

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15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

国内化工品种普遍走弱，煤化工板块弱势调整。其中、甲醇、PVC、烧碱品种均创出年内新低，尿素弱势下探后有所企稳。市场参与者心态不佳，对煤化工品种形成一定打压。

煤炭市场

上游煤炭市场止跌企稳，报价逐步抬升。产地主流煤矿生产相对平稳，安全检查力度较强，煤炭产量略收紧。市场煤出货顺畅，冬季供暖季结束后，煤炭市场需求将减弱。业者预期不佳，煤价保持在相对低位。

●甲醇

【市场逻辑】煤价有所企稳，甲醇成本跟随小幅上移，企业检修计划偏少，货源供应稳中有增，下游需求不温不火，港口库存缓慢回落。

【交易策略】供需相对弱稳，甲醇延续区间震荡态势，重心在2500-2530附近支撑企稳后，短期或继续探涨，压力位关注2600-2630附近。

●PVC

【市场逻辑】电石市场逐步企稳，但成本支撑尚不足，企业检修计划有限，PVC供应较为充裕，而下游开工偏低，市场延续高库存状态。

【交易策略】缺乏利好驱动，PVC期货走势仍偏弱，随着情绪释放，短期重心震荡回升，上方5150-5160附近承压，操作上建议维持反弹试空思路，下方4950-5000附近存在支撑。

●尿素

【市场逻辑】日产超过20万吨，尿素货源供应较为充裕，下游需求阶段性放缓，企业库存压力犹存。

【交易策略】

供应持续宽松，尿素走势有所转弱，短期考验1730-1750附近支撑后出现企稳迹象，上方压力位关注1830-1850附近。

●烧碱

【市场逻辑】企业盈利好转，烧碱产能利用率偏高，供应稳中有增，下游刚需跟进不足，部分氧化铝企业同样存在检修计划，需求预期回落，厂库库存下滑缓慢。

【交易策略】现货深度升水，烧碱调整空间或受限，有望在2680-2700支撑附近逐步企稳，激进者可考虑站稳五日均线后轻仓试多，上方压力在2830-2850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.....	4
第五部分 煤化工品种基本面.....	5
一、供需相对弱稳 甲醇区间震荡.....	5
二、缺乏利好驱动 PVC走势仍承压	6
三、供应充裕 尿素略转弱	8
四、现货深度升水 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.....	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)	10
图26: 液碱产区库存	11
图27: 甲醇基差	11
图28: PVC基差	11
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	2624	2519	2591	418万手	418万手	0.00%
PVC	5143	4995	5068	377万手	115万手	-0.82%
尿素	1797	1738	1769	96万手	22万手	-0.56%
烧碱	2885	2664	2720	235万手	22万手	-3.92%

资料来源：方正中期研究院

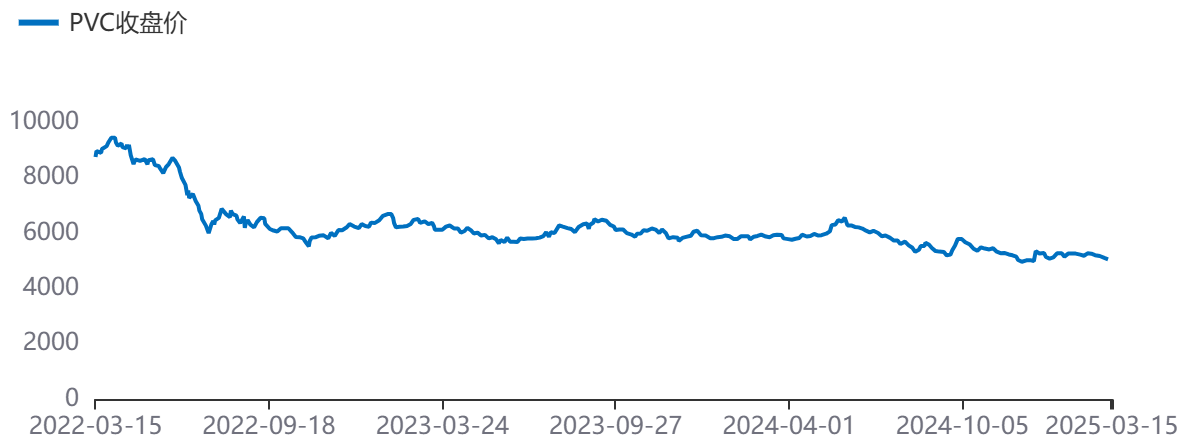
国内化工品种普遍走弱，煤化工板块弱势调整。其中、甲醇、PVC、烧碱品种均创出年内新低，尿素弱势下探后有所企稳。市场参与者心态不佳，对煤化工品种形成一定打压。

图1：甲醇期货收盘价



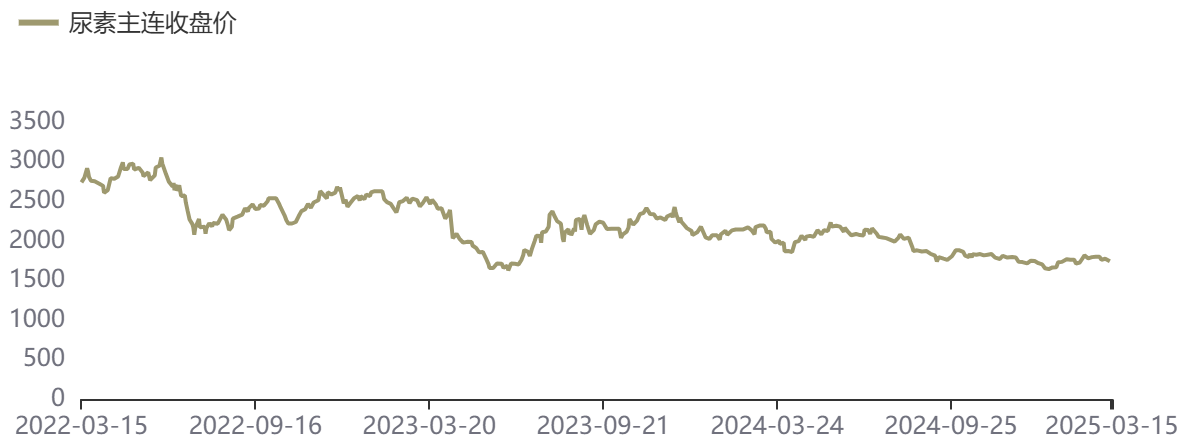
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

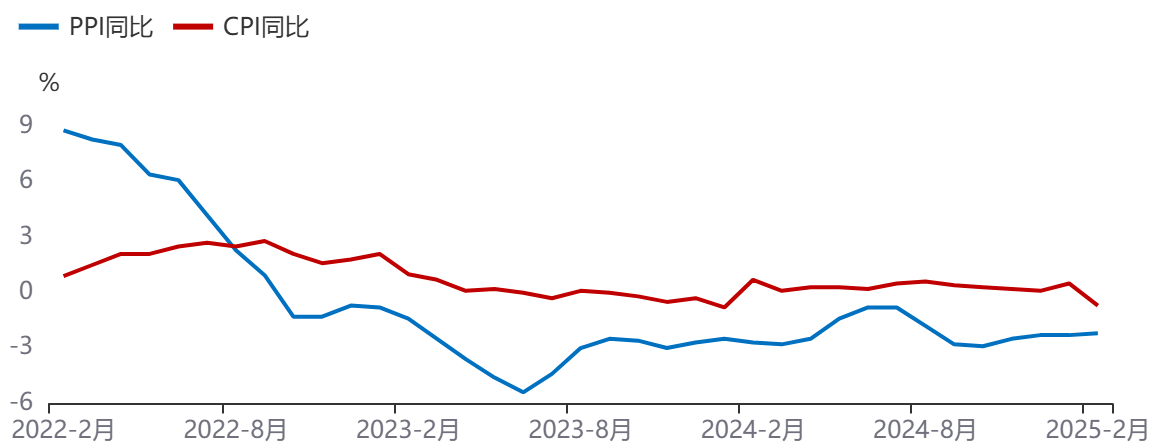
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

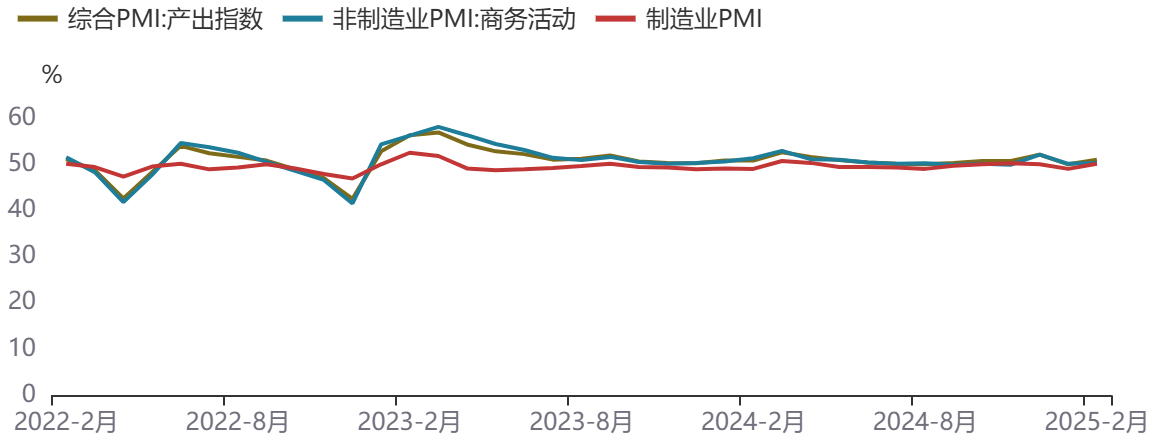
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

2月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.2%，同比下降0.7%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.1%，同比下降2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。春节错月等因素影响CPI同比由涨转降，扣除春节错月影响CPI同比仍保持上涨。工业生产淡季、部分国际大宗商品价格波动等多因素影响PPI下降，但降幅略有收窄。2月份PPI环比、同比降幅均收窄0.1个百分点。

图6：制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI

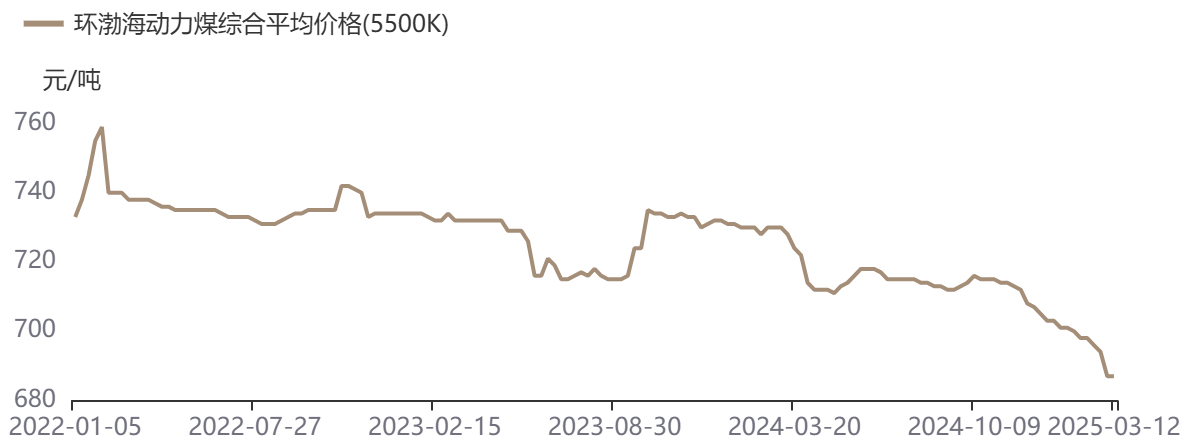


资料来源：同花顺，方正中期研究院

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)

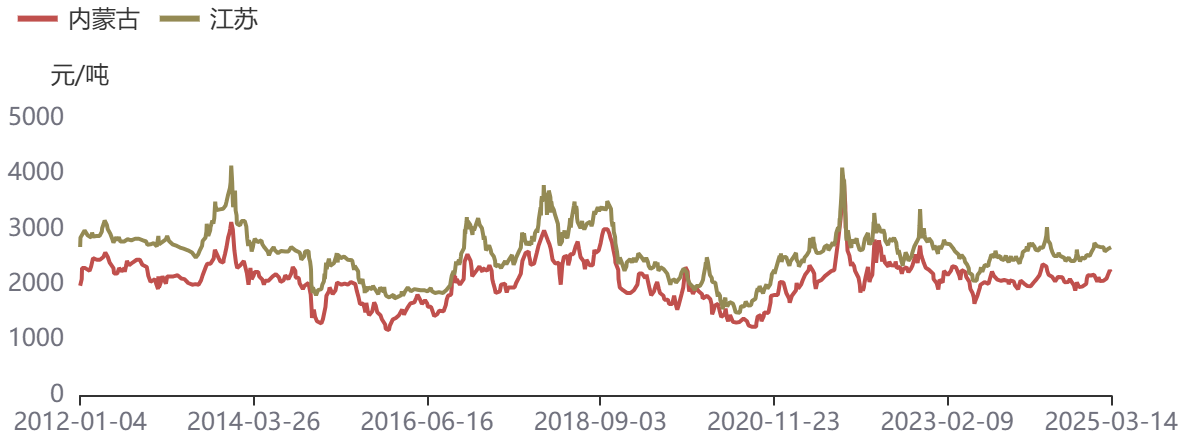


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场止跌企稳，报价逐步抬升。产地主流煤矿生产相对平稳，安全检查力度较强，煤矿生产多有保安全意识，部分地区存在民营煤矿开展设备检修或搬家倒面工作，煤炭产量略收紧。市场煤出货顺畅，坑口无存煤压力，矿方报价坚挺。冬季供暖季结束后，煤炭市场需求将减弱，现货成交略显不活跃。业者预期不佳，煤价保持在相对低位。

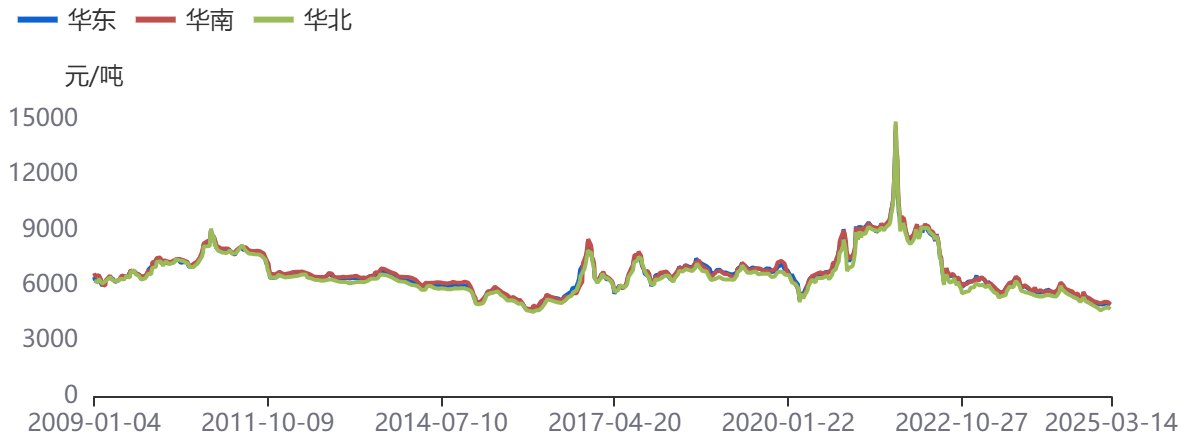
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



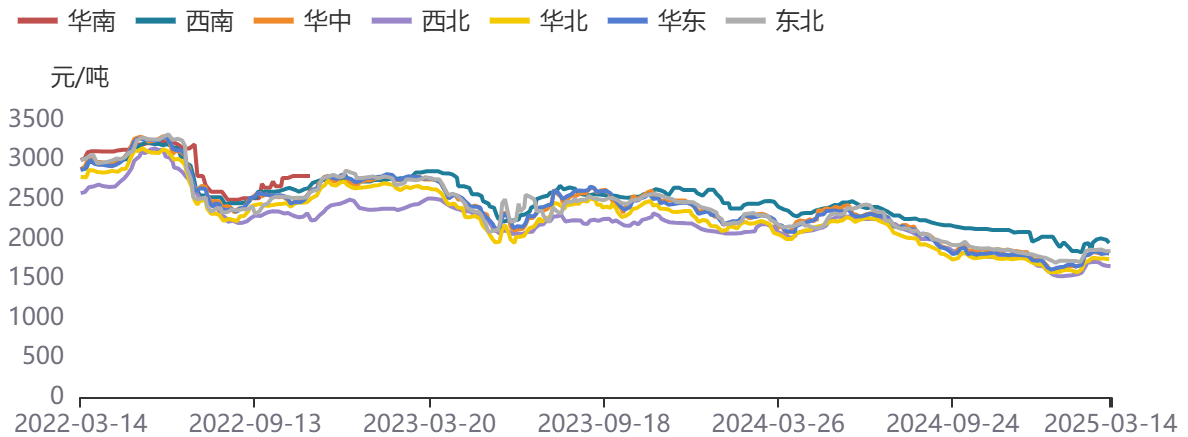
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



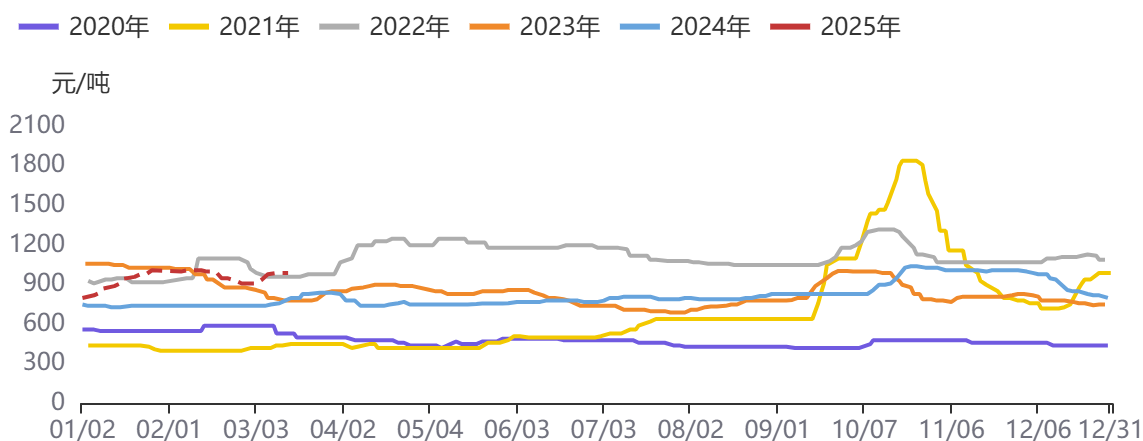
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、供需相对弱稳 甲醇区间震荡

【重要资讯】

国内甲醇现货市场气氛平稳，价格跟随期货市场波动，业者心态尚可，内地市场先跌后涨，沿海市场偏强整理。与期货相比，甲醇现货市场保持升水状态，基差继续回落，做空基差套利可谨慎持有。上游煤炭市场止跌企稳，报价逐步抬升。产地主流煤矿生产相对平稳，安全检查力度较强，煤矿生产多有保安全意识，部分地区存在民营煤矿开展设备检修或搬家倒面工作，煤炭产量略收紧。市场煤出货顺畅，坑口无存煤压力，矿方报价坚挺。冬季供暖季结束后，煤炭市场需求将减弱，现货成交略显不活跃。业者预期不佳，煤价保持在相对低位，甲醇成本端波动不大。西北主产区企业报价小幅上调，厂家出货为主，挺价意向不明显，内蒙古北线商谈参考2200-2220元/吨，南线商谈参考2260元/吨，低价接单增加，企业库存降至45.54万吨。西北、华北地区装置运行负荷提升，带动甲醇行业开工上涨，生产装置整体开工为72.00%，较前期略上涨0.36个百分点，较去年同期下降3.36个百分点，西北地区开工继续走高，达到85.18%。后期停车装置恢复数量较多，甲醇供应稳中有增。市场追涨热情不高，持货商稳价报盘，整体商谈弱稳，成交放量不足。下游行业开工基本恢复，煤（甲醇）制烯烃装置运行平稳，平均开工达到86.15%，华东地区MT0装置存在提负荷现象。传统需求开工窄幅波动，对甲醇消耗增量有限。提货增加，沿海地区库存顺势回落，降至95.9万吨，但依旧大幅高于去年同期水平34.13%。

图12：甲醇行业开工



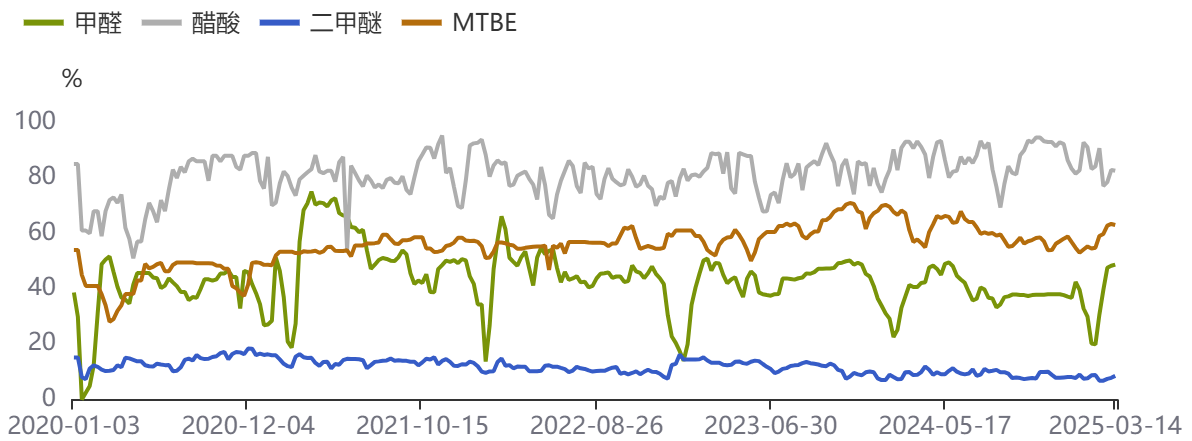
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、缺乏利好驱动 PVC走势仍承压

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

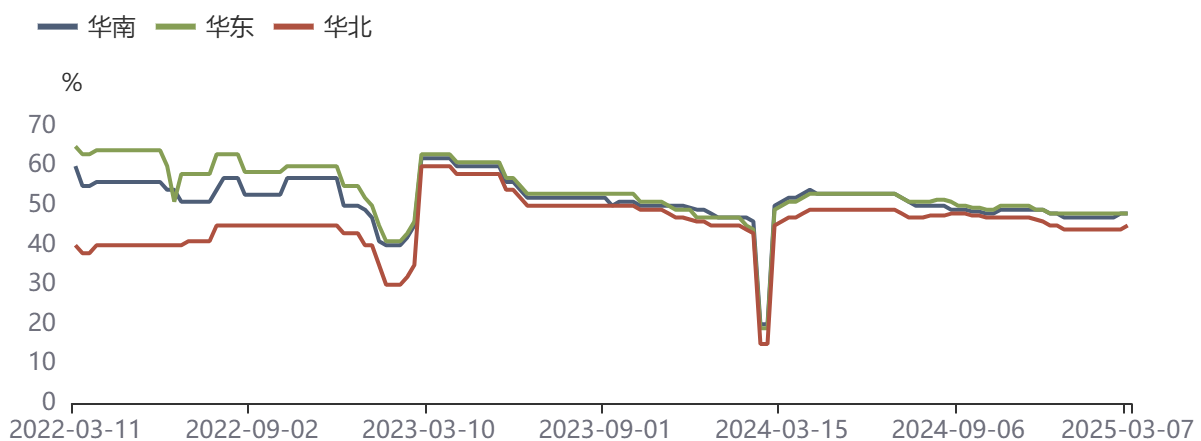
市场参与者心态偏谨慎，国内PVC现货市场气氛尚可，大部分地区报价小幅走高，市场低价货源仍较多，由于缺乏买气，现货实际成交不活跃。与期货相比，PVC现货市场保持贴水状态，基差窄幅波动，部分点价货源存在优势，但高价货源成交阻力明显。上游原料电石市场价格上涨后暂稳，市场观望情绪蔓延。因电力供应不稳受影响的企业暂时缓解，但临时生产故障的装置恢复有限，电石产量增加不明显，企业出货较为顺畅。下游PVC企业电石到货情况依旧不佳，入市采购积极性提升，但考虑到自身成本压力，采购价未有调整。西北主产区企业报价灵活跟涨，厂家出货意向增加，由于接单不佳，可售库存增加，厂区库存略上涨至47.42万吨。新增两家企业检修，前期停车及检修的装置部分恢复，PVC行业开工水平回落，整体为77.54%，环比下降0.9个百分点。后期暂无新增检修计划，多数停车装置延续，预计PVC开工水平窄幅波动，供应变化不大。下游主动询盘匮乏，贸易商出货为主，报价未有调整，整体商谈偏冷清。阶段性补货后，下游倾向于谨慎观望。下游制品厂开工提升缓慢，管材、型材开工均不足五成，对PVC消耗增量有限。PVC制品与地产息息相关，终端订单不佳，导致下游制品厂生产缺乏积极性。市场到货情况稳定，现货点价阶段性成交为主，华东及华南地区社会库存保持在47.19万吨，大幅低于去年同期13.35%。

图16：PVC行业开工



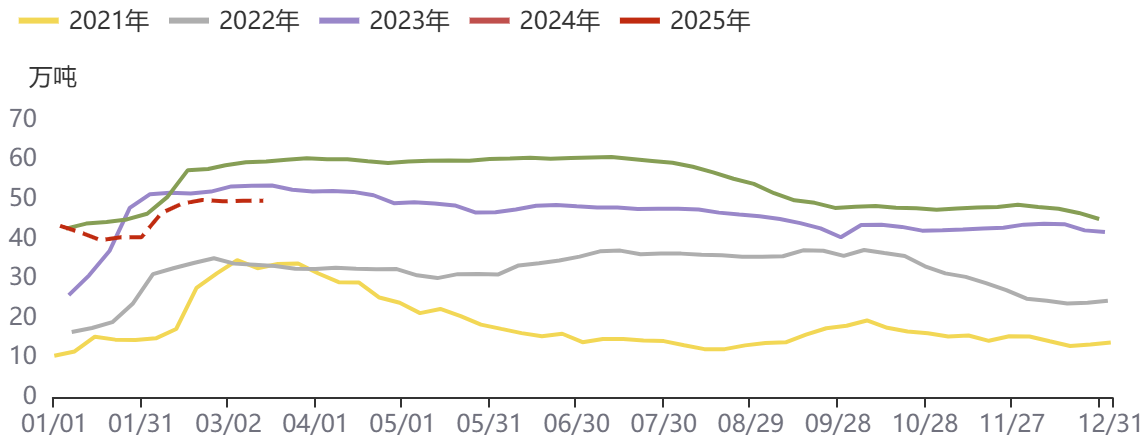
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



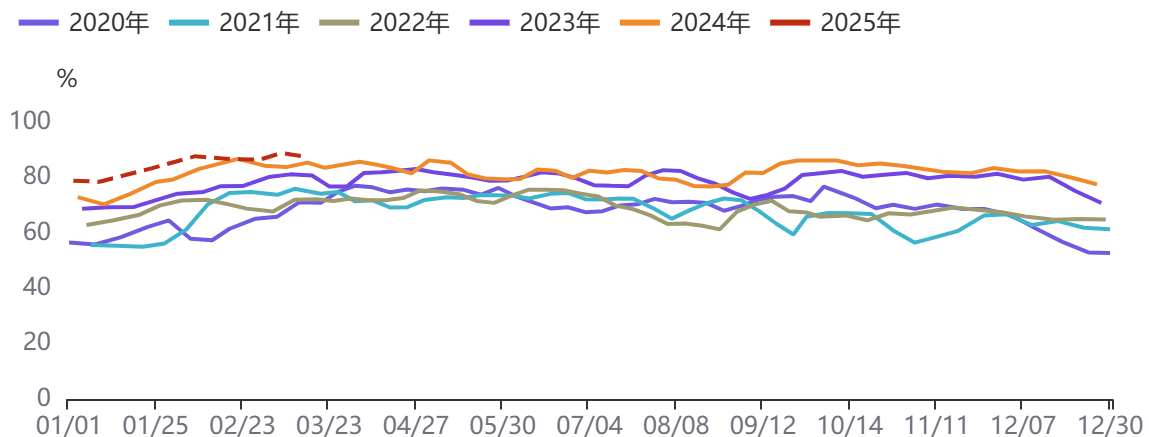
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、供应充裕 尿素略转弱

【重要资讯】

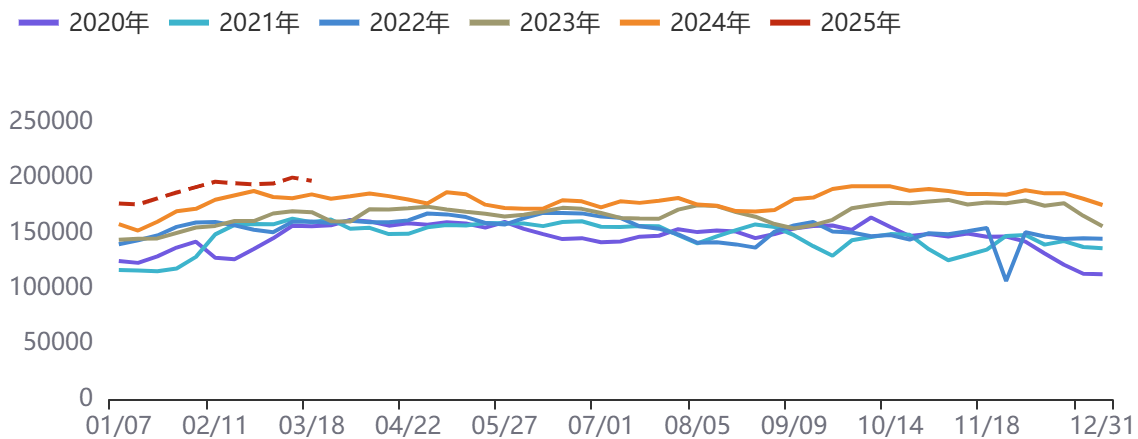
市场参与者心态依旧谨慎，国内尿素现货市场气氛弱稳，大部分地区报价微幅调整，低价货源增加，但实际成交却一般。山东地区报价暂稳，中小颗粒尿素市场均价为1789元/吨，环比上涨1元/吨。与期货相比，尿素现货市场维持小幅升水状态，基差略有回落，做多基差套利可谨慎持有。尿素企业报价大稳小动，灵活控制收单情况，前期订单逐步兑付。厂家仍存在让利出货现象，订单适量增加，企业预收订单天数为6.94日，环比增加0.77日，主流订单天数变化不大。下游逢低补库意愿增加，部分厂家出货好转，尿素市场延续去库态势，企业库存降至119.34万吨，环比缩减2.93万吨。当前尿素库存水平仍偏高，后期或继续小幅去库。由于煤价降至相对低位，成本端不高，尿素企业面临生产压力尚可。新增九家企业装置停车，停车企业（装置）恢复三家，尿素产能利用率明显回落，降至87.78%，趋势由升转降。尿素企业周度产量为138.24万吨，缩减1.96万吨。后期预计两家企业计划停车，停车恢复生产企业数量较多，尿素开工或保持在相对高位，货源供应较为充足。下游需求支撑减弱，入市采购相对理性。三月份为农需旺季，北方地区返青肥陆续进行，但由于前期存在适量备肥，加之储备释放，整体跟进有所放缓。复合肥企业开工恢复，逢低刚需接货。春耕保供政策下，尿素出口难有放松。

图19：尿素行业开工



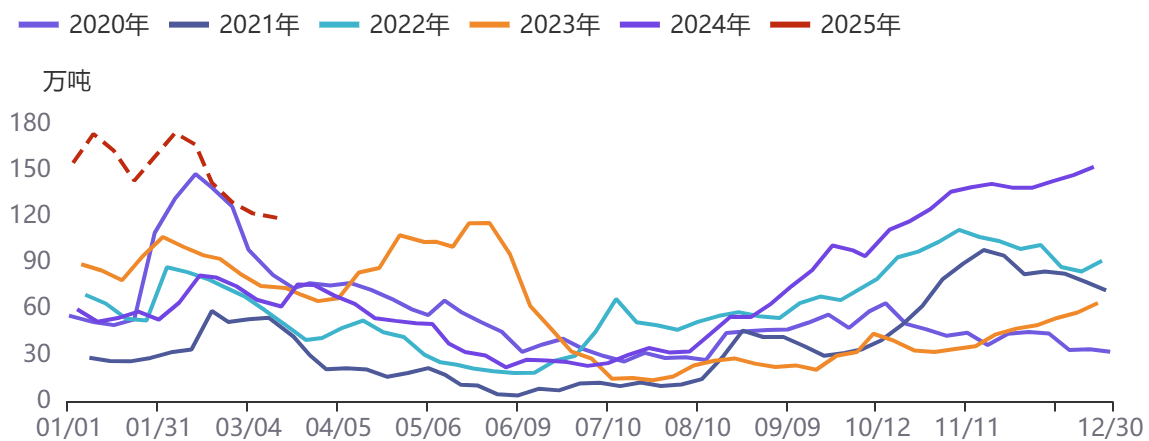
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



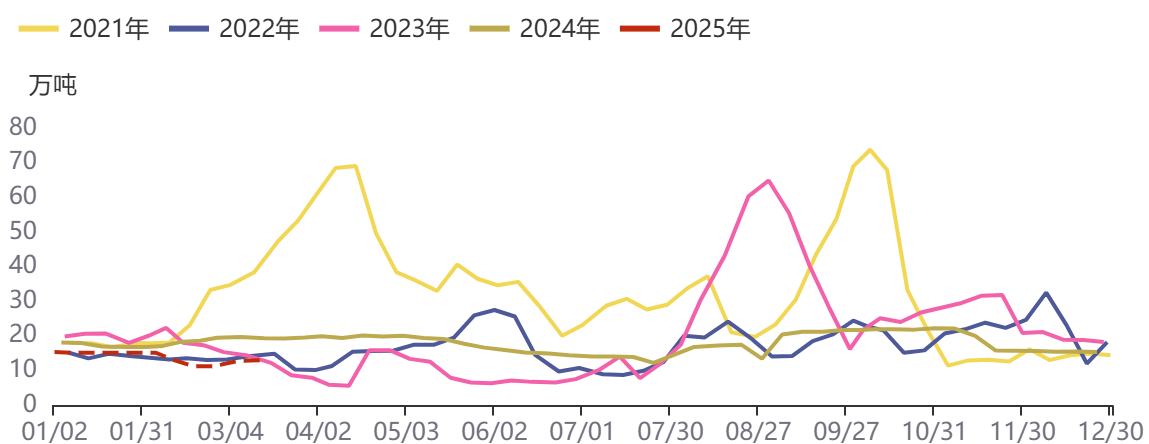
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



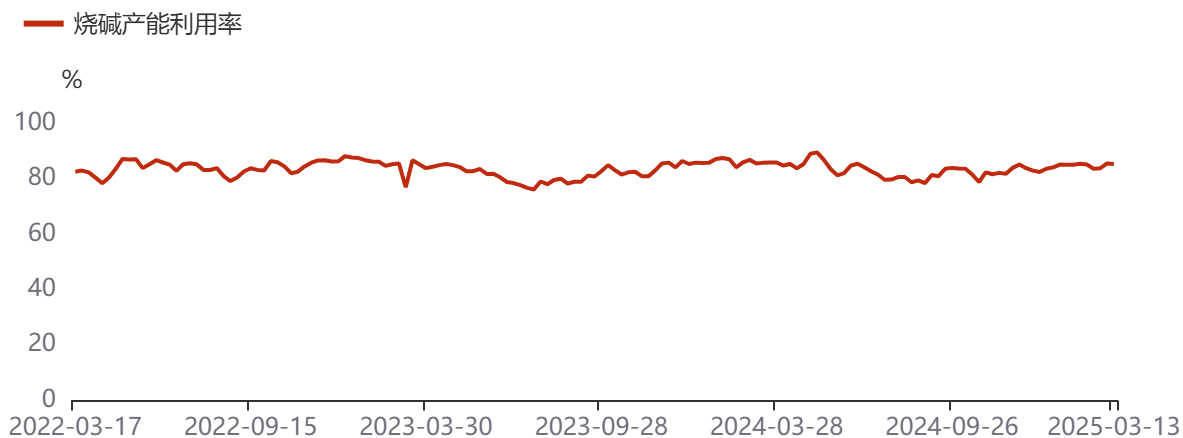
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、现货深度升水 烧碱有望企稳

【重要资讯】

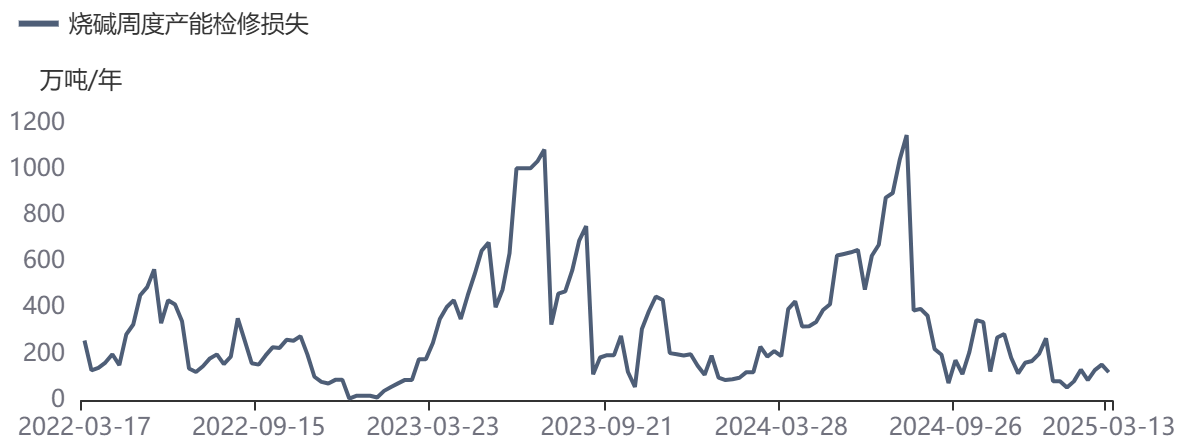
国内液碱现货市场平稳运行，整体气氛尚可，大部分地区报价维持稳定。山东地区报价未有波动，32%离子膜碱市场主流价为960-1045元/吨，折百价为3000-3266元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1580元/吨，折百

图23：烧碱产能利用率



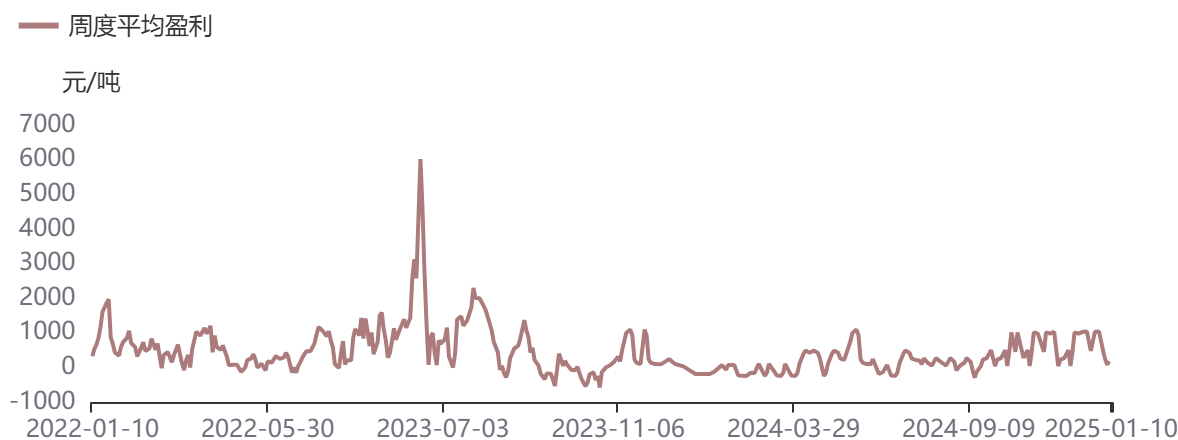
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：产能检修损失



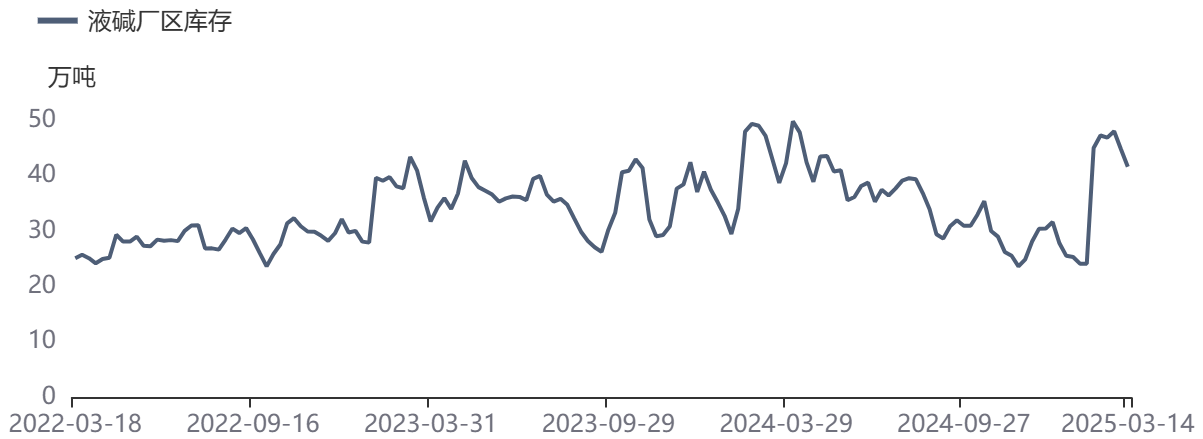
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

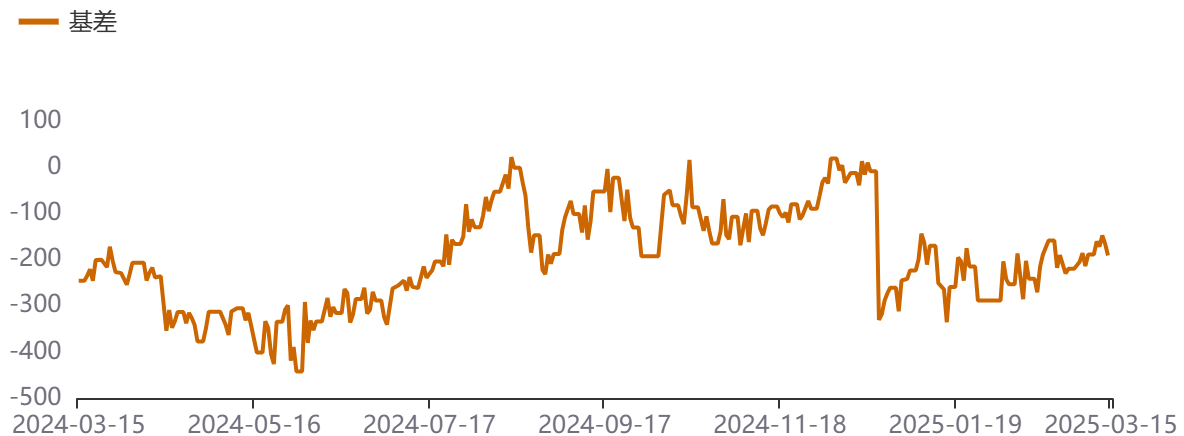
一、期现套利

图27：甲醇基差



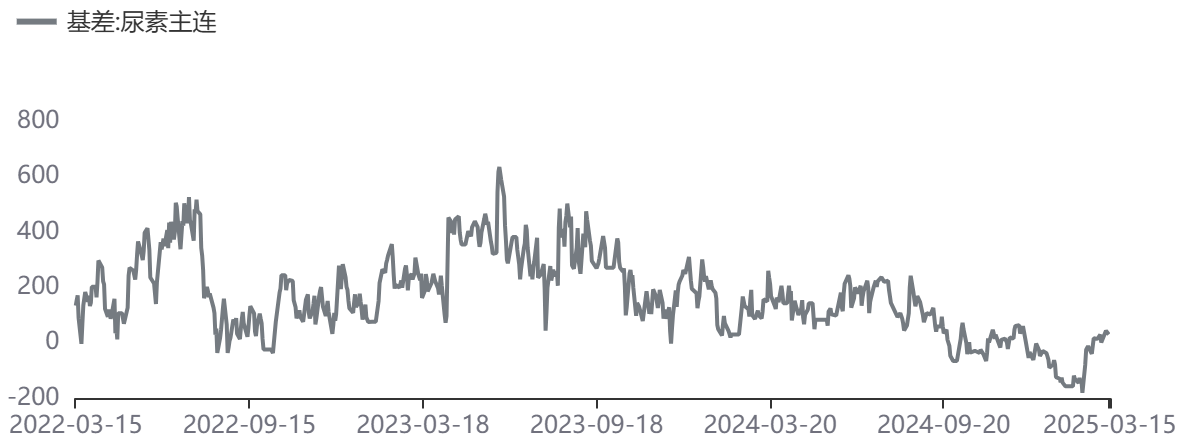
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	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：现货处于升水状态，基差小幅回落，且处于相对高位，可考虑做空基差套利。
- 2、PVC：现货持续升水，基差变化不大，暂无明显套利操作机会。
- 3、尿素：基差处于相对低位，可考虑做多基差期现套利。
- 4、烧碱：现货深度升水，基差达到高位，可考虑做空基差期现套利操作机会。

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

下游面临亏损压力增加，可考虑做多产业链利润套利机会，波段参与为宜。

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	供需相对弱稳，港口库存高位回落	区间震荡	波段参与	2500-2530	2600-2630

PVC	需求持续疲弱，高库存状态延续	徘徊整理	反弹试空	4950-5000	5150-5160
尿素	日产居高不下，市场供需宽松	有望企稳	轻仓试多	1730-1750	1830-1850
烧碱	企业盈利好转，供应稳中有增	震荡洗盘	有望企稳	2680-2700	2830-2850

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。