

广发早知道-能源化工

广发期货发展研究中心

电话: 020-88830760 E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292号

联系信息:

张晓珍 (投资咨询资格编号: Z0003135)

电话: 020-88818009

邮箱: zhangxiaozhen@gf.com.cn

金果实 (投资咨询资格编号: Z0019144)

电话 020-88818045

邮箱 jinguoshi@gf.com.cn

目录:

能源化工:

原油、沥青、PX、PTA、乙二醇、短纤、苯乙烯、甲醇、烧碱、
PVC、尿素、LLDPE、PP、LPG、燃料油、天然橡胶、丁二烯橡胶

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2311	供应趋紧预期延续，油价延续强势	建议区间操作，布油参考90-95美元/桶
沥青	BU2311	供应减量预期兑现，但高价需求仍有限	单边震荡思路，11合约参考3860-3940元/吨；套利方面，建议低位做多裂解价差
PX	PX2405	供需预期偏宽松叠加估值偏高，PX短期或承压	空单离场，节前观望；TA05盘面加工费（TA-0.656*PX价差）在0-300元/吨区间操作；PX-SC价差滚动做压缩
PTA	TA2401	检修预期增加，PTA加工费或有修复	单边观望，关注油价走势；TA-0.656*PX价差在0-300区间操作，100以下做扩大
乙二醇	EG2401	供需预期有所修复，MEG低位支撑偏强	EG01在4200以下可轻仓尝试短多
短纤	PF2311	供需驱动一般，短期跟随原料波动	PF11单边观望；PF11-TA11价差滚动做压缩
苯乙烯	EB2310	供需边际转弱且成本支撑偏弱，苯乙烯震荡偏弱	节前空单减仓；EB11/12逢高反套为主；EB11-BZ11价差逢高做缩
烧碱	SH2405	宏观情绪转淡，节前运输受限叠加预期转淡，区域价格回落	建议观望
PVC	V2401	需求驱动不足，库存难见有效去化，盘面延续跌势	空单继续持有
甲醇	MA2401	煤价回落共振供需边际转弱，甲醇偏弱运行	维持单边偏空对待；节前注意仓位控制。套利上逢高做缩MTO利润。
尿素	UR2401	内需消耗减弱，盘面偏空思路对待	建议风险偏好高的可以空单持有，维持小仓位
LLDPE	L2401	节假日期间累库规模扩大，建议谨慎空单	短期LL单边建议谨慎空单持有
PP	PP2401	节后现货端预计释放更多弹性，建议偏空思路对待	建议谨慎空单持有，小仓位为主，上方压力位暂时看到[7950, 8000]
LPG	PG2311	现货价格弱勢叠加外盘价格下跌，PG支撑无力	暂观望，11合约运行区间参考5300-5700
燃料油	FU2311	原油走势震荡，燃油涨跌互现	暂观望，运行区间参考3600-4000
天然橡胶	RU2401	原料端坚挺，现货交投一般，天然橡胶短期稳中走弱	建议观望，预计RU2401合约短期区间[13700, 14350]

			运行
丁二烯橡胶	BR2401	现货成交冷清，期现价格持续走弱	短期建议观望，预计 01 合约运行区间为 [12500, 13500]

◆ 原油：供应趋紧预期延续，油价延续强势

【行情回顾】

9月26日，NYMEX 原油期货 11 合约 90.39 涨 0.71 美元/桶或 0.79%；ICE 布油期货 11 合约 93.96 涨 0.67 美元/桶或 0.72%。中国 INE 原油期货主力合约 2311 跌 5.9 至 685.8 元/桶，夜盘涨 9.0 至 694.8 元/桶。

【重要资讯】

1. 美国至 9 月 22 日当周 API 原油库存 158.6 万桶，预期-165 万桶，前值-525 万桶。
2. 据华尔街日报报道，俄罗斯国内突然出现的燃料短缺加剧了克里姆林宫与俄油企之间的紧张关系，其中包括能源巨头俄罗斯石油公司 Rosneft 的多位高管被解职。
3. 俄罗斯柴油出口在出口禁令出台前大跌近 30%。在俄罗斯政府为抑制国内价格而禁止向海外出口柴油之前，该国 9 月前 20 天的柴油日出口量暴跌 28%。据一位知情人士透露，从 9 月 1 日至 20 日，俄罗斯油企通过海港和铁路平均每天出口约 6.57 万吨柴油。相比之下，8 月份大部分时间的日均出口量约为 9.18 万吨。
4. 在俄罗斯政府为抑制国内价格而禁止向海外出口柴油之前，该国 9 月前 20 天的柴油日出口量暴跌 28%。据一位知情人士透露，从 9 月 1 日至 20 日，俄罗斯油企通过海港和铁路平均每天出口约 6.57 万吨柴油。相比之下，8 月份大部分时间的日均出口量约为 9.18 万吨。
5. 欧盟统计局周一发布的数据显示，随着成员国进一步减少对俄罗斯供应的依赖，欧盟第二季度能源进口继续呈下降趋势。在经历了 2021 年至 2022 年的强劲增长后，欧盟在 2023 年第二季度进口价值同比减少了 39.4%，规模同比减少了 11.3%。

【行情展望】

近期宏观情绪有所转弱，美元走强，美股下跌，但油价仍延续强势，一方面供应紧缺的故事一直支撑油价，另一方面美国库欣低库存带来交割货的紧张局面。今早 API 原油库存累库，成品油库存去化，供应紧张格局未变。基本面和宏观情绪共振情况下，短期油价预计延续高位运行。需求方面，美国汽油消费正季节性转弱，且超额储蓄不断消耗的情况下，美国消费支撑预计随之走弱；宏观方面，鲍威尔为后期加息留有余地，美国政策利率预计维持高位，中长期海外经济走弱预期持续，且美联储加息预期反复，届时将对油价上方带来压力。高位震荡思路，建议区间操作，布油参考 90-95 美元/桶

◆ 沥青：供应减量预期兑现，但高价需求仍有限

【现货方面】

9月26日，国内沥青均价为 3984 元/吨，较上一工作日价格上调 3 元/吨，今日国内山东地区低端价格小幅推涨，其他区域持稳，沥青现货价格小幅震荡上行。

【开工方面】

2023 年第 38 周 (20230914-20230920)，国内沥青 81 家样本企业产能利用率为 41.6%，环比下降 3.7 个百分点。

【库存方面】

截止 2023 年 9 月 26 日，国内 54 家沥青样本生产厂库存共计 91.4 万吨，环比减少 1.8 万吨或 1.9%。国内沥青 76 家样本贸易商库存量（原企业社会库库存）共计 126.6 万吨，环比减少 5.4 万吨或 4.1%。

【行情展望】

原料成本高位挤压炼厂利润，沥青炼厂理论利润持续偏低，近期多家炼厂陆续停产或转产计划，10月减产预期加强，隆众给出10月国内沥青排产为298.9万吨，环比9月减少14.8%。需求方面，天气状况改善后需求随之好转，但高价需求仍有限，终端需求不温不火。供应减量情况下，如若需求好转兑现，叠加当前油价上行驱动走弱，沥青裂解价差将缓慢修复。单边方向上，油价高位震荡情况下，沥青下方支撑较强，叠加沥青估值偏低，沥青短期预计延续高位区间运行。单边震荡思路，11合约参考3860-3940元/吨；套利方面，建议低位做多裂解价差。

◆ PX：供需预期偏宽松叠加估值偏高，PX短期或承压**【现货方面】**

昨日PX价格跌幅扩大。原料端价格日内大幅下跌，叠加上游PTA期货近期持续下滑，并且国内外多套装置提负和重启，供应恢复，带动PX价格继续下跌。日内商谈气氛尚可，浮动价商谈偏多，固定价报价稀少。上午PX浮动价商谈为主。实货11月在17/20.5商谈，12月在+20卖盘报价；纸货10/11换月在+7有买盘；下午PX纸货商谈为主。纸货10/11换月在8/9商谈，11/12换月在+15/+19商谈，PXN10月在399/404，11月在396/404商谈。Q4在405/420商谈。PX12月在1089，PXN12月在397，Q4在398（PX在1094）均有成交。

【成本方面】

昨日亚洲下跌16美元/吨至1110美元/吨，PXN略压缩至411美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周亚洲PX负荷回升至72.7%；中国PX负荷回升至78.6%。本周浙石化900万吨PX负荷提升，韩国GS一套40万吨装置周末附近重启。

需求：PTA负荷提升至80.1%。

【行情展望】

多空因素交织下，原油高位震荡，但供应端偏紧下，油价支撑仍偏强。浙石化和韩国一PX装置重启，亚洲及国内PX开工率继续回升，而下游PTA因加工费持续低位，装置检修计划增加，PX供需预期偏弱，价格驱动转弱，PXN存压缩预期，绝对价格跟随油价及PTA波动，关注假期OPEC会议结果。操作上，空单离场，节前观望；TA05盘面加工费（TA-0.656*PX价差）在0-300元/吨区间操作；PX-SC价差滚动做压缩。

◆ PTA：检修预期增加，PTA加工费或有修复**【现货方面】**

昨日PTA期货震荡偏弱，现货市场商谈一般，基差波动不大，个别主流供应商出10月货源为主，零星有聚酯工厂递盘。日内9月货源在01+25附近成交，少量在01+20有成交，成交价格区间在6140~6220附近，夜盘成交偏高端。10月中货源在01+20~30附近有成交，主流供应商成交偏低端。主港主流货源基差在01+25。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至160元/吨附近（若考虑醋酸，PTA现货加工费至-4），TA01盘面加工费94元/吨。

【供需方面】

供应：PTA负荷提升至80.1%。

需求：聚酯综合负荷明显下滑至88.5%。昨日江浙涤丝价格稳中偏弱，产销整体清淡。终端高价后新增订单氛围回落，中秋-国庆假期停车意向较浓，主要关注涤丝价格重心回落后能否覆盖终端的成本压力。涤丝短期库存积累，月末出货压力增加，存在进一步优惠出货的可能。但幅度来说，上游成本端若没有较大的回落空间，涤丝的回调预计也有限。

【行情展望】

尽管PTA装置检修预期增加，但下游聚酯负荷下降明显，且终端订单转弱，市场情绪有所转弱，PTA

走势承压。因 PTA 加工费极低，装置检修预期增加，PTA 供需仍有好转预期，基差存一定支撑，加工费或有修复，但绝对价格跟随油价和市场情绪波动，TA01 关注 6000 附近支撑。操作上，单边观望，关注油价走势；TA-0.656*PX 价差在 0-300 区间操作，100 以下做扩大。

◆ 乙二醇：供需预期有所修复，MEG 低位支撑偏强

【现货方面】

昨日乙二醇价格重心弱势下行，市场商谈偏弱。日内乙二醇盘面低开下行，场内远月期货商谈成交为主，现货成交多围绕 4065-4100 元/吨展开，基差运行平稳。美金方面，乙二醇外盘重心小幅走弱，10 月初船货商谈在 470-475 美元/吨附近，价格回落过程中贸易商报盘观望，日内存少量韩国货进行招标。

【供需方面】

供应：乙二醇整体负荷 63.29% (+1.60%)，其中煤制乙二醇负荷 67.47% (+4.05%)。

库存：华东主港地区 MEG 港口库存约 115.4 万吨附近，环比上期增加 3.6 万吨。

需求：聚酯综合负荷明显下滑至 88.5%。昨日江浙涤丝价格稳中偏弱，产销整体清淡。终端高价后新增订单氛围回落，中秋-国庆假期停车意向较浓，主要关注涤丝价格重心回落後能否覆盖终端的成本压力。涤丝短期库存积累，月末出货压力增加，存在进一步优惠出货的可能。但幅度来说，上游成本端若没有较大的回落空间，涤丝的回调预计也有限。

【行情展望】

9 月底起供应端挤出将陆续兑现，国内乙二醇负荷将逐步下降，叠加台湾和韩国部分装置检修，MEG 供应仍存收缩预期，四季度整体累库压力不大，MEG 低位支撑偏强；但国庆假期内，乙二醇港口到货依旧集中，且 MEG 港口绝对库存仍偏高，MEG 反弹仍有压力，在市场整体调整拖累下，EG 偏弱震荡，关注 4100-4200 附近支撑。操作上，短期 EG01 在 4200 以下可轻仓尝试短多。

◆ 短纤：供需驱动一般，短期跟随原料波动

【现货方面】

昨日聚酯原料带动直纺涤短持续走跌，现货方面部分工厂报价下调 50-100 元/吨，成交优惠普遍放大。今日半光 1.4D 主流商谈在 7600-7800，期现点价更低，大多在 7500-7600 区间。因此点价成交顺畅，工厂走货疲软，平均产销在 60% 附近。半光 1.4D 直纺涤短江浙商谈重心 7600-7800 元/吨出厂或短送，福建主流 7800 元/吨附近短送，山东、河北主流 7650-7900 元/吨送到。

【供需方面】

供应：福建山力 25 万吨直纺涤短装置重启出产品，直纺涤短开机负荷提升至 87.7%。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱部分下跌，成交偏弱，国庆假期计划减停工增多。

【行情展望】

终端新订单氛围有所转弱，下游纱厂库存整体偏高，金九银十旺季需求改善有限。随着近期短纤价格下跌，且下游原料备货偏低，部分下游节前有补仓意愿。成本端看，短期油价支撑仍偏强，且原料 PTA 加工费偏低，原料端价格支撑偏强，预计短纤低位价格有所支撑。操作上，PF11 单边观望；PF11-TA11 价差滚动做压缩。

◆ 苯乙烯：供需边际转弱且成本支撑有限，苯乙烯震荡偏弱

【现货方面】

昨日华东市场苯乙烯小幅震荡，港口库存维持低位运行，现货货源供应不多，随着国庆假期的临近，中小厂商开始小单补货，交投气氛升温，基差走强。至收盘现货 9150-9270，9 月下 8990-9100，10 月下 8880-9000，11 月下 8730-8750，单位：元/吨。美金市场重心回落，出口陆续装船，外盘货源供应有限，内外盘价差保持顺挂，10 月纸货卖盘 1065，单位：美元/吨。

【成本方面】

昨日华东港口纯苯市场小幅下跌。9 月下卖报 8160 元/吨，10 月下卖报 8050 元/吨，11 月下卖报 7950

元/吨。下午华东港口纯苯市场，9月下商谈 8050/8090 元/吨，10月下商谈 7920/7960 元/吨，11月下商谈 7800/7860 元/吨。

【供需方面】

供应：苯乙烯负荷略回升至 71.86%附近。

需求：随着苯乙烯价格的大幅回落，下游行业利润回归，节前刚需补货，备货谨慎，主流 EPS 工厂停车时间在 4-5 天，ABS/PS 维持正常运行。

【行情展望】

近期苯乙烯行业利润好转，苯乙烯供应继续回升；但随着苯乙烯价格下跌，下游亏损有所修复，负荷有所回升，国庆节前仍有备货需求，港口货源偏紧，平衡表看 9 月苯乙烯累库幅度有限，10 月苯乙烯累库预期较强。原料纯苯部分下游仍存负反馈，且内外盘持续顺差，纯苯进口预期增加，纯苯供需边际转弱，价格驱动偏弱，但因短期油价仍较坚挺且节前备货需求支撑下，纯苯价格向下空间有限。整体来看，10 月苯乙烯存累库预期，以及当前估值偏高，EB 价格驱动偏弱，但短期油价仍较坚挺，且节前下游备货或补空较多，短期 EB 价格继续向下空间或有限。策略上，节前空单减仓；EB11/12 逢高反套为主；EB11-BZ11 价差逢高做缩。

◆ **烧碱：宏观情绪转淡，节前运输受限叠加预期转淡，区域价格回落**

◆ **PVC：需求驱动不足，库存难见有效去化，盘面延续跌势**

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，江苏、安徽、福建液碱市场价格上涨，河北液碱价格下降，山东 32%液碱价格成交重心下移，主流成交区间暂稳，50%液碱稳中有降。江苏地区部分氯碱企业负荷不满，供应端仍有支撑，市场成交尚可，价格上涨。山东地区下游对高价液碱有所抵触，接货积极性下降，部分氯碱企业 32%液碱、50%液碱降价出货，32%液碱主流成交区间暂稳，50%液碱市场成交重心下移。山东 32%离子膜碱市场主流价格 935-1030 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1630-1670 元/吨，个别更高更低价格也有听闻。

【PVC 现货】

国内 PVC 市场价格小幅下行，点价货源部分价格优势较明显，一口价报盘下调。下游低价挂单刚需补货，现货市场低价成交尚可。5 型电石料，华东主流现汇自提 6020-6160 元/吨，华南主流现汇自提 6100-6220 元/吨，河北现汇送到 6000-6070 元/吨，山东现汇送到 6050-6100 元/吨。

【电石】

山西和陕西区域电石采购价下调，其余地区价格维持稳定。近日陕西地区电石企业存在停炉或临时检修现象，宁夏部分降负荷运行，但暂时电石供应量仍充足，下游 PVC 企业整体到货较好，采购状态正常，整体维持观望。目前各地 PVC 企业电石到厂价格为：山东主流接收价 3420-3570 元/吨；山西榆社陕西自提 3000 元/吨；陕西北元乌海府谷货源到厂价 3150 元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工：截至 9 月 21 日，中国 20 万吨及以上烧碱样本企业周度产能平均利用率为 80.9%，较上期下滑 0.3 个百分点。

库存：截至 9 月 21 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业总计库存 26.30 万吨，环比-3%，同比+0.93%。周内西北、华中、华东区域库存下滑，华北、东北库存增加，山东区域液碱库存环比+8.47%。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 9 月 21 日，PVC 整体开工负荷率 77.37%，环比提升 0.46 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷率 76.97%，环比提升 0.78 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷率 78.56%，环比下降 0.52 个百分点。

库存：截至 9 月 22 日，国内 PVC 社会库存在 42.74 万吨，环比减少 3.02%，同比增加 8.78%；其中华东地区在 37.06 万吨，华南地区在 5.68 万吨。

【烧碱行情展望】

供需看，上游部分大厂逐步检修，结合库存偏低或将造成区域紧张局面。需求端，氧化铝支撑烧碱，粘胶短纤开工小幅度回落、印染开工提振。但利好前期似有过度交易，市场在 05 合约上有过高估担忧。目

前国庆运力受限以及对节后大方向看转弱的预期下山东区域价格回落。单边鉴于合约较远操作难度偏大，节前波动加剧，建议观望。

【PVC 行情展望】

海外美联储偏鹰派发言叠加国内地产政策刺激频繁但实际效果不足，商品情绪有所转弱。PVC 基本面看电石转弱，PVC 开工维持增加，但矛盾未见突出。需求上海外疲弱，海外市场仍有降价预期。内需刚需为主，未能形成有效驱动，“金九”预期告破力，“银十”惹人担忧。但需看到下游仍有逢低采买、小量投机情况。结合当前点位维持谨慎偏空思路，下方空间需关注能源端能否予以持续共振。

◆ 甲醇：煤价回落共振供需边际转弱，甲醇偏弱运行

【甲醇现货】

内蒙古甲醇主流意向价格在 2070-2110 元/吨，生产企业让利出货，下游按需采购为主，价格弱势松动。华北价格整体下跌。部分厂家仍存排库需求，备货期结束后，买方需求整体偏弱，成交重心整体下滑；山东地区主流成交在 2380—2460 元/吨。沿海甲醇市场续跌。业者节前避险情绪凸显，多数市场价格弱势下挫；太仓甲醇市场价格在 2455-2480 元/吨，刚需转弱，整体现货成交放量环比缩减。广东市场重心下移，主流商谈在 2440-2470 元/吨，成交清淡。

【甲醇开工、库存】

开工：截至 9 月 21 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.50%，较上周上涨 0.34 个百分点，较去年同期上涨 5.46 个百分点；国内非一体化甲醇平均开工负荷为 64.38%，较上周上涨 0.08 个百分点。

库存：截至 9 月 20 日，甲醇港口样本库存量 114.56 万吨，较上期+1.35 万吨，环比+1.19%；其中华东库存 85.25 万吨；华南库存 29.31 万吨。样本生产企业库存 36.26 万吨，较上期减少 3.63 万吨，跌幅 9.09%；样本企业订单待发 28.02 万吨，较上期增加 4.05 万吨，涨幅 16.92%。

【行情展望】

煤价转弱带来一定利空共振。供需看甲醇呈现双增局面，但伴随甲醇开工率延续增加以及进口到港维持偏高冲击港口。需求端传统下游维稳，MTO 港口装置重启提振需求。但同比看甲醇供需边际转差，港口矛盾逐渐积累。甲醇价格或偏弱运行，维持单边偏空对待；但节前波动或有加剧，需注意仓位控制。套利上中长期逢高做缩 MTO 利润。

◆ LLDPE：节假日期间累库规模扩大，建议谨慎空单

L2401

【基本面情况】

1. 供应方面来看，随着大型检修期已过，国内聚乙烯检修损失量逐渐减少，截止本月月底，后期仅有榆林化工、燕山石化、独山子石化、齐鲁石化存在检修情况，且都是短期，前期检修装置多于本周末左右重启，检修情况来看，后期供应量将持续增长。农膜整体开工率周环比+4.44%。棚膜开工率周环比+4.49%，地膜开工率周环比+4.33%。棚膜订单缓慢跟进，规模企业开工多稳，部分中小型企业开工小幅提升。大蒜膜需求集中，个别地膜企业开机增多，其他地区地膜需求淡季，企业停机为主；

2. 现货端,PE 线性:华东主流 8350~8400(0),基差 120~170(3);华北主流 8300~8450(0),基差 70~220(3);

【观点和策略】

短期来看，随着国庆假期的临近，下游补货行为减少，市场需求减弱。但生产企业为降低库存，仍以积极出货为主，市场商家不乏出现让利成交情况。预计节假日前后 LL 偏弱运行。操作策略上，短期 LL 单边建议谨慎空单持有，仅供参考。

◆ PP：节后现货端预计释放更多弹性，建议偏空思路对待

PP2401

【基本面情况】

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

1. 供应端来看，宁夏宝丰 50 万吨/年于 9 月 20 日产出合格品，宁波金发 40 万吨/年正常产粉，亦有安徽天大、甘肃华亭、泉州国亨等新装置虎视眈眈，4 季度若上述装置全部落地，PP 总产能预计环比增长 5.39%，产能突破 4000 万吨/年；虽然伴随着成本端的压力，PDH 或存检修预期，叠加部分意外检修装置的突发，给到聚丙烯整体 78% 左右的开工，供应偏宽松依旧是必然趋势。而需求端看 10 月份给 PP 需求预期为中兴乐观，但进入 11 月和 12 月，消费需求或出现一定的滑坡现象，因此盘面利空在远月较为集中；

2. 现货端，PP 拉丝：华东主流价 7820~7900(-40)，基差 89~169(-12)；华北主流价 7900~7950(-50)，基差 169~219(8)

【观点和策略】

进入四季度，尚未兑现的产能释放，叠加高成本下造成的企业亏损暂时无法得到改善，市场或将继续面对供应施压以及成本偏高等因素相互牵制，国庆后下游消费负反馈逐渐明显。因此操作策略方面，建议谨慎空单持有，小仓位为主，上方压力位暂时看到 [7950, 8000]，仅供参考。

◆ LPG：现货价格弱勢叠加外盘价格下跌，PG 支撑无力

【现货方面】

国产主流：华南 5000-5270 元/吨，上海 4900-4950 元/吨，江苏 5200-5450 元/吨，浙江 5000-5150 元/吨，福建 5050-5160 元/吨，山东民用主流 5230-5270 元/吨左右，醚后碳四主流 5700-5800 元/吨；进口气主流：华南 5120-5220 元/吨，浙江 5300-5400 元/吨，江苏 5450-5550 元/吨。基差，华东-305 元/吨，华南-265 元/吨，山东-175 元/吨。最低可交割品定标地为华东。

【外盘价格】

9 月 26 日，FEI 当月价格为 690.1 美元/吨，较上一交易日下降 10.3 美元/吨；CP 当月价格为 571.1 美元/吨，较上一交易日上涨 5.7 美元/吨。

【供应方面】

截至 9 月 21 日，国内液化气商品量总量为 55.03 万吨左右，较上周增加 0.87 万吨或 1.67%，日均商品量为 7.86 万吨左右。

【下游开工】

截至 9 月 21 日，烷基化开工率为 58.02%；MTBE 开工率为 60.37%；PDH 开工率为 64.58%。

【库存方面】

截至 9 月 21 日，中国液化气港口样本库存量：263.74 万吨，较上周增加 1.2 万吨或 0.46%。

【行情展望】

国际原油大跌，叠加国际液化气纸货交易价格持续下行，FEI 降至 690 美元/吨附近，国内现货价格弱势，期货盘面缺乏支撑。基本面来看，一方面来说，随着天气转凉，燃烧需求逐渐旺盛。另一方面，烷基化装置和 MTBE 装置开工率有小幅波动但影响不大，PDH 装置利润处于低位，开工率再度下降。供应方面，国内供应变化不大，巴拿马运河北向拥堵天数处于高位。LPG 震荡调整，暂观望，11 合约运行区间参考 5300-5700。

◆ 燃料油：原油走势震荡，燃油涨跌互现

【上游原料】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 3800-3950 元/吨，中硫油浆 3850-4100 元/吨，低硫油浆主流价格 4300-4580 元/吨。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3600-3700 元/吨，高硫渣油 3900-4400 元/吨，普通焦化料 4400-4800 元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州 9 月 26 日 90# 沥青放量 5270 元/吨，较上周涨 100 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂竞价 5080 元/吨，较上周持稳；华北主力炼厂 9 月 26 日低硫渣油/沥青料 5800 元/吨含税，较上次放量持稳；东北地区低硫渣油沥青料主力炼厂周内商谈 4750-4800 元/吨。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6300-6600 元/吨；焦化蜡油主流价格 6250-6350 元/吨。

【外盘价格】

9月26日，新加坡0.5%船用燃油价格为649.5美元/公吨，鹿特丹0.5%船用燃油价格为596.4美元/公吨，美国墨西哥湾高硫燃油价格为81.3美元/桶，新加坡380cst燃油价格为512.4美元/公吨。

【供应方面】

截止9月21日，山东独立炼厂常减压产能利用率为69.85%，较上周上涨2%。

【库存方面】

截至9月21日，新加坡渣油库存21855千公吨，ARA燃料油库存1078千公吨，美国残渣型燃料油28796千桶。

【行情展望】

近期宏观情绪有所转弱，美元走强，美股下跌，但油价仍延续强势，今早API原油库存累库，成品油库存去化，供应紧张格局支撑油价。基本面和宏观情绪共振情况下，短期油价预计延续高位运行。后期关注美国汽油消费季节性转弱，以及超额储蓄不断消耗的情况下，原油需求端的拐点。燃料油需求端来看，中东发电需求季节性回落，BDI指数有涨。燃料油价格跟随原油波动较大，预计后期仍震荡为主。暂观望，运行区间参考3600-4000。

◆ 天然橡胶：原料端坚挺，现货交投一般，天然橡胶短期稳中走弱
【原料及现货】

截至9月26日，杯胶43.9(-0.05)泰铢/千克，胶水48.3(+0)泰铢/千克，云南胶水价11800(+0)元/吨，海南胶水12,300(+0)元/吨，全乳胶上海市场12750(-150)元/吨，青岛保税区泰标1480(-10)美元/吨，泰标混合胶11650(-50)元/吨。

【轮胎开工率】

截至9月22日，全钢胎样本厂家开工率为65.3%，环比+0.03%；半钢胎样本厂家开工率79.08%，环比+0%。

【资讯】

据LMC Automotive最新发布的报告显示，2023年8月全球轻型车经季节调整年化销量实现连续第六个月增长，由7月调整后的9700万辆/年升至9900万辆/年。当月全球轻型车销量同比增长9.6%达730万辆，1-8月的累计销量也较2022年同期增长10.3%达5700万辆。

【分析】

9月26日，RU2401价格走弱，报收13835元/吨，跌幅2.33%。基本面整体较为平稳，供需矛盾不突出。近期产区胶水产出量缓慢恢复，使得原料价格坚挺。天然胶乳市场交投冷清，贸易商高价出货受阻，低出意愿不高，现货行情僵持。进口量今年整体同比去年偏高，不过近期深色胶到港不多，国内库存高位缓慢去库。需警惕国内库存压力极大，压力短期较难缓解，供应端国内外上量期，需求端半钢胎对应合成胶的需求较好，全钢胎表现尚可，外需出口订单今年以来一直表现不错，内需尚可，基本面暂无突出利好。此外，在深色胶持续去库的同时，浅色胶持续累库，RU主力-泰混价差收窄为2185元/吨，仍处于历史同期高位，预计产业空头有较强的套利情绪。总的来说，大宗商品指数承压下行，同时短期现货出货压力较大（浅色胶持续累库），我们认为RU2401偏弱运行，但成本端有支撑，因此，下跌空间有限，同时可关注RU2401-NR2311价差做缩机会。

【操作建议】

建议观望，预计RU2401合约短期区间[13700, 14350]运行

【短期观点】

中性

◆ 丁二烯橡胶：现货成交冷清，期现价格持续走弱
【原料及现货】

截至9月26日，丁二烯山东报价8700(-150)元/吨；丁二烯CIF中国价格1050(+0)美元/吨；顺丁

橡胶 (BR9000) 山东齐鲁报价 13300(-100) 元/吨, 基差+440(+375) 元/吨。

【产量与开工率】

8月, 我国丁二烯产量为 41.47 万吨, 环比+9.42%; 我国丁二烯我国顺丁橡胶产量为 11.38 万吨, 较上期+1.32 万吨, 环比+13.16%; 我国半钢胎产量为 5501 万条, 环比+0.40%, 同比+21.57%; 我国全钢胎产量为 1259 万条, 环比+0.48%, 同比+12.01%。

截至 9 月 22 日, 顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率分化, 其中, 丁二烯行业开工率为 67.81%, 环比-1.21%; 高顺顺丁橡胶行业开工率为 65.06%, 环比-3.17%; 全钢胎样本厂家开工率为 65.3%, 环比+0.03%; 半钢胎样本厂家开工率 79.08%, 环比+0%。

【资讯】

据隆众资讯报道, 8 月中国顺丁橡胶进口量 16981.44 吨, 环比减少 33.76%, 进口均价 1553.08 美元/吨, 环比下跌 2.78%; 8 月中国顺丁橡胶出口量 15601.42 吨, 环比增长 25.92%, 出口均价 1484.65 美元/吨, 环比上涨 0.61%。本月国内顺丁橡胶市场价格逐步上涨, 同时亚洲市场行情亦处于上行趋势, 国外进口资源价格优势不再, 进口中国套利窗口收窄, 影响 8 月进口量明显下降, 那么受东南亚及东北亚市场行情持续上行, 出口套利窗口放大, 提振 8 月出口量增长。

【分析】

9 月 26 日, BR2401 价格延续震荡走弱, 报收 12860 元/吨, 跌幅 3.6%。成本端受外盘价格走高提振, 国内丁二烯市场价格高位运行, 但成交不佳拖拽部分供方价格承压下行。供应端四川石化 15 万吨/年高顺顺丁装置检修两个月, 预计 9 月顺丁橡胶产量小幅下滑; 业者报盘延续倒挂局面, 受期货下行拖拽, 现货市场价格走弱。需求端全钢胎需求尚可, 半钢胎维持景气, 但 9 月轮胎需求没有明显增长。库存端受顺丁橡胶现货价格上调影响, 业者谨慎观望操作, 厂内库存持续累库, 但未至高位, 贸易商库持续去库。总的来说, 顺丁橡胶现货市场交投冷清对顺丁橡胶形成利空, 即前期大涨后期货价格估值过高, 我们认为顺丁橡胶期货价格短期偏弱震荡。后续需关注顺丁橡胶开工率变化、顺丁橡胶现货跟进情况。

【操作建议】

短期建议观望, 预计 01 合约运行区间为 [12500, 13500]

【短期观点】

偏空

免责声明

本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。

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！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620