

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	EIA 原油去库但成品油消费略显疲弱，油价震荡收跌	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	部分检修装置重启且成本支撑偏弱，偏弱 PX 震荡	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	装置检修不及预期，港口去库缓慢，乙二醇价格重心大幅下移	短期 EG09 不建议追空，关注 4400-4450 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	氧化铝采购价下调，盘面或偏弱运行为主	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	节前补货有所转弱，价格支撑弱化	09 合约参考 2450-2550 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套
LLDPE	L2409	短期市场或继续调整	单边暂观望，短期调整看 8250-8300 支撑
PP	PP2409	短期市场或继续调整	PP2409 7560 以上试空
LPG	PG2406	短期或有调整，低多对待	PG2406 调整至 4600 以下 低多
尿素	UR2409	部分工厂或有节前预收计划，短期盘面预计仍僵持为主	短期预计围绕 [2020, 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	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	单边建议 FU 和 LU 谨慎多单持有，逢高离场，FU 中长期压力位给到 [3650, 3750]，LU 压力位给到 [4750, 4850] 仅供参考。

◆ 原油：EIA 原油去库但成品油消费略显疲弱，油价震荡收跌**【行情回顾】**

4月24日，NYMEX 原油期货 06 合约 82.81 跌 0.55 美元/桶或 0.66%；ICE 布油期货 06 合约 88.02 跌 0.40 美元/桶或 0.45%。中国 INE 原油期货主力合约 2406 涨 4.7 至 641.7 元/桶，夜盘涨 8.3 至 650 元/桶。

【重要资讯】

1. 据俄新社：俄罗斯能源部称，4月份的燃料产量将弥补3月份的产量损失。
2. 消息人士：欧洲委员会预计将提议对违反G7对俄罗斯石油价格上限的油轮实施直接制裁，预计将向其俄罗斯制裁名单中新增40个实体。
3. 美国至4月19日当周EIA原油库存降幅录得2024年1月19日当周以来最大；美国至4月19日当周EIA战略石油储备库存增幅录得2024年1月26日当周以来最大，为连续第19周录得增加。
4. 美国至4月19日当周EIA汽油库存-63.4(万桶)，美国至4月19日当周EIA精炼油库存+161.4(万桶)
5. 日本石油协会(PAJ)：截至4月20日当周，日本商业原油库存增加37万千升至1115万千升，汽油库存减少3.1万公升至167万公升，煤油库存上涨5.2万千升至121万千升，石脑油库存下降25000千升至139万千升。

【行情展望】

昨晚EIA原油去库幅度超出早先的API数据，但汽柴油消费仍显弱势，原油去库情况下，油价冲高后回落并小幅收跌，因宏观层面仍有一定压力，昨晚美股走势偏弱，短期油价震荡调整为主。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，但成品油消费端的负反馈压力有所显现，油价上方压力有所承压。整体而言原油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，关注宏观情绪指引。短期油价震荡整理，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24日，国内沥青均价为3796元/吨，较上一工作日价格下调1元/吨，今日除华北地区低端小幅波动外，其他地区价格持稳为主，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**【现货方面】**

昨日亚洲PX价格小幅下跌。原料端隔夜盘价格反弹，早间PX商谈水平跟随略有走强，而在价格上涨

后，卖方报盘积极性较强，在递盘较少的情况下，PX 逐步回吐涨幅。市场商谈维持清淡气氛，日内商谈区间波动较小，偏弱僵持为主。尾盘窗口内仅一单 6 月现货成交，成交气氛同样转淡。尾盘实货 6 月在 1041/1050 商谈，7 月在 1042/1049 商谈。一单 6 月亚洲现货在 1044 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 3 美元/吨至 1045 美元/吨，折合人民币现货价格 8637 元/吨；PXN 至 334 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】

近期原油市场消息面和基本面变化不大，随着布油跌至 85 美元/桶附近，且 API 和 EIA 美国原油库存均明显下降，油价短期受到支撑。镇海和浙石化 PX 检修装置重启，PX 供需双弱下整体去库幅度有限，市场 PX 卖家出货诉求较强，叠加油价无明显支撑，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 325 元/吨附近，TA05 盘面加工费 458 元/吨，TA09 盘面加工费 345 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调整，产销整体一般。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】

昨日原料弱势，直纺涤短期货偏弱震荡，现货工厂报价维稳，成交优惠商谈，下游维持观望消化，产销平均 34%。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 7500-7550 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：原料弱势盘整，下游纯涤纱及涤棉纱暂维稳，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：装置检修不及预期，港口去库缓慢，乙二醇价格重心大幅下移
【现货方面】

4月24日，乙二醇价格重心弱势下行，场内低位补货为主。昨夜乙二醇盘面增仓下行，现货基差适度走强，日内盘口延续弱势，现货低位成交至4325-4330元/吨一线，低位部分聚酯工厂参与补货。美金方面，乙二醇外盘重心明显下跌，近期船货买盘跌至503-506美元/吨附近，午后商谈重心回升至507-508美元/吨附近，日内个别供应商参与买盘。

【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%）。昨日江浙涤丝价格重心局部调整，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】

由于卫星石化检修不及预期，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，昨日EG2409价格重心大幅下跌。但目前乙二醇整体开工率偏低，同时镇海炼化重启推迟，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4400-4450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不建议追空，关注4400-4450支撑。

◆ 烧碱：氧化铝采购价下调，盘面或偏弱运行为主
◆ 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，山东32%液碱价格稳中有降，其他地区价格稳定。山东地区部分氯碱企业价格上涨后，下游抵触情绪较强，氯碱企业下调出货价格，价格稳中有降。河南地区氧化铝及散户接货积极性一般，氯碱企业出货一般，但宇航仍在检修中，神马氯碱发展停车检修，对市场价格有一定支撑，价格稳定。河北地区下游和贸易商接货积极性不高，氯碱企业出货情况一般，仍有一定库存压力，价格稳定。山东32%离子膜碱市场主流价格740-790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上行，个别市场窄幅弱调。期货先涨后回落，下游采购积极性整体偏低，市场内现货成交气氛偏淡。5型电石料，华东主流现汇自提5530-5630元/吨，华南主流现汇自提5590-5640元/吨，河北现汇送到5470-5490元/吨，山东现汇送到5530-5570元/吨。

【电石】

电石市场价格稳定，各方观望为主。电石厂出货不一，部分库存压力仍存，各家以积极出货为主，但由于部分企业计划调涨原料兰炭价格，企业成本压力增加，后期或延续观望状态。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】

现货价格松动，据悉山东氧化铝厂 32%液碱采购价下调 10 元至 690 元/吨。基本面看周度烧碱开工环比回落，库存亦有下降，从计划看检修于 5 月逐步集中。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。氧化铝当前冶炼利润高位，氧化铝厂复产积极性较高，除山西受本土矿山复产缓慢以外，山东、河南、贵州、广西均有复产动作，氧化铝开工率上升，二季度看预计产量环比一季度增多。目前 05 持仓仍较集中多空博弈激烈，仓单增加明显叠加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】

华东市场苯乙烯整体走高，至收盘现货 9570-9660，5 月下 9570-9660，6 月下 9500-9590，单位：元/吨。美金市场气氛冷清，上周出口商谈回落，内外盘维持顺挂，美金报盘稀少，6 月船货买盘 1130 LC90，单位：美元/吨。

【纯苯】

纯苯价格小幅上涨，江苏港口现货及 4 月下商谈 8880 / 8900 元/吨，5 月下商谈 8800 / 8810 元/吨，6 月下商谈 8660 / 8680 元/吨。FOB 韩国 5 月下买盘 1067 美元/吨，6 月商谈 1058 对 1061 美元/吨，CFR 中国 6 月买盘 1056 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：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】

纯苯端面看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：节前补货有所转弱，价格支撑弱化**【现货方面】**

甲醇现货价格指数 2370，-8，其中太仓现货价格 2635，0，内蒙古北线价格 2215，-25。内地甲醇企业报价部分回落，企业节前增加出货量，但下游以及贸易商补货需求转弱，市场新单成交减量，市场气氛逐渐理性。山东市场成交价格依然坚挺，贸易商持货成本较高，并且本周运费价格已经上涨，维持成交价格坚挺，短期 甲醇市场成交为主，市场成交气氛转弱。

【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；国内商家与伊朗计价谈判取得进展，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。本周港口库存再度去化，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 2450-2550 元/吨，高位试空；9-1 逢高反套

◆ LLDPE:短期市场或继续调整**【现货方面】**

据卓创资讯，截至 4.24 日，华北 LLDPE 膜料现货 8450(-35)元/吨。

【基差方面】

截至 4.24 日，塑料 L2409 收盘 8360，09 基差+90。

【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%)，4.24 日两油日度早库 78.5 万吨(-1)。

【观点】

临近五一假期，昨日部分两油销售公司开始降价出货，下游工厂刚需补库、订单改善有限，昨日隆众公布厂库、社库继续去库，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:短期市场或继续调整**【现货方面】**

据卓创资讯，截至 4.24 日，华东 PP 拉丝料现货 7565(-15)元/吨。

【基差方面】

截至 4.24 日，聚丙烯 PP2409 收盘 7555，09 基差+10。

【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%)，4.24 日两油日度早库 78.5 万吨(-1)。

【观点】

昨日部分煤化工企业、地方炼厂企业降价出货，贸易商跟随让利，下游入市采购积极性不高，刚需为主，整体来看询盘一般，昨日隆众公布 PP 产业链库存去化放缓，月底新装置投产预期，基本面较 PE 要差些，短期 PP 仍有下调压力，短空操作。

【策略】

PP2409 7560 以上试空

◆ LPG:短期或有调整，低多对待

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.24 日，华南 LPG 民用气现货低端 5120 (+20) 元/吨，交割区域可交割现货 5100 (+0) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.24 日，PG2406 收盘 4631，06 基差+469。

【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】

化工需求有支撑，原油止跌企稳提振市场情绪，现货维持坚挺，短期或有调整但预计力度不大，盘面大贴水，PDH 复产预期，建议调整低买 PG2406。

【策略】

PG2406 调整至 4600 以下低多。

◆ 尿素：部分工厂或有节前预收计划，短期盘面预计仍僵持为主

【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 (-20)，基差 162 (-63)；山东市场主流价 2210 (0)，基差 152 (-43)；山西市场主流价 2080 (0)，基差 22 (-43)；河北市场主流价 2200 (0)，基差 142 (-43)；江苏市场主流价 2210 (0)，基差 152 (-43)；

【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，富岛小装置、心连心四厂装置计划近期恢复，四川玖源、盐湖预计本周后期恢复，另外部分企业 5 月上旬陆续停车检修。尿素行业日产 18.14 万吨，尿素产能利用率为 83.78%；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**，尿素企业总库存量 52.36 万吨，较上周减少 1.69 万吨，环比减少 3.13%。近期尿素继续降库，但降幅收窄。近期受消息面影响 尿素行情偏强震荡，下游工业刚需小幅增加，主产销区多数尿素企业维持偏低库存水平；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】

预计短期主力合约盘还是僵持波动为主，围绕[2020, 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】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈 4000-4150 元/吨，中硫油浆 4200-4300 元/吨，低硫油浆主流价格 4400-4920 元/吨。隔夜原油大涨，油浆市场交投止跌企稳，上下游观望情绪升温，今日出货多数持稳，个别稍有窄调。

渣油市场方面：地炼非标渣油 3410-3430 元/吨跌 30 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 23 日 90#沥青放量价格 4730 元/吨，较上次放量价格跌 60 元/吨；华东地区低硫渣油主力炼厂 4 月 23 日竞标价 4600 元/吨，较上次放量跌 150 元/吨；华北主力炼厂 4 月 23 日放量价格 5570 元/吨含税，较上次放量持稳；东北地区低硫渣油沥青料主力交投 4550-4630 元/吨。隔夜油价大幅上涨，但渣油主力炼厂昨日出货价格多数下调，下游观望心态仍存，地方炼厂中高硫渣油出货表现温吞，多数暂稳僵持，少数出货议价微跌。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格 6400-6550 元/吨高位跌 50 元/吨；焦化蜡油主流价格 5900-6100 元/吨。原油走势大涨，但蜡油下游需求支撑乏力，炼厂出货承压，今日议价多数暂稳僵持，少数出货重心仍有补跌。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 510.21 美元/吨，较前一交易日上涨 0 美元/吨，2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 497.76 美元/吨，较前一交易日上涨 0 美元/吨，3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 650.5 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 22 日，富查伊拉地区的总石油产品库存报告显示为 21.64 百万桶，较上周减少了 39.3 万桶，周降幅为 1.8%，重新跌破了 2200 万桶的水平。库存变动表明，重质残留物略有增加，而轻质馏分和中间馏分则有所减少。

【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