

## 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，油价弱势整理	反弹后偏空操作，布油运行区间参考 84-90 美元/桶
沥青	BU2406	成本支撑转弱，沥青震荡下行	反弹后偏空操作，06 合约参考 3670-3770 元/吨
PX	PX2409	装置检修利好 VS 成本端偏弱，PX 区间震荡对待	短期在 8500-8900 区间震荡，区间下沿低多对待
PTA	TA2409	供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动	短期在 5900-6200 区间震荡，区间下沿低多对待；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 盘面加工费低位做扩为主，但无明显驱动，加工费修复空间不大
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	短期 EG09 在区间 4450-4600 震荡
苯乙烯	EB2406	纯苯开工明显回落，苯乙烯供需双增矛盾尚不突出	短期苯乙烯盘面或震荡偏强，预计节前一周延续偏强势头
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 2480-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	短期续涨动能不足	单边暂观望
PP	PP2409	短期续涨动能不足	单边暂观望
LPG	PG2406	短期或有调整，低多对待	PG2409 调整至 [4300, 4400] 低多
尿素	UR2409	短期内盘面维持多空僵持格局，关注节前下游备货节奏	短期内 09 合约预计还是围绕 [2030, 2100] 区间进行波动，单边建议观望左侧机会，仅供参考。
燃料油	FU2409	市场对风险计价有一定修复，短期高硫裂解回调压力加大	策略上，高硫裂解价差回调压力增加，单边建议 FU 和 LU 观望为主，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，油价弱势整理

### 【行情回顾】

4月22日，WTI主力原油期货收跌0.32美元，跌幅0.39%，报81.9美元/桶；布伦特主力原油期货收跌0.29美元，跌幅0.33%，报87美元/桶；INE原油期货收跌0.58%，报637.6元。

### 【重要资讯】

1. 据三位知情人士透露，随着美国重新对委内瑞拉实施石油制裁，委内瑞拉国有石油公司PDVSA计划在原油和燃料出口中增加数字货币的使用。美国财政部上周要求PDVSA的客户和供应商在5月31日之前结束交易。此举将使委内瑞拉更难增加石油产量和出口，因为公司将不得等待美国的个别授权与委内瑞拉做生意。自去年以来，PDVSA一直在缓慢地在石油销售中接纳USDT，即泰达币，其价值与美元挂钩。知情人士表示，石油制裁的恢复正在加速这种转变，此举是为了降低销售收入因制裁措施而被冻结在外国银行账户的风险。

2. 伊朗外交部发言人：以色列在当前阶段已得到必要的回应。

3. 俄罗斯4月份乌拉尔原油价格超过每桶70美元，高于俄油价格上限

4. 挪威石油管理局：挪威3月石油、天然气液体和凝析油产量为208.6万桶/日，挪威3月石油产量为184.3万桶/日。

### 【行情展望】

地缘局势降温或未有进一步恶化，短期原油将回吐地缘溢价，市场交易逻辑再度回归基本面。整体而言二季度原油供需平衡表预期仍偏紧，一方面OPEC+决议6月底前保持现有的产量政策，叠加美国汽油消费仍有季节性转好预期，原油基本面仍较乐观。后续关注点在于宏观风险偏好以及需求对高油价的负反馈情况，IMF近期提示油价上涨对于通胀的压力，美联储降息预期推迟后美股也出现走弱，市场风险偏好有所承压，而近期美国汽油有一定疲弱迹象，若成品油消费端的负反馈压力增加，油价的上方压力也将兑现。短期超跌反弹修复，建议反弹后偏空操作，布油运行区间参考84-90美元/桶

## ◆ 沥青：成本支撑转弱，沥青震荡下行

### 【现货方面】

4月22日，国内沥青均价为3800元/吨，较上一工作日价格上调1元/吨，国内华北地区个别炼厂价格小幅推涨，其他地区暂未为主，整体沥青现货价格维持大稳走势。

### 【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22日，国内沥青104家社会库库存共计289.8万吨，较上周四（4月18日）增加0.7%。国内54家沥青样本厂库库存共计111.7万吨，较上周四（4月18日）上涨1.7%。

### 【行情展望】

近期油价走弱带动沥青利润有所修复，且稀释沥青贴水走弱或在一定程度上提振炼厂开工积极性，但受低利润和主营炼厂降负影响，沥青供应增量空间谨慎看待；华东以及华南地区个别主营炼厂转产以及停产，加之东明石化转产渣油，带动整体产量下降。反观需求，现货投机需求减弱，北方伴随气温回暖刚需恢复缓慢，南方近期多降雨天气，对于实际需求有所阻碍，沥青现货需求北强南弱，关注沥青下游项目开工情况。整体而言，尽管供应低位，但需求表现不及预期情况下，沥青基本面难言好转，预计短期沥青或跟随油价震荡偏弱运行。反弹后偏空操作，06合约参考3670-3770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。原料端价格大日内持续走弱，早间PX商谈价格同样走弱。下午在原油

走弱的基础上，听闻市场PX卖家寻求出售PX，对价格形成进一步的打击，现货浮动价走弱，6月已经在-14递盘。不过远月7月仍较平稳，在+3附近报盘。尾盘实货6月在1044/1055商谈，7月在1046/1049商谈。两单6月亚洲现货分别在1045（恒力卖给GSC）、1047成交（摩科瑞卖给美孚），一单7月亚洲现货在1047成交（摩科瑞卖给GSC）。（单位：美元/吨）

#### 【成本利润方面】

昨日亚洲PX下跌11美元/吨至1046美元/吨，折合人民币现货价格8645元/吨；PXN至355美元/吨附近。

#### 【供需方面】

供应：上周国内新增多套计划外装置停车或降负，国内PX负荷降至66.7%（-13.4%），亚洲负荷至67.2%（-7.5%）。

需求：检修装置逐步重启，国内PTA开工率提升至77.4%（+9.2%）。另外，仪征300万吨PTA新装置负荷维持在7~8成运行。

#### 【行情展望】

伊以冲突未有进一步升级，地缘溢价回吐，叠加俄罗斯部分炼油厂逐步恢复燃料生产，以及市场预计6月OPEC+部长级会议或将逐步退出减产等利空下，油价短期承压。PX来看，多套意外停车的装置即将重启，PX检修力度整体一般，且下游PTA检修也较多，整体去库幅度有限，加上现货整体宽松，PX卖家出货意愿较强，以及油价支撑偏弱，短期PX震荡偏弱。策略上，PX09短期在8500-8900区间震荡，区间下沿低多对待。

### ◆ 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期货区间窄幅波动，现货市场商谈一般性，现货基差偏强，个别聚酯工厂递盘。个别主流供应商有报盘，市场递盘情绪一般。4月主港主流在05-5~0或者09-30~35附近有成交，个别品牌价格略低，4月仓单在05-12成交，价格商谈区间在5920~5950附近。5月上在09-30有成交，5月下在09-25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325元/吨附近，TA05盘面加工费410元/吨，TA09盘面加工费317元/吨。

#### 【供需方面】

供应：检修装置逐步重启，国内PTA开工率提升至77.4%（+9.2%）。另外，仪征300万吨PTA新装置负荷维持在7~8成运行。

需求：下游聚酯负荷继续小幅提升至93.1%附近（+0.3%）。昨日江浙涤丝价格多稳，产销整体一般。4月下，预期加弹、织造开机率尚可维持，主要关注五一前后针织库存压力倒逼降负的可能。涤丝自身高开机下，去库不及预期，且高库存的压力背负，市场竞相出货的氛围下，价格压制。目前涤丝利润不佳，月末让利幅度主要视成本端而定，而下游的备货力度在原料没有太大引导力的话也缺乏动能。

#### 【行情展望】

4-5月PTA供需阶段性好转，节前聚酯工厂存补货需求，短期基差偏强；但中期PTA供需预期偏弱，且近期成本端支撑偏弱，PTA短期跟随原料偏弱震荡。策略上，PTA09短期在5900-6200区间震荡，区间下沿低多对待；TA中长期供需仍偏弱，且TA09仓单集中注销，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】

昨日原油回调，聚酯原料及直纺涤短期货震荡盘整，原料端整体偏弱，直纺涤短相对较强。现货方面工厂报价多维稳，部分优惠略有缩小，期现及贸易商低位抬升。半光1.4D主流商谈在7400-7600区间。经过上周集中补货，本周大多观望消化，平均产销下滑至39%附近。半光1.4D直纺涤短江浙商谈重心7400-

7550 元/吨出厂或短送，福建 7550-7600 附近短送，山东、河北主流 7500-7600 元/吨送到。

#### 【供需方面】

供应：上周仪化减产 60 吨/天，直纺涤短开机负荷小幅下调至 84.1% (-0.3%)。

需求：原料盘整，下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，涤棉纱销售顺畅，库存去化。

#### 【行情展望】

目前短纤工厂库存压力不大，短期对价格或有支撑，但下游原料备货较多，且下游持续亏损下继续补库动能不足，短期下游或将进入消化原料阶段，短纤仍难走出独立行情，绝对价格跟随成本端波动。成本端来看，尽管上游 PX/PTA 装置检修较多，但高库存仍难明显消化，且近期原油市场无进一步利好提振，油价高位回落，成本端支撑有限。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费低位做扩为主，但仍无明显驱动，加工费修复空间不大。

### ◆ 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】

4 月 22 日，乙二醇价格重心窄幅整理，市场成交略有缩量。日内现货基差略有走强，成交多在 05 合约贴水 0-2 元/吨附近，部分合约商补货，5 月下旬期货贸易商滚动操作。个别宁波现货成交在 09 合约贴水 95 元/吨附近，萧绍工厂零星询盘。美金方面，乙二醇外盘重心窄幅整理，5 月中上船货 519-523 美元/吨商谈成交，个别到港船货偏低成交在 515 美元/吨附近。

#### 【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 88.7 万吨附近，环比上期+0.5 万吨。

需求：下游聚酯负荷继续小幅提升至 93.1% 附近 (+0.3%)。昨日江浙涤丝价格多稳，产销整体一般。4 月下，预期加弹、织造开机率尚可维持，主要关注五一前后针织库存压力倒逼降负的可能。涤丝自身高开机下，去库不及预期，且高库存的压力背负，市场竞相出货的氛围下，价格压制。目前涤丝利润不佳，月末让利幅度主要视成本端而定，而下游的备货力度在原料没有太大引导力的话也缺乏动能。

#### 【行情展望】

目前乙二醇整体开工率偏低，且聚酯负荷走高至 93.1%，4-5 月乙二醇隐性库存有望去库，但随着到港船货逐步增加，预计显性库存难以有效去化。在高油价下，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，以及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。整体来看，短期乙二醇区间震荡对待。策略上，短期 EG09 在区间 4450-4600 震荡。

### ◆ 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，河北、山东、苏北 32%液碱价格上涨，浙江 32%液碱价格下降。山东地区近期部分大单入市接单，加之氯碱企业近期库存压力不大，出货情况尚可，32%液碱价格上涨，50%液碱价格稳定。江苏苏北区域前期下游接货积极性不高，部分企业低价接单较多，32%液碱价格下降。浙江地区受近期周边江苏地区液碱个别低价冲击，叠加当地下游需求持续平淡，当地 32%液碱市场价格重心下移。山东 32%离子膜碱市场主流价格 740-785 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 市场价格小幅上行，期货今日早间上行后窄幅震荡，今日贸易商报盘部分较上周五上调，基差报盘暂无价格优势，下游采购积极性有所转弱，今日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 5550-5630 元/吨，华南主流现汇自提 5590-5640 元/吨，河北现汇送到 5480-5510 元/吨，山东现汇送到 5530-5570 元/吨。

**【电石】**

周末电石市场价格大局盘整，个别量大灵活，今日乌海地区下调出厂价格 50 元/吨，其余暂时稳定。电石厂出货不一，乌海地区电石临时外销量较多，厂家库存压力增加，因此降价促成交；下游企业电石待卸车数量高位，采购价格暂时稳定，关注后期是否存在跟降行为。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 19 日，国内 PVC 社会库存在 59.74 万吨，环比减少 0.85%，同比增加 16.86%；其中华东地区在 51.23 万吨，环比减少 1.20%，同比增加 33.69%；华南地区在 8.51 万吨，环比增加 1.31%，同比减少 33.52%。

**【烧碱行情展望】**

近日宏观偏强，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：纯苯开工明显回落，苯乙烯供需双增矛盾尚不突出****【苯乙烯现货】**

华东市场苯乙烯震荡回落，至收盘现货 9590-9730，4 月下 9610-9730，5 月下 9590-9710，6 月下 9530-9640，单位：元/吨。美金市场气氛冷清，上周出口商谈回落，3 月美金进口量为 0，内外盘维持顺挂，美金报盘稀少，5 月纸货 1150 对 1178，单位：美元/吨。

**【纯苯】**

纯苯价格略跌。外盘商谈重心下探较大，其中 CFR 中国 6 月买盘跌至 1053 美元/吨，中国江苏港口纯苯略跌，其中现货及 4 月下商谈在 8830 / 8850 元/吨，5 月下商谈 8750 / 8770 元/吨，6 月下商谈 8630 / 8660 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：4 月 22 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：10.72 万吨，较上周期减 1.55 万吨，幅度-

12.63%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量 3.9 万吨，较上期（20240415）库存数据下降 0.4 万吨，环比 -9.3%。

纯苯库存：4 月 22 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：8.57 万吨，较上期库存 8.57 万吨持平，环比持平；较去年同期库存 22 万吨下降 14.23 万吨，同比下降 64.59%。

#### 【苯乙烯行情展望】

受原油及苯乙烯报价影响纯苯价格回落，基本面看纯苯集中检修下产能利用率大幅下降，加之下游存五一节前备货预期下供需面较好，新一周期纯苯库存持平矛盾有限，预计仍有偏坚挺运行可能。苯乙烯方面新一周期供需双增，港口库存维持去化，整体看当前矛盾有限；主要压力在于装置复产后的供应增量压力以及下游利润偏低下 PS、ABS 开工率同比明显偏低，存一定高价负反馈的压力。短期苯乙烯盘面或震荡偏强，预计节前一周延续偏强势头。

### ◆ 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】

近期国内部分甲醇装置检修，产量环比有所下降，但甲醇生产利润较为可观情况下，国内甲醇供应预计仍维持同期高位；近期国内商家与伊朗计价谈判僵持，叠加天气和物流因素影响，到港进度有所放缓，进口预期有所后延。近期 MTO 开工较为稳定，但传统下游需求或季节性转弱，节前下游补货带动需求阶段放量。近期受地缘因素和下游投机需求等因素影响，动力煤价格企稳上涨，但在煤电需求淡季背景下，预计后期动力煤价格仍将转弱。整体而言，近端港口库存偏低、到港进度滞缓以及刚需稳定对价格存在一定支撑，短期甲醇价格或延续高位运行，但在进口预期回升、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 2480-2600 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 4.22 日，华北 LLDPE 膜料现货 8475 (+50) 元/吨。

#### 【基差方面】

截至 4.22 日，塑料 L2409 收盘 8462，09 基差+13。

#### 【供需库存数据】

据卓创资讯，截至 4.19 日，中国 PE 装置周度开工 74.7% (-2.8%)，PE 下游加权周度开工 44.8% (-0.8%)，4.22 日两油日度早库 85.5 万吨(周末累库+5)。

#### 【观点】

原油回落调整，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】

## 单边暂观望

## ◆ PP: 短期续涨动能不足

## 【现货方面】

据卓创资讯,截至4.22日,华东PP拉丝料现货7600(-15)元/吨。

## 【基差方面】

截至4.22日,聚丙烯PP2409收盘7626,09基差-26。

## 【供需库存数据】

据卓创资讯,截至4.19日,中国PP装置周度开工75.4%(+1.9%),PP粉料装置周度开工43.9%(-0.8%),PP下游加权周度开工52.4%(环比+0%),4.22日两油日度早库85.5万吨(周末累库+5)。

## 【观点】

隔夜原油回落调整,下游整体对现有高价备货意愿不足,标品供应有限有支撑,短期市场或进入调整,暂观望。

## 【策略】

单边暂观望

## ◆ LPG:短期或有调整,低多对待

## 【现货方面】

据卓创资讯,截至4.22日,华南LPG民用气现货低端5100(+80)元/吨,交割区域可交割现货5050(+50)元/吨。

## 【基差方面】

截至4.22日,PG2406收盘4613,05基差+437。

## 【供需库存数据】

据卓创资讯,截至4.19日,中国主营炼厂周度开工80.7%(-0.3%),样本企业周度产销率101%(-1%),下游化工需求烷基化装置开工42.7%(+1%)、MTBE装置开工60.4%(+5.5%)、PDH装置开工59.8%(+5.1%)。

## 【观点】

海外供应依旧宽裕,北方区域经历前期调整、观望心态增加,华南炼厂因无压力开启调涨,短期或有调整但预计力度不大,建议调整低买PG2409,关注4300-4400区间支撑。

## 【策略】

PG2409调整至[4300, 4400]低多

## ◆ 尿素:短期内盘面维持多空僵持格局,关注节前下游备货节奏

## 【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(-10),基差195(14);山东市场主流价2220(-20),基差175(4);山西市场主流价2080(-20),基差35(4);河北市场主流价2230(0),基差185(24);江苏市场主流价2220(-40),基差175(-16);

## 【本周市场主要动态】

1. 供应端看,综合卓创和隆众的统计,从供应方面来看,近期检修、故障企业增多,日产下降至18万吨以下,供应压力有一定缓解,但产量还处于高位。四川天华装置恢复,博源正在恢复中,盐湖预计本周后期恢复,东平一套装置故障,红四方停车检修。另外部分企业5月上旬陆续停车检修。近期尿素行业日产17.90万吨,较前期增加0.31万吨,较去年同期增加0.22万吨;开工率82.67%,较去年同期84.59%下降1.92%。2. 需求端看,农业和工业两个主要领域对尿素的需求有着不同的动态。在农业方面,由于近年来市场波动较大以及局部地区受到不利天气影响,农业需求有所推迟,但随着传统的农业旺季到来,农户开始紧跟市场需求进行肥料采购,特别是在前期商家储备量有限的背景下,农业市场对尿素的需求逐渐增加。而在工业需求方面,以复合肥生产为例,随着复合肥企业的产能运行率提升,市场对复合肥的补货

需求较强，这直接促进了复合肥市场的流动性和生产活动的增加，特别是在东北、山东等地区的肥企出货量明显增加。这些因素共同作用，尽管市场整体不算非常旺盛，但工农业对尿素及相关化肥产品的持续需求为市场提供了一定的支撑，有助于稳定尿素市场的需求基础和价格水平。国内尿素企业主流订单天数预计在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。山东临沂复合肥样本生产企业尿素需求量1430吨，较上周增加1110吨，环比涨346.88%。随着时间推移，加上原料行情上涨，复合肥成品出货也见好转，开工陆续提升。因尿素库存都偏低，目前每周都会有适量采购。；**3. 库存端看**，从3月份开始，下游的采购行为发生转变，购买者倾向于“快餐式”购买模式，即根据即时的需求进行采购，而不是大量预购储备。这种变化减少了业者的备货积极性，从而降低了生产企业的库存压力。进入4月份，由于刚需用肥量的增加和部分中间商逢低采购的行为，生产企业的库存开始逐步降低，显示市场对尿素的需求仍然存在。尽管多数业者持有看空情绪，认为市场前景可能不佳，但由于生产企业没有面对较大的库存压力，尿素的价格短期内可能不会大幅下跌；**4. 隆众国内尿素样本利润预计**：固定床工艺-33元/吨左右，较前期上调；新型煤气化工艺为450元/吨左右，较前期走高；气制工艺为280元/吨左右，较前期窄幅波动。上周尿素市场大幅走高。市场消息不断，业者情绪反复，且市场基本面表现尚可，预计短期内市场价格延续高位运行。

#### 【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. 随着夏季肥旺季来临，尿素市场在工业需求方面，特别是针对农业用途的复合肥生产，正在显示出积极的增长趋势。**根据数据，复合肥装置的产能利用率从4月初到中旬已经显著提升（4月16日当周，复合肥装置产能利用率在47.05%，较4月初提升了5.35个百分点，较去年同期提升12.85个百分点，接近于前年同期水平），这反映出生产活动的增加和市场需求的恢复。这种增长主要是由于几个因素的共同作用：首先，随着原料价格趋势变得更加明朗，生产企业的生产积极性提高。其次，今年夏季玉米种植的肥料备货推迟，导致初期成品库存有限，增加了对即时生产的需求。再者，玉米种植的收益相对稳定，种植面积有所增加，且政策上鼓励提高单产，这增加了农户的用肥积极性。此外，从市场操作角度看，企业对夏季玉米肥的预收情况向好，预示着需求保持稳定。企业低价出货减少，部分企业开始试探性提高出厂价格。所有这些因素共同推动了尿素及相关复合肥产品的市场需求。考虑到市场心态相对平稳，并且随着季节的临近，市场参与者普遍认为操作风险降低，可以预期在接下来的一段时间内，尿素市场的工业需求将继续保持活跃，对尿素市场形成正面支撑。因此，尽管存在一定的挑战和不确定性，整体来看，随着夏季用肥旺季临近，尿素市场在工业需求方面仍展现出较好的增长潜力。**3. 尿素市场在全球范围内呈现复杂多变的趋势。**首先，巴西和美国市场上的尿素价格上涨指示着在这些区域内需求的增加。特别是巴西市场尿素价格上涨至310-320美元/吨CFR，以及美国新奥尔良尿素价格的上升，反映了北美和南美市场对尿素需求的增强。这种需求的增长可能受到农业周期的影响，尤其是考虑到5月是关键性的农业备肥期。对于印度市场，尿素库存的显著增加，以及产量同比略有下降但销量保持稳定，表明了印度对尿素的强劲内需。尽管进口量显著增加，但这也可能是为了满足旺盛的国内农业需求。在国内尿素出口量呈现较3月份有所减少，除了政策调控更加专注于保证国内供应，也考虑到地缘风险发生对于农业生产的冲击。3月出口货源大多为车用尿素，同时对香港、韩国和阿联酋的出口量大幅减少，后续出口窗口可能在6月后打开，预计出口仍是扰动市场心态的主要因素。

#### 【策略】

短期内，当前市场交投氛围转弱，下游业者采买情绪下降，但短时企业基于代发订单支撑，因此“预期差”对盘面仍有一段时间修复，预计短期主力合约盘还是高位波动为主，围绕[2030, 2100]区间进行波动，单边短期可以考虑下一轮左侧的机会，仅供参考。

#### ◆ 燃料油：市场对风险计价有一定修复，短期高硫裂解回调压力加大

##### 【现货价格】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈4000-4150元/吨，中硫油浆4200-4350元/吨跌50元/吨，低硫油浆主流价格4400-4950元/吨。周末原油走势微涨，汽柴油出货不佳，油浆市场消息面多空交织，下游采购刚需主导，交投不温不火，油浆炼厂出货承压，部分议价窄幅下调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3440-3460 元/吨涨 50 元/吨，高硫渣油 3650-4050 元/吨，普通焦化料 4100-4650 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 4550-4630 元/吨高位涨 80 元/吨。周末原油走势窄幅波动，汽柴油产销偏弱运行，渣油市场交投气氛温和，下游采购刚需，炼厂出货节奏不温不火，议价多数暂稳整理，个别稍有涨跌调整。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6500-6600 元/吨；焦化蜡油主流价格 5900-6100 元/吨。原油微涨，蜡油市场交投消息面暂无明朗方向性指引，市场实际交投刚需主导，供需两淡，今日蜡油议价重心暂稳整理，个别稍有窄幅涨跌调整。

#### 【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 515.85 美元/吨，较前一交易日上涨 3.85 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 499.22 美元/吨，较前一交易日上涨 3.89 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 649.5 美元/吨，较前一交易日上涨 0 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（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