

EB 谨慎逢高做空套保，BZ 区间震荡。3 月份以来美伊冲突，海峡封航，海内外纯苯及苯乙烯供应下滑；随着 6 月中旬美伊谅解备忘录达成，市场交易供应回升预期，价格快速回落。但本个夏季在柴油仍紧张背景下，美汽油裂差持续冲高，9 月前对芳烃支撑仍存，BZN 或下方有支撑；四季度关注海外汽柴油能否转宽松再传导至 BZN 转弱。苯乙烯海内外供应低点于 6 月暂过，出口支撑减弱，港口已逐步从去库逐步转为累库，生产利润压缩至年内低位，下游 PS 及 ABS 开工维持低位。

纯苯港口库存紧张，苯乙烯进入库存回建阶段

化工板块研究 Chemical Research



本期分析研究员



梁宗泰

从业资格号：F3056198
投资咨询号：Z0015616



陈莉

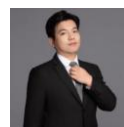
从业资格号：F0233775
投资咨询号：Z0000421



杨露露

从业资格号：F03128371
投资咨询号：Z0023799

联系人



刘启展

从业资格号：F03140168



梁琦

从业资格号：F03148380

纯苯供应低点已过，下游需求偏弱

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

电话：020-83901031
 邮箱：liangzongtai@htfc.com
 从业资格号：F3056198
 投资咨询号：Z0015616

陈莉

电话：020-83901030
 邮箱：cl@htfc.com
 从业资格号：F0233775
 投资咨询号：Z0000421

杨露露

电话：020-83901158
 邮箱：yanglulu@htfc.com
 从业资格号：F03128371
 投资咨询号：Z0023799

联系人

刘启展

电话：020-83901049
 邮箱：liuqizhan@htfc.com
 从业资格号：F03140168

梁琦

邮箱：liangqi@htfc.com
 从业资格号：F03148380

投资咨询业务资格：
 证监许可【2011】1289号

市场要闻与重要数据

2026 年纯苯有 227 万吨/年的新增产能投产计划，已兑现 78 万吨/年，仍有 149 万吨/年投产计划下半年兑现；三季度投产增速 1.9%，四季度投产增速 3.3%，其中主要北方华锦及中沙古雷的投产进度。2026 年上半年纯苯港口库存延续快速下降的节奏，特别是 3 月美伊冲突以来，海内外炼厂及裂解厂开工受影响，导致纯苯供应减少，随着港口去库，纯苯现货-纯苯第二个月纸货价差从年初的-150 元/吨，走强至 6 月底的 400 元/吨以上，体现港口库存流动性偏紧。但市场交易海峡放开后的炼厂供应重新回升，原油、石脑油价格的快速回落带动 6 月份纯苯价格大幅回调。2026 年 1-5 月纯苯产业需求增速 5.1%，分化为苯乙烯产量增速 5%（而上年为 14.4%），而非苯乙烯的纯苯下游产量换算纯苯需求增速 5.1%，整体需求小幅走弱。

3 月美伊冲突以来，韩国等亚洲国家地区及中东苯乙烯供应受影响，刺激中国苯乙烯出口，4-5 月达到 19 万吨/月以上的高峰，叠加 5-6 月国内苯乙烯集中检修，驱动苯乙烯港口库存 4 月逐步下降，5-6 月去库加速，但整体去库速率不及预期。随着港口去库，苯乙烯现货-主力期货的基差在 6 月上旬一度冲高至 350 元/吨，但随后在 6 月中下旬逐步回落至 100 元/吨以下，一方面是苯乙烯集中检修期在 6 月下旬后暂过，重回开工回升期，另一方面欧美及韩国苯乙烯开工亦逐步恢复，出口支撑减弱。而国内白电排产偏弱拖累，下游 PS 及 ABS 开工持续低位，拖累提货需求。2026 年 1-5 月苯乙烯五大下游对苯乙烯的需求累计同比增速 2.2% 低位，三大硬胶来看，EPS 的 1-5 月产量累计同比增速 2.3%，而 PS 的 1-5 月产量累计同比增速低至-7.4%，是 EB 的需求主要拖累品种，ABS 的 1-5 月产量累计同比增速达 12.4%（较 25 年接近 20% 的产量增速亦明显回落）。

市场分析

EB 谨慎逢高做空套保，BZ 区间震荡。3 月份以来美伊冲突，海峡封航，海内外纯苯及苯乙烯供应下滑；随着 6 月中旬美伊谅解备忘录达成，市场交易供应回升预期，价格快速回落。但本个夏季在柴油仍紧张背景下，美汽油裂差持续冲高，9 月前对芳烃支撑仍存，BZN 或下方有支撑；四季度关注海外汽柴油能否转宽松再传导至 BZN 转弱。苯乙烯海内外供应低点于 6 月暂过，出口支撑减弱，港口已逐步从去库逐步转为累库，生产利润压缩至年内低位，下游 PS 及 ABS 开工维持低位。

■ 策略

EB 谨慎逢高做空套保，BZ 区间震荡。EB 跨期反套。EB-BZ 价差逢高做缩。

■ 风险

美伊新一轮谈判的进展，海峡通航恢复速率，国内炼厂、海外炼厂及裂解厂恢复速率，俄乌局势及海外汽柴油紧张持续性

目录

市场要闻与重要数据.....	2
市场分析	2
一、2026 年中国纯苯及下游投产情况	7
1.中国纯苯及苯乙烯上半年投产压力不大，关注年底投产兑现进度.....	7
2.中国纯苯其他下游投产情况	8
3.中国纯苯投产与下游投产带来的需求提升比较	9
二、纯苯供应情况.....	10
1.美伊地缘冲突导致海内外纯苯供应低位，等待进一步回升	10
2.美汽油走势强劲，对芳烃支撑强	12
3.加氢苯开工回升，补充石油苯缺口	13
三、纯苯下游情况.....	14
1.2026 年纯苯下游开工表现偏弱	14
四、苯乙烯基本面分析.....	16
1.整体开工水平明显下降一个台阶.....	16
2.海外检修推升中国出口量达到历史高峰，但海外供应开始恢复.....	18
3.港口去库慢于预期，苯乙烯去库转入累库的拐点已现	20
4.下游硬胶开工低，拖累苯乙烯提货需求.....	21
5.2026 年三大硬胶投产增速偏低	24
五、总结及策略	25

图表

表 1:2026 年中国纯苯投产表 单位：万吨/年	7
表 2:2026 年中国苯乙烯投产表 单位：万吨/年	8
表 3:2026 年纯苯下游（非苯乙烯）：CPL/苯酚/苯胺/己二酸投产表 单位：万吨/年.....	8
表 4:2026 年苯乙烯下游：EPS/PS/ABS 投产表 单位：万吨/年.....	24
图 1:中国纯苯及苯乙烯产能增速 单位：%	7
图 2:中国纯苯下游投产增速（非 EB 的纯苯下游） 单位：%.....	8
图 3: 2026 年分季度：纯苯新增产能 VS 纯苯新增需求 单位：万吨/年...	9
图 4: 中国纯苯检修量（乘以-1） 单位：万吨/月.....	10
图 5: 纯苯开工率 单位：%	10

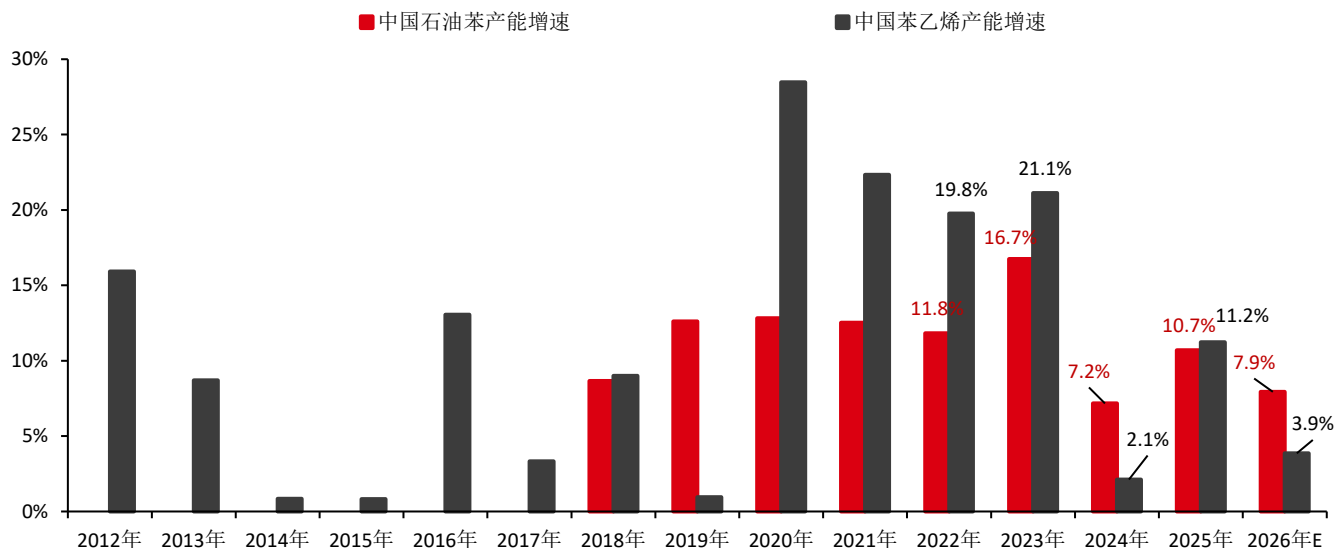
图 6: 中国纯苯进口量 单位: 万吨	10
图 7: 纯苯华东港口库存 单位: 万吨	10
图 8: 华东纯苯现货-M2 纸货价差 单位: 元/吨	11
图 9: 纯苯 CFR 中国-石脑油价差 单位: 美元/吨	11
图 10: 韩国纯苯发货量 单位: 万吨	11
图 11: 韩国纯苯出口至中国、美国量级 单位: 万吨	12
图 12: 美汽油表观消费 单位: 千桶/天	12
图 13: RBOB-BRENT 单位: 美元/桶	12
图 14: 美国汽油总库存 单位: 千桶	13
图 15: 纯苯 FOB 美湾-FOB 韩国 单位: 美元/吨	13
图 16: 石油苯、加氢苯、苯产能增速 单位: %	13
图 17: 加氢苯开工率 单位: %	14
图 18: 加氢苯生产利润 单位: 元/吨	14
图 19: 纯苯下游加权开工率 单位: %	14
图 20: 苯乙烯开工率 单位: %	14
图 21: 己内酰胺开工率 单位: %	15
图 22: 苯胺开工率 单位: %	15
图 23: 酚酮开工率 单位: %	15
图 24: 己二酸开工率 单位: %	15
图 25: 己内酰胺生产利润 单位: 元/吨	16
图 26: 苯胺生产利润 单位: 元/吨	16
图 27: 酚酮生产利润 单位: 元/吨	16
图 28: 己二酸生产利润 单位: 元/吨	16
图 29: 中国 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	17
图 30: 华东苯乙烯非一体化生产利润 单位: 元/吨	17
图 31: 外购纯苯的 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	17
图 32: 自有纯苯的 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	17
图 33: 中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	18
图 34: EB 中国净进口量与外盘可开工产能 单位: 万吨; 万吨/月	18
图 35: 海外 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	19
图 36: 海外 EB 检修量级 (负轴) 单位: 万吨/月	19
图 37: EB 欧美检修产能(乘以-1), 中国 EB 出口欧美量级 单位: 万吨/月; 万吨	19
图 38: 中国 EB 出口量 单位: 万吨/月	20

图 39: EB 东北亚检修产能(乘以-1), 中国 EB 出口东北亚量级 单位: 万吨/月; 万吨.....	20
图 40: 苯乙烯 FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨.....	20
图 41: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨	20
图 42: 苯乙烯华东港口库存 单位: 万吨.....	20
图 43: 苯乙烯生产企业库存 单位: 万吨.....	20
图 44: EB 主力合约基差 单位: 元/吨	21
图 45: 苯乙烯需求增速与三大硬胶产量增速 单位: %.....	21
图 46: 空调及冰箱计划产量、计划内销量、计划外销量的累计同比增速 单位: %	22
图 47: ABS 样本企业库存 单位: 万吨.....	22
图 48: ABS 生产利润 单位: 元/吨	22
图 49: PS 样本企业库存 单位: 万吨	23
图 50: PS 生产利润 单位: 元/吨.....	23
图 51: EPS 样本企业库存 单位: 万吨	23
图 52: EPS 生产利润 单位: 元/吨	23
图 53: 苯乙烯五大下游开工率 单位: %.....	23
图 54: ABS 开工率 单位: %	23
图 55: EPS 开工率 单位: %	24
图 56: PS 开工率 单位: %.....	24
图 57: UPR 开工率 单位: %	24
图 58: 丁苯开工率 单位: %	24
图 59: 2026 年分季度: EB 新增产能 VS 新增需求 单位: 万吨/年.....	25

一、2026 年中国纯苯及下游投产情况

1. 中国纯苯及苯乙烯上半年投产压力不大，关注年底投产兑现进度

图 1: 中国纯苯及苯乙烯产能增速 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年中国纯苯名义产能增速为 7.9% (按投产时间加权实际产能增速约在 3.2%) ; 中国苯乙烯经 2026 年中国苯乙烯名义产能增速为 3.9% (按投产时间加权实际产能增速约在 1.1%) , 较 2025 年均明显减少。

表 1: 2026 年中国纯苯投产表 | 单位: 万吨/年

投产时间	装置	产能 (万吨/年)	工艺
2026 年 1 月	巴斯夫	18	裂解
2026 年 1 月	长岭炼厂	6	重整
2026 年 3 月	山东兴鲁新材料 (鲁清)	20	热加氢脱甲基
2026 年 5 月	河北盛腾	13	歧化
2026 年 5 月	山东睿泽 (睿霖)	21	热加氢脱甲基
2026 年 7 月	独山子塔里木二期	8	裂解
2026 年 8 月	唐山迪牧化工	20	歧化
2026 年 8 月	河北荣特化工	12	歧化
2026 年 9 月	北方华锦	65	重整/歧化/裂解
2026 年 11 月	中沙古雷	30	裂解
2026 年	广州石化 (延期)	6	重整
2026 年	中科广东炼化 DCC (延期)	8	DCC

资料来源: 卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年有 227 万吨/年的新增产能投产计划, 已兑现 78 万吨/年, 仍有 149 万吨/年投产计划下半年兑现; 三季度投产增速 1.9%, 四季度投产增速

3.3%。上半年投产的以小装置为主，其中不乏边际类装置，如鲁清及睿霖的为甲苯脱甲基、盛腾为歧化。而下半年主要关注北方华锦一体化大炼厂以及中沙古雷外购石脑油裂解厂的投产进度，其中中沙古雷乙烯裂解装置已中交，关注两套装置四季度的投产进度。

表 2:2026 年中国苯乙烯投产表 | 单位：万吨/年

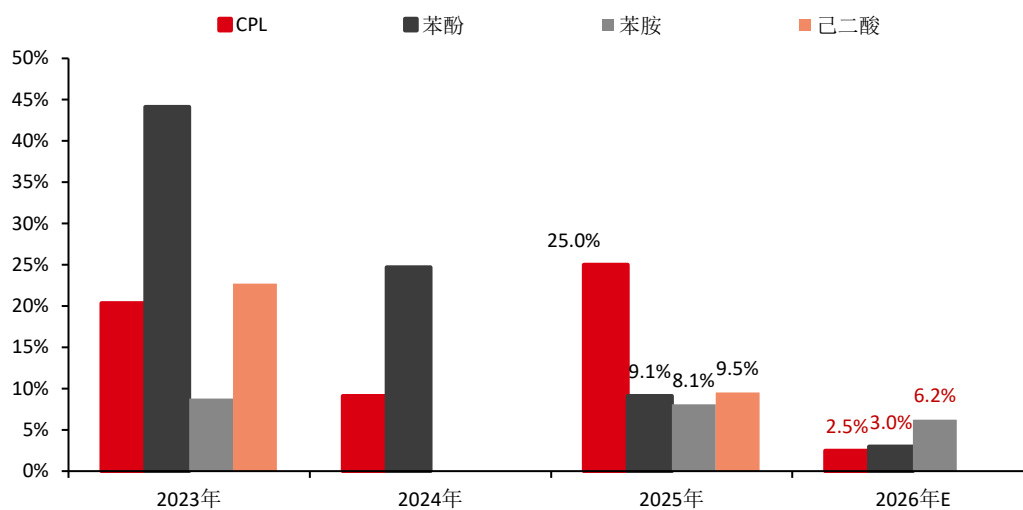
投产时间	装置	产能（万吨/年）	工艺
2025 年 12 月	国恩化学（东明）	20	PO/SM
2026 年 Q4	华锦阿美	70	乙苯脱氢
2026 年	万华化学（待定）	3	C8 抽提

资料来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年苯乙烯并无明显投产压力，国恩投产后处于停车中，主要亦是四季度华锦阿美的 70 万吨苯乙烯装置的兑现情况。

2.中国纯苯其他下游投产情况

图 2:中国纯苯下游投产增速（非 EB 的纯苯下游）|单位：%



数据来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

而非苯乙烯的纯苯下游 2026 年投产增速如下：CPL 2.5%，仅 2 套装置扩产，自 2024 年以来投产增速有所放缓；苯酚 3.0%，投产增速较 25 年的 9.1%大幅放缓；苯胺 6.2%，仍维持一定投产增速；己二酸 0 投产，荣盛新材料（台州）计划 26 年底己二酸竣工，预计开车时间或放在 27 年，今年实际兑现投产增速有可能为 0。

表 3:2026 年纯苯下游（非苯乙烯）：CPL/苯酚/苯胺/己二酸投产表 | 单位：万吨/年

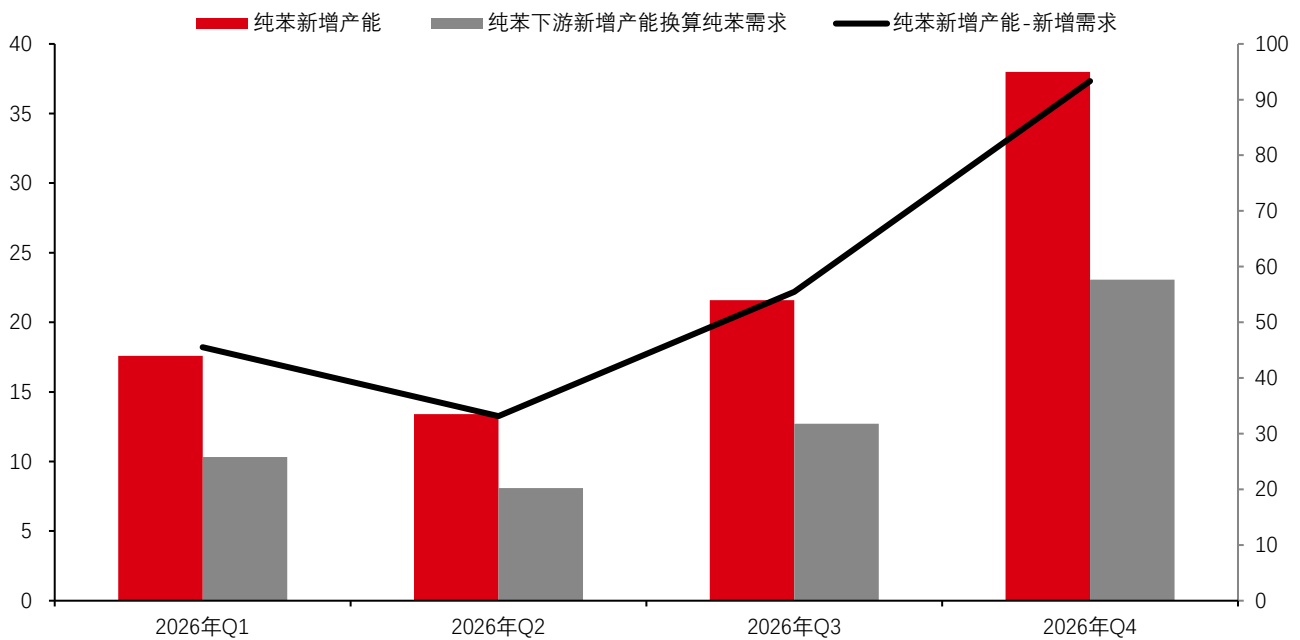
状态	品种	投产时间	装置	产能（万吨/年）
已投	CPL	2026 年 2 月	潞安阳煤扩产	10

未投	CPL	2026 年 8 月	沧州旭阳（扩产）	6
未投	苯酚	2026 年 6 月	山东睿霖	22
未投	苯胺	2026 年 7 月	中石化南化（漳州）新材料	30

资料来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

3.中国纯苯投产与下游投产带来的需求提升比较

图 3: 2026 年分季度：纯苯新增产能 VS 纯苯新增需求 |单位：万吨/年



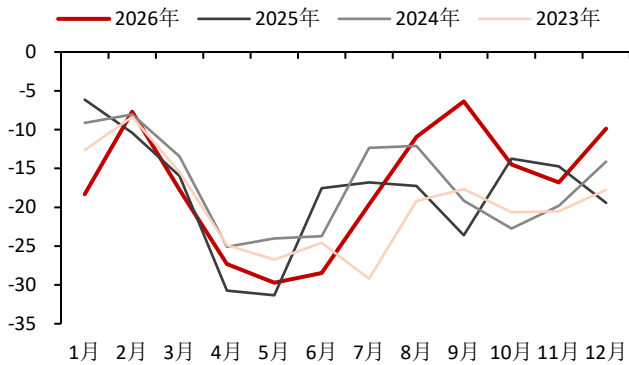
数据来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年分季度看，上半年纯苯投产大于纯苯下游投产带来的名义需求增长；而下半年，特别是四季度，纯苯新增产能较下游新增产能的过剩值更大。下游纯量装置开工亦无明显亮点的背景下，预计纯苯库存的修复回升速率会有所加快。

二、纯苯供应情况

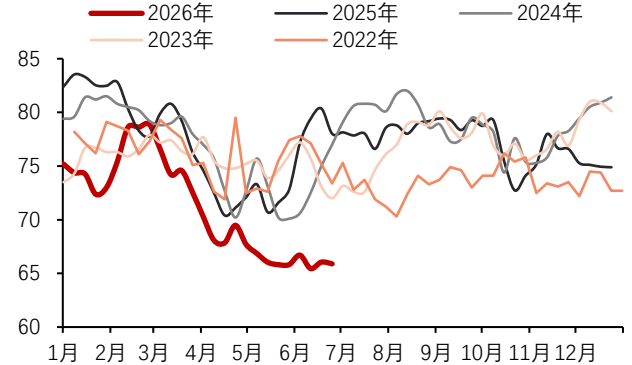
1. 美伊地缘冲突导致海内外纯苯供应低位，等待进一步回升

图 4: 中国纯苯检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



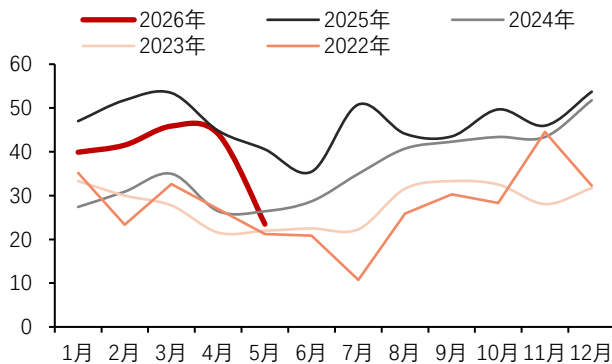
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: 纯苯开工率 | 单位: %



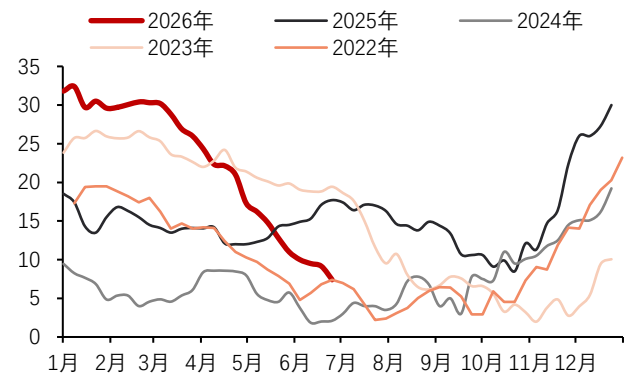
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: 中国纯苯进口量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 7: 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

2026 年 1-5 月中国纯苯产量累计同比 6.2%，有上半年新增产能贡献的部分在，而纯苯检修于美伊冲突及霍尔木兹海峡封锁的 3 月开始增加，当时以浙石化为主的民营炼厂以及中石化主营炼厂出现整体炼厂及裂解装置的降负，纯苯检修量自 3 月开始增多，4-6 月纯苯开工处于低位。但随着 6 月中旬美伊达成谅解备忘录及海峡封航放开后，市场预期炼厂开工逐步回升，国内纯苯检修集中中期或暂过。

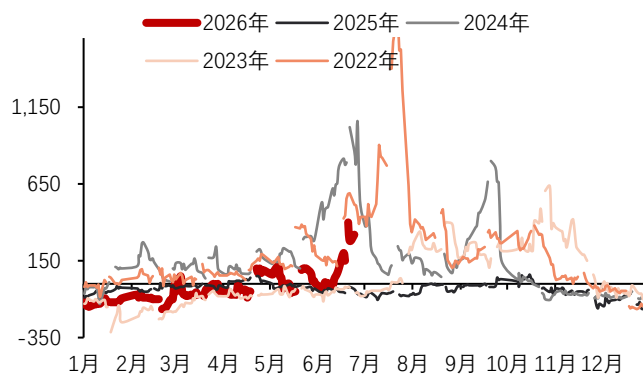
纯苯港口库存年初仍在 30 万吨左右历史高位，但进入 3 月后纯苯港口库存一直下降，到 6 月下旬降至 10 万吨以内，主要的驱动亦是 3 月份霍尔木兹海峡封航导致的原油及石脑油供应短缺，韩国为主的海外炼厂及裂解产纯苯开工下滑，中国纯苯进口 4-5 月大幅下降，5 月纯苯进口一度降至 23.5 万吨历史低位。2026 年 1-5 月中国纯苯进口累计同比-18.5%，进口端的

下滑为港口库存的主要驱动，下游开工表现一般。

2026 年年初纯苯港口库存相较同期压力偏大，纯苯现货-纯苯第二个月纸货价差维持负基差结构，一度跌至-150 元/吨；进入 3 月港口去库以来，港口基差持续走强，5 月进口地点时候纯苯现货-纯苯第二个月纸货价差一度走高到接近 100 元/吨，进入 6 月底冲高至接近 500 元/吨高位，反映港口库存偏紧的现实。

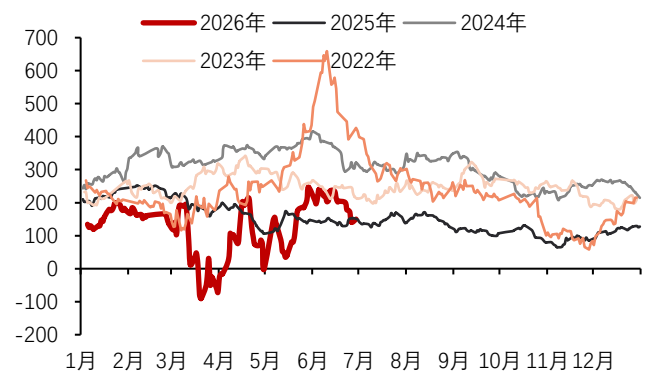
纯苯 FOB 韩国-石脑油 CFR 日本表征的纯苯加工费 3-4 月大幅走弱，主要是海峡封航，日韩推高石脑油溢价导致的 BZN 加工费压缩；但进入 5 月中下旬中东及美国石脑油发货回升，石脑油加工费回落后，纯苯加工费开始反弹，由于美汽油偏强，9 月前纯苯加工费仍有一定支撑。

图 8: 华东纯苯现货-M2 纸货价差|单位: 元/吨



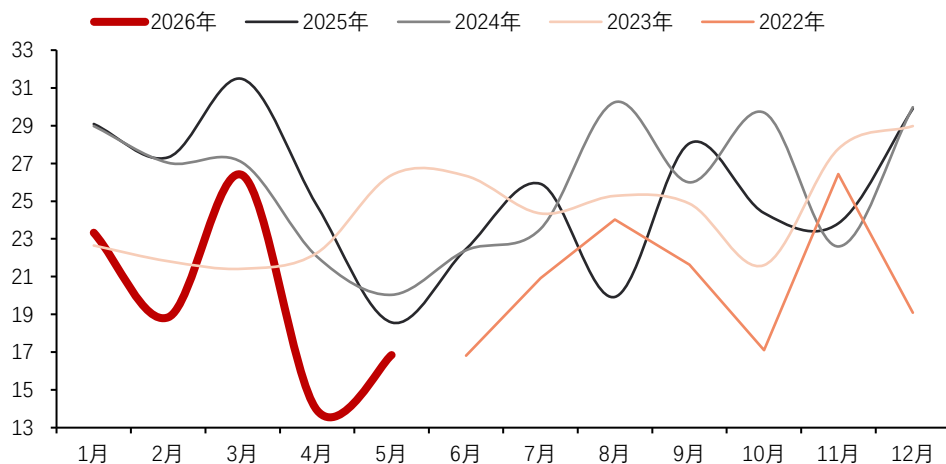
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 纯苯 CFR 中国-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 10: 韩国纯苯发货量|单位: 万吨

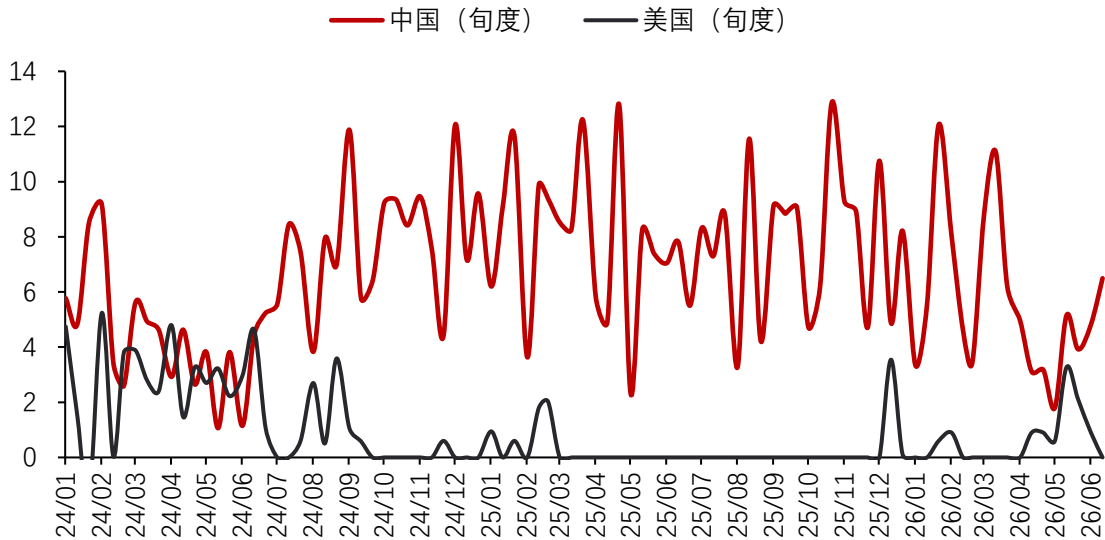


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年 3-5 月韩国纯苯发运量明显下滑，驱动仍然是 3 月份以来海峡

封航导致韩国的炼厂原油供应以及外购石脑油裂解厂的石脑油供应中东来源出现断供问题，导致韩国纯苯供应回落。但进入5月中旬后，随着中东石脑油发运量回升，以及6月中旬美伊谈判达成，原油及石脑油中东供应进一步回升，预计韩国纯苯发运量将持续回升。

图 11: 韩国纯苯出口至中国、美国量级|单位：万吨

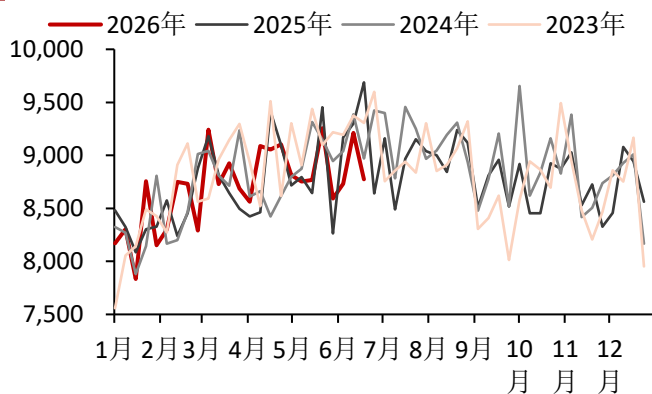


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

而美韩纯苯套利窗口在第二层级影响韩国到中国的量级。上图是韩国纯苯分别发往中国及美国的量级，进入5月中下旬，开始出现韩国发往美国的分流现象，后续主要判断美国汽油旺季的表现，以及对芳烃的支撑力度。

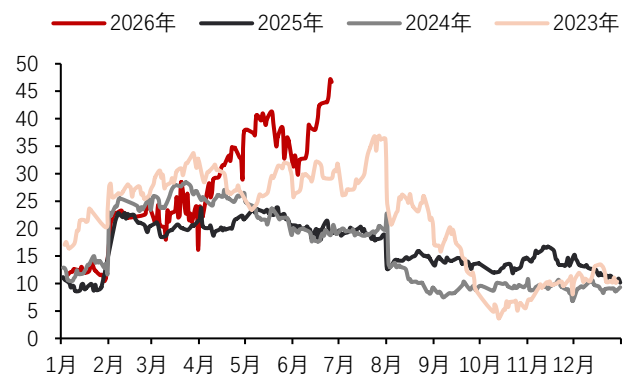
2.美汽油走势强劲，对芳烃支撑强

图 12: 美汽油表观消费 |单位：千桶/天



数据来源：EIA 华泰期货研究院

图 13: RBOB-BRENT|单位：美元/桶



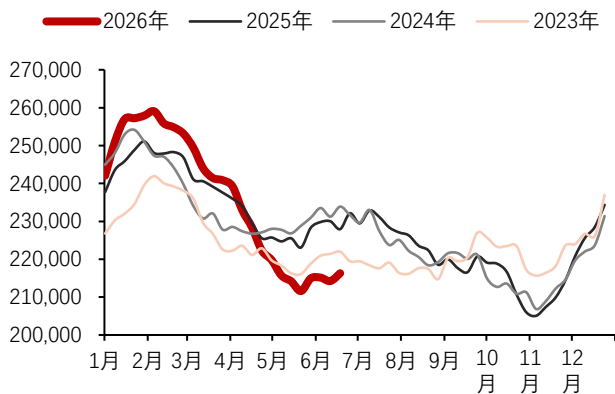
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

一方面，进入6月份后美国季节性夏季汽油需求旺季；另一方面，进入6月份以来俄乌冲突加剧，俄罗斯柴油发运量进一步下降，印度及沙特柴油发运量未进一步回升前，美国炼厂生产柴汽比仍维持高位，美炼厂维持高柴

油收率，限制了汽油生产的上限。

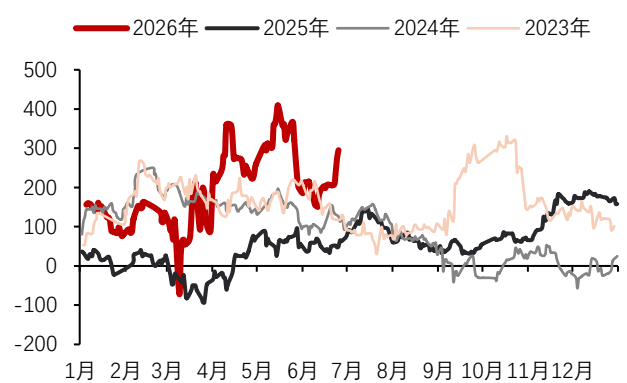
本轮美汽油强势，主要仍然是供应端柴油分流的问题导致，本身美汽油1-5月累计需求同比仅0.4%，需求端亮点不大。但前述炼厂把更多的馏分切去生产柴油后，美汽油库存降至历史低位。汽油强势的背景下，美国重整装置倾向于生产更多的汽油组分，减少三苯的抽提，传导至美国纯苯供应下滑，明显看到进入6月中旬以来，纯苯美韩价差再度二次拉高，分流韩国纯苯供应。因此在9月份之前，美汽油对纯苯的托底支撑效应仍存。

图 14: 美国汽油总库存|单位: 千桶



数据来源: EIA 华泰期货研究院

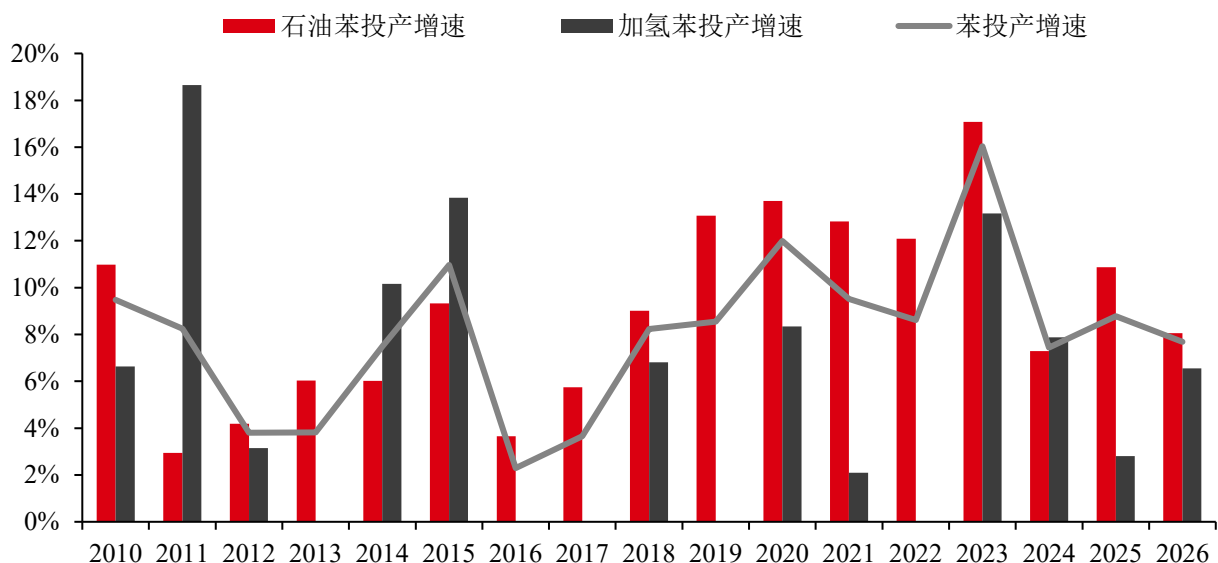
图 15: 纯苯 FOB 美湾-FOB 韩国|单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

3.加氢苯开工回升，补充石油苯缺口

图 16: 石油苯、加氢苯、苯产能增速|单位: %



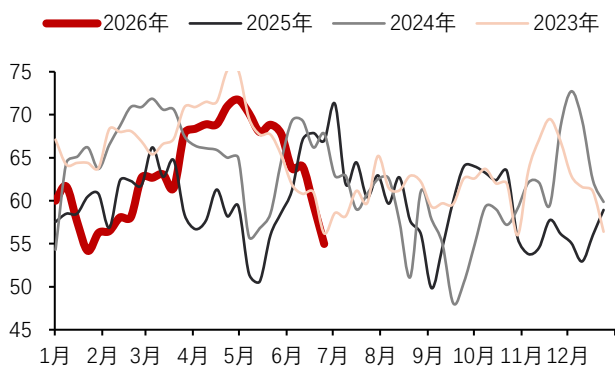
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年加氢苯投产增速提升至 6.6%，加氢苯投产计划 60 万吨/年，上半年 3 月甘肃首途新能源 10 万吨/年已兑现；后续关注三季度的内蒙古包钢

10 万吨/年、天津得川石化 20 万吨/年、四季度的新疆安汇能源 20 万吨/年新装置的产出情况。

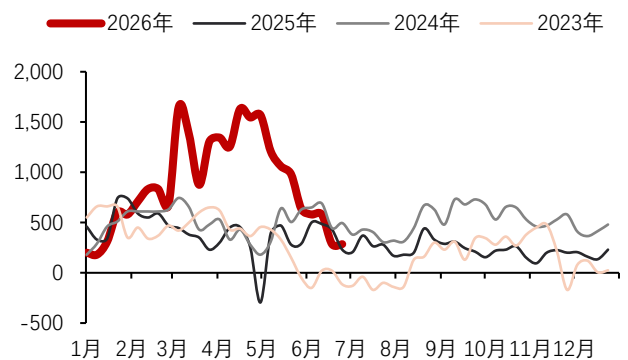
26 年 3 月至 5 月，海峡封航导致中国及韩国石油苯供应下滑，带动纯苯价格大幅上涨，加氢苯生产利润大幅提高，对应这段时间的加氢苯开工率大幅提高，补充石油苯的缺口。但进入 6 月中旬美伊谈判达成及石油苯供应回升预期，加氢苯生产利润大幅压缩，加氢苯开工率明显回落。

图 17: 加氢苯开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 加氢苯生产利润|单位: 元/吨

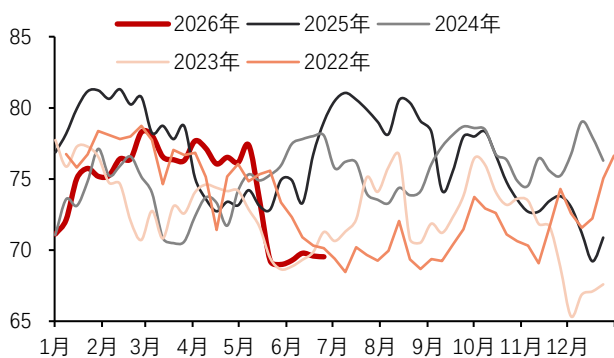


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

三、纯苯下游情况

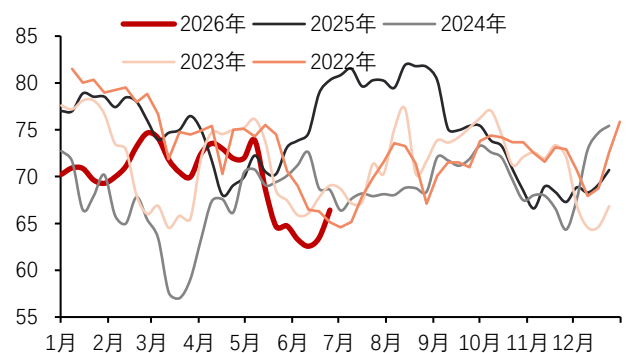
1.2026 年纯苯下游开工表现偏弱

图 19: 纯苯下游加权开工率|单位: %



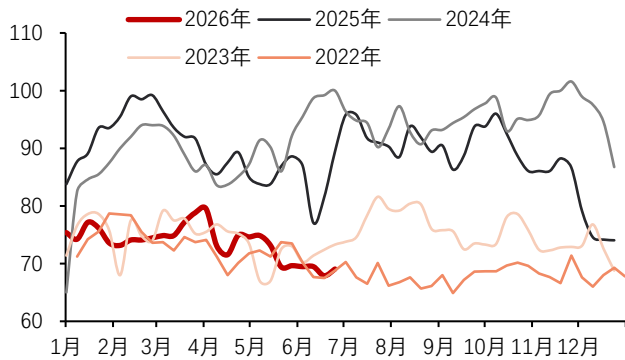
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 苯乙烯开工率|单位: %



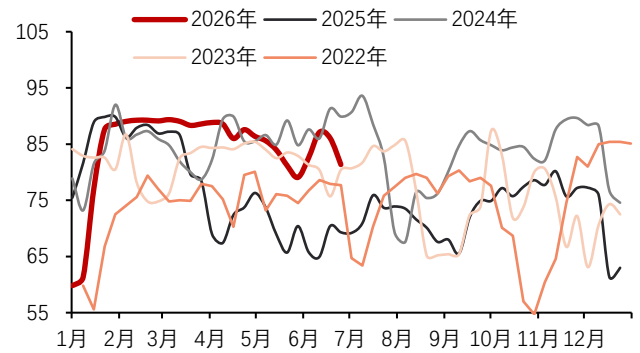
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 己内酰胺开工率|单位: %



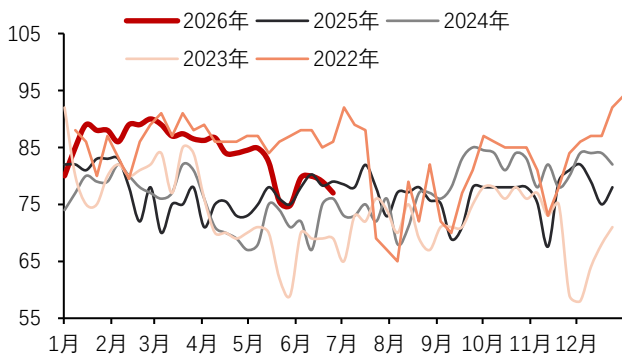
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 苯胺开工率|单位: %



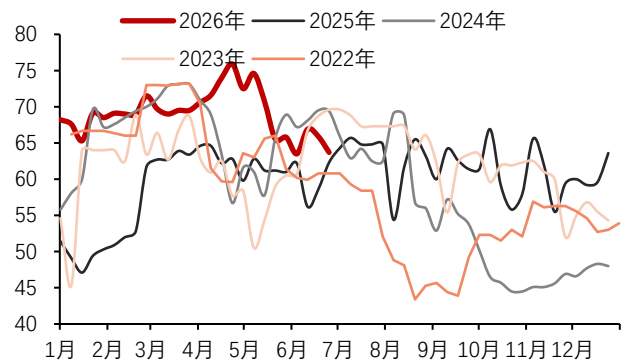
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 酚酮开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 己二酸开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年 1-5 月纯苯产业需求增速 5.1%, 分化为苯乙烯产量增速 5.0% (上年为 14.4%), 而非苯乙烯的纯苯下游产量换算纯苯需求增速 5.1% (上年为 4.6%), 因此苯乙烯产量偏低为今年纯苯需求偏弱的主要拖累来源。

2026 年苯乙烯开工较 2025 年整体下降一个台阶, 主要原因是白电排产增速下降, 拖累 PS 及 ABS 开工低位, 特别是 PS, 下章再单独分析苯乙烯。

2026 年上半年 CPL 己内酰胺开工表现较 2025 年进一步大幅下滑, 维持生产亏损, 冲锋衣防晒服等户外需求回归至正常增长, 未能维持持续大幅增长, 下游 PA6 以及锦纶长丝库存压力维持而拖累开工, 表现是从下至上的需求端拖累的 CPL 低开工。

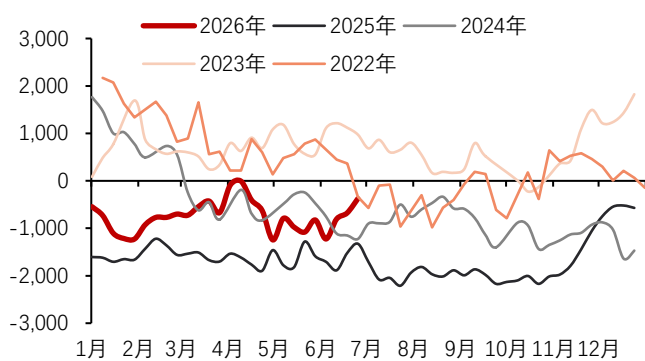
上半年苯胺开工表现尚可, 总体开工表现较 2025 年更高, 季节性表现则为进入 5 月份以来苯胺开工开始见顶回落, 主要对应的是 MDI 库存压力回升, MDI 开工见顶回落拖累苯胺开工。对应下游聚氨酯主要终端的电冰箱 1-9 月排产累计增速为 1.1% (上年是 0%), 电冰箱 1-9 月内销排产累计增速为

-4.3%，电冰箱 1-9 月出口排产累计增速为 5.4%，出口市场对冲内销市场的颓势，整体表现仍有小幅增长。

而苯酚开工 2026 年 1-3 月表现尚可，但 4-6 月开工逐步见顶回落，对应的是下游双酚 A 及 PC 开工二季度开始回落，特别是 PC 的高开工未能维持，需求有所转弱。

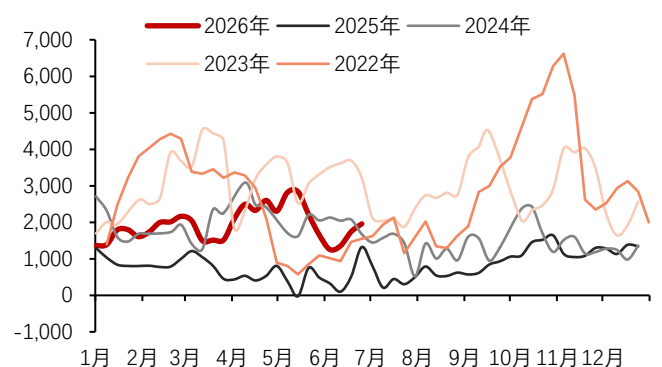
己二酸 2026 年 1-4 月开工表现亦不错，但进入 5 月下游 PA66 开工下降，亦拖累己二酸开工开始回落。

图 25: 己内酰胺生产利润|单位: 元/吨



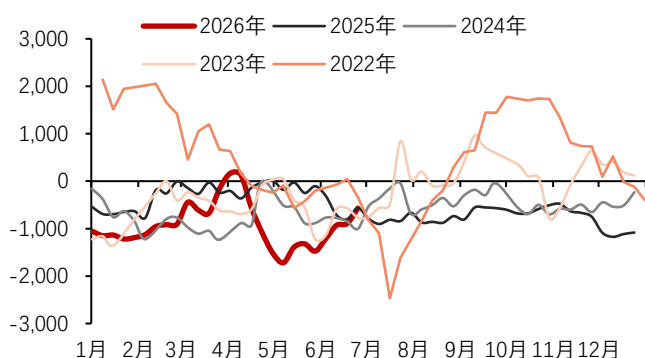
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 苯胺生产利润|单位: 元/吨



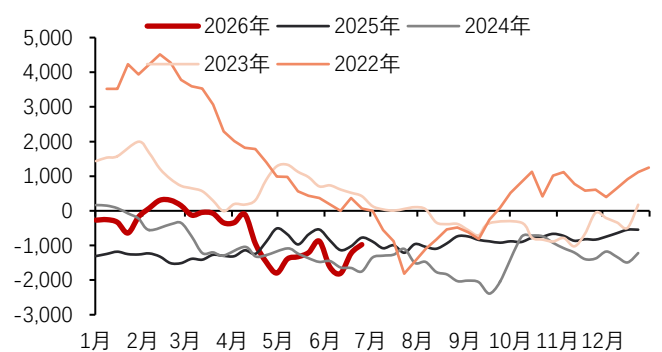
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 酚酮生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 己二酸生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

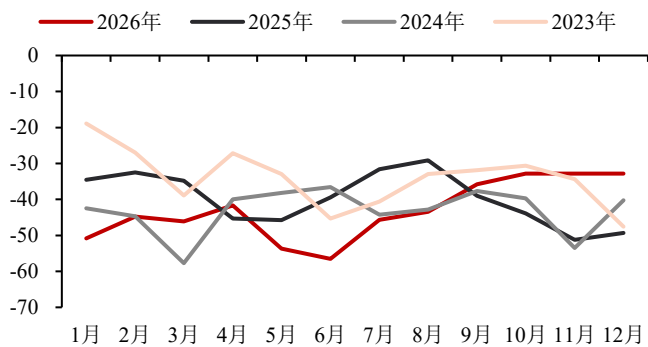
四、苯乙烯基本面分析

1. 整体开工水平明显下降一个台阶

2026 年 EB 二季度检修量级较 2025 年同期明显增多，主要的检修高峰在 5-6 月，以一体化自有纯苯的苯乙烯装置检修为主，如浙石化、镇海利安德、盛虹等，以及外购石脑油裂解的古雷石化；而外购纯苯的苯乙烯检修量二季度表现并不算太高，而对应二季度以来的苯乙烯生产利润进一步压缩，

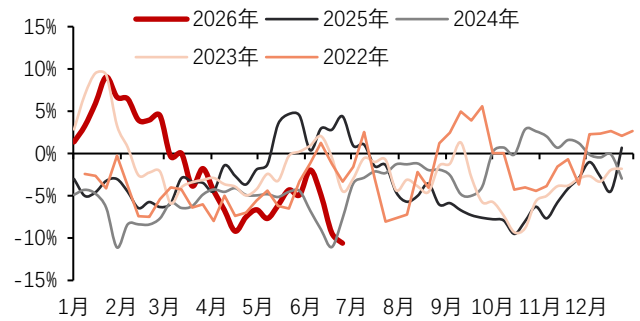
关注后续外购纯苯的苯乙烯装置进一步亏损检修的可能性。而进入 6 月中旬以来，苯乙烯生产利润第二波的压缩，主要交易的是苯乙烯集中检修期过去后，苯乙烯逐步从去库转为累库的预期。结合海外苯乙烯开工在 6 月份亦逐步出现见底回升的拐点，出口支撑亦有所减弱。

图 29: 中国 EB 检修量级 (负轴) |单位: 万吨/月



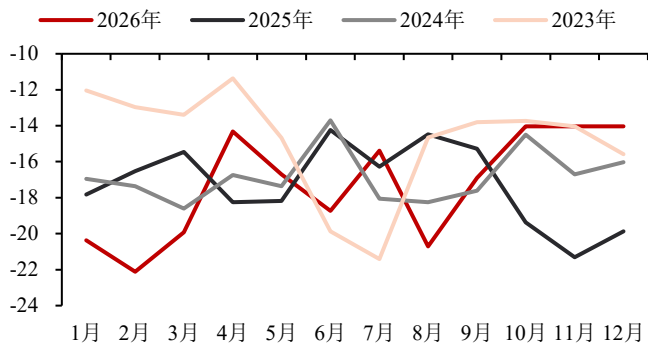
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: 华东苯乙烯非一体化生产利润|单位: 元/吨



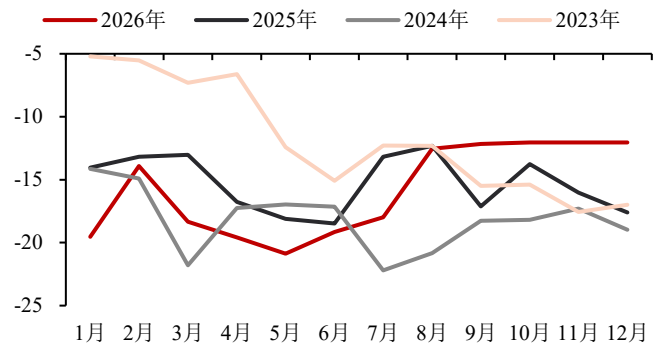
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 外购纯苯的 EB 检修量级 (负轴) |单位: 万吨/月



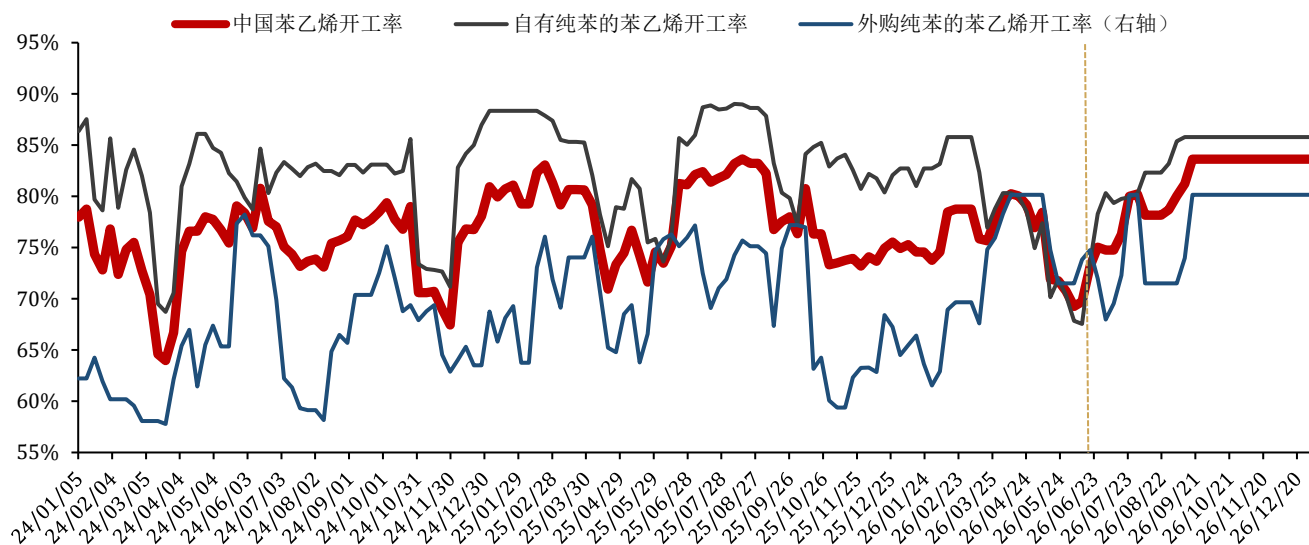
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 自有纯苯的 EB 检修量级 (负轴) |单位: 万吨/月



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

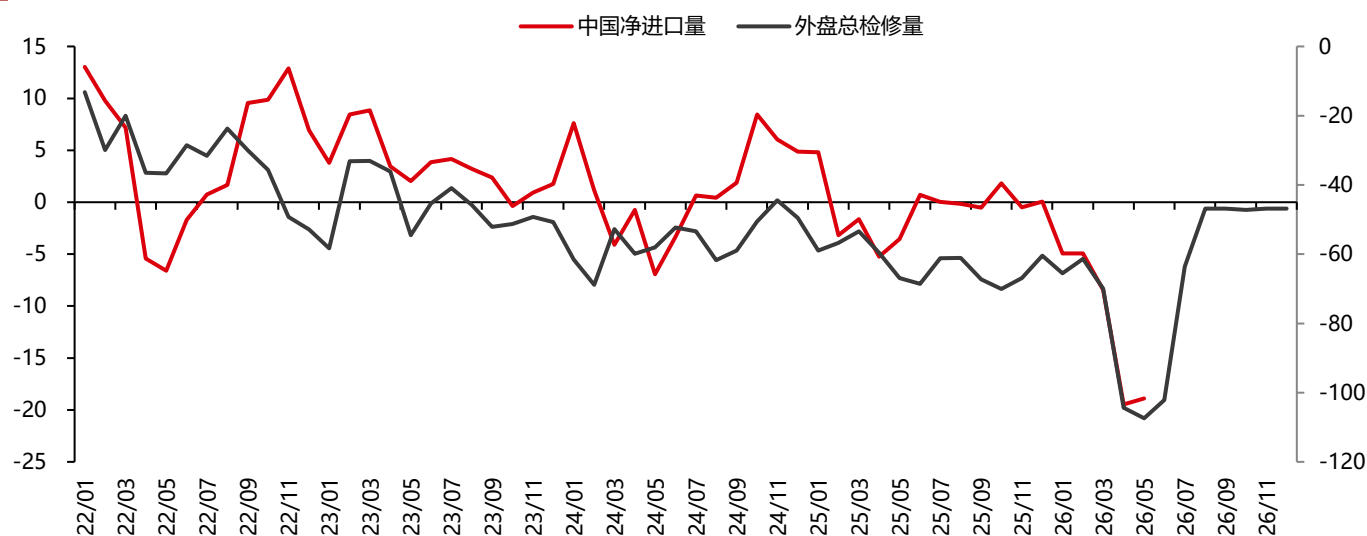
图 33: 中国 EB 开工率预估 (根据检修计划统计) |单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

2.海外检修推升中国出口量达到历史高峰, 但海外供应开始恢复

图 34: EB 中国净进口量与外盘可开工产能|单位: 万吨; 万吨/月



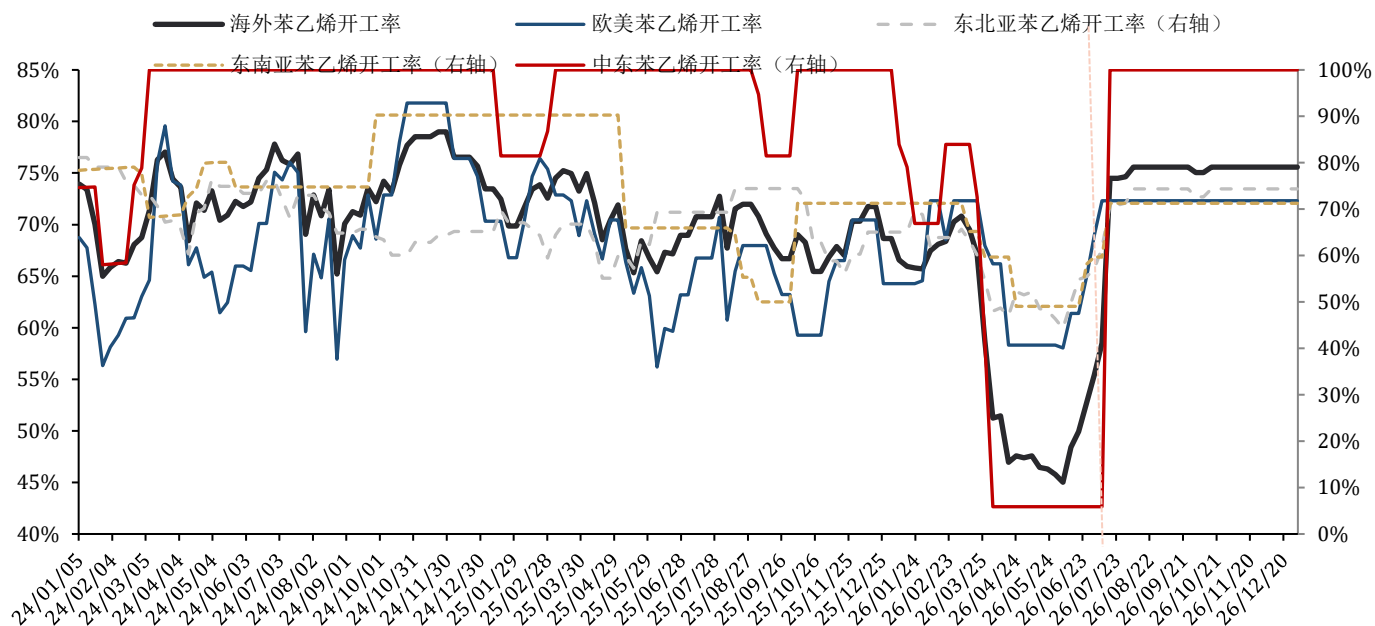
数据来源: 中国海关 卓创资讯 华泰期货研究院

2026 年 3-6 月海外苯乙烯检修量级较 2025 年明显增加, 特别是 4-6 月检修是检修高峰。3 月海峡封航以来, 美国 Styrolution、德国 BASF、荷兰 Shell 陆续进入检修, 韩国外购石脑油裂解装置 lotte、YNCC 等降负, 中国台湾 FCFC 检修、沙特及科威特全部装置进入检修, 海外装置的集中检修, 推升了中国的出口量, 带动中国 4-5 月苯乙烯出口上升至接近 19 万吨附近历史高位。因此看到中国出口欧美以及出口东北亚出现明显放量。

但进入 6 月中旬后, 海外苯乙烯开工率开始出现见底回升, 德国 BASF、

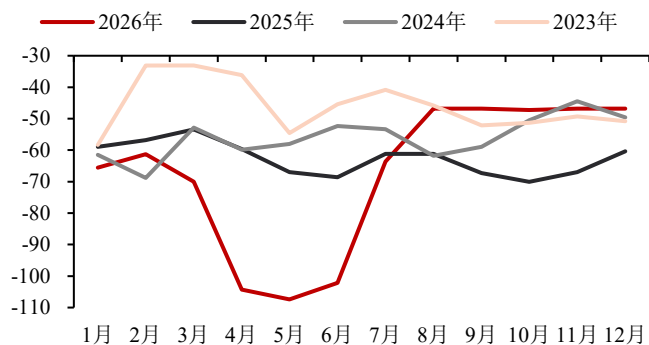
荷兰 Shell 先后复工，7 月美国 Styrolution 亦有复工计划；韩国 lotte 亦恢复负荷，进入 7 月继续关注韩国外购石脑油裂解装置的恢复速率、中国台湾 FCFC 的恢复速率，以及沙特科威特装置的恢复速率。从海外价差来看，欧洲及美湾对中国的苯乙烯跨国价差从 6 月上旬以来，已出现明显回落，反映海外供应恢复，中国出口支撑最好的时候已过去。

图 35:海外 EB 开工率预估（根据检修计划统计）|单位：%



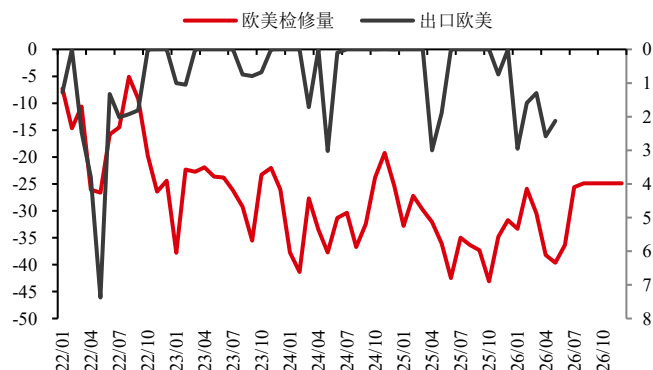
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 36:海外 EB 检修量级（负轴）|单位：万吨/月



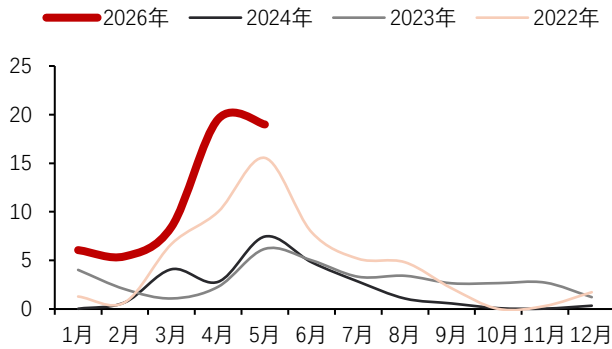
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 37: EB 欧美检修产能(乘以-1)，中国 EB 出口欧美量级 单位：万吨/月；万吨



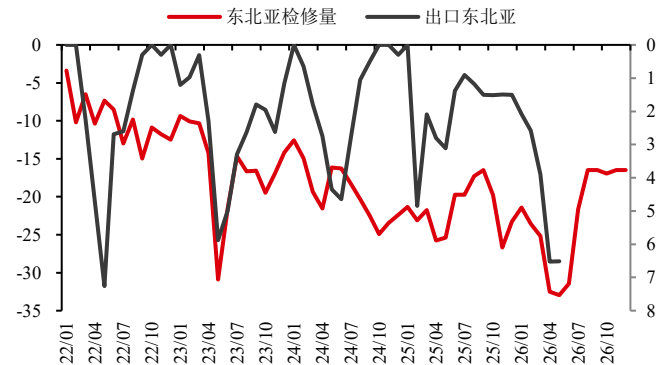
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 38:中国 EB 出口量|单位: 万吨/月



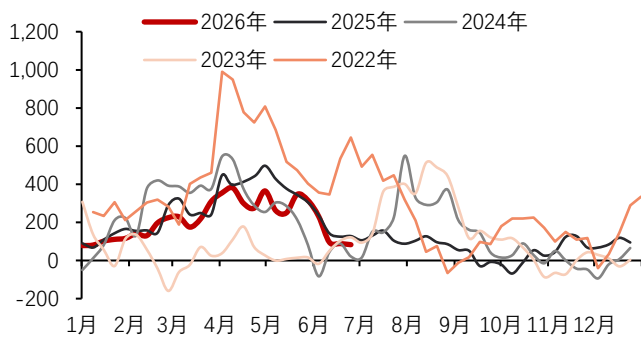
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 39: EB 东北亚检修产能(乘以-1), 中国 EB 出口东北亚量级 单位: 万吨/月; 万吨



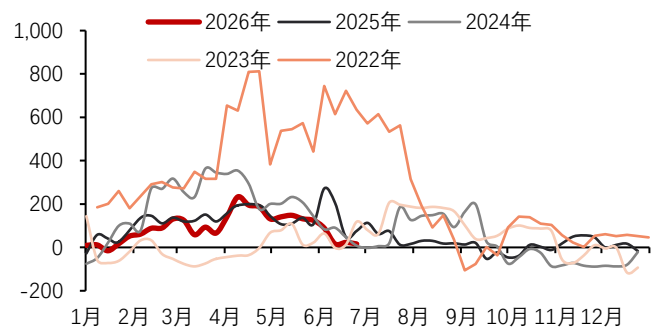
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 40: 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

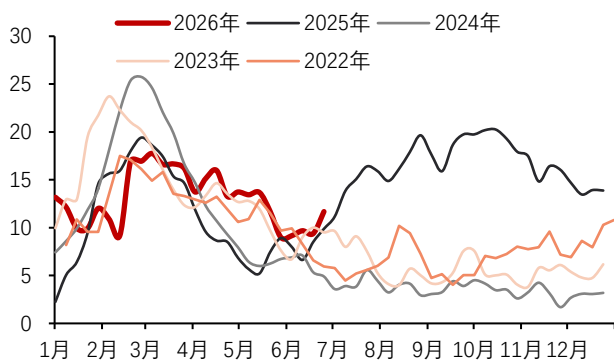
图 41: 苯乙烯 FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

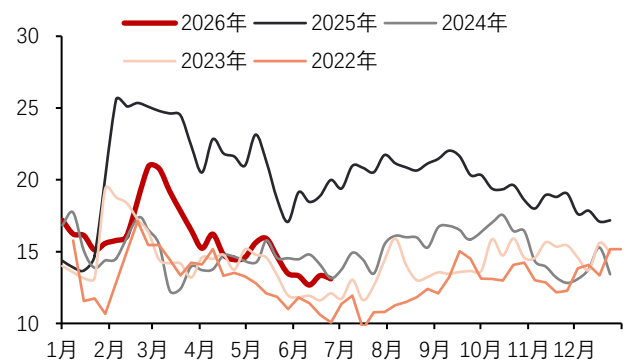
3.港口去库慢于预期, 苯乙烯去库转入累库的拐点已现

图 42: 苯乙烯华东港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43: 苯乙烯生产企业库存|单位: 万吨

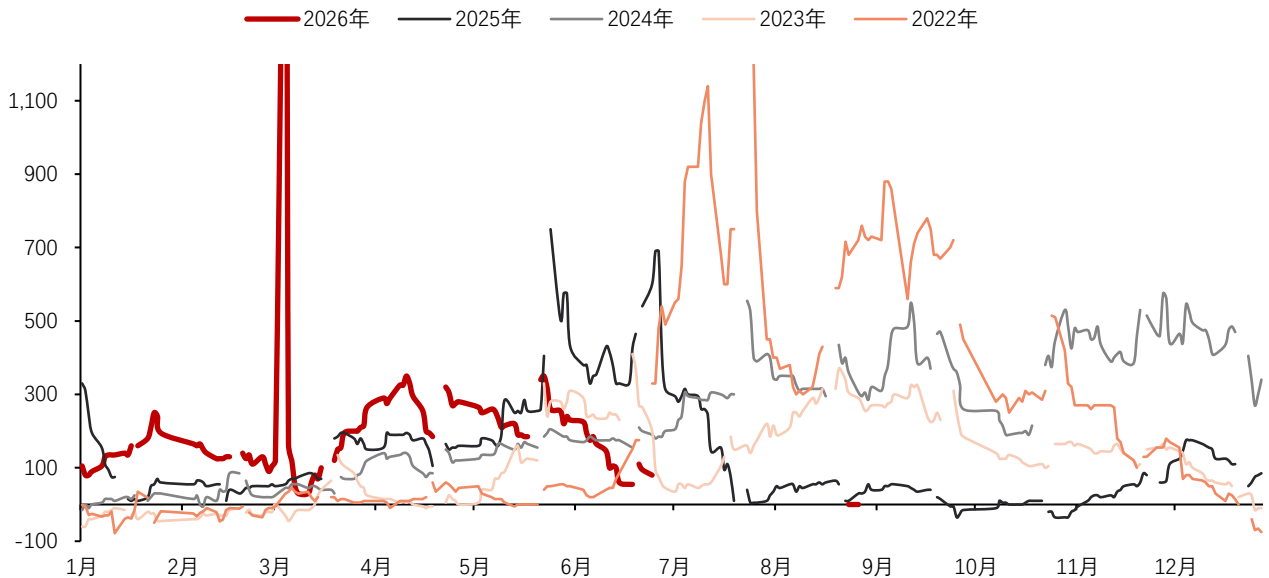


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

苯乙烯出口放量的 4-5 月, 苯乙烯港口库存去库不及预期, 主要仍是下游负反馈, 下游硬胶开工偏低。而前文所述, 5-6 月中国苯乙烯进入检修, 特别是 6 月检修集中期, 6 月苯乙烯港口及生产企业库存明显下滑。苯乙烯

现货-主力期货的基差在 4-5 月港口库存刚见顶下滑阶段走强至 300 元/吨以上，有中下游持货意愿强的因素，但下游 PS 持续低开工后，进入 6 月港口库存下滑兑现的阶段，EB 主力基差却一路下滑，6 月下旬的主力基差大概回落至 70 元/吨左右，下游求偏弱背景下，中下游持货意愿不强。

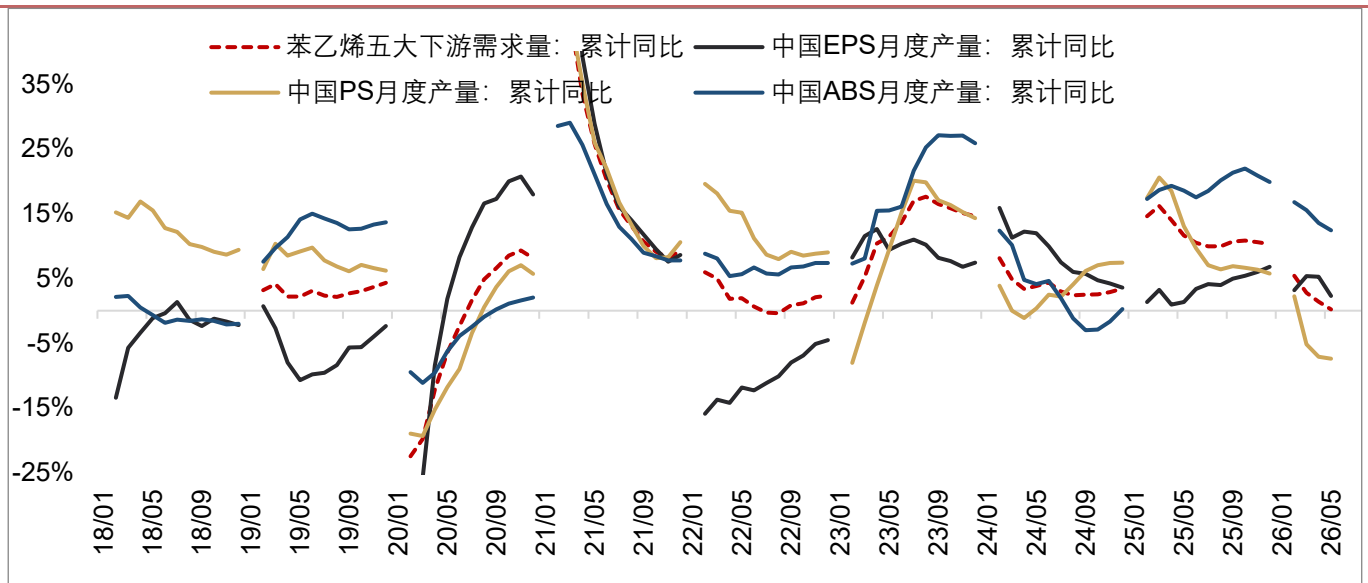
图 44: EB 主力合约基差|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

4. 下游硬胶开工低，拖累苯乙烯提货需求

图 45: 苯乙烯需求增速与三大硬胶产量增速 |单位: %

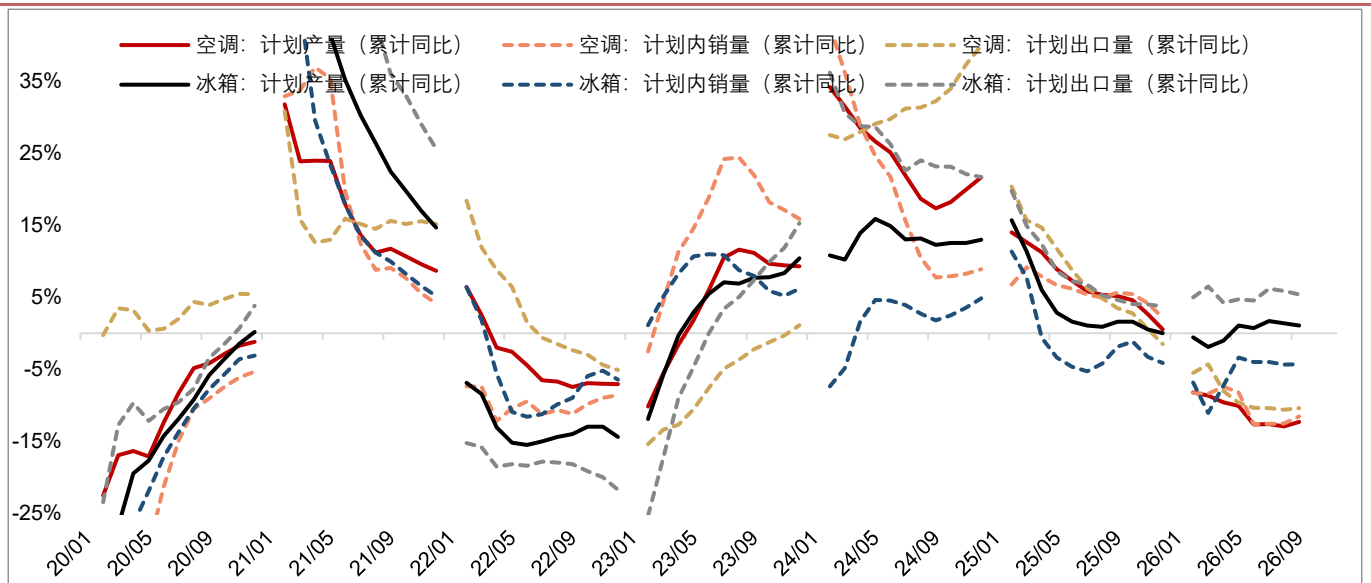


数据来源: 隆众资讯 卓创资讯 华泰期货研究院

2026 年 1-5 月苯乙烯五大下游对苯乙烯的需求累计同比增速 0.2%处于低位。三大硬胶来看，EPS 产量增速 2.3%处于偏低位，而 PS 的 1-5 月

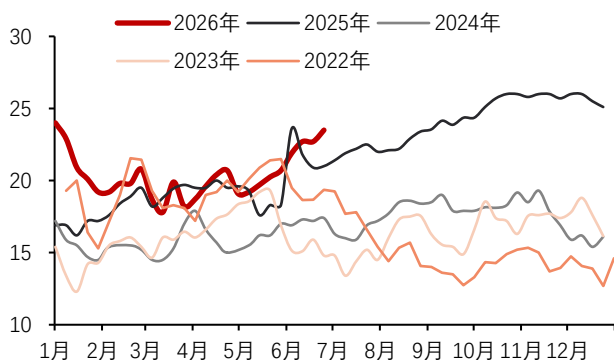
产量累计同比增速仅为-7.4%是主要的下游拖累品种，ABS 的 1-5 月产量累计同比 12.4%相比较 2025 年明显回落。在内销旧换新补贴、国补等在 2024-2025 年对需求提前透支后，2026 年白电排产偏弱。2026 年 1-8 月空调计划产量累计同比增速为-12.9%，内销及出口均偏弱，空调排产偏弱，拖累 PS 及 ABS 需求，但 9 月空调计划产量修复至当月同比为 1%，开始出现边际改善，关注届时实际改善力度。而 2026 年 1-8 月冰箱为 1.7%，仍有小幅增长，体现为苯胺、MDI 的需求韧性较 ABS 及 PS 更好。

图 46: 空调及冰箱计划产量、计划内销量、计划外销量的累计同比增速 |单位: %



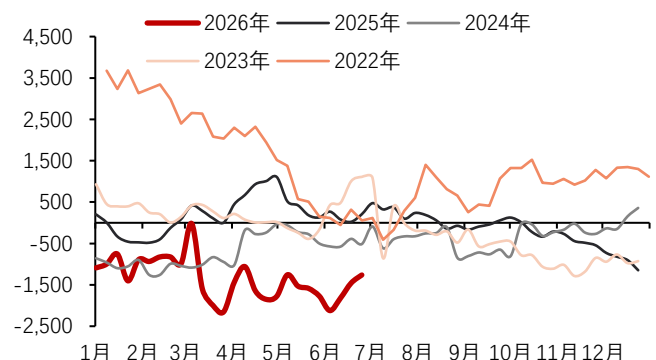
数据来源: 隆众资讯 卓创资讯 华泰期货研究院

图 47: ABS 样本企业库存|单位: 万吨



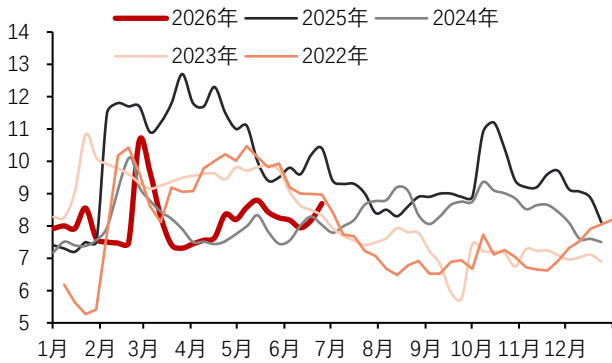
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 48: ABS 生产利润|单位: 元/吨



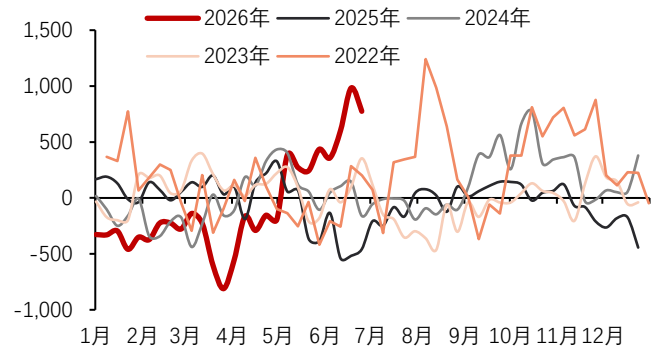
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 49: 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

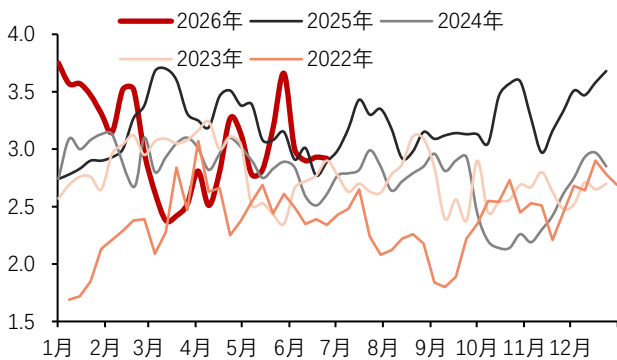
图 50: PS 生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

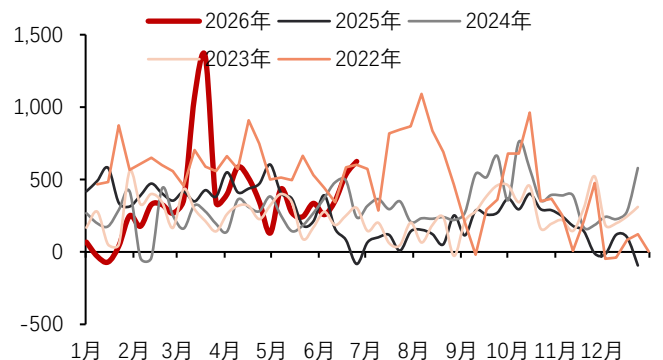
空调排产偏弱的背景下, ABS 维持低开工以及低利润状态, 且成品库存压力回升明显; PS 库存压力暂不大, 但 26 年常年维持开工低位, 1-5 月生产利润亦低, 进入 6 月 PS 生产利润明显回升, 主要原因是美伊谈判达成海峡通航后, 上游下跌的幅度大于下游, 且 PS 企业亏损减产有一定挺价意愿。EPS 则仍维持正常生产利润, 成品库存压力亦暂不大。

图 51: EPS 样本企业库存|单位: 万吨



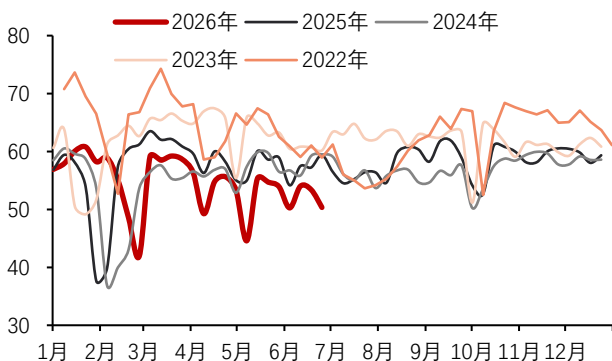
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: EPS 生产利润|单位: 元/吨



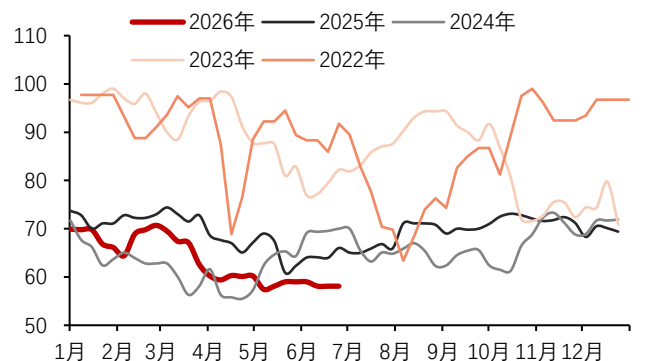
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: 苯乙烯五大下游开工率|单位: %



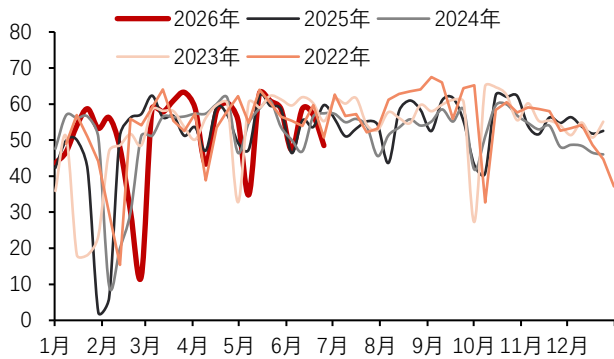
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: ABS 开工率|单位: %



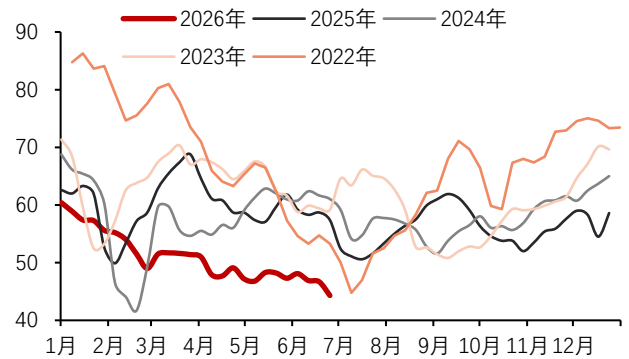
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: EPS 开工率|单位: %



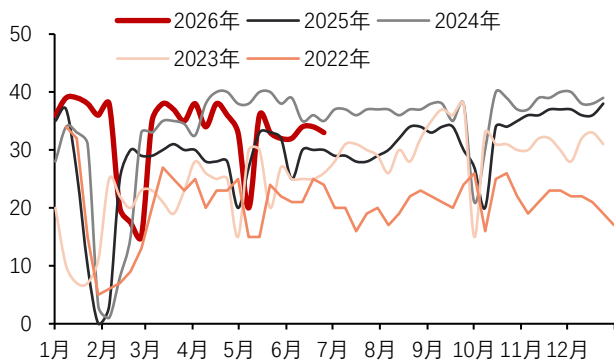
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: PS 开工率|单位: %



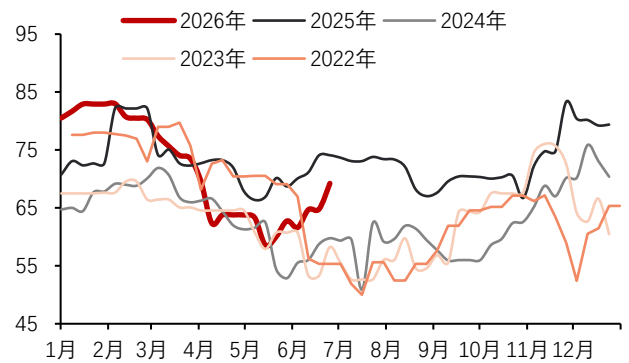
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: UPR 开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 58: 丁苯开工率|单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

5.2026 年三大硬胶投产增速偏低

2026 年 EPS 计划投产 70 万吨/年, 名义产能增速 7.7%, 主要关注 9 月底至 10 月份的广西见龙 40 万吨/年; 2026 年 PS 计划投产仅放在 32 万吨/年, 名义产能增速仅 3.7%, 河南网塑从 2024 年、2025 年一直延后至今, 进入 26 年 6 月份试车 1 条 10 万吨/年, 计划总共新投 60 万吨, 在今年 PS 低开工背景下, 另外 40 万吨/年的新增装置暂放至下年, 具体关注其投产进度。2026 年 ABS 计划投产仅 40 万吨/年, 名义产能增速仅 3.3%, 2023 年-2025 年的高投产阶段暂告一段落, 但仍关注 27-28 年仍有荣盛新材料 (金塘岛) 120 万吨/年的投产项目。

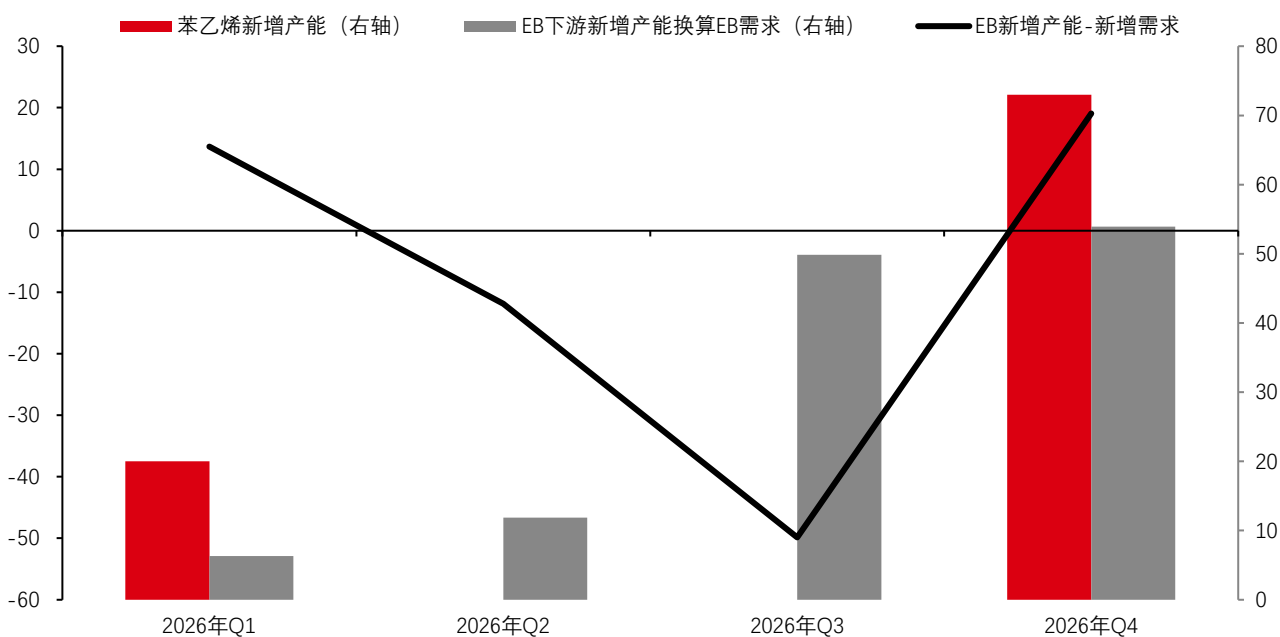
表 4:2026 年苯乙烯下游: EPS/PS/ABS 投产表 | 单位: 万吨/年

品种	投产时间	装置	产能 (万吨/年)
EPS	2026 年 8 月	山东辉航新材料	12
EPS	2026 年 10 月	广西骅桥新材料 (见龙)	40

EPS	2026 年 10 月	浙江麦堆科技	18
PS	2026 年 4 月	上海赛科	12
PS	2026 年 7 月	河南网塑（20）	20
ABS	2026 年 3 月	高桥石化	10
ABS	2026 年 9 月	中石化英力士苯领（宁波）	30

资料来源：卓创资讯 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: 2026 年分季度：EB 新增产能 VS 新增需求 |单位：万吨/年



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年分季度看，Q1 及 Q2 苯乙烯及下游投产均不多，Q3 则开始出现下游投产，关注 EPS 及 PS 前述投产表的兑现进度；进入年底，华锦阿美苯乙烯投产，再度出现苯乙烯投产较下游多的情况。

五、总结及策略

纯苯库存拐点出现较晚，预计 7 月仍小幅去库，延后至 8 月才进入累库拐点，且纯苯港口现货基差偏强；前文所述，俄乌冲突以来，俄罗斯柴油发运量下滑，美国炼厂生产柴油积极性更高，限制了夏季旺季的汽油生产上限，9 月前纯苯仍有美汽油支撑托底，三季度纯苯或表现先交易海峡放开的供应端回升预期而下跌，而后在美汽油支撑下小幅反弹，整体表现区间盘整。进入四季度关注海外汽柴油的供应回升速率，以及进入冬季后美汽油对芳烃的支撑减缓，纯苯进一步下跌空间或仍待四季度。而苯乙烯自身，鉴于国内外

开工恢复，苯乙烯港口库存已进入重新累库周期，终端白电排产无太多亮点，主要仍是关注价格下跌后，终端本身偏干的原料库存天数，投机补库的意愿。因此格局仍是 EB 较 BZ 弱，EB-BZ 价差继续找机会逢高做缩，EB 跨期反套。而 BZ 三季度有底部支撑，跨期观望，BZN 有支撑；四季度再关注是否有 BZN 做缩及 BZ 跨期反套的机会。

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



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层 1001-1004、1011-1016 房