

能源化工板块

市场周参

VIP 客户策略报告

2025 年 9 月 7 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

原油：

【现货】 据欧佩克秘书处发布的数据，9 月 3 日欧佩克一揽子油价为 71.32 美元/桶，较前一日下跌 0.62 美元/桶。现货端应避免主动累库，维持低库存水平，优先消化现有库存。若油价进一步回落，少量逢低补库，利用期货工具锁定采购成本，对冲后续价格波动风险。

【期货】 单边逢高沽空布伦特/WTI 主力合约，关键仓位区间 65-68 美元上方。跨期套利方面，利用近端月差收窄趋势，继续做反套。炼厂可利用原油期货进行卖出套保，锁定加工利润，规避价格进一步下跌风险。

【裂差】 中国山东地炼裂解价差以人民币计价，柴油对 SC 裂解最新报 394.71 元每吨，汽油对 SC 裂解为 423.75 元每吨，较前期小幅回落，但没有形成强趋势，虽然地方炼厂开工有所回升，但短期抄底做扩裂差仍需等待时机。

【期权】 观察 VIX 波动情况，油价隐含波动有所放大，短期建议做扩为主。可考虑买入看跌期权。

【观点】 盘面大概率延续弱势震荡格局，交易逻辑将围绕基本面供需利空主导与宏观政策预期扰动展开。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

苗扬 Z0020680

苯乙烯：

【现货】 苯乙烯市场僵持震荡，浙江石化提负运行，尽管苯乙烯行业利润小幅亏损，非一体化装置略有下滑，但整体货源供应充裕，贸易商交投情绪低迷，逢低补货为主，近月基差略有走稳，至周中，港口库存小幅走高，市场观望气氛浓厚，僵持的交投局面延续，下游采购需求跟进低迷。至周五现货 7150 对 7160（10 合约+50），9 月下 7180 对 7200（10 合约+85），10 月下 7210 对 7220（10 合约+105），11 月下 7220 对 7110（11 合约+105）。单位：元/吨。苯乙烯周度供需偏弱，不过 9-10 月国内苯乙烯装置检修计划增加，且因海外装置检修苯乙烯出口预期增加，后续苯乙烯供需存好转预期，预计短期苯乙烯进一步向下空间有限。

【期货】 尽管苯乙烯供需偏弱，近期期货下跌明显，不过低位有企稳迹象。因 9-10 月国内苯乙烯装置检修计划增加，且因海外装置检修苯乙烯出口预期增加，后续苯乙烯供需存好转预期，预计短期苯乙烯进一步向下空间有限。

【基差】 短期供需偏弱且港口高库存，对基差压制明显。

【期权】 观望。

【观点】 苯乙烯周度供需偏弱。下游 3S 整体开工有所下滑；且目前苯乙烯行业整体亏损幅度不大，短期苯乙烯供应维持高位，港口库存水平高位运行，短期苯乙烯驱动偏弱。不过 9-10 月国内苯乙烯装置检修计划增加，且因海外装置检修苯乙烯出口预期增加，后续苯乙烯供需存好转预期，如果油价不深跌，预计短期苯乙烯进一步向下空间有限。

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 价格走弱较明显，至周五绝对价格环比下跌 2.1% 至 831 美元/吨 CFR。PX 市场商谈和成交气氛一般。一方面宏观气氛降温，商品市场走弱压制 PX 价格；另一方面，PX 供需面预期较弱。现货浮动价方面，由于远月供需格局较弱，10 月现货浮动价走弱至 +4/+6 区间后维持商谈。11 月跌幅相对明显，周内跌至在 +2/+3 左右商谈。9 月 PX 供需预期偏弱，不过整体压力不大，短期 PX 驱动有限，跟随油价或市场氛围波动。

【期货】 PX 期货震荡偏弱，一方面宏观气氛降温，商品市场走弱压制 PX 价格；另一方面，PX 供需面预期较弱。9 月 PX 供需预期偏弱，不过整体压力不大，短期 PX 驱动有限，跟随油价或市场氛围波动。

【基差】 检修装置逐步重启，且下游 PTA 检修增加，供需边际转弱，基差偏弱震荡。

【期权】 观望。

【观点】 国内外 PX 检修装置逐步重启，以及短流程效益较好，PX 供应仍存增加预期。需求端来看，虽金九银十预期仍存，聚酯及终端负荷较前期缓慢回升，需求端存一定支撑，不过后续新订单以及负荷高点预期有限。9 月 PX 供需预期偏宽松。且在油价预期偏弱，叠加部分新增 MX 产能投放，成本端支撑偏弱，预计 PX 绝对价格仍承压。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

张晓珍 Z0003135

PTA:

【现货】 PTA 价格震荡下跌，现货周均价在 4670 元/吨，环比下跌 2.99%。PTA 供需格局依然偏紧。周内受欧佩克+增产消息影响，油价震荡偏弱，聚酯原料端同样走低。本周 PTA 现货市场流通性尚可，现货基差走弱且区域基差分化。周初主流现货基差在 01 贴水 40 附近，周中现货基差走弱至 01 贴水 48~50 附近，至周五进一步走弱至 01 贴水 70~80 附近。9 月 PTA 供需预期偏紧，但中期供需预期偏弱。PTA 驱动有限，跟随油价或市场氛围波动。

【期货】 PTA 期货震荡偏弱，主要受市场宏观情绪偏弱以及油价偏弱拖累。9 月 PTA 供需预期偏紧，但中期供需预期偏弱。PTA 驱动有限，跟随油价或市场氛围波动。

【基差】 短期供应低位，供需阶段性好转，但中期供需预期仍偏弱，基差偏弱

【期权】 观望。

【观点】 9 月 PTA 装置检修仍较集中，PTA 供需预期偏紧，不过装置检修执行效果不及预期，且现货市场流通性尚可，现货基差偏弱。需求端来看，虽金九银十预期仍存，聚酯及终端负荷较前期缓慢回升，需求端存一定支撑，不过后续新订单以及负荷高点预期有限。且中期供需预期偏弱下，PTA 基差和加工费修复驱动有限；叠加成本端预期支撑偏弱，PTA 绝对价格反弹承压。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

张晓珍 Z0003135

短纤:

【现货】 聚酯原料持续震荡下跌，直纺涤短跟随走低。现货方面工厂部分挺价，跌幅较缓，成交多清淡；贸易商随行就市走货，低位点价多，成交放量明显，市场高低价差拉开至 400 元/吨附近。因期货跌幅较深，现货跌幅缓慢，本周直纺涤短基差逐步走强 40~70 元/吨。短纤自身驱动仍有限，跟随原料波动为主。

【期货】 聚酯原料持续震荡下跌，直纺涤短跟随走低短纤自身驱动仍有限，跟随原料波动为主。

【基差】 需求旺季预期下，价格低位带动下游补库增加，基差受到支撑。

【期权】 观望。

【观点】 短纤周度供需双增，但供应增量大于需求增量。短期短纤供应维持相对高位；需求上，虽金九银十预期仍存，低位补货采购增多，但坯布新订单跟进不足，今年旺季成色尚需验证，关注后面 2 周新订单情况。整体来看，短期短纤自身驱动有限，跟随原料波动为主。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

张晓珍 Z0003135

瓶片：

【现货】 需求逢低刚性为主，多消化前期原料备货，聚酯原料端存弱反弹支撑，叠加供应预期减量，综合来看，预计下期华东水瓶片现货至 5750-5950 元/吨。

【期货】 9 月瓶片或供需双减，库存预计有所增加，加工费上方空间有限，PR 跟随成本波动。

【基差】 下游逢低采购，预计基差存有支撑。

【期权】 观望。

【观点】 重庆万凯 60 万吨装置 8 月底附近重启开车，同时另一套 60 万吨装置减半运行，逸盛大化 35 万吨装置计划 9 月初停车检修，整体供应变化不大，但考虑到 9 月天气逐步转凉，软饮料及餐饮需求窄幅下滑，9 月瓶片或供需双减，库存预计有所增加，PR 跟随成本端波动为主，加工费上方空间有限，需关注瓶片装置的减产是否进一步增加以及下游跟进情况。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

张晓珍 Z0003135

乙二醇：

【现货】 成本端来看，原油煤炭上方空间有限，供需来看，供应端国产量下降预期，进口货到货预期增加，总供应预计相对平稳，需求来看，聚酯产量有望提升，预计下周华东现货自提价格在 4420-4480 区间运行。

【期货】 供需格局近强远弱，港口库存维持低位，短期乙二醇期货下方存有支撑，关注 EG2601 在 4300 附近支撑。

【基差】 需求旺季叠加港口库存维持低位，基差偏强。

【期权】 观望。

【观点】 乙二醇供需格局近强远弱。港口库存维持低位，且 9 月上旬内到货量依旧呈现中性偏少，短期内港口库存仍有适度下降空间，

且进入需求旺季，聚酯负荷提升，刚需支撑改善，9 月乙二醇预期小幅去库，预计短期乙二醇期货下方空间不大。然而，乙二醇四季度供需预期较弱，一方面是需求旺季结束带来的需求季节性回落，另一方面是乙二醇国内供应量预期较高，四季度乙二醇将进入累库通道。

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小幅整理，暂无明确性指引；但部分顺丁橡胶装置即进入检修计划中，产量将有下降，且生产企业厂库未见显著累库迹象，综合供应端支撑或略向好；需求层面轮胎及橡胶制品行业预期向好，部分企业陆续恢复正常，届时需求端有走强迹象；叠加考虑与天胶等产品价差支撑，将使得顺丁橡胶价格略向上试探，但综合供需端仍无较大缺口出现，故上探空间或较有限。预计下周顺丁橡胶主流价格区间在 11700-12100 元/吨。

【期货】BR 成本支撑有限，且 BR 供需仍宽松，或跟随天胶与商品波动为主，预计 BR 价格波动区间为 11400-12500 元/吨。

【基差】供需矛盾不突出，预计基差震荡运行。

【期权】观望。

【观点】成本端 9 月中上旬丁二烯供应端表现无明显压力，同时部分下游行业开工亦有下降预期，但 9 月欧洲船货到港集中，预计进口量维持相对充裕状态，港口库存或难以下降至之前低位。供应端，浩普新材料、台橡宇部顺丁装置 9 月内检修，且 10 月华东部分装置亦存检修预期，短中期供应减量预期明确。需求端，下游轮胎行业产能利用率明显回落，近期开工水平恢复有限。总体来看，BR 成本支撑有限，且 BR 供需仍宽松，或跟随天胶与商品波动为主。

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】基差震荡，逢高出货

【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，空单已经止盈，后续空单等累库介入

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】无风险建仓-150 的线性，目前已经走强到-70，持有到-50 平仓。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】01 合约基差较弱。01-100 以上建仓纸货

【期货】01 合约逢低买。前期 2300 附近建仓多单，可适当减仓，等回落到 2300-2350 后继续买。目前库存偏高，市场在现实高库存和进口减少预期中间变换，区间震荡。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

张晓珍 Z0003135

尿素：

【现货】维持安全库存，优先消化高价老库存，山东地区可通过“现货降价+期货卖出套保”（UR601 合约 1720-1730 元/吨附近建仓）锁定去库损失。工业下游建议采用“小单多批”模式，避免一次性大量备货。

【期货】单边操作空间有限，考虑反套思路。

【基差】若 UR601 合约回落至 1700 元/吨以下，可逢低签订“期货点价+现货采购”协议，锁定秋季需求成本，基差走强时平仓获利。

【期权】尿素波动预计区间运行为主，可以尝试逢高卖出深虚值。

【观点】淡季采购以小单补库为主，结合原料库存消耗进度理性采购。在市场交投没有显著好转前，建议贸易商和下游维持低库存、高周转策略，避免大规模囤货。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292 号

苗扬 Z0020680

PVC:

【现货】今日国内 PVC 粉市场价格稳中有跌，部分市场价格下跌 10-15 元/吨，部分市场价格暂稳，个别市场小幅上涨。期货区间震荡，贸易商整体报盘较昨日变化不大，高价难成交，点价部分略有价格优势。下游采购积极性不高，现货成交偏弱。5 型电石料，华东主流现汇自提 4630-4760 元/吨，华南主流现汇自提 4720-4770 元/吨，河北现汇送到 4540-4670 元/吨，山东现汇送到 4680-4740 元/吨。

【期货】本周盘面趋弱震荡，周五受到宏观消息面带动反弹，01 收于 4913。

【基差】盘面现货震荡阴跌，周五宏观消息面提振盘面反弹，基差小幅走弱。

【期权】看跌期权持有

【观点】本周 pvc 盘面持续偏弱运行，供需压力增加，盘面承压。供应端方面，部分装置检修恢复，有提升预期。但需求端一直没有好转迹象，下游制品企业暂无提升表现，维持低开工率，因此整体供大于求格局仍难以逆转。虽然 9 月进入传统需求旺季，但下游暂

无明显好转，需求整体延续低迷状态。成本端原料电石价格高位整理，乙烯价格坚挺，因此成本端有一定支撑，预计 9 月 pvc 延续弱势震荡。

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，多数地区液碱价格稳定。山东地区整体需求尚可，天津区域运输恢复，部分氯碱企业出货压力缓解，32%、50%液碱价格持稳。其他多数地区供需情况变动不多 成交平稳，价格持稳。今日山东 32%离子膜碱市场主流价格 850-915 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1340-1360 元/吨。

【期货】前期利多交易后盘面走弱，01 收于 2610

【基差】现货坚挺存支撑，盘面走弱，基差走强

【期权】观望

【观点】本周烧碱盘面走弱，前期下游集中备货盘面冲高，利多交易过后盘面承压下行。供应端来看，下周西北、华中均有检修预计开工率回落。需求端，前期氧化铝厂集中拿货，预计后市转淡，氧化铝近期价格呈现下跌趋势，短期或延续小幅下跌。且多数铝厂原料库存天数较为充足，叠加非铝需求走弱，买方逐渐占据市场主导。整体来看，烧碱企业库存压力不大，叠加供应回落预期，现货价格短期或保持坚挺。因此盘面价格回落空间或有限，关注氧化铝厂拿货节奏以及装置波动。

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