

烧碱供需驱动不佳，关注上游检修减产情况

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，5 月 PVC 企业检修规模预期环比下降，叠加新装置存一定的投产预期，开工预期环比上升，PVC 供应端压力仍较大。需求方面，终端房地产市场表现仍显疲弱，当前 PVC 下游制品企业开工率持续下滑并处于同期低位，下游市场逢低刚需采购为主，需求端难有明显提升。当前 PVC 出口接单表现较好并陆续交付，一季度出口同比高增长，出口需求推动 PVC 社会库存持续去化，但印度反倾销和 BIS 认证政策的不确定性预期拖累 PVC 出口，同时美国关税政策亦利空 PVC 铺地板出口。后期来看 PVC 基本面仍处于高供应、弱需求格局，但当前 PVC 绝对价格低位，估值偏低，同时出口端仍存支撑，关注国内宏观政策及下游需求修复情况。

烧碱基本面分析：供应端，前期降负荷及检修装置陆续恢复开工，烧碱开工率环比上行，由于当前综合利润未跌至亏损区间，上游企业开工多数仍维持高位，叠加 5-6 月天津渤化 35 万吨与青岛海湾 20 万吨新增产能预期投产，烧碱供应端压力短期内难以缓解。需求端，主力下游氧化铝价格低位运行，边际氧化铝厂进入亏损区间，存量氧化铝压产减产的压力仍较大，耗碱需求预期减少或继续拖累烧碱价格走低。非铝端前期刚需补货，目前补库节奏持续放缓，粘胶短纤、印染等终端开工明显下滑，同时美国关税政策预期对纺织等烧碱下游行业持续冲击，非铝需求预期仍偏弱。继续关注装置检修减产情况及下游需求采购节奏。

核心观点

■ 市场分析

PVC 月度分析：

供应：据卓创资讯统计，4 月国内 PVC 产量达 192.64 万吨，环比下降 5.66%，同比增加 3.40%，产量环比下降的主要原因为 4 月 PVC 装置检修增多，开工环比下降，4 月份 PVC 整体行业开工率为 75.48%，环比下降 1.89%。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，叠加新产能预期投产，PVC 供应压力仍较大。

进出口：出口方面，3 月 PVC 出口表现依旧较好，出口订单阶段性增加。3 月 PVC 出口量在 36.63 万吨，环比增加 11.13%，同比增加 23.34%；1-3 月出口累计 97.63 万吨，累计同比增加 55.94%。从贸易流向来看，我国 PVC 的主要出口国仍为印度地区，当前出口仍会受印度加征反倾销税和 BIS 认证影响，印度反倾销和 BIS 认证政策的不确定性

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

预期拖累 PVC 出口，预计 5 月出口环比或略有下滑。

需求：4 月 PVC 整体需求仍现实偏弱，终端房地产市场表现持续低迷，持续拖累国内需求，PVC 下游制品企业开工率有所下滑并处于同期低位，下游市场逢低刚需采购为主，需求端难有明显提升。4 月 PVC 下游行业总体开工率达 47.61%，环比下降 0.17%，同比下降 5.96%。分行业看，管材企业 4 月平均开工在 48.34%，环比增 1.05%；型材企业开工 4 月在 39.17%，环比下降 1.96%；软制品企业开工在 69.04%，环比下降 1.65%。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 3 月份商品房销售面积累计同比-3.0%，新开工面积累计同比-24.4%，施工面积累计同比-9.5%，竣工面积累计同比-14.3%。4 月下游需求仍难言明显改善，关注后续宏观政策的刺激对下游需求的修复情况。

库存：4 月 PVC 社会库存延续去库趋势。主要在于 4 月部分上游检修增加，叠加出口端表现较好，4 月 PVC 价格低位，下游低价拿货积极性提高，推动社会库存持续下降。当前 PVC 绝对库存低于去年同期，当仍处于相对高位，库存压力仍较大。5 月份 PVC 上游装置检修仍较多，但检修规模不及 4 月，叠加出口端表现受政策不确定性影响较大，5 月 PVC 库存去化幅度或减弱。

烧碱月度分析：

供应：4 月烧碱开工整体维持高位运行。据隆众资讯统计，4 月国内烧碱累计产量 342.5 万吨，环比下降 4.5%，产能利用率为 83.3%，环比-1.1%，同比-2.3%，其中装置损失量 68.7 吨，环比上升 3.6%。4 月山东金岭复产，烧碱整体开工维持高位运行，从检修计划看，5-6 月仍有较多装置计划检修，但检修规模预期环比下降，烧碱供应较为充足。

进出口：3 月烧碱出口表现保持良好态势。据海关统计，2025 年 3 月份我国烧碱出口量 33.16 万吨，环比增加 5.78%，同比大幅增加达 50.96%，其中 2025 年 3 月中国液碱出口量 24.54 万吨，同比+44.02%，1-3 月液碱累计出口量达 84.29 万吨，同比+62.81%。从贸易流向来看，依然为出口至澳大利亚及印度尼西亚等东南亚地区较多。受国内烧碱价格回落影响，国外下游接单偏谨慎，订单成交价有所降低，华东港口 FOB 价格回落至 400 美元/吨，但出口利润仍存，出口窗口打开。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，出口维持良好态势。

需求：烧碱需求端，主力下游氧化铝仍面临供应过剩的困境，现货价格低位运行，边际氧化铝企业已进入亏损状态，低利润情形下使得部分氧化铝厂压产及检修现象仍存，耗碱量预计持续下滑，且主力氧化铝厂原料烧碱库存偏高，囤货力度减弱，继续拖累烧碱刚需。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，河

北文丰新投产能 160 万吨 4 月底预期兑现，山东魏桥两条 100 万吨新产线预期能够如期投产，仍能带来一定的刚需支撑。非铝需求方面，烧碱现货价格持续下跌使得非铝下游接货谨慎，非铝下游以刚需补货为主，目前补库节奏持续放缓，粘胶短纤、印染等终端开工明显下滑，非铝需求仍偏弱。叠加美国关税政策预期对纺织等烧碱下游行业持续冲击，预期对液碱需求存一定利空影响。

库存：4 月烧碱库存环比下滑。据隆众资讯统计，截至 4 月底，全国液碱样本企业厂库库存为 41.58 万吨（湿吨），环比下降 12.4%。主要在于 4 月中上旬下游终端及贸易商阶段性补货，且前期出口订单陆续交付，带动烧碱厂库库存环比下滑。但当前烧碱库存仍处高位，5 月上游装置检修规模与 4 月相比较少，叠加下游需求仍显疲软，预期烧碱库存去化难持续。

策略

PVC 中性：供应方面，5 月 PVC 企业检修规模预期环比下降，叠加新装置存一定的投产预期，开工预期环比上升，PVC 供应端压力仍较大。需求方面，终端房地产市场表现仍显疲弱，当前 PVC 下游制品企业开工率持续下滑并处于同期低位，下游市场逢低刚需采购为主，需求端难有明显提升。当前 PVC 出口接单表现较好并陆续交付，一季度出口同比高增长，出口需求推动 PVC 社会库存持续去化，但印度反倾销和 BIS 认证政策的不确定性预期拖累 PVC 出口，同时美国关税政策亦利空 PVC 铺地板出口。后期来看 PVC 基本面仍处于高供应、弱需求格局，但当前 PVC 绝对价格低位，估值偏低，同时出口端仍存支撑，价格预期维持底部震荡格局，关注国内宏观政策及下游需求修复情况。

烧碱谨慎偏空：供应端，前期降负荷及检修装置陆续恢复开工，烧碱开工率环比上行，由于当前综合利润未跌至亏损区间，上游企业开工多数仍维持高位，叠加 5-6 月天津渤化 35 万吨与青岛海湾 20 万吨新增产能预期投产，烧碱供应端压力短期内难以缓解。需求端，主力下游氧化铝价格低位运行，边际氧化铝厂进入亏损区间，存量氧化铝压产减产的压力仍较大，耗碱需求预期减少或继续拖累烧碱价格走低。非铝端前期刚需补货，目前补库节奏持续放缓，粘胶短纤、印染等终端开工明显下滑，同时美国关税政策预期对纺织等烧碱下游行业持续冲击，非铝需求预期仍偏弱。5 月整体供需驱动预期仍偏弱，烧碱仍处于负反馈格局，继续关注装置检修减产情况及下游需求采购节奏。

风险

PVC：下游开工环比大幅回升；宏观利好信息释放。

烧碱：上游装置加大检修减产；下游囤货节奏放快。

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.....	9
PVC 国内供应与生产利润分析.....	9
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 %.....	8
图 2:烧碱产能及环比增速 单位: 万吨 %.....	8
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

4 月 PVC 盘面下跌后维持弱势震荡走势，清明假期以来，受美国关税政策冲击影响，整体大宗商品市场均发生明显下跌，宏观利空氛围亦推动国内 PVC 现货价格重心持续下移，后期由于关税利空消息逐渐消化，叠加 PVC 检修企业增多以及出口驱动，社会库存持续去化，PVC 价格止跌回稳呈现弱势震荡格局。

4 月烧碱盘面整体呈现宽幅下行的趋势。4 月上旬，烧碱现货市场延续 3 月的下跌走势，叠加美国关税政策宏观扰动下，烧碱现货价格跌至同期低位。月中烧碱价格触底反弹，非铝终端原料库存低位下买涨不买跌心态高涨，下游终端及贸易商开始集中补库备货，推动烧碱厂库库存明显去化，烧碱现货价格持续拉涨。但由于下游补库周期持续性不长，涨价后非铝下游开始抵触高价，接货积极性不高，现货再次转弱下行，盘面亦持续走跌。

氯碱新增产能情况

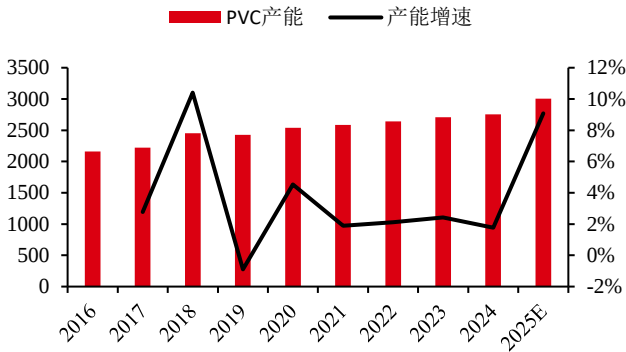
PVC：5 月关注万华化学（福建）50 万吨投产情况

2025 年国内 PVC 上游计划新建 7 套产能，新投产能合计达 250 万吨左右，产能增速预计达到 9.08%，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 76%。5 月份陕西金泰 30 万吨电石法装置预期量产，万华化学（福建）50 万吨 PVC 预期投产，PVC 供应压力预期增大。同时关注青岛海湾及天津渤化新投产进度

烧碱：5 月关注青岛海湾 20 万吨投产情况

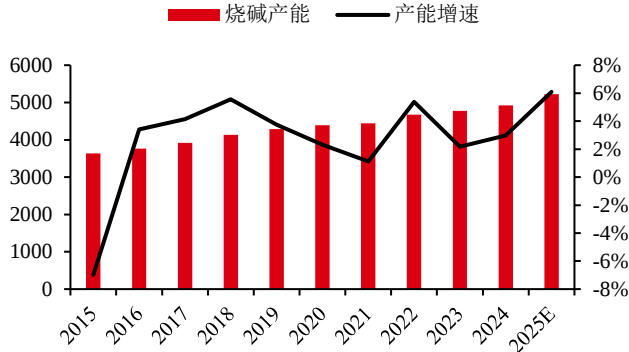
2025 年国内烧碱预计新投产能 300 万吨左右，产能增速预期达到 6.1%左右。5 月关注青岛海湾 20 万吨烧碱装置新投产情况，当前该装置已试运行 5 万吨，产能预期 5 月如期投放。后期 6 月亦有天津渤化 35 万吨预期投产，但考虑到当前氯碱综合利润处于低位，以及高能耗政策预期或形成约束，烧碱整体投产或不及预期。

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)	乙烯法	50	2025 年 2 月已投产
山东	青岛海湾	乙烯法	20	2025 年 6-7 月
天津	天津渤化	乙烯法	40	2025 年 6 月
浙江	浙江嘉化	乙烯法	30	2025 年 6 月
福建	万华化学(福建)	乙烯法	50	2025 年 5 月
陕西	陕西金泰	电石法	30	2025 年 5 月量产
甘肃	甘肃耀望	电石法	30	2025 年 6-7 月
合计新增产能:			250	

数据来源: 隆众资讯 卓创资讯 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
华北	青岛海湾化学	离子膜法	20	2025 年 5 月
华北	天津渤化化工	离子膜法	35	2025 年 6 月
华北	河北吉诚新材料	离子膜法	15	2025 年 Q2
华北	河北临港化工	离子膜法	15	2025 年 Q4
华北	唐山三友氯碱	离子膜法	10	2025 年
西北	陕西北元化工	离子膜法	40	2025 年 Q4
西北	甘肃耀望化工	离子膜法	30	2025 年 Q4
西北	内蒙古兴发科技	离子膜法	15	2025 年 Q2
西北	内蒙古中谷矿业	离子膜法	30	2025 年 Q2
华中	湖北可赛化工	离子膜法	10	2025 年 Q4
华中	河南永银化工	离子膜法	10	2025 年
华中	河南金海新材料	离子膜法	30	2025 年 Q3
华中	湖北葛化华祥	离子膜法	20	2025 年 Q2
华东	浙江巨化	离子膜法	20	2025 年
合计新增产能:			300	

数据来源: 隆众资讯 卓创资讯 华泰期货研究院

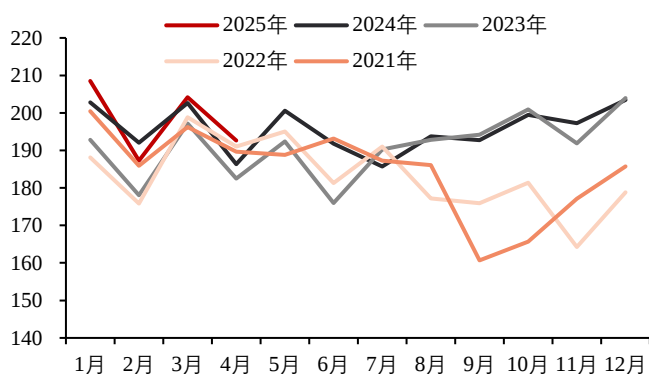
氯碱供应及生产利润

PVC 国内供应与生产利润分析

据卓创资讯统计，4月国内PVC产量达192.64万吨，环比下降5.66%，同比增加3.40%，产量环比下降的主要原因为4月PVC装置检修增多，开工环比下降，4月份PVC整体行业开工率为75.48%，环比下降1.89%。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，叠加新产能预期投产，PVC供应压力仍较大。

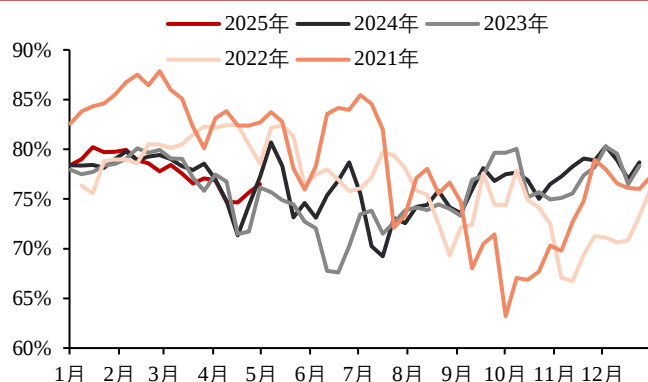
从生产利润角度看，目前上游综合氯碱利润已处于同期较低水平，“以碱补氯”的格局持续，烧碱现货价格低迷，同时PVC受需求不佳影响价格重心亦持续下移，氯碱综合利润不断被压缩。当前PVC绝对价格低位，烧碱价格亦弱势，预计氯碱综合利润继续收窄。

图3:PVC产量 | 单位: 万吨



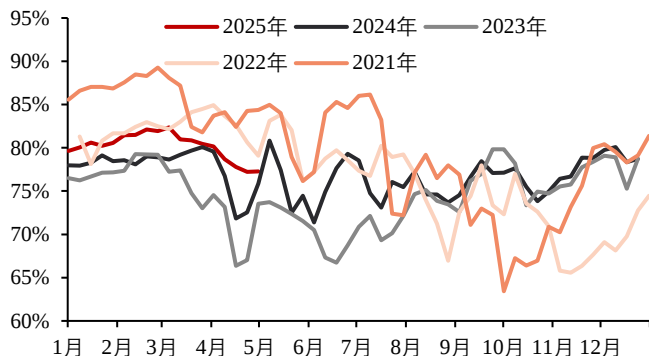
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图4:PVC开工率 | 单位: %



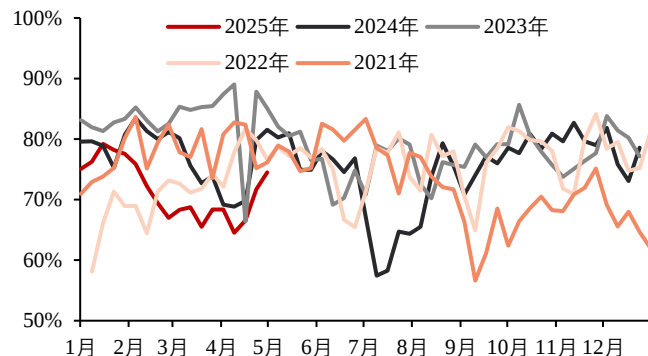
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图5:电石法开工率 | 单位: %



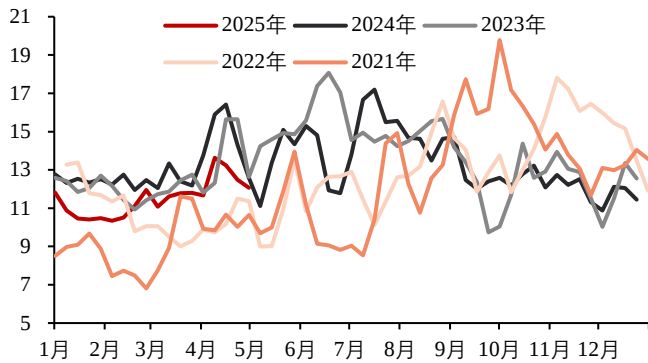
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图6:乙烯法开工率 | 单位: %



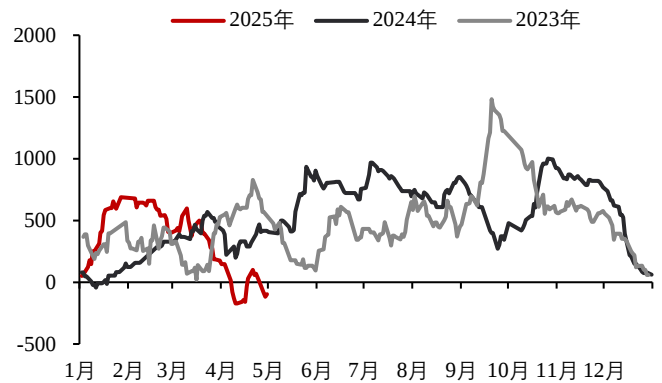
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



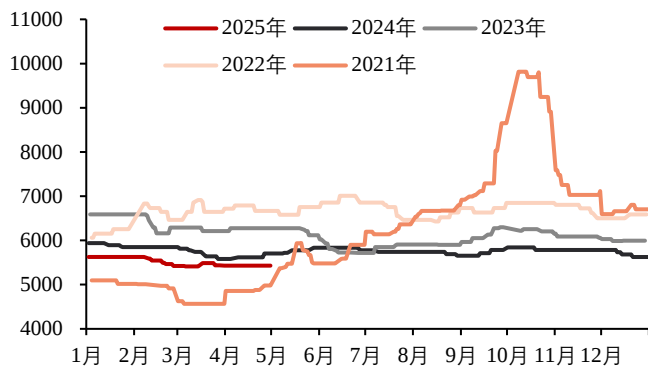
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



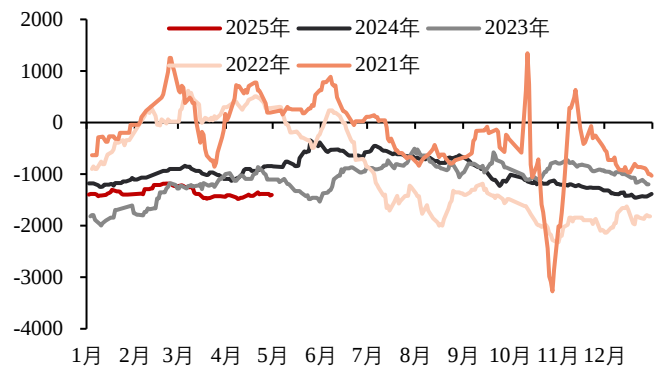
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

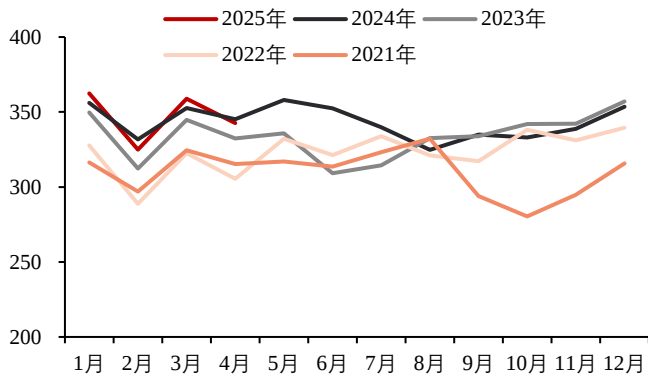
烧碱国内供应与生产利润分析

4 月烧碱开工整体维持高位运行。据隆众资讯统计, 4 月国内烧碱累计产量 342.5 万吨, 环比下降 4.5%, 产能利用率为 83.3%, 环比-1.1%, 同比-2.3%, 其中装置损失量 68.7 吨, 环比上升 3.6%。4 月山东金岭复产, 烧碱整体开工维持高位运行, 从检修计划看, 5-6 月仍有较多装置计划检修, 但检修规模预期环比下降, 烧碱供应较为充足。

4 月烧碱副产品液氯价格跌后反弹, 主要因部分地区氯碱装置检修, 液氯供应阶段性缩减, 且下游阶段性采购积极性提升, 液氯价格止跌上行。但当前烧碱价格弱势, 若液氯价格继续下降, 烧碱边际装置或面临亏损。耗氯下游环氧丙烷开工环比回升, 但利润处于低位; 环氧氯丙烷开工亦有回升, 甘油法利润反弹; 甲烷氯化物开工窄幅波动, 利润亦环比下滑。

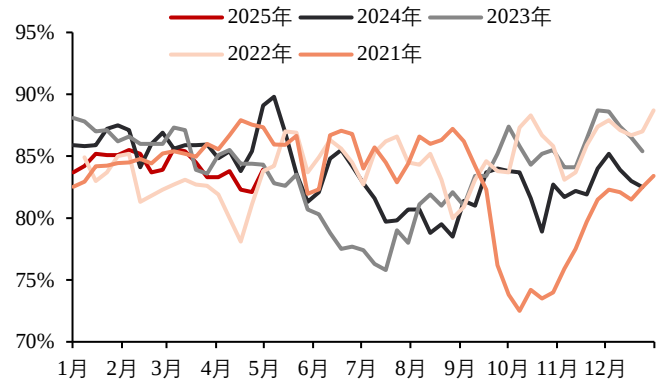
4月烧碱价格延续弱势，虽曾有下游终端及贸易商补库提振价格，但持续性时间不长，烧碱现货价格止升回落，带动氯碱综合利润下行。5月烧碱装置检修规模环比降低，开工预期维持高位，叠加主力下游氧化铝市场持续弱势运行，耗碱需求减少或拖累烧碱价格走低，氯碱综合利润或继续承压下行。

图 11: 烧碱产量 | 单位: 万吨



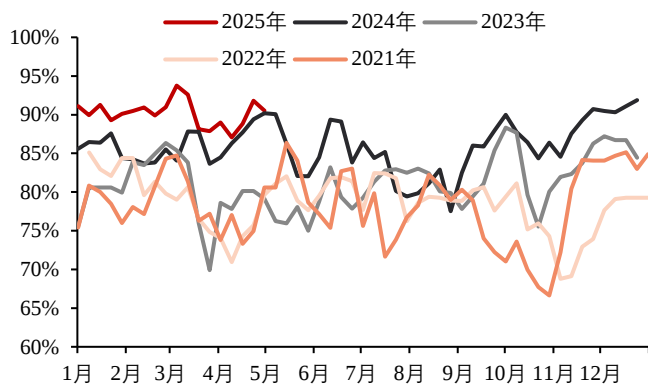
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 烧碱开工率 | 单位: %



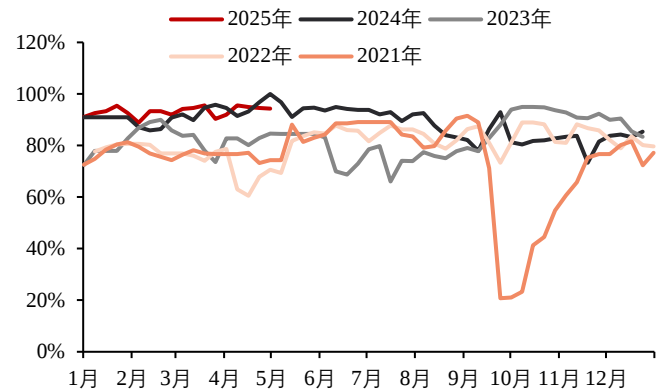
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东烧碱开工率 | 单位: %



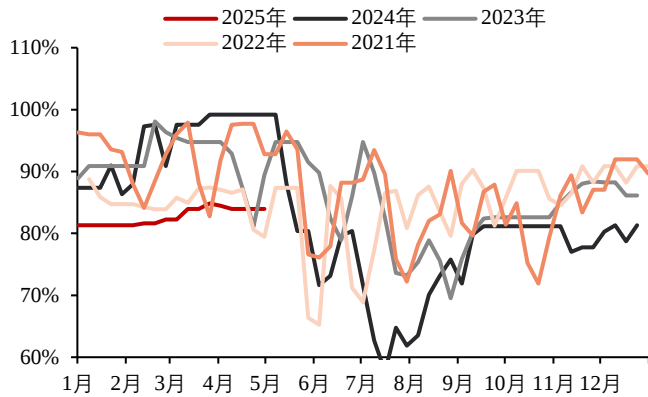
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



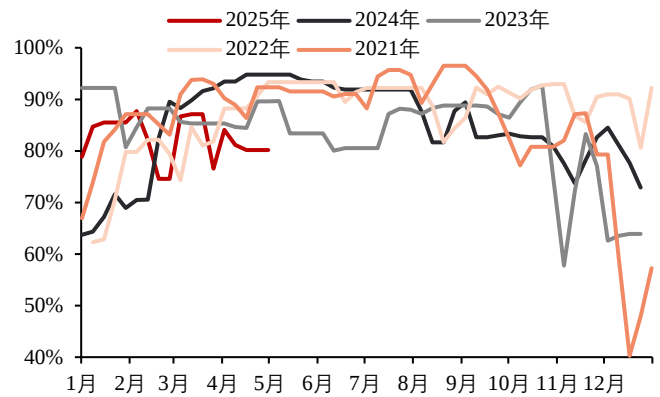
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15:内蒙烧碱开工率 | 单位: %



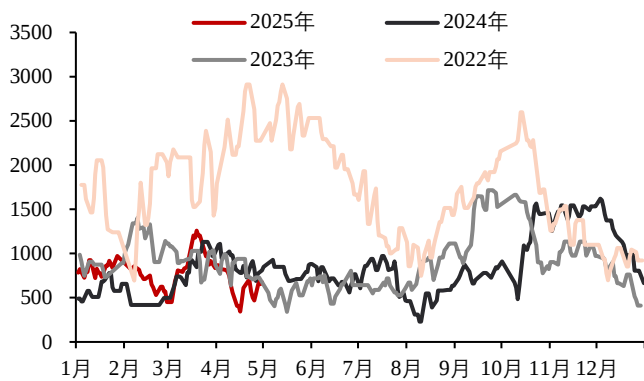
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16:浙江烧碱开工率 | 单位: %



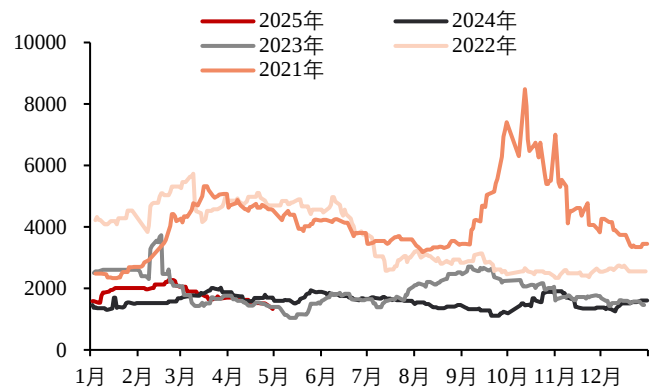
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



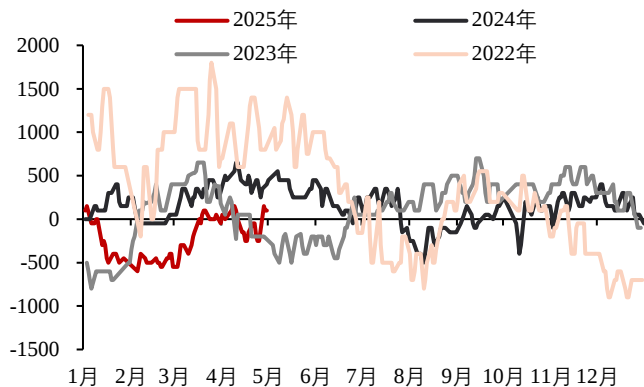
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



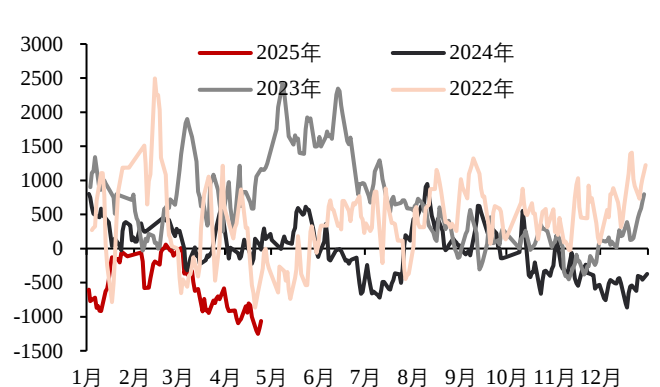
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19:山东液氯市场价 | 单位: 元/吨



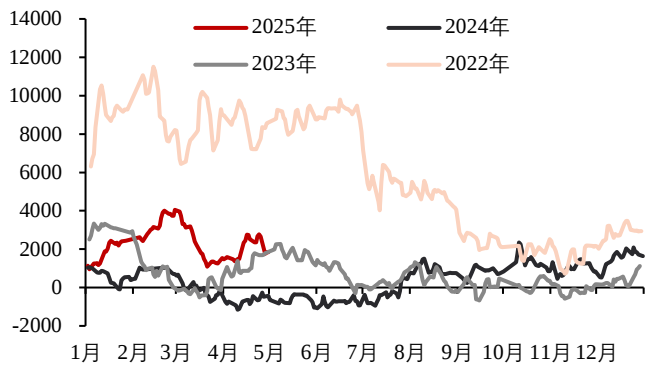
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20:环氧丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



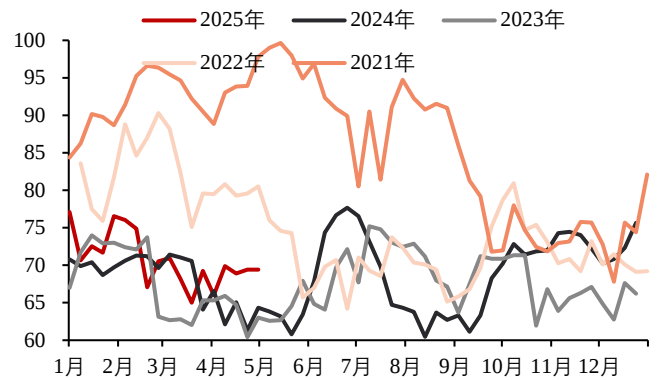
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 环氧氯丙烷生产毛利 | 单位: 元/吨



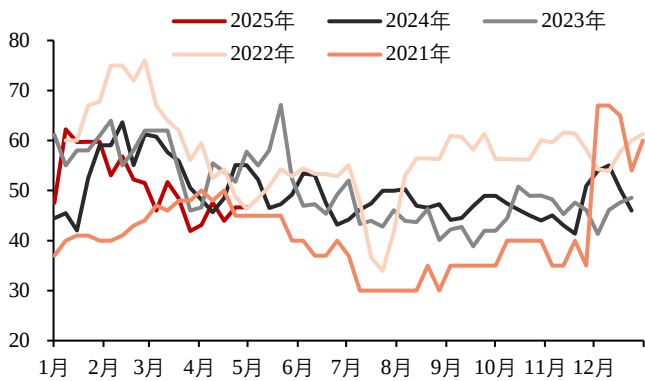
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 环氧丙烷: 产能利用率: 中国 | 单位: %



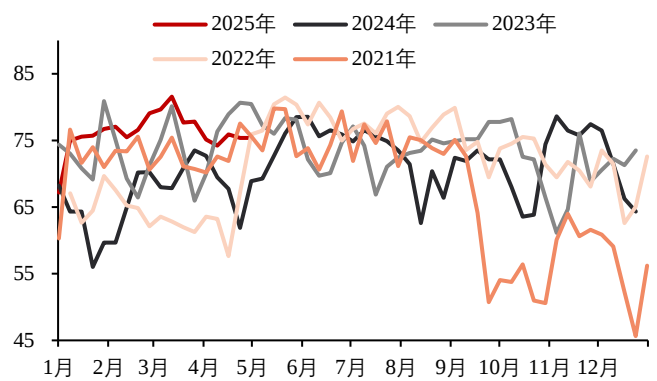
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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: %



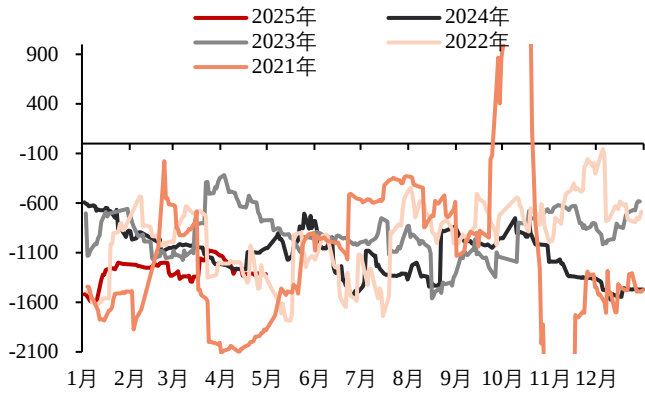
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱进出口分析

PVC 进出口分析

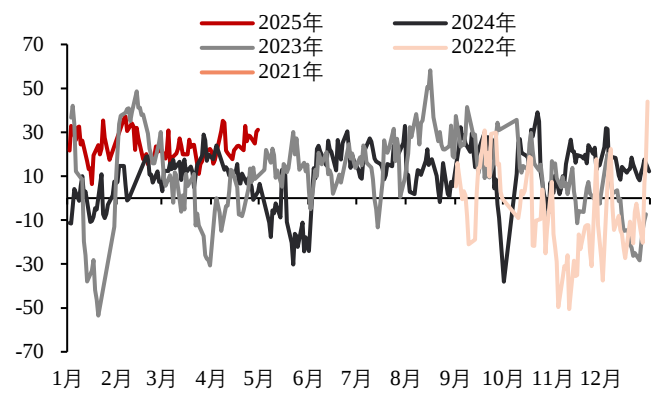
出口方面, 3 月 PVC 出口表现依旧较好, 出口订单阶段性增加。3 月 PVC 出口量在 36.63 万吨, 环比增加 11.13%, 同比增加 23.34%; 1-3 月出口累计 97.63 万吨, 累计同比增加 55.94%。从贸易流向来看, 我国 PVC 的主要出口国仍为印度地区, 当前出口仍会受印度加征反倾销税和 BIS 认证影响, 印度反倾销和 BIS 认证政策的不确定性预期拖累 PVC 出口, 预计 5 月出口环比或略有下滑。

图 25:PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



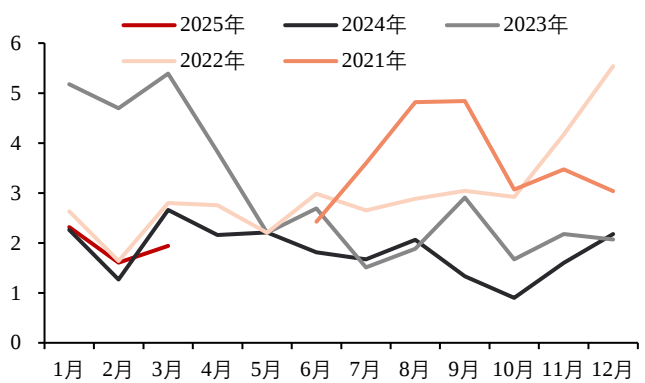
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26:PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



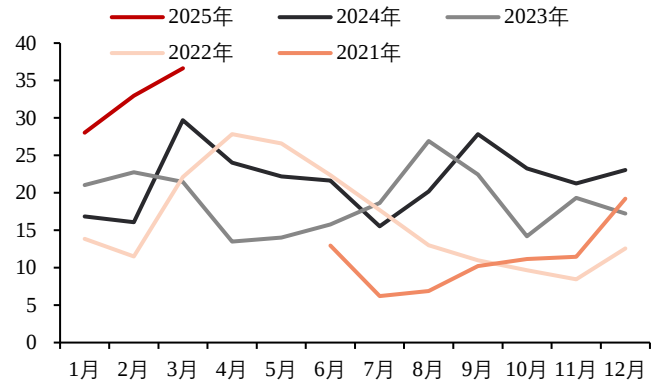
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

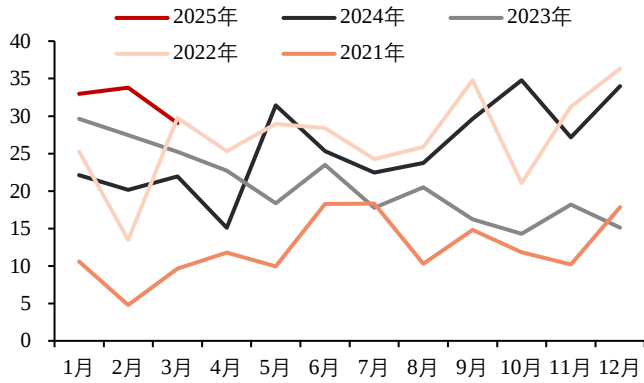


数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

烧碱进出口分析

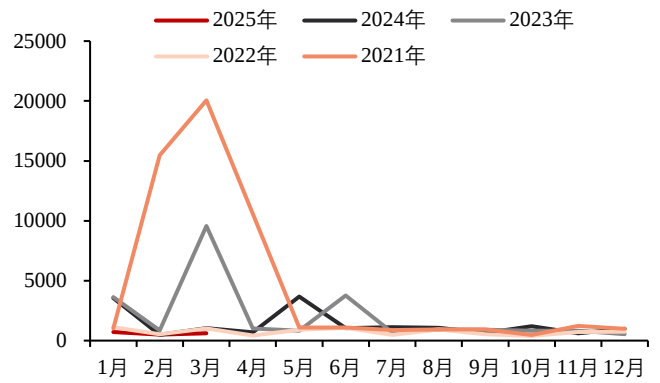
3 月烧碱出口表现保持良好态势。据海关统计, 2025 年 3 月份我国烧碱出口量 33.16 万吨, 环比增加 5.78%, 同比大幅增加达 50.96%, 其中 2025 年 3 月中国液碱出口量 24.54 万吨, 同比+44.02%, 1-3 月液碱累计出口量达 84.29 万吨, 同比+62.81%。从贸易流向来看, 依然为出口至澳大利亚及印度尼西亚等东南亚地区较多。受国内烧碱价格回落影响, 国外下游接单偏谨慎, 订单成交价有所降低, 华东港口 FOB 价格回落至 400 美元/吨, 但出口利润仍存, 出口窗口打开。2025 年海外计划有 650 万吨氧化铝装置投产计划, 海外氧化铝厂投产顺利, 其中印尼区域新投产能 200 万吨, 出口维持良好态势。

图 29：烧碱出口量 | 单位：万吨



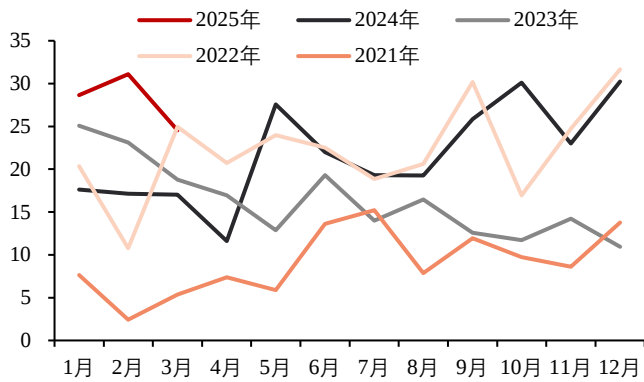
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 30：烧碱进口量 | 单位：吨



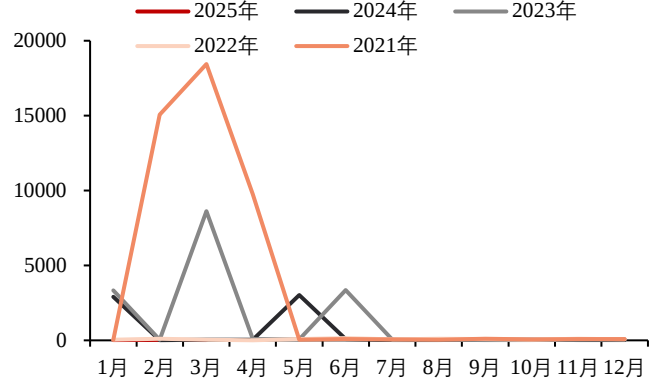
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 31：液碱出口量 | 单位：万吨



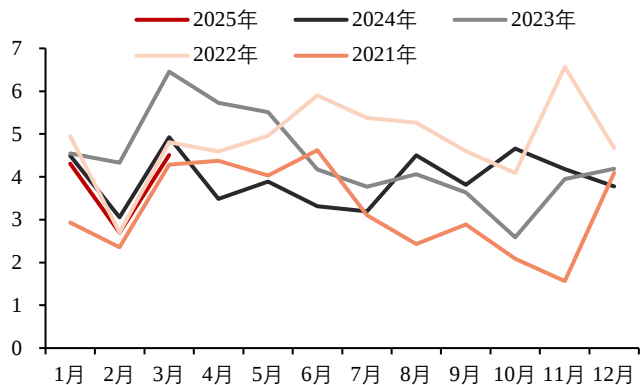
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 32：液碱进口量 | 单位：吨



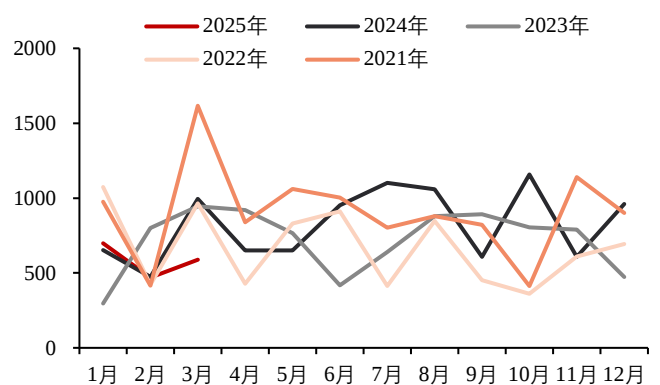
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

图 33：固碱出口量 | 单位：万吨



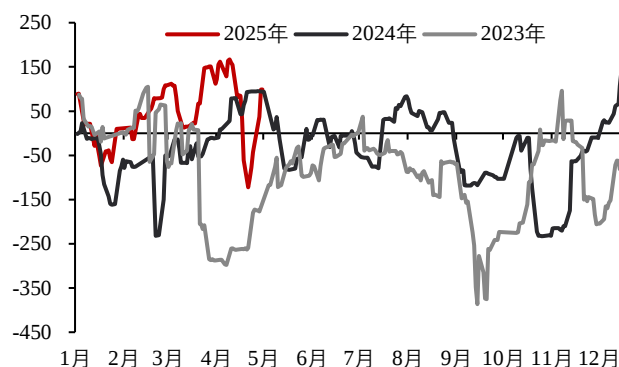
数据来源：中国海关 华泰期货研究院

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



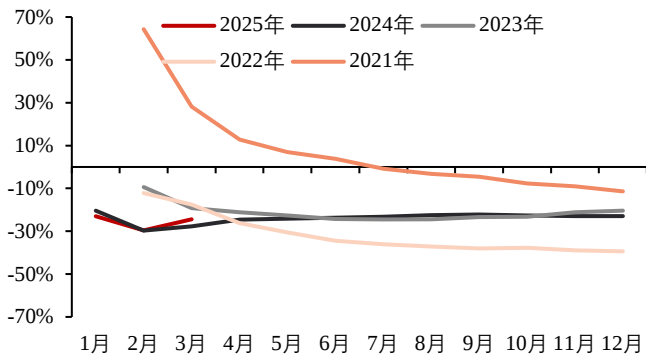
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

PVC 与烧碱的需求现状及展望

4 月 PVC 整体需求仍现实偏弱, 终端房地产市场表现持续低迷, 持续拖累国内需求, PVC 下游制品企业开工率有所下滑并处于同期低位, 下游市场逢低刚需采购为主, 需求端难有明显提升。4 月 PVC 下游行业总体开工率达 47.61%, 环比下降 0.17%, 同比下降 5.96%。分行业看, 管材企业 4 月平均开工在 48.34%, 环比增 1.05%; 型材企业开工 4 月在 39.17%, 环比下降 1.96%; 软制品企业开工在 69.04%, 环比下降 1.65%。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 3 月份商品房销售面积累计同比-3.0%, 新开工面积累计同比-24.4%, 施工面积累计同比-9.5%, 竣工面积累计同比-14.3%。4 月下游需求仍难言明显改善, 关注后续宏观政策的刺激对下游需求的修复情况。

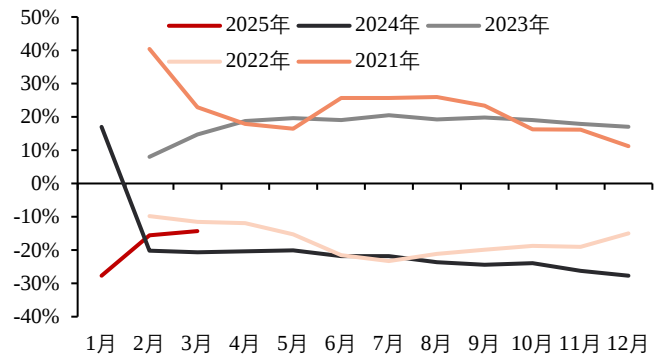
烧碱需求端, 主力下游氧化铝仍面临供应过剩的困境, 现货价格低位运行, 边际氧化铝企业已进入亏损状态, 低利润情形下使得部分氧化铝厂压产及检修现象仍存, 耗碱量预计持续下滑, 且主力氧化铝厂原料烧碱库存偏高, 囤货力度减弱, 继续拖累烧碱刚需。虽然边际氧化铝装置利润承压, 但氧化铝新增产能投产较为顺利, 河北文丰新投产能 160 万吨 4 月底预期兑现, 山东魏桥两条 100 万吨新产线预期能够如期投产, 仍能带来一定的刚需支撑。非铝需求方面, 烧碱现货价格持续下跌使得非铝下游接货谨慎, 非铝下游以刚需补货为主, 目前补库节奏持续放缓, 粘胶短纤、印染等终端开工明显下滑, 非铝需求仍偏弱。叠加美国关税政策预期对纺织等烧碱下游行业持续冲击, 预期对液碱需求存一定利空影响。

图 36：房屋新开工面积：累计同比 | 单位：%



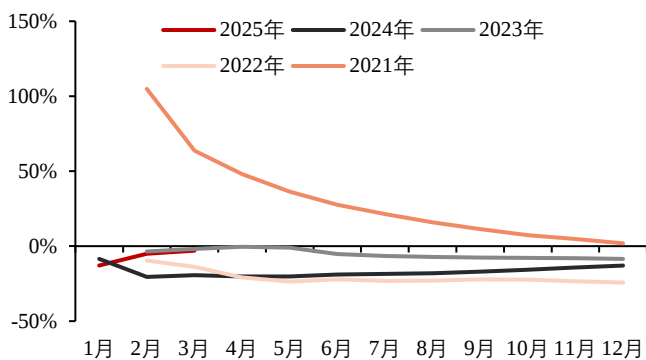
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 37：房屋竣工面积：累计同比 | 单位：%



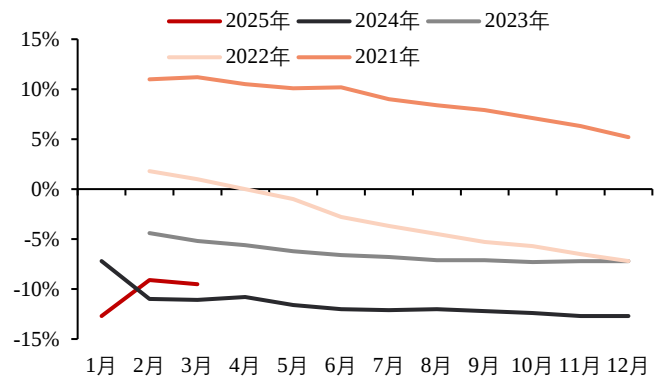
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 38：商品房销售面积：累计同比 | 单位：%



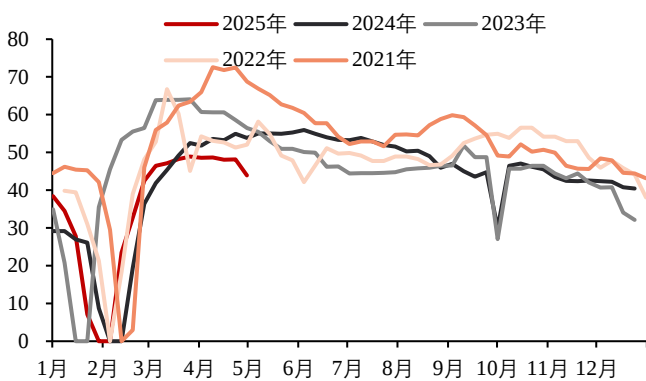
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 39：房屋施工面积：累计同比 | 单位：%



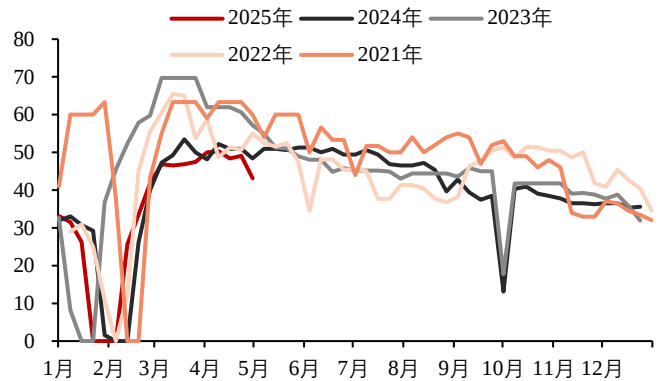
数据来源：wind 华泰期货研究院

图 40：PVC 下游行业开工率：累计同比 | 单位：%



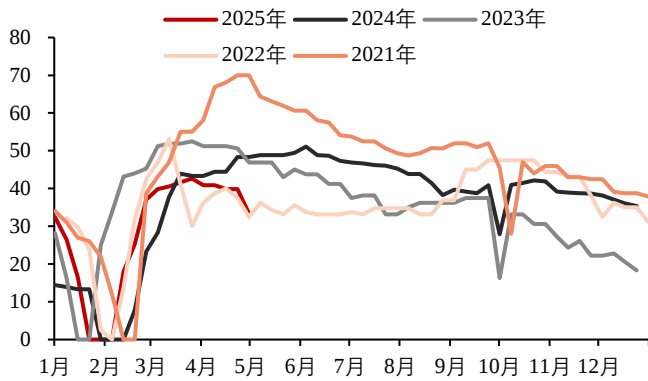
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 41：PVC 管材开工率：累计同比 | 单位：%



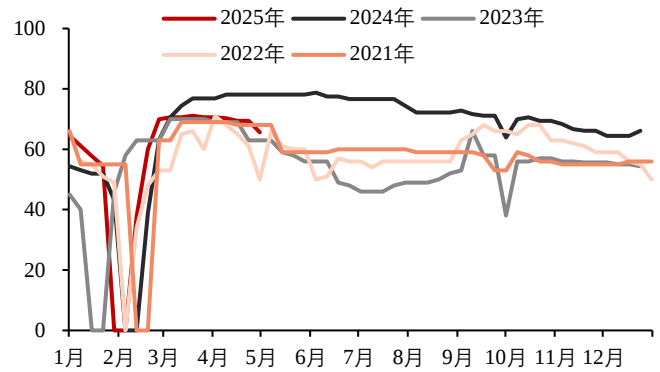
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 42: PVC 型材开工率: 累计同比 | 单位: %



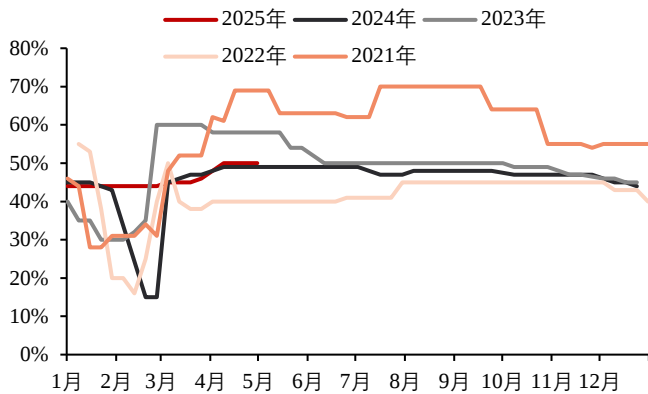
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 43: PVC 薄膜开工率: 累计同比 | 单位: %



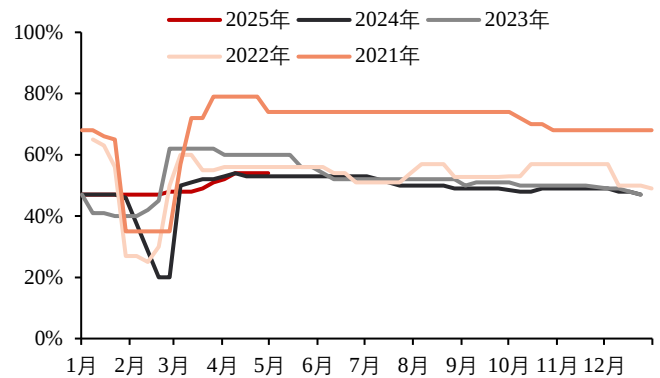
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 44: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



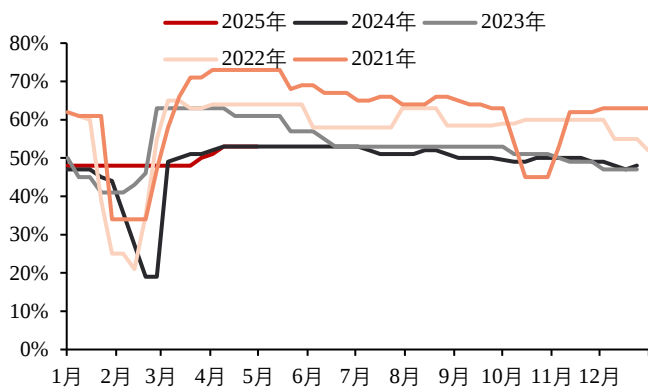
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 45: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



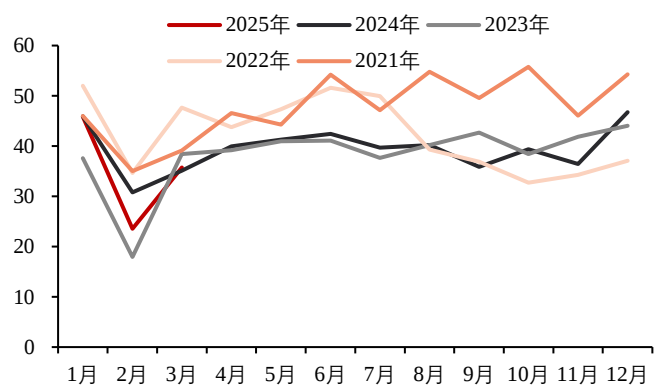
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 46: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



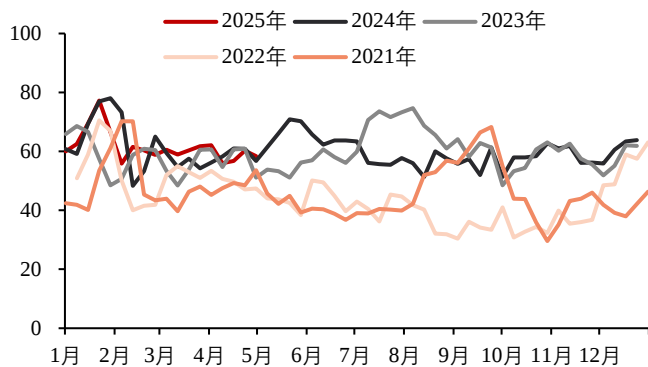
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 47: PVC 铺地制品出口 | 单位: 万吨



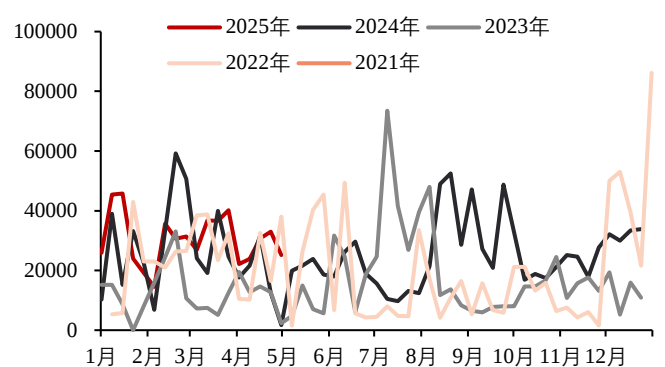
数据来源: 中国海关 华泰期货研究院

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	100	160	100	100		160	100		160	200	1400
	耗碱量	5.0	8.5	5.0	8.0	5.0	5.0		8.0	5.0		8.0	7.5	60.0
	灌槽量	3.0	6.6	3.0	4.8	3.0	3.0		4.8	3.0		4.8	6.0	42
	耗碱合计	8.0	15.1	8.0	12.8	8.0	8.0		12.8	8.0		12.8	13.5	102

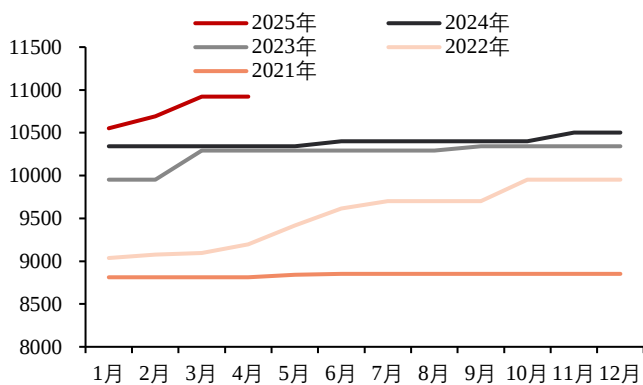
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

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					100					
印尼	南山													
	产能合计	250	0	100	0	0	0	0	100	50	0	0	150	650
	耗碱量	12.5	0	5	0	0	0	0	5	2.5	0	0	7.5	32.5
	灌槽量	7.5	0	3	0	0	0	0	3	1.5	0	0	4.5	19.5
	耗碱合计	20	0	8	0	0	0	0	8	4	0	0	12	52

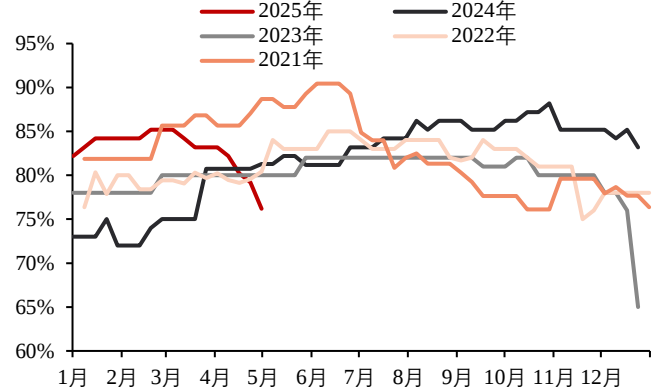
数据来源: 阿拉丁资讯 华泰期货研究院

图 50: 氧化铝建成产能 | 单位: 万吨



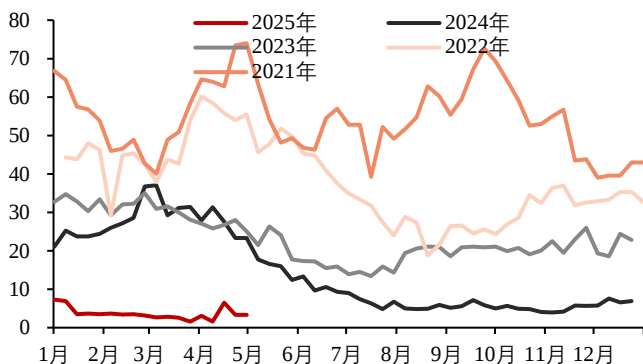
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 51: 氧化铝周度开工率 | 单位: %



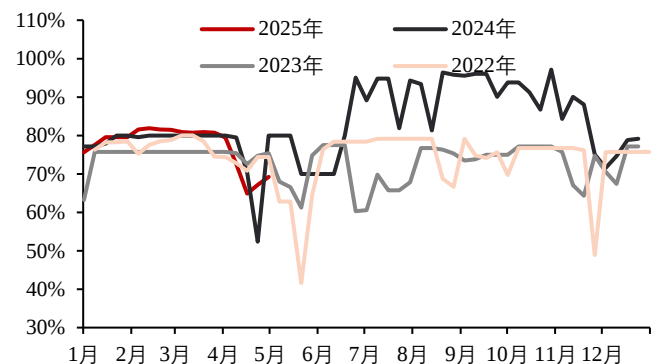
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 氧化铝港口库存 | 单位: 万吨



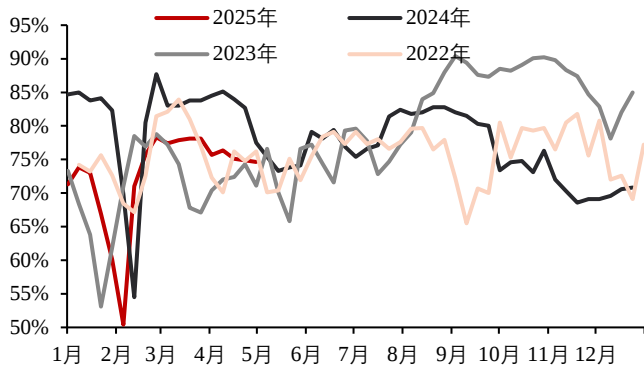
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 阔叶浆开工率 | 单位: %



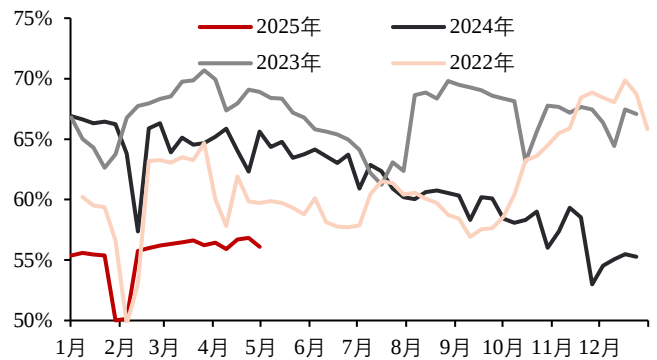
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 白卡纸产能利用率 | 单位: %



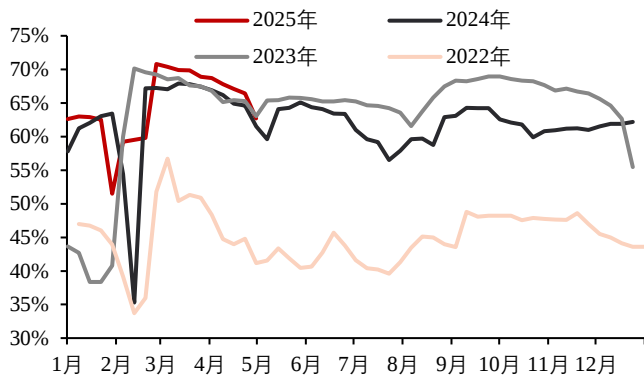
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 55: 双胶纸产能利用率 | 单位: %



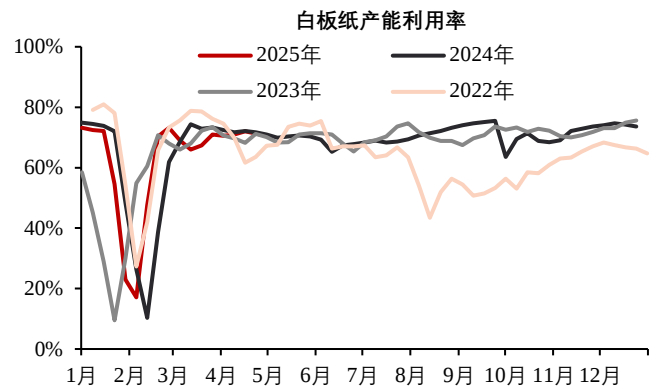
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 56: 生活用纸产能利用率 | 单位: %



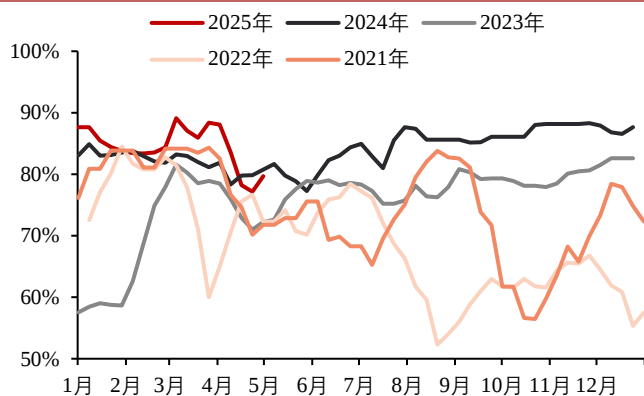
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 57: 白板纸产能利用率 | 单位: %



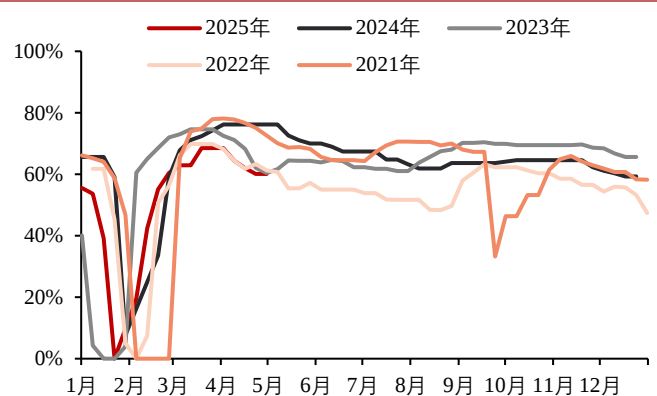
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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: %



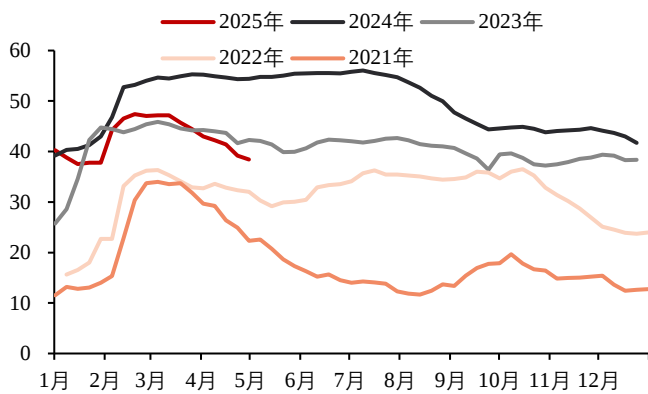
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱库存现状与展望

4月PVC社会库存延续去库趋势。主要在于4月部分上游检修增加，叠加出口端表现较好，4月PVC价格低位，下游低价拿货积极性提高，推动社会库存持续下降。当前PVC绝对库存低于去年同期，当仍处于相对高位，库存压力仍较大。5月份PVC上游装置检修仍较多，但检修规模不及4月，叠加出口端表现受政策不确定性影响较大，5月PVC库存去化幅度或减弱。

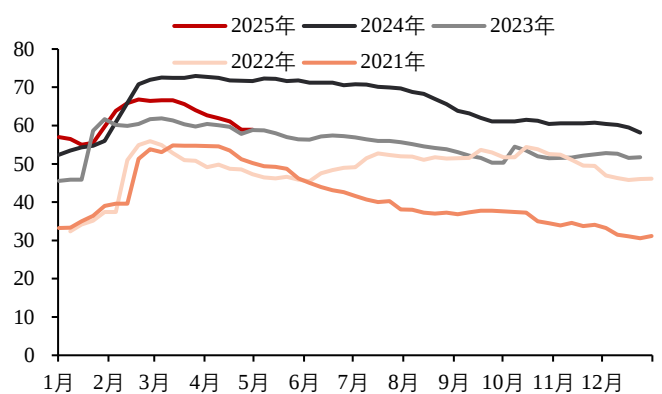
4月烧碱库存环比下滑。据隆众资讯统计，截至4月底，全国液碱样本企业厂库库存为41.58万吨（湿吨），环比下降12.4%。主要在于4月中上旬下游终端及贸易商阶段性补货，且前期出口订单陆续交付，带动烧碱厂库库存环比下滑。但当前烧碱库存仍处高位，5月上游装置检修规模与4月相比较少，叠加下游需求仍显疲软，预期烧碱库存去化难持续。

图 60:PVC 社会库存（卓创） | 单位：万吨



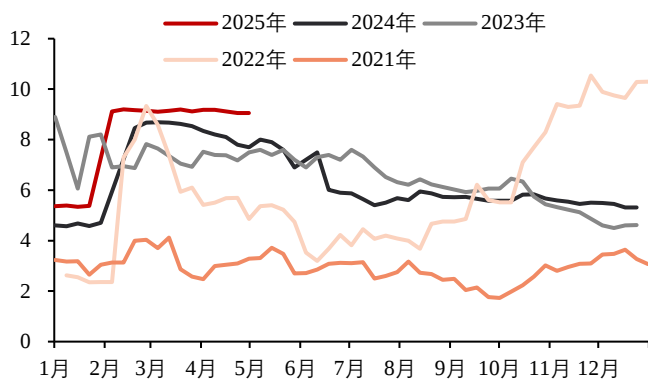
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 61:PVC 社会库存（V 风） | 单位：万吨



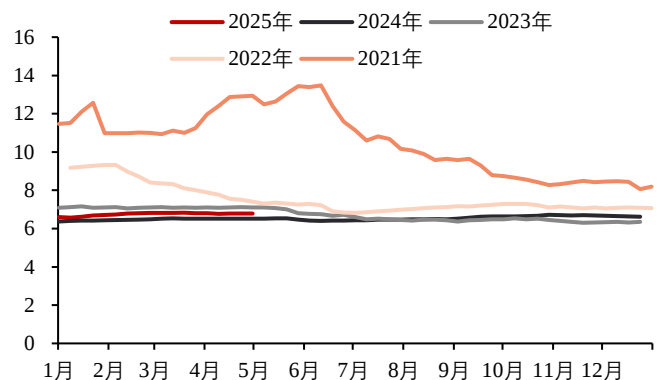
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 62:PVC 上游库存 | 单位：万吨



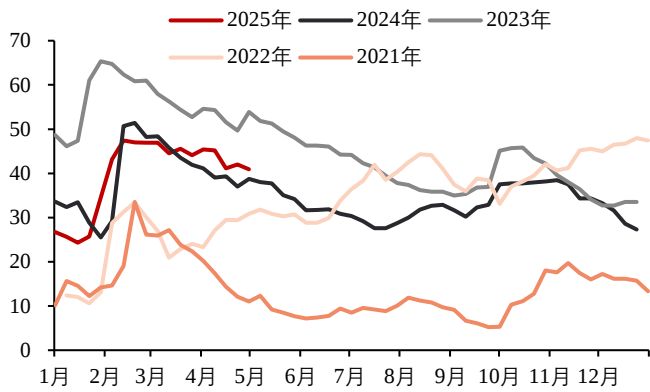
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 63:PVC 华北及华南下游库存 | 单位：万吨



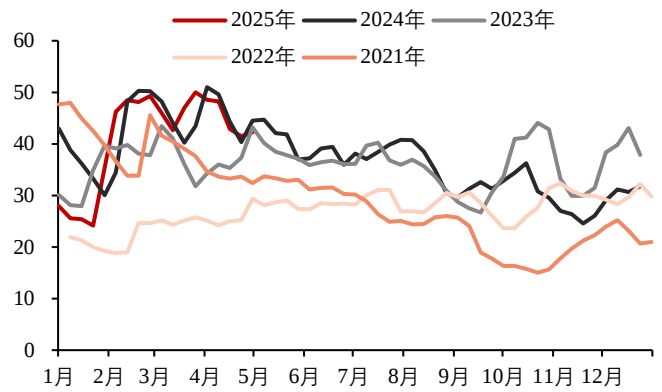
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 64: PVC 上游企业在库库存 | 单位: 万吨



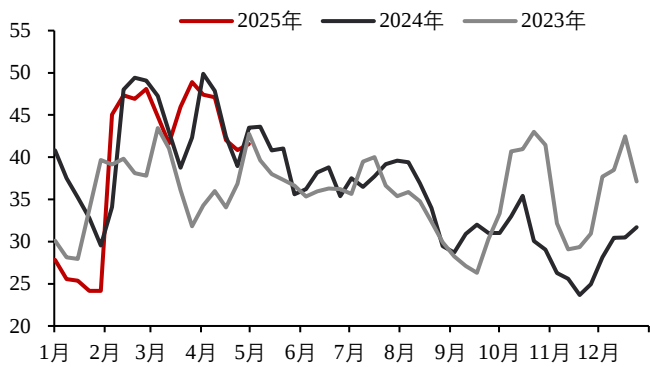
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 烧碱上游库存 | 单位: 万吨



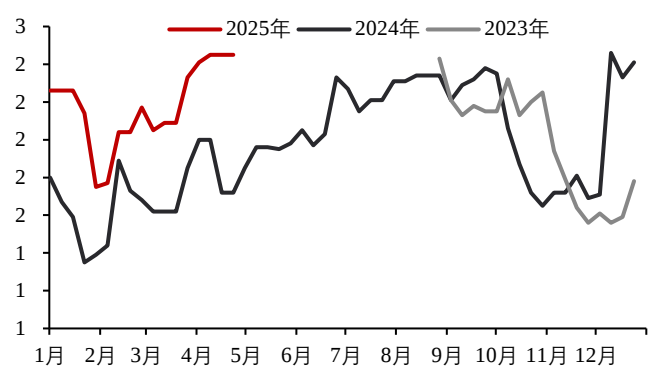
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

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