

新湖化工（纯苯）专题：聚焦五大下游一体化发展情况

【前言】

观测到 2024 年纯苯自身供需紧矛盾突出，加之多数下游产能偏过剩，因此纯苯高估值、高价格给下游带来的成本压力凸显，致使下游产品普遍利润被再度挤压，单环节亏损现象常有发生。然而在压力明显增加阶段，下游负荷表现出超强韧性，生产装置并未因低利润发生大范围检修，五大下游加权开工同比去年基本持平。

下游偏低利润和偏高开工的不匹配，引发各类思考，主流解释有两种。一是近些年下游的一体化发展程度越来越深，单环节的盈亏并不会成为企业开停工的主要考量，而是更关注综合利润及物料平衡等多方面因素。二是前 3-5 年下游利润普遍丰厚，生产企业抗压能力仍较强。

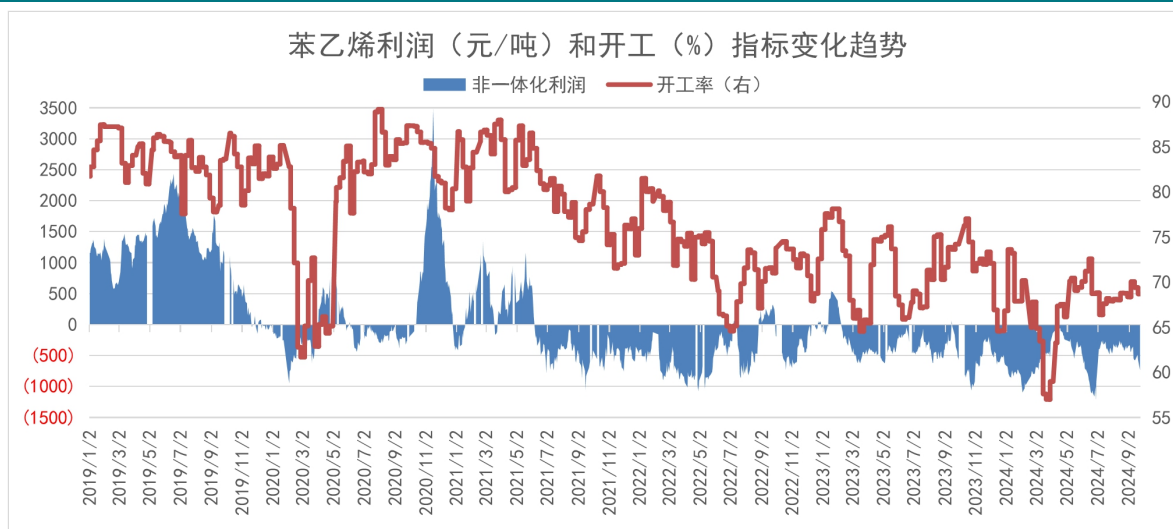
解释二会因各家企业发展战略不同而具备较大差异性，难以量化。本文我们聚焦下游一体化发展的具体情况进行深入分析，以供参考。

1、苯乙烯：亏损致使开工中枢下行，但继续下跌或受限

近六年数据来看，苯乙烯单环节盈亏对开工存在一定影响，但并非完全一一对应的关系。2019 年至 2021 年上半年，苯乙烯非一体化利润总体还是维持在 0 轴以上，单套装置尚有盈利空间，因此对应开工也相对高位持稳，除开 2020 年年初大范围装置受到了公共卫生事件影响，开工阶段极速下滑，其他多数时间内苯乙烯开工率都在 80%-90% 之间波动。进入 2021 年下半年后，苯乙烯非一体化利润一路下跌至负值，随后至今单套装置基本维持亏损状态，对应开工中枢也下滑了 10% 左右。

大幅度的利润变动对非一体化装置影响较大，但在长停装置越来越多后，开工向下弹性越来越小。即便阶段亏损十分严重，苯乙烯开工率也极少数会跌至 65% 下方，仅在 2024 年 3 月跌破过 60% 一线，随后开工快速回升。

图 1：苯乙烯利润（元/吨）和开工（%）指标变化趋势

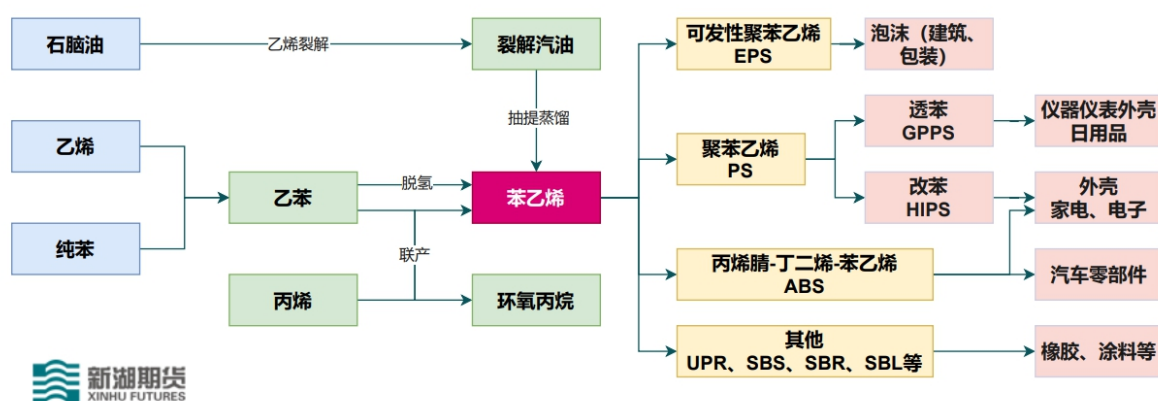


资料来源：ifind，钢联，红期，新湖期货研究所

苯乙烯生产工艺可分为三类：乙苯脱氢法、PO/SM 联产法、C8 抽提法。其中乙苯脱氢法为最主流工艺，从原料配比角度看，苯乙烯占比成本最高的原材料为纯苯，其次为乙烯。若考虑 PO/SM 联产法，则还需考虑丙烯的投入量。本文主要考虑生产企业纯苯和乙烯的配备量，一般而言苯乙烯具备后向一体化条件的企业均为大型炼厂，拥有常减压装置、催化重整装置或乙烯裂解装置，苯乙烯仅为这些炼厂生产能力的极小一部分。

此外，苯乙烯直接下游较为明确集中，EPS、PS、ABS 三大下游占比超过 70%，若考虑前向一体化发展程度，则主要观察生产企业是否配备三 S 产能。

图 2：苯乙烯产业链图谱



资料来源：公开资料整理，新湖期货研究所

梳理过所有苯乙烯生产企业情况后，我们发现行业共有 60 家生产企业，合计产能在 2104.2 万吨，其中配备了纯苯的企业共有 40 家，大部分（36 家；1278.8 万吨）为具备原油或石脑油深加工能力的大型炼厂，还有少部分（4 家；85 万吨）采用粗苯加氢制备方式。由此可知，接近一半生产

石油苯的炼厂会向下延伸配备苯乙烯生产装置。具备乙烯生产能力的企业共 29 家，合计产能在 3397 万吨，明显乙烯供应量大大超出对应苯乙烯生产所需量，由此推测苯乙烯同样属于大型炼厂下配的化工品之一，占比总营收份额很小。由此可见，较多具有苯乙烯生产能力的企业属于一体化炼厂，苯乙烯仅仅是其众多产品之一，这些大炼厂一方面抗压能力强，综合盈亏相对稳定，另一方面单环节、单品种利润并不一定会影响其开停工决策。

而向下配备三 S 的企业数量较少，60 家企业里配备了 ABS、PS 和 EPS 加工能力的数量分别为 7 家、14 家、3 家，对应产能分别在 240 万吨、254 万吨、72 万吨。

表 1：苯乙烯一体化发展状况统计

	苯乙烯	配套石油苯	配套加氢苯	配套乙烯	配套 ABS	配套 PS	配套 EPS
企业数量	60	36	4	29	7	14	3
产能	2104.2	1278.8	85	3397	240	254	72
行业合计	2104.2	2478.1	846	5173	807.5	693	786

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

进一步细化来看，苯乙烯行业一体化发展中并非原料与产成品一定形成完全平衡关系，相反多家企业仍需外采或外卖一部分原料。即不仅存在生产企业原料加工能力超出生产苯乙烯所需的投入量，还存在部分生产企业原料加工能力低于生产苯乙烯所需的投入量。已知生产 1 吨苯乙烯需投入 0.79 吨的纯苯及 0.29 吨的乙烯，以规模以上（ ≥ 50 万吨）苯乙烯生产企业（16 家）为例，原料加工能力与生产苯乙烯所需投入量不匹配的生产企业有 13 家，乙烯不匹配的有 9 家，多为超出苯乙烯生产所需投入量，纯苯则表现不一，一共有 11 家，多为不足苯乙烯生产所需投入量，需要进行外采才能满足原料需求。

此外，投产时间越久远的装置在亏损时越有可能检修，而投产时间较近的装置则由于固定支出较大，运营利润尚微薄，会有更强的开车意愿。统计发现，2020 年至今新增产能在 1178 万吨，占比总产能 56%，也就是说大部分装置理论上只要并非深度亏损，应该更愿意维持生产。

表 2：规模以上（≥50 万吨）苯乙烯生产企业一体化情况

生产企业	企业产能	装置产能	工艺路线	投产时间	配套石 油苯	配套加 氢苯	配套乙烯	配套 ABS	配套 PS
浙江石油化工有限公司	220	120	乙苯脱氢法	2020. 02. 01	271		420	40	
		60	乙苯脱氢法	2023. 07. 07					
		60	P0/SM 联产法	2023. 09. 04					
中海壳牌石油化工有限公司	140	70	P0/SM 联产法	2021. 03. 31	46		220		
		70	P0/SM 联产法	2006. 04. 01					
宁波镇海炼化利安德化学有限公司	127. 5	62	P0/SM 联产法	2010. 02. 01					
		62	P0/SM 联产法	2022. 01. 20					
利华益利津炼化有限公司	80	72	乙苯脱氢法	2022. 02. 01	30			40	20
		8	乙苯脱氢法	2015. 12. 01					
中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司	80	80	乙苯脱氢法	2022. 12. 31	80		120		
恒力石化（大连）炼化有限公司	72	72	乙苯脱氢法	2020. 02. 01	180		150	30	15
上海赛科石油化工有限公司	68	3	C8 抽提法	2017. 06. 01	22		114		35
		65	乙苯脱氢法	2005. 01. 01					
万华化学集团股份有限公司	65	65	P0/SM 联产法	2021. 12. 01			100		
连云港石化有限公司	60	60	乙苯脱氢法	2023. 03. 31			250		40
新阳科技集团有限公司	60	30	乙苯脱氢法	2011. 03. 01		20			
		30	乙苯脱氢法	2016. 01. 01					
福建古雷石化有限公司	60	60	乙苯脱氢法	2021. 08. 07	14		80		
中国石油化工股份有限公司安庆分公司	50	10	乙苯脱氢法	2009. 09. 01	16. 3				
		40	乙苯脱氢法	2023. 07. 10					
青岛海湾化学有限公司	50	50	乙苯脱氢法	2018. 02. 01					20
淄博峻辰新材料科技有限公司	50	50	乙苯脱氢法	2022. 12. 31	11				
中国石油化工股份有限公司茂名分公司	50	40	乙苯脱氢法	2022. 05. 30	35. 5		100		
		10	乙苯脱氢法	1994. 01. 01					
天津大沽化工股份有限公司	50	50	乙苯脱氢法	2010. 01. 01				40	

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

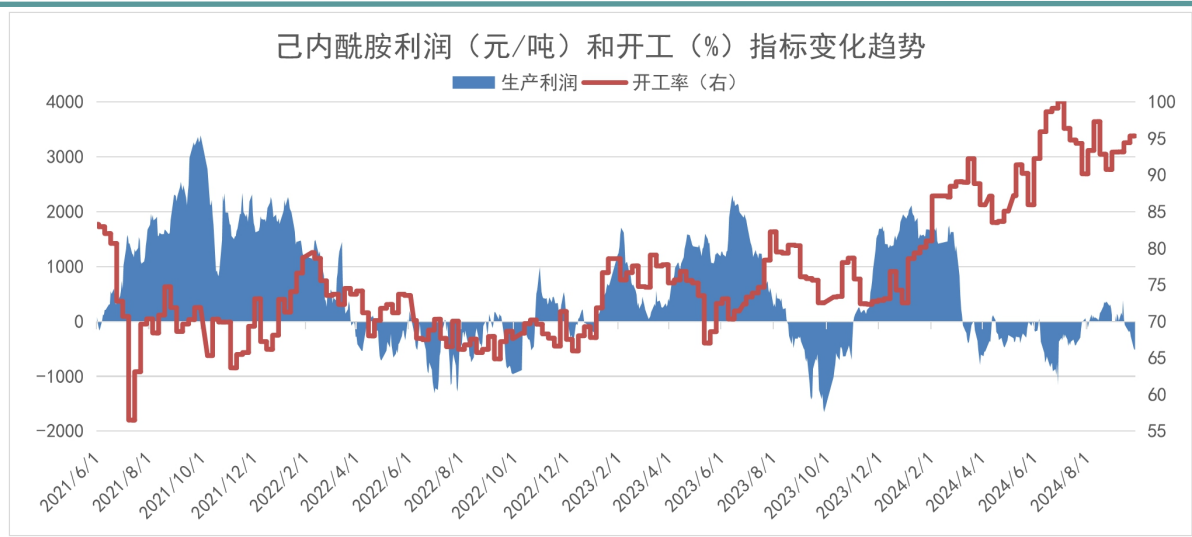
2、己内酰胺：企业更多向下游发展，终端需求旺盛

分析己内酰胺利润和开工指标间关系，发现具有很强的随机性。利润十分丰厚时开工率并无提升倾向，如 2021 年下半年阶段高利润与低开工并存。单环节亏损时开工也并非一定出现下滑趋势，如 2023 年 8-10 月、2024 年 3 月至今，这两段时间内己内酰胺利润持续性维持亏损，但其开工却在 2023 年 6 月份开始不断震荡上扬，甚至在 2024 年 6 月底产能利用率触及 100%。

细究发现，开工率不断攀升的根本原因在于己内酰胺需求增加，近两年户外运动兴起，市场对于防晒服装、运动服装及吸湿速干服装等功能性服饰需求不断增长，而这些服饰主要原材料包含锦纶长丝，也就是己内酰胺重要的下游产品之一。终端需求的快速增长倒逼生产企业负荷提升，然

而需求的利好并未体现在估值层面，最主要的原因在于己内酰胺的供需矛盾不及上游纯苯激烈，部分利润被原材料所侵蚀。

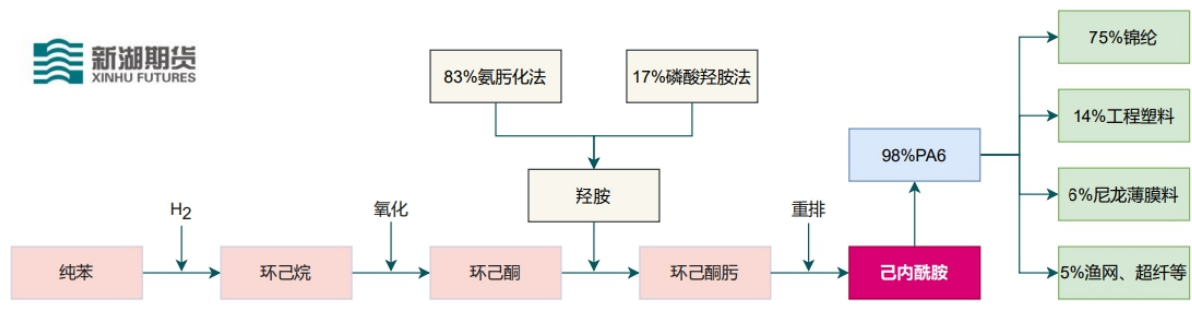
图 3：己内酰胺利润（元/吨）和开工（%）指标变化趋势



资料来源：ifind，钢联，红期，新湖期货研究所

己内酰胺产业链相对简单，企业若要发展一体化战略，要么向上游延伸至纯苯生产装置，要么向下游延伸至 PA6 生产装置。

图 4：己内酰胺产业链图谱



资料来源：公开资料整理，新湖期货研究所

经统计发现，多数己内酰胺生产企业并不具备原料纯苯的生产能力，19 家企业中仅有 1 家配套了加氢苯产能，仅有 16 万吨。而向下延伸配置下游产品的企业数量则较多，共有 12 家企业配备了 PA6 的生产装置，合计产能在 293.5 万吨，中国 PA6 总产能则在 758.2 万吨，占比为 39%。其中，各家企业己内酰胺产能与 PA6 产能并非完全平衡关系，部分企业需外卖己内酰胺，部分企业需外采己内酰胺。

表 3：己内酰胺一体化发展状况统计

		己内酰胺	配套加氢苯	配套 PA6	
	企业数量	19	1	12	
	产能	720	16	293. 5	
	行业合计	720	846	758. 2	

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

下表列示了己内酰胺产能排名前 10 企业的一体化情况，其中并无企业配备原材料产能，7 家企业都配备了直接下游 PA6 的生产装置。与前文所述相印证，己内酰胺的一体化发展格局更倾向于前向一体化。

表 4：规模以上（前 10）己内酰胺生产企业一体化情况

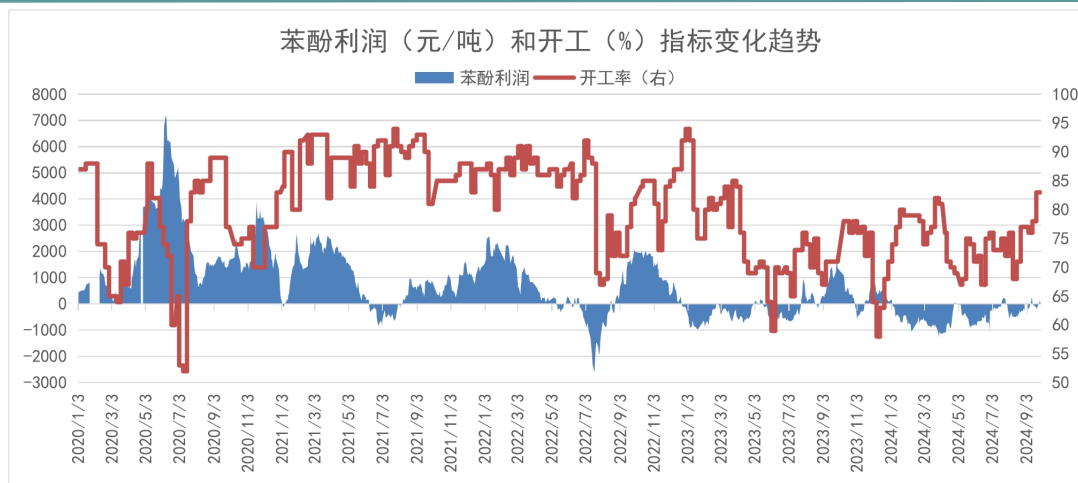
生产企业	企业产能（万吨）	装置产能（万吨）	工艺路线	投产时间	配套 PA6
福建申远新材料有限公司	80	20	HP0 法联产	2023-11-22	42
		20	HP0 法联产	2017-07-26	
		20	HP0 法联产	2021-01-01	
		20	HP0 法联产	2017-07-25	
鲁西化工集团股份有限公司	65	30	环己酮氨肟化法	2024-07-03	70. 5
		15	环己酮氨肟化法	2018-01-01	
		20	环己酮氨肟化法	2013-12-31	
中石化湖南石油化工有限公司	60	30	环己酮氨肟化法	2023-10-17	0
		30	环己酮氨肟化法	2024-03-14	
福建永荣科技有限公司	60	30	环己酮氨肟化法	2023-05-12	35
		30	环己酮氨肟化法	2019-01-01	
湖北三宁化工股份有限公司	54	14	环己酮氨肟化法	2014-12-31	7
		40	环己酮氨肟化法	2024-09-13	
沧州旭阳化工有限公司	45	15	环己酮氨肟化法	2014-12-31	0
		30	环己酮氨肟化法	2022-09-30	
浙江巴陵恒逸己内酰胺有限责任公司	45	12	环己酮氨肟化法	2015-01-01	50
		10	环己酮氨肟化法	2019-08-01	
		12	环己酮氨肟化法	2014-01-01	
		11	环己酮氨肟化法	2013-01-01	
南京福邦特东方化工有限公司	40	20	HP0 法联产	2013-01-03	0
		20	HP0 法联产	2013-01-01	
山东华鲁恒升化工股份有限公司	40	10	环己酮氨肟化法	2024-09-01	20
		30	环己酮氨肟化法	2021-10-06	
中国平煤神马集团尼龙科技有限公司	38	18	环己酮氨肟化法	2017-01-12	20
		20	环己酮氨肟化法	2020-01-01	

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

3、苯酚：高速扩张挤压环节利润，然一体化程度较深

在接连几年高速产能投放后，苯酚总体利润水平和开工水平均下移，尤其是 2023 年及以后，酚酮环节生产持续性亏损，装置稳定性也受到冲击，多数时间开工率在 80% 水位线以下运行。行业发展所处的周期不同，利润和开工表现亦有不同，然阶段性亏损并非一定引发开工下滑，开工率还会受到很多其他因素影响。

图 5：苯酚利润（元/吨）和开工（%）指标变化趋势

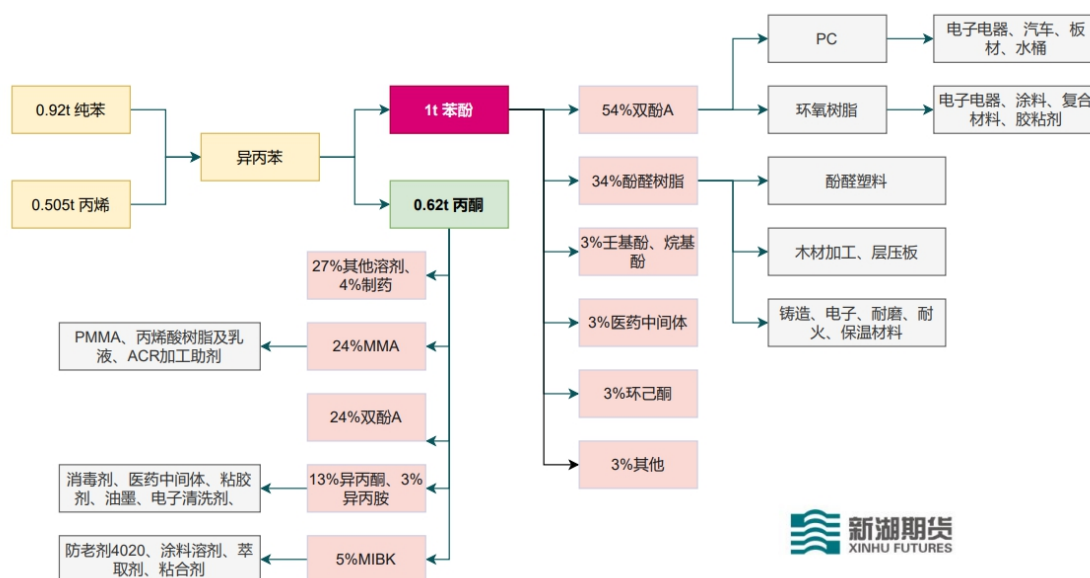


资料来源：ifind，钢联，红期，新湖期货研究所

目前异丙苯法为苯酚的主流生产工艺，占比超过 90%，中国所有生产企业均采用了此种工艺，该方法是以纯苯和丙烯为原料，催化剂作用下生成异丙苯，异丙苯经氧化、分解、精制处理后即可得到苯酚和丙酮两种化工产品。因此，若酚酮生产企业存在后向一体化发展，一般而言会配备纯苯或丙烯生产设备。

向下游延伸来看，双酚 A 不仅占比苯酚大部分下游，还占据了 24% 的丙酮消费量，因此对于研究酚酮需求端具有重要意义。双酚 A 下游有 57% 来源于 PC，而 PC 的终端应用领域主要有电子电器、板材/片材/薄膜、汽车等行业。因此，要研究苯酚的前向一体化情况，重点分析双酚 A 及 PC 的装置配备情况。

图 6：酚酮产业链图谱



资料来源：公开资料整理，新湖期货研究所

统计发现，酚酮生产企业共 21 家，合计下来苯酚和丙酮总产能分别在 639 万吨、397 万吨。其中，有 7 家企业具备纯苯生产能力，有 12 家企业具备丙烯生产能力，进一步分析发现，大部分企业所配备的纯苯和丙烯产能大于企业自身酚酮装置的需求量，且苯酚和丙酮并非这些企业的主营产品，由此可见后向一体化发展的企业理应具备更强的抗风险能力，对于酚酮单环节亏损应该不会非常敏感。

此外，配套下游双酚 A 装置的企业有 13 家，即一大半企业生产出来的苯酚和酚酮都用作自产自销，需要外卖的数量并不大。继续延伸配备 PC 装置的企业有 6 家，这 6 家企业总体一体化程度均较深，都形成了纯苯/丙烯—酚酮—双酚 A—PC 全流程产业链条。

表 5：酚酮一体化发展状况统计

	苯酚	丙酮	配套纯苯	配套丙烯	配套双酚A	配套PC
企业数量	21	21	7	12	13	6
产能	639	397	702	1109	399.5	173
行业合计	639	397	2478.1	6732.5	583.5	374

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

下表列示了所有酚酮生产企业的一体化发展情况，可以看到酚酮产能与原料产能的不匹配细节，大多数企业原料产能均远高于酚酮装置需求量，而下游若配备产能则基本与酚酮产能匹配，表明苯酚和丙酮生产量基本由企业自身消化。按投产时间统计，有 374 万吨苯酚和 236 万吨丙酮在 2020 年及以后实际落地，可见近几年为酚酮行业的高速发展阶段。

表 6：酚酮生产企业一体化情况

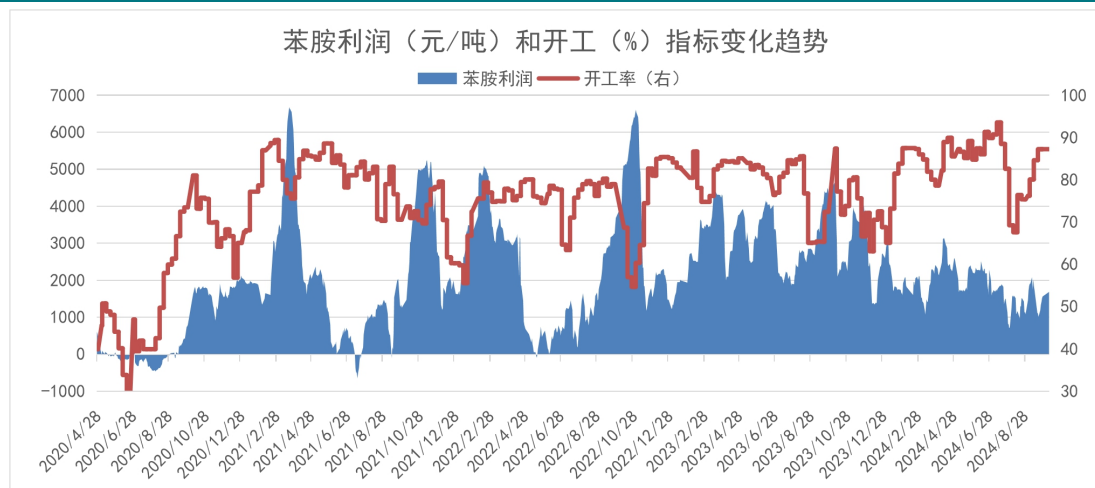
生产企业	苯酚产能	丙酮产能	投产时间	配套纯苯	配套丙烯	配套双酚A	配套PC
万华化学集团股份有限公司	7	6	2024-08-26		127	48	50
	40	25	2022-12-01				
上海中石化三井化工有限公司	25	15	2014-12-01			12	
中国石化上海高桥石油化工有限公司	15	9	2004-12-15	15	11		
中国石化集团北京燕山石油化工有限公司	6	4	1970-01-01				
	12	8	1995-01-01	29	53	15	6
中国石油天然气股份有限公司吉林石化分公司	1.5	1	2014-07-01				
	7.5	5	1996-01-01	24	60		
中国蓝星哈尔滨石化有限公司	7.5	5	1981-01-01				
	1.5	1	2014-09-27				
中沙（天津）石化有限公司	22	13	2010-03-01		70	24	26
中海壳牌石油化工有限公司	22	13	2018-05-30	46	123		
利华益维远化学股份有限公司	22	13	2012-09-01				
	22	13	2020-11-01		60	24	13
台化兴业（宁波）有限公司	9	6	2020-12-18				
	30	18	2015-02-01				
实友化工（扬州）有限公司	20	12	2012-05-01				
广西华谊新材料有限公司	17	11	2023-02-28		75	20	
恒力石化新材料科技有限公司	40	25	2023-12-20	180	85	48	26
	27	18	2023-11-13				
惠州忠信化工有限公司	12	8	2007-12-01			28	
	6	4	2014-09-15				
江苏瑞恒新材料科技有限公司	40	25	2023-01-01		60	48	
浙江石油化工有限公司	40	25	2020-09-01				
	40	25	2022-03-15	271	330	48	52
盛虹炼化（连云港）有限公司	40	25	2023-01-01	137	55		
西萨化工（上海）有限公司	5	3	2022-04-30				
	25	15	2015-02-01				
	5	3	2023-09-01				
长春化工（江苏）有限公司	30	18	2013-08-01			40.5	
青岛海湾化学股份有限公司	20	12	2023-12-20			24	
黑龙江省龙江化工有限公司	22	13	2023-12-15			20	

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

4、苯胺：高利润、高开工，检修更多关注计划内

在纯苯五大下游中，苯胺是唯一能够长期维持正利润的产品，主要原因在于新产能十分有限，行业仍处景气周期，品种紧供需矛盾在产业链中较为突出，因此能够维持较为丰厚利润表现。对应多数时间生产企业倾向于维持高开工，阶段性的负荷下调要么与计划检修相关联，要么与意外状况相关联，与利润变化关联度并不大。

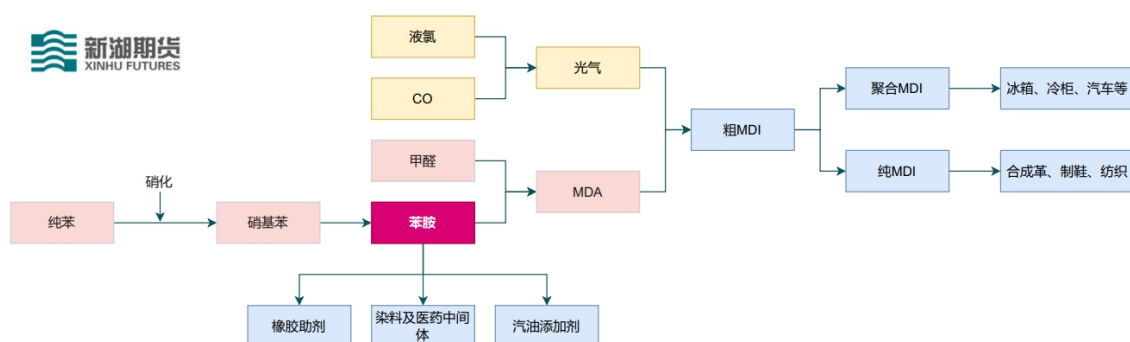
图 7：苯胺利润（元/吨）和开工（%）指标变化趋势



资料来源：ifind，钢联，红期，新湖期货研究所

目前全球 90%的苯胺均采用硝基苯催化加氢法来生产。从原材料纯苯出发，加入硝酸进行硝化反应生产硝基苯，硝基苯进行催化加氢处理即可制备苯胺。苯胺下游消费集中度高，77%的苯胺被用来生产 MDI，18%会被用来生产橡胶助剂，还有 4%被用于制备染料及医药中间体，剩余 1%用于生产汽油添加剂。按下游产品发展状况来看，国内苯胺消费结构未来不会发生重要转变，MDI 仍是占比最大的下游，因此研究过程中需重点关注 MDI 行业未来变化。故要研究苯胺一体化发展状况，应重点关注生产企业对纯苯、MDI 两类化工品的配备情况。

图 8：苯胺产业链图谱



资料来源：公开资料整理，新湖期货研究所

下表显示，苯胺并无配备原材料纯苯的生产企业，仅有少部分企业配备了下游 MDI 的生产设施，并且苯胺及 MDI 两类产品的集中度较高，几家龙头企业如万华、巴斯夫、科思创等占据了大部分市场份额。而集中度偏高的根本原因在于技术垄断，尤其是 MDI 的生产工艺复杂、设备成本高昂，全球范围内万华、巴斯夫、科思创、亨斯迈和陶氏等主要厂商占据了 90%以上的产能，这种寡头垄断格局同时也限制了新进入者的机会。

表 7：苯胺生产企业一体化情况

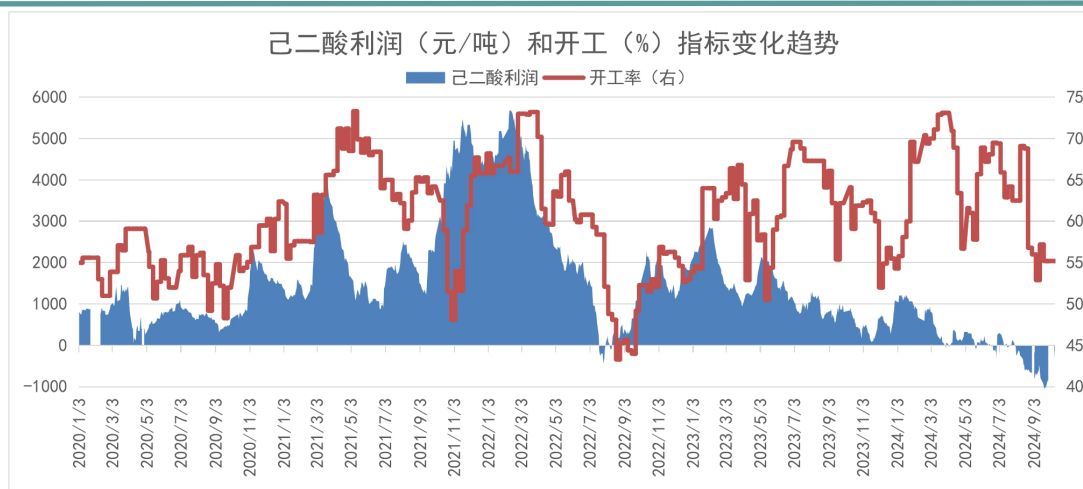
生产企业	苯胺产能	投产时间	配套MDI
万华化学集团股份有限公司	36	2021-07-08	170
	72	2005-01-01	
万华化学（宁波）有限公司	72	2005-01-01	120
万华化学（福建）有限公司	36	2023-09-01	80
上海联恒异氰酸酯有限公司	18	2016-01-01	
东营华泰精细化工有限责任公司	10	2016-09-01	
东营金茂铝业高科技有限公司	6	2011-01-01	
中国石化集团南京化学工业有限公司	26	2005-01-01	
山东金岭化工股份有限公司	26	2005-01-01	
山西天脊煤化工集团有限公司	26	2005-01-01	
巴斯夫聚氨酯（重庆）有限公司	30	2016-01-01	40
康乃尔化学工业股份有限公司	36	2009-01-01	
江苏富强新材料有限公司	10	2021-02-01	
江苏瑞祥化工有限公司	3	2005-01-01	
科思创聚合物（中国）有限公司	40	2005-01-01	60
重庆长风化学工业有限公司	2.5	2023-08-31	

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

5、己二酸：一体化程度低，开工对于利润相对敏感

细看下图可以发现，己二酸利润变动与其开工变化存在一定正相关性，同时开工会滞后于利润表现，说明生产企业较为关注己二酸单套装置利润情况，并据此进行一定范围的负荷调节。但在 2024 年正相关性有所失效，己二酸利润持续表现不佳，理论上总体开工中枢应有所下滑，但实际上开工会受到环节亏损干扰，但总体开工率仍能维持往年同期水平。

图 9：己二酸利润（元/吨）和开工（%）指标变化趋势



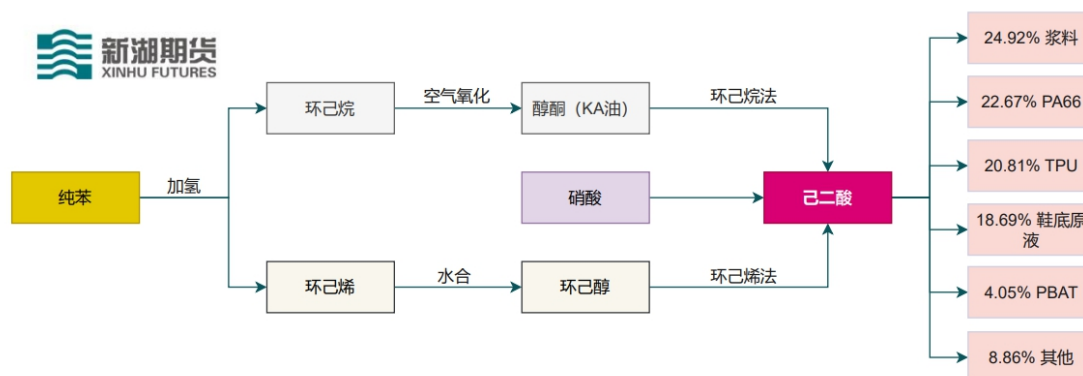
资料来源：ifind，钢联，红期，新湖期货研究所

目前中国己二酸生产企业主要采用环己烷法和环己烯法，产能占比分别在 85%、15%。环己烷法是全球应用最为广泛的工艺，是以纯苯为原材料，加氢处理后生成环己烷，再与空气氧化反应制取醇酮（KA 油），最后加入硝酸反应处理后即可得到己二酸。环己烯法仍是纯苯加氢反应，但控制

温度和压力可生成环己烯，环己烯经水合生成环己醇，再与硝酸氧化得到己二酸。两种工艺对比之下，环己烷法成本更低，且原料消耗更少，因此产能占比高于环己烯法。

下游需求方面，PU 浆料、PA66 和 TPU 占比最高，分别在 25%、22%、21%，考虑到数据可获得性，本文重点关注己二酸生产企业是否配备 PA66 和 TPU 两类产品。

图 10：己二酸产业链图谱



资料来源：公开资料整理，新湖期货研究所

下表统计结果显示，己二酸行业规模不大，但集中化程度较高，重庆华峰作为行业龙头，占据了 38.5% 的市场份额。此外，己二酸一体化发展水平并不高，11 家生产企业中仅有 3 家企业配备原材料纯苯装置，仅有 2 家配备了下游 PA66 装置。

表 8：己二酸生产企业一体化情况

生产企业	己二酸产能	工艺路线	投产时间	配套纯苯	配套PA66
中国平煤神马集团尼龙科技有限公司	15	环己烯法	1998-01-01	47	20
	7	环己烯法	2016-01-01		
	25	环己烯法	2010-01-01		
中国石油天然气股份有限公司辽阳石化分公司	7	环己烷法	2004-01-01	47	
	7	环己烷法	1981-01-01		
唐山中浩化工有限公司	15	环己烯法	2015-01-01		
山东华鲁恒升化工股份有限公司	20	环己烯法	2020-12-15		
山东洪鼎化工有限公司	16	环己烯法	2012-01-01		
山东洪鼎化工有限公司	14	环己烯法	2011-01-01		
山东海力化工股份有限公司	15	环己烯法	2008-01-01		
	7.5	环己烯法	2010-01-01		
恒力石化（大连）化工有限公司	15	环己烯法	2023-09-20	180	
	15	环己烯法	2023-12-31		
新疆天利高新石化股份有限公司	7.5	环己烷法	2009-01-01		
江苏海力化工有限公司	30	环己烷法	2010-01-01		
重庆华峰化工有限公司	18	环己烷法	2012-01-01	20 (加氢苯)	15
	18	环己烯法	2017-01-01		
	18	环己烯法	2015-01-01		
	50	环己烯法	2023-09-01		
	20	环己烯法	2022-01-31		
	20	环己烯法	2020-04-15		
阳煤集团太原化工新材料有限公司	14	环己烯法	2017-01-01		

资料来源：钢联，公开资料整理，新湖期货研究所

【小结】

详细梳理发现，纯苯五大下游均存在一体化发展倾向，但不同品种程度表现不一，同时前向一体化和后向一体化发展特征也有所不同。而一体化发展为企业带来了更高的抗风险能力，也能够一定程度上解释为何低利润并非绝对导致开工下滑。总结如下：

1、五大下游产品间一体化程度不同，其中苯乙烯、苯酚前向和后向一体化程度均较深，己内酰胺、苯胺生产企业则主要发展前向一体化，配备更多下游设备，己二酸一体化发展程度最浅，仅个别企业配备相关品设施。

2、具备后向一体化发展能力的企业，多数属于规模较大的炼化一体化企业，要么建设有大套裂解装置，要么建设有大套重整装置，苯乙烯、苯酚等下游产品仅仅属于这些企业营收的极小一部分。因此在实际运营过程中，企业并不会仅仅因单环节亏损扩大就考虑降负，而是更关注综合效益以及物料平衡等其他因素。

3、发展前向一体化的企业相对规模较小，但也会考虑综合效益情况来决定装置开停，理论上，这些企业生产会更具灵活性。

投研过程中，若关注五大下游行业格局的具体细节，能够为投资者提供更多角度去衡量纯苯需求变化的根本原因和未来演变，具有重要意义。除此一体化外，纯苯需求还存在很多其他深远的干扰因素，如装置投产时间远近也会影响企业开停意愿，以及行业集中化程度高低也会影响企业运营决策等等。本文篇幅有限，未来会与大家一一探讨分享。

撰写人：姚学雯

从业资格号：F03116586

投资咨询号：Z0019439

审核人：施潇涵

日期：2024 年 10 月 10 日

获取更多资讯，可扫描下方二维码加入新湖期货化工交流群



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 & 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。