

烧碱库存延续去化，关注氧化铝厂采购节奏

研究院化工组

研究员

梁宗泰

☎020-83901031

✉liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎020-83901135

✉cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

杨露露

☎0755-82790795

✉yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎020-83901158

✉wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

刘启展

☎020-83901049

✉liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

摘要

PVC 谨慎做空套保: 上游开工维持高位, 供应整体呈现宽松格局; 下游企业节后开工回升, PVC 市场刚需采购预期小幅增加, 且当前出口放量较好, 对需求仍有一定提振。当前社会库存处于同期高位, 累库压力仍存, 须关注国内利好宏观氛围以及出口的持续性。

烧碱谨慎做多套保: 据卓创资讯统计, 2 月份上游新增东南电化 102 万吨装置半负荷检修以及广西华谊 30 万吨装置预期检修, 检修损失量预期环比上升, 但当前氯碱综合利润高企情况下烧碱维持高开工, 预期供应下滑不大。下游氧化铝年前新投产产能稳定出货, 同时二季度集中投产的氧化铝装置启动前期有灌槽需求, 预期带来明显的烧碱需求增量。节前工厂库存低位, 春节季节性累库, 关注节后下游采购力度。

核心观点

■ 市场分析

PVC 月度分析:

供应: 据隆众资讯统计, 2024 年 1-12 月 PVC 累计产量 2343.98 万吨, 较去年同期增加 2.67%。一月份受冬季天气影响, PVC 上游装置检修偏少, 检修损失量同比下降, 叠加新浦化学新投产的 25 万吨/年 PVC 装置逐步提升开工负荷, 1 月份 PVC 产量环比小幅上升。据卓创资讯统计, 春节期间苏州华苏、广州东曹停车检修, 2 月份广西华谊、宁波镇洋合计 70 万吨/年装置计划停车检修一个月, 预计 2 月 PVC 供应环比小幅回落。

进出口: 据中国海关统计, 我国 2024 年 12 月 PVC 出口环比上升, 原因在于当前 PVC 出口利润同比较好, 出口市场低价询盘积极, 出口签单增加明显。春节临近国外下游厂家刚需积极备货, 印度 PVC 进口 BIS 政策仍延期至 2025 年 6 月 24 日执行, 外商在政策实施前积极补足需求缺口, 预计将持续提振中国 2025 年一季度的 PVC 出口量。此外, 印度已连续多年成为国内 PVC 的首要出口国, 占比接近 50%, 叠加印度上半年为 PVC 需求旺季, 进而推动国内 PVC 的出口量。

需求: 进入春节假期下游企业减产或放假, 导致当前 PVC 下游华北、华东及华南的开工率仍处于较低水平。房地产数据的改善后的传导链条较长, PVC 需求难有支撑, 阶段性需求只能结合下游原料备库的节奏。下游企业节后开工回升, PVC 市场刚需采购需求预期增加, 且当前出口放量较好, 对需求仍有一定提振。但社会库存高企下, 预

计下游也难有超预期的原料采购积极性。

库存：1月份PVC出口情况较好，社会库存小幅回落，但受春节假期影响需求转淡，同时PVC上游装置冬季维持高开工供应充足，库存难以被出口需求大幅消化，PVC绝对库存仍处同期高位。2月份PVC供应预期延续宽松格局，需求未见明显利好支撑，预计PVC社会库存仍难以明显去化，2月或进入新一轮累库阶段。

烧碱月度分析：

供应：据隆众资讯统计，2024年1-12月国内烧碱累计产量4121万吨，较去年同期累计增加3.14%。1月检修产能较少，整体开工环比上升，烧碱产量环比上升。据卓创资讯统计，2月份上游装置计划检修的有福建东南电化102万吨/年装置2月中旬半负荷检修10天、广西华谊30万吨/年装置2月中旬检修30天，另有湖北与安徽两套10万吨装置春节假期期间计划检修，2月份氯碱检修损失量预期环比上升。但当前氯碱综合利润明显回升，上游烧碱开工率将保持较高水平，预计2月份产量下滑幅度不大。

进出口：据海关统计，我国2024年12月烧碱出口总量达到34.01万吨，环比小幅上升。全年来看，2024年全年我国烧碱出口累计达307.9万吨，同比累计增加23.7%。分项来看，2024年液碱的出口表现相对更好。分国别来看，我国烧碱出口国主要为澳大利亚与印尼，2024年全年出口两国的占比分别达41.7%和37.8%。当前国内烧碱价格上涨，压缩出口利润，2月份出口增量或有所放缓。

需求：主力下游氧化铝二季度集中陆续投产，产线建成至稳定出产品前，装置还有灌槽的烧碱需求，氧化铝厂将提前集中备货采购烧碱。当前氧化铝厂家山东创源已完成灌槽，后期投产刚需备货增多；河北文丰新建装置存在灌槽需求，带来明显的烧碱需求增量。叠加氧化铝当前生产利润仍较好，刺激上游开工积极性提高，氧化铝开工率逐步上升，支撑烧碱需求。同时粘胶短纤开工同比处于高位，印染与造纸行业2月份春节减产后逐步开工，当前烧碱库存低位，厂内库存持续去库情况下，预期2月份烧碱需求仍偏紧。

库存：1月份烧碱库存在下游需求向好的情况下去化明显，主要原因是主力下游氧化铝二季度集中投产采购备碱和投产前装置灌槽耗碱需求，以及非铝下游节前备货需求较大。2月份节后下游氧化铝新投产能仍有备货采购需求，且印染造纸等非铝行业陆续开工提供一定需求支撑，烧碱上游部分装置存检修计划，预计2月前期烧碱库存延续去化。

策略

PVC：谨慎做空套保。上游开工维持高位，供应整体呈现宽松格局；下游企业节后开工回升，PVC市场刚需采购预期小幅增加，且当前出口放量较好，对需求仍有一定提振。当前社会库存处于同期高位，累库压力仍存，须关注国内利好宏观氛围以及出口

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

的持续性。

烧碱：谨慎做多套保。据卓创资讯统计，2月份上游新增东南电化102万吨装置半负荷检修以及广西华谊30万吨装置预期检修，检修损失量预期环比上升，但当前氯碱综合利润高企情况下烧碱维持高开工，预期供应下滑不大。下游氧化铝年前新投产产能稳定出货，同时二季度集中投产的氧化铝装置启动前期有灌槽需求，预期带来明显的烧碱需求增量。节前工厂库存低位，春节季节性累库，关注节后下游采购力度。

■ 风险

PVC：政策性减产，下游采购需求回升，出口放量大幅增加。

烧碱：出口转弱；下游氧化铝投产进度放缓；上游产量继续增加。

目录

摘要	1
核心观点	1
行情回顾	6
氯碱新增产能情况	6
氯碱供应及生产利润.....	7
PVC 国内供应与生产利润分析.....	7
烧碱国内供应与生产利润分析	9
氯碱进出口分析	11
PVC 进出口分析	11
烧碱进出口分析	12
PVC 与烧碱的需求现状及展望	14
氯碱库存现状与展望.....	18

图表

表 1: 国内 PVC 投产计划 单位: 万吨/年	7
表 2: 国内烧碱投产计划 单位: 万吨/年	7
表 3: 国内氧化铝投产计划 单位: 万吨/年	16
表 4: 海外氧化铝投产计划 单位: 万吨/年	16
图 1:PVC 年度新增产能 单位: 万吨 %.....	6
图 2:烧碱产能及环比增速 单位: 万吨 %.....	6
图 3:PVC 产量 单位: 万吨.....	8
图 4:PVC 开工率 单位: %	8
图 5:电石法开工率 单位: %	8
图 6:乙烯法开工率 单位: %	8
图 7:PVC 检修损失量 单位: 万吨.....	8
图 8:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) 单位: 元/吨.....	8
图 9:西北自有电石 PVC 成本 单位: 元/吨.....	9
图 10:山东外购电石 PVC 利润 单位: 元/吨.....	9
图 11:烧碱产量 单位: 万吨.....	10
图 12:烧碱开工率 单位: %	10
图 13:山东烧碱开工率 单位: %	10
图 14:江苏烧碱开工率 单位: %	10
图 15:内蒙烧碱开工率 单位: %	10
图 16:浙江烧碱开工率 单位: %	10
图 17:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) 单位: 元/吨.....	11

图 18:西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) 单位: 元/吨.....	11
图 19:PVC 进口利润 单位: 元/吨.....	11
图 20:PVC 出口利润 单位: 美元/吨.....	11
图 21:PVC 进口量 单位: 万吨.....	12
图 22:PVC 出口量 单位: 万吨.....	12
图 23: 烧碱出口量 单位: 万吨.....	12
图 24: 烧碱进口量 单位: 吨.....	12
图 25: 液碱出口量 单位: 万吨.....	13
图 26: 液碱进口量 单位: 吨.....	13
图 27:固碱出口量 单位: 万吨.....	13
图 28:固碱进口量 单位: 吨.....	13
图 29:华东烧碱出口利润 单位: 元/吨.....	13
图 30: 房屋新开工面积: 累计同比 单位: %.....	14
图 31: 房屋竣工面积: 累计同比 单位: %.....	14
图 32: 商品房销售面积: 累计同比 单位: %.....	15
图 33: 房屋施工面积: 累计同比 单位: %.....	15
图 34:PVC 华北下游开工率 单位: %.....	15
图 35:PVC 华南下游开工率 单位: %.....	15
图 36:PVC 华东下游开工率 单位: %.....	15
图 37:PVC 铺地制品出口 单位: 万吨.....	15
图 38:PVC 企业预售库存 单位: 万吨.....	16
图 39:PVC 出口企业接单量 单位: 吨.....	16
图 40:氧化铝建成产能 单位: 万吨.....	17
图 41:氧化铝周度开工率 单位: %.....	17
图 42:氧化铝港口库存 单位: 万吨.....	17
图 43:阔叶浆开工率 单位: %.....	17
图 44: 白卡纸产能利用率 单位: %.....	17
图 45: 双胶纸产能利用率 单位: %.....	17
图 46: 生活用纸产能利用率 单位: %.....	18
图 47: 白板纸产能利用率 单位: %.....	18
图 48:粘胶短纤周度开工率 单位: %.....	18
图 49:印染行业周度开工率 单位: %.....	18
图 50:PVC 社会库存 (卓创) 单位: 万吨.....	19
图 51:PVC 社会库存 (V 风) 单位: 万吨.....	19
图 52:PVC 上游库存 单位: 万吨.....	19
图 53:PVC 华北及华南下游库存 单位: 万吨.....	19
图 54:PVC 上游企业在库库存 单位: 万吨.....	19
图 55:烧碱上游库存 单位: 万吨.....	19

行情回顾

2025年1月PVC期货价格整体呈现先上涨后回落的格局，烧碱期货价格则震荡上行，一度接近3300的高点，PVC价格以出口驱动为主，而烧碱以需求端驱动为主。对于PVC而言，前期受国际原油价格上涨提振化工品整体价格重心影响，叠加出口端向好，PVC价格由跌转涨，氯碱综合利润回升。但随着前期上游装置结束检修、新浦化学新投产能加快释放以及冬季装置开工率保持一定的高位，PVC供应呈现出宽松结局，而下游需求年前淡季，社会库存难以明显去化，处于同期高位，PVC价格也逐渐回落吞噬前期涨势。对于烧碱而言，1月烧碱呈现期现价格均上涨的走势，主要原因在于二季度氧化铝新投产能前期采购备碱，山东氧化铝厂持续上调其烧碱采购价格，提振烧碱市场重心上移，现货价格更大幅度的上涨，烧碱基差逐步修复。

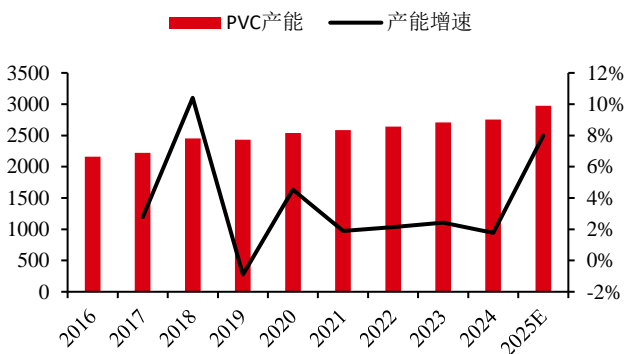
氯碱新增产能情况

2月尚无新投产压力

据隆众资讯最新数据显示，2025年国内PVC上游计划新建6套产能，新投产能合计达220万吨左右，产能增速预计或将达到7%，扩产幅度为近五年新高。但新增产能主要集中在二、三季度投产，2月份尚无新投产压力。

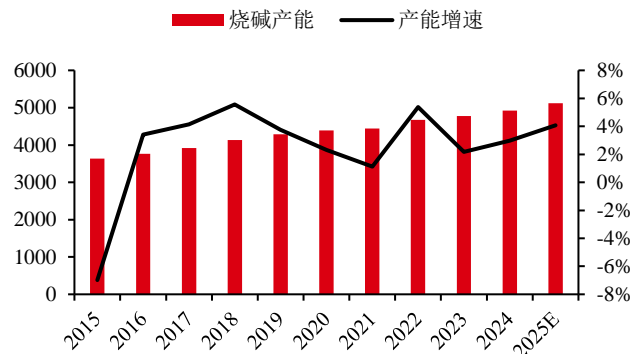
据隆众资讯最新数据显示，2025年国内烧碱预计新投产能200万吨左右，产能增速将达到4%左右。但考虑到当前液氯倒挂情况以及PVC持续亏损，整体投产或不及预期。新增产能主要集中在二、三季度投产，2月份尚无新投产压力。

图1: PVC年度新增产能 | 单位: 万吨 %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图2: 烧碱产能及环比增速 | 单位: 万吨 %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

表 1: 国内 PVC 投产计划|单位: 万吨/年

省份	生产企业	生产线名称	新增产能	投产时间
江苏	新浦化学(泰兴)有限公司	乙烯法	50	2025 年年初
浙江	浙江嘉佳兴成新材料有限公司	乙烯法	30	2025 年 5 月
山东	青岛海湾化学股份有限公司	乙烯法	20	2025 年 3 月
天津	天津渤化化工发展有限公司	乙烯法	40	2025 年 6 月
福建	万华化学(福建)有限公司	乙烯法	50	2025 年 5 月
甘肃	甘肃耀望化工有限公司	电石法	30	2025 年 12 月
合计新增产能:			220	

数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

表 2: 国内烧碱投产计划|单位: 万吨/年

省份	生产企业	生产线名称	产能	新增产能	投产时间
山东	滨化股份有限公司 (海明项目)	离子膜法	68	20	2025 年
山东	氢力新材料 (山东) 有限公司	离子膜法	15	15	2025 年
河北	唐山三友氯碱有限责任公司	离子膜法	54	10	2025 年
江苏	江苏瑞恒新材料科技有限公司 (扬农)	离子膜法	15	15	2025 年
浙江	浙江巨化股份有限公司	离子膜法	56	20	2025 年
河南	河南永银化工实业有限公司	离子膜法	10	10	2025 年
湖北	湖北民腾新材料科技有限公司	离子膜法	0	60	2025 年
福建	福建坤彩材料科技股份有限公司	离子膜法	0	30	2025 年
福建	福建湄洲湾氯碱工业有限公司	离子膜法	0	20	2025 年
合计新增产能:				200	

数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

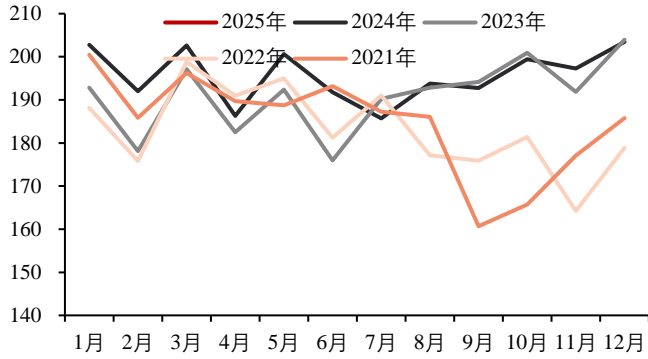
氯碱供应及生产利润

PVC 国内供应与生产利润分析

据隆众资讯统计, 2024 年 1-12 月 PVC 累计产量 2343.98 万吨, 较去年同期增加 2.67%。一月份受冬季天气影响, PVC 上游装置检修偏少, 检修损失量同比下降, 叠加新浦化学新投产的 25 万吨/年 PVC 装置逐步提升开工负荷, 1 月份 PVC 产量环比小幅上升。据卓创资讯统计, 春节期间苏州华苏、广州东曹停车检修, 2 月份广西华谊、宁波镇洋合计 70 万吨/年装置计划停车检修一个月, 预计 2 月 PVC 供应环比小幅回落。

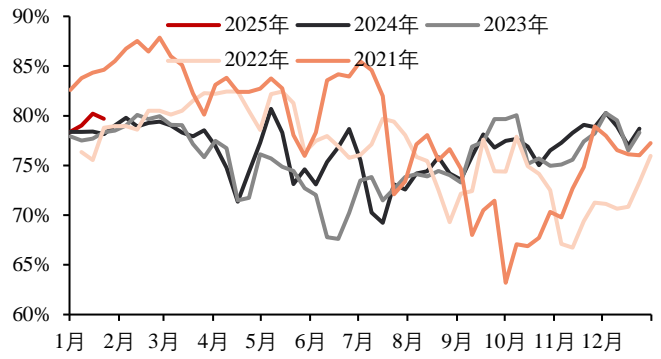
从生产利润角度看, 当前烧碱价格持续上涨, 带动氯碱综合利润明显回升, 推动 PVC 开工维持高位, 预计 2 月 PVC 供应充裕局面将延续。同时 PVC 下游仍处于需求淡季, 高开工高库存下, 价格仍有压力。后期利润更多跟随成本端波动。

图 3: PVC 产量 | 单位: 万吨



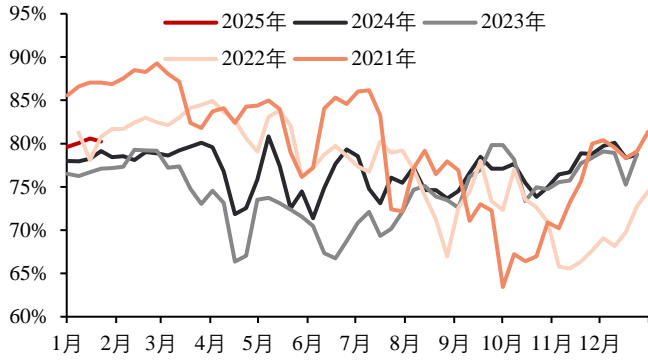
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: PVC 开工率 | 单位: %



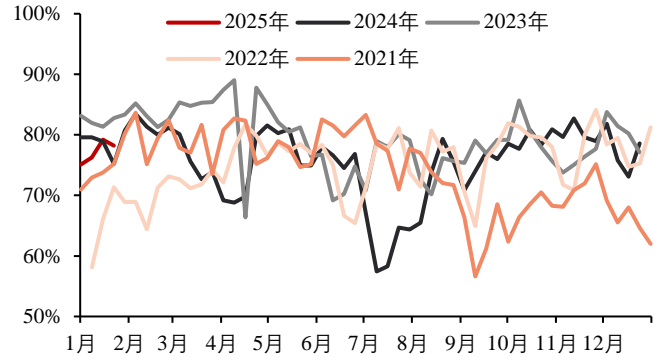
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 电石法开工率 | 单位: %



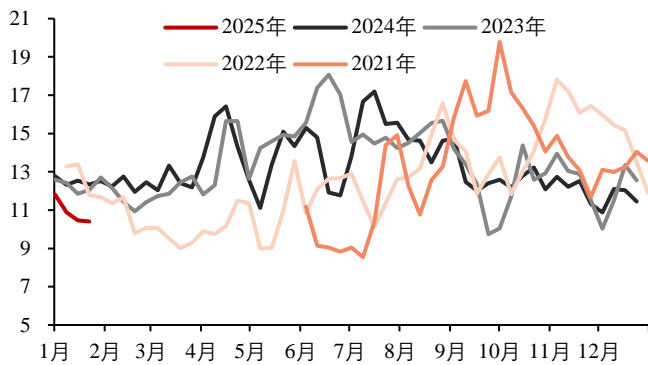
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 乙烯法开工率 | 单位: %



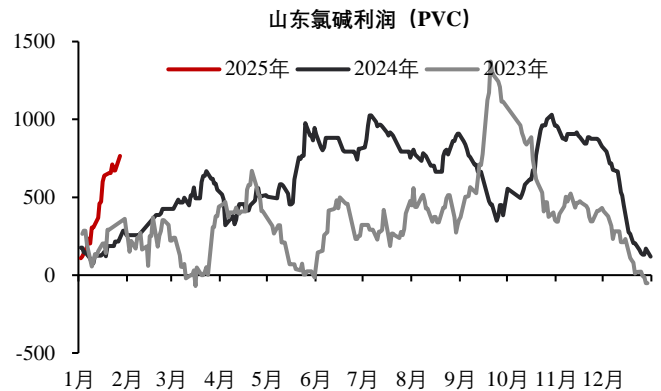
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



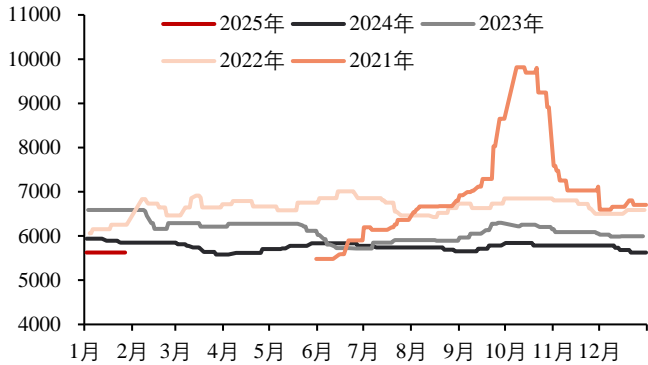
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



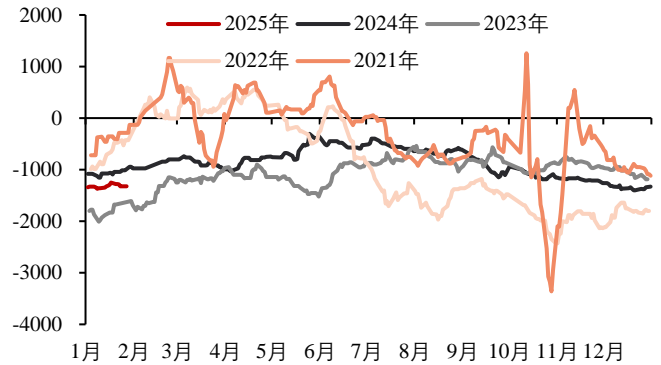
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 西北自有电石 PVC 成本 | 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



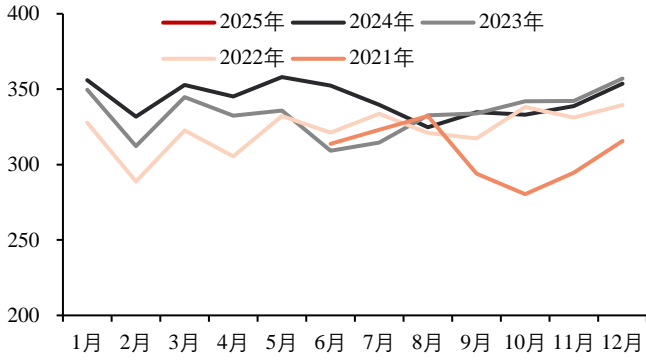
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

烧碱国内供应与生产利润分析

据隆众资讯统计, 2024 年 1-12 月国内烧碱累计产量 4121 万吨, 较去年同期累计增加 3.14%。1 月检修产能较少, 整体开工环比上升, 烧碱产量环比上升。据卓创资讯统计, 2 月份上游装置计划检修的有福建东南电化 102 万吨/年装置 2 月中旬半负荷检修 10 天、广西华谊 30 万吨/年装置 2 月中旬检修 30 天, 另有湖北与安徽两套 10 万吨装置春节假期期间计划检修, 2 月份氯碱检修损失量预期环比上升。但当前氯碱综合利润明显回升, 上游烧碱开工率将保持较高水平, 预计 2 月份产量下滑幅度不大。

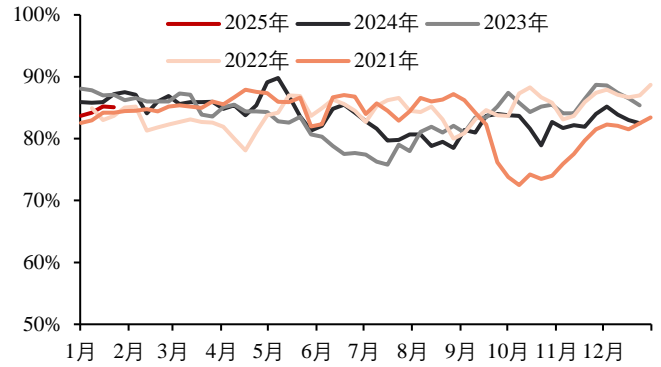
进入 2025 年以来, 山东主力下游氧化铝产家持续上调其烧碱采购价, 带动烧碱现货价格重心上移, 烧碱综合利润显著回升, 高于去年同期水平。烧碱的价格支撑主要来自主力下游氧化铝投产预期带来的烧碱需求增量以及粘胶短纤与造纸行业的备货需求。一季度有下游氧化铝新投产能前期备货与灌槽耗碱需求的支撑, 叠加烧碱新投产能 2 月份还未正式投产, 当前烧碱整体供应仍偏紧, 预计将持续利好烧碱的生产利润。

图 11: 烧碱产量 | 单位: 万吨



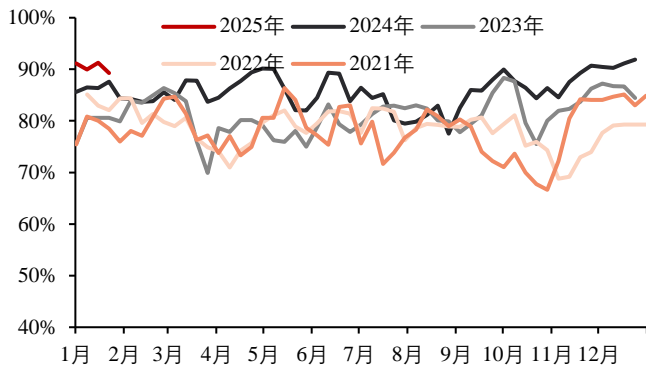
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 烧碱开工率 | 单位: %



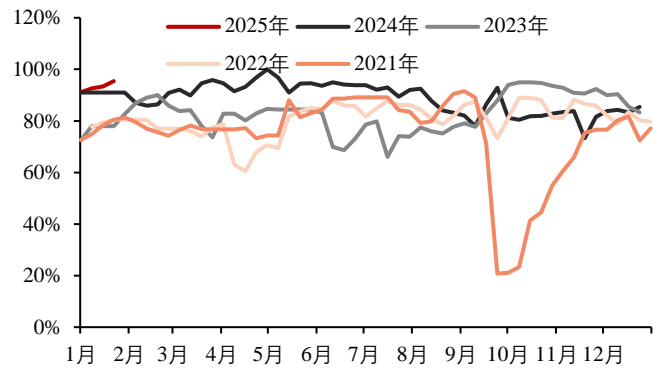
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东烧碱开工率 | 单位: %



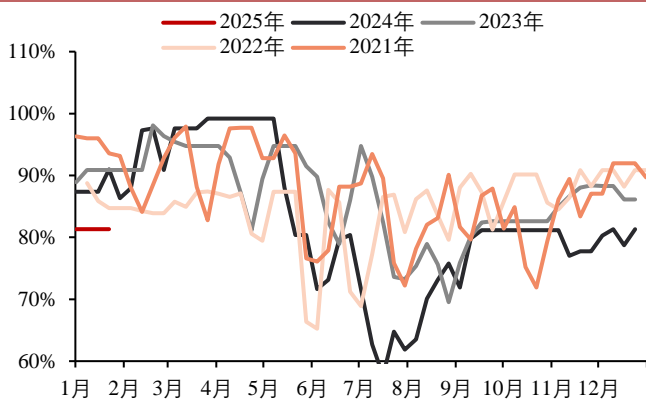
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



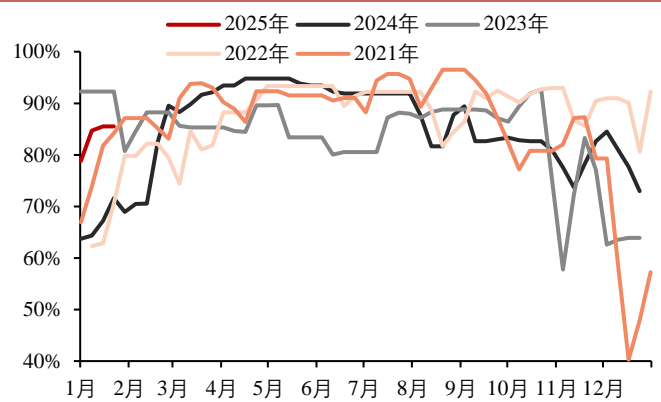
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 内蒙烧碱开工率 | 单位: %



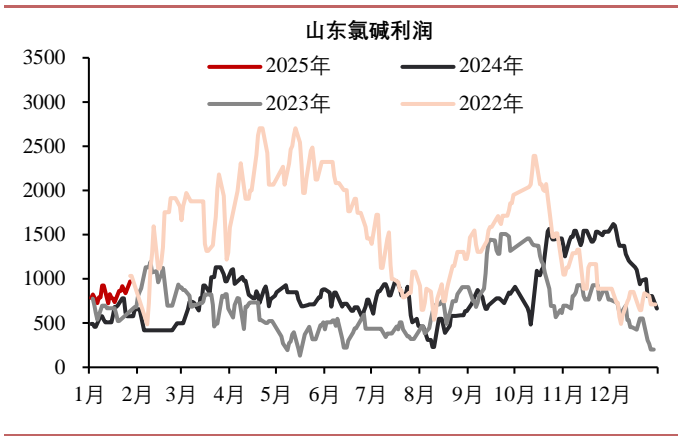
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 浙江烧碱开工率 | 单位: %



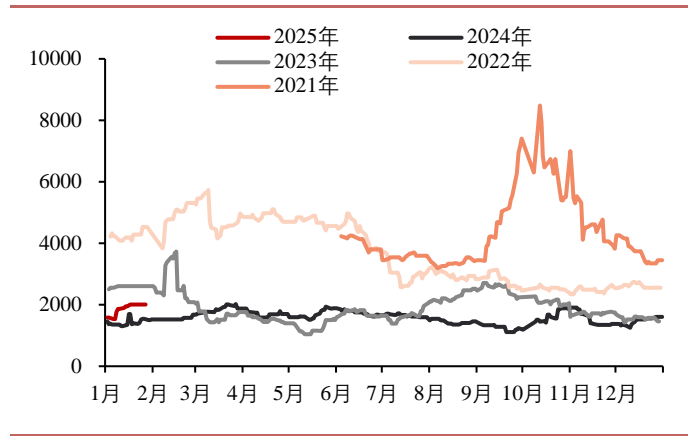
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) | 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



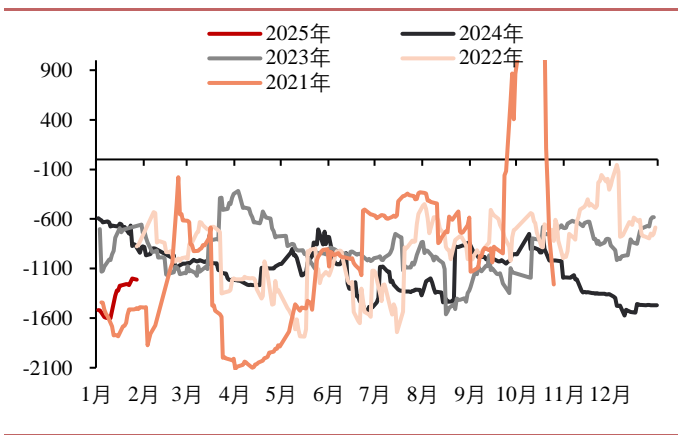
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱进出口分析

PVC 进出口分析

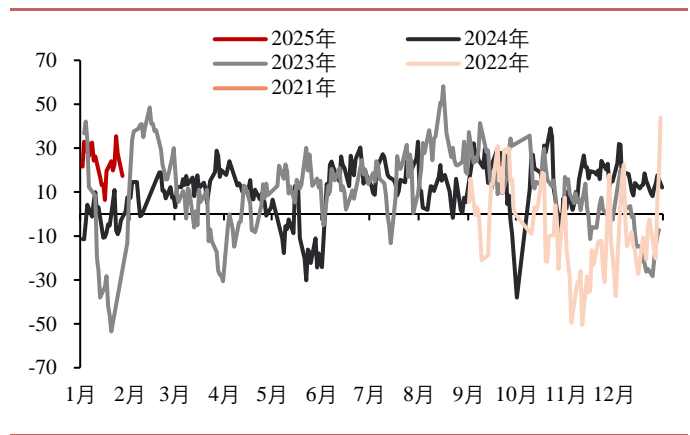
据中国海关统计, 我国 2024 年 12 月 PVC 出口环比上升, 原因在于当前 PVC 出口利润同比较好, 出口市场低价询盘积极, 出口签单增加明显。叠加春节临近国外下游厂家刚需积极备货, 且印度听证会未能发布临时反倾销税的征收时间, 印度 PVC 进口 BIS 政策仍延期至 2025 年 6 月 24 日执行, 外商在政策实施前积极补足需求缺口, 预计将持续提振中国 2025 年一季度的 PVC 出口量。此外, 印度已连续多年成为国内 PVC 的首要出口国, 占比接近 50%, 叠加印度上半年为 PVC 需求旺季, 进而推动国内 PVC 的出口量。

图 19: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



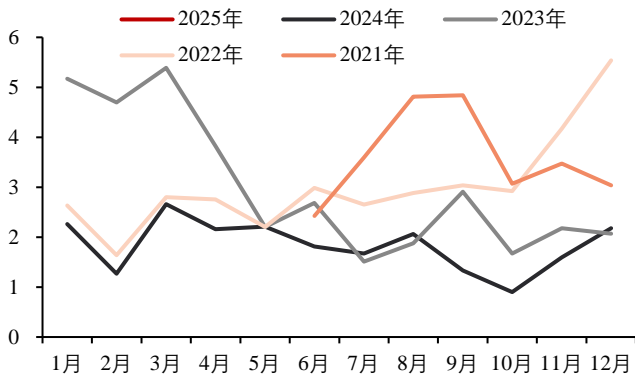
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



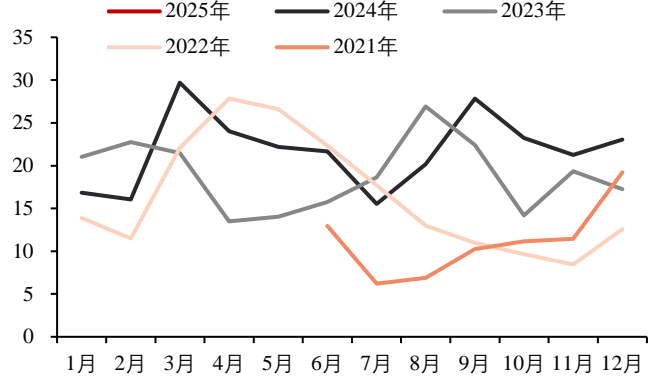
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: PVC 进口量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 22: PVC 出口量 | 单位: 万吨



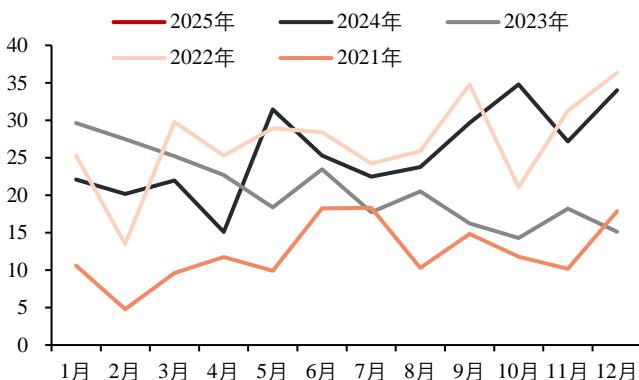
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

烧碱进出口分析

据海关统计, 我国 2024 年 12 月烧碱出口总量达到 34.01 万吨, 环比小幅上升。全年来看, 2024 年全年我国烧碱出口累计达 307.9 万吨, 同比累计增加 23.7%。分项来看, 2024 年液碱的出口表现相对更好。分国别来看, 我国烧碱出口国主要为澳大利亚与印尼, 2024 年全年出口两国的占比分别达 41.7%和 37.8%。

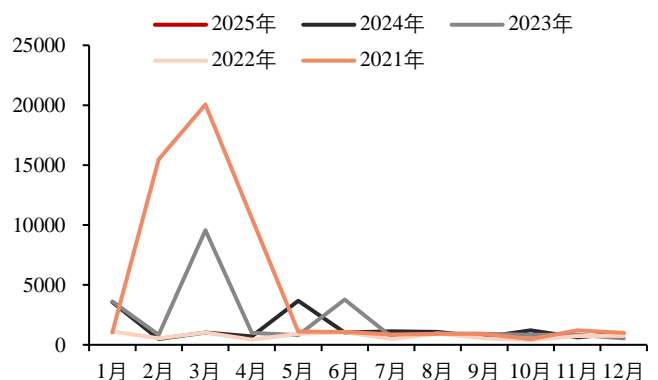
进入 2025 年以来, 随着国内烧碱价格持续上涨, 华东烧碱出口利润被逐步压缩, 1 月中旬出口利润转负, 出口窗口关闭, 叠加国内烧碱市场供需偏紧, 烧碱出口总量预期或有所下滑。

图 23: 烧碱出口量 | 单位: 万吨



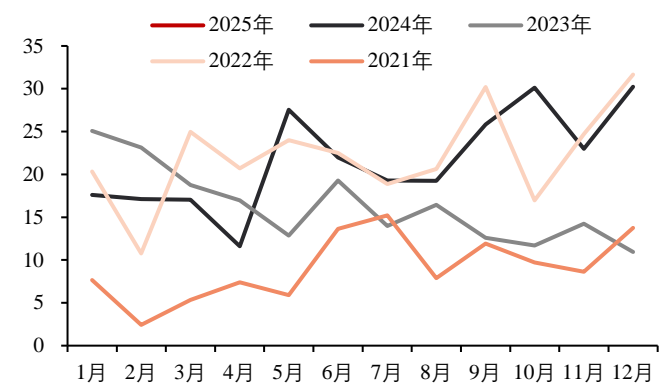
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 24: 烧碱进口量 | 单位: 吨



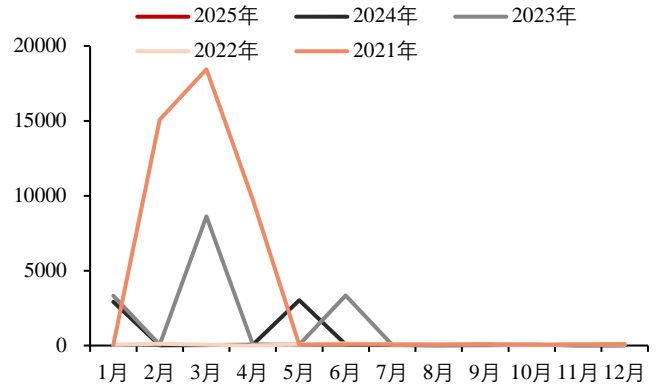
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 25: 液碱出口量 | 单位: 万吨



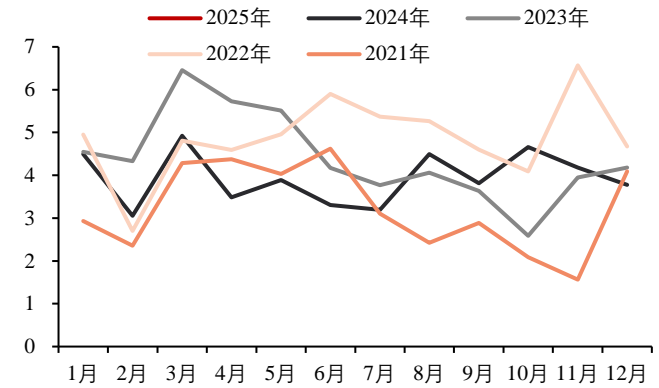
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 26: 液碱进口量 | 单位: 吨



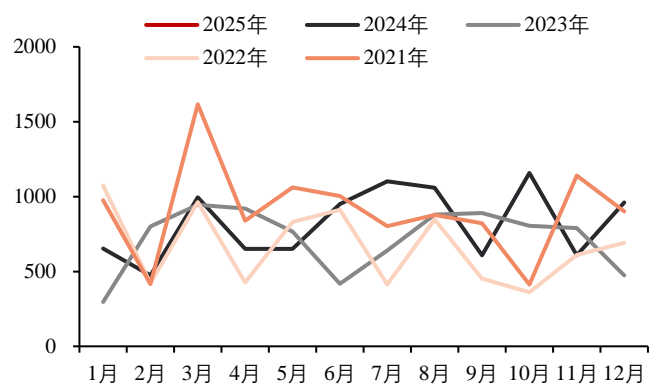
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 27: 固碱出口量 | 单位: 万吨



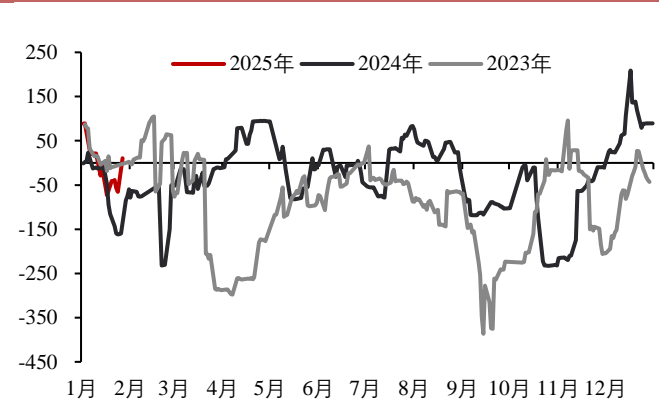
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 28: 固碱进口量 | 单位: 吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 29: 华东烧碱出口利润 | 单位: 元/吨



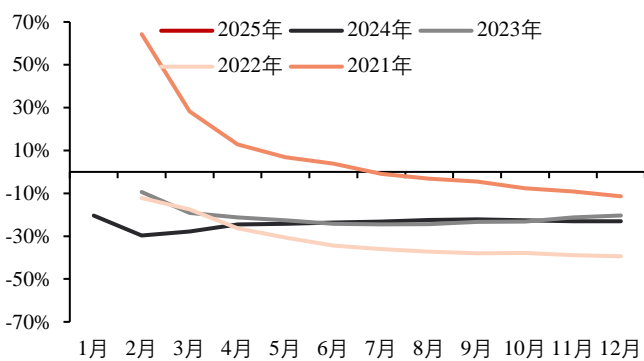
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

PVC 与烧碱的需求现状及展望

PVC 需求主要跟国内房地产中后端相关，即跟国内施工面积及竣工面积更挂钩。截止目前，国内房地产数据仍无改善，反映出国内房地产的低迷，对于 PVC 需求持续产生拖累。当前房地产数据中仅商品房销售面积同比降幅在收窄，跟 PVC 需求相关的施工面积仍未改善，同时进入春节假期下游企业减产或放假，导致当前 PVC 下游华北、华东及华南的开工率仍处于较低水平。房地产数据的改善后的传导链条较长，PVC 需求难有支撑，阶段性需求只能结合下游原料备库的节奏。下游企业节后开工回升，PVC 市场刚需采购需求预期增加，且当前出口放量较好，对需求仍有一定提振。但社会库存高企下，预计下游也难有超预期的原料采购积极性。

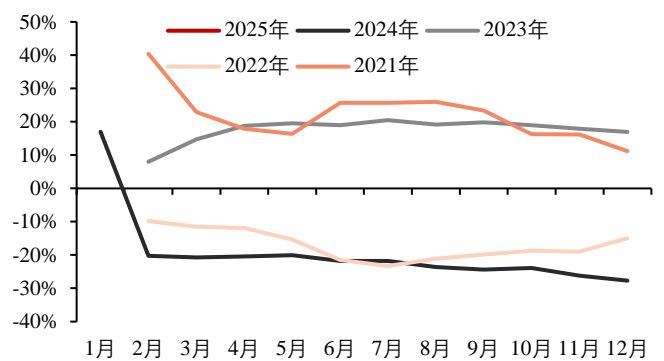
烧碱下游需求方面，主力下游氧化铝二季度集中陆续投产，产线建成至稳定出产品前，装置还有灌槽的烧碱需求，氧化铝厂将提前集中备货采购烧碱。当前氧化铝厂家山东创源已完成灌槽，后期投产刚需备货增多；河北文丰新建装置存在灌槽需求，带来明显的烧碱需求增量。叠加氧化铝当前生产利润仍较好，刺激上游开工积极性提高，氧化铝开工率逐步上升，支撑烧碱需求。同时粘胶短纤开工同比处于高位，印染与造纸行业 2 月份春节减产后逐步开工，当前烧碱库存低位，厂内库存持续去库情况下，预期 2 月份烧碱需求仍偏紧。

图 30：房屋新开工面积：累计同比 | 单位：%



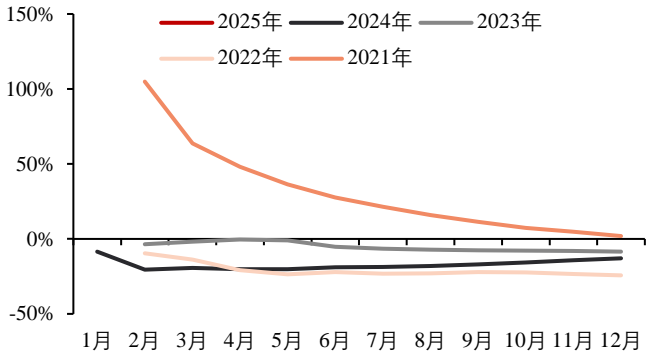
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 31：房屋竣工面积：累计同比 | 单位：%



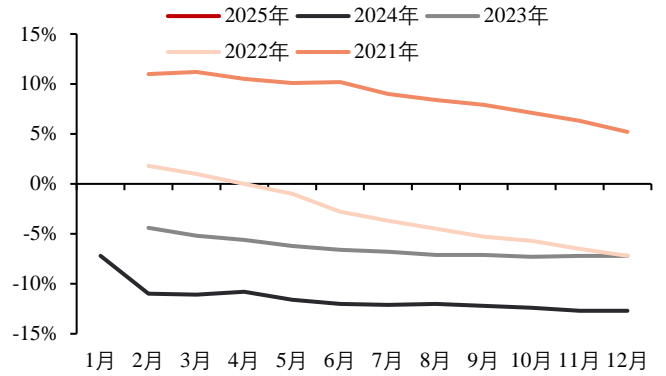
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 32: 商品房销售面积: 累计同比 | 单位: %



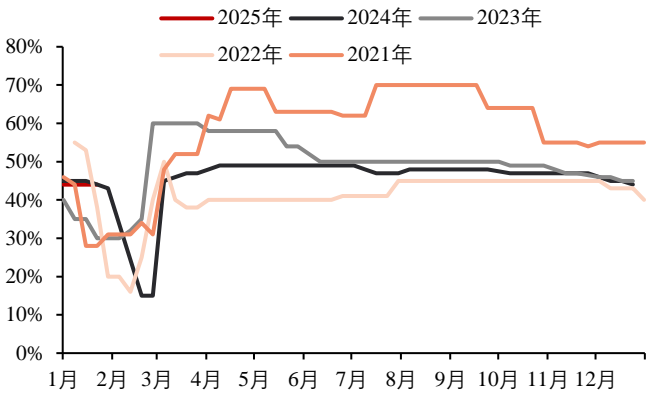
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 33: 房屋施工面积: 累计同比 | 单位: %



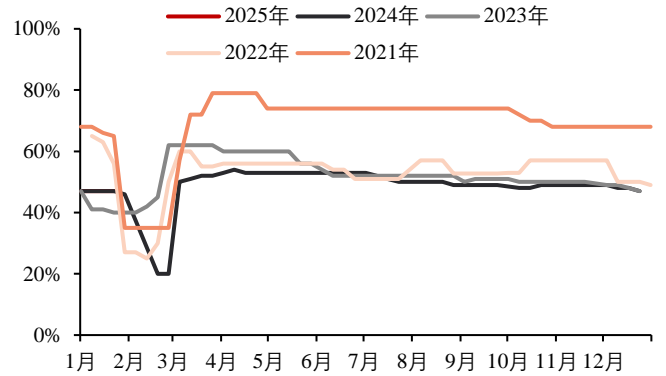
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 34: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



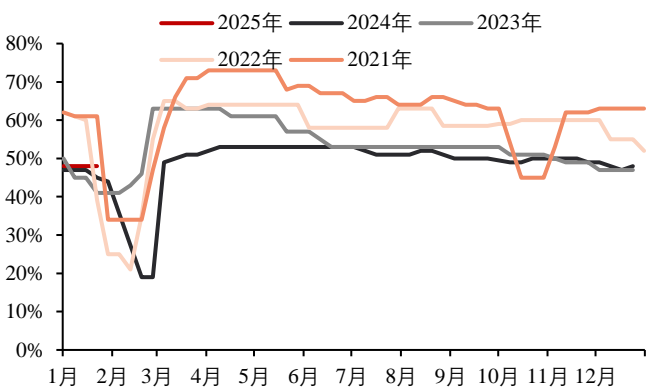
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 35: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



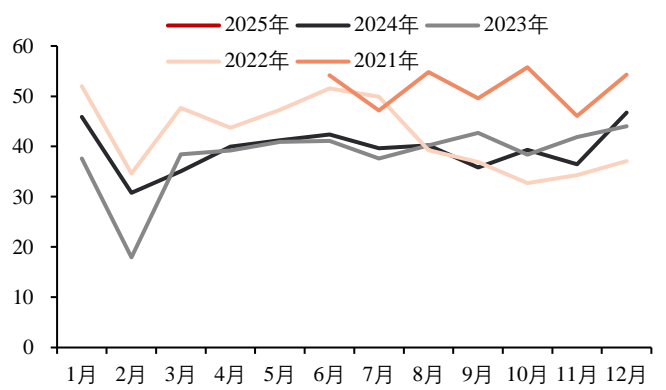
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 36: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



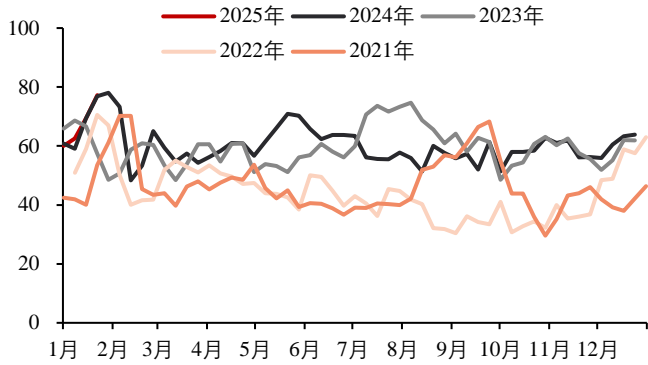
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 37: PVC 铺地制品出口 | 单位: 万吨



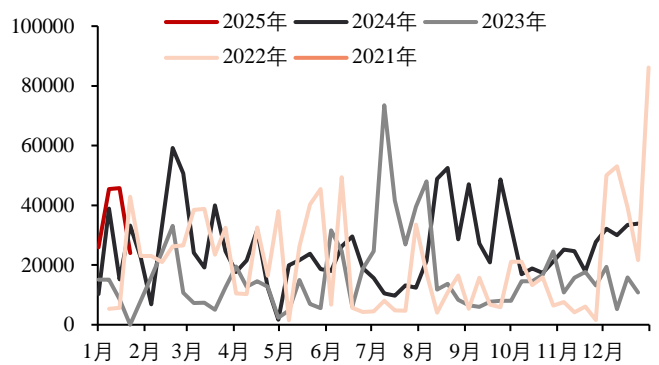
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 38: PVC 企业预售库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 39: PVC 出口企业签单量 | 单位: 吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

表 3: 国内氧化铝投产计划 | 单位: 万吨/年

地区	企业	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
山东	魏桥置换		-50					-50			-50		-50	-200
山东	魏桥新增					100	100							
山东	创源新材			100										
河北	文丰新材					120	120		120			120		
广西	华昇二期				100	100								
广西	广投临港									100			100	
广西	希望北海												100	
	产能合计			100	100	320	220		120	100		120	200	1280
	耗碱量		-2.5	5	5	16	11	-2.5	6	5	-2.5	6	7.5	54
	灌槽量			3	3	9.6	6.6		3.6	3		3.6	6	38.4
	耗碱合计		-2.5	8	8	25.6	17.6	-2.5	9.6	8	-2.5	9.6	13.5	92.4

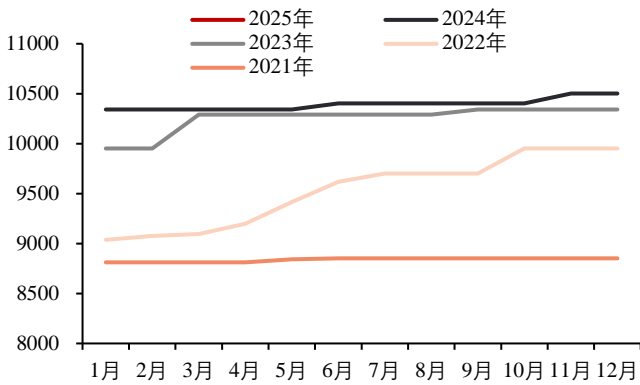
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

表 4: 海外氧化铝投产计划 | 单位: 万吨/年

地区	企业	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
印度	Daman jodi									50				
印度	Lan jigarh	150											150	
印尼	Mempawah	100												
印尼	锦江				100									
印尼	南山									100				
	产能合计	250	0	0	100	0	0	0	0	150	0	0	150	650
	耗碱量	12.5	0	0	5	0	0	0	0	7.5	0	0	7.5	32.5
	灌槽量	7.5	0	0	3	0	0	0	0	4.5	0	0	4.5	19.5
	耗碱合计	20	0	0	8	0	0	0	0	12	0	0	12	52

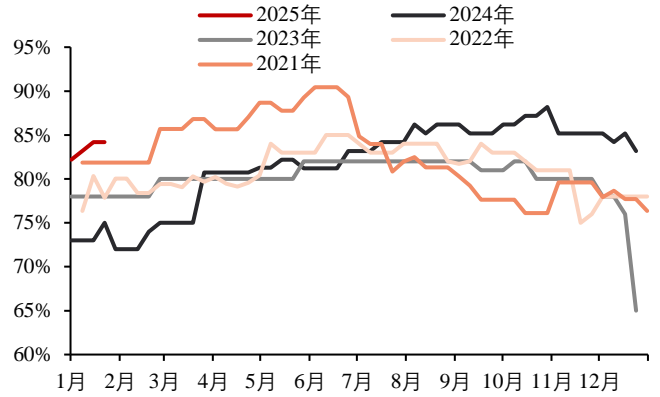
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

图 40: 氧化铝建成产能 | 单位: 万吨



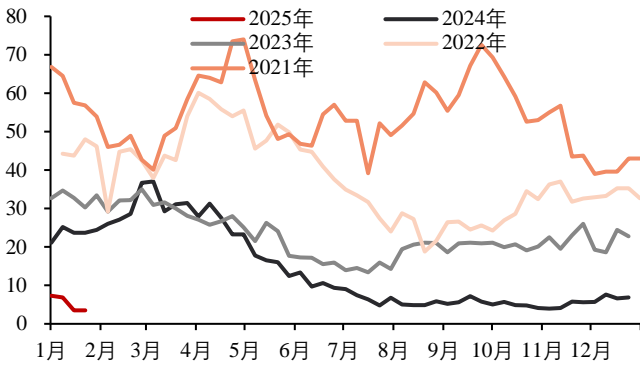
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 41: 氧化铝周度开工率 | 单位: %



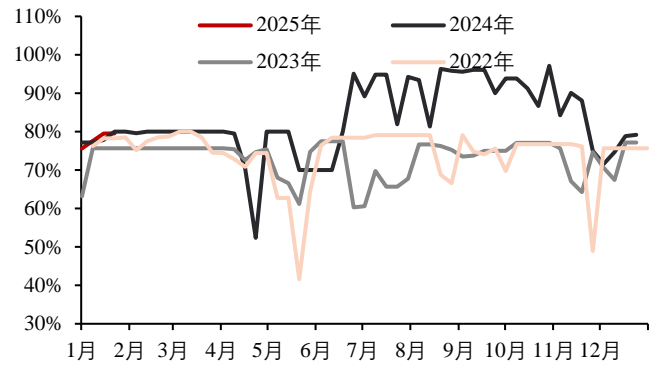
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 42: 氧化铝港口库存 | 单位: 万吨



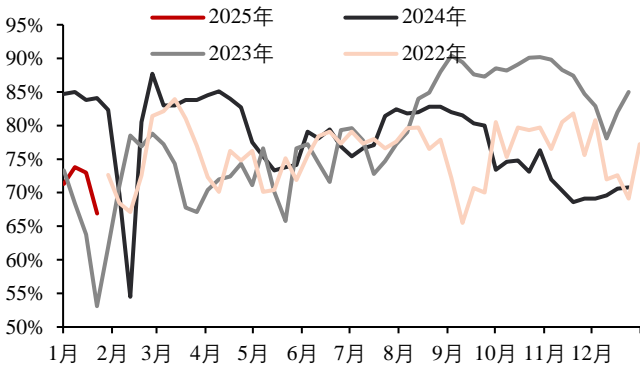
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 43: 阔叶浆开工率 | 单位: %



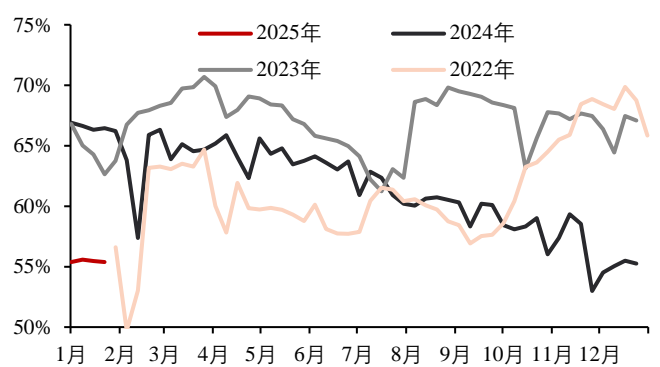
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: 白卡纸产能利用率 | 单位: %



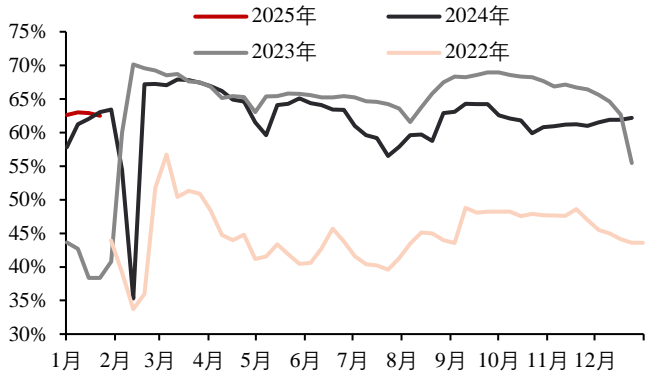
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45: 双胶纸产能利用率 | 单位: %



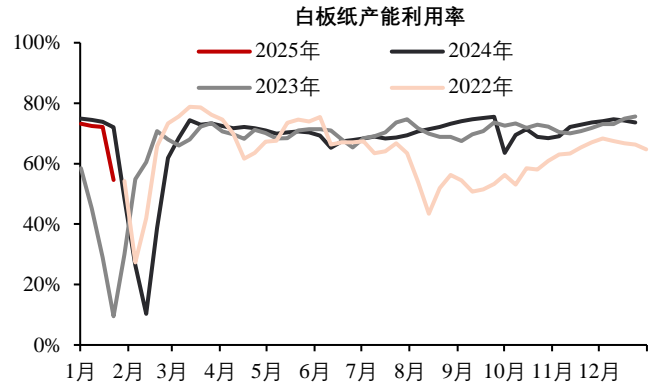
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46: 生活用纸产能利用率 | 单位: %



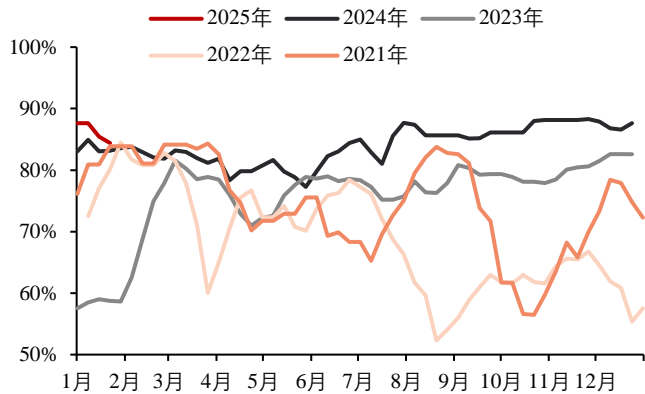
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 47: 白板纸产能利用率 | 单位: %



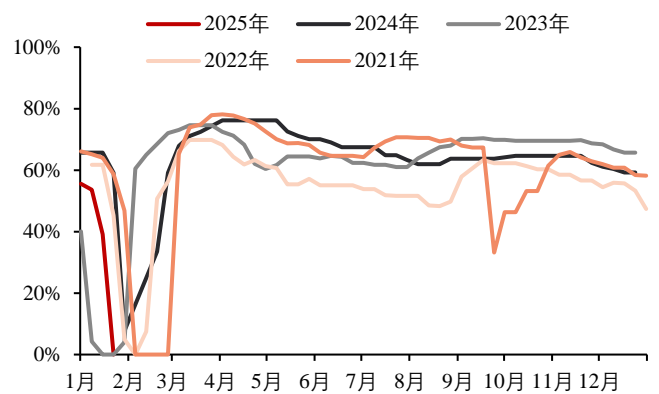
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 48: 粘胶短纤周度开工率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 49: 印染行业周度开工率 | 单位: %



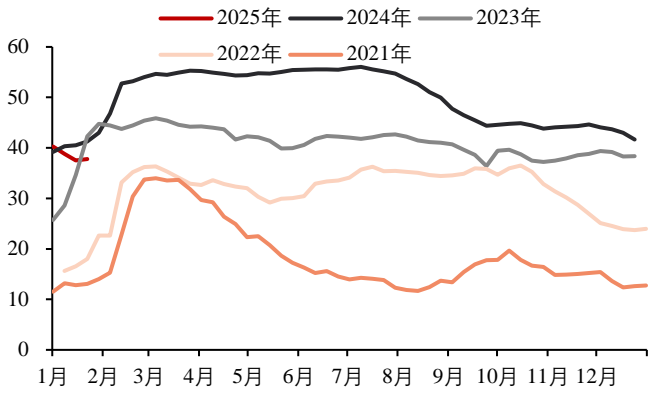
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱库存现状与展望

1 月份 PVC 出口情况较好, 社会库存小幅回落, 但受春节假期影响需求转淡, 同时 PVC 上游装置冬季维持高开工供应充足, 库存难以被出口需求大幅消化, PVC 绝对库存仍处同期高位。2 月份 PVC 供应预期延续宽松格局, 需求未见明显利好支撑, 预计 PVC 社会库存仍难以明显去化, 2 月或进入新一轮累库阶段。

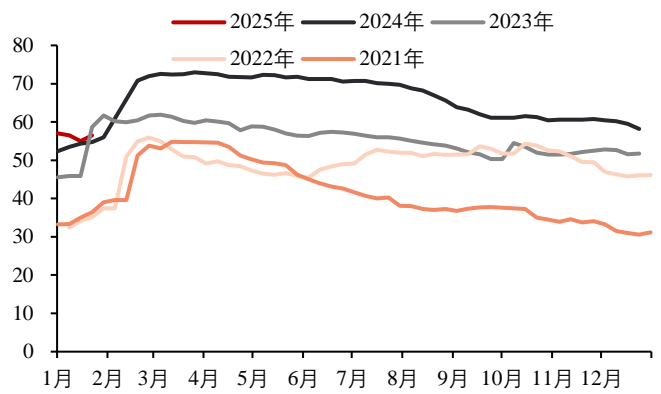
1 月份烧碱库存在下游需求向好的情况下去化明显, 主要原因是主力下游氧化铝二季度集中投产采购备碱和投产前装置灌槽耗碱需求, 以及非铝下游节前备货需求较大。2 月份节后下游氧化铝新投产能仍有备货采购需求, 且印染造纸等非铝行业陆续开工提供一定的需求支撑, 烧碱上游部分装置存检修计划, 预计 2 月前期烧碱库存延续去化。。

图 50:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



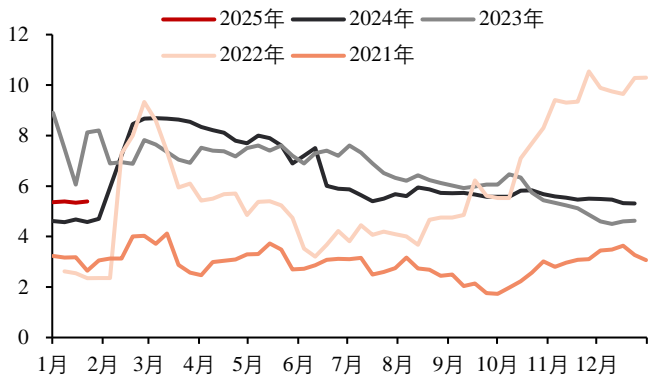
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 51:PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



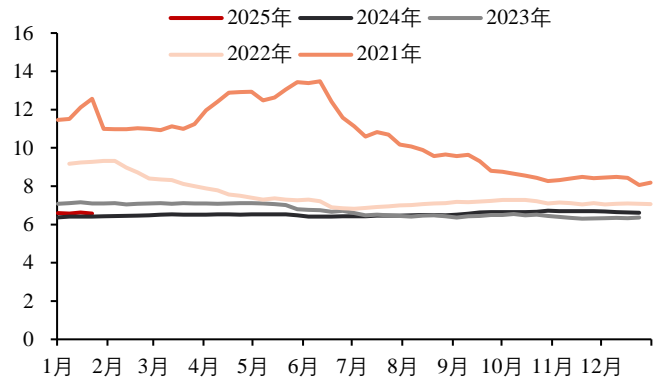
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 52:PVC 上游库存 | 单位: 万吨



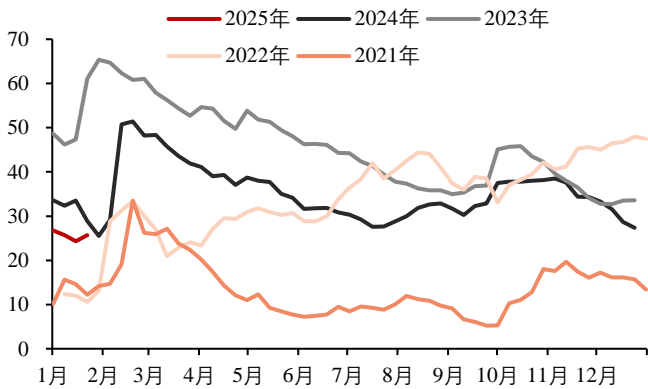
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 53:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



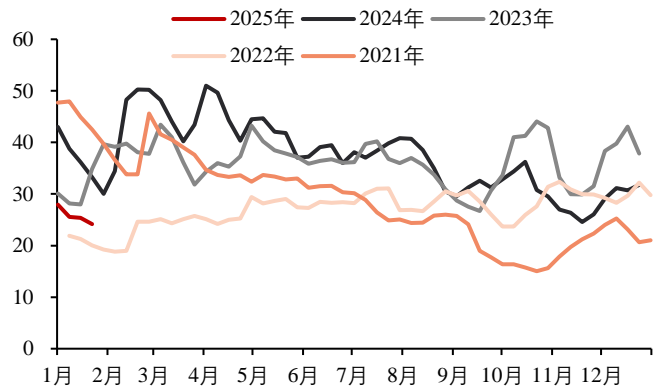
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 54:PVC 上游企业在库库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55:烧碱上游库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com