



国联期货纯苯苯乙烯周报

期、现割裂，交易策略需对症下药

2024年12月14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

行情回顾

本周主力2501合约周涨跌幅+0.84%，基差走弱、仍处于近五年同期高位水平。成交量周环比-22.8万手，持仓量周环比-1.64万手，周中最高点为8538，最低点为8330。周五夜盘2501合约减仓上涨+0.05%。

运行逻辑

苯乙烯期、现两市仍呈割裂的态势，交割月时间过半，苯乙烯现货与EB2412合约的基差尚有350元左右。基差难以收敛，企业在盘面上交货的意愿较低。期、现两市的分歧主要在于：

(1) 下游家电厂对**ABS**和改苯的采购需求仍未结束，部分**ABS**和改苯工厂的产品及原料库存均较低，除非所有牌号的**PS**毛利均被压缩至亏损，否则较难见证下游负反馈。故苯乙烯现货没必要向下让利。

(2) 浙石化顺利提负、裕龙装置投产、华东装置集中重启，供应增量使得**12月**苯乙烯仍维持小幅累库的预期，**1-2月**累库幅度预期进一步回升。此外，港口结束去库趋势，盘面不该给苯乙烯更高的加工费。

我们认为，近月原油和纯苯除了宏观以外，供需角度暂难以向下驱动。从交易的角度来看，到交割期苯乙烯是否持续累库，是基差收敛的重要因素。若下周苯乙烯的船期预报偏低（低于**3万吨**），那么现货恐难以走弱，做缩**12月下EB-BZ**价差头寸需离场，否则可继续持有。在持续的低波动率环境下，盘面远月空单可转化为持有看跌期权。

推荐策略

EB2501估值区间在8150-8600元，02合约空单逢低减仓后转为持有EB2502P8500期权头寸。2-3月差反套头寸持有。EB-BZ 12月下价差做缩头寸参考苯乙烯船期变化，相机抉择。

风险提示：汇率波动、海外对华政策变化、亚洲苯乙烯回流中国



影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点 |
|-------|------|--|
| 宏观 | 中性偏空 | 美国11月进口物价年率回升至1.3%（预期-0.1%），PPI年率回升至3%（预期2.6%）且前值上修为2.6%。CPI年率回升至2.7%、核心CPI年率维持在3.3%。其中，以汽车为代表的核心商品通胀月环比增长了0.3个百分点，结束了过去18个月的下跌趋势；原油供需未复现去年四季度的季节性走弱，带动能源通胀月环比回升；核心服务通胀维持韧性。从领先指标来看，Zillow房屋租金指数11月再度上涨，结束今年6月以来的回落趋势；NFIB薪资领先指标11月大幅回升至28，为年内最高水平。多项指标均显示，美联储9月和11月的降息产生的边际效果，较为积极。下周关注鲍威尔是否将明年的政策重心由就业切回通胀。如果FED重新关注通胀并落实25BP降息，美债利率曲线或转为熊陡，届时长端利率若加速上升，则可能加大市场的波动率，并且市场可能将明年的降息预期扭转为加息预期。 |
| 原油/油品 | 中性 | 欧美对俄油更新制裁措施，俄罗斯延长了反制油价设限的禁令，本周油价在周五实现了反弹。此外，俄罗斯对乌克兰的能源设施发动轰炸，不过特朗普周五向媒体表示他强烈反对乌克兰使用美制导弹打击俄罗斯，对交易俄乌冲突升温的情绪泼了盆冷水。11月底-12月美国原油累库幅度并不明显，绝对水平偏低，短期布油估值上修回70-75美元/桶。 |
| 纯苯 | 中性 | 美-亚芳烃混运套利窗口关闭。下周，纯苯下游变动预期如下：苯酚20万吨检修、苯胺30万吨检修、苯乙烯26万吨检修、苯乙烯45万吨重启。纯苯下游整体利润持稳运行，产生负反馈的可能性降低。BZN价差看250-280美元/吨震荡。 |
| 需求 | 中性 | 家电厂补库需求支撑改苯和ABS高端料负荷居高运行，EPS库存累至较高水平。华东透苯供应增长的压力大于改苯。 |
| 供应 | 偏空 | 安徽昊源26万吨装置计划本周末进入检修，华泰盛富45万吨装置计划12月20日重启，裕龙50万吨装置计划下周投产。 |
| 库存 | 偏空 | 根据隆众、卓创船期信息，下周华东港口苯乙烯库存预期累库0.5万吨左右，纯苯港口库存预期微幅变化。 |
| 利润 | 利空 | 本周市场仍给予苯乙烯全工艺装置的利润空间。 |



CONTENTS

目录

01

纯苯的逻辑 05

03

下游市场及终端行业的逻辑 23

05

纯苯、苯乙烯月度供需平衡表 (2025年) 36

02

苯乙烯的逻辑 16

04

纯苯、苯乙烯月度供需平衡表 (2024年) 31



CONTENTS

目录

01

纯苯的逻辑



石油苯检修：裕龙石化裂解装置于12月12日投产；中海油惠州因原料问题降负10%运行；中石油广西石化于12月10日检修45天左右。

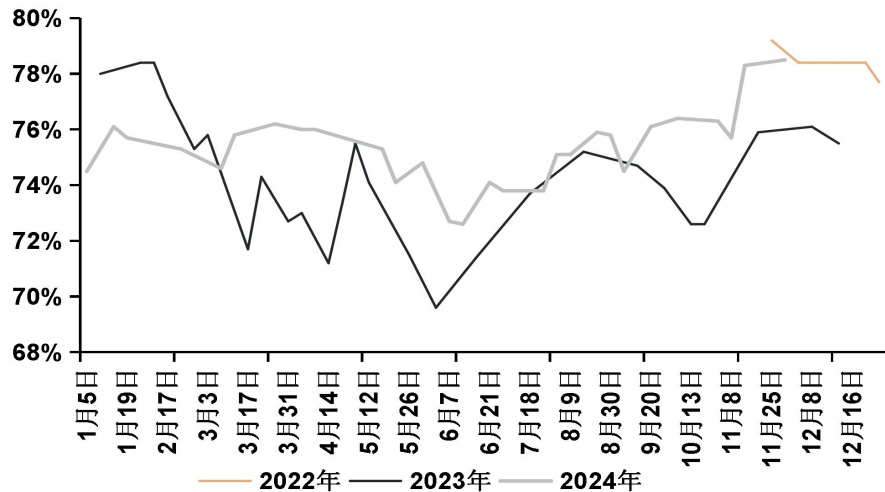
加氢苯检修：濮阳盛源15万吨装置降负至六成负荷，河南金源一期25万吨装置停车，宝武10万吨装置周内停车。

| 企业名称 | 产能（万吨） | 检修天数 | 停车时间 | 开车时间 | 11月 | 12月 |
|-------------|--------|------|------------|------------|-------|-------|
| 宁波大榭 | 42 | 61 | 2024/10/10 | 2024/12/10 | 3.50 | 1.15 |
| 舟山石化 | 5 | 61 | 2024/10/10 | 2024/12/10 | 0.42 | 0.14 |
| 正和石化 | 5 | 未定 | 2024/5/10 | 未定 | 0.42 | 0.42 |
| 中韩乙烯裂解 | 15.6 | 61 | 2024/10/10 | 2024/12/10 | 1.30 | 0.43 |
| 福建联合 | 50 | 73 | 2024/10/8 | 2024/12/20 | 4.17 | 2.74 |
| 济南炼化 | 5 | 62 | 2024/10/9 | 2024/12/10 | 0.42 | 0.14 |
| 浙石化二期重整+歧化 | 60 | 6 | 2024/10/28 | 2024/11/3 | 0.49 | |
| 富海威联 | 60 | 26 | 2024/10/22 | 2024/11/17 | 1.68 | |
| 青岛丽东 | 30 | 19 | 2024/10/22 | 2024/11/10 | 0.58 | |
| 华星石化 | 5 | 66 | 2024/10/26 | 2024/12/31 | 0.42 | 0.42 |
| 福海创重整+歧化 | 30 | 7 | 2024/11/8 | 2024/11/15 | 0.58 | |
| 中海壳乙烯裂解 | 24 | 5 | 2024/11/12 | 2024/11/17 | 0.33 | |
| 钦州石化 | 12 | 51 | 2024/12/10 | 2025/1/30 | | 0.69 |
| 中海油惠州降负 | 10 | 30 | 2024/12/1 | 2024/12/31 | | 0.82 |
| 广西石化 | 45 | 45 | 2024/12/10 | 2025/1/23 | | 2.47 |
| 检修损失量合计（万吨） | | | | | 18.45 | 10.89 |



亚洲芳烃装置运行情况：印度OMPL一套27万吨纯苯产能于11月上停车检修，预计12月底重启。韩国SK于11月起，一套34万吨纯苯产能降负至60%-65%运行，一套45万吨纯苯产能降负至70%-75%运行。科威特一套36万吨纯苯产能前期重整故障，于11月下旬恢复。韩国乐天一套重整装置于11月中旬重启。

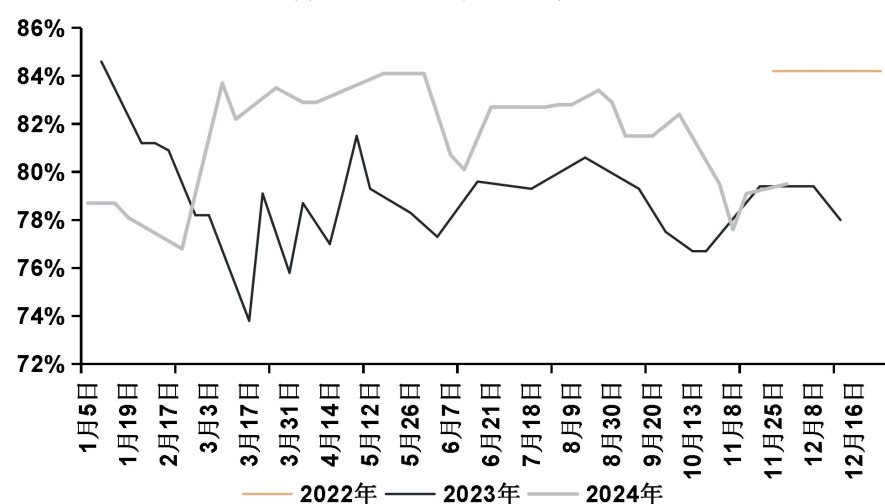
亚洲（不含中国）纯苯开工率 单位（%）



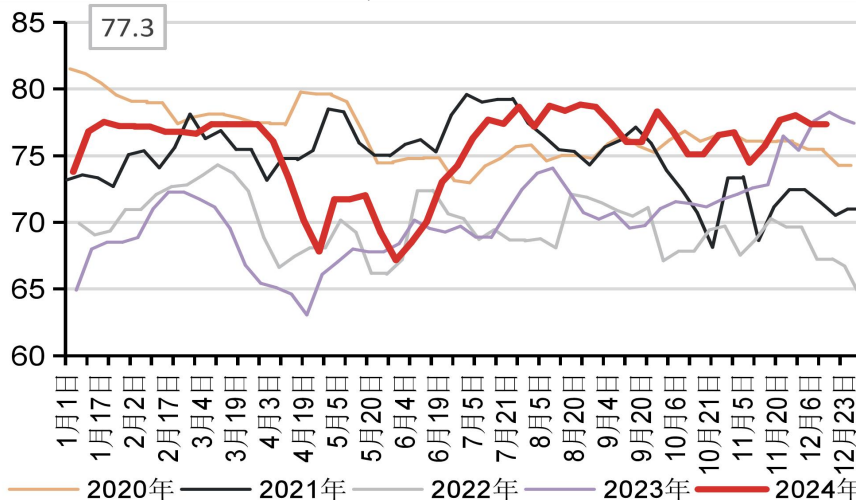
亚洲（不含中国）二甲苯开工率 单位（%）



亚洲（不含中国）甲苯开工率 单位（%）



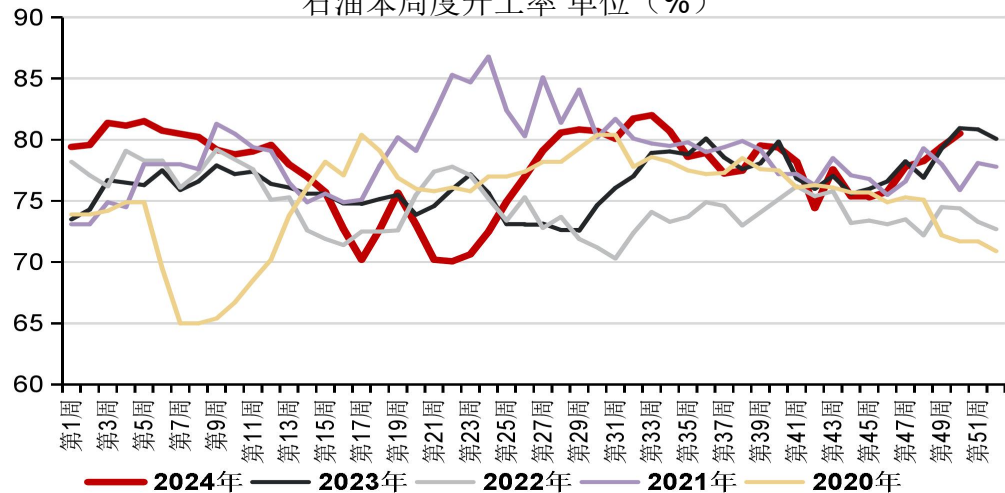
亚洲PX开工率 单位（美元/吨）



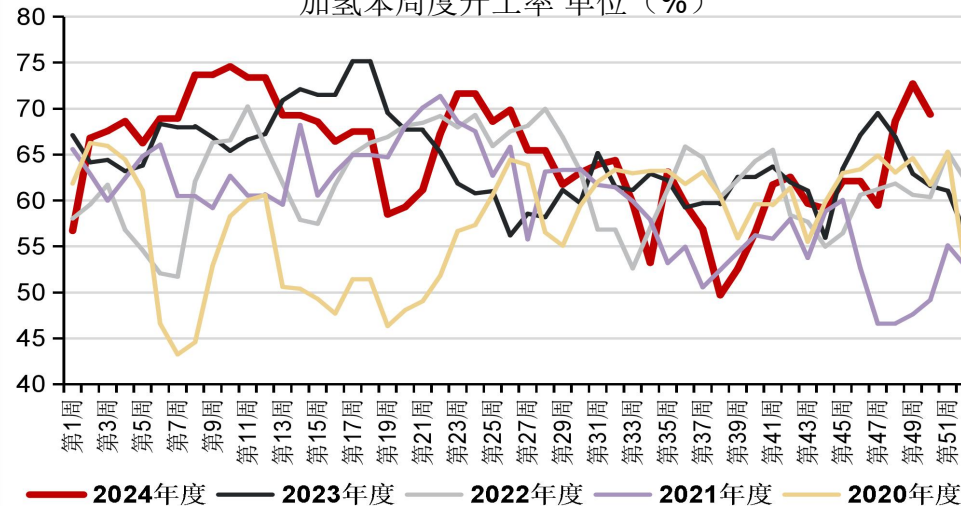


本周石油苯生产毛利周环比+136元/吨，处于近五年同期最高水平；石油苯产能利用率为80.52% (+1.07)，处于近五年同期较高水平。加氢苯生产毛利周环比约-39元/吨，亏损加剧；开工率为69.37% (-3.36)，处于近五年同期最高水平；河南宇天计划停一套8万吨装置，在亏损恶化的情况下，预计加氢苯企业将继续出现负反馈。

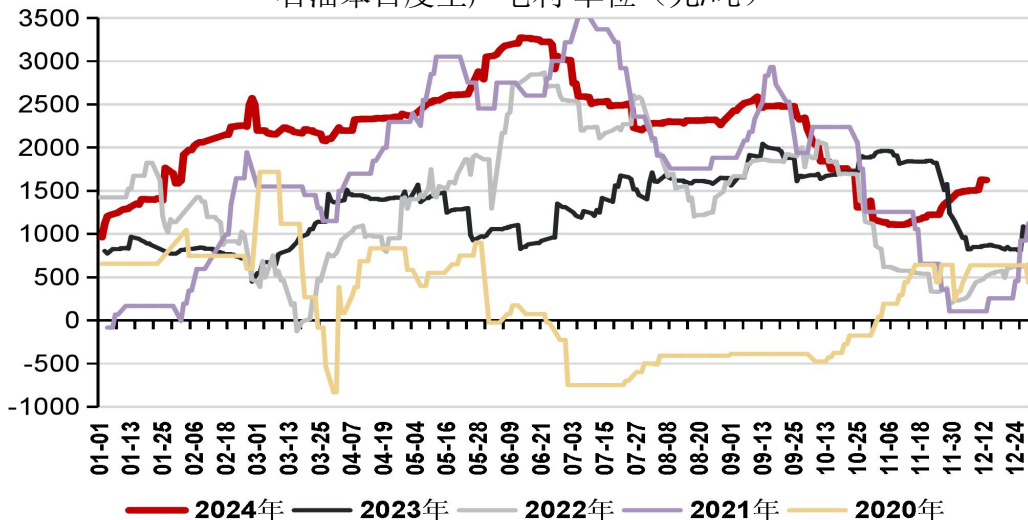
石油苯周度开工率 单位 (%)



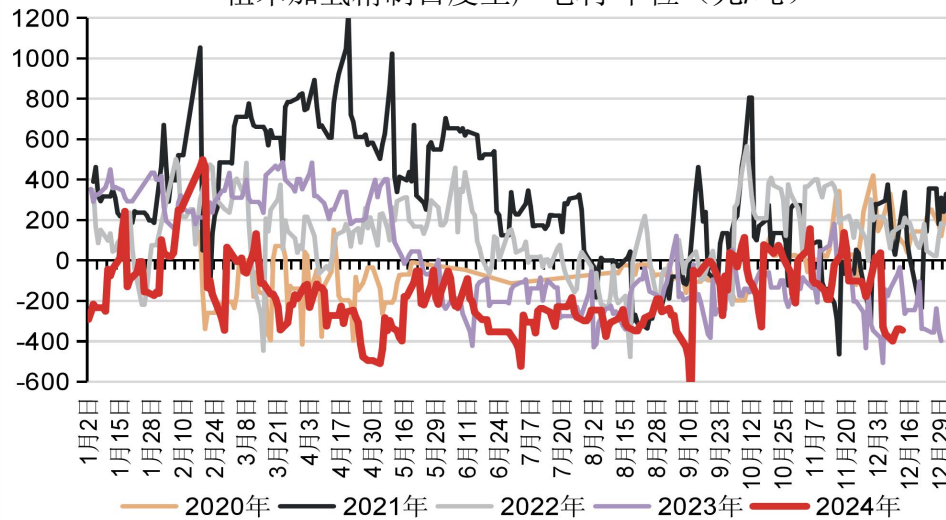
加氢苯周度开工率 单位 (%)



石油苯日度生产毛利 单位 (元/吨)



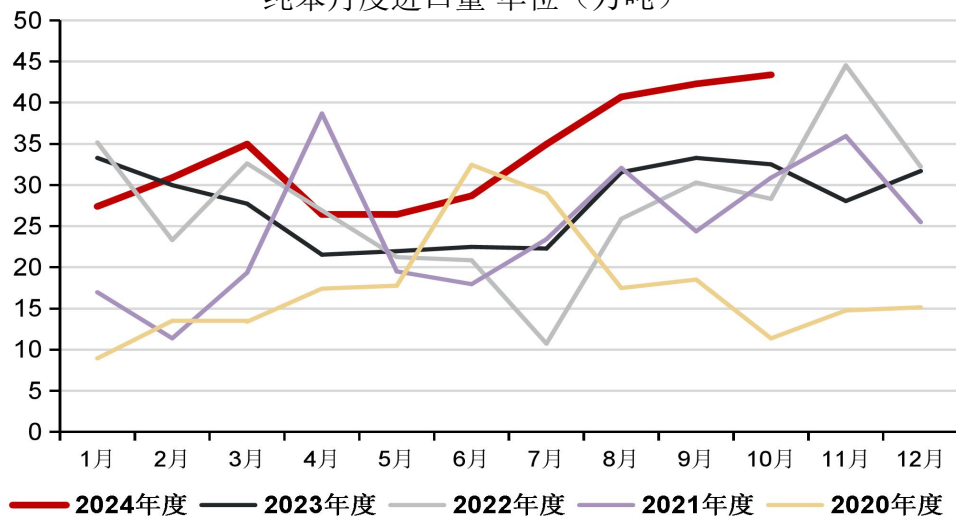
粗苯加氢精制日度生产毛利 单位 (元/吨)



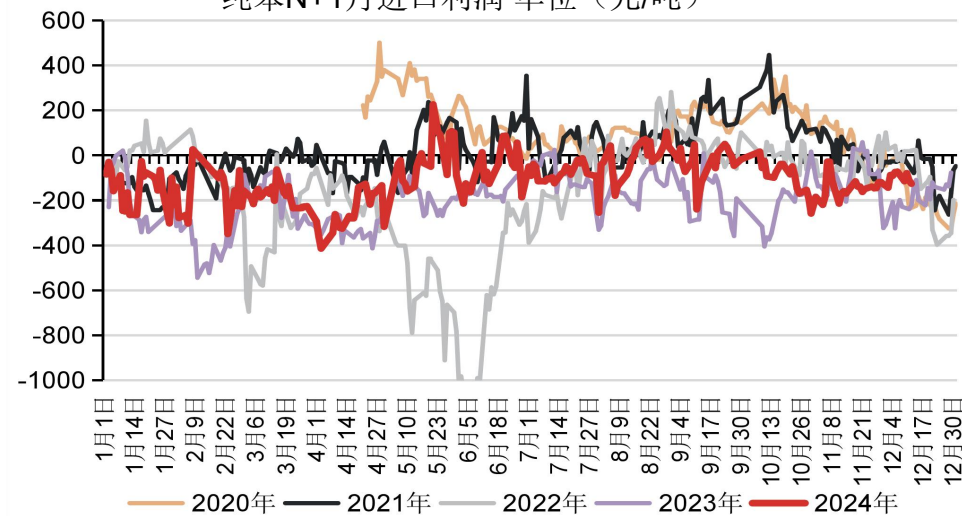


国内纯苯进口利润周环比-21.52元/吨，进口窗口关闭；12月上旬，韩国出口约12.36万吨纯苯，其中12.06万吨出口至我国大陆地区，较上月同期增长约2.6万吨。韩国11月底部分芳烃装置重启后对外供应量增加，但三苯均无出口至美国的量，美亚套利窗口仍关闭。1月纯苯美韩价差已经倒挂，根据海外观点，12月韩国纯苯或出口到美国约4万吨左右。

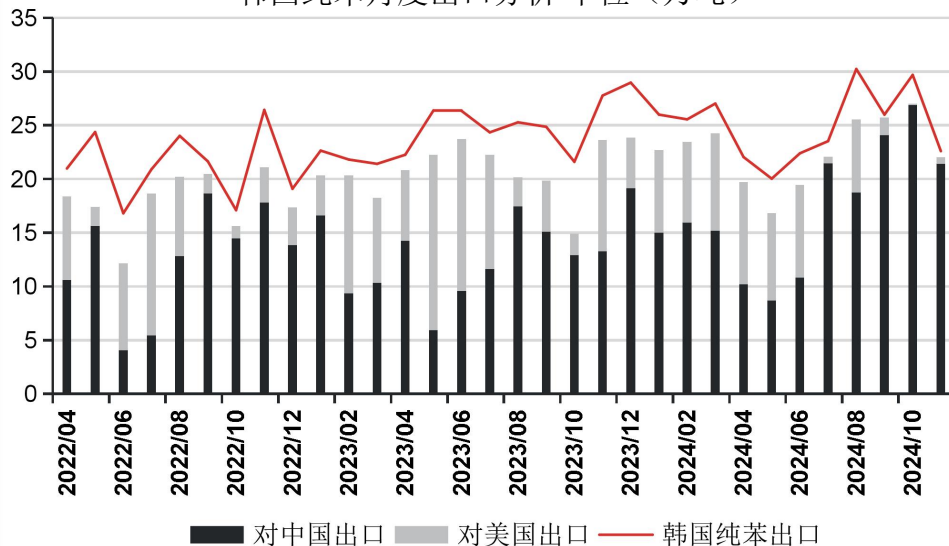
纯苯月度进口量 单位（万吨）



纯苯N+1月进口利润 单位（元/吨）



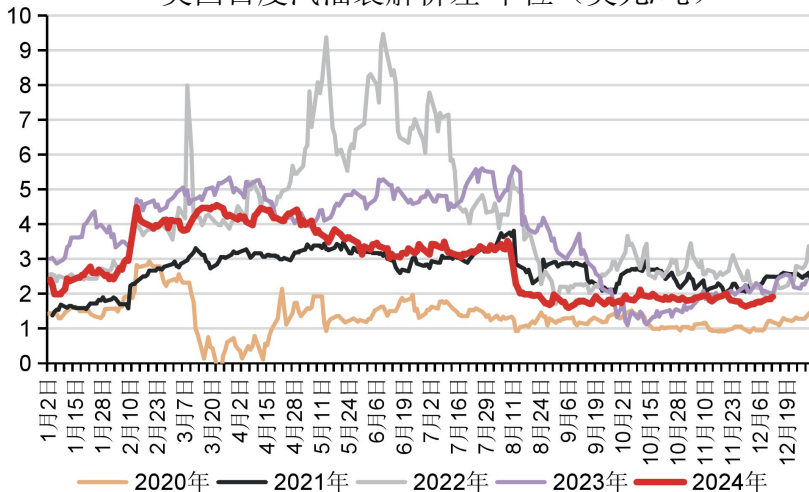
韩国纯苯月度出口分析 单位（万吨）



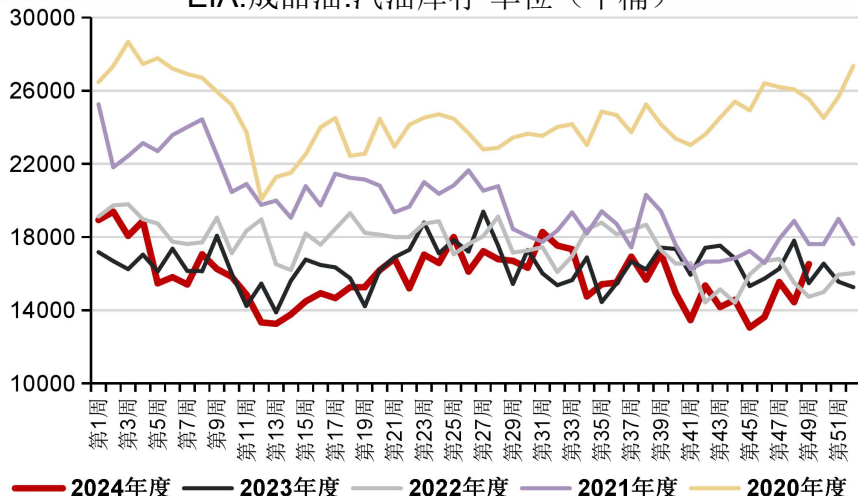


12月6日当周，EIA原油去库-142.5万桶（预期-90.1万桶），库欣原油去库-129.8万桶，SPR补库+72.4万桶；大类汽油累库+508.6万桶（预期+166.4万桶），成品汽油累库+210万桶；炼厂开工率回落至92.4%。美原油表需回落（进口减少）导致去库，成品汽油表需回升并大幅累库，终端用油需求偏弱。美国汽油裂解价差周环比+7.8%，处于近五年同期较低水平。

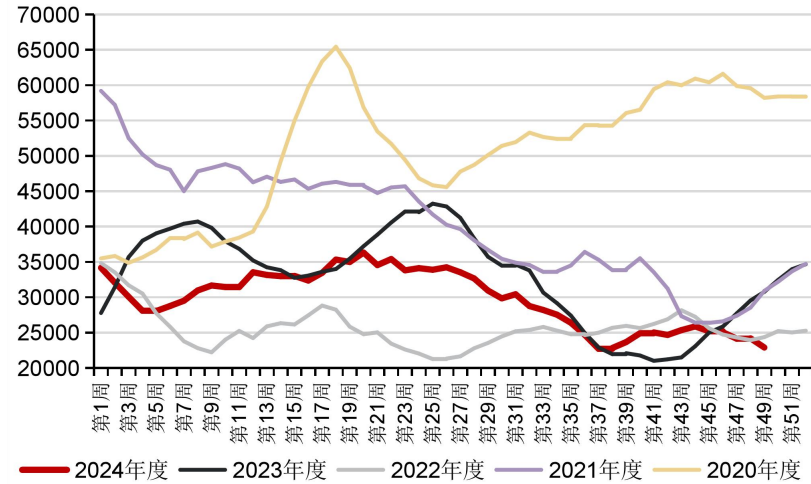
美国日度汽油裂解价差 单位（美元/吨）



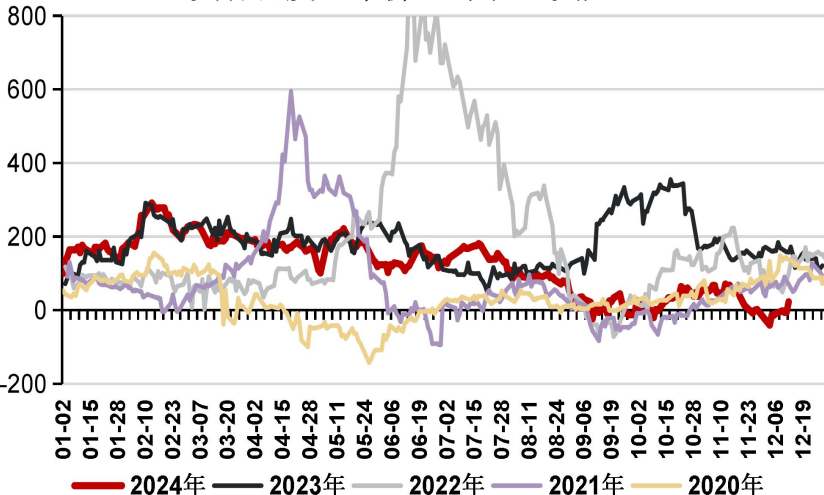
EIA:成品油:汽油库存 单位（千桶）



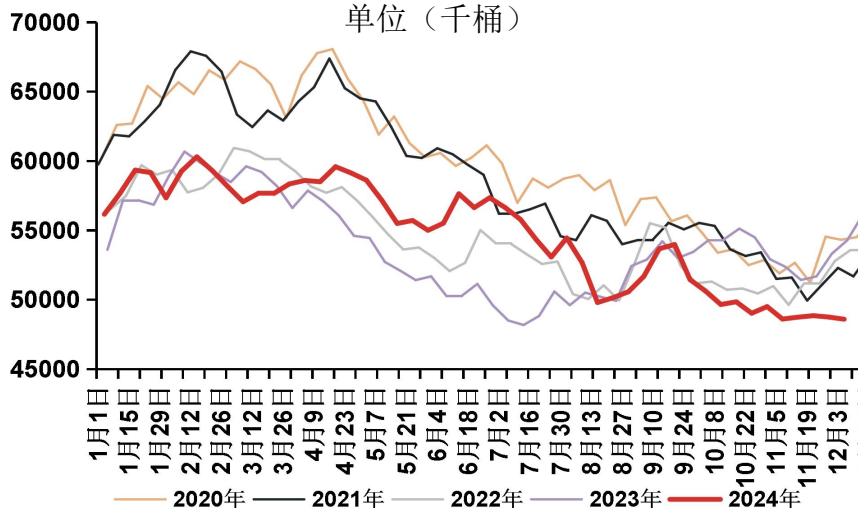
库欣地区原油库存 单位（千桶）



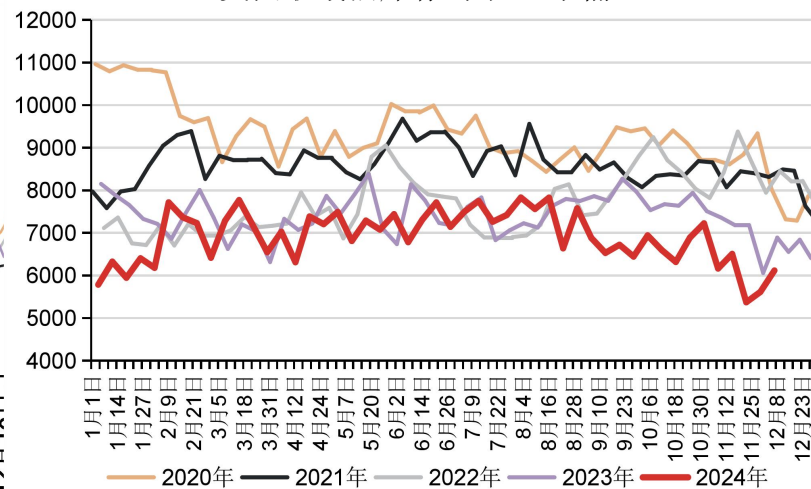
美韩日度纯苯价差 单位（美元/吨）



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）



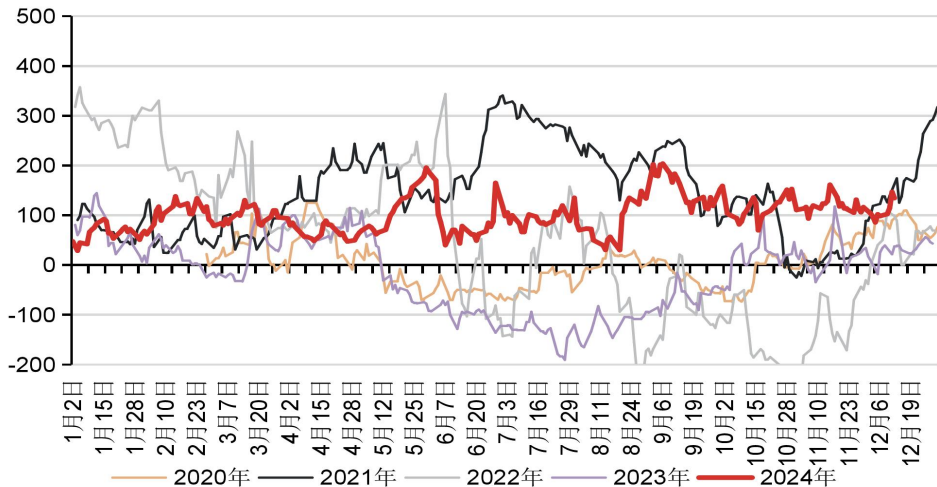
美国取暖油库存 单位（千桶）



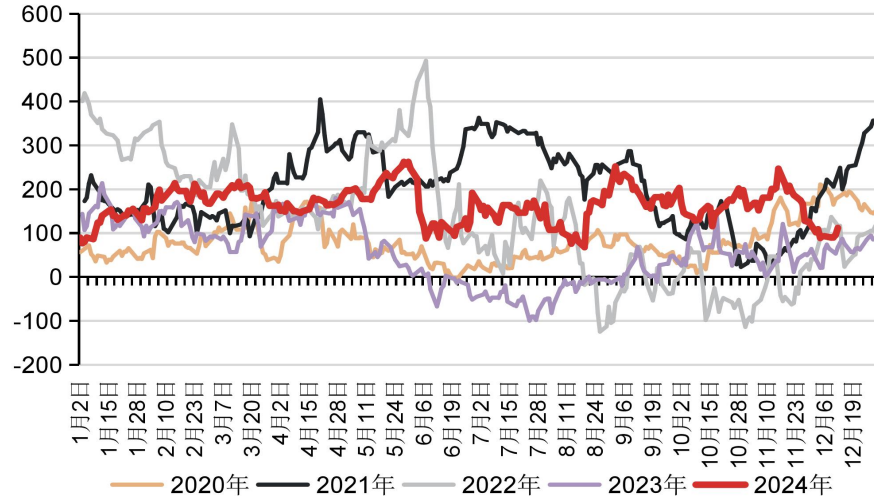


亚洲甲苯调油辛烷值价差的周均值环比回升，处于近5年同期中位水平；国内甲苯歧化利润周均值环比+27美元/吨，处于近5年同期中位水平；韩国甲苯歧化价差周均值环比约+0.05美元/吨，处于近5年同期中位水平；美国甲苯歧化价差周均值环比+9.1美元/吨，处于近5年同期中位水平。全球甲苯歧化价差回落，国内歧化装置出现降负。

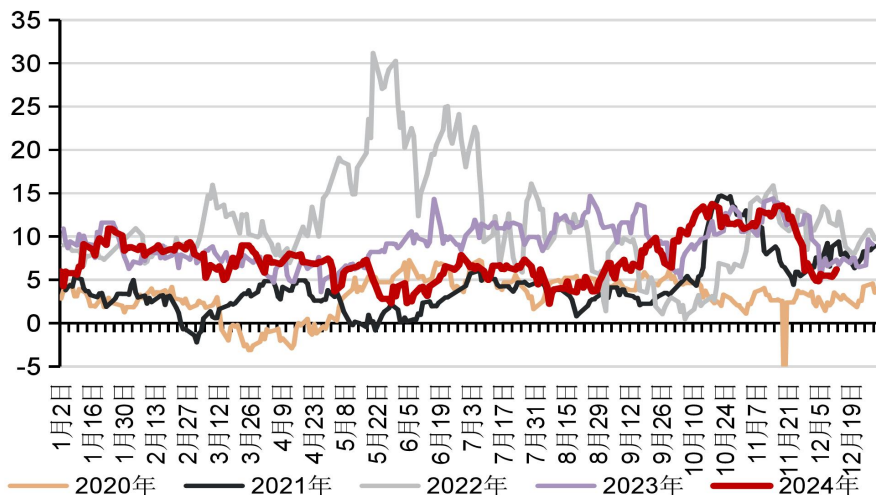
中国日度甲苯歧化利润 单位（美元/吨）



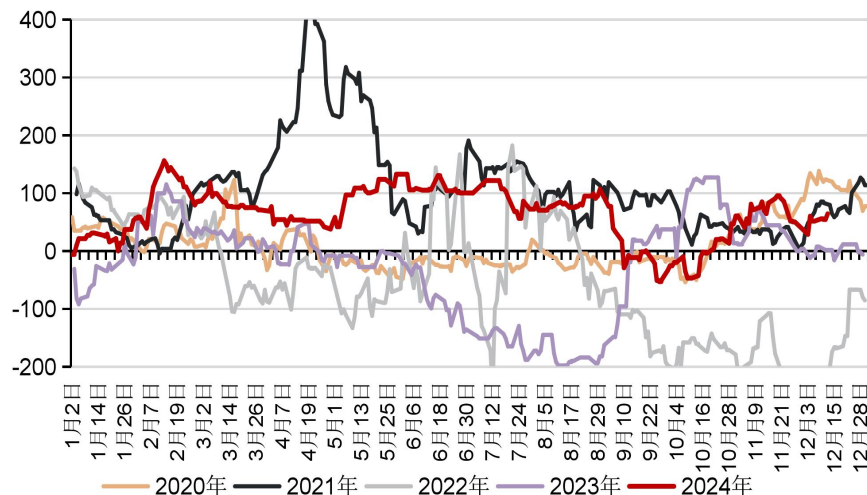
韩国日度甲苯歧化价差 单位（美元/吨）



亚洲日度甲苯调油辛烷值价差 单位（美元/吨）



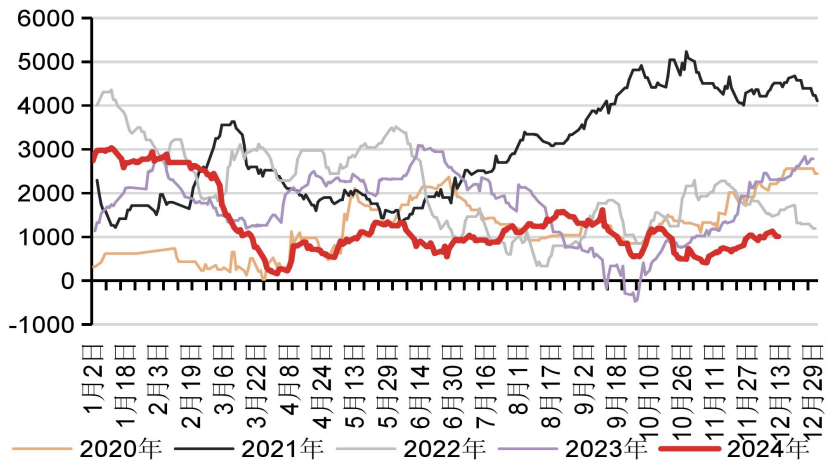
美国日度甲苯歧化价差 单位（美元/吨）



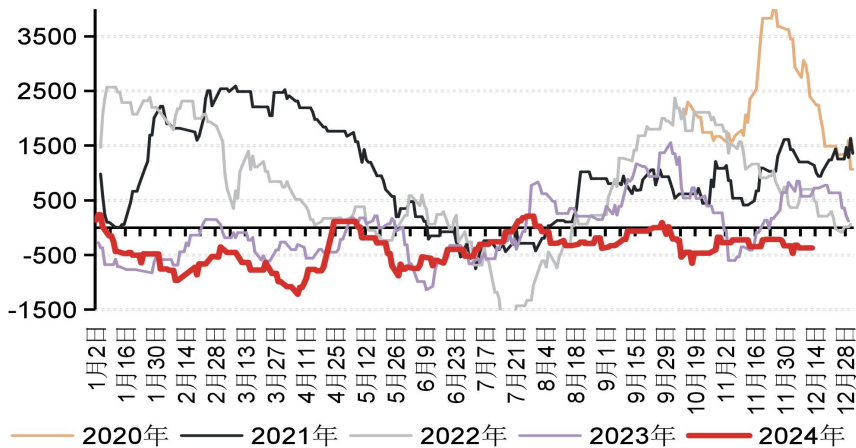


苯酚方面，实友20万吨装置计划12月16日-20日检修，预计下周开工率回落。下游双酚A和PC开工率回落，PC非光气法亏损幅度加深，环氧树脂行业扭亏为盈、开工提升，终端需求整体较弱。己内酰胺方面，本周山西潞宝10万吨装置和南京东方40万吨装置降负运行，PA6库存回升、毛利回落，己内酰胺库存成功向下转移、毛利回升，供需表现仍强于其他品种。

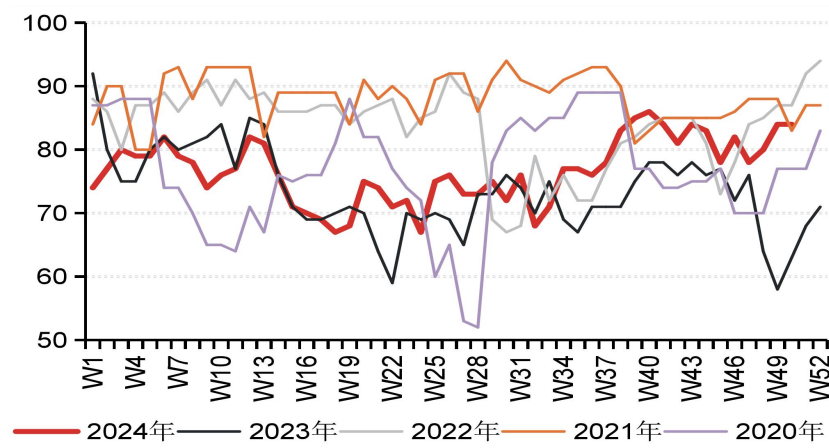
己内酰胺日度生产毛利 单位（元/吨）



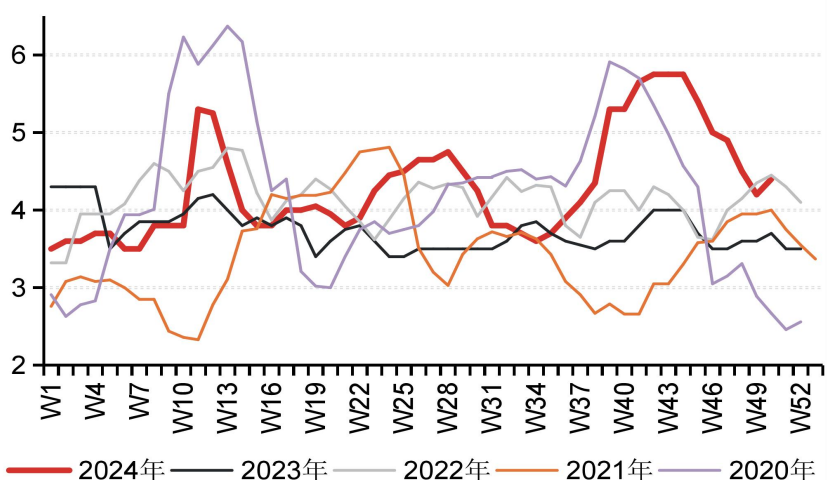
苯酚日度生产毛利 单位（元/吨）



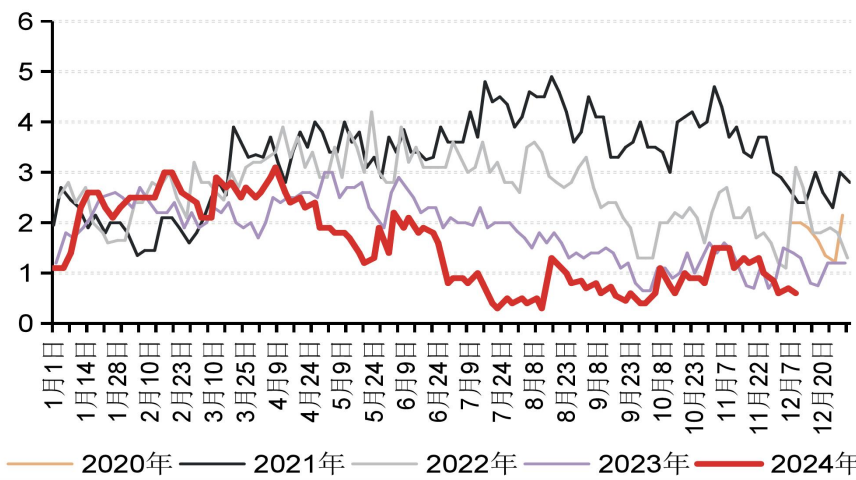
苯酚周度开工率 单位（%）



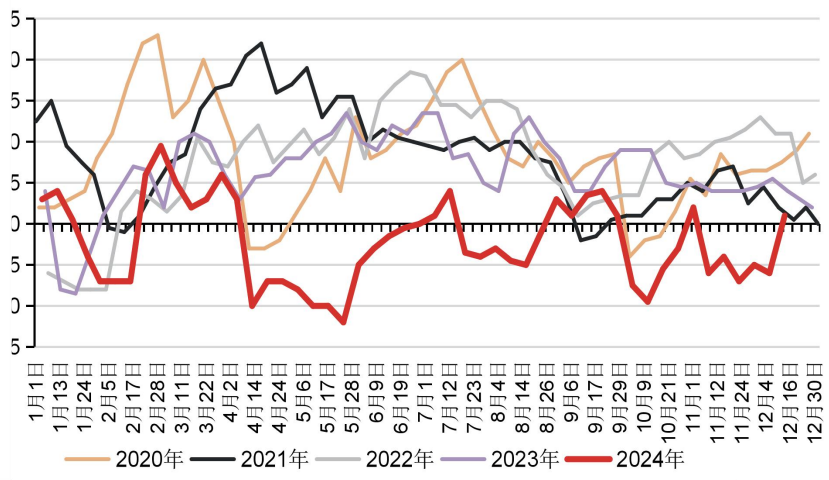
己内酰胺周度库存 单位（万吨）



苯酚周度库存 单位（万吨）



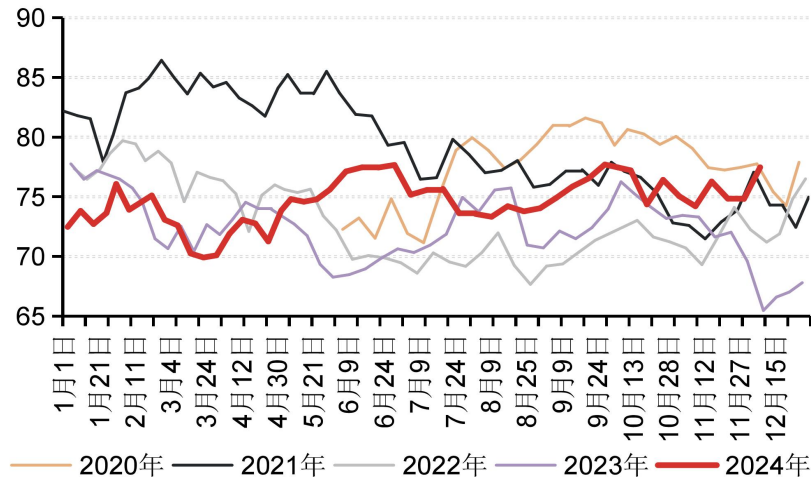
PA6工厂库存平均可用天数 单位（天）



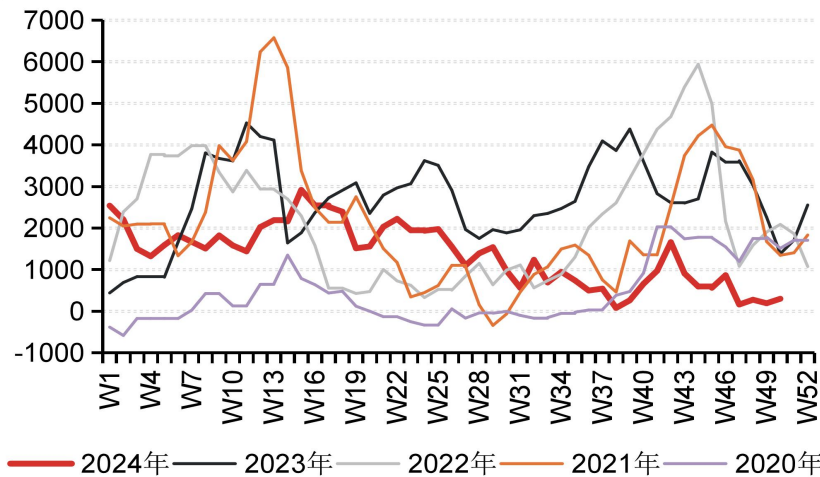


苯胺方面，天脊化工26万吨装置提至满负荷运行，巴斯夫重庆30万吨装置计划12月中停车1个月，预计苯胺后期开工或继续回落。己二酸本周装置开工变动较小，厂家延续去库，行业毛利小幅回升。在前期主动去库后，行业供需边际好转。

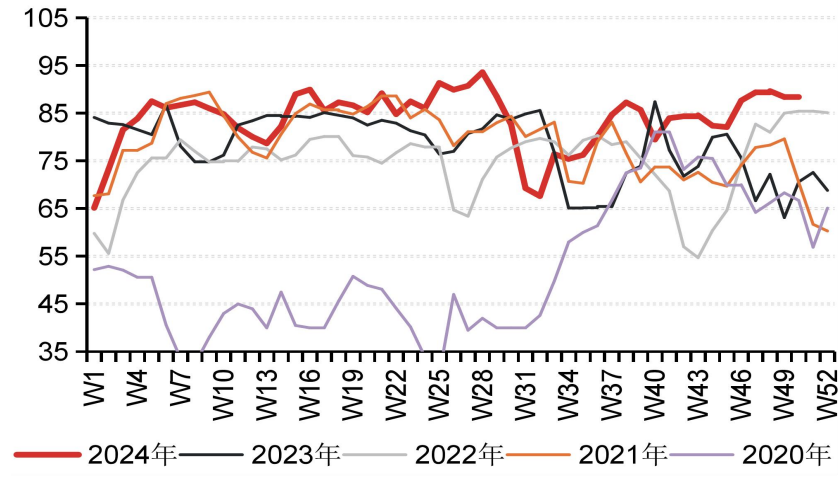
纯苯五大下游加权开工率 单位 (%)



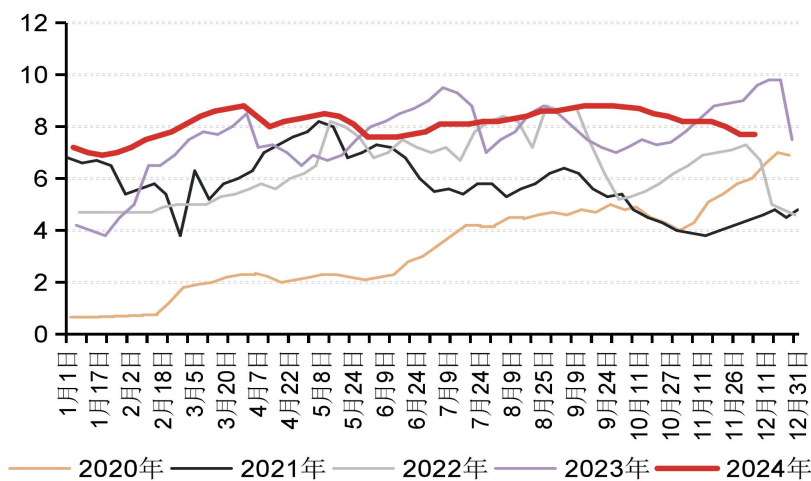
苯胺生产毛利 单位 (元/吨)



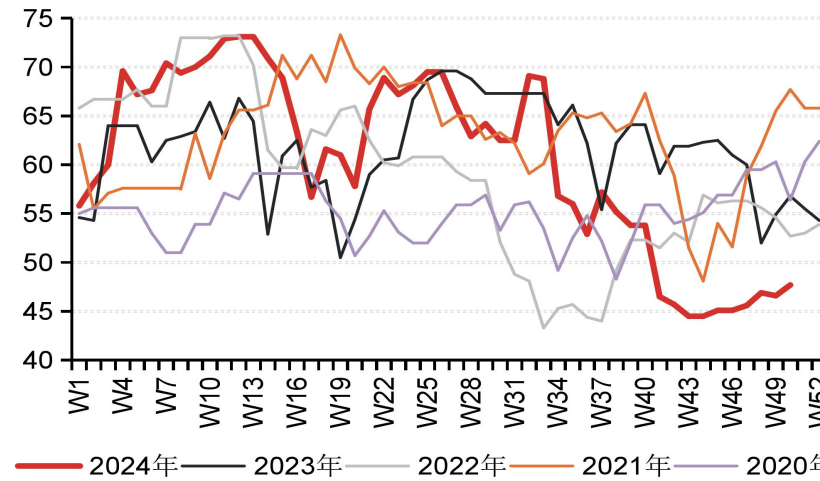
苯胺产能利用率 单位 (%)



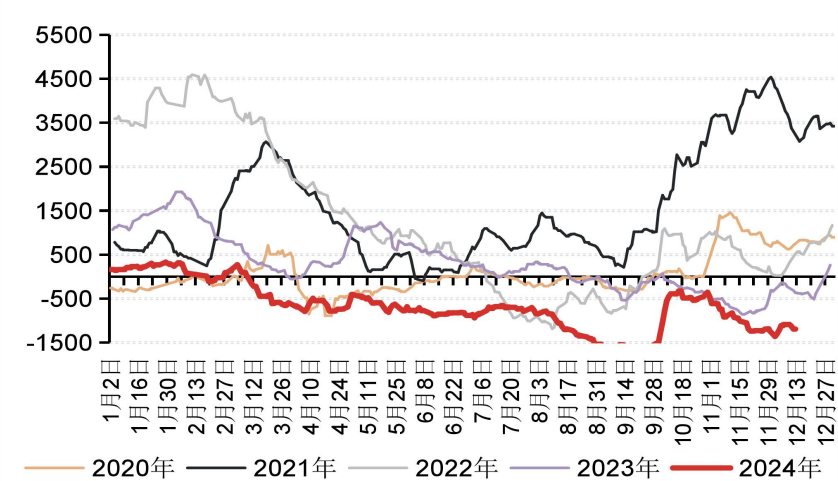
己二酸工厂库存 单位 (万吨)



己二酸产能利用率 单位 (%)

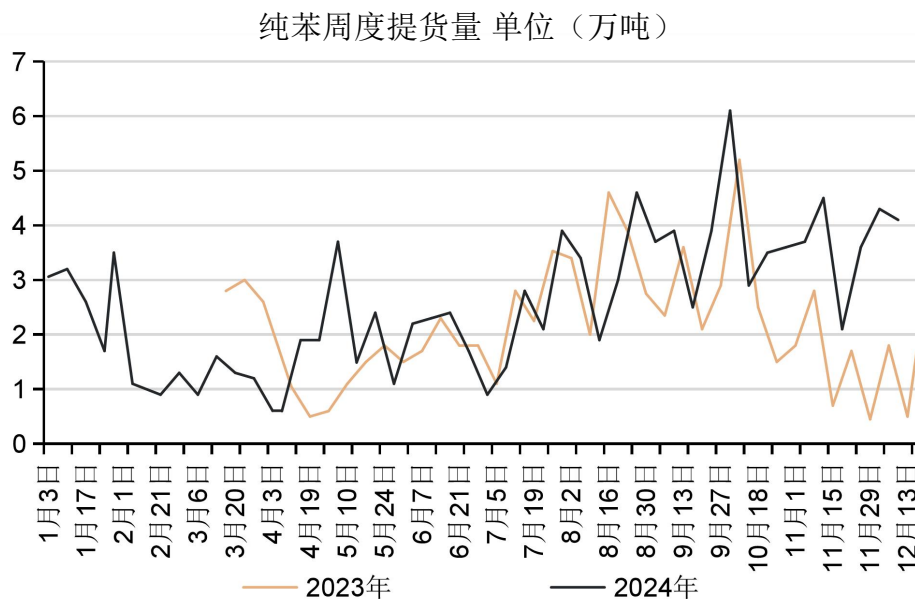
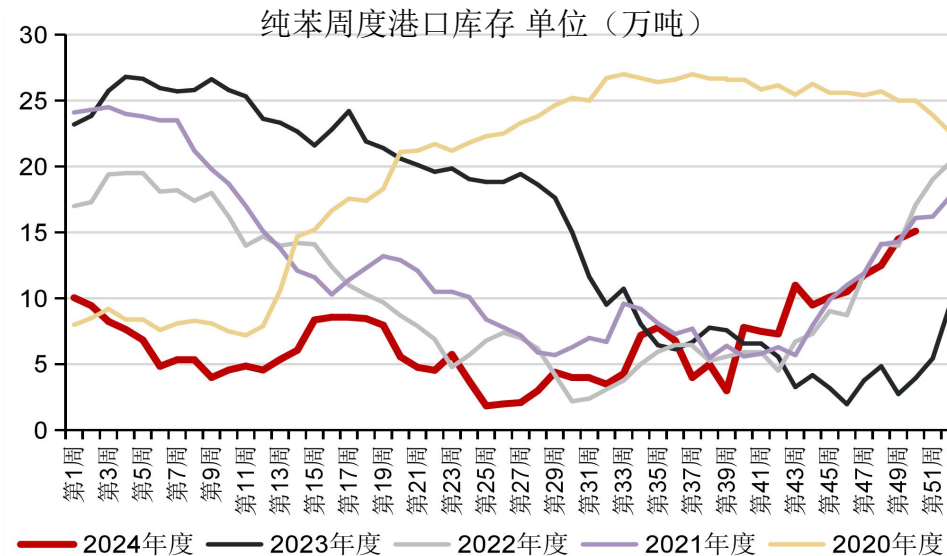
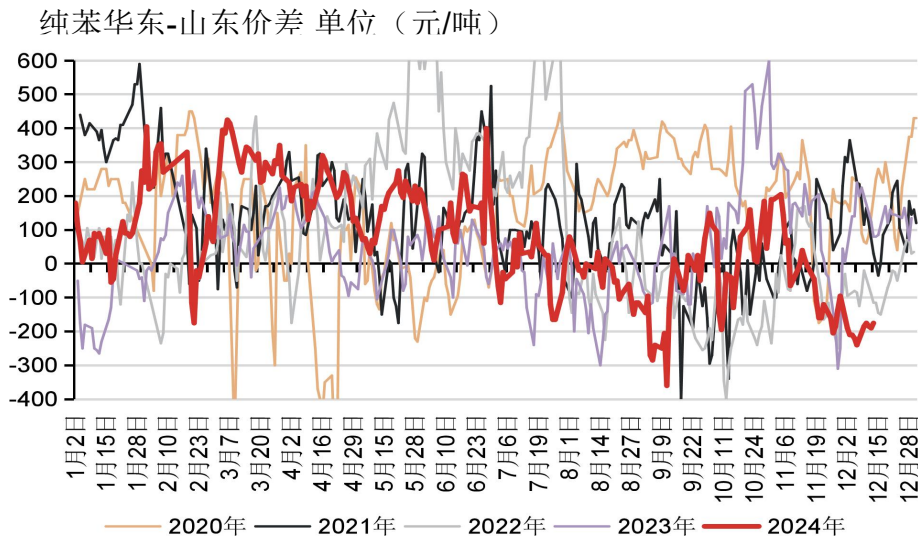


己二酸生产毛利 单位 (元/吨)





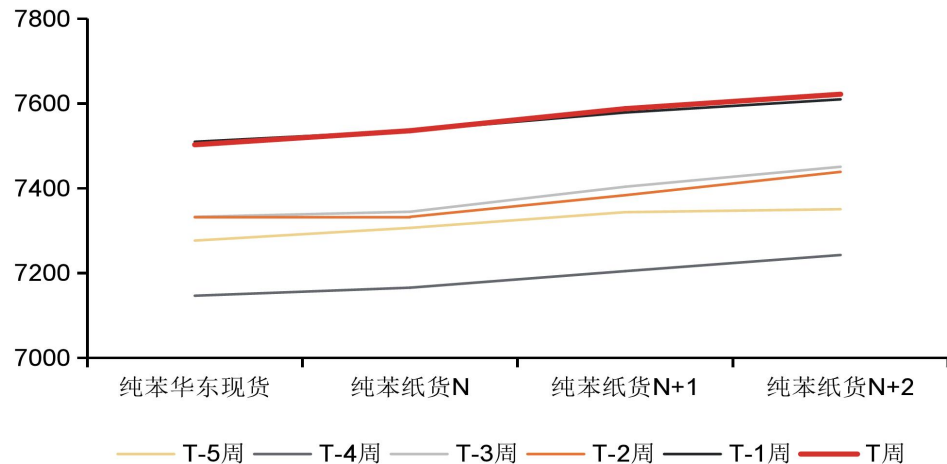
截至12月9日，隆众口径纯苯华东港口库存为15.1万吨(+0.6)，提货量约4.9万吨(+0.87)；截至12月11日，卓创口径纯苯华东港口库存为15.6万吨(+0.7)，提货量约4.1万吨(-0.2)，较去年同期增约+3.6万吨。纯苯华东到山东的跨区域套利窗口接近关闭，下周港口提货需求或小幅回落。根据隆众、卓创船期预报，12月9日-12月15日，纯苯华东到港预报约4-5万吨，预期下周华东港口纯苯库存或微幅变化。



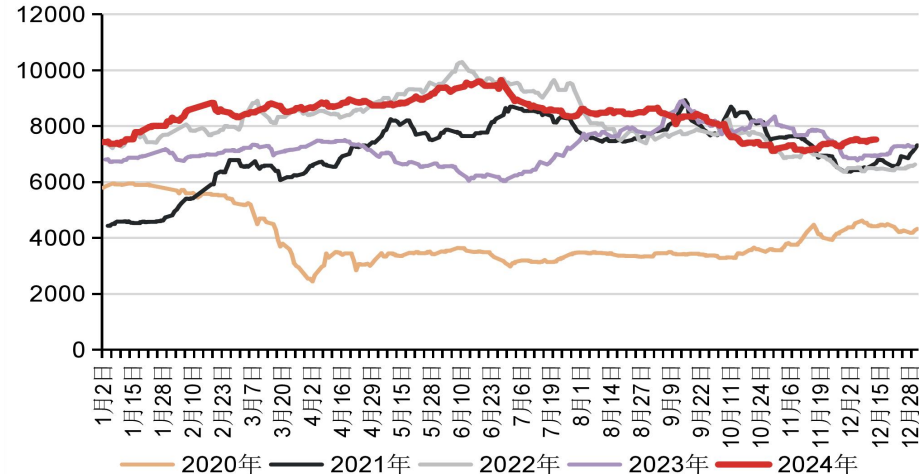


五大下游合计对纯苯消耗增量约+0.84万吨，纯苯大装置重启，裕龙乙烯裂解投产后纯苯增量暂不外卖，12月底尚有多套裂解装置计划投产。纯苯纸货月间维持Contango结构。新加坡和日本的石脑油均累库至近五年同期较高水平，韩国裂解装置检修影响仍存，石脑油加工费收缩至100美元/吨以内，BZN维持在280-290美元/吨高位运行。

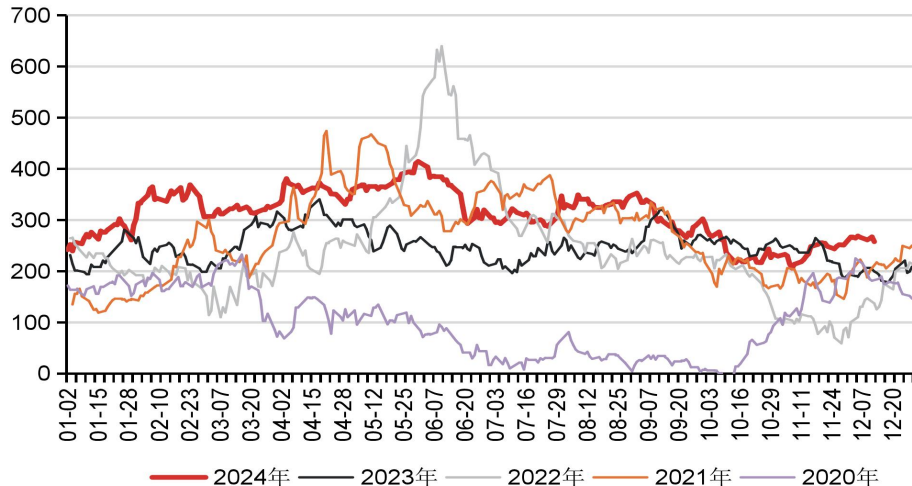
纯苯现货、纸货月间结构 单位（元/吨）



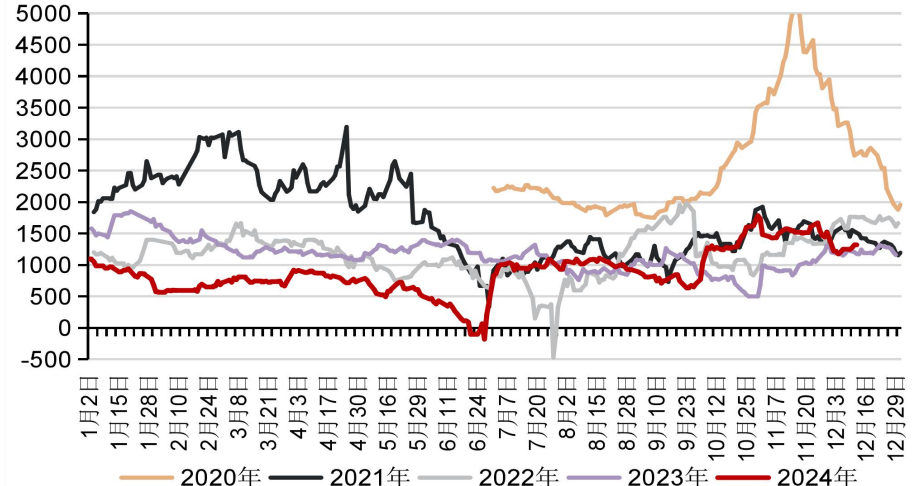
纯苯日度华东现货主流价 单位（元/吨）



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，安徽昊源26万吨装置计划12月14日附近进入检修。

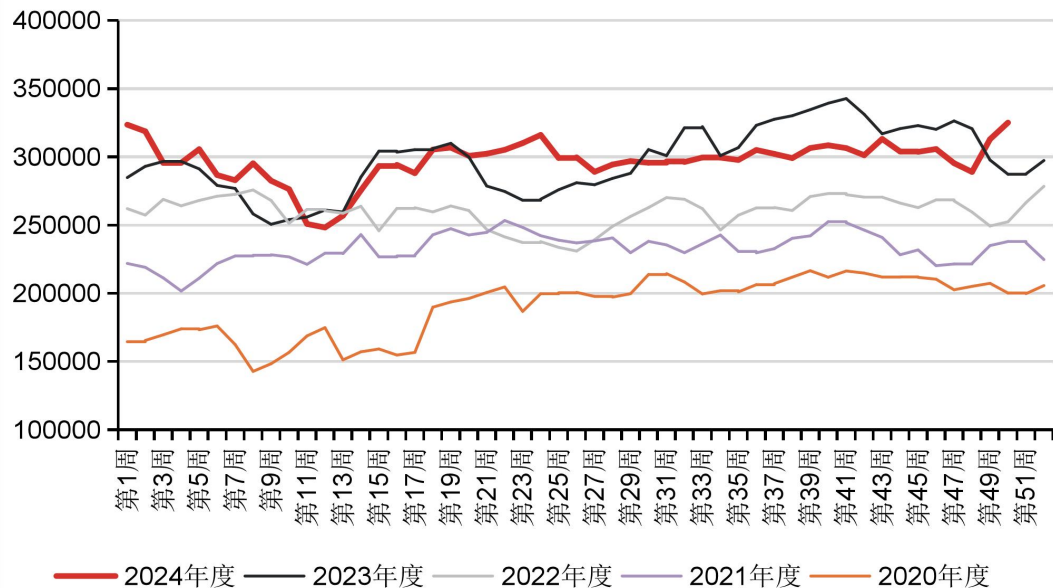
海外方面，新加坡35万吨苯乙烯装置于11月底停车，暂无重启消息。荷兰一套68万吨苯乙烯装置于12月上旬听闻装置停工，重启时间待定。

| 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 | 11月 | 12月 |
|-------------|---------|------------|--------|------------|------------|---------|-------|-------|
| 山东 | 齐鲁石化 | 乙苯脱氢法（一体） | 20 | 2023/12/23 | 2024/1/31 | 意外事故 | 1.67 | 1.67 |
| 河北 | 河北盛腾 | 乙苯脱氢法（一体） | 8 | 2024/10/10 | 2024/11/10 | 计划内检修 | 0.22 | |
| 浙江 | 华泰盛富 | PO/SM联产法 | 45 | 2024/10/10 | 2024/12/20 | 计划内检修 | 3.75 | 2.47 |
| 浙江 | 宁波大榭 | 乙苯脱氢法（一体） | 28 | 2024/10/10 | 2024/12/10 | 计划内检修 | 2.33 | 0.77 |
| 浙江 | 浙石化1期 | 乙苯脱氢法（一体） | 180 | 2024/10/25 | 2024/11/25 | 检修前负荷6成 | 7.40 | |
| 浙江 | 浙石化2期 | PO/SM联产法 | 60 | 2024/11/25 | 2024/12/15 | 检修前负荷6成 | 0.82 | 2.47 |
| 河北省 | 唐山旭阳 | 乙苯脱氢法（一体） | 30 | 2024/11/15 | 2024/11/26 | 计划外检修 | 0.90 | |
| 广东 | 广州石化 | 乙苯脱氢法（一体） | 8 | 2024/11/5 | 2024/11/30 | 计划内检修 | 0.55 | |
| 山东 | 青岛炼化 | 乙苯脱氢法（一体） | 8 | 2024/12/3 | 2024/12/7 | 计划外检修 | 0.04 | 0.09 |
| 安徽 | 安徽嘉玺 | 乙苯脱氢法(非一体) | 35 | 2024/11/22 | 2024/12/6 | 计划外检修 | 0.86 | 0.58 |
| 江苏 | 新浦 | 乙苯脱氢法(非一体) | 32 | 2024/12/4 | 2025/1/4 | 计划内检修 | | 2.37 |
| 安徽 | 安徽昊源 | 乙苯脱氢法(非一体) | 26 | 2024/12/14 | 2025/1/7 | 计划外检修 | | 1.21 |
| 检修损失量合计（万吨） | | | | | | | 18.99 | 11.61 |

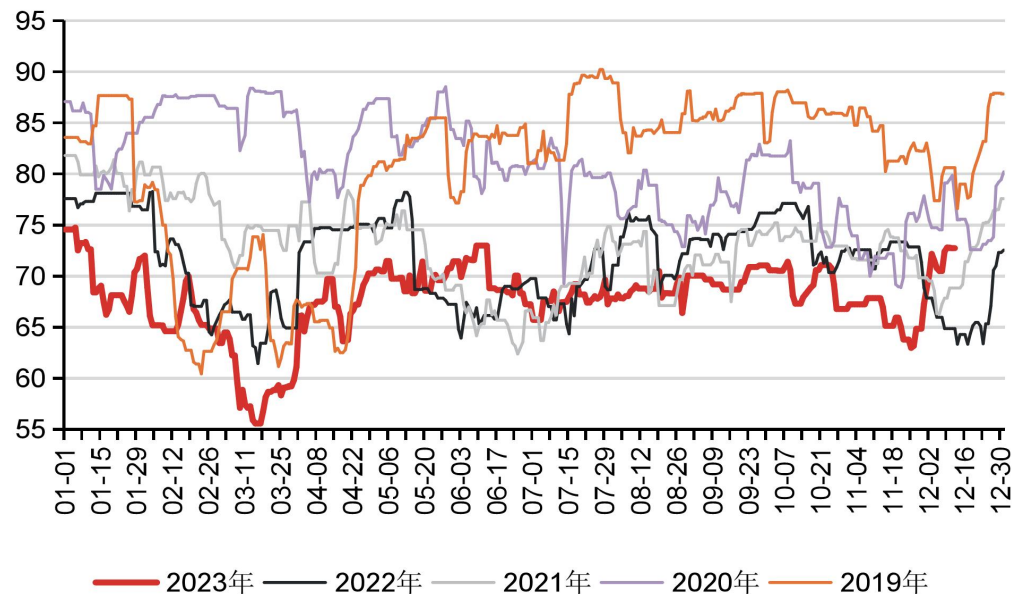


本周苯乙烯产量约32.52万吨（+1.23），产能利用率约72.66%（+2.73），回升至近五年同期中位水平。下周安徽昊源进入检修、华泰盛富等装置计划重启，预期后期开工率维持在七成上方。

苯乙烯周度产量 单位（吨）



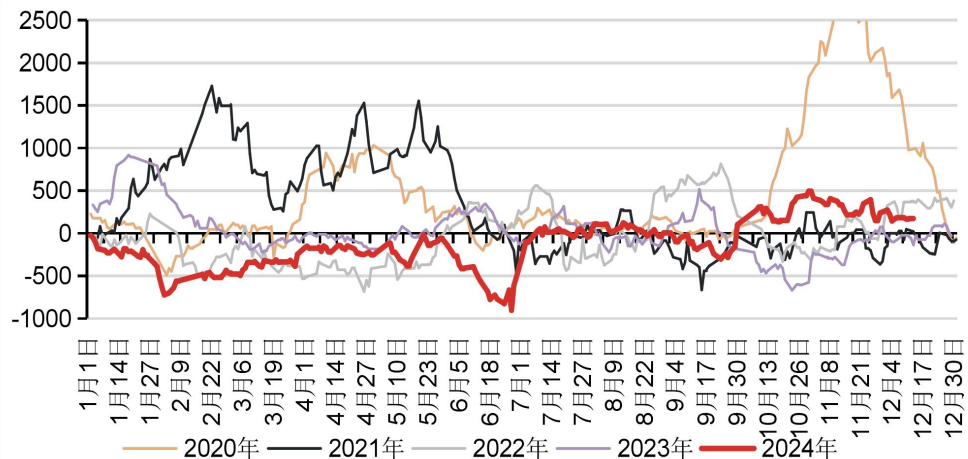
苯乙烯日度开工率 单位（%）



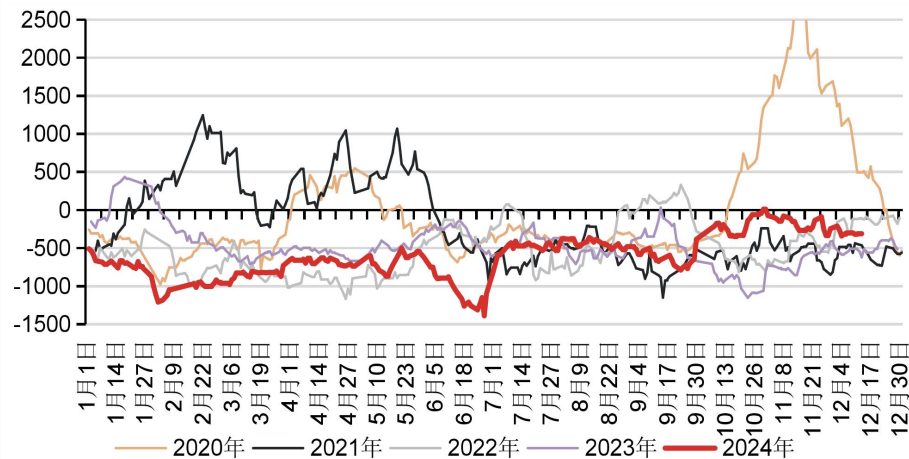


苯乙烯一体化毛利周均值环比约-3元/吨，处于近5年同期较高水平；PO/SM装置毛利周环比约-89元/吨，处于近5年同期较低水平；非一体化装置毛利周均值环比约-7元/吨，处于近五年同期偏低水平

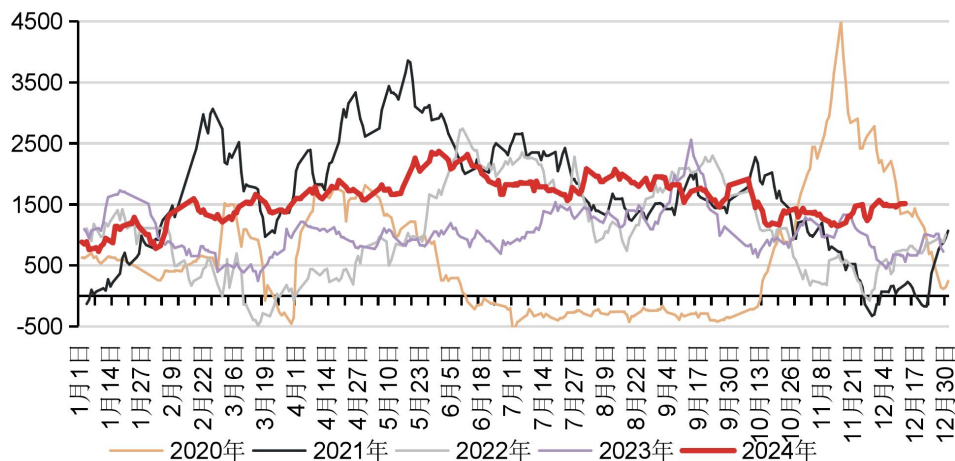
苯乙烯乙苯脱氢非一体（改良）生产毛利 单位（元/吨）



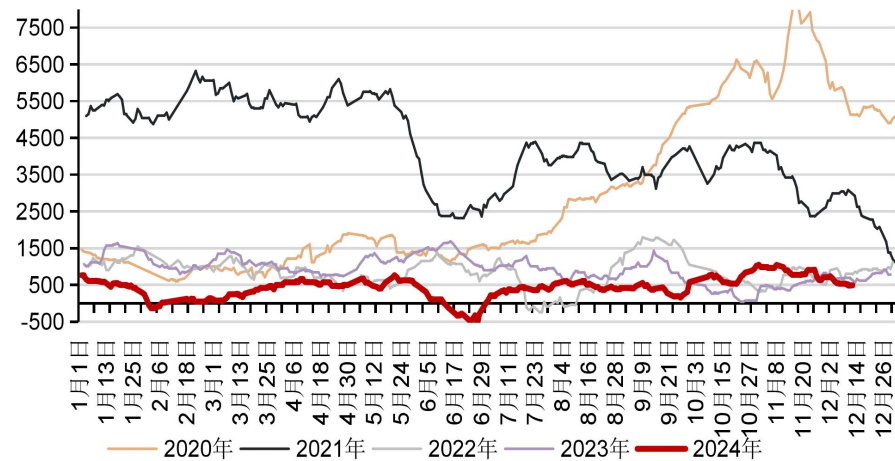
苯乙烯乙苯脱氢非一体（老旧）生产毛利 单位（元/吨）



苯乙烯乙苯脱氢一体化装置生产毛利 单位（元/吨）



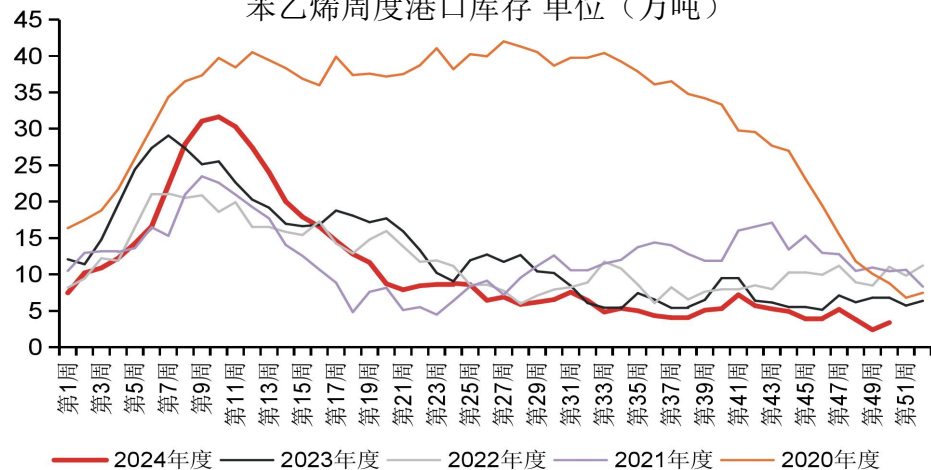
苯乙烯PO/SM联产法装置生产毛利 单位（元/吨）



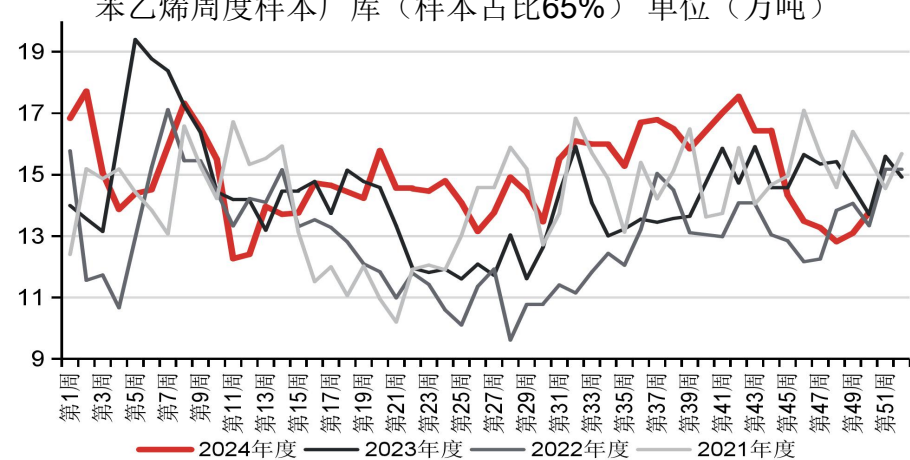


本周隆众口径苯乙烯样本企业工厂库存约为13.77吨(+0.68)，华东港口库存为2.69万吨(+0.99)，周期内提货约2.67万吨(-0.75)，华南港口库存约0.7万吨(+0)；本周港口可流通库存累库的速率，快于下游原料库存累库的速率。卓创口径苯乙烯华东港口库存为3.08万吨(+1.05)，周期内提货约2.79万吨(+0.54)，较去年同期增约-0.36万吨，山东至华东套利窗口打开。根据船期预报，12月9日-12月15日，苯乙烯华东到港预报约3万吨左右，预期下周港口或微幅累库0.5万吨左右。

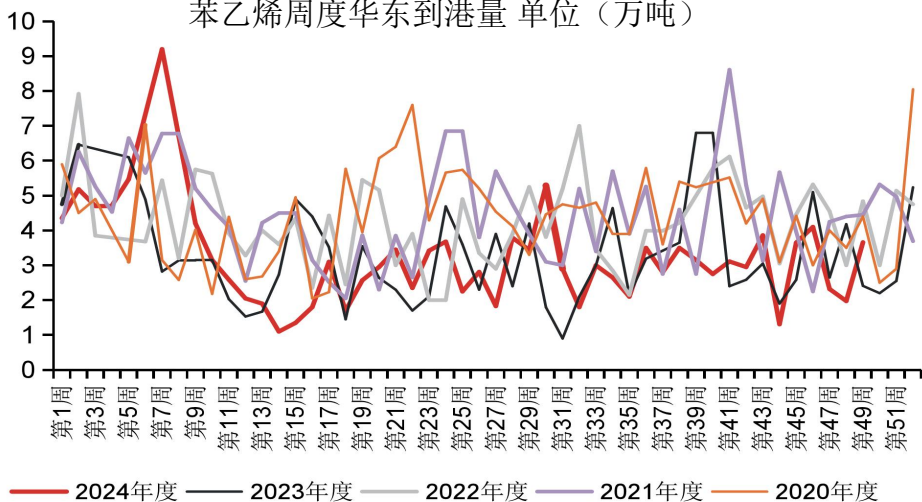
苯乙烯周度港口库存 单位（万吨）



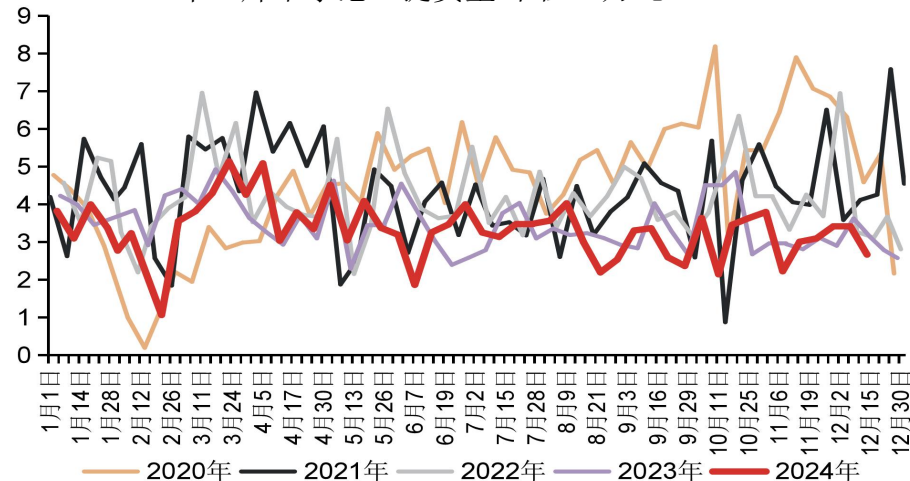
苯乙烯周度样本厂库（样本占比65%） 单位（万吨）



苯乙烯周度华东到港量 单位（万吨）



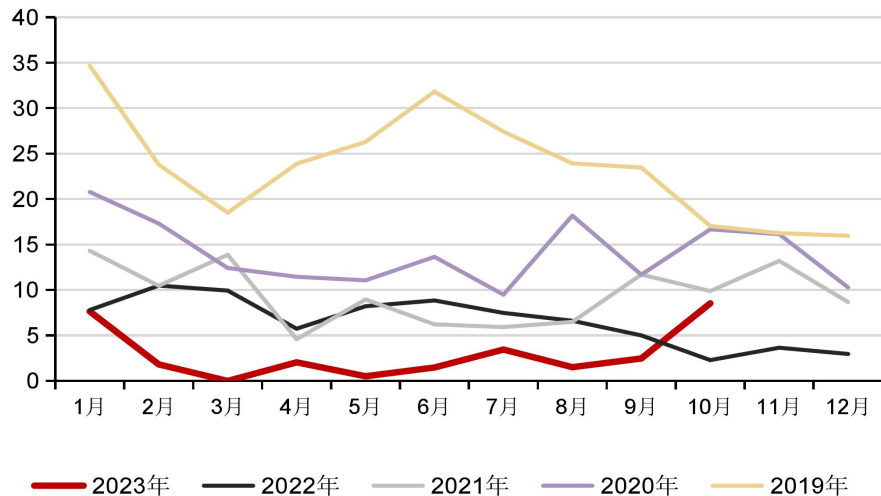
苯乙烯华东港口提货量 单位（万吨）



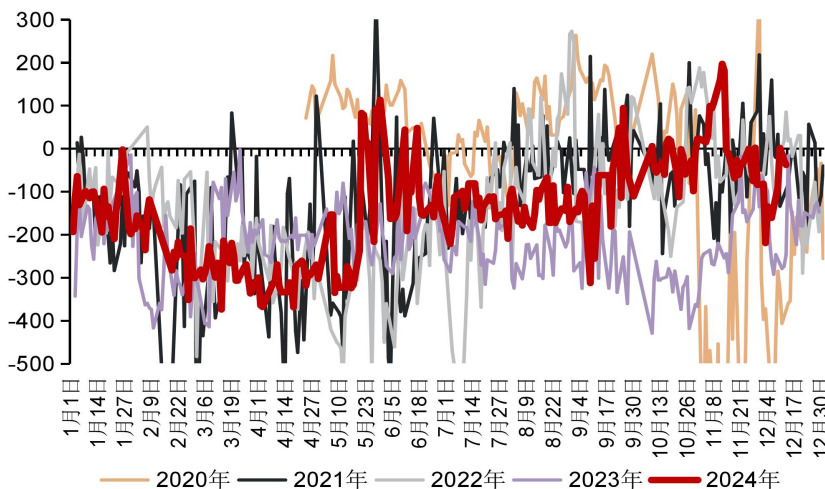


苯乙烯进口利润周均值环比+147.4元/吨，远月进口窗口短暂开启。根据卓创资讯，听闻1月中国苯乙烯进口有现货套利成交，约1万吨附近；海外存一定销售压力；12月下和1月下的进口预期少于10月、11月。10月，苯乙烯净进口约8.44万吨，环比+6.55万吨，高于此前4-5万吨的预期。

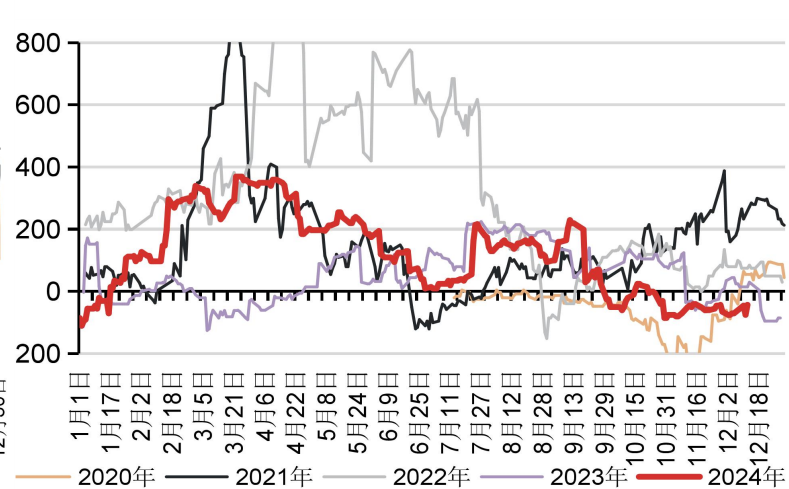
苯乙烯月度进口量 单位（万吨）



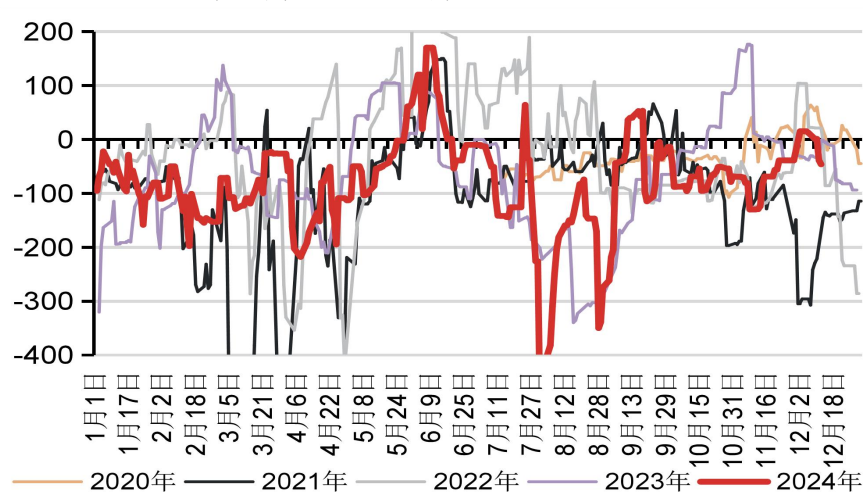
苯乙烯N+1月进口利润 单位（元/吨）



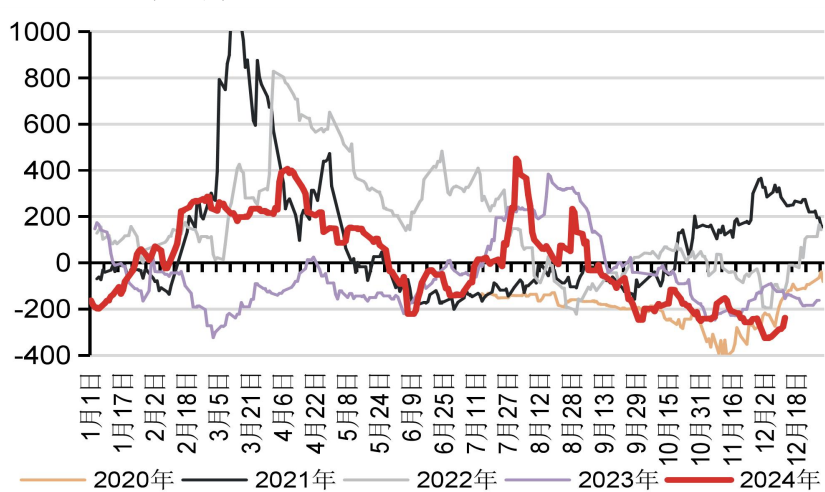
苯乙烯日度美韩价差 单位（美元/吨）



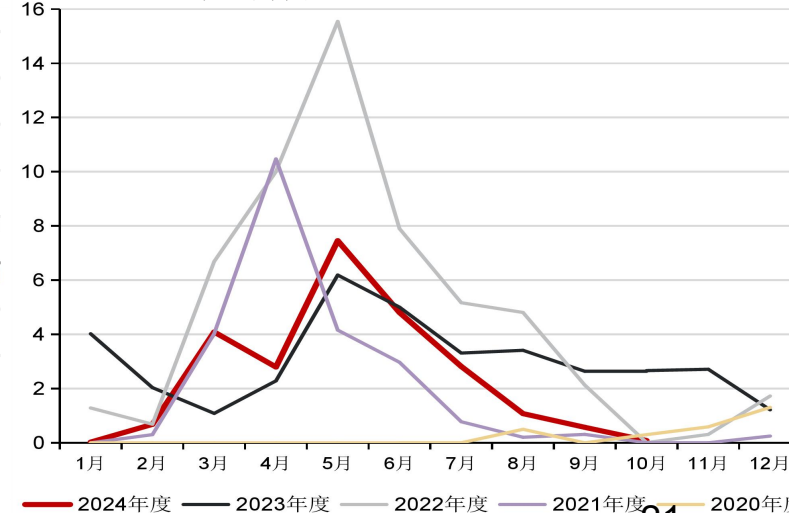
苯乙烯日度美欧价差 单位（美元/吨）



苯乙烯中国出口至欧洲利润 单位（美元/吨）



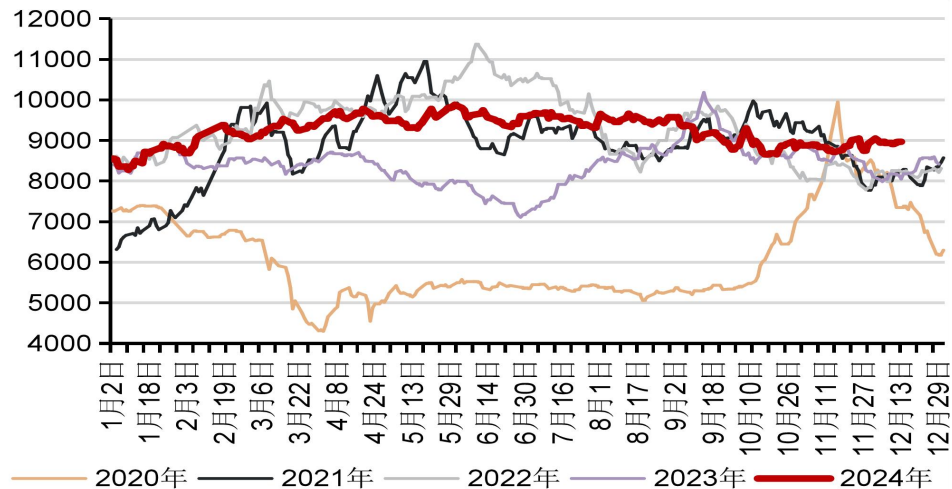
苯乙烯月度出口量 单位（万吨）



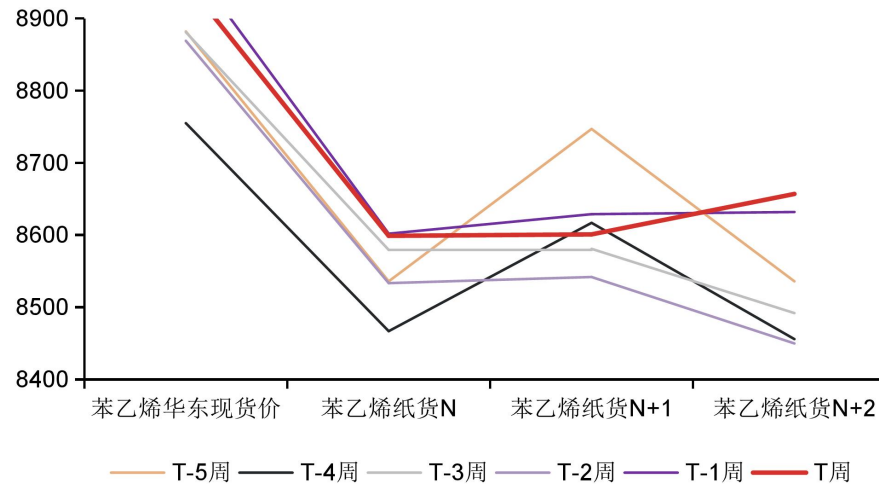


本周三大S合计对苯乙烯的消耗增量约+0.49万吨，小于苯乙烯自身的供应增量；下周昊源装置先检修、华泰盛富后重启，裕龙装置将投产，苯乙烯的供应仍有阶段性回升的空间。下周港口苯乙烯预期延续累库，基差有望继续走弱。EB-BZ 12月下价差周内回升至1300元上方。苯乙烯远月Contango程度加深。

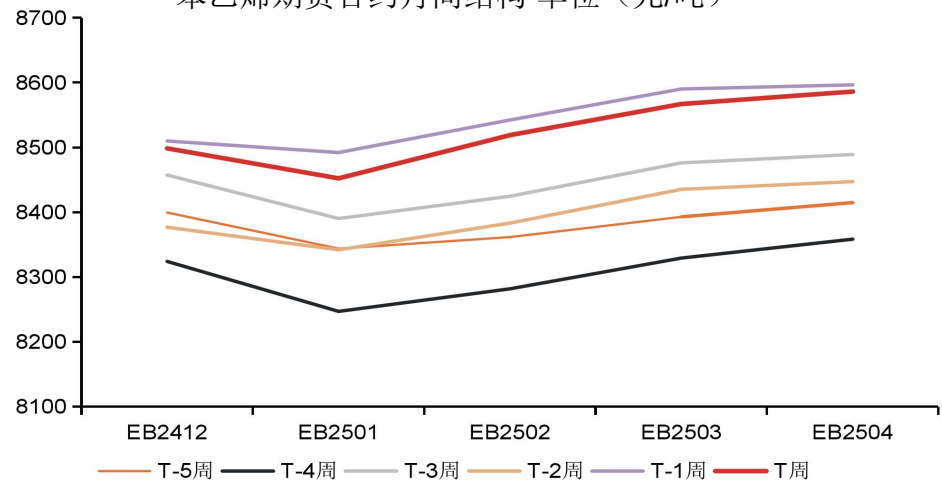
苯乙烯日度华东主流价 单位（元/吨）



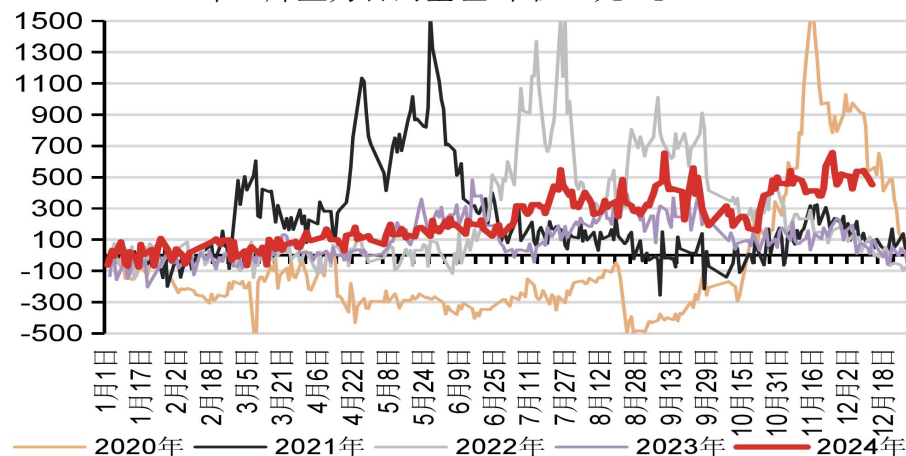
苯乙烯现货、纸货月间结构 单位（元/吨）



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）





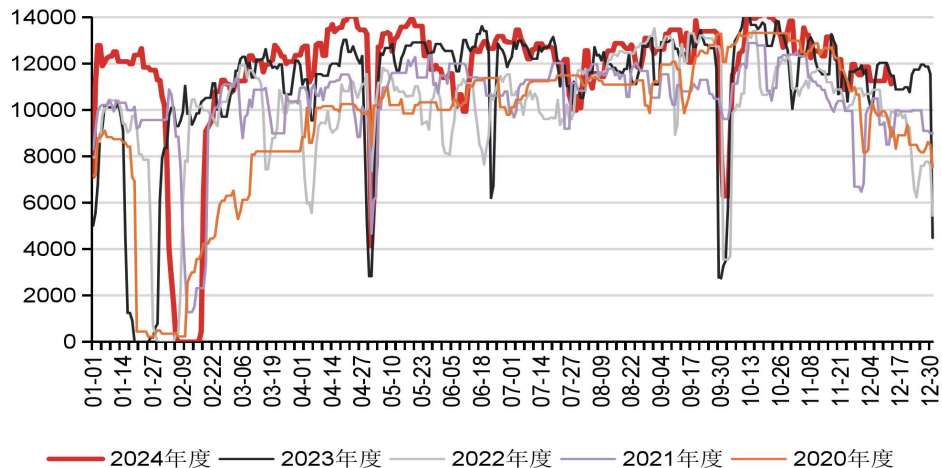
03

下游产品 & 终端行业的逻辑

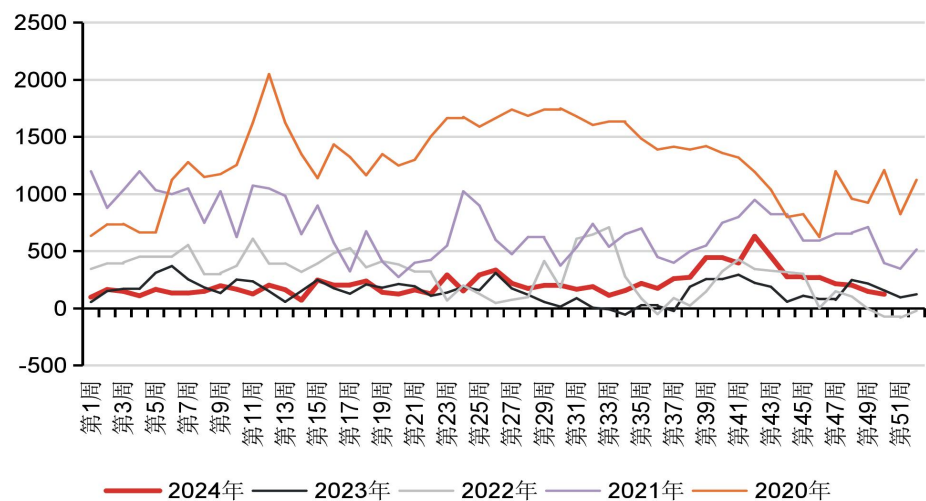


EPS外采毛利周均值-25元/吨，毛利处于近五年同期较低水平；EPS产量约7.95万吨（0.04），产能利用率约48.4%（-0.29），样本企业工厂库存约2.93万吨（+0.18）；行业延续累库趋势，厂家库存临近水平，整体开工率或维持低位水平。

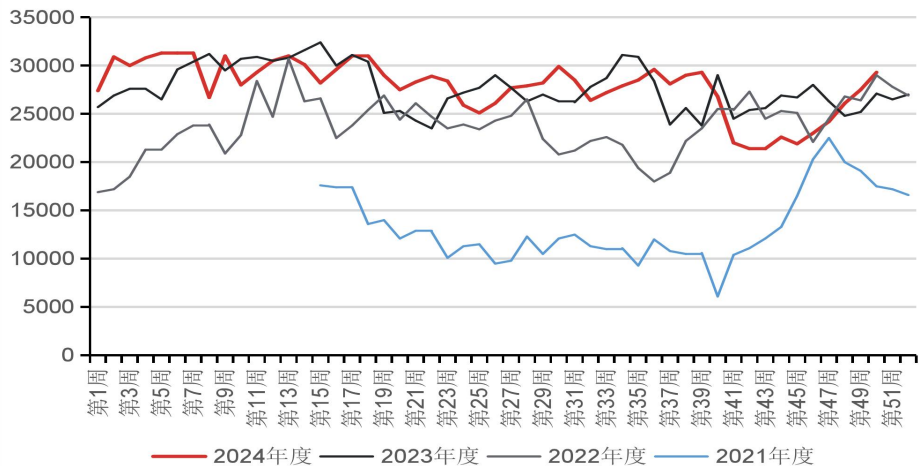
EPS日度产量 单位（吨）



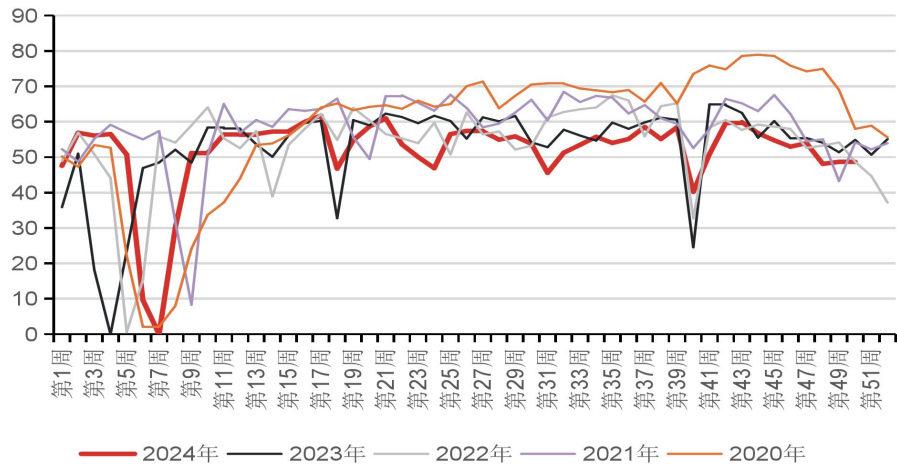
EPS周度生产毛利 单位（元/吨）



EPS周度成品库存 单位（吨）



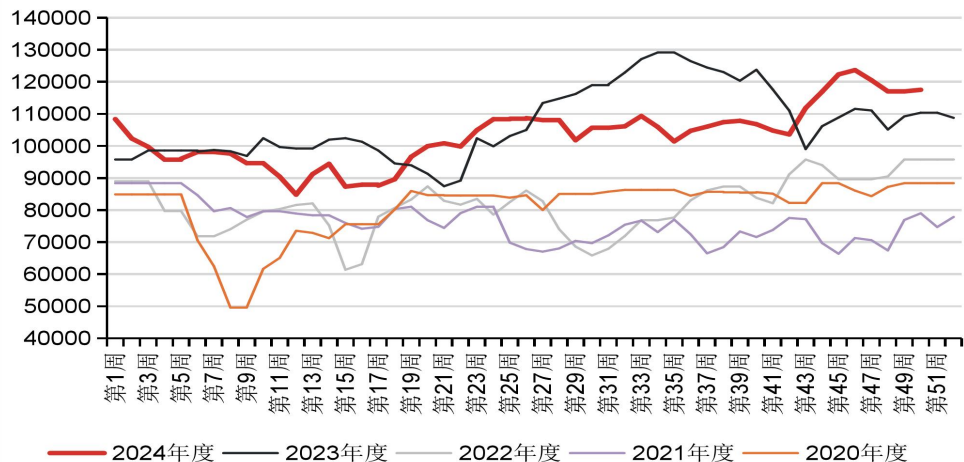
EPS周度产能利用率 单位（%）



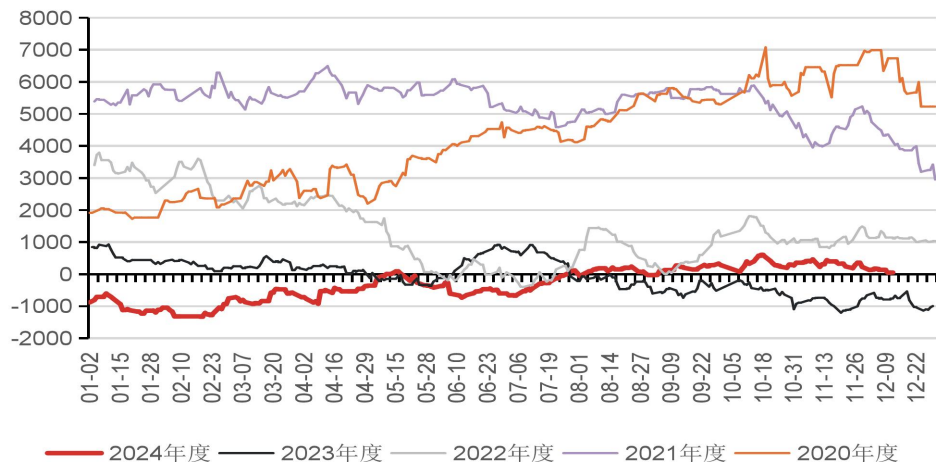


ABS外采毛利周环比约-85.8元/吨，一体化企业仍有毛利空间；ABS产量约12.19万吨（+0.47），产能利用率约71.7%（+2.8），样本企业工厂库存约16.19万吨（+0.29）；吉林石化装置提负运行，行业整体供应回升导致并累库。

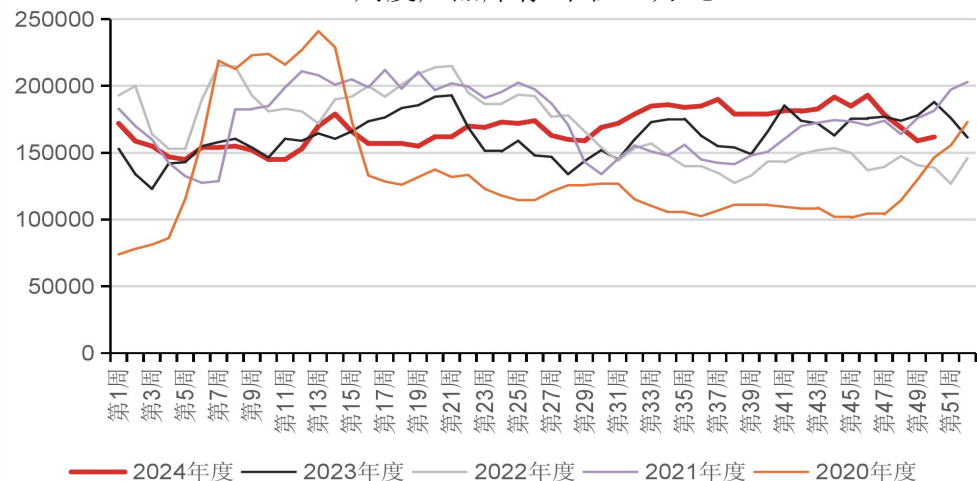
ABS周度产量 单位（吨）



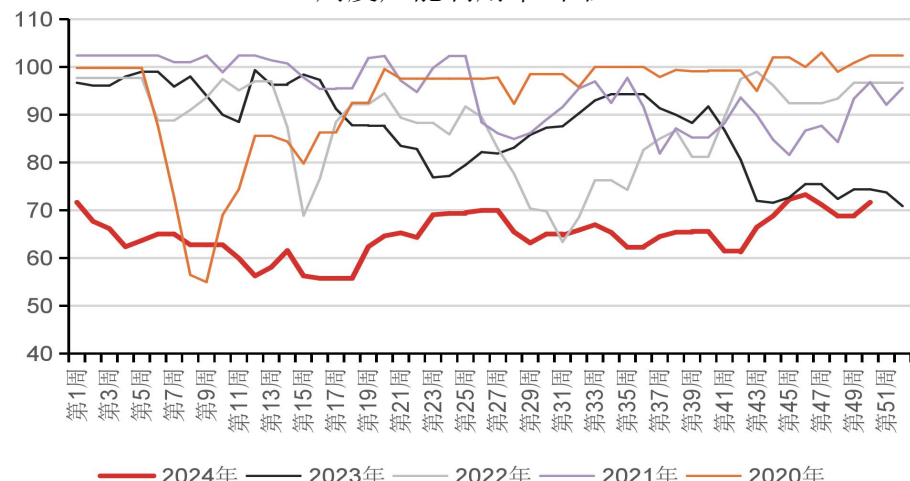
ABS周度生产毛利 单位（元/吨）



ABS周度产品库存 单位（万吨）



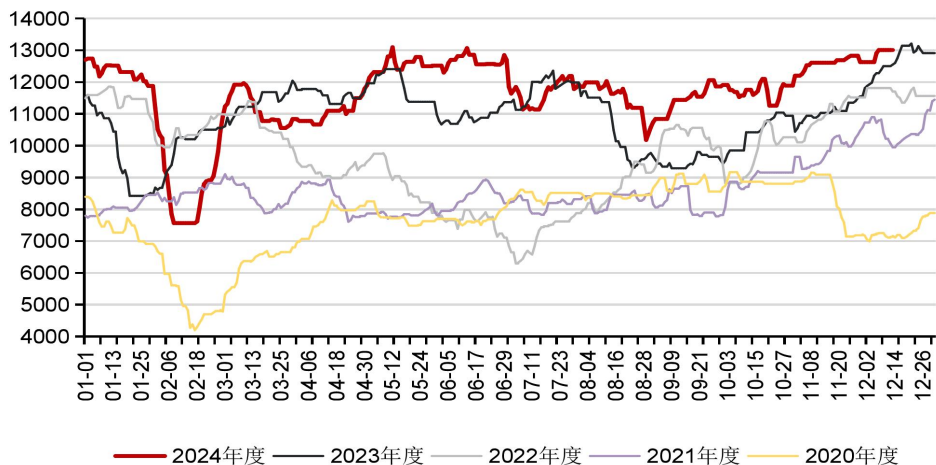
ABS周度产能利用率 单位（%）



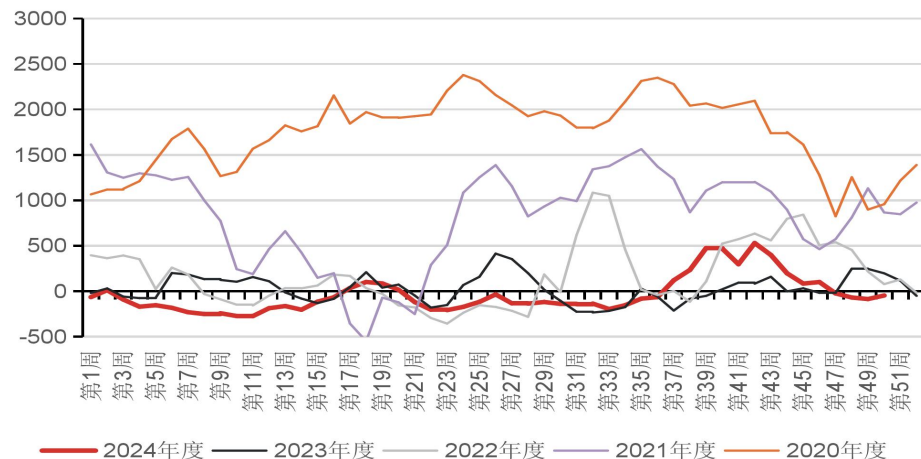


PS外采毛利周均值环比+39元/吨，改苯效益好于透苯；PS产量约9.1万吨（+0.25），产能利用率约62.5%（+1.8），样本企业工厂库存约7.53万吨（-0.54）。宁波利万40万吨装置重启，带动行业整体开工回升；终端家电对改苯的采购需求仍存，高端料延续去库；普通料低价销售较为顺畅，或有主动去库意愿。

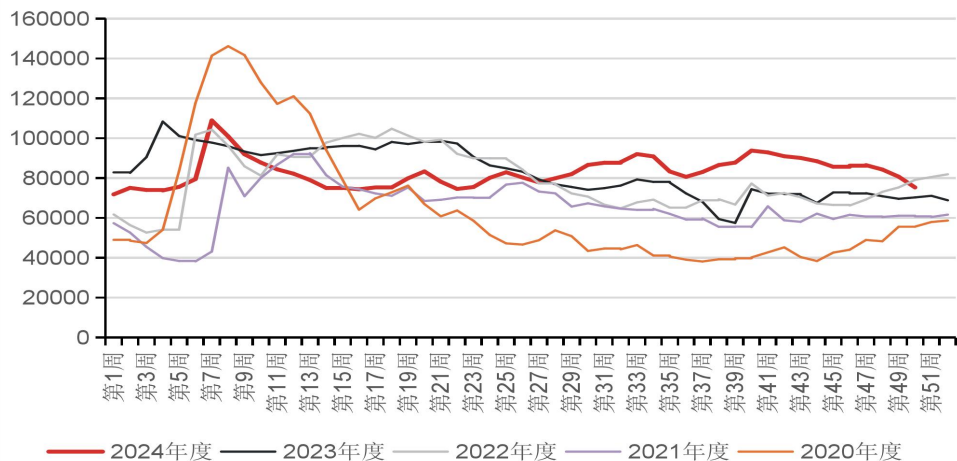
PS日度产量 单位（吨）



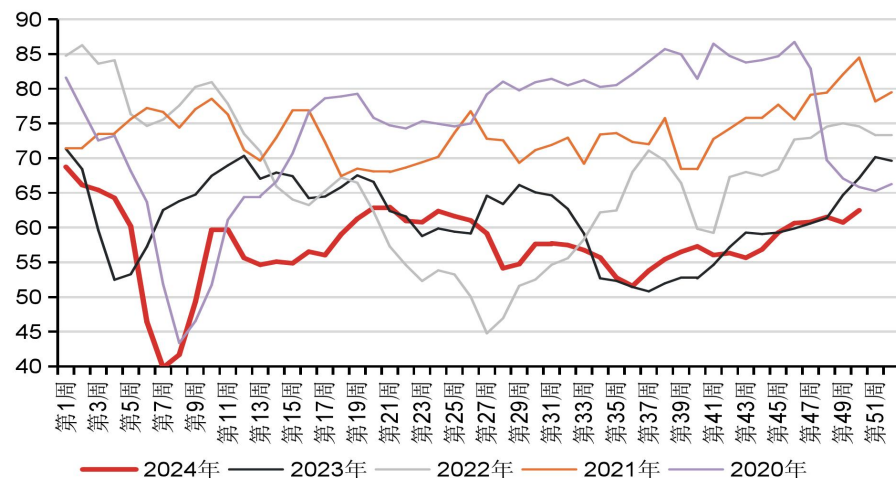
PS周度生产毛利 单位（元/吨）



PS周度产品库存 单位（万吨）

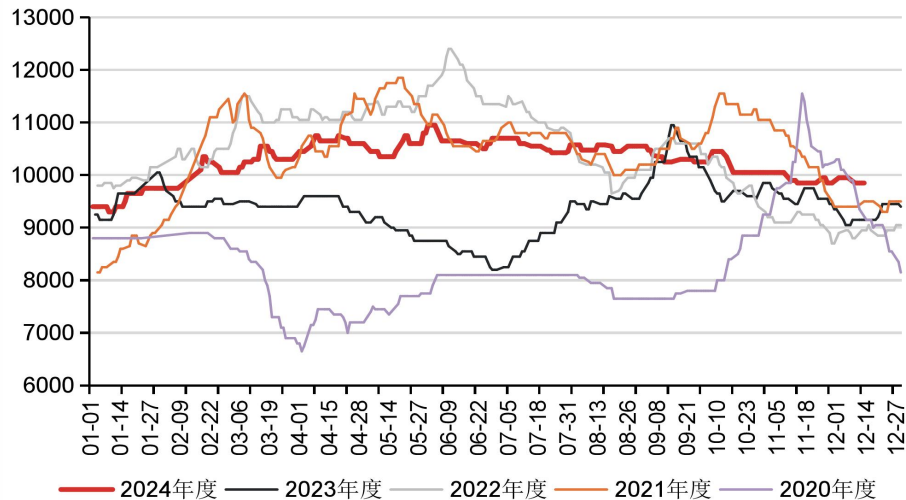


PS周度产能利用率 单位（%）

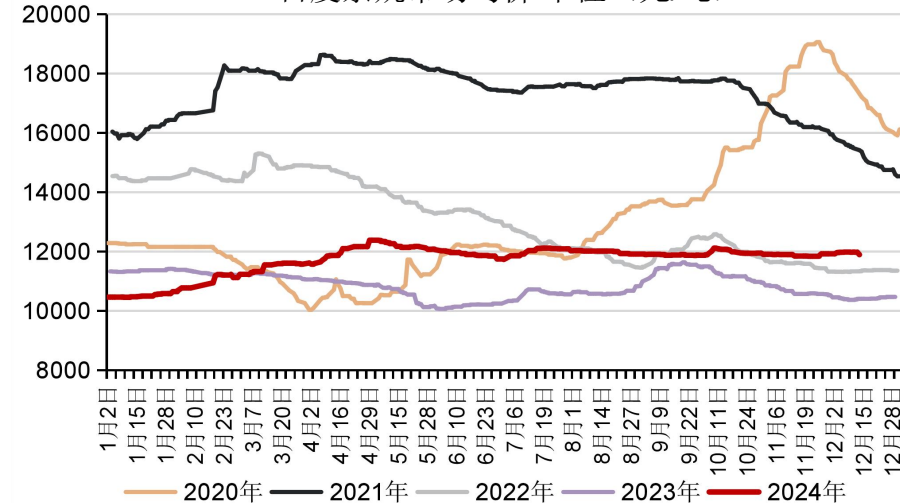


EPS主流价周环比-10元/吨（-1%）， GPPS均价周环比-2元/吨（-0.02%）， ABS均价周环比-2元/吨（-0.02%）

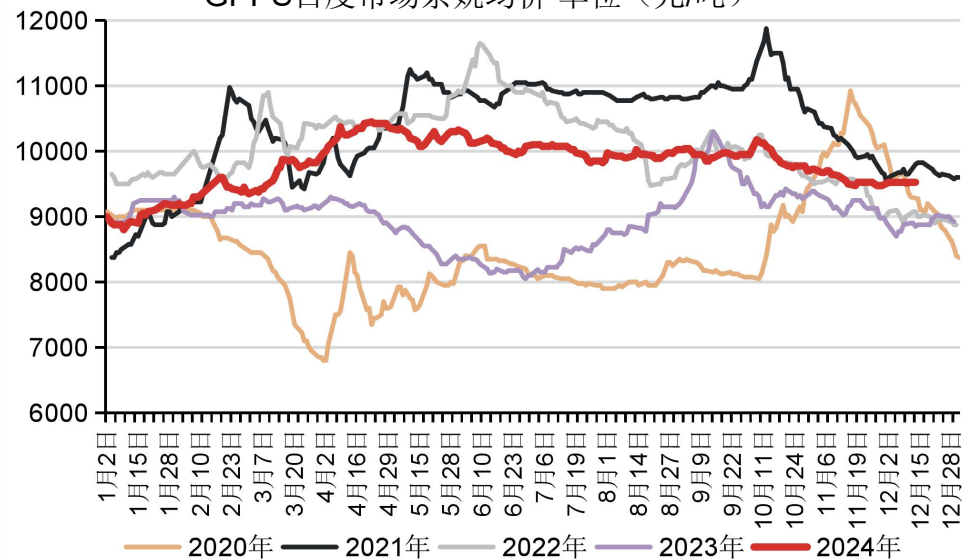
EPS日度华东主流价 单位（元/吨）



ABS日度余姚市场均价 单位（元/吨）



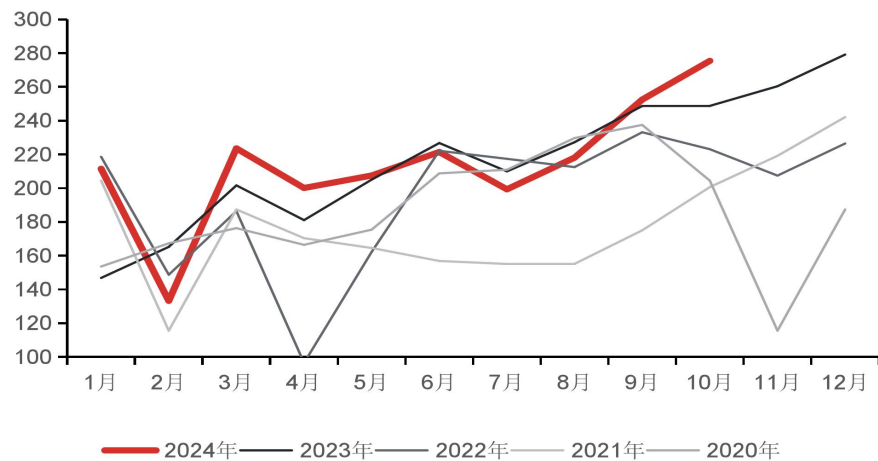
GPPS日度市场余姚均价 单位（元/吨）



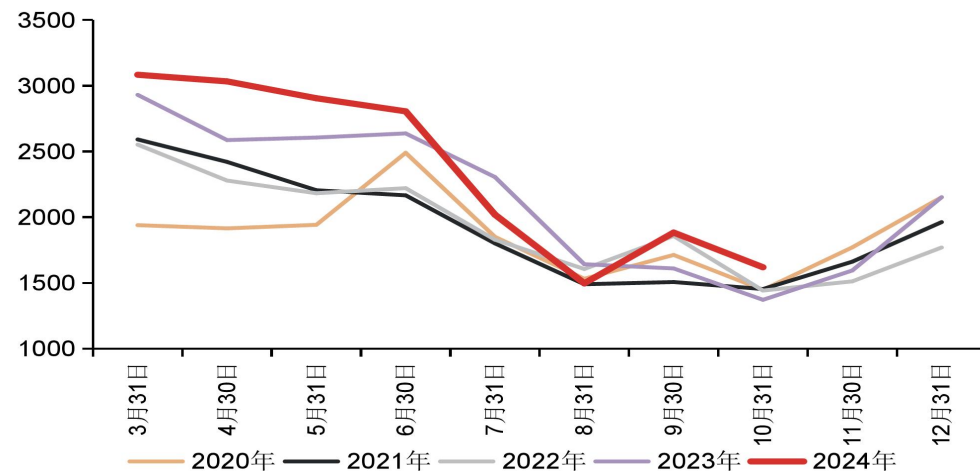


ABS、PS下游终端需求中，汽车1-10月内销量累计同比+81.5万辆（+3.73%），同比增速回升；1-10月出口量累计同比+93.59万辆（+26.1%），同比增速回落。空调10月产量同比+247.24万台，环比-263.85万台；彩电10月产量同比+101.93万台，环比-213.2万台；冰箱10月产量同比+69.89万台，环比-65.86万台。

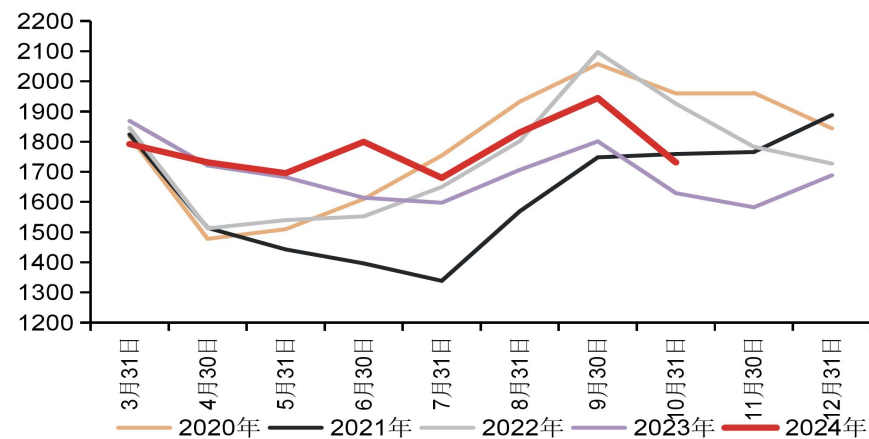
中国乘用车月销量季节性分析 单位（万辆）



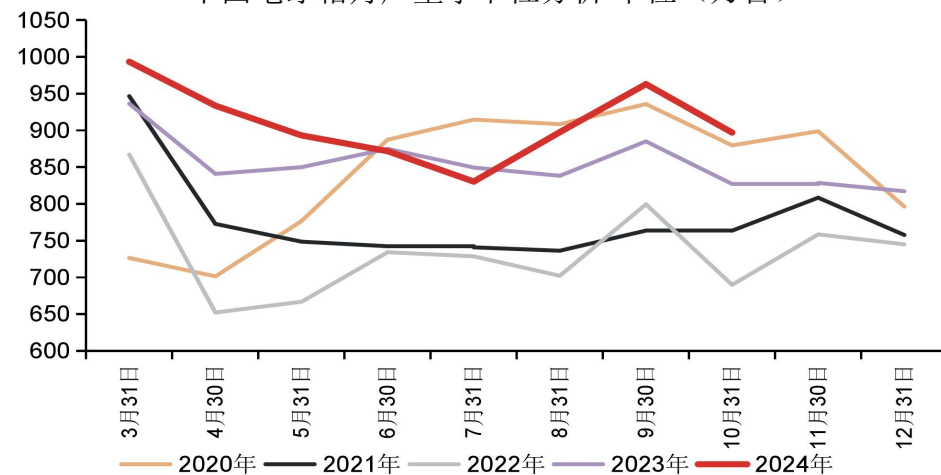
中国空调月产量季节性分析 单位（万台）



中国彩电月产量季节性分析 单位（万台）



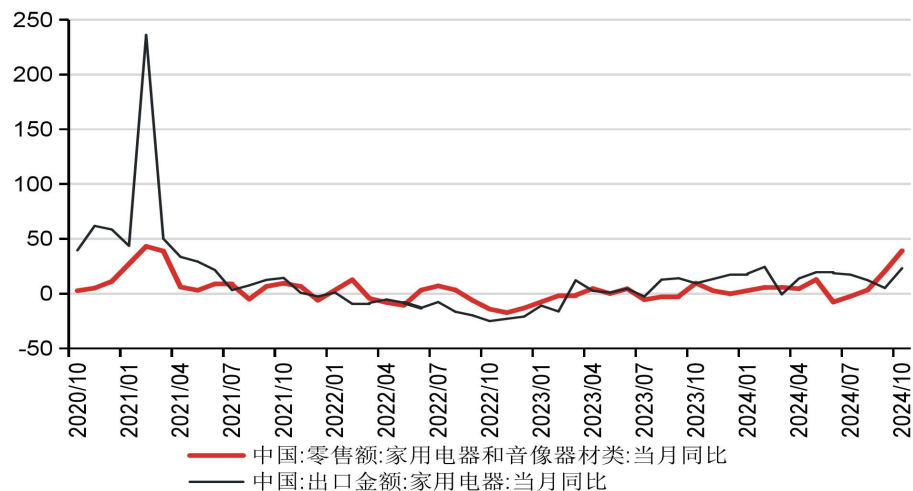
中国电冰箱月产量季节性分析 单位（万台）



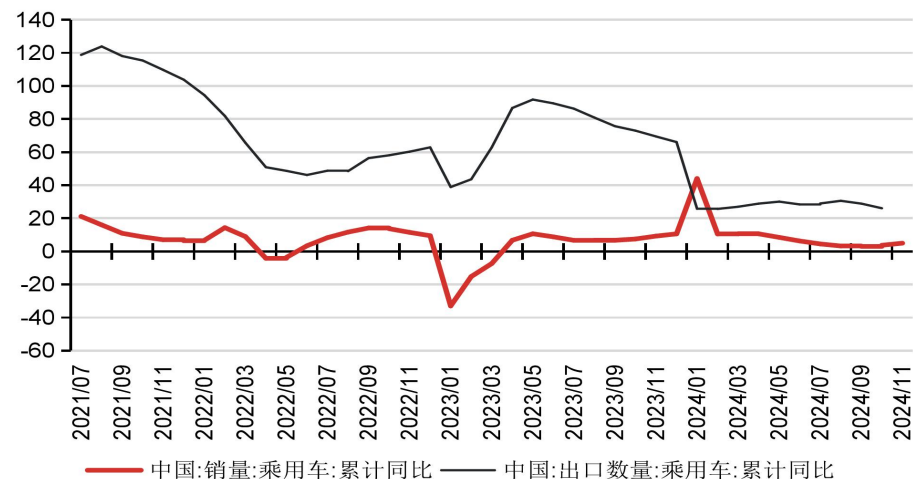


产业在线下修12月份空调排产预期至1789.67万台，同比+31.7%（较上月预期-38万台）；上修12月份冰箱排产预期至860.2万台，同比+15%（较上月预期+29.9万台）；上修12月份洗衣机排产预期至747.79万台，同比+9%（较上月预期+9.6万台）。预期上修主要系人民币贬值及海外节前备货推动我国对欧洲、拉美等地区出口增长。受春节日期错位影响，明年1-2月三大家电排产量分别同比-0.96%和+32.83%。空调厂家于10月补库+118.94万台，假设以该增速补库，12月或累至近三年同期高位水平。

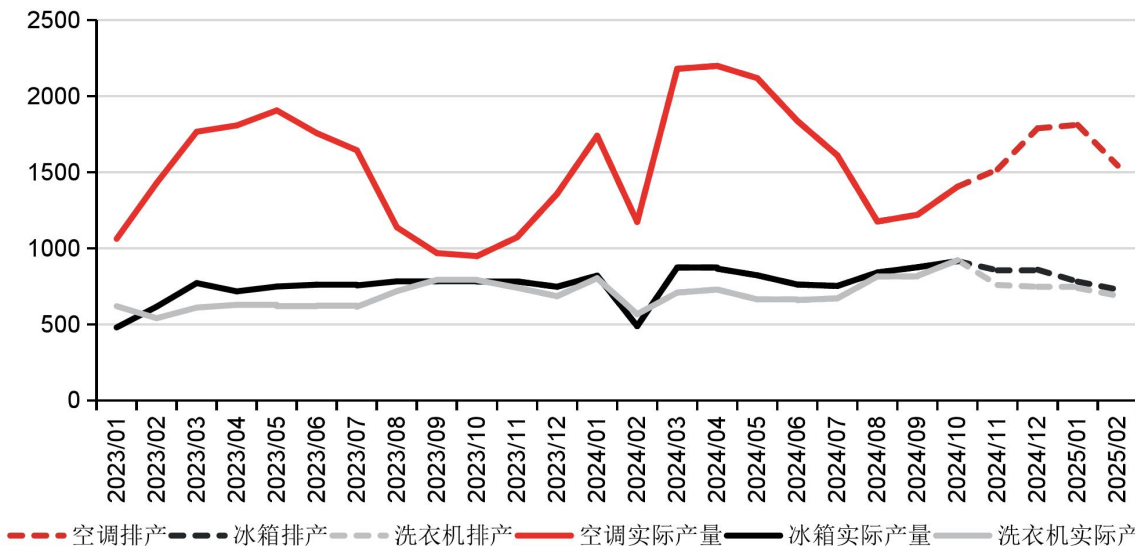
中国家电零售同比增速&出口同比增速 单位（%）



中国乘用车零售同比增速&出口同比增速 单位（%）



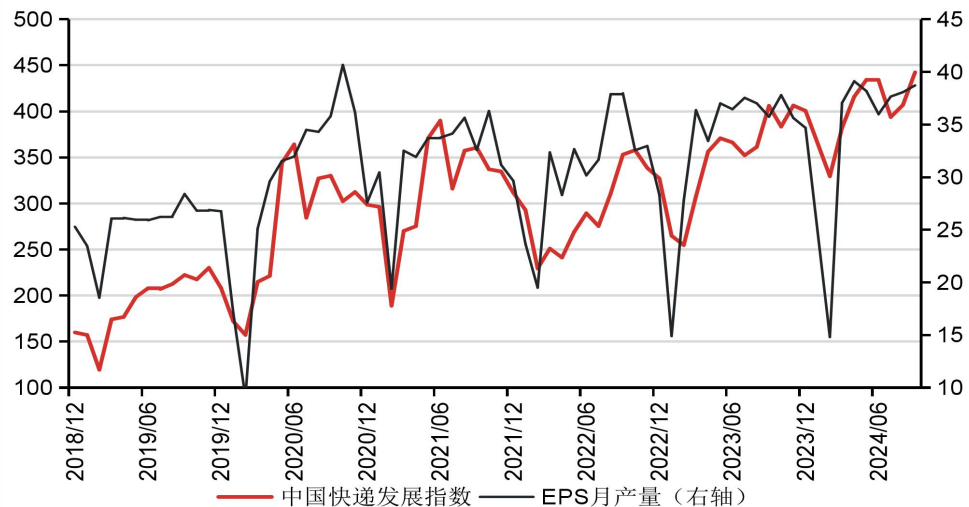
白色家电月度实际产量/排产量 单位（万台）



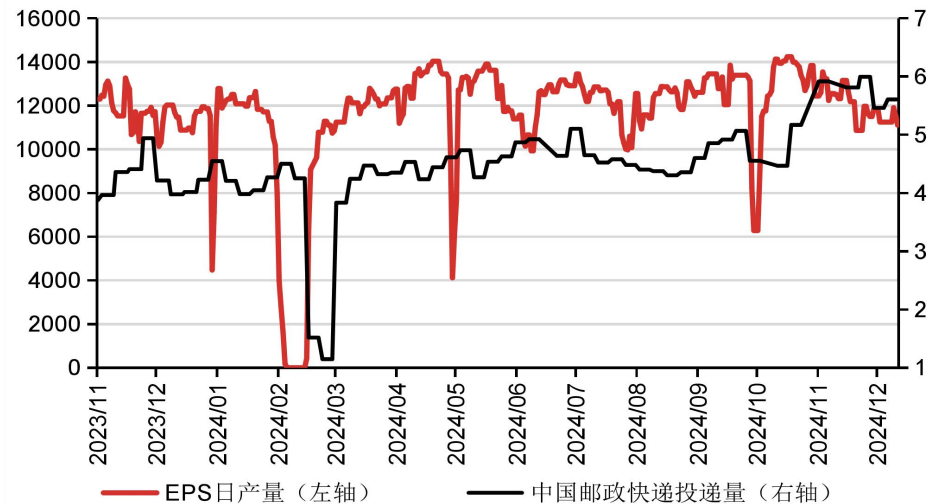


EPS下游需求与快递指数相关性达60%以上；本周全国快递投递量较上周-0.94亿件，同比约增+36.19%；11月LPI指数为52.8，环比增长+0.2个点，同比增长+0.5个点，仍处于荣枯线之上

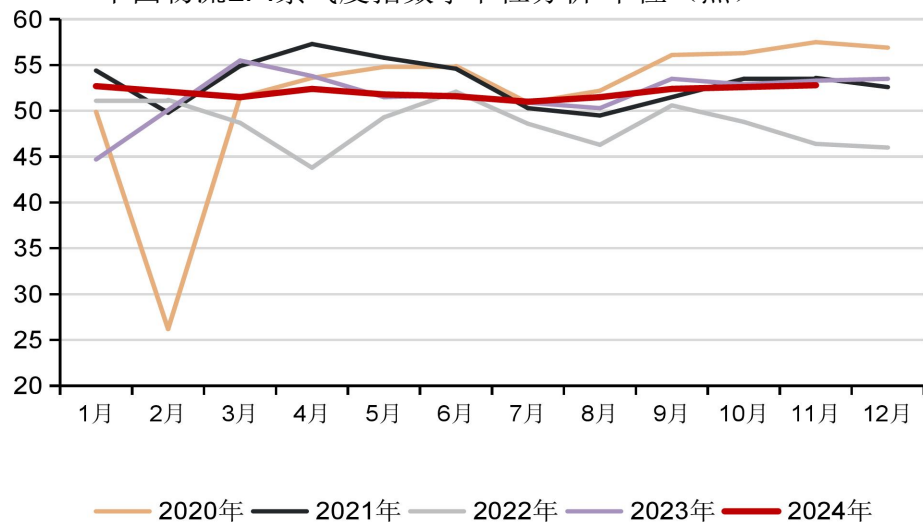
中国快递发展年指数&EPS月产量 单位（点、万吨）



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 (2024年)



蓝色填充格中的数值为实际已发生的数值；黄色填充格中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；黄色填充格的开工率，是剔除检修停车因素后的开工率（假设保持历史水平的预测值）。蓝色填充格的开工率为考量检修、降负荷后的开工率；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（根据当月实际下游消耗量数据调整）。

| 2024年纯苯月度供需平衡表 | 2024/01 | 2024/02 | 2024/03 | 2024/04 | 2024/05 | 2024/06 | 2024/07 | 2024/08 | 2024/09 | 2024/10 | 2024/11 | 2024/12 |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 纯苯产能（万吨） | 194.39 | 194.87 | 192.88 | 176.24 | 176.18 | 181.43 | 191.43 | 191.70 | 189.27 | 185.55 | 189.51 | 196.74 |
| 纯苯开工率(%) | 79.97 | 79.24 | 78.53 | 73.09 | 71.42 | 74.65 | 79.32 | 80.48 | 78.25 | 76.71 | 76.42 | 78.50 |
| 石油苯产量（万吨） | 178.98 | 165.87 | 176.64 | 159.09 | 161.64 | 166.38 | 182.83 | 185.51 | 174.91 | 178.60 | 173.60 | 185.16 |
| 加氢苯产能 | 43.73 | 43.73 | 43.73 | 43.73 | 45.39 | 48.48 | 50.31 | 50.31 | 50.31 | 50.31 | 52.81 | 52.81 |
| 加氢苯产量（万吨） | 31.00 | 31.32 | 34.53 | 31.34 | 29.72 | 33.28 | 31.28 | 30.49 | 26.56 | 32.98 | 34.26 | 35.91 |
| 纯苯进口（万吨） | 27.40 | 30.90 | 34.96 | 26.43 | 26.43 | 28.69 | 34.96 | 40.70 | 42.29 | 43.39 | 42.00 | 40.00 |
| 总供给 | 237.38 | 228.09 | 246.13 | 216.86 | 217.79 | 228.35 | 249.07 | 256.70 | 243.76 | 254.97 | 249.86 | 261.07 |
| 己内酰胺产能 | 52.83 | 52.83 | 52.83 | 55.33 | 55.33 | 55.33 | 57.83 | 61.17 | 61.17 | 61.17 | 61.17 | 61.17 |
| 己内酰胺开工率 | 86.00 | 92.35 | 89.90 | 85.22 | 90.94 | 98.79 | 93.40 | 93.57 | 95.86 | 95.81 | 100.00 | 98.00 |
| 己内酰胺产量 | 46.43 | 46.60 | 49.95 | 46.78 | 51.59 | 54.24 | 55.59 | 55.69 | 58.61 | 61.50 | 61.67 | 60.56 |
| 苯乙烯产量 | 135.65 | 119.31 | 114.46 | 125.19 | 134.74 | 130.63 | 130.52 | 132.24 | 130.07 | 133.67 | 127.77 | 142.16 |
| 苯酚产能 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 52.92 | 54.75 | 54.75 |
| 苯酚开工率 | 78.12 | 78.76 | 79.10 | 69.90 | 71.55 | 73.00 | 73.69 | 72.79 | 81.46 | 83.21 | 79.66 | 81.00 |
| 苯酚产量 | 46.27 | 43.74 | 46.96 | 40.16 | 42.48 | 41.94 | 43.75 | 43.69 | 47.32 | 49.95 | 46.28 | 48.18 |
| 己二酸产量 | 22.91 | 21.58 | 24.87 | 21.50 | 18.92 | 22.59 | 21.67 | 21.66 | 18.00 | 17.26 | 15.96 | 17.47 |
| 苯胺产量 | 33.16 | 34.01 | 33.97 | 35.48 | 36.20 | 35.90 | 35.34 | 31.34 | 34.07 | 34.83 | 35.32 | 32.96 |
| 纯苯下游消费需求（万吨） | 235.16 | 227.87 | 226.96 | 222.80 | 235.18 | 236.56 | 245.43 | 243.29 | 246.96 | 254.98 | 246.43 | 257.84 |
| 供需差测算 | 2.22 | 0.22 | 19.17 | -5.94 | -17.39 | -8.21 | 3.64 | 13.41 | -3.20 | -0.01 | 3.43 | 3.22 |



本周纯苯供需平衡表调整因素：

- 1、将12月纯苯及下游的开工率预期值，根据最新数据进行动态调整（上修加氢苯和苯酚的开工率预期）；
- 2、将纯苯及下游的测算产能根据最新的新投产能和检修计划进行调整（裕龙乙烯裂解产能已在12月计入）。



蓝色填充格中的数值为实际已发生的数值；黄色填充格中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；

黄色填充格的开工率，是剔除检修停车因素后的开工率（假设保持历史水平的预测值）。蓝色填充格的开工率为考量检修、降负荷后的开工率；

下游需求消费量的测算方法为“ABS、EPS、PS、UPR、丁苯橡胶、SBS的产量折苯乙烯当量之和，除以六者的权重（根据当月实际下游消耗量数据调整）”

| 2024年苯乙烯月度供需平衡表 | 2024/01 | 2024/02 | 2024/03 | 2024/04 | 2024/05 | 2024/06 | 2024/07 | 2024/08 | 2024/09 | 2024/10 | 2024/11 | 2024/12 |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| ABS产能 | 66.71 | 66.71 | 66.71 | 69.21 | 69.21 | 69.21 | 64.03 | 68.98 | 67.04 | 70.06 | 73.20 | 74.29 |
| ABS开工率 | 66.42 | 63.90 | 57.76 | 56.50 | 64.00 | 69.80 | 65.10 | 64.90 | 64.60 | 63.90 | 71.20 | 69.00 |
| ABS产量 | 44.20 | 39.90 | 40.35 | 38.20 | 44.70 | 47.00 | 47.00 | 47.25 | 45.50 | 48.10 | 51.90 | 52.75 |
| EPS产能 | 59.83 | 59.83 | 59.83 | 62.50 | 62.50 | 62.50 | 62.50 | 62.50 | 62.50 | 64.17 | 64.17 | 64.17 |
| EPS开工率 | 54.74 | 23.52 | 55.47 | 57.83 | 54.65 | 53.34 | 53.37 | 53.71 | 56.29 | 53.62 | 52.27 | 49.00 |
| EPS产量 | 36.80 | 14.97 | 37.30 | 38.93 | 38.12 | 36.06 | 37.72 | 38.06 | 38.61 | 38.99 | 36.79 | 34.65 |
| PS产能 | 52.08 | 52.71 | 45.00 | 52.10 | 54.17 | 54.17 | 55.00 | 55.00 | 55.00 | 55.00 | 55.00 | 55.00 |
| PS开工率 | 65.00 | 44.26 | 57.20 | 55.67 | 60.82 | 61.52 | 56.14 | 55.41 | 55.07 | 56.09 | 60.59 | 61.00 |
| PS产量 | 38.12 | 25.07 | 34.63 | 33.12 | 38.80 | 37.98 | 36.18 | 35.71 | 34.35 | 36.15 | 37.80 | 37.95 |
| 苯乙烯产能 | 158.63 | 154.20 | 143.23 | 148.63 | 152.88 | 163.78 | 158.75 | 162.40 | 165.18 | 165.77 | 159.17 | 166.56 |
| 苯乙烯开工率 | 70.33 | 66.13 | 59.35 | 67.07 | 69.86 | 69.98 | 67.67 | 68.57 | 69.79 | 69.31 | 66.62 | 72.00 |
| 苯乙烯产量 | 135.65 | 119.31 | 114.46 | 125.19 | 134.74 | 130.63 | 130.52 | 132.24 | 130.27 | 133.67 | 127.77 | 142.16 |
| 苯乙烯净进口 | 7.61 | 1.14 | -4.09 | -0.75 | -6.93 | -3.33 | 0.63 | 0.44 | 1.89 | 8.44 | 6.00 | 2.00 |
| 苯乙烯总供给 | 143.26 | 120.45 | 110.37 | 124.44 | 127.81 | 127.30 | 131.15 | 132.68 | 132.16 | 142.11 | 133.77 | 144.16 |
| 苯乙烯下游需求量 | 133.19 | 101.03 | 123.92 | 128.39 | 135.55 | 132.03 | 131.18 | 132.14 | 132.32 | 141.40 | 140.40 | 141.81 |
| 苯乙烯理论供需差 | 10.07 | 19.42 | -13.55 | -3.95 | -7.74 | -4.73 | -0.03 | 0.54 | -0.16 | 0.71 | -6.63 | 2.35 |
| 实际库存变动量 | 6.84 | 19.44 | -9.58 | -8.73 | -6.28 | -3.83 | 0.86 | 0.28 | 0.86 | 0.21 | -4.75 | |
| 苯乙烯全国库存预测 | 28.14 | 47.58 | 38.00 | 29.27 | 22.99 | 19.16 | 20.02 | 20.30 | 21.16 | 21.37 | 16.62 | 18.97 |



本周苯乙烯供需平衡表调整因素：

- 1、苯乙烯和三大S的测算产能根据最新的新投产能和检修计划进行调整（裕龙苯乙烯产能计入12月）；
- 2、将12月苯乙烯及下游的开工率预期值，根据最新数据进行动态调整（小幅上修ABS、PS开工率预期）。



05

纯苯、苯乙烯月度供需 平衡表 (2025年)




表格中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%）。

| 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） | 211.42 | 212.25 | 212.25 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 | 220.67 |
| 纯苯开工率(%) | 79.00 | 79.00 | 78.00 | 73.00 | 73.00 | 76.00 | 78.00 | 79.00 | 80.00 | 77.00 | 77.00 | 78.00 |
| 石油苯产量（万吨） | 186.39 | 169.02 | 184.76 | 173.97 | 179.77 | 181.12 | 192.09 | 194.55 | 190.66 | 189.62 | 183.51 | 192.09 |
| 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） | 34.59 | 28.32 | 34.78 | 33.98 | 35.68 | 32.85 | 33.30 | 32.11 | 31.15 | 34.49 | 33.98 | 33.30 |
| 纯苯进口（万吨） | 37.00 | 37.00 | 35.00 | 35.00 | 35.00 | 35.00 | 40.00 | 42.00 | 45.00 | 45.00 | 43.00 | 43.00 |
| 总供给 | 257.98 | 234.34 | 254.54 | 242.96 | 250.46 | 248.97 | 265.39 | 268.66 | 266.81 | 269.12 | 260.49 | 268.39 |
| 己内酰胺产能 | 58.33 | 58.33 | 58.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 | 63.33 |
| 己内酰胺开工率 | 93.00 | 93.00 | 90.00 | 88.00 | 89.00 | 90.00 | 90.00 | 90.00 | 92.00 | 92.00 | 90.00 | 90.00 |
| 己内酰胺产量 | 60.54 | 54.68 | 58.59 | 60.19 | 62.91 | 61.56 | 63.61 | 63.61 | 62.93 | 65.03 | 61.56 | 63.61 |
| 苯乙烯产量 | 141.80 | 124.09 | 137.38 | 134.96 | 137.38 | 134.96 | 141.54 | 143.63 | 144.16 | 146.83 | 142.10 | 148.96 |
| 苯酚产能 | 54.75 | 58.08 | 58.08 | 58.08 | 58.08 | 59.17 | 59.17 | 59.17 | 59.17 | 59.17 | 59.17 | 59.17 |
| 苯酚开工率 | 76.00 | 72.00 | 76.00 | 72.00 | 70.00 | 70.00 | 72.00 | 74.00 | 76.00 | 76.00 | 74.00 | 72.00 |
| 苯酚产量 | 46.44 | 42.15 | 49.26 | 45.17 | 45.37 | 44.73 | 47.54 | 48.86 | 48.56 | 50.18 | 47.29 | 47.54 |
| 己二酸产量 | 17.39 | 15.71 | 17.39 | 18.63 | 19.25 | 18.63 | 21.18 | 21.18 | 20.49 | 21.18 | 19.38 | 20.02 |
| 苯胺产量 | 33.44 | 32.09 | 34.28 | 33.98 | 34.70 | 35.60 | 35.53 | 33.44 | 33.98 | 35.11 | 32.36 | 31.77 |
| 纯苯下游消费需求（万吨） | 256.32 | 230.17 | 254.26 | 250.84 | 256.64 | 253.15 | 264.94 | 265.96 | 265.39 | 272.53 | 258.95 | 266.62 |
| 供需差测算 | 1.66 | 4.17 | 0.27 | -7.89 | -6.18 | -4.18 | 0.45 | 2.71 | 1.41 | -3.41 | 1.54 | 1.77 |



表格中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%）”

| 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 | 74.88 | 75.71 | 76.54 | 87.58 | 88.42 | 89.25 | 90.92 | 90.92 | 90.92 | 90.92 | 90.92 | 90.92 |
| ABS开工率 | 64.00 | 60.00 | 58.00 | 56.00 | 54.00 | 52.00 | 50.00 | 52.00 | 56.00 | 56.00 | 54.00 | 52.00 |
| ABS产量 | 50.03 | 44.15 | 47.95 | 51.20 | 51.56 | 48.45 | 49.10 | 51.06 | 53.15 | 54.99 | 51.26 | 51.06 |
| 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 | 52.00 | 25.00 | 52.00 | 55.00 | 55.00 | 54.00 | 53.00 | 54.00 | 56.00 | 54.00 | 52.00 | 52.00 |
| EPS产量 | 37.82 | 16.42 | 37.82 | 38.71 | 40.00 | 38.01 | 38.54 | 39.27 | 39.41 | 36.83 | 39.27 | 39.27 |
| PS产能 | 57.75 | 57.75 | 57.75 | 59.00 | 64.00 | 64.00 | 65.58 | 65.58 | 68.58 | 71.17 | 71.17 | 71.17 |
| PS开工率 | 55.00 | 45.00 | 56.00 | 55.00 | 51.00 | 52.00 | 52.00 | 53.00 | 53.00 | 53.00 | 50.00 | 52.00 |
| PS产量 | 35.45 | 26.20 | 36.09 | 35.05 | 36.43 | 35.94 | 38.06 | 38.79 | 39.26 | 42.09 | 38.43 | 41.30 |
| 苯乙烯产能 | 181.52 | 186.52 | 186.52 | 186.52 | 186.52 | 186.52 | 186.52 | 186.52 | 190.68 | 190.68 | 190.68 | 190.68 |
| 苯乙烯开工率 | 70.00 | 66.00 | 66.00 | 67.00 | 66.00 | 67.00 | 68.00 | 69.00 | 70.00 | 69.00 | 69.00 | 70.00 |
| 苯乙烯产量 | 141.80 | 124.09 | 137.38 | 134.96 | 137.38 | 134.96 | 141.54 | 143.63 | 144.16 | 146.83 | 142.10 | 148.96 |
| 苯乙烯净进口 | 1.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 苯乙烯总供给 | 142.80 | 124.09 | 137.38 | 134.96 | 137.38 | 134.96 | 141.54 | 143.63 | 144.16 | 146.83 | 142.10 | 148.96 |
| 苯乙烯下游需求量 | 136.73 | 109.89 | 135.92 | 138.32 | 142.13 | 136.37 | 140.39 | 143.89 | 146.37 | 148.17 | 143.57 | 147.20 |
| 苯乙烯理论供需差 | 6.07 | 14.19 | 1.46 | -3.36 | -4.75 | -1.41 | 1.15 | -0.27 | -2.21 | -1.34 | -1.47 | 1.77 |
| 苯乙烯全国库存预测 | 25.04 | 39.23 | 40.70 | 37.34 | 32.59 | 31.18 | 32.33 | 32.06 | 29.85 | 28.51 | 27.05 | 28.81 |

 本周纯苯、苯乙烯2025年供需平衡表调整因素：

- 1、上调2025年2月纯苯进口预期至37万吨；
- 2、小幅下调2025年苯胺开工率预期；
- 3、上调2025年1月苯乙烯净进口预期至1万吨。

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