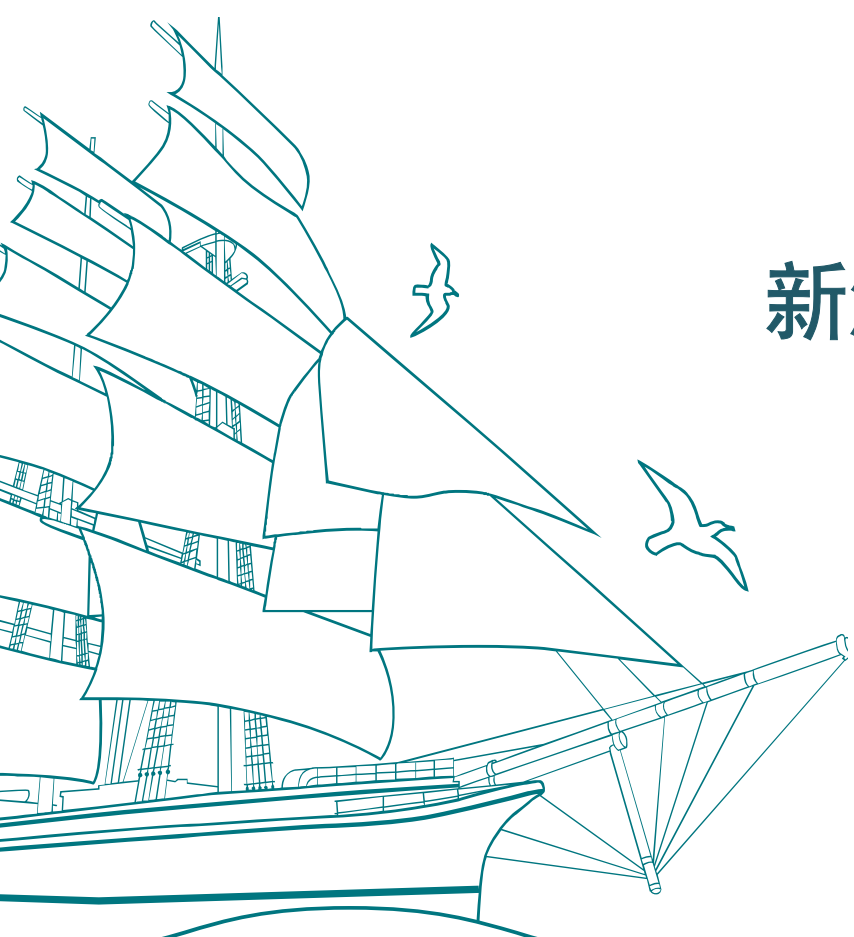




新湖化工（纯苯-苯乙烯产业链）周报

2025.01.17

纯苯周度小结

□ 主要矛盾梳理:

供给端，本周石油苯开工率**83.31%**，较上周基本持平，周期内并无大型装置开停车，仅有部分企业调整负荷，据后两周到港预报数据，短期进口量有所减少。需求端，下游检修装置持续提升负荷，加权开工上行，实际需求居于高位。最新港口库存在**17.42**万吨，相较前一周去化**1.1**万吨。

估值方面，**BZN**价差在**232**美元/吨，中性水平窄幅震荡，受相关品干扰，供应端或有缩量，与此同时下游负荷提升，累库趋势转向，但矛盾不及汽油、**PX**强烈，估值变动不大。

□ 观点:

近期纯苯矛盾较少，供需仅出现边际变化，基本面实际驱动不强，单边价格上行更多受相关品带动。后市纯苯或走入去库阶段，但突出矛盾点暂未观测到，预计估值震荡运行为主。

苯乙烯周度小结



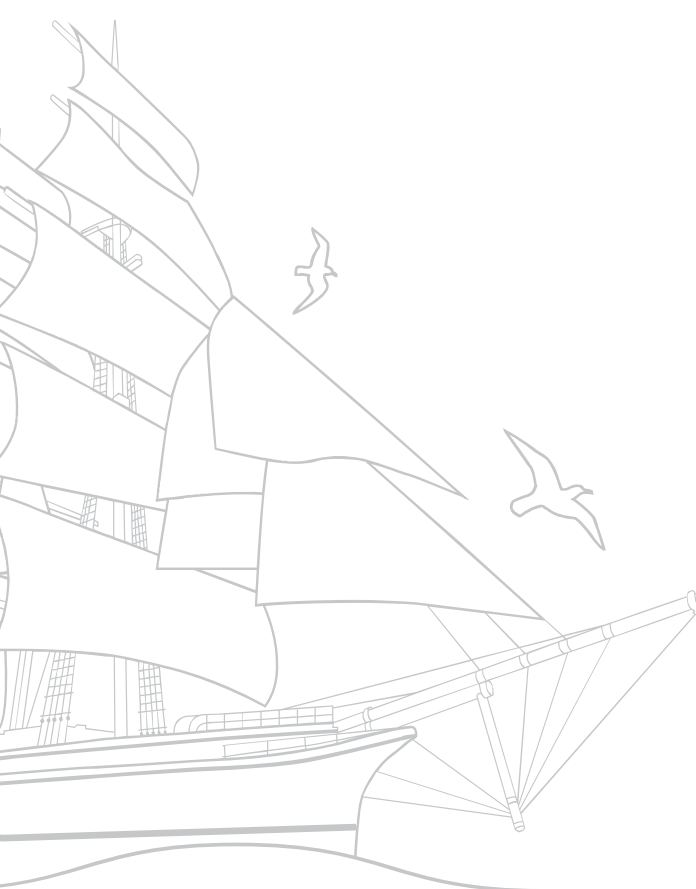
□ 主要矛盾梳理:

供给端，本周苯乙烯开工率在**78.58%**，较上周提升**1.8%**，增量来自新浦化学、宁波科元重启，以及安徽昊源、中海壳一期提负，减量来自淄博峻辰、虹威化学小幅降负。需求端，下游并无起色，其中ABS走亏损降负逻辑，然听闻出口小幅放量。最新厂库在**13.68**万吨，港库在**6.1**万吨，进入累库阶段。

估值方面，苯乙烯-纯苯价差在**990**元/吨，成本提供上行驱动，加之市场情绪受提振，苯乙烯价格有所上行，且盘面上涨幅度大于现货，基差走至平水附近，估值暂企稳。

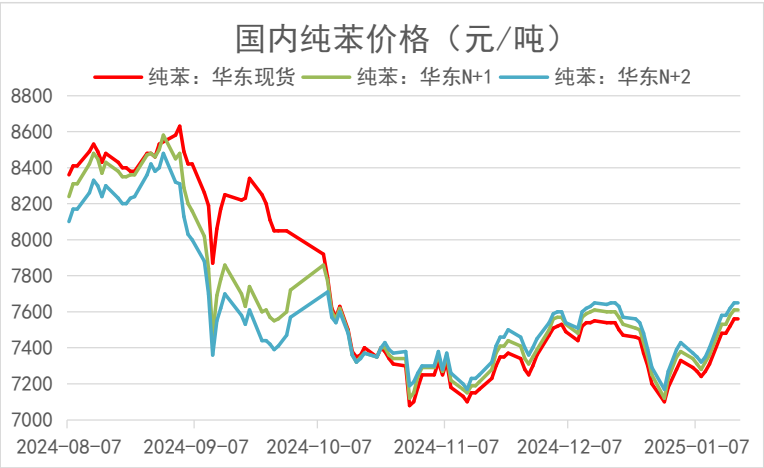
□ 观点:

目前苯乙烯供应继续增长，传闻的高检修大概率会打折扣，同时内需表现一般，出口提振总体有限，已进入季节性累库阶段，苯乙烯仍将相对承压。能化板块情绪高涨，加之原料不断上行，带动了苯乙烯价格上涨，但由于供需偏弱压制，相对涨幅一般。



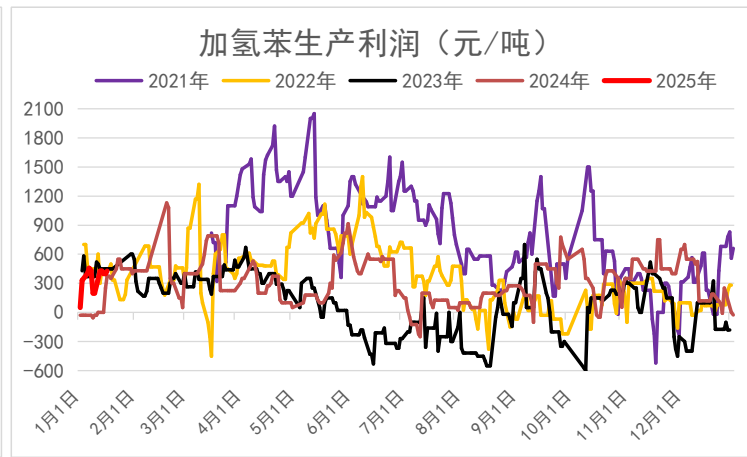
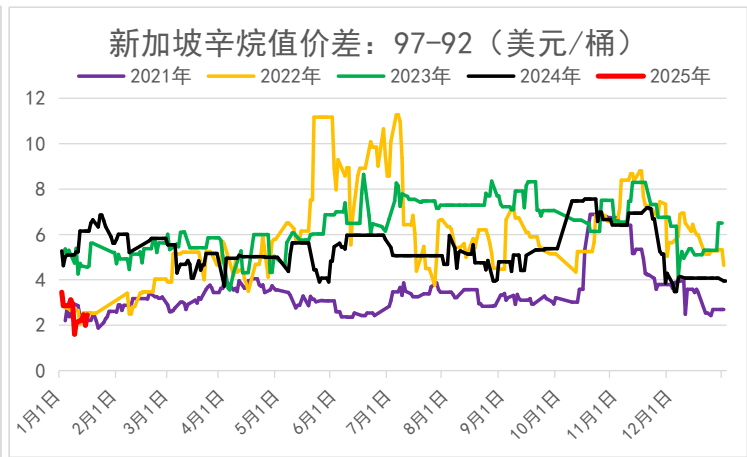
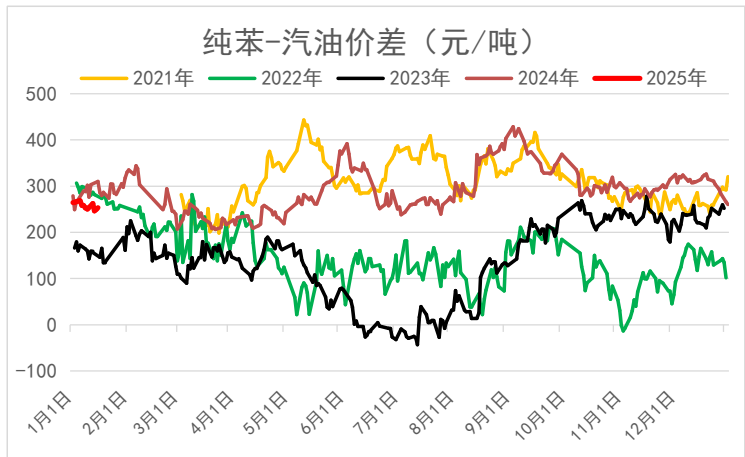
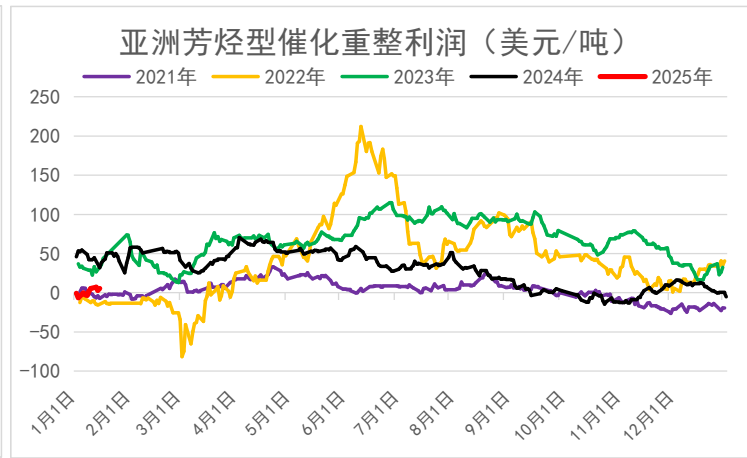
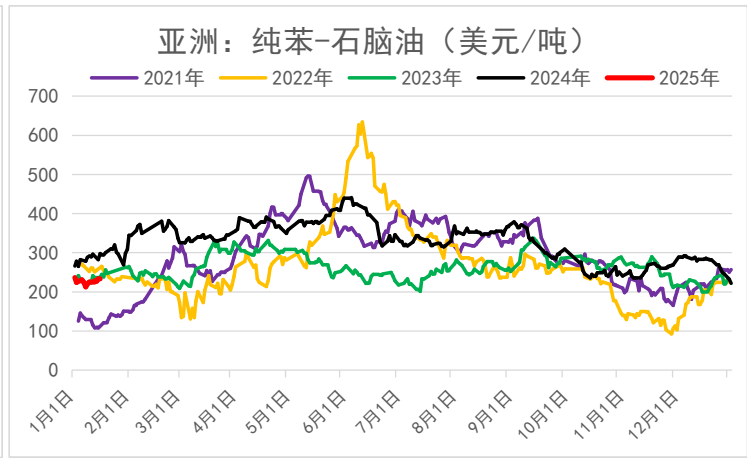
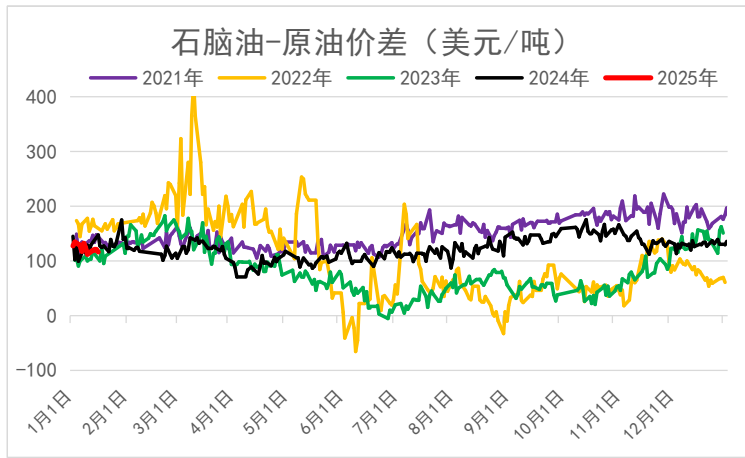
一、纯苯产业链数据梳理

行情回顾：自身驱动不强，相关品带动上行



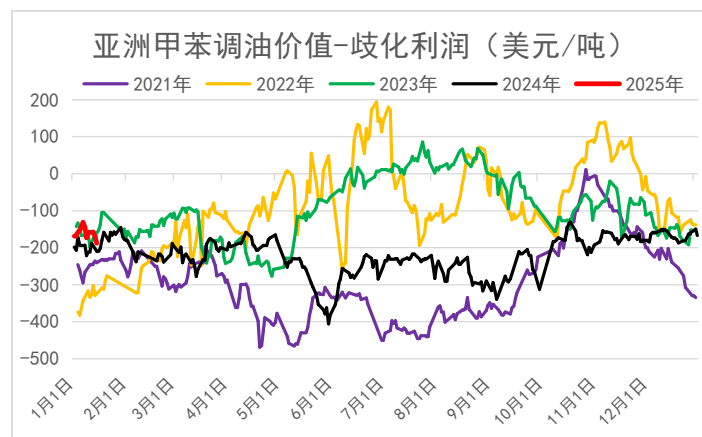
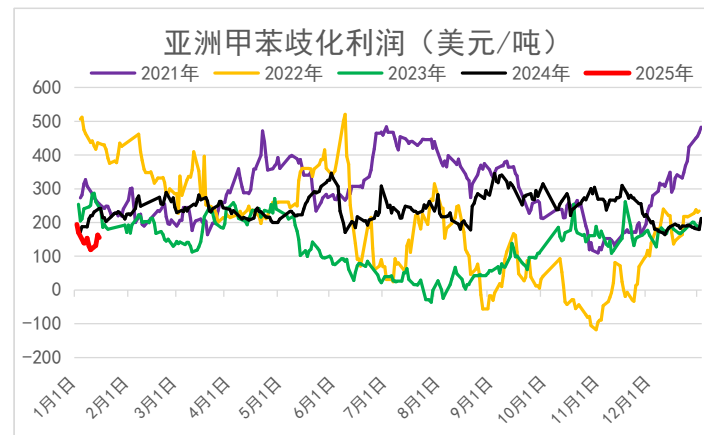
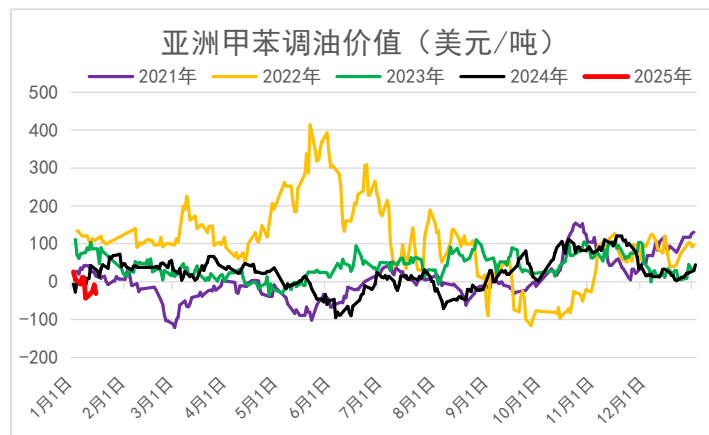
日期	纯苯：华东现货	纯苯：华东N+1	纯苯：华东N+2
2025/1/13	7480	7530	7580
2025/1/14	7480	7530	7580
2025/1/15	7520	7580	7620
2025/1/16	7560	7610	7650
2025/1/17	7560	7610	7650

利润价差：纯苯估值承压

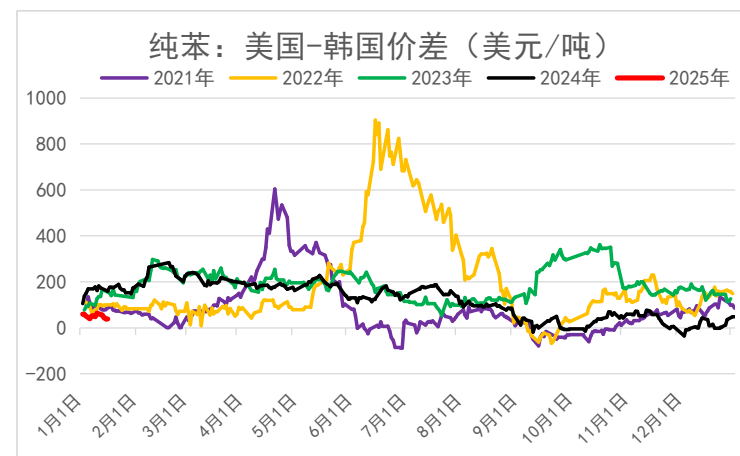
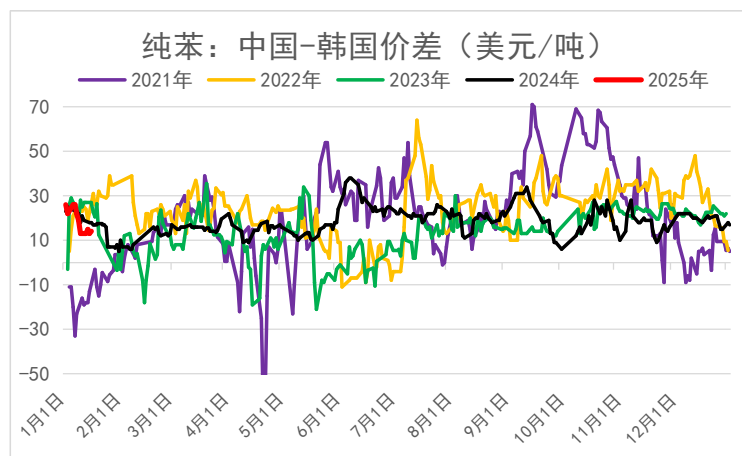
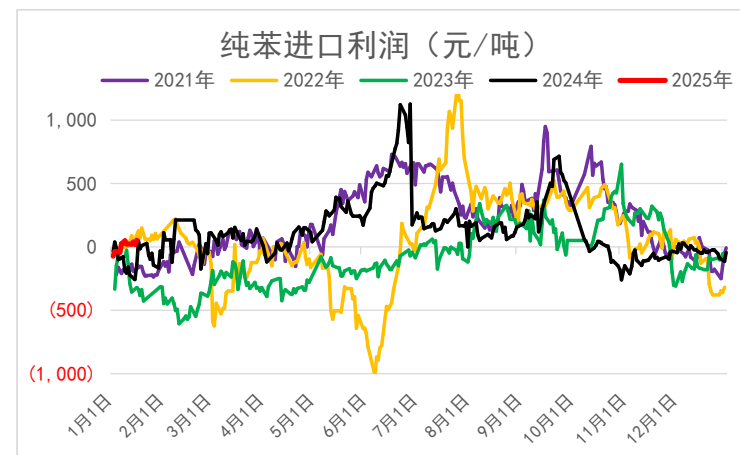
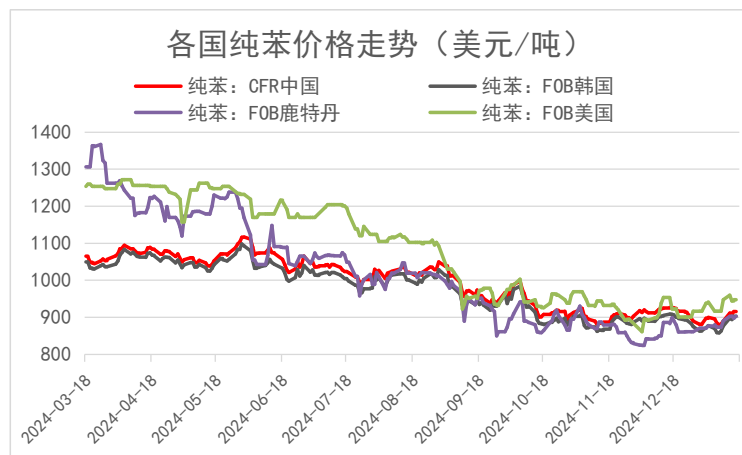


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

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



国内供应：存在一定新投产压力

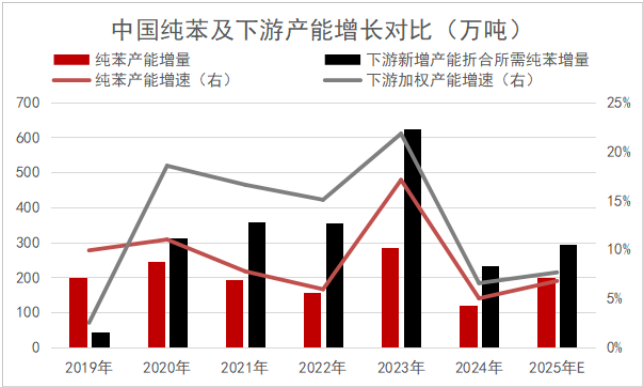


国内石油苯新增产能统计					
省份	公司名称	投产时间	产能	有效月份	有效产能
河南	濮阳中汇	2024年3月	12	9	9
山东	金诚石化	2024年5月	10	7	6
辽宁	恒力石化（装置改造）	2024年7月	40	5	17
天津	中石化英力士	2024年11月	14	1	1
山东	裕龙石化重整一期	2024年12月	20	0	0
山东	裕龙石化裂解一期	2024年12月	25	0	0
辽宁	锦西石化（建成未投）	2024年6月	5	0	0
辽宁	锦州石化（建成未投）	2024年8月	5	0	0
2024年新增产能合计			121	/	33
山东	裕龙石化重整二期	2025年Q1	20	9	15
山东	京博石化	2025年Q1	10	9	8
广东	埃克森美孚（惠州）	2025年Q1	20	9	15
山东	裕龙石化裂解二期	2025年Q2	25	6	13
浙江	宁波大榭	2025年Q2	10	6	5
山东	烟台万华	2025年Q2	15	6	8
吉林	吉林石化	2025年Q3	18	3	5
山东	裕龙石化歧化	2025年Q4	50	0	0
广西	广西石化	2025年Q4	18	0	0
广东	巴斯夫	2025年Q4	15	0	0
2025年新增产能合计			201	/	67

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-置换	2024年5月	20	0	0
河南	濮阳盛源	2024年7月	15	5	6
宁夏	宝廷新材料	2024年10月	30	2	5
2024年新增产能合计			45	/	11
广西	宏坤新材料	2025年Q1	20	9	15
甘肃	甘肃首途	2025年Q1	10	9	8
宁夏	宁夏同德爱心	2025年Q1	5	9	4
2025年新增产能合计			35	/	26

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

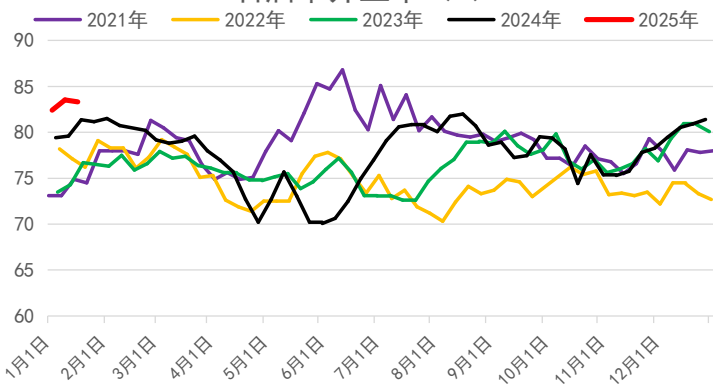
下游产能投放：扩能速度放缓，量级仍大于纯苯



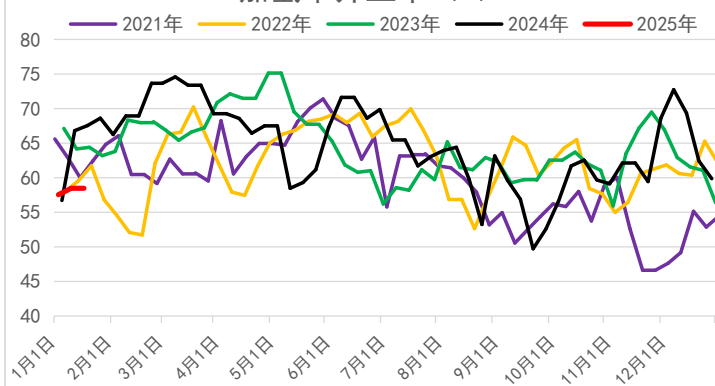
国内纯苯五大下游新增产能统计（万吨）														
己内酰胺			酚酮			苯胺			己二酸			苯乙烯		
公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能	公司名称	投产时间	产能
湖南石化	2024年3月	30	万华化学	2024年8月	7				华鲁恒升	2024年11月	20	盛虹炼化	2024年10月	45
鲁西化工	2024年7月	30	富宇化工	2024年10月	15				裕龙石化	2024年12月	50			
湖北三宁	2024年9月	40												
华鲁恒升	2024年9月	10												
兖矿鲁南	2024年11月	5												
2024年新增产能合计		115	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		95
山西璐宝#2	2025年Q1	5	镇海炼化	2025年Q1	40	福建万华	2025年Q2	36	平煤神马	2025年Q2	7	京博石化	2025年Q1	67
永荣科技	2025年Q1	10	吉林石化	2025年Q3	35				安徽昊源	2025年Q3	16	吉林石化	2025年Q4	50
恒逸#1	2025年Q2	30												
恒逸#2	2025年Q3	30												
2025年新增产能合计		75	2025年新增产能合计		75	2025年新增产能合计		36	2025年新增产能合计		23	2025年新增产能合计		117

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 (%)

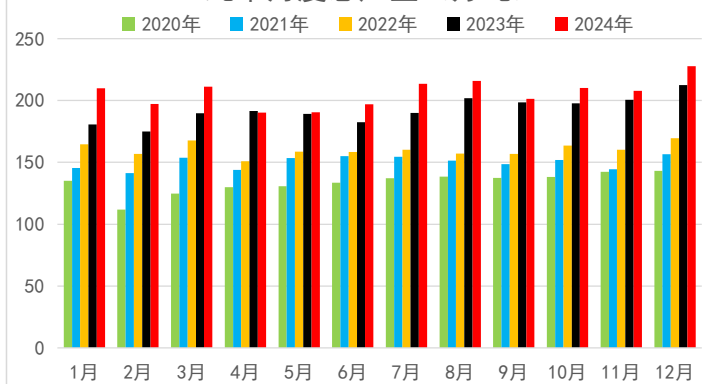


加氢苯开工率 (%)

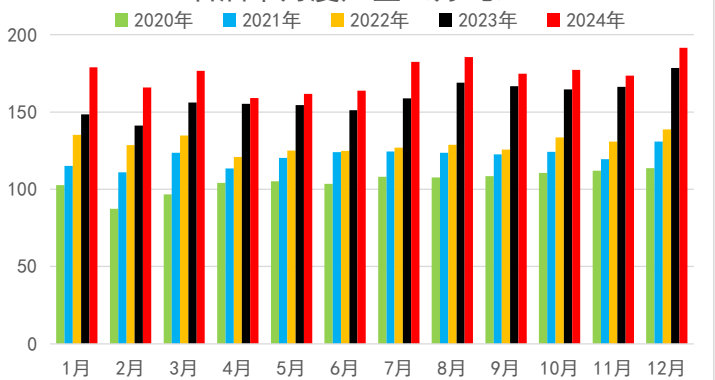


□ 据统计，12月石油苯和加氢苯产量分别为191.5万吨、36.4万吨，总产量合计为227.9万吨。

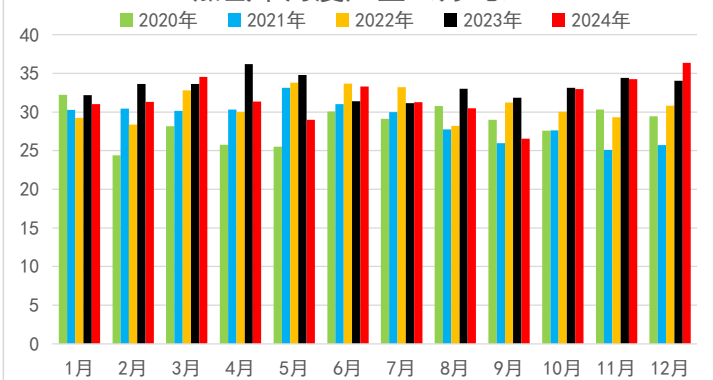
纯苯月度总产量 (万吨)



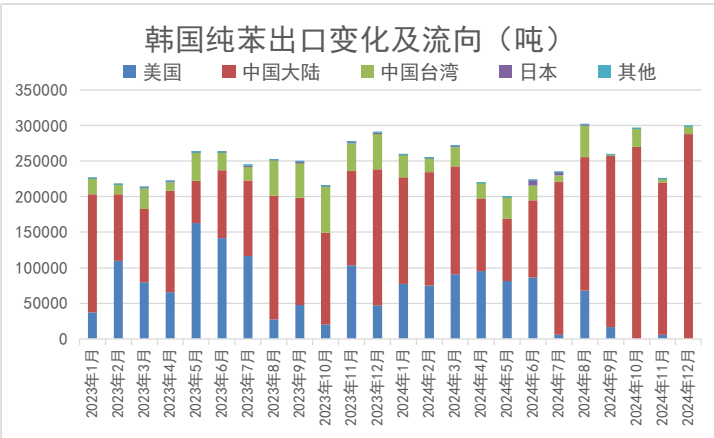
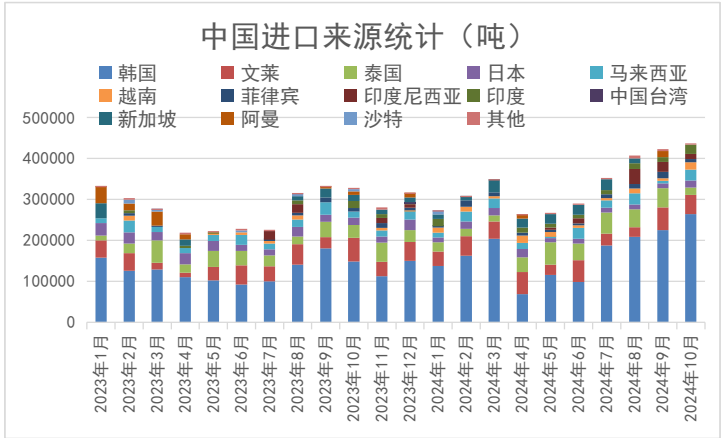
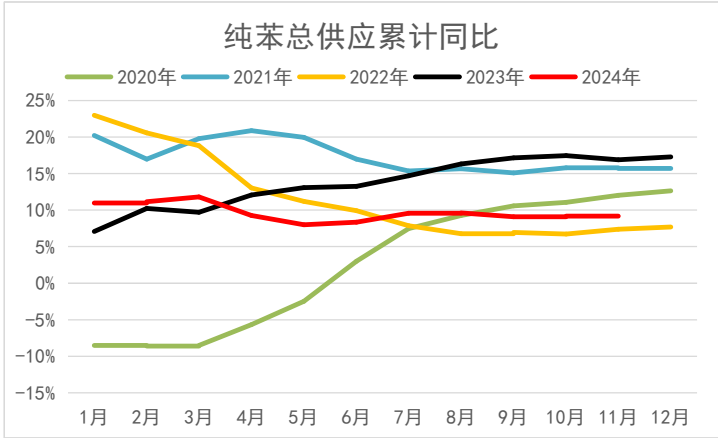
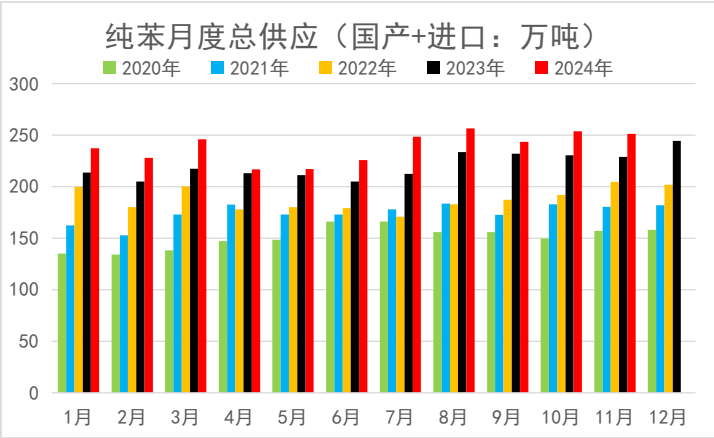
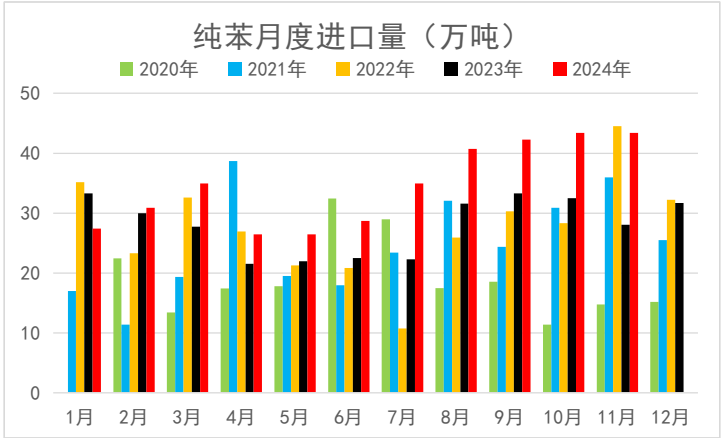
石油苯月度产量 (万吨)



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

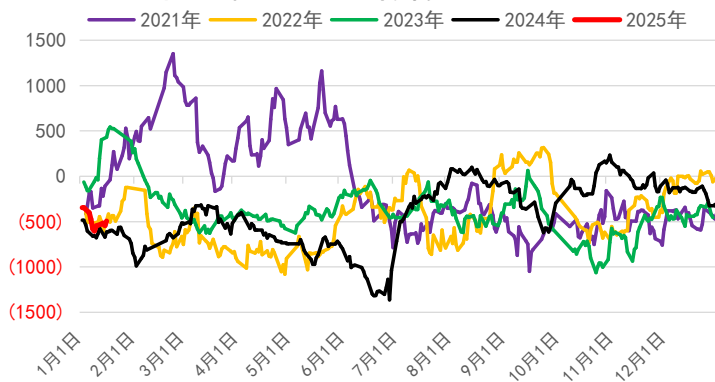


- 11月，纯苯净进口在43.39万吨，环比维持高位，主要来源于韩国、文莱、新加坡等地。
- 纯苯合计总供应在251.3万吨，累计同比9.3%。

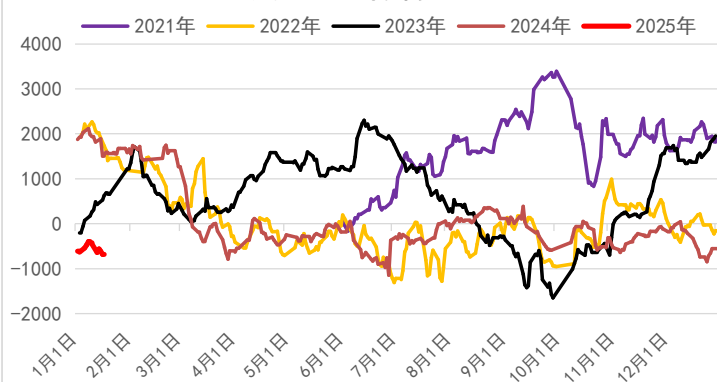
下游利润：多个下游供需两弱，估值整体表现不佳



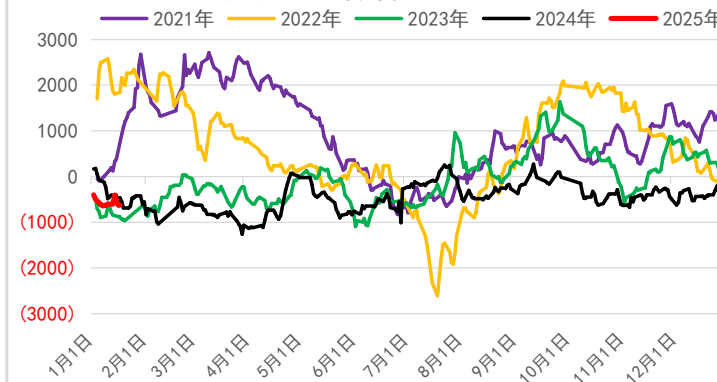
苯乙烯非一体化利润（元/吨）



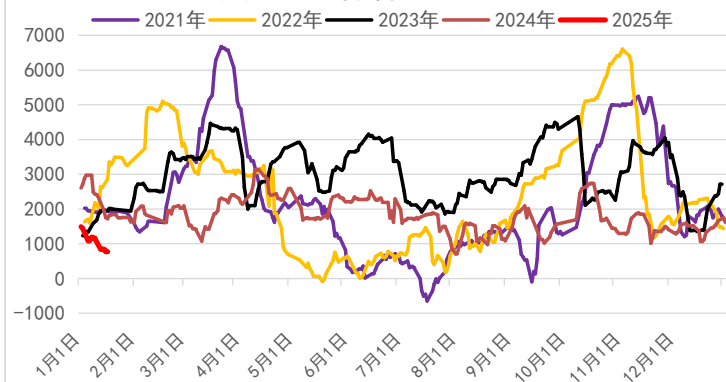
己内酰胺生产利润（元/吨）



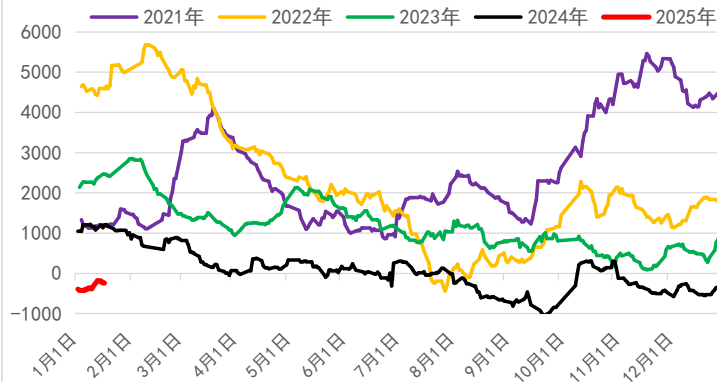
酚酮生产利润（元/吨）



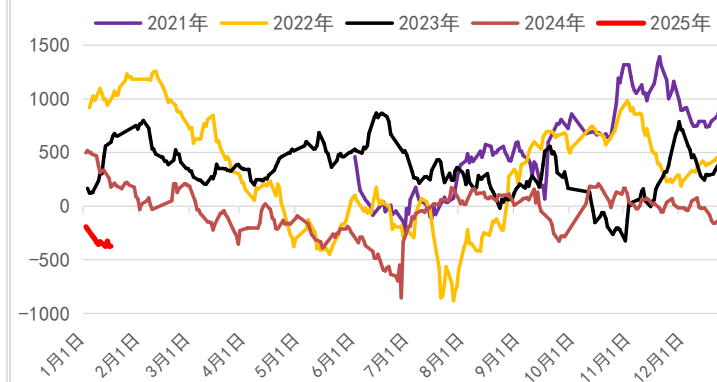
苯胺生产利润（元/吨）



己二酸生产利润（元/吨）



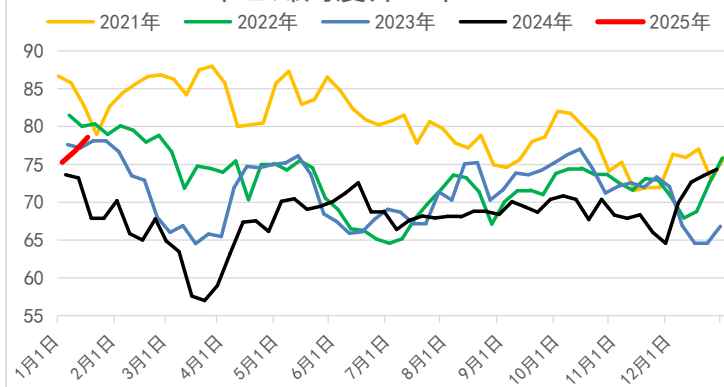
纯苯下游加权利润（元/吨）



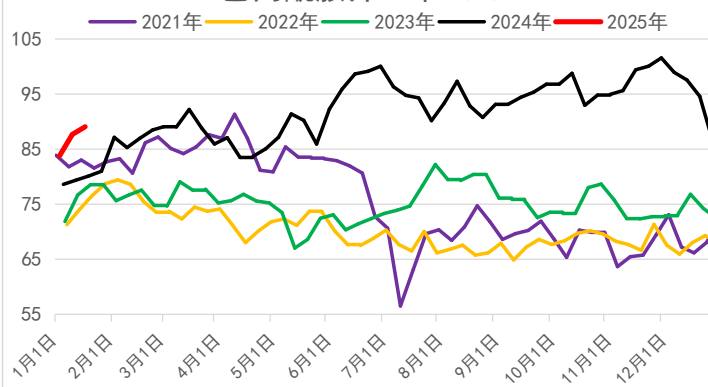
下游开工：多个下游提负，加权开工上行



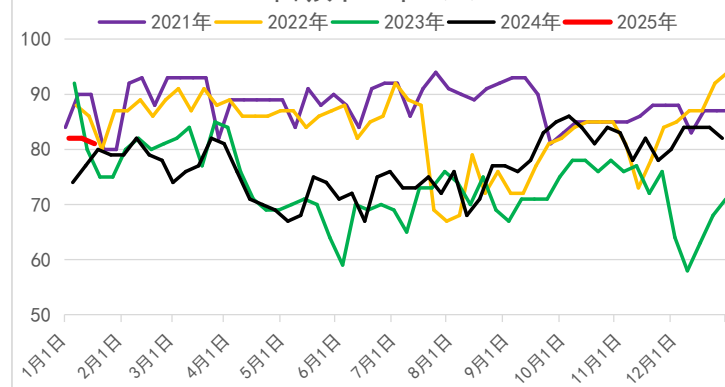
苯乙烯周度开工率 (%)



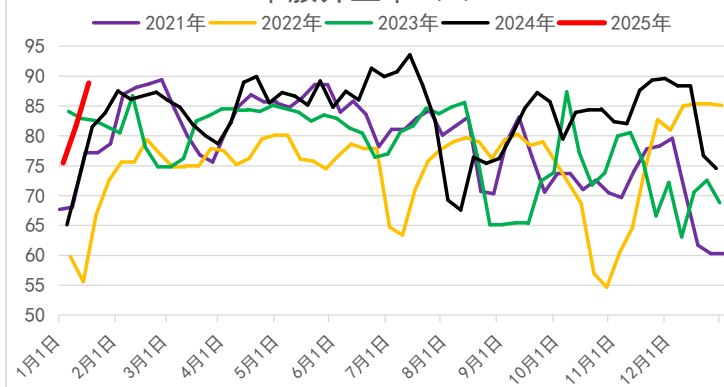
己内酰胺开工率 (%)



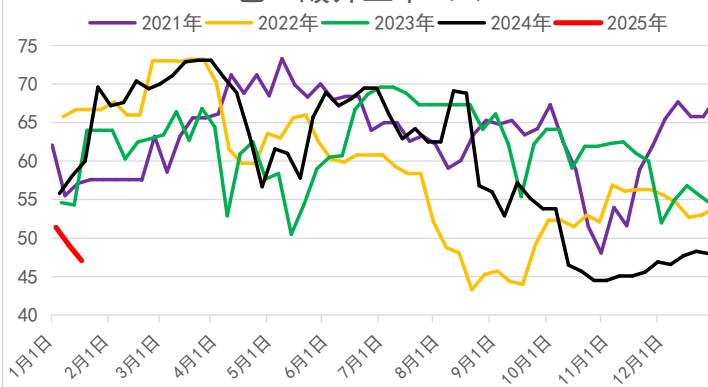
苯酚开工率 (%)



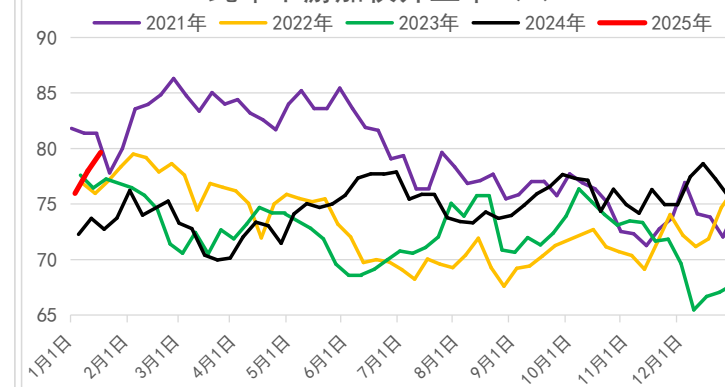
苯胺开工率 (%)



己二酸开工率 (%)



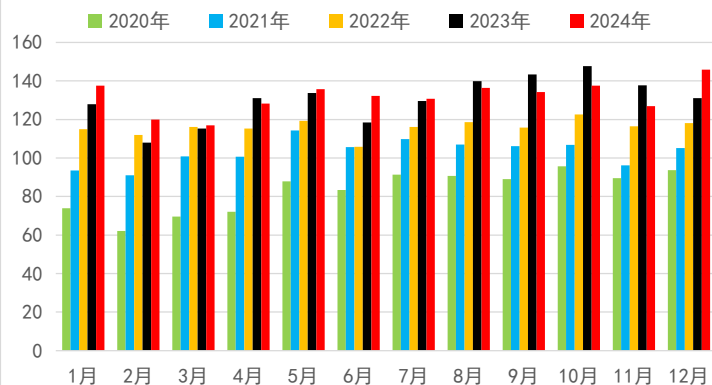
纯苯下游加权开工率 (%)



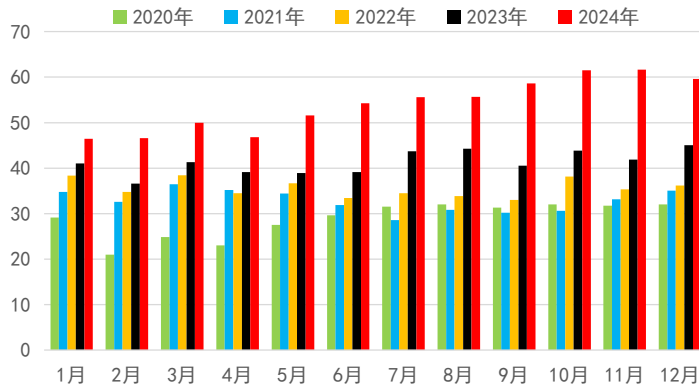
下游产量：12月总需求折纯苯263万吨，环比增加16万吨



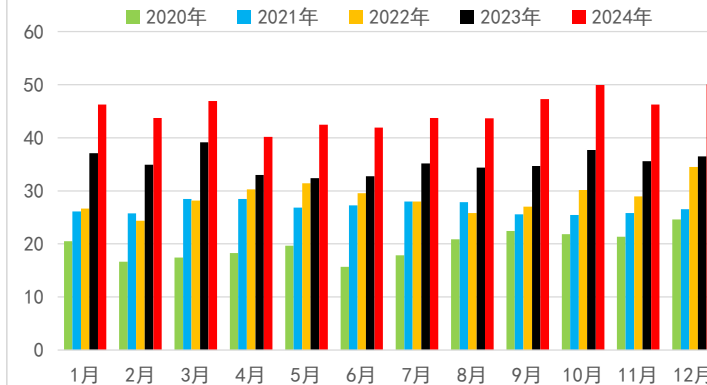
苯乙烯月度产量（万吨）



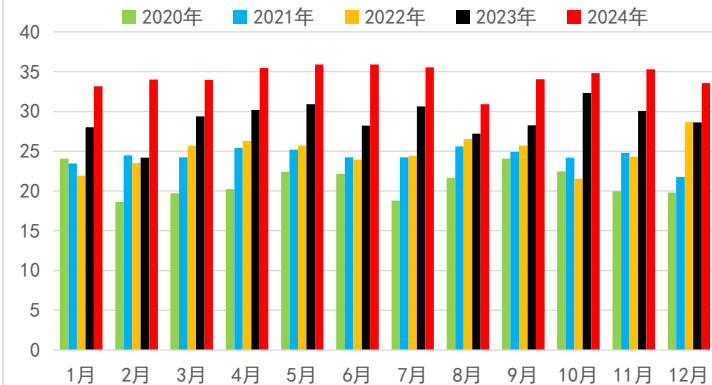
己内酰胺月度产量（万吨）



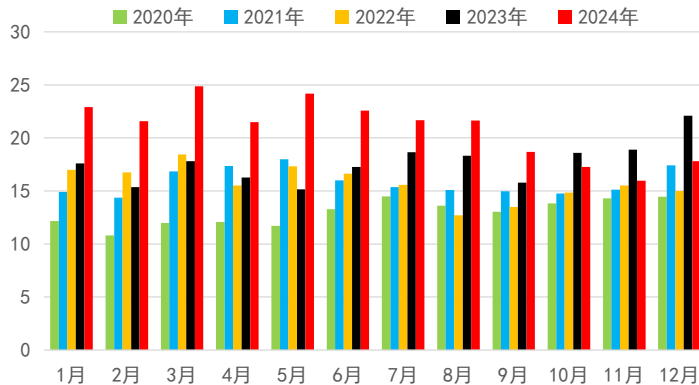
苯酚月度产量（万吨）



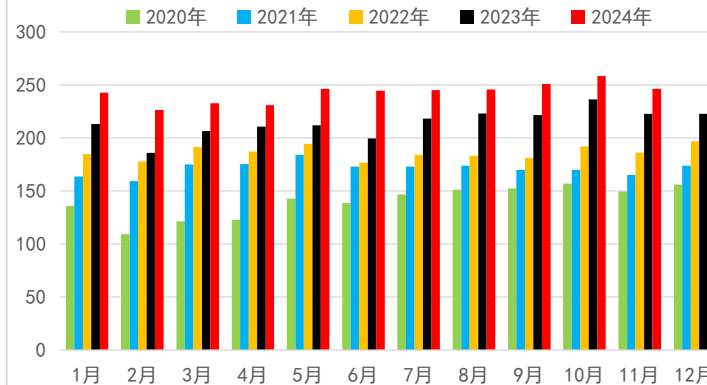
苯胺月度产量（万吨）



己二酸月度产量（万吨）

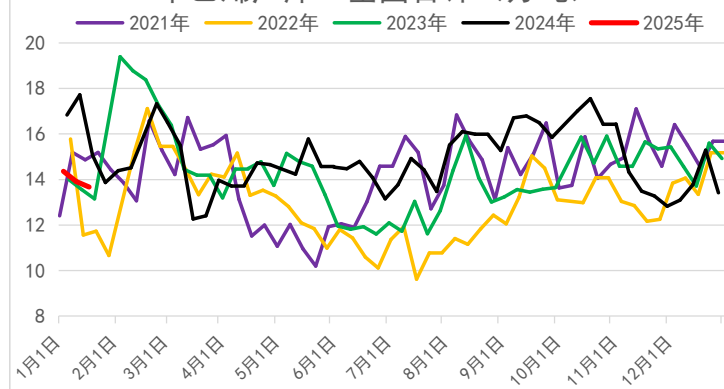


五大下游折纯苯需求量（万吨）

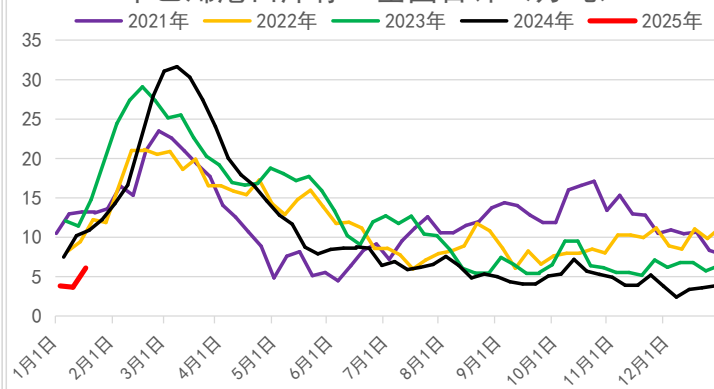


下游成品库存：己内酰胺压力相对大，其他下游仍偏低

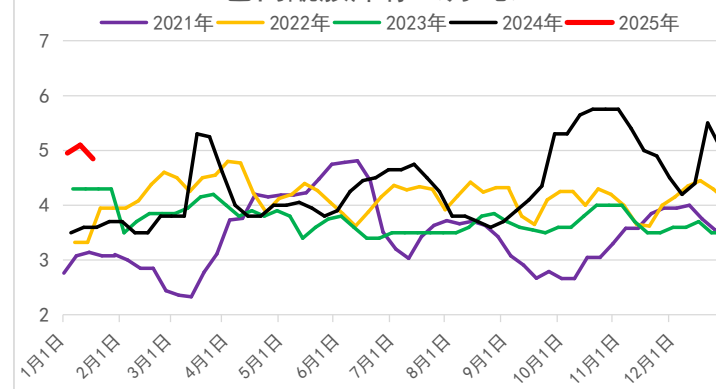
苯乙烯厂库：全国合计（万吨）



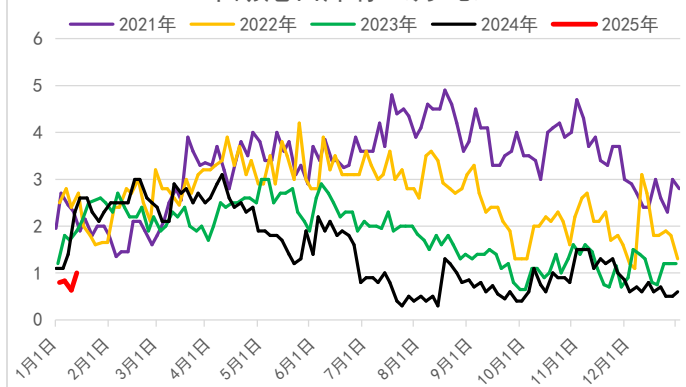
苯乙烯港口库存：全国合计（万吨）



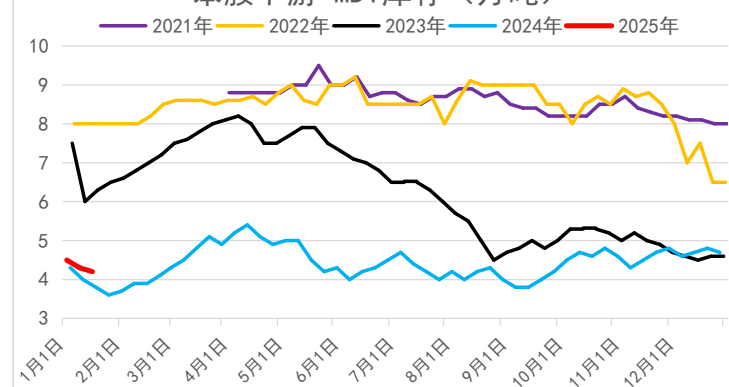
己内酰胺库存（万吨）



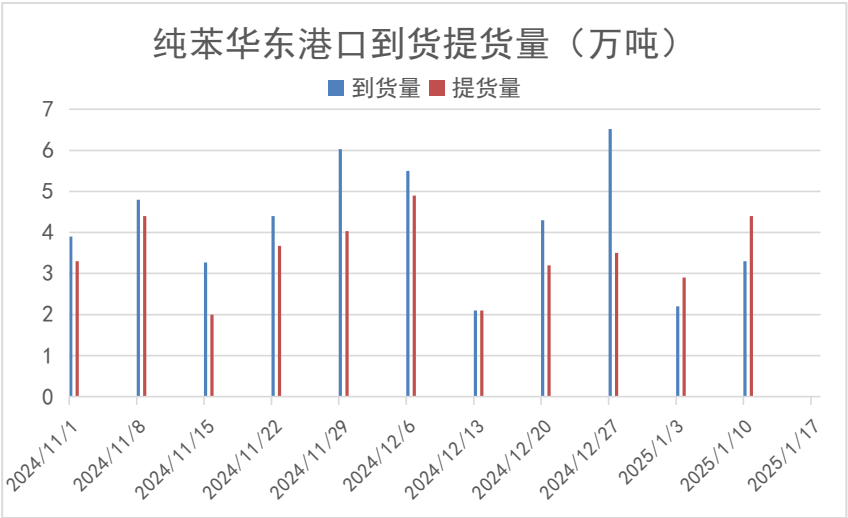
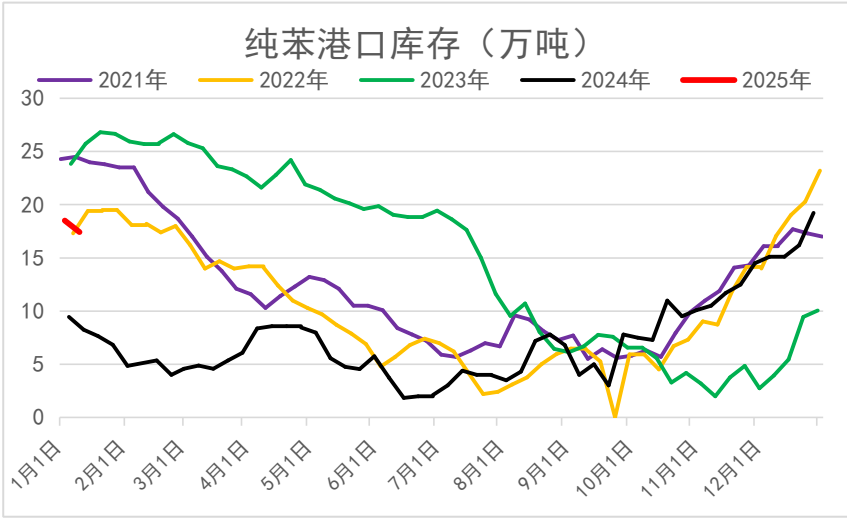
苯酚港口库存（万吨）



苯胺下游-MDI库存（万吨）



港口库存：后两周到港偏少，预计去库



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

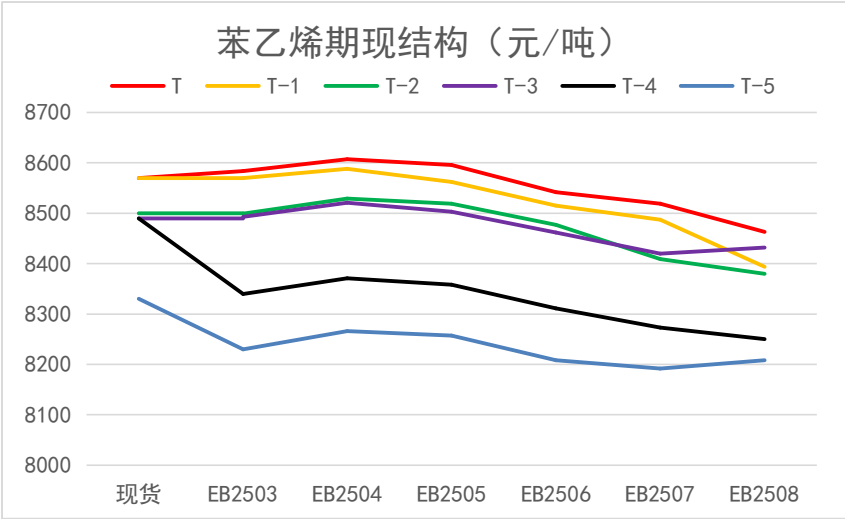
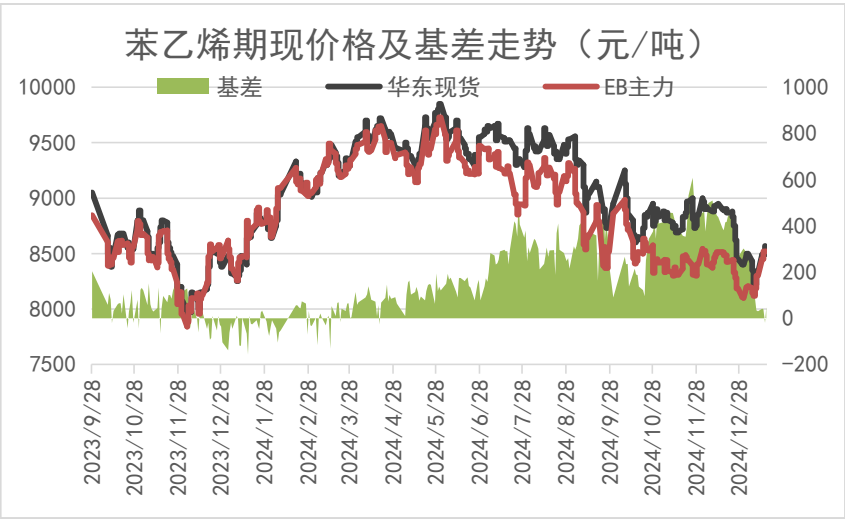
供需平衡表



2025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	184	166	184	177	190	184	198	198	189	197	193	199	2259
加氢苯产量	30	27	30	30	31	30	31	31	30	31	30	31	365
纯苯净进口量	43	40	38	35	35	35	38	40	40	41	43	43	471
2025总供应	257	233	252	243	256	249	267	269	260	269	267	274	3095
2023总供应	237	228	246	217	217	226	246	257	244	254	251	271	2894
累计同比	8.2%	5.3%	4.2%	6.0%	8.3%	8.6%	8.6%	8.1%	7.9%	7.7%	7.6%	7.0%	7.0%
苯乙烯产量	144	126	136	139	147	143	141	147	142	144	138	144	1691
己内酰胺产量	50	48	54	51	54	57	61	58	58	62	60	62	675
苯酚产量	48	45	50	45	48	47	49	49	53	58	53	55	599
苯胺产量	35	35	36	37	38	37	40	35	39	40	40	39	450
己二酸产量	18	16	18	18	18	18	18	18	18	19	19	19	217
2025下游折纯苯需求	251	230	251	246	259	257	266	263	264	278	265	274	3105
2024下游折纯苯需求	243	226	233	231	246	244	245	246	251	258	246	263	2932
累计同比	3.3%	2.6%	4.3%	4.9%	5.0%	5.0%	5.5%	5.7%	5.7%	5.9%	6.1%	5.9%	5.9%
供需差	6	3	1	-4	-3	-9	2	6	-5	-8	1	0	-10

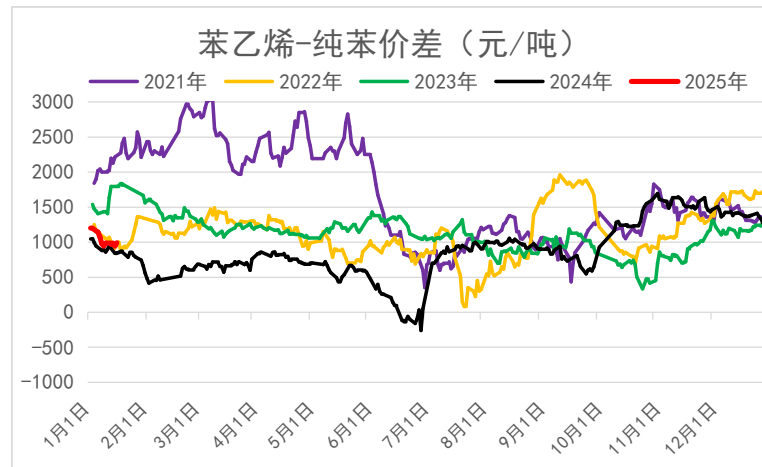
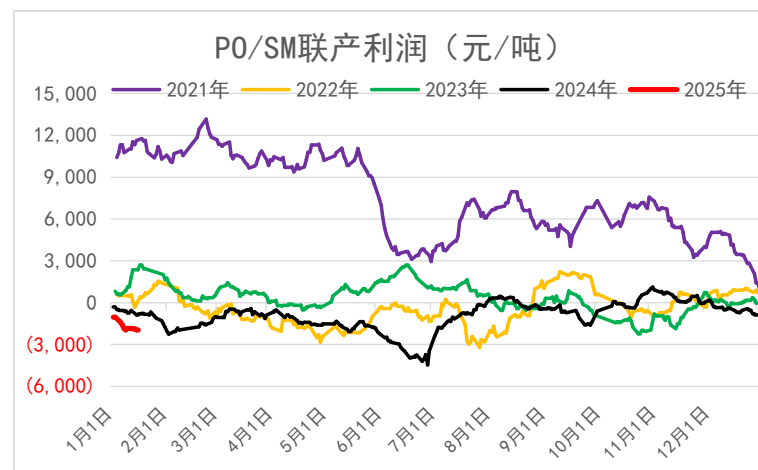
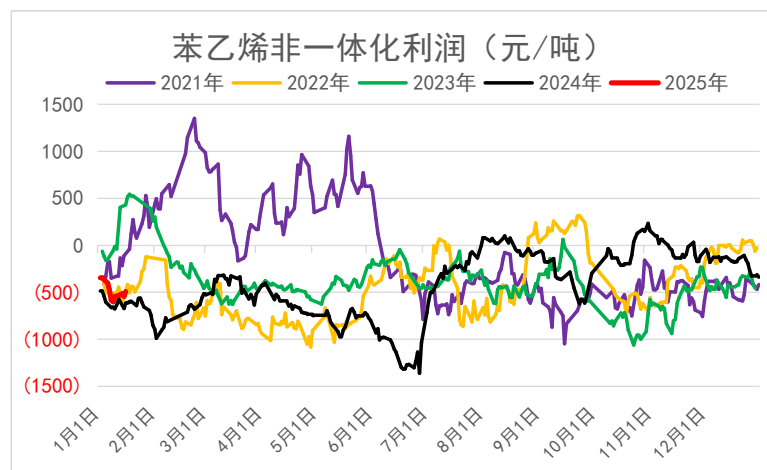
二、苯乙烯产业链数据梳理

行情回顾：跟随原料上涨，基差继续收之平水

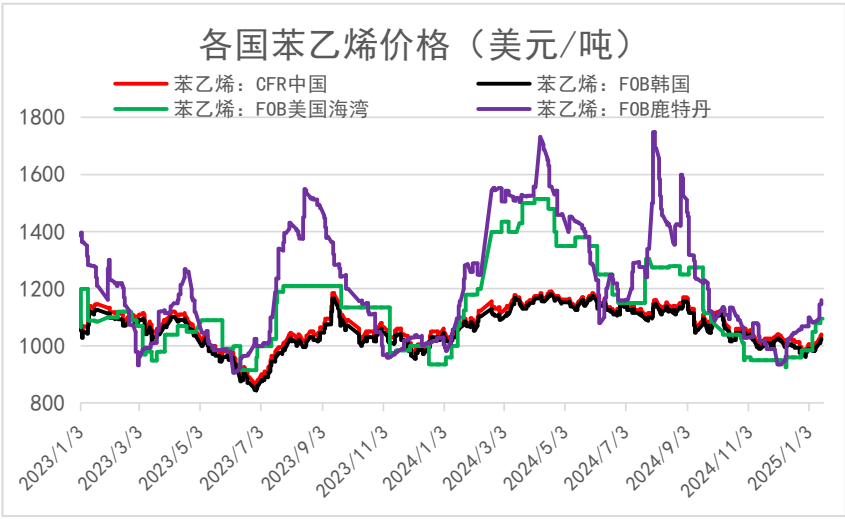
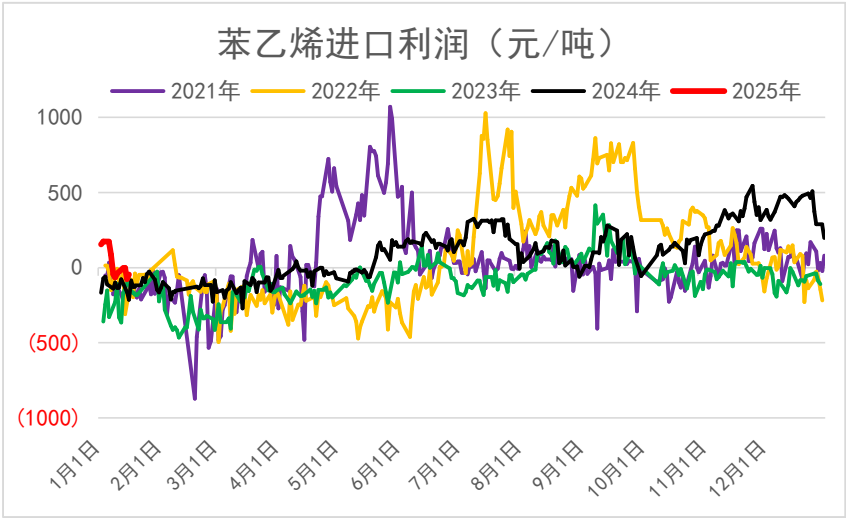


资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

利润价差：供应增长反制估值，利润再度收窄



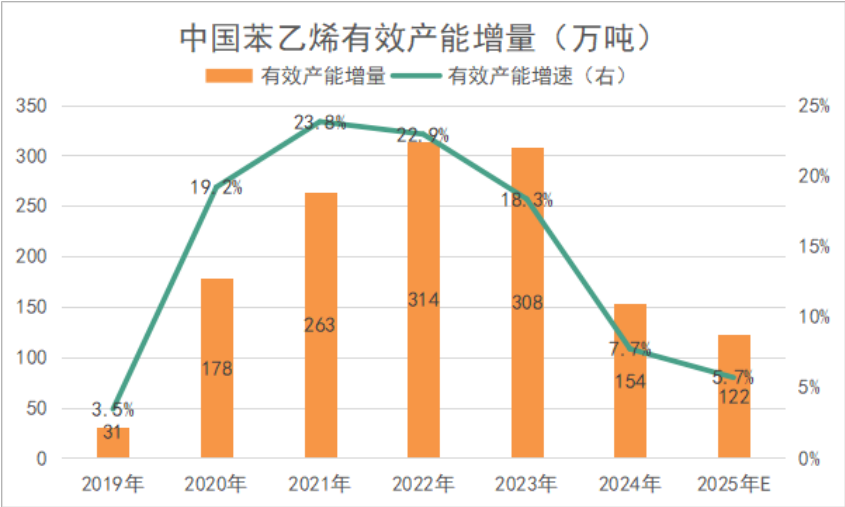
进口利润：视为边际影响因素之一



国内供应：截至明年一季度，待投量偏多



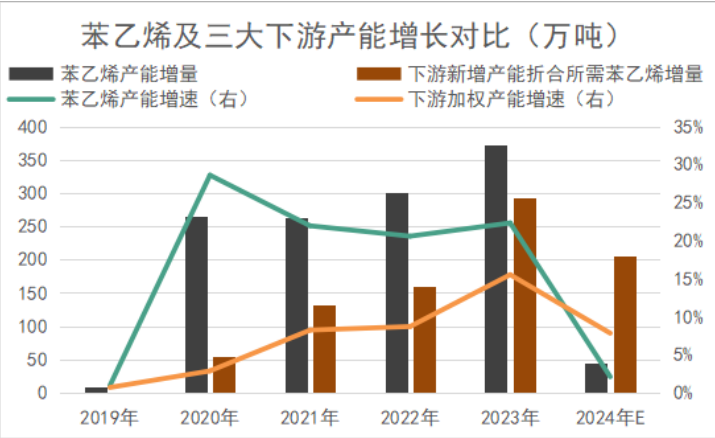
国内苯乙烯新增产能统计						
省份	公司名称	工艺路线	投产时间	产能	有效月份	有效产能
江苏	盛虹炼化	PO/SM联产	2024年10月	45	2	8
山东	裕龙石化	乙苯脱氢	2024年12月	50	0	0
2024年新增产能合计				95	/	8
山东	京博石化	乙苯脱氢	2025年Q1	67	9	50
吉林	吉林石化	乙苯脱氢	2025年Q4	50	0	0
2025年新增产能合计				117	/	50



□ 近期裕龙石化投产落实，施加压力。

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

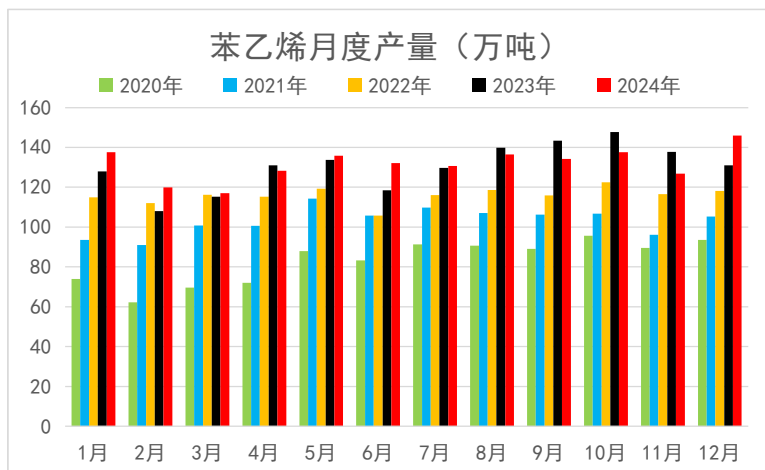
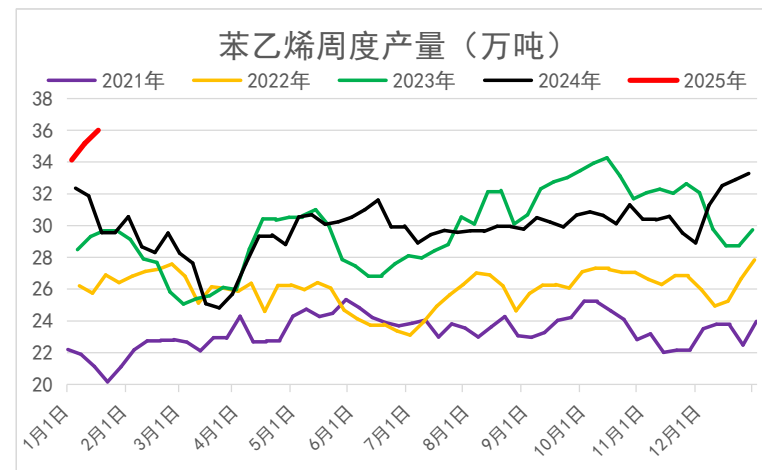
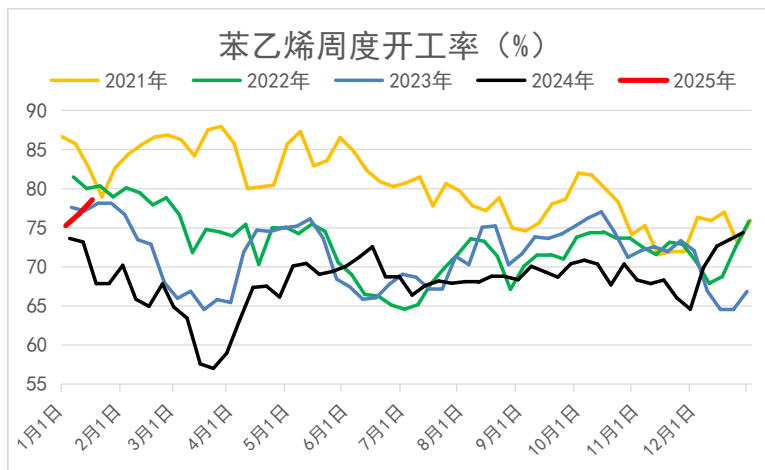
上下游产能对比：下游新产能相较更多，但时有推迟发生



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
赛宝龙	2025年Q1	30	浙石化3线	2025年Q1	30	山东航辉	2025年Q4	12
惠州仁信	2025年Q1	20	裕龙石化	2025年Q2	60			
河南网塑	2025年Q1	60	浙石化4线	2025年Q2	30			
上海赛科	2025年Q3	12	上海高桥	2025年Q2	7.5			
独山子石化	2025年Q4	4	大庆石化	2025年Q4	20			
			吉林石化	2025年Q4	60			
			山东亿科	2025年Q4	22.5			
			中石化英力士	2025年Q4	30			
			广西长科	2025年Q4	50			
2025年新增产能合计		126	2025年新增产能合计		310	2025年新增产能合计		12

资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

国内供应：检修装置陆续回归，开工快速提升



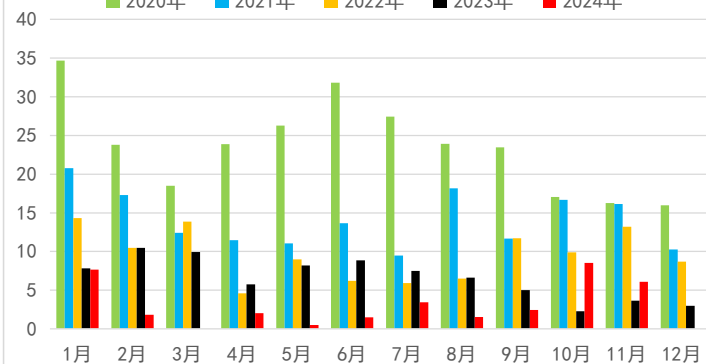
□ 苯乙烯12月份产量在145.9万吨，环比增加19万吨，月度开工水平约74%。12月负荷将有所提升，产量跟随上调。

进出口：11月内盘货源紧张，进口小幅放量



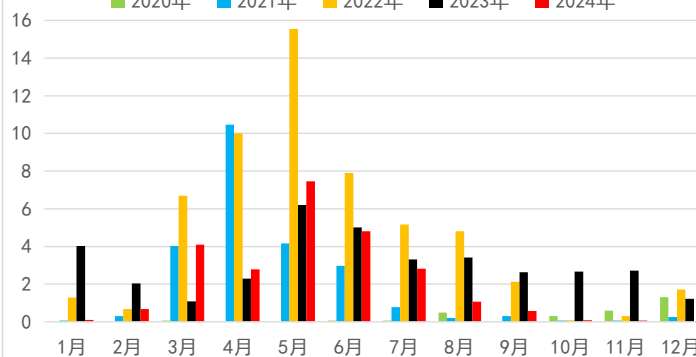
苯乙烯月度进口量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



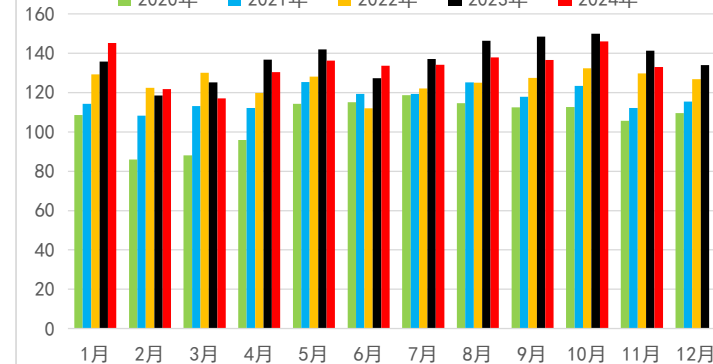
苯乙烯月度出口量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



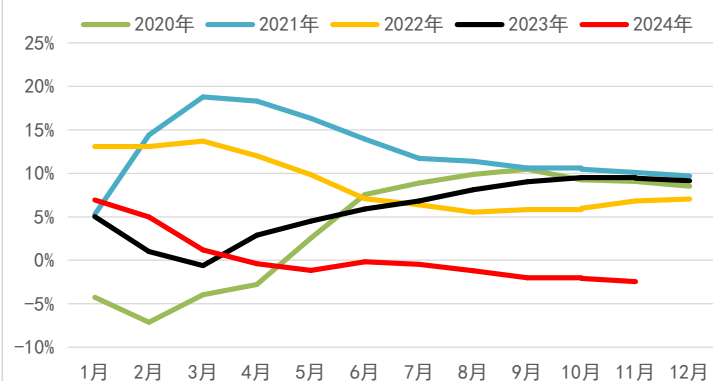
苯乙烯月度总供应（国产+进口：万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年

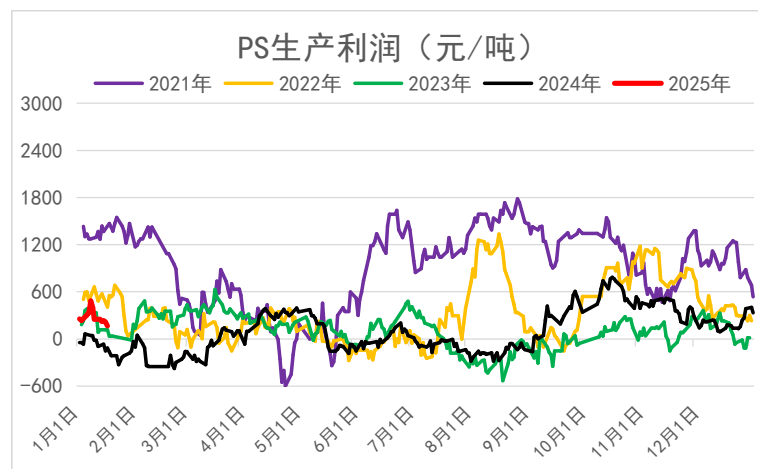
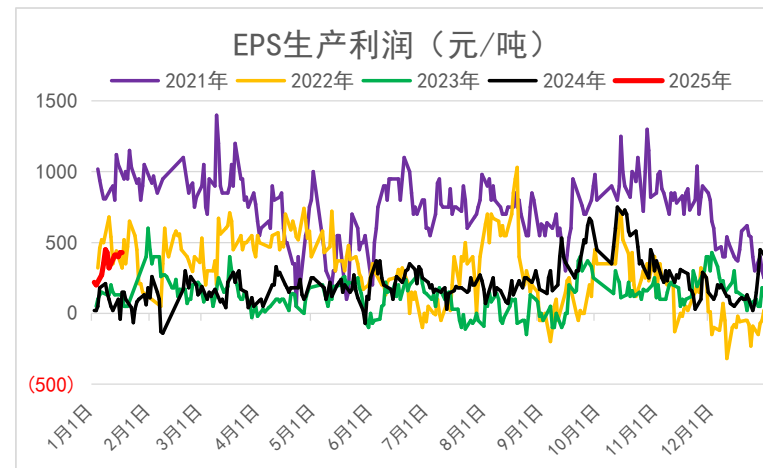
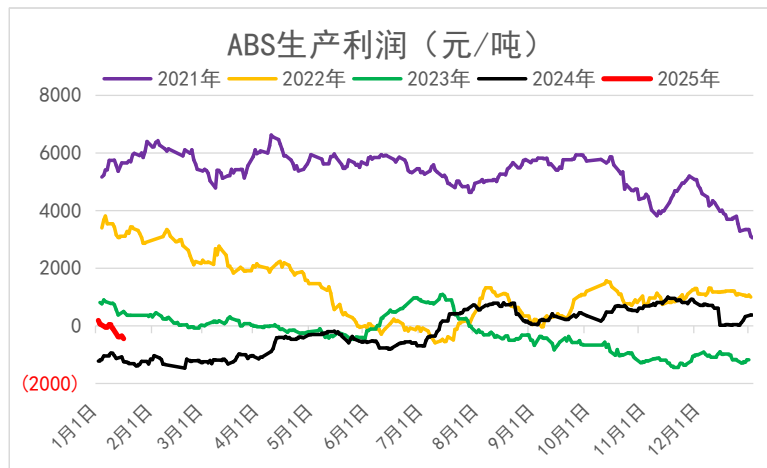


统计发现，11月苯乙烯进口在6.08万吨，出口在0万吨，合计净进口6.08万吨。11月总供应在133万吨，累计同比在-2.4%。

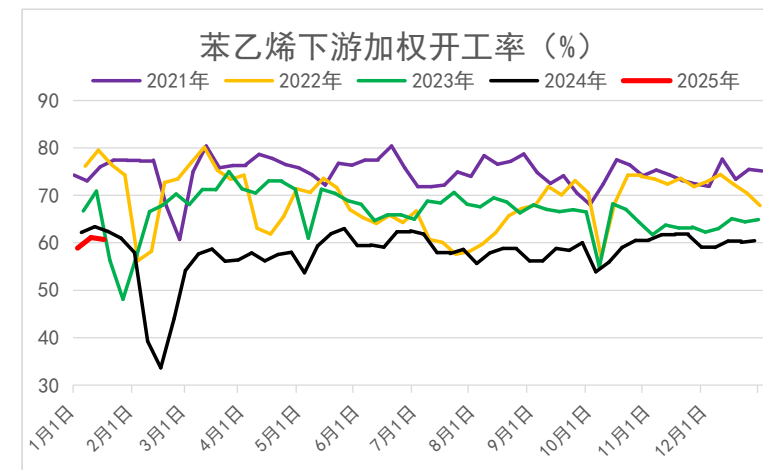
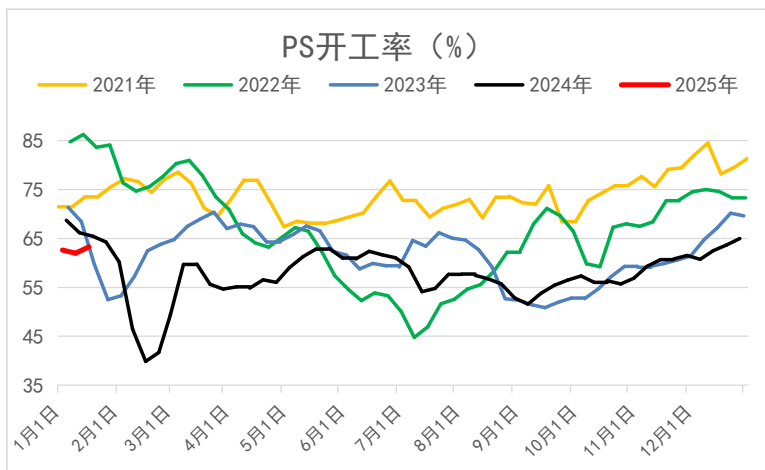
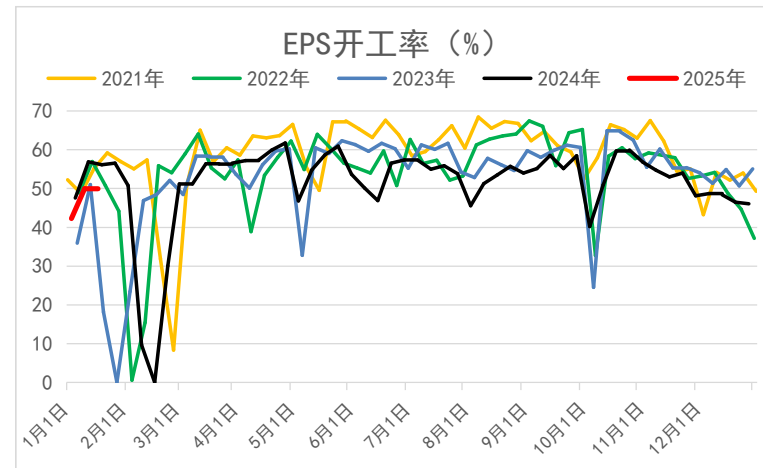
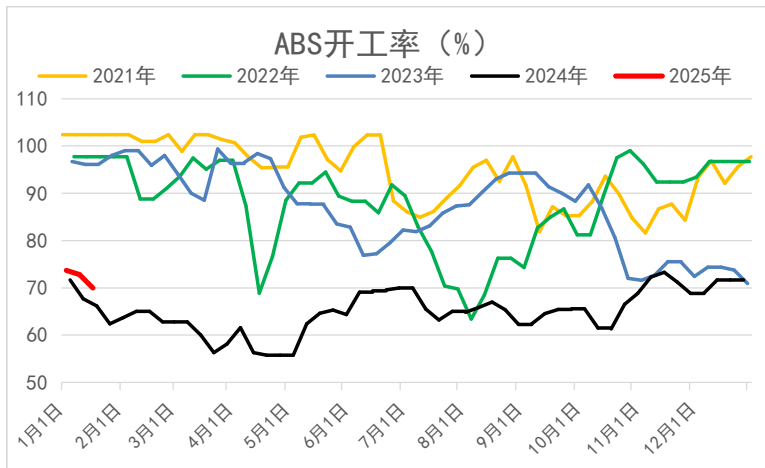
苯乙烯总供应累计同比



下游利润：ABS、PS利润压缩，EPS相对扩张



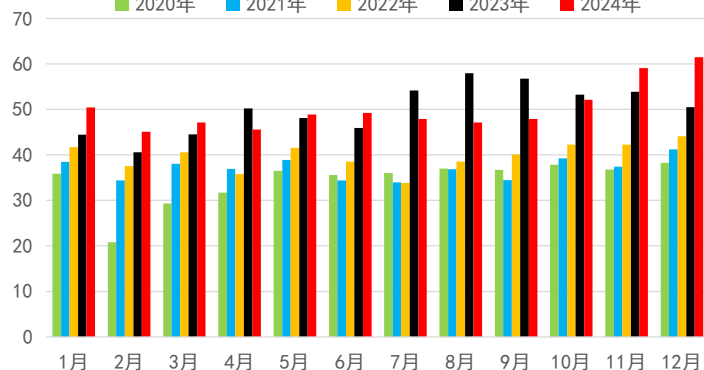
下游开工：即将进入季节性降负阶段，预计开工下行



下游产量：12月ABS和PS增长，EPS减少，总需求增加3万吨

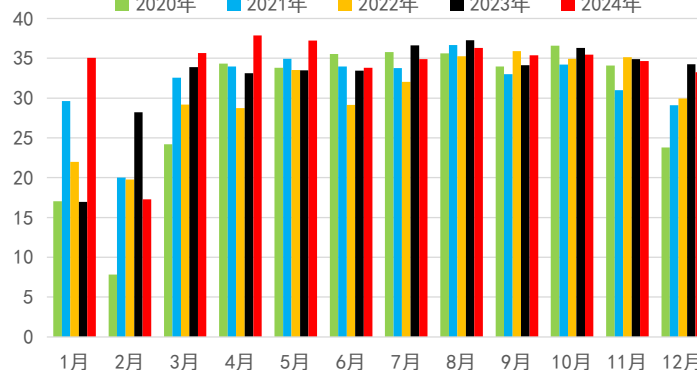
ABS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



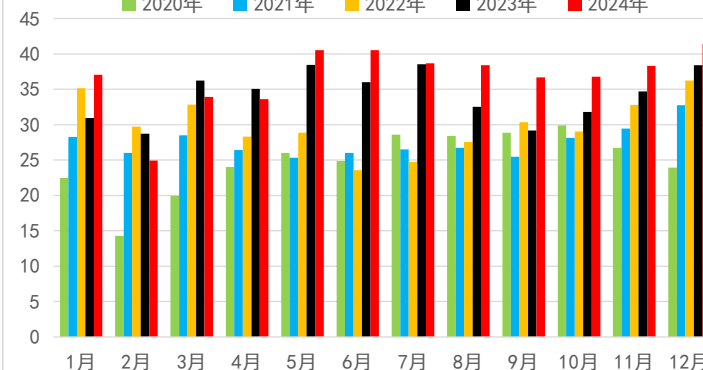
EPS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



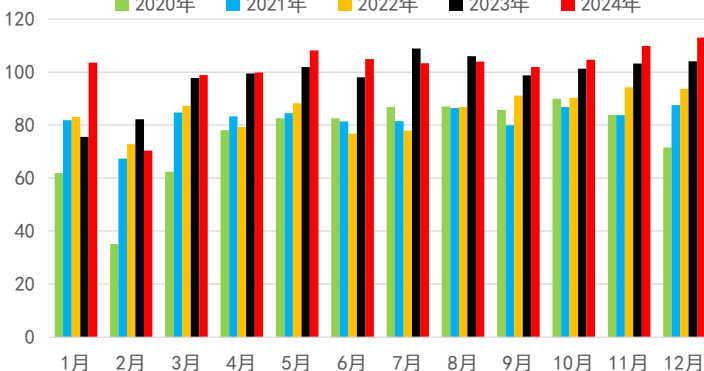
PS月度产量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年



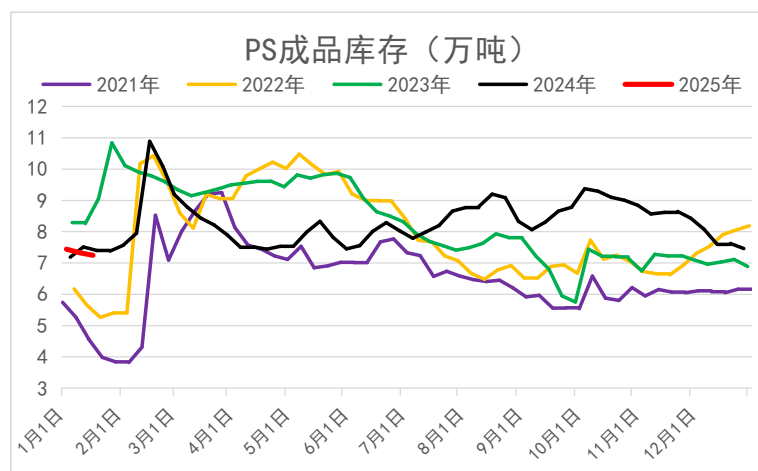
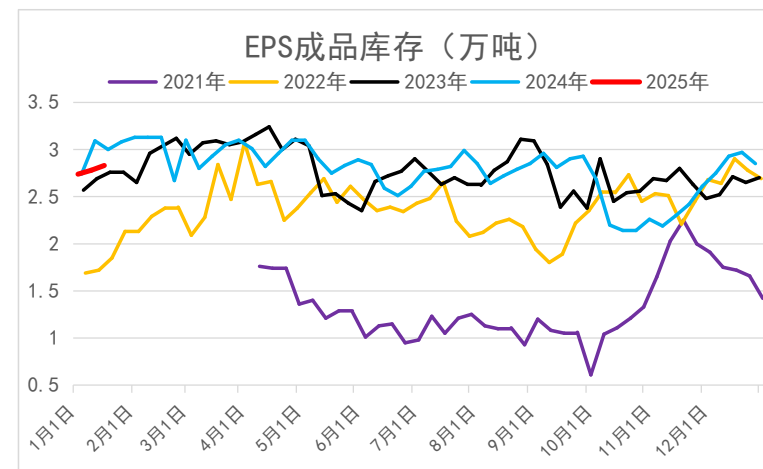
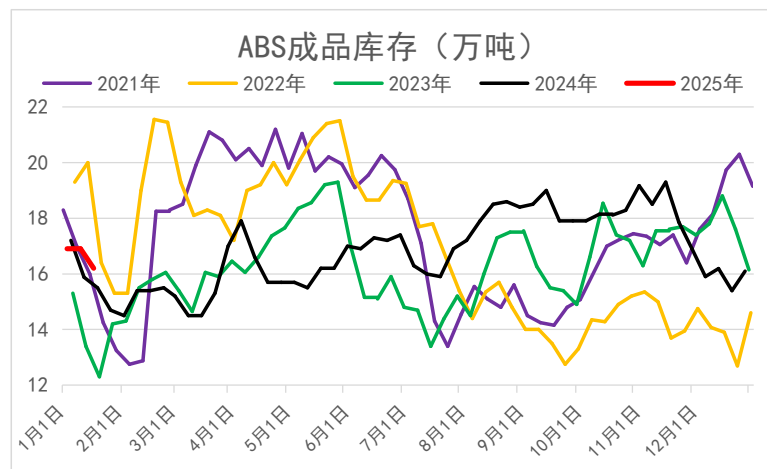
下游折苯乙烯需求量（万吨）

2020年 2021年 2022年 2023年 2024年

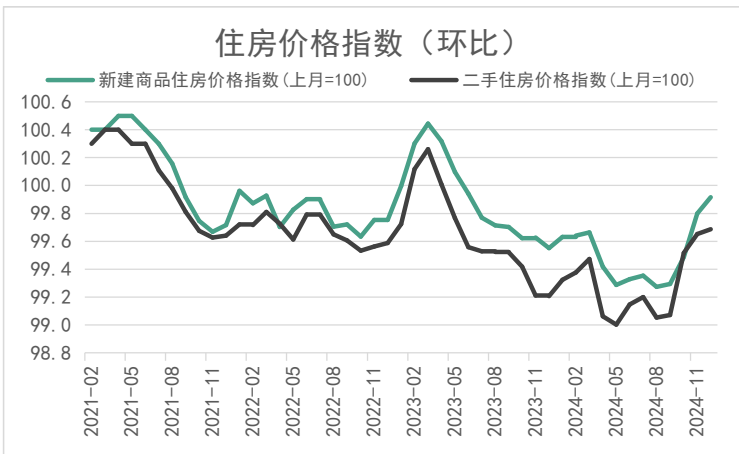
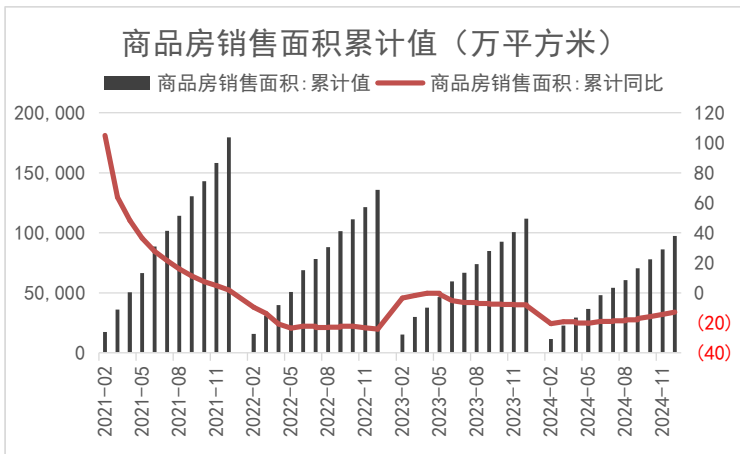
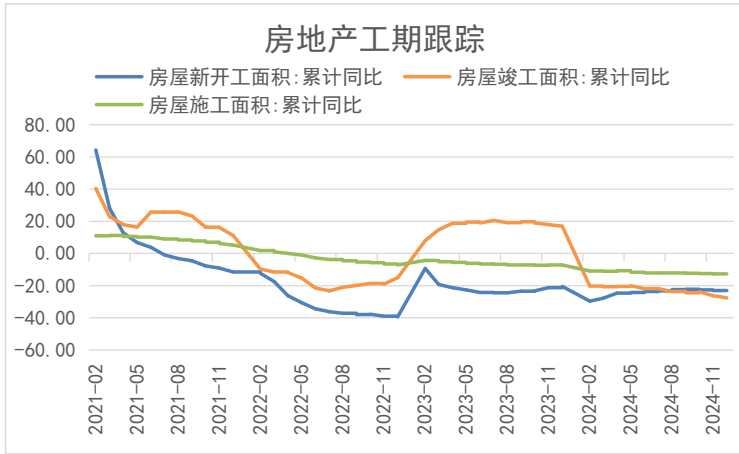
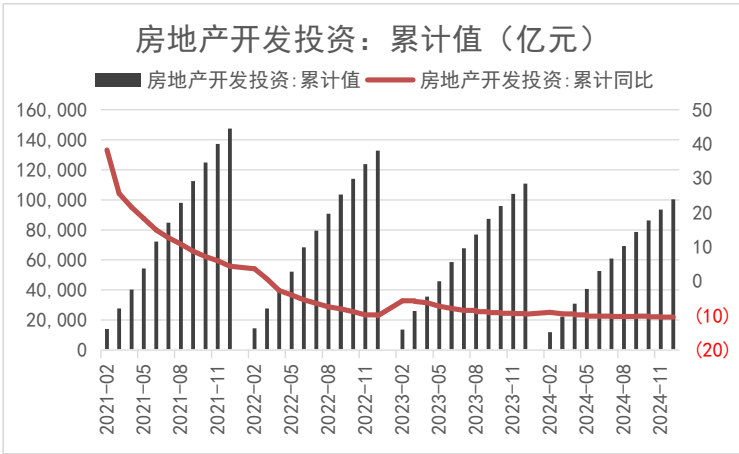
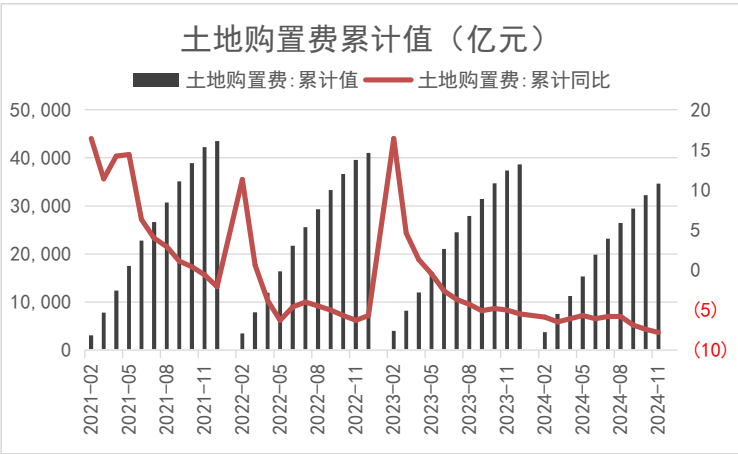


□ 下游产量方面，12月ABS、EPS、PS实际产量分别为61.5万吨、33.3万吨、41.4万吨，折合苯乙烯的需求量为113万吨。

下游成品库存：均处于偏中性位置

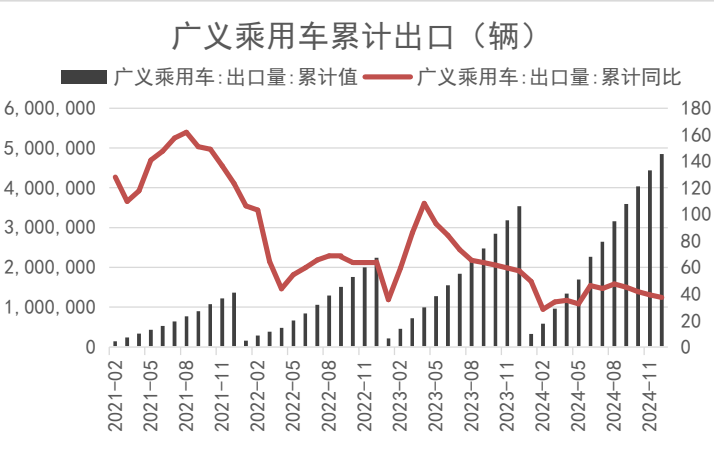
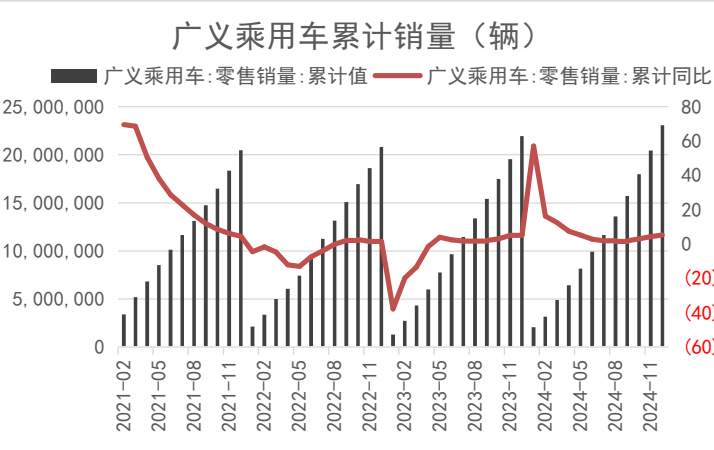
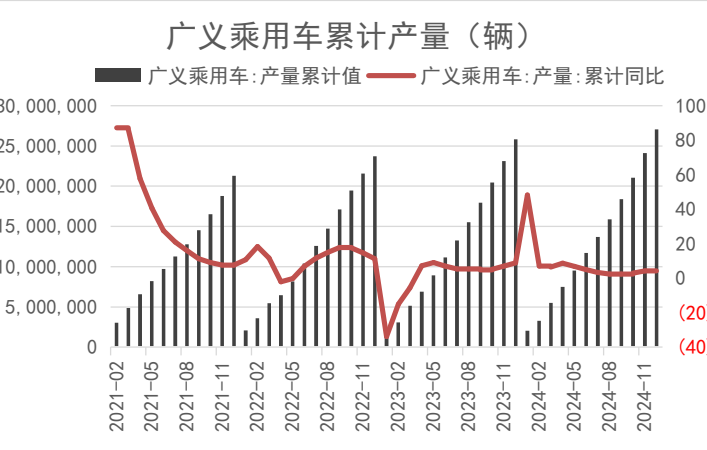
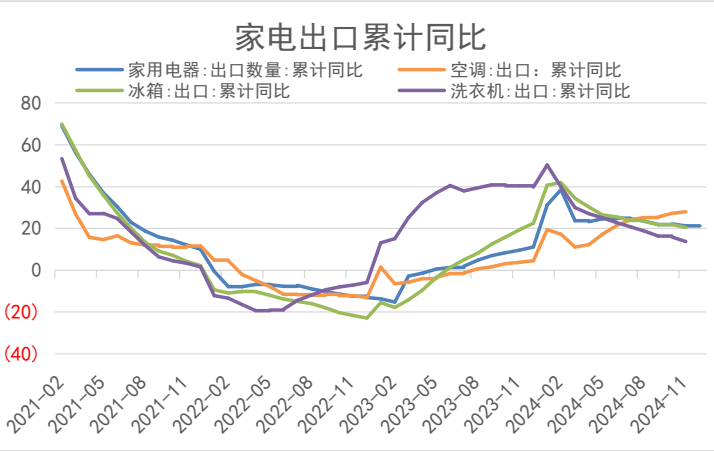
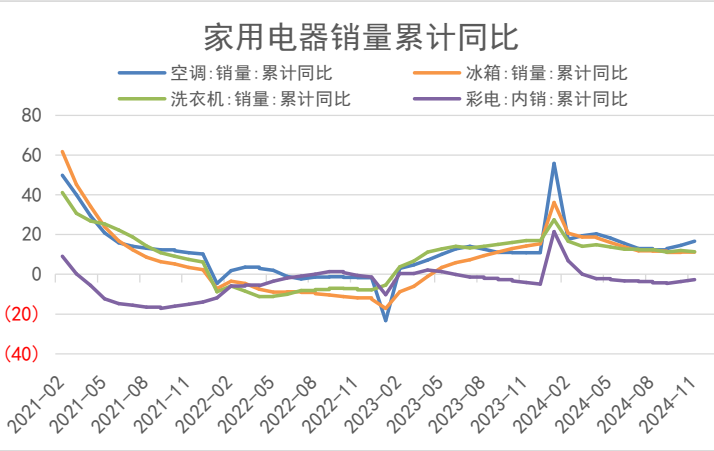
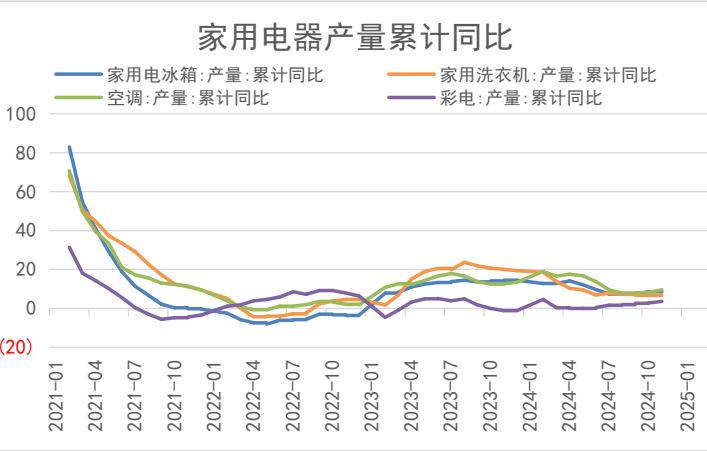


终端需求：政策积极引导，销售有所回暖，其他环节仍偏差



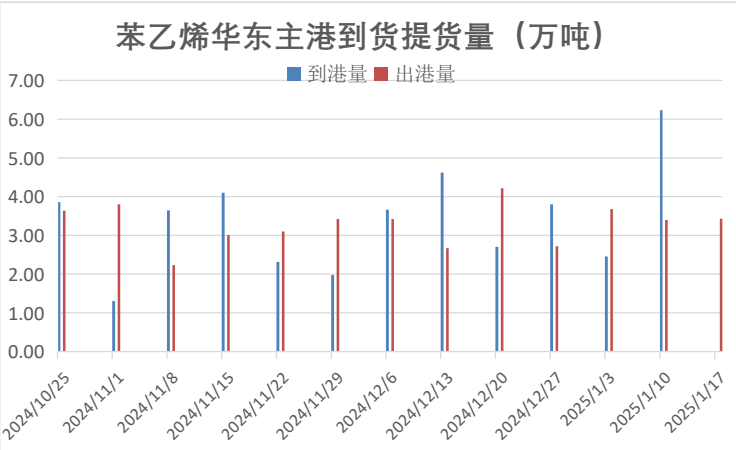
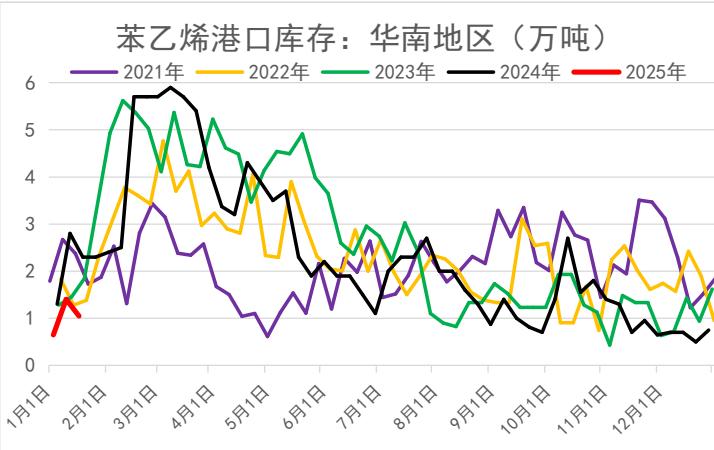
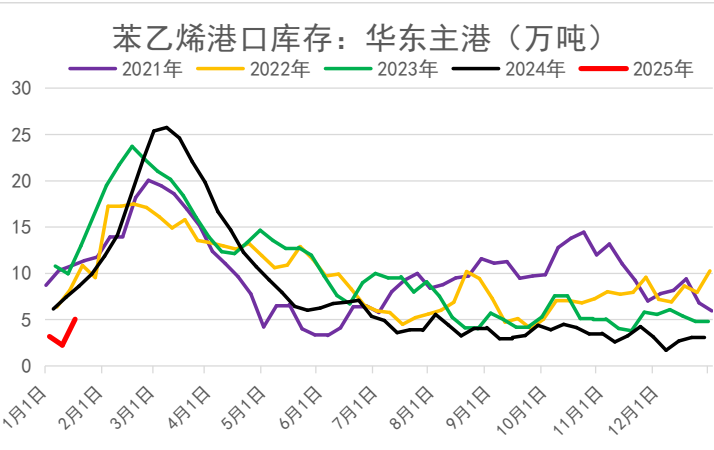
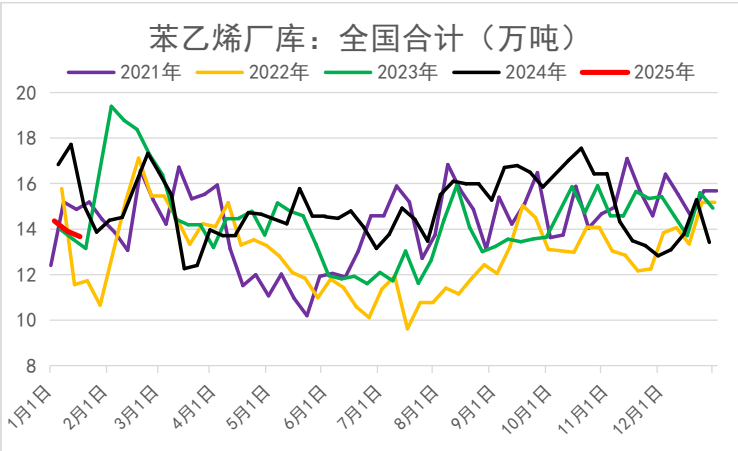
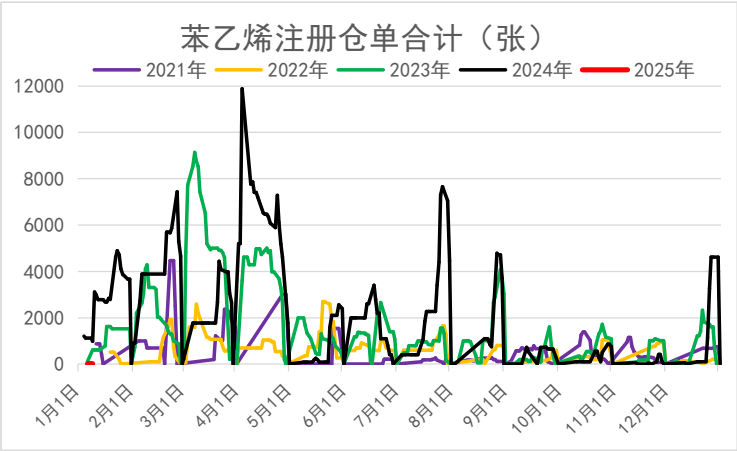
资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

终端需求：家电排产高于往年同期，汽车后劲不足



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新潮期货研究所

库存：进入累库阶段



资料来源：ifind，卓创资讯，隆众资讯，新湖期货研究所

供需平衡表



2025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	144	126	136	139	147	143	141	147	142	144	138	144	1691
苯乙烯净进口量	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12
2025总供应	145	127	137	140	148	144	142	148	143	145	139	145	1703
2024总供应	145	122	117	130	136	134	134	138	137	146	133	148	1620
累计同比	0.1%	1.9%	6.6%	6.7%	7.1%	7.2%	7.0%	7.1%	6.8%	6.0%	5.8%	5.1%	5.1%
EPS产量	35	17	36	38	37	34	35	36	35	35	35	33	407
PS产量	43	28	37	40	47	46	44	44	42	42	44	44	501
ABS产量	54	47	49	50	51	52	52	50	51	55	62	59	633
2025下游折苯乙烯需求	111	75	104	108	116	112	111	111	108	112	118	115	1301
2024下游折苯乙烯需求	104	70	99	100	108	105	103	104	102	105	110	113	1222
累计同比	7.7%	7.0%	6.3%	6.9%	7.0%	6.9%	7.0%	7.0%	6.9%	6.9%	7.0%	6.5%	6.5%
其他下游	36	30	30	39	34	32	30	34	33	42	28	34	404
苯乙烯总需求	148	105	134	148	150	144	142	145	141	154	145	149	1705
期末库存	17	39	43	34	32	32	32	36	37	28	21	18	/
供需差	-3	22	3	-8	-3	0	0	4	1	-9	-6	-4	-2

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

