

我国丁二烯下游需求分析-ABS

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号：F03128371

投资咨询号：Z0023799

联系人

刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号：F03140168

梁琦

✉ liangqi@htfc.com

从业资格号：F03148380

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

摘要

对丁二烯价格的影响，长周期角度看，主要是ABS产能周期决定ABS毛利和开工率重心，进而带来丁二烯消耗量的长周期变化。中短周期的角度看，则主要观察ABS开工率变化带来的丁二烯消耗量的波动，尤其是民营装置的变化更为频繁。

2008-2012年，我国ABS产能年平均增速达12%；2013-2020年，我国ABS产能处于平稳期，年平均增速下降到2.22%。2020-2021年是ABS装置生产利润最好的年份，直接刺激了后面几年的产能大扩张，2023-2025年年产能平均增速达28.86%。2023-2025年是我国ABS产能扩张的最高峰期；2026年集中扩能结束，ABS行业进入存量竞争时期。

当年度ABS的总产能以及开工率共同决定了其年度丁二烯的消耗量。而对于ABS阶段性开工率影响最直接的还是生产利润，尤其民营工厂对生产利润的敏感度还是比较高的。其次是国内进出口的变化也对当年度的产量有影响，在下游需求稳定的状态下，当年度净进口增加则可能会部分挤出国内产量进而带来上游开工率下降可能，反之则带来开工率的提升。而下游需求的旺盛同样会带来上游产量及开工率的提升。最后是ABS的库存，库存的高低直接反映了ABS供应的充分程度，高库存背景下往往会抑制上游开工率的回升。

长周期看，未来一两年我国ABS仍有约120万吨的新投产能（主要集中在2027年），理论上可带来丁二烯新增消耗约18万吨。但国内房地产仍处下行周期，前期政策推动的更新替换需求释放后，内需难以继续放量。出口端受美伊事件扰动，下半年有望维持高景气。整体而言，ABS行业已进入存量竞争阶段，库存去化将较为缓慢。

目录

摘要	1
前言	3
我国 ABS 供应现状	4
ABS 开工率影响因素分析	7
生产利润对阶段性开工率指引较强	7
我国 ABS 进出口情况	8
国内需求有隐忧	9
库存去化缓慢	12
结论	13

图表

表 1: 我国 2026 年 3 月 ABS 装置动态	6
表 2: 我国未来 ABS 新投产能计划表	6
图 1:我国丁二烯下游需求占比 单位: %	3
图 2:我国丁二烯下游原料外采装置消费占比 单位: %	3
图 3: 我国 ABS 行业实际的丁二烯消费量 单位: 吨	4
图 4: 我国 ABS 产能及增速 单位: 万吨 %	5
图 5:ABS 产量 单位: 吨	6
图 6: ABS 产能利用率 单位: %	6
图 7: 我国 ABS 生产毛利与开工率 单位: 元/吨 %	8
图 8: 我国苯乙烯市场价 单位: 元/吨	8
图 9:中国 ABS 进口量 单位: 万吨	9
图 10: 中国 ABS 出口量 单位: 万吨	9
图 11:ABS 下游需求占比 单位: %	10
图 12:中国空调产量 单位: 万台	10
图 13:中国家用空调出口量 单位: 万台	11
图 14:中国冰箱出口量 单位: 万台	11
图 15:中国冰箱产量 单位: 万台	11
图 16: 中国冰箱库存 单位: 万台	11
图 17:中国洗衣机出口量 单位: 万台	12
图 18: 中国洗衣机产量 单位: 万台	12
图 19: 中国洗衣机厂内库存 单位: 万台	12
图 20: 中国汽车产量 单位: 万辆	12
图 21: 我国 ABS 产量与工厂权益库存 单位: 万吨	13

前言

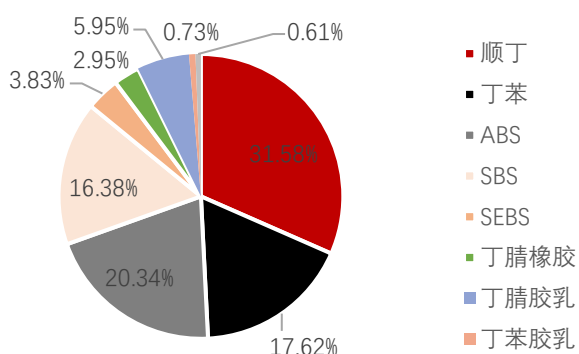
我国丁二烯的下游应用领域除了顺丁橡胶以外，还涉及诸多其他领域，为了更深入的研究丁二烯下游需求端的影响因素，我们将推出系列专题详细阐述丁二烯下游各主要使用领域的状况。本文将重点针对丁二烯在下游 ABS 领域的应用进行展开阐述。

ABS 是我国丁二烯下游的第二大需求领域，下图 1 是用 2025 年我国丁二烯下游各个主要使用领域的成品实际产出量，按照生产工艺上的丁二烯理论消耗量折算后做出的测算，得到了下游主要领域的丁二烯消耗占比，其中 ABS 领域占丁二烯下游需求约 20%。

我国 ABS 的装置中需要外采丁二烯原料的装置消费占比约 25%，属于丁二烯下游配套 ABS 装置的均为国营所属。需要外采丁二烯原料的装置主要集中在民营企业 and 外资，这些企业的丁二烯原料来源主要通过国内贸易和少量进口。说明国内 ABS 一体化装置的负荷变化对国内 ABS 民营装置的原料供应有较大影响。

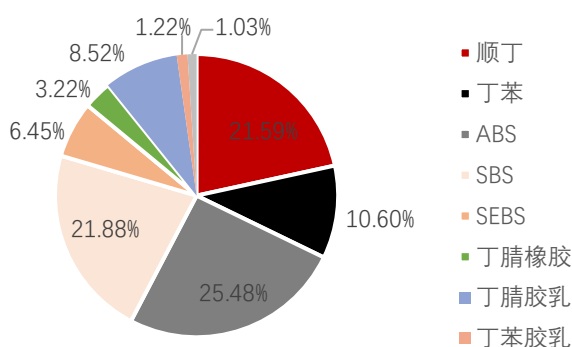
对丁二烯价格的影响，长周期角度看，主要是 ABS 产能周期决定 ABS 毛利和开工率重心，进而带来丁二烯消耗量的长周期变化。中短周期的角度看，则主要观察 ABS 开工率变化带来的丁二烯消耗量的波动，尤其是民营装置的变化，进而对丁二烯价格的传导过程。本文将重点分析 ABS 产能产量及开工率现状以及影响 ABS 产量和开工率波动的因素。

图 1：我国丁二烯下游需求占比 | 单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 2：我国丁二烯下游原料外采装置消费占比 | 单位：%



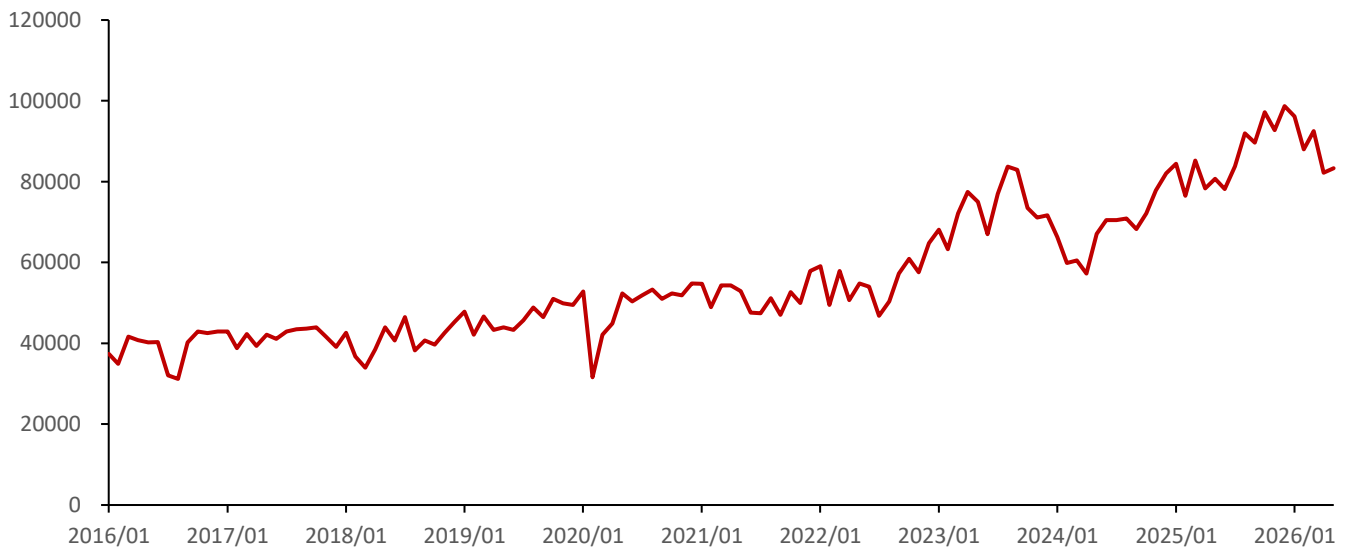
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

ABS 树脂(Acrylonitrile Butadiene Styrene)，全称为丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物是由丙烯腈、丁二烯和苯乙烯三种单体通过共聚合反应制成的热塑性塑料，是五大通用合成树脂之一。

ABS 的三种核心单体均来自石化产业链：丙烯腈(AN)来自丙烯，丁二烯(BD)来自乙烯裂

解 C4，苯乙烯(SM)来自苯和乙烯。三种单体的典型配比：苯乙烯 50%-65%(通用级 60%-65%)，丙烯腈 20%-30%(通用级 20%-25%)，丁二烯 5%-30%(通用级 12%-18%，高抗冲 25%-30%)。所以丁二烯在 ABS 中的三大主要原料中占比并不是很高，但因 ABS 的体量较大，ABS 对丁二烯的消耗量占比依然占据着重要地位。下图 3 展示的是我国 ABS 行业实际消耗丁二烯的量，2016 年以来，呈现逐年上升的走势，这跟我国 ABS 的产能逐年增加是一致的。

图 3：我国 ABS 行业实际的丁二烯消费量 | 单位：吨

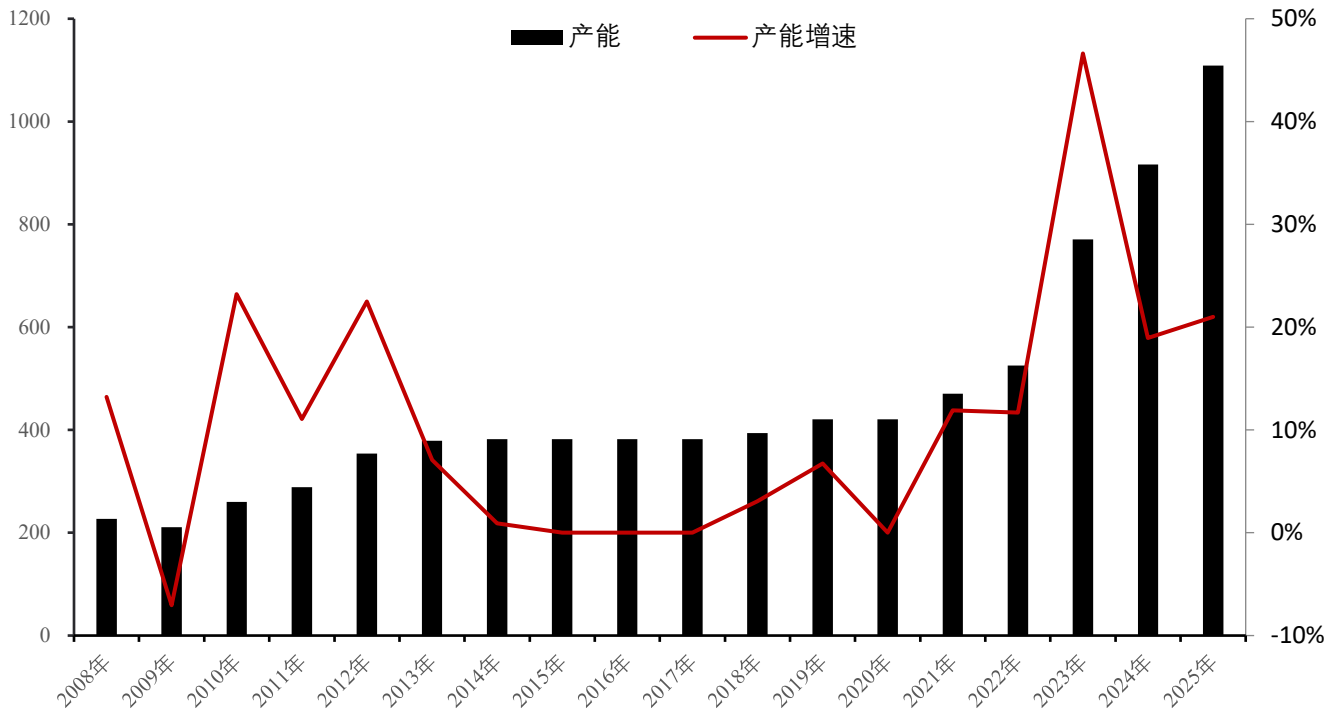


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

我国 ABS 供应现状

据隆众资讯统计数据，2025 年我国 ABS 产能达 1109 万吨，产量为 691.72 万吨。如下图所示，2008 年以来，我国 ABS 产能呈现逐年增加的走势，从 200 多万吨扩产到 1100 多万吨。2008 年-2012 年，我国 ABS 产能年平均增速达 12%；2013 年-2020 年，我国 ABS 产能处于平稳期，年平均增速下降到 2.22%；2021 年到 2025 年的年平均增速达 22%，其中 2023 年-2025 年是我国 ABS 产能扩张的最高峰期；2026 年集中扩能结束，ABS 行业进入存量竞争时期。2020 年-2021 年是 ABS 装置生产利润最好的年份，直接刺激了后面几年的产能大扩张，2023 年-2025 年年产能平均增速达 28.86%。目前我国 ABS 产能占比最大的依然是国营企业。

图 4：我国 ABS 产能及增速 | 单位：万吨 %

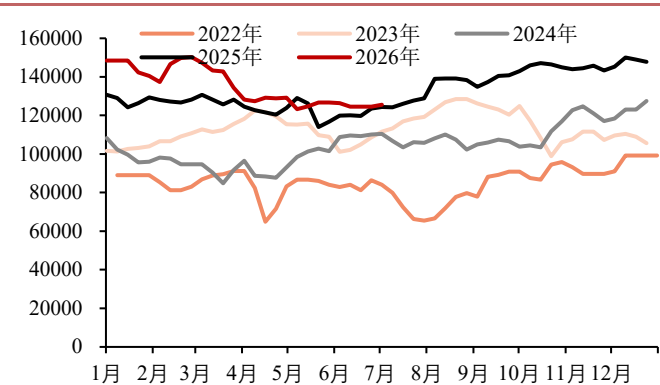


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

据隆众资讯统计，近五年我国 ABS 平均年产量 537 万吨左右，开工率水平在 75% 左右，期间开工率的波动或主要受 ABS 生产利润的主导，同时也会受到阶段性装置检修的影响。因此，从下图可以看到，投产最大的 2023-2025 年对应的是 ABS 供应最宽的时期，导致 ABS 生产利润低迷，带来对应期间的 ABS 开工率明显走低。因产能的逐年增加，即使在开工率相对低的年份，ABS 产量依然持续逐年走高的趋势。

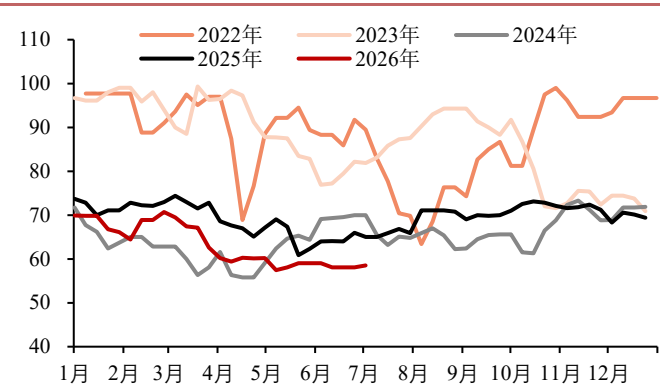
2026 年 2 月 28 日爆发美伊以冲突，受此影响，霍尔木兹海峡被封锁。因担忧事件持续发酵影响未来的原料供应，国内采取保汽柴油的生产策略，使得国内化工方向的开工率明显下降，叠加生产亏损的加大，ABS 装置检修或降负荷增加，带来开工率持续走低。下表 1 列示了我国主要的 ABS 装置在今年 3 月份的停车检修和降负荷的状况。

图 5:ABS 产量 | 单位：吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: ABS 产能利用率 | 单位：%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

表 1：我国 2026 年 3 月 ABS 装置动态

厂家	产能	装置运行	未来变动计划
漳州奇美	60	停车	受原料供应影响，3 月负荷环比下降。
浙石化	160	轮检	2026 年 2 月末至 3 月部分产线轮换检修。
中石化英力士	60	停车	3 月中旬开始装置停车检修约 45 天。
天津大沽	40	降负荷	3 月 12 日当周开始
LG 惠州	45	降负荷	3 月 12 日当周开始

数据来源：卓创资讯

据隆众资讯了解，未来几年我国 ABS 有投产规划的产能（详见下表 2），预计还有约 120 万吨，理论上预计将最大带来丁二烯的新增消耗量约 18 万吨，产能投放或主要集中在 2027 年。因此，长周期角度看，未来一两年我国 ABS 仍有部分新投产能，将带来丁二烯消费的继续提升。

表 2：我国未来 ABS 新投产能计划表

企业名称	工艺	投产时间	产能	区域	省份
中石化英力士苯领高新材料	ABS 乳液法	46266.000	30	华东	浙江省
荣盛石化	ABS 乳液法	2027 年	120	华东	浙江省

数据来源：隆众资讯

ABS 开工率影响因素分析

当年度 ABS 的总产能以及开工率共同决定了其年度丁二烯的消耗量。而对于 ABS 阶段性开工率影响最直接的还是生产利润，尤其民营工厂对生产利润的敏感度还是比较高的。其次是国内进出口的变化也对当年度的产量有影响，在下游需求稳定的状态下，当年度净进口增加则可能会部分挤出国内产量进而带来上游开工率下降可能，反之则带来开工率的提升。而下游需求的旺盛同样会带来上游产量及开工率的提升。最后是 ABS 的库存，库存的高低直接反映了 ABS 供应的充分程度，高库存背景下往往会抑制上游开工率的回升。

因此，影响 ABS 阶段性开工率的因素主要集中在上游装置生产利润、进出口结构、下游需求以及库存水平。

生产利润对阶段性开工率指引较强

下图 7 展示的是 2020 年以来我国 ABS 生产毛利与开工率的关系，相关性来看，大部分时间两者均呈现正相关的关系，即在生产毛利较高的时候往往对应的是 ABS 开工率的上行，反之，低利润对应低开工率。2020 年至今，我国 ABS 生产毛利和开工率总体呈现出从“高利润、高开工”到“全面亏损、低开工”的完整周期转换。我国 ABS 开工率从 2021 年初的 95% 以上的历史高位，断崖式下滑至 2024 年初的 55%~60% 的历史最低点，此后长期在 55%~75% 的低位区间徘徊。这一变化的根本驱动力来自供给端产能快速扩张，2021 年至 2025 年间，我国 ABS 总产能从约 500 万吨/年激增至约 1100 万吨/年，增幅超过 100%。

2020 年以来，我国 ABS 生产利润高企，极大推动了上游装置开工率的回升以及上游新投产能的快速增加。高利润刺激以及订单的爆发式增长，2020 年到 2021 上半年我国 ABS 装置开工率大部分时候甚至出现了超负荷生产的现象。

决定 ABS 生产利润的因素，最直接的还是上游原料价格水平，而 ABS 上游原料中占比最大的苯乙烯。下图 7 以及图 8 展示的是我国近些年 ABS 生产毛利和产能利用率的变化，以及对应期间的上游苯乙烯原料价格走势。可以发现，ABS 生产利润 2020-2021 年达到顶峰之后，利润重心逐步下移。这期间的利润波动主要跟上游苯乙烯原料价格的变化更相关，以下几个关键的苯乙烯价格大幅波动的时间节点都带来 ABS 生产利润的转向。

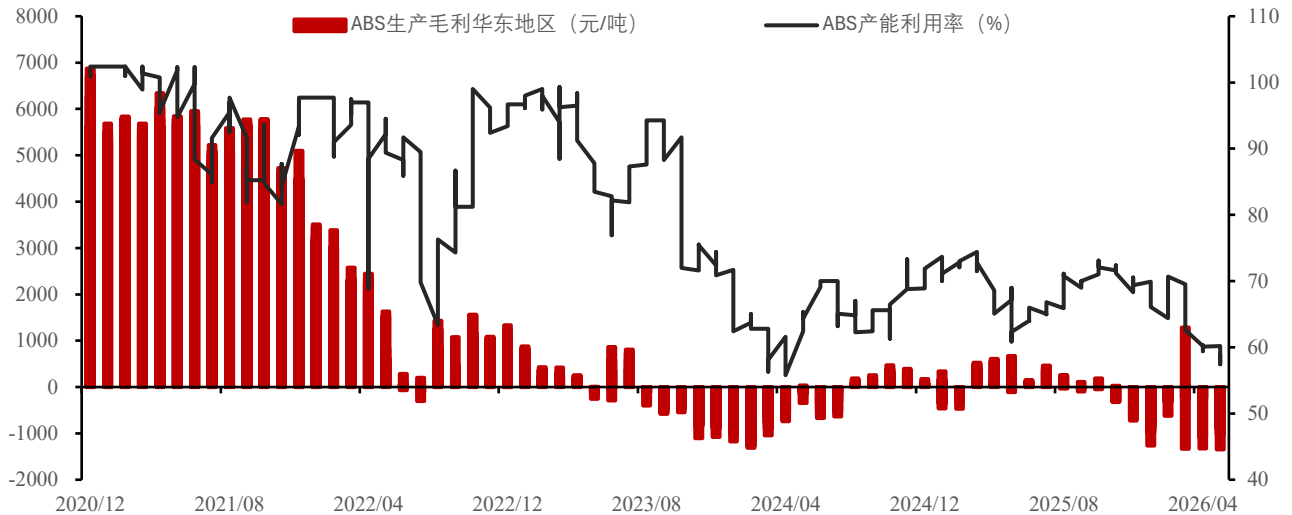
2020 年底到 2021 年初苯乙烯价格重心的明显低位，推升了 ABS 生产利润的大幅攀升。

2022 年 10 月-2023 年 8 月，苯乙烯价格重心也在均值下方，带来 ABS 生产利润的修

复。期间苯乙烯的下行主要跟随原油价格的回落，以及自身新产能投放的压制。

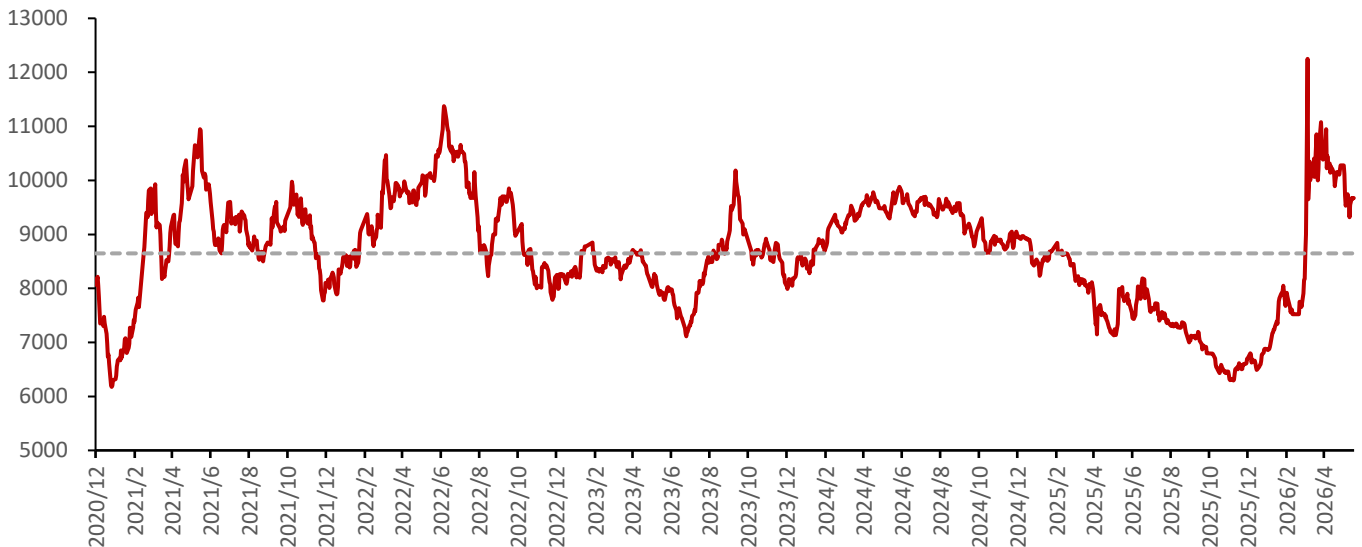
2025 年 11 月-2026 年 3 月，苯乙烯价格大幅攀升，ABS 亏损明显加大。

图 7：我国 ABS 生产毛利与开工率 | 单位：元/吨 %



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 8：我国苯乙烯市场价 | 单位：元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

我国 ABS 进出口情况

近五年我国 ABS 呈现的都是净进口格局，尤其在 2023 年之前，我国的 ABS 净进口量

在 160-200 万吨，2023 年开始降到 100 万吨以内，这主要跟我国 2023 年开始的扩产能相关，2025 年我国 ABS 净进口量直接下降到 50 万吨以内。

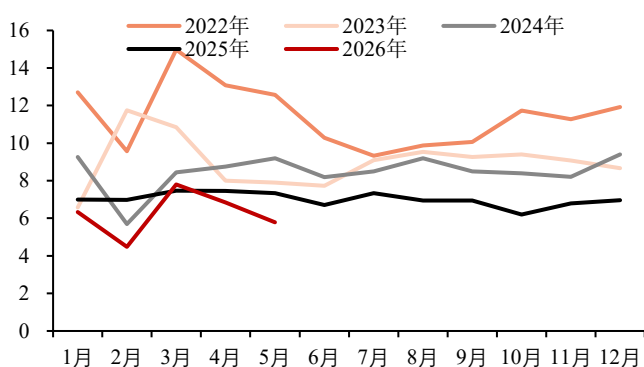
今年前 5 个月，因我国 ABS 出口量的回升，导致目前为止的净进口量下降更为明显。今年我国 ABS 进出口呈现出了进口下降，出口回升的局面，这主要跟国内产能极大扩张遇到海外日韩为主的装置集中检修所导致的。2023 年以来，我国 ABS 明显大幅扩张，该趋势一直延续到 2025 年，今年上半年依然有一体化装置集中投放。浙石化、恒力、镇海炼化等原油一体化企业实现“原油→苯乙烯→ABS”全链条生产，相比日韩依赖进口石脑油的模式，原料抗波动能力更强、综合生产成本更低，规模化摊薄单吨制造费用，外销定价空间充足。而国内家电、传统注塑内需淡季走弱，本土消化能力有限，工厂库存累积，企业主动转向海外市场消化富余产能，把出口作为产能分流的核心渠道。

2 月 28 日美伊冲突爆发，推高石脑油价格，且霍尔木兹海峡的封锁也切断了日韩等国的原料来源。韩国石脑油高度依赖中东航道，韩国启动石脑油出口管控，本土 ABS 开工被迫降负；叠加韩国碳关税合规成本上涨，韩国 ABS 对外出口量明显缩减，东南亚、印度、中东原本采购韩料的订单大规模转向中国。

霍尔木兹海峡封航的举措也增加了全球的海运成本，欧美、中东本土石化企业生产、物流成本上行，外销报价普遍高于中国货，中国 ABS 价格竞争力被进一步放大。

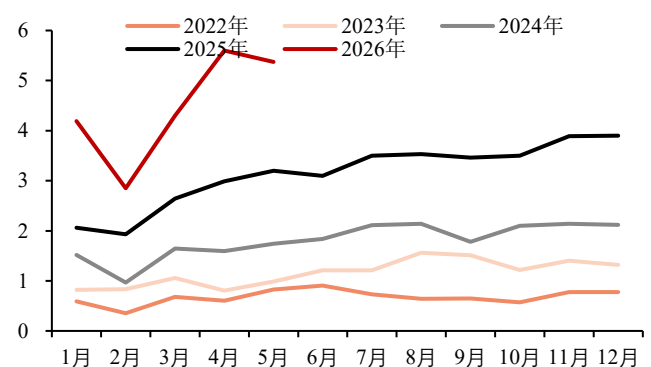
目前美伊事件依然有扰动，预计下半年我国 ABS 出口将维持高景气的格局。

图 9: 中国 ABS 进口量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 10: 中国 ABS 出口量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

国内需求有隐忧

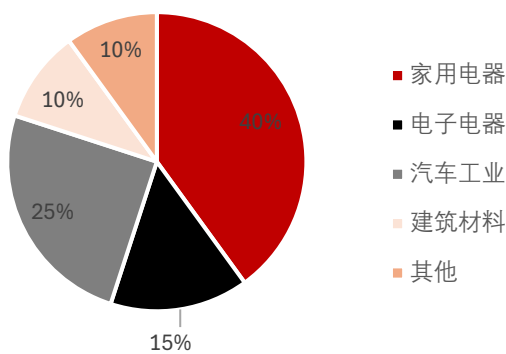
ABS 的下游使用领域主要是: 家用电器(空调、冰箱、洗衣机外壳等); 电子电器(办公设备、电脑外壳); 汽车工业(仪表板、内饰件); 建筑材料(管材、卫浴); 其他(玩具、日用

品、医疗器械)。占比分别为 40%、15%、25%、10%和 10%，其中汽车工业的发展速度最快。

从以下的空调、冰箱及洗衣机的产量及库存数据来看，今年国内的家电领域生产依然保持高产出水平。这主要得益于我国出口保持较强的韧性，国内销售在前期以旧换新补贴政策带动下，经历一波增长后，后期有回落的隐忧。

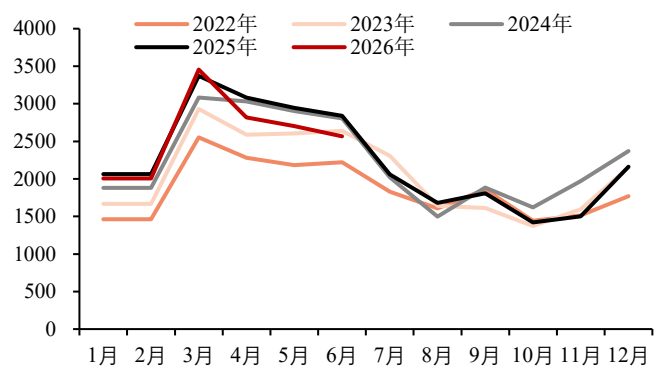
首先是空调，空调是我国白电产量中最大的品类，市场规模远超冰箱和洗衣机。相比对海外出口，我国空调的内销占比更大。我国空调每年的旺季生产集中在当年年底到第二年的一季度，夏天逐步进入生产淡季。我国空调有三分之一多的比例是出口到海外，海外需求变化对我国空调产量也有重要的影响。近几年海外需求的旺盛以及国内以旧换新政策带来的更新替换需求，共同推动我国近几年空调生产量的逐年增加。

图 11:ABS 下游需求占比 | 单位：%



数据来源：公开数据

图 12:中国空调产量 | 单位：万台

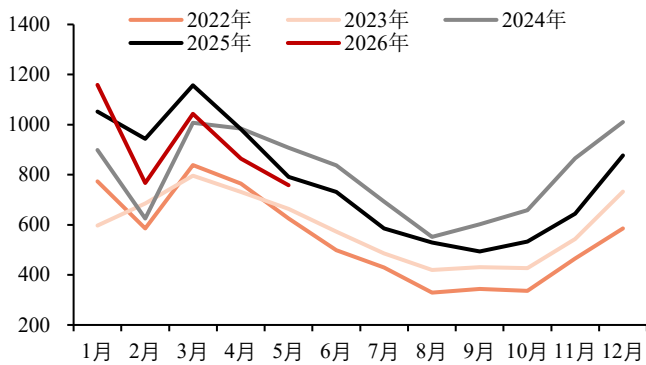


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

其次是冰箱，我国冰箱是白色家电中出口占比最高的品类。我国冰箱的出口量近几年都是超过内销量。2020 年受疫情影响，全球产能向中国集中，我国冰箱出口量同比增长约 34%。2021 年延续增长态势，出口量及出口金额创历史新高。2022 年，随着海外产能恢复和高库存累积，冰箱出口回落。2023 年至今，我国冰箱出口重新回升。

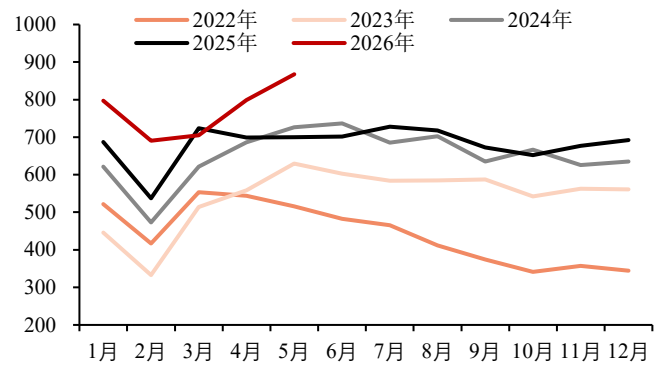
今年表现抢眼的依然是出口，同比大幅回升。但受内销市场下滑的影响，我国的冰箱库存明显回升，这主要跟国内的以旧换新补贴的减少有关。

图 13: 中国家用空调出口量 | 单位: 万台



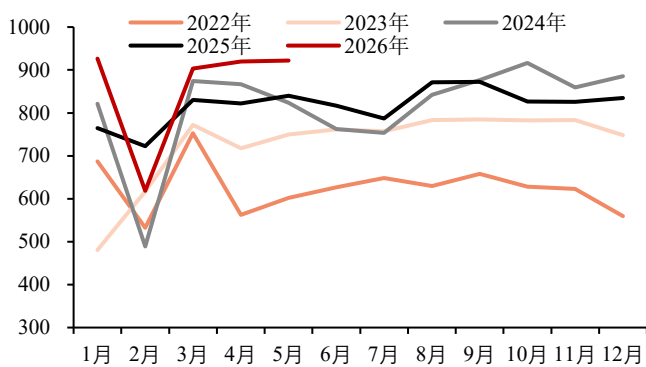
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 中国冰箱冰柜出口量 | 单位: 万台



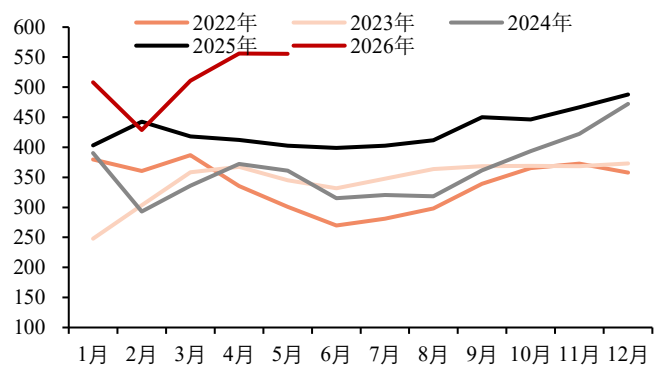
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 中国冰箱产量 | 单位: 万台



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 中国冰箱库存 | 单位: 万台

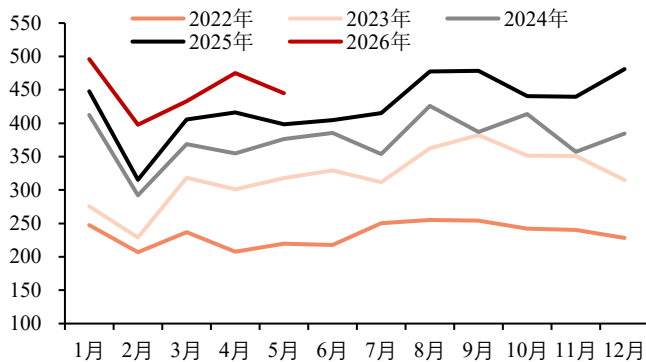


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

其次是洗衣机，洗衣机是三大白电中市场最为成熟的品类，增长相对平稳。洗衣机出口增速整体低于冰箱和空调，主要因为洗衣机在海外市场的渗透率较高，换新周期较长。但随着洗烘一体机等高端产品出口占比提升，带动近三年我国洗衣机出口额稳步增长。今年国内洗衣机厂库的快速回升或主要跟内销的下滑有关。

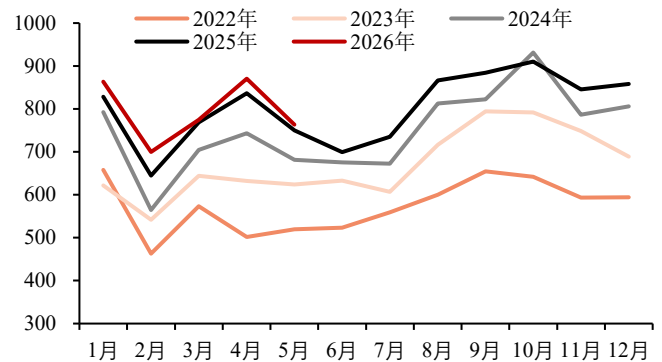
最后是汽车，受以旧换新、汽车购置税优惠等政策的影响，我们前几年汽车销量大幅增加，且以新能源汽车作为主要的贡献品类，尤其海外出口景气度高。但今年受国乘用车相关补贴政策的退坡，销量环比下降，但出口仍有一定的支撑。

图 17: 中国洗衣机出口量 | 单位: 万台



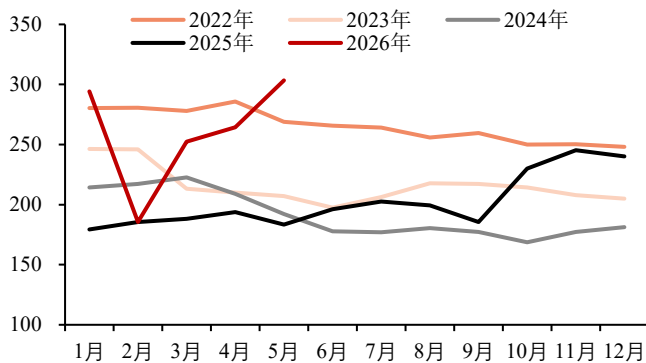
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 中国洗衣机产量 | 单位: 万台



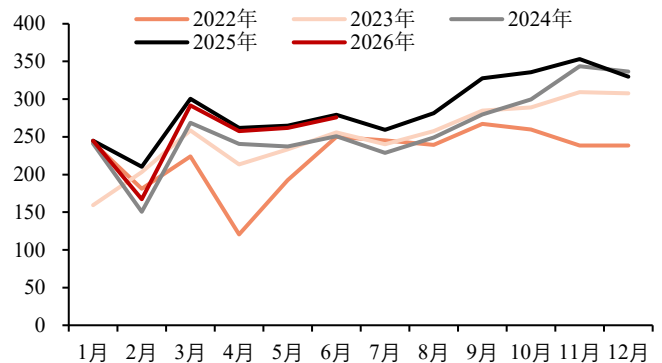
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 中国洗衣机厂内库存 | 单位: 万台



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 中国汽车产量 | 单位: 万辆



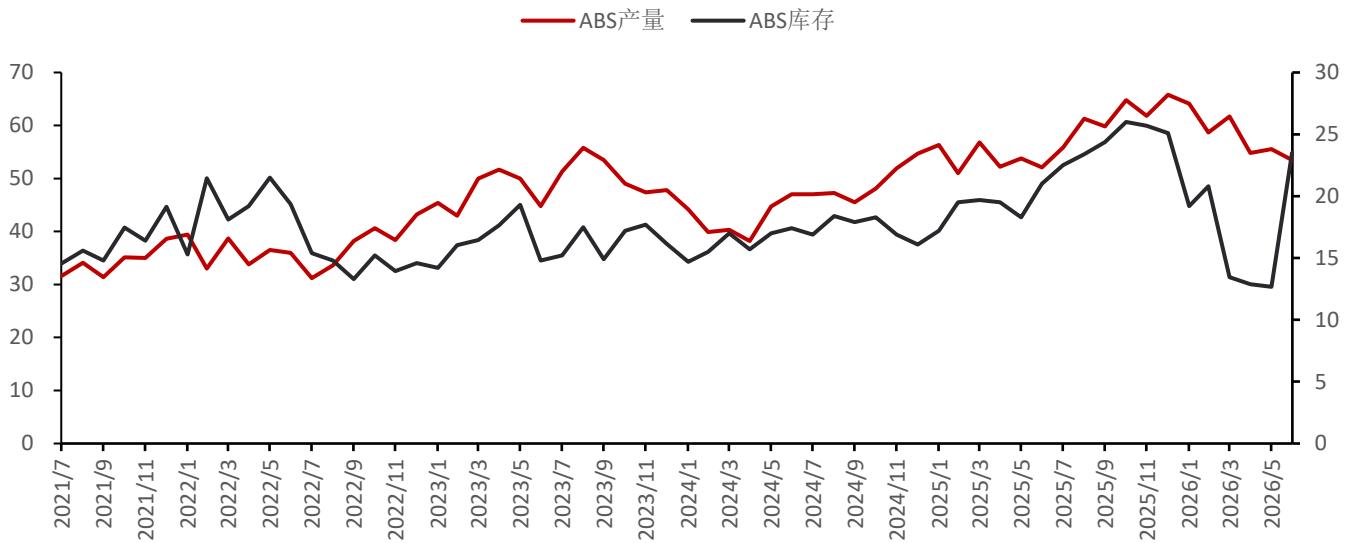
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

库存去化缓慢

下图 21 展示的是我国 ABS 产量与工厂库存近些年来的变化, 大部分时候可以看到产量基本左右着工厂库存。2025 年四季度以来我国 ABS 库存的这波明显下跌主要分为两段, 一段是 2025 年四季度至 2026 年 1 月的, 主要是上游产能扩张带来的大幅过剩, 使得上游生产亏损严重导致的上游开工率回落, 进而带来的库存下降。第二段是美伊冲突发生以来, 国内工厂降负荷和出口回升共同带来的工厂库存下降。

目前我国 ABS 基本回到正常水平, 我国 ABS 产能快速上升后进入平稳周期, 后期的库存去化主要取决于白电为主的需求。我国房地产仍处下行周期, 叠加前期政策推动下的更新替换一波后, 预计国内需求难以继续放量, 库存去化将较为缓慢。

图 21：我国 ABS 产量与工厂权益库存 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

结论

对丁二烯价格的影响，长周期角度看，主要是 ABS 产能周期决定 ABS 毛利和开工率重心，进而带来丁二烯消耗量的长周期变化。中短周期的角度看，则主要观察 ABS 开工率变化带来的丁二烯消耗量的波动，尤其是民营装置的变化更为频繁。

2008 年-2012 年，我国 ABS 产能年平均增速达 12%；2013 年-2020 年，我国 ABS 产能处于平稳期，年平均增速下降到 2.22%。2020 年-2021 年是 ABS 装置生产利润最好的年份，直接刺激了后面几年的产能大扩张，2023 年-2025 年年产能平均增速达 28.86%。2023 年-2025 年是我国 ABS 产能扩张的最高峰期；2026 年集中扩能结束，ABS 行业进入存量竞争时期。

据隆众资讯了解，未来几年我国 ABS 有投产规划的产能 120 万吨左右，理论上预计将最大带来丁二烯的新增消耗量约 18 万吨，产能投放或主要集中在 2027 年。因此，长周期角度看，未来一两年我国 ABS 仍有部分新投产能，将带来丁二烯消费的继续提升。

当年度 ABS 的总产能以及开工率共同决定了其年度丁二烯的消耗量。而对于 ABS 阶段性开工率影响最直接的还是生产利润，尤其民营工厂对生产利润的敏感度还是比较高的。其次是国内进出口的变化也对当年度的产量有影响，在下游需求稳定的状态下，当年度净进口增加则可能会部分挤出国内产量进而带来上游开工率下降可能，反之则带来开工率的提升。而下游需求的旺盛同样会带来上游产量及开工率的提升。最后是 ABS 的库存，库存的高低直接反映了 ABS 供应的充分程度，高库存背景下往往会抑制

上游开工率的回升。

长周期看，未来一两年我国 ABS 仍有约 120 万吨新投产能（主要集中在 2027 年），理论上可带来丁二烯新增消耗约 18 万吨。但国内房地产仍处下行周期，前期政策推动的更新替换需求释放后，内需难以继续放量。出口端受美伊事件扰动，下半年有望维持高景气。整体而言，ABS 行业已进入存量竞争阶段，库存去化将较为缓慢。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com