



国联期货纯苯苯乙烯周报

关注大炼化提负保GDP的问题

2025年4月19日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650
投资咨询证号：Z0018461

联系人：丁家吉 从业资格证号：F03117223

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

	逻辑观点
<p>本周日度策略及逻辑回顾</p> <p>运行逻辑</p>	<p>周二因市场对美债的担忧缓解、白宫安抚市场情绪，宏观波动率回落，我们在日报中建议终止做多波动率的头寸。并建议投资者以做缩EB-PX盘面06价差为主。周五EB-PX价差自1320元收敛至1200元下方，由于担忧聚酯负早于苯乙烯下游负反馈，我们在晚评中建议将做缩头寸止盈。</p> <p>从估值角度来看，本周石脑油的裂差和BZN价差均回至低位，EB-BZ价差仍在上边际震荡。石脑油方面，受到美国丙烷降价的冲击，AFEI较日本石脑油价格快速下跌，引发部分亚洲裂解装置进行原料替代。鉴于5月亚洲进口预期环比变化不大，二季度仍有缺口预期，石脑油裂差或维持70-90美金震荡。</p> <p>芳烃方面，本周市场虽已计价贸易战对化工需求的冲击，但估值反弹暂无驱动。韩国本月回购支撑纯苯估值，也限制了5月的反弹空间（BZN反弹后，韩国再向市场抛售）。美国关税导致亚、欧纯苯无法转移，且美苯价格上涨损失了乙苯的调油性价比。芳烃仍需要汽油来推升估值。</p> <p>综上所述，若油价下周继续反弹、且石脑油、纯苯、苯乙烯各环节加工费稳定，那么苯乙烯的绝对估值有望出现有性价比的布空位置。做空的逻辑是，原油未来回吐地缘溢价，苯乙烯大装置提负，及下游开工5月份进一步转弱。</p>
<p>推荐策略</p>	<p>EB2506估值区间在7000-7600元，若盘面跟随原油反弹至7450-7550附近，逢高布空。</p> <p>月差：6-7价差在100元上方可反套。</p> <p>风险提示：美国制裁我国船只、宏观衰退交易、地缘风险升温、轻烃裂解装置提前停车、抢转口预期</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	本周长债发行结束后，SOFR利率、金融压力指数等数据显示，美国金融体系流动性问题暂得缓解。但市场仍担忧，5月份美国国债2.5万亿的到期规模（环比+0.83万亿），将在下个月再度引爆国债危机。尤其是，美国存在国债现货被海外持有者抛售、国债期货被避险资金买入、触发基差套利杠杆资金被瓦解的风险。我们认为联储目前的优势有三：（1）逆回购余额尚有50万亿美元的流动性可以向市场释放；（2）TGA账户回到6千亿美元上方，财政部可等到5月再消耗资金，向社会转移支付并提振市场信心；（3）联储确实有储备救援国债市场的紧急工具。但从长远的角度去看，如果5月联储实施了紧急措施或将逆回购减少至零，那么下半年财政部集中发行新债时，联储或面临无法控制长债收益率飙升的风险。
原油/油品	中性	4月18日当周美国石油钻井数为481口（+1）。我们认为周四油价强势反弹，并非由OPEC新补偿性减产推动（近几年补偿性减产从未落实过），原因有：（1）俄乌互不攻击能源的协议于本周五到期，市场提前交易俄乌停战失败；（2）美国keystone管道（62.4万桶/日的输油量）因泄漏停运一周、现货询价活跃、叠加库欣原油低位去库，原油近月价格走强。下周若美国在俄乌及伊朗的谈判中均失败，则市场或继续交易地缘风险，布油区间因此上修至64-71美元/桶。
纯苯	中性偏空	国内下游毛利再度走弱。纯苯供需双减，估值暂无向上的驱动。美国纯苯价格上涨的幅度不足以打开，欧→美或亚→美的套利窗口，反而因快速上涨损失了乙苯的调油性价比。美湾乙苯加工亏损。国内BZN价差看180-220美元波动。
需求	利空	EPS中小装置集体重启、提负为五一假期备货，持续性有疑虑。PS、ABS延续负反馈，二者工厂库存较高。
供应	中性	恒力苯乙烯装置早于预期回归。
库存	利多	根据隆众、卓创船期信息，下周华东港口苯乙烯预期去库1万吨左右，纯苯港口库存预期去库1万吨左右。
GI 利润	中性	本周苯乙烯PO/SM装置和非一体化装置利润在盈亏平衡线附近。



CONTENTS

目录

01

纯苯的逻辑 05

03

下游市场及终端行业的逻辑 23

02

苯乙烯的逻辑 16

04

纯苯、苯乙烯月度供需平衡表 31



CONTENTS

目录

01

纯苯的逻辑



石油苯检修：本周濮阳中汇的歧化装置（20万吨纯苯产能）进入20天的检修。利华益HDA装置于4月15日重启。4月下旬，东营、天津石化、湖南石化、辽阳石化等共约79.4万吨产能计划检修。

加氢苯检修：本周河南宇天，宁夏宝丰等共约48万吨装置停工，同德爱心，濮阳欧亚等共约75万吨装置重启。

企业名称	产能（万吨）	检修天数	停车时间	开车时间	4月	5月
扬子石化1号重整	15	24	2025/4/2	2025/4/25	0.99	
中海油惠州	49	61	2025/4/1	2025/5/31	4.08	4.08
九江石化重整	24	63	2025/3/15	2025/5/16	2.00	1.05
高桥石化	15	45	2025/3/20	2025/5/3	1.25	0.12
福佳大化重整+歧化	21	35	2025/3/27	2025/4/30	1.75	
中海油泰州	7	11	2025/3/23	2025/4/2	0.04	
东营石化	5	46	2025/4/15	2025/5/30	0.21	0.42
四川石化	45	10	2025/4/7	2025/4/16	1.23	
北海石化	3	62	2025/3/25	2025/5/25	0.25	0.21
浙石化重整	75	32	2025/3/25	2025/4/25	5.14	
湖南石化重整	4	62	2025/4/20	2025/6/20	0.11	0.33
天津石化裂解	30	45	2025/4/20	2025/6/3	0.82	2.50
扬子巴斯夫裂解装置	15	46	2025/4/10	2025/5/25	0.82	1.03
利华益HDA	25	11	2025/4/8	2025/4/18	0.75	
锦西石化重整	12.5	31	2025/4/10	2025/5/10	0.68	0.34
检修损失量合计（万吨）					29.27	23.78



亚洲芳烃装置运行情况：日本出光一套33万吨产能计划4月中-6月检修。韩国乐天大山一套24万吨产能计划4月中-6月检修；韩国SK蔚山一套重整15万吨产能计划4月中-8月检修，仁川27.5万吨纯苯产能于3月底计划外检修，重启时间不明。沙特拉比格45万吨产能计划4月检修45天。泰国芳烃一套40万吨产能计划4月停车35天。

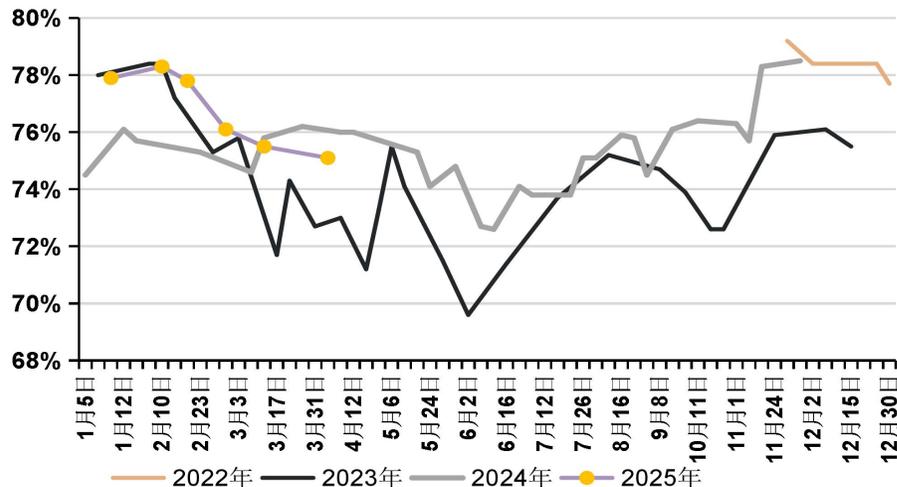
企业名称	区域	纯苯产能（万吨）	2025年检修情况	4月	5月
YNCC	Yeosu 2	24	计划2月10日-4月6日停车检修	0.39	
ENEOS	Chita	14	计划1月中-4月中停车检修	0.58	
JFEC	Kasaoka	11	计划3月中开始停车检修30天	0.45	
Aromatics Malaysia(Petronas)	Kerteh, Malaysia	19	计划3月底检修30天	1.58	
jg summit	Bataan, Philippines	10	或长期关停	0.83	0.83
Lotte Chemical	Daesan-Honam	24	计划4月中-6月中停车检修	0.99	2.00
Idemitsu Kosan (IKC)	Chiba	33	计划4月中-6月检修	1.36	2.75
Petro Rabigh2	Rabigh, KSA	45	计划4月中停车检修45天	1.85	3.75
SK	蔚山	15	从4月中旬到8月初对其重整检修	0.62	1.25
	仁川	27.5	于3月28日关闭重整，原因是压缩机问题，预计问题将超过一周	1.13	
NS Styrene Monomer Co., Ltd.	Oita, Oita	20	裂解2月中旬起检修2个月	0.82	
Aromatics Thailand(PTTGC)	Map Ta Phut No 2,Thailand	40	计划4月停车检修53天	3.33	2.52
检修损失量合计（万吨）				13.93	15.45

数据来源：卓创资讯、华瑞资讯、国联期货研究所

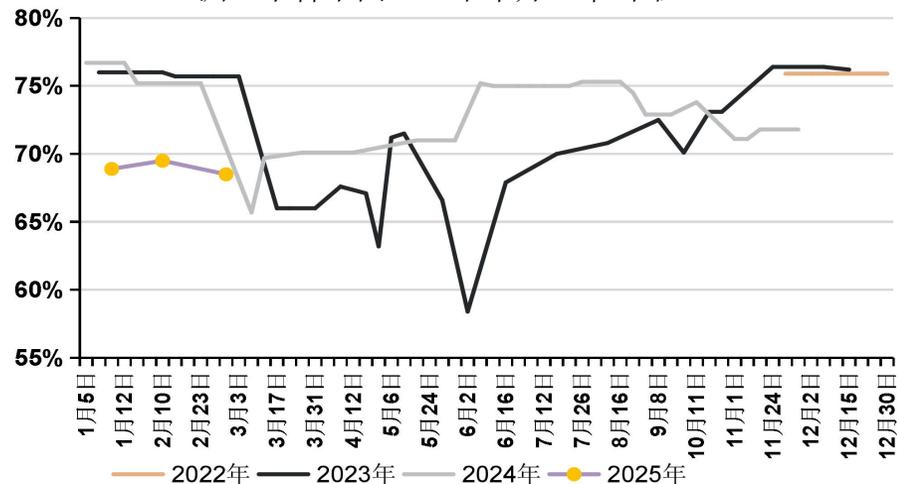


海外芳烃装置运行情况：亚洲（除中国外）纯苯开工率回落至近四年同期中位水平。亚洲PX开工率回落至近五年同期中位水平。捷克利特维诺夫炼油厂的石化生产因计划维护而关闭，维护将持续到6月初。利特维诺夫炼油厂苯的年产能为26.5万吨，乙苯的年产能为30万吨。法国的一家裂解装置将于本月早些时候因计划维护而停产。

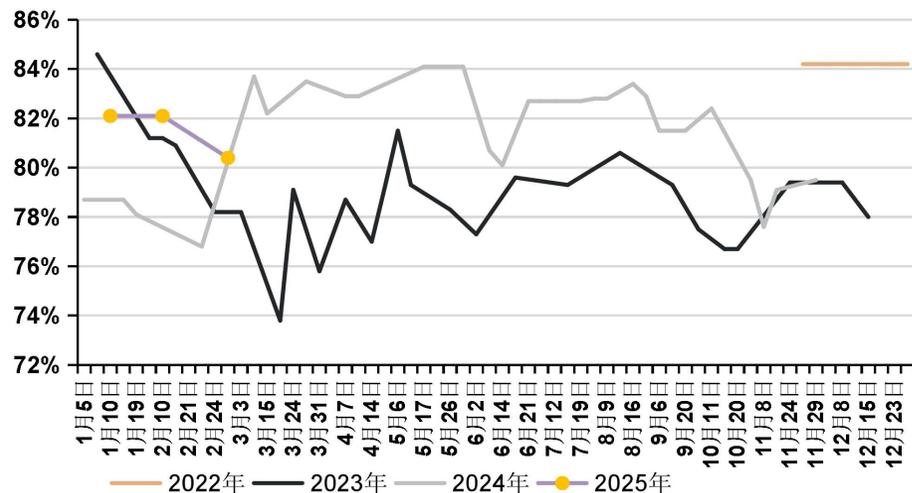
亚洲（不含中国）纯苯开工率 单位（%）



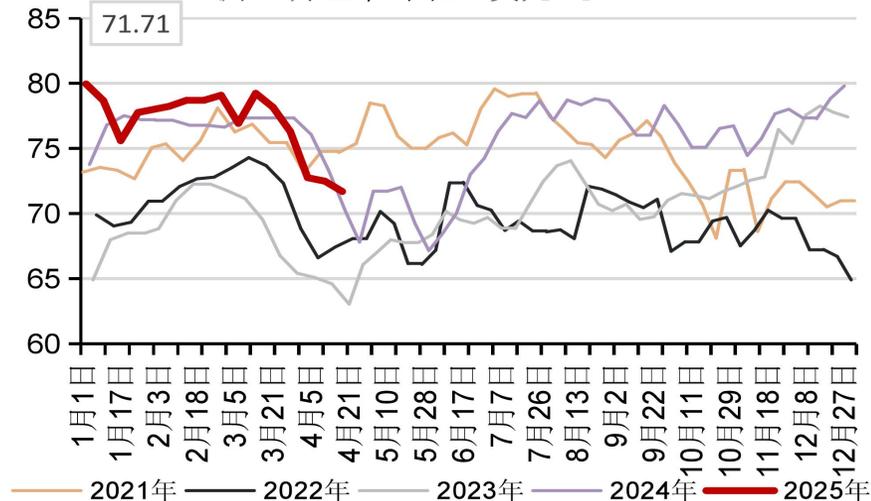
亚洲（不含中国）二甲苯开工率 单位（%）



亚洲（不含中国）甲苯开工率 单位（%）



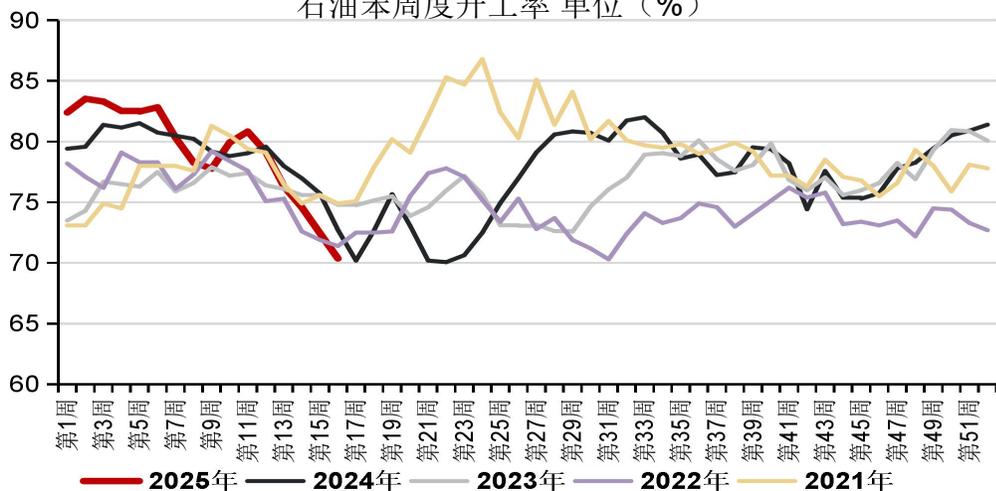
亚洲PX开工率 单位（美元/吨）



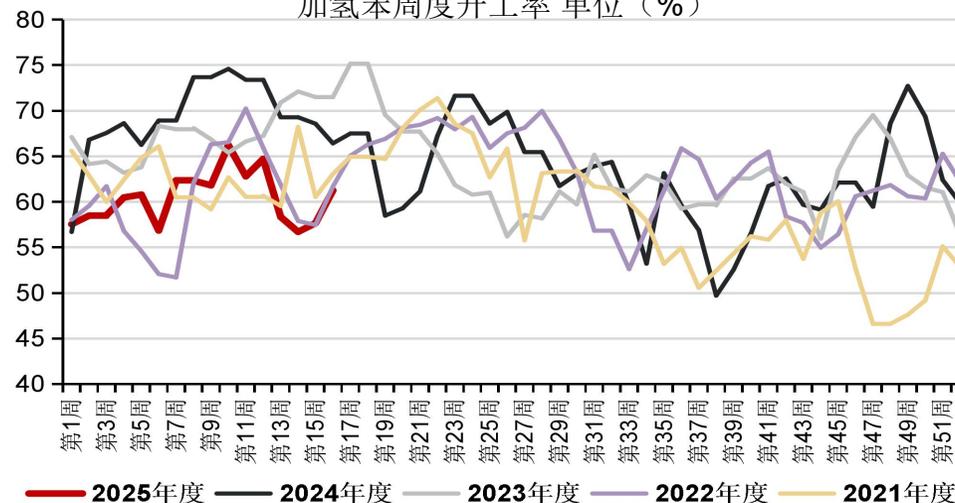


本周石油苯生产毛利周环比+66元/吨，处于近五年同期较低水平；石油苯产能利用率为率70.37%（-2.09），处于近五年同期较低水平。加氢苯生产毛利周环比约-65元/吨，开工率为61.26%（+3.59），处于近五年同期较低水平；下周河北荣特、山东荣信共约20万吨装置计划重启，预期开工率延续回升。

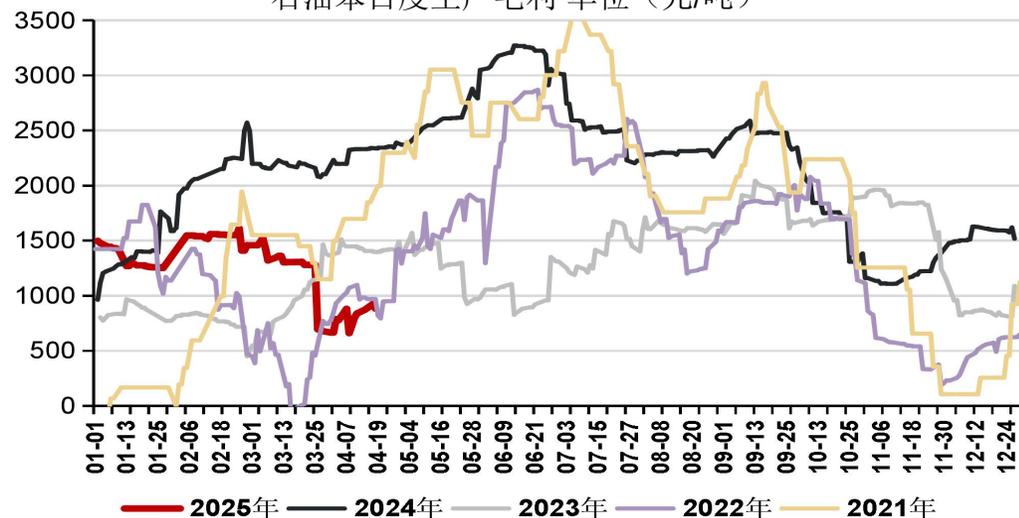
石油苯周度开工率 单位（%）



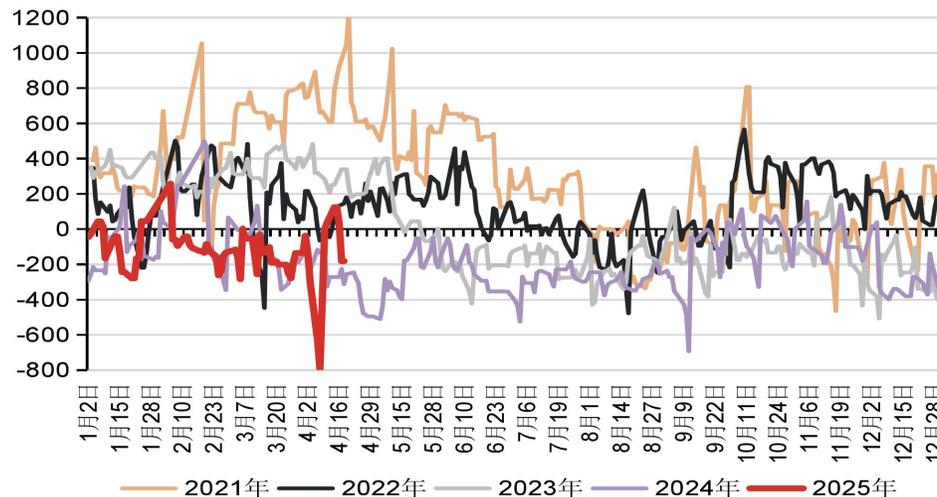
加氢苯周度开工率 单位（%）



石油苯日度生产毛利 单位（元/吨）

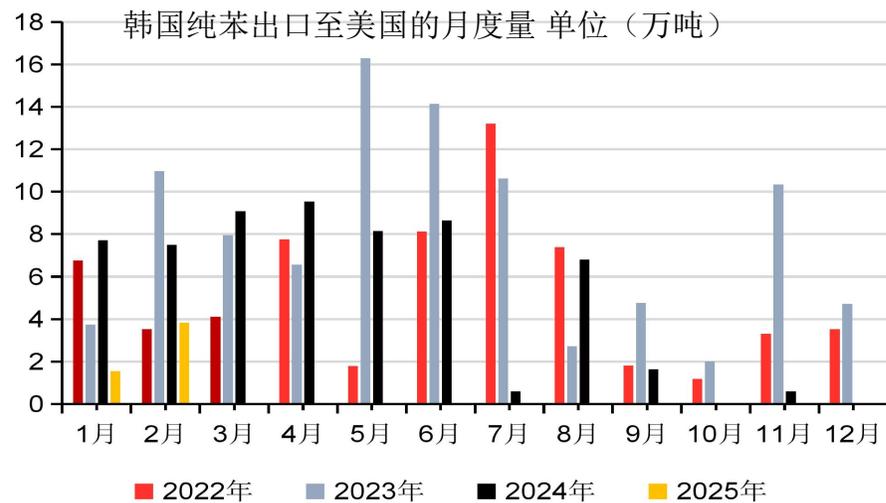
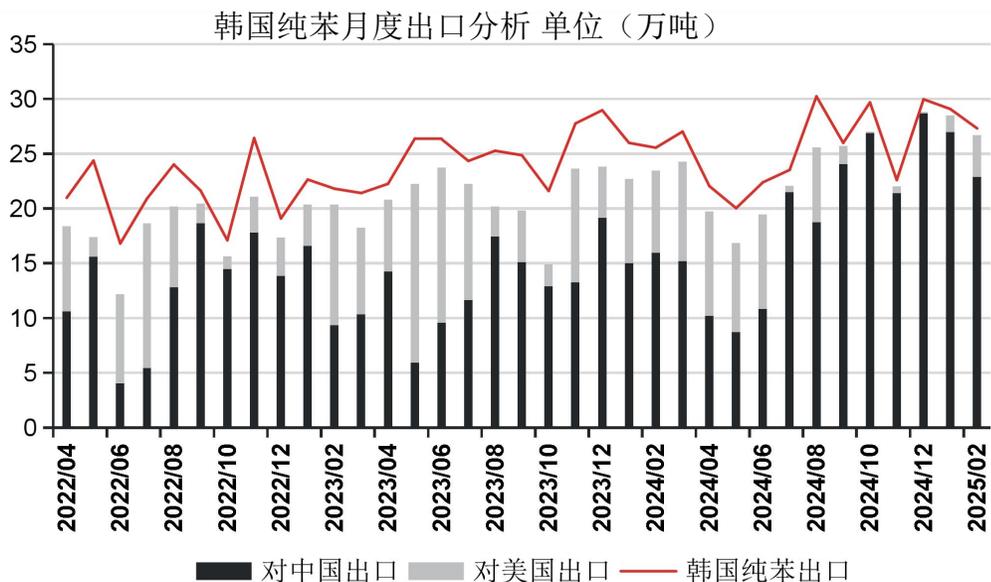
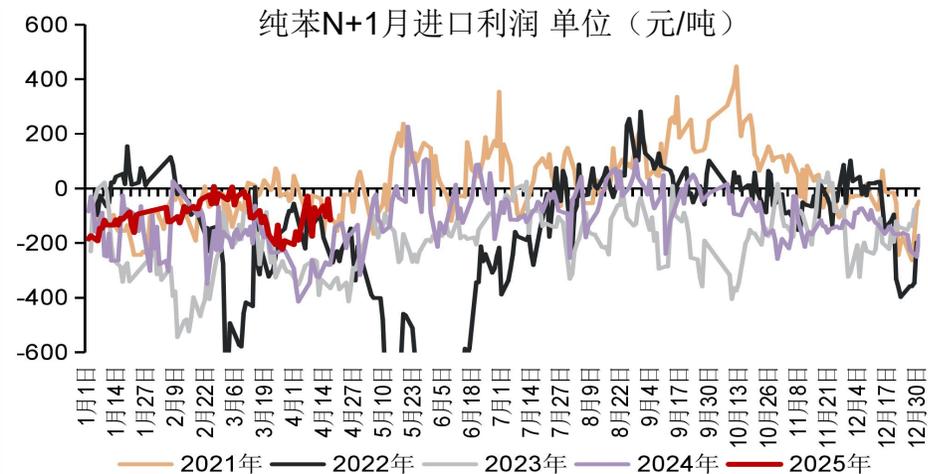
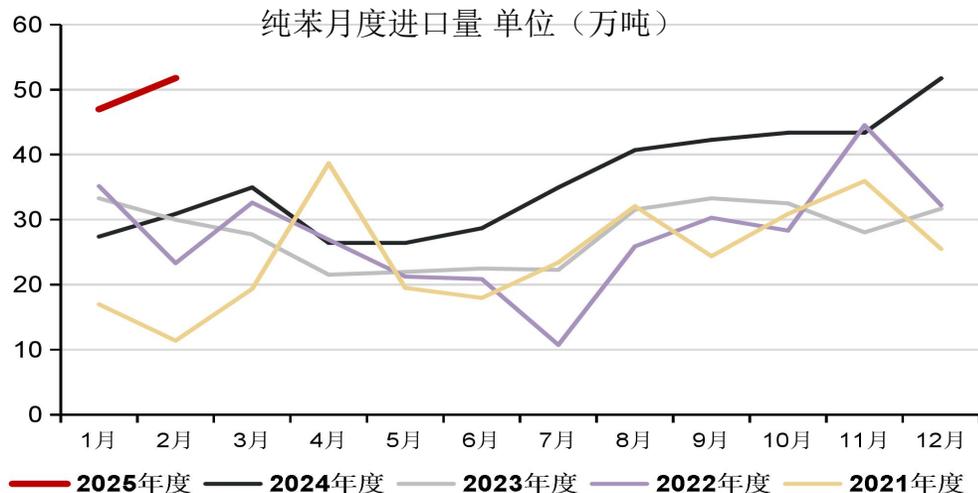


粗苯加氢精制日度生产毛利 单位（元/吨）





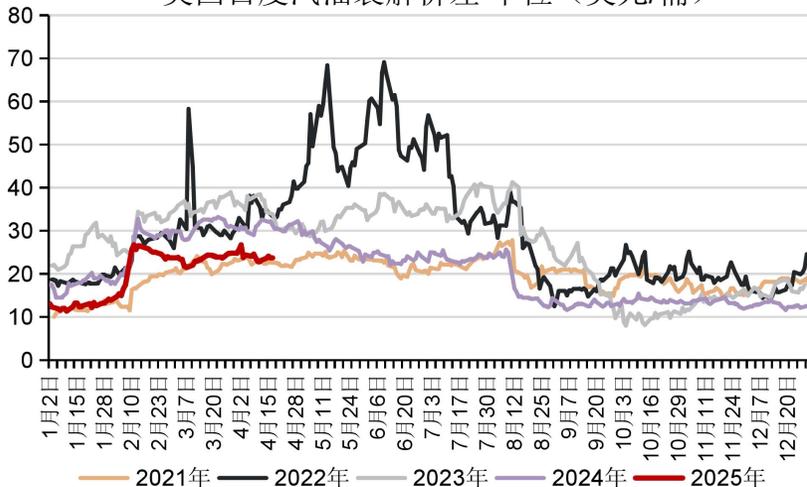
国内纯苯进口利润周环比+17元/吨，远月进口窗口关闭；韩国4月上旬约5.81万吨纯苯出口到我国，较去年同期+2.89万吨。4月上旬韩国甲苯、PX无去美国的量，MX有1.21万吨出口至美国。3月纯苯进口预期50万吨左右，预计一季度纯苯隐性累库量在25万吨左右。4月因韩国SK回购纯苯，向我国的出口量减少3万吨左右。4月纯苯进口预期在40-45万吨左右。



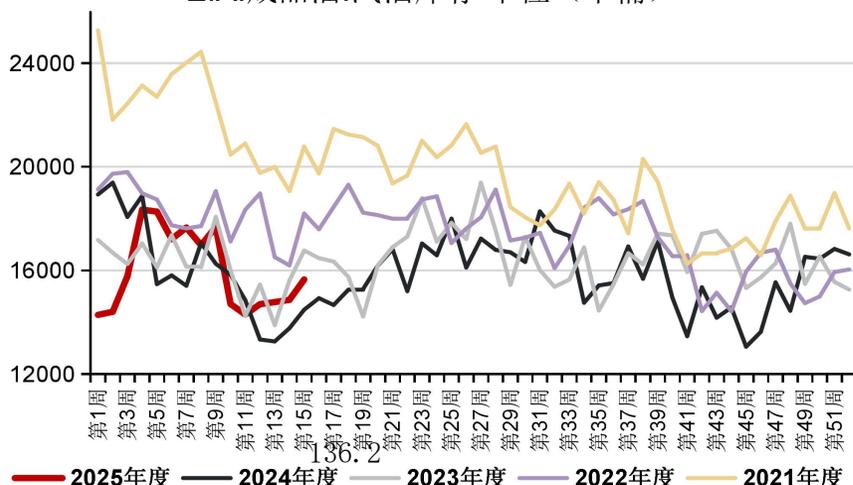


4月11日当周，EIA原油累库+51.5万桶（预期+50.7），库欣原油去库-65.4万桶，SPR补库+29.9万桶。大类汽油去库-195.8万桶（预期-159.5），成品汽油累库+80万桶，调油料去库-10万桶。炼厂开工率回落至86.3%（预期87.1%）。美原油表需回落并小幅累库，或与炼厂意外降负有关。美国汽油裂解价差周环比+0.17美元/桶。美韩纯苯价差离打开套利窗口，相距甚远。

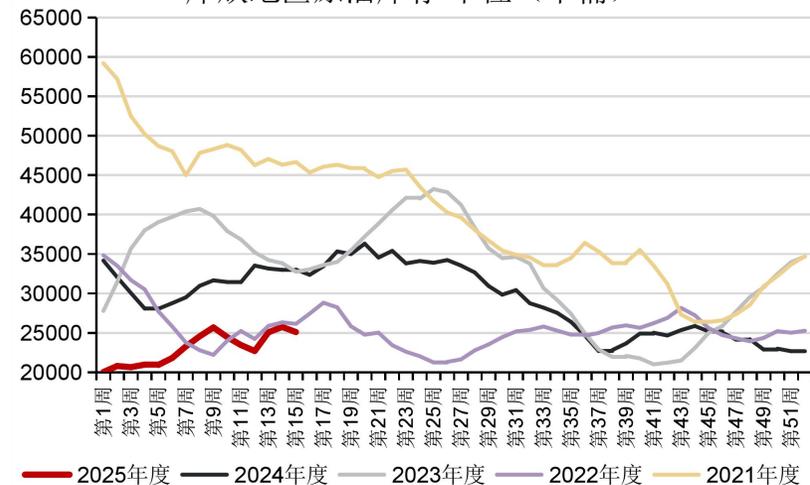
美国日度汽油裂解价差 单位（美元/桶）



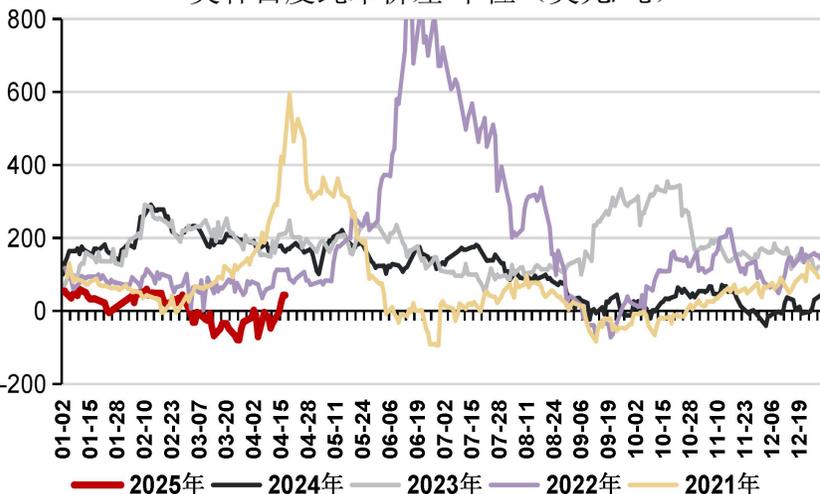
EIA:成品油:汽油库存 单位（千桶）



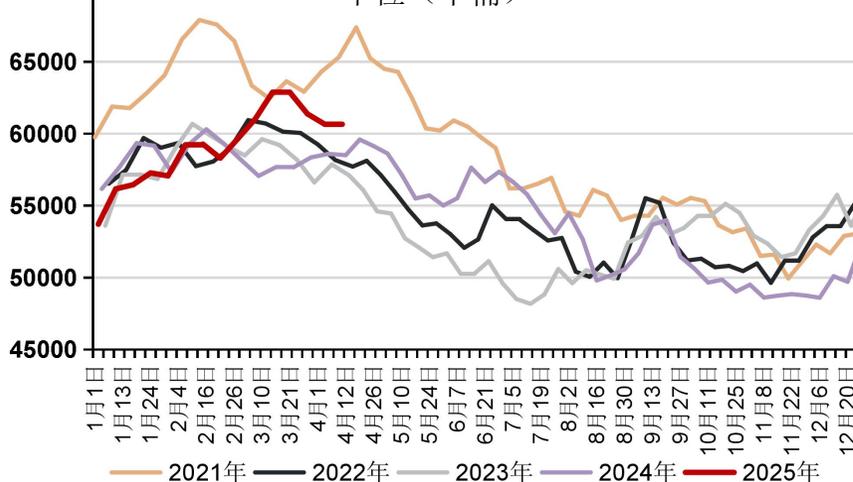
库欣地区原油库存 单位（千桶）



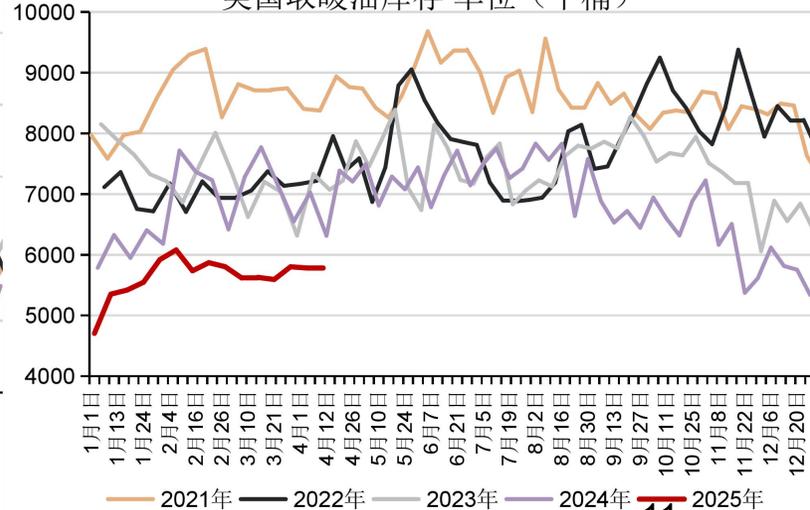
美韩日度纯苯价差 单位（美元/吨）



美国调油混合料（芳烃、丁烷、重整油、烷基化物等）库存 单位（千桶）



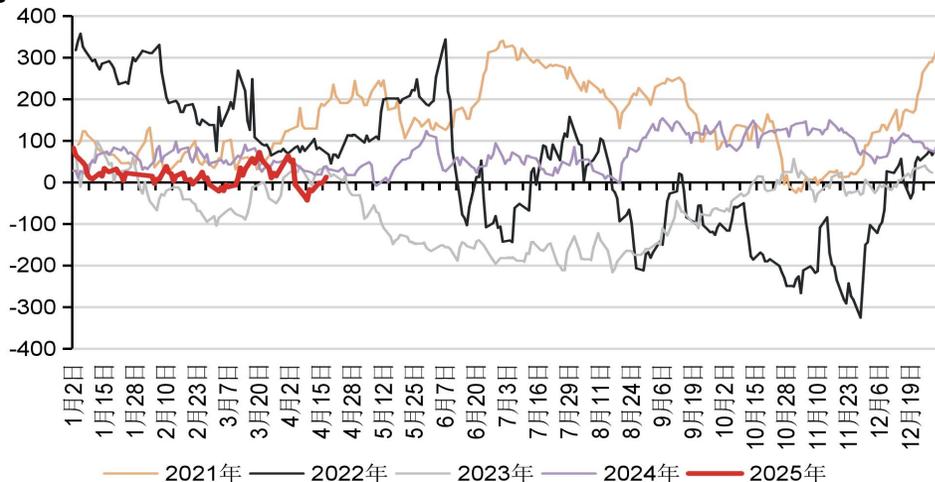
美国取暖油库存 单位（千桶）



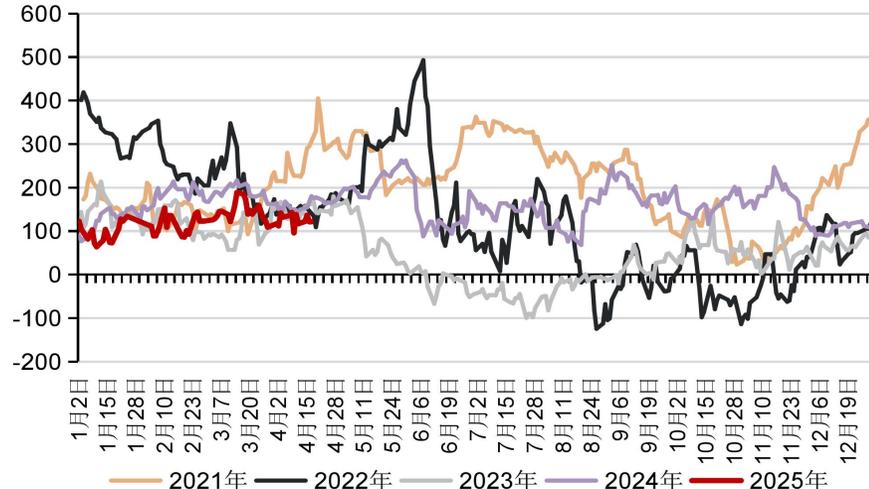


亚洲甲苯调油辛烷值价差周环比回升，处于近五年同期偏低水平；国内甲苯歧化利润周均值环比+31美元/吨，处于近5年同期较低水平；韩国甲苯歧化价差周均值环比约-0.25美元/吨，处于近5年同期中位偏低水平；美国甲苯歧化价差周均值环比+37.6美元/吨，处于近5年同期较低水平。美国一季度至少停车两套歧化装置，4月有进一步停车的计划。

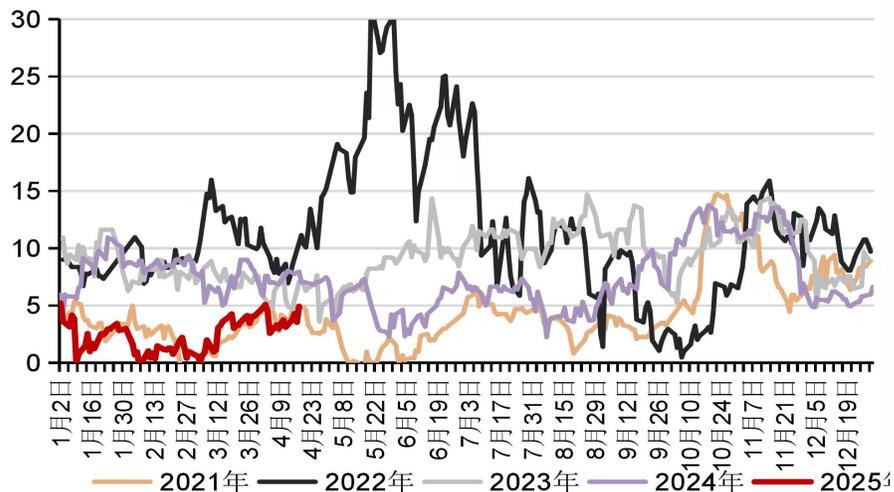
中国日度甲苯歧化利润 单位（美元/吨）



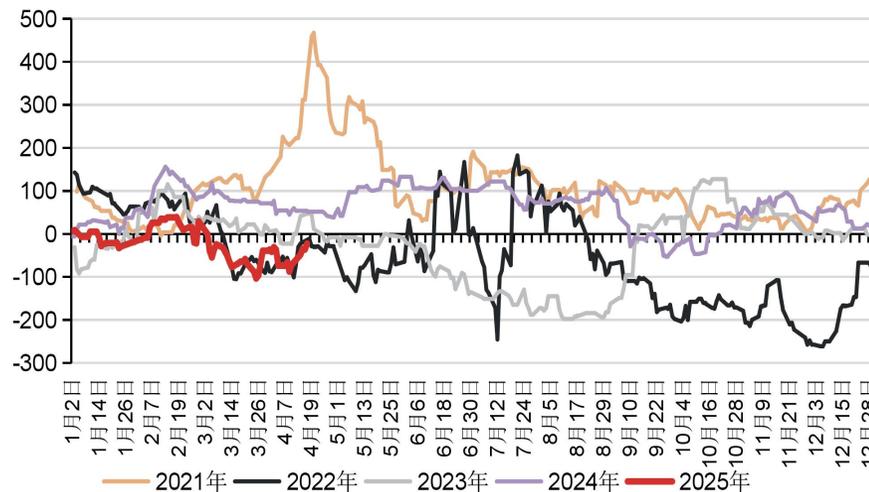
韩国日度甲苯歧化价差 单位（美元/吨）



亚洲日度甲苯调油辛烷值价差 单位（美元/吨）



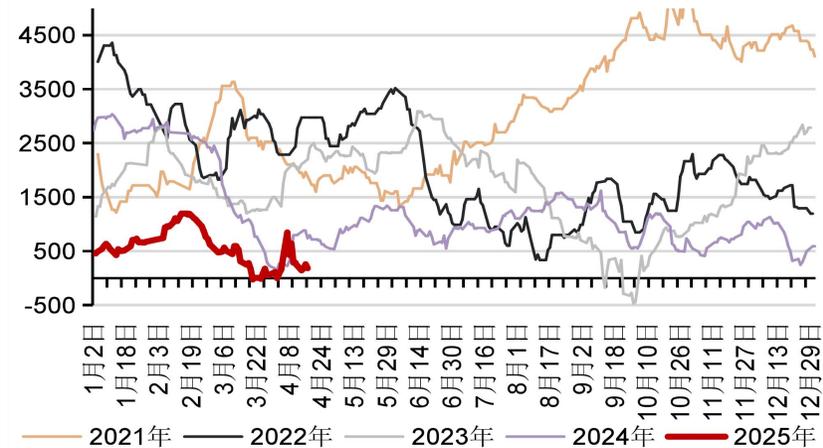
美国日度甲苯歧化价差 单位（美元/吨）



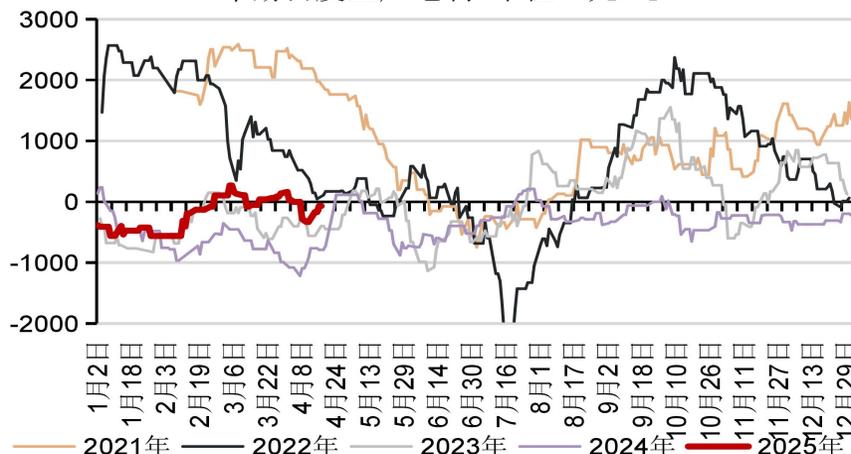


苯酚方面，本周忠信一期提负，上海西萨降负；下游双酚A、环氧树脂、PC开工率回升，但毛利均呈现回落，PC深度亏损，后期或出现负反馈。己内酰胺方面，本周南京东方和东明旭阳共50万吨装置重启，巴陵恒逸45万吨装置降负至五成，下周神马20万吨装置计划检修。终端织机和锦纶降负，PA6和己内延续累库、毛利回落。

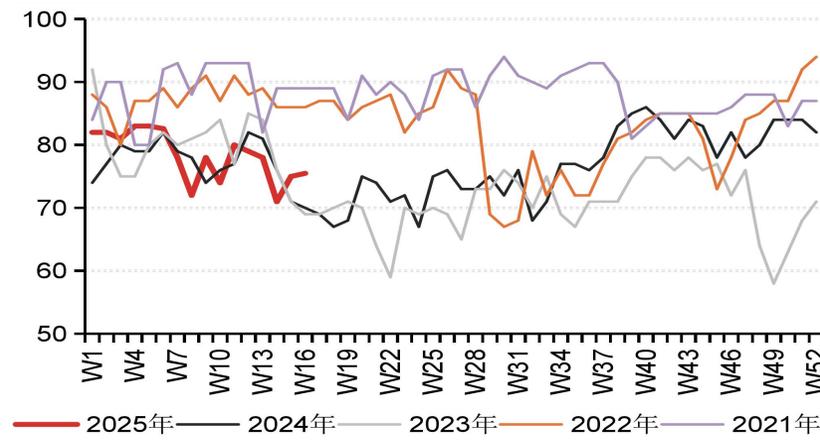
己内酰胺日度生产毛利 单位（元/吨）



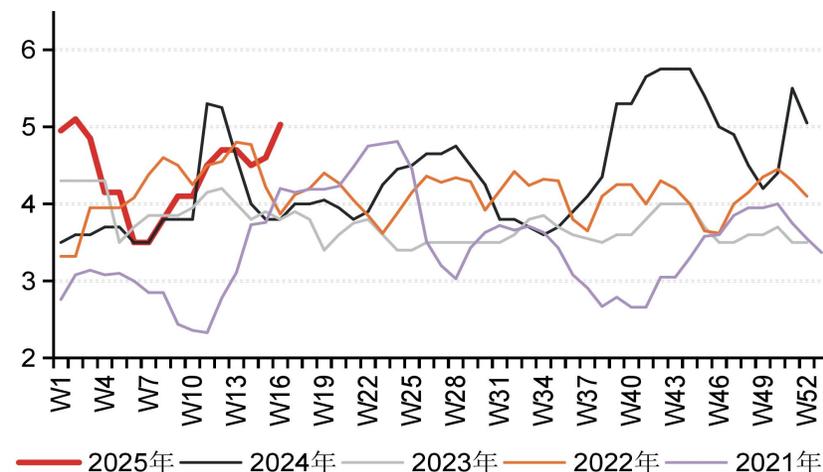
苯酚日度生产毛利 单位（元/吨）



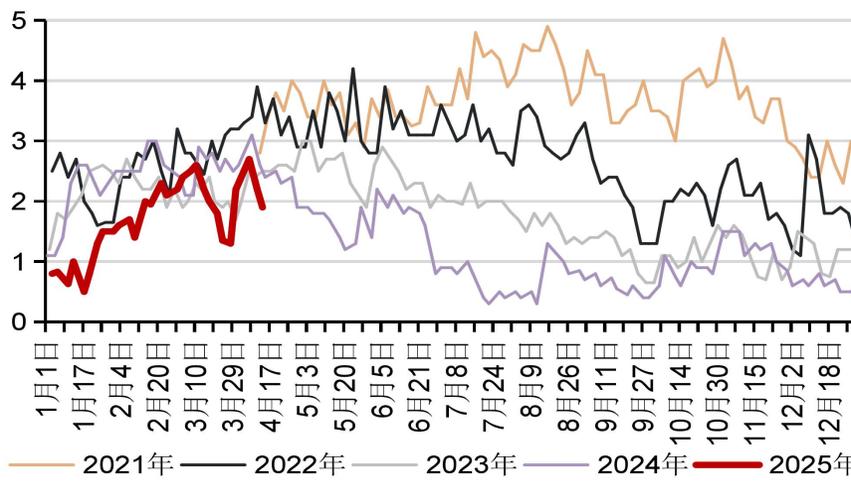
苯酚周度开工率 单位（%）



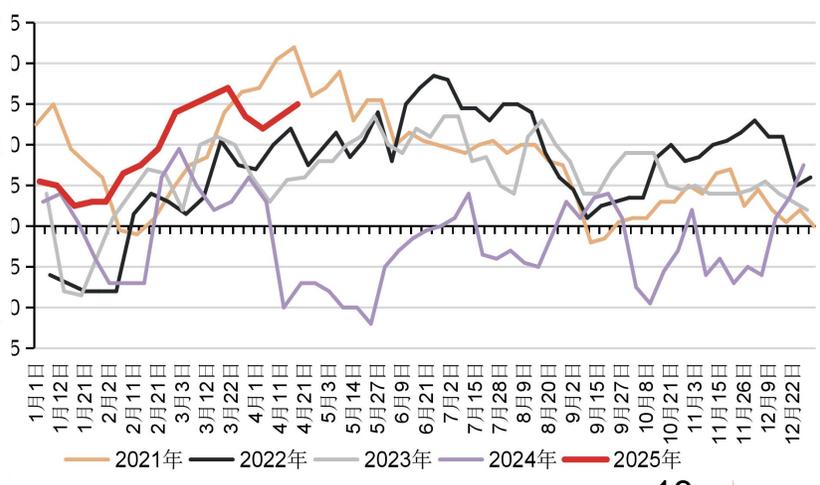
己内酰胺周度库存 单位（万吨）



苯酚周度库存 单位（万吨）



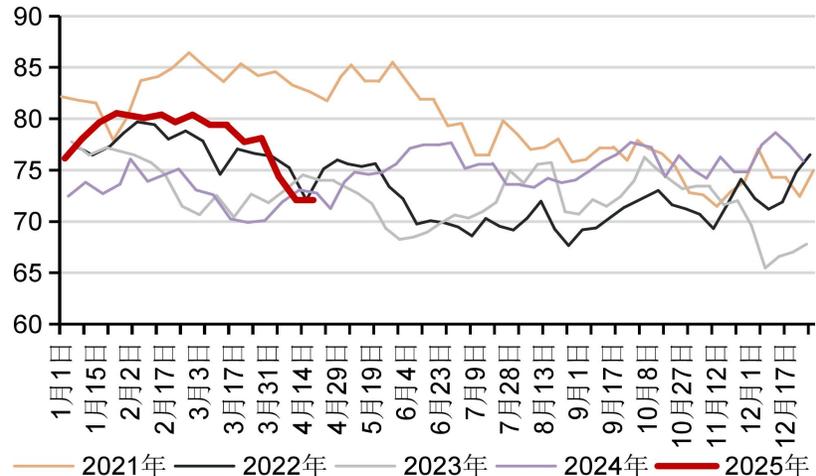
PA6工厂库存平均可用天数 单位（天）



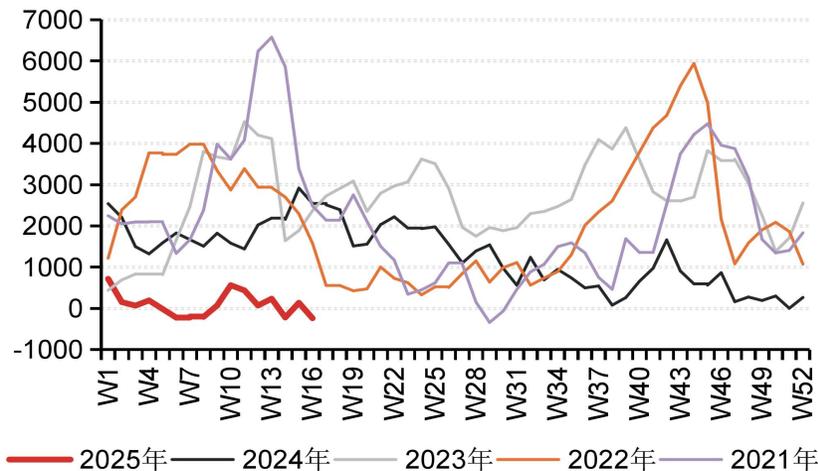


苯胺方面，本周吉林旭阳康乃尔18万吨装置重启；山东金岭20万吨装置重启；山西天脊一套13万吨装置停车；南化10万吨装置重启；美国对中国MDI反倾销调查，2024年我国共出口26.8万吨聚合MDI至美国（占国内产量8.5%，约16.8万吨的纯苯需求）。己二酸本周行业供应波动不大，毛利回落，厂内库存小幅累积。

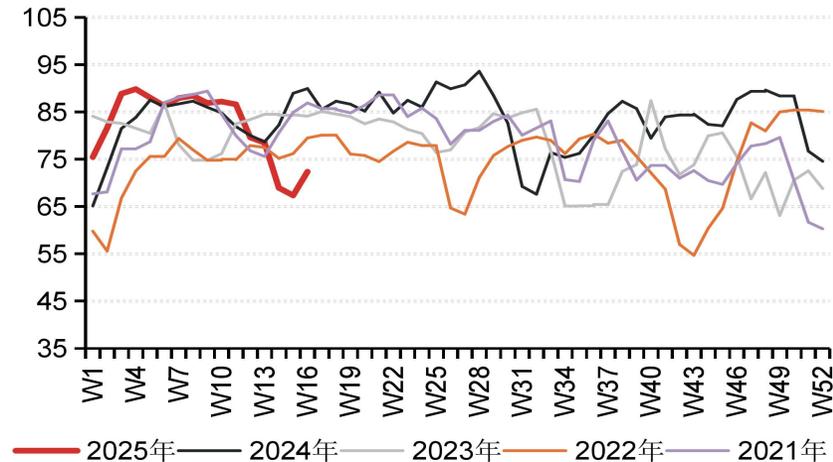
纯苯五大下游加权开工率 单位（%）



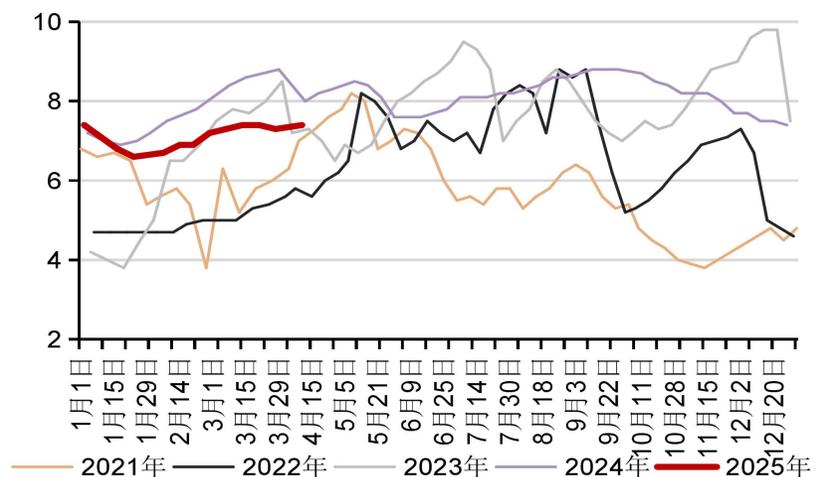
苯胺生产毛利 单位（元/吨）



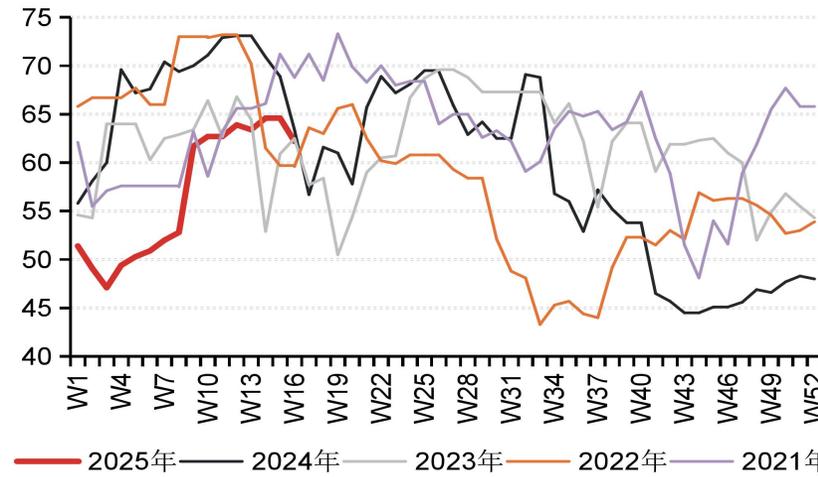
苯胺产能利用率 单位（%）



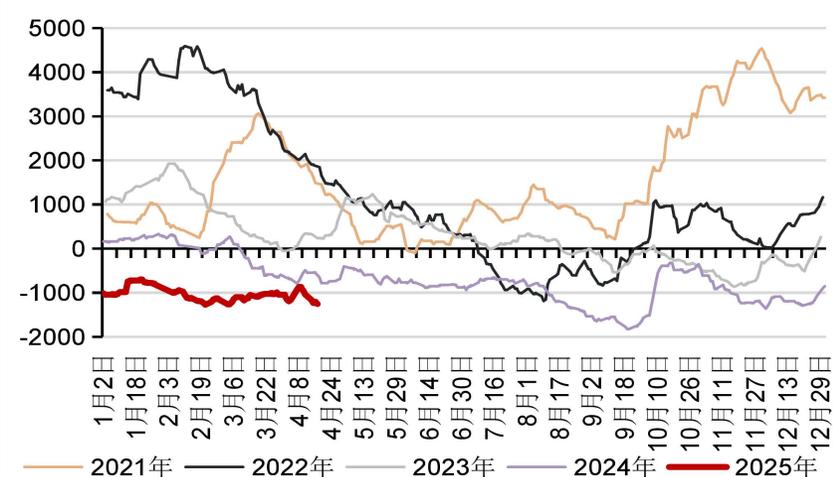
己二酸工厂库存 单位（万吨）



己二酸产能利用率 单位（%）

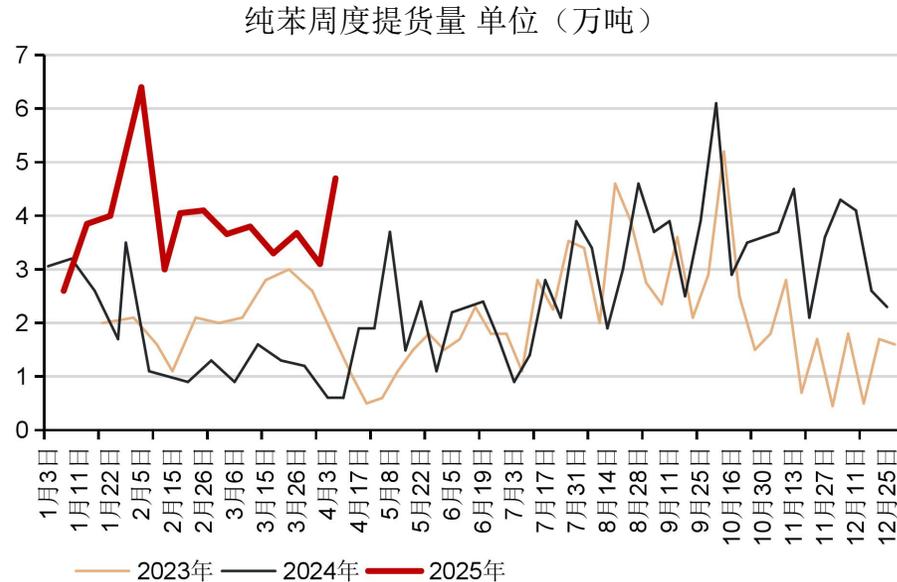
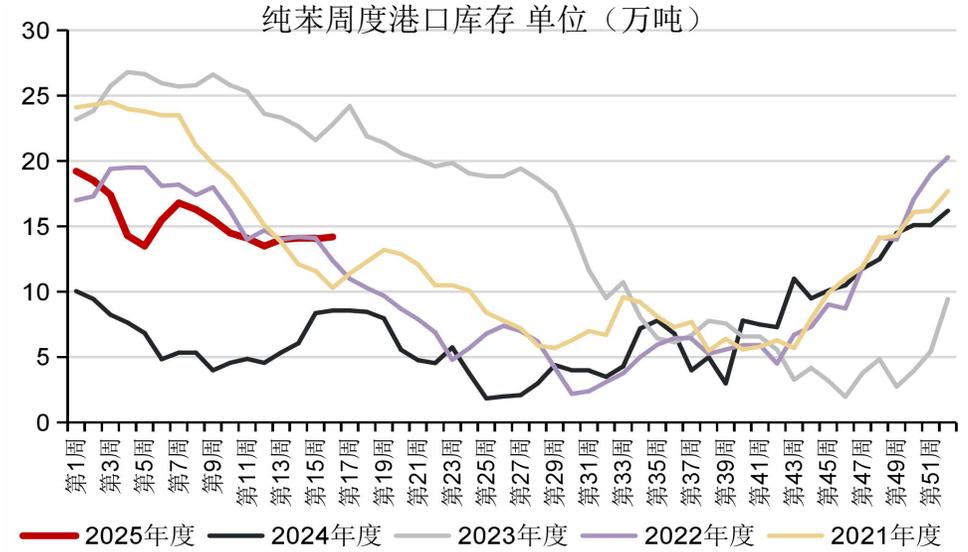
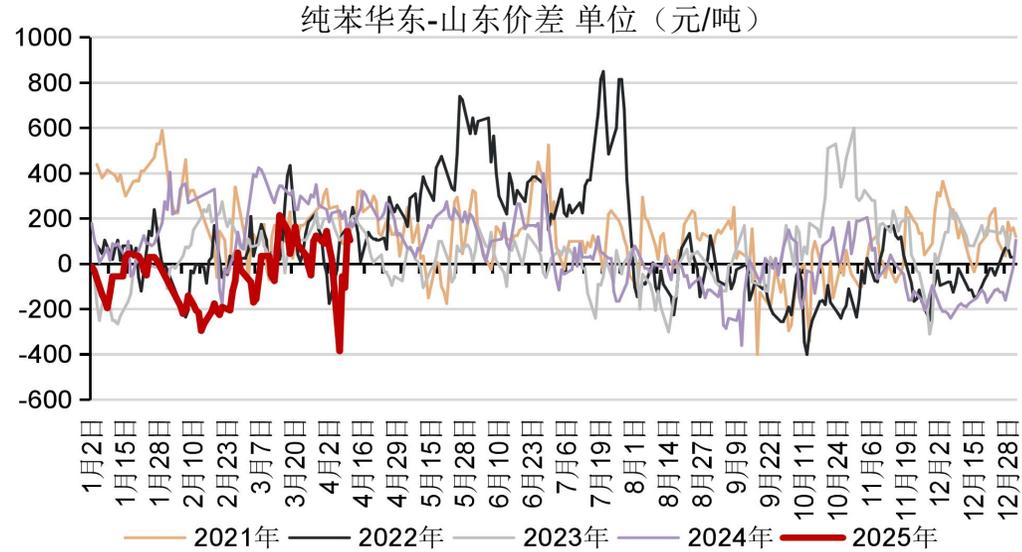


己二酸生产毛利 单位（元/吨）





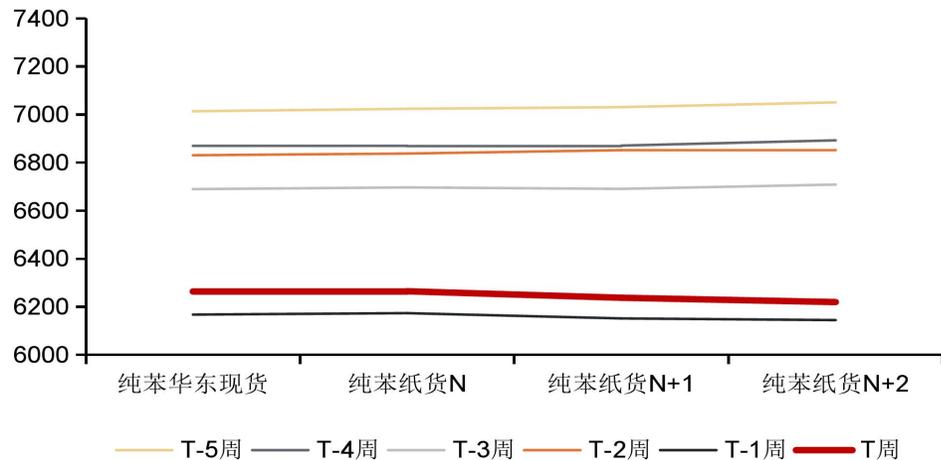
截至4月14日，隆众口径纯苯华东港口库存为14.2万吨(+0.15)，提货量约2.58万吨(-1.67)；截至4月16日，卓创口径纯苯库存为13.7万吨(+0.3)，提货量为1.8万吨(-2.9)。纯苯华东→山东的套利窗口关闭。根据隆众、卓创船期预报，4月14日-4月20日，纯苯华东到港预报约1.2万吨，预期下周华东港口纯苯或去库1万吨左右。



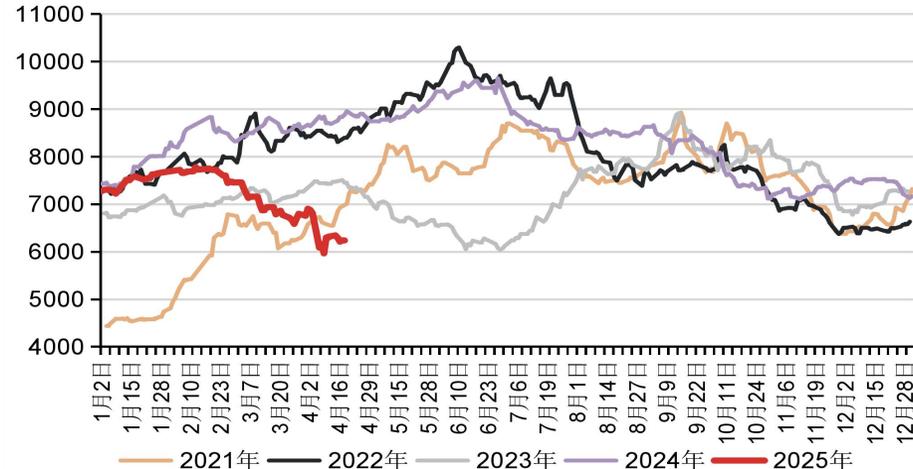


本周五大下游合计对纯苯的消耗减量约0.04万吨，小于纯苯自身的供应减量。但纯苯下游需求未发出边际走强的信号。纯苯除苯乙烯外其他下游的加权毛利仍然亏损，纯苯处于供需双弱的阶段。近两周美国丙烷降价，AFEI价格明显较东北亚CFR冷冻货走低，亚太地区出现丙烷替代石脑油裂解的情况。BZN价差受石脑油回落至185美元/吨附近。

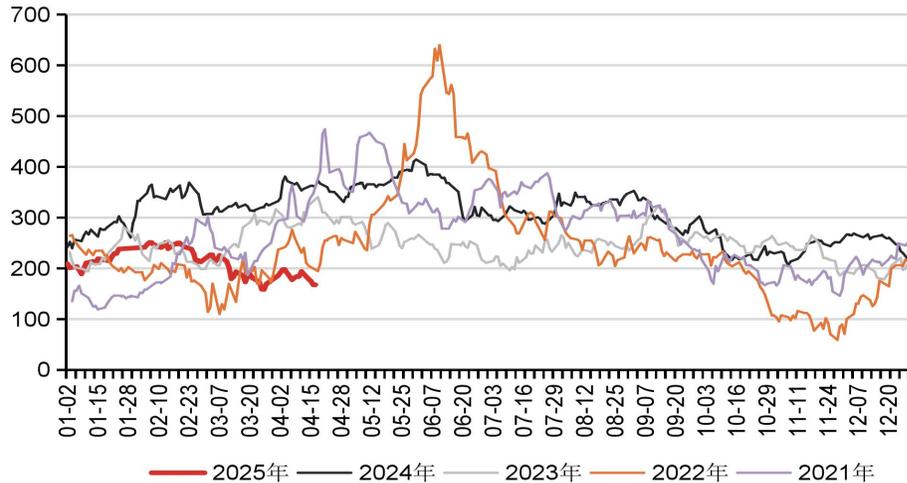
纯苯现货、纸货月间结构 单位（元/吨）



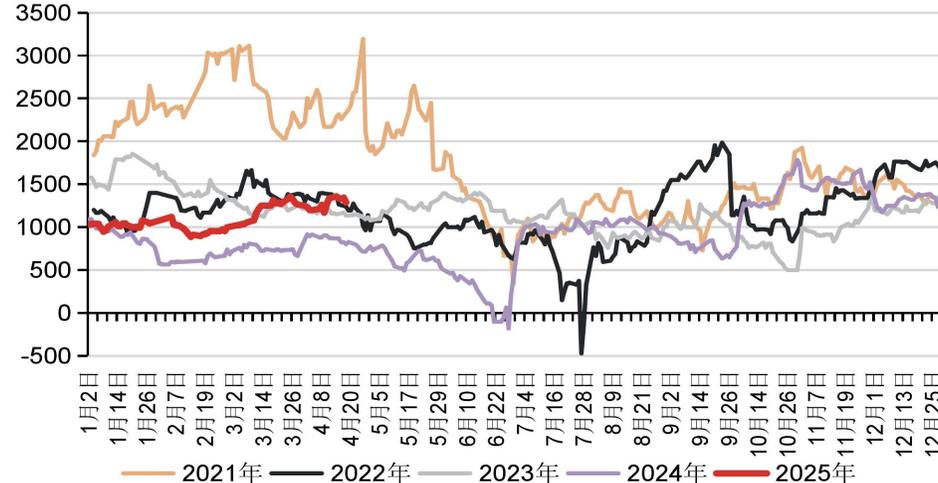
纯苯日度华东现货主流价 单位（元/吨）



亚洲日度纯苯-石脑油价差 单位（美元/吨）



EB-BZ纸货当月下价差 单位（元/吨）





CONTENTS

目录

02

苯乙烯的逻辑



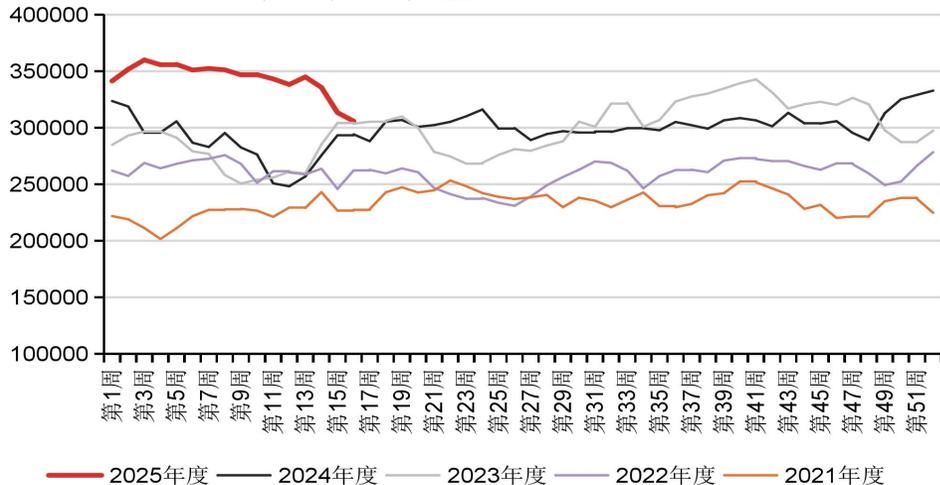
国内方面，恒力石化装置下周有望重启并出产品。宁波科元15万吨装置于4月11日停车。万华计划4月27日重启。海外方面，荷兰壳牌55万吨苯乙烯装置于上周因园区停电短停一周，然后计划在本月月底进入检修。法国68万吨苯乙烯装置将紧随壳牌其后进入检修。韩国大山一套65万吨装置计划4月下检修至5月上。新加坡一套55万吨装置计划5月检修40天。日本出光一套12万吨装置于4月上旬预期外检修三周。台化一套72万吨苯乙烯装置于4月中检修至5月中。捷克Kralupy的17万吨苯乙烯装置或因上游裂解装置停车而降负。

省份	企业/装置名称	生产工艺	产能（万吨）	起始日	结束日(预计)	备注	4月	5月
湖南	巴陵石化	乙苯脱氢法（一体）	12	2025/4/20	2025/6/20	计划内检修	0.33	1.00
浙江	浙石化二期	PO/SM联产法	60	2025/3/30	2025/4/7	计划内检修	1.32	
江苏	盛虹	PO/SM联产法	45	2025/3/3	2025/4/30	计划外检修	3.75	
浙江	宁波科元	乙苯脱氢法(非一体)	15	2025/4/11	2025/4/30	计划外检修	0.78	
浙江	浙石化一期	乙苯脱氢法（一体）	60	2025/4/7	2025/4/30	计划内检修	3.78	
山东	万华化学	PO/SM联产法	65	2025/4/10	2025/4/27	利润型检修	3.03	
江苏	扬子巴斯夫	乙苯脱氢法（一体）	12.5	2025/4/15	2025/5/30	计划内检修	0.51	1.04
天津	中沙天津	C8抽提	3.5	2025/4/20	2025/6/6	计划内检修	0.10	0.29
辽宁省	锦西石化	乙苯脱氢法（一体）	8	2025/3/28	2025/5/18	计划内检修	0.67	0.13
大连	大连恒力	乙苯脱氢法（一体）	72	2025/4/8	2025/4/20	计划内检修	2.37	
检修损失量合计（万吨）							18.96	4.13

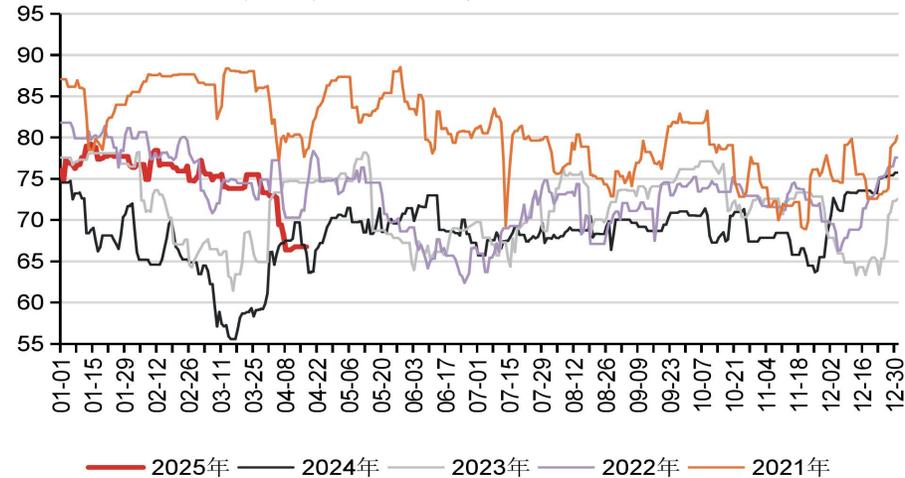


本周国内苯乙烯产量约30.58万吨（-0.76），产能利用率为66.77%（-1.64），处于近五年同期偏低水平。下周恒力装置重启或带动整体开工率回升。欧洲及东亚（除中国外）苯乙烯开工率5月预期明显回落，欧洲苯乙烯毛利有望成为全球最高水平，美国苯乙烯开工率预期满开。

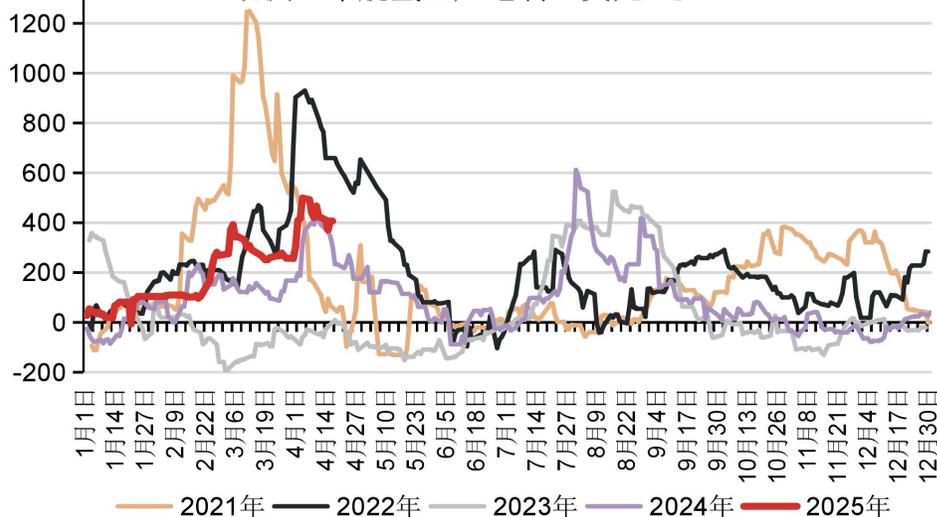
苯乙烯周度产量 单位（吨）



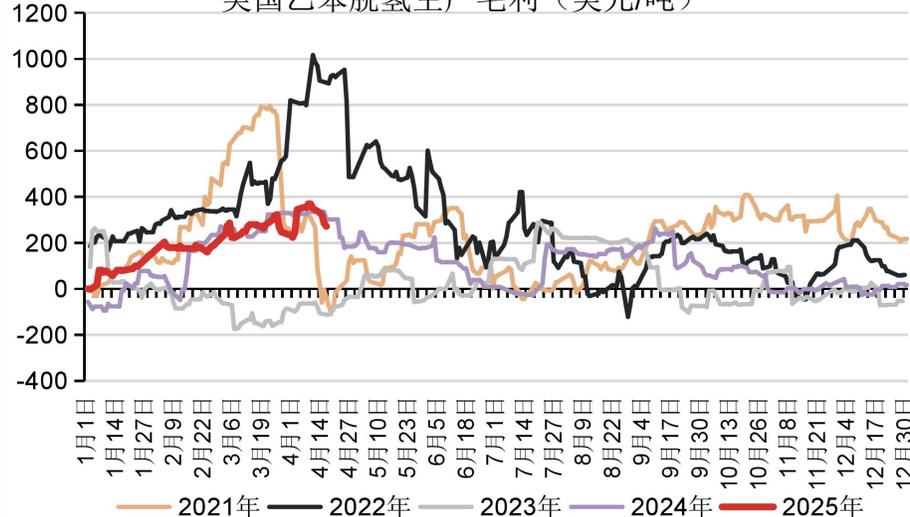
苯乙烯日度开工率 单位（%）



欧洲乙苯脱氢生产毛利（美元/吨）



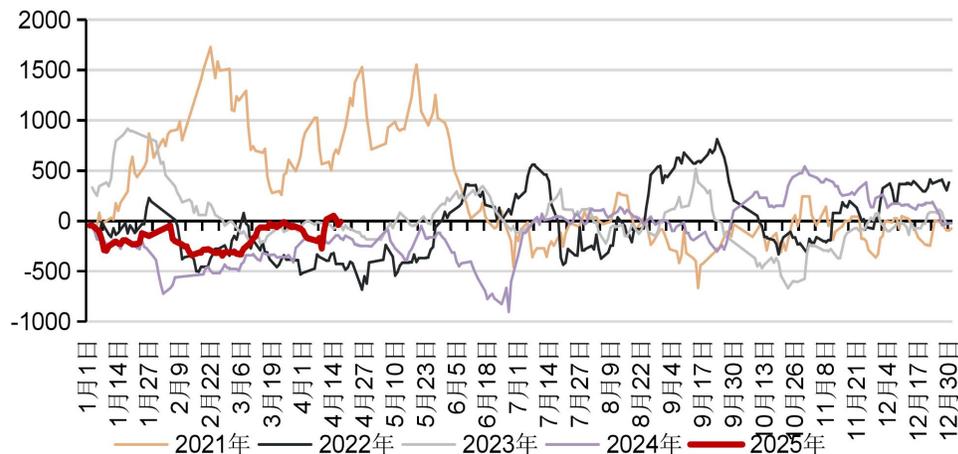
美国乙苯脱氢生产毛利（美元/吨）



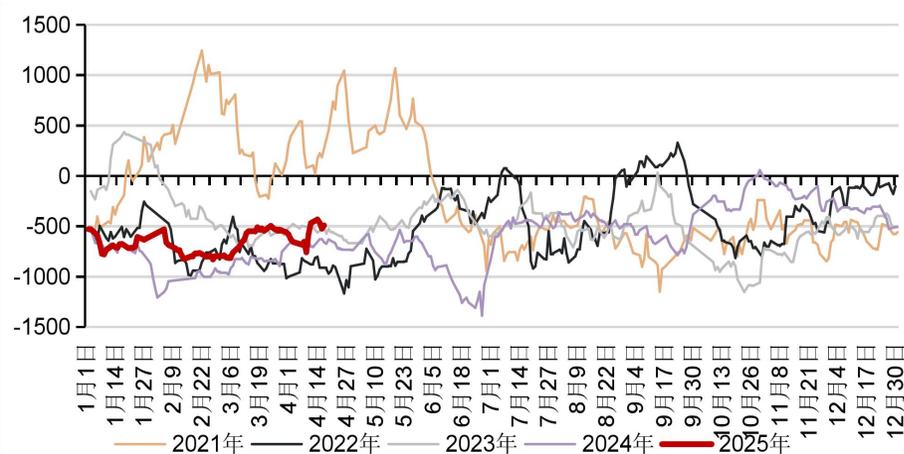


苯乙烯一体化毛利周均值环比约+133.09元/吨，处于近5年同期较低水平；PO/SM装置毛利周环比约+57.06元/吨，接近扭亏为盈；非一体化装置毛利周均值环比约+145.1元/吨，接近扭亏为盈。

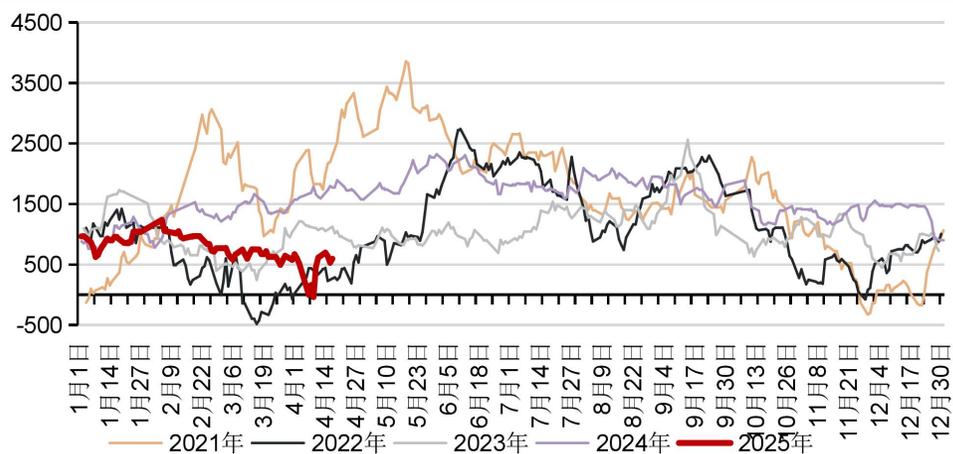
苯乙烯乙苯脱氢非一体（改良）生产毛利 单位（元/吨）



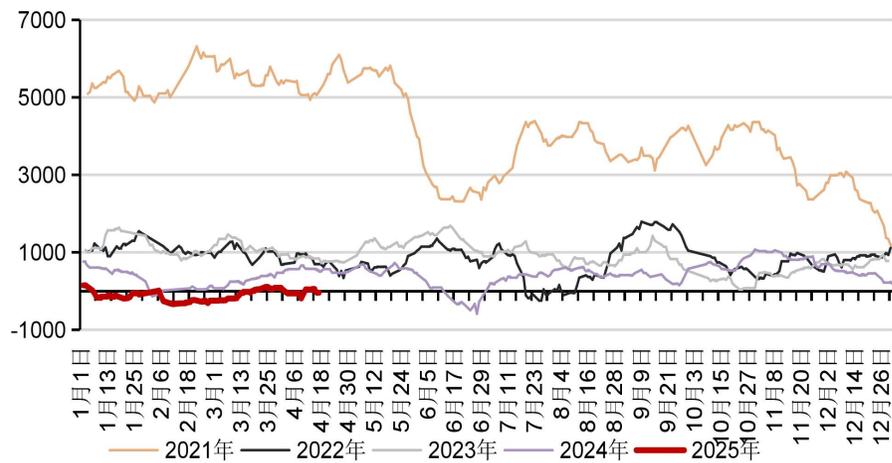
苯乙烯乙苯脱氢非一体（老旧）生产毛利 单位（元/吨）



苯乙烯乙苯脱氢一体化装置生产毛利 单位（元/吨）

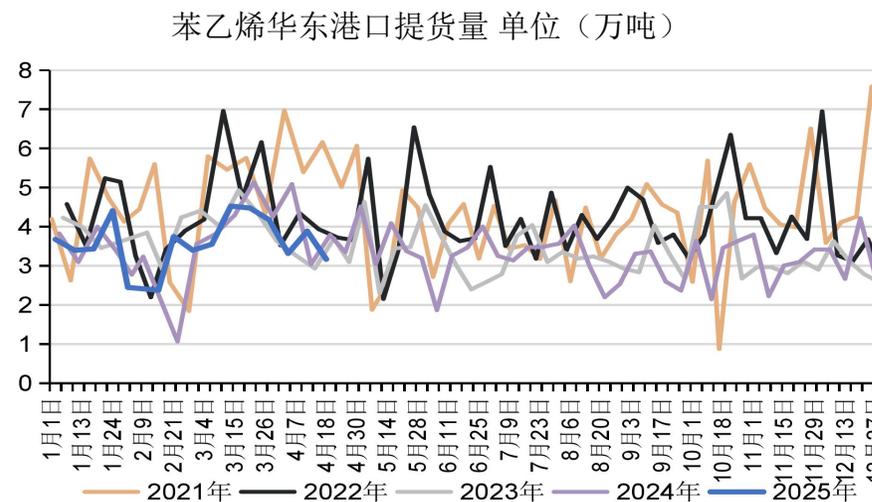
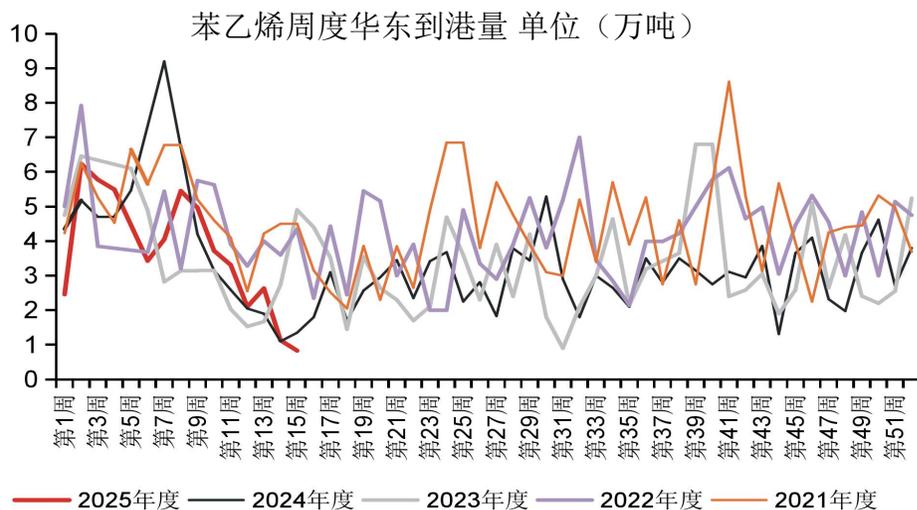
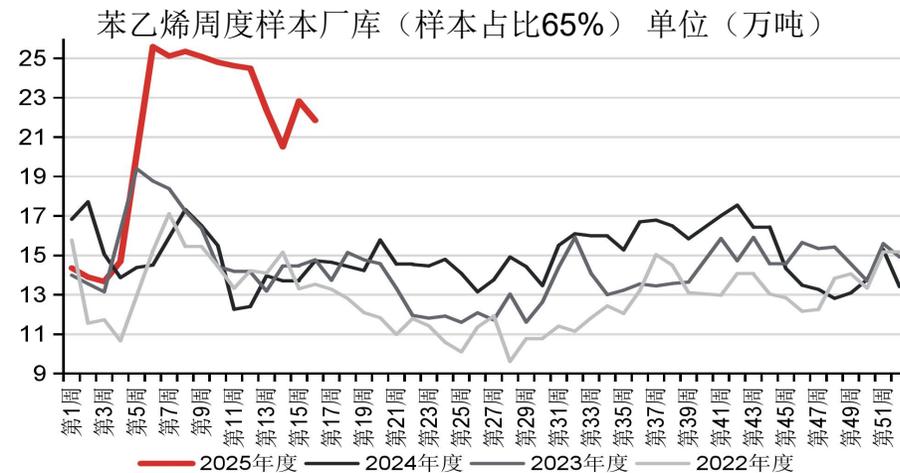
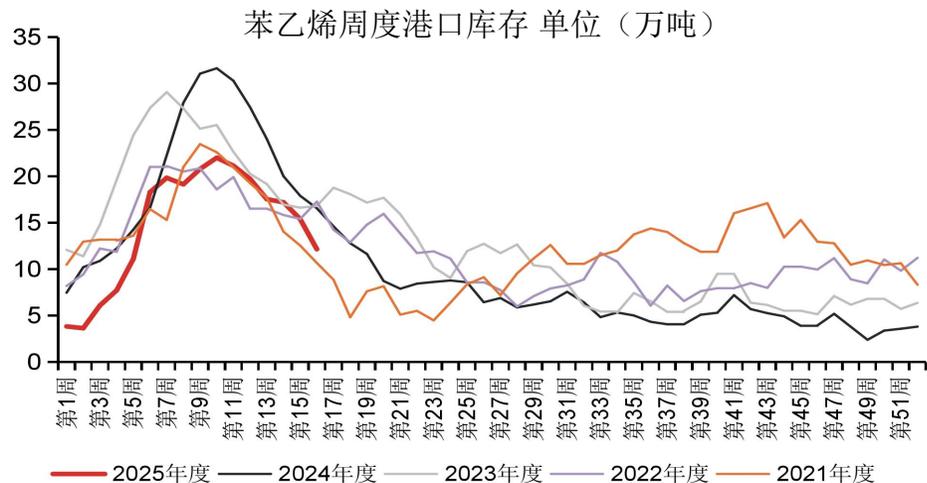


苯乙烯PO/SM联产法装置生产毛利 单位（元/吨）





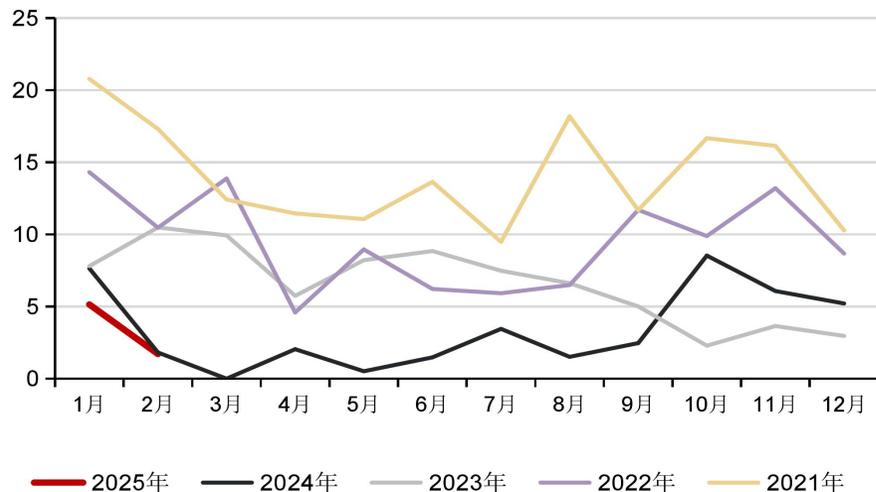
本周隆众口径苯乙烯样本企业工厂库存约21.84万吨（-0.98），华东港口库存为9.56万吨（-2.34），华南港口库存约2.6万吨（-0.9），周期内提货约3.17万吨（-0.72）。卓创口径苯乙烯华东港口库存为9.76万吨（1.32），提货量为3.34万吨（-0.69）。根据船期预报，4月14日-4月20日，苯乙烯华东到港预报约2.45万吨，预期下周港口或去库1万吨左右。



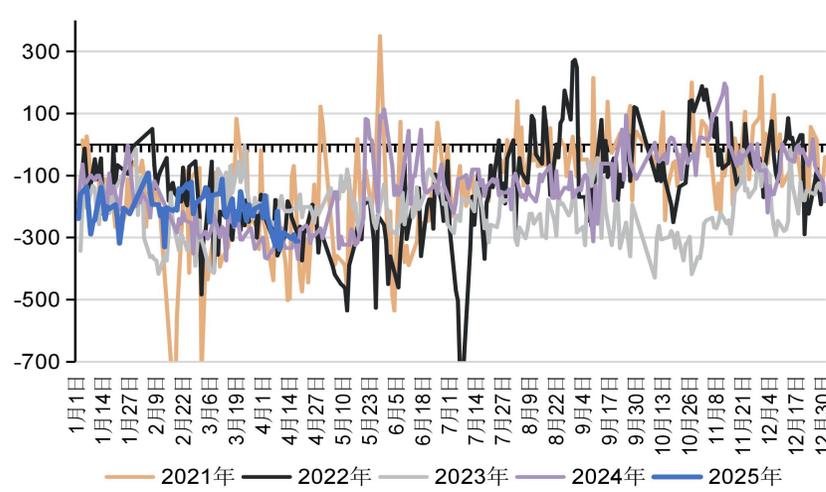


苯乙烯进口利润周均值环比+3.3元/吨，远月进口窗口关闭。根据卓创资讯，本周美金装置方面存欧洲装置短停，但对国内市场影响有限。5月存韩国买气，但买盘意向偏低，等待成交，目前看4月国内整体出口量有限。1月，我国苯乙烯净进口4.81万吨；2月，我国苯乙烯净出口量为3.17万吨。

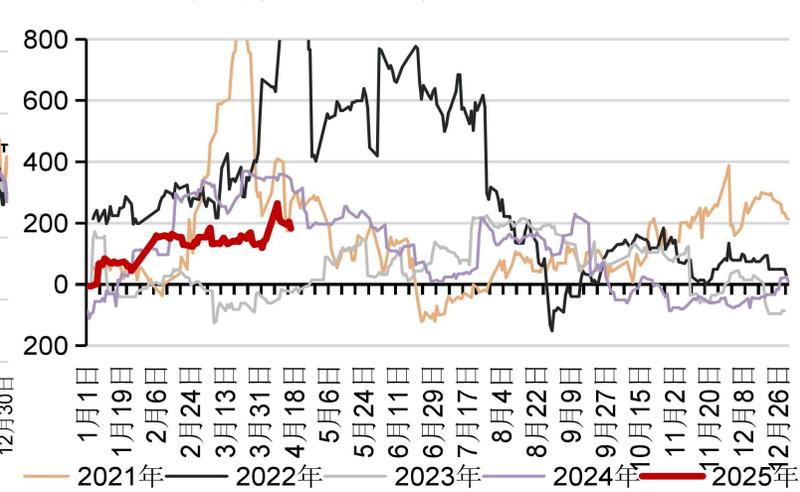
苯乙烯月度进口量 单位（万吨）



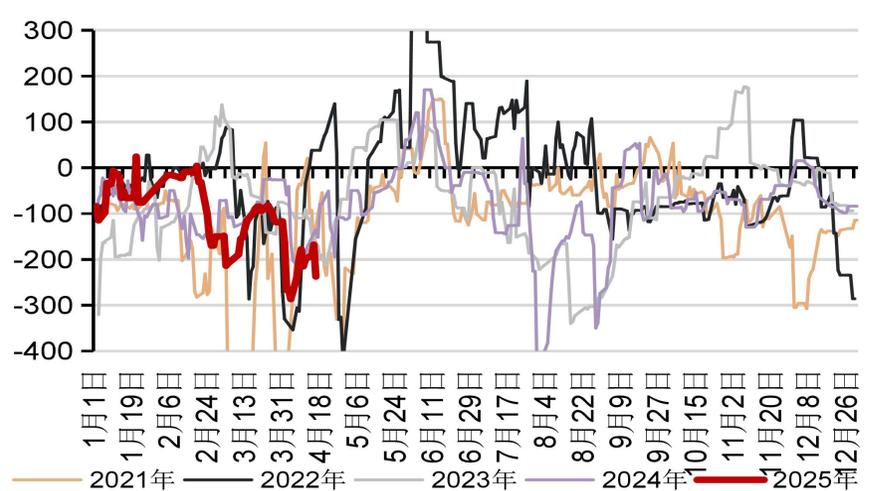
苯乙烯N+1月进口利润 单位（元/吨）



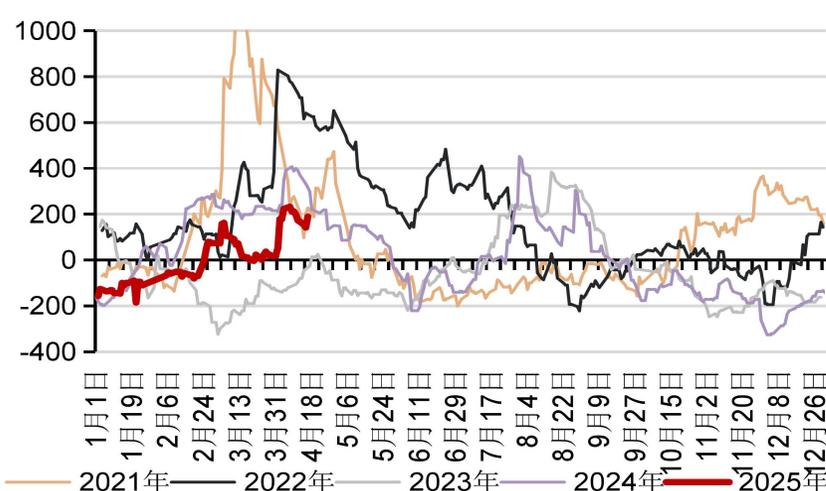
苯乙烯日度美韩价差 单位（美元/吨）



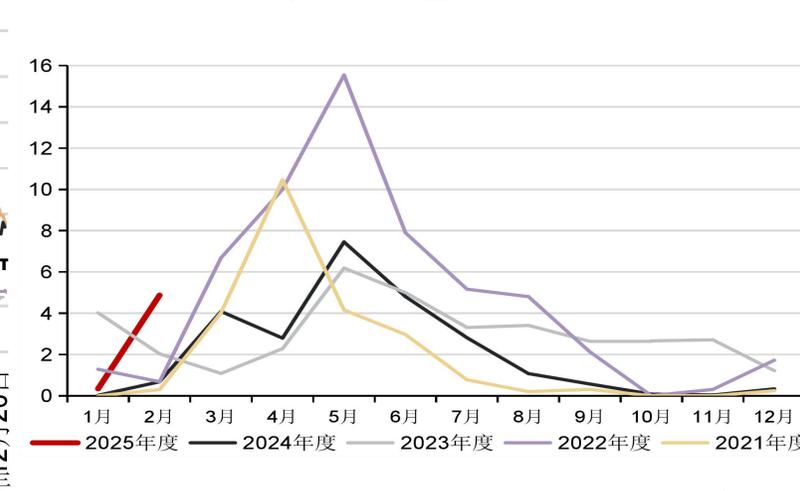
苯乙烯日度美欧价差 单位（美元/吨）



苯乙烯中国出口至欧洲利润 单位（美元/吨）



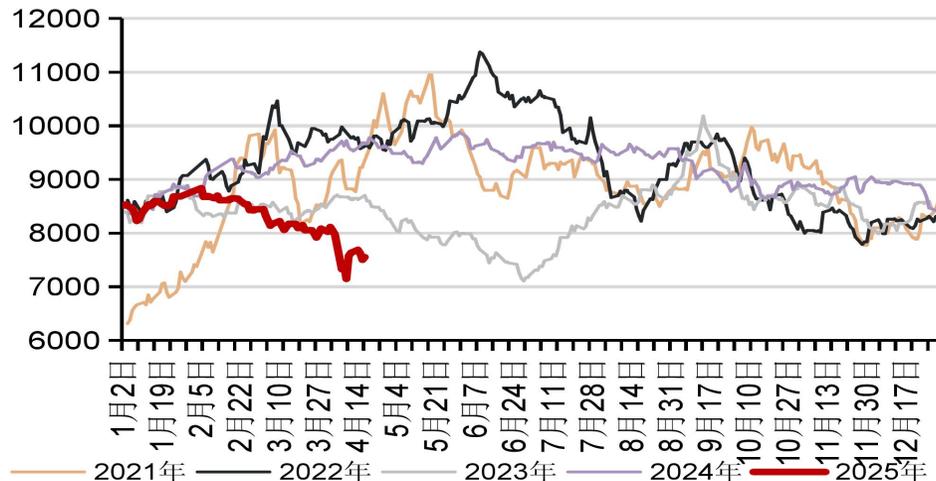
苯乙烯月度出口量 单位（万吨）



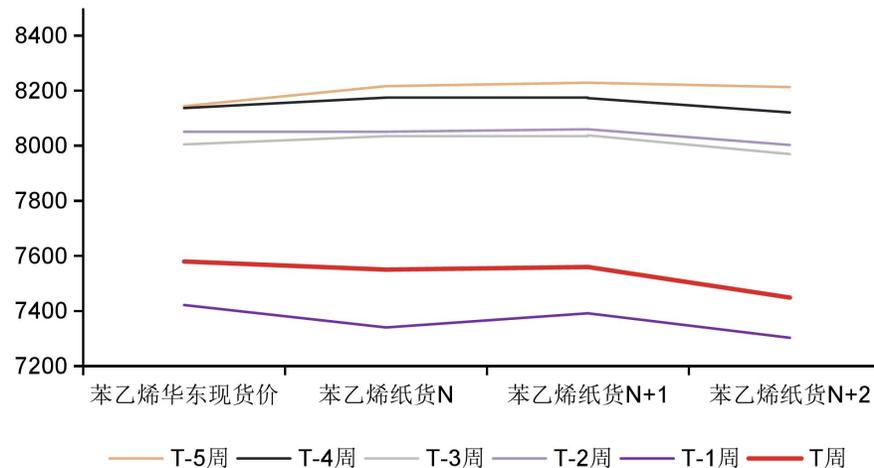


本周三大S合计对苯乙烯的消耗增量约+1.81万吨，供减需增并形成全国去库。但值得注意的是，EPS的中小装置开停车较为灵活，在家电订单减少的趋势下，ABS、PS需求已然走弱，EPS提负或难以持续。港口去库趋势尚在延续，预计基差有进一步走强的空间。

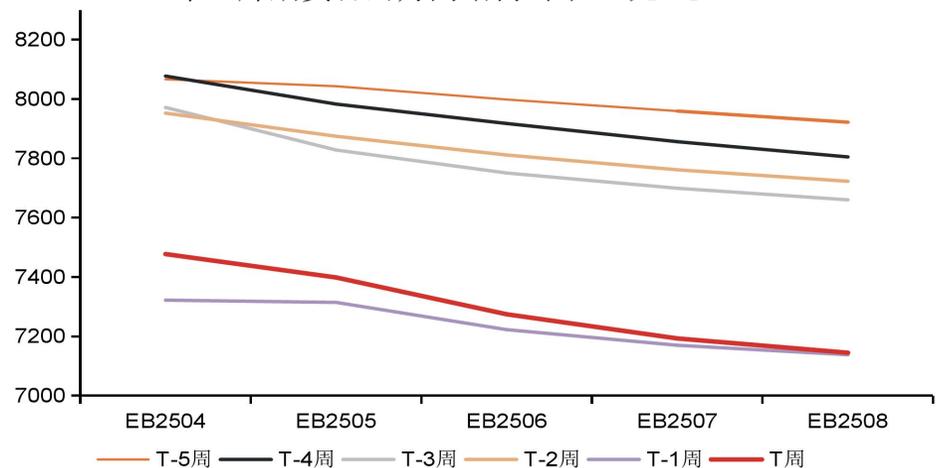
苯乙烯日度华东主流价 单位（元/吨）



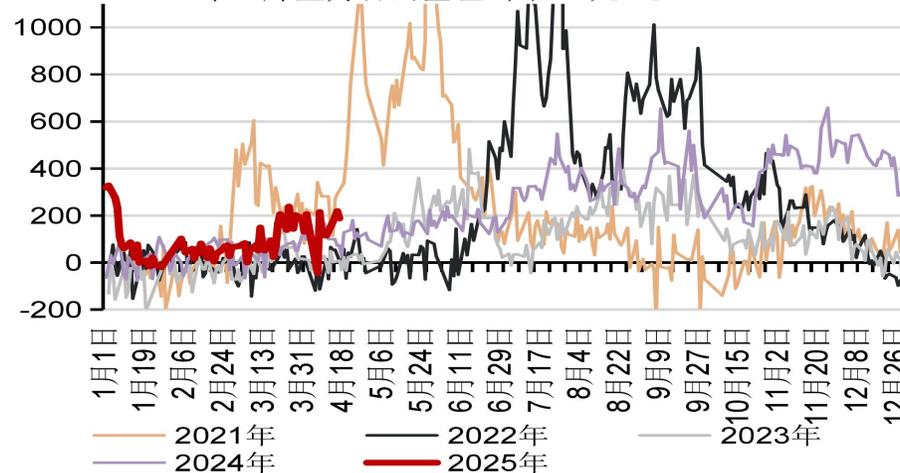
苯乙烯现货、纸货月间结构 单位（元/吨）



苯乙烯期货合约月间结构 单位（元/吨）



苯乙烯主力合约基差 单位（元/吨）





CONTENTS

目录

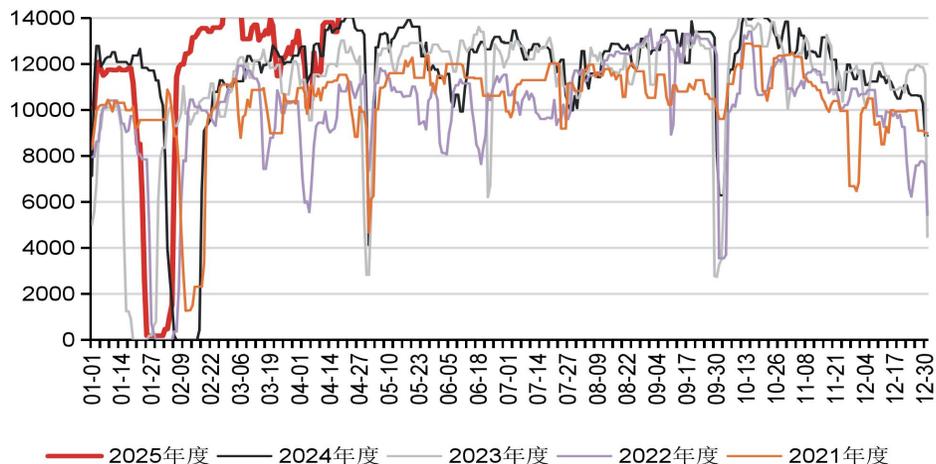
03

下游产品 & 终端行业的逻辑

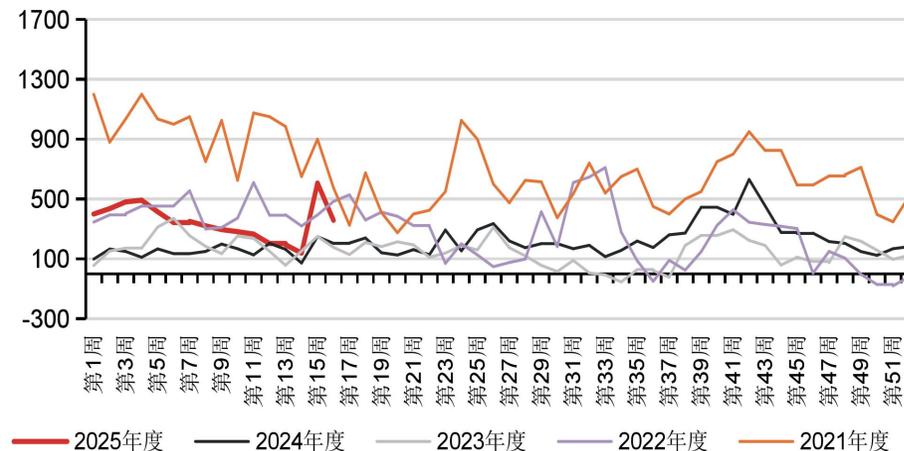


EPS外采毛利周均值-248元/吨，毛利处于近五年同期中位水平；EPS产量为9.79万吨（+1.99），产能利用率为59.07%（+11.98），样本企业工厂库存为3.46万吨（+0.27）。本周全国多套中小装置重启带动行业供应明显回升，但同时也形成累库，华南外其他地区的库存压力仍存。

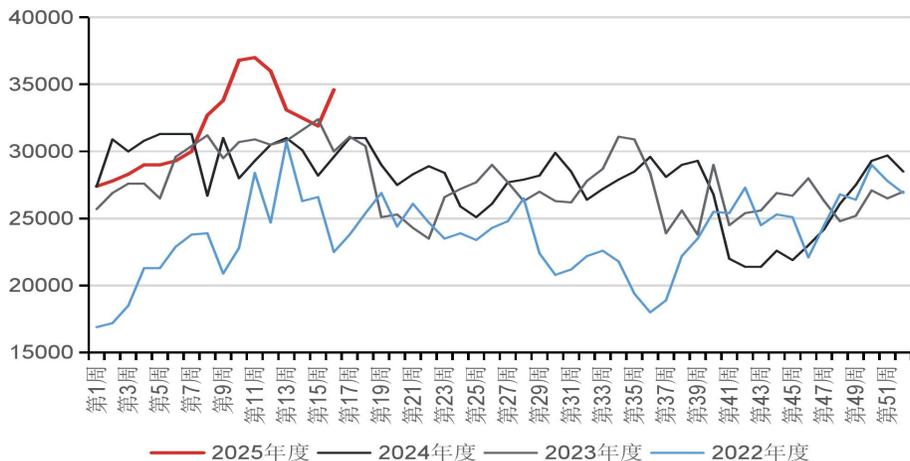
EPS日度产量 单位（吨）



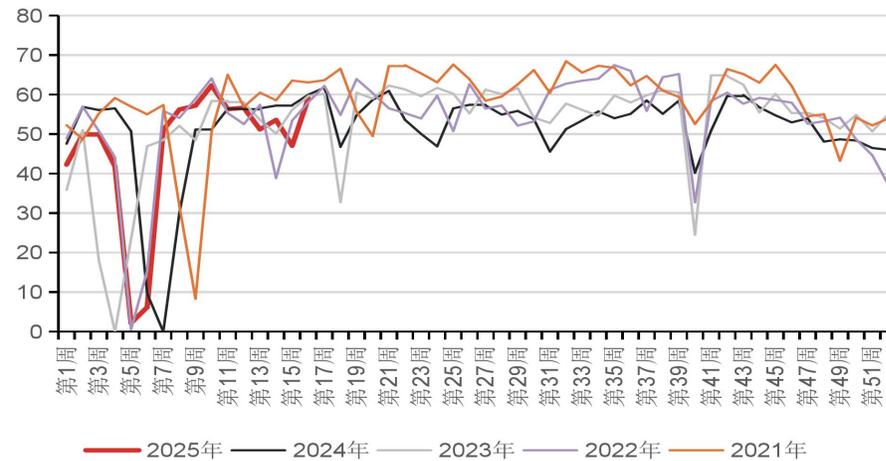
EPS周度生产毛利 单位（元/吨）



EPS周度成品库存 单位（吨）



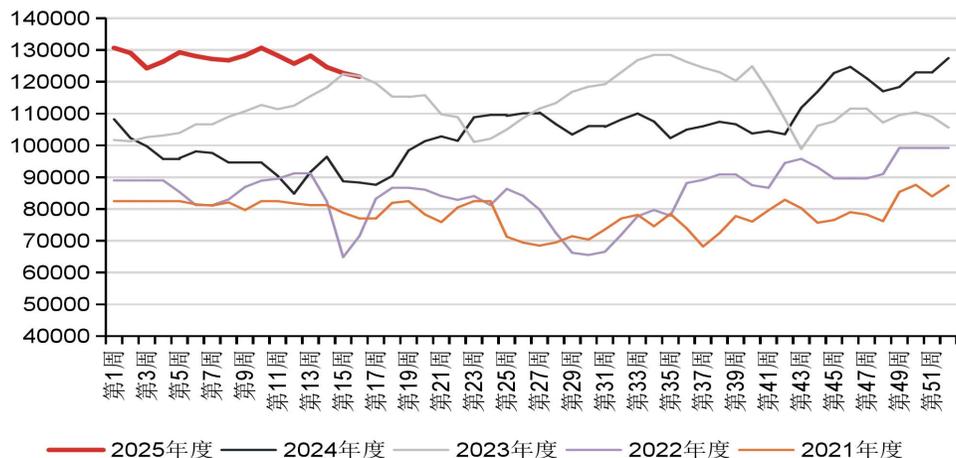
EPS周度产能利用率 单位（%）



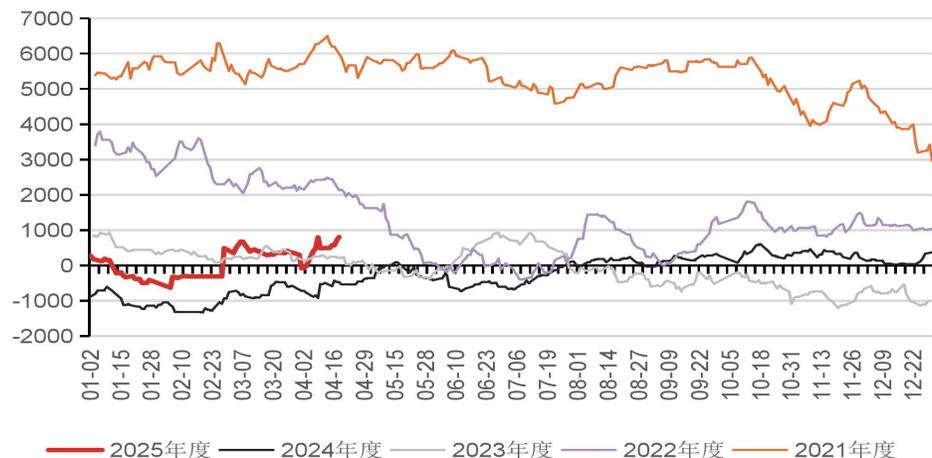


ABS外采毛利周环比约+45元/吨；ABS产量为12.16万吨（-0.12），产能利用率为66.99%（-0.66），样本企业工厂库存为20万吨（+0.5）。本周天津大沽装置全线停车导致全国供应小幅回落，供需双减并累库。

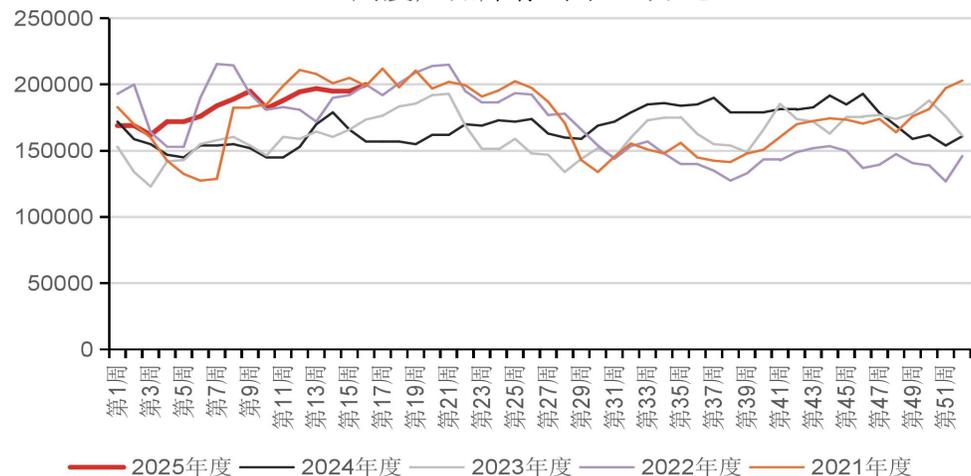
ABS周度产量 单位（吨）



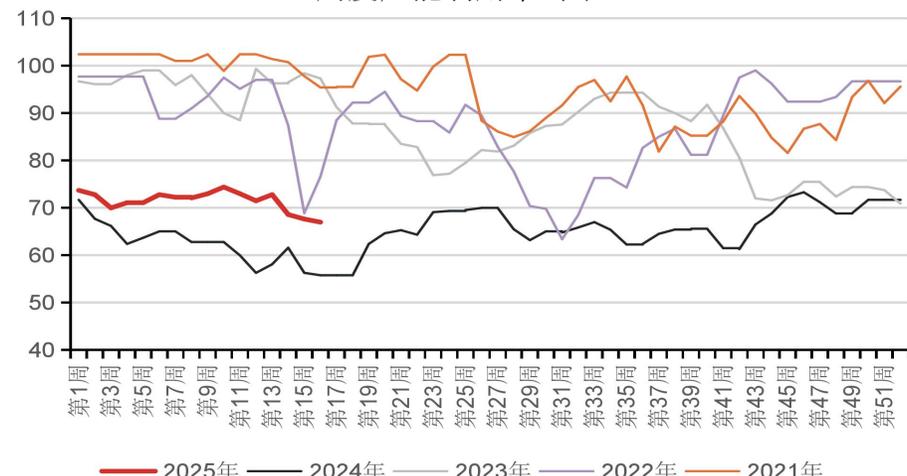
ABS周度生产毛利 单位（元/吨）



ABS周度产品库存 单位（万吨）



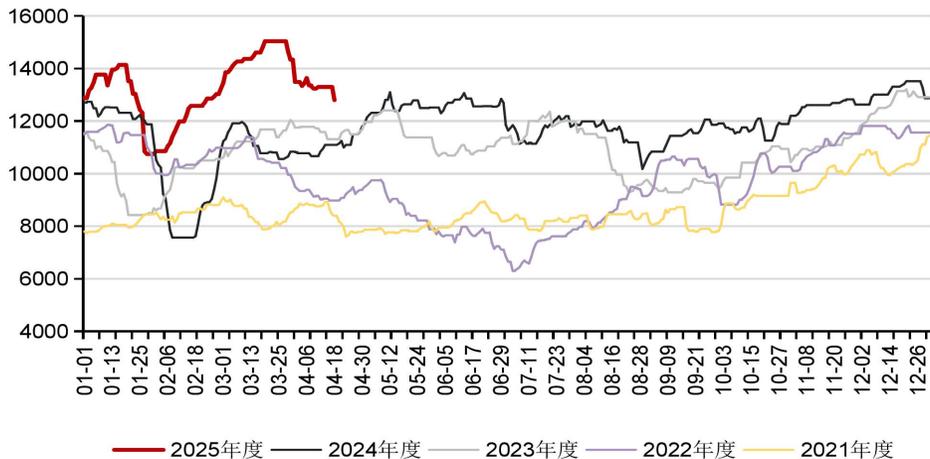
ABS周度产能利用率 单位（%）



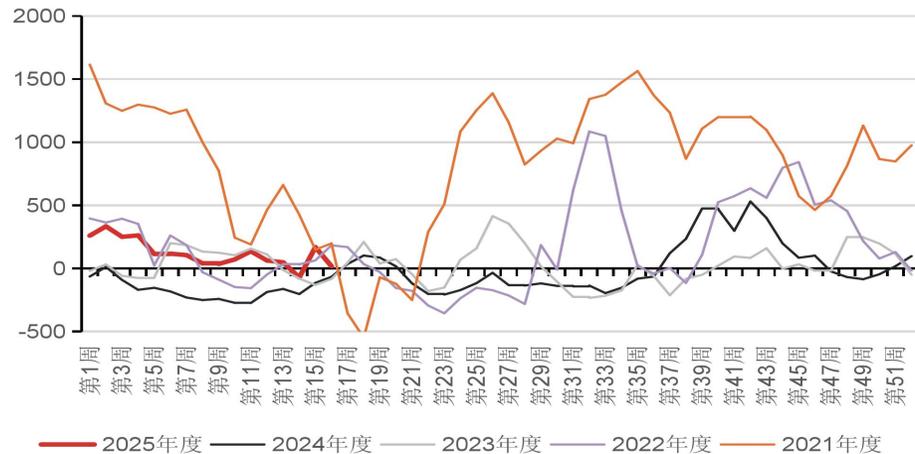


PS外采毛利周均值环比-150.75元/吨，在盈亏平衡线附近；PS产量为9.3万吨（-0.1），产能利用率为60.8%（-0.3），样本企业工厂库存为12.3万吨（+0.6）。本周装置无变动，全国供应微幅变化并延续累库，终端需求因关税冲击出现走弱，预计企业未来因订单减少而降负。

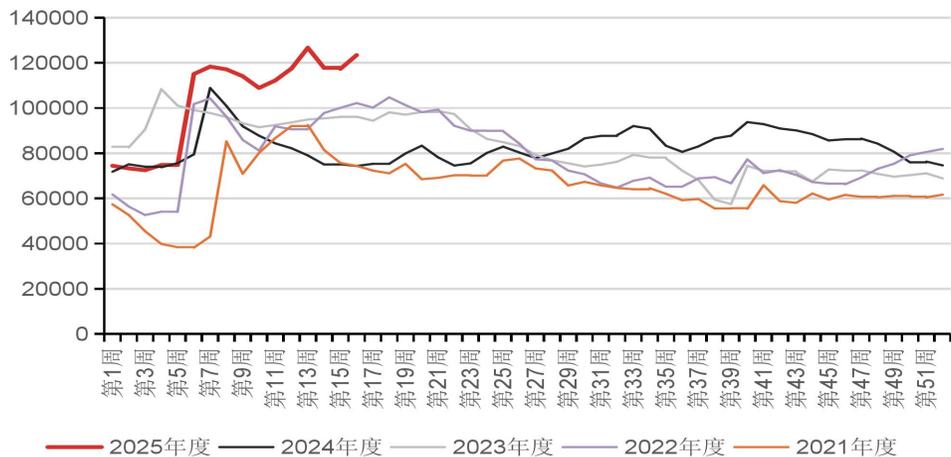
PS日度产量 单位（吨）



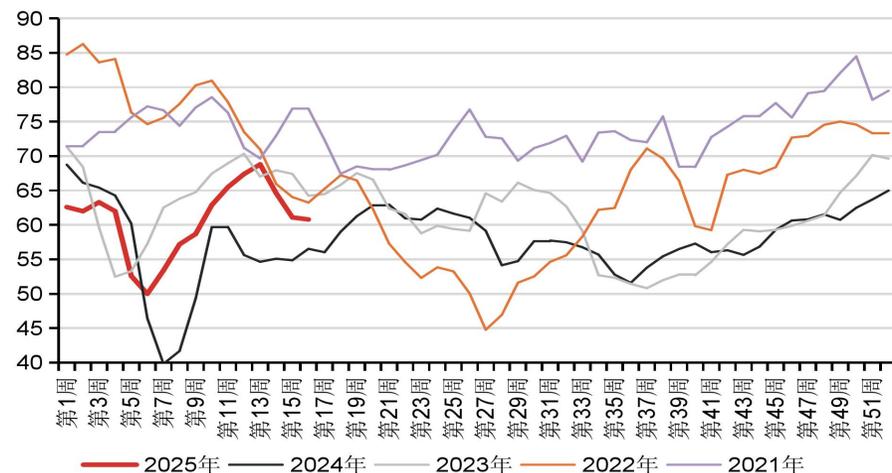
PS周度生产毛利 单位（元/吨）



PS周度产品库存 单位（万吨）



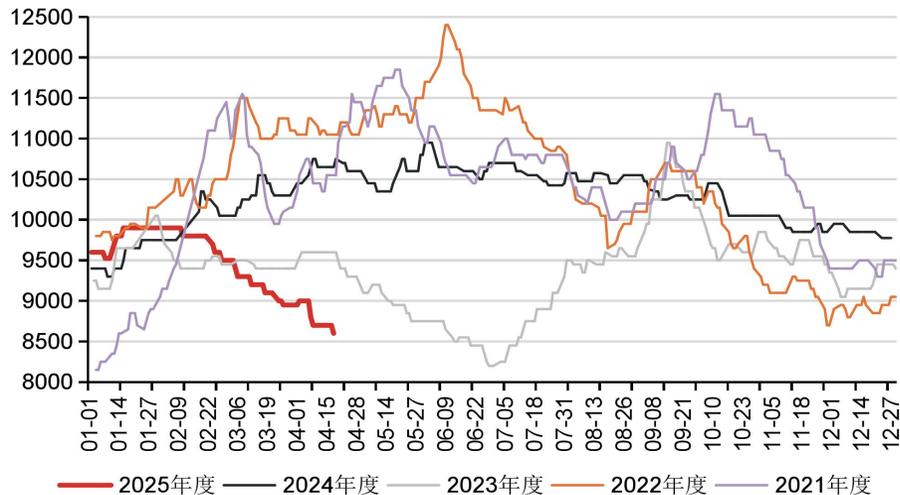
PS周度产能利用率 单位（%）



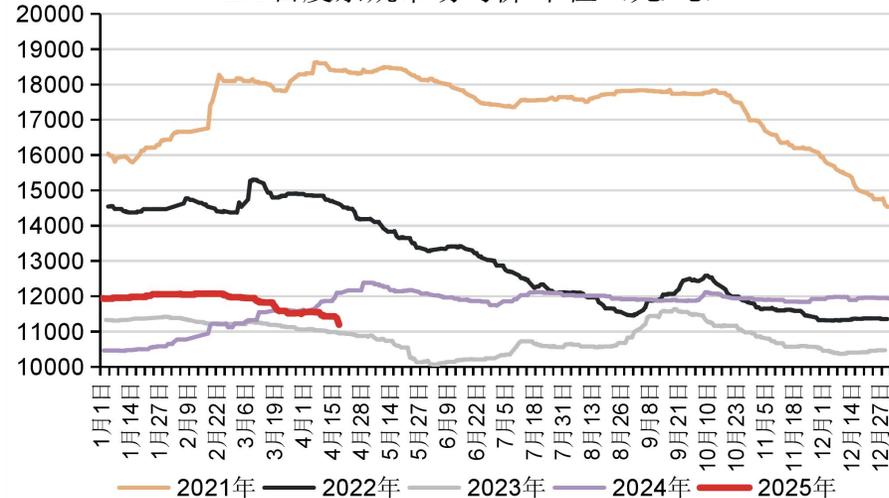


EPS主流价周环比-100元/吨 (-1.14%)，GPPS均价周环比+55元/吨 (+0.67%)，ABS均价周环比-134.17元/吨 (-1.16%)

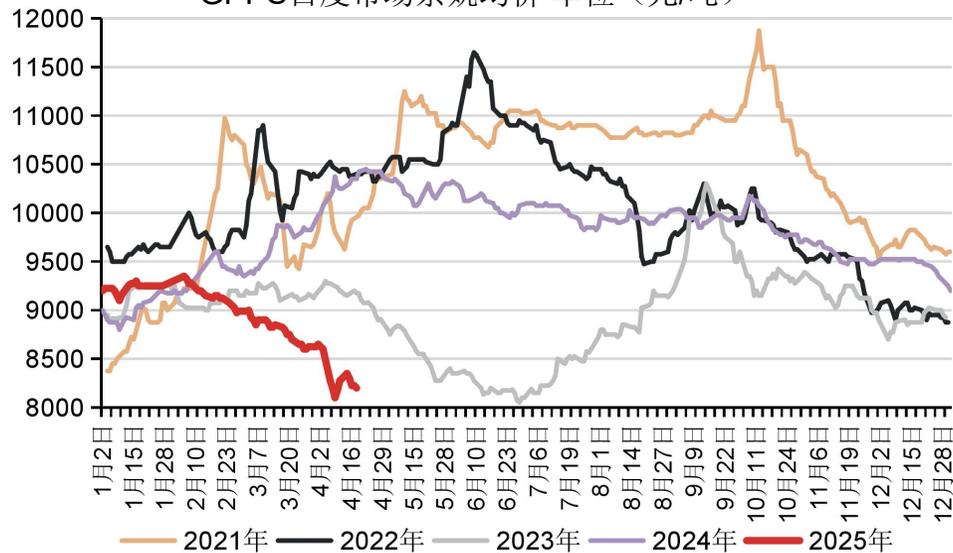
EPS日度华东主流价 单位（元/吨）



ABS日度余姚市场均价 单位（元/吨）



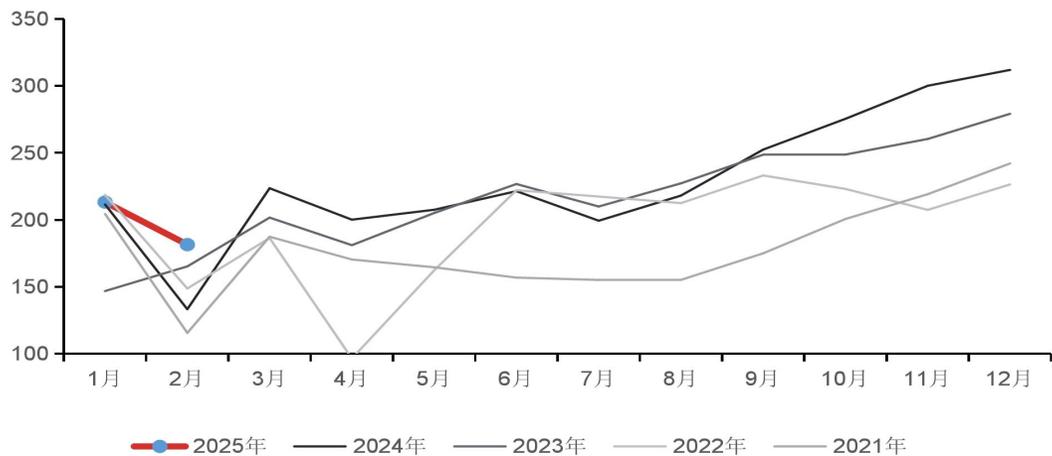
GPPS日度市场余姚均价 单位（元/吨）



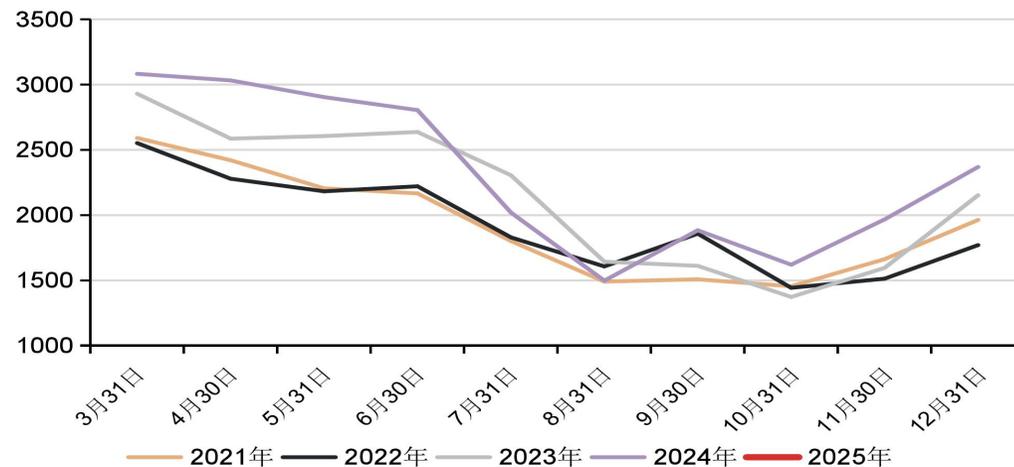


ABS、PS下游终端需求中，汽车2025年1-3月内销量累计同比+73.16万辆（+12.9%），出口量累计同比+11.72万辆（+16.5%），同比增速回落。空调3月产量同比+287.88万台；彩电3月产量同比+1.01万台；冰箱3月产量同比-55.05万台。

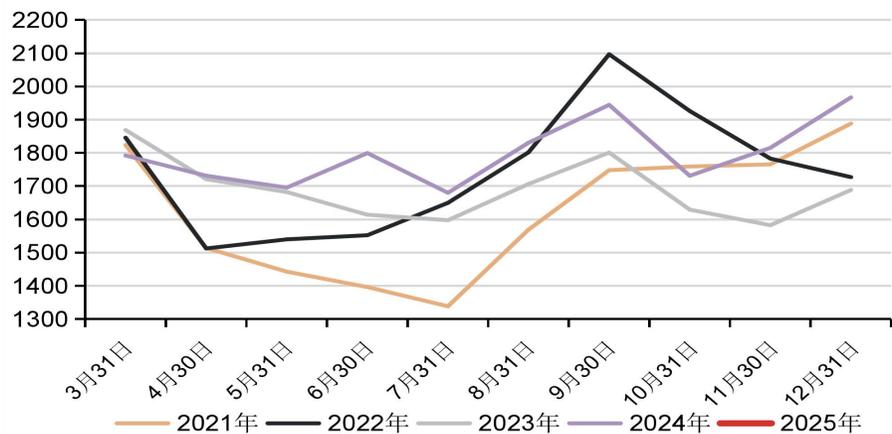
中国乘用车月销量季节性分析 单位（万辆）



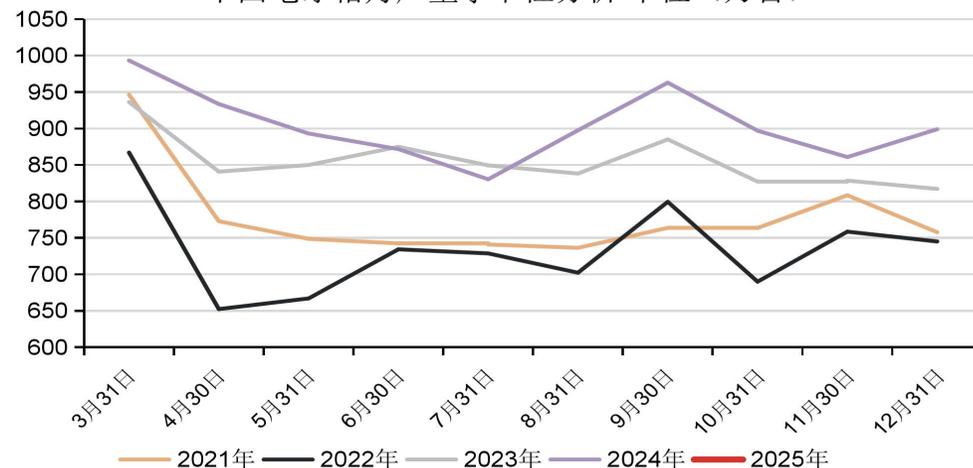
中国空调月产量季节性分析 单位（万台）



中国彩电月产量季节性分析 单位（万台）



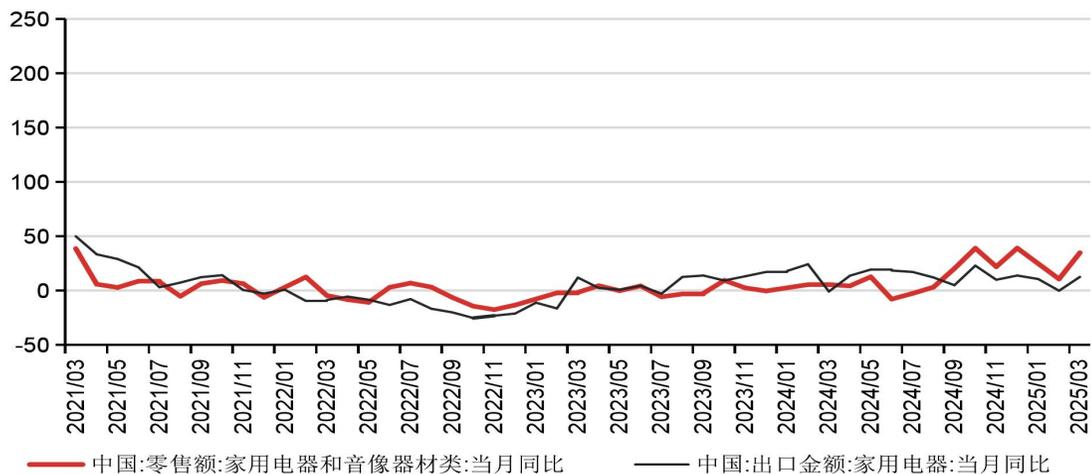
中国电冰箱月产量季节性分析 单位（万台）



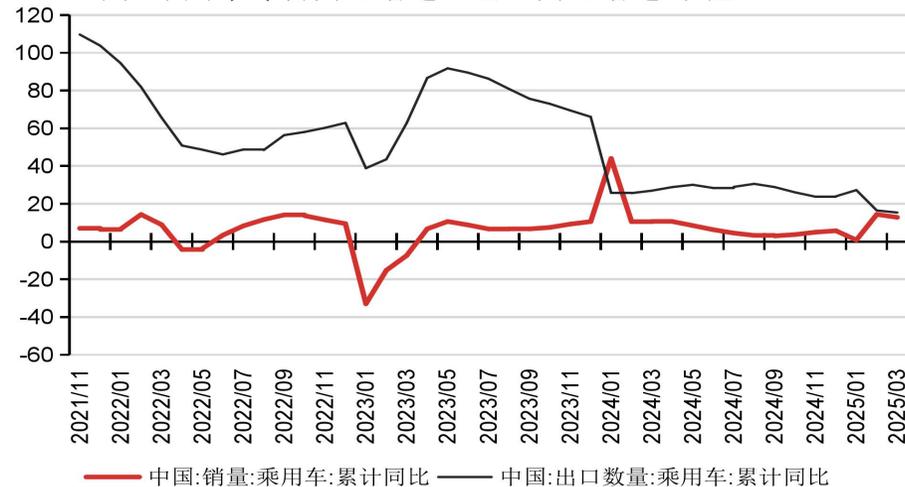


产业在线**下修**4月份空调排产预期至2400.09万台，同比+9.1%(较上月预期-26.4万台)；**下修**4月份冰箱排产预期至808.72万台，同比-6.7%(较上月预期-75.11万台)；**下修**4月份洗衣机排产预期至739.95万台，同比+1.4%(较上月预期-45.24万台)。此外5月的空调和冰箱排产预期也被下修，下修主因系贸易战导致出口排产未来转为负增长。二季度，三大家电排产预期分别同比+4.01%，+8.1%和+9.85%。**空调渠道商在2月延续累库至4063万台(+115)，或对二季度的囤货需求不利。**

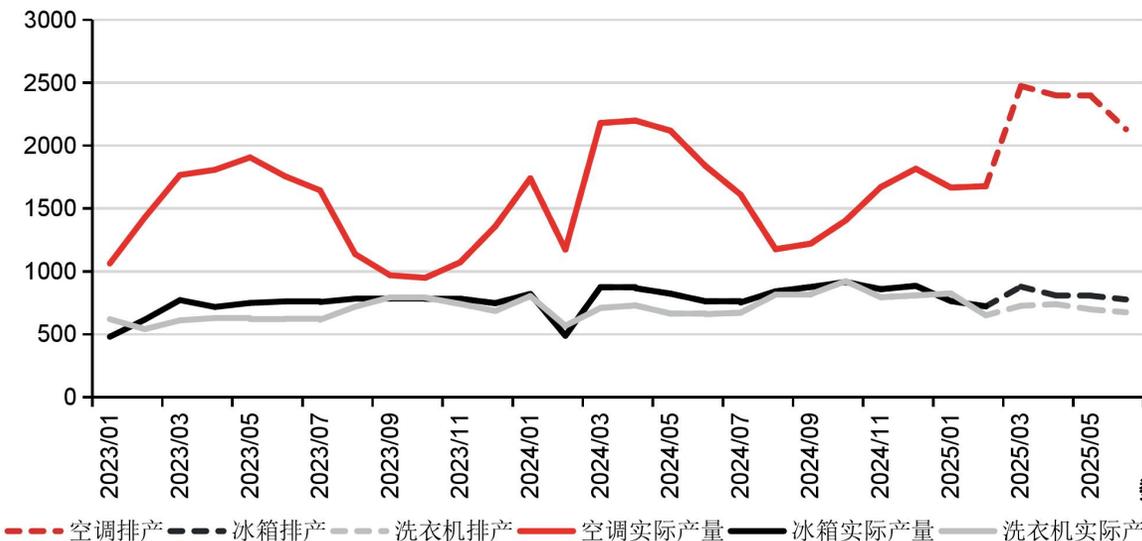
中国家电零售同比增速&出口同比增速 单位(%)



中国乘用车零售同比增速&出口同比增速 单位(%)



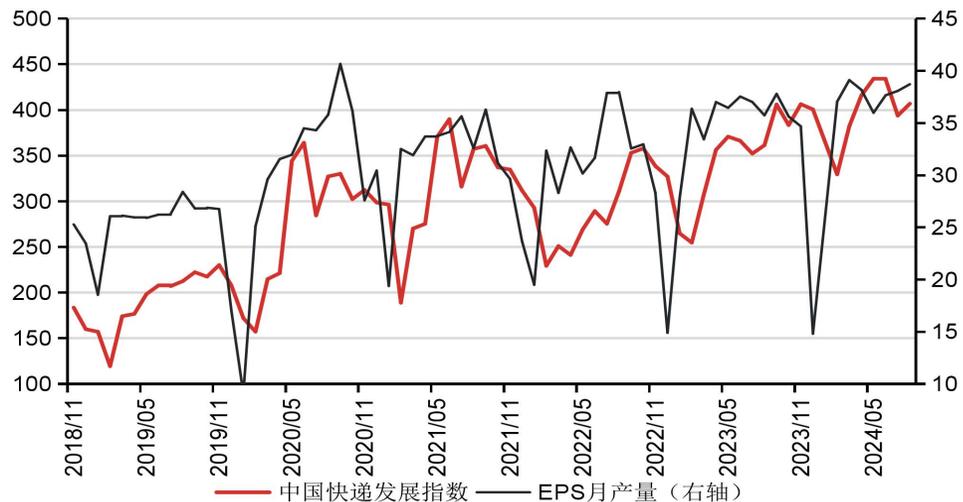
白色家电月度实际产量/排产量 单位(万台)



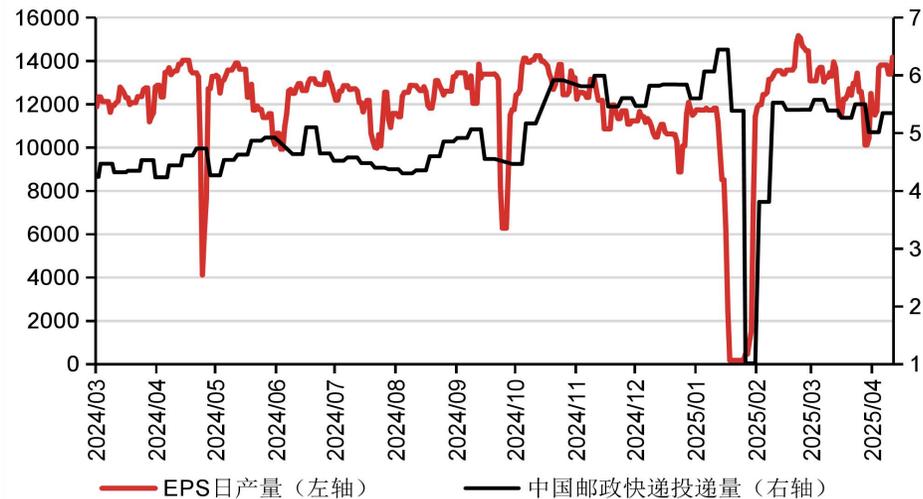


EPS下游需求与快递指数相关性达60%以上；本周全国快递投递量周环比+2.31亿件，较去年同期增长约+20.38%；2月LPI指数为49.3，环比-4.8个点，同比+2.2个点，降低至荣枯线之下。

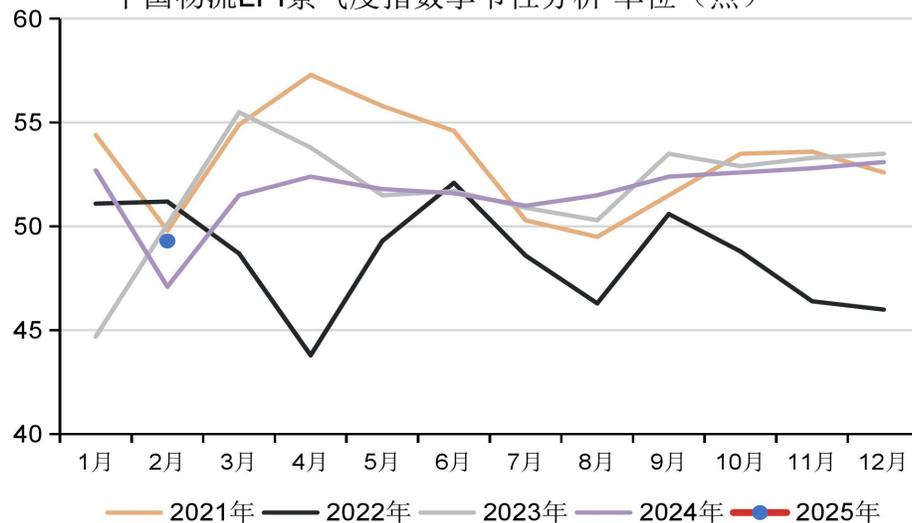
中国快递发展年指数&EPS月产量 单位（点、万吨）



EPS日产量&中国快递投递量 单位（吨、亿件）



中国物流LPI景气度指数季节性分析 单位（点）





04

纯苯、苯乙烯月度供需 平衡表



表格中，黄色填充格的数值为我们通过统计相关品种的新投产能、检修、降负荷情况后，测算得出的测算值或对未来的预测值；产能利用率的估计值，基于季节性、利润及投产预期的因素。下游需求消费量的测算方法为“苯乙烯、苯酚、己内酰胺、己二酸、苯胺的产量折纯苯消耗当量之和”除以五者的权重（假设2025年为97%）。蓝色填充格中的数值为实际已发生的数值。

2025年纯苯月度供需平衡表	2025/01	2025/02	2025/03	2025/04	2025/05	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12
纯苯产能（万吨）	207.62	205.27	212.33	190.57	196.28	210.93	216.75	214.43	213.25	211.15	212.59	217.46
纯苯开工率(%)	82.99	79.10	78.72	73.00	73.00	77.00	79.00	80.00	81.00	81.00	80.00	80.00
石油苯产量（万吨）	195.46	170.97	188.37	162.60	170.86	179.96	193.51	191.45	186.55	190.87	183.68	194.15
加氢苯产能	76.25	76.67	76.67	78.67	78.67	78.67	78.67	78.67	78.67	78.67	78.67	78.67
加氢苯产量（万吨）	33.20	32.12	35.56	34.55	35.68	32.85	33.30	32.11	31.72	34.49	33.98	33.30
纯苯进口（万吨）	47.00	51.80	50.00	45.00	45.00	46.00	49.00	49.00	46.00	46.00	46.00	46.00
总供给	275.66	254.89	273.93	242.15	251.54	258.81	275.82	272.56	264.27	271.36	263.66	273.45
己内酰胺产能	58.33	58.33	58.33	58.33	58.33	58.33	63.33	63.33	63.33	63.33	63.33	63.33
己内酰胺开工率	92.22	98.17	92.64	85.00	85.00	88.00	85.00	87.00	89.00	88.00	85.00	85.00
己内酰胺产量	58.75	56.72	59.45	53.55	55.34	55.44	60.08	61.49	60.88	62.20	58.14	60.08
苯乙烯产量	157.22	140.00	151.68	133.35	148.01	137.47	151.98	154.04	145.81	154.49	149.78	152.31
苯酚产能	54.75	54.75	54.75	54.75	58.08	59.17	59.17	59.17	59.17	59.17	59.17	59.17
苯酚开工率	82.39	76.15	76.69	73.00	72.00	74.00	74.00	74.00	76.00	76.00	74.00	72.00
苯酚产量	49.46	42.26	44.59	43.16	46.67	47.29	48.86	48.86	48.56	50.18	47.29	47.54
己二酸产量	19.83	20.79	24.87	21.28	19.79	18.44	20.15	20.89	20.92	20.15	18.44	20.15
苯胺产量	35.64	32.96	34.73	30.75	30.10	35.60	35.53	33.44	33.98	35.11	32.36	31.77
纯苯下游消费需求（万吨）	273.76	244.86	268.88	240.88	255.70	251.65	270.41	272.12	265.17	275.22	261.19	266.14
供需差测算	1.90	10.03	5.05	1.27	-4.16	7.16	5.41	0.44	-0.91	-3.86	2.47	7.31



本周纯苯2025年供需平衡表调整因素：

1、对4月的纯苯和下游的开工率预期，根据高频数据进行调整。



表格中，黄色填充格的数值为我们通过统计相关品种的新投产能、检修、降负荷情况后，测算得出的测算值或对未来的预测值；产能利用率的估计值，基于季节性、利润及投产预期的因素。下游需求消费量的测算方法为“ABS、EPS、PS的产量折苯乙烯当量之和，除以三者的权重（假设2025年为75%）”。蓝色填充格中的数值为实际已发生的数值。

2025年苯乙烯月度供需平衡表	2025/01	2025/02	2025/03	2025/04	2025/05	2025/06	2025/07	2025/08	2025/09	2025/10	2025/11	2025/12
ABS产能	74.04	74.04	70.49	70.65	73.66	74.68	90.92	90.92	90.92	90.92	90.92	90.92
ABS开工率	72.30	72.54	73.00	65.00	64.00	67.00	58.00	58.00	60.00	56.00	55.00	54.00
ABS产量	56.30	51.00	56.80	47.94	50.91	52.24	56.95	56.95	56.95	54.99	52.20	53.02
EPS产能	65.17	65.17	65.17	65.17	65.17	65.17	65.17	65.17	65.17	67.67	67.67	67.67
EPS开工率	35.04	44.98	56.25	52.00	50.00	53.00	53.00	55.00	56.00	55.00	52.00	52.00
EPS产量	25.61	29.80	40.51	36.60	36.36	37.30	38.54	40.00	39.41	37.51	39.27	39.27
PS产能	58.50	58.72	60.75	60.75	60.75	62.00	67.33	67.33	67.33	69.92	69.92	69.92
PS开工率	59.60	55.20	66.50	60.00	55.00	55.00	54.00	54.00	56.00	56.00	53.00	53.00
PS产量	40.44	33.80	45.10	39.37	37.29	36.83	40.58	40.58	40.72	43.70	40.02	41.35
苯乙烯产能	178.15	181.20	175.99	166.85	181.68	172.01	189.14	189.08	177.64	187.07	192.62	189.56
苯乙烯开工率	77.50	76.41	74.78	65.00	72.00	74.00	72.00	73.00	76.00	74.00	72.00	72.00
苯乙烯产量	157.22	140.00	151.68	133.35	148.01	137.47	151.98	154.04	145.81	154.49	149.78	152.31
苯乙烯净进口	4.81	-3.17	-3.00	-2.00	-6.00	-2.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00
苯乙烯总供给	162.03	136.83	148.68	131.35	142.01	135.47	150.98	153.04	144.81	153.49	148.78	151.31
苯乙烯下游需求量	147.22	124.75	154.98	138.62	137.95	139.64	150.00	151.92	151.34	151.19	146.42	148.84
苯乙烯理论供需差	14.81	12.08	-6.30	-7.28	4.06	-4.17	0.98	1.11	-6.53	2.30	2.36	2.47
实际库存变动量	14.61	13.08	-6.31									
苯乙烯全国库存预测	32.81	45.89	39.58	32.30	36.36	32.19	33.17	34.28	27.75	30.05	32.41	34.89



本周苯乙烯2025年供需平衡表调整因素：

- 1、对4月的苯乙烯和三大S的开工率预期，根据高频数据进行调整。
- 2、小幅上修5月苯乙烯的净出口预期。
- 3、平衡表中原本从5月开始计入轻烃裂解下游装置停车的预期，改为从6月开始；



Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎