

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】

供稳需弱，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

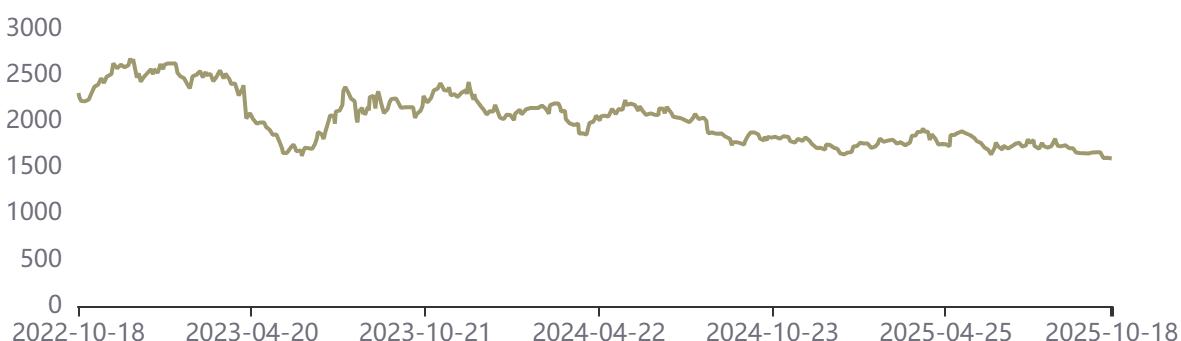
图2：PVC期货收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：尿素期货收盘价

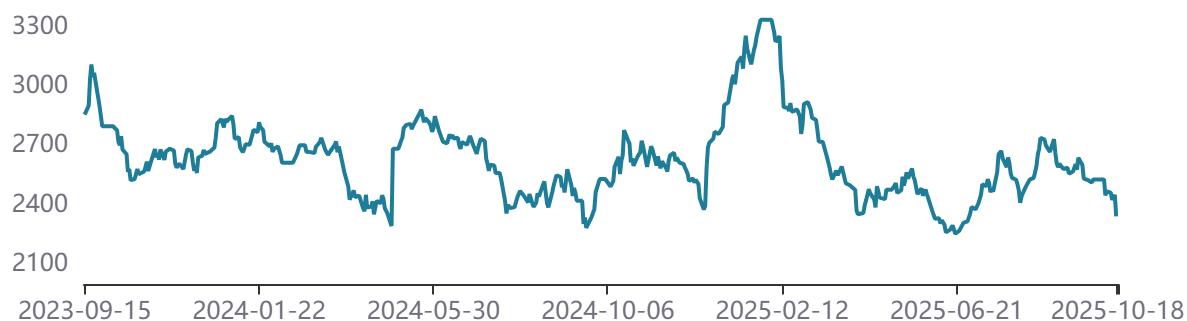
—— 尿素主连收盘价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：烧碱期货收盘价

—— 烧碱主连收盘价

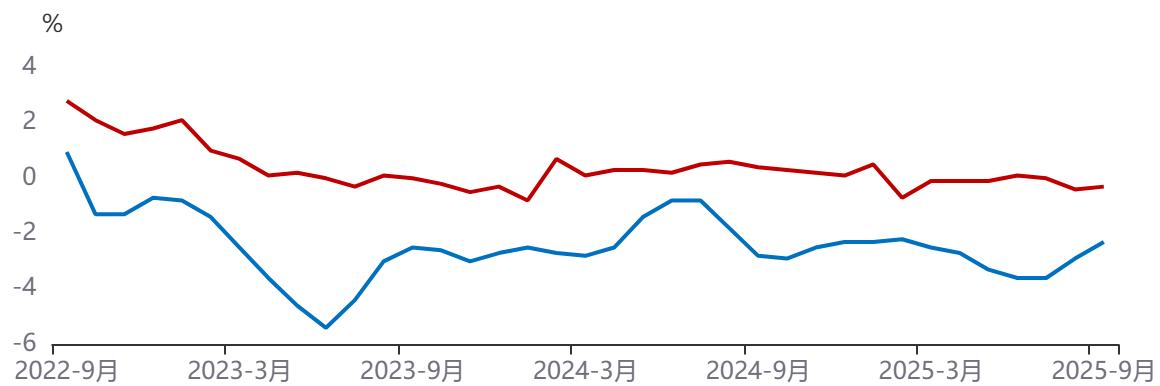


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第二部分 宏观经济环境

图5：CPI、PPI当月同比

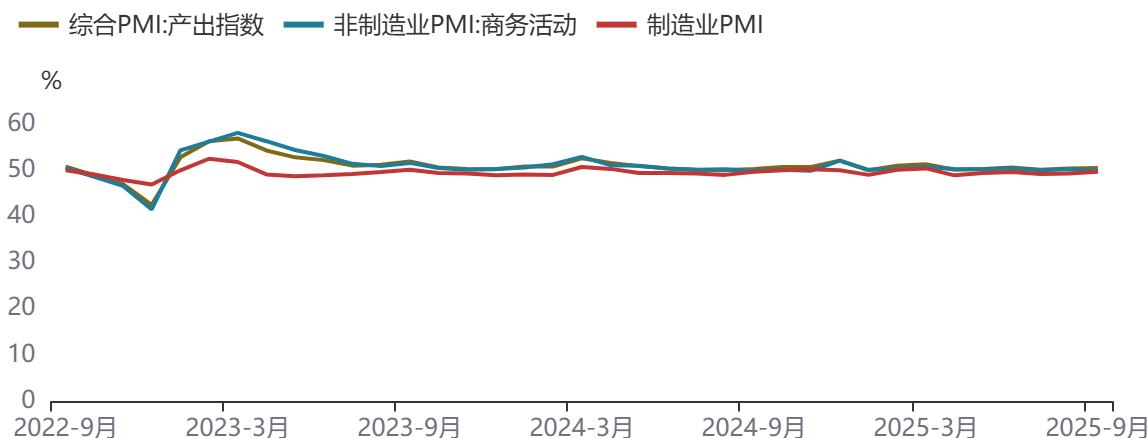
—— PPI同比 —— CPI同比



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。

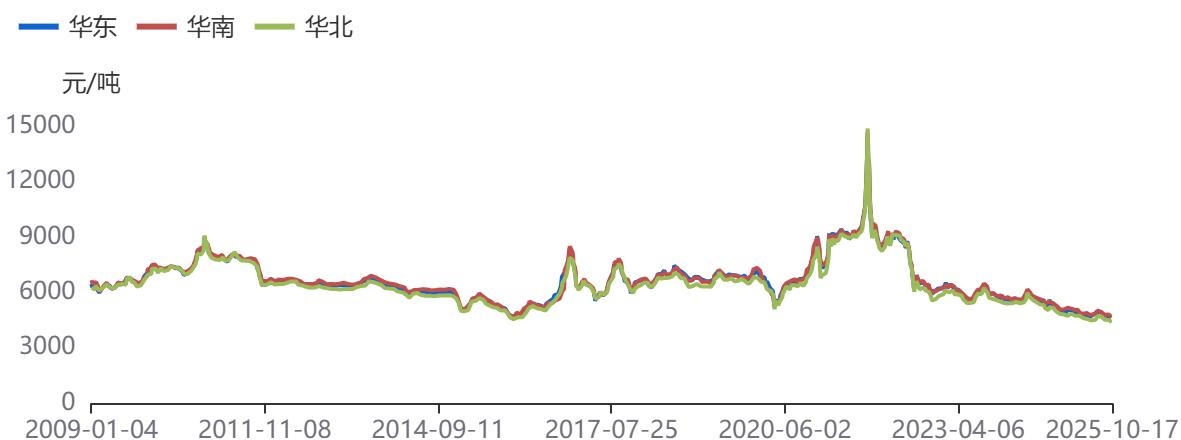
## 第四部分 现货市场运行情况

图8：甲醇现货市场价格



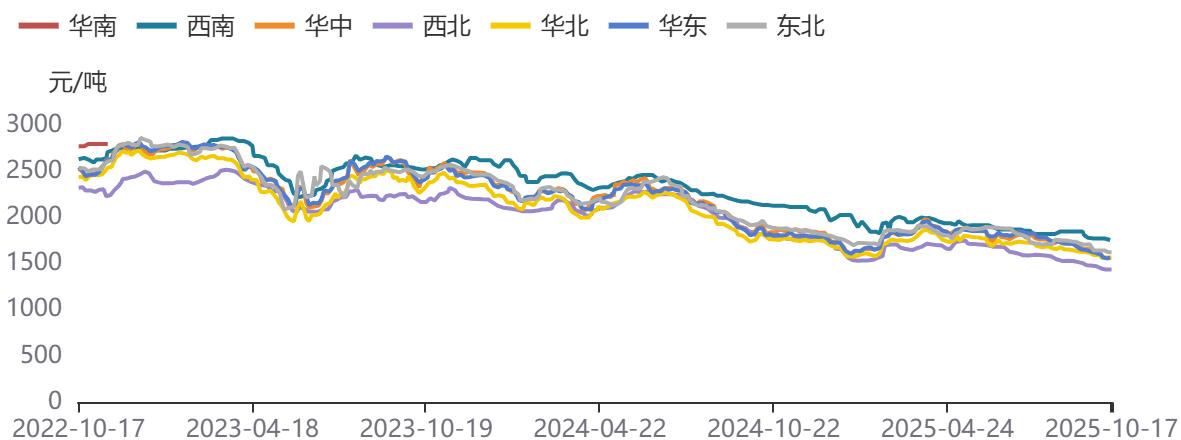
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：PVC现货市场价格



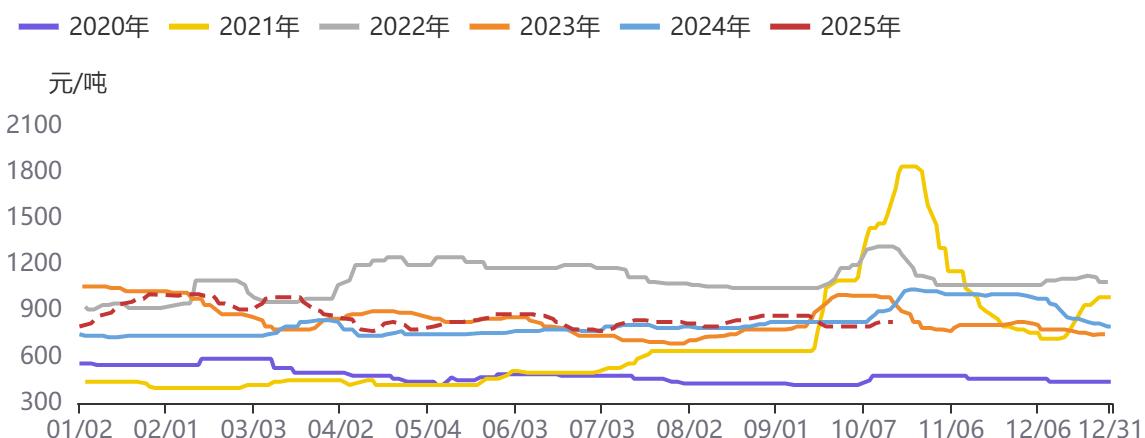
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



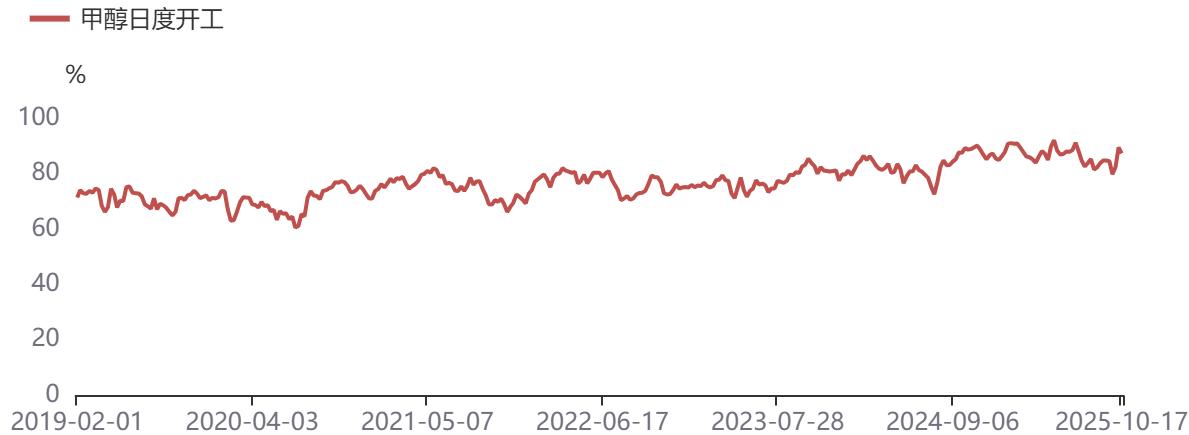
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 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

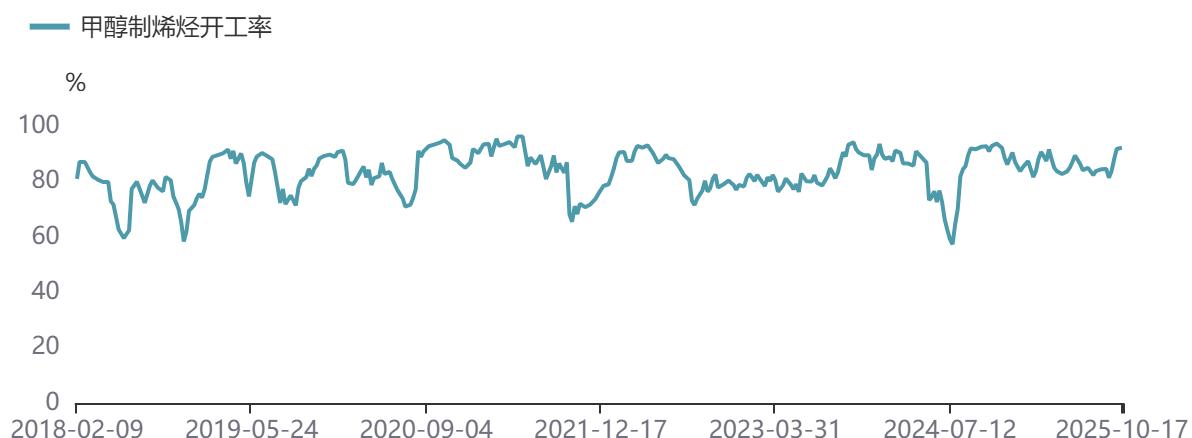
国内甲醇现货市场偏弱，业者心态不佳，各地区报价弱势震荡，波动幅度整体不大，实际交投仍一般。上游煤炭市场偏强运行，报价稳中有升。产地安全检查及反超产力度较为严格，主流煤矿平稳生产，部分民营煤矿产量偏低，煤炭供应有所收紧，矿方存在挺价意向。迎峰度冬备库需求逐步启动，下游用户采购相对积极，需求端支撑增强，低价货源减少。用煤需求增加，煤价或继续走高。西北主产区企业让利出货，报价小幅松动，而接单情况不佳，企业库存增加至56.7万吨，内蒙古北线商谈参考2040-2065元/吨，南线商谈参考2040元/吨。与期货相比，甲醇现货转为小幅升水，基差继续收敛，做多基差套利谨慎持有。西北、华东、西南地区装置运行负荷下降，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



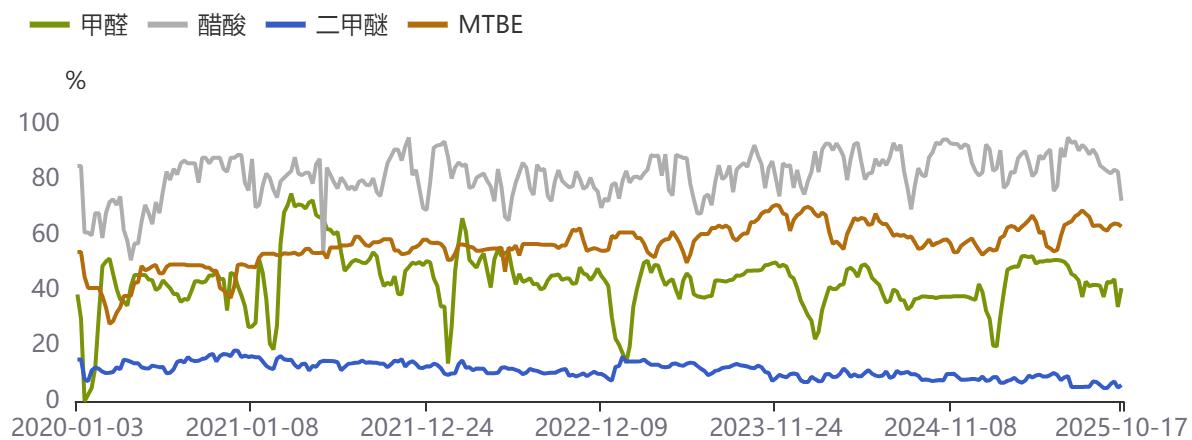
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：甲醇制烯烃开工率



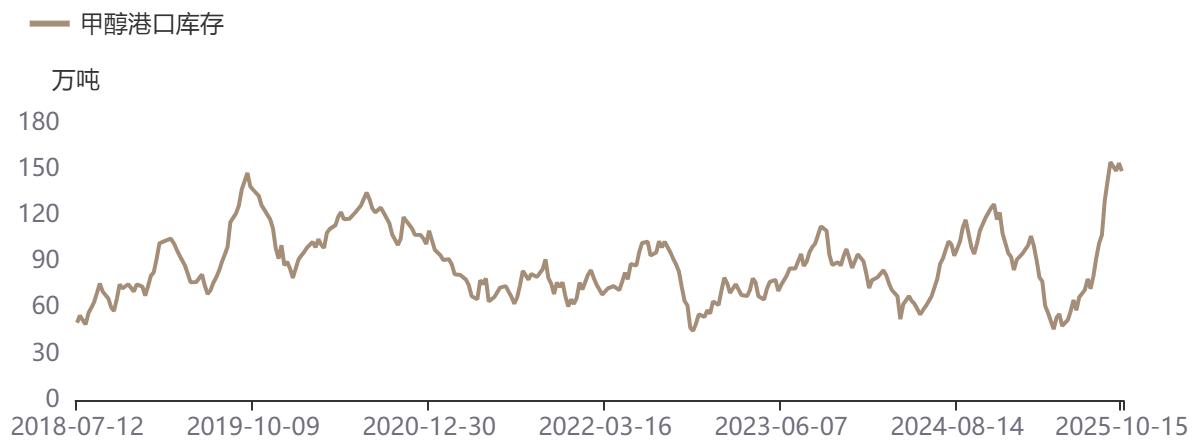
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

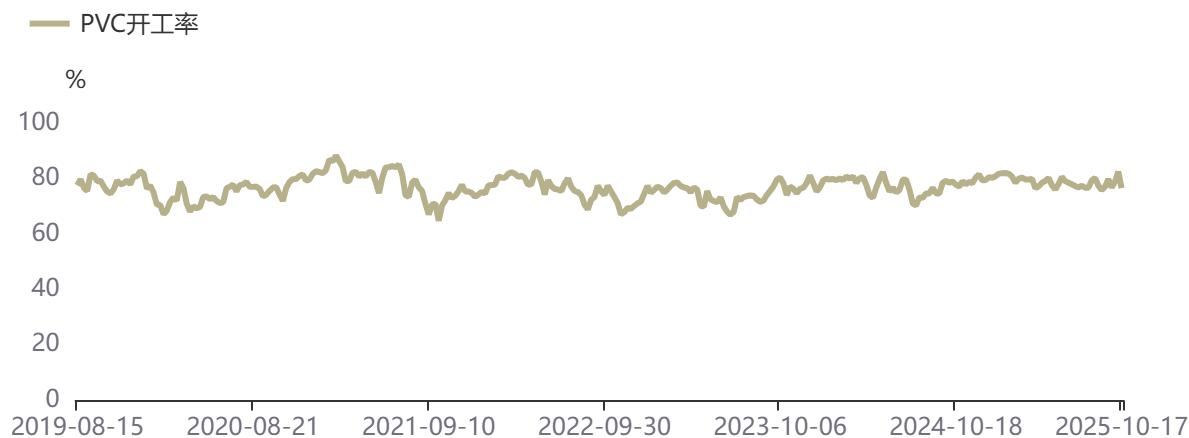


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、需求不济 PVC低位盘整

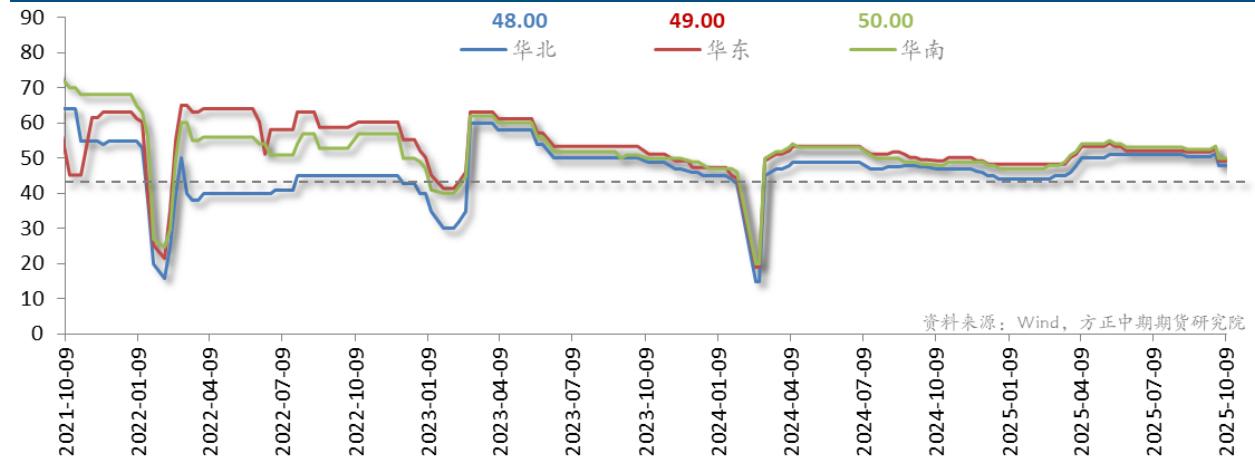
期货震荡整理，国内PVC现货市场气氛尚可，各地区报价稳中有升，华东、华南地区重心小幅走高，但业者心态偏谨慎，整体成交气氛一般。与期货相比，PVC现货市场小幅贴水状态，基差再度收敛，点价货源存在优势，但高价成交遇阻。供需博弈，原料电石市场维稳运行，避峰生产现象有所缓解，电石产量稳定，企业出货压力暂时不大，下游PVC企业检修，对电石需求转弱。供需两弱，电石低位波动，PVC成本端支撑不足。西北主产区企业报价灵活调整，而多数接单不佳，厂家积极发货为主，厂区库存略降至32.14万吨。供需博弈，原料电石市场维稳运行，避峰生产现象有所缓解，电石产量稳定，企业出货压力暂时不大，下游PVC企业检修，对电石需求转弱。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



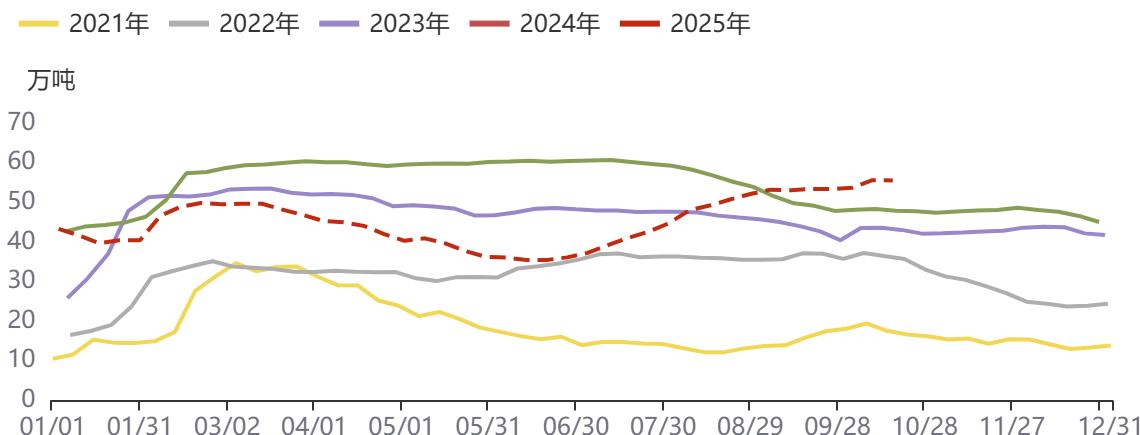
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

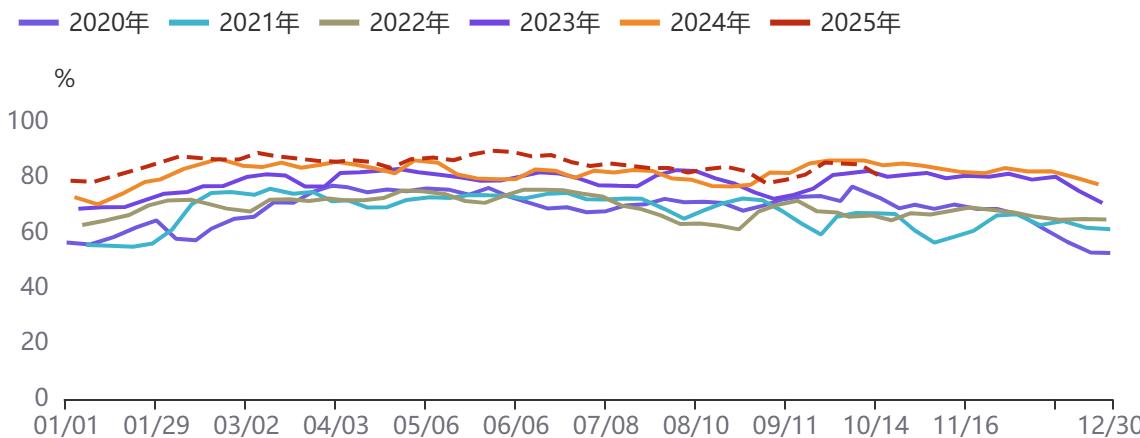


资料来源：同花顺，方正中期研究院

### 三、供需偏宽松 尿素低位盘整

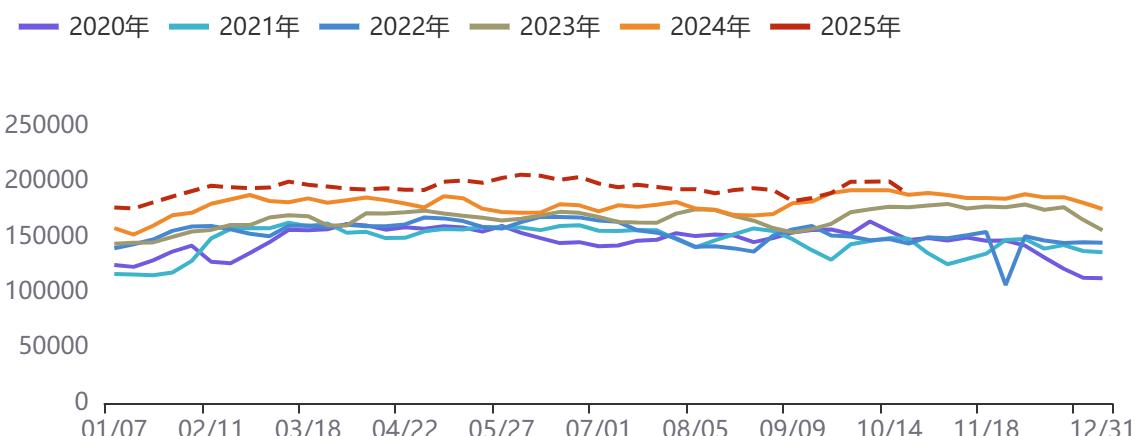
期货低位震荡，国内尿素现货市场价格重心下移，受到局部降雨好转的影响，前期部分刚需入场适量跟进，市场气氛略有好转，各地区报价企稳。山东市场暂稳整理，中小颗粒市场均价为1548元/吨，环比持平。与期货相比，尿素现货维持小幅贴水，可考虑波段做多基差套利。煤价稳中上行，由于尿素价格处于低位，尿素企业生产利润被挤压，企业面临生产压力增加。新增八套装置停车，暂无停车装置恢复，尿素产能利用率下降为80.64%，较前期下跌4.25%，周度产量位132.05万吨，环比下降2.35%。尿素企业主流订单天数为6.71日，环比减少0.29日。由于厂家前期订单的兑现，整体订单天数小幅减少，企业库存明显回升，累积至161.54万吨，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



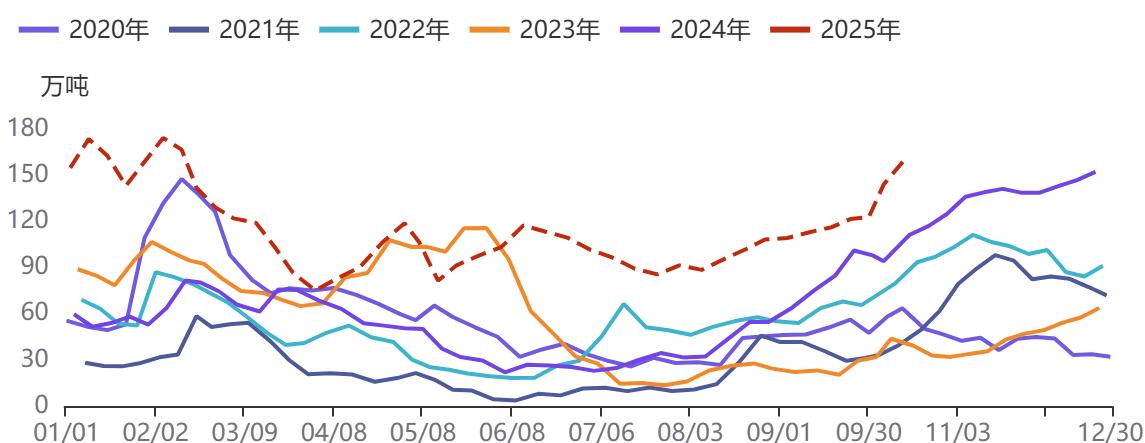
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：尿素周度产量



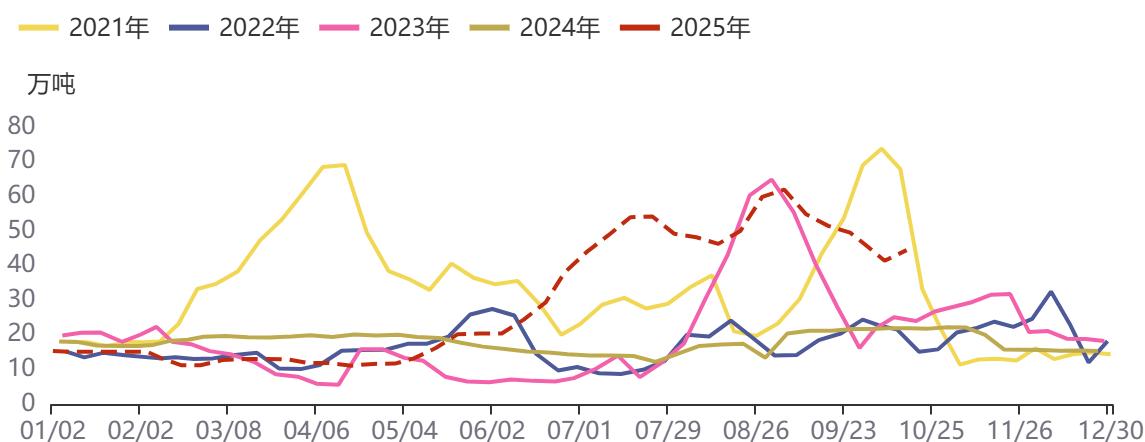
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

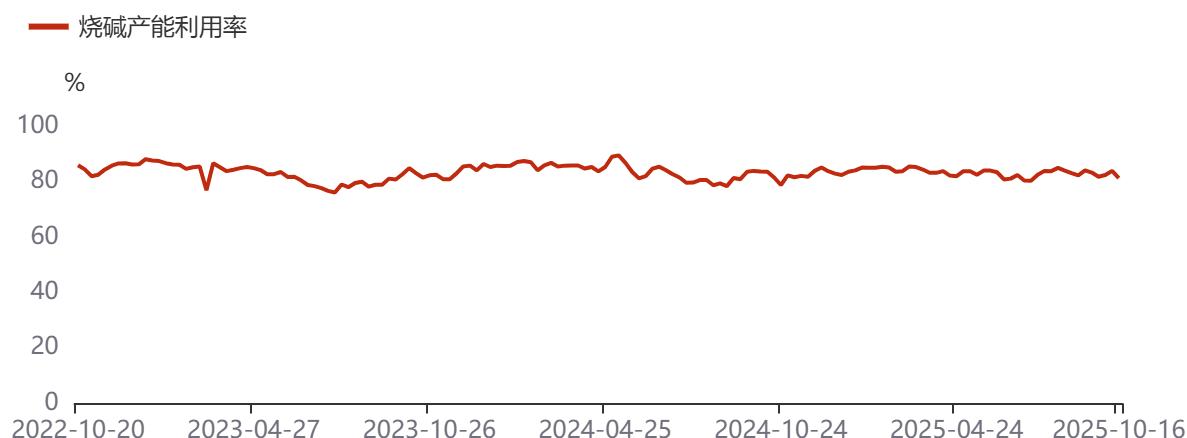
#### 四、基本面走弱 烧碱弱势调整

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/

请务必阅读最后重要事项

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



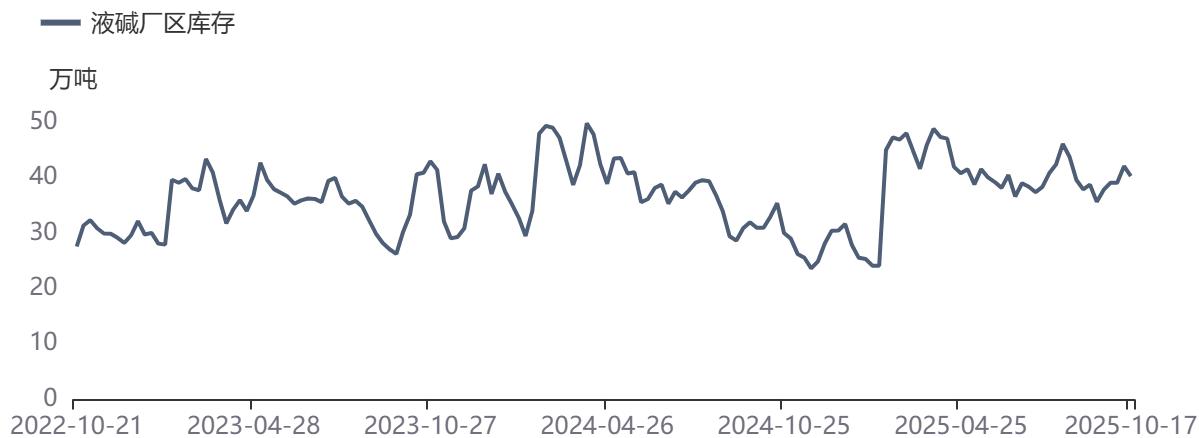
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

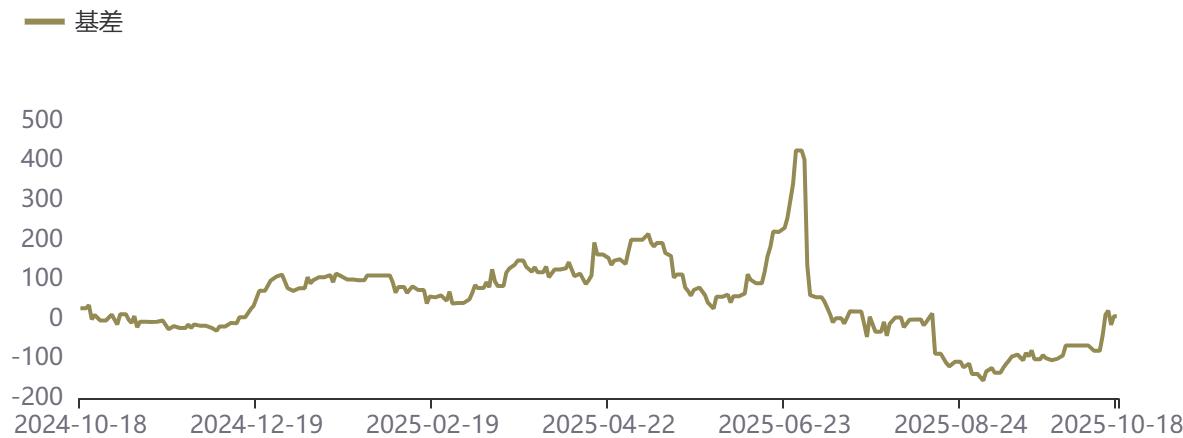


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 第六部分 套利操作机会

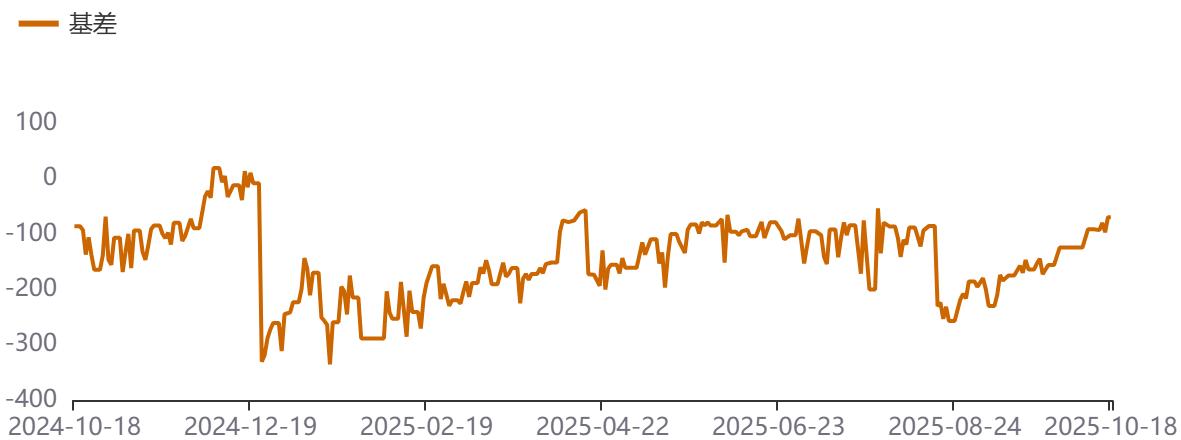
### 一、期现套利

图27：甲醇基差



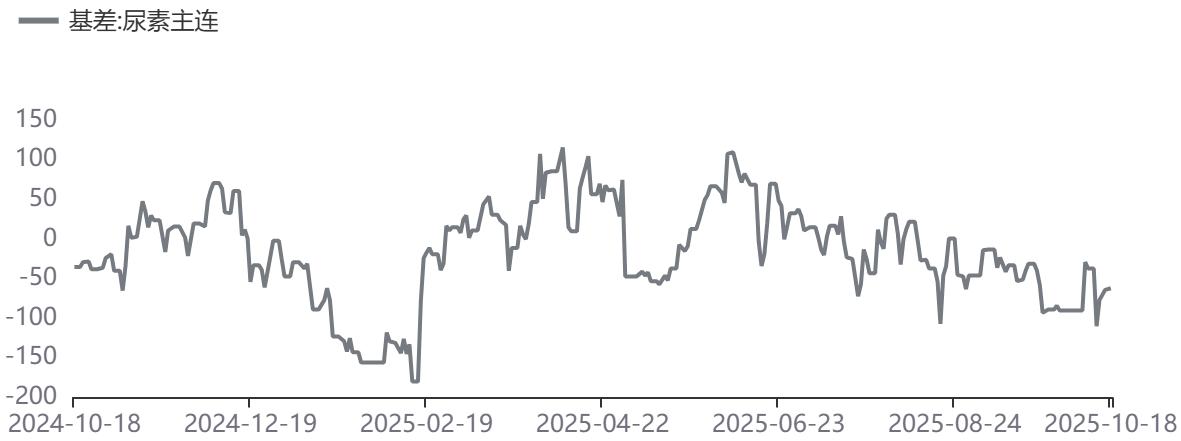
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	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	供稳需弱，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
<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
<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。