

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

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

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

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2405	地缘扰动暂未落地，油价震荡整理	短期油价或延续震荡，布油运行区间参考 85-93 美元/桶
沥青	BU2406	成本支撑持续，沥青高位震荡	区间波段操作，06 合约参考 3750-3830 元/吨
PX	PX2409	多套装置检修落地，短期对 PX 有所提振	PX09 关注 8900-9000 压力，多单谨慎持有。
PTA	TA2409	供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动	PTA09 关注 6100-6200 压力，多单谨慎持有；TA9-1 短期走强，关注逢高反套机会；TA09 盘面加工费在 250-400 区间震荡
短纤	PF2406	短期驱动有限，短纤跟随成本端波动	单边同 PTA；PF 盘面加工费无明显驱动，短期在原料强势下有所压缩，暂观望。
乙二醇	EG2405	显性库存累库预期，乙二醇震荡偏弱	短期 EG05 关注 4400 附近支撑，中期 EG09 区间震荡对待，关注 4500 支撑
苯乙烯	EB2405	装置停车扰动，盘面冲高偏强运行	盘面冲高后小幅回落，趋势上仍是偏多对待
烧碱	SH2405	上方压力仍存，短期盘面低位运行为主	盘面震荡偏弱运行暂看 2200-2300 一线，关注持仓情况
PVC	V2409	消息扰动，盘面 9-1 价差“异动”	暂看 PVC 驱动不足，主力 09 短期空间或有限，区间暂看 5800-6100
甲醇	MA2409	短期港口货源仍显紧张，价格高位运行	09 合约参考 2530 元/吨以上做空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	盘面 09 基差持续走强	L2409 多配持有
PP	PP2409	盘面 09 基差持续走强	PP2409 [7500, 7600] 低多参与，波段操作
LPG	PG2405	低多参与	PG2409 [4400, 4500] 低多
尿素	UR2409	价格上涨导致采购放缓，短期僵持概率增加	短期内 09 合约预计还是围绕 [1980, 2050] 区间进行波动，单边多单入场建议谨慎，跟随平衡表修复节奏入场，仅供参考。
燃料油	FU2409	亚洲地区燃料油供应整体仍充沛，高硫裂解回调压力增加	策略上，高硫裂解价差回调压力增加，单边建议 FU 和 LU 谨慎多单持有，逢高离场，FU 中长期压力位上调给到 [3650, 3750]，LU 压力位给到

		[4750, 4850] ,仅供参考。
--	--	---------------------

◆ 原油：地缘扰动暂未落地，油价震荡整理

【行情回顾】

4月16日，NYMEX原油期货05合约85.36跌0.05美元/桶或0.06%；ICE布油期货06合约90.02跌0.08美元/桶或0.09%。中国INE原油期货主力合约2406跌9.2至661.4元/桶，夜盘涨3.1至664.5元/桶。

【重要资讯】

1. 伊朗对以色列发动军事打击后，以色列是否会对伊朗进行回击成为目前外界关注的焦点。据以色列媒体报道，16日，以色列战时内阁连续第三天召开会议，商讨对伊朗行动的回应。当天，多名以色列官员明确表示，将就伊朗对以色列的军事打击进行回应，不过以色列战时内阁对如何回应、何时回应仍未达成共识。同时，有以色列官员称，以色列的回应不旨在升级地区局势，希望本轮回应之后双方可以停止“相互打击”

2. 美国至4月12日当周API汽油库存-250.9(万桶)，API原油库存+408.9(万桶)

3. 美国白宫高级顾问John Podesta周二在一个行业会议上被问及战略石油储备(SPR)未来的释放时表示，美国总统拜登将尽其所能确保汽油价格在可承受的水平。

4. 汇丰银行：鉴于油价上涨，欧佩克+在第三季度有更高的可能性开始解除部分供应削减。

5. 美国财长耶伦：预计在未来几天将对伊朗采取进一步制裁。我们一直在努力削弱伊朗的石油出口能力，可能还有其他我们可以做的事情。

6. 伊朗石油副部长：我们将继续采取一切措施，确保我们地区的能源出口顺利进行。所有国家和参与者都需要遵守不对能源生产国造成影响的原则，以确保市场稳定。

【行情展望】

市场关注以色列对伊朗的回应，美方称或继续制裁伊朗，口头警告外无实际措施和局势升级的情况下，油价后期或缓慢回吐地缘溢价，市场交易逻辑再度回归基本面因素，但地缘风险仍需警惕。整体而言二季度原油供需平衡表预期仍偏紧，原油基本面仍较乐观，整体油价或维持高位运行。后续关注点在于市场风险偏好以及需求对高油价的负反馈情况，美联储降息预期推迟后美股走弱，警惕宏观情绪转向风险，此外关注需求对高油价的负反馈，若消费端的负反馈压力增加，油价的上行阻力也将显现。短期油价或延续震荡，布油运行区间参考85-93美元/桶

◆ 沥青：成本支撑持续，沥青高位震荡

【现货方面】

4月16日，国内沥青均价为3804元/吨，较上一工作日价格下调1元/吨，不同地区涨跌互现，但多数地区价格持稳为主，整体沥青现货价格偏稳运行。

【开工方面】

2024年5月份国内沥青地炼排产量为122.6万吨，环比增加11.2万吨，增幅10.05%，(受利润影响，4月份部分地炼产量兑现有所差异，进行修正后为111.4万吨)，同比下降11.2万吨，跌幅8.4%。(排产与实际产量存在误差)。

【库存方面】

截止2024年4月15日，国内沥青104家社会库库存共计288.0万吨，较周四(4月11日)增加1.4%。国内54家沥青样本厂库库存共计107.6万吨，较周四(4月11日)下降2.4%。

【行情展望】

北海炼化以及山东汇丰复产沥青，带动整体产量增加。受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应维持低位，增量空间较为有限；反观需求，节后下游需求表现不畅，北方地区大幅推涨之后市场刚需跟进放缓，南方地区刚需回暖缓慢，短期需求好转预期仍待验证，关注沥青下游项目开工情况和需求好转持续性。下游刚需支撑情况下，沥青基本面好转幅度有限，预计沥青跟随油价高位运行。区间波段操作，06合约参考3750-3830元/吨

◆ PX：多套装置检修落地，短期对PX有所提振**【现货方面】**

昨日亚洲PX价格涨幅较明显。周一华东一套PX装置故障短停，昨日早间PX商谈水平继续走强。午后新增两套PX装置停车使得PX价格进一步上涨。6月现货浮动价也自-2涨至平水递盘。PX05期货也在装置故障影响下迅速冲高。也有传闻东北另一套装置有降负计划。早间PX商谈价格略偏强，纸货5月在1054有买盘，9月在1064卖盘报价，5月在1055、1056有成交。上午PX商谈一般，价格上涨，实货6月在1062/1070商谈，浮动价6月在-2/+2商谈，7月在-1.5有买盘。午后PX商谈水平略有走强，实货6月在1064买盘报价，浮动价6月在平水有买盘；纸货5月在1063，9月在1064均有买盘报价，9/1换月在+4有买盘。尾盘实货6月在1067/1071商谈，7月在1069/1073商谈。三单6月亚洲现货分别在1068（摩科瑞卖给TOTAL）、1069（摩科瑞卖给GSC）、1070成交（摩科瑞卖给GSC），一单6/7换月在+1美金成交。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲PX上涨15美元/吨至1070美元/吨，折合人民币现货价格8840元/吨；PXN至360美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周部分装置计划外降负，国内和亚洲PX负荷环比小幅下降。目前国内PX负荷至80.1%（-1.2%），亚洲负荷至74.7%（-0.6%）。

需求：周内检修力度增加，PTA装置负荷降至68.2%（-6.2%）。另外，华东一条300万吨PTA新装置，其中一条150装置4月上顺利投产，另外一条150目前已经投料。

【行情展望】

伊朗和以色列仍在僵持，近期油价在地缘反复下走势偏震荡。PX方面，继周一市场传闻华东某大厂PX装置故障，昨日新增两套PX装置停车，使得PX价格进一步上涨，又有传闻东北一套PX装置将要降负。多套装置检修或意外提振下，短期PX走势支撑偏强。但目前意外装置大部分都是计划内检修，且下游PTA检修也较多，平衡表看整体去库幅度有限，且现货整体偏宽松，预计对PX提振有限，昨日盘面走势冲高回落。策略上，PX09关注8900-9000压力，多单谨慎持有。

◆ PTA：供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动**【现货方面】**

昨日PTA期货波动扩大，现货市场商谈氛围一般性，现货基差区间波动。个别主流供应商有出货。日内现货主流在05-5~8附近有成交，个别略低在05-10，仓单货在05-15成交，价格商谈区间在5950~6040附近。5月在05-5有成交。主流现货基差在05-7。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至257元/吨附近，TA05盘面加工费396元/吨，TA09盘面加工费314元/吨。

【供需方面】

供应：周内检修力度增加，PTA装置负荷降至68.2%。另外，华东一条300万吨PTA新装置，其中一条150装置4月上顺利投产，另外一条150目前已经投料。

需求：近期聚酯负荷仍有提升，加之部分数据上修，综合负荷提升至92.8%附近。昨日江浙涤丝价格重心下跌，产销整体一般。短期加弹、织造依旧处于相对较好水平，对涤丝刚需消费形成利好支撑。但针织端高库存压力已经开始对负荷形成负反馈，江浙织造开机后市预期逐步走弱。涤丝工厂库存压力依旧在相对偏高水平下，产业链下游也缺乏利润，涤丝主动大幅拉涨困难，中期近随行就市跟随成本窄幅震荡为主。近期将迎来下游的采购节点，若有原料配合，短期价格或有小升。

【行情展望】

4-5月PTA检修计划较多，且下游聚酯负荷提升至高位，PTA供需阶段性好转，基差有所支撑；近两日受PX装置停车提振，PTA走势偏强。但目前PTA社会库存充足且中期供需预期仍偏弱，PTA加工费仍难明显修复。另外，终端需求有转弱迹象，聚酯环节风险积累中。PTA价格反弹驱动有限，绝对价格跟随成本

端波动为主。策略上，PTA09 关注 6100-6200 压力，多单谨慎持有；TA9-1 关注逢高反套机会；TA09 盘面加工费在 250-400 区间震荡。

◆ 短纤：短期驱动有限，短纤跟随成本端波动

【现货方面】

昨日上游 PX 装置意外停车带动期货走高，直纺涤短期货跟涨，现货成交好转，平均产销在 75%附近，纱厂及贸易商普遍有采购。半光 1.4D 直纺涤短江浙商谈重心 7350-7550 元/吨出厂或短送，福建 7500-7600 附近短送，山东、河北主流 7450-7600 元/吨送到。

【供需方面】

供应：上周直纺涤短开机负荷小幅下调至 84.4%。四川某直纺涤短工厂 15 万吨装置计划 4.19 升温重启，主要产品为中空及低熔点短纤。

需求：下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，整体销售一般，负荷维持。

【行情展望】

上游 PX 装置意外停车带动聚酯产业链下游价格反弹，带动短纤产销好转，但短纤基本面支撑有限，短纤供应维持高位，终端新订单依旧不足且下游维持亏损，下游持续补库动能不足，短纤驱动不及原料，加工费有所压缩，绝对价格跟随原料波动。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费无明显驱动，短期在原料强势下有所压缩，观望。

◆ 乙二醇：显性库存累库预期，乙二醇震荡偏弱

【现货方面】

昨日乙二醇价格重心大幅下挫，市场买气明显回升。夜盘，受国际油价下跌拖累，叠加港口显性库存预期累积，乙二醇内盘价格弱势下行，基差大体持稳，本周现货基差在 05-7~8 元/吨；4 月下基差在 05+0-3 元/吨。上午，乙二醇内盘价格震荡走弱，基差变化不大，本周现货基差在 05-6~8 元/吨，4 月下基差在 05+0~3 元/吨；下午，受外围宏观和商品氛围走弱拖累，乙二醇内盘重心快速下跌，基差小幅走强，本周现货基差至 05-4~5 元/吨，下周现货基差至 05+3~5 元/吨。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工 61.6% (-1.64%)，其中煤制乙二醇开工 63.65% (-2.26%)。

库存：华东主港地区 MEG 港口库存约 88.2 万吨附近，环比上期+2.6 万吨。

需求：近期聚酯负荷仍有提升，加之部分数据上修，综合负荷提升至 92.8%附近 (+0.6%)。昨日江浙涤丝价格重心下跌，产销整体一般。短期加弹、织造依旧处于相对较好水平，对涤丝刚需消费形成利好支撑。但针织端高库存压力已经开始对负荷形成负反馈，江浙织造开机后市预期逐步走弱。涤丝工厂库存压力依旧在相对偏高水平下，产业链下游也缺乏利润，涤丝主动大幅拉涨困难，中期近随行就市跟随成本窄幅震荡为主。近期将迎来下游的采购节点，若有原料配合，短期价格或有小升。

【行情展望】

上周乙二醇整体开工率下降，且卫星石化另一套 90 万吨/年装置计划 4 月下旬检修两个月，而聚酯负荷走高至 92.8%，4-5 月乙二醇供需较预期好转，隐性库存有望去库，但本周港口累库，且本周乙二醇计划到船数量偏高，下周显现库存预期累积，预计短期乙二醇震荡偏弱。中期来看，在高油价下，煤价相对较低，煤制乙二醇竞争力显现，且多套煤制乙二醇装置在 4 月重启和国内多套检修装置在 5-6 月重启。另外，聚酯负荷继续提升空间有限，因 5-7 月终端传统需求淡季以及瓶片新产能逐步释放带来的负荷压力。中期乙二醇供需预期仍偏弱，预计上方依然承压。策略上，短期 EG05 关注 4400 附近支撑，中期 EG09 区间震荡对待，关注 4500 支撑。

◆ 烧碱：上方压力仍存，短期盘面低位运行为主

◆ PVC：消息扰动，盘面 9-1 价差“异动”

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，多数地区液碱价格稳定，河北 32%液碱价格稳中有涨，江苏液碱价格下降，江西 32%、广东 50%液碱价格稳中有降。河北地区经前期降价出货，部分氯碱企业库存不多，且氯碱企业盈利有限，对液碱存挺价意愿，部分企业上调出货价格，市场价格稳中有涨。江苏地区前期检修氯碱企业开车，液碱供应增加，下游接货积极性不高，价格下降。广东地区下游需求淡稳，成交平淡，50%液碱价格稳中有降。山东 32%离子膜碱市场主流价格 730-785 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1270 元/吨，个别更高更低价格也有听闻。价格条件：自提、现汇、含税。

【PVC 现货】

国内 PVC 市场价格小幅走低，期货主力合约今日区间震荡，临近收盘略有走低，部分一口价报盘略有下调，下游采购积极性部分提升，低价成交略有好转，现货市场整体成交氛围一般。5 型电石料，华东主流现汇自提 5520-5620 元/吨，华南主流现汇自提 5560-5640 元/吨，河北现汇送到 5460-5480 元/吨，山东现汇送到 5520-5610 元/吨。

【电石】

电石价格重心暂时稳定，各方观望为主。宁夏以及乌盟地区个别电石厂开工临时不稳，整体出货状况延续不一；下游 PVC 企业到货正常，采购价格暂时稳定。电石厂目前各地 PVC 企业电石到厂价格为：山东主流接收价 3120-3240 元/吨；山西榆社陕西自提 2700 元/吨；陕西北元乌海府谷货源到厂价 2800 元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工：截至 4 月 11 日，中国 20 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 85.4%，较上周环比增 0.5%。

库存：截至 4 月 11 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存 47.87 万吨(湿吨)，环比-4.02%，同比+33.01%。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 4 月 11 日，PVC 粉整体开工负荷率为 75.46%，环比上周 76.97%下降 1.51 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 76.76%，乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 71.55%。

库存：截至 4 月 12 日，国内 PVC 社会库存在 60.25 万吨，环比增加 0.02%，同比增加 15.94%；其中华东地区在 51.85 万吨，华南地区在 8.40 万吨。

【烧碱行情展望】

烧碱开工环比小幅回升但检修从 5 月逐步趋于集中，加之新装置如日科和金泰投产冲击，四月产量预计仍偏多。新一周期液碱厂库去化，同比+33%。需求端，印染纺织矛盾有限在出口订单有好转预期下仍有积极驱动。氧化铝目前利润良好下生产积极，部分区域处于复产阶段预计二季度产量环比增多，不确定性在于国内铝土矿山复产情况。目前 05 持仓仍较集中多空博弈激烈，在仓单与基差压力下价格仍有向下空间，预计盘面震荡偏弱运行暂看 2200-2300 一线，关注持仓情况。

【PVC 行情展望】

受“消息”扰动，9-1 价差波动加剧，盘面仍偏弱为主。短期基本面看 PVC 春检临近供应端存较集中检修，但内需仍疲弱，地产端难见起色，下游受制于订单、信心不足问题刚需采购为主，整体市场对高价支撑不足。从库存和基差结构看仍显过剩矛盾，春检下预计改善但有限，行业仍处于“时间换空间”的局面。进出口方面市场预估 5 月台塑报价或维稳，关注斋月后印度能否有放量需求带动行情。暂看 PVC 驱动不足，主力 09 短期空间或有限，区间暂看 5800-6100。

◆ 苯乙烯：装置停车扰动，盘面冲高偏强运行

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯整体走高，至收盘现货 9610-9750，4 月下 9620-9740，5 月下 9600-9710，6 月下 9520-9630，单位：元/吨。美金市场小幅整理，内外盘维持顺挂，美金报盘稀少，进出口市场偏冷清，5 月纸货 1155-1176，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯市场价格继续上涨。截止收盘江苏港口 4 月下商谈在 8830-8840 元/吨，5 月下商谈 8760-8770 元

/吨，6月下商谈 8650-8670 元/吨，FOB 韩国 5 月下买盘 1082 美元/吨，6 月商谈 1066-1070 美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至 4 月 11 日，中国苯乙烯工厂整体产量在 29.34 万吨，较上期涨 1.78 万吨，环比涨 6.46%；工厂产能利用率 67.36%，环比涨 4.08%。

苯乙烯下游：截至 4 月 11 日，EPS 产能利用率 57.35%，环比+0.11%；PS 产能利用率 54.87%，环比-0.23%；ABS 产能利用率 56.3%，环比-5.3%。

苯乙烯库存：截至 4 月 15 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：12.27 万吨，较上周期减 2.44 万吨，幅度-16.59%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量 4.3 万吨，较上期库存数据下跌 1.1 万吨，环比+34.38%。

纯苯库存：4 月 15 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：8.57 万吨，较上期库存 8.37 万吨增加 0.2 万吨，环比上升 2.39%；较去年同期库存 22 万吨下降 14.23 万吨，同比下降 62.41%。

【苯乙烯行情展望】

纯苯走强，华东某重整及 PX 装置故障停车刺激市场。当前纯苯库存周度延续累库但压力有限，中期供需缺口与调油预期下价格或有支撑。苯乙烯方面新一周期库存维持去库，同比看矛盾有限，且当前港口到港船较少，库存仍存回落预期；主要压力在于四月部分装置重启提负后产量回升预期以及下游当下利润较差拿货意愿不足观望心态较重。短期盘面冲高后小幅回落，趋势上仍是偏多对待。

◆ 甲醇：短期港口货源仍显紧张，价格高位运行

【现货方面】

甲醇现货价格指数 2328，+8，其中太仓现货价格 2635，-5，内蒙古北线价格 2195，0。西北甲醇行情局部继续小幅上涨，市场氛围延续强势，部分企业出货价格坚挺，成交顺畅。而下游对高价多有抵触，压价采购，但持货商多挺价出货，招标价格维持高位。区域内部分装置检修及企业库存低位或将继续支撑市场。

【开工方面】

截至 4 月 11 日，国内甲醇整体装置开工负荷为 73.39%，较上周上涨 0.21 个百分点，较去年同期上涨 5.64 个百分点；西北地区的开工负荷为 83.04%，较上周上涨 0.29 个百分点，较去年同期上涨 6.68 个百分点。本周期内，受西北、华北、西南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷窄幅提升。截至 4 月 11 日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为：63.45%，较上周上涨 0.31 个百分点。

【库存方面】

截至 2024 年 4 月 10 日，中国甲醇港口库存总量在 63.71 万吨，较上一期数据增加 1.27 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 2.3 万吨；华南地区去库，库存减少 1.03 万吨。

【行情展望】

西北部分甲醇装置检修预期，但甲醇生产利润可观情况下，国内甲醇供应预计仍维持高位；近期国内商家与伊朗计价谈判坚持，进口预期短期放缓，中长期仍有回归预期。需求端，浙江 60 万吨 MTO 装置于节前重启，久泰烯烃装置 8 日重启，MTO 开工有所恢复，但传统下游需求或季节性转弱，整体需求阶段放量。整体而言，近端港口库存偏低以及刚需稳定对价格存在一定支撑，但在供应预期回升、传统需求季节性转弱情况下，甲醇价格上方压力仍存。09 合约参考 2530 元/吨以上偏空操作；9-1 逢高反套

◆ LLDPE: 盘面 09 基差持续走强

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.16 日，华北 LLDPE 膜料现货 8385 (+20) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.16 日，塑料 L2409 收盘 8394，09 基差-9。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.12 日，中国 PE 装置周度开工 77.5% (-0.7%)，PE 下游加权周度开工 45.6% (+0.1%)，4.16 日两油日度早库 85.5 万吨 (-2.5)。

【观点】

上游工厂挺价，盘面 09 基差走强，下游对现价有抵触但原料库存不高刚需补库意愿足，短期市场进入胶着，成本端原油亦进入高位调整期，继续关注地缘扰动，倾向认为原油、供给收缩驱动的上漲驱动尚未完全结束，维持 L2409 多配观点，建议低多参与。

【策略】

L2409 多配持有

◆ PP: 盘面 09 基差持续走强**【现货方面】**

据卓创资讯，截至 4.16 日，华东 PP 拉丝料现货 7565(+10) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.16 日，聚丙烯 PP2409 收盘 7580，09 基差-15。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.12 日，中国 PP 装置周度开工 73.5%(-1%)，PP 粉料装置周度开工 44.7%(+0%)，PP 下游加权周度开工 51.9%(环比+0%)，4.16 日两油日度早库 85.5 万吨(-2.5)。

【观点】

工厂挺价、下游对高价抵触且成品库存略高、去化慢，目前标品供应有限对市场有支撑，短期进入盘整，盘面 09 基差走强，倾向认为原油、供给收缩驱动的上漲驱动尚未完全结束，延续低多参与思路，波段操作。

【策略】

PP2409 低多参与，波段操作

◆ LPG: 低多参与，关注原油走势**【现货方面】**

据卓创资讯，截至 4.16 日，华南 LPG 民用气现货低端 5050(-0) 元/吨，交割区域可交割现货 4900(+50) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.16 日，PG2405 收盘 4673，05 基差+227。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.12 日，中国主营炼厂周度开工 80.96%(+0.6%)，样本企业周度产销率 102%(+2%)，下游化工需求烷基化装置开工 41.7%(-0%)、MTBE 装置开工 54.95%(-1%)、PDH 装置开工 54.65%(+3.38%)。

【观点】

海外供应宽松拖累外盘价格，华南市场易受拖累，华东、山东炼厂库存无压力，部分化工需求有支撑，看好原油对 LPG 的提振，建议思路转为低多 PG2409 参与。

【策略】

PG2409[4400, 4500]低多。

◆ 尿素: 价格上涨导致采购放缓，短期僵持概率增加**【现货价格更新】**

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价 2180(0)，基差 179(-14)；山东市场主流价 2180(0)，基差 179(-14)；山西市场主流价 2020(-30)，基差 19(-44)；河北市场主流价 2170(0)，基差 169(-14)；江苏市场主流价 2210(0)，基差 209(-14)；

【本周市场主要动态】

1. 供应端看，综合卓创和隆众的统计，供应端看，晋开装置恢复，田原今日停车，四川玖源预计明日停车，富岛、兖矿、奎屯、红四方等预计中下旬检修。4月15日，尿素行业日产 18.20 万吨，较上一工作

日增加 0.19 万吨，较去年同期增加 0.92 万吨；今日开工率 83.81%，较去年同期 82.44% 增加 1.37%；2. 需求端看，尿素企业预收订单天数 5.53 日，较上周增加 0.71 日，环比增加 14.73%。本周期尿素反弹，下游水稻区农业提前备肥，东北区域补仓支持下，尿素企业订单增加，主流订单天数回升。复合肥方面，夏季备肥继续推进，预计部分企业排产增多，复合肥产能利用率稳中提升。湖北、河南地区，企业春季肥扫尾，夏季肥走货一般，中小型企业短时减负荷停车增多，从而促进当地供应量下降。苏皖和河北地区，企业以销定产为主，整体运行负荷变化不大。东北区域当前存补货需求，主流企业排产依旧稳定。山东地区上周部分全停企业恢复条线生产，因此产能利用率提升；4. 库存端看，尿素样本企业总库存量预计在 68-70 万吨附近，短期来看市场情绪不稳，行情持续性不强，但刚需旺季下，尿素企业库存波动变化较小，产销弱平衡为主。

【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：供应压力缓解预期+下游谨慎补货+出口情绪扰动；2. 复合肥方面，夏季肥料的备货和施用对比往年有了延后，并且前期春耕零散化采购使得复合肥成品库存累库较快。从终端消费看，随着政府明确提出的粮食产能提升计划，以及集中在玉米和大豆上的产能提升重点，显示了夏季肥料需求的稳定性并非减少，而是时间上的推移。此外，经销商的提货和铺货积极性的提升，以及主要生产企业调整政策价格以适应市场变化，都表明尽管原料价格波动给市场带来了不确定性，但整个肥料市场仍在积极适应并响应即将到来的夏季刚需。因此，可以预见未来一段时间内，随着夏季用肥高峰的到来，复合肥企业开工也能得到一定提振，有利于尿素上游库存的去化，对于盘面支撑力度可能有所强化；3. 成本支撑方面，从动力煤产地情况来看，内蒙古鄂尔多斯和陕西区域的动力煤供应相对稳定，生产和销售维持常态化。部分煤矿因市场情绪好转而适度调整了坑口煤价，显示出一定的市场活力。然而，这种积极态势受到下游需求不振的制约，因此煤价上涨的动力并不充足。尽管产地市场出现部分积极信号，但在缺乏强有力的需求支撑下，这些信号不足以引发煤价的持续上涨。在港口层面，尽管库存相对平稳，但市场活跃度并不高，需求疲软导致整体成交量不佳。港口报价稳定，但下游的压价行为也反映了市场整体谨慎和观望的态度。这种态势进一步表明，在当前阶段，市场对动力煤的整体需求并不旺盛。对于下游需求，目前观察到的是居民用电需求的逐步减弱和工业用电恢复的缓慢。电厂方面，日耗下降，库存相较于去年同期偏高，这表明在一段时间内，电厂对于采购煤炭的紧迫性不高。再加上新能源发电的增加，特别是水电、风电和太阳能的持续增长，对火电和因而对动力煤的需求形成了进一步挤压。在进口市场方面，尽管国内内贸煤价有所稳定，但由于国际运费的波动较小和海外市场的同步稳定，国内市场并未出现大幅的价格调整。终端电厂在低消耗高库存的情况下更倾向于以较低价格采购，这进一步限制了煤价上涨空间。总体上看地波动煤价对于尿素盘面推涨贡献有限，需持续跟踪后续变化。

【策略】

受基本面和心态影响，尿素盘面在短期内可能会处于僵持状态。短期内 09 合约预计还是围绕 [1980, 2050] 区间进行波动，单边多单入场建议谨慎，跟随平衡表修复节奏入场，仅供参考。

◆ 燃料油：亚洲地区燃料油供应整体仍充沛，高硫裂解回调压力增加

【现货价格】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 4150-4250 元/吨，中硫油浆 4250-4400 元/吨，低硫油浆主流价格 4300-5100 元/吨。隔夜油价窄幅回调，汽柴油产销转弱，油浆今日议价多数止涨持稳，个别出货价格稍有回调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3480-3500 元/吨跌 30 元/吨，高硫渣油 3700-4100 元/吨，普通焦化料 4100-4700 元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州 4 月 16 日 90# 沥青放量价格 4790 元/吨，较上次放量价格涨 130 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂 4 月 16 日竞标价 4750 元/吨，较上次放量涨 50 元/吨；华北主力炼厂 4 月 16 日放量价格 5570 元/吨含税，较上次放量涨 220 元/吨；东北地区低硫渣油沥青料主力交投 4550 元/吨。隔夜原油下调，汽柴产销降温，但油市后市看涨情绪仍存，今日地方炼厂出货稳中窄幅调整，主营炼厂放量议价涨势明显。看涨心态指引，下游采购积极性表现尚可。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6550-6650 元/吨；焦化蜡油主流价格 5900-6100 元/吨。原油震荡回调，消息面对蜡油交投向好引导不足，今日蜡油议价多数暂稳整理，个别报盘稍有上推，议价重心暂僵持持稳。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5%的 180CST 燃料油为 504.57 美元/吨, -22. 新加坡含硫量 3.5%的 380CST 燃料油为 490.36 美元/吨, 较前一交易日下跌 1.83 美元/吨。3. 富查伊拉含硫量 0.5%的船用燃料油离岸价格为 647.5 美元/吨, 较前一交易日下跌 1.5 美元/吨。

【供应方面】

近期国内成品油独立炼厂常减压产能利用率为 57.16%, 环比上周下跌 1.99 个百分点。西北、山东、华北等大区部分炼厂开始新一波轮检, 产能利用率回落。

【库存方面】

截至 4 月 8 日星期一, 富查伊拉的总石油产品库存量达到了 2055 万桶, 较上周增加了 28.1 万桶, 增幅为 1.4%, 这标志着库存量连续第二周超过了 2000 万桶的水平。在各类石油产品中, 轻质馏分油出现了中等幅度的增加, 而中质馏分油则出现了较大幅度的增长, 这些增加足以抵消了重质残渣油的减少。

【行情展望】

预计燃料油市场后市可能会受到多重因素的影响。从一方面来看, 地缘政治紧张和潜在供应中断的威胁可能会对燃料油价格产生上行动力, 尤其是如果中东地区的紧张局势加剧或者相关供应链中断事件发生时。同时, 如果国际石油价格上涨, 燃料油价格也可能受到提振。另一方面, 根据高硫燃油的供应和需求分析, 尽管 3 月份供应量达到了高峰, 但 4 月份亚洲进口量的预估下降以及部分地区库存的降低可能会带来市场的重新平衡, 从而防止价格进一步下跌。此外, 委内瑞拉石油制裁的局势和其可能变化会对市场情绪产生影响。总而言之, 尽管当前燃料油基本面面临回调压力, 但地缘风险可能会导致市场情绪和中东到亚洲的供需出现新的变动, 因而市场在趋势明朗前可能会呈现一定程度僵持, 若地缘风险加深则会限制燃油回调空间。策略上, 高硫裂解价差回调压力增加, 单边建议 FU 和 LU 谨慎多单持有, 逢高离场, FU 中长期压力位上调给到 [3650, 3750], LU 压力位给到 [4750, 4850]; 套利方面, 高低硫裂解价差分化, 基本面强弱较为清晰, 经过短期回调后 LU07-FU09 价差扩展有更多的空间, 短期支撑位给到 [1020, 1050], 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