

# 【中信期货能源化工（板块策略）】原油延续震荡，预期推动 化工单边反弹而基差大都走弱——周度策略20251229

中信期货研究所 能源化工组

董丹丹

从业资格号：F03142141  
投资咨询号：Z0021744

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

李云旭

从业资格号：F03141405  
投资咨询号：Z0021671

陈子昂

从业资格号：F03108012  
投资咨询号：Z0021454

尹伊君

从业资格号：F03107980  
投资咨询号：Z0021451

杨黎

从业资格号：F03147405  
投资咨询号：Z0022768

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多投研资讯

# 1 能源化工板块：原油延续震荡，预期推动化工单边反弹而基差大都走弱



品种	周观点	中线展望
能源化工	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>原油：地缘扰动，柴油又有企稳迹象，原油偏弱震荡</b></li> <li>· 国际原油期货周度基本持稳。俄乌和平谈判的进展，委内瑞拉原油的出口都是近期影响油价的关键变量。首先从供给端看，美国接连扣押委内瑞拉油轮，委内瑞拉原油可能会有30-40万桶/日的减量。供给的扰动还表现在乌克兰不断袭击俄罗斯能源基础设施，12月中旬当周俄罗斯炼厂原油加工量环比下滑10万桶/日；因为俄罗斯CPC管道被炸毁，12月CPC石油装运计划下调56万桶/日。全球其他地区原油供应基本正常。其次原油需求仍较为健康。冬季柴油需求开始逐步季节性增加，尤其是圣诞和春节假日，卡车、港口、仓库、冷藏和备用发电提供动力都需要消耗柴油。全球最大石油消费国美国第三季度GDP同比增长4.3%，美国经济在第三季度创出两年来最快增速。中国炼厂开工率维持正常水平。</li> <li>· 展望后市，美国发出委内瑞拉海上石油封锁升级信号后，油价的单边的月差都有一些反弹，后期油价的走向也将据此变化；同时俄乌和谈进展也较为关键。暂时仍以震荡思路对待油价。</li> <li>· <b>国内外宏观：</b></li> <li>· 中国11月工业企业利润连续第二个月下滑，进一步表明国内需求疲软和持续通缩令企业盈利承压。根据国家统计局公布的数据，继10月同比下降5.5%之后，全国规模以上工业企业利润11月下降13.1%。</li> <li>· 美国经济分析局发布的报告显示，第三季度经通胀调整后的国内生产总值折合年率增长4.3%，高于第二季度3.8%的增长速度。</li> <li>· <b>宏观β对化工影响总结：</b></li> <li>· 化工周度大幅反弹，国家发改委发文《大力推动传统产业优化提升》，文中表示将加强行业管理，坚持“减油、增化、提质”，这是关键驱动。化工产业链自身供需变化较小，中长期看减油增化仍是提升化工产量。期货反弹后，现货是否跟随，期现套利窗口是否打开成为关键的指标，过去一周PP、PE、PTA、EB、PVC、MA均出现了基差的走弱；考虑到大部分品种的主力是05合约，期现无风险套利难以立即打开，连续换月的EB已经周内从正基差转负，PX进口则相较03合约有了无风险套利。当前化工产业链中，液化的库存压力也在持续攀升，EB、BZ、EG和MA周度华东港口均累库，MA由去库转为累库的利空程度更甚。</li> <li>· <b>风险因素：美国重新对全球大幅加征关税，OPEC+改变产量政策</b></li> </ul>	震荡

## 2 能源化工：单边策略



品种	观点	品种供需主要逻辑阐述
原油	震荡	原油库存压力减弱，但成品油持续累库，地缘预期摇摆，价格震荡。
高硫燃料油	下跌	地缘扰动被高浮仓压制，沙特天然气、光伏替代燃油发电，跟随原油偏弱。
低硫燃料油	下跌	跟随成品油弱势震荡。
沥青	下跌	供应逆季节性提升，需求弱势，逐步累库。
LPG	震荡	炼厂外放偏低但1月主营炼厂将提负，PDH开工坚挺但存降负预期。
PX	震荡	利润大幅扩张引发装置负荷提升，市场围绕PX增量的测算持续发酵，月差先于价格走弱，短期PX将面临回调压力，节前控制仓位。
PTA	震荡	上游成本PX短期或面临回调，PTA供需双降，现货相对健康，利润扩张，产业卖空套保情绪发酵，上方面临一定压力。
乙二醇	震荡	价格持续低位引发进洋端和沙特地区装置停车检修，中期累库格局难改，基本面偏弱，价格反弹高度有限。
短纤	震荡	上游成本面临回调压力，成本支撑略有转弱，淡季深入之下需求存在走弱预期，加工费承压。
瓶片	震荡	上游成本支撑减弱，瓶片供需存在转弱预期，多数工厂1月存开车计划完成订单交付，市场氛围一般。

资料来源：隆众，钢联，卓创，路投，Bloomberg，中信期货研究所

## 2 能源化工：单边策略



品种	观点	品种供需主要逻辑阐述
纯苯	震荡	现实压力较大，月间无风险套利窗口打开压制高度，但芳烃氛围偏强、外盘暂时也有一定支撑，震荡为主。
苯乙烯	震荡	芳烃氛围偏强、出口成交提供些许利好，目前成本端支撑不足，自身供需转弱，震荡为主。
PVC	震荡	“反内卷”情绪、PVC供应减量推动盘面反弹，上行空间谨慎。若利润修复，边际企业复产，盘面仍可能承压。
烧碱	震荡	“反内卷”情绪偏好、加之烧碱估值较低，短期盘面反弹。若情绪消退，考虑需求预期仍偏差，烧碱或偏震荡。
塑料	震荡	短期商品情绪提振，塑料跟随反弹，但近端基本面仍有压力，上方空间有限。
PP	震荡	1月检修预期仍存，节前多空空间或均有限，震荡看待。
丙烯	震荡	现货小幅走弱，1月PDH存检修预期，震荡看待。
甲醇	震荡	沿海多空博弈，内地整体偏弱，甲醇震荡看待。
尿素	震荡	高日产压制下阶段性需求提振有限，尿素走强后震荡看待。

资料来源：中信期货研究所

### 3 能源化工：月差策略



品种	锚定月差	月差逻辑
原油	2-3	震荡。中东现货震荡，运费高波动。
高硫燃料油	1-5	震荡。地缘扰动对冲浮仓高位。
低硫燃料油	1-5	震荡。短期偏弱震荡。
沥青	1-5	下跌。累库压力驱动月差转弱。
LPG	3-4	逢高反套。仓单同比偏高，现货拐点临近。
PX	3-5	震荡偏弱。前期正套头寸离场，短期供应边际回升下面临回调压力，月差结构偏弱整理。
PTA	5-9	震荡。前期正套头寸止盈离场，价格在成本回调的压力下，结构难以维持，价差跌至60以下考虑重新介入正套。
苯乙烯	2-3	近端仍偏紧，逢低正套。
短纤	2-3	震荡。短期驱动有限，价差难以形成趋势，2月春节积极性因素难以剔除。
瓶片	3-5	震荡偏弱。上游成本月差走弱，瓶片无独立行情，短期内被动跟随。

资料来源：中信期货研究所

### 3 能源化工：月差策略



品种	锚定月差	月差逻辑
乙二醇	5-9	震荡。中期累库格局难改，国内供应挤出缓慢，心态依旧偏弱，-70以上可尝试反弹
PVC	5-9	震荡。
烧碱	5-9	震荡。
塑料	5-9	供给角度05新产能压力小于09，但仍要观察近月去库程度，谨慎正套。
PP	5-9	供给角度05新产能压力小于09，近月检修预期较强，谨慎正套。
丙烯	3-5	05上游丙烷燃烧需求支撑或小于03，叠加近月检修预期，谨慎正套。
甲醇	5-9	观望。近端进口缩量强预期利多对抗仍高库存压制弱现实利空，行情僵持等待松动。
尿素	5-9	谨慎正套。需求角度05强于09，季节性逢低正套。



**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

资料来源：中信期货研究所

## 4 能源化工：品种间策略



套利品种及具体月份	品种套利逻辑
PP-3MA	短期价差已至低位，震荡看待。
L-P	短期区间看待，供给角度PP受PDH影响弹性或强于PE。
PTA-MEG	震荡。短期内两品种驱动有限，资金情绪主导价格，预计维持区间内宽幅震荡整理。
PTA-PX	震荡。PX在供应压力和资金情绪降温的背景下回调，存量装置较多，PTA加工费扩张空间有限。
SC-Brent	震荡。中东现货震荡，运费高波动。
BU-FU	震荡。价差400-600之间震荡没有入场机会。
PF-PTA	震荡。聚酯原料行情或出现调整，短纤利润或被动扩张，然需求不支持持续扩张驱动。
BZ-EB	纯苯压力大于苯乙烯，但苯乙烯也即将季节性累库，利润偏震荡。

资料来源：中信期货研究所

## 5 能源化工：期权策略



品种	期权策略	期权观点逻辑
原油	卖SC475看涨持有	地缘驱动的反弹持续性有限，基本面承压，卖看涨滚动操作。
PTA	观望	短期内资金情绪主导价格，波动率上升，节前谨慎操作。
尿素	观望	基本面格局下盘面偏向僵持，窄幅波动；若再现类似集中采购行情，实际价格难以突破1750点位，但集中采购本身较难预测，需持续跟踪。期权策略保持观望。
EG	双卖	短期内价格驱动有限，【3700，3900】区间内卖看涨+卖看跌。
沥青	卖出3200看涨期权	3200压力位较难突破，累库压力驱动沥青期价弱势。

资料来源：隆众、卓创、Wind，中信期货研究所

## 原油：委内发运暂稳，短线驱动缺乏



品种	周观点	中线展望
原油	<ul style="list-style-type: none"><li>· (1) 供给：彭博数据显示非OPEC国家中12月美国、巴西、挪威仍呈现出较强的产量韧性，OPEC将进入稳产阶段，高供应格局下的预期偏差主要由地缘端主导。Kpler数据显示12月28日当周俄罗斯原油发运量仍在正常区间内波动，12月发运量与11月基本持平，但较10月下降约50万桶/日。从卖方结构来看，10月下旬被美国加入制裁名单的Rosneft、Lukoil在12月的发运中占比大幅降低，低价优势以及卖方主体转换的合规化进程可能对俄油供应继续形成支撑。12月21日，美国海岸警卫队在委内瑞拉附近国际水域开始追截“贝拉1”号油轮。12月23日，美国司法部官员表示在委内瑞拉附近追击油轮的行动是特朗普政府一项新的法律战略的一部分，目的是扣押在世界各地运输黑市石油的船只。今年以来委内瑞拉原油平均出口量约75万桶/日，其中向美国出口量约15万桶/日，向美国出口部分主要由雪佛龙依靠特许使用证运营，预计相对稳定，后续若发生局部战争或油轮封锁等极端尾部风险，可能带来约50万桶/日供应减量。</li><li>· (2) 需求：中国12月26日当周独立炼厂开工率由64.33%回升至64.45%，主营炼厂开工率维持于75.11%，EIA数据因圣诞节假期延期公布。美国高开工背景下海外成品油累库相对顺畅，俄罗斯中轻质成品油出口亦有所回升，海外裂解价差延续弱势运行。</li><li>· (3) 估值：目前原油价格低于OPEC大部分国家财政盈亏平衡，处主产区页岩油成本附近，估值中性。</li><li>· (4) 基差：12月26日现货迪拜原油对掉期合约的溢价为1.04美元/桶。</li><li>· (5) 库存：12月28日当周全球陆地原油库存减少790万桶。</li><li>· (6) 主要逻辑：近两周全球原油库存压力有所减弱，但后续累库预期仍然较强，目前俄乌及委内瑞拉地缘前景仍是主导原油供应预期的核心因素，年内低点附近地缘溢价的阶段性支撑已有所兑现，但短期俄罗斯与委内瑞拉发运降量均不明显，多空驱动均相对缺乏。</li><li>· 展望：供应过剩下未来一个季度的下行压力仍大，但短期地缘扰动频发背景下下行难流畅，周度以震荡看待。</li><li>· 风险因素：中东地缘局势，OPEC+产量政策，关税政策。</li></ul>	震荡

## LPG周度观点:短期供应仍显偏紧,期现货延续震荡



品种	周观点	中线展望
LPG	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>供应:</b> 国内, 主营开工率75.11% (环比数值0%), 独立炼厂开工率64.45% (环比数值0.12%)。液化气商品量52.44万吨 (1.2%), 民用气商品量21.9万吨 (0.4%), LPG到港量31.3万吨 (-53.8%); 美国丙烷产量2783千桶/日 (-2.2%)。</li> <li>· <b>需求:</b> 国内, 山东汽油6980元/吨 (-0.9%), 山东汽油对布伦特裂解价差13.16美元/桶 (-3.4%)。MTBE开工率64.19% (-6.1%), 烷基化油开工率36.38% (-5.3%), PDH装置开工率76.36% (1.8%)。海外, 最新美国丙烷出口2002千桶/日 (-5.7%), 库存99998千桶 (-1.7%)。</li> <li>· <b>估值:</b> 山东民用气4340元/吨 (0.5%), 山东醚后碳四4580元/吨 (-3.4%)。布伦特60.64美元/桶 (1.4%), CP价格512.42美元/吨 (3.5%), MB价格400.7美元/吨 (-4.1%), FEI价格522.49美元/吨 (4.9%)。</li> <li>· <b>基差:</b> 主力基差342元/吨 (-55元/吨)。</li> <li>· <b>库存:</b> 炼厂库存15.76万吨 (1.4%), 港口库存233.73万吨 (-10.5%), 三级液化气站库容率66.84% (-1%)。</li> <li>· <b>主要逻辑:</b> 海外市场近期与原油联动较强, 丙烷较石脑油价差处年内偏高位置, Kpler船期数据显示12月印度进口再创历史月度最高值, 但海外伴生气高供应格局的预期仍在, 季节性需求支撑转弱后预计价格仍有压力。国内炼厂外放量虽环比回升但同期持续偏低, 港口库存有所回落, PDH开工率仍较为稳健, 短期供应仍显偏紧, 1月主营炼厂开工率回升有望带动外放量走高, PDH降负若能兑现, 期现货将有所承压。</li> <li>· <b>展望:</b> 强现实弱预期, 短期震荡, 现货拐点临近, 仓单有所走高, 关注3-4价差反套。</li> <li>· <b>风险因素:</b> 关税政策, 地缘局势, 极端天气, 油价波动。</li> </ul>	震荡

## 燃油：地缘扰动对冲仓单压力，燃油期价宽幅震荡



品种	周观点	中线展望
燃油&低硫燃油	<p>(1) <b>供给</b>：欧佩克+持续增产，俄乌近端有冲突远端有和谈，美委局势扰动，地缘冲突对冲高浮仓压力；低硫燃油：产量同比大增、库存飙升，出口退税优势下低硫燃油产量有韧性。</p> <p>(2) <b>需求</b>：高硫燃油：天然气、光伏替代发电需求，炼厂进料需求低迷。低硫燃油：航运需求弱势，清洁能源替代趋势强化。</p> <p>(3) <b>估值</b>：高硫燃油估值仍高，低硫燃油估值较低。</p> <p>(4) <b>主要逻辑</b>：12月26日当周，低高硫燃油期价震荡走高，当前高硫燃油的核心驱动是俄乌冲突和美委冲突，当周美委局势扰动仍在，美国封锁下委内瑞拉原油出口预期恶化，一方面重油供应紧张预期传导至高硫燃油，另一方面，高硫燃油存在替代委重油预期。尽管乌克兰袭击俄罗斯炼厂、俄罗斯燃料油出口总量下降，但俄罗斯通过提升其他炼厂开工总产量降幅可控，同时亚洲地区浮仓高企，挤压燃料油炼厂进料需求，亚洲浮仓高企对冲了地缘升级带来的利好效应，当周特朗普和泽连斯基会谈结果对高硫燃油影响较大。当前低硫燃油驱动核心仍在成品油和天然气价格，成品油裂解价差回落，低硫燃油估值修复受阻。当周俄罗斯将汽柴油出口禁令延长至2026年2月，11月我国低硫燃油产量同比大增、库存飙升，出口退税优势使得低硫燃油产量仍有韧性。欧美制裁导致敏感货源买家集中涌向中东原油，BD价差超预期偏弱，低高硫燃油价差反弹仍需要BD价差反弹，原油止跌也是重要前提条件。</p> <p><b>展望</b>：高硫燃油震荡下跌，低硫燃油震荡下跌</p> <p><b>风险因素</b>：原油大幅上涨，原油大幅下跌</p>	震荡下跌

## 沥青：沥青期价连续六周收于3000之下



品种	周观点	中线展望
沥青	<p>(1) <b>供给</b>：欧佩克+石油增产，俄乌和谈预期下冲突仍在持续，美委局势扰动下沥青原料供应扰动增多；海南沥青产量大增，减油增化趋势下沥青产量触底反弹。</p> <p>(2) <b>需求</b>：十五五沥青需求或仍维持低增速。</p> <p>(3) <b>估值</b>：较原油、低硫燃油、螺纹钢、高硫燃油处于高估状态。</p> <p>(4) <b>基差</b>：基差走弱。</p> <p>(5) <b>库存</b>：总库存环比增长，同比高位</p> <p>(6) <b>主要逻辑</b>：12月26日当周，沥青期价周线连续六周收于3000之下，海南沥青产量大增，华南沥青现货重新贴水山东现货，期货定价再次南下，对沥青期价拖累明显。供给端，美国扣押委内瑞拉油轮风波引发沥青原料供应紧张预期，期价大涨一度突破3000，随后雪佛龙运营正常，委内瑞拉部分发货恢复，沥青期价回落，重点关注各国至委内瑞拉航班情况。海南自贸区封关运营后，自贸区内沥青炼厂原料进口优势凸显，沥青产量大增驱动期货定价权南下，减油增化趋势下，沥青有望跟随化工品产量增长，高利润驱动下产量大概率触底反弹；需求端，十五五沥青需求或仍维持低增速。库存端，库存环比走高、同比高位，2025年支撑沥青较高溢价的核心是库存同比负值，当前供需双弱，尤其是华南现货价格；估值角度，沥青较原油、螺纹钢、低硫燃油等均估值偏高，华南现货重新贴水山东现货，沥青期价定价重回华南。</p> <p><b>展望</b>：期价震荡下跌</p> <p><b>风险因素</b>：原油价格大涨，原油价格大跌</p>	震荡下跌



品种	周观点	中线展望
纯苯	<p><b>逻辑：</b></p> <p><b>供应：</b>12月28日当周，石油苯开工74.9%，环比变动-0.1pct。加氢苯开工58.93%，环比变动+2.94pct。</p> <p><b>需求：</b>12月28日当周，纯苯下游加权开工64.48%，环比+2.27pct，其中苯乙烯开工变动+1.57pct，己内酰胺开工变动-0.12pct，苯酚开工变动+2.5pct，苯胺开工变动+1.63pct，己二酸开工变动+4pct。</p> <p><b>估值：</b>截至12月25日，纯苯-石脑油价差至117.57美元/吨，估值反弹。</p> <p><b>基差：</b>截至12月26日收盘，华东纯苯现货5330元/吨，主力合约5469元/吨，主力基差-160元/吨。</p> <p><b>库存：</b>根据隆众，截至2025年12月22日，纯苯港库库存27.3万吨，环比累库1.3万吨。根据卓创，截至2025年12月24日，江苏纯苯港口样本商业库存总量24.3万吨，环比上周持平。</p> <p><b>主要逻辑：</b>本周华东纯苯现货价格稳中略有上涨，主要受到（1）下游苯乙烯新增出口订单和天津渤化装置意外停车，提振市场情绪；（2）美金价格坚挺，美韩价差仍高位，对纯苯形成底部支撑。不过现货基本面仍偏弱，高库存压制以及苯乙烯检修利空纯苯需求下，现货价格修复有限。纯苯远月03仍有供需改善的想象空间，叠加芳烃内部的PX-PTA估值已经较高，部分资金开始多配低估值的纯苯苯乙烯，盘面涨幅大于现货，期货升水幅度加大。纯苯1月进口预计仍不低，下游苯乙烯、苯胺等部分回归，预计小幅累库格局，关注外盘价格变化。</p> <p><b>展望：</b>短期资金主导盘面，1-2月小幅累库格局，预计震荡。</p> <p><b>风险因素：</b>原油价格波动；装置预期外波动；纯苯进口偏离预期。</p>	震荡

## 苯乙烯周度观点：短期资金主导盘面，关注出口成交持续性



品种	周观点	中线展望
苯乙烯	<ul style="list-style-type: none"><li><b>逻辑：</b><p><b>供应：</b>12月28日当周，苯乙烯开工环比上升，开工率70.7%，环比+1.6pct。</p><p><b>需求：</b>12月28日当周，三S加权开工45.17%，环比+2.85pct，其中EPS开工环比+0.76pct，PS开工变动+4.9pct，ABS开工环比变动-0.7pct。</p><p><b>估值：</b>截至12月26日，苯乙烯非一体化利润-37元/吨，环比上周+159元/吨，处于历史中性偏高水平。</p><p><b>基差：</b>截至12月26日收盘，现货价格6780元/吨，主力合约价格6737元/吨，主力基差-87元/吨。</p><p><b>库存：</b>根据隆众，截至2025年12月22日，华东港口苯乙烯库存总量13.9万吨，较上周上升0.4万吨。本周工厂库存17.2万吨，环比上升0.1万吨。</p><p><b>主要逻辑：</b>周期内，纯苯端依旧偏弱，成本对苯乙烯暂无支撑作用，利好来自：（1）周内出口成交消息较多，中东两套苯乙烯装置合计112万吨一季度有检修计划，进一步刺激出口预期抬升，目前1月证实出口成交2.6万吨，另有1.2万吨询盘，成交量暂时正常范围内，关注后续成交进展；（2）渤化意外检修，暂定30天，提振市场情绪，但中化泉州从2月末提前至1月底重启，供应增减相抵；（3）资金配置选择，商品氛围整体偏暖，资金对化工的配置选择逐渐从前期的空配转为多配，芳烃的PX、PTA作为首选，同为芳烃板块的纯苯苯乙烯也跟随受益。目前盘面拉涨较多后，期货升水幅度加大，苯乙烯利润不低，下游ABS和PS利润一般，关注下游装置负反馈可能。</p></li><li><b>展望：</b>短期资金主导盘面，1-2月回归累库，关注高利润下装置预期外回归和下游负反馈可能。</li><li><b>风险因素：</b>原油价格波动；装置预期外波动；纯苯进口偏离预期。</li></ul>	震荡

## PX周度观点：PX利润升至高位，总体边际供应量逐步回归，产业链利润不均衡矛盾深化



品种	周观点	中线展望
PX	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>供给</b>：截至12月26日当周，本周国内PX装置开工稳定。PX国内开工率为88.2% (+0.1%)，PX亚洲开工率79.5% (+0.6%)。天津石化39万吨装置停车，重启时间待定。福佳大化一条线70万吨扩至100万吨，预计下周负荷提升。</li> <li>• <b>需求</b>：12月26日当周，PTA开工率为72.5% (-0.7%)。英力士110万吨、逸盛宁波220万吨装置重启，逸盛新材料360万吨装置短暂降负，个别装置短停。</li> <li>• <b>估值</b>：12月26日当周，PXN同样大幅上涨。一方面石脑油季节性走低，另一方面则来自PX的强势拉涨。周内PXN再创新高，绝对价格最高涨至361美元/吨，周均价环比上涨17%至356美元/吨。PX-MX价差156美元/吨，环比+11美元/吨。PX-Brent价差435.6美元/吨，环比+40.46美元/吨。</li> <li>• <b>基差</b>：12月26日当周，PX03-05月差高位回落，报0元/吨，环比上期-54。基差震荡走强，环比+40.3至-5.9元/吨。</li> <li>• <b>库存</b>：下游PTA负荷基本维持，叠加聚酯开工高位，PX库存维持低位震荡运行。</li> <li>• <b>主要逻辑</b>：地缘冲突升级再次提振油价，成本支撑转强。PX周内的持续拉涨已脱离PX基本面甚至产业的基本面逻辑，资金和情绪对价格的指引明显强于成本和基本面的影响。基本面而言，供增需减，尽管下游聚酯工厂因利润压力而选择减产，不过减产的影响部分被前期检修的产能重启而抵消，市场对此快速消化。值得注意的是，目前PX环节和利润估值已处于高位，引发国内外部分PX工厂后续均有提负意愿，部分工厂积极外采MX生产PX弥补装置停车影响，下游PTA工厂也同样积极在高位外卖PX，此外内外盘价差套利窗口打开，配合海外装置的提负预期，不排除后续进口量上升增加内盘交割压力，现货供应增加逐步宽松。整体而言，产业链的利润分配极度不均衡的背景下，不排除供增需减的矛盾进一步深化的可能，产业及投资者仍需理智操作，周五夜盘PX/TA高位跳水，部分头寸出现高位获利了结的情况叠加市场对部分品种的监管传闻，价格波动率上升。不排除短期内价格向下调整的可能，中期偏强预期未改。</li> <li>• <b>展望</b>：PX短期内受资金情绪影响较大，波动率上升谨慎操作。中期对PX供需偏紧格局预期不变，中线逢低做多。</li> <li>• <b>风险因素</b>：原油大幅波动、宏观异动、PTA装置计划外停车</li> </ul>	震荡

## PTA周度观点：产业健康供需格局向好，利润环比修复



品种	周观点	中线展望
PTA	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>供给</b>：12月26日当周，PTA开工率为72.5%（-0.7%）。英力士110万吨、逸盛宁波220万吨装置重启，逸盛新材料360万吨装置短暂降负，个别装置短停，装置变动占产能7.3%。</li> <li>· <b>需求</b>：12月26日当周，聚酯综合开工率90.4%（-0.7%），本周一套聚酯长丝装置停车，一套长丝重启，一套瓶片新装置出产品，一套瓶片装置检修重启，一套切片装置检修重启。此外涤纶三大厂集中减产，涉及部分聚酯装置降负。</li> <li>· <b>估值</b>：12月26日当周，PTA现货加工费大幅扩张，从137.52至293.55。03合约盘面加工费，从233.2至308.8。</li> <li>· <b>基差</b>：12月26日当周，TA05-09月差震荡走强，较上期环比+58至130。基差先跌后涨，环比-55至-65。</li> <li>· <b>库存</b>：截至12月26日，PTA工厂库存在3.61天，较上期-0.15天，较去年同期-0.23天；聚酯工厂PTA原料库存在7.35天，较上期-0.25天，较去年同期-1.1天。</li> <li>· <b>主要逻辑</b>：上游PX持续拉涨，成本支撑转强，TA在成本推动叠加低加工费的驱动下，涨幅居前，利润大幅修复。基本面的来看，供需双减，PTA装置变动增多，多个装置意外检修，同时下游聚酯负荷也出现下调，因此供需格局边际变化有限，现货流通性依旧偏紧，供需格局整体向好下支撑利润环比修复。综合而言，纺织终端正处于淡季深入阶段，需求的负反馈正在边际体现，聚酯工厂尽管库存压力不大但现金流压力逐步增加，产业链利润过度向上游集中，也进一步激化产业链上下游的矛盾。后续来看，预计PTA绝对价格依旧跟随上游成本波动为主，资金和情绪主导价格的背景下，谨慎操作，趋势倾向于近强远弱，由上端产业逻辑转向宏观驱动，产业供需朝去向去库，PTA自身无大矛盾。</li> <li>· <b>展望</b>：短期资金和情绪主导价格走势，短期价格波动率上升，产业健康仍需谨慎操作，中线对上游供需格局偏强观点不变，TA05-09正套逻辑维持，盘面加工费修复之下可适当卖空套保或者锁住利润。</li> <li>· <b>风险因素</b>：原油大幅波动、宏观异动、聚酯工厂超预期降负</li> </ul>	震荡

## MEG周度观点：海外供应挤出逐步兑现，但近端累库困境仍无法剔除



品种	周观点	中线展望
MEG	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>供给</b>：截至12月26日，乙二醇整体开工负荷在72.15%(+0.18%)，其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在76.37%(+0.91%)</li> <li>• <b>需求</b>：12月26日当周，聚酯综合开工率90.4%(-0.7%)，本周一套聚酯长丝装置停车，一套长丝重启，一套瓶片新装置出产品，一套瓶片装置检修重启，一套切片装置检修重启。此外涤丝三大厂集中减产，涉及部分聚酯装置降负。</li> <li>• <b>估值</b>：国际油价上涨、煤炭价格下跌，成本端支撑有限，乙二醇利润维持低位区间整理；目前工厂利润水平维持低位，有减产迹象出现，加之海外装置停车，或缓解供应压力。</li> <li>• <b>基差</b>：12月26日当周，乙二醇主力合约价格收于3846元/吨，环比+3.2%。主力合约基差-176元/吨，环比-63元/吨。EG05-09月差-71元/吨，环比-5。</li> <li>• <b>库存</b>：华东部分主港地区MEG港口库存约71.6万吨附近，环比上期增加3.0万吨。下周库区整体到货量10万吨，结合近期发货情况综合来看，预计库存总量暂时有小幅收缩的概率。</li> <li>• <b>主要逻辑</b>：煤、油价格走势分化，成本端支撑有限。周内乙二醇呈“V”字形态，台湾装置利润问题而选择停车抬升市场对远期供应缩量预期，价格快速反弹，近期中东地区的装置停车消息再度激发市场激情，进口环节挤出陆续兑现中，预计2月份乙二醇进口量将收缩至低位。国内供应来看，整体挤出进程偏缓慢，随着大型炼厂的提负，后续国内开工仍有提升空间，1-2月依然无法扭转乙二醇季节性累库的压力，预计3月后乙二醇供需压力逐步缓解。短期内市场价格基本筑底，但反弹持续性仍需观察，当下聚酯适逢传统淡季后期降负预期逐渐升温，港口库存高位且维持累库态势，市场对持现货积极性不强，一定程度也会制约乙二醇的反弹高度和持续性，预计短期乙二醇维持区间内宽幅整理。</li> <li>• <b>展望</b>：预计短期内价格延续低位区间震荡整理，价格反弹高度有限，EG05合约【3700，3900】区间操作。</li> <li>• <b>风险因素</b>：美国改变对中国高关税，煤、油价格宽幅波动。</li> </ul>	震荡

## 短纤周度观点：成本强势带动，下游被动跟随



品种	周观点	中线展望
PF	<ul style="list-style-type: none"><li>· <b>供给</b>：12月26日当周，直纺涤短综合开工率97.94%，环比+2.44%。三房巷直纺涤短产量提升200吨/天至2500吨/天；浙江某直纺涤短工厂25万吨装置重启，预计下周出产品。</li><li>· <b>需求</b>：截至12月26日，涤纶短纤工厂平均产销率为65.54%，较上期提升6.86%。周内下游纱厂维持按需补货的策略，部分期限商接货情绪尚可。纯涤纱行业平均开工率在64.3%，环比-0.2%。</li><li>· <b>估值</b>：截至12月26日，中国涤纶短纤聚合成本平均在5425.95元/吨，环比涨5.04%；涤纶短纤行业加工费平均在968.26元/吨，环比跌8.01%。成本端支撑强劲，然需求端的颓靡现状令市场涨幅相对平缓，最终使得短纤加工费快速萎缩。</li><li>· <b>基差</b>：截至12月26日，PF主力合约价格收于6666元/吨，环比上期+5.94%。现货基差24元/吨，环比上期-84（-22.2%）。</li><li>· <b>库存</b>：截至12月26日，中国涤纶短纤工厂权益库存4.11，较上期减少0.03天；物理库存11.22天，较上期减少0.55天。成本端强势上涨，涤纶短纤价格跟随上行，叠加宏观利好推动下，一定程度提振市场采购积极性，使得本周企业延续小幅去库态势。</li><li>· <b>主要逻辑</b>：成本端表现强势持续拉涨，涤纶短纤期货在上游带动下震荡走强。基本面来看，供增需弱，部分工厂面临重启，供应存在增加预期。需求方面来看，临近年底，各纱厂企业多加速回款为主要策略，追涨意愿不足，尤其是下游纱厂在库存累库的情况下，存提前减负的计划，这会进一步抑制了原料采购需求。淡季深入下，内销需求明显减弱，预计元旦后织造行业将逐步进入停车放假阶段，行业开工面临进一步下降。整体而言，涤纶短纤供需格局边际转弱，进一步导致其加工费承压。</li><li>· <b>展望</b>：短纤绝对值跟随原料波动，加工费将在900-1100元/吨波动。涤短厂商短期内可逢高卖空套保。</li><li>· <b>风险因素</b>：上游原料宽幅波动，下游需求不及预期。</li></ul>	震荡

## 瓶片周度观点：原料强势推动，关注后续装置运行情况



品种	周观点	中线展望
PR	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>供给</b>：12月26日当周，国内聚酯瓶片装置负荷周平均至72.5%附近，环比+0.6%，按设计产能平均算在81.1%附近，环比+0.6%。</li> <li>· <b>需求</b>：据海关数据显示，11月中国聚酯瓶片出口53.30万吨，较上月增加0.99万吨，或+1.90%。2025年1-11月累计出口量586.52万吨，较去年同期增加63.64万吨，涨幅12.17%。元旦小假期，下游软饮料行业开工在60-65%附近，油厂开工或小幅下滑58%附近；PET片材行业开工在60%附近。</li> <li>· <b>估值</b>：12月26日当周，聚酯瓶片现货加工费430.2元/吨，环比-0.3%（-1.35元/吨）。PR03盘面加工费413.8元/吨，环比+6.7%（+25.95元/吨）。</li> <li>· <b>基差</b>：截至12月26日，聚酯瓶片主力合约PR2603，收6164元/吨，环比+6.79%（+392元/吨）。PR03-05月差-40元/吨，环比-8元/吨。主力合约基差-84（-32）。</li> <li>· <b>库存</b>：截至12月26日，聚酯瓶片厂内库存可用天数13.37天，环比-0.56天。</li> <li>· <b>主要逻辑</b>：聚酯原料成本持续上涨，聚酯瓶片成本支撑转强，不过由于上游涨幅较大，下游跟涨乏力，导致利润相对承压。下游当前维持刚需补货，期现商陆续入市补货，整体交投一般。由于工厂与市场价差明显，工厂接单受阻，以发货为主，部分持货商低价惜售。后续来看，1月份聚酯瓶片存在部分装置重启计划，预计供应预期提升，聚酯瓶片加工费利润或维持相对承压运行，暂无明显扩张驱动，绝对价格预计跟随上游原料震荡运行。</li> <li>· <b>展望</b>：价格跟随上游成本震荡运行，价格下方5900元/吨支撑增强，产业可逢高卖空套保，加工费预计运行区间为【350，500】元/吨。</li> <li>· <b>风险因素</b>：瓶片企业超预期提负，海外出口订单量激增。</li> </ul>	震荡

# 甲醇周度观点：沿海多空博弈，内地整体偏弱，甲醇震荡看待



品种	周观点	中线展望
MA	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>供应：</b>国内甲醇开工负荷91.24%（+0.79%），环比窄幅上调。</li> <li>• <b>需求：</b>国内煤（甲醇）制烯烃开工负荷86%（+0.6%），短期上升；甲醛42.38%（-2.73%）开工下降；二甲醚7.13%（+5.89%）开工上升；MTBE72.56%（+2.37%）开工上升；冰醋酸77.4%（+5.49%），开工上升。</li> <li>• <b>库存：</b>12月26日当周，内地甲醇库存40.4万吨（+3.28%）累库，主要因雨雪天气影响减弱，区域流通改善，内地价格回归基本面逻辑：供应端开工高位，周度产量达207.21万吨（+0.79%），主要来源于西北和华东产区。但下游企业采购逻辑未改，逢低跟进下甲醇企业多让利去库，内蒙北甲醇成交价格跌破1900元/吨但实际成交情况仍差，生产企业累库。港口库存141.25万吨（+15.89%）显著累库，其一是周度到港量为52.83万吨（+53.58%），且实际卸货较为顺畅，符合预期。其二是港口-内地价差集体偏高，货源倒流量减少。</li> <li>• <b>估值：</b>煤价本周窄幅波动，煤制甲醇利润-149元/吨（同比-57.02%）；MTO现货利润-1016.79元/吨（同比+33.45%）处于相对高位；传统下游处于需求淡季，利润偏低：甲醛-89元/吨（同比+30.2%）、二甲醚55元/吨（同比-29.65%）、MTBE-86.25元/吨（同比-57.53%）、冰醋酸39元/吨（同比+135.45%）。甲醇估值中性。</li> <li>• <b>主要逻辑：</b>12月26日当周，甲醇期价震荡整理，主要交易逻辑集中于沿海：1. 沿海甲醇处于弱现实对抗强预期状态，即目前较高库存压制和阶段性到港偏高利空对抗进口预期会有缩量利多。2. 基本上，本周甲醇港口库存显著累库，周度到港量阶段性偏高结合实际卸货顺畅是主力因素，港口内地价差偏高减少货源倒流亦有贡献；但目前伊朗未停车装置较少，进口缩量预期可以预见，沿海市场交易的整体情绪还是利好为主，盘面震荡整理。3. 伊朗方面，仅余FPC100万吨/年和KPC66万吨/年共计166万吨年产能装置确认运行，Bushehr165万吨/年产能装置重启状态仍在跟踪，中东发货量偏低。4. 内地甲醇格局与沿海显著分化趋势延续：雨雪天气扰动减少、运费降低后，内地甲醇回归基本面主导。周度甲醇产量达205.6万吨（+1.84万吨），装置产能利用率再有攀升至90.52%（+0.90%）。然而下游烯烃偏弱，西北区域MTO采购量降至46000吨（-24.5%）；传统需求处于淡季。下游企业采购意愿较低，难有增量支撑。在此情形下甲醇生产企业多让利去库，内蒙北拍卖价格跌破1900元/吨。上游企业库存39.11万吨（+10.86%）显著累库，内地市场整体偏弱。</li> <li>• <b>展望：</b>周内甲醇内地沿海格局显著分化，沿海进口预期减量利多为主要逻辑，但港口高库存再度累库后压制仍存，或将呈现稳中偏强状态；内地总体供强需弱，且之前大量港口货源进入内地，造成内地隐形库存增量或有体现，或延续震荡偏弱态势。甲醇总体震荡看待。</li> <li>• <b>风险因素：</b>上行风险：宏观利好、海外供应扰动；下行风险：煤价下跌、烯烃负反馈。</li> </ul>	震荡

## 尿素周度观点：高日产压制下阶段性需求显著提振，盘面走强后偏震荡看待



品种	周观点	中线展望
UR	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>供应</b>：12月26日当周周均日产19.05万吨，环比-2.36%；企业开工率78.78%，环比-6.12%。供应端日产仍处五年高位。</li> <li>· <b>需求</b>：各省冬季储备进度约在70%-80%区间，且11-12月检查节点已过，对尿素集中采购暂缓；复合肥行业本周开工率报37.75%（环比-1.62%），部分产区受环保限产影响开工窄幅降低。工业需求方面，三聚氰胺行业开工率本周报60.77%（环比-1.53%），有所降低，对尿素需求占比较小。</li> <li>· <b>估值</b>：合成氨2200元/吨（-5.58%），尿素与液氨价差444元/吨（27.37%），无烟煤均价1052元/吨（+1%）。各工艺山西固定床尿素现金流成本在1453元/吨，新型煤气化工艺现金流成本在1176元/吨。山东小颗粒尿素价格1720元/吨（1.2%）。</li> <li>· <b>基差</b>：12月26日当周尿素05基差走弱，基差-25元/吨，周环比-257.14%。</li> <li>· <b>库存</b>：企业库存106.89万吨，较上周-11.08万吨（-9.39%）；港口样本库存17.7万吨，较上周+3.9万吨（+28.26%）。</li> <li>· <b>主要逻辑</b>：2025年12月26日，尿素期货价格1735元/吨，周环比+37元/吨（2.2%）。12月26日当周，供应端虽有限气以及瑞星装置停车影响，但仍然在19万吨以上高位；成本端无烟煤和烟煤到厂价格走弱，并未提供显著成本支撑；需求端淡储进度较高下采购放缓；复合肥企业受环保限产影响开工普遍降低，对尿素需求有减量。主力需求来源于地区集中采购和部分未计入尿素直接出口的放量：东北地区对大颗粒尿素集中采购，黑龙江、辽宁等省份销量显著增加，是本轮阶段性需求提振主力；出口端部分尿素硝酸铵溶液（UAN）获批出口，按平均30%浓度折算尿素出口约有7万吨，属于部分提振。12月26日企业库存为106.89万吨，较上周去库11.08万吨（-9.39%）。目前淡储由于11月集中采购可能有提前透支情况，对未来行情或有不利；但是如果商业储备仍然有缺口，且12月中下旬再有一次突击入库以应对检查，则可能再有类似11月集中采购推高期价的情况。出口端，样本港口库存为17.7万吨，较上一期增加3.9万吨（+28.26%），但11月出口量已超60万吨，第四批出口配额剩余量有限，尿素直接出口对盘面可能提振预计偏弱。</li> <li>· <b>展望</b>：国内尿素基本面供应压力显著，关键变量在于需求端：目前淡储、复合肥需求、出口等多项需求利好因素均已转弱，在已有东北对大颗粒尿素集中采购这一突发利好因素出现后，不排除在后续农业需求淡季期间再有类似情形可能。所以我们认为尿素短期震荡整理，关注宏观因素和淡储整体推进进度。</li> <li>· <b>风险因素</b>：上行风险：宏观利好、煤炭价格大涨、需求超预期兑现、国内出口政策加大放开；下行风险：煤价大幅下跌、政策风险、</li> </ul>	震荡

## 烯烃周度观点：PDH利润承压，烯烃谨慎反弹



品种	周观点	中线展望
PE&PP&P L	<ul style="list-style-type: none"> <li>· <b>逻辑：</b></li> <li><b>供应：</b>主营炼厂综合炼油利润偏稳，短期开工仍同比偏高，供给仍偏充足，但PDH利润承压明显存降开工预期。</li> <li>· <b>需求：</b>农膜方面，部分棚膜企业开工仍高，市场报价以稳为主；地膜市场仍处于传统生产淡季。包装膜方面，现货市场供应商集中去库，厂商出货意愿强，但需求表现欠佳。塑编方面，进入季节性传统淡季，终端需求不佳，化肥袋、水泥袋等需求减少，塑编企业新增订单呈低迷态势。管材方面，西北工程订单或持续至中下旬，PP管材需求降低预期。</li> <li>· <b>库存：</b>上中游库存短期仍偏高位，压力仍大。</li> <li>· <b>估值：</b>油价震荡，俄乌及委内瑞拉局势扰动下地缘溢价持续摇摆，OPEC+四季度净配额增速大幅放缓后产量趋势暂不明显，明年一季度稳产确认后短期较难贡献预期偏差。俄油价格趋弱，浮仓延续升势，多空博弈延续，目前重回前低附近，震荡看待。</li> <li>· <b>主要逻辑：</b>烯烃价格周尾反弹，价格下行后PDH利润承压明显，降开工预期短期提振：1. 本周期价走弱后周五晚间反弹明显，PDH利润大幅压缩后的检修抬升预期有所支撑。2. 考虑PDH利润已处于近六年同期最低位置，目前主力合约切换到05后，市场对于后续远月供给收缩计价有所抬升。3. 但目前现实端烯烃供需层面支撑仍偏有限，油制炼厂利润虽有回落但同比往年仍偏良好，煤制利润偏稳，现实检修仍处中性位置，在烯烃产能大幅提升背景下产量仍处高位。4. 产业链各环节库存同比往年同期仍偏高位，仍需时间缓解。5. 我们认为PDH利润明显承压下，对于检修抬升预期的交易有助于价格短期企稳，但现实产量与库存仍偏高位下，反弹高度仍偏有限，震荡磨底看待，同时考虑PDH对于PP影响更为直接，PP或较PE为强。</li> <li>· <b>展望：</b>震荡看待，谨慎高空L-P价差。</li> <li>· <b>风险提示：</b>多头风险：油价回落、外围风险提升；空头风险：油价上行、政策超预期</li> </ul>	区间看待

## PVC周度观点：“反内卷”预期再起，盘面支撑仍存



品种	周观点	中线展望
PVC	<p><b>逻辑：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>· <b>供应：</b>小部分因环保减产的企业提负，利润改善暂未促使大部分边际企业提升开工，本周PVC产量略增。海外方面，新增Vynova德国PVC装置（30万吨）退出市场，12月海外产能退出合计100万吨。</li><li>· <b>需求：</b>PVC下游开工转弱，采购跌不买涨。外商采购积极性放缓，近期PVC出口签单中性。</li><li>· <b>库存：</b>边际装置减产兑现、内需疲软，出口中性，PVC高库存缓慢去化。</li><li>· <b>估值：</b>静态山东氯碱综合成本为5370元/吨，西北一体化综合成本4650元/吨；电石偏弱、烧碱企稳，动态成本偏下移。对于电石，电石开工提升、而PVC开工略稳，电石价格预计承压。对于烧碱，高产量、弱需求、成本上移，烧碱现货价格大概率企稳。</li><li>· <b>主要逻辑：</b>宏观层面，“反内卷”对低估值品种的情绪提振或偏短期，关注能否落地。微观层面，Vynova第二套装置（30万吨）退出、国内边际企业负荷不高，PVC供需预期改善。具体来看，1）国内视角，边际企业利润修复，小部分因环保减产的企业提负，利润改善暂未促使大部分边际企业提升开工，本周PVC产量略增；海外视角，近期海外装置退接连出市场，合计100万吨；2）下游开工季节性走弱，仅低价采购放量；3）外商采购积极性放缓，本周PVC出口签单中性；4）电石供增需弱，价格偏承压；短期烧碱去库，现货阶段见底，PVC静态成本5370元/吨，预计动态成本偏弱。</li><li>· <b>展望：</b>“反内卷”情绪、PVC供应边际改善等因素推动盘面反弹，上行空间谨慎。若利润修复后，边际企业复产，盘面仍可能承压。</li><li>· <b>风险因素：</b>多头风险：政策不及预期，成本塌陷。空头风险：政策超预期，上游减产。</li></ul>	震荡

## 烧碱周度观点：“反内卷”预期偏好，烧碱小幅反弹



品种	周观点	中线展望
烧碱	<p><b>逻辑：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>· <b>供应：</b>本周上游开工变化不大，烧碱产量持稳。新增投产，Q3产能集中投放，Q4贵州江山投产15w、唐山三友投产10w。海外方面，12月美国西湖化学关停41万吨烧碱产能。</li><li>· <b>需求：</b>氧化铝减产与投产并存，非铝进入淡季，出口表现一般。具体来看1) 氧化铝边际装置利润差，运行产能仍可能下降；2) 魏桥的烧碱库存居高不下，烧碱收货量上升至约1.3wt/天，收货价675元/吨；3) 2026Q1广西480万吨氧化铝投产提振烧碱需求，烧碱采购进行中；4) 非铝开工转弱，中下游补库意愿均不高。出口层面，出口未听闻大单，仅低价有成交。</li><li>· <b>库存：</b>全国去库。</li><li>· <b>估值：</b>烧碱&amp;液氯利润-50元/吨，以液氯100元/吨计价，烧碱综合成本约2300元/吨。</li><li>· <b>主要逻辑：</b>宏观层面，“反内卷”对低估值品种的情绪提振或偏短期，关注能否落地。微观层面，短期上游主动降价去库，若未来氧化铝减产、烧碱上游维持高开工，烧碱供需仍偏过剩。基本面表现为1) 氧化铝边际装置利润差，运行产能仍可能下降；2) 魏桥的烧碱库存居高不下，收货价675元/吨，送货量上升至约1.3wt/天；3) 2026Q1广西480万吨氧化铝投产提振烧碱需求，烧碱采购进行中；4) 非铝开工转弱，中下游补库意愿均不高；5) 本周上游开工变化不大，烧碱产量持稳；6) 液氯价格100元/吨，烧碱成本2300元/吨。</li><li>· <b>展望：</b>“反内卷”情绪偏好、加之烧碱估值较低，短期盘面反弹。若情绪消退，考虑需求预期仍偏差，烧碱或偏震荡。</li><li>· <b>风险因素：</b>多头风险：烧碱高开工，氧化铝减产。空头风险：下游备货，上游减产。</li></ul>	震荡

# 【中信期货研究】金牌研究，极致研究！

## 业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、场外衍生品、资产管理、业务办理等模块。

<https://inst.citicsf.com>

## 研究服务

中信期货始终致力于为您提供更专业、更便捷、更高效的研究服务。

研究报告 | 研究路演 | 数据图表 | 商品指数 | 研究日历 | 产业调研 | 数字人

## 中信期货商品指数

中信期货有限公司独立编制的大宗商品被动跟踪指数，覆盖主要已上市核心期货品种，旨在投资者提供透明、专业的配置工具。

<https://inst.citicsf.com/futuresCommodity>

## 数据图表

4000+图表，8大主题，120+品种

宏观图表库 | 金融图表库 | 商品图表库 | 中观行业图表库 | 碳中和品种图表库 | 供需平衡表 | 期货综合统计 | 专题图表库

<https://inst.citicsf.com/research-report/dataChart>



# 致 谢



中信期货  
CITIC Futures

---

中信期货有限公司

**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室、14层

**上海地址：**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场  
3号楼23层



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）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，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司