

# 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

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

## 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

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
原油	SC2506	短期宏观风险尚未消除，市场观望心态浓厚	短期不确定性较大，仍建议观望为主。WTI 波动区间给到[58,68]，布伦特 [63,73]，SC [460,520]；期权端可在区间震荡期间捕捉波动放大机会，建议做多波动率为主，仅供参考
尿素	UR2509	高供应压力削弱市场信心，行情短时间仍承压	短期建议偏空思路对待，主力合约波动调整到[1720,1850]附近，期权端建议跨式或宽跨式期权，波动率回落，短期建议做缩为主，仅供参考
PX	PX2509	PX 供需驱动有限，绝对价格跟随成本端波动	PX09 短期观望或在 5800-6200 区间操作
PTA	TA2509	供需维持偏紧格局，PTA 基差偏强，绝对价格随成本端波动	TA09 短期观望或在 4200-4500 区间操作；TA9-1 价差中期偏反套
短纤	PF2506	短期驱动偏弱，价格跟随原料波动	PF 单边同 PTA；关注 PF06 加工费低位做扩机会（900 以下相对安全）。
瓶片	PR2506	供需双增，加工费存有支撑，绝对价格跟随成本波动	PR 单边同 PTA；5 月盘面加工费预计在 350-550 元/吨区间波动
乙二醇	EG2505	国内供应收缩，但月内进口量上修，去库幅度收窄，短期震荡运行	EG09 预计在 4100-4300 震荡
苯乙烯	EB2505	供需存转弱预期，苯乙烯上方或承压	关注单边 7500 上方阻力，逢高空参与为主
烧碱	SH2505	库存加速去化现货上涨换月减仓反弹，关注正套机会	关注 5-9 正套机会
PVC	V2505	短期集中检修下存支撑，长线供需矛盾仍难见缓解契机	中期维持逢高空参与
合成橡胶	BR2505	成本端偏弱，且供增需弱，BR 上方承压	短期 BR2505 逢高做空
LLDPE	L2509	现货表现偏弱，下游补库意愿不强	偏弱震荡
PP	PP2509	持续去库，短期平衡有好转	震荡

### ◆ 原油：短期宏观风险尚未消除，市场观望心态浓厚

#### 【行情回顾】

截至4月23日，美国与伊朗就核问题展开的会谈进展顺利，地缘局势有所缓和，国际油价下跌。NYMEX原油期货05合约63.08跌1.60美元/桶，环比-2.47%；ICE布油期货06合约66.26跌1.70美元/桶，环比-2.50%。中国INE原油期货主力合约2506跌1.1至489.5元/桶，夜盘跌2.3至487.2元/桶。

#### 【重要资讯】

国际能源署数据显示，当前伊朗原油可持续生产能力为每日380万桶。可持续原油生产能力指的是在90天内可以达到并可以持续下去的生产能力。也就是说，如果美国取消对伊朗的制裁，伊朗这个不受欧佩克减产约束的成员原油日产量很快就能增加近50多万桶。

雪佛龙与道达尔能源联合宣布墨西哥湾Ballymore海底回接项目正式投产，该项目被特朗普政府提议更名为“美国湾”。该开发方案通过三座海底油井连接到雪佛龙运营的Blind Faith生产平台，输油管线延伸约三英里，设计峰值产能达每日7.5万桶原油及5000万立方英尺天然气，全生命周期预估可采资源量为1.5亿桶油当量。

中国3月汽油出口量同比下降19.1%至93万吨，前三个月累计出口量同比收缩40%至164万吨，反映国内能源政策调整与海外需求疲软的双重压力。柴油与航空煤油出口同步下滑，同比分别减少47.2%、11.9%，炼厂开工率受制于贸易摩擦升级与库存高企。同期汽油产量同比下降6.1%至1322万吨，产能利用率维持低位运行。

亚洲石脑油市场采购活动活跃，韩国乐天化学、中国万华化学及印度HPCL分别发布5-6月船货招标，单批规模2.5-5万吨。新加坡时间下午4:30报价显示，石脑油现货较迪拜原油贴水4.48美元/桶，汽油裂解价差维持在6.66美元/桶。燃料油现货交易中，Gunvor集团连续购入多批低硫船用燃料，溢价新加坡基准价3.50美元/吨。

#### 【主要逻辑】

隔夜油价下行后企稳，主要逻辑在于宏观和供应面因素对市场情绪的扰动。一方面，特朗普总统再度批评美联储货币政策，威胁解雇主席鲍威尔引发美元指数下挫，叠加中美贸易摩擦持续升级，风险资产抛压未完全消散。而基本面压力主要来自供应端，OPEC+超预期增产节奏加剧库存累积担忧。尽管成员国尚未正式调整产量政策，但实际出口量已连续三周攀升，抵消地缘政治导致的供应中断风险。需求侧隐忧持续发酵，贸易战对全球能源消费的潜在冲击尚未完全计价，机构预测二季度原油日均需求增速或放缓。整体看油价维持宽幅整理，未来需关注美伊谈判和美国政策端变化对市场的影响。

#### 【展望】

短期不确定性较大，仍建议观望为主。WTI波动区间给到[58,68]，布伦特[63,73]，SC[460,520]；期权端可在区间震荡期间捕捉波动放大机会，建议做多波动率为主，仅供参考。

风险提示：若中美贸易谈判破裂引发宏观避险情绪升温，或OPEC+成员国减产执行率意外下滑，可能削弱供应趋紧逻辑，导致油价回调幅度超预期。

### ◆ 尿素：高供应压力削弱市场信心，行情短时间仍承压

#### 【现货价格更新】

国内尿素小颗粒现货价格，河南市场主流价1850(0)，基差90(13)；山东市场主流价1850(0)，基差90(13)；山西市场主流价1710(-10)，基差-50(3)；河北市场主流价1860(10)，基差100(23)；江苏市场主流价1870(0)，基差110(13)；

#### 【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，近期尿素日均产量19.44万吨（环比+0.12万吨），产能利用率86.40%（环比+0.51%），同比+1.61%。尽管山西金象、靖远煤业等企业短停检修，但河北田原、河南晋控天庆等装置复产，供应端维持高位。煤头企业利润环比收窄至314元/吨，气头企业仍陷亏损。成本压力尚未触发大规模减产，供应弹性不足，难以扭转宽松局面。



2.从需求端来看，农业需求进入空档期，北方春季用肥结束，南方因干旱推迟补仓，农业采购停滞；工业需求方面，复合肥开工率降至 47.72%，三聚氰胺开工率虽提升至 67.57%，但对尿素消耗增量有限，下游对高价原料抵触情绪浓厚，多采取逢低补仓策略，整体刚需跟进不足。市场交投清淡进一步压制业者信心，采购节奏偏向谨慎观望。

3.库存方面，尿素企业总库存量 90.62 万吨，较上周增加 7.25 万吨，环比增加 8.70%。本周期尿素企业库存继续上涨，下游工业需求减弱，农业需求处于短暂空档期，市场在相对悲观情绪的冲击下，下游接货谨慎，工厂出货放缓，导致库存呈现上涨。

4.外盘方面，印度尿素进口持续受阻，近两次招标均未突破百万吨，2024 年七次招标中仅两次达标。当前库存降至 130 万吨，远低于 400 万吨的安全阈值，难以应对进口中断或需求激增。行业对下一步策略分歧明显：立即招标或面临高价，但能快速补库；延迟至 6 月 12 日现有船期截止后招标可能压低价格（期货市场预期 6 月 FOB 价降至 350 美元区间），但将延长供应风险窗口期。

#### 【核心观点】

1.目前国内尿素矛盾的结构在于：检修损失量有限+交投氛围降低+上游库存累库；2.高供应矛盾未解，日产同比增 9.3%，且陕西、新疆区域现货降价形成负反馈，压制市场情绪；需求端复合肥开工下滑与农业淡季形成双重压制，夏季备肥预期尚未发酵，基本面缺乏向上驱动。成本端支撑不足，煤炭阴跌削弱估值支撑。期货主力 2509 合约若穿透下方 1730-1750 关键支撑位，可能触发多头止损加速向下寻底。短期市场情绪偏向空头主导，但需警惕现货局部抄底行为带来的超跌反弹扰动，驱动方向仍以震荡下探为主。

#### 【策略】

短期建议偏空思路对待，主力合约波动调整到 [1720,1850] 附近，期权端建议跨式或宽跨式期权，波动率回落，短期建议做缩为主，仅供参考。

风险提示：天气气候适宜推动农需衔接，下游加大采购补库；上游装置故障增加，企业挺价；出口政策预期扰动等。

### ◆ PX: PX 供需驱动有限，绝对价格跟随成本端波动

#### 【现货方面】

4 月 21 日，亚洲 PX 价格跌后反弹，偏强维持。日内 PX 商谈价格围绕原油区间内窄幅波动，PX 消息面暂无新增。不过在 PX 效益不佳，部分装置降负，现货流通量下降后，场内外现货买气有所修复，6 月现货浮动价也小幅上涨至 -5offer，窗口内多单 6 月现货成交，交易气氛回暖。上午 PX 商谈价格略偏弱，实货 7 月在 742 有卖盘；纸货 9 月在 752/757 商谈。下午 PX 商谈价格僵持，纸货 5 月在 745/750 商谈，9 月在 754/758 商谈。尾盘实货 6 月在 738/760 商谈，7 月在 741/763 商谈，6/7 换月在 -7/-1 商谈。四单 6 月亚洲现货均在 740 成交。（TOTAL 和嘉能可卖给 BP，摩科瑞卖给 SK 和 GS）。（单位：美元/吨）

#### 【成本利润方面】

4 月 21 日，亚洲 PX 上涨 1 美元/吨至 741 美元/吨，折合人民币现货价格 6234 元/吨；PXN 至 168 美元/吨附近。

#### 【供需方面】

供应：上周国内外装置变动不大，国内 PX 负荷至 73.4% (+0.4%)，亚洲 PX 负荷至 69.1% (-1%)。

需求：上周能投 100 万吨按计划检修，逸盛大化 375 万吨重启推迟，PTA 负荷降负至 75.4% (-1%)。

#### 【行情展望】

近期美国新的对等关税法案对宏观以及油价影响显著，主导近期 PX 走势。美国关税政策下，原油需求预期仍偏弱，且美伊谈判顺利进行，短期缺乏利好支撑，油价反弹承压。国内 PX 装置检修主要集中在 4 月，后期供应存回归预期，因 PX 效益压缩明显，不排除部分装置计划外检修；但美国关税政策持续下，终端需求负反馈愈加明显，后期 PX 供需驱动有限，绝对价格跟随成本端波动。策略上，PX09 短期观望或在 5800-6200 区间操作。

### ◆ PTA：供需维持偏紧格局，PTA 基差偏强，绝对价格随成本端波动

#### 【现货方面】

4月21日，PTA 期货震荡收涨，现货市场商谈氛围一般，现货基差松动，贸易商商谈为主，个别聚酯工厂有递盘。4月主港在05+15~20有成交，少量在09-3~+2有成交价格商谈区间在4310~4370附近。4月仓单在05贴水8~10有成交。主流现货基差在05+17。

#### 【成本方面】

4月21日，PTA 现货加工费至309元/吨附近，TA2505 盘面加工费350元/吨，TA2509 盘面加工费348元/吨。

#### 【供需方面】

供应：上周能投100万吨按计划检修，逸盛大化375万吨检修推迟，PTA 负荷降至75.4% (-1%)。

需求：上周聚酯负荷小幅上升至93.8% (+0.5%)，瓶片负荷提升弥补了部分长丝和短纤减产影响。周末至今涤丝价格重心局部下调，上周五尾盘局部放量，周末以来产销整体偏弱。涤丝终端心态偏紧，操作偏空。涤丝利润下滑严重，尤其是FDY已全面亏损。从涤丝工厂自身减产幅度和下游的开工情况来看，市场整体依旧处于累库状态。原油目前相对坚挺，丝价短期内还是震荡偏弱的走势。后期继续关注聚酯工厂减产情况和下游需求情况。

#### 【行情展望】

部分PTA 装置检修，且下游聚酯负荷维持在93%以上偏高水平，4月PTA 供需格局延续偏紧格局，基差偏强对待。美国关税政策背景下，终端需求利空明显，且随着时间推移，终端需求负反馈愈加明显。近期随着油价反弹，PTA 反弹乏力，PTA 去库的利好影响仍不及油价和需求端悲观预期影响。策略上，TA09 短期观望或在4200-4500区间操作；TA9-1 价差中期偏反套。

### ◆ 短纤：短期驱动偏弱，价格跟随原料波动

#### 【现货方面】

4月21日，短纤期货震荡上涨，现货方面工厂报价部分下调100，成交接单商谈。期现及贸易商价格略有抬升，基差报价维持：新凤鸣三房巷货源06+400元/吨，逸达货源06+200元/吨附近。半光1.4D 主流商谈中心在6050~6400区间。直纺涤短工厂销售尚可，截止下午3:00附近，平均产销90%。

#### 【成本方面】

4月21日，短纤现货加工费至1147元/吨附近，PF2506 盘面加工费至908元/吨。

#### 【供需方面】

供应：目前直纺涤短行业平均负荷在90%左右。安徽某直纺涤短工厂20万吨装置重启出产品，目前尚未满负荷。

需求：下游纯涤纱商谈走货，销售疲软，库存小增。

#### 【行情展望】

中美关税政策持续，市场消息面反复，需求端依然偏弱，下游纱厂库存压力渐显，部分五一有放假意愿，涤短库存去化困难。虽近期油价偏强，但需求预期悲观下，短纤上涨乏力。策略上，PF 单边同PTA；关注PF06 加工费低位做扩机会（900以下相对安全）。

### ◆ 瓶片：供需双增，加工费存有支撑，绝对价格跟随成本波动

#### 【现货方面】

4月21日，内盘方面，上游聚酯原料上涨，聚酯瓶片工厂报价多稳，局部小幅上调。日内聚酯瓶片市场整体成交一般，个别瓶片大厂午后报价小幅上调30元。4-6月订单适量成交在5600-5700元/吨出厂不等，局部略低5570-5590元/吨出厂附近，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。出口方面，受上游聚酯原料影响，聚酯瓶片工厂出口报价局部上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至735-755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 730-740 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高报 760 美元/吨 FOB，整体视量商谈优惠。

#### 【成本方面】

4月21日，瓶片现货加工费 497 元/吨附近，PR2506 盘面加工费 500 元/吨。

#### 【供需方面】

供应：周度开工率（按最高产量计算）为 79.5%，环比上期+3.6%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为 14.6 天，较上期-0.19 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】

重庆万凯 30 万吨瓶片装置 4 月下旬附近重启开车，三房巷新产能 75 万吨于前期重启开车，目前负荷不高，供应端仍有增量预期，但随着价格下降至低位，下游逢低补货，使得瓶片相对原料抗跌，加工费有所支撑，需关注低加工费下瓶片装置开工情况。另外，关税问题悬而未决，市场的不确定性将持续高企，注意宏观风险。策略上，PR 单边同 PTA；PR2506 盘面加工费预计在 350-550 元/吨区间波动。

### ◆ 乙二醇：国内供应收缩，但月内进口量上修，去库幅度收窄，短期震荡运行

#### 【现货方面】

4月21日，乙二醇盘面减仓上行，场内基差走弱明显。早间乙二醇开盘震荡整理，现货基差商谈成交在 05 合约升水 62-67 元/吨附近，随后盘面持续上行，午后起现货基差走弱明显，场内报盘较为集中。至尾盘，现货成交在 05 合约升水 45 元/吨附近。美金方面，乙二醇外盘重心坚挺上行，早间近期到港船货商谈在 483-485 美元/吨附近，午后 5 月船货询盘跟进至 492 美元/吨附近，场内成交较为僵持。

#### 【供需方面】

供应：截至 4 月 17 日，MEG 综合开工率和煤制 MEG 开工率为 65.32% (-1.73%) 和 49.86% (-2.85%)。

库存：截止 4 月 21 日，华东主港地区 MEG 港口库存预估约在 77.5 万吨附近，环比上期 (4.14) +0.4 万吨。

需求：同 PTA 需求。

#### 【行情展望】

4 月国内装置检修集中，乙二醇开工率持续下降，国产量收缩明显，叠加月内聚酯负荷依旧维持高位，乙二醇外轮到货量较为集中，其中加拿大以及沙特货源有所增加，预计 4 月乙二醇进口量可上修，月内乙二醇库存去化幅度收窄，短期乙二醇区间震荡。另外，关税博弈仍在进行，不确定性依然高企，需关注国内乙烷制轻烃企业负荷变化。策略上，EG09 预计在 4100-4300 震荡。

### ◆ 烧碱：库存加速去化现货上涨换月减仓反弹，关注正套机会

#### 【烧碱现货】

昨日局部区域液碱价格继续上行，在下游低价补库的支撑下，短期仍有上调可能，但预计涨幅有限。以山东地区为基准，32%离子膜碱收于 830 元/吨。

#### 【烧碱开工、库存】

开工：截至 4 月 17 日，全国主要地区样本企业周度加权平均开工负荷率 86.56%，较上周 87.03% 下降 0.47 个百分点。山东地区样本周度加权平均开工率在 88.82%，环比上提 1.75 个百分点。

库存：截至 4 月 17 日，华东样本企业 32%液碱库存 18.47 万吨，较上周的 21.85 万吨减少 15.45%。山东样本企业 32%液碱库存 6.63 万吨，较上周 9.59 万吨减少 30.87%。

#### 【烧碱行情展望】

烧碱检修集中开工回落，库存去库，供需边际有好转。近期氧化铝采买价维稳，现货有调涨或反映现货供需边际有好转。远端 09 合约内烧碱有约百万吨产能投放，叠加关税或影响烧碱下游终端产品如印染化

纤、氧化铝及其终端，需求预期弱。盘面上当前主力换月减仓阶段，05空单仍集中，关注5-9正套机会。

◆ **PVC：短期集中检修下存支撑，长线供需矛盾仍难见缓解契机**

【PVC现货】

昨日国内PVC市场寻低成交为主，现货市场价格坚挺，盘中价格受盘面影响弱勢调整，华东地区电石法五型现汇库提在4770-4920元/吨，乙烯法在4900-5100元/吨。

【PVC开工、库存】

开工：截至4月17日，PVC粉整体开工负荷率为74.65%，环比下降0.08个百分点；其中电石法PVC粉开工负荷率为77.78%，乙烯法PVC粉开工负荷率为66.58%。

库存：截至4月17日，PVC社会库存样本统计环比减少3.74%至72.50万吨，同比减少16.95%；其中华东地区在66.58万吨，华南地区在5.93万吨。

【PVC行情展望】

PVC伴随检修增多开工重心下移，社会库存季节性去库。需求端国内表现一般，地产拖累下游采购谨慎难形成积极驱动。出口端，关注印度反倾销裁定，季节性看二季度印度斋月加之后续雨季对PVC出口不利。PVC供需矛盾在季节性检修集中期暂看不突出，但大方向过剩问题难见改善契机。短期谨慎操作，中长线维持高空参与为主。

◆ **苯乙烯：供需存转弱预期，苯乙烯上方或承压**

【苯乙烯现货】

华东市场苯乙烯震荡走稳，至收盘现货7500-7550，4月下7510-7550，5月下7490-7550，6月下7370-7470，单位：元/吨。美金市场重心走高，外盘货源供应偏紧，内外盘价格维持倒挂，日韩装置进入检修，以国内出口商谈为主，5月船货买盘935LC90，单位：美元/吨。

【纯苯现货】

纯苯价格同样上涨，至收盘江苏港口现货及4月下商谈6210/6250元/吨，5月下商谈6180/6230元/吨，6月下商谈6150/6200元/吨。美金市场FOB韩国5月737，6月736；CFR中国5月752，6月750，单位：美元/吨。

【苯乙烯链供需、库存】

纯苯供应：截至4月17日，纯苯产能利用率在70.37%，环比下滑2.09%；周产量38.06万吨。

纯苯库存：截至4月21日，江苏苯乙烯港口样本库存12.1万吨，环比去库2.1万吨，下降14.79%；同比上高3.53万吨，上升41.19%。

苯乙烯供应：截至4月17日，苯乙烯工厂整体产量在30.58万吨，较上期降0.76万吨，环比-2.43%；工厂产能利用率66.77%，环比-1.64%。

苯乙烯库存：截至4月21日，江苏苯乙烯港口样本库存8.65万吨，较上周期减少0.91万吨，幅度-9.52%。华南苯乙烯港口样本库存2.66万吨，较上期+0.06万吨，环比+2.31%。

苯乙烯下游：截至4月17日，EPS产能利用率59.07%，环比+11.98%；PS产能利用率60.8%，环比-0.3%；ABS产能利用率66.99%，环比-0.66%。

【苯乙烯行情展望】

原油反弹上方空间谨慎看待，中期仍偏承压运行，大方向对化工品形成价格压制。纯苯端月末补空需求增加以及码头库存下降提振，纯苯商谈略涨，但市场对需求担忧以及高进口量依旧保持谨慎追高，按需采购为主。苯乙烯看当前供应端检修增多且处于季节性去库阶段，短期EPS开工走强对需求有所支撑，但中期看关税冲击及当前3S库存和利润均不乐观下预计后续需求端有负反馈压力，苯乙烯中期待检修回归后供需边际或转弱。关注单边7500上方阻力，逢高空参与为主。

◆ **合成橡胶：成本端偏弱，且供增需弱，BR上方承压**



**【原料及现货】**

截至4月21日，以山东地区大庆BR9000为基准，今日高顺顺丁橡胶收于11450元/吨，环比上涨50元/吨，与早间预期相悖。多数倒挂延续，成交氛围较上周略改观；午后价格重心略有上探，但成交压力随之俱来，北方民营顺丁胶参考在11100-11250元/吨。

**【产量与开工率】**

3月，我国丁二烯产量为46.05万吨，环比+9.9%；我国顺丁橡胶产量为12.83万吨，环比+14.8%；我国半钢胎产量5966万条，环比-20%，1-3月同比+0.28%；我国全钢胎产量为1399万条，环比-30.2%，1-3月同比-3.5%。

截至4月17日，顺丁橡胶产业上、中游与下游开工率表现分化，其中，丁二烯行业开工率为74.1%，环比-0.6%；高顺顺丁橡胶行业开工率为62.8%，环比+3.3%；半钢胎样本厂家开工率为74.2%，环比-0.3%；全钢胎样本厂家开工率67.4%，环比+0.3%。

**【库存】**

截至4月16日，丁二烯港口库存35600吨，环比+1900吨；顺丁橡胶厂内库存为27710吨，较上期+560吨，环比+2.1%；贸易商库存为4370吨，较上期-330吨，环比-7%。

**【资讯】**

隆众资讯4月21日报道：山东威特化工有限公司5万吨/年高顺顺丁橡胶装置计划周内重启运行。

**【分析】**

4月21日，橡胶板块跟随商品有所反弹，合成橡胶主力合约BR2505尾盘报收11195元/吨，涨幅1.77%（较前一日结算价）。成本端近期丁二烯产量较为充裕，4月下旬，两套丁二烯装置存检修计划，但后期埃克森美孚和万华亦有新增产能补充市场，丁二烯供应充裕局面仍存，关注港口库存水平。供应端，浙江传化顺丁橡胶重启，浩普新材料、威特化工顺丁橡胶装置将逐步重启，顺丁橡胶开工率预期提升。需求端新订单表现不佳叠加成品库存较高，半钢胎开工率下滑，全钢胎开工率偏低。天然橡胶方面，云南产区物候表现正常，胶树状态良好，海南产区开割进程符合季节性预期，若无天气扰动，泰国整体开割预期偏强，天胶上方承压。宏观方面，“关税战”悬而未决，市场的不确定性将持续高企。总体来看，短期成本端与供应端均利空BR，预计BR短期上方承压。

**【操作建议】**

短期BR2505逢高做空

**【短期观点】**

震荡下行

**◆ LLDPE:现货表现偏弱，下游补库意愿不强**
**【现货方面】**

华北7350-7370(+0)/05-10(-50)，华东7350(-70)/05-10(-120)。华南7600(+0)/05+240(-50) 现货表现偏弱，游补库意愿不强，非标走弱50-100

**【供需库存数据】**

供应：截止2025年4月21日，产能利用率83.26%(-1.16%)。4-5月到港预计大幅减少。

需求：截止2025年4月17日，PE下游平均开工率40.2%(-0.87%)。

库存：上游去库，社库微去。

【观点】：估值上，上游加权利润压缩。驱动层面，4月供需压力大，新产能顺利释放、检修少、北方需求转弱，库存表现较弱，现货驱动向下。

**【策略】 偏弱震荡**
**◆ PP:供减需增，基本面略有好转**
**【现货方面】**



拉丝价格：华东 7250 (+30)，基差 05+140 (+40)，华北 7200 (-)，基差 05+90 (-10)，华南 7290 (-)，基差 05+180 (-10)。

**【供需库存数据】**

供应：截止 2025 年 4 月 21 日，产能利用率 76.74% (-0.38%)。4 月检修仍偏高。

需求：截止 2025 年 4 月 17 日，PP 下游平均开工率 50.26% (-0.09%)。塑编订单尚可，bopp 订单回落。

库存：上游去库，社库去，标品库存中性偏低。

**【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，加征丙烷关税，短期内会冲击供应。经过全球物流协调后，投产周期下，并不影响终端库存，下游需求受关税影响长期偏空。

**【策略】** 偏弱震荡

## 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