

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04月25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

煤化工板块弱势难改，市场参与者心态不佳。PVC、烧碱期价承压走势，重心震荡走低。尿素期货横向延伸，重心在1750一线上方徘徊。甲醇期价走势则略有好转，逐步回到短期均线上方。

煤炭市场

上游煤炭市场弱势徘徊，报价未有波动。临近月底，个别民营煤矿月度任务接近完成产量下滑，产区主流煤矿多数平稳生产，煤炭供应受到影响较为有限。下游用户买涨不买跌，市场煤出货放缓，坑口库存压力犹存。需求端缺乏支撑，煤炭市场成交不活跃。

●甲醇

【市场逻辑】煤价偏弱，成本端暂无支撑，甲醇开工走低，货源供应略收紧，节前下游适量备货，港口库存降至低位。

【交易策略】基本面略好转，伊朗港口爆炸或存在炒作，甲醇期价震荡走高，上方2350-2380附近承压，节前短线参与为主，支撑关注2230-2250附近。

●PVC

【市场逻辑】电石预期上涨，PVC成本端将跟随走高，由于装置检修不集中，货源供应相对，内需不佳，出口提振增强，社会库存继续回落。

【交易策略】需求端仍低迷，PVC期货走势承压，上方5030-5050附近存在阻力，操作上维持短线反弹试空，关注前低附近支撑。

●尿素

【市场逻辑】尿素维持高产能利用率，货源供应整体充裕，下游需求放缓，库存再度累积。

【交易策略】夏季备肥启动后，低价补货或增加，尿素有望逐步企稳，已入场多单谨慎持有，支撑关注1730-1750附近，上方1830-1850附近承压。

●烧碱

【市场逻辑】装置检修季，烧碱供应略有收缩，但下游需求同步减弱，业者信心不足，厂库水平仍略高。

【交易策略】市场供需两弱，烧碱重心震荡回落，考虑到企业盈利不佳，继续调整空间受限，关注前低附近支撑，上方2530-2550附近承压。

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、基本面好转 甲醇震荡走高.....	5
二、需求仍不佳 PVC走势承压.....	6
三、库存累积 尿素短期偏弱.....	8
四、供需两弱 烧碱震荡洗盘.....	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	2307	2242	2288	288万手	288万手	0.97%
PVC	5053	4927	4961	373万手	94万手	-1.41%
尿素	1795	1740	1757	118万手	21万手	-0.90%
烧碱	2511	2382	2439	129万手	13万手	-0.93%

资料来源：方正中期研究院

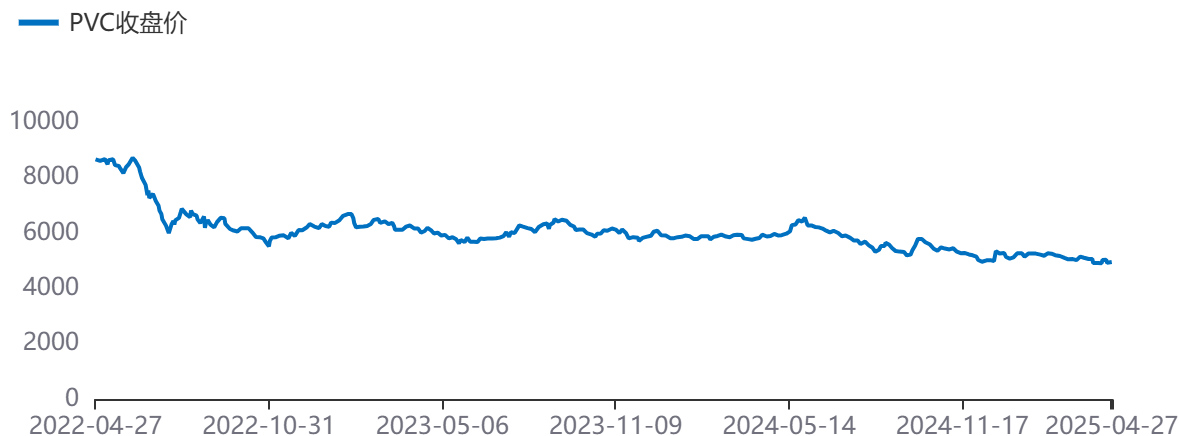
煤化工板块弱势难改，市场参与者心态不佳。PVC、烧碱期价承压走势，重心震荡走低。尿素期货横向延伸，重心在1750一线上方徘徊。甲醇期价走势则略有好转，逐步回到短期均线上方。

图1：甲醇期货收盘价



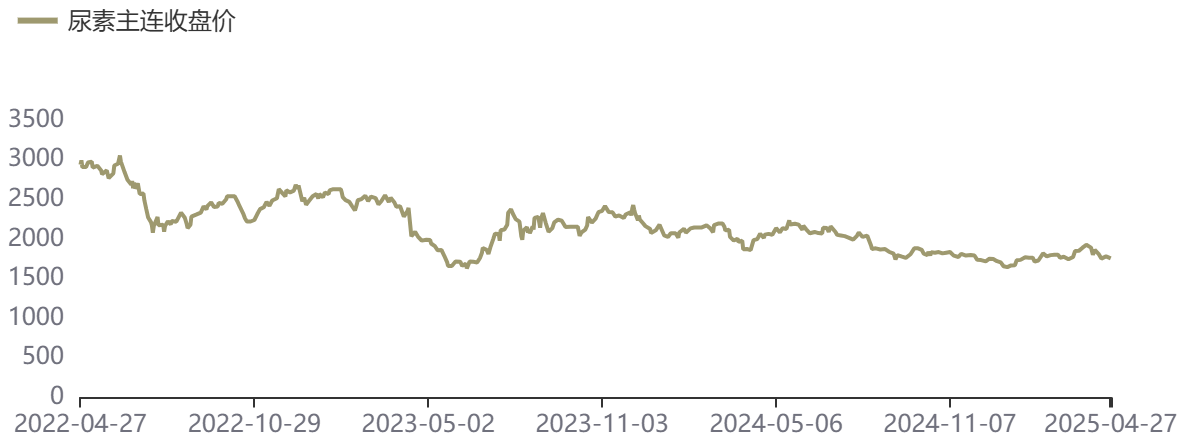
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

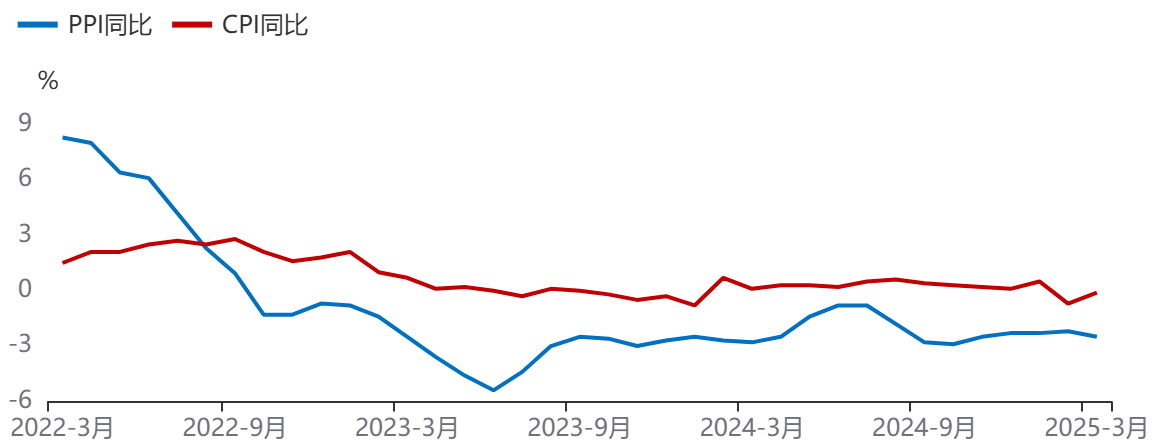
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

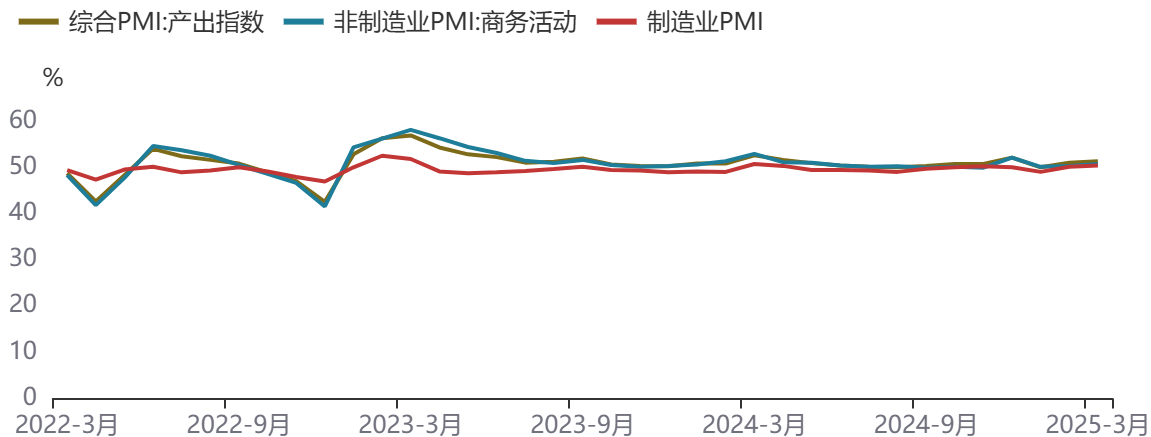
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

3月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.4%，同比下降0.1%，降幅明显收窄；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.4%，同比下降2.5%。这主要受季节性、国际输入性因素等影响。从边际变化看，提振消费需求等政策效应进一步显现，核心CPI明显回升，同比上涨0.5%，供需结构有所改善，价格呈现一些积极变化。CPI环比下降主要受季节性因素和油价下行影响；PPI继续下降，部分行业价格呈现积极变化。

图6：制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI

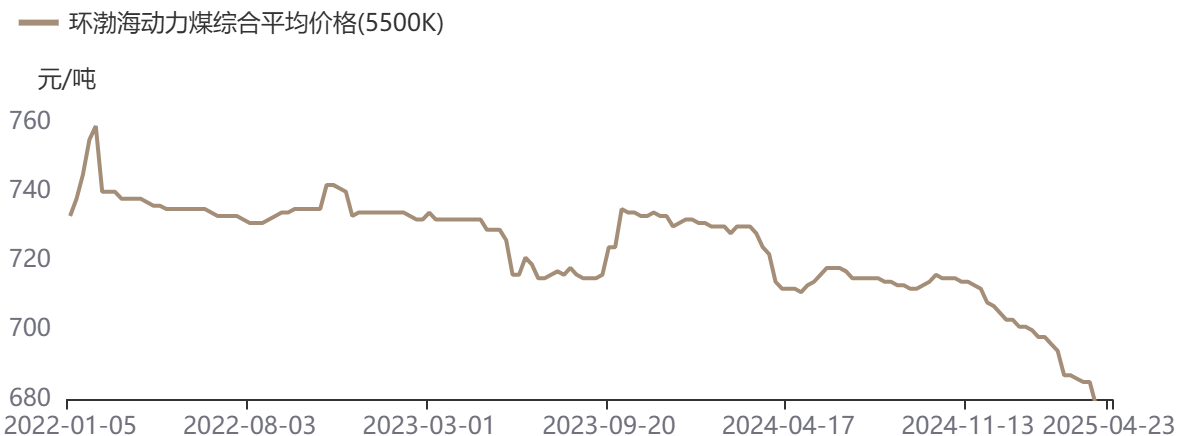


资料来源：同花顺，方正中期研究院

3月份，春节因素影响逐步消退，企业生产经营活动加快，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.5%、50.8%和51.4%，比上月上升0.3、0.4和0.3个百分点。三大指数均在扩张区间继续上行，我国经济总体保持扩张。制造业采购经理指数连续两个月扩张，非制造业商务活动指数扩张加快，综合PMI产出指数继续上升，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52.6%和50.8%。

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)

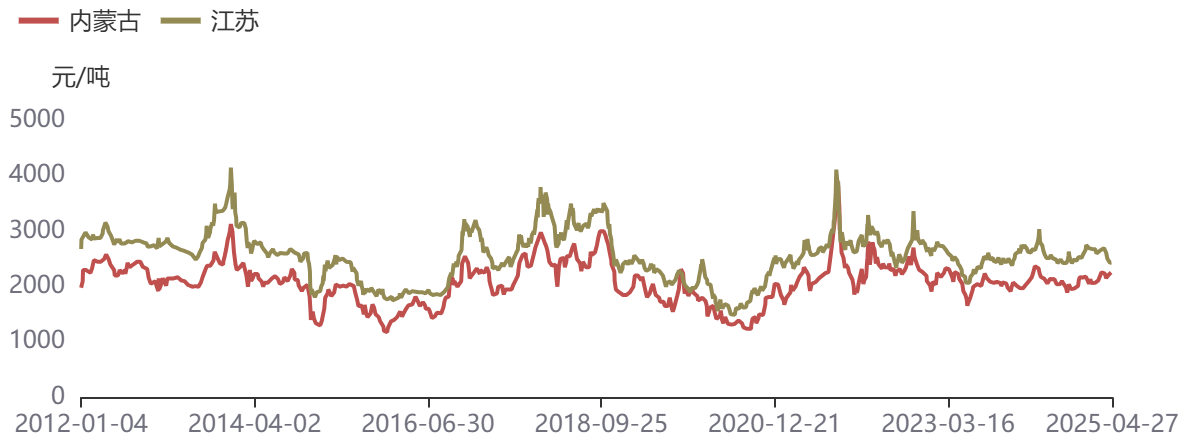


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场弱势徘徊，报价未有波动。临近月底，个别民营煤矿月度任务接近完成产量下滑，产区主流煤矿多数平稳生产，煤炭供应受到影响较为有限。下游用户买涨不买跌，市场煤出货放缓，坑口库存压力犹存。需求端缺乏支撑，煤炭市场成交不活跃。

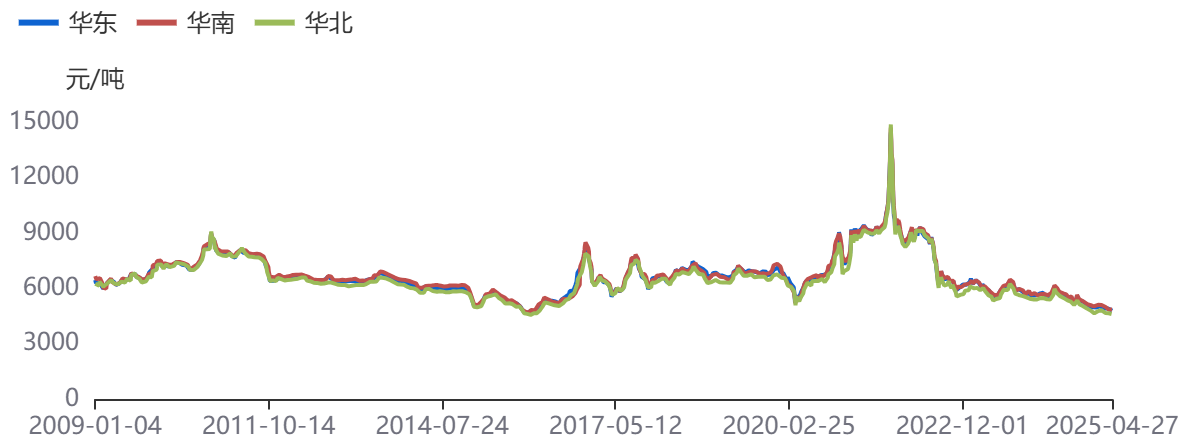
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



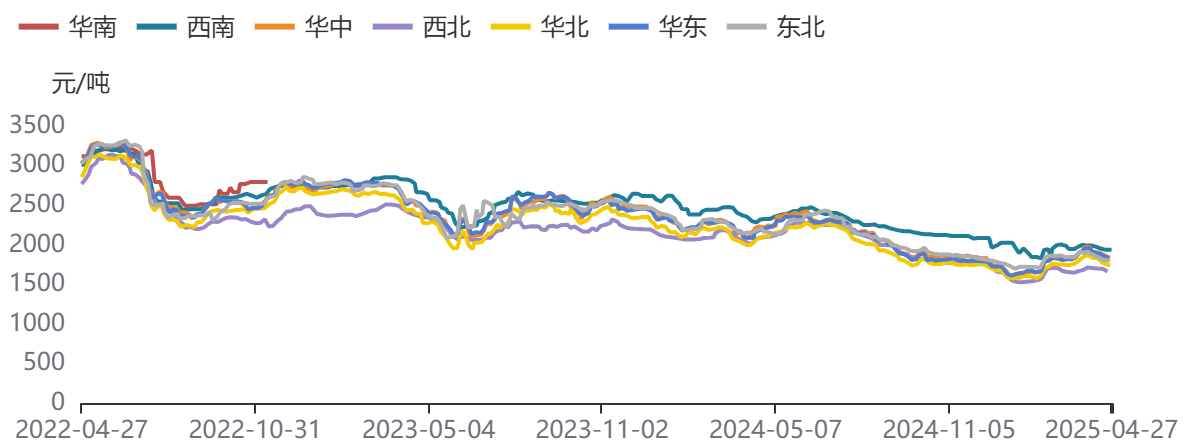
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



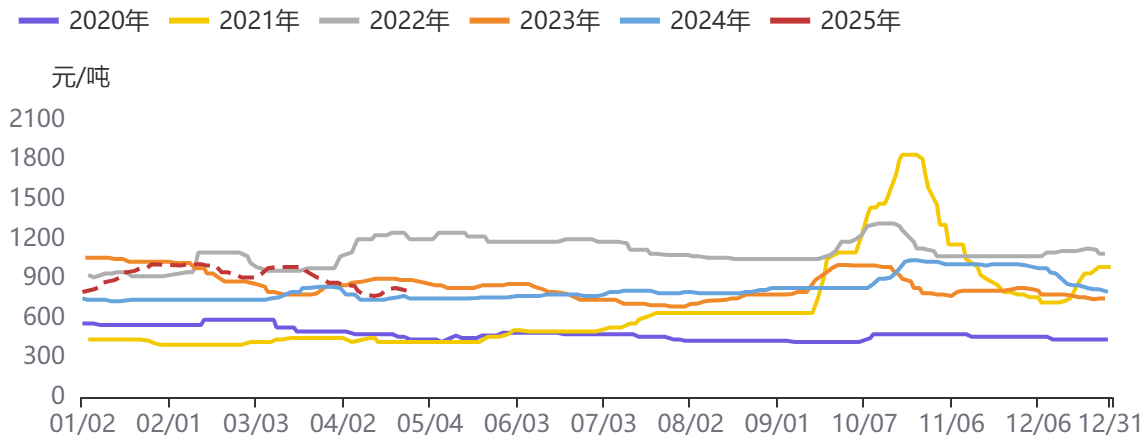
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、基本面好转 甲醇震荡走高

【重要资讯】

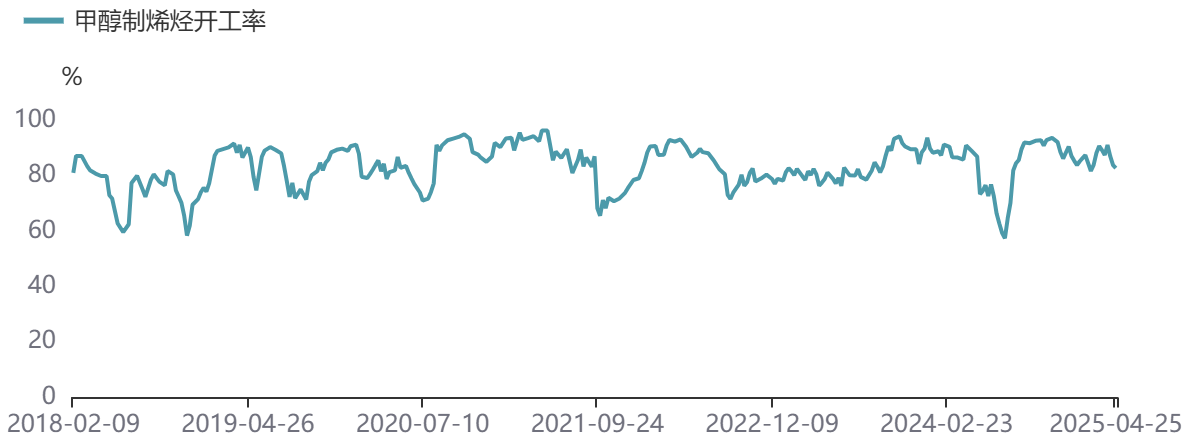
市场参与者心态偏谨慎，国内甲醇现货市场气氛一般，沿海市场僵持整理，内地市场稳中走弱，现货价格波动幅度不大，整体成交偏冷清。与期货相比，甲醇现货大幅升水，基差进一步扩大。西北主产区企业报价灵活调整，厂家保证出货为主，降价后签单情况好转，企业库存降至41.19万吨，内蒙古北线商谈参考2160-2200元/吨，南线商谈参考2240元/吨。上游煤炭市场弱势徘徊，报价未有波动。临近月底，个别民营煤矿月度任务接近完成产量下滑，产区主流煤矿多数平稳生产，煤炭供应受到影响较为有限。下游用户买涨不买跌，市场煤出货放缓，坑口库存压力犹存。需求端缺乏支撑，煤炭市场成交不活跃。尽管甲醇价格松动，但成本端降至低位，企业生产利润尚可。西北、西南地区装置运行负荷下降，甲醇行业开工走低，生产装置整体开工为71.04%，较前期下降2.47个百分点，西北地区地区开工降至77.87%。后期装置检修有限，但重启数量较多，甲醇供应相对稳定。下游市场心态不佳，入市接货积极性不高，逢低适量刚需补货。部分下游企业消耗库存为主，原料库存水平小幅回落，节前备货情况区域分化，内地市场略强。贸易商持货意愿降低，多存在让利现象。陕西一体化装置开车，带动烯烃装置平均开工回升，恢复至77.38%，较前期上涨2.73%。传统需求中，除了醋酸开工上涨外，其他行业开工均下滑。部分货源内流加之转口船货增多，沿海地区库存大幅下降至58.1万吨，处于相对低位。

图12：甲醇行业开工



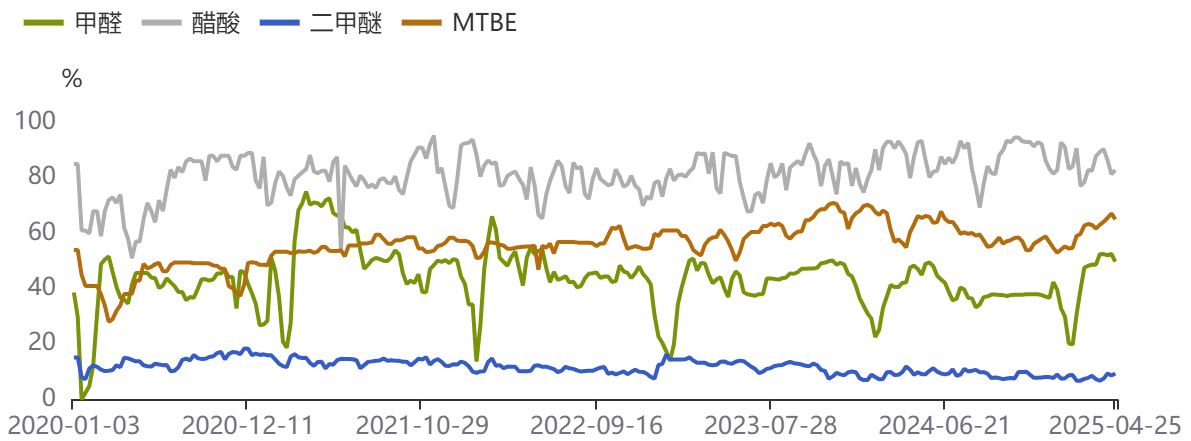
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：甲醇制烯烃开工率



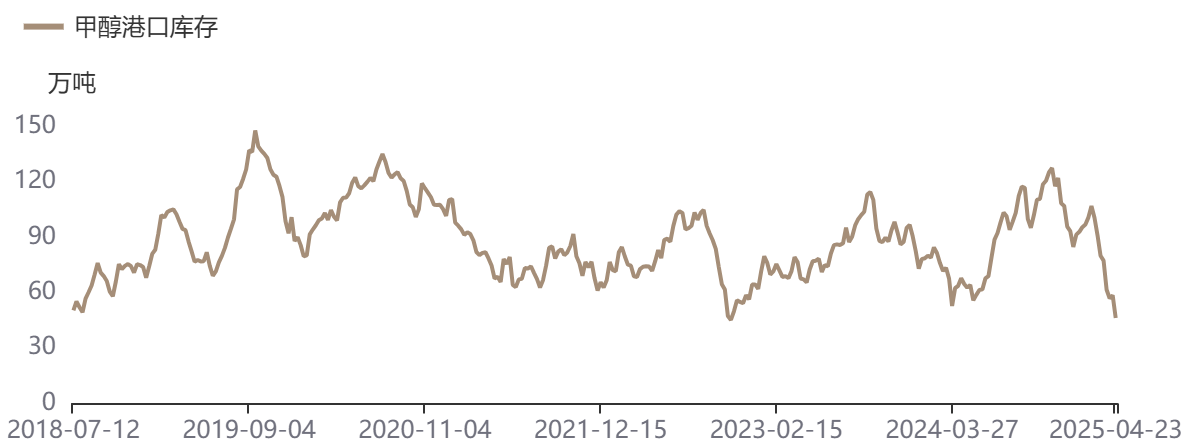
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

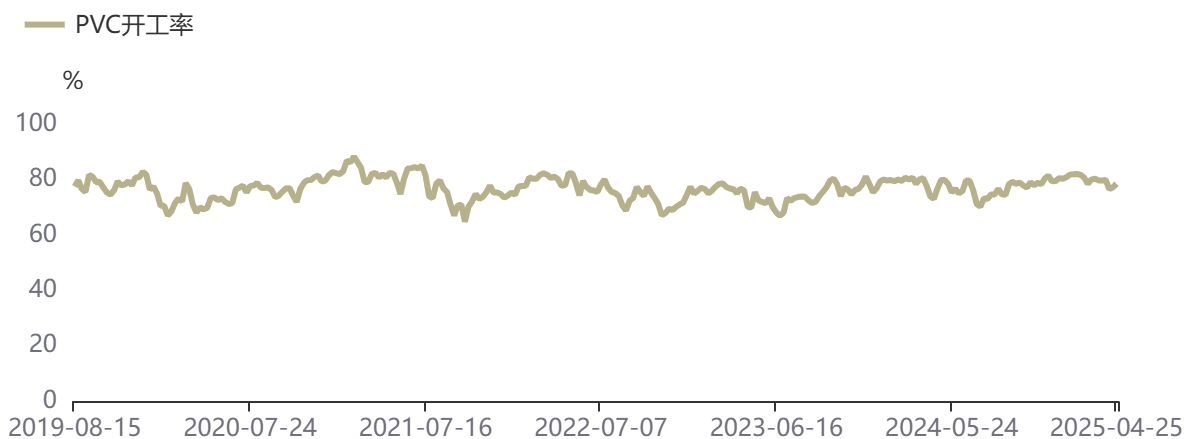
二、需求仍不佳 PVC走势承压

【重要资讯】

请务必阅读最后重要事项

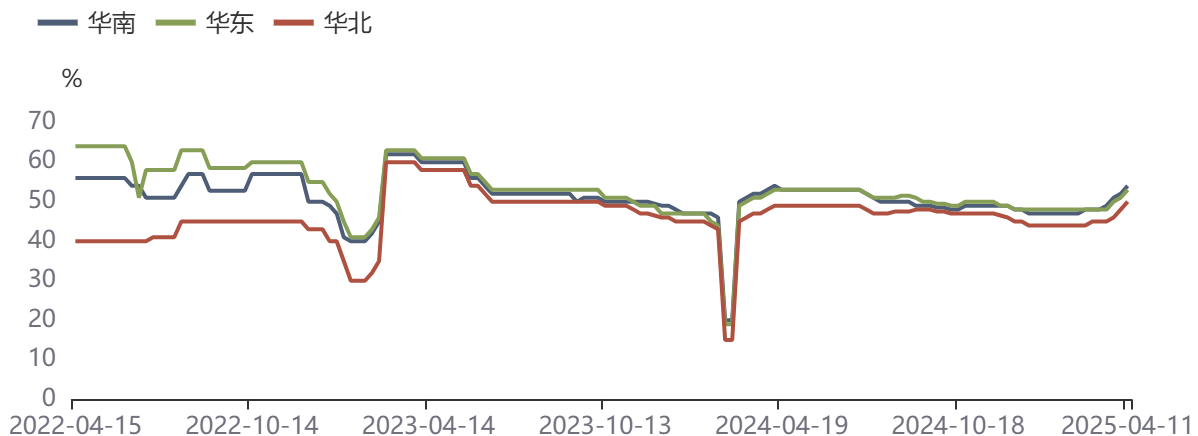
国内PVC现货市场气氛弱稳，业者心态尚可，各地区报价涨跌互现，整体波动不大，华东、华南地区小涨，华北地区略降，现货成交偏弱。与期货相比，PVC现货市场维持贴水状态，基差略收敛，点价货源优势依旧不明显。上游原料电石市场暂稳，出厂价存在上涨预期。部分电石厂避峰生产，导致产量缩减，企业出货较为顺畅。下游PVC企业待卸车数量下滑，节前部分备货，入市采购增加，采购价未有波动。即使电石价格小涨，但依旧处于低位，PVC成本端支撑力度偏弱。西北主产区企业灵活调整报价，积极出货为主，存在让利现象，主动增加接单量，可售库存减少，发货节奏平稳，部分交付出口订单，PVC厂区库存缩减至42.77万吨。无新增检修企业，部分前期检修装置陆续恢复，PVC行业开工提升至75.67%，较前期上涨1.02个百分点。后期部分企业存在检修计划，但时间不集中，预计PVC损失产量有限。下游市场预期不佳，多持观望态度，入市采购不积极，对高价存在抵触情绪，低价小单放量为主。下游制品厂开工达到五成，但仍处于相对低位，对原料消耗不足。终端订单不佳，下游工厂生产缺乏积极性，近期管材、型材开工略有下滑。PVC出口回升，一定程度上缓解国内市场压力，华东及华南地区社会库存跌破40万吨，降至39.21万吨，大幅低于去年同期水平27.83%。

图16：PVC行业开工



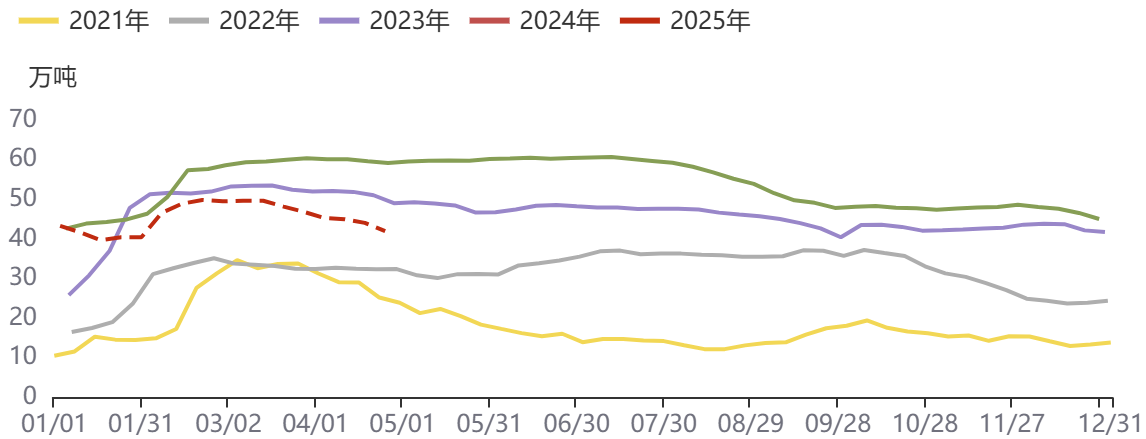
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



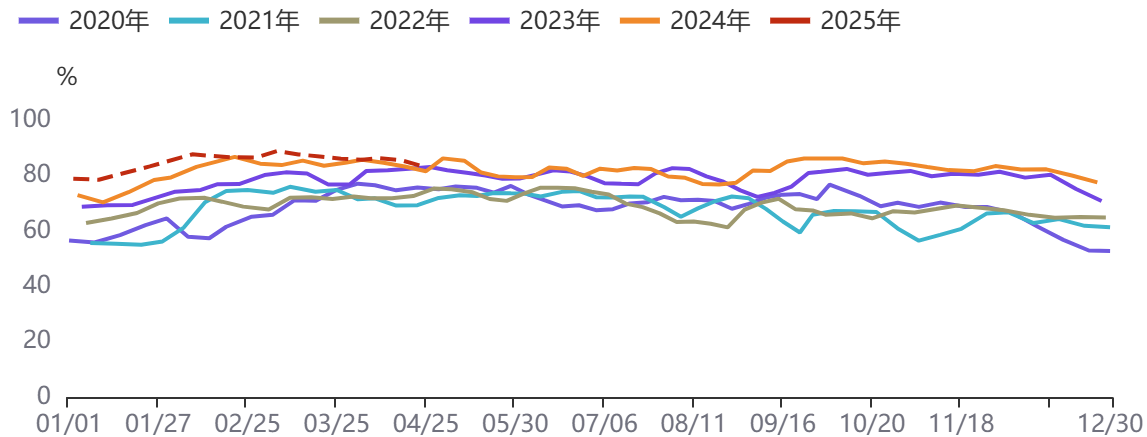
资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、库存累积 尿素短期偏弱

【重要资讯】

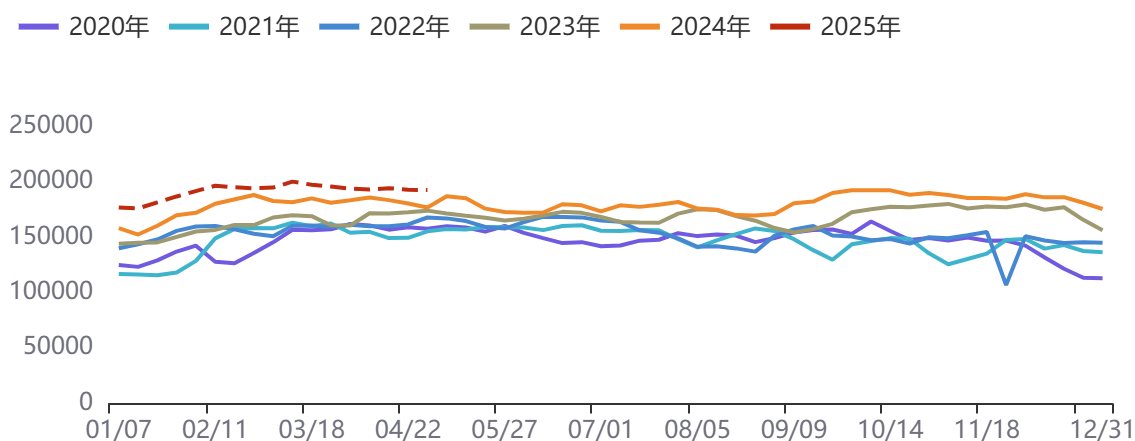
期货横向盘整，市场参与者心态一般，国内尿素现货市场气氛不佳，各地区报价陆续松动，市场低价货源增加，但成交却未有好转，观望情绪有所加重。山东地区报价继续下调，中小颗粒尿素市场均价1812元/吨，环比小幅下跌2元/吨。与期货相比，尿素现货市场维持小幅升水状态，基差变动有限，波段做多基差套利谨慎持有。下游买涨不买跌心态影响下，市场缺乏买气，尿素工厂新单进展缓慢，预收订单天数为5.12日，较前期减少0.17日，部分企业待发量较低。新增一家企业装置停车，停车企业恢复三家，尿素产能利用率降至83.61%，较前期下跌2.13%，趋势继续下降。尿素周度产量为134.97万吨，环比减少0.06万吨，后期暂无企业计划停车，4-5家停车装置可能恢复生产，尿素开工难以持续回落。尿素厂家出货情况一般，企业库存继续累积，超过百万吨，达到106.50万吨，环比增加15.88万吨，多地区企业库存出现不同程度增加。农业需求暂时处于空档期，受到天气因素的扰动，部分备肥出现推迟。下游工业需求不温不火，入市接货较为有限。复合肥企业开工下滑，对原料消耗缩减。尿素现货成交不活跃，商谈重心下移。尿素出口政策难有放松，外贸端缺乏提振。

图19：尿素行业开工



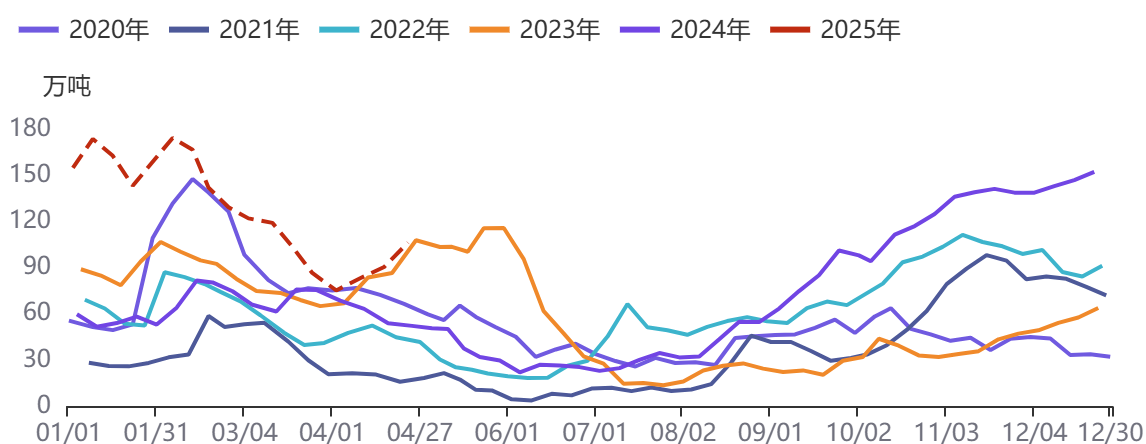
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



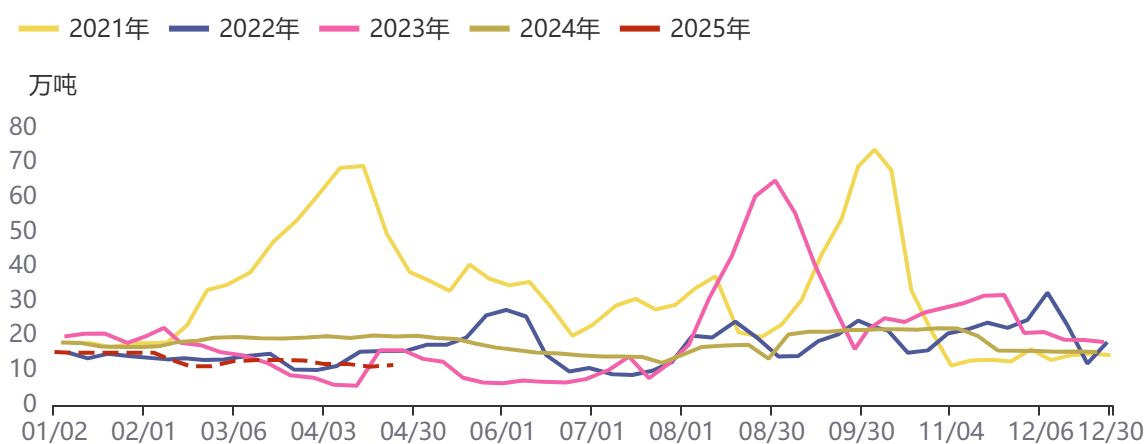
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



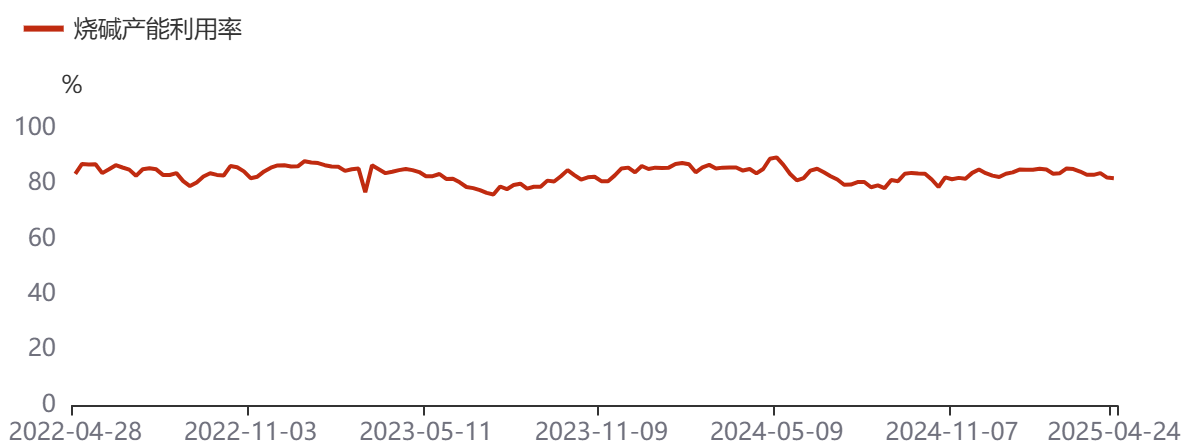
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、供需两弱 烧碱震荡洗盘

【重要资讯】

尽管期货下跌，但对现货市场拖累不明显，国内液碱现货市场气氛尚可，大部分地区报价维稳，河北、山东地区报价窄幅松动，广东地区则小幅上涨。山东地区低浓度碱暂稳，高浓度碱继续下滑，32%离子膜碱市场主流价为780-875元/吨，折百价为2438-2734元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1400-1490元/吨，折百价为2800-2980元/吨。与期货相比，烧碱现货市场处于升水状态，基差有所扩大。下游市场逢低补库，企业出货略好转，样本企业厂库库存降至40.85万吨(湿吨)，环比缩减1.17万吨。液氯市场弱稳运行，山东液氯槽车主流成交价为-200至-200元/吨，报价与前期持平。液氯产量变化不大，货源供应稳定，降价后下游补货积极性增加，现货成交尚可，商谈重心未有变动。液碱、液氯大稳小动，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利未有变动，但整体情况欠佳，厂家存在一定挺价意向。新增五家检修企业，但部分降负或检修企业恢复，烧碱产能利用率略回升，全国主要地区样本企业周度平均开工为87.00%，较前期提升0.44个百分点，烧碱周度折百产量为82.91万吨。后期企业检修计划较为密集，烧碱供应仍存在阶段性收紧可能。主力下游氧化铝市场逐步企稳，价格继续小涨。氧化铝运行产能下降，部分企业后期仍存检修计划，对烧碱消耗缩减，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价保持在725元/吨。非铝需求疲弱，入市采购节奏放缓。当前下游备货有限，烧碱现货刚需成交为主。

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	无	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：甲醇现货大幅升水，基差进一步扩大，可考虑做空基差期现套利
- 2、PVC：现货市场维持贴水状态，基差波动有限，暂无明显套利机会
- 3、尿素：基差处于低位，可考虑波段做多基差期现套利
- 4、烧碱：现货市场处于升水状态，基差有所扩大，可走高后做空基差套利

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	空PP多MA	★

资料来源：方正中期研究院

甲醇产业链利润逐步修复，做多产业链利润套可考虑离场，并考虑做空产业链利润套利。

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	开工下滑，港口库存降至低位	震荡走高	短线试多	2230-2250	2350-2380
PVC	供应稳定，下游需求依旧低迷	走势承压	反弹试空	4900-4920	5030-5050

尿素	农需空档，企业库存低位累积	横盘整理	企稳试多	1730-1750	1830-1850
烧碱	供需两弱，厂库库存水平偏高	低位洗盘	暂时观望	2400-2420	2530-2550

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。