

能源化工研究中心

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

作者：田欣沅  
从业资格证号：F03096960  
投资咨询证号：Z0017505  
联系方式：010-68518650

作者：魏朝明  
从业资格证号：F3077171  
投资咨询证号：Z0015738  
联系方式：010-68578971

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年10月11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

国庆假期结束后，煤化工市场波动有所加剧，但品种之间走势分化明显。其中，烧碱期货偏强运行，重心依附于五日均线震荡走高；甲醇、PVC呈现先跌后涨态势，走势略显僵持；尿素则弱势调整，连续收跌。

●甲醇

【市场逻辑】成本端表现一般，甲醇供应平稳，下游刚需跟进，港口库存保持在百万吨以上，市场延续累库状态。

【交易策略】基本面驱动不强，甲醇期价震荡整理，下方支撑关注2480-2500附近，短期重心仍存在上探可能。

●PVC

【市场逻辑】PVC产量弱稳，需求端难以发力，PVC市场去库缓慢，高库存压力犹存。

【交易策略】旺季表现不及预期，PVC整体走势承压，短期宏观政策扰动下，盘面或逐步企稳，关注5800-5850附近压力。

●尿素

【市场逻辑】高日产下，尿素货源供应偏宽松，下游刚需跟进谨慎，基本面延续偏弱态势。

【交易策略】尿素走势承压，短期重心或继续松动，暂时关注1780-1800一带支撑。

●烧碱

【市场逻辑】后期装置检修计划增加，烧碱产量或阶段性收紧，厂区库存累积缓慢，下游刚需跟进平稳，基本面压力尚可。

【交易策略】现货维持升水，对烧碱期货存在一定支撑，重心上破震荡上沿压力位，关注其能否突破上行，低位多单谨慎持有。

## 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、基本面缺乏驱动 甲醇震荡整理 .....	5
二、宏观扰动下 PVC存在走高可能 .....	7
三、供应偏宽松 尿素走势承压 .....	8
四、现货深度升水 存在一定支撑.....	10
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.....	14

## 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同比 .....	2
图6：制造业PMI、财经制造业PMI .....	3
图7：非制造业PMI、财新服务业PMI .....	3
图8：环渤海动力煤综合平均价格(5500K) .....	4
图9：甲醇现货市场价格 .....	4
图10：PVC现货市场价格 .....	4
图11：尿素现货市场价格 .....	5
图12：32%离子膜碱市场价 .....	5
图13：甲醇行业开工 .....	6
图14：甲醇制烯烃开工率 .....	6
图15：传统需求行业开工 .....	6
图16：甲醇港口库存 .....	7
图17：PVC行业开工 .....	7
图18：下游制品厂平均开工 .....	8
图19：华东及华南地区社会库存 .....	8
图20：尿素行业开工 .....	9
图21：尿素周度产量 .....	9
图22：尿素企业库存 .....	9
图23：尿素港口库存 .....	10
图24：烧碱产能利用率 .....	10
图25：产能检修损失 .....	11
图26：山东氯碱企业周度平均盈利（自备电厂） .....	11
图27：液碱产区库存 .....	11
图28：甲醇基差 .....	12
图29：PVC基差 .....	12
图30：尿素基差 .....	12
图31：烧碱基差 .....	13
图32：PP与3MA价差 .....	13
图33：甲醇K线图 .....	14
图34：PVC期货K线图 .....	14
图35：尿素K线图 .....	14
图36：烧碱K线图 .....	15

## 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 .....	13
表3：跨品种套利机会 .....	13
表4：煤化工品种策略 .....	15

## 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	2628	2480	2503	257万手	257万手	-0.87%
PVC	5982	5507	5594	522万手	83万手	-3.54%
尿素	1940	1806	1820	68万手	18万手	-3.45%
烧碱	2619	2445	2595	55万手	5万手	2.45%

资料来源：方正中期研究院

国庆假期结束后，煤化工市场波动有所加剧，但品种之间走势分化明显。其中，烧碱期货偏强运行，重心依附于五日均线震荡走高；甲醇、PVC呈现先跌后涨态势，走势略显僵持；尿素则弱势调整，连续收跌。

图1：甲醇期货收盘价



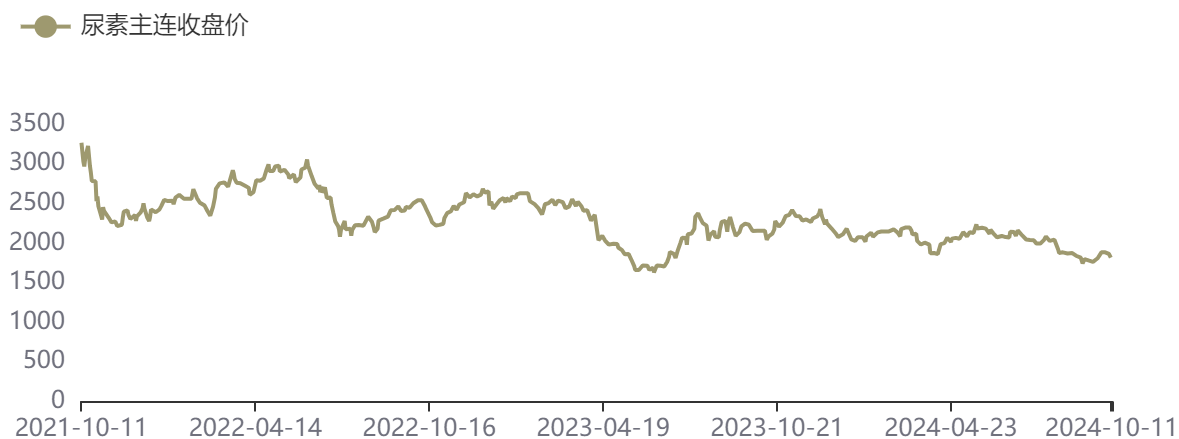
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

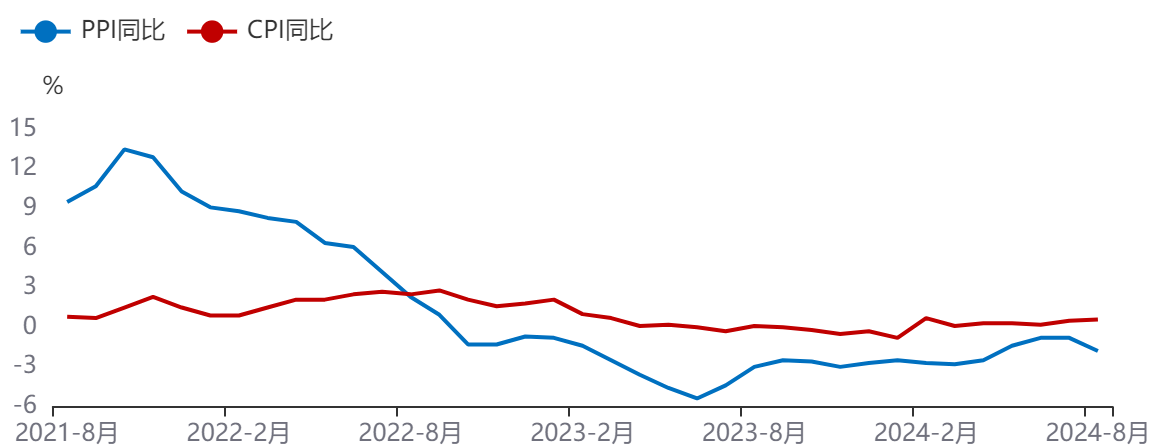
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第二部分 宏观经济环境

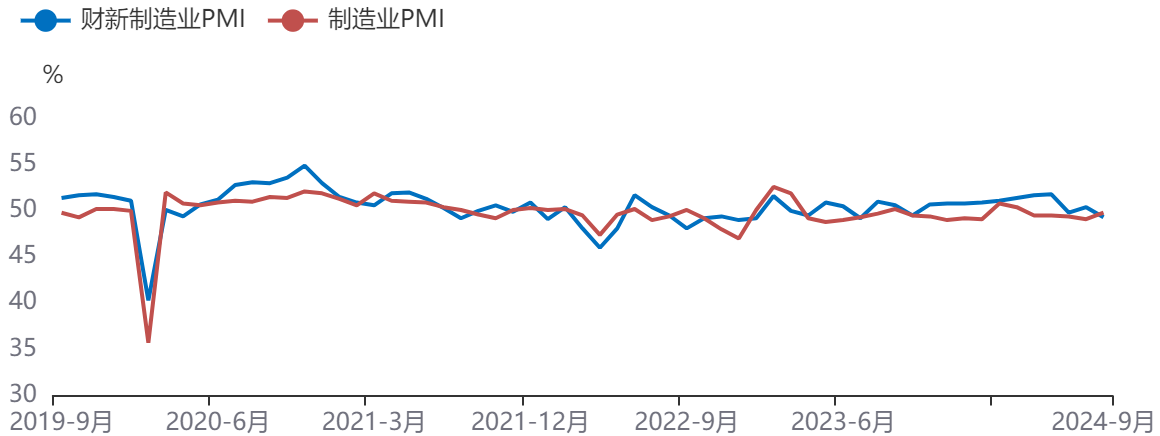
图5：CPI、PPI同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

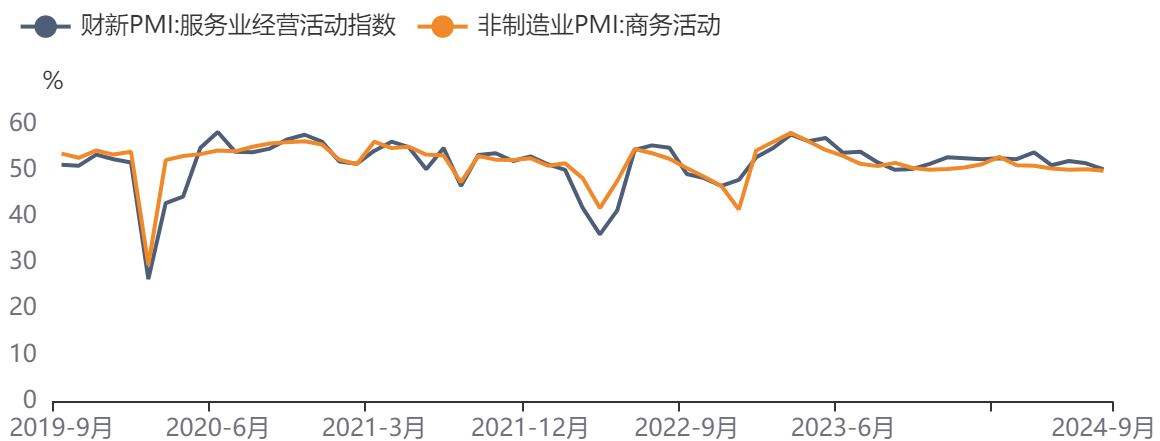
8月份，CPI继续回升，PPI有所下降。8月份，受高温多雨天气等因素影响，全国CPI环比季节性上涨，同比涨幅继续扩大。从环比看，CPI上涨0.4%，涨幅比上月回落0.1个百分点；从同比看，CPI上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。8月份，受市场需求不足及部分国际大宗商品价格下行等因素影响，全国PPI环比、同比均下降。从环比看，PPI下降0.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点；从同比看，PPI下降1.8%，降幅比上月扩大1.0个百分点。

**图6：制造业PMI、财新制造业PMI**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图7：非制造业PMI、财新服务业PMI**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

9月份，我国经济景气水平总体回升。9月份，制造业采购经理指数为49.8%，比上月上升0.7个百分点；非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.3个百分点；综合PMI产出指数为50.4%，比上月上升0.3个百分点，我国经济景气水平总体有所回升。制造业生产活动加快，景气度改善；非制造业商务活动指数小幅回落，位于临界点；综合PMI产出指数继续位于扩张区间，表明我国企业生产经营活动总体扩张有所加快，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51.2%和50.0%。

### 第三部分 上游煤炭市场

图8：环渤海动力煤综合平均价格(5500K)

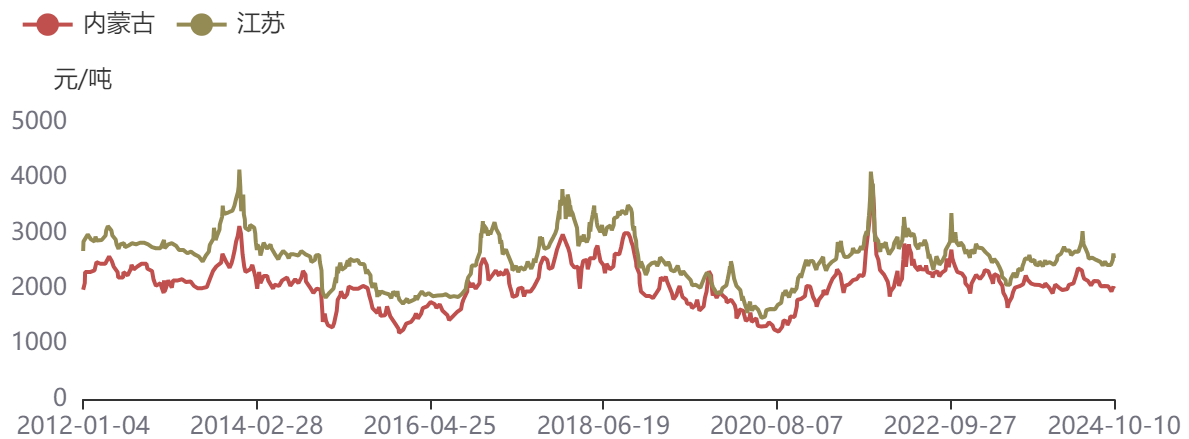


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场弱稳运行，报价与前期持平。产区煤矿生产较为稳定，市场煤出货缓慢，坑口存在一定库存，压力整体可控，下游消耗库存为主，对高价存在抵触。需求端缺乏支撑，煤价上涨乏力。

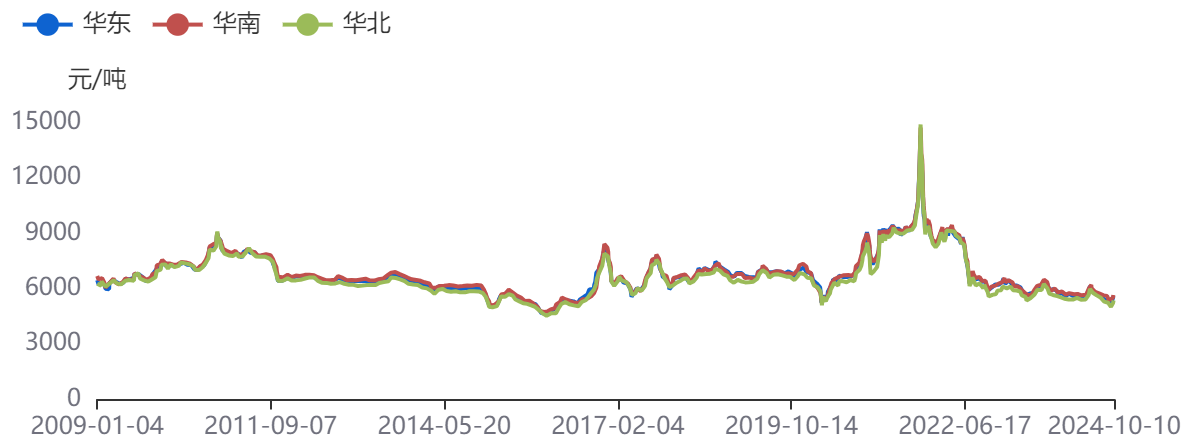
## 第四部分 现货市场运行情况

图9：甲醇现货市场价格



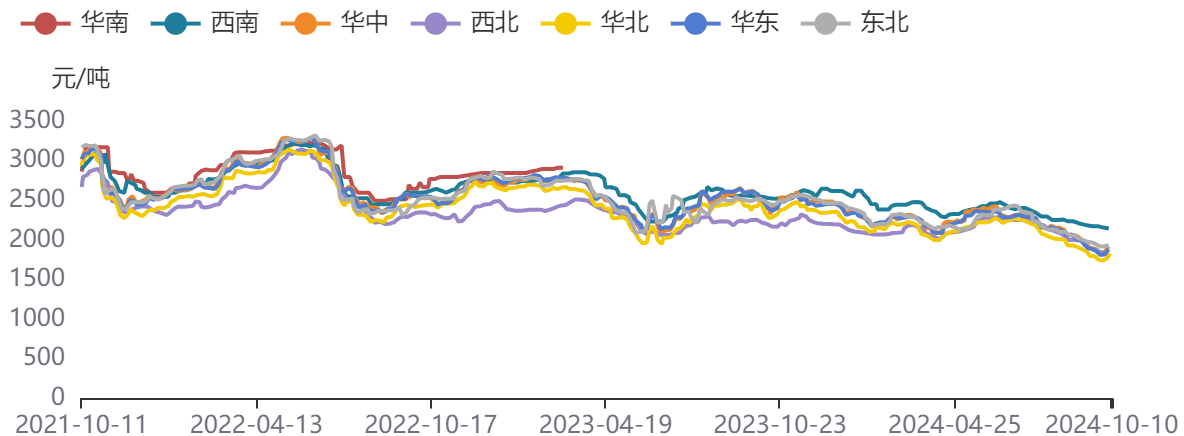
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：PVC现货市场价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：尿素现货市场价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：32%离子膜碱市场价



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、基本面缺乏驱动 甲醇震荡整理

#### 【重要资讯】

国内甲醇现货市场气氛略显一般，业者心态谨慎，大部分地区报价维持稳定，内地市场稳中有升。与期货相比，甲醇现货市场保持小幅升水状态，基差波动幅度有限。上游煤炭市场弱稳运行，报价与前期持平。产区煤矿生产较为稳定，市场煤出货缓慢，坑口存在一定库存，压力整体可控，下游消耗库存为主，对高价存在抵触。需求端缺乏支撑，煤价上涨乏力，甲醇成本端维持在低位。西北主产区企业报价小幅走高，厂家出货为主，签单情况一般，企业库存略增加至55.42万吨，内蒙古北线商谈参考1995-2030元/吨，南线商谈参考2040元/吨。西北、华北以及华中地区装置运行负荷提升，甲醇行业开工水平走高，整体达到75.35%，较去年同期提升1.59个百分点，西北地区开工保持在85%附近。十月份装置检修计划有限，甲醇产量相对稳定。下游市场延续刚需采购，商谈价格波动不大。旺季需求表现欠佳，下游开工窄幅波动。煤（甲醇）制烯烃装置平均开工略降至83.38%，传统需求开工大部分出现阶段性好转，消化固有库存为主。进口船货到港卸货增多，沿海地区库存继续回升，上涨至108.7万吨，略高于去年同期水平0.18%。

图13：甲醇行业开工



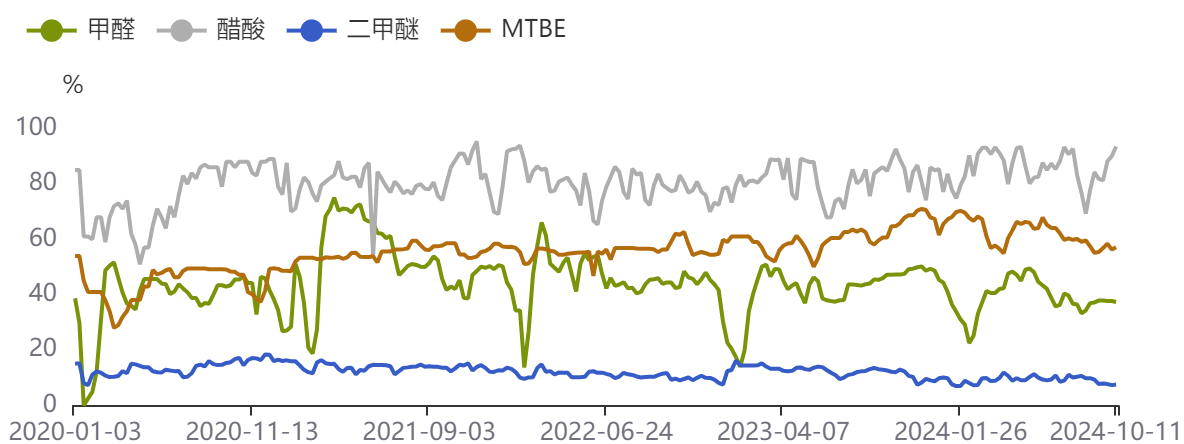
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：甲醇制烯烃开工率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：传统需求行业开工



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：甲醇港口库存



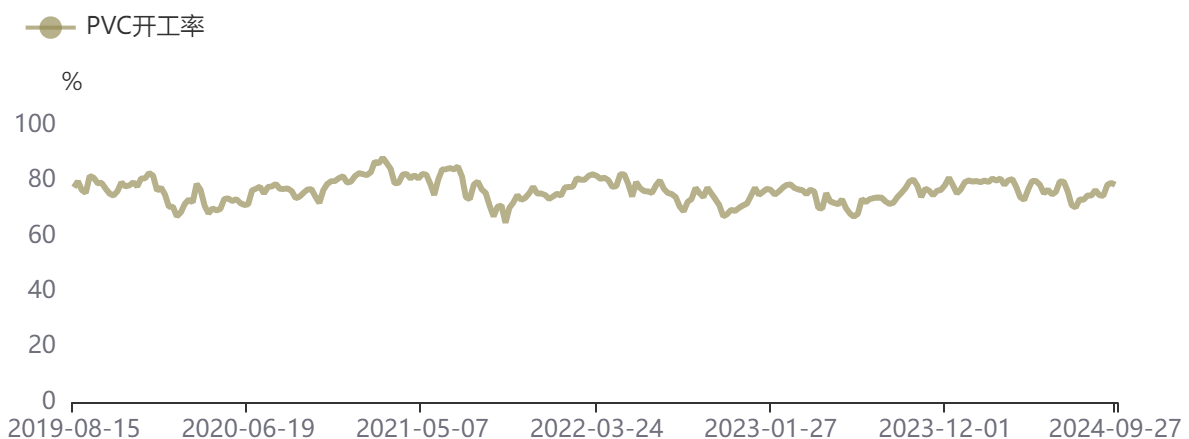
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、宏观扰动下 PVC存在走高可能

### 【重要资讯】

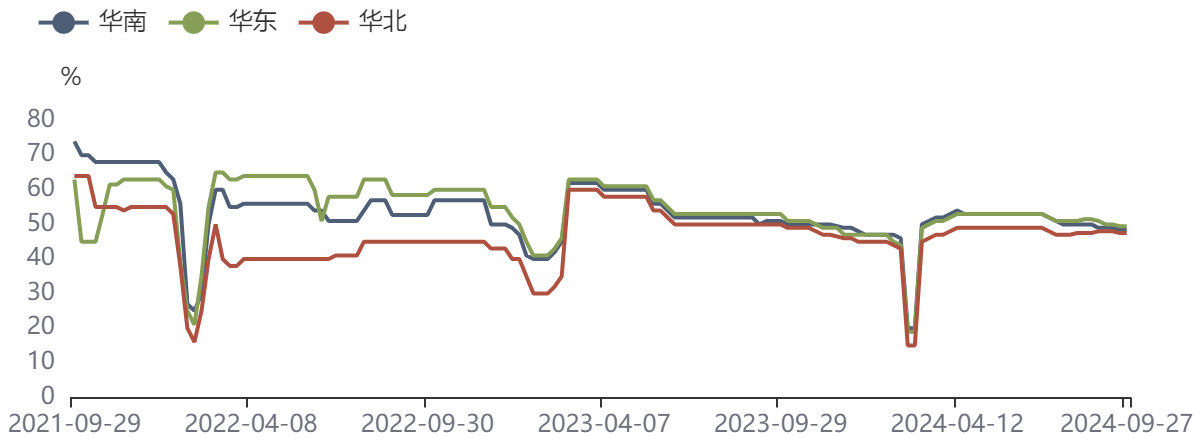
市场参与者心态好转，国内PVC现货市场气氛尚可，大部分地区报价稳中有升，低价货源略有减少。与期货相比，PVC现货市场贴水幅度收窄，点价货源优势增加。上游原料电石盘整运行，市场观望情绪蔓延，报价暂稳。电石供应略有恢复，目前企业出货情况尚可，。下游PVC企业电石到货有所好转，待卸车数量处于低位，积极采购为主，采购价未有调整。电石市场供需博弈，价格窄幅波动。成本端变化不大，PVC企业仍存在一定亏损压力。西北主产区企业报价小幅跟涨，整体订单增加有限，加之发货速度放缓，厂库库存增加至34.10万吨。新增检修仅有一家，前期停车装置少量恢复，多数处于检修中，PVC行业开工水平小幅提升，开工率为77.66%，环比上涨0.17个百分点，检修损失量变化不大。后期仍存在少量检修，包括金昱元、信发，同时部分前期检修企业重启，预计PVC开工变化不大，货源供应延续平稳态势。尽管贸易商报价上调，但下游市场入市采购不积极，实际成交不活跃。终端订单未有好转，下游制品厂开工维持在低位。华东及华南地区社会库存略上涨至44.76万吨，环比增加0.83%，大幅高于去年同期水平13.55%。

图17：PVC行业开工



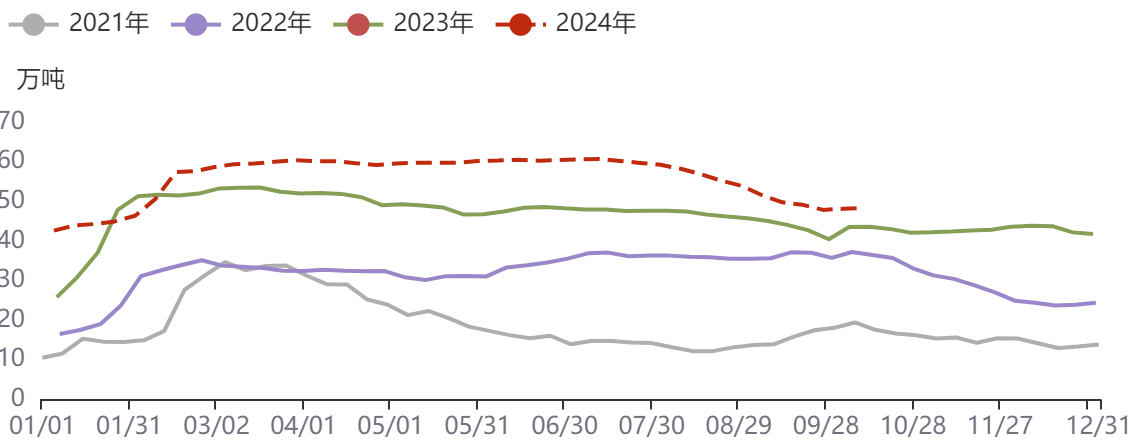
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：下游制品厂平均开工



资料来源：Wind, 方正中期研究院

图19：华东及华南地区社会库存



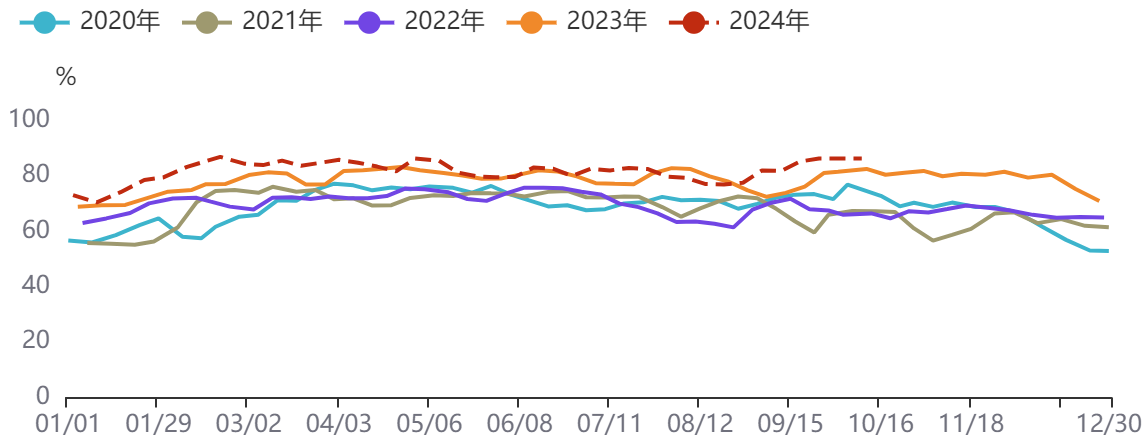
资料来源：同花顺, 方正中期研究院

### 三、供应偏宽松 尿素走势承压

#### 【重要资讯】

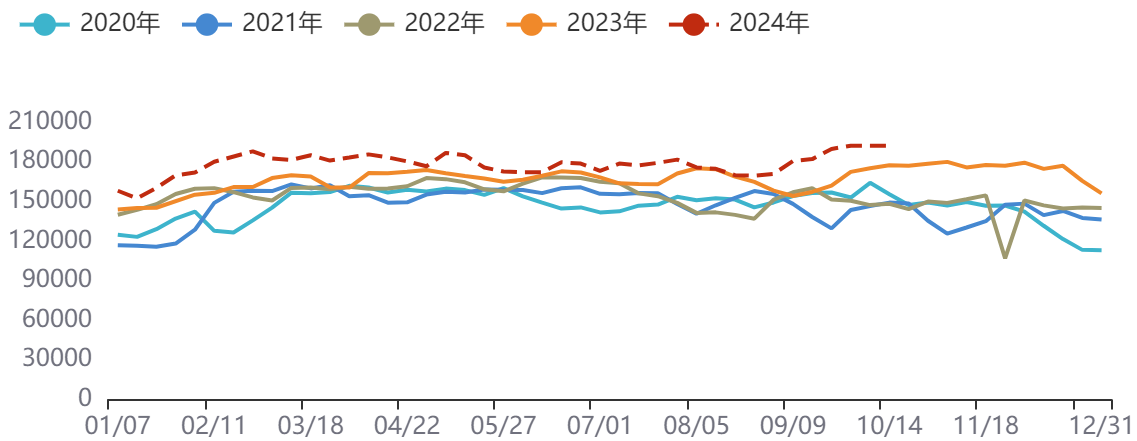
期货下跌拖累下，市场参与者心态不佳，国内尿素现货市场气氛降温，报价继续走低。山东中小颗粒尿素市场均价为1825元/吨，环比小幅回落。尿素价格降至低位，尽管生产企业面临一定亏损压力，但目前无挺价意向。尿素日产量偏高，市场可流通货源较为充裕，供应端压力增加。局部地区走货量增加，部分尿素企业呈现去库，企业库存略降至94.41万吨，较前期缩减3.80万吨，但大幅高于去年同期水平，库存压力仍突显。尿素企业预收订单松动，由于工厂存在待发订单，报价暂时稳定。新增五家装置停车，停车企业恢复四家，尿素生产企业产能利用率为86.30%，较前期提升0.19%，短期窄幅波动为主。尿素生产企业周度产量为134.69万吨，环比小幅上涨，后期有4-5家企业计划停车检修，尿素产量或阶段性收紧。下游入市采购积极性不高，商谈气氛偏弱，实际成交重心松动。尿素农业需求处于淡季阶段，逢低少量补货。工业需求跟进理性，复合肥开工下滑，秋季肥出货尚可。部分下游消耗库存，尿素需求增量受限。今年1-8月尿素累计出口量为24.46万吨，同比大幅减少85.15%，出口超预期下滑。

图20：尿素行业开工



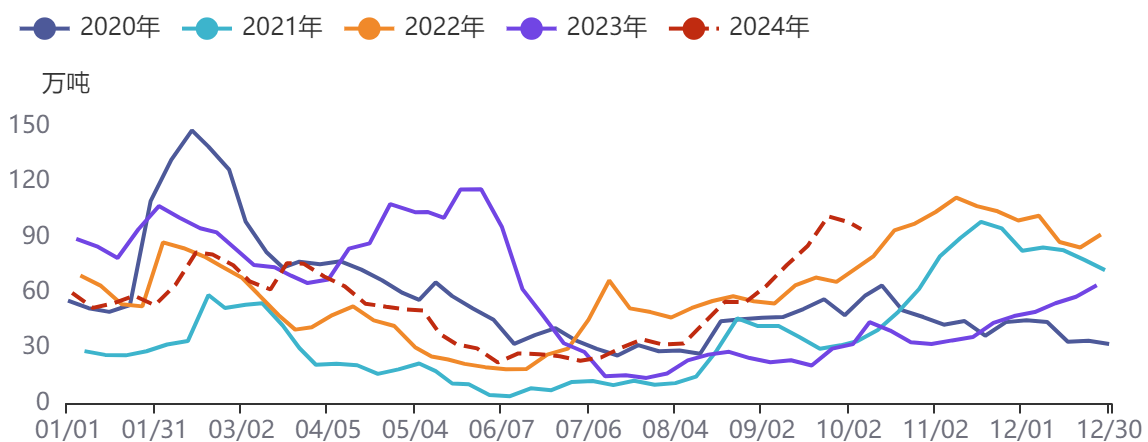
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：尿素周度产量



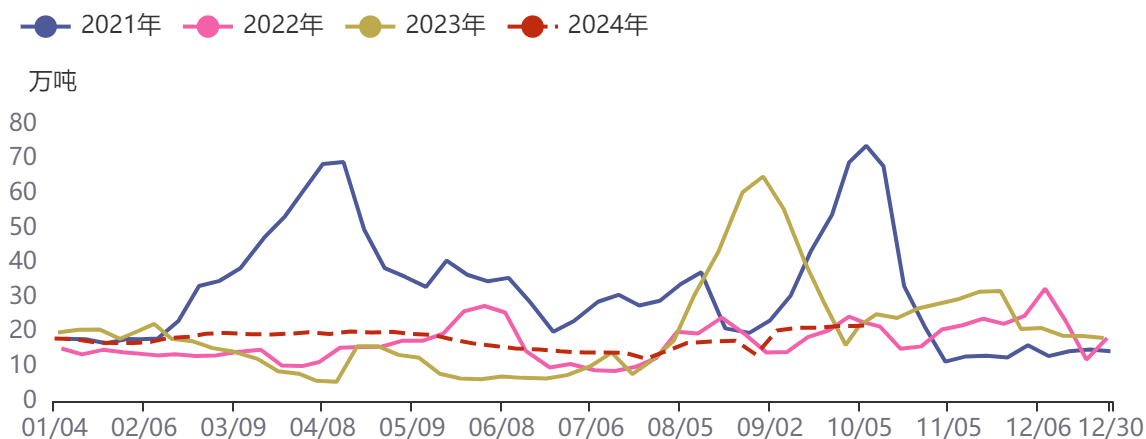
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：尿素企业库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：尿素港口库存



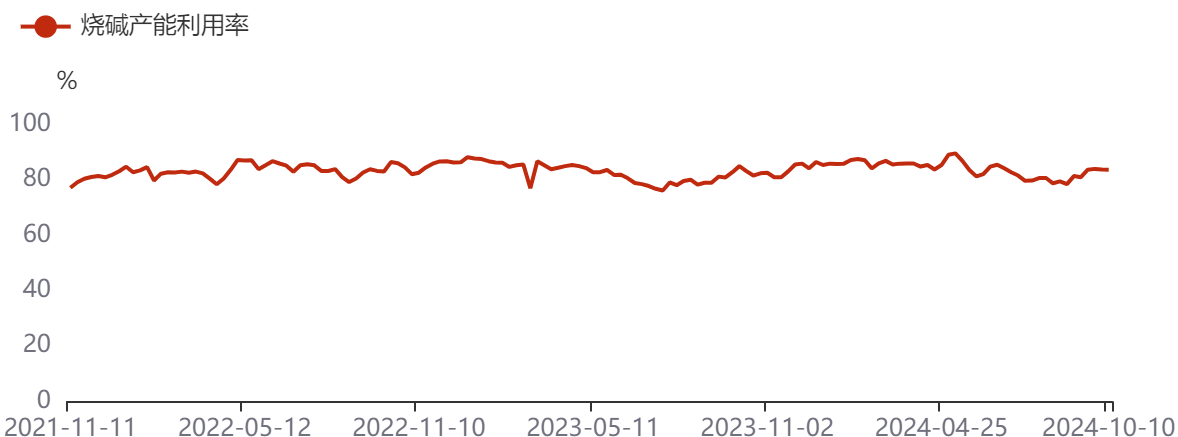
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 四、现货深度升水 存在一定支撑

### 【重要资讯】

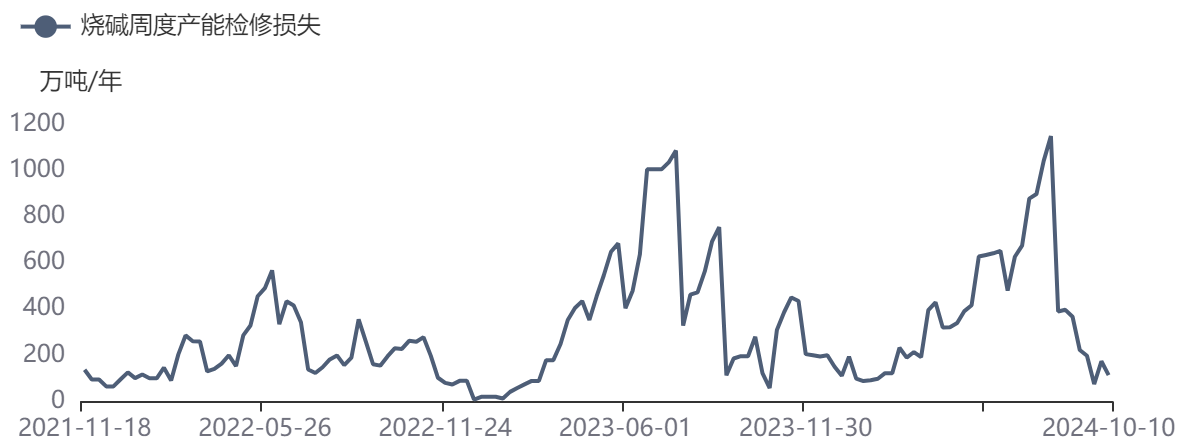
期货反弹带动下，市场参与者心态好转，国内液碱现货市场气氛平稳，山东、河南报价小涨，大部分地区报价稳定，整体成交尚可。山东低浓度液碱价格上调，32%离子膜碱市场主流价为850-955元/吨，折百价为2656-2984元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1390-1400元/吨，折百价为2780-2800元/吨。与期货相比，烧碱现货市场保持升水状态，基差维持在高位，可考虑做空基差套利操作。烧碱企业出货平稳，周度折百产量为80.94万吨，样本企业厂库库存为33.28万吨(湿吨)，环比增加7.42%，略低于去年同期水平0.18%。液氯市场止跌企稳，重心继续走高，山东液氯槽车主流成交价为-350至-150元/吨，环比上涨100元/吨。受到装置检修的影响，部分企业外销量减少，下游市场逢低补货增加，带动现货市场成交好转。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利明显好转。氯碱装置例行检修或意外故障，加之山东等地区氯碱装置出现亏损，烧碱产能利用率下滑，样本企业周度平均开工为88.26%，较前期下调0.67个百分点。从十月中旬开始，装置检修计划增加，供应端压力或有所缓解。下游市场刚需采购平稳，成交重心抬升。受到矿端的影响，主力下游氧化铝运行产能提升受限，市场延续偏强态势，河南地区、广西地区10月份氧化铝企业液碱订单价格环比上涨，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格最新上调50元/吨至815元/吨，形成一定提振。

图24：烧碱产能利用率



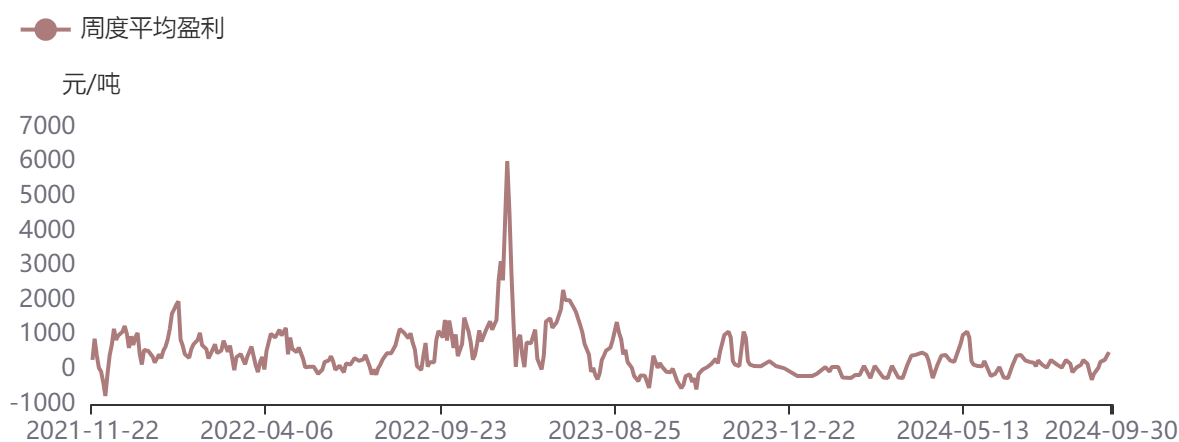
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：产能检修损失



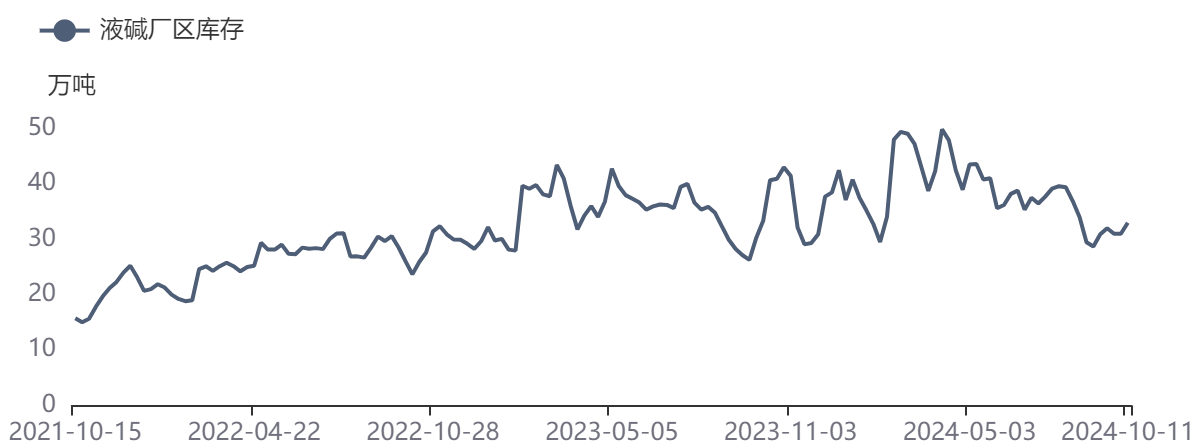
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图26：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27：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

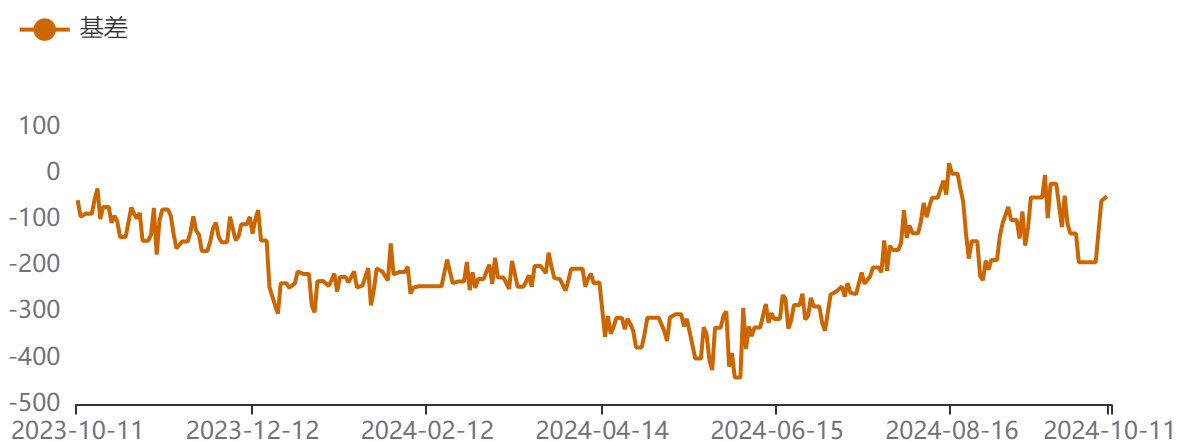
请务必阅读最后重要事项

图28：甲醇基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：PVC基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：尿素基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院



## 第七部分 品种交易策略

图33：甲醇K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图34：PVC期货K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图35：尿素K线图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：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	走势判断	支撑位	压力位	趋势度
甲醇	震荡整理	2450-2480	2560-2600	★
PVC	止跌企稳	5450-5500	5800-5850	★
尿素	走势承压	1780-1800	1900-1920	★
烧碱	偏强运行	2430-2450	2650-2700	★

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
<b>总部业务平台</b>		
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	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	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
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
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	010-66058401
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	010-85881061
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	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
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	0312-3012016
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	025-58061185
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	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
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	0519-86811201
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	027-87267756
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	0731-84310906
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	0731-84118337
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	0731-85868397
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港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
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	0472-5210710
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	0310-3053688
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	0351-7889677
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	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
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	021-58861093
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	0574-87096833
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	025-58065958
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	0514-82990208
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	0791-83881026
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	0730-8831578
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)	0731-28102713
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	0735-2859888
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	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
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。