



华泰期货  
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | EB 周报 2025-02-23

# 纯苯开工回落，库存拐点渐现

## 研究院 化工组

### 研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

### 联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

观望。纯苯方面，2月中旬韩国纯苯发货量阶段性回升，关注中国到港量的低位回升速率，纯苯美韩价差仍低，后续韩国发往中国压力仍存，仍等待调油旺季备货对美韩价差的修复；国内纯苯3-4月进入集中检修期，周频供应开始回落，而港口库存亦逐步见顶回落，纯苯加工费逢低做扩，下游方面苯酚检修有所拖累需求，但CPL开工仍高给与纯苯刚需支撑。苯乙烯方面，港口库存仍延续季节性累库，苯乙烯生产利润仍有压缩压力；国内3月检修有所小幅增加，预计3月逐步进入库存见顶回落期，下游EPS及PS开工继续恢复，但三大硬胶库存压力仍同期偏高。

## 核心观点

### ■ 市场分析

上游方面：本周国内纯苯开工率78.30%（-2.03%），国产开工逐步回落，3-4月集中检修期；国内纯苯下游开工有所回落，下游方面苯乙烯及己内酰胺开工仍高，但苯酚检修。

纯苯华东港口库存16.30万吨（-0.50），纯苯港口库存开始见顶回落。目前到港阶段性放缓的持续性有待观察，中长期看，纯苯美韩价差仍偏低，理论上韩国发往中国船货压力仍存。

中游方面：本周EB基差在EB2504+30元/吨，港口基差有所低位反弹。

本周EB开工率78.53%（-0.46%），3月检修小幅增加。隆众EB生产企业库存25.35万吨（+0.24），工厂库存季节性高位。卓创EB华东港口库存15.25万吨（+1.20），卓创EB华东港口贸易库存12.21万吨（+0.96），港口库存仍等待见顶。

三大下游方面：本周PS开工率57.2%（+3.8%），PS样本企业成品库存11.7万吨（-0.1）；本周ABS开工率72.3%（0.0%），ABS样本企业成品库存18.9万吨（+0.5）；本周EPS开工率56.2%（+5.2%），EPS样本企业成品库存3.27万吨（+0.27）。EPS及PS开工继续恢复，但三大硬胶库存压力仍同期偏高。

### 策略

观望。纯苯方面，2月中旬韩国纯苯发货量阶段性回升，关注中国到港量的低位回升速率，纯苯美韩价差仍低，后续韩国发往中国压力仍存，仍等待调油旺季备货对美韩价差的修复；国内纯苯3-4月进入集中检修期，周频供应开始回落，而港口库存亦逐步

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

见顶回落，纯苯加工费逢低做扩，下游方面苯酚检修有所拖累需求，但 CPL 开工仍高给与纯苯刚需支撑。苯乙烯方面，港口库存仍延续季节性累库，苯乙烯生产利润仍有压缩压力；国内 3 月检修有所小幅增加，预计 3 月逐步进入库存见顶回落期，下游 EPS 及 PS 开工继续恢复，但三大硬胶库存压力仍同期偏高。

### ■ 风险

上游原油价格大幅波动，纯苯下游开工韧性表现

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
中国&海外苯乙烯开工展望 .....	5
苯乙烯国内基本面情况.....	6
苯乙烯进口利润及国际价差.....	7
纯苯国内基本面情况.....	7
苯乙烯下游情况 .....	10

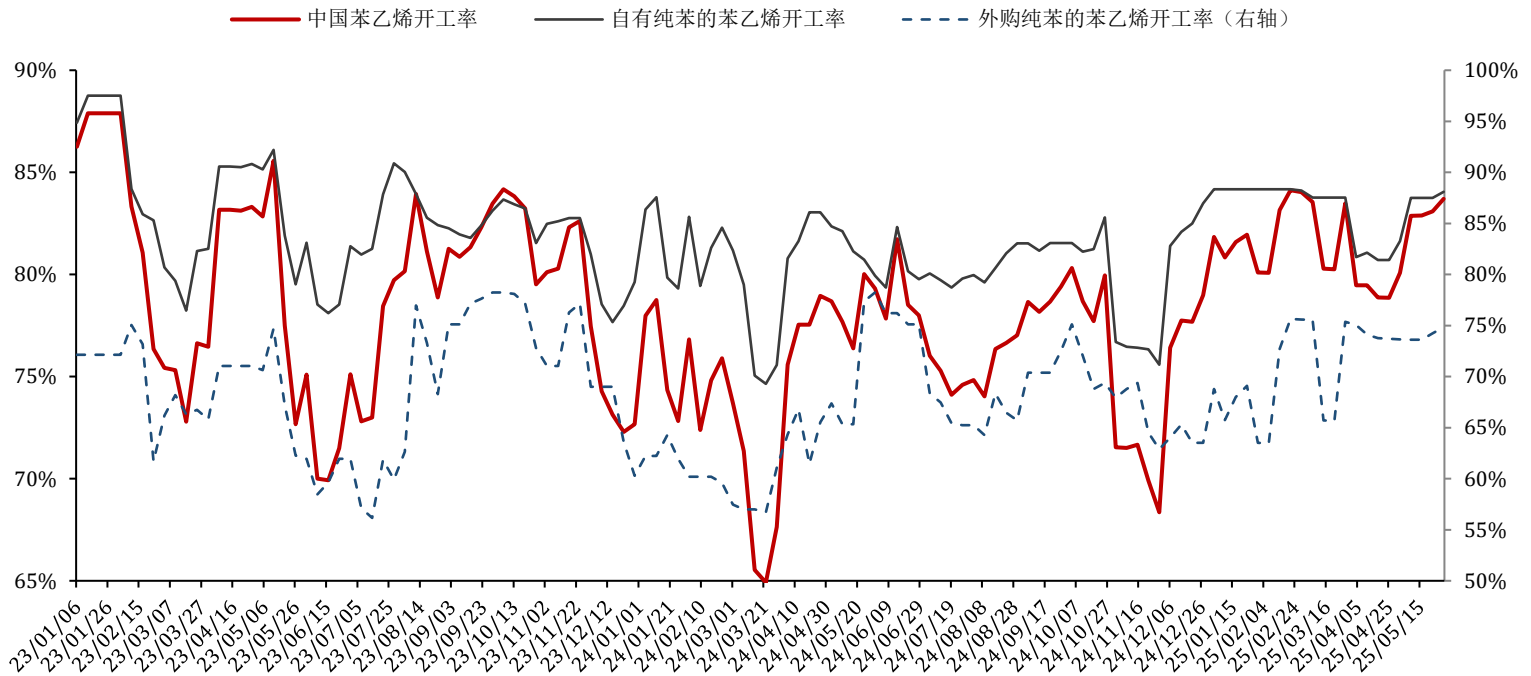
## 图表

图 1:中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计)  单位: % .....	5
图 2:海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计)  单位: % .....	5
图 3:EB 主力合约基差 单位: 元/吨 .....	6
图 4: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨.....	6
图 5: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨.....	6
图 6: 苯乙烯开工率 单位: % .....	6
图 7: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨.....	6
图 8: 苯乙烯现货进口利润 单位: 元/吨.....	7
图 9: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	7
图 10: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	7
图 11: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨 .....	7
图 12: 纯苯-石脑油价差 单位: 美元/吨 .....	7
图 13: 纯苯开工率 单位: % .....	8
图 14: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨.....	8
图 15: 纯苯进口利润 (现货)  单位: 元/吨.....	8
图 16: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	8
图 17: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	8
图 18: 纯苯下游加权开工率 单位: % .....	9
图 19: 酚酮开工率 单位: % .....	9
图 20: 己内酰胺开工率 单位: % .....	9
图 21: 己二酸开工率 单位: % .....	9
图 22: 苯胺开工率 单位: % .....	9
图 23: 苯乙烯五大下游开工率 单位: % .....	10
图 24: ABS 开工率 单位: % .....	10
图 25: EPS 开工率 单位: % .....	10
图 26: PS 开工率 单位: % .....	10
图 27: UPR 开工率 单位: % .....	10
图 28: 丁苯开工率 单位: % .....	10

图 29: ABS 样本企业库存 单位: 万吨.....	11
图 30: ABS 生产利润 单位: 元/吨 .....	11
图 31: PS 样本企业库存 单位: 万吨 .....	11
图 32: PS 生产利润 单位: 元/吨.....	11
图 33: EPS 样本企业库存 单位: 万吨.....	11
图 34: EPS 生产利润 单位: 元/吨 .....	11

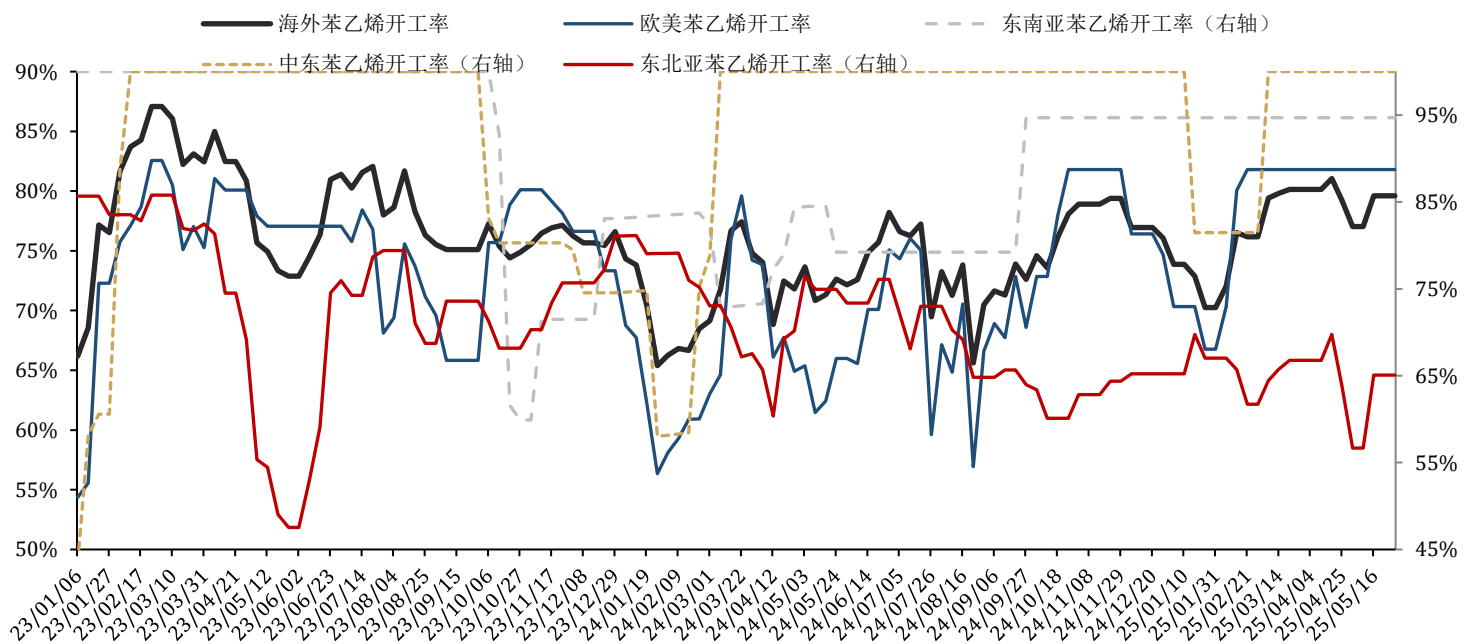
## 中国&海外苯乙烯开工展望

图 1: 中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

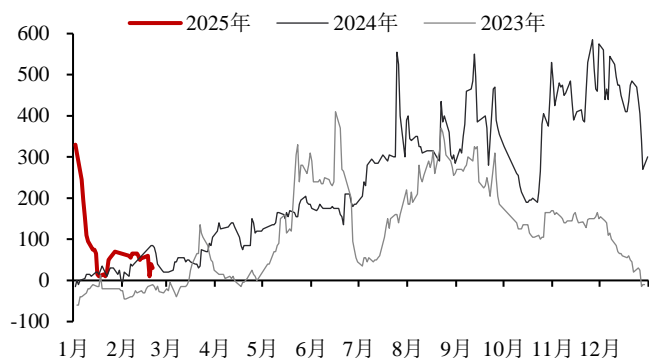
图 2: 海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

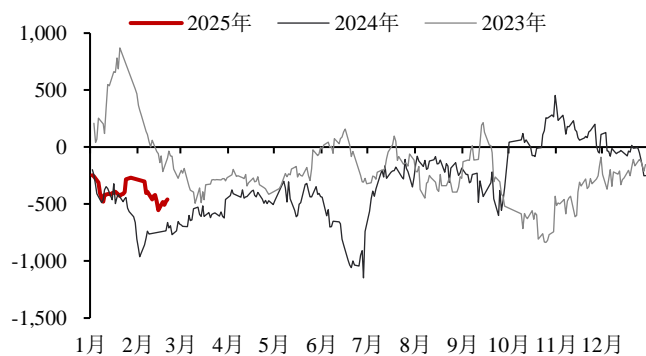
## 苯乙烯国内基本面情况

图 3：EB 主力合约基差|单位：元/吨



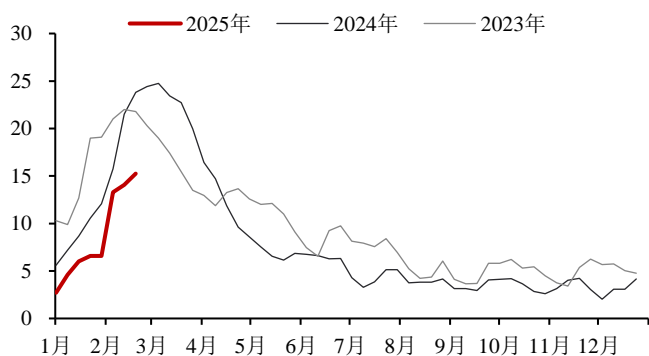
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4：华东苯乙烯非一体化生产利润|单位：元/吨



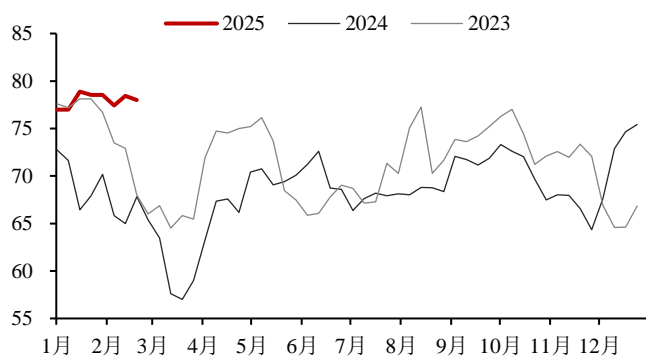
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 5：苯乙烯华东港口库存|单位：万吨



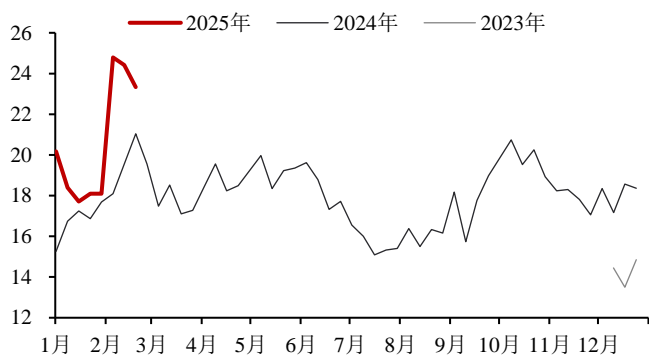
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 6：苯乙烯开工率|单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

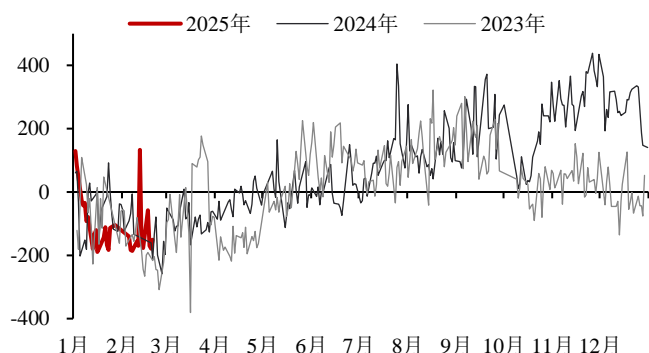
图 7：苯乙烯生产企业库存|单位：万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

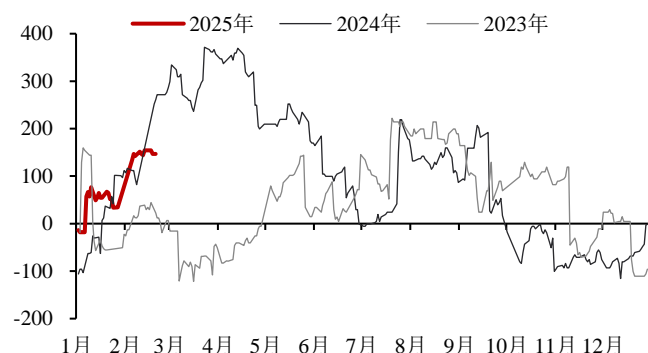
## 苯乙烯进口利润及国际价差

图 8: 苯乙烯现货进口利润|单位: 元/吨



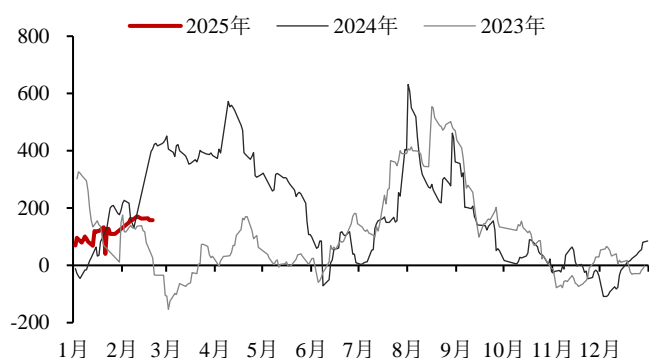
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

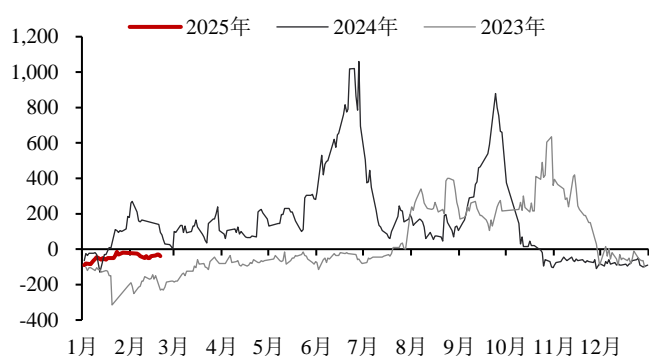
图 10: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

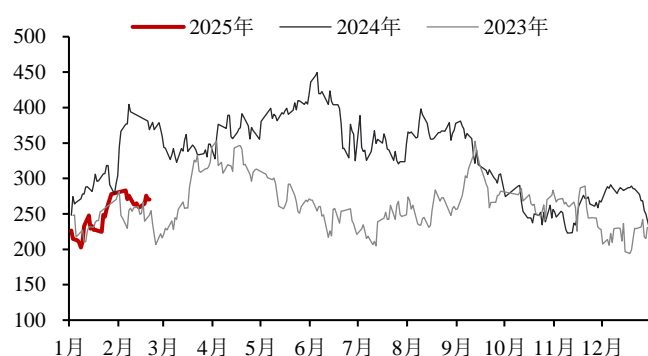
## 纯苯国内基本面情况

图 11: 华东纯苯现货-M2 纸货价差|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 纯苯-石脑油价差|单位: 美元/吨



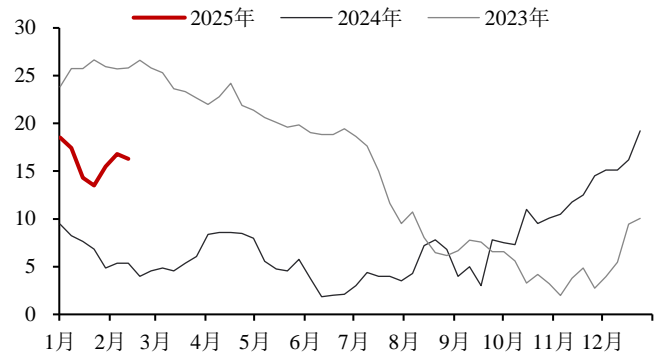
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 纯苯开工率|单位: %



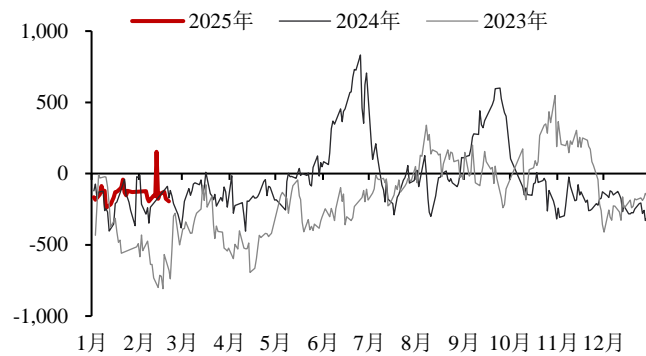
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 纯苯华东港口库存|单位: 万吨



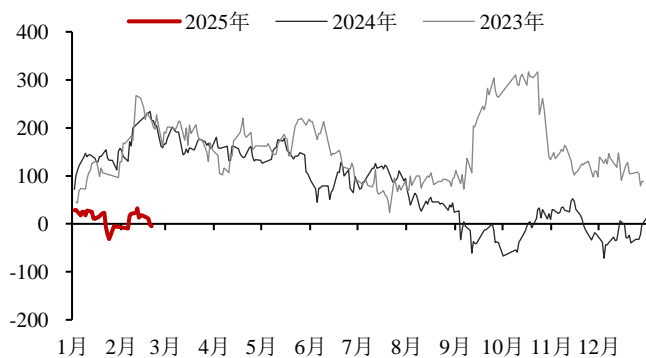
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 纯苯进口利润(现货)|单位: 元/吨



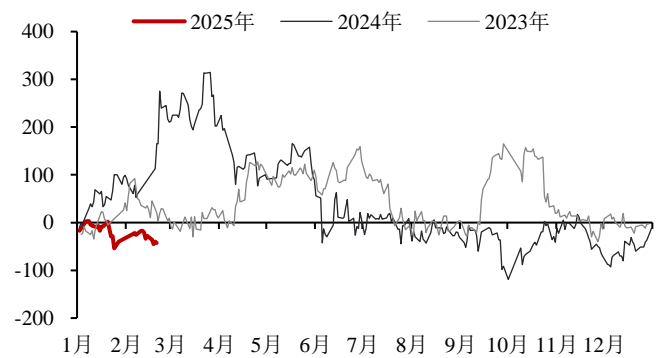
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 纯苯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

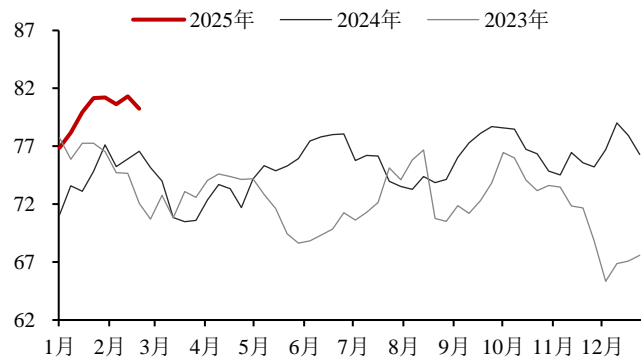
图 17: 纯苯 FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

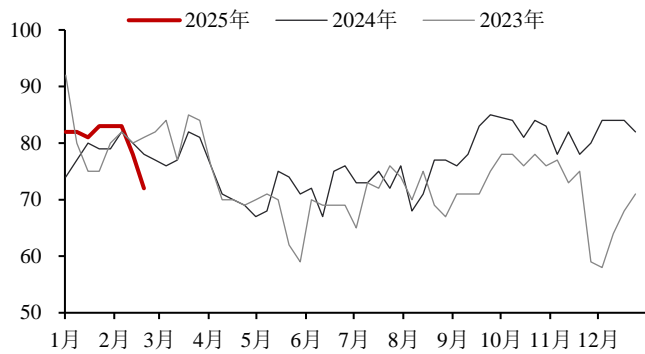


图 18：纯苯下游加权开工率|单位：%



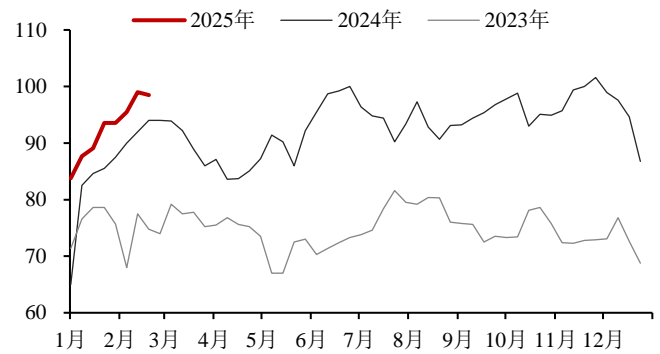
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 19：酚酮开工率|单位：%



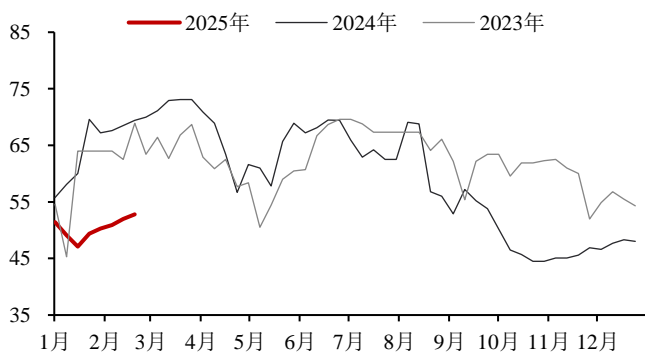
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 20：己内酰胺开工率|单位：%



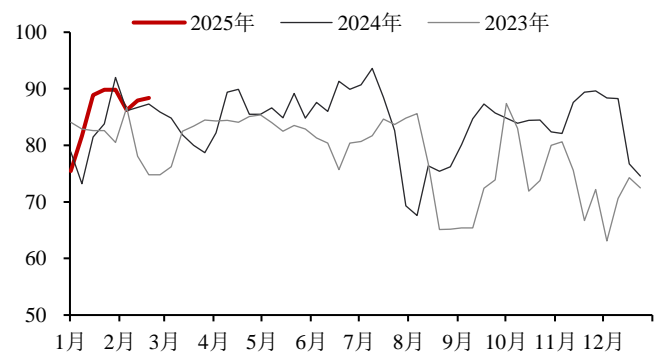
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 21：己二酸开工率|单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

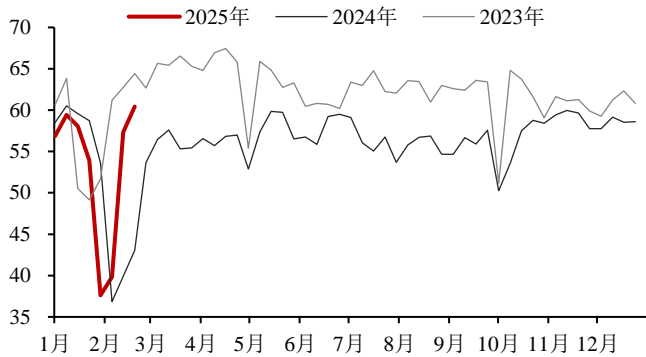
图 22：苯胺开工率|单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

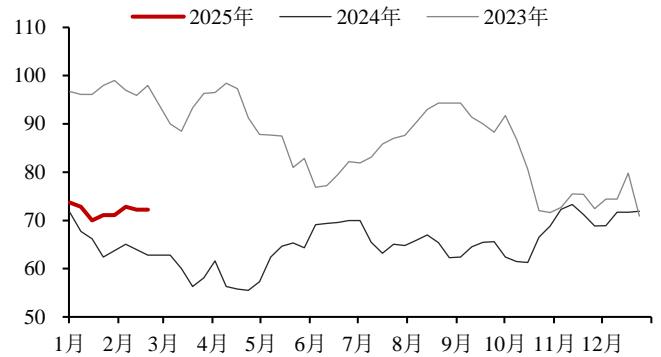
## 苯乙烯下游情况

图 23：苯乙烯五大下游开工率|单位：%



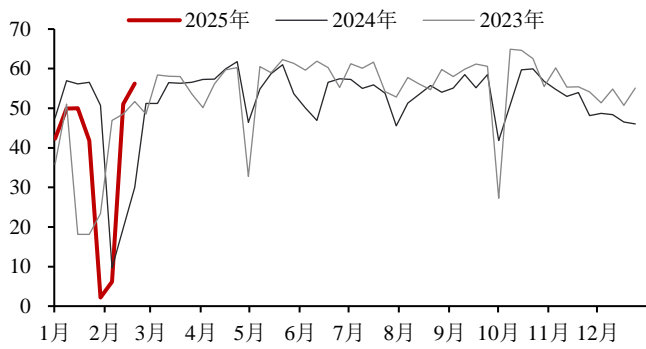
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 24：ABS 开工率|单位：%



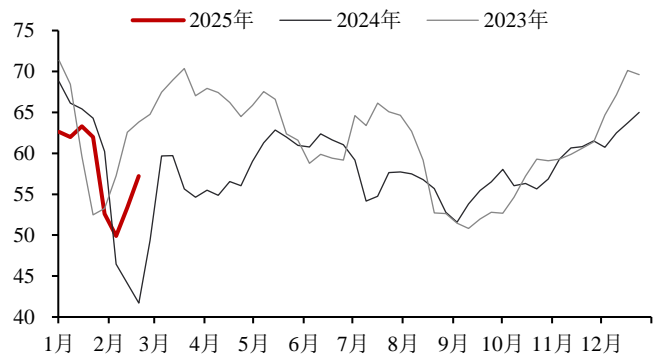
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 25：EPS 开工率|单位：%



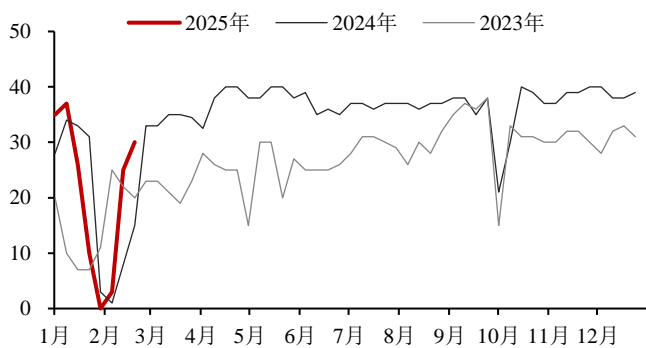
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 26：PS 开工率|单位：%



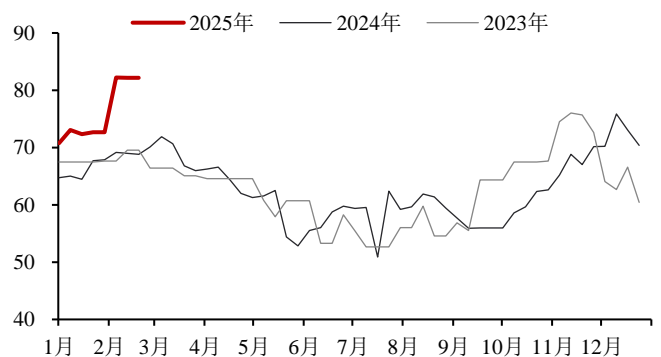
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 27：UPR 开工率|单位：%



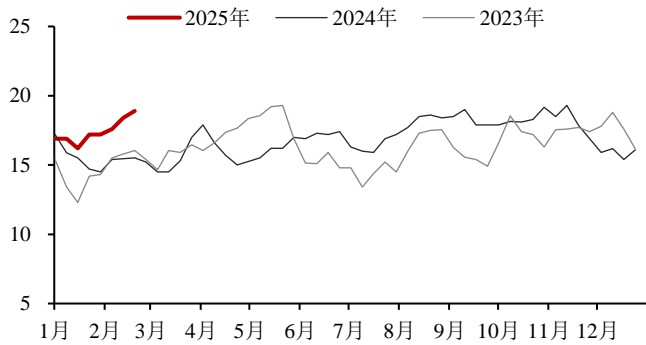
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 28：丁苯开工率|单位：%



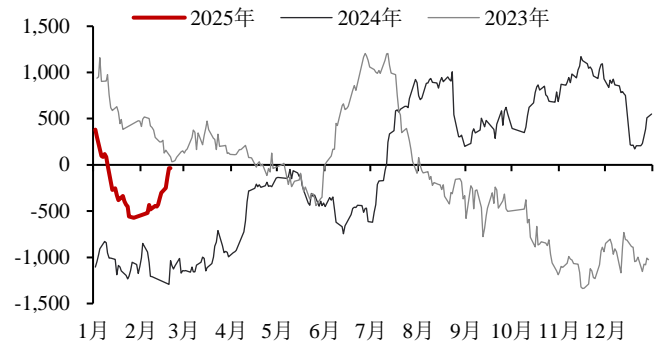
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: ABS 样本企业库存|单位: 万吨



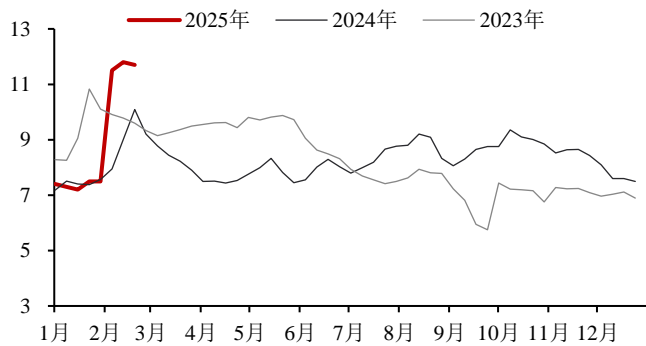
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: ABS 生产利润|单位: 元/吨



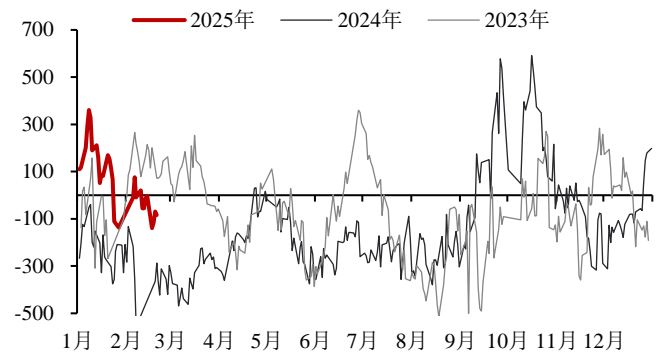
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: PS 样本企业库存|单位: 万吨



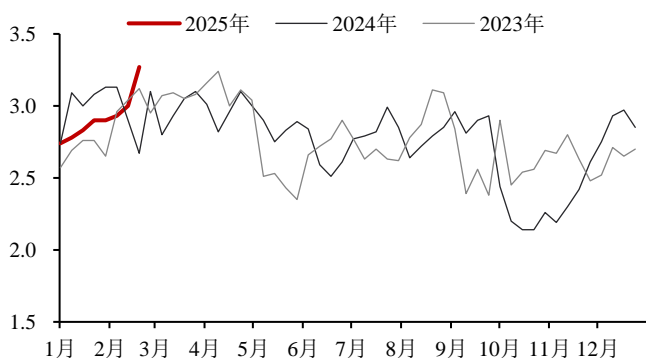
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: PS 生产利润|单位: 元/吨



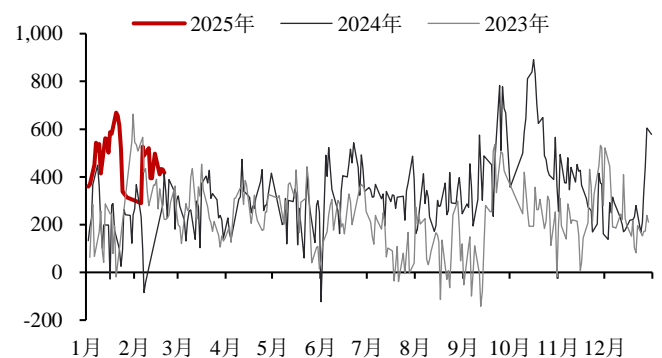
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: EPS 样本企业库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: EPS 生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)