

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	中东地缘局势暂缓，油价震荡收跌	油价震荡偏弱运行，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 3700-3800 元/吨
PX	PX2409	装置检修利好 VS 成本端偏弱，PX 区间震荡对待	PX09 关注 8500 附近支撑，关注低多机会
PTA	TA2409	供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动	TA09 关注 5900 附近支撑，关注低多机会；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	EG2409	供应端多空并存，上、下驱动均有限，乙二醇短期震荡走势	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	春检趋于集中行业开工下降，关注近期宏观扰动	主力 09 短期空间或有限，区间暂看 5800-6100
甲醇	MA2409	装置检修及节前备货需求提振，甲醇高位运行	09 合约参考 2400-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	短期续涨动能不足	前期多单减仓
PP	PP2409	短期续涨动能不足	暂观望
LPG	PG2405	短期或有调整	PG2409 调整 [4350, 4400] 低多
尿素	UR2409	市场聚焦保供稳价措施，短期内盘面维持多空僵持格局	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 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：中东地缘局势暂缓，油价震荡收跌

【行情回顾】

4月18日，NYMEX原油期货05合约82.73涨0.04美元/桶或0.05%；ICE布油期货06合约87.11跌0.18美元/桶或0.21%。中国INE原油期货主力合约2406跌12.7至650.6元/桶，夜盘跌8.2至642.4元/桶。

【重要资讯】

1. 伊朗外长阿卜杜拉希扬向联合国安理会表示，如果以色列使用武力或侵犯伊朗主权，伊朗将果断和适当地作出反应，使以色列对其行动感到后悔。
2. 美国白宫：将保留对伊朗实施更多制裁的选项。
3. 美国财政部：作为对伊朗袭击以色列的回应，美国将对16名个人和两个实体进行制裁。美国的制裁目标是伊朗的无人机生产。
4. 美国上周初请失业金人数维持在较低水平，表明劳动力市场持续强劲。美国劳工部周四表示，上周初请失业金人数为21.2万人，与上次统计接近持平。
5. 据塔斯社：受洪水影响，哈萨克斯坦暂停了634口油井的运营。

【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。本周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，但二季度原油基本面仍有一定支撑，下方空间仍谨慎看待。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18日，国内沥青均价为3796元/吨，较上一工作日价格下调4元/吨，今日山东及华北部分炼厂价格继续小幅下跌，带动整体沥青现货价格下行。

【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。近期成本走弱带动炼厂利润有所修复，而美国对委内瑞拉制裁重启后，稀释沥青贴水有走弱预期。但受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应整体仍维持低位，未来供应量或缓慢抬升；反观需求，市场刚需为主，投机需求放缓，南方地区多降雨天气，对于实际需求有所阻碍，短期需求好转预期仍待验证。下游刚需支撑情况下，沥青基本面好转幅度有限，当下沥青仍呈现累库格局，预计沥青跟随油价震荡偏弱运行。区间波段操作，06合约参考3700-3800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价格跌幅较明显。原料端价格大幅下跌，早间PX商谈价格跌幅同样较大。但在新增装置计划外检修的影响下，午后PX商谈价格有所修复。同样受基本面支撑，日内现货浮动价持稳，买卖盘报价波动不大，6月在-1递盘。国内PTA大厂继续在窗口内出售PX。装置消息面较为平静，暂无新增PX装置变动。尾盘实货6月在1054/1062商谈，7月在1052买盘报价，卖盘撤回。两单6月亚洲现货分别在

1055(恒力卖给BP)、1056(逸盛卖给GSC)成交,一单7月亚洲现货在1057成交(恒力卖给GSC)。(单位:美元/吨)

【成本利润方面】

昨日亚洲PX下跌14美元/吨至1056美元/吨,折合人民币现货价格8724元/吨;PXN至362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:本周嘉通一套300万吨PTA装置降负后恢复正常,福海创负荷提升至8成,PTA负荷提升至74.4%(+6.2%)。

【行情展望】

伊以冲突暂未明显升级,近期美联储偏鹰言论较多,叠加EIA数据原油库存增加,多重利空因素下油价偏弱震荡,仍需关注地缘和宏观因素的博弈。目前PX装置检修落地对PX起一定支撑作用。但大部分都是计划内检修,且下游PTA检修也较多,PX供需双弱,整体去库幅度有限,加上现货整体宽松,以及油价走势偏弱,短期PX受到拖累。策略上,PX09关注8500附近支撑,关注低多机会。

◆ PTA: 供需阶段性好转,基差偏强,价格跟随原料波动

【现货方面】

昨日成本走跌,PTA期货明显下行,现货市场商谈氛围尚可,现货基差偏强,个别聚酯工厂有递盘。随着价格走低,日内后点价增多。个别主流供应商出远期货源。日内4月货主流在05-5~0有成交,个别略低在05-6~7有成交,4月仓单在05-14有成交,日盘商谈区间在5915~5950附近,夜盘商谈区间在6010-5970。5月供应商在09-45放量成交,另外少量在06-5,07-10成交。贸易商在5月下09-35有成交。主流现货基差在05-3。

【成本方面】

昨日PTA现货加工费至298元/吨附近,TA05盘面加工费416元/吨,TA09盘面加工费337元/吨。

【供需方面】

供应:本周嘉通一套300万吨PTA装置降负后恢复正常,福海创负荷提升至8成,PTA负荷提升至74.4%(+6.2%)。

需求:本周有一套聚酯装置重启并出产品,其他装置负荷局部微调,聚酯综合负荷在93%附近(+0.2%)。江浙终端开机率维持,品种季节性分化依旧,加弹、织造、印染负荷分别为94%、79%、90%。江浙终端工厂原料备货小幅下降,目前终端备货少的集中在5-7天左右,偏高备货维持在月底附近;坯布季节性品种分化,梭织氛围预计可以延续至5月份,针织累库压力下后市有降负可能。

【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,基差走势偏强;但中期PTA供需预期仍偏弱,PTA价格反弹驱动有限,叠加油价出现调整以及外资资金减多加空加持,短期PTA走势偏弱。策略上,TA09关注5900附近支撑,关注低多机会;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】

昨日原油下跌带动PX、PTA、直纺涤短全线走低,现货早盘工厂报价多维稳,个别下调50,成交优惠普遍有所加大。期现及贸易商维持低价走货,基差报价:新拓货源06-40,中磊货源06-60元/吨,三房巷货源06-40元/吨。工厂产销普遍偏弱在2-5成区间,个别较高在200%,平均产销49%。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：原料下跌影响，福建、江苏地区部分纯涤纱优惠略有加大，近期订单减弱。涤棉纱暂稳。

【行情展望】

目前短纤基本面依然偏弱，短纤供应维持高位，近期终端新订单减弱且下游维持亏损，短纤驱动一般。尽管上游 PX/PTA 装置检修较多，但高库存仍难明显消化，且近期原油市场利空因素增加，油价走势偏弱，成本端塌陷拖累短纤走势。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：供应端多空并存，上、下驱动均有限，乙二醇短期震荡走势**【现货方面】**

昨日乙二醇价格重心小幅回升，市场交投一般。夜盘，乙二醇内盘价格震荡上行，基差大体持稳，场内挂单商谈居多；早间开盘后，受沙特 Sharq2 装置重启消息影响，乙二醇内盘重心震荡走弱，随后在价格跌至低位再度回升，现货基差逐步走弱，至中午收盘附近本周现货基差在 05-9~10 元/吨，4 月下基差至 05-1 元/吨；下午，乙二醇内盘价格窄幅震荡，现货基差延续弱势，4 月下成交至 05-2~3 元/吨。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工 61% (-0.6%)，其中煤制乙二醇开工 61.79% (-1.86%)。

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：本周有一套聚酯装置重启并出产品，其他装置负荷局部微调，聚酯综合负荷在 93%附近(+0.2%)。江浙终端开机率维持，品种季节性分化依旧，加弹、织造、印染负荷分别为 94%、79%、90%。江浙终端工厂原料备货小幅下降，目前终端备货少的集中在 5-7 天左右，偏高备货维持在月底附近；坯布季节性品种分化，梭织氛围预计可以延续至 5 月份，针织累库压力下后市有降负可能。

【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，乙二醇下方存有支撑，但沙特一套装置上周前后重启与山西两套装置将于近期重启，且本周乙二醇计划到船数量偏高，下周显现库存预期累积，乙二醇上涨高度有限。中期来看，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，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：春检趋于集中行业开工下降，关注近期宏观扰动****【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，32%液碱价格稳定，氯碱企业 50%液碱出货一般，加之东营前期停车的蒸发装置开车，供应增加，部分氯碱企业下调 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 1220-1240 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，期货今日窄幅震荡，贸易商报盘较变化不大，基差报盘暂无价格优势，下游采购积极一般，现货市场整体成交氛围偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5540-5630 元/吨，华南主流现汇自提 5600-5640 元/吨，河北现汇送到 5470-5490 元/吨，山东现汇送到 5480-5580 元/吨。

【电石】

电石市场价格重心维持稳定，供需持续小幅博弈。电石厂出货有好转迹象，整体出货压力较前期减轻；

下游电石待卸车继续增长，整体处于相对高位，采购价格维持稳定。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 18 日，中国 20 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 83.8%，较上周环比降 1.6%。

库存：截至 4 月 18 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存 42.45 万吨(湿吨)，环比-11.32%，同比+24.63%。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 4 月 18 日，PVC 粉整体开工负荷率为 71.34%，环比上周 74.77%下降 3.43 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 71.85%，乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 69.81%。

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】

近日宏观氛围强劲，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回落，库存亦有下降，从计划看检修 5 月逐步趋于集中。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 春检陆续兑现，行业开工降至 71%附近。内需现实看仍疲弱，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。进出口方面亚洲市场 5 月报价环比下调 30 美元/吨，情绪偏弱，关注斋月后印度能否有放量需求带动行情。从库存和基差结构看仍显过剩矛盾，行业仍处于“时间换空间”的局面。暂看 PVC 驱动不足，但在宏观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】

华东市场苯乙烯偏强震荡，至收盘现货 9620-9730，4 月下 9650-9740，5 月下 9620-9730，6 月下 9560-9650，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，下午苯乙烯美金 5 月纸货 1150-1178，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯市场价格高位坚挺运行。截止收盘江苏港口现货及 4 月下商谈在 8900-8920 元/吨，5 月下商谈 8830-8850 元/吨，6 月下商谈 8720-8740 元/吨，FOB 韩国 6 月商谈 1058-1062 美元/吨，7 月商谈 1040-1055 美元/吨，CFR 中国 6 月买盘 1070 美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至 4 月 18 日，中国苯乙烯工厂整体产量在 29.43 万吨，较上期涨 0.09 万吨，环比涨 0.31%；工厂产能利用率 67.57%，环比涨 0.21%。

苯乙烯下游：截至 4 月 18 日，PS 产能利用率 59.98%，环比+2.63%；PS 产能利用率 56.54%，环比+1.67%；ABS 产能利用率 55.79%，环比-0.51%。

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】

近日华东某重整及PX装置故障停车刺激市场价格偏强运行，截止4.17纯苯港口库存止增去化，纯苯在自身供需面偏强下偏强运行。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。盘面短期受宏观及供应回升预期扰动，高位有所反复建议观望，中期趋势上仍是逢低多对待。

◆ 甲醇：装置检修及节前备货需求提振，甲醇高位运行

【现货方面】

甲醇现货价格指数2364，+16，其中太仓现货价格2695，+40，内蒙古北线价格2210，0。西北甲醇行情暂稳运行，部分企业稳价限量出货，成交尚可，大部分企业执行合同为主。周末内蒙古部分装置预期检修，或对市场有所支撑，且临近五一下游存备货需求，短期看西北市场或继续维持强势。

【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:短期续涨动能不足

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.18日，华北LLDPE膜料现货8415(+0)元/吨。

【基差方面】

截至4.18日，塑料L2409收盘8439，09基差-24。

【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%)，4.18日两油日度早库81万吨(-2)。

【观点】

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息，叠加原油持续累库数周，隔夜原油继续回落调整，两油厂家挺价，下游工厂刚需补库、现有价格备货意愿暂不足，继续关注地缘扰动，短期或进入调整，暂观望。

【策略】

前期多单减仓

◆ 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4.18日，华东PP拉丝料现货7570(+0)元/吨。

【基差方面】

截至4.18日，聚丙烯PP2409收盘7608，09基差-38。

【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%),4.18日两油日度早库81万吨(-2)。

【观点】

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息,叠加原油持续累库数周,隔夜原油继续回落调整,下游整体对现有高价备货意愿不足,短期市场或进入调整,暂观望。

【策略】

暂观望

◆ LPG:短期或有调整**【现货方面】**

据卓创资讯,截至4.18日,华南LPG民用气现货低端5050(-0)元/吨,交割区域可交割现货4950(+20)元/吨。

【基差方面】

截至4.18日,PG2405收盘4678,05基差+272。

【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】

伊以冲突暂时没有新的事态恶化消息,叠加原油持续累库数周,隔夜原油继续回落调整,国内市场华南疲软,山东、华东因需求尚可、供应无压力保持坚挺,短期或有调整但预计力度不大,建议调整低买PG2409,关注4350-4400区间支撑。

【策略】

PG2409调整至[4350, 4400]低多。

◆ 尿素:市场聚焦保供稳价措施,短期内盘面维持多空僵持格局**【现货价格更新】**

国内尿素小颗粒现货价格,河南市场主流价2220(40),基差184(28);山东市场主流价2200(20),基差164(8);山西市场主流价2060(40),基差24(28);河北市场主流价2170(10),基差134(-2);江苏市场主流价2230(20),基差194(8);

【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。4月18日,尿素行业日产17.84万吨,较上一工作日减少0.13万吨,较去年同期增加0.54万吨;近期开工率82.40%,较去年同期82.74%增加0.34%;2. 需求端看,国内尿素样本企业主流订单天数预计:5-6日附近,较本周窄幅波动。短期市场行情反复,尿素企业或阶段性收单,主流订单天数将维持一周之内。复合肥生产较为稳定,工业需求平稳推进,农业择机根据价格水平适当补仓。复合肥方面,需求面中近期东北区域出现补货小高峰,其他区域春季作物用肥也适当补货,而夏季备肥进程也在加快,需求的释放使得市场货源流动速度提升。后续东北区域结束,春季作物区域也扫尾,市场关注点集中在夏季市场,进而对于氮肥的走势关注度增多,预计复合肥企业会针对市场小幅调整,企业间价差缩小。三聚氰胺市场仍显弱势,虽目前局部价格有涨,但高端成交并不理想。若企业新单持续跟进不足,后期原料及产量缩减利好逐步减弱下,不排除三聚氰胺节前降价吸单的可能;3. 化工煤方面,随着价格到达相对低位,下游询价问货增多,市场情绪有所好转,但当前化工煤市场整体供需结构仍然呈现宽松态势,加之随着气温的回升,终端日耗将逐步呈现季节性回落态势,需求端的走弱使得市场继续上涨乏力,预计本轮上涨幅度不会太大;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】

国内主基调仍为保供稳价,短期出口预期存在修正可能。因此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:本周期油浆市场整体均价4343元/吨,较上周期涨118元/吨。高硫油浆商谈4100-4150元/吨低位涨50元/吨,中硫油浆主流商谈在4250-4400元/吨涨100-150元/吨,低硫油浆主流成交4350-5000元/吨低位涨50元/吨高位跌70元/吨。本周期原油高位震荡后又有下滑,油浆周期初低位大涨,但下游采购心态谨慎,市场买气不足,炼厂部分高位僵持,不分议价涨后又有回调。针状焦需求回暖带动各地区低硫油浆议价高位整理,油浆均价最终宽幅收涨。

渣油市场:本周期渣油市场均价4698元/吨,较上周期涨83元/吨。低硫渣油主流区间在4530-5370元/吨涨100-220元/吨,中硫渣油主流价格在4100-4650元/吨低位涨150元/吨,高硫渣油交投3650-4050元/吨涨100元/吨。本周期原油僵持整理后大跌,但期初地缘危机引发油市看涨心态,成品油涨势可观,带动渣油市场议价普遍上推,期初主力炼厂低硫渣油/沥青料放量价格普涨50-220元/吨,地方炼厂中高硫渣油先涨后跌,但炼厂涨后出货平平,后续涨幅稍有回吐,但渣油均价表现上涨。

蜡油市场:本周期减压蜡油市场主流成交价格6500-6600元/吨跌50元/吨;焦化蜡油主流报价在5900-6100元/吨低位跌50元/吨。周期内原油窄幅震荡后大跌,前期成品油运行向好,支撑炼厂出货高位僵持,但蜡油市场供需两淡,下游采购心态谨慎按需,蜡油出货不温不火,议价部分持稳僵持,部分商谈小跌促量。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量3.5%的180CST燃料油为516.93美元/吨,较前一交易日上涨0.49美元/吨,2. 新加坡含硫量3.5%的380CST燃料油为500.51美元/吨,较前一交易日上涨0.27美元/吨,3. 富查伊拉含硫量0.5%的船用燃料油离岸价格为653.5美元/吨,较前一交易日下跌4.5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57.11%,环比上周下跌0.05个百分点。近期部分炼厂装置轮检增加,炼厂产能利用率小幅降低。

【库存方面】

截至4月15日星期一,位于富查伊拉的总石油产品库存量达到了2203.3万桶,比前一周增加了148.3万桶,增幅达到7.2%。这一库存量超过了2200万桶的水平,达到了自去年6月初以来的最高点。

【行情展望】

高硫燃料油(HSF0)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,预计这种影响不大。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