

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02月14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

煤化工市场涨跌互现，走势较为分化。尿素期货迎来低位反弹，重心站稳1800关口后。烧碱、尿素弱势调整，尤其是烧碱呈现破位下行态势。PVC则延续底部震荡走势，盘面僵持整理。

煤炭市场

上游煤炭市场弱势难改，报价小幅走低。产地主流煤矿生产正常，民营煤矿陆续复产，市场煤出货不畅，坑口库存压力显现。下游用户心态谨慎，入市采购不积极，市场预期偏空。煤炭市场成交不活跃，短期价格仍存在下行可能。

●甲醇

【市场逻辑】煤价继续回落，甲醇成本端无支撑，企业检修数量不多，货源供应相对稳定，下游接货不积极，港口库存继续回升。

【交易策略】基本面缺乏驱动，甲醇期价弱势回落，短期或继续考验2500-2530附近支撑，关注其能否止跌。

●PVC

【市场逻辑】PVC供需两弱，行业开工小幅回落，产量略有下滑，而下游复工缓慢，需求端难有支撑。

【交易策略】社会库存维持在高位，PVC期价上行缺乏驱动，尚未摆脱底部震荡走势，上方5300-5360附近承压，下方支撑关注5130-5150附近。

●尿素

【市场逻辑】尿素供应维持充裕态势，需求端季节性明显，市场有望步入缓慢去库阶段。

【交易策略】情绪面及基本面共同带动下，尿素期货底部反弹，重心站稳1800关口后，重回前期震荡区间运行，压力位关注1930-1950附近。

●烧碱

【市场逻辑】烧碱供应维持稳定，而下游需求表现不及预期，厂库库存大幅累积后，企业面临压力显现。

【交易策略】经过深度快速调整后，市场情绪逐步释放，烧碱期货有望在2850-2900附近盘整，关注其能否企稳。

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.....	4
一、市场缺乏驱动 甲醇弱势回落.....	4
二、高库存状态延续 PVC底部震荡.....	5
三、需求好转 尿素低位反弹.....	7
四、市场情绪弱化 烧碱高位调整.....	8
第六部分 套利操作机会.....	10
一、期现套利.....	10
二、跨品种套利.....	11
第七部分 品种交易策略.....	12

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：烧碱主连收盘价	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：区域报价	4
图9：电石法PVC主流价	4
图10：尿素(小颗粒)出厂均价	4
图11：山东32%离子膜碱市场主流价	4
图12：甲醇行业开工	4
图13：甲醇制烯烃开工率	5
图14：传统需求行业开工	5
图15：甲醇港口库存	5
图16：PVC行业开工	6
图17：下游制品厂平均开工	6
图18：华东及华南地区社会库存	7
图19：尿素行业开工	7
图20：尿素周度产量	8
图21：尿素企业库存	8
图22：尿素港口库存	8
图23：烧碱产能利用率	9
图24：产能检修损失	9
图25：山东氯碱企业周度平均盈利(自备电厂)	10
图26：液碱产区库存	10
图27：甲醇基差	10
图28：PVC基差	11
图29：尿素基差	11
图30：烧碱基差	11
图31：PP与3MA价差	12
图32：甲醇K线图	12
图33：PVC期货K线图	13
图34：尿素K线图	13
图35：烧碱K线图	13

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	11
表3：跨品种套利机会	12
表4：煤化工品种策略	13

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	2619	2523	2526	268万手	268万手	-2.40%
PVC	5285	5167	5229	447万手	95万手	-0.02%
尿素	1826	1727	1820	106万手	26万手	5.14%
烧碱	3295	2861	2892	521万手	23万手	-10.38%

资料来源：方正中期研究院

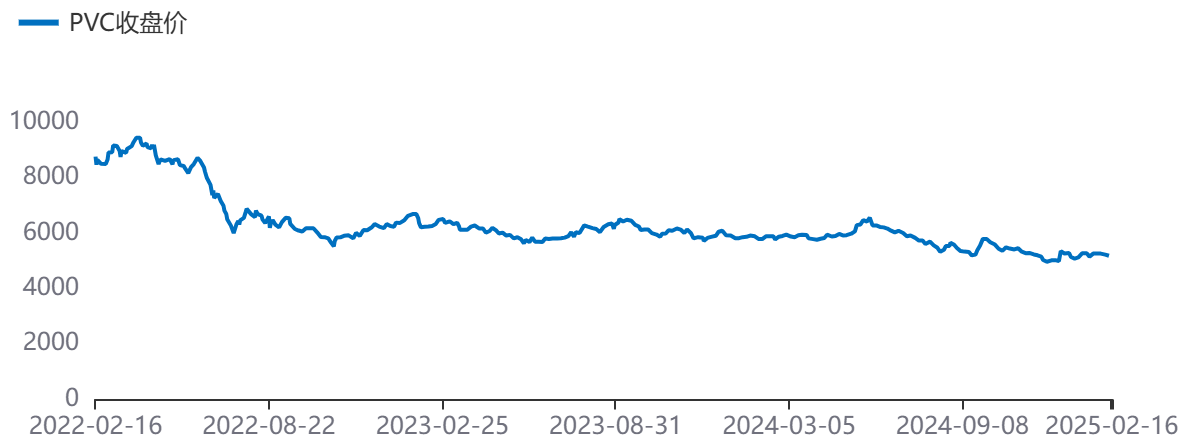
煤化工市场涨跌互现，走势较为分化。尿素期货迎来低位反弹，重心站稳1800关口后。烧碱、尿素弱势调整，尤其是烧碱呈现破位下行态势。PVC则延续底部震荡走势，盘面僵持整理。

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

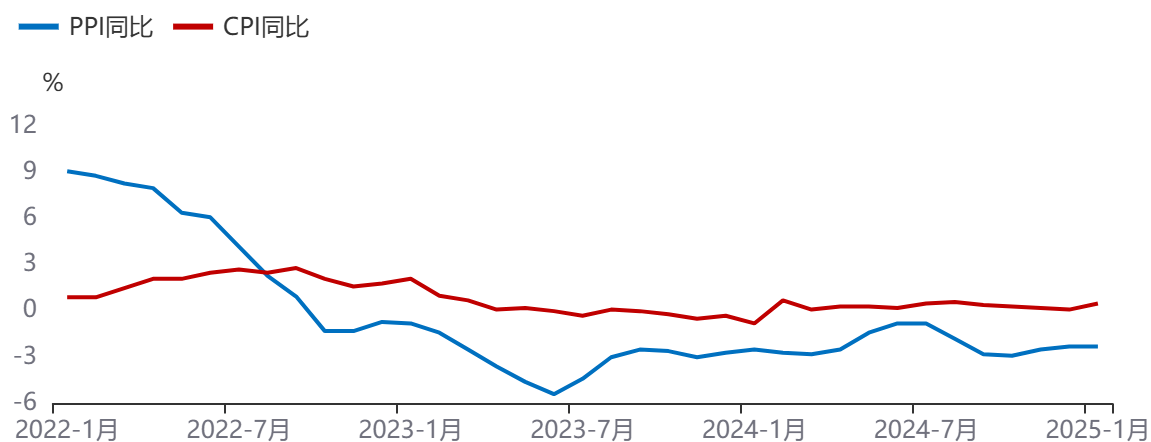
图4：烧碱主连收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

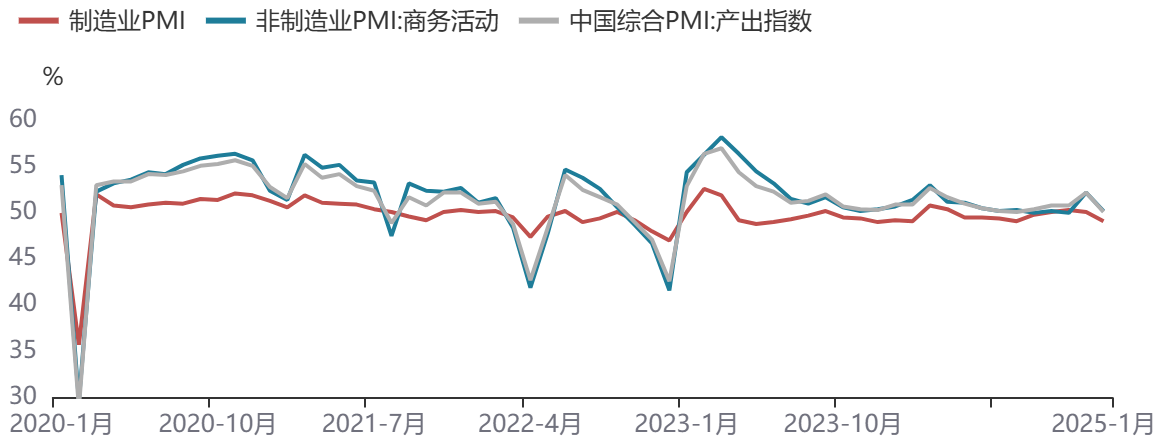
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

1月份，CPI涨幅扩大，PPI同比下降。1月份，受春节因素影响，全国CPI涨幅扩大，环比由上月持平转为上涨0.7%，同比涨幅由上月的0.1%扩大至0.5%。从环比看，服务和食品价格上涨是影响CPI环比由平转涨的主要因素。从同比看，服务、食品价格受春节错月影响涨幅较大，加之汽油价格回升，共同影响CPI同比涨幅扩大。1月份，受春节假日等因素影响，工业生产处于淡季，全国PPI环比下降0.2%，同比下降2.3%。从环比看，PPI下降0.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点。从同比看，PPI下降2.3%，降幅与上月相同。

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

1月份，受春节假日临近、企业员工集中返乡等因素影响，制造业采购经理指数为49.1%，比上月下降1.0个百分点；非制造业商务活动指数为50.2%，比上月下降2.0个百分点，仍高于临界点；综合PMI产出指数为50.1%，我国经济总体产出继续保持扩张。制造业生产经营活动预期指数和非制造业业务活动预期指数分别为55.3%和56.7%，均位于较高景气区间，表明多数企业对节后市场发展信心较强。

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

上游煤炭市场弱势难改，报价小幅走低。产地主流煤矿生产正常，民营煤矿陆续复产，市场煤出货不畅，坑口库存压力显现。下游用户心态谨慎，入市采购不积极，市场预期偏空。煤炭市场成交不活跃，短期价格仍存在下行可能。

第四部分 现货市场运行情况

图8：区域报价

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：电石法PVC主流价

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：尿素(小颗粒)出厂均价

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、市场缺乏驱动 甲醇弱势回落

【重要资讯】

受到期货走弱的影响，业者心态不佳，国内甲醇现货市场气氛略显一般，沿海地区偏弱整理，表现略强于内地市场。上游煤炭市场弱势难改，报价小幅走低。产地主流煤矿生产正常，民营煤矿陆续复产，市场煤出货不畅，坑口库存压力显现。下游用户心态谨慎，入市采购不积极，市场预期偏空。煤炭市场成交不活跃，短期价格仍存在下行可能，甲醇成本端保持在低位。西北主产区企业报价小幅松动，厂家签单情况不佳，出货意向提升，企业库存继续回升，超过60万吨，内蒙古北线商谈参考2010-2050元/吨，南线商谈参考2100元/吨。与期货相比，甲醇现货市场维持升水状态，基差小幅走高，做多基差套利可谨慎持有。西北地区装置负荷提升，而华北地区则有所下降，甲醇行业开工窄幅下滑，整体为76.12%，较前期回落0.08个百分点，较去年同期提升1.01个百分点，西北地区开工为86.07%，保持在相对高位。2月份企业存在少量检修计划，甲醇开工大稳小动为主，产量相对稳定。下游需求逐步恢复，传统需求行业开工全面上涨。华东MTO企业停车，导致煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负下滑，降至80.93%，较前期回落2.22个百分点。受到买涨不买跌心态的影响，下游买气不足，实际商谈偏弱，小单成交为主。进口船货集中到港，加之提货速度不及预期，沿海地区库存继续走高，达到106.8万吨，大幅高于去年同期水平。

图12：甲醇行业开工



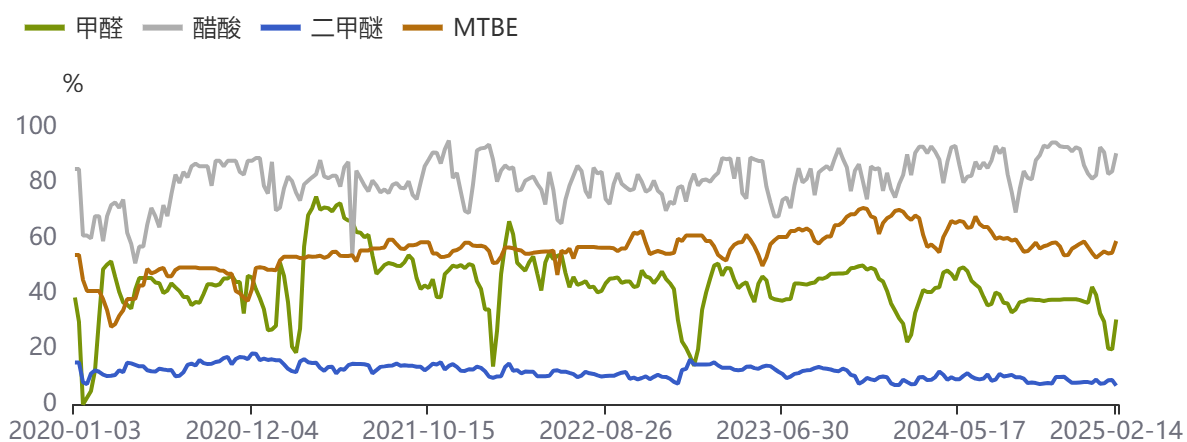
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、高库存状态延续 PVC底部震荡

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

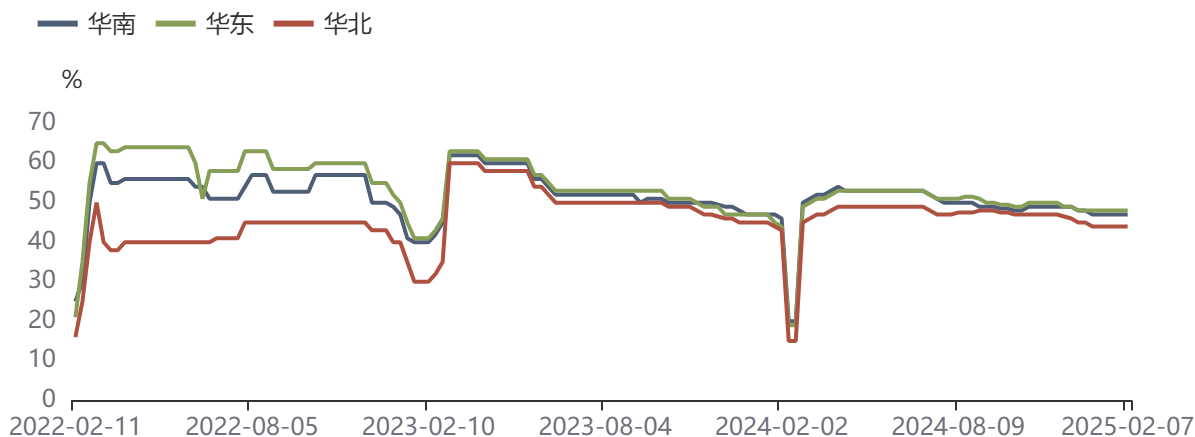
国内PVC现货市场气氛尚可，业者心态平稳，大部分地区报价稳中小涨，华东地区报价上调幅度略大。与期货相比，PVC现货市场维持深度贴水状态，基差略有收敛，部分点价货源存在优势。上游原料电石市场弱稳运行，业者观望情绪较浓。电石供应稳定，多数企业开工未有变化，积极出货为主。下游PVC企业电石到货情况正常，采购价下调后暂稳。电石供需格局难改，行情持续疲弱，PVC成本端保持在低位，难以提供支撑。西北主产区企业报价跟涨为主，部分销售接单恢复，预售量提升。近期出口订单增加，企业发运节奏加快，但实际接单情况不佳，PVC厂区库存小幅回升至48.69万吨。新增两家检修企业广西华谊、宁波镇洋，苏州华苏开车时间推迟至3月份，PVC行业开工水平回落，降至78.90%，环比下滑1.04个百分点。后期暂无新增检修计划，PVC货源供应弱稳。下游追涨热情不高，主动询盘匮乏，贸易商报价维稳，部分刚需适量补货，整体交投偏冷清。下游制品厂开工保持在低位，尚未出现明显好转，对原料采购消耗未有提升。需求端恢复缓慢，市场到货情况稳定，华东及华南地区社会库存继续增加，累积至46.53万吨，环比上涨5.18%。

图16：PVC行业开工



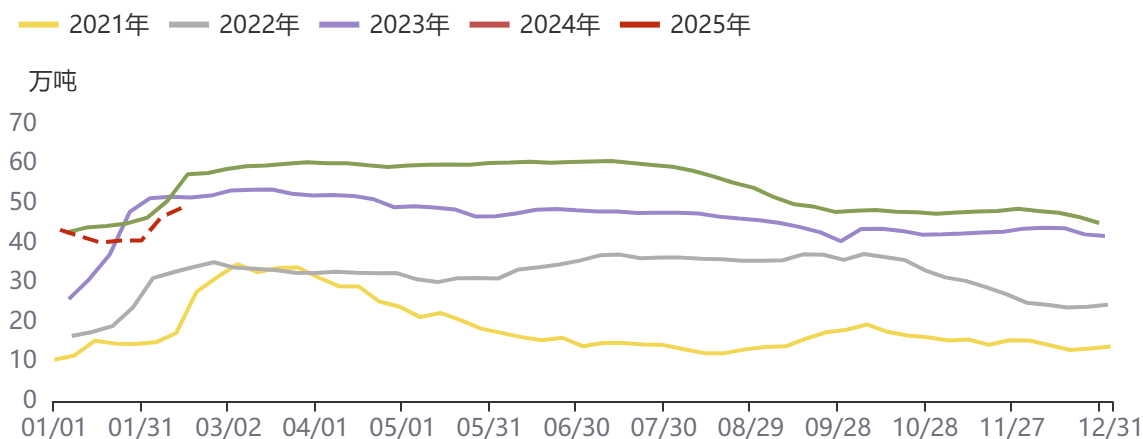
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



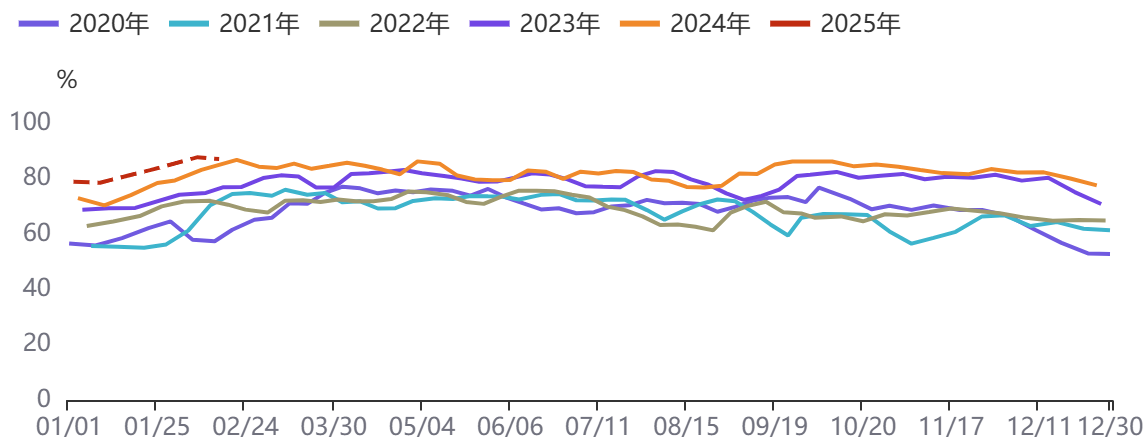
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、需求好转 尿素低位反弹

【重要资讯】

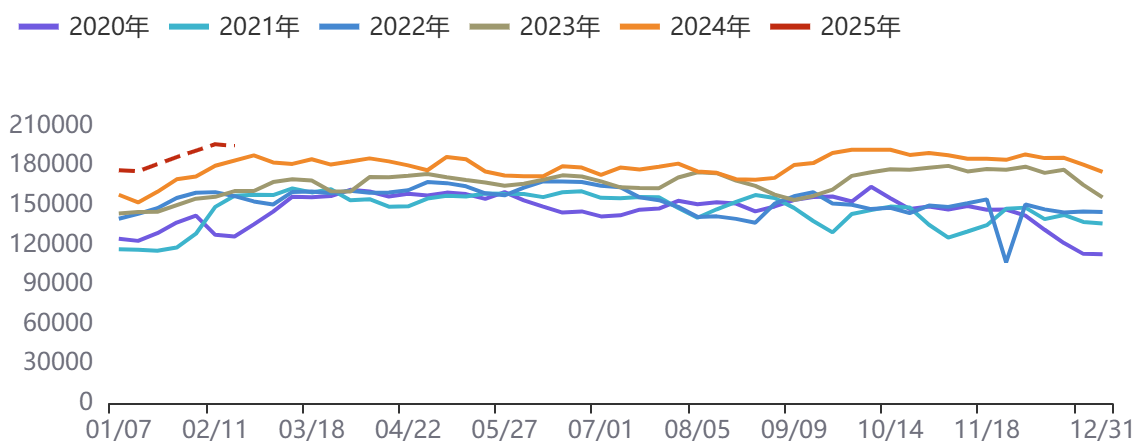
期货反弹提振下，国内尿素现货市场气氛回暖，各地区报价陆续跟涨，低价货源继续减少。山东地区报价明显走高，中小颗粒尿素市场均价为1677元/吨，环比上涨22元/吨。与期货相比，尿素现货市场维持贴水状态，基差进一步走弱，处于相对低位，激进者可考虑做多基差套利机会。尿素企业节前订单基本兑现，近期收单情况好转，目前控制接单为主，主流预收订单天数为8日，较前期减少0.82日。新增五家企业停车，恢复企业有两家，尿素产能利用率为87.19%，较前期下跌0.62%，趋势小幅回落，周度产量略降至136.66万吨。后期暂无企业计划停车，但2-3家停车装置可能恢复，加之部分企业短时故障，预计尿素行业开工变化不大，货源供应整体充裕。部分下游复工，尿素企业库存高位回落，降至166.94万吨，环比缩减7.65万吨，厂家面临库存压力仍较大。下游复工复产，尿素现货交投好转。随着天气回暖，农业需求将逐步启动，春耕备肥增加。工业需求陆续恢复，受到买涨不买跌心态的影响，刚需补货较为稳定。尿素出口政策未有放松，需求主要看国内。

图19：尿素行业开工



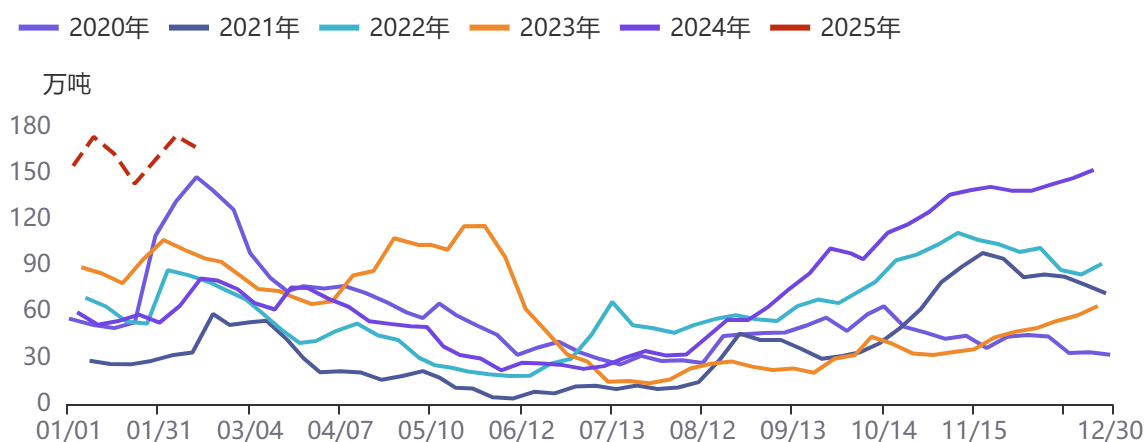
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



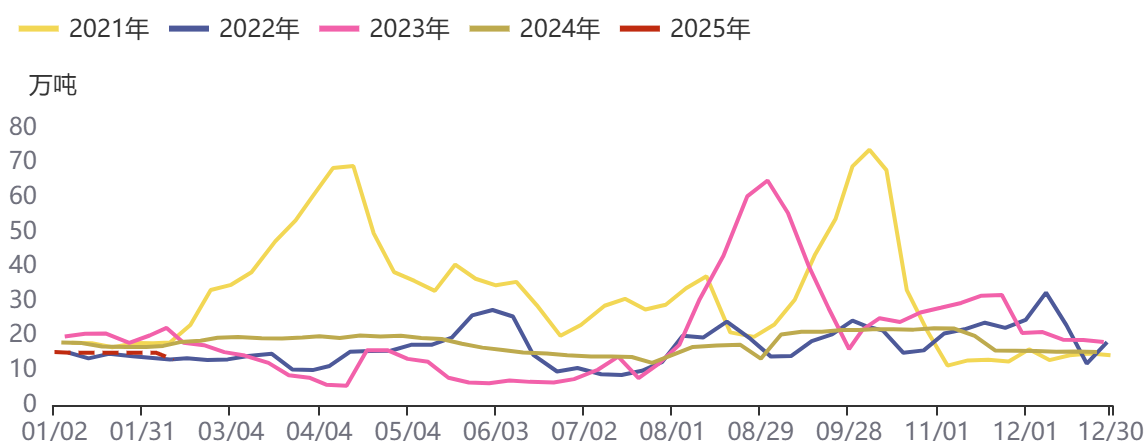
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、市场情绪弱化 烧碱高位调整

【重要资讯】

烧碱期现联动性降低，期货深度调整对现货市场影响有限，国内现货市场气氛尚可，大部分地区报价稳定，山东、河北地区回落，而湖北地区则小幅上涨。山东地区低浓度碱下调，高浓度碱维稳，32%离子膜碱市场主流价为980-1065元/吨，折百价为3063-3328元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1630-1640元/吨，折百价为3260-3280元/吨。与期货相比，烧碱现货市场转为深度升水状态，做多基差套利可逐步止盈。液氯市场止跌回升，山东液氯槽车主流成交价为-500至-500元/吨，环比上涨50元/吨。液氯供应较为稳定，受到部分地区需求好转的影响，企业出货压力略有缓解，带动价格小幅走高。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利小幅增加。烧碱产能利用率走高，样本企业周度平均开工为87.71%，较前期提升1.43个百分点。烧碱周度折百产量为83.58万吨，环比增加1.65%，货源供应较为充裕。烧碱厂区库存继续增加，达到47.31万吨(湿吨)，环比上涨5.02%。2月份企业存在少量检修，烧碱产能利用率或大稳小动。下游接货积极性不高，入市操作谨慎。非铝需求将逐步恢复，但对高价接受程度不高。主力下游氧化铝耗碱量稳定，但由于自身价格持续回落，对烧碱存在一定打压，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格维持在930元/吨。

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：同花顺，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

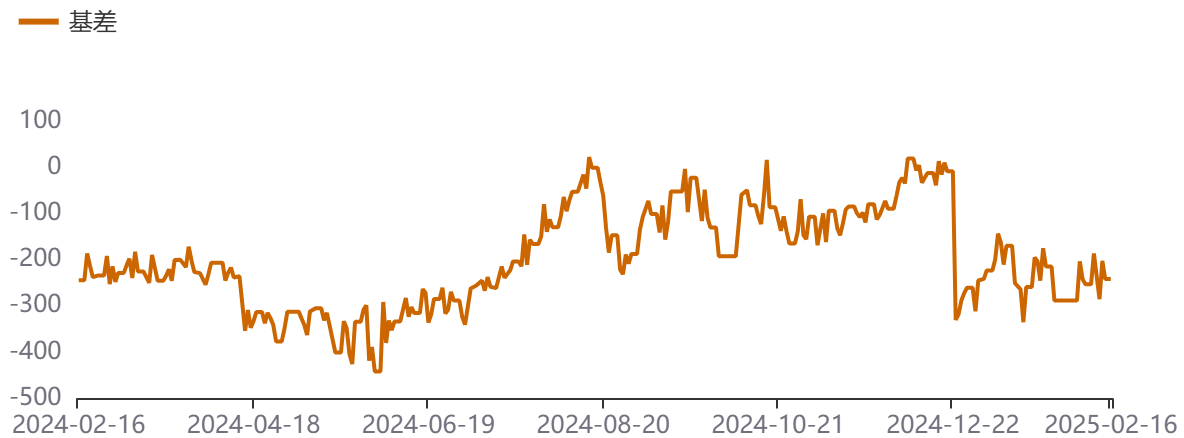
一、期现套利

图27：甲醇基差



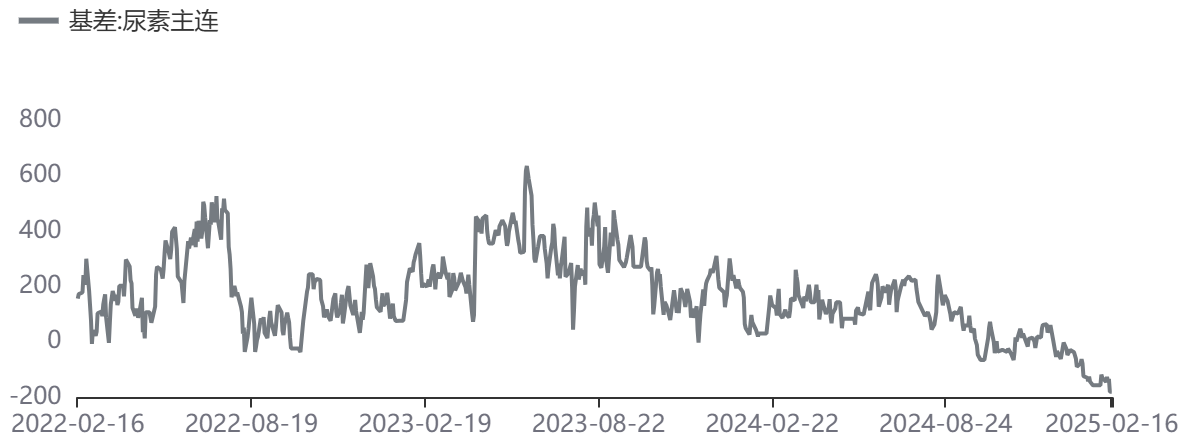
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

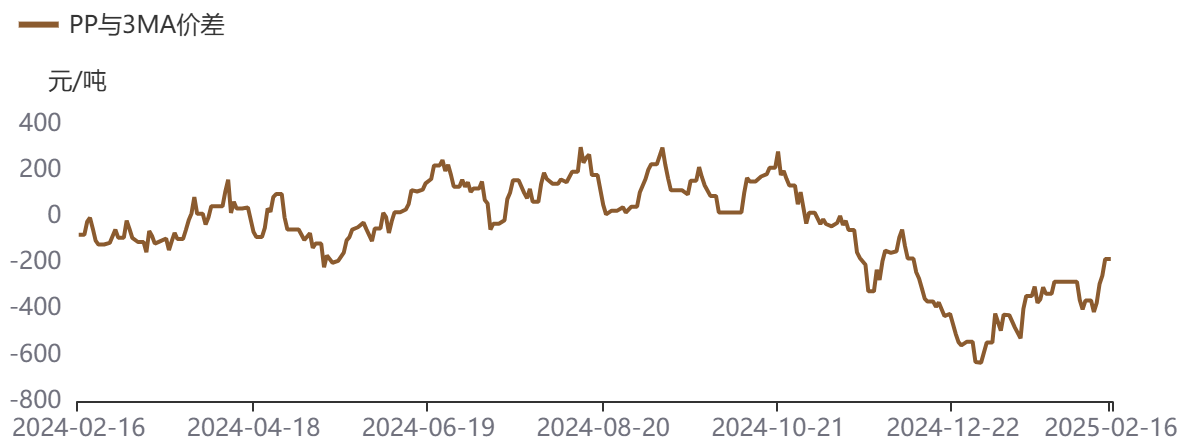
品种	套利机会	操作方向	推荐等级
甲醇	有	空现货多期货	★
PVC	有	多现货空期货	★
尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	有	多现货空期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货持续升水，基差处于偏高水平，做空基差套利可谨慎持有。
- 2、PVC：现货处于深度贴水状态，可考虑做多基差期现套利。
- 3、尿素：现货市场大幅贴水，基差处于低位，可考虑做多基差期现套利。
- 4、烧碱：现货由贴水转为升水，基差继续扩大，做多基差套利可逢高逐步减持。

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

PP与MA价差收敛，产业链利润修复，做多产业链利润可谨慎持有。

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	供需两弱，港口库存累积	缺乏驱动	承压下行	2500-2530	2600-2615
PVC	需求恢复缓慢，库存偏高	底部震荡	反弹试空	5130-5150	5300-5360

尿素	需求恢复，供需仍偏宽松	稳中上行	短期偏多	1730-1750	1930-1950
烧碱	情绪弱化，需求不及预期	高位调整	暂时关注	2850-2900	3100-3150

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。