

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：2024年12月15日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

行情回顾

市场参与者心态谨慎，煤化工行情分化明显。甲醇期货震荡走高，表现偏强。PVC期货暂时止跌，重心围绕5000关口徘徊。尿素僵持整理，表现略显胶着。烧碱上方五日均线附近承压，重心不断走势

煤炭市场

上游煤炭市场走势承压，报价与前期持平。主流煤矿生产稳定，产量呈现增加态势，市场煤出货不畅，坑口库存积压，部分矿方让利出货。下游需求不佳，终端用户入市采购谨慎，对高价存在抵触情绪。短期需求端无改善，煤价仍有松动可能。

●甲醇

【市场逻辑】成本端走低，装置检修计划不多，甲醇货源供应稳定，下游刚需跟进平稳，港口库存高位回落。

【交易策略】基本面弱稳，甲醇期价表现偏强，短期仍有上探可能，上方压力关注2680-2700附近承压，下方支撑在2550-2580附近

●PVC

【市场逻辑】成本端低位波动，PVC供应充裕，而需求持续疲弱，社会库存消化速度缓慢。

【交易策略】高库存成为市场常态，PVC期货僵持整理，短期重心低位波动，上方压力5150-5200，下方关注4850-4900附近支撑。

●尿素

【市场逻辑】尿素供应处于高位，而需求处于淡季，库存持续累积后，企业面临压力不减。

【交易策略】供需偏宽松，尿素期货低位盘整，重心仍存在回落风险，05合约关注前低1700-1720附近支撑，上方1780-1800附近承压。

●烧碱

【市场逻辑】烧碱货源供应充裕，而需求端难有提升，厂区库存低位回升，面临压力渐显。

【交易策略】业者心态转弱，烧碱走势受挫，短期重心或继续下探，01合约支撑下移至2350-2400关口附近，上方2480-2500附近承压，05合约有望向下突破。

## 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、基本面弱稳 甲醇偏强运行 .....	5
二、PVC期货僵持整理.....	6
三、供需偏宽松 尿素存在回落风险 .....	8
四、烧碱受挫下行 重心或继续回落 .....	9
第六部分 套利操作机会.....	11
一、期现套利.....	11
二、跨品种套利.....	12
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: 非制造业PMI、财新服务业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: 32%离子膜碱市场价 .....	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	2637	2513	2610	194万手	194万手	3.04%
PVC	5098	4916	5023	446万手	66万手	1.01%
尿素	1764	1705	1719	41万手	7万手	-1.15%
烧碱	2551	2433	2435	25万手	4万手	-3.98%

资料来源：方正中期研究院

市场参与者心态谨慎，煤化工行情分化明显。甲醇期货震荡走高，表现偏强。PVC期货暂时止跌，重心围绕5000关口徘徊。尿素僵持整理，表现略显胶着。烧碱上方五日均线附近承压，重心不断走势。

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

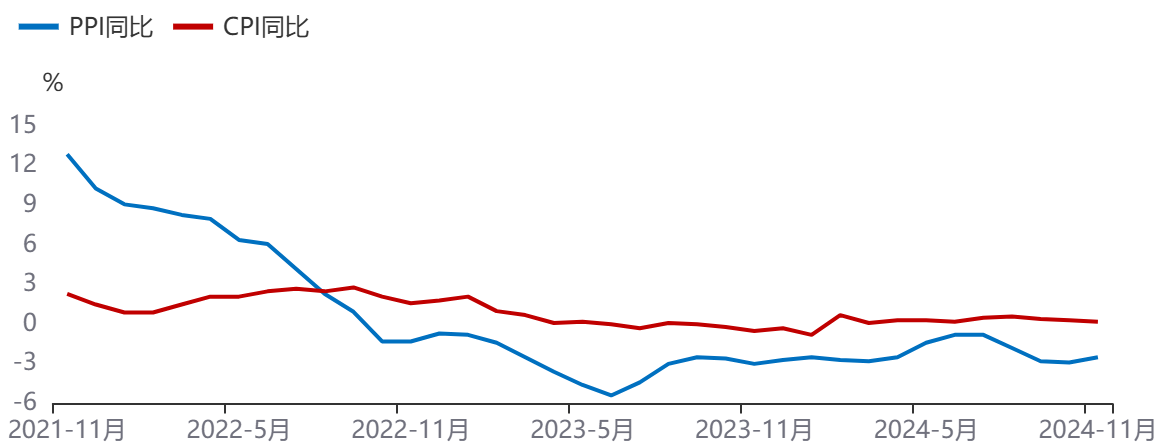
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第二部分 宏观经济环境

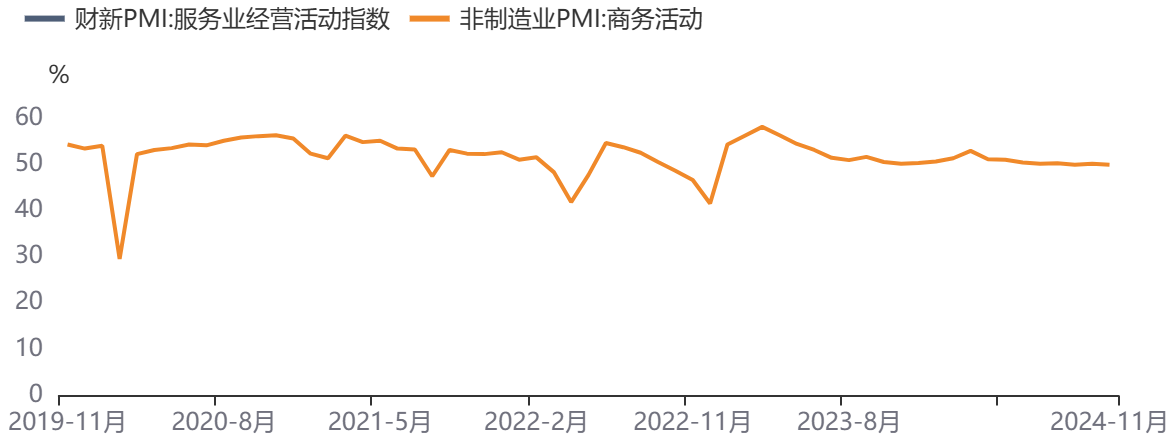
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

11月份，CPI同比小幅上涨，PPI同比降幅收窄。11月份，受气温偏高及出行需求回落等因素影响，全国CPI环比有所下降，同比小幅上涨。扣除食品和能源价格的核心CPI继续回升，同比上涨0.3%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。从环比看，CPI下降0.6%，降幅比上月扩大0.3个百分点，主要是受食品价格超季节性下降影响。从同比看，CPI上涨0.2%，涨幅比上月回落0.1个百分点，主要受食品价格涨幅回落带动。11月份，一系列存量政策和增量政策协同发力，国内工业品需求有所恢复，PPI环比由降转涨，同比降幅收窄。从环比看，PPI环比由上月下降0.1%转为上涨0.1%。从同比看，PPI同比下降2.5%，降幅比上月收窄0.4个百分点。

**图6：非制造业PMI、财新服务业PMI**

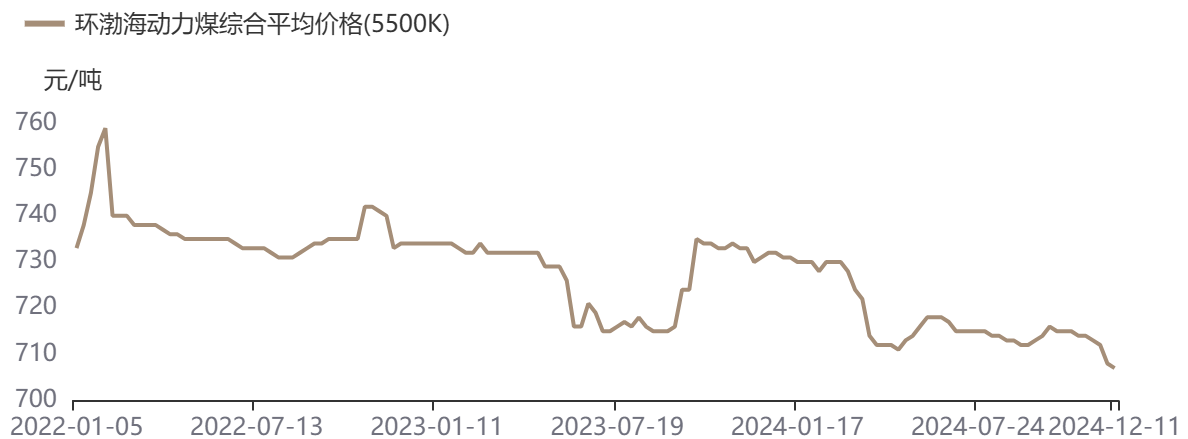


资料来源：同花顺，方正中期研究院

11月份，制造业采购经理指数扩张加快。11月份，制造业采购经理指数为50.3%，比上月上升0.2个百分点；非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.2个百分点；综合PMI产出指数为50.8%，与上月持平，我国经济景气水平总体保持稳定扩张。随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，制造业PMI在景气区间上行，扩张步伐有所加快；非制造业商务活动指数位于临界点；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52.4%和50.0%。

## 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)**

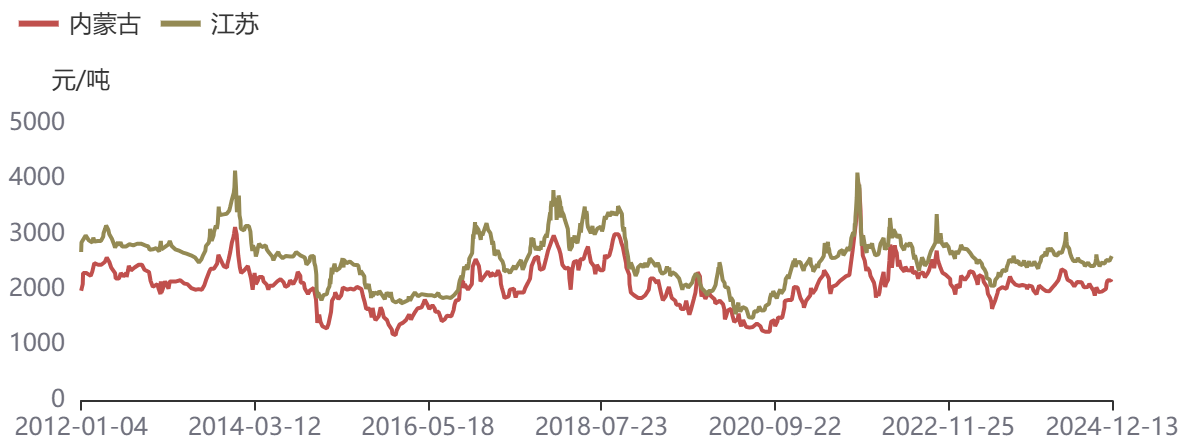


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场走势承压，报价与前期持平。主流煤矿生产稳定，产量呈现增加态势，市场煤出货不畅，坑口库存积压，部分矿方让利出货。下游需求不佳，终端用户入市采购谨慎，对高价存在抵触情绪。短期需求端无改善，煤价仍有松动可能。

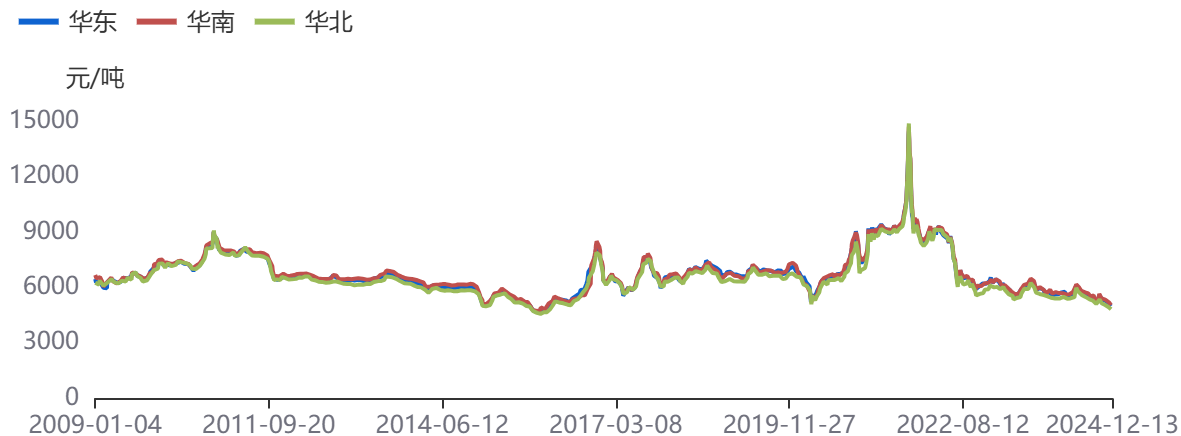
## 第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



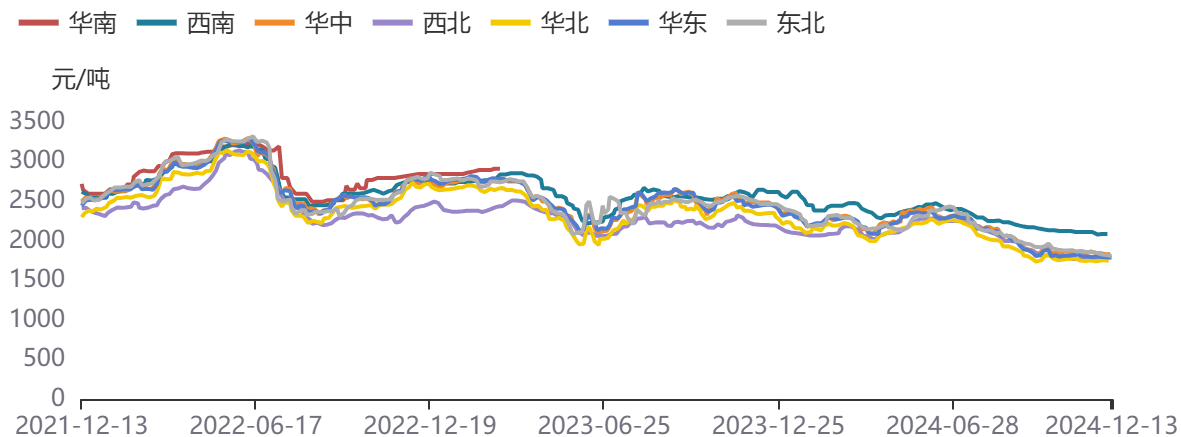
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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11：32%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、基本面弱稳 甲醇偏强运行

#### 【重要资讯】

国内甲醇现货市场气氛尚可，业者心态稳定，大部分地区报价窄幅整理，内地市场重心出现松动。上游煤炭市场走势承压，报价与前期持平。主流煤矿生产稳定，产量呈现增加态势，市场煤出货不畅，坑口库存积压，部分矿方让利出货。下游需求不佳，终端用户入市采购谨慎，对高价存在抵触情绪。短期需求端无改善，煤价仍有松动可能。成本端走低，甲醇企业利润空间仍有限。西北主产区报价整理运行，厂家保证出货为主，企业库存继续回落，降至41.12万吨，内蒙古北线商谈参考2180-2210元/吨，南线商谈参考2170元/吨。与05合约相比，甲醇现货市场窄幅贴水，基差变化不大，暂无明显套利操作机会。甲醇行业开工水平继续走高，西北地区装置运行负荷提升，尽管华南、西南地区有所回落，但整体开工上涨至75.14%，较前期提升1.13个百分点，较去年同期提升5.63个百分点，西北地区开工达到86.56%。12月份，少量气头装置存在停车计划，对甲醇产量影响有限。受到买涨不买跌心态的影响，下游市场入市采购谨慎，刚需放量不足。甲醇下游行业开工变化均不大，烯烃开工保持在八成以上，传统需求行业进入淡季后开工未出现明显回落。终端用户提货增加，沿海地区库存明显回落，降至113.42万吨，环比缩减10.78万吨，依旧高于去年同期水平16.13%。

图12：甲醇行业开工



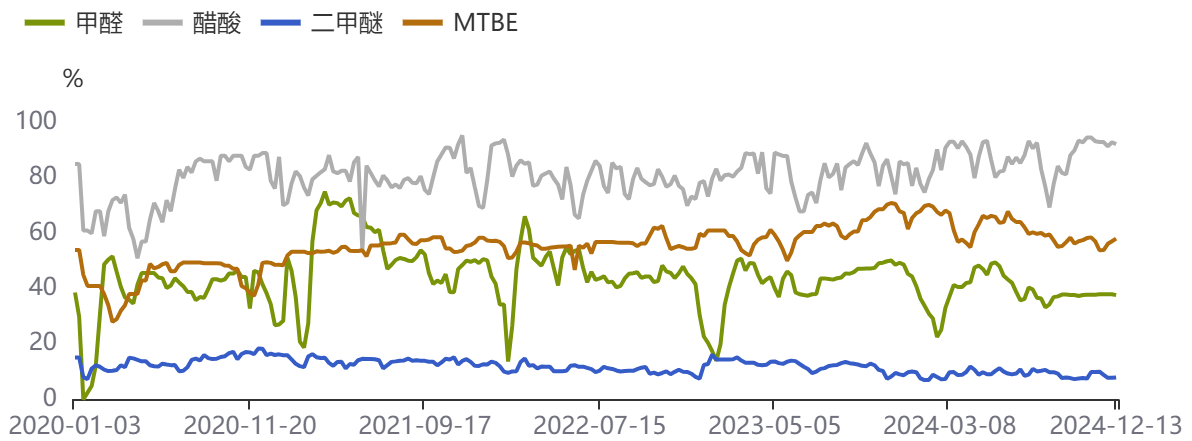
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、PVC期货僵持整理

### 【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

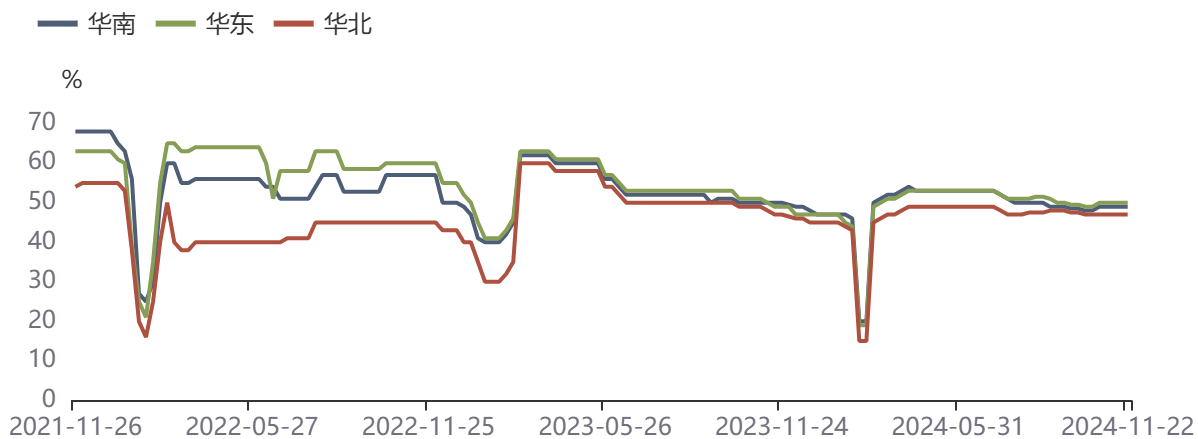
期货弱势松动，市场参与者心态不佳，国内PVC现货市场气氛转弱，大部分地区报价松动，低价货源有所增加。与期货相比，PVC现货市场保持贴水状态，基差变化不大，点价货源优势增加。西北主产区企业报价小幅跟跌，降价后整体接单增加，厂家出货压力尚可，厂区库存降至27.44万吨。上游原料电石市场维稳运行，观望情绪蔓延。受到电力供应不稳影响的企业逐步恢复，电石产量有所增加，企业出货情况目前顺畅。下游PVC企业电石到货仍不佳，入市采购较为积极，基本维持够用，采购价暂稳。成本端大稳小动，PVC价格疲弱，企业仍存在一定生产压力。新增一家企业检修，前期检修企业开工部分恢复，少数存在减产现象，PVC行业开工率下降，回落至78.91%，后期暂无企业存在检修，PVC装置运行负荷相对平稳，货源供应变化不大。贸易商报价跟跌，下游入市采购谨慎，整体成交偏冷清，多持观望态度。需求处于淡季，随着气温下降，部分区域下游开工受限。PVC终端订单难有改善，下游制品厂维持低负荷运行态势。PVC现货市场低位震荡，终端补货阶段性放量，华东及华南地区社会库存高位窄幅回落，略降至43.70万吨，大幅高于去年同期水平11.45%。

**图16：PVC行业开工**



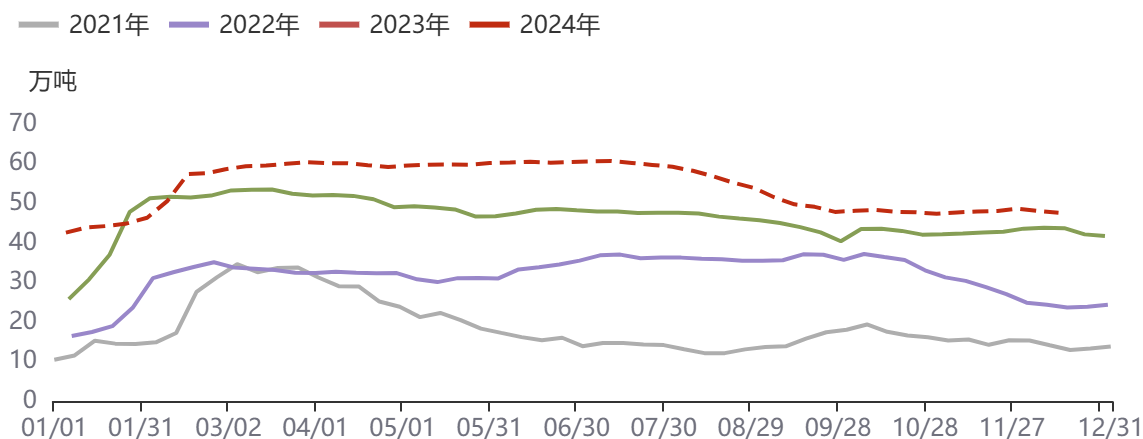
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**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



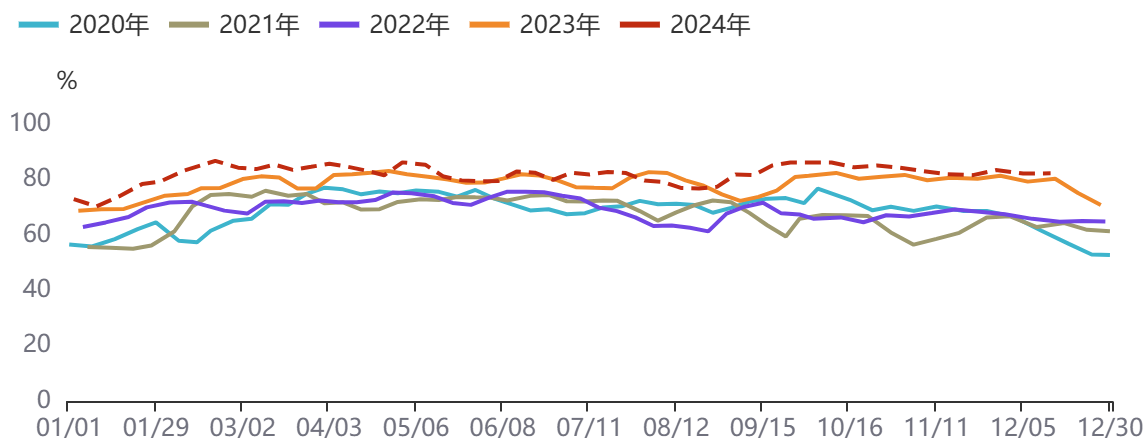
资料来源：同花顺，方正中期研究院

### 三、供需偏宽松 尿素存在回落风险

#### 【重要资讯】

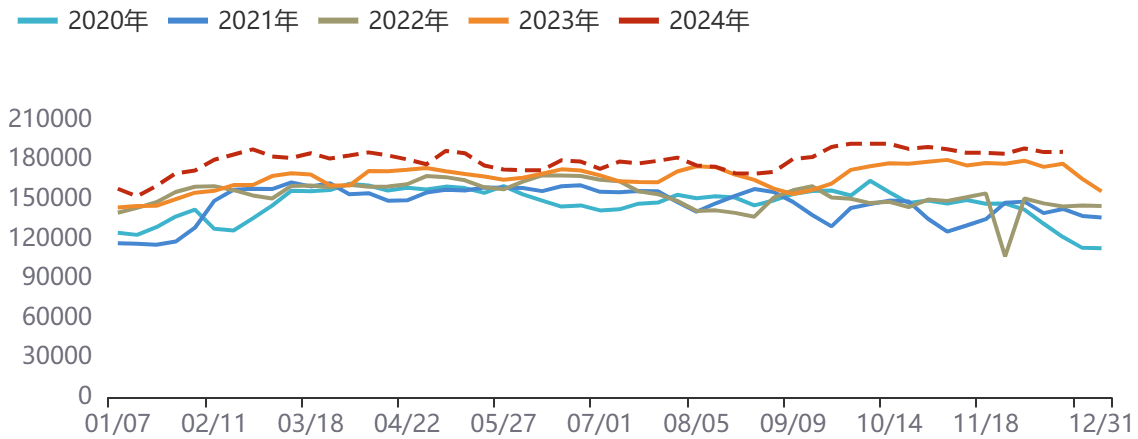
期货持续疲弱，市场参与者信心受挫，尿素现货市场气氛不佳，各地区报价继续回落，低价货源不断增加。山东地区报价弱势下调，中小颗粒尿素市场均价为1772元/吨，环比回落1元/吨。尿素货源供应充裕，市场可流通货源较多，即使企业面临一定亏损压力，但无挺价意愿。尿素厂家降价收单，但市场买气不足，加之对后期预期不佳，多倾向于观望，企业整体订单下滑，预收订单天数为7.18日，环比减少0.88日。内蒙古、青海等地部分气头企业陆续停车，尿素日产量下滑，仍处于相对高位。此外尿素企业出货速度放缓，导致库存继续累积，增加至143.24万吨，环比提升4.24万吨。随着新增产能释放，尿素市场供应偏向宽松。新增一家企业（装置）停车，而停车企业（装置）恢复三家，尿素产能利用率小幅上涨至82.39%，趋势由降转升，周度产量上涨至130.38万吨。后期预计两家企业计划停车，一家停车装置可能恢复，预计尿素供应变化不大。下游农业需求处于淡季，复合肥企业开工偏低，对尿素消耗不足，而工业需求表现低迷。尿素现货市场成交不活跃，下游观望情绪较浓。虽然部分淡储需求跟进，尚未对尿素市场形成明显提振。此外，尿素出口量大幅下滑，外需同样不济。

图19：尿素行业开工



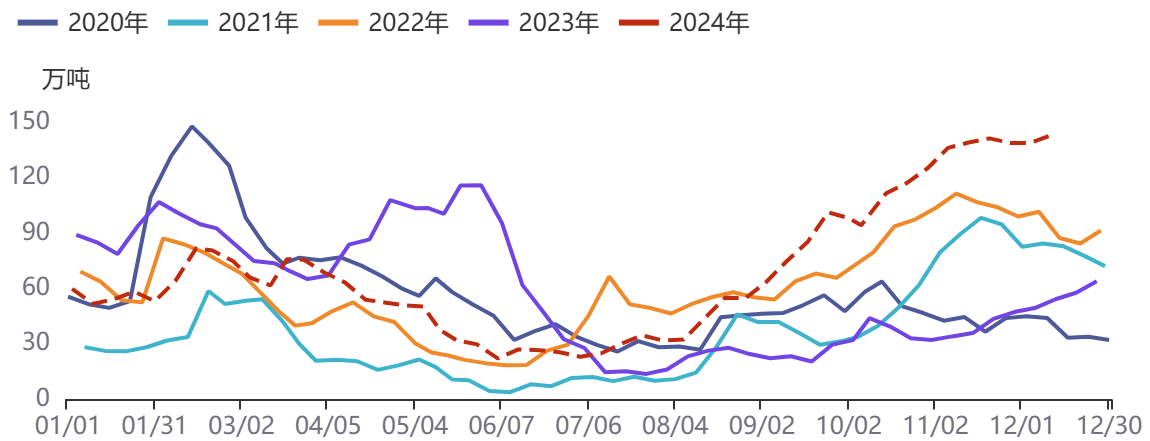
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



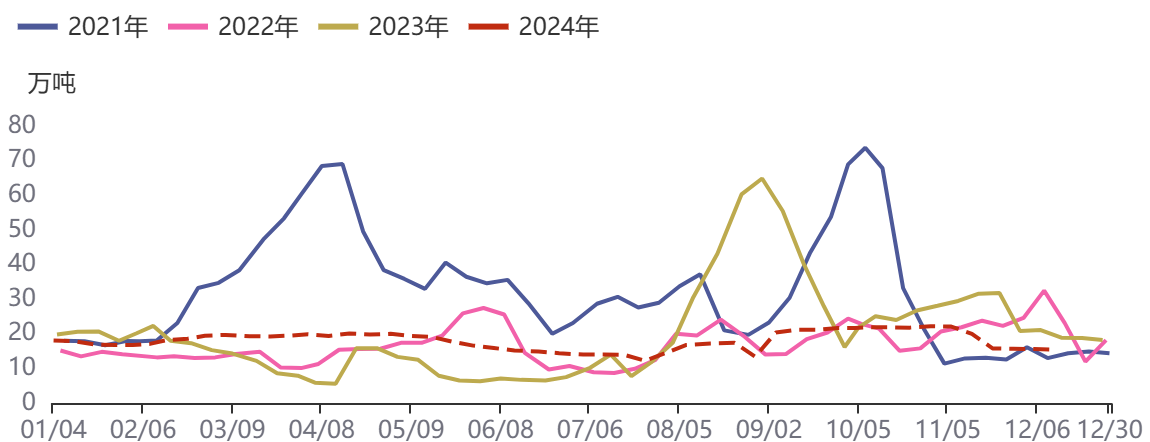
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



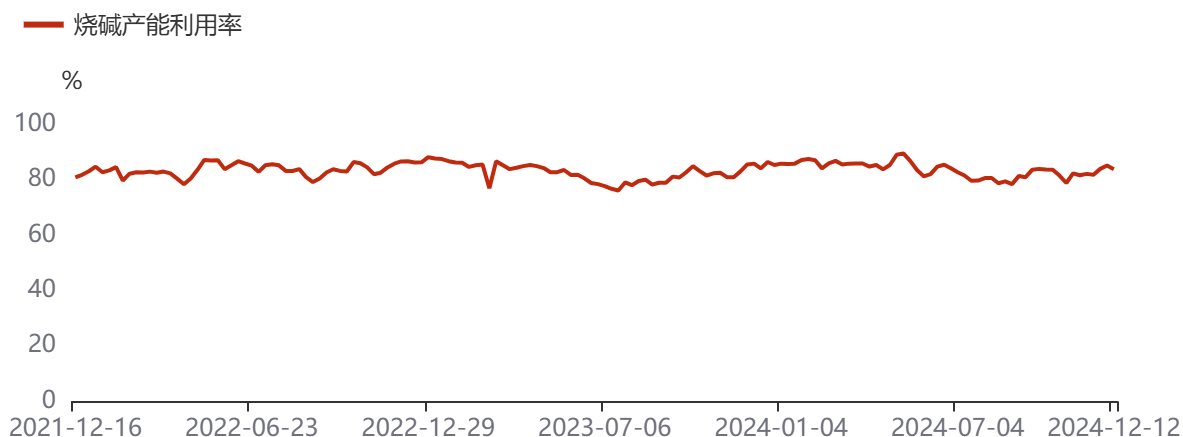
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 四、烧碱受挫下行 重心或继续回落

### 【重要资讯】

市场参与者心态不佳，国内烧碱现货市场气氛一般，大部分地区报价稳定，山东、河北地区价格下降，广西地区价格稳中有涨。山东地区低浓度碱、高浓度碱均回落，32%离子膜碱市场主流价为870-975元/吨，折百价为2719-3047元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1450元/吨，折百价为2900元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持深度升水状态，基差尚未收敛。液氯市场稳中小涨，山东液氯槽车主流成交价为150-250元/吨，环比上涨25元/吨。液氯供应稳定，下游市场备货积极性有所提升，低价货源成交增加，企业库存缩减，带动价格上涨。液氯、液碱涨跌互现，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利继续缩减。检修企业略有增加，烧碱产能利用率下滑，样本企业周度平均开工为88.94%，较前期下降0.72个百分点，周度折百产量略缩减至82.61万吨。烧碱企业出货一般，厂区库存略增，全国20万吨及以上样本企业厂库库存为30.45万吨，环比上涨8.17%，但低于去年同期水平19.25%。后期装置检修计划不多，烧碱产量仍有回升可能。下游市场对高价存在抵触心理，导致市场买气不足。氧化铝市场暂稳运行，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格昨日下调40元/吨至850元/吨，山西部分地区、河南12月份氧化铝企业液碱订单价格环比下降。非铝需求表现低迷，多持观望态度。

**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**



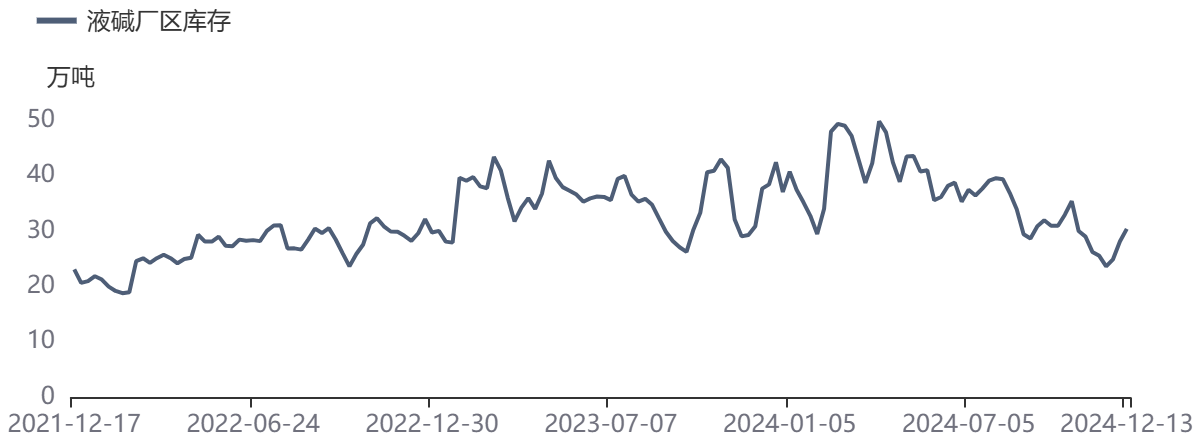
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

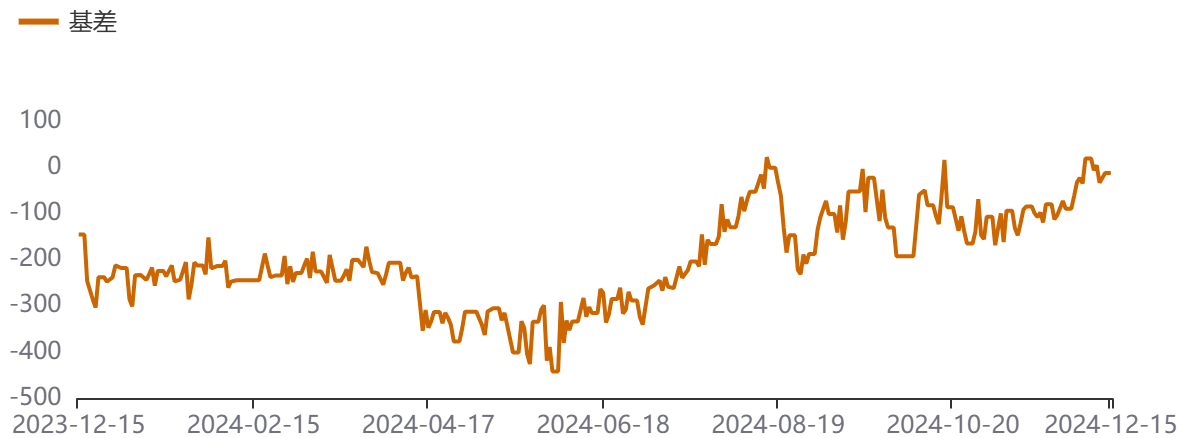
### 一、期现套利

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	无	无	-
PVC	无	无	-
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：现货窄幅贴水，基差变动不大，暂无套利机会。
- 2、PVC：现货持续贴水，无明显套利操作机会。
- 3、尿素：现货小幅升水，基差处于相对低位，做多基差套利可谨慎持有。
- 4、烧碱：基差处于高位，尚未明显受收敛，做空基差套利可谨慎持有。

## 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

甲醇期价反弹，产业链利润降至低位，可考虑做多产业链利润套利。

## 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	供需弱稳，港口库存回落	偏强震荡	回调试多	2550-2580	2680-2700
PVC	需求低迷，社会库存高企	低位徘徊	逢高试空	4850-4900	5150-5200

尿素	日产偏高，供需压力不减	僵持整理	波段参与	1700-1720	1780-1800
烧碱	现货松动，厂区库存累积	弱勢调整	空单持有	2350-2400	2480-2500

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。