



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、九月纯苯供需平衡 四季度仍存去库预期	3
二、苯乙烯现实库存偏高 后市仍存累库压力	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	16

纯苯供需矛盾不大 苯乙烯仍有累库压力

第一部分 前言概要

【行情回顾】

8 月纯苯期货主力合约震荡下行，内盘现货呈现北强南弱，区域间套利窗口关闭，纯苯港口库存下降，进口利润走强。苯乙烯价格先扬后抑，价格重心下移，苯乙烯对纯苯价差走弱，生产装置利润压缩，主港库存延续上升，现货基差整体偏强，下游 3S 现货供应整体宽松，加工费缩小，库存增加。

【市场展望】

9 月纯苯检修装置大于重启，开工率预计高位小幅回落，10-11 月中石油广西石化纯苯新装置计划投产，在三季度多套新装置投产的基础上，四季度预计为纯苯带来月均 6 万吨左右的供应增量。9-11 月，下游国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置、吉林石化 22 万吨苯酚新装置、广西恒逸 60 万吨 CPL 新装置计划投产，预计四季度纯苯月均需求增加 13 万吨左右。目前纯苯二级下游库存高企，9 月纯苯供需整体平衡，四季度关注新装置投产节奏和下游开工变动。

9 月苯乙烯计划检修装置环比增加，苯乙烯月均开工率预计环比下降 4% 左右。四季度国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应增加的趋势不变。需求方面，四季度上海赛科 12 万吨、河南网塑 60 万吨、广西石化 30 万吨 PS 新装置、吉林石化 60 万吨 ABS 新装置、辉航新材料 12 万吨 EPS 装置计划投产，目前下游 3S 库存偏高，终端家电汽车出口和内需市场均呈现走弱，市场信心不足，下游投产节奏存在不确定性，苯乙烯海内外库存偏高，后市苯乙烯累库压力仍存。

【策略推荐】

1. 单边：震荡偏弱
2. 套利：逢高多纯苯空苯乙烯
3. 期权：观望

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、九月纯苯供需平衡 四季度仍存去库预期

8 月纯苯期货主力合约震荡下行，内盘现货呈现北强南弱，区域间套利窗口关闭。纯苯港口库存下降，进口利润走强。上旬，油价受非农数据不及预期和 OPEC+增产等方面影响下走弱，纯苯供需双降，港口库存小幅回落，价格较上游原料跌幅有限；中旬，油价震荡整理，纯苯中石化挂牌价格上调，纯苯进口到港有限，港口库存继续回落，山东纯苯供需面良好，市场买气活跃，价格涨幅领先；下旬市场商谈气氛偏淡，中石化纯苯挂牌价再度下调，月底纯苯到港呈现集中，港口库存有回升预期，纯苯价格跌幅扩大。

9 月福佳大化 36 万吨纯苯装置有检修计划，纯苯整体检修大于复产，开工率预计高位小幅回落，7-8 月新投产的中海油大榭重整装置、裕龙重整和歧化装置、广西宏坤新材料 20 万吨/年加氢苯装置运行稳定，京博裂解新装置开工暂且偏低，10-11 月中石油广西石化 18 万吨/年纯苯新装置有计划投产，四季度新产能的投产预计给纯苯带来月均 6 万吨左右的供应增量。进口方面，8 月底纯苯到港呈现集中，纯苯美韩套利窗口维持关闭，10 月纯苯进口量预计延续高位。需求方面，京博思达睿年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯和吉化北方锦江石化 6 万吨碳八抽提苯乙烯新装置 8 月已投产，9-11 月，国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置有投产预期，另外，吉林石化 22 万吨苯酚新装置、广西恒逸 60 万吨 CPL 新装置 10 月附近有投产预期，新装置投产后预计四季度给纯苯月均需求带来 13 万吨左右的需求增量。短期来看，9 月纯苯供需整体平衡，基本面变动不大，纯苯二级下游库存偏高，关注后期下游新装置的投产节奏。

图 1：纯苯价格

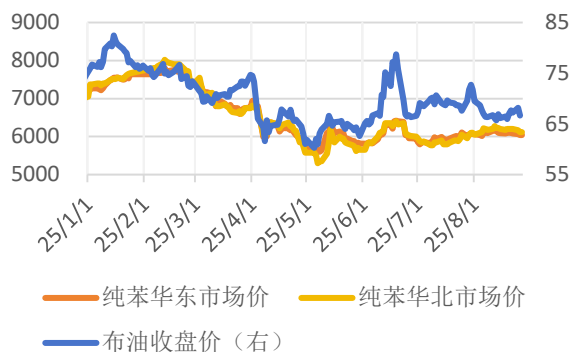
单位：元/吨，

图 2：纯苯外盘价格

单位：美元/

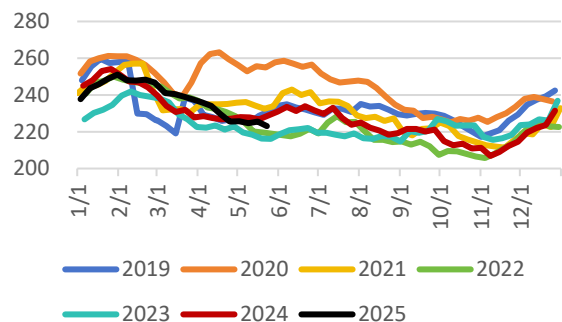
美元/吨

吨



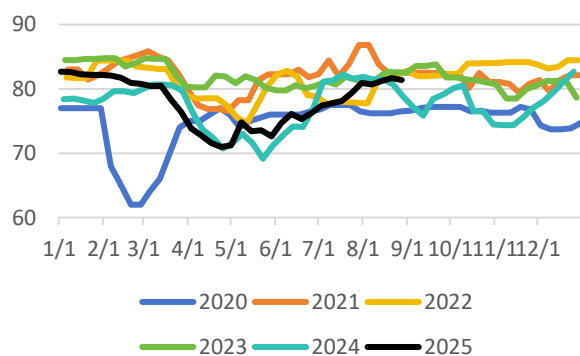
数据来源：银河期货，卓创

图 3：纯苯中国 CFR-日本石脑油 CFR 单位：美元/吨

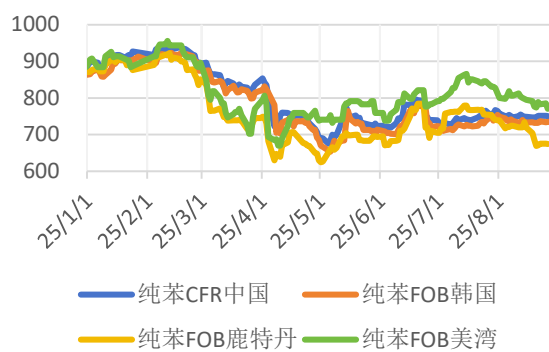


数据来源：银河期货，wind

图 5：石油苯开工率 单位：%

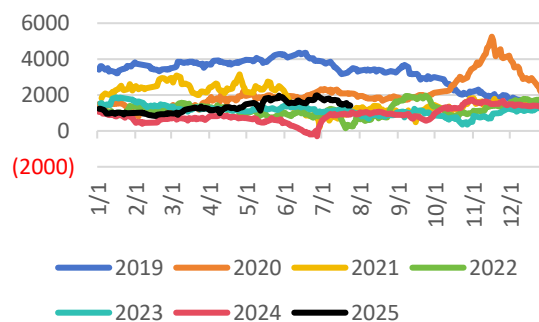


数据来源：银河期货，卓创



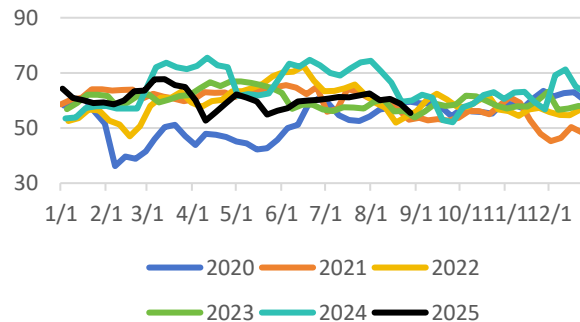
数据来源：银河期货，wind

图 4：苯乙烯-纯苯现货价格 单位：元/吨



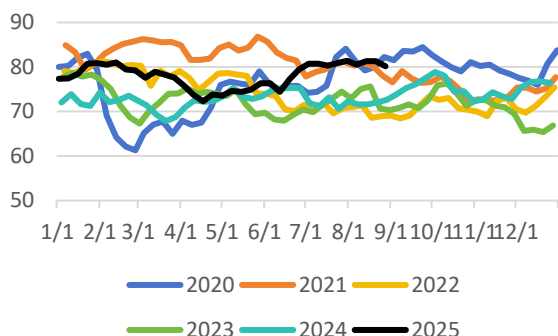
数据来源：银河期货，wind

图 6：加氢苯开工率 单位：%



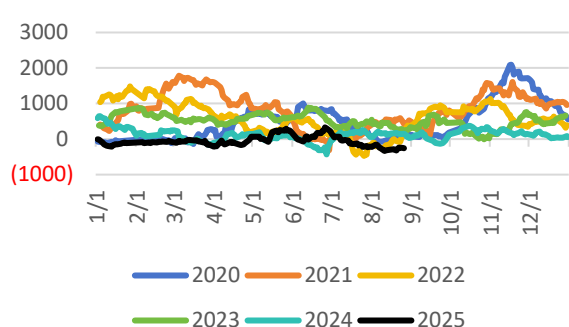
数据来源：银河期货，卓创

图 7：纯苯下游加权开工负荷 单位：%



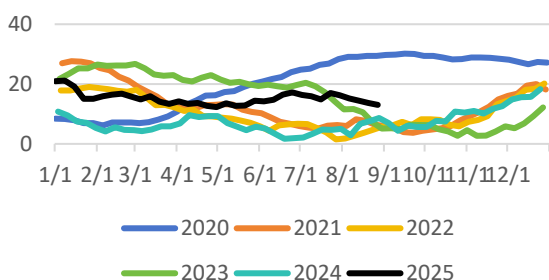
数据来源：银河期货，卓创

图 8：纯苯下游加权利润 单位：元/吨



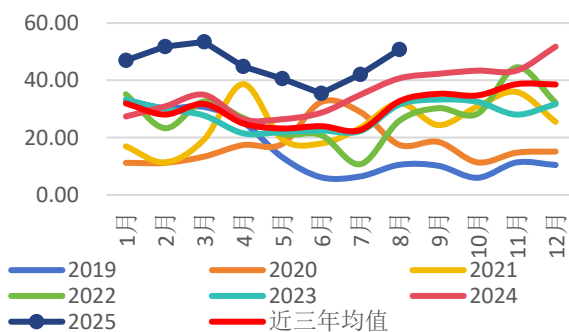
数据来源：银河期货，wind

图 9：纯苯港口库存 单位：万吨



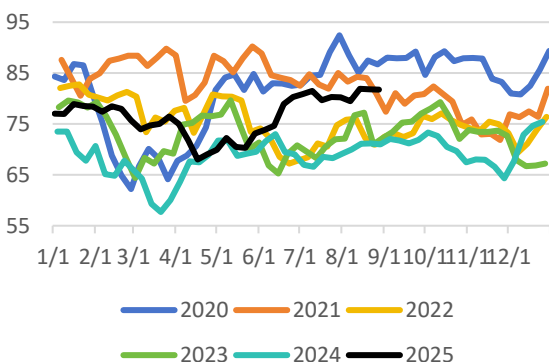
数据来源：银河期货，卓创

图 10：纯苯进口量 单位：万吨



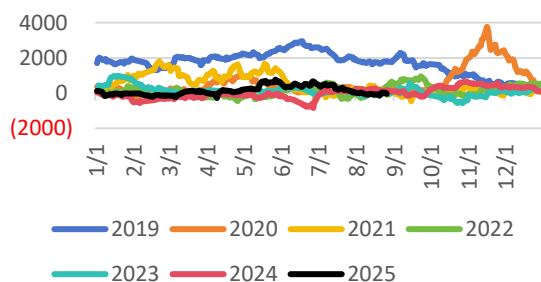
数据来源：银河期货，中国海关

图 11：苯乙烯开工率 单位：%



数据来源：银河期货，卓创

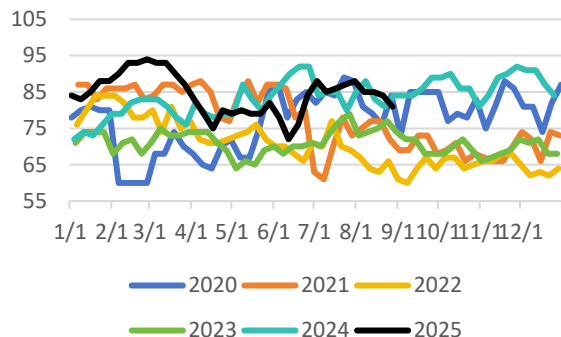
图 12：苯乙烯苯脱氢装置生产利润 单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 13：CPL 开工率

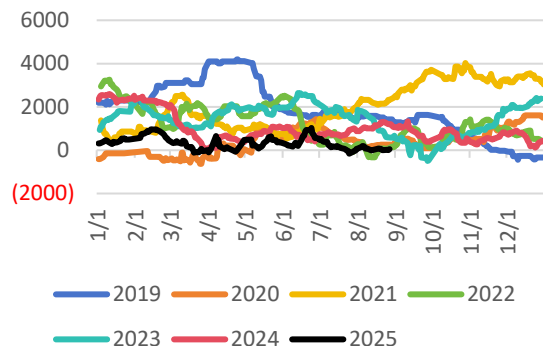
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 14：CPL 生产利润

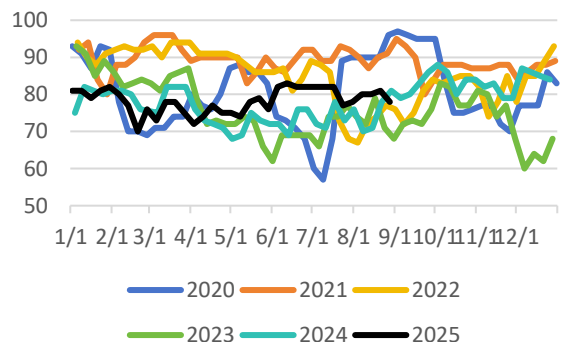
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 15：苯酚开工率

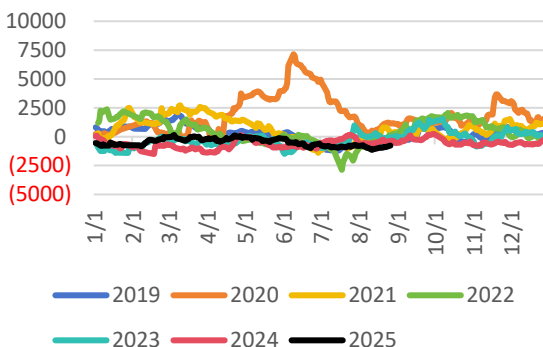
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 16：苯酚生产利润

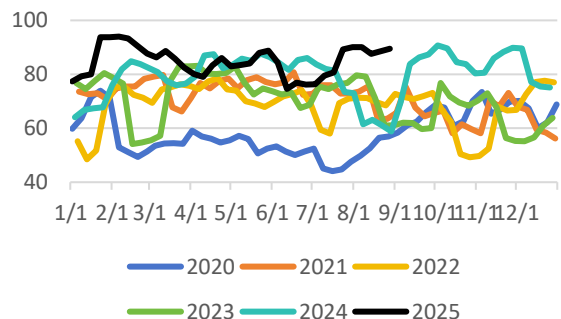
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 17：苯胺开工率

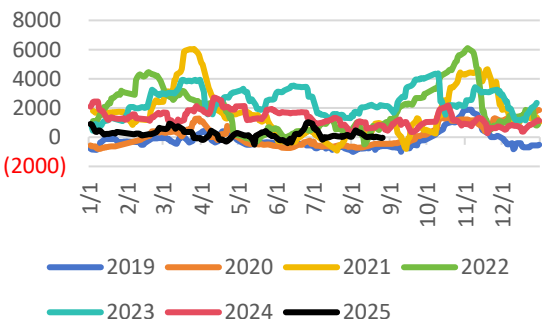
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 18：苯胺利润

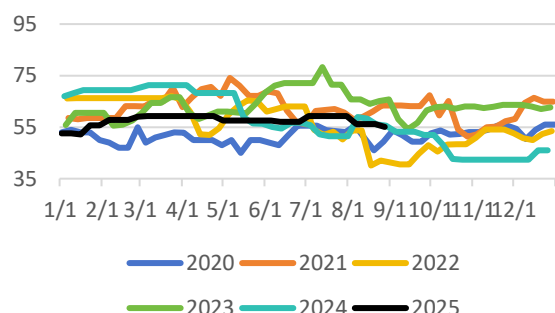
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 19：己二酸开工率

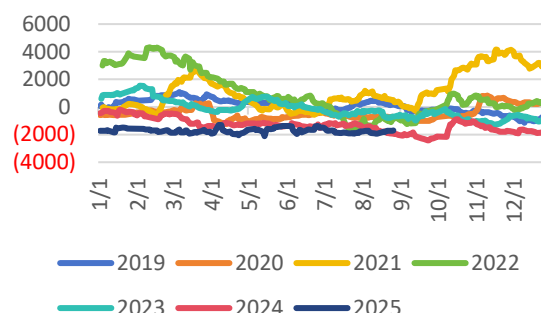
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 20：己二酸利润

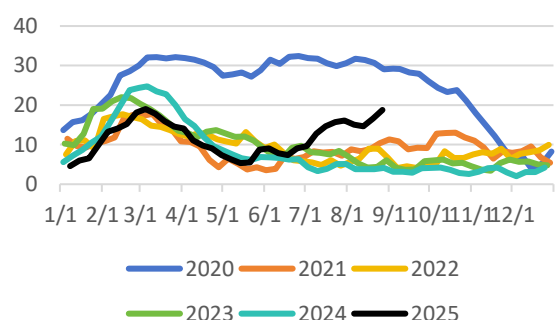
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 21：苯乙烯港口库存

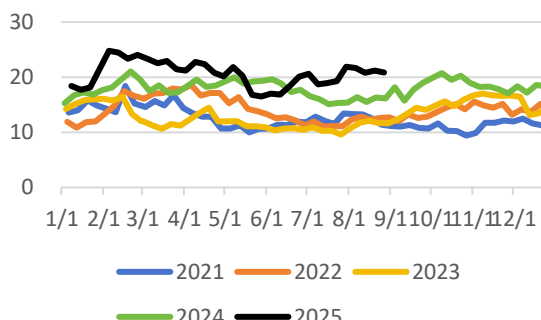
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 22：苯乙烯生产企业库存

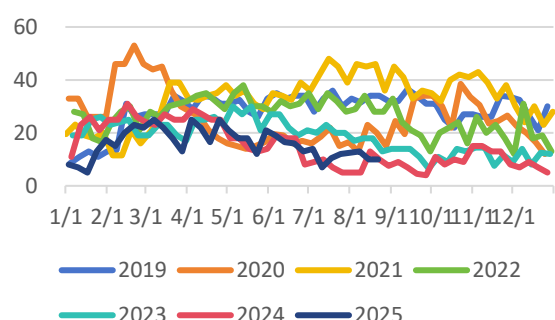
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 23：苯酚港口库存

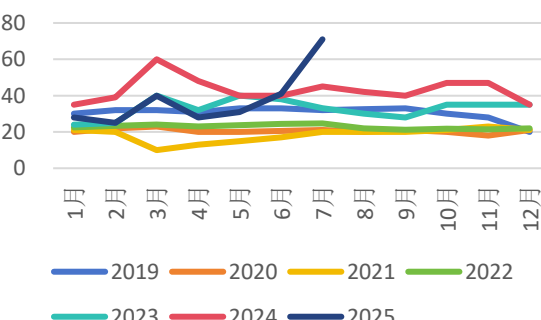
单位：千吨



数据来源：银河期货，卓创

图 24：双酚 A 社会库存

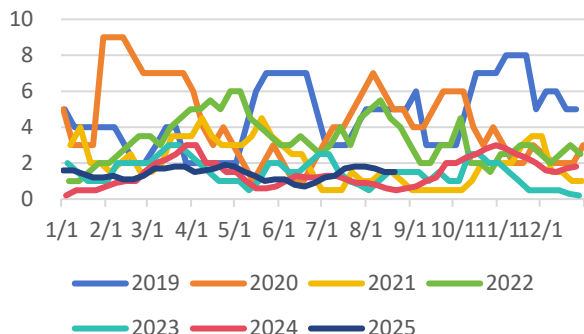
单位：千吨



数据来源：银河期货，卓创

图 25：CPL 库存天数

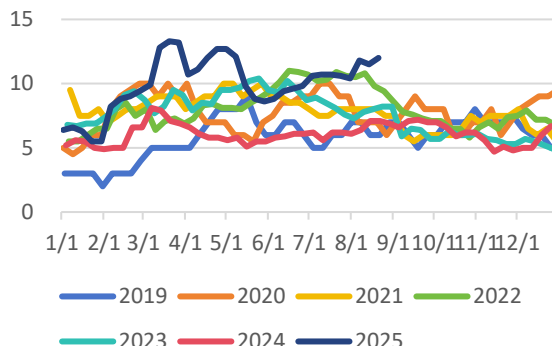
单位：天



数据来源：银河期货，卓创

图 26：PA6 库存天数

单位：天



数据来源：银河期货，卓创

图 27：纯苯平衡表

	加氢苯产			表观消费		苯乙烯产		苯乙烯下游需求				供需差
	纯苯产量	量	进口量	量	总供应	量	苯酚产量	己内酰胺	苯胺产量	己二酸产:总需求		
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	188.78	35.43	42.00	230.78	266.21	162.60	46.45	59.08	35.07	21.10	275.62	-9.41
2025/8	192.85	31.20	50.78	243.63	274.82	163.52	47.95	58.25	35.89	20.36	277.08	2.25
2025/9	184.46	35.58	50.00	234.46	270.04	156.32	47.99	56.38	34.73	19.86	268.18	1.85
2025/10	196.52	31.76	50.00	246.52	278.28	164.26	48.73	57.64	35.50	20.53	277.55	0.73
2025/11	188.94	30.83	50.00	238.94	269.78	161.26	47.55	57.48	36.30	19.86	274.14	-4.36
2025/12	196.49	31.76	50.00	246.49	278.25	166.67	47.95	61.10	37.51	20.53	283.92	-5.67

数据来源：银河期货，卓创，隆众

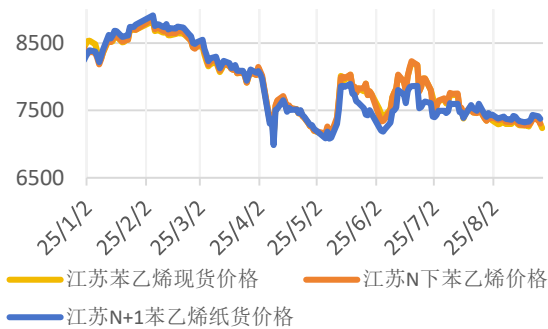
二、苯乙烯现实库存偏高 后市仍存累库压力

8 月苯乙烯价格先扬后抑，价格重心下移，苯乙烯对纯苯价差走弱，生产装置利润压缩，主港库存延续上升，基差偏强。上旬，京博思达瑞 67 万吨苯乙烯新装置投产，暂时未对外销售，苯乙烯供需双降，港口到货有限库存小幅下降，外盘装置后期检修增多带动出口询盘气氛提升，基差小幅上涨；中旬，苯乙烯供需双增，港口库存先降后升，市场低价成交增加，市场补货力度增强；下旬苯乙烯受反内卷及下游买气增加市场情绪一度提振，之后随着下游开工走弱、终端提货缓慢导致 3S 库存增加，苯乙烯海内外库存偏高，苯乙烯港口库存加速上升。

9 月淄博峻辰 50 万吨苯乙烯装置计划上旬短停，广东石化 80 万吨苯乙烯及新浦化学 32 万吨苯乙烯装置计划上中旬检修两周，京博思达睿苯乙烯新装置暂未流通市场，9 月苯乙烯开工率预计环比回落 4%。四季度国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应增加的趋势不变。需求方面，四季度上海赛科 12 万吨、河南网塑 60 万吨、广西石化 30 万吨 PS 新装置、吉林石化 60 万吨 ABS 新装置、辉航新材料 12 万吨 EPS 装置计划投产，目前下游 3S 库存偏高，终端家电出口和内需市场均呈现走弱，市场信心不足，下游投产节奏存在不确定性，苯乙烯海内外库存偏高，后市苯乙烯累库压力仍存。

图 28：华东苯乙烯现货及纸货价格

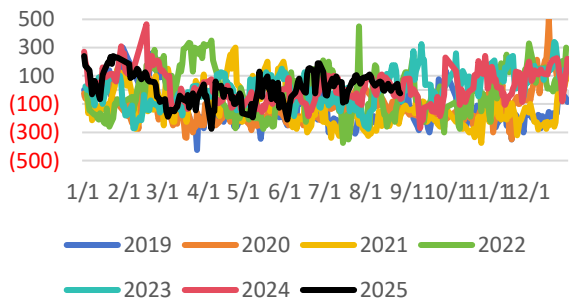
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 29：苯乙烯华东-山东价差

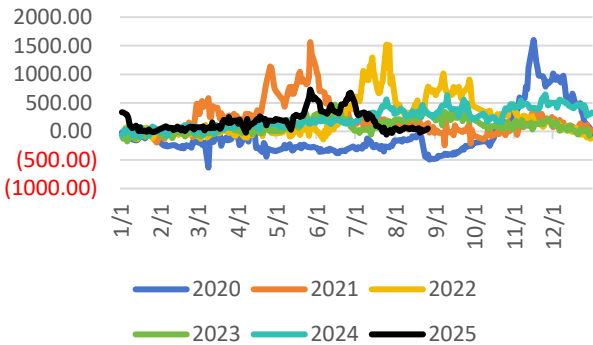
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 30：苯乙烯主力合约现货基差

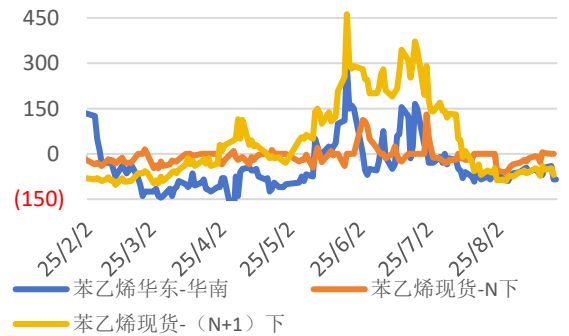
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 31：苯乙烯现货纸货价差

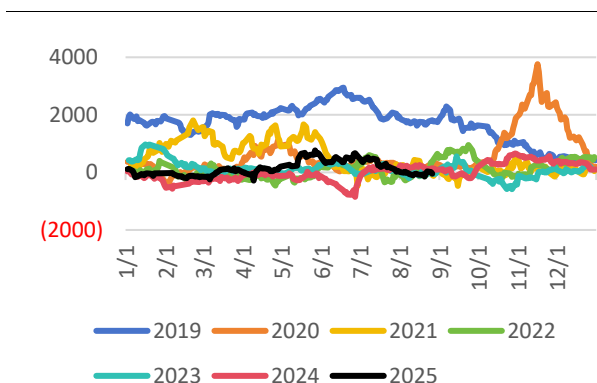
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 32：乙苯脱氢制苯乙烯生产利润

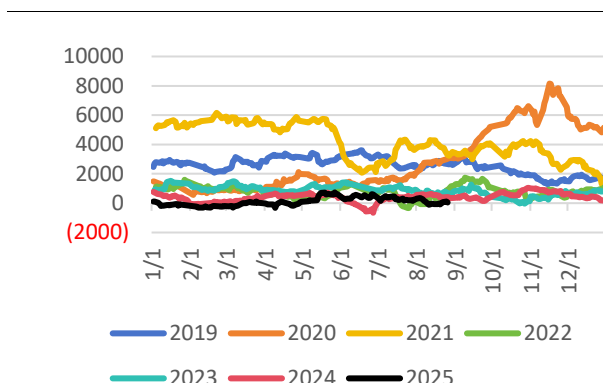
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 33：POSM 制苯乙烯利润

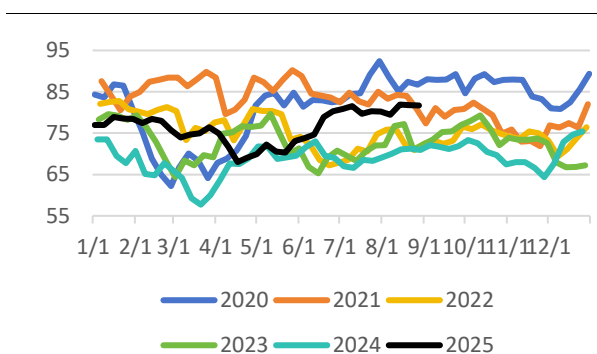
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 34：苯乙烯开工率

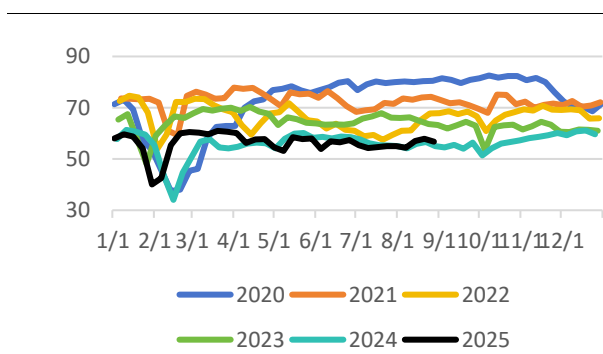
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 35：苯乙烯六大下游开工率

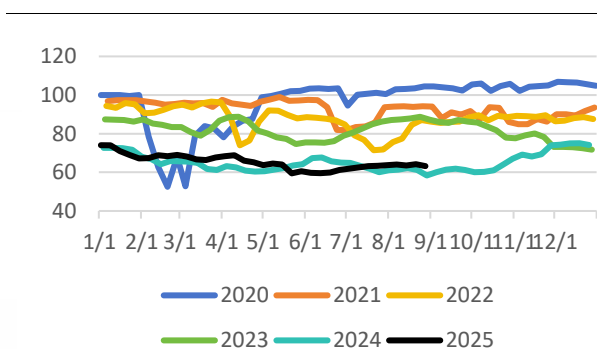
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 36：ABS 开工率

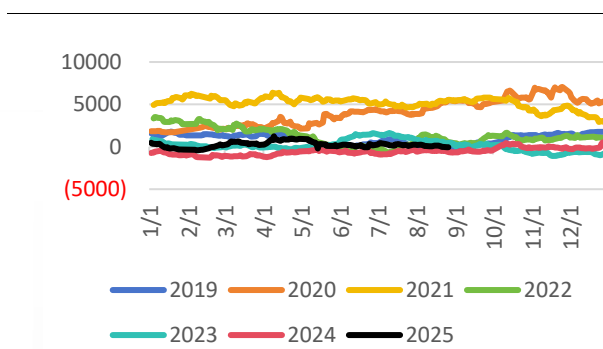
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 37：ABS 利润

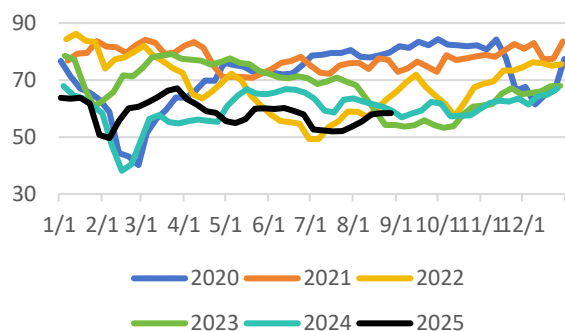
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 38 : PS 开工率

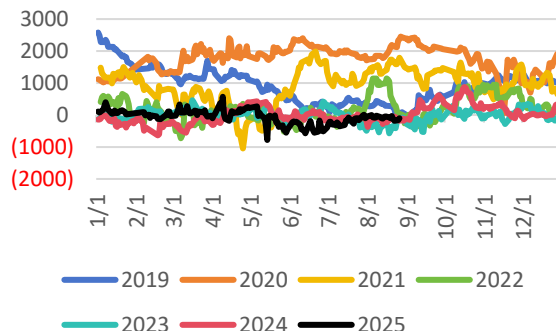
单位: %



数据来源: 银河期货, 卓创

图 39 : PS 利润

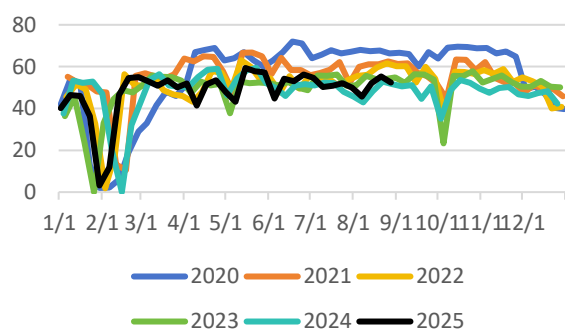
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, wind

图 40 : EPS 开工率

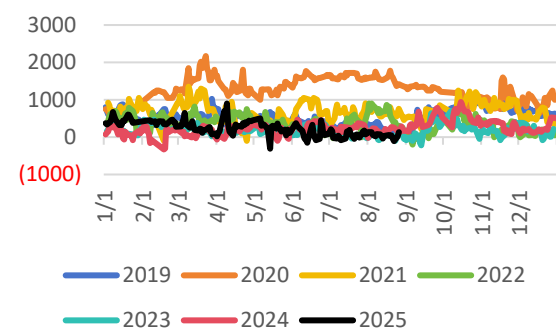
单位: %



数据来源: 银河期货, 卓创

图 41 : EPS 利润

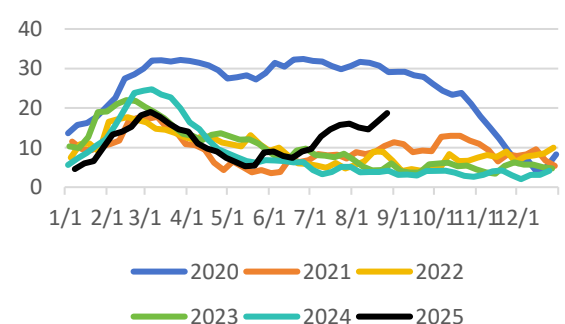
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, wind

图 42 : 苯乙烯港口库存

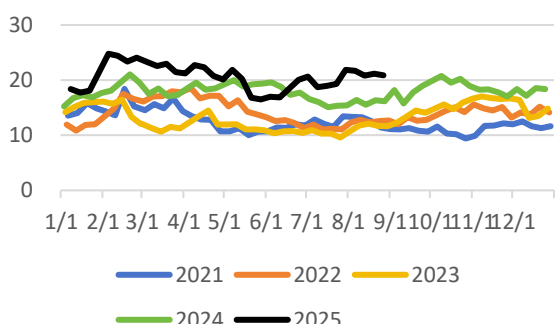
单位: 万吨



数据来源: 银河期货, 卓创

图 43 : 苯乙烯生产企业库存

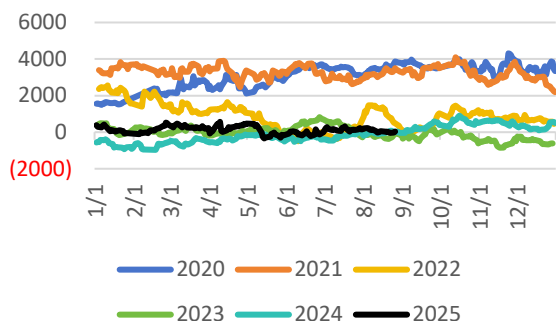
单位: 万吨



数据来源: 银河期货, 卓创

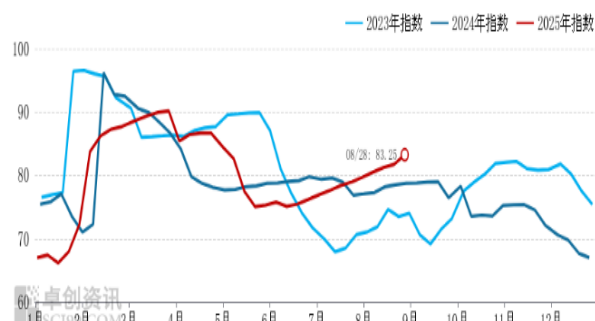
图 44：苯乙烯六大下游综合利润

单位：元/吨



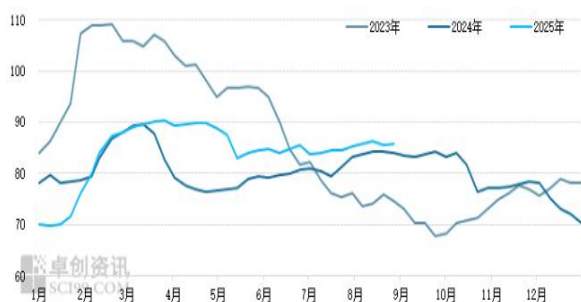
数据来源：银河期货，卓创

图 45：APS 库存指数



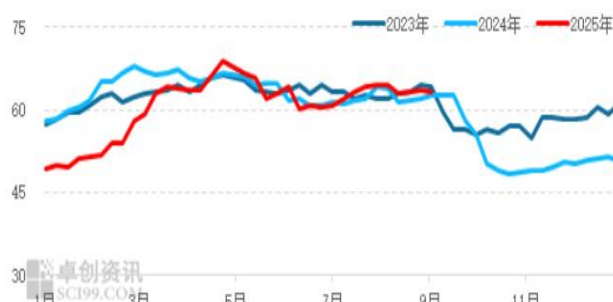
数据来源：银河期货，卓创

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	143.68	8.53
2025/7	2175.50	162.60	1.08	1.04	0.04	162.64	37.88	35.82	57.40	143.83	18.81
2025/8	2175.50	163.52	2.00	1.00	1.00	164.52	35.88	40.01	57.40	142.18	22.34
2025/9	2242.50	156.32	2.00	1.00	1.00	157.32	35.37	39.77	56.68	142.61	14.71
2025/10	2262.50	164.26	2.00	1.00	1.00	165.26	37.10	41.09	59.92	149.19	16.06
2025/11	2322.50	161.26	2.00	1.00	1.00	162.26	34.58	41.32	59.12	147.63	14.62
2025/12	2322.50	166.67	2.00	1.00	1.00	167.67	34.86	42.70	61.09	151.47	16.20

数据来源：银河期货，卓创，隆众

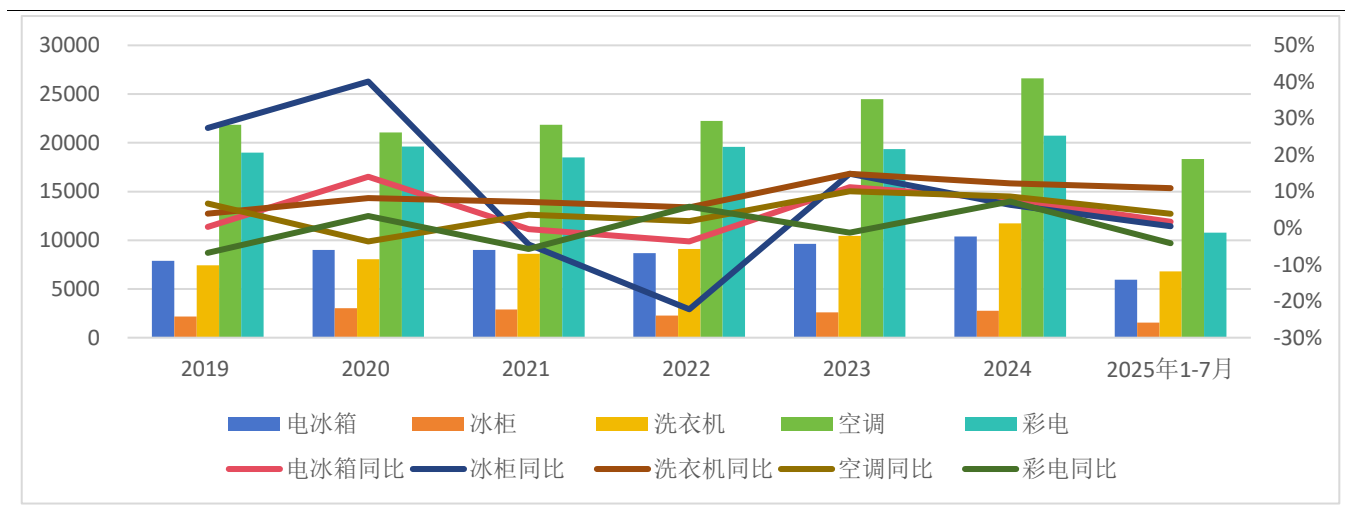
三、家电汽车国补影响减弱 出口增速放缓

据产业在线数据，9 月家用空调、冰箱、洗衣机的排产总量分别为 1075、821、811 万台，分别较去年同期生产实绩下降 12%、6.3%、1.1%。

内需来看，受前期“6.18”年中大促和高排产计划透支后期市场消费的影响，家电整体排产继续下滑，同时 6 月初开始，多提暂停或调整国补节奏，汽车和家电市场的国补效果开始出现“边际递减”。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较高的关税压力，出口增速可能继续放缓。未来家电市场需求重点关注国内市场，随着房地产市场的稳定，家电市场内需有望迎来好转。

图 49：家电产量及增速

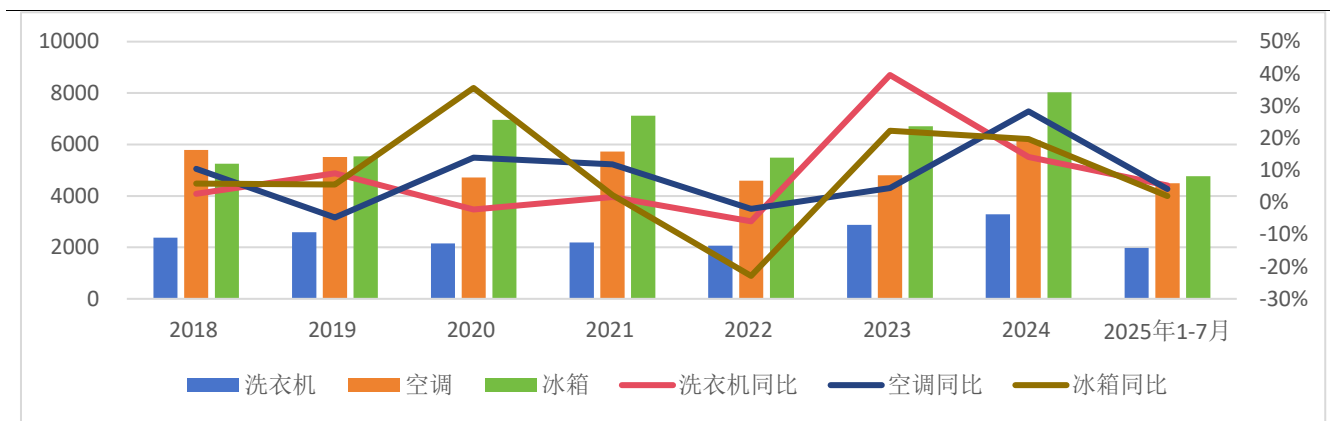
单位：万台



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

图 51：汽车产量和出口增速

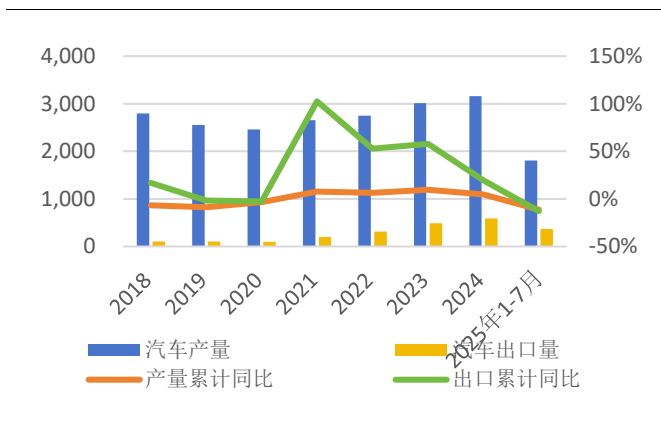
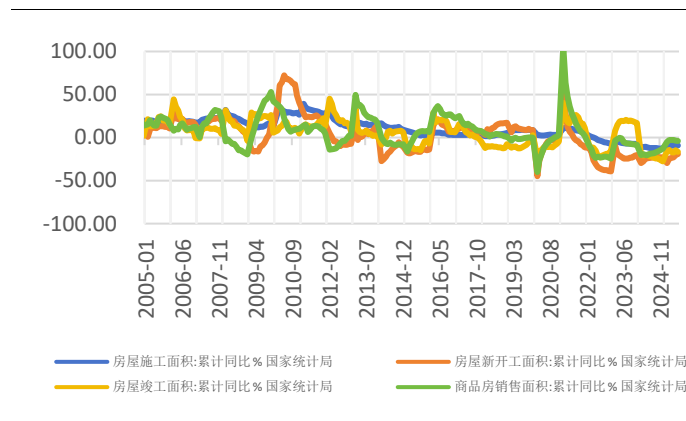


图 52：房地产施工/新开工/销售/竣工面积累计同比



数据来源：银河期货，卓创

数据来源：银河期货，卓创

第三部分 后市展望及策略推荐

纯苯：9 月纯苯装置检修大于重启，开工率预计高位小幅回落， 10-11 月中石油广西石化纯苯新装置计划投产，在三季度多套新装置投产的基础上，四季度预计为纯苯带来月均 6 万吨左右的供应增量。下游 9-11 月，国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置、吉林石化 22 万吨苯酚新装置、广西恒逸 60 万吨 CPL 新装置计划投产，预计四季度纯苯月均需求增加 13 万吨左右。短期来看，9 月纯苯供需整体平衡，四季度关注新装置投产节奏和下游开工变动。

苯乙烯：9 月苯乙烯计划检修装置环比增加，苯乙烯月均开工率预计环比下降 4%左右。四季度国恩化学、吉林石化、广西石化共计 140 万吨苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应增加的趋势不变。需求方面，四季度上海赛科 12 万吨、河南网塑 60 万吨、广西石化 30 万吨 PS 新装置、吉林石化 60 万吨 ABS 新装置、辉航新材料 12 万吨 EPS 装置计划投产，目前下游 3S 库存偏高，终端家电出口和内需市场均呈现走弱，市场信心不足，下游投产节奏存在不确定性，苯乙烯海内外库存偏高，后市苯乙烯累库压力仍存。。

策略推荐：

- 1.单边：震荡偏弱
- 2.套利：逢高多纯苯空苯乙烯
- 3.期权：观望（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