

# 山东采购价连续下调，烧碱厂库累库明显

## 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

## 市场要闻和重要数据

### PVC:

电石开工率: 截至3月21日, 平均开工负荷率在62.30%, 环比上周+1.02%。

PVC开工率: 截至3月21日, 整体开工负荷76.57%, 环比-0.97%。其中电石法PVC开工负荷80.85%, 环比-0.11%; 乙烯法PVC开工负荷65.53%, 环比-3.19%。

PVC检修: 截至3月21日, 停车及检修造成的损失量在11.78万吨, 较上周+1.06万吨。

PVC库存: 截至3月21日, 仓库总库存45.73万吨, 较上周-1.46万吨。

### 烧碱:

烧碱产量及开工率: 截至3月21日, 烧碱开工率84.50%, 环比-0.90%; 烧碱产量81.48万吨, 环比-0.82万吨。

生产利润: 截至3月21日, 山东氯碱综合利润(1吨烧碱+0.8吨液氯)1205.1元/吨, 山东氯碱综合利润(1吨烧碱+1吨PVC)396.1元/吨。

库存: 截至3月21日, 国内烧碱上游库存46.97万吨, 环比+4.32万吨。

## 核心观点

### ■ 市场分析

### PVC:

供应方面, 新增广西华谊临时停车检修, 前期检修装置延续停车, PVC开工环比小幅下滑, 后续开工陆续恢复, 产量仍维持高位, 高供应压力尚未缓解。需求端, 下游制品企业开工率回升缓慢, 管材开工较为低迷, 软制品开工尚可, 下游终端仍以逢低刚需采购为主, 需求仍显疲弱。出口方面1-2月出口大增, 当前国内PVC企业出口接单整体较好, 继续关注出口的持续性表现。库存端社会库存环比小幅去化, 但库存水平仍偏高, 高库存压力不减。短期内PVC供需基本面支撑仍偏弱, 关注宏观面信息及后期检修兑现情况。

### 烧碱:

供应端, 新增检修企业较多, 春季检修开始逐步兑现, 烧碱开工率环比小幅下滑。后

期检修计划仍较多，但部分停车装置陆续重启，预期烧碱供应或窄幅波动。需求端，主力下游氧化铝延续弱势运行，现货价格下跌压缩企业生产利润，或将影响部分氧化铝企业开工负荷，耗碱需求预期减少或拖累烧碱走低。非铝需求仍以刚需采购为主，下游需求跟进有限，企业出货较缓，液碱厂库库存大幅回升，库存压力增加。液氯价格回升，耗氯下游厂家生产利润持续被压缩，开工环比下滑，需关注耗氯下游开工对烧碱供应的影响。山东主力下游氧化铝厂家采购液碱价格继续下调，自3月23日起下调40元/吨，执行出厂价840元/吨，折干2625元/吨，山东区域烧碱现货或跟随走跌。短期内基本面暂无明显利好驱动，烧碱或延续偏弱震荡，继续关注烧碱装置检修情况以及下游氧化铝采购节奏。

### ■ 策略

PVC 中性：高供应高库存压力仍存，需求端仍显疲弱，短期内 PVC 供需基本面支撑仍偏弱，预计延续弱势区间震荡，关注宏观面信息及后期检修兑现情况。

烧碱谨慎偏空：上游装置检修与重启并存，供应或窄幅波动。下游主力氧化铝延续弱势运行，耗碱需求预期减少或拖累烧碱走低，非铝需求仍以刚需采购为主。烧碱厂库库存大幅回升，库存压力较大。山东主力下游采购价继续下调，烧碱现货或跟随走跌。短期内基本面暂无明显利好驱动，烧碱或延续偏弱震荡，继续关注烧碱装置检修情况以及下游氧化铝采购节奏。

### ■ 风险

PVC：下游开工环比大幅回升；上游装置检修兑现不如预期；宏观利好信息释放。

烧碱：上游检修计划推迟；下游氧化铝投产节奏不如预期。

## 目录

市场要闻和重要数据.....	1
核心观点 .....	1

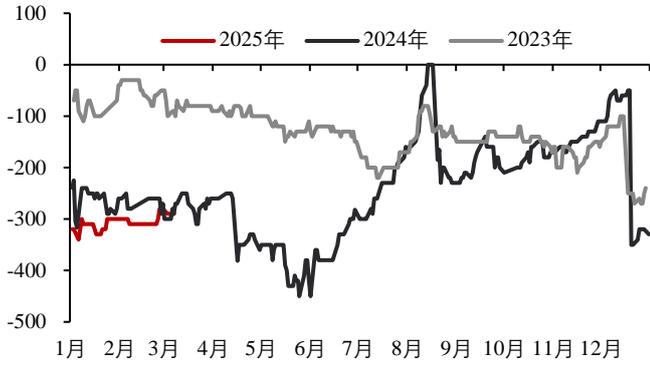
## 图表

图 1:PVC 华东基差   单位: 元/吨.....	5
图 2: PVC 华南基差   单位: 元/吨.....	5
图 3:V1-V5   单位: 元/吨 .....	5
图 4: V5-V9   单位: 元/吨 .....	5
图 5: V9-V1   单位: 元/吨 .....	5
图 6: PVC 期货注册仓单   单位: 张.....	5
图 7: PVC 产量   单位: 万吨.....	6
图 8: PVC 开工率   单位: %.....	6
图 9: PVC 电石法开工率   单位: %.....	6
图 10: PVC 乙烯法开工率   单位: %.....	6
图 11: PVC 总开工率   单位: %.....	6
图 12: PVC 检修损失量   单位: 万吨.....	6
图 13:PVC 进口利润   单位: 元/吨.....	7
图 14: PVC 出口利润   单位: 美元/吨.....	7
图 15:PVC 进口量   单位: 万吨.....	7
图 16: PVC 出口量   单位: 万吨.....	7
图 17:山东外购电石 PVC 利润   单位: 元/吨.....	7
图 18:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯)   单位: 元/吨.....	7
图 19: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC)   单位: 元/吨 .....	8
图 20: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC)   单位: 元/吨 .....	8
图 21: 山东液氯价格   单位: 元/吨.....	8
图 22:西北自有电石 PVC 利润   单位: 元/吨.....	8
图 23:PVC 华东乙烯法利润 (远东)   单位: 元/吨.....	8
图 24: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚)   单位: 元/吨 .....	8
图 25:电石利润   单位: 元/吨 .....	9
图 26: 兰炭开工率   单位: %.....	9
图 27:PVC 社会库存 (卓创)   单位: 万吨 .....	9
图 28: PVC 社会库存 (V 风)   单位: 万吨 .....	9
图 29:PVC 华北及华南下游库存   单位: 万吨 .....	9
图 30: PVC 华东下游开工率   单位: %.....	9
图 31:PVC 华南下游开工率   单位: %.....	10
图 32: PVC 华北下游开工率   单位: %.....	10
图 33:山东 32%液碱   单位: 元/吨 .....	10

---

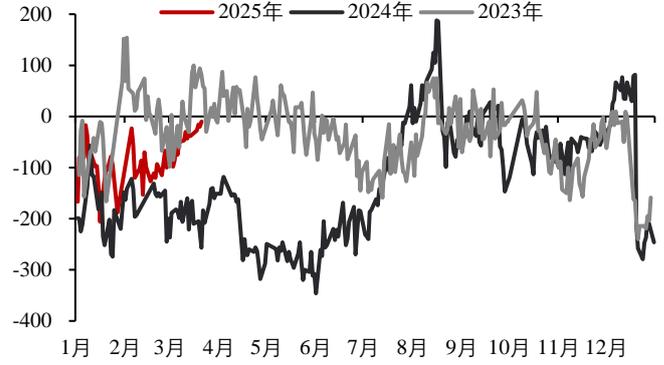
图 34:山东 50%液碱   单位: 元/吨 .....	10
图 35:新疆 99%片碱   单位: 元/吨 .....	10
图 36: 江苏 32%液碱   单位: 元/吨 .....	10
图 37: 烧碱基差 (山东 32%液碱)   单位: 元/吨 .....	11
图 38: 烧碱基差 (山东 50%液碱)   单位: 元/吨 .....	11
图 39: 山东 50%-32%液碱   单位: 元/吨 .....	11
图 40:50%液碱广东-山东   单位: 元/吨 .....	11
图 41: 32%液碱江苏-山东   单位: 元/吨 .....	11
图 42: 32%液碱广东-山东   单位: 元/吨 .....	11
图 43: 山东烧碱利润   单位: 元/吨 .....	12
图 44: 烧碱华东出口利润   单位: 元/吨 .....	12
图 45:烧碱开工率   单位: % .....	12
图 46: 山东烧碱开工率   单位: % .....	12
图 47: 江苏烧碱开工率   单位: % .....	12
图 48: 内蒙烧碱开工率   单位: % .....	12
图 49:烧碱产量   单位: 万吨 .....	13
图 50:烧碱库存   单位: 万吨 .....	13
图 51:烧碱西北库存   单位: 万吨 .....	13
图 52:烧碱华北库存   单位: 万吨 .....	13
图 53:烧碱华东库存   单位: 万吨 .....	13
图 54:烧碱华中库存   单位: 万吨 .....	13
图 55:烧碱东北库存   单位: 万吨 .....	14
图 56:烧碱西南库存   单位: 万吨 .....	14
图 57:氧化铝开工率   单位: % .....	14
图 58: 纸浆开工率   单位: % .....	14
图 59: 双胶纸产能利用率   单位: % .....	14
图 60: 白卡纸产能利用率   单位: % .....	14
图 61: 生活用纸产能利用率   单位: % .....	15
图 62: 白板纸产能利用率   单位: % .....	15
图 63:粘胶短纤开工率   单位: % .....	15
图 64: 印染综合开工率   单位: % .....	15
图 65:氧化铝周度库存   单位: 万吨 .....	15
图 66: 氧化铝港口库存   单位: 万吨 .....	15

图 1: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



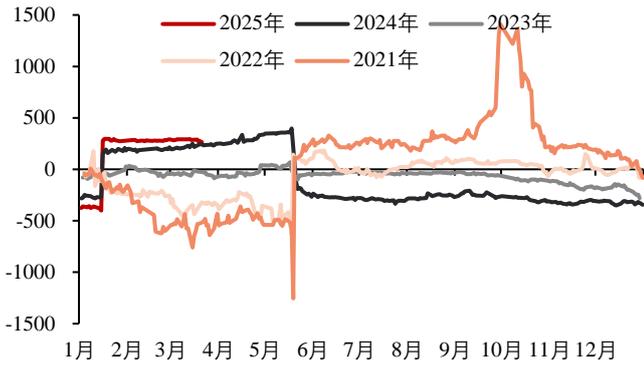
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



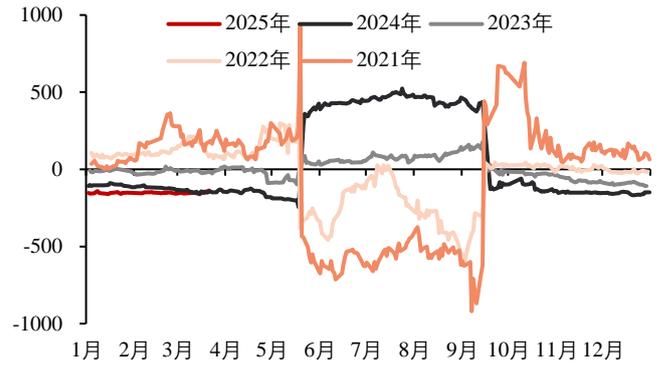
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 3: V1-V5 | 单位: 元/吨



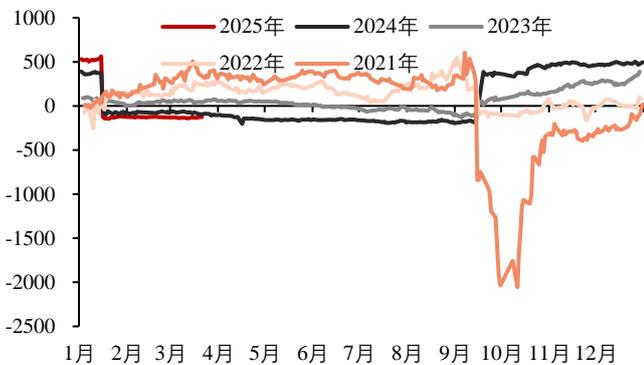
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 4: V5-V9 | 单位: 元/吨



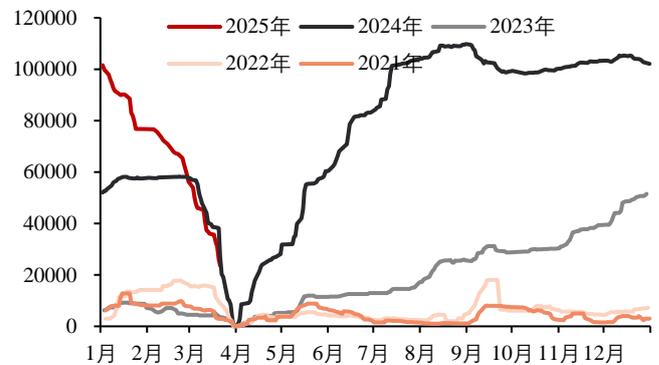
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 5: V9-V1 | 单位: 元/吨



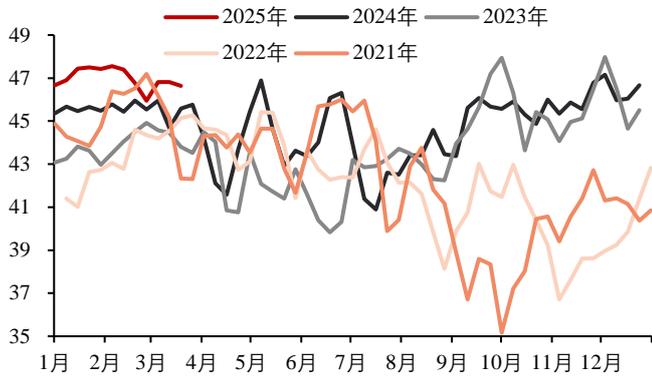
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 6: PVC 期货注册仓单 | 单位: 张



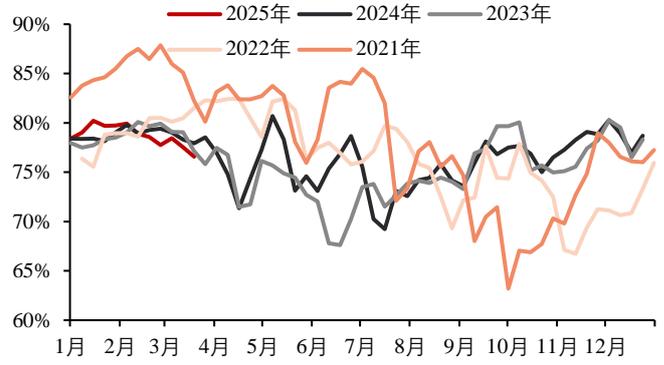
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 7: PVC 产量 | 单位: 万吨



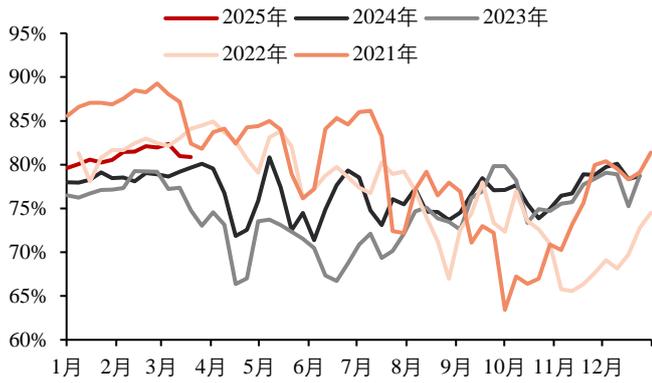
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 开工率 | 单位: %



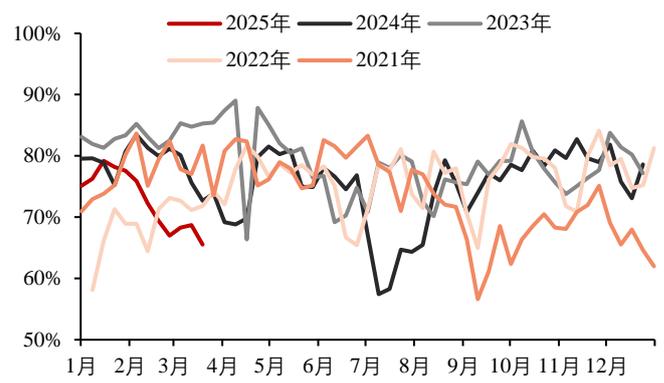
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %



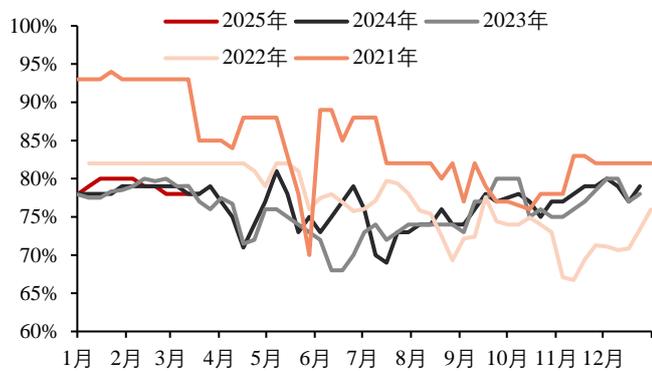
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %



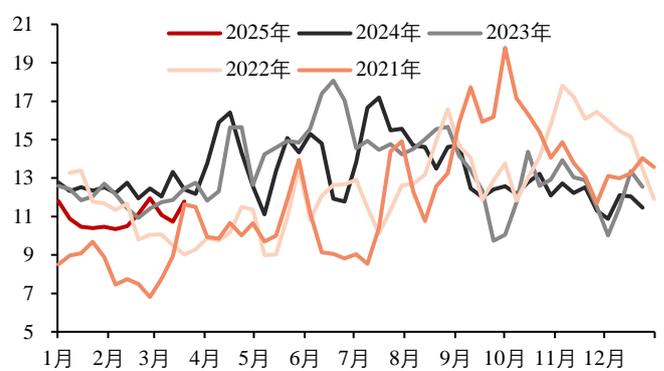
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: PVC 总开工率 | 单位: %



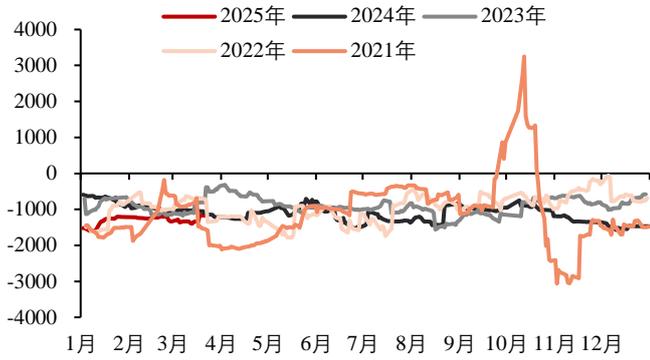
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 12: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



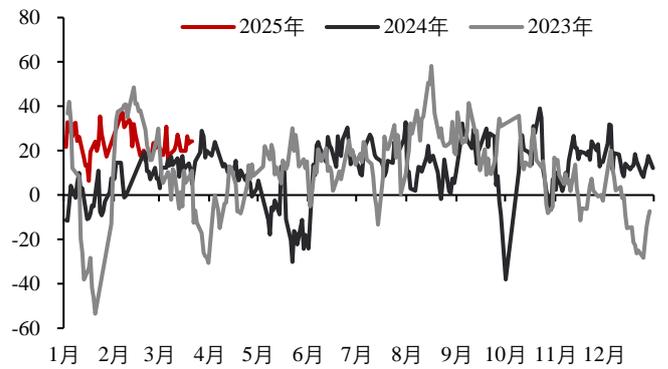
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



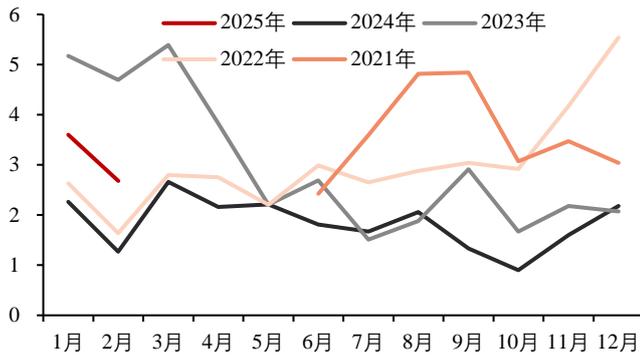
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



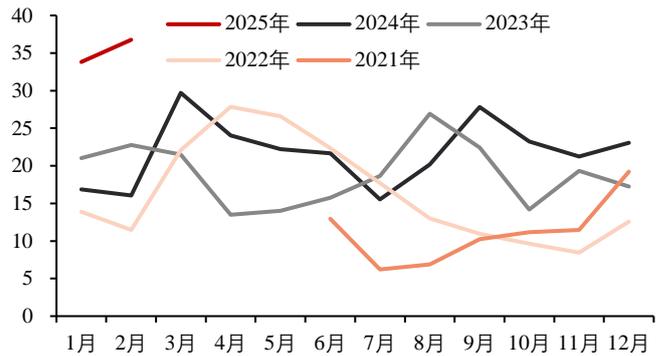
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: PVC 进口量 | 单位: 万吨



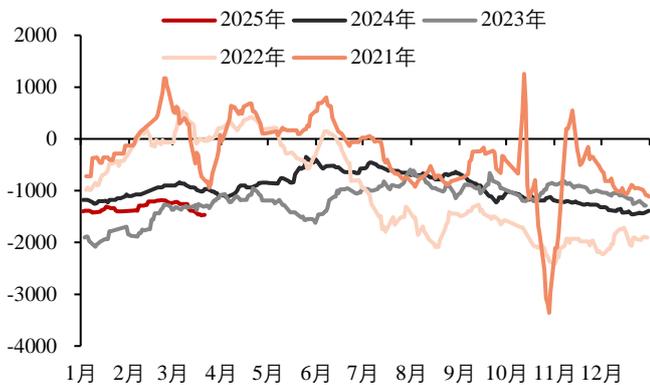
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 16: PVC 出口量 | 单位: 万吨



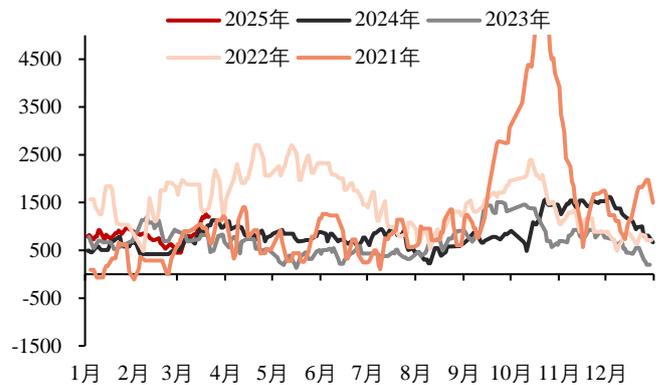
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 17: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



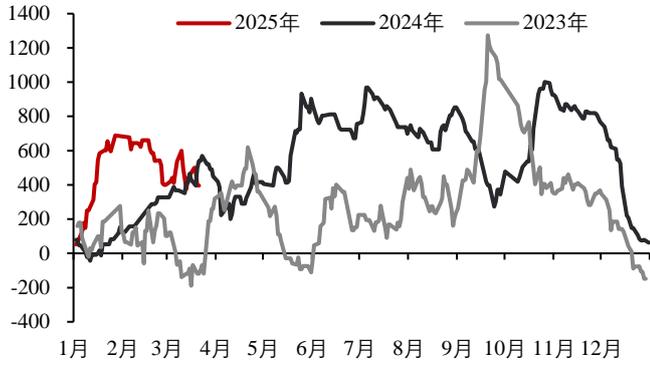
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) | 单位: 元/吨



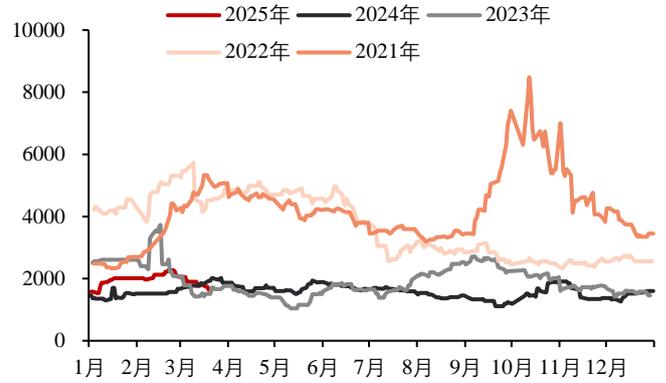
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



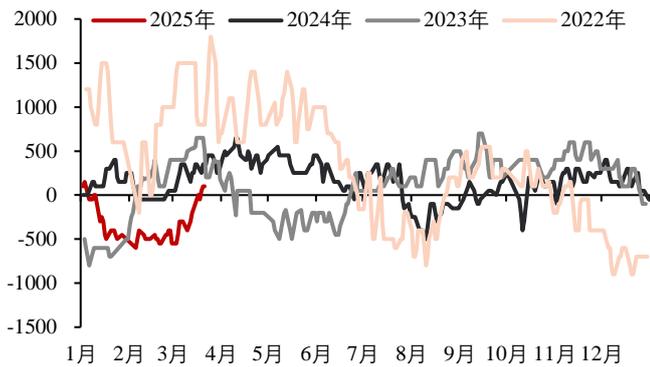
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



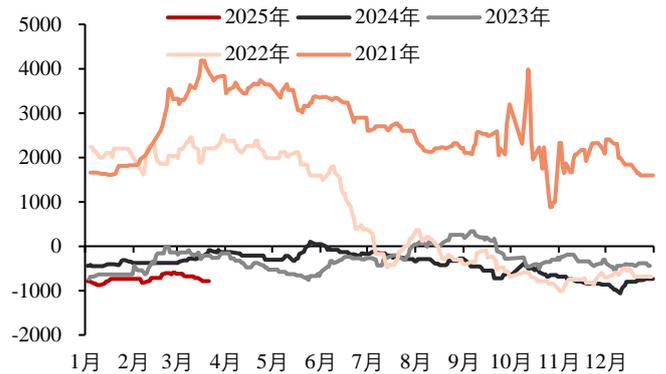
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 山东液氯价格 | 单位: 元/吨



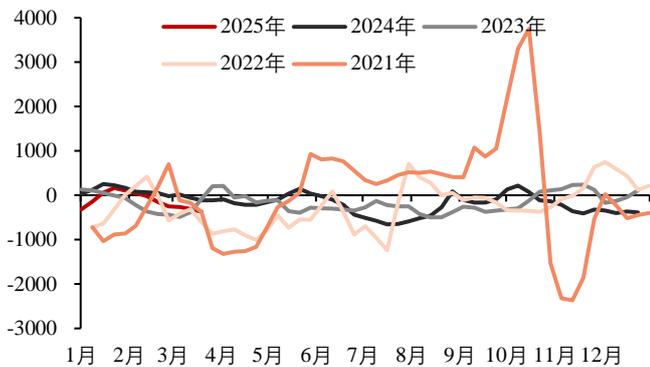
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



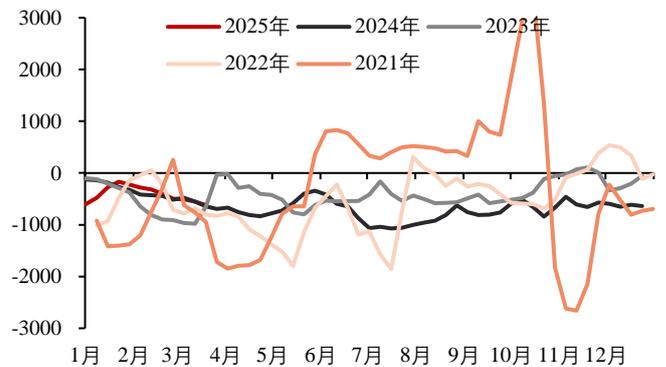
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



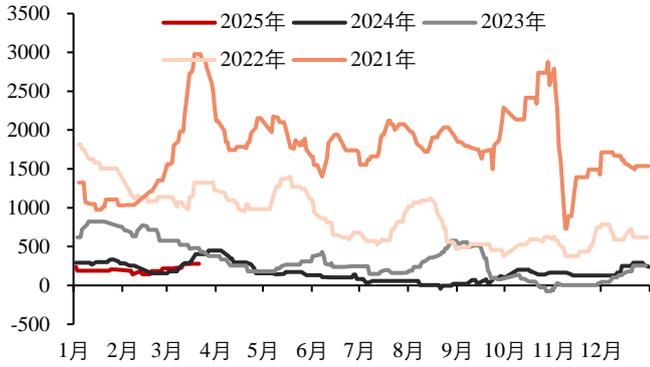
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



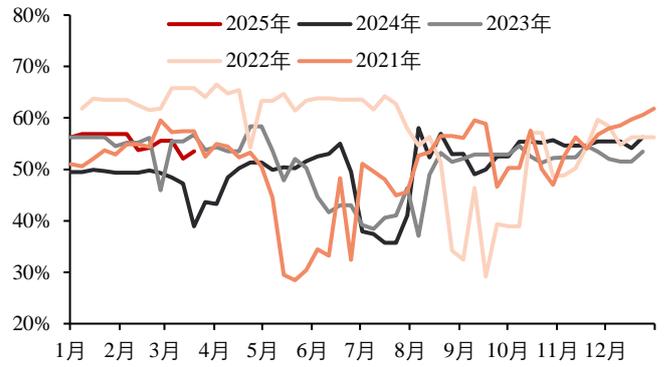
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25:电石利润 | 单位: 元/吨



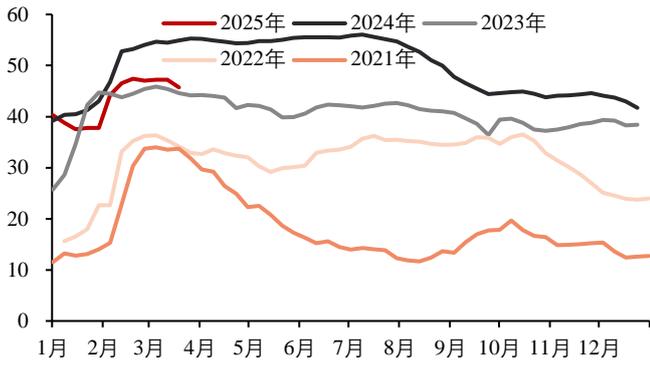
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 兰炭开工率 | 单位: %



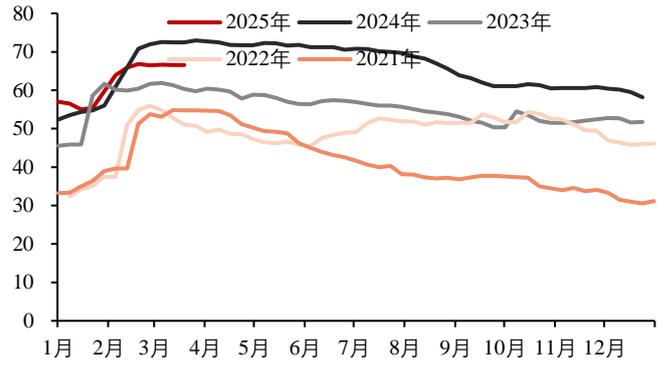
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



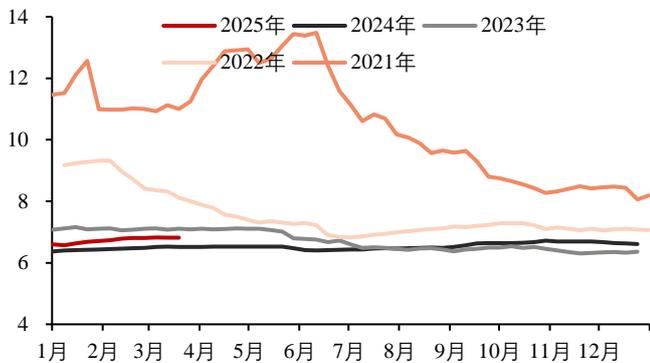
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



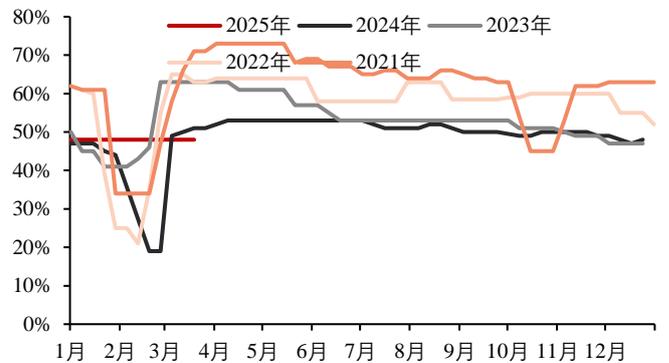
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 29:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



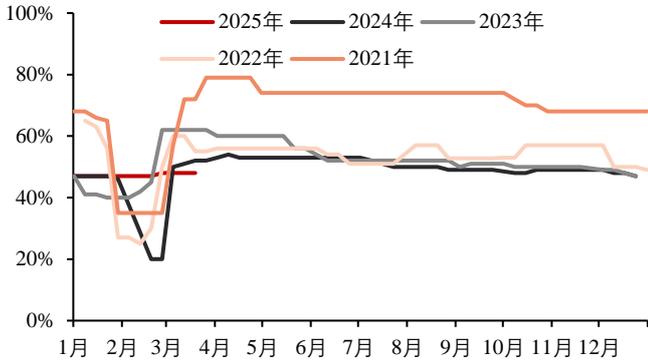
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 30: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



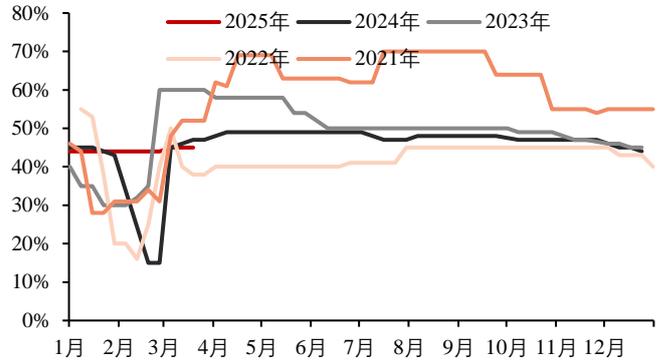
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 31: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



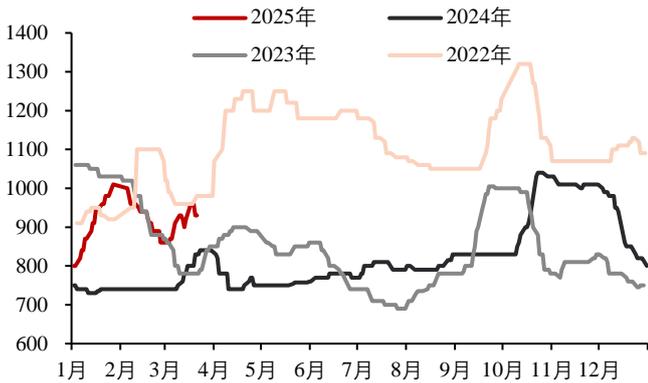
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 32: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



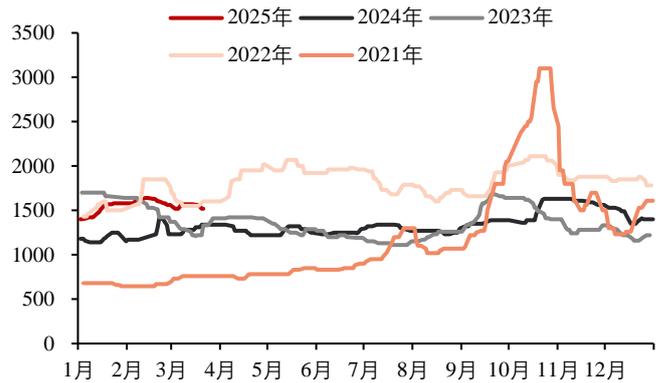
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 33: 山东 32%液碱 | 单位: 元/吨



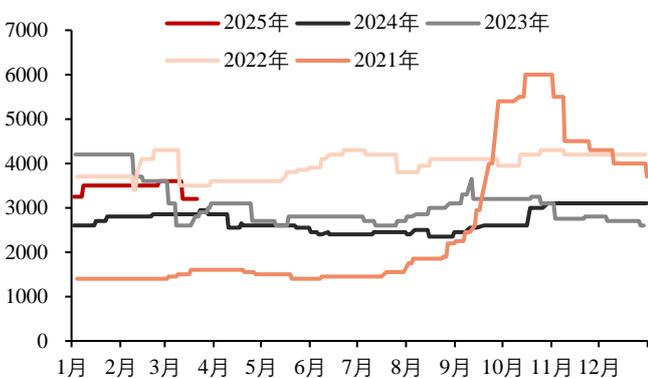
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



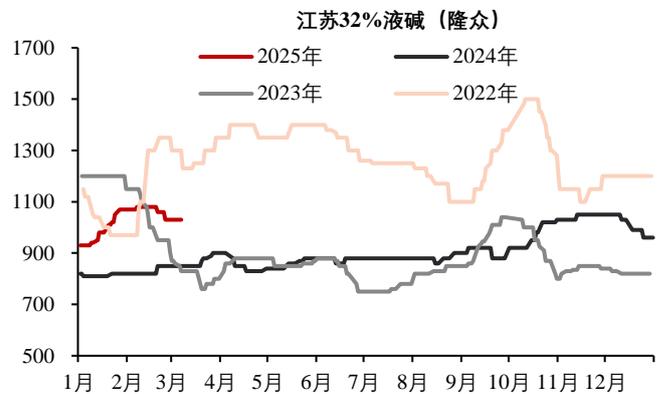
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 35: 新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



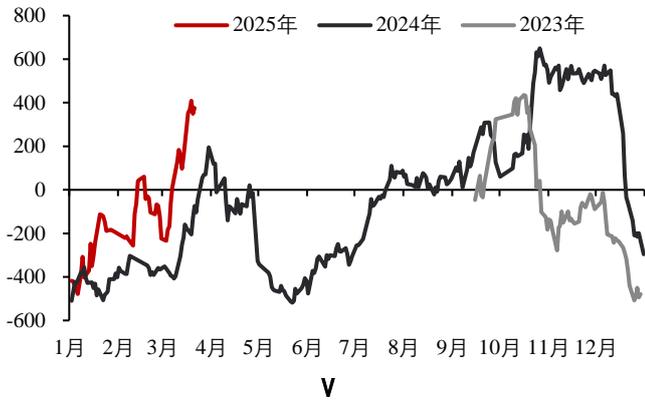
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 36: 江苏 32%液碱 | 单位: 元/吨



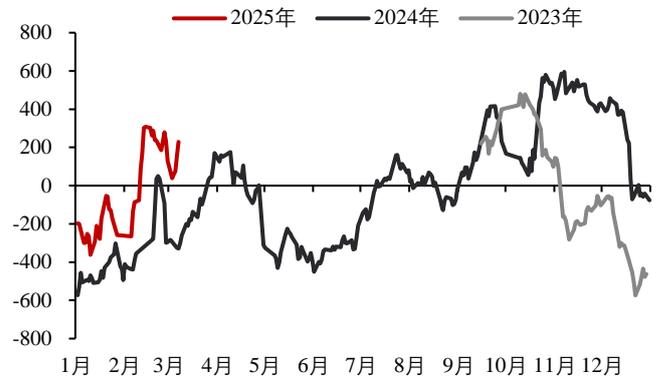
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 37: 烧碱基差 (山东 32%液碱) | 单位: 元/吨



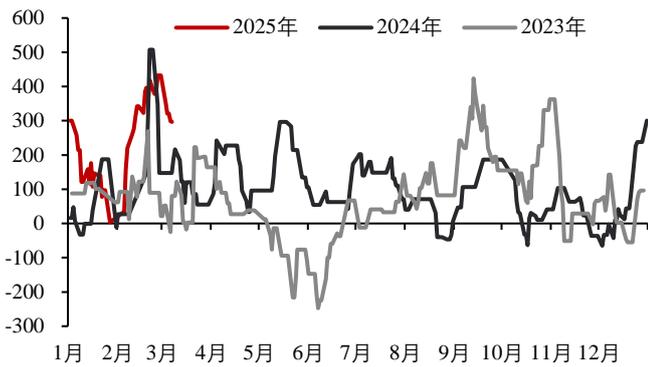
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 38: 烧碱基差 (山东 50%液碱) | 单位: 元/吨



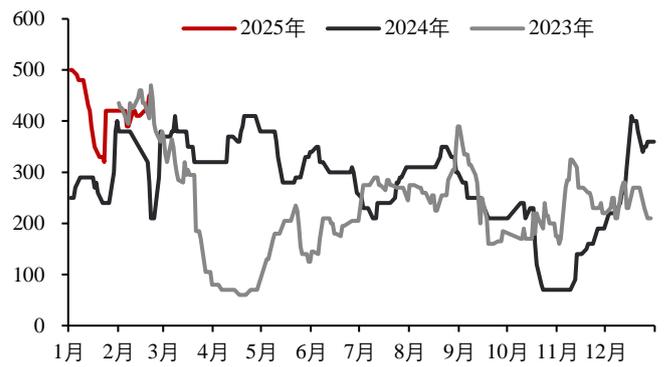
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 39: 山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨



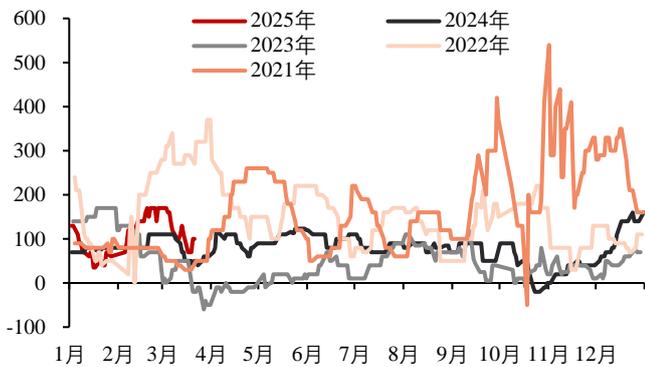
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 40: 50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



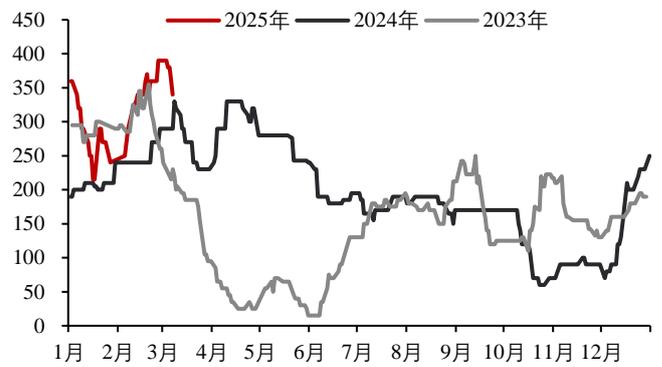
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 41: 32%液碱江苏-山东 | 单位: 元/吨



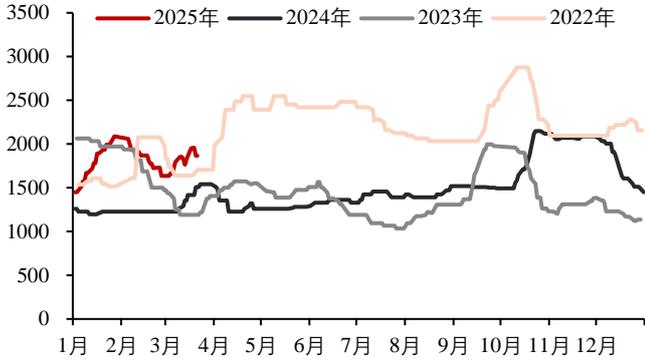
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 42: 32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



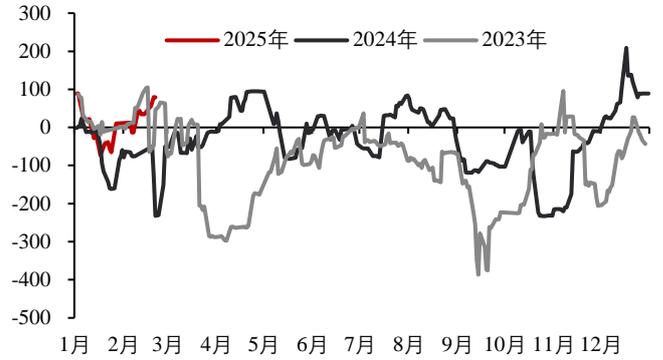
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



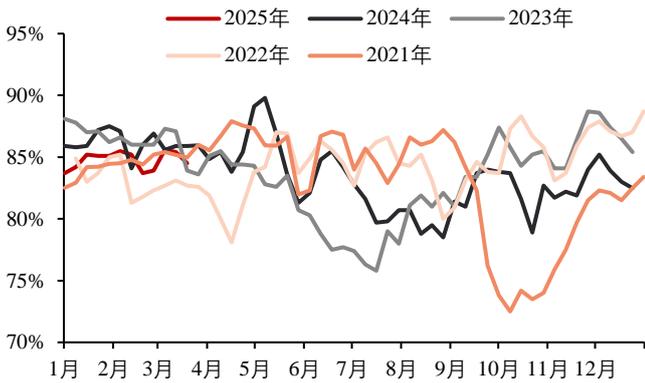
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



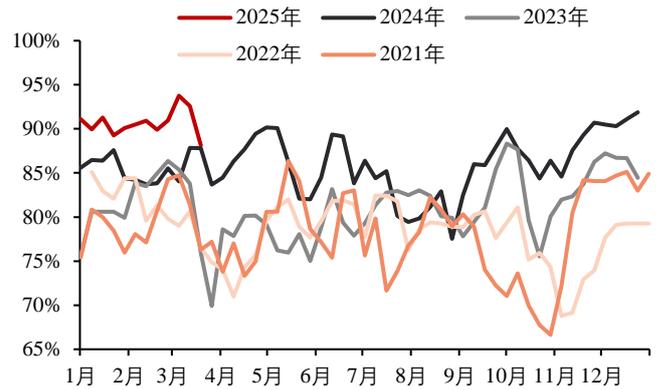
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45: 烧碱开工率 | 单位: %



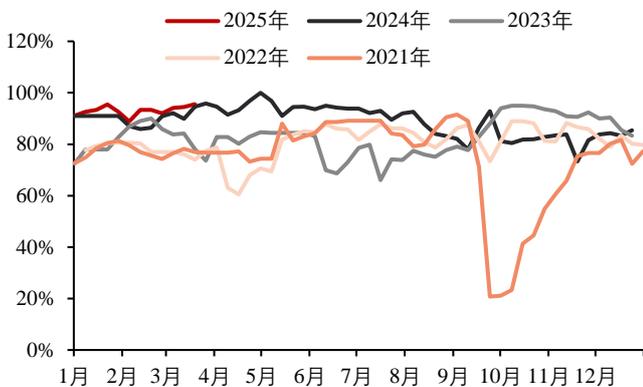
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46: 山东烧碱开工率 | 单位: %



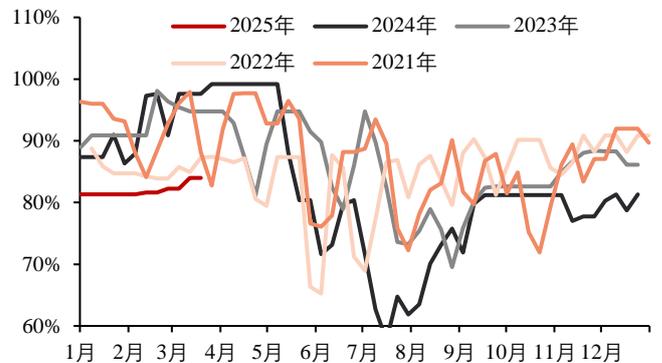
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 47: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



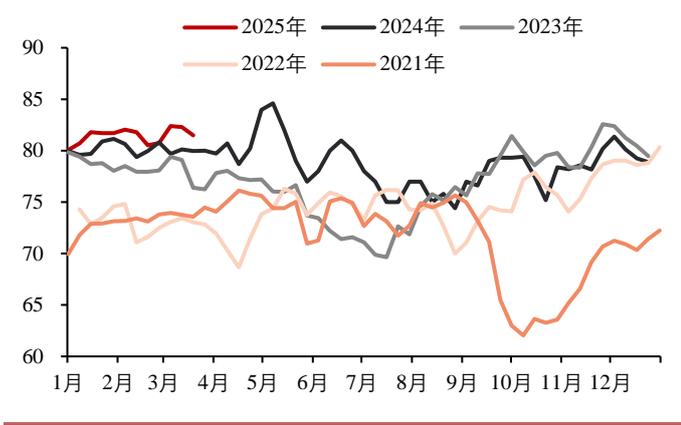
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 48: 内蒙烧碱开工率 | 单位: %



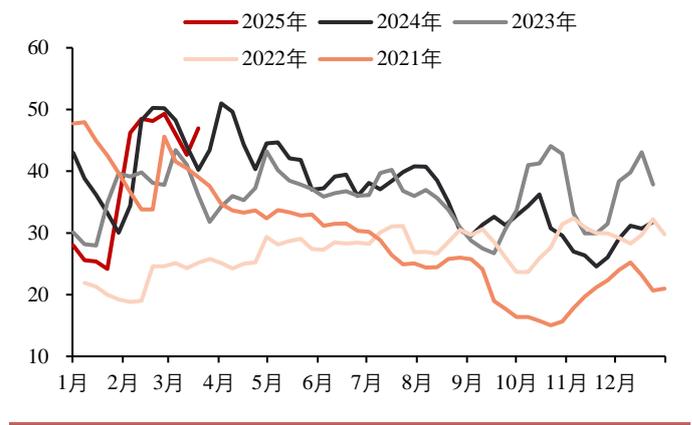
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 49: 烧碱产量 | 单位: 万吨



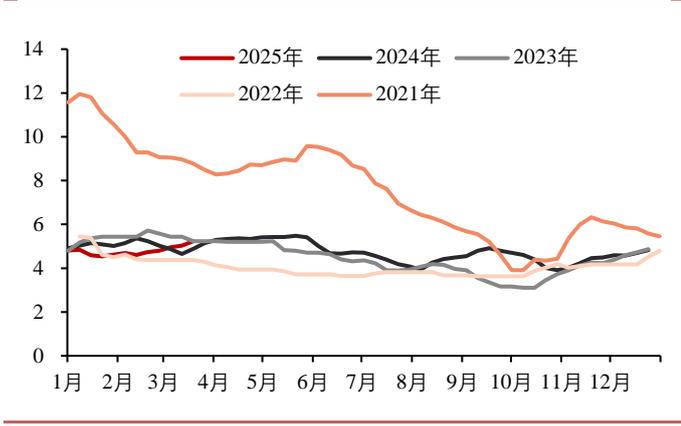
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 50: 烧碱库存 | 单位: 万吨



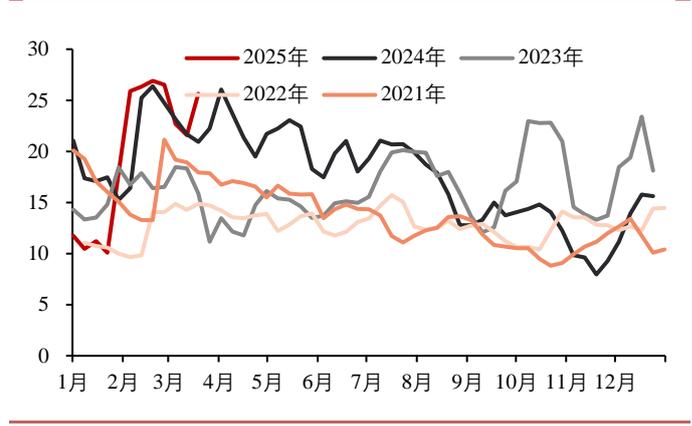
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 烧碱西北库存 | 单位: 万吨



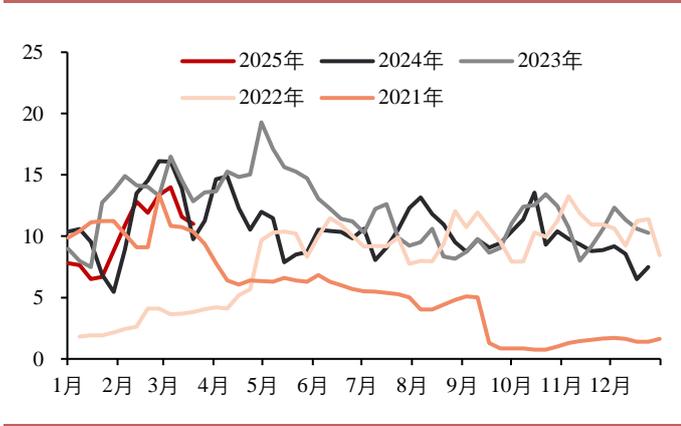
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: 烧碱华北库存 | 单位: 万吨



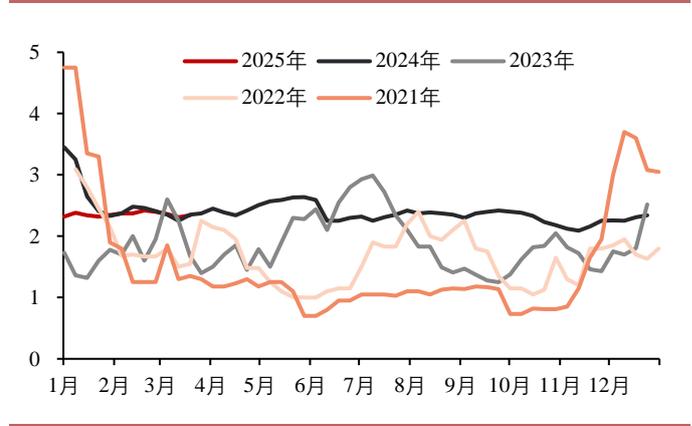
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: 烧碱华东库存 | 单位: 万吨



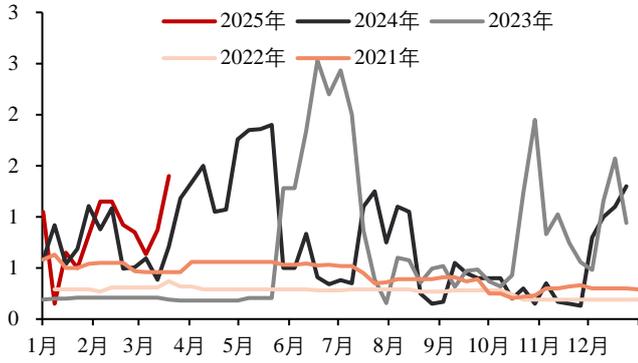
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 烧碱华中库存 | 单位: 万吨



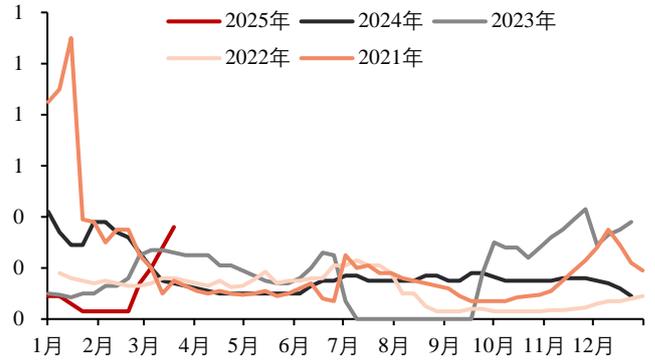
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: 烧碱东北库存 | 单位: 万吨



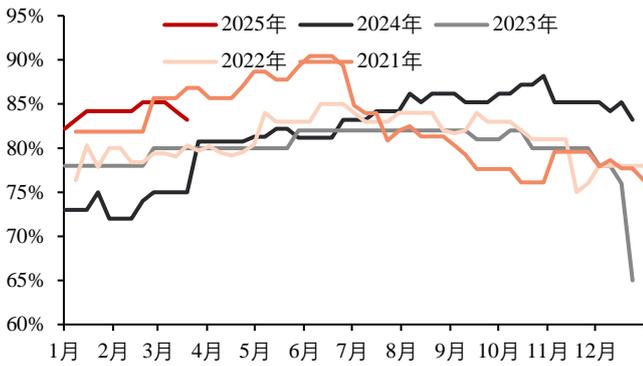
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: 烧碱西南库存 | 单位: 万吨



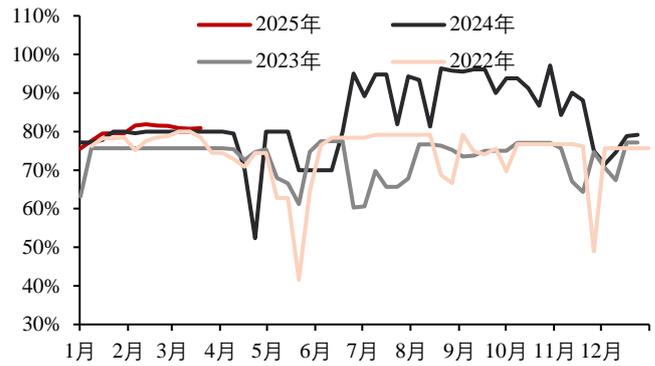
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: 氧化铝开工率 | 单位: %



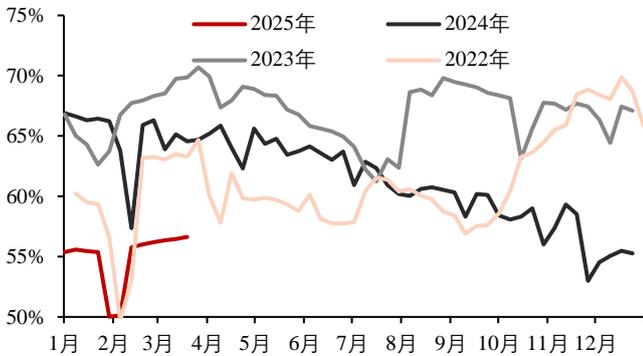
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 58: 纸浆开工率 | 单位: %



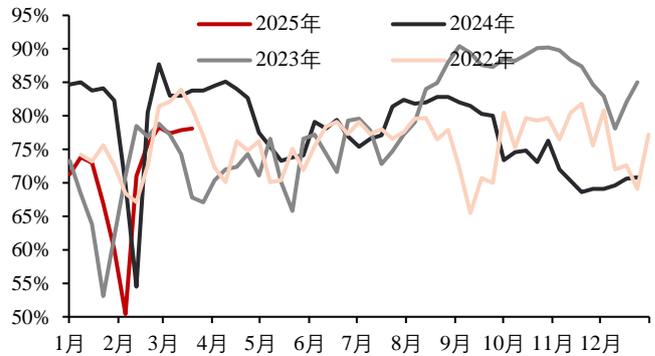
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: 双胶纸产能利用率 | 单位: %



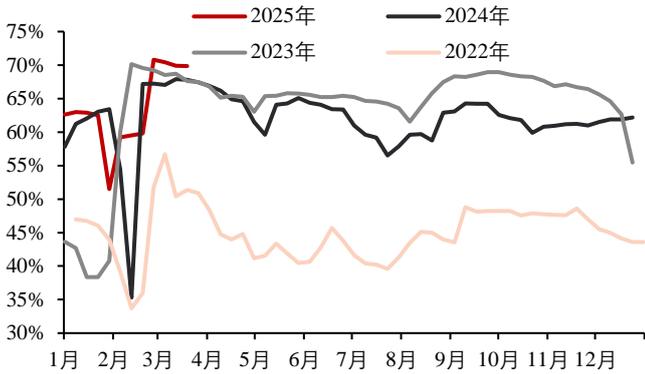
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 60: 白卡纸产能利用率 | 单位: %



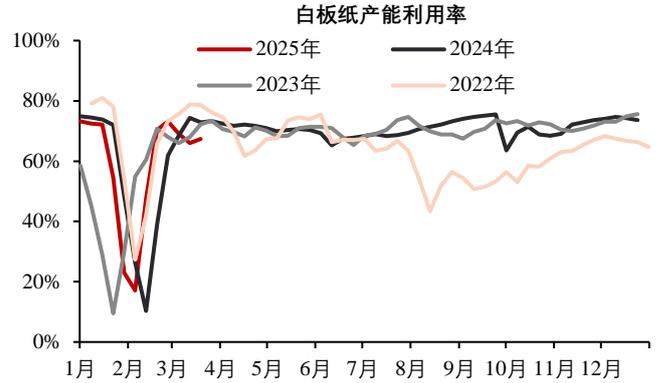
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 61: 生活用纸产能利用率 | 单位: %



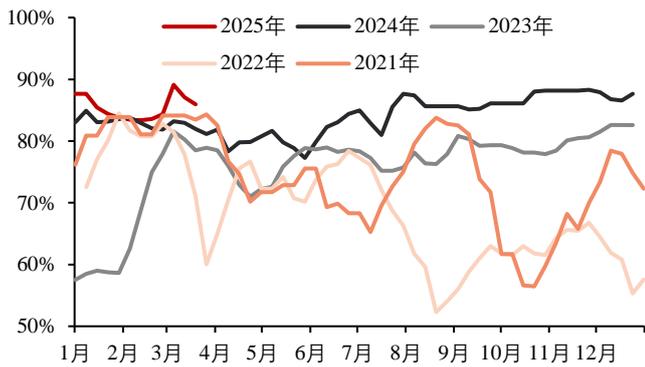
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 62: 白板纸产能利用率 | 单位: %



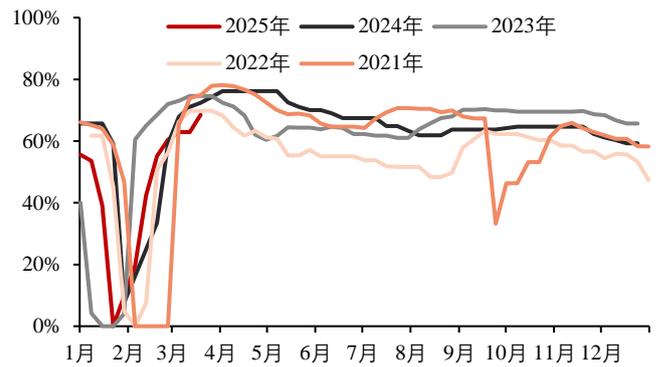
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 63: 粘胶短纤开工率 | 单位: %



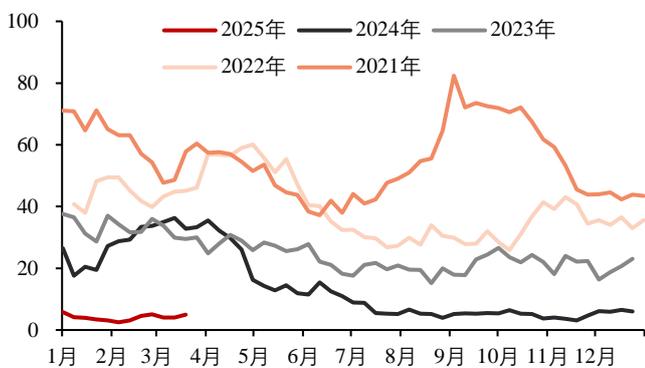
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 64: 印染综合开工率 | 单位: %



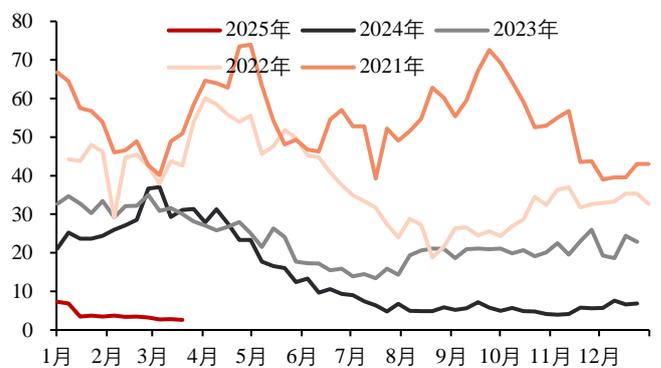
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 氧化铝周度库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 66: 氧化铝港口库存 | 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](http://www.htfc.com)