

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06月29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

随着国内商品市场气氛略好转，煤化工板块表现弱稳，但品种走势分化。其中，甲醇受到中东局势化的影响，重心冲高后回落；尿素窄幅下探后企稳，重心僵持整理；PVC、烧碱则有所企稳，重心震荡走高。

煤炭市场

上游煤炭市场涨价后维稳，报价与前期持平。产区主流煤矿保持稳定生产，临近月度部分民营煤矿暂停产销，煤炭产量收紧后，矿方出货好转，延续去库节奏，报价相对坚挺。下游用户买涨不买跌，采购需求尚可。短期煤价或继续上探，成本端跟随上移。

●甲醇

【市场逻辑】成本端走强，甲醇开工水平提升，货源供应稳定，需求跟进乏力，当前港口库存偏低，压力暂不突显。

【交易策略】基本面方向指引不强，甲醇延续宽幅震荡，上方2430-2450附近承压，累库预期下走势承压，关注盘面反抽后的入场机会，下方支撑关注2300-2330附近。期权方面，卖出行权价在2700附近的虚值看涨期权谨慎持有。

●PVC

【市场逻辑】低估值、弱驱动，PVC市场供应相对稳定，随着高温雨季来临，需求端存在走弱预期，社会库存止跌回升。

【交易策略】市场缺乏驱动，PVC期货尚未摆脱调整阶段，上涨难持续，关注4950-5000附近阻力，操作上建议维持偏空思路，下方支撑关注4700-4750附近。期权方面，卖出行权价在5000上方的虚值看涨期权谨慎持有。

●尿素

【市场逻辑】尿素供需偏宽松，行业保持高开工，货源供应充裕，而需求跟进不足，企业库存消耗缓慢。

【交易策略】基本面驱动不足，尿素低位整理，短期出口端扰动，重心或逐步企稳上探，关注1780-1800附近压力，下方1640-1650附近存在支撑。期权方面，可考虑卖出行权价在1640下方的虚值看跌期权。

●烧碱

【市场逻辑】烧碱行业开工较高，尽管有装置检修，但供应整体充裕，下游刚需跟进一般，支撑力度偏弱。

【交易策略】基差逐步修复，烧碱期货低位回升，多单谨慎持有，由于行情不流畅，可灵活调整仓位，关注2400-2430附近压力，下方2230-2250附近存在支撑。期权方面，卖出行权价在2200下方的虚值看跌期权谨慎持有。

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 上游原料市场.....	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 甲醇延续区间震荡.....	5
二、市场缺乏驱动 PVC上涨或难持续.....	6
三、出口消息扰动 尿素波动加剧.....	8
四、基差修复 烧碱低位回升.....	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: PPI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(小颗粒)出厂均价	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	12
图32: 甲醇K线图	13
图33: PVC期货K线图	13
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	2588	2336	2393	905万手	905万手	-5.38%
PVC	4945	4802	4919	475万手	93万手	0.33%
尿素	1743	1672	1717	203万手	22万手	-0.75%
烧碱	2349	2240	2319	217万手	18万手	2.79%

资料来源：方正中期研究院

随着国内商品市场气氛略好转，煤化工板块表现弱稳，但品种走势分化。其中，甲醇受到中东局势化的影响，重心冲高后回落；尿素窄幅下探后企稳，重心僵持整理；PVC、烧碱则有所企稳，重心震荡走高。

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

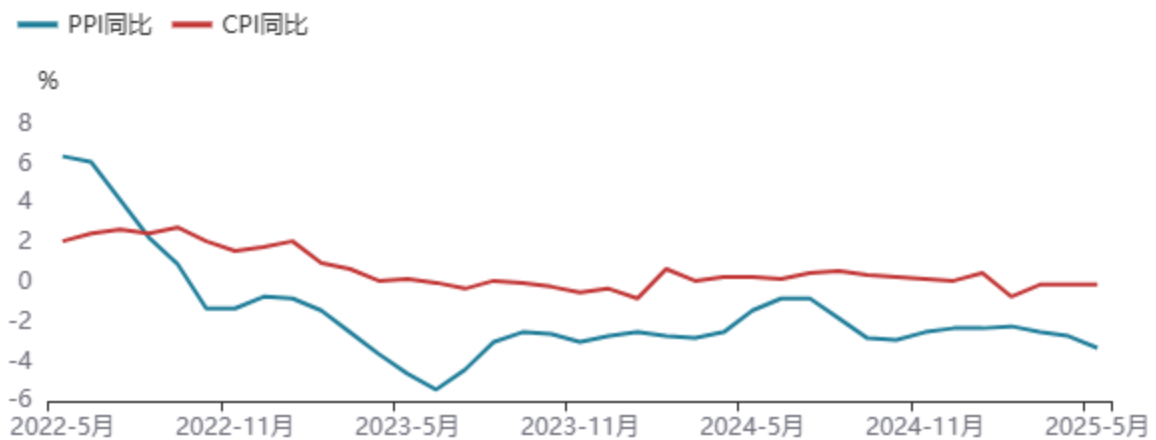
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

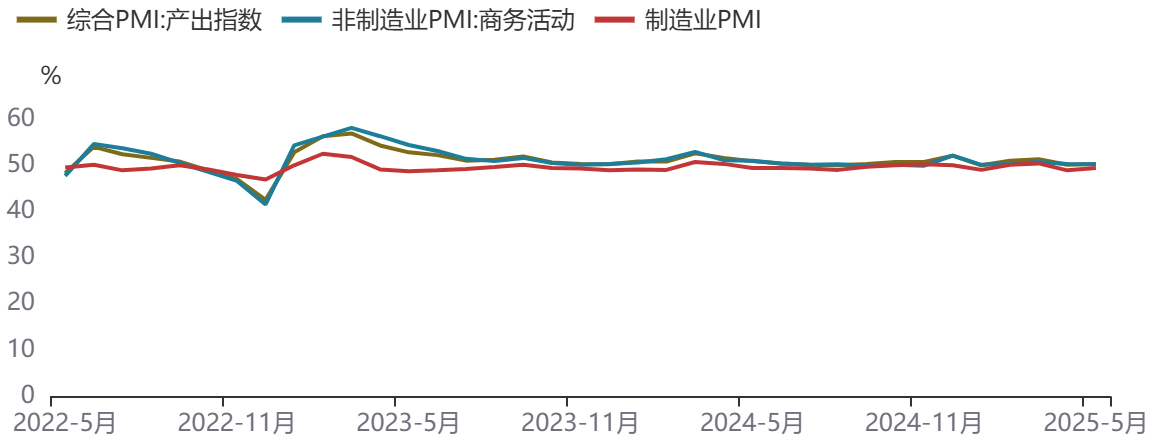
图5：PPI同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

5月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.2%，同比下降0.1%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.4%，降幅与上月相同，同比下降3.3%，降幅比上月扩大0.6个百分点。我国以更大力度和更精准措施提振消费，新质生产力成长壮大，部分领域供需关系有所改善，价格呈现积极变化。

图6：制造业PMI、非制造业PMI、综合PMI

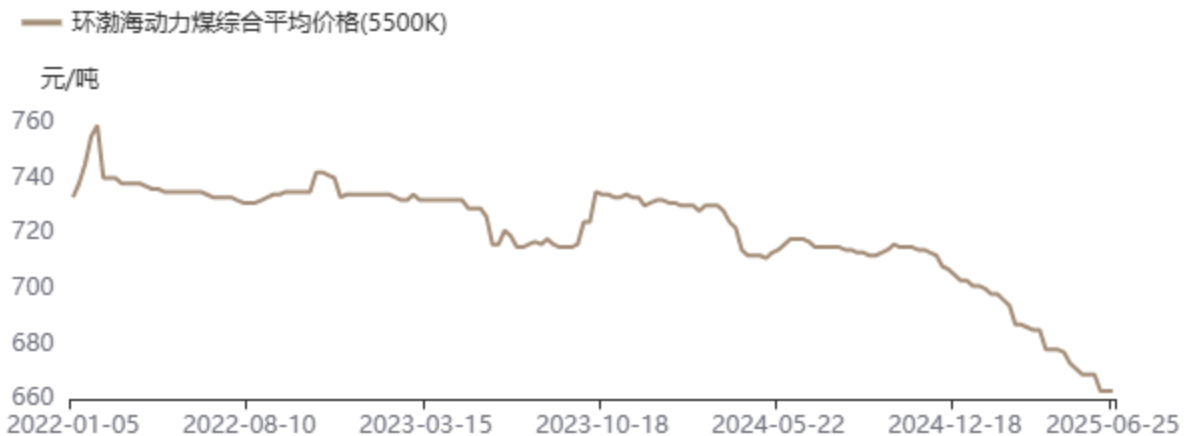


资料来源：同花顺，方正中期研究院

5月份，制造业采购经理指数为49.5%，比上月上升0.5个百分点；非制造业商务活动指数为50.3%，比上月下降0.1个百分点；综合PMI产出指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点，我国经济总体产出保持扩张。制造业PMI景气水平比上月改善；非制造业商务活动指数，仍高于临界点，非制造业总体延续扩张态势；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50.7%和50.3%。

第三部分 上游原料市场

图7：环渤海动力煤综合平均价格(5500K)

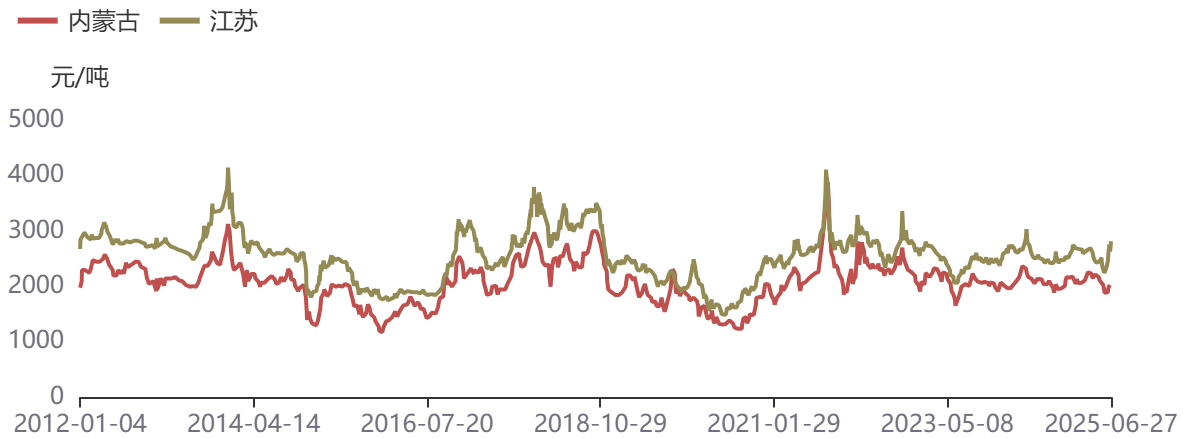


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场涨价后维稳，报价与前期持平。产区主流煤矿保持稳定生产，临近月度部分民营煤矿暂停产销，煤炭产量收紧后，矿方出货好转，延续去库节奏，报价相对坚挺。下游用户买涨不买跌，采购需求尚可。短期煤价或继续上探，成本端跟随上移。

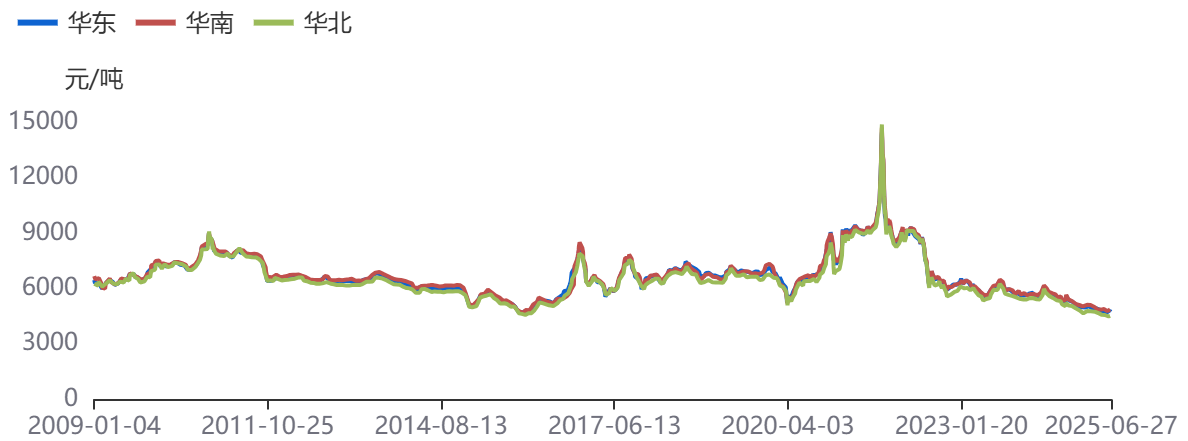
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



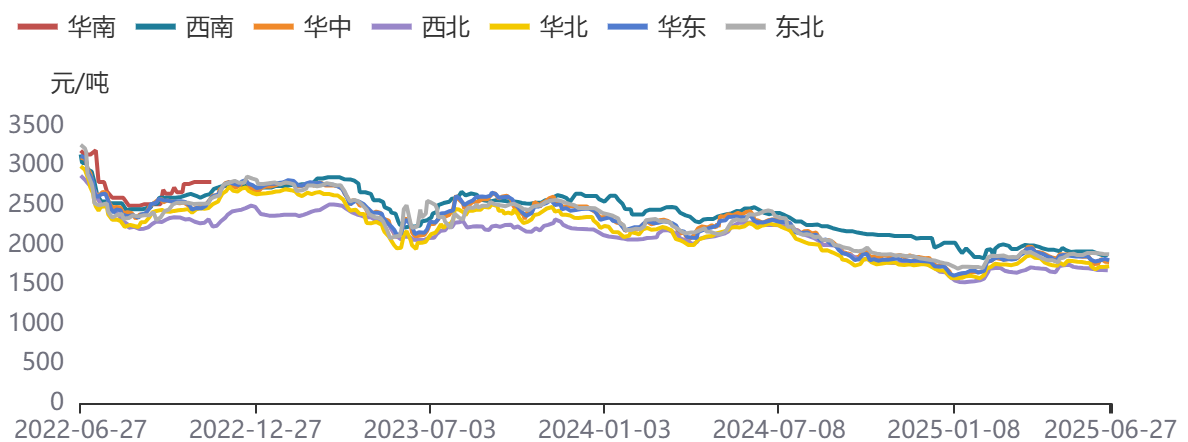
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



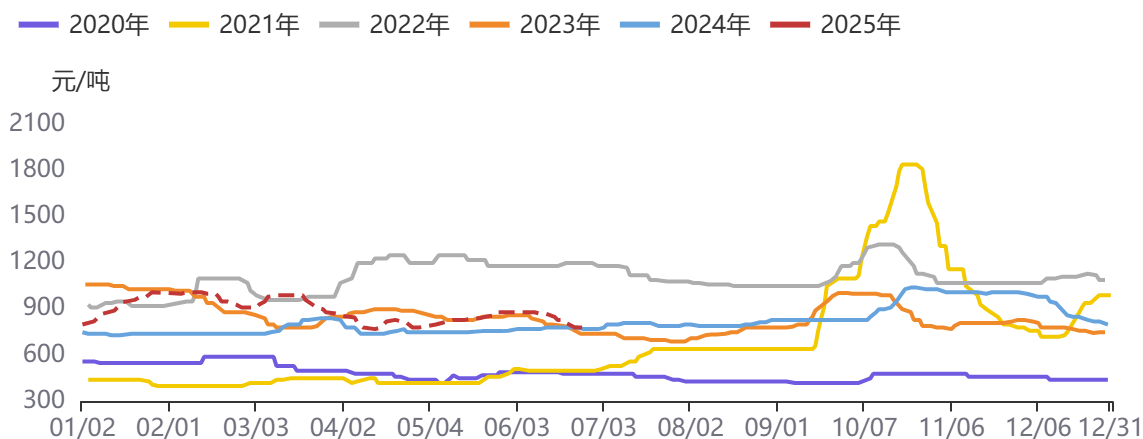
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：尿素(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、缺乏方向指引 甲醇延续区间震荡

国内甲醇现货市场气氛一般，市场参与者心态偏谨慎，区域表现分化，沿海地区窄幅波动，内地市场整理为主。西北主产区企业报价暂稳，厂家出货为主，低价接单尚可，企业库存略降至28.27万吨，内蒙古北线商谈参考1940-2020元/吨，南线商谈参考1970元/吨。与期货相比，甲醇现货市场延续深度升水状态，基差继续扩大，超过400元/吨，激进者可考虑做空基差套利操作。上游煤炭市场涨价后维稳，报价与前期持平。产区主流煤矿保持稳定生产，临近月度部分民营煤矿暂停产销，煤炭产量收紧后，矿方出货好转，延续去库节奏，报价相对坚挺。下游用户买涨不买跌，采购需求尚可。短期煤价或继续上探，成本端跟随上移，甲醇企业生产利润略回落。甲醇行业开工水平略走高，生产装置整体开工为78.10%，较去年同期提升8.80个百分点，西北地区开工保持在高位，达到88.47%。后期装置检修与重启共存，甲醇开工率或大稳小动。需求端不温不火，除了醋酸外，其他行业开工出现不同程度回落。其中，受到内蒙古MTO装置停车的影响，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工明显回落，降至82.74%，较前期下降2.79个百分点。持货商报价灵活波动，下游对高价货源接受程度不高，多持观望态度，消化库存为主。多数进口船货去往下游工厂，沿海地区库存稳中下降，缩减至74.09万吨，略低于去年同期水平。

图12：甲醇行业开工



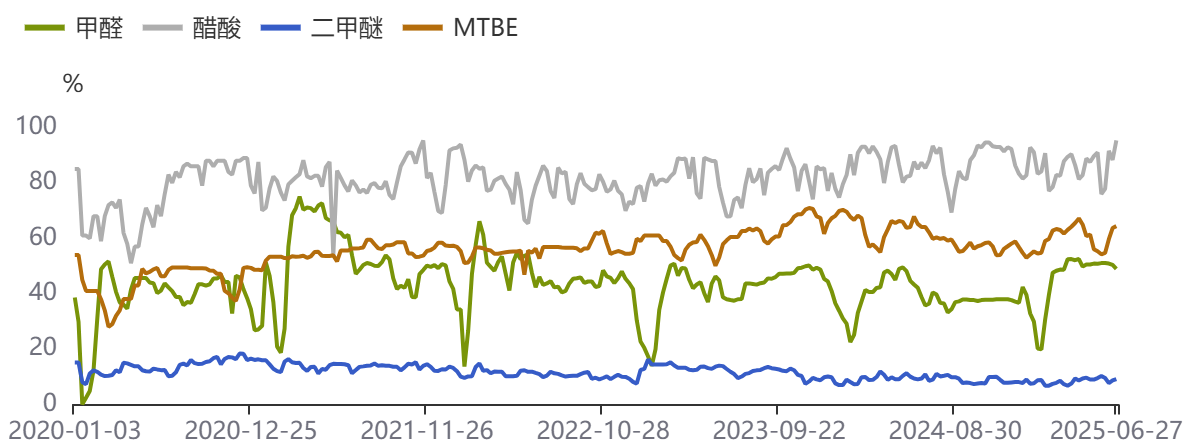
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

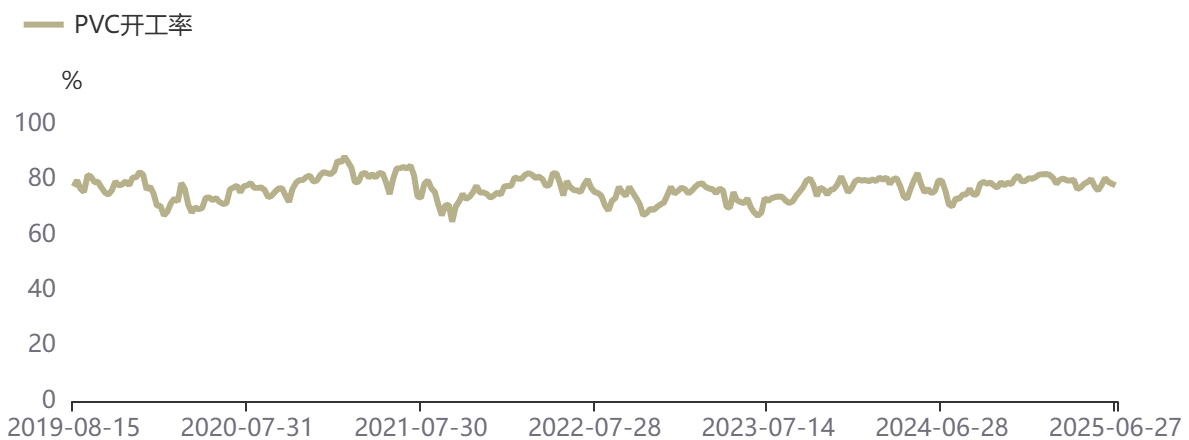


资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、市场缺乏驱动 PVC上涨或难持续

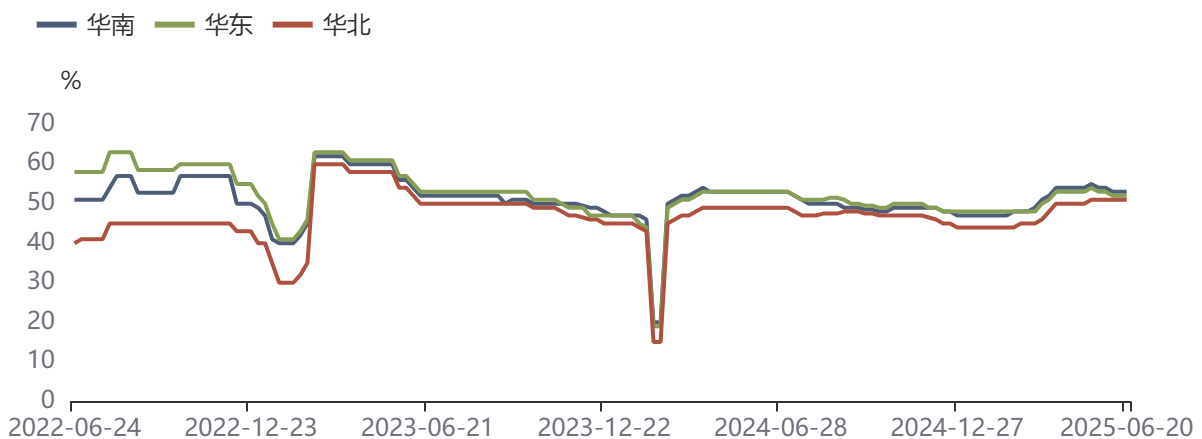
期货上涨带动下，国内PVC现货市场气氛尚可，大部分地区报价跟涨，华东、华南地区涨幅明显，但市场参与者心态依旧谨慎，现货实际成交情况一般。与期货相比，PVC现货市场窄幅贴水状态，基差窄幅波动，点价货源存优势不明显。西北主产区企业灵活调整，挺价意向不强，保证出货为主，实际接单一般，可售库存增加，厂区库存窄在40万吨附近波动。上游原料电石市场略好转，部分出厂价上调。受到错峰生产的影响，电石产量不稳定，企业出货基本顺畅，带动价格上涨。下游PVC企业电石到货尚可，基本维持够用，稳价观望为主。电石低位运行，重心阶段性涨跌，但缺乏持续性，成本端支撑乏力。新增两家企业检修，大部分装置维稳运行，PVC行业开工略回升，上涨至76.81%，环比提升0.07个百分点。多数停车装置延续，7月份企业仍存在新增检修计划，PVC货源供应弱稳。下游市场追涨有限，贸易商报价变化不大，高价货源向下传导遇阻，整体成交放量有限。下游制品厂开工弱稳，华东、华南、华北地区平均开工分别为52%、53%、51%。终端订单欠佳，下游生产缺乏积极性，型材、管材开工表现不佳。印度BIS认证延期，PVC出口表现尚可，一定程度上缓解国内市场压力。市场到货正常，出口交付量减少，华东及华南库存连续回落后出现上涨，略增加至33.84万吨，大幅低于去年同期水平39.02%。

图16：PVC行业开工



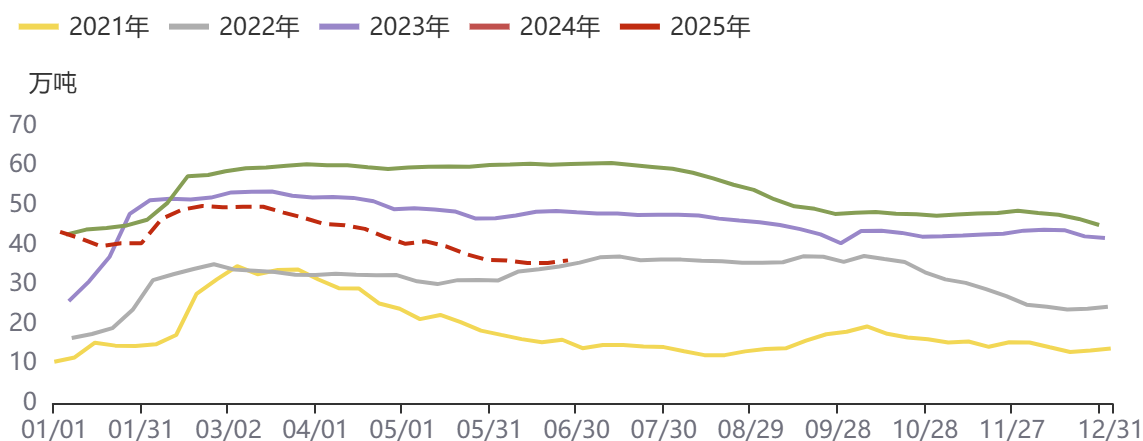
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

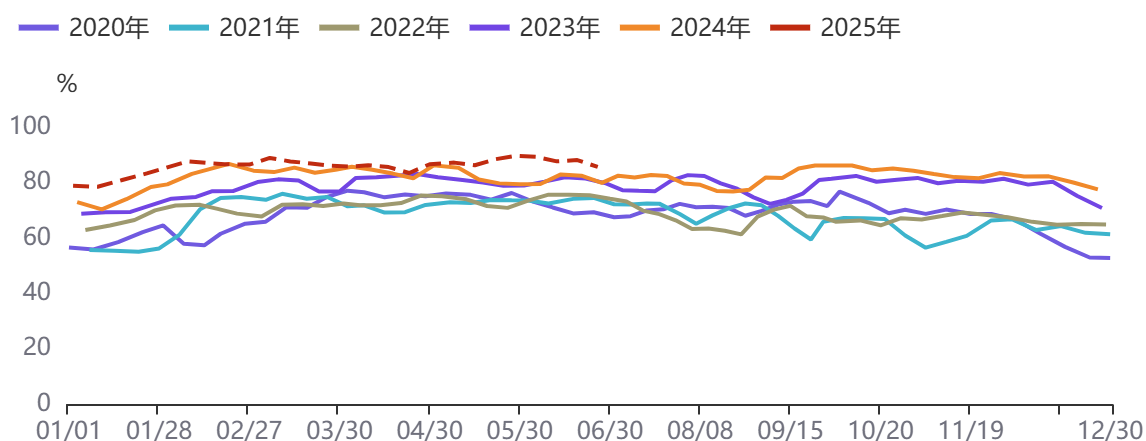


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、出口消息扰动 尿素波动加剧

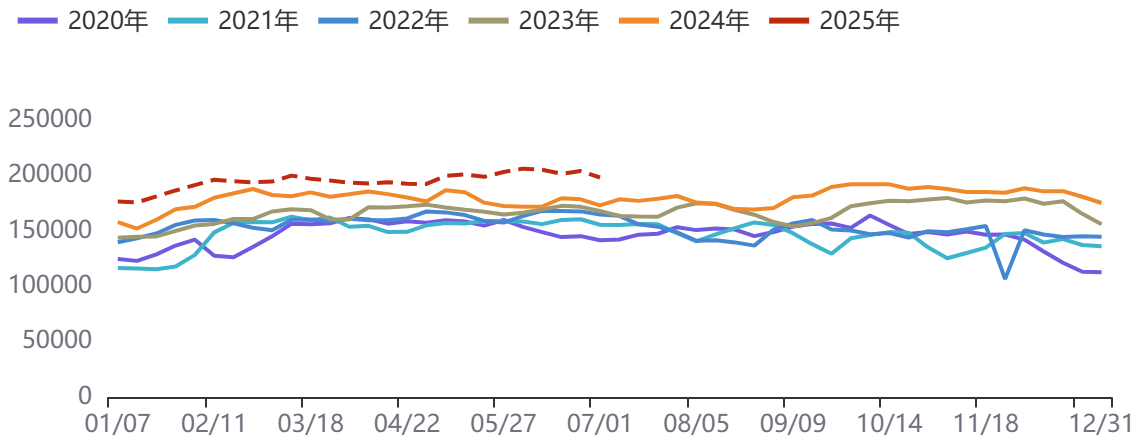
期货震荡洗盘，对现货市场影响有限，国内尿素现货市场气氛尚可，整体表现抗跌，大部分地区报价稳中有涨。山东地区报价大幅回升，中小颗粒尿素市场均价1786元/吨，环比上涨32元/吨。与期货相比，尿素现货市场维持升水状态，基差低位回升，做多基差套利可谨慎持有。新增四家企业停车，停车企业恢复两家企业，多数延续前期变化，尿素产能利用率高位回落，降至85.78%，较前期下跌2.50%，周度产量缩减至139.02万吨。近期尿素继续集港，加速部分尿素企业出货，尿素企业总库存降至109.59万吨，环比缩减4.01万吨，当前库存水平仍偏高。后期2家企业计划停车，3-4家可能恢复，尿素货源供应保持充裕态势。尿素行情转弱，尽管存在出口订单，但新单成交放缓，企业预收订单天数为6.18日，环比减少0.11日，环比减少1.75%。下游需求跟进不足，尿素现货刚需成交为主，商谈不温不火。工业需求表现疲弱，步入高温淡季后，开工或进一步回落。部分区域农业需求略增，但释放不集中。复合肥企业开工偏低，刚需消耗难有明显提升。印度RCF宣布尿素进口招标，意向采购量200万吨，东西海岸各100万吨，出口端以及港口法检存在一定利好刺激。

图19：尿素行业开工



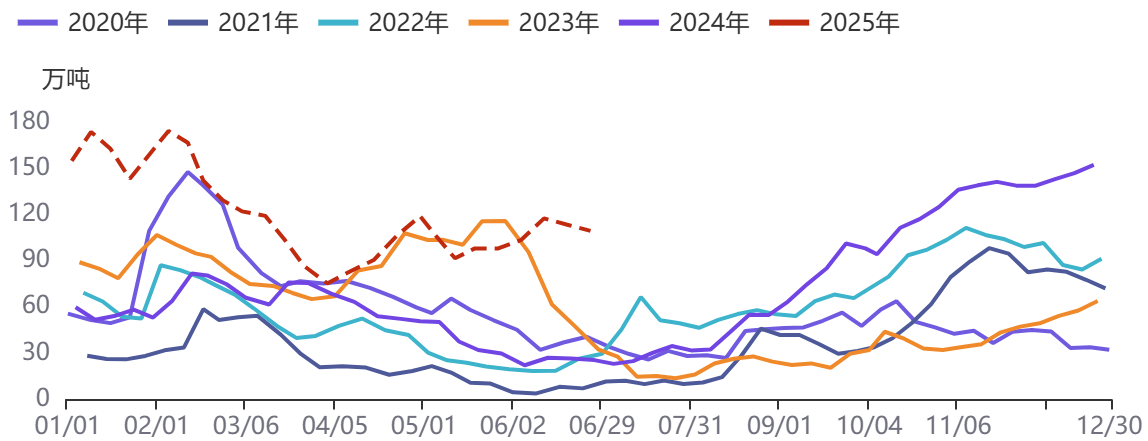
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



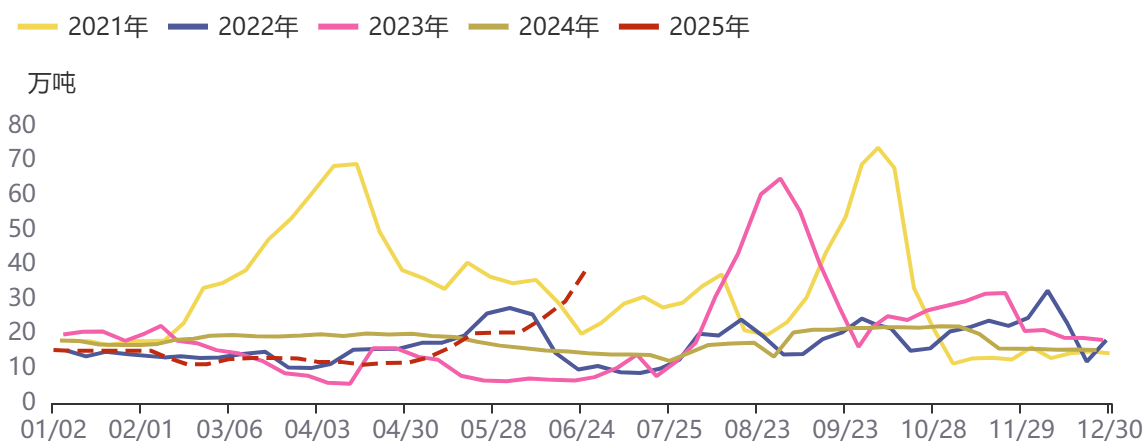
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

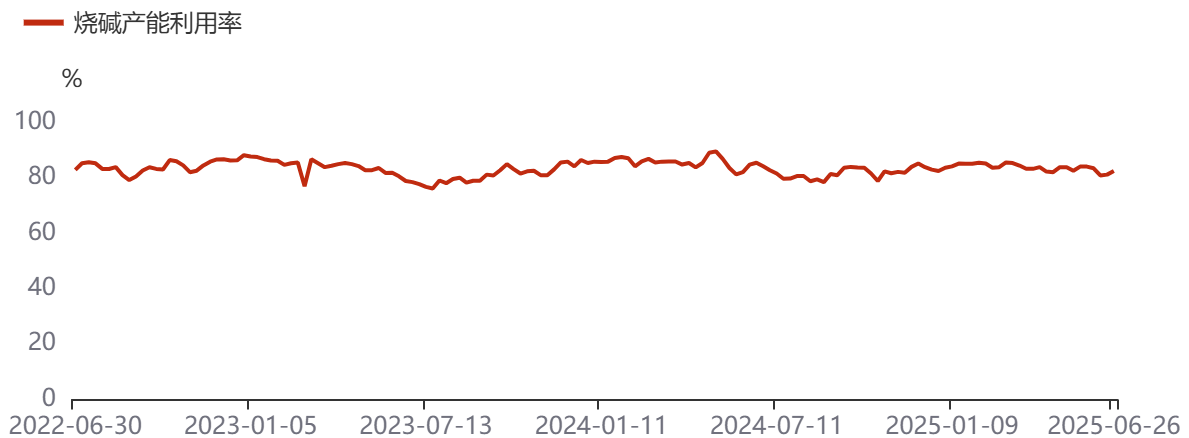
四、基差修复 烧碱低位回升

市场参与者心态尚可，国内液碱现货市场气氛平稳，大部分地区报价未有波动。山东地区报价暂时稳定，32%离子膜碱市场主流价为760-855元/吨，折百价为2375-2672元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1280-1310元/吨，

请务必阅读最后重要事项

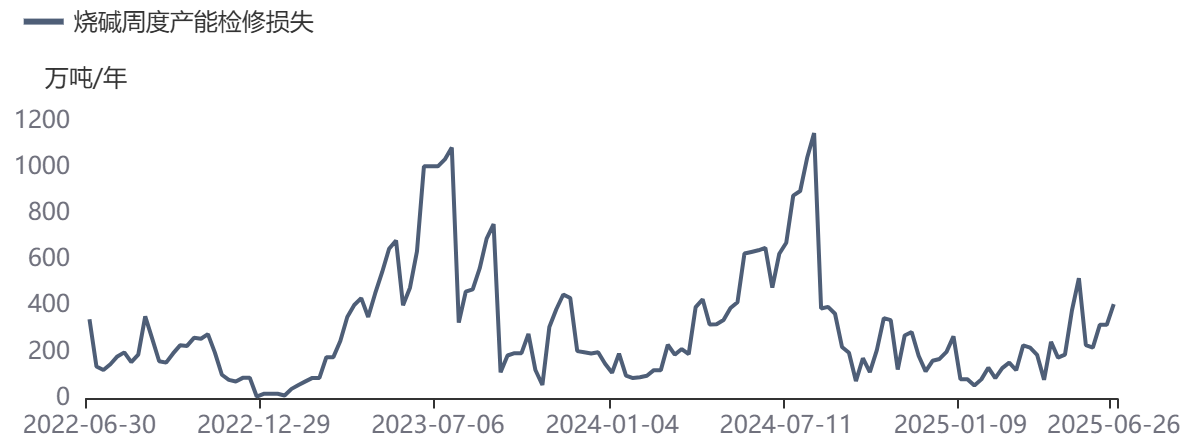
折百价为2560-2620元/吨。与期货相比，烧碱现货市场维持升水状态，基差持续收敛，做空基差套利可谨慎持有。液氯供需变化不大，货源供应充足，部分装置后期存在检修计划，下游市场刚需接货为主，商谈略显平淡。液碱、液氯表现稳定，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利未有波动，较前期有所缩减。部分检修装置恢复，烧碱产能利用率进一步回升，周度平均开工为86.88%，较前期提升1.06个百分点，周度折百产量为83.73万吨，环比增加1.23%。烧碱现货降价后，市场观望情绪加重，氯碱企业出货不佳，厂区库存继续累积，达到39.04万吨(湿吨)，环比增加6.51%，高于去年同期水平10.40%。7月份装置仍有检修计划，部分企业面临重启，烧碱货源供应或保持在高位。液氯市场维稳运行，山东液氯槽车主流成交价为-50至100元/吨。下游入市采购不积极，刚需接货为主。非铝需求处于淡季，表现不温不火，自身利润有限，对高价存在抵触。随着运行产能不断恢复，氧化铝企业耗碱量稳定，但市场价格弱势松动，存在一定压制，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格降至750元/吨，受到区域装置检修的影响，部分氧化铝厂卸货压力缓解。

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

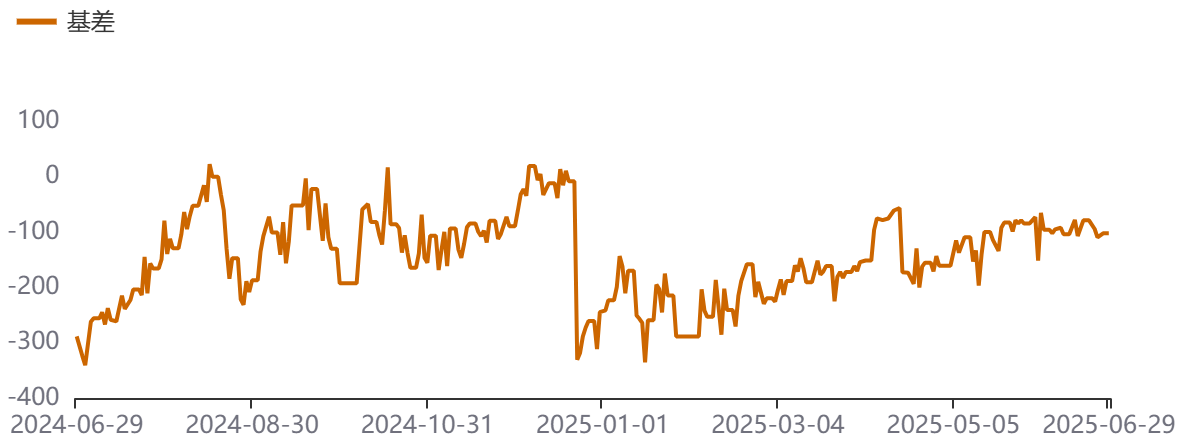
一、期现套利

图27：甲醇基差



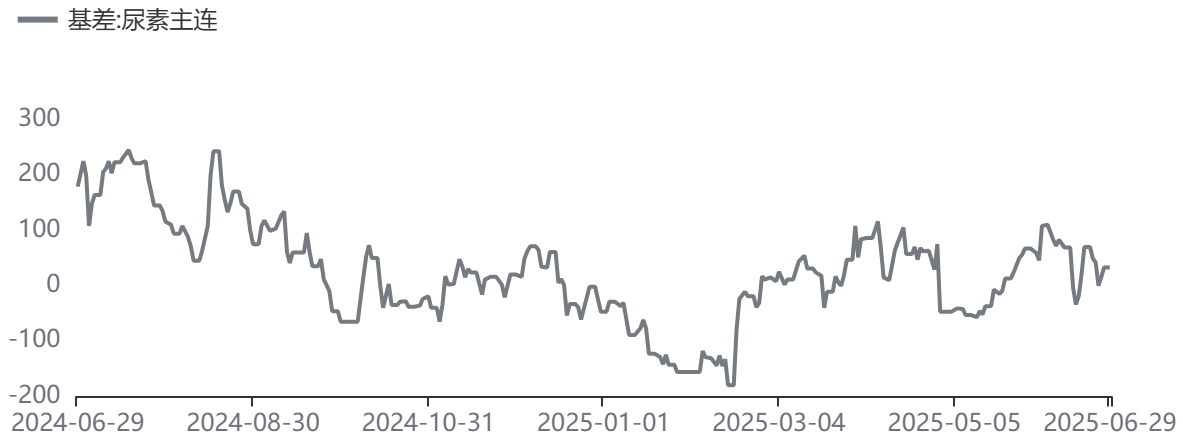
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	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：现货持续升水，基差达到高位，激进者可考虑做空基差机会。
- 2、PVC：现货市场窄幅贴水状态，基差窄幅波动。
- 3、尿素：现货市场维持升水状态，基差低位回升，做多基差套利可谨慎持有。
- 4、烧碱：现货市场维持升水状态，基差持续收敛，做空基差套利可谨慎持有。

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，产业链利润明显回落，降至相对低位，可考虑波段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	供应稳定，需求乏力	宽幅震荡	反弹试空	2300-2330	2430-2450
PVC	需求不济，库存累积	上行承压	偏空思路	4700-4750	4950-5000
尿素	日产偏高，供应宽松	波动加剧	低位试多	1640-1650	1780-1800
烧碱	需求一般，去库不畅	低位企稳	多单持有	2230-2250	2400-2430

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。