

能源化工团队

作者：封晓芬
从业资格证号：F03098955
投资咨询证号：Z0017725
联系方式：—

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年11月30日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年，苯乙烯价格先扬后抑，价格波动区间为8217-9819元/。上半年苯乙烯亏损较深导致开工处于低位，港口在一季度季节性累库后持续去库并弱于去年同期，并且主要在成本推动下期价表现强势，下半年，虽然供需格局偏紧，但是成本端价格持续走弱，对其支撑不足，导致苯乙烯价格重心不断下挫。展望2025年，我们观点如下：

从成本端来看：预计油价重心小幅下移。一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。

供给端：随着新装置投产落地，供应预计小幅增长。根据新装置投产计划，明年仍有几套装置计划投产，产能增速较前几年有所放缓，若投产落地将贡献部分增量，此外，当前非一体化装置现金流为正，工厂检修意愿下降，现有装置明年整体开工负荷或较今年小幅抬升。

需求端：新产能投放较多，将贡献新的需求增量。受整体经济大环境影响，近几年下游需求整体增速有限，但明年下游ABS、PS等新装置投产计划较多，若投产落地，将贡献新的需求增量，且大于上游明年新产能规划量。

综上，成本价格重心小幅下移，对其支撑略有不足，但供需面来看下游产能增量大于苯乙烯，苯乙烯供需偏紧格局大概率延续，行业利润仍集中于中上游，对苯乙烯价格有一定支撑，波动区间7500~10000元/吨。

风险提示：油价大幅波动；下游新装置投产不及预期

苯乙烯：供需错位曲 利润上游歌

-2024年市场回顾与2025年展望

第一部分 苯乙烯行情回顾	1
一、苯乙烯历史行情回顾	1
二、苯乙烯2024年行情回顾	2
三、期货成交量与持仓量	2
第二部分 成本端行情回顾及展望	3
一、原油或将承压运行	3
二、纯苯产能增速有所放缓	4
第三部分 苯乙烯供应分析	7
一、苯乙烯加工费先抑后扬	7
二、苯乙烯产能小幅增长 产量增幅有限	7
三、苯乙烯进口进一步萎缩	9
第四部分 苯乙烯下游需求分析	9
一、政策刺激 终端需求有所回暖	10
二、EPS产能稳步增加	12
三、PS产能继续扩张 贡献新的需求增量	13
四、ABS投产高峰期 行业供给压力较大	15
第五部分 苯乙烯港口库存分析	17
第六部分 苯乙烯供需平衡表	18
第七部分 苯乙烯技术与季节性走势	18
一、技术性分析	18
二、季节性走势分析	19
第八部分 苯乙烯期权分析	20
第九部分 总结与操作建议	21
第十部分 行业相关股票	21

图目录

图1: 苯乙烯历史价格走势	1
图2: 期货收盘价(连续): 苯乙烯 (EB)	2
图3: 期货成交量: EB (月)	3
图4: 期货持仓量: EB (月)	3
图5: 三大基准原油走势	3
图6: 纯苯现货市场价	4
图7: 中国纯苯月度开工负荷率	4
图8: 中国纯苯月度产量	5
图9: 中国纯苯月度表观消费量	5
图10: 中国纯苯下游周度加权开工负荷率	5
图11: 中国纯苯周度港口库存	5
图12: 中国纯苯月度进口量	5
图13: 中国纯苯催化重整法日度税后毛利	5
图14: 苯乙烯非一体化装置周度利润	7
图15: 中国苯乙烯周度开工负荷率	7
图16: 中国苯乙烯年度行业产能及增速	8
图17: 中国苯乙烯年度产量及增速	8
图18: 中国苯乙烯月度产量	8
图19: 中国苯乙烯月度进口量	9
图20: 中国苯乙烯月度出口量	9
图21: 苯乙烯下游需求占比	10
图22: 中国苯乙烯月度表观消费量	10
图23: 中国苯乙烯下游三S周度消费量	10
图24: 中国苯乙烯六大下游综合日度毛利	10
图25: 塑料制品: 产量: 累计值及同比	11
图26: 塑料制品: 产量: 当月值	11
图27: 家用洗衣机: 产量: 累计值及同比	11
图28: 空调: 产量: 累计值及同比	11
图29: 家用电冰箱: 产量: 累计值及同比	11
图30: 汽车: 产量: 累计值及同比	11
图31: 开工率: EPS	12
图32: 中国EPS月度产量	12
图33: 中国EPS月度表观消费量	12
图34: 中国EPS一步悬浮聚合法日度税后装置毛利	12
图35: 库存: EPS: 中国: 当周值	13
图36: 中国EPS月度出口量	13
图37: 中国PS周度开工负荷率	14
图38: 中国PS月度产量	14
图39: 中国PS月度表观消费量	14
图40: 中国PS本体聚合法日度税后装置毛利	14
图41: 库存: PS: 当周值	14
图42: 中国PS月度进口量	14
图43: 中国ABS周度开工负荷率	15
图44: 中国ABS月度产量	15
图45: 中国ABS月度表观消费量	16
图46: 中国ABS乳液接枝掺合法日度税后装置毛利	16
图47: 库存: ABS: 中国: 当周值	16
图48: 中国ABS月度进口量	16
图49: 华东华南苯乙烯周度港口库存	17
图50: 华东港口苯乙烯周度到港量	17

图51：华东苯乙烯周度港口库存	17
图52：苯乙烯周度K线走势	19
图53：苯乙烯现货价	19
图54：苯乙烯现货价格月度涨跌幅	20
图55：苯乙烯期权持仓量与成交量	20
图56：苯乙烯期权认购与认沽成交量	20
图57：苯乙烯历史波动率	21
图58：苯乙烯加权隐含波动率	21

表目录

表1：纯苯2024年新建产能	6
表2：纯苯2025年新装置投产计划	6
表3：苯乙烯2024年新增产能情况	8
表4：苯乙烯2025年新装置投产计划	8
表5：EPS 2024年-2025年新增装置投产计划情况	13
表6：PS 2024年-2025年新增装置投产计划情况	15
表7：ABS 2024年-2025年新增装置投产计划情况	16
表8：苯乙烯年度供需平衡表预测	18
表9：苯乙烯行业相关股票	22

第一部分 苯乙烯行情回顾

一、苯乙烯历史行情回顾

图1：苯乙烯历史价格走势



资料来源：wind，同花顺，方正中期研究院

从苯乙烯现货价格的长期走势来看，苯乙烯价格走势和原油走势总体上正相关，主要由于苯乙烯直接原料纯苯和乙烯的上游主要为原油。但是，由于苯乙烯自身的供需面变化，会使得其与原油价格走势出现阶段性的背离。整体来看，苯乙烯现货价格走势可以分为以下几个阶段：

第一阶段（2014年6月-2016年1月）：国际原油大幅跳水，苯乙烯跟随。2014年，布伦特原油从114美元/桶跌至28美元/桶，乙烯价格从1515美元/吨下跌至925美元/吨，纯苯价格从9450元/吨跌至4550元/吨，苯乙烯成本重心崩塌，价格几乎腰斩。

第二阶段（2016年2月-2018年6月）：油价回升，乙烯、苯乙烯供需格局良好，成本和供需共振，苯乙烯价格重心企稳抬升。

第三阶段（2018年7月-2020年4月）：原油重心回落，乙烯和苯乙烯陆续开启新一轮扩产能周期后期，而终端新增产能跟进不足，苯乙烯价格重心下移。

第四阶段（2020年5月-2022年5月）：原油持续回升并上涨至130美元/桶，触及2008年高点，苯乙烯开工降低供应偏紧，并在成本带动下，现货价格震荡偏强。

第五阶段（2022年6月-2023年1月）：美联储持续加息，在宏观层面对油价形成了明显的压制，原油价格重心震荡走弱。苯乙烯价格总体上跟随原油波动，但是由于其行业开工重心持续下移，且港口库存自2023年一季度以来持续下行并长期处于历史同期低位，同时其原料纯苯也持续处于去库过程，导致2023年以来苯乙烯价格与原油相关性偏弱，并且时有相对偏强表现。

第六阶段（2023年2月-至今）：苯乙烯供需格局逐步转好，然成本端宽幅震荡，对其支撑一般。随着苯乙烯装置投产有所放缓，而下游新投产较多，苯乙烯供需格局有所好转，但是绝对价格仍跟随成本端油价和原料端纯苯为主。

二、苯乙烯2024年行情回顾

图2：期货收盘价(连续):苯乙烯(EB)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

2024年上半年，苯乙烯亏损较深导致开工处于低位，港口在一季度季节性累库后持续去库并弱于去年同期，并且主要在成本推动下期价表现强势，一度冲破9800元/吨，涨幅11.56%。

一季度，苯乙烯因装置检修集中使得行业负荷持续下行，不过下游大多处于亏损状态并且处于淡季，导致港口持续季节性累库，但是由于原料纯苯价格持续走强推升苯乙烯价格震荡上行，价格区间8300-9400元/吨，截止3月8日涨幅9.29%。具体来看，1月，苯乙烯装置计划外检修较多并且受成本带动价格先抑后扬，波动区间8300-9000元/吨。上旬，受原油下行和自身港口库存快速增加的影响，价格下挫。中下旬，纯苯受外盘价格走强及港口持续去库提振而价格走强对苯乙烯成本端形成强力支撑，同时苯乙烯多套大型装置计划外停车，价格走强。2月，苯乙烯价格重心进一步上行，波动区间8600-9400元/吨。中上旬，原油上行，且纯苯价格继续上涨，受此推动苯乙烯价格快速上行至9400元/吨附近。下旬，纯苯需求跟进不足价格回调，同时苯乙烯港口库存持续增加，导致其价格高位回调整理。3月，在需求缓慢回升，大型装置再度停车降负及成本继续走强的推动下，价格重心继续上升。

二季度，苯乙烯部分装置重启开工重心有所抬升，而亏损加深对开工负荷形成明显压制，整体行业开工水平仍处于历史同期低位，下游刚需维持而港口延续去库并低位震荡，供需面表现偏紧，同时原料端的纯苯由于进口到货偏少使得港口快速去库，现货供应紧张推升价格持续偏强，在成本端对苯乙烯形成强有力支撑，期间期货价格在9100-9800元/吨高位震荡，并在6月初一度涨至9800元/吨，创下年内新高。

三季度，苯乙烯价格重心有所回落，但相较其他化工品表现偏强。7月月初，苯乙烯受低库存和自身供需基本面偏紧的支撑下，价格走势相对坚挺，即使在成本端油价走弱，支撑不足的背景下，下半月，随着进口货源增加，现货紧张氛围有所缓解，叠加油价重心进一步下挫，苯乙烯价格小幅走弱；8月，苯乙烯供需延续前期偏紧格局，对其价格有支撑，虽然成本端油价维持震荡行情，对其支撑一般，但是国内整体商品氛围偏空，多数化工品价格重心回落，苯乙烯价格表现相对坚挺；进入9月后，油价重心继续走弱，支撑不足，此外，国内商品偏空氛围已存，苯乙烯随着供给小幅回升，下游需求跟进缓慢，期价开始走出补跌行情，下旬，随着“一揽子”宏观利好政策提振市场信心，苯乙烯价格止跌小幅反弹。

10月份，苯乙烯维持低位震荡为主。从自身供需来看，装置检修集中，供应再度收缩至偏低水平，下游刚需仍存，苯乙烯供需偏紧，支撑基差走强，装置现金流不断修复，但是其原料端纯苯价格延续弱势调整，对其支撑不足，苯乙烯绝对价格维持震荡调整为主。

三、期货成交量与持仓量

图3：期货成交量：EB（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：期货持仓量：EB（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

苯乙烯自上市至今，已稳健良好运行5年之久，无论从成交量还是持仓量来看，整体呈现攀升趋势。一方面，随着上下游产能陆续投放，行业规模逐步扩大，在全球化国际化的当下，企业对套保需求日益趋增，越来越多的实体企业参与到期货市场中，以规避价格波动给生产经营带来的不确定性，此外，随着行业规模扩大，苯乙烯市场容量增加，吸引更多的产业外客户参与到苯乙烯期货市场中，苯乙烯期货整体表现较为活跃。2024年，苯乙烯的期货成交量较去年稍有下滑，主要是因为今年价格整体波动较去年稍有下降，而从持仓量来看，2024年前三季度，均维持较高水平的持仓规模，进入4季度，苯乙烯价格波动进一步减小，窄幅横盘波动后，苯乙烯持仓量水平有所下降。

第二部分 成本端行情回顾及展望

一、原油或将承压运行

图5：三大基准原油走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

上半年，油价呈现“N”型走势，价格重心小幅抬升。1月份受红海事件影响，市场担忧原油供应的稳定性，支撑原油小幅走高，从供需来看，虽然主要产油国落实减产措施，供应有收缩预期，但是1月需求整体表现疲软，主要驱动逻辑仍在地缘政治冲突。2月，地缘政治冲突稍有缓和，加沙地带停火协议取的积极进展，宏观方面，美国制造业PMI指数走强，对油价有一定支撑，油价重心小幅抬升。3月至4月上旬，3月初主要产油国达成二季度减产协议，对油价有一定提振，需求当面虽然有所修复，但是表现仍疲软，对油价支撑有限，然地缘政治影响，支撑油价重心继续抬升。4月下半月至6月初，一方面，OPEC+减产政策不及预期，而需求整体恢复较为缓慢，另一方面，地缘政治冲突有所降温，油价重心不断下挫。6月中下旬，油价走出反弹修复行情。

进入下半年以来，油价重心震荡下行。7月，地缘政治冲突有所缓和，叠加美国飓风对原油供应影响有限，前期风险溢价有所回落，此外，部分经济数据表现不及预期，增加市场对未来需求前景担忧，油价下跌走弱；8月虽然市场对美国经济的衰退担忧仍存，但亦担忧伊朗可能对以色列实施报复性军事行动，叠加利比亚原油出口受阻，对油价有支撑，原油位置区间震荡行情；进入9月后，市场对未来需求走弱的担忧进一步增加，且OPEC月报下调全球未来需求增速，油价重心进一步下挫，中下旬，一方面，美联储降息50个基点，另一方面地缘政治冲突再度升温，油价止跌维持震荡行情；10月，油价先扬后抑，月初，中东冲突进一步升级，叠加美国飓风影响，市场担忧原油供应出现潜在风险，油价反弹上涨，随后，OPEC和国际能源署连续3个月下调未来全球需求增速，市场对未来需求的担忧升级，油价重心再度走弱回落。未来全球需求增速，市场对未来需求的担忧升级，油价重心再度走弱回落。

展望后市，预计油价重心小幅下移。2025年原油主要的扰动因素之一是供给，一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。Brent原油参考运行区间60-88美元/桶。

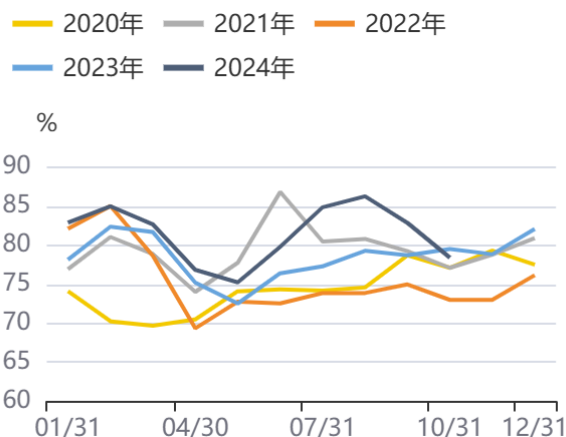
二、纯苯产能增速有所放缓

图6：纯苯现货市场价



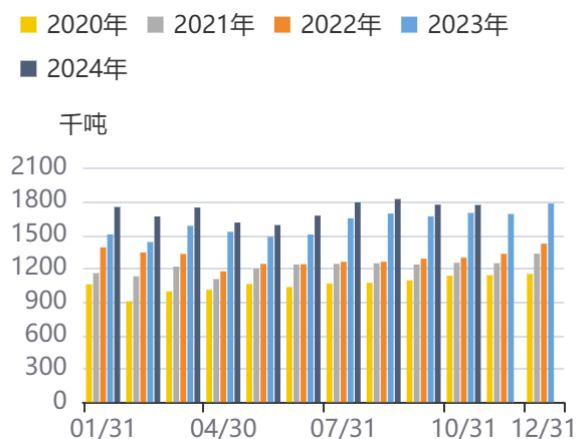
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图7：中国纯苯月度开工负荷率



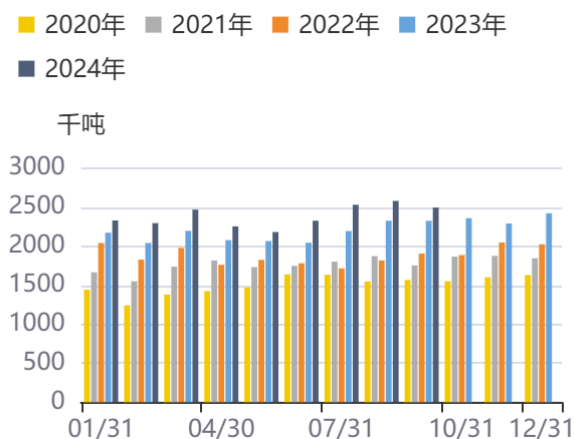
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图8：中国纯苯月度产量



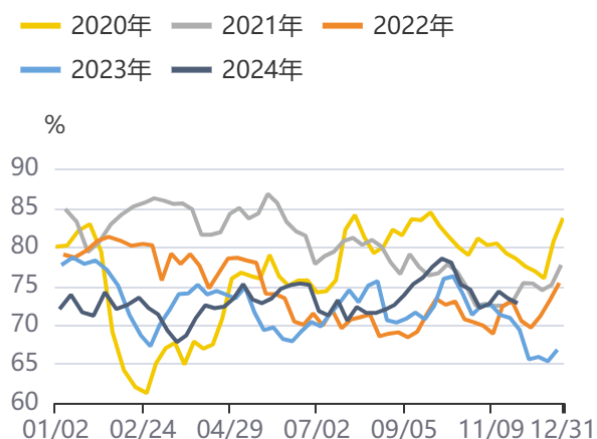
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图9：中国纯苯月度表观消费量



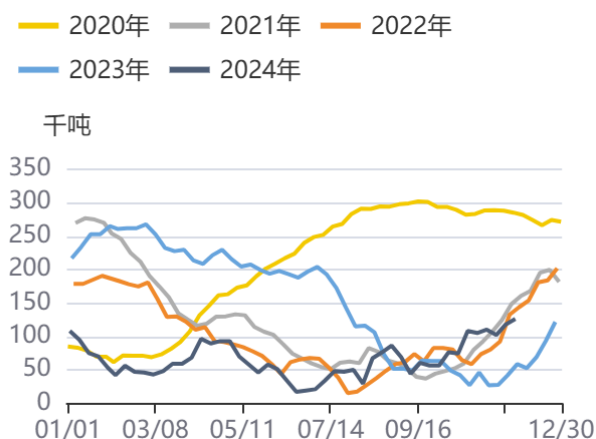
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图10：中国纯苯下游周度加权开工负荷率



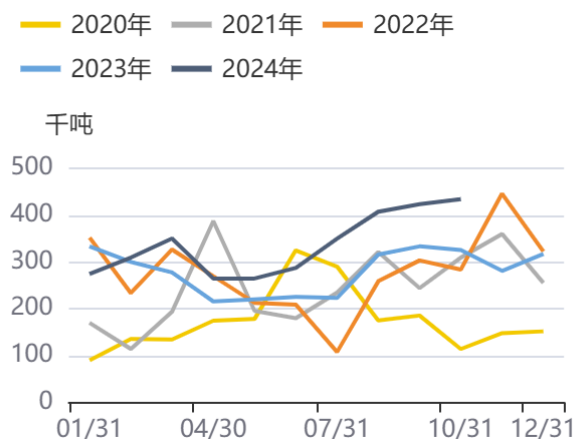
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图11：中国纯苯周度港口库存



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图12：中国纯苯月度进口量



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

图13：中国纯苯催化重整法日度税后毛利



资料来源：卓创，同花顺，方正中期研究院

表1：纯苯2024年新建产能

装置	产能	投产时间
河南濮阳中汇二期歧化	12	2024年3月
金诚石化	10	2024年5月中旬
中石油锦西石化二期	5	2024年6月
大连恒力抽提扩能	40	2024年7月计入产能
中石油锦州石化二期	5	2024年9月
山东裕龙石化	140	2024年10月重整出产品
中石化英力士	14	11月投产，已出合格品
山东京博石化	10	计划2024年Q4
合计	236	

资料来源：隆众，方正中期研究院

表2：纯苯2025年新装置投产计划

装置	产能	投产时间
淄博峻辰	15	2025年
华锦阿美	40	2025年
河北玖瑞	25	2025年
福建中沙	15	2025年年底
吉林石化	20	2025年6月
大榭石化	12	2025年
洛阳石化	13	2025年
巴斯夫（广东）	15	2025年Q4
广西石化	20	2025年
埃克森美孚	20	2025年年底
合计	195	

资料来源：卓创，方正中期研究院

一季度，海外价格走强，国内港口持续去库，推升纯苯价格持续上涨，华东主流价由7230元/吨涨至8690元/吨附近。1月，外盘涨价、国内刚需较好及节前积极补货、华东港口库存持续下降及2月港口到船预期减量等多重利好提振，纯苯华东价格由7230元/吨持续上涨至8175元/吨。2月，中上旬下游春节备货及节后开工回升需求较好，船货到港减少，纯苯华东价继续上涨至8835元/吨；下旬，下游装置检修增加需求减量，纯苯价格高位回落至8365元/吨。3月，国内供应增量，进口到货减量，而下游刚需提货，港口窄幅累库，贸易商交易下游装置检修和重启，推动价格先涨后跌。

二季度，国内芳烃装置检修集中及重启推迟导致国内供应减量，海外部分装置计划外停车，进口到货有限，港口快速去库至1.7万吨低位，远低于历史同期，导致现货供应紧张，推升价格持续走强至9600元/吨。

三季度，纯苯价格震荡走弱，价格重心小幅下移。进入7月之后，下游装置亏损严重，装置检修规模增加，对纯苯需求减少，纯苯供需转向宽松，此外，成本端油价价格重心下移，对其支撑不足，纯苯价格下跌走弱；8月，成本端油价震荡调整，对其支撑一般，纯苯供需延续宽松，但是临近旺季，下游采购备货积极性有所提升，对其形成一定支撑，纯苯价格维持震荡波动；9月，进入季节性旺季，纯苯迎来供需双增局面，港口库存小幅去化，但受上游原油和下游产品价格下跌影响带动，纯苯价格小幅下跌。

10月，纯苯价格延续下跌走势。一方面，纯苯供需延续宽松，市场对后市持悲观谨慎态度，部分下游取消合约；另一方面，受海外货源流入偏多影响，市场整体氛围偏空，纯苯价格持续走弱。

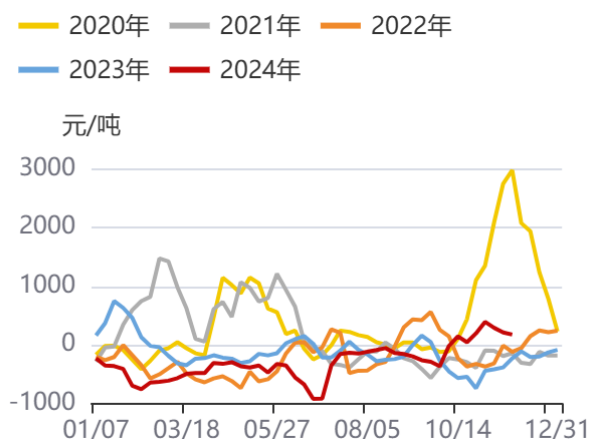
根据卓创统计，纯苯10月产量为1769.50千吨，月环比-0.17%，同比4.22%，1-10月累计产量为17198.90千吨，同比9.18%。9月表观消费量为2495.60千吨，环比-3.28%，同比7.36%，1-9月表观消费量累计值为21460.16千吨，同比10.39%。

截止2024年10月，纯苯新增产能226万吨，年内仍有京博石化10万吨新装置有待释放，从下游新增需求量来看，今年新增主要下游主要集中在己内酰胺，2025年主要新增下游领域或将再度回归至苯乙烯，主要是因为苯乙烯部分新装置投产出现延期。根据新装置投产计划来看，2025年纯苯新装置投产规模有所减少，预计纯苯存在新增供应缺口，预计产业利润仍将主要集中于中上游。

第三部分 苯乙烯供应分析

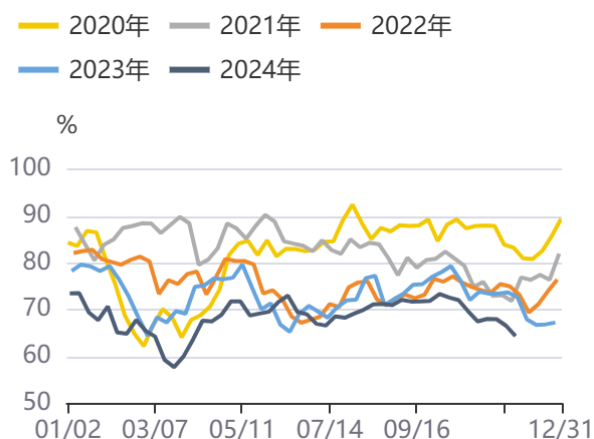
一、苯乙烯加工费先抑后扬

图14：苯乙烯非一体化装置周度利润



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图15：中国苯乙烯周度开工负荷率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

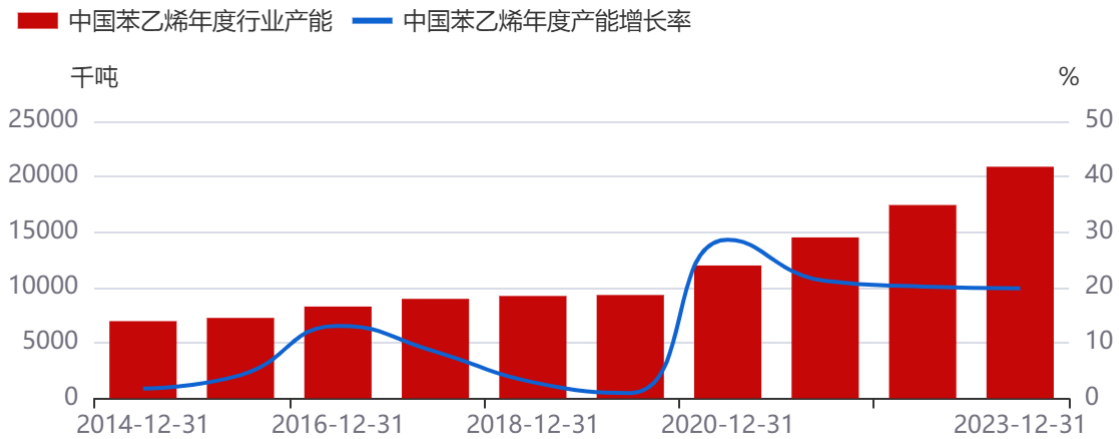
2024上半年，苯乙烯非一体化装置生产延续亏损并创出历史新低。一季度，苯乙烯非一体化装置生产亏损先抑后扬，主要在亏损300-1000元/吨区间波动。1月，原料端的纯苯价格持续走强，而下游需求相对疲软，导致苯乙烯成本传导不畅，非一体化装置亏损程度由300元/吨持续加深至600元/吨附近。2月，上旬由于纯苯价格继续冲高，导致苯乙烯非一体化装置亏损扩大至1000元/吨，创下近一年半以来新低。中下旬，由于纯苯价格高位回落，而苯乙烯开工负荷持续下降，使得亏损程度窄幅收敛至800元/吨附近。3月，随着装置计划外检修继续增加，苯乙烯价格回升而纯苯相对偏弱，使得亏损程度进一步收窄至500元/吨附近。二季度，纯苯持续震荡走强，而苯乙烯跟涨相对乏力，导致亏损再次加深，并创下亏损1100元/吨的历史新低。4-5月亏损在400~500元/吨之间，而6月下旬纯苯在低库存下继续走强而苯乙烯跟涨乏力，导致亏损程度加深至1100元/吨。

2024年下半年，苯乙烯非一体化装置现金流开始持续修复，并扭亏为盈。6月底开始，苯乙烯装置利润开始触底反弹，主要是当时库存持续去库至偏低水平，叠加苯乙烯供需偏紧，支撑苯乙烯装置现金流开始修复反弹，7月下半月后，随着装置陆续重启，供应紧张问题稍有缓解，苯乙烯装置现金流开始维持稳中下降趋势，但进入10月份后，苯乙烯装置再度集中检修，供需再度偏紧，支撑苯乙烯装置现金流继续反弹修复，且非一体化装置实现扭亏为盈。

展望2025年，苯乙烯年均加工费水平较2024年稍有改善。根据新装置投产计划来看，苯乙烯2025年新装置投产规模不大，而下游新增产能稳步跟进，尤其是ABS新增产能较多，预计2025年苯乙烯新增产能存在一定供给缺口，或将对加工费形成一定支撑。

二、苯乙烯产能小幅增长 产量增幅有限

图16：中国苯乙烯年度行业产能及增速



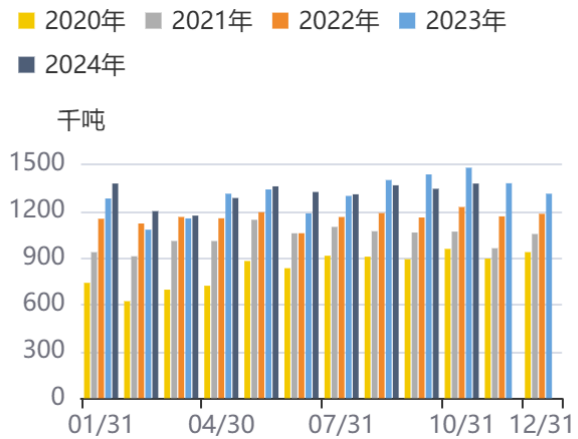
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：中国苯乙烯年度产量及增速



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：中国苯乙烯月度产量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表3：苯乙烯2024年新增产能情况

企业名称	工艺	产能（万吨/年）	计划投产时间
盛虹炼化	PO/SM	45	2024年10月投产
洛阳石化	乙苯脱氢	12	1月初听闻乙苯装置开车，乙苯脱氢装置尚未开车，开车时间待定
中泰化学	乙苯脱氢	60	目前配套装置均已具备随时开车条件，视市场情况随时开车
烟台裕龙石化	乙苯脱氢	50	计划2024年年底或2025年年初投产
中信国安	PO/SM	20	投产时间暂不明确
合计		187	

资料来源：方正中期研究院

表4：苯乙烯2025年新装置投产计划

企业名称	工艺	产能（万吨/年）	计划投产时间
吉林石化	乙苯脱氢	60	2025年3月
钦州石化	乙苯脱氢	60	2025年12月
合计		120	

资料来源：方正中期研究院

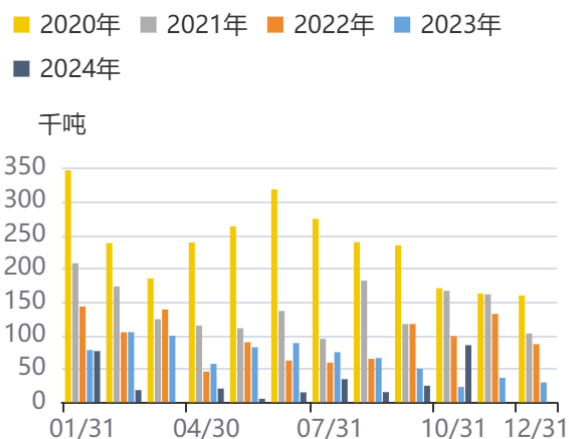
新装置投产方面，2024年新增产能投放速度有所放缓。截止2024年10月底，仅有盛虹炼化装置投产并正常销售，洛阳石化、中泰化学中信国安目前具体投产暂不确定，总体来看，2024年新增产能有所放缓。根据新装置投产计划来看，2025年有吉林石化、钦州石化合计120万吨新装置计划投产，新增产能增速进一步释缓。

2024年产量增长有限。10月苯乙烯产量为1375.64千吨，环比2.50%，同比-6.87%，1-10月累计产量为13096.41千吨，同比1.12%。受亏损、季节性检修和计划外停车等影响，上半年开工弱于去年同期，呈现了先降后升的走势，运行区间60%~70%，同比下降10个百分点附近；进入下半年后，装置开工负荷呈现先升后降的趋势，自6月底7月初装置现金流得以小幅修复后，苯乙烯装置陆续重启，供应小幅回升，进入四季度后，装置再度集中检修，供应收缩，产量下滑。

展望2025年，预计产量小幅增加。从新增产能方面，2024年年前和2025年仍有几套新装置计划投产，将贡献部分产量增量；此外，2024年下半年苯乙烯装置现金流得以明显修复，非一体化装置现金流实现扭亏转盈，随着现金流的改善，除了常规年检计划外，工厂提负意愿可能增加，检修意愿逐步减弱，2025年整体开工负荷或将较2024年小幅抬升。

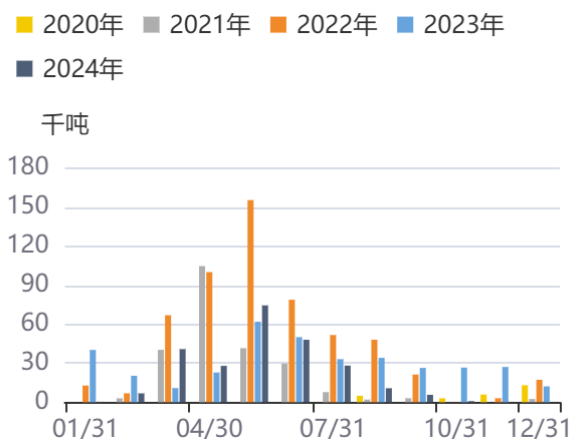
三、苯乙烯进口进一步萎缩

图19：中国苯乙烯月度进口量



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图20：中国苯乙烯月度出口量



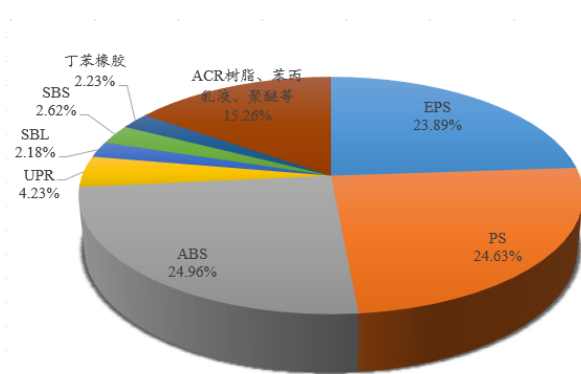
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

2024年10月苯乙烯进口量为85.35千吨，环比245.97%，同比272.87%；1-10月苯乙烯累计进口量为294.70千吨，同比-59.31%；2024年10月苯乙烯出口量为0.86千吨，环比-84.99%，同比-96.77%，1-10月苯乙烯累计出口量为243.99千吨，同比-25.29%。

展望2025年，国内苯乙烯仍处于扩产能周期，预计进口仍处于下降的趋势。根据新装置投产计划来看，2025年仍有新装置计划投产，随着国内产能进一步增长，对海外货源依存度预计逐步减少。

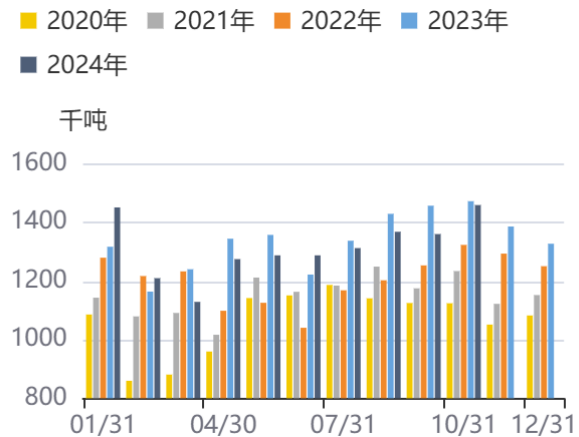
第四部分 苯乙烯下游需求分析

图21：苯乙烯下游需求占比



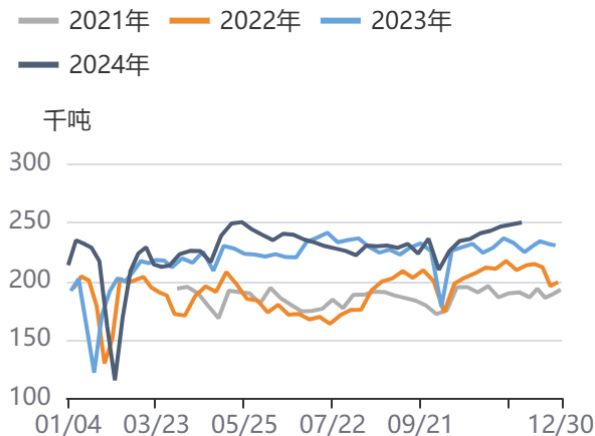
资料来源：卓创，方正中期研究院（截止2023年年底）

图22：中国苯乙烯月度表观消费量



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图23：中国苯乙烯下游三S周度消费量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：中国苯乙烯六大下游综合日度毛利



资料来源：同花顺，方正中期研究院

苯乙烯的需求主要在于三大下游，据2023年数据统计，三大下游对苯乙烯的消费占比分别为：ABS占24.96%、PS占24.63%和EPS占23.89%，总计占总消费73.48%，近几年随着PS和ABS产能扩张，其在苯乙烯消费占比提升，已经超越EPS成为最主要的两大下游。从表观消费量来看，受下游开工影响苯乙烯月度表观消费量先抑后扬。根据卓创统计，10月苯乙烯表观消费量为1460.13千吨，环比7.28%，同比-0.90%，1-10月苯乙烯表观消费量累计为13147.00千吨，同比-1.51%。

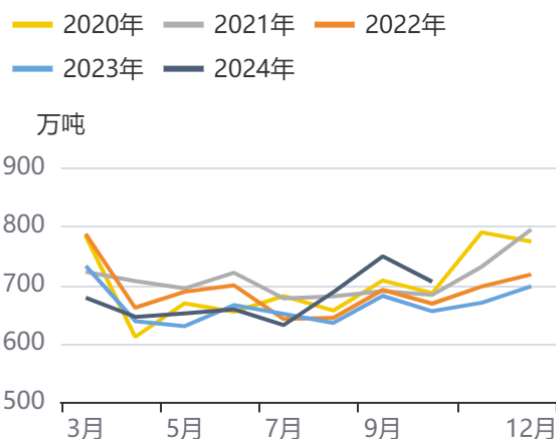
一、政策刺激 终端需求有所回暖

图25：塑料制品：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：塑料制品：产量：当月值



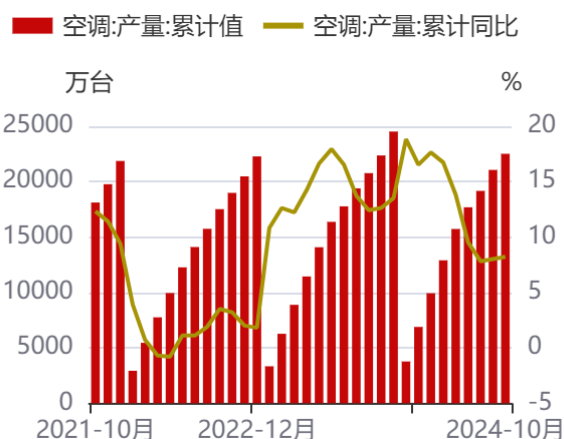
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：家用洗衣机：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：空调：产量：累计值及同比



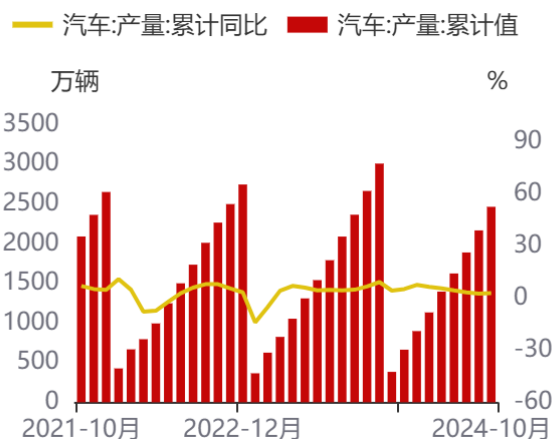
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：家用电冰箱：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：汽车：产量：累计值及同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

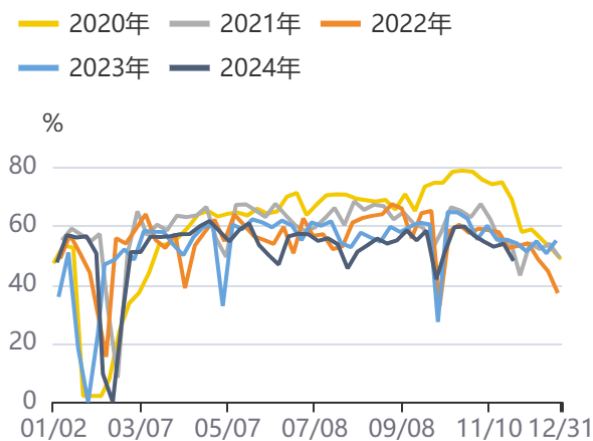
10月塑料制品产量为706.00万吨，环比下降5.78%，同比增长7.70%，1-10月塑料制品累计产量为6297.10万吨，同比增长3.39%。

10月汽车产量当月值为295.42万辆，环比增长4.06%，同比增长6.31%，1-10月汽车产量累产量为2466.07万辆，同比增长4.22%；10月家用电冰箱产量为897.06万台，环比减少6.84%，同比增长8.45%，1-10月家用电冰箱累计产量为8727.65万台，同比增长9.14%；10月家用洗衣机产量为1102.77万台，环比增长0.53%，同比增长9.65%，1-10月家用洗衣机累计产量为9345.49万台，同比增长9.94%；10月空调产量为1620.24万台，环比减少14%，同比增长18.01%，1-10月空调累计产量为22480.89万台，同比增长8.40%。

政策激励政策陆续出台，提振终端需求回暖。2024年7月24日，发改委联合财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，提出将安排3000亿元左右超长期特别国债资金，来加大支持设备更新和以旧换新；8月24日，商务部等4部门办公厅关于进一步做好家电以旧换新工作的通知，明确补贴品种和补贴标准，加强宣导力度。随着利好政策宣布和落实，国庆节以来，白色家电消费需求得以明显提振，据商务部统计，截止10月24日，全国汽车报废更新补贴申请超过157万份，1363.5万名消费者购买了中央规定的八大类家电产品1984.3万台，各地家装厨卫“焕新”补贴产品约630万件。

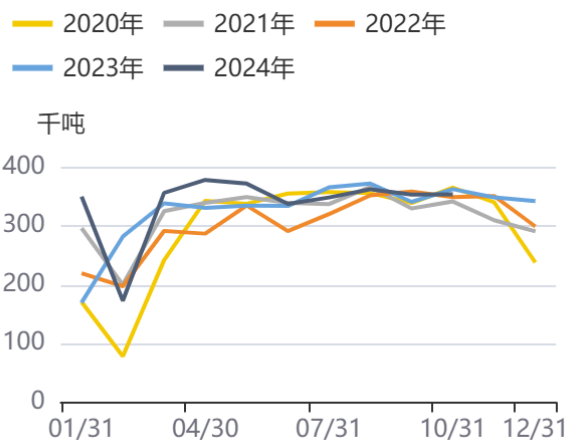
二、EPS产能稳步增加

图31：开工率:EPS



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图32：中国EPS月度产量



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图33：中国EPS月度表观消费量

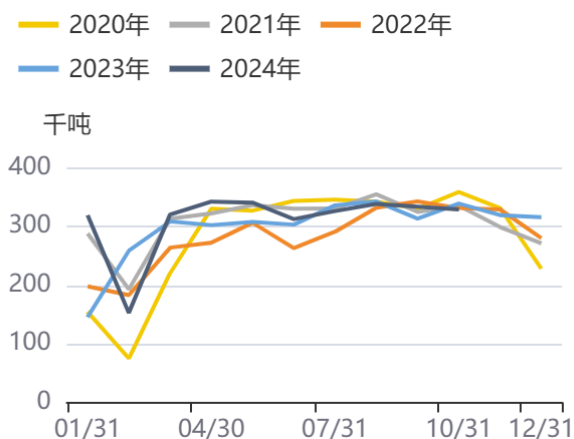
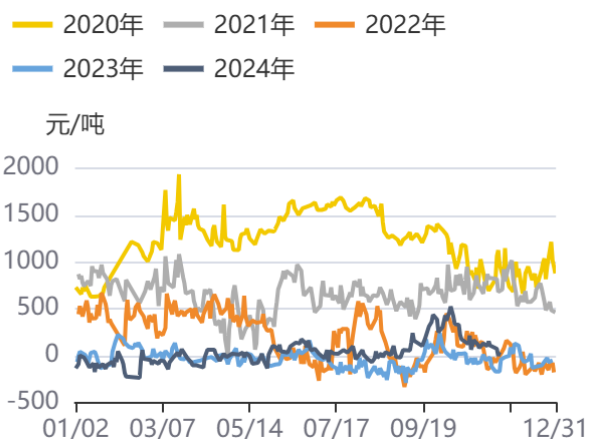


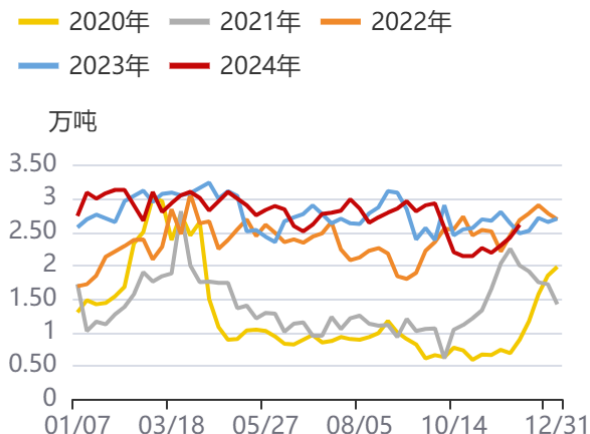
图34：中国EPS一步悬浮聚合法日度税后装置毛利



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

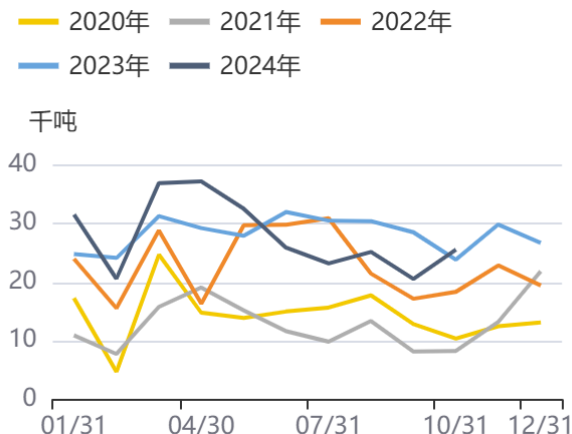
资料来源：同花顺，隆众，方正中期研究院

图35：库存:EPS:中国:当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：中国EPS月度出口量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表5：EPS 2024年-2025年新增装置投产计划情况

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
辽宁盛业	32	2024年4月
常州诚达	36	2024年6月
天津鼎金	30	2024年10月
山东辉航	12	2025年二季度
台达化工	30	2025年下半年
江苏昊冠	20	2025年底
东莞壬庚	20	2025年底
合计	170	

资料来源：方正中期研究院

2024年上半年，EPS在成本支撑下偏强运行，行业利润、开工和成品库存均与去年同期相当。一季度，春节前后，EPS下游停工放假，需求疲软，但在成本支撑下价格偏强运行为主；二季度，下游需求4月尚可，后期逐步转弱，后续订单跟进不足，但在纯苯供需偏强支撑下，EPS价格重心继续小幅上移。

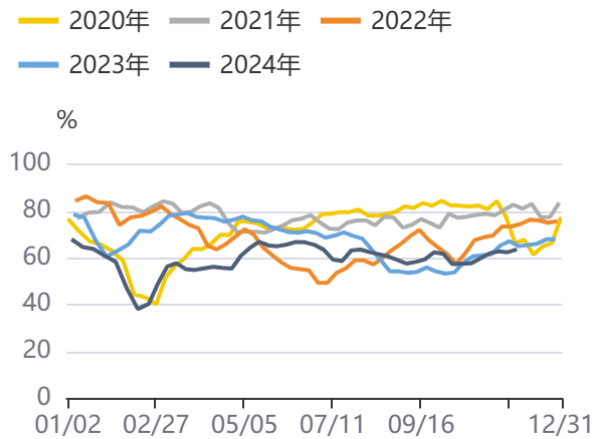
2024年下半年（截止10月），EPS价格重心不断下跌走弱。7、8月为季节性淡季，下游需求表现不佳，EPS市场商谈气氛平淡，叠加成本端价格震荡偏弱，对其支撑不足，EPS价格震荡偏弱。进入“金九银十”传统旺季之后，需求逐步回暖修复，但整体订单量不及往年同期水平，而在成本端价格走弱带动下价格重心进一步小幅下移。

新装置投产方面，2024年有辽宁盛业、常州诚达和天津鼎金合计98万吨新装置已投产落地，年前尚未有其他新装置计划投产，2025年有82万吨新装置计划投放，产能继续稳步扩张。

展望后市，EPS产能继续跟进，行业延续产能过剩格局。根据产能规划明年仍有82万吨新装置，产能继续稳步扩张，然下游需求增速跟进缓慢，EPS行业仍面临一定供应压力，但对比ABS和PS来讲，EPS新增投产压力要小。

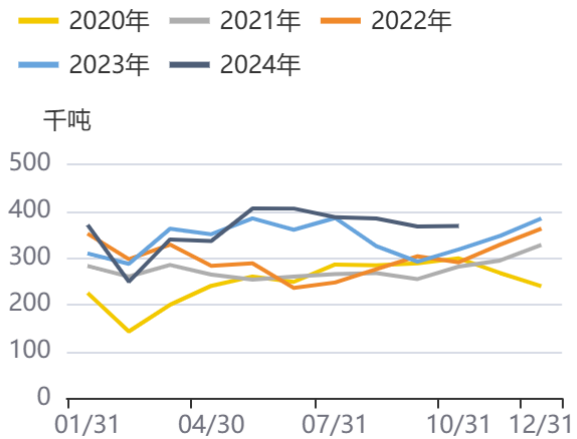
三、PS产能继续扩张 贡献新的需求增量

图37：中国PS周度开工负荷率



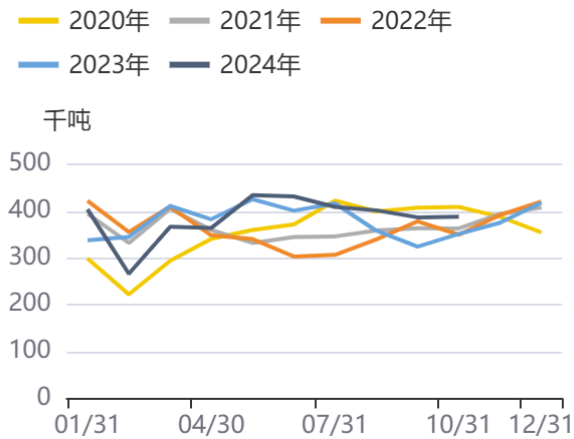
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图38：中国PS月度产量



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图39：中国PS月度表观消费量



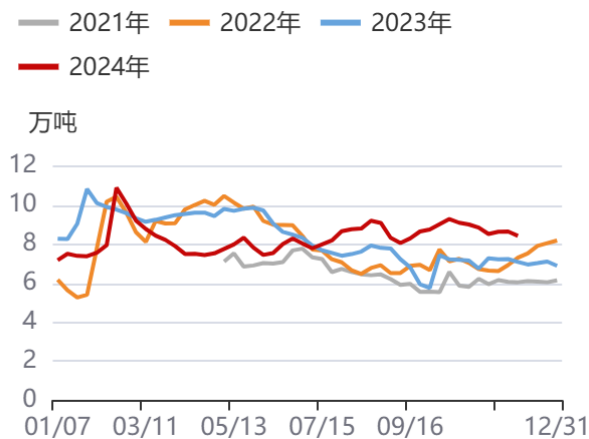
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图40：中国PS本体聚合法日度税后装置毛利



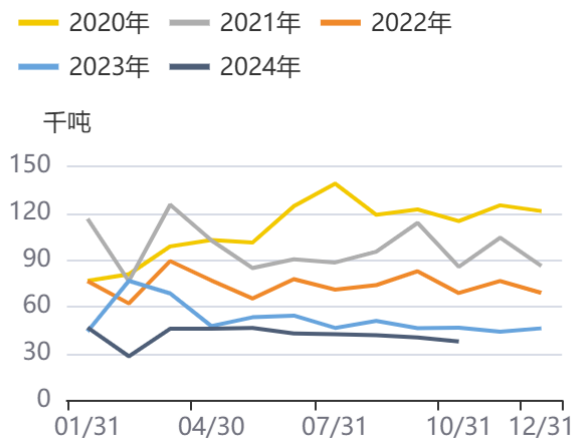
资料来源：同花顺，隆众，方正中期研究院

图41：库存:PS:当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图42：中国PS月度进口量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表6：PS 2024年-2025年新增装置投产计划情况

企业名称	产能（万吨/年）	投产日期
广西长科	10	2024年1月投产
恒力大连新材料	15	2024年1月7.5万吨，3月7.5万吨
安徽昊源	10	2024年3月
连云港石化	10	2024年5月
泰兴新浦	10	2024年6月
赛宝龙三期	36	预计2024年年底
浙江一塑	10	预计2024年底
河南网塑	60	预计2025年一季度
惠州仁信	15	预计2025年初
安庆聚信	15	预计2025年
上海赛科	12	预计2025年7月
广西石化	30	预计2025年四季度
合计	233	

资料来源：方正中期研究院

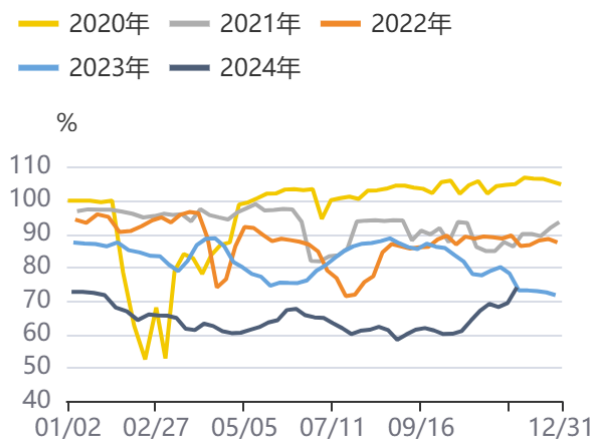
2024上半年，PS仍处于快速扩产能阶段，新投产能55万吨，行业竞争压力进一步加大，导致整体利润不佳并大多处于亏损状态，在此背景下行业开工同比明显下滑，在2月开工跌破40%创下历史新低，上半年整体开工较去年同期下降10-20个百分点，产量210.48万吨，同比+2.5%。

2024年下半年（截止10月），行业利润有所修复。在两轮“以旧换新”政策刺激下，终端下游结构性需求上升，家电消费市场升温，对PS等原材料备货需求有所提升，此外，随着纯苯价格持续走弱，产业链利润向下游转移，PS下半年行业利润迎来修复行情。

展望2025年，PS计划投产较多，行业利润大概率再度被挤压。2024年新装置主要集中于上半年投产，截止2024年10月已有55万吨新装置投产，年前预计有46万吨新装置计划年底左右投产，2025年有132万吨新装置计划投产，PS行业处于产能快速扩张期，且上游产能增速大于下游需求增速，预计行业利润或将再度被挤压，但是随着PS产能增长，将对苯乙烯贡献新的需求增量。

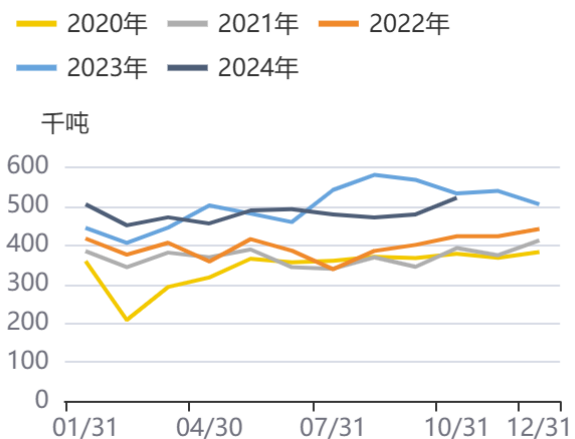
四、ABS投产高峰期 行业供给压力较大

图43：中国ABS周度开工负荷率



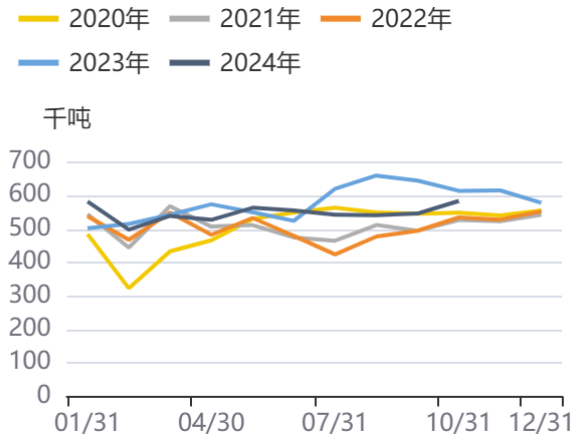
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图44：中国ABS月度产量



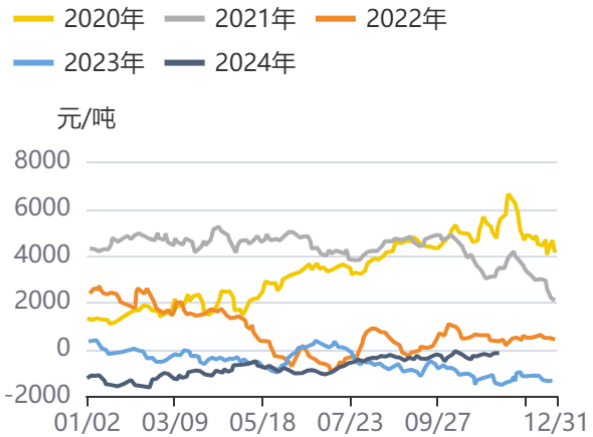
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图45：中国ABS月度表观消费量



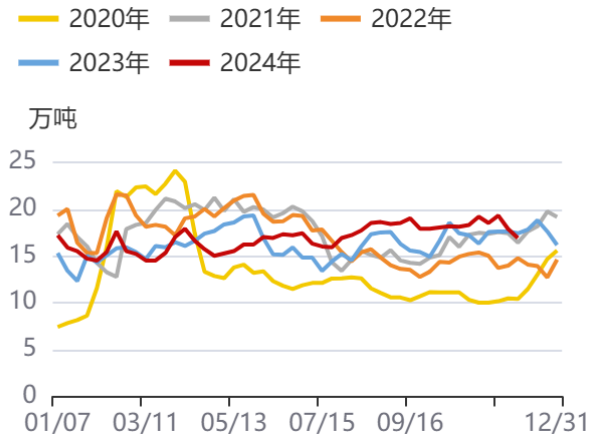
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图46：中国ABS乳液接枝掺合法日度税后装置毛利



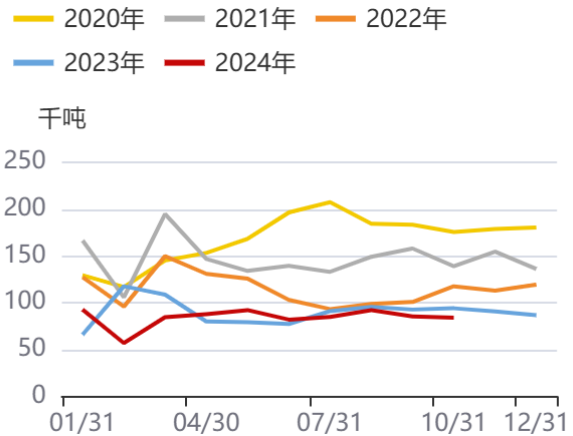
资料来源：同花顺，隆众，方正中期研究院

图47：库存:ABS:中国:当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图48：中国ABS月度进口量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表7：ABS 2024年-2025年新增装置投产计划情况

企业名称	产能	投产计划
漳州奇美	15	2024年1月
中石化英力士宁波	30	2024年1月
恒力大连新材料	30	2024年3月
LG甬兴	5	2024年6月
浙石化	60	2024年7月30万吨，10月30万吨
新浦化学	21	预计2024年11月
广西长科	40	预计2024年
裕龙石化	60	预计2024年12月
亿科化学	22.5	预计2025年一季度
浙石化	180	预计2025年
大庆石化	20	预计2025年6月
高桥石化	7.5	预计2025年
吉林石化	60	预计2025年12月
中石化英力士天津	30	预计2025年投产

合计

581

资料来源：方正中期研究院

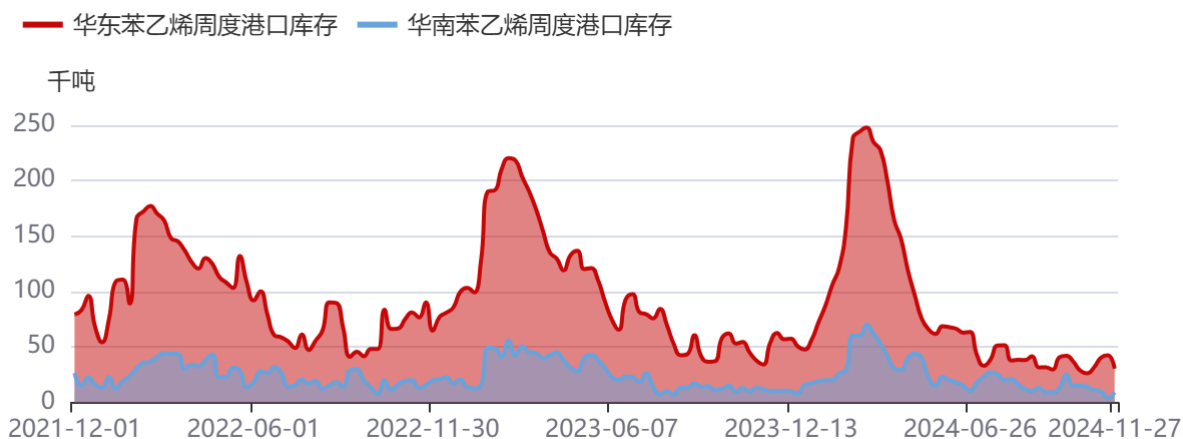
2024上半年，由于近几年产能快速扩张而下游需求跟进不足导致行业竞争压力持续加大，生产长期处于理论亏损1000元/吨附近，使得行业开工逐年下滑，上半年开工主要在60%附近震荡，较去年同期下降10-20个百分点。从产能来看，上半年新建80万吨产能，但部分装置投产延期。

2024年下半年，一方面，产业链上游纯苯供需由偏紧转向宽松，价格持续走弱回落，产业链上游利润向下游转移；另一方面，在国家消费政策刺激下，终端消费需求有所回温，对ABS有所拉动，ABS装置现金流下半年小幅修复，但是因ABS近几年投产较多，行业压力较大，装置利润仍处于亏损状态。

展望后市，ABS行业处于产能高速扩张期，行业供给压力仍突出。根据新装置投产计划来看，截止2024年10月底，已有140万吨新装置投产，年底前有100万吨装置计划投产，2025年有320万吨新装置计划投产，新装置投产规模较大，行业供应过剩问题仍突出，但对苯乙烯消耗量将增加。

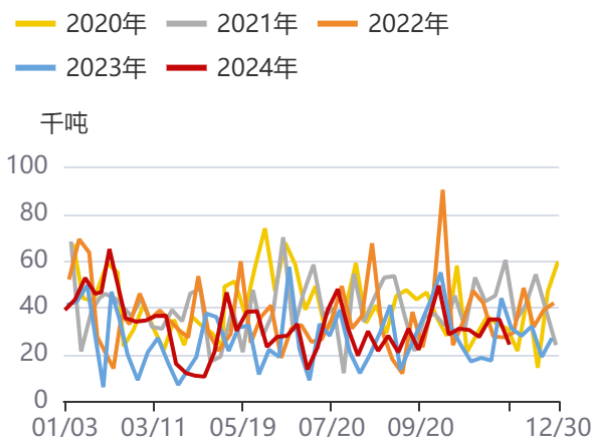
第五部分 苯乙烯港口库存分析

图49：华东华南苯乙烯周度港口库存



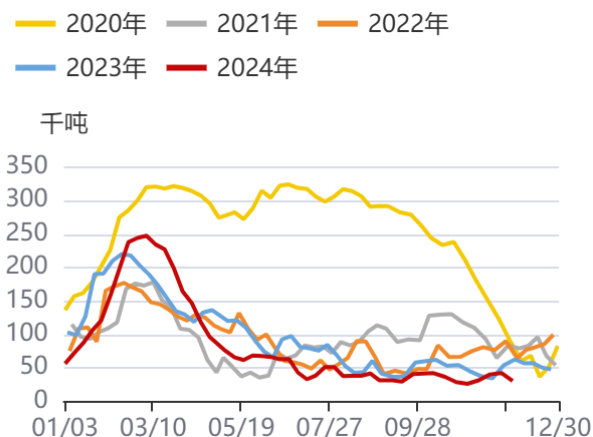
资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图50：华东港口苯乙烯周度到港量



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

图51：华东苯乙烯周度港口库存



资料来源：同花顺，卓创，方正中期研究院

2024年，苯乙烯华东主港库存呈现了先升后降走势。一季度，华东主港季节性累库至25万吨附近，处于历史同期偏高位置。进入二季度，由于开工下行、进口减量、出口增量及下游刚需稳定，导致华东主港进入持续去库阶段。三季度，苯乙烯港口库存低位小幅调整，进入7月份，港口库存进一步下滑，对苯乙烯价格支撑有力，8、9月份，港口库存维持低位小幅调整，9月下旬，随着海外到港量预报增加，国庆节后，苯乙烯港口库存小幅增加，但绝对水平仍处于低位，近期随着到港量预报回落，港口库存再次低位小幅去化，整体来看，当前库存维持低位小幅波动，库存压力不大。截止11月13日，华东港口库存水平为4.01万吨。

展望后市，库存季节性波动为主。因当前港口库存水平叠加，苯乙烯自身供需偏紧，预计年前苯乙烯港口库存维持低位震荡为主，暂时压力不大，但是春节前后，下游停工放假，需求走弱，苯乙烯库存有季节性回升预期，待下游春节后复工复产，需求逐步走强之后，库存再度迎来去化。根据新装置投产计划来看，明年新装置投产规模来看，苯乙烯新增产能存在一定供应缺口，预计明年库存整体压力不大，但需关注新装置是否能如期投产。

第六部分 苯乙烯供需平衡表

表8：苯乙烯年度供需平衡表预测

时间	期初库存	产量	进口量	出口量	下游需求	期末库存	库存变化	库销比
2016年	42.00	599.00	349.85	0.00	951.35	39.50	-2.50	4.28%
2017年	39.50	746.40	321.20	6.40	1057.40	43.36	3.86	3.92%
2018年	43.36	811.06	291.35	0.52	1102.10	43.74	0.38	3.95%
2019年	43.74	857.24	324.30	5.46	1157.30	62.56	18.82	4.59%
2020年	62.56	998.97	283.00	2.00	1290.00	51.87	-10.69	4.44%
2021年	51.87	1242.68	169.14	23.49	1380.80	59.40	7.53	4.03%
2022年	59.40	1391.00	114.32	56.25	1401.50	107.16	47.76	5.94%
2023年	107.16	1563.94	79.05	36.59	1582.87	45.77	-61.39	4.83%
2024年E	45.77	1577.64	42.00	30.00	1571.92	39.49	-6.28	2.71%
2025年E	39.49	1722.10	30.00	35.00	1750.59	6.01	-33.49	1.30%

资料来源：方正中期研究院

苯乙烯供需延续偏紧格局。根据2025年新装置投产计划来看，苯乙烯新装置投产增速有所放缓，而下游产能仍快速增长，尤其是ABS和PS新投产产能较多，导致新装置产能错配，苯乙烯新增产能存在供给缺口，预计苯乙烯供需延续偏紧格局。

第七部分 苯乙烯技术分析与季节性走势

一、技术性分析

图52：苯乙烯周度K线走势

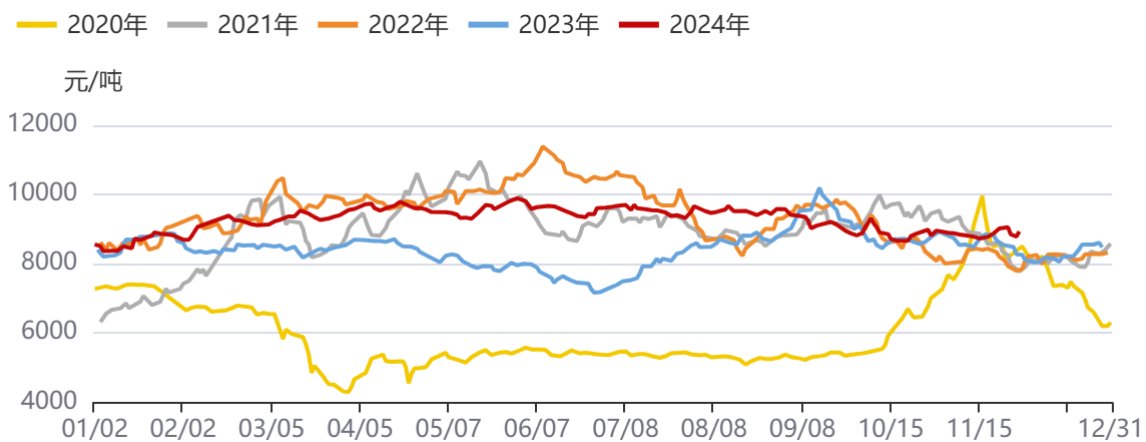


资料来源：同花顺，方正中期研究院

从周度K线技术指标来看，从2022年年中结束单边上涨行情，随后步入相对区间高位盘整行情中，区间整理上下区间为7600-9900元/吨，目前尚未突破区间震荡上下沿，从技术指标来看，因当前仍处于震荡区间中，预计后期大概率延续区间震荡。

二、季节性走势分析

图53：苯乙烯现货价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图54：苯乙烯现货价格月度涨跌幅

涨跌	9	6	6	7	7	5	6	6	7	4	3	5
时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2013年					-0.16%	-0.24%	5.56%	-4.51%	3.94%	-7.95%	-2.47%	2.53%
2014年	-4.94%	-6.67%	7.33%	-0.61%	-1.91%	3.28%	0.26%	-6.68%	2.11%	-6.74%	-18.11%	-15.29%
2015年	-4.17%	17.39%	5.31%	26.61%	-6.48%	1.78%	-11.48%	-14.29%	-4.23%	4.42%	-4.74%	-2.09%
2016年	2.41%	11.41%	3.43%	-4.48%	-4.88%	6.41%	-0.84%	1.70%	0.36%	1.79%	18.71%	-3.45%
2017年	10.00%	-1.21%	-9.86%	-5.99%	1.94%	1.96%	0.48%	16.71%	-3.64%	-9.43%	10.94%	-1.41%
2018年	2.38%	2.33%	-8.18%	4.95%	22.64%	-18.08%	10.33%	1.70%	0.00%	-17.36%	-16.46%	-2.42%
2019年	5.90%	-2.46%	-4.81%	4.23%	5.45%	1.49%	-3.91%	1.94%	1.04%	-14.47%	-2.94%	0.90%
2020年	0.69%	-11.04%	-33.54%	19.82%	3.25%	-0.65%	0.28%	-1.67%	1.79%	31.54%	20.24%	-26.10%
2021年	12.10%	38.24%	-10.60%	9.97%	2.12%	-6.14%	-1.78%	-3.03%	4.99%	2.05%	-17.16%	10.29%
2022年	5.83%	2.42%	4.36%	1.65%	7.20%	-0.38%	-7.74%	-4.53%	-0.27%	-12.70%	-2.91%	6.06%
2023年	4.03%	-2.43%	1.13%	-3.40%	-3.58%	-9.50%	18.42%	2.41%	4.30%	-3.02%	-6.52%	2.06%
2024年	4.04%	3.20%	3.98%	0.90%	4.16%	-2.83%	-1.09%	0.84%	-5.48%	-1.10%		

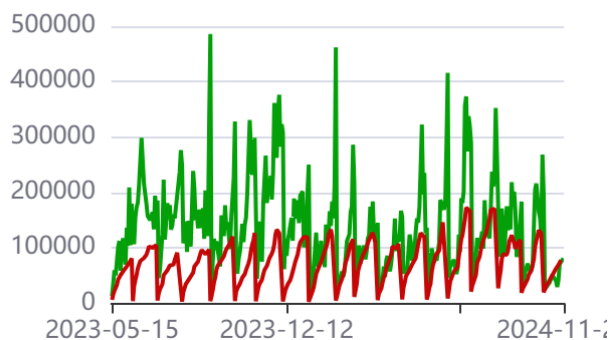
资料来源：wind，方正中期研究院

从季节性规律来看，1月上涨的概率较大，1月虽然处于季节性淡季，但是节前往往有备货需求，对其价格有支撑；4-5月上涨的概率较大，二季度往往会迎来化工检修集中期，此外库存持续回落，对价格形成支撑；6月大跌概率较大，前期供应收紧已体现在价格中，但需求仍处于淡季，价格走势较为疲软；9月因进入旺季，需求回暖修复，上涨概率较大；10-12月，一方面需求见顶回落，另一方面，供应回升，价格下跌概率较大。

第八部分 苯乙烯期权分析

图55：苯乙烯期权持仓量与成交量

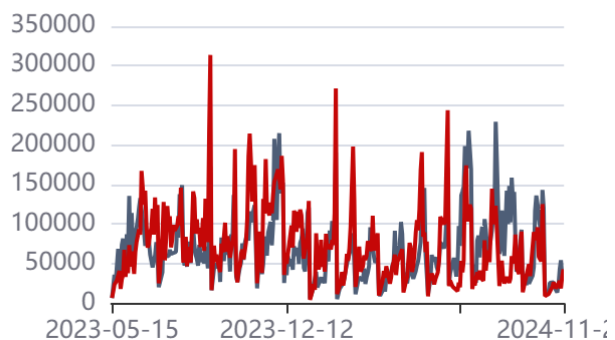
品种成交量 品种持仓量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

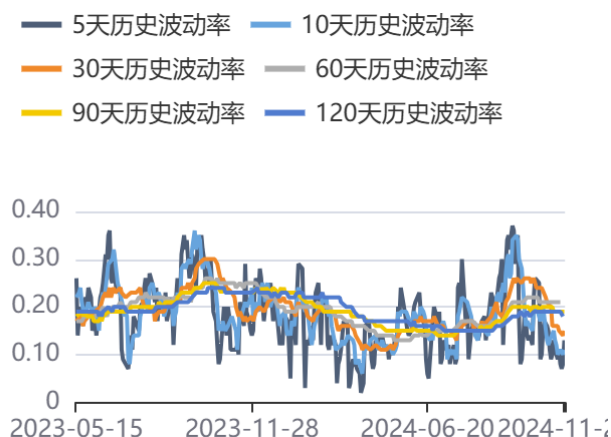
图56：苯乙烯期权认购与认沽成交量

认沽成交量 认购成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图57：苯乙烯历史波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图58：苯乙烯加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

苯乙烯期权于2023年5月上市，至今已良好运行一年半时间左右，从期权成交量和持仓量来看，苯乙烯品种波动较大时，苯乙烯期权成交量与持仓量均有所提升，但是考虑到苯乙烯上市时间整体较多，暂无明显季节性特征。

第九部分 总结与操作建议

2024年，苯乙烯价格先扬后抑，价格波动区间为8217-9819元/。上半年苯乙烯亏损较深导致开工处于低位，港口在一季度季节性累库后持续去库并弱于去年同期，并且主要在成本推动下期价表现强势，下半年，虽然供需格局偏紧，但是成本端价格持续走弱，对其支撑不足，导致苯乙烯价格重心不断下挫。展望2025年，我们观点如下：

从成本端来看：预计油价重心小幅下移。一方面，OPEC+可能在明年进行增产，另一方面，在美国新任总统政策主导下，美国页岩油供应预计逐步增长，但是对地缘政治方面对油价供应影响仍存不确定性，需求方面，全球需求大概率延续增速放缓，整体来看，原油价格大概率承压运行，但需关注政策方面对原油的阶段扰动。

供给端：随着新装置投产落地，供应预计小幅增长。根据新装置投产计划来看，明年仍有几套装置计划投产，产能增速较前几年有所放缓，若投产落地将贡献部分增量，此外，当前非一体化装置现金流为正，工厂检修意愿下降，现有装置明年整体开工负荷或较今年微幅抬升。

需求端：新产能投放较多，将贡献新的需求增量。受整体经济大环境影响，近几年下游需求整体增速有限，但明年下游ABS、PS等新装置投产计划较多，若投产落地，将贡献新的需求增量，且大于上游明年新产能规划量。

综上，成本价格重心小幅下移，对其支撑略有不足，但供需面来看下游产能增量大于苯乙烯，苯乙烯供需偏紧格局大概率延续，行业利润仍集中于中上游，对苯乙烯价格有一定支撑，波动区间7500~10000元/吨。

套利：基差方面，虽然短期供需维持偏紧格局，但是后期供应有小幅回升预期，需求有季节性回落，基差建议关注逢高回落机会；套利方面，建议关注反套机会。

风险提示：油价大幅波动；下游新装置投产不及预期

第十部分 行业相关股票

表9：苯乙烯行业相关股票

证券代码	上市公司	收盘价（元）	年度涨跌幅（%）
600309.SH	万华化学	74.29	-3.29
600989.SH	宝丰能源	16.15	9.34
000059.SZ	华锦股份	5.25	4.37
600028.SH	中国石化	6.36	13.98
601857.SH	中国石油	8.04	13.88
600346.SH	恒力石化	14.36	9.04
002493.SZ	荣盛石化	9.54	-7.83

资料来源：同花顺，方正中期研究院（截止20241129）

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。