



目 录

第一部分 前言概要	2
【行情回顾】	2
【市场展望】	2
【策略推荐】	2
第二部分 基本面情况.....	3
一、纯苯供需双增 库存窄幅波动.....	3
二、苯乙烯供强需弱 八月仍存累库压力.....	8
三、家电排产下降 需求动力不足.....	13
第三部分 后市展望及策略推荐.....	14
免责声明	15

8 月纯苯供需相对平衡 苯乙烯有累库压力

第一部分 前言概要

【行情回顾】

7 月纯苯供需双增，多套纯苯新装置投料，港口库存先降后升，纯苯现货价格先抑后扬，华东对山东价差扩大。苯乙烯 7 月供需稳，现货价格前高后低，基差走弱，苯乙烯对纯苯价差收窄，生产装置利润压缩，中下旬市场卖盘增加，流通货源宽松，月内主港库存增加显著。

【市场展望】

8 月，近期新投料的中海油大榭重整装置、裕龙重整和歧化装置、京博裂解装置石油苯新产能及广西宏坤新材料 20 万吨/年加氢苯新产能即将释放，预计将给纯苯带来月均 5-6 万吨左右的供应增量。随着进口船货陆续抵港，港口库存有增加预期，下游京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置计划投产，从增量装置来看 8 月纯苯供应增速大于需求增速，纯苯供需预计处于相对平衡的状态。关注纯苯和下游新装置的投产节奏。

8 月苯乙烯计划检修装置少，7 月中下旬到 8 月中旬，淄博峻辰、锦州石化、唐山旭阳检修装置重启，苯乙烯生产利润尚可，8 月平均开工率预计环比抬升 1%。增量装置方面，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应预期增加。需求方面，淡季下主力下游 3S 开工稳中偏弱，利润压缩，库存上升。8 月淡季影响下 3S 企业预计仍以消化原料库存为主，需求提振力度有限，苯乙烯累库的压力依然存在。

【策略推荐】

1. 单边：区间震荡
 2. 套利：逢高做缩苯乙烯和纯苯价差，即多纯苯空苯乙烯
 3. 期权：双卖期权
- 风险提示：原油价格波动异常、政策和宏观面扰动。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：隋斐

电话：021-6578 9235

邮箱：

suifei_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F3019741

投资咨询资格证号：Z0017025

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。



银河期货

第二部分 基本面情况

一、纯苯供需双增 库存窄幅波动

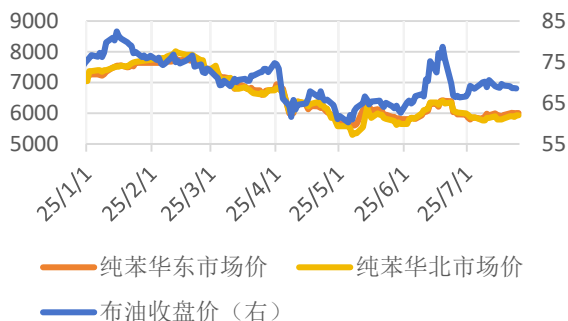
7 月纯苯价格先抑后扬，价格重心下移，纯苯港口库存先降后升，纯苯华东对山东价差扩大。月初，山东地区纯苯新装置传来投产消息，下游万华取消 7 月部分合约，纯苯现货流通货源充裕，市场气氛偏淡，不过在美国汽油调和需求增加带动乙苯需求下外盘欧美纯苯价格小幅反弹，8 号纯苯期货上市后价格一度走强，纯苯内盘现货价格得到一定支撑。中下旬，受天气影响，长江口封航导致进口船货延期，纯苯华东港口库存下降，华东对华北纯苯价差走强，中海油大榭重整新装置、京博一套裂解、裕龙石化、广西宏坤新材料新装置投料，寿光鲁清石化纯苯检修装置重启，纯苯供应预期增加，下游京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯装置投产较预期提前，主力下游开工提振，纯苯供需双增，价格高位震荡。

8 月，供应方面，近期新投料的中海油大榭重整装置、裕龙重整和歧化装置、京博裂解新装置石油苯产能及广西宏坤新材料 20 万吨/年加氢苯产能即将释放，预计将给纯苯带来月均 5-6 万吨左右的供应增量。进口方面，随着进口船货陆续抵港，港口库存有增加预期，7 月纯苯进口量预计升至 45-50 万吨高位水平。需求方面，8 月京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置计划投产，投产后预计给纯苯带来月均 4 万吨的需求增量。8 月份，从增量装置来看纯苯供应增速大于需求增速，存量装置来看，纯苯及下游装置开工率整体稳定，纯苯供需预计处于相对平衡的状态。后期，继续关注纯苯和下游新装置的投产节奏，在供需相对平稳的情况下，纯苯价格受宏观和油价的影响较大。

图 1：纯苯价格

单位：元/

吨，美元/吨

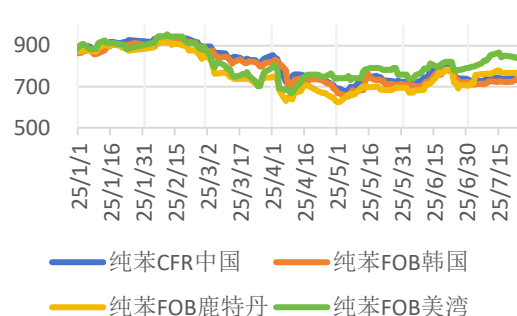


数据来源：银河期货，卓创

图 2：纯苯外盘价格

单位：美元/

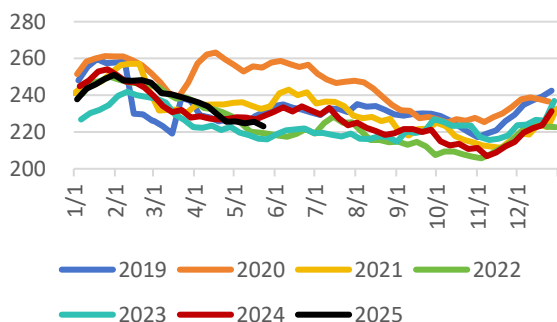
吨



数据来源：银河期货，wind

图 3：纯苯中国 CFR-日本石脑油 CFR

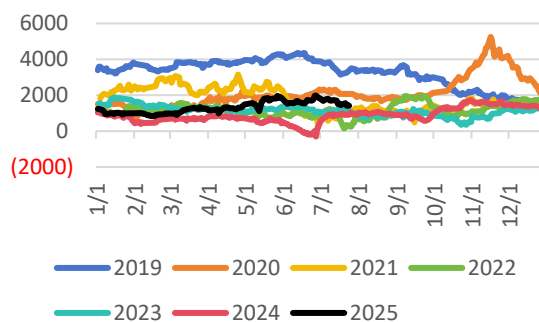
单位：美元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 4：苯乙烯-纯苯现货价格

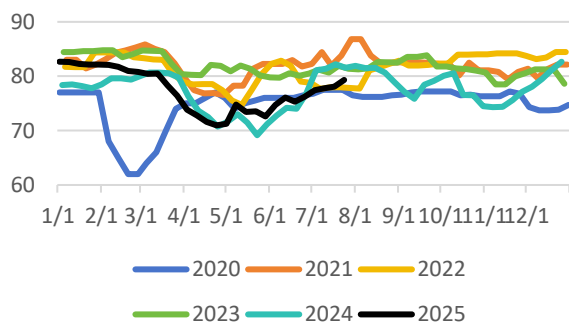
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 5：石油苯开工率

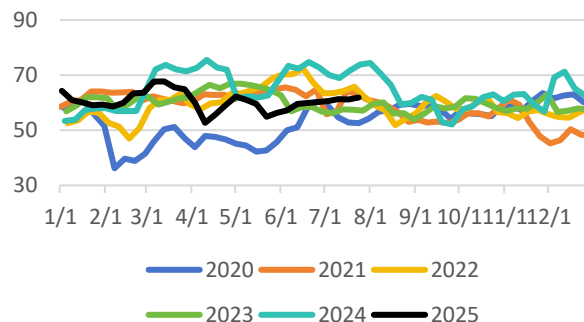
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 6：加氢苯开工率

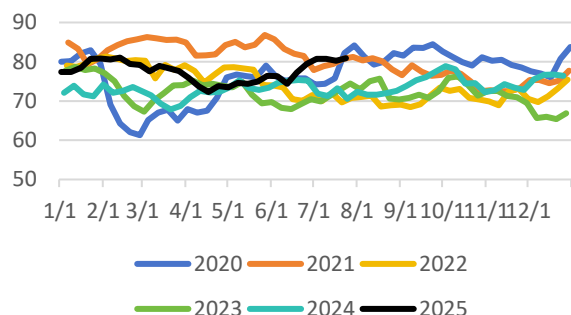
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 7：纯苯下游加权开工负荷

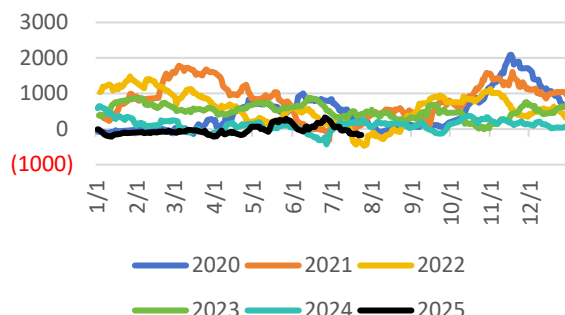
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 8：纯苯下游加权利润

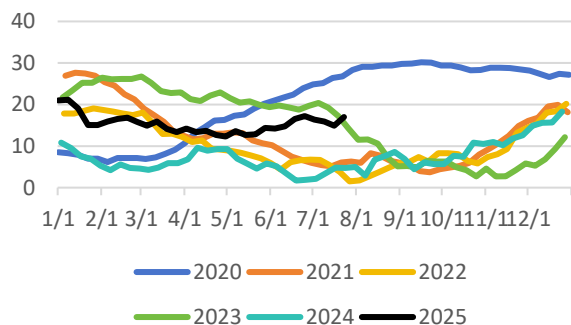
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 9：纯苯港口库存

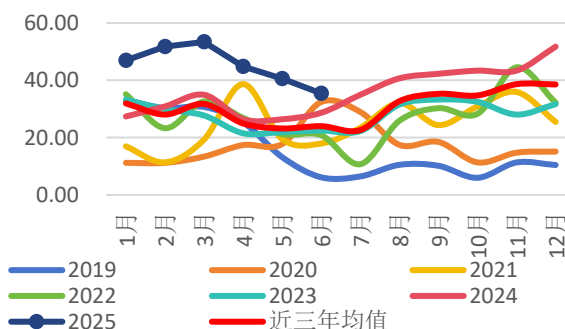
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 10：纯苯进口量

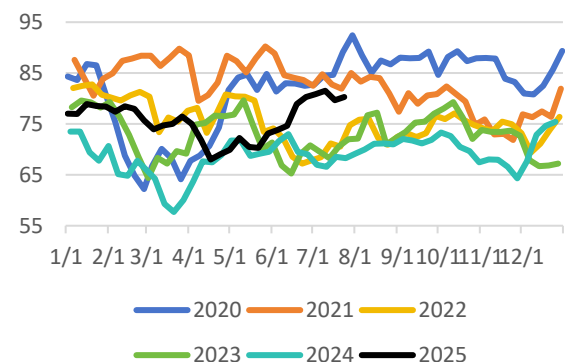
单位：万吨



数据来源：银河期货，中国海关

图 11：苯乙烯开工率

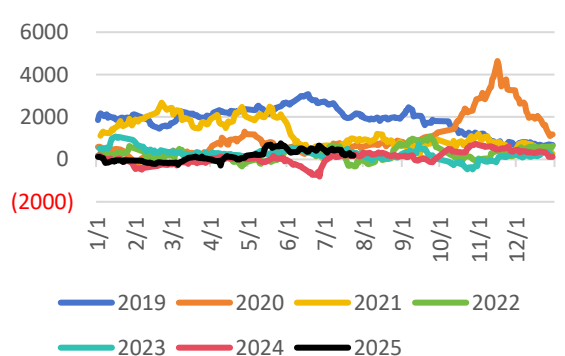
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 12：苯乙烯加权生产利润

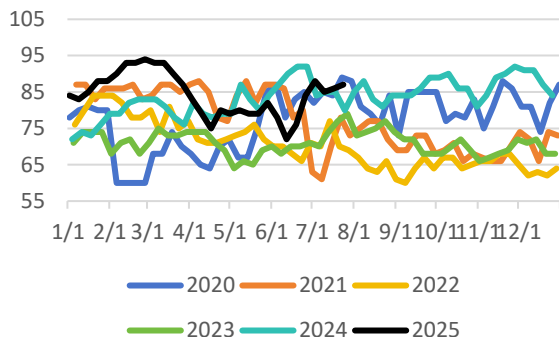
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 13：CPL 开工率

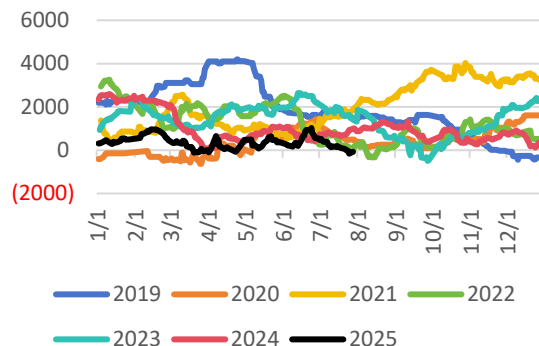
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 14：CPL 生产利润

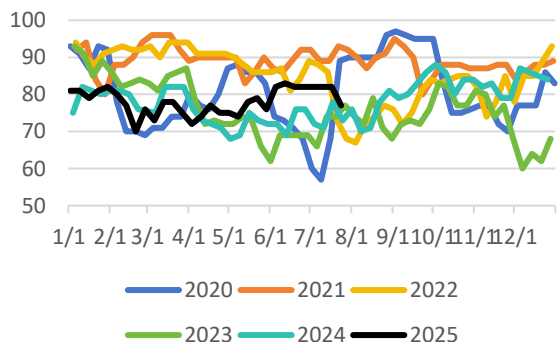
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 15：苯酚开工率

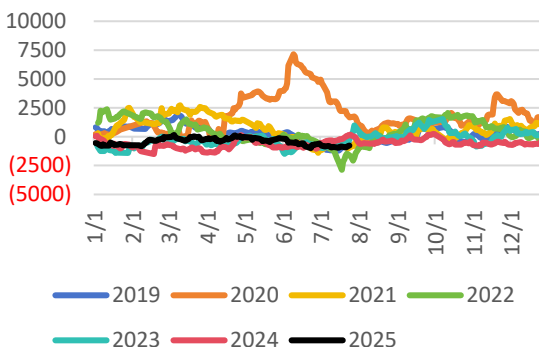
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 16：苯酚生产利润

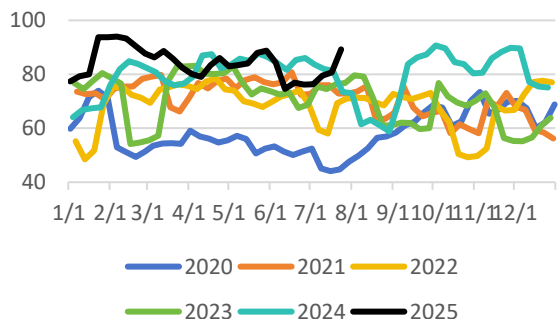
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 17：苯胺开工率

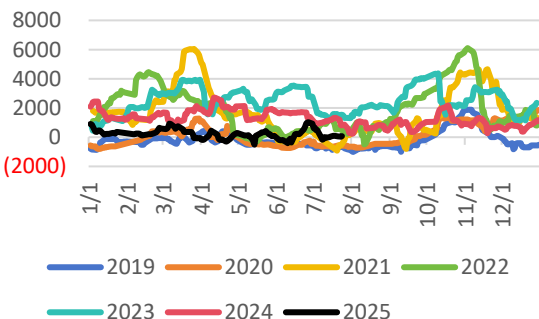
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 18：苯胺利润

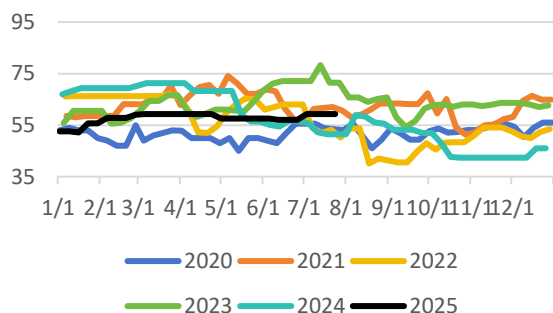
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 19：己二酸开工率

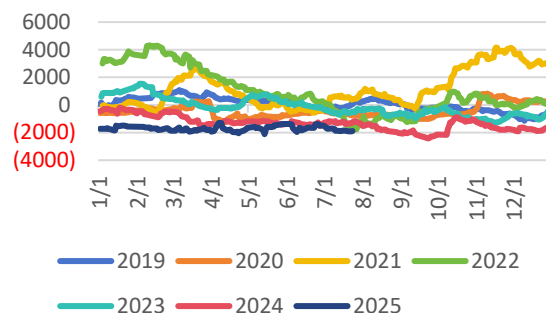
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 20：己二酸利润

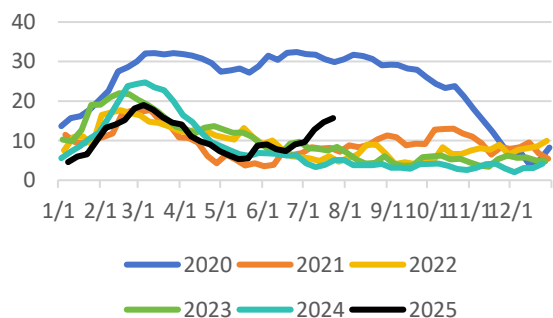
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 21：苯乙烯港口库存

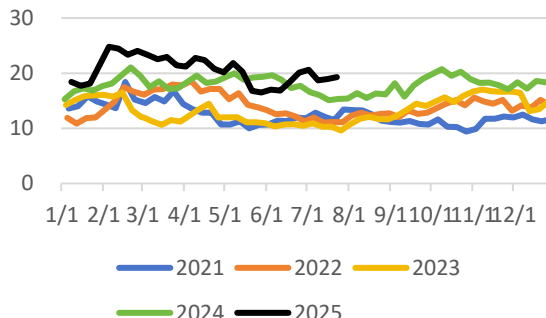
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 22：苯乙烯生产企业库存

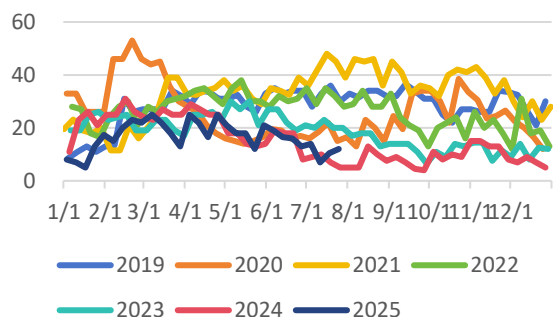
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 23：苯酚港口库存

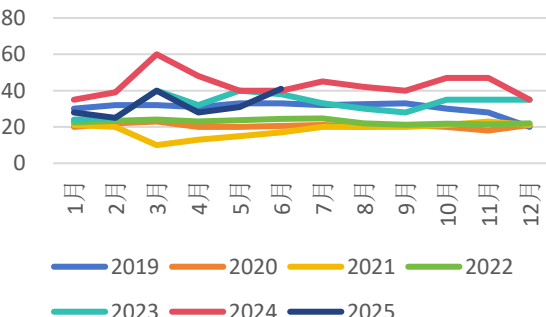
单位：千吨



数据来源：银河期货，卓创

图 24：双酚 A 社会库存

单位：千吨



数据来源：银河期货，卓创

图 25：CPL 库存天数

单位：天

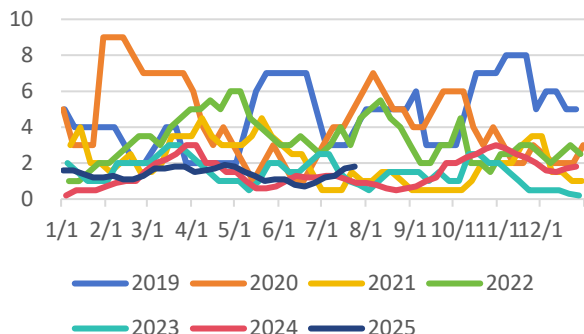
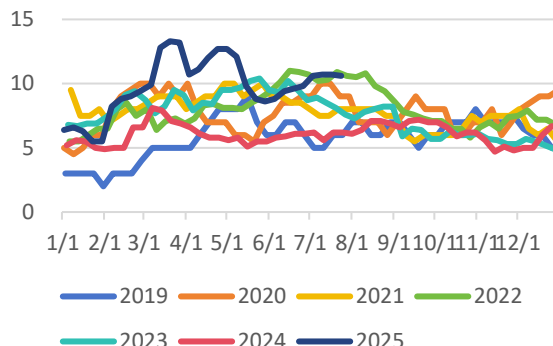


图 26：PA6 库存天数

单位：天



数据来源：银河期货，卓创

数据来源：银河期货，卓创

图 27：纯苯平衡表

	加氢苯产			表现消费		苯乙烯产		己内酰胺, 苯胺产量				己二酸产	总需求	供需差
	纯苯产量	量	进口量	量	总供应	量	苯酚产量							
2025/1	189.30	34.99	47.00	236.30	271.29	157.60	47.79	58.80	36.23	18.93	272.05	-0.76		
2025/2	166.29	32.53	51.80	218.09	250.62	140.91	40.35	56.80	34.39	18.73	248.30	2.33		
2025/3	171.79	37.92	53.40	225.19	263.11	151.56	46.29	61.50	35.58	21.18	269.67	-6.55		
2025/4	157.81	32.17	44.81	202.62	234.79	136.85	43.62	51.80	31.19	20.36	241.53	-6.74		
2025/5	175.06	32.10	40.56	215.62	247.72	144.74	46.06	54.70	37.05	20.36	257.95	-10.23		
2025/6	177.80	33.40	35.46	213.26	246.66	151.52	46.07	52.10	30.82	19.90	255.01	-8.35		
2025/7	188.61	34.18	42.00	230.61	264.79	162.60	47.58	57.64	32.45	20.36	272.44	-7.65		
2025/8	192.85	33.63	45.00	237.85	271.48	164.44	48.40	55.80	32.45	20.36	272.81	-1.33		
2025/9	181.46	33.56	45.00	226.46	260.02	159.32	48.27	55.63	31.40	19.71	267.09	-7.06		
2025/10	193.52	34.58	45.00	238.52	273.10	161.89	51.50	57.48	32.45	20.36	275.32	-2.23		
2025/11	190.18	33.56	45.00	235.18	268.74	158.07	49.27	57.85	33.53	19.71	271.07	-2.33		
2025/12	196.49	34.58	45.00	241.49	276.07	163.33	53.13	59.77	34.65	20.36	282.15	-6.08		

数据来源：银河期货，卓创，隆众

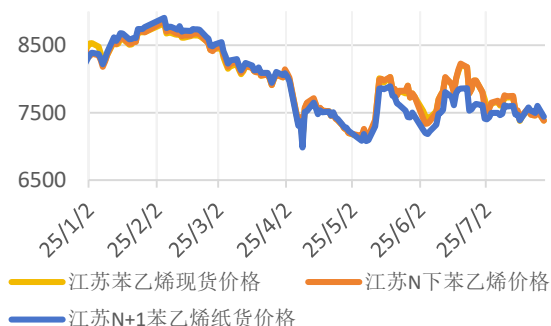
二、苯乙烯供强需弱 八月仍存累库压力

7 月苯乙烯现货价格前高后低，重心小幅下移，基差走弱，苯乙烯对纯苯价差走弱，生产装置利润压缩，主港库存增加显著。月初，继 6 月底纸货交割结束后，市场买气减弱，苯乙烯现货流通货源趋向宽松，现货价格回落带动基差快速走弱，美国撤销对华乙烷出口限制，苯乙烯开工预期提振，对纯苯价差呈现走弱。随后，下游补货积极性提升，市场买气增强，苯乙烯基差和对纯苯的价差呈现坚挺。中下旬，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯装置计划 7 月底投产，持货商积极出货，市场流通货源再度宽松，下游补货力度下降，利润压缩，苯乙烯港口库存累积，苯乙烯基差走弱，市场纸货对盘面的正套操作增加，

现货和盘面收窄至平水附近。

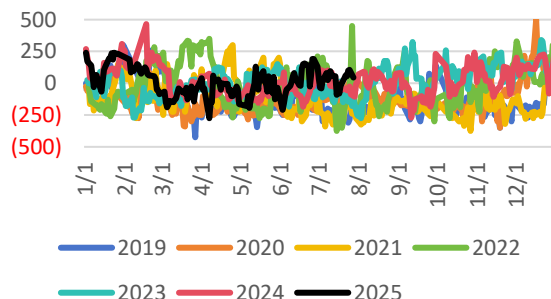
8 月苯乙烯计划检修装置少，7 月中下旬到 8 月中旬，淄博峻辰、锦州石化、唐山旭阳检修装置重启，苯乙烯生产利润尚可，8 月平均开工率预计环比抬升 1%。增量装置方面，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应预期增加。需求方面，淡季下主力下游 3S 开工稳中偏弱，利润压缩，库存上升。8 月淡季影响下 3S 企业预计仍以消化原料库存为主，需求提振力度有限，苯乙烯累库的压力依然存在。

图 28：华东苯乙烯现货及纸货价格 单位：元/吨



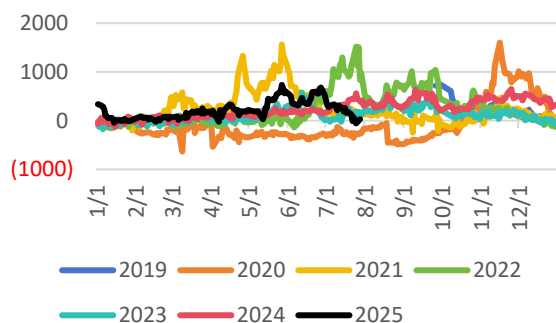
数据来源：银河期货，卓创

图 29：苯乙烯华东-山东价差 单位：元/吨



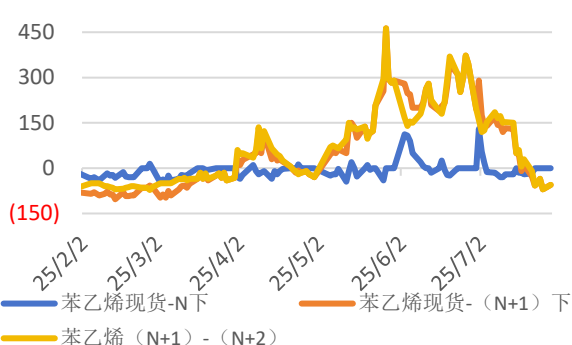
数据来源：银河期货，wind

图 30：苯乙烯主力合约现货基差 单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

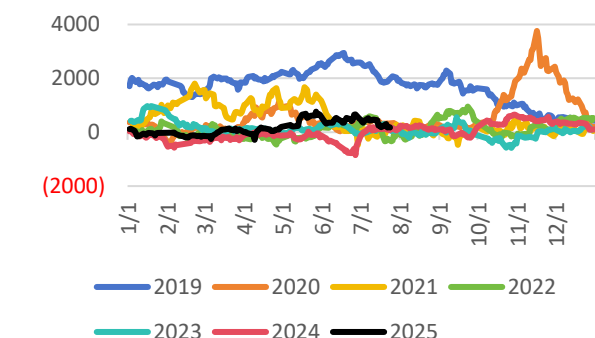
图 31：苯乙烯现货纸货价差 单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 32：乙苯脱氢制苯乙烯生产利润

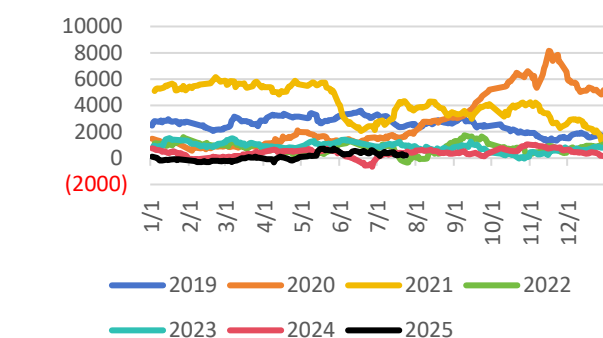
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 33：POSM 制苯乙烯利润

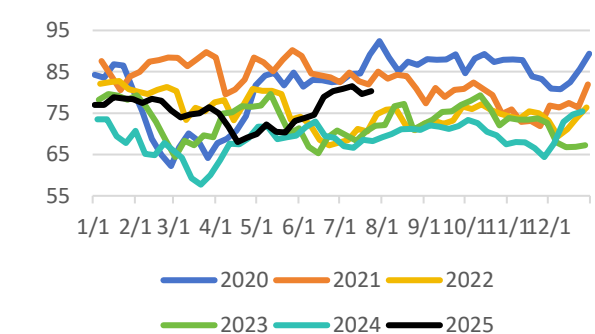
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 34：苯乙烯开工率

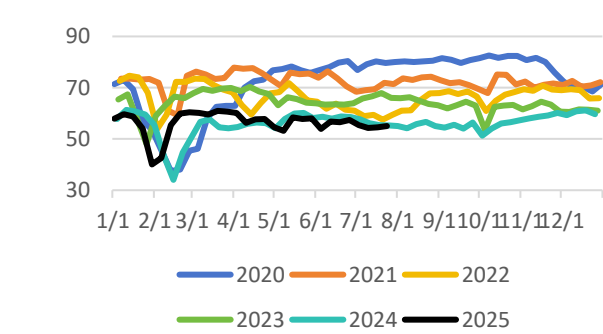
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 35：苯乙烯六大下游开工率

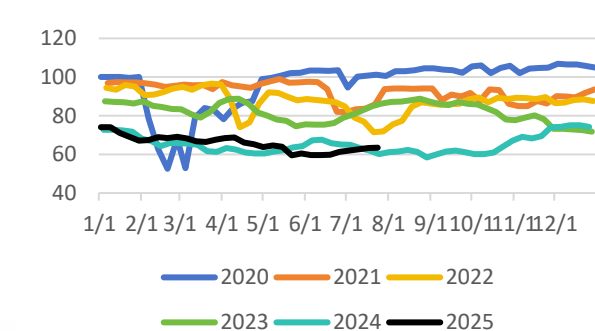
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 36：ABS 开工率

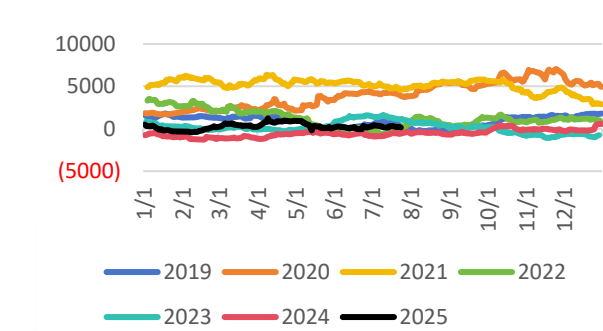
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 37：ABS 利润

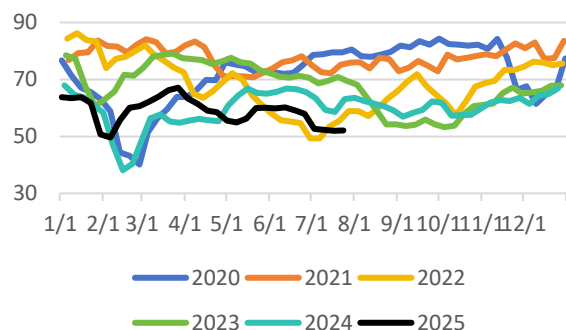
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 38：PS 开工率

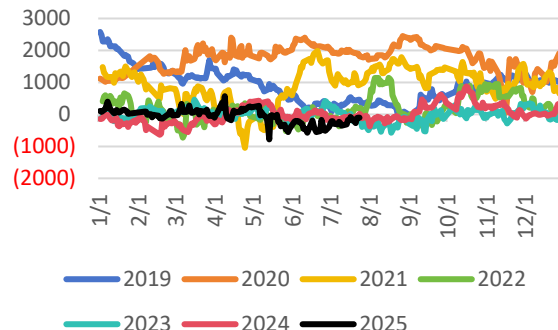
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 39：PS 利润

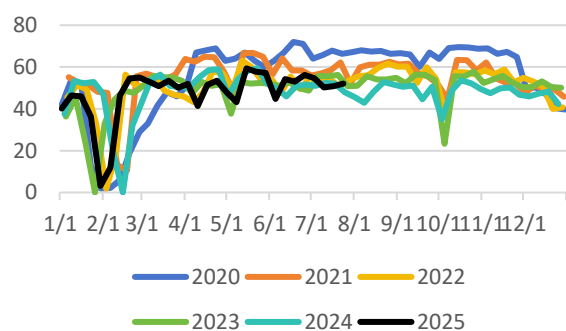
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 40：EPS 开工率

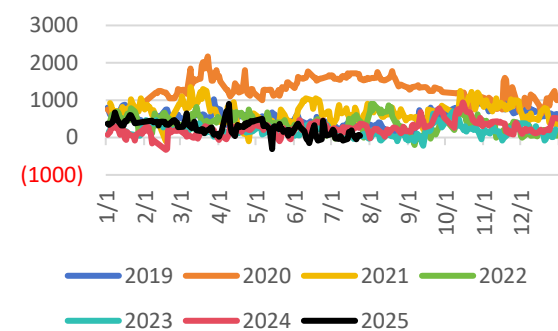
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 41：EPS 利润

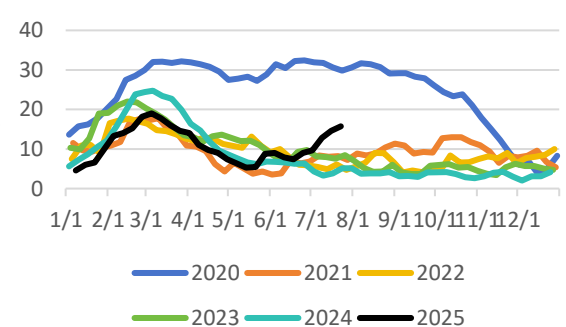
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 42：苯乙烯港口库存

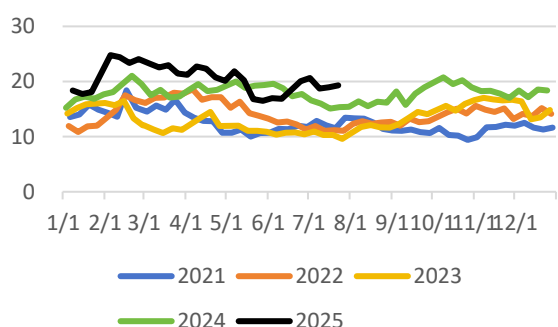
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 43：苯乙烯生产企业库存

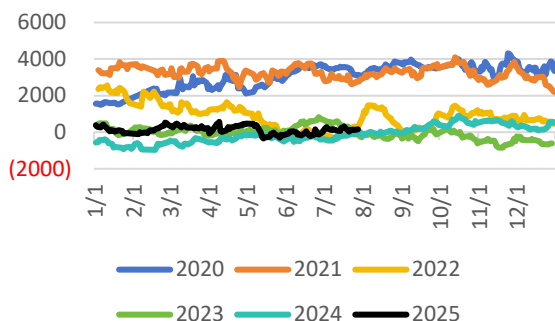
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

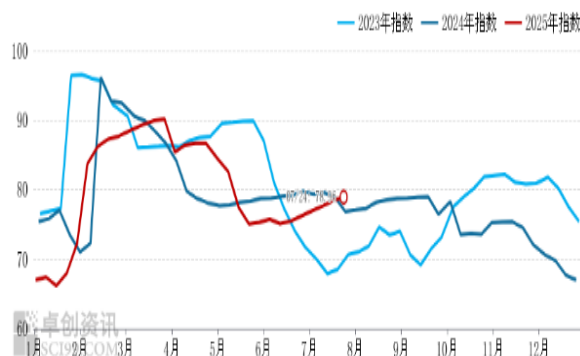
图 44：苯乙烯六大下游综合利润

单位：元/吨



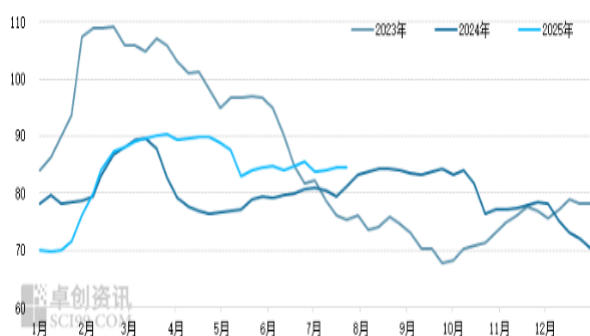
数据来源：银河期货，卓创

图 45：APS 库存指数



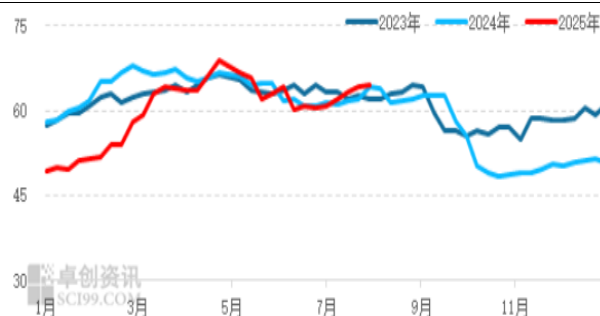
数据来源：银河期货，卓创

图 46：PS 库存指数



数据来源：银河期货，卓创

图 47：EPS 库存指数



数据来源：银河期货，卓创

图 48：苯乙烯平衡表

单位：万吨

	产能	产量	进口量	出口量	净进口	表需	EPS产量	PS产量	ABS产量	理论总需求	供需差
2025/1	2169.50	157.60	5.15	0.34	4.81	162.40	24.08	38.72	59.34	137.18	25.22
2025/2	2169.50	140.91	1.71	4.88	(3.17)	137.74	28.97	33.99	52.70	117.46	20.28
2025/3	2169.50	151.56	0.57	1.90	(1.33)	150.23	37.76	42.99	57.25	152.01	(1.78)
2025/4	2169.50	136.85	0.67	5.90	(5.23)	131.61	36.26	37.78	55.25	144.99	(13.38)
2025/5	2169.50	144.74	1.57	5.15	(3.58)	141.16	38.23	38.84	56.60	141.18	(0.02)
2025/6	2169.50	151.52	2.14	1.45	0.70	152.21	38.24	38.90	55.42	149.35	2.87
2025/7	2175.50	162.60	1.50	2.00	(0.50)	162.10	39.26	39.58	57.40	147.07	15.02
2025/8	2175.50	164.44	1.50	2.00	(0.50)	163.94	39.26	40.63	57.40	151.15	12.80
2025/9	2242.50	159.32	1.50	2.00	(0.50)	158.82	37.34	40.39	56.68	147.80	11.01
2025/10	2242.50	161.89	1.50	2.00	(0.50)	161.39	39.85	38.00	59.92	150.69	10.70
2025/11	2262.50	158.07	1.50	2.00	(0.50)	157.57	37.90	38.00	59.12	147.55	10.02
2025/12	2262.50	163.33	1.50	2.00	(0.50)	162.83	41.33	38.00	61.09	153.56	9.27

数据来源：银河期货，卓创，隆众

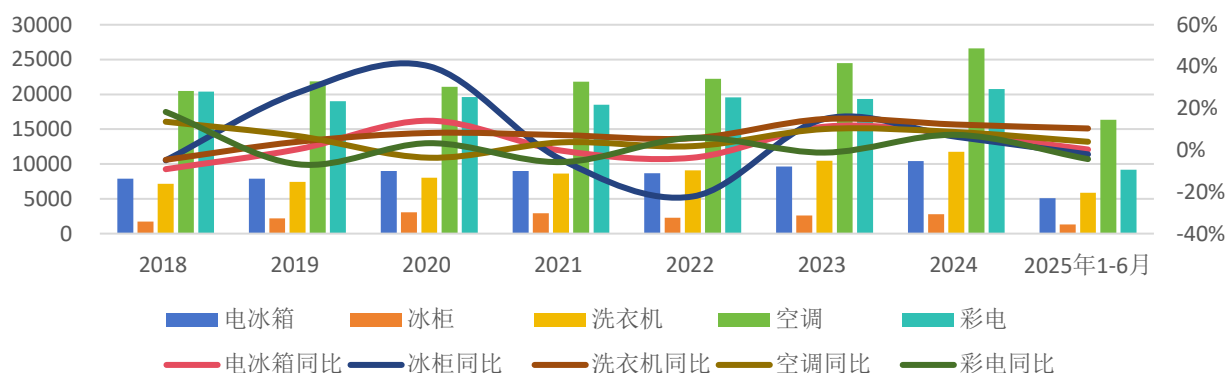
三、家电排产下降 需求动力不足

据产业在线数据，8 月家用空调、冰箱、洗衣机的排产总量分别为 1144.3、762、791.1 万台，分别较去年同期生产实绩下降 4.9%、下降 9.5%、下降 3%。

内需来看，“6.18”年中大促和前期的高排产计划对后期的市场消费存在一定程度的透支，另外国补拉动效果减弱，家电零售端销售不及预期导致前期渠道库存存在累积的压力，淡季下家电排产节奏整体放缓，家电排产数量整体下降。外需来看，海外市场已从前期的“补库存”向“去库存”过度，另外家电行业仍承受 30%关税+部分产品钢铝部件加征 50%的压力，出口增速可能继续放缓。

图 49：家电产量及增速

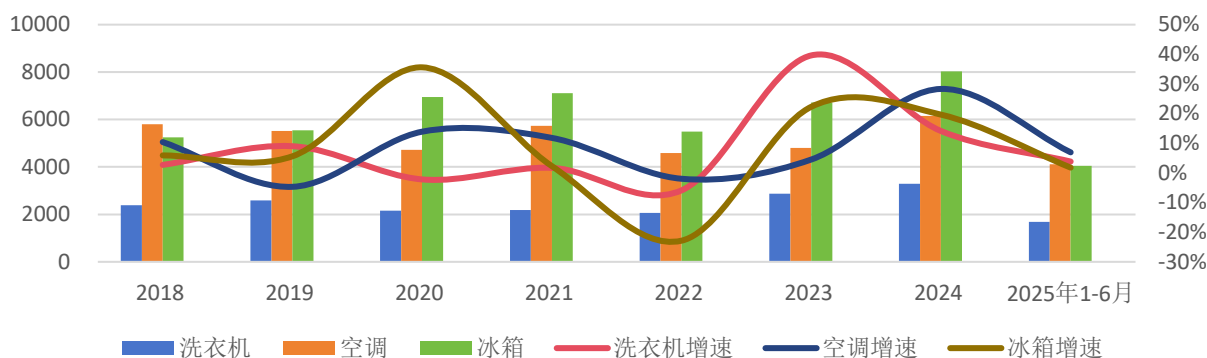
单位：万台



数据来源：银河期货，wind

图 50：家电出口及增速

单位：万台



数据来源：银河期货，wind

第三部分 后市展望及策略推荐

纯苯：供应方面，7 月中下旬新投料的中海油大榭重整装置、裕龙重整和歧化装置、京博裂解新装置石油苯新产能及广西宏坤新材料 20 万吨/年加氢苯新产能即将释放，预计将给纯苯带来月均 5-6 万吨左右的供应增量。进口方面，随着进口船货陆续抵港，港口库存有增加预期，7 月纯苯进口量预计升至 45-50 万吨高位水平。需求方面，8 月京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置计划投产，投产后预计给纯苯带来月均 4 万吨的需求增量。8 月从增量装置来看纯苯供应增速大于需求增速，存量装置来看，纯苯及下游装置开工率整体稳定，纯苯供需预计处于相对平衡的状态。后期继续关注纯苯和下游新装置的投产节奏，在供需相对平稳的情况下，纯苯价格受宏观和油价的影响较大。

苯乙烯：8 月苯乙烯计划检修装置少，7 月中下旬到 8 月中旬，淄博峻辰、锦州石化、唐山旭阳检修装置重启，苯乙烯生产利润尚可，8 月平均开工率预计环比抬升 1%。增量装置方面，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应预期增加。需求方面，淡季下主力下游 3S 开工稳中偏弱，利润压缩，库存上升。8 月淡季影响下 3S 企业预计仍以消化原料库存为主，需求提振力度有限，苯乙烯累库的压力依然存在。

策略推荐：

- 1.单边：震荡整理
- 2.套利：逢高做缩苯乙烯和纯苯价差，即多纯苯空苯乙烯

3.期权：双卖期权

风险提示：原油价格波动异常、政策和宏观面扰动。(以上观点仅供参考，不作为入市依据)

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它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银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户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银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799