

关注上游装置未来检修兑现情况

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 基本面分析: 供应方面, 据卓创资讯统计, 短期内除前期停车装置延续检修外, 未来两周暂无新增检修计划, 预计 PVC 供应短期内变化不大, 整体供应仍维持高位。而 3 月下旬检修力度预计加大, PVC 供应压力或有所下降。需求端, 下游终端企业开工陆续恢复, 但需求复苏相对缓慢, PVC 高产量高库存的压力持续。但当前 PVC 出口延续良好态势, 出口签单尚可, 同时政策利好预期或带来一定支撑, 且上游春检供应预期缩减, 须关注出口的延续性以及政策端宏观利好支撑。

烧碱基本面分析: 供应端, 烧碱上游装置将进入春季检修高峰期, 涉及检修产能预计达 200 万吨左右, 烧碱产量或阶段性缩减。需求端, 氧化铝开工维持高位, 山东区域主力下游送货量亦仍处于高位, 非铝下游需求预期逐步恢复, 对于烧碱的需求仍有一定的增长预期。短期来看, 烧碱仍面临较高的库存压力, 主力氧化铝厂下调采购价, 非铝采购意愿仍偏谨慎。后期来看, 烧碱装置春检预期, 氧化铝厂预期投产, 叠加环保以及政策因素影响, 对烧碱有一定支撑, 后续关注烧碱装置春检兑现情况、下游氧化铝送货量以及宏观政策动态。

核心观点

■ 市场分析

PVC 月度分析:

供应: 据卓创资讯统计, 2 月 PVC 产量 187 万吨, 环比下降 10.19%, 同比减少 2.48%。产量环比下滑主要在于整体开工略有下降以及 2 月自然日天数少于 1 月。当前国内 PVC 市场整体供应依然维持高位, 市场供应压力仍存。上游装置检修方面, 据卓创资讯, 短期内除广西华谊、宁波镇洋合计 70 万吨/年装置延续检修外, 未来两周无新增检修计划, 预计 PVC 供应短期内变化不大, 而 3 月下旬检修力度预计加大, PVC 供应压力或有所缩减。

进出口: 出口方面, 2 月 PVC 出口整体延续良好态势, 主要体现在出口市场低价询盘积极, 年后出口签单逐步增加, 并陆续交付出口。且印度 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: 2 月 PVC 整体需求处于恢复阶段, PVC 下游样本企业开工率环比回升, 截至 2

月底，PVC 下游行业总开工率达 42.46%，环比上升 9.76%。分行业看，截至 2 月最后一周，管材企业开工恢复较慢，开工在 41.88%，环比增 8.44%，开工回升不如同期水平；型材企业开工回升至 37.10%，环比增 11.85%；软制品企业开工在 70%，环比增 10%。2 月中旬后下游需求端陆续恢复开工，但仍处于季节性淡季阶段，下游整体开工仍偏低。进入 3 月，国内下游开工预期回升，采购意愿或有所提升，且出口订单持续性表现较好，提振 PVC 需求，政策利好预期也将为市场提供一定支撑。

库存：2 月份 PVC 需求处于春节季节性淡季，叠加上游装置冬季维持高开工供应充足，PVC 社会库存明显上升。2 月第四周社会库存小幅去库，库存达 47.05 万吨，环比下降 0.8%，库存绝对值低于去年同期，当仍处于相对高位，PVC 当前库存压力仍较大。3 月份 PVC 上游装置检修预期增多，叠加需求端开工恢复以及出口端持续的正反馈，PVC 行业库存或有所下降。

烧碱月度分析：

供应：据隆众资讯统计，2 月国内烧碱累计产量 361.87 万吨，环比减 0.01%，同比增 9.07%。其中装置损失量 56.70 吨，环比减 9.87%。2 月烧碱整体产量较 1 月变化不大，产量仍维持同期高位。3 月烧碱上游装置将进入春季检修高峰期，据卓创资讯统计，3 月份多套烧碱装置计划停车检修，包括山东金岭、渤化发展等高产能厂区，涉及检修产能预计达 200 万吨左右，检修损失量预期大幅增加，烧碱产量或阶段性缩减。

进出口：据海关统计，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%。受国内烧碱价格高位回落影响，国外下游接单偏谨慎，订单成交价有所降低，华东港口 FOB 价格回落至 480 美元/吨，但出口利润仍较好。2025 年海外计划有 650 万吨氧化铝装置投产计划，其中印尼区域新投产能 200 万吨，出口有望继续扩大。

需求：2 月份主力下游氧化铝开工维持高位，山东主力送货量亦处于高位，但非铝需求处于季节性淡季，对烧碱高价存在抵触，接货积极性不高，非铝行业需求恢复较为缓慢。3 月份烧碱需求预期有望回暖：主力下游氧化铝投产预期逐步兑现，非铝需求陆续恢复。近期主力下游氧化铝价格止跌企稳，铝矿成本下移，氧化铝综合利润逐步回升，带动氧化铝新投产能预期回升。山东创源一期新增 100 万吨氧化铝产能已完成投产并稳定出货，后续二期 100 万吨计划 4 月份完成投产；广西华昇新增产能临近投产，计划 4 月份稳定出产，对于烧碱的备货需求激增。非铝下游需求预期逐步恢复，粘胶短纤开工回升，印染行业与造纸行业开工亦呈现回升趋势，非铝下游需求支撑预期加强。

库存：2 月份烧碱季节性淡季，厂内库存呈现大幅累库态势。据隆众资讯统计，截至 2

月底，全国烧碱生产企业厂库 29.38 万吨（干吨），环比+95.12%，其中全国液碱厂库存 49.3 万吨（湿吨），环比增加 99.05%，片碱厂库存 2.17 万吨，环比增加 24%。3 月份烧碱上游装置进入春季进入春检高峰期，供应预期有所回落；同时下游山东与广西 4 月份建成的氧化铝新投产前期仍有备货采购需求，且印染造纸等非铝行业陆续开工提供一定的需求支撑，预计 3 月份烧碱库存或小幅去化。

策略

PVC 中性：供应方面，据卓创资讯统计，短期内除前期停车装置延续检修外，未来两周暂无新增检修计划，预计 PVC 供应短期内变化不大，整体供应仍维持高位。而 3 月下旬检修力度预计加大，PVC 供应压力或有所下降。需求端，下游终端企业开工陆续恢复，但需求复苏相对缓慢，PVC 高产量高库存的压力持续。但当前 PVC 出口延续良好态势，出口签单尚可，同时政策利好预期或带来一定支撑，叠加上游春检供应预期缩减，预期 PVC 价格区间震荡为主，须关注出口的延续性以及政策端宏观利好支撑。

烧碱中性：供应端，烧碱上游装置将进入春季检修高峰期，涉及检修产能预计达 200 万吨左右，烧碱产量或阶段性缩减。需求端，氧化铝开工维持高位，山东区域主力下游送货量亦仍处于高位，非铝下游需求预期逐步恢复，对于烧碱的需求仍有一定的增长预期。短期来看，烧碱仍面临较高的库存压力，主力氧化铝厂下调采购价，非铝采购意愿仍偏谨慎，短期内烧碱上行驱动不足。后期来看，烧碱装置春检预期，氧化铝厂预期投产，叠加环保以及政策因素影响，烧碱价格或有一定反弹空间。后续关注烧碱装置春检兑现情况、下游氧化铝送货量以及宏观政策动态。

■ 风险

PVC：下游采购需求大幅回升；宏观氛围支撑。

烧碱：下游氧化铝投产进度放缓；上游检修兑现不如预期。。

目录

摘要	1
核心观点	1
行情回顾	7
氯碱新增产能情况	7
氯碱供应及生产利润.....	8
PVC 国内供应与生产利润分析.....	8
烧碱国内供应与生产利润分析	10
氯碱进出口分析	13
PVC 进出口分析	13
烧碱进出口分析	14
PVC 与烧碱的需求现状及展望	16
氯碱库存现状与展望.....	21

图表

表 1: 国内 PVC 投产计划 单位: 万吨/年	8
表 2: 国内烧碱投产计划 单位: 万吨/年	8
表 3: 国内氧化铝投产计划 单位: 万吨/年	19
表 4: 海外氧化铝投产计划 单位: 万吨/年	19
图 1:PVC 年度新增产能 单位: 万吨 %.....	7
图 2:烧碱产能及环比增速 单位: 万吨 %.....	7
图 3:PVC 产量 单位: 万吨.....	9
图 4:PVC 开工率 单位: %	9
图 5:电石法开工率 单位: %	9
图 6:乙烯法开工率 单位: %	9
图 7:PVC 检修损失量 单位: 万吨.....	9
图 8:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) 单位: 元/吨.....	9
图 9:西北自有电石 PVC 成本 单位: 元/吨.....	10
图 10:山东外购电石 PVC 利润 单位: 元/吨.....	10
图 11:烧碱产量 单位: 万吨.....	11
图 12:烧碱开工率 单位: %	11
图 13:山东烧碱开工率 单位: %	11
图 14:江苏烧碱开工率 单位: %	11
图 15:内蒙烧碱开工率 单位: %	11
图 16:浙江烧碱开工率 单位: %	11
图 17:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) 单位: 元/吨.....	12

图 18:西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) 单位: 元/吨.....	12
图 19:山东液氯市场价 单位: 元/吨	12
图 20: 环氧丙烷生产毛利 单位: 元/吨	12
图 21: 环氧氯丙烷生产毛利 单位: 元/吨	12
图 22: 环氧丙烷: 产能利用率: 中国 单位: %.....	12
图 23: 环氧氯丙烷: 产能利用率: 中国 单位: %.....	13
图 24: 二氯甲烷: 产能利用率: 中国 单位: %.....	13
图 25:PVC 进口利润 单位: 元/吨.....	13
图 26:PVC 出口利润 单位: 美元/吨.....	13
图 27:PVC 进口量 单位: 万吨.....	14
图 28:PVC 出口量 单位: 万吨.....	14
图 29: 烧碱出口量 单位: 万吨.....	14
图 30: 烧碱进口量 单位: 吨.....	14
图 31: 液碱出口量 单位: 万吨.....	15
图 32: 液碱进口量 单位: 吨.....	15
图 33:固碱出口量 单位: 万吨.....	15
图 34:固碱进口量 单位: 吨.....	15
图 35:华东烧碱出口利润 单位: 元/吨.....	15
图 36: 房屋新开工面积: 累计同比 单位: %.....	16
图 37: 房屋竣工面积: 累计同比 单位: %.....	16
图 38: 商品房销售面积: 累计同比 单位: %.....	17
图 39: 房屋施工面积: 累计同比 单位: %.....	17
图 40: PVC 下游行业开工率: 累计同比 单位: %.....	17
图 41: PVC 管材开工率: 累计同比 单位: %.....	17
图 42: PVC 型材开工率: 累计同比 单位: %.....	17
图 43: PVC 薄膜开工率: 累计同比 单位: %.....	17
图 44:PVC 华北下游开工率 单位: %.....	18
图 45:PVC 华南下游开工率 单位: %.....	18
图 46:PVC 华东下游开工率 单位: %.....	18
图 47:PVC 铺地制品出口 单位: 万吨.....	18
图 48:PVC 企业预售库存 单位: 万吨.....	18
图 49:PVC 出口企业签单量 单位: 吨.....	18
图 50:氧化铝建成产能 单位: 万吨.....	19
图 51:氧化铝周度开工率 单位: %	19
图 52:氧化铝港口库存 单位: 万吨.....	20
图 53:阔叶浆开工率 单位: %	20
图 54: 白卡纸产能利用率 单位: %.....	20
图 55: 双胶纸产能利用率 单位: %.....	20
图 56: 生活用纸产能利用率 单位: %.....	20
图 57: 白板纸产能利用率 单位: %.....	20

图 58:粘胶短纤周度开工率 单位: %	21
图 59:印染行业周度开工率 单位: %	21
图 60:PVC 社会库存 (卓创) 单位: 万吨	21
图 61:PVC 社会库存 (V 风) 单位: 万吨	21
图 62:PVC 上游库存 单位: 万吨	22
图 63:PVC 华北及华南下游库存 单位: 万吨	22
图 64:PVC 上游企业在库库存 单位: 万吨	22
图 65:烧碱上游库存 单位: 万吨	22
图 66: 液碱厂库库存 单位: 万吨	22
图 67: 片碱厂库库存 单位: 万吨	22

行情回顾

2月PVC整体呈现区间震荡的格局，主要在于PVC基本面变化有限，产量仍处于同期高位，供应保持宽松格局，且下游终端需求复苏缓慢，PVC库存仍维持高位，而出口市场存在一定支撑，整体价格偏弱震荡。对于烧碱而言，年后首日烧碱主力合约价格创下3358元/吨高点后迅速高位回落，2月期货价格总体呈现大幅下跌的趋势并跌至期货贴水，回吐年前的涨幅。现货市场亦表现疲软，价格持续走弱。本轮烧碱下跌的主要逻辑在于主力下游氧化铝利润持续压缩导致新增投产进度或不及预期，同时非铝需求恢复缓慢，下游对烧碱高价仍谨慎观望，接货积极性不高，导致现货市场价格走低。

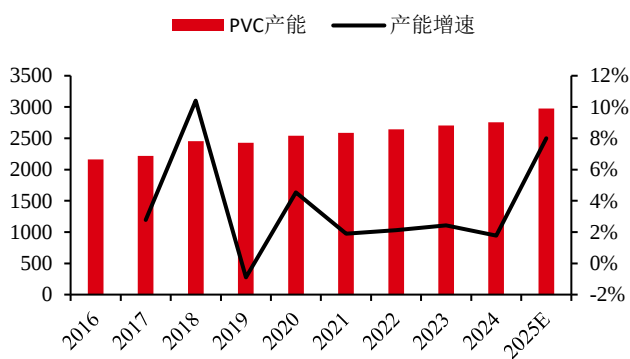
氯碱新增产能情况

3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，产能增速预计达到7.9%，扩产幅度为近五年新高。其中新投装置主要为乙烯法装置，占新投产能比例达86.36%，但新增产能主要集中在二季度后投产，3月份尚无新投产压力。

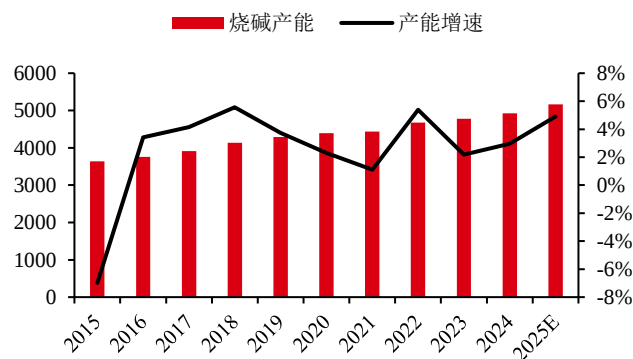
据隆众资讯最新数据显示，2025年国内烧碱预计新投产能241万吨左右，产能增速将达到4.9%左右。但考虑到当前液氯倒挂幅度较大，氯碱综合利润持续下滑，以及高能耗政策预期或形成约束，烧碱整体投产或不及预期。新增产能主要集中在下半年投产，3月暂无新投产计划。

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 5 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

区域	生产企业	生产线名称	新增产能	投产时间
西北	陕西北元化工集团股份有限公司	离子膜法	40	2025 年 Q4
华北	青岛海湾化学	离子膜法	15	2025 年 Q3
华北	河北临港化工有限公司	离子膜法	15	2025 年 Q4
华北	河北吉诚新材料	离子膜法	15	2025 年 Q2
华北	天津渤化化工发展有限公司	离子膜法	35	2025 年 Q3
华北	唐山三友氯碱有限责任公司	离子膜法	10	2025 年
华中	湖北可赛化工有限公司	离子膜法	10	2025 年 Q4
华中	河南永银化工实业有限公司	离子膜法	10	2025 年
华中	河南金海新材料股份有限公司	离子膜法	30	2025 年 Q3
华中	湖北葛化华祥化工有限公司	离子膜法	20	2025 年 Q2
华东	浙江巨化股份有限公司	离子膜法	20	2025 年
华东	江西九二盐业有限责任公司	离子膜法	6	2025 年
华东	安徽八一化工股份有限公司	离子膜法	15	2025 年
合计新增产能：			241	

数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱供应及生产利润

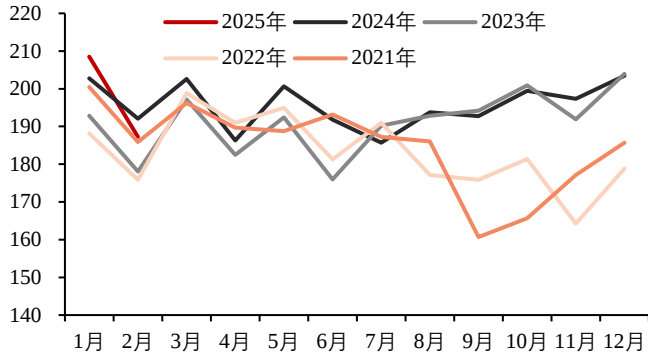
PVC 国内供应与生产利润分析

据卓创资讯统计，2 月 PVC 产量 187 万吨，环比下降 10.19%，同比减少 2.48%。产量环比下滑主要在于整体开工略有下降以及 2 月自然日天数少于 1 月。当前国内 PVC 市场整体供应依然维持高位，市场供应压力仍存。上游装置检修方面，据卓创资讯，短期内除广西华谊、宁波镇洋合计 70 万吨/年装置延续检修外，未来两周无新增检修计划，预计 PVC 供应短期内变化不大，而 3 月下旬检修力度预计加大，PVC 供应压力或有所缩减。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

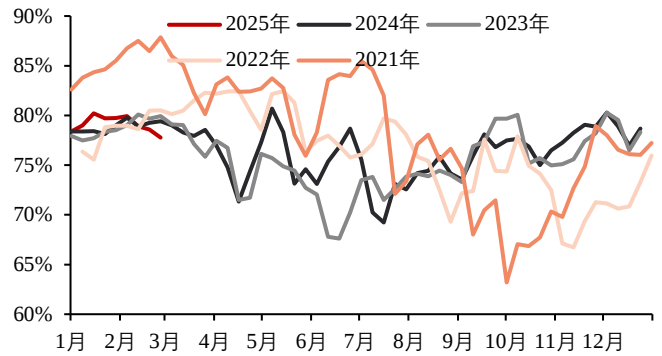
从生产利润角度看，近期烧碱现货价格持续走低，氯碱综合利润不断被压缩，压缩力度若进一步加大或影响后续 PVC 装置检修计划。同时 PVC 下游需求恢复较为缓慢，高产量高库存下，价格仍有压力。后期利润更多跟随成本端及下游需求恢复情况波动。

图 3:PVC 产量 | 单位：万吨



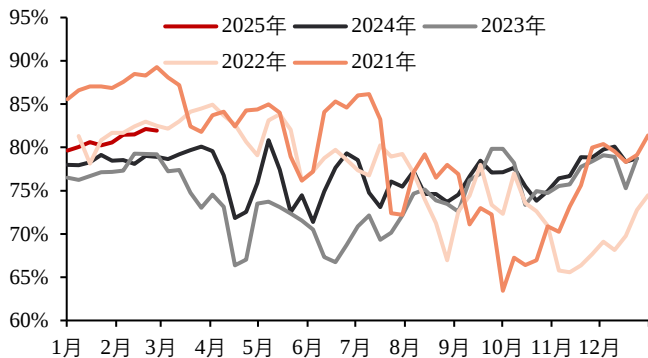
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 4:PVC 开工率 | 单位：%



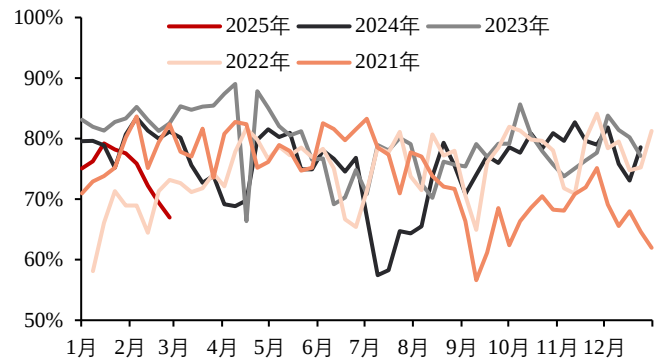
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 5:电石法开工率 | 单位：%



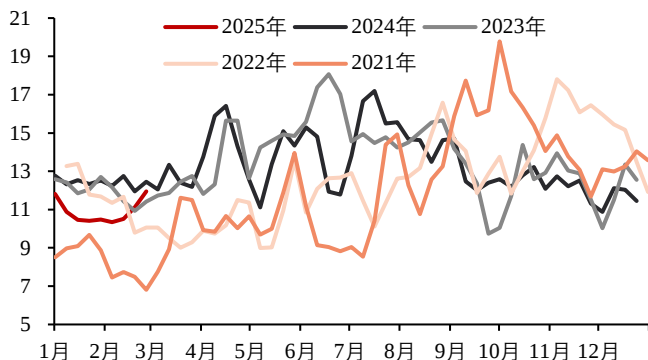
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 6:乙烯法开工率 | 单位：%



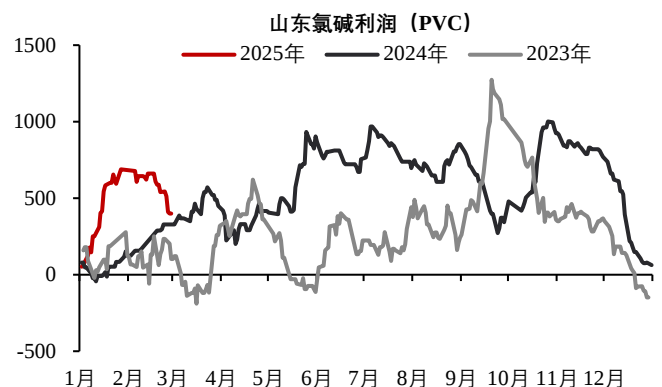
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 7:PVC 检修损失量 | 单位：万吨



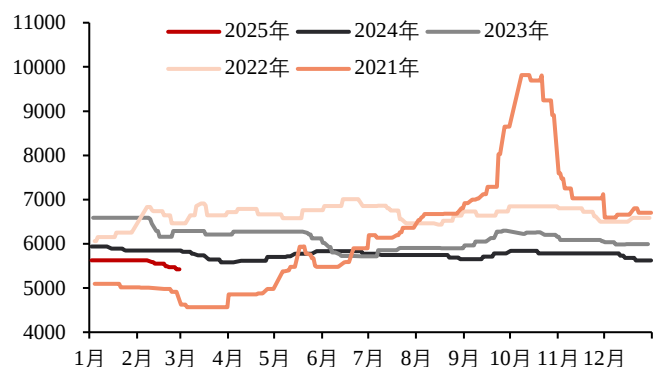
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 8:山东氯碱综合利润（1 吨烧碱+1 吨 PVC） | 单位：元/吨



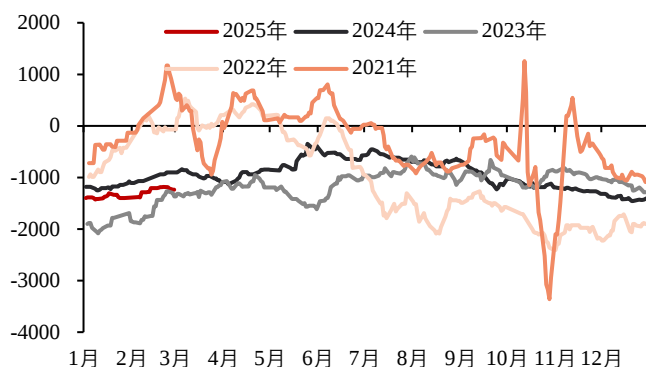
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

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

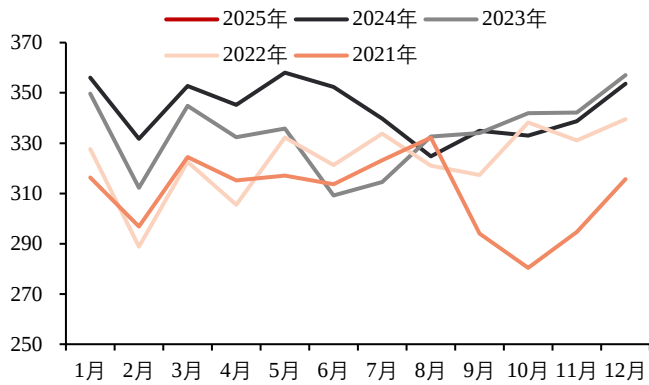
烧碱国内供应与生产利润分析

据隆众资讯统计, 2 月国内烧碱累计产量 361.87 万吨, 环比减 0.01%, 同比增 9.07%。其中装置损失量 56.70 吨, 环比减 9.87%。2 月烧碱整体产量较 1 月变化不大, 产量仍维持同期高位。3 月烧碱上游装置将进入春季检修高峰期, 据卓创资讯统计, 3 月份多套烧碱装置计划停车检修, 包括山东金岭、渤化发展等高产能厂区, 涉及检修产能预计达 200 万吨左右, 检修损失量预期大幅增加, 烧碱产量或阶段性缩减。

烧碱副产品液氯价格整体呈现震荡下滑趋势, 截至 2 月底, 液氯价格执行补贴价-550 元/吨, 须关注液氯价格“倒贴”可能迫使烧碱生产企业开工率下降甚至停产。同时伴随烧碱价格下跌, 氯碱利润亦持续下滑。液氯除 PVC 外主要下游环氧丙烷开工环比下滑, 环氧氯丙烷开工亦环比下滑, 同比偏低; 二氯甲烷开工则变化不大。

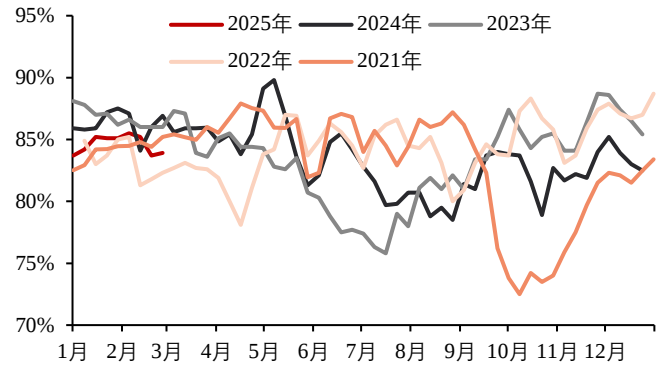
2 月份随着山东主力下游氧化铝产家持续下调其烧碱采购价, 同时仓单低价冲击市场, 主力区域烧碱现货价格承压下行, 山东烧碱综合利润显著回落, 但仍高于去年同期水平。烧碱的价格支撑主要来自主力下游氧化铝投产预期带来的烧碱需求增量以及非铝行业粘胶短纤与造纸的采购需求。当前山东主力下游送货量仍维持高位, 氧化铝高位开工, 4 月建成的新投产能前期有备货需求, 叠加非铝需求预期恢复, 3 月份烧碱价格支撑预期加强, 预计将持续利好烧碱的生产利润。

图 11:烧碱产量 | 单位: 万吨



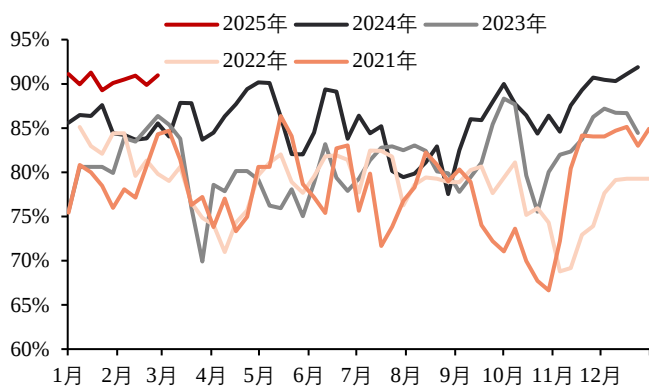
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12:烧碱开工率 | 单位: %



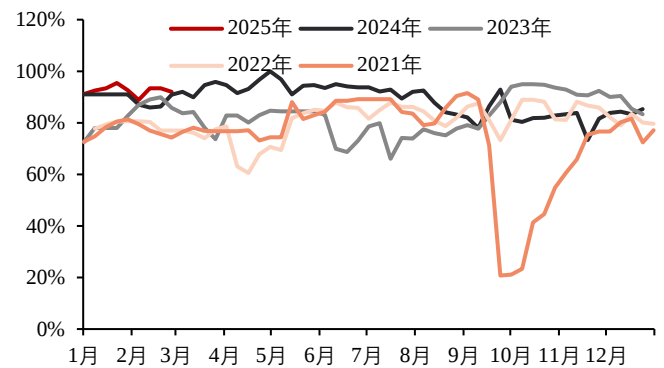
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13:山东烧碱开工率 | 单位: %



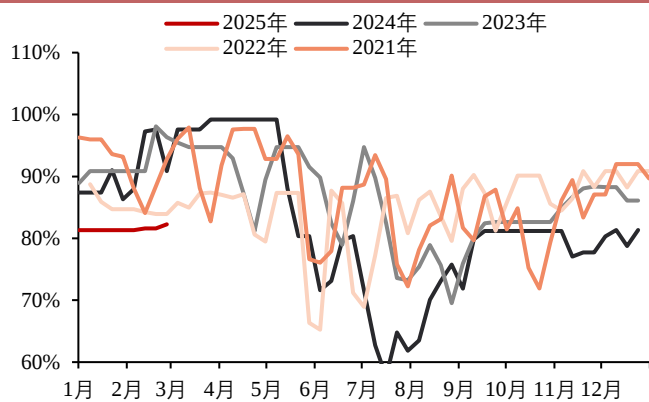
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14:江苏烧碱开工率 | 单位: %



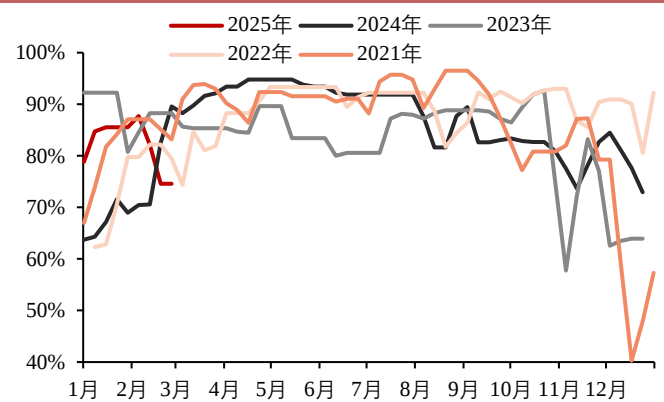
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:内蒙烧碱开工率 | 单位: %



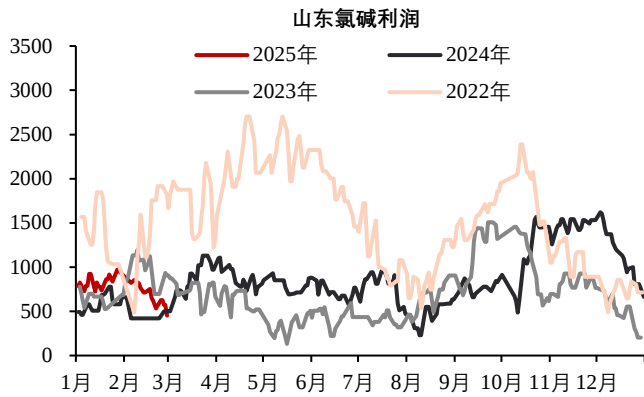
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16:浙江烧碱开工率 | 单位: %



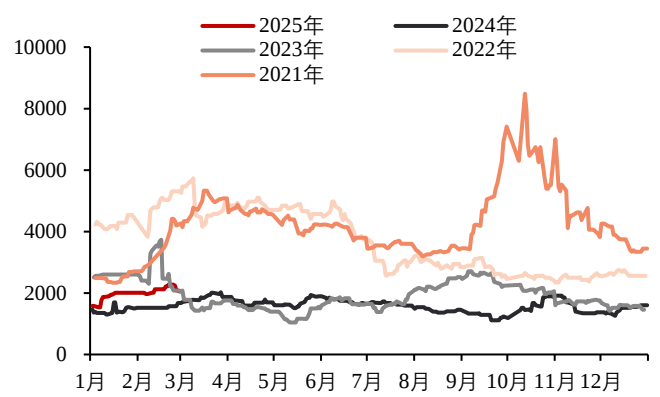
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



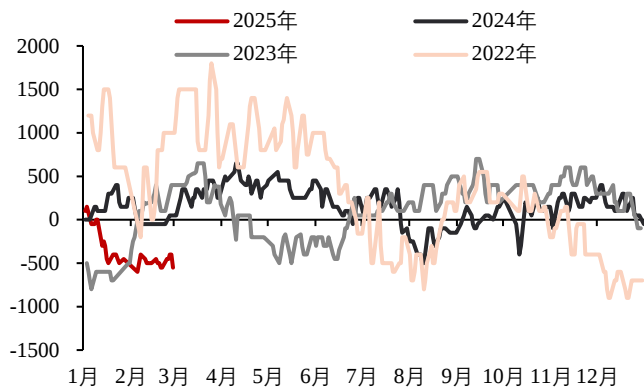
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



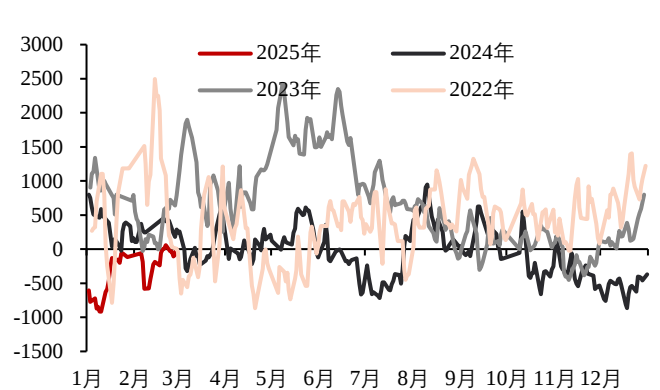
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 山东液氯市场价 | 单位: 元/吨



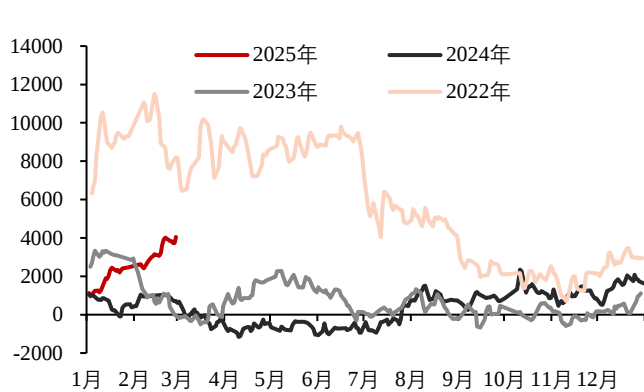
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 环氧丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



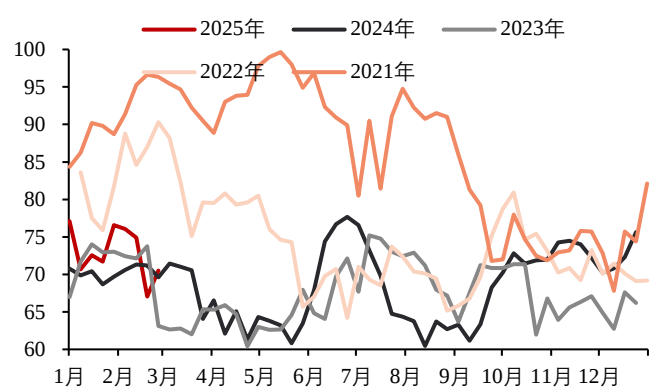
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 环氧氯丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



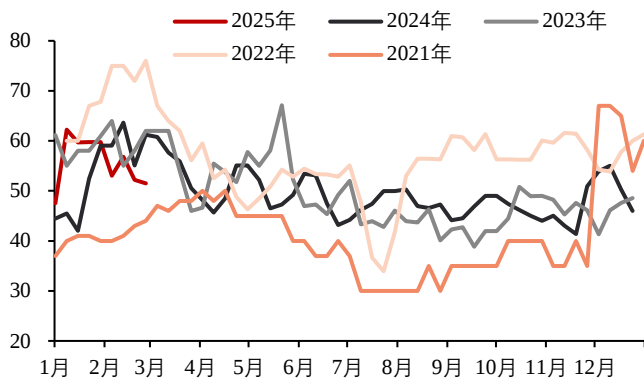
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 环氧丙烷: 产能利用率: 中国 | 单位: %



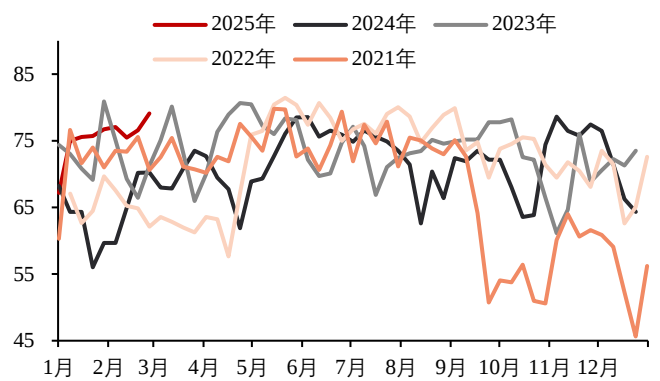
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 环氧氯丙烷: 产能利用率: 中国 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 二氯甲烷: 产能利用率: 中国 | 单位: %



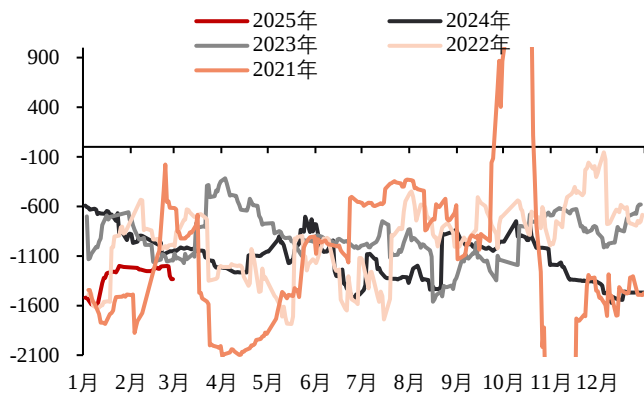
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱进出口分析

PVC 进出口分析

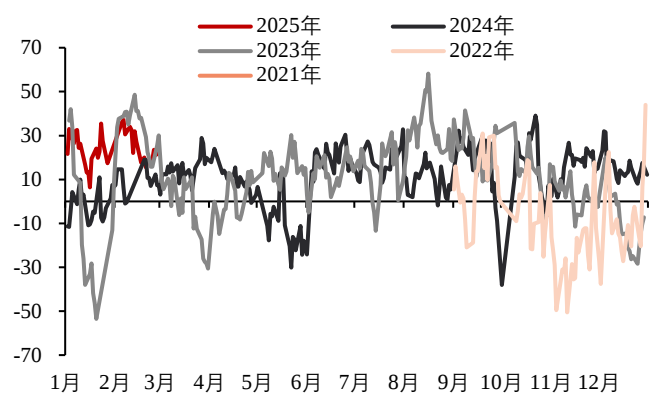
出口方面, 2 月 PVC 出口整体延续良好态势, 主要体现在出口市场低价询盘积极, 年后出口签单逐步增加, 并陆续交付出口。且印度 PVC 进口 BIS 政策仍延期至 2025 年 6 月 24 日执行, 外商在政策实施前积极补足需求缺口, 预计将持续提振中国 2025 年第一季度的 PVC 出口量。此外, 印度已连续多年成为国内 PVC 的首要出口国, 占比接近 50%, 叠加印度上半年为 PVC 需求旺季, 进而推动国内 PVC 的出口量回升。

图 25: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



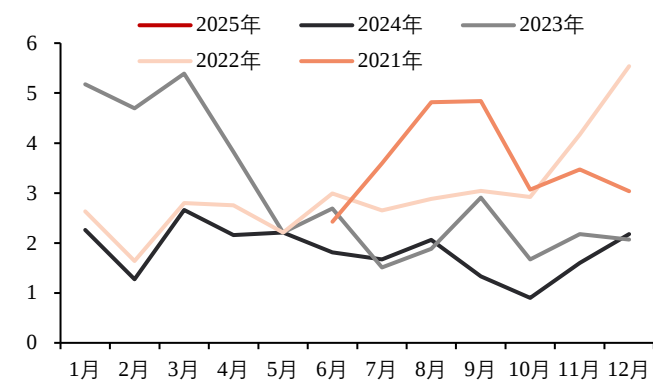
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



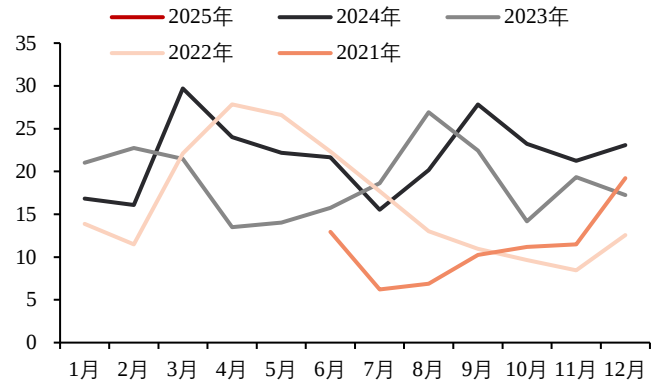
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27:PVC 进口量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 28:PVC 出口量 | 单位: 万吨

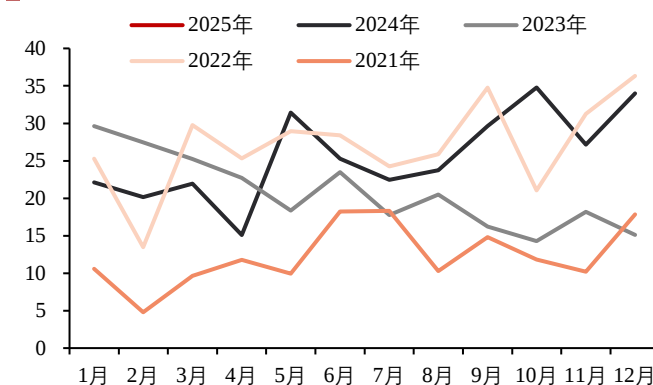


数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

烧碱进出口分析

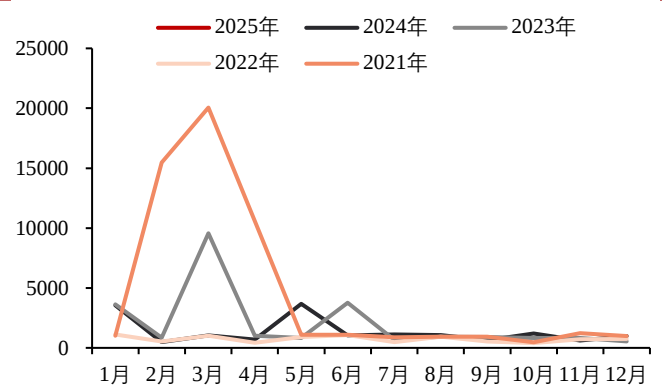
据海关统计, 2024 年全年我国烧碱出口累计达 307.9 万吨, 同比累计增加 23.7%。分国别来看, 我国烧碱出口国主要为澳大利亚与印尼, 2024 年全年出口两国的占比分别达 41.7%和 37.8%。受国内烧碱价格高位回落影响, 国外下游接单偏谨慎, 订单成交价有所降低, 华东港口 FOB 价格回落至 480 美元/吨, 但出口利润仍较好。2025 年海外计划有 650 万吨氧化铝装置投产计划, 其中印尼区域新投产能 200 万吨, 出口有望继续扩大。

图 29: 烧碱出口量 | 单位: 万吨



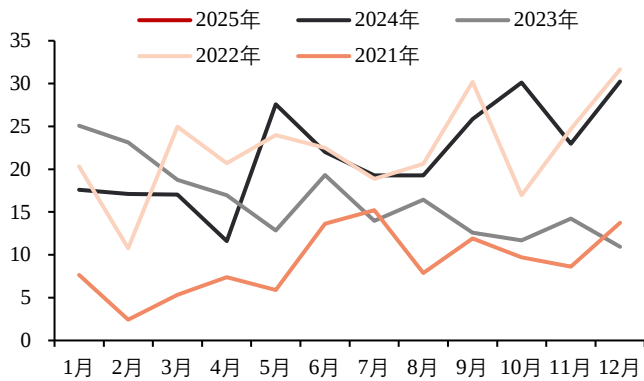
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 30: 烧碱进口量 | 单位: 吨



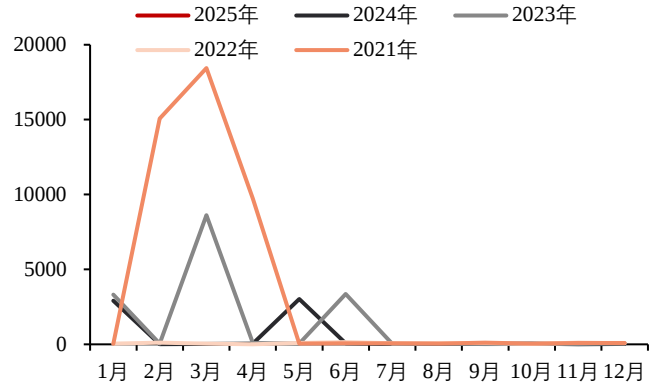
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 31: 液碱出口量 | 单位: 万吨



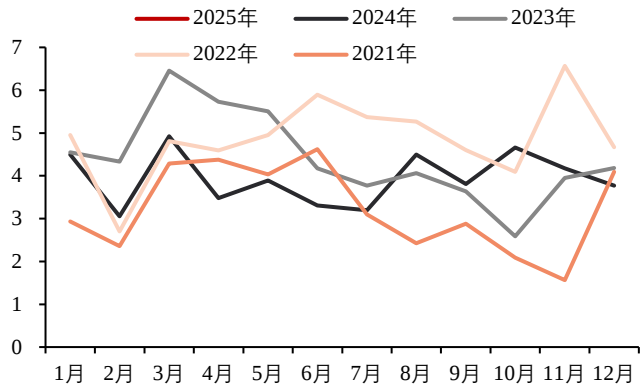
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 32: 液碱进口量 | 单位: 吨



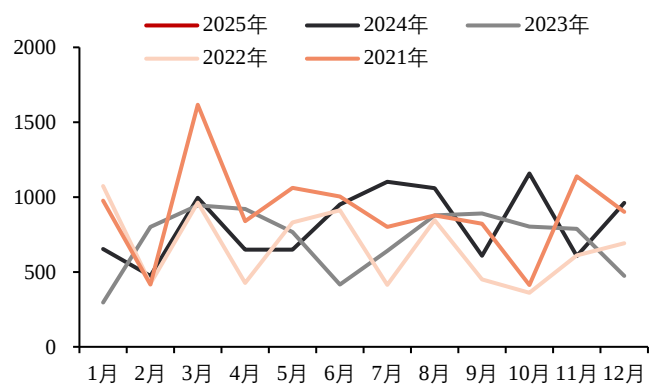
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 33: 固碱出口量 | 单位: 万吨



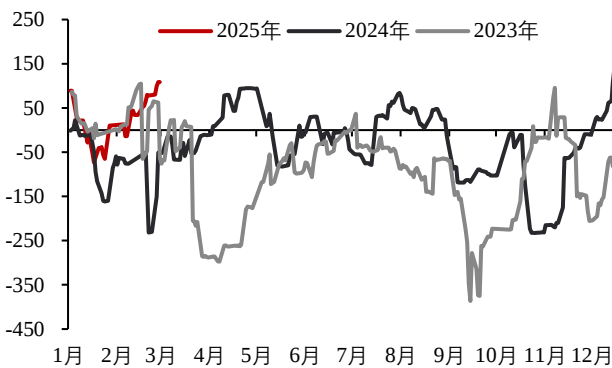
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 34: 固碱进口量 | 单位: 吨



数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 35: 华东烧碱出口利润 | 单位: 元/吨



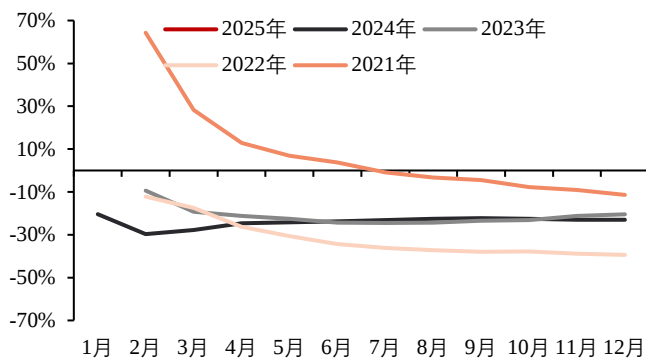
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

PVC 与烧碱的需求现状及展望

2 月 PVC 整体需求处于恢复阶段，PVC 下游样本企业开工率环比回升，截至 2 月底，PVC 下游行业总开工率达 42.46%，环比上升 9.76%。分行业看，截至 2 月最后一周，管材企业开工恢复较慢，开工在 41.88%，环比增 8.44%，开工回升不如同期水平；型材企业开工回升至 37.10%，环比增 11.85%；软制品企业开工在 70%，环比增 10%。2 月中旬后下游需求端陆续恢复开工，但仍处于季节性淡季阶段，下游整体开工仍偏低。进入 3 月，国内下游开工预期回升，采购意愿或有所提升，且出口订单持续性表现较好，提振 PVC 需求，政策利好预期也将为市场提供一定支撑。

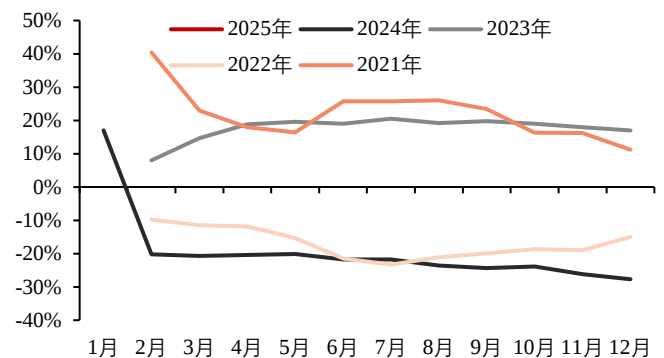
2 月份主力下游氧化铝开工维持高位，山东主力送货量亦处于高位，但非铝需求处于季节性淡季，对烧碱高价存在抵触，接货积极性不高，非铝行业需求恢复较为缓慢。3 月份烧碱需求预期有望回暖：主力下游氧化铝投产预期逐步兑现，非铝需求陆续恢复。近期主力下游氧化铝价格止跌企稳，铝矿成本下移，氧化铝综合利润逐步回升，带动氧化铝新投产产能预期回升。山东创源一期新增 100 万吨氧化铝产能已完成投产并稳定出货，后续二期 100 万吨计划 4 月份完成投产；广西华昇新增产能临近投产，计划 4 月份稳定出产，对于烧碱的备货需求激增。非铝下游需求预期逐步恢复，粘胶短纤开工回升，印染行业与造纸行业开工亦呈现回升趋势，非铝下游需求支撑预期加强。

图 36：房屋新开工面积：累计同比 | 单位：%



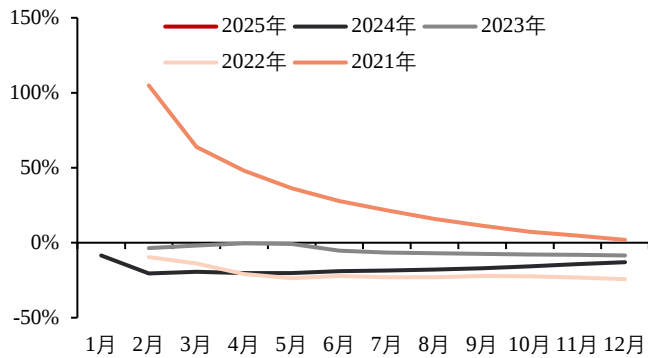
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 37：房屋竣工面积：累计同比 | 单位：%



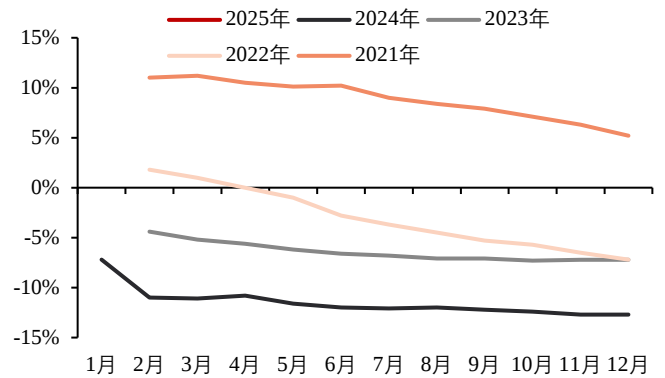
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 38：商品房销售面积：累计同比 | 单位：%



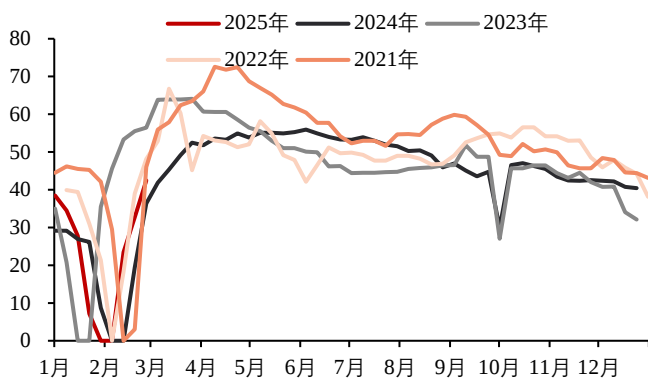
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 39：房屋施工面积：累计同比 | 单位：%



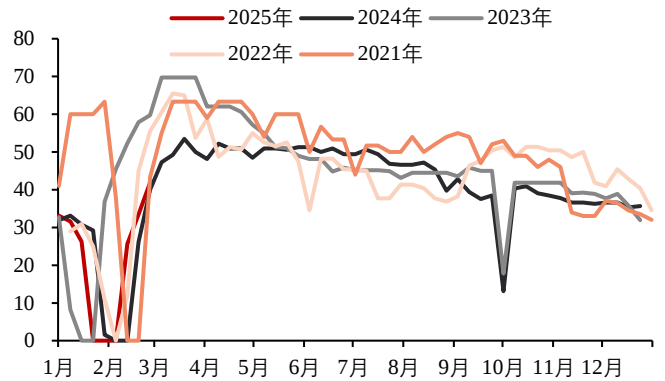
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 40：PVC 下游行业开工率：累计同比 | 单位：%



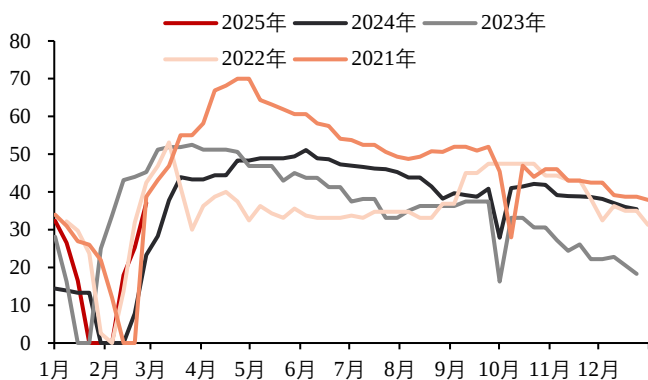
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 41：PVC 管材开工率：累计同比 | 单位：%



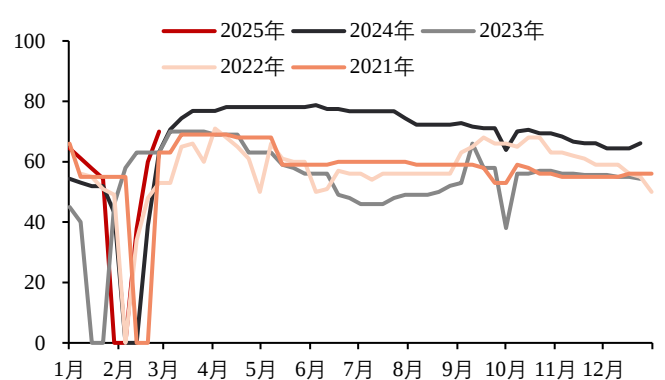
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 42：PVC 型材开工率：累计同比 | 单位：%



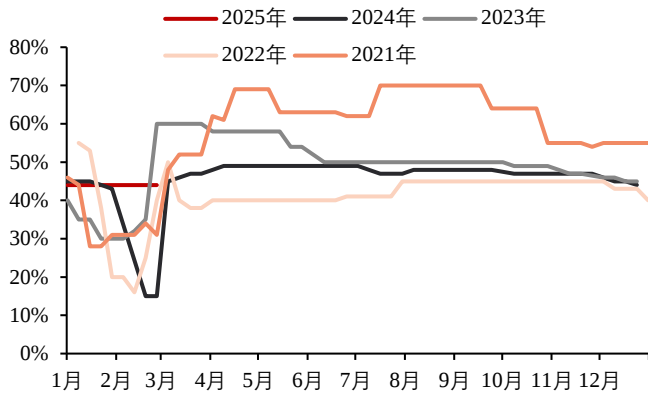
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 43：PVC 薄膜开工率：累计同比 | 单位：%



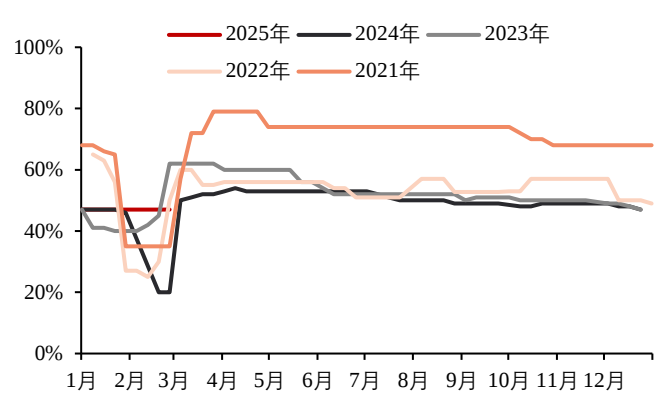
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 44:PVC 华北下游开工率 | 单位: %



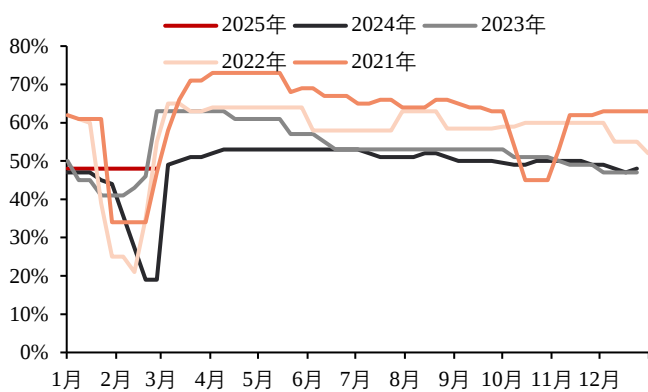
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 45:PVC 华南下游开工率 | 单位: %



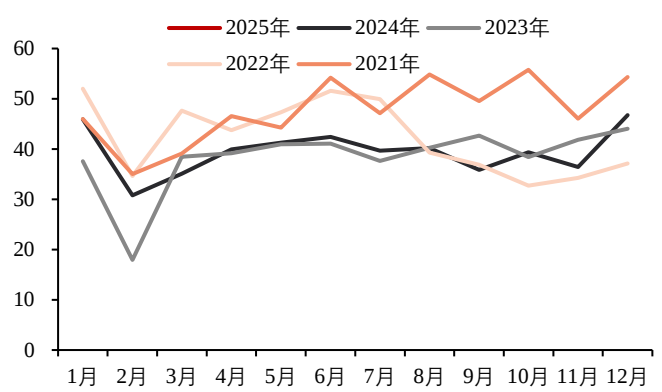
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 46:PVC 华东下游开工率 | 单位: %



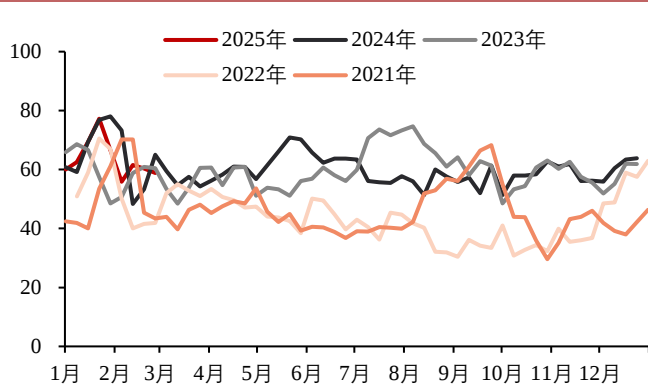
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 47:PVC 铺地制品出口 | 单位: 万吨



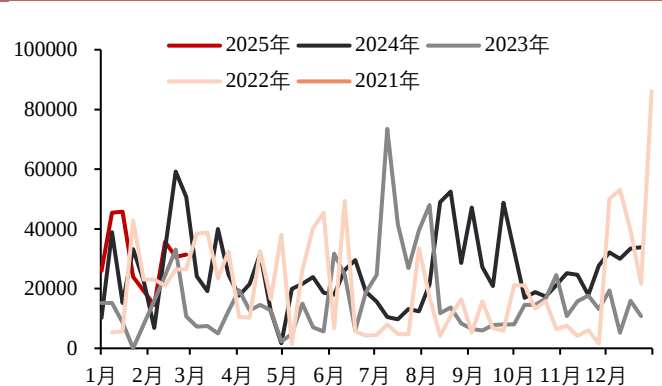
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 48: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 49: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	100							
山东	创源新材		100		100									
河北	文丰新材					120			120			120		
广西	华昇二期				200									
广西	广投临港									100			100	
广西	希望北海												100	
	产能合计	100	100		300	220	100		120	100	(2.5)	120	200	1360
	耗碱量	5.0	5.0	(2.5)	15.0	11.0	5.0	(2.5)	6.0	5.0		6.0	7.5	60.5
	灌槽量	3.0	3.0		9.0	6.6	3.0		3.6	3.0		3.6	6.0	40.8
	耗碱合计	8.0	8.0	(2.5)	24.0	17.6	8.0	(2.5)	9.6	8.0	(2.5)	9.6	13.5	101

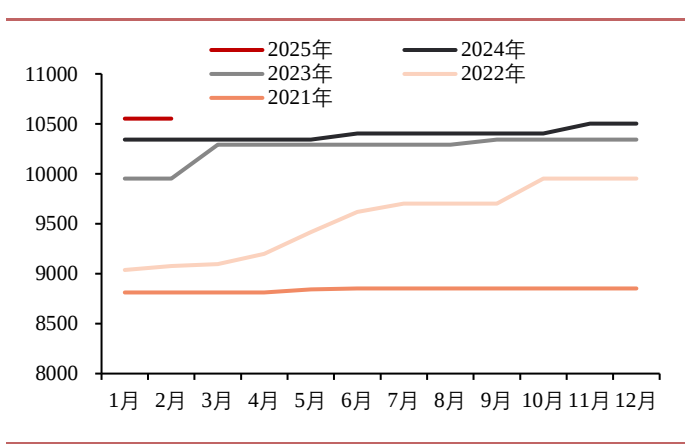
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

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

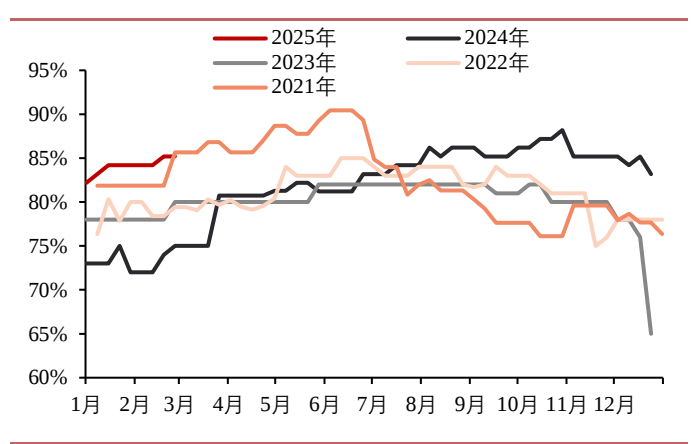
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

图 50: 氧化铝建成产能 | 单位: 万吨



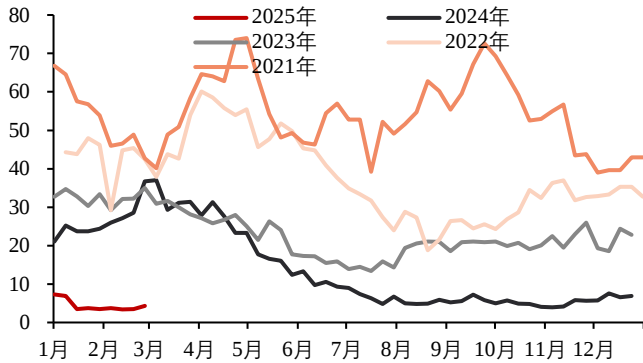
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 氧化铝周度开工率 | 单位: %



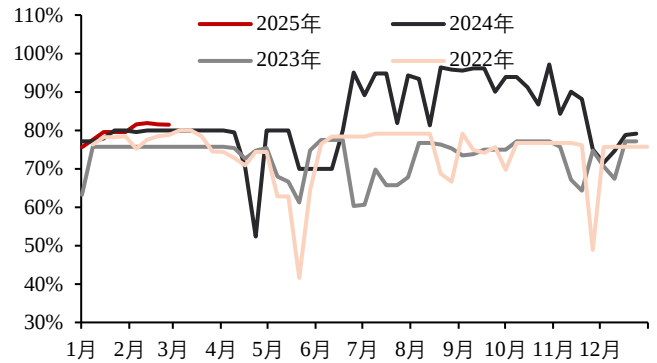
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 氧化铝港口库存 | 单位: 万吨



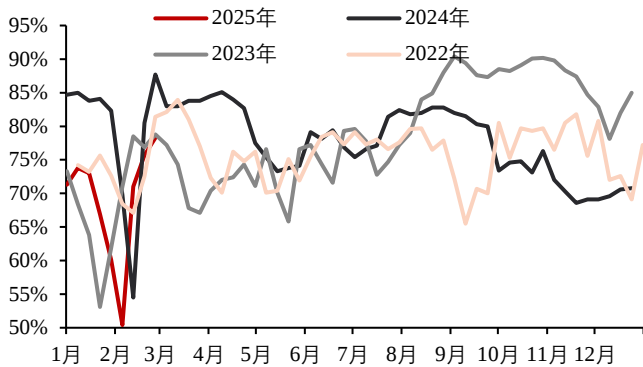
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 阔叶浆开工率 | 单位: %



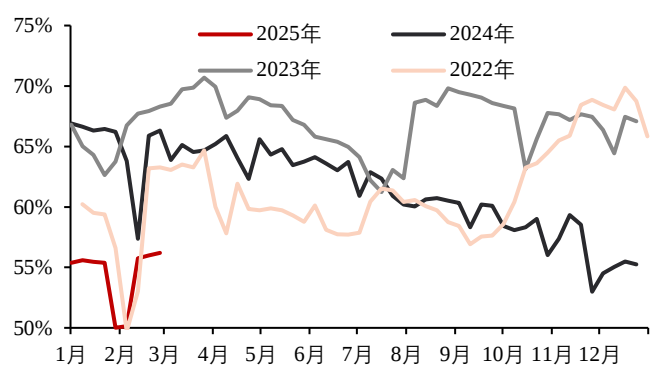
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 白卡纸产能利用率 | 单位: %



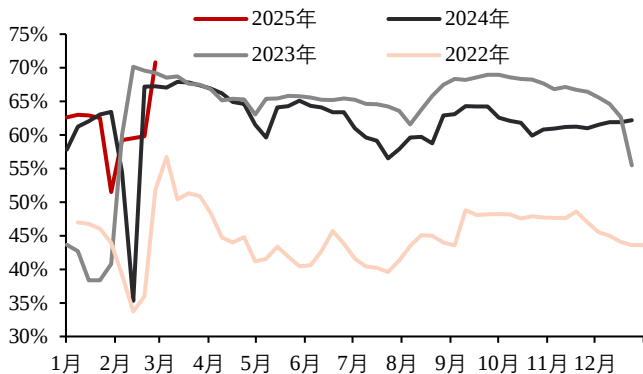
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: 双胶纸产能利用率 | 单位: %



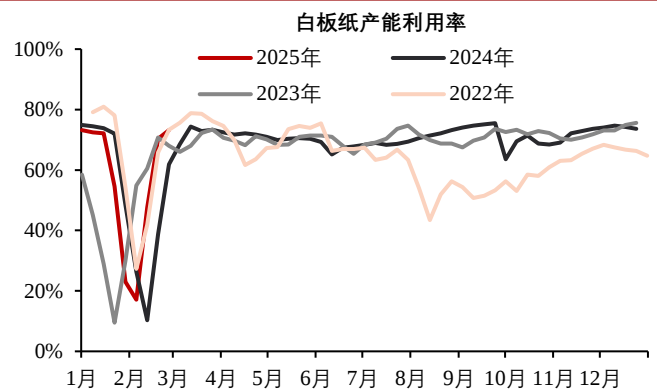
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: 生活用纸产能利用率 | 单位: %



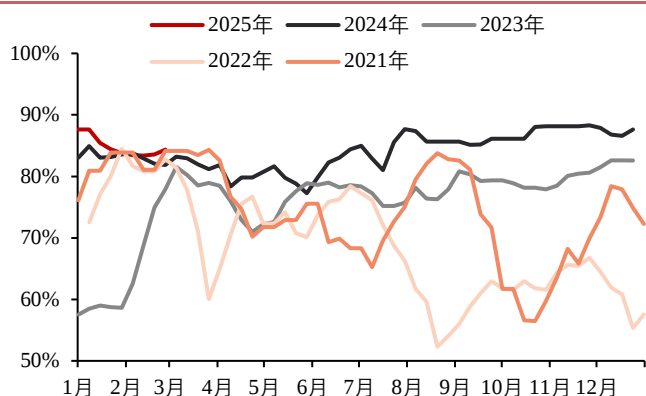
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: 白板纸产能利用率 | 单位: %



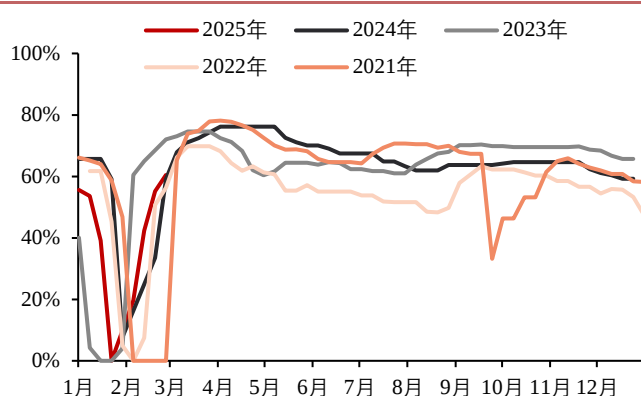
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 58: 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 59: 印染行业周度开工率 | 单位: %



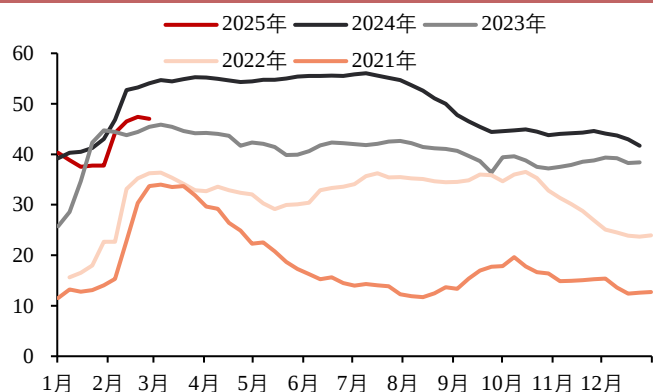
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱库存现状与展望

2 月份 PVC 需求处于春节季节性淡季, 叠加上游装置冬季维持高开工供应充足, PVC 社会库存明显上升。2 月第四周社会库存小幅去库, 库存达 47.05 万吨, 环比下降 0.8%, 库存绝对值低于去年同期, 当仍处于相对高位, PVC 当前库存压力仍较大。3 月份 PVC 上游装置检修预期增多, 叠加需求端开工恢复以及出口端持续的正反馈, PVC 行业库存或有所下降。

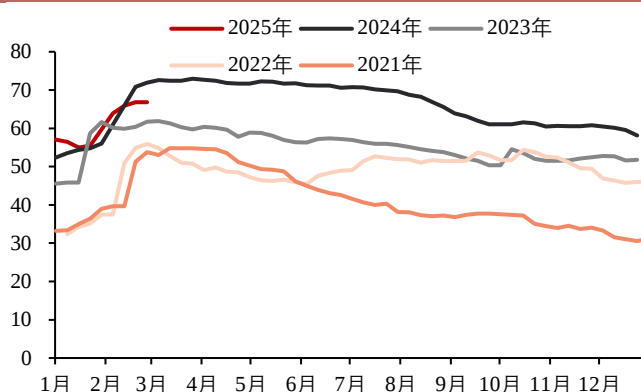
2 月份烧碱季节性淡季, 厂内库存呈现大幅累库态势。据隆众资讯统计, 截至 2 月底, 全国烧碱生产企业厂库 29.38 万吨 (干吨), 环比+95.12%, 其中全国液碱厂库库存 49.3 万吨 (湿吨), 环比增加 99.05%, 片碱厂库库存 2.17 万吨, 环比增加 24%。3 月份烧碱上游装置进入春季进入春检高峰期, 供应预期有所回落; 同时下游山东与广西 4 月份建成的氧化铝新投产能前期仍有备货采购需求, 且印染造纸等非铝行业陆续开工提供一定的需求支撑, 预计 3 月份烧碱库存或小幅去化。

图 60: PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



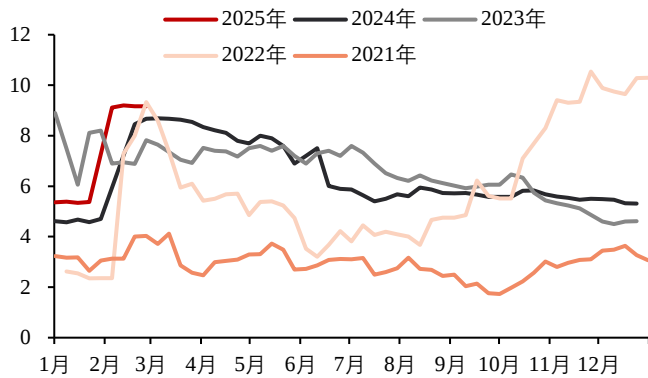
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 61: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



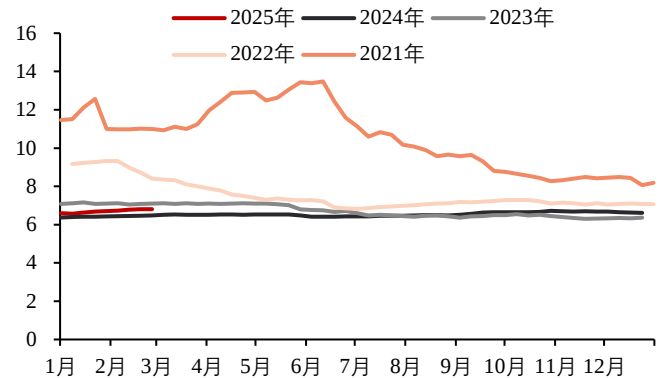
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 62: PVC 上游库存 | 单位: 万吨



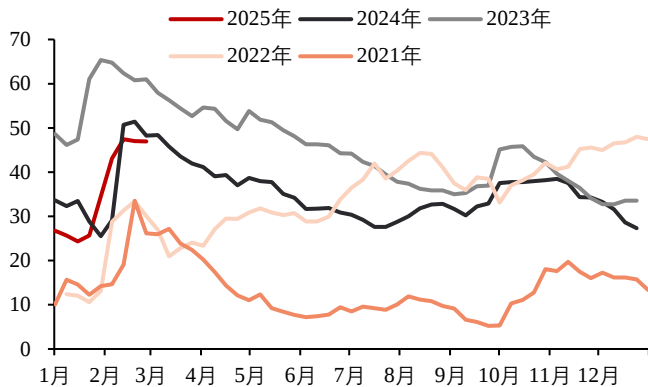
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 63: PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



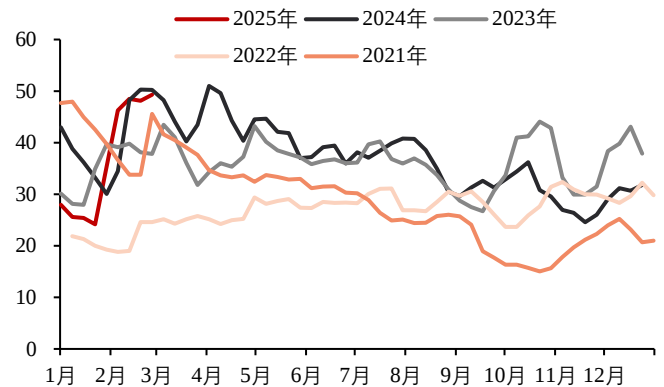
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 64: PVC 上游企业在库库存 | 单位: 万吨



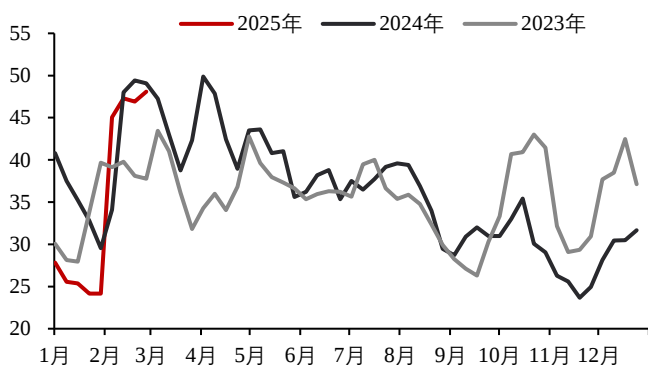
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 烧碱上游库存 | 单位: 万吨



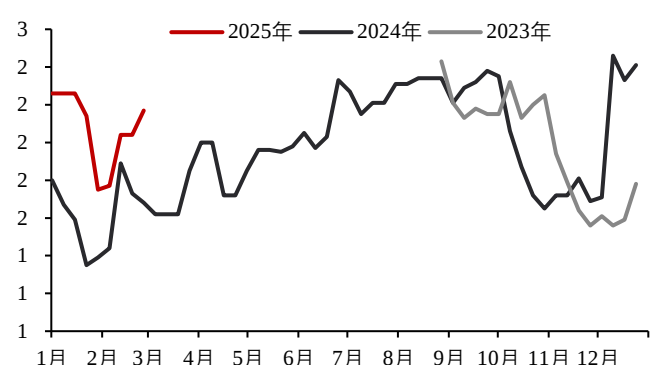
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 66: 液碱厂库库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 67: 片碱厂库库存 | 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