

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	地缘扰动盖过经济担忧，油价上涨	短期油价震荡整理，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 3700-3800 元/吨
PX	PX2409	部分检修装置重启且成本支撑有限，PX 偏弱震荡	PX09 在 8500 以下轻仓试多
PTA	TA2409	供需阶段性好转，基差偏强，价格跟随原料波动	PTA09 在 5900 以下轻仓试多；TA9-1 关注逢高反套机会；TA09 盘面加工费在 250-400 区间震荡，短期小幅走扩，但空间有限
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	弱预期下，乙二醇震荡偏弱	短期 EG09 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	节前补货处于尾声，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	L2409 区间 [8250, 8450] 区间操作
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	单边建议偏多思路为主，中长期仍坚持波段策略，主力合约短期压力位给到 [2100, 2150]，需警惕节假日突发情况带动情绪面的影响，控制持仓规模，仅供参考
燃料油	FU2409	供需面仍维持宽松，短期高硫上方空间不大	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：地缘扰动盖过经济担忧，油价上涨

【行情回顾】

4月25日，NYMEX原油期货06合约83.57涨0.76美元/桶或0.92%；ICE布油期货06合约89.01涨0.99美元/桶或1.12%。中国INE原油期货主力合约2406涨7.6至649.3元/桶，夜盘涨2.0至651.3元/桶。

【重要资讯】

1. 消息人士：无论欧佩克+在6月会议上做出什么决定，伊拉克将坚持将原油出口限制在330万桶/日的承诺，直到今年年底。

2. 美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）正在对十几个实体、个人和船只进行制裁，这些实体、个人和船只在为伊朗国防和武装部队后勤部（MODAFI）秘密出售伊朗无人机方面发挥了核心作用。此外，英国方面也宣布对参与伊朗政府所称的“敌对活动”的伊朗个人和在英国国防领域经营的企业实施新的制裁，英国在其伊朗制裁体制下增加了六个指定对象。

3. 美国第一季度核心PCE物价指数年化季率初值3.7%，前值2%，预期3.4%。

4. 据以色列公共广播公司25日报道，以总理内塔尼亚胡已经批准以军在加沙地带南部城市拉法开展地面行动的计划。报道说，内塔尼亚胡已批准在拉法开展地面行动计划，预计以色列将“很快”开始从拉法撤离平民，为发动地面行动做准备。报道补充说，内塔尼亚胡尚未下达执行该计划的命令。

5. 新加坡企业发展局（ESG）：截至4月24日当周，新加坡燃油库存下降324.4万桶，至1894.2万桶的近5个月低点。新加坡轻质馏分油库存增加284000桶，达到1403.7万桶的两周新高。新加坡中馏分油库存增加143.8万桶，达到1157.4万桶的两年多以来新高。

【行情展望】

昨晚美国一季度GDP初值增长1.6%，低于预期，而PCE指数初值则超预期增长3.7%，滞胀风险增加，美股走弱，原油宏观风险承压，但地缘扰动反复，以色列对拉法开展地面行动使得原油地缘溢价增加。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。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供需负反馈压力，关注宏观情绪和地缘指引。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25日，国内沥青均价为3796元/吨，较上一工作日价格持稳，整体沥青现货价格大局持稳为主。

【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，短期需求不佳供应仍维持低位。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3700-3800元/吨。

◆ PX：部分检修装置重启且成本支撑有限，PX 偏弱震荡**【现货方面】**

昨日亚洲 PX 价格跌幅加深。原料端隔夜盘价格下跌，早间 PX 商谈水平跟随走弱，下游 PTA 期货日内走势同样较弱，PX 商谈价格进一步下滑。下午市场商谈气氛较清淡，价格跌后僵持。早间 PX 商谈价格走弱，实货 6 月在 1020/1039 商谈，7 月在 1047 卖盘报价；纸货 9 月在 1031/1034 商谈，据悉 1034 有成交。上午 PX 商谈价格偏弱僵持，实货 6 月在 1020/1037 商谈，7 月在 1030/1042 商谈，浮动价 7 月在 +2 卖盘报价。下午 PX 商谈价格僵持，实货 6 月在 1034 买盘报价；纸货 5 月在 1035/1036 商谈。尾盘实货 6 月在 1032/1042 商谈，7 月在 1036/1043 商谈。均无成交。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲 PX 下跌 10 美元/吨至 1035 美元/吨，折合人民币现货价格 8557 元/吨；PXN 至 325 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：本周恒力惠州，嘉通能源 PTA 装置陆续重启，逸盛大化 225 万吨 PTA 装置恢复正常，其他个别装置负荷窄幅波动，PTA 装置负荷提升至 79.9% (+2.5%)。

【行情展望】

EIA 原油库存大幅下降，但成品油表需偏弱，以及美国一季度经济数据弱于预期，拖累油价短期走势，但中东地缘有升级迹象，隔夜油价有所反弹。部分 PX 检修装置重启，供需双弱，整体去库幅度有限，PX 供应仍充足，短期 PX 驱动偏弱，昨日 PX09 跌破 8500，但油价不大跌前提下，PX 继续下行空间有限。策略上，PX09 在 8500 以下轻仓试多。

◆ 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 期货下行，现货市场商谈尚可，5 月成交量尚可，少量聚酯工厂递盘。个别主流供应商有出货。4 月商谈清淡，个别主港在 05 平水或者 09-15 有成交，个别略低，价格商谈区间在 5895-5930 附近。5 月成交较为集中，5 月上在 09-10~15 或者 05+5 有成交，个别略低在 09-20 附近，5 月中主流在 09-10，个别略低在 09-15 成交。供应商在 09-10 有成交。6 月少量在 09-5 成交。主流现货基差在 05-1。

【成本方面】

昨日 PTA 现货加工费至 358 元/吨附近，TA05 盘面加工费 480 元/吨，TA09 盘面加工费 358 元/吨。

【供需方面】

供应：本周恒力惠州，嘉通能源 PTA 装置陆续重启，逸盛大化 225 万吨 PTA 装置恢复正常，其他个别装置负荷窄幅波动，PTA 装置负荷提升至 79.9% (+2.5%)。

需求：本周一套短纤装置开启，一套瓶片装置减产，一套瓶片装置今天停车，聚酯负荷略降至 92.8% (-0.3%)。江浙终端开机率局部下调，加弹、织造、印染负荷分别为 94%、79%、87% (-3%)。经编和双面、毛圈机销售依旧偏淡，喷水的整体销售氛围略有回落，胆布价格冲高回调，继续关注五一前后下游工厂的放假力度，目前来看，经编和局部地区的加弹会短停。目前终端备货少的集中在月底，少部分备货至 5 月上。

【行情展望】

5-6 月装置检修预期下，PTA 供需阶段性好转，且好于 PX，加上节前聚酯工厂存补货需求，短期基差偏强，加工费也有所修复；但近期成本端支撑偏弱，PTA 绝对价格偏弱震荡。策略上，PTA09 在 5900 以下轻仓试多；TA9-1 关注逢高反套机会；TA09 盘面加工费在 250-400 区间震荡，短期小幅走扩，但空间有限。

◆ 短纤：短期驱动有限，短纤跟随成本端波动**【现货方面】**

昨日原料疲软，直纺涤短期货维持下跌调整，现货工厂部分优惠加大，下游适度补仓，因此产销较前一日适度改善，平均在49%。半光1.4D直纺涤短江浙商谈重心7300-7550元/吨出厂或短送，福建7500附近短送，山东、河北主流7400-7600元/吨送到。

【供需方面】

供应：直纺涤短开机负荷至84.1%。

需求：料弱勢调整，下游纯涤纱及涤棉纱暂维稳，销售部分转弱，库存小增。

【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：弱预期下，乙二醇震荡偏弱

【现货方面】

4月25日，乙二醇价格重心窄幅整理，市场商谈偏淡，日内乙二醇现货基差在09合约贴水95-105元/吨附近成交，盘中受美国南亚2#推迟重启等消息影响，盘面短暂回升，但买盘跟进偏弱。美金方面，乙二醇外盘重心弱勢维持，5月船货主流商谈在506-509美元/吨附近，日内倒挂有所扩大，个别供应商买盘偏高。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工59.42%（-1.58%），其中煤制乙二醇开工60.31%（-1.48%）。

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：本周一套短纤装置开启，一套瓶片装置减产，一套瓶片装置今天停车，聚酯负荷略降至92.8%（-0.3%）。江浙终端开机率局部下调，加弹、织造、印染负荷分别为94%、79%、87%（-3%）。经编和双面、毛圈机销售依旧偏淡，喷水的整体销售氛围略有回落，胆布价格冲高回调，继续关注五一前后下游工厂的放假力度，目前来看，经编和局部地区的加弹会短停。目前终端备货少的集中在月底，少部分备货至5月上。

【行情展望】

由于前期卫星石化检修不及预期，供需预期偏弱，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，EG2409震荡偏弱。但目前乙二醇整体开工率偏低，同时镇海炼化与美国一套83万吨/年的乙二醇装置重启推迟，且聚酯负荷高位，4-5月乙二醇隐性库存有望去库，现实端有支撑。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、河北32%液碱价格稳中有降，广东32%、50%液碱价格下降，其他地区价格稳定。山东地区液碱供应充足，下游接货积极性不高，且氧化铝采购液碱价格下降，32%液碱价格稳中有降。广东地区下游接货积极性不理想，市场人士心态不佳，贸易商出货情况一般，32%、50%液碱价格下降。浙江地区氯碱企业液碱库存压力普遍可控，下游需求不温不火，价格稳定。山东32%离子膜碱市场主流价格730-790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粉市场价格窄幅整理，个别市场窄幅弱调。贸易商报盘较昨日变化不大，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 5590-5630 元/吨，河北现汇送到 5460-5490 元/吨，山东现汇送到 5530-5570 元/吨。

【电石】

电石市场价格维持稳定，各方维持观望状态。原料兰炭价格上涨 60-80 元/吨不等，电石厂成本压力增加，叠加个别出货呈现略有好转状态，市场观望气氛增浓。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 25 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 1.6%。

库存：截至 4 月 25 日，全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存 38.95 万吨(湿吨)，环比-8.24%，同比+5.74%。

【PVC 开工、库存】

开工：截至 4 月 25 日，PVC 粉整体开工负荷率为 74.36%，环比提升 3.02 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 72.54%，乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 79.81%。

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】

山东现货价格松动，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升，其中山东区域开工维持高位水平。库存看液碱样本库存维持去库，同比略高于 23 年同期。需求端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，仓单增加明显叠加现货弱势盘面仍有向下空间，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】

华东市场苯乙烯宽幅震荡，至收盘现货 9600-9630，5月下 9600-9630，6月下 9540-9570，单位：元/吨。美金市场窄幅整理，欧美装置陆续重启，出口商谈气氛回落，纸货报盘增多，交投气氛尚可，5月纸货 1140 对 1156，6月纸货 1130 对 1145，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 8900 - 8920 元/吨，5月下商谈 8810 - 8840 元/吨，6月下商谈 8670 - 8680 元/吨。FOB 韩国 6 月多单在 1057 美元/吨成交。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应：截至 4 月 25 日，中国苯乙烯工厂整体产量在 28.82 万吨，较上期降 0.61 万吨，环比降 2.07%；工厂产能利用率 66.17%，环比降 1.4%。

苯乙烯下游：截至 4 月 25 日 EPS 产能利用率 61.77%，环比+1.79%；PS 产能利用率 56.04%，环比-0.5%；ABS 产能利用率 55.5%，环比-0.29%。

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】

纯苯在月末补空及苯乙烯盘面带动下小幅上涨，基本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：节前补货处于尾声，价格支撑弱化

【现货方面】

甲醇现货价格指数2368，-2，其中太仓现货价格2615，-20，内蒙古北线价格2215，0。内地甲醇市场多数稳定运行，河南企业竞拍成交顺畅，新疆成交明显走高，沿海市场基差走弱，月内出货积极性较高。目前大部分企业执行合同为主，市场交投气氛一般，不过目前多数企业库存继续维持低位，挺价心态明显，部分成交大单商谈优惠。

【开工方面】

本周(20240419-0425)中国甲醇产量为1688825吨，较上周增加7710吨，装置产能利用率为80.77%，环比涨0.46%。

【库存方面】

截至2024年4月24日，中国甲醇港口库存总量在64.74万吨，较上一期数据减少3.05万吨。其中，华东地区去库，库存减少2.57万吨；华南地区去库，库存减少0.48万吨。

【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，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4.25日，华北LLDPE膜料现货8450(-0)元/吨。

【基差方面】

截至4.25日，塑料L2409收盘8364，09基差+86。

【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%)，4.25日两油日度早库75.5万吨(-3)。

【观点】

隔夜美国核心PCE数据高且超预期，美联储降息预期继续推迟，或整体压制商品风险偏好，成本端原油依旧偏强，节前上游厂家小幅降价出货，下游工厂刚需补库、订单改善有限，短期矛盾不突出，震荡思路对待。

【策略】

L2409区间[8250,8450]区间操作

◆ PP:短期市场或继续调整

【现货方面】

据卓创资讯，截至 4.25 日，华东 PP 拉丝料现货 7565(-0) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.25 日，聚丙烯 PP2409 收盘 7568，09 基差-3。

【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%)，4.25 日两油日度早库 75.5 万吨(-3)。

【观点】

隔夜美国核心 PCE 数据高且超预期，美联储降息预期继续推迟，或整体压制商品风险偏好，成本端原油依旧偏强，月底新装置投产预期，PP 开工负荷连续 2 周小幅提升，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 4.25 日，华南 LPG 民用气现货低端 5120(+0) 元/吨，交割区域可交割现货 5100(+0) 元/吨。

【基差方面】

截至 4.25 日，PG2406 收盘 4634，06 基差+466。

【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】

s 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，5 月 CP 价利好 PDH 装置重启，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 2230(10)，基差 148(-14)；山东市场主流价 2230(20)，基差 148(-4)；山西市场主流价 2100(20)，基差 18(-4)；河北市场主流价 2200(0)，基差 118(-24)；江苏市场主流价 2250(40)，基差 168(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，近期尿素行业日均产量为 18.63 万吨，比去年同期增加了 1.40 万吨。产量呈现下滑趋势，主要由于月内设备检修和故障的企业增多，导致日产量降至 18 万吨以下。随着故障设备逐步恢复，日产量有所回升，维持在 18 万吨以上。尽管如此，预计随着 5 月份进展，山东、河南等地的部分企业将进行检修，导致日产量与往年相比的差距可能会逐步缩小；2. **需求端看**，近期尿素市场呈现出工业和农业需求同步增长的趋势。工业需求方面，复合肥开工率有所提升，夏季和春季肥料销售旺季促使复合肥企业增加生产，拉动尿素消耗。农业需求方面，南方水稻用肥正逐步展开，下游业者和各地出现的刚需补货现象推动了市场对尿素的直接需求。综合以上因素，预计尿素市场短期内将保持稳定增长态势，对尿素生产企业来说，这是一个积极信号；3. **库存端看**，企业库存已连续三周呈现下降趋势，短期内可能对市场行情产生一定支撑作用。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。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；

【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，据农情调查当前全国春播粮食完成 20%，今年冬小麦面积稳中略增，一二类苗比例 91%，长势好于常年；冬油菜面积小幅增加。整体看春播较为顺利。而化肥作为粮食的粮食，保供工作到位。从冬储至今复合肥也表现出几个特点，第一、原料价格波动超预期，复合肥价格提前下滑；第二、政策引导增多；第三、需求阶段性释放；第四、产能利用率转化较快，库存居高不下缓慢。目前肥料进入季节需求扫尾阶段，除东北区域还尚存一周补货外，其他地区春季用肥多告一段落，因此企业为处理库存，买断价甩货迹象明显，导致低价的平衡肥货源增多。近期复合肥产能利用率变化较快，这主要受制于原料波动频繁，而中下游备货积极性较差等原因。为降低风险，企业以销定产的操作增多，3月中旬至4月第二周因夏季备肥推迟，开工是下降的，而上周市场货源流动速度加快，且备肥时间缩短，故而产能利用率又有明显的提升。库存方面居高整理一段时间在四月中旬后有所下降，企业压力稍有缓解，一方面前期高价原料消耗，一方面高价成品库减少。这也将有利于后期市场操作；3. 当前全国动力煤库存在华东及华南区域整体增多，市场需求整体不佳导致库存释放缓慢，并且市场操作者保持观望态度。虽然市场对优质煤的需求有所增加，但由于成本控制，上游的低价抛售意愿不高，使得市场交易僵持，成交面临困难。尽管铁路运费的下调政策有助于降低煤炭运输成本，实际效应受到上游发运问题及终端淡季压价采购的制约，贸易商运输积极性提升有限。接下来，随着大秦线春季检修结束以及对“迎峰度夏”的预期，长协保供的煤炭运输预计将会加快，可能会在一定程度上促进市场煤炭运量的增加，从而有望改善当前的市场僵持状态。从尿素成本端看，临近五一假期，部分地方煤矿有 2-5 天放假安排，预计市场煤总供应量有下滑，价格以稳为主，对尿素价格支撑力度暂无增强。

【策略】

单边建议偏多思路为主，中长期仍坚持波段策略，主力合约短期压力位给到 [2100, 2150]，需警惕节假日突发情况带动情绪面的影响，控制持仓规模，仅供参考。

◆ 燃料油：供需面仍维持宽松，短期高硫上方空间不大

【现货价格】

油浆市场：本周期油浆市场整体均价 4334 元/吨，较上周期跌 9 元/吨。高硫油浆商谈 4000-4150 元/吨低位跌 100 元/吨，中硫油浆主流商谈在 4200-4300 元/吨跌 50-100 元/吨，低硫油浆主流成交 4400-4890 元/吨低位涨 50 元/吨高位跌 110 元/吨。本周期原油走势不稳，涨跌互现，汽柴油出货状态不佳，油浆市场高位回落，下游采购心态谨慎，逢低补库，炼厂出货议价依据自身出货情况窄幅涨跌调整，最终均价较上周期稍有收跌。

渣油市场：本周期渣油市场均价 4712 元/吨，较上周期涨 14 元/吨。低硫渣油主流区间在 4530-5370 元/吨暂稳，中硫渣油主流价格在 4100-4600 元/吨高位跌 50 元/吨，高硫渣油交投 3650-4050 元/吨暂稳。本周期原油走势震荡，汽柴油出货欠佳，油市消息面向好支撑不足，渣油市场交投气氛转弱，主力炼厂放量价格部分持稳，部分下调促量；中高硫渣油出货议价也表现稳中下探。但渣油均价仍表现小涨，涨幅较上周期收窄。

蜡油市场：本周期减压蜡油市场主流成交价格 6350-6500 元/吨跌 100-150 元/吨；焦化蜡油主流报价在 5900-6050 元/吨高位跌 50 元/吨。油市交投气氛不佳，蜡油出货阻力增大，主力炼厂领跌，地方炼厂蜡油议价亦承压下滑。下游需求偏弱，市场交投表现量价齐跌。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量 3.5% 的 180CST 燃料油为 507.41 美元/吨，较前一交易日下跌 2.8 美元/吨。2. 新加坡含硫量 3.5% 的 380CST 燃料油为 496.79 美元/吨，较前一交易日下跌 0.97 美元/吨。3. 富查伊拉含硫量 0.5% 的船用燃料油离岸价格为 651.5 美元/吨，较前一交易日上涨 1 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 55.95%，环比上周下跌 1.17 个百分点。炼厂端利润空间有所收窄，东北大区部分独立炼厂轮检开始，国内独立炼厂开工负荷降低。

【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】

基本面看，亚洲燃油供需宽松格得到一定缓解，但是供应压力仍存。市场担心流向亚洲的燃料油套利量减少，尽管市场预期未来几个月高硫燃料油市场前景看好，但是新加坡周边的供应可能短期内仍然充足。近期流入亚洲的高硫燃料油数量出现下滑，新加坡燃油净进口量下滑了 27.4%，同时船期数据显示，4 月上半月有两批高硫燃料油共计 40.9 万吨从富查伊拉运往新加坡海峡地区。另外，约 31.8 万吨高硫燃料油将于 4 月下半月至 5 月初左右从俄罗斯运抵新加坡海峡。但是近期新加坡燃料油库存减少了 14.6%，至 20 个月的低位 298 万吨。根据隆众的统计口径，2024 年 4 月，中国燃料油进口量预计在 200 万吨附近，环比增加 1.12%；主要判断依据为 4 月份国际航运市场需求平稳，国内对高硫船燃仍有一定进口需求，但国内独立炼厂在开工及利润双降背景下，对进口原料型燃料油的需求同比有所下滑，令 4 月份燃料油总进口量仅小幅增加。策略上，高硫盘面上方空间可能被压缩，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，高低硫价差持续收缩，突破前期支撑位，下方空间进一步打开，短期支撑给到 [850, 900]，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