

氯碱周报

弱现实持续

姓名：朱少楠（Z0015327）
陈洋锴（F03130604）
2026年5月18日

目录

CONTENTS

01 PVC周度报告

02 烧碱周度报告

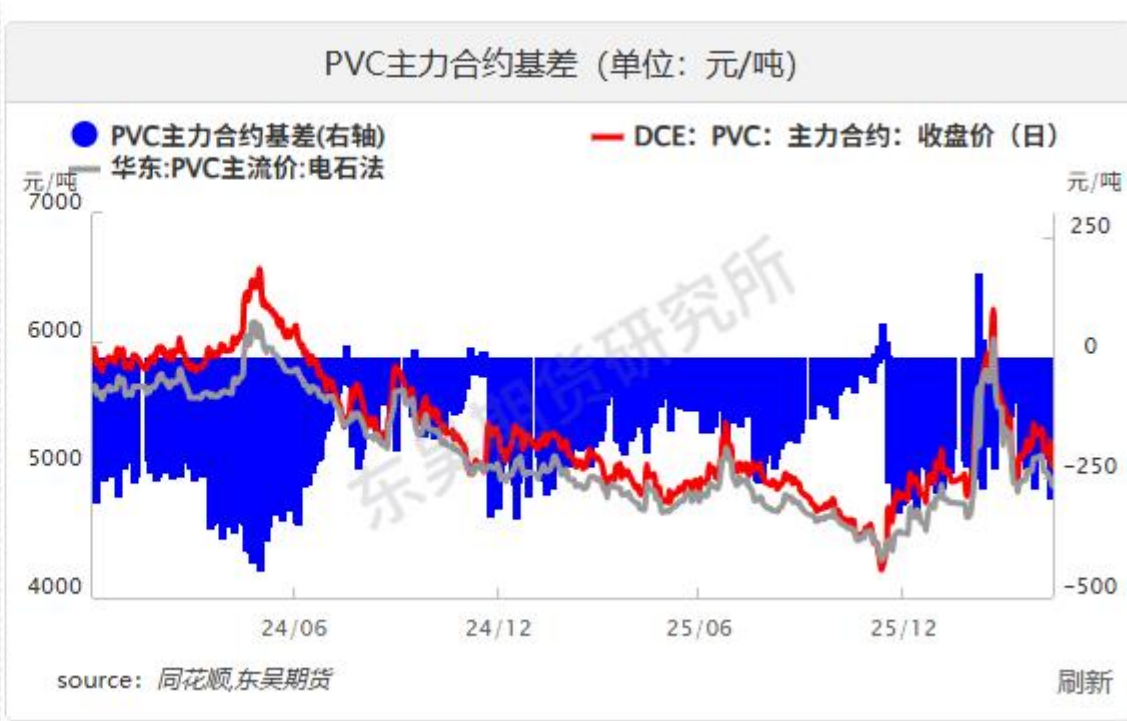
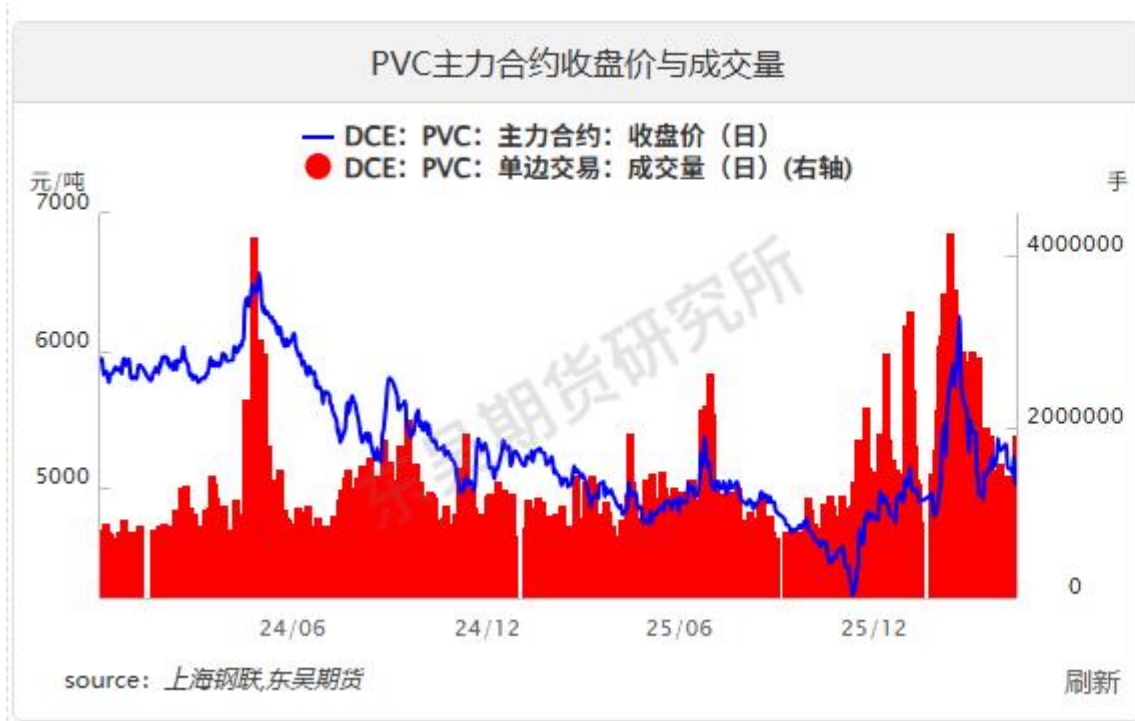
01

PVC周度报告

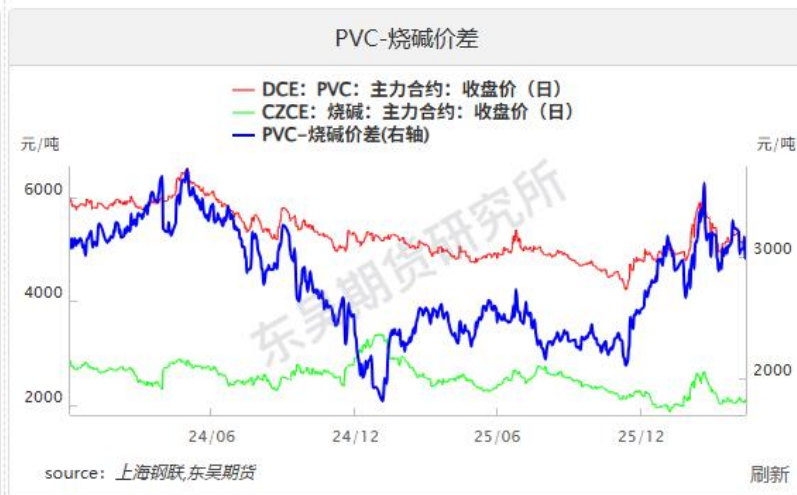
- 本周PVC期货整体呈现先涨后跌的格局，主力合约V2609周中受消息刺激短期冲高，但很快回落下行，盘面继续由弱现实主导。
- 现货市场价格同样略有下跌，华东电石法PVC价格约4950元/吨，现货仍处于深度贴水状态，交投不活跃，下游需求一般。



- 本周PVC期货整体呈现先涨后跌的格局，主力合约V2609周中受消息刺激短期冲高，但很快回落下行，盘面继续由弱现实主导。
- 现货市场价格同样略有下跌，华东电石法PVC价格约4950元/吨，现货仍处于深度贴水状态，交投不活跃，下游需求一般。



- 本周影响市场最重要的消息是5月13日工信部发布《关于组织开展2026年度工业节能监察工作的通知》，其中着重提到2026年应对电石法聚氯乙烯生产企业实现全覆盖。受消息影响PVC期货一度快速冲高超2%。但据我们了解到的相关消息，目前大部分主要电石法PVC生产企业均已满足节能监管要求，该通知对于现有主力09合约的实际影响不大，更多是情绪上的脉冲式冲高，周四周五价格很快回落创阶段新低。



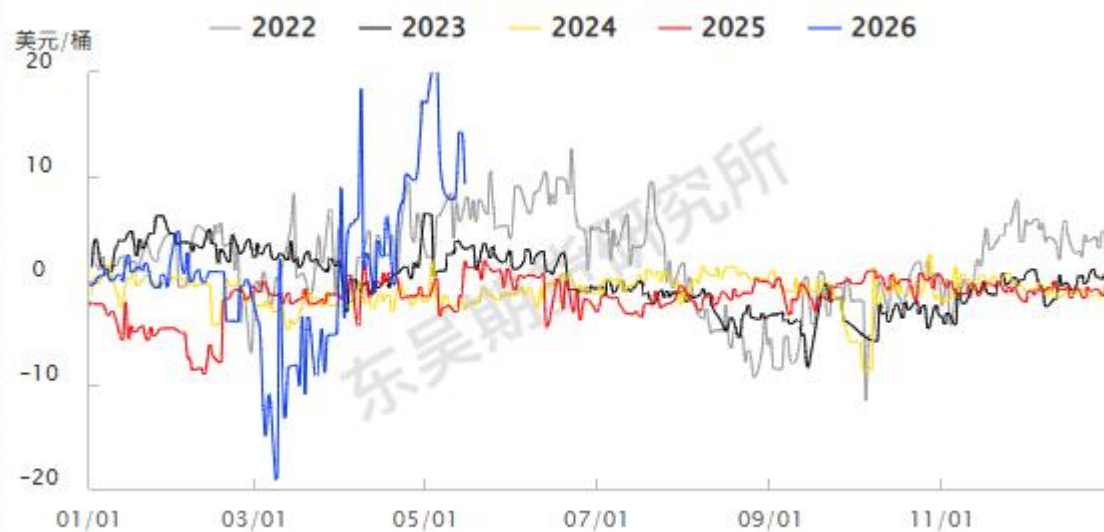
PVC内外价差季节性



source: 同花顺, 东吴期货

刷新

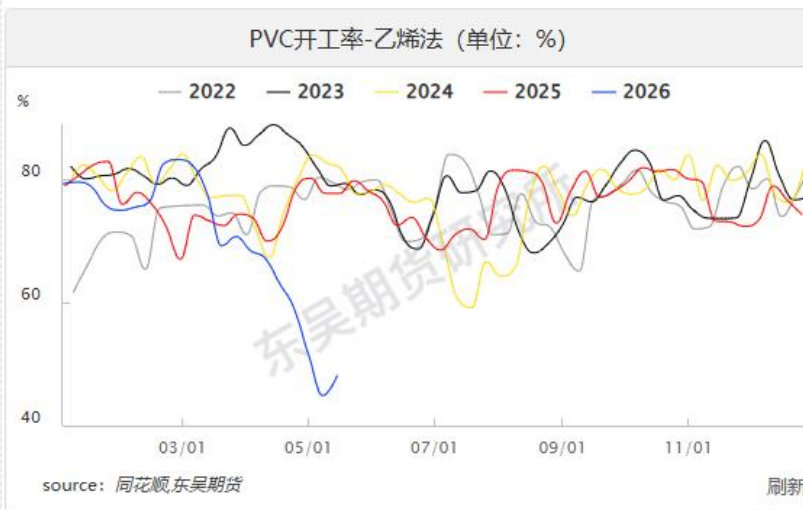
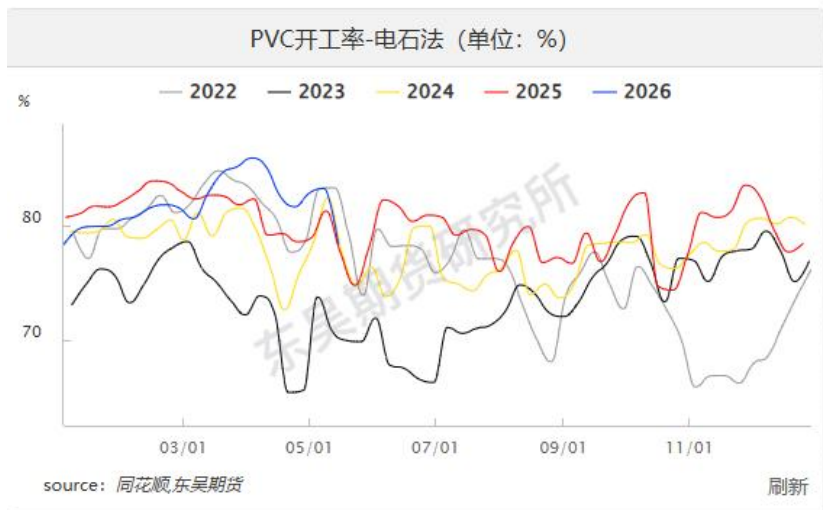
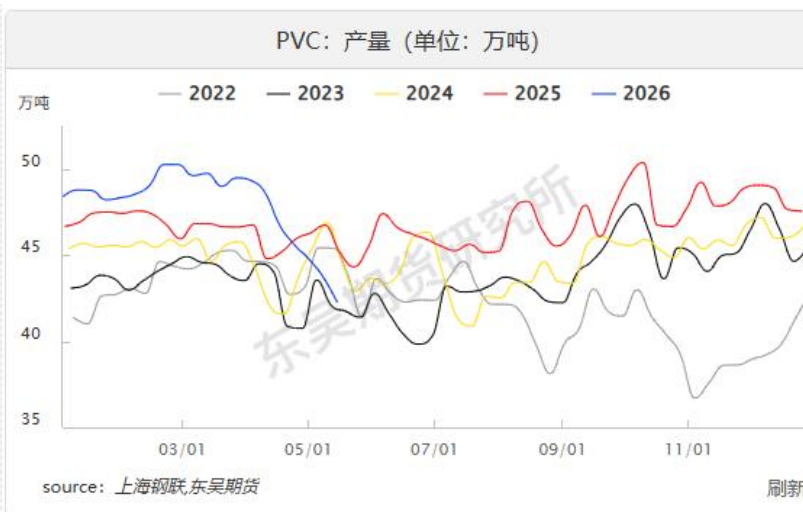
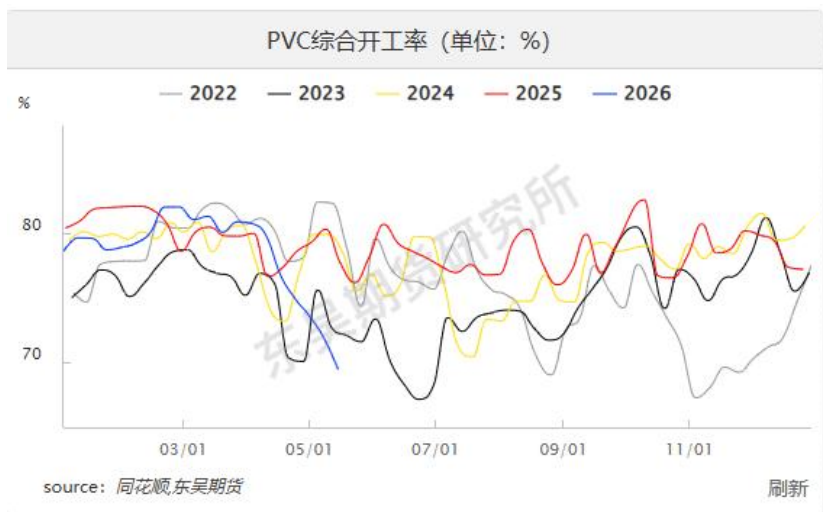
原油布伦特-SC价差季节性

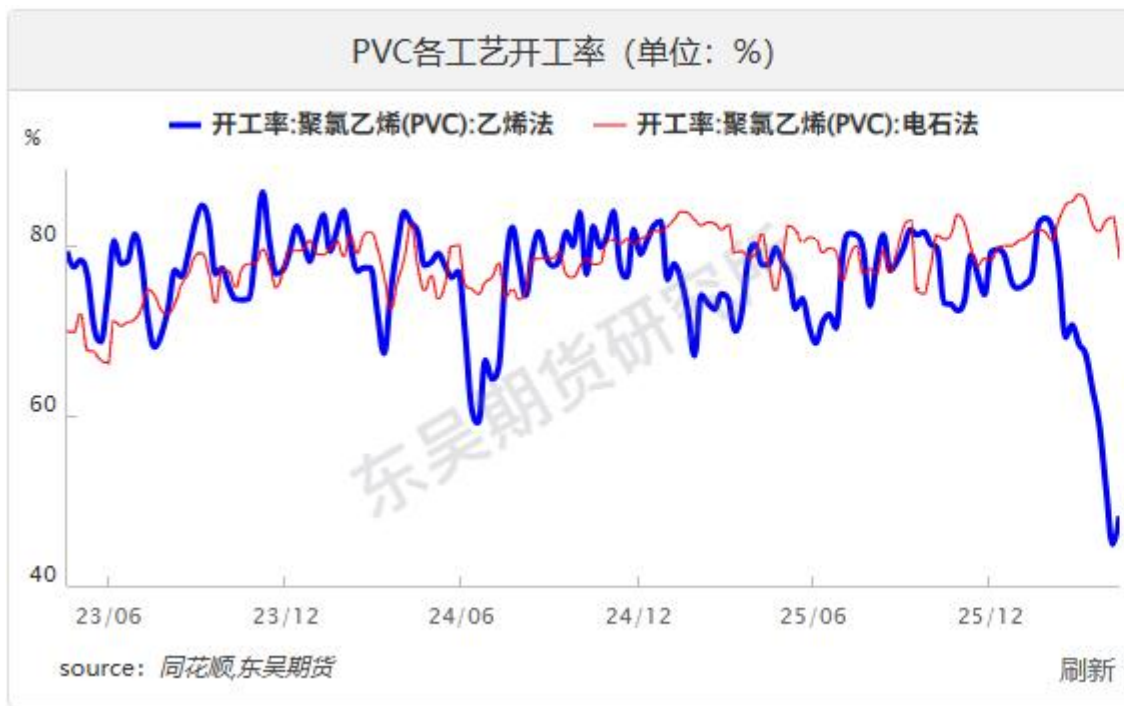


source: 同花顺, 东吴期货

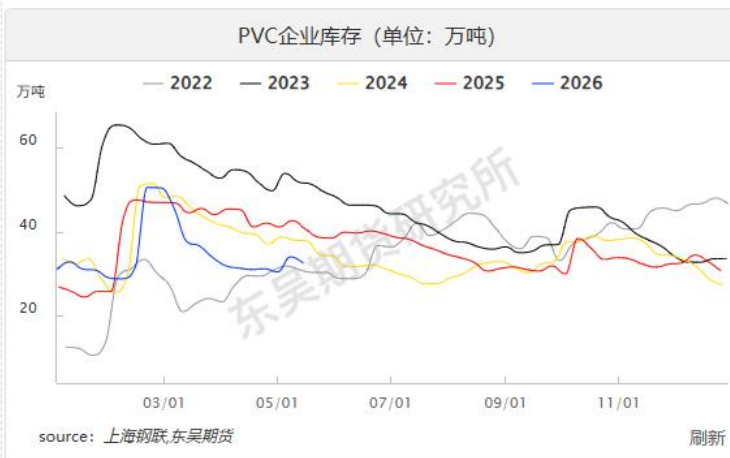
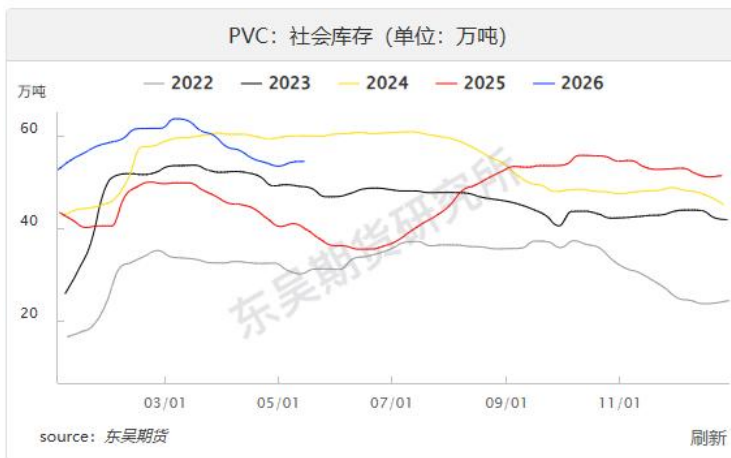
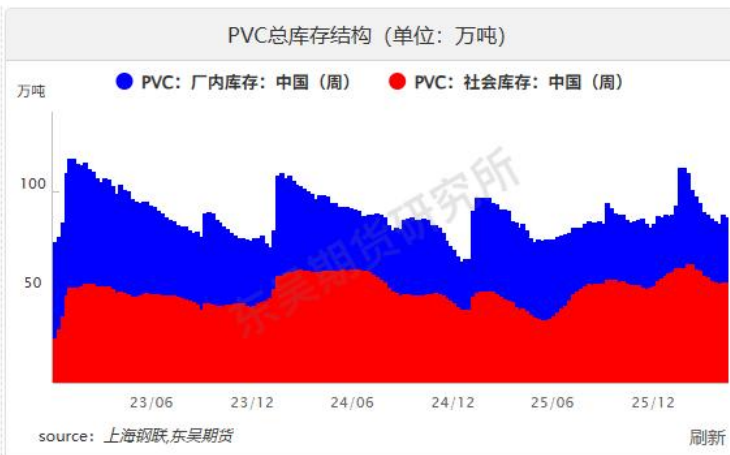
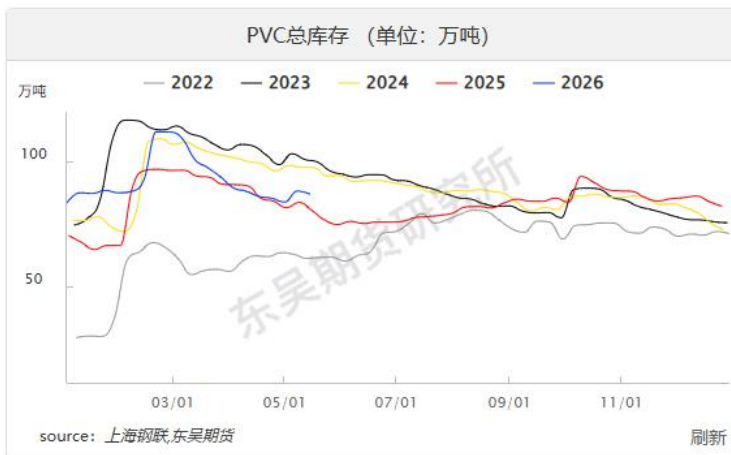
刷新

- 供应方面，本周PVC综合开工率继续下降2.47%至69.4%，产量下降1.4888吨至42.2456吨，开工率和产量均加速下滑。具体到工艺上来看，电石法开工率受季节性检修影响大幅下降至78.41%。乙烯法开工率略有回升至48.2%，仍处在历史最低区间。5月是PVC企业的检修旺季，而受国际地缘局势影响乙烯供应仍未完全恢复，短期供应端呈现收缩态势，对价格形成一定支撑。乙烯法-电石法价差小幅扩张，较战争初期高峰期快速回落，但仍高于战前水平。

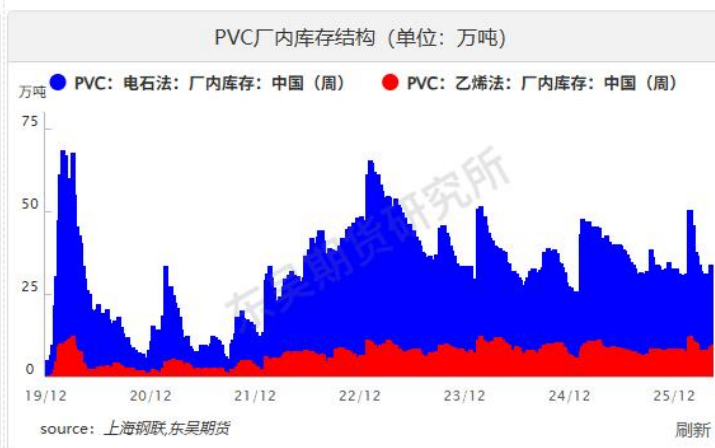




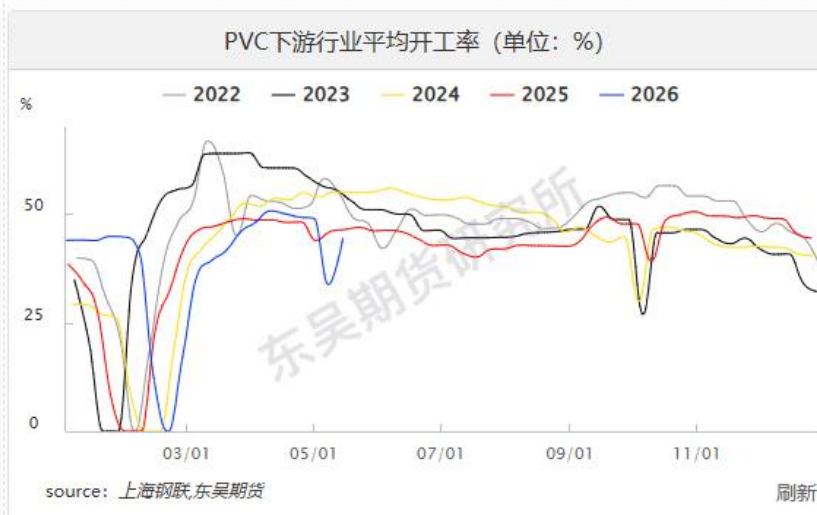
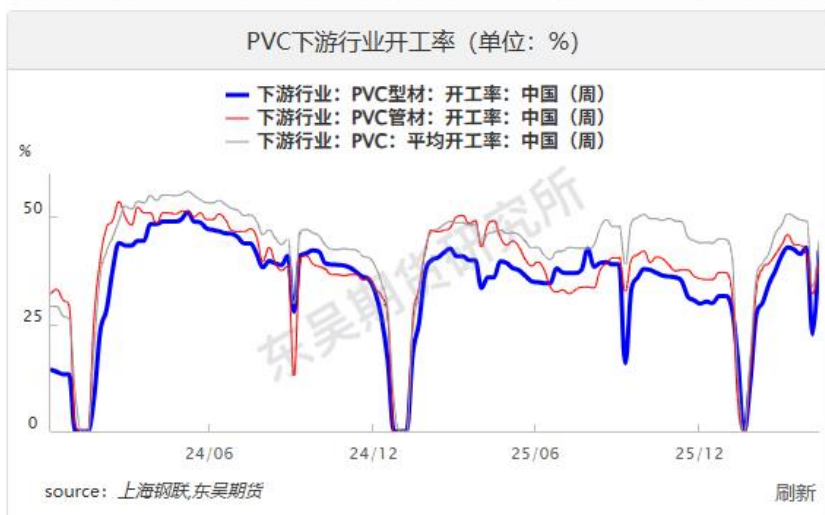
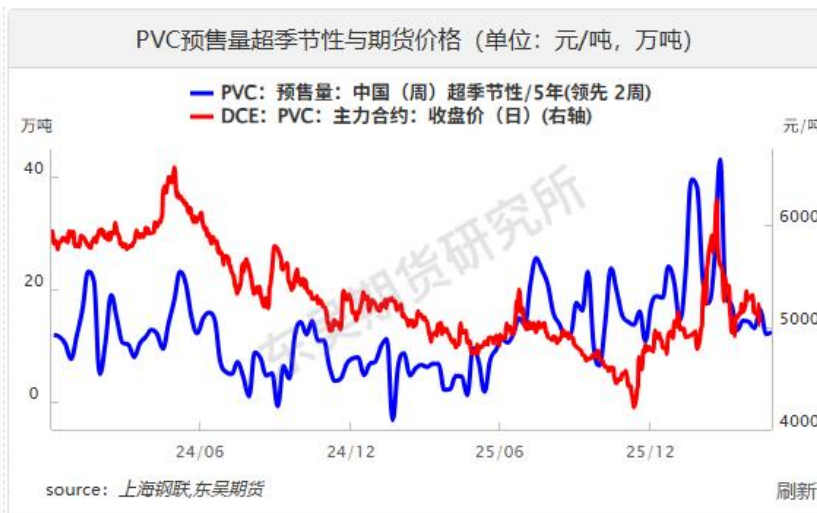
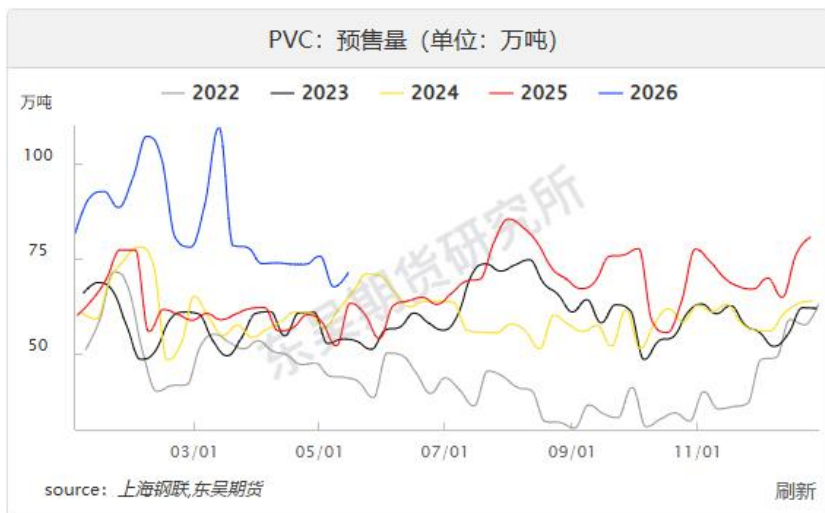
➤ 库存方面，PVC总库存继续小幅累库至88.368万吨。尽管进入5月以来PVC供应量缩减明显，但由于下游需求更弱，不但没有出现季节性去库，反而开始慢慢累库，高价乙烯法累库幅度较电石法更明显。越来越高的高库存依然是压制PVC价格的核心因素。

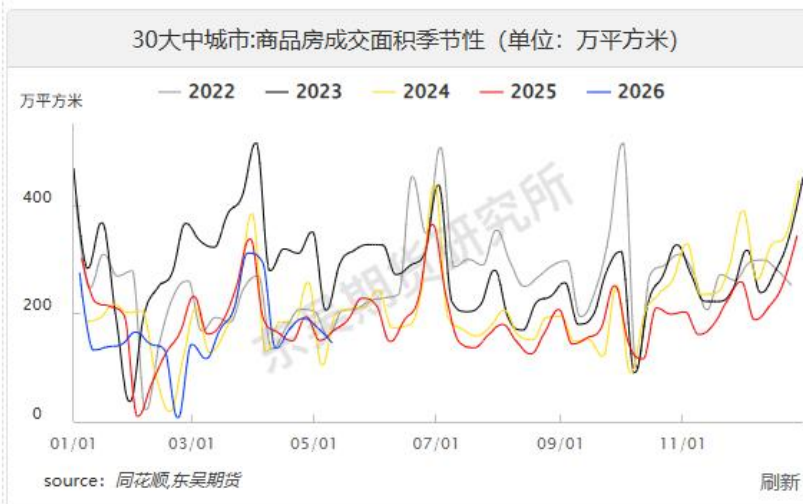
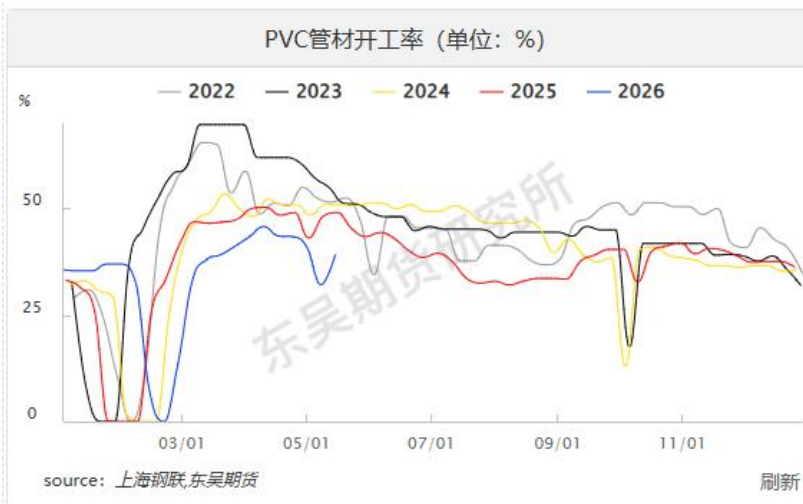
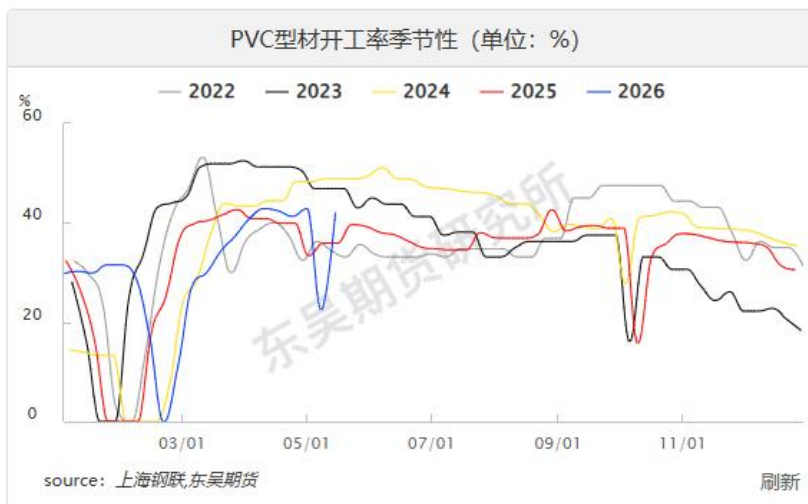


➤ 库存方面，PVC总库存继续小幅累库至88.368万吨。尽管进入5月以来PVC供应量缩减明显，但由于下游需求更弱，不但没有出现季节性去库，反而开始慢慢累库，高价的乙烯法累库幅度较电石法更明显。越来越高的高库存依然是压制PVC价格的核心因素。



- 需求方面，下游仍然疲弱，未能对价格形成有效拉动。PVC预售量稍有反弹但仍然不高。下游制品企业开工率在五一假期后回升至44.52%，主要下游PVC管材开工率仍处于近年同期最低位置。当前终端地产行业依然处于调整阶段，2026年1-3月份，全国房地产开发投资17720亿元，同比下降11.2%；商品房销售面积19525万平方米，同比下降10.4%；房屋新开工面积10373万平方米，同比下降20.3%；房屋竣工面积9789万平方米，同比下降25.0%。房地产市场的深度调整，意味着占PVC消费大头的管材、型材等领域的需求改善仍需较长时间。
- 出口方面，2026年3月，我国PVC出口量达68.40万吨，1-3月累计出口141.69万吨，同比大幅增长45.12%。但随着4月1日开始国内取消PVC出口退税，尽管主要出口对象印度同步取消进口关税，预计出口仍将从第一季度的高点回落。

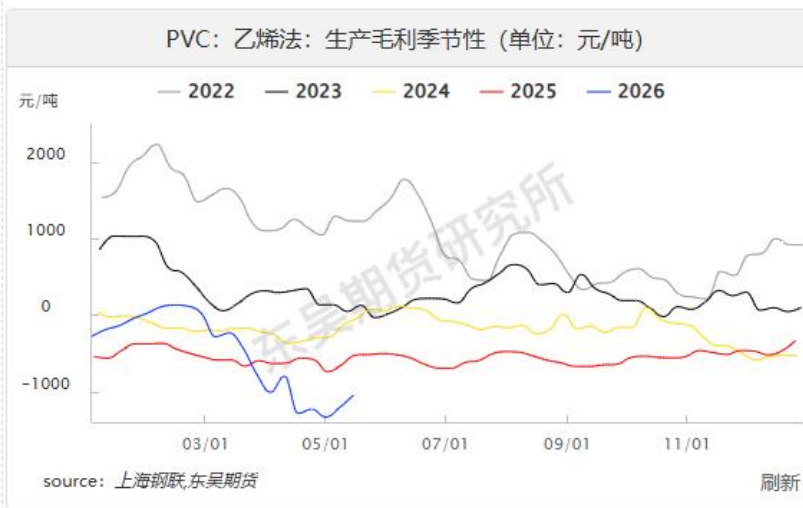
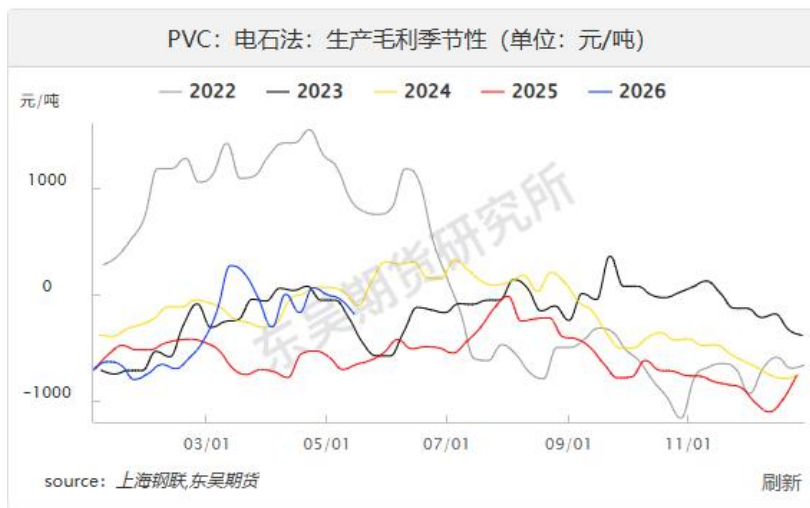


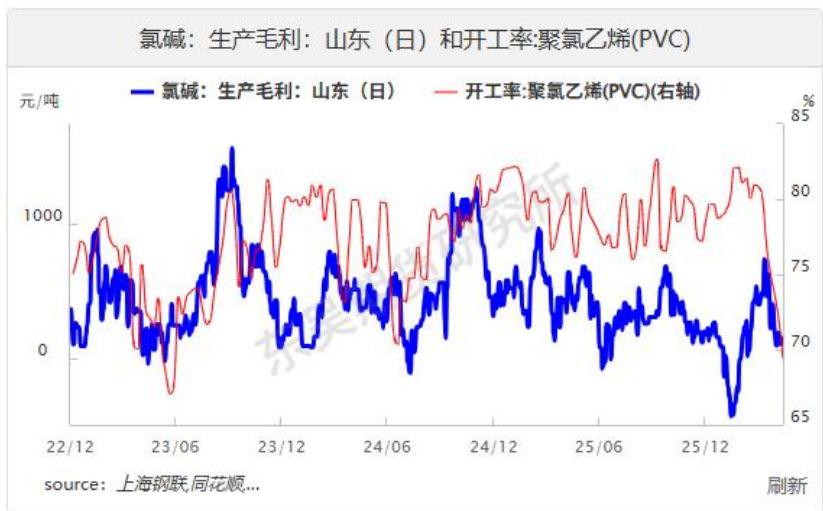
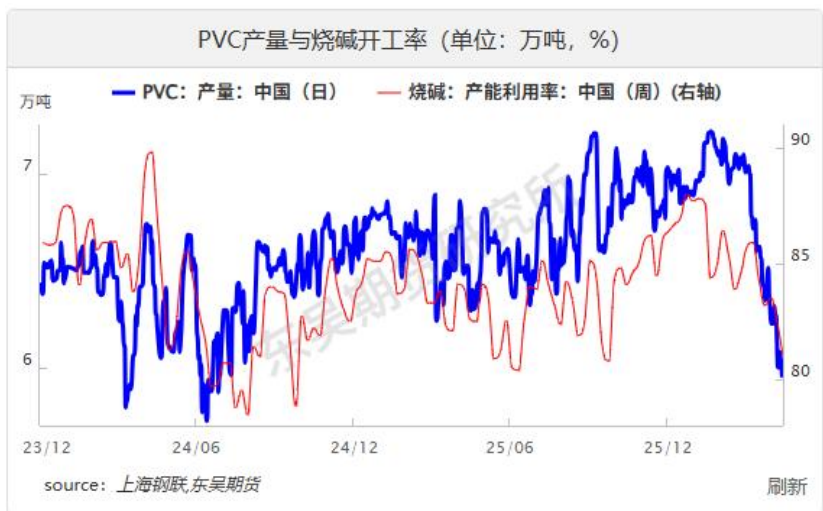




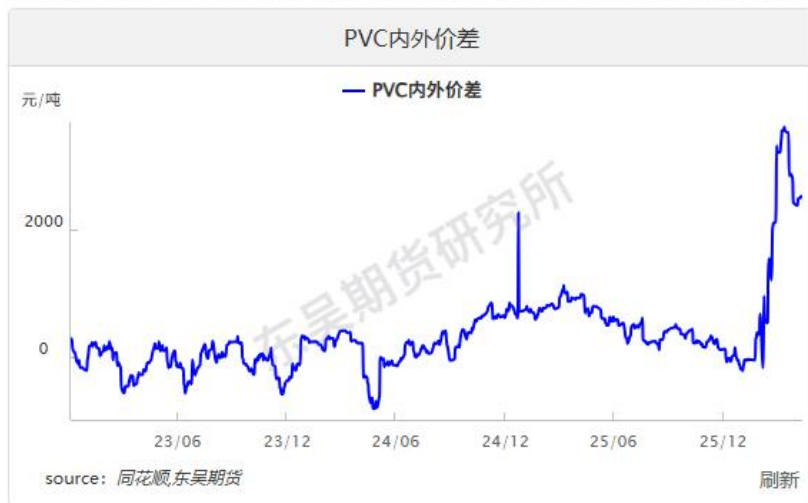
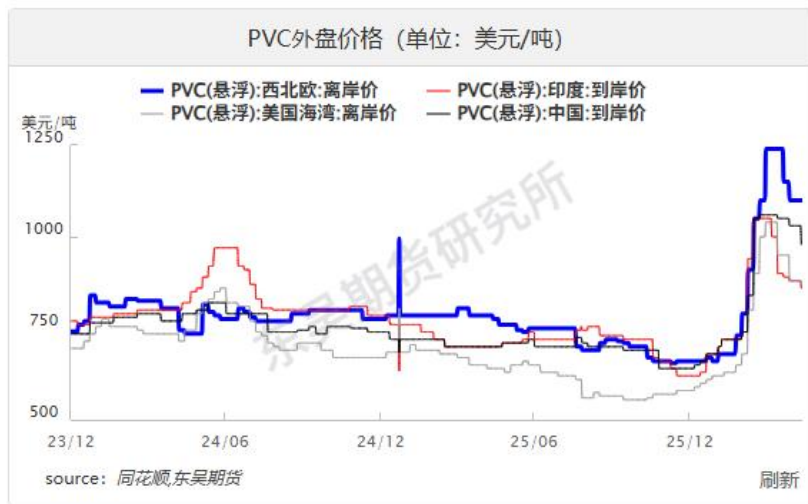
- 成本端来看，电石价格本周有所回升，西北地区主流均价周内上涨95元/吨至2447元/吨。兰炭价格基本稳定，中料价格维持在790元/吨左右。电石和兰炭开工率均小幅下降。电石法生产毛利下降至-191元/吨，低于盈亏平衡线。乙烯法生产毛利继续反弹至-1048元/吨，仍处于深度亏损状态。国内动力煤价格近期也有所上涨，在成本端为PVC价格提供了一定程度上的支撑。而国内乙烯价格持续下降，乙烯法-电石法价差缩小。液氯价格回落导致氯碱综合利润收缩，也提升了PVC企业降负预期。



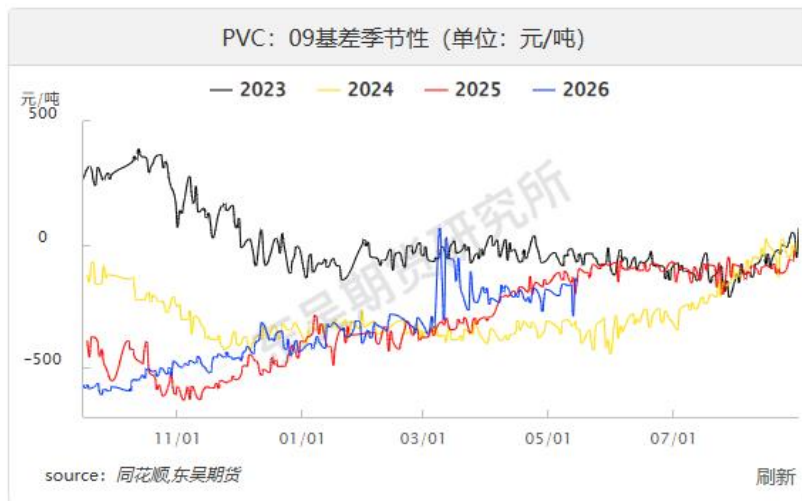




- PVC行情上预计仍将维持偏弱震荡走势，短期的消息刺激不改长期基本面较弱的态势。
- 短期来看，PVC市场将延续供需双弱格局。高库存压制上行空间，而低估值保证下行支撑，预计维持震荡偏弱态势。关注美伊地缘局势变化带来的潜在影响。
- 中长期来看，PVC行情走向取决于供需边际变化的节奏。供应方面，需关注5月检修季的持续时间和实际减量，以及亏损状态下是否有更多装置被动减产。需求方面，核心在于国内“稳地产”和“城市更新”等政策能否有效提振管型材等领域的实际需求，以及出口订单的可持续性。库存去化速度将是验证供需改善程度的关键指标。若需求端能出现超预期回暖，带动库存快速下降，则价格有望突破震荡区间上沿。反之，若需求持续疲软，即便供应收缩，高库存的消化过程也将漫长，价格可能再度考验成本支撑。



- **我们认为：**当前PVC市场缺乏单一方向的强劲驱动。供应收缩与低估值构成下方支撑，而高库存与弱需求则形成上方压制，预计短期市场将以震荡方式等待基本面出现新的变化，趋势性行情尚需时日。
- 目前单边策略主要以震荡思路看待，在区间内进行高抛低吸操作，不宜盲目抄底或追高。跨期方面关注V09-01反套的机会，远月的预期仍然好于近月。跨品种方面，PVC-烧碱价差有所缩减，但预计PVC-烧碱价差仍将保持高位，多PVC、空烧碱策略可继续持有。
- 密切关注美伊地缘冲突进展、国内社会库存去化速度、出口订单实际签单量以及下游终端需求（特别是房地产）的复苏情况。风险点包括地缘冲突超预期升级或缓和，导致原油及能化板块情绪剧烈波动；国内房地产政策力度不及预期，需求恢复缓慢；PVC装置检修不及预期，供应恢复速度快于预期；出口订单因外部因素大幅下滑等。



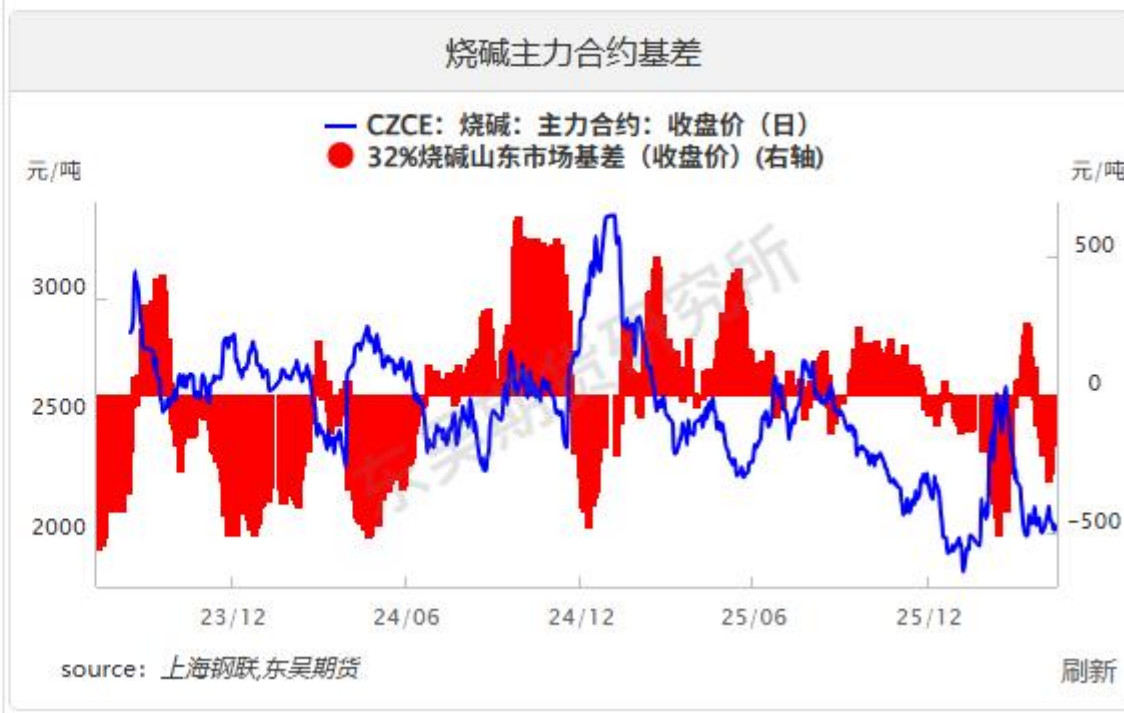
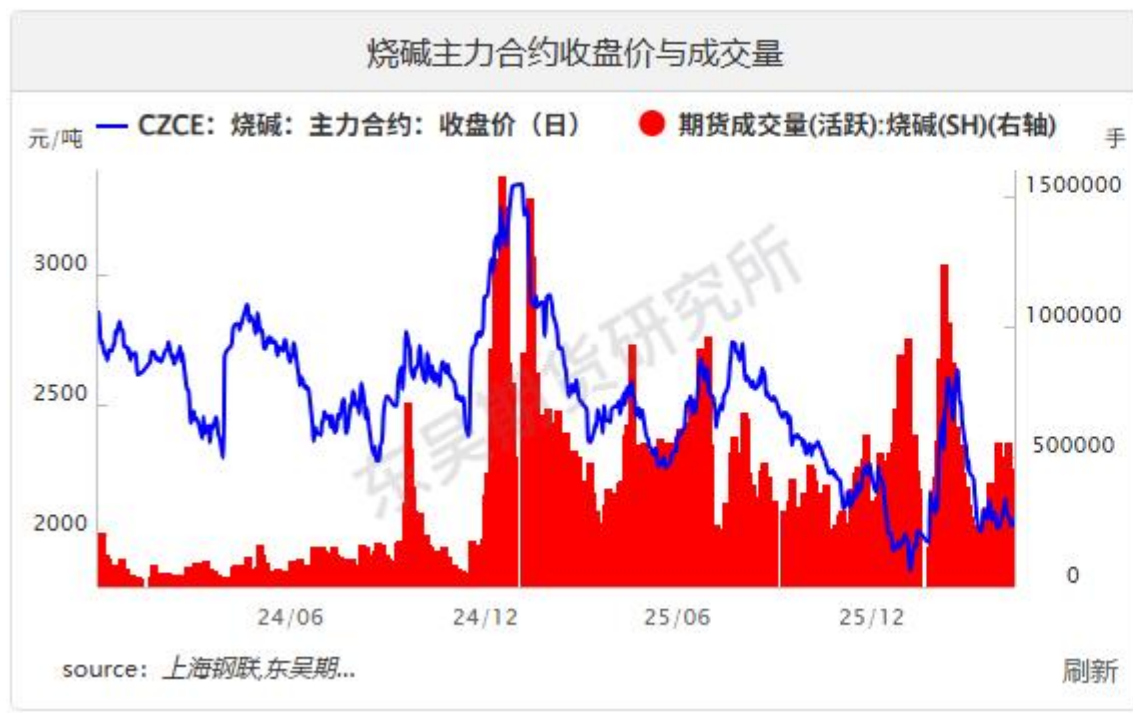
02

烧碱周度报告

- 本周烧碱期货呈现持续走低的格局，主力合约SH2607持续走弱，跌破2000元/吨整数关口。持仓量继续上涨。
- 现货方面价格变化不大，山东地区32%烧碱折百价约1672元/吨左右，维持深度贴水状态。部分企业开始逢低补库，山东省内发往主力下游氧化铝厂的发货量有所下降，采购回暖后部分企业小幅上调现货报价。



- 本周烧碱期货呈现持续走低的格局，主力合约SH2607持续走弱，跌破2000元/吨整数关口。持仓量继续上涨。
- 现货方面价格变化不大，山东地区32%烧碱折百价约1672元/吨左右，维持深度贴水状态。部分企业开始逢低补库，山东省内发往主力下游氧化铝厂的发货量有所下降，采购回暖后部分企业小幅上调现货报价。



市场价:烧碱(32%离子膜碱):山东地区:主流价季节性



source: 同花顺,东吴期货

刷新

液碱: 50%: 离子膜法: 市场价: 山东 (日) 季节性



source: 上海钢联,东吴期货

刷新

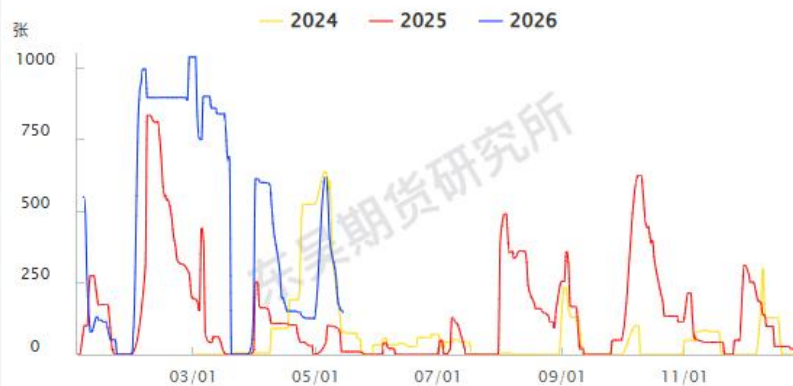
烧碱高低浓度价差 (50%-32%) 季节性 (单位: 元/吨)



source: 上海钢联,东吴期货

刷新

CZCE: 烧碱: 仓单数量 (日) 季节性



source: 上海钢联,东吴期货

刷新

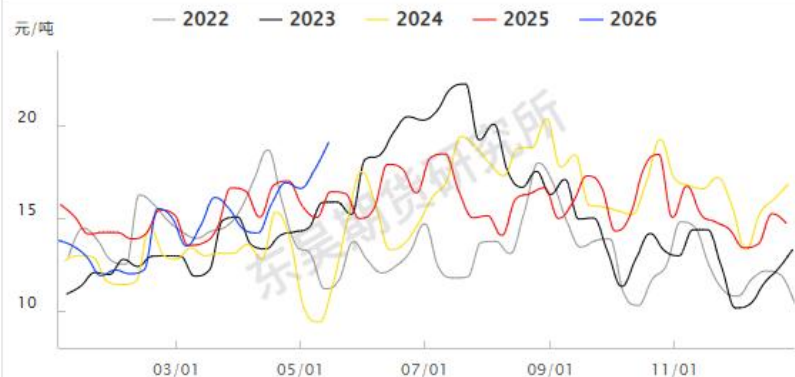
➤ 消息面上，美伊冲突维持僵局，进展不明显。美国总统特朗普访问中国，但达成的实际协议及合同有限。



- 供应方面，本周烧碱产能利用率下滑至81%，环比下降1.5%。产量同步下滑至81.5万吨。5月份烧碱行业计划检修涉及产能高达500万吨，山东地区产能在五月中下旬集中启动检修，河南、河北等地烧碱新增投产已兑现。液氯价格继续回落，氯碱企业对于停产检修的意愿增强。



烧碱：装置损失量：中国（周）季节性



source: 上海钢联, 东吴期货

刷新

氯碱利润烧碱开工率（单位：%、元/吨）



source: 上海钢联, 东吴期货

刷新

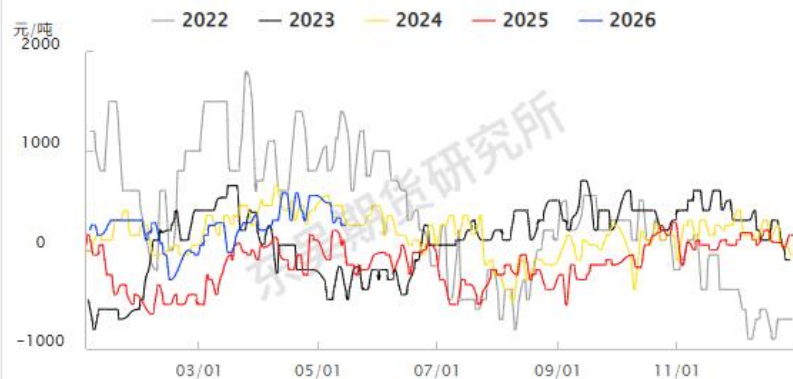
液氯：江苏：主流价季节性（单位：元/吨）



source: 同花顺, 东吴期货

刷新

液氯：山东：主流价季节性（单位：元/吨）



source: 同花顺, 东吴期货

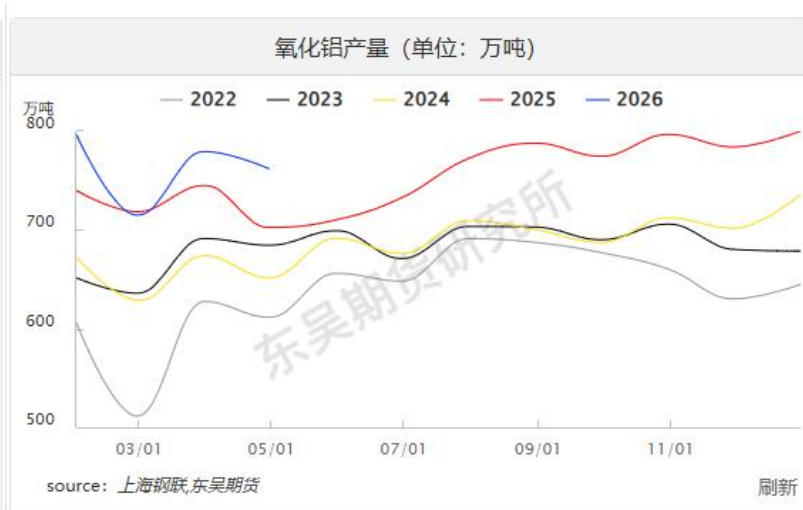
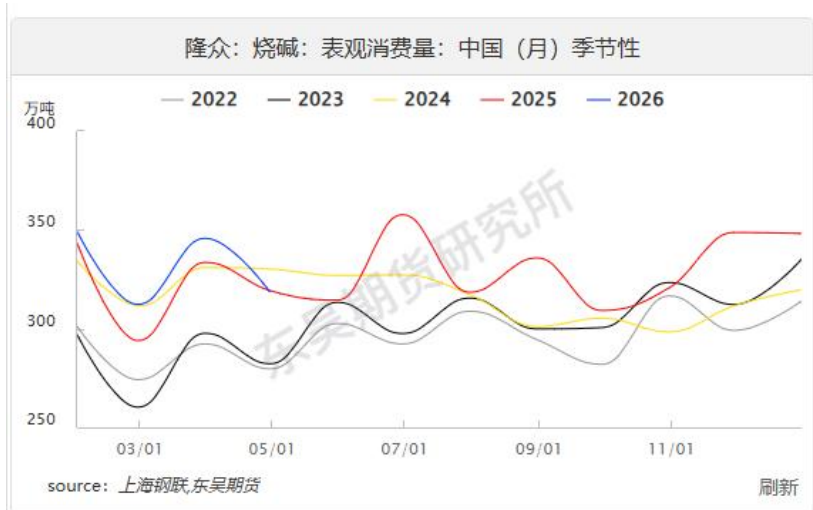
刷新

- 库存方面，液碱厂内库存小幅累库至约57.23万吨，片碱大幅去库至1.96万吨。整体库存仍处于高位，高库存依然是压制现货价格和期货反弹空间的核心矛盾。下游氧化铝库存居高不下，广西氧化铝投产继续推进，山东氧化铝大厂烧碱收货量不及消耗量。粘胶短纤库存继续去库，已经跌至近年最低库存位置，开工率预计保持高位。

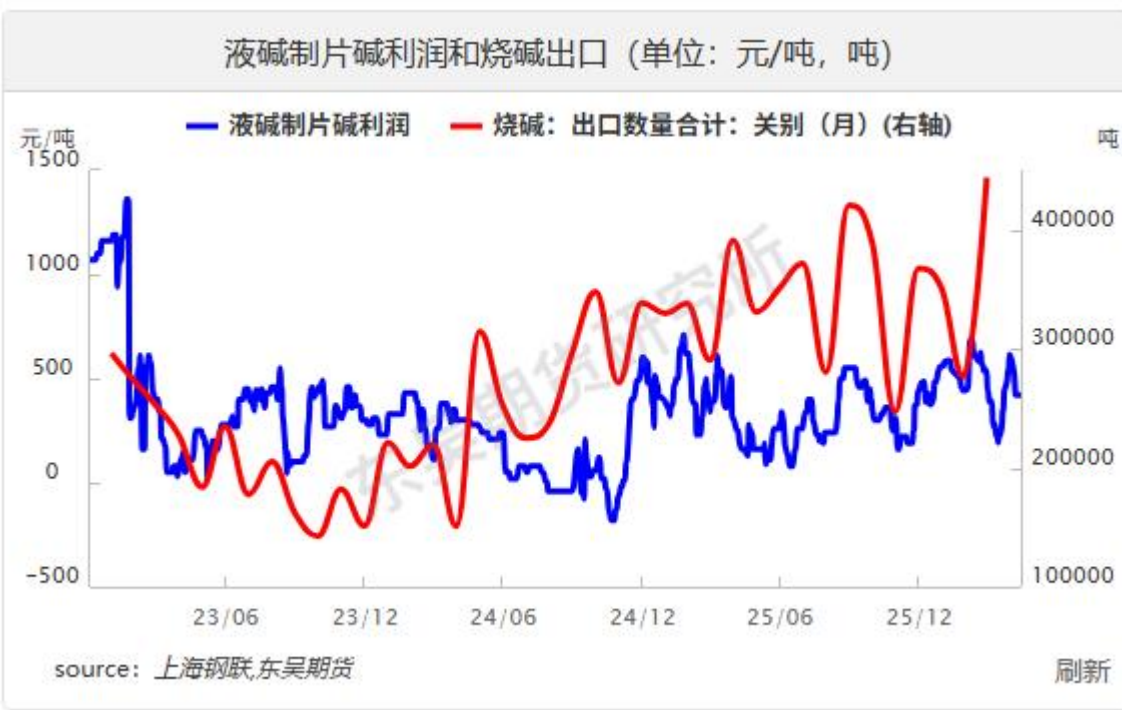




- 需求方面，表现疲软，未能有效消化高供应。主要下游氧化铝的开工率环比上升1.55%至77.16%，广西氧化铝新产线投产推进。非铝下游方面，印染华东开工率降至50.69%，仍处于近年同期低位；粘胶短纤开工率下滑至87.73%，整体保持在近年同期高位。由于非铝下游企业对经济敏感度高，普遍采用刚需采购策略，烧碱罐容有限且在下游产品成本中占比通常不高，企业以刚需采购为主，缺乏大规模持续性补库的动力。
- 出口方面，前期因地缘冲突引发的出口炒作情绪已明显收敛。目前市场关注焦点在于，随着国内现货价格跌至低位，是否能够重新激发海外买盘的兴趣。出口订单的改善情况将是未来影响国内供需平衡、分流供应压力的关键变量，需持续跟踪。







➤ 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。液氯市场价格大幅下滑，山东液氯价格约250元/吨。液氯价格下滑压缩氯碱产业利润，山东氯碱企业生产毛利降至104元/吨左右，已经接近盈亏平衡线。利润的压缩或倒逼企业降低生产负荷，从而从成本端对烧碱价格形成支撑。



- 烧碱期货虽然受集中检修预期强化推动出现一波反弹，但高库存、高供应、弱需求的基本面格局难以快速扭转。目前仍然维持相对偏空看待。
- 短期来看，5月集中检修开始落地，供应端存在收缩逻辑；库存出现环比去化，尽管绝对量仍高；液氯价格下跌导致氯碱综合利润收缩，可能从成本端形成支撑并抑制供应。但应该注意到库存绝对水平仍然高企，深度贴水的现货结构对期货盘面形成拖累，在出现明显去库之前，烧碱价格仍将维持偏弱格局。
- 中长期来看，烧碱价格的变数在于供应收缩与需求疲软之间的博弈结果。主要关注国内烧碱检修和新增产能情况，另外需要观察低价能否有效刺激出口订单回升，以及国内下游需求（特别是与宏观经济相关的氧化铝、化纤等领域）能否随着政策发力而边际改善。库存去化速度将是验证供需格局转变的关键指标。如果库存能够进入顺畅的下降通道，现货价格有望企稳反弹，从而修复目前深度贴水的基差结构，期货价格重心也可能随之逐步上移。反之，若检修不及预期或需求持续低迷，高库存的消化过程将非常漫长，市场将重回弱势震荡格局。

烧碱国内现货价格



source: wind,东吴期货,...

刷新

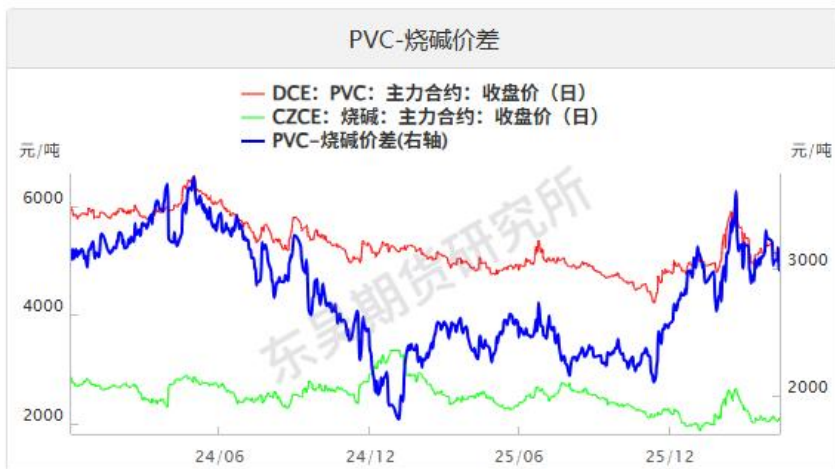
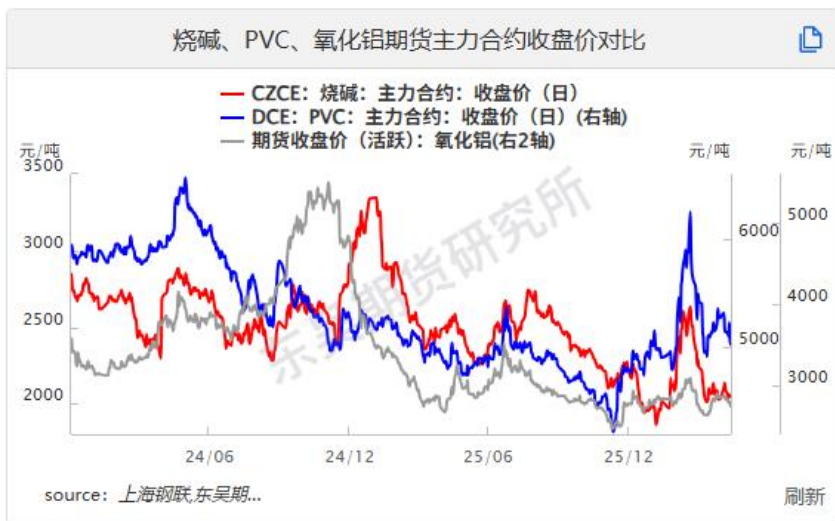
氯碱价格及其利润 (单位: 元/吨)



source: 上海钢联,同花顺,...

刷新

- 我们认为：当前烧碱市场受低价采购回暖和供应端检修计划影响，出现了向上的驱动力，但这一驱动力并未强于库存高企和下游需求疲弱的压制力。预计短期内烧碱期货仍将偏弱运行。
- 目前单边策略以逢高沽空为主，不建议抄底，谨防消息面上的冲击。跨期方面SH9-1价差低位运行。跨品种方面，PVC-烧碱价差有所缩小，但预计仍将保持高位震荡。
- 综合来看，烧碱市场情绪上有所改善，但高库存压力仍有待消化。重点关注开工率、库存数据以及主力下游的采购价格变化。风险点包括装置检修计划执行力度不及预期，供应收缩落空；下游需求，特别是氧化铝行业开工率进一步下滑；液氯价格超预期反弹，导致氯碱利润修复，削弱成本支撑；宏观层面地缘局势再次出现剧烈波动，影响整体能化板块情绪。



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！