

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01月18日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

行情回顾

国内商品市场气氛尚可，煤化工板块整体走势好转。烧碱延续反弹态势，表现坚挺，期价不断创历史新高。尿素期货低位企稳，重心出现拉涨，站上1700关口。甲醇、PVC则先涨后跌。

煤炭市场

上游煤炭市场表现平稳，报价与前期持平。产区主流大矿产量稳定，但部分民营煤矿陆续放假停产，供应有所收紧。下游用户节前备货基本完成，市场成交不活跃。需求端支撑一般，煤价大稳小动

●甲醇

【市场逻辑】成本端保持在低位，甲醇货源供应维稳，随着假期临近下游需求或走弱，港口库存回落至中等水平，仍存在一定压力。

【交易策略】现货持续升水，基本面缺乏方向指引，甲醇期货高位整理，仍面临一定下行压力，上方2700-2730附近承压，下方支撑关注2550-2580附近。

●PVC

【市场逻辑】成本支撑不足，生产装置检修不多，PVC货源供应稳中有增，而下游市场面临放假，库存消化速度缓慢。

【交易策略】供需偏弱，PVC期货上涨缺乏驱动，压力位关注5400-5450附近，下方支撑在5150-5200附近。

●尿素

【市场逻辑】尿素货源供应维持充裕，需求端未有明显改善，下游补货或难持续，企业面临的库存压力仍较大。

【交易策略】供需矛盾犹存，尿素期货震荡回升，空间或有限，上方1780-1800附近承压，下方支撑1650-1680。

●烧碱

【市场逻辑】烧碱市场供需压力不大，虽然产能利用率处于高位，但需求端随着氧化铝供应恢复有所增加，厂区库存水平处于低位。

【交易策略】氯碱企业整体盈利不佳，形成一定支撑，烧碱期货短期仍偏强，重心存在上探可能，关注下方五日均线附近支撑，上方压力关注3400-3500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、缺乏方向指引 甲醇震荡整理.....	5
二、供需偏弱 PVC上涨乏力.....	6
三、供需矛盾犹存 尿素上涨空间或受限.....	8
四、企业盈利不佳 烧碱偏强运行.....	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：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	2675	2583	2604	373万手	373万手	0.31%
PVC	5360	5137	5326	497万手	90万手	3.82%
尿素	1740	1666	1733	123万手	25万手	3.83%
烧碱	3299	3078	3194	531万手	28万手	2.31%

资料来源：方正中期研究院

国内商品市场气氛尚可，煤化工板块整体走势好转。烧碱延续反弹态势，表现坚挺，期价不断创历史新高。尿素期货低位企稳，重心出现拉涨，站上1700关口。甲醇、PVC则先涨后跌。

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

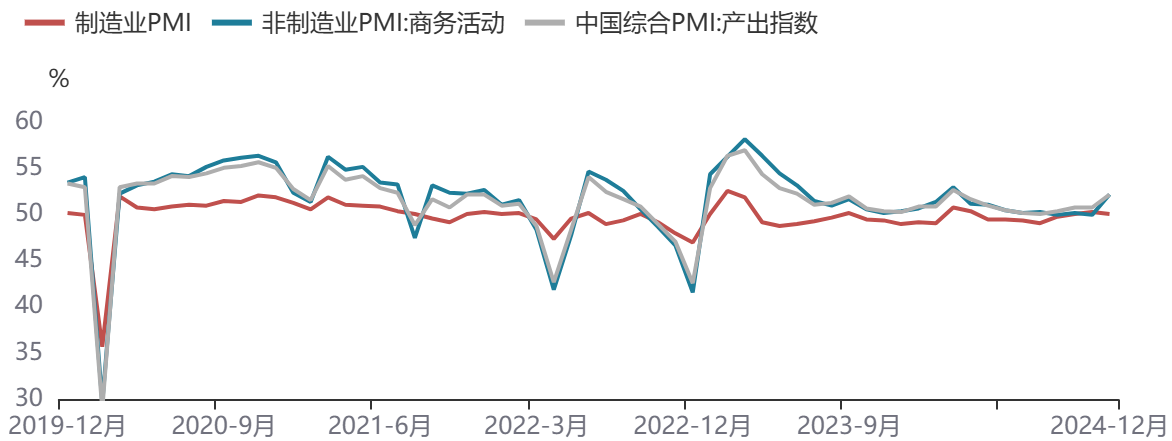
第二部分 宏观经济环境

图5：CPI、PPI当月同比

资料来源：同花顺，方正中期研究院

12月份，CPI同比小幅上涨，PPI同比降幅收窄。12月份，消费市场运行总体平稳，全国CPI环比持平，同比上涨0.1%。扣除食品和能源价格的核心CPI继续回升，同比上涨0.4%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。从环比看，CPI持平，上月为下降0.6%。从同比看，CPI上涨0.1%，涨幅比上月回落0.1个百分点。12月份，受部分行业进入传统生产淡季、国际大宗商品价格波动传导等因素影响，全国PPI环比下降0.1%，同比下降2.3%，同比降幅比上月收窄0.2个百分点。从环比看，PPI由上月上涨0.1%转为下降0.1%。从同比看，PPI下降2.3%，降幅比上月收窄0.2个百分点。

图6：制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI

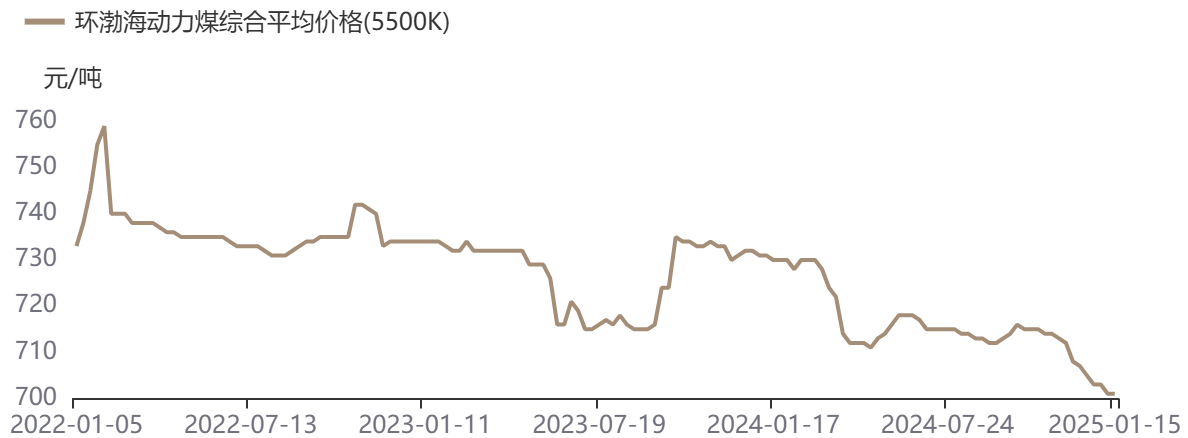


资料来源：同花顺，方正中期研究院

12月份，制造业采购经理指数连续三个月位于扩张区间。12月份，制造业采购经理指数为50.1%，比上月下降0.2个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数均为52.2%，分别比上月上升2.2和1.4个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平延续回升向好态势。12月份，宏观政策组合效应继续显现，制造业PMI连续三个月保持在临界点以上；非制造业景气水平明显提高；综合PMI产出指数扩张加快，表明我国企业生产经营活动总体扩张加快，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52.1%和52.2%。

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)

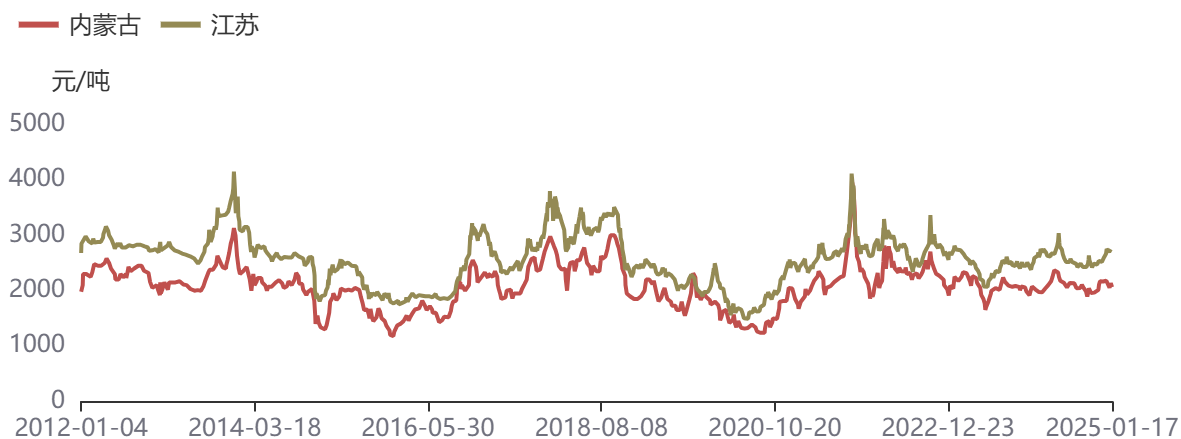


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场表现平稳，报价与前期持平。产区主流大矿产量稳定，但部分民营煤矿陆续放假停产，供应有所收紧。下游用户节前备货基本完成，市场成交不活跃。需求端支撑一般，煤价大稳小动。

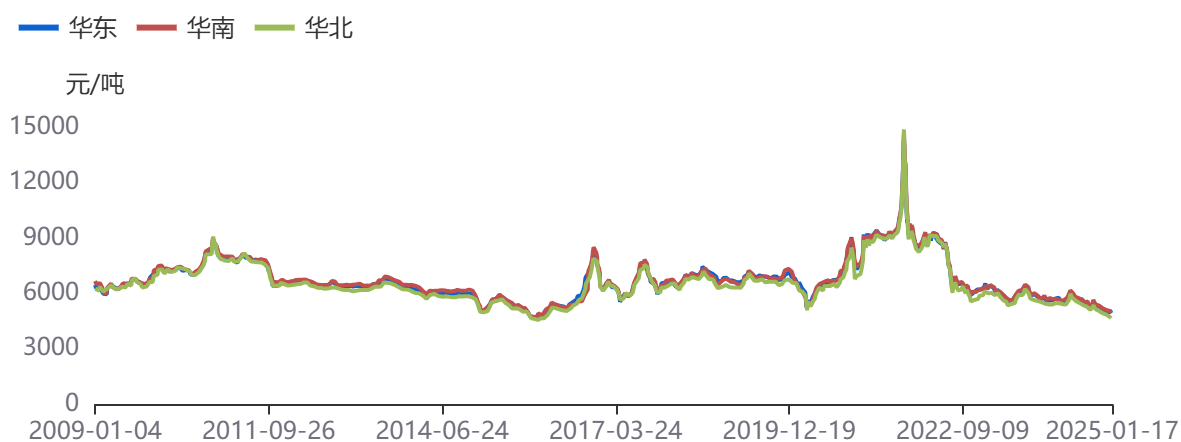
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



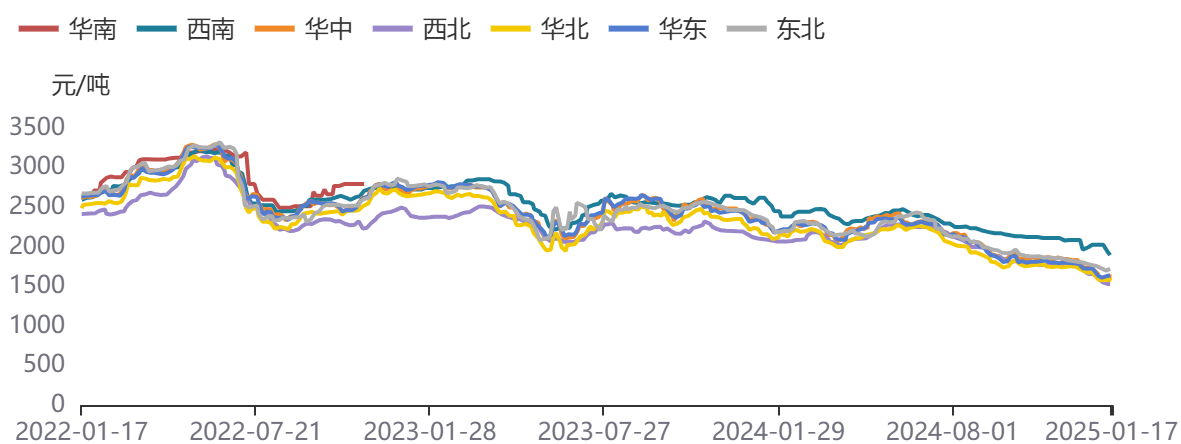
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



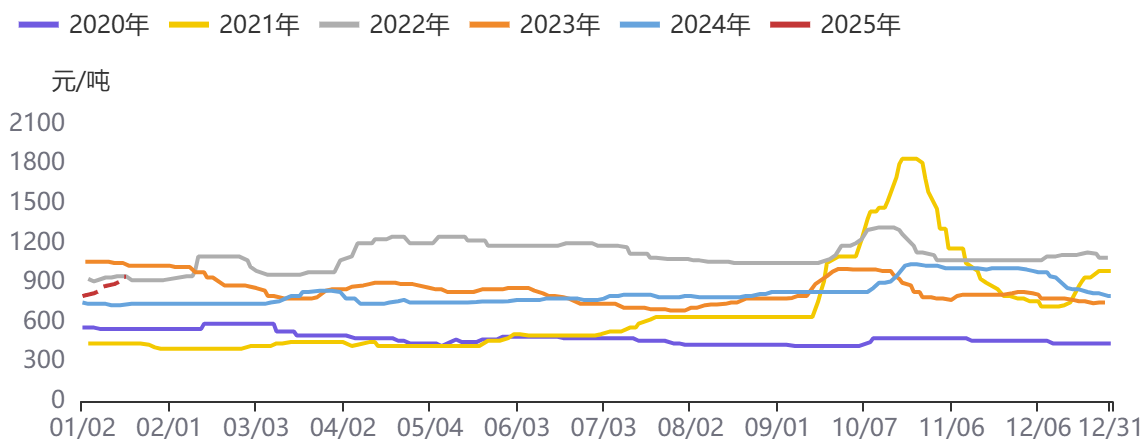
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、缺乏方向指引 甲醇震荡整理

【重要资讯】

国内甲醇现货市场气氛降温，业者心态略显一般，沿海与内地市场均有所转弱。与期货相比，甲醇现货市场保持升水状态，基差变化不大。西北主产区企业报价继续松动，下调幅度10-15元/吨，厂家出货为主，签单不及前期，企业库存略回升，增加至41.18万吨，内蒙古北线商谈参考2010-2070元/吨，南线商谈参考2120元/吨。上游煤炭市场表现平稳，报价与前期持平。产区主流大矿产量稳定，但部分民营煤矿陆续放假停产，供应有所收紧。下游用户节前备货基本完成，市场成交不活跃。需求端支撑一般，煤价大稳小动，甲醇成本端变化有限。华北地区装置运行负荷下降，但西南地区开工提升，甲醇行业开工走高，整体开工为76.22%，较去年同期提升4.87个百分点，西北地区开工保持在87.70%。大部分装置运行平稳，企业检修计划有限，甲醇产量较为稳定。市场买气不足，下游主动询盘匮乏，刚需补货为主。由于甲醇到货成本较高，持货商稳价出货，商谈略显冷清。煤（甲醇）烯烃装置稳定平稳，CTO/MTO平均开工为83.09%，与前期持平。传统需求行业表现不一，醋酸开工大幅提升，而甲醛、MTBE则继续回落。沿海地区库存继续下降，缩减至100.05万吨，处于中等水平，大幅高于去年同期水平18.43%。

图12：甲醇行业开工



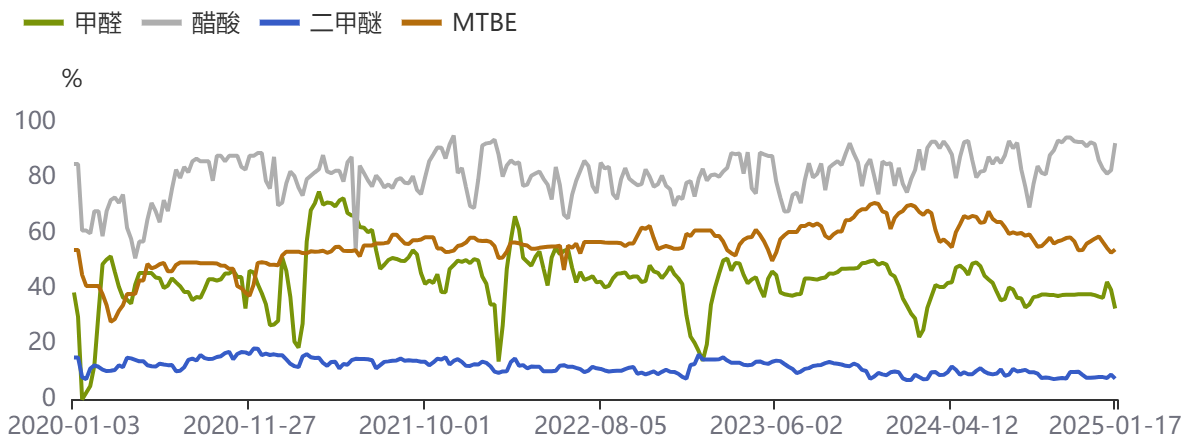
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、供需偏弱 PVC上涨乏力

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

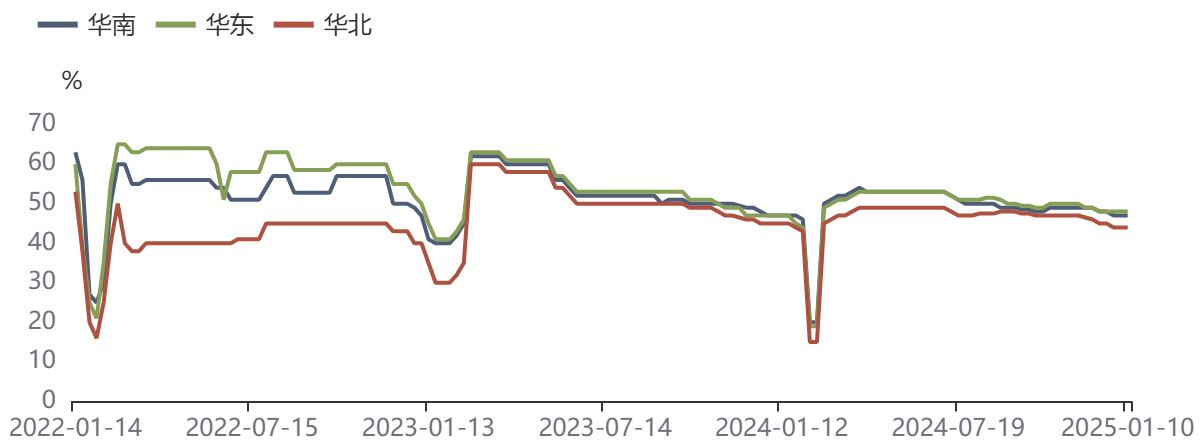
受到期货反弹的带动，市场参与者心态尚可，国内PVC现货市场气氛平稳，大部分地区报价稳中上调，低价货源继续减少，但实际成交却冷清。与期货相比，PVC现货市场保持深度贴水状态，基差略有收敛，但点价货源无优势，市场买气不足，高价向下传导存在阻力。上游原料电石市场观望情绪较浓，价格维稳运行。电石市场供需变化不大，企业生产稳定，出货情况尚可。下游PVC企业电石到货稳定，维持刚需采购节奏，采购价未有调整。成本端保持在低位，但PVC企业仍存在一定生产压力。西北主产区企业灵活调整报价，节前厂家多主动增加接单量，预售量增加，可售库存减少。多数企业维持正常发运节奏，PVC厂区库存小幅回落，降至23.29万吨，环比减少0.816万吨。企业存在临时停车的现象，但部分装置存在恢复，PVC行业开工水平略回升，整体开工超过八成，达到80.21%，环比提升1.20个百分点。临时停车装置面临恢复，加之企业检修计划有限，PVC产量相对稳定。春节假期临近，下游存在停工放假现象，后期放假数量将增加。下游阶段性补货结束后，对高价存在抵触，呈现有价无市状态，交投不活跃。贸易商报价小幅跟涨，但放量偏低。下游制品厂开工进一步回落，PVC刚性需求缩减。近期出口接单增加，加之库存流转速度加快，华东及华南地区社会库存继续回落，降至37.52万吨，略低于去年同期水平7.34%。

图16：PVC行业开工



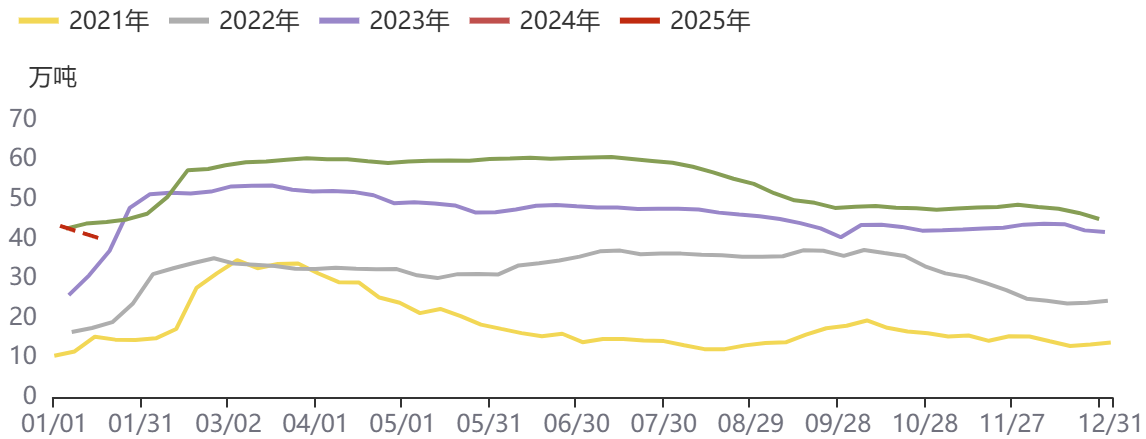
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



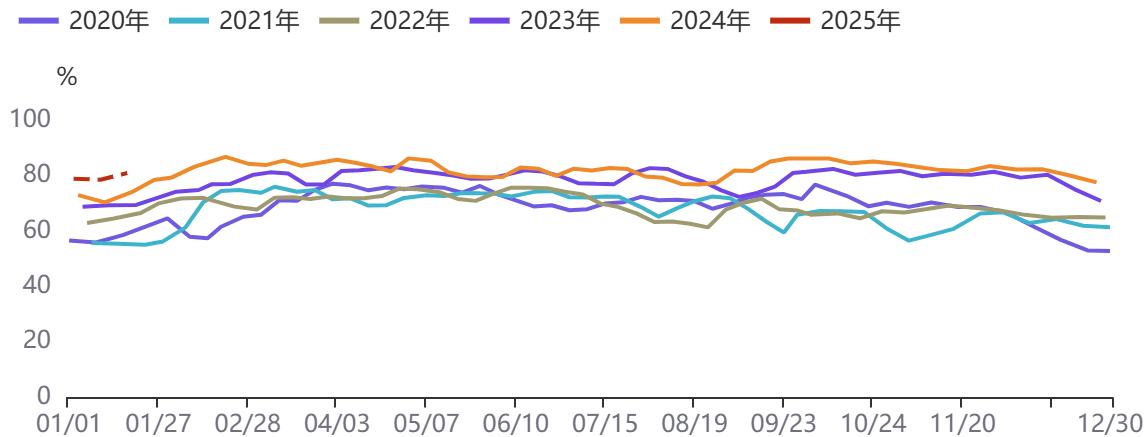
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、供需矛盾犹存 尿素上涨空间或受限

【重要资讯】

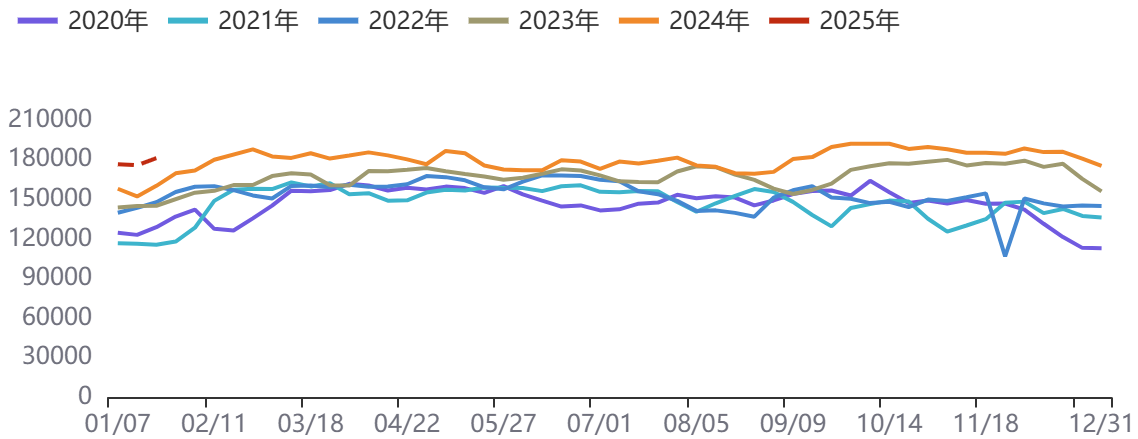
尽管期货低位大幅拉升，但对现货市场提振有限，国内尿素现货市场涨跌互现，跟涨不积极。业者心态偏谨慎，山东地区报价暂稳，中小颗粒尿素市场均价为1603元/吨，与前期持平。尿素货源供应充裕，暂无企业（装置）停车，停车企业（装置）恢复六家，产能利用率回升至八成以上，达到81.06%，较前期上涨2.42%，趋势由降转升。尿素日产保持在高位，周度产量为127.06万吨，环比增加3.80万吨。后期企业暂无计划停车检修，但恢复生产数量较多预计尿素开工或继续走高。成本端维稳，由于尿素自身价格偏低，企业面临生产压力犹存，节前企业收单为主，无挺价意向。尿素企业新单价格松动，预收订单天数为7.76日，环比增加2日。此外，部分企业积极排库，尿素企业库存高位回落至162.95万吨，环比下滑10.99万吨。尿素企业收单速度将加快，加之价格处于低位，后期订单或继续增加，有利于缓解高库存压力。下游市场节前存在一定备货，山东、苏皖等地农业需求逐步启动。下游逢低刚需补货，预计持续时间不长。随着停工放假现象增加，下游开工或进一步回落。政策未有放松，尿素出口保持在低位。

图19：尿素行业开工



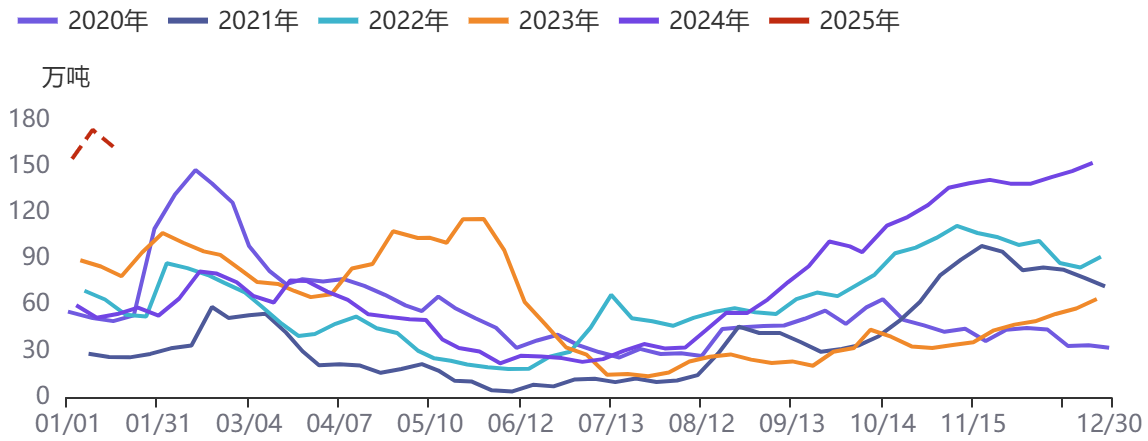
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



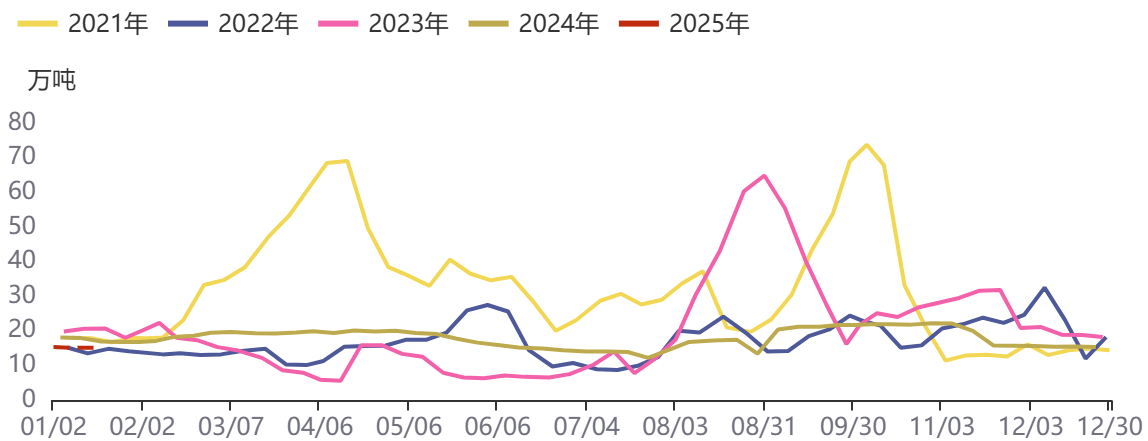
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



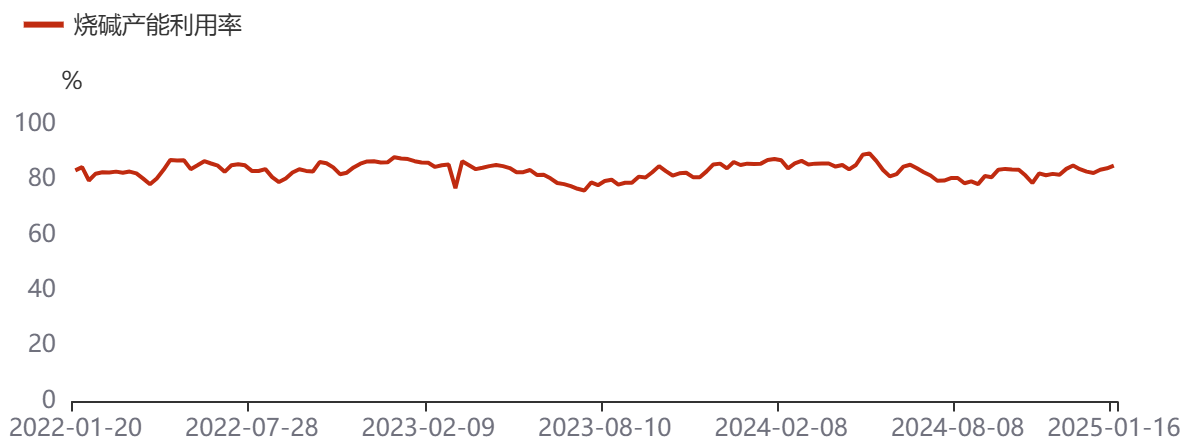
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、企业盈利不佳 烧碱偏强运行

【重要资讯】

期货高位调整对现货市场影响有限，国内烧碱现货市场气氛尚可，业者心态相对平稳，山东、安徽、河南、福建等多地区报价上涨，市场低价货源逐步减少。山东地区低浓度碱、高浓度碱均上调，32%离子膜碱市场主流价为915-995元/吨，折百价为2859-3109元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1550-1560元/吨，折百价为3100-3120元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持深度贴水状态，基差有所收敛，做多基差套利可谨慎持有。液氯市场暂稳，报价与前期持平，山东液氯槽车主流成交价为-500至-300元/吨。液氯供应较为稳定，由于部分地区装置开工不足，导致液氯外销量减少，企业出货略好转，下游需求依旧疲弱，液氯难有好转。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利变动不大，处于低位，企业存在挺价意向。烧碱产能利用率维持在高位，大部分装置运行平稳，样本企业周度平均开工为88.95%，较前期提升0.76个百分点。烧碱周度折百产量为84.76万吨，环比提升2.86%。后期检修计划仍不多，氯碱企业生产积极性较高，产量或进一步提升。由于企业出货平稳，烧碱厂区库存继续回落，降至25.37万吨(湿吨)，大幅低于去年同期水平28.01%，无库存压力。下游市场刚需采购稳定，接货积极性提升，部分节前存在备货需求。主力下游氧化铝供应恢复，耗碱量跟随增加，商谈重心走高，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格上调至890元/吨。下游非铝需求略显一般，由于处于淡季，对高价接受程度不高。

图23：烧碱产能利用率



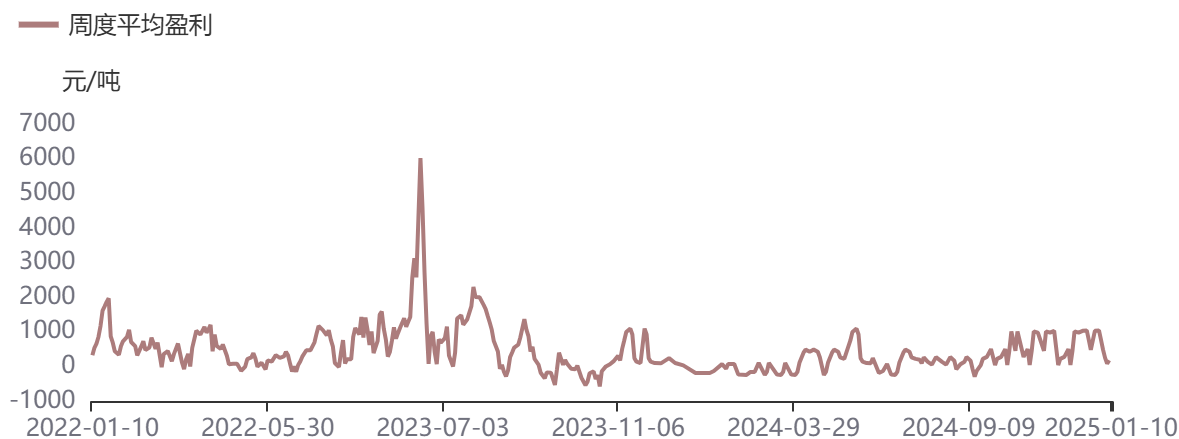
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

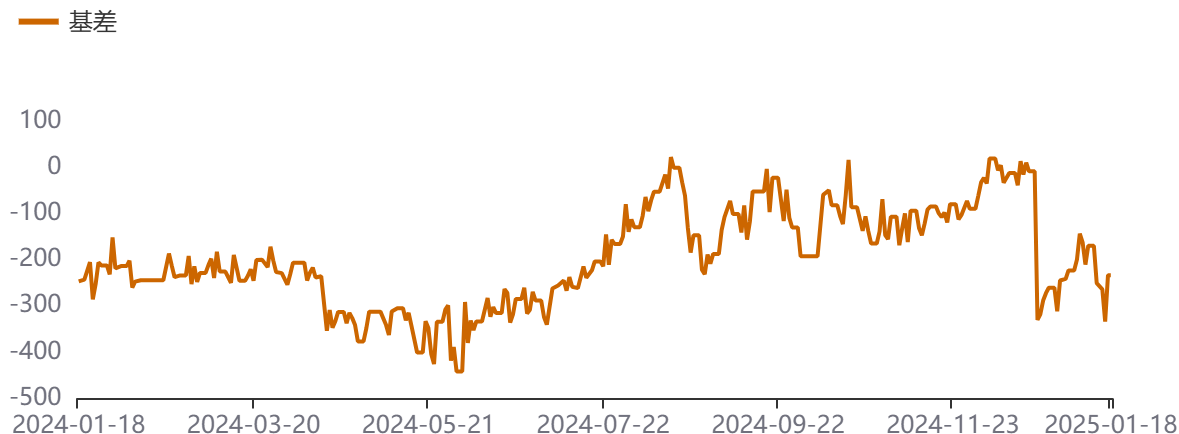
一、期现套利

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

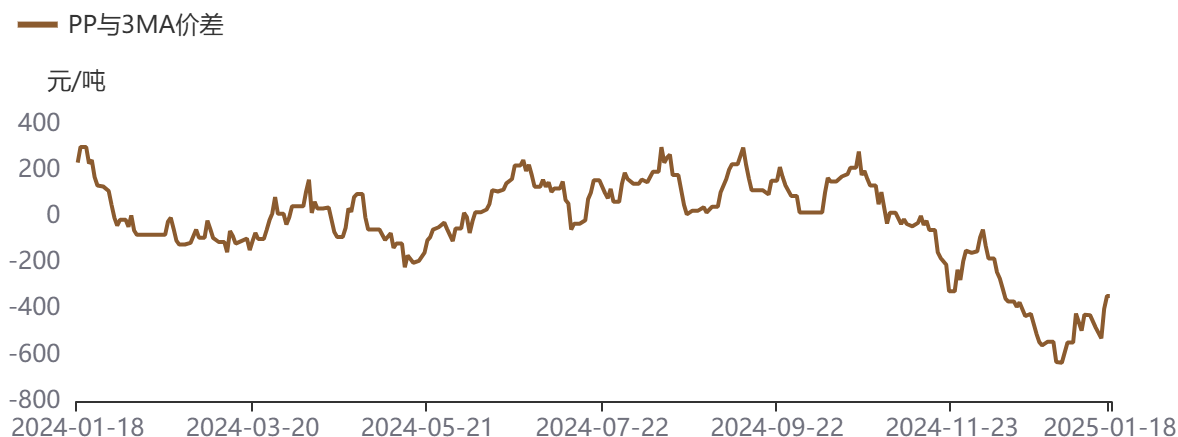
品种	套利机会	操作方向	推荐等级
甲醇	有	空现货多期货	★
PVC	有	多现货空期货	★
尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	有	多现货空期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货市场大幅升水，基差偏高，可考虑做空基差期现套利。
- 2、PVC：现货深度贴水，关注做多基差套利机会。
- 3、尿素：现货贴水幅度扩大，基差偏低，可尝试做多基差期现套利机会。
- 4、烧碱：现货维持深度贴水状态，可考虑做多基差套利。

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

甲醇期货反弹后，PP与甲醇价差处于低位，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	供需维稳, 港口库存回落	走势承压	偏空思路对待	2550-2580	2700-2730
PVC	下游放假, 需求有所下滑	上行乏力	等待盘面回调	5150-5200	5400-5450

尿素	日产偏高，供需压力犹存	区间震荡	上行空间受限	1650-1680	1780-1800
烧碱	需求增加，供需驱动不足	偏强运行	重心稳中上探	3080-3120	3400-3500

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。