



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

纯苯定价面临变数

苯乙烯年报 2024/12/23

作者：卢安琪

从业资格证号：F03088037

交易咨询证号：Z0019555

邮箱：luanqi@zjtfqh.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



- 回顾2024年，芳烃供应大幅增长、北美提前备货以及汽油消费下降使得调油证伪，纯苯和苯乙烯表现不如预期中强势。纯苯除苯乙烯以外的下游仍然强势，支撑纯苯价格。苯乙烯下游上半年表现疲软，压缩苯乙烯利润，下半年下游消费回升叠加苯乙烯供应端检修，苯乙烯重回盈利状态。
- 展望2025年，纯苯投产的供需缺口收窄，国内紧张情况有所缓解。美国调油行情仍有反复的可能性，歧化装置重启后，芳烃进入调油池的份额下降，相当于汽油端供应减少。苯乙烯维持过剩状态，但2024年的下游消费基数较低，25年增长可期。苯乙烯24与25年开工将持平，预计利润水平变动不大，月差操作上更建议跟随季节性。2025年乙烯装置投产较多，实际操作上，BZN价差将受乙烯价格下跌影响而收缩。
- 2025年纯苯有效产能增速为6%，下游需求有效产能增速为7%，相较前两年投产供需缺口收缩。2024年纯苯下游需求增速为9%，大于纯苯的产能增速，如果25年纯苯下游产品开工小幅下滑，纯苯将达到平衡状态。此外，北美调油行情也处于未知状态，24年长停的歧化装置逐步重启，可能造成后续芳烃调油不足，迎来调油行情的反复。
- 苯乙烯仅三套装置计划投产，分别是裕龙石化、京博石化和吉林石化，有效产能增速7%。经过2024年去库存之后，2025年下游将更具活力，预计需求增速恢复至5%。倒推出苯乙烯24与25年开工持平，预计苯乙烯利润水平变动不大。

行情回顾

主题

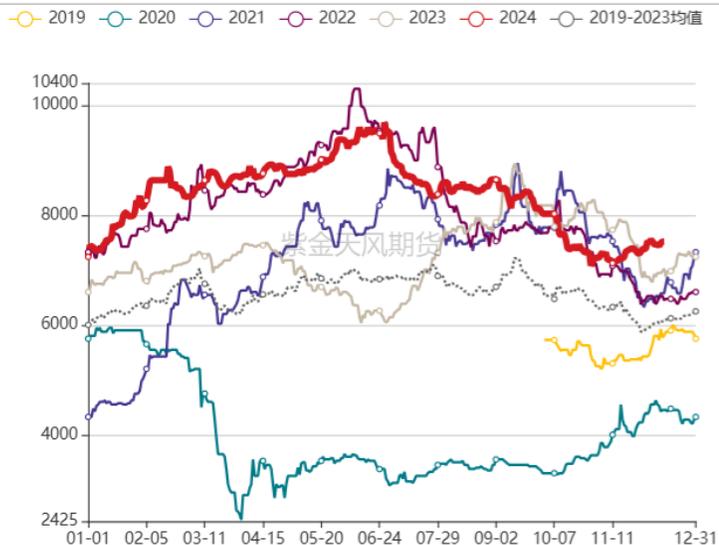
回顾2024



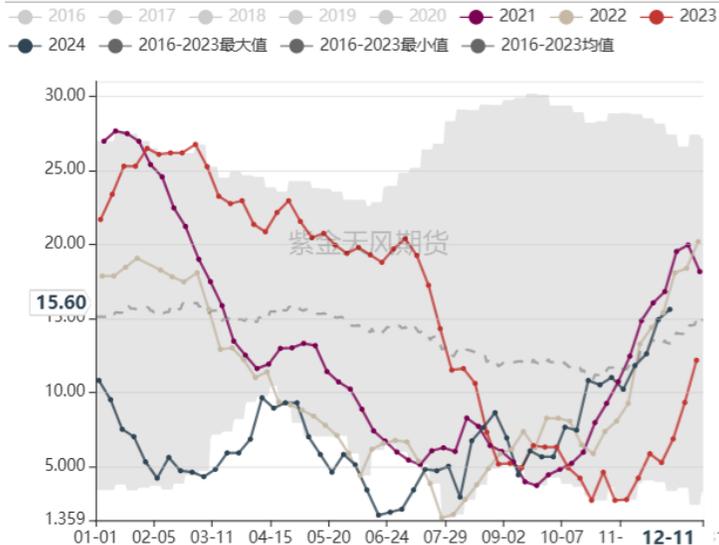
回顾2024：趋势性较强

| 纯苯平衡表 | 供应 | | | | | 需求 | | | | | | 港口库存变动 | 其他需求+总库存变动 |
|----------|-------|-------|------|-----|-------|-------|--------|------|-------|------|-------|--------|------------|
| | 石油苯 | 石油苯开工 | 加氢苯 | 净进口 | 总供应 | 苯乙烯产量 | 己内酰胺产量 | 苯酚产量 | 己二酸产量 | 苯胺产量 | 总需求 | | |
| 2024年1月 | 180.0 | 81% | 31.0 | 27 | 238.4 | 135.7 | 46.4 | 46.3 | 22.9 | 33.2 | 241.6 | -3.2 | 1.8 |
| 2024年2月 | 165.9 | 80% | 31.3 | 31 | 228.1 | 119.3 | 46.6 | 43.7 | 21.3 | 34.0 | 230.7 | -2.6 | 7.1 |
| 2024年3月 | 178.2 | 80% | 34.5 | 35 | 247.7 | 114.5 | 50.0 | 47.0 | 24.9 | 34.0 | 245.9 | 1.8 | 22.0 |
| 2024年4月 | 159.0 | 74% | 31.3 | 26 | 216.7 | 125.7 | 46.8 | 40.2 | 21.5 | 35.5 | 214.3 | 2.4 | -7.6 |
| 2024年5月 | 161.6 | 73% | 29.7 | 26 | 217.4 | 134.7 | 51.6 | 42.5 | 24.2 | 36.2 | 220.1 | -2.7 | -23.1 |
| 2024年6月 | 163.8 | 76% | 33.3 | 29 | 225.8 | 130.7 | 54.2 | 41.9 | 22.6 | 35.9 | 229.5 | -3.7 | -12.0 |
| 2024年7月 | 182.4 | 81% | 31.3 | 35 | 248.6 | 130.5 | 55.6 | 43.7 | 21.7 | 35.5 | 246.7 | 1.9 | 9.1 |
| 2024年8月 | 185.1 | 81% | 30.5 | 41 | 256.3 | 132.2 | 55.7 | 43.7 | 21.7 | 30.9 | 253.5 | 2.8 | 19.3 |
| 2024年9月 | 174.7 | 79% | 26.6 | 42 | 243.6 | 130.2 | 58.6 | 47.3 | 18.7 | 34.1 | 242.6 | 1.0 | 1.7 |
| 2024年10月 | 177.3 | 77% | 33.0 | 43 | 253.7 | 133.7 | 61.5 | 47.5 | 17.3 | 35.7 | 251.7 | 2.0 | 5.9 |
| 2024年11月 | 173.6 | 78% | 34.3 | 40 | 247.9 | 127.8 | 61.7 | 46.9 | 16.0 | 34.1 | 243.2 | 4.7 | 7.4 |
| 2024年12月 | 185.2 | 79% | 34.0 | 38 | 257.2 | 138.1 | 61.6 | 48.5 | 19.7 | 36.9 | 258.0 | -0.7 | 2.3 |

【EB】纯苯华东价格



【EB】纯苯周度库存(万吨)



- 2021、22、24年纯苯价格走势具有相似性，炼厂集中春检导致纯苯供应缺失，价格上涨，随着6月底春检结束，纯苯供应回归走向累库，价格下跌。

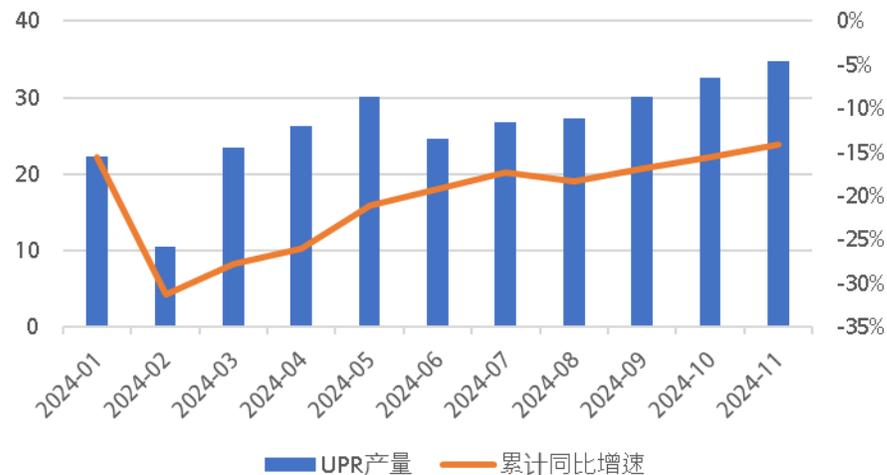
回顾2024：装置长停增加供应风险，小下游收缩

| | 苯乙烯 | | | 总供给 | 增速 | 总需求 | 增速 | EPS | | PS | | ABS | |
|-------|------|-----|-----|------|-------|------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| | 产量 | 开工率 | 净进口 | | | | | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 |
| 2017 | 744 | 81% | 321 | 1065 | 13.3% | 1063 | 12.7% | 299 | 41% | 218 | 66% | 305 | 67% |
| 2018 | 794 | 82% | 291 | 1086 | 1.9% | 1075 | 1.1% | 289 | 42% | 235 | 70% | 351 | 75% |
| 2019 | 864 | 87% | 320 | 1184 | 9.0% | 1187 | 10.5% | 308 | 47% | 276 | 81% | 377 | 80% |
| 2020 | 1002 | 82% | 280 | 1282 | 8.3% | 1284 | 8.2% | 353 | 55% | 284 | 81% | 393 | 83% |
| 2021 | 1217 | 82% | 146 | 1363 | 6.2% | 1362 | 6.0% | 381 | 57% | 316 | 87% | 412 | 83% |
| 2022 | 1357 | 75% | 58 | 1415 | 3.8% | 1412 | 3.7% | 368 | 51% | 355 | 75% | 443 | 79% |
| 2023 | 1551 | 72% | 42 | 1593 | 12.6% | 1596 | 13.1% | 405 | 50% | 400 | 65% | 587 | 76% |
| 2024E | 1553 | 67% | 10 | 1563 | -1.9% | 1566 | -1.9% | 425 | 51% | 427 | 59% | 549 | 58% |
| 2025E | 1648 | 66% | (8) | 1640 | 5.0% | 1643 | 5.0% | 428 | 48% | 456 | 58% | 594 | 52% |

苯乙烯长期停车装置

| 装置名称 | 产能 (万吨) |
|------|---------|
| 山东玉皇 | 45 |
| 宁波科元 | 15 |
| 茂名石化 | 50 |
| 双良 | 42 |
| 燕山石化 | 10.7 |
| 晟原 | 8 |
| 吉林石化 | 14 |
| 九江石化 | 8 |
| 齐鲁石化 | 20 |
| 大庆石化 | 12.5 |
| 山东华星 | 8 |
| 宁夏宝丰 | 20 |
| 安庆石化 | 10 |

2024年UPR月度产量 (万吨) 及增速



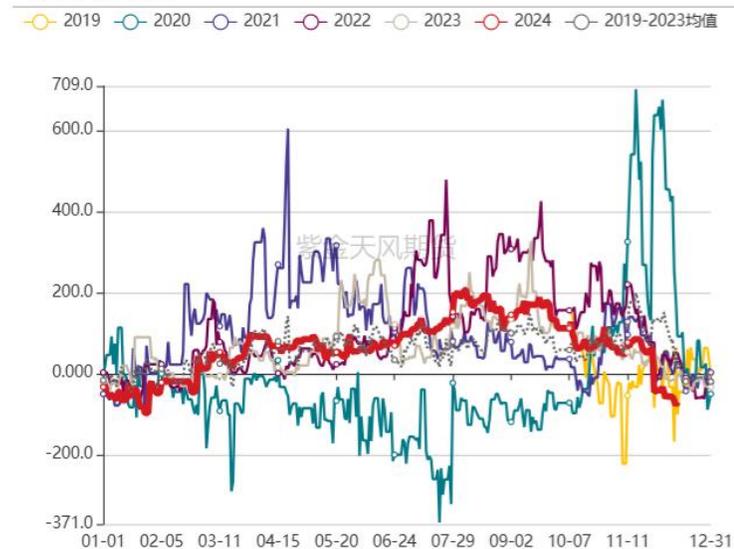
回顾2024：纯苯和苯乙烯强弱交换

| 月份 | 苯乙烯 | | | | | | | | EPS | | PS | | ABS | |
|----------|-------|-----|-----|-----|-------|------|-------|------|------|-----|------|-----|------|-----|
| | 国内产量 | 开工率 | 进口量 | 出口量 | 国内需求 | 同比 | 库存变动 | 库存 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 |
| 2024年1月 | 135.7 | 70% | 7.6 | 0.0 | 138.0 | 19% | 5.30 | 28.7 | 36.8 | 54% | 38.1 | 65% | 44.2 | 59% |
| 2024年2月 | 119.3 | 65% | 1.8 | 0.7 | 101.2 | -14% | 19.22 | 47.9 | 15.0 | 23% | 25.1 | 45% | 39.9 | 57% |
| 2024年3月 | 114.5 | 59% | 0.0 | 4.1 | 124.3 | -6% | -3.89 | 34.0 | 37.3 | 55% | 34.6 | 58% | 40.4 | 53% |
| 2024年4月 | 125.7 | 67% | 2.0 | 2.8 | 131.7 | -1% | -6.73 | 27.3 | 38.9 | 58% | 33.1 | 57% | 38.2 | 51% |
| 2024年5月 | 134.7 | 69% | 0.5 | 7.5 | 132.0 | -5% | -4.17 | 23.1 | 38.2 | 54% | 38.8 | 64% | 44.7 | 57% |
| 2024年6月 | 130.7 | 69% | 1.5 | 4.8 | 130.4 | 7% | -3.03 | 20.1 | 36.1 | 54% | 38.0 | 64% | 47.0 | 62% |
| 2024年7月 | 130.5 | 67% | 3.5 | 2.8 | 129.1 | -4% | 2.03 | 22.1 | 37.7 | 52% | 36.2 | 59% | 47.0 | 58% |
| 2024年8月 | 132.2 | 68% | 1.5 | 1.1 | 135.1 | -6% | -2.46 | 19.6 | 38.0 | 52% | 35.7 | 58% | 47.3 | 57% |
| 2024年9月 | 130.2 | 69% | 2.5 | 0.6 | 130.6 | -8% | 1.54 | 21.2 | 38.7 | 55% | 34.4 | 57% | 45.5 | 56% |
| 2024年10月 | 133.7 | 67% | 8.5 | 0.1 | 142.4 | -3% | -0.30 | 20.9 | 39.0 | 53% | 36.3 | 59% | 48.1 | 56% |
| 2024年11月 | 127.8 | 66% | 4.0 | 0.0 | 138.1 | 1% | -6.34 | 14.5 | 36.8 | 51% | 37.8 | 63% | 51.9 | 63% |
| 2024年12月 | 138.1 | 69% | 3.0 | 2.0 | 132.9 | 2% | 6.18 | 20.7 | 32.6 | 44% | 39.0 | 63% | 54.5 | 64% |

【EB】苯乙烯非一体化生产利润



【EB】盘面月差



纯苯供需缺口是否持续

主题

产业链新增产能：增速缺口缩小

| | | | |
|------|-------|---------|--------|
| BZ | 万华化学 | 2025/1 | 5 |
| | 宁波大榭 | 2025/2 | 10 |
| | 埃克森美孚 | 2025/3 | 20 |
| | 山东裕龙 | 2025/6 | 50 |
| | 山东友泰 | 2025/6 | 6 |
| | 吉林石化 | 2025/8 | 18 |
| | 镇海炼化 | 2025/9 | 20 |
| | 广西石化 | 2025/12 | 20 |
| | 加氢苯 | 宁夏宝廷 | 2025/1 |
| 甘肃首途 | | 2025/1 | 7 |

| | | | |
|-----|-------|---------|----|
| EB | 山东裕龙 | 2025/1 | 50 |
| | 京博石化 | 2025/3 | 60 |
| | 吉林石化 | 2025/8 | 60 |
| CPL | 福建锦江 | 2024/12 | 7 |
| | 恒逸石化 | 2025/6 | 60 |
| 苯酚 | 吉林石化 | 2025/8 | 20 |
| | 睿霖高分子 | 2025/9 | 20 |
| | 镇海炼化 | 2025/10 | 40 |
| 己二酸 | 平煤神马 | 2025/7 | 30 |
| | 河南峡光 | 2025/7 | 30 |
| 苯胺 | 万华化学 | 2025/9 | 36 |

| | | | |
|------|-------|---------|----|
| PA6 | 岳化新材料 | 2025/1 | 30 |
| | 神马普利 | 2025/1 | 20 |
| | 江苏弘盛 | 2025/1 | 15 |
| 双酚A | 恒逸石化 | 2025/10 | 60 |
| | 富宇化工 | 2025/1 | 18 |
| | 吉林石化 | 2025/8 | 24 |
| | 睿霖高分子 | 2025/10 | 24 |
| PA66 | 镇海炼化 | 2025/10 | 24 |
| | 瑞泰科技 | 2025/1 | 4 |

| 有效产能/折纯苯(万吨) | 石油苯 | 石油苯增速 | 苯乙烯 | 己内酰胺 | 苯酚 | 己二酸 | 苯胺 | 下游总计 | 下游增速 |
|--------------|------|-------|------|------|-----|-----|-----|------|------|
| 2021 | 1933 | 8% | 1173 | 483 | 347 | 219 | 351 | 2572 | 15% |
| 2022 | 2134 | 10% | 1437 | 555 | 384 | 234 | 368 | 2978 | 16% |
| 2023 | 2505 | 17% | 1697 | 604 | 528 | 270 | 380 | 3478 | 17% |
| 2024E | 2668 | 6% | 1829 | 680 | 644 | 301 | 403 | 3857 | 11% |
| 2025E | 2816 | 6% | 1962 | 717 | 690 | 339 | 413 | 4121 | 7% |

纯苯供应增量来源-国内

- 新增产能：裕龙岛+炼厂扩建的乙烯装置。（可能影响乙烯价格）

| 装置名称 | 加工能力/产能（万吨） | | | | 计划投产时间 | 原料 |
|-------|-------------|-------|--------|--------|-----------|--------|
| | 重整 | 乙烯裂解 | 歧化（PX） | 纯苯 | | |
| 裕龙石化 | 260*2 | 150*2 | 150*2 | 90-130 | 2024-2025 | 炼油装置提供 |
| 万华化学 | | 120 | | 5 | 2025-01 | 乙烷、石脑油 |
| 宁波大榭 | 150 | | | 10 | 2025-02 | 炼油装置提供 |
| 埃克森美孚 | | 160 | | 20 | 2025-03 | 原油 |
| 山东友泰 | - | | | 6 | 2025-06 | 炼油装置提供 |
| 吉林石化 | | 120 | | 18 | 2025-08 | 炼油装置提供 |
| 镇海炼化 | | 150 | | 20 | 2025-09 | 炼油装置提供 |
| 广西石化 | | 120 | | 20 | 2025-12 | 炼油装置提供 |

纯苯供应增量来源-国内

- 存量开工：1. 横向对比所有芳烃，纯苯供需格局是其中最好的
- 2. 成品油需求接近达峰，我国炼厂出现“减油增化”的趋势，存量装置通过技改的方式增加化工产出，新增装置增加化工品占比。纯苯收率自2018年以来高速上涨，至2023年每加工100万吨原油可收获2.6万吨纯苯，未来仍有增产空间。



纯苯供应增量来源-进口

- 海外炼厂：扩产集中在亚洲和中东，相关纯苯产能未知。
- 物流切换：美国歧化装置重启，对韩国纯苯需求下降。对比调油前后（2021年-2023年），美国纯苯进口量增加40万吨，但2021年美国纯苯进口缩量有一部分苯乙烯意外检修的原因。因此单纯对比美国从韩国进口的变化量来看，美国进口增量在30万吨左右。

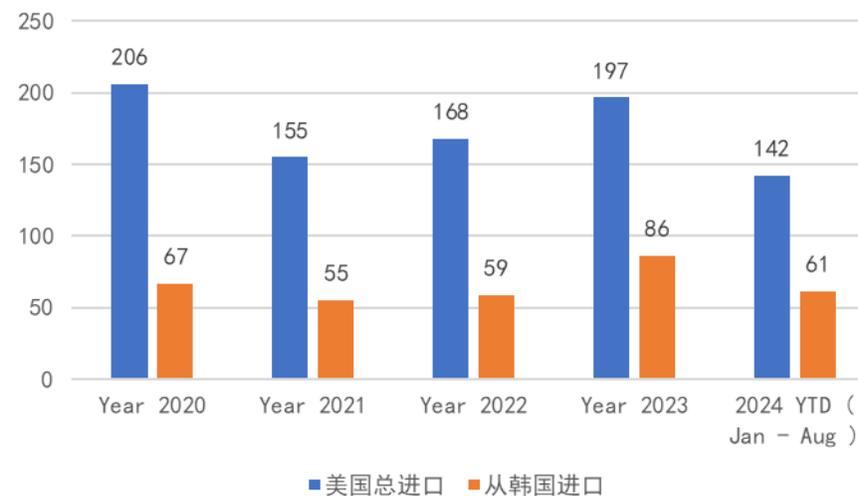
2024-2025年海外炼厂计划新增产能（百桶/天）

| 国家 | 公司 | 项目 | 产能 | 类型 |
|-----|-----------------------|--------------------|-----|----|
| 印度 | Indian Oil | Gujarat | 86 | 扩建 |
| | Indian Oil | Barauni | 60 | 扩建 |
| | Indian Oil | Guwahati | 4 | 扩建 |
| | Hindustan Petroleum | Visakhapatnam | 150 | 扩建 |
| 巴林 | Bahrain Petroleum | Sitra | 110 | 扩建 |
| 伊朗 | National Iranian Oil | Bandar Abbas | 120 | 扩建 |
| | National Iranian Oil | South Adish, Siraf | 60 | 新建 |
| 伊拉克 | Iraqi Ministry of Oil | Haditha | 20 | 扩建 |
| 阿曼 | Oman Oil Comopany | Duqm | 17 | 扩建 |
| 墨西哥 | Pemex Olmeca Refinery | Dos Bocas | 34 | 新建 |

2024-2025年海外PX计划新增产能（万吨/年）

| 国家 | 公司 | 项目 | 产能 |
|----|--------------|--------|----|
| 印度 | Indian Oil | Odisha | 80 |
| 沙特 | Saudi Aramco | Jizan | 80 |

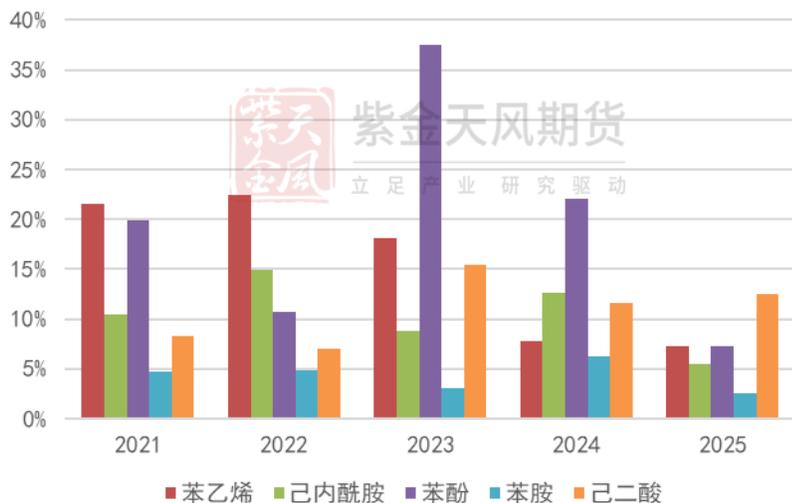
美国纯苯进口量（万吨）



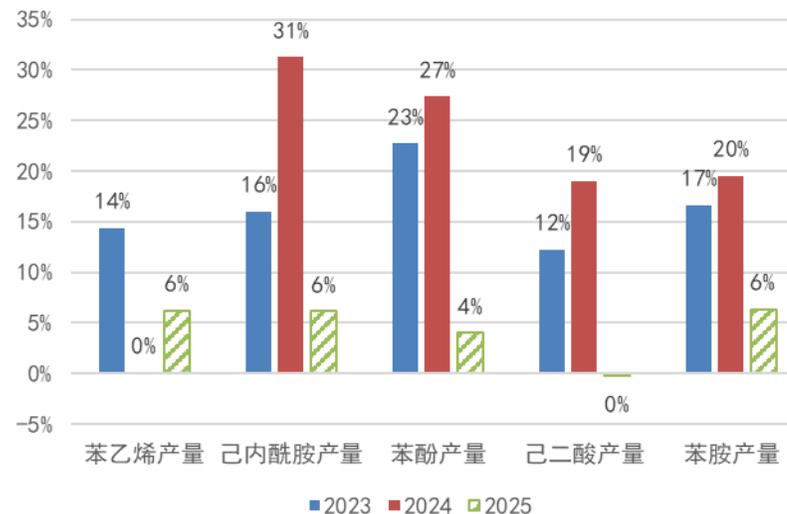
下游需求按照悲观情形假设

- 新增产能：下游产能增速下滑，仅己二酸有效产能增速超过10%，其余下游增速均不及10%。但除己二酸外，其余新投产装置基本配套下游产品，投产确定性较高。
- 存量开工：根据纯苯国内供应和进口宽松，倒推下游需求增速。相比2024年，25年下游产量增速将大幅下滑，纯苯价格仍需处于相对高位来抑制下游需求。

纯苯及下游有效产能增速



纯苯下游产量增速



平衡表

| | 石油苯产量 | 开工率 | 加氢苯产量 | 净进口 | 总供给 | 增速 | 苯乙烯产量 | 己内酰胺产量 | 苯酚产量 | 己二酸产量 | 苯胺产量 | 其他消费 | 总消费 | 增速 | 供需差 |
|-------|-------|-------|-------|-----|------|-----|-------|--------|------|-------|------|------|------|-----|------|
| 2021 | 1453 | 75% | 347 | 295 | 2095 | 16% | 1217 | 394 | 322 | 190 | 292 | 103 | 2104 | 17% | (9) |
| 2022 | 1554 | 73% | 371 | 331 | 2256 | 8% | 1357 | 427 | 345 | 189 | 298 | 87 | 2253 | 7% | 3 |
| 2023 | 1908 | 76.2% | 396 | 333 | 2638 | 17% | 1551 | 495 | 423 | 212 | 348 | 135 | 2648 | 18% | (10) |
| 2024E | 2087 | 78.2% | 381 | 414 | 2881 | 9% | 1553 | 650 | 539 | 252 | 416 | 30 | 2878 | 9% | 4 |
| 2025E | 2187 | 77.6% | 384 | 431 | 3002 | 4% | 1648 | 690 | 561 | 252 | 442 | 30 | 3031 | 5% | (28) |

| 纯苯平衡表 | 石油苯 | 石油苯开工 | 加氢苯 | 净进口 | 总供应 | 苯乙烯产量 | 己内酰胺产量 | 苯酚产量 | 己二酸产量 | 苯胺产量 | 总需求 | 港口库存变动 | 其他需求+总库存变动 |
|----------|-------|-------|------|-----|-------|-------|--------|------|-------|------|-------|--------|------------|
| 2025年1月 | 186.1 | 79% | 32.6 | 37 | 255.8 | 141.3 | 57.3 | 47.4 | 18.8 | 36.3 | 256.6 | -0.9 | 4.1 |
| 2025年2月 | 168.9 | 79% | 29.5 | 34 | 232.4 | 125.6 | 53.4 | 42.5 | 16.8 | 34.4 | 233.1 | -0.7 | 4.3 |
| 2025年3月 | 179.0 | 76% | 32.6 | 37 | 248.7 | 139.1 | 57.7 | 47.4 | 20.8 | 36.3 | 251.8 | -3.1 | -3.1 |
| 2025年4月 | 168.3 | 74% | 31.6 | 36 | 235.9 | 135.8 | 55.6 | 45.8 | 20.1 | 35.0 | 241.1 | -5.2 | -8.2 |
| 2025年5月 | 182.3 | 77% | 32.6 | 37 | 252.0 | 141.1 | 57.7 | 47.4 | 20.8 | 36.3 | 253.3 | -1.4 | -1.4 |
| 2025年6月 | 185.8 | 80% | 31.6 | 36 | 253.4 | 133.8 | 57.0 | 49.4 | 20.1 | 35.0 | 252.1 | 1.3 | 6.3 |
| 2025年7月 | 185.4 | 78% | 32.6 | 36 | 254.0 | 141.1 | 59.3 | 49.2 | 22.6 | 36.3 | 260.6 | -6.6 | -3.6 |
| 2025年8月 | 186.5 | 78% | 32.6 | 36 | 255.2 | 141.5 | 59.3 | 49.2 | 22.6 | 36.3 | 260.9 | -5.7 | -2.7 |
| 2025年9月 | 184.1 | 78% | 31.6 | 35 | 250.7 | 136.1 | 57.0 | 49.2 | 21.8 | 38.3 | 255.7 | -5.0 | -2.0 |
| 2025年10月 | 188.9 | 78% | 32.6 | 36 | 257.6 | 141.5 | 59.3 | 45.0 | 22.6 | 39.7 | 260.0 | -2.4 | 0.6 |
| 2025年11月 | 181.7 | 77% | 31.6 | 35 | 248.3 | 132.0 | 57.0 | 43.2 | 21.8 | 38.3 | 247.0 | 1.3 | 4.3 |
| 2025年12月 | 189.7 | 78% | 32.6 | 36 | 258.3 | 139.5 | 59.3 | 45.0 | 22.6 | 39.7 | 258.4 | -0.1 | 2.9 |

苯乙烯利润定性

主题

产业链新增产能：下游高增速

| | | | |
|-----|------|--------|------|
| EB | 山东裕龙 | 2025/1 | 50 |
| | 京博石化 | 2025/3 | 60 |
| | 吉林石化 | 2025/8 | 60 |
| EPS | 山东辉航 | 2025/8 | 12 |
| | 漳州台达 | 2025/9 | 20 |
| PS | 河南网塑 | 2025/1 | 20 |
| | 惠州仁信 | 2025/6 | 18 |
| | 赛宝龙 | 2025/6 | 36 |
| | 河南网塑 | 2025/7 | 20 |
| | 上海赛科 | 2025/9 | 12 |
| ABS | 山东裕龙 | 2025/3 | 60 |
| | 浙江石化 | 2025/4 | 30 |
| | 山东亿科 | 2025/4 | 22.5 |
| | 浙江石化 | 2025/7 | 30 |
| | 大庆石化 | 2025/7 | 20 |

| 有效产能/折苯乙烯单耗 (万吨) | 苯乙烯 | 苯乙烯增速 | EPS | PS | ABS | 三大下游总计 | 下游增速 |
|------------------|------|-------|-----|-----|-----|--------|------|
| 2021 | 1485 | 22% | 647 | 356 | 323 | 1326 | 4% |
| 2022 | 1820 | 22% | 692 | 464 | 362 | 1518 | 15% |
| 2023 | 2149 | 18% | 774 | 602 | 503 | 1879 | 24% |
| 2024E | 2315 | 8% | 806 | 704 | 617 | 2127 | 13% |
| 2025E | 2483 | 7% | 852 | 774 | 736 | 2363 | 11% |

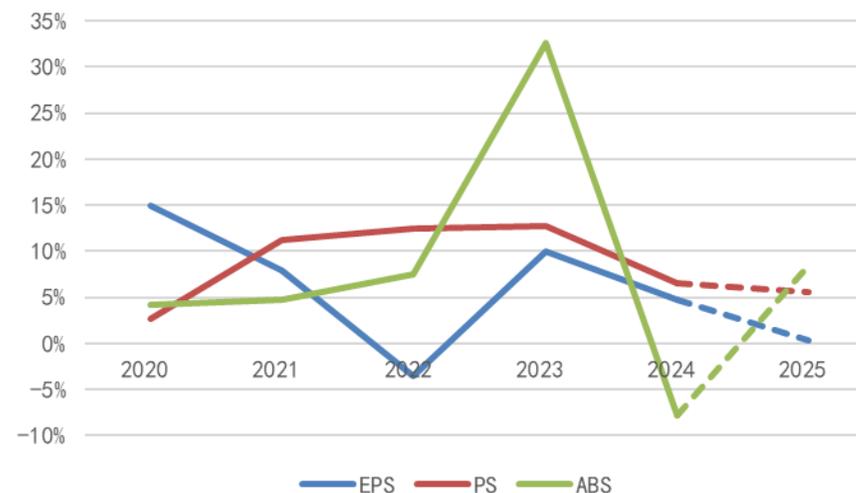
下游需求修复

- 2024年ABS产量同比下降，这是由终端需求收缩、23年高基数以及产业链去库共同导致的。
- 2023年塑料价格大幅下跌，ABS产量增速升至30%以上。一部分是由于低价刺激需求，且ABS和HIPS间价差收缩，替代部分其他塑料应用；另一部分是由于贸易商低价囤货，最终这部分库存在2024年消耗，导致2024年ABS产量同比下降。

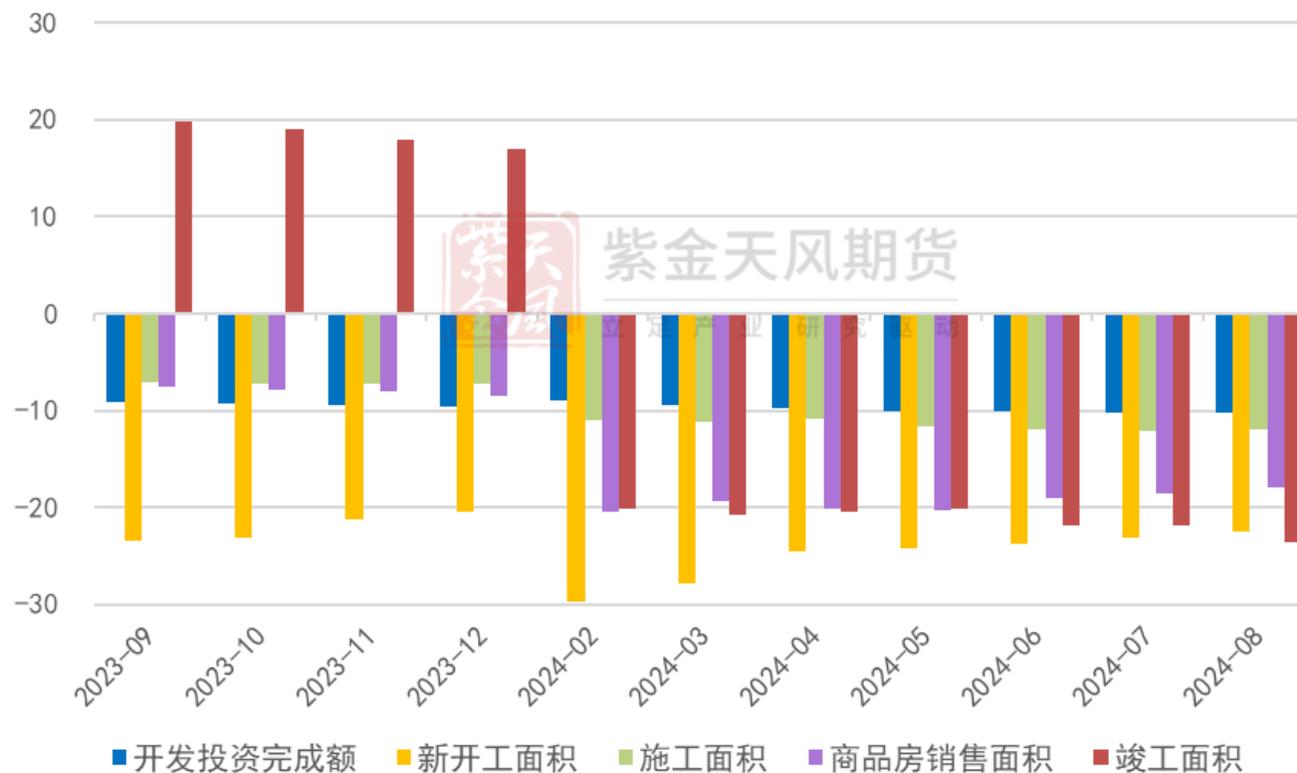
【EB】HIPS&ABS华东价格



三S年度产量增速



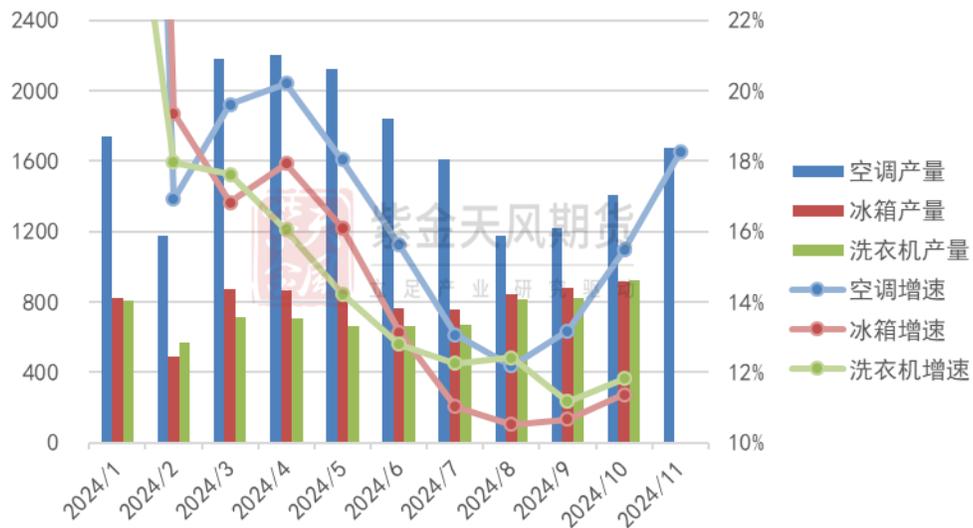
房地产各阶段累计同比 (%)



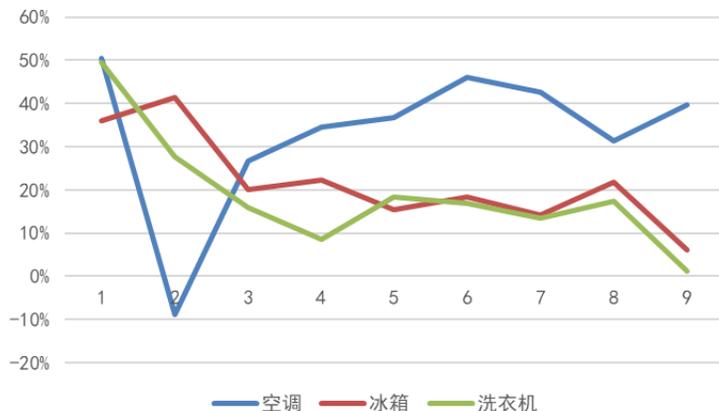
- 在房地产的五个阶段中，苯乙烯需求与竣工端联系最紧密。2024年1-8月房地产竣工面积累计同比下降24%，竣工数据持续恶化，前端新开工和销售面积数据恶化程度有所减弱，但房地产需求仍然悲观，拐点未到来。

家电：以旧换新+出口

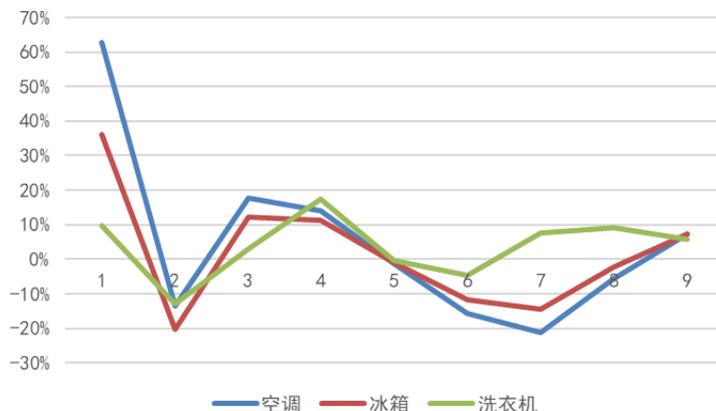
白色家电月度产量（万台）及累计同比增速



2024年1-9月白电出口量同比增速



2024年1-9月白电内销量同比增速



佛山市商务局

依申请公开
特急

佛山市商务局关于停止家电、智能家居以旧换新线上销售活动的通知

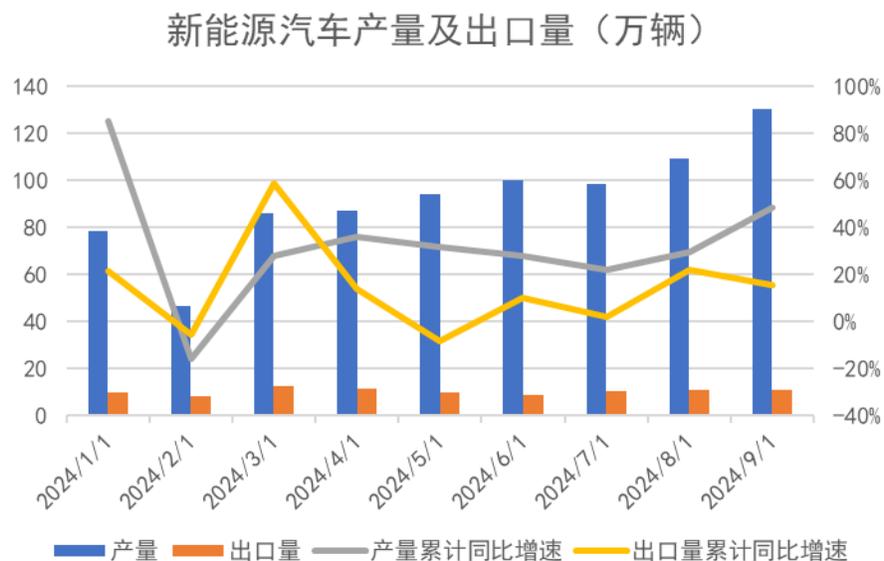
各区经济（和科技）促进局、各相关平台企业：

截止11月3日24时，省公布我市资格核销额已达13.39亿，核销率117.5%。为有序做好线上销售活动退出工作，现定于11月5日17时停止京东、天猫（淘宝）、抖音、快手、拼多多等大型电商平台家电、智能家居以旧换新线上销售活动。请各区、各平台认真执行，并对企业做好政策解释工作。



汽车：关税影响有限

- 欧盟、加拿大、美国和土耳其等国家已经或者计划对中国电动车增收关税，根据新能源汽车的出口去向，欧盟政策影响最大。欧盟委员会计划从2024年7月4日起对中国电动汽车征收临时反补贴税，税率从17.4%到38.1%不等，具体税率取决于企业的配合程度。我国新能源汽车出口仅在7月收到影响，8-9月出口量迅速恢复。



平衡表

| | 苯乙烯 | | | 总供给 | 增速 | 总需求 | 增速 | EPS | | PS | | ABS | |
|-------|------|-----|-----|------|-------|------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| | 产量 | 开工率 | 净进口 | | | | | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 |
| 2017 | 744 | 81% | 321 | 1065 | 13.3% | 1063 | 12.7% | 299 | 41% | 218 | 66% | 305 | 67% |
| 2018 | 794 | 82% | 291 | 1086 | 1.9% | 1075 | 1.1% | 289 | 42% | 235 | 70% | 351 | 75% |
| 2019 | 864 | 87% | 320 | 1184 | 9.0% | 1187 | 10.5% | 308 | 47% | 276 | 81% | 377 | 80% |
| 2020 | 1002 | 82% | 280 | 1282 | 8.3% | 1284 | 8.2% | 353 | 55% | 284 | 81% | 393 | 83% |
| 2021 | 1217 | 82% | 146 | 1363 | 6.2% | 1362 | 6.0% | 381 | 57% | 316 | 87% | 412 | 83% |
| 2022 | 1357 | 75% | 58 | 1415 | 3.8% | 1412 | 3.7% | 368 | 51% | 355 | 75% | 443 | 79% |
| 2023 | 1551 | 72% | 42 | 1593 | 12.6% | 1596 | 13.1% | 405 | 50% | 400 | 65% | 587 | 76% |
| 2024E | 1553 | 67% | 10 | 1563 | -1.9% | 1566 | -1.9% | 425 | 51% | 427 | 59% | 549 | 58% |
| 2025E | 1648 | 66% | (8) | 1640 | 5.0% | 1643 | 5.0% | 428 | 48% | 456 | 58% | 594 | 52% |

| 月份 | 苯乙烯 | | | | | | | | EPS | | PS | | ABS | |
|----------|-------|-----|-----|-----|-------|-----|-------|------|------|-----|------|-----|------|-----|
| | 国内产量 | 开工率 | 进口量 | 出口量 | 国内需求 | 同比 | 库存变动 | 库存 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 | 产量 | 开工率 |
| 2025年1月 | 141.3 | 69% | 3.0 | 2.0 | 130.3 | -6% | 12.02 | 32.7 | 24.0 | 32% | 37.7 | 59% | 50.0 | 58% |
| 2025年2月 | 125.6 | 68% | 2.0 | 2.0 | 120.0 | 19% | 5.62 | 38.3 | 23.5 | 35% | 33.3 | 58% | 44.4 | 57% |
| 2025年3月 | 139.1 | 66% | 2.0 | 2.0 | 141.7 | 14% | -2.59 | 35.7 | 39.2 | 53% | 39.5 | 62% | 50.4 | 55% |
| 2025年4月 | 135.8 | 67% | 2.0 | 3.0 | 138.4 | 5% | -3.61 | 32.1 | 39.6 | 55% | 38.0 | 62% | 48.2 | 52% |
| 2025年5月 | 141.1 | 67% | 2.0 | 3.0 | 140.9 | 7% | -0.77 | 31.4 | 38.6 | 52% | 39.5 | 62% | 50.3 | 52% |
| 2025年6月 | 133.8 | 66% | 2.0 | 3.0 | 137.0 | 5% | -4.20 | 27.2 | 36.4 | 51% | 40.1 | 62% | 48.2 | 52% |
| 2025年7月 | 141.1 | 67% | 2.0 | 3.0 | 139.4 | 8% | 0.72 | 27.9 | 37.7 | 51% | 38.8 | 56% | 51.1 | 51% |
| 2025年8月 | 141.5 | 66% | 2.0 | 3.0 | 140.5 | 4% | 0.01 | 27.9 | 38.5 | 51% | 38.8 | 56% | 51.1 | 51% |
| 2025年9月 | 136.1 | 65% | 2.0 | 3.0 | 139.4 | 7% | -4.38 | 23.5 | 38.1 | 51% | 39.8 | 59% | 48.9 | 50% |
| 2025年10月 | 141.5 | 66% | 2.0 | 3.0 | 145.1 | 2% | -4.57 | 18.9 | 40.5 | 52% | 37.5 | 53% | 51.1 | 51% |
| 2025年11月 | 132.0 | 63% | 2.0 | 3.0 | 137.0 | -1% | -6.02 | 12.9 | 37.4 | 50% | 35.8 | 53% | 48.9 | 50% |
| 2025年12月 | 139.5 | 65% | 2.0 | 3.0 | 133.4 | 0% | 5.05 | 18.0 | 34.2 | 44% | 37.5 | 53% | 51.1 | 51% |

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

