

## 广发早知道-能源化工

广发期货研究所

电话: 020-88830760

E-Mail: zhaoliang@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、LLDPE、PP、合成橡胶

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

苗扬 (投资咨询资格编号: Z0020680)

电话 020-88818013

邮箱 qhmiaoyang@gf.com.cn

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2505	市场担忧制裁引发原油供应风险，短期油价仍高位震荡为主	短期市场仍有不确定性，不宜过度追高，建议仍维持观望，等待转折机会。WTI 波动区间给到 [65, 75]，布伦特 [68, 78]，SC [510, 570]，仅供参考
尿素	UR2505	市场进入高位整理阶段，需关注库存和订单天数是否持续利好	短期建议观望为主，2505 月线波动给到 [1800, 1920] 附近，期权端建议跨式或宽跨式期权，波动率回升，短期建议做阔为主，仅供参考
PX	PX2505	供需存好转预期且油价偏强，PX 短期走势偏强	PX05 滚动低多操作；建议 PX-SC 价差做扩大
PTA	TA2505	供需预期较好，PTA 驱动有所转强，绝对价格仍关注油价走势	TA05 单边滚动低多操作；TA5-9 价差偏正套；TA-SC 价差低位做扩大为主。
短纤	PF2505	减产预期下，盘面加工费或存修复驱动	PF05 单边同 PTA；PF05 盘面加工费在 1000 以下做扩大为主
瓶片	PR2505	供应回升，加工费承压，绝对价格跟随成本波动	PR2505 单边同 PTA；5 月盘面加工费预计在 350-500 元/吨区间波动
乙二醇	EG2505	供应进一步缩减，但聚酯减产预期下，短期 MEG 震荡运行	短期 EG05 在 4400-4550 区间震荡
苯乙烯	EB2505	纯苯区域套利窗口压制价格，EB 自身供需矛盾未显下原料影响为主	跟随原料波动，运行区间暂看 7600-8000
烧碱	SH2505	各环节库存难言乐观，现货表现疲弱下盘面难有效反弹	思路上仍是逢高空
PVC	V2505	供需驱动有限，盘面走势相对纠结	思路上逢高空参与
合成橡胶	BR2505	天胶承压下行，但短期丁二烯坚挺，BR 震荡运行	BR2505 短期在 13300-14000 之间震荡运行
LLDPE	L2505	上游继续跌价去库，库存压力缓解	区间震荡：7600-7900
PP	PP2505	供减需增，基本面略有好转	区间震荡：7100-7500

### ◆ 原油：市场担忧制裁引发原油供应风险，短期油价仍高位震荡为主

#### 【行情回顾】

截至4月1日，美国方面表示不排除对伊朗采取军事行动的选项，市场担忧潜在供应风险增强，国际油价上涨。NYMEX 原油期货 05 合约 71.48 涨 2.12 美元/桶，环比+3.06%；ICE 布油期货 05 合约 74.74 涨 1.11 美元/桶，环比+1.51%。中国 INE 原油期货主力合约 2505 跌 4.3 至 537.4 元/桶，夜盘涨 16.5 至 553.9 元/桶。

#### 【重要资讯】

美国1月原油进口量创六年同期新高，主要受益于加拿大跨山管道（TMX）扩建后输油量提升。能源信息署数据显示，当月原油进口总量达 664.9 万桶/日，环比增长 1.4%，同比微增 0.4%，其中来自加拿大的进口量升至 427.1 万桶/日，为去年7月以来最高水平。西海岸地区从加拿大进口原油激增至 51.1 万桶/日，创历史纪录。

美国1月原油产量环比下降 2.3%至每日 1315 万桶，主要产区产量普遍回落。能源信息署（EIA）数据显示，得克萨斯州产量环比减少 1.8%至 558 万桶/日，墨西哥湾海上油田产量下降 3.2%至 179 万桶/日，新墨西哥州产量下滑 2.5%至 206 万桶/日，北达科他州微降 0.8%至 117 万桶/日。

挪威在北极水域启动 Johan Castberg 油田生产，该项目位于巴伦支海，由 Equinor ASA 与 Var Energi ASA 共同开发，峰值产量预计达每日 22 万桶，成为挪威北极地区第二个重大原油项目。Equinor 表示，油田开发成本将在两年内回收，开采寿命长达 30 年，可采储量介于 4.5 亿至 6.5 亿桶原油当量，计划 2025 年第二季度实现稳产。

Dated-to-Frontline 互换合约（DFLs）成交量突破 10.8 万份，创 2015 年有数据以来新高，疑似大型空头头寸被迫平仓。资金流向显示，管理基金大幅增持布伦特净多头头寸 56,000 手，增幅为去年 10 月以来最大。

#### 【行情展望】

短期油价延续偏强震荡趋势。主要逻辑在于商品基本面驱动，供应端的地缘政治风险激化引发市场对供应减量和贸易成本抬升的担忧。细节来看，特朗普威胁对俄罗斯原油实施二级关税（25%-50%），直接冲击俄罗斯原油主要买家印度和中国，叠加美国撤销委内瑞拉原油开采许可，以及威胁军事干预伊朗，导致原油供应不确定性显著上升。后期需要关注美国对俄、伊制裁的实际执行力度及印度、中国进口调整。短期市场仍有不确定性，不宜过度追高，建议仍维持观望，等待转折机会。WTI 波动区间给到 [65, 75]，布伦特 [68, 78]，SC [510, 570]；油价大幅波动后，期权端建议卖出宽跨式捕捉波动率缩窄机会，仅供参考。

风险提示：若美国制裁未实质限制俄油出口或委内瑞拉规避手段持续有效，供应担忧缓解导致油价回调；中东地缘冲突或制裁范围扩大进一步提升市场对中断供应担忧。

### ◆ 尿素：市场进入高位整理阶段，需关注库存和订单天数是否持续利好

#### 【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价 1980(0)，基差 108(21)；山东市场主流价 1950(-10)，基差 78(11)；山西市场主流价 1870(-10)，基差 -2(11)；河北市场主流价 1950(0)，基差 78(21)；江苏市场主流价 1970(-10)，基差 98(11)；

#### 【本周市场主要动态】

综合卓创和隆众的统计：1. 从供应端来看，3月尿素月产量在 609 万吨，尿素行业月均开工率 84.46%。4月有新增产能要关注新沂恒盛、新疆新冀的投产情况。国内尿素月度产量预期 570 万吨附近，较 3 月份窄幅下降，日均产量维持 19 万吨附近。

3. 从需求端来看，短时主流区域返青肥陆续将结束；东北区域的备肥还在进行中，预计 4 月中下旬将开始春播工作；南方区域的水稻育秧也在进行中，预计 4 月中下旬陆续追肥。复合肥方面，目前的生产一方面为东北的底肥准备，另一方面也是主流区域的下一季玉米高氮肥生产，因生产周期较长，加之原料价格的波动，可能会在 3-4 月期间开工和用量会有适当的回调出现。

4. 库存方面，截至 2025 年 3 月 26 日，中国尿素企业总库存量 86.78 万吨，较上周减少 17.02 万吨，环比减少 16.40%。尿素企业库存继续下降，受需求持续的较强支撑，多数区域以去库为主。

6. 外盘方面，印度钾肥有限公司 (IPL) 于 3 月 26 日发布 150 万吨尿素进口招标，其中东海岸到港 70 万吨，西海岸 80 万吨，装运截止日为 6 月 12 日。此次招标较市场预期延迟三周——自 3 月 5 日上一轮招标最后船货离港后，贸易商普遍预期将立即启动新招标，但官方动作滞后导致尿素现货价格从 430 美元/吨高位回落近 25%。

#### 【核心观点】

1. 目前国内尿素矛盾的结构在于：装置降负+市场情绪改善+库存压力缓解；2. 高日产、出口不确定性及需求预期分歧导致多空博弈加剧，短期价格受低库存和复合肥开工惯性支撑维持偏强震荡，已超出下游农业主体的心理承受范围，导致需求端出现抵制情绪和采购延迟，北方农户和经销商因价格过高而选择观望，因此工业端的高开工率可能难以维持。清明节后需关注需求兑现情况，若新单跟进不足或库存累积，盘面可能面临回调压力。

#### 【策略】

短期建议观望为主，2505 月线波动给到 [1800, 1920] 附近，期权端建议跨式或宽跨式期权，波动率回升，短期建议做阔为主，仅供参考。

风险提示：上游装置恢复进度加快、下游采购放缓贸易商累库压力增加。

### ◆ PX：供需存好转预期且油价偏强，PX 短期走势偏强

#### 【现货方面】

3 月 31 日，由于新加坡公共假期（开斋节），PX 市场休市。

#### 【成本利润方面】

3 月 31 日，亚洲 PX 休市，PXN 持稳至 211 美元/吨附近。

#### 【供需方面】

供应：上周国内外部分装置计划外停车，叠加计划内停车检修，负荷下滑略超预期。国内 PX 负荷至 77.8% (-5%)，亚洲 PX 负荷至 72.5% (-3%)。

需求：上周 PTA 负荷提升至 79.9% (+0.6%)。

#### 【行情展望】

特朗普对伊朗做出轰炸威胁言论，且伊朗正面回应，地缘溢价提升，叠加 EIA 月报显示 1 月美国供应下降需求增加，隔夜油价大涨。随着 3 月下旬亚洲 PX 装置正式进入集中检修季，上周国内外部分装置计划外停车，叠加计划内停车检修，负荷下滑略超预期，二季度 PX 整体去库预期可观；且目前 PX 整体估值偏低，预计 PX 价格支撑逐步转强。叠加油价短期偏强，预计短期 PX 走势偏强，中期关注终端需求至聚酯端的负反馈情况。策略上，PX05 滚动低多操作：建议 PX-SC 价差做扩大。

### ◆ PTA：供需预期较好，PTA 驱动有所转强，绝对价格仍关注油价走势

#### 【现货方面】

3 月 31 日，PTA 期货震荡整理，现货市场商谈氛围一般，现货基差松动，贸易商商谈为主。个别主流供应商报盘。3 月货主流在 05 贴水 1 成交，价格商谈区间在 4800~4860 附近。本周仓单在 05 贴水 20 附近。4 月中上在 05 平水成交。主流现货基差在 05-10。

#### 【成本方面】

3 月 31 日，PTA 现货加工费压缩至 247 元/吨附近，TA2505 盘面加工费 350 元/吨。

#### 【供需方面】

供应：上周 PTA 负荷提升至 79.9% (+0.6%)。

需求：上周聚酯装置继续有重启或提负，聚酯综合负荷上升至 92.9% (+1.2%)。周末至昨日，涤丝价格重心下调，周末产销整体清淡，昨日产销分化。受下游需求的压制，即使原油较为坚挺，丝价依然难以起色，

现金流持续压缩。涤丝工厂库存相较于去年处于一个高位波动的状态，终端开机率依然有进一步走弱的预期。下游部分工厂提前或者延长了清明假期。上周聚酯工厂有长丝的拟减产意向，鉴于目前FDY细旦亏损最为严重且库存过高，作为减产目标的概率最大。若工厂减产可以带动下游信心、平衡规格间利润或抵消部分下游降负的影响，则对部分亏损严重规格丝价可起支撑作用，丝价短期内以窄幅震荡为主。具体需要关注聚酯工厂减产的程度、落实情况以及即将到来的特朗普“平等关税”计划。

#### 【行情展望】

随着PTA检修装置重启，PTA负荷明显提升，但下游聚酯负荷逐步提升至偏高水平，3月PTA供需仍偏紧，基差偏强对待；叠加原料PX支撑逐步转强以及油价偏强，短期PTA走势仍偏强看待。但终端需求负反馈对市场心态仍有拖累，TA涨幅或不及油价。策略上，TA05单边滚动低多操作；TA5-9价差偏正套；TA-SC价差低位做扩大为主。

### ◆ 短纤：减产预期下，盘面加工费或存修复驱动

#### 【现货方面】

3月31日，直纺涤短期货跟随原料下跌调整。现货方面工厂报价维稳，工厂纷纷出台4月份减产计划，并同步缩减合约量10%。基差方面有所走强，新风鸣及三房巷货源基差05+150元/吨，华西货源基差05+100元/吨，华宏货源05+10~20元/吨。直纺涤短工厂销售高低分化，截止下午3:00附近，平均产销72%，部分工厂产销：70%、80%、50%、30%、50%、100%、60%、120%、70%。

#### 【成本方面】

3月31日，短纤现货加工费压缩至1113元/吨附近，PF2505盘面加工费压缩至974元/吨。

#### 【供需方面】

供应：上周因个别装置停车，行业平均负荷下滑至91.9%附近（-1.2%）。

需求：下游纯涤纱维稳，销售一般，库存小幅增加。

#### 【行情展望】

目前短纤负荷维持高位，然而下游订单一般负荷继续提升乏力，短期需求支撑偏弱，短纤供需格局偏弱，近期短纤加工费压缩明显。随着短纤盘面加工差压缩至低位，短纤行业有减产计划，后期关注执行情况。短期短纤自身驱动仍有限，绝对价格仍跟随成本端波动，减产预期下加工费或有修复。策略上，PF05单边同PTA；PF05盘面加工费在1000以下做扩大为主。

### ◆ 瓶片：供应回升，加工费承压，绝对价格跟随成本波动

#### 【现货方面】

3月31日，内盘方面，上游聚酯原料弱势下跌，聚酯瓶片工厂报价多下调10-90元附近。聚酯瓶片市场局部低位成交尚可。3月底订单少量成交在6000-6040元/吨出厂不等；4月订单多成交在5980-6080元/吨出厂不等，局部略高6200元/吨出厂附近；5月订单少量成交在6025-6080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下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至775-810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770-800美元/吨FOB主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

#### 【成本方面】

3月31日，瓶片现货加工费378元/吨附近，PR2505盘面加工费377元/吨。

#### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为72.7%，环比上期+5.4%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为14.28天，较上期-0.34天。

需求：2024年1-12月软饮料产量16265万吨，同比+5.8%；2025年1-2月瓶片表需160.3万吨，同比+2.6%；中国瓶片出口量90.9万吨，同比增长17.5%。

#### 【行情展望】

为保障旺季持续正常发货，3月下旬起，逸盛海南，浙江万凯，福建腾龙，三房巷等前期减停产瓶片装置陆续重启，使得加工费承压，需关注低加工费下瓶片装置开工情况以及下游跟进情况。因此，随着供应增加，整体宽松格局不变，加工费上方压力较大，绝对价格跟随成本波动为主。策略上，PR2505 单边同 PTA；5 月盘面加工费预计在 350-500 元/吨区间波动。

#### ◆ 乙二醇：供应进一步缩减，但聚酯减产预期下，短期 MEG 震荡运行

##### 【现货方面】

3 月 31 日，乙二醇价格重心弱势整理，现货基差走强。日内乙二醇价格重心窄幅震荡，现货商谈在 05 合约升水 42-50 元/吨附近，场内买盘跟进一般，聚酯检修预期下贸易商心态表现谨慎。美金方面，乙二醇外盘重心窄幅整理，4 月船货主流商谈在 523-526 美元/吨附近，美金买盘跟进偏弱，少量贸易商参与交投，成交较少听闻。

##### 【供需方面】

供应：截至 3 月 27 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 72.58% (-0.12%) 和 68.05% (-6.24%)。

库存：截止 3 月 31 日，华东主港地区 MEG 港口库存预估约在 78.5 万吨附近，环比上期 (3.24) +1.8 万吨。

需求：上周聚酯装置继续有重启或提负，聚酯综合负荷上升至 92.9% (+1.2%)。周末至昨日，涤丝价格重心下调，周末产销整体清淡，昨日产销分化。受下游需求的压制，即使原油较为坚挺，丝价依然难以起色，现金流持续压缩。涤丝工厂库存相较于去年处于一个高位波动的状态，终端开机率依然有进一步走弱的预期。下游部分工厂提前或者延长了清明假期。上周聚酯工厂有长丝的拟减产意向，鉴于目前 FDY 细旦亏损最为严重且库存过高，作为减产目标的概率最大。若工厂减产可以带动下流信心、平衡规格间利润或抵消部分下游降负的影响，则对部分亏损严重规格丝价可起支撑作用，丝价短期内以窄幅震荡为主。具体需要关注聚酯工厂减产的程度、落实情况以及即将到来的特朗普“平等关税”计划。

##### 【行情展望】

中化学推迟重启，天业延长停车时间，煤制乙二醇供应进一步减少，短期乙二醇下方存有支撑，但部分区域的进口量略超预期，短期乙二醇港口库存难有持续去化，且终端市场反馈不佳，织机加弹负荷下调以及聚酯减产预期，仍压制乙二醇上涨高度。4 月，恒力石化、中海壳牌与陕西榆林化学等多套国内乙二醇装置计划检修，聚酯负荷进一步提高，因此，4 月乙二醇有望去库，乙二醇支撑偏强。策略上，短期 EG05 在 4400-4550 区间震荡。

#### ◆ 烧碱：各环节库存难言乐观，现货表现疲弱下盘面难有效反弹

##### 【烧碱现货】

国内液碱市场成交一般，山东、河北 32%液碱稳中有涨，江苏、河南、广东、四川、重庆液碱价格下降。山东下游和贸易商接货不温不火，多数企业价格持稳，个别氯碱企业因氯碱装置负荷下降，小幅上调价格，32%液碱价格重心略有上移，50%液碱出货平稳，价格持稳。河北沧州受鲁北涨价影响，价格上涨，衡水价格稳定，市场价格稳中有涨。广东需求平淡，且受山东近期降价影响，价格下降。山东 32%离子膜碱市场主流价格 860-935 元/吨，50%离子膜碱市场主流价格 1440-1460 元/吨。

##### 【烧碱开工、库存】

开工：截至 3 月 27 日，全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率 87.49%，较上周 89.09% 降低 1.6 个百分点。山东地区样本周度加权平均开工率在 87.87%，环比下降 0.26 个百分点。

库存：截至 3 月 27 日，华东样本企业 32%液碱库存 23.57 万吨，较上周的 24.15 万吨减少 2.40%。山东样本企业 32%液碱库存 11.21 万吨，较上 11.19 万吨增加 0.18%。

##### 【烧碱行情展望】

烧碱行业呈高利润高产状态，近期因检修集中开工季节性回落，供应端压力边际减弱。需求端，氧化铝采买价格连续下调或反映意愿不足，当前采买价降至 795 元/吨。氧化铝基本面看，当前利润压力大，晋豫

地区进口矿装置估损均以亏损。尽管尚未见集中负反馈但预期已弱，利润压力或影响开工、投产以及对碱价的宽容度。新一周期山东碱厂库存延续小幅累库，结合主力氧化铝厂的烧碱原料库存亦高，现货端仍存压力。短期波动有反复，在现货企稳前维持高空思路对待。

#### ◆ PVC：供需驱动有限，盘面走势相对纠结

##### 【PVC 现货】

国内 PVC 粉市场现货价格弱势下行，PVC 期货周五夜盘走低，昨日窄幅震荡，贸易商一口价报盘下调，基差报盘价格优势有所显现。下游采购积极性一般，挂单价格偏低，整体现货成交平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 4840-5010 元/吨，华南主流现汇自提 4960-5040 元/吨，河北现汇送到 4740-4890 元/吨，山东现汇送到 4900-4960 元/吨。

##### 【PVC 开工、库存】

开工：截至 3 月 27 日，PVC 粉整体开工负荷率为 77.08%，环比提升 0.51 个百分点；其中电石法 PVC 粉开工负荷率为 80.46%，环比下降 0.39 个百分点；乙烯法 PVC 粉开工负荷率为 68.36%，环比提升 2.83 个百分点。

库存：截至 3 月 27 日，PVC 社会库存样本统计环比减少 3.42% 至 80.53 万吨，同比减少 8.57%；其中华东地区在 74.21 万吨，华南地区在 6.32 万吨。

##### 【PVC 行情展望】

PVC 开工小幅回升，后续 4 月计划内检修逐步增多。需求端国内表现一般，地产仍显拖累；关注政策能否有进一步刺激可能。出口端，台塑 4 月报价大幅下调 40 美金，此外印度反倾销于 4 月底裁定，不排除阶段性抢出口订单。而季节性看 3-5 月印度斋月加之后续雨季，对 PVC 出口不利。PVC 总库存周度环比去库且同比低于 23-24 年当期水平，一定程度支撑价格。整体看 PVC 供需矛盾仍存且大方向难见改善契机，短期盘面受宏观情绪扰动，思路上维持高空对待。

#### ◆ 苯乙烯：纯苯区域套利窗口压制价格，EB 自身供需矛盾未显下原料影响为主

##### 【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯疲软震荡，至收盘现货 8020-8060，4 月下 8040-8090，5 月下 7980-8030，单位：元/吨。美金市场小幅整理，本外盘价差维持倒挂，外盘货源供应稀少，日韩装置进入检修，以国内出口商谈为主，预计 4-5 月苯乙烯出口偏多。

##### 【纯苯现货】

纯苯市场价格区间整理，截至收盘江苏港口现货商谈 6750 / 6800 元/吨，4 月下商谈 6750 / 680 元/吨，5 月下商谈 6780 / 6830 元/吨，6 月下商谈 6780 / 6830 元/吨。

##### 【苯乙烯链供需、库存】

纯苯供应：截至 3 月 27 日，纯苯产能利用率在 76.32%，环比下滑 2.85 个百分点。

纯苯库存：截至 3 月 31 日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：14.10 万吨，较上期库存 14.00 万吨累库 0.1 万吨，环比上升 0.71%；较去年同期库存 6.07 万吨上升 8.03 万吨，同比上升 132.29%。

苯乙烯供应：截至 3 月 27 日，中国苯乙烯工厂整体产量在 34.49 万吨，较上期涨 0.67 万吨，环比 +1.98%；工厂产能利用率 75.3%，环比 +1.46%。

苯乙烯库存：截至 3 月 31 日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：14.66 万吨，较上周期减少 0.69 万吨，幅度 -4.50%。华南苯乙烯主流库区目前总库存量 2.55 万吨，较上期库存数据 +0.35 万吨，环比 +15.91%。

苯乙烯下游：截至 3 月 27 日，EPS 产能利用率 51.22%，环比 -5.46%；PS 产能利用率 68.8%，环比 +1.4%；ABS 产能利用率 72.8%，环比 +1.3%。

##### 【苯乙烯行情展望】

纯苯日均指数环比下跌，但随着纯苯相关装置非计划检修增加，纯苯供需结构略有改善，低价惜售，做缩苯乙烯与纯苯加工差增加，纯苯商谈重心坚挺。后续仍需关注进口冲击：韩国货源涌入以及中国纯苯价格

偏高等问题。苯乙烯方面，下游 3S 开工同比优于 24 年当期，但采买刚需谨慎逢低部分投机，整体上需求端有支撑但驱动不足。库存方面周度加速去库，供需边际有好转。综上纯苯、苯乙烯均在季节性检修去库阶段，后期主要验证去库速率及力度。苯乙烯自身供需矛盾有限成本端扰动为主，05 运行区间暂看 7600-8000。

#### ◆ 合成橡胶：天胶承压下行，但短期丁二烯坚挺，BR 震荡运行

##### 【原料及现货】

截至 3 月 31 日，丁二烯山东市场价 11275 (+50) 元/吨；丁二烯 CIF 中国价格 1340 (+0) 美元/吨；顺丁橡胶 (BR9000) 山东齐鲁石化市场价 13650 (+0) 元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-2800 (+0) 元/吨，基差 115(+25) 元/吨。

##### 【产量与开工率】

2 月，我国丁二烯产量为 41.92 万吨，环比-7.2%；我国顺丁橡胶产量为 11.17 万吨，较上月减少 1.8 万吨，环比-12%；我国半钢胎产量 4810 万条，环比-20%，1-2 月同比-2%；我国全钢胎产量为 1060 万条，环比-30.2%，1-2 月同比-2.7%。

截至 3 月 27 日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率走势分化，其中，丁二烯行业开工率为 75.5%，环比+1.6%；高顺顺丁橡胶行业开工率为 64.2%，环比-6%；半钢胎样本厂家开工率为 78.2%，环比-1.4%；全钢胎样本厂家开工率 68.4%，环比-0.8%。

##### 【库存】

截至 3 月 26 日，丁二烯港口库存 32900 吨，环比-4300 吨；顺丁橡胶厂内库存为 25980 吨，较上期-170 吨，环比-0.65%；贸易商库存为 6180 吨，较上期+340 吨，环比-5.8%。

##### 【资讯】

隆众资讯 3 月 31 日报道：燕山石化 3 万吨/年稀土顺丁橡胶/镍系高顺顺丁橡胶柔性装置周末起停车，重启时间待定，详情继续关注。

##### 【分析】

3 月 31 日，天然橡胶承压下行，拖累 BR，合成橡胶主力合约 BR2505 尾盘报收 13535 元/吨，涨幅-0.4%（较前一日结算价）。成本端短期供应充裕，但清明节前部分下游陆续补仓，丁二烯价格坚挺，4 月中下旬，两套丁二烯装置存检修计划，供应预期下滑，关注港口库存水平。供应端，浙江传化、浩普新材料、锦州石化顺丁装置延续停车，且山东益华预计 4 月上旬前进行常规检修，短期库存预期累库有限。需求端半钢胎开工率维持高位，全钢胎开工率仍偏低。天然橡胶方面，泰国虽处于低产季，但需求疲软难以对胶价形成提振，工厂采购价低于预期，短时原料价格或呈现偏弱整理，且青岛库存累库趋势未变，同时国内产区开割区域扩大，供应增量预期加强，天胶承压下行。总体来看，短期成本端坚挺，顺丁橡胶供应下滑，但天胶承压，BR 预计短期震荡。

##### 【操作建议】

BR2505 短期在 13300-14000 之间震荡运行

##### 【短期观点】

震荡

#### ◆ LLDPE: 上游继续跌价去库，库存压力缓解

##### 【现货方面】

华北线性 7700 (-40)，基差 05-20 (-30)；华东 7820 (-20)，基差 05+150 (+10)；华南 7900 (-20)，基差 05+230 (+10)；现货价格维持，非标高压跌 50 元/吨，低压变化不大。

##### 【供需库存数据】

供应：截止 2025 年 3 月 31 日，产能利用率 85.13% (+3.21%)。4 月检修增多，到港预计大幅减少。

装置变动：PE 万华 HD，LD，内蒙宝丰#1，独山子 FD#1，兰州石化老 FD 装置重启；新增茂名石化 LD 检

修。本周计划内检修偏少。

需求：截止 2025 年 3 月 27 日，PE 下游平均开工率 40.92% (+2.29%)。需求好转，3 月底农膜开工逐渐见顶。

库存：截至 2025 年 3 月 26 日，PE 两油石化库存 35.09(-3.61)，煤制库存 15.38(+0.23)，贸易商库存 4.95(-0.1)；

【观点】：从供应端来看，4 月检修环比下滑，新装置宝丰已顺利投产，埃克森预计 4 月初开裂解，进口近期倒挂依旧，报盘较少；需求端来看，农膜见顶，包装膜开工上升。上游主动跌价去库，上游压力陆续缓解，库存同比偏低。整体偏弱震荡。中期关注新装置落地情况，顺利落地，仍然偏过剩。

【策略】区间震荡 7600-7850。

#### ◆ PP:供减需增，基本面略有好转

【现货方面】

拉丝价格：华东 7340 (-)，基差 05+30 (+30)，华北 7250 (-)，基差-60 (+30)，华南 7310 (-)，基差 0 (+30)。

【供需库存数据】

供应：截止 2025 年 3 月 31 日，产能利用率 75.71% (-)。4 月检修仍偏高。

需求：截止 2025 年 3 月 27 日，PP 下游平均开工率 50.43% (-)。塑编订单尚可，bopp 订单回落。

库存：截至 2025 年 3 月 26 日，PP 生产企业权益库存 64.17 (-5.9)，PP 贸易商库存 14.71 (-1.16)。

【观点】

短期检修计划仍偏多，下游开工逐渐提升，标品库存处于偏低位置，整体偏震荡。中期来看，PP 市场仍将面临投产的压力，随着新装置的陆续投产，压力仍存。

【策略】区间震荡：7100-7500

## 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

广发期货研究所

<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、广发期货研究所