

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	地缘溢价有所回吐，油价下跌	短期震荡偏弱思路，节前注意风险规避，布油运行区间参考84-90美元/桶
沥青	BU2406	需求仍较乏力，沥青震荡偏弱	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	节前观望，节后PX09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	节前观望，PTA09关注5900附近支撑；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，400附近做缩
短纤	PF2406	短期驱动有限，短纤跟随成本端波动	单边同PTA；PF06盘面加工费在800-900区间震荡，加工费修复空间不大
乙二醇	EG2409	大装置重启推迟，盘面小幅上涨，但预期仍偏弱	EG09在4550以上逢高做空；EG9-1反套思路
苯乙烯	EB2406	纯苯检修仍多但力度预计转弱，苯乙烯高位震荡对待	苯乙烯预计高位震荡为主，区间暂看9200-9700
烧碱	SH2409	氧化铝采购价下调，盘面或偏弱运行为主	节前观望为宜，5月关注09合约低多机会
PVC	V2409	春检趋于集中行业开工下降，关注近期宏观扰动	盘面重心较4月或有上移，暂看5800-6200，短期可低多尝试
甲醇	MA2409	部分企业存检修计划，甲醇价格企稳转强	甲醇延续高位震荡，09合约参考2480-2600元/吨
LLDPE	L2409	持续上涨动能暂缺乏，节前谨慎为主	谨慎追高，L2409区间[8300,8600]区间操作
PP	PP2409	持续上涨或有压力	暂观望，关注PP2409 7700附近压力
LPG	PG2406	短期或有调整，低多对待	PG2406调整至[4500,4600]低多
尿素	UR2409	产量略减叠加需求季节性增长，盘面预计仍僵持为主	中长期仍坚持波段策略，单边建议节前先观望为主，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	短期盘面随原油回落，但高硫裂解重心仍有上移空间	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, 3700]，LU压力位给到[4650, 4750]，仅供参考。
-----	--------	-------------------------	---

◆ 原油：地缘溢价有所回吐，油价下跌**【行情回顾】**

4月29日，WTI 6月原油期货收跌1.22美元，跌幅1.45%，报82.63美元/桶。布伦特6月原油期货收跌1.10美元，跌幅1.23%，报88.40美元/桶。

【重要资讯】

1. 据消息人士周一称，沙特可能将6月销往亚洲的大部分原油品种价格提高到五个月来的最高水平。
2. 据外媒报道，印度Chennai石油公司（Chennai Petroleum Corporation Ltd）周一称，该公司希望在2027年底在Chennai建设一座产能为900万吨/年的炼厂。该公司称，2024财年，俄罗斯原油约占其原油加工总量的30%，但目前俄罗斯原油价格折扣已经较2023年大幅下降。该公司还表示计划在7-8月份，将现有炼厂设施关闭一个月。
3. 市场消息：北海布伦特原油6月装载量将降至两年来最低水平。
4. 英国能源和核大臣：七国集团将就2030年代初逐步淘汰煤炭达成一致。
5. 国际船东互保协会（International Group of P&I Clubs）表示，七国集团对俄罗斯石油价格设定的上限正变得越来越难以执行。该协会的调查报告中表示，大约800艘以前由其成员组织承保的油轮已转移到影子船队。此外，保险公司也没有办法检查交易员是否真的遵守了价格上限。

【行情展望】

本周美国国务卿布林肯开启中东之行，以推动加沙停火，多方正斡旋促进以色列和 Hamas 之间的停火协议，Hamas 预计将在几天内对交换人员及停火的新协议作出答复。地缘局势或有降温倾向，则油价的地缘溢价将进一步回吐。原油基本面仍较乐观，原油基本面支撑下方空间，但成品油消费端的负反馈压力有所显现，油价上行则面临一定的需求负反馈压力。近期美国公司财报表现较好，美股反弹，关注美股反弹持续性。本周美联储议息会议和美国非农数据公布，关注宏观情绪指引。短期震荡偏弱思路，节前注意风险规避，布油运行区间参考84-90美元/桶

◆ 沥青：需求仍较乏力，沥青震荡偏弱**【现货方面】**

4月29日，国内沥青均价为3802元/吨，较上一工作日价格持稳，整体价格维持大局持稳为主。

【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29日，国内沥青104家社会库库存共计287.3万吨，较上周四（4月25日）下跌1.1%。国内54家沥青样本厂库库存共计109.6万吨，较上周四（4月25日）下跌0.8%。

【行情展望】

山东个别炼厂小幅降产，但秦皇岛复产沥青，带动整体产量增加。近期沥青生产利润有所修复，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。反观需求，临近月底及假期，山东业者提货较为顺畅，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价格下跌。原料端价格下跌，早间PX商谈水平跟随走弱。下游PTA期货走势同样较弱，PX商谈价格午后偏弱僵持为主。市场早间卖盘报价偏多，卖家出货积极性较强。下午PX商谈较少，价格僵持。尾盘实货6月在1032/1040商谈，7月在1037/1041商谈。三单6月亚洲现货在1035（摩科瑞卖给

美孚、GSC；OQ 卖给 SGC）成交，一单 7 月亚洲现货在 1038（摩科瑞卖给 SK）成交。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

昨日亚洲 PX 下跌 4 美元/吨至 1036 美元/吨，折合人民币现货价格 8566 元/吨；PXN 至 321 美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周部分检修装置重启，国内 PX 负荷回升至 72.2% (+4.5%)，亚洲负荷至 70% (+2.8%)。

需求：上周部分检修装置重启，PTA 负荷提升至 79.9% (+2.5%)。

【行情展望】

近期油价仍在宏观及地缘博弈下，维持震荡走势。继镇海、浙石化 PX 装置重启后，乌石化、恒力等也已重启，浙石化预计 5 月初重启，PX 供应逐步恢复，但后续 5-6 月 PTA 仍有检修预期，供需偏弱预期使 PX 承压，且短期成本端支撑有限，短期 PX 延续偏弱震荡走势。策略上，节前观望，节后 PX09 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 PTA 期货小幅收涨，现货市场商谈一般，日内 5 月成交为主。4 月底仓单在 05-5~7 有成交，5 月中上主港在 09-5-10 商谈成交，价格商谈区间 5910-5940 附近。5 月中下主港在 09-7~10 有成交，6 月中主港在 09 平水有成交。主流现货基差在 09-8。

【成本方面】

昨日 PTA 现货加工费至 367 元/吨附近，TA05 盘面加工费 548 元/吨，TA09 盘面加工费 377 元/吨。

【供需方面】

供应：上周部分检修装置重启，PTA 负荷提升至 79.9% (+2.5%)。

需求：上周聚酯负荷略降至 92.8% (-0.3%)。昨日江浙涤丝价格多稳定，产销周五放量后，近日整体回落。5 月初，预期江浙加弹和织造开机率有回落风险，涤丝的刚需阶段性走弱。涤丝工厂若高开机维持，阶段性库存上升会加快。供需上来说不利于涤丝工厂。若成本坚挺，涤丝价格阴跌为主。

【行情展望】

5 月中上 PTA 装置检修集中，且下游聚酯需求高位，PTA 维持供需偏紧格局，对短期基差支撑偏强，加工费有所修复；但随着 5 月中下 PTA 装置重启，且成本端支撑一般，TA 反弹空间受限，加工费修复空间有限。策略上，节前观望，PTA09 关注 5900 附近支撑；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，400 附近做缩。

◆ 短纤：短期驱动有限，短纤跟随成本端波动**【现货方面】**

昨日直纺涤短工厂报价多维稳，成交接单商谈，市场整体重心维持在 7350-7550 元/吨区间，观望中刚需采购为主，平均产销 47%。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 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回升至 85.9%。

需求：原料盘整，下游纯涤纱及涤棉纱暂维稳，销售转弱，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；PF06 盘面加工费在 800-900 区间震荡，加工费修复空间不大。

◆ **乙二醇：大装置重启推迟，盘面小幅上涨，但预期仍偏弱**

【现货方面】

4月29日，乙二醇价格重心震荡坚挺，基差运行平稳。日内今明现货主流成交在09合约贴水100-104元/吨附近，下周现货成交在09合约贴水90附近，场内交投一般。午后受浙石化推迟重启影响，盘面小幅上探，贸易商适度参与补货。美金方面，乙二醇外盘重心小幅上行，上午近期船货商谈在505-507美元/吨附近，午后询盘小幅追高至508美元/吨附近，场内商谈僵持。

【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89.5万吨附近，环比上期+0.8万吨。

需求：上周聚酯负荷略降至92.8%（-0.3%）。昨日江浙涤丝价格多稳定，产销周五放量后，近日整体回落。5月初，预期江浙加弹和织造开机率有回落风险，涤丝的刚需阶段性走弱。涤丝工厂若高开机维持，阶段性库存上升会加快。供需上来说不利于涤丝工厂。若成本坚挺，涤丝价格阴跌为主。

【行情展望】

根据CCF消息，浙石化80万吨/年的乙二醇装置原计划5月上旬重启，目前预计推迟，受此消息影响，4月29日，乙二醇盘面小幅上涨。5月，国内外供应逐步增加，乙二醇供需预期偏弱。随着国内多套装置重启运行，尤其是在高油价下，煤制乙二醇竞争力显现，5月乙二醇整体开工率预期走高，且海外装置方面，沙特地区全部乙二醇装置均处于运行状态，美国南亚装置重启推后至5月上旬，进口预期增加。而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。因此，5月乙二醇去库有限，且更多体现在隐性库存上，显性库存难有明显去化，乙二醇上方承压。策略上，EG09在4550以上逢高做空；EG9-1反套思路。

◆ **烧碱：氧化铝采购价下调，盘面或偏弱运行为主**

◆ **PVC：检修集中下对价格存支撑，关注去库斜率**

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，安徽、广东32%液碱价格稳中有降、苏北32%液碱价格稳中有涨。安徽地区华塑提负荷中，液碱外卖量增加，下游对价格有所抵触，接货积极性一般，市场成交重心下移。广东地区下游需求平淡，贸易商出货一般，市场成交重心下移。江苏地区苏北区域前期低价出货较多，氯碱企业库存压力不大，价格上涨。山东地区氯碱企业出货情况稳定，下游接货积极性不温不火，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粉市场价格多数略偏强整理，部分暂稳。贸易商一口价报盘部分上调，基差报盘暂无优势，下游采购积极性低，市场内现货成交气氛清淡。5型电石料，华东主流现汇自提5600-5650元/吨，华南主流现汇自提5640-5680元/吨，河北现汇送到5500-5530元/吨，山东现汇送到5570-5630元/吨。

【电石】

电石价格大局盘整，个别给贸易低端成交价取消。宁夏个别因电力检修开工略显不稳，电石厂出货较为顺畅：临近五一，部分PVC厂存在补库操作，采购积极性尚可，多数采购价格维持稳定。目前各地PVC企业电石到厂价格为：山东主流接收价3040-3190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】

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

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26日，国内PVC社会库存在59.27万吨，环比减少0.79%，同比增加20.66%；其中华东地区在51.32万吨，华南地区在7.95万吨。

【烧碱行情展望】

当前山东现货价格松动，据悉山东氧化铝厂32%液碱采购价再度下调10元至680元/吨。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。五一期间库存大概率累计，关注后续集中检修后供应矛盾的缓解以及氧化铝端铝土矿能否复产有效缓解原料紧张问题。节前观望为宜，5月关注09合约低多机会。

【PVC行情展望】

电石价格回落，原料端让利下PVC利润有所好转。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。进出口方面海外报价走平，驱动有限。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。展望五月，需关注开工能否持续在70%附近（予以价格向上弹性空间），以及印度斋月后能否有需求释放。预计盘面重心较4月有上移，区间暂看5800-6200，短期可低多尝试。

◆ 苯乙烯：纯苯检修仍多但力度预计转弱，苯乙烯高位震荡对待

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯低位震荡，至收盘现货9600-9630，5月下9600-9630，6月下9540-9570，单位：元/吨。美金市场报盘稀少，欧美装置陆续重启，欧美苯乙烯价格大幅回落，出口商谈气氛回落，纸货报盘稀少。

【纯苯】

华东港口纯苯市场重心平稳，4月下商谈8730 / 8750元/吨，5月下商谈8730 / 8740元/吨，6月下商谈8590 / 8610元/吨。CFR中国6月纯苯买盘1050美元/吨。

【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】

受假期临近下游停工、节后苯乙烯累库预期影响，价格有所回落。展望五月，欧美汽油需求一般调油需求或弱于预期，纯苯当前检修集中后续5月预计环比有缓解。下游近期己二酸、苯胺有一定压力但由于涉及品种分散难形成集中负反馈，叠加纯苯港口库存低位对纯苯价格有支撑，预计纯苯5月价格整体仍是偏高位运行。苯乙烯基本面看供需开工双低，港口库存加速去化予以一定支撑；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。5月预计苯乙烯预计高位震荡为主，盘面或先强后弱，区间暂看9200-9700。

◆ 甲醇：部分企业存检修计划，甲醇价格企稳转强

【现货方面】

甲醇现货价格指数2493，+108，其中太仓现货价格2645，+10，内蒙古北线价格2410，+170。西北甲醇行情暂稳运行，部分企业继续维持高位出货，部分买盘对高价存谨慎心态，维持刚需补货，成交氛围不

及昨日。同时部分贸易商稍有让利出货，转单价格小幅走低。关注明日鲁北部分下游招标情况。

【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】

内蒙古部分企业节后计划检修提振市场情绪，近端国内产量预期减少；国内商家与伊朗计价谈判取得进展，进口预计缓慢恢复。华东MTO部分装置存检修预期，传统下游需求维持稳定，节前下游补货带动需求阶段放量。近端港口库存偏低、国内装置检修对价格存在一定支撑，但在进口预期回升、MTO装置存检修预期情况下，甲醇价格上方压力仍存。进口放量前预计甲醇延续高位震荡，09合约参考2480-2600元/吨；9-1逢高反套

◆ LLDPE:持续上涨动能暂缺乏，节前谨慎为主

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.29日，华北LLDPE膜料现货8490(+35)元/吨。

【基差方面】

截至4.29日，塑料L2409收盘8498，09基差-8。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.26日，中国PE装置周度开工75.3%(+0.6%)，PE下游加权周度开工44.9%(+0.1%)，4.29日两油日度早库71万吨(-4.5)。

【观点】

因前期装置检修，市场货源有限、供应压力不大，厂家挺价或小幅涨，不过节前下游备货基本结束，部分行业如包装行业因订单好转而刺激LDPE美金货源成交增加，短期矛盾不突出，仍然建议震荡思路对待，谨慎继续追高。

【策略】

谨慎追高，L2409区间[8300, 8600]区间操作

◆ PP:持续上涨或有压力

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.29日，华东PP拉丝料现货7600(-0)元/吨。

【基差方面】

截至4.29日，聚丙烯PP2409收盘7636，09基差-36。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.26日，中国PP装置周度开工76.7%(+1.3%)，PP粉料装置周度开工45.3%(+1.4%)，PP下游加权周度开工52.2%(-0.2%)，4.29日两油日度早库71万吨(-4.5)。

【观点】

因前期装置检修，市场货源有限、供应压力不大，部分资源紧缺，持有方挺价为主，下游节前采购谨慎，多数完成节前备货，倾向认为PP开工负荷连续提升中，基本面较PE要差些，叠加新产能投产预期，认为PP上涨有压力，关注PP2409 7700附近压力。

【策略】

暂观望，关注PP2409 7700附近压力

◆ LPG:短期或有调整，低多对待

【现货方面】

据卓创资讯，截至4.29日，华南LPG民用气现货低端4970(-50)元/吨，交割区域可交割现货4970(-30)元/吨。

【基差方面】

截至4.29日，PG2406收盘4634，06基差+336。

【供需库存数据】

据卓创资讯，截至4.26日，中国主营炼厂周度开工80.1%(-0.6%)，样本企业周度产销率100%(-1%)，下游化工需求烷基化装置开工46.1%(+3.4%)、MTBE装置开工63.2%(+2.8%)、PDH装置开工63.9%(+4.1%)。

【观点】

昨日华南市场继续受沙特5月CP价下跌拖累，叠加燃烧需求疲软，华东弱稳，山东有化工需求支撑，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，建议调整低买PG2406。

【策略】

PG2406调整至[4500, 4600] 低多。

◆ 尿素：产量略减叠加需求季节性增长，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2260(0)，基差181(-11)；山东市场主流价2240(0)，基差161(-11)；山西市场主流价2120(0)，基差41(-11)；河北市场主流价2210(0)，基差131(-11)；江苏市场主流价2270(0)，基差191(-11)；

【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，5月计划检修企业可能有5-6家，复产企业预计有6-7家附近。未来日产趋势，先升后降，短期看，尿素行业日产18.62万吨，较上一工作日减少0.02万吨，较去年同期增加1.34万吨；近期开工率85.99%，较去年同期82.66%提升3.33%。4月尿素月产量在546万吨，尿素行业月均开工率84.05%；**2. 需求端看**，4月下旬尿素企业订单天数5.35天，较上月末上涨9.63%。虽然预期到上旬过后，市场表现会相对较好，但实际行情发展趋势超出预期，加上中间消息面的发展，所以商家下游跟进采购方面，多还是谨慎心态。而因月底五一放假收单需求，所以下旬订单量稍有增加。国内复合肥产能利用率继续提升(49.30%)，较前期提升2.25个百分点。各主流地区来看，其中湖北地区，随着预收待发订单量增加，企业开工负荷继续提升；同时河北地区，为保障夏季肥集中供应，企业开工维持高位。苏皖地区，企业开工负荷相对稳定，短线多无调整计划。预计5月底，东北地区，随着需求转淡，企业减负荷停车将陆续增多；但内地，正值夏季肥走货旺季，企业开工多将维持高位；**3. 库存端看**，国内尿素企业总库存量预计在50-52万吨附近，较前期小幅下降。下周正值五一前的企业收单出货，当前尿素企业库存低位，而行情偏强震荡，尿素企业或维持产销平衡，库存变化较小；**5. 估值端看**，4月，航天炉工艺尿素月均毛利为402元/吨，环比-10.63%，同比-39.59%；固定床工艺尿素月均毛利为66.6元/吨，环比+40.51%，同比-50.11%；天然气制尿素月均毛利为274.8元/吨，环比-22.55%，同比-63.24%。

【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. 多数复合肥企业面临订单稳定且待发货量充裕的局面，调研显示，大部分企业的订单可以保障发货至5月中旬，部分企业甚至可至月底。这种情况使得企业在价格策略上表现出较低的调整意愿，考虑到价格调整在目前这一稳定市场环境中的有限影响，企业更趋于谨慎。特别是针对夏季玉米用肥，许多企业实行保底政策，确保至少维持至5月中旬。鉴于市场需要时间消化前期累积的订单，这进一步促使价格调整更加审慎。此外，虽然今年玉米价格并不理想，但考虑到总体种植经济效益仍佳，近年来玉米的种植面积呈现增长趋势。特别是在黄淮海地区，这里是全国最大的玉米生产区，夏播玉米主要集中在5月下旬至6月中旬进行。不过受多种因素影响，今年的夏季肥料备货和铺货有所推迟，但从4月中下旬起，市场发货逐渐回暖，并已进入集中发货期；3. 估值端看，煤炭市场，除华南港口降库外其余港口库存均呈上涨趋势。节前部分补库需

求释放，市场交投稍有好转但可持续性较差。随佳节临近，市场逐步安静，下游询价问价减少，基本延续刚需为主，市场多在观望态势。随季节性升温影响，部分电厂日耗增强，需求或仍有所释放，部分贸易商对此仍存期待。而化工耗煤维持常态，需求释放有限，主因各环节库存较为充足，下游补库意愿不足。国内尿素样本利润预计：固定床工艺-33元/吨左右，新型煤气化工艺为450元/吨左右，较前期上调；气制工艺为350元/吨左右，较本周有所走高。推算行业成本水平，固定床完全成本大约1850-2100元/吨上下，新型煤气化完全成本1700-1800元/吨不等。成本端对于盘面支撑不强，盘面驱动主要还是来自于复合肥方面。

【策略】

中长期仍坚持波段策略，单边建议节前先观望为主，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：短期盘面随原油回落，但高硫裂解重心仍有上移空间

【现货价格】

油浆市场方面：高硫油浆市场主流商谈3950-4050元/吨跌50元/吨，中硫油浆4200-4300元/吨，低硫油浆主流价格4400-4729元/吨高位跌30元/吨。五一节前油浆市场交投气氛偏空，炼厂出货承压，高位回调，下游接单刚需主导，议价仍延续稳中窄调。

渣油市场方面：地炼非标渣油3480-3500元/吨，高硫渣油3650-3950元/吨高位跌50元/吨，普通焦化料4050-4600元/吨低位跌50元/吨；山东地区主营单位中海沥青滨州4月28日90#沥青放量价格4780元/吨，较上次放量价格涨50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28日放量价格5700元/吨含税，较上次放量涨130元/吨；东北地区低硫渣油沥青料主力交投4550-4630元/吨。汽柴油节前产销偏弱运行，油市消息面偏空，渣油市场交投气氛平平，下游采购刚需主导，炼厂出货节奏缓慢，今日议价部分持稳，部分仍有窄跌。

蜡油市场方面：减压蜡油市场主流价格6300-6500元/吨低位跌50元/吨；焦化蜡油主流价格5900-6000元/吨高位跌50元/吨。成品油表现欠佳，蜡油市场需求疲弱，拖累炼厂出库承压，今日市场议价仍有微跌。

【外盘价格】

1. 新加坡含硫量3.5%的180CST燃料油为517.5美元/吨，较前一交易日上涨1.46美元/吨，2. 新加坡含硫量3.5%的380CST燃料油为509.41美元/吨，较前一交易日上涨3.4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美元/吨，较前一交易日下跌0.5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】

临近5月，尽管俄罗斯高硫原油出口未见显著下降，且各个驱动因素的总体变化不大，高硫裂解的上行趋势仍未被打破，预示着短期内高硫市场会相对强劲。中期而言，高硫裂解市场的主要上行动力可能来自俄罗斯出口减量实现、中东夏季发电需求上升以及轻重原油价差持续低位，这些因素预计将会支撑高硫裂解价格的上行。但是，需要考虑到的是，中国炼油业利润的整体低迷和美国对委内瑞拉原油制裁恢复后的供应预期将会限制这一价格上行的空间。因此，期望高硫裂解价格在未来一个季度内能够维持在一个相对稳定且略微上行的趋势中，但上行空间可能受到限制。策略上，高硫裂解价差继续高位震荡，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, 3700]，LU压力位给到[4650, 4750]，建议关注突发性地缘风险事件对燃油盘面的扰动，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