

能源化工板块 市场周参

VIP 客户策略报告

2025 年 10 月 18 日

免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

数据来源：Wind、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险入市需谨慎！

能源化工

苯乙烯:

【现货】 苯乙烯市场震荡下行，港口库存持续高位运行，下游补货跟进乏力，在苯乙烯行业利润压缩下，部分非一体化装置停车减负，连云港石化停车检修，至周中，苯乙烯港口库存维持高位运行，部分贸易商逢低采购。下半周西安苯乙烯行业会议，市场交投气氛冷清，期货价格回落，基差呈现小幅震荡。至周五现货 6480 对 6490 (11 合约+0)，10 月下 6500 对 6510 (11 合约+25)，11 月下 6540 对 6550 (11 合约+70)，12 月下 6580 对 6590 (12 合约+80)。苯乙烯供需整体宽松，且港口库存高位，叠加成本端支撑偏弱，苯乙烯绝对价格偏弱运行。

【期货】 苯乙烯期货价格震荡偏弱。苯乙烯供需整体宽松，且港口库存高位，叠加成本端支撑偏弱，苯乙烯绝对价格承压。

【基差】 苯乙烯整体供应充裕，且港口库存高位运行，基差偏弱运行。

【期权】 观望。

【观点】 在库存和行业利润双重压力下，部分苯乙烯装置停车检修，不过吉林石化投产在即，整体供应将维持高位。需求端，假期结束，下游开工率有所回升，但原料下跌过程中采购谨慎。且部分下游利润承压，成品库存维持高位，需求端支撑有限。苯乙烯供需预期偏宽松，且在油价弱预期下，苯乙烯价格仍承压。需留意去库节奏不及预期与地缘和宏观消息的扰动。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

PX:

【现货】 亚洲 PX 价格震荡下跌，至周五绝对价格环比下跌 1.9%至 783 美元/吨 CFR。PX 市场商谈和成交气氛尚可，纸现货市场走势分化。现货市场，上半周 11 月现货临近宣港，部分卖家超卖导致场内被逼仓，使得 11/12 现货迅速转为 Back 结构，月差扩至+10。11 月现货浮动价也涨至+2.5 成交。随着宣港结束，PX 交易切换至 12、1 月，现货维持 Back 结构，12/1 月差逐步扩至+4。12 月现货浮动价也涨至+3/+5 区间商谈。PX 供需预期偏弱，且原油供需偏弱预期下油价承压，PX 驱动偏弱。

【期货】 PX 期货走势偏弱震荡。四季度 PX 供需预偏弱，且原油供需偏弱预期下油价承压，PX 驱动偏弱。

【基差】 11 月现货临近宣港，部分卖家补空，短期月差和基差受到提振。

【期权】 观望。

【观点】 近期部分 PX 装置计划外检修或降负，PX 供应较预期收缩；而需求端，近期某 PTA 新装置计划投产且聚酯负荷短期维持，PX 需求端有所支撑。不过因 PTA 加工费持续偏低，不排除 PTA 装置存计划外检修预期。四季度 PX 供需较预期有所修复，不过整体仍偏弱，叠加原油供需偏弱预期下价格驱动有限以及关税政策反复等利空，短期 PX 驱动有限，低位震荡为主。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

PTA:

【现货】 PTA 价格震荡偏弱，现货周均价在 4368 元/吨，环比下跌 2.8%。周内 PTA 供需格局变动不大，油价整体承压运行，聚酯原料端整体跟随成本端偏弱运行，PTA 现货基差上半周在部分装置负荷回升及新装置投产消息压制下进一步走低，自周初的 01 贴水 68~75，逐步走弱至 01 贴水 85 附近，个别偏低在 01 贴水 90 成交。不过接近无风险套利后，现货基差下行空间有限，且个别装置降幅运行，至周五 PTA 现货基差暂稳至 01 贴水 82~85 附近。虽 10 月 PTA 供需预期偏紧，但中期预期偏弱，驱动有限，随油价波动。

【期货】 PTA 期货震荡偏弱。虽 10 月 PTA 供需预期偏紧，但中期预期偏弱，驱动有限，跟随油价波动。

【基差】 10 月 PTA 供需预期偏紧，但现货流通宽松，且中期供需预期偏弱，基差偏弱震荡。

【期权】 观望。

【观点】 随着部分 PTA 装置负荷恢复，叠加新装置投产消息，PTA 现货基差明显走弱，不过随着基差接近无风险套利，且有个别主流 PTA 供应商装置降负，后续基差下行空间有限。绝对价格上，原油供需偏弱预期下价格驱动有限以及关税政策反复等利空，短期 PTA 驱动有限，低位震荡为主。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

短纤：

【现货】 直纺涤短期货下跌后逐步走稳，现货跟随波动。因短纤跌幅小于原料，加工差走扩至 1200 以上。高加工差下，工厂走货为上，部分优惠有所扩大。而贸易商方面随着持货量减少，低价惜售，市场高低价差缩小。目前短纤工厂库存压力不大，价格相对原料偏强，但绝对价格重心或受油价拖累震荡偏弱。

【期货】 直纺涤短震荡偏弱，不过跌幅较原料偏小。目前短纤供需格局仍偏弱，不过短纤工厂库存压力不大，价格相对原料偏强，但绝对价格重心或受油价拖累震荡偏弱。

【基差】 虽供需预期偏弱，但短期低库存下，基差受到支撑。虽供需预期偏弱，但短期低库存下，基差受到支撑

【期权】 观望。

【观点】 目前短纤供应维持高位；需求上，尽管下游纱线负荷有所提升，但受关税影响，4 季度终端需求预期偏弱。不过因贸易商持货量减少，低价有所惜售，加上节后短纤工厂库存压力不大，短期短纤价格有所支撑。考虑到成本端支撑偏弱。预计短期短纤绝对价格维持弱势震荡，不过低库存下短纤较原料相对坚挺。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

瓶片：

【现货】 原料端表现疲弱，下游维持刚需补货，预计下期华东市场聚酯瓶片价格偏弱震荡，主力市场华东预计震荡偏弱，水瓶料现货至 5520-5700 元/吨。

【期货】 瓶片供需宽松格局不变，PR 跟随成本波动，但成本端偏弱，短期瓶片加工费好转。

【基差】 远月供需预期偏弱，期货弱于现货，预计基差存有支撑。

【期权】 观望。

【观点】 10 月暂未有瓶片装置进一步减产的消息，四季度是瓶片需求的传统淡季，考虑 10 月天气逐步转凉，软饮料及餐饮需求窄幅下滑，需求端对瓶片支撑不足。因此，瓶片大概率进入季节性累库通道，PR 跟随成本端波动为主，而成本端偏弱，短期瓶片加工费

好转，但由于加工利润提升，需关注后期装置负荷是否有抬升动作以及新产能投放进展。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

乙二醇：

【现货】原油处于弱势格局仍有下探空间下，乙二醇成本端支撑力度偏弱。供需来看，下周来看供应端国产供应充裕，需求来看，聚酯产量预期上升。累库趋势形成下，下周市场难以改变弱势格局。预计下周华东现货自提价格在 4100-4200 区间。

【期货】国内供应充裕，且 MEG 远月供需结构较弱，短期 MEG 上方承压，EG1-5 逢高反套。

【基差】港口库存下方空间有限，且远月供需预期较弱，基差预计承压。

【期权】看涨期权 EG2601-C-4350 卖方止盈离场；逢高卖出看涨期权 EG2601-C-4250。

【观点】近期国内多套乙二醇装置重启与提负，乙二醇开工率提升至年内高位，且裕龙石化货源逐步投放至市场，国内乙二醇供应充裕，另外预计月内乙二醇船货偏多，10 月乙二醇预计累库，且远月供需结构偏弱，11-12 月累库幅度较高，使得乙二醇上方承压。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

合成橡胶：

【现货】：成本端丁二烯价格预期整理，成本面指引有限；齐鲁、扬子顺丁橡胶装置停车检修后，供应层面存在减产预期，尤其 10 月下旬以后伴随着新一轮检修来袭，未来一个月内产量或持续下行，供应层面存在相对利多；需求上，顺丁橡胶价格跌至相对低位后，工厂陆续入市补仓拿货，节奏暂稳，后续反弹或略转观望局面；再考虑与天胶的价差支撑愈发走强，或持续对顺丁橡胶价格托底。预计下周期顺丁橡胶价格小幅整理，主流价格区间或在 11000-11300 元/吨。

【期货】成本支撑暂稳，且供需矛盾不突出，预计 BR 震荡运行，建议多 NR2512 空 BR2512。

【基差】成本支撑暂稳，BR 期现货走势震荡，预计基差震荡运行。

【期权】观望。

【观点】成本端近期国内丁二烯装置检修增加，且价格低位引致下游投机性需求增加，使得丁二烯短期存止跌预期。供应端齐鲁石化与扬子石化的顺丁装置检修落实，但前期检修装置重启，再考虑到裕龙石化提负运行，预期 10 月顺丁橡胶产量有所恢复。需求端 10 月受到双节假期部分轮胎装置停车检修影响，轮胎开工负荷或环比下降，叠加轮胎出口量预估下降，需求支撑有限。总体来看，成本支撑暂稳，且供需矛盾不突出，预计 BR 震荡偏弱。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

PP

【现货】后续累库预期下，依然偏弱，维持轮仓。

【基差】前期 01-200 建仓的货，目前基差大幅走强，可陆续平仓

【期货】新装置投产顺利，边际装置利润较好，后续有供应提升预期。目前外部需求受限，表现相对乏力；内部需求则受季节性淡季影响，短期内呈现疲弱态势。偏空配

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

PE

【现货】01 合约关注北美中东货顺挂建仓机会

【基差】目前基差大幅走强，可陆续平仓前期建仓无风险货

【期货】LP 逢低买。单边 LL 区间操作 7100-7400

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

甲醇

【现货】进口有利润正套建仓。

【基差】基差走强。01-100 以上建仓纸货，目前已经走强到 01-0-25，可陆续平仓

【期货】01 合约逢低买。前期 2300 附近建仓多单，因宏观不确定性增大，可适当减仓

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 张晓珍 Z0003135

PVC:

【现货】国内 PVC 粉市场价格略涨，期货震荡走高，市场点价及一口价并存，基差调整不大，成交一般。5 型电石料价格参考：华东主流含税现汇自提 4680-4810 元/吨，华南主流含税现汇自提 4800-4850 元/吨，河北现汇送到 4550-4650 元/吨，山东现汇送到 4680-4730 元/吨。

【期货】本周盘面持续趋弱，01 收于 4717。

【基差】盘面趋弱，现货相对坚挺，基差走强

【期权】观望

【观点】节后 pvc 持续趋弱，供需压力下盘面承压明显。节中 pvc 中下游企业多数放假，现货成交清淡。基本面供需矛盾依然较难缓解，盘面、现货价格共同趋弱。供应端方面，产量持续高位，过剩格局凸显。需求端，旺季未有明显表现，型材需求持续收缩，旺季不旺特征明显。整体上游持货意愿下降，不过受益于出口，缓解一定的过剩压力。成本端原料电石维持上行趋势，乙烯价格维稳，成本端维持底部支撑。关注成本支撑，预计旺季阶段 pvc 下方空间有限，关注下游需求表现。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 蒋诗语 Z0017002

烧碱:

【现货】国内液碱市场成交尚可，多地价格持稳，河北 32%液碱价格稳中有降。山东地区下游和贸易商接货积极性一般，成交淡稳，32%液碱市场价格持稳，50%液碱市场成交尚可，氯碱企业出货平稳，价格持稳。河北地区下游和贸易商接货积极性一般，且受山东临近区域低价影响，衡水区域价格下调，市场价格稳中有降。今日山东 32%离子膜碱市场主流价格 770-865 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1270-1300 元/吨。

【期货】盘面走弱，01 收于 2433。

【基差】盘面持续趋弱，现货相较坚挺，基差走强。

【期权】持有看跌期权

【观点】节后盘面大幅回落，受长假影响节日期间库存大幅累库，现货成交清淡。周六爆发海外宏观风险，或对国内商品构成剧烈波动，注意风险规避。下游方面，节前非铝补库结束，刚需买货为主，国庆后伴随非铝库存消化下降或可能因为低价有采购意愿。主力

氧化铝下游库存高补库意愿同样偏低，节前山东大厂送货量居高不下，未来收货价有下调预期。氧化铝产能高位，过剩问题存在，预计若减产或需等到 11 月，因此短期烧碱需求尚存支撑。从投产节奏看，氧化铝在明年一季度有较多投产，因此今年四季度或有集中备货行为，届时现货流通性或收紧。因此中长线烧碱存需求支撑，但短期缺乏支撑趋于弱势，短线可偏空对待，需跟踪下游补库节奏。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号 蒋诗语 Z0017002