

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29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

煤化工板块品种走势分化较为明显，呈现涨跌互现态势。其中，甲醇、烧碱期货涨势暂缓，重心高位整理。而PVC、尿素则低位徘徊，走势略显胶着。

煤炭市场

上游煤炭市场暂稳运行，报价与前期持平。煤价持续调整后，价格优势显现，到矿拉运车辆增加。产区主流煤矿生产稳定，市场煤出货好转，坑口库存回落。下游采购需求部分释放，煤炭成交活跃度提升。但需求端支撑仍不足，业者预期不佳，煤价或保持在低位波动。

●甲醇

【市场逻辑】成本端维稳，支撑力度偏弱，部分装置检修带动下，甲醇货源供应略收紧，下游刚需采购尚可，港口库存延续下滑态势。

【交易策略】利好刺激不足，甲醇向上突破遇阻，短期重心或弱势调整，支撑关注2550-2580附近，上方压力位2680-2700一带压力。

●PVC

【市场逻辑】原料电石弱势松动，难以提供有力支撑，PVC货源供应维稳，而需求持续疲弱，社会库存消化缓慢。

【交易策略】高库存压力未有缓解，PVC期货走势承压，短期重心弱势盘整，上方5400-5430附近承压，走势尚未企稳，抄底需谨慎，下方支撑关注5200-5250附近。

●尿素

【市场逻辑】尿素产量维持在高位，而需求表现低迷，企业库存持续累积，面临压力突显。

【交易策略】供需压力犹存，尿素市场上行乏力，尚未打破震荡区间，上方1780-1800附近承压，下方支撑关注1700-1730附近，适合波段参与。

●烧碱

【市场逻辑】烧碱产能利用率仍偏高，货源供应稳定，下游耗碱量提升有限，厂区库存累积速度缓慢。

【交易策略】基本面变化不大，烧碱上涨难以持续，上方2800-2820附近承压，追涨须谨慎，下方支撑关注2650-2680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.....	3
第五部分 煤化工品种基本面.....	5
一、甲醇突破遇阻 重心弱勢调整.....	5
二、高库存压力不减 PVC走势承压	6
三、需求不济 尿素低位震荡.....	8
四、烧碱上涨缺乏持续性.....	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	2683	2574	2637	398万手	398万手	1.70%
PVC	5363	5262	5271	333万手	90万手	5.44%
尿素	1786	1712	1722	75万手	21万手	-1.20%
烧碱	2790	2705	2761	69万手	10万手	1.66%

资料来源：方正中期研究院

煤化工板块品种走势分化较为明显，呈现涨跌互现态势。其中，甲醇、烧碱期货涨势暂缓，重心高位整理。而PVC、尿素则低位徘徊，走势略显胶着。

图1：甲醇期货收盘价



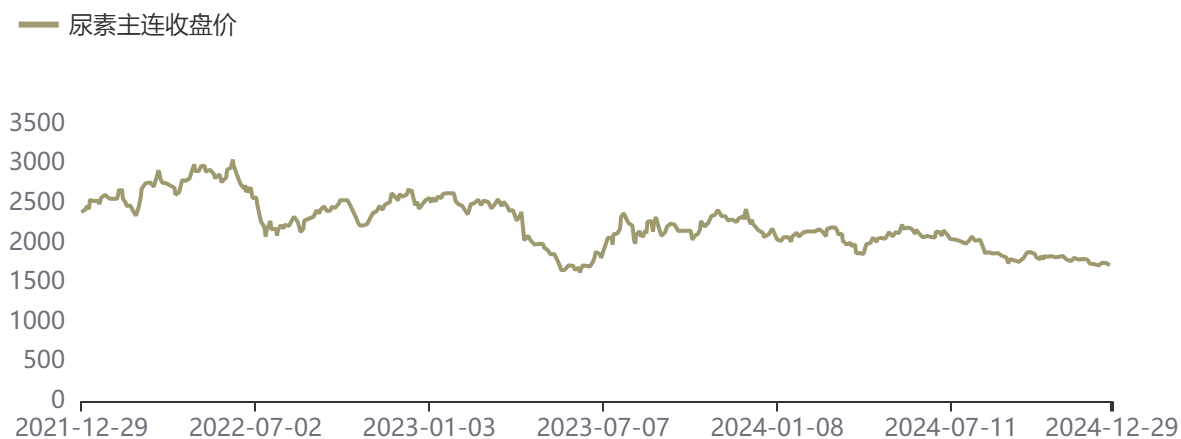
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

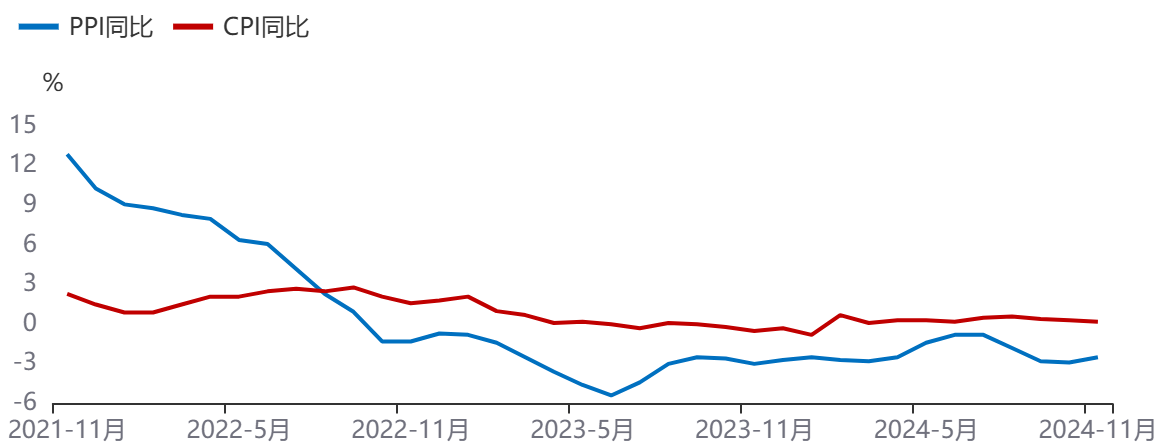
图4：烧碱期货收盘价



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：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

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)

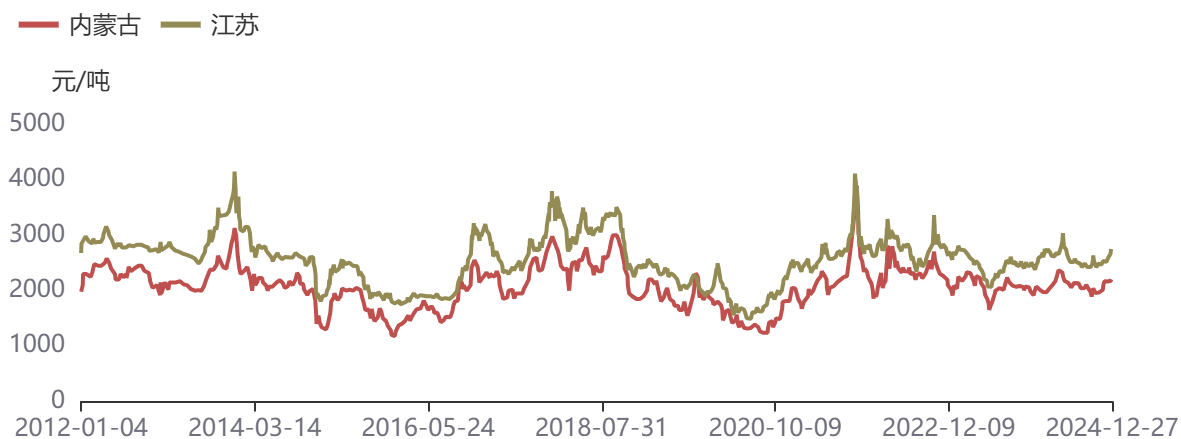


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场暂稳运行，报价与前期持平。煤价持续调整后，价格优势显现，到矿拉运车辆增加。产区主流煤矿生产稳定，市场煤出货好转，坑口库存回落。下游采购需求部分释放，煤炭成交活跃度提升。但需求端支撑仍不足，业者预期不佳，煤价或保持在低位波动。

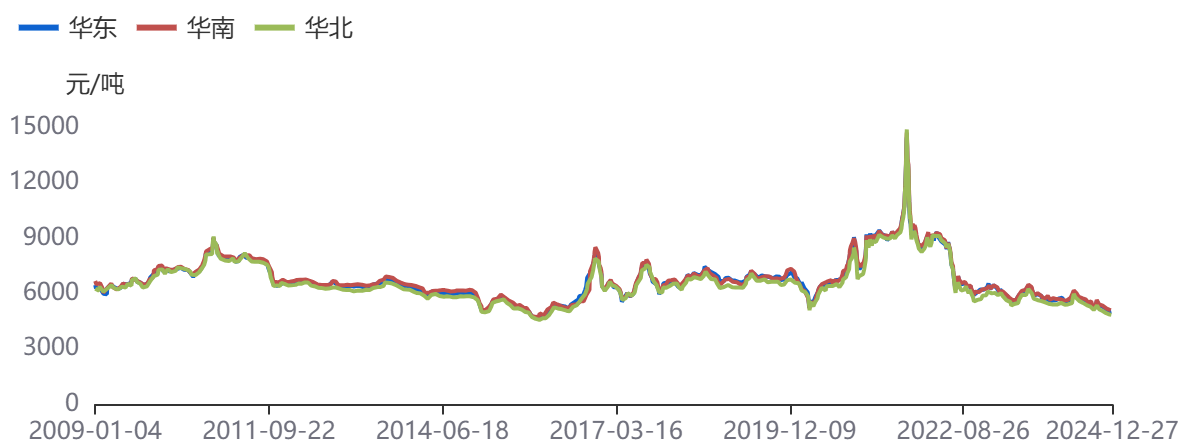
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



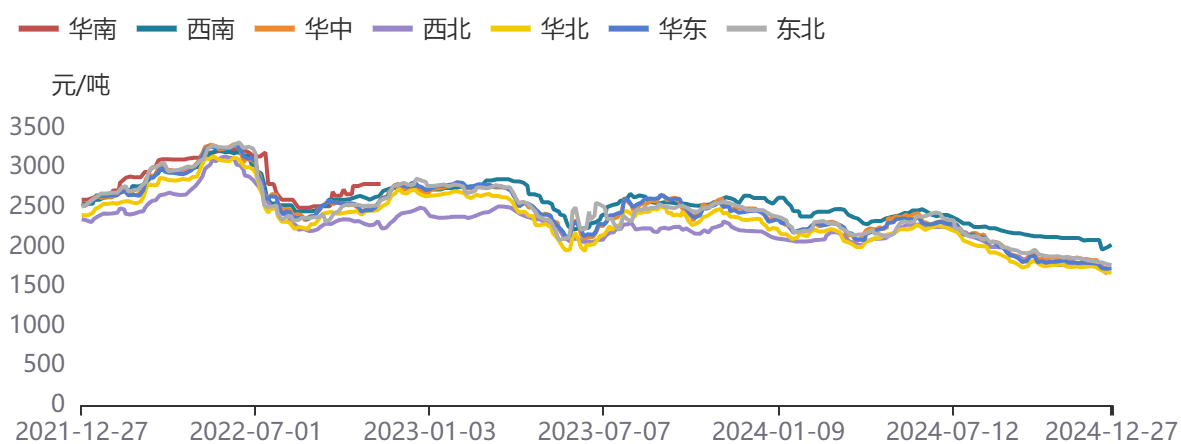
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



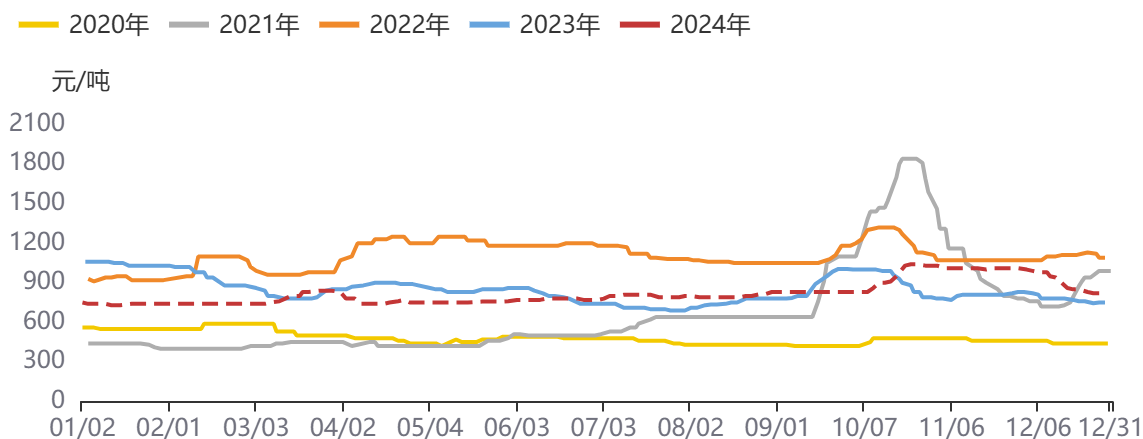
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、甲醇突破受阻 重心弱勢调整

【重要资讯】

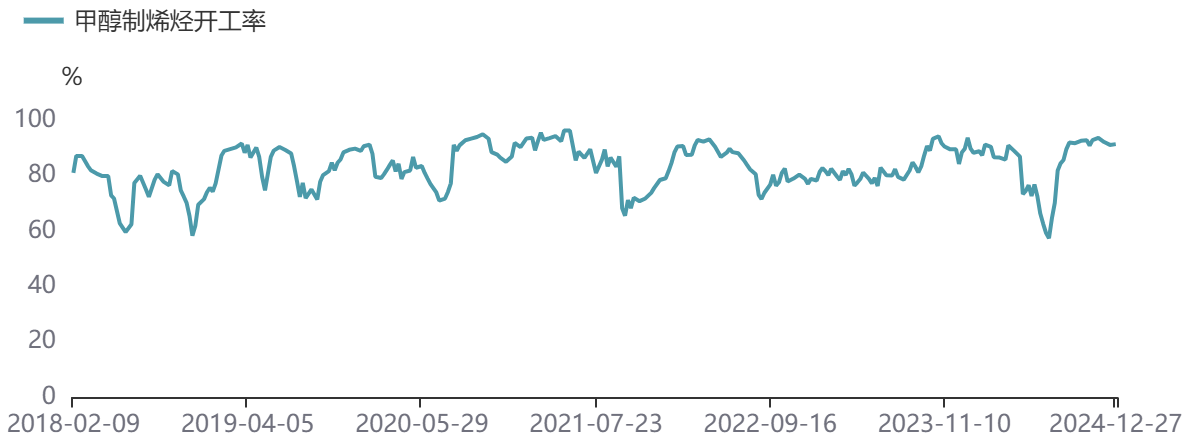
国内甲醇现货市场气氛降温，业者心态相对平稳，各地区报价大稳小动，波动幅度有限，内地市场有所松动，沿海地区商谈转弱。西北主产区企业报价窄幅下调，厂家出货尚可，企业库存略降至40.08万吨，内蒙古北线商谈参考2180-2210元/吨，南线商谈参考2230元/吨。与期货相比，甲醇现货市场维持升水状态，基差有所扩大。上游煤炭市场暂稳运行，报价与前期持平。煤价持续调整后，价格优势显现，到矿拉运车辆增加。产区主流煤矿生产稳定，市场煤出货好转，坑口库存回落。下游采购需求部分释放，煤炭成交活跃度提升。但需求端支撑仍不足，业者预期不佳，煤价或保持在低位波动。成本端变化不大，甲醇企业面临生产压力尚可。华中、西北地区装置运行负荷下降，甲醇行业开工窄幅回落至73.96%，较去年同期提升5.53个百分点，西北地区开工保持在高位。近期装置停车检修数量增加，甲醇部分产量损失，后期检修计划整体有限，开工难以持续回落。近期运费坚挺，甲醇到货成本偏高，持货商报价相对稳定。下游入市采购积极性一般，商谈有所转弱。下游需求行业开工全线回落，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工降至84.25%，仍处于相对高位。传统需求行业中，MTBE开工下滑较为明显。终端用户提货稳定，加之转口船货增加，沿海地区库存继续回落，降至104.75万吨，高于去年同期水平7.89%。

图12：甲醇行业开工



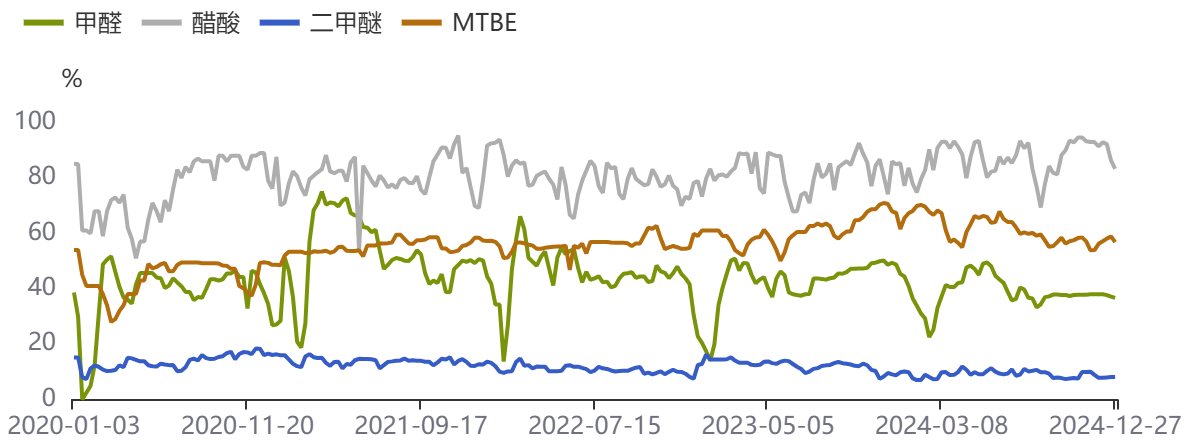
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、高库存压力不减 PVC走势承压

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

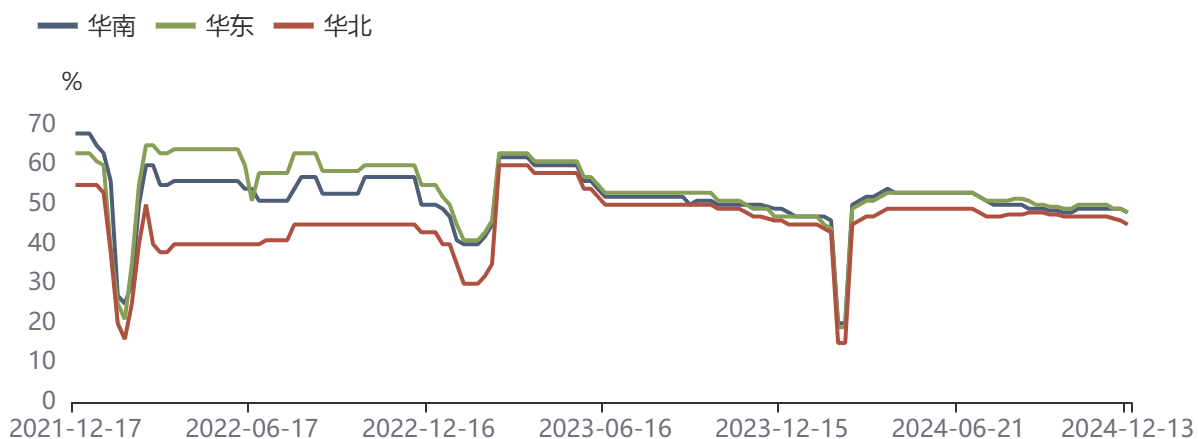
市场参与者心态不佳，国内PVC现货市场气氛降温，大部分地区报价跟随调整，低价货源较前期增加，整体成交有所放量。与期货相比，PVC现货市场处于深度贴水状态，点价货源优势不明显，高价货源成交不畅。西北主产区企业无挺价意向，报价多根据自身情况灵活波动，部分主动接单增加预售，整体订单提升，加之部分交付出口订单，PVC厂区库存下降至22.80万吨，环比减少2.46万吨。上游原料电石市场转弱，多地区报价下滑。电石企业开工稳定，货源供应增加，企业出货压力显现，部分下调报价刺激出货。下游PVC企业电石到货情况改善，部分地区采购价跟降，以缓解自身成本压力。电石市场低位运行，成本端难有支撑。暂无新增检修企业，部分前期停车装置陆续恢复运行，PVC行业开工回升，整体开工增加至78.69%，损失产量缩减。一月份企业无检修计划，PVC开工率相对稳定，货源供应变化不大。贸易商报价小幅回落，下游逢低补货，入市采购积极性略提升，现货成交阶段性好转。冬季属于季节性淡季，终端需求难有好转，下游制品厂生产缺乏积极性，华东、华南以及华北地区开工均保持在低位，刚需消耗难以提升。随着气温下降，部分区域下游开工仍会受到一定限制。华东及华南地区库存延续小幅回落态势，降至41.69万吨，仍高于去年同期水平8.62%。

图16：PVC行业开工



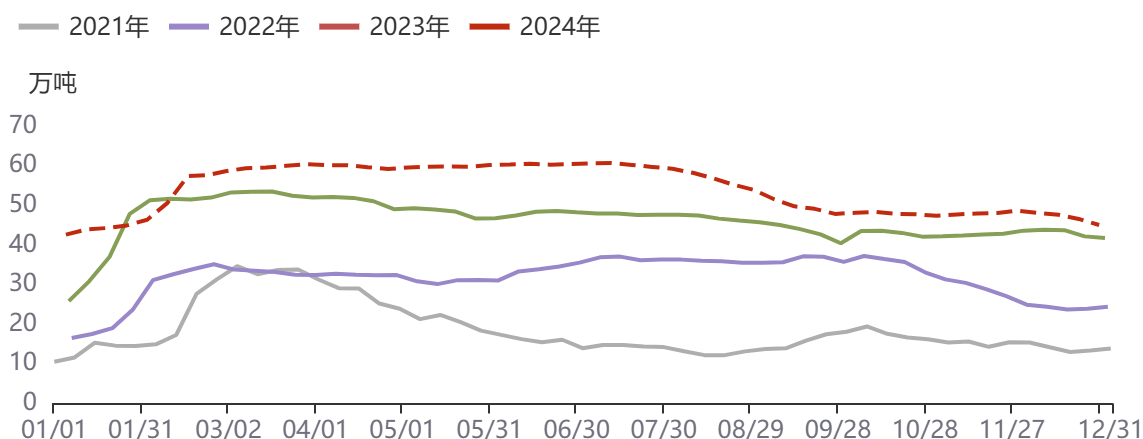
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



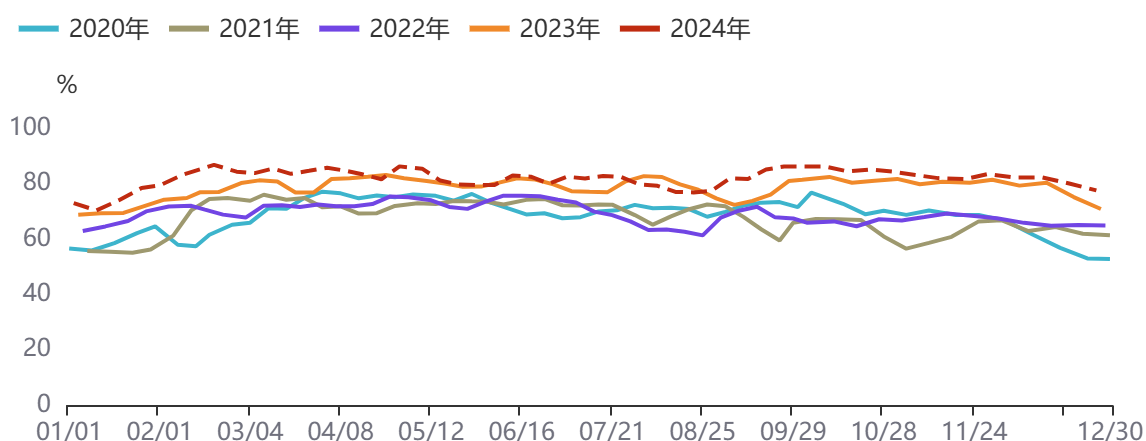
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、需求不济 尿素低位震荡

【重要资讯】

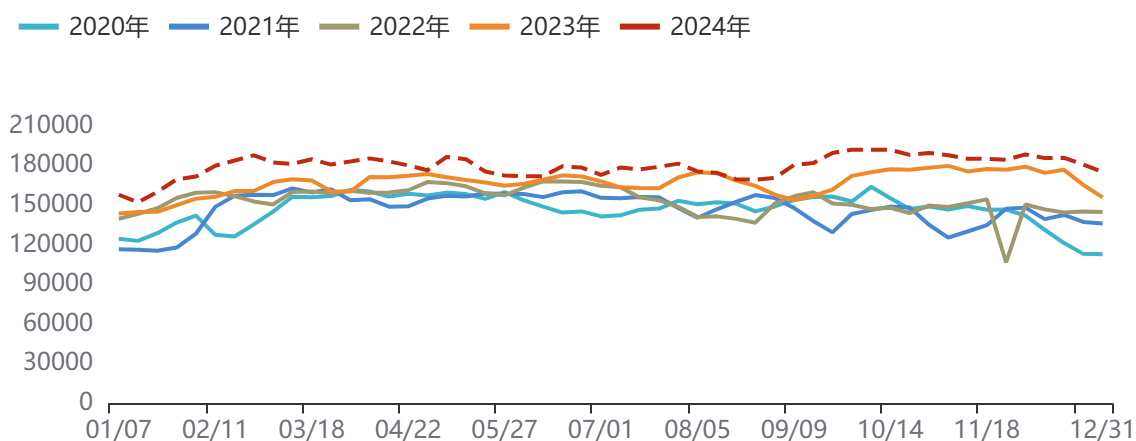
市场参与者心态不佳，国内尿素现货市场气氛偏弱，大部分地区报价弱势松动，低价货源充斥市场。山东地区报价继续松动，中小颗粒尿素市场均价为1690元/吨，环比下滑5元/吨。尿素价格持续处于低位，企业面临一定生产压力，但目前收单为主，无挺价意向，新单适量增加，前期订单逐步发运，企业预收订单天数为7.12日，与前期持平。新增五家企业（装置）停车，同时恢复企业有五家，尿素产能利用率回落较为明显，跌破八成，降至77.67%，较前期下跌2.51%，趋势继续下降。随着开工下滑，尿素供应端压力略有缓解，周度产量降至122.91万吨。后期企业暂无新增检修计划，少量装置存在恢复可能，预计尿素产能利用率变化不大。尿素日产量跟随回落，但仍处于相对偏高水平，市场可流通货源充裕。虽然市场低价货源较多，但下游入市采购谨慎，市场缺乏买气，现货实际成交不活跃。尿素企业库存继续累积，达到152.50万吨，环比增加5.32万吨，不断创年内新高，面临压力突显。受到季节性因素的影响，尿素农业需求处于空档期。而工业需求跟进谨慎，市场预期不佳，对原料消耗难有提升。印度NFL尿素进口招标，船期2025年2月10日，今年以来尿素出口保持在低位，外贸提振作用不强，但近期关于出口方面的消息存在一定情绪端的扰动。受到买涨不买跌心态的影响，淡储支撑偏弱。

图19：尿素行业开工



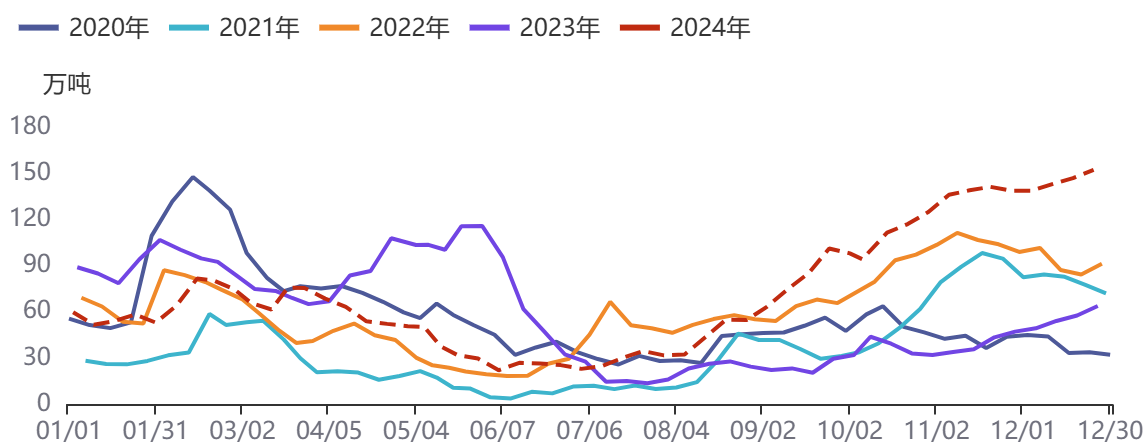
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



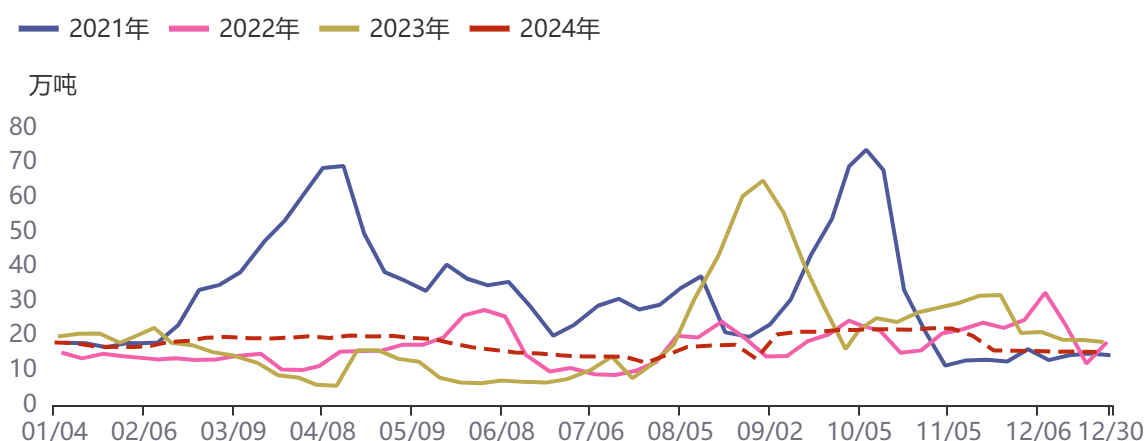
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



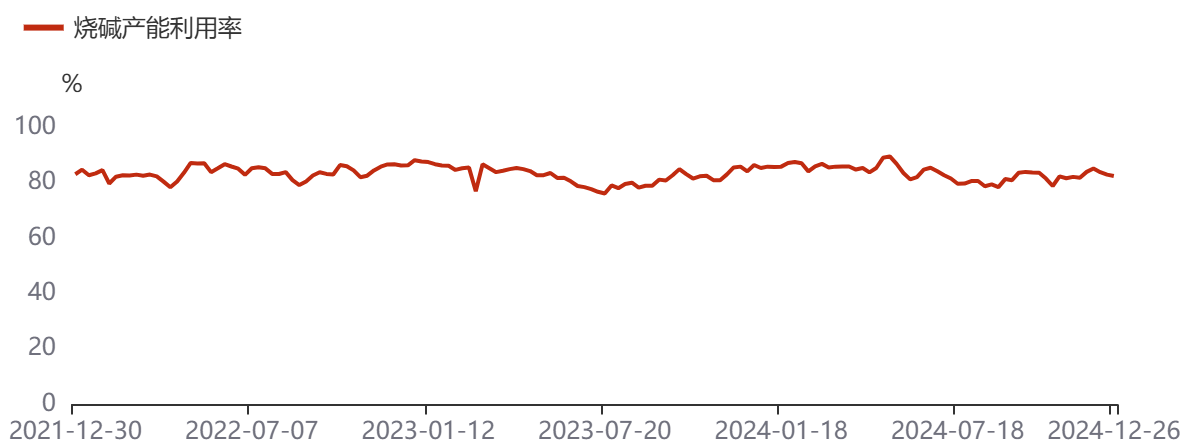
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、烧碱上涨缺乏持续性

【重要资讯】

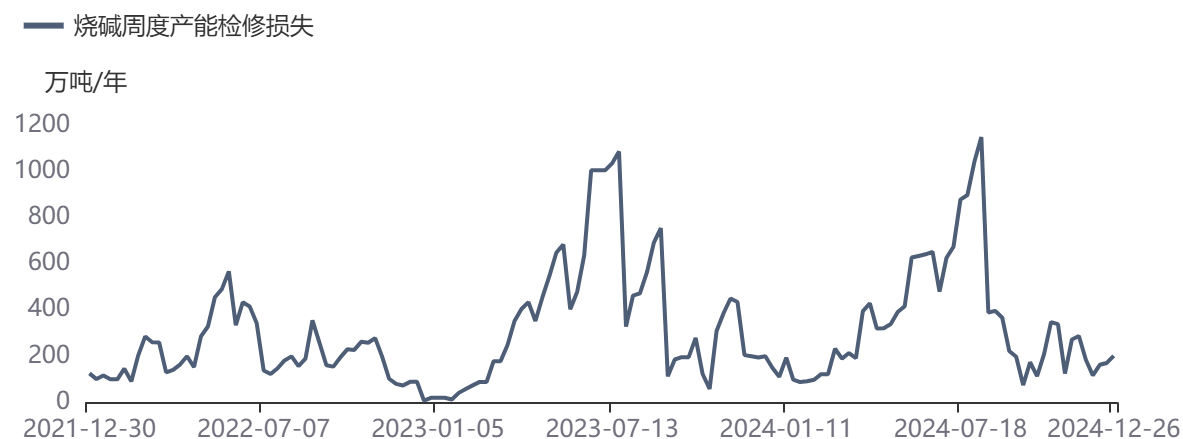
国内烧碱现货市场气氛一般，大部分地区报价未有波动，河北地区报价小幅松动。山东地区报价维稳，32%离子膜碱市场主流价为800-860元/吨，折百价为2500-2688元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1390-1410元/吨，折百价为2780-2820元/吨。与期货相比，烧碱现货市场保持大幅贴水状态，做空基差套利可谨慎持有。液氯市场稳中小涨，山东液氯槽车主流成交价为50-100元/吨，环比上涨24.5元/吨。液氯价格处于相对低位，下游入市补货增加，氯碱企业出货好转，库存压力有所缓解。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利略增，但整体水平仍偏低。企业生产积极性降低，部分装置因亏损降负荷运行，烧碱产能利用率回落，样本企业加权平均开工降至88.62%。烧碱产量跟随下滑，而企业出货情况一般，厂库库存增加至31.68万吨(湿吨)，仍大幅低于去年同期水平25.41%，压力尚不突显。后期装置检修计划不多，烧碱开工或窄幅波动。下游入市采购积极性不高，贸易商排货为主，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格明天下调15元/吨至770元/吨，情绪端偏利空。主力下游氧化铝运行产能变化不大，耗碱量稳定。而非铝需求则表现低迷，对高价存在抵触心理。

图23：烧碱产能利用率



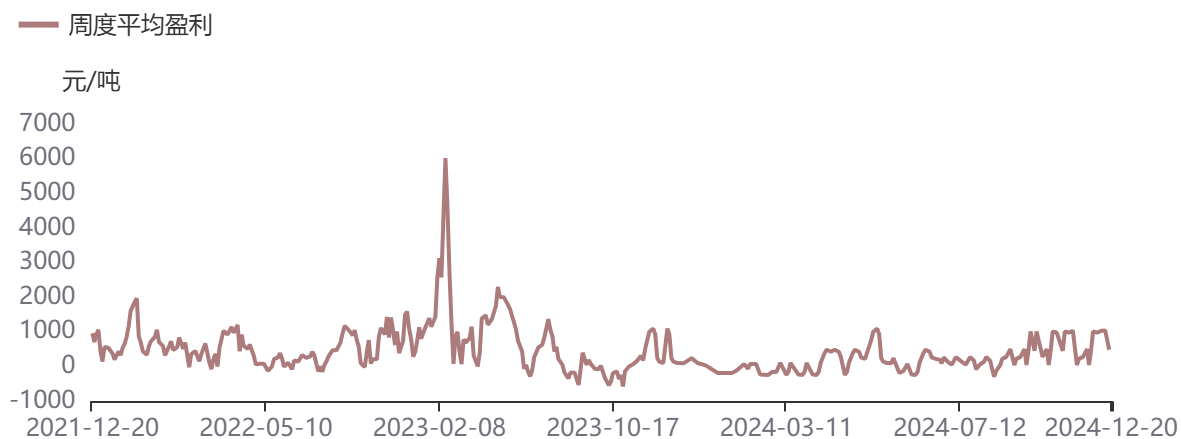
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：产能检修损失



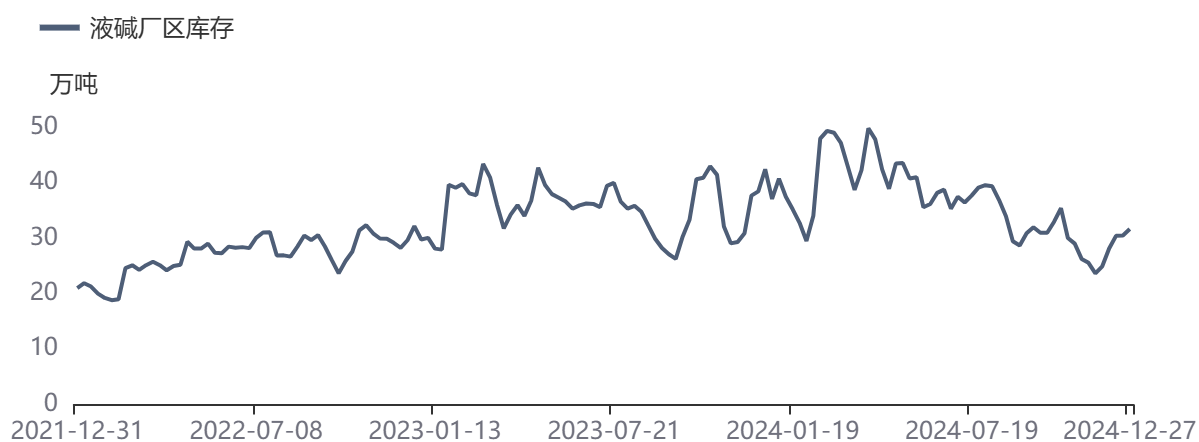
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

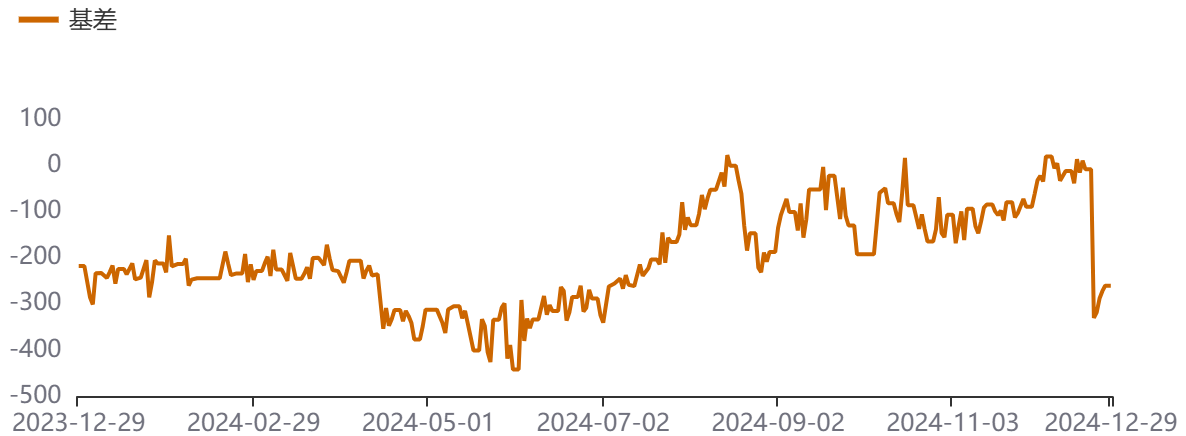
一、期现套利

图27：甲醇基差



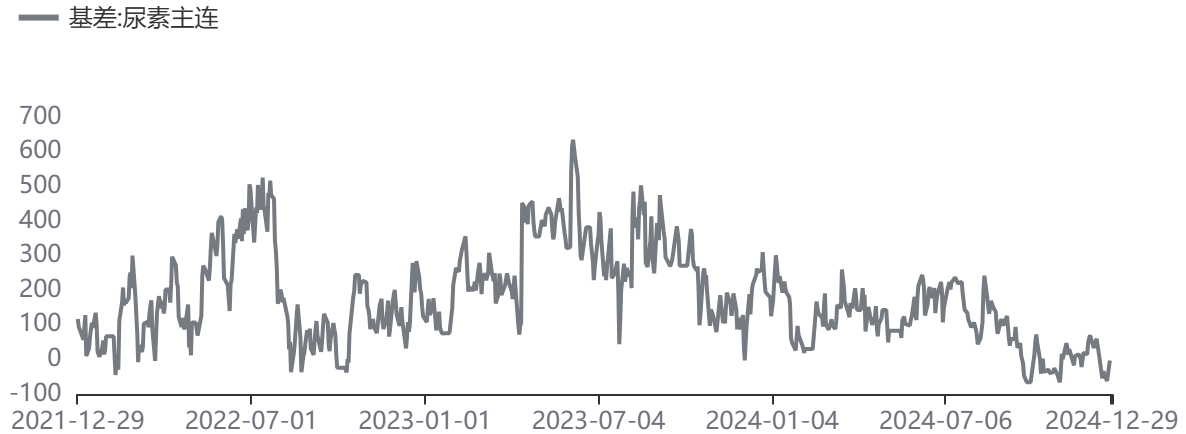
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	★

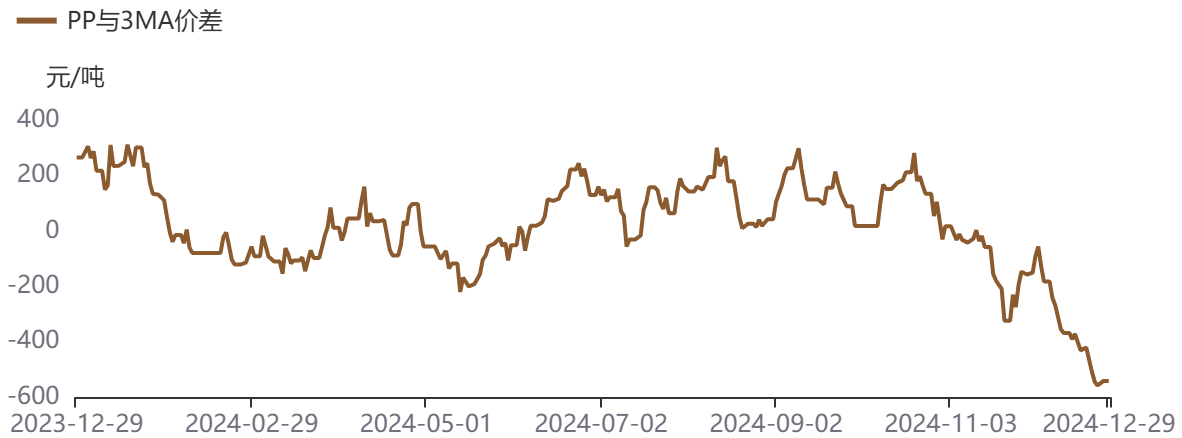
PVC	有	多现货空期货	★
尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	有	空现货多期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：甲醇现货转为升水，基差不断扩大，可等到继续走高后做空基差套利。
- 2、PVC：现货市场深度贴水，基差处于相对低位，可考虑做多基差期现套利。
- 3、尿素：基差偏低，可考虑做空基差套利。
- 4、烧碱：基差处于相对低位，做空基差套利可继续持有。

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

产业链利润处于低位，可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	基本面变化不大，缺少利好刺激	存在调整可能	回调试多	2550-2580	2680-2700
PVC	需求低迷，高库存压力犹存	期价弱势盘整	偏空思路	5200-5250	5400-5430

尿素	高产量，企业库存创新高	重心低位震荡	波段参与	1700-1730	1780-1800
烧碱	下游采购价不断下调	上涨或难持续	高位试空	2650-2680	2800-2820

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
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	010-68578987
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
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。