

期货新品种纯苯专题报告（二）：产业链格局

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F3040852

投资咨询：Z0010294

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

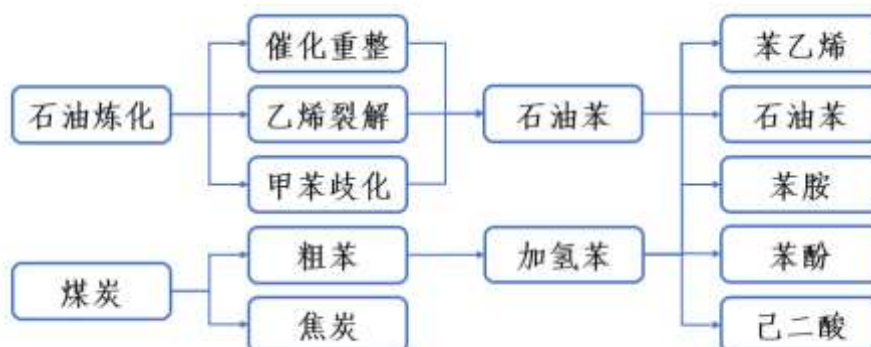
纯苯期货上市已经一月，作为芳烃产业链期货品种之一。纯苯期货进一步丰富了芳烃衍生品体系，为上下游企业提供了更加完善的风险管理工具，给整个产业链相关客户（炼厂、贸易商、苯乙烯、己内酰胺、酚酮等企业）提供了更加灵活的套期保值服务，助力企业更好地应对价格波动及市场变化。

本篇纯苯专题报告将对纯苯的产业链上下游结构、供需格局及未来产能规划情况做出介绍，希望各位市场参与者能够更好地把握市场走势及关键变动。

一、纯苯上游：三大主导供应

目前世界上纯苯主要生产工艺有：石油馏分催化重整、乙烯装置联产、炼油厂重整芳烃抽提、对二甲苯装置甲苯歧化和煤焦油抽提。其中前三种为石油苯，即石油路线；最后一种为加氢苯，即煤化工路线。因此，纯苯按照来源不同分为石油苯和焦化苯，其中石油苯品质比较纯净，纯度在 99% 以上；焦化苯是煤炭炼焦过程中提取的，纯度低于 96%。石油苯比焦化苯杂质少、应用较广。

图 1：纯苯整体产业链图



数据来源：通惠期货研发部

图 2：纯苯下游细分产业链



数据来源：通惠期货研发部

二、中游贸易：进口依赖度攀升，石油苯占比提升

目前国内纯苯以石油苯为主（71%），煤制加氢苯为辅（14%），进口苯起到了重要的调节作用。

（一）石油苯产量持续高增长

石油苯产量持续高增长，2023-2024 年国内石油苯产量年均增速达 8%-10%，主要受民营炼化产能集中释放拉动。核心项目：浙石化二期（新增 80 万吨/年）、



纯苯系列报告

盛虹炼化（60 万吨/年）、古雷炼化（50 万吨/年）等投产推动 2024 年总产能突破 2100 万吨。

工艺占比：石油苯中催化重整路线贡献 55%（炼化一体化主导），乙烯裂解占 25%，歧化及异构化占 15%。

（二）加氢苯增速趋零

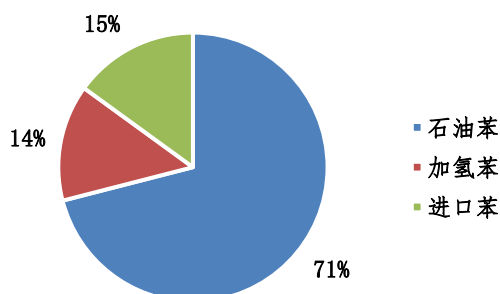
2023 年加氢苯（煤制苯）产量增速仅 0.5%，2024 年上半年甚至出现-1.2% 负增长。其根本原因在于原料煤焦油价格高位（华北地区>5000 元/吨），加工利润长期倒挂；环保政策趋严，山西、河北等主产区焦化企业限产率达 30%。

产能萎缩：行业开工率不足 50%，总产能稳定在约 150 万吨/年（占比降至 5%-6%）。

（三）进口依存度提升

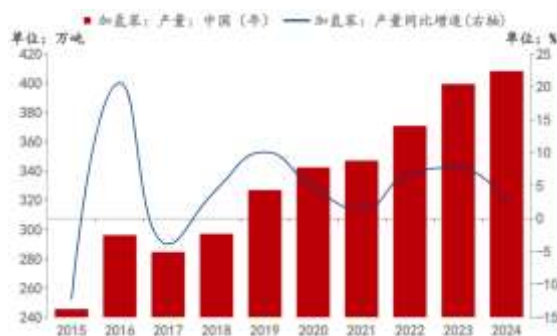
2024 年纯苯进口量达 420 万吨（同比+84 万吨），进口依存度从 12.7% 升至 15.0%；在此供需格局下纯苯产能增速不及下游，供需仍偏紧，预计进口量将进一步增大。

图 3：2024 年纯苯供应分布



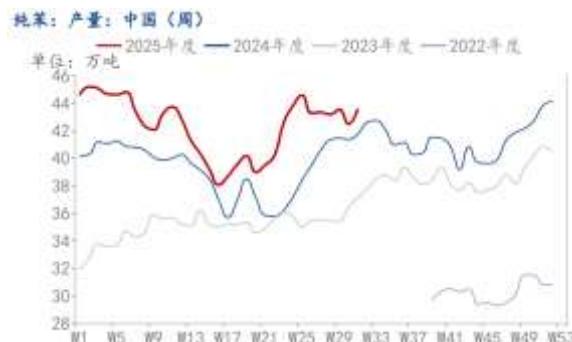
数据来源：通惠期货研发部

图 5：加氢苯产量增速大幅放缓



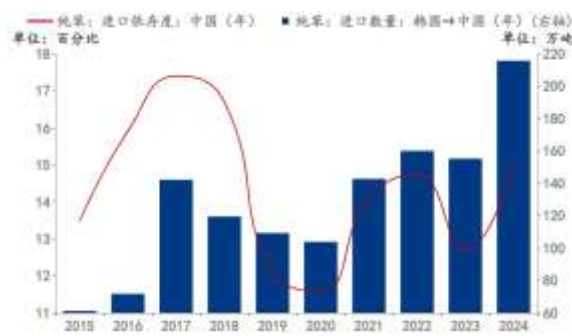
数据来源：钢联数据、通惠期货研发部

图 4：中国纯苯产量季节性图



数据来源：钢联数据、通惠期货研发部

图 6：中国纯苯进口依存度及韩国进口量



数据来源：钢联数据、通惠期货研发部

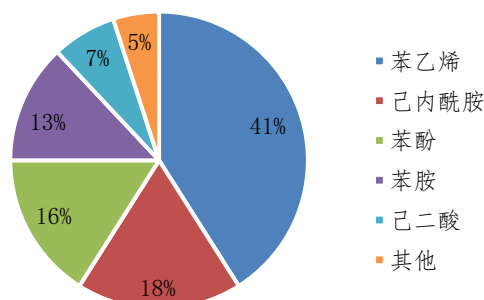


三、下游需求：五大核心领域驱动

纯苯下游消费由五大核心领域驱动：苯乙烯（消费占比 41%）主要应用于家电、建材（PS/ABS 树脂），需求与地产周期高度关联；己内酰胺（18%）用于纺织服装（锦纶），受出口导向影响且季节性波动显著；苯酚/丙酮（16%）支撑涂料、电子（PC 树脂）产业，高端材料需求快速增长；苯胺（13%）服务于鞋材、橡胶（MDI）领域，新能源车轻量化配套带来显著增量；己二酸（7%）则用于化纤（尼龙 66），替代进口空间广阔。

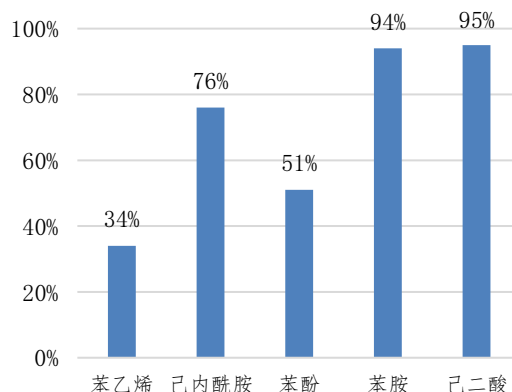
通过对纯苯各下游外采比例测算，苯乙烯自有纯苯比例较高，外采纯苯占比仅有 34%，苯酚外采纯苯的装置产能为 51%，接近一半的产能为一体化；而己内酰胺外采纯苯的产能装置占比提升至 76%，大部分需要外采；苯胺、己二酸外采纯苯的产能装置更是高达 94% 及 95%，基本都是外采。一体化自有纯苯占比较大的仅为苯乙烯及苯酚。

图 7：纯苯下游消费分布



数据来源：通惠期货研发部

图 8：纯苯各下游外采比例



数据来源：钢联数据、通惠期货研发部

苯乙烯装置中，自有纯苯装置占比高达 66%，代表性的主要是三桶油以及大炼化，中石化、中海油、中石油三桶油装置基本自有纯苯，另外大炼化的恒力、浙石化、盛虹、裕龙等同样自有纯苯。虽然上述装置主要一体化，但亦会出现上游纯苯及下游苯乙烯检修不同步的情况，从而出现纯苯外卖或外采缺口，亦需要密切跟踪一体化装置的检修。

己内酰胺装置中，自有纯苯装置占比仅 24%，主要为中石化企业及中石化合资企业，除中石化相关企业外，基本为外购纯苯装置。

四、投产情况：乙烯裂解“减油增化”贡献主要增量

纯苯作为当前化工期货中少有的供应偏紧品种，展现出与其他大宗化学品截然不同的市场属性。石油苯作为炼化过程中的副产品，其新增产能更多取决于炼厂整体的建设和投产节奏，而非纯苯本身的盈利情况。在下游需求持续增长的带动下，国内纯苯长期存在供应缺口，进口依赖度稳定在 15% 左右。同时，加氢苯



纯苯系列报告

作为另一主要来源，其增产受限于粗苯的供应能力。粗苯作为焦炭副产物，其产量高度依赖于独立焦化厂的利润水平，而这一环节又深受黑色产业链周期波动的影响。当前房地产行业的结构性调整压制了钢铁需求，从而传导至焦炭环节，令焦化企业盈利承压、开工下滑，加氢苯的实际释放能力将长期受限。

表 1：纯苯及下游投产规划

企业	工艺	省份	产能（万吨）	投产时间
裕龙石化	多种工艺	山东	100	2024Q4-2025
埃克森美孚	乙烯裂解	广东	20	2025Q1
万华化学		山东	15	
镇海炼化		浙江	18	
中沙古雷		福建	30	
吉林石化		吉林	20	
广西石化		广西	18	
巴斯夫		广东	15	
宁波大榭	催化重整	浙江	12	2025Q1
合计			248	
福建永荣	己内酰胺	福建	10	2024Q4-2025
广西恒逸		广西	60	2025Q4
山东富宇	苯酚	山东	15	202Q1
镇海炼化		浙江	40	2025Q2
吉林石化		吉林	22	2025Q4
万华化学		福建	36	2025Q3
平煤神马	己二酸	河南	50	2024Q4-2025
古雷石化		福建	30	
华鲁恒升		山东	20	2025Q1
安徽昊源		安徽	16	
洪鼎化工		山东	30	
合计			329	

数据来源：隆众资讯，通惠期货研发部

展望 2025 年，纯苯供应格局或将因石油苯的大规模扩能而出现边际改善，新增产能主要来源于乙烯裂解装置的集中建设，约 75%以上来自于”减油增化”相关项目。此类扩能往往通过增加加氢裂化装置，提高石脑油收率，从而间接提升纯苯产出。尽管名义产能释放强劲，实际产量仍需关注石脑油供应是否充足，以及混合进料比例等技术约束。同时，需特别关注隐性产能的释放路径，如炼厂通过调整工艺结构，将用于调油的石脑油转向乙烯裂解装置，或下调柴油收率以提高化工品产率，均可在不显著新增装置的前提下，实现对纯苯产能的结构性提升。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，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

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。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。本公司不确保本报告充分考虑到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任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68866986 传真：021-68866985

