投资咨询业务资格：证监许可【2012】669号

地缘事件主导盘面波动，低库存格局下能化延续震荡

报告要点

国际油价延续震荡格局，市场权衡供应上升信号与霍尔木兹海峡周边船舶遇袭事件升级的影响。据伊朗塔斯尼姆通讯社消息，德黑兰方面威胁将收紧对霍尔木兹海峡的管控，直至其诉求得到满足。伊朗法尔斯通讯社称，周二又有第四艘油轮遭遇水雷袭击，近期已有多艘船只成为伊朗方面打击目标。彭博看到一份文件显示，由行业资助的美国石油学会（API）数据显示，上周美国原油库存增加10万桶；汽油库存持平，馏分油库存上升。美伊不战不和的格局下，油价将延续震荡。（以上市场信息来自彭博终端）

摘要

板块逻辑：

化工周二期价略有企稳，全球风险资产氛围缓和令市场重新意识到化工产业的低库存。上周和周一包括美股、全球工业品的大幅下挫，令市场一度担忧全球经济将遭遇较大风险，周二这些资产大幅反弹，令市场意识到情绪和资金是主导因素。周二包括EG、BU、MA的基差再度环比走高，其余品种基差则环比下行。随着 1 月合约逐步临近交割，理论上基差应逐步收敛，而非持续走高，这是期货交割收敛的基本逻辑。原油、煤炭等能源品价格的企稳，将给化工期货创造向上补基差的条件。投资者以震荡思路对待市场。（以上产业信息来自隆众资讯、CCF）

原油：地缘预期不明，油价延续震荡

LPG：市场情绪反复，关注现货市场动态

沥青：沥青期价跟随原油回落

高硫燃油：燃油期价跟随原油回落

低硫燃油：低硫燃油较汽油估值偏高

甲醇：核心需求部分好转，地缘局势反复扰动，甲醇震荡看待

尿素：供应和库存压力维持，出口信息所致情绪性支撑，尿素震荡整理

聚酯：低库存格局下，TA、EG基差双双走强

丙烯：油价走低，基差仍有支撑，PL震荡回落

PP：供给仍偏低位，油价短期回落，PP震荡走低

塑料：原料端偏弱运行，PE震荡回落

苯乙烯：地缘反复，苯乙烯震荡运行

PVC：低估值弱预期，PVC震荡运行

烧碱：供需双弱，烧碱震荡

展望：原油大幅下挫后进入震荡整理，化工跟随波动。

风险提示：中东地缘局势再起波澜，并对原油实际供应造成冲击。

扫描二维码 获取更多投研资讯

能源化工组研究团队

研究员：

杨家明
从业资格号：F3046931
投资咨询号：Z0015448

杨晓宇
从业资格号：F03086737
投资咨询号：Z0020561

陈子昂
从业资格号：F03108012
投资咨询号：Z0021454

李云旭
从业资格号：F03141405
投资咨询号：Z0021671

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考。本公司及本公司有关的任何个人，均不会承担因阅读和使用本报告所造成的任何损失及产生的法律责任。您应自主决策并独立承担交易风险。研究报告的版权为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或者引用。市场有风险，投资需谨慎。

一、行情观点

品种	观点	中期展望
原油	**观点：地缘预期不明，油价延续震荡** **市场要闻：** （1）央视新闻报道：“当地时间24日，伊朗伊斯兰革命卫队海军表示，一艘集装箱船在霍尔木兹海峡南部、海塞卜港以北海域航行时，关闭了导航与定位系统，并在未经许可的航线航行，违反了海上交通规则，该船随后遭到了打击。” （2）央视新闻报道：“俄罗斯总统普京24日表示，乌克兰武装部队持续袭击俄燃料与能源基础设施，俄方必将予以回应。他要求加强对俄燃料和能源基础设施的保护。 普京当天在燃料与能源综合体发展委员会会议上指出，尽管美国总统特朗普此前要求乌克兰停止此类袭击，乌方仍继续袭击俄燃料与能源基础设施。他表示，乌方推动局势升级的行动不会对俄造成致命打击。” **主要逻辑：**近期伊朗频繁袭船，俄乌仍针对能源设施互袭，美伊地缘指向不明。低库存及地缘担忧仍存是油价主要的阶段性支撑因素，但需关注到，欧美炼厂进入季节性提负期，中国原油到港回升后原油库存企稳回升，高开工率下近两周中美汽柴油库存回升速度超季节性同期，但柴油库存水平仍较同期偏低，成品油补库需求短期支撑仍存但力度后期或有所减弱，在地缘无进一步利多的情形下反弹空间或相对有限，高位震荡看待。 **展望：**震荡。原油及成品油库存偏低，地缘预期摇摆，预计价格震荡。 **风险因素：**宏观风险，地缘风险。	**震荡**
LPG	**观点：市场情绪反复，关注现货市场动态** （1）据Wind、隆众数据，2026年11月24日，LPG主力2701合约收盘5337元/吨，日涨跌-38元/吨（-0.71%）；山东民用气5930元/吨，日涨跌-30元/吨（-0.5%）；山东醚后碳四5560元/吨，日涨跌-130元/吨（-2.28%）；华东民用气6220元/吨，日涨跌-224元/吨（-3.48%）；华东醚后碳四5000元/吨，日涨跌0元/吨（0%）；华南民用气7215元/吨，日涨跌+15元/吨（+0.21%）；华南醚后碳四6200元/吨，日涨跌0元/吨（0%），最廉交割品对主力基差-187元/吨，日涨跌+38元/吨（+16.89%）。 （2）据路透、iFind数据，2026年11月24日，FEI首行12月纸货收盘902.84美元/吨，日涨跌-32.81美元/吨（-3.51%）；上一交易日华东丙烷到岸1124美元/吨，日涨跌+30美元/吨（+2.74%）；上一交易日华南丙烷到岸1119美元/吨，日涨跌+30美元/吨（+2.75%）；上一交易日华东丙烷到岸升贴水188.35美元/吨，日涨跌+1.29美元/吨（+0.69%）；上一交易日华南丙烷到岸升贴水183.35美元/吨，日涨跌+1.29美元/吨（+0.71%）。 **主要逻辑：**近期LPG盘面价格受市场情绪影响较大，整体呈现为围绕现货价格波动。近期国内液化气现货价格下跌的主要驱动仍在于此前我们持续关注的汽油端，汽油价格持续走弱导致MTBE、烷基化等碳四下游价格、利润、开工大幅下滑，醚后碳四等碳四需求快速收缩，价格崩塌。原油价格转为偏弱震荡后，国内汽油价格仍在持续下跌，继续带动醚后碳四等碳四价格下跌，且下跌已经从此前的以山东地区、碳四为主向其他地区、其他种类液化气扩散。后续国内液化气现货市场主要关注在于汽油与调油料价格企稳节奏，以及民用下游何时选择补库。外盘方面，中东与美国发运未有进一步增量，日本、韩国、东南亚等地区补库状态下供需仍偏紧，预计价格继续跟随原油略偏强运行。后续国际市场主要关注美国新增LPG码头投产进度。（以上产业信息来源于Kpler、隆众资讯） **展望：**震荡。内弱外强格局延续，后续国内液化气现货市场主要关注在于汽油与调油料价格企稳节奏，以及民用下游何时选择补库，国际市场主要关注美国新增LPG码头投产进度。 **风险因素：**美伊冲突反复，油价大幅波动。	**震荡偏弱**

沥青	**观点：沥青期价跟随原油回落** 1）2026.11.24日，钢联数据显示，沥青主力期货收于4128元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货5460元/吨，4710元/吨，5060元/吨。当周沥青炼厂开工率25.1%（环比-1.6%，同比0.3%）；沥青库存55.7万吨（环比-7.78%，同比-58.89%）。 **主要逻辑：**1）地缘局势仍是当前油价的核心影响因素，钢联数据显示，沥青现货弱势，沥青期价跟随原油回落；2）Kpler数据显示，国内沥青原料陆续到港，原料供应或逐步恢复，山东到港原油贴水持续回落，海外柴油裂解价差回落，焦化转产对沥青供应的影响边际转弱。近期产量回升速度放缓，库存仍处于季节性低位；需求端交通固定资产投资负增长，前期美伊冲突期间市场走势——地缘升级，沥青-燃油价差回落，地缘降温，沥青-燃油价差回升，反映原油价格对该价差的影响；3）当前沥青在油品端估值中性，基建端估值偏高。 **展望：**震荡，沥青绝对价格处于高估区间，中长期估值有望回落。 **风险因素：**原油大幅上涨（利多）；原油大幅下跌（利空）	**震荡**
高硫燃油	**观点：燃油期价跟随原油回落** （1）2026.11.24日，钢联数据显示，高硫燃油主力收于3619元/吨。 **主要逻辑：**1）地缘局势仍然是当前油价的核心驱动，燃油期价跟随原油回落：供应端运费走高强化亚太地区供不应求预期，需求端，运费大涨改善船燃需求预期，反之，运费走弱供需端对燃油带来利空。燃油高进口依存度，地缘属性强，地缘升级对燃油带来双重利好：不仅影响中东燃油出口预期，且中东天然气供应下降预期强化燃油发电替代，原油供应趋紧背景下，燃料油成为炼厂进料的选择之一，但沥青-燃油价差低位导致国内炼厂进料需求预期恶化。中长期，中东燃油发电需求逐步被天然气、光伏替代，构成高硫燃油中长期利空：沙特燃油发电需求被替代后、沙特有望增加燃油出口。 **展望：**震荡。欧佩克增产趋势强化，关注中东地缘走势。 **风险因素：**地缘升级高硫燃油大涨（利多）；经济衰退原油下跌（利空）	**震荡**
低硫燃油	**观点：低硫燃油较汽油估值偏高** （1）2026.11.24日，钢联数据显示，低硫燃油主力收于4602元/吨。 **主要逻辑：**1）低硫燃油期价跟随原油回落，低硫燃油估值较汽油估值偏高；2）低硫燃油主产品属性强，但随着汽柴油裂解价差回落，对低硫燃油边际支撑减弱，新加坡低硫燃油裂解价差已超过汽油裂解价差，证实低硫燃油估值偏高，高利润或驱动产量回归。低硫燃油面临航运需求回落、绿色能源替代、高硫替代等利空，主产品属性使得低硫燃油在原油上涨过程中裂解价差走强；3）基本面端，前期国内成品油出口高位，分流低硫燃油供应导致国产低硫燃油产量下降，随着成品油出口回落，低硫燃油产量有望回升，关注地缘局势对中东低硫燃油供应的影响。 **展望：**震荡。低硫燃油受绿色燃料替代、高硫替代需求空间不足。 **风险因素：**地缘升级、经济衰退（利空）；原油大涨（利多）	**震荡**

品种	观点	中期展望
聚酯	**观点：低库存格局下，TA、EG基差双双走强** （1）据CCF、隆众口径，11月24日： PX价格下跌，成本端原油价格持续下跌，推动PX价格同步跟跌。从现货端来看，日内浮动价有小幅度回升。 PTA期货震荡上行，现货市场商谈一般，现货基差偏强，贸易商商谈为主，零星聚酯工厂递盘。 乙二醇价格重心坚挺上行，场内近期货源商谈为主，现货基差阶段性走弱。 短纤工厂报价维稳，半光1.4D报价在8400-8800元/吨，成交按单商谈，主流成交在7850~8500元/吨，成交一般。 聚酯瓶片工厂报价多跟随早盘原料动态，多下调50-150元/吨不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛尚可，但月间价差仍较大。 （2）据CCF口径，PX基差PX1月+195（-96），PTA基差TA1月+782（+34），EG基差EG1月+1395（+120），瓶片基差PR1月+515（-172），涤短基差PF1月+717（-193）。（单位均为元/吨）。 （3）据CCF口径，江浙涤丝产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在3成偏上。江浙几家工厂产销分别在55%、65%、10%、20%、40%、45%、60%、70%、50%、15%、50%、55%、30%、100%、35%、30%、50%、30%。 直纺涤短工厂销售一般，截至下午3:00附近，平均产销40%，部分工厂产销：47%、15%、20%、40%、60%、35%、10%、20%、80%、30%。 **主要逻辑**：国内PX装置负荷预计保持稳定，但12月受广东石化装置检修影响，供应量预计下降。需求端，从检修计划看，11-12月PTA供应量变动不大。整体来看，11月PX库存去库幅度收窄，12月去库幅度再次扩大。PTA供需面供需双增，PTA行业负荷环比增加7.5pct至75.9%，升至五年同期偏高水平。PTA 1月合约预计震荡运行。EG供需面供需双增。乙二醇纸货基差极为强势，纸货交割前近强远弱格局较难松动，11月下旬，乙二醇期价存在因流动性紧张导致价格冲高的风险，但随着合成气制装置回归以及转产带来增量，紧张的基本面将边际改善。（以上产业信息来自于CCF和隆众） **展望**：震荡。聚酯系列品种将跟随原油延续震荡，等待地缘局势的明朗。 **风险因素：**原油价格宽幅震荡，聚酯复工不及预期。关注伊朗局势变化和霍尔木兹海峡通行情况	震荡
纯苯	**观点：地缘局势反复，纯苯预计震荡运行** **信息分析：** （1）据iFinD，11月24日纯苯主力合约收盘价6939元/吨，变化-3.6%；纯苯主力基差361元/吨，日环比+59元/吨。 （2）据隆众数据，华东纯苯现货价格7300元/吨，日环比波动-200元/吨；FOB韩国纯苯910美元/吨，日环比波动-22美元/吨；FOB美国纯苯873.96美元/吨，日环比波动-59.86美元/吨； （3）据万得、卓创数据，日本CFR石脑油价格809美元/吨，日环比变动+3.11美元/吨；中国纯苯-石脑油价差167美元/吨，日环比变动-14美元/吨； （4）据万得、隆众数据计算，下游苯乙烯非一体化利润-16.97（-190.26）元/吨，含硫酸铵的己内酰胺利润816（+154.5）元/吨，酚酮利润768（+39）元/吨，苯胺利润5996.79（+12.04）元/吨，己二酸利润-450（-5.5）元/吨。 **主要逻辑：**供应端，国内纯苯检修装置变动有限，整体开工预计仍维持高位震荡。进口端，	震荡

	2026年10月我国纯苯当月进口量为35万吨，环比下降9.10%，同比下降29.26%；短期内10月进口或为低位，后续随着韩国检修装置回归及美国分流效应减弱，进口量或逐步回升。需求端，加权利润环比大幅上升带动下游开工率回升，但目前多为存量装置的负荷调整，后续开工率进一步大幅提升仍需依赖利润的持续性改善，重点关注主力下游苯乙烯装置动态。整体而言，自8月以来纯苯市场整体处于供大于求格局，尽管港口库存仍处低位，但社会隐性库存或已有所累积，目前基差大幅回落亦能印证这一情况。截至2026年11月23日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：2.7万吨，较上期库存1.9万吨累库0.8万吨，环比上升42.11%。以国际原油90美元/桶为基准，预计纯苯1月合约在6600—7500元/吨区间震荡运行。（以上信息来源于海关总署、卓创和隆众） **展望：**震荡。地缘局势反复，纯苯预计震荡运行。 **风险因素：**原油及石脑油价格波动、宏观政策变化。
苯乙烯	**观点：地缘局势反复，苯乙烯震荡运行** **信息分析：** （1）据隆众数据，11月24日华东苯乙烯现货价格9330（-125）元/吨，华东基差1140（-94）元/吨； （2）据隆众数据，11月24日华东纯苯价格7300（-200）元/吨，中石化乙烯价格9800（-200）元/吨，苯乙烯非一体化现金流生产成本9471.97（-104.74）元/吨，现金流利润-16.97（-190.26）元/吨； （3）据隆众数据，11月24日华东PS价格10300（-50）元/吨，PS现金流利润495（+145）元/吨；EPS价格10200（-200）元/吨，EPS现金流利润270（-120）元/吨；ABS价格11500（-75）元/吨，ABS现金流利润-1044（+69.5）元/吨。 （4）据iFinD，合约EB2701，开盘价8156元，最高价8290元，最低价8062元，截止目前报收8190元，较上一交易日-31元。 **主要逻辑**：供应端，利润修复带动开工回升，目前非一体化及POSM利润维持盈亏平衡附近，后续供应仍存上升预期，重点关注新阳和连云港石化等装置重启情况。需求端，三S开工自低位修复后，3S利润再度环比下降，整体库存亦环比上升，短期内需求仍承压。出口方面，中国苯乙烯出口量14.19万吨，环比增长20.21%，同比增长742.52%；后续来看，随着美国汽油裂解价差大幅回落，美国乙苯调油结束，或增加美国苯乙烯出口、与中国出口形成竞争，目前韩中及欧中价差也均环比下降，预计11月出口环比下降。综合来看，11月和12月苯乙烯供需或维持偏紧平衡，目前基差仍维持高位。截至2026年11月23日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：2.92万吨，较上期（11月16日）增加0.817万吨，幅度+83.85%。以原油90美元/桶为基准，预计苯乙烯1月合约在7900—8800元/吨区间震荡运行。（以上信息来源于产业在线、海关总署、卓创和隆众） **展望：**震荡。地缘局势反复，苯乙烯震荡运行。 **风险因素：**利多风险：原油上涨，纯苯进口减量。利空风险：原油下跌，纯苯进口超预期，下游需求不及预期。	**震荡**

品种	观点	中期展望
甲醇	**观点：核心需求部分好转，地缘局势反复扰动，甲醇震荡看待** （1）据隆众数据，2026年11月24日，甲醇太仓现货低端3610元/吨（环比+50元/吨），港口现货基差570元/吨（环比+31元/吨）。当月下旬纸货低端价3610元/吨（01+610元/吨），次月下旬纸货低端价3420元/吨（01+420元/吨）。内地价格震荡偏强运行，区域低端价及其较上一工作日涨跌分别为：内蒙北2990元/吨（+40元/吨），河南3140元/吨（+10元/吨），河北3150元/吨（0元/吨），鲁南3220元/吨（+20元/吨），西南3320元/吨（-140元/吨）。CFR中国（特定来源）均价420美元/吨（-4美元/吨）。 （2）装置动态：据隆众数据，2026年11月24日，中国甲醇装置检修/减产统计日损失量8600吨。有装置恢复，如国能榆林、中原大化；暂无新增检修及计划检修装置。截至2026年11月20日，伊朗甲醇新增Bushehr165万吨/年装置重启并正常运行，另两套运行装置中KPC 66万吨/年装置开工较低。 **主要逻辑**：2026年11月24日，甲醇期价震荡整理。据隆众数据，内蒙古北线甲醇主流意向价格在2990-3030元/吨，较上一交易日均价变化为+35元/吨。内地市场受MTO陆续恢复长约、内蒙烯烃外采等消息提振，贸易转单谨慎跟涨。据隆众数据，截至2026年11月18日，中国甲醇生产企业库存为32.12万吨，较上一期数据+1.43万吨（环比+4.66%），转为累库；中国甲醇港口库存总量为50.47万吨，较上一期数据+6.19万吨（环比+13.98%），累库较为明显；周期内到港量为17.81万吨，较上一期数据+7.01万吨（环比+64.91%）。沿海市场受海外装置季节性停车约束较为刚性，同时部分MTO装置重启，供需仍有利好支撑，基差仍强，盘面维持补贴水动力。宏观地缘方面，据金十数据11月24日讯，据NBC报道，特朗普政府内部正在讨论是否对伊朗高级领导人实施定点打击，以削弱伊朗强硬派势力；美国总统特朗普尚未就此以及下一步行动作出最终决定。（数据、信息来源于隆众资讯与金十数据） **展望**：震荡。中东地缘局势走向混沌，或长期以经济封锁形式存在，等待实际进展。伊朗甲醇装置开工维持低位，已进入其季节性停车周期，预计维持目前低位直至27年2-3月，等待地缘局势是否有所转机。对国内而言，在海峡未恢复通航的情况下，国内进口预计同样维持低位。国产甲醇开工维持高位，但难有进一步增长空间，叠加天然气制装置同样进入冬季限气停车周期，存量供应难以完全弥补进口短缺。需求端，MTO部分外采装置重启，一体化装置开工较为稳定；传统需求则生产利润下滑，开工有一定下降。考虑单耗，需求端边际有一定回暖。港口库存环比累积较明显，但同比低位，流通货源仍紧张，港口基差维持高位。后市进展仍以地缘局势为主，在地缘局势短期混沌下，盘面以震荡看待。 **风险因素**：上行风险：煤价大幅上涨，宏观政策利好，供应端扰动 下行风险：下游负反馈。	**震荡**
尿素	**观点：供应和库存压力维持，出口信息所致情绪性支撑，尿素震荡整理** （1）据隆众数据，2026年11月24日，尿素山东市场高端和低端价分别为1760元/吨（0元/吨）和1750元/吨（0元/吨）。主力合约收盘价1707元/吨（-0.12%），主力合约基差29元/吨（-2元/吨）。 （2）据隆众数据，2026年11月24日，尿素行业日产21.32万吨，较上一工作日持平，较去年同期+1.10万吨；行业开工率87.85%，较去年同期+4.24%。 **主要逻辑**：2026年11月24日，尿素震荡整理。供应端，煤炭仍有成本支撑，但行业开工和日产长期高位运行，货源供应维持充裕。需求端，农业需求处于季节性空档期，复合肥开工偏低，淡储推进缓慢。下游保持按需采购，暂无集中备货动作，局部地区适量成交。据隆众数据，截至2026年11月18日，中国尿素企业总库存量为187.86万吨，较上周期+5.2万吨（环比+2.85%）；截至2026年11月19日，中国尿素港口样本库存量为74.04万吨，较上周期-11.6万吨（环比-13.55%）。出口信息所致的情绪短时仍有支撑，但基本面无实质性转好，短期行情暂维持僵持态势。 **展望**：震荡。尿素基本面延续供需宽松格局，淡储与印标预期带动效应暂放缓。供应端，天	**震荡**

然气制尿素装置冬季限气停车兑现较慢，实际检修暂有限，供应压力仍强。企业库存再度累积，维持高位，压制盘面。需求端，内需偏弱，利好预期兑现较缓。盘面整理，下方煤炭成本与中下游逢低采购支撑较稳定。市场依赖出口预期提振，若有出口相关利好落地，价格有望跟随消息出现阶段性波动；若利好释放落空，价格或再度小幅走弱。期价总体以震荡看待。

风险因素：上行风险：煤价大幅上涨，宏观利多，需求超预期；下行风险：煤价大幅下跌，政策管控风险，需求不及预期。

品种	观点	中期展望
LLDPE	**观点：原料端偏弱运行，PE震荡走低** （1）11月24日LLDPE现货主流价8600（-150）元/吨，主力合约基差793（-99）元/吨，期价震荡回落，基差高位。 （2）11月24日PE开工率77.65%（-0.59%）。昨日线型CFR中国1123（0）美元/吨，FAS休斯顿报价1115（-33）美元/吨，FOB中东1010（0）美元/吨，FD西北欧1283（0）美元/吨，海外价格小幅回落，汇率偏强。（1-2条的数据信息来自隆众） **主要逻辑：11**月24日，塑料主力震荡偏弱，油价短期仍有回落：1.原料端上，宏观情绪摇摆加剧波动节奏，油价支撑有所弱化。低库存及地缘担忧仍存是主要的支撑因素，欧美炼厂进入季节性提负期，中国原油到港回升后原油库存企稳回升，高开工率下近两周中美汽柴油库存回升速度超季节性同期，但柴油库存水平仍较同期偏低，成品油补库需求短期支撑仍存但力度后期或有所减弱。2.下游需求转淡，农膜开工逐步下滑。3.短期塑料开工偏稳，日度产量较往年同期接近。4.上游库存短期去化，中游库存小幅偏累，部分下游如农膜原料库存高位。5.现货价格仍有回落，基差仍偏高位。 **展望：**震荡。基差仍大，进入淡季后下游承接力度有限。 **风险因素：**多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化	**震荡**
PP、PL	**观点：供给仍偏低位，油价走低，PP震荡回落** （1）11月24日华东PP拉丝主流成交价9850（-150）元/吨，PP主力合约基差1334（-116）元/吨，基差仍偏高位。 （2）11月24日PP开工率63.57%（-0.98%），拉丝CFR远东1263（-10）美元/吨，FAS休斯顿报价1359（+11）美元/吨，FD西北欧1303（0）美元/吨，海外价格小幅回落，汇率偏强。（1-2条的数据信息来自隆众） **主要逻辑：11**月24日PP 主力震荡回落，基差支撑仍存：1.原料端上，宏观情绪摇摆加剧波动节奏，油价支撑有所弱化。低库存及地缘担忧仍存是主要的支撑因素，欧美炼厂进入季节性提负期，中国原油到港回升后原油库存企稳回升，高开工率下近两周中美汽柴油库存回升速度超季节性同期，但柴油库存水平仍较同期偏低，成品油补库需求短期支撑仍存但力度后期或有所减弱。2.PP开工短期仍偏同比低位，装置开回仍需时间，现货端仍有支撑，现阶段基差仍偏高位。3.下游需求已入淡季，现货成交一般。4.上游库存短期偏累，中游库存偏累，下游库存低位暂稳。 **展望：**震荡。油价短期拖累，PP基差支撑仍强，开工仍偏低位。 **风险因素：**多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化 **观点：下游成交略有修复，PL震荡走低** （1）11月24日PL震荡走低，隆众山东PL低端市场价9230元/吨，PL主力合约基差996（-107）元/吨。 **主要逻辑：11**月24日，PL主力震荡走低，企业出货表现分化，报盘仍以让利为主。随价格下探，下游买盘有所回暖，高低端交投尚可；下游粉料生产利润修复但仍偏低位，开工回升仍需时间。 **展望：**震荡。短期油价走低影响，下游需求已入淡季。 **风险因素：**多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化	震荡

品种	观点	中期展望
PVC	**观点：低估值弱预期，PVC震荡运行** （1）隆众华东电石法PVC基准价4980（-10）元/吨，主力基差211（+5）元/吨； （2）隆众山东电石接货价格3065（+50）元/吨，陕西电石接货价格2750（+50）元/吨，内蒙乌海电石价格2650（+50）元/吨，内蒙电石现金流成本-410（+50）元/吨； （3）隆众山东32%碱折百价格1647（-9）元/吨，氯碱综合利润-1101（-87）元/吨。 **主要逻辑：**宏观层面，地缘局势僵持，能源价格高位震荡。微观层面，成本高位、产量下滑、库存去化仍对盘面形成支撑，PVC下跌空间有限；临近交割月，01合约或存收基差驱动。具体来看，1）乙烯法临时停车/降负装置较多、电石法秋检部分结束，PVC总开工仍处于低位；根据检修计划，下周PVC两套装置停车检修，多数在检企业将延续至下周，PVC开工仍可能下降；2）下游开工环比走弱，但低价采购放量；3）海运费高位，近期PVC出口签单表现一般；4）PVC综合成本上行偏尾声，主要为电石利润修复提振企业开工意愿，电石涨价或趋缓。 **展望：**震荡。部分边际企业降负，加之11月下旬检修装置增多，PVC产量偏下滑，盘面底部支撑增强；临近交割月，01合约或存收基差驱动。 **风险因素：**多头风险：供应回升，PVC累库。空头风险：供应明显下滑，PVC出口放量。	**震荡**
烧碱	**观点：供需双弱，烧碱震荡** （1）隆众山东32%碱折百价1647（-9）元/吨，主力基差149（-15）元/吨； （2）隆众原盐价格205（0）元/吨； （3）隆众山东50%碱折百价1696（+6）元/吨，西北99%片碱价格2050（0）元/吨； （4）卓创山东液氯价格350（-125）元/吨，PVC&烧碱综合利润-1101（-87）元/吨，32%碱（含氯）利润-343（-120）元/吨。 **主要逻辑：**宏观层面，地缘局势僵持，能源价格高位震荡。微观层面，烧碱供需双弱、边际企业亏损，山东烧碱现货阶段触底，盘面或维持低位震荡。具体表现，1）北方大型氧化铝企业全面进入中期技改，南方部分新投产能进入提产周期，氧化铝运行产能小幅提升；2）山东氧化铝大厂的烧碱收货量回落至中性，收货价大概率持稳；3）纺织印染开工环比持平，维持刚需采购；4）出口层面，签单表现一般；5）上游降负与下游需求负反馈之间博弈，预计液氯价格处于300元/吨左右。 **展望：**震荡。库存高位仍对烧碱价格形成压制，但液氯价格已处于高位区间，烧碱盘面维持低位震荡。 **风险因素：**多头风险：供应高位，需求疲软，液氯跌价。空头风险：出口改善，供应减量。	**震荡**

二、品种数据监测

（一）能化日度指标监测

图表 1：跨期价差（Brent和Dubai月差单位为美元/桶，其他指标单位为元/吨）

品种	类别	最新值	变化值	品种	类别	最新值	变化值
Brent	M1-M2	2.49	-0.2	Dubai	M1-M2	0.06	-0.46
PX	1-5月	336	40	PP	1-5月	736	-109
	5-9月	204	-26		5-9月	307	-18
	9-1月	-540	-14		9-1月	-1043	127
PTA	1-5月	376	40	塑料	1-5月	402	-76
	5-9月	172	2		5-9月	205	7
	9-1月	-548	-42		9-1月	-607	69
MEG	1-5月	490	59	甲醇	1-5月	367	-9
	5-9月	129	17		5-9月	128	-6
	9-1月	-619	-76		9-1月	-495	15
短纤	9-1月	-564	-88	尿素	1-5月	-67	-1
	1-5月	394	62		5-9月	-9	-1
	5-9月	170	26		9-1月	76	2
苯乙烯	5-6月	64	4	烧碱	1-5月	-117	3
PVC	9-1月	236	-36		5-9月	-93	11
	1-5月	-154	23		9-1月	210	-14

资料来源：路透 中信期货研究所

图表 2：基差和仓单

品种	基差（元/吨）	变化值（元/吨）	仓单	仓单单位
沥青	932	54	66560	吨
高硫燃油	480	125	20000	吨
低硫燃油	197	162	0	吨
PX	138	-94	0	张
PTA	702	-119	2719	张
乙二醇	1395	120	3807	手
短纤	717	-193	1470	张
苯乙烯	910	-229	0	手
甲醇	600	21	650	张
尿素	39	-2	3048	张
PP	1334	-116	22253	手
塑料	793	-99	4585	手

PVC	165	-46	92205	手
烧碱	113.875	-35	0	张

资料来源：化纤信息网 万得 中信期货研究所

图表 3：跨品种价差（元/吨）

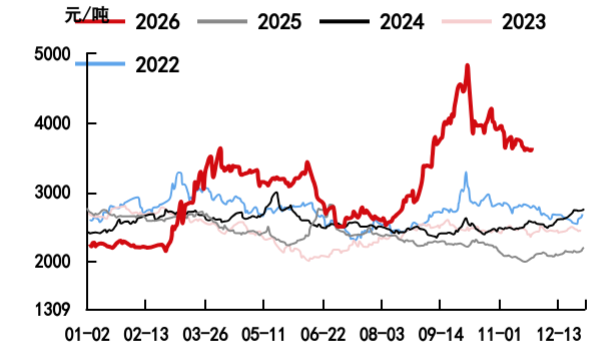
类别	最新值	变化值	类别	最新值	变化值
1月PP-3MA	-604	-91	1月TA-EG	988	-41
5月PP-3MA	-239	-9	5月TA-EG	1102	-22
9月PP-3MA	-162	-9	9月TA-EG	1059	-7
1月L-P	-709	-17	1月PTA-PX	594	18
5月L-P	-375	-50	5月PTA-PX	438	4
9月L-P	-273	-75	9月PTA-PX	400	-15
1月MA-UR	1329	17	1月BU-FU	509	41
5月MA-UR	895	25	5月BU-FU	566	28
9月MA-UR	758	30	9月BU-FU	561	47

资料来源： 万得 中信期货研究所

（二）化工基差及价差监测

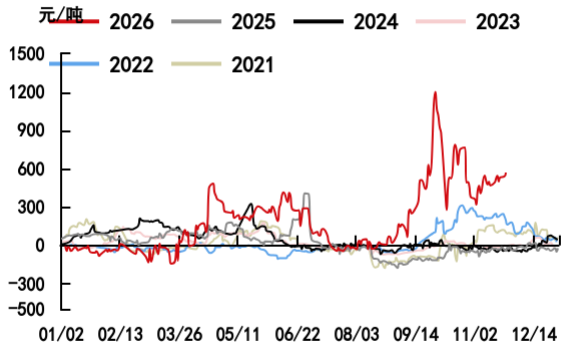
（1）甲醇

图表 4：MA现货价格



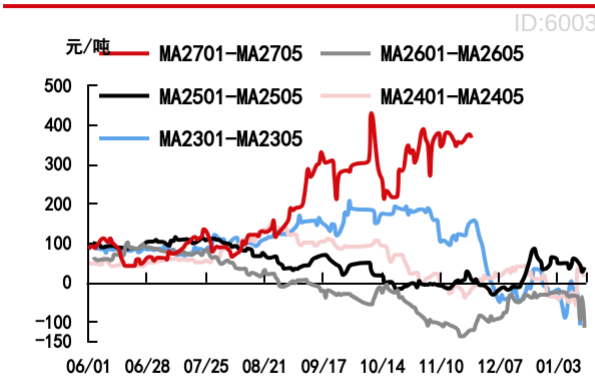
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 5：甲醇主力基差



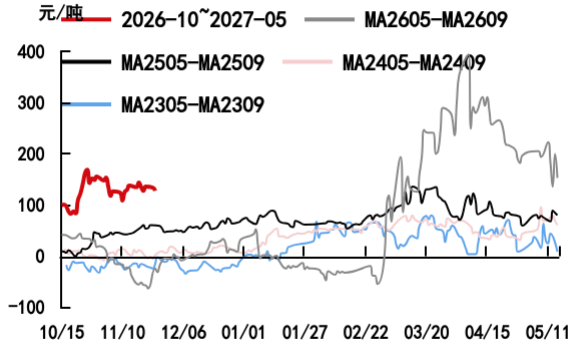
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 6：甲醇1-5月差



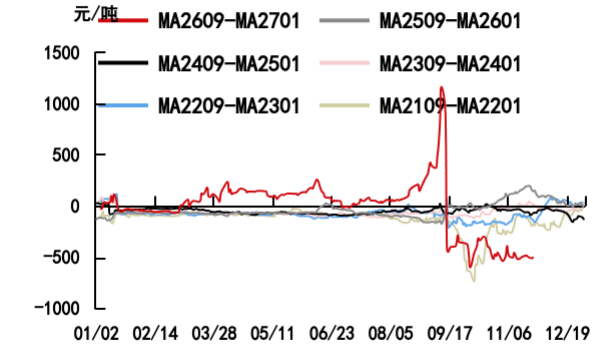
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 7：甲醇5-9月差



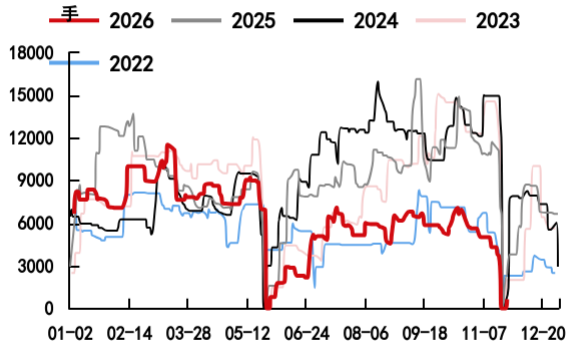
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 8：MA9-1价差



资料来源： 万得 中信期货研究所

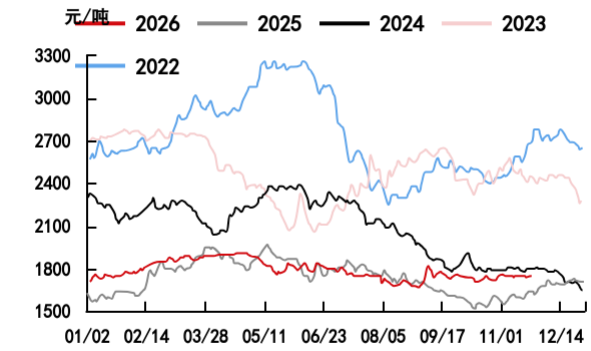
图表 9：甲醇仓单



资料来源： 万得、中信期货研究所

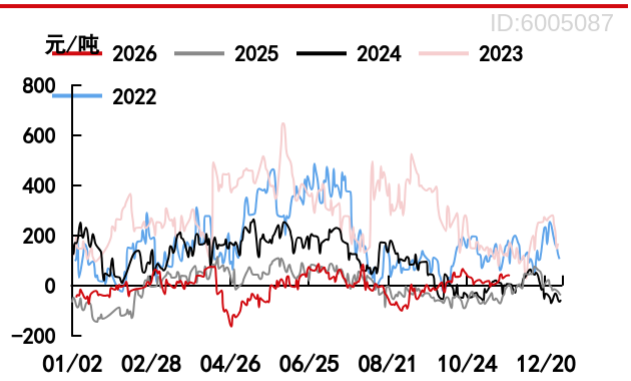
（2）尿素

图表 10：尿素现货价格



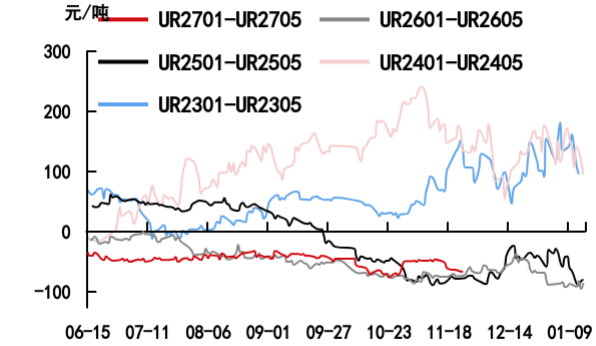
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 11：尿素主力合约基差



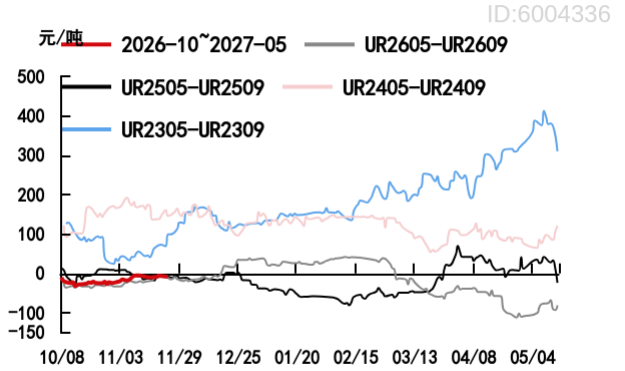
资料来源：万得 隆众石化网 中信期货研究所

图表 12：尿素1-5月差



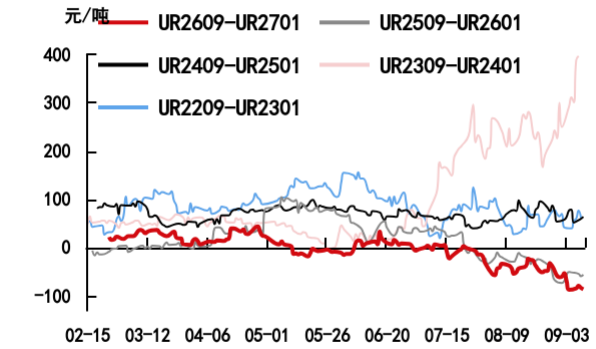
资料来源： 万得、中信期货研究所

图表 13：尿素5-9月差



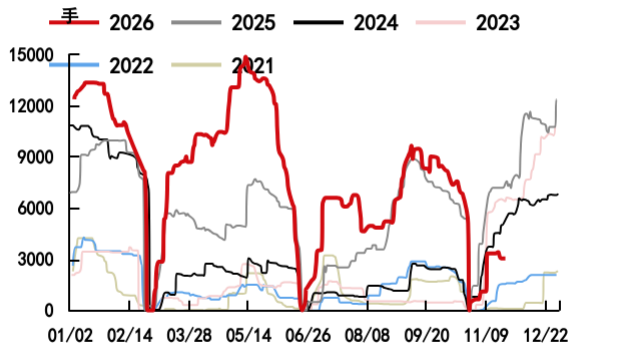
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 14：尿素9-1月差



资料来源： 万得、中信期货研究所

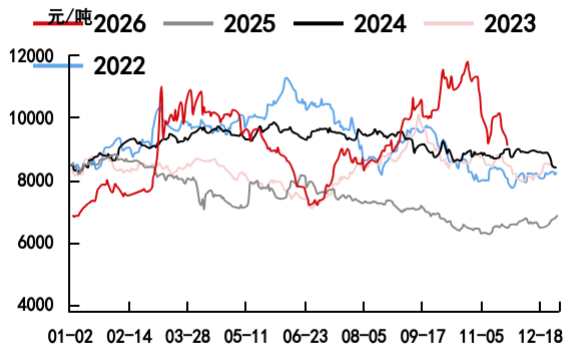
图表 15：尿素仓单



资料来源： 万得、中信期货研究所

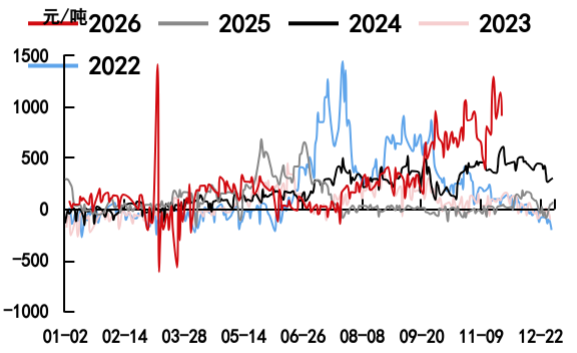
（3）苯乙烯

图表 16：苯乙烯现货价格



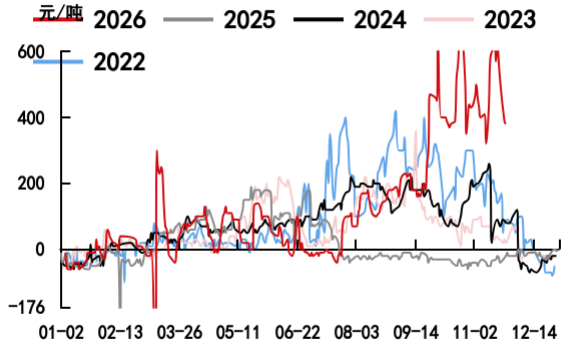
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 17：苯乙烯主力基差



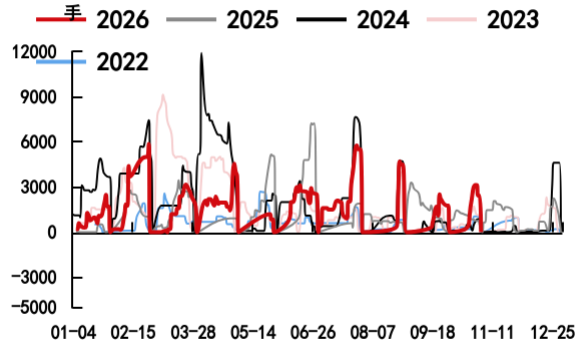
资料来源： 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 18：苯乙烯纸货月差(M1-M2)



资料来源： 隆众石化网 中信期货研究所

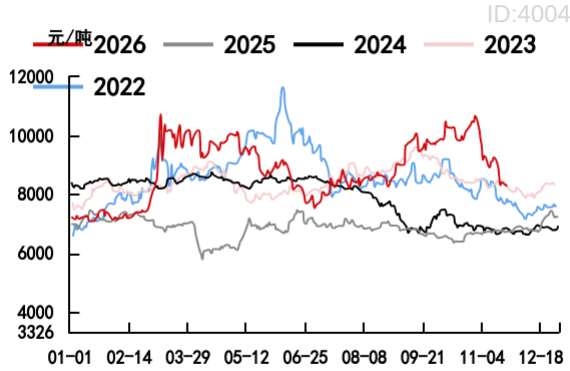
图表 19：苯乙烯注册仓单



资料来源：大连商品交易所 中信期货研究所

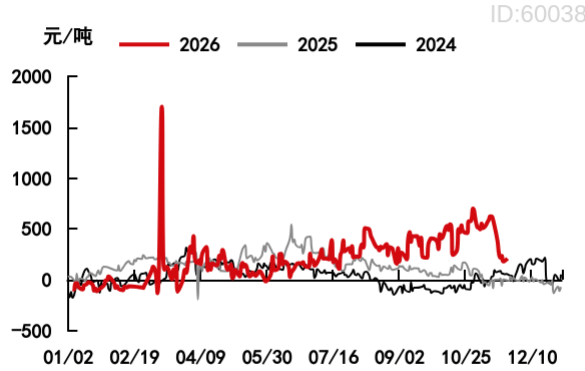
（4）PX

图表 20：PX现货价格（人民币）



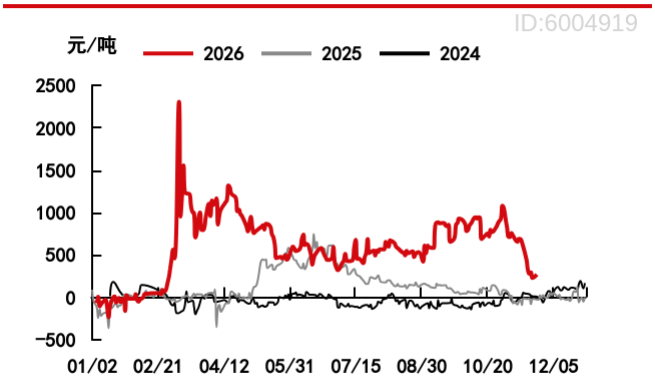
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 21：PX主力基差



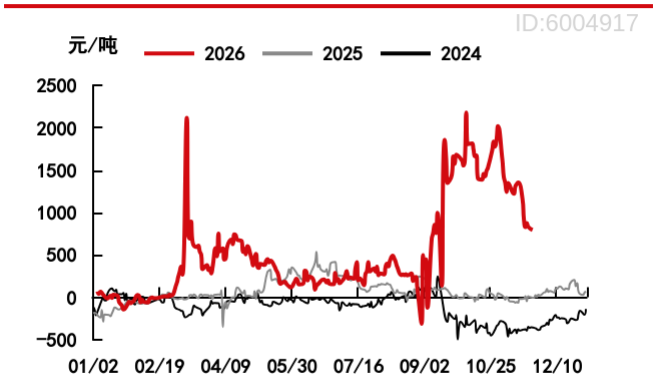
资料来源： 钢联 万得 中信期货研究所

图表 22：PX01基差



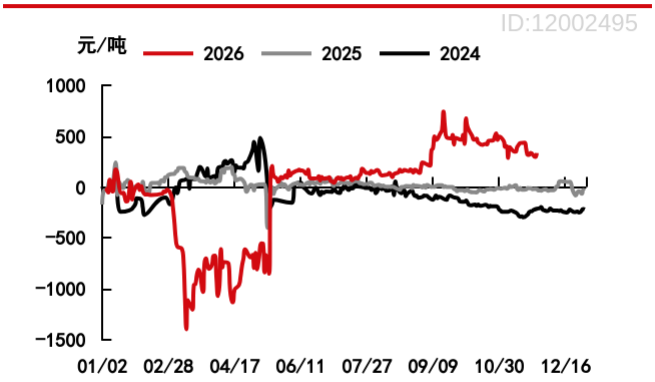
资料来源： 钢联 万得 中信期货研究所

图表 23：PX09基差



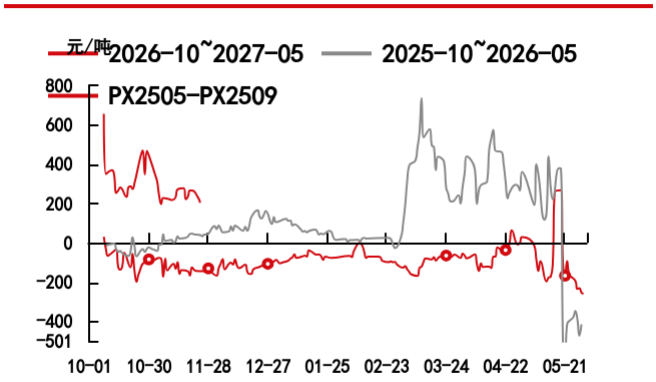
资料来源： 钢联 万得 中信期货研究所

图表 24：PX01-05月差



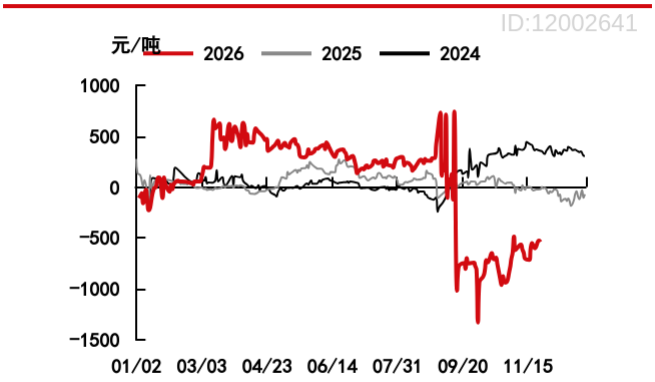
资料来源： 隆众 中信期货研究所

图表 25：PX 5-9价差



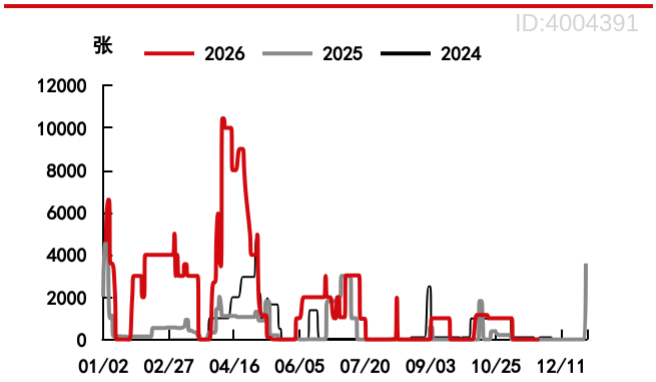
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 26：PX09-01月差



资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

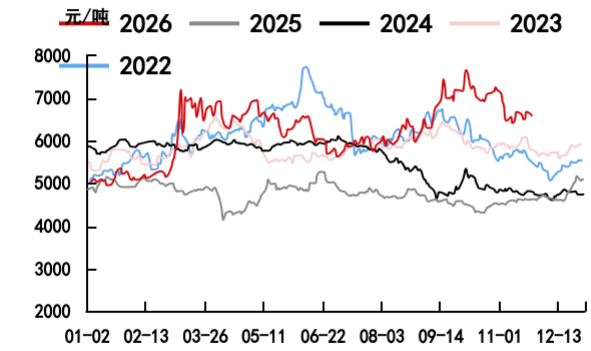
图表 27：PX仓单数量



资料来源：郑州商品交易所 中信期货研究所

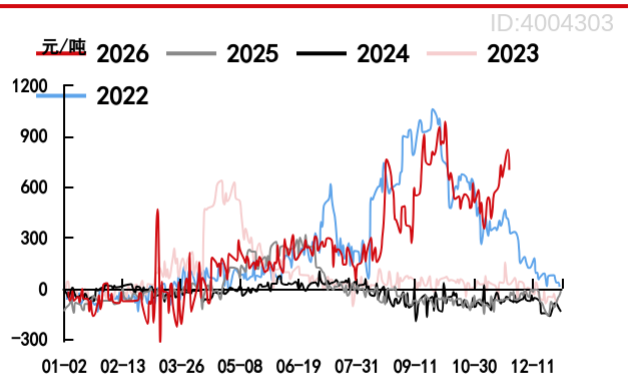
（5）PTA

图表 28：PTA现货价格



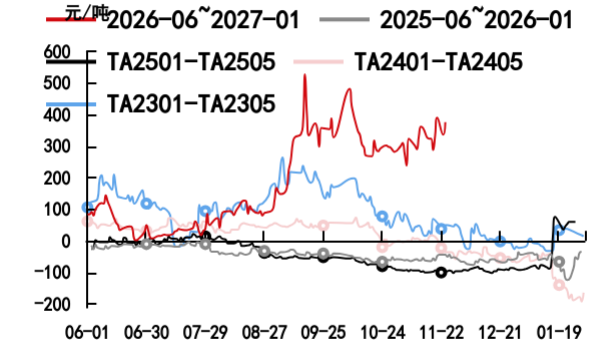
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 29：PTA基差



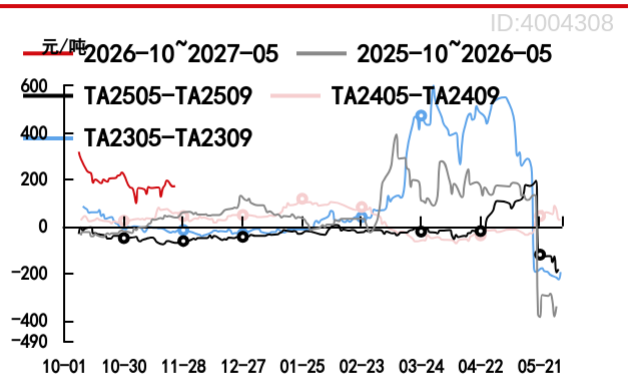
资料来源：CCF 万得 中信期货研究所

图表 30：PTA 1-5价差



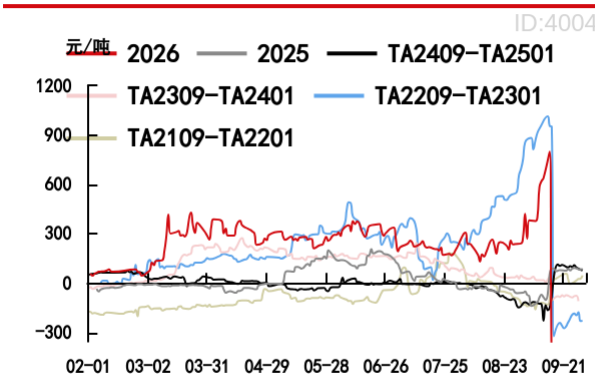
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 31：PTA 5-9价差



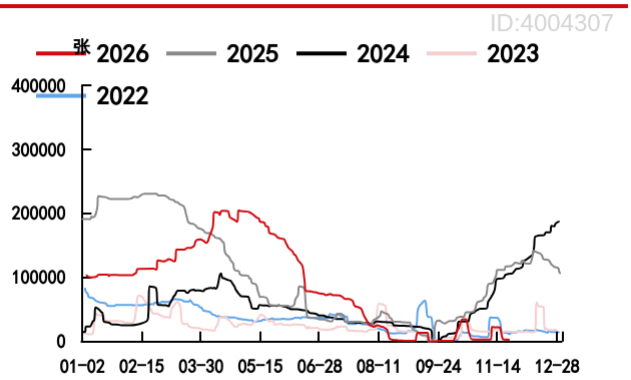
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 32：PTA 9-1价差



资料来源： 万得 中信期货研究所

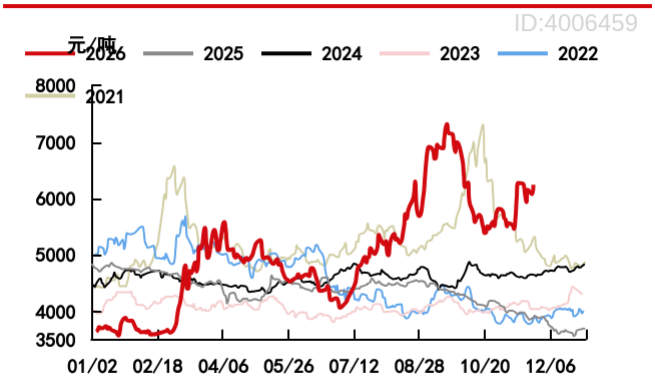
图表 33：PTA仓单数量



资料来源：郑州商品交易所 中信期货研究所

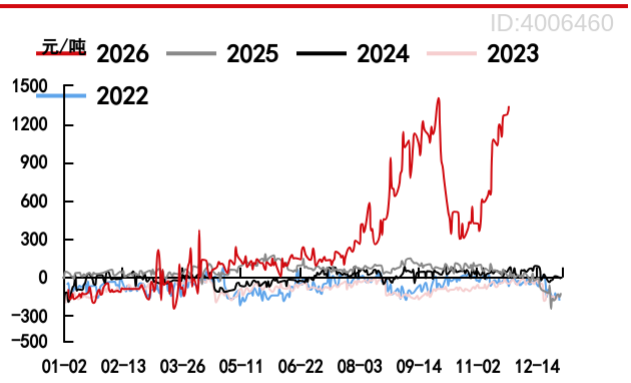
（6）乙二醇

图表 34：乙二醇现货价格季节性走势



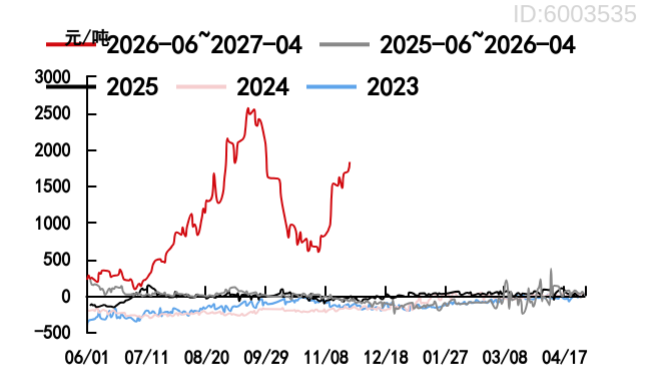
资料来源： 化纤信息网 中信期货研究所

图表 35：乙二醇基差季节性走势（主力合约）



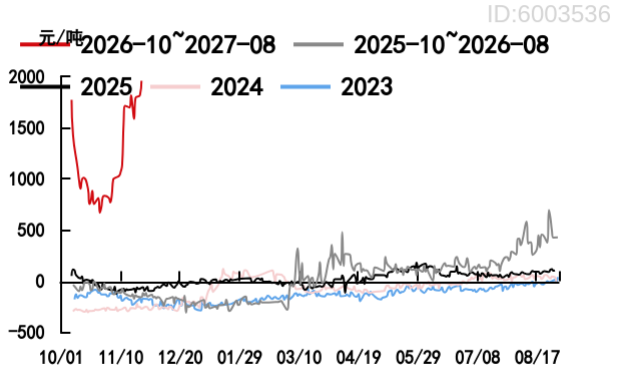
资料来源： 化纤信息网 中信期货研究所

图表 36：MEG05基差



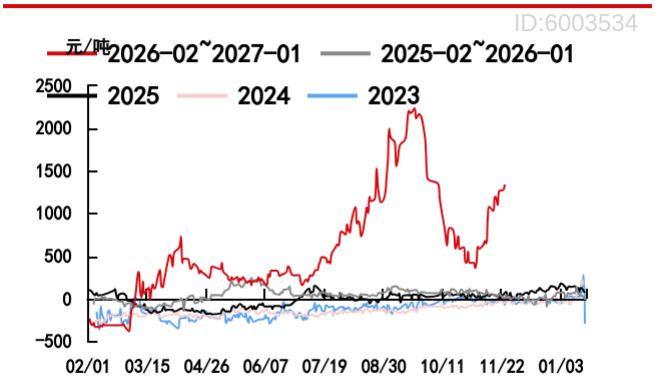
资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

图表 37：MEG09基差



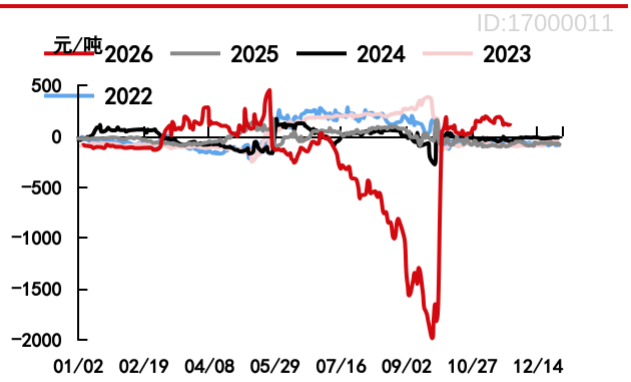
资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

图表 38：MEG01基差



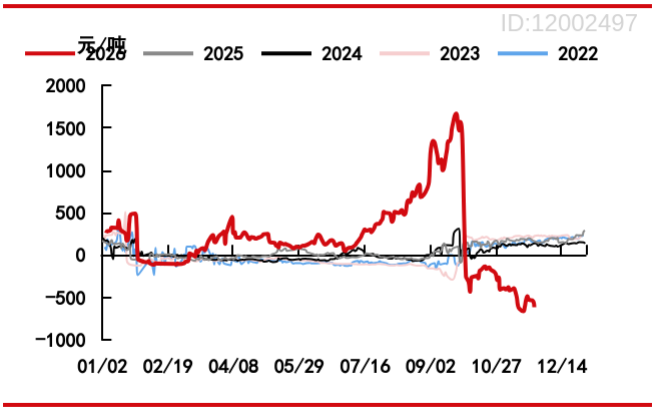
资料来源：化纤信息网、中信期货研究所

图表 39：EG05-09月差



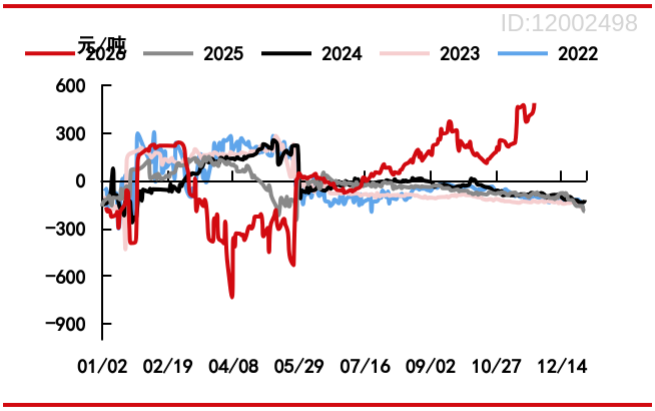
资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

图表 40：EG09-01月差



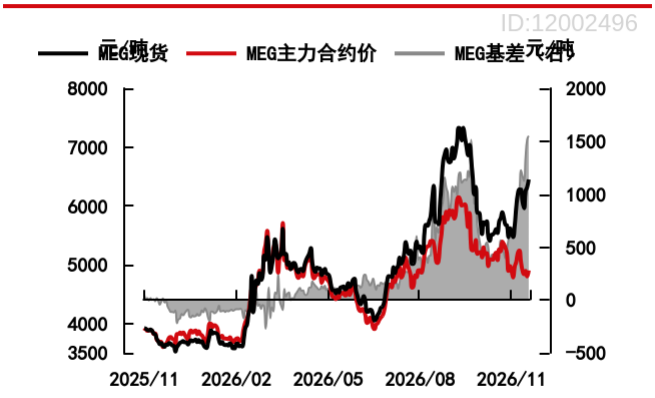
资料来源：大连商品交易所 中信期货研究所

图表 41：EG01-05月差



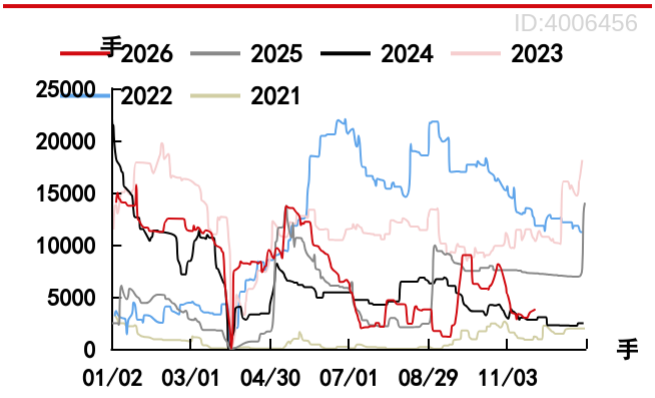
资料来源： 隆众资讯 中信期货研究所

图表 42：乙二醇期现结构



资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

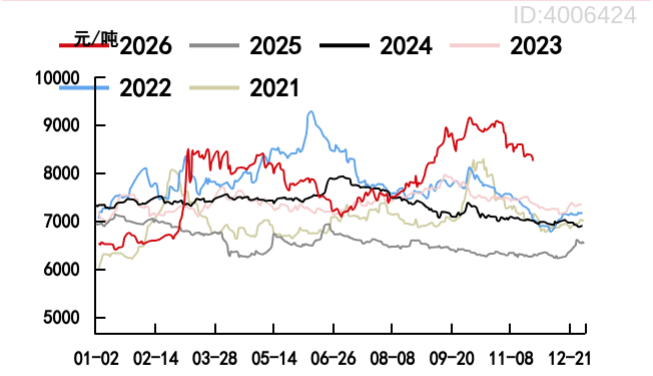
图表 43：乙二醇期货注册仓单量



资料来源：大连商品交易所 中信期货研究所

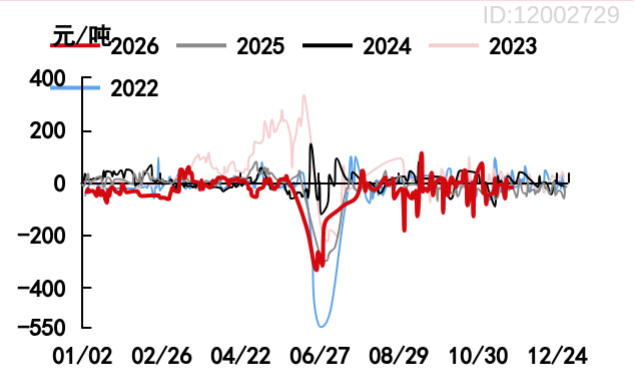
（7）短纤

图表 44：1.4D直纺涤纶短纤价格



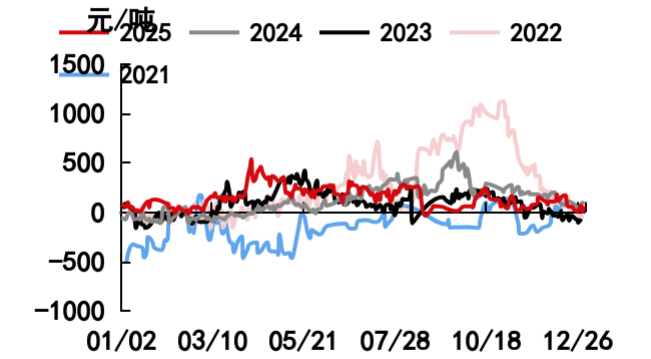
资料来源： 化纤信息网 中信期货研究所

图表 45：短纤主力合约基差



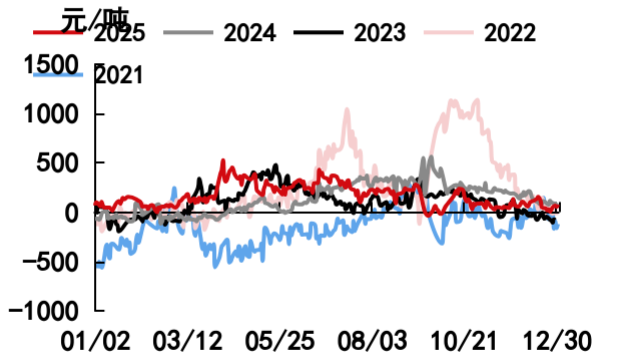
资料来源： 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 46：短纤08基差



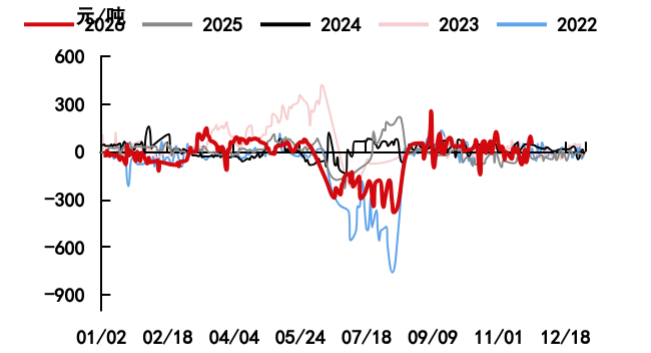
资料来源： 化纤信息网 中信期货研究所

图表 47：短纤09基差



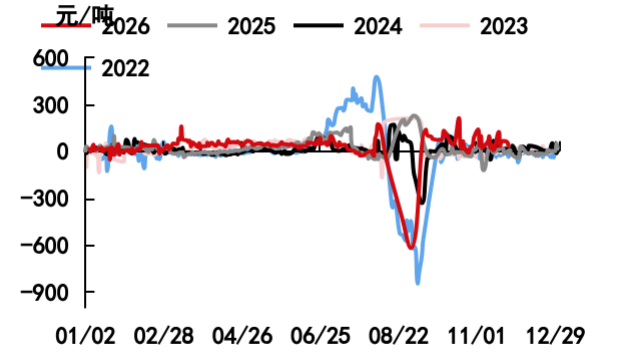
资料来源： 化纤信息网 中信期货研究所

图表 48：PF06-08月差



资料来源： 隆众 CCF 中信期货研究所

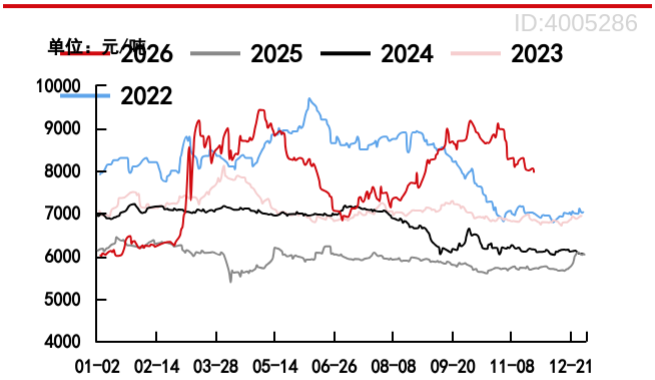
图表 49：PF08-09月差



资料来源： 隆众 中信期货研究所

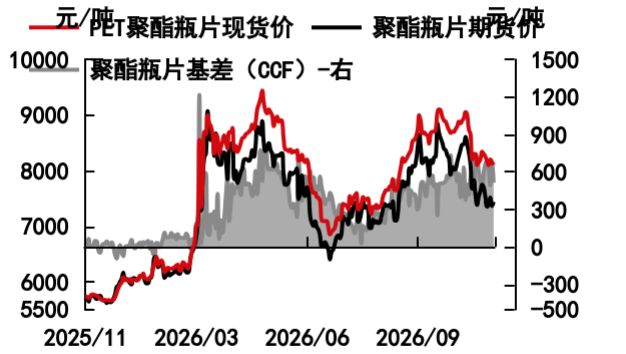
（8）瓶片

图表 50：华东水瓶片



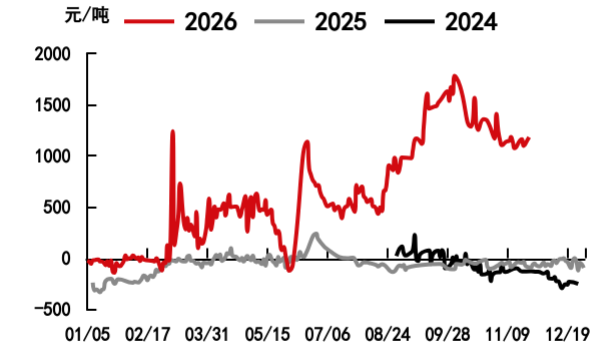
资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

图表 51：聚酯瓶片期现结构



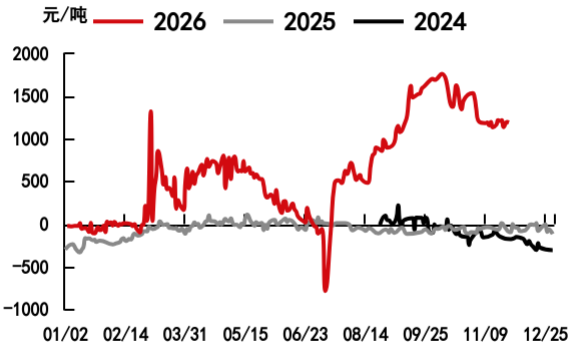
资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

图表 52：瓶片06合约基差



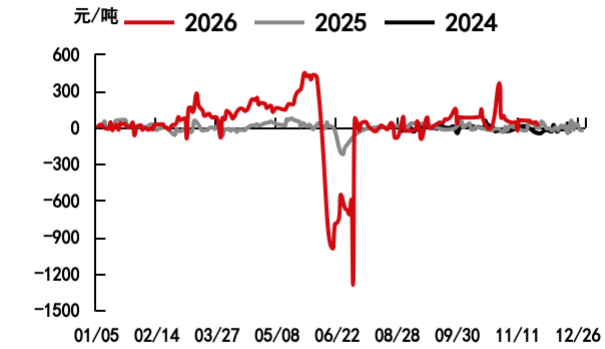
资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

图表 53：瓶片07合约基差



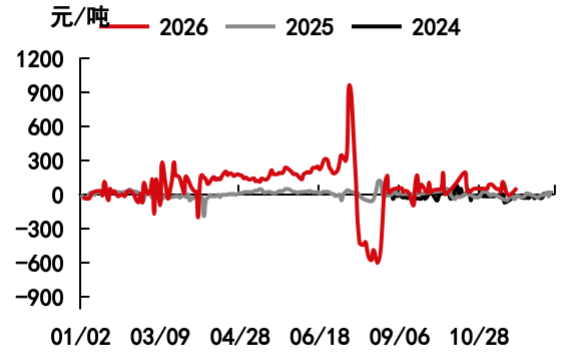
资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

图表 54：PR06-07月差



资料来源：化纤信息网 中信期货研究所

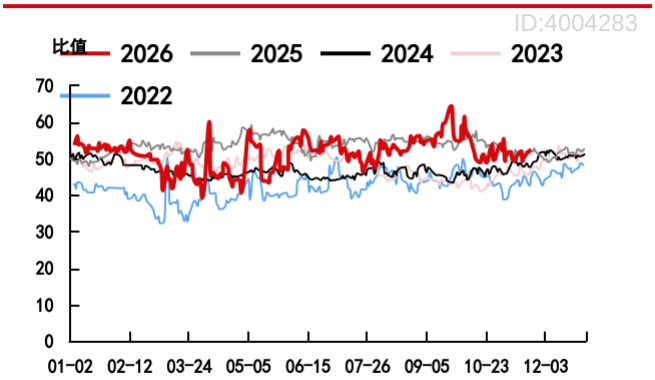
图表 55：PR07-08月差



资料来源： 中信期货研究所

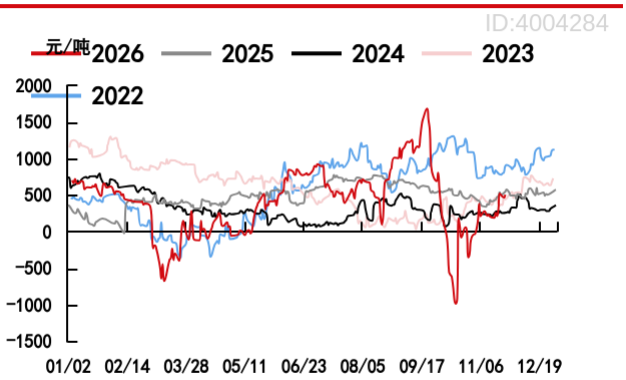
（9）沥青

图表 56：沥青/WTI



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 57：沥青-燃油



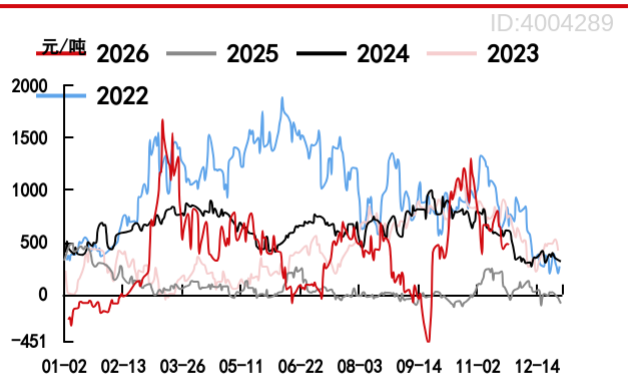
资料来源： 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 58：螺纹钢-沥青



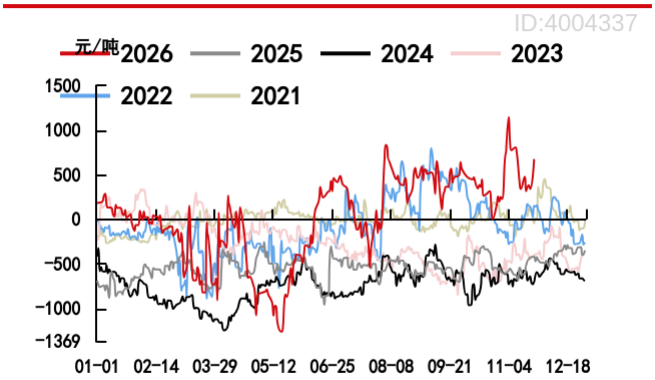
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 59：低硫-沥青



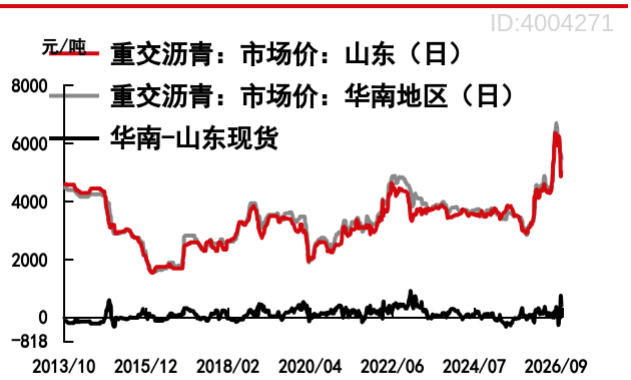
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 60：沥青炼厂毛利



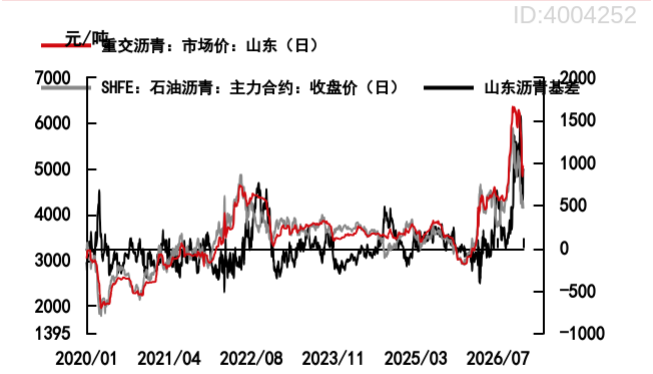
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 61：华南沥青-山东沥青



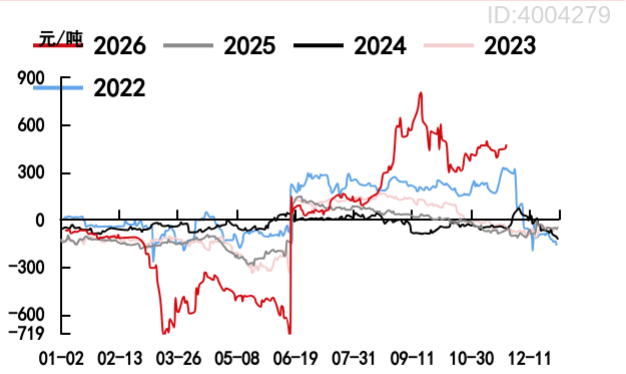
资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

图表 62：山东沥青基差



资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

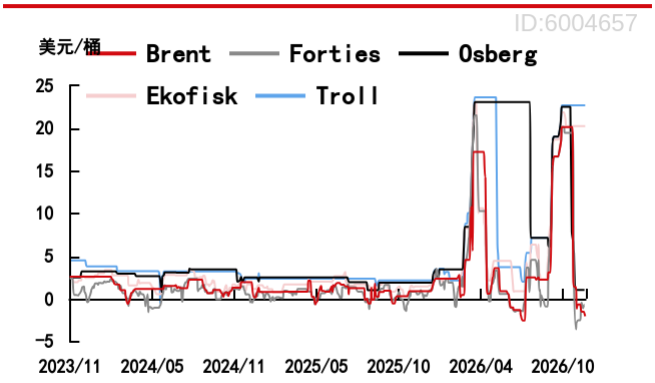
图表 63：沥青12-06价差



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

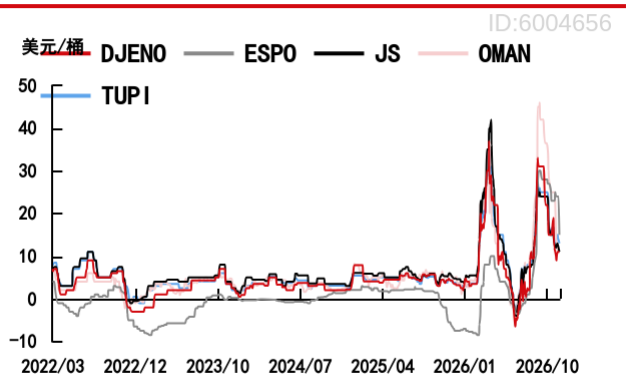
（10）原油

图表 64：北海原油升贴水



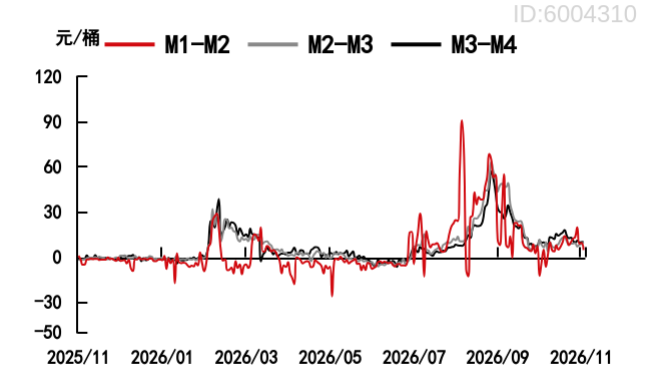
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 65：山东远期到岸原油现货升贴水



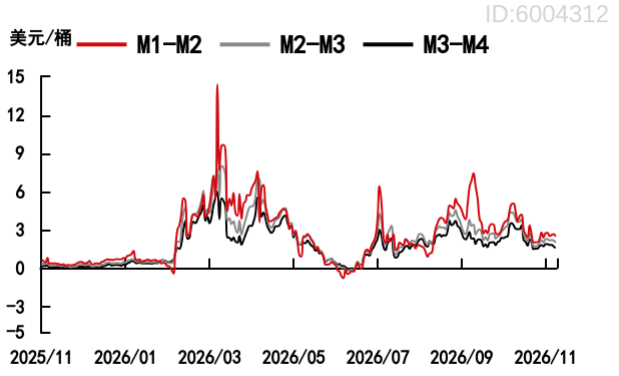
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 66：INE SC原油期货月差



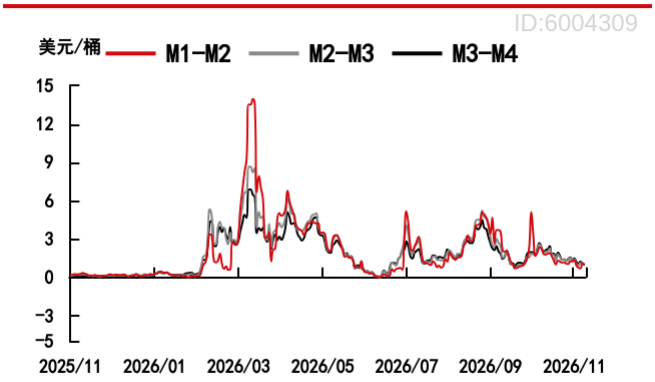
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 67：Brent原油期货月差



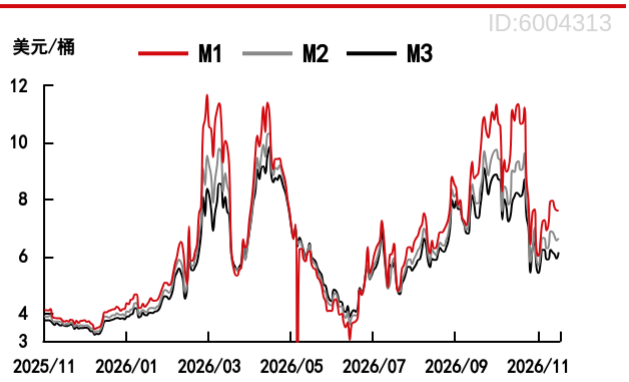
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 68：WTI原油期货月差



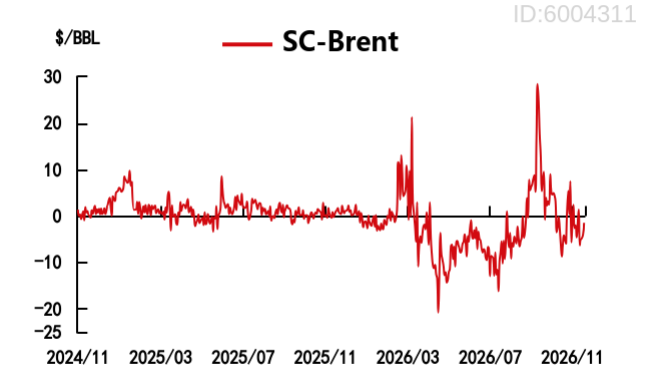
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 69：Brent/WTI原油价差



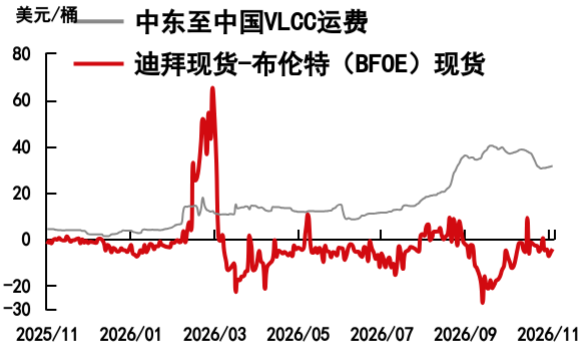
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 70：中国SC原油期货内外价差



资料来源：万得 彭博 中信期货研究所

图表 71：SC-BRENT价差主要影响因素



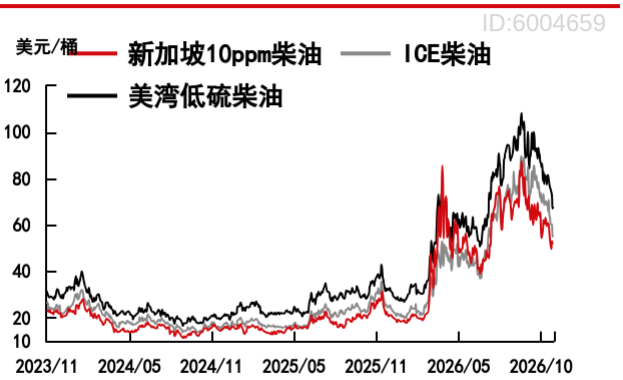
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 72：主要地区汽油裂解价差



资料来源：彭博 路透 中信期货研究所

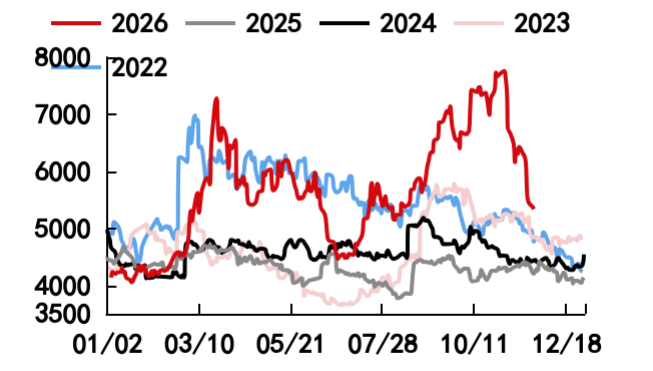
图表 73：主要地区柴油裂解价差



资料来源：路透 彭博 中信期货研究所

（11）LPG

图表 74：LPG 主力合约价格（元/吨）



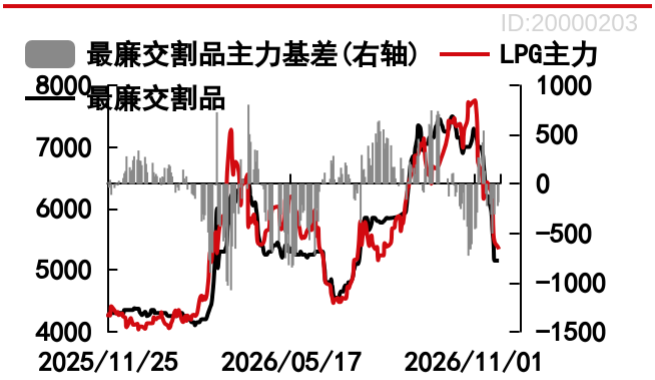
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 75：全国主流液化气价格（元/吨）



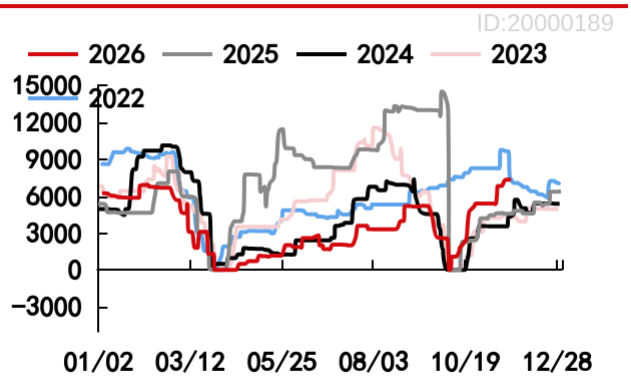
资料来源：隆众 中信期货研究所

图表 76：LPG 主力合约基差（元/吨）



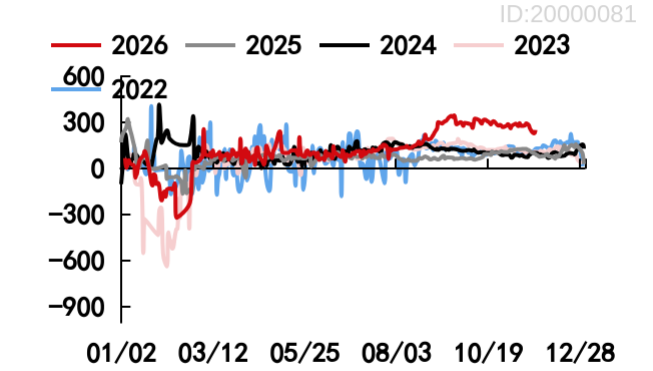
资料来源：万得 隆众 中信期货研究所

图表 77：LPG 注册仓单量（手）



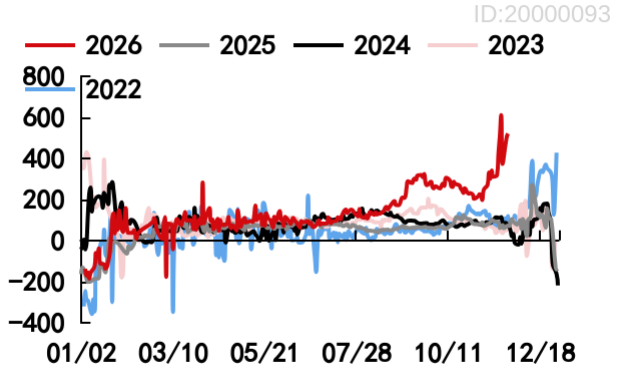
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 78：LPG 01-02 月差（元/吨）



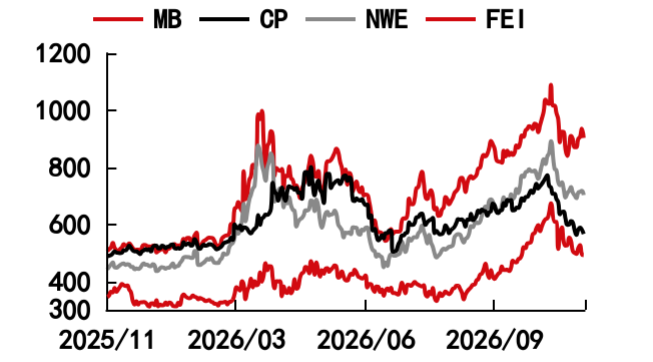
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 79：LPG 12-01 月差（元/吨）



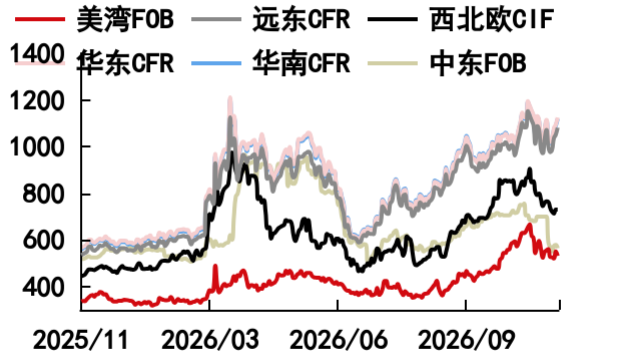
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 80：丙烷纸货价格（美元/吨）



资料来源：路透 中信期货研究所

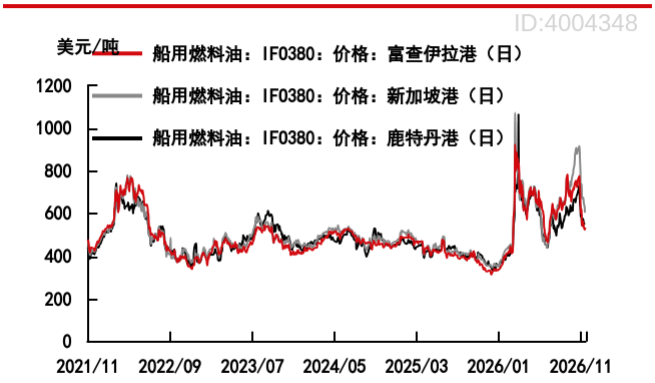
图表 81：丙烷现货价格（美元/吨）



资料来源：隆众 中信期货研究所

（12）燃料油

图表 82：三地高硫燃油价格



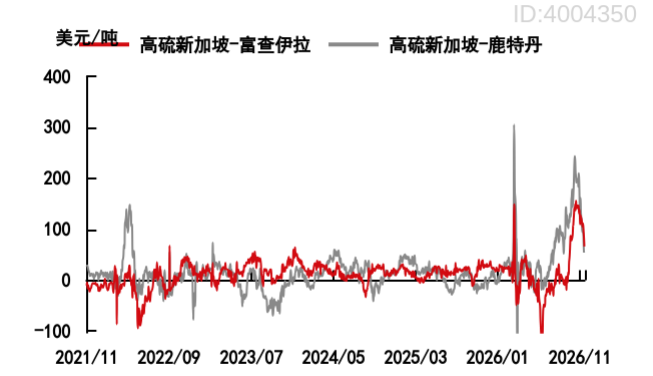
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 83：三地低硫价格



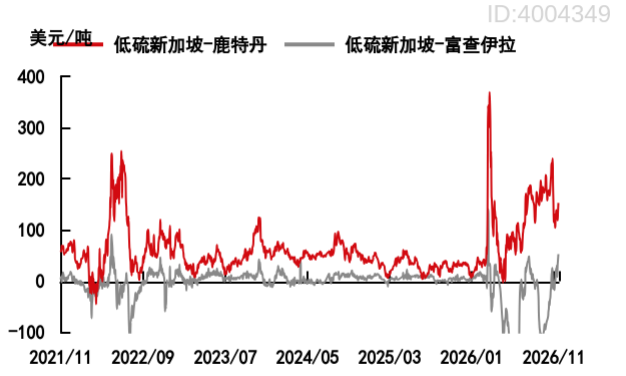
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 84：高硫东西价差



资料来源： Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 85：低硫东西价差



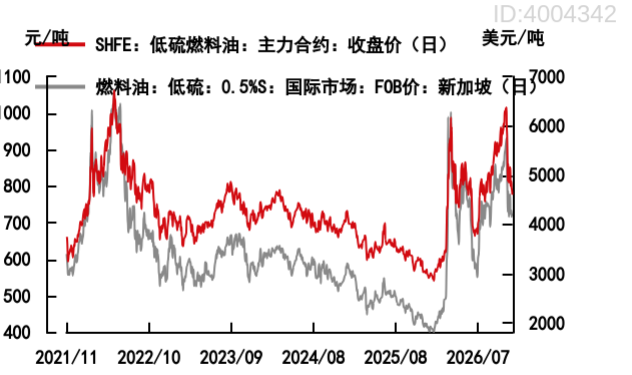
资料来源： Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 86：高硫燃油内外价格



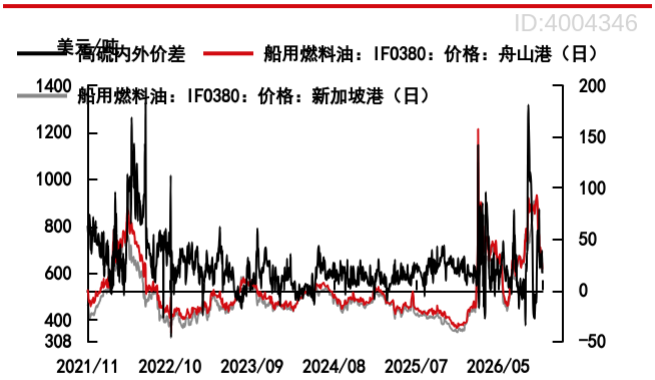
资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 87：低硫内外价格



资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 88：高硫燃油内外价差



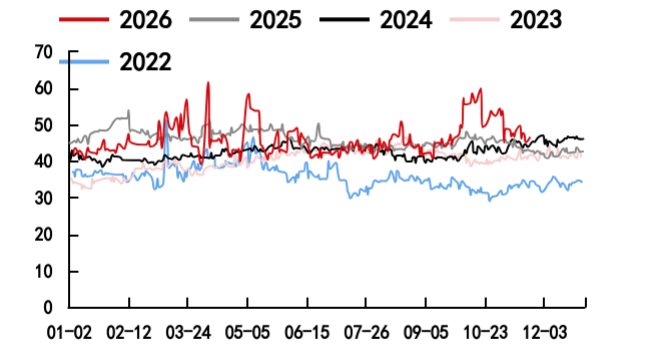
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 89：低硫燃油内外价差



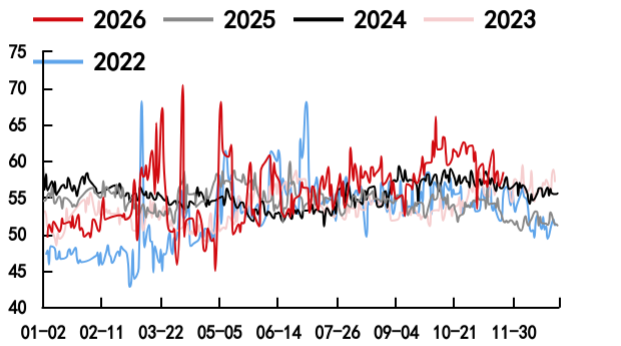
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 90：高硫/WTI



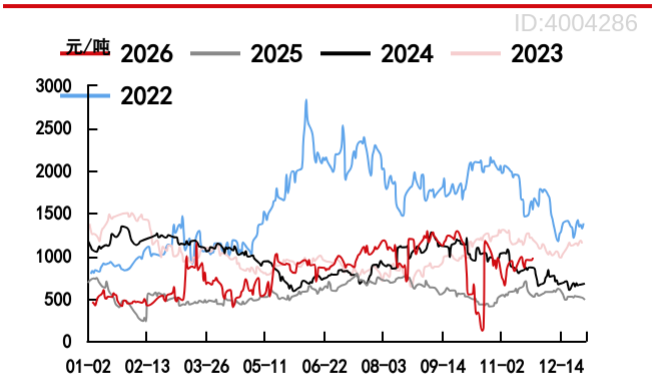
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 91：低硫/WTI



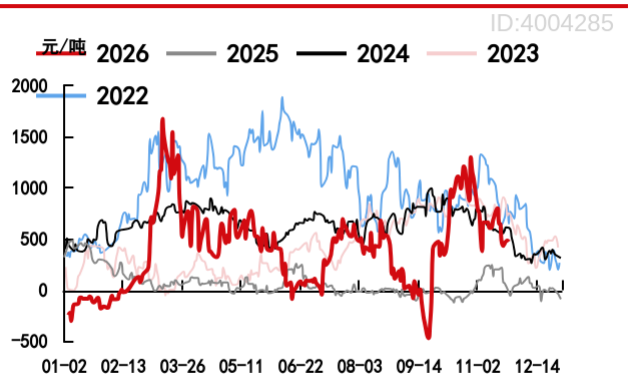
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 92：低硫-高硫期价



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

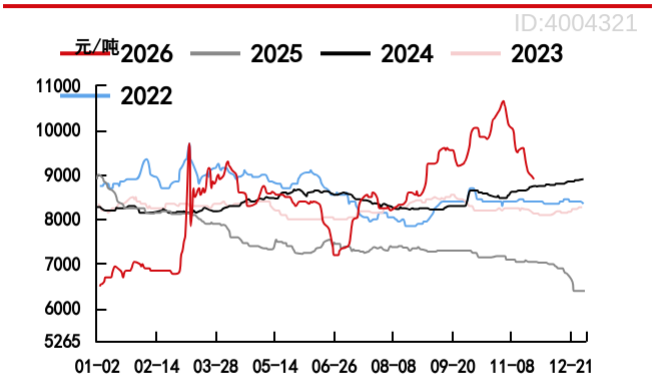
图表 93：低硫-沥青



资料来源： 上海期货交易所 中信期货研究所

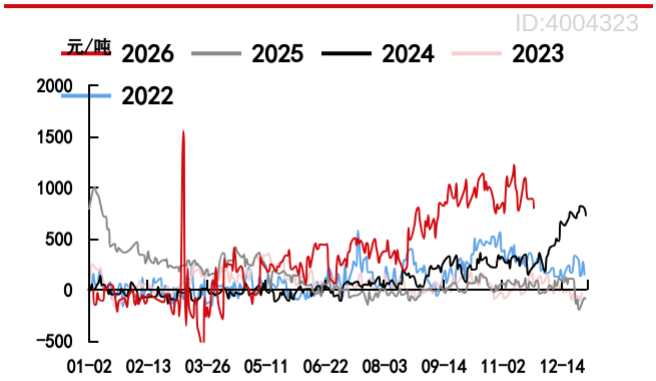
（13）LLDPE

图表 94：L 现货价格



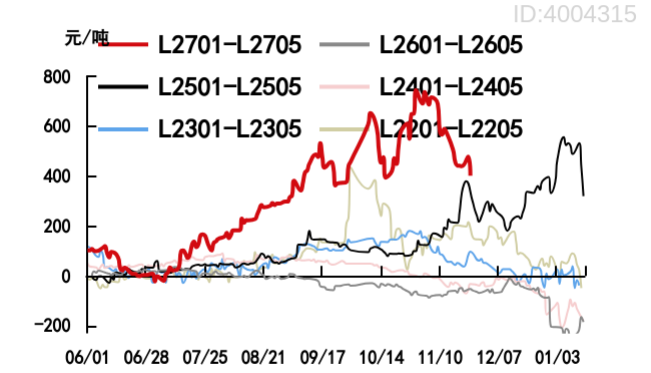
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 95：L 主力基差



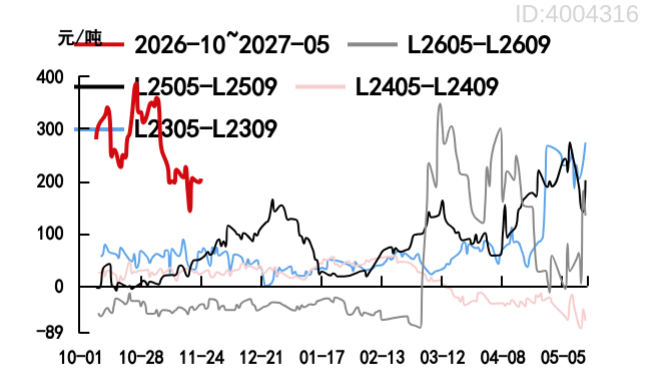
资料来源： 隆众石化网 中信期货研究所

图表 96：L 1-5价差



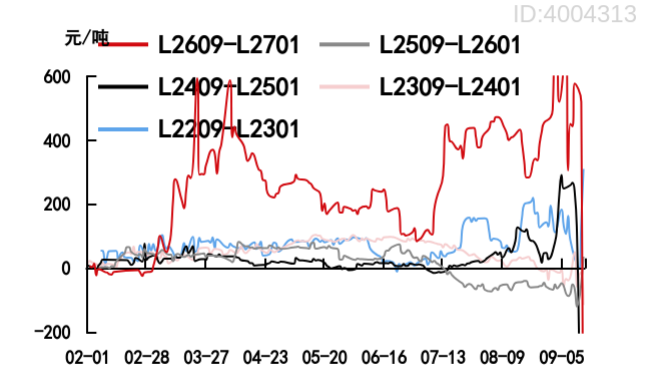
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 97：L 5-9价差



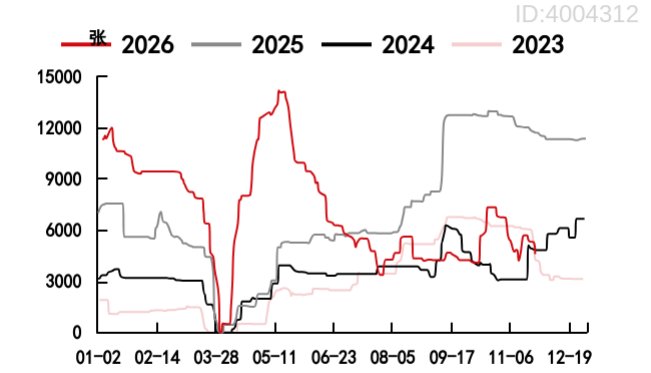
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 98：L 9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

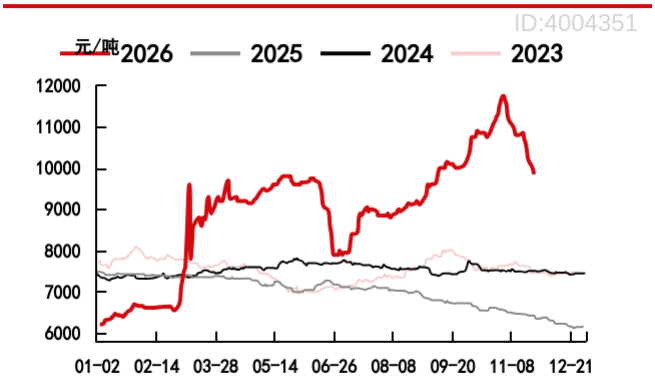
图表 99：L 仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

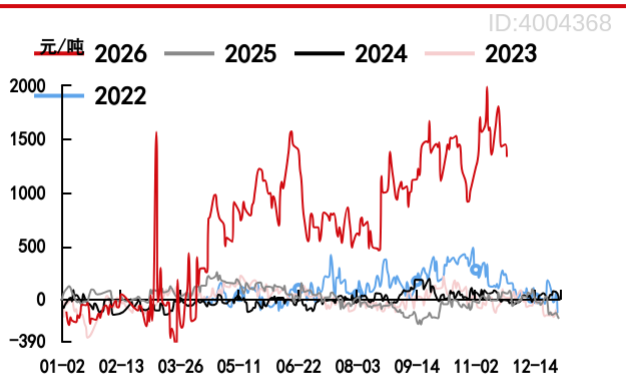
（14）PP

图表 100：PP 现货价格



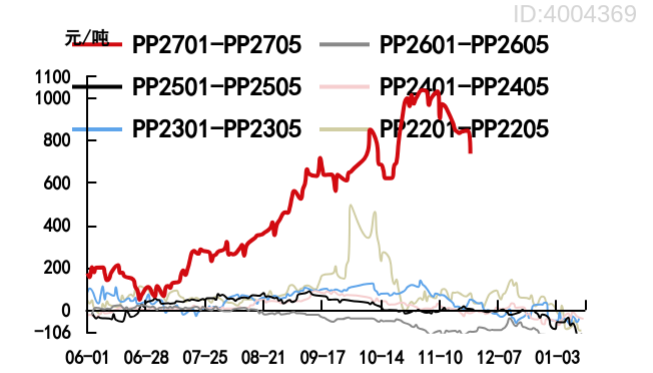
资料来源： 隆众石化网 中信期货研究所

图表 101：PP 主力基差



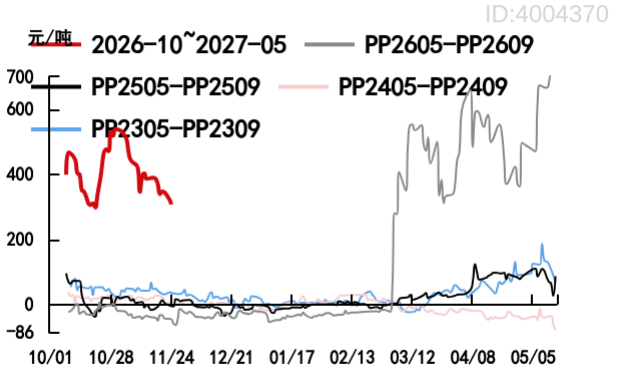
资料来源： 隆众石化网 中信期货研究所

图表 102：PP 1-5价差



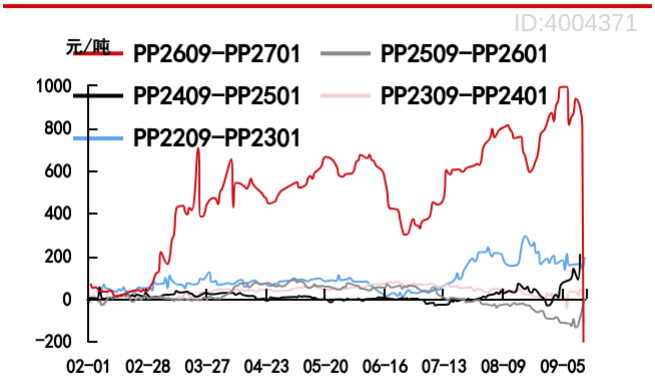
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 103：PP 5-9价差



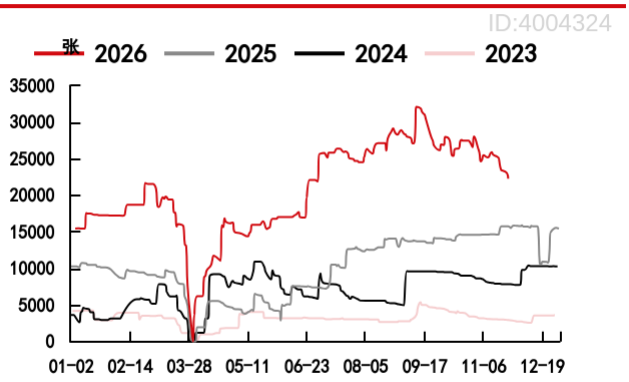
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 104：PP 9-1价差



资料来源： 万得 中信期货研究所

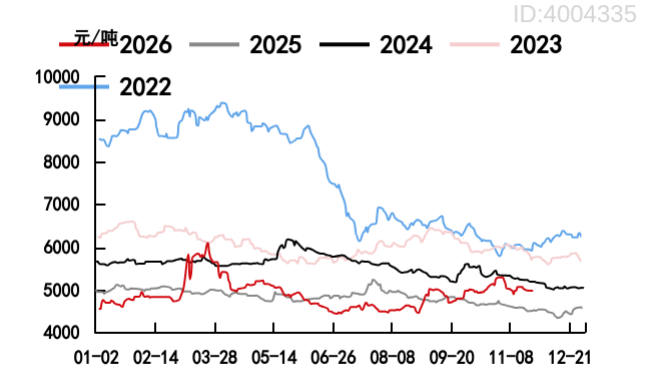
图表 105：PP 仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

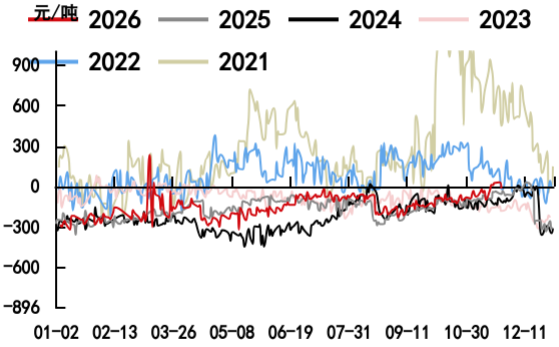
（15）PVC

图表 106：PVC现货价格



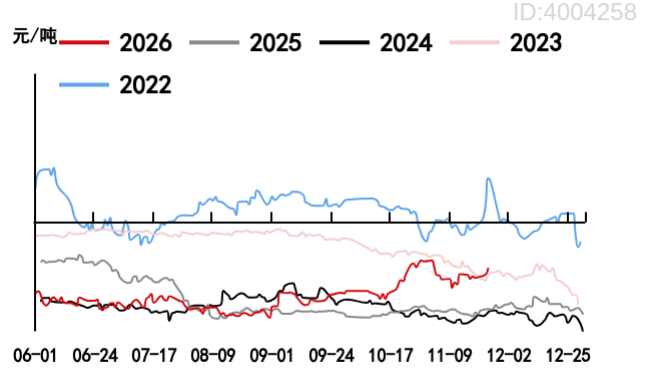
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 107：PVC主力基差



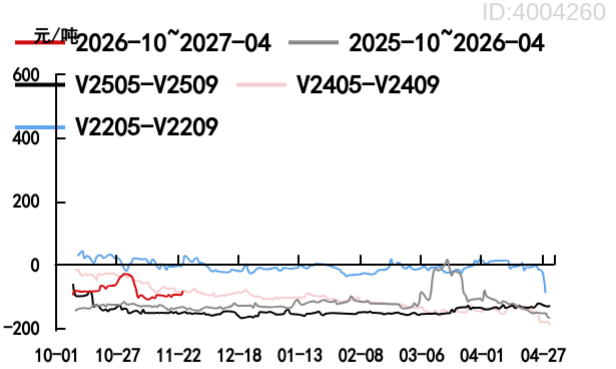
资料来源：隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 108：PVC 1-5价差



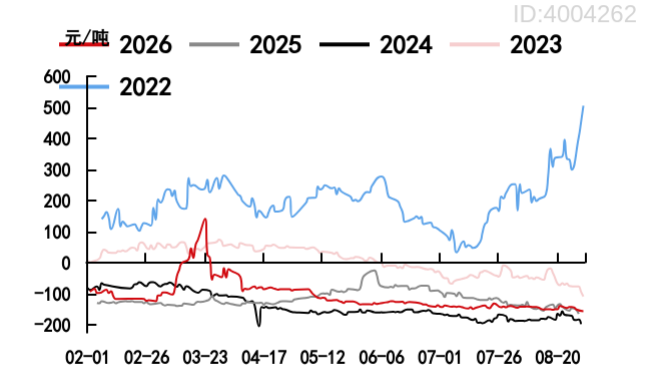
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 109：PVC 5-9价差



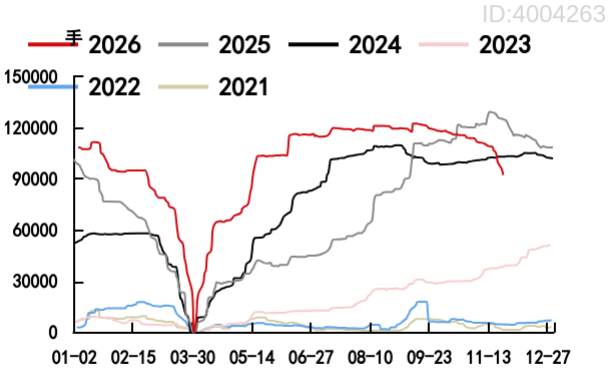
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 110：PVC 9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

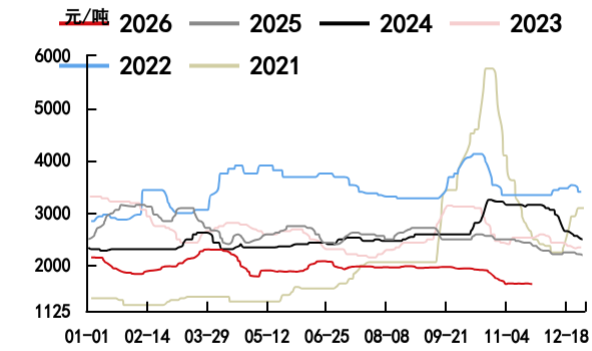
图表 111：PVC:仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

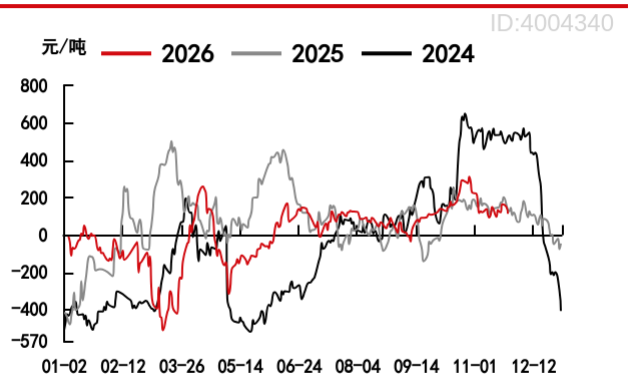
（16）烧碱

图表 112：山东32%碱市场价（折百）



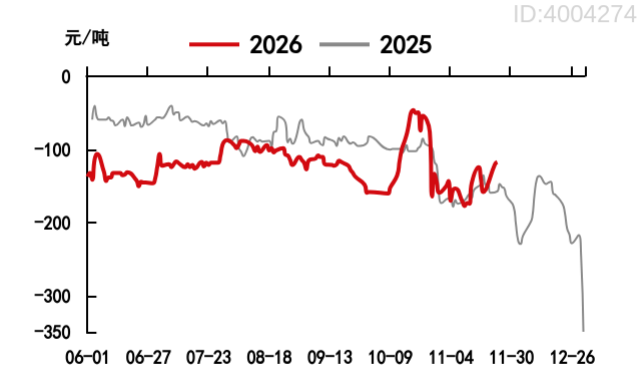
资料来源：隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 113：烧碱主力基差



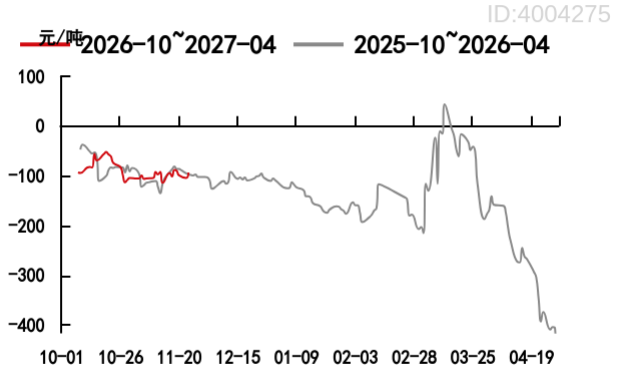
资料来源：隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 114：烧碱 1-5价差



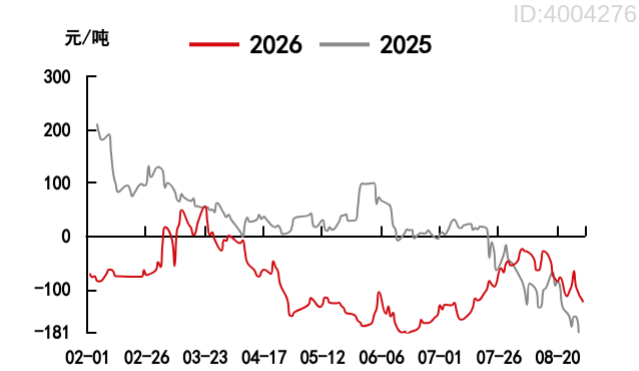
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 115：烧碱 5-9价差



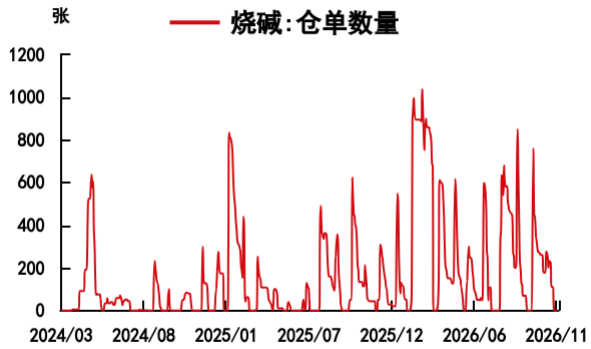
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 116：烧碱 9-1价差



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 117：烧碱:仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 2026-11-24

综合指数

商品指数	商品20指数	工业品指数
2220.25	2425.81	2359.83
+0.63%	+0.95%	+0.01%

特色指数

PPI 商品指数	1406.10	+0.52%

板块指数

能源指数

2026-11-24

1719.80

-1.79%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-1.79%
近5日涨跌幅	-4.92%
近1月涨跌幅	-22.91%
年初至今涨跌幅	+60.99%

更多咨询请扫码

中信商品指数二维码

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任 何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com