

山东丁二烯-合成胶厂家调研报告\_20250114

一、调研综述

(一) 调研背景

山东市场是我国重要的合成橡胶供应地以及需求地，同时也是重要的丁二烯产销地以及贸易中心地之一。近期年关将至，丁二烯却起势领涨，一度致山东诸多民营顺丁厂家降负甚至停车。在此大背景下，我们通过深入鲁中进行实地走访调研，了解顺丁橡胶、丁二烯生产贸易的现状，研判本轮上涨核心原因以及可持续性，为后市行情研究分析打下切实的研究基础，致力于为年后的策略建议提供更加真实有效的依据。

(二) 调研目的

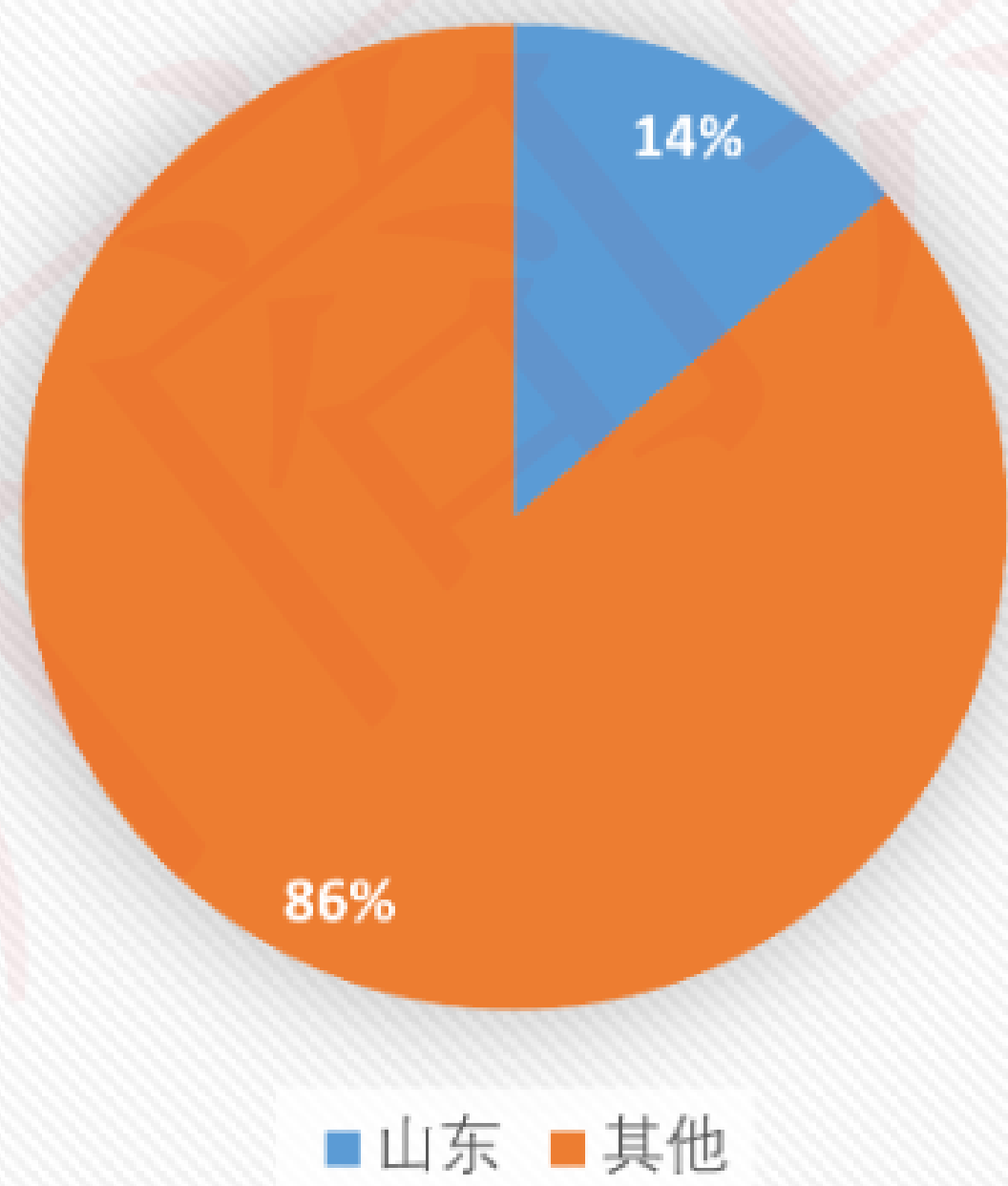
本次调研重点在于了解市场真实情况，结合近期产业链主要矛盾进行详细了解，可将本次调研致力于探究的主要问题分为以下几点：

- 1. 丁二烯25年新增产能分析以及贸易现状；
- 2. 山东顺丁厂家降负的真实情况以及对顺丁下游需求的评估；

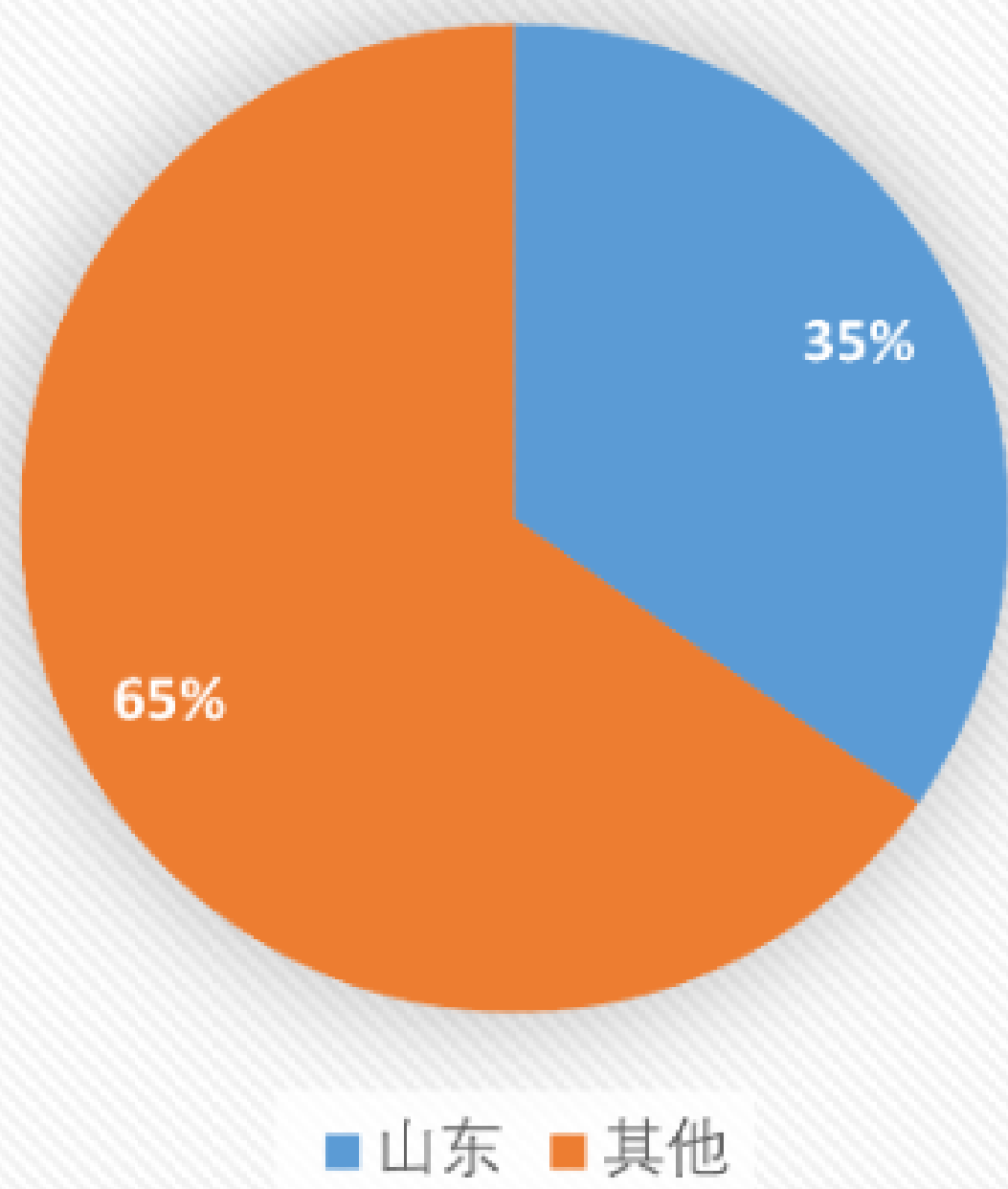
(三) 调研结论

- 1. 丁二烯投产或不及预期，进料组分对丁二烯实际产出形成限制；
- 2. 丁二烯现货竞拍的价格与实际成交量能够较为直观的反应市场实时供需情况；
- 3. 受限于利润过差，顺丁厂家降负停车较多，厂内库存量少，恢复时间充满不确定性；
- 4. 对轮胎市场的预期虽有分化，但多数厂家较为看好轮胎市场需求。

丁二烯产能分布



顺丁胶产能分布



二、调研情况报告

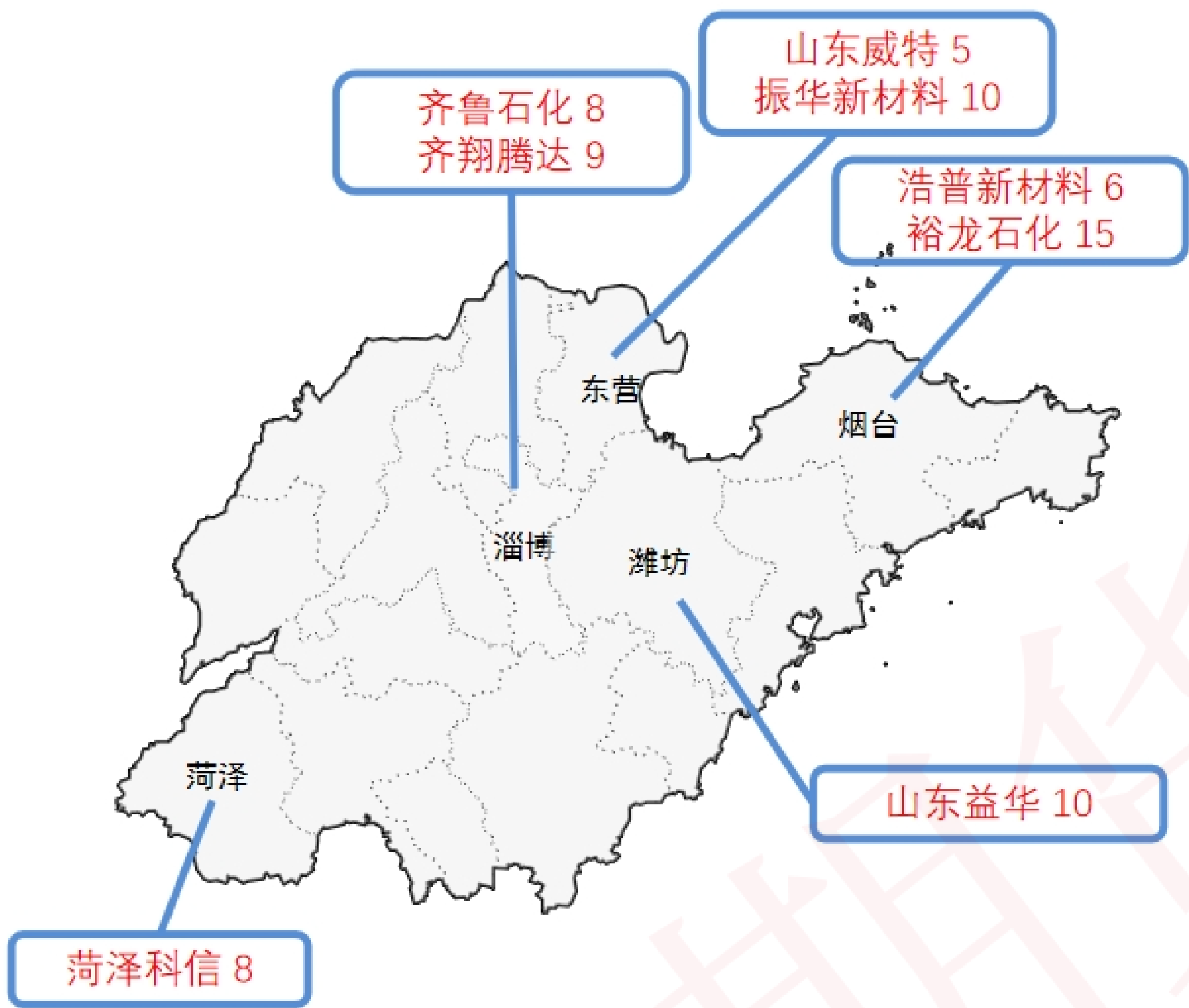
1. 厂家介绍

调研厂家简介

本次调研行程涵盖顺丁胶厂以及丁二烯厂，主要包括丁二烯厂家三家，涉及产能34万吨/年，在山东区域占比约37%。其中丁二烯厂家A于2025年有新增产能计划，对丁二烯市场有较强影响力；丁二烯厂家B有配套下游顺丁橡胶装置，丁二烯虽多自用，但货源却是山东市场极为重要的公路货，可对山东丁二烯市场产生较强的影响；丁二烯厂家C进料C4为外采，生产装置涉及抽提以及氧化脱氢，且亦有配套下游顺丁橡胶生产装置，享有较高的知名度。

此外，本次调研还包括顺丁厂家三家，涉及产能25万吨/年，在山东区域占比约36%。其中顺丁厂家D是鲁北重要生产厂家，厂区临港，原料丁二烯多用船货；顺丁厂家E是鲁中重要生产厂家，现货流通量较大，对市场影响力较高；顺丁厂家F是亦是鲁中重要生产厂家，产品在业内知名度较高。

顺丁胶山东装置分布



丁二烯山东装置分布



## 2. 丁二烯厂家调研

本次调研丁二烯厂家共三家，核心目的在于对丁二烯25年新增产能的分析以及考察丁二烯贸易现状。

丁二烯厂家A于2025年有新增产能计划，目前丁二烯产能5万吨/年，新装置实际产能约为10~16万吨/年，其上游裂解装置约50%为石脑油进料口，另50%为轻烃进料，涵盖乙、丙、丁烷，届时丁二烯老装置停车，产出碳四料供新装置使用。丁二烯厂家A表示，目前丁二烯产量约为120~130吨/天，其中约有40%供自家下游产品使用，余下多为合约外售，现货流通量极低。待新装置投产后，自用部分将翻一翻，新增产量目前大都也已签订合约外售，对于丁二烯需求端抱有乐观预期。此外，丁二烯厂家A认为由于石脑油裂解出于长期利润倒挂的状态，2025年的实际新增产能或不及预期，实际供应增量受到较大限制；另一方面，由于乙烯裂解进料重转轻这一情况是大势所趋，亦对丁二烯产量形成压制。

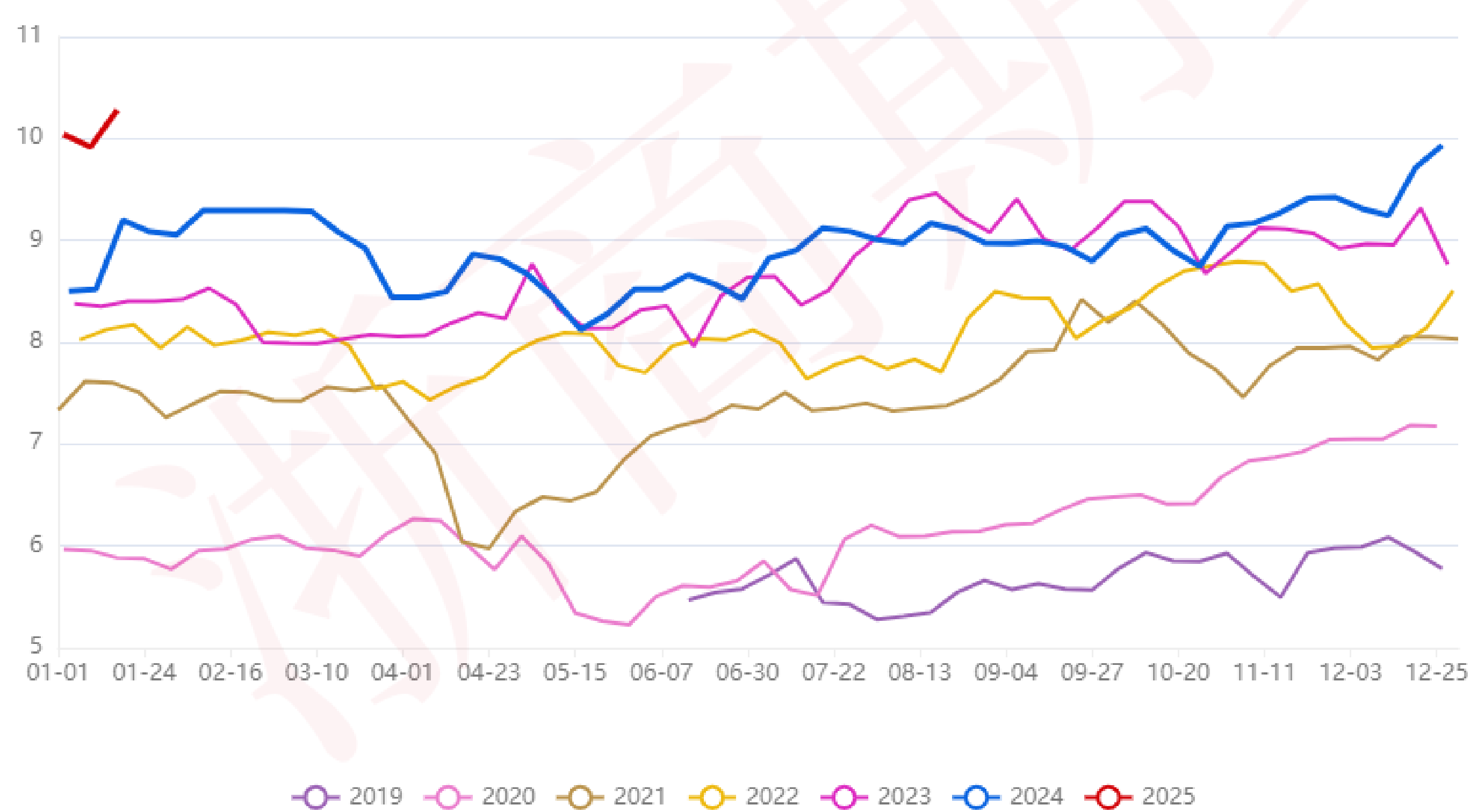
对于丁二烯厂家B而言，其设计产能14万吨/年，产出主供自家顺丁胶厂使用。由于上游乙烯裂解装置进料组分轻重皆可，只有当使用较多重组分时才会产出额外的丁二烯，因此其丁二烯外售情况较少。与丁二烯厂家A观点类似，厂家B亦觉得虽然2025年乙烯裂解投产较多，但受限于当前石脑油价格高昂，裂解制乙烯利润差，因此丁二烯并不会明显转为宽松。

对于丁二烯厂家C而言，其设计产能为10万吨/年抽提和5万吨/年氧化脱氢，主要外采碳4进料，由于当前碳4原料高昂，丁二烯产出不高。厂C认为当前丁二烯价格过高导致下游产品生产承压，年前弱需状态下不应有如此大幅度涨幅。

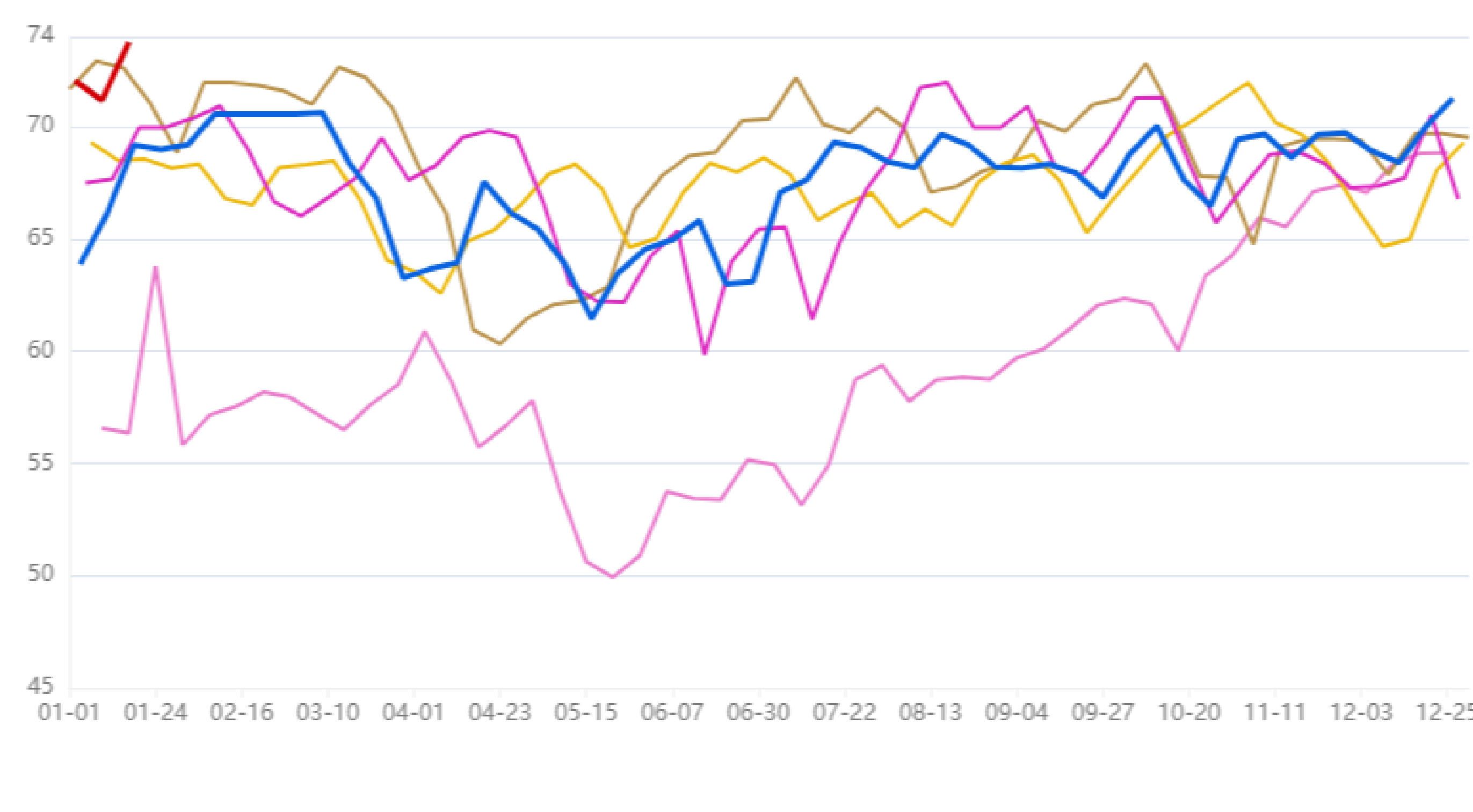
此外，谈及丁二烯的现货贸易流通时，厂家表示当前国内市场丁二烯现货流通量相对较少，以竞拍方式售出，而多数厂家则以合约为主。因此，具备较多现货的厂家和贸易商将对丁二烯市场有着较为显著的影响力，会一定程度上成为价格指引的风向标。因此，关注现货市场竞拍的量价情况，能够较为直观的感受丁二烯的实时供需情况，对研判丁二烯短期行情波动具备重要意义。

总的来说，2025年丁二烯投产或不及预期，进料组分将对丁二烯实际产出形成限制；现货贸易上，丁二烯现货竞拍的价格与实际成交量能够较为直观的反应市场实时供需情况。

丁二烯：产量 2025-01-17



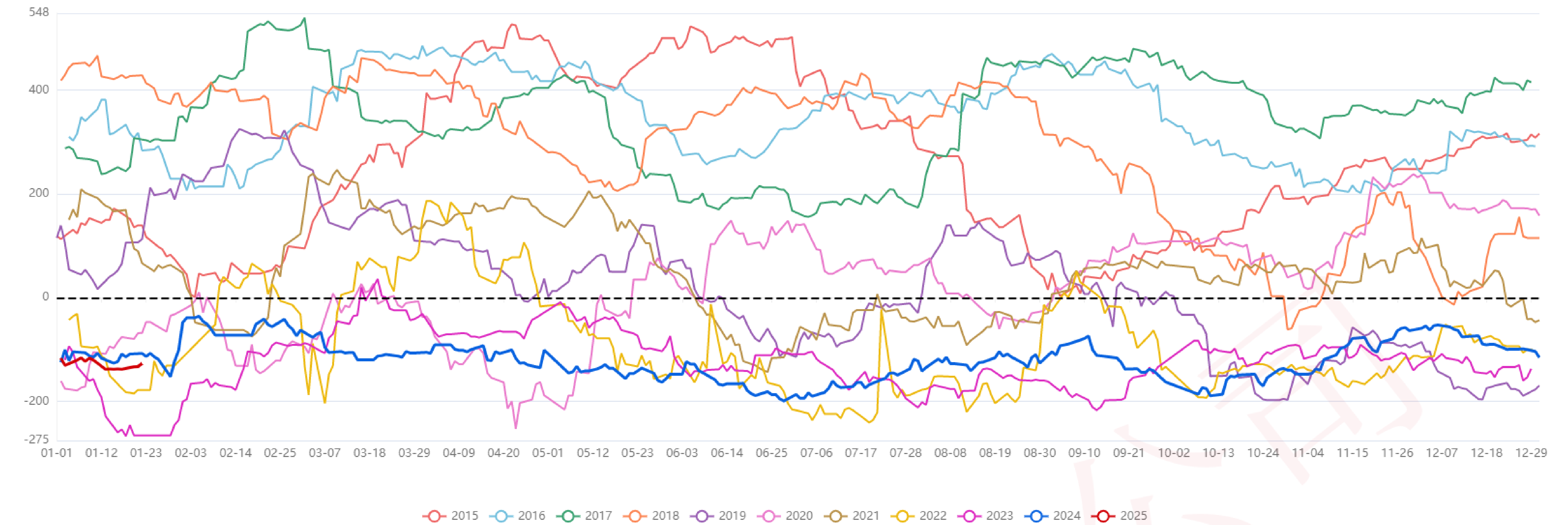
丁二烯：开工率 2025-01-17





2. 丁二烯厂家调研

乙烯：石脑油裂解：生产毛利：中国（日） 2025-01-22



2025年丁二烯下游计划新增产能（万吨/年）														
	Q1		Q2		Q3		Q4		总计		2024年		2025年产能	
丁二烯下游	新增产能	折丁二烯	新增产能	折丁二烯	新增产能	折丁二烯	新增产能	折丁二烯	产能	折丁二烯	产能	折丁二烯	产能	增速
BR	15	15.3			15	15.3			30	30.6	203.20	207.26	233.20	14.76%
SBR	11	8.25					12	9	23	17.25	185.50	139.13	208.50	12.40%
ABS	141	21.15	37.5	5.625	80	12	42.5	6.375	301	45.15	882.50	132.38	1183.50	34.11%
SBS	8	5.84	14	10.22					22	16.06	161.50	117.90	183.50	13.62%
SEBS	7.5	5.25	5	3.5					12.5	8.75	34.50	24.15	47.00	36.23%
丁腈橡胶	1	0.65							1	0.65	27.50	17.88	28.50	3.64%
胶乳			5	1.25	20	5	20	5	45	11.25	466.00	116.50	511.00	9.66%
己二腈	5	3							5	3	60.00	36.00	65.00	8.33%
合计		59.44		20.595		32.3		20.375		132.71		791.184		16.77%
丁二烯		30		20		40		23		113		662.2		17.06%

2024~2025丁二烯上下游投产概况		
丁二烯下游	新增产能	折丁二烯
BR	42	42.84
SBR	23	17.25
ABS	383	57.45
SBS	22	16.06
SEBS	15	10.5
丁腈橡胶	1	0.65
胶乳	80	20
己二腈	5	3
下游合计		167.75
丁二烯		135

3. 顺丁橡胶厂家调研

本次调研的顺丁厂家包含三家，主要目的在于研究山东顺丁厂家降负的真实情况以及对顺丁下游需求的评估。其中顺丁厂家D、F当前均保持低负荷运行，顺丁厂家E依然维持正常运行，核心原因在于厂家E与丁二烯厂家B从实控人角度来看属同一家，可提供充足丁二烯货源使用，顺丁厂家F虽有配套上游丁二烯装置，但需外采碳4，成本依旧高昂，因此亦维持低负荷运行。

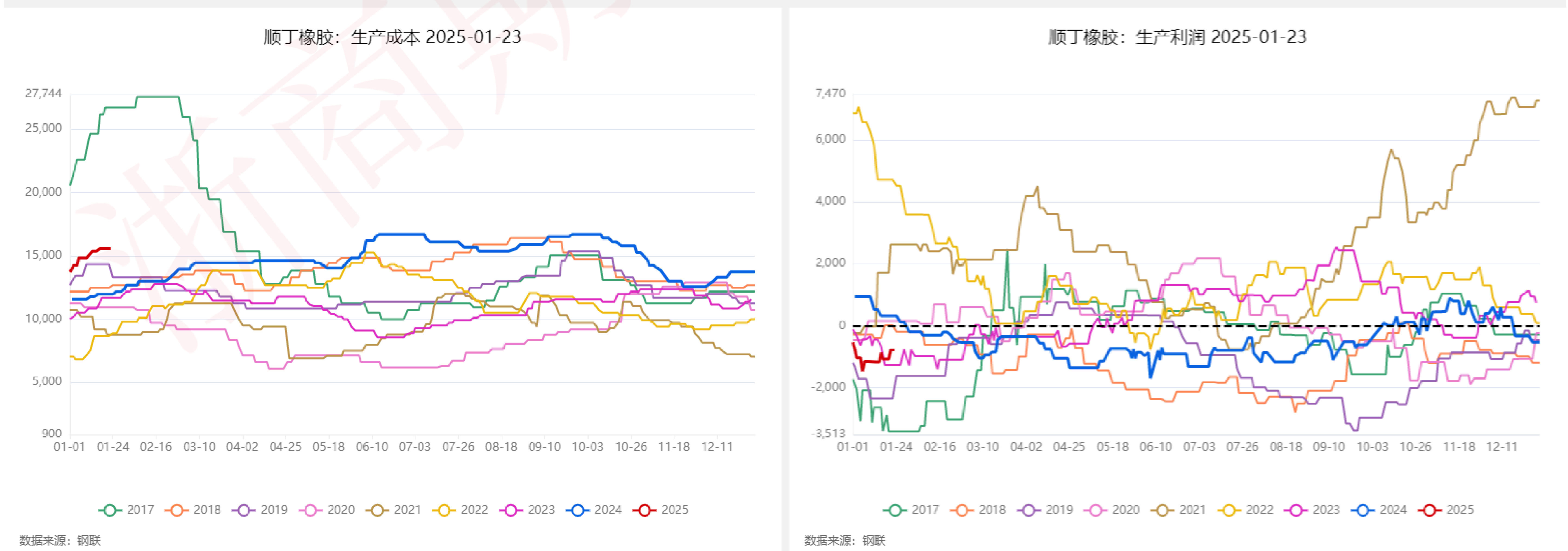
对于顺丁厂家D而言，日产能180吨，降负后单线运行，现日产100吨左右，主要用于供货给长协客户，现阶段厂内库存偏低。厂D顺丁的生产依赖外采丁二烯，受制于成本压力被迫降负，较看好顺丁下游需求。2025的生产计划主要一为三四月份有检修计划，二为计划扩容丁二烯储罐，将现2000吨库容扩至8000~10000吨。

对于顺丁厂家E而言，日产能300吨，满载运行可提高至320~330吨/天，现维持正常运行。厂E顺丁多销售现货，和下游厂家长约不多，现阶段销售状况较好，也比较看好2025年顺丁下游需求，认为2024~2025两年轮胎产能增量较多。厂E虽然按成本核算来看生产顺丁亏损，但其进料丁二烯来源于丁二烯厂B，即与厂E为同一实控人，因此仍保持正常生产。

对于顺丁厂家F而言，日产能270吨，满负荷运行可提高至360吨/天，现维持一线运行，日产量约120吨/天，主要用于维持长协。当前库存低位，流通的现货基本很难获得。维持低负荷运行的主要原因还是在于生产成本压力较大，虽厂家F虽有配套上游丁二烯装置，但由于其为非一体化装置，丁二烯生产需外采碳4，高昂成本使得丁二烯目前产量偏低。另一方面，自家亦有丁腈胶乳生产需要消耗丁二烯，压缩了对于顺丁生产上的供应。顺丁厂家F对于顺丁下游的看法较为悲观，认为年前弱需求下对高价顺丁存在抵制，且看弱2025年的轮胎出口。

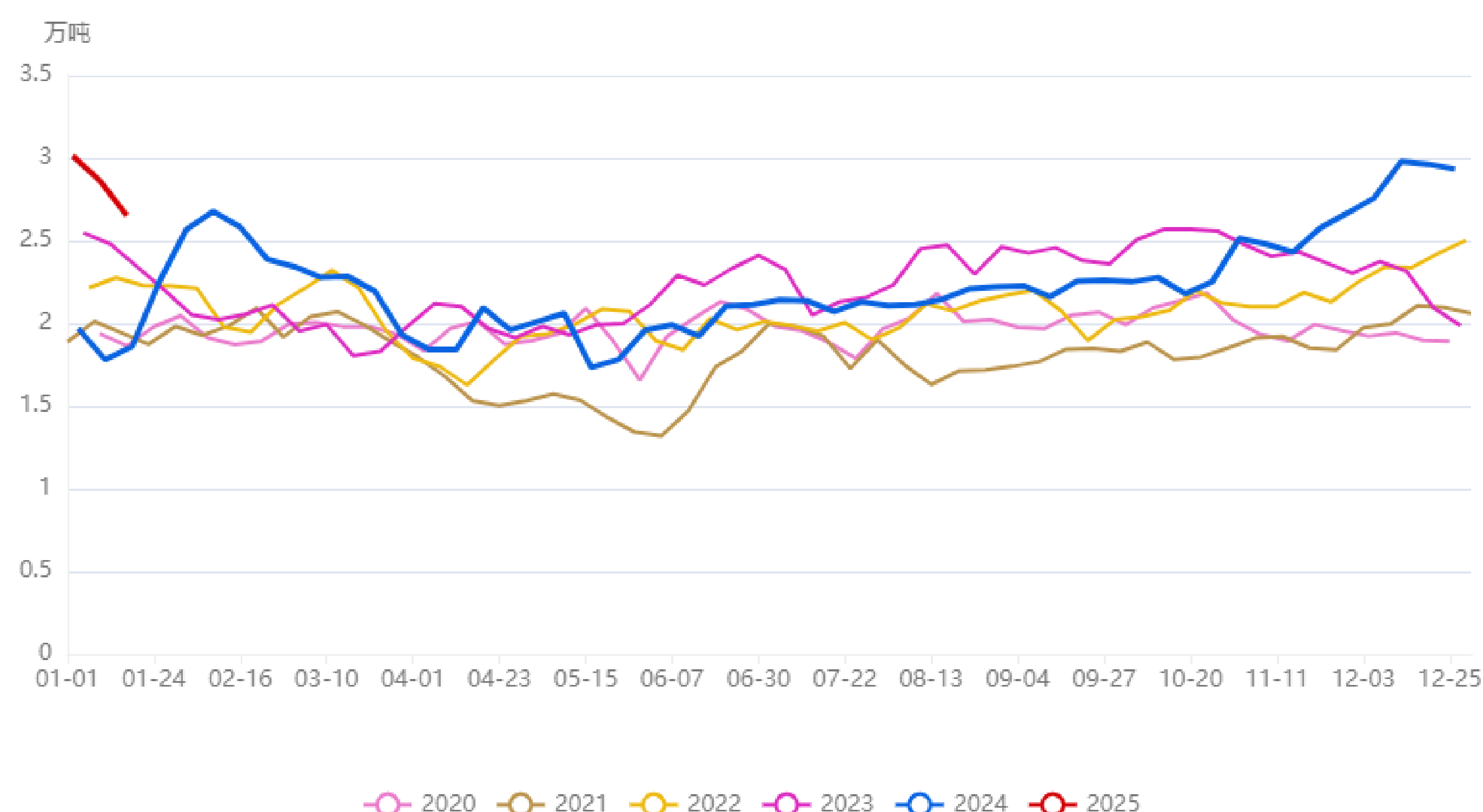
综合调研的企业以及对其他企业的了解来看，山东市场民营顺丁厂家降负甚至停工的状态较为普遍，核心原因还是归咎于高价丁二烯造成的生产成本压力。相较而言，一体化装置受到的生产成本压力较小，多维持正常运行。目前多数顺丁厂家库存偏低，若后市无法给出顺丁生产利润，年后顺丁下游逐步复苏后顺丁现货或出现偏紧态势。就顺丁主流下游轮胎而言，多数厂家认为2025年行业发展向好，近两年轮胎产能增量较多，利于顺丁胶需求。

总的来说，受限于利润过差，顺丁厂家降负停车较多，厂内库存量少，恢复时间充满不确定性；对于下游轮胎需求方面来看，对轮胎市场的预期虽有分化，但多数厂家较为看好轮胎市场需求。



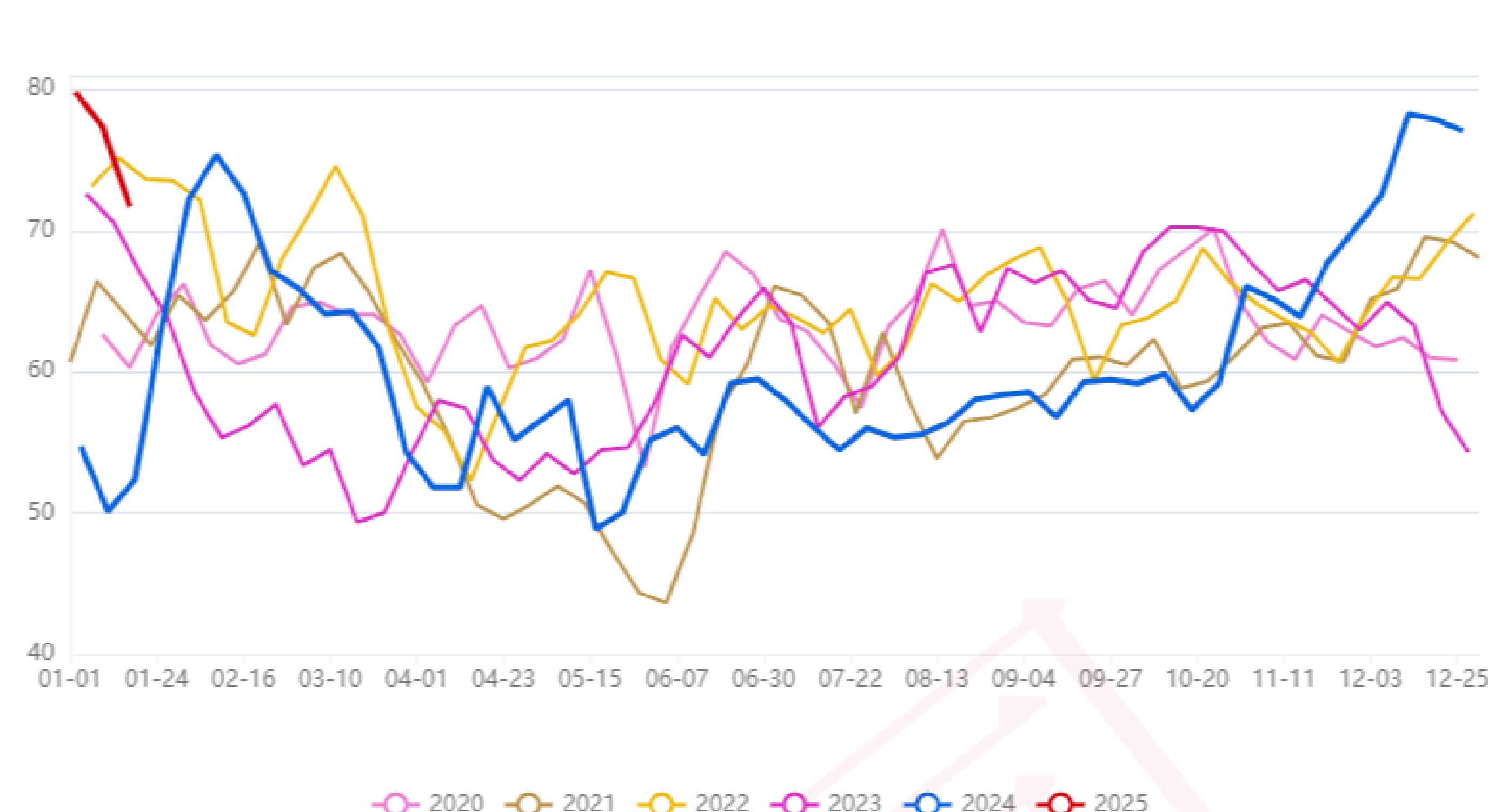
### 3. 顺丁橡胶厂家调研

顺丁橡胶：产量（周） 2025-01-17



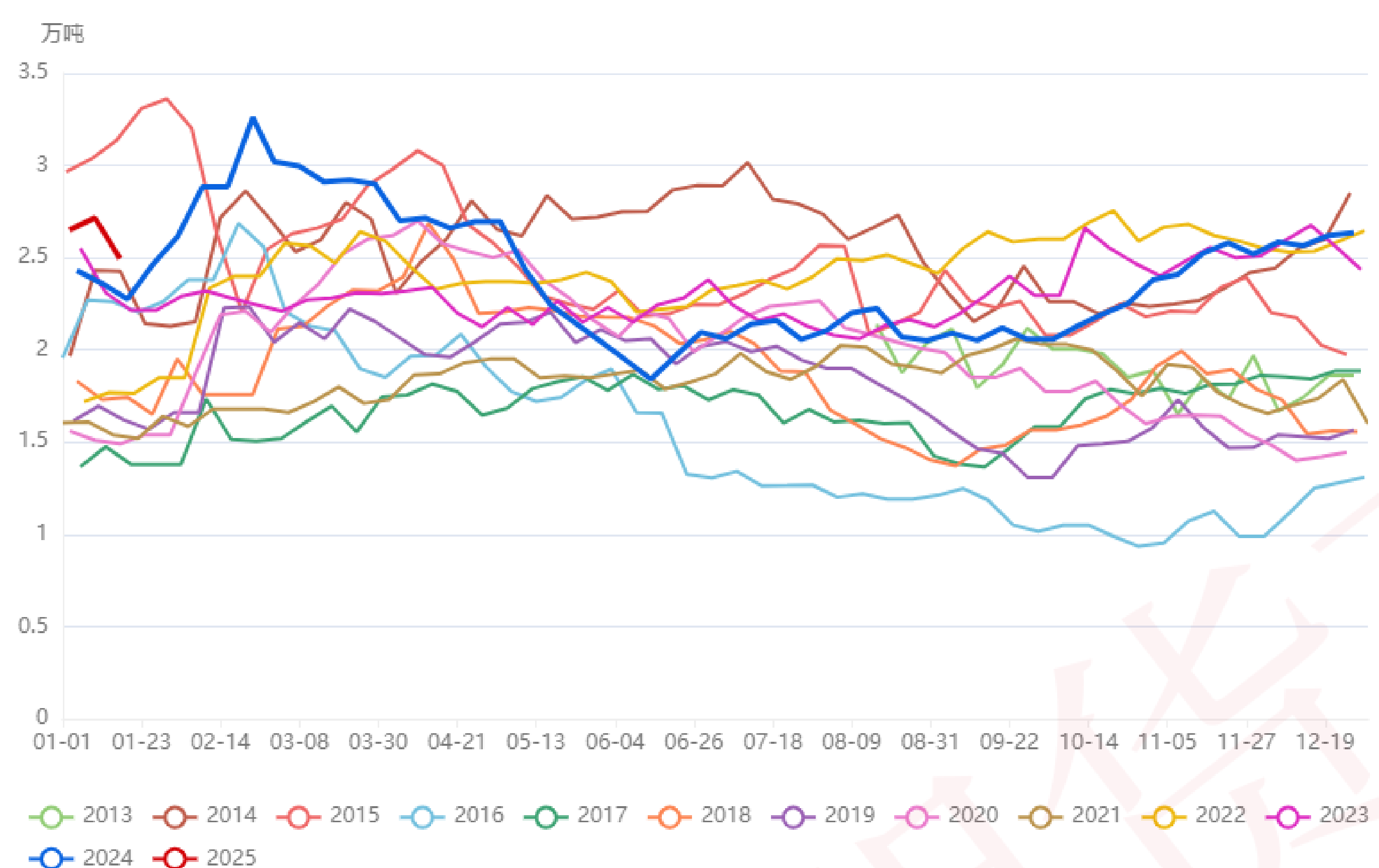
数据来源：钢联 更新频率：周度

顺丁橡胶：开工率（周） 2025-01-17



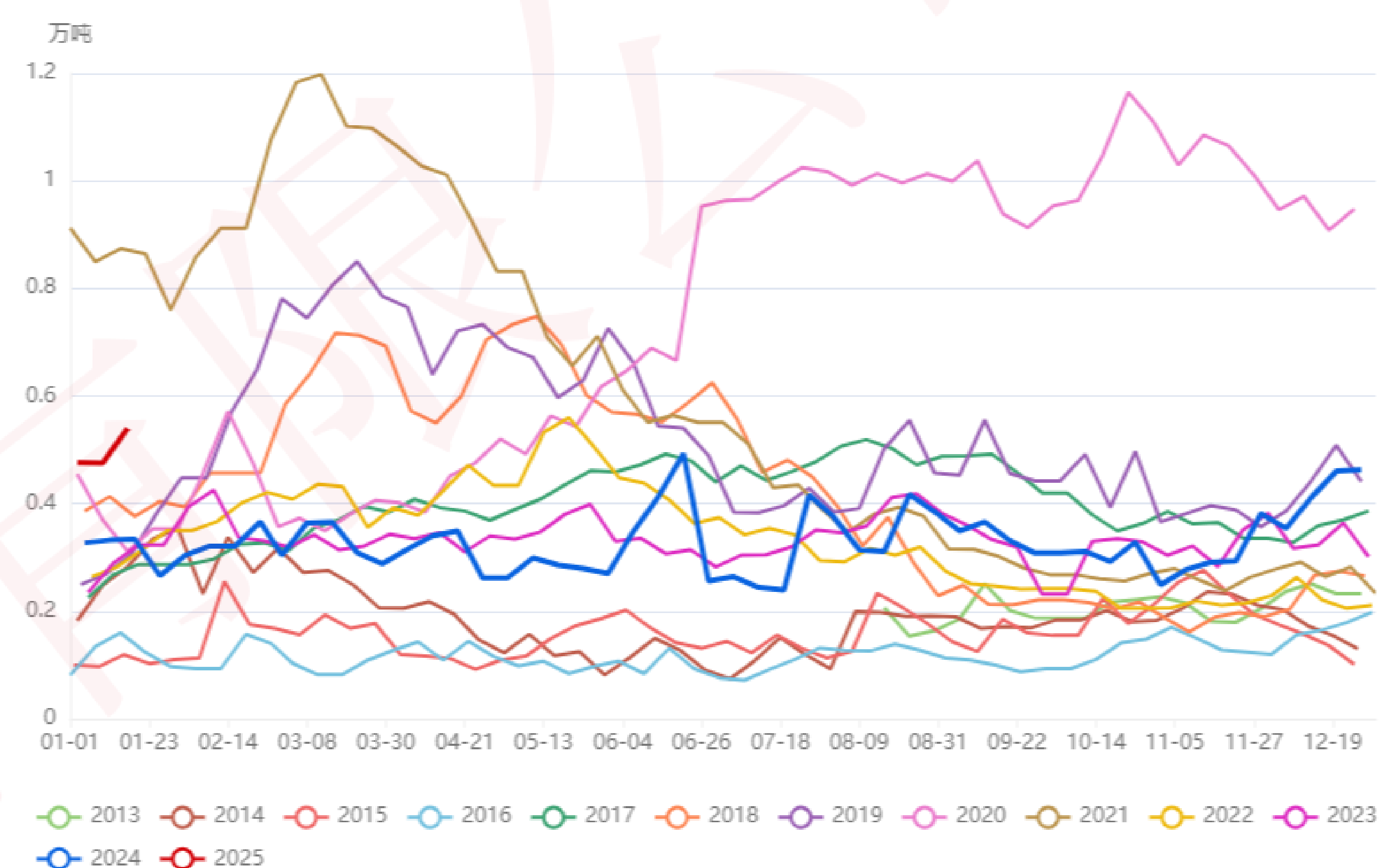
数据来源：钢联 更新频率：周度

顺丁橡胶：厂内库存（周） 2025-01-17



数据来源：钢联 更新频率：周度

顺丁橡胶：贸易商库存（周） 2025-01-17



数据来源：钢联 更新频率：周度

### 免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司就不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。