光大期货能化商品日报（2026 年 11 月 25 日）

一、研究观点

品种	点评	观点
原油	周二油价反弹，其中 WTI 1 月合约收盘上涨 1.88 美元至 82.05 美元/桶，涨幅 2.35%。布伦特 1 月合约收盘上涨 2.03 美元至 91.40 美元/桶，涨幅 2.27%。SC2701 以 582.9 元/桶收盘，上涨 12.8 元/桶，涨幅 2.25%。地缘消息方面，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。特朗普政府官员正在内部辩论美军是否应将伊朗最高层领导人列为打击目标，以清除那些被视为该政权强硬派的人士。伊朗伊斯兰共和国军队总司令哈塔米当天表示，在伊朗提出的七项条件得到落实之前，伊方不仅不会开放霍尔木兹海峡，还将进一步收紧对海峡的封锁。当前美伊局势仍在博弈中。在油价持续下跌后，地缘再度回归计价，不过仍需关注超跌反弹的持续性，以及冲突演变的路径。	震荡

燃料油	周二，上期所燃料油主力合约 FU2701 收跌 2.98%，报 3619 元/吨；低硫燃料油主力合约 LU2701 收跌 2.21%，报 4602 元/吨。从基本面看，受未来几周供应改善预期打压，新加坡高、低硫燃料油市场结构均小幅走低。低硫方面，尽管 11 月下半月来自西方市场的套利流入受高运费限制，但随着运费从高点回落，预计 12 月来自西方的套利船货到货量将回升。高硫方面，预计 12 月来自俄罗斯的到货量将下降，但来自中东的燃料油流量在数量上正在改善，新加坡燃料油库存已连续三周增加。此外，由于近几周原油供应改善，国内炼厂对高硫的原料需求维持低迷。整体来看，短期 FU 和 LU 绝对价格仍跟随原油波动，LU-FU 价差存在进一步走扩空间，高硫裂解价差及近月月差仍面临回落压力。不过，考虑到原油端近期调整幅度较大，在地缘未达成实质性协议之前不排除阶段性反弹的情况出现，关注中东货源实际到港节奏以及柴油库存偏低对低硫的支撑持续性。	震荡
沥青	周二，上期所沥青主力合约 BU2701 收跌 2.87%，报 4128 元/吨。重质原料不断到港之下，沥青的供应压力持续上升，不过当前炼厂重质原料采购成本较高，叠加社会库存继续下降，对现货价格仍有一定托底，但预计厂库或迎来累库拐点，对现货的支撑力度减弱。整体来看，在供需双弱的格局之下，短期 BU 绝对价格预计维持偏弱震荡，随着南北区域价差打开，后续货源有一定流通，但对绝对价格托底有限。关注成本端原油及重质原料价格变化。	震荡

聚酯	TA701 昨日收盘在 5888 元/吨，收涨 1.03%；现货报盘升水 01 合约 795 元/吨。EG2701 昨日收盘在 4900 元/吨，收涨 2.1%，基差增加 149 元/吨至 1627 元/吨，现货报价 6455 元/吨。PX 期货主力合约 612 收盘在 8082 元/吨，收涨 0.8%。现货商谈价格为 1070 美元/吨，折人民币价格 8277 元/吨，基差走扩 135 元/吨至 311 元/吨。江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3 成偏上。萧山一工厂即日起聚酯减产 40%，恢复时间待定。PX 进入企稳阶段，供给预期持续恢复，PX 价格有进一步下降空间。TA 加工费大幅度走强，对 PX 的采购需求也会在一定程度上支撑 PX 的价格，整体来看，PX 价格跟随原油价格波动。PTA 负荷处于高位，PTA 加工费高企，装置检修可能推迟，聚酯负荷维持在短期供需延续偏紧，缺乏终端订单承接，高负荷随时可能停止，短期 PTA 绝对价格跟随成本呈底部宽幅震荡。12 月上旬前乙二醇到货计划偏少，显性库存低位压缩为主，11-12 月乙二醇供需结构呈现平衡为主，远月虽有累库预期，但是幅度依旧受到新装置投产、进口恢复的直接影响，预计短期乙二醇基差偏强运行。	震荡
橡胶	周二，截至日盘收盘沪胶主力 RU2701 上涨 215 元/吨至 18570 元/吨，NR 主力上涨 265 元/吨至 15790 元/吨，丁二烯橡胶 BR 主力上涨 15 元/吨至 14860 元/吨。昨日上海全乳胶 18500（+250），全乳-RU2701 价差 85（+70），人民币混合 17850（+150），人混-RU2701 价差-565（-30），BR9000 齐鲁现货 15800（-150），BR9000-BR 主力 1090（+215）。2026 年 10 月全球轻型汽车经季节调整年化销量	震荡

	仍维持在 8,900 万辆/年左右，与 9 月基本持平。1-10 月平均经季节调整年化销量为 8,800 万辆/年，较 2025 年全年水平下降逾 4%。1-10 月累计销量同比下降近 5%至 7,200 万辆。2026 年 10 月欧盟乘用车市场销量增长 2.6%至 939,447 辆。截至 10 月，累计销量同比增长 5.4%至 946 万辆。当下产区产量面临考验，主产区产量累计同比下滑影响，价格下方仍有支撑。国内产区临近停割，原料价格具韧性。需求侧，内冷外热态势延续。橡胶供增需稳下，预计胶价震荡。关注外围宏观变化，以及产区产量验证情况。	
甲醇	周二，太仓现货价格 3640 元/吨，内蒙古北线价格在 3010 元/吨，CFR 中国价格在 427-431 美元/吨，CFR 东南亚价格在 610-615 美元/吨。下游方面，山东地区甲醛价格 1505 元/吨，江苏地区醋酸价 3500-3580 元/吨，山东地区 MTBE 价格 5775 元/吨。供应端，企业利润紧跟现货价格波动，国内供应高位震荡，进口方面，由于美伊局势持续紧张，之后到港量将长期保持较低水平。需求端，当前沿海主力外采甲醇 MTO 装置基本停产，需求将维持在极低水平运行，后续伴随利润的修复，装置存重启预期，要重点关注。综合来看，伊朗供应持续低位，将持续影响甲醇到港量，但 MTO 装置负荷极低，预计港口库存在低位震荡，因此预计甲醇在基差修复后跟随烯烃价格波动。	震荡

聚烯烃	周二，华东拉丝主流在 9800 元/吨，油制 PP 毛利 1225.72 元/吨，煤制 PP 生产毛利 687.27 元/吨，甲醇制 PP 生产毛利-1013.33 元/吨，丙烷脱氢制 PP 生产毛利-1898.29 元/吨，外采丙烯制 PP 生产毛利-1.77 元/吨。PE 方面，HDPE 薄膜价格在 9582 元/吨，LDPE 薄膜价格在 10267 元/吨，LLDPE 薄膜价格在 8970 元/吨。利润端，油制聚乙烯市场毛利为 201 元/吨；煤制聚乙烯市场毛利为 1001 元/吨。整体供应压力不高。需求方面，下游备库需求边际放缓，且目前由于美伊局势不明朗，以及制品利润同比较差，导致今年补库强度较往年稍弱。综合来看，短期供应压力不高，但下游需求逐步放缓，价格支撑减弱，远期价格仍受地缘局势扰动，建议投资者控制风险。	震荡
聚氯乙烯	周二，华东 PVC 市场乙烯料价格下调，电石法 5 型料 4780-4860 元/吨，乙烯法主流参考 5650-6000 元/吨；华北 PVC 市场价格稳中略调，电石法 5 型料主流参考 4770-4910 元/吨左右，乙烯料主流考 5530-6180 元/吨；华南 PVC 市场价格窄幅调整，电石法 5 型料主流参考 4970-5020 元/吨左右，乙烯法主流参考 5380-5750 元/吨。当前 PVC 供应维持低位，内需逐步放缓，出口增量不多。整体来看，PVC 将围绕国内需求季节性交易，从估值上来看，基差和月差结构在国内供应收缩的背景下，也在逐步恢复，库存同比降幅较多，预计 PVC 价格维持震荡。	震荡

二、日度数据监测

能化品种基差日报																2026/11/25		
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		
			11-23	11-20	11-23	11-20	11-23	11-20	11-23	11-20						现货价格	期货价格	基差率
原油	SC	阿曼原油：环太平洋	582.46	583.26	583.00	590.30	-0.54	-7.04	-0.09%	-1.19%	-0.14%	-1.24%	6.50	1.10%	0.69			
液化石油气	PG	市场价:液化气:广州地区	7198	7498	5289	5558	1909	1940	36.09%	34.90%	-4.00%	-4.84%	-31.00	1.19%	#VALUE!			
沥青	BU	山东重交沥青	5090	4855	4250	4260	840	595	19.76%	13.97%	4.84%	-0.23%	245.00	5.80%	0.986			
高硫燃料油	FU	高硫380到岸成本	3640	3641	3828	3953	-188.0	-312.4	-4.91%	-7.90%	-0.02%	-3.16%	124.41	2.99%	0.469			
低硫燃料油	LU	新加坡含硫0.5%到岸成本	4997	4998	4706	4794	306	219	6.51%	4.57%	-0.02%	-1.84%	87.18	1.94%	0.862			
甲醇	MA	江苏	3595	3635	3030	3071	565	564	18.65%	18.37%	-1.10%	-1.34%	1.00	0.28%	0.99			
尿素	UR	山东	1760	1750	1709	1714	51	36	2.98%	2.10%	0.57%	-0.29%	15.00	0.88%	0.382			
线型低密度聚乙烯	L	华北（7042）	8750	8850	7901	7980	849	870	10.75%	10.90%	-1.13%	-0.99%	-21.00	-0.16%	0.992			
聚丙烯	PP	华东（拉丝）	9800	10100	8628	8810	1172	1290	13.58%	14.64%	-2.97%	-2.07%	-118.00	-1.06%	0.971			
精对苯二甲酸	TA	华东内盘现货	6650	6650	5902	5924	748	726	12.67%	12.26%	0.00%	-0.37%	22.00	0.42%	0.98			
乙二醇	EG	华东内盘现货	6316	6253	4838	4884	1478	1369	30.55%	28.03%	1.01%	-0.94%	109.00	2.52%	0.998			
苯乙烯	EB	江苏	9320	9804	8274	8445	1046	1359	13%	16%	-4.94%	-2.02%	-313.00	-3.5%	0.993			
天然橡胶	RU	云南国营全乳胶:上海	18250	18500	18235	18690	15	-190	0.08%	-1.02%	-1.35%	-2.43%	205.00	1.10%	0.953			
20号胶	NR	库提价:天然橡胶(STR20,泰国产):青岛保税区仓库	15861	16150	15370	15845	491	305	3.19%	1.92%	-1.79%	-3.00%	186.16	1.27%	0.845			
纯碱	SA	市场价(中间价):重质纯碱:全国	1099.688	1101.563	945	951	154.6875	150.5625	16.4%	15.8%	-0.17%	-0.63%	4.13	0.54%	0.827			

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、据央视新闻报道，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。

英国海事贸易行动组织（UKMTO）周二表示，周一有三艘船只在向东穿越该海峡时遭到不明弹体的袭击。这三艘船舶均继续航行，所有船员均已确认安全。

2、美国石油协会（API）发布的报告显示，上周美国原油及馏分油库存增加，汽油库存下滑。报告显示，截至 11 月 20 日当周，美国原油库存增加 12.6 万桶，汽油库存减少 4.7 万桶，馏分油库存增加 164.7 万桶。

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）

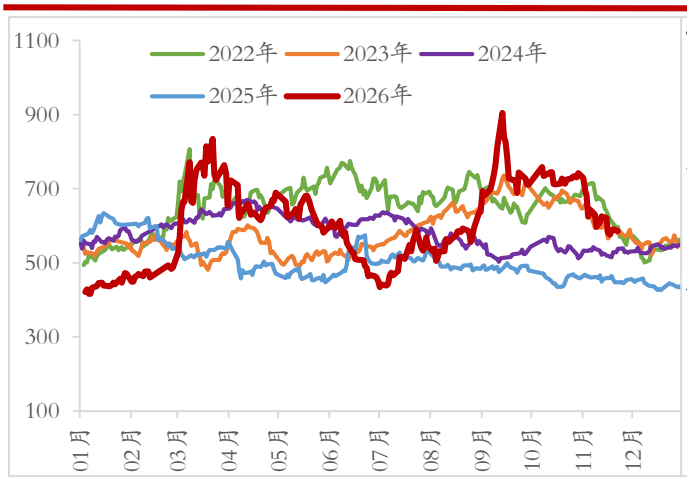


图 2：燃料油主力合约收盘价（元/吨）

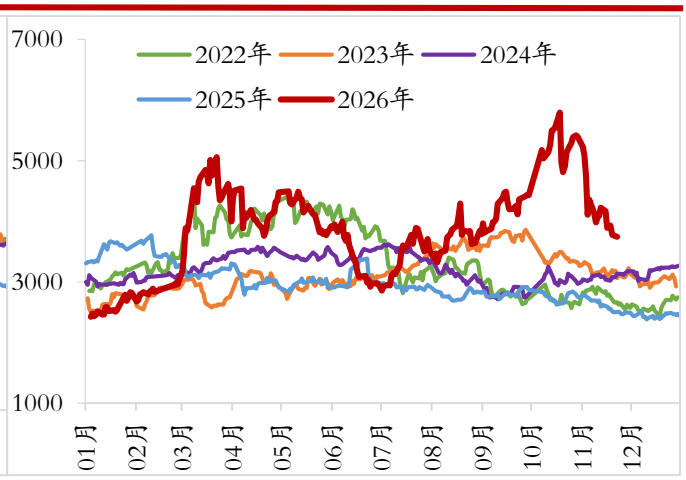


图 3：低硫燃料油主力合约收盘价（元/吨）

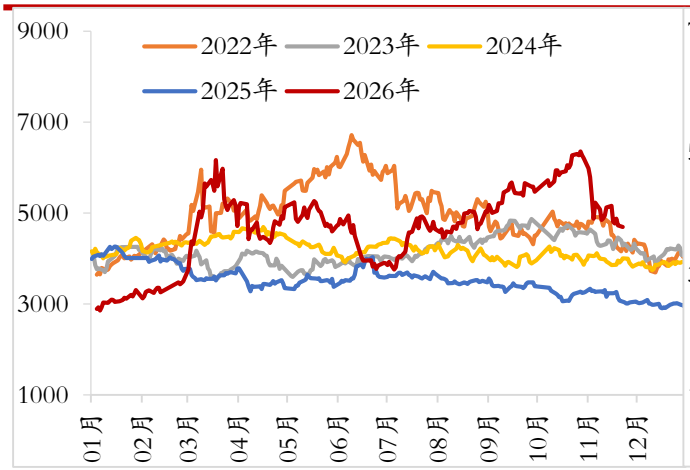


图 4：沥青主力合约收盘价（元/吨）

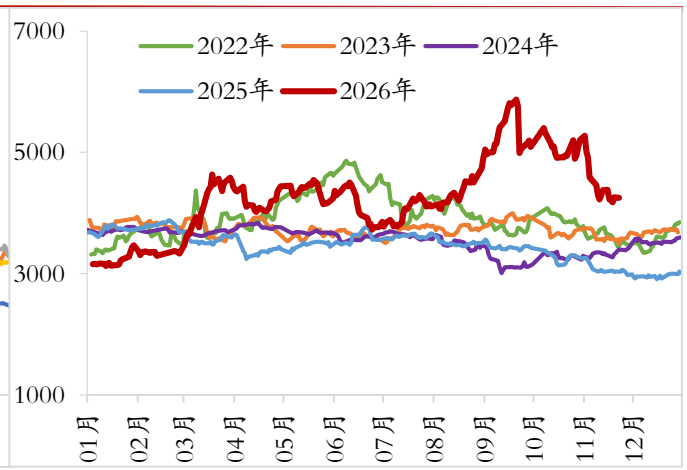


图 5：LPG 主力合约收盘价（元/吨）

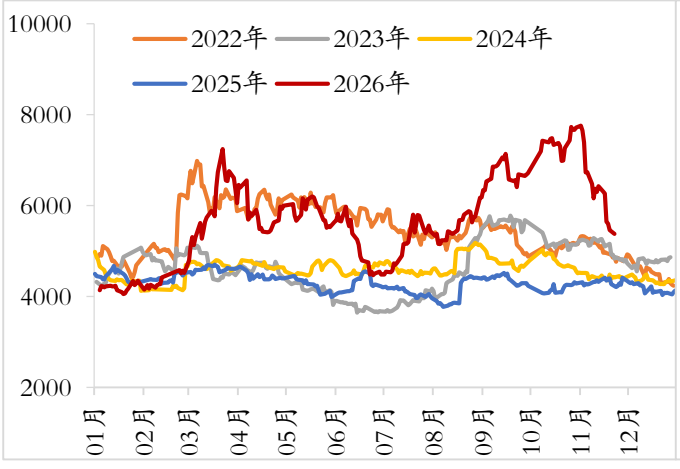


图 6：PTA 主力合约收盘价（元/吨）

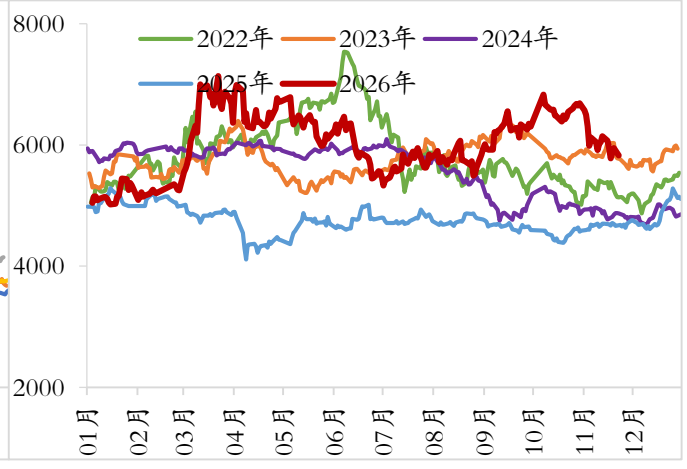


图 7：乙二醇主力合约收盘价（元/吨）

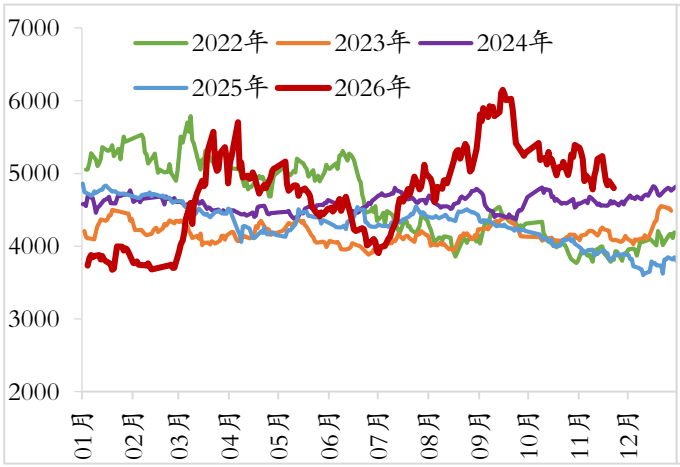


图 8：短纤主力合约收盘价（元/吨）

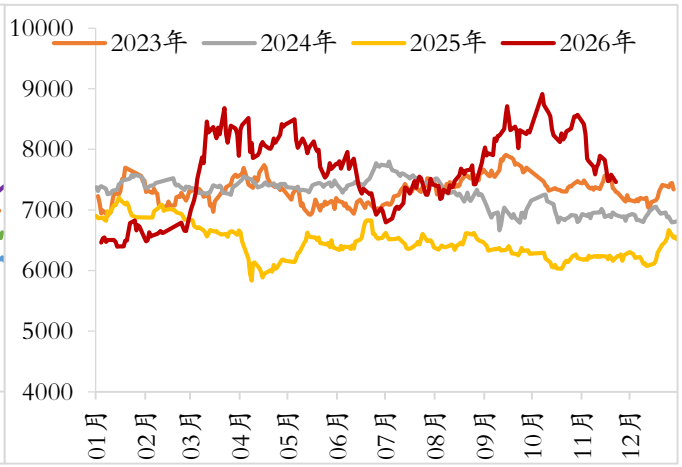


图 9：LLDPE 主力合约收盘价（元/吨）

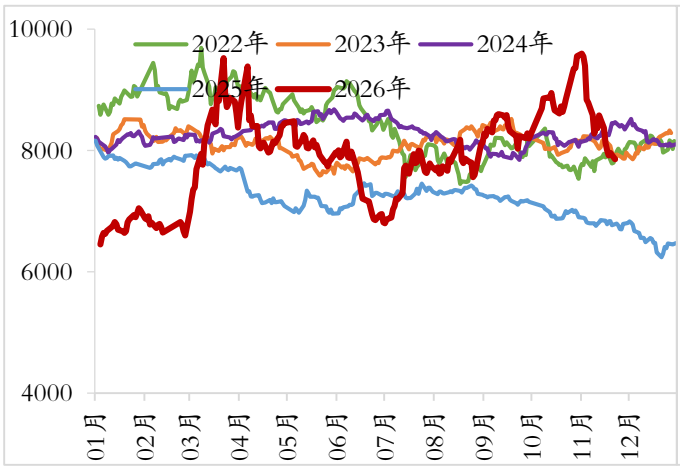


图 10：聚丙烯主力合约收盘价（元/吨）

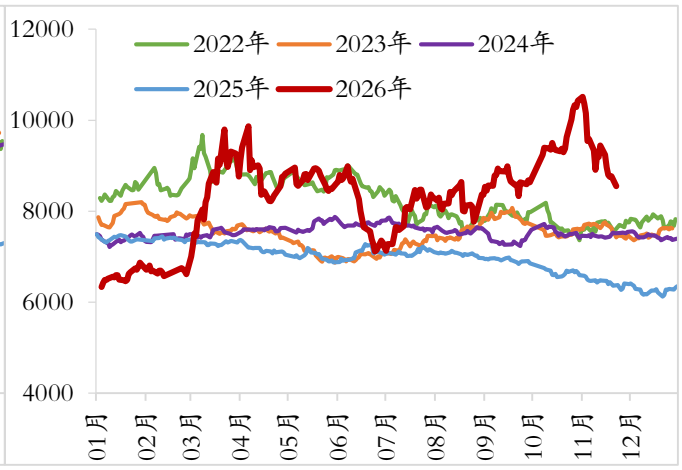


图 11：PVC 主力合约收盘价（元/吨）

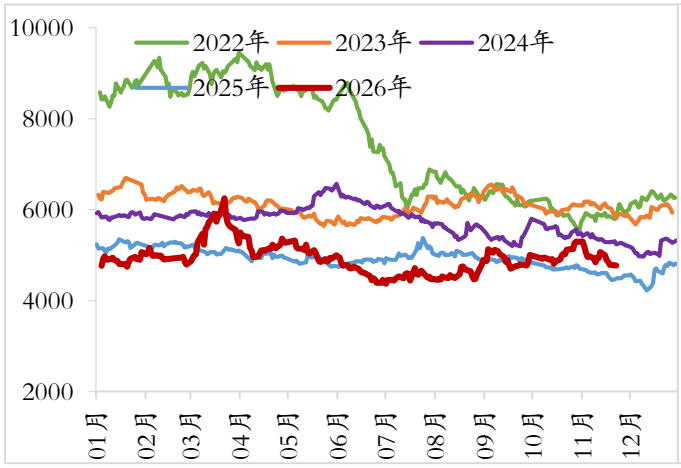
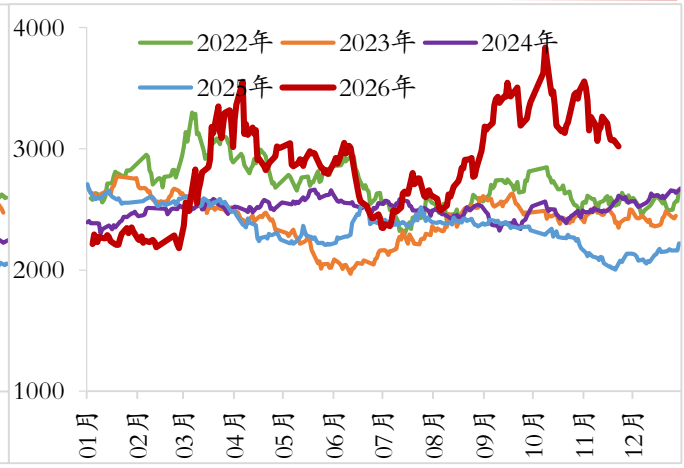


图 12：甲醇主力合约收盘价（元/吨）



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）

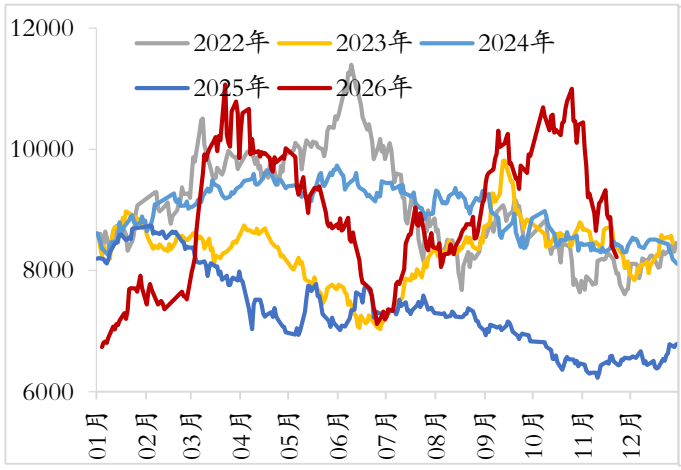


图 14：20 号胶主力合约收盘价（元/吨）

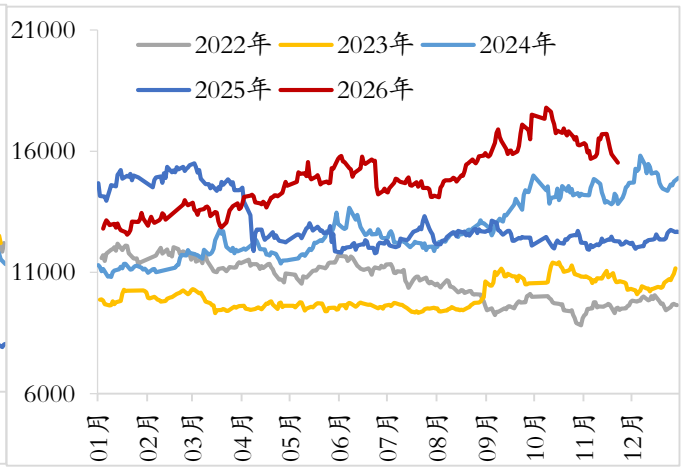


图 15：橡胶主力合约收盘价（元/吨）

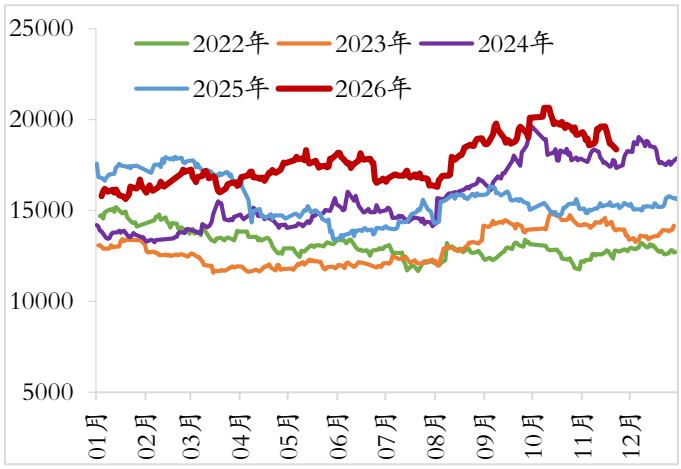


图 16：合成橡胶主力合约收盘价（元/吨）

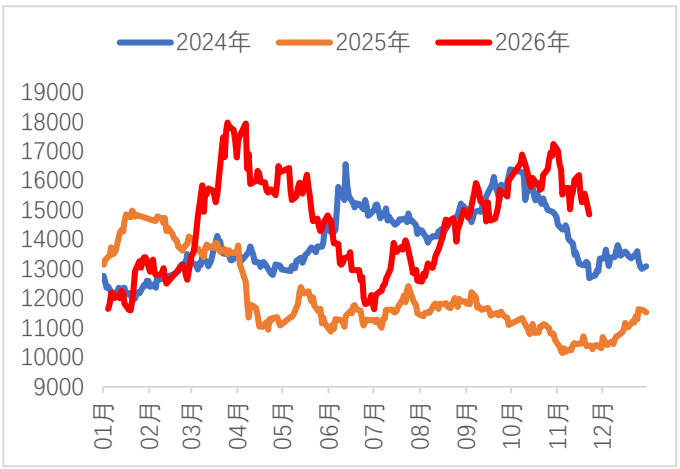
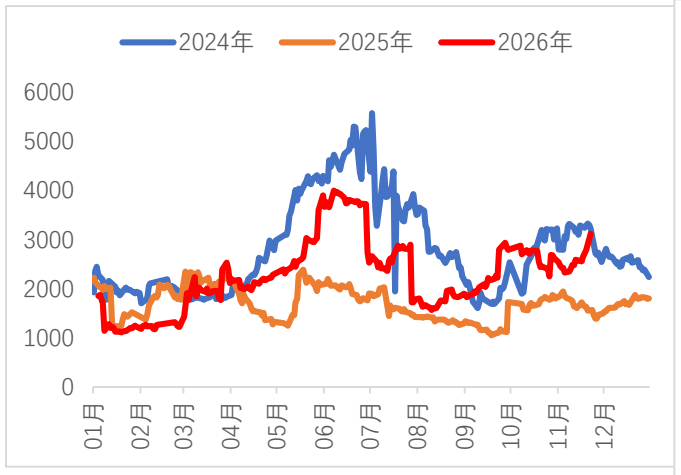
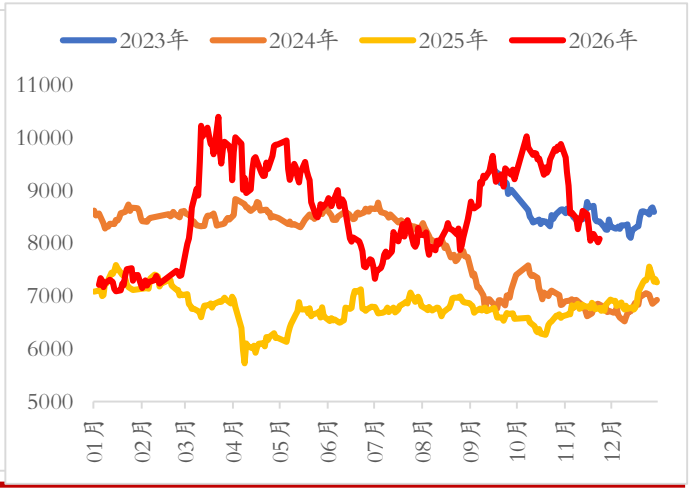


图 17：欧线集运主力合约收盘价（点）



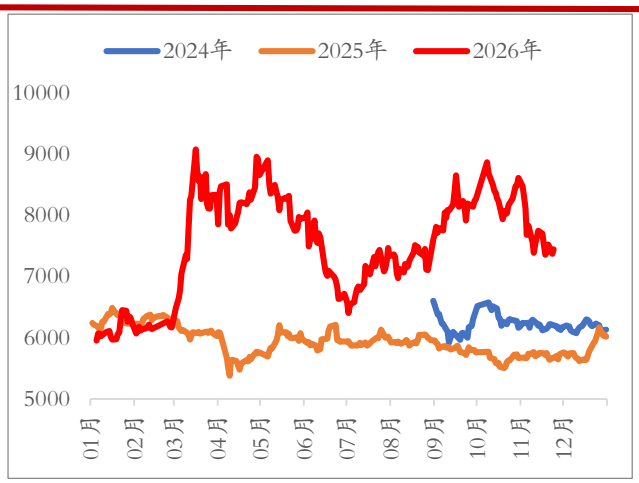
资料来源：iFind、光大期货研究所

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

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）

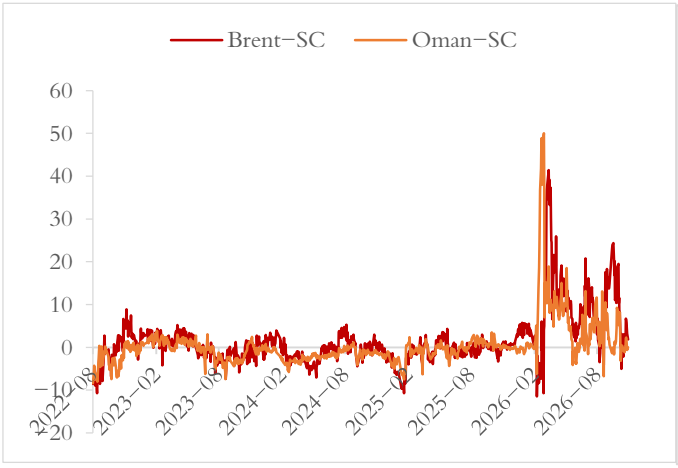


图 21：燃料油主力基差（元/吨）

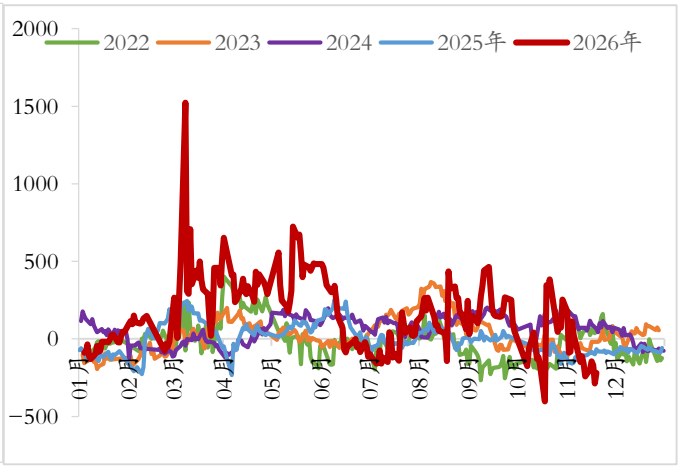


图 22：低硫燃料油主力基差（元/吨）

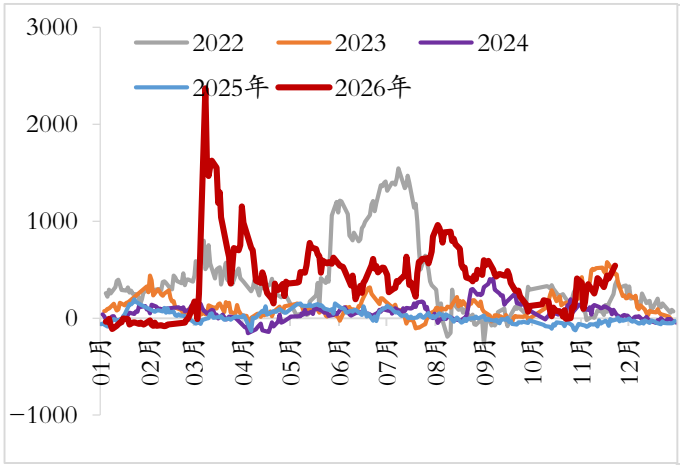


图 23：沥青主力基差（元/吨）

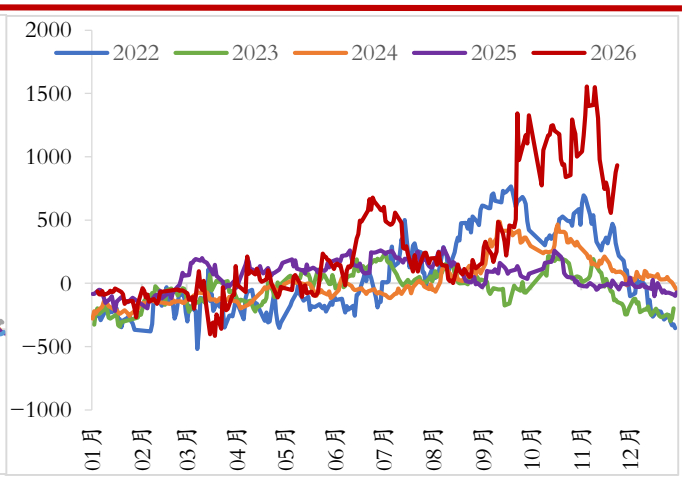


图 24：乙二醇主力基差（元/吨）

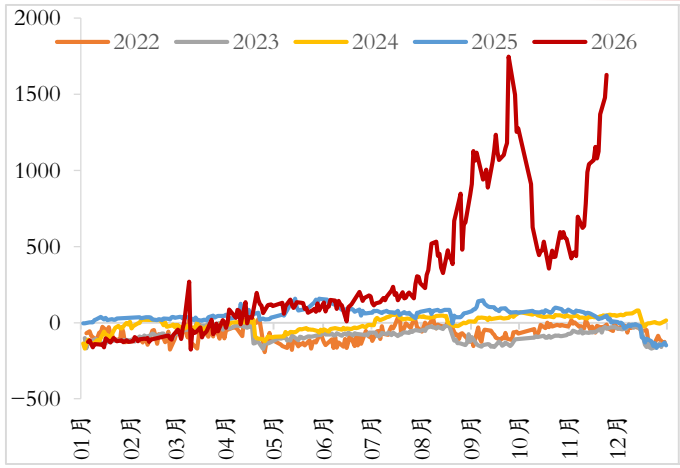


图 25：PP 主力基差（元/吨）

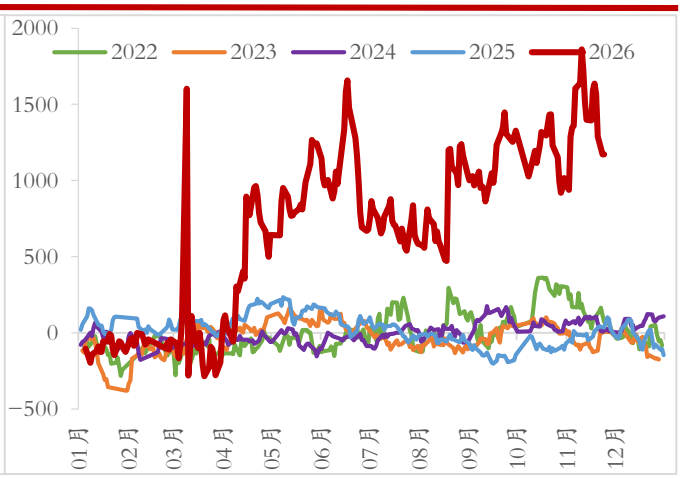
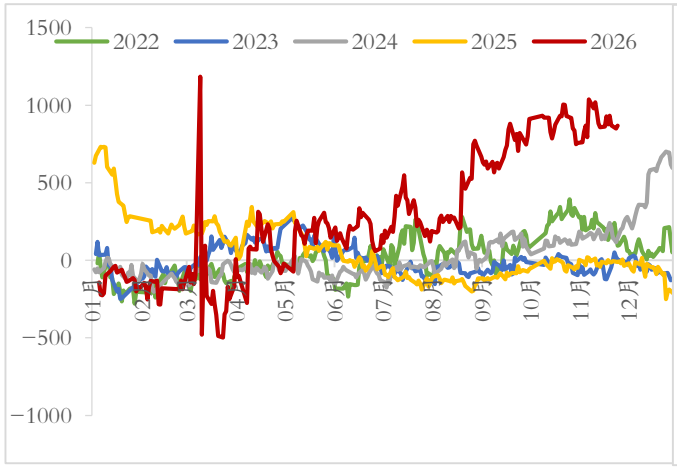
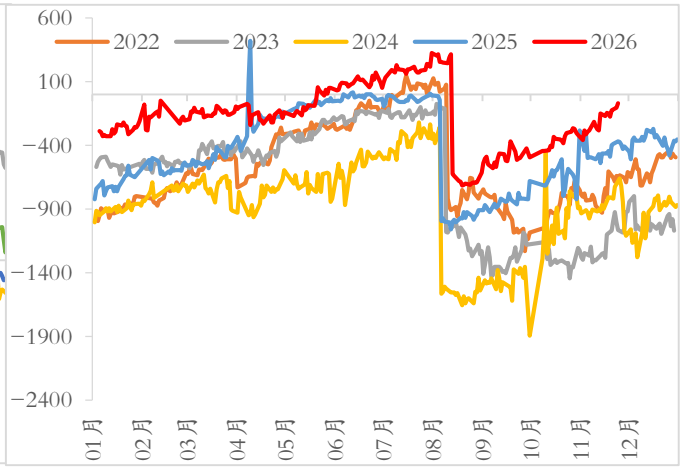


图 26：LLDPE 主力基差（元/吨）



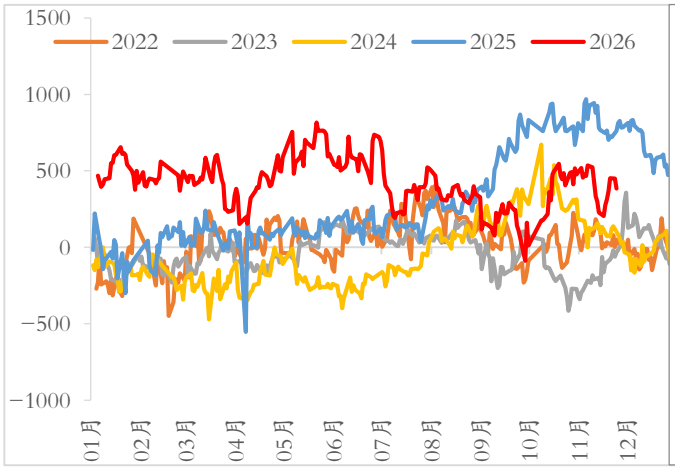
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 27：天胶主力基差（元/吨）



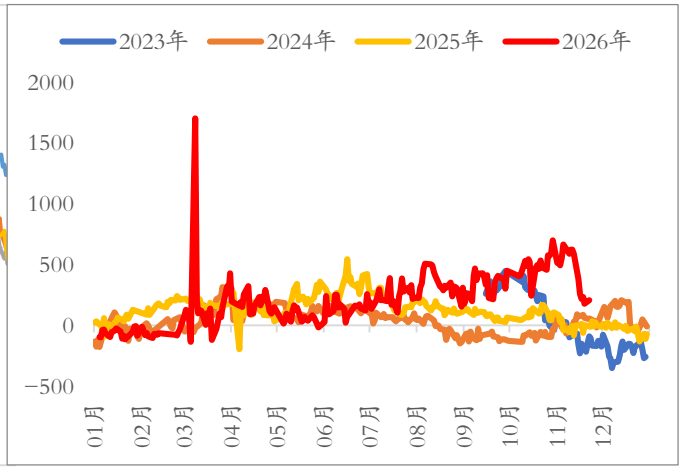
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 28：20 号胶主力基差（元/吨）



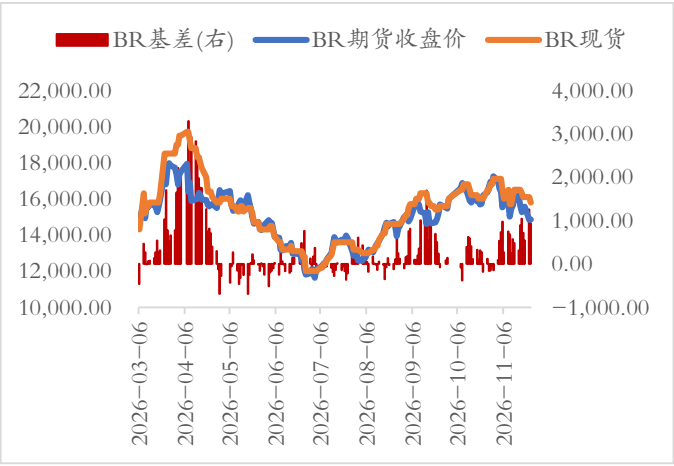
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 29：对二甲苯主力基差（元/吨）



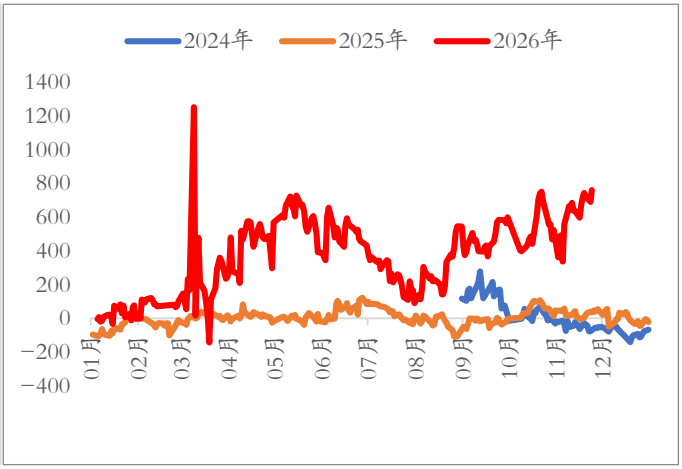
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 30：合成橡胶主力基差（元/吨）



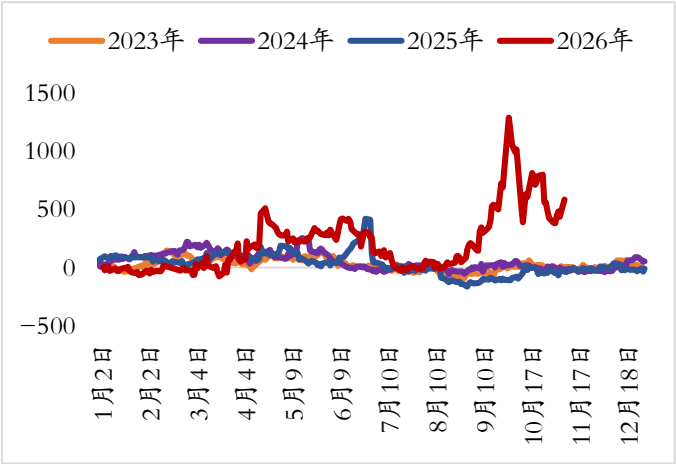
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 31：瓶片主力基差（元/吨）



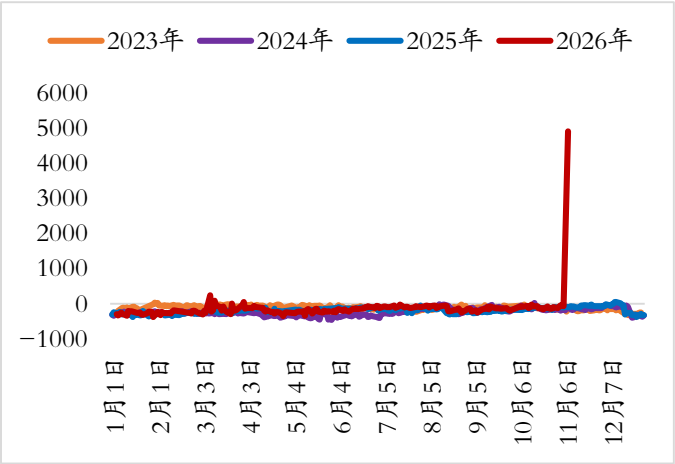
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 31：甲醇主力基差（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 32：PVC 主力基差（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

4.3 跨期合约价差

图 33：燃料油合约价差 01-05（元/吨）

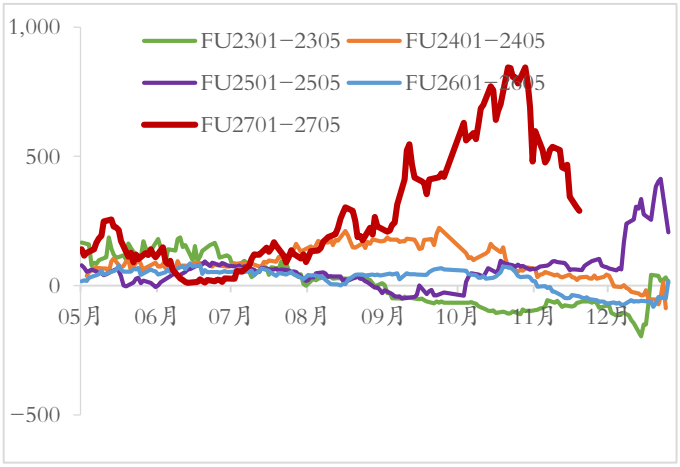


图 34：燃料油合约价差 05-09（元/吨）

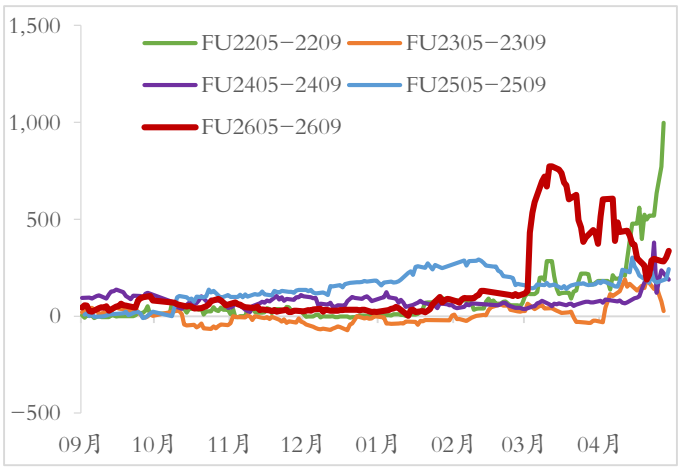


图 35：沥青主力和次主力合约价差（元/吨）

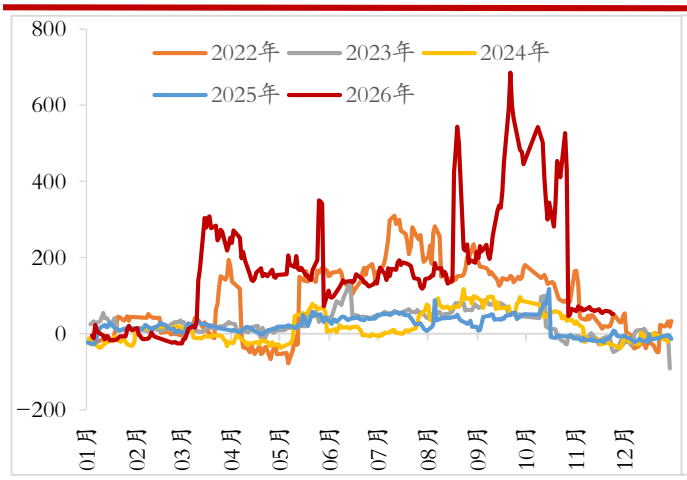


图 36：欧线集运指数月差（单位：点）

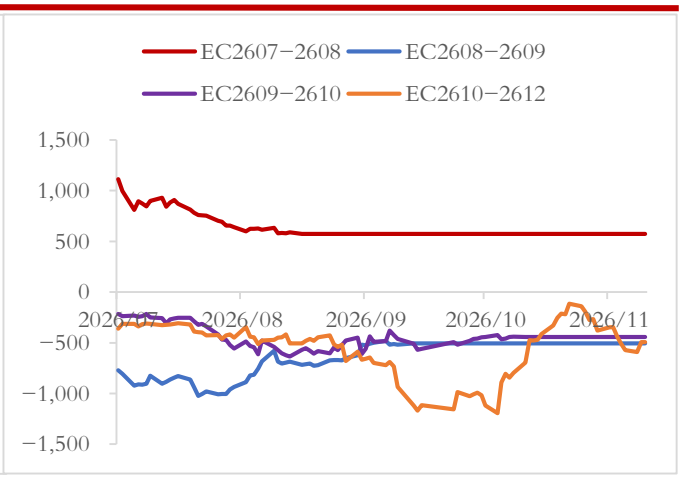


图 37：PTA 合约价差 01-05（元/吨）

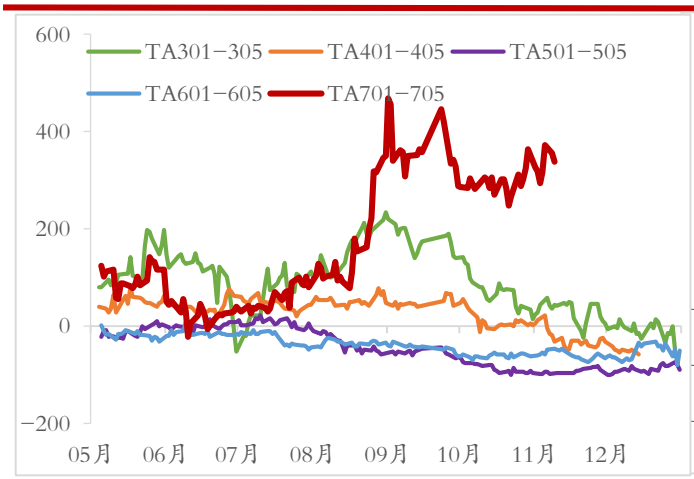
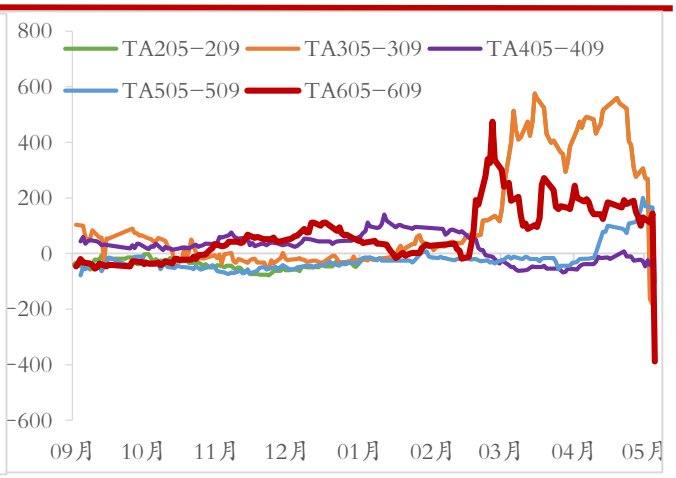


图 38：PTA 合约价差 05-09（元/吨）



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 39：乙二醇合约价差 01-05（元/吨）

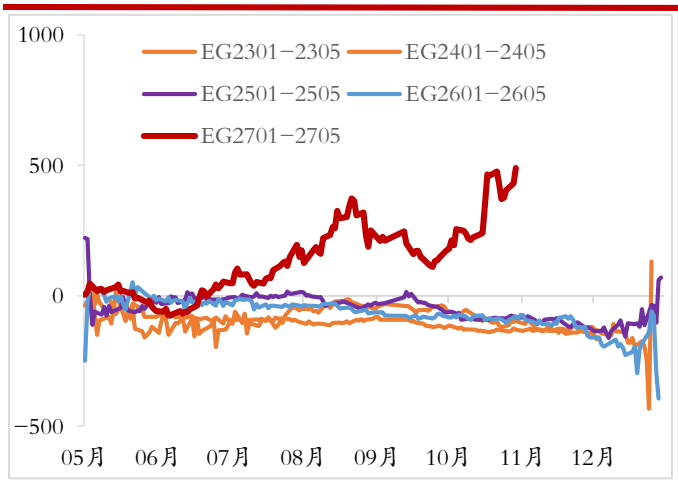


图 40：乙二醇合约价差 05-09（元/吨）

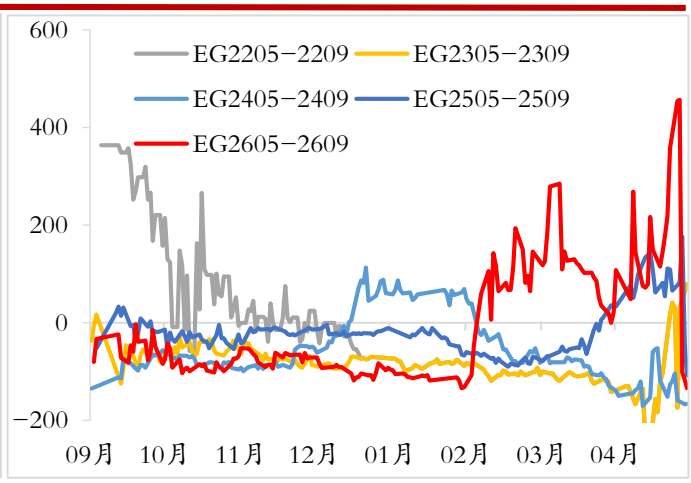
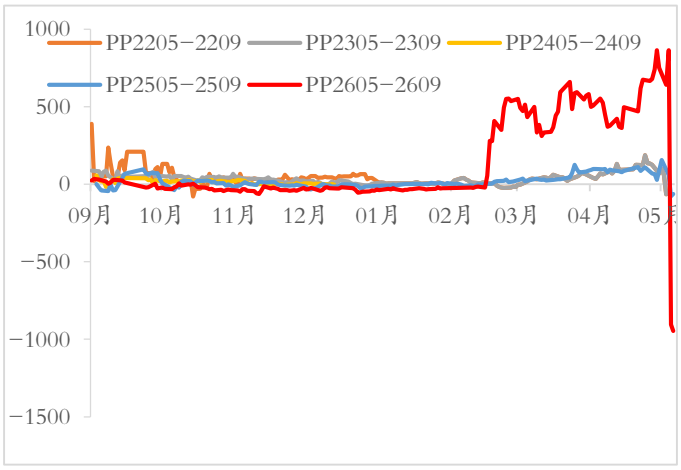
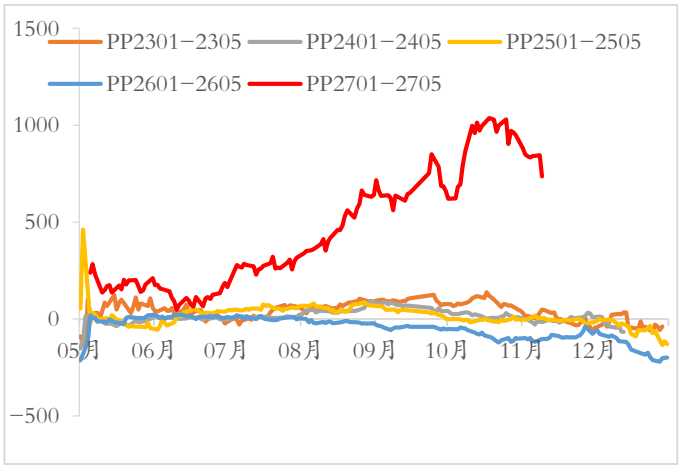


图 41：PP 合约价差 05-09（元/吨）



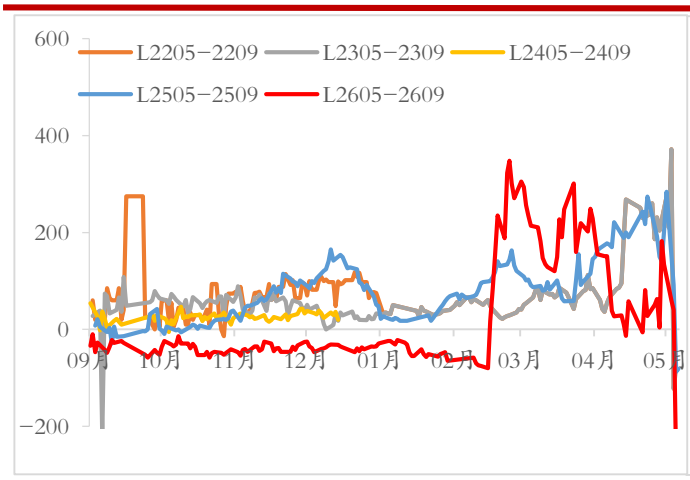
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 42：PP 合约价差 01-05（元/吨）



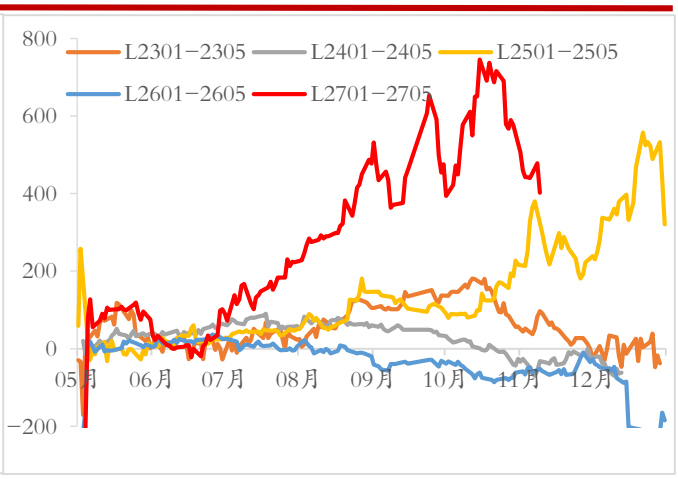
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 43：LLDPE 合约价差 05-09（元/吨）



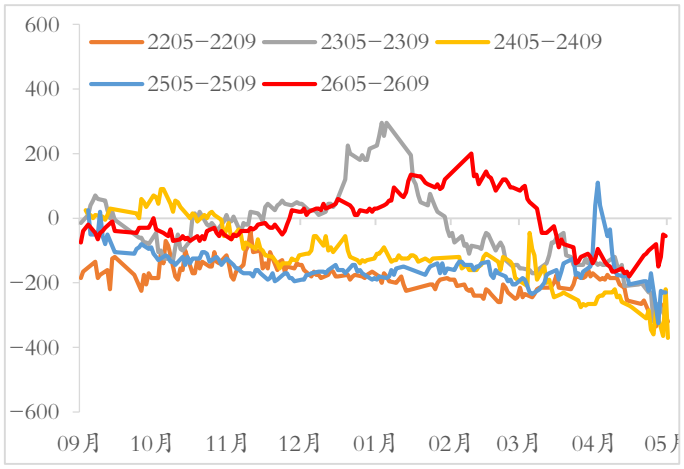
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 44：LLDPE 合约价差 01-05（元/吨）



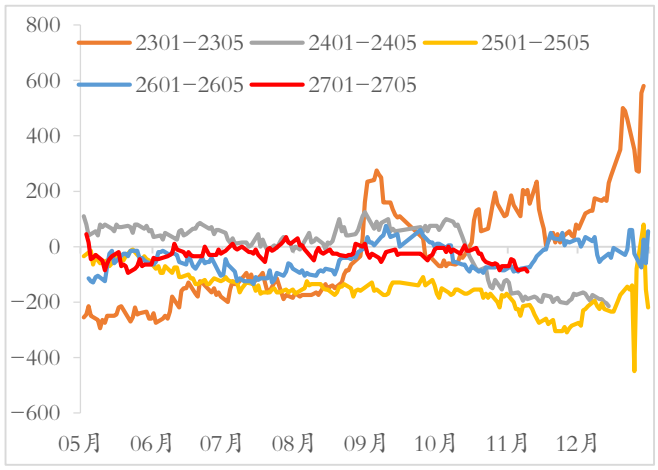
资料来源：iFind、光大期货研究所

图 45：天胶合约价差 05-09（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 46：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 47：原油内外盘价差（美元/桶）

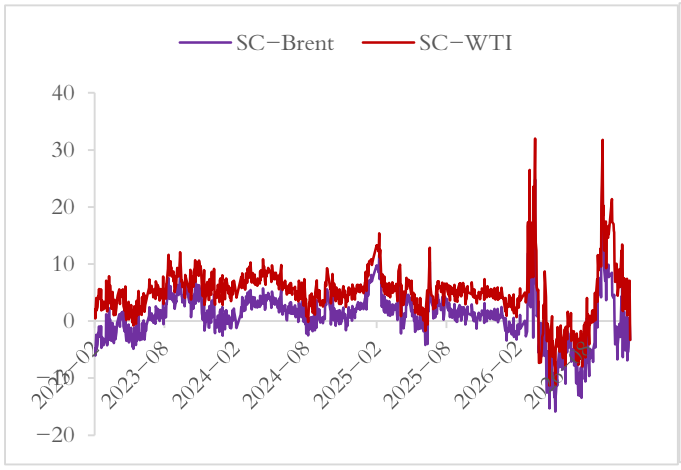


图 48：原油 B-W 价差（美元/桶）

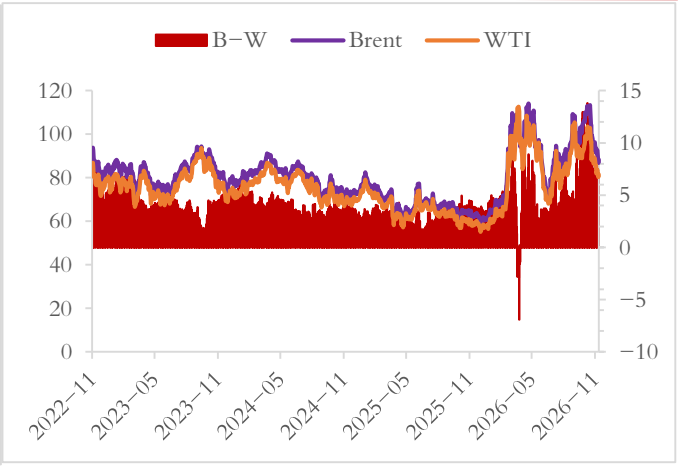


图 49：燃料油高低硫价差（元/吨）

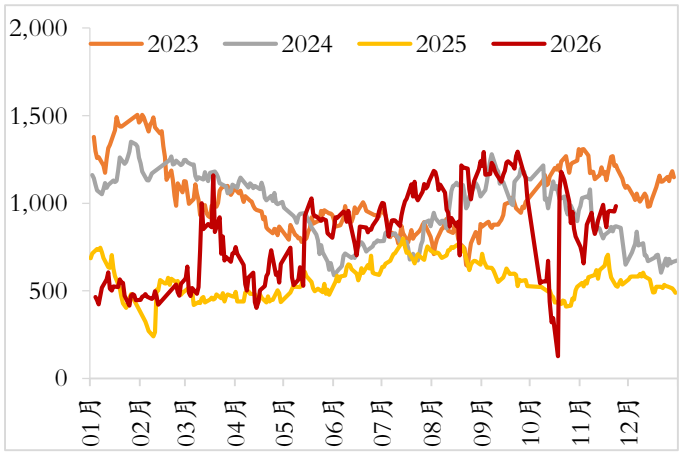


图 50：燃料油/沥青比值

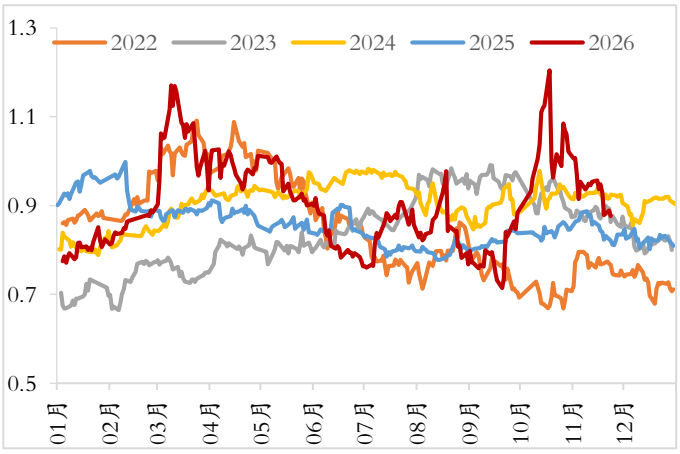
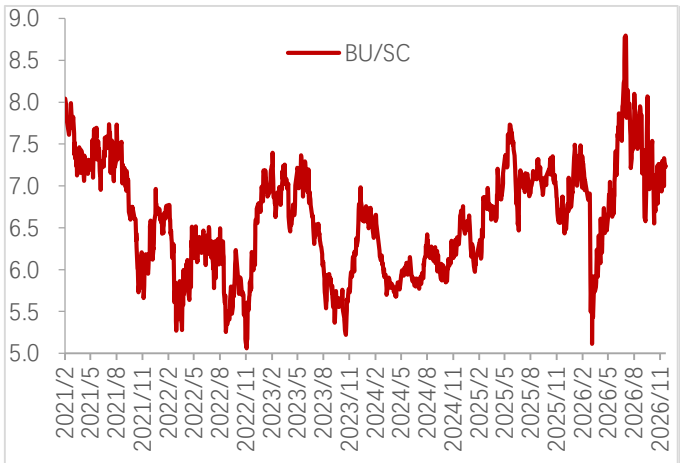
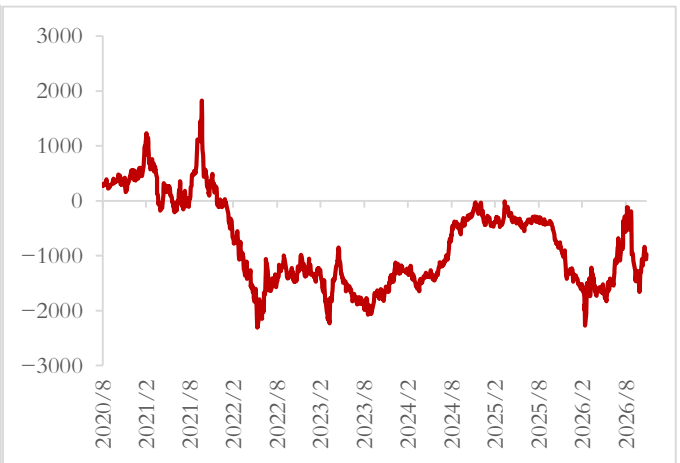


图 51：BU/SC 比值



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 52：乙二醇-PTA 价差（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图 53：PP-LLDPE 价差（元/吨）

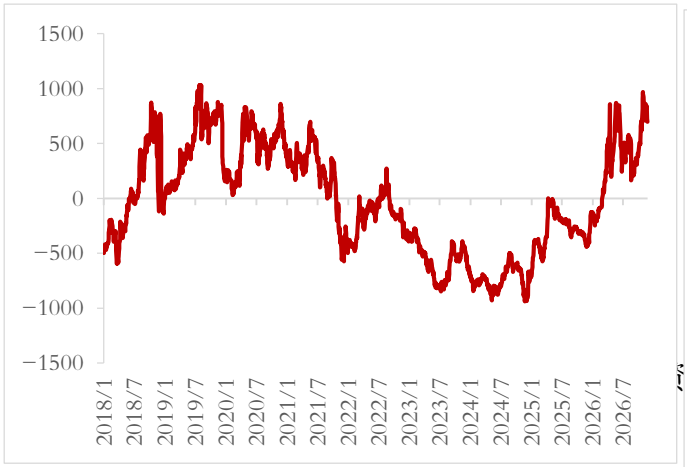


图 54：天胶-20 号胶价差（元/吨）

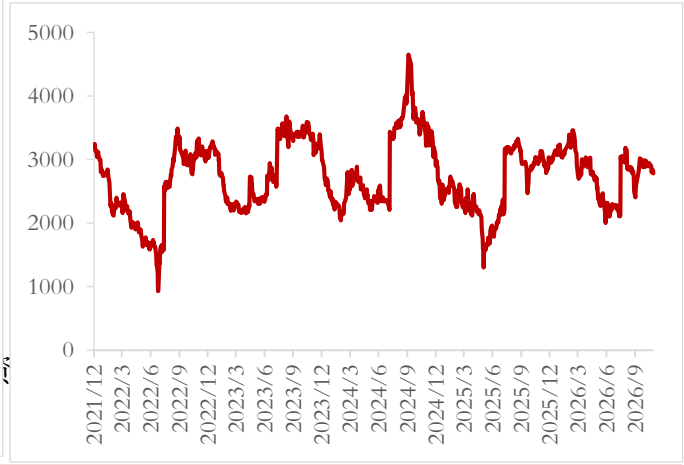


图 55：LLDPE 生产利润（元/吨）



图 56：PP 生产利润（元/吨）

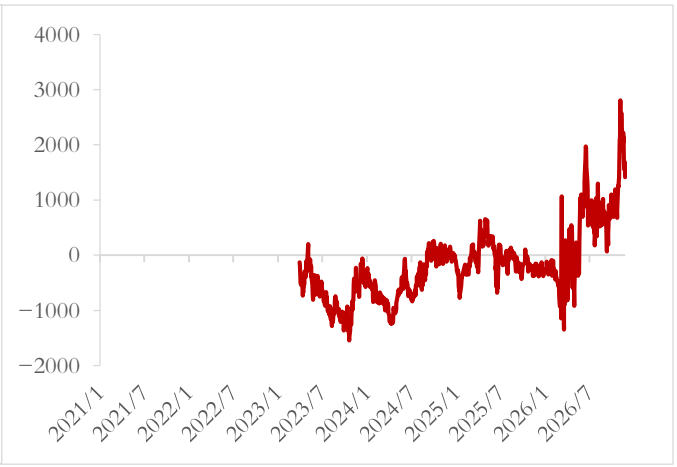


图 57：PTA 加工费（元/吨）

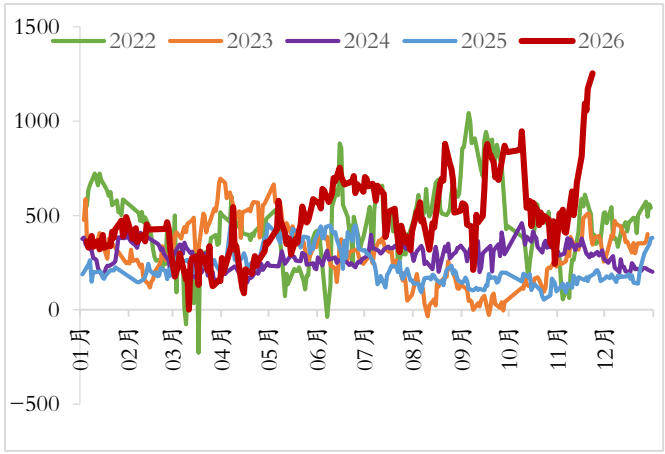
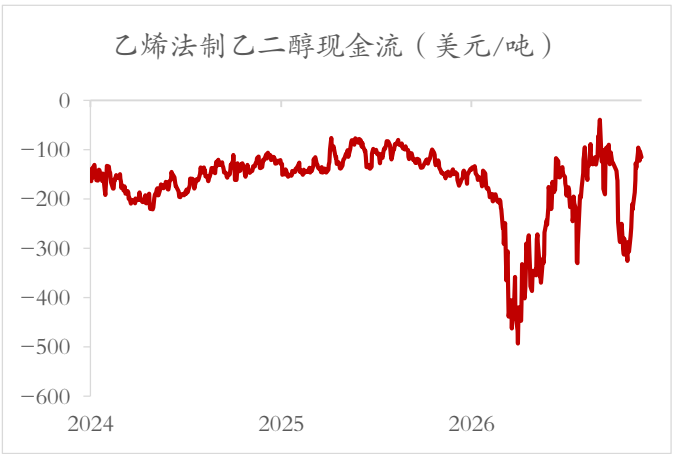


图 58：乙烯法制乙二醇现金流（美元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

光期能化研究团队成员介绍

- **光大期货研究所副所长：钟美燕**

现任光大期货研究所副所长，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。

- **能源化工研究总监：杜冰沁**

现任光大期货研究所能源化工研究总监，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：邸艺琳**

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/丙烯/纯苯 PE/PP/PVC 分析师：彭海波**

现任光大期货研究所甲醇、聚烯烃、PVC 分析师，工学硕士，中级经济师，荣获 2024 年度《中国模具信息》杂志优秀作者，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。多年能化期现贸易工作背景，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；期货交易咨询资格号：Z0022920。

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。