

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：2026年02月07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

随着市场情绪降温，煤化工板块涨势暂缓，呈现弱势调整态势。PV C期货创出近半年新高，重心冲高后回落；尿素回到1800关口下方运行，呈现横向延伸态势；甲醇期货震荡走低，测试2200关口支撑；烧碱则继续探底，不断刷新历史低点。

#### ●甲醇

##### 【市场逻辑】

煤价趋于稳定，成本端变化有限，企业暂无新增检修计划，甲醇供应维持增加态势，下游市场节前备货不集中，港口库存消化缓慢。

##### 【交易策略】

节前需求逐步走弱，但甲醇尚未打破向上收敛形态，下方2200-2220附近存在支撑，激进者可考虑逢低轻仓试多，上方压力关注2300-2330附近。期权方面，考虑卖出2605合约行权价在2180下方的虚值看跌期权。

#### ●PVC

##### 【市场逻辑】

原料电石大稳小动，成本端支撑一般，暂无新增检修计划，PVC开工水平维稳，货源供应充裕，而下游需求面临停工放假，社会库存居于高位。

##### 【交易策略】

基本面驱动一般，随着市场情绪降温，PVC期货短期弱势调整，上方5150-5180附近承压，可等待企稳后考虑轻仓试多机会，下方支撑关注4850-4900附近。期权方面，进一步回调后考虑卖出2605合约行权价在4800下方的虚值看跌期权。

#### ●尿素

##### 【市场逻辑】

煤价窄幅波动，成本端支撑有限，企业暂无检修计划，行业开工保持在高位，下游需求表现分化，年关临近高价成交遇阻。

##### 【交易策略】

日产保持高位，尿素期货走势承压，上方1780-1800附近存在阻力，短期或弱势调整，激进者可考虑短线轻仓试空，支撑关注下方1750-1760附近。期权方面，考虑卖出2605合约行权价在1800上方的虚值看涨期权。

#### ●烧碱

##### 【市场逻辑】

液氯偏强运行，氯碱装置检修计划有限，烧碱保持高开工，货源供应稳中有增，而下游需求提振偏弱，厂区库存居于高位。

##### 【交易策略】

供需持续偏弱，烧碱期货弱势调整，支撑下移至1800-1850附近，行情维持低迷态势，短期暂时观望，上方1950-1980附近存在阻力。期权方面，等行情止跌后可考虑卖出2603合约虚值看跌期权。

## 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、需求或走弱 甲醇维持向上收敛形态 .....	5
二、基本面驱动一般 PVC弱势调整 .....	6
三、需求表现分化 尿素僵持整理 .....	8
四、供需持续偏弱 烧碱继续探底.....	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: 烧碱主连收盘价 .....	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) .....	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	2343	2202	2244	553万手	553万手	-3.28%
PVC	5178	4941	4981	1099万手	110万手	-1.62%
尿素	1798	1766	1776	64万手	22万手	-0.78%
烧碱	2036	1859	1862	309万手	21万手	-5.72%

资料来源：方正中期研究院

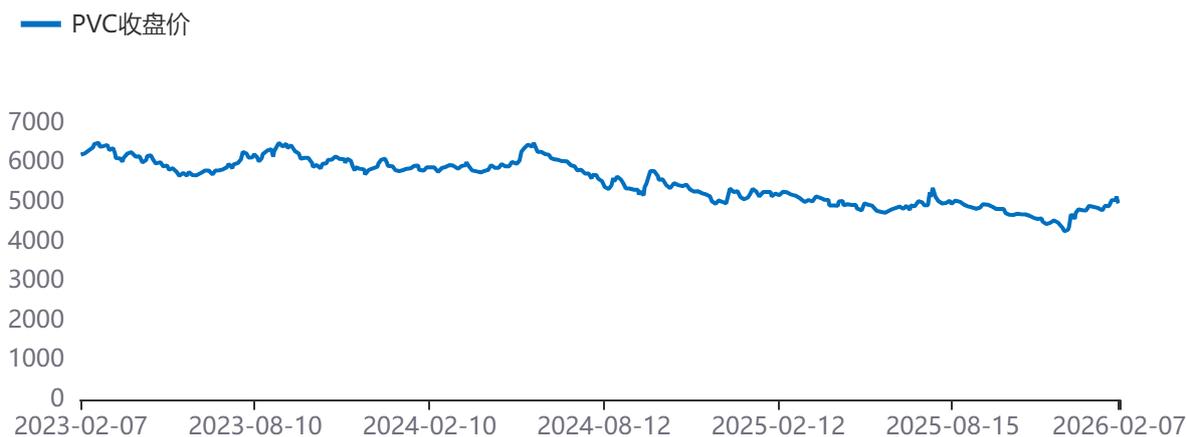
随着市场情绪降温，煤化工板块涨势暂缓，呈现弱势调整态势。PVC期货创出近半年新高，重心冲高后回落；尿素回到1800关口下方运行，呈现横向延伸态势；甲醇期货震荡走低，测试2200关口支撑；烧碱则继续探底，不断刷新历史低点。

图1：甲醇期货收盘价



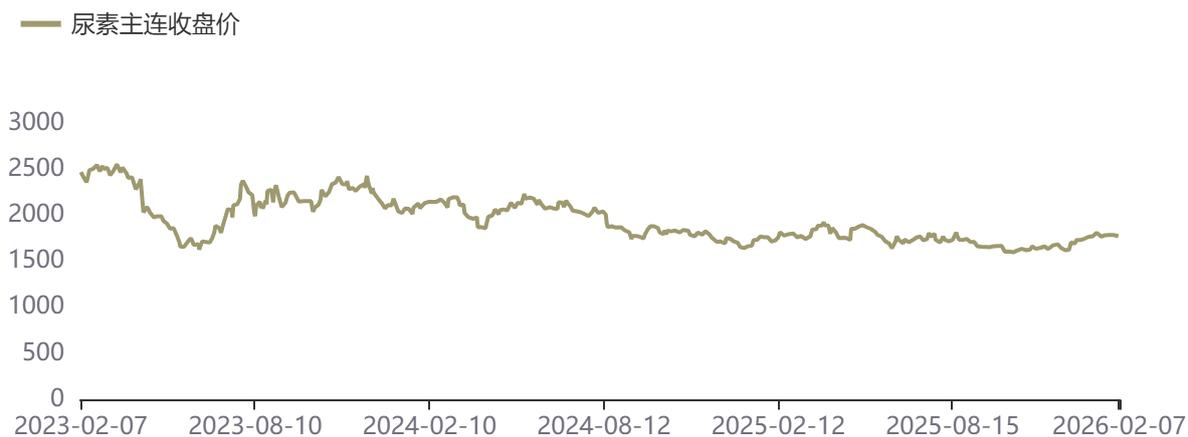
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：PVC期货收盘价



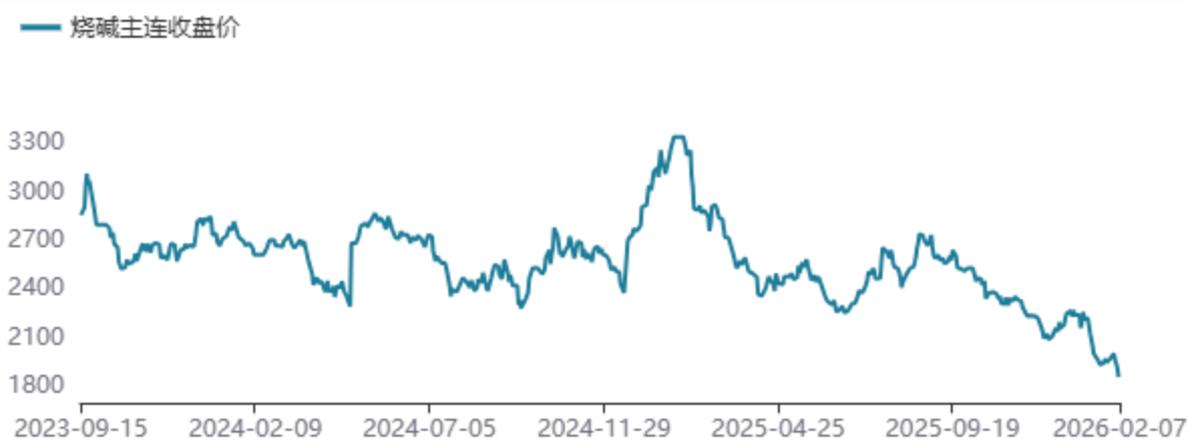
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：尿素期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

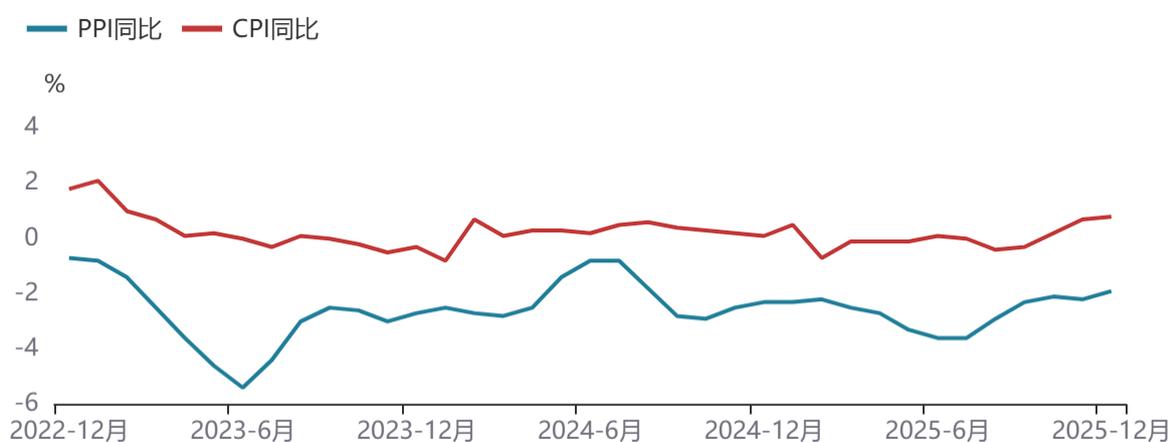
图4：烧碱主连收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第二部分 宏观经济环境

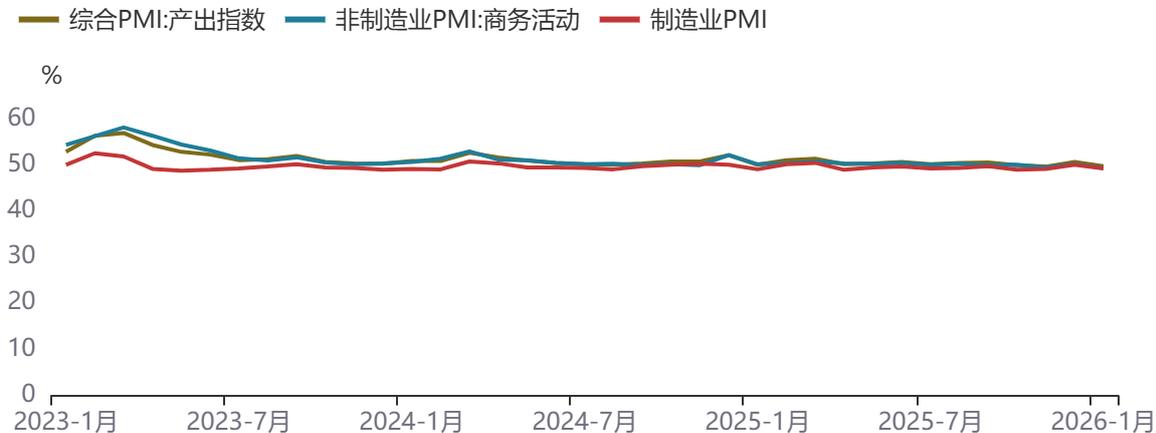
图5：PPI同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

12月份，扩内需促消费政策措施继续显效，叠加元旦临近，居民消费需求增加，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.2%，同比上涨0.8%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%。受国际大宗商品价格传导拉动以及国内重点行业产能治理相关政策持续显效等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.2%，同比下降1.9%。

**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

1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49.3%、49.4%和49.8%，比上月下降0.8个、0.8个和0.9个百分点，经济景气水平有所回落。1月份，部分制造业行业进入传统淡季，加之市场有效需求仍显不足，景气水平较上月下降。受建筑业等行业景气度下降等因素影响，非制造业商务活动指数有所回落，金融市场活跃度较高。综合PMI产出指数略低于临界点，企业生产经营活动总体较上月有所放缓，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50.6%和49.4%。

### 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)**

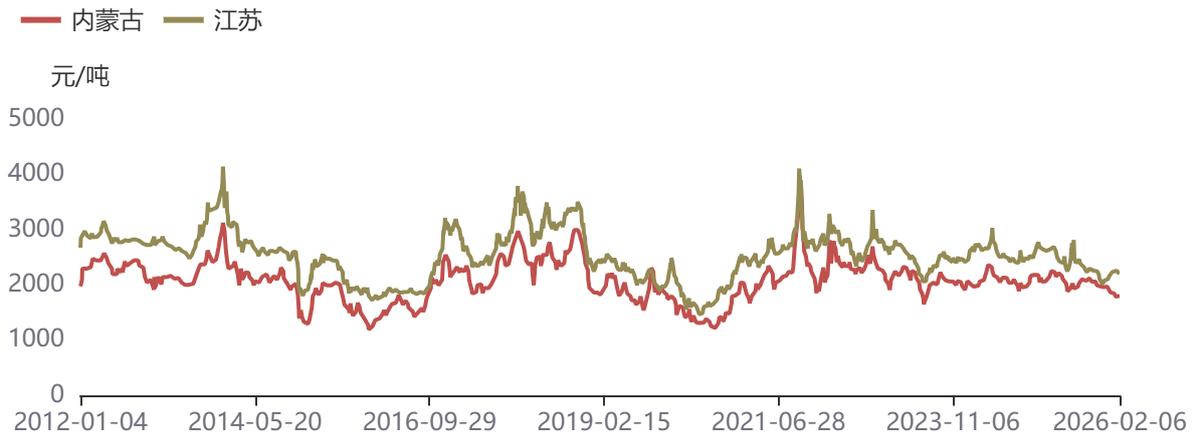


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场稳定运行，报价未有波动。春节假期临近，煤矿陆续停产放假，加之安全检查力度加大，煤炭供应不断收紧。下游用户节前采购步入尾声，采购需求有限。市场供需两弱，煤炭价格维稳。

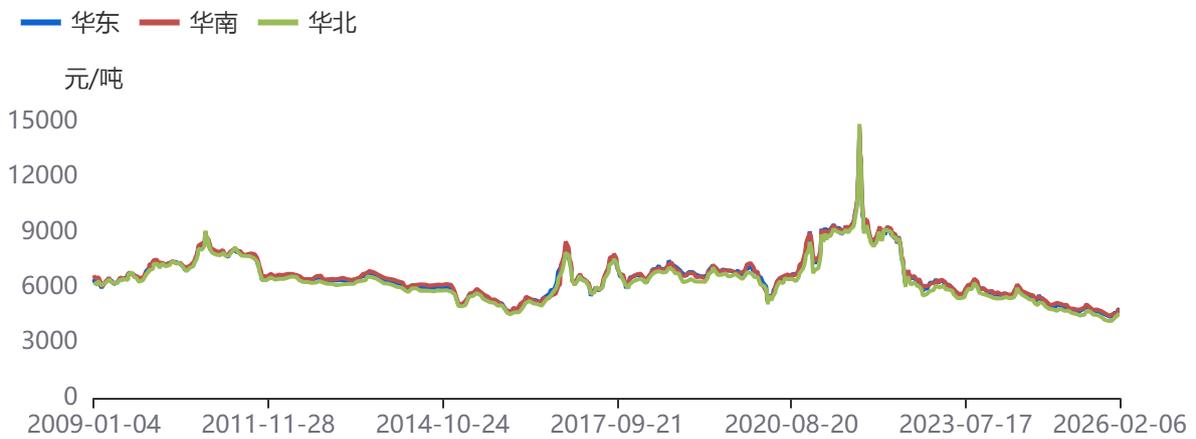
### 第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



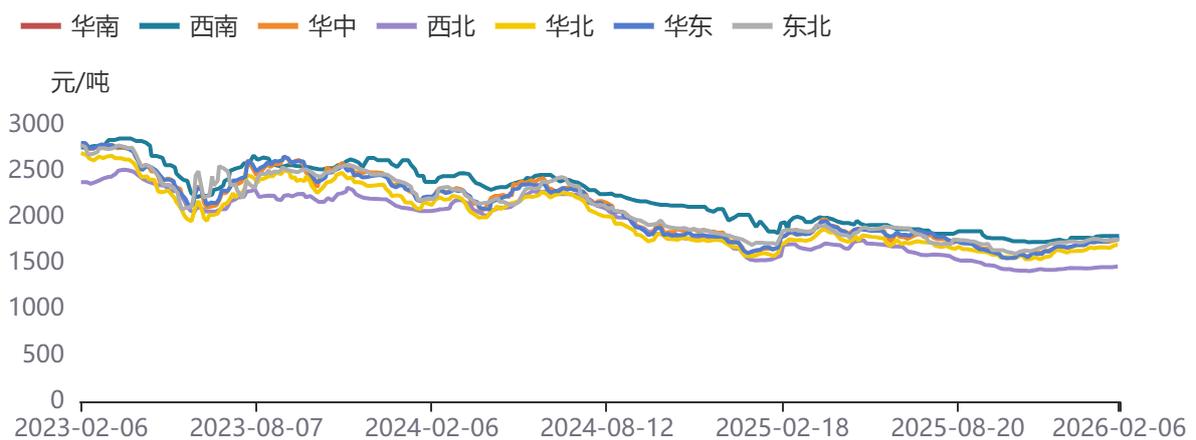
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



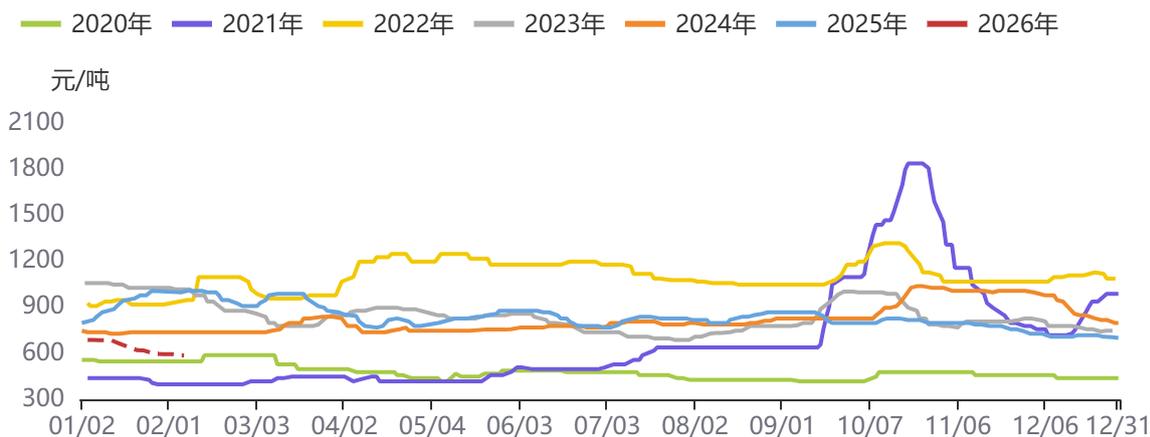
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



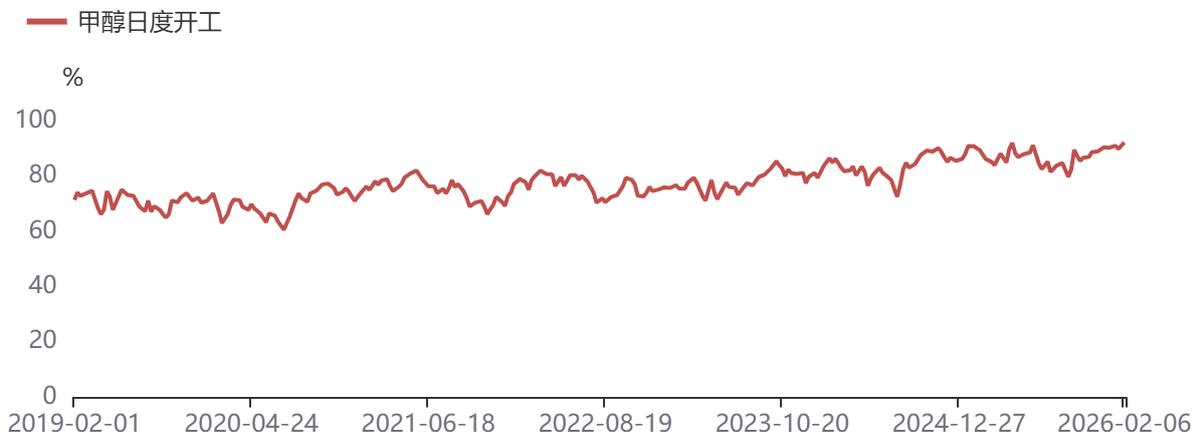
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第五部分 煤化工品种基本面

### 一、需求或走弱 甲醇维持向上收敛形态

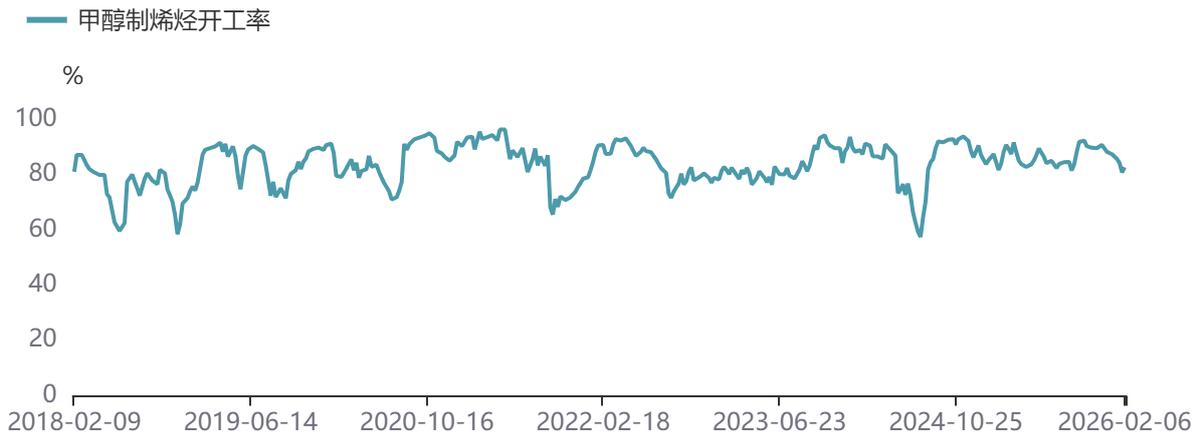
国内甲醇现货市场气氛一般，业者心态偏谨慎，各地区报价涨跌交互，但整体波动幅度不大。上游煤炭市场稳定运行，报价未有波动。春节假期临近，煤矿陆续停产放假，加之安全检查力度加大，煤炭供应不断收紧。下游用户节前采购步入尾声，采购需求有限。市场供需两弱，煤炭价格维稳，甲醇成本端保持稳定。西北主产区企业报价灵活调整，部分预售顺利，整体接单尚可，企业库存降至53.15万吨，内蒙古北线商谈参考1790-1820元/吨，南线商谈参考1800元/吨。与期货相比，甲醇现货维持贴水，基差为-36，套利机会不明显。西北、华北地区装置运行负荷提升，甲醇行业开工水平略有回升，整体开工上涨至78.32%，较前期提升0.76个百分点，较去年同期提升2.12个百分点，西北地区开工在九成附近波动，较去年同期大幅提升3.80个百分点。企业暂无新增检修计划，甲醇行业开工变动幅度有限。持货商存在低价惜售情绪，但下游主动询盘有限，市场买气不足，整体交投冷清。东部MTO装置存在开车、提负的现象，带动煤（甲醇）制烯烃装置平均开工小幅回升，回到八成以上，达到80.61%，较前期小幅提升0.55个百分点。大部分烯烃装置运行平稳，开工保持高位，对原料甲醇刚需消耗稳定。传统需求行业中，甲醛、醋酸开工下滑较为明显，节前备货有限。沿海地区库存高位波动，略降至139.5万吨，环比缩减3.5万吨，但仍大幅高于去年同期水平35.37%，市场面临库存压力不减。海外装置停车增加，进口存在缩减预期。

图12：甲醇行业开工



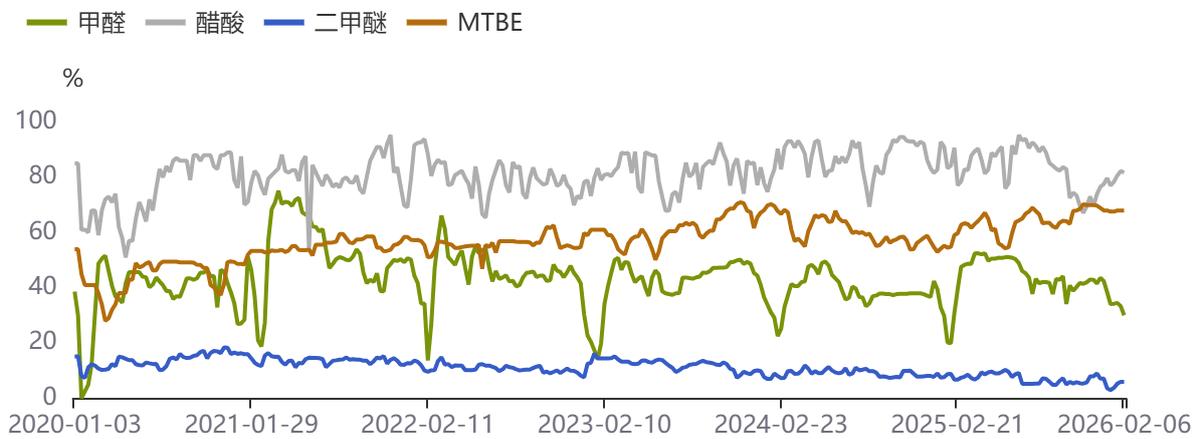
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：甲醇制烯烃开工率



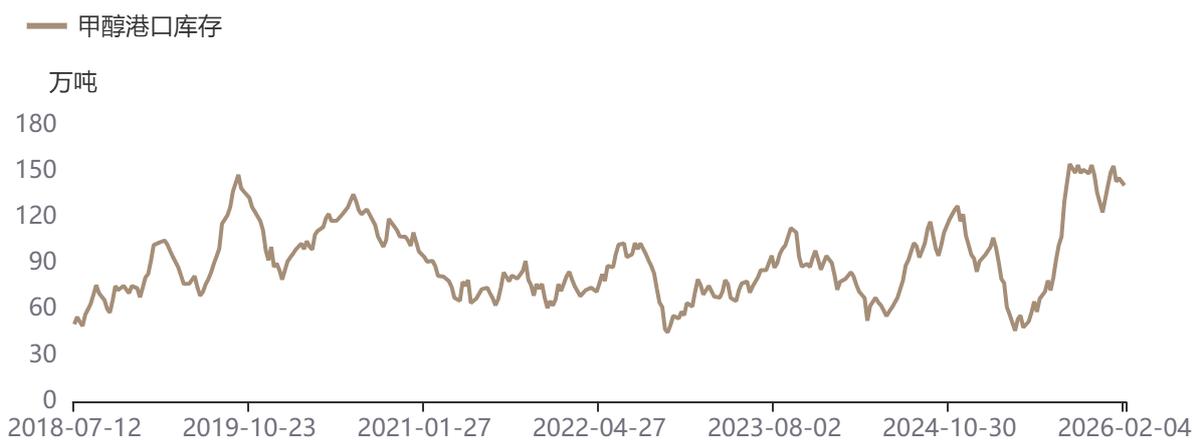
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

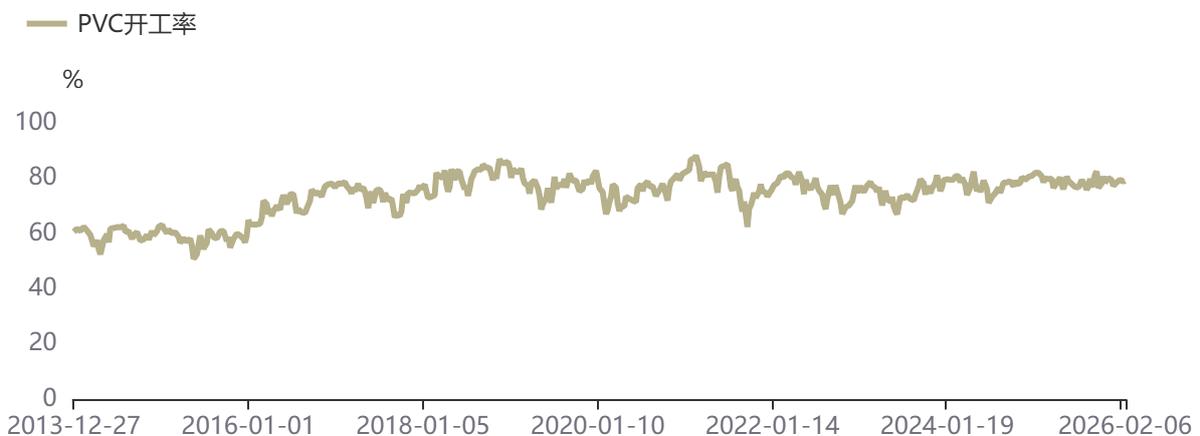


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、基本面驱动一般 PVC弱势调整

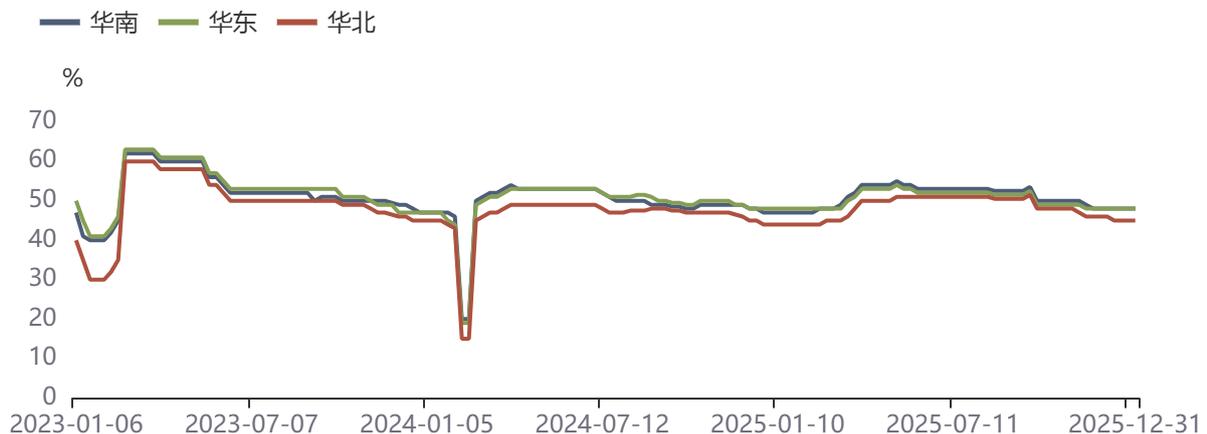
受到期货下跌的拖累，国内PVC现货市场气氛降温，各地区报价陆续下调，华北地区回调较为明显。西北主产区企业部分下调，部分开始预售春节期间货源，主动增加接单量，可售库存继续下滑，加之出口订单交付，厂区库存略降至22.72万吨。与期货相比，PVC现货维持深贴水，基差为-201，波段做多基差套利为主。上游原料电石维稳运行，部分出厂价格略有调整。错峰生产现象有所缓解，电石厂生产稳定，整体出货尚可，下游PVC企业电石待卸车处于低位，稳价采购为主。考虑到下游接受程度，电石调价较为谨慎，PVC成本端变化有限。仅有四川金路装置临时短停，暂无其他新增检修企业，PVC行业开工稳中有升，上涨至78.21%，较前期提升1.08个百分点。后期企业暂无检修计划，PVC开工水平保持在高位，货源供应较为充裕。春节假期临近，下游制品厂开工进一步下滑，华北、华东、华南地区分别为43%、48%、48%，型材开工跌破三成，管材开工降至33%，停工放假现象逐步增加。贸易商报价跟降，下游部分接货意向增加，加之点价货源存在优势，低价成交尚可。市场到货稳定，PVC社会库存继续增加，（19家样本）上涨至54.72万吨，同比增加17.60%，扩充后（29家样本）社会库存达到108.46万吨。

**图16：PVC行业开工**



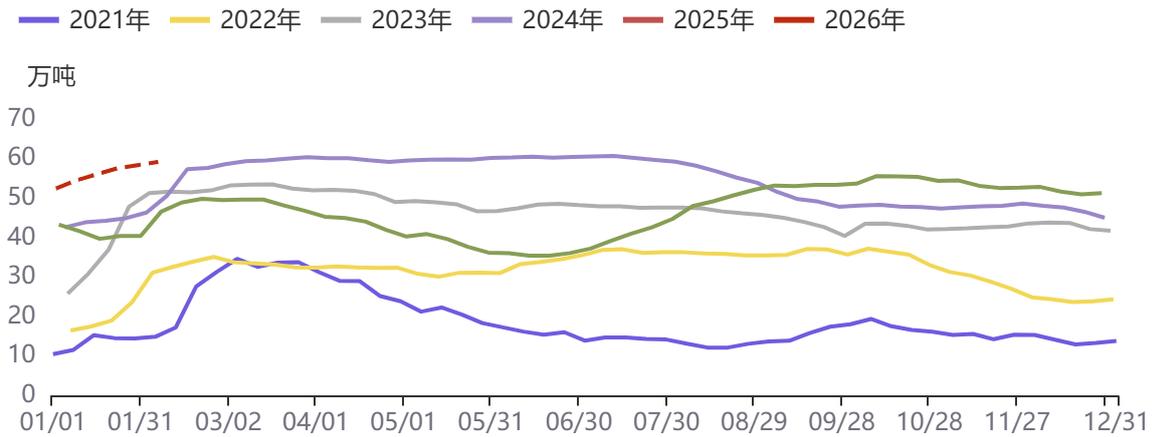
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**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

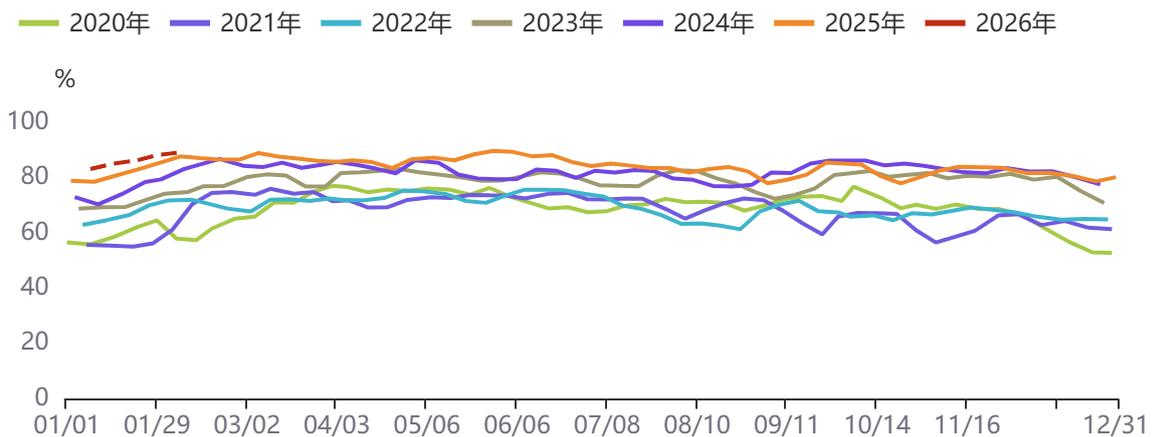


资料来源：同花顺，方正中期研究院

### 三、需求表现分化 尿素僵持整理

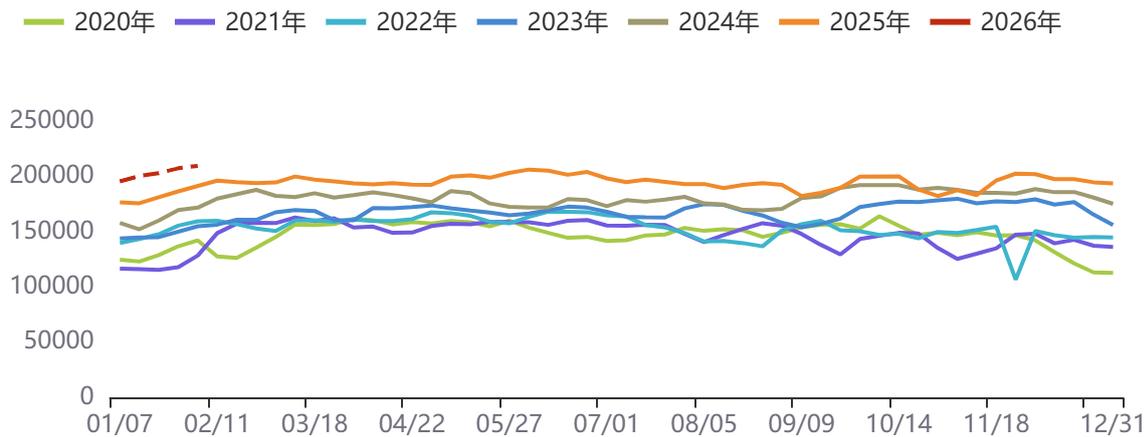
市场参与者心态一般，国内尿素现货市场气氛弱稳，各地区报价呈现大稳小动态势。山东地区报价暂稳整理，新单随行就市，中小颗粒市场均价为1771元/吨，与前期持平。与期货相比，尿素现货贴水幅度收窄，基差为-5，做多基差套利可考虑止盈。上游煤炭市场供需两弱，价格窄幅波动，成本端支撑不足，尿素企业仍面临一定生产压力。新增两家企业停车，但同时三家企业恢复运行，尿素产能利用率稳中有升，达到89.14%，较前期上涨0.87%，周度产量提升至146.92万吨。市场氛围偏强，尿素工厂收单进度较为顺利，预收订单天数为8.82日，环比增加2.23日，主流订单天数增加。随着多数尿素企业春节收单完成，订单将累积至偏高水平。节前清库存为主，尿素市场延续去库态势，企业库存降至91.85万吨，环比减少2.63万吨。后期暂无装置计划停车，4-5家停车企业可能恢复生产，尿素开工或达到九成，货源供应维持充裕态势。印度发布新一轮尿素进口招标，意向采购150万吨（西海岸80万吨东海岸70万吨）。复合肥市场出货转淡，产能利用率下降至36.87%。随着年关临近，工业需求逐步转淡，但农需用肥预期下，贸易商补货需求释放，市场整体成交尚可。

图19：尿素行业开工



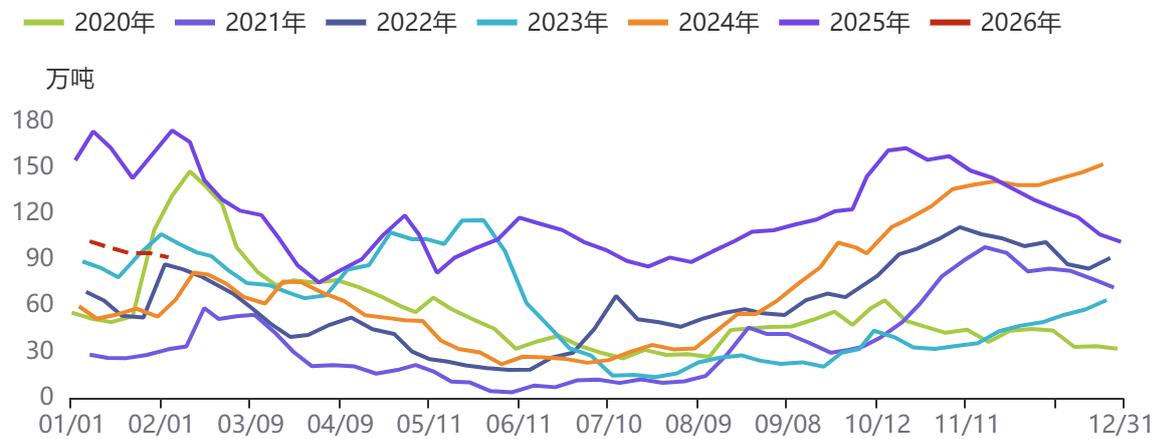
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



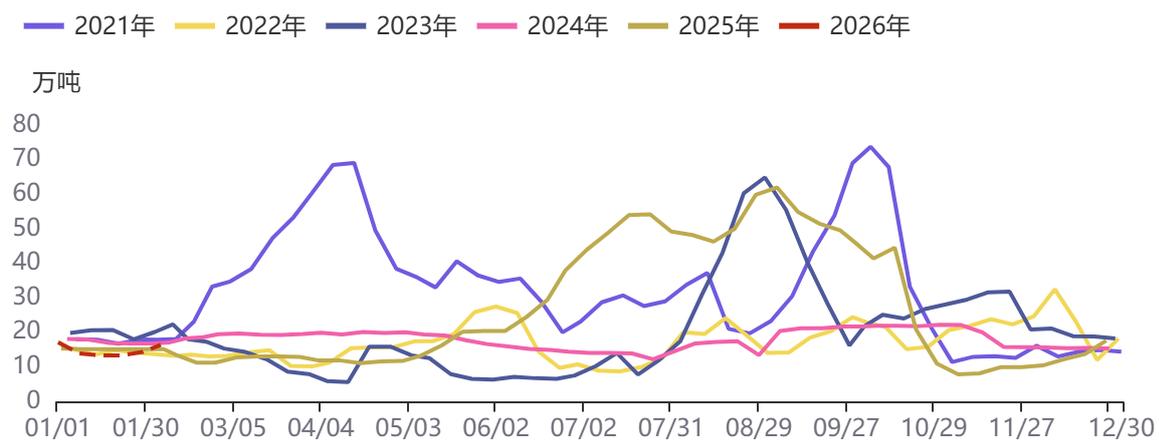
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



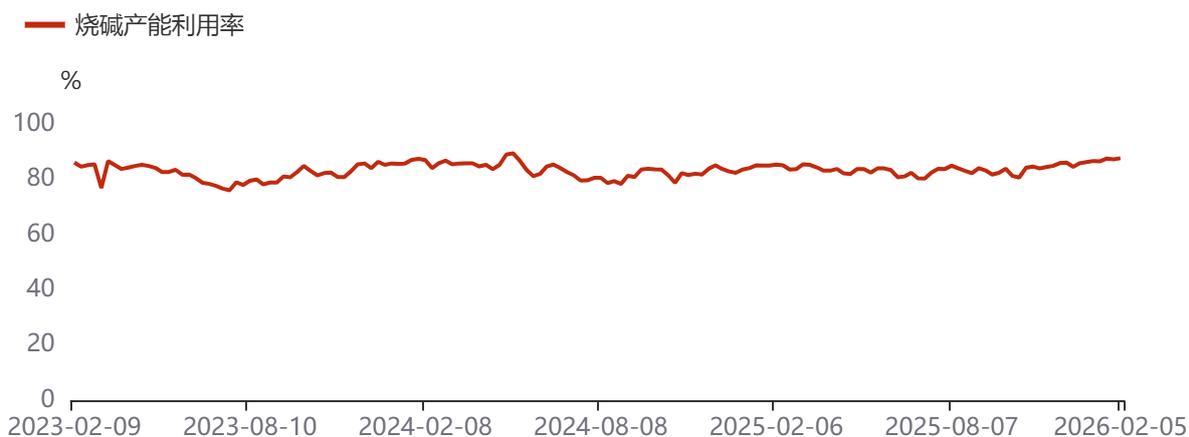
资料来源：同花顺，方正中期研究院

#### 四、供需持续偏弱 烧碱继续探底

期货行情低迷，市场参与者心态不佳，国内烧碱现货气氛一般，大部分地区报价维稳，但实际成交不活跃。山东地区报价未有波动，32%离子膜碱市场主流价为560-685元/吨，折百价为1750-2141元/吨；50%离子膜碱市场

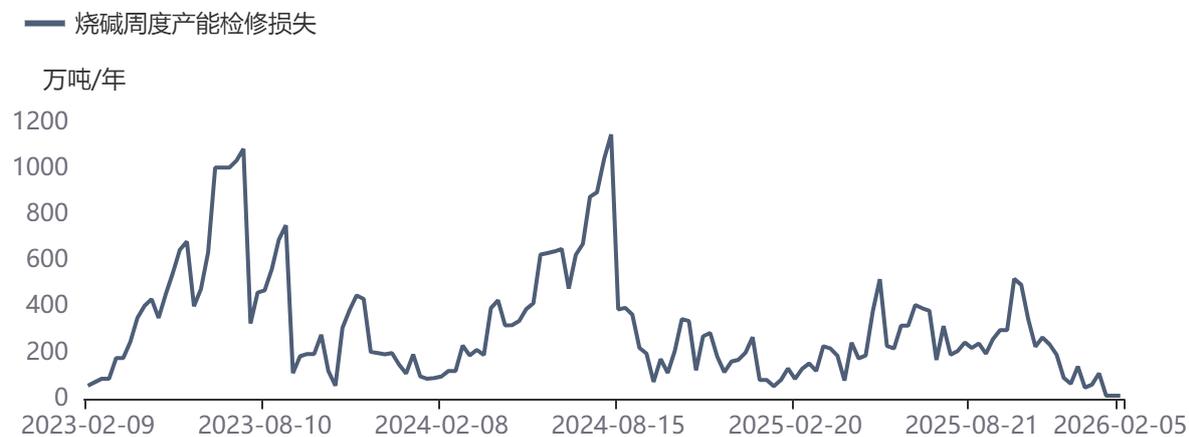
主流价为990-1020元/吨，折百价为1980-2040元/吨。与期货相比，烧碱现货窄幅贴水，基差为-21，做多基差套利可考虑止盈。液氯市场略有回落，山东液氯槽车主流成交价为200-350元/吨，环比下降25元/吨。部分地区企业出货压力略增，加之下游少量减产，商谈价格小幅回落。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业整体盈利不佳。氯碱装置存在零星检修或短停，烧碱产能利用率窄幅下滑，样本企业周度平均开工为90.63%，较前期下滑0.81个百分点，周度折百产量为88.14万吨，环比略缩减0.89%。2月中旬一套装置存在检修计划，但前期停车装置面临重启，烧碱行业将保持高开工。低价货源增加，企业出货略好转，烧碱厂库库存降至47.14万吨(湿吨)，环比回落9.41%，略高于去年同期水平2.97%。受到买涨不买跌心态的扰动，下游入市接货不积极，少数逢低适量补货。主力下游氧化铝市场低位维稳运行，报价未有波动，受到假期因素的影响，市场交投气氛冷清，由于运行产能依旧保持在高位，货源供应较为充裕，刚需耗碱量尚可，主力下游卸货量一般，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价格保持在590元/吨。非铝需求节前备货有限，多持观望心态。

**图23：烧碱产能利用率**



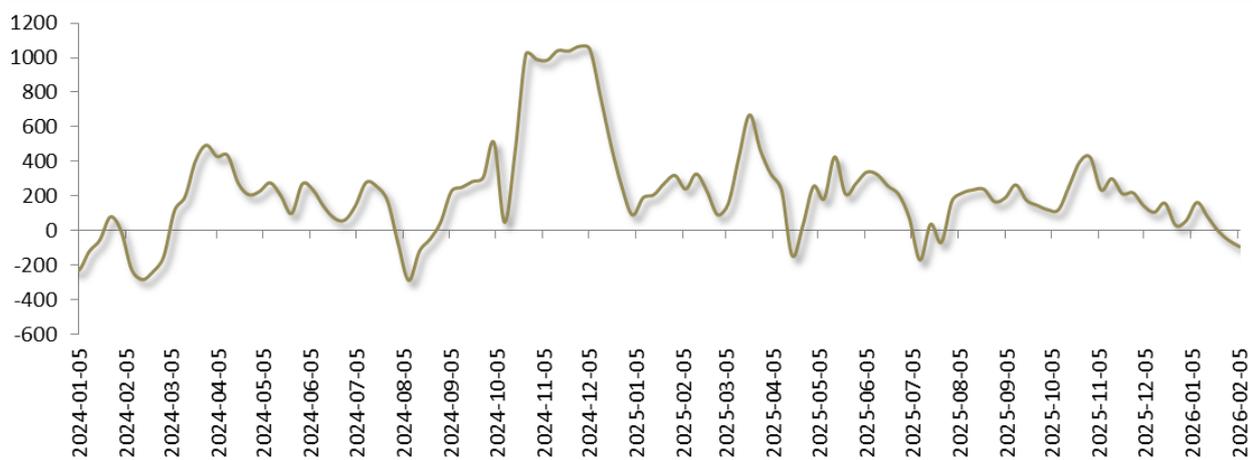
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图24：产能检修损失**



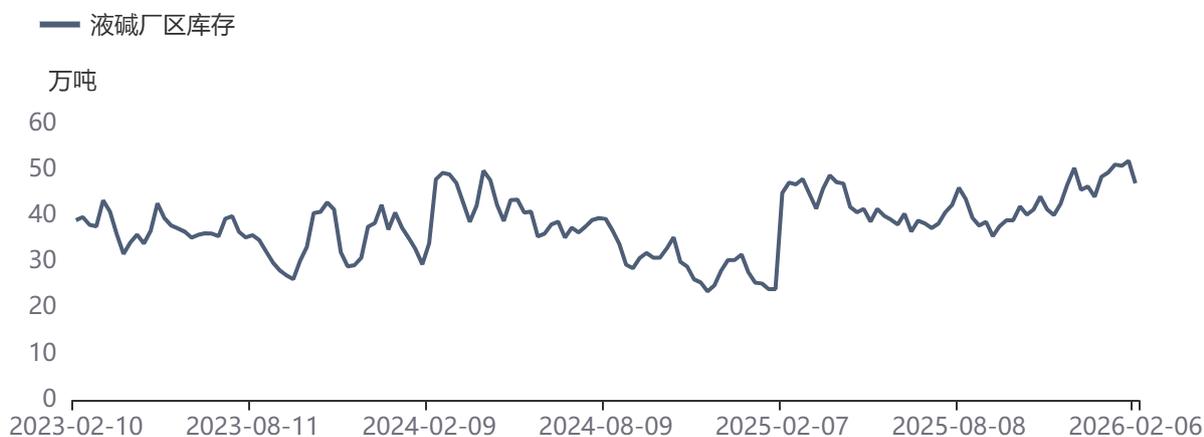
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



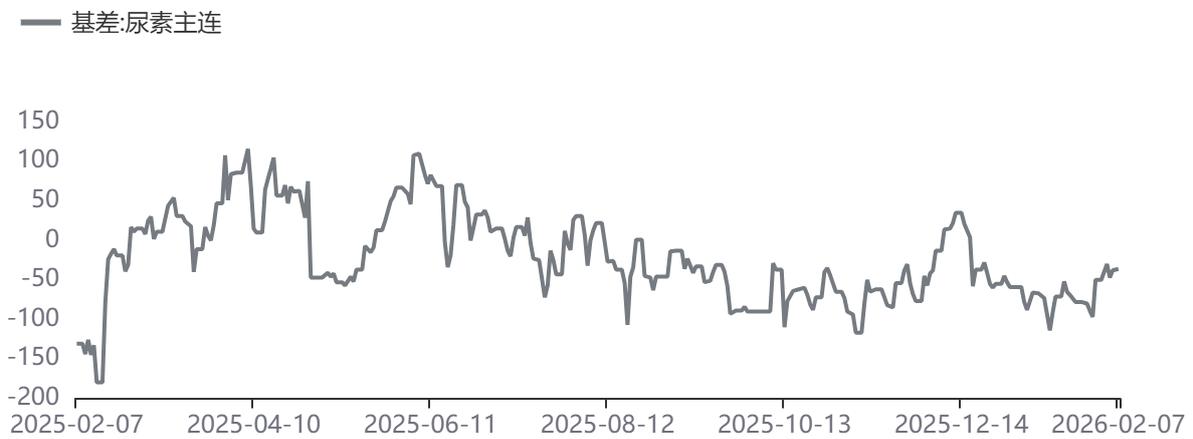
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28: PVC基差



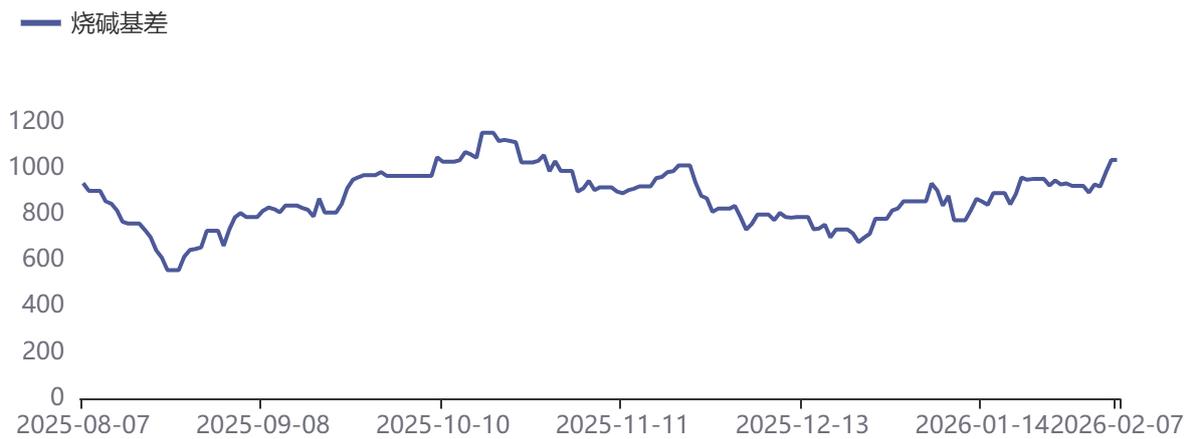
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

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	有	多现货空期货	★

资料来源：方正中期研究院

- 1、甲醇：现货维持贴水，基差为-36，套利机会不明显。
- 2、PVC：现货维持深贴水，基差为-201，波段做多基差套利为主。
- 3、尿素：现货贴水幅度收窄，基差为-5，做多基差套利可考虑止盈。
- 4、烧碱：现货窄幅贴水，基差为-21，做多基差套利可考虑止盈。

## 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

PP与甲醇期货近期均走弱，两者价差略有回落，可等待进一步回落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	节前需求转弱，港口库存缓慢回落	向上收敛	轻仓试多	2200-2220	2300-2330

PVC	货源供应稳定, 下游存在停工放假	弱势调整	等待企稳	4850-4900	5150-5180
尿素	行业开工偏高, 下游行情持续低迷	继续探底	暂时观望	1800-1850	1950-1980
烧碱	日产保持高位, 需求端表现分化	高位僵持	逢高试空	1750-1760	1780-1800

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
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	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	010-85881312
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
总部业务部	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	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
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号楼兆泰国际中心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	河北省保定市高开区朝阳北大街1898号电谷源盛广场A座1406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	常州市天宁区竹林西路19号天宁时代广场1号楼3102室	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	广州市天河区体育东路116号财富广场东塔903单元	020-38552420
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	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2615	022-58308206
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
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道333号阳光瑞城1栋10楼1001、1002、1003、1004、1020号	0735-2812007
<b>风险管理子公司</b>		
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。