



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

检修集中兑现

苯乙烯周报 2025/4/15

作者：汤剑林

从业资格证号：F03117796

交易咨询证号：Z0019347

研究联系方式：tangjianlin@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格



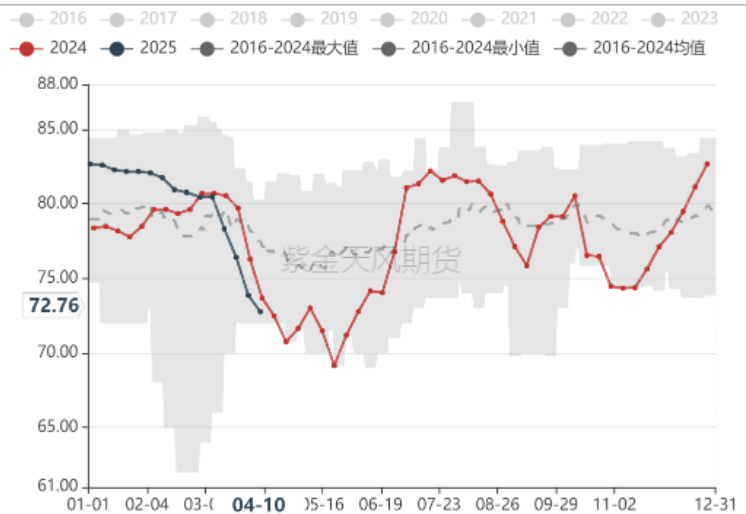
苯乙烯	定性	解析
核心观点	中性	纯苯：供应方面，上周纯苯开工率继续回落，本周海油惠州、中石油四川石化、利华益脱甲基等装置检修，近期国内检修计划陆续兑现。需求方面，苯乙烯、己内酰胺和苯胺开工率均回落，己二酸和苯胺开工率持稳。纯苯供需双减，进口压力较大叠加需求快速回落导致4月去库预期或落空，且远期进口有增量，纯苯压力仍较大。 苯乙烯：供应方面，上周苯乙烯开工率明显回落，周内恒力石化、万华化学、浙石化等装置计划内检修，周内浙石化POSM重启。需求方面，本周ABS、PS和EPS开工率均下行，主要EPS和PS开工率下滑明显，短期终端库存仍有压力，关注后续需求是否存在负反馈。 短期价格波动受到关税战影响预计偏弱，但现实检修多且市场交易乙烷进口缩减预期或影响后续供应，近期苯乙烯月差和利润明显回升，但考虑需求转弱且政策的反复，继续交易利润做扩和正套风险增大，关注需求弱预期逐渐兑现下高位反套。
月差	中性	现实去库且供应回归担忧强化去库预期，月差快速反弹，当前月差偏高。
苯乙烯供应	偏多	苯乙烯开工率快速回落，当前装置集中检修。
苯乙烯需求	偏空	下游需求转弱，近期EPS和PS开工率下行，部分下游反馈订单转弱。
纯苯需求	偏空	需求回落，近期苯乙烯、己内酰胺和苯酚等开工率回落，纯苯需求明显下行。
纯苯供应	偏多	石油苯开工率回落，检修计划开始兑现；加氢苯开工率小幅回落。后续仍有检修计划。
外盘支撑	偏空	纯苯进口有增量预期
风险	—	需求负反馈；原油和宏观不确定因素较大。

纯苯供需双弱

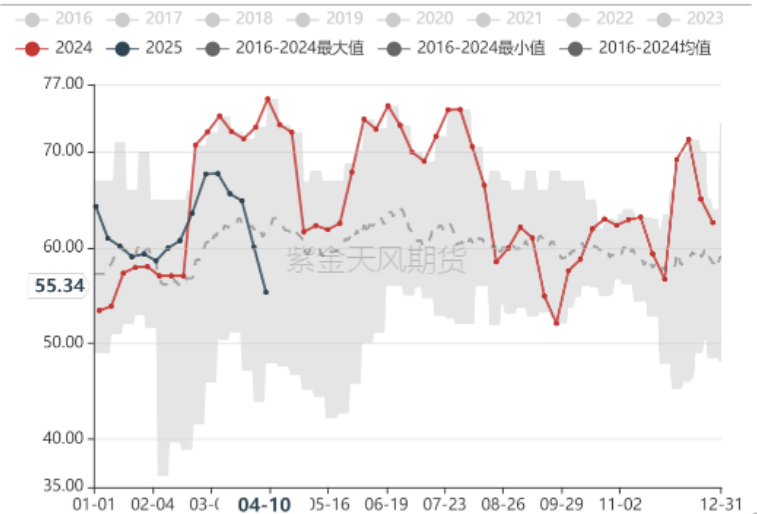
主题

国内炼厂检修计划陆续兑现

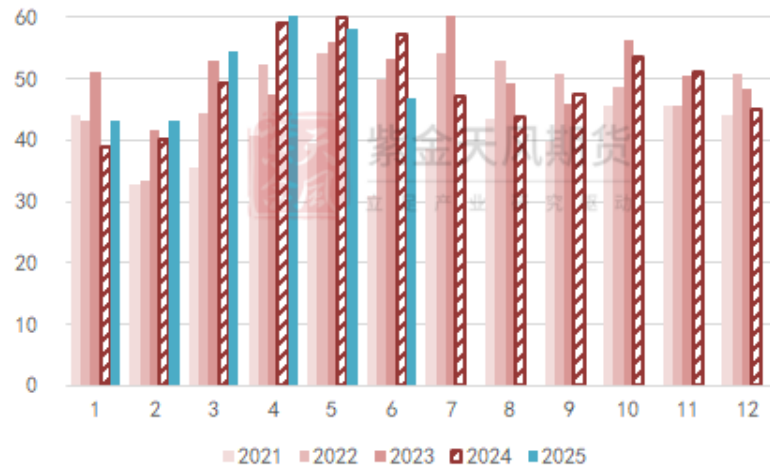
【EB】纯苯周度开工率



【EB】加氢苯周度开工率(%)



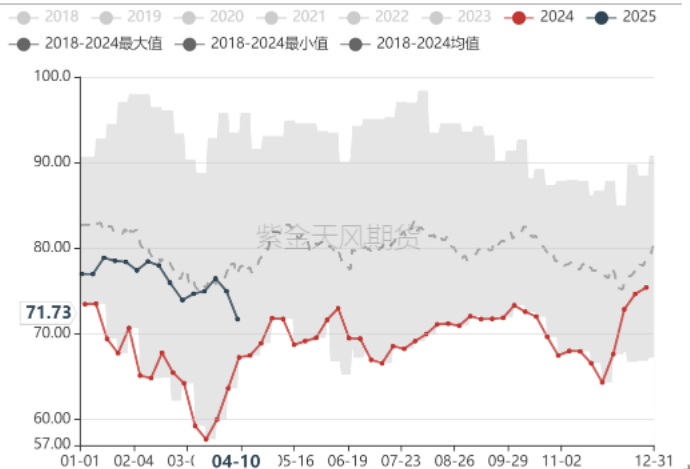
纯苯月度检修损失量（万吨）



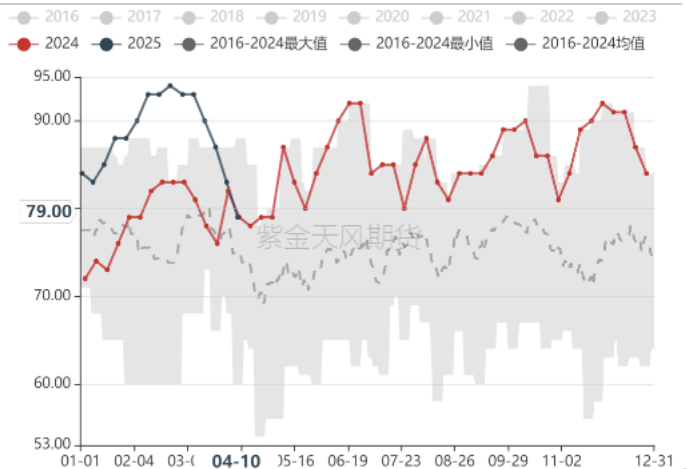
- 上周石油苯开工率72.76%，开工率继续回落，周期中海油惠州、中石油四川石化、利华益脱甲基等装置检修，友泰石化重启。
- 加氢苯开工55.34%，开工率回落（加氢苯于2024年2月29日剔除闲置产能，由911万吨调整至772万吨），宁夏同德爱心短停三天，河南首创停车，河南金源装置恢复正常。

下游综合开工率下行

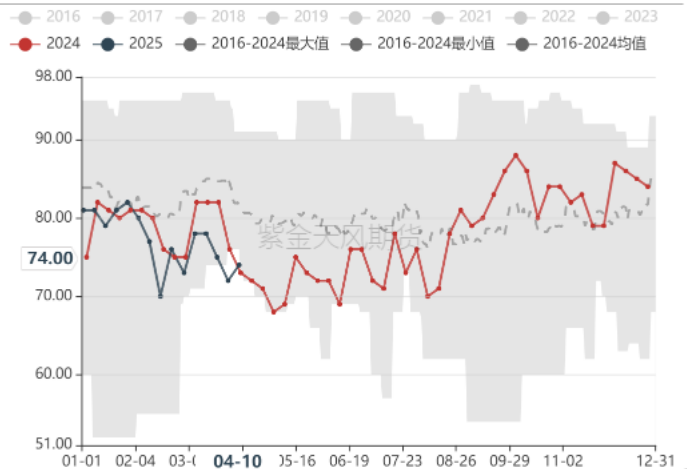
【EB】苯乙烯周度开工率



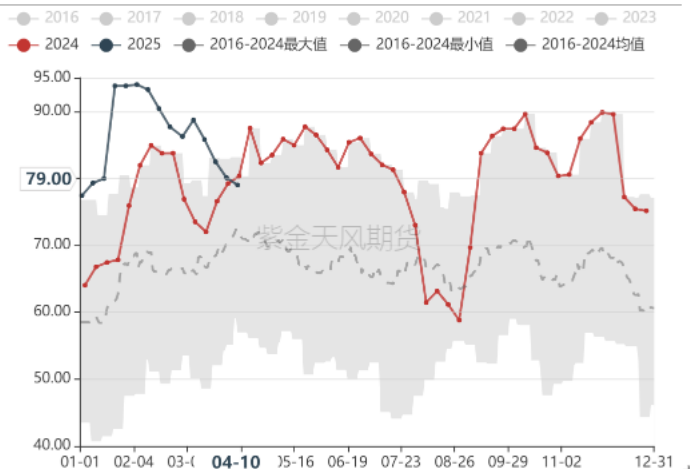
【EB】己内酰胺周度开工率(%)



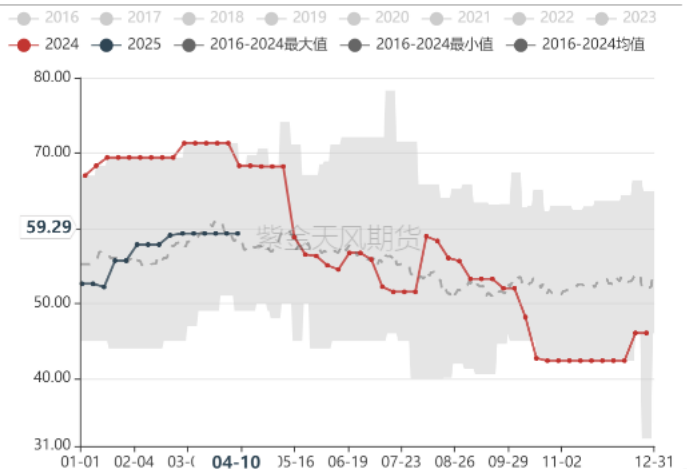
【EB】苯酚周度开工率(%)



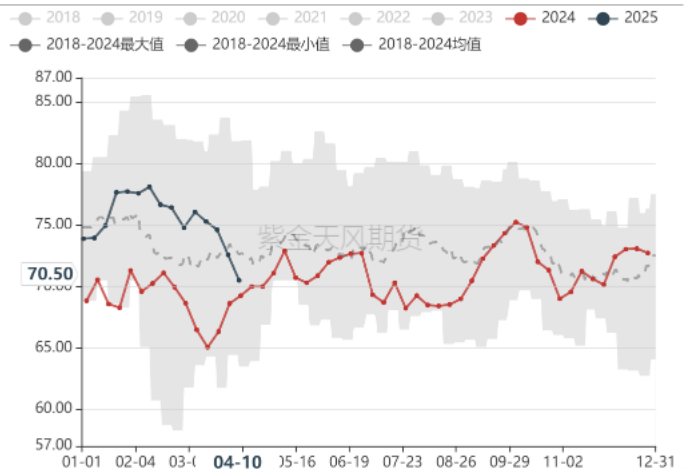
【EB】苯胺周度开工率(%)



【EB】己二酸周度开工率(%)

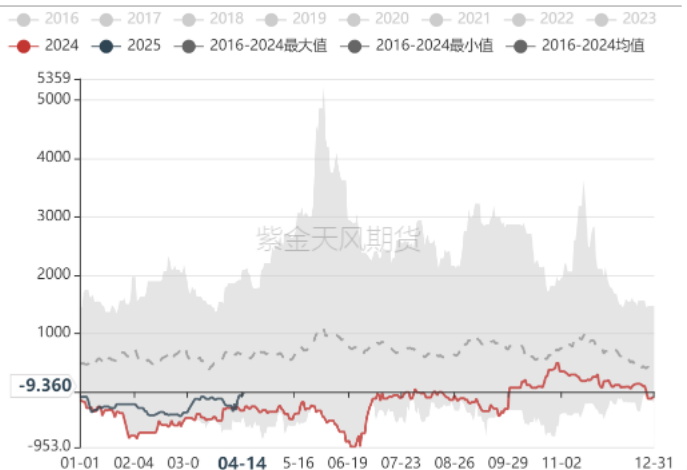


【EB】纯苯下游加权开工率(%)

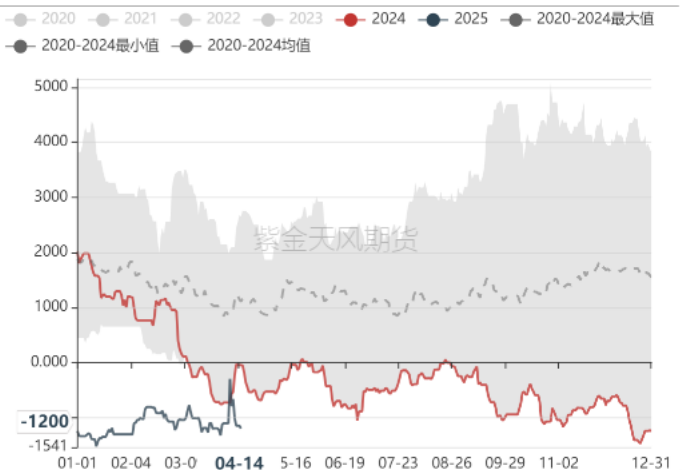


下游利润转弱，苯乙烯利润回升

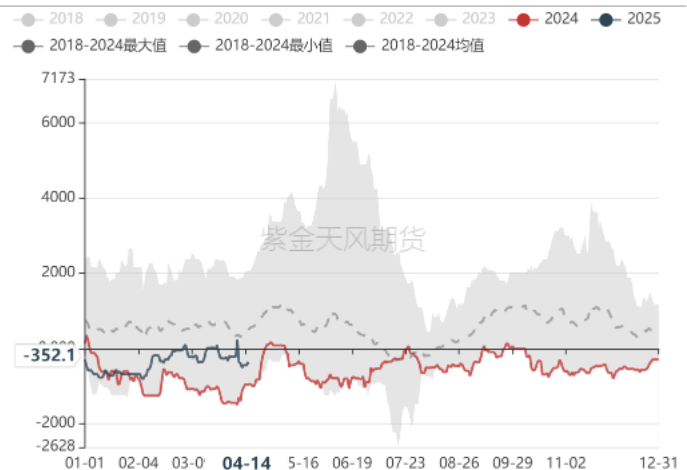
【EB】苯乙烯生产利润



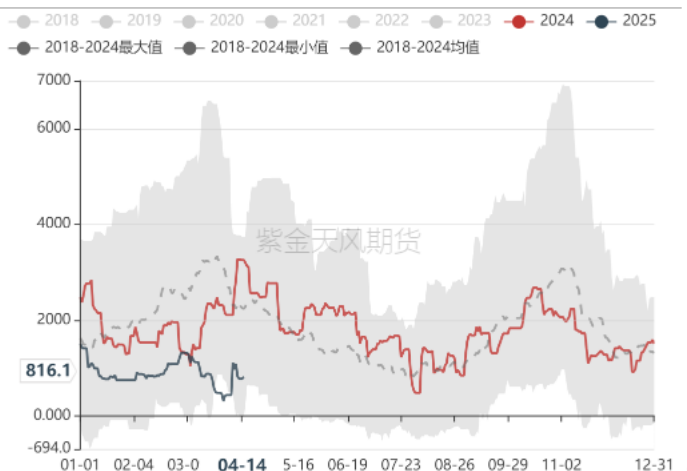
【EB】己内酰胺生产利润



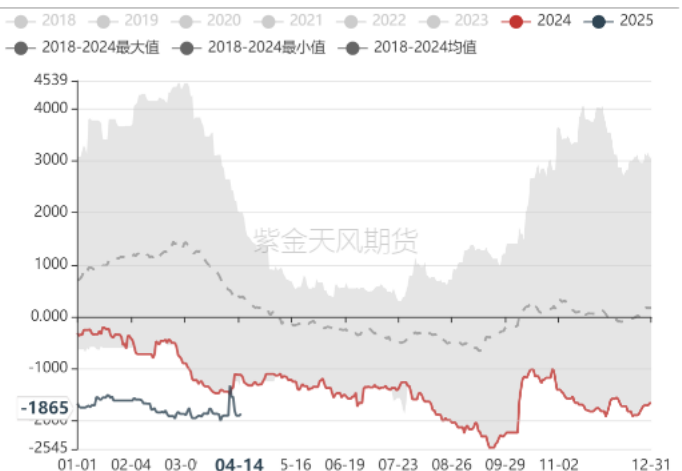
【EB】苯酚生产利润



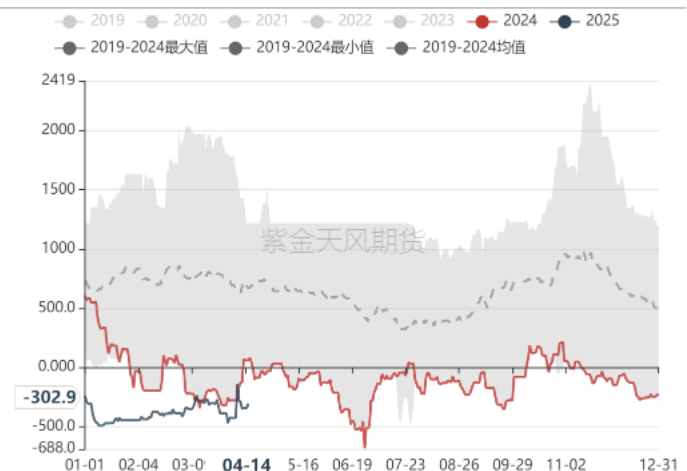
【EB】苯胺生产利润



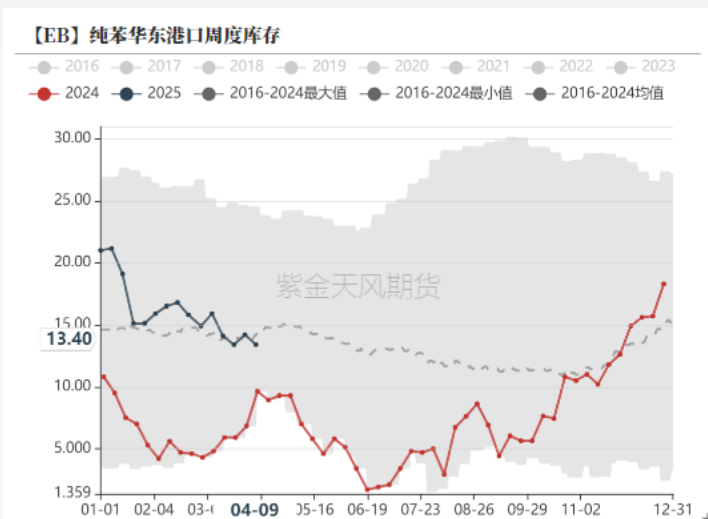
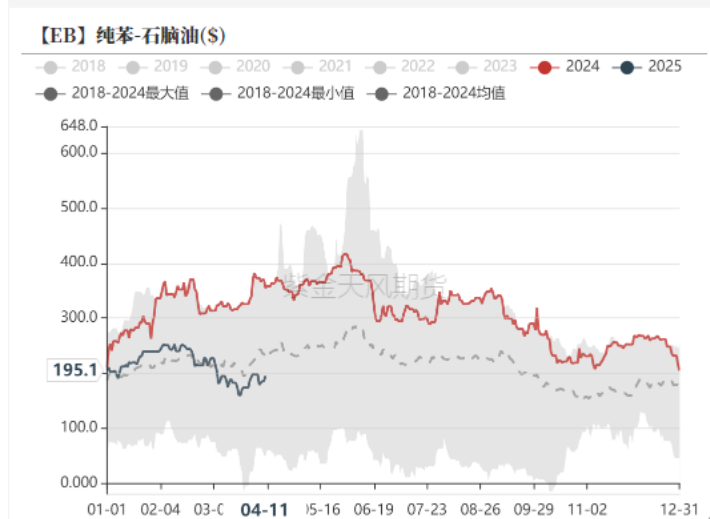
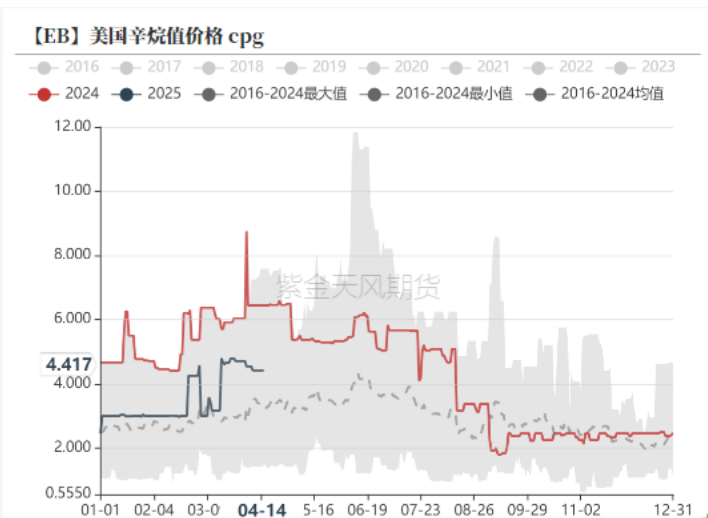
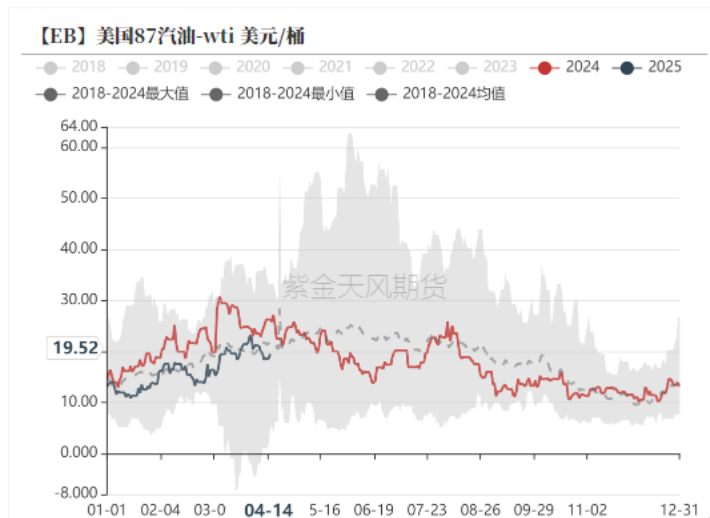
【EB】己二酸生产利润



【EB】纯苯下游加权利润



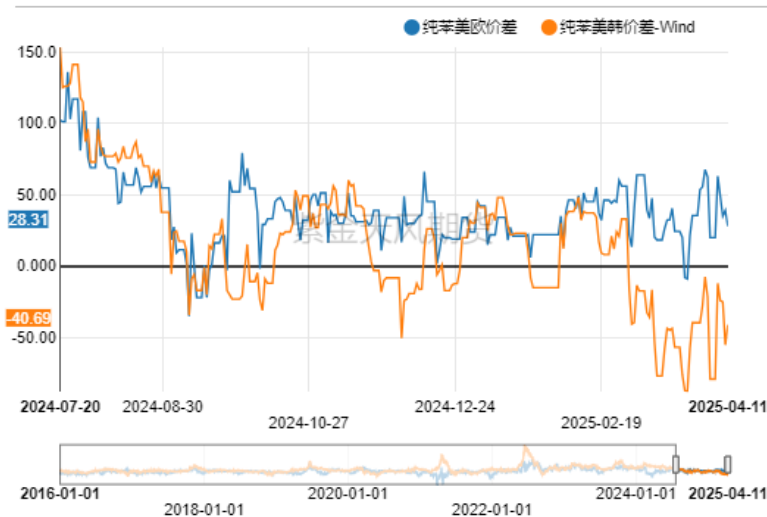
纯苯估值小幅修复



- 北美汽油裂解价差近期回落，美汽油库存去库但是受关税影响，夏季需求预期下调，调油需求预期仍偏弱。
- 亚洲纯苯-石脑油价格195美元/吨，近期BZN价差反弹，由于亚洲检修增多且原油价格快速回落，导致纯苯估值小幅回升。
- 本周隆众港口库存14.05万吨，相对上周小幅累库0.15万吨，当前隐性库存偏高，显性库存波动有限。

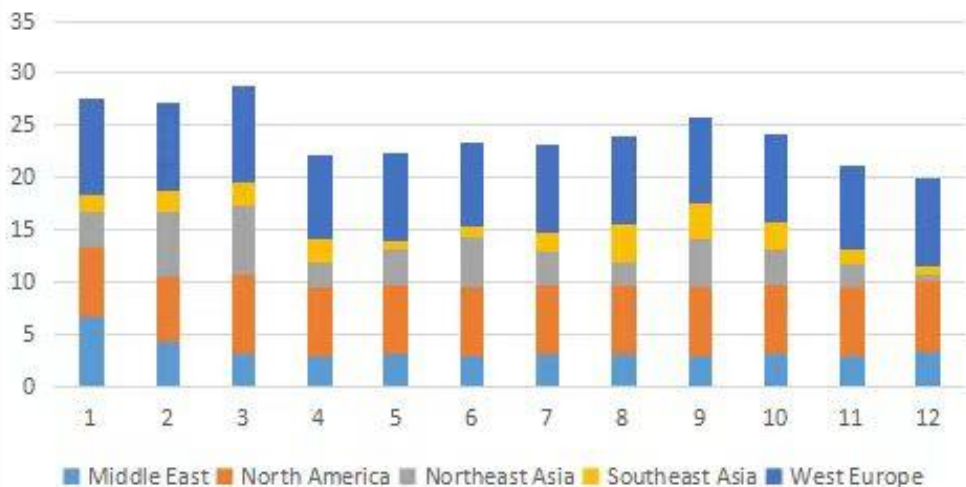
海外止跌反弹

【EB】纯苯海外价差 (\$)



- 北美地区，纯苯价格下跌，主要受到关税政策影响，供需矛盾暂时不大，亚美套利窗口继续关闭。
- 西欧地区，纯苯需求不足导致供应继续紧缩，近期市场传言6月欧洲到国内货增多。
- 亚洲市场，国内检修计划兑现，国内开工率近期持续回落；韩国多套装置开工率下降，纯苯供应回落。
- 跨地区套利：美欧和美韩套利关闭。

2025纯苯检修



纯苯供需双弱

纯苯 平衡表	石油苯	石油苯开工	加氢苯	净进口	总供应	苯乙烯产量	己内酰胺产量	苯酚产量	己二酸产量	苯胺产量	总需求	港口库存 变动
2024年7月	182.4	81%	31.3	35	248.6	130.5	55.6	43.7	21.7	35.5	246.7	1.9
2024年8月	185.1	81%	30.5	41	256.3	132.2	55.7	43.7	21.7	30.9	253.5	2.8
2024年9月	174.7	78%	26.6	42	243.6	130.2	58.6	47.3	18.7	34.1	242.6	1.0
2024年10月	177.3	76%	33.0	43	253.7	133.7	61.5	50.0	17.3	34.8	251.7	2.0
2024年11月	173.6	77%	34.3	43	251.3	124.0	61.7	46.3	16.0	35.3	246.6	4.7
2024年12月	191.5	82%	36.4	52	279.6	145.8	59.6	50.1	17.8	33.6	276.4	3.2
2025年1月	198.6	84%	33.2	47	278.8	157.2	58.8	49.5	19.8	35.6	283.0	-4.2
2025年2月	171.0	80%	32.1	52	255.1	140.0	56.7	42.3	20.8	33.0	253.1	2.0
2025年3月	188.1	79%	35.6	45	268.6	151.7	59.5	44.6	24.9	34.7	270.1	-1.5
2025年4月	161.3	70%	31.6	45	237.9	135.7	51.8	41.2	20.1	28.4	238.7	-0.8
2025年5月	176.1	74%	32.6	40	248.8	142.8	51.7	42.0	20.8	32.3	247.8	1.0
2025年6月	178.1	76%	31.6	40	249.7	145.2	53.9	44.2	20.1	32.0	249.9	-0.2

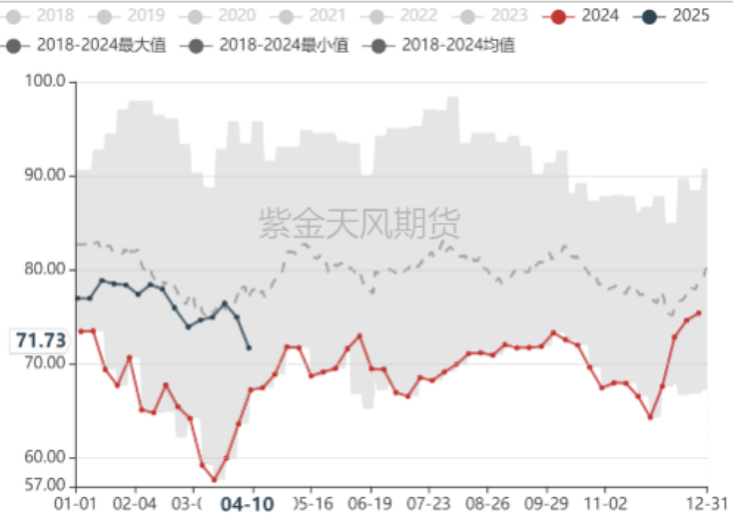
■ 4月检修偏多，供应预计大幅缩减。但随着近期纯苯下游开工率快速下行，4月需求也下调。4月去库预期或落空，转为平衡。

苯乙烯检修基本兑现

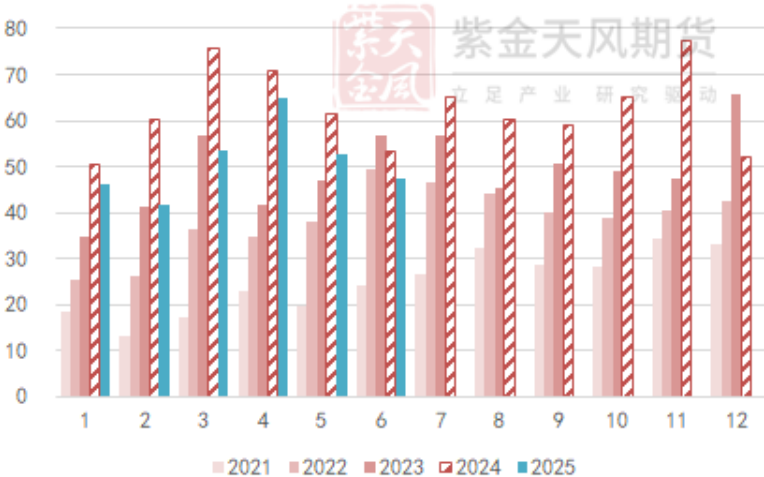
主题

苯乙烯开工率快速回落

【EB】苯乙烯周度开工率



苯乙烯月度检修损失量（万吨）



苯乙烯装置检修计划

企业名称	产能（万吨）	检修时间
山东玉皇	25+20	2021. 9. 12-未定 3. 24-未定
宁波科元	15	开车推迟
茂名石化	10+40	2. 25-未定 5. 15-未定
双良	21+21	3. 30-未定 5. 15-未定
燕山石化	8+2. 7	4. 20-未定 7. 19-未定
晟原	8	8. 17-未定
吉林石化	14	8. 31-未定
九江石化	18	9. 1-未定
齐鲁石化	20	12. 23-未定
宁夏宝丰	20	2. 22-未定
山东华星	8	6. 14-未定
盛腾	8	10. 10-待定
盛虹石化	45	3月3日-待定
浙石化POSM	60	3. 29-4. 7
锦西石化	8	3. 28-5. 18
浙石化	60	4. 8-5月初
恒力石化	72	4. 7-5. 2
扬子巴斯夫	12. 5	4. 7-5. 31
万华化学	65	4. 5-4. 30

■ 上周苯乙烯开工率71.73%，开工率近期快速回落。近期浙石化、万华和恒力等装置陆续检修。

数据来源：隆众、紫金天风期货

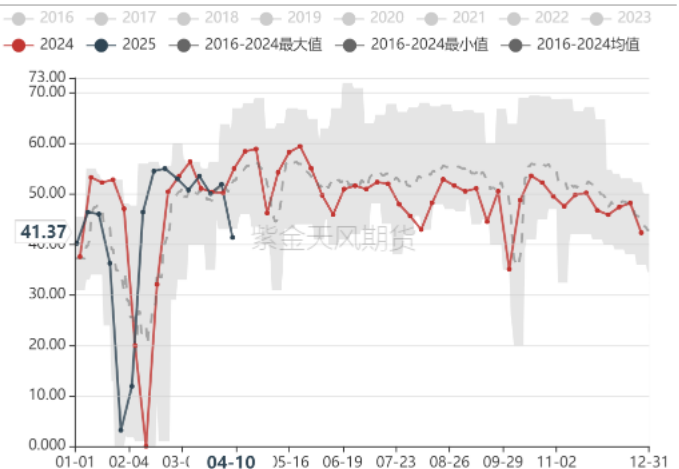
3S需求转弱，终端库存偏高



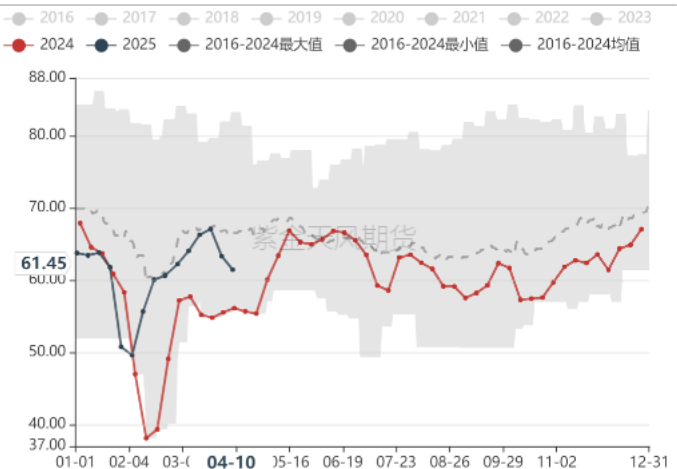
紫金天风期货

立足产业 研究驱动

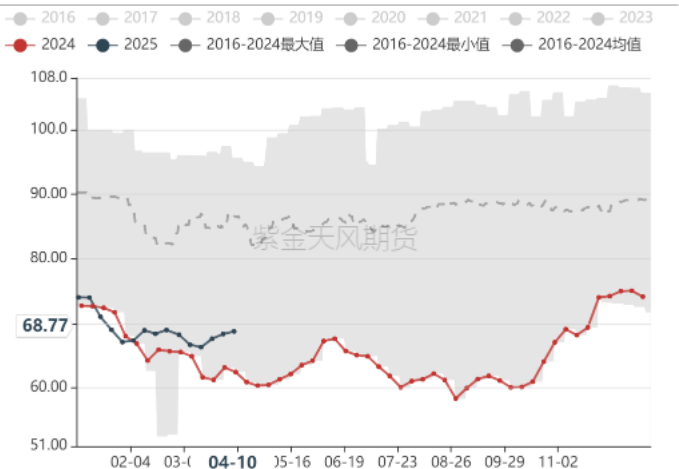
【EB】EPS周度开工率



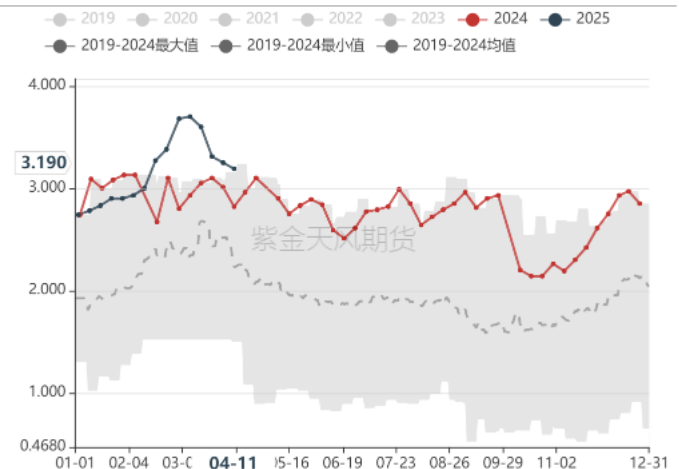
【EB】PS周度开工率



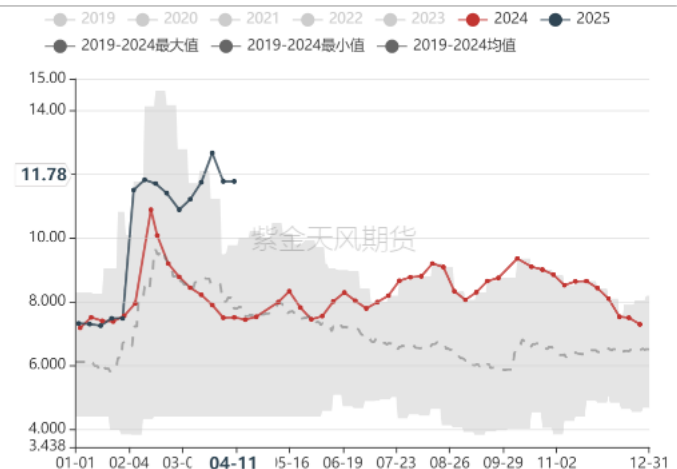
【EB】ABS周度开工率



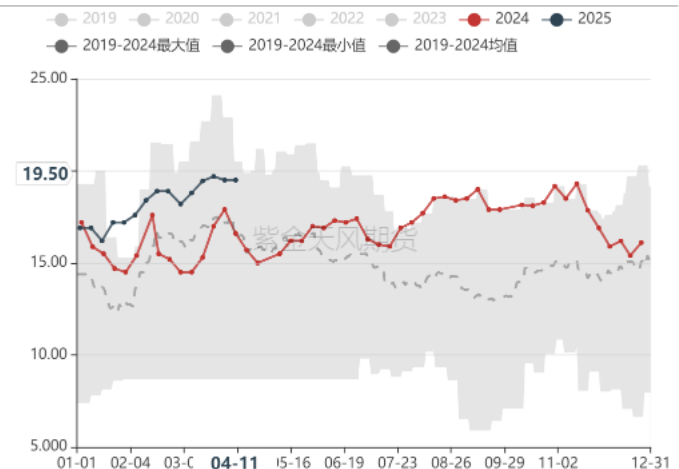
【EB】EPS周度库存(万吨)



【EB】PS周度库存(万吨)



【EB】ABS周度库存(万吨)

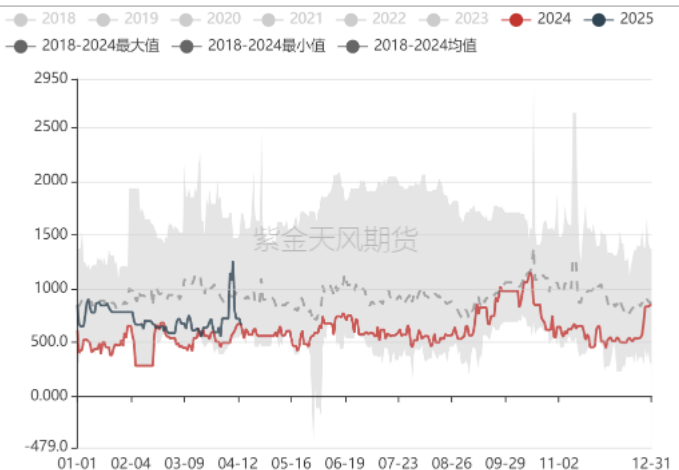


■ EPS上周开工率50.08%，环比回落；PS上周开工率67.09%，环比回升；ABS上周开工率67.64%，环比回升。下游成品库存偏高。

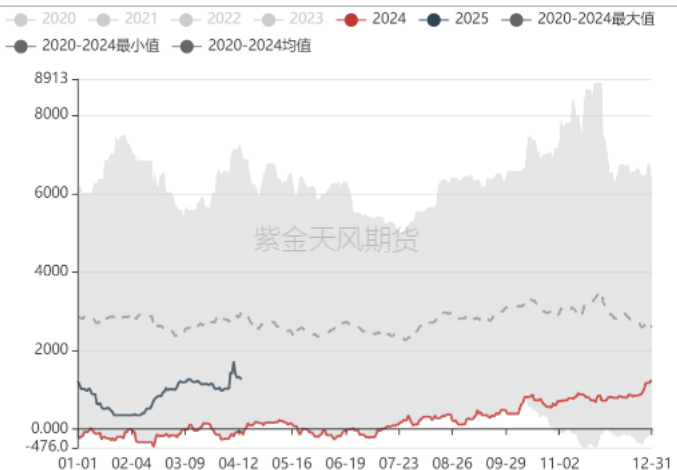
数据来源：卓创，隆众，紫金天风期货

下游利润走低

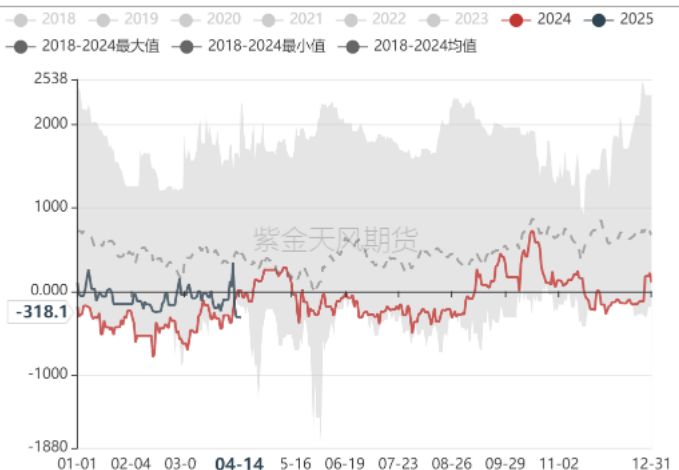
【EB】EPS生产利润



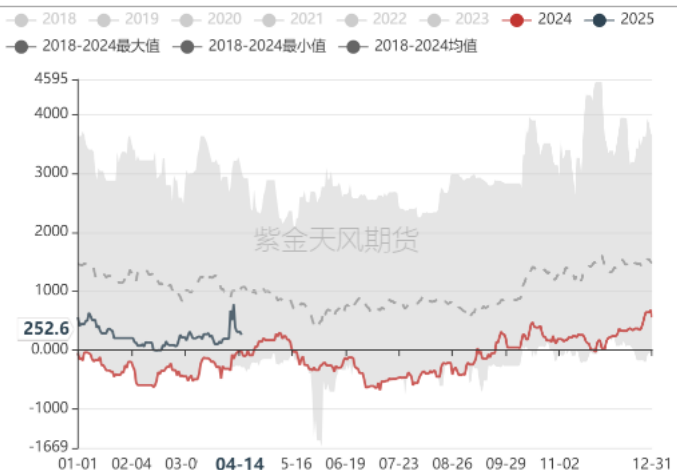
【EB】ABS生产利润



【EB】GPPS生产利润



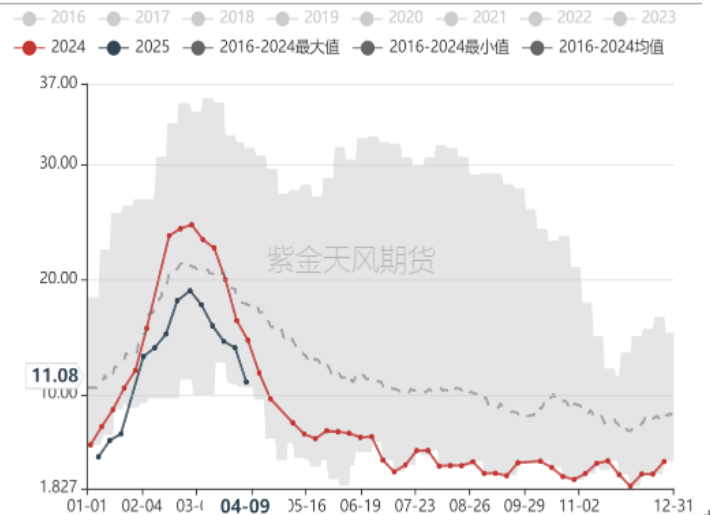
【EB】HIPS生产利润



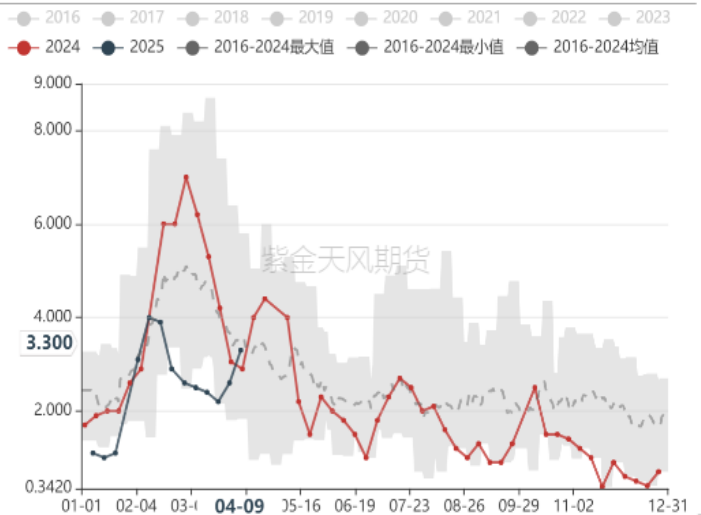
- 近期随着有苯乙烯价格反弹，下游利润明显压缩。当前EPS和ABS有利润，PS利润较薄。

华东港口继续去库

【EB】苯乙烯华东港口周度库存

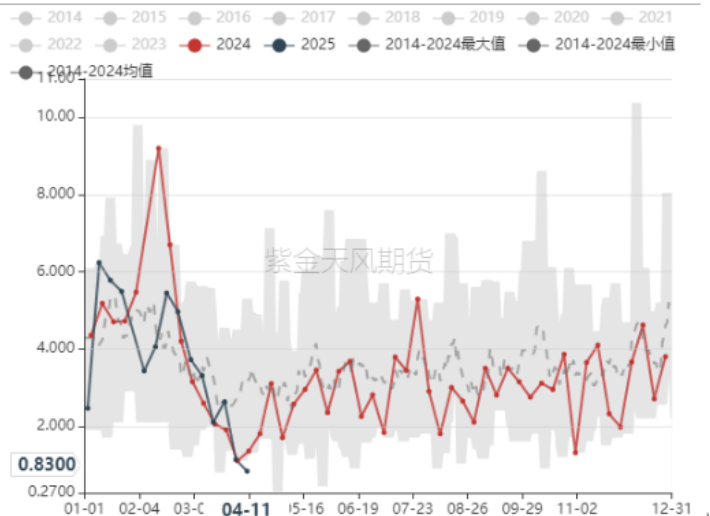


【EB】苯乙烯华南港口周度库存(万吨)

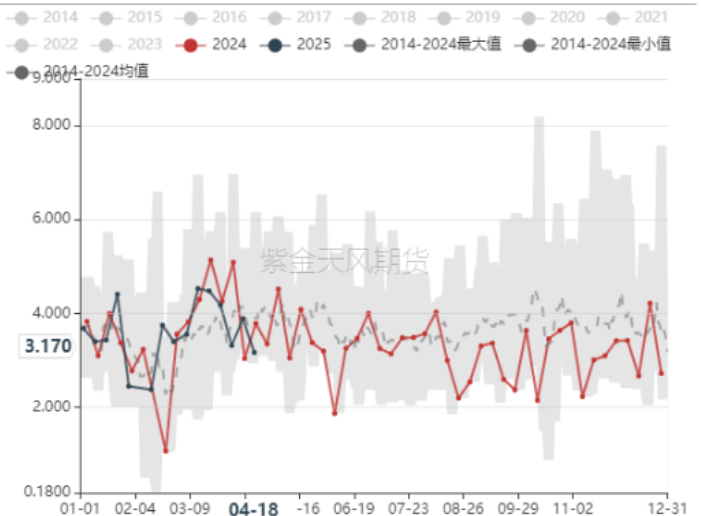


■ 本周苯乙烯华东港口库存9.56万吨，去库2.34万吨；华南港口库存2.6万吨，去库0.9万吨。上周受天气影响港口入港量明显回落，且近期国内检修偏多，港口延续去库，港口出港量近期下滑。

【EB】港口入库量：江苏（周）



【EB】出港量：江苏（周）



苯乙烯供需平衡表

■ 4月维持去库预期，但去库幅度下调，近期3S开工率略下降，且部分下游反馈订单转弱，考虑当前终端库存偏高，下调3S需求。5、6月随着检修装置重启，预期累库。

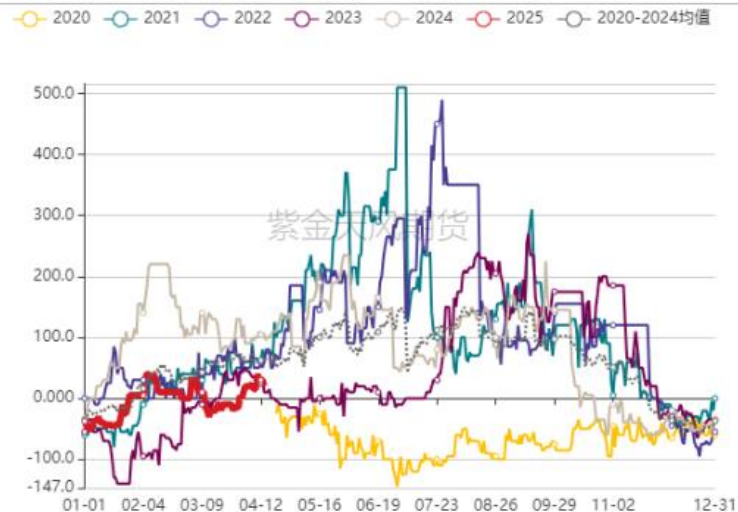
月份	苯乙烯								EPS		PS		ABS	
	国内产量	开工率	进口量	出口量	国内需求	同比	库存变动	库存	产量	开工率	产量	开工率	产量	开工率
2024年4月	125.7	67%	2.0	2.8	131.7	-1%	-6.73	27.3	38.9	58%	33.1	57%	38.2	51%
2024年5月	134.7	69%	0.5	7.5	132.0	-5%	-4.17	23.1	38.2	54%	38.8	64%	44.7	57%
2024年6月	130.7	69%	1.5	4.8	130.4	7%	-3.03	20.1	36.1	54%	38.0	64%	47.0	62%
2024年7月	130.5	67%	3.5	2.8	129.1	-4%	-2.03	22.1	37.7	52%	36.2	59%	47.0	58%
2024年8月	132.2	68%	1.5	1.1	135.1	-6%	-2.46	19.6	38.0	52%	35.7	58%	47.3	57%
2024年9月	130.2	69%	2.5	0.6	130.6	-8%	1.54	21.2	38.7	55%	34.4	57%	45.5	56%
2024年10月	133.7	67%	8.5	0.1	142.4	-3%	-0.30	20.9	39.0	53%	36.3	59%	48.1	56%
2024年11月	124.0	64%	6.1	0.0	134.3	-2%	-4.24	16.6	36.7	51%	37.8	63%	51.9	63%
2024年12月	145.8	73%	5.2	0.3	149.6	15%	1.10	17.7	33.8	45%	40.7	66%	54.7	64%
2025年1月	157.2	77%	5.2	0.3	148.5	8%	13.54	31.3	25.6	34%	40.4	63%	56.3	66%
2025年2月	140.0	76%	1.7	4.9	122.5	21%	14.35	45.6	29.9	45%	33.8	59%	51.0	66%
2025年3月	151.7	72%	2.0	4.0	156.5	26%	-6.78	38.8	41.3	56%	42.4	66%	56.8	62%
2025年4月	135.7	67%	2.0	3.0	143.1	9%	-8.33	30.5	37.6	52%	39.5	64%	52.2	56%
2025年5月	142.8	68%	2.0	3.0	138.3	5%	3.54	34.0	36.5	49%	39.5	62%	50.3	52%
2025年6月	145.2	72%	2.0	3.0	137.4	5%	6.80	40.8	36.4	51%	39.1	60%	50.2	54%

合约供需定价逻辑

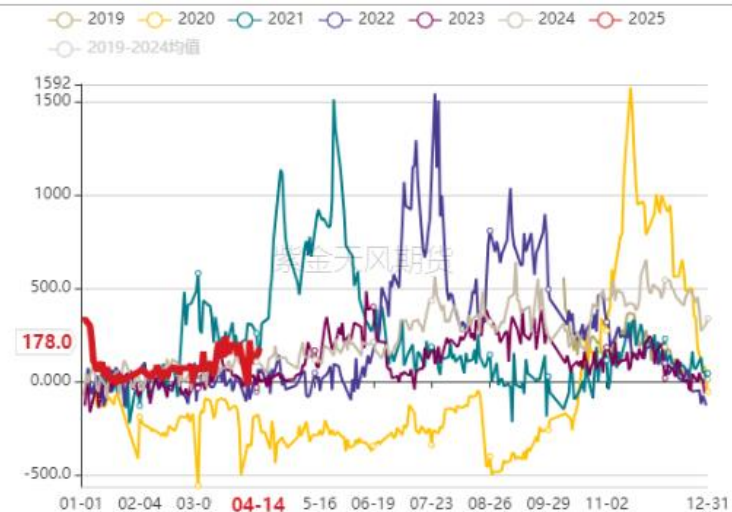
主题

纯苯月差回升

【EB】纯苯纸货月差（华东N+1-N+2）



【EB】苯乙烯现货基差-季节性



【EB】苯乙烯远期结构



- 纯苯月差跌后反弹，随着3月底开始亚洲检修装置逐渐增多，纯苯价格支撑，月差逐渐走强，但平衡表预期矛盾不大，调油预期不高看的背景下，月差继续反弹缺乏驱动。
- 苯乙烯基差回升，主力合约换月叠加去库预期影响，支撑纸货小幅走强。期货价差结构来看，近远价格维持BACK结构，远期预期偏弱。

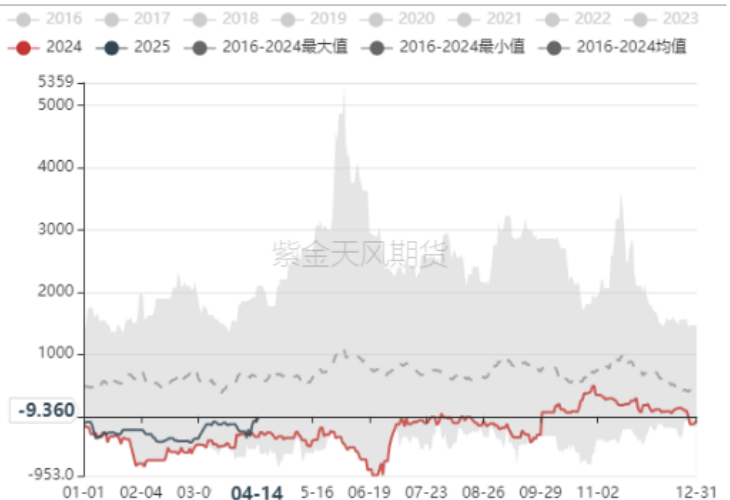
苯乙烯近远期利润分化



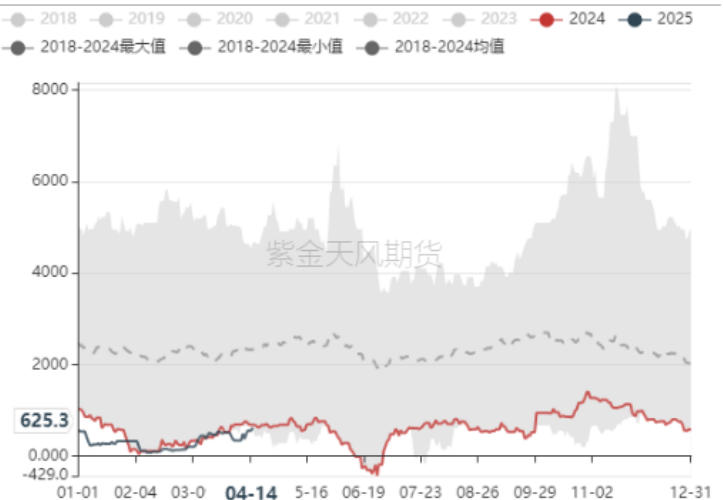
紫金天风期货

立足产业 研究驱动

【EB】苯乙烯非一体化生产利润



【EB】POSM现金流利润/吨苯乙烯（未计算加工费）

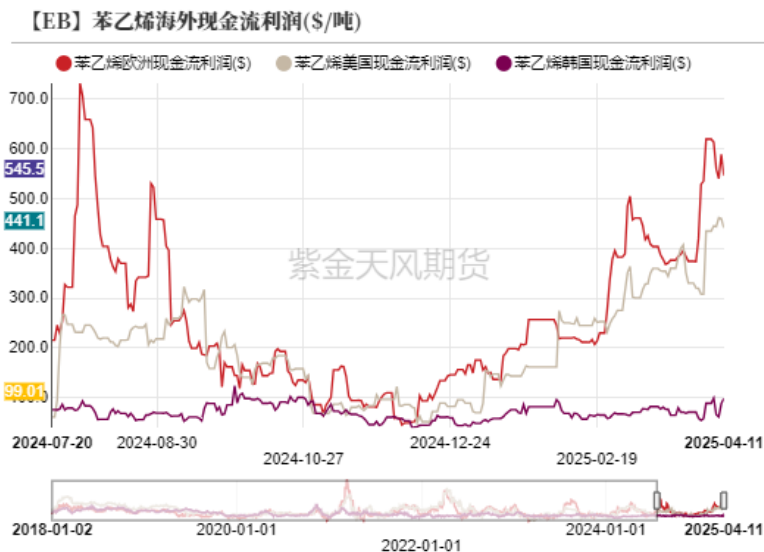


【EB】苯乙烯远月生产利润



- 苯乙烯非一体化利润进去回升，检修偏多叠加乙烷进口缩减担忧导致远期供应缩减，苯乙烯利润快速修复。
- POSM装置小幅回升但当前利润处于去年同期水平。（POSM利润仅计算原材料成本，装置折旧、人工等均未包含在内）
- 近远端利润近期略分化，近端利润维持上行趋势，但远期利润开始拐头，近端炒作供应缩减，但远期需求预期转弱。

海外苯乙烯现金流利润高位



- 北美地区，原油价格下跌带动苯乙烯价格回落，高利润背景下当前美国苯乙烯开工率维持高位。
- 西欧地区，欧洲苯乙烯利润偏高，主要需求偏弱导致供应维持低位，欧洲供应主要来自美国进口。
- 亚洲地区，国内苯乙烯集中检修，但需求近期稍转弱，EPS和PS开工率下行。
- 跨地区套利：美欧、美亚套利窗口关闭。



免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

