

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07月26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

受到政策端的驱动，煤化工板块延续上涨态势。长期处于底部的品种表现偏强，PVC、烧碱积极上探，其中PVC刷新年内高点，接近5400关口，烧碱创出近四个月新高。甲醇震荡回升，表现温和，尿素则先涨后跌。但上周五夜盘，市场情绪降温，煤化工品种跟随普跌。

煤炭市场

上游煤炭市场稳中有升，报价小幅上调。产区主流煤矿生产稳定，临近月底，部分完成月度任务的煤矿暂停产销，产量略收紧，矿方报价坚挺。下游电厂日耗保持在高位，高温天气持续，采购需求释放。供需关系改善，煤价或继续走高。

●甲醇

【市场逻辑】煤价偏强运行，成本端跟随上移，行业开工窄幅波动，甲醇供应弱稳，下游对高价接受程度一般，需求支撑不强，港口库存继续累积。

【交易策略】短期情绪主导行情，甲醇期货波动加剧，多单冲高后可适量减持，压力位关注2530-2550附近，行情波动较为剧烈，操作上避免盲目追高，下方支撑在2400-2430附近，20日均线不破可尝试轻仓试多。期权方面，卖出行权价在2375下方的虚值看跌期权考虑止盈。

●PVC

【市场逻辑】电石弱勢整理，成本端支撑发力，装置检修有限，货源供应稳定，而下游需求正值淡季，现货交投不佳，市场延续累库态势。

【交易策略】情绪端扰动加大，PVC期货波动加剧，快速反弹后资金洗盘，操作上不宜追涨，压力位关注5350-5400附近，回调关注5050-5100附近支撑，企稳后多单轻仓入场。期权方面，卖出行权价在4950下方的虚值看跌期权建议止盈。

●尿素

【市场逻辑】产能利用率偏高，尿素供应稳中有增，而需求难有改善，出口端暂无消息扰动，去库速度放缓。

【交易策略】基本面驱动不强，情绪扰动为主，尿素期货低位震荡整理，下方1730-1750附近存在支撑，短期关注回调企稳后的机会，上方1830-1850附近。期权方面，可考虑卖出行权价在1720下方的虚值看跌期权。

●烧碱

【市场逻辑】装置检修计划减少，烧碱产能利用率偏高，产量稳中有升，下游需求表现分化，提升空间受限，厂库库存小幅累积。

【交易策略】液氯低位回升，市场情绪逐步释放，烧碱震荡洗盘，关注2500-2530附近能否企稳，由于行情反复，利润保护为主，合理控制仓位，关注回调后的机会，上方2730-2750附近承压。期权方面，卖出行权价在2440下方的虚值看跌期权止盈离场。

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、情绪扰动下 甲醇波动加剧	5
二、下游追涨有限 PVC震荡洗盘	6
三、需求不佳 尿素低位运行.....	8
四、液氯企稳 烧碱走势承压.....	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(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	2525	2367	2519	503万手	503万手	6.51%
PVC	5391	4949	5373	900万手	86万手	8.83%
尿素	1828	1760	1803	137万手	17万手	3.32%
烧碱	2757	2473	2637	362万手	14万手	6.80%

资料来源：方正中期研究院

受到政策端的驱动，煤化工板块延续上涨态势。长期处于底部的品种表现偏强，PVC、烧碱积极上探，其中PVC刷新年内高点，接近5400关口，烧碱创出近四个月新高。甲醇震荡回升，表现温和，尿素则先涨后跌。但上周五夜盘，市场情绪降温，煤化工品种跟随普跌。

图1：甲醇期货收盘价



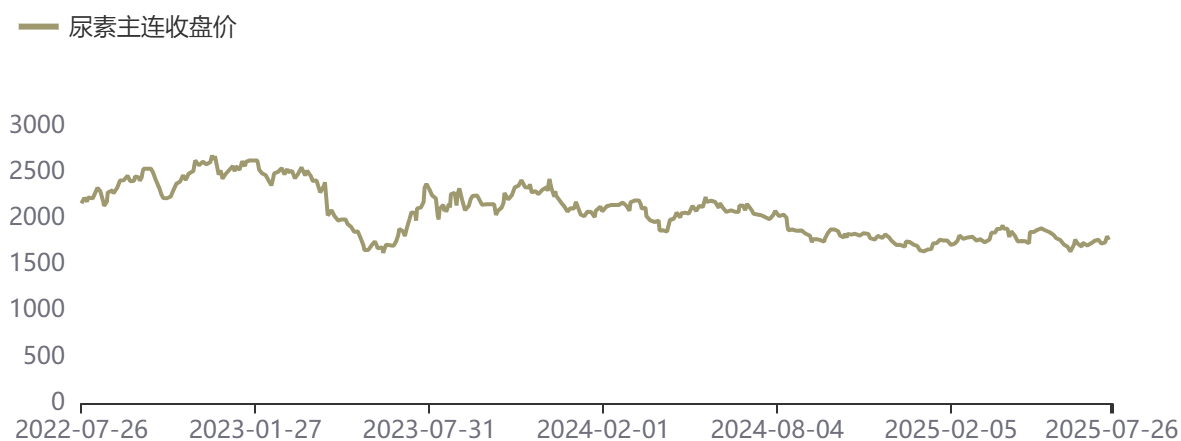
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

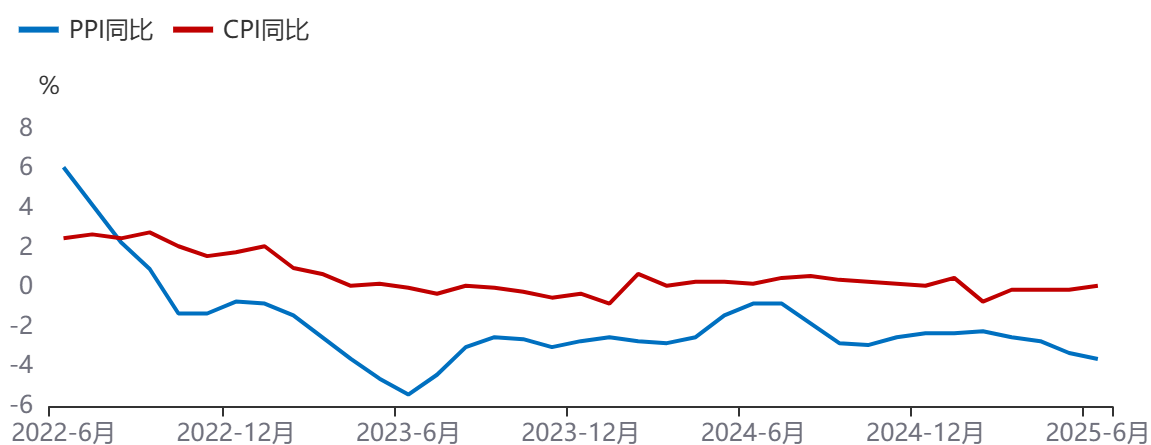
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

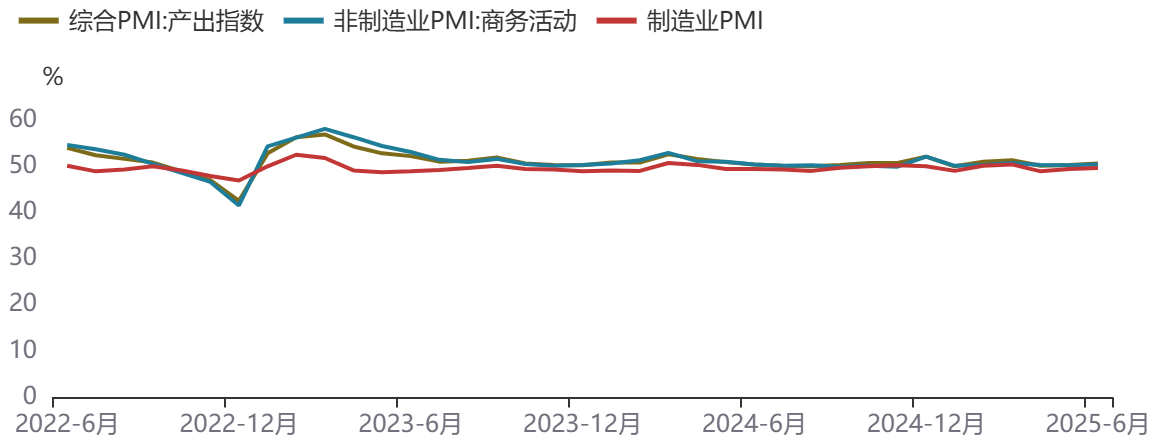
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

6月份，扩内需、促消费政策持续显效，居民消费价格指数（CPI）同比由上月下降转为上涨0.1%；环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.1个百分点；扣除食品和能源价格的核心CPI同比继续回升，上涨0.7%。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3.6%，降幅比上月扩大0.3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

6月份，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49.7%、50.5%和50.7%，比上月上升0.2、0.2和0.3个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体保持扩张。制造业采购经理指数继续回升，非制造业商务活动指数扩张有所加快，综合PMI产出指数继续扩张，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51.0%和50.5%。

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)

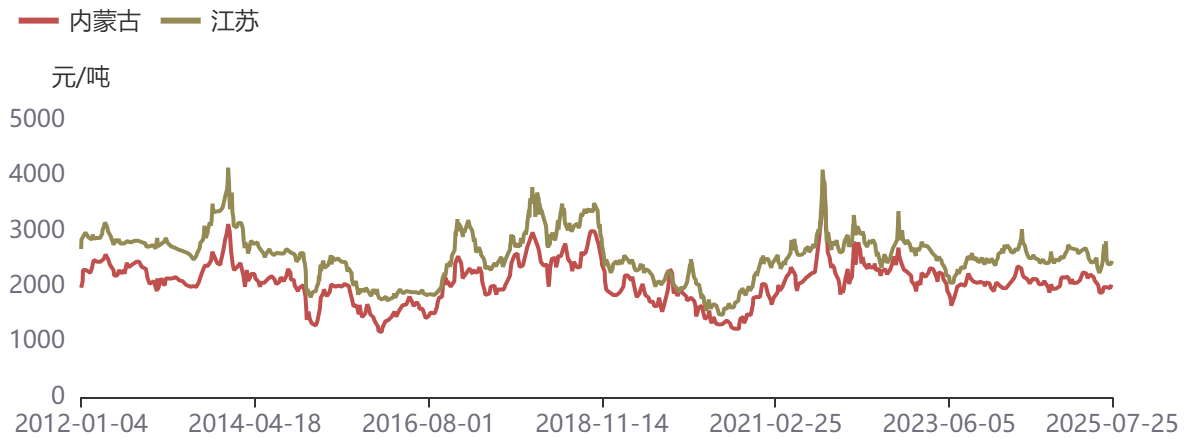


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场稳中有升，报价小幅上调。产区主流煤矿生产稳定，临近月底，部分完成月度任务的煤矿暂停产销，产量略收紧，矿方报价坚挺。下游电厂日耗保持在高位，高温天气持续，采购需求释放。供需关系改善，煤价或继续走高。

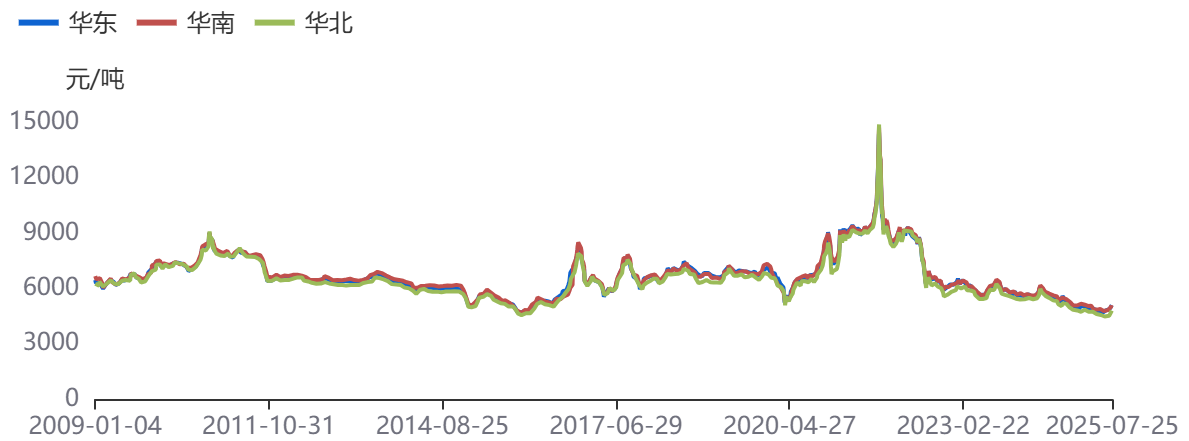
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



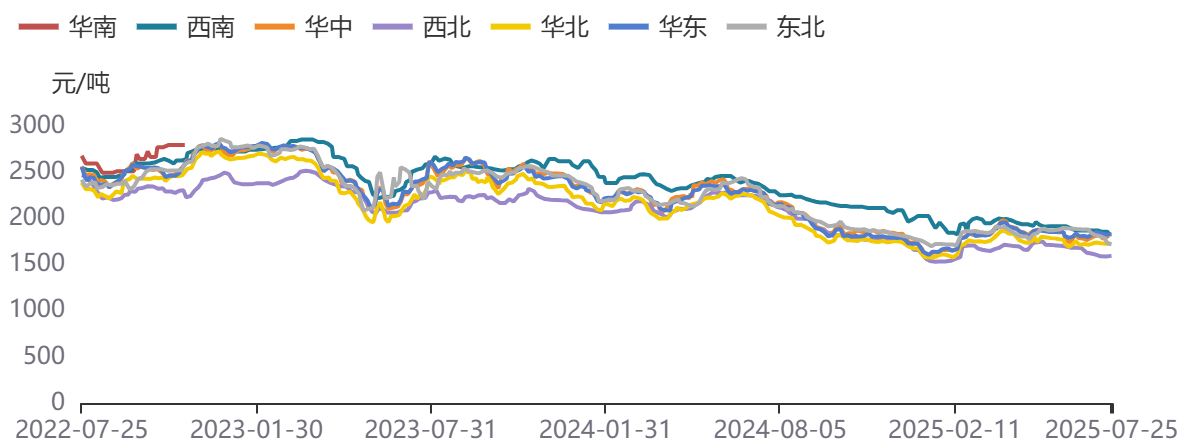
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



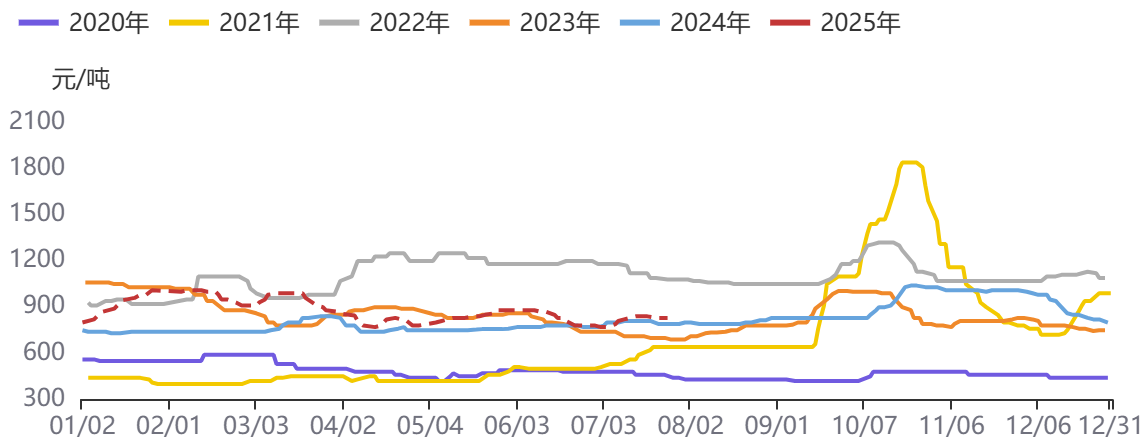
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、情绪扰动下 甲醇波动加剧

期货上涨带动下，国内甲醇现货市场气氛跟随好转，各地区报价稳中走高，市场低价货源难寻，内地报价不断抬升，沿海市场窄幅震荡。西北主产区企业报价继续上调，厂家签单平稳，企业库存继续回落，降至47.01万吨，内蒙古北线商谈参考2040-2060元/吨，南线商谈参考2050元/吨。与期货相比，甲醇现货市场维持贴水状态，基差小幅走扩，由于近期转化频繁，可暂时观望。上游煤炭市场稳中有升，报价小幅走高。产区主流煤矿生产稳定，临近月底，部分完成月度任务的煤矿暂停产销，产量略收紧，矿方报价坚挺。下游电厂日耗保持在高位，高温天气持续，采购需求释放。供需关系改善，煤价或继续走高，尽管成本端跟随抬升，但甲醇企业生产压力不大，利润水平尚可。华北、华东地区装置降负运行，甲醇行业开工水平走低，整体开工为70.37%，较前期下降0.72个百分点，较去年同期提升8.22个百分点，西北地区开工回落至75.36%。后期企业存在少量检修，停车时间普遍不长，重启装置数量增加，甲醇产量弱稳。下游多维持刚需采购，大部分烯烃装置平稳运行，受到华东地区个别提负的影响，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工略回升至81.29%，较前期上涨0.21个百分点。高温天气扰动下，传统需求行业走弱，甲醛、二甲醚、MTBE开工出现不同程度回落。下游追涨热情不高，持货商报价坚挺，刚需放量为主。进口船货到港卸货增加，沿海地区库存继续回升，累积至87万吨，环比上涨3.45万吨，低于去年同期水平14.96%。

图12：甲醇行业开工



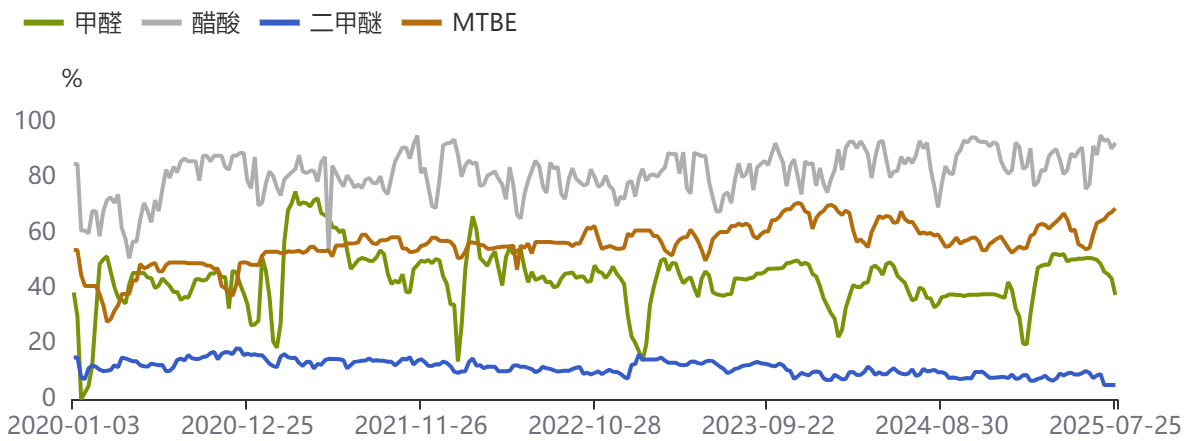
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

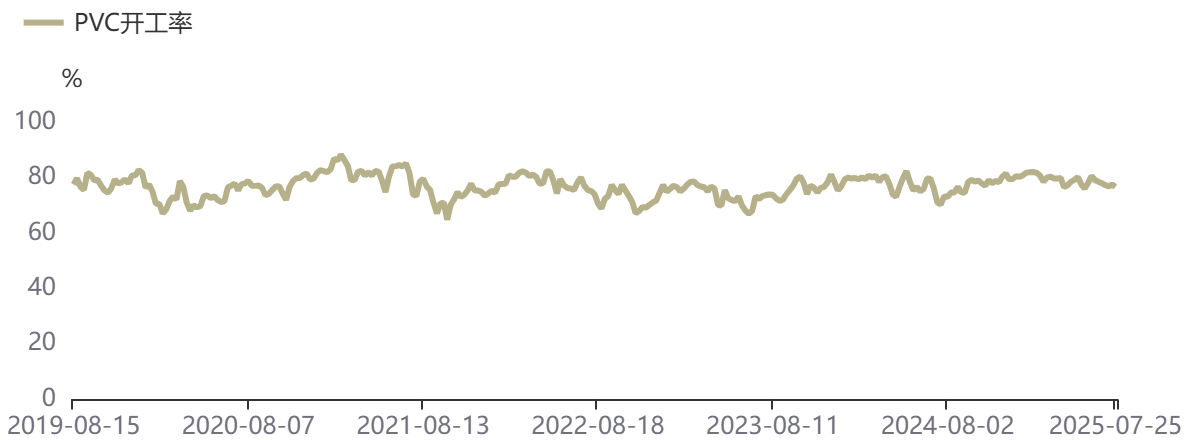


资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、下游追涨有限 PVC震荡洗盘

期货上涨提振下，国内PVC现货市场气氛好转，各地区报价不断走高，尽管低价货源明显减少，但业者心态谨慎，实际成交仍一般。与期货相比，PVC现货保持贴水状态，基差继续走扩，点价货源无优势，高价向下传导不畅，基差处于相对低位，可尝试短线做多基差套利机会。上游原料电石市场盘整运行，部分价格小幅回落。电石企业开工稳定，货源供应充裕，部分出货情况不佳，存在降价让利现象。下游PVC企业电石到货尚可，稳价观望为主。成本端变动有限，PVC自身价格走高后，企业面临的生产压力一定程度上得到缓解。西北主产区企业报价灵活上调，部分厂家接单增加，可售库存下滑，加之发货速度加快，厂库库存降至37.23万吨。新增两家检修企业，前期停车装置部分恢复，PVC行业开工提升至75.81%，环比上涨0.84个百分点。后期仅有一家企业计划停车，多数检修装置延续，PVC货源供应弱稳。贸易商报价走高，部分封盘不报，但下游追涨有限，逢低适量补货，商谈气氛偏冷清。终端需求未有改善，下游制品厂开工持平，华东、华南、华北地区开工分别为52%、53%、51%。其中，型材开工有所提升，管材表现不佳，但均不足四成。华东及华南地区库存继续增加，超过40万吨，上涨至40.29万吨，低于去年同期水平26.93%。

图16：PVC行业开工



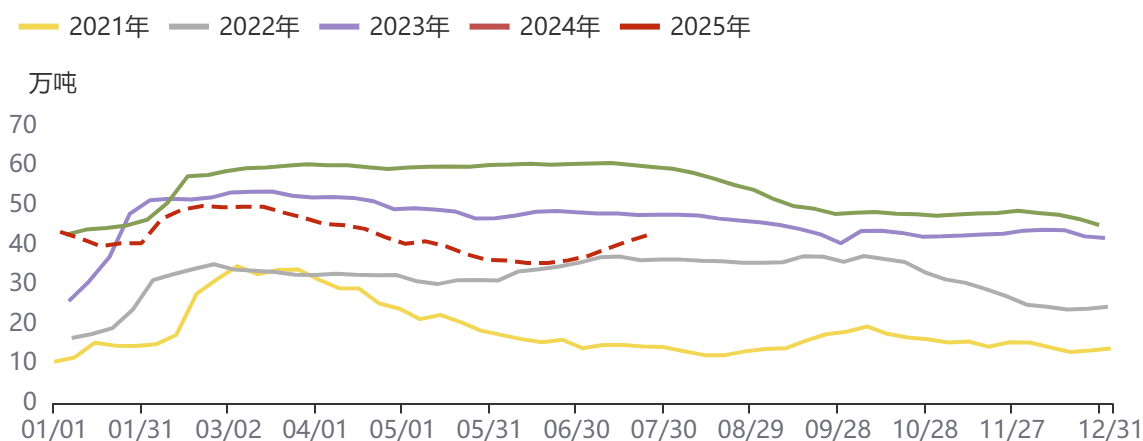
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：下游制品厂开工



资料来源：同花顺，Wind，方正中期研究院

图18：华东及华南地区社会库存

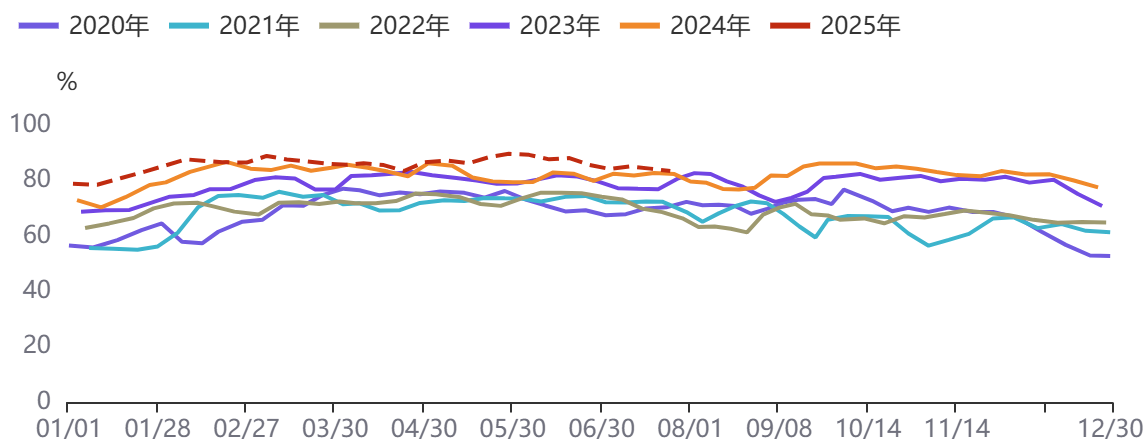


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、需求不佳 尿素低位运行

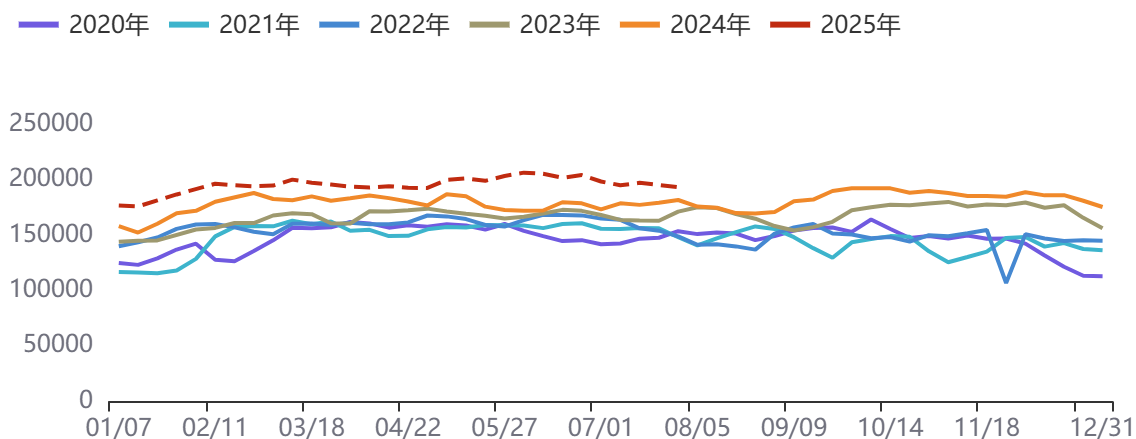
期货震荡洗盘，市场参与者心态谨慎，国内尿素现货市场气氛略弱稳，各地区报价再度下调，但实际成交依旧不活跃。山东地区明显回落，中小颗粒尿素市场均价为1789元/吨，环比下跌26元/吨。与期货相比，尿素现货市场转弱贴水状态，基差降至低位，做多基差套利可谨慎持有。上游煤炭市场稳中有升，成本端跟随走高，尿素企业生产利润略缩减。新增四家企业停车，恢复生产有四家，尿素产能利用率窄幅波动，略降至83.59%，较前期回落0.87%，趋势继续下降，周度产量为135.47万吨。后期两家企业可能检修，恢复数量有两家，尿素开工仍保持在相对高位，货源供应充裕。尿素厂家出货为主，多数灵活调整报价，订单变化不大，预收订单天数为5.94日，环比减少0.12日。市场买气不足，尿素企业接单及出货节奏放缓，但部分货源处于出口集港中，企业库存延续下滑态势，降至85.88万吨，缩减3.67万吨，但降幅收窄。下游需求跟进一般，工业需求表现低迷，入市采购偏理性。农业需求处于季节性空窗期，部分区域夏季追肥，但相对分散。复合肥企业开工窄幅回升，但仍不足三成，原料价格抬升后，利润水平被挤压，秋季肥预收进度一般。下游刚需采购为主，尿素现货交投缺乏放量。

图19：尿素行业开工



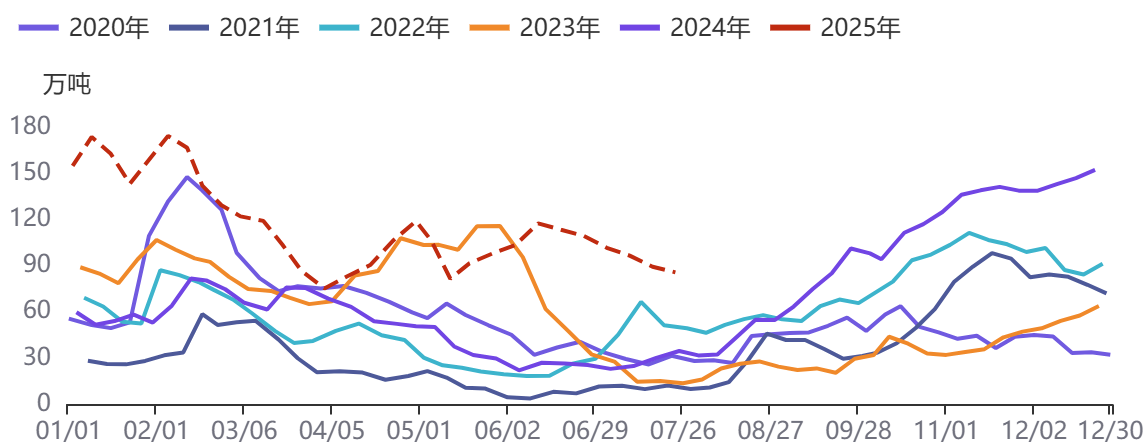
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



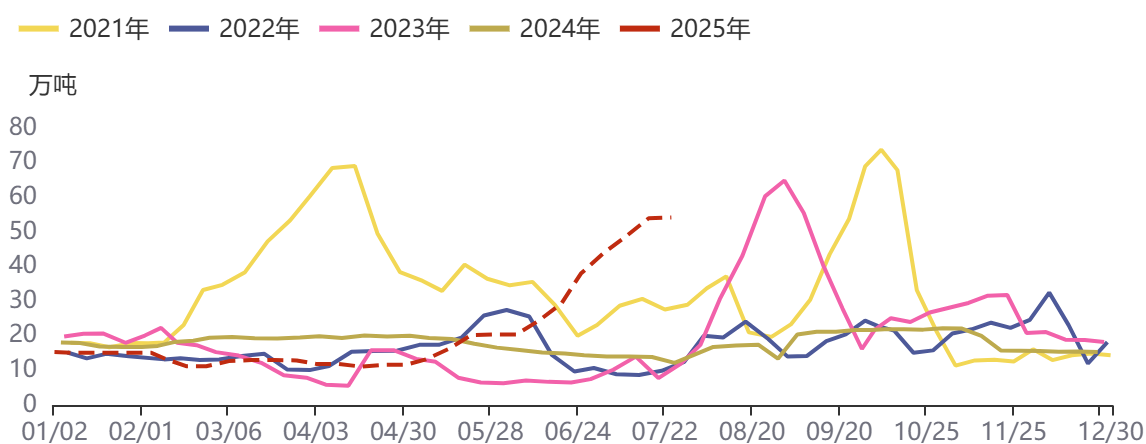
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



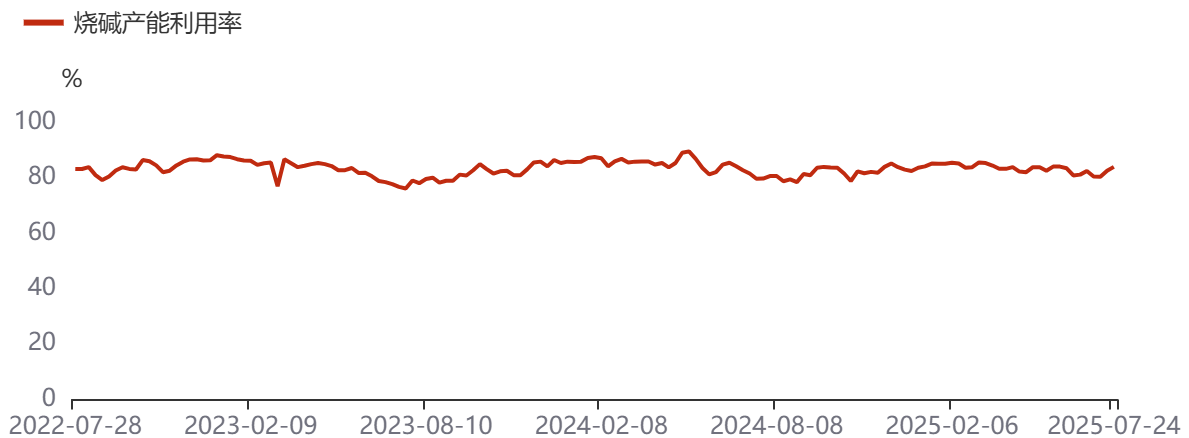
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、液氯企稳 烧碱走势承压

期货涨跌交替，市场参与者心态趋向谨慎，国内烧碱现货市场气氛弱稳，大部分地区报价未有波动，山东、广西地区报价上涨，河北地区窄幅松动。山东地区报价涨跌不一，低浓度碱上调，而高浓度碱则出现松动，32%

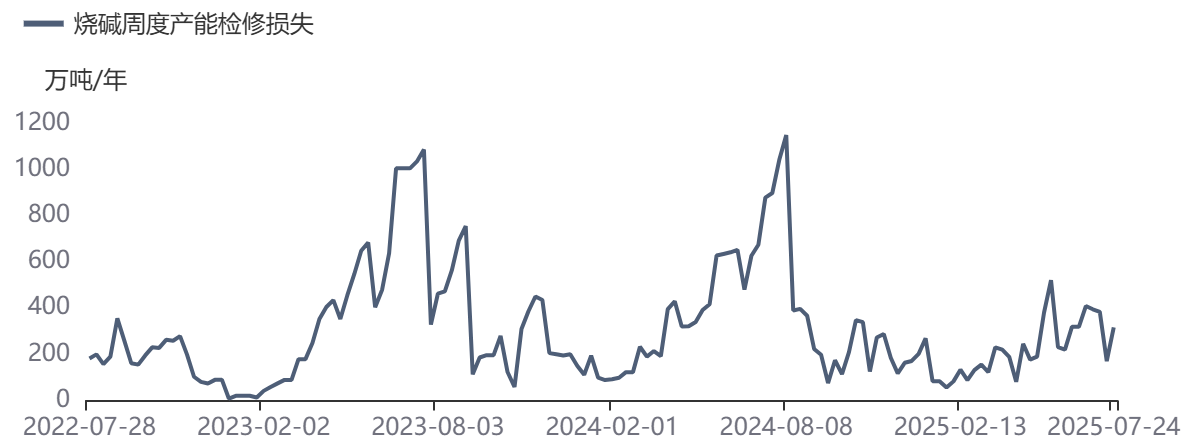
离子膜碱市场主流价为810-875元/吨，折百价为2563-2734元/吨；50%离子膜碱市场主流价为1330-1350元/吨，折百价为2660-2700元/吨。与期货相比，烧碱现货市场保持贴水状态，基差窄幅波动，套利机会暂不明显。虽然新增检修企业较多，但部分装置运行不稳，烧碱产能利用率小幅回落，样本企业周度平均开工为86.18%，略下降0.08个百分点，周度折百产量为82.72万吨。液氯市场低位企稳，山东液氯槽车主流成交价为-350至-300元/吨，环比上涨50元/吨，企业出货压力不大，下游市场刚需接货稳定，带动商谈重心抬升。液氯、液碱均上涨，根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利略回升，但企业面临压力仍较大。后期企业检修计划减少，烧碱供应相对稳定。下游抵触高价，烧碱厂库库存回升，增加至40.84万吨(湿吨)，环比增加6.38%，高于去年同期4.29%。主力下游氧化铝市场价格连续上涨后暂稳，运行产能继续提升，达到相对高位，耗碱量尚可，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格保持在770元/吨，送主力下游液碱量稳定。非铝需求弱稳运行，开工变化不大，对高价存在一定抵触，刚需消耗难有提升。

图23：烧碱产能利用率



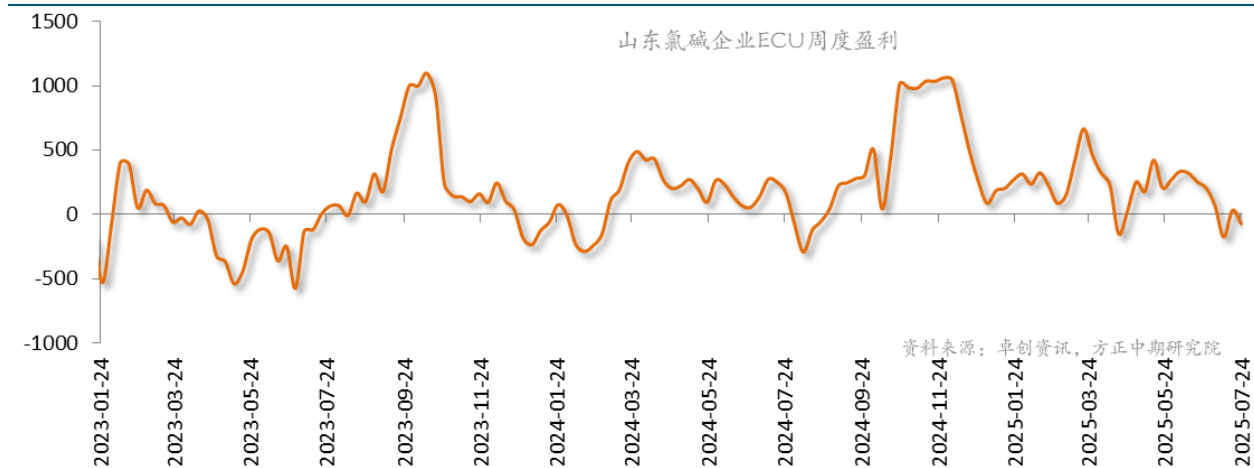
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：产能检修损失



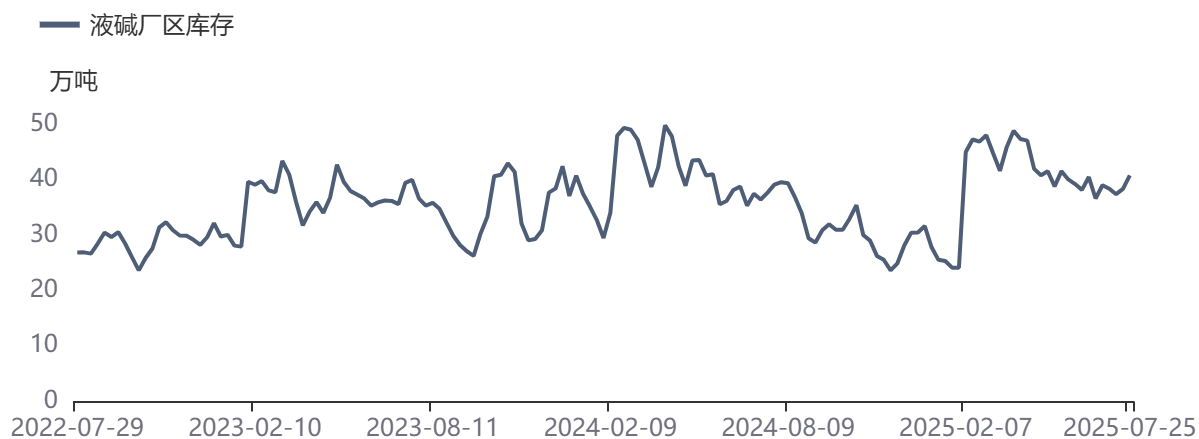
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

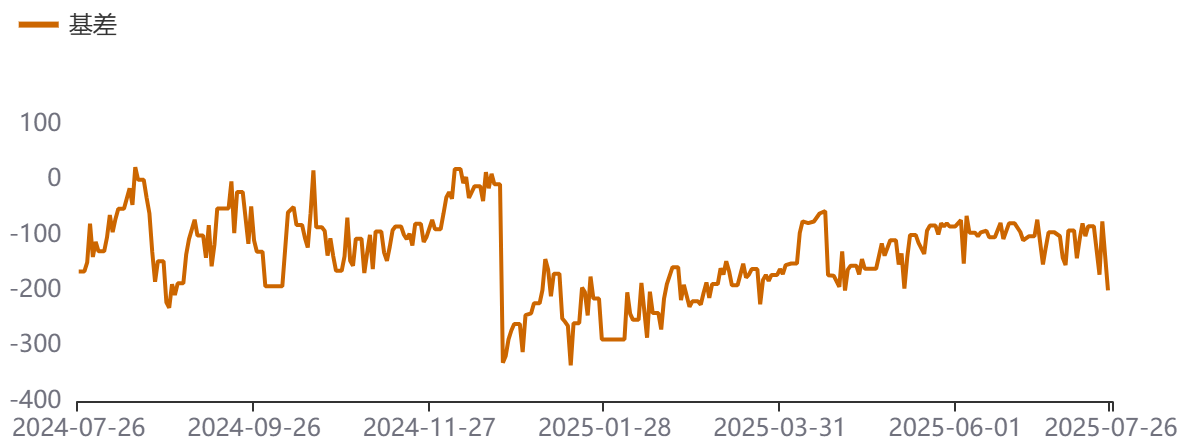
一、期现套利

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	无	-	-
PVC	有	多现货空期货	★

尿素	有	多现货空期货	★
烧碱	无	-	-

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货维持贴水状态，由于近期转化频繁，可暂时观望。
- 2、PVC：现货保持贴水，基差继续走扩，处于相对低位，可尝试短线做多基差套利机会。
- 3、尿素：现货市场转窄幅贴水，基差降至低位，做多基差套利可谨慎持有。
- 4、烧碱：烧碱现货市场保持贴水状态，基差窄幅波动，套利机会暂不明显。

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

产业链利润套利处于低位，PP与3MA价差有望企稳回升，可波段做多产业链利润套利。

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	供需弱稳，港口库存累积	弱势调整	等待回调企稳机会	2400-2430	2530-2550
PVC	需求疲弱，高价成交不畅	不宜追涨	多单逢高考虑减持	5050-5100	5350-5400

尿素	供应充裕，需求跟进不足	低位震荡	考虑逢低轻仓试多	1730-1750	1830-1850
烧碱	液氯企稳，行业开工偏高	震荡洗盘	多单利润注意保护	2500-2530	2730-2750

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。