

宏观及基本面利好提振，价格大幅上涨

2025 年 5 月 15 日星期四

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

吴森宇

F03121615

wusy@xzfutures.com

● 报告摘要

本周苯乙烯终于止跌扭转颓势，连番暴涨，以主流华东市场为例，现货市场三天累计涨幅超 800 元/吨轻松突破 8000 元/吨整数关口。期货方面主力合约同样累计涨幅超过 10%。

主因在于：一是中美关税缓和，市场情绪转向乐观，原油、原料走强；二是江苏苯乙烯港口库存连续去化，5 月 12 日降至 5.67 万吨（近五年同期低位），环比降幅 17.23%，现货流动性收紧导致期现市场商品量难以匹配；三是突发减产，恒力石化 72 万吨/年苯乙烯装置因乙烯裂解装置故障提前一个月检修，叠加山东利华益 72 万吨/年装置停车，原计划 6 月检修产能提前释放供应缺口，加剧短期现货紧张预期。多因素共振下，苯乙烯短期或维持偏强格局，且中短期自身供需结构对市场的驱动要高于成本端。

目录

一、苯乙烯价格一改前期颓势，短期反弹超 10%	3
二、宏观利好提振，成本端支撑走强	4
三、个别装置计划外停车助力	4
四、关税缓和，终端消费预期修正	5
五、库存处于历史同期低位给价格提供弹性	7
六、总结与展望	8

图表目录

图表 1 纯苯及苯乙烯现货价格走势	3
图表 2 苯乙烯期货主连价格表现	3
图表 3 直接成本纯苯及原油价格走势	4
图表 4 苯乙烯产量及开工率	5
图表 5 EPS 开工率	5
图表 6 ABS 开工率	6
图表 7 PS 开工率	6
图表 8 苯乙烯主港库存	7

一、苯乙烯价格一改前期颓势，短期反弹超 10%

本周苯乙烯终于止跌扭转颓势，连番暴涨，以主流华东市场为例，现货市场三天累计涨幅超 800 元/吨轻松突破 8000 元/吨整数关口。期货方面主力合约同样累计涨幅超过 10%。

图表 1 纯苯及苯乙烯现货价格走势



数据来源：卓创、钢联、兴证期货研究咨询部

图表 2 苯乙烯期货主连价格表现



数据来源：卓创、钢联、兴证期货研究咨询部

二、宏观利好提振，成本端支撑走强

2025年4月，美国政府以“对等关税”为名，对中国商品加征34%至104%的惩罚性关税，全球贸易体系随之剧烈震荡。随着近日以来，中美经贸高层会谈取得建设性成果，双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。和谈进展明显超预期，双方同意大幅降低双边关税水平，这一宏观重磅利好迅速提振市场信心，能化商品均出现较大提振，国内期货大面积收涨。芳烃链条亦呈现普涨，纯苯及苯乙烯共振走高。

图表 3 直接成本纯苯及原油价格走势



数据来源：钢联钢联、兴证期货研究咨询部

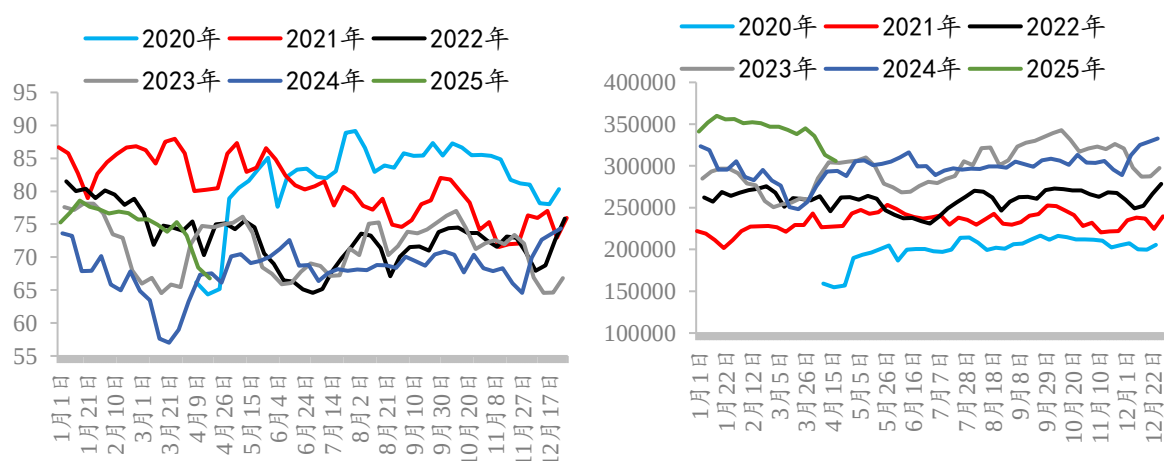
2025年以来，成本端表现一直是驱动苯乙烯市场因素的重中之重。4月份苯乙烯在去库周期下仍延续疲态，除宏观利空压制外，很大程度上在于纯苯供需疲弱带来的拖累。不过本周初华东纯苯单日涨幅超500元/吨，大大增强了苯乙烯商家挺涨信心。

三、个别装置计划外停车助力

4月份国内苯乙烯主力大装置减停产集中，行业开工达到2025年以来最低水平，港口亦持续大幅去库。5月以来，供应恢复增量大于新增检修损失量，行业开工呈稳中回

升趋势，但随着个别大装置计划外停车检修利好消息释放，短期供应量下修，自身利好驱动增强，多头挺涨情绪进一步发酵。涨停当日传出恒力石化 72 万吨/年苯乙烯装置因乙烯裂解装置故障提前一个月检修，叠加山东利华益 72 万吨/年装置停车，原计划 6 月检修产能提前释放供应缺口，加剧短期现货紧张预期。

图表 4 苯乙烯产量及开工率

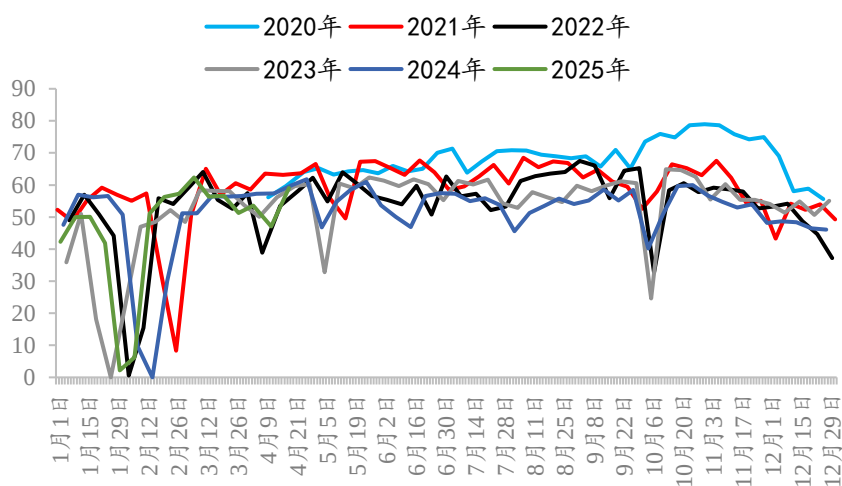


数据来源：钢联、兴证期货研究咨询部

四、关税缓和，终端消费预期修正

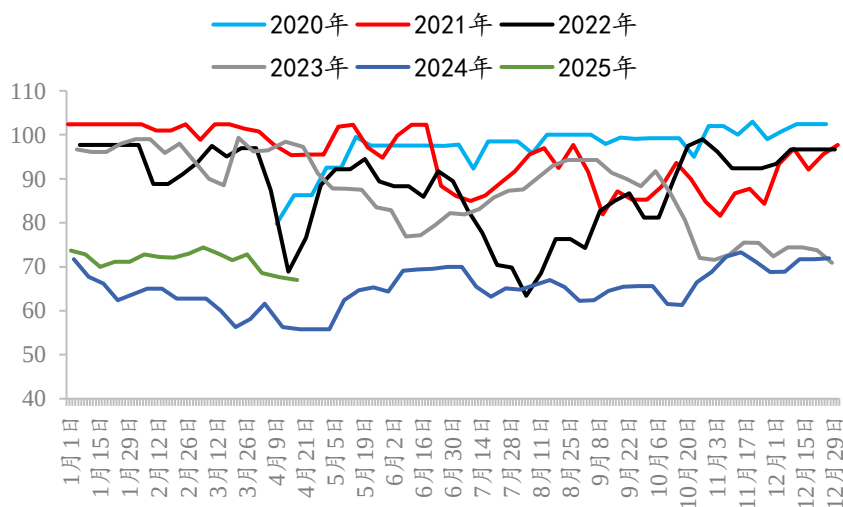
随着中美经贸磋商出现实质性进展，前期市场对需求疲软的预期出现修正。苯乙烯下游三大 S（PS、EPS、ABS）终端产品（如家电、包装材料）出口美国占比约 23%。开工来看，上周 EPS、PS、APS 开工率分别为 47.38%、57.40%、69.00%，均处于历史中低水平。随着贸易协商持续推进，90 天 10%关税期内，抢出口的情况或再次出现，需求或有明显提升。

图表 5 EPS 开工率



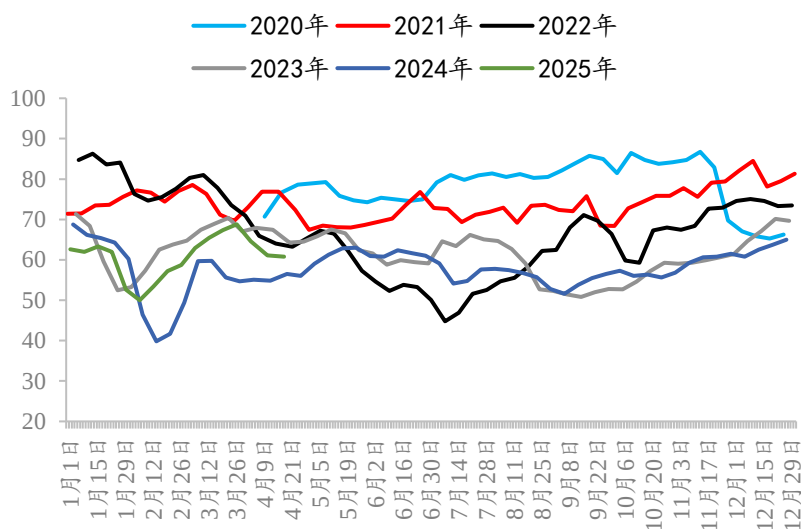
数据来源：钢联、兴证期货研究咨询部

图表 6 ABS 开工率



数据来源：钢联、兴证期货研究咨询部

图表 7 PS 开工率

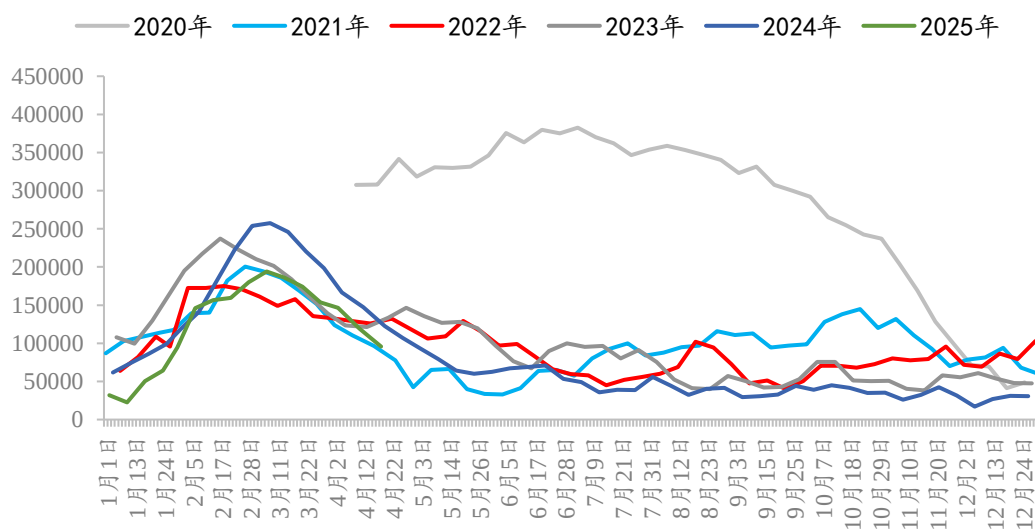


数据来源：钢联、兴证期货研究咨询部

五、库存处于历史同期低位给价格提供弹性

自3月份以来，苯乙烯需求维持韧性，叠加国内装置阶段性检修，江苏苯乙烯港口库存连续去化，5月12日降至5.67万吨（近五年同期低位），环比降幅17.23%，现货流动性收紧导致期现市场商品量难以匹配，华东作为主要交割地基差博弈加剧。随着关税缓和后需求或有拉升预期，苯乙烯港口库存有望继续去库，支撑期货价格。

图表 8 苯乙烯主港库存



数据来源：钢联、兴证期货研究咨询部

六、总结与展望

近期苯乙烯反弹明显，市场做多氛围浓厚，主因在于：一是中美关税缓和，市场情绪转向乐观，原油、原料走强；二是江苏苯乙烯港口库存连续去化，5月12日降至5.67万吨（近五年同期低位），环比降幅17.23%，现货流动性收紧导致期现市场商品量难以匹配；三是突发减产，恒力石化72万吨/年苯乙烯装置因乙烯裂解装置故障提前一个月检修，叠加山东利华益72万吨/年装置停车，原计划6月检修产能提前释放供应缺口，加剧短期现货紧张预期。多因素共振下，苯乙烯短期或维持偏强格局，且中短期自身供需结构对市场的驱动要高于成本端。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。