



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、纯苯供需格局延续弱势	3
二、苯乙烯供需面缺乏向上驱动	8
三、家电排产继续下滑 出口增速继续放缓	13
第三部分 后市展望及策略推荐.....	14
免责声明	16

纯苯和苯乙烯供需面缺乏向上驱动

第一部分 前言概要

【行情回顾】

10 月纯苯&苯乙烯期货和现货价格延续下行。纯苯中石化挂牌价格两次下调，港口库存小幅下降，山东地区纯苯主力下游检修，纯苯山东对华东价差压缩，中下旬两地套利窗口打开，北方货源逐渐流入华东地区。10 月苯乙烯供需双弱，港口库存先升后降，基差窄幅波动，苯乙烯对纯苯价差上中旬走弱，下旬随着苯乙烯检修装置增多价差走，苯乙烯生产装置利润延续压缩。

【市场展望】

年底之前，纯苯仍有多套新装置计划投产，11 月进口预期居高不下，石油苯供应依旧相对宽松。纯苯下游利润整体延续亏损，二级下游整体库存仍面临去库压力，其中主力下游苯乙烯利润压缩，库存偏高，多套装置停车，11 月平均开工率预期继续下滑，纯苯供需格局延续偏弱。

10 月中下旬开始，连云港石化、天津渤化、广东石化多套苯乙烯装置检修，11 月恒力石化 72 万吨苯乙烯装置有检修计划，11 月苯乙烯月均开工预计下滑 4%附近。另外 10 月中下旬相继投产的吉林石化 60 万吨乙苯脱氢制苯乙烯和广西石化 60 万吨 PO/SM 联产装置的供应增量将在 11 月份体现，下游方面 3S 现货供应充足，企业库存整体偏高，苯乙烯供需面缺乏向上驱动。

【策略推荐】

- 1.单边：纯苯&苯乙烯价格震荡偏弱，建议逢高做空
 - 2.套利：观望
 - 3.期权：卖出虚值看涨期权
- 风险提示：原油价格波动异常、政策

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 基本情况

一、纯苯供需格局延续弱势

10 月纯苯期货主力合约价格震荡下行，中石化挂牌价格两次下调，纯苯市场价格重心继续下移。截止 10 月 30 日，BZ2603 收于 5445 元/吨，较上月末收盘价 5800 元/吨下跌 355 元/吨，跌幅 6.1%。现货方面，10 月华东纯苯现货月均价格 5570 元/吨附近，环比下跌 330 元/吨，跌幅 5.6%；山东纯苯现货月均价格 5370 元/吨附近，环比下跌 580 元/吨，跌幅 9.8%。纯苯港口库存小幅下降，山东地区纯苯主力下游检修，纯苯山东对华东价差压缩，中下旬两地套利窗口打开，北方货源逐渐流入华东地区。

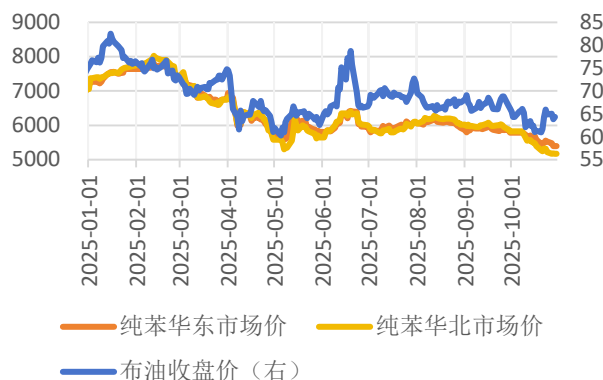
国庆期间 OPEC+同意于 11 月将原油日产量增加 13.7 万桶，此次增产幅度未超预期，油价先抑后扬，节后开盘纯苯在节前中石化挂牌价下调带来的市场买气偏弱气氛影响下价格低开后弱势震荡。中旬之后特朗普发推表示将对中国加征关税，市场对贸易冲突可能带来的经济下行预期增强，同时美国原油库存连续累库，油价大幅下行，中石化纯苯挂牌价继续下调，纯苯市场价格重心接连下移。下旬，随着中美贸易冲突预期缓和，宏观风险整体可控，同时美国将对委内瑞拉发起军事打击以及美欧将对俄罗斯发起新一轮制裁的市场消息下油价反弹，不过随着月底华东主港到货增加，市场成交气氛走弱，中石化纯苯挂牌价再度下调，纯苯价格弱势寻底。

近期纯苯抵港货源增加，山东和华东区域间套利窗口维持打开，纯苯广西石化裂解乙烯新装置计划近日投产，涉及纯苯 18 万吨/年，年底之前，纯苯仍有多套新装置计划投产。11 月初大连福佳大化 40 万吨、胜星 7 万吨、盛虹炼化 16 万吨纯苯检修装置计划重启，11 月中旬下抚顺石化 28 万吨、镇海炼化 24 万吨纯苯检修装置计划重启，茂名石化 14 万吨、云南石化 12 万吨纯苯装置计划检修，11 月底前后上海石化 12 万吨、中化泉州 45 万吨纯苯有检修计划，石油苯供应依旧相对宽松。纯苯主力下游苯乙烯利润压缩，多套装置停车，纯苯下游利润整体延续亏损，月底华东主港到货增加，纯苯主港或小幅累库，11 月进口预期居高不下，纯苯供需格局延续偏弱。

图 1：纯苯价格

单位：元/吨，美元

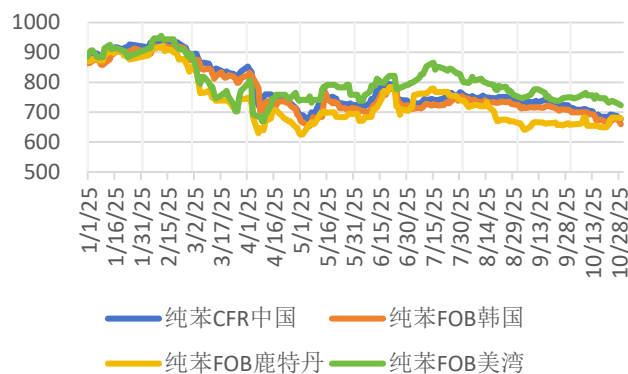
/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 2：纯苯外盘价格

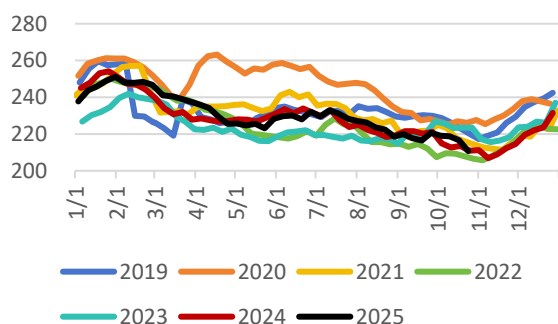
单位：美元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 3：纯苯中国 CFR-日本石脑油 CFR

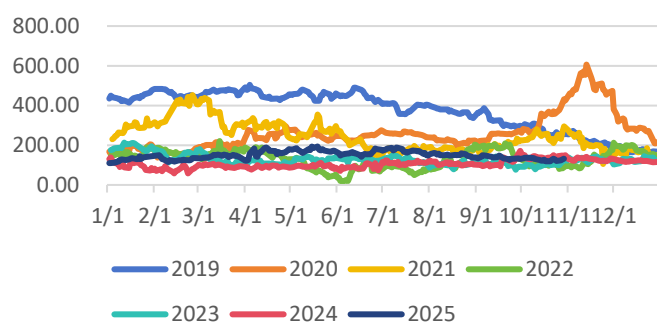
单位：美元/吨



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：%

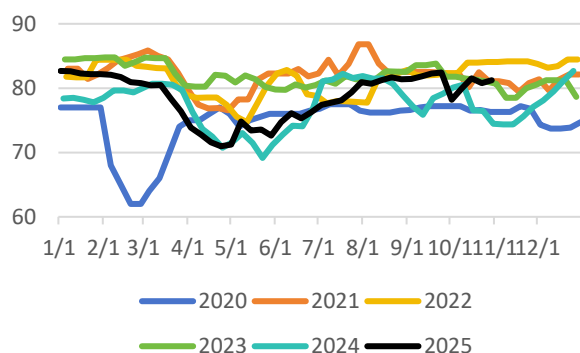
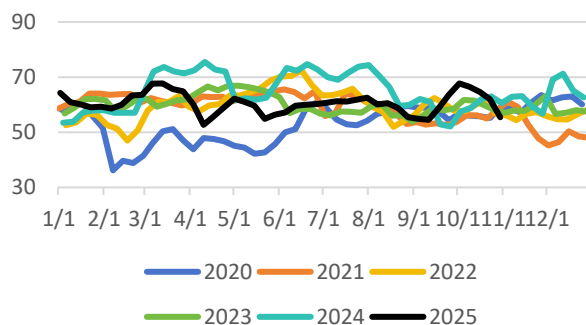


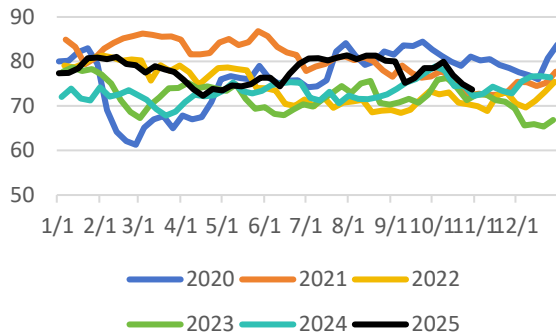
图 6：加氢苯开工率

单位：%



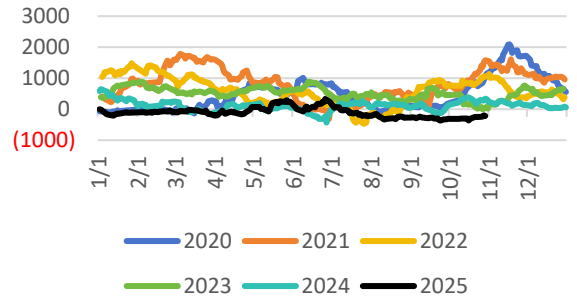
数据来源：银河期货，卓创

图 7：纯苯下游加权开工负荷 单位：%



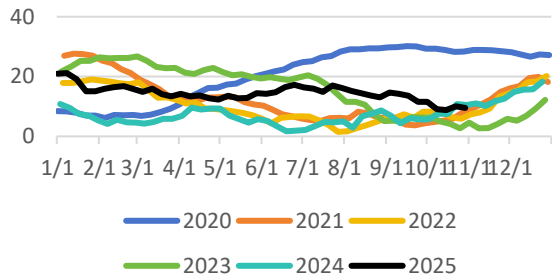
数据来源：银河期货，卓创

图 8：纯苯下游加权利润 单位：元/吨



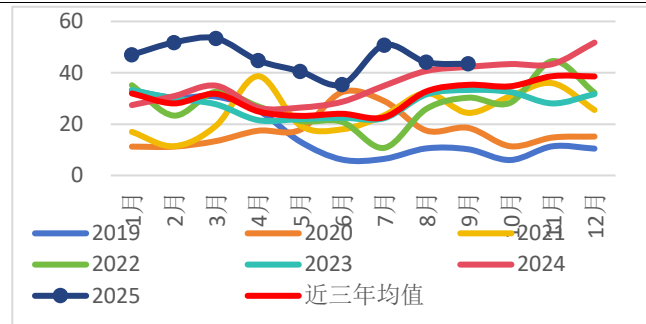
数据来源：银河期货，卓创

图 9：纯苯港口库存 单位：万吨



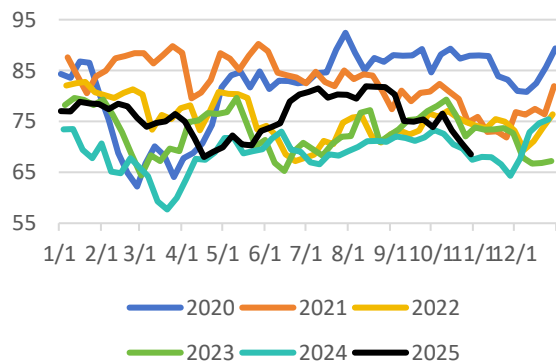
数据来源：银河期货，wind

图 10：纯苯进口量 单位：万吨



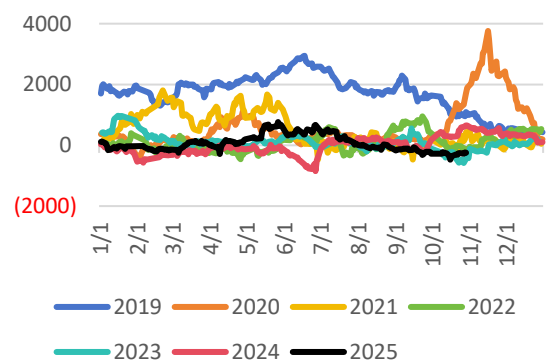
数据来源：银河期货，卓创

图 11：苯乙烯开工率 单位：%



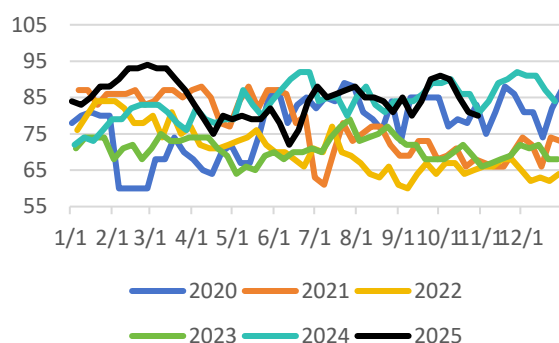
数据来源：银河期货，中国海关

图 12：苯乙烯苯脱氢装置生产利润 单位：元/吨



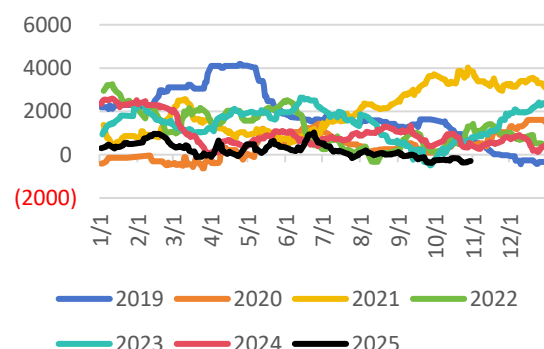
数据来源：银河期货，卓创

图 13：CPL 开工率 单位：%



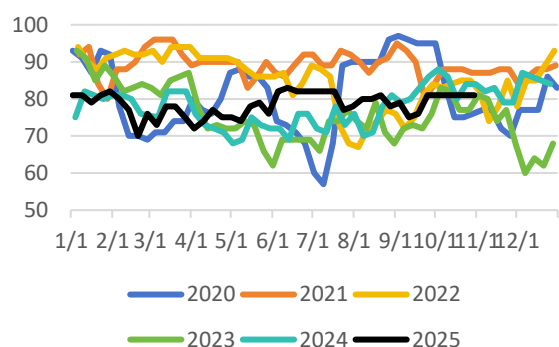
数据来源：银河期货，wind

图 14：CPL 生产利润 单位：元/吨



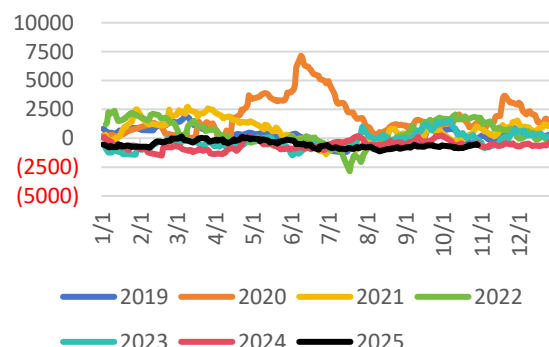
数据来源：银河期货，卓创

图 15：苯酚开工率 单位：%



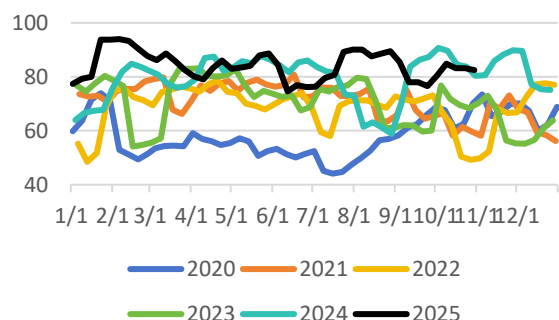
数据来源：银河期货，wind

图 16：苯酚生产利润 单位：元/吨



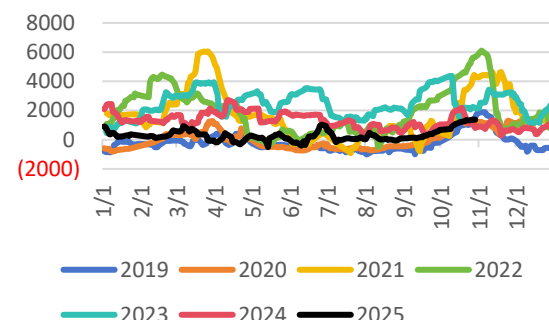
数据来源：银河期货，卓创

图 17：苯胺开工率 单位：%



数据来源：银河期货，wind

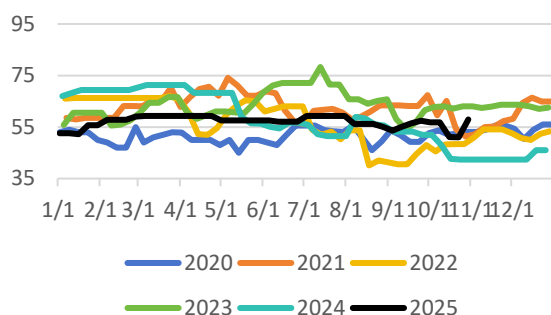
图 18：苯胺利润 单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 19：己二酸开工率

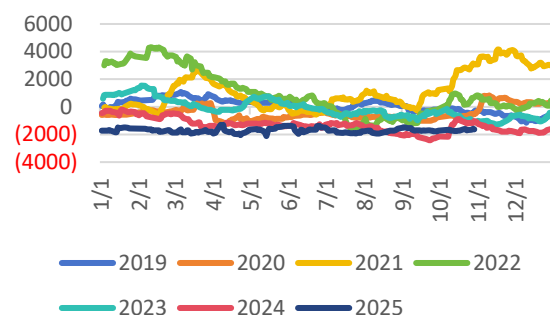
单位：%



数据来源：银河期货，wind

图 20：己二酸利润

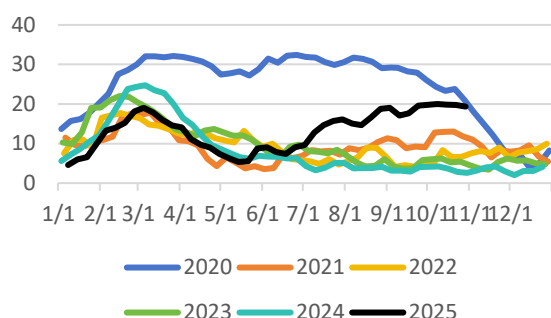
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 21：苯乙烯港口库存

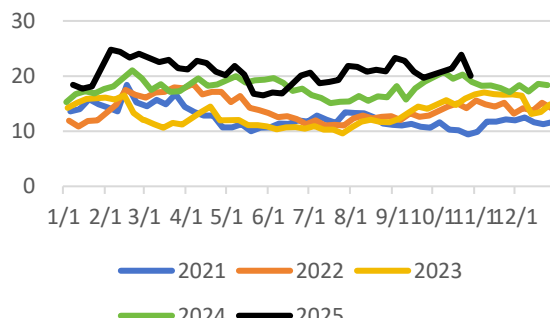
单位：万吨



数据来源：银河期货，wind

图 22：苯乙烯生产企业库存

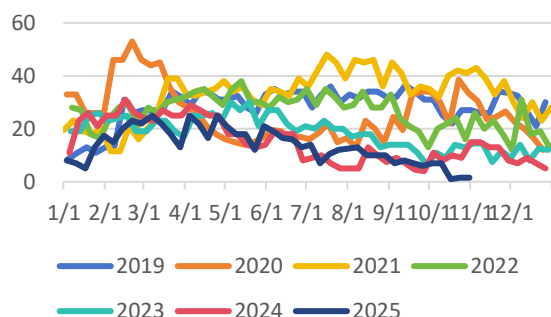
单位：万吨



数据来源：银河期货，卓创

图 23：苯酚港口库存

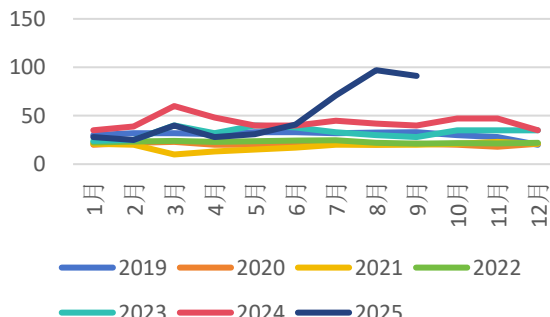
单位：千吨



数据来源：银河期货，卓创

图 24：双酚 A 社会库存

单位：千吨

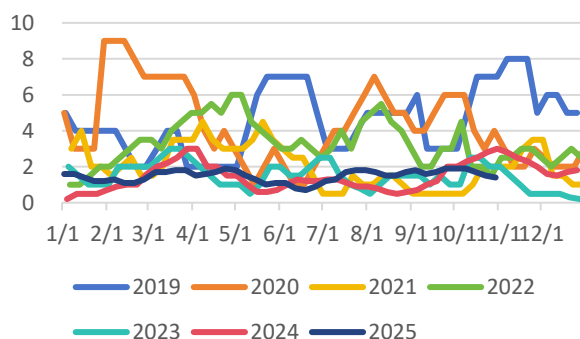


数据来源：银河期货，卓创

数据来源：银河期货，卓创

图 25：CPL 库存天数

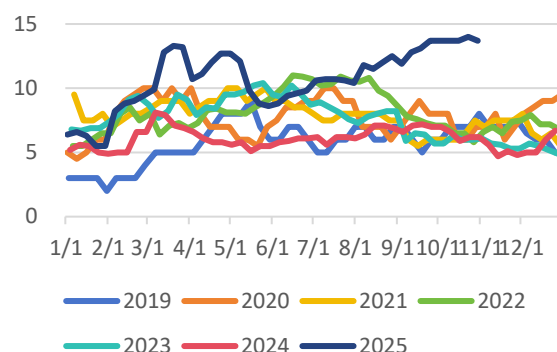
单位：天



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			表现消费		苯乙烯产		苯乙烯需求				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	50.79	239.57	275.00	162.37	46.45	59.08	35.07	21.10	275.44	-0.44
2025/8	193.22	33.77	44.12	237.34	271.10	163.62	49.28	57.11	40.47	20.00	280.91	9.81
2025/9	185.31	34.26	43.51	228.82	263.08	152.67	47.41	56.63	34.20	19.10	264.02	-0.94
2025/10	191.72	34.02	49.00	240.72	274.73	154.22	51.02	58.69	37.72	20.53	274.69	0.05
2025/11	189.04	32.47	48.00	237.04	269.51	148.25	49.84	58.72	37.48	19.86	268.22	1.29
2025/12	197.61	33.45	50.00	247.61	281.07	155.44	50.91	62.43	38.73	20.53	280.15	0.91

数据来源：银河期货，卓创，隆众

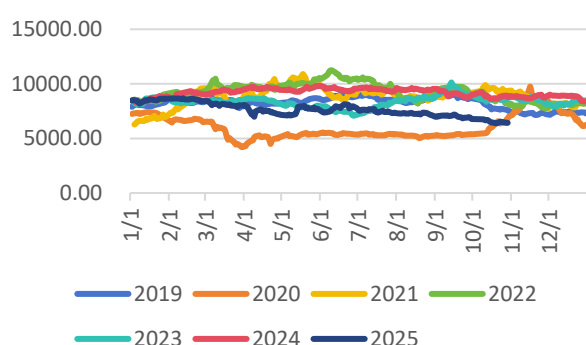
二、苯乙烯供需面缺乏向上驱动

10 月苯乙烯供需双弱，港口库存先升后降，基差窄幅波动，苯乙烯期货和现货价格随成本端下行，跌幅较上月扩大。截止 10 月 30 日，EB2512 主力合约收于 6421 元/吨，较上月末 6848 下跌 427 元/吨，跌幅 6.2%。现货方面，江苏市场苯乙烯现货月均价格在 6560 元/吨附近，环比下跌 471 元/吨，跌幅 6.7%；山东市场苯乙烯现货月均价格在 6480 元/吨附近，环比下跌 452 元/吨，跌幅 6.5%。10 月苯乙烯对纯苯价差上中旬走弱，下旬随着苯乙烯检修装置增多价差走，苯乙烯生产装置利润延续压缩。

10 月中下旬开始，连云港石化年产能 60 万吨、天津渤化 45 万吨、广东石化 80 万吨苯乙烯装置陆续检修，11 月恒力石化 72 万吨苯乙烯装置有检修计划，11 月苯乙烯检修量环比

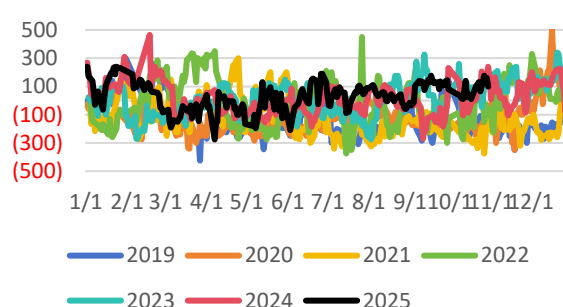
上升，苯乙烯月均开工预计下滑 4% 附近。另外 10 月下旬吉林石化 60 万吨乙苯脱氢制苯乙烯投料生产，广西石化 60 万吨 PO/SM 联产苯乙烯装置 10 月 16 日附近投料，10 月 27 日乙烯裂解产出合格品，两套新装置供应增量将在 11 月份体现。下游方面广西石化 30 万吨 PS 新装置 10 月下一线投产；其余产线预计 11 月投产，年底河南网塑和上海赛科有投产计划，目前 3S 现货供应充足，企业库存整体偏高，苯乙烯供需面缺乏向上驱动。

图 28：华东苯乙烯现货价格 单位：元/吨



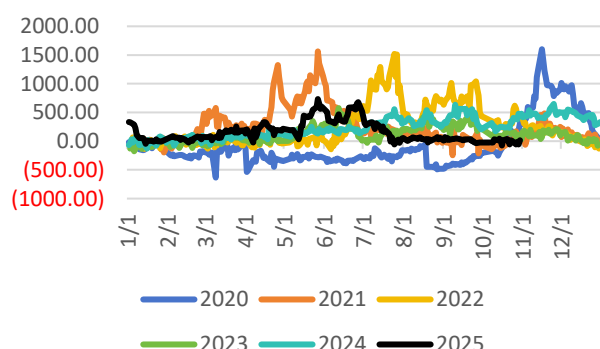
数据来源：银河期货，卓创

图 29：苯乙烯华东-山东价差 单位：元/吨



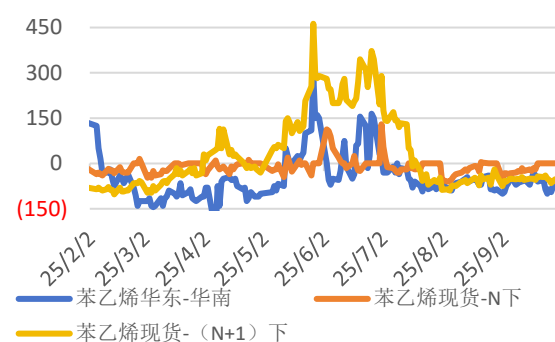
数据来源：银河期货，wind

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

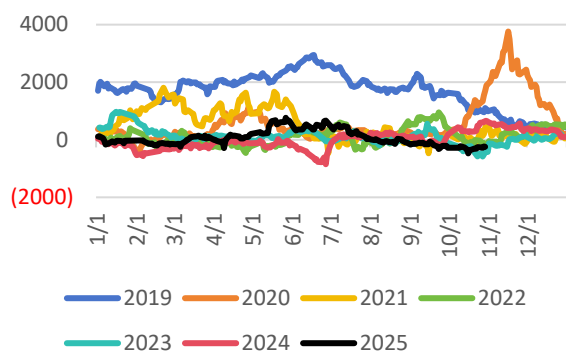
图 31：苯乙烯现货纸货价差 单位：元/吨



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

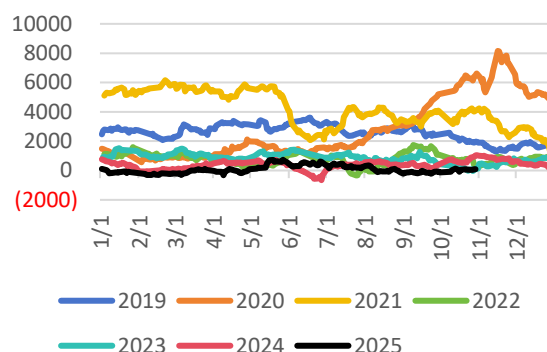
图 33：POSM 制苯乙烯利润 单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 34：苯乙烯开工率

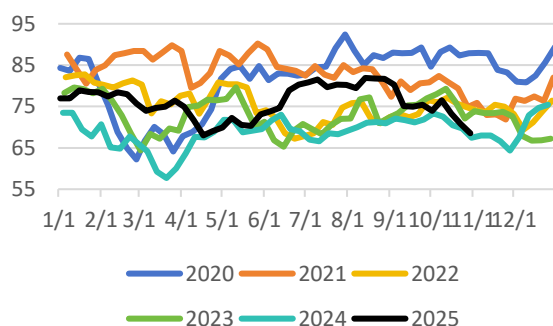
单位：%



数据来源：银河期货，wind

图 35：苯乙烯六大下游开工率

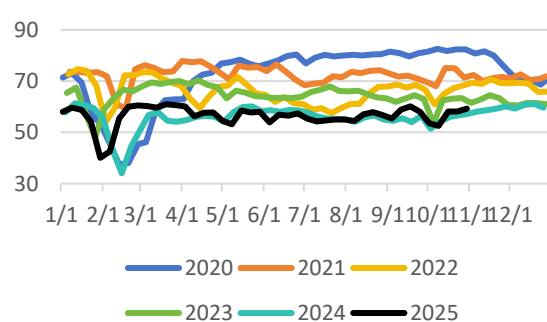
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 36：ABS 开工率

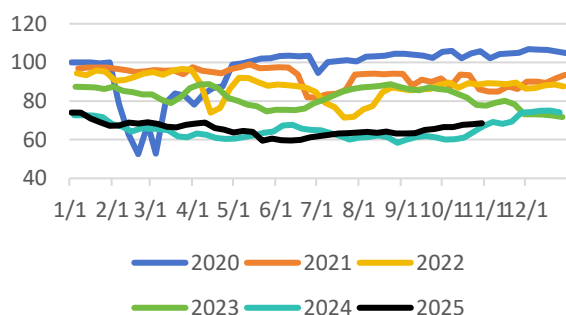
单位：%



数据来源：银河期货，卓创

图 37：ABS 利润

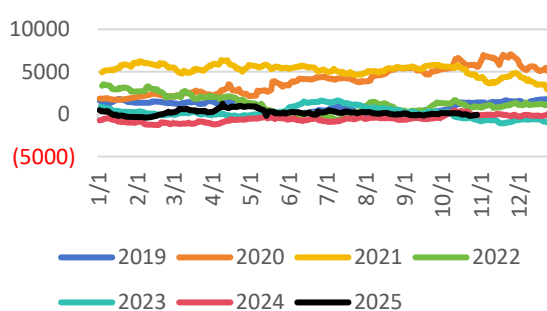
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 38：PS 开工率

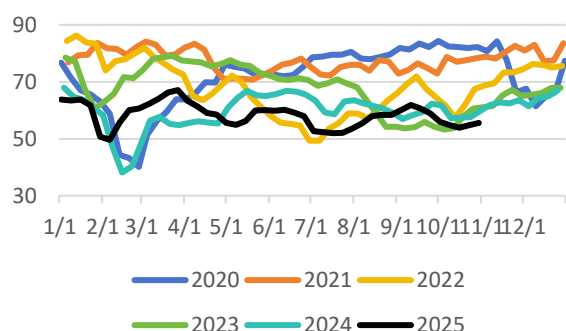
单位：%



数据来源：银河期货，wind

图 39：PS 利润

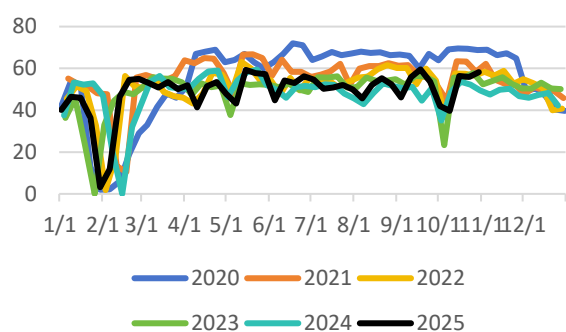
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 40：EPS 开工率

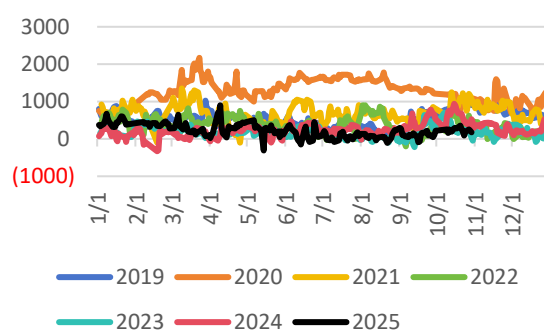
单位：%



数据来源：银河期货，wind

图 41：EPS 利润

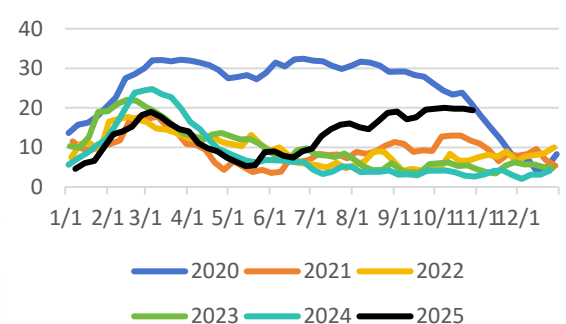
单位：元/吨



数据来源：银河期货，卓创

图 42：苯乙烯港口库存

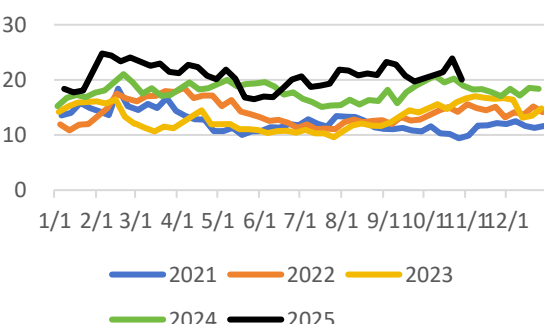
单位：万吨



数据来源：银河期货，wind

图 43：苯乙烯生产企业库存

单位：万吨



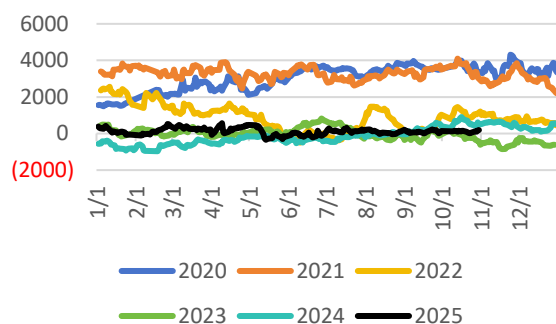
数据来源：银河期货，卓创

图 44：苯乙烯六大下游综合利润

单位：元/吨

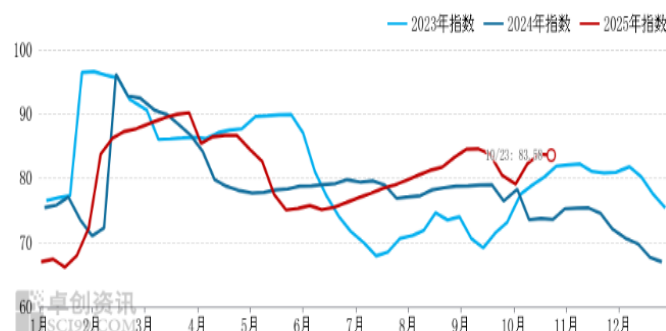
数据来源：银河期货，卓创

图 45：APS 库存指数



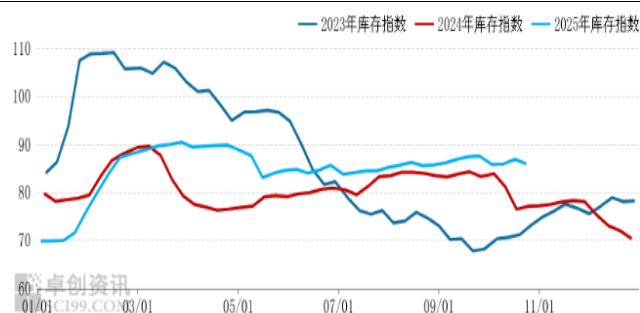
数据来源：银河期货，卓创

图 46：PS 库存指数

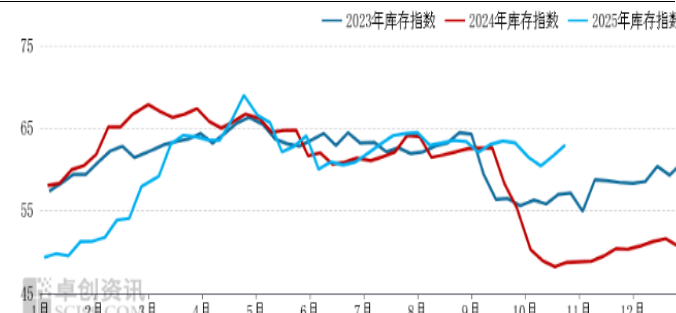


数据来源：银河期货，卓创

图 47：EPS 库存指数



数据来源：银河期货，卓创



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	162.37	1.08	1.04	0.04	162.41	37.88	35.82	59.50	143.60	18.81
2025/8	2175.50	163.62	1.17	1.31	(0.15)	163.48	37.29	39.33	62.00	148.23	15.25
2025/9	2242.50	152.67	1.10	3.15	(2.05)	150.62	39.86	40.65	62.73	152.26	(1.64)
2025/10	2362.50	162.53	1.10	2.00	(0.90)	161.63	36.42	38.35	67.74	159.58	2.05
2025/11	2362.50	153.18	1.10	2.00	(0.90)	152.28	37.24	38.63	65.55	151.04	1.24
2025/12	2362.50	159.52	1.10	2.00	(0.90)	158.62	38.35	39.92	67.74	155.92	2.70

数据来源：银河期货，卓创，隆众

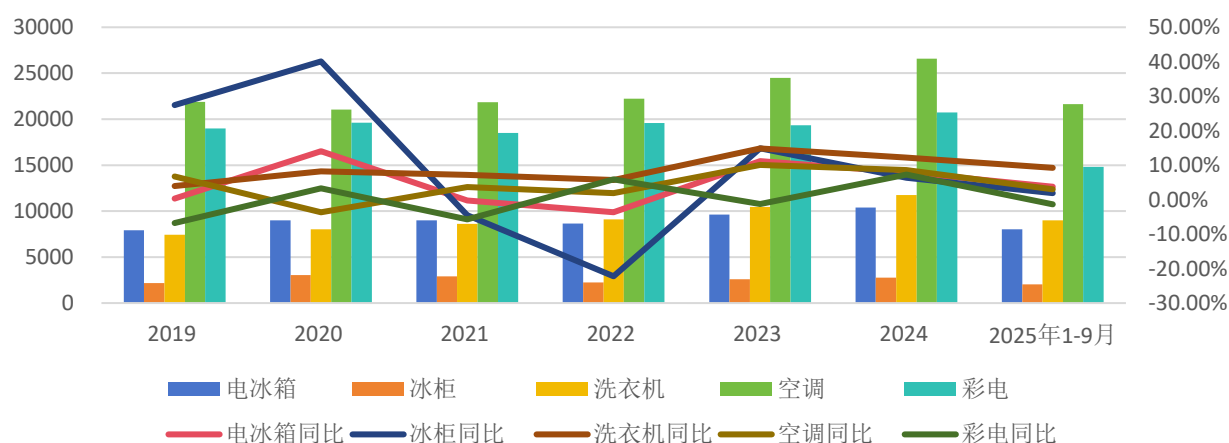
三、家电排产继续下滑 出口增速继续放缓

据产业在线数据，2025 年 11 月家用空调、冰箱、洗衣机的排产总量分别为 1276、778、793 万台，分别较去年同期生产实绩下降 23.7%、9.4%、0.2%。

内需来看，受上半年“6.18”年中大促和高排产计划透支后期市场消费的影响，下半年家电整体排产继续下滑，同时多地暂停或调整国补节奏，汽车和家电市场的国补效果“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

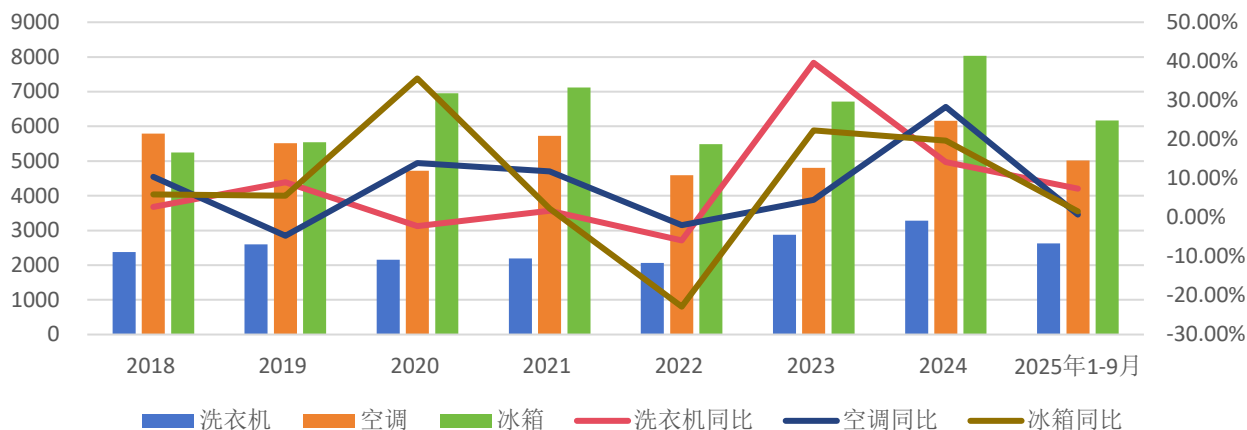
单位：万台



数据来源：银河期货，wind

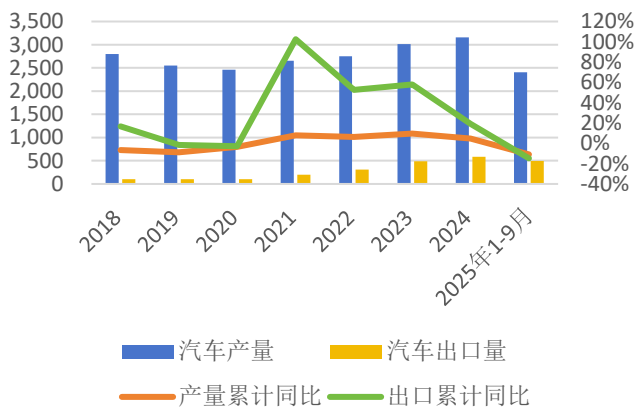
图 50：家电出口及增速

单位：万台



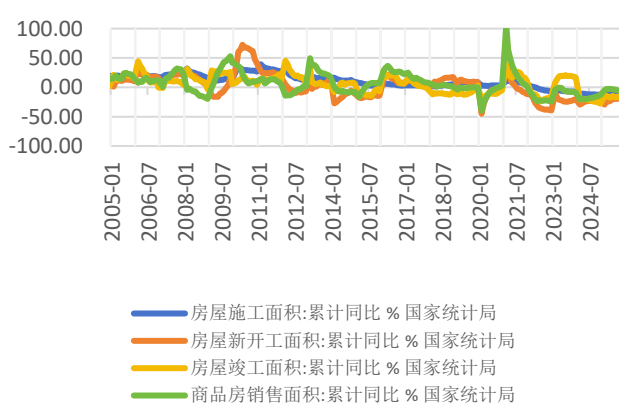
数据来源：银河期货，wind

图 51：汽车产量和出口增速



数据来源：银河期货，卓创

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

第三部分 后市展望及策略推荐

纯苯：近期纯苯抵港货源增加，山东和华东区域间套利窗口维持打开，纯苯广西石化裂解乙烯新装置计划近日投产，涉及纯苯 18 万吨/年，年底之前，纯苯仍有多套新装置计划投产。11 月初大连福佳大化 40 万吨、胜星 7 万吨、盛虹炼化 16 万吨纯苯检修装置计划重启，11 月中旬下抚顺石化 28 万吨、镇海炼化 24 万吨纯苯检修装置计划重启，茂名石化 14 万吨、

云南石化 12 万吨纯苯装置计划检修，11 月底前后上海石化 12 万吨、中化泉州 45 万吨纯苯有检修计划，石油苯供应依旧相对宽松。纯苯主力下游苯乙烯利润压缩，多套装置停车，纯苯下游利润整体延续亏损，月底华东主港到货增加，纯苯主港或小幅累库，11 月进口预期居高不下，纯苯供需格局延续偏弱。

苯乙烯：10 月中下旬开始，连云港石化年产能 60 万吨、天津渤化 45 万吨、广东石化 80 万吨苯乙烯装置陆续检修，11 月恒力石化 72 万吨苯乙烯装置有检修计划，11 月苯乙烯检修量环比上升，苯乙烯月均开工预计下滑 4% 附近。另外 10 月下旬吉林石化 60 万吨乙苯脱氢制苯乙烯投料生产，广西石化 60 万吨 PO/SM 联产苯乙烯装置 10 月 16 日附近投料，10 月 27 日乙烯裂解产出合格品，两套新装置供应增量将在 11 月份体现。下游方面广西石化 30 万吨 PS 新装置 10 月下一线投产；其余产线预计 11 月投产，年底河南网塑和上海赛科有投产计划，目前 3S 现货供应充足，企业库存整体偏高，苯乙烯供需面缺乏向上驱动。

策略推荐：

1. 单边：震荡偏弱，逢高做空
2. 套利：观望
3. 期权：卖出虚值看涨期权（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 / 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