

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10月18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

煤化工市场弱势不改，行情表现疲弱，市场参与者信心不足，整体气氛不佳。其中、甲醇、烧碱承压走低，烧碱出现深度调整；PVC期货创出年内新低后，暂时止跌，横盘整理；尿素期货低位徘徊，走势略显胶着。

煤炭市场

上游煤炭市场偏强运行，报价稳中有升。产地安全检查及反超产力度较为严格，主流煤矿平稳生产，部分民营煤矿产量偏低，煤炭供应有所收紧，矿方存在挺价意向。迎峰度冬备库需求逐步启动，下游用户采购相对积极，需求端支撑增强，低价货源减少。用煤需求增加，煤价或继续走高。

●甲醇

【市场逻辑】

煤炭市场走强，成本端跟随抬升，企业存在少量检修，甲醇开工略有回落，货源供应整体弱稳，下游需求表现低迷，沿海地区维持高库存状态，市场面临较大压力。

【交易策略】

供需需弱，甲醇期货弱势震荡，进口端存在一定扰动，重心有望逐步止跌，支撑关注2250-2270附近，企稳后可考虑逢低轻仓短多，上方压力位关注2400-2430附近。期权方面，可考虑卖出权价在2200下方的虚值看跌期权。

●PVC

【市场逻辑】

电石弱势整理，成本端缺乏支撑，生产装置存在检修，而需求难以发力，高库存压力不减。

【交易策略】

缺乏利好驱动，PVC期货低位盘整，随着市场情绪释放，有望暂时止跌，前期空单可考虑减持，支撑关注4600-4650附近，上方4800-4830附近存在阻力。期权方面，卖出行权价在4700上方的虚值看涨期权可考虑离场。

●尿素

【市场逻辑】

尿素装置检修增加，日产有所回落，而下游需求释放滞缓，市场延续累库态势。

【交易策略】

供需偏宽松，尿素期货低位震荡，下方支撑关注1580-1590附近，后续关注需求跟进情况，已入场多单适量减持，合理控制仓位，压力位关注1650-1680附近。期权方面，卖出行权价在1600下方的虚值看跌期权可考虑谨慎持有。

●烧碱

【市场逻辑】

近期液氯走强，氯碱企业盈利回升，烧碱货源供应弱稳，后期仍有检修计划，下游耗碱量相对稳定，厂库库存处于高位，厂家积极出货以缓解库存压力。

【交易策略】

随着新增产能释放，烧碱供需关系偏弱，期价承压走低，短期或继续下探，支撑关注2240-2250附近，操作上维持偏空思路，上方压力位关注2430-2450附近。期权方面，可考虑卖出行权价在2440上方的虚值看涨期权。

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、库存压力不减 甲醇走势承压.....	5
二、需求不济 PVC低位盘整.....	6
三、供需偏宽松 尿素低位盘整.....	8
四、基本面走弱 烧碱弱势调整.....	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	2358	2255	2272	466万手	466万手	-1.52%
PVC	4736	4644	4688	346万手	121万手	-0.99%
尿素	1617	1577	1602	71万手	31万手	0.31%
烧碱	2474	2339	2344	156万手	14万手	-5.10%

资料来源：方正中期研究院

煤化工市场弱势不改，行情表现疲弱，市场参与者信心不足，整体气氛不佳。其中、甲醇、烧碱承压走低，烧碱出现深度调整；PVC期货创出年内新低后，暂时止跌，横盘整理；尿素期货低位徘徊，走势略显胶着。

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



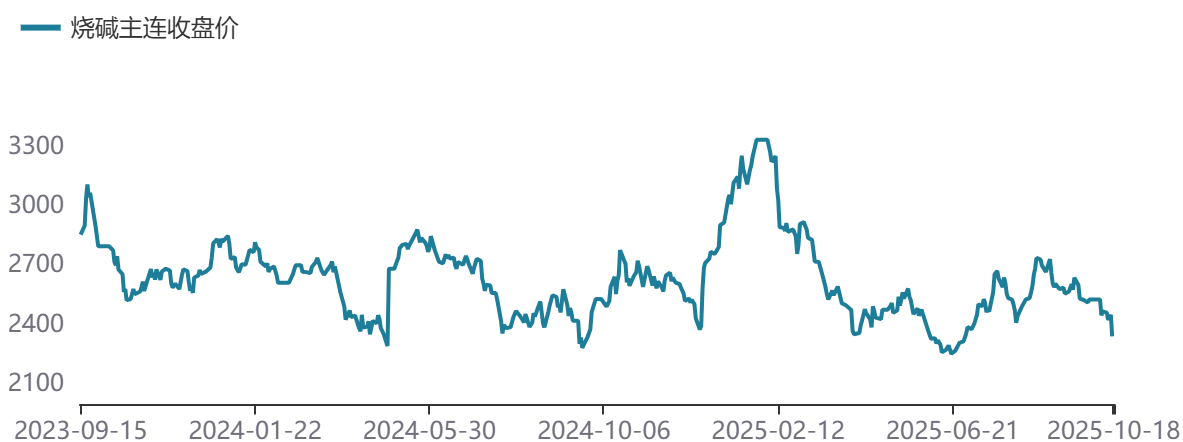
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：尿素期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

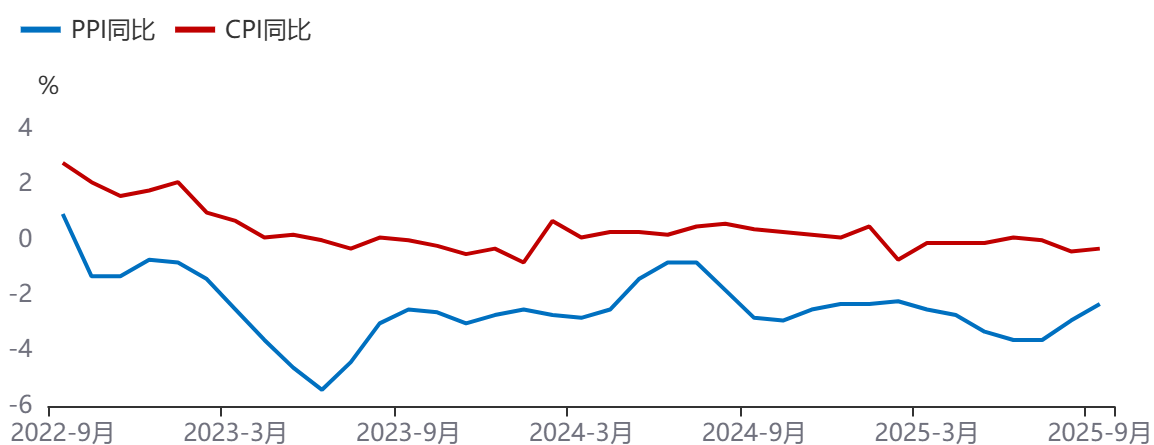
图4：烧碱期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 宏观经济环境

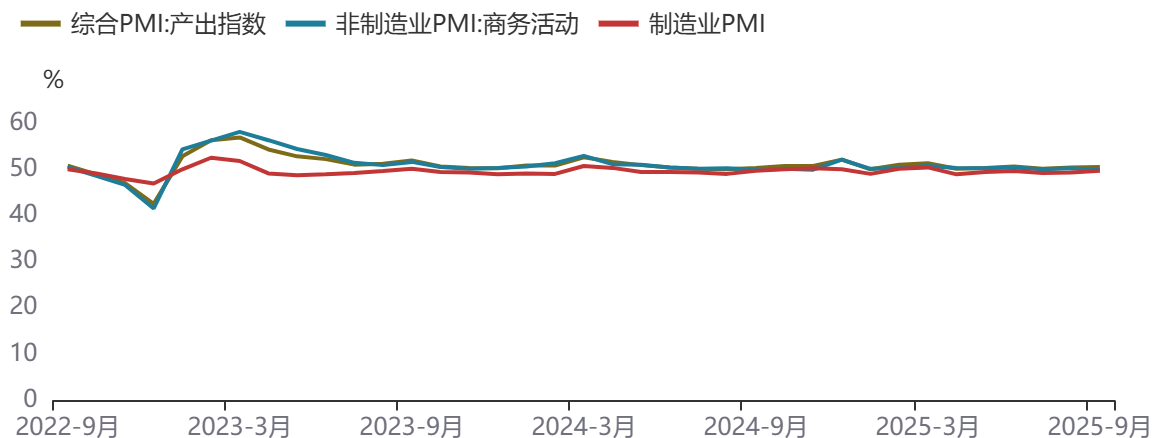
图5：CPI、PPI当月同比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

9月份，消费市场运行总体平稳，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.1%，同比下降0.3%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%，涨幅连续第5个月扩大。全国统一大市场建设纵深推进，市场竞争秩序持续优化，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比继续持平；同比下降2.3%，降幅比上月收窄0.6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

9月份，制造业采购经理指数为49.8%，比上月上升0.4个百分点；非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.3个百分点；综合PMI产出指数为50.6%，比上月上升0.1个百分点，我国经济总体产出扩张略有加快。9月份，制造业生产活动加快，景气水平继续改善；非制造业商务活动指数位于临界点，非制造业业务总量总体稳定；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51.9%和50.0%。

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)

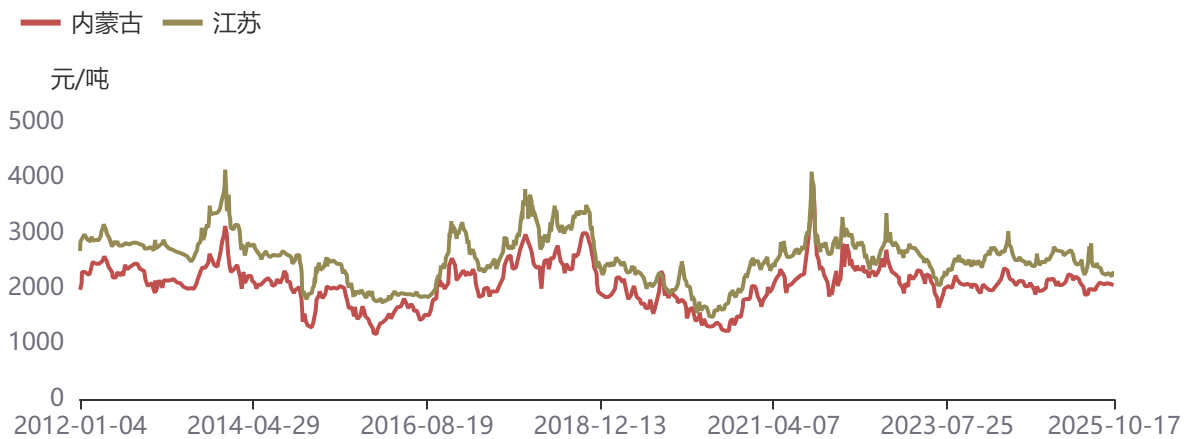


资料来源：同花顺，方正中期研究院

上游煤炭市场偏强运行，报价稳中有升。产地安全检查及反超产力度较为严格，主流煤矿平稳生产，部分民营煤矿产量偏低，煤炭供应有所收紧，矿方存在挺价意向。迎峰度冬备库需求逐步启动，下游用户采购相对积极，需求端支撑增强，低价货源减少。用煤需求增加，煤价或继续走高。

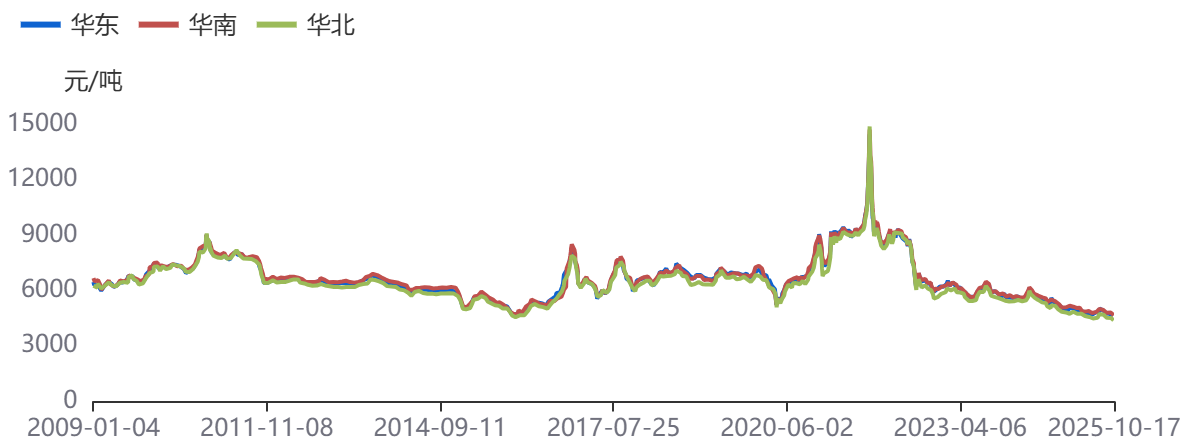
第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



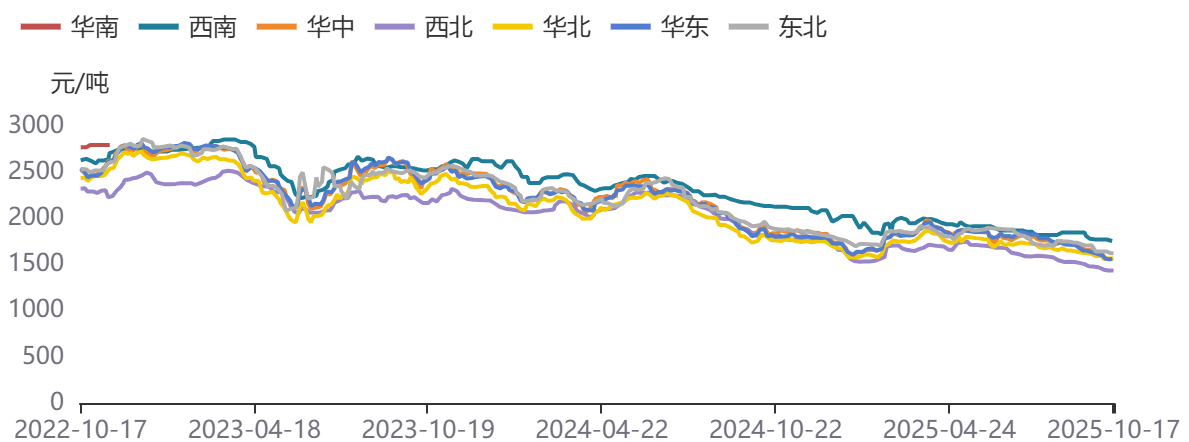
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



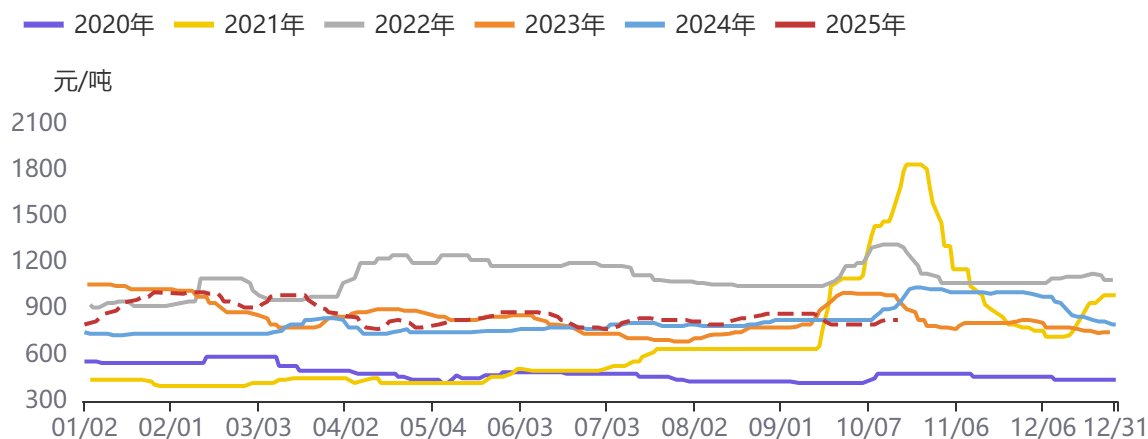
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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、库存压力不减 甲醇走势承压

国内甲醇现货市场偏弱，业者心态不佳，各地区报价弱势震荡，波动幅度整体不大，实际交投仍一般。上游煤炭市场偏强运行，报价稳中有升。产地安全检查及反超产力度较为严格，主流煤矿平稳生产，部分民营煤矿产量偏低，煤炭供应有所收紧，矿方存在挺价意向。迎峰度冬备库需求逐步启动，下游用户采购相对积极，需求端支撑增强，低价货源减少。用煤需求增加，煤价或继续走高。西北主产区企业让利出货，报价小幅松动，而接单情况不佳，企业库存增加至56.7万吨，内蒙古北线商谈参考2040-2065元/吨，南线商谈参考2040元/吨。与期货相比，甲醇现货转为小幅升水，基差继续收敛，做多基差套利谨慎持有。西北、华东、西南地区装置运行负荷下降，甲醇行业开工有所回落，整体开工为76.55%，较前期下降1.45个百分点，西北地区开工回落至85.57%。后期企业存在少量检修，甲醇供应相对稳定。下游需求弱势不改，持货商排货为主，而市场买气不足，实际交投偏弱。西北一体化装置停车，煤（甲醇）制烯烃装置平均开工高位回落，略降至88.48%；传统需求疲弱，除了二甲醚开工略回升外，其他开工均回落，尤其是醋酸开工大幅下滑。沿海地区库存继续回升，增加至153.5万吨，大幅高于去年同期水平30.75%，库存居高不下。

图12：甲醇行业开工



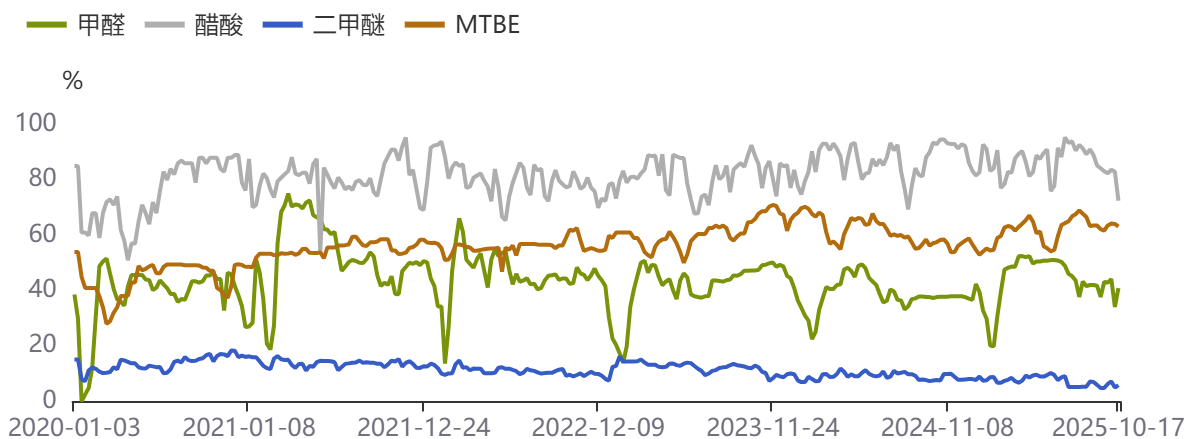
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

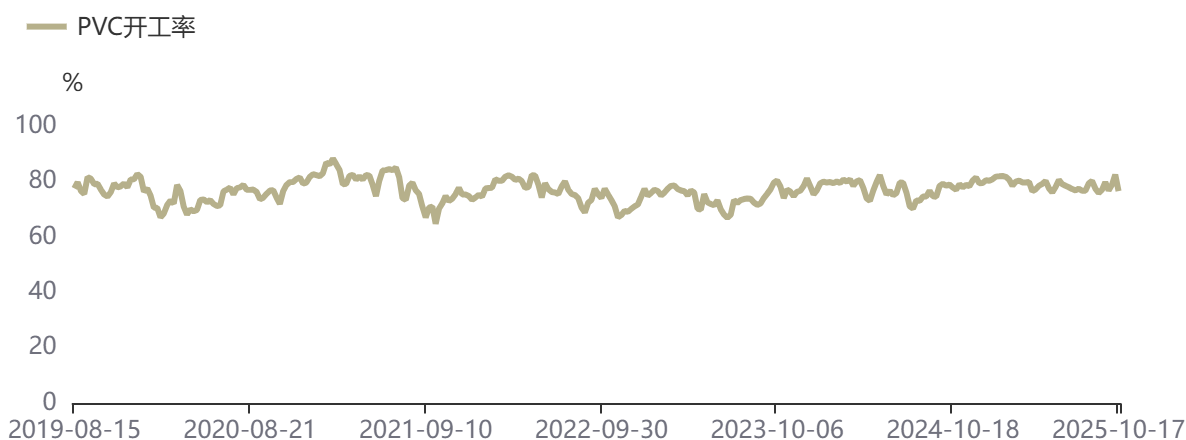


资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、需求不济 PVC低位盘整

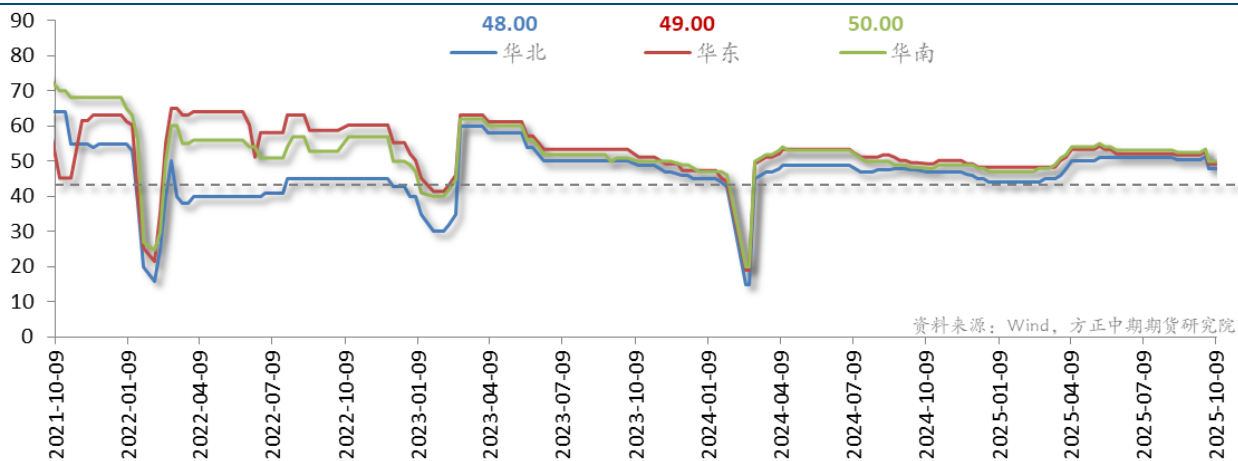
期货震荡整理，国内PVC现货市场气氛尚可，各地区报价稳中有升，华东、华南地区重心小幅走高，但业者心态偏谨慎，整体成交气氛一般。与期货相比，PVC现货市场小幅贴水状态，基差再度收敛，点价货源存在优势，但高价成交遇阻。供需博弈，原料电石市场维稳运行，错峰生产现象有所缓解，电石产量稳定，企业出货压力暂时不大，下游PVC企业检修，对电石需求转弱。供需两弱，电石低位波动，PVC成本端支撑不足。西北主产区企业报价灵活调整，而多数接单不佳，厂家积极发货为主，厂区库存略降至32.14万吨。供需博弈，原料电石市场维稳运行，错峰生产现象有所缓解，电石产量稳定，企业出货压力暂时不大，下游PVC企业检修，对电石需求转弱。供需两弱，电石低位波动，PVC成本端支撑不足。新增检修装置数量明显较多，加之存在临时停车，导致PVC行业开工大幅下滑，降至75.14%，货源供应阶段性收紧。后期仍有两家企业计划检修，但部分停车装置恢复，PVC检修损失量或略降。需求延续低迷态势，下游制品厂生产不积极，开工处于低位，华东、华南、华北地区开工保持在49%、50%、48%。长假结束后，管材、型材开工有所恢复，其中管材提升至四成附近。下游多谨慎观望，主动询盘匮乏，贸易商报价多数上调，但实际放量不足。市场到货一般，加之下游补货，华东及华南地区社会库存略降至53.37万吨，但仍大幅高于去年同期水平18.86%，处于相对高位。

图16：PVC行业开工



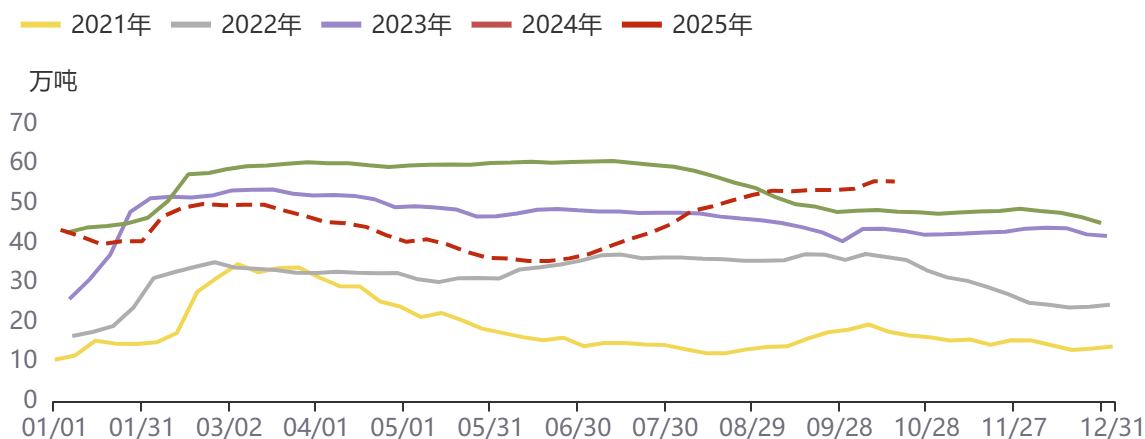
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

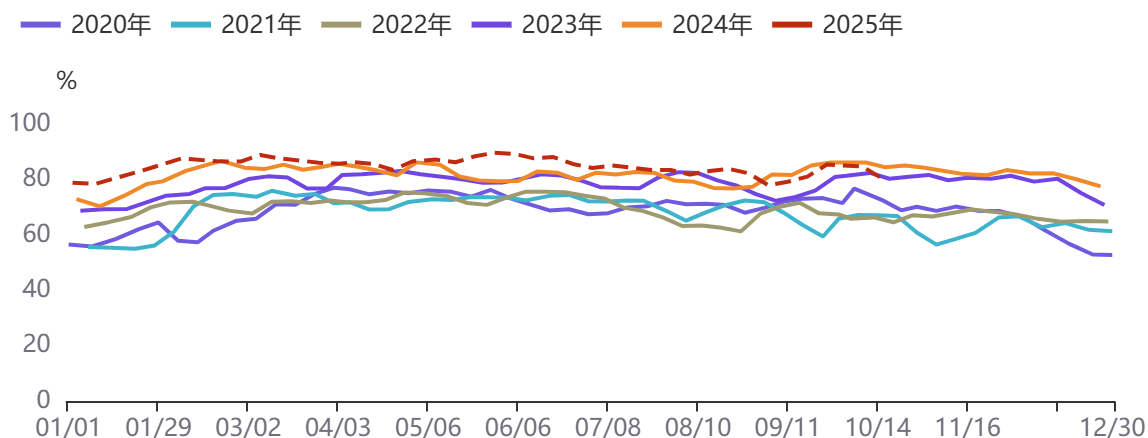


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、供需偏宽松 尿素低位盘整

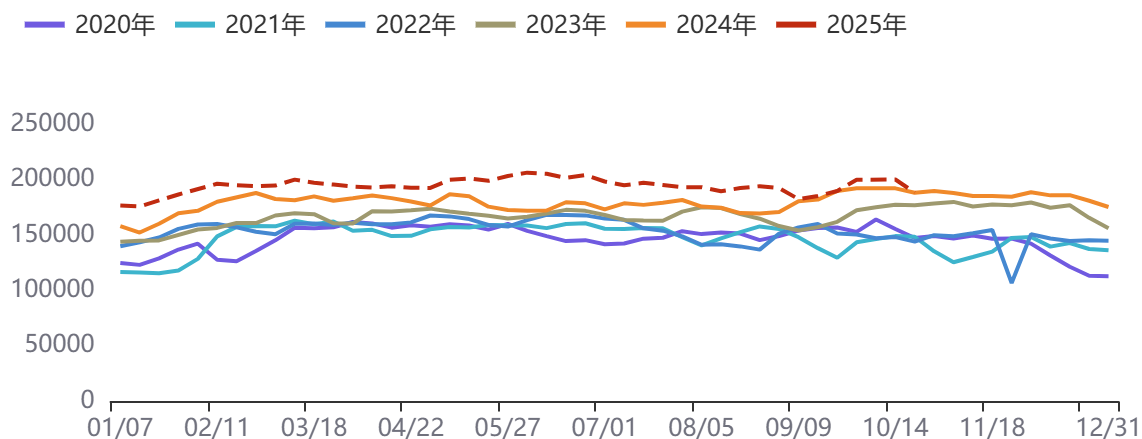
期货低位震荡，国内尿素现货市场价格重心下移，受到局部降雨好转的影响，前期部分刚需入场适量跟进，市场气氛略有好转，各地区报价企稳。山东市场暂稳整理，中小颗粒市场均价为1548元/吨，环比持平。与期货相比，尿素现货维持小幅贴水，可考虑波段做多基差套利。煤价稳中上行，由于尿素价格处于低位，尿素企业生产利润被挤压，企业面临生产压力增加。新增八套装置停车，暂无停车装置恢复，尿素产能利用率下降为80.64%，较前期下跌4.25%，周度产量位132.05万吨，环比下降2.35%。尿素企业主流订单天数为6.71日，环比减少0.29日。由于厂家前期订单的兑现，整体订单天数小幅减少，企业库存明显回升，累积至161.54万吨，大幅增加17.15万吨。后期企业检修计划较少，仅有2套装置计划停车，并且6-7家停车装置可能恢复生产，但考虑到短时故障发生，尿素产量或继续减少，市场可流通货源充裕。近期低价成交略有好转，但尿素市场整体买气不足，下游多谨慎观望。工业需求不温不火，开工提升缓慢，刚需消耗难以提升。复合肥市场出货一般，价格有所松动，基层消化库存为主，补货跟进谨慎。复合肥企业开工降至26.82%，后市预期偏弱。由于华北地区天气有所好转，下游秋季用肥或将出现好转。出口方面，印度RCF进口截标，对国内市场价格实质影响有限。

图19：尿素行业开工



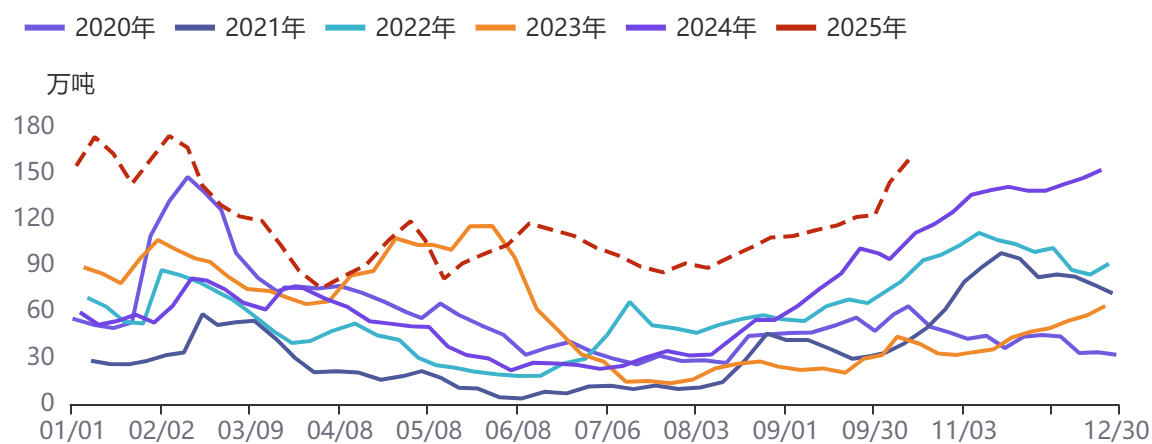
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



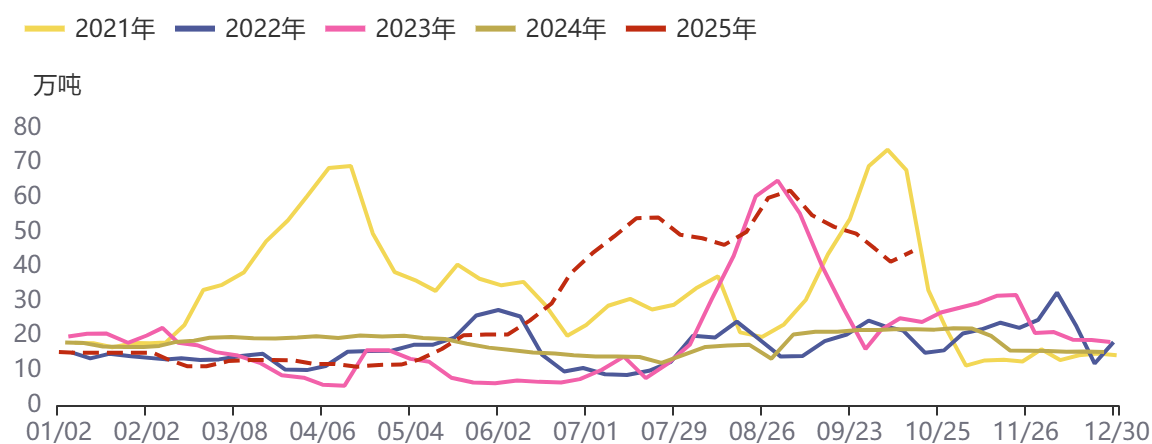
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



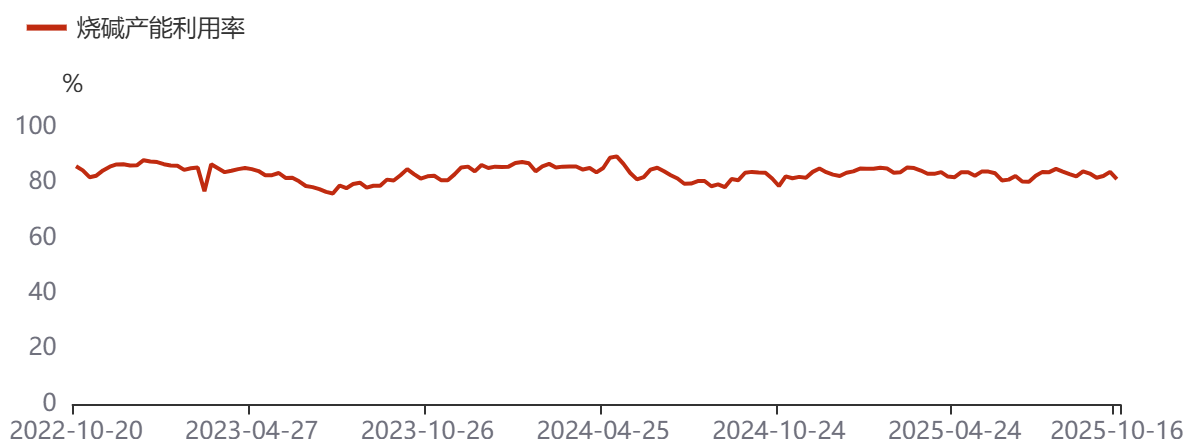
资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、基本面走弱 烧碱弱势调整

尽管期货大跌，但对现货市场影响有限，国内液碱现货市场气氛平稳，大部分地区报价未有波动。山东地区报价暂稳，低浓度碱、高浓度碱均未有变动，32%离子膜碱市场主流价为760-900元/吨，折百价为2375-2813元/

吨；50%离子膜碱市场主流价为1250-1280元/吨，折百价为2500-2560元/吨。与期货相比，烧碱现货维持深度升水，基差继续走强，做多基差谨慎持有。氯碱装置检修，叠加突发故障情况，烧碱产能利用率回落，样本企业平均开工降至85.45%，较前期回落2.79个百分点。烧碱周度折百产量缩减至82.43万吨，样本企业厂库库存降至40.33万吨（湿吨），依旧大幅高于去年同期13.83%。液氯市场涨后暂稳，山东液氯槽车主流成交价为50-100元/吨，与前期持平，部分下游停采，需求端减弱，液氯成交一般，企业出货压力暂时不大，成交价格维稳。根据最新的碱、氯价格核算，山东地区氯碱企业盈利未有明显变化。十月份企业检修明显增加，后续仍有陆续停车装置，烧碱供应端压力或略有缓解。下游市场买涨不买跌，维持刚需接货，对高价存在抵触。主力下游氧化铝市场持续调整，报价不断走低，导致企业生产压力增加，由于运行产能处于高位，耗碱量相对稳定，关注后续产能变化情况，山东地区某大型氧化铝企业液碱订单采购价为740元/吨，10月份河南地区氧化铝企业液碱订单价格环比下降180元/吨。非铝需求表现一般，入市采购不积极。

图23：烧碱产能利用率



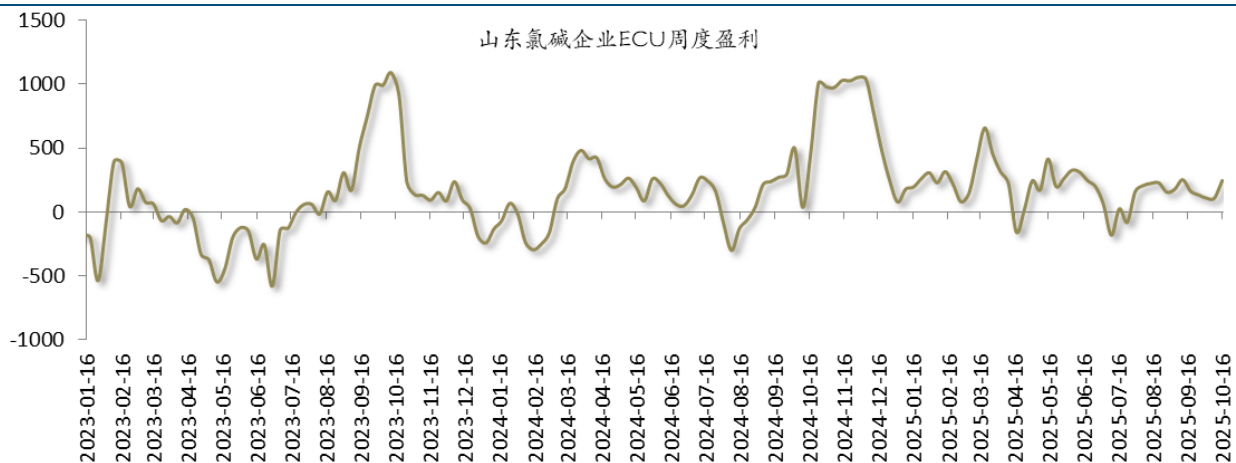
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

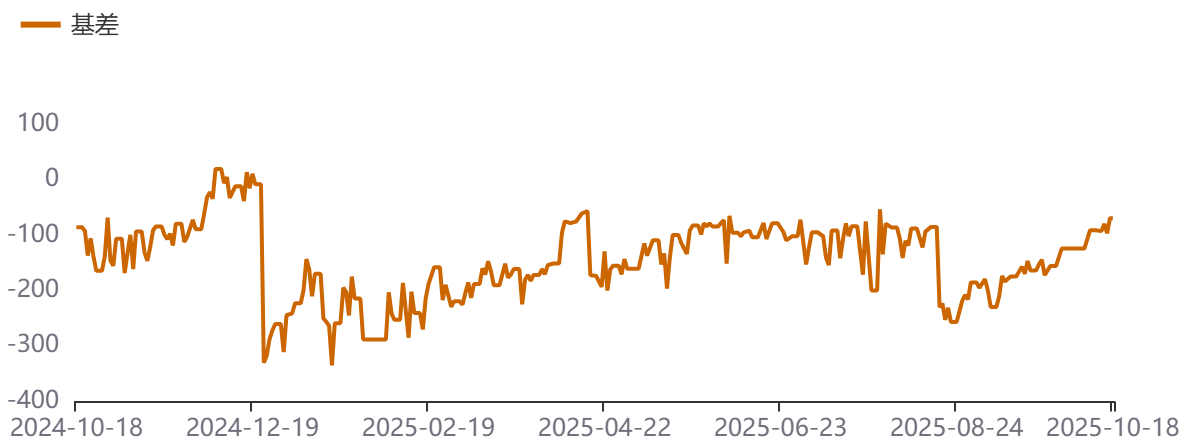
一、期现套利

图27：甲醇基差



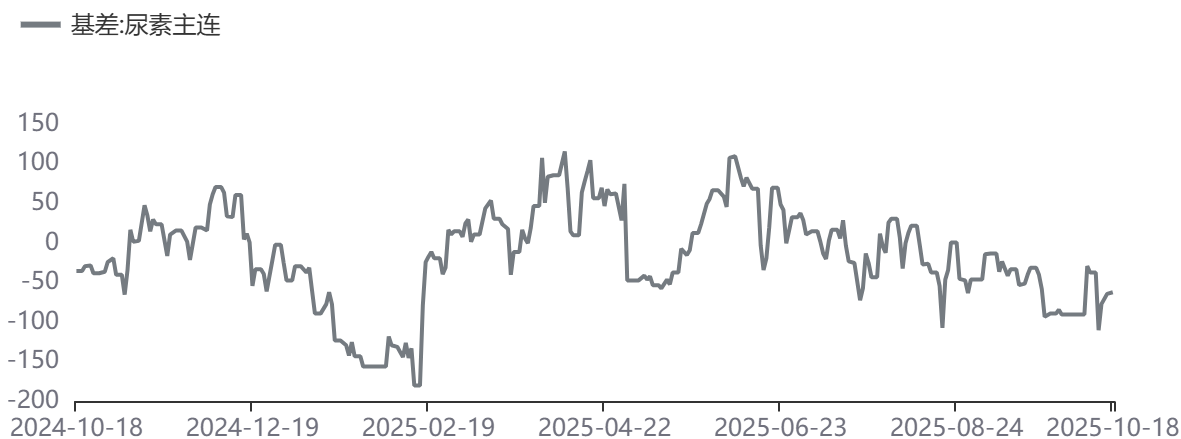
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	多现货空期货	★
PVC	无	-	-

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：现货转为小幅升水，基差继续收敛，做多基差套利谨慎持有。
- 2、PVC：PVC现货市场小幅贴水状态，基差波动不大。
- 3、尿素：现货维持小幅贴水，可考虑波段做多基差套利。
- 4、烧碱：现货维持深度升水，基差继续走强，做多基差谨慎持有。

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

甲醇弱势震荡，产业链利润不佳，PP与3MA价差有望逐步低位回升，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	供需偏弱，库存偏高	有望止跌	逢低试多	2250-2270	2400-2430
PVC	需求不济，缺乏驱动	低位盘整	空单减持	4600-4650	4800-4830

尿素	供应充裕，延续累库	僵持整理	多单持有	1580-1590	1650-1680
烧碱	产能释放，供需走弱	承压回落	短线偏空	2240-2250	2430-2450

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
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	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	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杨帆路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
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	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。