

氯碱周报

供需双弱，底部再磨底

姓名：陈洋锴（Z0023957）
2026年6月29日

目录

CONTENTS

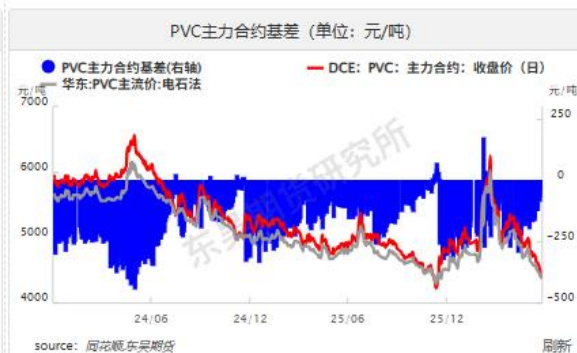
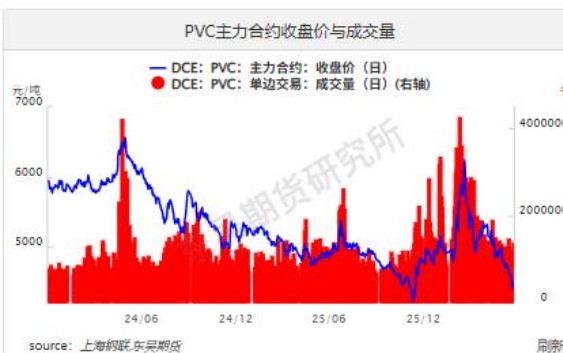
01 PVC周度报告

02 烧碱周度报告

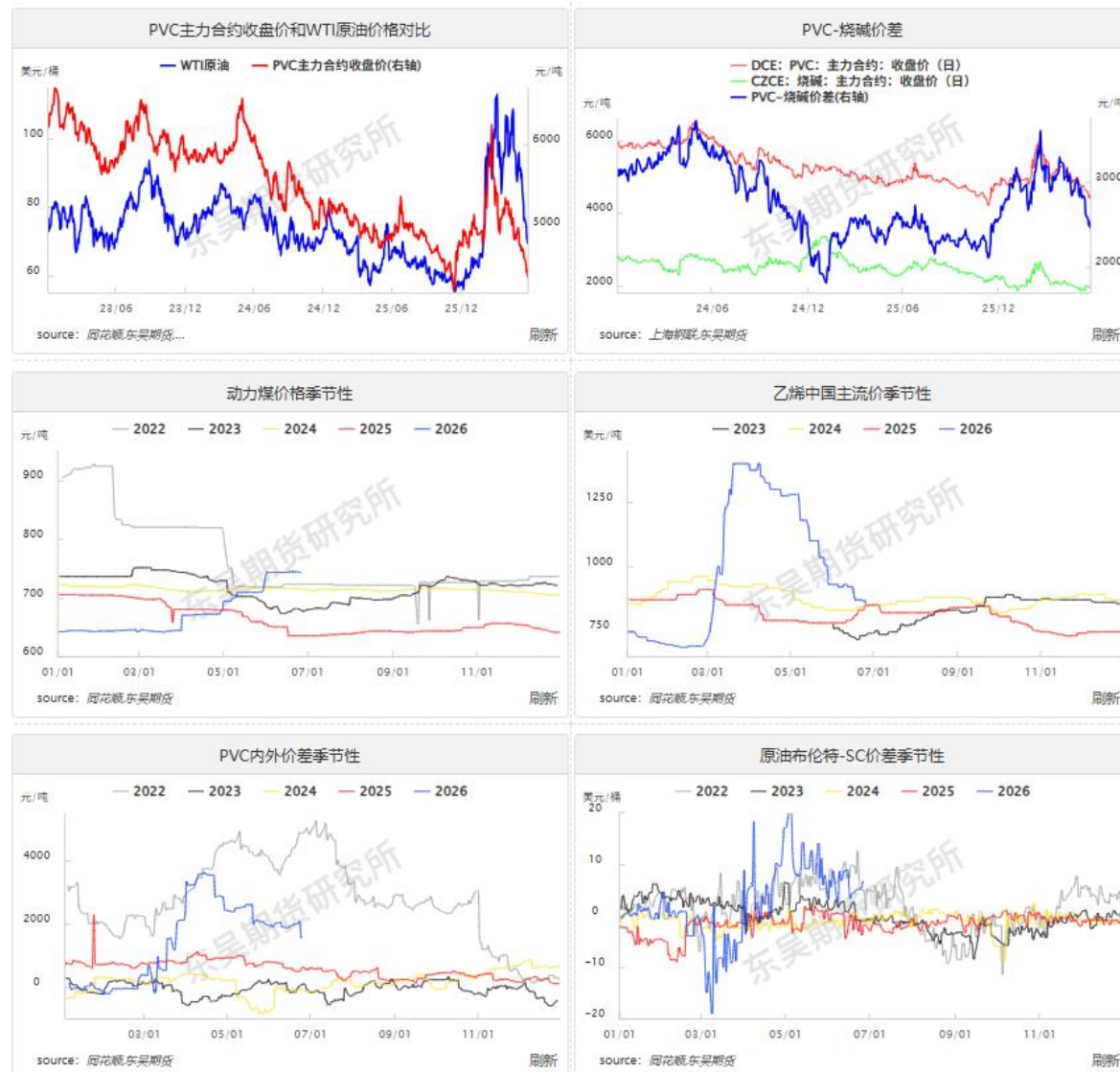
01

PVC周度报告

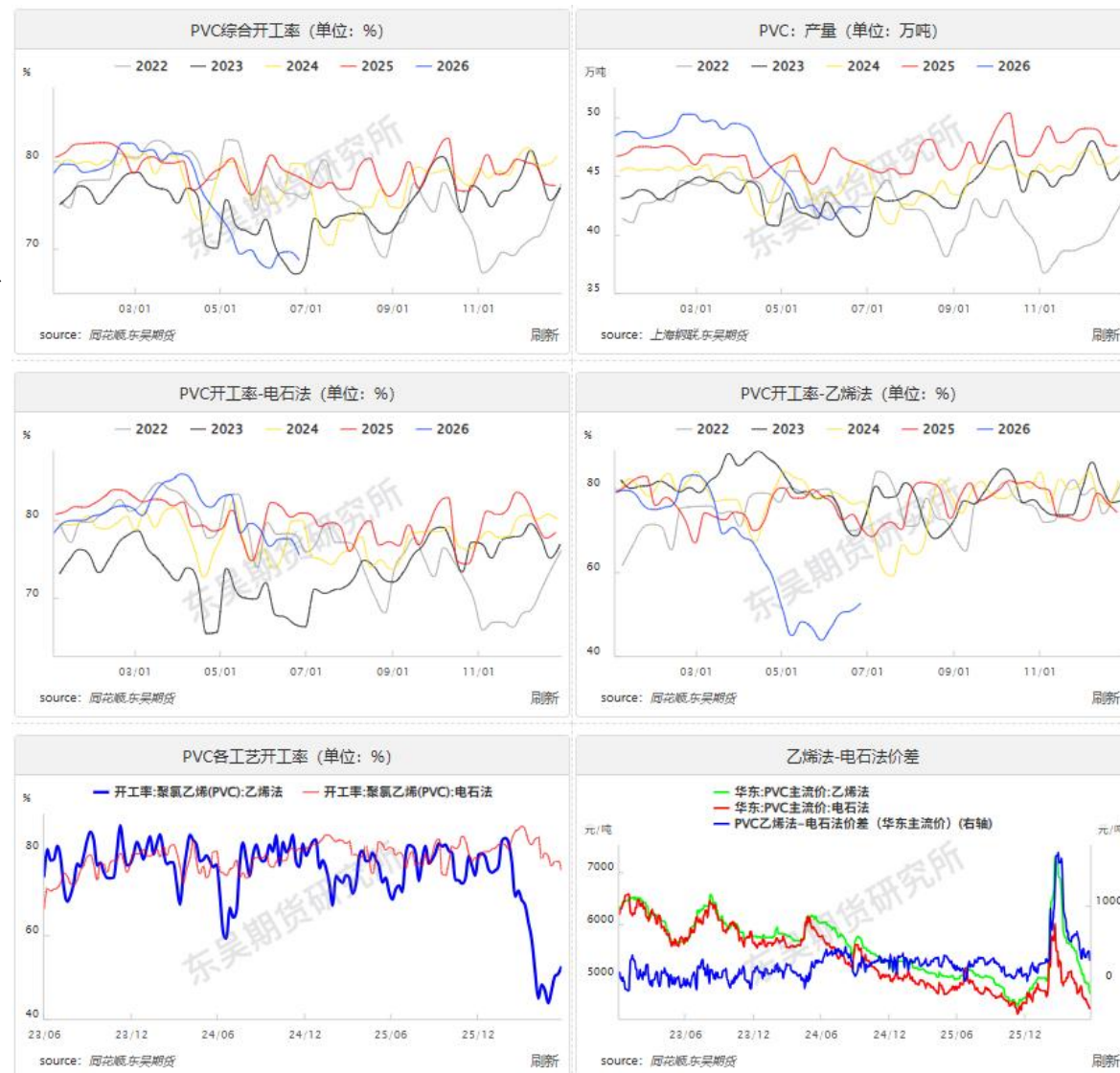
- 本周PVC期货整体下行，主力合约V2609在周五夜盘创下4370元/吨的年内低点，这也是除2025年12月以外的PVC主力合约上市以来最低价格。空头力量仍较强，盘面始终运行在20日均线下方。基差继续走强但现货仍处于贴水状态，注册仓单量仍然高企。
- 现货市场价格全线下行，电石法SG-5周均价4395元/吨，乙烯法周均价4775元/吨，下跌幅度基本符合期货下跌幅度。外盘同步走弱，CFR印度价格受雨季及关税政策观望影响大跌。



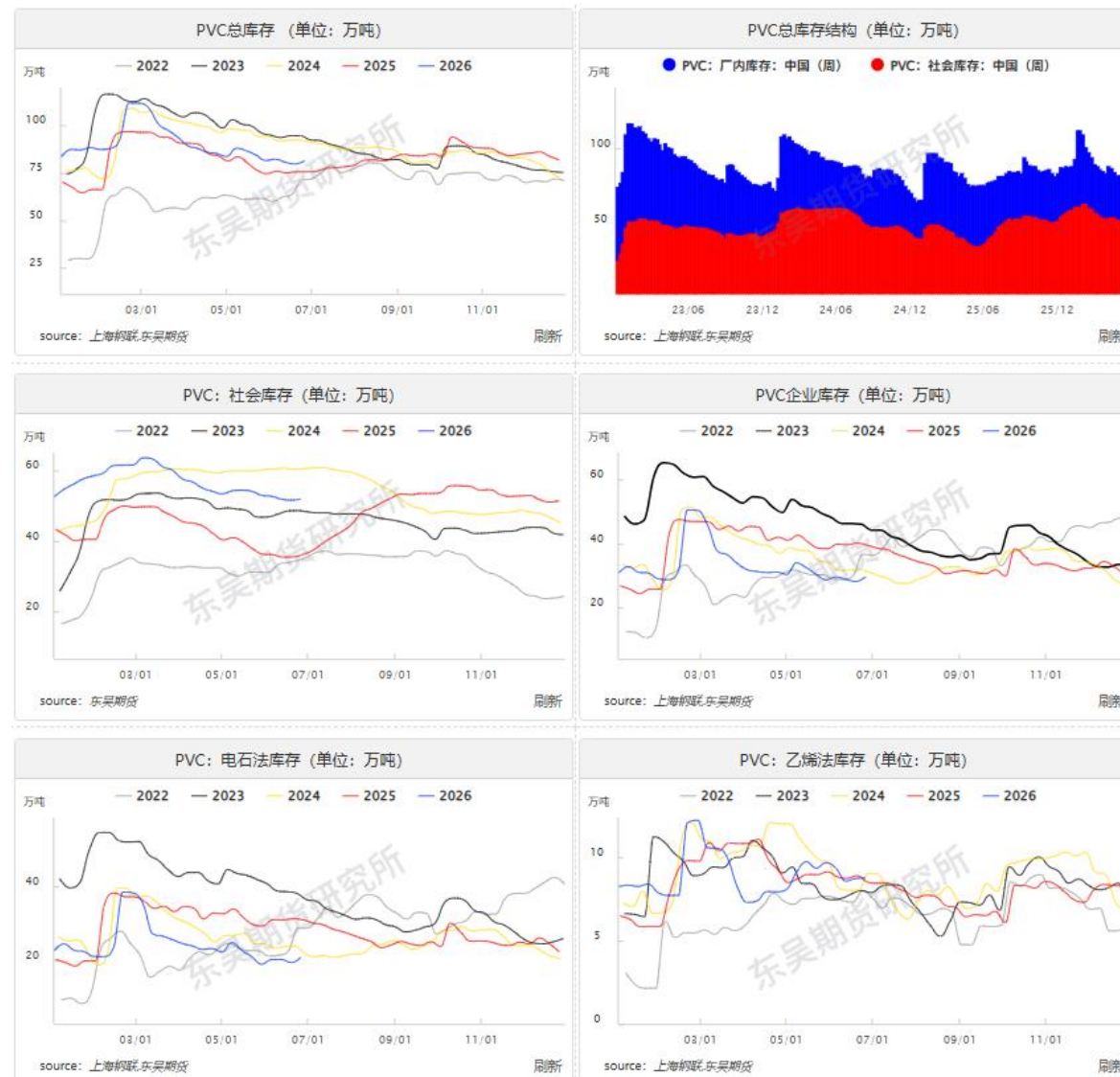
- 消息面上，美伊签署谅解备忘录，霍尔木兹海峡有望逐步恢复通航，原油地缘溢价快速出清，布伦特原油跌破75美元/桶，WTI原油跌破70美元/桶，整个能化板块集体承压。国内商品期货崩塌式下跌，市场情绪较差。2026年1-5月房地产数据延续疲软，房屋新开工面积同比降22.6%、竣工降23.4%，PVC核心需求端无利好支撑。同时印度PVC进口关税暂免政策将于6月底到期，市场观望新政策导向，台塑7月PVC出口报价下调，进一步压制市场情绪。发改委发布重点行业节能降碳改造三年行动方案，氯碱行业成本存在长期抬升预期，但短期尚未落地，对盘面仅形成潜在扰动。



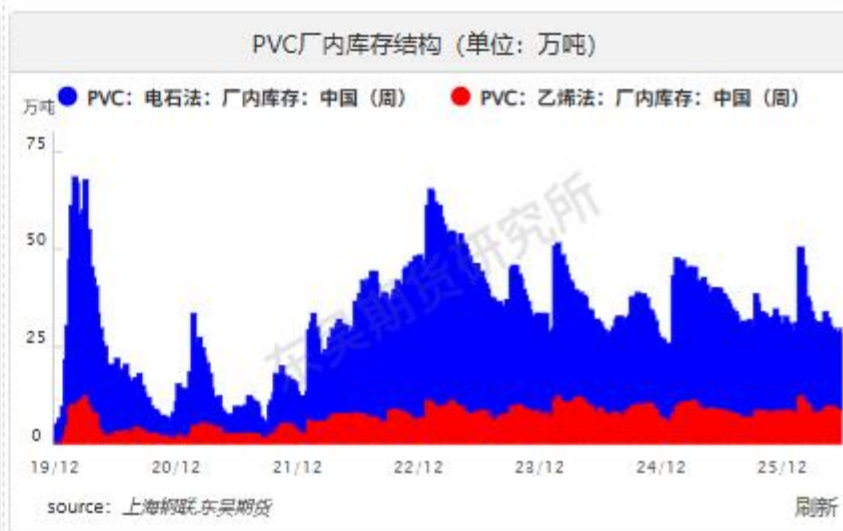
- 供应方面，本周PVC综合开工率回落0.96%至68.67%，产量下降0.5842万吨至41.7956万吨，开工率和产量仍处在近年同期低位。具体到工艺上来看，电石法开工率大幅回落至75.49%。乙烯法开工率大幅回升至52.59%。乙烯法回升主要因液碱价格上行、氯碱一体化利润修复，乙烯法装置主动提负。下周来看，盐湖镁业、青岛海湾等检修装置将集中复产，且无新增大规模检修计划，预计产能利用率将回升至70%以上，供应端压力边际增加，前期因检修带来的短期支撑将逐步消散。



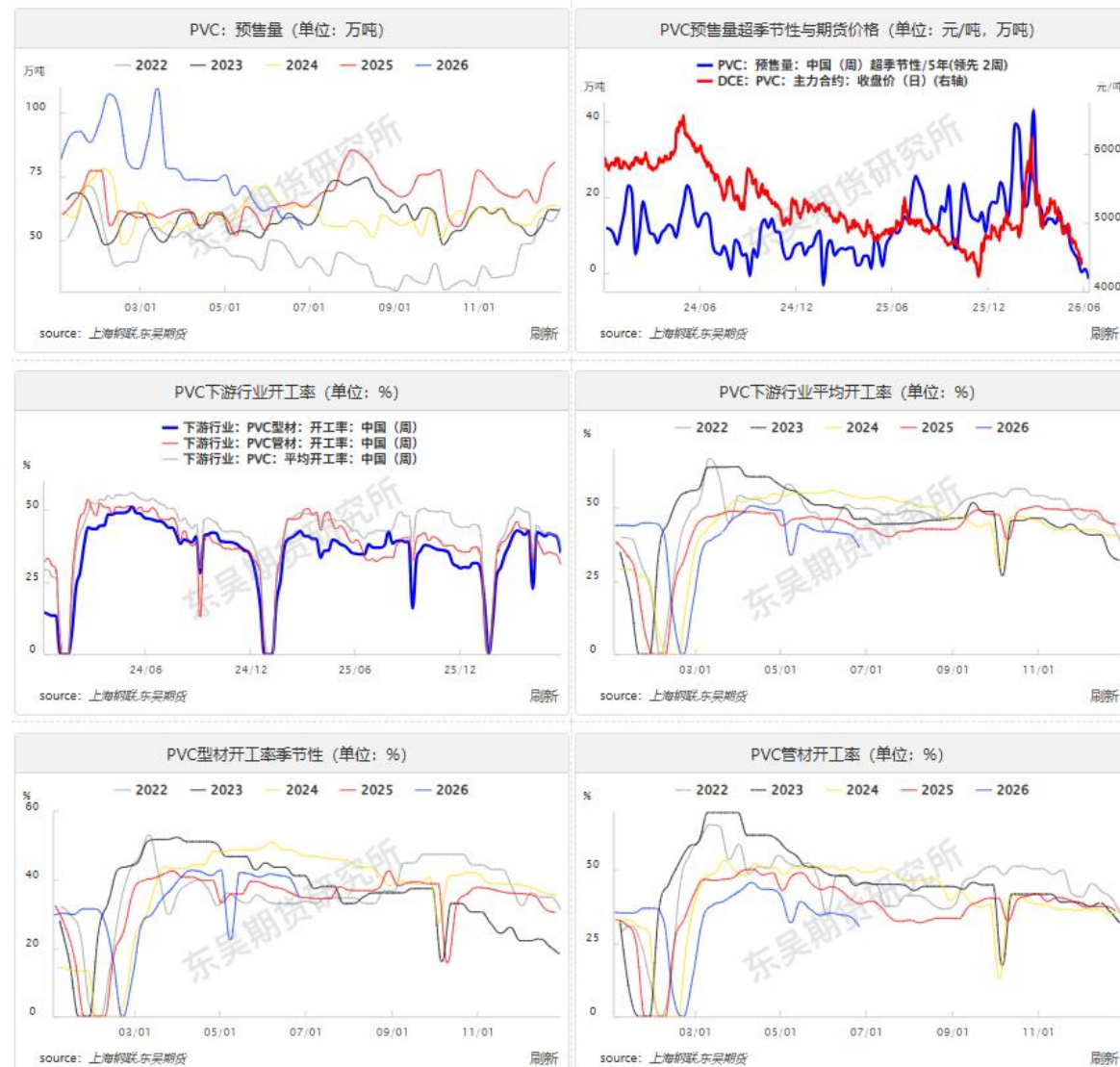
- 库存方面，PVC总库存明显累库至81.5406万吨，社会库存仍然较高。下游拿货意愿弱，新订单收缩明显。高库存是当前压制PVC价格的核心因素，即便短期供应因检修收缩，去库节奏依然缓慢，甚至提前转向累库，贸易商抛货压力持续存在。



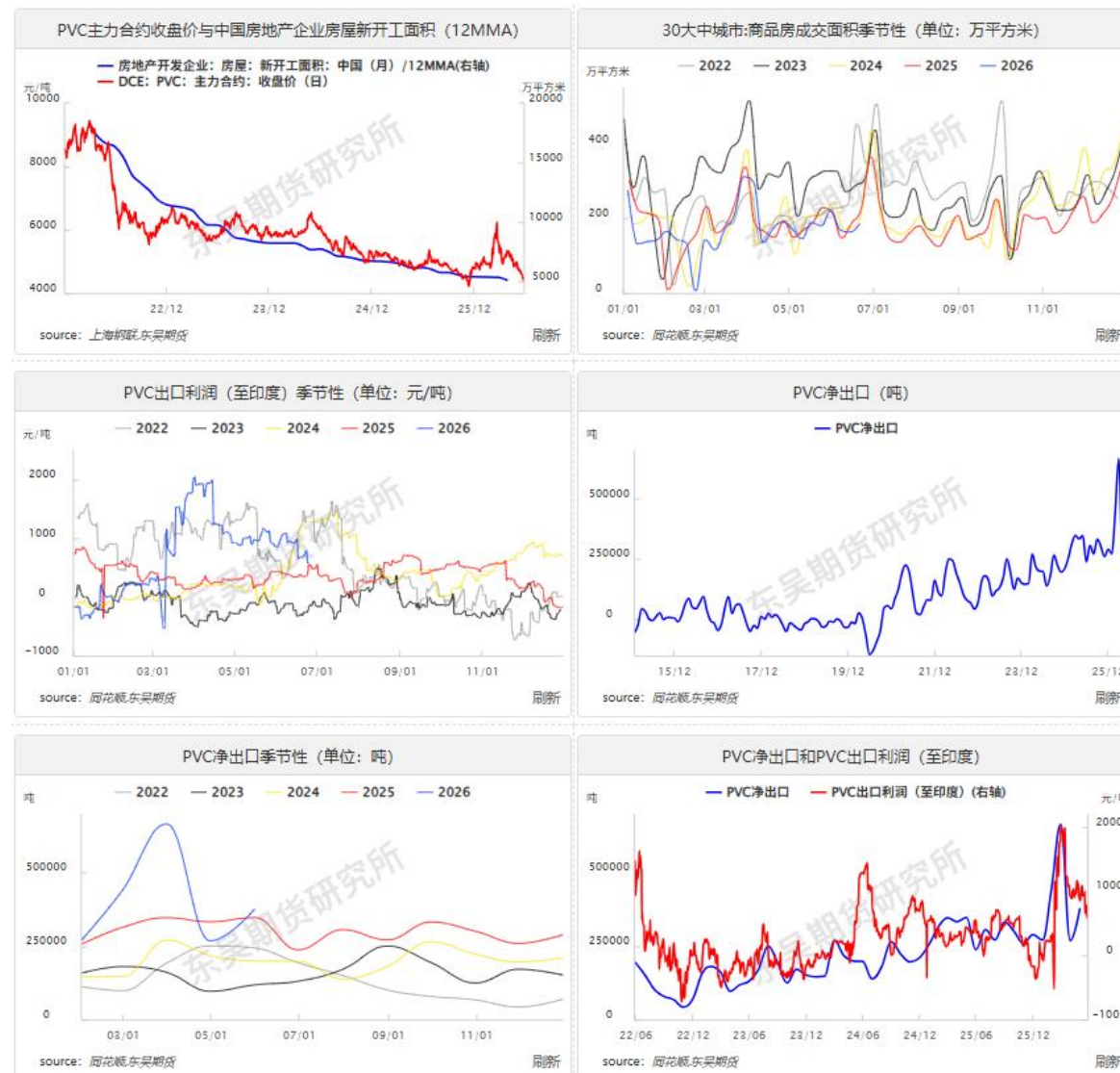
- 库存方面，PVC总库存明显累库至81.5406万吨，社会库存仍然较高。下游拿货意愿弱，新订单收缩明显。高库存是当前压制PVC价格的核心因素，即便短期供应因检修收缩，去库节奏依然缓慢，甚至提前转向累库，贸易商抛货压力持续存在。



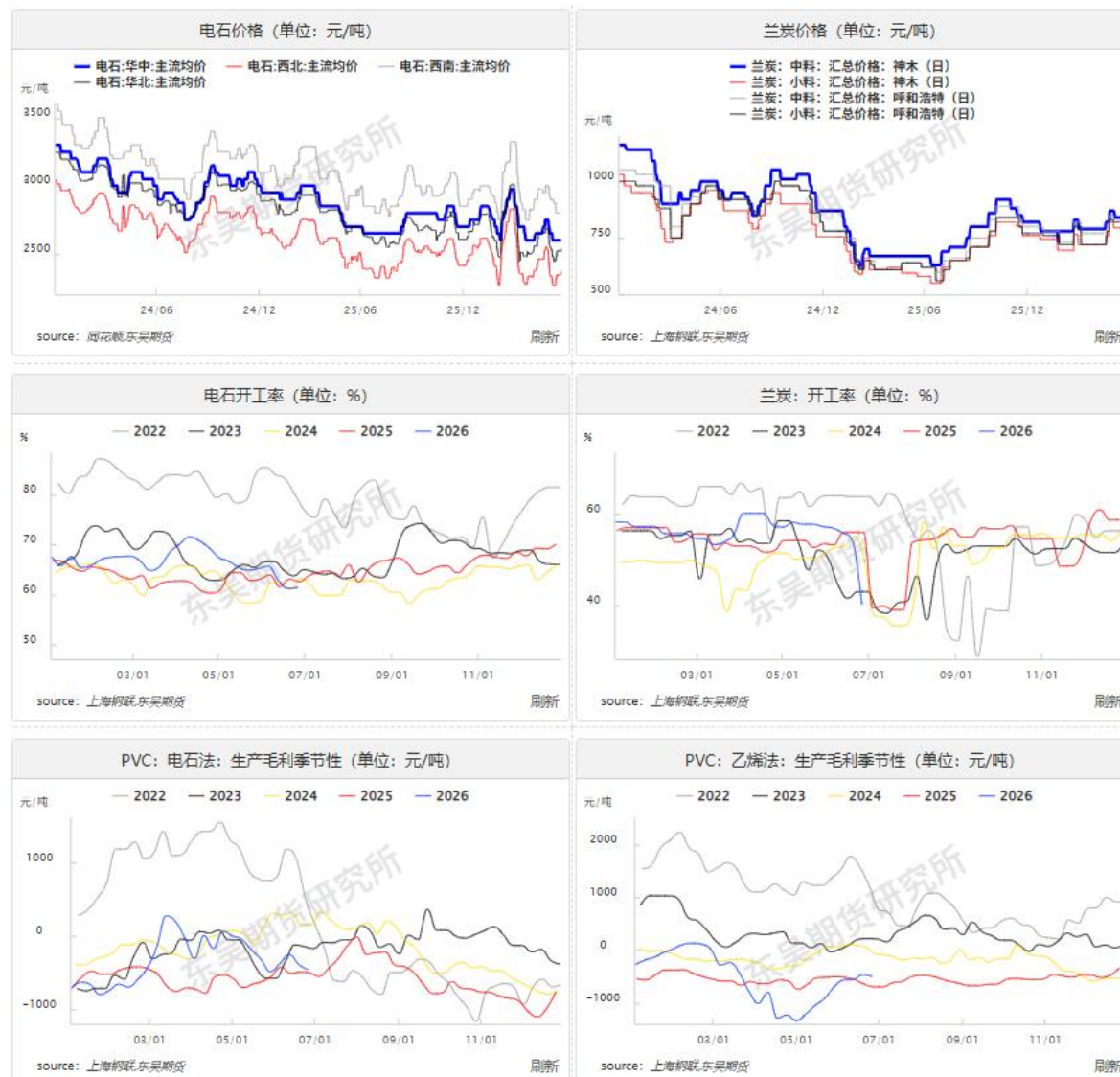
- 需求方面，下游处于传统淡季，表现持续疲弱。PVC预售量再创年内新低。下游制品企业开工率受假期影响低位大幅下降至36.46%，主要下游PVC管材开工率仍处于近年同期最低位置。当前处于传统消费淡季，叠加南方雨季、高温影响施工，地产端新开工持续走弱，管材型材订单不足，下游仅维持刚需点价拿货，无主动补库意愿，需求端持续疲软，无明显改善信号，且7-8月高温季需求仍有进一步走弱预期。
- PVC出口接单环比降超20%，出口动力持续衰减。印度作为国内核心出口目的地，当前处于雨季，施工停滞，且进口关税暂免政策即将到期，下游观望情绪浓厚，海运费仍处高位进一步压制出口动力。台塑7月报价下调，也对国内出口价格形成拖累。短期来看印度雨季将持续至9月，出口端难有增量，甚至存在进一步回落压力，前期出口对国内的托底作用已基本消失。



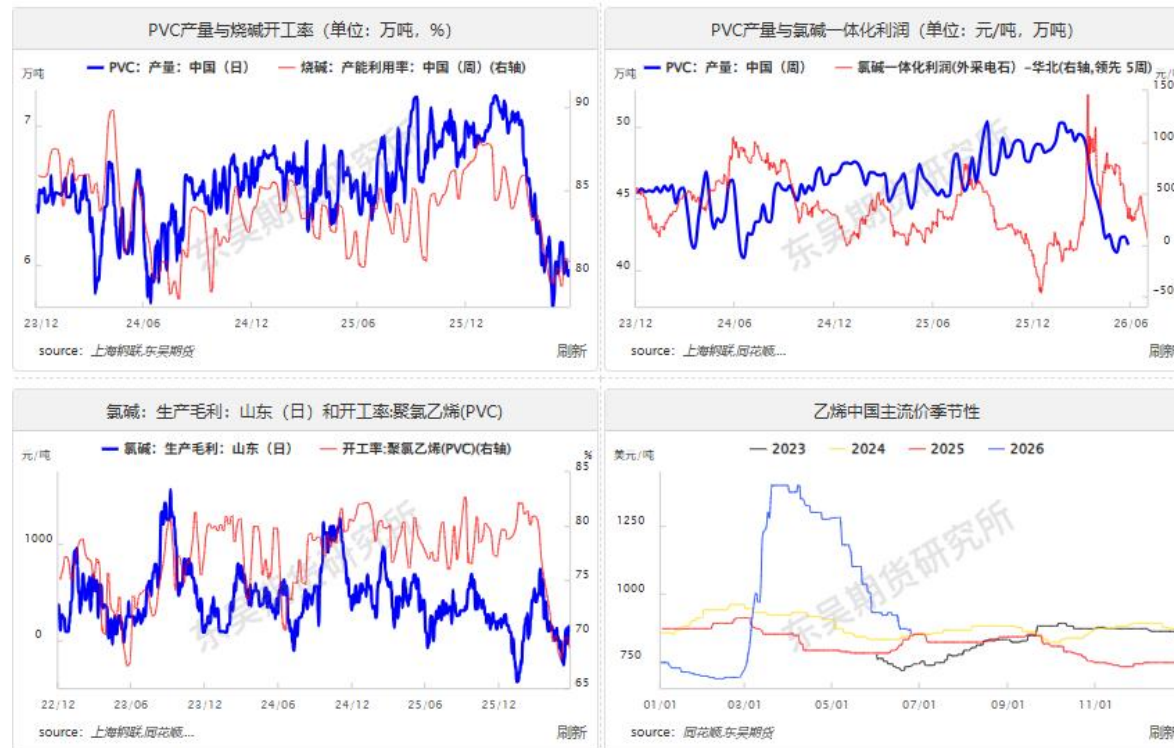
- 需求方面，下游处于传统淡季，表现持续疲弱。PVC预售量再创年内新低。下游制品企业开工率受假期影响低位大幅下降至36.46%，主要下游PVC管材开工率仍处于近年同期最低位置。当前处于传统消费淡季，叠加南方雨季、高温影响施工，地产端新开工持续走弱，管材型材订单不足，下游仅维持刚需点价拿货，无主动补库意愿，需求端持续疲软，无明显改善信号，且7-8月高温季需求仍有进一步走弱预期。
- PVC出口接单环比降超20%，出口动力持续衰减。印度作为国内核心出口目的地，当前处于雨季，施工停滞，且进口关税暂免政策即将到期，下游观望情绪浓厚，海运费仍处高位进一步压制出口动力。台塑7月报价下调，也对国内出口价格形成拖累。短期来看印度雨季将持续至9月，出口端难有增量，甚至存在进一步回落压力，前期出口对国内的托底作用已基本消失。



- 成本端来看，电石价格连续基本稳定，西北地区主流均价周内上涨30元/吨至2375元/吨。兰炭价格稳定，中料价格保持在840元/吨左右。电石开工率基本持平，兰炭开工率明显下降。电石法生产毛利下降至-464元/吨，陷入深度亏损。乙烯法生产毛利基本稳定在至-501元/吨，仍处于深度亏损状态。尽管目前PVC电石法和乙烯法都处于深度亏损状态，但氯碱综合利润因烧碱不断涨价修复，一体化企业缺乏减产动力。



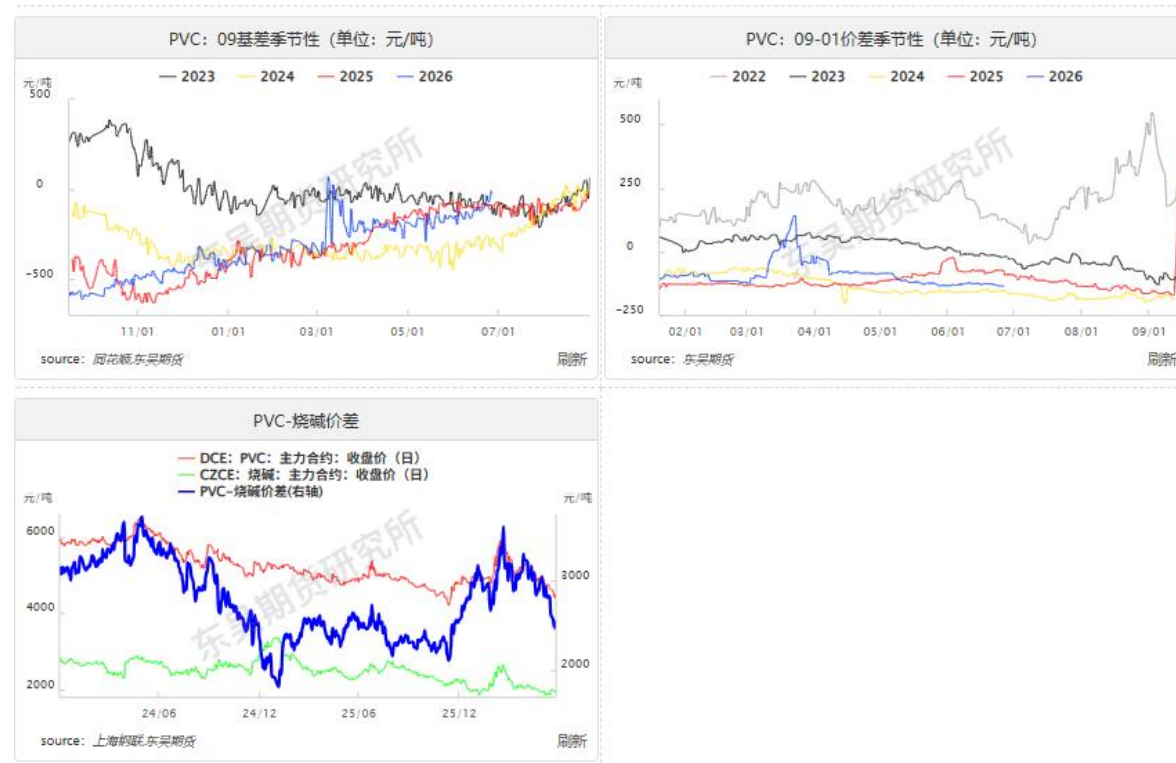
➤ 成本端来看，电石价格连续基本稳定，西北地区主流均价周内上涨30元/吨至2375元/吨。兰炭价格稳定，中料价格保持在840元/吨左右。电石开工率基本持平，兰炭开工率明显下降。电石法生产毛利下降至-464元/吨，陷入深度亏损。乙烯法生产毛利基本稳定在至-501元/吨，仍处于深度亏损状态。尽管目前PVC电石法和乙烯法都处于深度亏损状态，但氯碱综合利润因烧碱不断涨价修复，一体化企业缺乏减产动力。



- PVC行情上预计仍将维持弱势筑底的走势。
- 短期来看PVC处于“成本有支撑、供需无驱动”的磨底阶段：下方有电石成本及氯碱综合成本支撑，且盘面已跌至历史低位，继续向下空间一般；上方面临高库存、弱需求、供应回升的三重压制，反弹缺乏驱动。预计短期维持区间低位震荡，难有趋势性行情，需等待库存拐点或政策利好信号。
- 中长期来看，PVC2025年下半年投产的万华50万吨、渤化40万吨、青岛海湾40万吨等合计130万吨新增产能已逐步释放，2026年仍有嘉兴嘉化30万吨产能待投放，供应压力持续累积；需求端地产行业处于调整周期，PVC六成需求绑定地产管材型材，短期难见明显改善，出口端也受制于印度雨季及海外产能释放，难有亮点。若后续无强地产刺激政策落地，中长期PVC仍将维持偏弱格局，不排除进一步探底可能，反弹空间将被持续压制。



- **我们认为：当前PVC估值偏低但驱动不足，单边操作风险收益比不高，建议以套利为主，单边谨慎操作。**
- **目前单边策略主要以观望为主，逢高沽空，不建议盲目抄底，需等待库存拐点或地产政策利好信号。套利方面短期内9-1反套。跨品种方面，烧碱近期现货较强，预计V-SH价差继续下行。**
- **密切关注美伊地缘冲突进展、国内库存去化速度、印度关税政策变化以及国内房地产市场走势。**



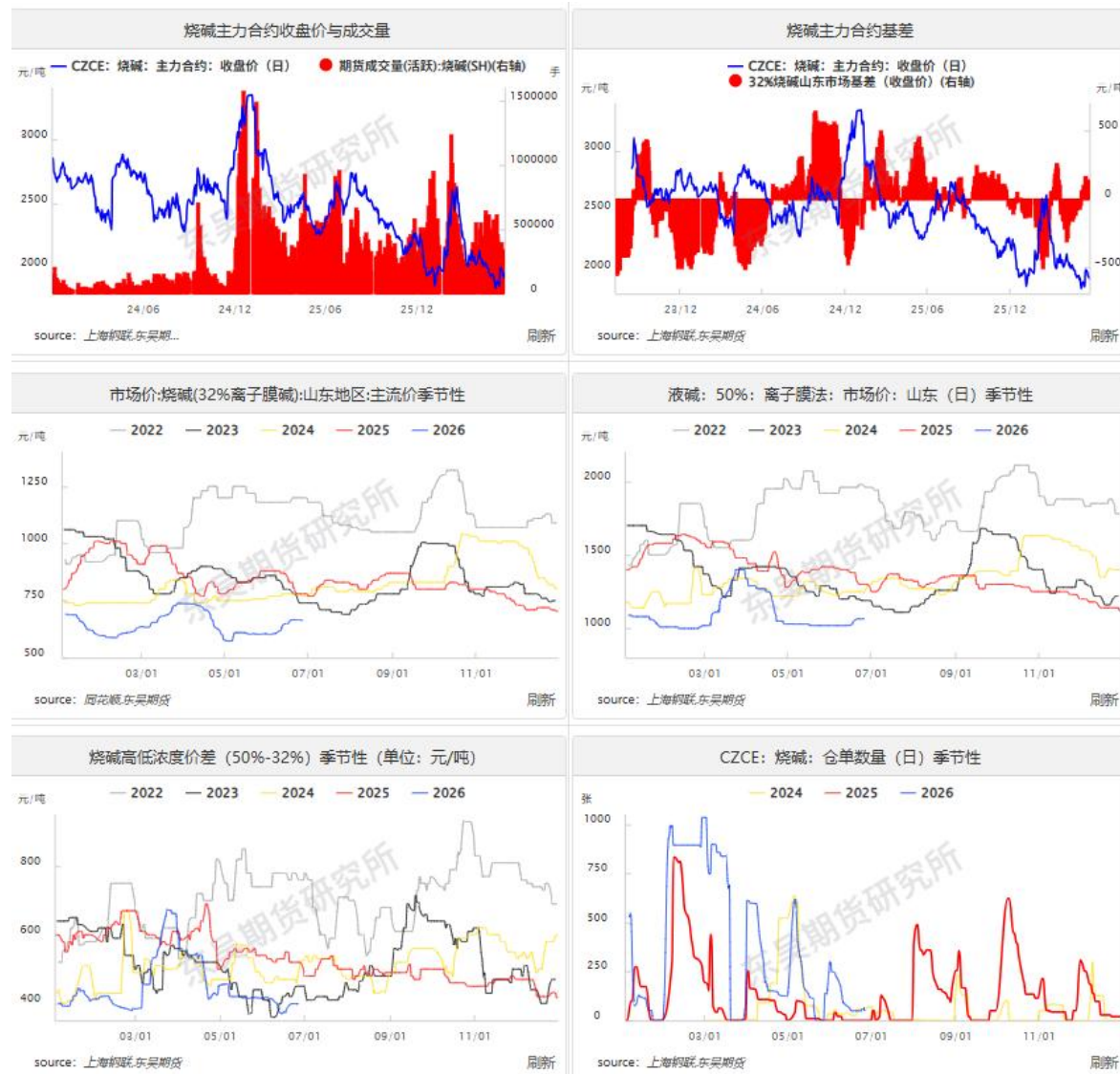
02

烧碱周度报告

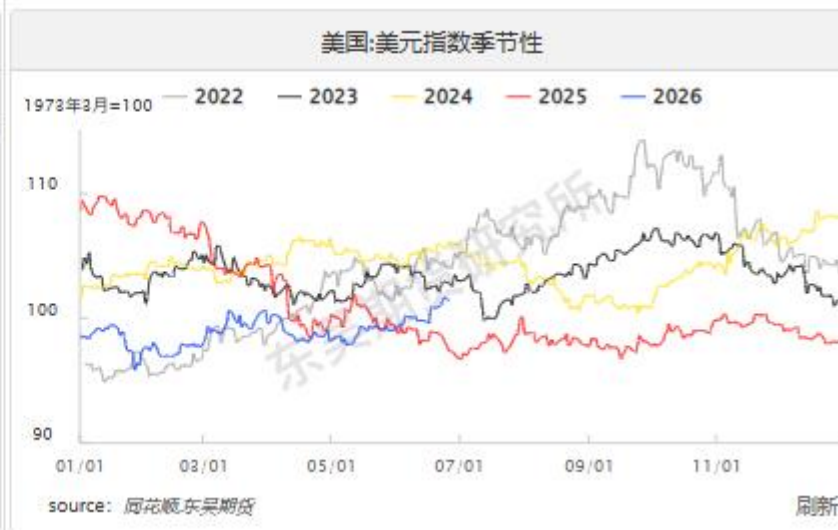
- 本周烧碱期货继续低位下行，主力合约SH2609持续下跌，市场情绪整体偏谨慎。基差略有走强，仓单量不高。
- 现货方面价格略有上涨，山东地区价格受氧化铝集中发货和检修扰动影响有所涨价，华东、华南、西北价格承压。



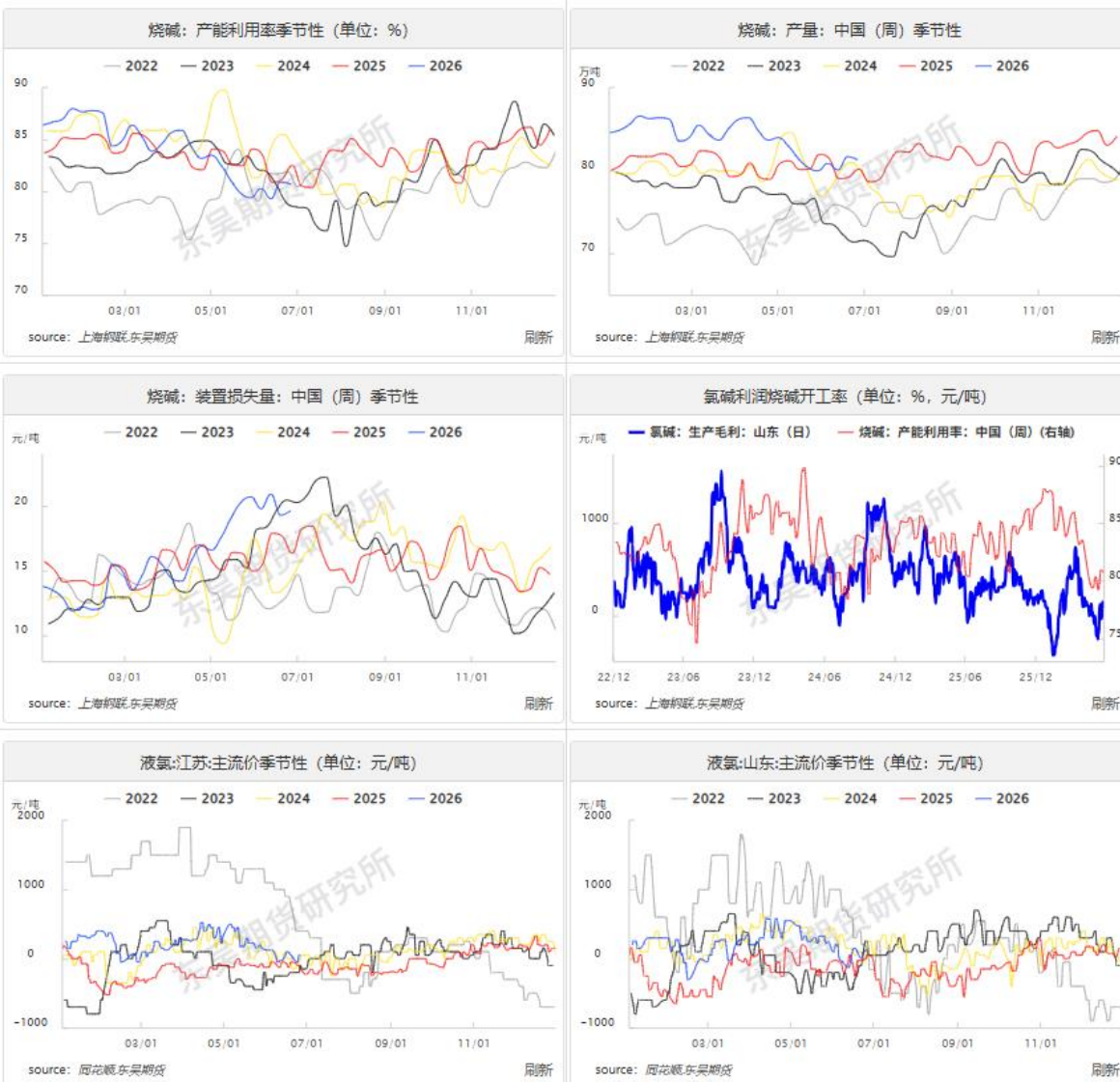
- 本周烧碱期货继续低位下行，主力合约SH2609持续下跌，市场情绪整体偏谨慎。基差略有走强，仓单量不高。
- 现货方面价格略有上涨，山东地区价格受氧化铝集中发货和检修扰动影响有所涨价，华东、华南、西北价格承压。



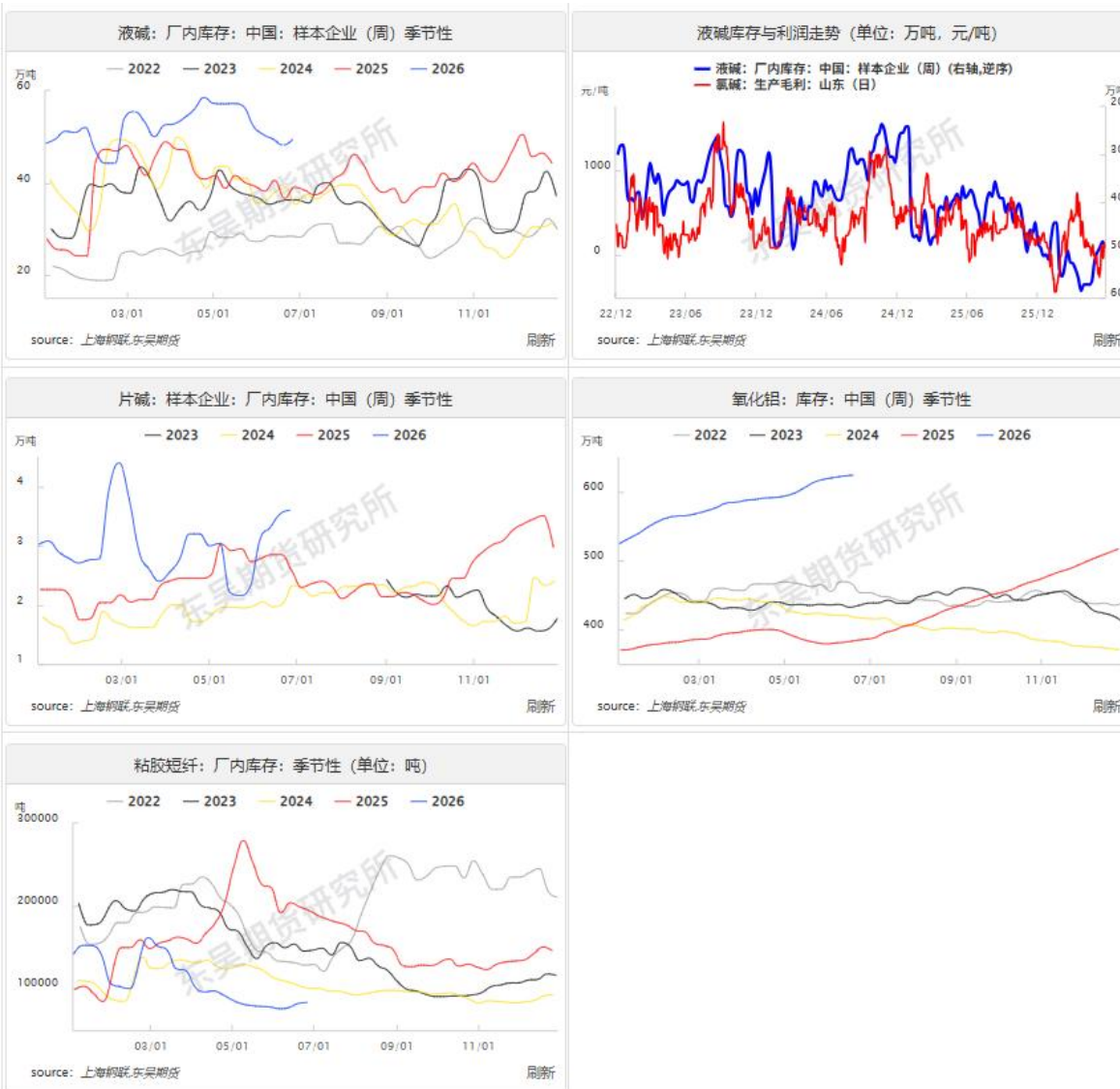
- 消息面上，商品期货市场整体大幅下跌，化工期货受美伊和谈影响下跌尤其明显，烧碱也受到拖累。山东主力下游氧化铝厂连续5次上调液碱采购价，带动山东32%碱现货情绪；东营华泰75万吨氯碱全停检修、金岭24日降负、山东滨化片碱装置检修，区域供应阶段性收紧；山西对非煤矿山及尾泥库安全督察，波及当地一氧化铝厂200万吨产能。浙江仓单传闻持续压制盘面，江苏部分碱厂虽检修但非铝需求弱，库存反而累积。出口新单成交清淡，外贸无明显亮点。



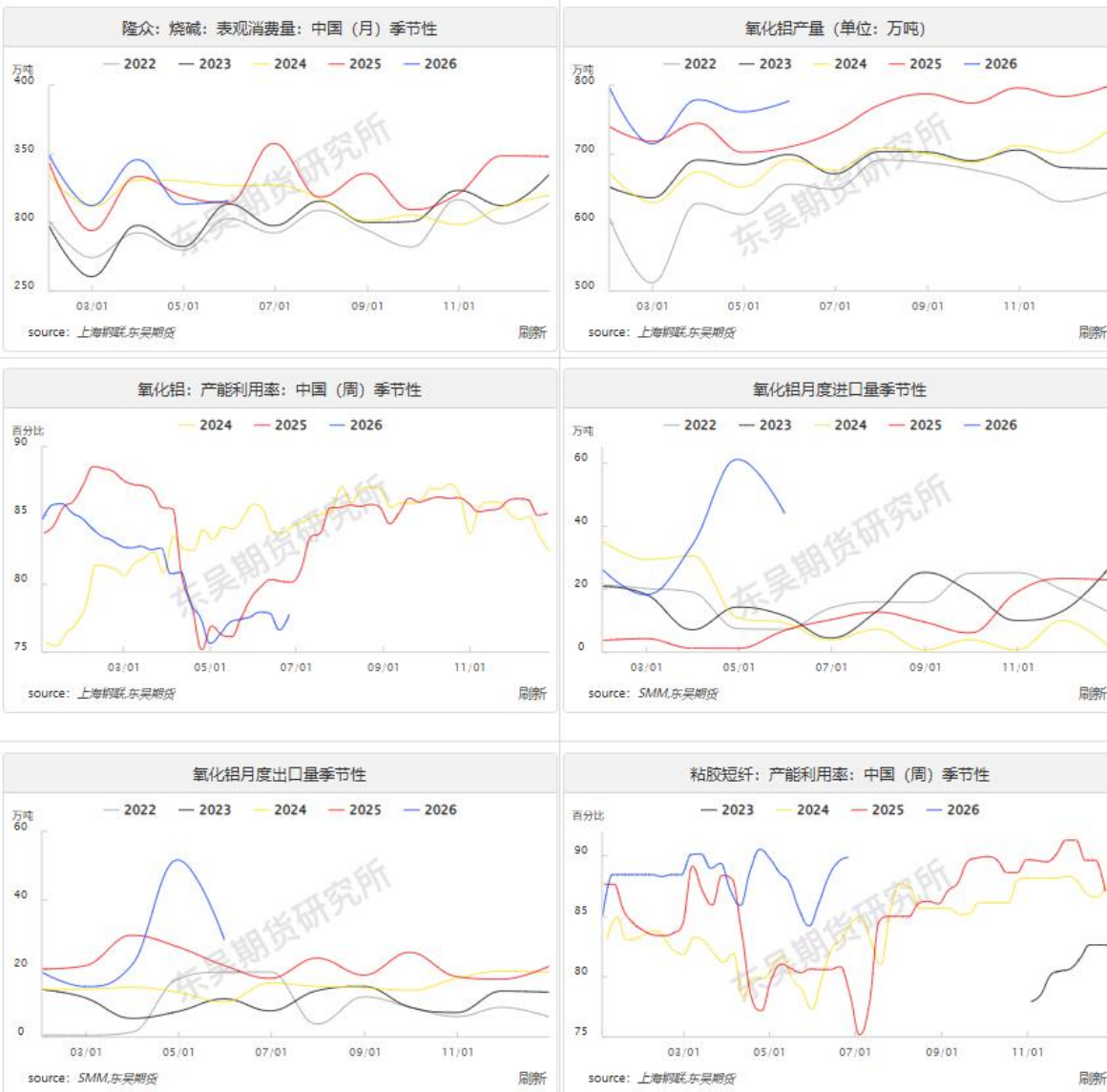
➤ 供应方面，本周烧碱产能利用率下降至80.7%，环比下降0.2%。产量同步下降至81.3万吨。装置检修涉及华北（天津渤化、山西信发、山东华泰/滨化/金岭）、华东（江苏索普/理文、安徽华塑）、华南（广东东南电化）、西北（鄂尔多斯、新疆宜化）。现金流修复后部分企业提负，抵消了检修损失。后续随着前期检修的装置逐步恢复，检修对价格的边际支撑不断减弱。



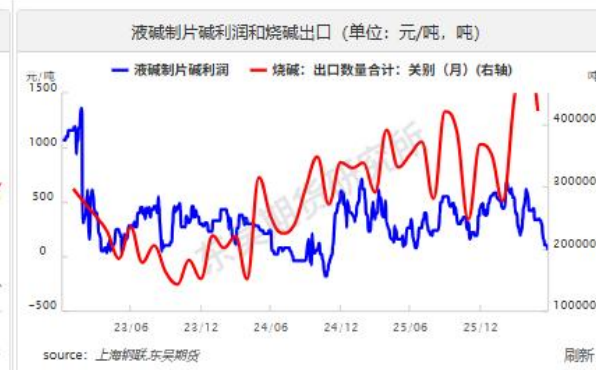
➤ 库存方面，液碱场内库存累库至49.5万吨，片碱继续累库至3.6万吨。整体转向累库且库存仍处于高位。需求端表现一般导致库存消化速度缓慢，下游氧化铝库存居高不下，粘胶短纤库存低位延续反弹。



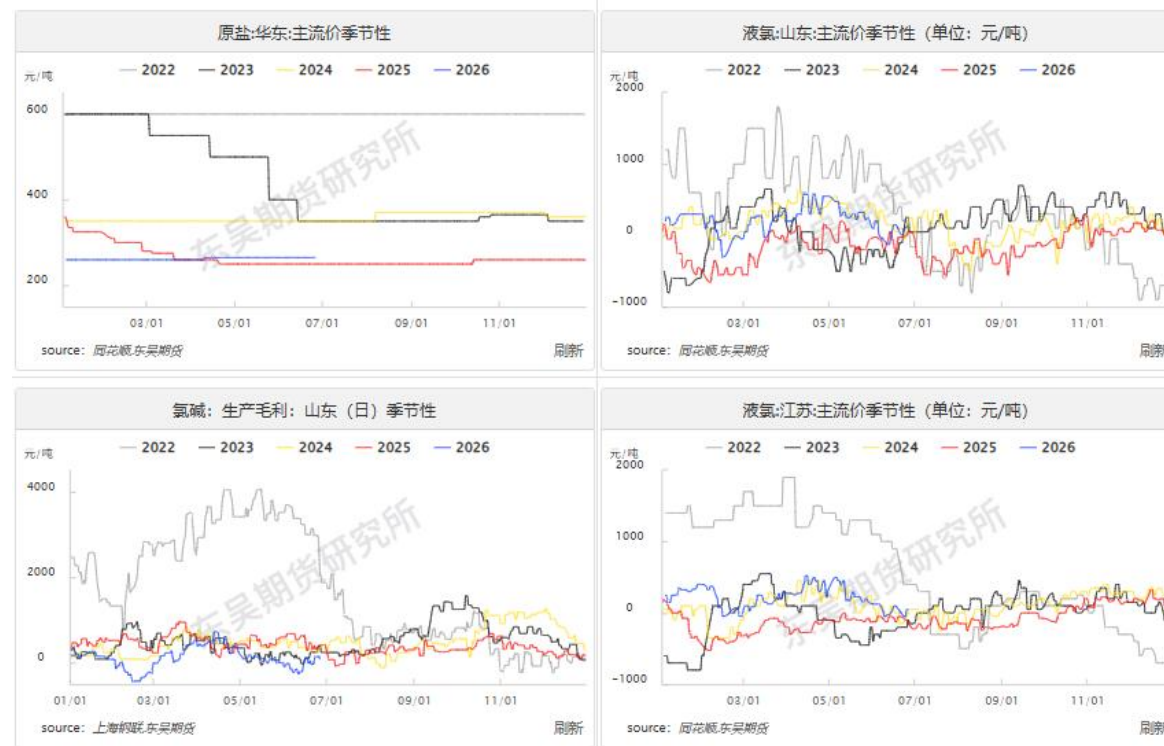
➤ 需求方面，整体表现平淡。主要下游氧化铝的开工率环比反弹上升至77.75%，山西安全督察扰动局部产能，且7月河南/山西采购价谈判在即，下游对液碱高价接受度存疑。几内亚铝土矿发运恢复预期叠加国产矿供应偏紧，氧化铝自身利润修复但扩产节奏受矿端制约，对烧碱需求稳但不强。非铝下游方面较为疲软，印染华东开工率维持在50.69%，仍处于近年同期低位；粘胶短纤开工率上升至89.87%，整体保持在近年同期高位，但纱企新单跟进动力不足，重心以消耗现有库存为主。非铝下游整体进入淡季，订单一般，刚需拿货，对高价液碱抵触明显。



➤ 出口方面，5月烧碱出口达到了42万吨，较4月的历史高点有所回落，但仍保持着较高的位置。东南亚、日韩需求平稳但国内FOB价格无优势，新单成交清淡，多执行前期订单。海外烧碱装置开工正常，进口盐价格因中东地缘降温有下行空间，反而增加国内氯碱企业进口盐询价积极性。



- 成本端来看，原盐价格周内变化不大，华东地区原盐价格基本稳定在265元/吨左右，海盐上涨但井矿盐供应恢复后价格承压。液氯价格反弹至150元/吨左右，导致烧碱的成本支撑继续被削弱，外购电氯碱企业利润仍为亏损状态。



- 烧碱期货预计延续低位震荡格局。目前多空仍在拉锯。
- 短期来看，烧碱市场很难打破现有僵局。虽然检修尚未结束，氧化铝厂采购价有所上调，但社会库存隐性压力不小，浙江仓单传闻未完全解除，非铝下游处在淡季，出口也缺乏亮点。液氯价格高企下以氯补碱模式持续。
- 中长期来看，烧碱预期仍偏空。2026年国内氯碱仍有新产能释放，且现有装置开工弹性大。氧化铝虽有大投产预期，但多集中在华南，对山东烧碱拉动有限，非铝下游弱格局不改。成本端难有强力支撑，液氯即将进入淡季但目前价格还较高。价格中枢可能较当前再下一个台阶。



- **我们认为：**当前烧碱基本面仍较差，向上需要等待更多驱动。
- 目前单边策略以区间交易，逢高沽空为主，谨防消息面上的冲击。跨期方面SH9-1价差有所反弹，维持反套但已经可以考虑远期合约补跌导致跨期转向正套策略的可能性。跨品种方面，V-SH短期内继续压缩。
- 重点关注以下风险点：浙江仓单传闻、氧化铝厂采购价谈判结果、液氯价格变化、装置意外检修等。



谢谢！

请联系东吴期货研究所，期待为您服务！

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>

本报告由东吴期货研究所制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，投资需谨慎！