

山东主力下游采购价再下调，烧碱偏弱整理

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

市场要闻和重要数据

PVC:

电石开工率: 截至4月11日, 平均开工负荷率在62.38%, 环比上周-0.35%。

PVC开工率: 截至4月11日, 整体开工负荷74.73%, 环比-2.14%。其中电石法PVC开工负荷78.67%, 环比-1.49%; 乙烯法PVC开工负荷64.53%, 环比-3.83%。

PVC检修: 截至4月11日, 停车及检修造成的损失量在13.63万吨, 较上周+1.96万吨。

PVC库存: 截至4月11日, 仓库总库存42.23万吨, 较上周-0.73万吨。

烧碱:

烧碱产量及开工率: 截至4月11日, 烧碱开工率83.80%, 环比+0.50%; 烧碱产量80.91万吨, 环比+1.43万吨。

生产利润: 截至4月11日, 山东氯碱综合利润(1吨烧碱+0.8吨液氯)561.1元/吨, 山东氯碱综合利润(1吨烧碱+1吨PVC)-171.7元/吨。

库存: 截至4月11日, 国内烧碱上游库存48.23万吨, 环比-0.31万吨。

核心观点

■ 市场分析

PVC:

供应端, PVC装置检修增多, 周内新增四家企业检修, 后续PVC装置计划检修明显增加, 行业开工水平预期环比回落, PVC供应压力或阶段性缓解。上游供应减少叠加出口交付稳定, PVC社会库存持续去化, 但去化幅度较为缓慢, 主要在于下游需求跟进不足。PVC下游行业开工恢复缓慢, 仍旧维持刚需采购为主, 终端需求延续疲弱态势。当前国内货源价格优势下PVC出口表现尚可, 叠加装置检修下产量有所回落, PVC行业库存有望延续去化, 但美国关税政策的不确定性以及月末印度地区反倾销政策审理, 或影响出口接单, 仍需关注出口端的持续性表现。目前PVC绝对库存仍处高位, 短期内需求端难以形成明显支撑, 关注检修兑现及下游需求修复情况。

烧碱:

供应端，上游装置集中检修开始逐步兑现，烧碱开工高位回落，后期装置新增计划检修仍较多，供应端压力预期小幅缓解。液氯价格涨后回跌，主要在于部分耗氯下游生产毛利缩减导致需求减弱，叠加液氯供应较为充足，液氯价格仍存走跌预期，需关注耗氯下游开工对烧碱企业开工产生的传导影响。需求端，主力下游氧化铝现货价格持续回落，晋豫地区部分高成本生产企业开始出现亏损性减产，氧化铝厂减产、检修力度预期增加，开工环比下滑，原料采购意愿下滑，山东地区主力氧化铝厂连续下调烧碱采购价，耗碱需求预期减少或继续对烧碱价格形成负反馈。非铝需求表现难有起色，印染、粘胶短纤行业产能利用率环比下滑，下游接货积极性不高，烧碱厂库存存去化有限。检修预期下烧碱供应或小幅收紧，但需求端持续压制下，供需基本面驱动仍有限，当前价格低位下氯碱一体化综合利润已进入亏损，价格继续下行空间有限。

策略

PVC 中性：上游装置检修增多叠加出口市场存有支撑，PVC 社会库存延续去化，但仍处于同期高位，短期内需求端难以形成明显支撑，PVC 价格预期延续震荡格局，关注政策利好信息释放及下游需求修复情况。

烧碱中性：检修预期下烧碱供应或小幅收紧，但需求端持续压制下，供需基本面驱动仍有限，烧碱预期延续弱势整理，但当前价格低位下氯碱一体化综合利润已进入亏损，价格继续下行空间有限。

■ 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；宏观政策扰动。

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

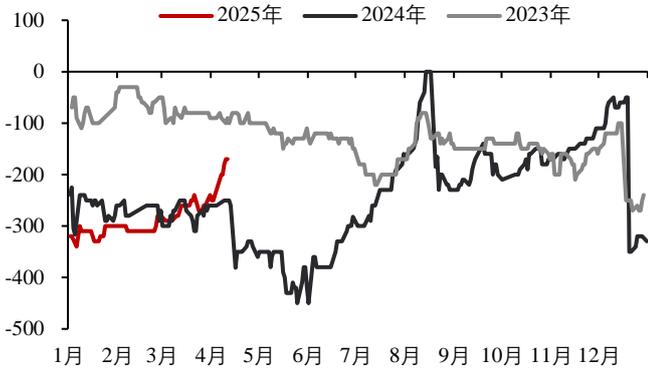
市场要闻和重要数据..... 1
核心观点 1

图表

图 1:PVC 华东基差 | 单位: 元/吨..... 5
图 2: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨..... 5
图 3:V1-V5 | 单位: 元/吨 5
图 4: V5-V9 | 单位: 元/吨 5
图 5: V9-V1 | 单位: 元/吨 5
图 6: PVC 期货注册仓单 | 单位: 张..... 5
图 7: PVC 产量 | 单位: 万吨..... 6
图 8: PVC 开工率 | 单位: %..... 6
图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %..... 6
图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %..... 6
图 11: PVC 总开工率 | 单位: %..... 6
图 12: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨..... 6
图 13:PVC 进口利润 | 单位: 元/吨..... 7
图 14: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨..... 7
图 15:PVC 进口量 | 单位: 万吨..... 7
图 16: PVC 出口量 | 单位: 万吨..... 7
图 17:山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨..... 7
图 18:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) | 单位: 元/吨..... 7
图 19: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨 8
图 20: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨 8
图 21: 山东液氯价格 | 单位: 元/吨..... 8
图 22:西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨..... 8
图 23:PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨..... 8
图 24: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨 8
图 25:电石利润 | 单位: 元/吨 9
图 26: 兰炭开工率 | 单位: %..... 9
图 27:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨 9
图 28: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨 9
图 29:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨 9
图 30: PVC 华东下游开工率 | 单位: %..... 9
图 31:PVC 华南下游开工率 | 单位: %..... 10
图 32: PVC 华北下游开工率 | 单位: %..... 10
图 33:山东 32%液碱 | 单位: 元/吨 10

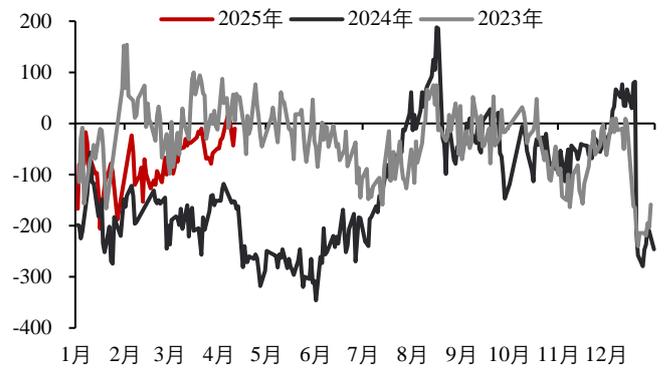
图 34:山东 50%液碱 单位: 元/吨	10
图 35:新疆 99%片碱 单位: 元/吨	10
图 36: 江苏 32%液碱 单位: 元/吨	10
图 37: 烧碱基差 (山东 32%液碱) 单位: 元/吨	11
图 38: 烧碱基差 (山东 50%液碱) 单位: 元/吨	11
图 39: 山东 50%-32%液碱 单位: 元/吨	11
图 40:50%液碱广东-山东 单位: 元/吨	11
图 41: 32%液碱江苏-山东 单位: 元/吨	11
图 42: 32%液碱广东-山东 单位: 元/吨	11
图 43: 山东烧碱利润 单位: 元/吨	12
图 44: 烧碱华东出口利润 单位: 元/吨	12
图 45:烧碱开工率 单位: %	12
图 46: 山东烧碱开工率 单位: %	12
图 47: 江苏烧碱开工率 单位: %	12
图 48: 内蒙烧碱开工率 单位: %	12
图 49:烧碱产量 单位: 万吨	13
图 50:烧碱库存 单位: 万吨	13
图 51:烧碱西北库存 单位: 万吨	13
图 52:烧碱华北库存 单位: 万吨	13
图 53:烧碱华东库存 单位: 万吨	13
图 54:烧碱华中库存 单位: 万吨	13
图 55:烧碱东北库存 单位: 万吨	14
图 56:烧碱西南库存 单位: 万吨	14
图 57:氧化铝开工率 单位: %	14
图 58: 纸浆开工率 单位: %	14
图 59: 双胶纸产能利用率 单位: %	14
图 60: 白卡纸产能利用率 单位: %	14
图 61: 生活用纸产能利用率 单位: %	15
图 62: 白板纸产能利用率 单位: %	15
图 63:粘胶短纤开工率 单位: %	15
图 64: 印染综合开工率 单位: %	15
图 65:氧化铝周度库存 单位: 万吨	15
图 66: 氧化铝港口库存 单位: 万吨	15

图 1: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



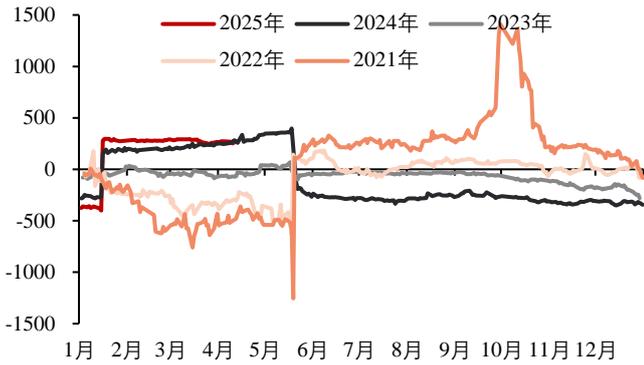
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



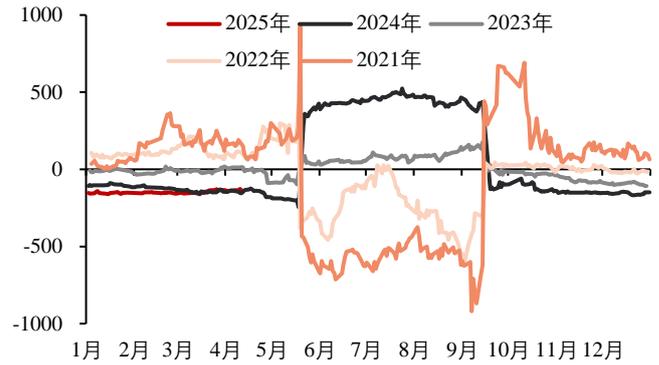
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 3: V1-V5 | 单位: 元/吨



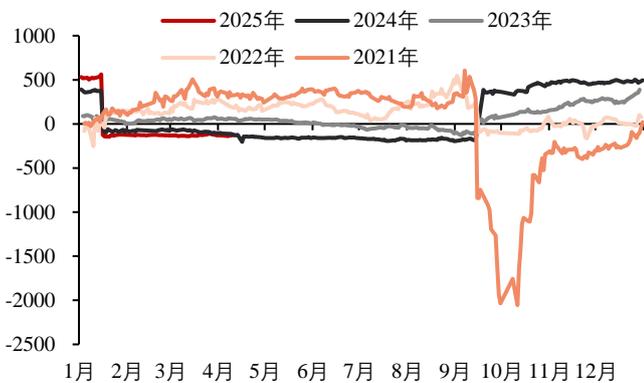
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 4: V5-V9 | 单位: 元/吨



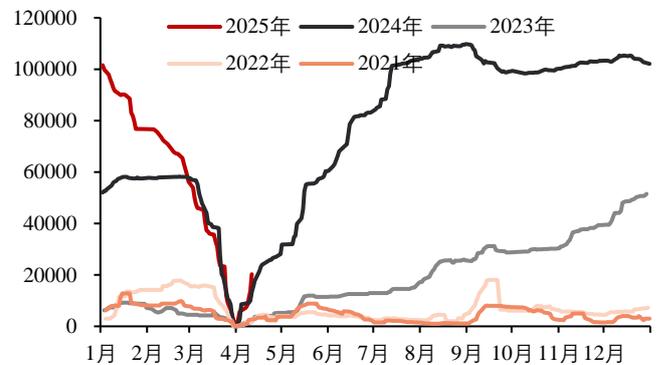
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 5: V9-V1 | 单位: 元/吨



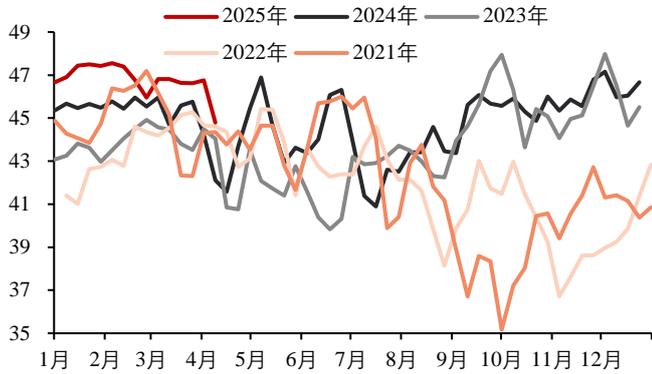
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 6: PVC 期货注册仓单 | 单位: 张



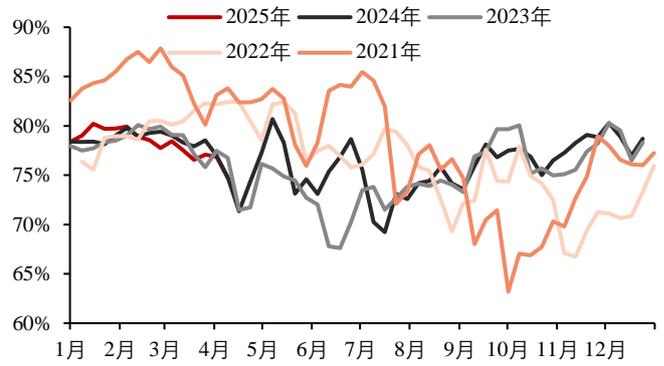
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 7: PVC 产量 | 单位: 万吨



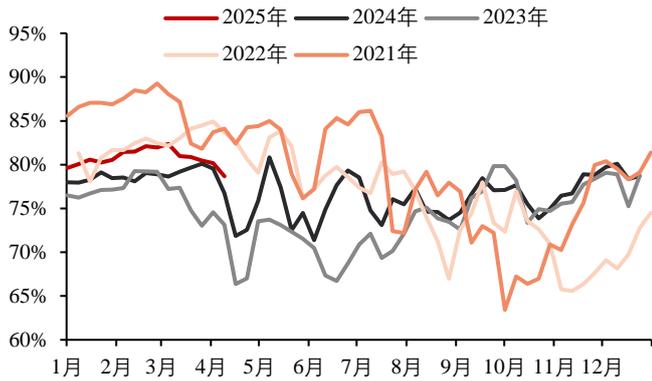
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 开工率 | 单位: %



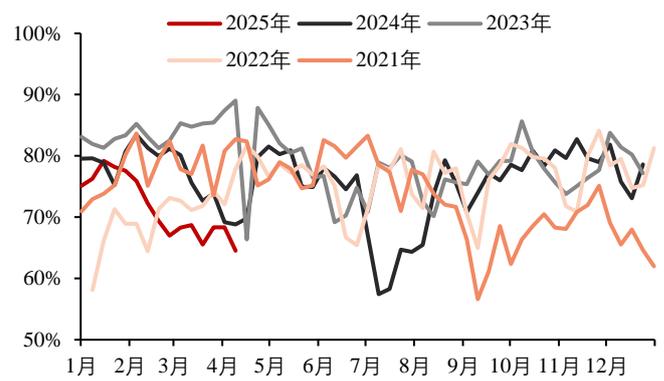
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %



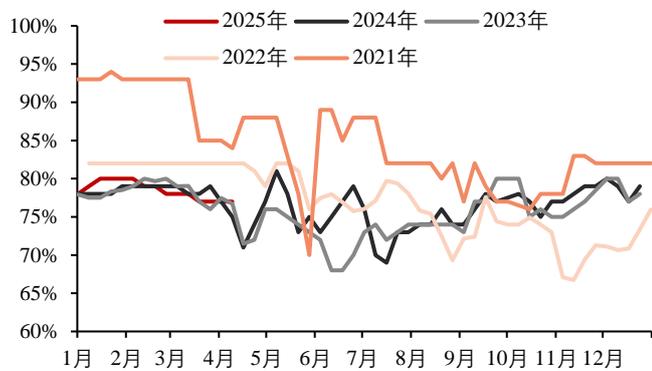
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %



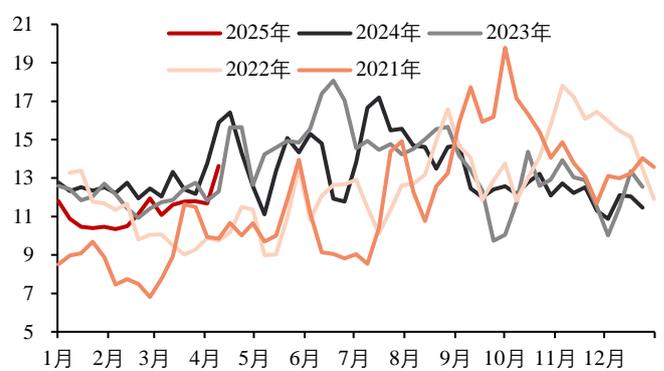
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: PVC 总开工率 | 单位: %



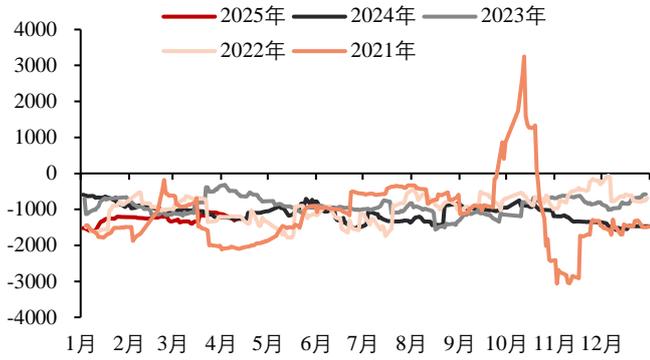
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 12: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



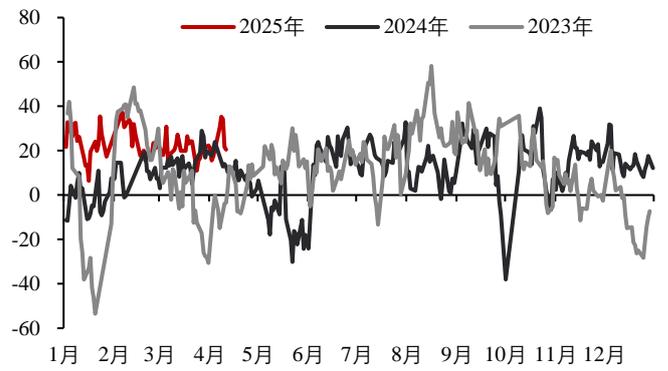
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



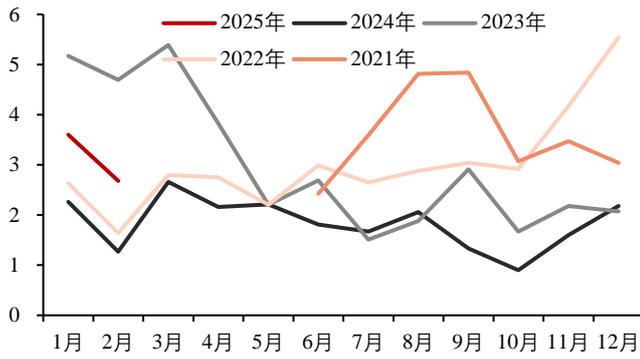
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



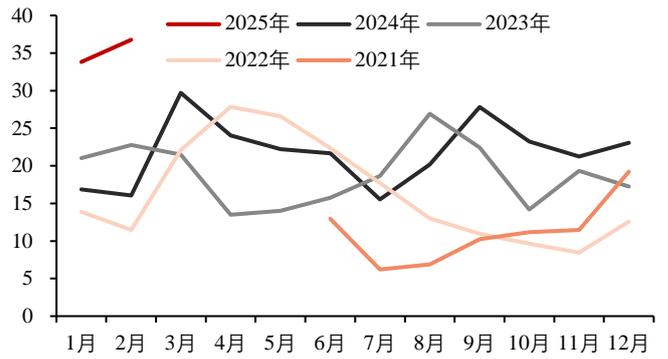
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: PVC 进口量 | 单位: 万吨



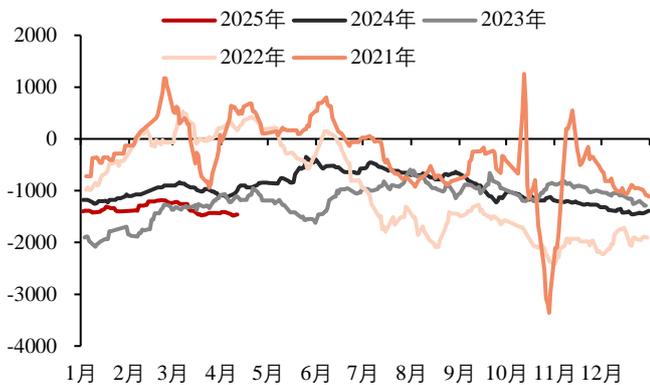
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 16: PVC 出口量 | 单位: 万吨



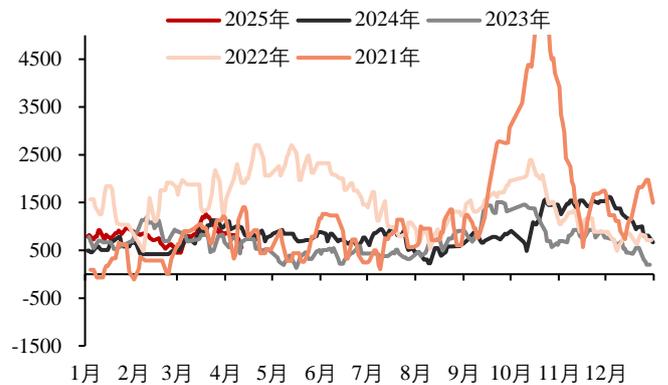
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

图 17: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



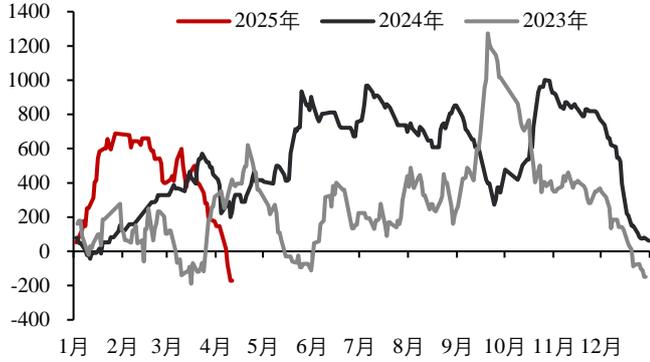
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 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 19: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



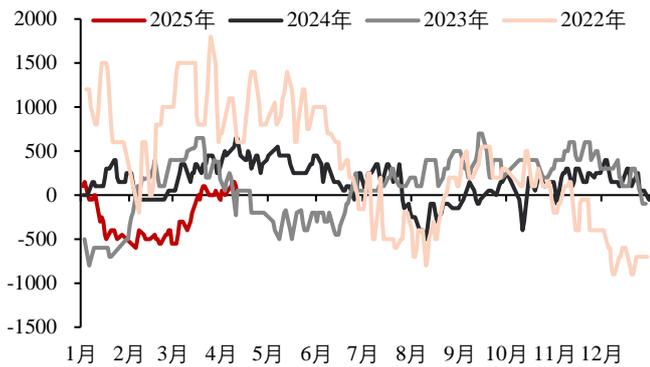
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



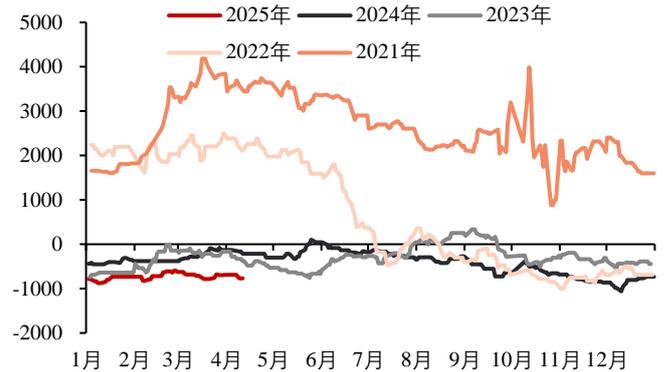
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 山东液氯价格 | 单位: 元/吨



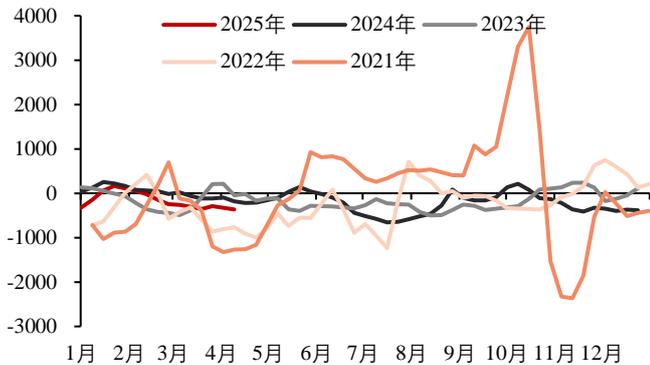
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



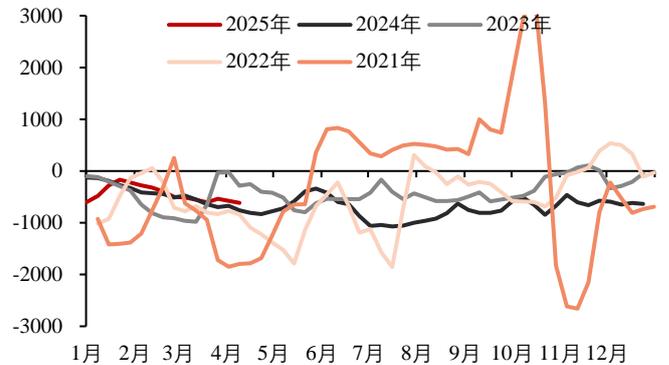
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



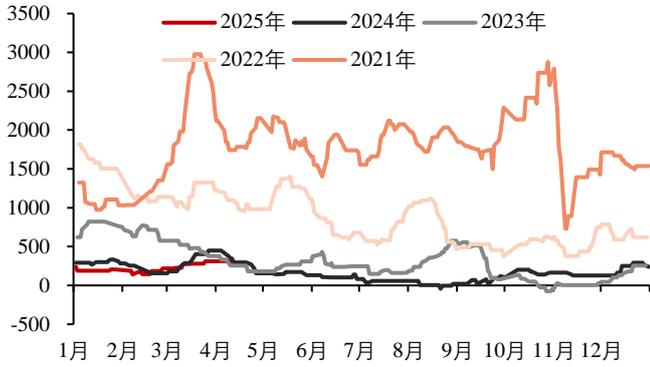
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



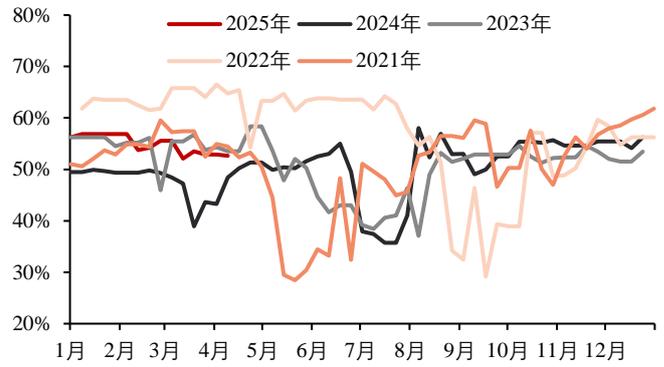
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25:电石利润 | 单位: 元/吨



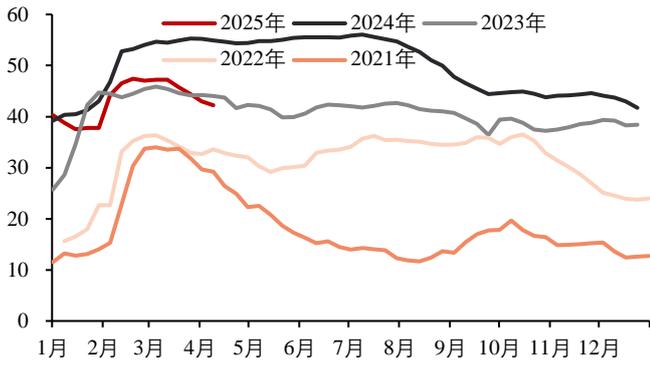
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 兰炭开工率 | 单位: %



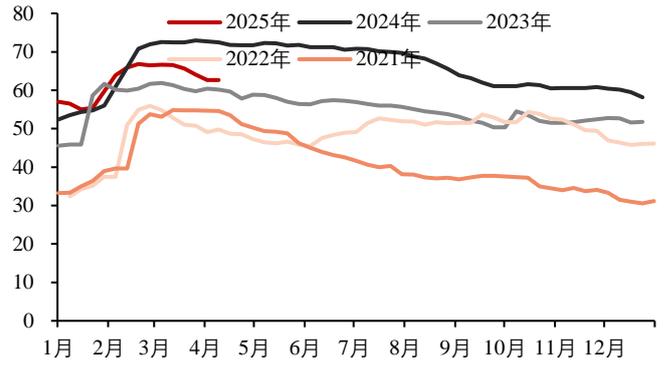
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27:PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



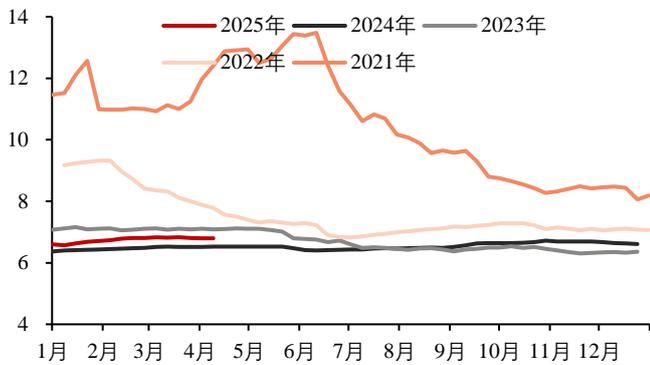
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



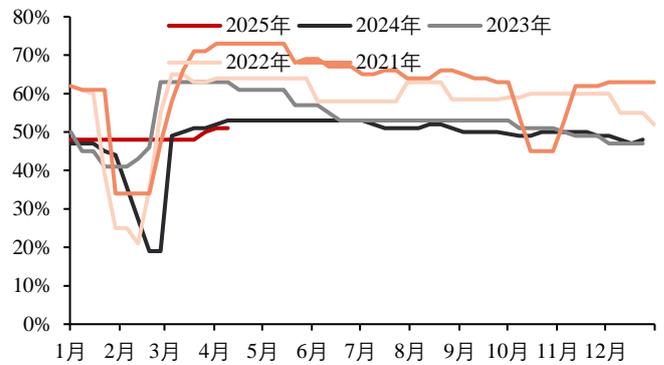
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 29:PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



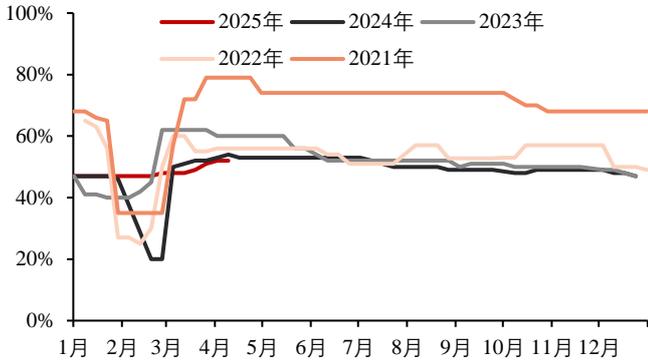
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 30: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



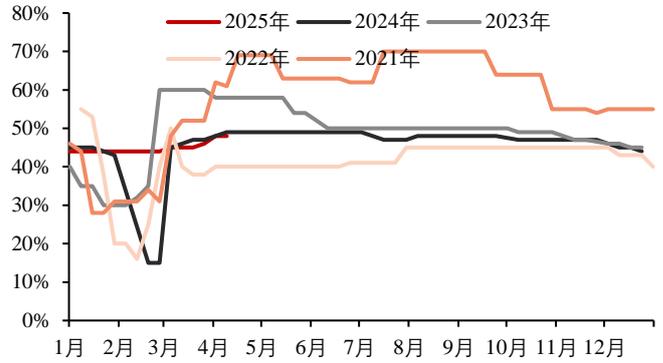
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 31: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



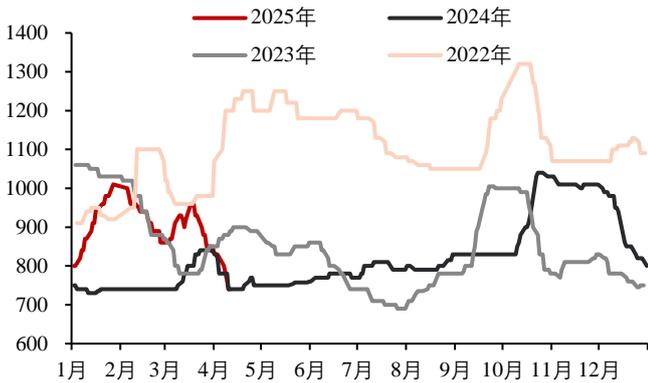
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 32: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



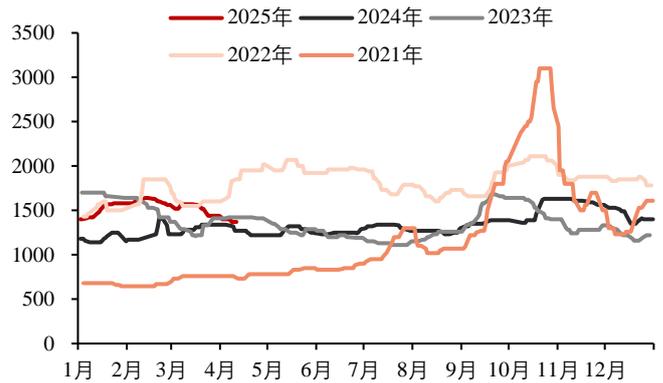
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 33: 山东 32%液碱 | 单位: 元/吨



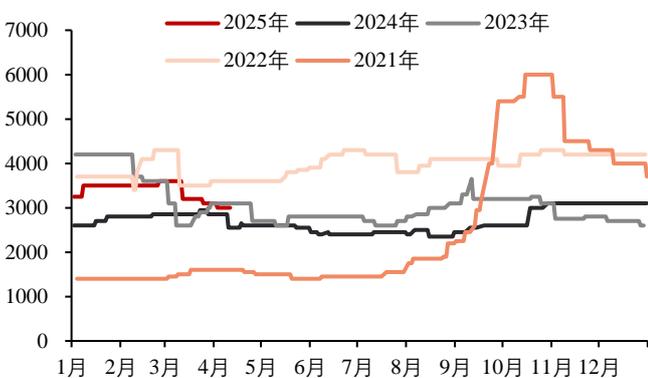
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



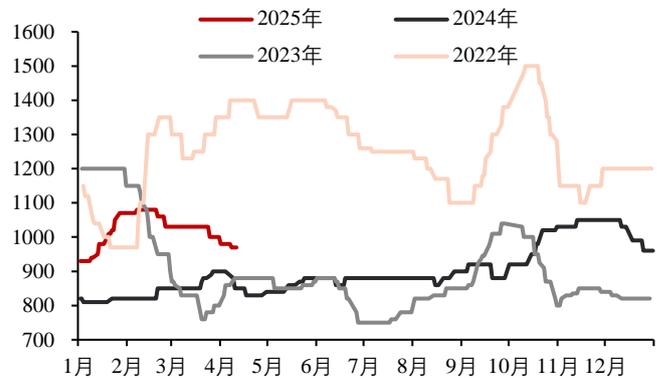
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 35: 新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



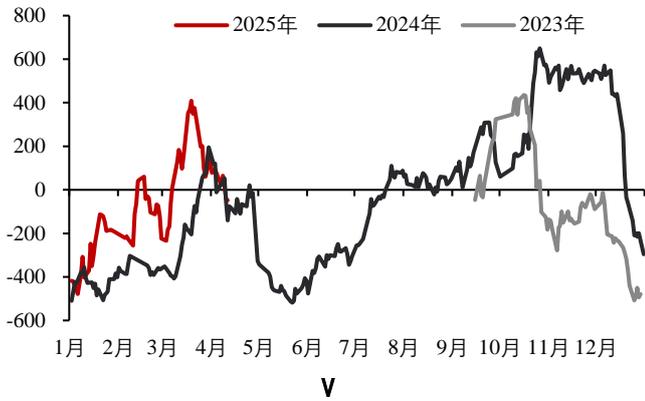
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 36: 江苏 32%液碱 | 单位: 元/吨



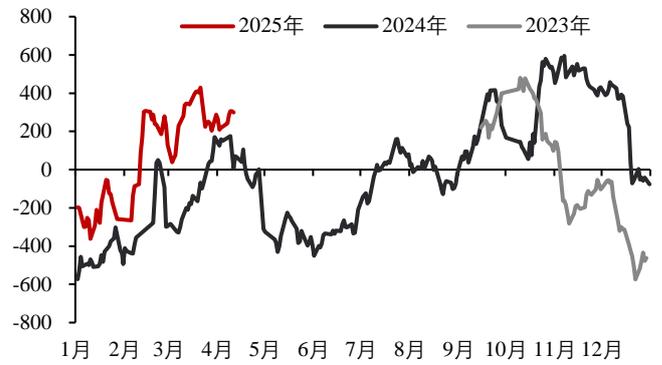
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 37: 烧碱基差 (山东 32%液碱) | 单位: 元/吨



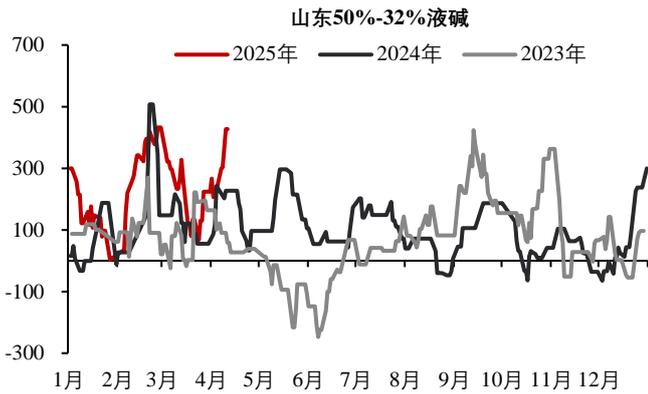
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 38: 烧碱基差 (山东 50%液碱) | 单位: 元/吨



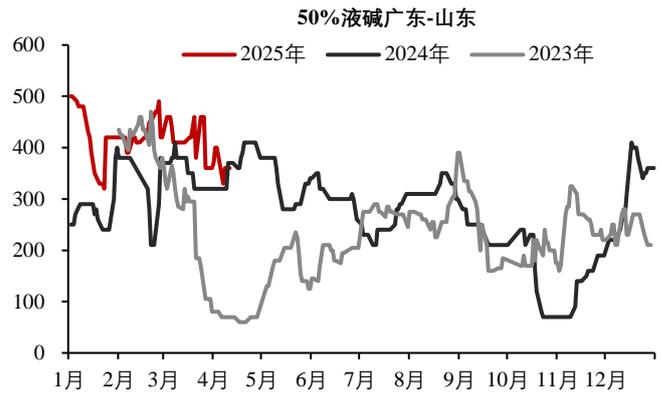
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 39: 山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨



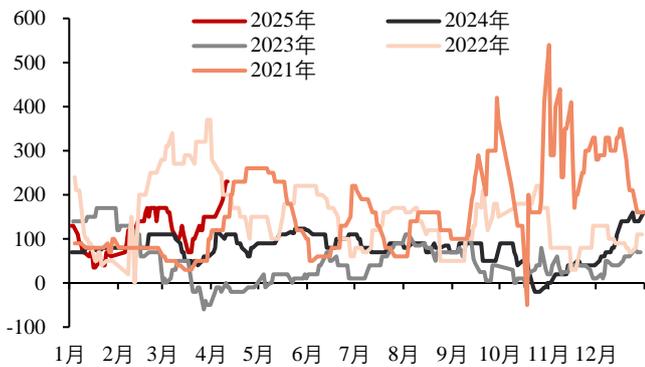
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 40: 50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



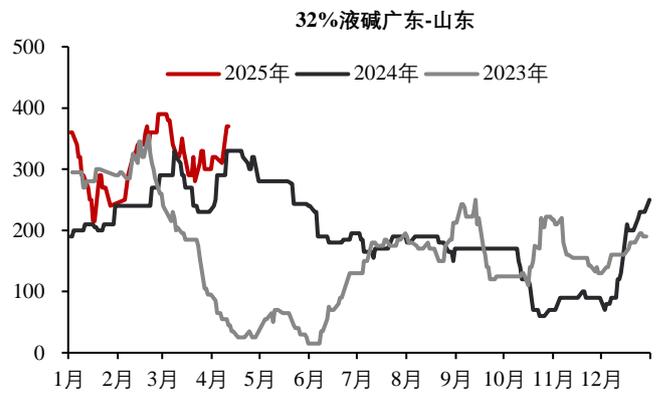
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 41: 32%液碱江苏-山东 | 单位: 元/吨



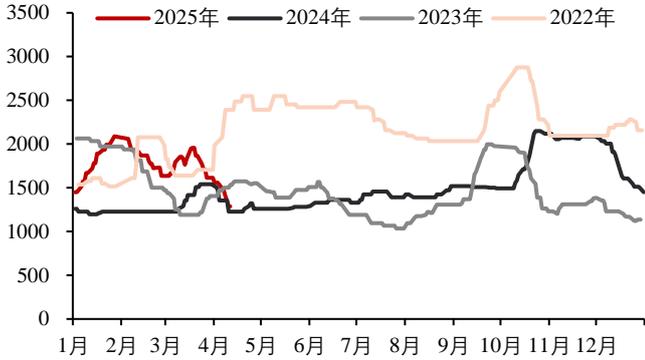
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 42: 32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



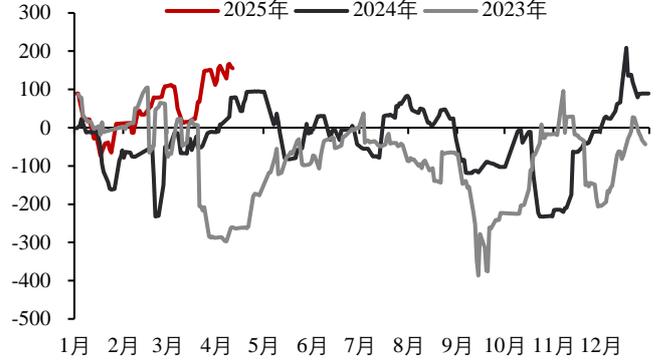
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



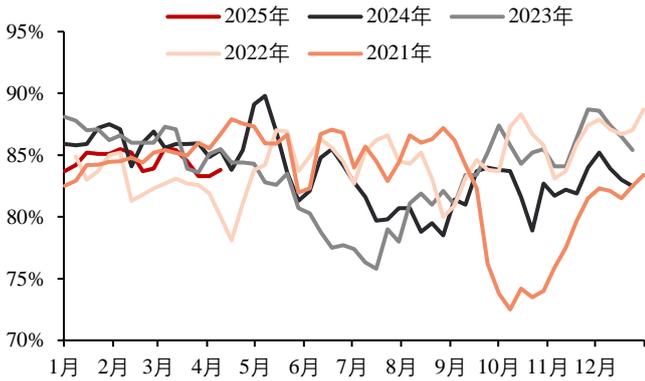
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



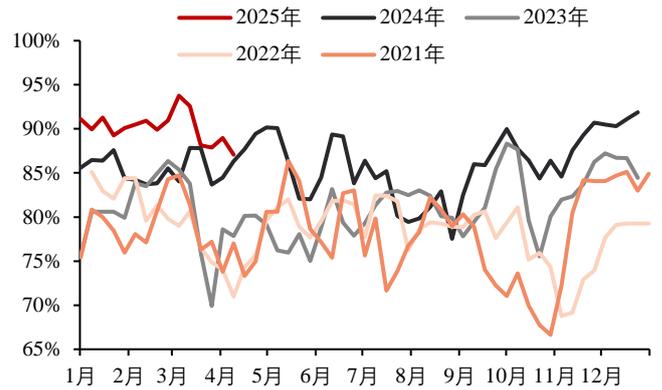
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 45: 烧碱开工率 | 单位: %



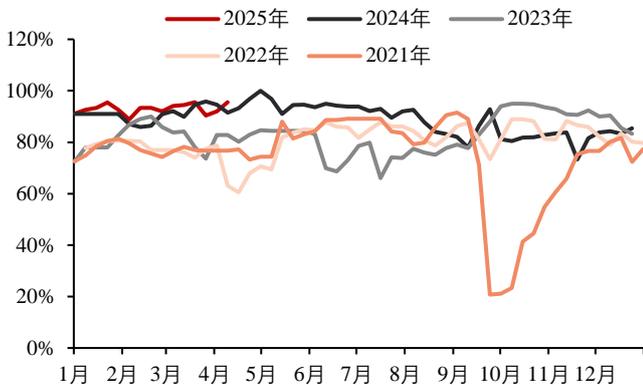
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 46: 山东烧碱开工率 | 单位: %



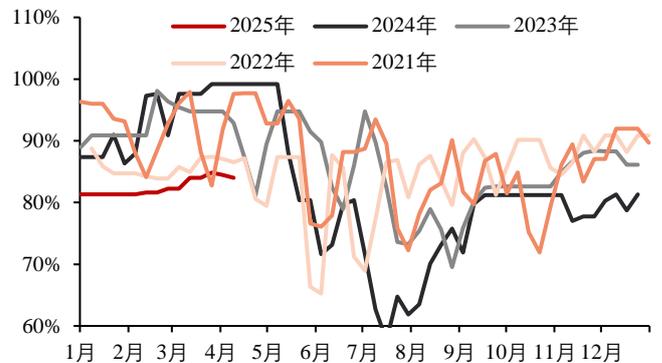
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 47: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



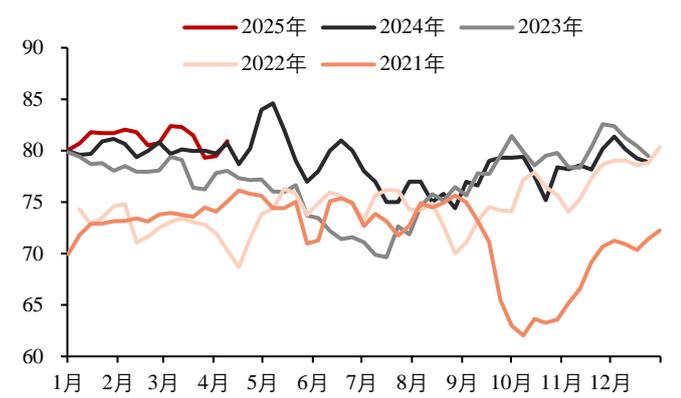
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 48: 内蒙烧碱开工率 | 单位: %



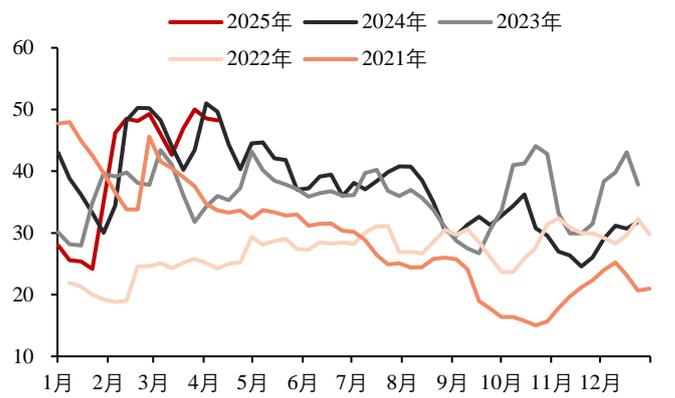
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 49: 烧碱产量 | 单位: 万吨



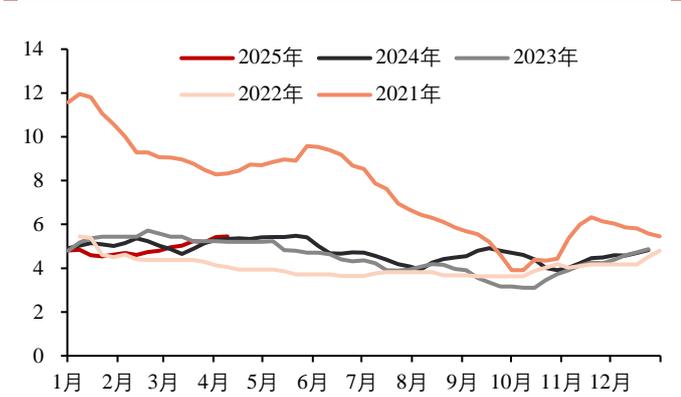
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 50: 烧碱库存 | 单位: 万吨



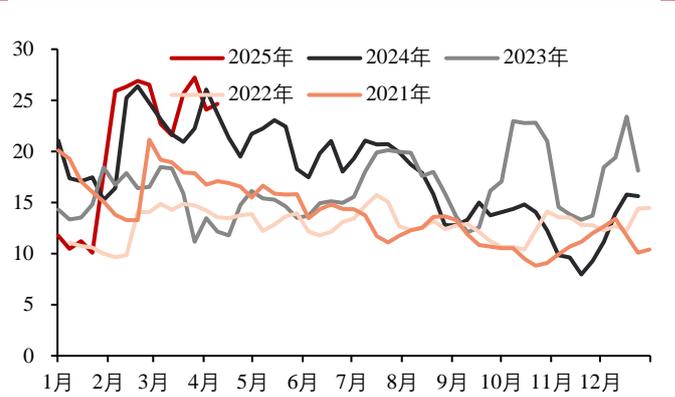
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 烧碱西北库存 | 单位: 万吨



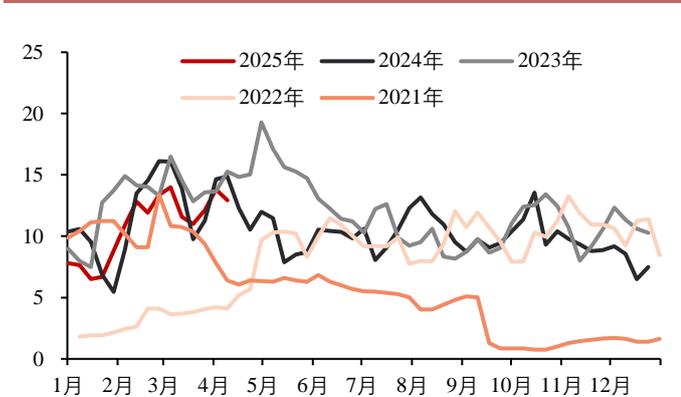
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 52: 烧碱华北库存 | 单位: 万吨



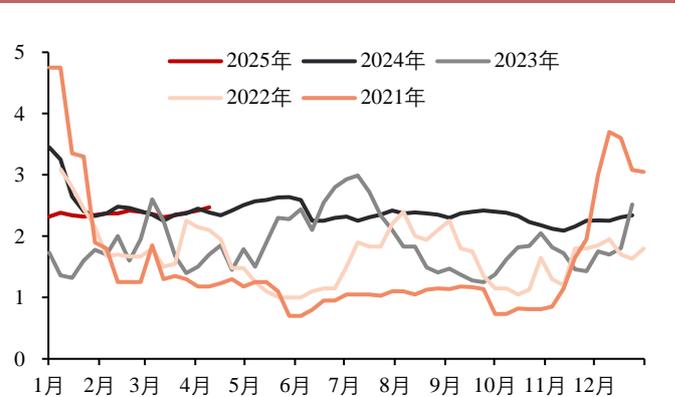
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: 烧碱华东库存 | 单位: 万吨



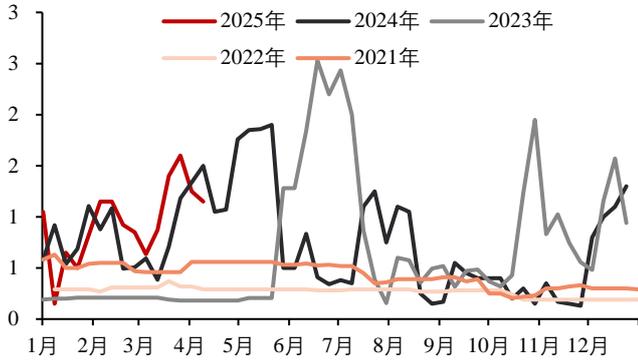
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 烧碱华中库存 | 单位: 万吨



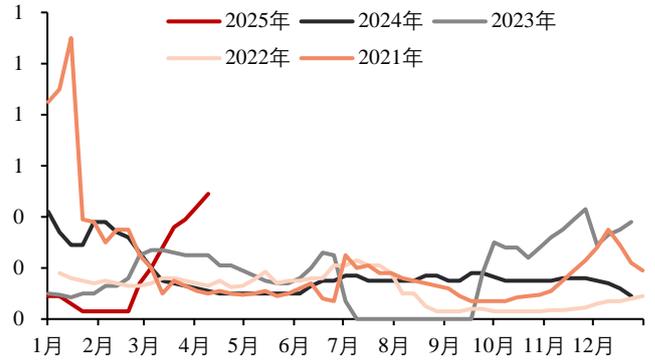
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: 烧碱东北库存 | 单位: 万吨



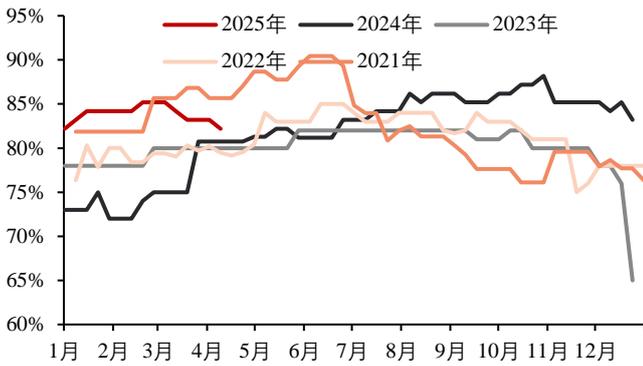
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: 烧碱西南库存 | 单位: 万吨



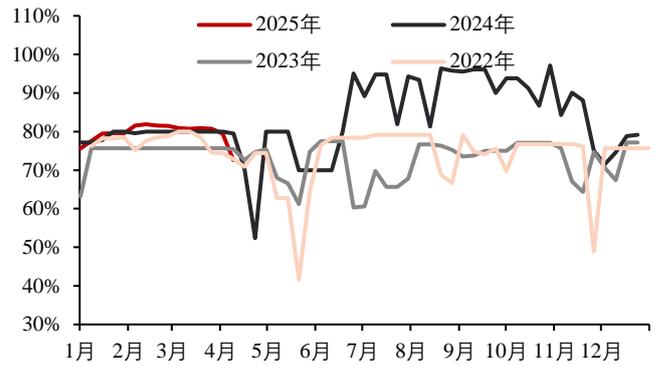
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: 氧化铝开工率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 58: 纸浆开工率 | 单位: %



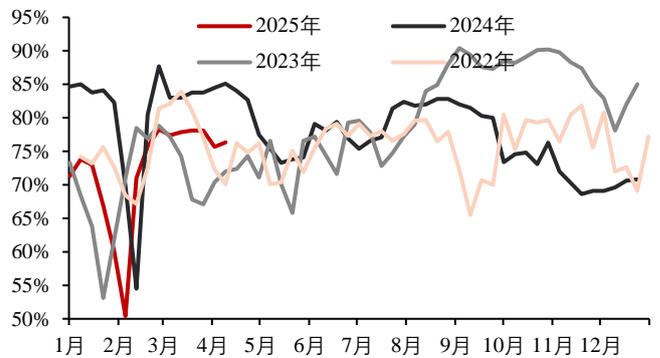
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: 双胶纸产能利用率 | 单位: %



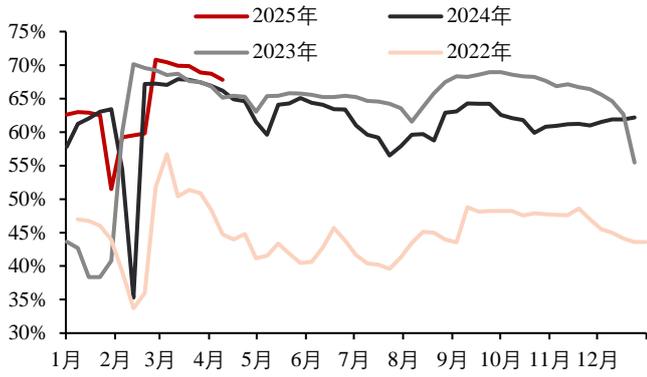
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 60: 白卡纸产能利用率 | 单位: %



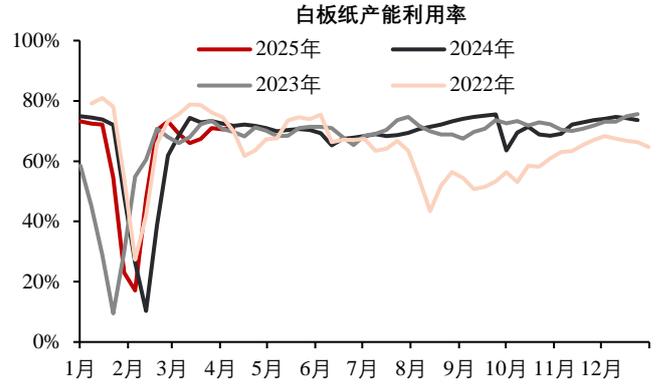
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 61: 生活用纸产能利用率 | 单位: %



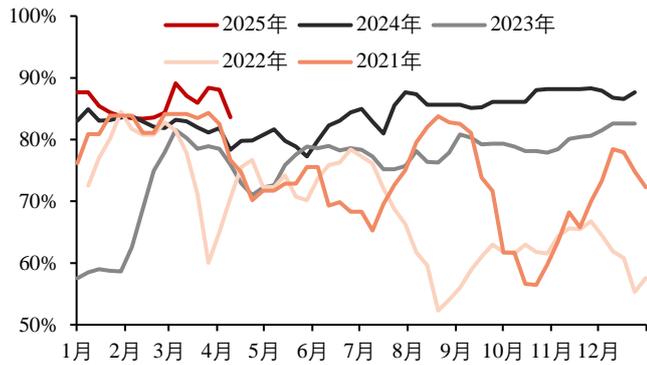
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 62: 白板纸产能利用率 | 单位: %



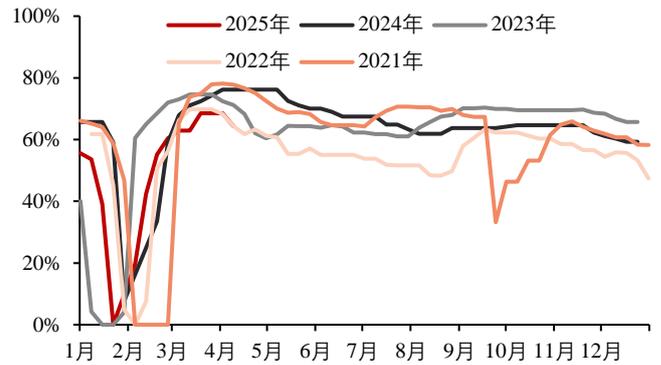
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 63: 粘胶短纤开工率 | 单位: %



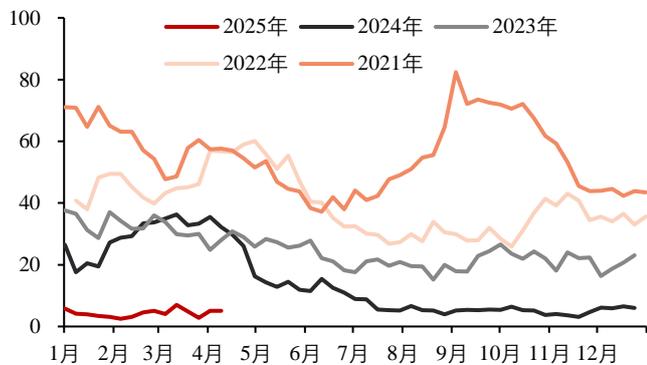
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 64: 印染综合开工率 | 单位: %



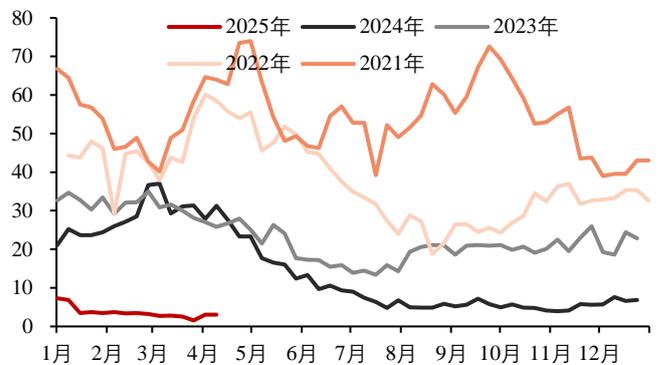
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 氧化铝周度库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 66: 氧化铝港口库存 | 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