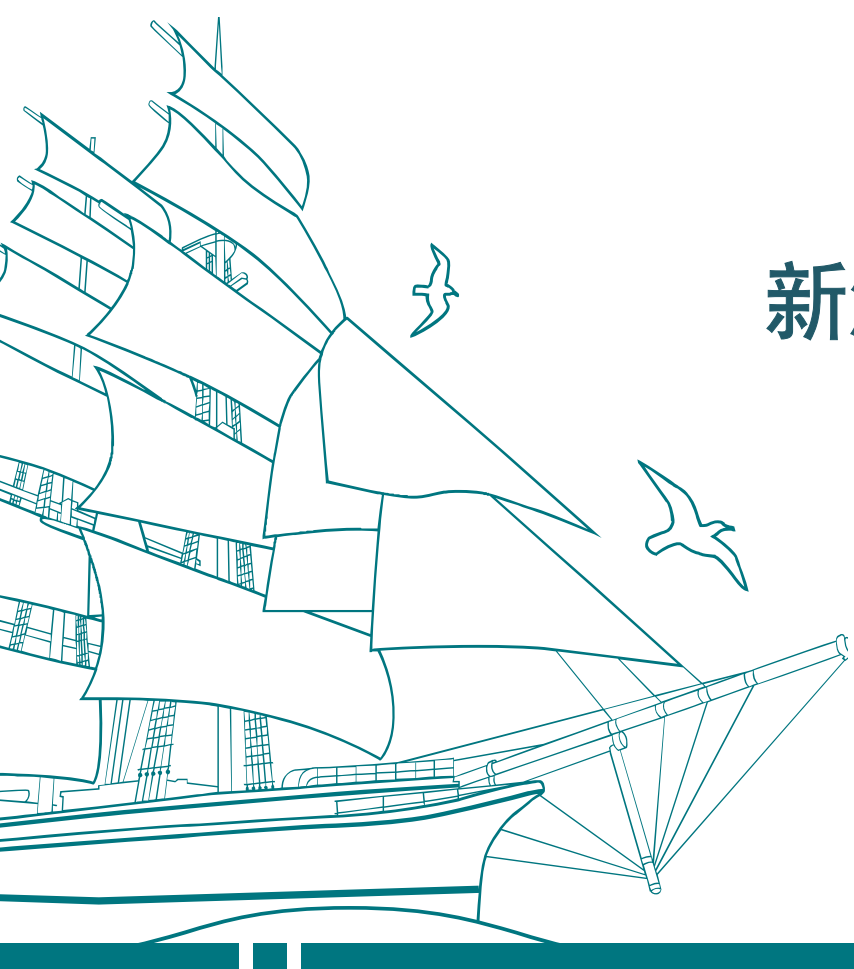




新湖化工（纯苯-苯乙烯产业链）周报

2024.12.20

纯苯周度小结



□ 主要矛盾梳理:

供给端，本周石油苯开工率**80.9%**，较上周提升**0.38%**，当前无论是国内产量还是进口，一直维持在较高位置，且并无缩减迹象。需求端，己内酰胺部分生产企业承压下调负荷，苯胺开工亦明显走弱，己二酸和苯乙烯开工小幅提升，加权下游开工下滑。最新港口库存在**15.1**万吨，走势暂符合市场预期。

估值方面，纯苯-石脑油价差在**281**美元/吨，延续窄幅震荡走势，纯苯自身基本面驱动仍不足，但现货贴水结构有所加深。

□ 观点:

总体而言，短期纯苯供需驱动不足，后续若进口和国产量继续维持高位，下游则承接力稍显不足，库存继续向上累积会形成新一波压制，届时纯苯估值或继续回落。

苯乙烯周度小结



□ 主要矛盾梳理:

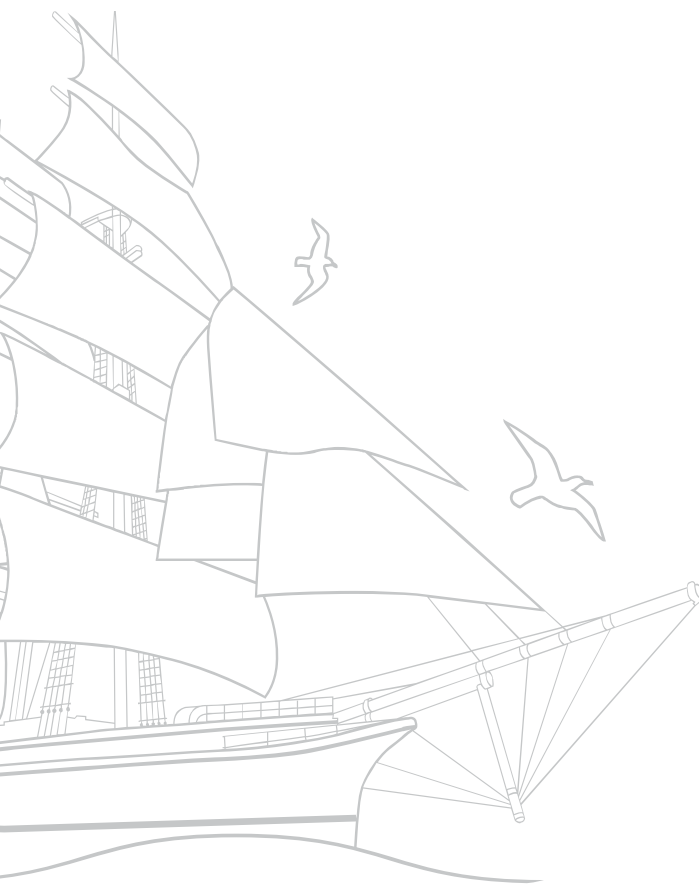
供给端，本周苯乙烯开工率在**73.53%**，较上周提升**0.87%**，开工已提升至偏中性水平，结合后续存待投新装置，供应端压力慢慢显现。需求端，**ABS**开工持平，**EPS**降负，**PS**提负，加权开工不变，下游更多压力在于利润收缩。最新厂库在**15.29**万吨，港库在**3.59**万吨，供应增长带来厂库累积，总库存仍偏低。

估值方面，苯乙烯生产利润继续高位震荡，仍属于产业链中矛盾不突出的环节，结构上维持高基差，表明强现实、弱预期格局不变。

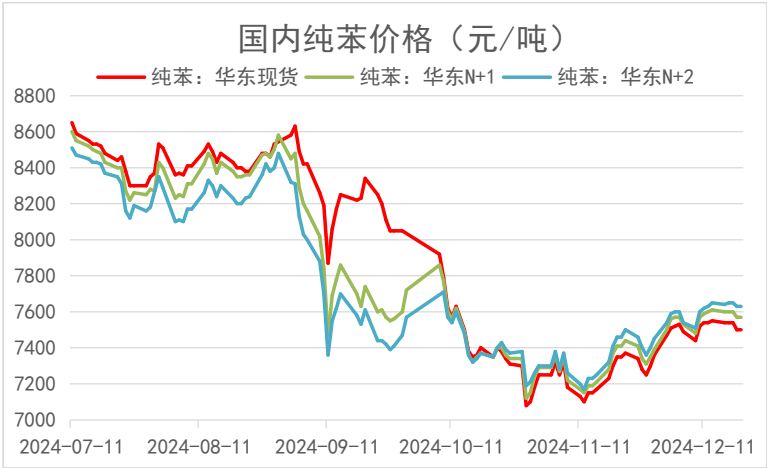
□ 观点:

总结发现，需求端提振明显不足，且传导不畅，继续维持下游弱勢的判断，苯乙烯开工已经提升至年内较高水平，叠加新产能压力，估值将再度承压。整条产业链上下游各环节来看，并无供需矛盾激化的品种，因而近期苯乙烯价格缺乏指引，持续震荡。

一、纯苯产业链数据梳理

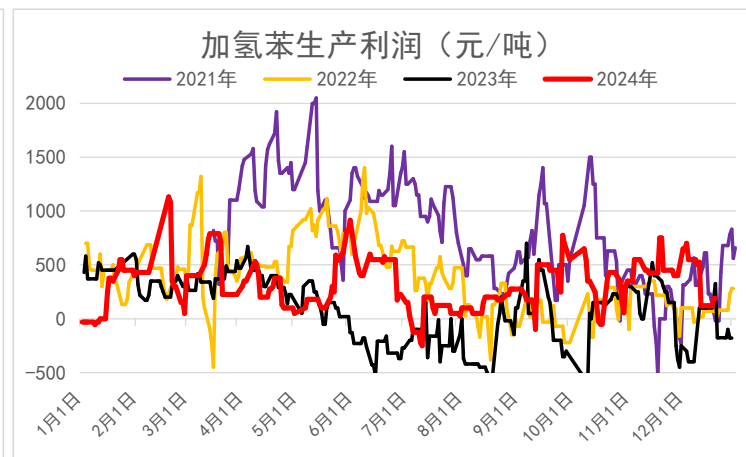
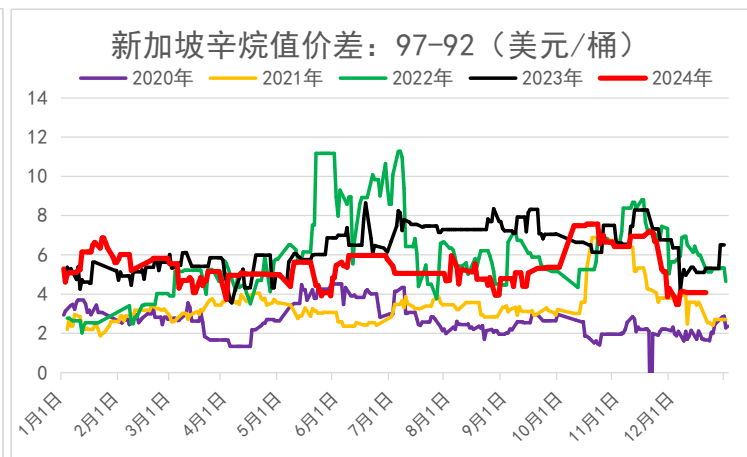
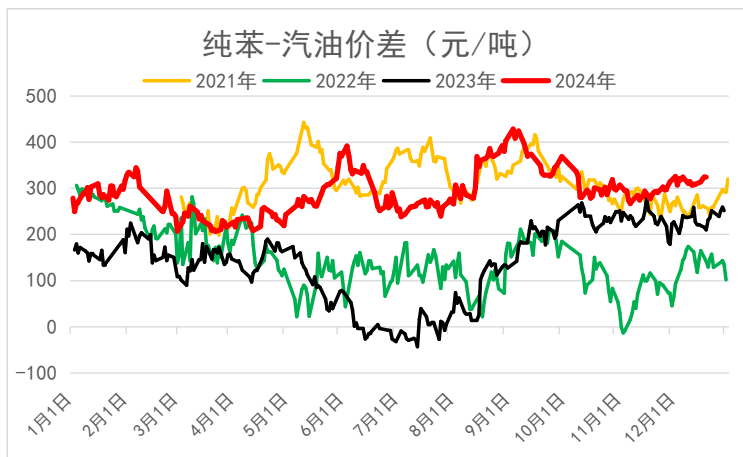
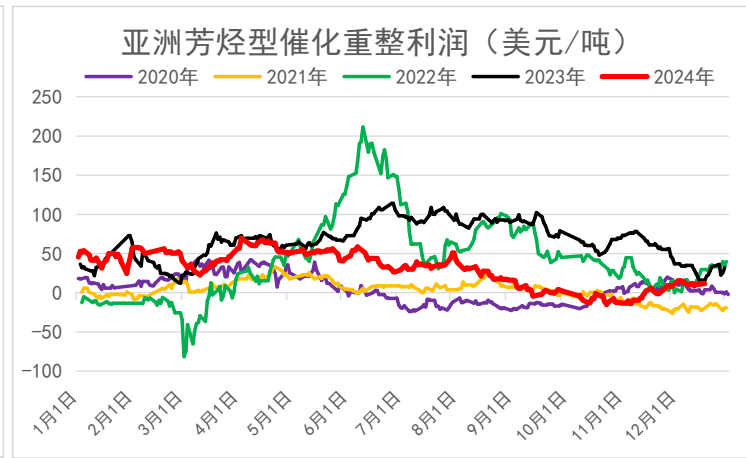
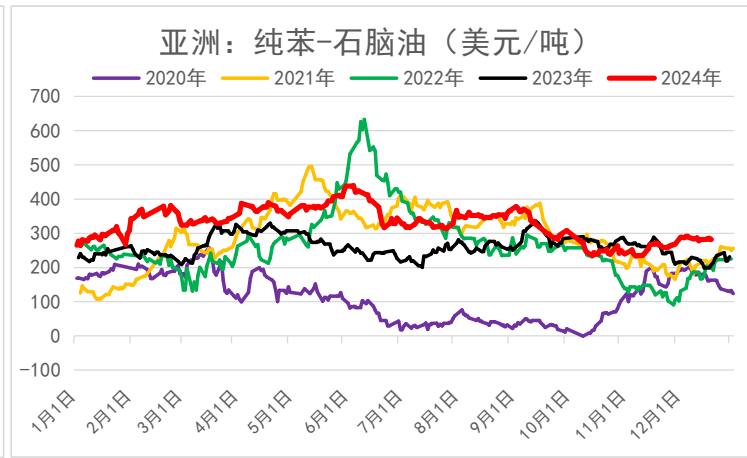
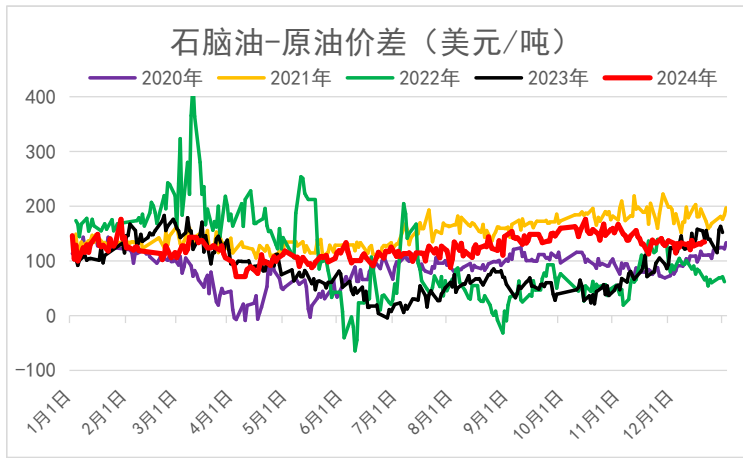


行情回顾：震荡承压运行，结构上现货贴水加深



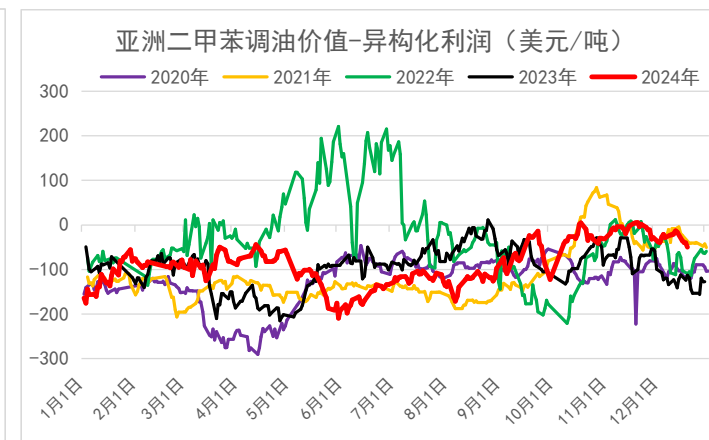
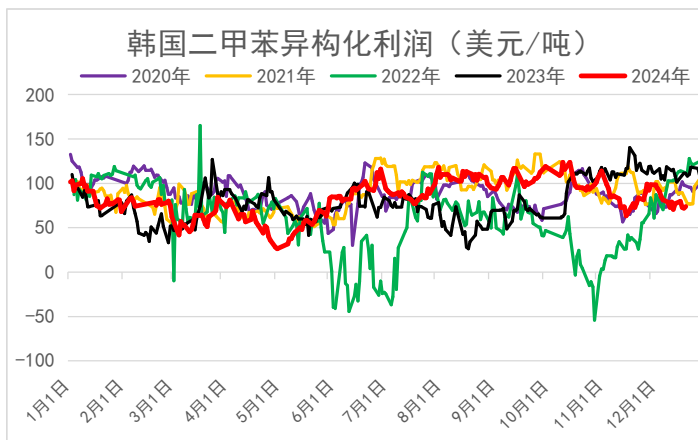
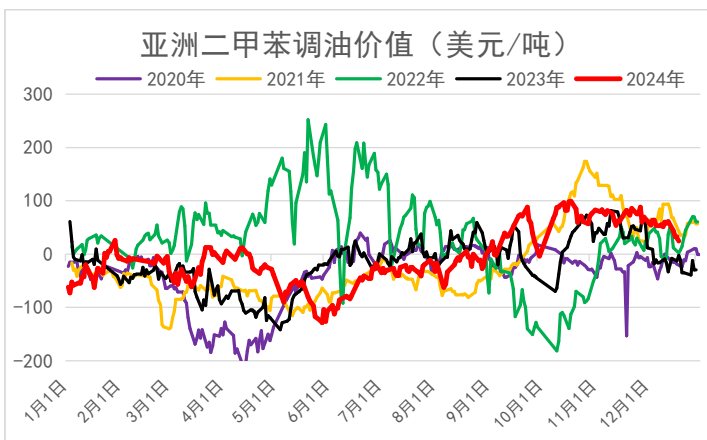
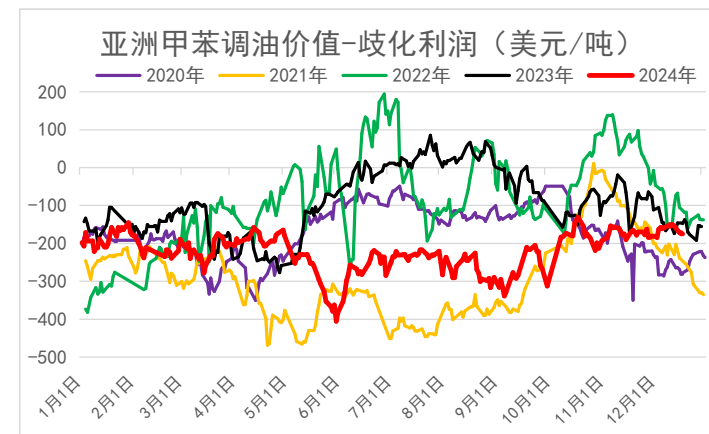
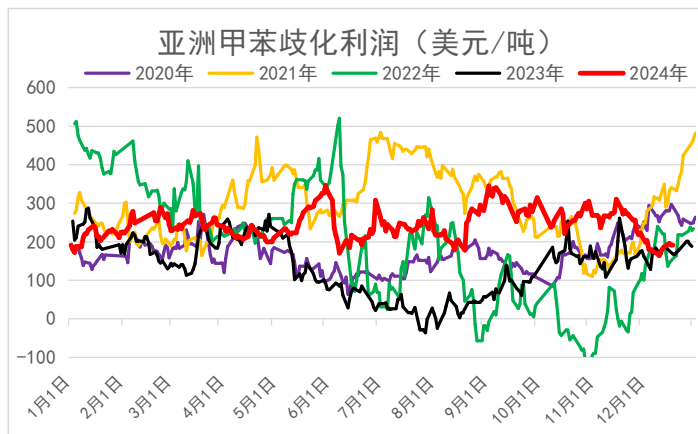
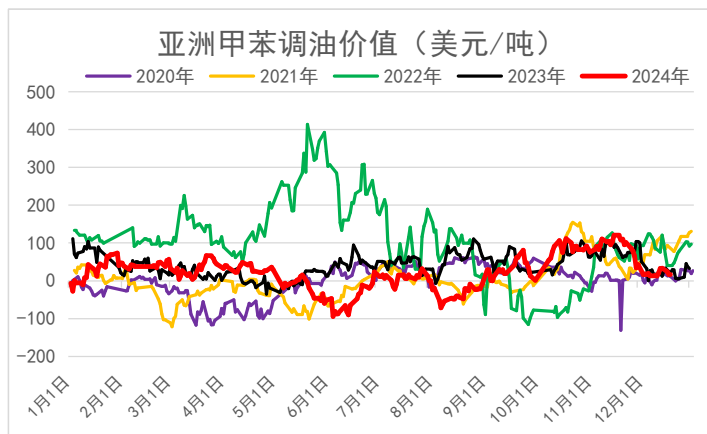
日期	纯苯：华东现货	纯苯：华东N+1	纯苯：华东N+2
2024/12/16	7540	7600	7640
2024/12/17	7540	7600	7650
2024/12/18	7540	7600	7650
2024/12/19	7500	7570	7630
2024/12/20	7500	7570	7630

利润价差：石脑油、纯苯估值偏强，汽油相对弱势

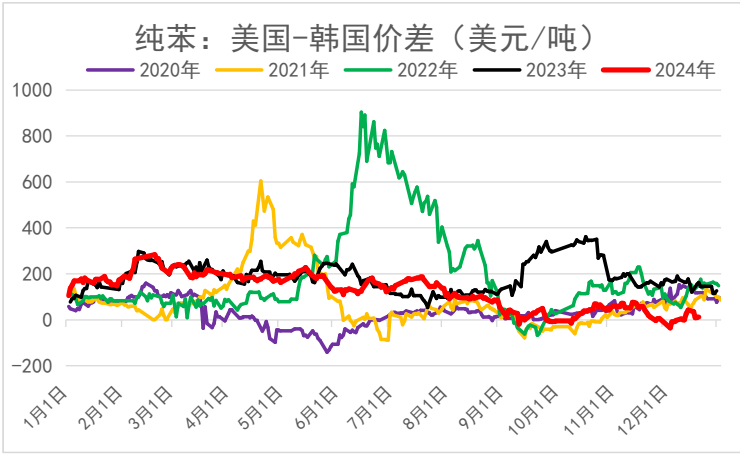
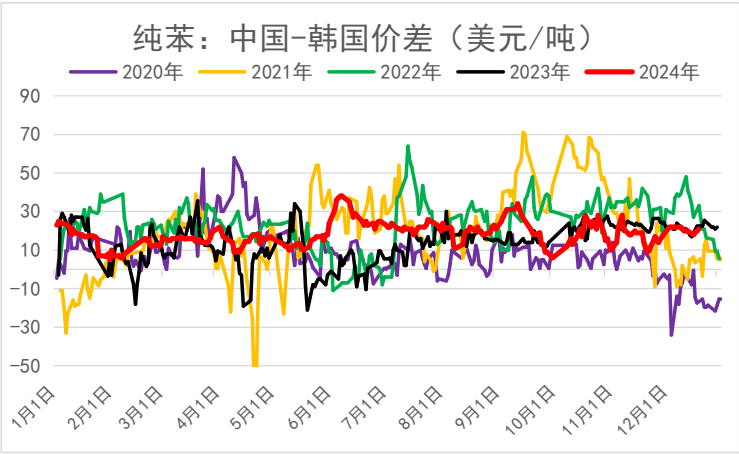
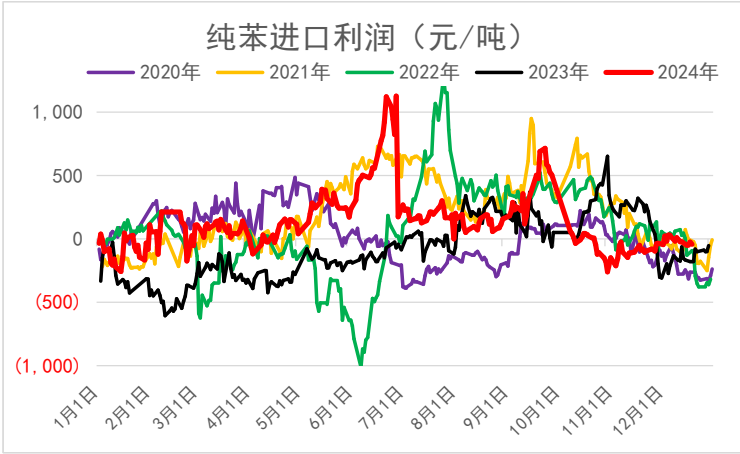
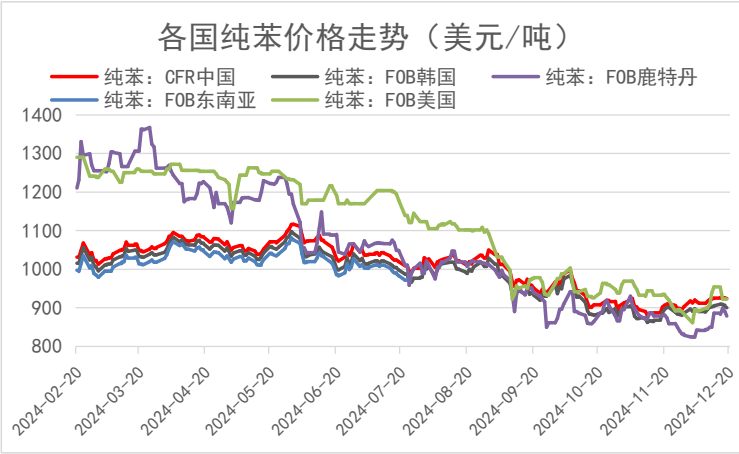


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

利润价差：歧化相对调油较强，原料调配更倾向化工

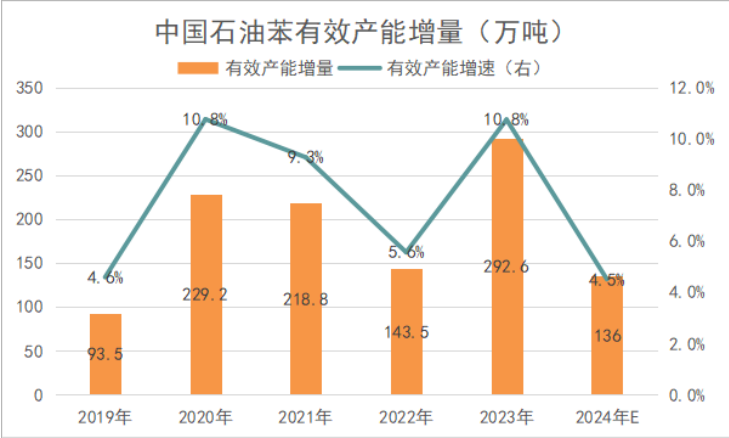


进口利润：中韩套利性价比相对高，预计进口持续高位



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：存在一定新投产压力



从计划表来看，年底前石油苯能落地的新产能有中石化英力士14万吨与裕龙石化45万吨。

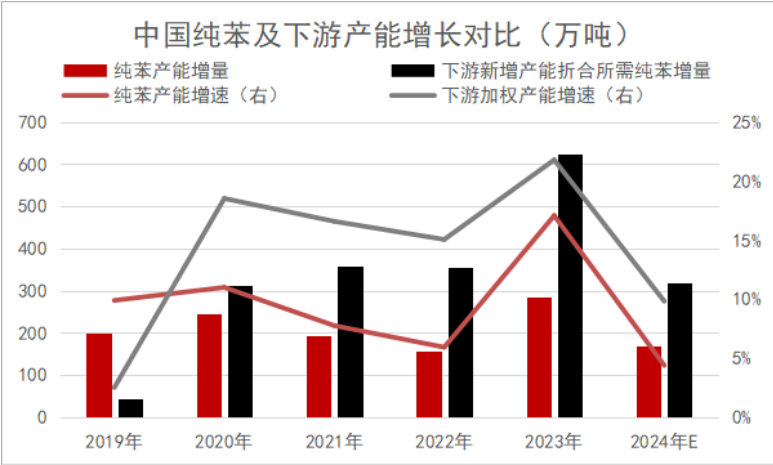
国内石油苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
河南	濮阳中汇	2024年3月	12	9	9
山东	金诚石化	2024年5月	10	7	6
辽宁	恒力石化（装置改造）	2024年7月	40	5	17
天津	中石化英力士	2024年11月	14	1	1
山东	裕龙石化	2024年12月	45	0	0
辽宁	锦西石化（建成未投）	2024年6月	5	0	0
辽宁	锦州石化（建成未投）	2024年8月	5	0	0
2024年新增产能合计			121	/	33

国内加氢苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
山东	潍焦集团	2024年5月	20	7	12
河南	濮阳盛源	2024年7月	30	5	13
宁夏	宝廷新材料	2024年10月	30	2	5
2024年新增产能合计			80	/	29

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

领先/的/衍/生/品/金/融/服/务/品/牌/公/司

下游产能投放：投产亦放缓，但年内总量级大于纯苯



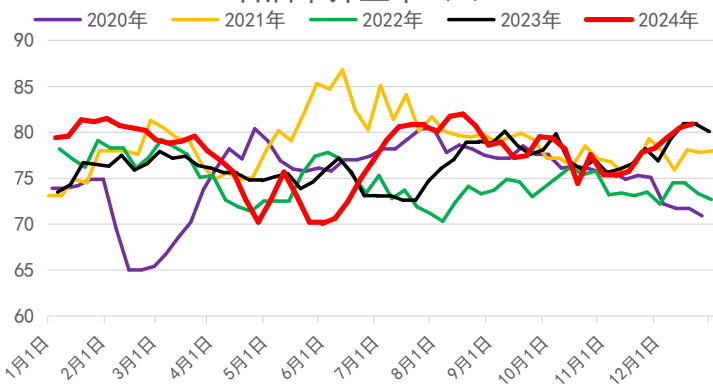
国内纯苯五大下游新增产能统计（万吨）														
己内酰胺			酚酮			苯胺			己二酸			苯乙烯		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
湖南石化	2024年3月	30	万华化学	2024年8月	7				华鲁恒升	2024年12月	20	盛虹炼化	2024年10月	45
鲁西化工	2024年7月	30	富宇化工	2024年10月	15									
湖北三宁	2024年9月	40												
华鲁恒升	2024年9月	10												
山西璐宝#2	2024年12月	5												
兖矿鲁南	2024年12月	10												
2024年新增产能合计		125	2024年新增产能合计		22	2024年新增产能合计		0	2024年新增产能合计		20	2024年新增产能合计		45

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

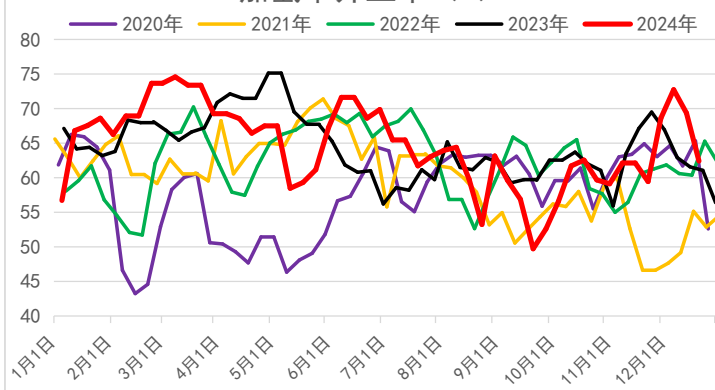
领先/的/衍/生/品/金/融/服/务/品/牌/公/司

国内供应：计划内检修并不多，预计国内产量维持偏高水平

石油苯开工率 (%)

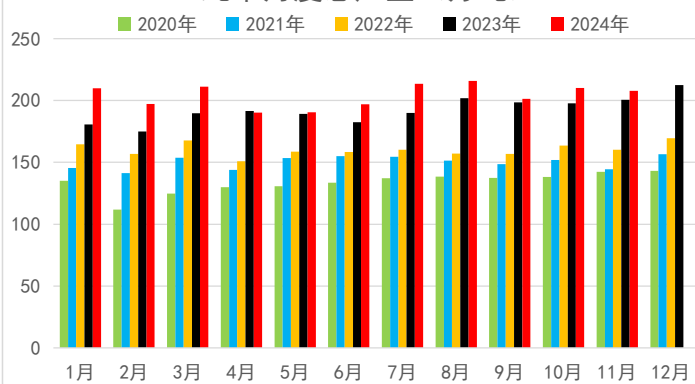


加氢苯开工率 (%)

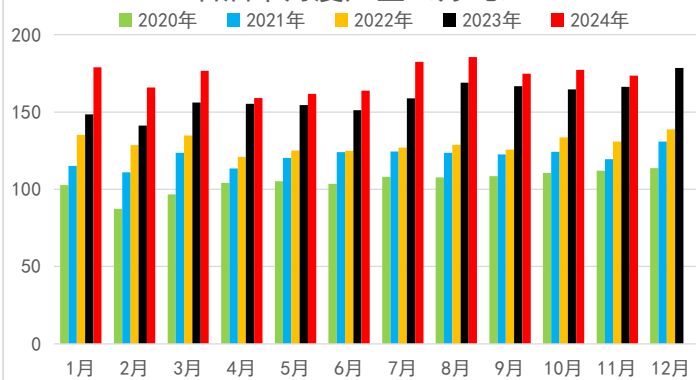


□ 据统计，11月石油苯和加氢苯产量分别为173.6万吨、34.3万吨，总产量合计为207.9万吨。

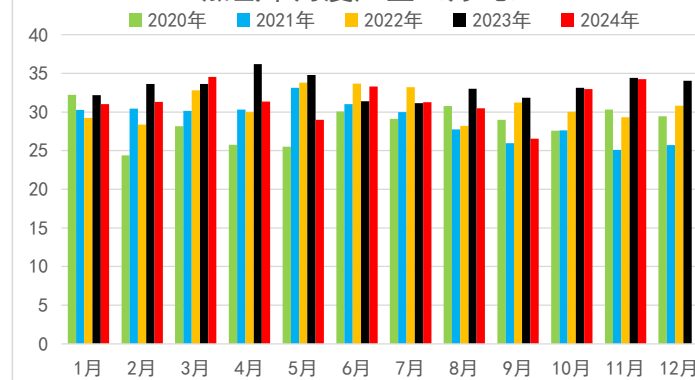
纯苯月度总产量 (万吨)



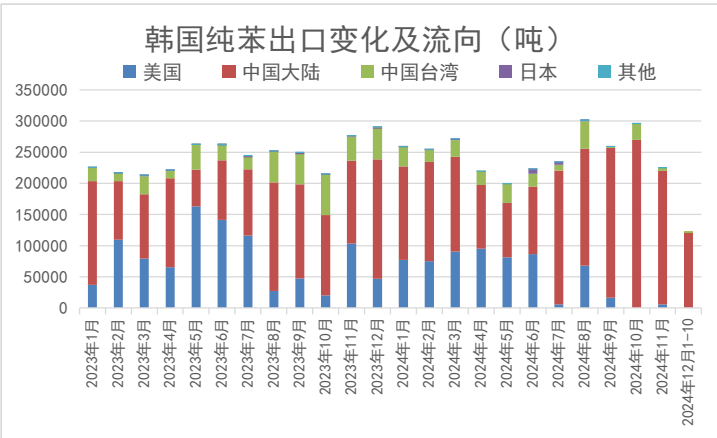
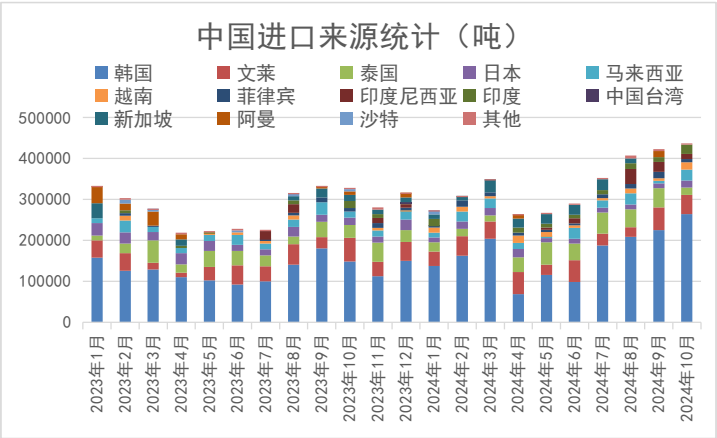
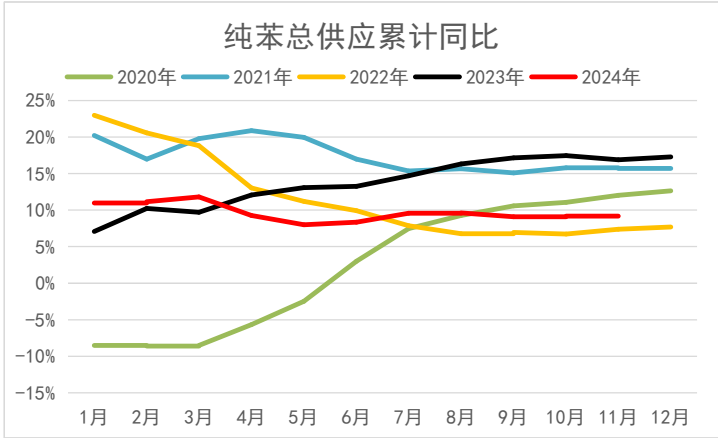
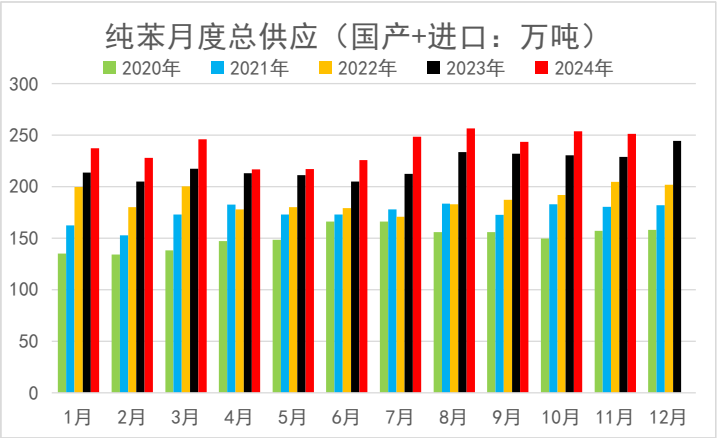
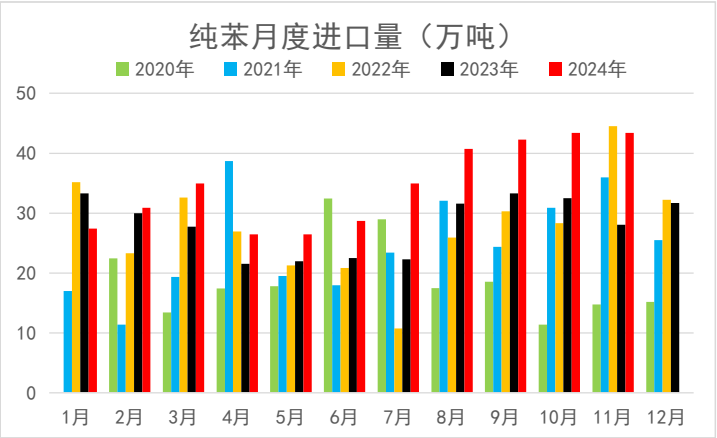
石油苯月度产量 (万吨)



加氢苯月度产量 (万吨)



进口：韩国可出口量增加，且出口至中国份额提升

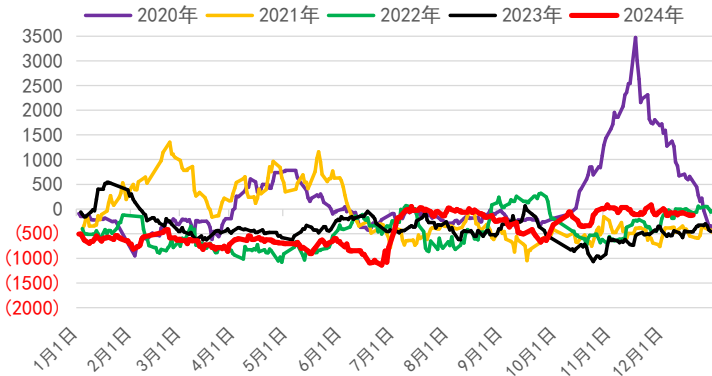


- 11月，纯苯净进口在43.39万吨，环比维持高位，主要来源于韩国、文莱、新加坡等地。
- 纯苯合计总供应在251.3万吨，累计同比9.3%。

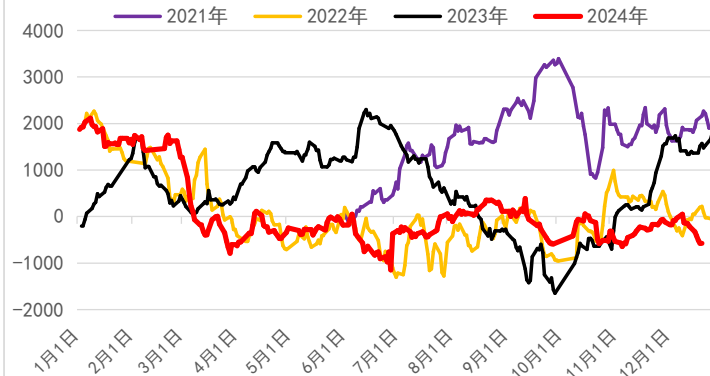
下游利润：纯苯止跌，暂缺乏修复动能



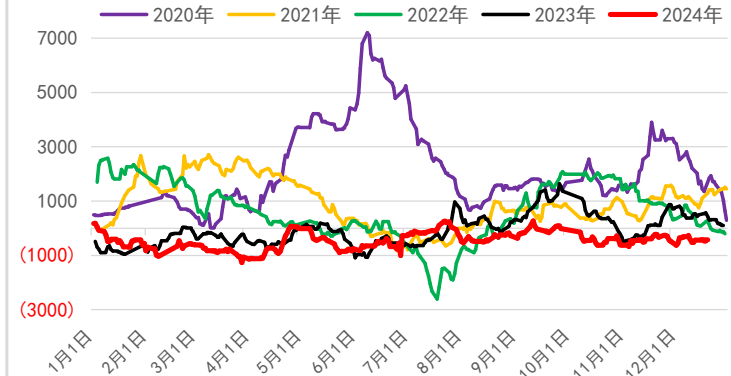
苯乙烯非一体化利润（元/吨）



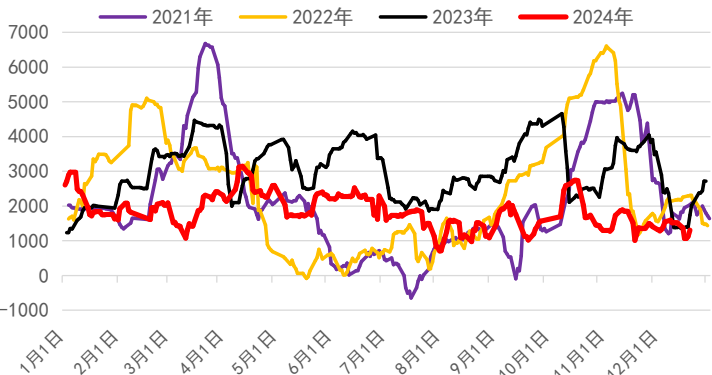
己内酰胺生产利润（元/吨）



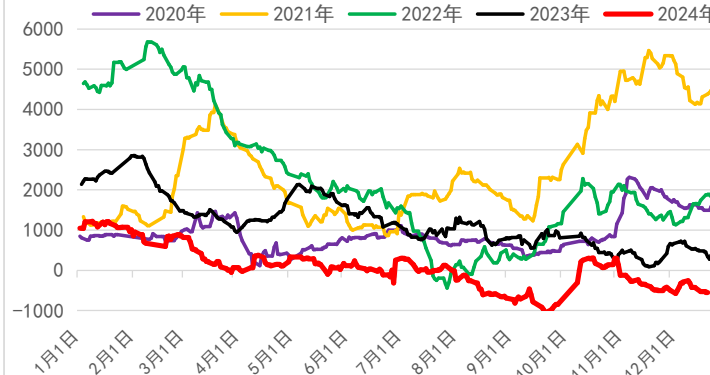
酚酮生产利润（元/吨）



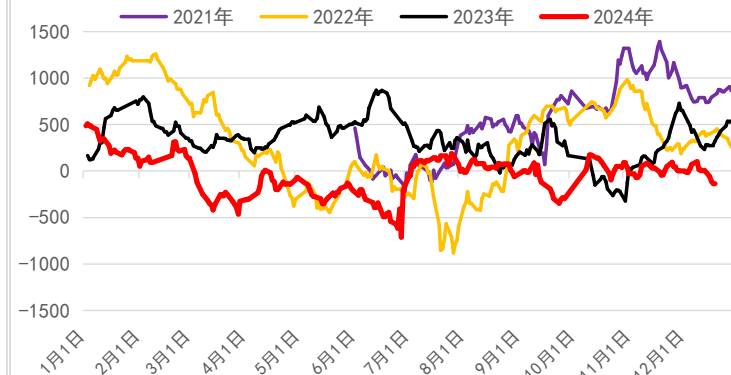
苯胺生产利润（元/吨）



己二酸生产利润（元/吨）



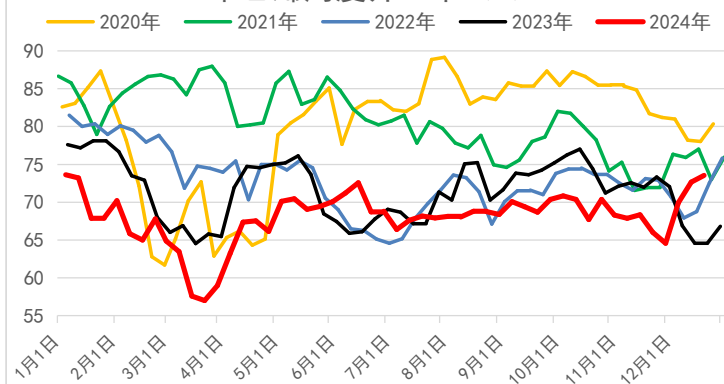
纯苯下游加权利润（元/吨）



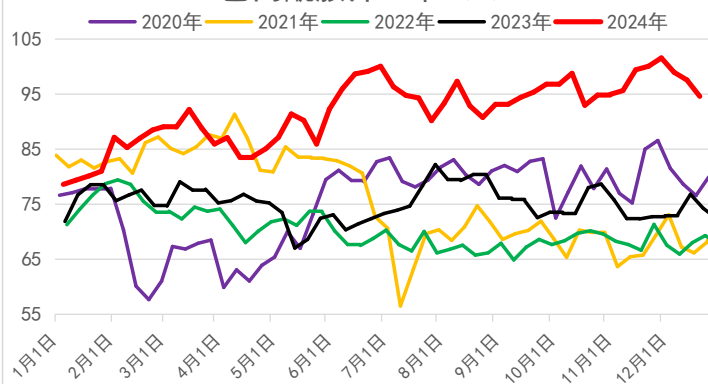
下游开工：己内酰胺、苯胺降负拖累，加权开工下滑



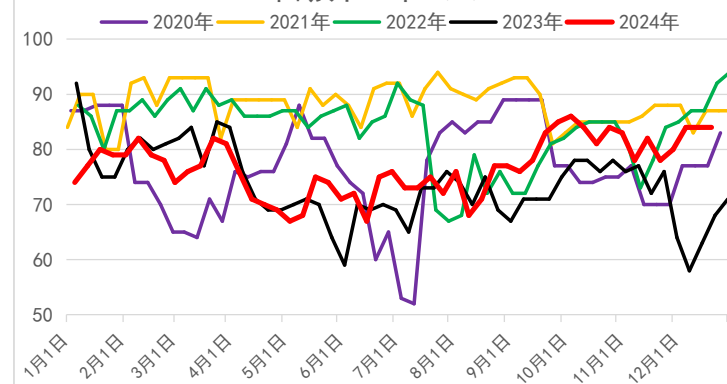
苯乙烯周度开工率 (%)



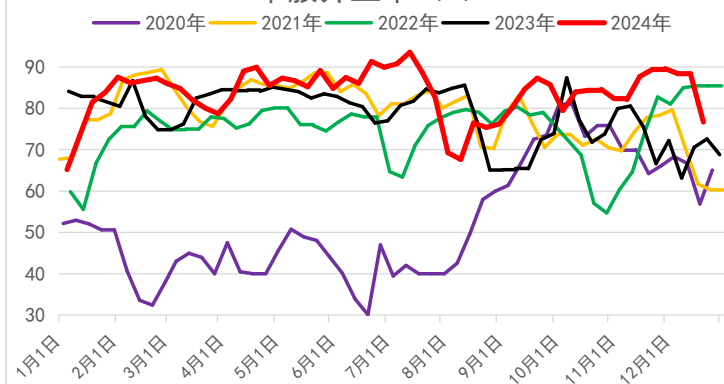
己内酰胺开工率 (%)



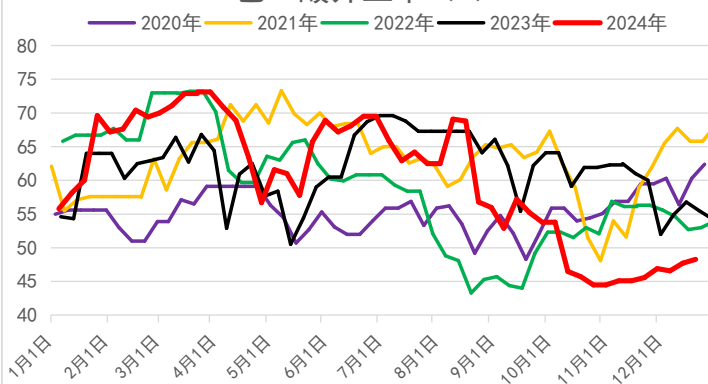
苯酚开工率 (%)



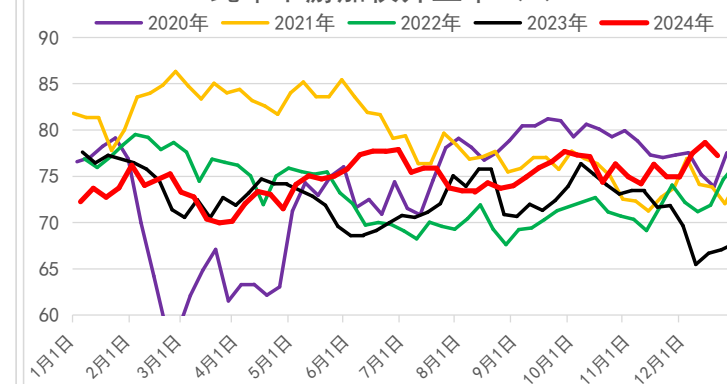
苯胺开工率 (%)



己二酸开工率 (%)



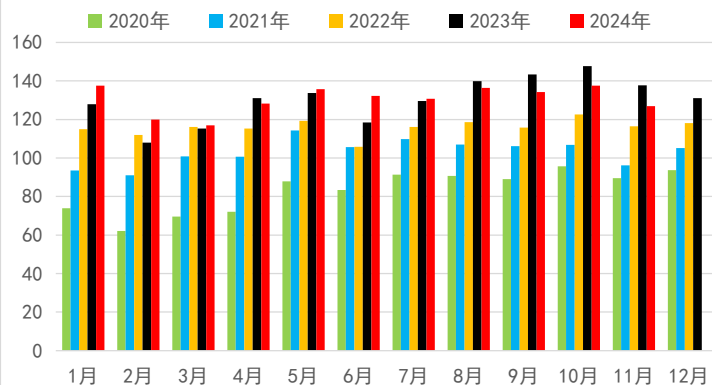
纯苯下游加权开工率 (%)



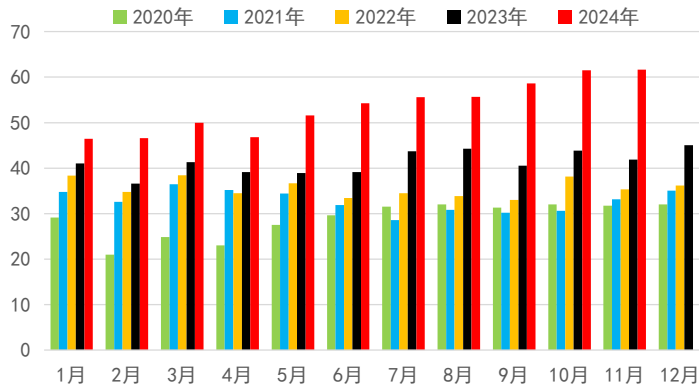
下游产量：11月总需求折纯苯246万吨，环比减少13万吨



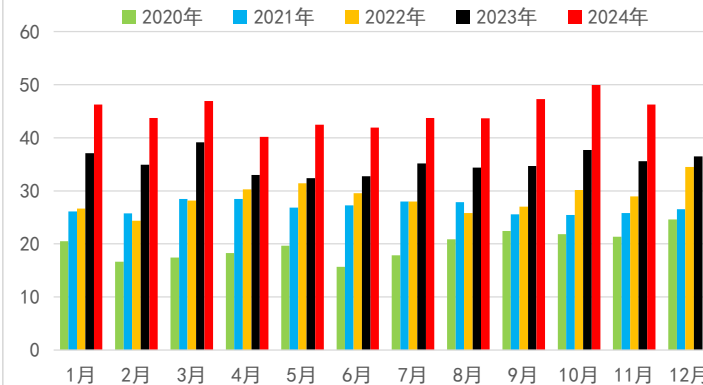
苯乙烯月度产量（万吨）



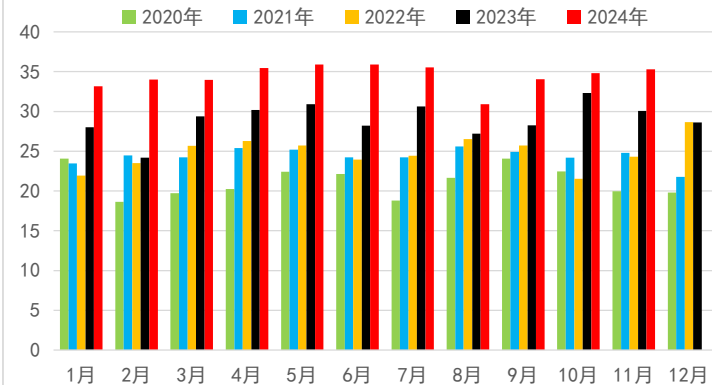
己内酰胺月度产量（万吨）



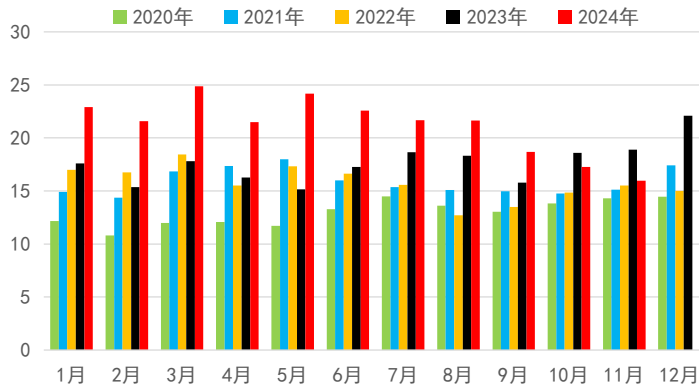
苯酚月度产量（万吨）



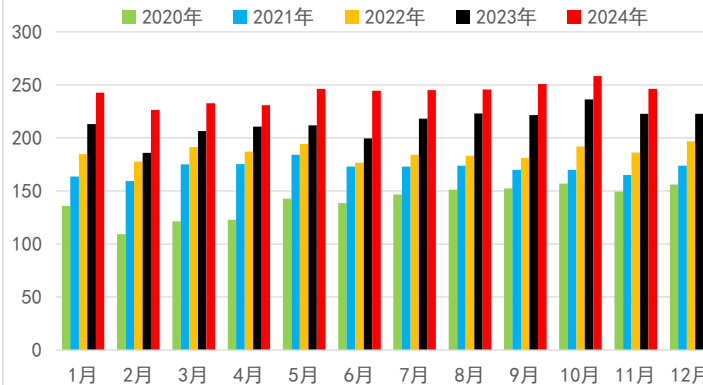
苯胺月度产量（万吨）



己二酸月度产量（万吨）

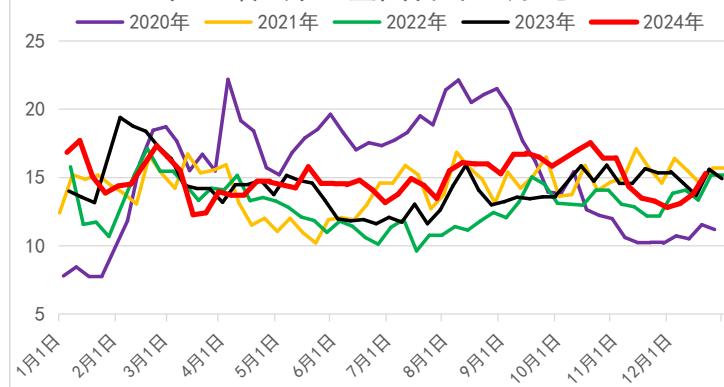


五大下游折纯苯需求量（万吨）

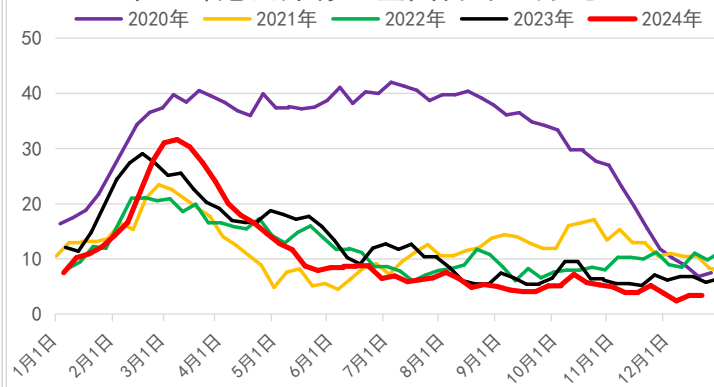


下游成品库存：均处同期低位水平，并无压力

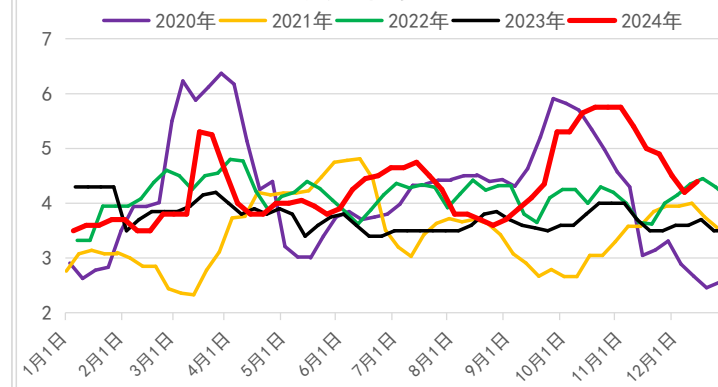
苯乙烯厂库：全国合计（万吨）



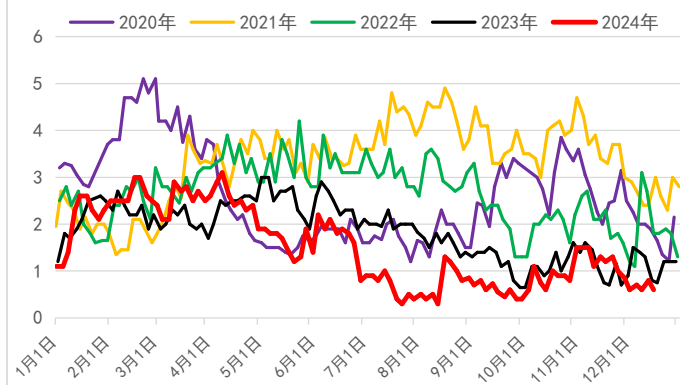
苯乙烯港口库存：全国合计（万吨）



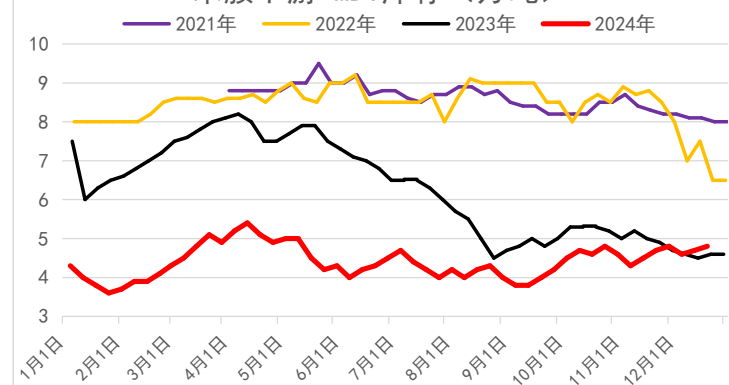
己内酰胺库存（万吨）



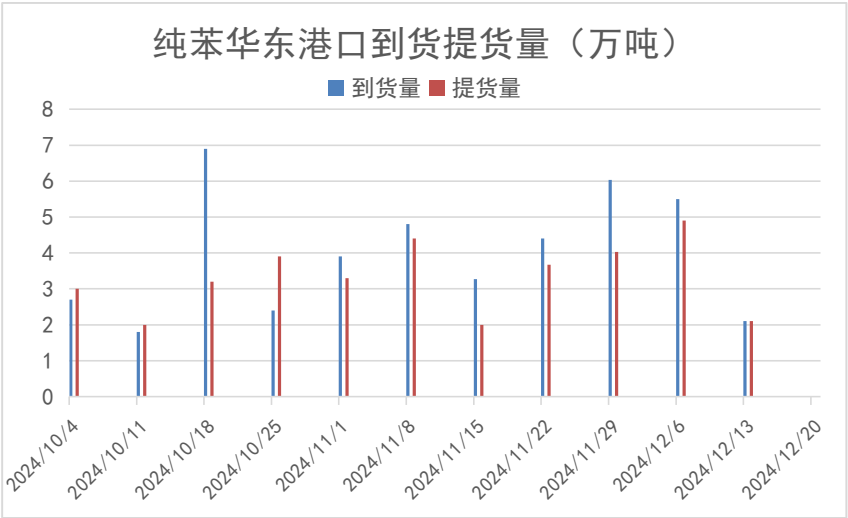
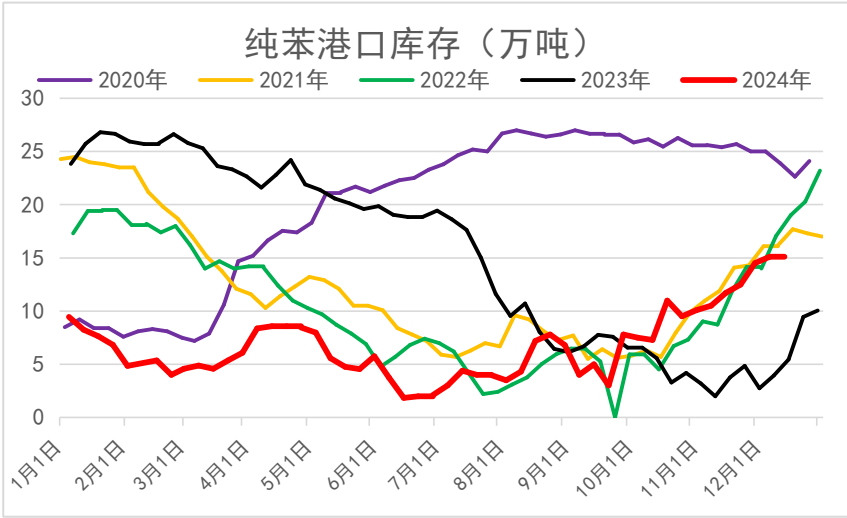
苯酚港口库存（万吨）



苯胺下游-MDI库存（万吨）



港口库存：到港集中，提货偏缓，库存呈累积趋势



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

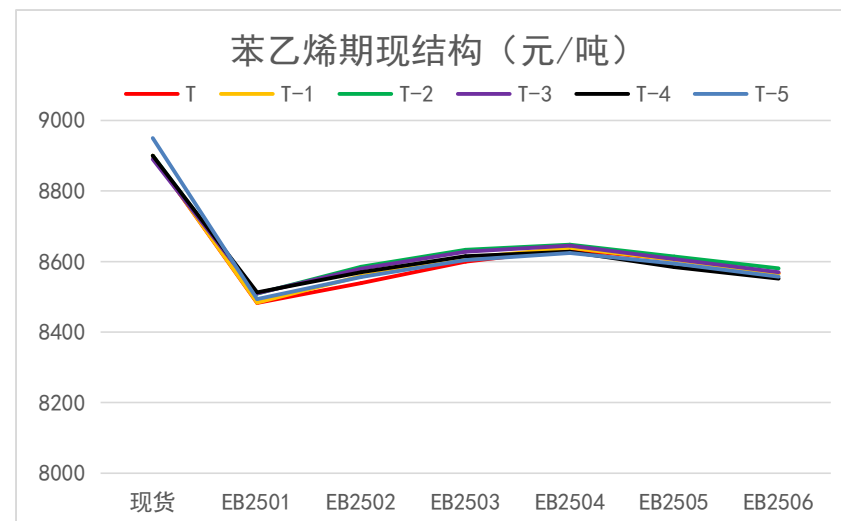
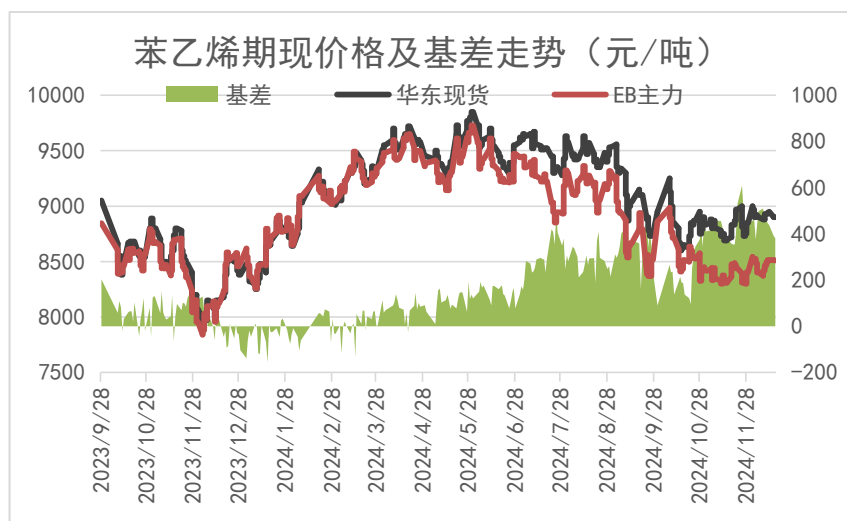
供需平衡表



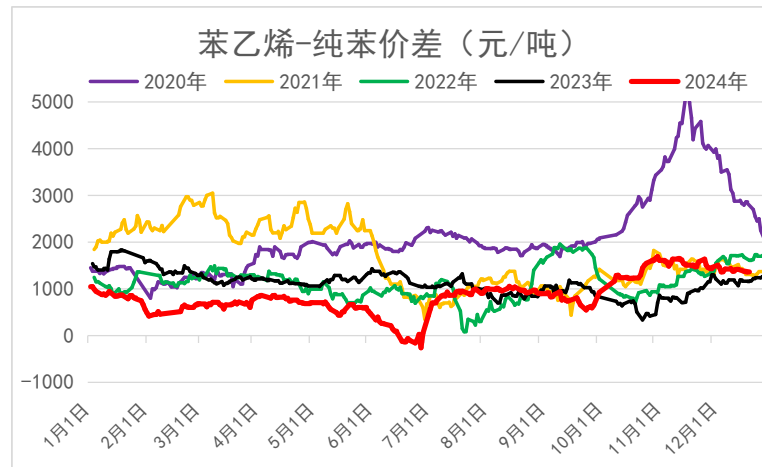
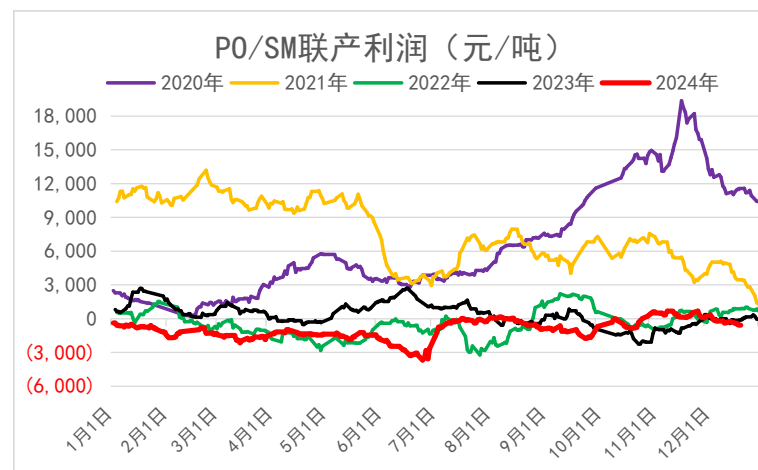
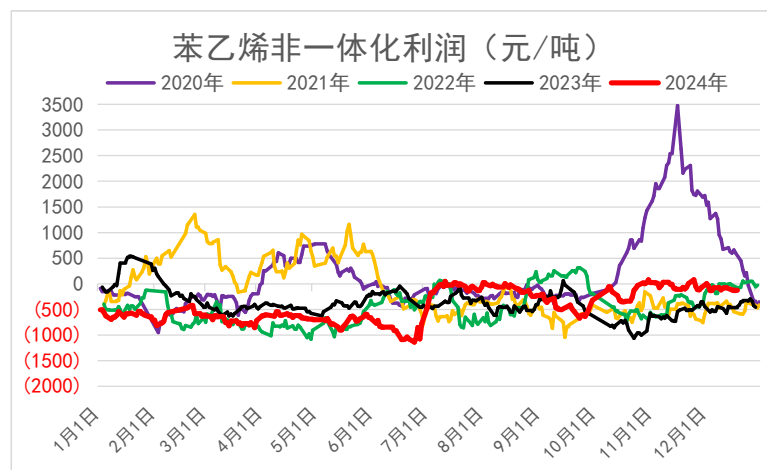
2024年纯苯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
石油苯产量	179	166	177	159	162	164	182	186	175	177	174	181	2081
加氢苯产量	31	31	35	31	29	33	31	30	27	34	34	34	380
纯苯净进口量	27	31	35	26	26	29	32	41	43	43	43	43	420
2024总供应	237	228	246	217	217	226	246	257	244	254	251	258	2881
2023总供应	214	205	218	212	211	205	212	232	232	231	234	240	2644
累计同比	11.0%	11.2%	11.8%	9.4%	8.1%	8.4%	9.5%	9.7%	9.2%	9.3%	9.1%	9.0%	9.0%
苯乙烯产量	138	120	117	128	136	132	131	136	134	136	127	136	1572
己内酰胺产量	46	47	50	47	52	54	56	56	59	62	62	61	650
苯酚产量	46	44	47	40	42	42	44	44	47	50	46	48	540
苯胺产量	33	34	34	35	36	36	36	31	34	35	35	35	414
己二酸产量	23	22	25	22	24	23	22	22	19	17	16	18	251
2024下游折纯苯需求	243	226	233	231	246	244	245	246	251	258	246	256	2926
2023下游折纯苯需求	213	186	206	211	212	199	218	223	221	236	223	234	2583
累计同比	13.9%	17.6%	15.9%	14.3%	14.7%	16.0%	15.4%	14.7%	14.6%	13.9%	13.6%	13.3%	13.3%
供需差	-5	2	13	-14	-29	-19	0	11	-7	-3	5	2	-45

二、苯乙烯产业链数据梳理

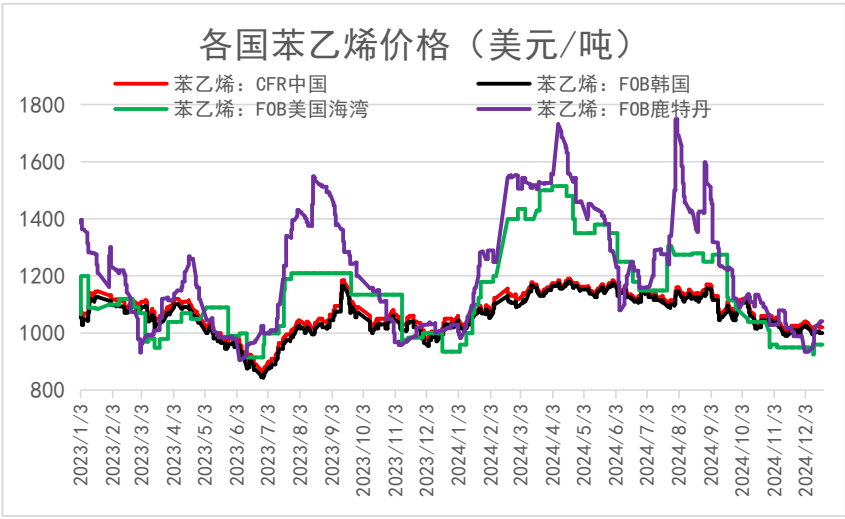
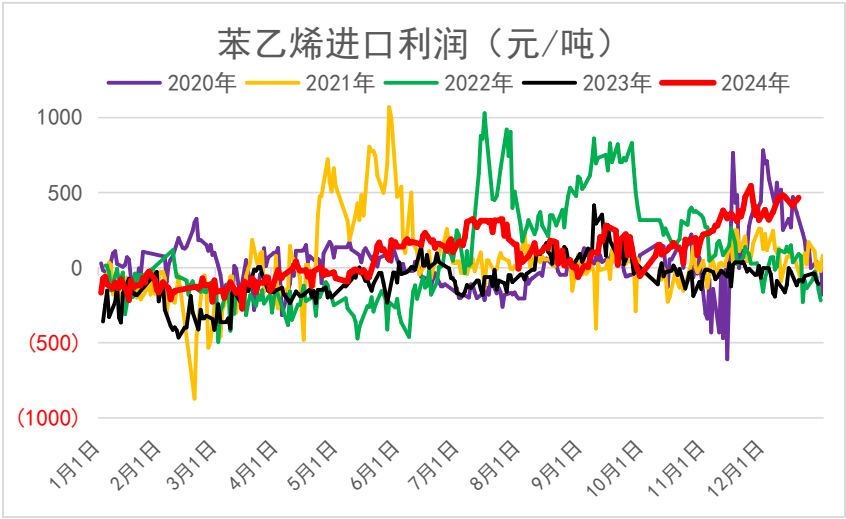
行情回顾：缺乏驱动力量，继续窄幅震荡运行



利润价差：原料止跌反弹，估值修复遇阻



进口利润：边际变量对待，10-11月内盘紧张，进口小幅放量

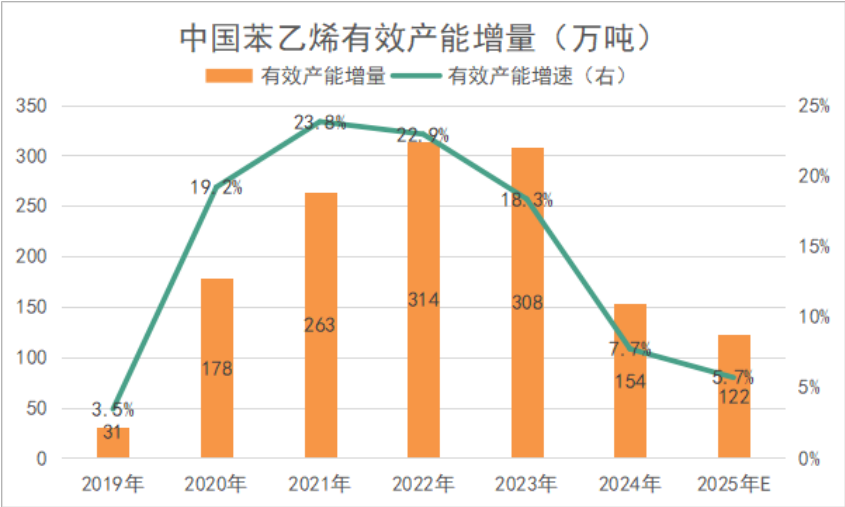


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：年内投产较少，明年一季度待投量偏多



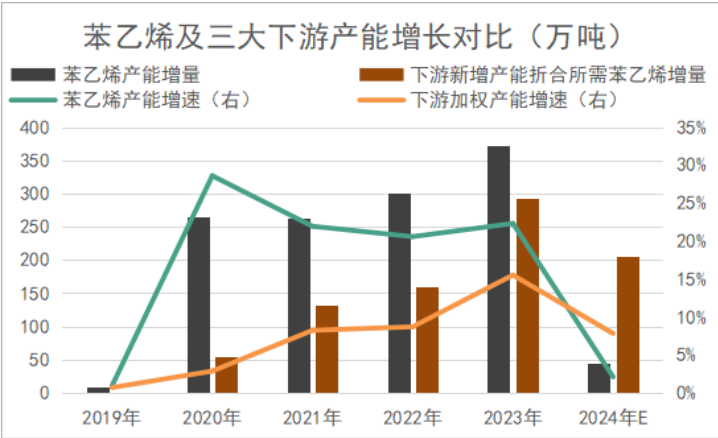
国内苯乙烯新增产能统计						
省份	公司名称	工艺路线	投产时间	产能	有效月份	有效产能
江苏	盛虹炼化	PO/SM联产	2024年10月	45	2	8
2024年新增产能合计				45	/	8
山东	京博石化	乙苯脱氢	2025年Q1	67	9	50
山东	裕龙石化	乙苯脱氢	2025年Q1	50	9	38
吉林	吉林石化	乙苯脱氢	2025年Q4	50	0	0
2025年新增产能合计				167	/	88



□ 实际产能有效增量明显下滑，年内仅盛虹炼化45万吨装置实际投放。

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

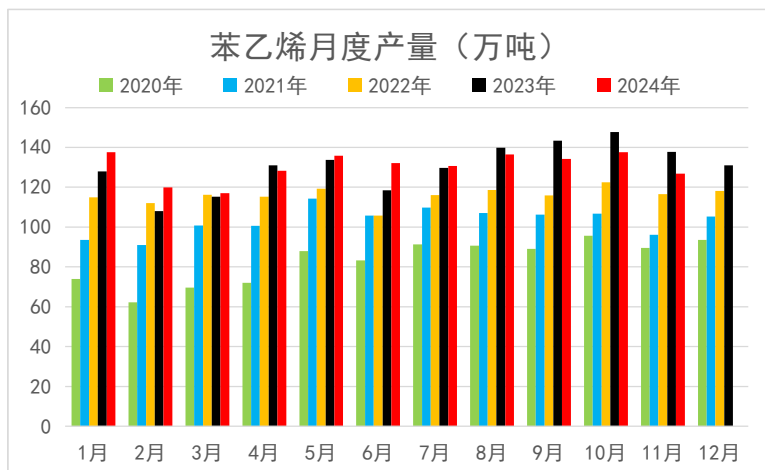
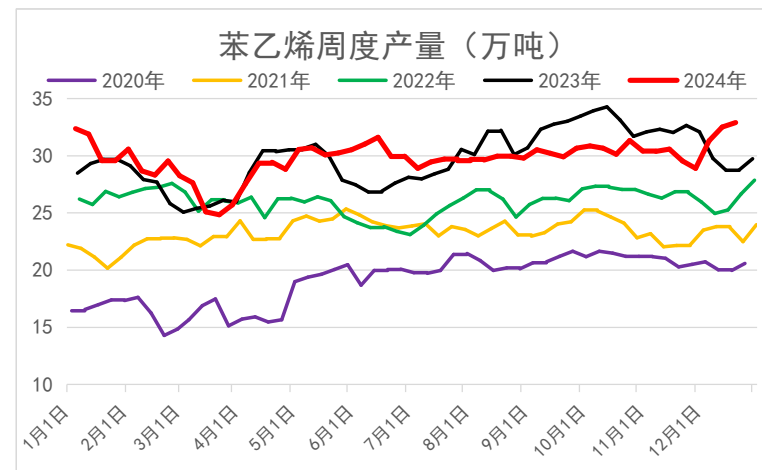
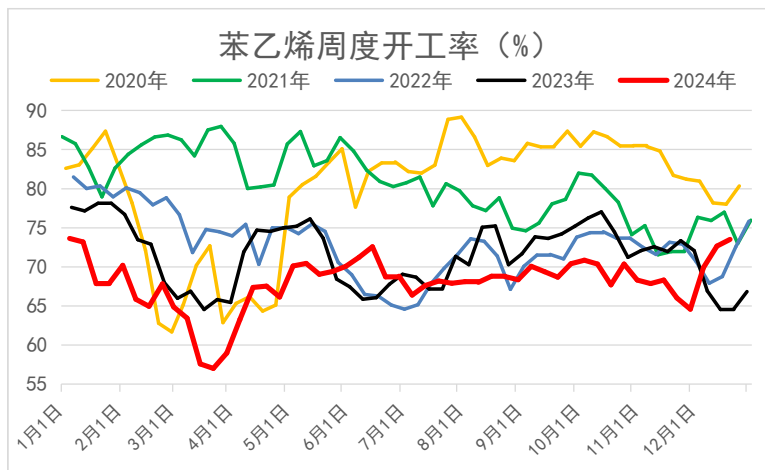
上下游产能对比：截至目前，下游新增产能较苯乙烯更多



国内苯乙烯三大下游新增产能统计（万吨）								
PS			ABS			EPS		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
广西长科	2024年1月	5	漳州奇美#2	2024年1月	15	辽宁盛业	2024年4月	32
恒力石化	2024年1月	7.5	恒力石化	2024年4月	30	常州诚达	2024年7月	36
	2024年2月	7.5	浙石化	2024年7月	30	天津鼎金	2024年10月	20
安徽昊源	2024年2月	10		2024年9月	30			
新浦化学	2024年4月	17	新浦化学	2024年12月	21			
卫星石化	2024年5月	10						
台化兴业	2024年5月	5						
2024年新增产能合计		62	2024年新增产能合计		126	2024年新增产能合计		88

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：后续仍有装置回归，开工仍有提升空间



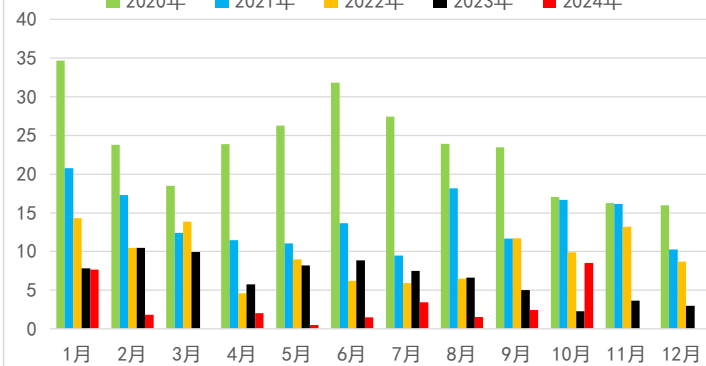
□ 苯乙烯11月份产量在126.9万吨，环比减少10.7万吨，月度开工水平约67%。12月负荷将有所提升，产量跟随上调。

进出口：10月内盘货源紧张，进口有所放量



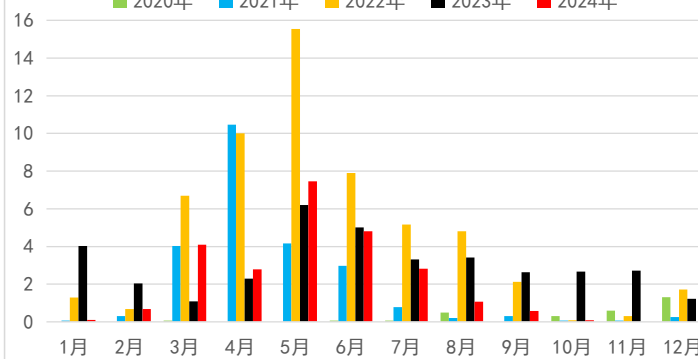
苯乙烯月度进口量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



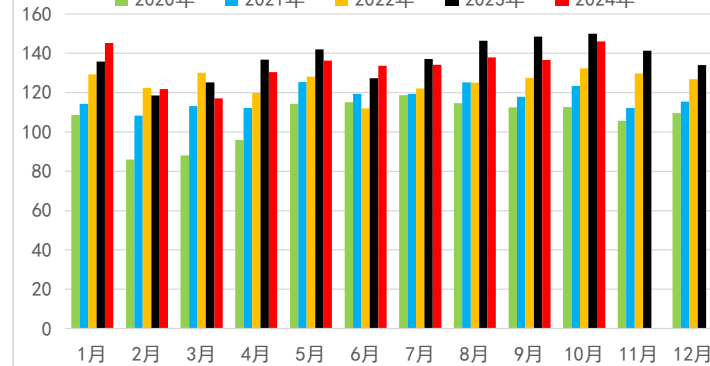
苯乙烯月度出口量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



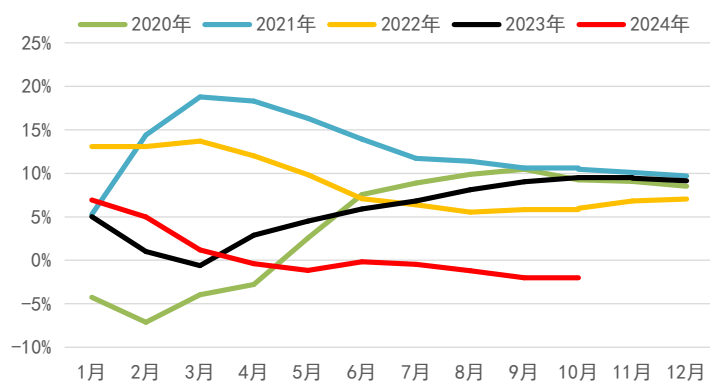
苯乙烯月度总供应（国产+进口：万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年

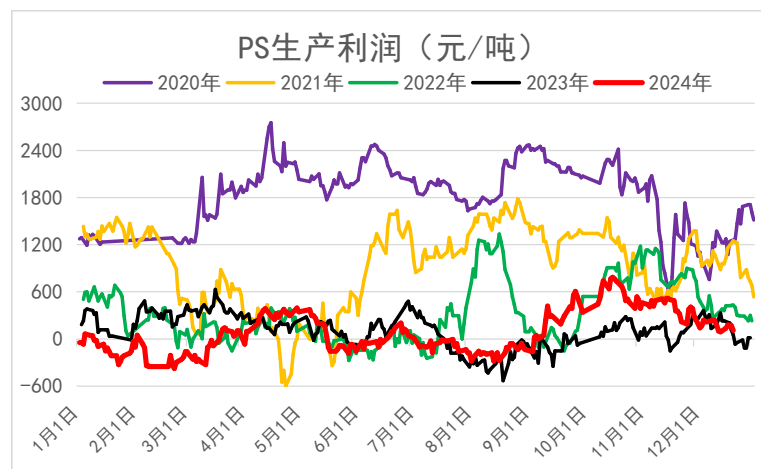
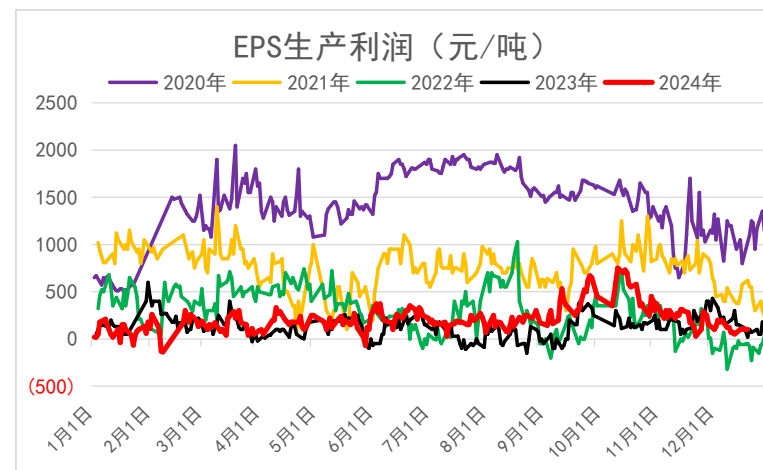
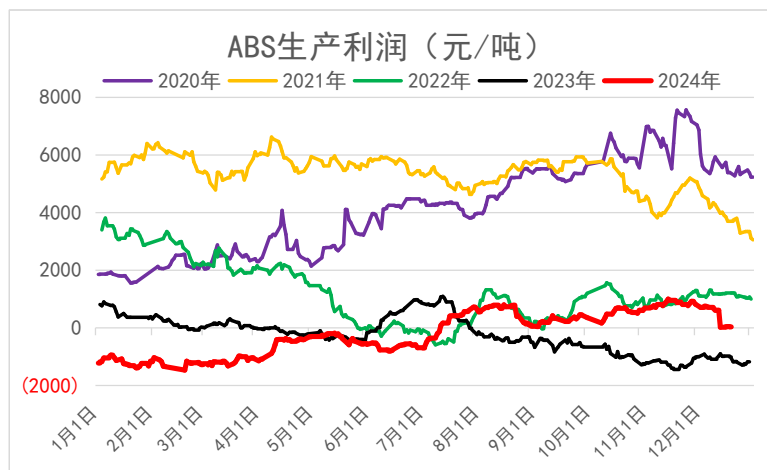


统计发现，10月苯乙烯进口在8.54万吨，出口在0.01万吨，合计净进口8.53万吨。10月总供应在146.1万吨，累计同比在-2.1%。

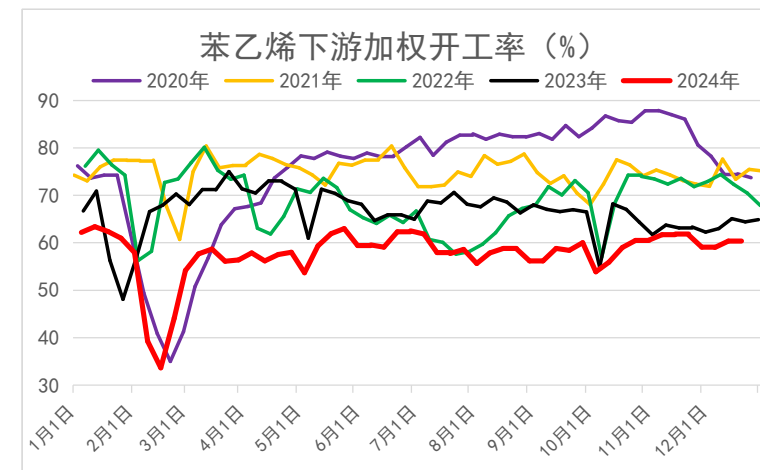
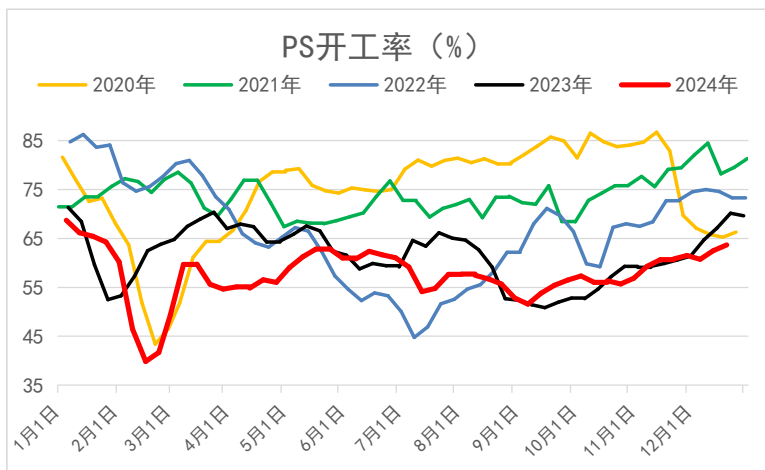
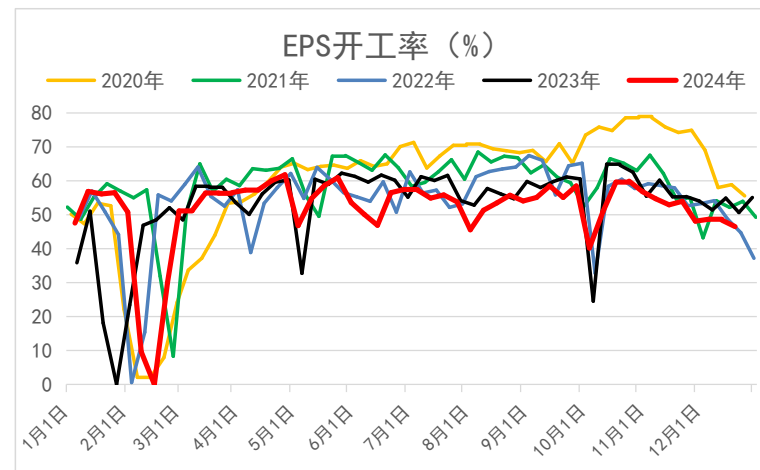
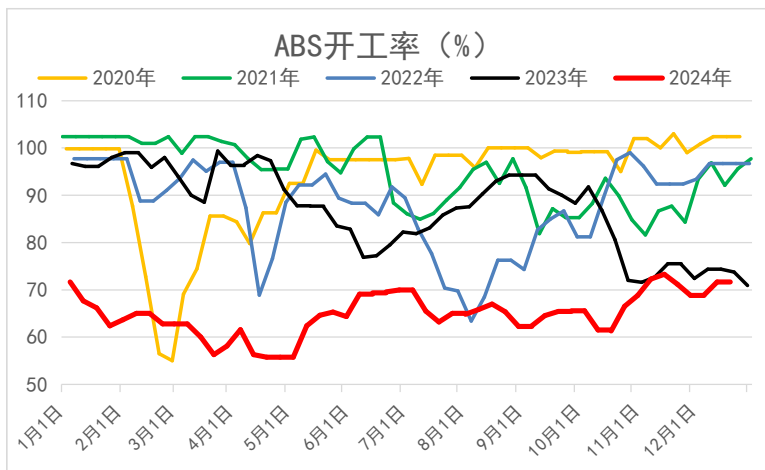
苯乙烯总供应累计同比



下游利润：三S估值出现不同程度回落，表明终端提振不足



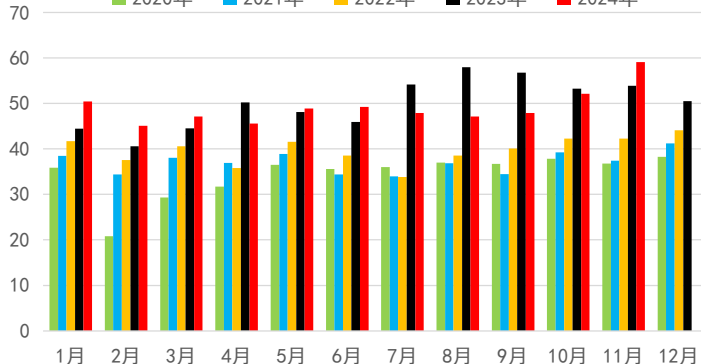
下游开工：ABS持平，EPS季节性降负，PS提负



下游产量：11月ABS增长，PS、EPS变动不大，总需求小幅增加

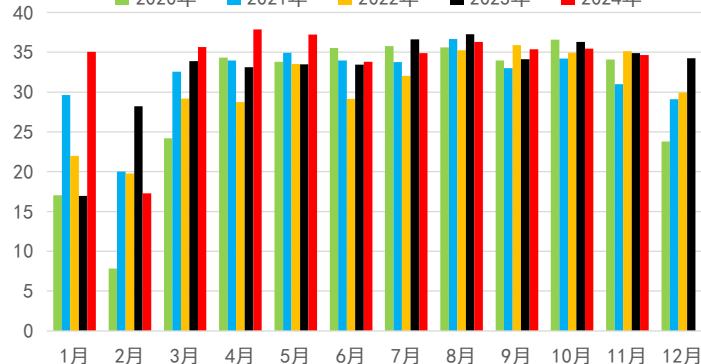
ABS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



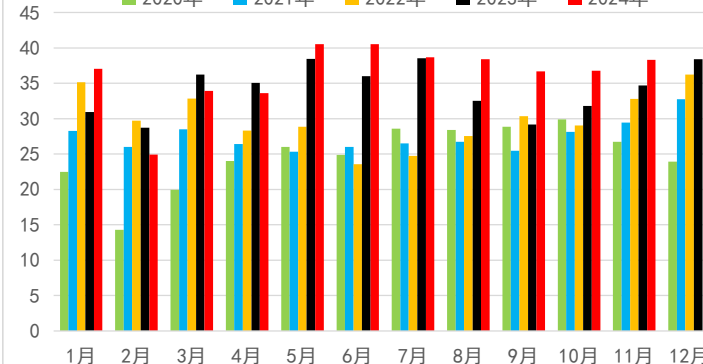
EPS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



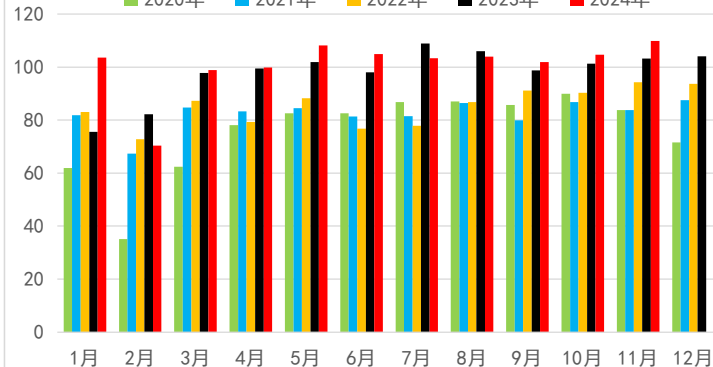
PS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



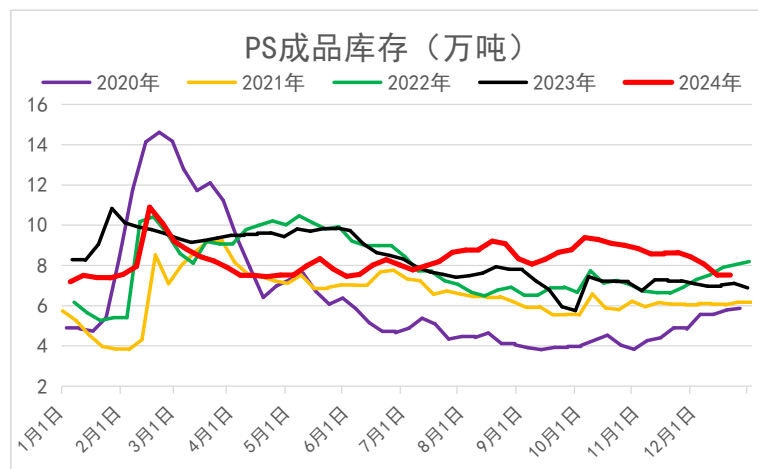
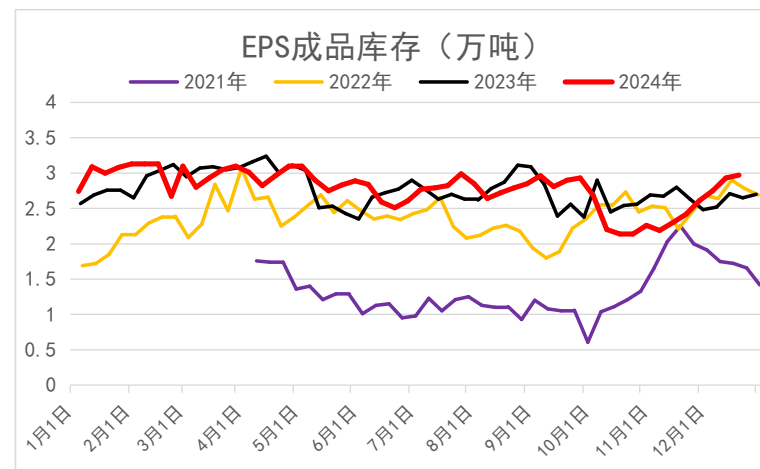
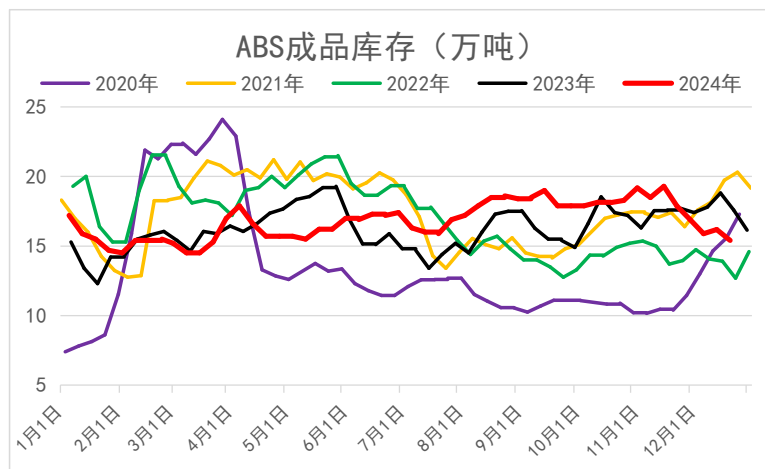
下游折苯乙烯需求量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年

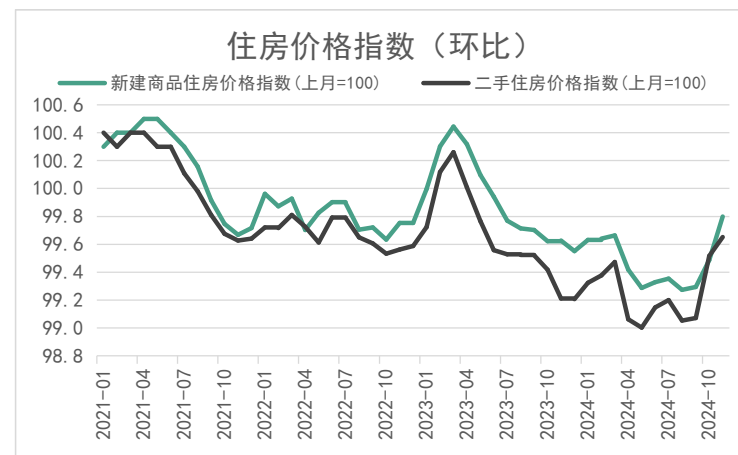
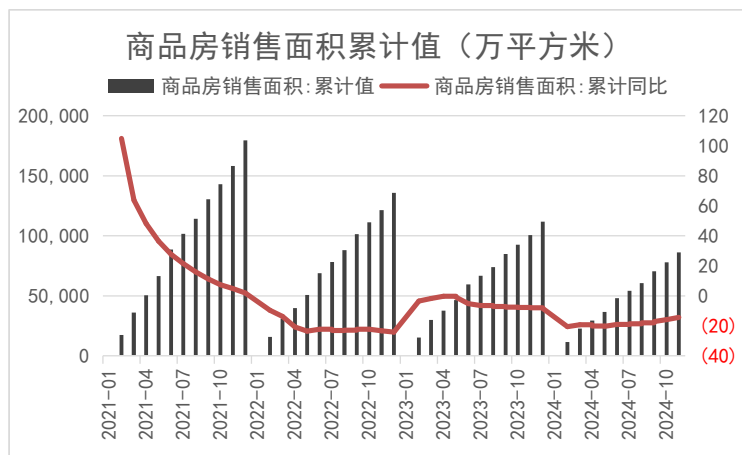
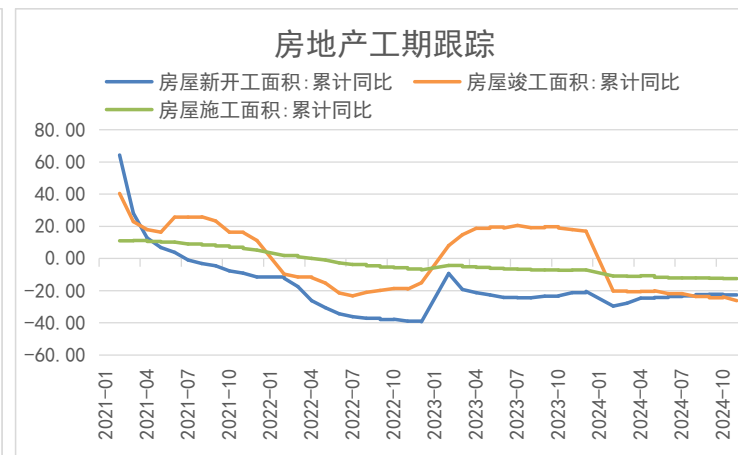
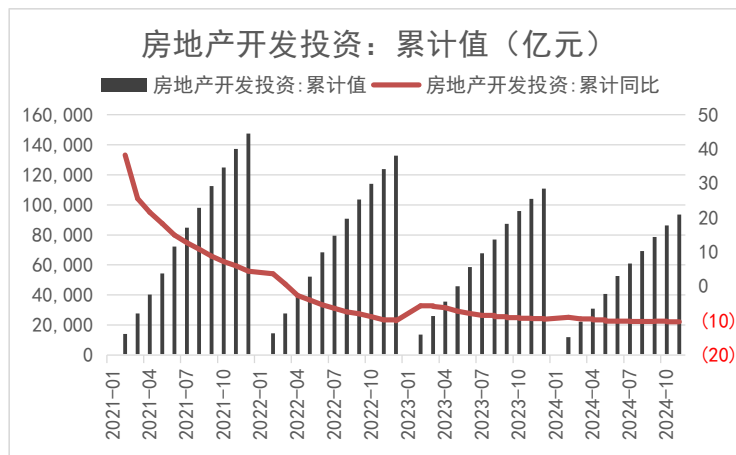
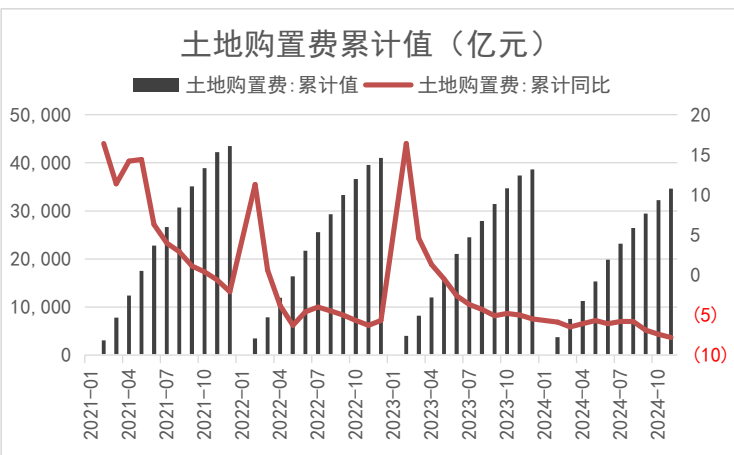


□ 下游产量方面，11月ABS、EPS、PS实际产量分别为59.1万吨、34.7万吨、38.3万吨，折合苯乙烯的需求量为109.8万吨。

下游成品库存：ABS和PS去化，EPS向上累积



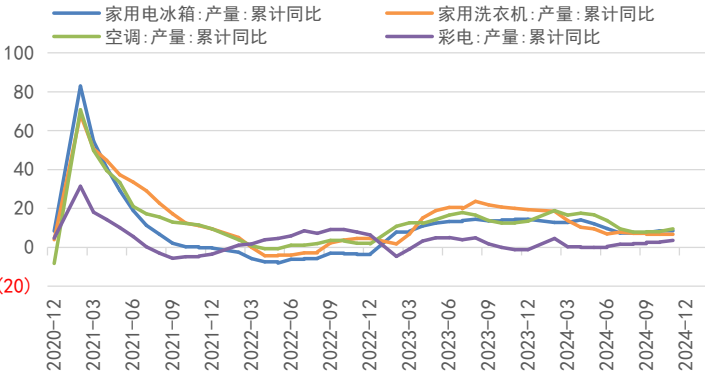
终端需求：政策积极引导，销售环比回暖，其他环节仍偏差



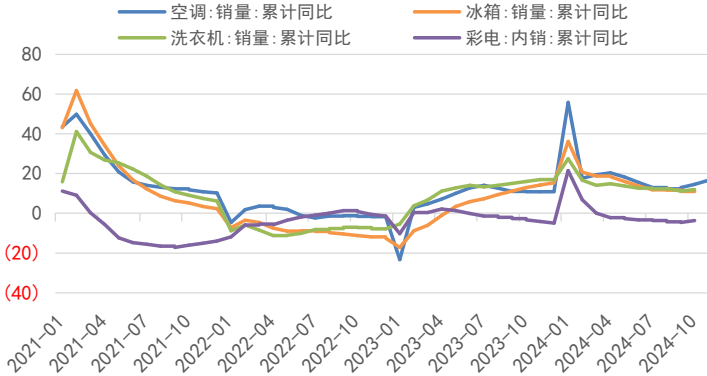
终端需求：家电排产高于往年同期，汽车后劲不足



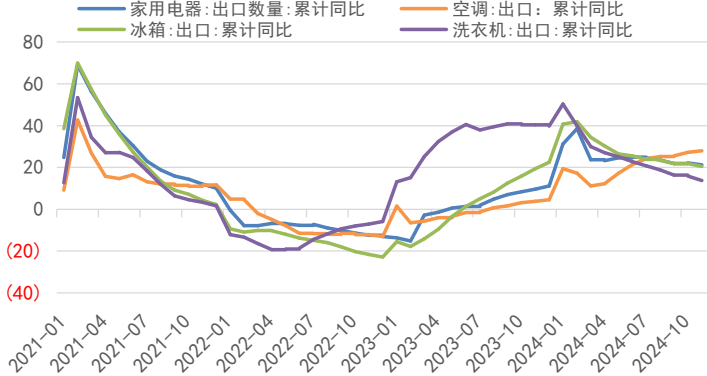
家用电器产量累计同比



家用电器销量累计同比



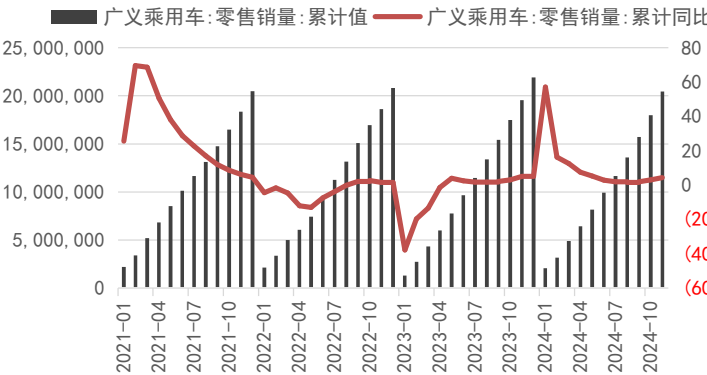
家电出口累计同比



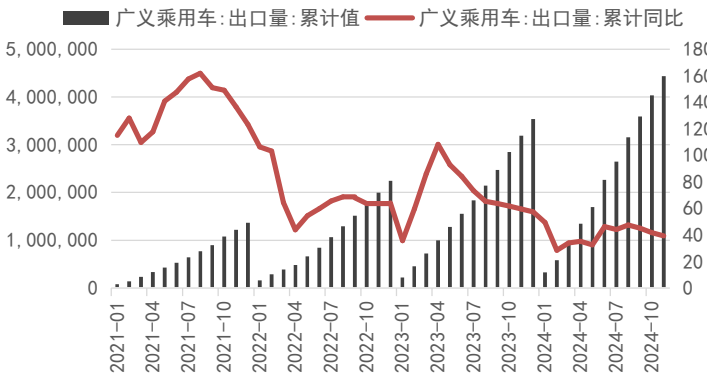
广义乘用车累计产量（辆）



广义乘用车累计销量（辆）

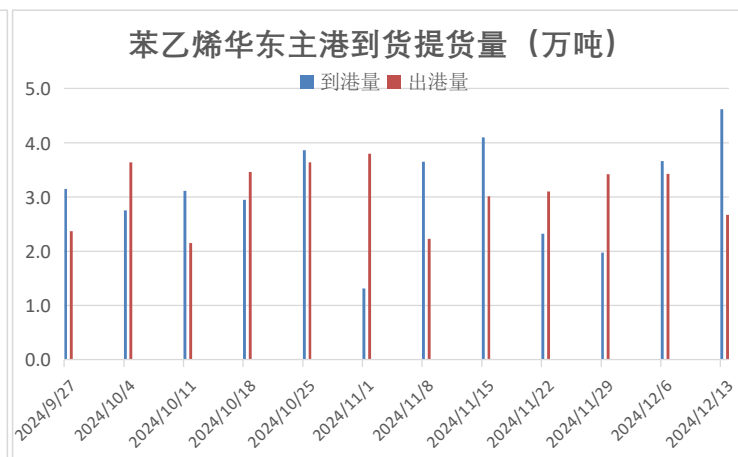
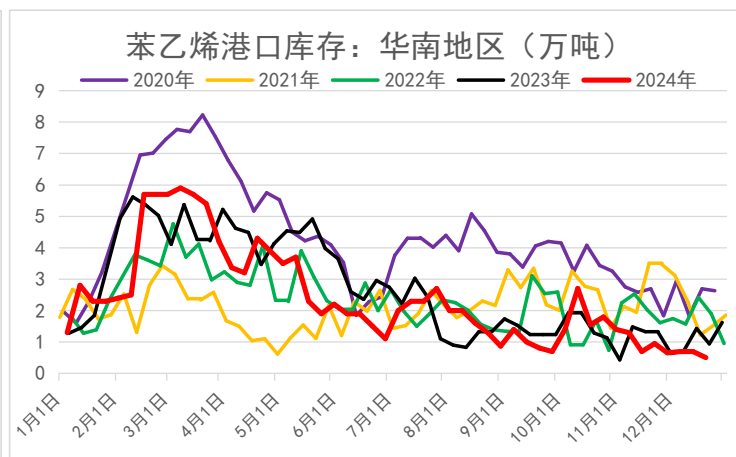
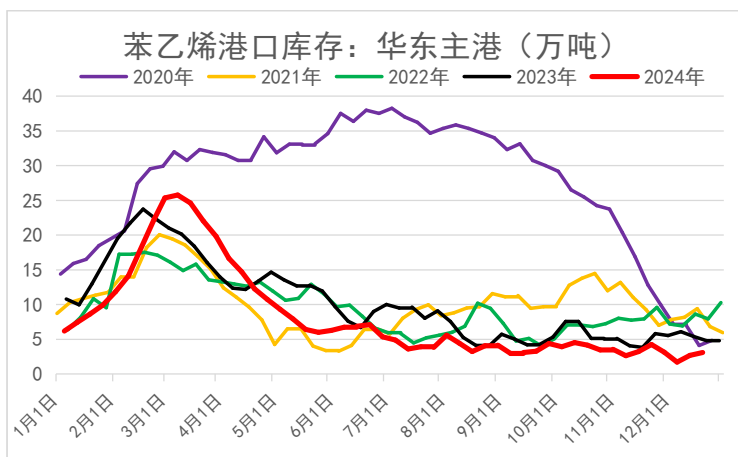
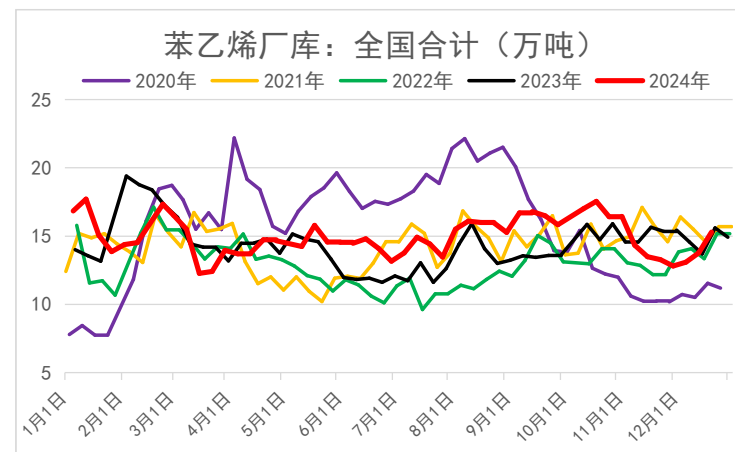
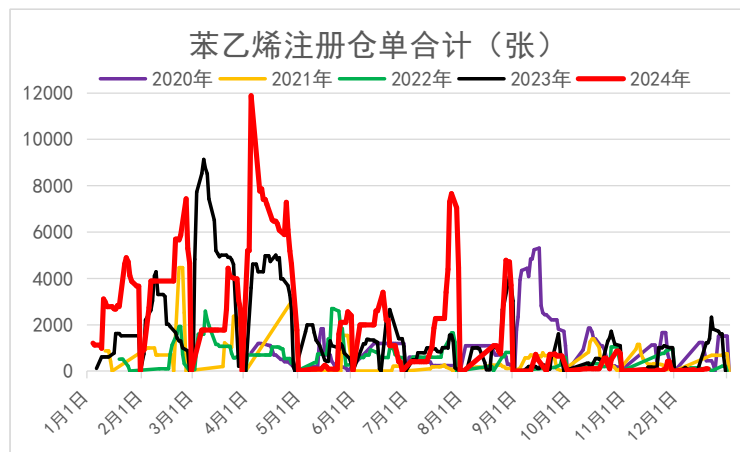


广义乘用车累计出口（辆）



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

库存：供应增长，库存低位累积，绝对水平仍偏低



供需平衡表



2024年苯乙烯供需平衡表													
日期	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
苯乙烯产量	138	120	117	128	136	132	131	136	134	138	127	136	1573
苯乙烯净进口量	7	1	-4	-1	-7	-3	1	0	2	9	5	2	11
2024总供应	145	122	117	130	136	134	134	138	137	146	132	138	1609
2023总供应	136	118	125	137	142	127	137	146	148	150	141	134	1643
累计同比	7.0%	5.0%	1.2%	-0.4%	-1.2%	-0.2%	-0.5%	-1.2%	-2.0%	-2.1%	-2.5%	-2.0%	-2.0%
EPS产量	35	17	36	38	37	34	35	36	35	35	35	35	409
PS产量	37	25	34	34	41	41	39	38	37	37	38	39	438
ABS产量	50	45	47	46	49	49	48	47	48	52	59	58	598
2024下游折苯乙烯需求	104	70	99	100	108	105	103	104	102	105	110	110	1219
2023下游折苯乙烯需求	76	82	98	99	102	98	109	106	99	101	103	105	1178
累计同比	37.0%	10.2%	6.7%	5.0%	5.2%	5.6%	3.8%	3.0%	3.0%	3.1%	3.4%	3.5%	3.5%
其他下游	36	30	28	39	34	32	30	34	33	42	26	30	396
苯乙烯总需求	140	100	127	139	142	137	134	138	135	147	136	140	1615
期末库存	26	48	38	29	23	20	20	20	22	21	17	15	/
供需差	5	21	-10	-9	-6	-3	0	0	2	-1	-4	-1	-5

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

免责声明



本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及其观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

撰写人：姚学雯

从业资格号：F03116586

投资咨询号：Z0019439

审核人：施潇涵

创新服务 价值共享

一切为了提升客户盈利能力
一切为了优秀员工持续成长

