

氯碱周报

供需双弱，高库存压制反弹空间

中辉期货有限公司 交易咨询业务资格 证监许可[2015]75号

能源化工团队

郭建锋 Z0022887

李倩 F03134406

时间 2026/5/15

本周复盘

本周PVC产量为42万吨，累计同比+3.0%；产能利用率为69%，其中电石法周环比下滑5pct至78%。

下周展望

基本面供需双弱，高库存抑制反弹空间。随着电石法检修陆续兑现叠加乙烯法开工低位，上游产量开始加速下滑；然内需淡季逐步来临，终端负反馈超预期，根据库存及出口增速倒退，预计4月内需同比下滑近8%。节后归来，社会库存连续2周高位累库，地产弱势背景下需求支撑不足。估值端来看，近期电石、兰炭利润均压至同期低位，电石价格开始低位反弹，氯碱一体化利润压缩，成本支撑小幅走强。整体来看，高检修叠加出口支撑下，盘面底部有支撑，但上行空间仍受高库存压制，单边驱动并不显著，观望为主。

策略

- 1) 单边：低位震荡。V2609关注区间4900-5200元/吨。
- 2) 套利：观望。
- 3) 套保：观望。

风险提示：1) 上行风险：乙烯法降负超预期；2) 下行风险：霍尔木兹海峡全面解封，出口不及预期。

本周复盘

本周烧碱产量为81.5万吨，累计同比+4.9%；开工为81%，连续2周下滑。

下周展望

虽然液氯价格略有松动，但山东ECU利润依旧维持正值，企业超预期检修意愿不大。需求端持续偏弱，厂内库存高位微增，现货进一步涨价动力不足。高库存弱基差格局下，建议烧碱仍以反弹空配为主，关注液氯及装置变动。

液碱现货：目前山东供需面并无较大支撑，省外虽对山东需求量有所增加，但价格不高。考虑目前山东液氯下游行情较弱，液氯看跌下，短期山东液碱低价下行有限，高价呈现一定下行空间。下周检修仍有支撑，需求暂无利好，液碱价格预计维稳坚挺。片碱：运力受限因素对于市场价格仍有较大影响，预计下周部分厂家新单价格仍有下行可能。（隆众资讯）

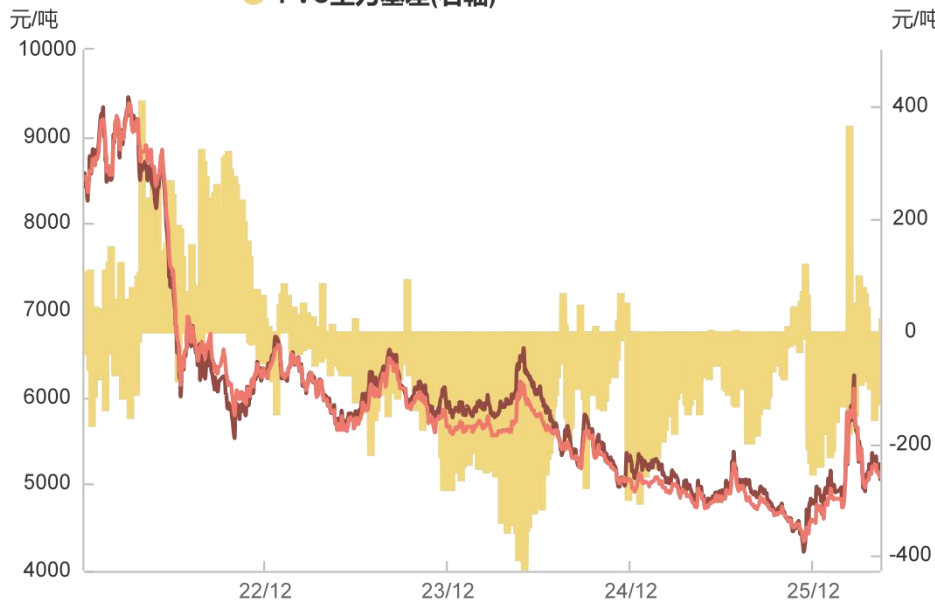
策略

- 1) 单边：弱势震荡。SH2607关注区间1900-2100元/吨。
- 2) 套利：观望。
- 3) 套保：观望，逢高卖保。

风险提示：1) 上行风险：一体化装置减产超预期；2) 下行风险：霍尔木兹海峡全面解封，出口不及预期

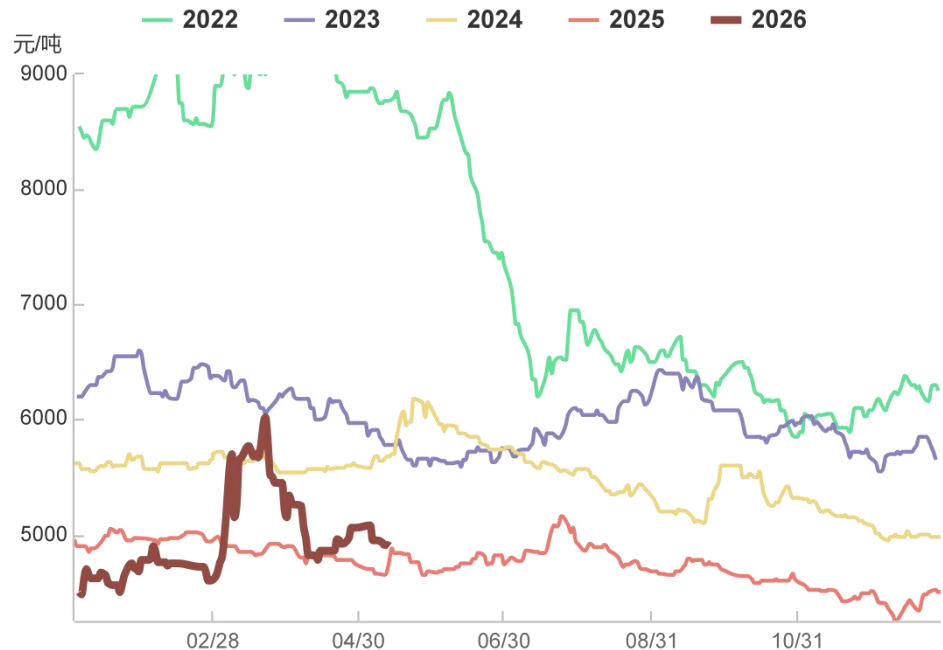
1.1. 行情回顾

- 期货收盘价(活跃):聚氯乙烯(PVC)
- PVC: SG-5: 市场价: 华东地区 (日)
- PVC主力基差(右轴)



来源:同花顺,中辉期货有限公司

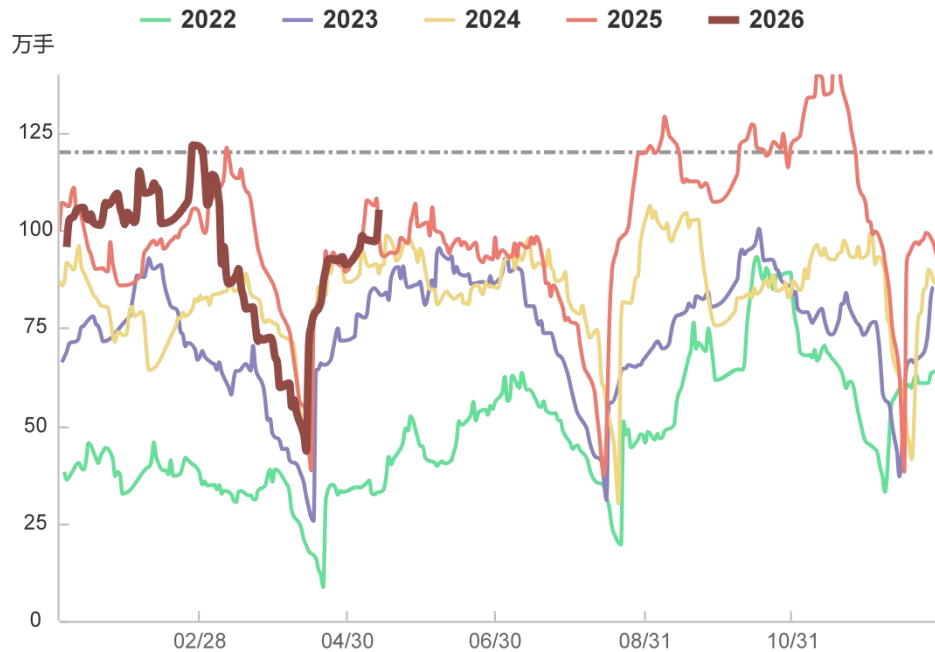
PVC: SG-5: 市场价: 常州 (日) 季节性



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

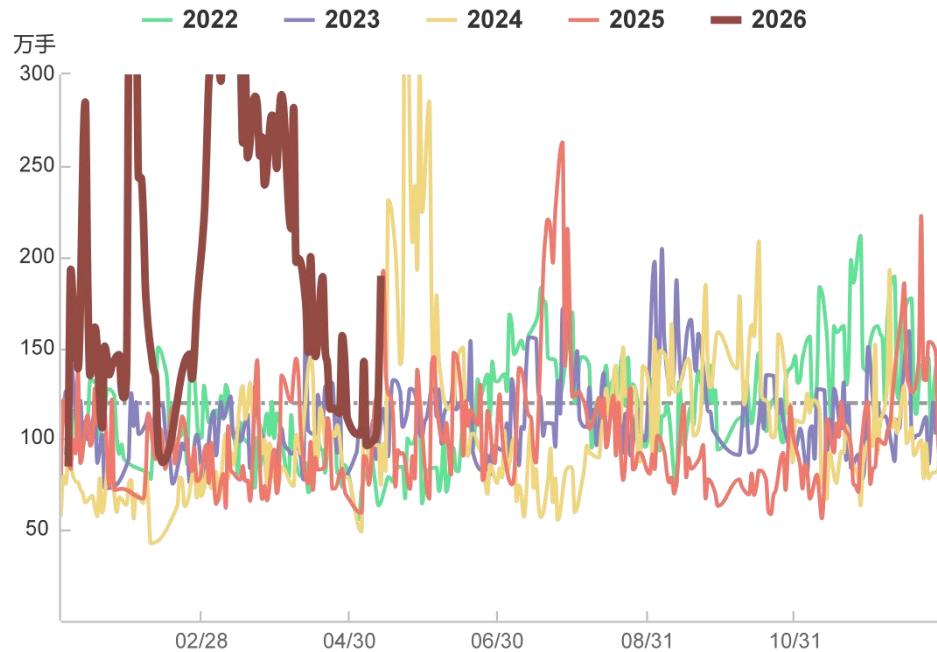
1.2. 资金

期货持仓量(活跃):聚氯乙烯(PVC)季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

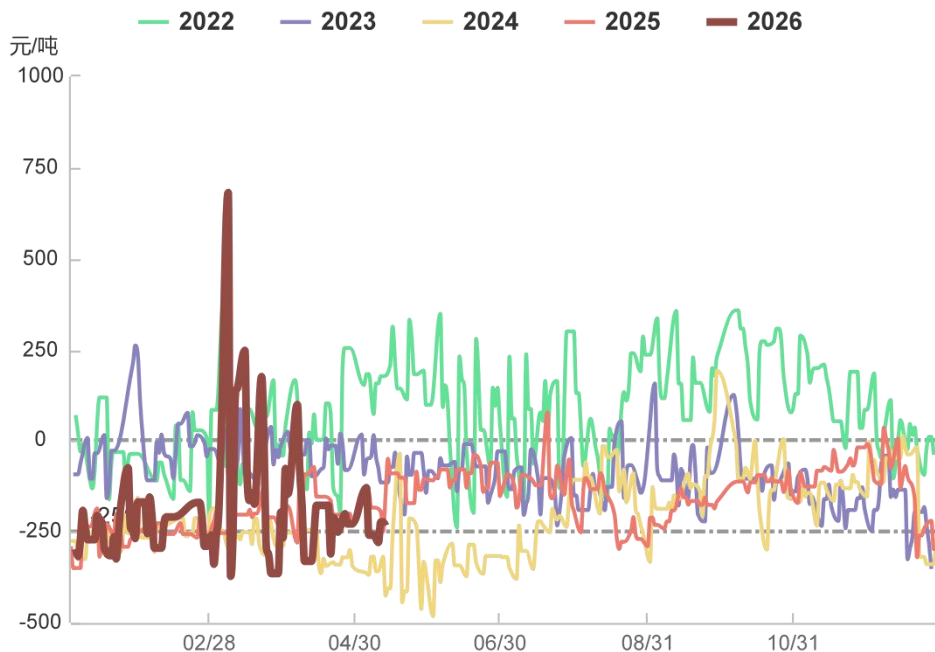
PVC指数成交量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

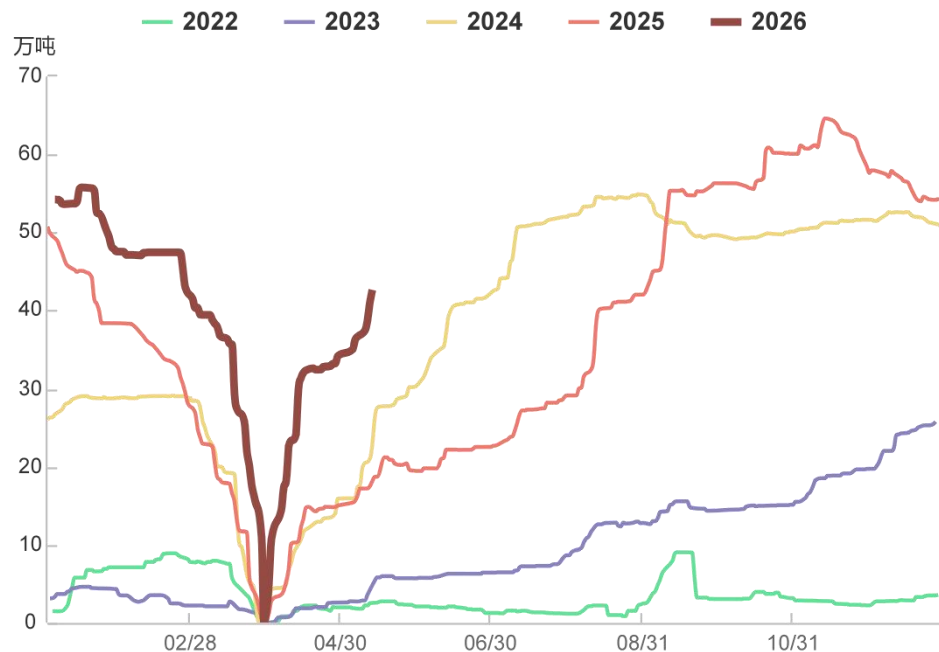
1. 2. 基差

PVC主力基差（常州）季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

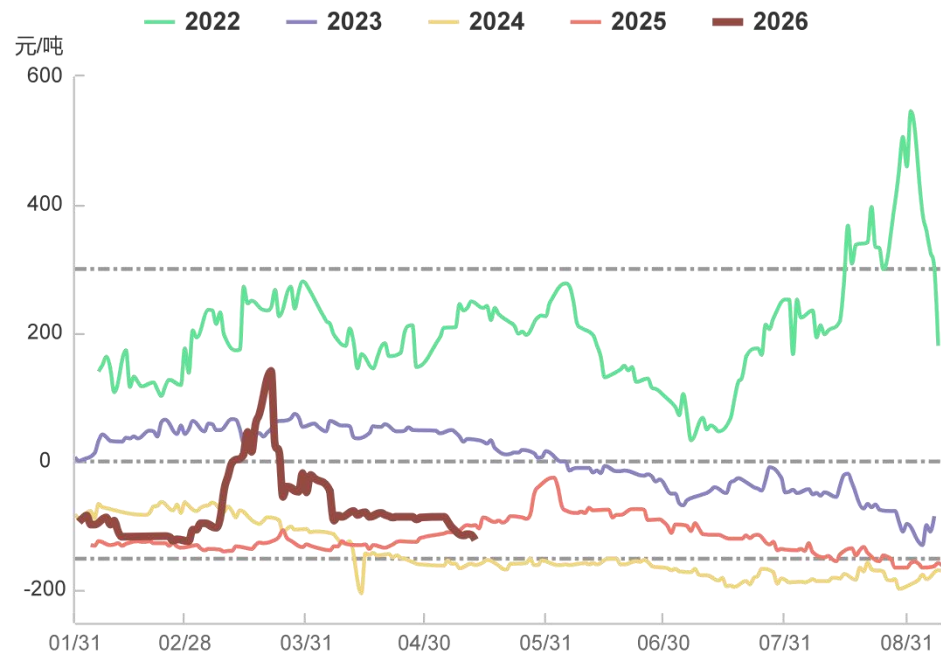
PVC仓单库存季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

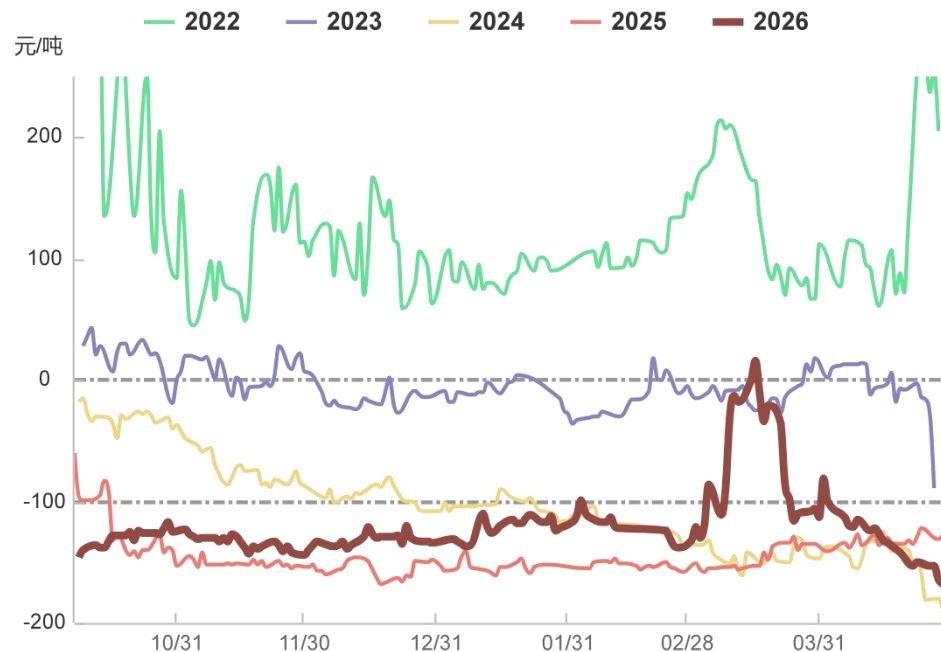
1. 2. 月差反套

V9-1月差季节性



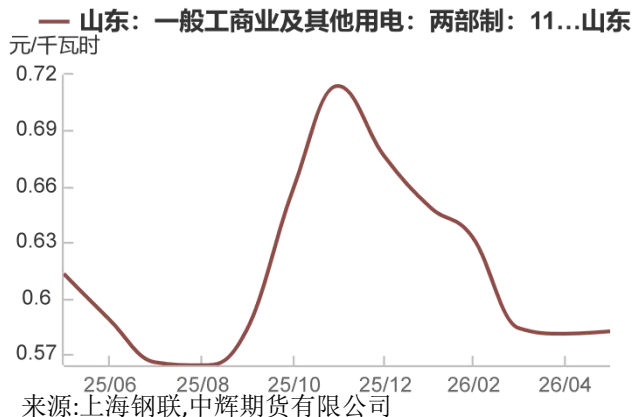
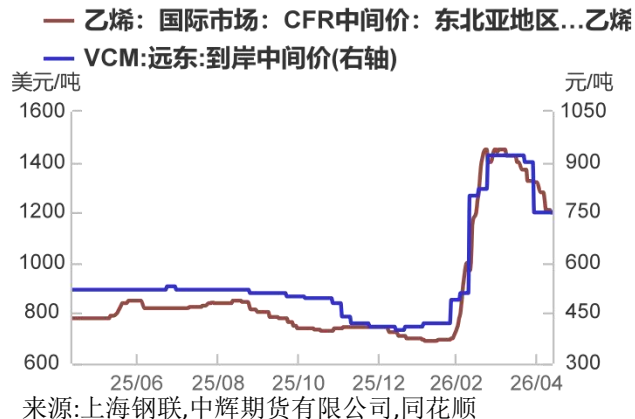
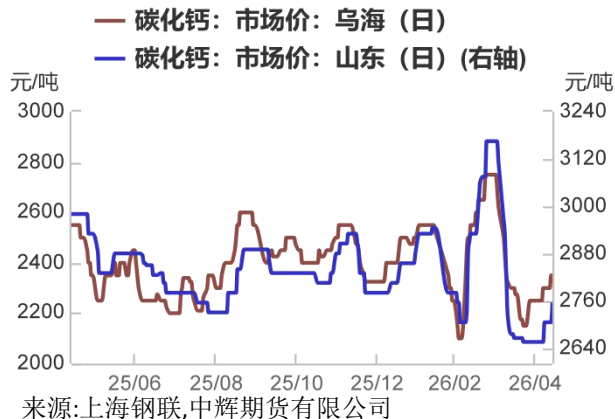
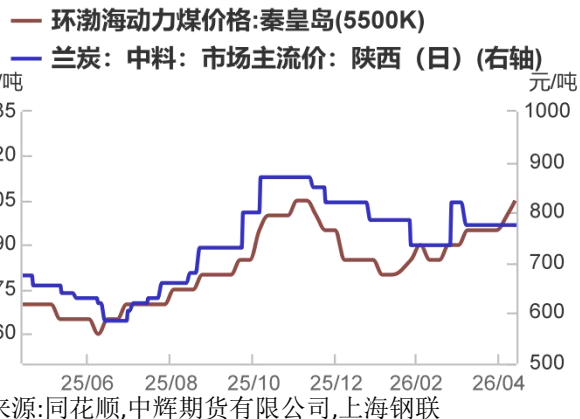
来源:同花顺,中辉期货有限公司

V5-9价差季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

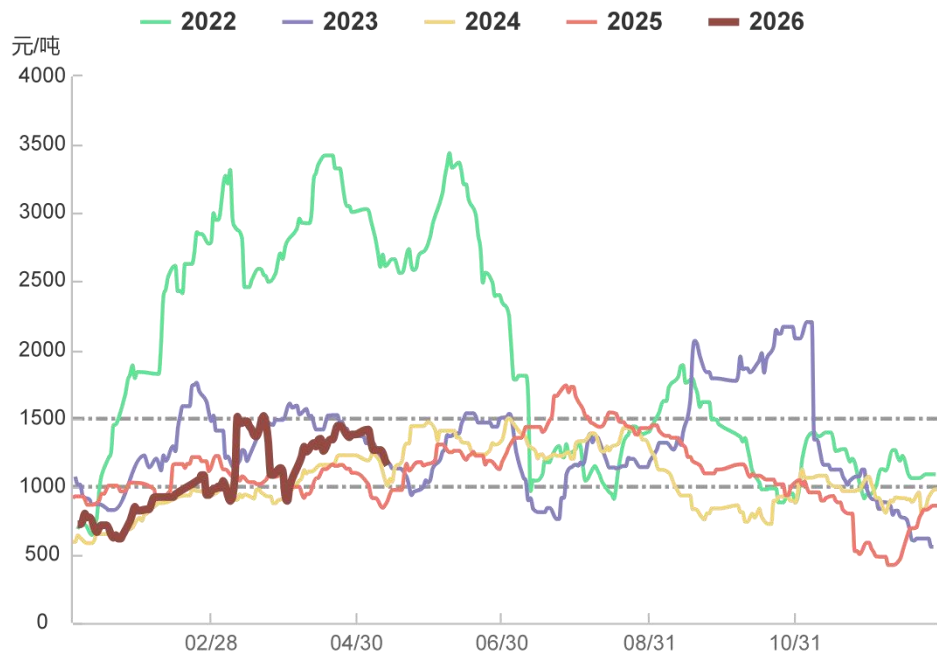
1.3. 产业链价格：电石低位回升，乙烯高位回落



- 2026年4月蒙西工商业用电为0.46元/吨, 环比涨价;
- 2026年4月山东工商业用电为0.58元/度, 连续5个月下滑;

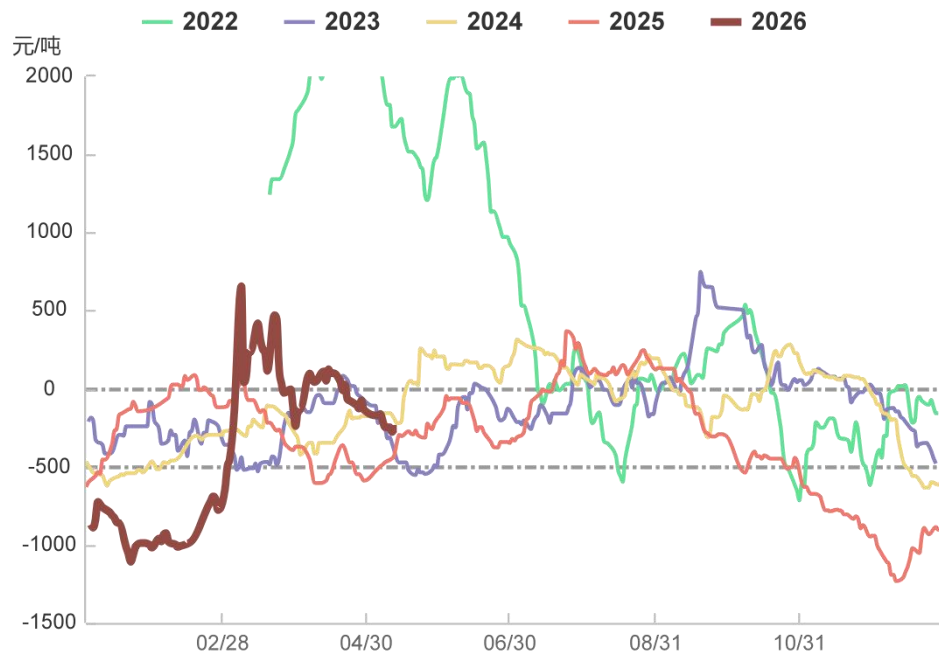
1.3. 氯碱一体化利润压缩

西北氯碱一体化利润季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

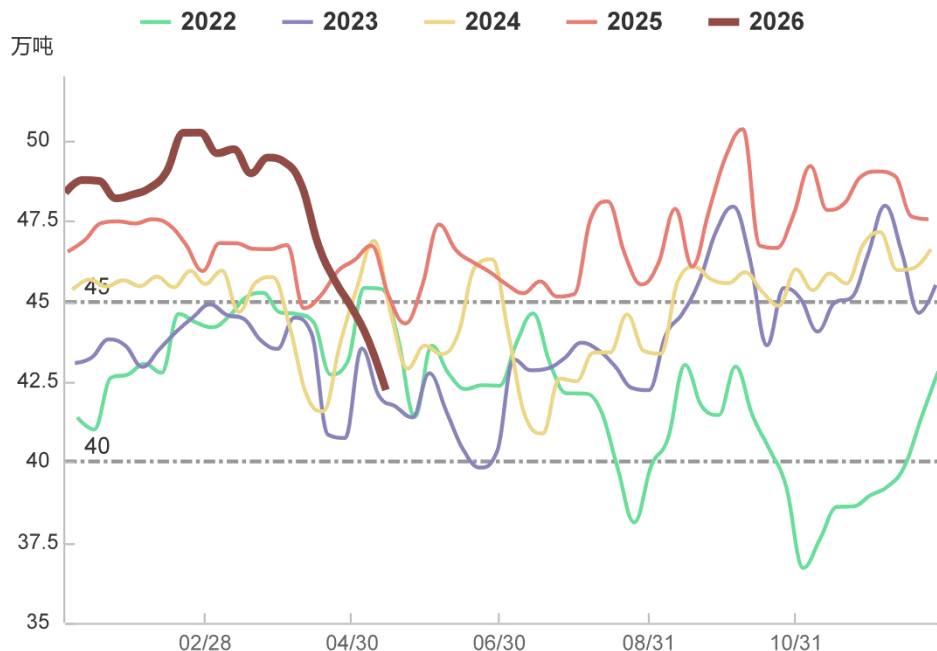
山东氯碱一体化利润



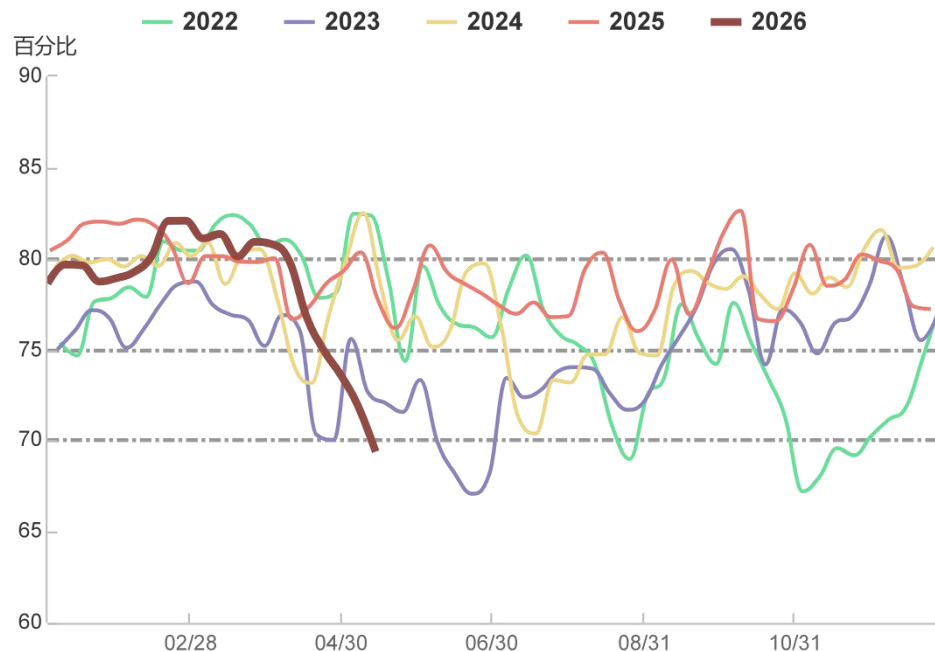
来源:同花顺,中辉期货有限公司

2.1. 供给：开工加速下滑

PVC：产量：中国（周）季节性



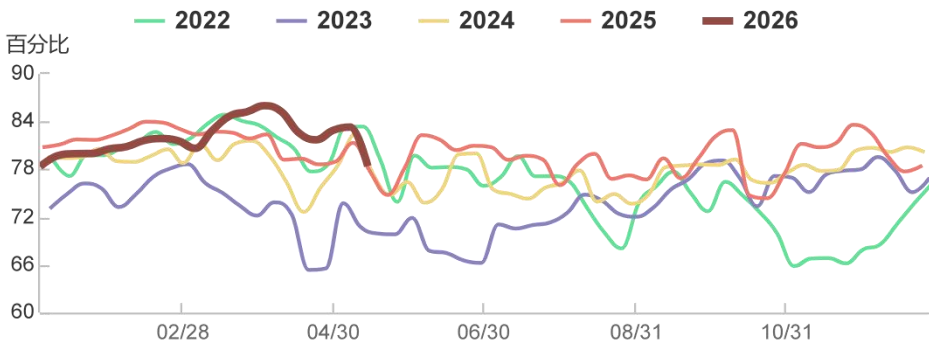
PVC：产能利用率：中国（周）季节性



- 本周PVC产量为42万吨，累计同比+3.0%；产能利用率为69%，其中电石法周环比下滑5pct至78%。
- 2026年1-4月产量累计同比+4.0%，其中4月产量为200万吨，同比+2.2%，日均环比-5.7%。地缘冲突导致原料端乙烯短缺，乙烯开工率降至历史低位。

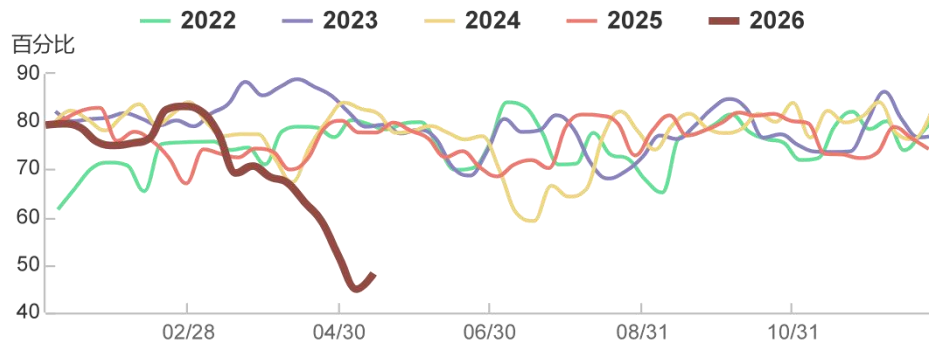
2.1. 供给：电石法检修陆续兑现

PVC：电石法：产能利用率：中国（周）季节性



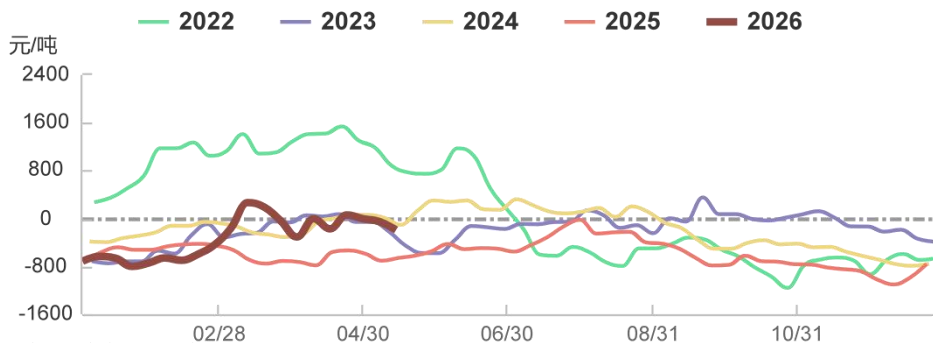
来源：中辉期货有限公司

PVC：乙烯法：产能利用率：中国（周）季节性



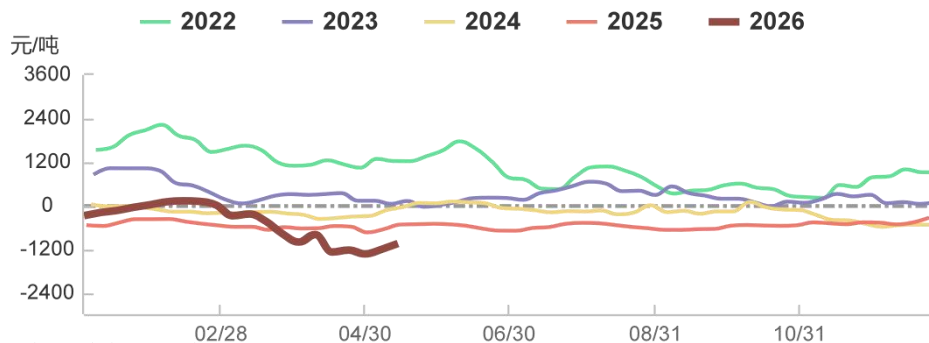
来源：中辉期货有限公司

PVC电石法毛利



来源：中辉期货有限公司

PVC乙烯法毛利

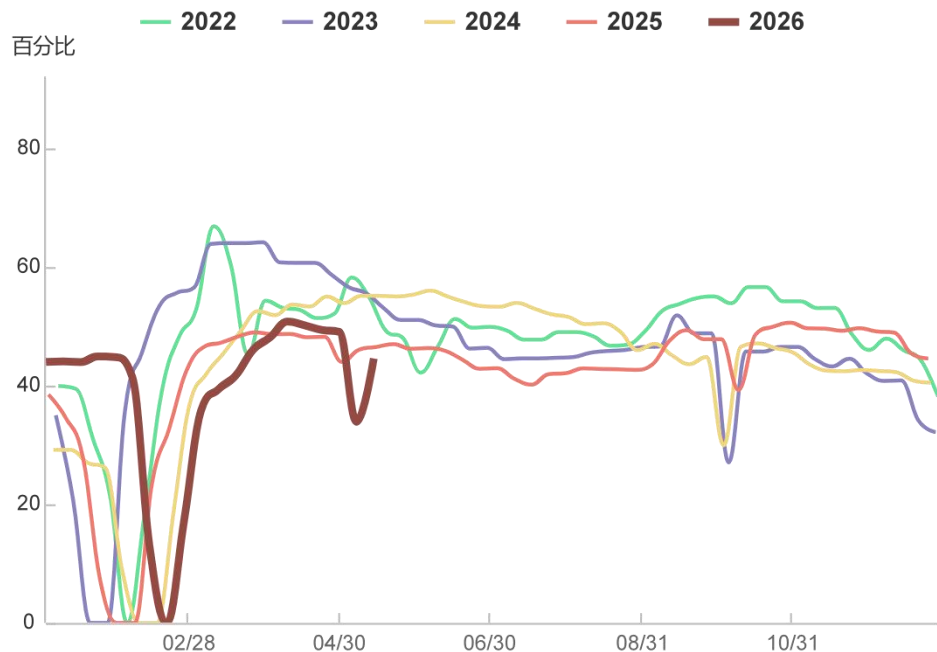


来源：中辉期货有限公司

- 本周电石法产能利用率为48%，低位小幅回升。
- 本周乙烯法产能利用率为78%，高位下滑。

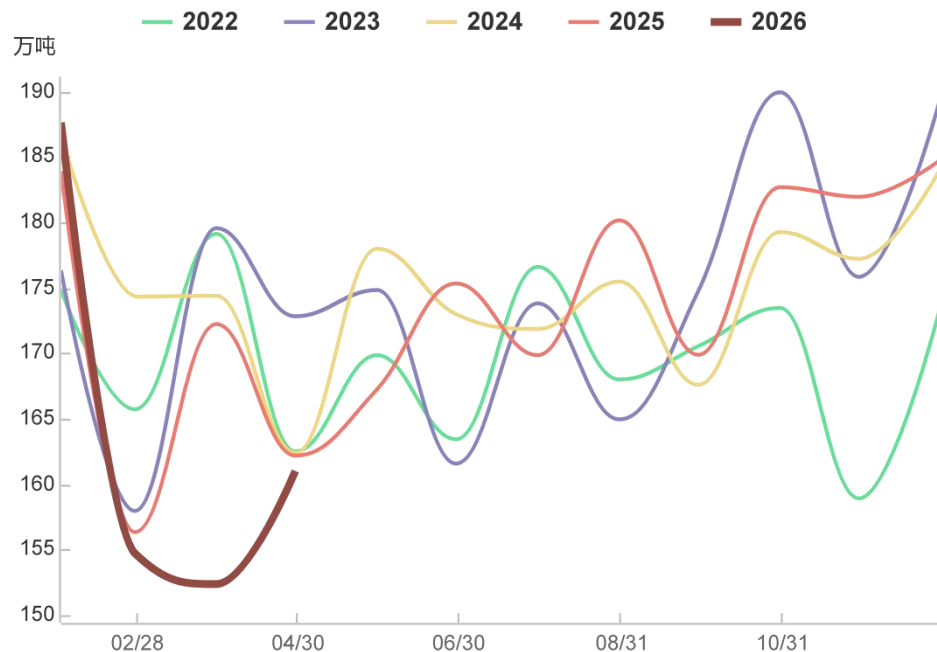
2.2. 内需

下游行业: PVC: 平均开工率: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

PVC: 表观消费量: 中国 (月) 季节性



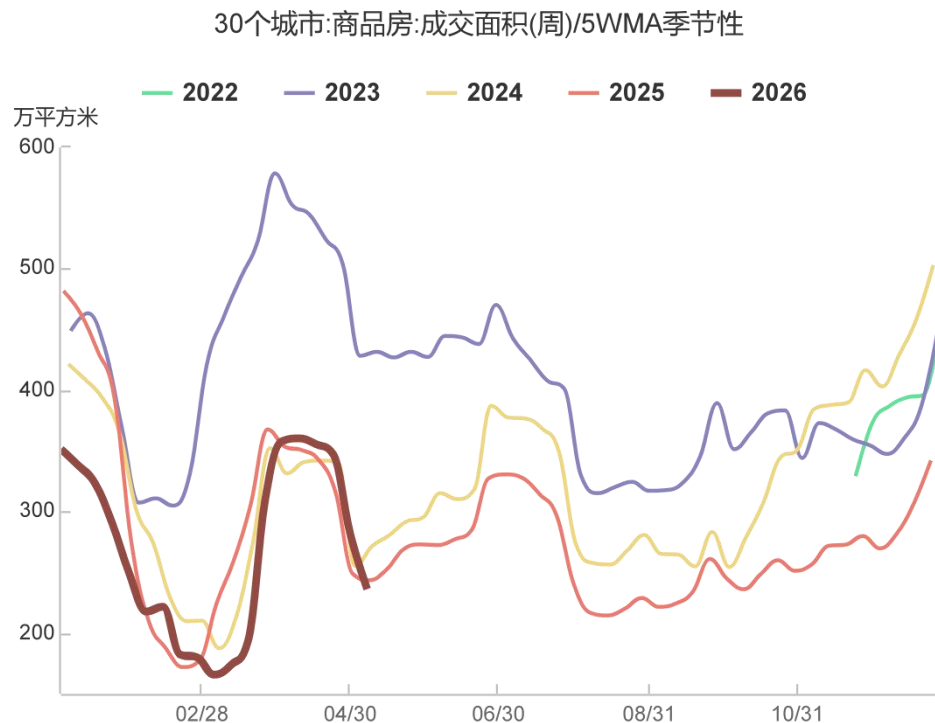
来源:上海钢联,中辉期货有限公司

- 2026年1-3月表观消费量累计同比为-3.5%。

2.2. 内需：地产仍处于调整周期



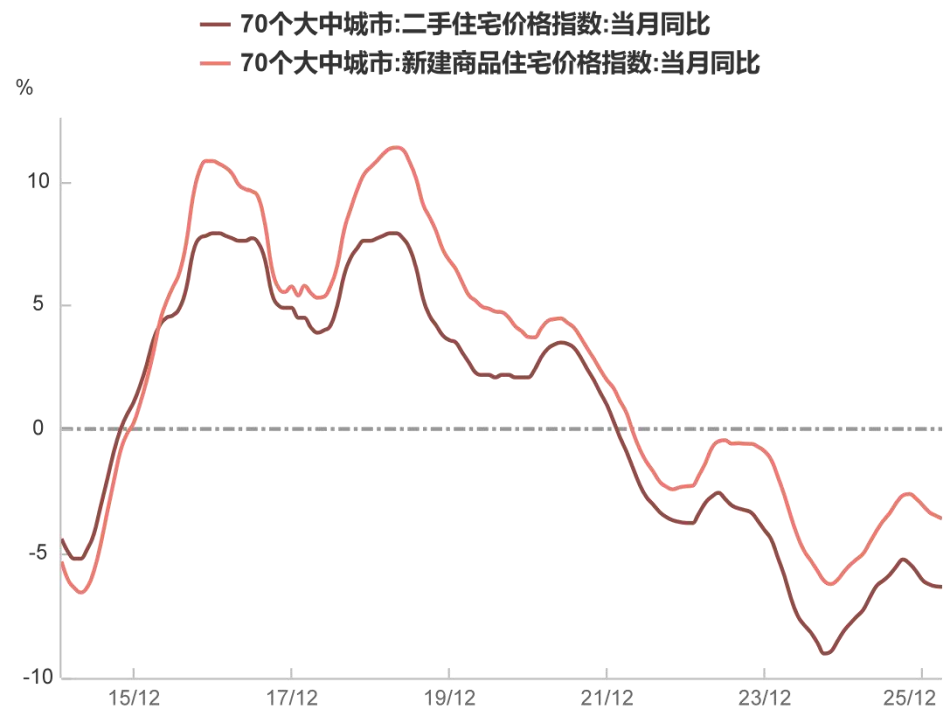
来源:中辉期货有限公司,同花顺



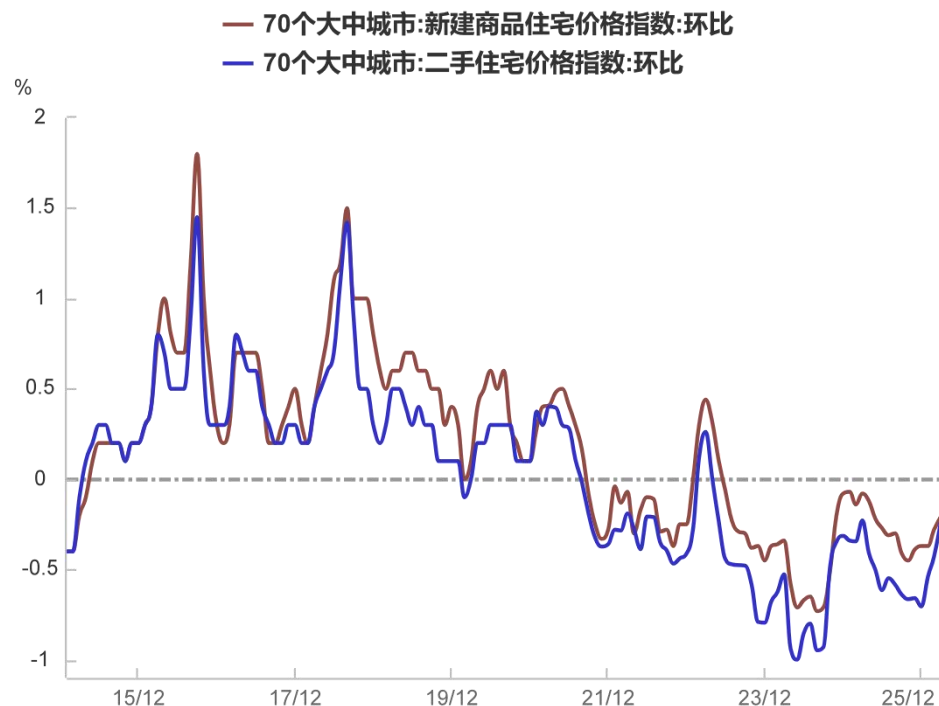
来源:中辉期货有限公司

- 2026年1-3月房地产新开工/施工/竣工/销售面积累计同比-20.3%/-11.7%/-25%/-10.4%，新开工、竣工、销售面积跌幅均显著收窄。

2.2. 内需：70城新建及二手房价格环比跌幅继续收窄



来源:同花顺,中辉期货有限公司



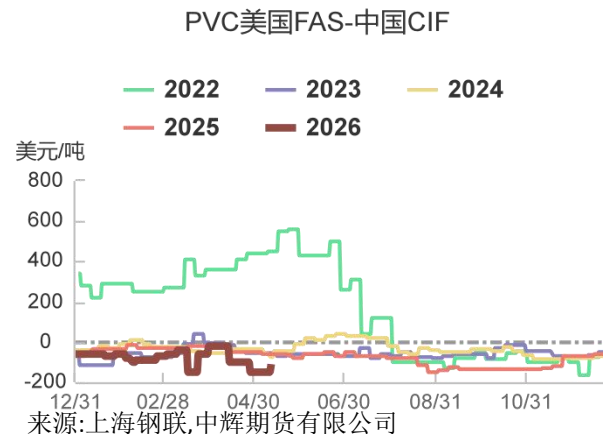
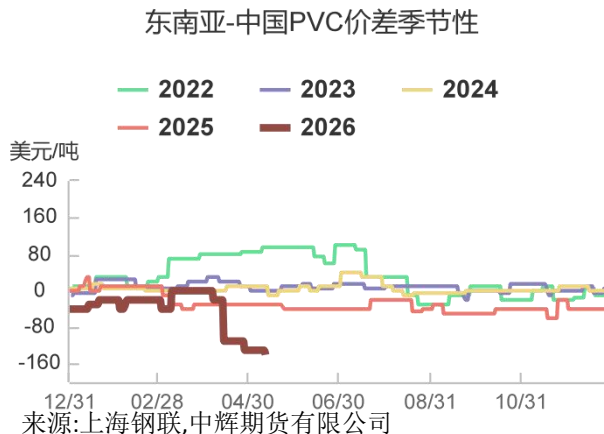
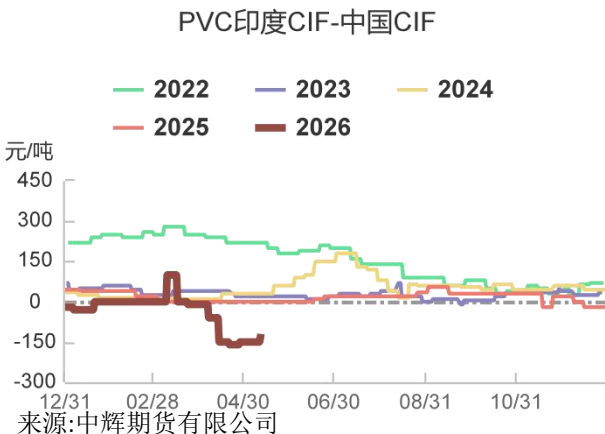
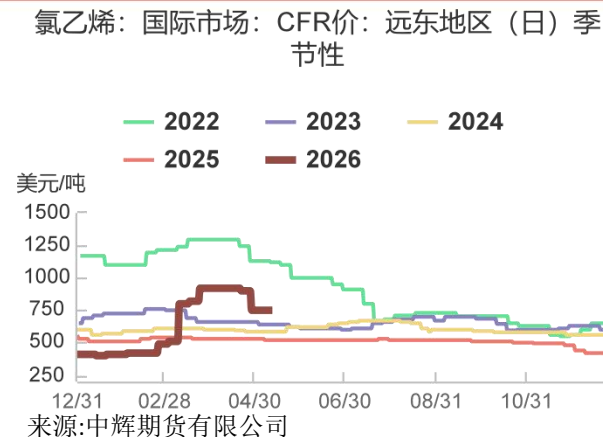
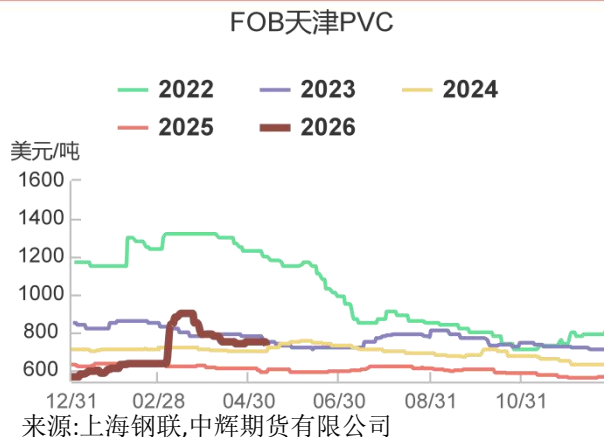
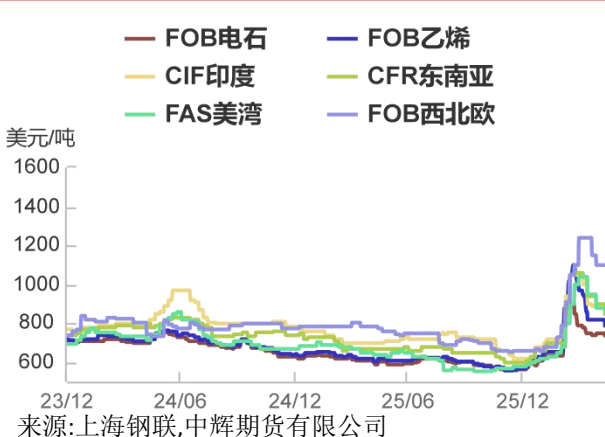
来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2026年3月70个大中城市新建商品住宅、二手住宅价格指数当月同比分别为-3.59%、-6.33%。

• 2026年3月70个大中城市新建商品住宅当月环比为-0.21%，自2025年11月以来连续5个月跌幅收窄。

• 2026年3月70个大中城市二手住宅价格指数当月环比为-0.24%，连续3个月跌幅收窄；环比上涨城市为13个，创2023年6月以来新高。

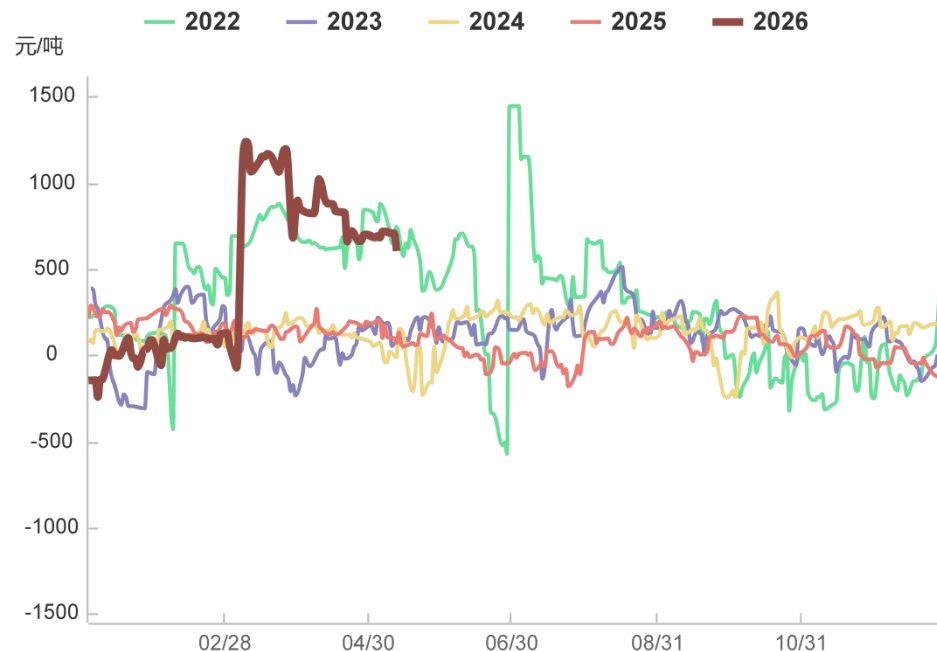
2.3. 外需：美金报价下调



- 本期美金报价普遍下调，其中东南亚CFR报价为840美元/吨（周环比-60）；韩国裂解装置开工将至不从6成逐步恢复至7成左右，乙烯价格持续下跌。此外，下游需求疲软，亚洲美金价格全面下跌。

2.3. 外需：出口签单量维持高位

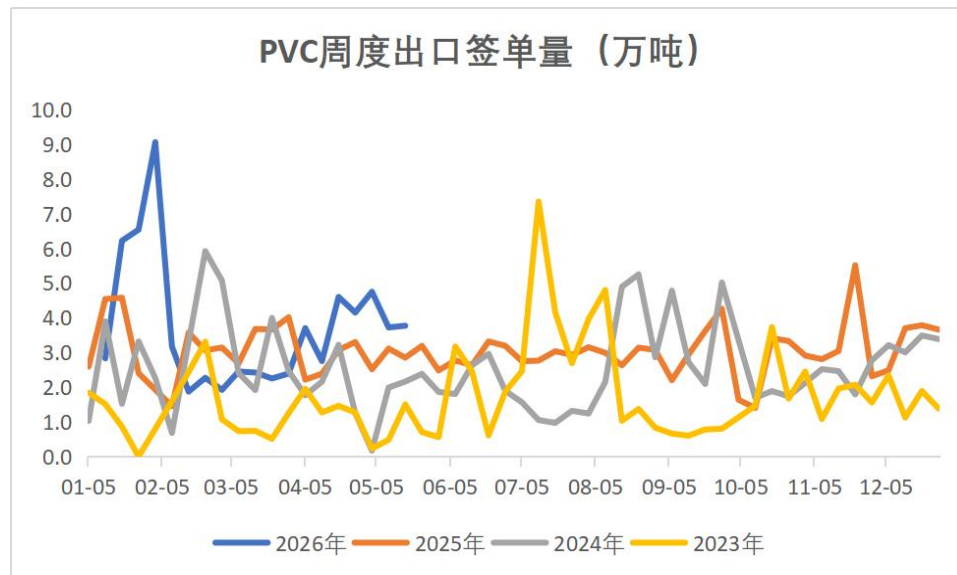
PVC出口毛利季节性



来源:同花顺,上海钢联,中辉期货有限公司

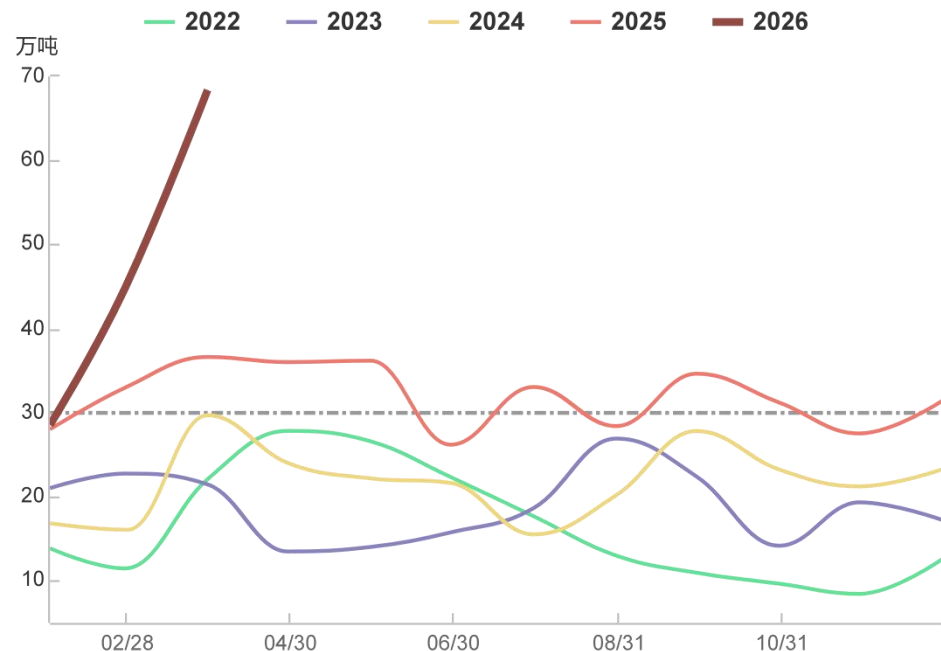
- 本周出口签单量为3.8万吨。

PVC周度出口签单量 (万吨)



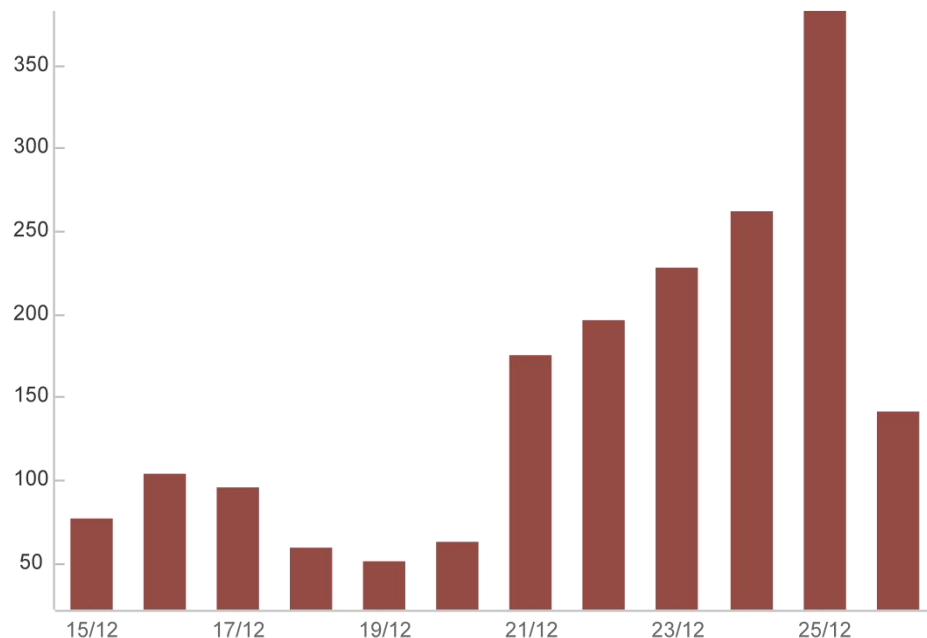
2.3. 外需：一季度出口延续高增速

PVC月度出口量季节性



来源:中辉期货有限公司

PVC月度出口量累计值/年度

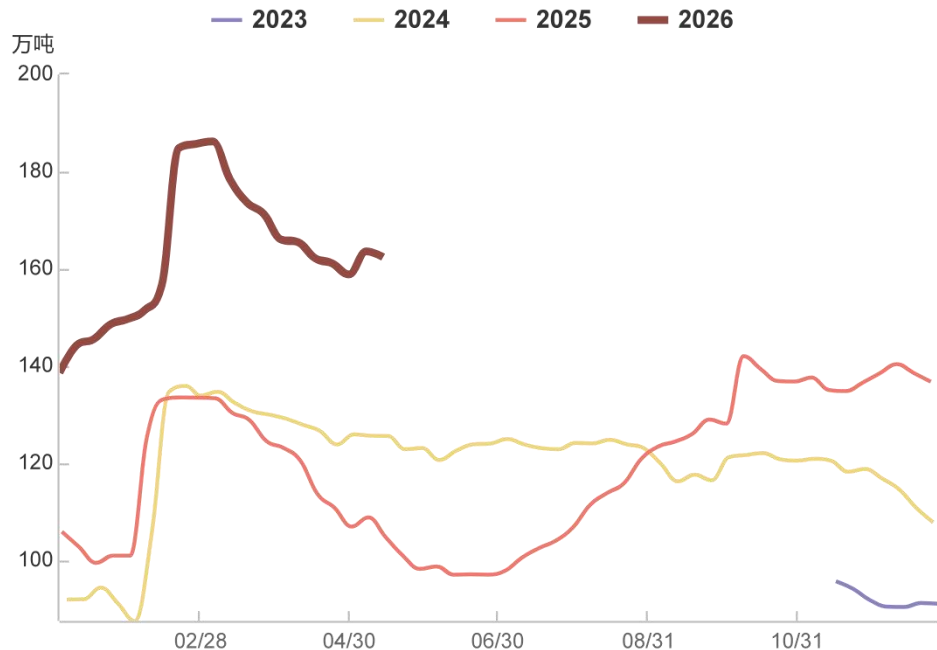


来源:上海钢联,中辉期货有限公司

- 2026年3月PVC出口量68万吨，一季度累计同比+45%。
- 2026年4月1日，印度政府宣布将PVC进口关税从7.5%降至零，政策自4月2日起生效至6月30日，旨在缓解区域冲突引发的通胀压力。
- 考虑到印度进口关税取消截至6月底，预计5月出口仍有支撑。

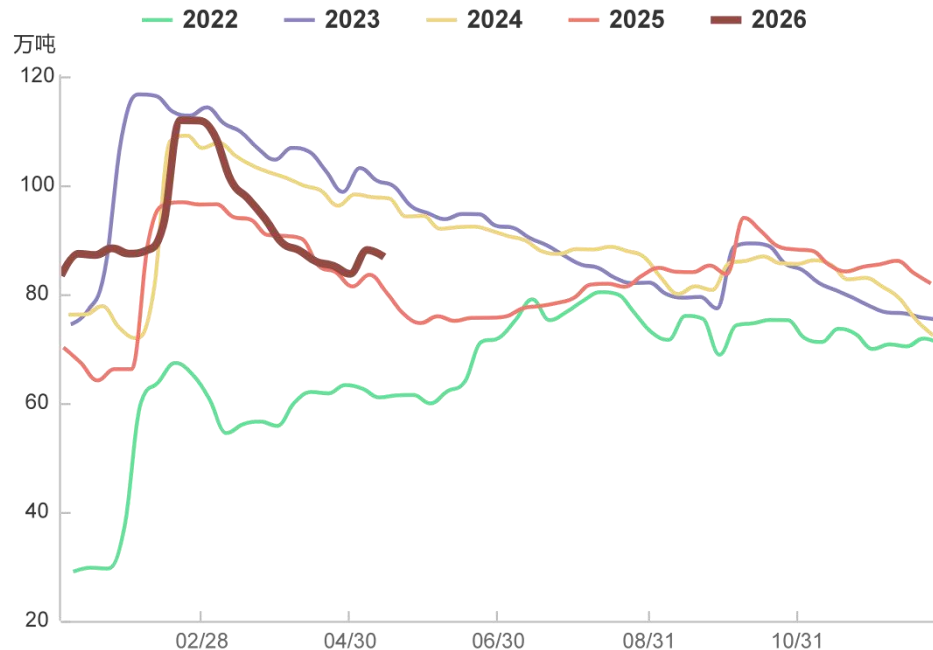
2.4. 上中游库存

PVC上中游库存（厂内+大社库）季节性



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

PVC库存（厂库+社库）季节性

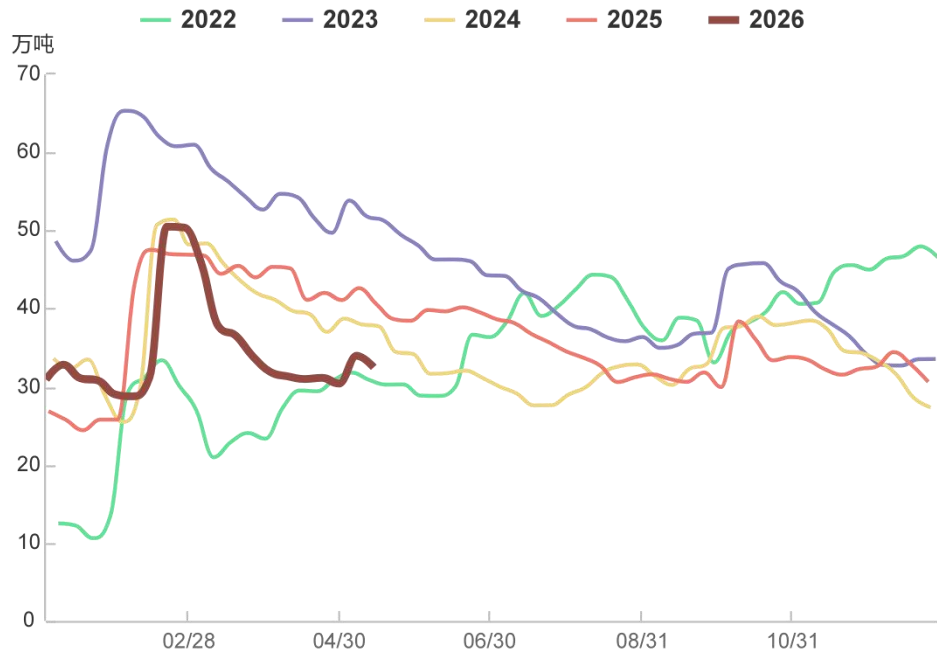


来源:中辉期货有限公司

- 本周上中游库存为162万吨（周环比-1.2），小幅下滑。
- 预计5月底产业链库存降至150万吨

2.4. 厂库维持同期低位

PVC厂内库存

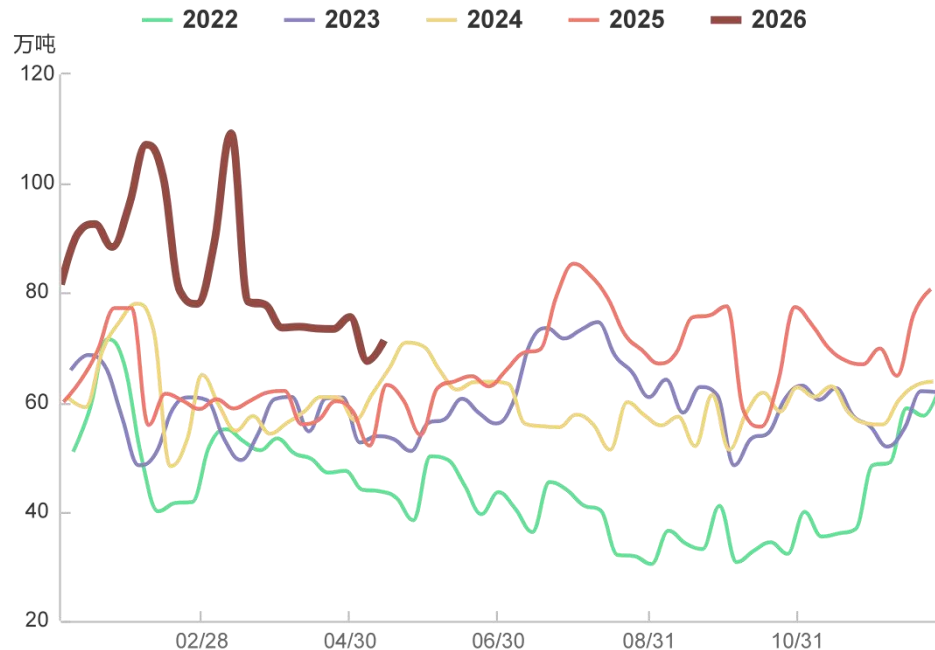


来源:中辉期货有限公司

- 截至本周四，PVC企业库存为32万吨

。

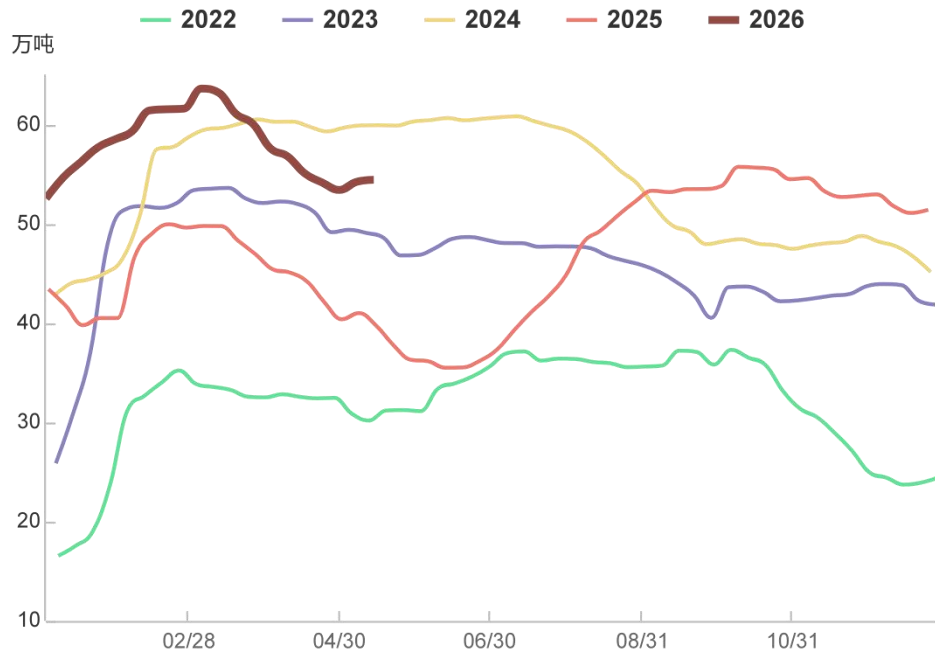
PVC: 预售量: 中国 (周) 季节性



来源:中辉期货有限公司

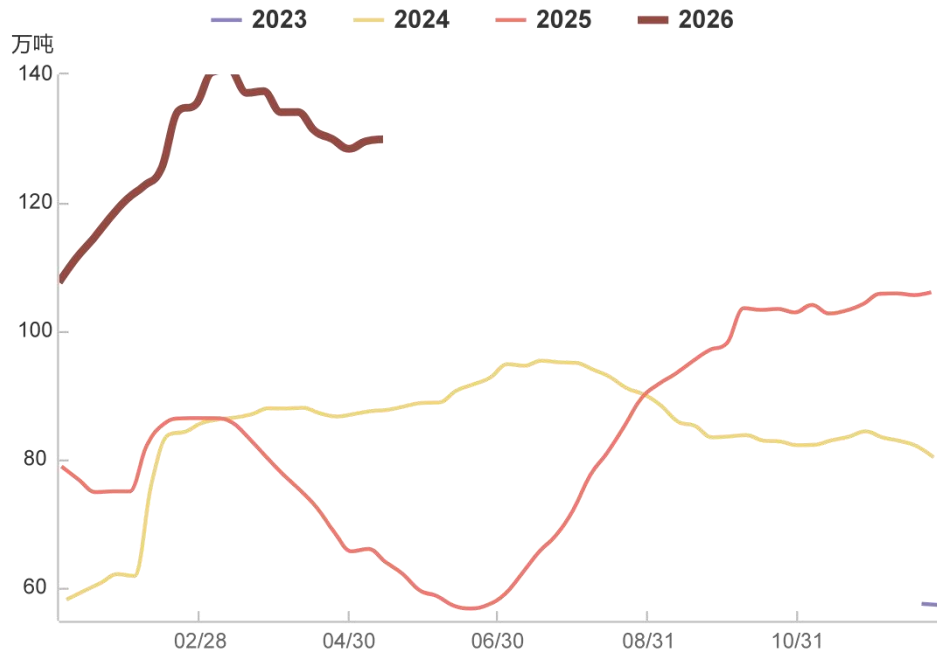
2.4. 社会库存高位缓增

PVC：社会库存：中国（周）季节性



来源:中辉期货有限公司

PVC：大样本：社会库存：中国（周）



来源:中辉期货有限公司

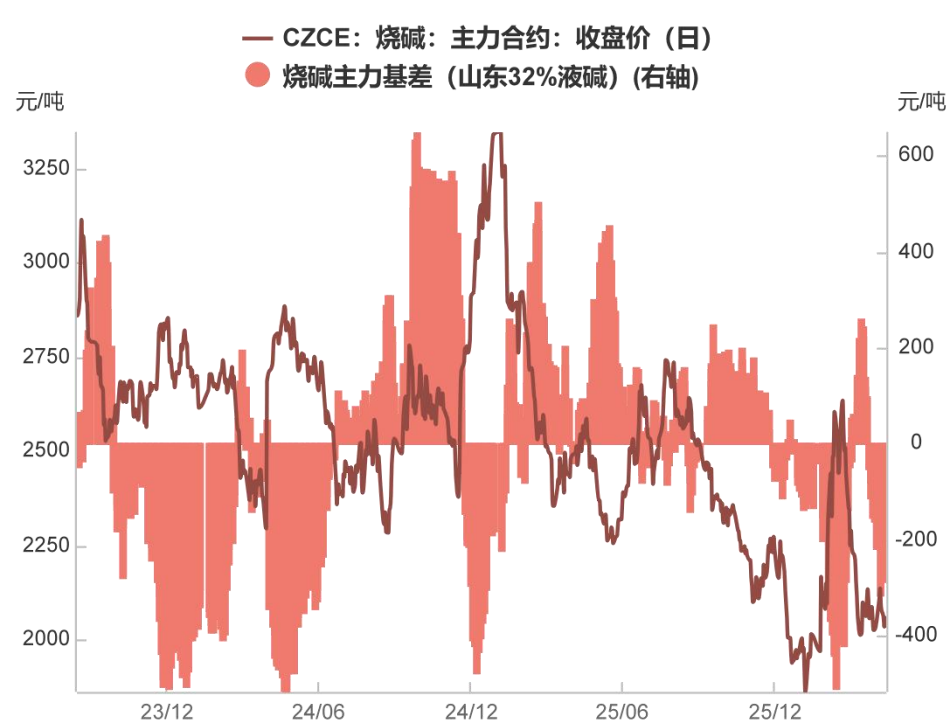
- 截至本周四，PVC大样本社库为130万吨。

3. PVC平衡表推演

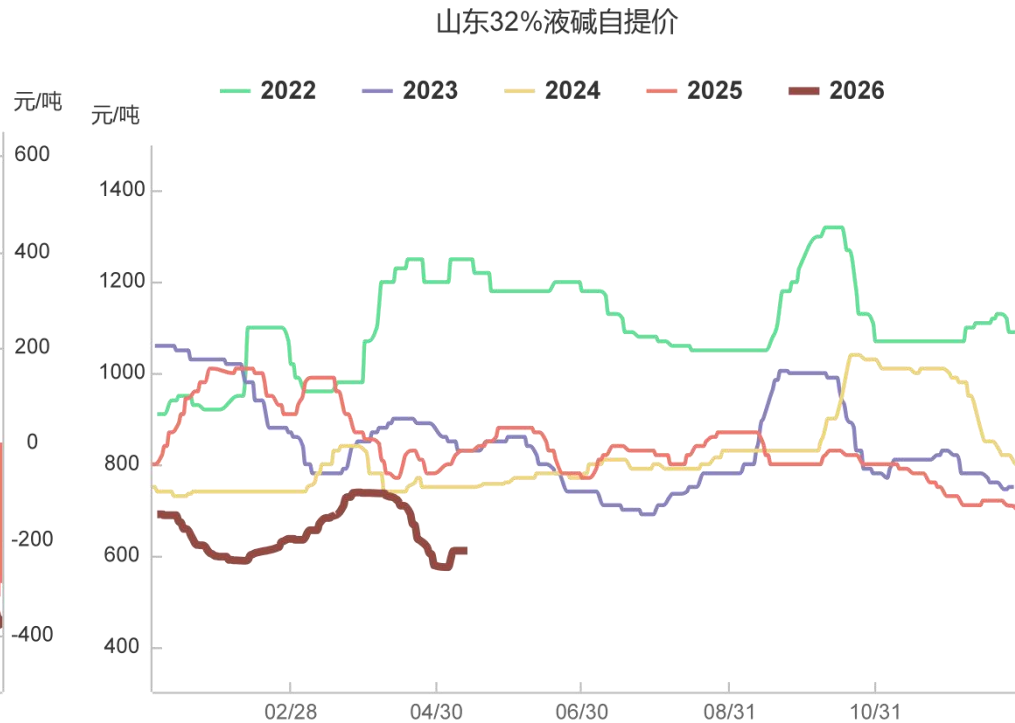
PVC月度平衡表预测														
时间	月产能	开工	产量	进口	总供给	累计同比	出口	表需	内需倒推	出口	表需	内需	期末库存	库存环比
2025-01	257	82	210	2.3	212	4.1%	28	184	191	66.5%	-1.5%	2.2%	101	-4
2025-02	234	81	188	1.6	189	1.8%	33	156	124	85.4%	-5.8%	-0.6%	133	33
2025-03	259	80	207	1.9	209	2.0%	37	172	181	55.9%	-4.3%	-0.2%	125	-9
2025-04	251	78	195	2.7	198	3.0%	36	162	176	54.3%	-3.3%	1.0%	111	-14
2025-05	258	78	202	1.5	203	2.7%	36	167	180	56.1%	-3.9%	0.9%	98	-13
2025-06	252	79	199	2.4	202	2.9%	26	175	177	50.3%	-3.0%	1.2%	97	-1
2025-07	261	77	200	2.4	203	3.6%	33	170	163	56.9%	-2.8%	0.2%	104	7
2025-08	266	78	207	1.2	209	4.0%	28	180	163	55.0%	-2.1%	-0.7%	121	17
2025-09	261	79	203	1.4	205	4.1%	35	170	162	50.6%	-1.7%	-1.5%	129	8
2025-10	270	79	213	1.1	214	4.2%	31	183	175	48.9%	-1.3%	-1.3%	137	8
2025-11	261	80	208	1.6	209	4.4%	28	182	182	47.2%	-1.0%	-1.0%	137	0
2025-12	273	78	214	2.5	216	4.3%	31	185	185	46.1%	-0.8%	-1.4%	137	0
2026-01	259	79	215	1.4	216	2.0%	29	188	175	1.8%	2.1%	-8.4%	150	13
2026-02	234	81	199	0.8	199	3.6%	45	155	119	20.2%	0.6%	-6.7%	186	36
2026-03	259	81	219	1.5	220	4.3%	68	152	167	44.7%	-3.5%	-7.2%	171	-14
2026-04	260	77	200	1.5	201	3.6%	45	156	167	39.4%	-3.5%	-6.6%	165	-6
2026-05	269	74	199	1.5	200	2.6%	45	155	171	36.2%	-4.2%	-6.3%	150	-16
2026-06	260	75	195	1.5	197	1.7%	35	162	168	35.8%	-4.8%	-6.0%	144	-6
2026-07	269	74	200	1.5	201	1.4%	35	166	155	31.5%	-4.4%	-5.9%	156	12
2026-08	269	75	203	1.5	204	1.0%	35	169	155	30.6%	-4.6%	-5.8%	170	14
2026-09	260	78	203	1.5	204	0.8%	35	169	154	27.1%	-4.2%	-5.7%	185	15
2026-10	269	78	210	1.5	212	0.6%	35	177	166	25.6%	-4.1%	-5.6%	196	11
2026-11	260	78	204	1.5	206	0.4%	35	171	173	25.8%	-4.3%	-5.6%	194	-2
2026-12	269	79	212	1.5	214	0.3%	35	179	175	24.6%	-4.2%	-5.5%	197	4

- 供给：根据检修计划，预计5月开工下滑至74%；7-12月份模糊取过去三年均值。
- 出口：海外乙烯法降负利多国内出口，从周度出口签单量看，预计4-5月出口维持高增速，假设月均出口量为45万吨，6-12月假设乙烯法降负影响减弱，模糊假设月均出口量为35万吨。
- 内需：4-5月份内需高价存负反馈，模糊假设增速为-5%；6-12月假设影响衰减，模糊假设增速与25年年均-1.6%持平。
- 综合来看，预计5月产业链库存月环比去化16万吨，6月产业链库存有望降至同期中性水平

1.1. 行情回顾：现货价格止跌企稳



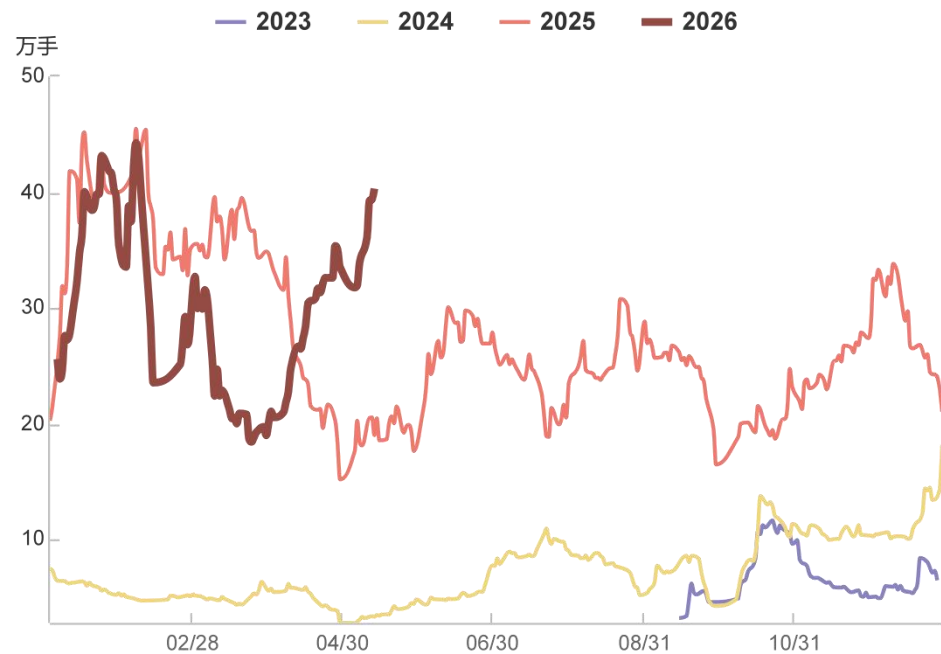
来源:上海钢联,中辉期货有限公司



来源:中辉期货有限公司

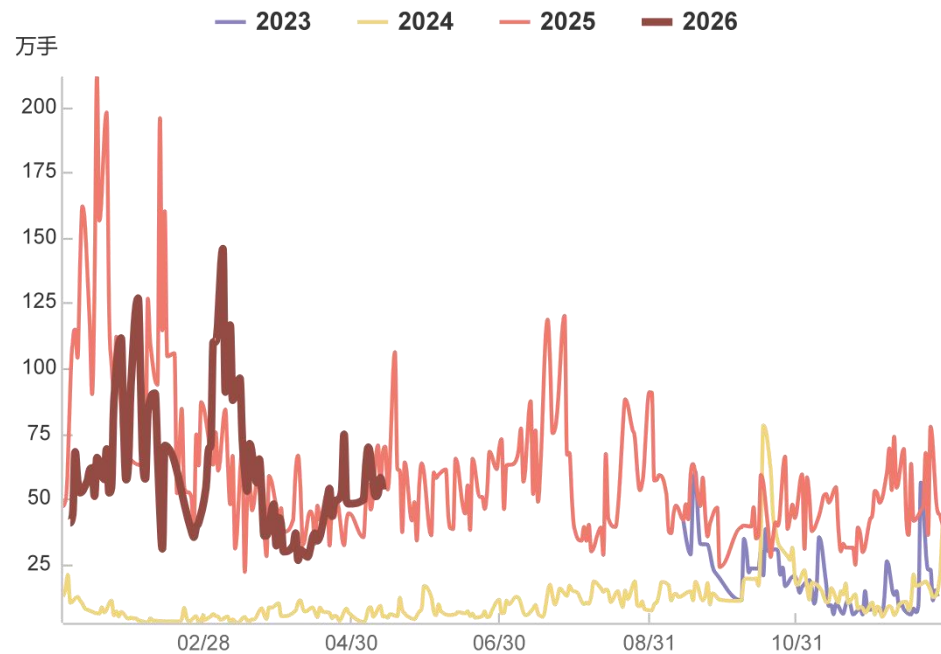
1.2. 资金

烧碱加权持仓量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

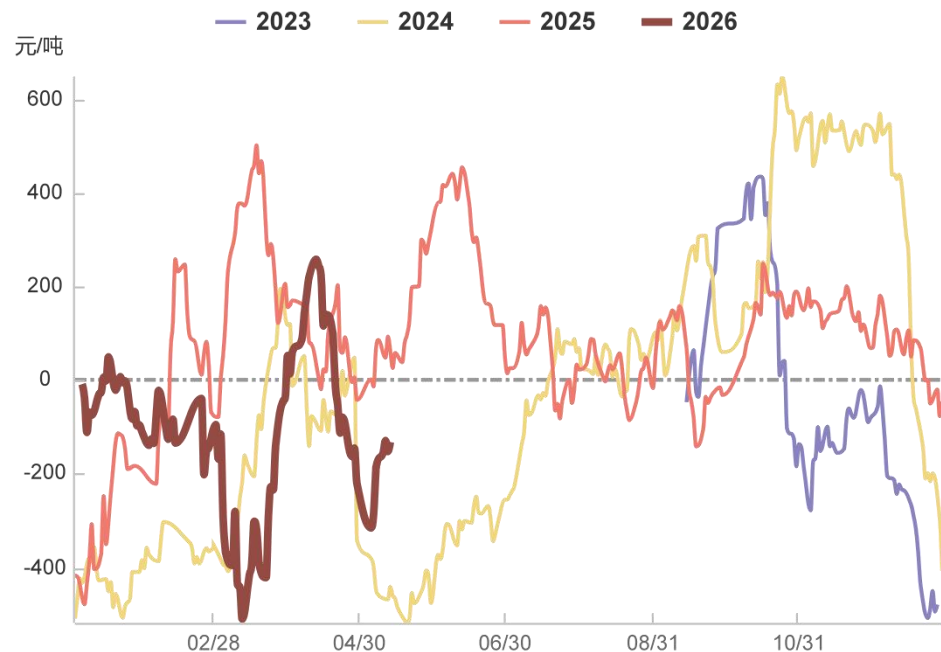
烧碱加权成交量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

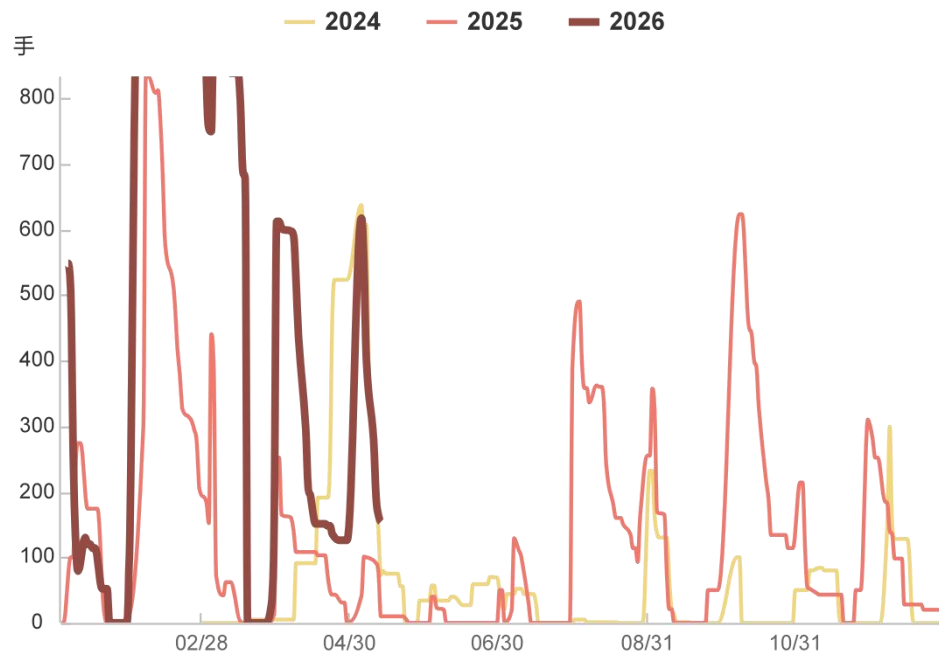
1.3. 基差低位回升

烧碱主力基差（山东32%液碱）季节性



来源:上海钢联,中辉期货有限公司

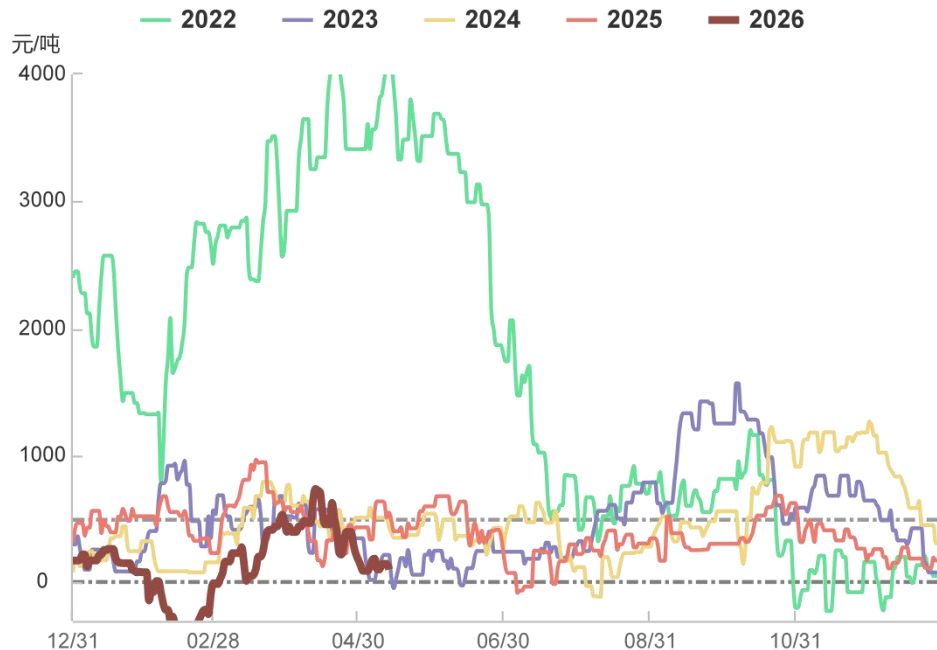
烧碱仓单季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

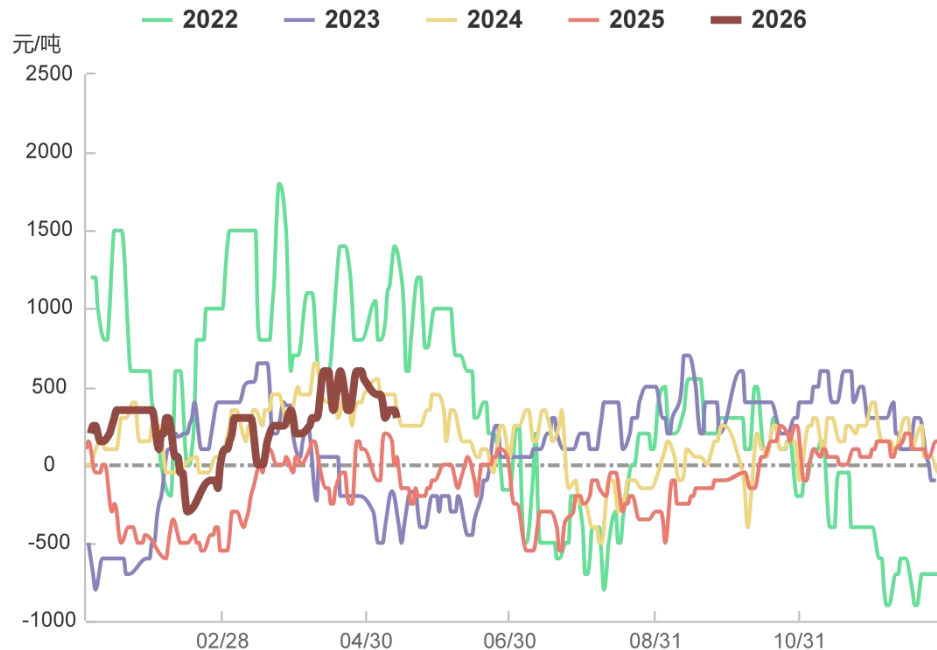
1.4. 估值：液氯维持正价

氯碱：生产毛利：山东（日）季节性



来源：中辉期货有限公司

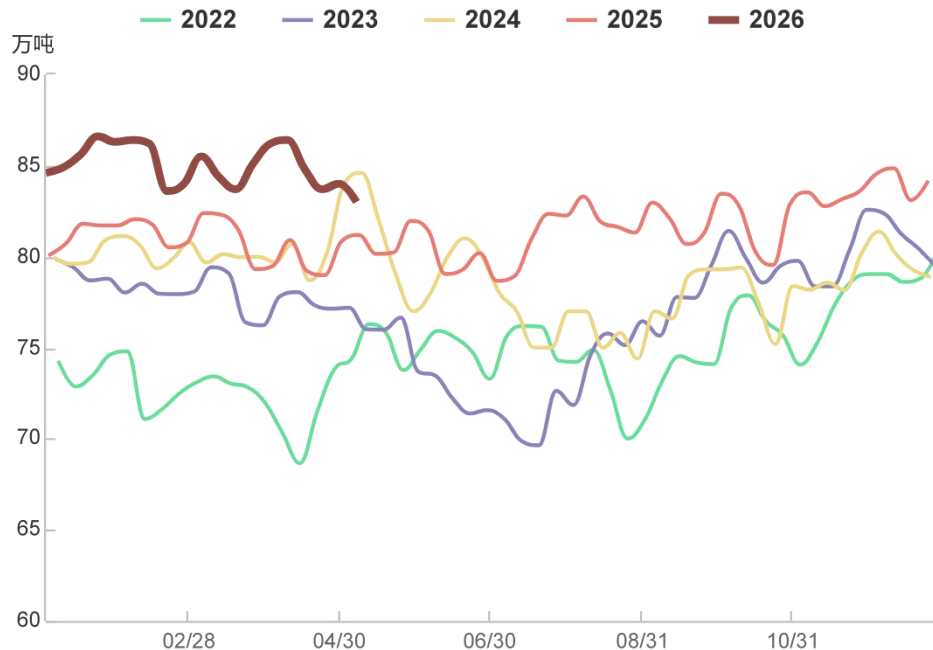
液氯：市场主流价：山东（日）季节性



来源：中辉期货有限公司

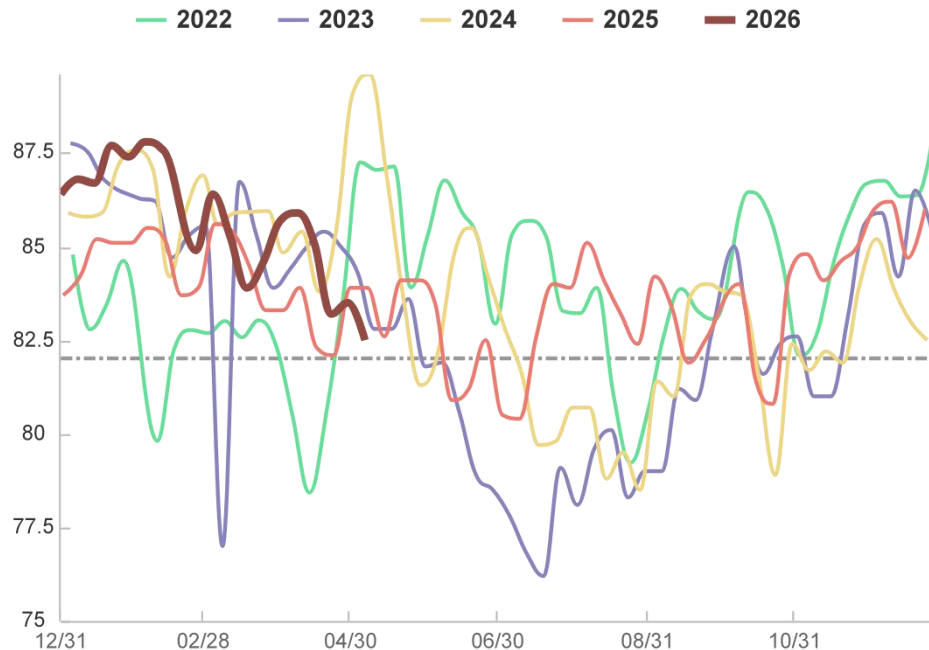
2.1. 开工高位下滑

烧碱产量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

烧碱:产能利用率

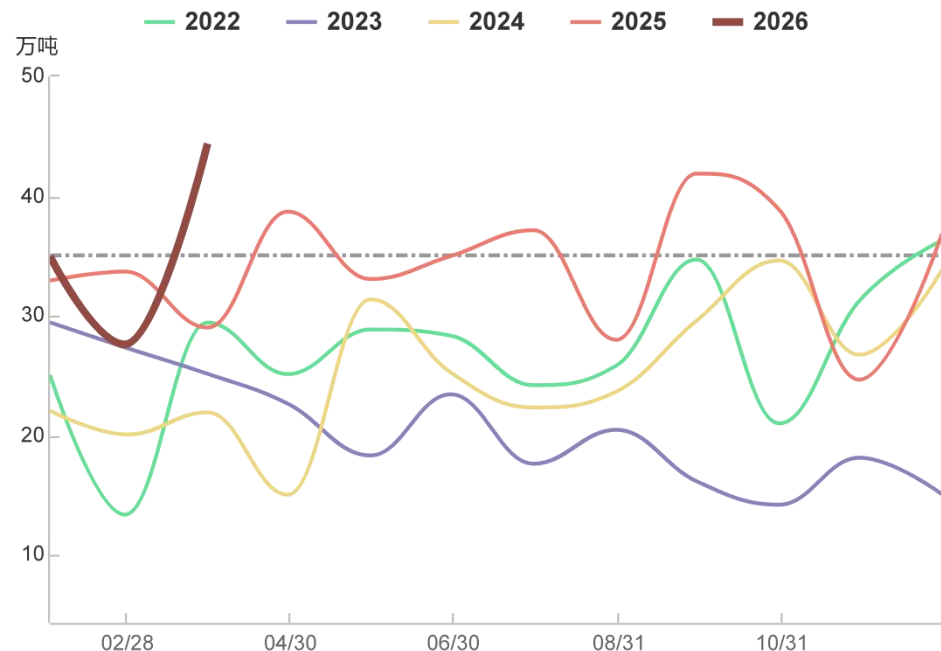


来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 本周烧碱产量为81.5万吨，累计同比+4.9%；开工为81%，连续2周下滑。
- 2026年1-4月烧碱产量累计同比为5.3%。
- 5月氯碱计划内检修设备继续增加，计划内检修设备总计19套，涉及产能581.5万吨，但其中不排除部分设备检修推迟，预估5月烧碱设备损失量可能达到76万吨左右（环比增加8万吨）。

2.2. 出口

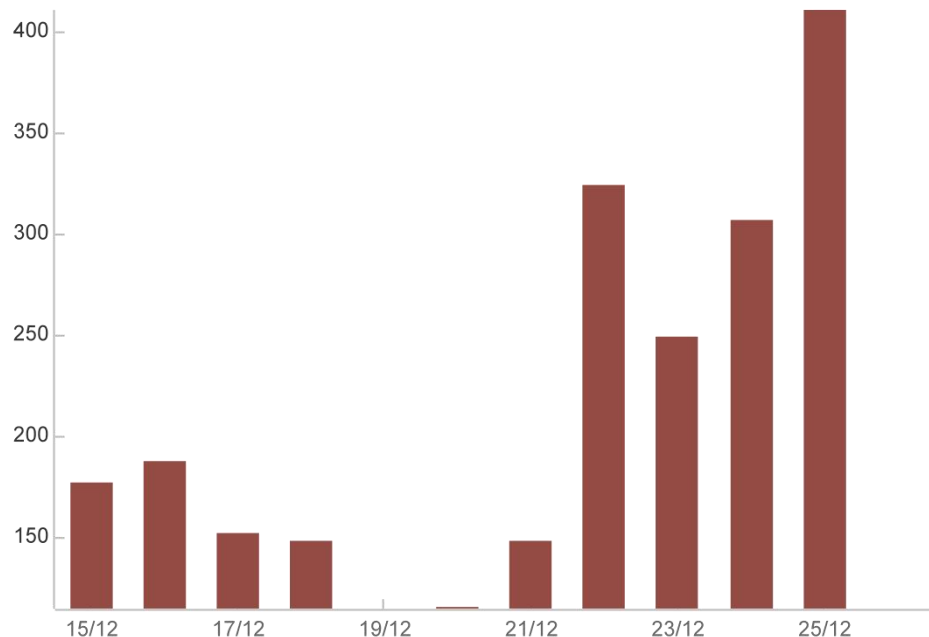
烧碱月度出口量季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 2025年3月烧碱出口量为44万吨,一季度累计同比12%。

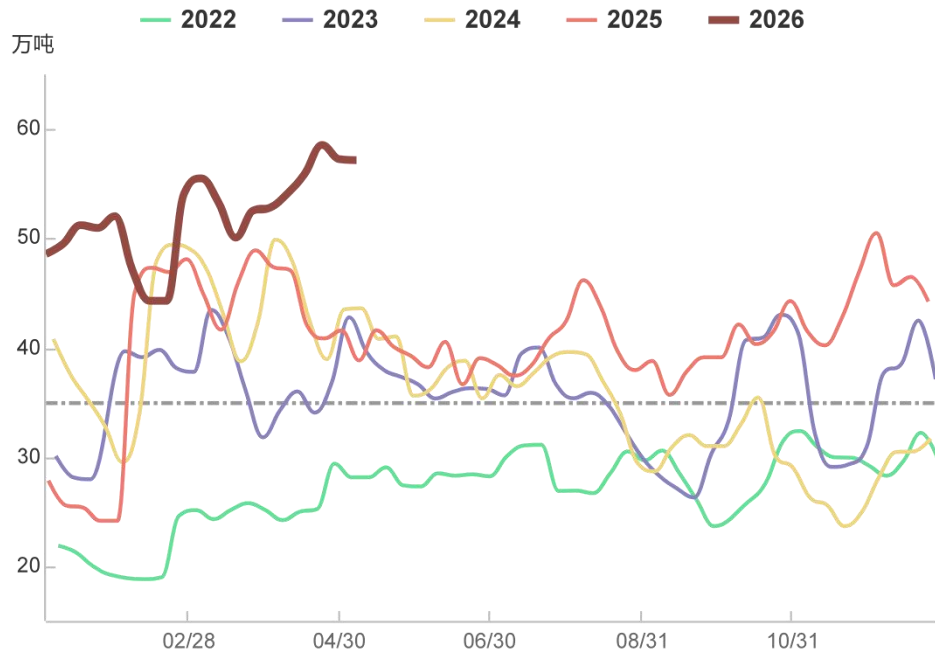
烧碱月度出口量累计值/年度



来源:同花顺,中辉期货有限公司

2.3. 库存高位微增

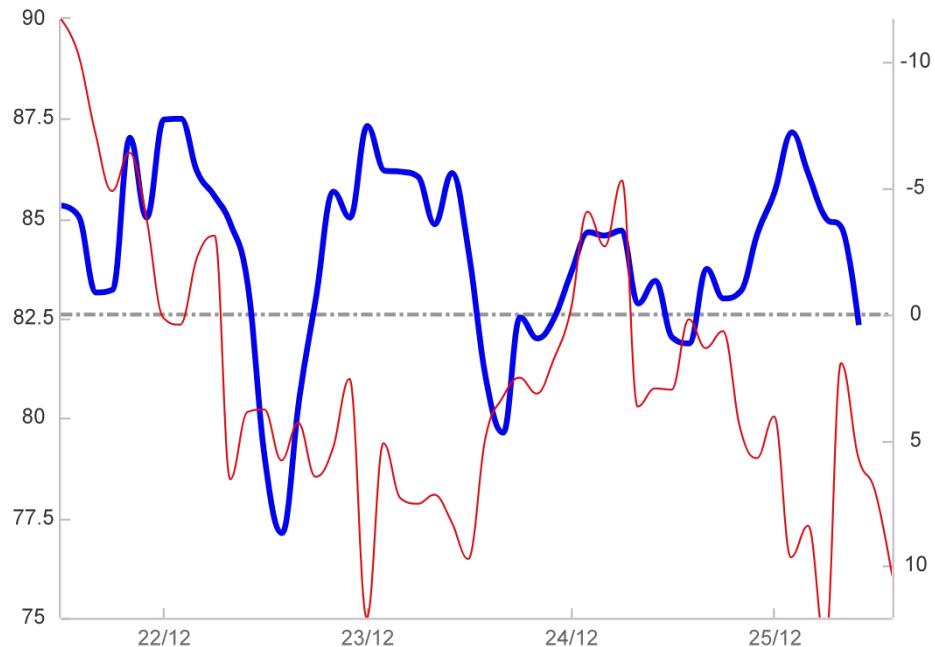
液碱厂内库存季节性



来源:同花顺,中辉期货有限公司

- 本期烧碱厂内库存为57万吨，环比微增。

— 烧碱产能利用率 — 烧碱厂库超季节性(右轴,逆序,领先 60天)



来源:同花顺,中辉期货有限公司

3. 烧碱平衡表推演

烧碱月度平衡表预测														
时间	月产能	开工	产量	进口	总供给	供给	出口	表需	内需	出口	表需	内需	期末库存	库存环比
2025-01	473	85	362	0	362	1.7%	33	330	337	49.1%	-1.4%	-0.5%	24	-8
2025-02	428	85	325	0	325	-0.1%	34	291	267	58.1%	-3.9%	-4.6%	48	24
2025-03	473	84	359	0	359	0.5%	29	330	329	49.2%	-2.7%	-3.9%	49	1
2025-04	458	83	343	0	343	0.2%	39	304	312	70.1%	-4.0%	-4.6%	41	-8
2025-05	473	84	358	0	358	0.1%	33	325	327	51.8%	-3.4%	-3.9%	39	-2
2025-06	458	82	342	0	342	-0.4%	35	307	307	49.3%	-3.8%	-4.3%	39	0
2025-07	473	83	358	0	358	0.4%	37	321	319	51.7%	-3.1%	-3.5%	41	2
2025-08	473	84	364	0	364	1.8%	28	336	339	47.3%	-1.4%	-2.0%	38	-3
2025-09	458	84	352	0	352	2.1%	42	310	309	46.6%	-1.1%	-1.6%	39	1
2025-10	473	83	361	0	361	2.7%	39	322	317	41.7%	-0.3%	-0.9%	44	5
2025-11	458	85	357	0	357	3.0%	25	332	330	36.7%	0.3%	-0.4%	47	3
2025-12	473	86	373	0	373	3.2%	37	337	339	33.6%	0.8%	0.3%	44	-3
2026-01	449	87	379	0	379	4.6%	35	344	337	6.2%	4.5%	-0.2%	52	8
2026-02	405	86	340	0	340	4.6%	28	312	310	-6.2%	5.8%	7.0%	54	2
2026-03	449	85	376	0	376	4.7%	44	332	333	11.7%	4.0%	5.0%	53	-2
2026-04	434	84	367	0	367	5.3%	40	327	321	9.0%	4.9%	4.5%	59	6
2026-05	449	82	366	0	366	4.7%	40	326	327	11.3%	4.0%	3.6%	57	-1
2026-06	434	82	354	0	354	4.5%	40	314	308	11.8%	3.7%	3.1%	64	7
2026-07	449	81	362	0	362	4.0%	40	322	320	11.2%	3.2%	2.7%	65	1
2026-08	449	82	367	0	367	3.6%	40	327	339	14.5%	2.4%	2.4%	53	-12
2026-09	435	83	362	0	362	3.5%	40	322	310	11.8%	2.6%	2.1%	65	13
2026-10	449	84	376	0	376	3.6%	40	336	318	10.8%	2.8%	1.9%	84	18
2026-11	435	85	368	0	368	3.5%	40	328	331	14.2%	2.4%	1.8%	81	-3
2026-12	449	85	384	0	384	3.5%	40	344	340	13.7%	2.4%	1.7%	84	4

供给：5月根据检修损失量评估，6-12月去过去三年月开工均值；

需求：假设5-12月内需增速与去年同期持平；

出口：模糊假设出口环比走弱，4-12月月均出口量为40万吨；

免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



中辉期货有限公司

公司总部地址：中国(上海)自由贸易试验区世纪大道1766号11层、12层

全国统一客服热线：400-006-6688 网址：<https://www.zhqh.com.cn>