

海外产能关停，国内苯酚行业有望否极泰来

2025 年 07 月 08 日

► **事件。**根据隆众资讯 7 月 7 日数据，华东地区苯酚价格收于 6550 元/吨，7 月以来均价 6562 元/吨，2025 年 1-6 月国内苯酚均价 7026 元/吨，当前国内苯酚价格为 2023 年 6 月以来的最低价格水平。2021 年-2024 年，国内华东苯酚均价分别为 8859 元/吨、10023 元/吨、7734 元/吨、7914 元/吨。从近 5 年历史价格周期来看，国内苯酚价格处于探底过程之中。

► **英力士关停欧洲苯酚产能，欧洲苯酚行业或将迎来关停潮。**近日，根据石化联合会等机构报道，全球最大的苯酚和丙酮生产商英力士，计划永久停止其位于德国格拉德贝克的苯酚生产基地的生产。该工厂始建于 1954 年，年产苯酚 65 万吨，丙酮 40 万吨，曾是全球最大的苯酚装置之一。公司将工厂关停的原因归因于欧洲高昂的能源成本和惩罚性的二氧化碳关税政策，导致欧洲在与中国进口苯酚和全球供应过剩的竞争中丧失了竞争力。英力士集团董事长吉姆·拉特克利夫爵士评论道：“这是欧洲能源竞争力完全缺失以及盲目推行碳税的后果，这正在导致整个欧洲大陆大规模去工业化。除非监管机构醒悟过来并采取行动，否则格拉德贝克不是第一个，也绝对不会是最后一个。”

► **国内苯酚产能增速已明显放缓，进口替代和对外出口进程加速。**2021-2024 年，国内苯酚有效产能从 333 万吨/年，增加至 657 万吨/年，CAGR 达 25.43%。尤其是 2021 年-2023 年间，国内苯酚产能复合增速达 37.99%。2024 年，国内苯酚产能虽然仍旧保持增长态势，但增速下降至 3.57%。2021-2024 年，国内苯酚表观消费量从 308 万吨，增长至 524 万吨，CAGR 达 19.37%；国内苯酚进口量从 52.23 万吨下降至 24.96 万吨，CAGR 为-21.82%；国内苯酚出口量从 13.51 万吨下降至 7.91 万吨，CAGR 为-16.35%，其中 2024 年出口量增速高达 184.81%。从近几年发展趋势来看，国内苯酚行业经历了 2021-2023 年的快速扩产阶段后，2024 年开始产能增速逐步放缓，且大幅减少了对海外的苯酚进口，剔除 2021 年海外供应链中断影响导致的出口高基数效应，2024 年开始出现显著增长。

► **投资建议。**虽然目前苯酚价格处于历史低位，但随着海外核心苯酚产能因竞争力下降逐步退出市场，有望进一步刺激和拉动国内企业产销量增长，利好国内苯酚丙酮生产企业业绩改善。主要相关企业及其对应苯酚产能：维远股份 44 万吨/年，华谊集团 16 万吨/年、万华化学 40 万吨/年、中化国际 40 万吨/年。建议关注相关标的：维远股份、华谊集团、中化国际、万华化学。

► **风险提示：**下游需求增长不及预期；海外产能退出不及预期；国内新增苯酚产能。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
600500.SH	中化国际	3.88	-0.16	0.04	0.23	/	95	17	推荐
600623.SH	华谊集团	7.80	0.63	0.68	0.76	12	12	10	推荐
600955.SH	维远股份	14.14	0.06	0.58	0.88	252	24	16	推荐
600309.SH	万华化学	54.27	3.75	4.22	4.98	14	13	11	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2025 年 07 月 04 日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 刘海荣

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

分析师 费晨洪

执业证书：S0100524080004

邮箱：feichenhong@mszq.com

相关研究

1.化工行业周报 (20250630-20250706): 本周液氯、丁酮、TDI、环氧氯丙烷等产品涨幅居前-2025/07/07

2.生物柴油行业周报 (20250623-20250629): HVO&SAF 价格中枢继续上移，原材料端价格仍处高位-2025/06/30

3.化工行业周报 (20250623-20250629): 本周尿素、丁酮、硫酸等产品涨幅居前-2025/06/30

4.染料行业点评：H 酸价格单日上涨超 5%，有望带动活性染料价格-2025/06/25

5.化工行业 2025 年度中期投资策略：聚焦新消费需求，捕捉周期机会-2025/06/23

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048