



上游装置计划检修增多，关注需求跟进情况

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，当前 PVC 产量仍较高，4 月进入 PVC 装置集中检修季，检修企业增加，预计供应端产量环比下滑，PVC 供应压力或有所缓解。需求方面，房地产市场表现仍疲弱，下游制品企业开工环比虽窄幅回升，但仍处同期低位，下游终端延续逢低采购。出口接单持续向好并陆续交付，叠加 4 月检修增加预期下社会库存有望继续小幅去化。目前 PVC 绝对库存仍处于高位，短期内需求端难以形成明显支撑，关注政策利好信息释放及下游需求修复情况。

烧碱基本面分析：供应端，烧碱上游装置新增计划检修较多，供应端压力预期小幅缓解。需求端，主力下游氧化铝现货价格持续下行，利润持续压缩，开工环比下滑。目前高成本氧化铝企业已小幅亏损，部分企业产线检修或压产、减产，耗碱需求预期减少或持续拖累烧碱价格走低。虽然边际氧化铝装置利润承压，但氧化铝新增产能投产较为顺利，4 月河北新投产能预期逐步兑现。非铝需求备货维持刚需采购，下游接货积极性不高，烧碱厂库库存继续回升。检修预期下烧碱供应或小幅收紧，但需求跟进偏弱下，供需基本面驱动仍有限，继续关注装置检修兑现情况、下游氧化铝采购节奏及出口端需求支撑。

核心观点

■ 市场分析

PVC 月度分析：

供应：据卓创资讯统计，3 月国内 PVC 产量达 204.21 万吨，环比增加 9.04%，同比增加 0.77%。从月度开工来看，3 月份 PVC 开工负荷略降，整体行业开工率 77.37%，环比下降 1.18%，同比下降 0.95%。当前国内 PVC 市场整体产量仍较高，氯碱综合利润尚可下，PVC 短期内难以形成大规模减产，市场供应压力仍较大。上游装置检修方面，据卓创资讯，4 月逐步进入 PVC 装置集中检修季，检修企业增加，预计供应端产量环比下滑，PVC 供应压力或有所缓解。

进出口：出口方面，1-2 月 PVC 出口活跃，出口订单阶段性增加。2 月 PVC 出口量在 32.96 万吨，1-2 月出口累计 61.00 万吨，单月出口环比增加 17.59%，累计同比增加 85.36%。从贸易流向来看，我国 PVC 的主要出口国仍为印度地区。3 月出口新增签单表现较好，出口仍会受印度加征反倾销税和 BIS 认证影响。当前我国 PVC 出口仍存在一定价格优势，外商在政策实施前积极补足需求缺口，预计将持续提振 4 月份中国

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

PVC 出口量。

需求：3 月 PVC 整体需求仍表现偏弱。PVC 下游样本企业开工率环比季节性回升，截至 3 月底，PVC 下游行业总开工率达 48.91%，较去年同期下降 3.57%。分行业看，截至 3 月最后一周，管材企业开工回升仍较为缓慢，开工在 47.50%，开工回升不如同期水平；型材企业开工回升至 42.65%，PVC 薄膜开工在 70.56%，二者开工率亦均低于同期水平。从终端房地产表现来看，房地产对于 PVC 需求支撑仍疲弱，2025 年 2 月份商品房销售面积累计同比-5.1%，新开工面积累计同比-29.6%，施工面积累计同比-9.1%，竣工面积累计同比-15.6%。4 月下游需求仍难言明显改善，但宏观方面国内或实行更加积极的宏观政策，政策利好预期也将为市场提供一定支撑。

库存：3 月 PVC 社会库存明显上升整体呈现小幅去化的趋势。主要在于 3 月部分上游检修增加，且下游行业开工小幅提升，PVC 价格低位使得下游补货意向增强，推动社会库存下降。当前 PVC 库存绝对值低于去年同期，当仍处于相对高位，库存压力仍较大。4 月份 PVC 上游装置检修预期增多，叠加需求端开工恢复回升以及出口端持续的正反馈，PVC 社会库存或将继续下降。

烧碱月度分析：

供应：3 月烧碱开工先升后降，整体维持同比高位。据隆众资讯统计，3 月国内烧碱累计产量 358.93 万吨，环比上升 10.47%，同比增 1.75%，其中装置损失量 59.04 吨，环比上升 4.13%。3 月虽有山东金岭、宜宾天原等装置检修，但受氯碱综合利润尚可影响，厂家多维持高负荷生产，3 月产量环比上升，烧碱供应端较为充足。4 月烧碱上游装置检修仍较多，4 月烧碱供应压力预期小幅缓解。

进出口：据海关统计，2025 年 1-2 月我国烧碱出口量分别达 32.96 万吨和 33.79 万吨，同比大幅增加。从出口国家来看，1 月出口到印度尼西亚的数量最多，澳大利亚排名第二，两国共占液碱总出口量的 70.84%。2 月则出口至澳大利亚最多，印度尼西亚次之。受国内烧碱价格回落影响，国外下游签单偏谨慎，订单成交价有所降低，华东港口 FOB 价格回落至 450 美元/吨，但出口利润仍较好，出口窗口持续打开。2025 年海外计划有 650 万吨氧化铝装置投产计划，海外氧化铝厂投产顺利，其中印尼区域新投产能 300 万吨，出口有望继续扩大。

需求：3 月份主力下游氧化铝现货价格持续下行，利润持续压缩，开工环比下滑。目前高成本氧化铝企业已小幅亏损，部分企业产线检修或压产、减产，耗碱需求预期减少或持续拖累烧碱价格走低。虽然随着利润下滑，边际装置面临亏损，但氧化铝新增产能投产较为顺利，山东创源一期新增 120 万吨氧化铝产能已完成投产并稳定出货，广西华昇二期 100 万吨产能已正式投产，后续第二条 100 万吨产线正在建设投产中，计划 4 月份陆续投料出产品；河北文丰第一条 160 万吨产线近期已有投料进展，预期 4

月底至5月可稳定出产品。海外氧化铝新投产能亦投产顺利，印尼锦江100万吨氧化铝装置已投料试产。氧化铝新增产能顺利投产，对烧碱需求支撑较强。非铝需求多以刚需观望为主，成品纸开工变化不大，粘胶短纤开工环比回升，印染开工维持，非铝需求支撑力度有限。

库存：3月份烧碱库存同比仍较高。据隆众资讯统计，3月全国烧碱生产企业厂库30.00万吨（干吨），环比增加2.09%，其中液碱库存26.90万吨，片碱库存3.09万吨。4月烧碱上游装置检修仍较多，但前期检修企业重启，叠加多数氯碱企业受利润尚可影响预计维持高负荷运行，4月烧碱供应预期仍较为充裕，需求端未能明显跟进下，预期烧碱高库存的结构短期内仍难以逆转。

策略

PVC中性：供应方面，当前PVC开工仍处高位，4月进入PVC装置集中检修季，检修企业增加，预计供应端产量环比下滑，PVC供应压力或有所缓解。需求方面，房地产市场表现仍疲弱，下游制品企业开工环比虽窄幅回升，但仍处同期低位，下游终端延续逢低采购。出口接单持续向好并陆续交付，叠加4月检修增加预期下社会库存有望继续小幅去化。目前PVC绝对库存仍处于高位，短期内需求端难以形成明显支撑，PVC价格或延续区间震荡格局。关注政策利好信息释放及下游需求修复情况。

烧碱中性：供应端，烧碱上游装置新增计划检修较多，供应端压力预期小幅缓解。需求端，主力下游氧化铝现货价格持续下行，利润持续压缩，开工环比下滑。目前高成本氧化铝企业已小幅亏损，部分企业产线检修或压产、减产，耗碱需求预期减少或持续拖累烧碱价格走低。虽然边际氧化铝装置利润承压，但氧化铝新增产能投产较为顺利，4月河北新投产能预期逐步兑现。非铝需求备货维持刚需采购，下游接货积极性不高，烧碱厂库库存继续回升。检修预期下烧碱供应或小幅收紧，但需求跟进偏弱下，供需基本面驱动仍有限，烧碱预期延续震荡。继续关注装置检修兑现情况、下游氧化铝采购节奏及出口端需求支撑。

风险

PVC：下游开工环比大幅回升；上游装置检修兑现不如预期；宏观利好信息释放。

烧碱：上游检修兑现不如预期；下游氧化铝投产节奏放缓。

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.....	22

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	20
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.....	10
图 8:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) 单位: 元/吨.....	10
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: %	12
图 16:浙江烧碱开工率 单位: %	12
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	13
图 22: 环氧丙烷: 产能利用率: 中国 单位: %.....	13
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.....	14
图 26:PVC 出口利润 单位: 美元/吨.....	14
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.....	15
图 30: 烧碱进口量 单位: 吨.....	15
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.....	16
图 36: 房屋新开工面积: 累计同比 单位: %.....	17
图 37: 房屋竣工面积: 累计同比 单位: %.....	17
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: %.....	18
图 43: PVC 薄膜开工率: 累计同比 单位: %.....	18
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.....	19
图 49:PVC 出口企业签单量 单位: 吨.....	19
图 50:氧化铝建成产能 单位: 万吨.....	20
图 51:氧化铝周度开工率 单位: %	20
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: %.....	21
图 55: 双胶纸产能利用率 单位: %.....	21
图 56: 生活用纸产能利用率 单位: %.....	21
图 57: 白板纸产能利用率 单位: %.....	21

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	22
图 61:PVC 社会库存 (V 风) 单位: 万吨	22
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	23
图 65:烧碱上游库存 单位: 万吨	23
图 66: 液碱厂库库存 单位: 万吨	23
图 67: 片碱厂库库存 单位: 万吨	23

行情回顾

3月PVC盘面下跌后维持底部震荡，国内PVC现货市场呈现先跌后涨的走势，价格重心环比下移。主要在于PVC供需基本面驱动有限，供应持续增加，高产量高库存的格局短期内难以缓解，且下游终端需求现实偏弱，PVC市场维持震荡趋弱运行。

3月烧碱盘面呈现持续大幅下跌的趋势，主力05合约月内跌幅达13.7%。现货市场则先涨后跌，3月上旬山东主力下游氧化铝厂连续两次上调液碱采购价，且受后期上游装置检修计划提振，叠加非铝下游需求陆续恢复，烧碱现货价格持续拉涨，呈现与期货走势分化的格局。3月中下旬，烧碱厂库存连续累库，叠加非铝下游抵触高价、采购谨慎观望，接货积极性不高，主力氧化铝厂持续压价采购导致价格一路下行，基差快速收敛。

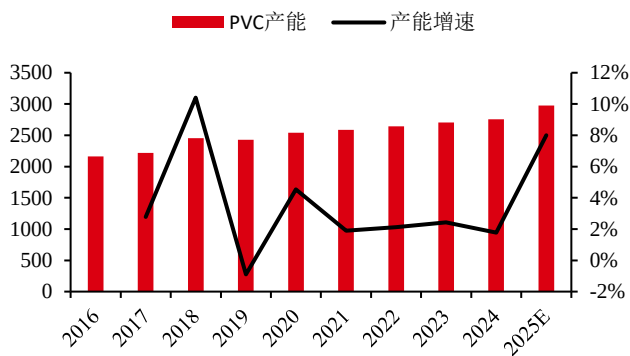
氯碱新增产能情况

4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，4月份尚无新投产压力。

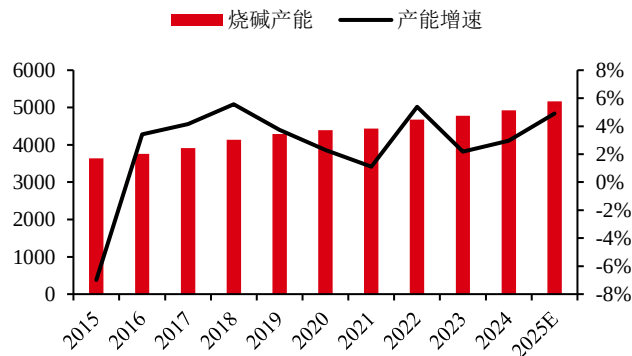
据隆众资讯最新数据显示，2025年国内烧碱预计新投产能241万吨左右，产能增速将达到4.9%左右。烧碱一季度未有新增产能投放，考虑到当前氯碱综合利润持续下滑，以及高能耗政策预期或形成约束，烧碱整体投产或不及预期。新增产能主要集中在下半年投产，4月暂无新投产计划。

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

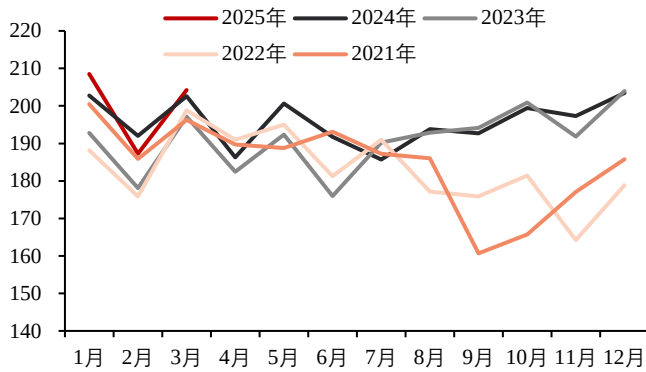
氯碱供应及生产利润

PVC 国内供应与生产利润分析

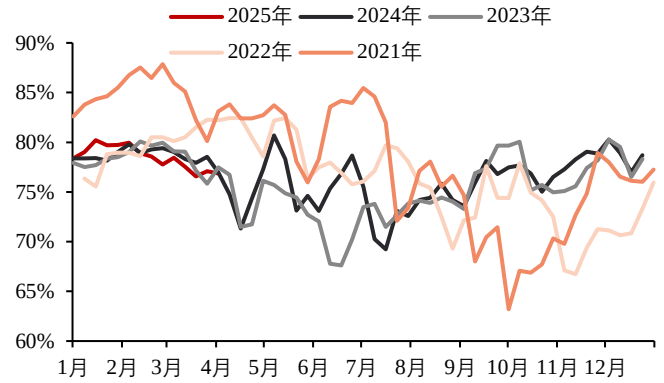
据卓创资讯统计，3 月国内 PVC 产量达 204.21 万吨，环比增加 9.04%，同比增加 0.77%。从月度开工来看，3 月份 PVC 开工负荷略降，整体行业开工率 77.37%，环比下降 1.18%，同比下降 0.95%。当前国内 PVC 市场整体产量仍较高，氯碱综合利润尚可下，PVC 短期内难以形成大规模减产，市场供应压力仍较大。上游装置检修方面，据卓创资讯，4 月逐步进入 PVC 装置集中检修季，检修企业增加，预计供应端产量环比下滑，PVC 供应压力或有所缩减。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

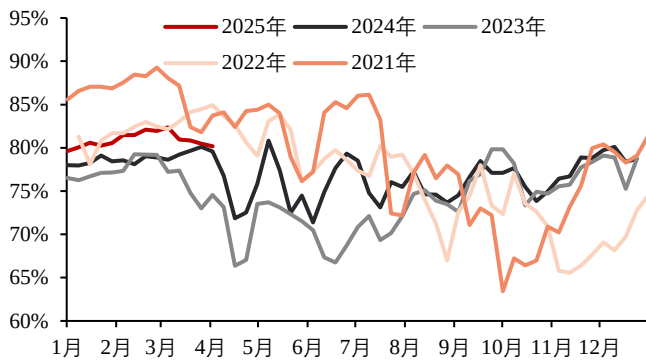
从生产利润角度看，目前上游综合氯碱利润仍存，但已处于同期较低水平。三月中下旬以来烧碱现货价格持续走低，同时 PVC 受需求不佳影响价格重心亦持续下移，氯碱综合利润不断被压缩。当前 PVC 绝对价格低位，烧碱价格亦存下跌预期，预计氯碱综合利润继续收窄。

图 3:PVC 产量 | 单位：万吨


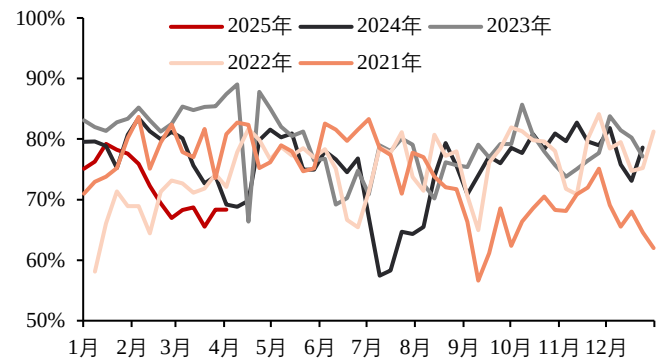
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 4:PVC 开工率 | 单位：%


数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

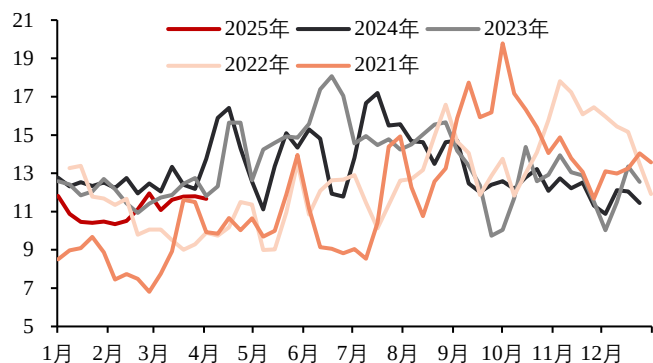
图 5:电石法开工率 | 单位：%


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：%


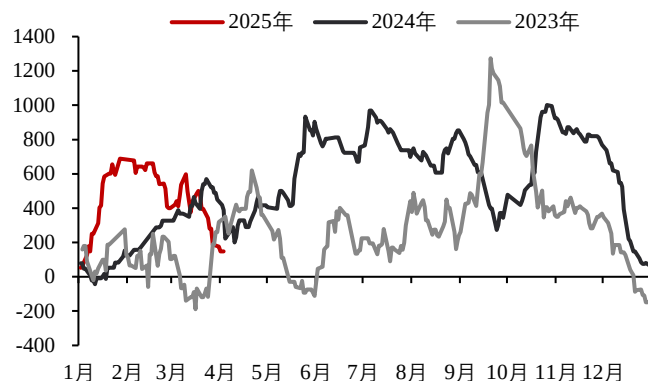
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



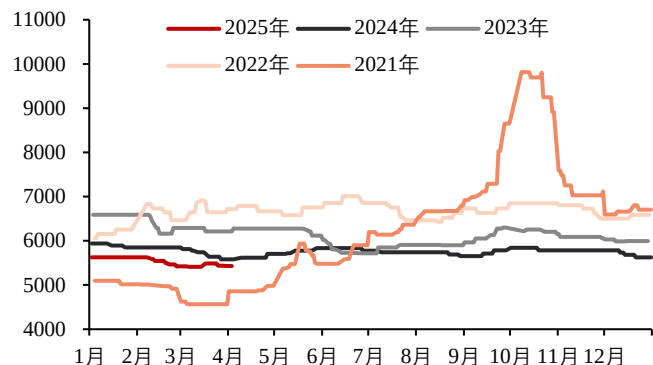
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



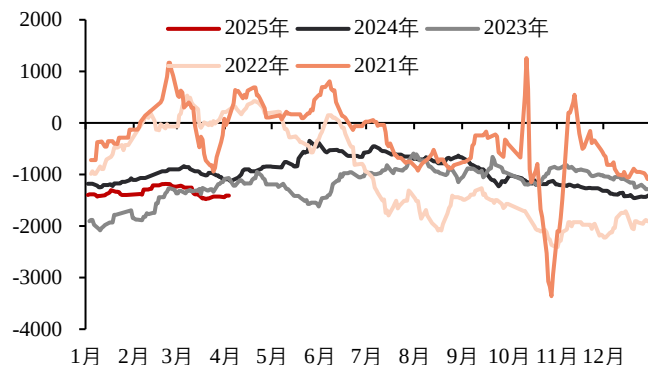
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

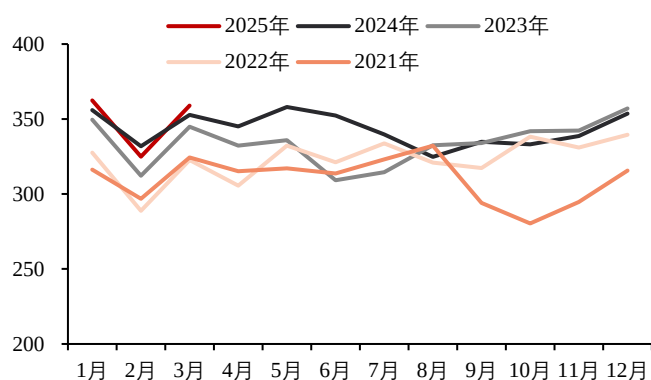
烧碱国内供应与生产利润分析

3 月烧碱开工先升后降, 整体维持同比高位。据隆众资讯统计, 3 月国内烧碱累计产量 358.93 万吨, 环比上升 10.47%, 同比增 1.75%, 其中装置损失量 59.04 吨, 环比上升 4.13%。3 月虽有山东金岭、宜宾天原等装置检修, 但受氯碱综合利润尚可影响, 厂家多维持高负荷生产, 3 月产量大幅上升, 烧碱供应端较为充足。4 月烧碱上游装置检修仍较多, 但前期检修企业重启, 叠加多数氯碱企业预计维持高负荷运行, 4 月烧碱供应预期仍较为充裕。

3 月烧碱副产品液氯价格整体呈现震荡上行趋势, 前期因部分地区氯碱装置检修, 液氯供应阶段性减少, 且耗氯下游需求有所好转, 多地区液氯价格上涨。但液氯价格反弹使得耗氯下游利润压缩, 液氯除 PVC 外主要下游环氧丙烷、环氧氯丙烷开工环比下滑, 同比偏低; 甲烷氯化物开工亦环比下滑。

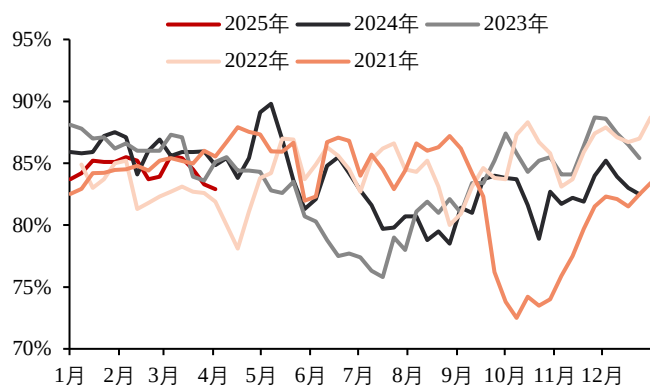
3 月份月上旬，受上游装置检修及下游需求支撑影响下，烧碱现货价格坚挺，氯碱综合利润持续上升。3 月中下旬，烧碱高供应下厂库库存连续累库，非铝需求跟进不加，烧碱价格承压下行，烧碱现货价格回落带动氯碱综合利润回落。4 月烧碱开工预期难有大幅回落，叠加主力下游氧化铝市场持续弱势运行，高成本氧化铝厂存减产可能，耗碱需求减少或拖累烧碱价格走低，氯碱综合利润或承压下行。

图 11: 烧碱产量 | 单位: 万吨



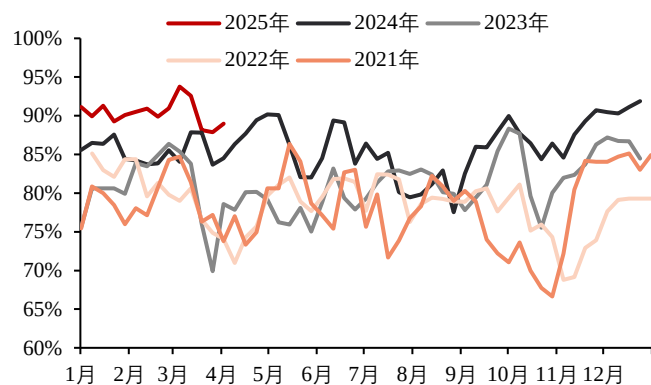
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 烧碱开工率 | 单位: %



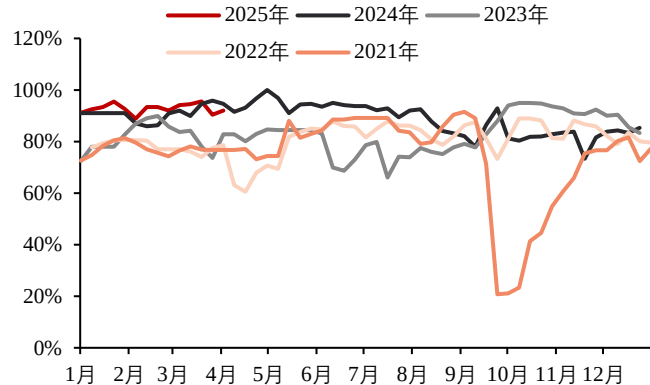
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东烧碱开工率 | 单位: %



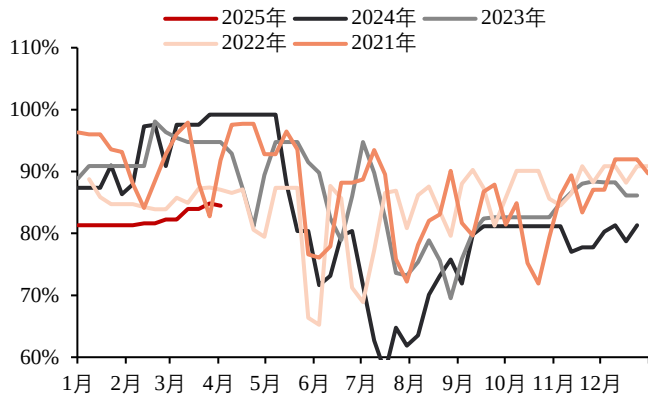
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



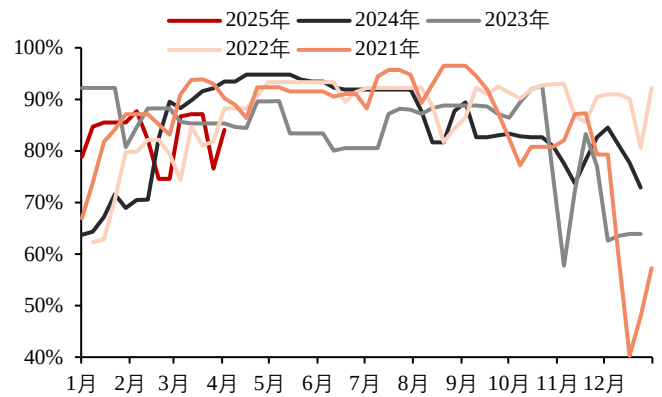
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:内蒙烧碱开工率 | 单位: %



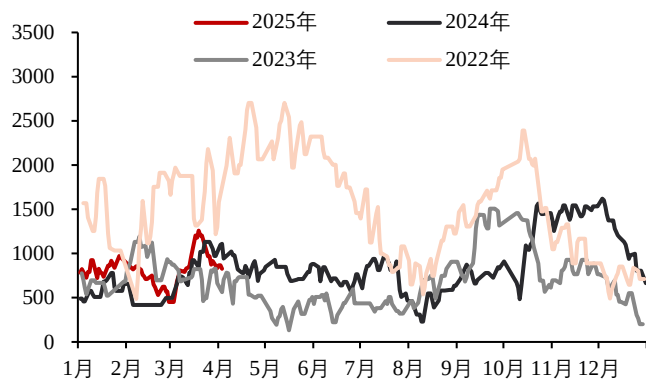
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16:浙江烧碱开工率 | 单位: %



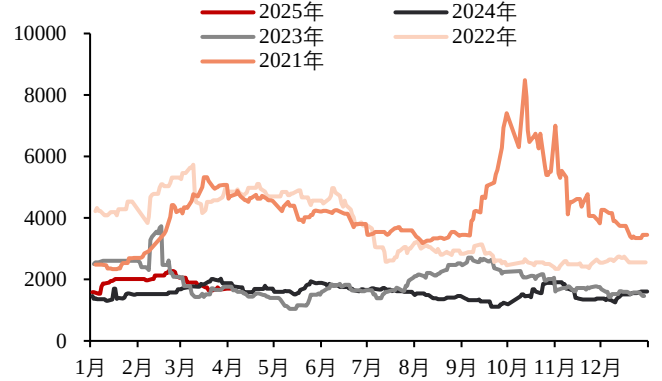
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



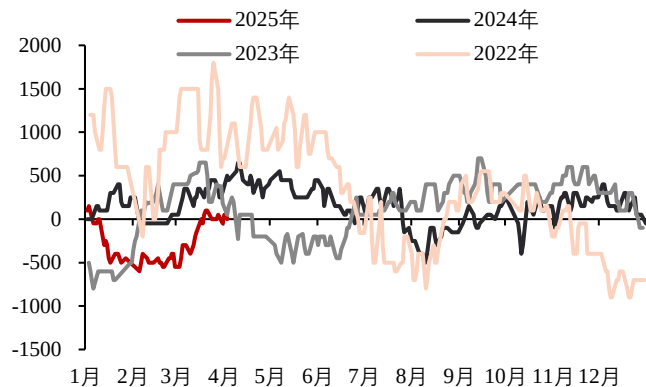
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



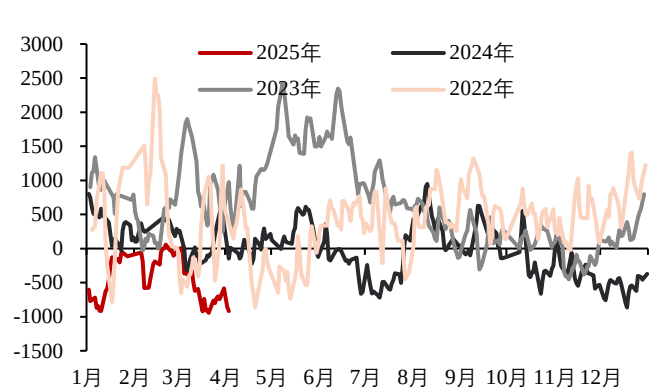
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19:山东液氯市场价 | 单位: 元/吨



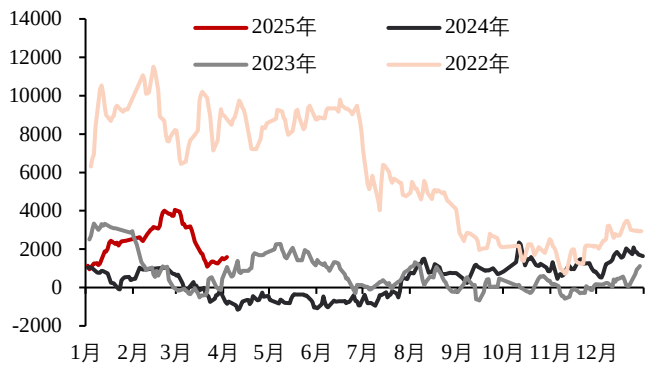
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20:环氧丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



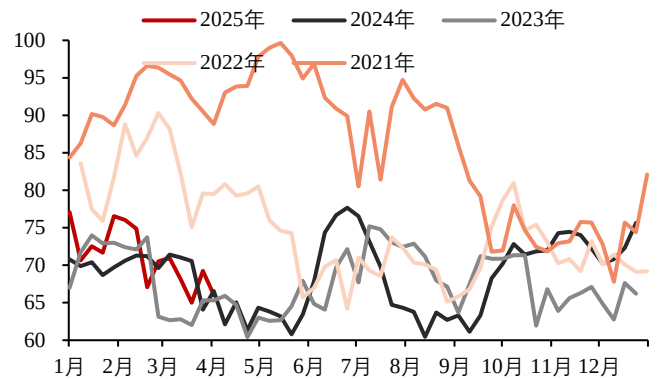
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 环氧氯丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



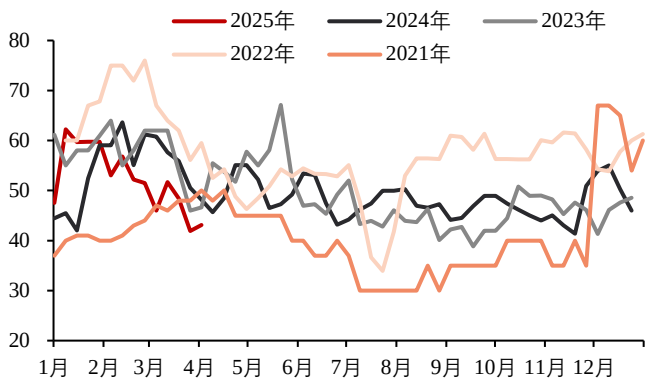
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 环氧丙烷: 产能利用率: 中国 | 单位: %



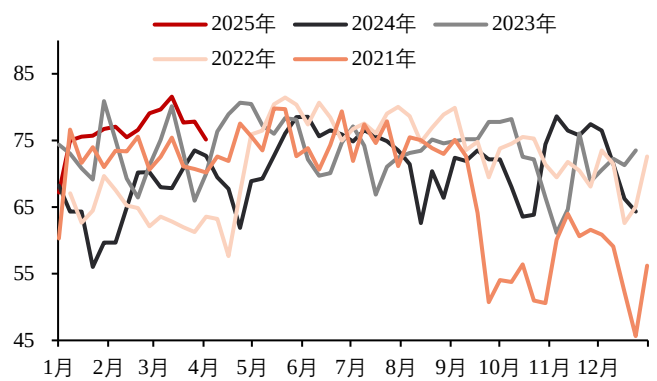
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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: %



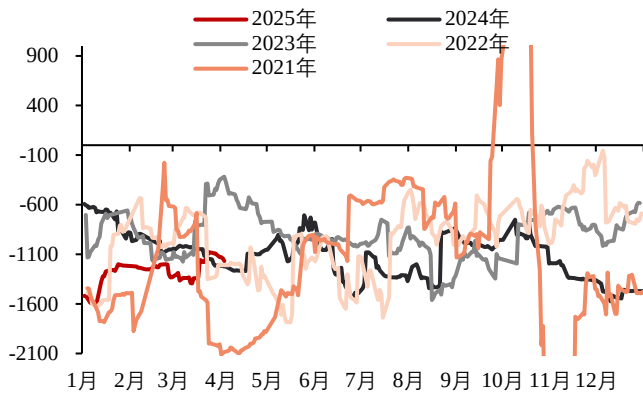
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱进出口分析

PVC 进出口分析

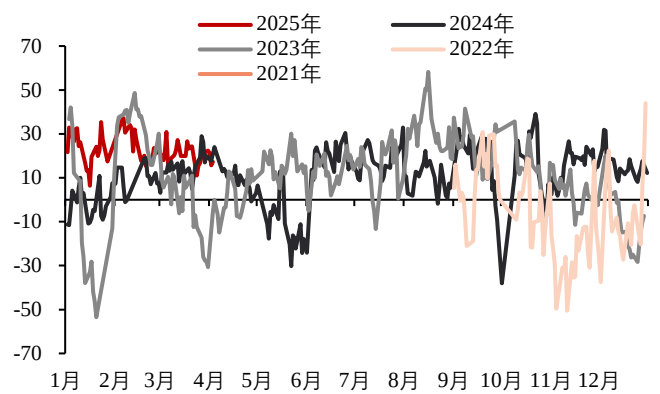
出口方面, 1-2 月 PVC 出口活跃, 出口订单阶段性增加。2 月 PVC 出口量在 32.96 万吨, 1-2 月出口累计 61.00 万吨; 单月出口环比增加 17.59%, 同比增加 105.15% 累计同比增加 85.36%。从贸易流向来看, 我国 PVC 的主要出口国仍为印度地区。3 月出口新增签单表现较好, 出口仍会受印度加征反倾销税和 BIS 认证影响, 当前我国 PVC 出口仍存在一定价格优势, 外商在政策实施前积极补足需求缺口, 预计将持续提振 4 月份中国 PVC 出口量。

图 25: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



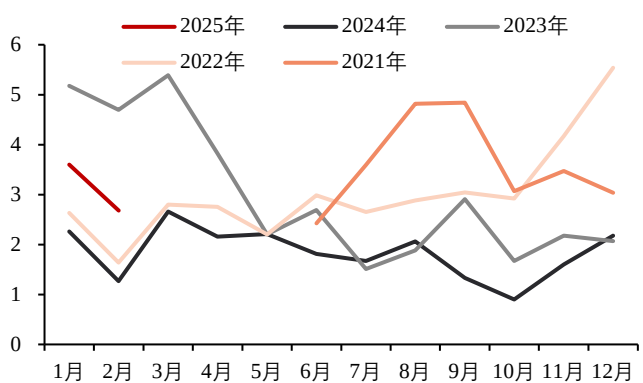
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



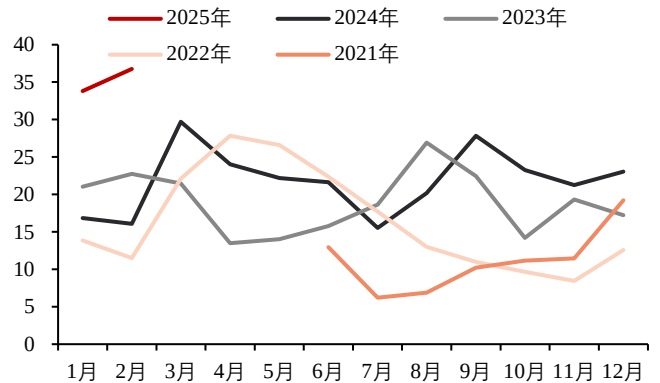
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

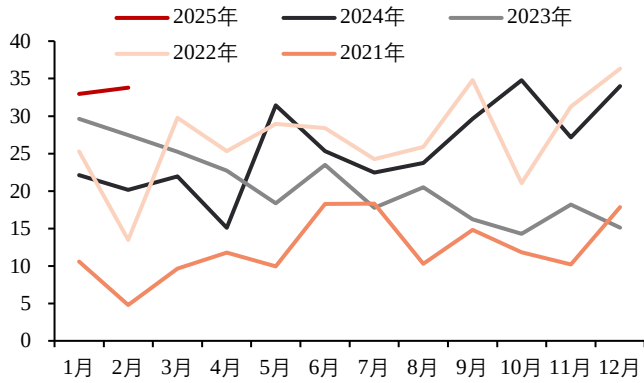


数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

烧碱进出口分析

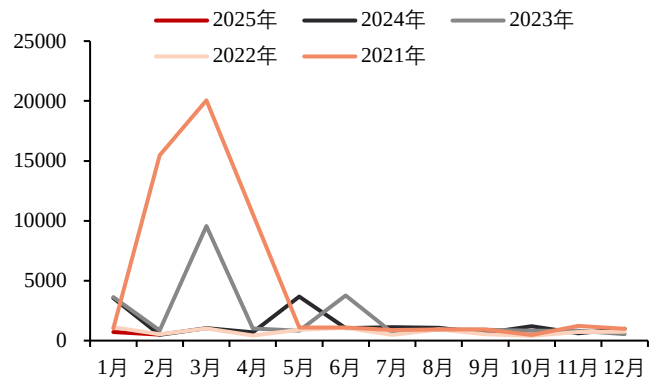
据海关统计, 2025 年 1-2 月我国烧碱出口量分别达 32.96 万吨和 33.79 万吨, 同比大幅增加。从出口国家来看, 1 月出口到印度尼西亚的数量最多, 澳大利亚排名第二, 两国共占液碱总出口量的 70.84%。2 月则出口至澳大利亚最多, 印度尼西亚次之。受国内烧碱价格回落影响, 国外下游签单偏谨慎, 订单成交价有所降低, 华东港口 FOB 价格回落至 450 美元/吨, 但出口利润仍较好, 出口窗口持续打开。2025 年海外计划有 650 万吨氧化铝装置投产计划, 海外氧化铝厂投产顺利, 其中印尼区域新投产能 200 万吨, 出口有望继续扩大。

图 29：烧碱出口量 | 单位：万吨



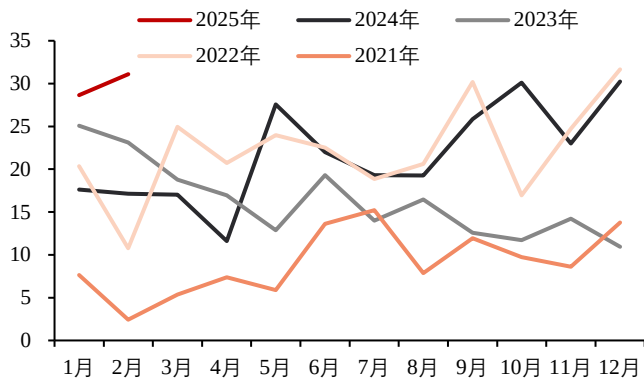
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 30：烧碱进口量 | 单位：吨



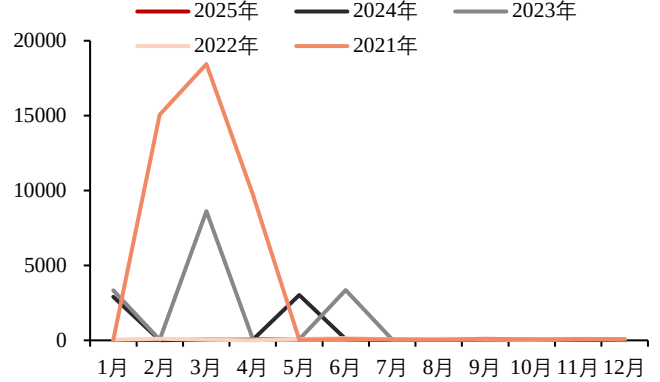
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 31：液碱出口量 | 单位：万吨



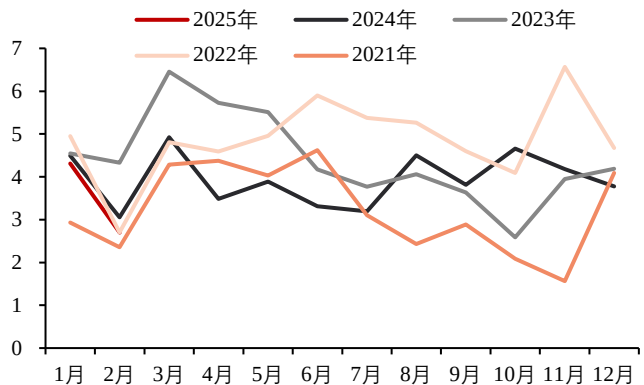
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 32：液碱进口量 | 单位：吨



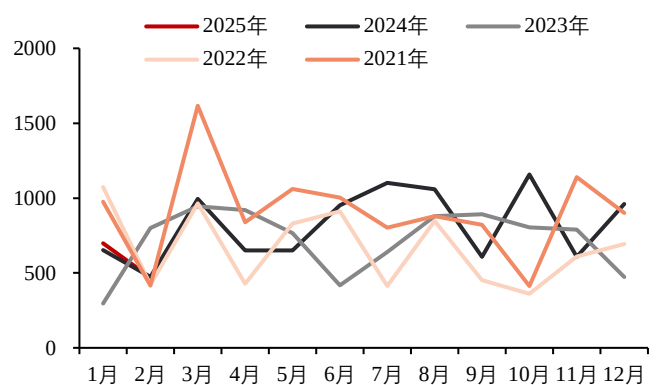
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 33：固碱出口量 | 单位：万吨



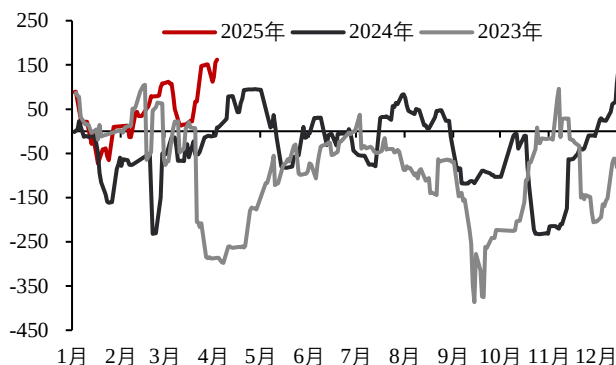
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

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



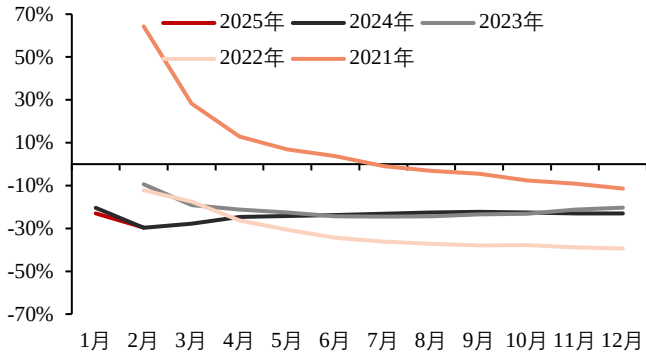
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

PVC 与烧碱的需求现状及展望

3 月 PVC 整体需求仍表现偏弱。PVC 下游样本企业开工率环比季节性回升, 截至 3 月底, PVC 下游行业总开工率达 48.91%, 较去年同期下降 3.57%。分行业看, 截至 3 月最后一周, 管材企业开工回升仍较为缓慢, 开工在 47.50%, 开工回升不如同期水平; 型材企业开工回升至 42.65%, 软制品企业开工在 70.56%, 二者开工率均低于同期水平。从终端房地产表现来看, 房地产对于 PVC 需求支撑仍疲弱, 2025 年 2 月份商品房销售面积累计同比-5.1%, 新开工面积累计同比-29.6%, 施工面积累计同比-9.1%, 竣工面积累计同比-15.6%。4 月下游需求仍难言明显改善, 但宏观方面国内或实行更加积极的宏观政策, 政策利好预期也将为市场提供一定支撑。

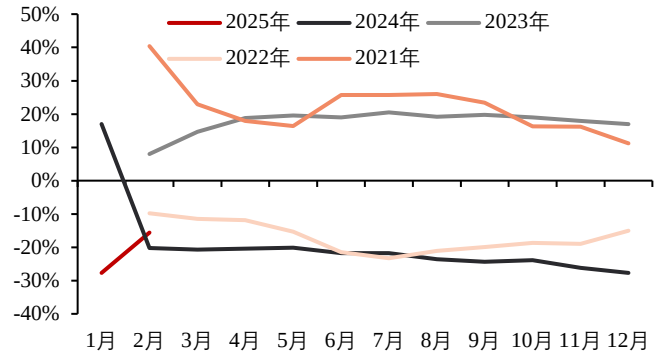
3 月份主力下游氧化铝现货价格持续下行, 利润持续压缩, 开工环比下滑。目前高成本氧化铝企业已小幅亏损, 部分企业产线检修或压产、减产, 耗碱需求预期减少或持续拖累烧碱价格走低。虽然随着利润下滑, 边际装置面临亏损, 但氧化铝新增产能投产较为顺利, 山东创源一期新增 120 万吨氧化铝产能已完成投产并稳定出货, 广西华昇二期 100 万吨产能已正式投产, 后续第二条 100 万吨产线正在建设投产中, 计划 4 月份陆续投料出产品; 河北文丰第一条 160 万吨产线近期已有投料进展, 预期 4 月底至 5 月可稳定出产品。海外氧化铝新投产产能亦投产顺利, 印尼锦江 100 万吨氧化铝装置已投料试产。氧化铝新增产能顺利投产, 对烧碱需求支撑较强。非铝需求多以刚需观望为主, 成品纸开工变化不大, 粘胶短纤开工环比回升, 印染开工维持, 非铝需求支撑力度有限。

图 36：房屋新开工面积：累计同比 | 单位：%



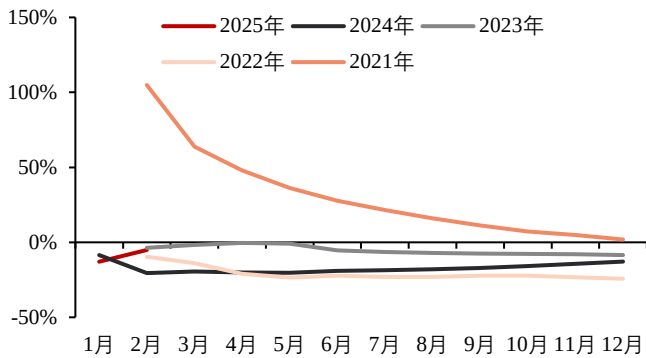
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 37：房屋竣工面积：累计同比 | 单位：%



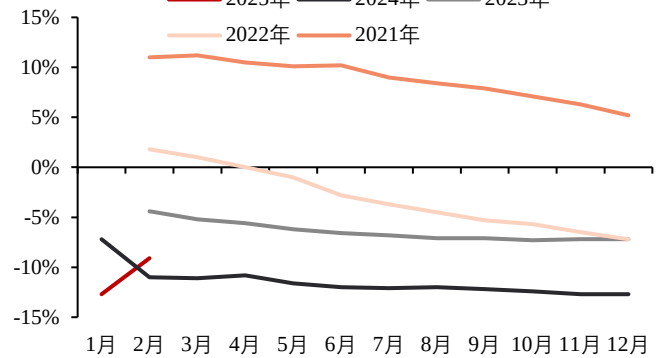
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 38：商品房销售面积：累计同比 | 单位：%



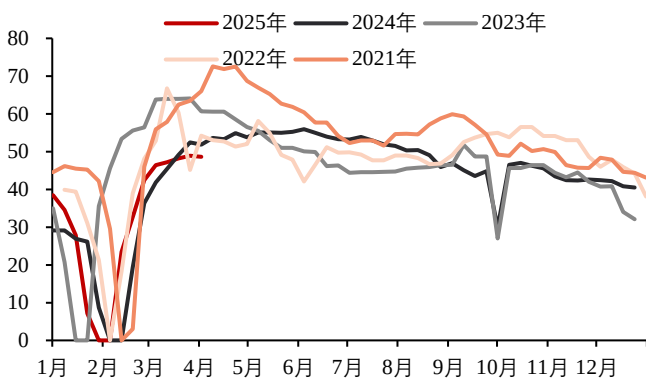
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 39：房屋施工面积：累计同比 | 单位：%



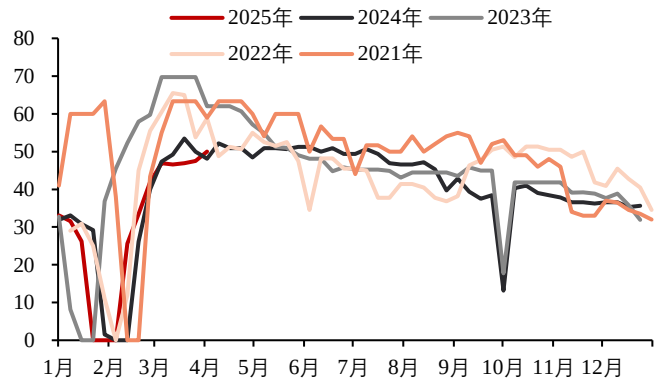
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 40：PVC 下游行业开工率：累计同比 | 单位：%



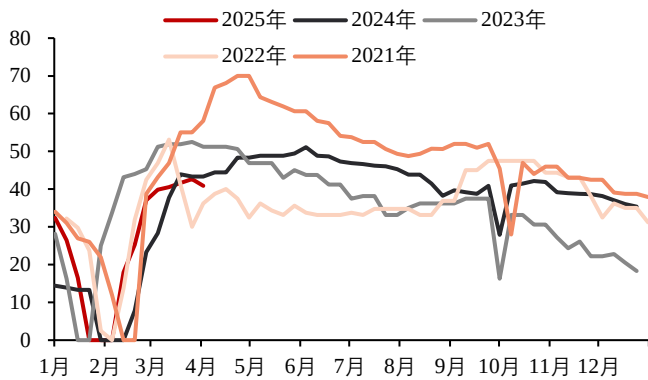
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 41：PVC 管材开工率：累计同比 | 单位：%



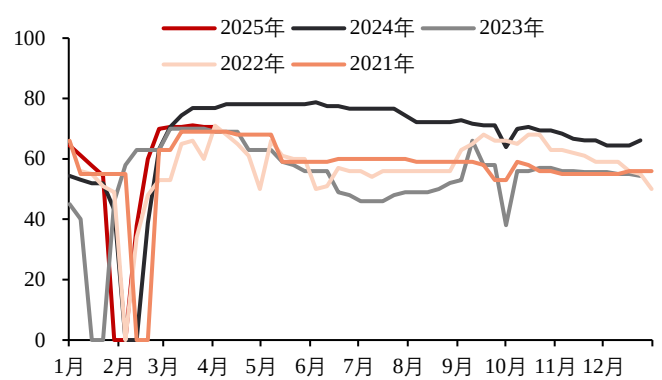
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 42: PVC 型材开工率: 累计同比 | 单位: %



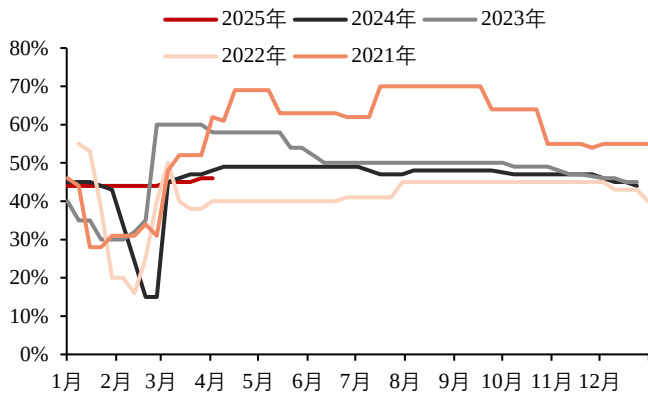
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43: PVC 薄膜开工率: 累计同比 | 单位: %



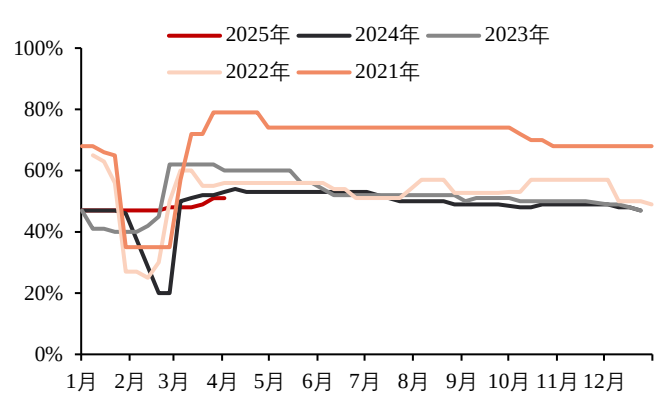
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



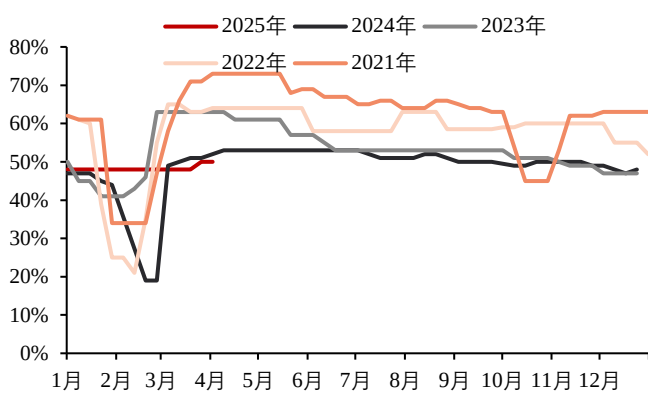
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 45: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



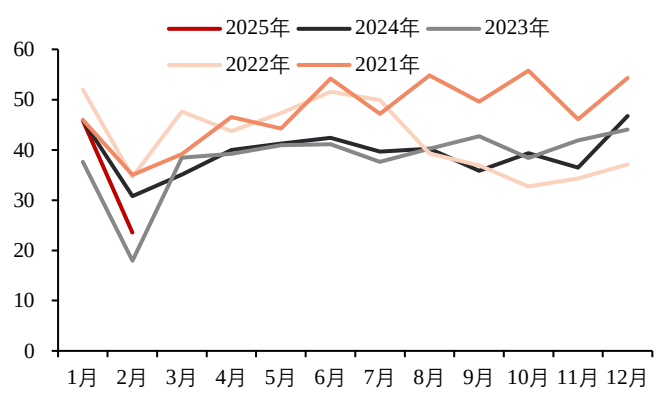
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 46: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



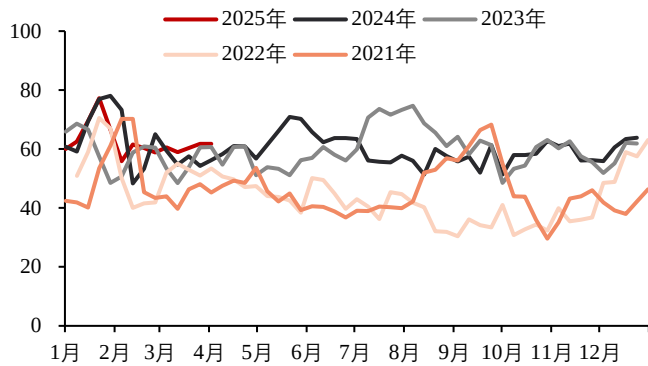
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 47: PVC 铺地制品出口 | 单位: 万吨



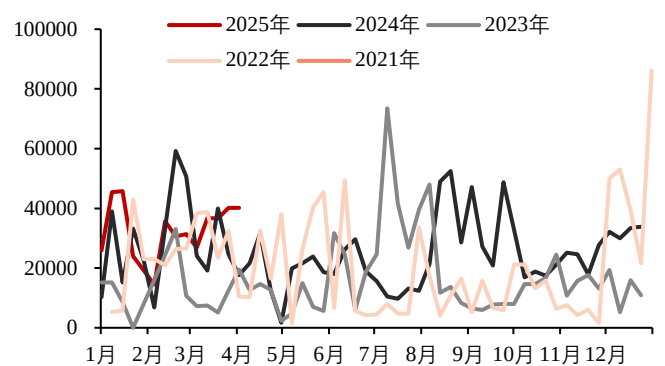
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

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		120											
河北	文丰新材				160				160			160		
广西	华昇二期		100		100									
广西	广投临港									100			100	
广西	希望北海												100	
	产能合计	100	220		260	100	100		160	100		160	200	1400
	耗碱量	5.0	8.5	0	13.0	5.0	5.0		8.0	5.0		8.0	7.5	60.0
	灌槽量	3.0	6.6		7.8	3.0	3.0		4.8	3.0		4.8	6.0	42
	耗碱合计	8.0	15.1	0	20.8	8.0	8.0		12.8	8.0		12.8	13.5	102

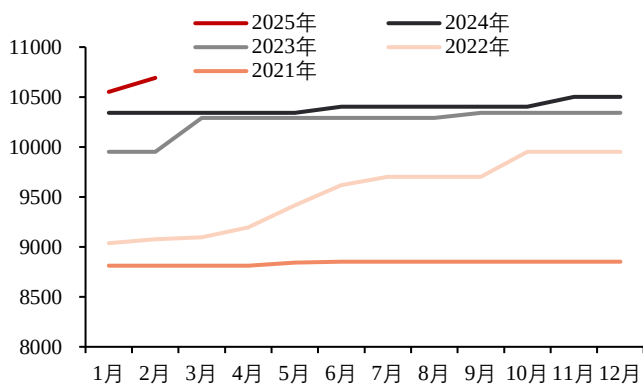
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

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 jigarrh	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

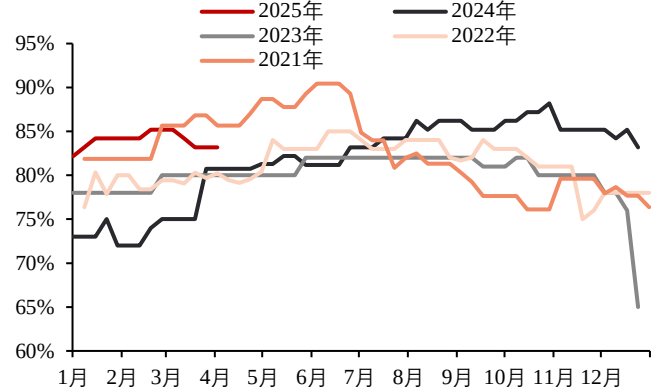
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

图 50: 氧化铝建成产能 | 单位: 万吨



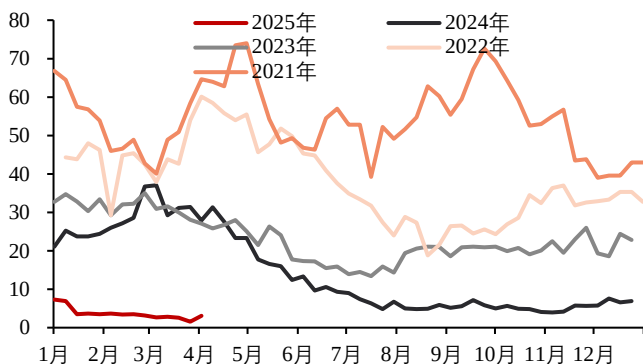
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 氧化铝周度开工率 | 单位: %



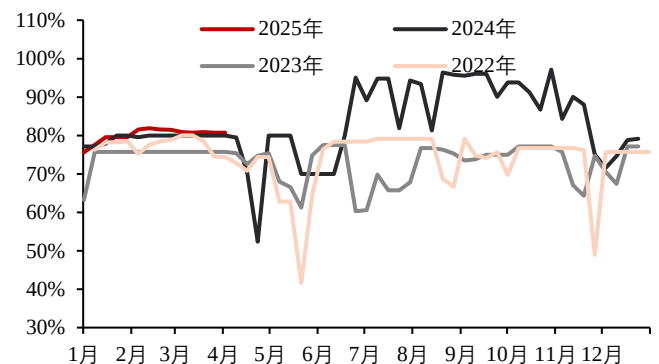
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 氧化铝港口库存 | 单位: 万吨



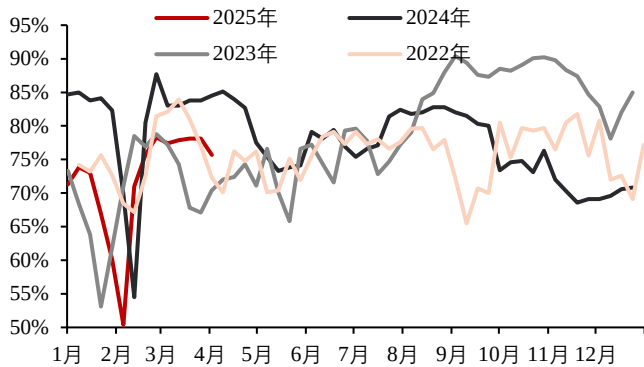
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 阔叶浆开工率 | 单位: %



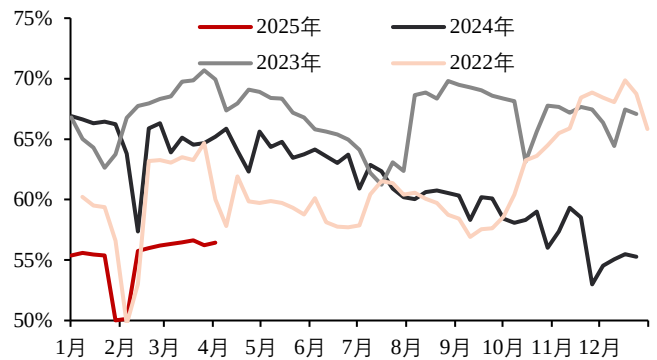
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54：白卡纸产能利用率 | 单位：%



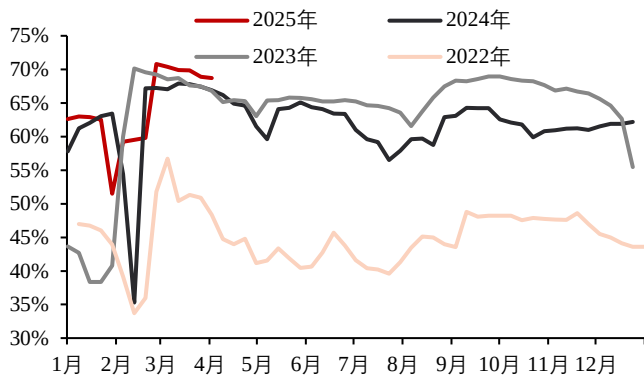
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 55：双胶纸产能利用率 | 单位：%



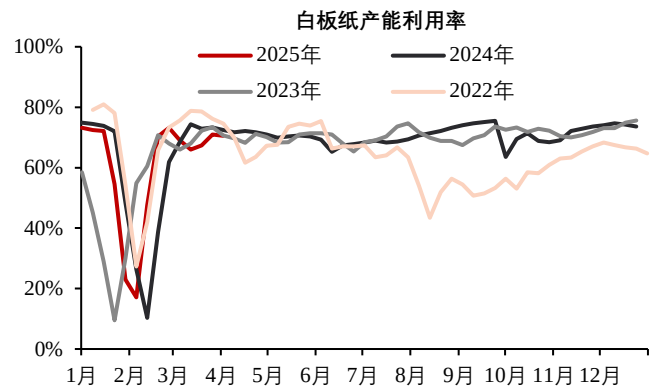
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 56：生活用纸产能利用率 | 单位：%



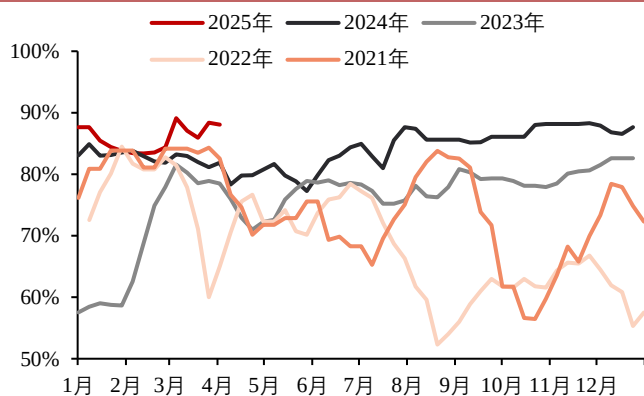
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 57：白板纸产能利用率 | 单位：%



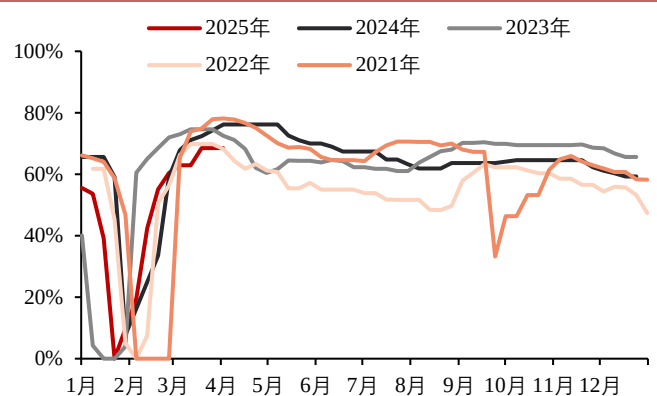
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

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：%



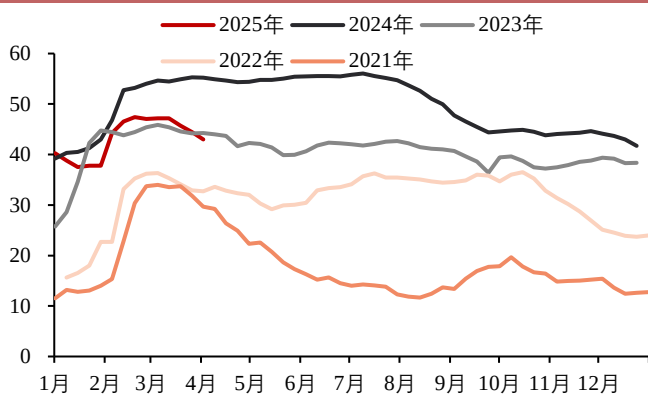
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱库存现状与展望

3月PVC社会库存明显上升整体呈现小幅去化的趋势。主要在于3月部分上游检修增加，且下游行业开工小幅提升，PVC价格低位使得下游补货意向增强，推动社会库存下降。当前PVC库存绝对值低于去年同期，当仍处于相对高位，库存压力仍较大。4月份PVC上游装置检修预期增多，叠加需求端开工恢复回升以及出口端持续的正反馈，PVC社会库存或将继续下降。

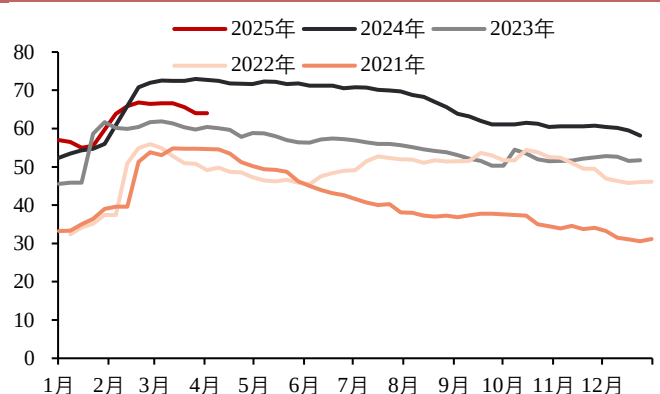
3月份烧碱库存同比仍较高。据隆众资讯统计，3月全国烧碱生产企业厂库30.00万吨（干吨），环比增加2.09%，其中液碱库存26.90万吨，片碱库存3.09万吨。4月烧碱上游装置检修仍较多，但前期检修企业重启，叠加多数氯碱企业受利润尚可影响预计维持高负荷运行，4月烧碱供应预期仍较为充裕，需求端未能明显跟进下，预期烧碱高库存的结构短期内仍难以逆转。

图 60: PVC 社会库存（卓创） | 单位：万吨



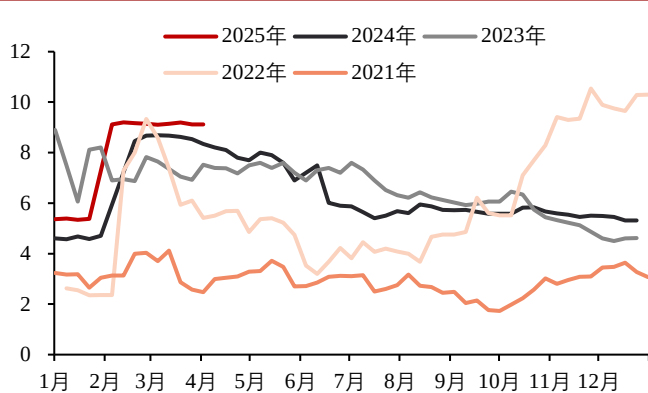
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 61: PVC 社会库存（V 风） | 单位：万吨



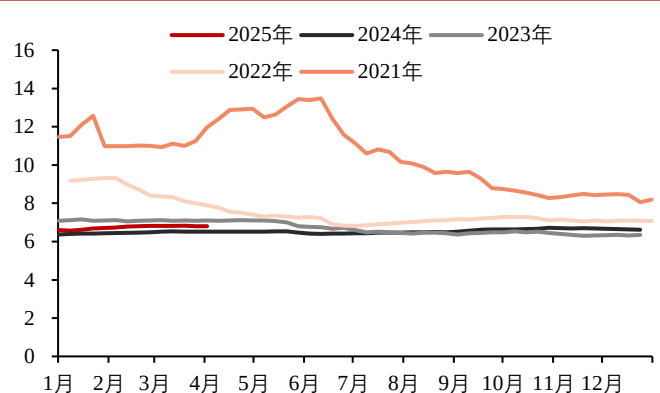
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 62: PVC 上游库存 | 单位：万吨



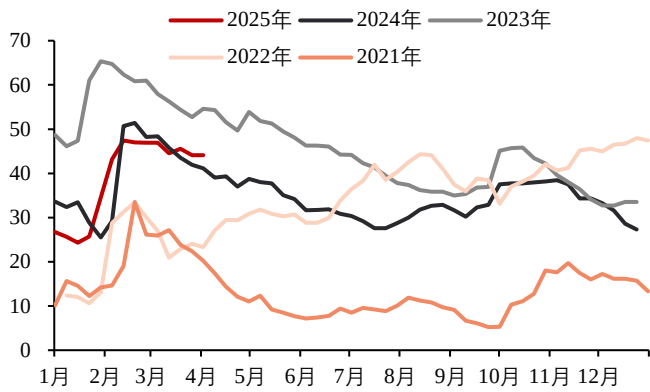
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 63: PVC 华北及华南下游库存 | 单位：万吨



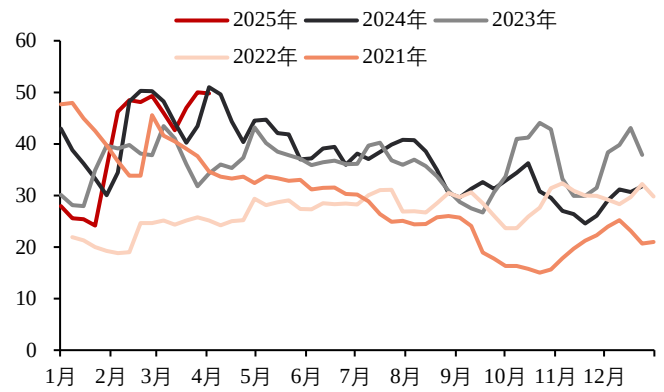
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 64: PVC 上游企业在库库存 | 单位: 万吨



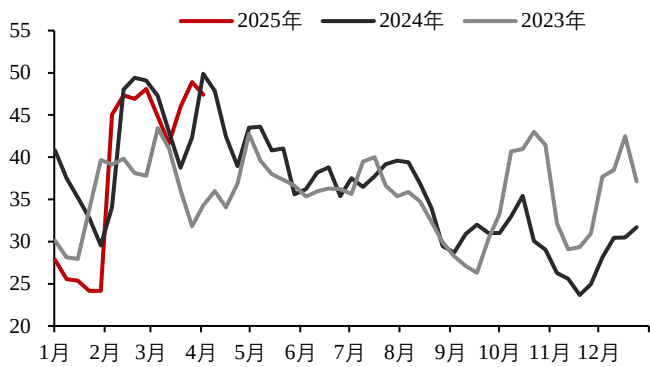
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 烧碱上游库存 | 单位: 万吨



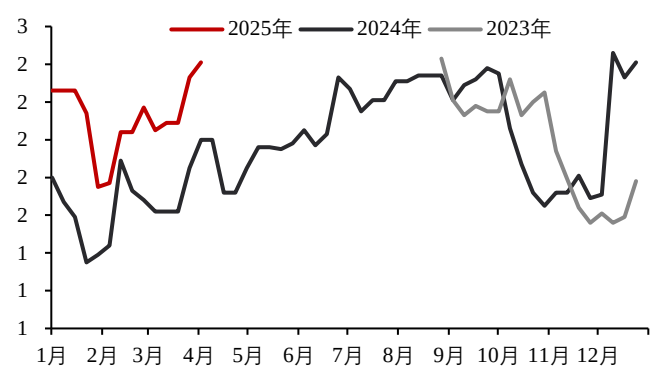
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

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