

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03月09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

随着市场情绪弱化，煤化工板块行情胶着，大部分品种重心回落。PVC、烧碱、尿素重心承压下行，甲醇先跌后涨，整体波动幅度均不大。

煤炭市场

上游煤炭市场逐步企稳，报价与前期持平。产地主流煤矿生产平稳，由于安全检查力度增强，部分煤矿暂停产销或搬家倒面，产量略收紧，市场煤出货加快。市场情绪有所好转，下游用户入市采购积极性略提升。电厂库存水平偏高，非电行业采购增加。市场交易活跃度提升，煤价有望出现好转。

●甲醇

【市场逻辑】煤价保持在低位，甲醇成本端变化不大，企业检修计划寥寥无几，货源供应相对稳定，下游刚需跟进平稳，港口库存缓慢消化，仍保持在相对高位。

【交易策略】供需均增加，甲醇期价区间震荡，下方2530-2550附近支撑，波段参与为主，上方2630-2650附近承压。

●PVC

【市场逻辑】原料电石走势好转，但成本端仍不组，PVC企业检修计划不多，行业开工保持在78%附近，货源供应稳定，而下游制品厂开工恢复缓慢，市场延续高库存状态。

【交易策略】基本面疲弱，PVC期货走势仍承压，下方支撑关注5000-5050附近，前期空单可考虑减持，等待反弹后再试空机会。

●尿素

【市场逻辑】尿素开工处于高位，带动日产进一步提升，货源供应较为充裕，下游阶段性补货后刚需跟进为主，企业库存水平仍偏高。

【交易策略】尿素市场供需两增，但缺乏新的驱动，行情震荡反复，重心仍有上探可能，下方1730-1750附近存在支撑，上方1830-1850附近承压。

●烧碱

【市场逻辑】装置检修数量略增，但部分停车企业恢复，烧碱产能利用率回升，供应稳中有增，下游市场需求跟进尚可，厂库库存缓慢消化。

【交易策略】烧碱供需相对平稳，期价进入洗盘阶段，下方空间或有限，前低附近存在一定支撑。

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 甲醇区间波动.....	5
二、需求跟进滞缓 PVC走势承压.....	6
三、缺乏新驱动 尿素行情反复.....	8
四、现货价格上涨 烧碱有望企稳.....	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	2621	2557	2591	329万手	329万手	0.19%
PVC	5245	5086	5110	381万手	109万手	-1.35%
尿素	1811	1737	1779	129万手	24万手	-1.44%
烧碱	2932	2802	2831	270万手	22万手	-2.78%

资料来源：方正中期研究院

随着市场情绪弱化，煤化工板块行情胶着，大部分品种重心回落。PVC、烧碱、尿素重心承压下行，甲醇先跌后涨，整体波动幅度均不大。

图1：甲醇期货收盘价



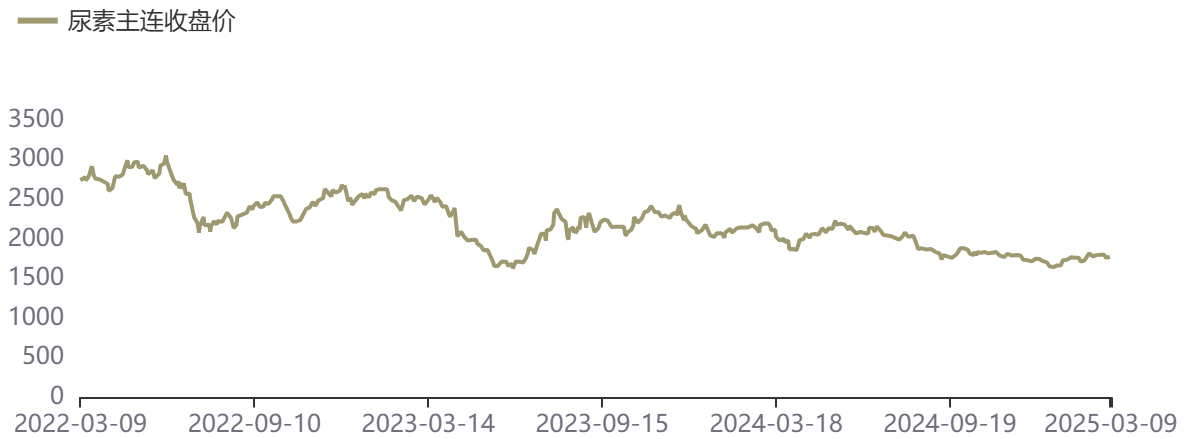
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

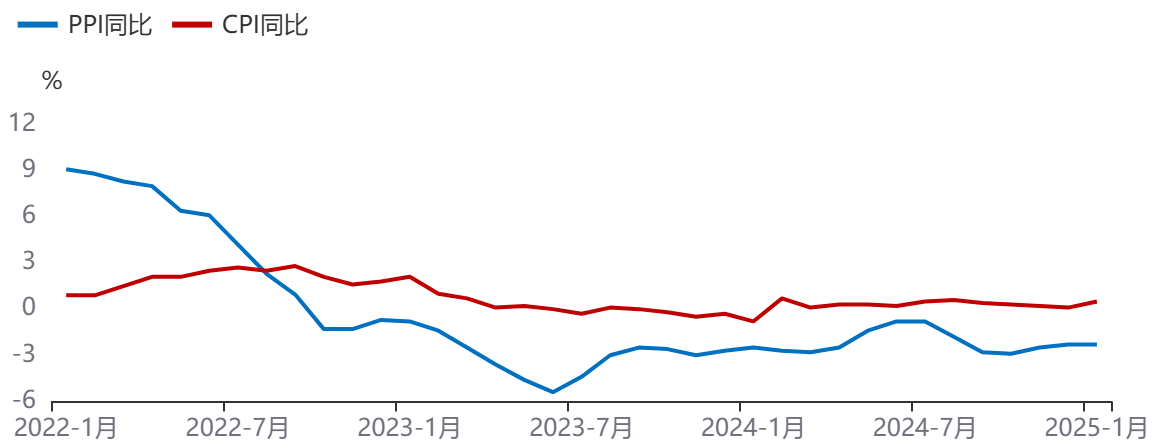
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

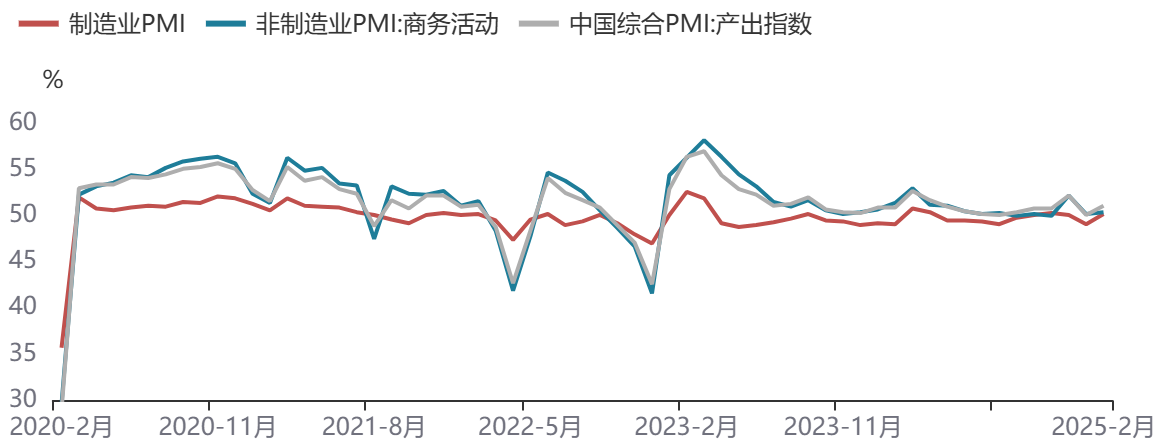
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

2月份，随着春节后企业陆续复工复产，生产经营活动加快，制造业采购经理指数明显回升，为50.2%，比上月上升1.1个百分点；非制造业商务活动指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点；综合PMI产出指数为51.1%，比上月上升1.0个百分点。三大指数均位于扩张区间，我国经济景气水平总体有所回升。2月份制造业PMI重返扩张区间，非制造业商务活动指数小幅回升，综合PMI持续位于扩张区间，表明春节后我国企业生产经营活动恢复发展加快。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52.5%和50.4%。

第三部分 上游煤炭市场

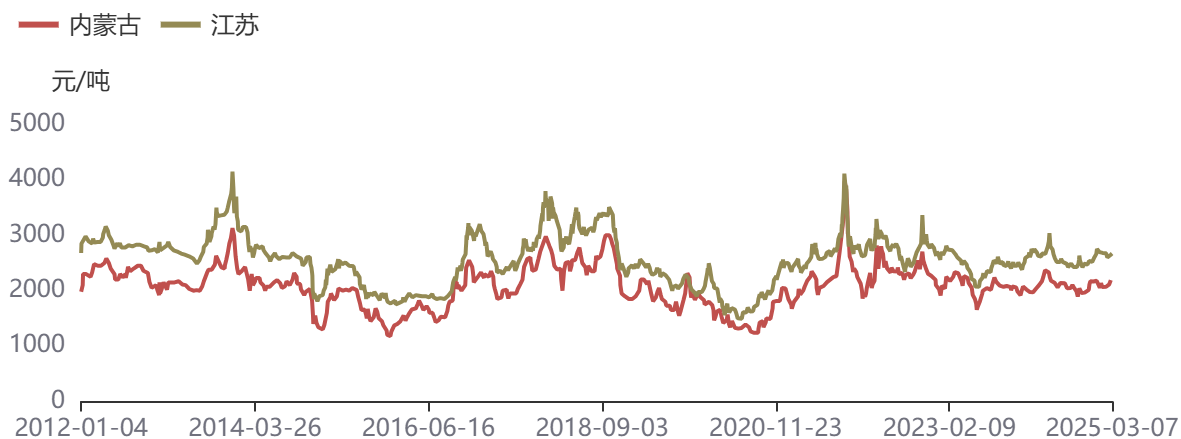
图7：环渤海动力煤综合平均价格 (5500K)

资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场逐步企稳，报价与前期持平。产地主流煤矿生产平稳，由于安全检查力度增强，部分煤矿暂停产销或搬家倒面，产量略收紧，市场煤出货加快。市场情绪有所好转，下游用户入市采购积极性略提升。电厂库存水平偏高，非电行业采购增加。市场交易活跃度提升，煤价有望出现好转。

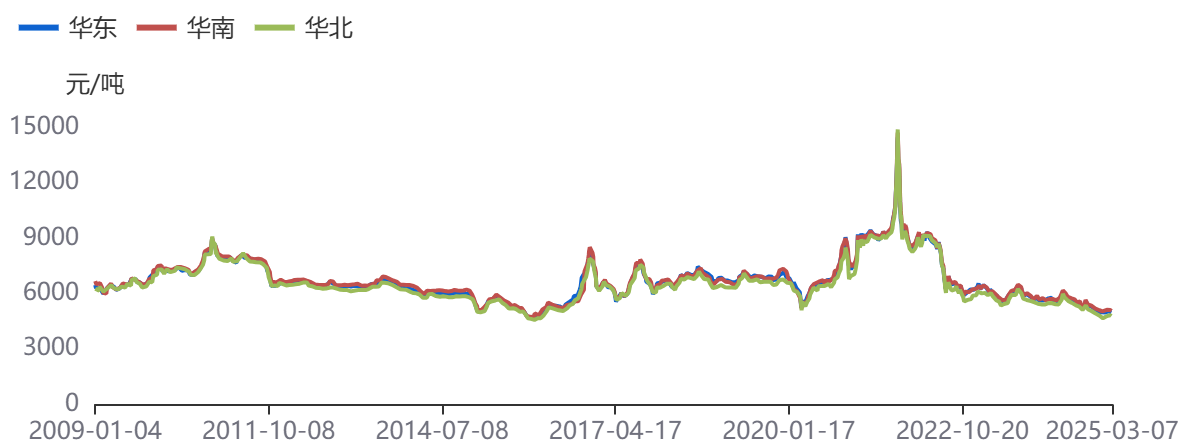
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



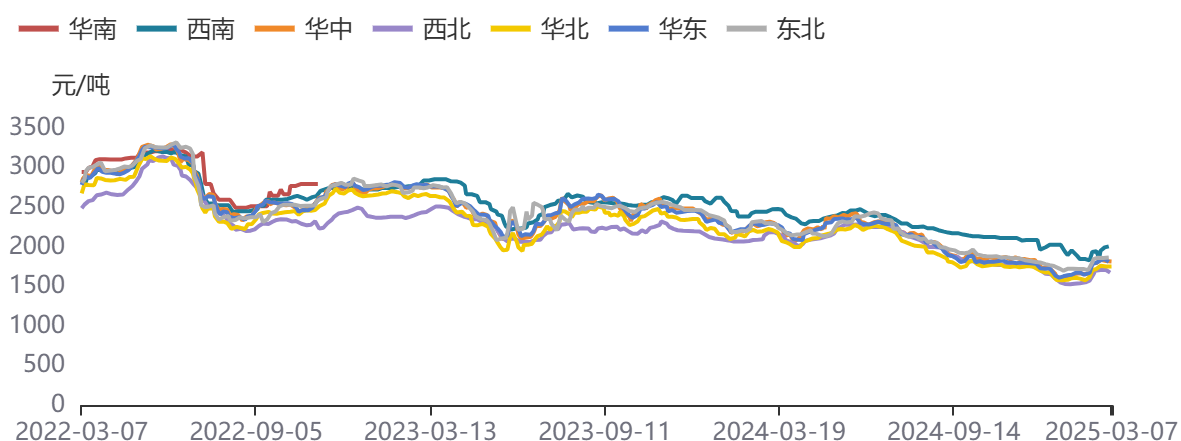
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



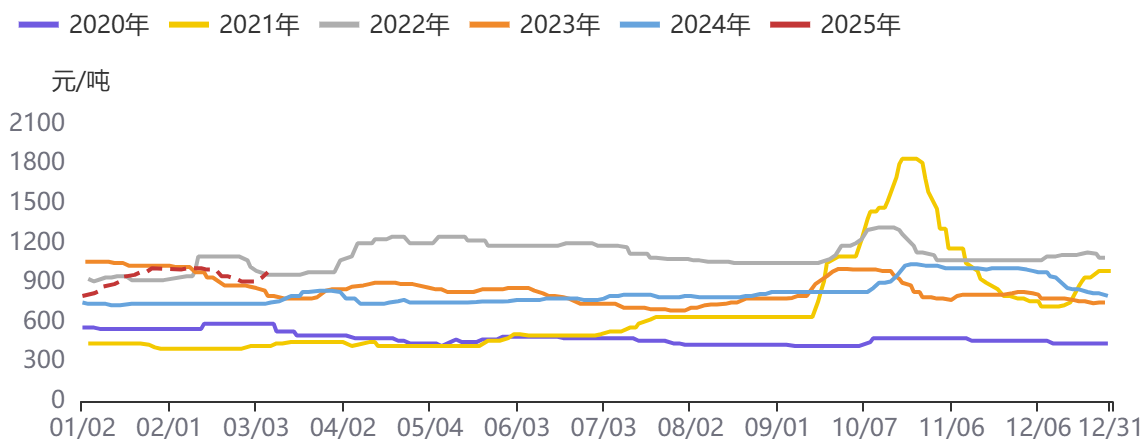
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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 甲醇区间波动

【重要资讯】

市场参与者心态尚可，国内甲醇现货市场气氛平稳，大部分地区报价大稳小动，价格波动较为有限。与期货相比，甲醇现货市场维持升水状态，基差变化幅度不大。西北主产区企业报价整理运行，厂家出货为主，签单情况尚可，企业库存略降至49.15万吨，内蒙古北线商谈参考2180-2220元/吨，南线商谈参考2200元/吨。上游煤炭市场逐步企稳，报价与前期持平。产地主流煤矿生产平稳，由于安全检查力度增强，部分煤矿暂停产销或搬家倒面，产量略收紧，市场煤出货加快。随着情绪好转，下游用户入市采购积极性略提升。电厂库存水平偏高，非电行业采购增加。市场交易活跃度提升，煤价有望出现好转。甲醇成本端变化不大，企业面临生产压力尚可。西北、华北地区装置运行负荷下降，甲醇行业开工水平下滑，产装置整体开工为71.64%，较前期下降1.47个百分点，较去年同期回落3.70个百分点，西北地区开工保持在高位，略降至83.97%。后期装置检修计划有限，但重启数量较多，甲醇产量将有所回升。甲醇现货刚需成交为主，整体商谈偏弱，持货商报价暂稳。安徽一体化装置提负、浙江MTO装置开车，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工提升，达到85.79%，较前期上升5.91个百分点，传统需求行业继续恢复，甲醇刚需消耗略提升。刚需提货阶段性增加，沿海地区库存稳中下滑，降至在104.1万吨，较前期缩减1.8万吨，大幅高于去年同期水平44.38%，库存仍处偏高水平。

图12：甲醇行业开工



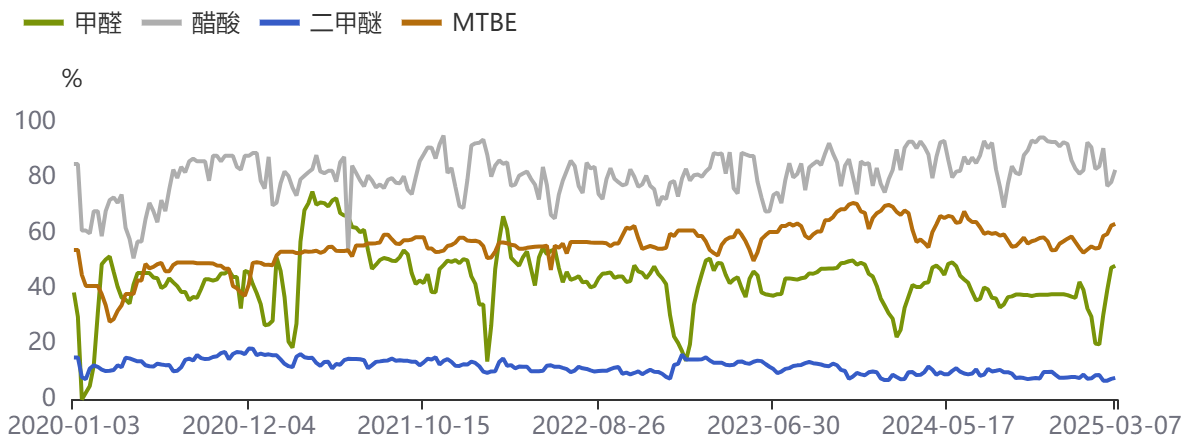
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、需求跟进滞缓 PVC走势承压

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

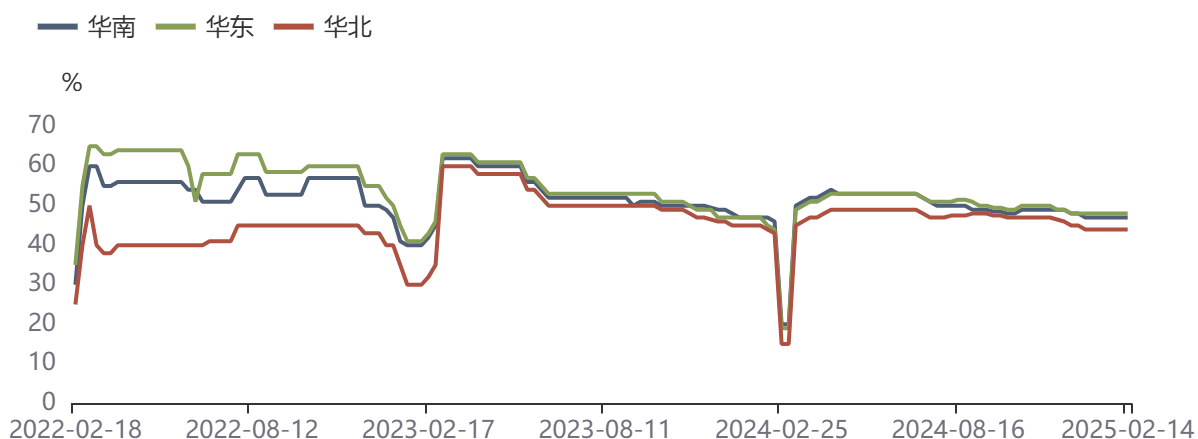
市场参与者心态弱稳，国内PVC现货市场气氛一般，各地区报价窄幅波动，华南、华北地区报价略有松动。与期货相比，PVC现货市场维持深度贴水状态，基差略有收敛，部分点价货源优势增加，但高价成交仍不顺畅。上游原料电石市场有所好转，部分地区采购价上调。内蒙古地区多数电石企业错峰生产，导致产量逐步缩减，企业出货较为顺畅，库存降至相对低位。下游PVC企业电石到货减少，部分到货不佳，为争取货源上调采购价。电石供需短期好转，带动价格走高，PVC成本端支撑尚未显现。西北主产区企业出货为主，报价灵活调整，企业接单量变化不明显，可售库存小幅增加，部分厂家订单交付节奏尚可，厂区库存回落，降至47.03万吨，环比减少0.42万吨。前期停车及检修的企业状态延续，无新增停车检修装置，PVC行业开工维稳，小幅提升至78.44%，货源供应较为充裕。三月份计划检修装置仅有两套，后期甘肃银光12万吨电石法装置检修，但前期乙烯法检修装置陆续恢复，PVC行业开工预计小幅波动为主。下游市场买气不足，阶段性补货结束后，多持谨慎观望态度，现货整体成交偏冷清。下游制品厂开工缓慢恢复，对PVC刚需消耗增量不明显。对比疲弱内需，PVC出口订单近期尚可。PVC现货成交阶段性放量，华东及华南地区社会库存窄幅波动，略增加至47.19万吨，大幅低于去年同期水平13.67%。

图16：PVC行业开工



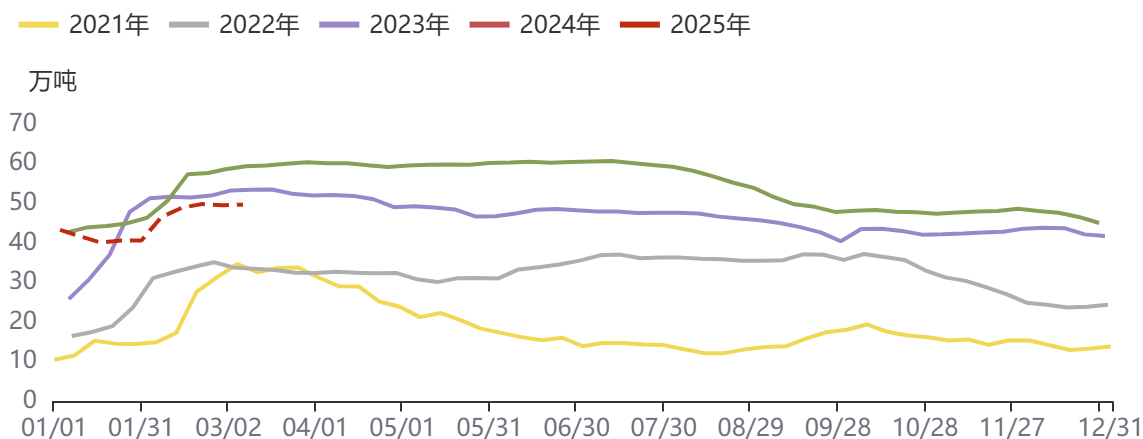
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



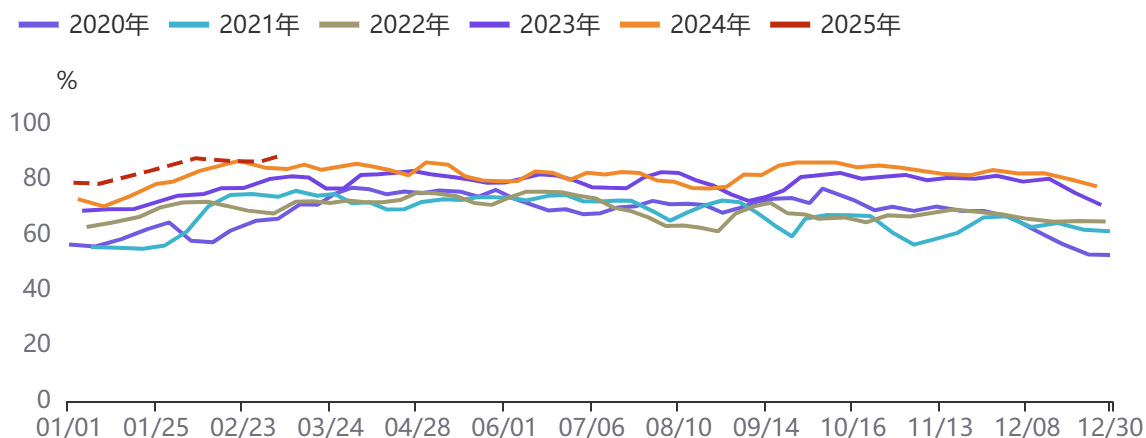
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、缺乏新驱动 尿素行情反复

【重要资讯】

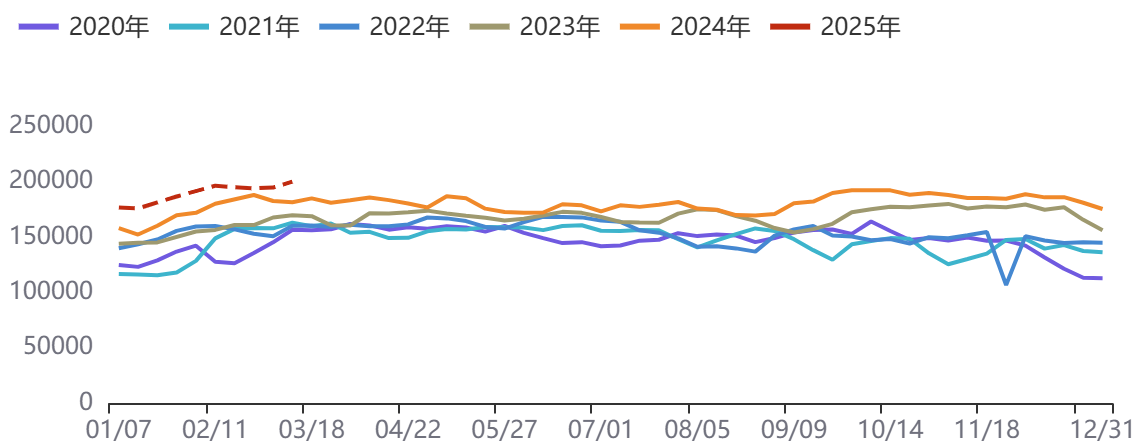
期货震荡整理，国内尿素现货市场气氛一般，大部分地区报价窄幅波动，现货成交不及前期。山东地区报价暂时止跌，中小颗粒尿素市场均价为785元/吨，与前期持平。与期货相比，尿素现货市场转为小幅贴水状态，近期基差转换频繁，做多基差套利可谨慎持有。尿素市场延续去库态势，企业库存继续下降，回落至122.27万吨，环比缩减7.24万吨，但降幅出现收窄。随着尿素价格调整，市场买气减弱，尿素企业预收订单天数为6.17日，环比减少1.48日。尿素企业新单成交放缓，随着农业返青肥进入收尾阶段，部分企业库存有所回升。新增一家企业装置停车，停车企业（装置）恢复三家，尿素产能利用率大幅回升，达到89.03%，接近九成，较前期上涨2.39%，趋势由降转升。尿素周度产量为140.2万吨，环比上涨3.76万吨。后期暂无企业计划停车，尿素产能利用率将保持在高位，货源供应稳中有增。煤炭市场价格降至低位，尿素成本端回落，尿素企业面临生产压力尚可。下游采购节奏放缓，整体交投情况一般。复合肥价格回升，随着肥企开工逐步提升，对尿素消耗增加。北方地区返青肥陆续进行，由于前期存在适量备肥，加之储备释放，尿素交投放缓。春耕保供政策下，尿素出口端难有放松。

图19：尿素行业开工



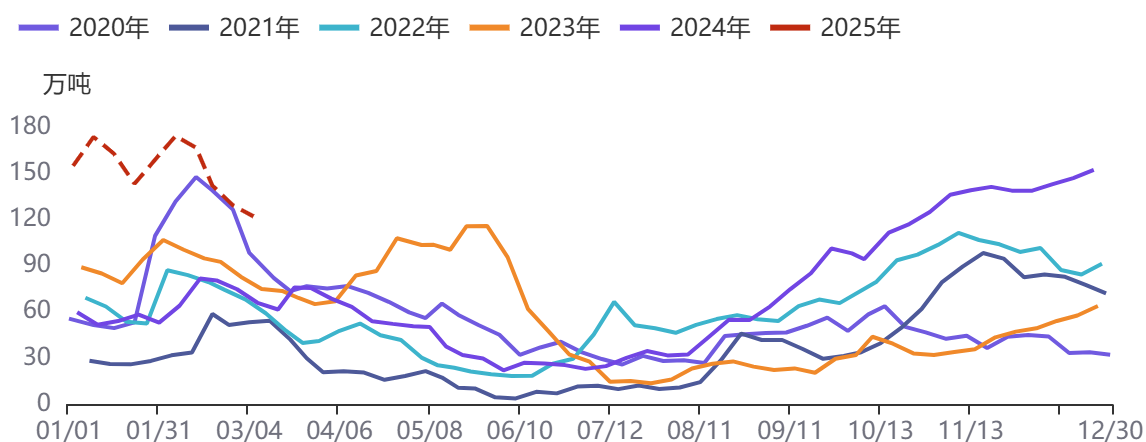
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



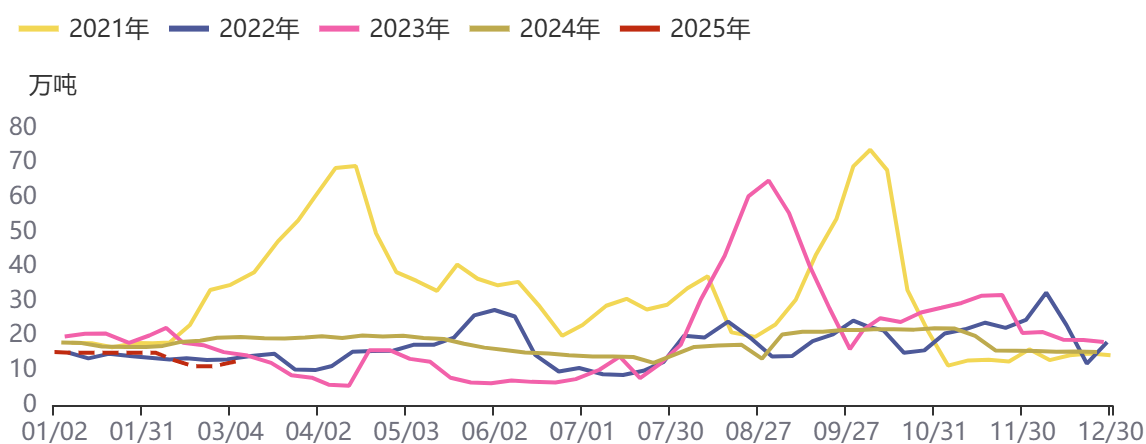
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



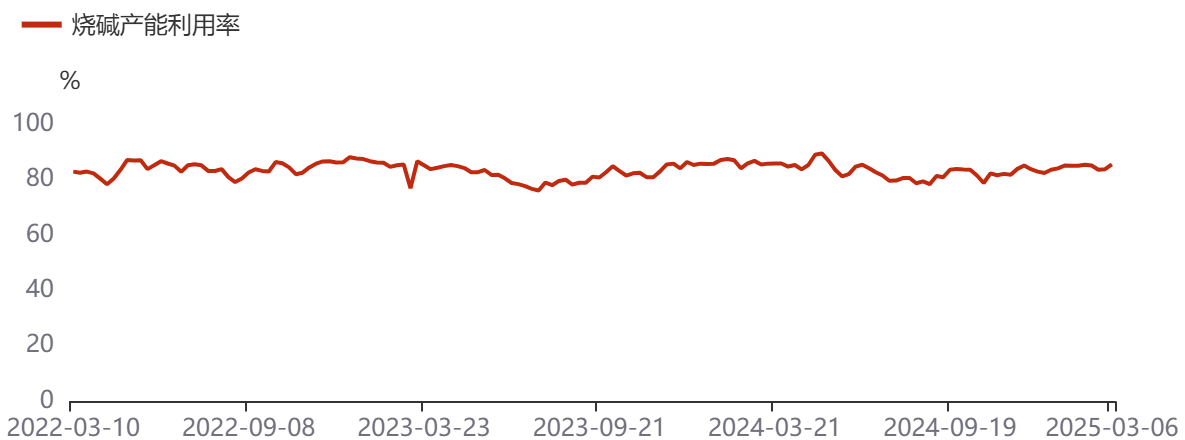
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、现货价格上涨 烧碱有望企稳

【重要资讯】

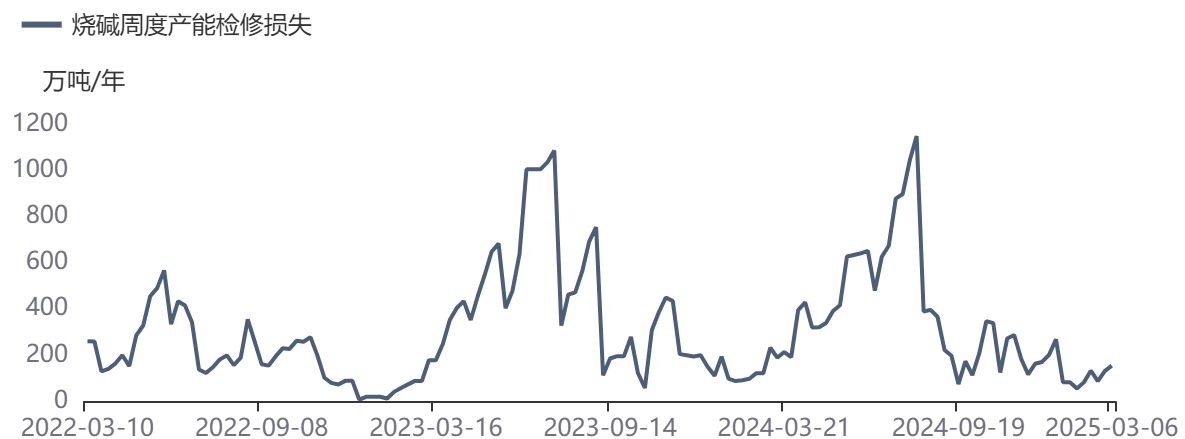
国内液碱现货市场表现坚挺，气氛整体平稳，大部分地区报价未有波动，山东、河北、河南多地区报价出现上调，低价货源逐步减少。山东地区低浓度碱、高浓度碱均上调，32%离子膜碱市场主流价为950-1045元/吨，折百价为2969-3266元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1570-1580元/吨，折百价为3140-3160元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持升水状态，基差进一步扩大，处于相对偏高水平，可考虑做空基差套利机会。液氯市场弱稳运行，山东液氯槽车主流成交价为-400至-200元/吨，报价与前期持平。液氯货源供应较为稳定，企业出货为主，下游刚需接货不积极，整体商谈不活跃。液碱上涨，液氯暂稳，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利小幅增加。氯碱企业出货平稳，烧碱厂区库存高位下滑，样本企业厂库库存为44.84万吨(湿吨)，较前期缩减3.25万吨，低于去年同期5.08%。部分检修企业恢复开车，烧碱产能利用率回升，样本企业周度平均开工率为89.12%，较前期提升1.9个百分点，接近九成。烧碱检修损失量减少，周度折百产量为84.93万吨，环比上涨2.18%。后期装置检修与重启共存，烧碱行业将保持高开工。下游市场买涨不买跌，入市接货积极性提升，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，符合市场预期。主力下游氧化铝市场逐步企稳，运行产能持续提升，行业开工较为充足，耗碱量较为稳定。非铝需求逐步恢复，刚需接货为主。

图23：烧碱产能利用率



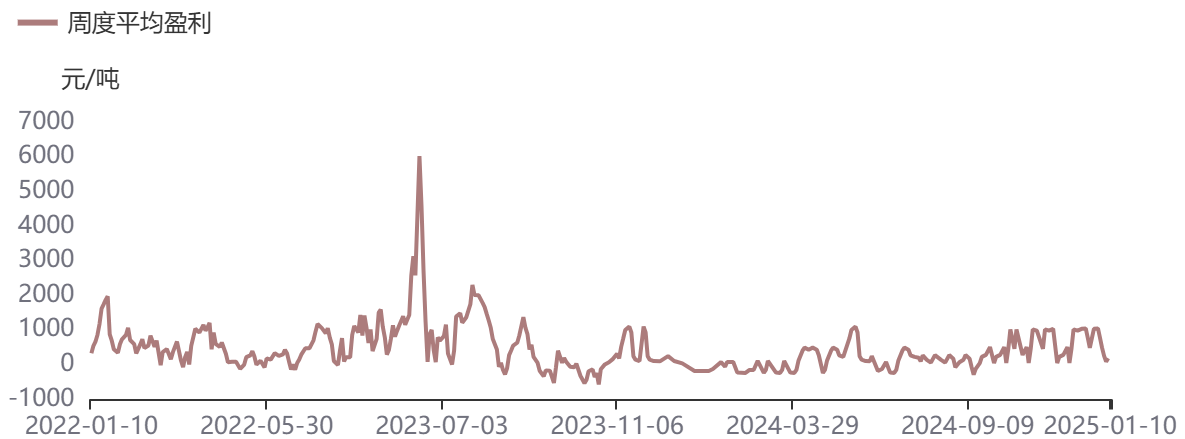
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：产能检修损失



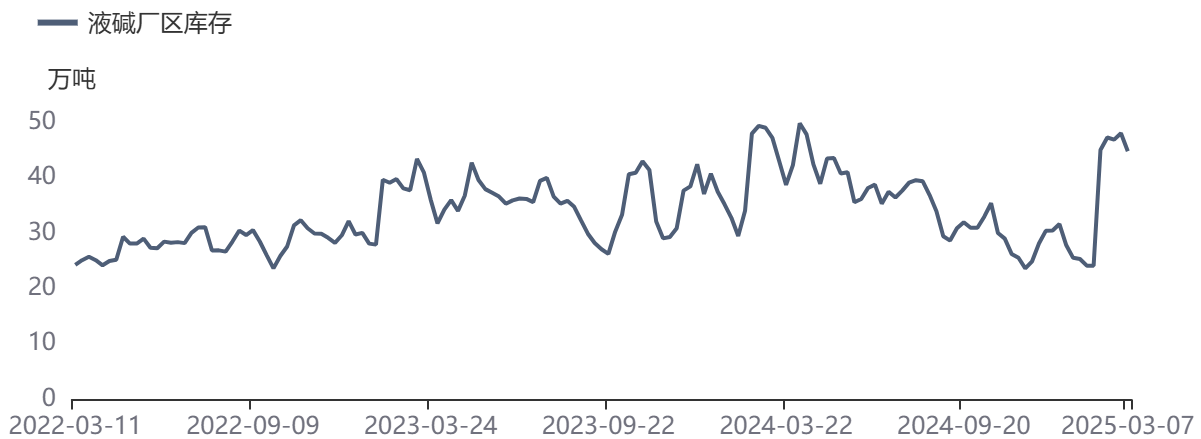
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

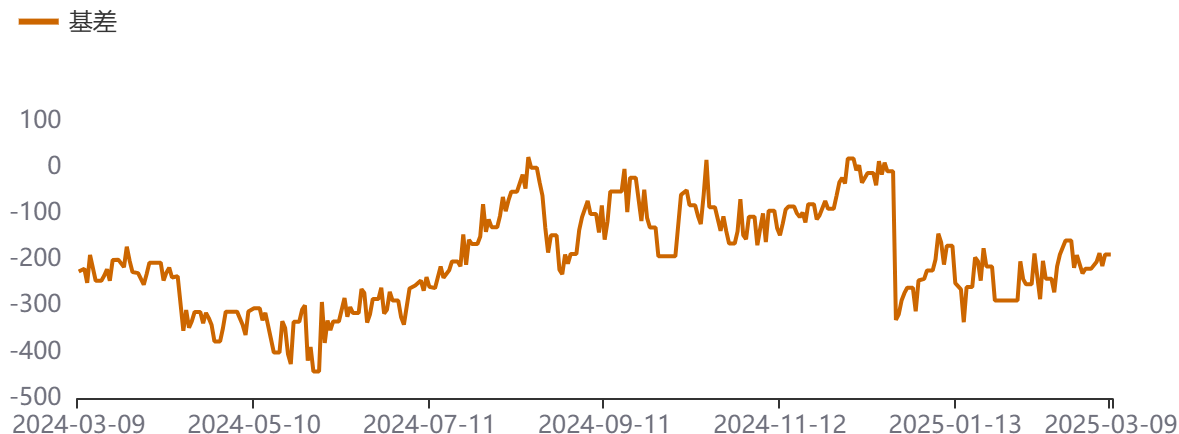
一、期现套利

图27：甲醇基差



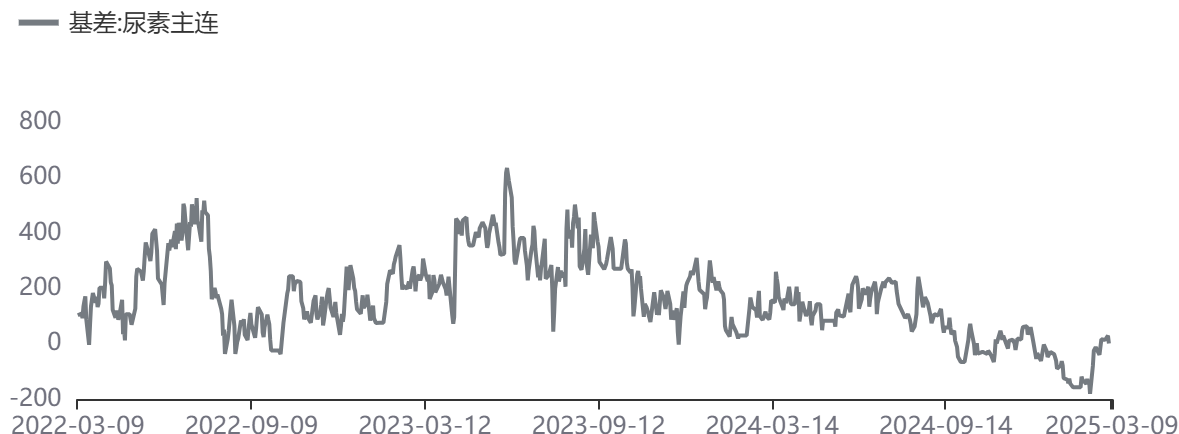
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	★

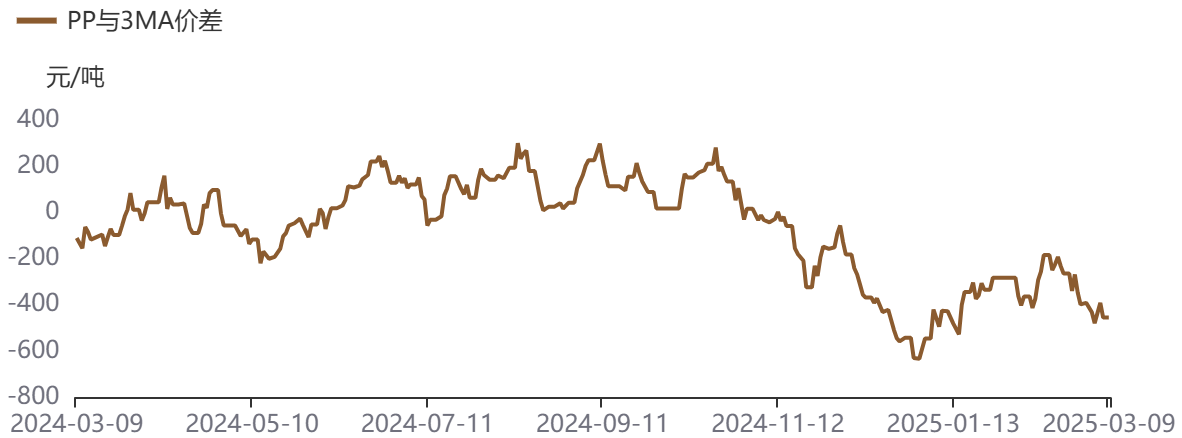
PVC	有	多现货空期货	★
尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	有	空现货多期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货升水，基差扩大，处于相对高位，可考虑做空基差套利操作。
- 2、PVC：现货持续深度贴水，基差尚未收敛，做多基差套利可谨慎持有。
- 3、尿素：基差转换频繁，整体处于低位，做多基差可谨慎持有。
- 4、烧碱：现货深度升水，基差处于高位，可考虑做空基差套利操作机会。

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

近期产业链利润出现回落，可等待降至相对低位后，做多产业链利润套利机会。

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	下游刚需跟进，港口库存偏高	区间震荡	波段参与为宜	2530-2550	2630-2650
PVC	需求恢复缓慢，高库存压力不减	走势承压	反弹轻仓试空	5000-5050	5300-5360

尿素	市场供需两增，缺乏新驱动	行情反复	逢低轻仓试多	1730-1750	1830-1850
烧碱	供需相对平稳，业者心态谨慎	震荡洗盘	关注能否企稳	2750-2800	2930-2950

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。