

## 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	宏观情绪有所改善，油价反弹修复	关注反弹后做空机会，布油运行区间参考 84-90 美元/桶
沥青	BU2406	需求仍较乏力，沥青震荡运行	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 成本支撑偏弱，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	预期偏弱，上方承压	短期 EG09 关注 4450 附近支撑
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	趋势上苯乙烯维持偏强走势，维持低多思路，下方支撑暂看 9300
烧碱	SH2405	上方压力仍存，短期盘面低位运行为主	盘面预计震荡偏弱运行，暂看下方 2300 一线支撑
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	下游对高价接受程度有限，价格高位回落	09 合约参考 2480-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	短期市场进入调整	单边暂观望，短期调整看 8250-8300 支撑
PP	PP2409	短期市场进入调整	单边暂观望，短期调整看 7400-7450 支撑
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：宏观情绪有所改善，油价反弹修复

#### 【行情回顾】

4月23日, NYMEX 原油期货换月06合约83.36涨1.46美元/桶或1.78%; ICE布油期货06合约88.42涨1.42美元/桶或1.63%。中国INE原油期货主力合约2406跌4.3至637元/桶, 夜盘涨9.8至646.8元/桶。

#### 【重要资讯】

1. 美国至4月19日当周API原油库存-323(万桶), API汽油库存-59.5(万桶), API精炼油库存+72.4(万桶)

2. 伊朗《信息报》援引消息人士的话说, 伊朗驻联合国代表团正在协调谈判。报道称, 牵头谈判的不是伊朗副外长巴盖里, 而是伊朗常驻联合国代表阿米尔·赛义德·伊拉瓦尼。媒体援引分析人士的话称, 德黑兰领导层希望利用近期与以色列的军事冲突, 作为重启伊核协议履约谈判的杠杆。

3. 俄罗斯能源部: 预计2024年原油出口量将基本持平于2.4亿吨, 预计2027年原油出口量将逐步增至2.7亿吨, 俄罗斯今年石油产量下降1.25%至5.23亿吨。

4. 伊拉克政府发言人表示, 由于与地区政府和石油生产商的谈判仍在继续, 库尔德斯坦通过已关闭一年多的管道恢复向土耳其出口石油将需要更长的时间。

5. 石油市场分析人士表示, 美国总统拜登加大对伊朗原油制裁力度的立法有望最早于本周成为法律, 但拜登将不愿采取任何可能提高原油或汽油价格的举措。

#### 【行情展望】

短期宏观情绪有所转好, 本周美股止跌上涨, 市场情绪有所修复, 油价超跌后有所反弹。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, 今早API原油库存和汽油库存呈现去化, 关注今晚EIA库存数据结果, 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。油价高位回落后, 基本面支撑下方空间, 但油价上行则面临一定的宏观风险和需求负反馈压力。短期超跌反弹修复, 建议关注反弹后做空机会, 布油运行区间参考84-90美元/桶

### ◆ 沥青：需求仍较乏力，沥青震荡运行

#### 【现货方面】

4月23日, 国内沥青均价为3797元/吨, 较上一工作日价格下调3元/吨, 今日部分地区价格涨跌互现, 整体沥青现货价格震荡偏弱运行。

#### 【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; 华东主营炼厂间歇生产, 带动整体产量增加。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 成本支撑偏弱，PX 区间震荡对待

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

**【现货方面】**

昨日亚洲 PX 价格小幅反弹。原料端价格日内走势略偏强，PX 商谈水平自早间开始较为僵持，尾盘跟随原油略有上涨。消息面暂无新增变动，市场商谈气氛午后回落明显，买卖盘报价积极性一般。窗口内个别 PX 工厂再度开始出货。尾盘实货 6 月在 1042/1050 商谈，7 月在 1044/1055 商谈。两单 6 月亚洲现货分别在 1046（摩科瑞卖给 TOTAL）、1048（OQ 卖给 TOTAL）成交。一单 7 月亚洲现货在 1049（恒力卖给 GS）成交。（单位：美元/吨）

**【成本利润方面】**

昨日亚洲 PX 上涨 2 美元/吨至 1048 美元/吨，折合人民币现货价格 8663 元/吨；PXN 至 341 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，虽基本面预期仍偏紧，但原油月差转弱，叠加市场宏观情绪偏弱，近期油价走势偏弱。但隔夜 API 美国原油库存有所下降，短期油价受到支撑。PX 来看，部分 PX 检修装置即将重启，PX 检修力度整体一般，且下游 PTA 检修也较多，PX 高库存去化有限，窗口内个别 PX 工厂再度出货，叠加油价及市场情绪偏弱，短期 PX 偏弱震荡。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，现货市场商谈尚可，现货基差偏强，日内仓单成交为主。个别主流供应商有出货。4 月主港在 05-5~5 附近商谈，在 05+2 有成交，个别略低，4 月仓单在 05-12~13 成交。5 月上旬在 09-25~30 有成交，5 月中在 09-25，5 月底在 09-20 有成交。主流现货基差在 05-1。

**【成本方面】**

昨日 PTA 现货加工费至 313 元/吨附近，TA05 盘面加工费 420 元/吨，TA09 盘面加工费 340 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%）。昨日江浙涤丝价格重心局部下跌，产销整体偏弱。4 月下加弹、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，短期基差仍偏强；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；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】**

昨日原料回调，直纺涤短期货下跌。现货报价多维稳，成交优惠商谈，期现及贸易商低价走货，下游观望消化前期囤货为主，工厂产销大多清淡，个别较高 300%，平均产销 71%。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：直纺涤短开机负荷至 84.1%。

需求：原料下跌，下游纯涤纱及涤棉纱维稳走货，销售差异较大，库存维持。

**【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，短期下游消化原料备货为主，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，成本支撑有限。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：预期偏弱，上方承压****【现货方面】**

4月23日，乙二醇价格重心震荡走弱，基差运行平稳。夜盘乙二醇价格重心窄幅整理，现货商谈成交在 05 合约平水附近。日内现货重心震荡走弱，场内商谈僵持。中昆计划明日起停车 7-10 天，较市场前期预期缩短。榆林化学于近期重启中，叠加商品气氛偏弱，午后乙二醇盘面走低明显，现货低位成交至 4400-4405 元/吨一线。美金方面，乙二醇外盘重心回落下行，上午 4 月底 5 月初船货商谈在 517-520 美元/吨附近，午后回落至 513-515 美元/吨水平，日内 5 月上船货 513-516 元/吨商谈成交。

**【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%)。昨日江浙涤丝价格局部下跌，产销整体偏弱。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】**

由于预期偏弱，且到港船货逐步增加，同时主港发货情况一般，显性库存去化缓慢，昨夜夜盘 EG2409 价格重心大幅下跌，预计基差大幅走强。但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，现实端有支撑，预计短期乙二醇跌后震荡整理，关注 09 合约 4450 附近支撑。中期，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。策略上，短期 EG09 关注 4450 附近支撑。

**◆ 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，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，部分企业低价签单较多，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 粉市场价格整体小幅走低。期货偏弱震荡，点价货源价格优势显现，下游采购积极性局部有所提升，市场内低价成交有所好转。5 型电石料，华东主流现汇自提 5510-5600 元/吨，华南主流现汇自提 5580-5620 元/吨，河北现汇送到 5460-5490 元/吨，山东现汇送到 5540-5580 元/吨。

**【电石】**

宁夏地区以及下游 PVC 企业跟降电石价格 50 元/吨，主要因市场货源略显过剩，电石厂以积极出货为主，随行就市下调出厂价格；下游 PVC 企业考虑当前待卸车数量相对高位，当出厂价与采购价之间价差再次被拉大后，为缓解自身成本压力下调采购价格 50 元/吨。目前各地 PVC 企业电石到厂价格为：山东主流接收价 3070-3190 元/吨；山西榆社陕西自提 2650 元/吨；陕西北元乌海府谷货源到厂价 2750 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】**

基本面看 1 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，盘面预计震荡偏弱运行，暂看下方 2300 一线支撑。

**【PVC 行情展望】**

电石价格回落原料端有所拖累。供需看 PVC 春检陆续兑现，行业开工降至 71%附近。内需现实疲弱，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，整体市场难对高价形成支撑。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，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 9560-9660，5 月下 9540-9650，6 月下 9470-9580，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。现货及 4 月下商谈在 8800/8820 元/吨，5 月下商谈 8720/8740 元/吨，6 月下商谈 8580/8600 元/吨。FOB 韩国纯苯美金价格上涨为主，其中 FOB 韩国 6 月一单在 1054 美元/吨成交。

**【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震荡回落，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。趋势上苯乙烯维持偏强走势，维持低多思路对待，下方支撑暂看 9300。

#### ◆ 甲醇：下游对高价接受程度有限，价格高位回落

##### 【现货方面】

甲醇现货价格指数 2382，-20，其中太仓现货价格 2635，-75，内蒙古北线价格 2240，-20。内地甲醇成交价格不同程度回落，期货市场重心下跌，江苏太仓 甲醇市场走弱，市场整体气氛逐渐回归理性。临近假期上游企业部分意向提前出货，但贸易商补货情绪转弱，竞拍成交仅有窄幅溢价，部分企业流拍。下游对于甲醇采购仍有增量，但成交依然压价，贸易商积极报量，推动甲醇市场各地区成交有所回调。

##### 【开工方面】

本周(20240412-0418)中国甲醇产量为 1681115 吨，较上周减少 67810 吨，装置产能利用率为 80.40%，环比跌 3.89%。

##### 【库存方面】

截至 2024 年 4 月 17 日，中国甲醇港口库存总量在 67.79 万吨，较上一期数据增加 4.08 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 4.5 万吨；华南地区去库，库存减少 0.42 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有一定进展，进口紧张预期有所缓和。近期 MTO 部分装置检修预期，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、到港进度滞缓对价格存在一定支撑，但在进口预期回升、传统需求季节性转弱、MTO 装置检修预期情况下，甲醇价格上方压力逐渐兑现。09 合约参考 2480-2600 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套

#### ◆ LLDPE:短期市场进入调整

##### 【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.23 日，华北 LLDPE 膜料现货 8485 (+10) 元/吨。

##### 【基差方面】

截至 4.23 日，塑料 L2409 收盘 8356，09 基差+129。

##### 【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%)，4.23 日两油日度早库 79.5 万吨(-6)。

##### 【观点】

原油似乎有止跌企稳迹象，两油厂家挺价，基差走强后期现商让利出货，下游工厂刚需补库，短期矛盾不突出，暂观望。

##### 【策略】

单边暂观望，短期调整看 8250-8300 支撑

#### ◆ PP:短期市场进入调整

##### 【现货方面】

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

据卓创资讯，截至4.23日，华东PP拉丝料现货7580(-20)元/吨。

【基差方面】

截至4.23日，聚丙烯PP2409收盘7554，09基差+36。

【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%)，4.23日两油日度早库79.5万吨(-6)。

【观点】

原油似乎有止跌企稳迹象，两油厂家挺价，基差走强后期现商让利出货，标品供应有限有支撑，短期市场矛盾不突出，暂观望。

【策略】

单边暂观望，短期调整看7400-7450支撑

◆ LPG:短期或有调整，低多对待

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.23日，华南LPG民用气现货低端5100(+50)元/吨，交割区域可交割现货5100(+50)元/吨。

【基差方面】

截至4.23日，PG2406收盘4603，05基差+461。

【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】

华南偏弱、华东和山东偏强，区域内有供应缩减和炼厂库存无压力，短期或有调整但预计力度不大，盘面大贴水，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：在出口需求未有明显增加前，国内市场供需维持宽松

【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225(30)；山东市场主流价2210(-10)，基差195(20)；山西市场主流价2080(0)，基差65(30)；河北市场主流价2200(-30)，基差185(0)；江苏市场主流价2210(-10)，基差195(20)；

【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 月是关键的季节备肥期。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”对盘面仍有修复，预计短期主力合约盘还是僵持波动为主，围绕[2030, 2080]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**：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 503.93 美元/吨，较前一交易日下跌 11.92 美元/吨。2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 489.37 美元/吨，较前一交易日下跌 9.85 美元/吨。3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 641.5 美元/吨，较前一交易日下跌 4 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