

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

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

刘超 (投资咨询资格编号: Z0015304)

电话 020-88818058

邮箱 gfliuchao@gf.com.cn

苗扬 (投资咨询资格编号: Z0020680)

电话 020-88818013

邮箱 qhmiaoyang@gf.com.cn

目录:

能源化工:

原油、尿素、PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、苯乙烯、烧碱、
PVC、甲醇、LLDPE、PP、LPG、合成橡胶

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2501	美国原油和汽油库存增加抵消部分地缘风险溢价，油价短期宽幅整理为主	短期正弦宽幅整理趋势，预计 WTI 运行区间 [68, 73]; Brent 在 [70, 75]; SC 波动给到 [515, 545]，仅供参考
尿素	UR2501	供需宽松趋势尚未出现扭转，行情将延续窄幅波动	建议波段思路为主，短期波动区间给到 [1760, 1860]; 期权端建议等待盘面波动放大阶段轻仓买入宽跨式，仅供参考
PX	PX2501	成本端持稳叠加供需预期好转，PX 支撑偏强	PX01 单边观望，后期关注 PX05 低多机会；关注多 PX05 空原油套利机会
PTA	TA2501	供需驱动偏弱，PTA 跟随成本端波动	TA01 短期在 4700-5000 震荡对待；TA1-5 价差低位关注正套机会
短纤	PF2502	供需逐步转弱，加工费存压缩预期	PF02 单边同 TA；PF02 盘面加工费 1200 以上逢高做缩为主
瓶片	PR2503	瓶片以成本定价为主，跟涨原料	PR2503 短期在 6000-6400 震荡，滚动做空为主；套利方面，PR3-5 逢高反套，关注 3 月与 5 月加工费在区间 [300, 600] 上沿做缩机会与下沿做扩机会
乙二醇	EG2501	宏观情绪好转，商品普涨，提振乙二醇上涨	EG01 关注 4500 支撑，EG2501 行权价不低于 4800 的看涨期权卖方继续持有；套利方面，EG1-5 逢高反套
苯乙烯	EB2412	苯乙烯低库存下供需驱动有限，原料端走势反复予以扰动	维持中期思路逢高空参与，上方压力暂看 8600
烧碱	SH2501	山东装置检修带动区域价格，盘面反弹	维持高空参与，关注现货表现
PVC	V2501	弱现实压制，盘面寻底运行	中期高空思路对待
甲醇	MA2501	内地市场走强、港口探涨幅度有限	做缩 MTO 利润(多 MA 空 PP 2505) 头寸在 PP-3MA05 价差 [-200, -150] 区间适度减持
LLDPE	L2501	强基差有边际走弱迹象，价格或有反复	暂观望，倾向 01 反弹压力 8500 附近
PP	PP2501	短期矛盾不大，震荡走势	套利空 PP 多 MA2505 头寸择机止盈减仓
LPG	PG2412	短期市场磨底震荡	暂观望，等待驱动
合成橡胶	BR2501	宏观情绪好转，橡胶板块反弹	BR2501 空单继续持有，关注 13500 压力

◆ **原油：美国原油和汽油库存增加抵消部分地缘风险溢价，油价短期宽幅整理为主**

【行情回顾】

截至 11 月 21 日，挪威油田恢复正常生产运营，叠加美国商业原油库存增长，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 12 合约 68.87 跌 0.52 美元/桶，环比-0.75%；ICE 布油期货 01 合约 72.81 跌 0.50 美元/桶，环比-0.68%。中国 INE 原油期货主力合约 2501 涨 4.6 至 527.7 元/桶，夜盘跌 0.3 至 527.4 元/桶。

【重要资讯】

路透社报道说，为了进一步提振供应，挪威的 Equinor 公司表示，它已恢复了北海 Johan Sverdrup 油田在停电后的全部产能。周一，在挪威 Johan Sverdrup 油田停止原油生产的消息传出后，当时欧美原油期货每桶上涨了逾 2 美元。但是周二故障排除后，该油田生产逐步恢复正常。该油田是西欧最大的油田，今年 9 月份该油田原油日产量创下历史新高，日均超过 75.6 万桶，约占欧洲每日石油消费量的 6-7%。

在乌克兰将美国提供的远程导弹袭击俄罗斯后，俄罗斯和乌克兰之间的紧张局势加剧。

美国汽油需求和馏分油需求环比减少。美国能源信息署数据显示，截止 2024 年 11 月 15 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2068.3 万桶，比去年同期高 1.2%；车用汽油需求四周日均量 894.7 万桶，比去年同期高 0.5%；馏分油需求四周日均数 379 万桶，比去年同期低 6.4%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期低 1.3%。单周需求中，美国石油需求总量日均 1977.1 万桶，比前一周低 181.2 万桶；其中美国汽油日需求量 841.9 万桶，比前一周低 96.4 万桶；馏分油日均需求量 377.5 万桶，比前一周日均低 32.3 万桶。

美国能源信息署数据显示，截止 2024 年 11 月 15 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.19482 亿桶，比前一周增长 194.5 万桶；美国商业原油库存量 4.30292 亿桶，比前一周增长 54.5 万桶；美国汽油库存总量 2.08927 亿桶，比前一周增长 205.4 万桶；馏分油库存量为 1.14301 亿桶，比前一周下降 11.4 万桶。

【行情展望】

供应方面，挪威大型油田恢复生产，俄罗斯可能延长减产措施，但市场认为现有闲置产能充足，且美国原油库存持续累库，市场供应仍显宽松。需求方面，美国汽油需求和馏分油需求环比减少。宏观方面，中东局势缓和，俄乌冲突短期加剧给市场带来一定溢价，但受制于基本面宽松氛围，市场整体对油价仍保持谨慎态度，短期油价宽幅整理为主，预计 WTI 运行区间[68, 73]；Brent 在[70, 75]；SC 波动给到 [515, 545]，仅供参考。

◆ **尿素：供需宽松趋势尚未出现扭转，行情将延续窄幅波动**

【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价 1800(10)，基差 1(27)；山东市场主流价 1800(10)，基差 1(27)；山西市场主流价 1740(0)，基差-59(17)；河北市场主流价 1820(10)，基差 21(27)；江苏市场主流价 1830(10)，基差 31(27)；

【本周市场主要动态】

综合卓创和隆众的统计：1. 从供应角度看，四季度尿素市场供应预计将因环保限产和错峰停产的影响，在 11 月下旬开始减少，至 12 月中旬降至较低水平，并将持续到次年 1 月，兖矿鲁南、华润预计中旬前后陆续恢复，河北田原计划近日停车检修，另外气头企业将在 11-12 月陆续停车。近期尿素行业日产 18.45 万吨，尿素产能利用率为 81.63%；2. 在需求方面，复合肥市场刚需减弱，冬储备肥预收一般，经销商提货积极性不高，肥企生产灵活调减。胶合板厂以刚需采买为主，农业需求处于淡季，储备需求有限；3. 库存方面，尿素企业总库存量 141.47 万吨，较上周增加 2.26 万吨，环比增加 1.62%。本周期国内尿素企业库存继续小幅上涨。虽下游工业需求小幅提升，部分储备逢低采购，但需求依旧不及供应，供需偏宽

松化趋势发展；4. 成本方面，天然气价格预计上涨，但西南气头装置暂无检修计划。无烟块煤需求端表现疲软，煤价承压偏弱，尿素成本支撑重心下移。

【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：供需平衡表维持累库+冬储+装置检修；2. 根据卓创的统计口径，在当前的复合肥冬储备肥预收阶段，基层市场缺乏用肥需求，导致经销商跟单谨慎，需求表现疲软。而从供应端来看，随着部分检修产线的恢复生产，复合肥企业的产能运行率有所提升，但仍保持在较低水平的38.13%。原料市场方面，尽管尿素价格环比下跌，但整体供应仍然宽松，市场成交平淡，这使得复合肥企业更多地以成本定价为主逻辑，在原料价格波动中更加关注成本控制。整体上，复合肥市场呈现出供大于求的态势，价格和生产活动受成本及原料市场影响较大。

【策略】

单边以波段思路为主，多单布局需要跟随基本面改善节奏，短期波动区间给到[1780, 1860]；期权端建议等待盘面波动放大阶段轻仓买入宽跨式，仅供参考。

◆ PX：成本端持稳叠加供需预期好转，PX 支撑偏强

【现货方面】

11月20日，亚洲PX价格继续上涨，PX基本面无新增变动，继续受到原料端价格走强而提振，日内PX商谈水平上行。不过尾盘窗口内个别PTA大厂再度出售PX，对价格形成打压，限制涨幅。市场浮动价商谈偏多，但再度走弱，Q1浮动水平自昨日-11.5/-10.5商谈回调至-15/-11商谈，2月在-10卖盘报价。上午PX商谈一般，价格偏强维持。实货2月在819/845商谈，浮动价3-5月在-11有买盘，Q1在-12/-10.5商谈。午间实货浮动价商谈僵持，1月在-10有卖盘，2月在-13/-10商谈。下午PX商谈价格偏强，纸货1月在838、840均有成交。尾盘实货1月在820/835商谈，2月在815/842商谈。1/2换月在-6.5有卖盘。三单2月亚洲现货均在829成交（逸盛卖给GS和嘉能可）。市场一单2月亚洲现货在828成交（TOTAL和SKGC）。（单位：美元/吨）

【成本利润方面】

11月20日，亚洲PX上涨6美元/吨至824美元/吨，折合人民币现货价格6912元/吨（汇率采用美元兑人民币中间价）；PXN至183美元/吨附近。

【供需方面】

供应：上周部分国内装置按计划重启，亚洲及国内PX开工环比回升。目前国内PX负荷至81.9%（+3%），亚洲PX负荷至76.3%（+2.8%）。

需求：上周PTA负荷在81.1（+0.3%）。

【行情展望】

短期俄乌冲突有升级迹象，油价受到支撑，但原油供需预期依然偏弱，EIA数据显示美国原油和汽油库存均增加，油价驱动仍有限，布油短期70-75美元/桶区间震荡为主。11月PX平衡表供需预期偏紧，且后续累库压力有限，但目前PX现货供应宽松，且长约商谈期间，上下游继续博弈，个别PTA大厂再度出售PX，对PX价格有所压制。不过随着PX取价周期切换至2025年，在调油预期及PTA新装置投产预期下，PX供需预期好转，预计PX价格支撑逐步偏强。策略上，PX01单边观望，后期关注PX05低多机会；关注多PX05空原油套利机会。

◆ PTA：供需驱动偏弱，PTA 跟随成本端波动

【现货方面】

11月20日，PTA期货震荡上涨，现货市场商谈氛围一般，主港现货基差略走强。11月主港在01-66~70有成交，宁波货在01-72~75附近商谈成交，价格商谈区间在4770~4820附近。本周仓单在01-53有成交，主流现货基差在01-69。

【成本方面】

11月20日, PTA 现货加工费至 320 元/吨附近, TA2501 盘面加工费 404 元/吨, TA2505 盘面加工费 342 元/吨。

【供需方面】

供应: 上周 PTA 负荷在 81.1 (+0.3%)。

需求: 上周聚酯综合负荷回落至 92.7%附近 (-0.7%)。11月20日, 江浙涤丝价格涨跌互现, 产销整体偏弱。季节性订单销售氛围走弱, 而下游谨慎心态下, 对明年春夏季品种的采购也比较谨慎, 整体春节前的聚酯下游织造端的订单偏弱会压制开工的提前走弱, 甚至因为部分应季品的去库不畅通而工厂又有年前回收账款的需求, 因此当前已经有工厂在减产。后续从织造会陆续把压力传导至加弹、长丝环节。长丝工厂或有提前进行春检的安排来应对库存压力。

【行情展望】

部分 PTA 装置检修叠加聚酯负荷继续超预期提升, 11月 PTA 供需较预期修复, 且随着 PTA 逐渐入交割库, 现货流通偏紧, PTA 主港基差受到支撑。但中长期 PTA 供需偏弱预期下, 基差提升空间受限, PTA 绝对价格跟随成本端波动, 反弹空间受限。策略上, TA01 短期在 4700-5000 震荡对待; TA1-5 价差低位关注正套机会。

◆ 短纤: 供需逐步转弱, 加工费存压缩预期

【现货方面】

11月20日, 直纺涤短期货震荡上涨, 现货市场工厂报价维持, 成交按单商谈。期现及贸易商优惠缩小。直纺涤短销售部分好转, 大多维持刚需, 截止下午 3:00 附近, 平均产销 61%, 部分工厂产销: 50%、60%、150%、60%、80%、120%、40%, 100%。半光 1.4D 直纺涤江浙商谈重心 7000-7150 元/吨出厂或短送, 福建 7150~7200 附近短送, 山东、河北主流 7100-7300 元/吨送到。

【成本方面】

11月20日, 短纤现货加工费至 1403 元/吨附近, PF2502 盘面加工费 1221 元/吨。

【供需方面】

供应: 目前短纤工厂负荷持稳至 87.8%附近, 整体偏高。

需求: 下游涤纱维持商谈走货, 销售疲软, 累库。

【行情展望】

目前短纤现货加工费尚可, 短纤工厂负荷维持年内偏高水平, 但终端需求跟进有限, 10月以来纱厂成品库存持续回升。且随着终端需求进入淡季, 短纤工厂仍存累库预期, 预计短纤加工费存一定压缩空间, 绝对价格跟随成本端震荡。策略上, PF02 单边同 TA; PF02 盘面加工费 1200 以上逢高做缩为主。

◆ 瓶片: 瓶片以成本定价为主, 跟涨原料

【现货方面】

11月20日, 内盘方面, 上游聚酯原料期货小幅上涨, 聚酯瓶片工厂多小幅上调多 40-50 元不等。日内聚酯瓶片市场不同品牌成交价差较大, 个别工厂适度成交后上调报价。11月底前交付订单少量成交在 6100-6180 元/吨出厂不等, 局部略低 6050-6070 元/吨出厂不等, 12-1月订单放量成交在 6150-6230 元/吨出厂不等, 局部略高或略低, 品牌不同价格略有差异。出口方面, 受上游原料影响, 聚酯瓶片工厂出口报价局部小幅上调 5 美元。华东主流瓶片工厂商谈区间至 810-825 美元/吨 FOB 上海港不等, 局部略高或略低, 品牌不同略有差异; 华南商谈区间至 805-820 美元/吨 FOB 主港不等, 个别略高, 整体视量商谈优惠。

【成本方面】

11月20日, 瓶片现货加工费至 524 元/吨, PR2503 盘面加工费 453 元/吨。

【供需方面】

供应: 周度开工率(按最高产量计算)为 79.7%, 环比-1%。

库存: 厂内库存可用天数 22.84 天, 环比上期+2.27 天。

需求：2024年1-9月国内软饮料产量为12536.7万吨，同比+4.7%；瓶片表观需求量为720.2万吨，同比+10%；中国瓶片出口量420.3万吨，同比+27.6%。

【行情展望】

目前瓶片开工率处于高位水平，尽管近期瓶片工厂检修计划开始增加，但涉及检修产能较低，预计11月供应仍维持高位，另外国内需求进入传统淡季，软饮料行业多在此期间检修，终端需求或明显减少，瓶片季节性累库。估值方面，累库现实叠加供需弱预期，加工费整体水平偏低，但成本端偏弱，现货加工费暂维持在500元/吨以上，盘面加工费在400元/吨附近低位运行，关注低加工费下瓶片装置检修情况以及新装置投产情况。综合供需来看，瓶片供需预期偏弱，加工费承压，自身上行驱动有限，预计绝对价格跟随成本波动为主。策略上，PR2503短期在6000-6400震荡，滚动做空为主；套利方面，PR3-5逢高反套，关注3月与5月加工费在区间[300, 600]上沿做缩机会与下沿做扩机会。

◆ 乙二醇：宏观情绪好转，商品普涨，提振乙二醇上涨

【现货方面】

11月20日，乙二醇价格重心震荡抬升，市场商谈尚可。日内基本面无消息指引，乙二醇盘面更多跟涨塑料等商品为主，现货基差略有走强，日内现货主流成交在01合约升水42-45元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心抬升，个别聚酯工厂参与报盘，早间近期船货商谈在536-540美元/吨附近，午后12月中船货成交在542-545美元/吨。另外日内仍存部分台湾货招标成交，价格略偏高在545美元/吨附近。

【供需方面】

供应：乙二醇整体开工71.03%（+3.63%），其中煤制乙二醇开工70.47%（+9.92%）。

库存：华东主港地区MEG港口库存约62.8万吨附近，环比上期+2.3万吨。

需求：上周聚酯综合负荷回落至92.7%附近（-0.7%）。11月20日，江浙涤丝价格涨跌互现，产销整体偏弱。季节性订单销售氛围走弱，而下游谨慎心态下，对明年春夏季品种的采购也比较谨慎，整体春节前的聚酯下游织造端的订单偏弱会压制开工的提前走弱，甚至因为部分应季品的去库不畅通而工厂又有年前回收账款的需求，因此当前已经有工厂在减产。后续从织造会陆续把压力传导至加弹、长丝环节。长丝工厂或有提前进行春检的安排来应对库存压力。

【行情展望】

短期港口库存缓慢增加，库存水平不高，且聚酯负荷高位，对乙二醇形成支撑，然而煤制乙二醇开工率大幅提升，后续国产量将陆续增加，且下游逐步进入淡季，另外考虑北美供应及到船预期增加和近洋供应的恢复，使得进口预期上修，11月乙二醇供需平衡附近，12月和1月累库预期，叠加原油上行驱动有限，压制乙二醇上涨高度。因此，乙二醇供需逐步转弱，中长期上方承压。策略上，单边方面，EG01关注4500支撑，EG2501行权价不低于4800的看涨期权卖方继续持有；套利方面，EG1-5逢高反套。

◆ 烧碱：山东装置检修带动区域价格，盘面反弹

◆ PVC：弱现实压制，盘面寻底运行

【烧碱现货】

国内液碱市场成交氛围尚可，多数地区价格稳定，山东32%液碱个别企业涨价，市场主流成交区间未动。山东地区非铝下游接货情况一般，受鲁西化工近期检修计划提振，部分企业32%液碱价格上涨，32%液碱主流成交区间未动，50%液碱价格稳定。其他地区供需情况基本稳定，市场人士谨慎调价，价格稳定。山东32%离子膜碱市场主流价格995-1055元/吨，50%离子膜碱市场主流价格1590元/吨。

【PVC现货】

国内PVC粉市场价格区间整理，贸易商一口价报盘变化不大，点价货源部分有价格优势，实单主要集中在区间低价。下游采购积极性一般，现货市场成交平平。5型电石料，华东主流现汇自提5100-5240元/吨，华南主流现汇自提5170-5250元/吨，河北现汇送到5030-5100元/吨，山东现汇送到5100-5180元/吨。

【烧碱开工、库存】

开工:截至 11 月 14 日, 全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率 87.96%, 环比下降 0.53 个百分点。山东地区样本周度加权平均开工率在 87.56%, 环比提升约 3 个百分点。

库存:截至 11 月 14 日, 华东样本企业 32%液碱库存 14.2 万吨, 较上期下降 5.3%。山东样本企业 32%液碱库存 2.52 万吨, 较上期减少 12.8%。

【PVC 开工、库存】

开工:截至 11 月 14 日, PVC 粉整体开工负荷率为 78.27%, 环比提升 1.00 个百分点; 其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 76.70%, 乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 82.71%。

库存:截至 11 月 14 日, PVC 社会库存样本环比增加增加 0.5%至 48.02 万吨, 同比增加 12.35%; 其中华东地区在 42.67 万吨, 华南地区在 5.35 万吨。

【烧碱行情展望】

昨日山东受装置计划内检修支撑, 周边价格有拉涨动作。当前山东区域开工同比高位, 利润驱使下高产量逐步施压价格。下游氧化铝端在高利润下积极性较高, 但近期开工回落对烧碱需求支撑转弱; 中期看氧化铝开工已处于高位下对烧碱进一步驱动空间有限。消息上近期北方环保政策扰动下区域装置或受影响; 山东某大型装置因政府限制近期关停旧产线, 等产能新投产线近期陆续出料。非铝对高价已有抵触, 印染化纤逐步转弱驱动向下。当前现货有所反复, 思路上高空参与, 关注 2700-2750 一线压力, 关注基差表现。

【PVC 行情展望】

PVC 当前开工率环比回升, 且预计四季度中后段大概率提升至偏高水平。需求端国内年末施工受限, 政策效果尚未兑现至地产端, 终端采购谨慎难支撑价格上行。出口方面近期亚洲市场价格暂稳, 但年底 BIS 认证再度到期已经临时反倾销税等政策均使得印度商采购谨慎, 放量难度大。从当前库存看预计后续将维持同比明显高位水平运行, 对价格形成压制。01 合约在供需矛盾凸显且难见缓解驱动下预计低位运行, 中期高空思路参与, 关注政策扰动。

◆ 苯乙烯: 苯乙烯低库存下供需驱动有限, 原料端走势反复予以扰动

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯宽幅震荡, 至收盘现货 8870-8900, 11 月下 8870-8910, 12 月下 8590-8610, 1 月下 8520-8600, 单位: 元/吨。美金市场走势平稳, 11 月纸货 1010 对 1030, 单位: 美元/吨。

【纯苯现货】

纯苯市场价格继续偏强, 涨幅有限。截至收盘江苏港口现货及 11 月下商谈 7370 / 7420 元/吨, 12 月下商谈 77430 / 7480 元/吨, 1 月下商谈 7480 / 7530 元/吨。FOB 韩国 1 月一单成交在 903 美元/吨, 2 月商谈在 895 美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

苯乙烯供应:截至 11 月 14 日, 苯乙烯工厂整体产量在 30.58 万吨, 较上期涨 0.21 万吨, 环比+0.69%; 工厂产能利用率 68.33%, 环比+0.47%。

苯乙烯下游:截至 11 月 14 日, EPS 产能利用率 52.98%, 环比-1.78%; PS 产能利用率 60.65%, 环比+1.36%; ABS 产能利用率 73.3%, 环比+1%。

苯乙烯库存:截 11 月 11 日, 江苏苯乙烯港口样本库存总量: 4.25 万吨, 较上周期增 1 万吨, 幅度增 30.77%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量 0.95 万吨, 较上期库存数据增 0.25 万吨, 环比+35.71%。

纯苯库存:截至 11 月 18 日, 江苏纯苯港口样本商业库存总量: 11.77 万吨, 较上期库存 10.50 万吨上升 1.27 万吨, 环比上升 12.10%; 较去年同期库存 3.78 万吨上升 7.99 万吨, 同比上升 211.38%。

【苯乙烯行情展望】

纯苯市场价格继续偏强, 涨幅有限; 主要来自原料端价格走强以及苯乙烯盘面继续上涨推动, 不过港口纯苯库存继续累积且后续到货较大, 限制价格涨幅。昨日中石化纯苯挂牌价上调 100 至 7250 元/吨属补涨操作, 对市场影响有限。苯乙烯方面, 市场炒作浙江石化 PO/SM 提前检修, 支撑盘面偏强运行。新一期港口库存数据小幅累库, 港口到货增多下预计紧张局面有所缓解。下游整体行业利润偏低库存同比有压力下采

买谨慎，对苯乙烯价格难形成有效持续驱动。综上苯乙烯自身供需或边际转弱但库存低位下驱动有限，关注原料端扰动。苯乙烯中期思路逢高空参与，上方压力暂看 8600 一线。

◆ 甲醇：内地市场走强、港口探涨幅度有限

【现货方面】

据卓创资讯，截至 11.20 日，内蒙北线现货 2100(+70) 元/吨，太仓现货 2540(+10) 元/吨。

【基差方面】

截至 11.20 日，甲醇 MA2501 合约收盘 2567，01 基差-27。

【观点】

西北成交延续向好、价格站上 2100+，港口持货商惯性拉高排货，业者买涨行为谨慎，高价成交放量依然缓慢，昨日隆众披露港口依旧累库，盘面围绕预期定价，接下来关注库存去化进展和 MTO 装置运行情况，若去库不及预期或有调整，调整为择机逢低多配思路。

【策略】

做缩 MTO 利润(多 MA 空 PP 2505)头寸在 PP-3MA05 价差[-200,-150] 区间适度减持

◆ LLDPE：强基差有边际走弱迹象，价格或有反复

【现货方面】

据卓创资讯，截至 11.20 日，华北 LLDPE 膜料现货低端价 8500(+80) 元/吨。

【基差方面】

截至 11.20 日，塑料 L2501 收盘 8454，01 基差+46。

【观点】

昨日石化华东、华北与华南、中油西南与东北部分价格上调，且市场货源供应压力不大，业者积极跟涨，LLDPE 表现强于其他品类，资金面偏强带动，终端维持按需补库节奏，订单预期的缩减对短期的采购影响有限，整体来看短期基本面尚可、预期受新产能投产和需求季节性走弱而承压，近期华东现货基差报价显示基差有走弱，短期震荡走势、价格或有反复。

【策略】

暂观望，倾向 01 反弹压力 8500 附近

◆ PP：短期矛盾不大，震荡走势

【现货方面】

据卓创资讯，截至 11.20 日，华东 PP 拉丝料现货低端 7450(+0) 元/吨。

【基差方面】

截至 11.20 日，聚丙烯 PP2501 收盘 7528，01 基差-78。

【观点】

近期装置检修集中，市场货源供应并不宽松，部分石化厂价调涨，货源成本支撑随之增强，PP 价格涨后成交难以放量，下游谨慎观望，维持刚需，短期矛盾不大，预期受新产能投产承压，择机空配。

【策略】

套利空 PP 多 MA2505 头寸择机止盈减仓

◆ LPG：短期市场磨底震荡

【现货方面】

据卓创资讯，截至 11.20 日，华南 LPG 民用气现货低端 4900(+70) 元/吨，交割区域可交割现货华东价格 4650(-0) 元/吨。

【基差方面】

截至 11.20 日，PG2412 收盘 4478，12 合约基差+172。

【观点】

气温下降，价格下跌至低位刺激采购积极性，部分区域探涨，整体还是低位磨底震荡，海外 FEI 止跌小反弹，预计短期市场有支撑。

【策略】

暂观望，等待驱动

◆ 合成橡胶：宏观情绪好转，橡胶板块反弹

【原料及现货】

截至 11 月 20 日，丁二烯山东市场价 9650 (-125) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1130 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 13700 (+0) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-2600 (-350) 元/吨，基差 455(-105) 元/吨。

【产量与开工率】

10 月，我国丁二烯产量为 39.94 万吨，环比+4.23%；我国顺丁橡胶产量为 11.09 万吨，较上月增加 0.84 万吨，环比+8.18%；我国半钢胎产量 5627 万条，环比-0.6%，1-10 月同比+7.49%；我国全钢胎产量为 1054 万条，环比-12.31%，1-10 月同比-3.49%。

截至 11 月 15 日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率均下滑，其中，丁二烯行业开工率为 68.6%，环比-1.5%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 63.9%，环比-1.9%；半钢胎样本厂家开工率为 79.7%，环比-0.2%；全钢胎样本厂家开工率 58.3%，环比-1%。

【库存】

截至 11 月 13 日，丁二烯港口库存 24600 吨，较上期-3300 吨，环比-11.83%；顺丁橡胶厂内库存为 25250 吨，较上期+1150 吨，环比+4.77%；贸易商库存为 2910 吨，较上期+140 吨，环比+5.05%。

【资讯】

隆众资讯 11 月 20 日报道：截止 2024 年 11 月 20 日(第 47 周)，中国高顺顺丁橡胶样本企业库存量：2.87 万吨，较上期 (20241113) +0.05 万吨，环比+2.02%。周期内丁二烯市场延续弱势，顺丁橡胶期现货市场看空情绪浓厚，低价资源大幅倒挂频现，贸易商出货压力较大，样本企业库存及贸易商库存均有上升。

【分析】

11 月 20 日，宏观情绪好转，商品普涨，橡胶板块延续反弹，合成橡胶主力合约 BR2501 尾盘报收 13245 元/吨，涨幅 0.95% (较前一日结算价)。成本端 11 月天津新装置已投产，叠加南京一套丁二烯氧化脱氢 (长停) 装置计划 11 月下旬重启，且东南亚乙烯裂解价差仍在 300 美元/吨附近，预计东南亚丁二烯供应充裕，或使中国丁二烯净进口量增加，因此，丁二烯供应充裕，且外盘价格大跌，国内丁二烯价格仍有下行空间。供应端，随着丁二烯走弱，利润下移至下游，顺丁橡胶利润好转，使得顺丁橡胶供应存提升预期，隆众资讯预估顺丁橡胶 11 月产量环比增加，增长至 12 万吨附近。需求端半钢胎维持景气，全钢胎开工率仍偏低。替代品方面，泰国杯胶价格回落，泰混现货开始下跌，青岛库存偏低对天然橡胶支撑有限。总体来看，BR 成本明显走弱，顺丁橡胶供应预期增加，需求暂稳，天然橡胶支撑有限，但宏观做多氛围较好，预计 BR 短期震荡。

【操作建议】

BR2501 空单继续持有，关注 13500 压力

【短期观点】

震荡

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

数据来源：Wind、CCF、Mysteel、SMM、彭博、广发期货发展研究中心