

能化市场动荡加剧 期货工具为中小企业筑起“防风墙”



新华社图片

2026年2月底以来，受中东地缘冲突持续扰动、霍尔木兹海峡通航受阻等因素影响，国际原油期货价格一度突破100美元/桶，引发全球化工产业链剧烈震荡，聚烯烃、芳烃等核心化工品种价格大幅波动，中小化工企业深陷成本飙升、利润压缩等困境。

在此背景下，期货工具的风险管理价值持续凸显。面对原材料价格波动风险，不少企业通过期货套保、基差贸易、点价交易等模式为下游中小企业赋能，期货工具也由此成为动荡市场中的“缓冲剂”与“稳定器”，助力企业在复杂环境及地缘冲突引发的市场波动中站稳脚跟、守住经营底线。

● 本报记者 马爽 葛瑶

中小企业面临多重冲击

近期，中东地缘局势反复，霍尔木兹海峡通航受阻时间不断延长，原油运输受到严重限制，导致全球原油现货供应紧张，布伦特原油期货价格一度升至100美元/桶上方。作为化工产业的核心原材料，原油价格的剧烈波动沿着产业链层层传导，直接引发乙二醇、苯乙烯、PP（聚丙烯）、PE（聚乙烯）等各类化工产品价格大幅震荡。

在这一市场格局下，国内化工产业的相对优势愈发凸显，小鼎能源有限公司业务部经理龚佳维分析当前化工市场格局时表示：“无论芳烃，还是烯烃，国内企业在成本、产量方面都具有较强的竞争力。2月底中东地缘冲突发生以来，在供给收缩环境下，得益于国内更为坚韧的供应链，乙二醇、苯乙烯、PP、PE等化工产品的纸面出口窗口已经打开。”

不过，纸面出口窗口的打开并未完全缓解国内化工市场的压力。聚烯烃板块受此前产能扩张等因素影响，在此次地缘冲突冲击下遭遇考验。中哲能源化工有限公司业务总监叶炎钧表示：“霍尔木兹海峡封锁前，中国的聚烯烃市场发展仍能用‘供应大于需求’来概括。由于裂解装置以及煤化工的持续投产，中国聚烯烃市场产量逐年上涨，但综合加工利润却呈逐年下降的趋势，同时海外部分低效产能也纷纷退出。但随着国际局势的大幅变化，全球油价飙升，部分生产环节的原材料出现紧缺，市场供需格局发生逆转，价格波动进一步加剧。”

与聚烯烃板块相比，芳烃板块的供需格局相对较好，但由于上游原材料的单一性仍未能摆脱价格波动的困扰。龚佳维表示：“芳烃链上苯乙烯、PX（对二甲苯）在国内的产能投放高峰期已过，供应增速放缓，加之海外石化装置有所关停，整体供需格局好于聚烯烃，但近年来地缘冲突频发，芳烃由于上游原材料的单一性随原油价格波动较大，此外还频繁受到‘调油逻辑’的扰动。”

农资化工领域同样受到中东局势的波及，物流成本的上涨成为企业新的负担。云图控股期现中心总经理郗艳华直言，近期受中东局势紧张、国际物流不畅等外部因素影响，东北地区农资物流运费增加，给企业成本控制带来了不小挑战。

在价格剧烈波动的市场环境下，中小化工企业往往是其中最脆弱的群体。叶炎钧举例称，中

哲能化服务的下游中小企业兴源新材料，主营无纺布生产，聚丙烯注塑料月用量约300吨，在国际局势剧烈波动、PP价格大幅震荡的背景下，一度面临生产成本飙升、生产计划被打乱的困境。

中小企业普遍缺乏专业的风险管理能力，在价格波动面前往往只能“被动挨打”，进一步加剧了其经营困境。郗艳华表示，很多产业链中小企业对期货工具的认识还不够深入，在价格大幅波动时，不会用、不敢用，只能被动承受库存贬值、利润缩水的损失。

从束手无策到借力破局

在油价高位震荡的背景下，如何规避价格波动风险、稳定经营，成为摆在化工行业中小企业面前的迫切难题。龚佳维坦言，就目前市场情况而言，能化价格波动剧烈，利用期货降低整体经营风险已成为行业共识。

华东某PS（聚苯乙烯）工厂与兴源新材料的实践就是其中的典型代表。华东某PS工厂的主要原料为苯乙烯，而苯乙烯价格受原油、纯苯及下游需求多重因素影响，波动剧烈，一直是困扰企业经营的核心痛点。龚佳维介绍：“我们与该企业建立合作关系后，深入了解其生产节奏和采购痛点，为其设计远期锁价服务。根据企业生产计划，小鼎能源通过期货市场买入苯乙烯期货合约，锁定远期原料价格，企业支付部分保证金，到期后按锁定价结算提货。”这一模式让该PS工厂摆脱了价格波动的困扰，能够稳定控制原料成本，保障生产有序推进，成功实现了从被动承受价格波动到主动锁定成本的转变。

同样实现突围的还有兴源新材料，针对原材料价格大幅波动给企业带来的经营风险，中哲能化精准发力，为其量身定制了避险方案。叶炎钧表示：“针对其特点，我们与该企业签订长期供货协议，采用固定交货形式为其锁定交付价格。在国际局势剧烈波动、聚丙烯价格大幅震荡的背景下，我们依托期货工具对冲价格风险，持续按照合同约定价格向其交付产品，有效帮助企业规避价格波动风险、稳定生产成本，保障其正常生产经营。”

不仅是化工生产企业，农资化工领域的中小企业也逐步开启了主动避险之路，而这背后离不开龙头企业的赋能。云图控股就通过举办

期货专题培训班，帮助四川区域农资产业链上下游中小企业掌握期货工具的使用方法，破解经营难题。郗艳华表示，举办专题培训的核心原因，就是要提供专业的期货知识、实用的操作技巧，手把手教给客户，让期货工具真正成为他们破解经营难题的“利器”。

事实上，不少头部企业早已布局期现结合业务，专门为上下游中小企业提供风险管理服务：小鼎能源自2019年前后开始组建完整“研究+交易”体系，开展期现结合业务，逐步形成了基差贸易、点价服务、均价保值等多种服务模式；中哲能化自成立之初便启动期货及衍生品市场参与布局，聚焦能化品种，为中小企业提供基差贸易、点价交易等服务，缓解其资金周转压力和价格波动风险；云图控股则通过专题培训、定制化服务等方式，帮助农资领域中小企业提升风险管理能力，助力其实现主动避险。

针对这种价格波动风险，业内企业总结出了一系列切实可行的避险方案，核心就是运用期货工具，通过套期保值、基差贸易、点价交易等方式，锁定成本、锁定利润，规避价格波动风险。

多元服务发力筑牢避险屏障

当前，期货市场正通过丰富的工具、多元的服务，为化工中小企业筑起一道坚实的“防风墙”，切实发挥金融服务实体经济的作用，帮助中小企业在价格波动的风浪中稳健前行。

小鼎能源、中哲能化、云图控股等头部企业，依托期货工具，为中小企业提供了全方位的风险管理服务，覆盖采购、生产、销售全流程，精准破解企业经营痛点。

龚佳维介绍，小鼎能源围绕期货工具为上下游中小企业提供五大类服务：一是基差报价服务，让客户可根据自身判断灵活选择点价时机，实现采购或销售价格的自主管理；二是通过期货卖出保值，为上游供应商提供远期销售价格锁定服务，帮助其固化销售利润，规避市场下行风险；三是通过期货买入保值，为下游客户提供远期采购价格锁定服务，锁定原料成本；四是加工费锁定服务，为有加工利润管理需求的客户提供加工利润保值服务，避免因加工费大幅波动导致亏损；五是地域、集港需求服务，利用期货市场的交割仓单资源，帮助客户解决现货物流和区域价差问题。

中哲能化则聚焦中小企业的核心痛点，提供针对性的服务，兼顾避险与资金周转需求。叶炎钧表示：“我们采用基差贸易、点价交易等方式，为中小企业平抑价格大幅波动带来的经营风险，同时为下游客户提供合理账期，缓解其资金周转压力，进一步提升客户黏性。”比如，2025年底，中哲能化依托PP期货工具，与下游核心客户首义新材料达成点价交易合作，帮助其在2025年底锁定部分远期原料点价合约，确定合理点价区间。2026年3月，霍尔木兹海峡通航受阻，原油价格大幅飙升，首义新材料凭借此前签订的点价合约，仍能以此前锁定的相对低价采购原料，有效规避了价格上涨带来的风险，稳定了生产经营，这一案例充分体现了期货工具的避险价值。

期货市场为中小企业筑起“防风墙”的过程，也是产业链协同发展、实现共赢的过程。龚佳维表示，套期保值为小鼎能源带来了三大改变：首先是盈利模式的转变，从原本的纯实货模式转向以基差利润、服务收益为主的可持续发展模式，盈利的稳定性与抗周期能力增强；其次，期货工具的引入催生了供应链服务、风险管理服务的多元业态，客户关系更为和谐；最后，期现结合能力、风控专业度成为企业核心竞争力，经营门槛与差异化优势同步提升。中哲能化也通过为中小企业提供风险管理服务，提升了客户黏性，推动了自身业务的持续发展，2025年实现销售总量达340万吨，销售额达190亿元。

对于整个化工产业而言，期货工具的广泛运用，推动了产业生态的优化和协同发展。龚佳维表示：“行业对于期货的接受度日益提升，从国有石化企业、大型民营炼化一体化企业、中型化工生产商、贸易商，到部分下游加工企业都广泛参与其中。行业普遍认可期货市场的价格发现功能，并更加注重利用其进行精准的风险管理。”以“纯苯-苯乙烯”链条为例，纯苯期货上市后，已经有不少企业开始采用“虚拟工厂”模式，以“买入纯苯期货+卖出苯乙烯期货”来锁定产业链的加工利润，推动了产业链利润的稳定和产业的健康发展。

更重要的是，期货市场的“防风墙”作用，在保障产业链稳定、助力国家战略落地方面发挥了重要作用。一批批企业通过运用期货工具，帮助上下游企业保价保供，推动了化工产业链的稳定运行。

全球能源转型加速 新能源板块迎修复行情

● 本报记者 葛瑶

2026年一季度，我国新能源汽车出口同比增长120%。海外市场需求集中释放，推动A股新能源板块快速修复。截至4月24日，Wind新能源指数自4月7日以来累计涨幅超8%。

市场人士认为，伴随全球电动化进程持续提速、能源转型需求全面升温，我国新能源产业链出海价值持续凸显，相关逻辑获得资本市场广泛关注。

新能源车企出海加速

Wind数据显示，截至4月24日，Wind新能源指数自4月7日以来累计涨幅超8%。板块中，中材科技同期累计涨幅达32.23%，中信博、航天机电同期分别累计上涨23.15%、16.69%，光伏龙头通威股份同期累计上涨14.35%。

全球新能源汽车市场正迎来新一轮高速增长周期。在东南亚市场，中国车企表现尤为亮眼。据车展主办方数据，在第47届曼谷国际车展中，汽车预订总量前十名榜单里，中国品牌独占八席。其中，比亚迪汽车预订量超越丰田汽车位居榜首，约占总预订量的13%，奇瑞汽车旗下OMODA和JAECOO、名爵MG等多家中国车企同样收获大量订单。

据印尼汽车工业协会数据，在印度尼西亚，2026年一季度中国品牌汽车销量约37000辆，比亚迪汽车销量位居中国品牌首位。

欧洲市场对新能源的需求同样呈现回暖态势。据德国联邦机动车运输管理局（KBA）数据，德国3月纯电动汽车注册量达70663辆，同比增长66.2%，纯电动车市场份额升至24%，首次超越燃油车。

海外需求全面提振下，我国新能源汽车出口数据尤为亮眼。据中国汽车工业协会数据，2026年第一季度，我国新能源汽车出口达95.4万辆，同比大幅增长120%；传统燃油汽车出口达127.1万辆，同比增长29.9%。

瑞银证券认为，当前国际油价波动加剧，进一步提升了新能源汽车的市场吸引力。后续大宗商品成本持续传导，带动汽车行业价格上行并形成通胀预期，新能源汽车需求复苏节奏有望快于市场预期，行业配置价值显著提升。

多赛道迎来结构性机遇

在新能源板块整体回暖、海外需求持续增加的背景下，多条细分赛道正迎来结构性投资机遇。

具体到投资方向，广发证券认为，风电赛道方面，欧洲海上风电项目招标节奏不断加快，中国供应链有望充分受益。随着欧洲海上风电项目进入实质性放量阶段，我国风电零部件企业有望凭借成本和产能优势，获取更多海外订单。可关注桩基及塔筒环节、海缆领域、叶片环节的龙头企业。

储能赛道前景广阔，在全球能源转型大趋势下，海外户用储能需求有望加速释放，大型储能需求亦存在超预期的增长空间。广发证券认为，可重点关注在海外市场布局较深的企业。同时，东南亚能源通胀的升温也将进一步催化该地区的储能配套需求。

锂电产业链景气度向上，广发证券认为，可关注2026年一季度业绩高增长的细分环节。在新能源汽车销量持续高增、动力电池装车量翻倍的驱动下，锂电产业链上游材料企业有望迎来量价齐升。

电力设备领域增量空间广阔，广发证券认为，东南亚地区能源通胀持续升温，我国电力设备龙头企业将充分受益于海外需求的高增长。在能源价格压力下，菲律宾提前推进1.47GW可再生能源及储能项目，印尼则宣布与韩国合作加快光伏、风电、储能和智能电网的落地。东南亚地区在新能源并网、储能配套、输变电和微电网等领域的设备需求有望加快释放，为我国电力设备企业打开广阔的增量空间。

燃气轮机领域同样具备高成长逻辑，华创证券表示，全球AI数据中心的快速建设拉动燃气轮机出海需求，国产燃气轮机及零部件正加速放量。同时，全球AI数据中心建设加剧了电力供需缺口，燃气轮机的核心保供价值日益凸显，行业供需平衡格局持续强化，国产产业链的业绩兑现节奏正全面提速。

沪深ETF总市值3月回落至4.99万亿元

市场收缩下券商业务格局稳固

● 本报记者 赵中昊

近日，上海证券交易所与深圳证券交易所分别披露最新一期基金市场数据。截至3月末，沪市ETF总市值达33904.92亿元，深市ETF总市值为16018.23亿元，沪深两市ETF总规模合计4.99万亿元，较上月进一步回落。规模调整的背后，券商ETF业务格局保持稳定，头部机构与特色券商各据其位，市场竞争正从规模扩张转向差异化深耕。

业内人士认为，在指数化投资高质量发展的趋势下，ETF正从交易工具逐步演变为资产配置的核心载体，券商在其中扮演的角色也日益重要，推动行业进入精细化、高质量的发展新阶段。

3月沪深ETF总市值进一步回落

沪深交易所数据显示，截至3月末，沪深两市ETF总市值达49923.15亿元，规模较上月继

续回落，市场整体呈现阶段性收缩态势。从结构上看，沪市共有840只ETF，总市值33904.92亿元，环比下降7.52%；深市ETF数量为621只，市值16018.23亿元，较上月减少1192.65亿元。

券商ETF经纪业务方面，头部机构与中小券商业务格局保持稳定。3月沪市ETF成交额排名前30的机构中，中信证券、国泰海通、华泰证券、中国银河、中金公司等头部券商悉数稳居核心席位，东北证券、东莞证券、华宝证券、东方财富等特色中小券商亦持续入围，整体上榜名单与上一期基本保持一致。深市情况类似，深市ETF成交额前30的券商中，中信证券、国泰海通、中国银河、招商证券、中信建投等大型机构稳居主力阵营，东北证券、东方财富、东莞证券、东吴证券、方正证券等特色券商依旧保持入围，市场延续平稳运行态势。

从ETF持仓端来看，截至3月末，沪深两市持有ETF规模排名前30的券商中，综合型头部机构与特色中小券商并存的市场态势依旧显著。其中，中信证券、中国银河、招商证券、国泰

海通、华泰证券等头部综合券商持续占据市场核心地位，东方财富、方正证券、兴业证券、长江证券、华宝证券等特色券商则依托自身资源禀赋，在细分赛道形成了稳固的差异化竞争优势。

业内人士认为，这一市场特征也印证了在行业规模竞争趋于平稳、存量博弈特征凸显的背景下，券商ETF相关业务正逐步从规模扩张的粗放式增长，转向差异化布局、精细化运营的高质量发展阶段，标志着国内ETF市场与券商配套业务正式进入深耕细作的成熟发展周期。

从交易工具到核心配置载体

在我国指数化投资高质量发展的背景下，ETF正由单一交易工具加速演变为连接中长期资产配置、居民财富管理与实体经济服务的重要配置载体。

金融街证券总裁银国宏认为，随着市场规模不断扩大、主动投资策略的超额收益逐步收窄，以及投资者需求日益多元化，ETF的功能已

不再局限于简单的指数复制，而是逐渐成为资产配置的核心工具。通过构建“宽基+行业+Smart Beta”相结合的ETF配置体系，并融入跨境、跨品种的投资策略，投资者在国内即可实现全球范围内的资产配置。

对于机构投资者而言，ETF有助于灵活构建多样化投资组合，并可通过权重约束来调节组合的因子载荷，从而实现收益与风险的再平衡。与此同时，ETF也因其低参与门槛和高透明度，成为个人投资者进入资本市场的重要渠道，在某种程度上推动了投资理念的平权。

在这一发展趋势下，以券商为代表的专业机构在ETF市场中的功能与价值也进一步凸显。国联民生证券认为，券商作为金融市场的核心参与者，凭借其综合服务能力，在推动ETF市场发展方面发挥着关键作用。券商集运营服务、产品销售、研究服务、做市交易等多重功能于一体，深度参与ETF整个生命周期，这不仅使其成为连接ETF产品与投资者的重要桥梁，也充分体现了其在提供综合金融服务方面的核心价值。