

光大期货能化商品日报（2025 年 3 月 4 日）

一、研究观点

品种	点评	观点
原油	周一油价再度下跌,其中 WTI 4 月合约收盘下跌 1.39 美元至 68.37 美元/桶,跌幅 1.99%。布伦特新换 5 月合约收盘下跌 1.19 美元至 71.62 美元/桶,跌幅 1.63%。SC2504 以 526.5 元/桶收盘,下跌 12.7 元/桶,跌幅为 2.36%。OPEC 声明称 OPEC+ 将于 2025 年 4 月 1 日起逐步、灵活的恢复 220 万桶/日的自愿减产调整。声明称,可能会根据市场条件暂停或逆转增产决定。市场基本面健康,前景乐观。沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼确认,根据提交给欧佩克秘书处的补偿计划,将全额补偿自 2024 年 1 月以来的任何过剩产量,确保所有补偿在 2026 年 6 月之前完成。据调查统计,2 月欧佩克的产量增加了 24 万桶至平均 2735 万桶/日,为 2023 年 12 月以来的最高水平。伊拉克最大油田遭遇火灾后,该国产量得以恢复;委内瑞拉在美国收紧限制前增加出口量,同时阿联酋也增加了出口。2 月份印度从俄罗斯进口的原油环比减少 14.9%,平均每日约 140 万桶。俄罗斯供应量的下降被其他石油出口国,主要是伊拉克和沙特阿拉伯,购买量的增加所抵消。其中伊拉克运往印度的石油增加 8.3%,而部分印度炼油厂也转向购买尼日利亚、安哥拉、墨西哥和哥伦	震荡

	比亚原油以弥补短缺。来自供应端的压力令油价承压下行。同时美国关税政策已开始生效，预计令需求承压，油价或承压运行。	
燃料油	周一，上期所燃料油主力合约 FU2505 收跌 0.73%，报 3264 元/吨；低硫燃料油主力合约 LU2505 收平，报 3775 元/吨。从基本面看，低硫燃料油市场结构承压下跌，高硫燃料油市场相对稳定。低硫方面，来自西方的套利货物流入增加，而下游加油需求疲软，市场近期供应明显大于需求，低硫燃料油市场结构面临一定压力。高硫方面，市场前期受到供应偏紧和相对稳定的加油需求的支撑，但供应存在一定增加预期，且国内原料需求减少以及炼厂季节性检修也将会限制市场进一步上行。短期基本面对高、低硫绝对价格的驱动偏弱。	震荡
沥青	周一，上期所沥青主力合约 BU2504 收跌 0.3%，报 3674 元/吨。进入 3 月，供应端将小幅增加，随着气温回暖，终端项目恢复动工，尽管节后需求恢复速度较慢，但 3 月预计需求方面存向好可能，沥青基本面整体呈现供需双增的局面。短期在绝对库存低位的背景之下价格仍有一定底部支撑，不过价格上行的空间还需要终端需求改善支撑，关注后续终端开工和 3 月供应实际增加的情况。	震荡

聚酯	TA505 昨日收盘在 5014 元/吨，收涨 0.4%；现货报盘贴水 05 合约 30 元/吨。EG2505 昨日收盘在 4617 元/吨，收跌 0.04%，基差增加 6 元/吨至 38 元/吨，现货报价 4667 元/吨。PX 期货主力合约 501 收盘在 7032 元/吨，收涨 0.23%。现货商谈价格为 861 美元/吨，折人民币价格 7120 元/吨，基差走扩 7 元/吨至 84 元/吨。 江浙涤丝产销偏弱，平均产销估算在 3-4 成。华东一套 300 万吨 PTA 装置今日起停车检修，预计 2 周。东北一套 220 万吨 PTA 装置上周末开始检修，预计 2 周附近。华东一套 50 万吨/年的乙二醇装置近日重启中，预计今天出料。PX 装置进入检修季，供应能力将明显下滑，与下游 TA 检修季形成一定错位，TA 低加工费下检修逐步落实，下游尚有足够原料库存消化，TA 价格或跟随原料价格震荡。对乙二醇来说，3 月份供应的损失量或较预期损失量有所减少，需求恢复偏慢，港口库存不断累积，预计乙二醇价格易跌难涨。	震荡
橡胶	周一，截至日盘收盘沪胶主力 RU2505 上涨 45 元/吨至 17755 元/吨，NR 主力上涨 85 元/吨至 15500 元/吨，丁二烯橡胶 BR 主力下跌 95 元/吨至 14005 元/吨。昨日上海全乳胶 17200 (+50)，全乳-RU2505 价差-555 (-40)，人民币混合 17500 (+200)，人混-RU2505 价差-255 (+110)，BR9000 齐鲁现货 14100 (+100)，BR9000-BR 主力-25 (-100)。ANRPC 预测，1 月全球天胶产量料降 4.8%至 126.1 万吨；天胶消费量料增 2%至 120.8 万吨。3 月份临近国内开割时间节点，整体物候条件易多变，下游需求春节	震荡

	后小旺季的表现不足，轮胎厂去库消化订单动力偏弱，预计天然橡胶库存仍在累库阶段，对于橡胶期货价格预计上方存在压力。	
甲醇	周一，太仓现货价格 2638 元/吨，内蒙古北线价格在 2202.5 元/吨，CFR 中国价格在 295-300 美元/吨，CFR 东南亚价格在 365-370 美元/吨。下游方面，山东地区甲醛价格 1125 元/吨，江苏地区醋酸价格 2850-2950 元/吨，山东地区 MTBE 价格 5835 元/吨。供应方面，国内产量将逐步下降，但进口量预计将企稳，总供应量有下降预期。需求方面，MTO 开工同比下滑，后续预计延续二月走势，而传统下游利润被压缩之后开工同比降幅明显，预计 3 月总需求维持相对稳定。整体来看，3 月供应有下降预期，需求保持稳定库存将逐步下降，但华东地区 MTO 装置检修影响之下，港口库存压力仍然较大，甲醇价格上行空间有限。	震荡
聚烯烃	周一，华东拉丝主流在 7340-7450 元/吨，利润方面，油制 PP 毛利-409.22 元/吨，煤制 PP 生产毛利 811.87 元/吨，甲醇制 PP 生产毛利-1056 元/吨，丙烷脱氢制 PP 生产毛利-679.33 元/吨，外采丙烯制 PP 生产毛利-185.17 元/吨。PE 方面，HDPE 主流价格 8219 元/吨，LDPE 主流价格 10199 元/吨，LLDPE 主流价格 8345 元/吨；利润端，油制聚乙烯市场毛利为 39 元/吨；煤制聚乙烯市场毛利为 1861 元/吨。2 月装置检修不多，外加新装置投产压力下，供给水平远超去年同期，而下游需求也在逐步恢复，库存并	震荡

	未大幅增加，后续来看 3 月需求旺季，下游企业逐步复产，而炼厂检修将逐步增加，预计库存趋于下降，同时下游库存水平不高，刚需支撑之下，对价格有一定支撑，但因为供应水平仍然是近五年最高，价格上行空间也比较有限，预计聚烯烃期货维持窄幅震荡。	
聚氯 乙烯	周一，华东 PVC 市场价格上调，电石法 5 型料 4940-5080 元/吨，乙烯料主流参考 5180-5450 元/吨左右；华北 PVC 市场价格稳中上调，电石法 5 型料主流参考 4920-5020 元/吨左右，乙烯料主流参考 5190-5310 元/吨；华南 PVC 市场价格上调，电石法 5 型料主流参考 5120-5170 元/吨左右，乙烯料主流报价在 5250-5330 元/吨。供应端，3 月企业检修计划逐步增加，因此产量下降概率较大；需求端，从水泥发运率和螺纹钢表观需求的数据来看，房地产施工将继续回升，对于 PVC 下游管材和型材的需求也有所支撑，开工率仍有上升空间，并且距离印度 BIS 认证实施仍有时间，出口或将维持。综合来看，PVC3 月供减需增，库存压力释放，估值预计会有所修复，但需求恢复速度放缓会抑制上行空间，重点关注上游炼厂检修计划。	震荡

二、日度数据监测

能化品种基差日报																2025/3/4		
品种	交易代码	现货市场	现货价格		期货价格		基差		基差率		现货价格 涨跌幅	期货价格 涨跌幅	基差变动	基差率 变动	最新基 差率在 历史数 据中的 分位数	近一月走势		
			03-03	02-28	03-03	02-28	03-03	02-28	03-03	02-28						现货价格	期货价格	基差率
原油	SC	阿曼原油：环太平洋	566.02	553.64	539.20	542.50	26.82	11.14	4.97%	2.05%	2.24%	-0.61%	15.68	2.92%	0.884			
液化石油气	PG	市场价:液化气:广州地区	5248	5248	4528	4527	720	721	15.90%	15.93%	0.00%	0.02%	-1.00	-0.03%	#VALUE!			
沥青	BU	山东重交沥青	3740	3750	3686	3685	54	65	1.47%	1.76%	-0.27%	0.03%	-11.00	-0.30%	0.679			
高硫燃料油	FU	高硫380到岸成本	3496	3529	3329	3379	167.3	150.4	5.02%	4.45%	-0.94%	-1.48%	16.91	0.57%	0.754			
低硫燃料油	LU	新加坡含硫0.5%到岸成本	3791	3752	3778	3775	29	-7	0.76%	-0.19%	1.03%	0.08%	35.82	0.95%	0.326			
甲醇	MA	江苏	2644.17	2629.17	2605	2582	39.17	47.17	1.50%	1.83%	0.57%	0.89%	-8.00	-0.32%	0.662			
尿素	UR	山东	1810	1810	1797	1804	13	6	0.72%	0.33%	0.00%	-0.39%	7.00	0.39%	0.164			
线型低密度聚乙烯	L	华北（7042）	8100	8090	7915	7918	185	172	2.34%	2.17%	0.12%	-0.04%	13.00	0.17%	0.901			
聚丙烯	PP	华东（拉丝）	7400	7400	7379	7377	21	23	0.28%	0.31%	0.00%	0.03%	-2.00	-0.03%	0.481			
精对苯二甲酸	TA	华东内盘现货	4996	4972	5026	5006	-30	-34	-0.60%	-0.68%	0.48%	0.40%	4.00	0.08%	0.43			
乙二醇	EG	华东内盘现货	4667	4650	4629	4618	38	32	0.82%	0.69%	0.37%	0.24%	6.00	0.13%	0.791			
苯乙烯	EB	江苏	8630	8650	8398	8404	232	246	3%	3%	-0.23%	-0.07%	-14.00	-0.2%	0.657			
天然橡胶	RU	云南国营全乳胶:上海	17200	17150	17755	17665	-555	-515	-3.13%	-2.92%	0.29%	0.51%	-40.00	-0.21%	0.745			
20号胶	NR	库提价:天然橡胶 (STR20, 泰国产):青岛保税区仓库	15826	15660	15440	15320	386	340	2.50%	2.22%	1.06%	0.78%	45.86	0.28%	0.92			
纯碱	SA	市场价(中间价):重质纯碱:全国	1549.875	1512.375	1556	1564	-6.125	-51.625	-0.4%	-3.3%	2.48%	-0.51%	45.50	2.91%	0.111			

注：1、青岛保税区仓库20号胶库提价为美金价乘以汇率后的人民币折算价。

2、高硫380燃料油到岸成本和新加坡含硫0.5%到岸成本计算公式为（新加坡FOB价+10）*美元兑人民币汇率，公式中的“10”代表运费。

3、原油品种现货和期货价格单位为元/桶，其余品种现货和期货价格单位为元/吨。

4、表中“期货价格”为主力合约结算价。

5、“基差率”列中蓝色代表现货升水（盘面贴水），红色代表现货贴水（盘面升水）。

6、“最新基差率在历史数据中的分位数”越大，代表基差率越接近历史最高值，反之亦然。

7、原油、高硫燃料油的现货价格为前一日价格。

三、市场消息

1、石油输出国组织（OPEC）声明称 OPEC+ 将于 2025 年 4 月 1 日起逐步、灵活的恢复 220 万桶/日的自愿减产调整。声明称，可能会根据市场条件暂停或逆转增产决定。市场基本面健康，前景乐观。沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼确认，根据提交给欧佩克秘书处的补偿计划，将全额补偿自 2024 年 1 月以来的任何过剩产量，确保所有补偿在 2026 年 6 月之前完成。

2、伊拉克、委内瑞拉和阿联酋产量增加的推动下，石油输出国组织(OPEC)的原油产量在该组织计划恢复产量前升至逾一年新高。根据一项调查，上月的产量增加了 24 万桶/天，至平均 2,735 万桶/天，为 2023 年 12 月以来的最高水平。伊拉克最大油田遭遇火灾后，该国产量得以恢复；委内瑞拉在美国收紧限制前增加出口量，同时阿联酋也增加了出口。

四、图表分析

4.1 主力合约价格

图 1：原油主力合约收盘价（元/吨）

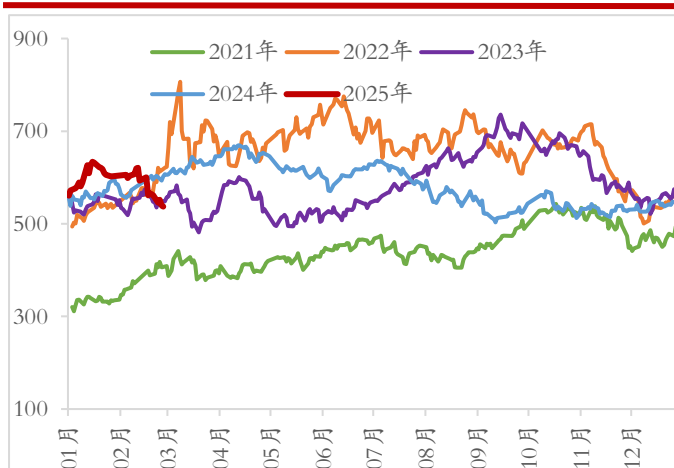


图 2：燃料油主力合约收盘价（元/吨）

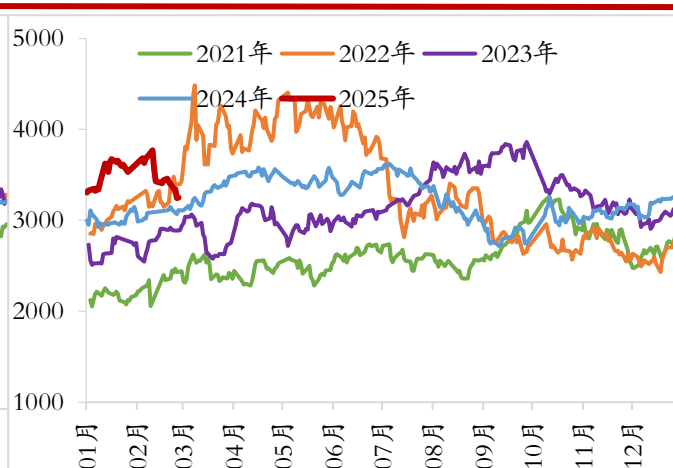


图 3：低硫燃料油主力合约收盘价（元/吨）

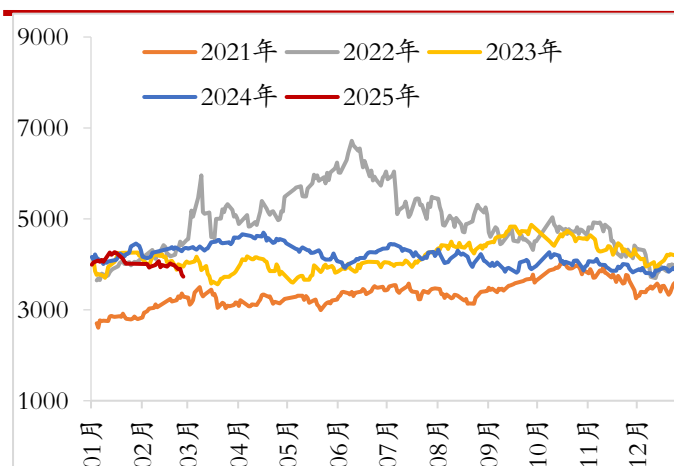


图 4：沥青主力合约收盘价（元/吨）

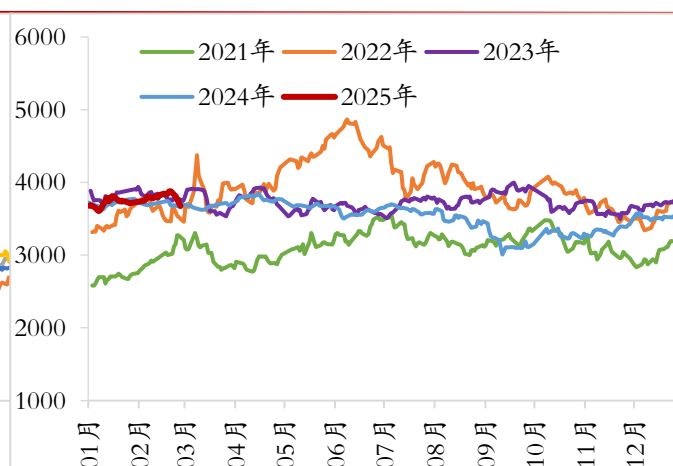


图 5：LPG 主力合约收盘价（元/吨）

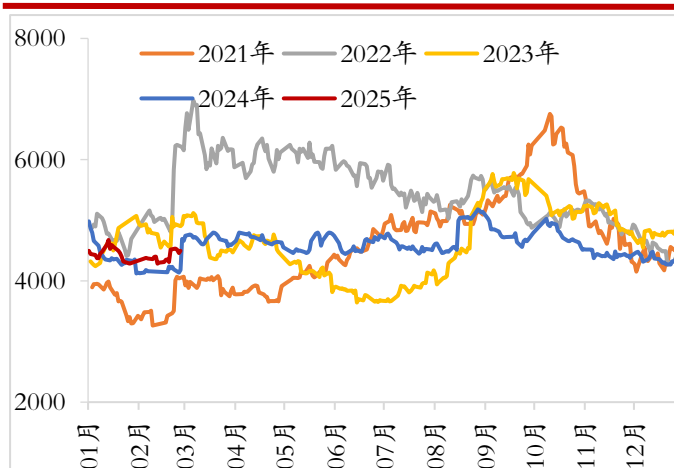


图 6：PTA 主力合约收盘价（元/吨）

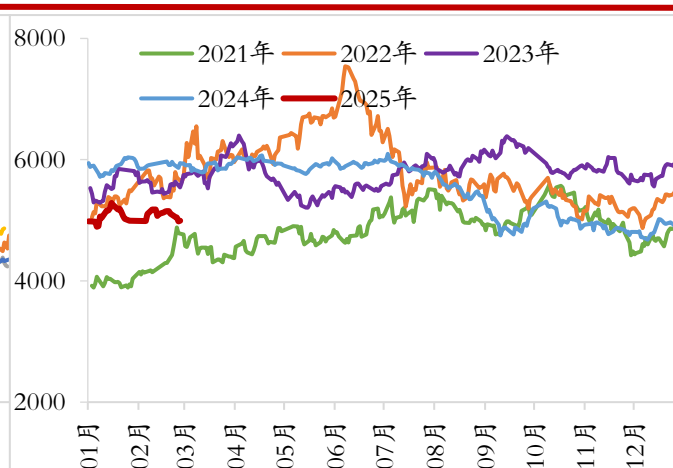


图 7：乙二醇主力合约收盘价（元/吨）

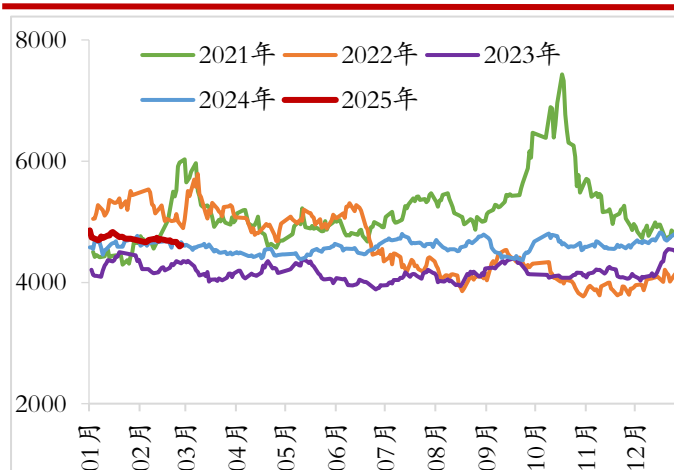


图 8：短纤主力合约收盘价（元/吨）

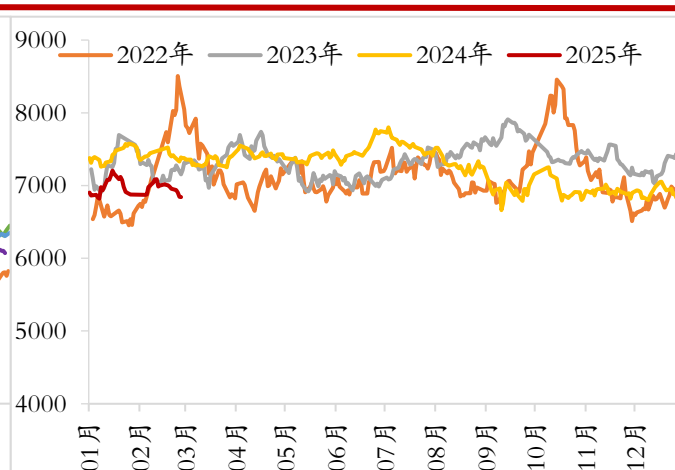


图 9：LLDPE 主力合约收盘价（元/吨）

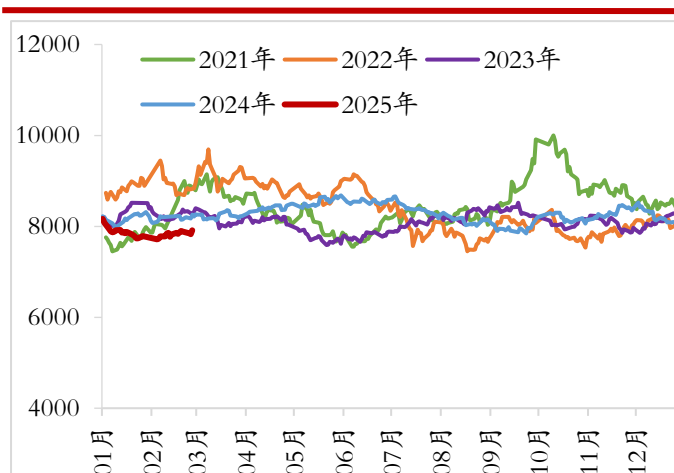


图 10：聚丙烯主力合约收盘价（元/吨）

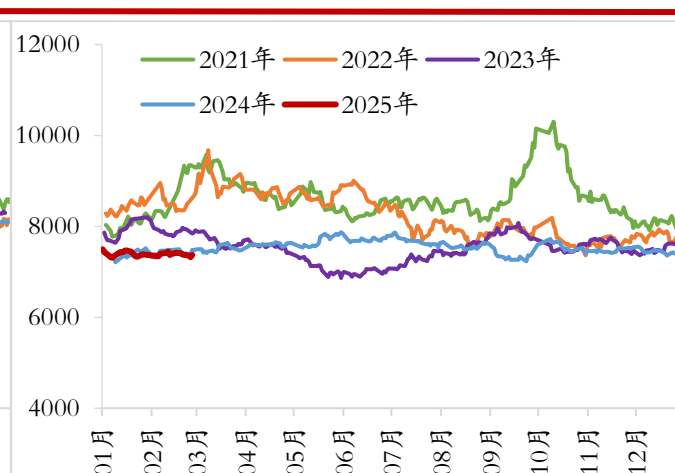


图 11：PVC 主力合约收盘价（元/吨）

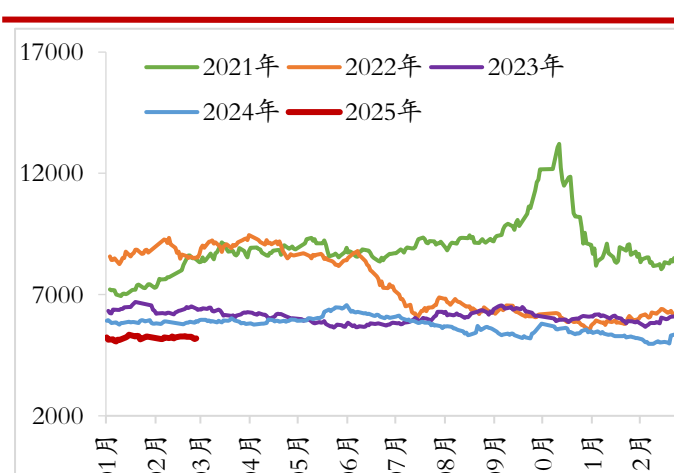
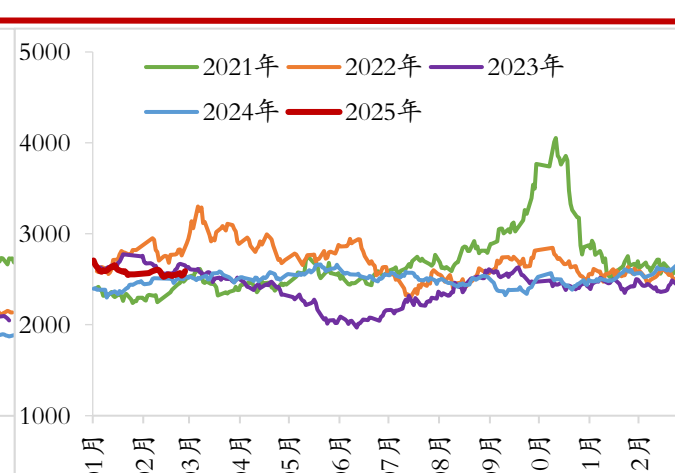


图 12：甲醇主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

资料来源：iFind、光大期货研究所

图 13: 苯乙烯主力合约收盘价 (元/吨)

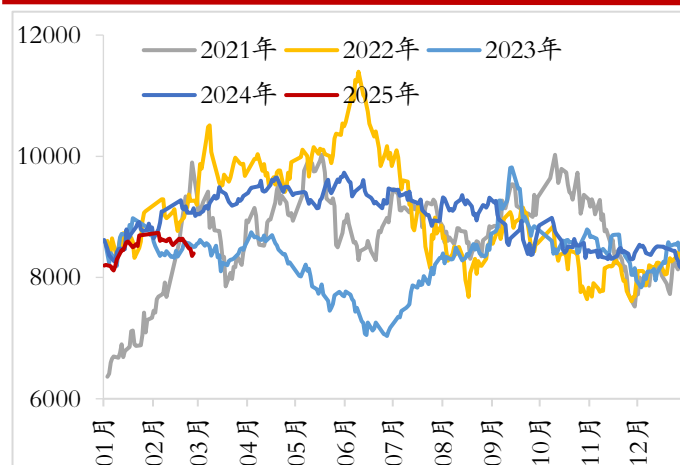


图 14: 20 号胶主力合约收盘价 (元/吨)

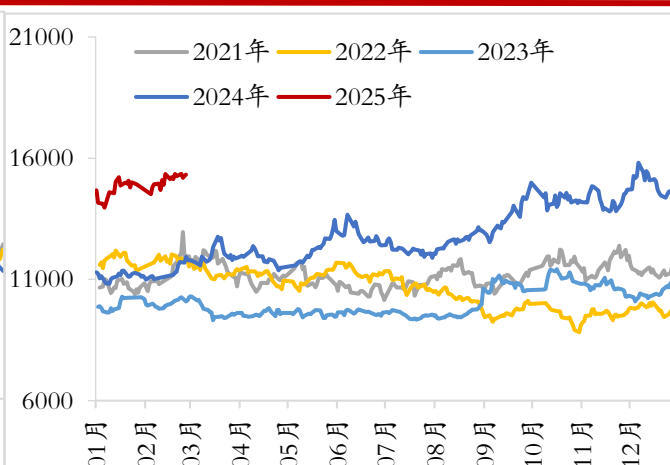


图 15: 橡胶主力合约收盘价 (元/吨)

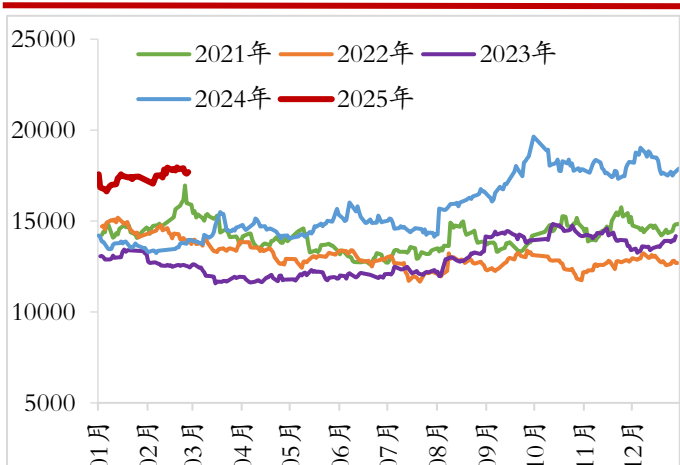


图 16: 合成橡胶主力合约收盘价 (元/吨)

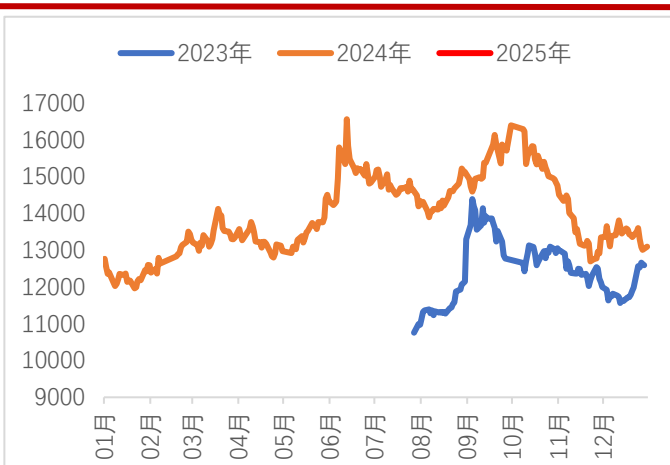


图 17: 欧线集运主力合约收盘价 (点)

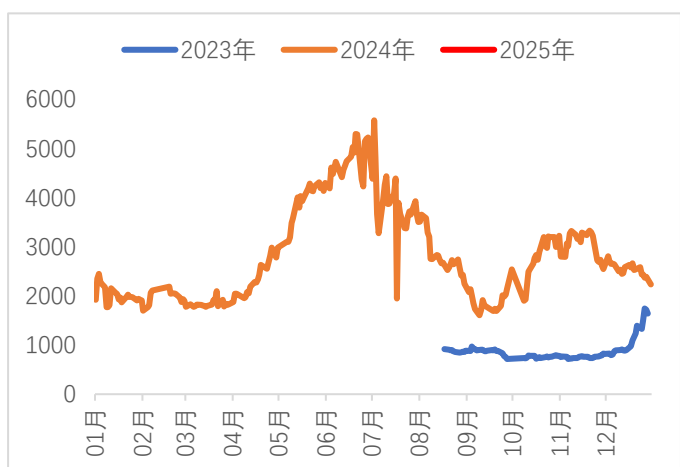
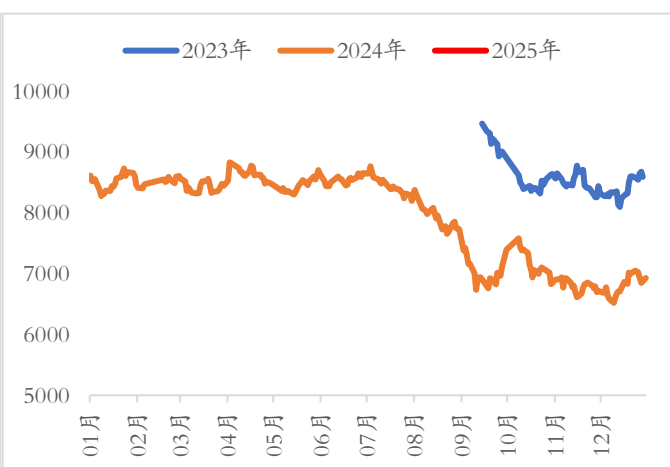


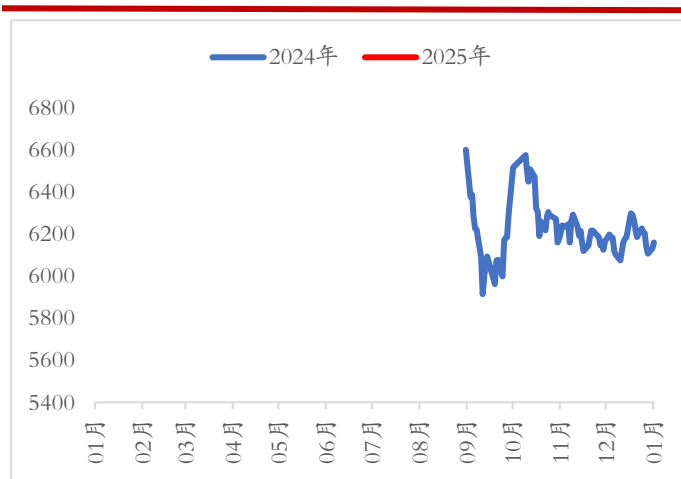
图 18: 对二甲苯主力合约收盘价 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

资料来源: iFind、光大期货研究所

图 19：瓶片主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

4.2 主力合约基差

图 20：原油基差（美元/桶）

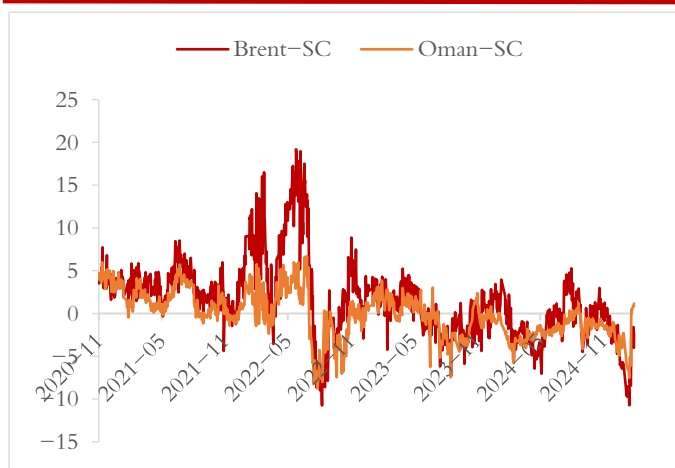


图 21：燃料油主力基差（元/吨）

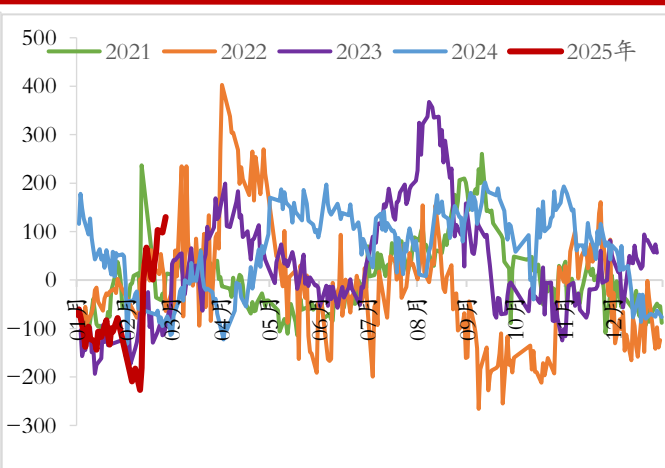


图 22：低硫燃料油主力基差（元/吨）

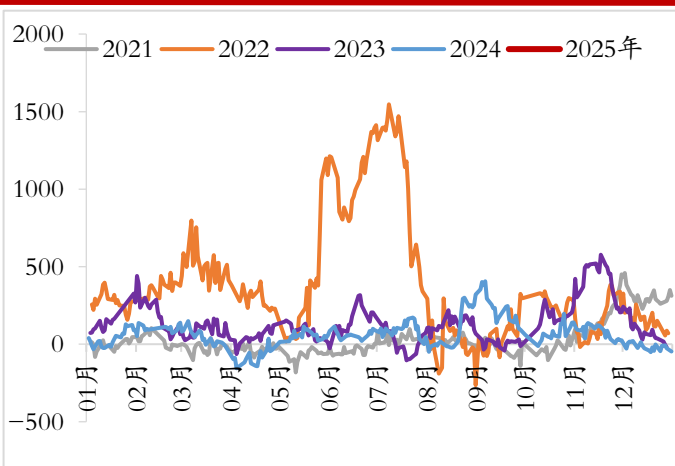


图 23：沥青主力基差（元/吨）

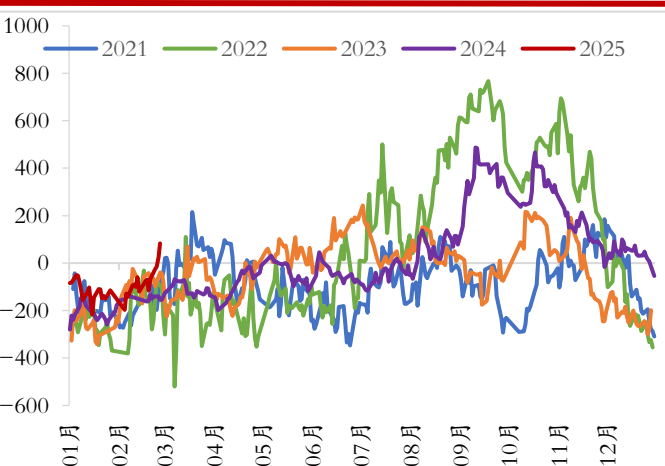
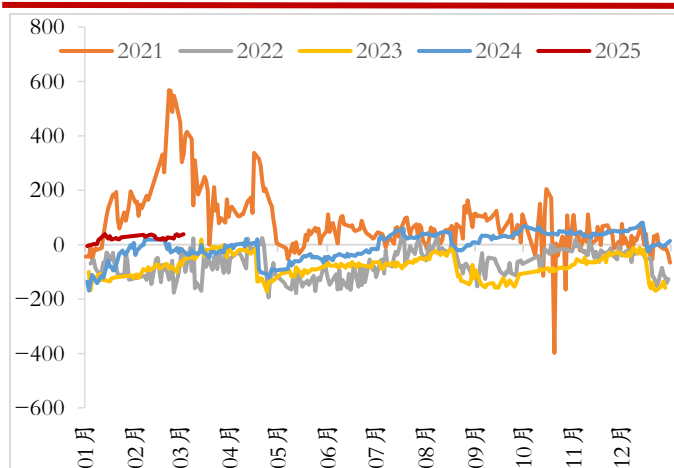
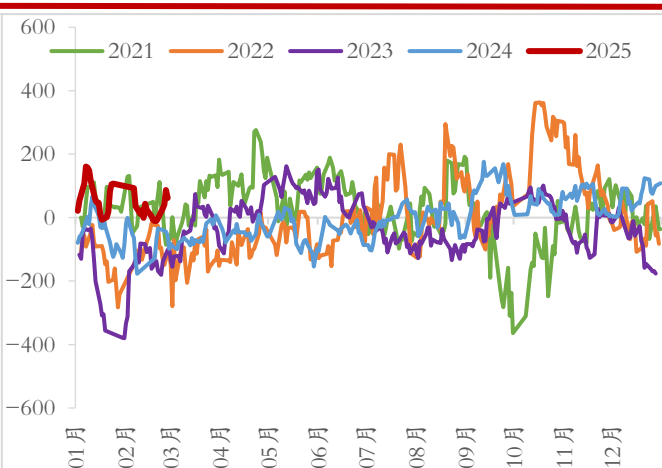


图 24：乙二醇主力基差（元/吨）



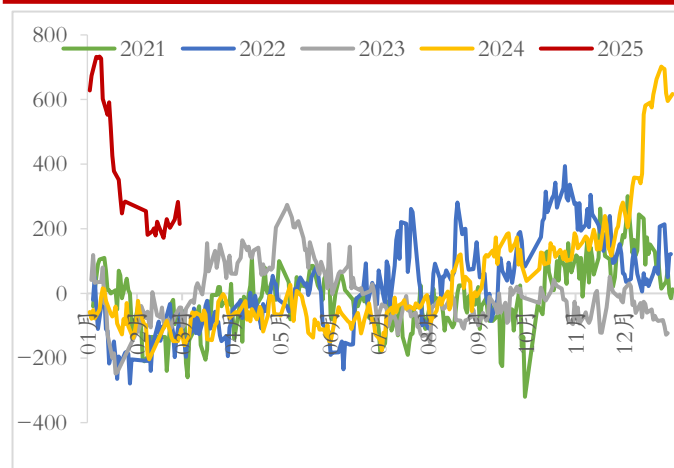
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 25：PP 主力基差（元/吨）



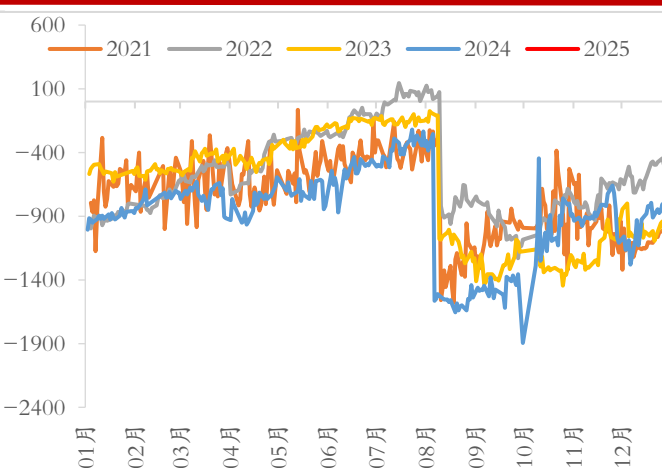
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 26：LLDPE 主力基差（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 27：天胶主力基差（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 28：20 号胶主力基差（元/吨）

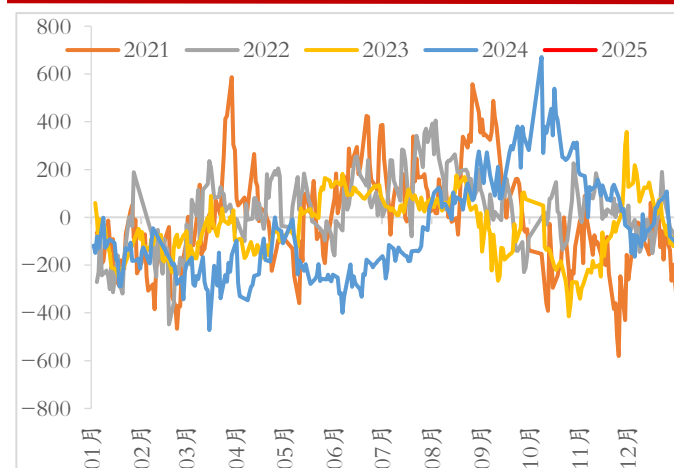


图 29：对二甲苯主力基差（元/吨）

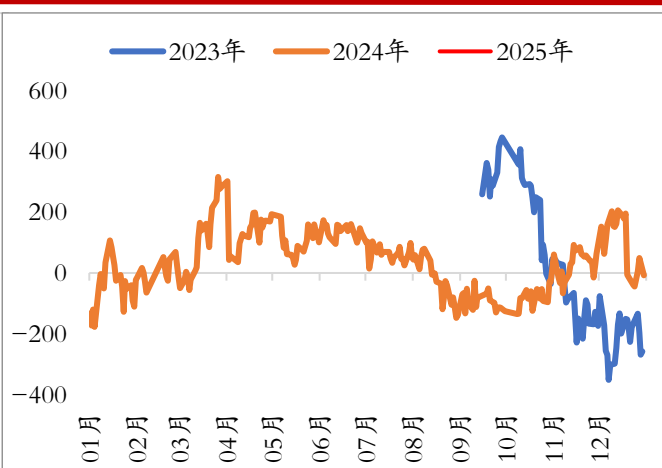


图 30：合成橡胶主力基差（元/吨）

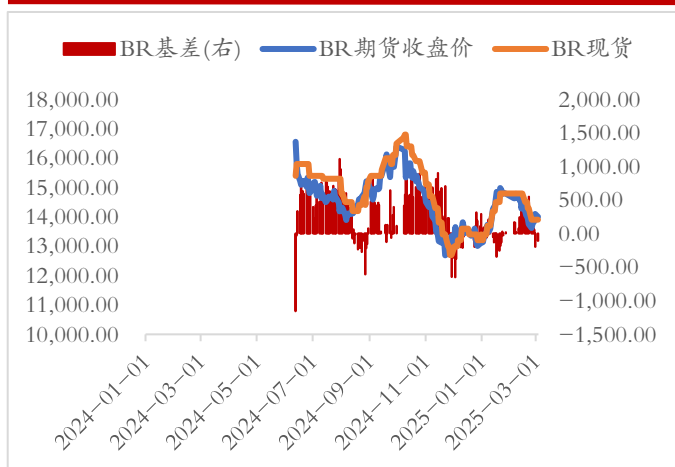
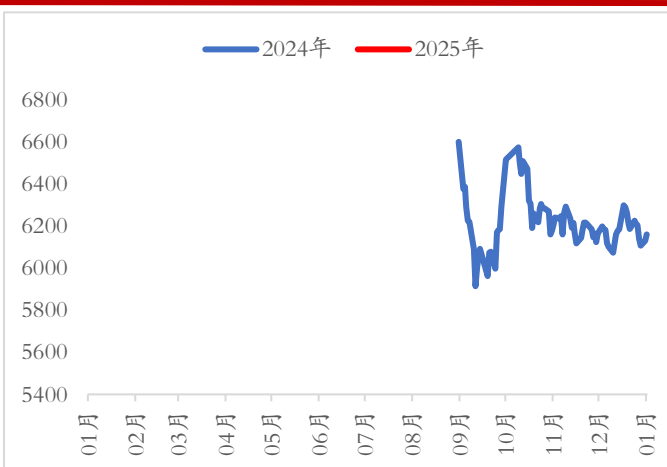


图 31：瓶片主力基差（元/吨）



4.3 跨期合约价差

图 32：燃料油合约价差 05-09（元/吨）

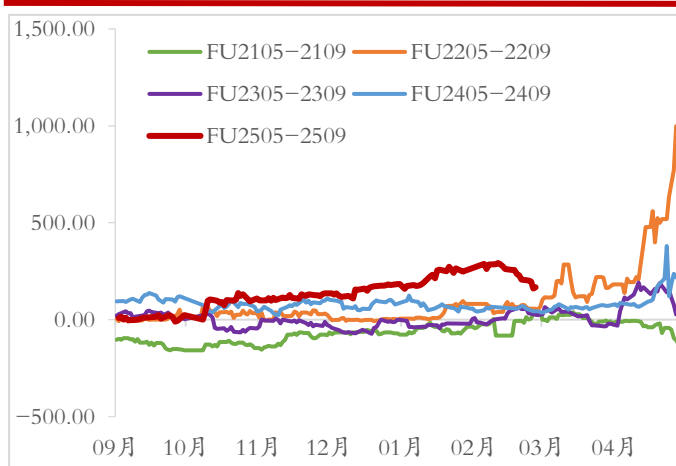


图 33：燃料油合约价差 09-01（元/吨）

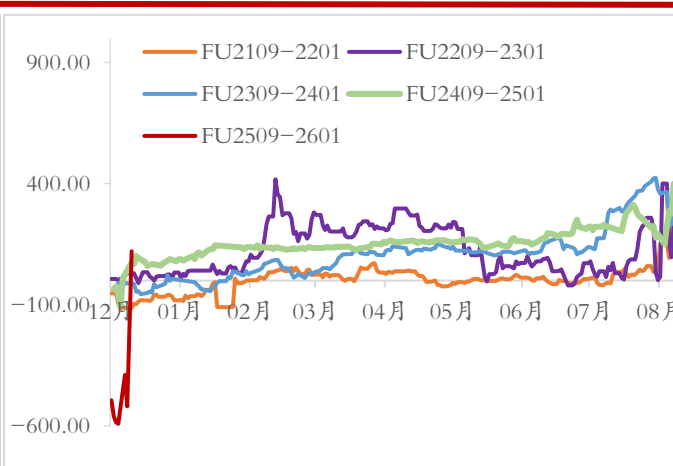


图 34：沥青主力和次主力合约价差（元/吨）

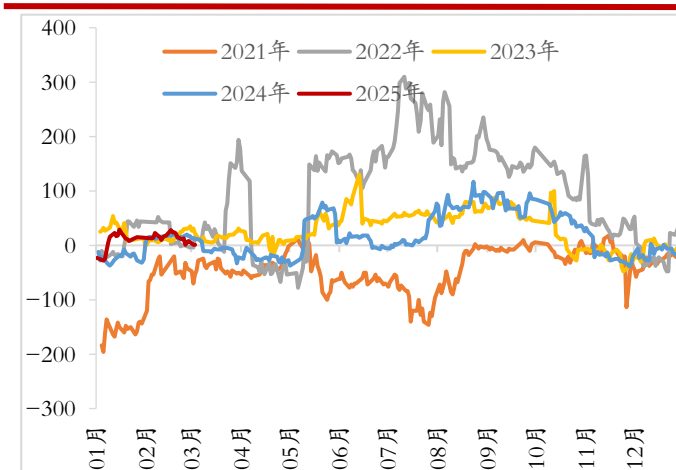


图 35：欧线集运指数月差（单位：点）

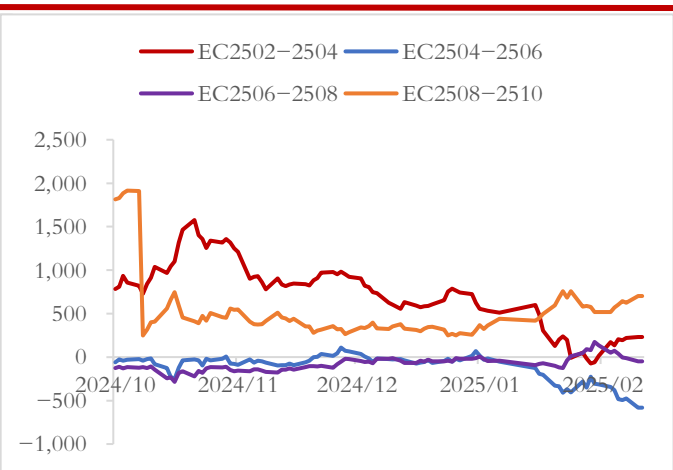
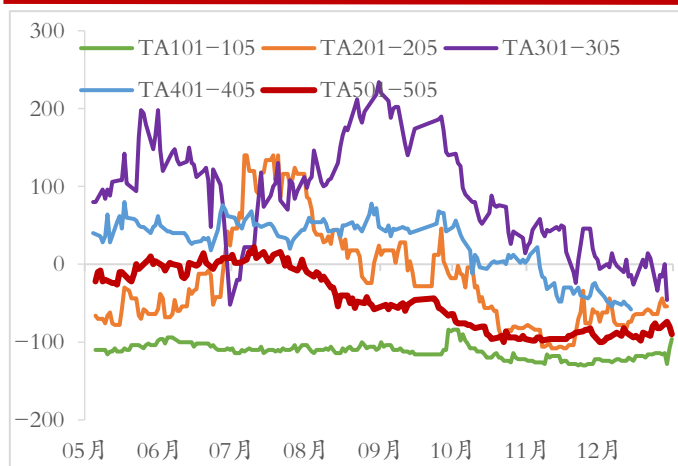
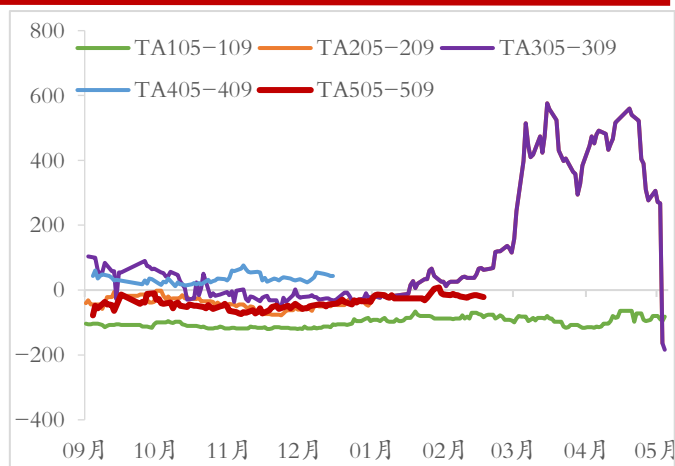


图 36: PTA 合约价差 09-01 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

图 37: PTA 合约价差 05-09 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

图 38: 乙二醇合约价差 01-05 (元/吨)

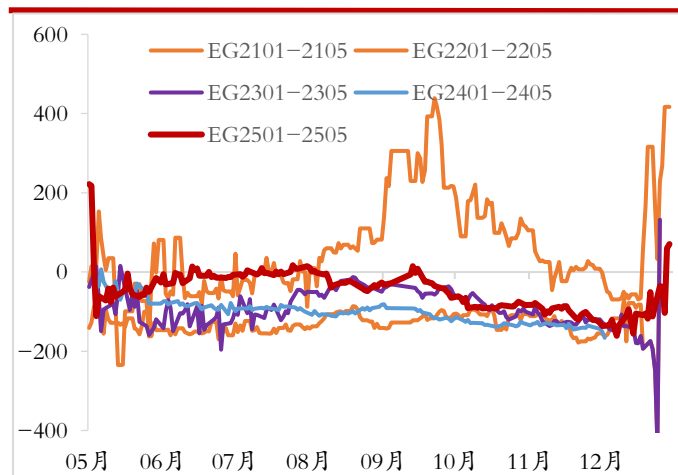
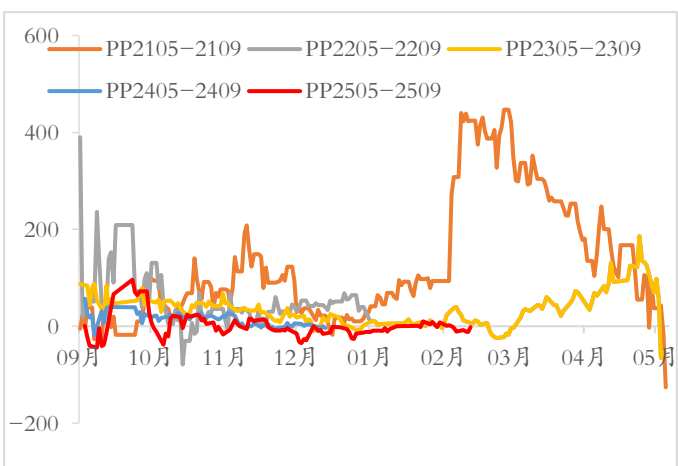


图 40: PP 合约价差 05-09 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

图 39: 乙二醇合约价差 05-09 (元/吨)

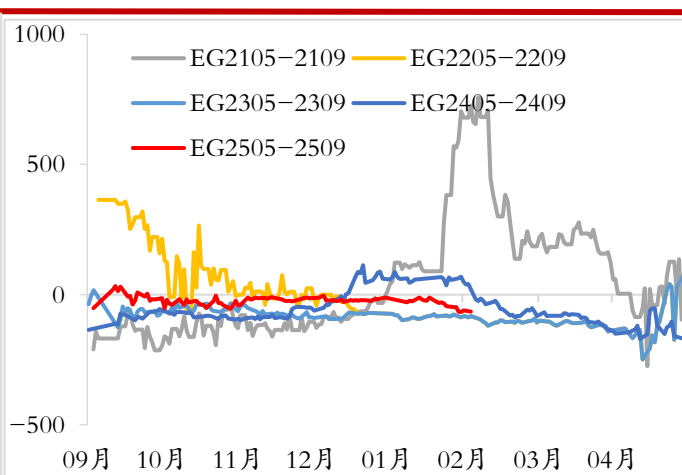
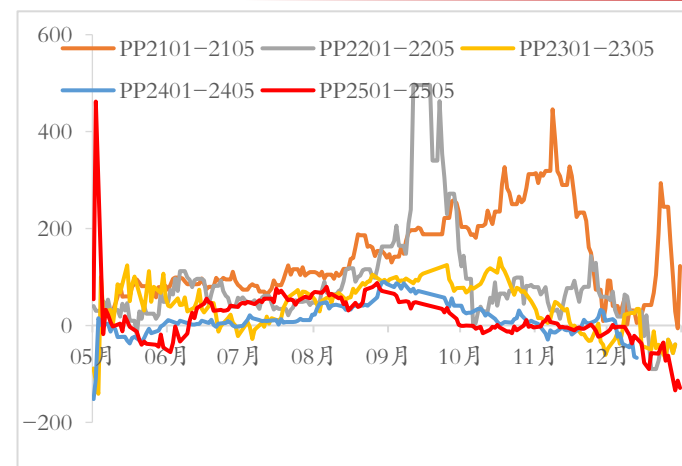
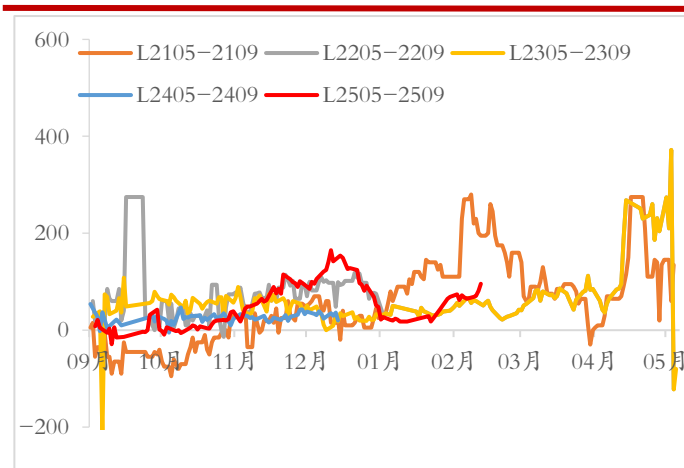


图 41: PP 合约价差 01-05 (元/吨)



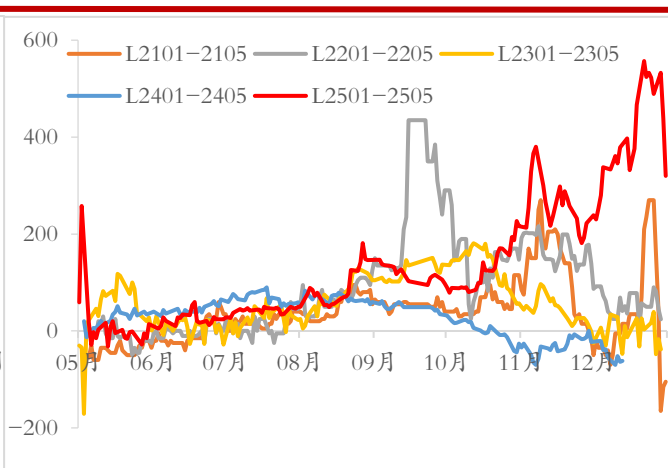
资料来源: iFind、光大期货研究所

图 42: LLDPE 合约价差 05-09 (元/吨)



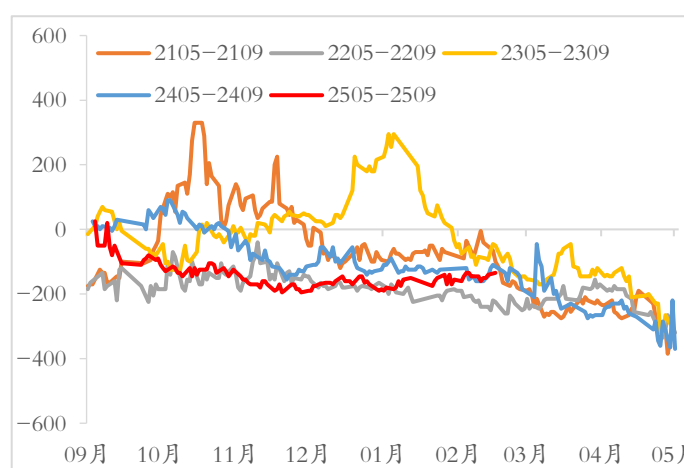
资料来源: iFind、光大期货研究所

图 43: LLDPE 合约价差 01-05 (元/吨)



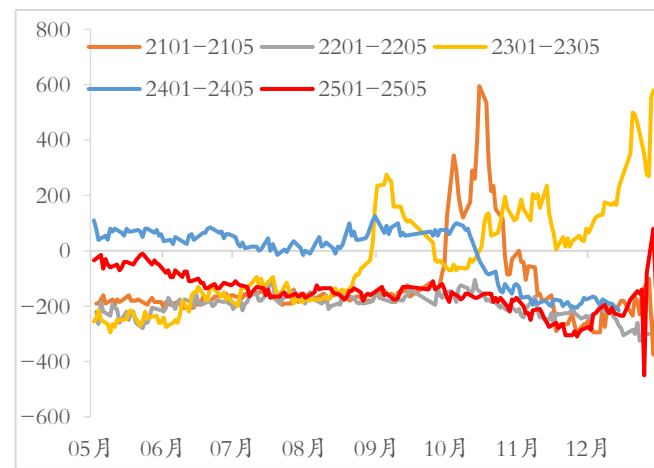
资料来源: iFind、光大期货研究所

图 44: 天胶合约价差 05-09 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

图 45: 天胶合约价差 01-05 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

4.4 跨品种价差

图 46: 原油内外盘价差 (美元/桶)

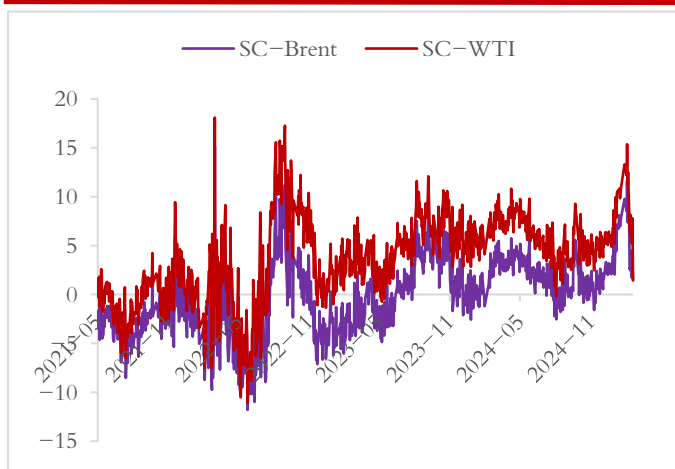


图 47: 原油 B-W 价差 (美元/桶)

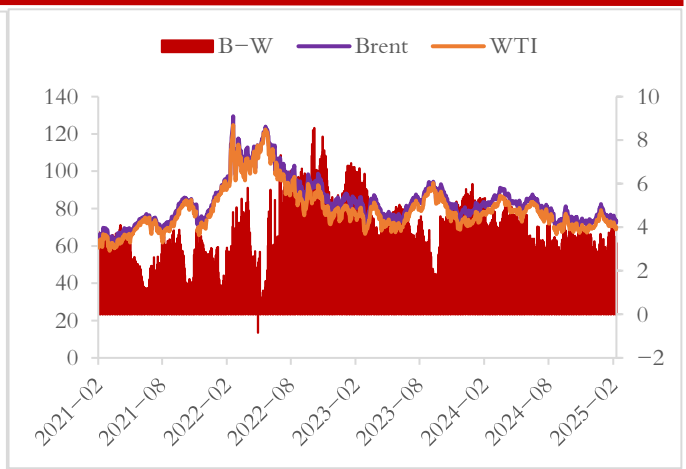


图 48: 燃料油高低硫价差 (元/吨)

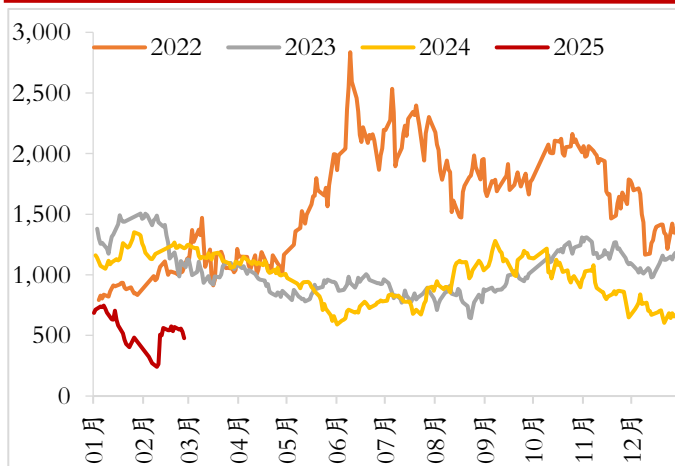


图 49: 燃料油/沥青比值

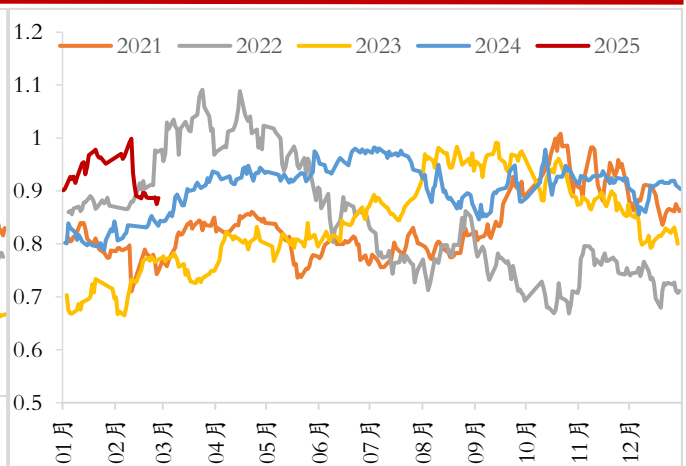


图 50: BU/SC 比值

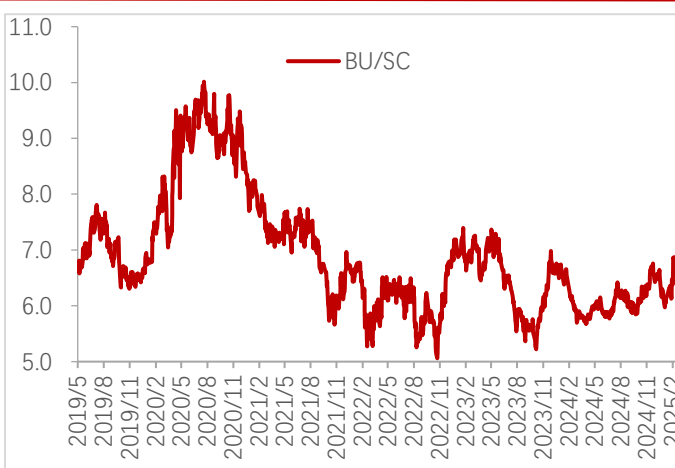


图 51: 乙二醇-PTA 价差 (元/吨)



图 52: PP-LLDPE 价差 (元/吨)



图 53: 天胶-20 号胶价差 (元/吨)



资料来源: iFind、光大期货研究所

资料来源: iFind、光大期货研究所

4.5 生产利润

图 54: 乙烯法制乙二醇现金流 (元/吨)



图 55: PP 生产利润 (元/吨)

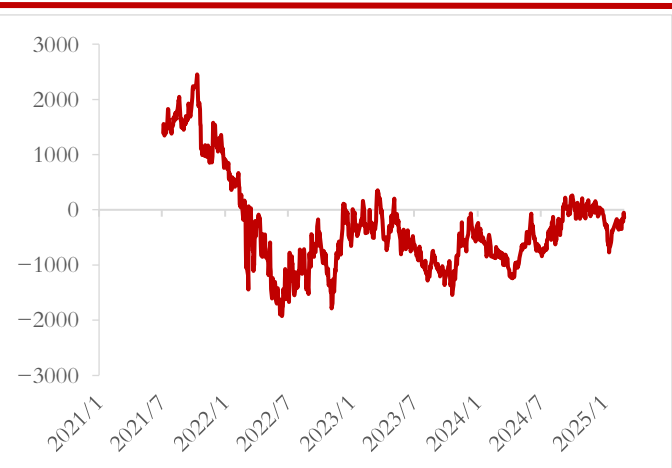


图 56: LLDPE 生产利润 (元/吨)



光期能化研究团队成员介绍

• 所长助理兼能化总监：钟美燕

现任光大期货研究所所长助理兼能化总监，上海财经大学硕士，荣获 2019 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源 2021 年、2022 年优秀产业服务团队奖，2024、2023 年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020 年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协 2020 年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。

• 原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师：杜冰沁

现任光大期货研究所原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获 2023、2022 年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2024、2023、2022 年度期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队获得上期能源 2021 年、2022 年优秀产业服务团队奖；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21 世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。

• 天然橡胶/聚酯分析师：邱艺琳

现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，金融学硕士，荣获 2023 年度上海期货交易所“新锐分析师”、2023 年度《中国模具信息》杂志优秀作者，2024 年度期货日报“最佳工业品期货分析师”称号，所在团队获得期货日报 2024 年度最佳能源化工产业期货研究团队奖。主要从事天然橡胶、20 号胶、对二甲苯、PTA、MEG、瓶片等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。多次在《期货日报》、《文华财经》、《华夏时报》等国内主流财经媒体发表观点。

期货从业资格号：F03107645；期货交易咨询资格号：Z0021445

• **甲醇/PE/PP/PVC 分析师：彭海波**

现任光大期货研究所甲醇/PE/PP/PVC 分析师，中国石油大学（华东）工学硕士，中级经济师，多年能化期现贸易工作，通过 CFA 三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号 6 楼、703 单元

公司电话：021-80212222

传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979

邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。