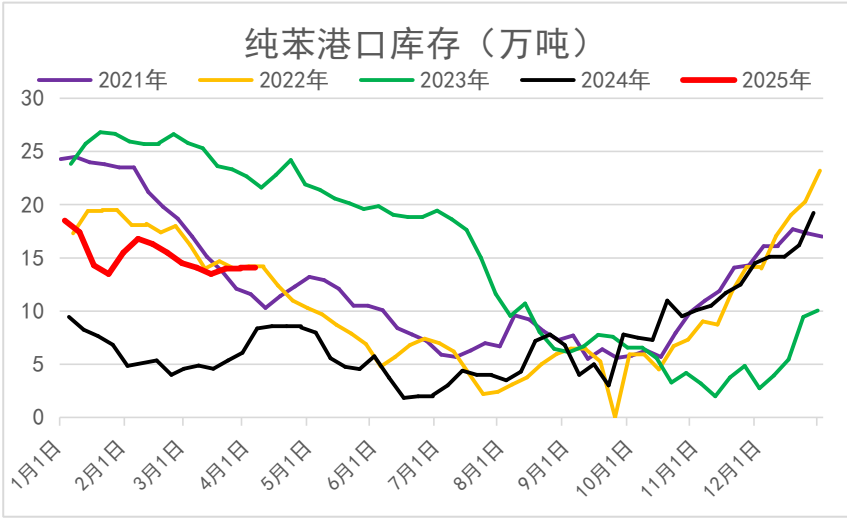
苯酚港口库存（万吨）



苯胺下游-MDI库存（万吨）



港口库存：后续到港速度快于提货速度，库存将累积



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

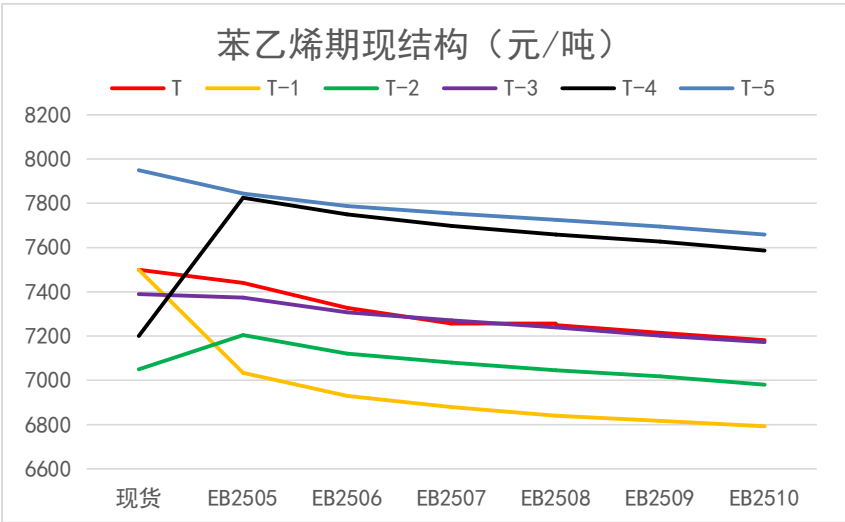
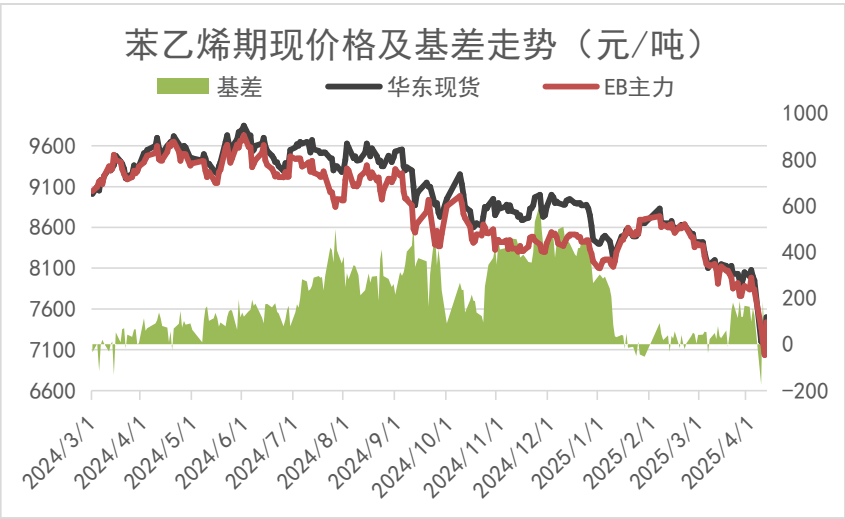


2025年纯苯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
石油苯产量	199	171	188	177	190	188	198	198	192	199	193	199	2292
加氢苯产量	33	32	36	34	35	34	35	35	34	35	34	35	413
纯苯净进口量	47	52	48	50	45	43	43	45	45	47	50	50	565
2025总供应	279	255	272	261	270	265	276	278	271	281	277	284	3269
2023总供应	237	228	246	217	217	226	246	257	244	254	251	271	2894
累计同比	17.4%	14.6%	13.2%	14.9%	16.7%	16.8%	16.1%	15.1%	14.6%	14.2%	13.8%	13.0%	13.0%
苯乙烯产量	158	141	152	138	147	143	150	147	143	148	142	146	1754
己内酰胺产量	59	57	59	52	54	55	60	59	57	62	60	62	696
苯酚产量	49	42	45	45	48	47	49	49	50	55	50	52	581
苯胺产量	36	33	35	32	33	33	37	37	36	37	38	39	425
己二酸产量	20	21	25	22	22	22	21	21	20	22	21	22	258
2025下游折纯苯需求	274	250	268	245	258	255	271	268	262	277	265	274	3168
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%	11.2%	9.9%	8.9%	9.1%	9.1%	8.6%	8.5%	8.4%	8.0%	8.0%
供需差	5	5	4	16	12	10	5	10	8	5	12	10	101

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

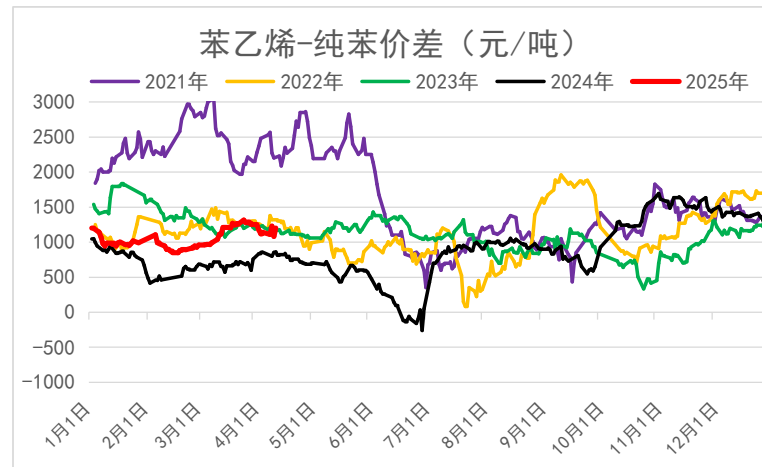
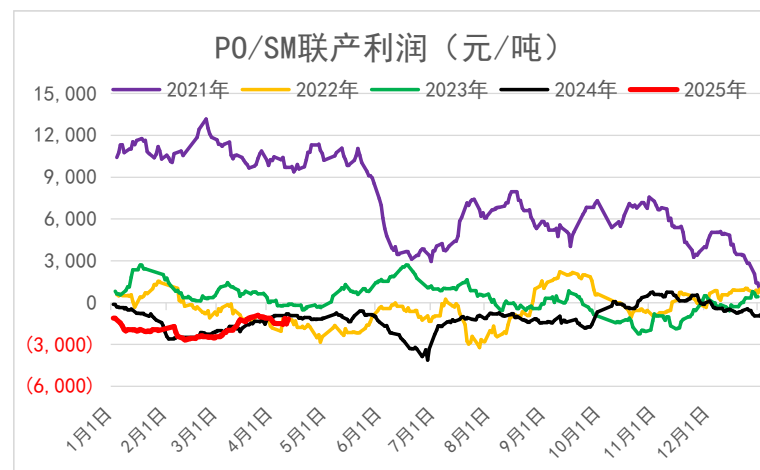
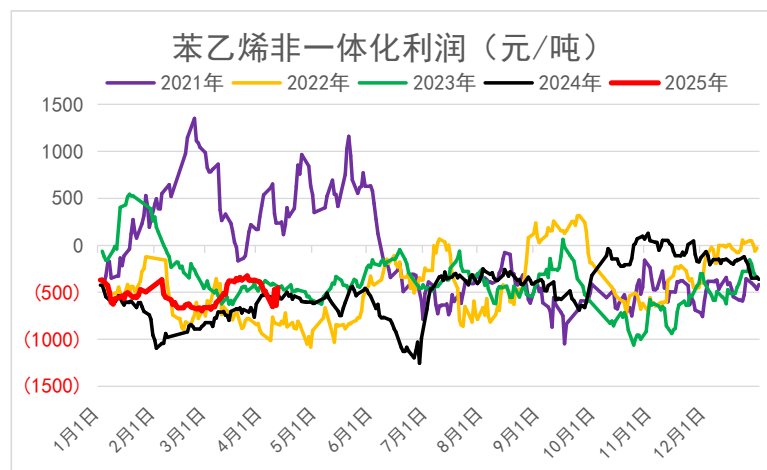
二、苯乙烯产业链数据梳理

行情回顾：先暴跌后反弹，波动剧烈

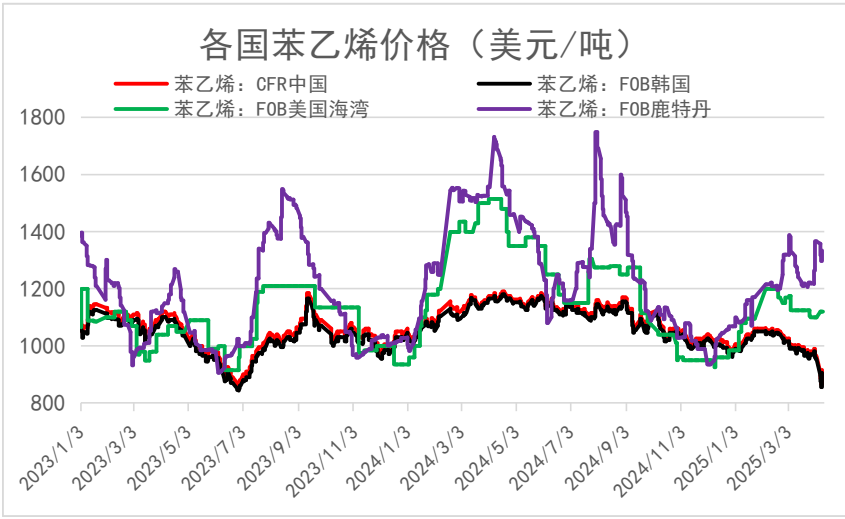
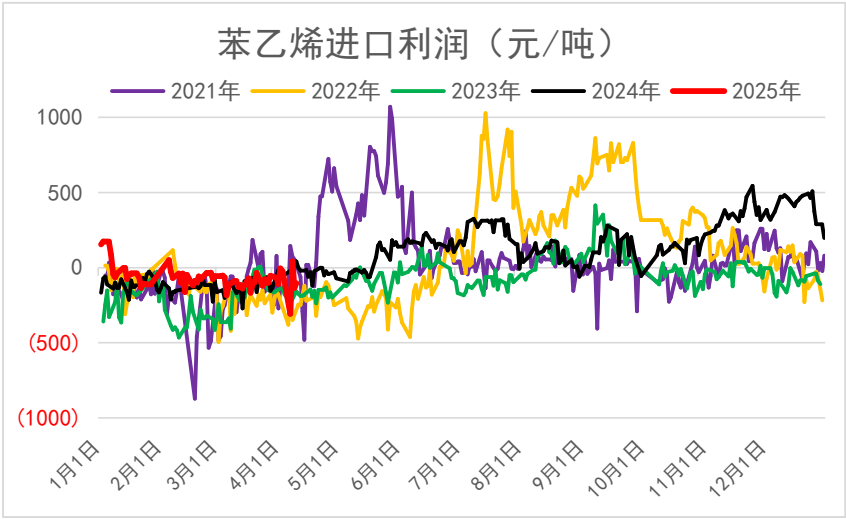


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

利润价差：估值波动放大，但仍震荡为主

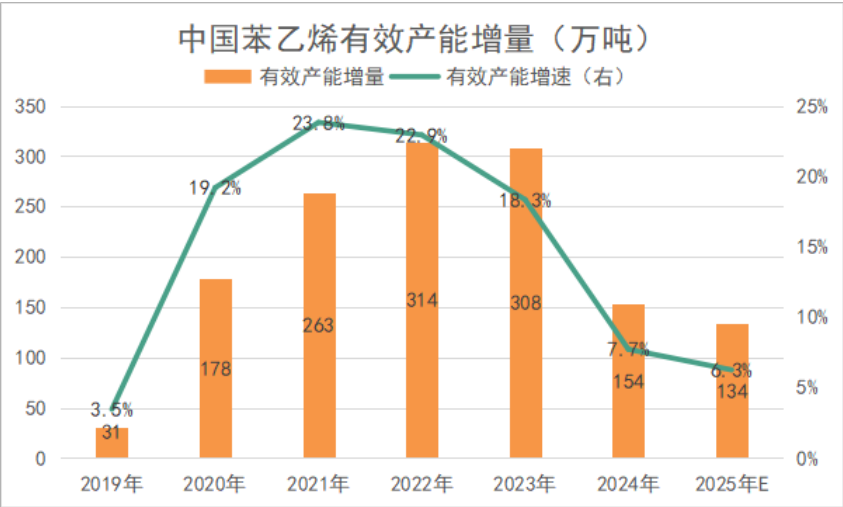


进口利润：视为边际影响因素之一



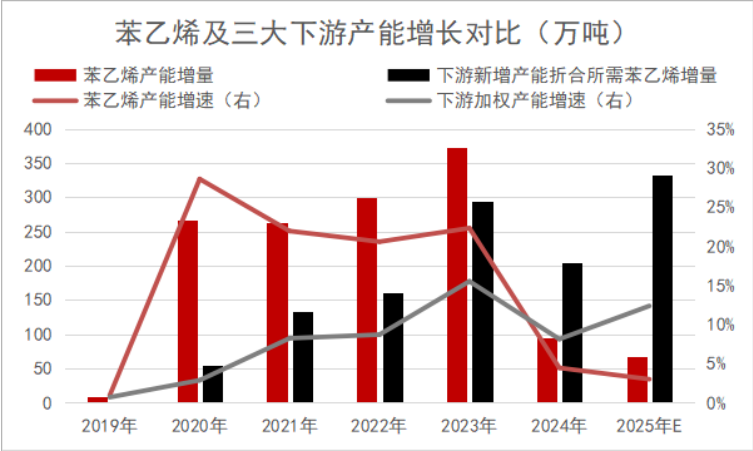
国内供应：全年新产能数量不多

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	P0/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



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

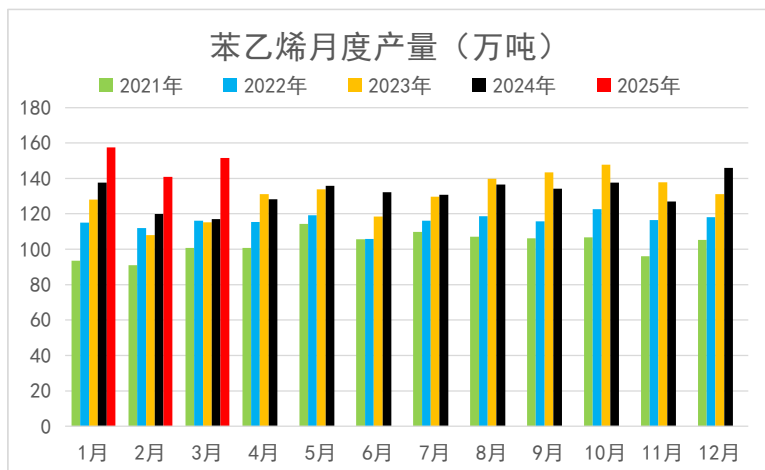
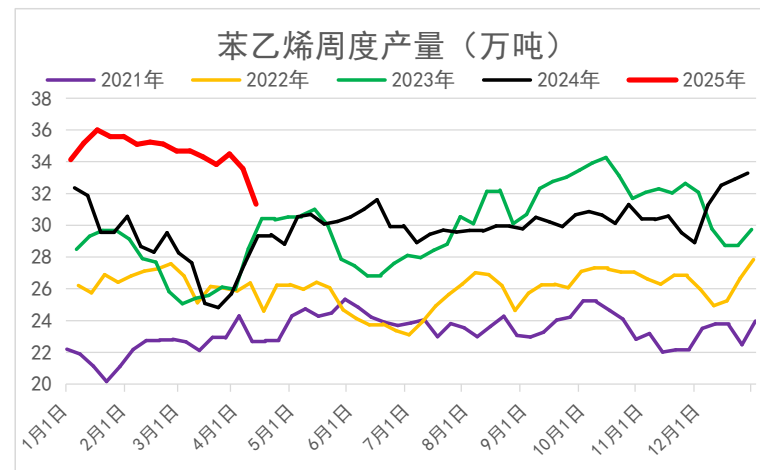
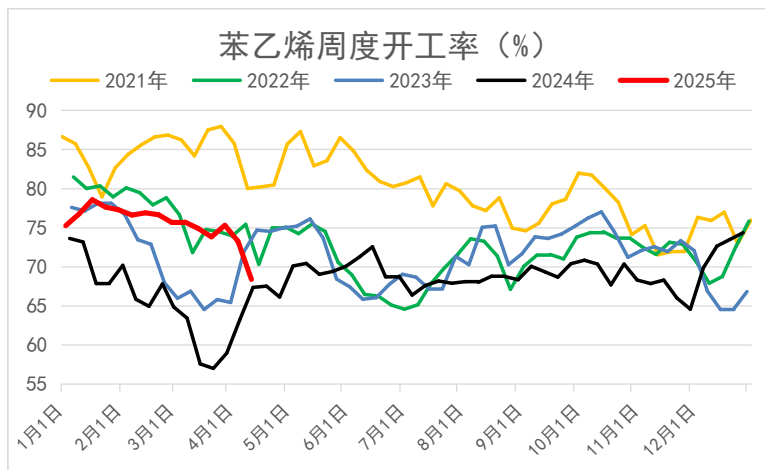
上下游产能对比：下游新产能更多，但时有推迟发生



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

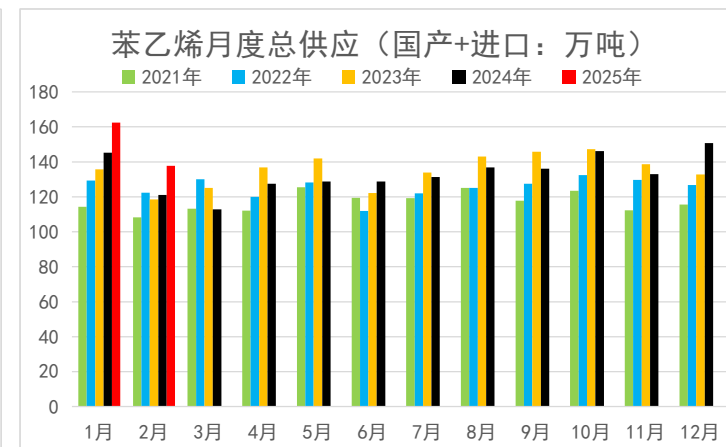
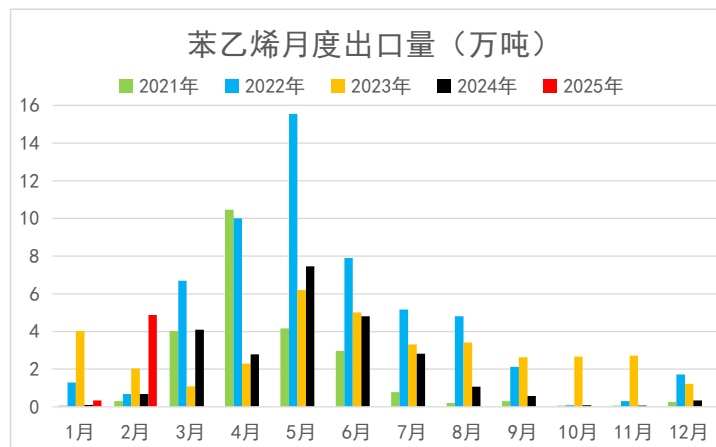
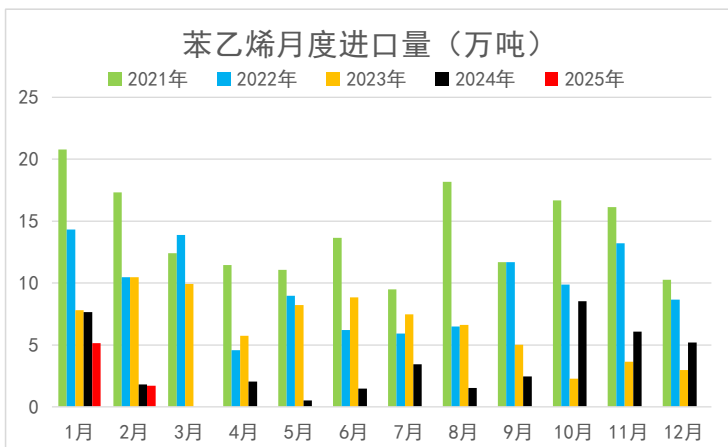
资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：统计内开工下滑，然出现检修推迟传闻，关注兑现节奏

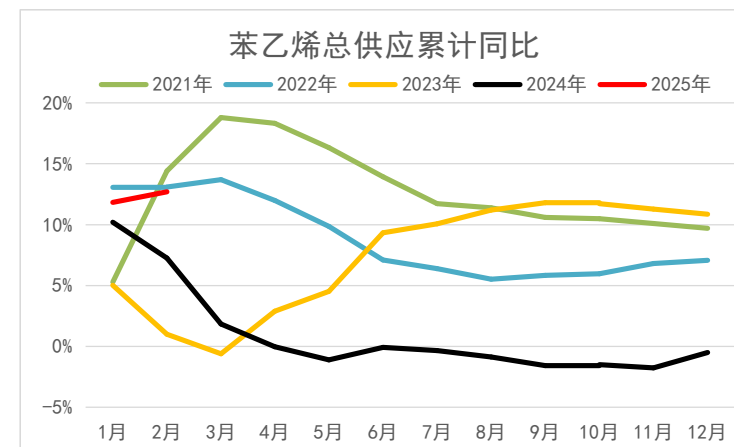


□ 苯乙烯3月份产量在151.56万吨，环比增加10.71万吨，月度开工水平约75%。4月负荷或大幅下滑。

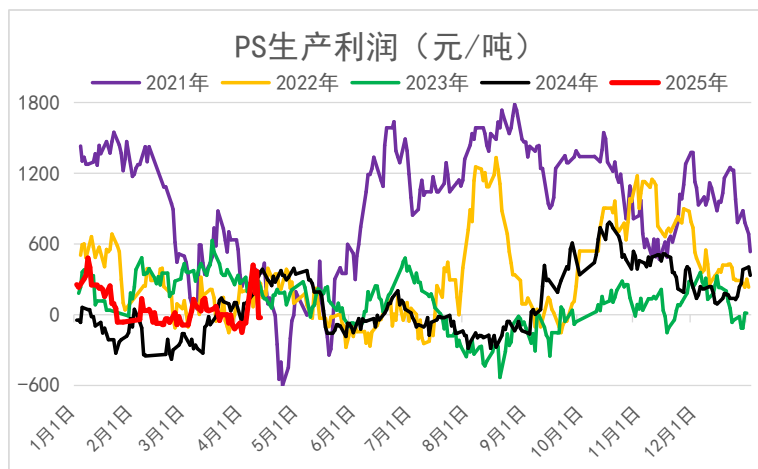
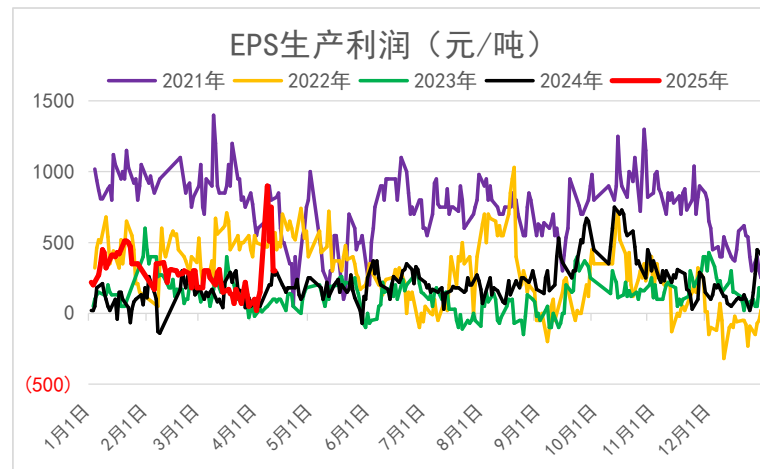
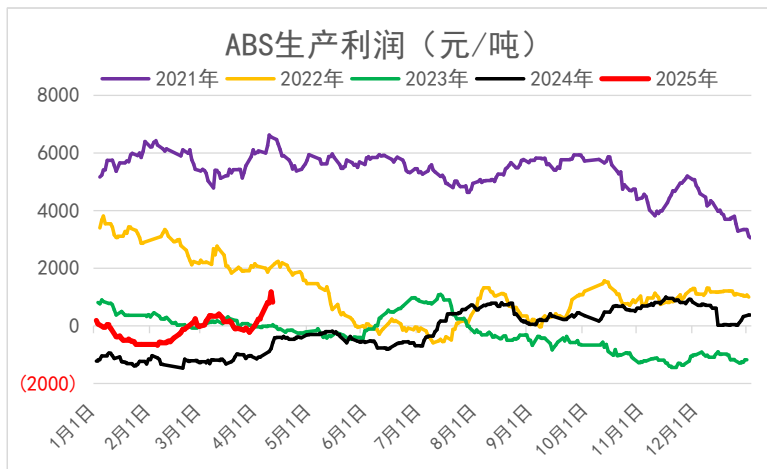
进出口：边际变化，非主导因素



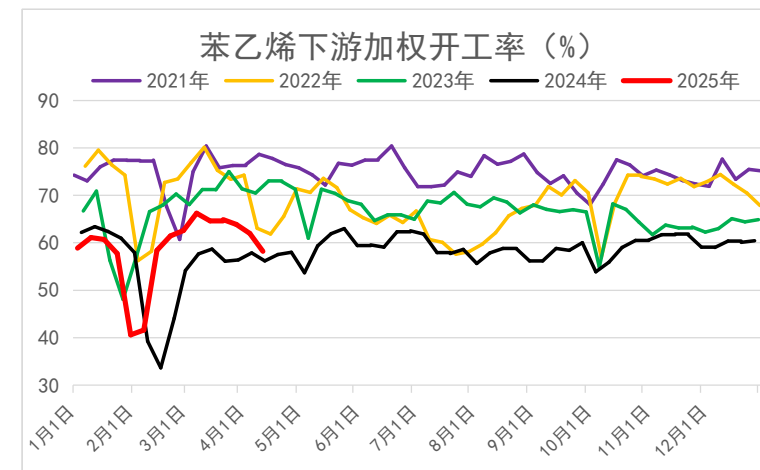
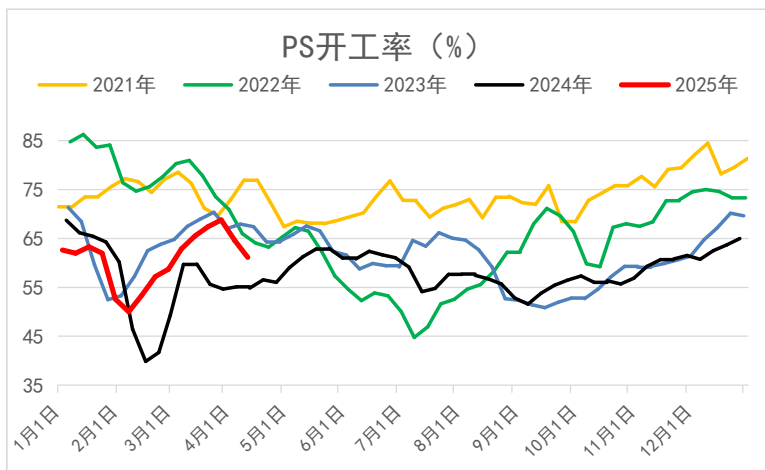
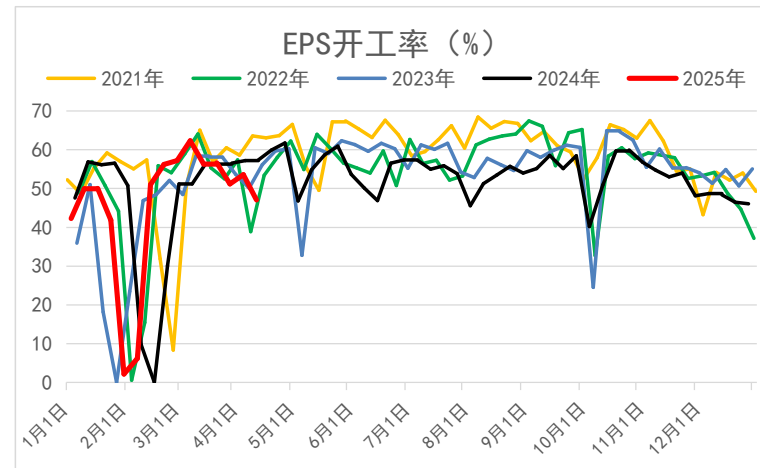
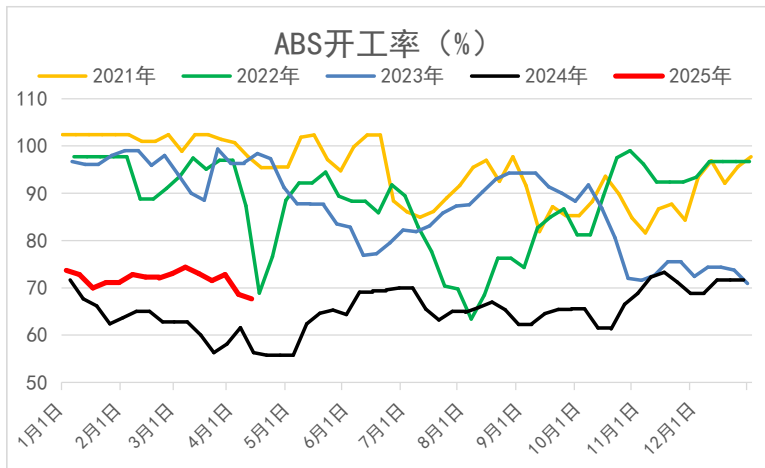
统计发现，2月苯乙烯进口在1.71万吨，出口在4.88万吨，合计净进口-3.17万吨。总供应在137.7万吨，累计同比在12.7%。



下游利润：三S调价略滞后，实际利润仍不佳



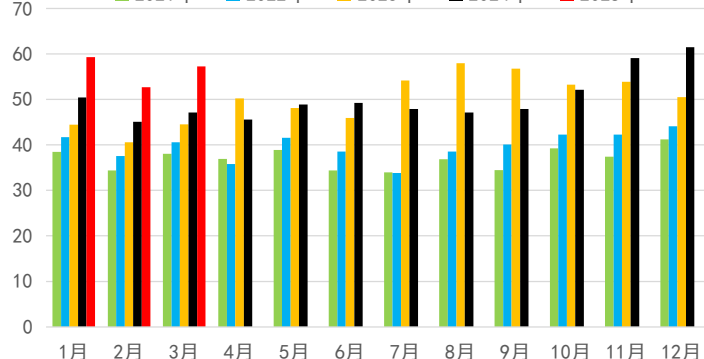
下游开工：成品库存施加压力，加权开工向下调整



下游产量：3月负荷提升为主

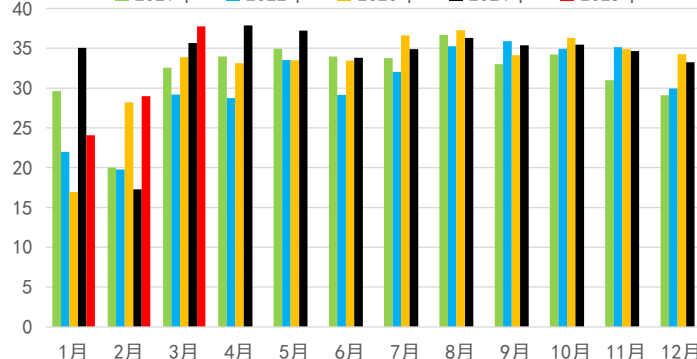
ABS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



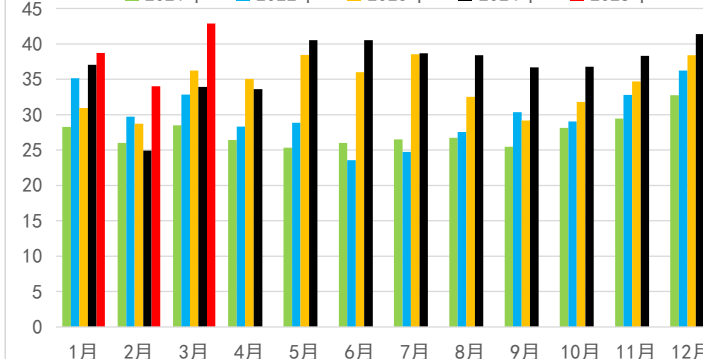
EPS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



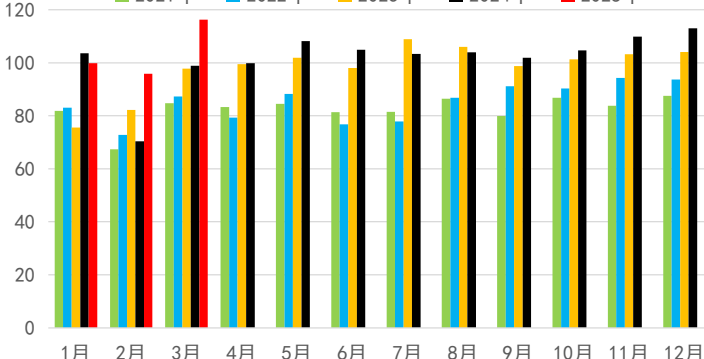
PS月度产量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年



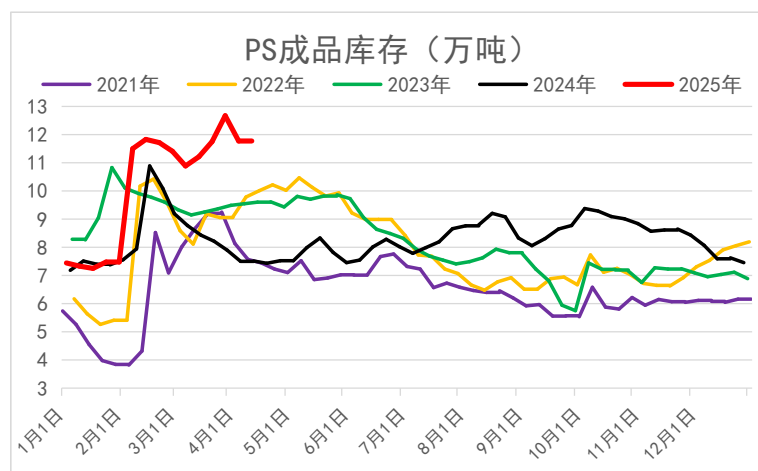
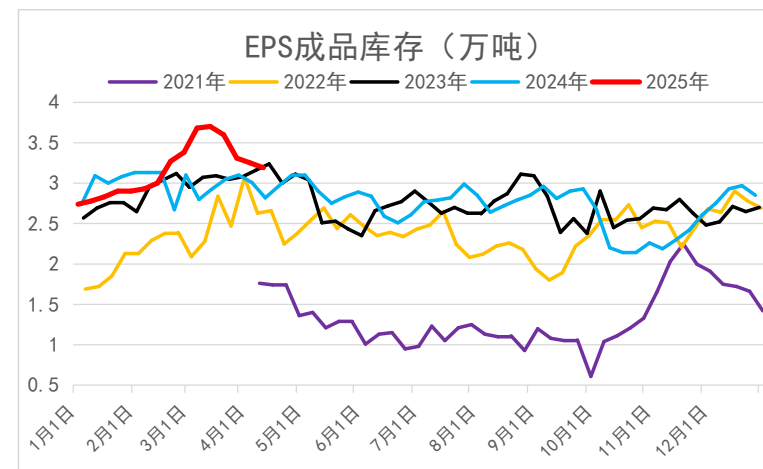
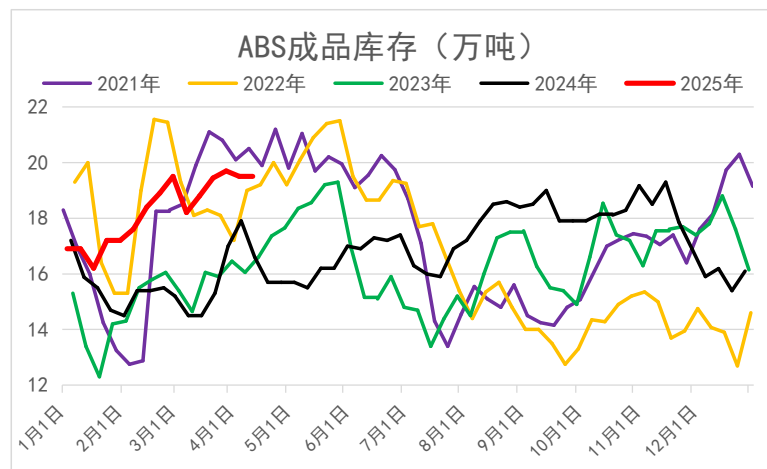
下游折苯乙烯需求量（万吨）

2021年 2022年 2023年 2024年 2025年

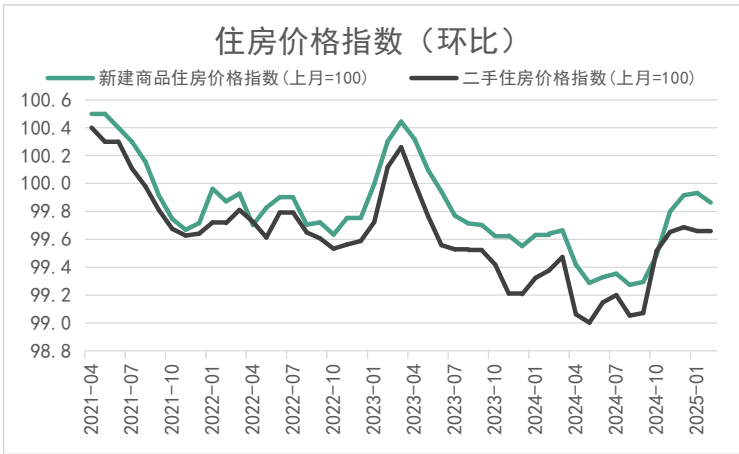
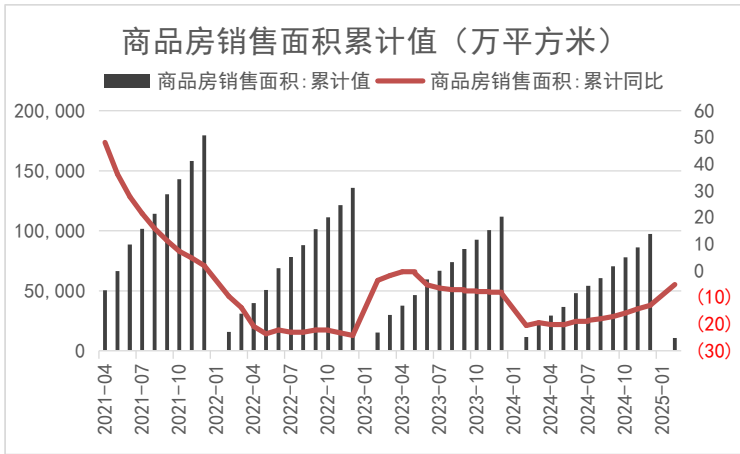
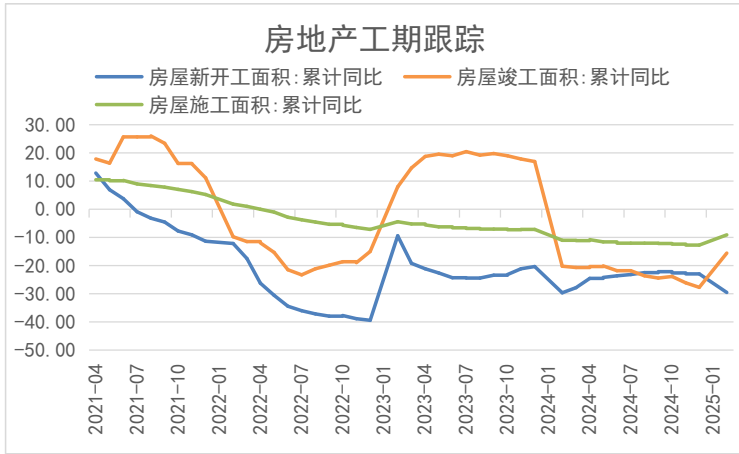
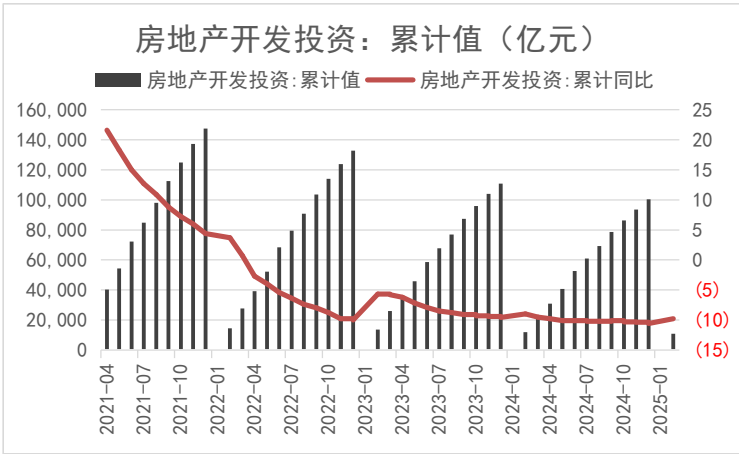
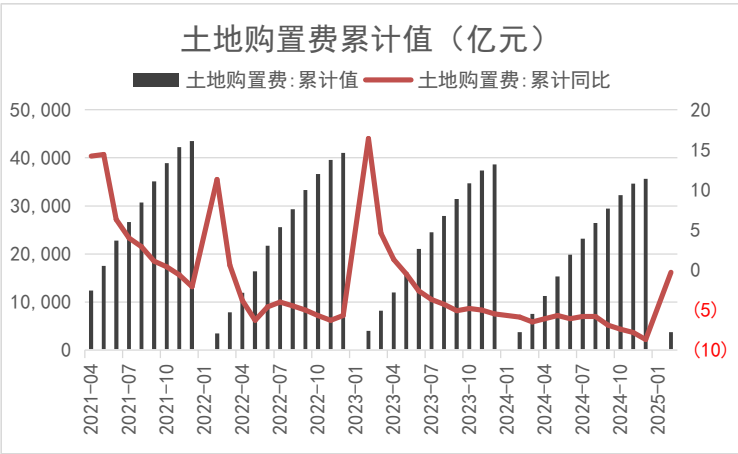


□ 下游产量方面，3月ABS、EPS、PS实际产量分别为57.25万吨、37.76万吨、42.88万吨，折合苯乙烯的需求量为116.3万吨。

下游成品库存：绝对水平平均偏高

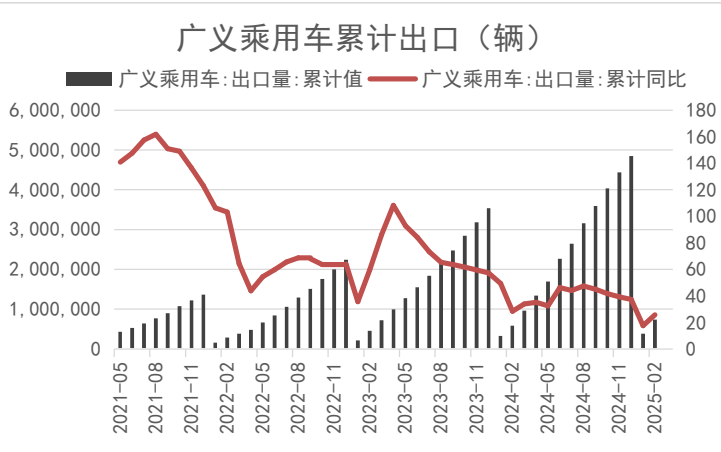
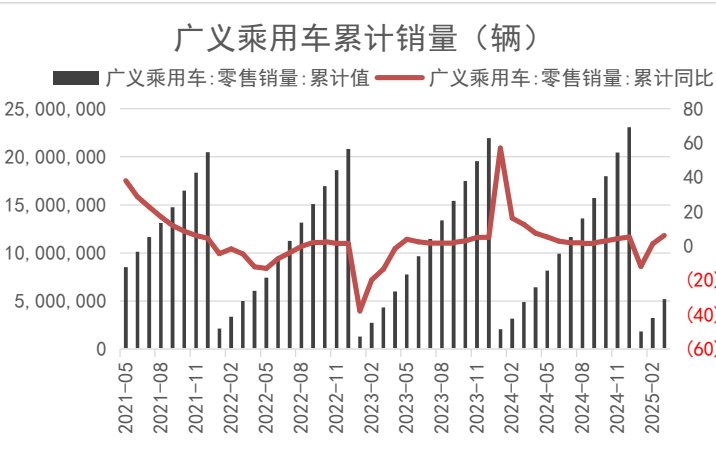
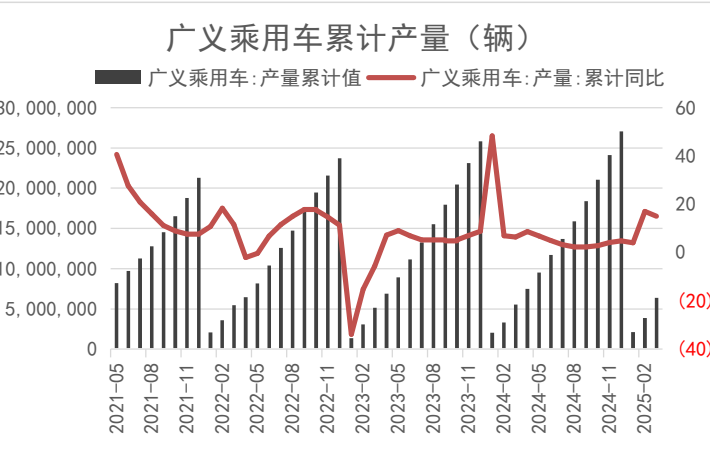
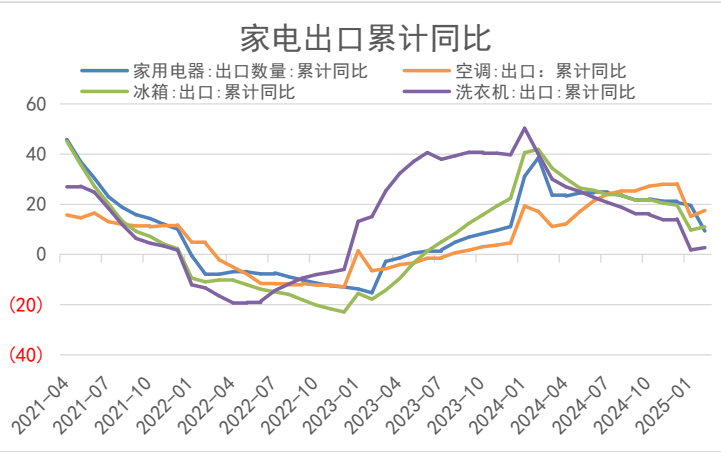
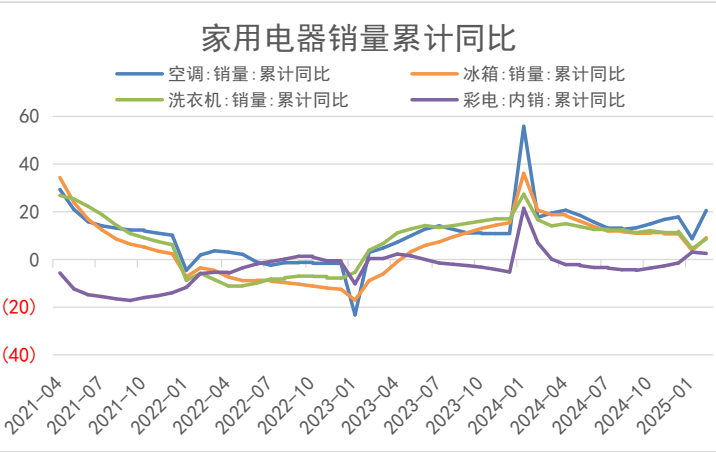
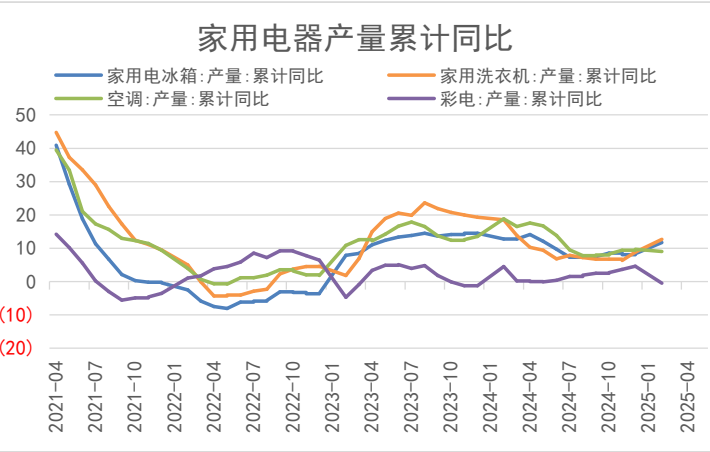


终端需求：政策积极引导，销售有所回暖，其他环节仍偏差



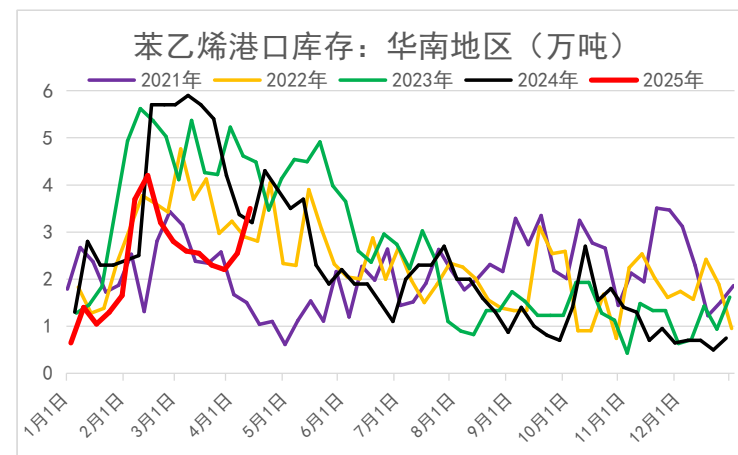
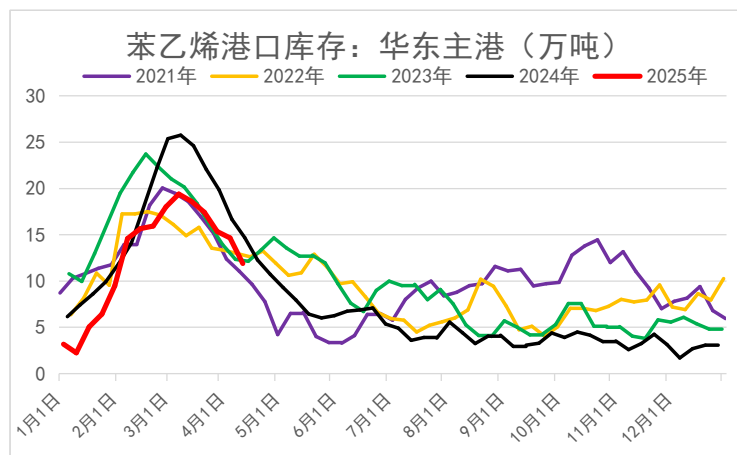
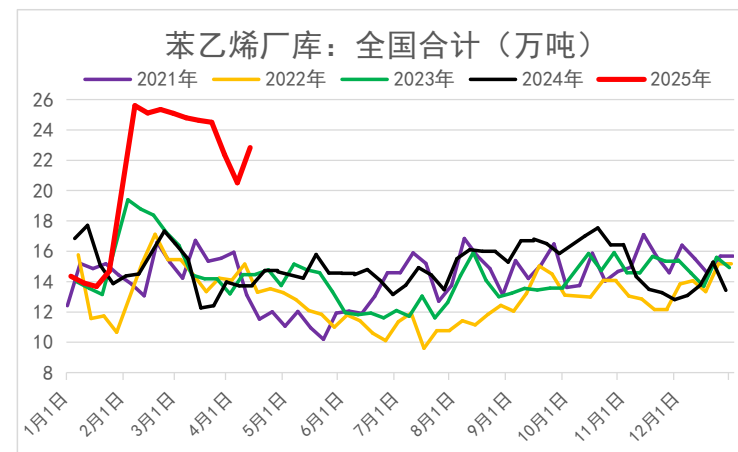
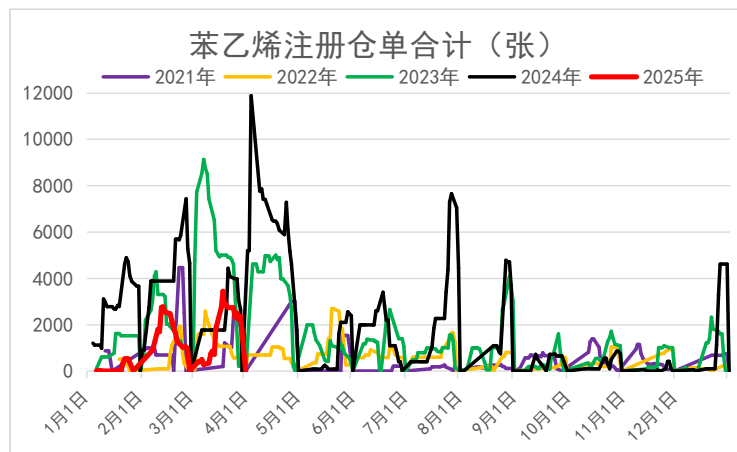
资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

终端需求：政策提振VS贸易摩擦，汽车、家电增长或遇阻



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

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	152	138	147	143	150	147	143	148	142	146	1754
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	153	139	148	144	151	148	144	149	143	147	1766
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%	15.0%	13.6%	12.6%	12.6%	11.9%	11.2%	10.2%	10.0%	9.0%	9.0%
EPS产量	24	29	38	35	38	34	35	35	34	34	33	33	403
PS产量	39	34	43	42	47	46	44	44	42	43	44	45	512
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	109	117	112	114	112	110	113	113	115	1327
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%	11.7%	10.9%	10.9%	10.4%	10.1%	9.9%	9.2%	8.6%	8.6%
其他下游	47	29	42	39	34	32	30	34	33	42	28	34	425
苯乙烯总需求	146	125	159	148	151	145	145	146	143	155	141	149	1752
期末库存	33	46	40	31	28	27	33	36	38	32	33	31	/
供需差	16	13	-6	-9	-3	-1	6	2	2	-6	2	-2	14

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

