

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

王慧娟 (投资咨询资格编号: Z0019725)

电话 020-88818033

邮箱 wanghuijuan@gf.com.cn

刘超 (投资咨询资格编号: Z0015304)

电话 020-88818058

邮箱 gfliuchao@gf.com.cn

目录:

能源化工:

原油、沥青、PX、PTA、乙二醇、短纤、苯乙烯、烧碱、PVC、甲醇、LLDPE、PP、LPG、尿素、燃料油

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2404	EIA 商业原油累库，油价冲高回落	关注回调后做多机会。布油运行区间参考 81-86 美元/桶
沥青	BU2406	供应增加但需求跟进不足，沥青上行乏力	短期震荡思路，06 合约参考 3670-3730 元/吨
PX	PX2405	强预期逐步临近 短期 PX 支撑偏强	PX05 在 8400-8800 震荡，区间下沿滚动低多；PX-SC 价差关注逢低做扩机会
PTA	TA2405	驱动偏弱，短期跟随成本端波动	TA05 在 5800-6100 区间滚动低多；TA05 盘面加工费在 250-400 区间运行，关注 300 以下做扩机会
短纤	PF2405	供需偏弱但成本端支撑偏强 短纤跟随原料波动	PF 单边同 PTA；关注 PF05 盘面加工费低位做扩机会（700 附近），因 PF05 仓单集中注销，可用 PF06 代替
乙二醇	EG2405	等待需求恢复，乙二醇短期区间震荡对待	EG05 短期在 4550-4750 区间震荡，中期可逢低布局多单
苯乙烯	EB2404	纯苯船期集中到港冲击价格，盘面谨慎回调对待	维持低多思路，下方暂看 8800-9000 附近支撑；EB-BZ 价差谨慎看阔
烧碱	SH2405	局部高浓度碱价格松动，氧化铝走势偏强或有扰动	中期存转弱可能，上方关注 2750-2800 阻力
PVC	V2405	节后海外需求释放，行业低利润下关注出口延续性	低位震荡为主，若出口能延续刺激存走强可能，区间暂看 5750-6050
甲醇	MA2405	港口基差偏强，甲醇高位运行	区间操作，05 合约参考 2500-2600 元/吨
LLDPE	L2405	需求改善、库存去化，延续偏多对待	L2405 多单持有，目标暂看 8400
PP	PP2405	强原料、库存去化，延续偏多对待	PP2405 短多持有，目标暂看 7600
LPG	PG2403	矛盾暂时不大，震荡	pg4-9 反套持有，目标看 [300, 350]
尿素	UR2405	厂家库存有所去化，短期盘面宽幅波动概率较大	单边建议左侧交易并根据元宵节后刚需启动节奏入场，短期压力位 [2250, 2350]，仅供参考。
燃料油	FU2405	新加坡高硫裂解价差有所企稳，关注中东发电需求提振情况	短期建议关注高低硫价差扩张机会，价差波动区间给到 [1188, 1488]，仅供参考。

◆ 原油：EIA 商业原油累库，油价冲高回落**【行情回顾】**

2月28日，国际油价涨跌互现。NYMEX 原油期货 04 合约 78.54 跌 0.33 美元/桶或 0.42%；ICE 布油期货 04 合约 83.68 涨 0.03 美元/桶或 0.04%。中国 INE 原油期货主力合约 2404 涨 7.5 至 605.5 元/桶，夜盘涨 1.7 至 607.2 元/桶。

【重要资讯】

1. 欧佩克+消息人士：欧佩克+将考虑将自愿减产延长至二季度或今年年底
2. 俄罗斯斯副总理诺瓦克：讨论 4 月份的欧佩克+产量计划还为时尚早。不考虑禁止柴油出口。一旦市场饱和，汽油出口禁令可能随时解除。俄罗斯石油和石油产品出口在欧佩克+协议中的比例减少并不那么重要，最重要的是出口减少 50 万桶/日。
3. 利比亚国家石油公司主席：目前石油产量约为每日 125 万桶。
4. 据苏丹新闻网站“今日苏丹”当地时间 2 月 28 日报道，苏丹能源和石油部长莫希丁·阿尔纳伊姆当天表示，受苏丹武装冲突影响，该国部分油田生产停滞，导致苏丹的石油日产量由冲突爆发前的 4.7 万桶下降到不到 2 万桶。
5. EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 419.9 万桶至 4.47 亿桶，美国至 2 月 23 日当周 EIA 汽油库存-283.2(万桶)，EIA 精炼油库存-51(万桶)

【行情展望】

昨晚 EIA 商业原油累库，成品油去库，而美国当下成品油表现消费仍疲弱，但美国成品油消费仍有季节性转好预期，成品油裂解价差仍表现坚挺，若 OPEC+ 减产延长，则原油供需预计仍将维持偏紧格局，油价预计保持强势，油价上方压力在于油价上涨后的通胀压力以及需求端对高油价的负反馈。近期市场交易 OPEC+ 下一步的产量政策，俄罗斯表示讨论 4 月份的欧佩克+产量计划还为时尚早，近期油价受此预期扰动震荡为主。短期回调风险在于加沙停火谈判达成以及原油消费预期证伪，关注回调后做多机会。布油运行区间参考 81-86 美元/桶。

◆ 沥青：供应增加但需求跟进不足，沥青上行乏力**【现货方面】**

2月28日，国内沥青均价为 3690 元/吨，较上一工作日价格下调 3 元/吨，国内部分地区涨跌互现，市场多以低价成交，沥青市场弱稳为主。

【开工方面】

根据隆众对 96 家企业跟踪，2024 年 3 月份国内沥青总计划排产量为 228.8 万吨，环比增加 36 万吨或 18.67%，同比 3 月份实际产量下降 31.4 万吨或 12.1%。

【库存方面】

截止 2024 年 2 月 26 日，国内沥青 76 家样本贸易商库存量（原企业社会库库存）共计 174.3 万吨，环比增加 10.4 万吨或 6.3%，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 110.2 万吨，环比增加 4.9 万吨或 4.7%。

【行情展望】

国内沥青供应继续呈上升趋势，河北鑫海小幅降产，但山东胜星复产，带动整体产量增加。当下沥青处于供需双弱的行情，下游开工恢复缓慢、需求疲弱的背景下，炼厂和贸易商库存继续增加，沥青基本面转好需等待下游开工恢复，否则沥青将延续疲弱态势。短期沥青跟随成本重心缓慢抬升，但沥青受制于疲弱的基本面，预计涨幅仍受限。短期震荡思路看待，06 合约参考 3670-3730 元/吨

◆ PX：强预期逐步临近 短期 PX 支撑偏强**【现货方面】**

昨日亚洲 PX 价格下跌。原料端隔夜盘价格延续涨势，但 PX 自身基本面较弱，跟涨乏力，早间商谈水平依旧僵持为主，浮动价格略有修复。但随着午后下游商品期货回吐涨幅，PX 商谈价格跟随下滑，浮动价再

度走弱。尽管市场商谈气氛较活跃，实货买卖盘报价积极，但今日窗口内无实货成交。早间PX商谈价格略僵持，实货5月在1045/1055商谈，浮动价5月在-3.5/+1商谈；纸货5月在1043/1051商谈。上午PX商谈气氛较活跃，实货4月在1038/1045商谈，5月在1048/1053商谈，浮动价4月在-5卖盘报价商谈；纸货9月在1032/1037商谈。下午PX商谈价格走弱，实货4月在1021/1038商谈，5月在1039/1048商谈，浮动价4月在-10，5月在-1卖盘报价，4/5换月在-6.5有卖盘。尾盘实货4月在1033/1037商谈，5月在1041/1048商谈。均无成交。（单位：美元/吨）

【成本方面】

昨日亚洲PX下跌6美元/吨至1039美元/吨，折合人民币现货价格8592元/吨；PXN至354美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周国内PX负荷变化不大，国内PX负荷至85.7%（-0.3%），亚洲总开工至77.5%（+2%）。

需求：上周PTA装置无明显变化，个别装置负荷小幅提升，目前PTA负荷至82%。

【行情展望】

由于巴以停火谈判各方仍有分歧，地缘局势继续为油价提供侧面支撑，原油重回高位区间，短期油价震荡僵持。近期多套PX装置检修计划公布，且调油预期仍存，供需预期逐步好转，PX驱动逐步转强，但因PX前期持续累库下，现货供应整体宽松，PX涨幅或受限。策略上，PX05在8400-8800震荡对待，区间下沿附近滚动低多为主；PX-SC价差关注逢低做扩机会。

◆ PTA：驱动偏弱，短期跟随成本端波动

【现货方面】

昨日PTA期货震荡上涨，下午涨幅收窄。日内PTA现货商谈气氛转弱，3月底成交量有所缩减，下午个别主流供应商报盘出货，基差区间波动，个别报盘基差松动。3月上主港在05-10附近有成交，宁波货在05-15附近成交，价格商谈区间在5920~5980附近。3月中在05-10附近成交。3月底在05-3~5有成交。主流供应商3月05-10少量成交。主流现货基差在05-11。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至375元/吨附近，TA05盘面加工费310元/吨。

【供需方面】

供应：上周PTA装置无明显变化，个别装置负荷小幅提升，目前PTA负荷至82%。

需求：节后聚酯检修装置陆续开启，聚酯负荷相应提升至84%（+3.9%）附近。昨日江浙涤丝价格局部调整，产销维持一般。预计下游负荷恢复至高位要到3月上旬，目前终端原料备货充足，短期涤丝工厂缺乏成交跟进，且涤丝工厂权益库存在逐渐走高，在库库存压力又比较大，因此价格主动上涨困难，仅跟进成本端为主。关注下游复产后的订单跟进情况。

【行情展望】

聚酯负荷恢复不及预期，短期PTA供需压力偏大，且PTA加工费回升至350以上，PTA上涨空间受限，但原料PX在装置检修及调油预期下支撑偏强，短期PTA成本支撑偏强，PTA短期或区间震荡。策略上，TA05在5800-6100震荡对待，区间下沿滚动低多为主；TA05盘面加工费在250-400区间运行，关注300以下做扩机会。

◆ 短纤：供需偏弱但成本端支撑偏强 短纤跟随原料波动

【现货方面】

昨日原油上涨推动及夜盘聚酯原料及直纺涤短期货偏强走势带动下，早盘福建及江浙个别工厂报价上调50，部分依旧维稳，低位商谈重心有所抬升。下午期货涨幅回落，市场观望心态再度加重。工厂平均产销在40%。半光1.4D直纺涤短江浙商谈重心7300-7500元/吨短送，福建7500附近，山东、河北主流7400-7550元/吨送到。

【供需方面】

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

供应：节后短纤工厂新一轮集中升负荷，预计本周五将提到 8 成附近。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维稳，负荷继续提升，库存维持。

【行情展望】

节后短纤工厂负荷提升较快，短纤工厂后期库存压力将加大，对短纤价格压制明显。因短纤加工差维持在 700 附近低位，且下游纱厂原料备货偏低，关注节后下游补库情况，届时短纤价格或受到支撑，短期短纤跟随原料波动。策略上，PF 单边同 PTA；关注 PF05 盘面加工费低位做扩机会（700 附近），因 PF05 仓单集中注销，可用 PF06 代替。

◆ 乙二醇：等待需求恢复，乙二醇短期区间震荡对待

【现货方面】

昨日乙二醇价格重心冲高回落，市场交投一般。夜盘乙二醇价格小幅冲高，市场成交不多，本周现货商谈在 05 合约贴水 5-10 元/吨附近；上午，受聚酯复工不及预期影响，乙二醇内盘重心大幅下挫，场内买气一般，本周现货成交在 05 合约贴水 5-6 元/吨附近，下周现货成交在 05 合约升水 2 元/吨附近，3 下成交在 05 合约升水 10-13 元/吨附近；下午，乙二醇内盘重心继续下行，现货市场报盘增多，但买盘有限，基差走弱，本周现货成交至 05 合约贴水 8 元/吨，下周现货在 05 合约贴水 1 元/吨至平水成交，3 下在 05 合约升水 8 元/吨成交。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工 70.74% (+2.55%)，其中煤制乙二醇开工 60.9% (+1.76%)。

库存：华东主港地区 MEG 港口库存约 83.7 万吨附近，环比上期+3.7 万吨。

需求：节后聚酯检修装置陆续开启，聚酯负荷相应提升至 84% (+3.9%) 附近。昨日江浙涤丝价格局部调整，产销维持一般。预计下游负荷恢复至高位要到 3 月上旬，目前终端原料备货充足，短期涤丝工厂缺乏成交跟进，且涤丝工厂权益库存在逐渐走高，在库库存压力又比较大，因此价格主动上涨困难，仅跟进成本端为主。关注下游复产后的订单跟进情况。

【行情展望】

近期乙二醇国内开工率提升明显，且节后需求恢复速度不及预期，港口库存表现为累库，短期乙二醇上行空间有限，需关注港口库存变化与需求恢复的兑现。中期来看，供应端国内装置春季检修计划集中在 3-4 月，使得 3-4 月国内高供应预期有所下调，且海外多套乙二醇装置推迟至 4 月附近重启，仍维持进口减少预期，需求端聚酯开工率或在 2 月底回升至高位，3-4 月维持高开工，供需好转预期下，乙二醇走势整体震荡偏强。策略上，EG05 短期在 4550-4750 区间震荡，中期可逢低布局多单。

◆ 烧碱：局部高浓度碱价格松动，氧化铝走势偏强或有扰动

◆ PVC：节后海外需求释放，行业低利润下关注出口延续性

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，广东 50%液碱价格稳中有降，四川液碱价格稳中有涨。广东地区受山东近期 50%液碱降价影响，50%液碱价格稳中有降。四川地区需求尚可，供应偏紧，价格稳中有涨。山东 32%离子膜碱市场主流价格 720-780 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1230 元/吨，个别更高更低价格也有听闻。

【PVC 现货】

国内 PVC 市场价格略偏强整理，PVC 期货今日区间震荡，点价货源暂无价格优势，贸易商一口价报盘部分较昨日小幅上调，但高价难成交，部分实单商谈为主。下游采购积极性不高，今日现货市场成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5620-5700 元/吨，华南主流现汇自提 5630-5700 元/吨，河北现汇送到 5530-5580 元/吨，山东现汇送到 5580-5620 元/吨。

【电石】

乌海地区电石出厂价格陆续跟涨，其余多数价格维持稳定。乌海及周边地区个别电石企业因电力供应不稳，产量略降，其余多数开工较前期变化不大；多数下游 PVC 企业采购以维持刚需为主，价格稳定。目

前各地 PVC 企业电石到厂价格为：山东主流接收价 3170-3300 元/吨；山西榆社陕西自提 2800 元/吨；陕西北元乌海府谷货源到厂价 2900 元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工：截至 2 月 22 日，中国 20 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 86.0%，较上周环比+1.8%。

库存：截至 2 月 22 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存 49.42 万吨（湿吨），环比 2.94%，同比 29.66%。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 2 月 22 日，PVC 粉整体开工负荷率 79.27%，环比提升 0.36 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率 79.03%，乙烯法 PVC 粉开工负荷率 79.99%。

库存：截至 2 月 22 日，国内 PVC 社会库存在 57.75 万吨，环比增加 0.49%，同比增加 10.95%；其中华东地区在 50.57 万吨，同比增加 35.76%；华南地区在 7.18 万吨，同比减少 51.49%。

【烧碱行情展望】

节后烧碱现货市场需求尚可，局部地区 50 碱价格前期领涨后近期价格有转弱。供需看烧碱产能利用率回落但同比维持高位，液碱厂库累库幅度较大，但据悉库容率尚可，上游存一定排库需求但压力有限。需求端节后处于季节性复工阶段，印染短纤预计有回升。氧化铝方面短期或仍受制于铝土矿供应问题，后续可关注在 3 月的复产情况。短期看烧碱受制于库存及氧化铝难大幅提负难有明显向上空间，而在氯碱低利润下下方空间亦是有限。短期烧碱在现货及氧化铝盘面强势下预计震荡运行，上方阻力暂看 2750-2800 附近，中期价格仍存转弱可能。

【PVC 行情展望】

节后 PVC 季节性累库至高位水平，其中社库创近五年新高。供应端开工维持中高水平，尽管现货疲弱、企业利润估算较大下不排除超预期检修可能，但暂看检修计划力度有限难以从供应端缓和供需压力。需求端国内处于复工阶段，鉴于对地产并不积极的预期以及市场货源并不紧张的局面下预计内需依旧乏力。海外方面 3 月台塑报价环比涨 30 美元/吨，据悉节后首周出口签单放量，对盘面有积极驱动但仍需关注延续性和力度。综上短期 PVC 处于估值偏低，供需矛盾边际增大概率有限的局面下，盘面低位震动为主；若出口延续刺激则盘面有进一步反弹可能，运行区间暂看 5750-6050。

◆ 苯乙烯：纯苯船期集中到港冲击价格，盘面谨慎回调对待

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯震荡回落，港口库存延续走高，加之上游纯苯价格大幅回落，承压苯乙烯价格走势，期货震荡后快速回落，下游贸易商逢低补空，交投气氛一般。据 PEC 统计，至收盘现货 9030-9180，3 月下 9090-9240，4 月下 9100-9240，单位：元/吨。美金市场气氛冷清，外盘装置检修，货源供应偏紧，市场以少量纸货报盘为主，出口商谈回落，4 月纸货 1080-1120，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯市场价格下跌。江苏港口 2 月下商谈 8280-8320 元/吨，3 月下商谈 8280-8300 元/吨，4 月下商谈 8190-8210 元/吨，fob 韩国 4 月买盘商谈 1005-1011 美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至 2 月 22 日，苯乙烯工厂整体产量在 29.53 万吨，较上期涨 1.23 万吨，环比涨 4.35%；工厂产能利用率 67.81%，环比涨 2.83%。

苯乙烯下游：截至 2 月 22 日，EPS 产能利用率 30.09%，环比+30.03%；PS 产能利用率 41.7%，环比+1.87%；ABS 产能利用率 62.8%，环比-2.25%；UPR 产能利用率 15，环比+15%；丁苯橡胶开工 68.83%，环比-0.33%。

苯乙烯库存：截至 2 月 26 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：25.37 万吨，较 18 日增 3.14 万吨，幅度+14.13%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量 5.7 万吨，较上期库存数据维持稳定，环比稳。

纯苯库存：截至 2 月 26 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：4.00 万吨，较上期库存 5.35 万吨下降 1.35 万吨，环比下降 25.23%；较去年同期库存 26.62 万吨下降 22.62 万吨，同比下降 84.97%。

【苯乙烯行情展望】

纯苯价格昨日再度趋弱，主因进口船期集中到港预期，预计约4万吨货源，对苯乙烯驱动向下。苯乙烯方面截至2月26日港口库存延续累库，边际压力环比增大，从开工看供需两端延续双弱局面，部分装置有检修计划引发供应缩量预期。下游3S整受制于利润、库存存一定负反馈压力，但据悉春节期间家电消费超预期，终端需求提振下关注对通用塑料需求的传导。当前节点下游处于复工阶段关注后续订单情况。苯乙烯供需矛盾有限，短期或受制于纯苯下跌、苯乙烯港口累库压力盘面震荡回落，但鉴于中期纯苯、原油强劲预期，预计苯乙烯短期调整但空间也不大，操作上维持低多思路，暂看8800-9000附近支撑，EB-BZ价差在苯乙烯个别装置游停车外卖纯苯预期下谨慎看阔。

◆ 甲醇：港口基差偏强，甲醇高位运行

【现货方面】

甲醇现货价格指数2234，+22，其中太仓现货价格2730，-20，内蒙古北线价格2020，+35。甲醇市场部分地区报盘补涨，不过目前长约初期，且经历前期连续上涨之后，贸易商对于高价货源采购谨慎，部分企业竞拍流拍，市场转单高端价格午后稍有回调。华东市场基差依然偏强，不过内地下游整体需求理性，甲醇企业整体供应充足，甲醇市场暂时涨后观望为主。

【开工方面】

(20240216-0222)中国甲醇产量为1779125吨，较上周减少35290吨，装置产能利用率为85.01%，环比跌1.94%。

【库存方面】

截至2024年2月28日，中国甲醇港口库存总量在76.05万吨，较上一期数据减少5.43万吨。其中，华东地区去库，库存减少3.3万吨；华南地区去库，库存减少2.13万吨。中国甲醇样本生产企业库存58.28万吨，较上期减少1.74万吨，跌幅2.89%；样本企业订单待发35.74万吨，较上期增加7.17万吨，涨幅25.10%。

【行情展望】

供应方面，产区甲醇供应较为充裕，近期内地货源流向华东港口，内地库存有所去化；伊朗Kaveh230万吨/年甲醇装置现已重启，伊朗FPC100万吨/年甲醇装置临时停车，但海外甲醇装置开工水平偏低，甲醇进口预期维持低位。需求方面，浙江MTO装置已重启，但3月江苏MTO装置有检修预期。传统下游库存偏高采买需求有限，烯烃采购需求较好。成本方面，港口煤炭库存持续下滑，寒冷天气增加煤电需求，煤价偏稳运行。短期而言，虽国内供应充裕，但进口预期维持低位、下游需求稳定情况下，港口货源紧张情况未有缓解，甲醇短期或延续高位运行。甲醇上方压力在于成本支撑走弱、需求端的负反馈。区间操作，05合约参考2500-2600元/吨

◆ LLDPE：需求改善、库存去化，延续偏多对待

【现货方面】

据卓创资讯，截至2.28日，华北LLDPE膜料现货低端8120(+100)元/吨，刚需补库。

【基差方面】

截至2.28日，塑料L2405收盘8214，05基差-94，盘面05持续升水现货。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至2.22日，中国PE装置周度开工83.33%(+1.61%)，PE下游加权开工21.7%(环比+1.1%)，2.29日两油日度早库81.5万吨(-3)，去库力度尚可。

【观点】

两油高频日度库存去化来看，需求恢复渐起，昨日隆众周度PE生产企业去库9.4万吨，需求补库提振驱动仍存，建议前期推荐多单继续持有，L2405目标暂看8400。

【策略】

L2405多单持有，目标暂看8400

◆ **PP: 强原料、库存去化, 延续偏多对待**

【现货方面】

据卓创资讯, 截至 2.28 日, 华东 PP 拉丝料现货低端 7340(+60) 元/吨, 市场低价成交尚可。

【基差方面】

截至 2.28 日, 聚丙烯 PP2405 收盘 7468, 05 基差-128, 盘面 05 持续升水现货。

【供需库存数据】

据卓创资讯, 截至 2.22 日, 中国 PP 装置周度开工 80.05% (+1.93%), PP 粉料装置周度开工 41.54% (+1.38%), PP 下游加权开工 37.43% (环比+12.6%), 2.29 日两油日度早库 81.5 万吨(-3), 去库力度尚可。

【观点】

两油高频日度库存去化来看, 需求恢复渐起, 昨日隆众周度 PP 生产企业去库 13.79 万吨, 需求补库提振驱动仍存, 倾向认为补库预期仍存, 从原料甲醇和需求补库角度看上涨驱动延续, 建议多单继续持有, PP2405 目标暂看 7600 附近。

【策略】

PP2405 短多持有, 目标暂看 7600

◆ **LPG: 矛盾暂时不大, 震荡**

【现货方面】

据卓创资讯, 截至 2.28 日, 华南 LPG 民用气现货低端 4950(+0) 元/吨, 交割区域可交割现货 4650(-0), 整体化工需求有恢复, 山东区域成交尚可。

【基差方面】

截至 2.28 日, PG2403 收盘 4137, 03 基差+513, PG2404 收盘 4693, 04 基差-43。

【供需库存数据】

据卓创资讯, 截至 2.22 日, 中国主营炼厂周度开工 79.58%(+0%), 下游化工需求烷基化装置开工 42.06% (-0%)、MTBE 装置开工 67.13% (+0.45%)、PDH 装置开工 65.35% (-2.52%)。

【观点】

整体炼厂排库压力不大, 化工需求恢复, 整体矛盾暂不明显, PG 延续震荡磨底走势, 日内关注下 3 月 CP 价出台情况, 整体依旧认为弱预期、累库格局持续, 建议 PG4-9 反套持有, 目标看[300, 350]。

【策略】

pg4-9 反套持有

◆ **尿素: 厂家库存有所去化, 短期盘面宽幅波动概率较大**

UR2405

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格, 河南市场主流价 2240(0), 基差 117(41); 山东市场主流价 2250(0), 基差 127(41); 山西市场主流价 2120(0), 基差-3(41); 河北市场主流价 2310(0), 基差 187(41); 江苏市场主流价 2280(0), 基差 157(41);

【本周市场主要动态】

1. 供应方面, 根据卓创的口径, 2 月 16-22 日中国尿素开工负荷率 83.03%, 周环比下滑 0.44 个百分点 (由涨转降), 周同比下滑 11.24 个百分点。周度产量为 128.55 万吨 (平均日产量约为 18.36 万吨), 周环比下滑 0.53% (由增转降), 周同比上涨 14.12%; 2. 需求端看, 元宵节后下游工业企业陆续恢复, 但基于复合肥高成品库存情况, 恢复速度或不及预期。随着板材和复合肥恢复, 刚需采购跟进, 阶段性支撑尿素价格。农业方面, 春耕大幕拉开, 各地备肥活动继续推进; 3. 估值端参考隆众的统计口径, 以煤炭现货价格推算行业成本水平, 固定床完全成本大约 1800-2100 元/吨上下, 新型煤气化完全成本 1700-1900 元/吨不等, 而对应主流区域企业的利润水平, 大约 200-400 元/吨左右。

【核心观点】

1. 供需平衡表现宽松为主，由于后期国内产能产量仍有增加预期，日产量 18.5 万吨或将成为常态，另外下游刚需短期内并没有形成集中性的采集节点，出口暂无明确消息，因此短期盘面还在寻求确定性底部；2. 此外，由于雨雪天气影响，尿素生产企业尚有先前订单未发出，厂家报价弹性释放较多，密切关注下游需求恢复的情况和可能出现的政策变动对市场的影响。

【策略】

整体来看，单边若进行多单布局则应该根据刚需启动节奏入场，短期压力位给到 [2250, 2350]，仅供参考。

◆ 燃料油：新加坡高硫裂解价差有所企稳，关注中东发电需求提振情况**【现货价格】**

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 3500-3950 元/吨高位涨 50 元/吨，中硫油浆 3950-4050 元/吨涨 50 元/吨，低硫油浆主流价格 4050-4660 元/吨高位涨 30 元/吨。隔夜油价继续上涨，汽柴油产销表现向好，油浆市场消息面利好主导，且当前部分炼厂催化检修，油浆供应收紧，炼厂出货议价稳中仍有窄幅上推。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3210-3230 元/吨，高硫渣油 3650-3900 元/吨，普通焦化料 3900-4650 元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州 2 月 27 日 90# 沥青放量价格 4650 元/吨，较上周价格跌 130 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂本周竞标价 4600 元/吨，较上周放量跌 50 元/吨；华北主力炼厂本周放量价格 5400 元/吨含税，较节前最后放量涨 250 元/吨；东北地区低硫渣油沥青料主力炼厂商谈 4450-4550 元/吨。原油继续上行，汽柴油产销尚可，渣油市场消息面表现向好，但受昨日低硫渣油/沥青料出货价格下调影响，下游采购刚需为主，地方炼厂多数稳价出货，个别低位稍有窄幅上推。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6150-6250 元/吨涨 20-50 元/吨；焦化蜡油主流价格 5550-5650 元/吨低位涨 50 元/吨。原油上涨，汽柴油产销向好，叠加蜡油供应偏紧，消息面及供需面双重利好提振，今日蜡油市场交投延续稳中窄幅小涨。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 450.57 美元/吨，较前一交易日上涨 7.29 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 426.67 美元/吨，较前一交易日上涨 5.72 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 624.5 美元/吨，较前一交易日下跌 1 美元/吨。

【供应方面】

近期山东独立炼厂产能利用率为 55.51%，较节前下跌 1.06 个百分点，主因节日期间炼厂普遍降负荷，应对排库压力。

【库存方面】

截至 2 月 26 日，富查伊拉 (Fujairah) 的总石油产品库存量据报道为 1873.4 万桶，比上周增加了 208.6 万桶，涨幅达到 12.5%。库存变动情况为轻质馏分油和中质馏分油均上涨，重质残渣油则下跌。

【行情展望】

总体而言，高硫燃料油因供应充足、轻重原油价差扩大、中国独立炼厂利润减弱以及美国炼厂开工缓慢导致的低需求而表现弱势。相对地，低硫燃料油因供应紧缩、红海危机提升了航运燃油需求以及预期中东供应减少而保持强势。美国炼油厂恢复开工的速度预计不会显著提高，预示着高硫燃油需求将继续疲软，因此高低硫燃油价差在回落时可以适当逢低做阔，仅供参考。

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