

能源化工团队

作者：夏聪聪
从业资格证号：F3012139
投资咨询证号：Z0012870
联系方式：010-68578010

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年03月21日星期五



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

行情回顾

煤化工板块偏弱运行，但品种之间走势差异化明显。其中，受到消息面的刺激，尿素迎来反弹行情，刷新年内新高。而烧碱则跌势未止，重心持续回落，不断创年内新低。PVC跌至5000关口附近，徘徊整理运行。甲醇则维持区间震荡。

煤炭市场

上游煤炭市场偏弱整理，报价未有波动。煤炭产量稳定，产地多数煤矿平稳生产，部分区域因环保检查等暂停产销，市场煤成交不活跃，坑口库存压力犹存。进口煤保持在高位，进一步补充国内市场供应。下游用户对高价存在抵触，入市采购有限，贸易商拉运不积极。需求端步入淡季，煤价走势承压。

●甲醇

【市场逻辑】煤价走势承压，成本端难有支撑，装置检修不集中，甲醇供应端弱稳，下游市场刚需接货稳定，港口库存继续下滑，压力有所缓解。

【交易策略】供需变动不大，甲醇重心稳中有升，上方2600-2630附近承压，期价尚未打破区间震荡走势，较为适合波段参与，下方2500-2530附近存在支撑。

●PVC

【市场逻辑】原料电石上涨后维稳运行，PVC企业成本压力增加，行业开工变化不大，货源供应较为稳定，而下游开工偏低，需求跟进滞缓，社会库存水平仍偏高。

【交易策略】供需面缺乏驱动，PVC期货底部整理，下方4950-5000附近存在支撑，短期重心徘徊运行，上方5120-5150附近承压，维持反弹试空操作思路。

●尿素

【市场逻辑】从基本面看，尿素产能利用率偏高，货源供应充裕，工业需求好转，下游刚需采购平稳，企业库存延续下滑态势。

【交易策略】市场供需两增，尿素重心短期或继续上探，多单谨慎持有，压力位关注1880-1900附近，追涨风险较大，下方支撑在1780-1800附近。

●烧碱

【市场逻辑】装置检修与重启共存，烧碱产能利用率偏高，货源供应整体充裕，下游需求预期不佳，业者心态转弱。

【交易策略】供强需弱，烧碱走势尚未企稳，重心仍存在下探可能，下方支撑关注2460-2500附近，上方压力在2630-2650附近。

目录

第一部分 周度行情回顾.....	1
第二部分 宏观经济环境.....	2
第三部分 上游煤炭市场.....	3
第四部分 现货市场运行情况.....	4
第五部分 煤化工品种基本面.....	5
一、供需弱稳 甲醇区间波动.....	5
二、缺乏利好驱动 PVC低位徘徊.....	6
三、消息面刺激 尿素积极拉涨.....	8
四、供强需弱 烧碱尚未企稳.....	9
第六部分 套利操作机会.....	11
一、期现套利.....	11
二、跨品种套利.....	13
第七部分 品种交易策略.....	13

图目录

图1: 甲醇期货收盘价	1
图2: PVC期货收盘价	1
图3: 尿素期货收盘价	2
图4: 烧碱期货收盘价	2
图5: CPI、PPI当月同比	2
图6: 制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI	3
图7: 环渤海动力煤综合平均价格(5500K)	3
图8: 甲醇现货市场价格	4
图9: PVC现货市场价格	4
图10: 尿素现货市场价格	4
图11: 山东32%离子膜碱市场主流价	5
图12: 甲醇行业开工	5
图13: 甲醇制烯烃开工率	6
图14: 传统需求行业开工	6
图15: 甲醇港口库存	6
图16: PVC行业开工	7
图17: 下游制品厂平均开工	7
图18: 华东及华南地区社会库存	8
图19: 尿素行业开工	8
图20: 尿素周度产量	9
图21: 尿素企业库存	9
图22: 尿素港口库存	9
图23: 烧碱产能利用率	10
图24: 产能检修损失	10
图25: 山东氯碱企业周度平均盈利(自备电厂)	11
图26: 液碱产区库存	11
图27: 甲醇基差	11
图28: PVC基差	12
图29: 尿素基差	12
图30: 烧碱基差	12
图31: PP与3MA价差	13
图32: 甲醇K线图	13
图33: PVC期货K线图	14
图34: 尿素K线图	14
图35: 烧碱K线图	14

表目录

表1：煤化工品种周度交易数据	1
表2：期现套利机会	12
表3：跨品种套利机会	13
表4：煤化工品种策略	14

第一部分 周度行情回顾

表1：煤化工品种周度交易数据

品种	最高价	最低价	收盘价	成交量	持仓量	涨跌幅
甲醇	2597	2516	2554	326万手	326万手	-1.43%
PVC	5073	4992	5020	333万手	110万手	-0.95%
尿素	1872	1761	1841	126万手	24万手	4.07%
烧碱	2717	2522	2531	206万手	28万手	-6.95%

资料来源：方正中期研究院

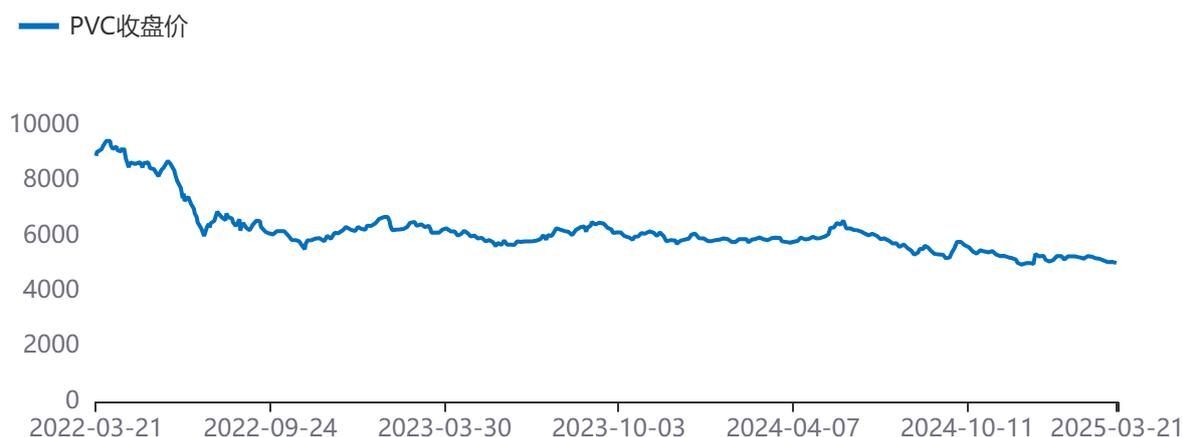
煤化工板块偏弱运行，但品种之间走势差异化明显。其中，受到消息面的刺激，尿素迎来反弹行情，刷新年内新高。而烧碱则跌势未止，重心持续回落，不断创年内新低。PVC跌至5000关口附近，徘徊整理运行。甲醇则维持区间震荡。

图1：甲醇期货收盘价



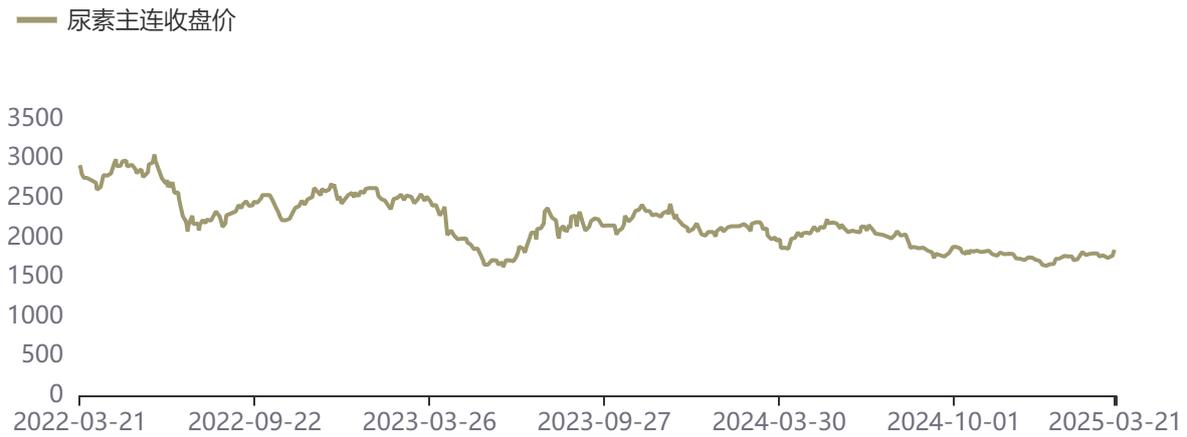
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：PVC期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：尿素期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

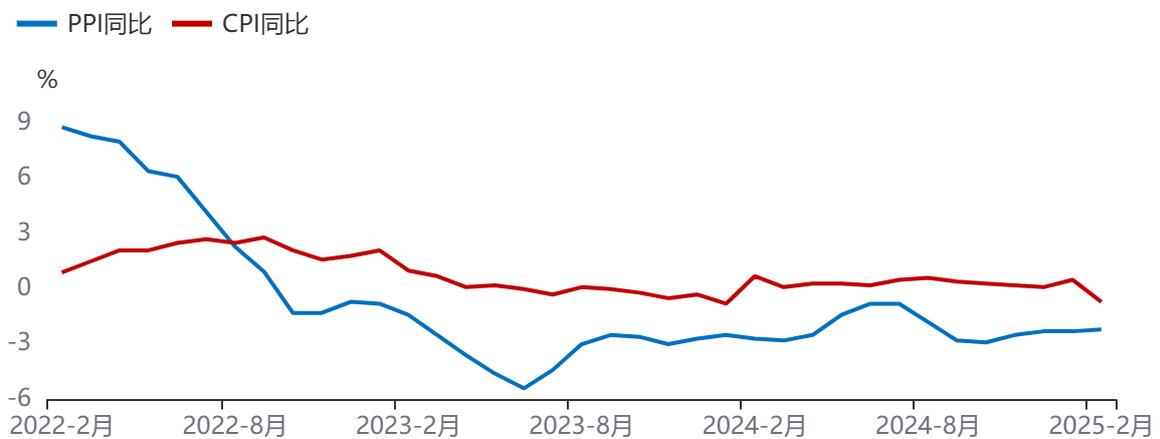
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

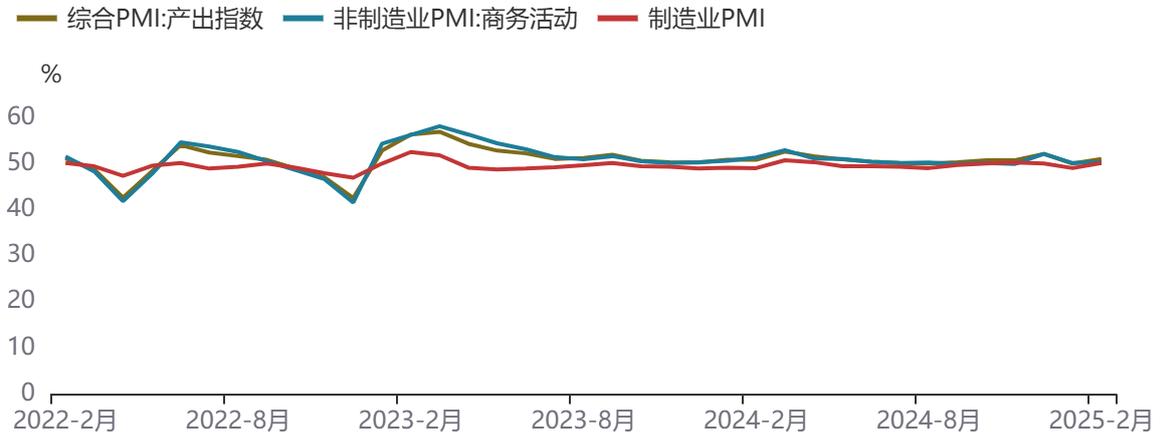
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

2月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.2%，同比下降0.7%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.1%，同比下降2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。春节错月等因素影响CPI同比由涨转降，扣除春节错月影响CPI同比仍保持上涨。工业生产淡季、部分国际大宗商品价格波动等多因素影响PPI下降，但降幅略有收窄。2月份PPI环比、同比降幅均收窄0.1个百分点。

图6：制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI

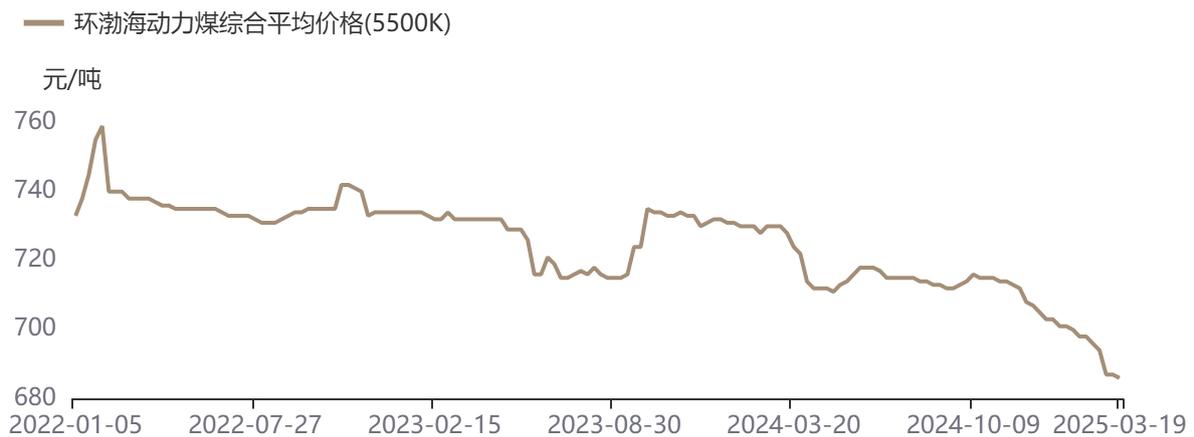


资料来源：同花顺，方正中期研究院

2月份，随着春节后企业陆续复工复产，生产经营活动加快，制造业采购经理指数明显回升，为50.2%，比上月上升1.1个百分点；非制造业商务活动指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点；综合PMI产出指数为51.1%，比上月上升1.0个百分点。三大指数均位于扩张区间，我国经济景气水平总体有所回升。2月份制造业PMI重返扩张区间，非制造业商务活动指数小幅回升，综合PMI持续位于扩张区间，表明春节后我国企业生产经营活动恢复发展加快。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为52.5%和50.4%。

第三部分上游煤炭市场

图7：环渤海动力煤综合平均价格(5500K)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场偏弱整理，报价未有波动。煤炭产量稳定，产地多数煤矿平稳生产，部分区域因环保检查等暂停产销，市场煤成交不活跃，坑口库存压力犹存。进口煤保持在高位，进一步补充国内供应。下游用户对高价存在抵触，入市采购有限，贸易商拉运不积极。需求端步入淡季，煤价走势承压。

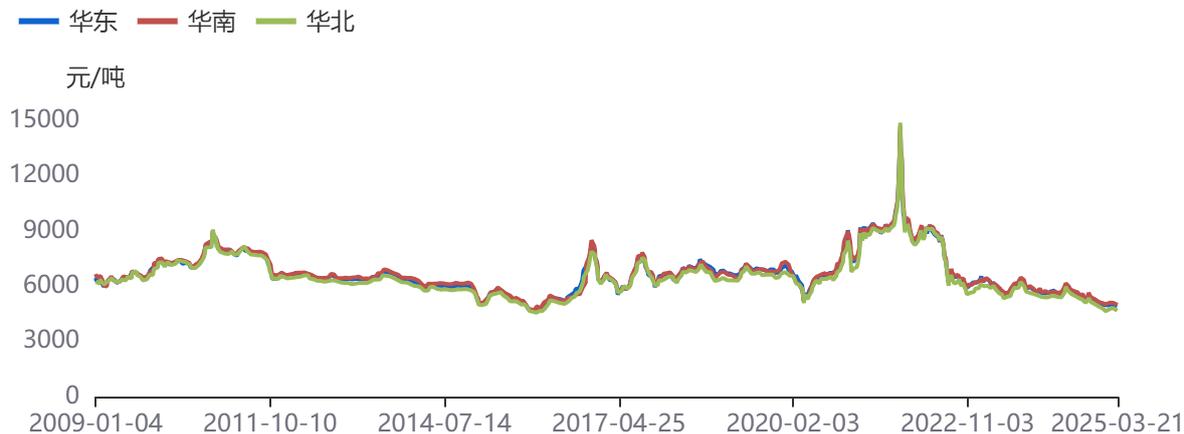
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



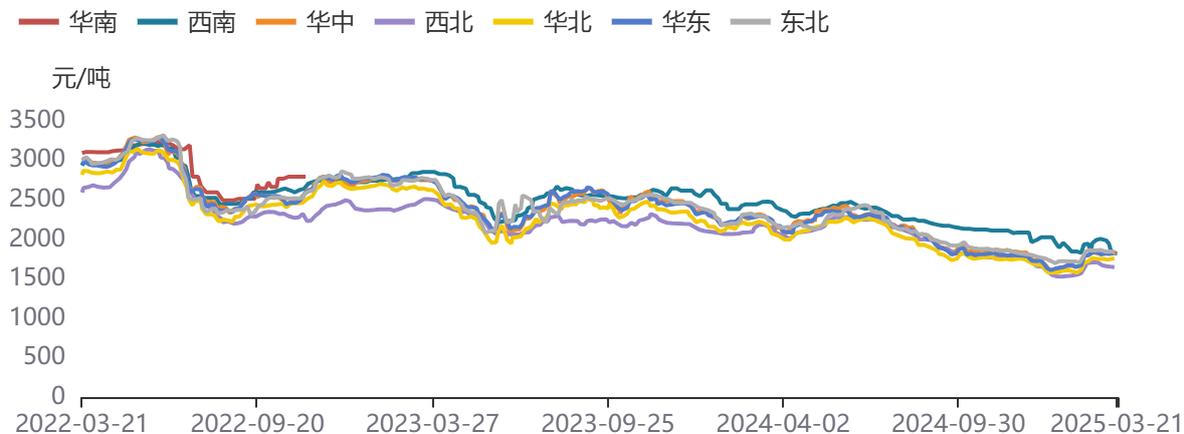
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



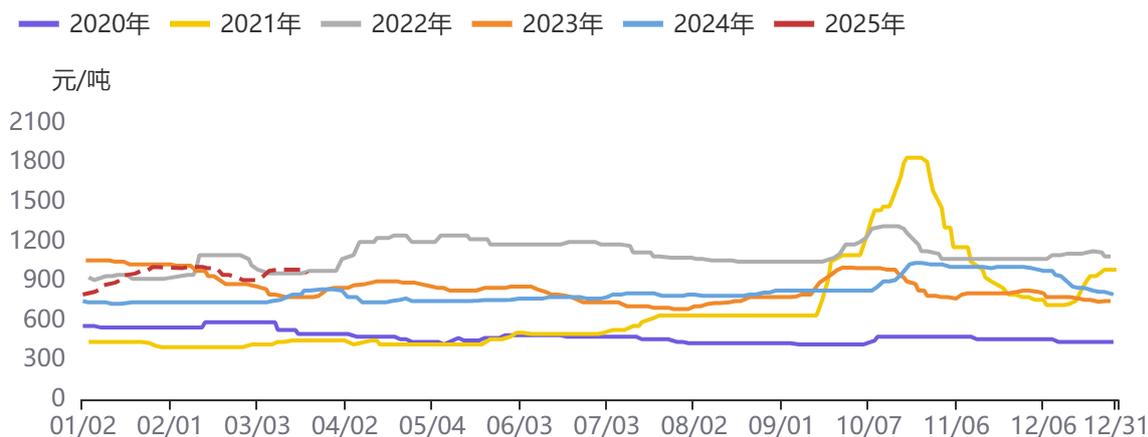
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：尿素现货市场价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：山东32%离子膜碱市场主流价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

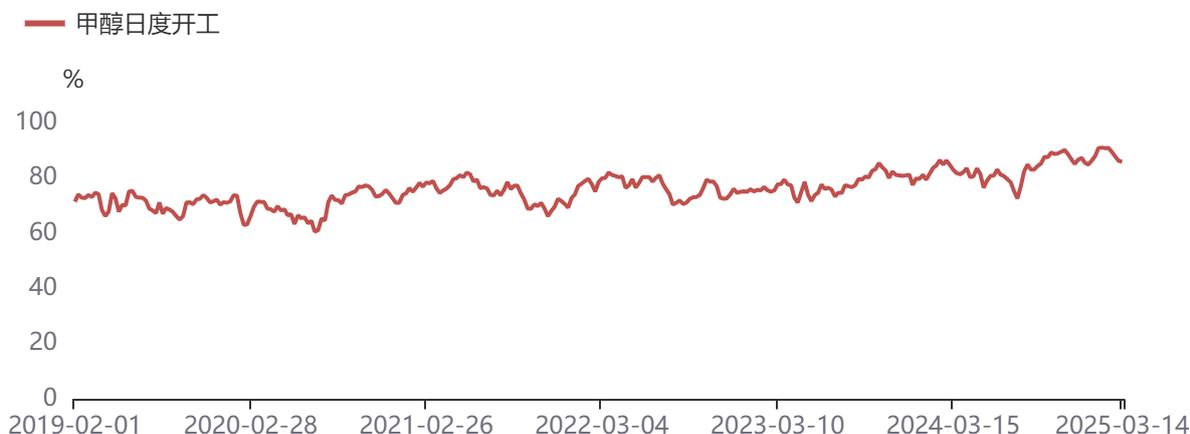
第五部分 煤化工品种基本面

一、供需弱稳 甲醇区间波动

【重要资讯】

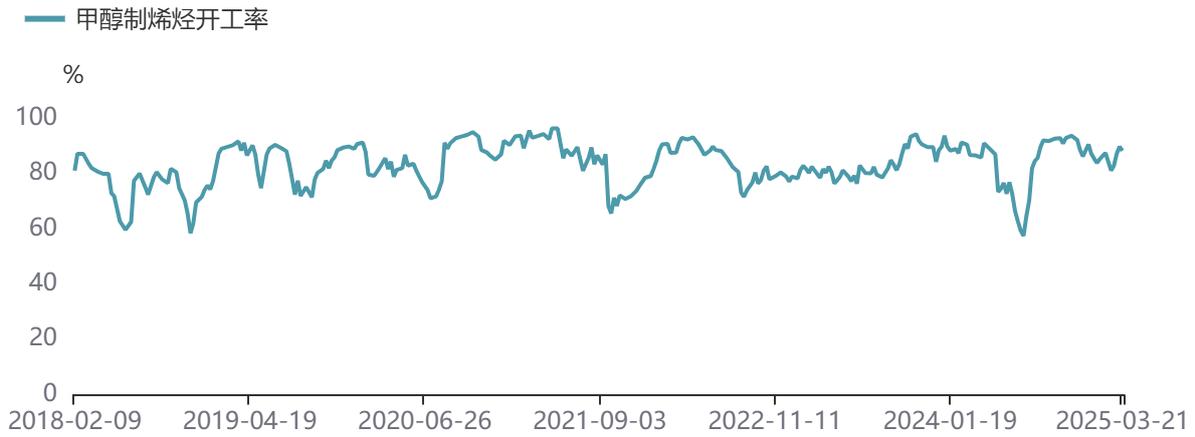
国内甲醇现货市场气氛尚可，区域表现有所分化，内地市场表现略强于沿海，沿海报价僵持整理，内地市场稳中有升，低价货源逐步减少。上游煤炭市场偏弱整理，报价未有波动。煤炭产量稳定，产地多数煤矿平稳生产，部分区域因环保检查等暂停产销，市场煤成交不活跃，坑口库存压力犹存。进口煤保持在高位，进一步补充国内供应。下游用户对高价存在抵触，入市采购有限，贸易商拉运不积极。需求端步入淡季，煤价走势承压。成本端变化不大，随着甲醇价格抬升，企业暂无明显生产压力。西北主产区企业报价小幅上涨，厂家出货为主，整体签单一般，企业库存小幅增加至47.21万吨，内蒙古北线商谈参考2225-2250元/吨，南线商谈参考2240元/吨。与期货相比，甲醇现货市场保持升水状态，基差进一步扩大，处于相对高位，关注后期做空基差套利操作机会。虽然西北地区装置运行负荷下降，但华南、西南地区装置运行负荷提升，甲醇行业开工小幅回升，上涨至72.44%，较去年同期下降0.34个百分点，西北地区开工明显下滑至82.70%。甲醇产量略有下滑，装置检修与恢复共存，行业开工难有明显变化。华地区东MTO装置提负，但陕西一体化装置停车，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工高位回落，降至82.96%。传统需求方面，除了二甲醚外，开工均出现不同程度提升，尤其是醋酸出现明显回升。持货商稳价报盘，下游追涨热情不高，入市采购心态谨慎，刚需补货为主，商谈重心未有明显波动。转口船货增加，阶段性提货稳定，沿海地区库存延续下滑态势，降至89.4万吨，但仍大幅高于去年同期水平34.68%。

图12：甲醇行业开工



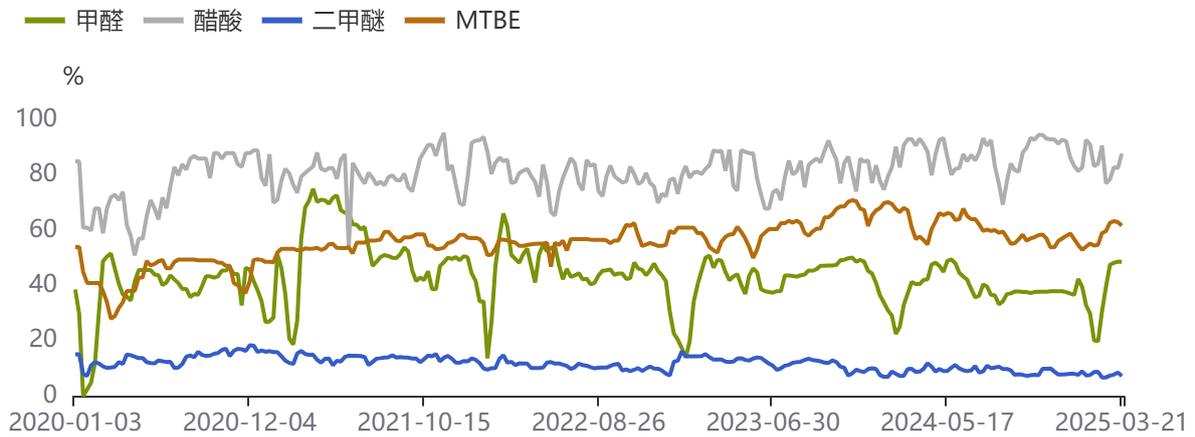
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：甲醇制烯烃开工率



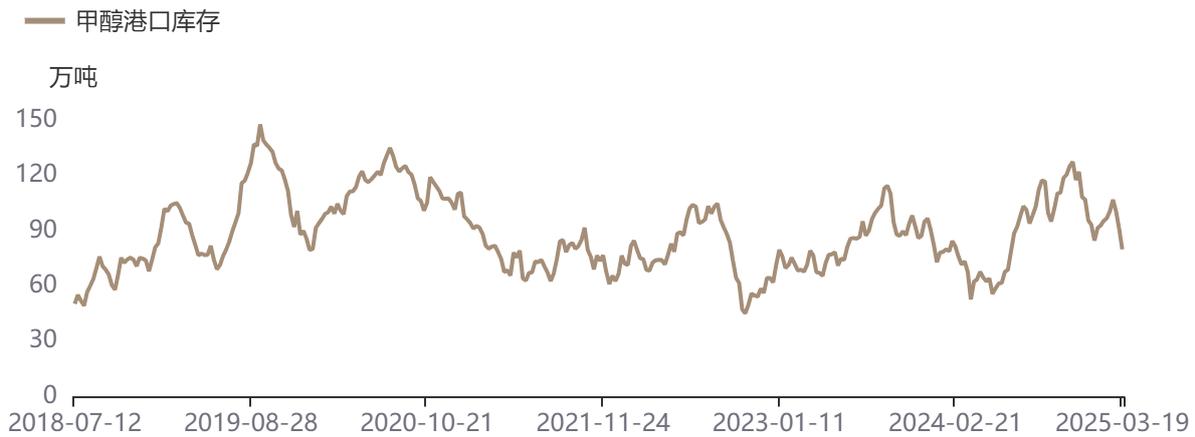
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：传统需求行业开工



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：甲醇港口库存



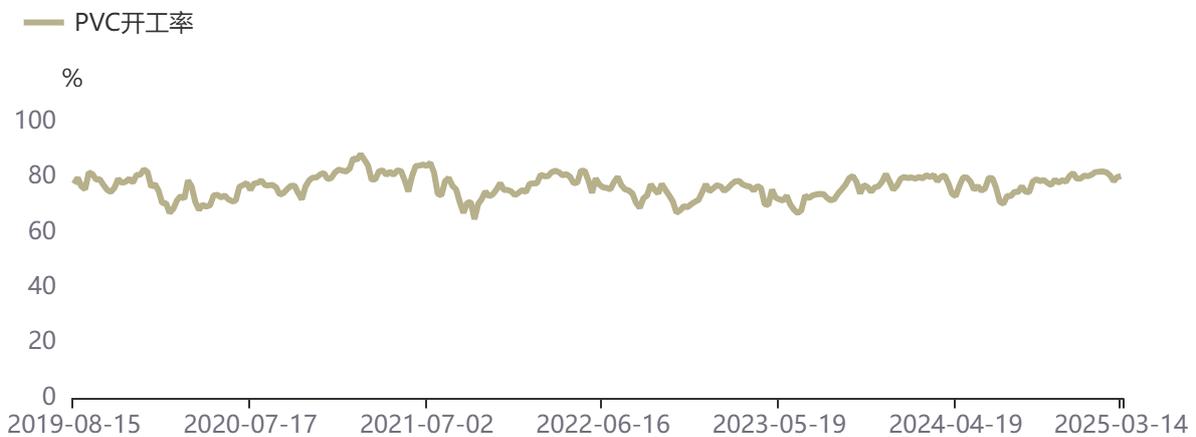
资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、缺乏利好驱动 PVC低位徘徊

【重要资讯】

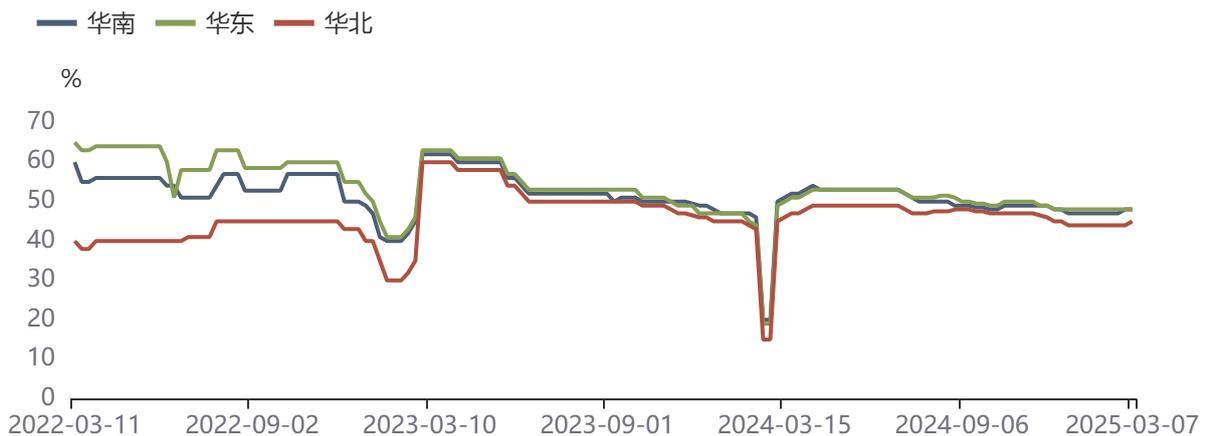
市场参与者心态偏谨慎，国内PVC现货市场气氛一般，区域表现分化，华南地区报价小幅上涨，其他地区则弱势整理。与期货相比，PVC现货市场维持贴水状态，近期基差变化有限，点价货源优势不明显，现货实际交投不温不火。西北主产区企业出货为主，报价多灵活波动，而接单情况一般，部分厂家让利出货，整体订单量增加，加之内贸及出口订单逐步交付，厂库库存小幅回落至46.98万吨。上游原料电石市场维稳运行，供需博弈下价格波动有限。电石企业开工存在恢复预期，产量虽然在增加，但目前企业出货整体顺畅，出厂价未有调涨。下游PVC企业电石到货不佳，待卸货数量偏低，由于自身成本压力增加，采购价未有跟涨，稳价观望为主。电石价格上涨难以持续，PVC成本端支撑仍不足。新增广西华谊临时停车，前提停车装置延续，PVC行业开工小幅回落，降至76.57%，较前期下降0.97个百分点。后期企业存在少量检修，同时部分装置计划恢复，预计PVC产量基本维稳。贸易商报价大稳小动，市场主动询盘匮乏，由于预期不佳，下游刚需采购谨慎，整体放量偏低，逢低适量补货后，下游多消化固有库存。终端订单不佳，下游制品厂生产缺乏积极性，管材、型材开工仍不足五成，PVC刚需表现欠佳。此外，近期PVC出口转弱，台塑最新公布4月份PVC船货报价预期内下调。市场到货一般，随着部分低价货源成交好转，华东及华社会库存下滑，降至45.73万吨，低于去年同期16.72%。

图16：PVC行业开工



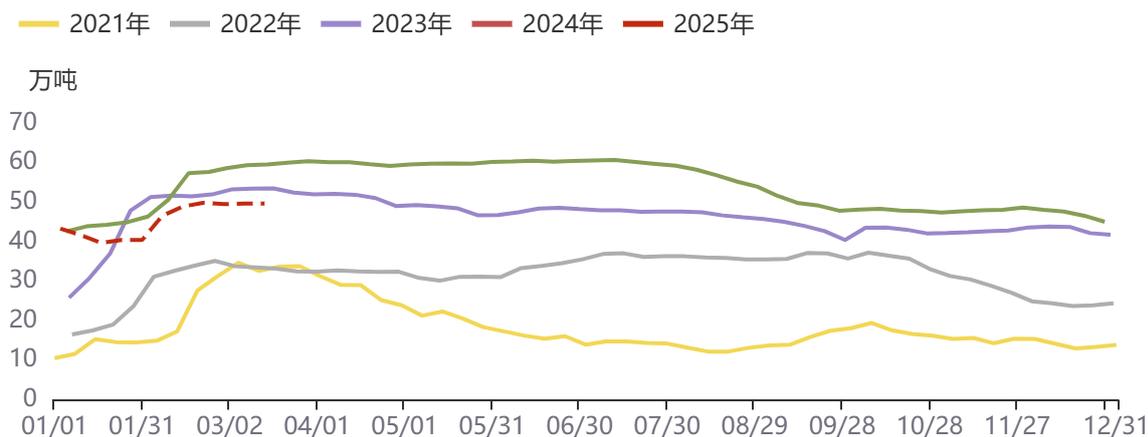
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：下游制品厂平均开工



资料来源：Wind，方正中期研究院

图18：华东及华南地区社会库存



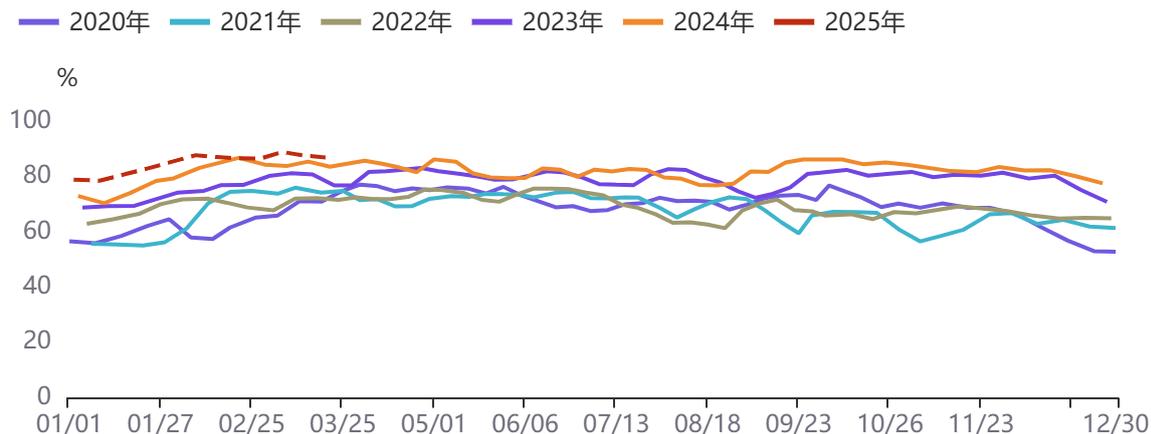
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、消息面刺激 尿素积极拉涨

【重要资讯】

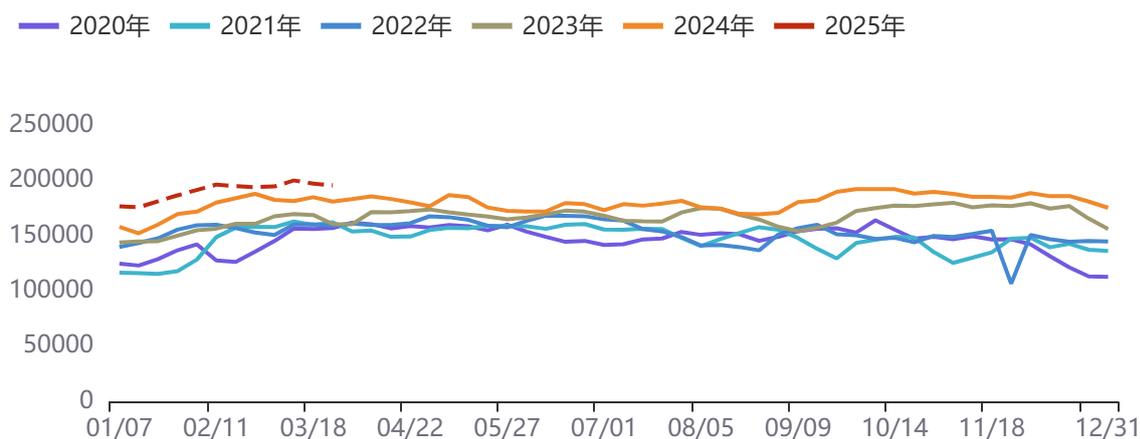
期货上涨提振下，市场参与者心态好转，国内尿素现货市场气氛继续回暖，大部分地区报价稳步跟涨，低价货源逐步减少。山东地区报价稳中有升，中小颗粒尿素市场均价为1863元/吨，环比上涨21元/吨。与期货相比，尿素现货市场再度转为升水状态，近期基差转换频繁，整体处于偏低水平，做多基差套利可谨慎持有。尿素企业报价跟涨为主，部分仍存在控制接单情况，订单量整体小幅增加，企业预收订单天数为7.18日，环比增加0.24日。尿素成本端保持在低位，企业面临生产压力暂不突显。新增四家企业装置停车，停车企业（装置）恢复有四家，烧碱产能利用率趋势小幅下降，回落至87.05%，较前期下跌0.73%，尿素周度产量为137.08万吨，环比缩减1.16万吨。下游买涨不买跌，企业出货较为顺畅，库存继续回落，降至103.80万吨，大幅缩减15.54万吨。后期2家企业计划停车，少量装置可能恢复，考虑到生产企业短时故障，尿素开工水平或变化不大。北方地区返青肥进入收尾阶段，近期工业需求开工继续提升，对原料消耗增加，尿素商谈重心走高。近期关于尿素出口方面的传闻再起，市场情绪好转，带动期价上涨。

图19：尿素行业开工



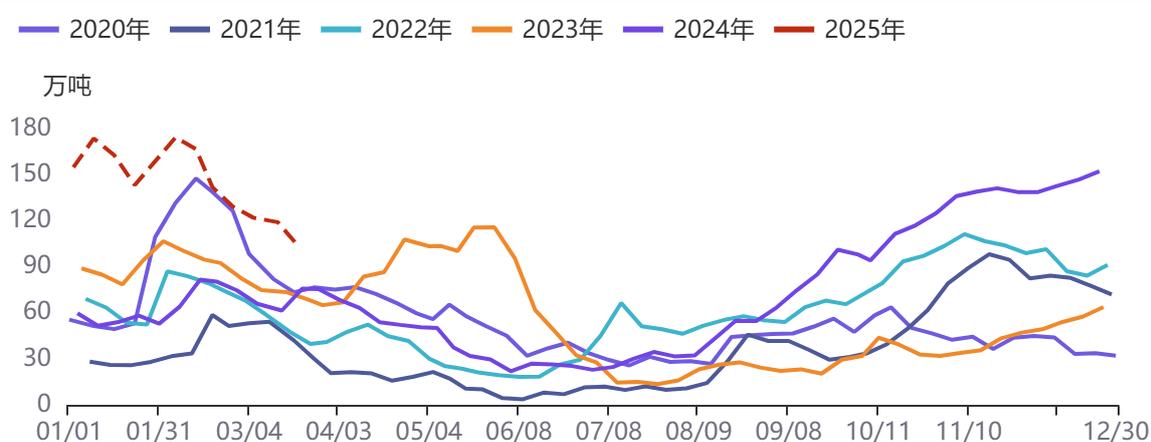
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



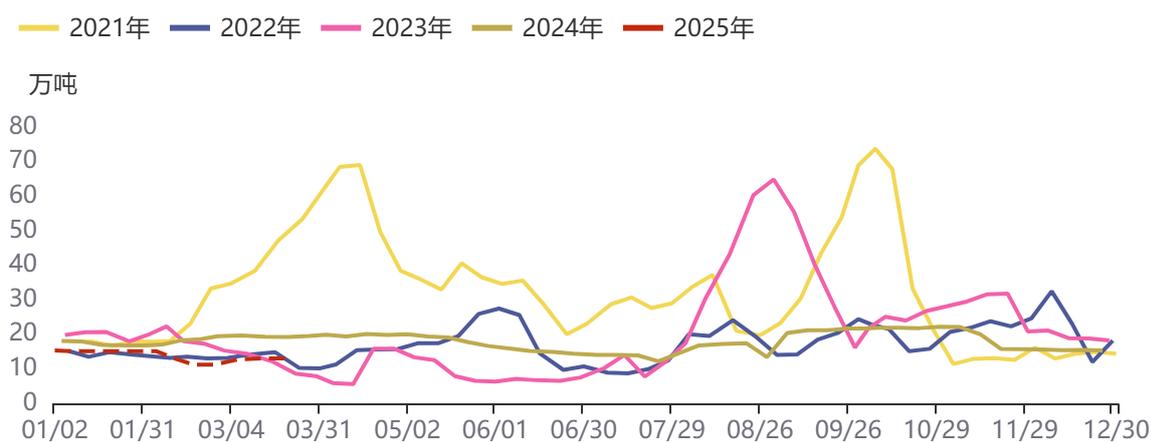
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：尿素企业库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：尿素港口库存



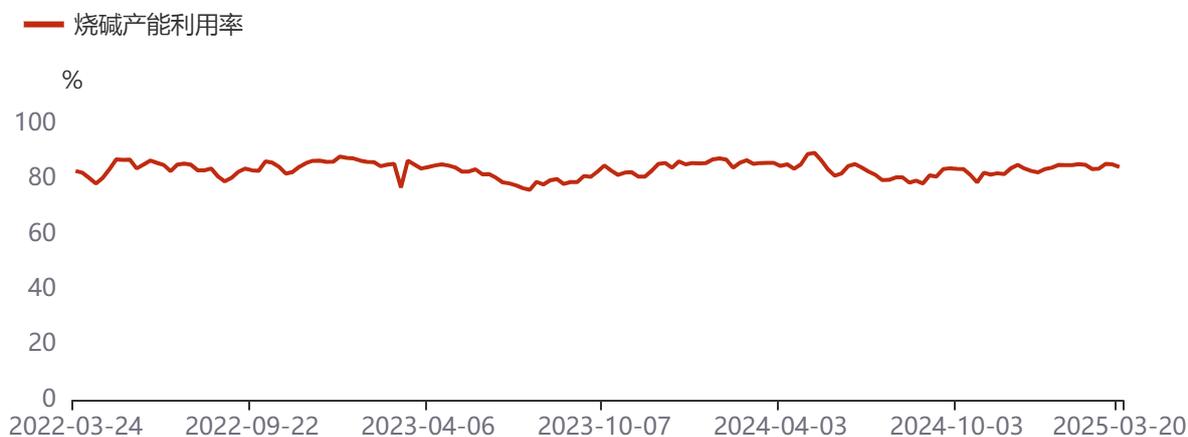
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、供强需弱 烧碱尚未企稳

【重要资讯】

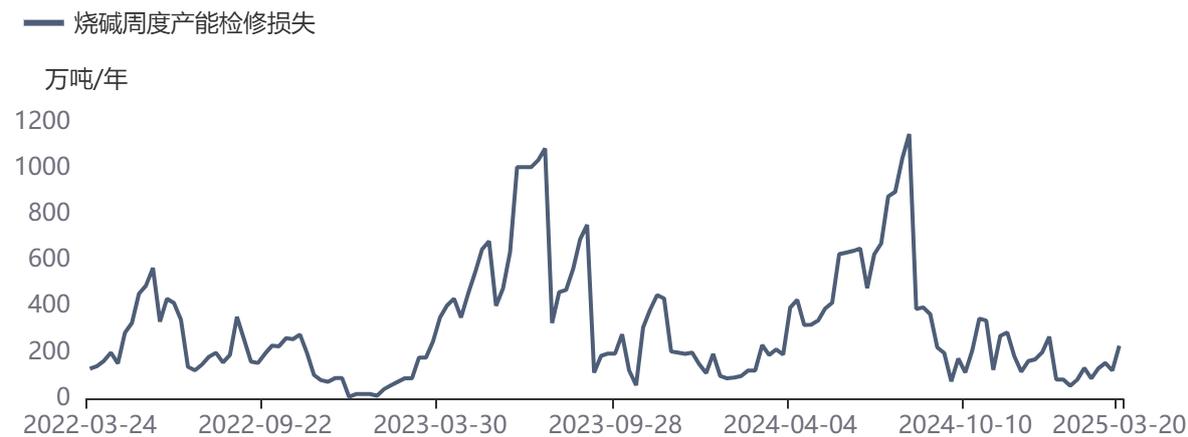
尽管期货不断调整，但对现货市场影响不明显，国内液碱现货市场表现抗跌，整体气氛尚可，大部分地区报价维持稳定。山东地区报价未有调整，32%离子膜碱市场主流价为930-1005元/吨，折百价为2906-3141元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1520-1540元/吨，折百价为3040-3080元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持深度升水状态，基差进一步扩大，达到相对高位，后期可考虑做空基差期现套利操作机会。液氯市场稳中有涨，山东液氯槽车主流成交价为1-150元/吨，环比上涨25元/吨。大部分企业生产平稳，液氯供应相对稳定。下游需求变化不大，刚需接货为主，随着液氯价格走高，下游接货积极性一般。液碱暂稳，液氯走高，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利小幅走高，目前盈利较为可观。企业生产积极性较高，但由于检修企业数量增多，加之个别企业减产，烧碱产能利用率略有下滑，样本企业周度平均开工率为89.09%，环比降低1.24个百分点，仍保持在高位。烧碱周度折百产量为84.9万吨，环比下降1.37%。虽然后期检修计划仍较多，但部分停车装置重启，烧碱开工或窄幅波动。市场买气不足，企业出货节奏放缓，液碱厂库库存止跌回升，样本企业厂库库存为45.97万吨(湿吨)，环比上调10.38%，大幅高于去年同期水平18.60%，面临压力有所增加。贸易商接货不积极，非铝行业对高价货源存在抵触情绪。主力下游氧化铝价格松动，部分卸货效率不高，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格下调至880元/吨，后期仍存在降价可能。后期氧化铝企业存在检修计划，耗碱量或缩减，需求端支撑偏弱。

图23：烧碱产能利用率



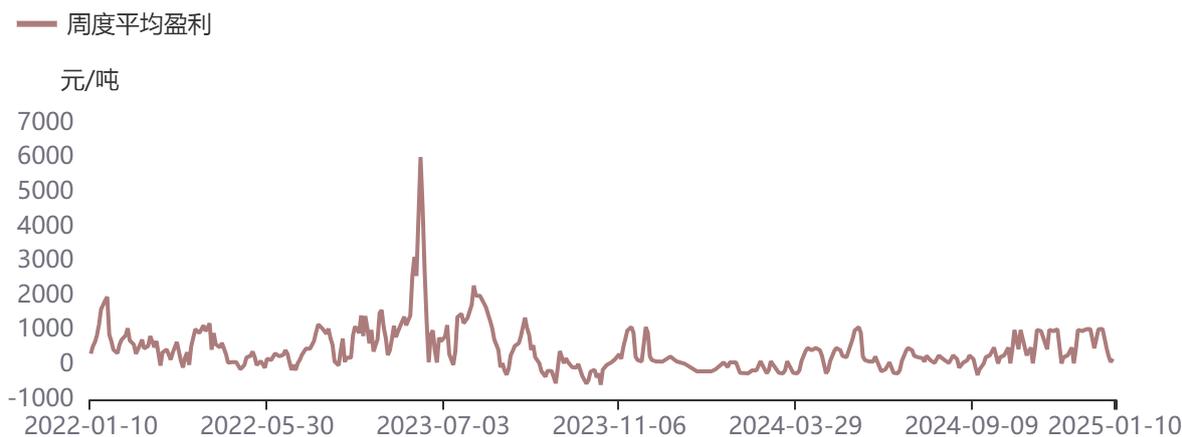
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：产能检修损失



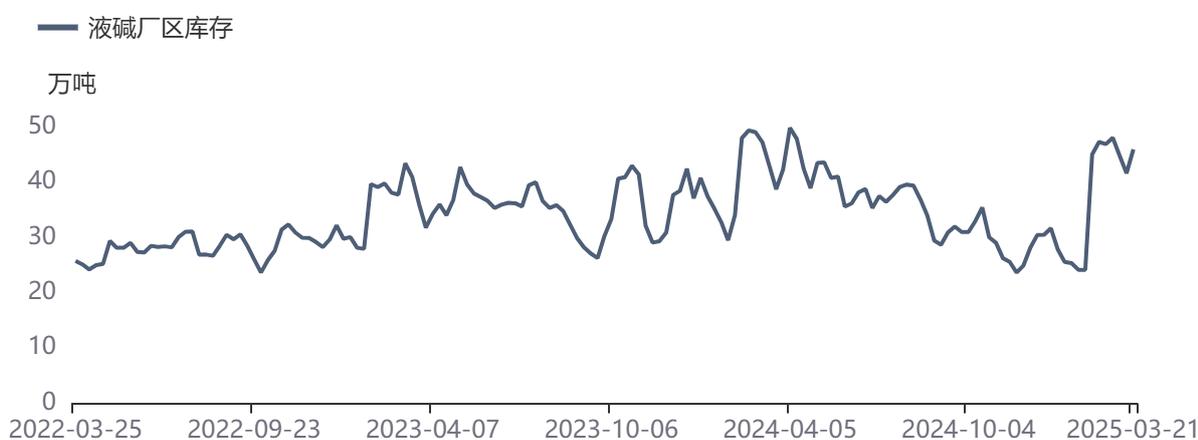
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：山东氯碱企业周度平均盈利（自备电厂）



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图26：液碱产区库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分 套利操作机会

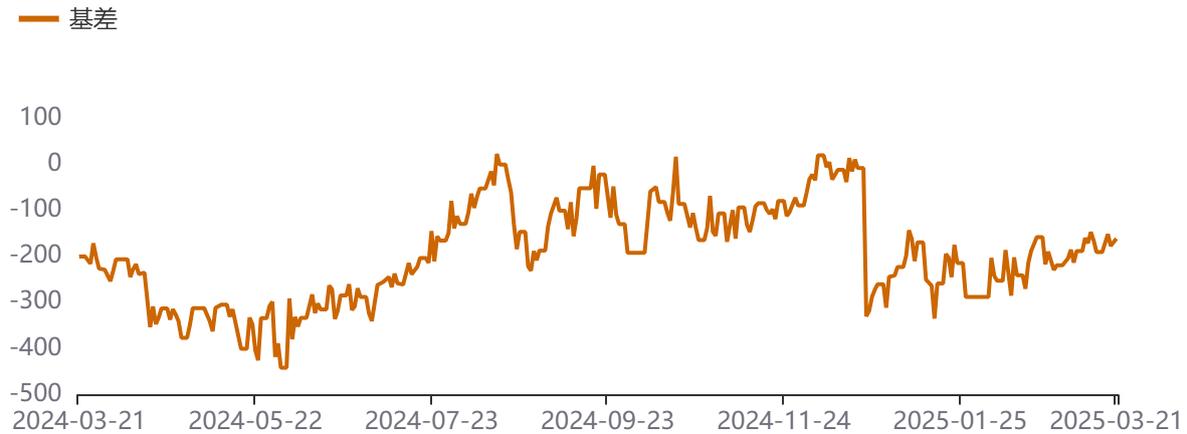
一、期现套利

图27：甲醇基差



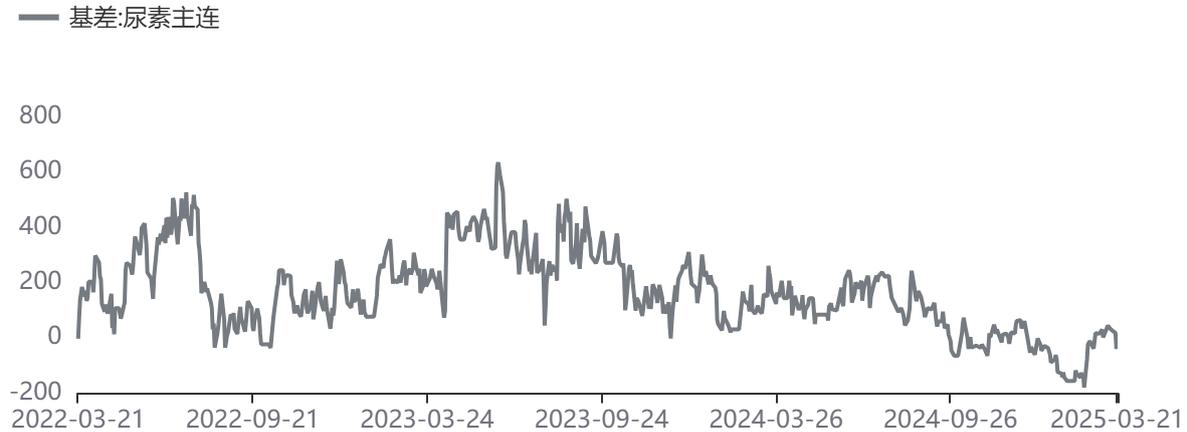
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：PVC基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：尿素基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：烧碱基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表2：期现套利机会

品种	套利机会	操作方向	推荐等级
甲醇	有	空现货多期货	★

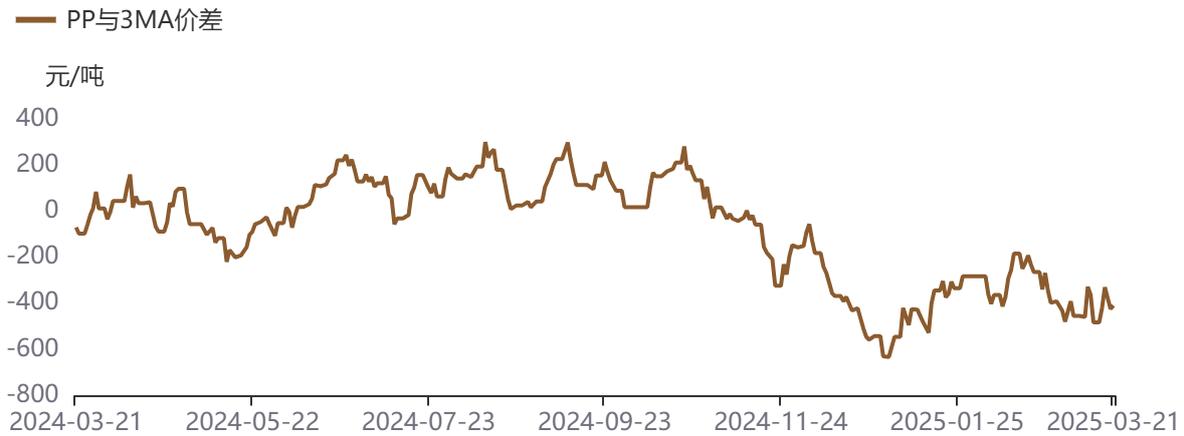
PVC	有	多现货空期货	★
尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	有	空现货多期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货维持升水，基差进一步扩大，处于相对高位，关注做空基差套利操作机会。
- 2、PVC：现货依旧贴水，基差较前期收敛，做多基差套利可谨慎持有。
- 3、尿素：近期基差转换频繁，但仍处于相对低位，做多基差套利可继续持有。
- 4、烧碱：现货深度升水，基差达到高位，关注后期做空基差套利机会。

二、跨品种套利

图31：PP与3MA价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表3：跨品种套利机会

品种组合	套利机会	操作方向	推荐等级
甲醇 PP	有	多PP空MA	★

资料来源：方正中期研究院

随着甲醇价格企稳，下游生产成本增加，产业链利润缩减，可波段做多产业链利润跨品种套利。

第七部分 品种交易策略

图32：甲醇K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：PVC期货K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图34：尿素K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图35：烧碱K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

表4：煤化工品种策略

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
甲醇	下游刚需稳定，库存继续回落	区间波动	波段参与为主	2500-2530	2600-2630
PVC	需求持续不佳，库存压力不减	低位徘徊	反弹轻仓试空	4950-5000	5120-5150

尿素	市场供需两增，出口消息扰动	稳中有升	低位多单持有	1750-1780	1850-1900
烧碱	下游需求不佳，业者心态转弱	尚未企稳	建议暂时观望	2460-2500	2630-2650

资料来源：方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。