



临近假期，氯碱下游存补库预期

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

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

摘要

PVC 中性。随着上游检修高峰过去，上游供应将环比增加，本周价格偏强主要受周边黑色品种偏强的支撑以及五一假期前下游补库的预期。基本面数据来看，企业出口订单小幅改善以及上游预售回暖，均反映短期需求的改善，但房地产需求下行背景下，PVC 需求难有亮点，出口持续性也有待观察，叠加前期装置检修之后迎来重启，反弹幅度仍受限。低估值状态以及库存没有实质去化之前，价格或延续区间波动。

烧碱中性：下周仍有有装置检修，但前期检修产能重启更大，预计下周供应进一步回升，供应维持充裕局面。同时，临近五一假期，以防假期期间累库压力，上游工厂有提前出货意愿或压制现货价格。下游需求预计弱稳为主，主要因氧化铝价格近期受供应收紧价格或呈现偏强。下游纸浆的开工率因装置检修呈现偏弱状态，总体烧碱下游需求没有亮点，预计现货价格仍有回调压力，但近期烧碱利润持续下降，低估值状态也开始显现。

核心观点

■ 市场分析

PVC：

电石开工率：截至 4 月 26 日，周度平均开工负荷率在 64.82%，环比上周+0.66%。

PVC 开工率：截至 4 月 26 日，整体开工负荷 74.36%，环比+3.02%。其中电石法 PVC 开工负荷 72.54%，环比+0.69%；乙烯法 PVC 开工负荷 79.81%，环比+10.00%。

PVC 检修：截至 4 月 26 日，停车及检修造成的损失量在 14.31 万吨，较上周-2.11 万吨。

PVC 库存：截至 4 月 26 日，仓库总库存 54.33 万吨，较上周-0.30 万吨。

需求：市场终端需求偏弱，市场社会库存小幅去库，仍处于高位。

烧碱：

烧碱产量及开工率：截至 4 月 26 日，烧碱开工率 85.33%，烧碱产量 80.24 万吨，预计未来烧碱产能利用率上升。

生产利润：截至 4 月 26 日，山东氯碱综合利润 294.8 元/吨，西北氯碱综合利润 1285.6 元/吨。

装置检修动态：仍有 8 套装置正在检修，其中有 5 套汇恢复，恢复产能大于检修产

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

能，无新增检修产能。

库存：截至4月26日，国内上游企业液碱库存38.95万吨。

需求：氧化铝开工率与纸浆开工率呈现偏弱状态，总体烧碱下游需求仍偏弱。

■ 策略

PVC中性。随着上游检修高峰过去，上游供应将环比增加，本周价格偏强主要受周边黑色品种偏强的支撑以及五一假期前下游补库的预期。基本面数据来看，企业出口订单小幅改善以及上游预售回暖，均反映短期需求的改善，但房地产需求下行背景下，PVC需求难有亮点，出口持续性也有待观察，叠加前期装置检修之后迎来重启，反弹幅度仍受限。低估值状态以及库存没有实质去化之前，价格或延续区间波动。

烧碱中性：下周仍有有装置检修，但前期检修产能重启更大，预计下周供应进一步回升，供应维持充裕局面。同时，临近五一假期，以防假期期间累库压力，上游工厂有提前出货意愿或压制现货价格。下游需求预计弱稳为主，主要因氧化铝价格近期受供应收紧价格或呈现偏强。下游纸浆的开工率因装置检修呈现偏弱状态，总体烧碱下游需求没有亮点，预计现货价格仍有回调压力，但近期烧碱利润持续下降，低估值状态也开始显现。

■ 风险

烧碱：库存下降幅度较小；需求恢复进度较慢；利润好转导致检修减少。

PVC：下游出口回落；上游检修计划偏少；需求恢复力度弱。

目录

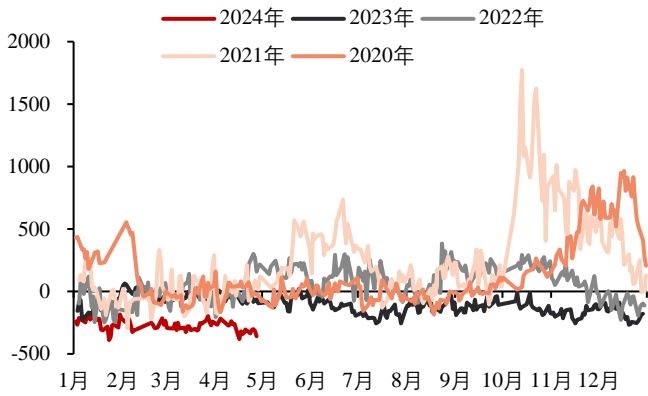
摘要 1
核心观点 1

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: PVC 产量 | 单位: 万吨 5
图 4: PVC 开工率 | 单位: % 5
图 5: PVC 电石法开工率 | 单位: % 5
图 6: PVC 乙烯法开工率 | 单位: % 5
图 7: 华东乙烯法生产利润 (远东) | 单位: 元/吨 6
图 8: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨 6
图 9:PVC 进口利润 | 单位: 元/吨 6
图 10: PVC 出口利润 | 单位: 元/吨 6
图 11:PVC 进口量 | 单位: 万吨 6
图 12: PVC 出口量 | 单位: 万吨 6
图 13:山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨 7
图 14:山东氯碱综合利润 | 单位: 元/吨 7
图 15:西北氯碱综合利润 | 单位: 元/吨 7
图 16:西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨 7
图 17:PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨 7
图 18: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨 7
图 19:电石利润 | 单位: 元/吨 8
图 20: 兰炭开工率 | 单位: % 8
图 21:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨 8
图 22: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨 8
图 23:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨 8
图 24: PVC 华东下游开工率 | 单位: % 8
图 25:PVC 华南下游开工率 | 单位: % 9
图 26: PVC 华北下游开工率 | 单位: % 9
图 27:山东 32%液碱 | 单位: 元/吨 9
图 28:山东 50%液碱 | 单位: 元/吨 9
图 29:新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨 9
图 30:山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨 9
图 31:32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 10
图 32:50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 10
图 33: 32%液碱江苏-山东 10

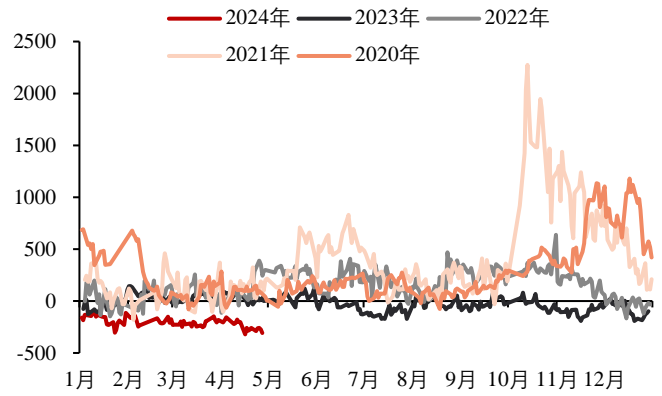
图 34:山东烧碱利润 单位: 元/吨	10
图 35:烧碱华东出口利润 单位: 元/吨.....	10
图 36: 烧碱基差 (山东 50%液碱) 单位: 元/吨.....	10
图 37:烧碱开工率 单位: %	11
图 38: 山东烧碱开工率 单位: %.....	11
图 39: 江苏烧碱开工率 单位: %.....	11
图 40: 内蒙烧碱开工率 单位: %.....	11
图 41:烧碱产量 单位: 万吨.....	11
图 42:烧碱库存 单位: 万吨.....	11
图 43:烧碱西北库存 单位: 万吨.....	12
图 44:烧碱华北库存 单位: 万吨.....	12
图 45:烧碱华东库存 单位: 万吨.....	12
图 46:烧碱华中库存 单位: 万吨.....	12
图 47:烧碱东北库存 单位: 万吨.....	12
图 48:烧碱西南库存 单位: 万吨.....	12
图 49:氧化铝开工率 单位: %	13
图 50: 纸浆开工率 单位: %.....	13
图 51:粘胶短纤开工率 单位: %	13
图 52: 无纺布开工率 单位: %.....	13
图 53:氧化铝周度库存 单位: 万吨.....	13
图 54: 氧化铝港口库存 单位: 万吨.....	13
图 55:V1-V5 单位: 元/吨	14
图 56: V5-V9 单位: 元/吨	14
图 57: V9-V1 单位: 元/吨	14
图 58: PVC 期货注册仓单 单位: 手	14

图 1: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



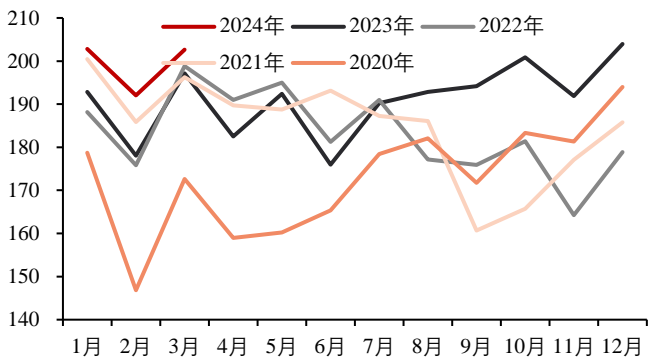
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



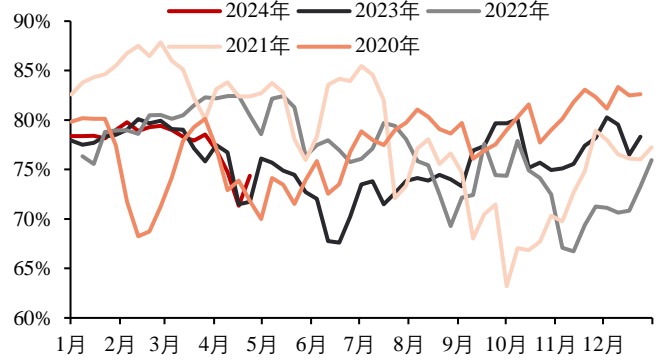
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 3: PVC 产量 | 单位: 万吨



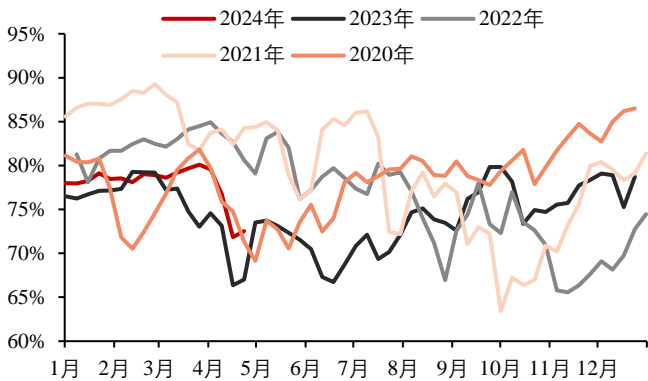
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: PVC 开工率 | 单位: %



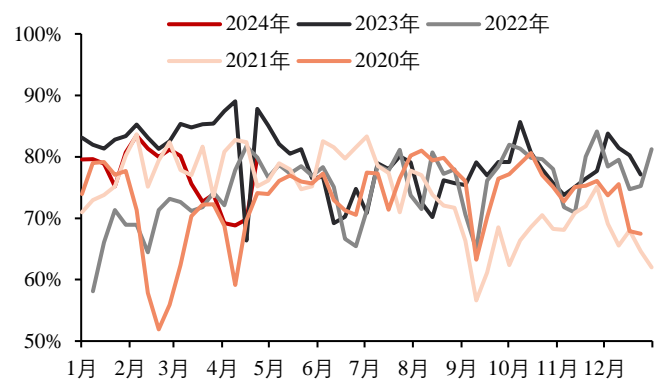
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: PVC 电石法开工率 | 单位: %



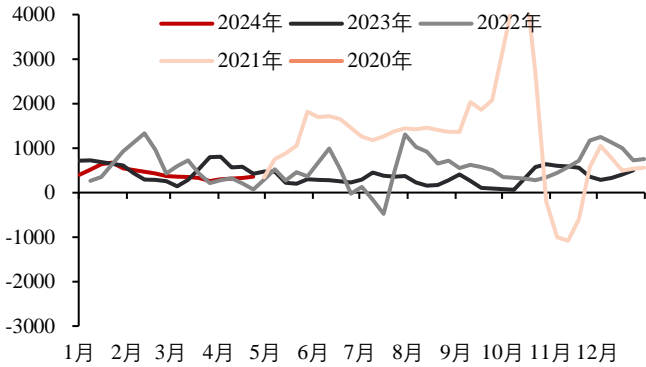
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %



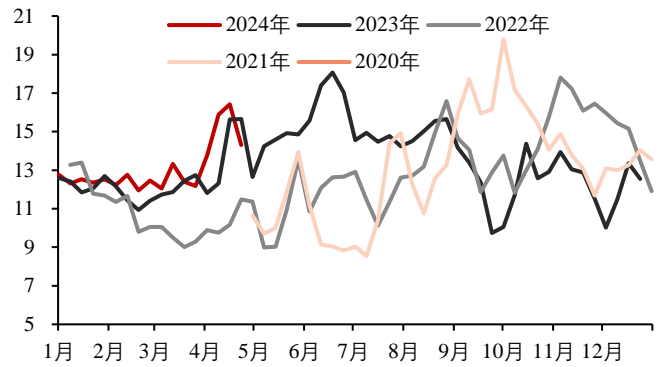
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 华东乙烯法生产利润 (远东) | 单位: 元/吨



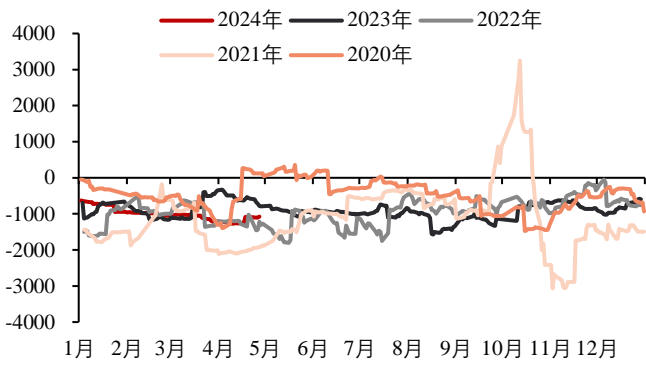
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



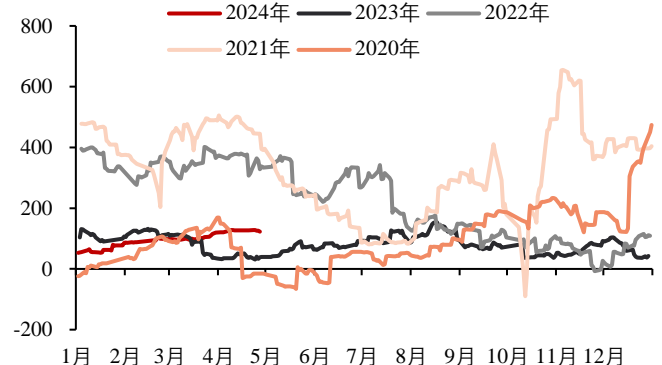
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



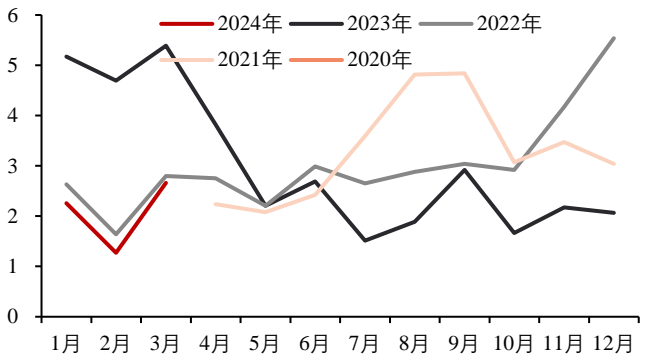
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: PVC 出口利润 | 单位: 元/吨



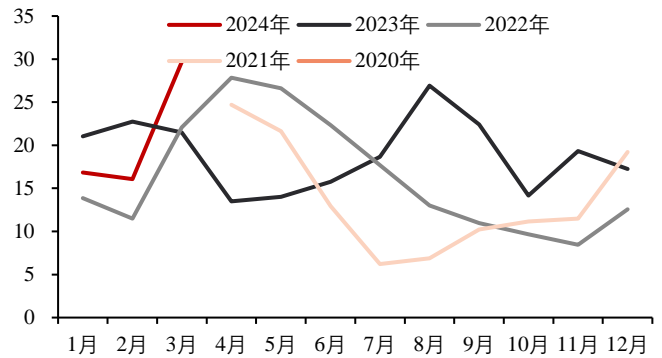
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 11: PVC 进口量 | 单位: 万吨



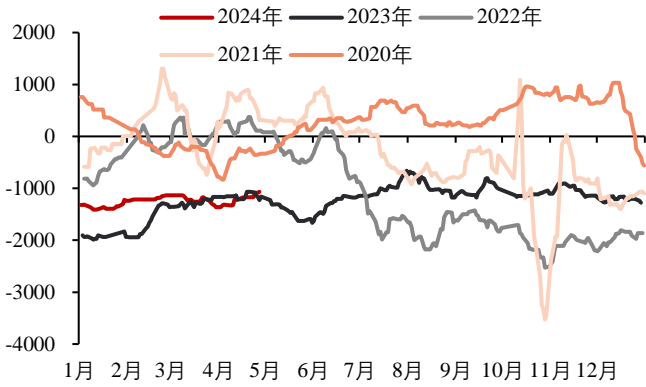
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 12: PVC 出口量 | 单位: 万吨



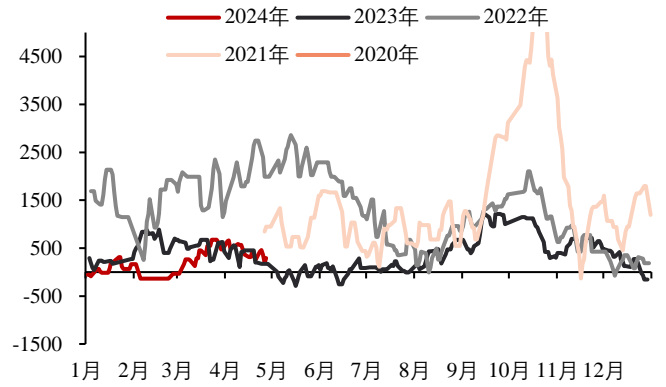
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 13: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



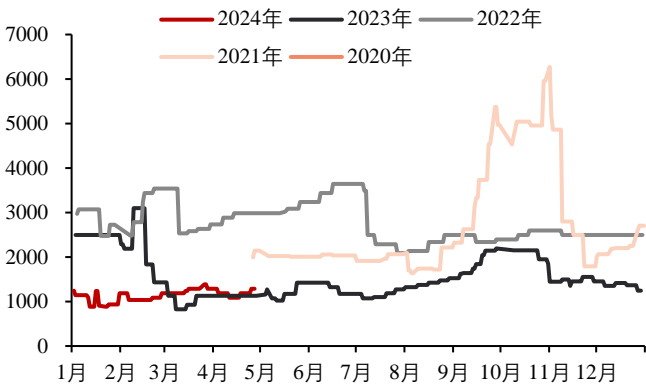
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 山东氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



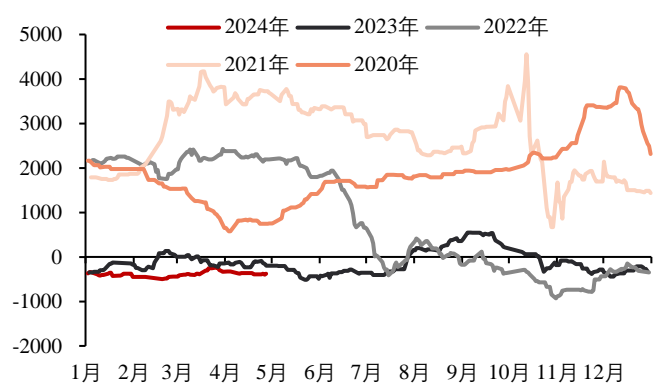
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 西北氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



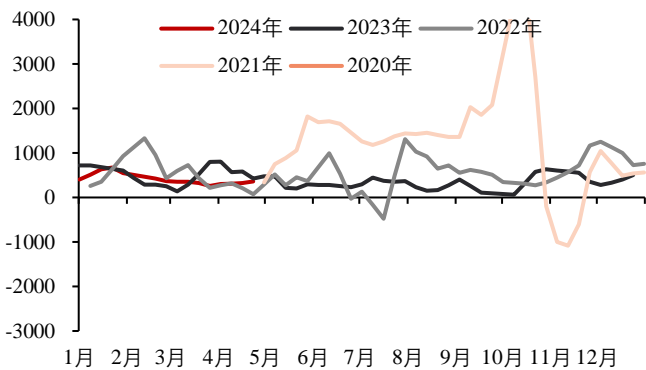
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



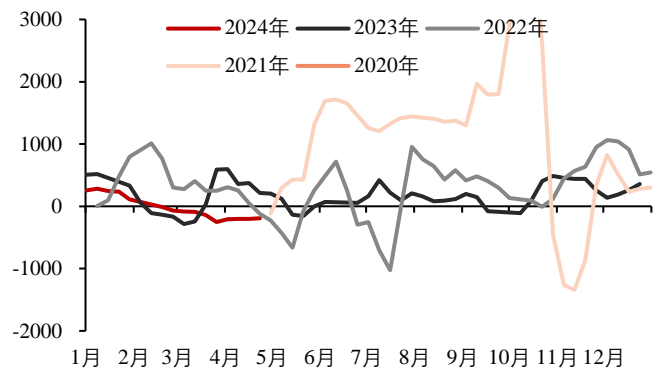
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



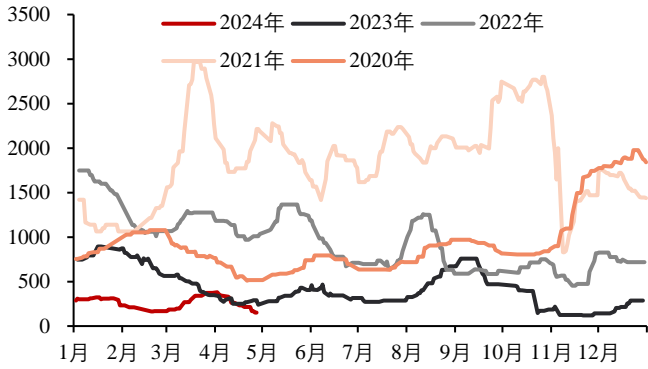
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



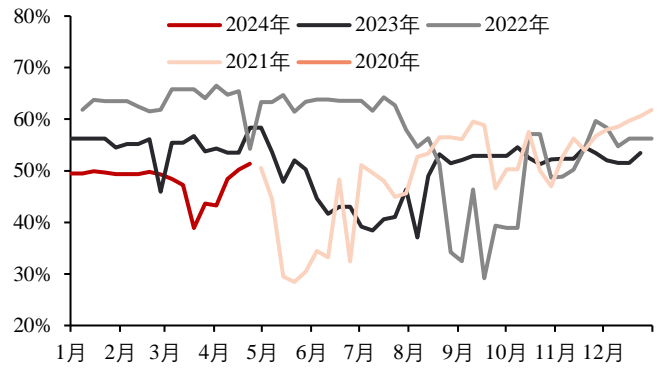
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19:电石利润 | 单位: 元/吨



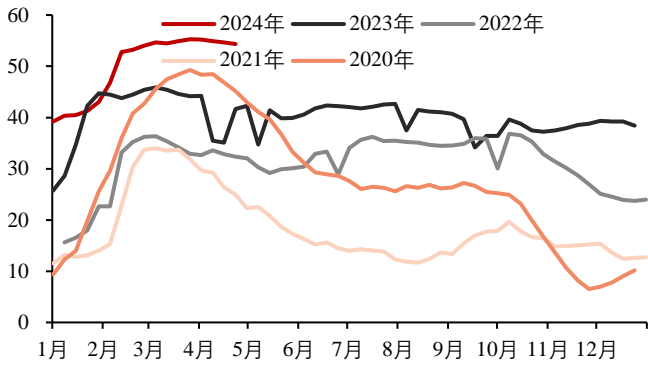
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 兰炭开工率 | 单位: %



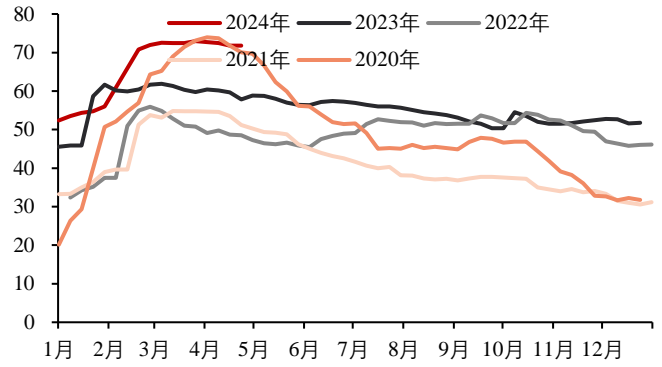
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



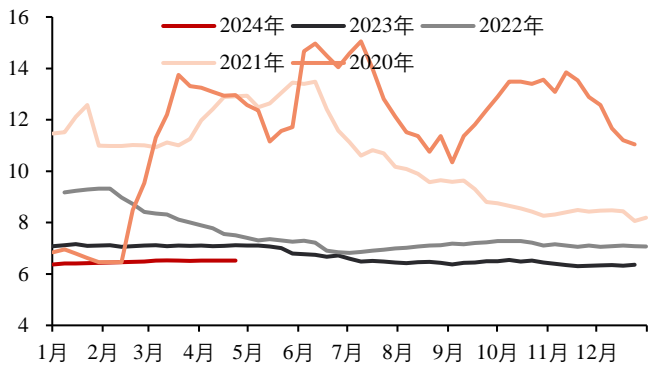
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



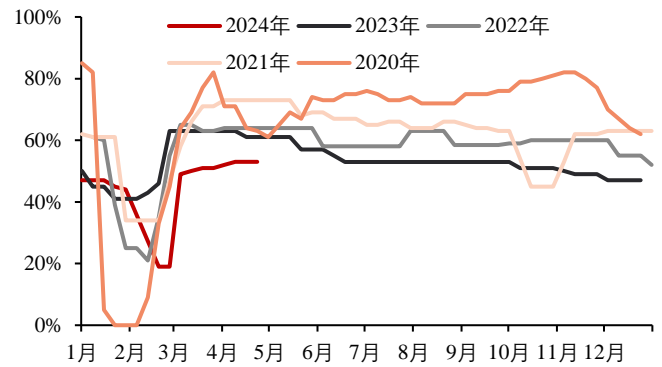
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 23:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



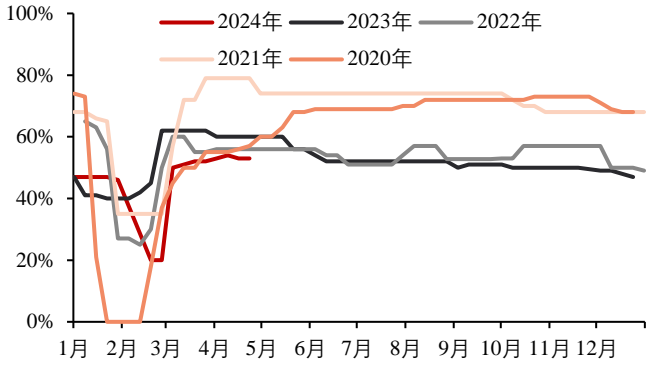
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 24: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



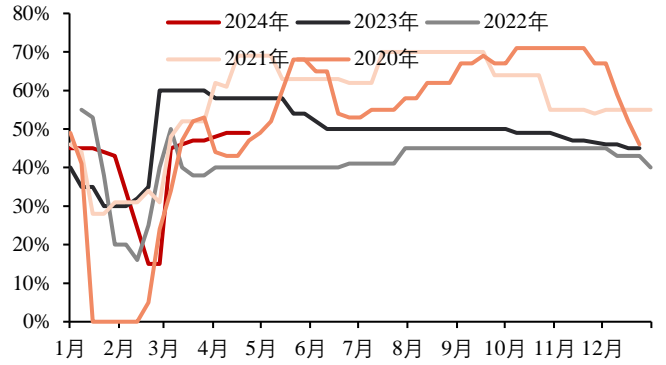
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 25: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



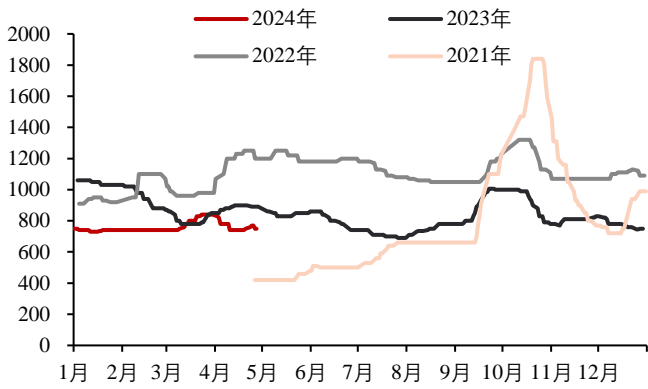
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 26: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



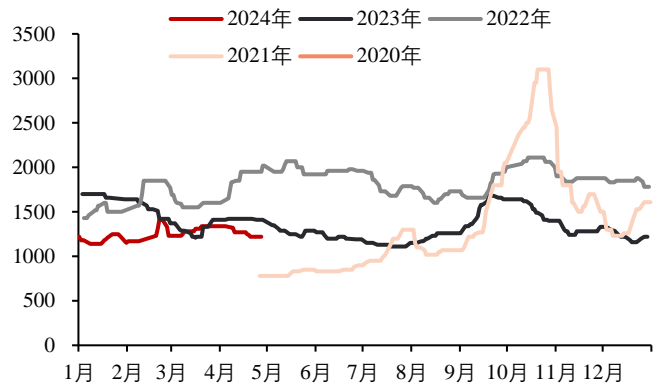
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 27: 山东 32%液碱 | 单位: 元/吨



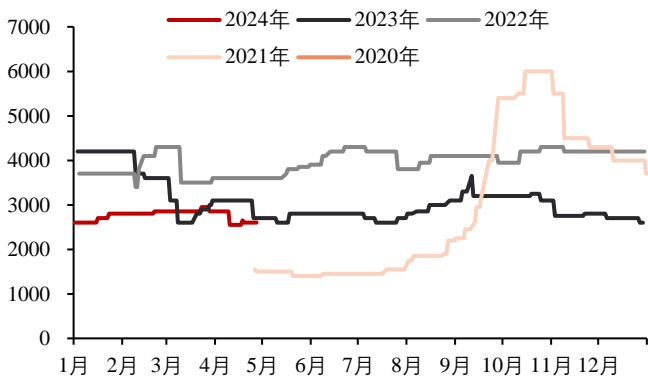
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



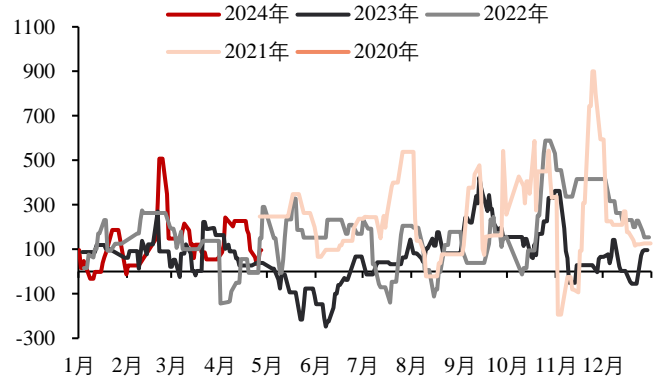
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: 新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



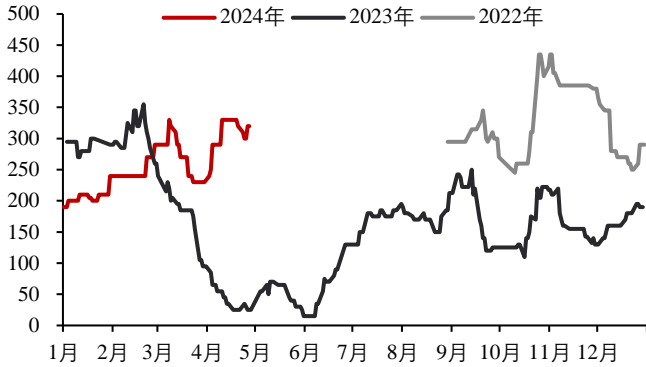
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: 山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨



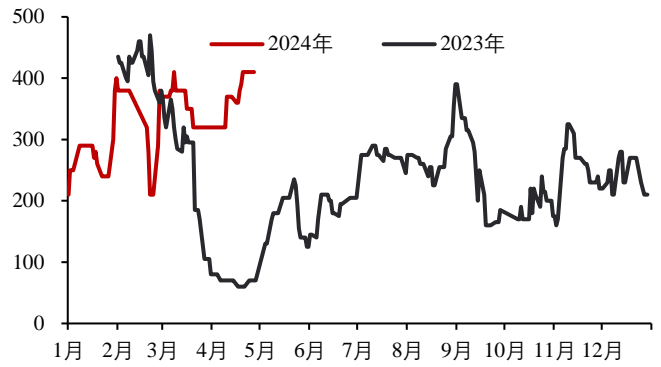
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: 32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



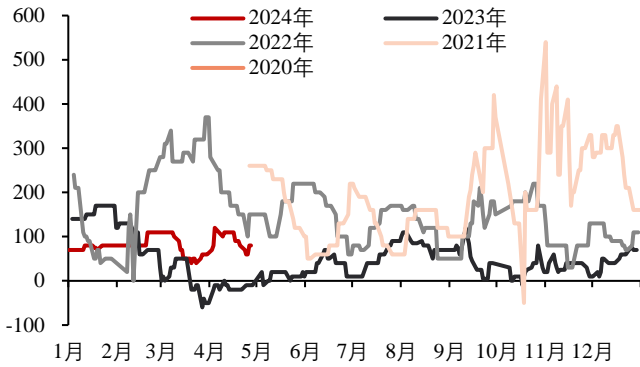
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: 50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



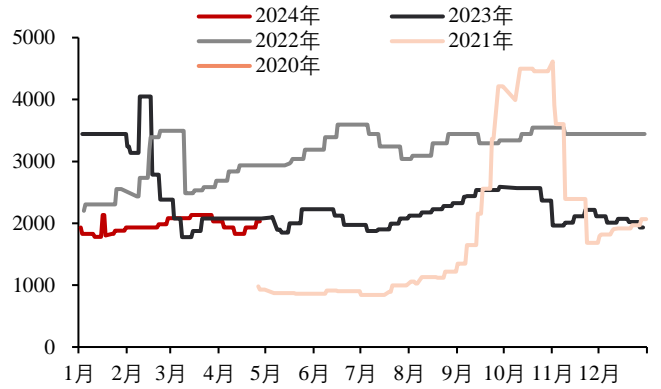
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: 32%液碱江苏-山东



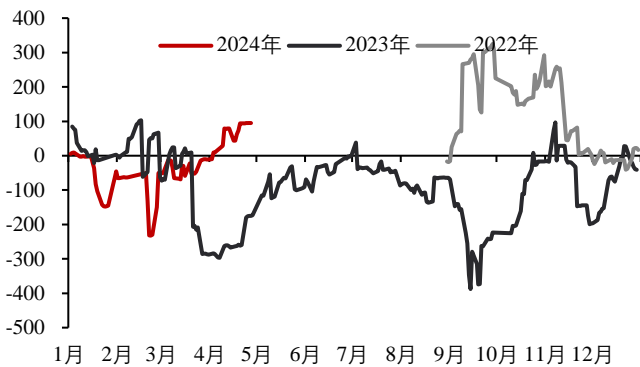
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



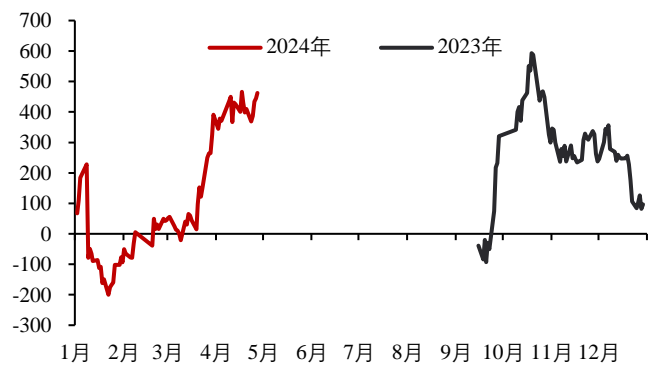
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 35: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



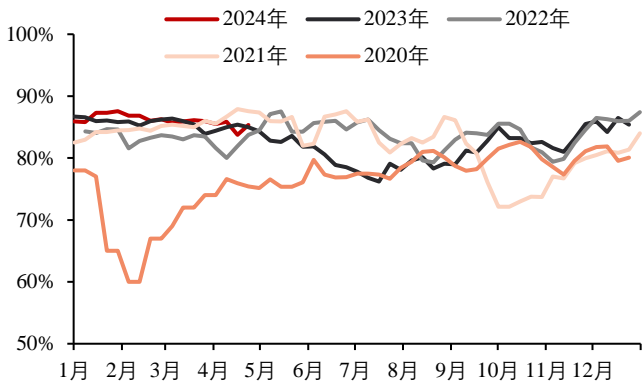
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 36: 烧碱基差 (山东 50%液碱) | 单位: 元/吨



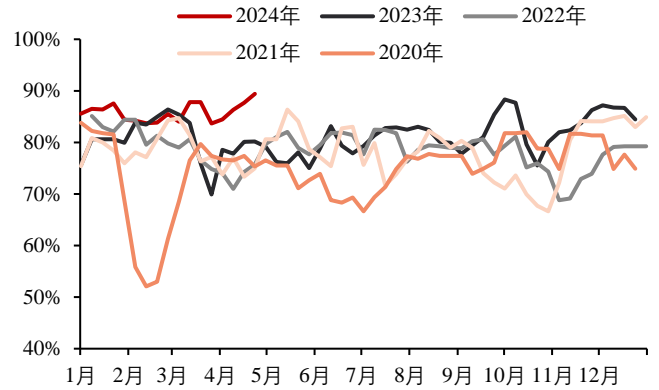
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 37: 烧碱开工率 | 单位: %



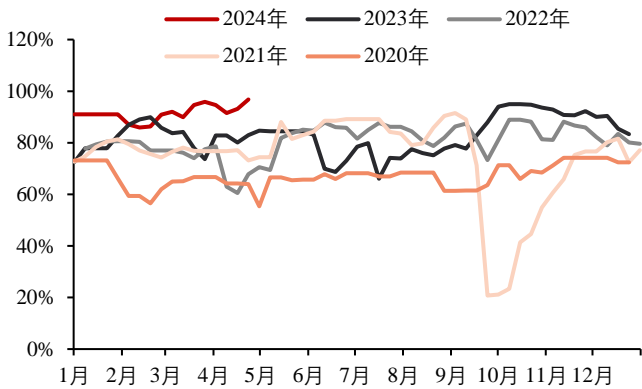
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 38: 山东烧碱开工率 | 单位: %



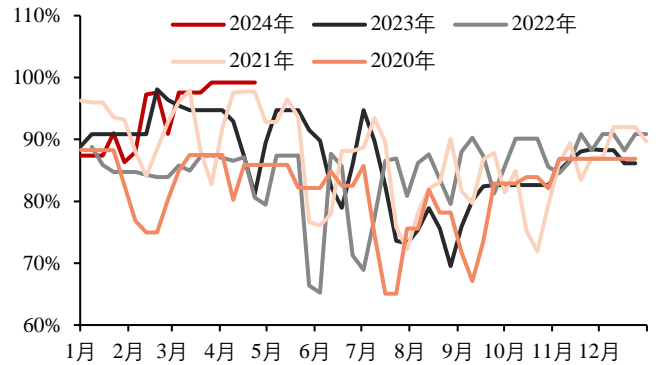
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 39: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



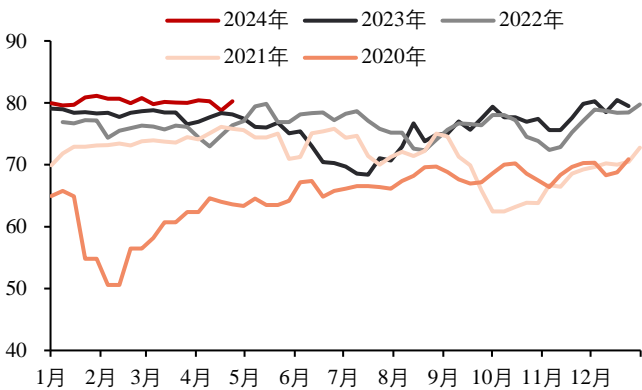
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 40: 内蒙烧碱开工率 | 单位: %



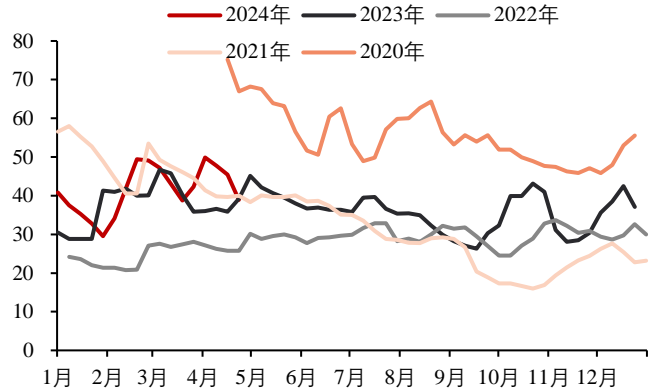
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 41: 烧碱产量 | 单位: 万吨



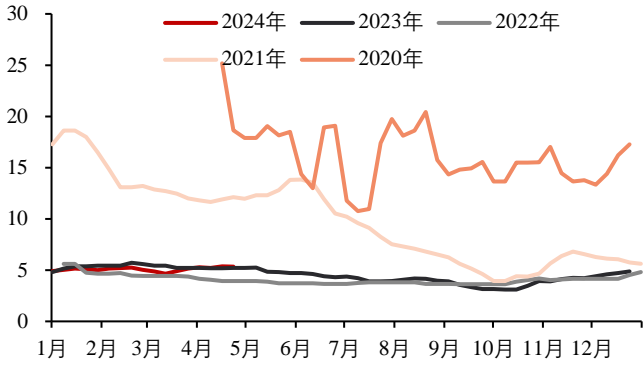
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 42: 烧碱库存 | 单位: 万吨



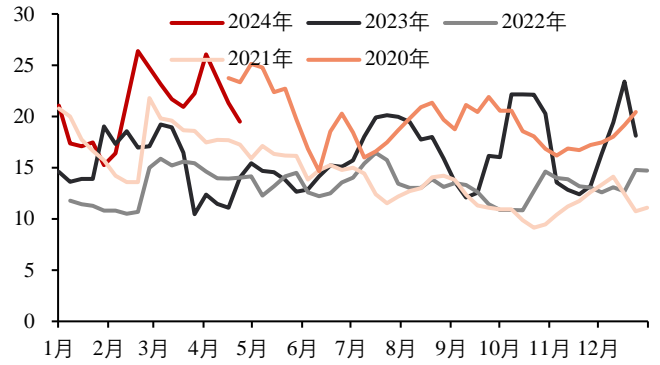
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43:烧碱西北库存 | 单位: 万吨



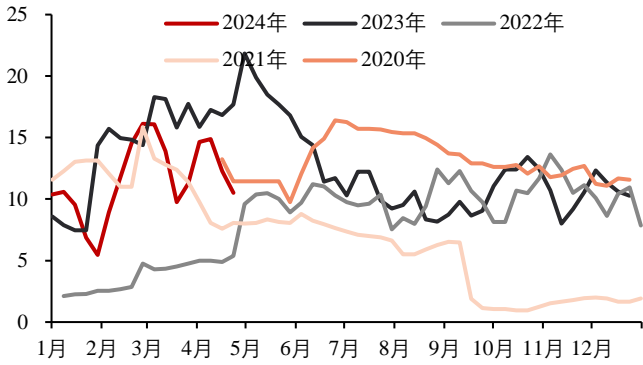
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44:烧碱华北库存 | 单位: 万吨



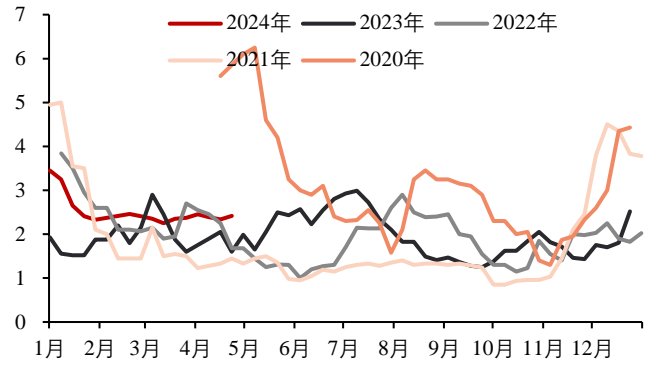
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45:烧碱华东库存 | 单位: 万吨



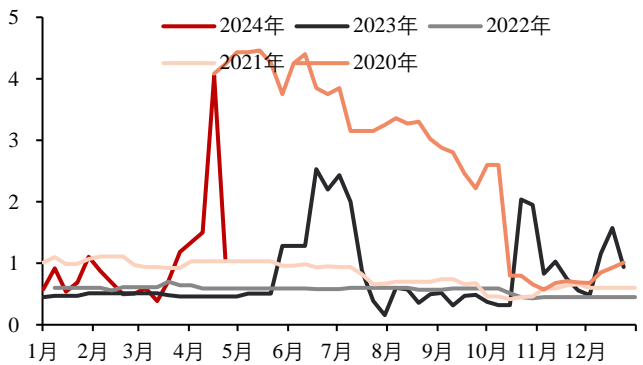
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46:烧碱华中库存 | 单位: 万吨



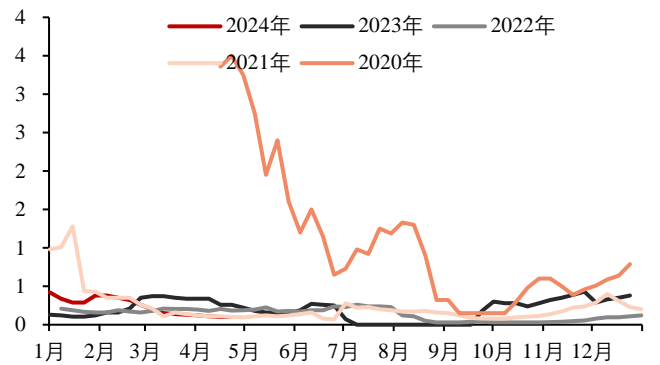
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 47:烧碱东北库存 | 单位: 万吨



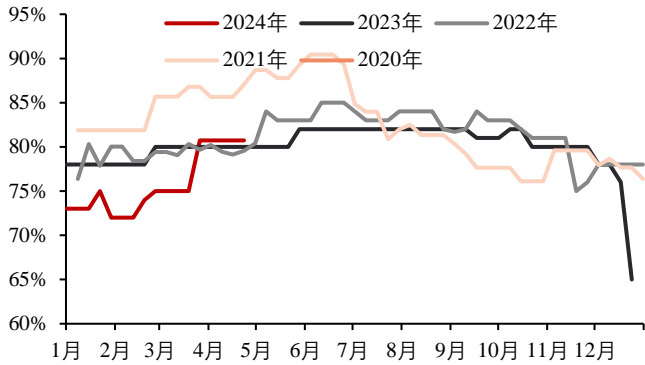
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 48:烧碱西南库存 | 单位: 万吨



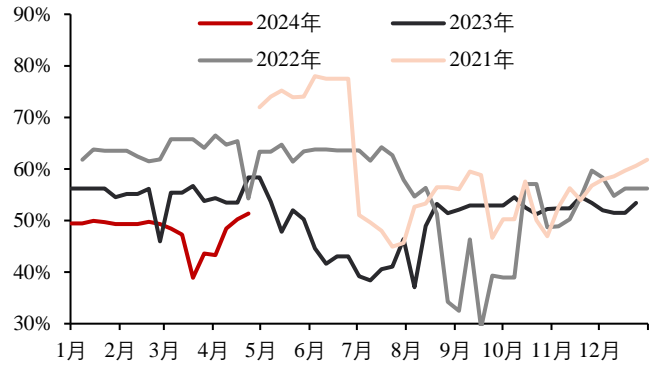
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 49: 氧化铝开工率 | 单位: %



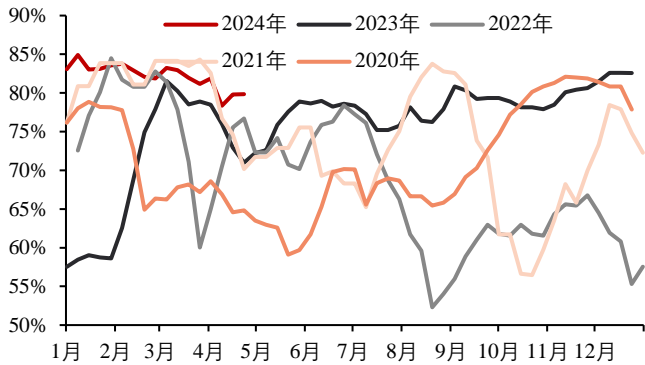
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 50: 纸浆开工率 | 单位: %



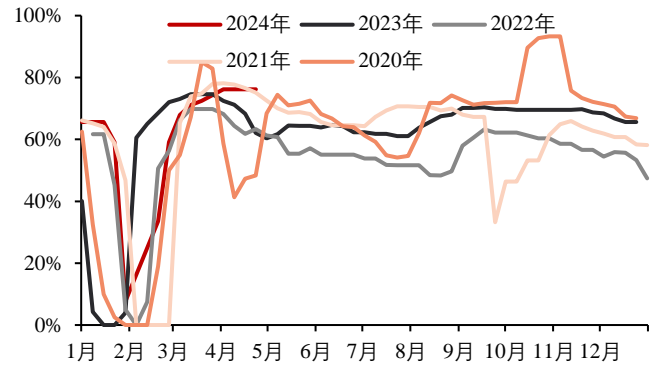
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 粘胶短纤开工率 | 单位: %



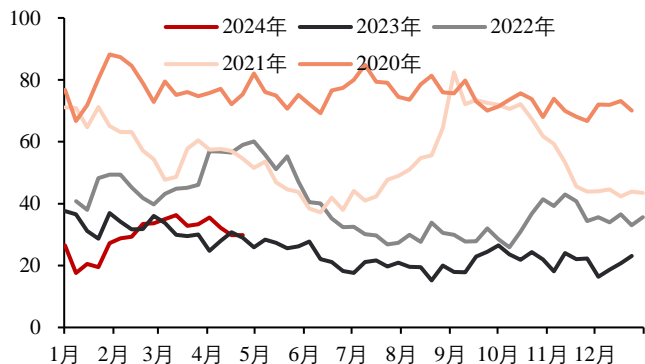
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: 无纺布开工率 | 单位: %



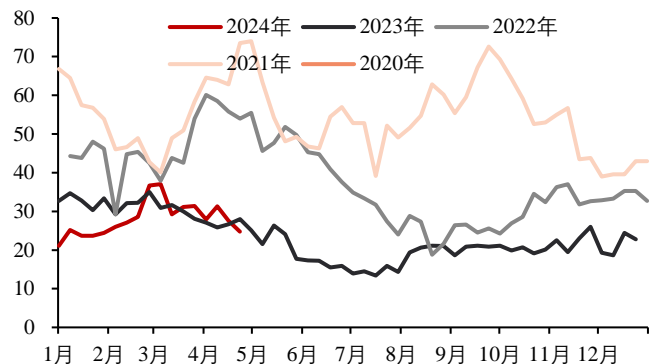
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: 氧化铝周度库存 | 单位: 万吨



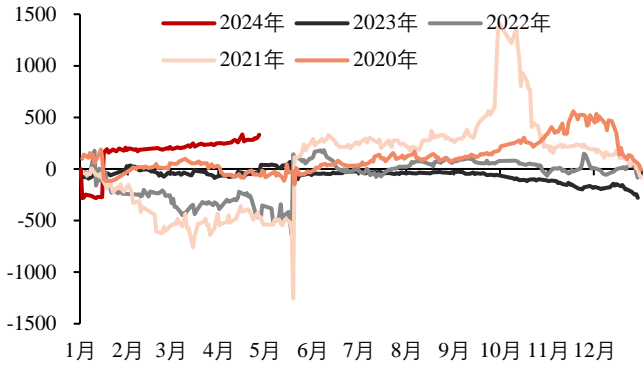
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 氧化铝港口库存 | 单位: 万吨



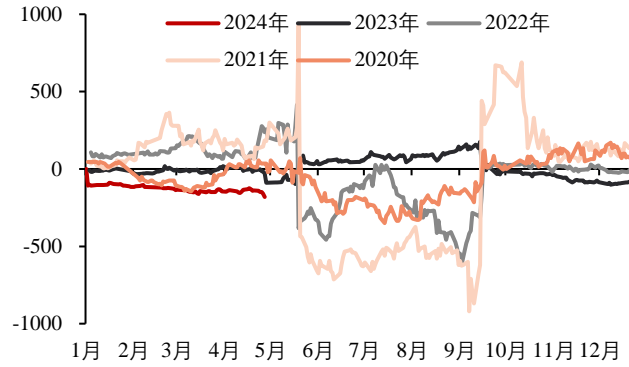
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: V1-V5 | 单位: 元/吨



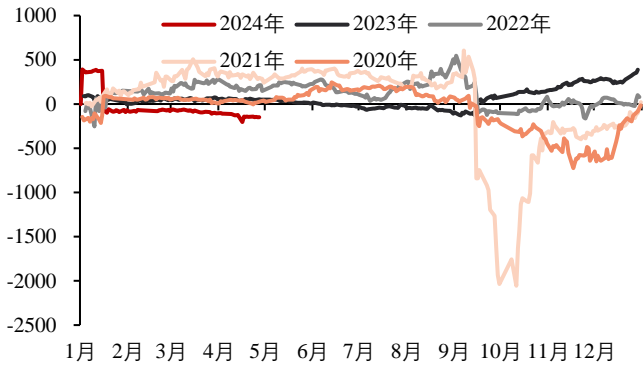
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 56: V5-V9 | 单位: 元/吨



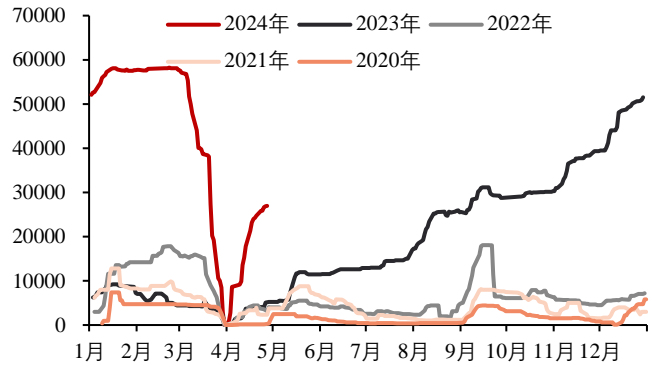
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 57: 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 58: PVC 期货注册仓单 | 单位: 手



数据来源: 大连商品交易所 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