

## 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	SC2406	美国 EIA 原油库存增加，地缘风险有所降温，油价收跌	油价高位转弱运行，布油运行区间参考 85-90 美元/桶
沥青	BU2406	成本支撑转弱，沥青震荡下行	区间波段操作，06 合约参考 3700-3820 元/吨
PX	PX2409	装置检修利好 VS 成本端偏弱，PX 区间震荡对待	PX09 在 8500-8900 区间操作，滚动低多。
PTA	TA2409	供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动	PTA09 在 5900-6200 区间操作，滚动低多；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	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	装置重启推迟，但显性库存累库预期，乙二醇反弹高度有限	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	高位震荡整理，关注国内宏观与原油扰动	短期震荡反复建议观望，中期趋势上仍是逢低多对待
烧碱	SH2405	上方压力仍存，短期盘面低位运行为主	盘面预计震荡运行建议短期观望为宜，关注持仓情况
PVC	V2409	供需驱动有限，宏观小幅带动	主力 09 短期空间或有限，区间暂看 5800-6100
甲醇	MA2409	节前备货需求提振，价格高位运行	09 合约参考 2400-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	原油大跌短期或拖累上涨势头	L2409 多配持有
PP	PP2409	原油大跌短期或拖累上涨势头	PP2409 [7500, 7600] 低多参与，波段操作
LPG	PG2405	短期或有调整	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：美国 EIA 原油库存增加，地缘风险有所降温，油价收跌****【行情回顾】**

4月17日，NYMEX 原油期货 05 合约 82.69 跌 2.67 美元/桶或 3.13%；ICE 布油期货 06 合约 87.29 跌 2.73 美元/桶或 3.03%。中国 INE 原油期货主力合约 2406 涨 1.9 至 663.3 元/桶，夜盘跌 19 至 644.3 元/桶。

**【重要资讯】**

1. EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 273.5 万桶至 4.6 亿桶，增幅 0.6%。EIA 汽油库存-115.4(万桶)

2. 拜登政府在确定委内瑞拉总统马杜罗的政权未能履行一项协议，允许在定于 7 月举行的选举中进行更公平的投票后，重新对委内瑞拉实施了石油制裁，结束了为期六个月的暂缓制裁。周四公布在美国财政部网站上的一份文件显示，虽然财政部允许石油和天然气生产的许可证将到期，但各公司必须在 5 月 31 日之前逐步停止生产。美国官员表示，个别公司现在可以申请与委内瑞拉石油和天然气行业活动相关的特定美国许可证，委内瑞拉通用许可证的到期不会影响与石油、天然气行业相关的其他现有授权，例如雪佛龙的许可证。

3. 阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示，截至 4 月 15 日当周，阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为 2203.3 万桶，比一周前增加 148.3 万桶。其中轻质馏分油库存减少 28.4 万桶至 753.0 万桶，中质馏分油库存减少 17.7 万桶至 384.2 万桶，重质残渣燃料油库存增加 194.4 万桶至 1066.1 万桶。

4. 俄罗斯石油运输巨头 Sovcomflot CEO：美国的封锁制裁已经影响了 8% 的俄罗斯石油油轮。

5. 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。

6. IMF 首席经济学家古兰沙：中东冲突扩大引发的能源价格上涨将促使货币政策收紧以控制通胀，并对经济活动造成压力。石油价格上涨 15% 将使全球通胀率增加 0.7 个百分点。

**【行情展望】**

市场关注以色列对伊朗的回应，口头警告外无实际措施和局势升级的情况下，油价缓慢回吐地缘溢价，市场交易逻辑再度回归基本面因素，但地缘风险仍需警惕。昨晚 EIA 库存数据显示美国原油连续累库，成品油去库但成品油消费整体疲弱，需求担忧有所显现，近期柴油和航煤裂解价差同样有所回调。近端交易需求负反馈以及地缘溢价回吐逻辑，油价高位转弱运行，关注地缘风险，布油运行区间参考 85-90 美元/桶

**◆ 沥青：成本支撑转弱，沥青震荡下行****【现货方面】**

4月17日，国内沥青均价为 3800 元/吨，较上一工作日价格下调 3 元/吨，山东及华北部分炼厂价格承压下跌，带动整体沥青现货价格有所下行。

**【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，随着成本支撑转弱，预计沥青跟随油价重心下行。区间波段操作，06 合约参考 3700-3820 元/吨

### ◆ PX: 装置检修利好 VS 成本端偏弱, PX 区间震荡对待

#### 【现货方面】

昨日亚洲 PX 价格持稳。在经历连续的装置变动后, 昨日市场消息面趋于平静。听闻个别 PTA 工厂在场外采购 PX, 不过窗口内部分 PTA 工厂仍在出售 PX, 对价格形成压力。而在连续的新增产量损失情况下, 供需局面有所缓和, 现货价格持稳。市场商谈气氛较为活跃, 近期 9/1 纸货换月商谈成交逐步增多。现货 6 月浮动价水平也基本持稳, 市场在 0/1.5 附近商谈。早间 PX 商谈价差较大, 价格维持; 午后 PX 商谈价格略偏弱。尾盘实货 6 月在 1067/1073 商谈, 7 月在 1068/1078 商谈。三单 6 月亚洲现货在 1070 成交, 一单 6 月亚洲现货在 1069 成交。三单 6 月亚洲现货均在 1070 (摩科瑞卖给 SKGC)、1070 (摩科瑞卖给 GSC)、1070 成交 (恒力卖给 GSC), 一单 6 月在 1069 美金成交 (逸盛卖给 TOTAL)。(单位: 美元/吨)

#### 【成本利润方面】

昨日亚洲 PX 持稳至 1070 美元/吨, 折合人民币现货价格 8839 元/吨; PXN 至 359 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%, 亚洲负荷至 74.7%。

需求: 上周 PTA 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。

#### 【行情展望】

中东地缘冲突局面较为克制, 美国计划释放战储原油压制油价, 叠加 EIA 数据原油库存增加, 隔夜油价偏弱震荡, 但地缘冲突反复下, 对油价影响仍未完全消除。近期多套 PX 装置检修或意外对 PX 走势支撑偏强。但目前意外装置大部分都是计划内检修的, 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, 叠加隔夜油价下跌, 预计 PX 将受到拖累。策略上, PX09 在 8500-8900 区间操作, 滚动低多。

### ◆ 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 期货小幅收涨, 现货市场商谈氛围一般性, 现货基差偏强, 个别聚酯工厂有递盘。个别主流供应商出远期货源。日内 4 月货主流在 05-5 有成交, 个别略高在 05 平水, 略低在 05-8~10 有成交, 价格商谈区间在 6005~6030 附近。5 月中在 09-40 有成交, 5 月下在 09-38 有成交。主流现货基差在 05-6。

#### 【成本方面】

昨日 PTA 现货加工费至 283 元/吨附近, TA05 盘面加工费 397 元/吨, TA09 盘面加工费 331 元/吨。

#### 【供需方面】

供应: 上周 PTA 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。昨日江浙涤丝价格稳中局部下跌, 产销整体尚可。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, 涤丝主动大幅拉升困难, 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; 且近期 PX 装置停车逐步兑现, 且 PTA 加工费不高, 短期成本支撑偏强。但中期 PTA 供需预期仍偏弱, 且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。策略上, PTA09 在 5900-6200 区间操作, 滚动低多; 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】

成本支撑及需求尚可下，昨日直纺涤短多维稳走货，半光 1.4D 主流 7400-7600 元/吨出厂或短送，部分较低 7350 附近。基差报价维持，新拓货源 06-80~-60 元/吨，中磊货源 06-60 元/吨，三房巷货源 06-50 元/吨。下游按需采购为主，产销下滑，平均 52%。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，整体销售尚可，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：装置重启推迟，但显性库存累库预期，乙二醇反弹高度有限

#### 【现货方面】

昨日乙二醇价格低位回升，市场交投一般。夜盘，乙二醇内盘价格低位震荡，基差大体持稳，场内挂单商谈居多，随盘交投偏少；早间开盘后，受镇海炼化以及伊朗 BCCO 重启推后等供应端消息带动，乙二醇内盘重心震荡上行，基差小幅走弱，本周现货成交至 05-6~7 元/吨，4 月下成交至 05 贴水 1 元/吨至升水 2 元/吨，现货高位成交 4447 至元/吨；下午，乙二醇内盘重心震荡走弱，基差大体持稳，市场交投一般。

#### 【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%)。昨日江浙涤丝价格稳中局部下跌，产销整体尚可。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】

镇海炼化与伊朗 BCCO 装置重启推迟，且 4-5 月乙二醇供需较预期好转，隐性库存有望去库，提振乙二醇反弹，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，乙二醇反弹高度有限。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：供需驱动有限，宏观小幅带动

#### 【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，山东 50%液碱价格稳中有降。山东地区下游需求变动不大，氯碱企业 50%液碱出货一般，加之东营前期停车的蒸发装置预计开车，供应预期增加，个别氯碱企业下调 50%液碱出货价格，50%液碱价格稳中有降。其他地区市场供需情况变动不大，价格持稳。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 1220-1270 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 市场价格区间整理，期货主力合约窄幅震荡，部分基差报盘略有优势，部分下游逢低补货，低价成交部分有好转，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 5520-5610 元/吨，华南主流现汇自提 5570-5630 元/吨，河北现汇送到 5470-5490 元/吨，山东现汇送到 5520-5580 元/吨。

#### 【电石】

电石市场价格维持稳定，各方延续观望。宁夏地区个别临时下降产量仍在恢复中，整体出货较前期略呈好转迹象，下游 PVC 企业到货正常，采购价格暂时稳定。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】

昨日宏观氛围强劲，股市商品齐涨，积极氛围下烧碱亦有反弹势头。从基本面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，但宏观强势予以扰动；盘面预计震荡运行建议短期观望为宜，关注持仓情况。

#### 【PVC 行情展望】

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，但昨日在宏观氛围带动下盘面有所走强，主力 09 短期空间或有限，区间暂看 5800-6100。

### ◆ 苯乙烯：高位震荡整理，关注国内宏观与原油扰动

#### 【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯僵持震荡，至收盘现货 9640-9670，4 月下 9640-9680，5 月下 9620-9660，6 月下 9570-9620，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】

纯苯价格稳中略涨。截止收盘江苏港口现货及 4 月下商谈在 8840-8870 元/吨，5 月下商谈 8780-8800 元/吨，6 月下商谈 8680-8700 元/吨，FOB 韩国 6 月商谈 1066-1072 美元/吨，7 月商谈 1043-1060 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】

纯苯近日受华东某重整及PX装置故障停车刺激市场价格偏强运行，据资讯商统计截止4.17纯苯港口库存止增去化，关注原油大跌扰动。苯乙烯方面新一周期库存维持去库，同比看矛盾有限；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。盘面短期受原油、国内宏观扰动或有震荡反复，建议暂观望，中期趋势上仍是逢低多对待。

### ◆ 甲醇：节前备货需求提振，价格高位运行

#### 【现货方面】

甲醇现货价格指数2349，+20，其中太仓现货价格2655，+20，内蒙古北线价格2210，+15。西北甲醇行情局部继续推涨，港口消息继续支撑内地市场，部分贸易商积极补货，生产企业竞拍价格继续小幅上推，成交顺畅。临近五一部分下游陆续备货，且生产企业库存继续下跌支撑内地市场。关注西北部分装置检修落地情况。

#### 【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】

国内部分甲醇装置近期检修，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，进口进度预计放缓，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2400-2600元/吨，高位试空；9-1逢高反套

### ◆ LLDPE：原油大跌短期或拖累上涨势头

#### 【现货方面】

据卓创资讯，截至4.17日，华北LLDPE膜料现货8415(+30)元/吨。

#### 【基差方面】

截至4.17日，塑料L2409收盘8430，09基差-15。

#### 【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%)，4.17日两油日度早库83万吨(-2.5)。

#### 【观点】

隔夜原油大跌，倾向认为是调整而不是反转，两油厂家挺价待涨，下游工厂询盘增加、五一假期前有备货预期，继续关注地缘扰动，维持L2409多配观点，建议低多参与。

#### 【策略】

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

L2409 多配持有

**◆ PP: 原油大跌短期或拖累上涨势头****【现货方面】**

据卓创资讯,截至4.17日,华东PP拉丝料现货7570(+5)元/吨。

**【基差方面】**

截至4.17日,聚丙烯PP2409收盘7618,09基差-48。

**【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%),4.17日两油日度早库83万吨(-2.5)。

**【观点】**

隔夜原油大跌,倾向认为是调整而不是反转,工厂挺价、标品供应有限对市场有支撑,下游终端维持刚需购买,五一假期前有备货预期,延续低多参与思路,波段操作。

**【策略】**

PP2409 低多参与,波段操作

**◆ LPG:短期或有调整****【现货方面】**

据卓创资讯,截至4.17日,华南LPG民用气现货低端5050(-0)元/吨,交割区域可交割现货4930(+30)元/吨。

**【基差方面】**

截至4.17日,PG2405收盘4756,05基差+174。

**【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】**

隔夜原油大跌,倾向认为是调整而不是反转,北方化工需求有支撑、南方心态好转补货增加,短期或有调整,建议调整低买PG2409。

**【策略】**

PG2409 [4400, 4500] 低多。

**◆ 尿素:库存去化和上游共振推升盘面小幅走强,后期仍需聚焦平衡表改善情况****【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156(-23);山东市场主流价2180(0),基差156(-23);山西市场主流价2020(0),基差-4(-23);河北市场主流价2160(-10),基差136(-33);江苏市场主流价2210(0),基差186(-23);

**【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,富岛、兖矿、奎屯、红四方等预计中下旬检修。近期尿素行业日产17.97万吨,尿素产能利用率为82.98%;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,尿素企业总库存量54.05万吨,较上周减少9.38万吨,环比减少14.79%。本



周期尿素继续降库，出口政策的松动，拉动国内尿素市场上涨，下游补仓积极性提高，助推尿素企业短期出货加速。

#### 【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，库存相对较去年同期偏高，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 4300-5050 元/吨高位跌 50 元/吨。原油走势微幅调整，油浆市场交投重心暂稳僵持，下游采购心态观望，对高价资源接受有限，个别低硫油浆高位稍有回调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3440-3460 元/吨跌 40 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 4550-4630 元/吨高位涨 80 元/吨。原油走势微调，汽柴产销偏弱整理，渣油市场业者心态观望，议价重心多数涨后持稳，个别主营价格仍有补涨。

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。原油走势相对稳定，蜡油市场供需主导，当前市场供需两淡局势延续，炼厂少量出货，多挺价观望，今日议价重心僵持整理，个别有窄幅涨跌调整。

#### 【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 516.44 美元/吨，较前一交易日上涨 11.87 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 500.24 美元/吨，较前一交易日上涨 9.88 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 658 美元/吨，较前一交易日上涨 10.5 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】**

高硫燃料油（HSFO）市场短期内受到的主要影响是之前对俄罗斯供应减少的预期未能成真，以及轻重原油价差的变化，这些因素导致了市场对做多的热情有所消退。中期而言，尽管俄罗斯供应减少和中东发电需求增加可能会支撑高硫裂解价差上行，但上行空间可能因中国炼油利润疲软而受限。此外，高硫市场当前深陷 Contango 结构，显示出供应过剩的迹象，主要由于俄罗斯和委内瑞拉燃料油的持续供应以及中东地区流量的增加。中国对燃料油的强劲需求和原油基准价格的上涨虽然为高硫市场提供了一定支持，但大量供应导致的价格压力仍然明显。即使美国对委内瑞拉石油制裁豁免即将到期可能为高硫燃油市场带来一定正面影响，但考虑到新抵达量相对较低，预计这种影响将是有限。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