

烧碱宽幅震荡。2026 年下半年烧碱市场延续供强需弱格局，上游新增产能持续释放，供应压力不减；需求端氧化铝新投产产能放量与减产并存，对烧碱消费拉动有限，非铝下游平稳增长但缺乏边际增量，库存累积压力仍存。成本端，夏季液氯走弱后氯碱综合利润收窄，成本支撑或阶段性走强。自 SH2608 合约起，50%液碱替代交割品升水扩大至 150 元/吨，交割区域新增广东等地，需关注 50 碱交割意愿及华南仓单情况。建议逢高卖出套保，关注上游装置开工及下游备货节奏。

PVC 震荡磨底，当前产业链各环节利润普遍亏损，低估值状态下成本支撑逐步增强，供应端边际减量值得关注。尽管行业无新增产能压力，但存量装置产量仍处高位，部分企业因持续亏损考虑减产，实际减量落地效果待观察。内需受房地产低迷制约难有起色；出口则期待印度雨季过后需求恢复带来阶段性提振，高库存背景下，整体供需仍偏宽松。综合来看，低估值限制价格下行空间，反弹依赖成本端或宏观情绪驱动。建议逢低买入套保，重点关注上游供应减量兑现情况及出口签单节奏。

烧碱累库压力持续，PVC 低估值困境待解

化工板块研究 Chemical Research



本期分析研究员



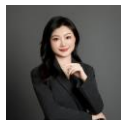
梁宗泰

从业资格号：
F3056198
投资咨询号：
Z0015616



陈莉

从业资格号：
F0233775
投资咨询号：
Z0000421



杨露露

从业资格号：
F03128371
投资咨询号：
Z0023799

联系人



刘启展

从业资格号：
F03140168



梁琦

从业资格号：
F03148380

烧碱累库压力持续，PVC 低估值困境待解

市场要闻与重要数据

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

电话：020-83901031
 邮箱：liangzongtai@htfc.com
 从业资格号：F3056198
 投资咨询号：Z0015616

陈莉

电话：020-83901030
 邮箱：cl@htfc.com
 从业资格号：F0233775
 投资咨询号：Z0000421

杨露露

电话：0755-82790795
 邮箱：yanglulu@htfc.com
 从业资格号：F03128371
 投资咨询号：Z0023799

联系人

刘启展

电话：020-83901049
 邮箱：liuqizhan@htfc.com
 从业资格号：F03140168

梁琦

邮箱：liangqi@htfc.com
 从业资格号：F03148380

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289号

烧碱：2026 年上半年，烧碱行业新增产能 166 万吨，产能增速 3.26%；全年计划新增产能约 396 万吨，名义增速达 7.79%，但部分投产存在推迟可能，实际兑现仍需观察。上半年累计产量 2169 万吨，同比增加 3.88%，在氯碱综合利润尚可的支撑下，企业开工维持高位。需求端，主力下游氧化铝同样处于投产周期，全年计划新增产能 900 万吨，其中广西地区部分项目于 5 月陆续出料，但产量仍处爬坡阶段。然而氧化铝自身供需宽松，部分装置因成本压力、赤泥库以及其他原因减产，涉及产能约 1100 万吨，在很大程度上对冲了新增产能带来的烧碱需求增量，对烧碱的消费拉动弱于预期。非铝下游方面，粘胶短纤产能稳定，开工率维持高位，需求平稳；纸浆行业下半年计划新增产能 280 万吨，多集中在四季度，加权后预计带来约 14 万吨烧碱需求增量；印染行业维持刚需平稳。综合来看，烧碱需求端整体增量有限。在供需宽松格局下，库存面临累积压力，后续重点关注烧碱装置开工调整及氧化铝减产装置的复产节奏。下半年烧碱期货定价逻辑面临阶段性调整。自 SH2608 合约起，50%液碱替代交割品升水由 80 元/吨提高至 150 元/吨，升水扩大或将提升 50%碱的交割意愿。同时，交割区域进一步扩容，新增广东（升水 400 元/吨）、天津（升水 100 元/吨）及河北省部分地区，区域间套利联动将更为显著，华南地区仓单生成情况值得重点关注。

PVC：2026 年国内 PVC 行业无新增产能投放，部分长停装置退出带动总产能由年初 2932 万吨降至 6 月底的 2898.5 万吨，行业进入产能达峰后的逐步出清周期。上半年累计产量 1207 万吨，同比增 1.45%，存量产能持续释放使供应端仍较充裕。受海外地缘冲突影响，乙烯法装置原料受限，开工逐步下行；电石法在涨价阶段利润修复、开工提升，随后价格回落、利润转弱，边际装置开工意愿下降，PVC 整体开工于 6 月初降至历史低位。当前产业链各环节利润普遍亏损，低估值状态下成本支撑逐步增强，供应端边际减量值得关注。需求端内需受制于房地产市场持续低迷，管材、型材等主力下游开工同比回落，1—5 月表观消费量同比下降 0.6%，政策虽持续释放稳定房地产信号，但以存量管控为主，短期难以形成实质性拉动。出口端受退税取消引发的“抢出口”及海外乙烯法供应收缩共同驱动，1—5 月出口量 209 万吨，同比增加 23%。印度仍为最大出口目的国，阶段性下调进口关税对出口形成支撑，三季度雨季过后出口需求有望逐步恢复。下半年出口及低估值下的供给侧变动仍是平衡国内供需的重要变量。

市场分析

烧碱：2026 年下半年烧碱市场预计延续“供强需弱”格局。供应端仍处产能投放周期，供应压力持续。需求端，氧化铝行业新投产产能逐步放量与存量减产并存，对烧碱的消费拉动有限；非铝下游印染、粘胶短纤、造纸等领域保持平稳增长，缺乏边际增量提振。三季度，液氯下游需求转弱可能带动氯碱综合利润收窄，成本端对烧碱价格的支撑或将走强。若前期停车检修的氧化铝装置逐步复产，叠加纸浆新增产能投产带来的灌槽需求集中释放，烧碱需求端有望迎来阶段性改善。整体来看，库存累积压力仍存，烧碱装置负荷及下游氧化铝的复产节奏是下半年市场关注重点，同时应关注 50 碱交割意愿及新增交割区域仓单生成情况。

PVC：2026 年下半年 PVC 供应端暂无新增产能投放，但在利润亏损背景下，边际装置的开工变化将成为影响实际产量的关键变量，成本支撑对价格的托底作用逐步显现。需求端，国内房地产市场仍处磨底阶段，管材、型材等传统下游需求延续弱势，内需难有明显改善；三季度末印度雨季结束后，出口签单及交付有望逐步恢复，加之全球 PVC 产能投放放缓，中国 PVC 出口竞争力犹存，出口端预计保持韧性。综合来看，在供需宽松的总体格局下，供应端的减量及出口端的好转将成为驱动下半年社会库存去化节奏的核心因素，低估值背景下，宏观预期及上游装置动态对价格的边际影响将更为敏感。

■ 策略

烧碱：宽幅震荡，供需宽松格局下建议逢高卖出套保。进入夏季液氯价格走弱，成本支撑凸显，预计价格先涨后跌，关注上游装置动态及金九银十下游备货情绪。但自 SH2608 合约起，50%液碱替代交割品升水由 80 元/吨提高至 150 元/吨，升水扩大或将提升 50%碱的交割意愿。同时，交割区域进一步扩容，新增广东、天津及河北省部分地区，华南地区仓单生成情况值得重点关注。

PVC：低估值等待驱动，成本支撑或凸显，建议逢低买入套保。供应端虽无新增产能压力，但存量产量维持高位，部分企业因持续亏损考虑减产，实际落地效果待观察。需求侧内需受房地产低迷制约难有起色，关注金九银十下游采购情绪，出口预期印度雨季过后好转，但高库存压力仍在，反弹力度有限。在当前低估值背景下，价格向下空间有限，反弹需依赖成本推动或宏观情绪驱动。

■ 风险

宏观政策变动；上游装置动态；地缘冲突变化

目录

市场要闻与重要数据.....	2
市场分析.....	3
年度走势回顾	8
氯碱新增产能情况.....	9
PVC 无新增产能投放，烧碱新投产进行中	9
氯碱供应及生产利润.....	11
PVC 国内供应与生产利润分析	11
烧碱国内供应与生产利润分析	13
PVC 及烧碱基差走势及后市判断	17
氯碱进出口分析	19
PVC 进出口分析	19
PVC 制品出口分析	22
烧碱进出口分析	23
氯碱需求现状及展望.....	24
PVC 需求分析	24
烧碱需求分析	27
氯碱库存现状及展望.....	32

图表

表 1: 2026 年 PVC 产能退出表 单位: 万吨	9
表 2: 2026 年中国烧碱装置投产表 单位: 万吨	10
表 3: 2026 年中国氧化铝装置投产表 单位: 万吨	29
表 4: 2026 年中国氧化铝装置减产表 单位: 万吨	29
表 5: 2026 年中国纸浆装置投产表 单位: 万吨	32
图 1: PVC 主力合约 单位: 元/吨	9
图 2: 烧碱主力合约 单位: 元/吨	9
图 3: PVC 产能及增速 单位: 万吨 %	10
图 4: 烧碱产能及增速 单位: 万吨 %	10
图 5: PVC 产量 单位: 万吨.....	11

图 6: PVC 开工率 单位: %.....	11
图 7: PVC 电石法产量 单位: 万吨	11
图 8: PVC 乙烯法产量 单位: 万吨	11
图 9: 电石利润 单位: 元/吨.....	12
图 10: 兰炭生产毛利 单位: 元/吨.....	12
图 11: 山东外采电石 PVC 利润 单位: 元/吨.....	13
图 12: PVC 检修损失量 单位: 万吨	13
图 13: 山东氯碱一体化利润 1 吨 PVC+0.75 吨烧碱 单位: 元/吨	13
图 14: 西北氯碱一体化利润 1 吨 PVC+0.75 吨烧碱 单位: 元/吨	13
图 15: 烧碱产量 单位: 万吨	14
图 16: 烧碱开工率 单位: %	14
图 17: 山东烧碱开工率 单位: %.....	14
图 18: 江苏烧碱开工率 单位: %	14
图 19: 内蒙烧碱开工率 单位: %	14
图 20: 浙江烧碱开工率 单位: %	14
图 21: 山东外购电烧碱利润 单位: 元/吨	16
图 22: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.886 吨液氯) 单位: 元/吨.....	16
图 23: 山东液氯外卖价 单位: 元/吨	16
图 24: 环氧丙烷产能利用率 单位: %.....	16
图 25: 环氧氯丙烷产能利用率 单位: %.....	16
图 26: 二氯甲烷产能利用率 单位: %.....	16
图 27: PVC 华东基差 单位: 元/吨	17
图 28: PVC 华南基差 单位: 元/吨	17
图 29: SH 山东基差(32%) 单位: 元/吨.....	18
图 30: SH 山东基差(50%) 单位: 元/吨.....	18
图 31: 32%碱各地主力合约基差对比 单位: 元/吨	18
图 32: PVC 进口利润 单位: 元/吨	19
图 33: PVC 出口利润 单位: 美元/吨.....	19
图 34: PVC 进口量 单位: 万吨	19
图 35: PVC 出口量 单位: 万吨	19
图 36: PVC 粉出口至印度 单位: 万吨.....	21
图 37: PVC 粉出口至越南 单位: 万吨.....	21

图 38: PVC 粉出口至乌兹别克斯坦 单位: 万吨	21
图 39: PVC 粉出口至印尼 单位: 万吨	21
图 40: PVC 粉出口至阿联酋 单位: 万吨	21
图 41: PVC 粉出口至沙特阿拉伯 单位: 万吨	21
图 42: PVC 异型材出口 单位: 吨	22
图 43: PVC 地板出口 单位: 吨	22
图 44: PVC 膜料出口 单位: 吨	23
图 45: PVC 硬管出口 单位: 吨	23
图 46: 烧碱出口量 单位: 万吨	23
图 47: 烧碱华东出口利润 单位: 元/吨	23
图 48: 液碱出口量 单位: 万吨	24
图 49: 液碱进口量 单位: 吨	24
图 50: 固碱出口量 单位: 万吨	24
图 51: 固碱进口量 单位: 吨	24
图 52: 产量出口表需累积同比 单位: %	25
图 53: PVC 月度表观需求 单位: 万吨	25
图 54: 新开工面积累计同比 单位: %	25
图 55: 施工面积累计同比 单位: %	25
图 56: 竣工面积累计同比 单位: %	26
图 57: 商品房销售面积累计同比 单位: %	26
图 58: PVC 下游行业开工率 单位: %	26
图 59: PVC 管材开工率 单位: %	26
图 60: PVC 型材开工率 单位: %	27
图 61: PVC 薄膜开工率 单位: %	27
图 62: PVC 企业预售库存 单位: 万吨	27
图 63: PVC 出口企业签单量 单位: 吨	27
图 64: 氧化铝采购价山东 32% 单位: 元/吨	28
图 65: 氧化铝周度开工率 单位: %	28
图 66: 铝土矿进口量 单位: 万吨	28
图 67: 铝土矿国内月度产量 单位: 万吨	28
图 68: 氧化铝总库存 单位: 万吨	29
图 69: 电解厂内氧化铝库存 单位: 万吨	29

图 70: 粘胶短纤周度开工率 单位: %	30
图 71: 粘胶短纤表观消费量 单位: 吨	30
图 72: 印染综合开机率 单位: %	31
图 73: 服装鞋帽针纺织品类零售额累计同比 单位: %	31
图 74: 阔叶浆开工率 单位: %	32
图 75: 纸浆设计产能 单位: 万吨	32
图 76: PVC 社会库存 (卓创原样本) 单位: 万吨	33
图 77: PVC 大样本社会库存 单位: 万吨	33
图 78: PVC 上游库存 单位: 万吨	33
图 79: PVC 华北及华南下游库存 单位: 万吨	33
图 80: PVC 上游企业在库库存 单位: 万吨	34
图 81: 烧碱上游库存 单位: 万吨	34

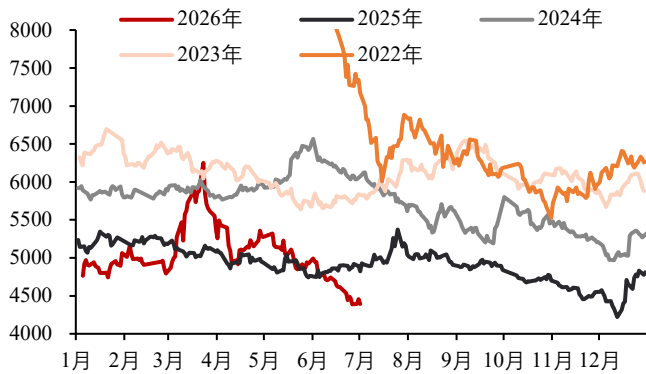
年度走势回顾

2026 年上半年, PVC 价格先涨后跌, 波动较大。年初宏观预期好转, 叠加海外装置停车及陕西差别电价消息、无汞化转型等消息推升远期成本预期, 加之 PVC 自 4 月 1 日起取消出口退税, 出口利润收缩预期刺激抢出口, 出口订单持续走强, 支撑现货价格震荡上行。但国内下游春节前后开工季节性走弱, 采购清淡, 库存季节性累积, 盘面高位回归基本面。3 月海外地缘冲突发酵, 乙烯法原料供应受限, 国内外乙烯法装置降负由预期转为现实, 出口订单好转, 价格大幅拉涨, 盘面价格一度突破 6000 元/吨; 然而电石法企业因利润好转负荷提升, 乙烯法实际降负规模有限, 盘面随后理性回落。4 月随着地缘风险情绪缓和, 价格回吐前期溢价, 但乙烯法春检和电石法检修逐步落地, 印度取消 PVC 进口关税三个月, 出口保持韧性, 社会库存高位去化, 4 月底中央政治局会议强调反内卷、加大地下管网建设等, 宏观预期偏强, 价格有所反弹。5 月宏观情绪消退, 市场重回基本面, 尽管集中检修期开工有所下降, 但高库存与管材型材需求渐入淡季形成压制, 出口订单签订月末转弱, 价格震荡下跌; 山西煤炭事故引发安监预期, 兰炭、电石价格上涨带动盘面反弹, 但受高库存、低需求压制, 反弹力度不强重新进入下行通道, 价格跌至新低。PVC 整体产业链亏损增加, 电石受限电影响供给预计缩减, 印度延续暂免进口关税 15 天至 7 月 15 日。下游低价点价成交好转, 带动库存小幅去化。但整体仍受制于高库存弱需求, 反弹力度有限。整体看, 上半年 PVC 价格在出口脉冲、成本扰动、宏观预期催化下及弱现实间波动剧烈, 需关注当前低估值下方的成本支撑及企业负荷变动。

2026 年上半年, 烧碱现货市场先抑后扬, 随后冲高回落, 整体波动剧烈。年初烧碱山东企业开工率维持高位, 企业库存较高, 而下游氧化铝企业原料库存充裕, 采购节奏放缓, 非铝领域又处于季节性淡季, 价格稳步下跌。春节前后, 节前清库需求推动价格继续走弱, 后因液氯行情低迷、补贴增加, 氯碱综合成本支撑增强, 企业挺价意愿抬升, 液碱价格先跌后小幅回升。3 月海外地缘冲突升温, 市场预期乙烯法 PVC 降负会连带氯碱装置被动减产, 烧碱出口询盘骤增, 出口报价快速拉涨, 50%碱领涨, 32%碱跟涨, 盘中一度大幅拉升; 但下旬出口新单趋缓, 内贸增量有限, 盘面回落收升水。4 月烧碱出口订单明显转弱, 50%碱快速回调并拖累 32%碱, 行业库存重新累积, 山东主力下游月内 7 次下调采购价, 期现价格高位持续回落, 基本回吐地缘冲突带来的溢价。5 月山东装置检修增加, 供给边际收缩, 现货低位采购情绪略有好转但增量有限, 带动现货企稳反弹, 然而供需面依然偏弱。6 月随着山东主力

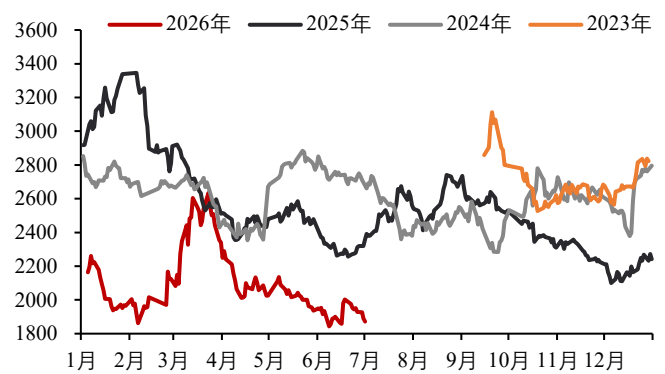
下游氧化铝厂补库价格有所提振，液氯下游高价接受度不高，液氯价格走弱带动氯碱综合成本支撑走强，盘面小幅反弹。但浙江仓单消息压制盘面，非铝处于季节性淡季，价格震荡下行创新低。整体上半年烧碱价格在出口脉冲与供需宽松的压制下波动剧烈。

图 1: PVC 主力合约 | 单位: 元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: 烧碱主力合约 | 单位: 元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱新增产能情况

PVC 无新增产能投放，烧碱新投产进行中

2026 年国内 PVC 行业无新增投产，供应压力有所缓解。但 2025 年试车的浙江嘉化装置尚未量产，实际产量贡献预计延后。据隆众资讯统计，随着长停装置的退出，国内 PVC 总产能由年初 2932 万吨/年降至 6 月底的 2898.5 万吨/年，行业进入产能达峰逐步出清周期。

表 1: 2026 年 PVC 产能退出表 | 单位: 万吨

生产企业	生产工艺	产能	退出时间
山东东岳	电石法	12	2026 年 1 月
航锦科技	电石法	6	2026 年 3 月
苏州华苏	乙烯法	13	2026 年 6 月

资料来源：卓创资讯 华泰期货研究院

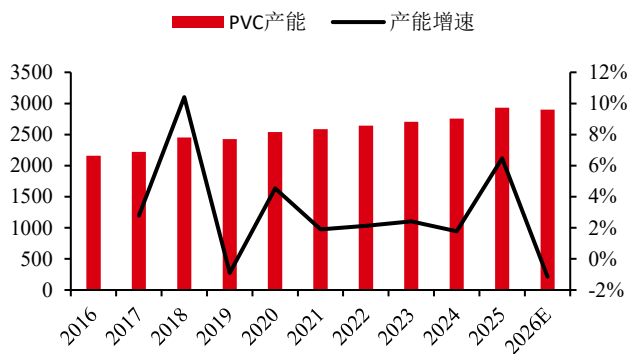
2026 年国内烧碱行业仍处投产期。截止到 2026 年上半年，新增产能 166 万吨，产能增速约 3.26%。据当前统计，2026 年计划新增产能共有约 396 万吨，产能增速预计达 7.79%，但部分投产计划或有推迟，最终兑现进度仍需密切关注。

表 2: 2026 年中国烧碱装置投产表 | 单位: 万吨

区域	生产企业	生产线名称	新增产能	投产时间
华北	河北临港化工	离子膜法	15	2026 年 2 月
华中	湖北可赛化工	离子膜法	10	2026 年 3 月
华中	河南金海新材料	离子膜法	30	2026 年 3 月
西南	重庆嘉利合新材料	离子膜法	20	2026 年 3 月
华东	浙江嘉化	离子膜法	12	2026 年 4 月
西南	广安诚信	离子膜法	15	2026 年 4 月
华南	建滔(北海)实业	离子膜法	34	2026 年 5 月
华北	冀中能源惠宁化工	离子膜法	30	2026 年 5 月
华东	浙江环洋	离子膜法	20	2026 年 9 月
西南	贵州金泊化学	离子膜法	10	2026 年 Q3
华东	巨化集团	离子膜法	90	2026 年 Q4
西南	重庆映天辉	离子膜法	20	2026 年 Q4
西北	日盛高新	离子膜法	40	2026 年 Q4
华中	湖北远安兴华磷化工	离子膜法	30	2026 年 Q4
华中	湖北葛化华祥化学	离子膜法	20	2026 年 Q4
		新增产能合计	396	

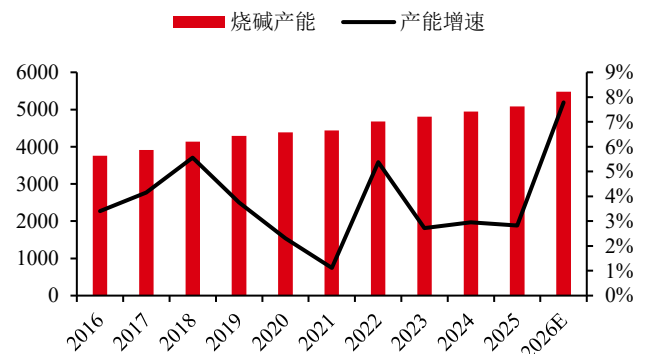
资料来源: 公开资料整理 华泰期货研究院

图 3: PVC 产能及增速 | 单位: 万吨 %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: 烧碱产能及增速 | 单位: 万吨 %



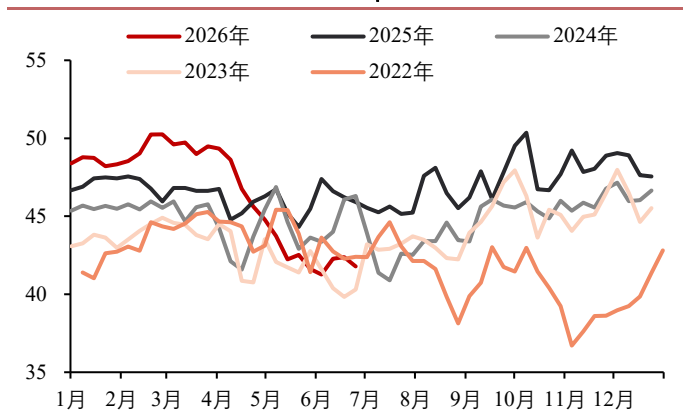
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱供应及生产利润

PVC 国内供应与生产利润分析

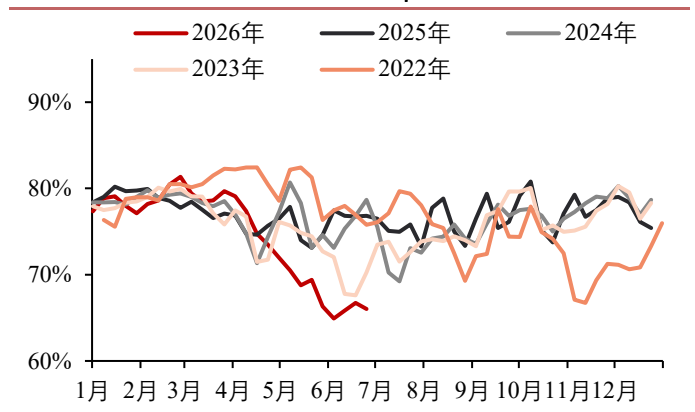
2026 年 PVC 上半年累计产量 1207 万吨，较去年同期 1190 万吨增加 17 万吨，累计同比增加 1.45%。运行节奏看，上半年一季度上游开工仍维持高位，供应整体同比回升；二季度受海外冲突影响，乙烯法装置原料采购受限，成本压力加大，乙烯法以消耗原料库存为主，后续开工逐步受限。电石法因 PVC 价格上涨利润好转，提高开工率，部分低负荷边际装置利润转正，顺势提升开工，如济源方升、山东鲁泰、河南宇航、四川金路等外购电石企业。原西北企业春检计划推迟到 5-6 月份，因此在海外冲突刚爆发时，PVC 整体开工率相对同比中高位水平。但随着乙烯法利润持续亏损，乙烯法开工进一步下降。电石法随着 PVC 价格回落，利润降低，边际装置开工意愿下降，计划检修企业逐步进入检修周期，电石法开工回落带动整体 PVC 开工下降于 6 月初达到历史低位。

图 5: PVC 产量|单位: 万吨



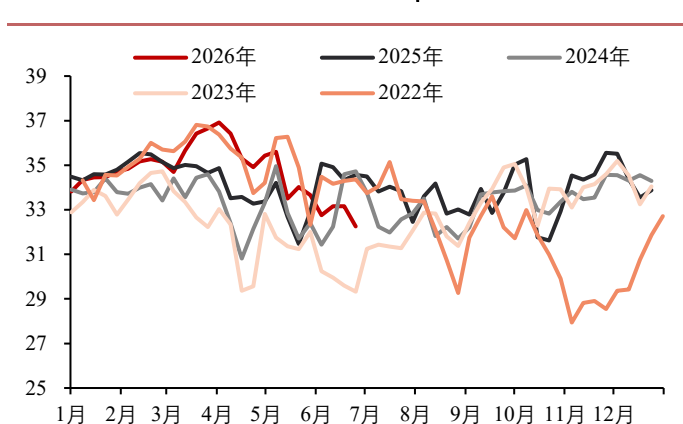
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: PVC 开工率|单位: %



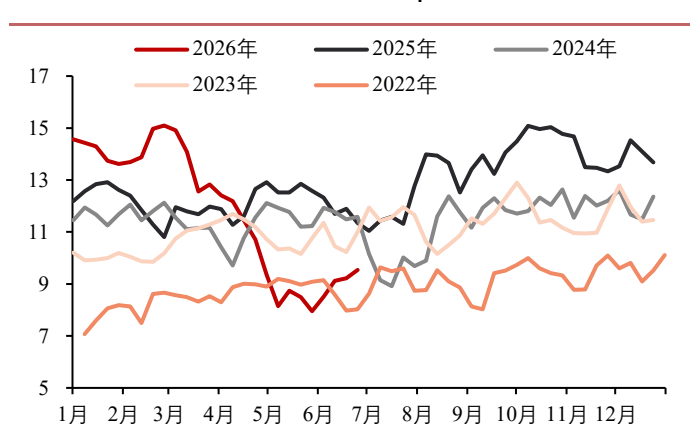
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 电石法产量|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 乙烯法产量|单位: 万吨

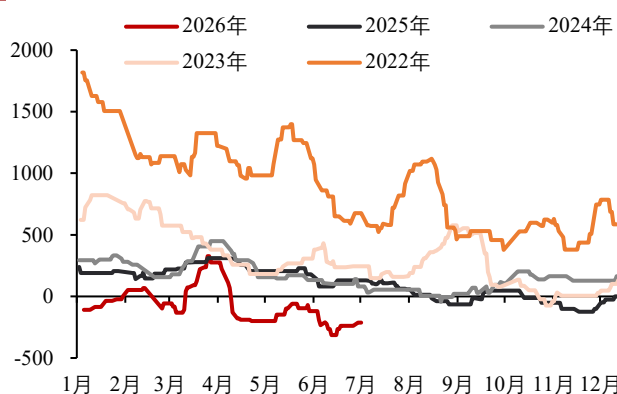


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

从生产利润看，在外部冲突爆发前，PVC 边际装置处于长期亏损状态。在供需偏弱的情况下，西北成本较低装置也仅保持微利状态。随着冲突发酵，乙烯法装置原料供应受限，成本压力凸显，外部 PVC 出口询单增加，带动 PVC 价格大幅上涨，利润激增，边际装置开工回升。但国内 PVC 库存高位，内需疲弱，在地缘情绪消退后，市场恢复理性。国内 PVC 价格一路下行，PVC 企业生产利润承压，边际装置再度转为亏损，负荷下降。

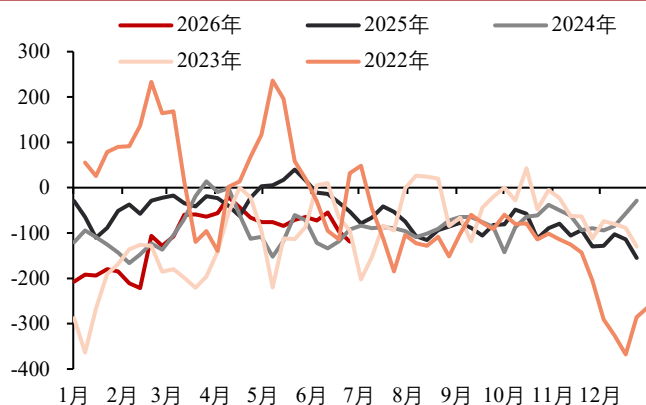
当前 PVC 产业链利润亏损，兰炭、电石均陷亏损。在 PVC 低估值，弱驱动的处境下，PVC 供应端关于成本抬升事件的预期加强。一季度因陕西省关于执行差别电价有关事项的通知、生态环境部再提无汞化转型以及传闻 PVC 会纳入碳排放权覆盖范围均提高了 PVC 的远期绿色低碳转型的成本预期。《工业和信息化部办公厅关于组织开展 2026 年度工业节能监察工作的通知》按照有关行业强制性能耗限额标准以及能效标杆水平、基准水平等要求，对钢铁、合成氨、炼油、乙烯、烧碱、纯碱、甲醇、聚氯乙烯、电解铝、工业硅、水泥、平板玻璃、建筑和卫生陶瓷、算力设施等行业领域企业开展节能监察，原则上于 2026—2027 年对本地区上述行业企业实现节能监察全覆盖（2026 年应对电石法聚氯乙烯生产企业实现全覆盖）。当前在产 PVC 企业均达到 3 及标准，对现有 PVC 产量无影响，但长期来看，长期停车改造乏力的老旧装置再次开车可能性较小，推动 PVC 行业继续朝着绿色低碳生产水平迈进。

图 9: 电石利润 | 单位: 元/吨



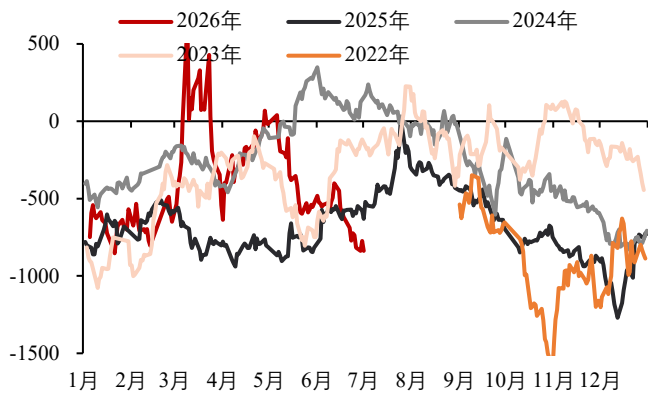
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 兰炭生产毛利 | 单位: 元/吨



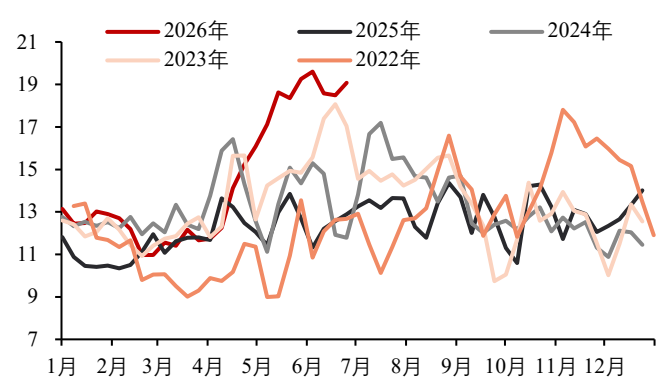
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 11: 山东外采电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



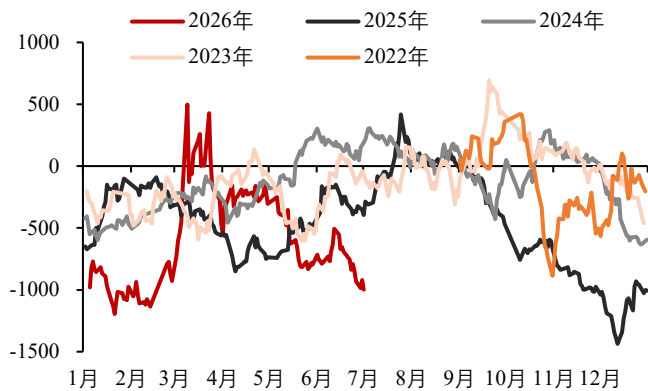
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: PVC 检修损失量 | 单位: 万吨



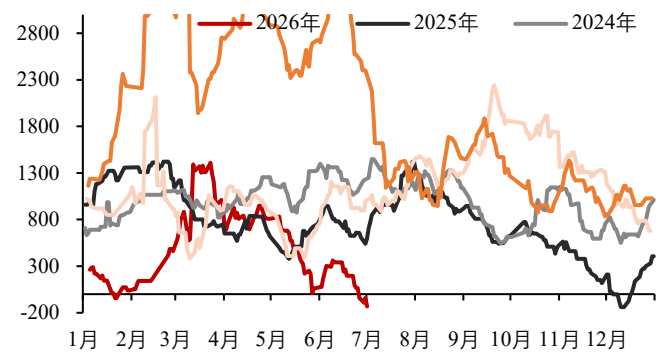
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东氯碱一体化利润 1 吨 PVC+0.75 吨烧碱 | 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 西北氯碱一体化利润 1 吨 PVC+0.75 吨烧碱 | 单位: 元/吨

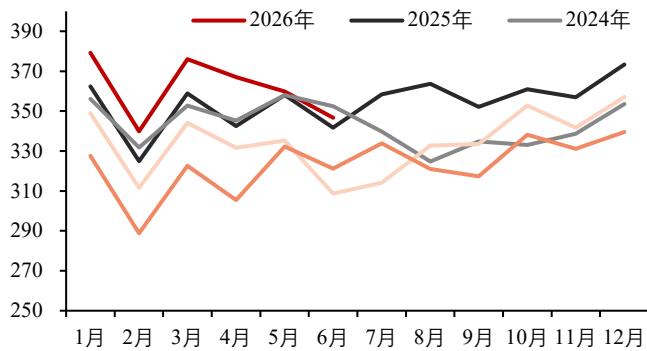


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

烧碱国内供应与生产利润分析

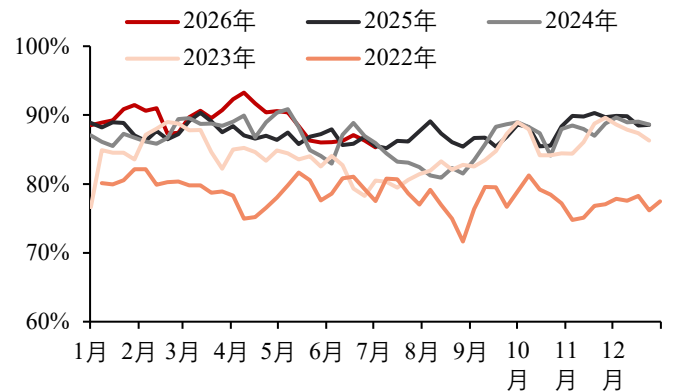
据隆众统计,2026 年上半年烧碱累计产量 2169 万吨,较去年同期 2088 万吨增加 81 万吨,累计同比增加 3.88%。开工率整体维持高位,山东地区截止到 6 月底维持了平均 88%的开工率。

图 15: 烧碱产量 | 单位: 万吨



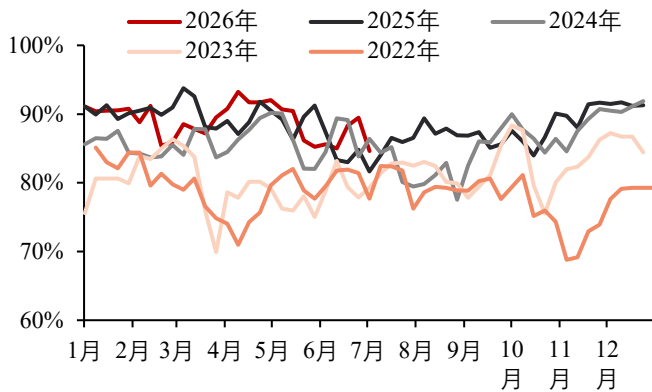
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 烧碱开工率 | 单位: %



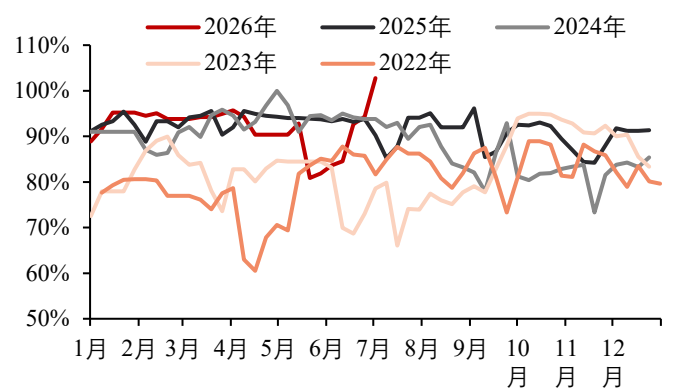
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 山东烧碱开工率 | 单位: %



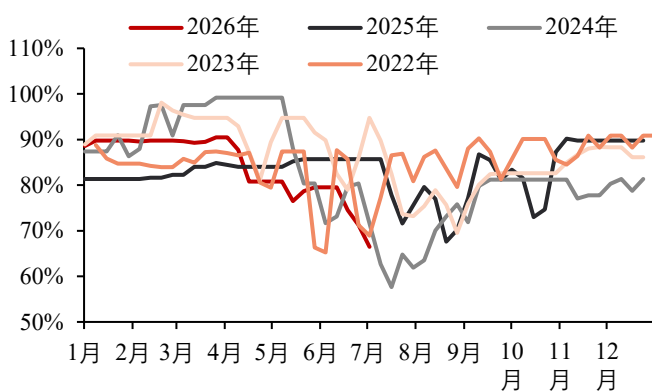
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 江苏烧碱开工率 | 单位: %



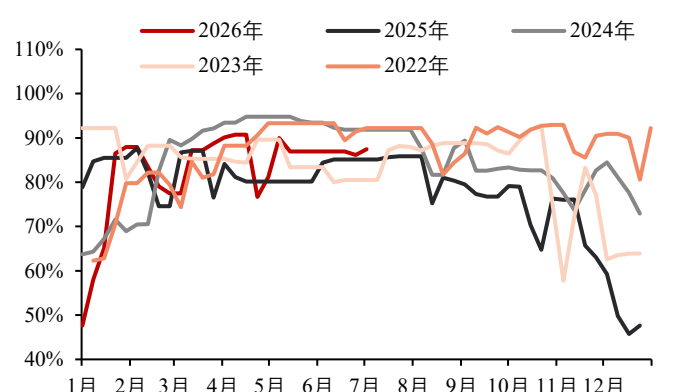
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 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 20: 浙江烧碱开工率 | 单位: %



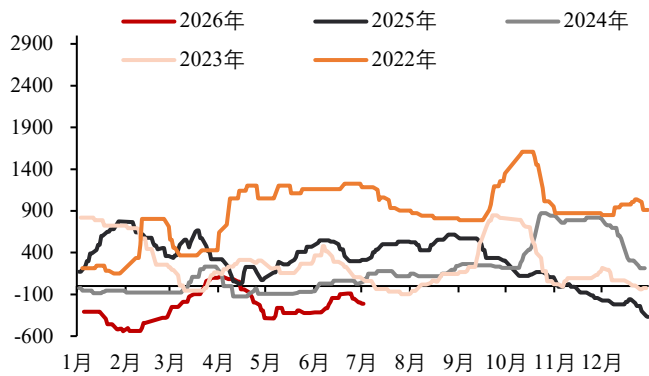
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年上半年，烧碱价格整体震荡偏弱，单品种生产利润持续承压；相比之下，液氯市场表现相对强势，山东地区液氯多数时间处于正价区间，补贴销售现象较往年明显减少。氯碱企业的生产决策围绕氯碱综合盈利展开，即综合评估烧碱与液氯的收益来调节开工负荷：当液碱行情低迷时，企业倾向于挺价液氯以平衡整体收益；当液氯价格走弱甚至倒贴时，则将盈利重心转移至液碱端，通过挺价液碱来弥补液氯端的亏损。需求侧同样会结合氯碱综合成本，形成对液碱或液氯采购价格的预期接受区间。

从山东外购电烧碱利润与氯碱综合利润的走势来看，2026 年上半年山东烧碱单品种利润在较长时间内处于亏损区间，但叠加液氯端的正向贡献后，综合盈利明显改善。除一季度出现阶段性亏损外，二季度综合盈利整体维持在正值区间，直至 6 月份氯碱综合利润再度走弱，进入亏损区间。拥有自备电厂的企业凭借更具优势的电力成本，整体生产成本偏低，亏损区间相应收窄，抗风险能力更强。这一盈利结构也解释了烧碱价格弱势阶段下氯碱企业仍能维持相对较高开工率的现象，液氯价格走强有效弥补了烧碱端的亏损，“以氯补碱”成为这一时期氯碱平衡的常态逻辑。

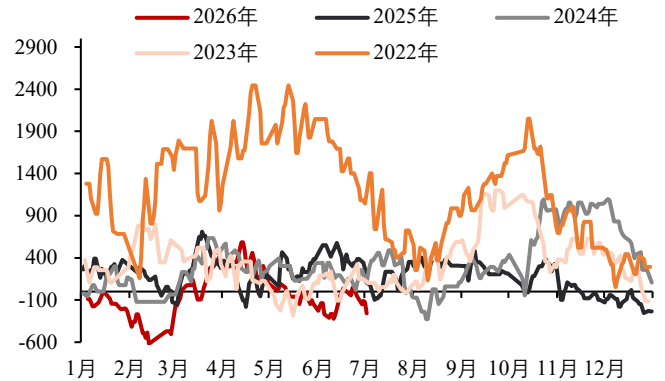
液氯价格的阶段性强势，主要得益于环氧丙烷等下游领域的支撑。环氧丙烷的核心下游为聚醚多元醇，2026 年 4 月 1 日起聚醚多元醇出口退税正式取消，引发一季度集中抢出口，显著推升了环氧丙烷的开工负荷，进而对原料液氯形成较强的阶段性需求。此外，海外地缘冲突推升环氧丙烷、环氧氯丙烷等相关原料价格，成品价格跟涨、行业利润一度好转；但随后成本上涨过快，下游对高价的接受度逐步减弱。5 月以来，环氧丙烷需求逐步走弱，开工率有所下降；环氧氯丙烷企业库存偏高，采购情绪降温，开工率相应下行；甲烷氯化物整体负荷则保持稳定。进入高温天气后，液氯储存难度加大，叠加下游需求转弱，预计液氯价格将有所走弱。在此背景下，氯碱综合盈利面临收缩压力，三季度初期氯碱综合成本对价格的支撑作用或将随之走强。

图 21: 山东外购电烧碱利润 | 单位: 元/吨



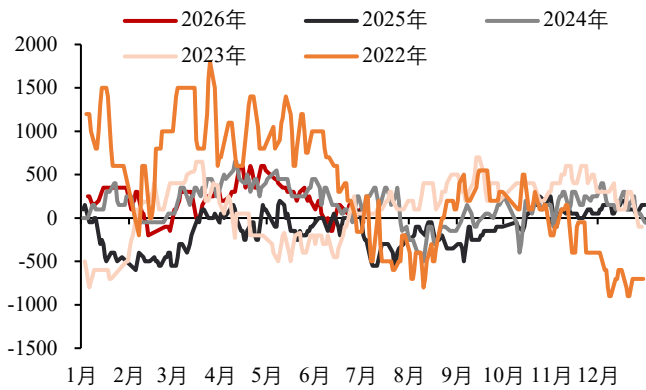
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.886 吨液氯) | 单位: 元/吨



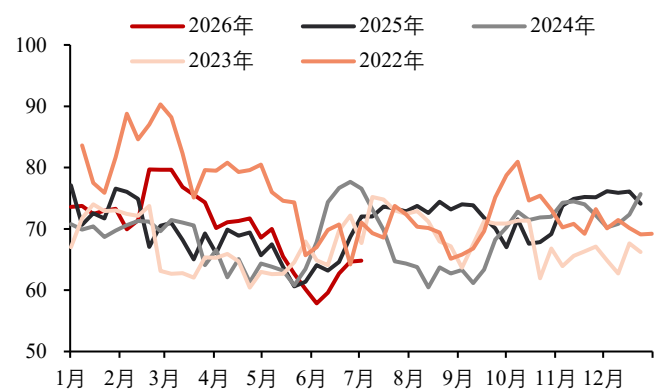
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 山东液氯外卖价 | 单位: 元/吨



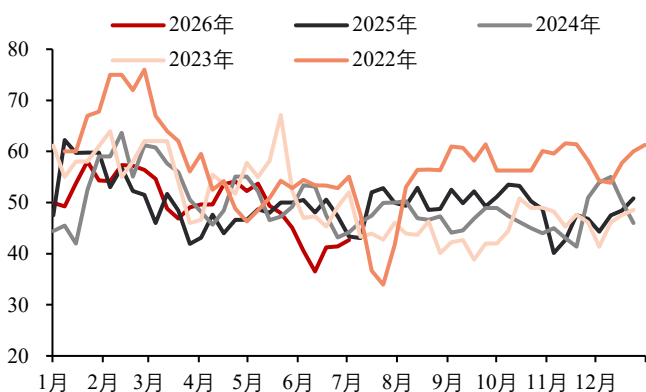
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 环氧丙烷产能利用率 | 单位: %



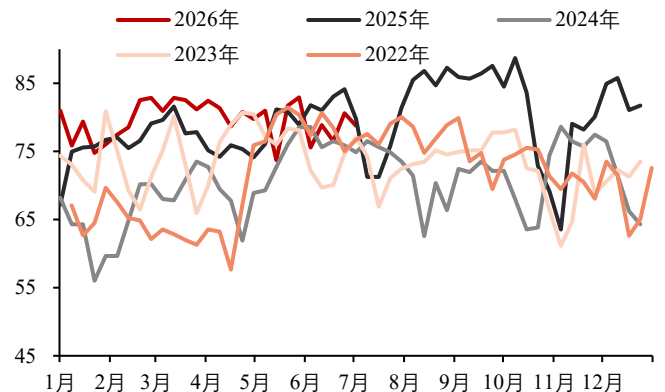
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: 环氧氯丙烷产能利用率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 二氯甲烷产能利用率 | 单位: %

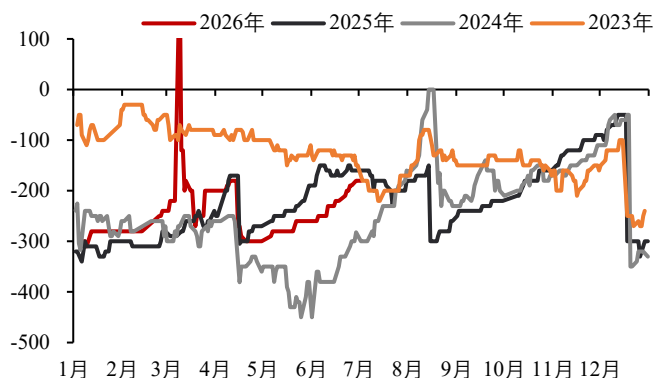


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

PVC 及烧碱基差走势及后市判断

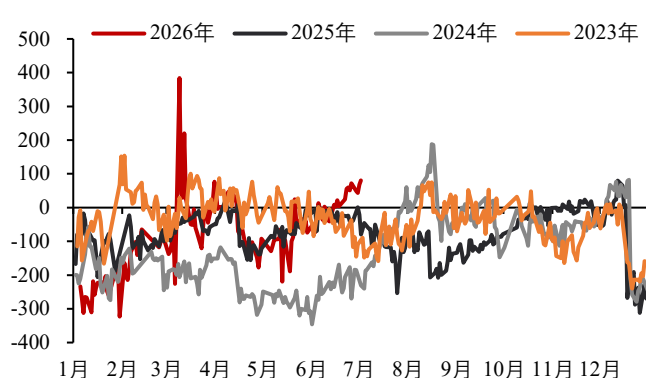
2026 年，受社会库存持续累积压制，PVC 市场整体维持负基差结构。在美伊冲突爆发初期，乙烯法 PVC 原料购买困难，PVC 报价大幅上涨，基差报价失效，均以一口价为主。盘面战争溢价情绪消退后，基差报价恢复，小幅走强。进入 6 月供需宽松格局加剧，内外需同比疲软，下游逐步进入淡季，海外印度进入雨季，出口签单及交付均走弱，期货盘面承压探底，而现货因刚需支撑表现出一定韧性，带动基差小幅修复，但在高库存压力下，负基差格局始终未能扭转。展望后市，PVC 低估值，弱驱动，在供应端成本支撑开始显现及政策反内卷或有扰动的情况下，基差有望小幅走强。但国内终端需求复苏力度预计仍显疲弱，供需宽松的基本面难以根本性逆转。综合判断，负基差结构仍将是市场常态，但其水平或伴随供需矛盾的边际缓和而小幅收窄。

图 27: 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 28: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨

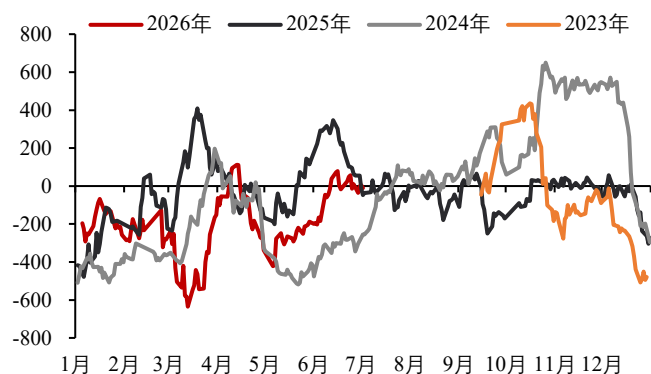


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

2026 年，烧碱基差波动剧烈，且方向主要受期货单边波动驱动，现货价格变动则相对平稳。3 月，受海外地缘冲突影响，烧碱出口询单增加、报价上涨，带动 50%液碱成交好转，盘面快速冲高。由于此阶段盘面定价以 50%液碱为锚，其基差迅速收窄至平水附近。随后出口情绪转弱，市场回归理性，盘面承压下跌，32%液碱与 50%液碱基差同步走强。在盘面升水结构下，仓单注册需求相应增加，临近交割时盘面下行收敛升水。6 月底以来，浙江地区仓单消息逐步发酵，盘面震荡走低；浙江仓单较山东地区升水 300 元/吨，在浙江下游非铝需求转弱、现货价格上涨乏力的背景下，生成仓单仍具利润空间，对盘面反弹形成压制。由下图浙江 32%碱主力合约基差-300 的数据可看出，6 月中下旬数值接近 0，实际为负数，比山东基差更低，数据差异主要是因为从资讯网站获取的烧碱价格高于实际价格。

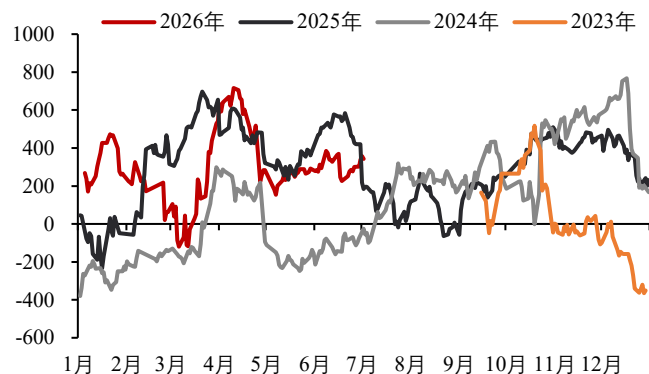
展望 2026 年下半年，烧碱行业仍处于投产周期，供应压力持续。主要下游氧化铝端则面临新增项目逐步量产与减产预期并存的复杂局面，整体需求支撑偏弱。在此“供强需弱”格局下，期货价格或将持续承压，并较现货维持贴水。但需注意，自 SH2608 合约起，烧碱基差将面临两方面变化：一是 50%液碱（替代交割品）升水由 80 元/吨提高至 150 元/吨，升水扩大将增强 50%液碱的交割意愿，需密切关注其价格走势；二是交割区域进一步扩容，各区域升贴水设置如下：广东省升水 400 元/吨，天津市升水 100 元/吨，河北省北部（承德、张家口、秦皇岛、唐山、廊坊）升水 100 元/吨，河北省南部（保定、沧州、石家庄、衡水、邢台、邯郸）贴水 0 元/吨。交割区域扩充后，区域间套利联动将更为显著，华南地区仓单生成情况值得重点关注。

图 29: SH 山东基差(32%) | 单位：元/吨



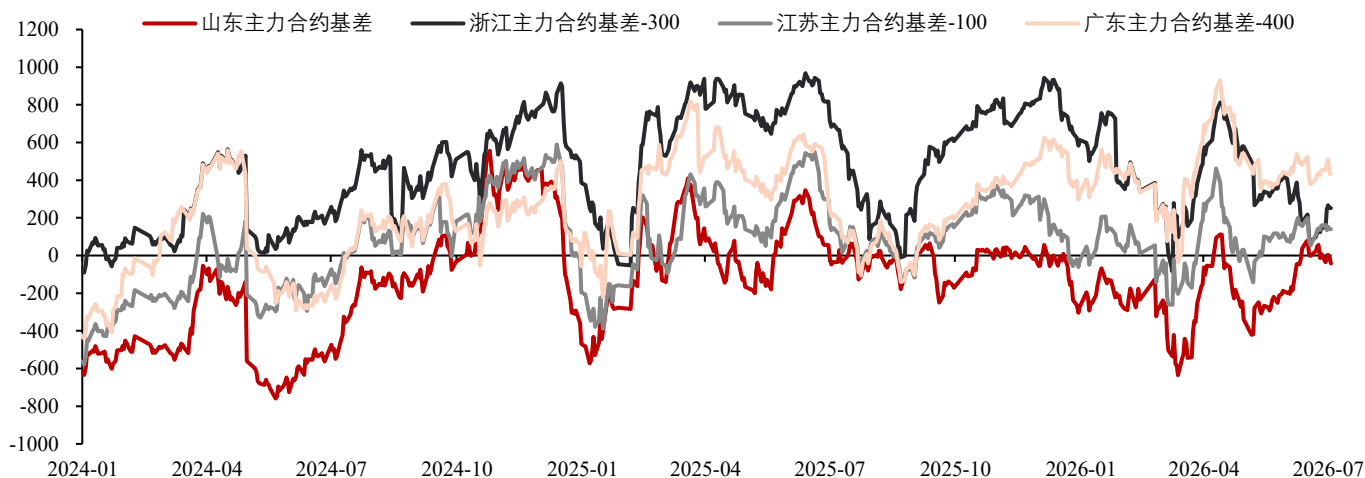
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: SH 山东基差(50%) | 单位：元/吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: 32%碱各地主力合约基差对比 | 单位：元/吨



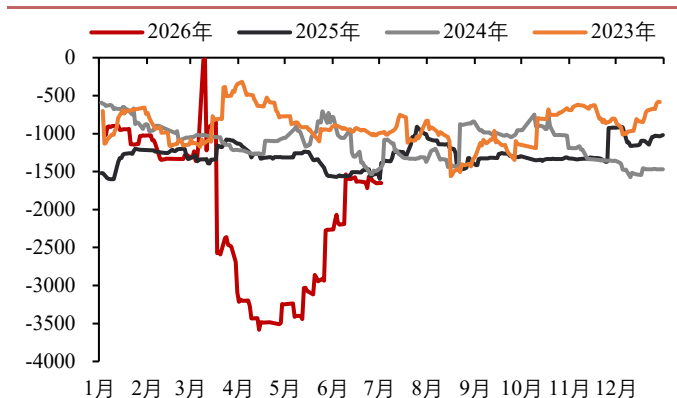
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

氯碱进出口分析

PVC 进出口分析

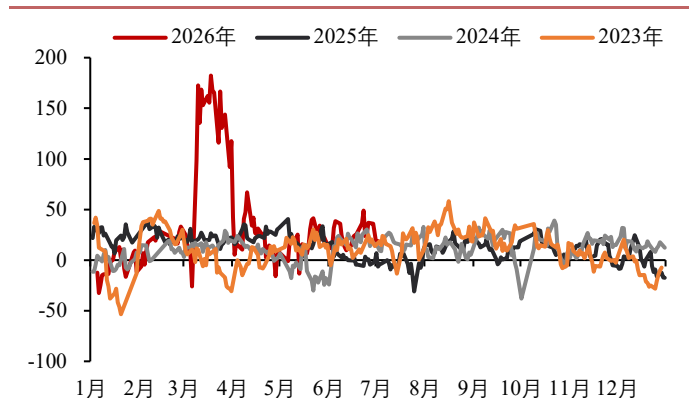
据海关统计，2026 年 1-5 月份国内 PVC 出口量 209 万吨，较去年同期 170 万吨增加 39 万吨，累计同比增加 23%。这一增长主要源于两方面因素共同驱动：1、2026 年 1 月 8 日财政部、税务总局公布 4 月 1 日起取消 PVC 增值税出口退税。届时 PVC 供需疲软，出口退税是 PVC 出口利润的重要来源，“抢出口”情绪开始。2、美伊冲突 2 月底爆发，海外乙烯供应受限，海外乙烯法 PVC 降负，出口订单增加。此时 PVC 价格攀升，已抵消取消出口退税带来的利润缩减，出口签单及交付保持高位。两个原因共同支撑 PVC 一季度出口数据表现亮眼。但进入 6 月后，PVC 出口签单及交付数量下降，国外在战争情绪溢价消退后采购情绪观望。印度进入雨季，需求减弱。PVC 在 6-8 月出口需求减弱。但展望全球，PVC 产能投放变慢，供应压力缩减，欧洲部分地区 PVC 产能陆续退出，国产 PVC 仍有价格优势。2026 年 PVC 出口仍是平衡国内供需、支撑行业景气度的重要变量。

图 32: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



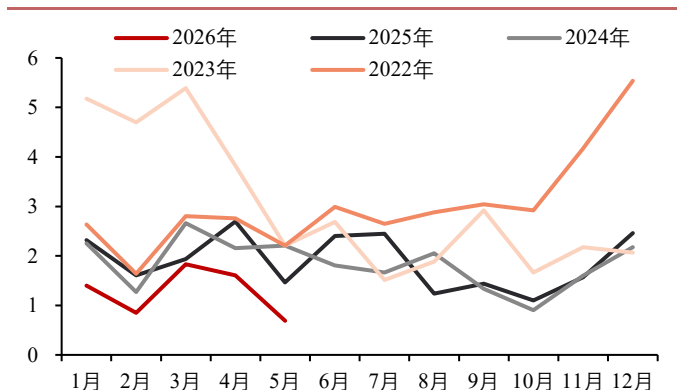
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



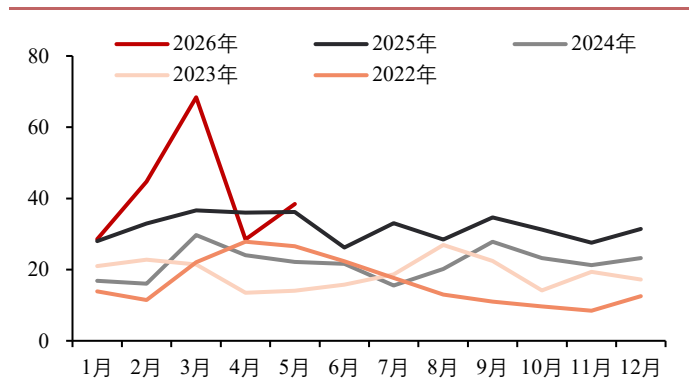
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 34: PVC 进口量 | 单位: 万吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 35: PVC 出口量 | 单位: 万吨



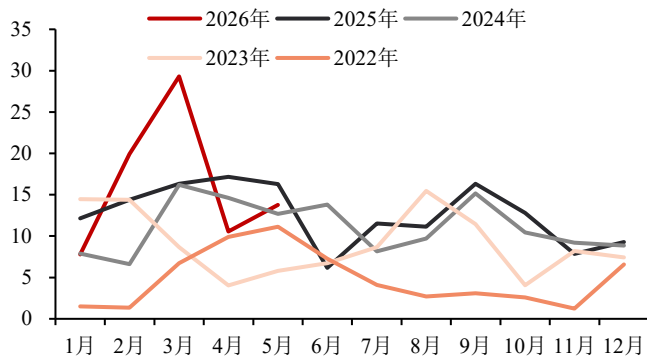
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

从国别结构来看，印度仍是我国 PVC 粉最主要的出口市场，占国内出口总量的 39%。受斋月及雨季影响，6-8 月印度 PVC 需求通常步入季节性淡季，出口量相应回落。当前国际价格回落，市场采购情绪观望。8 月后雨季结束，预计出口需求缓慢恢复。印度在 2025 年年底取消反倾销税及 BIS 认证后，于 2026 年 2 月 26 日对原产于或进口自中国的聚氯乙烯悬浮树脂启动反补贴调查。但调查期较长，暂未对当前 PVC 出口造成影响，中长期政策不确定性需警惕。随着我国 4 月 1 日起取消 PVC 增值税出口退税，加之海外地缘冲突拉升 PVC 国际价格，印度政府 4 月 1 日起将 PVC 的进口关税从 7.5% 下调至 0%，该措施自 4 月 2 日起生效，为期暂定为 3 个月，旨在应对因区域冲突引发的通胀问题，并于 6 月 30 日再次延期 15 天。尽管此前存在一定“抢出口”现象，对二季度短期需求形成透支，中长期来看，印度 PVC 需求在建筑、水资源管理及交通等领域持续走强。据中国化工报报道，印度有望成为全球 PVC 需求复合年增长率最高的市场之一，至 2030 年，印度人均 PVC 消费量预计将从当前的 2.6 千克提升至 5 千克，其市场需求增长潜力不改。

2026 年上半年 PVC 其他出口主要目的国分别为越南、印尼、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦等国家。在国际供应收紧的情况下，中国 PVC 具有较强竞争力，除印度外，对东南亚出口较多，今年上半年对印尼出口增长迅速，1-5 月累计出口是去年同期的 3.7 倍。印尼自身的基础设施建设及城市化进程提升了 PVC 需求。中国对中亚国家 PVC 出口保持增长，尤其是乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦，在“一带一路”倡议下，其基础设施建设需求将持续拉动 PVC 进口，且中国与中亚地区地理位置相近，运输成本相对较低，尤其是新疆地区有一定的贸易优势。

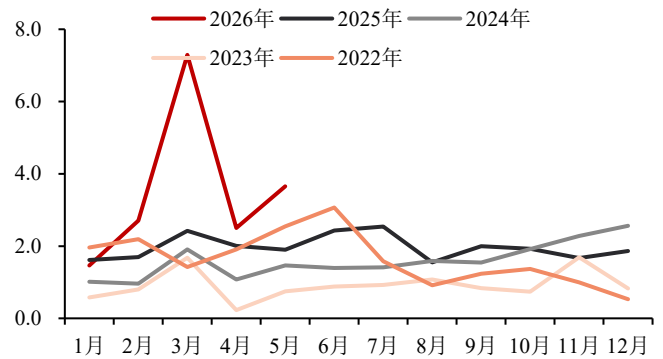
中国对中东国家的出口并未出现明显抢出口情绪，主要因美伊冲突带来的航运受阻、海运费上涨导致。但阿联酋、沙特阿拉伯等中东地区城市化和基建项目（如沙特 Neom 新城）仍持续推动 PVC 管材、型材等需求，且该地区对 PVC 膜等产品也有进口需求，中国可利用成本和产能优势进入。随着 5 月地缘冲突预期缓和，我国对中东出口环比增长显著，在美伊冲突缓和的预期下。下半年对中东地区的出口增速值得期待。

图 36: PVC 粉出口至印度 | 单位: 万吨



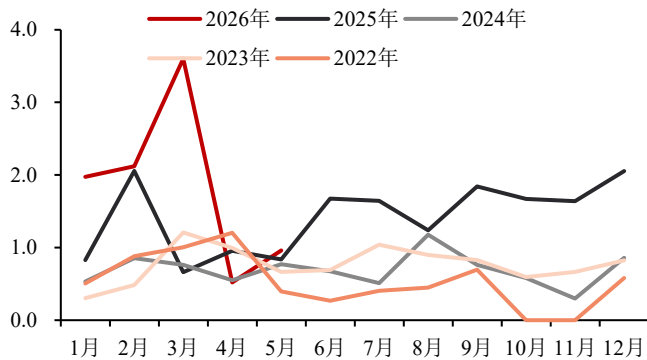
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 37: PVC 粉出口至越南 | 单位: 万吨



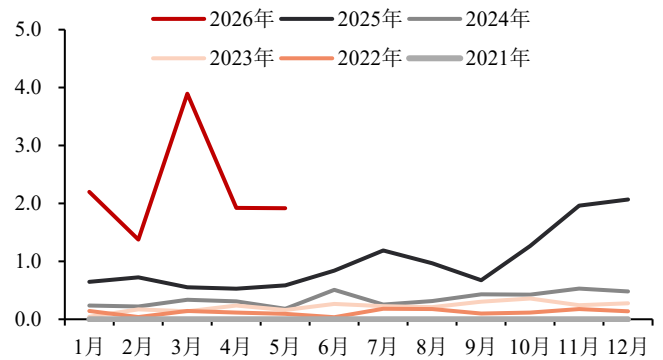
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 38: PVC 粉出口至乌兹别克斯坦 | 单位: 万吨



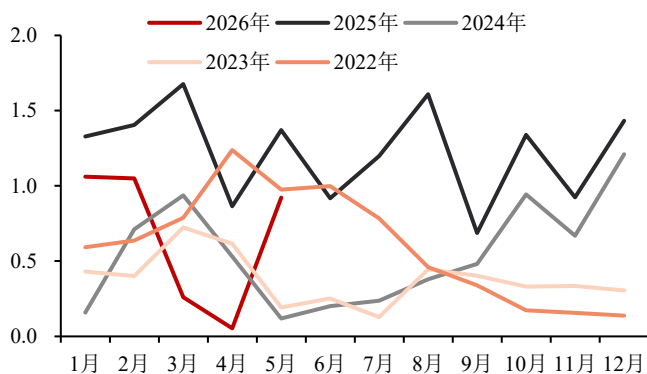
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 39: PVC 粉出口至印尼 | 单位: 万吨



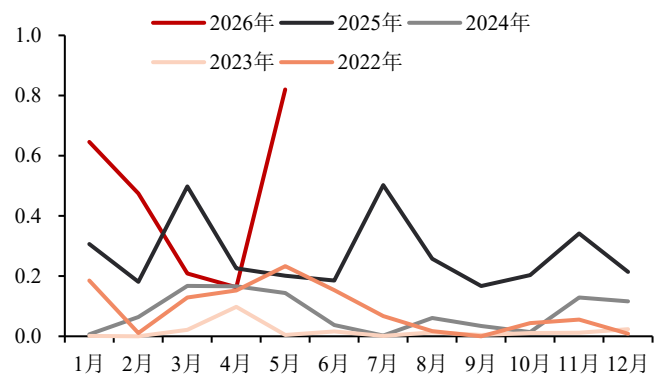
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 40: PVC 粉出口至阿联酋 | 单位: 万吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 41: PVC 粉出口至沙特阿拉伯 | 单位: 万吨

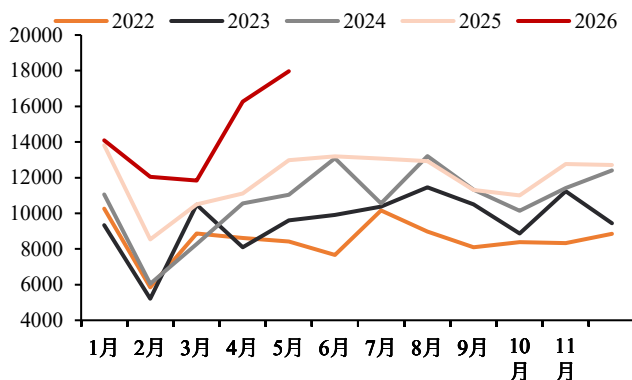


数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

PVC 制品出口分析

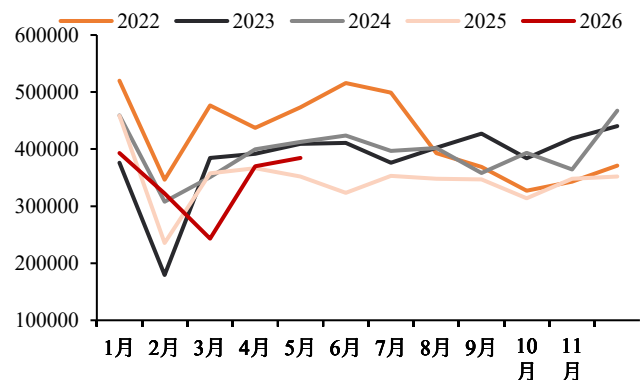
PVC 制品 2026 年 1-5 月出口仍呈现此消彼长的格局。一方面，PVC 地板出口大幅下降，截止到 2026 年 5 月累计出口 171 万吨，累积同比下降 3.2%。另一方面异型材、膜料以及 PVC 硬管出口均有所提升。截止到 2026 年 5 月，PVC 异型材累计出口 7 万吨，累积同比增长 26.8%；PVC 膜料累计出口 32 万吨，累积同比增 14%；PVC 硬管累积出口 8.63 万吨，累积同比增长 23.1%。这一分化态势主要受终端市场属性和区域需求结构变动驱动。PVC 地板主要出口至欧美地区，受高通胀与住房市场低迷影响，终端需求走弱；且贸易摩擦加剧，地板产能向东南亚转移，欧洲市场进口竞争加剧，中国 PVC 地板出口订单缩减。而异型材与硬管则受益于印度、中亚、中东等新兴地区基建投资加速，在水利、交通等公共项目中需求刚性凸显。PVC 膜料在包装、医疗、农业薄膜领域需求较为稳健，可替代部分传统材料，出口增量稳步提升。且 PVC 出口取消增值税退税，下游制品出口未取消，制品出口不受影响，PVC 制品出口动力相对较强。中长期来看，PVC 制品出口的分化格局仍将延续：地板类产品需等待欧美住房市场回暖与贸易环境改善，而异型材、硬管等品类在部分国家基建需求支撑下仍具增长潜力。

图 42: PVC 异型材出口 | 单位：吨



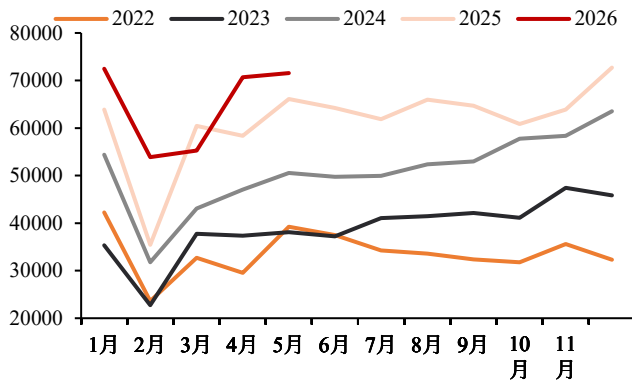
数据来源：海关总署 华泰期货研究院

图 43: PVC 地板出口 | 单位：吨



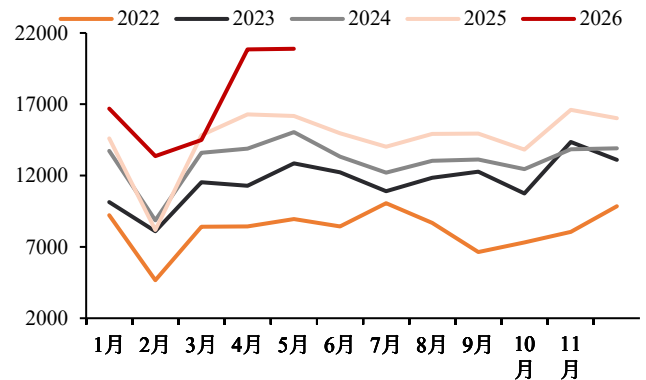
数据来源：海关总署 华泰期货研究院

图 44: PVC 膜料出口 | 单位: 吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 45: PVC 硬管出口 | 单位: 吨

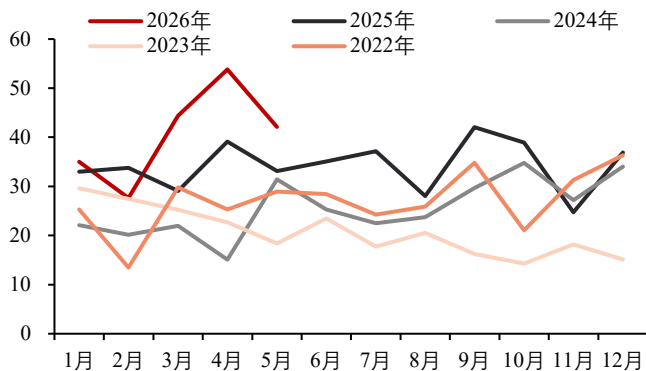


数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

烧碱进出口分析

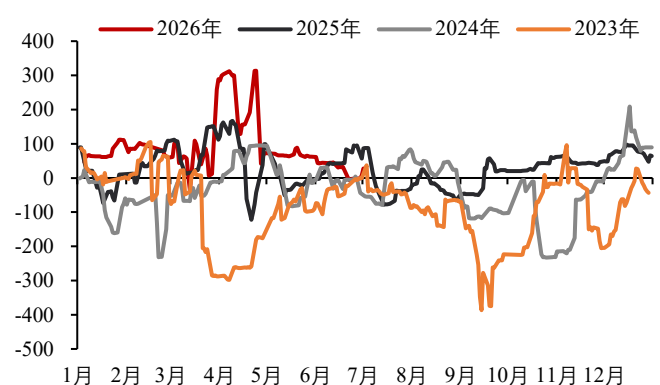
据海关统计, 2026 年 1-5 月份液碱累计出口 159.82 万吨, 同比增加 11%。固碱累计出口 42.39 万吨, 同比增加 73%。出口国别结构来看, 印尼和澳大利亚仍为主要出口目的国。这轮增长主要受海外地缘冲突驱动: 冲突导致海外氯碱装置停工, 供给收缩, 我国烧碱出口询单随之持续向好, 出口报价同步上调。除印尼、澳大利亚等传统市场外, 东南亚地区的询单也明显增加, 共同推动了烧碱出口量的提升。但出口放量的持续性并不强。地缘冲突在造成海外供给缺口的同时, 也压制了整体需求; 此外, 印尼 MHP 装置因硫磺供应短缺而减产, 进一步降低了对烧碱的需求, 制约了出口增速的延续性。后续随着地缘冲突趋于缓和, 海外氯碱市场将呈现供需双增的格局, 预计下半年我国烧碱出口将保持稳中有涨的态势。

图 46: 烧碱出口量 | 单位: 万吨



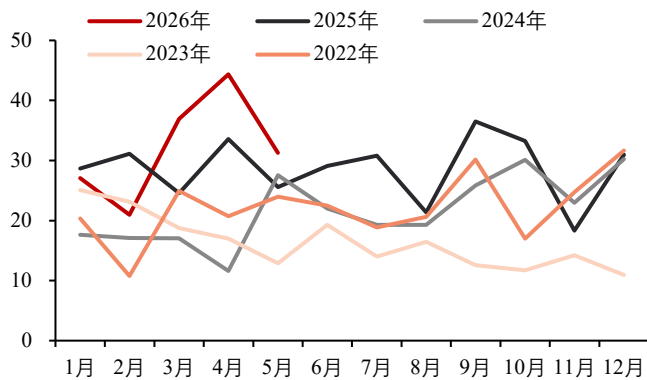
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 47: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



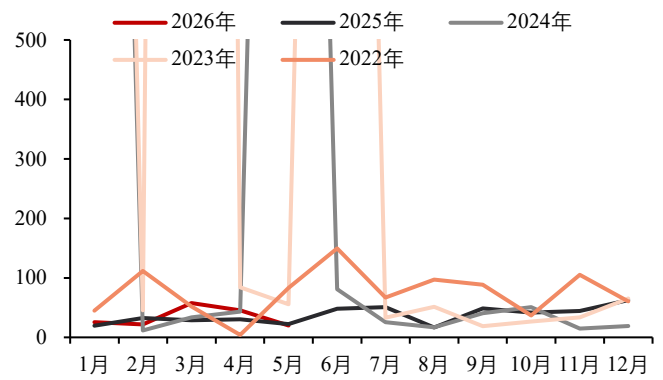
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 48: 液碱出口量 | 单位: 万吨



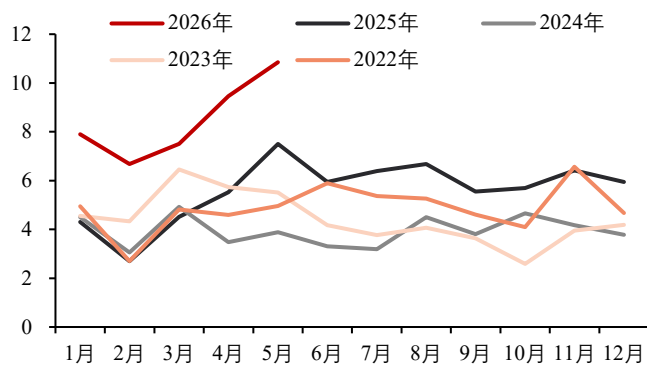
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 49: 液碱进口量 | 单位: 吨



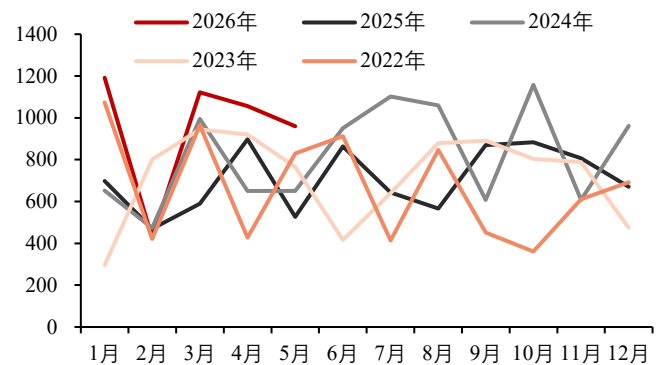
数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 50: 固碱出口量 | 单位: 万吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

图 51: 固碱进口量 | 单位: 吨



数据来源: 海关总署 华泰期货研究院

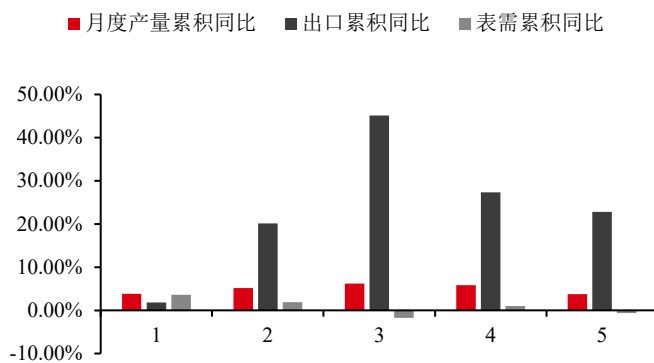
氯碱需求现状及展望

PVC 需求分析

PVC 内需持续承压, 2026 年 1-5 月表需累积同比下降 0.6%。内需疲软根源在于其下游需求结构对房地产市场的高度依赖。管材、型材、地板等房地产中后端制品在 PVC 消费中占比超过 50%, 需求景气度与房屋施工、竣工数据直接挂钩。当前, 国内房地产市场仍处于深度调整后的磨底阶段。尽管政策发力带动核心城市成交点状回暖, 但全国新房销售面积同比仍显低迷, 新开工与开发投资延续负增长, 竣工节奏亦明显放缓, 对 PVC 需求形成持续压制。政策层面, 稳定市场的信号不断强化: 自然资源部与住建部联合发布支持城市更新行动的若干措施; 住建部明确要因城施策、推进现房销售并发挥融资“白名单”作用; 上海出台“沪七条”放松限购; 两会与中央政治局会议也相继定调“稳定房地产市场、控增量、去库存、优供给”以及推进城市更

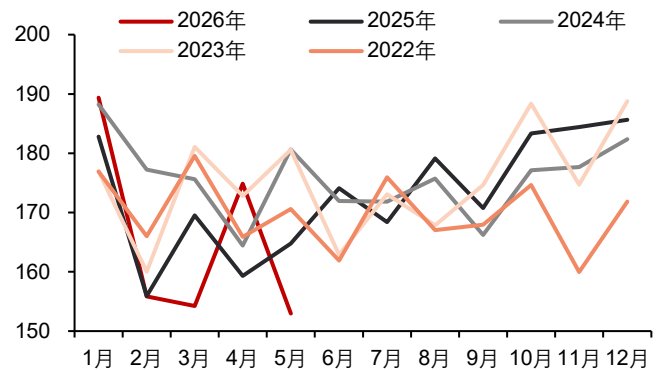
新。然而，政策以存量管控为主，增量部分从政策传导至终端消费需要较长周期，短期内难以对 PVC 需求形成实质性拉动，结构性企稳仍需更长时间兑现。总体而言，2026 年 PVC 需求端仍将受房地产市场低迷态势拖累，呈现偏弱格局。后续需重点跟踪土地购置、新开工面积等领先指标的边际变化，以及是否会有进一步的稳增长政策落地。

图 52: 产量出口表需累积同比 | 单位: %



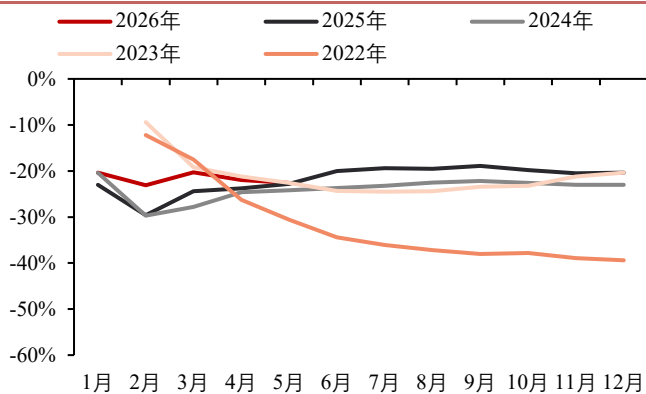
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 53: PVC 月度表观需求 | 单位: 万吨



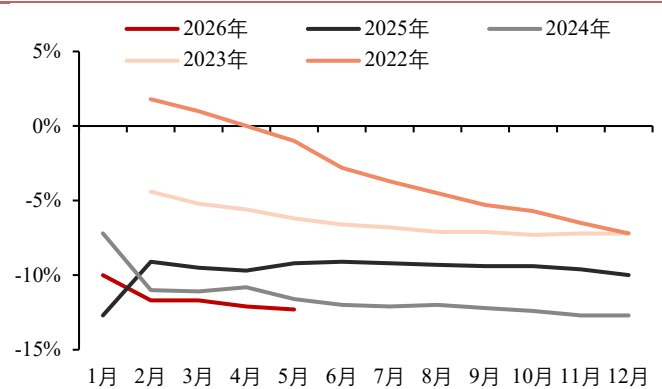
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 54: 新开工面积累计同比 | 单位: %



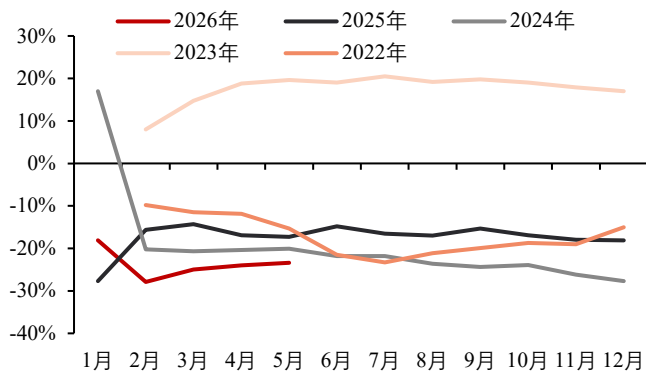
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 55: 施工面积累计同比 | 单位: %



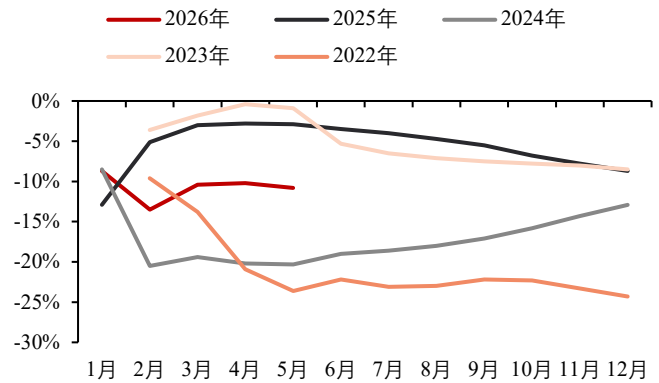
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: 竣工面积累计同比 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

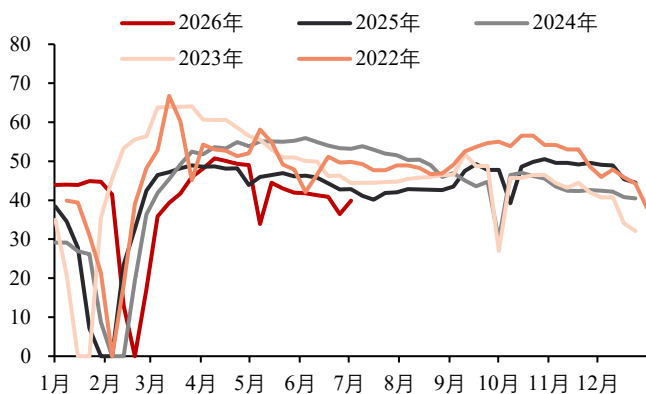
图 57: 商品房销售面积累计同比 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

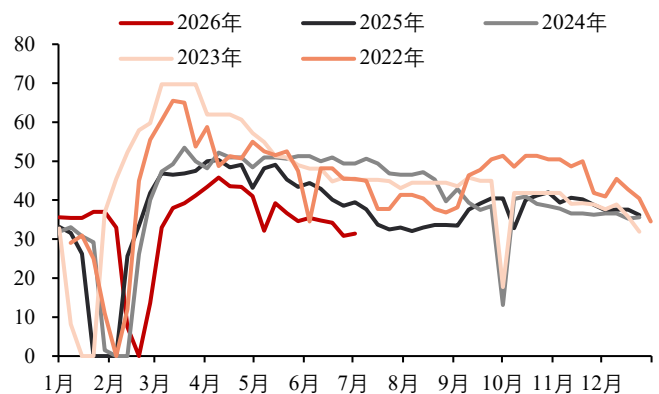
下游分行业来看, 2026 年 PVC 消费整体开工率同比回落, 各领域表现有所分化。型材开工维持同比中位水平, 是少数呈现相对韧性的领域。管材作为与建筑施工强相关的行业, 受房地产投资和新开工面积持续低迷的拖累, 开工率始终承压, 显著低于往年同期。PVC 薄膜领域开工也弱于往年, 薄膜广泛应用于包装材料、医疗防护、农业覆盖等与日常消费及工业生产密切相关的领域, 但部分高端薄膜制品需使用乙烯法非标 PVC 作为原料, 该部分原料采购受限, 制约了行业开工提升。随着海外地缘冲突逐步缓解, 预计乙烯法原料供给将边际改善, 薄膜开工有望在下半年迎来回升。PVC 企业的出口签单也随着海外需求减弱, 采购情绪观望逐步下降, 预计三季度末随着印度雨季的结束有所好转。综合来看, 2026 年 PVC 需求端预计维持弱稳状态。

图 58: PVC 下游行业开工率 | 单位: %



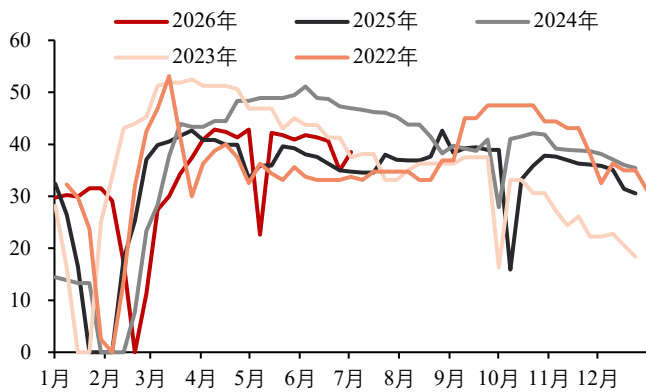
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 59: PVC 管材开工率 | 单位: %



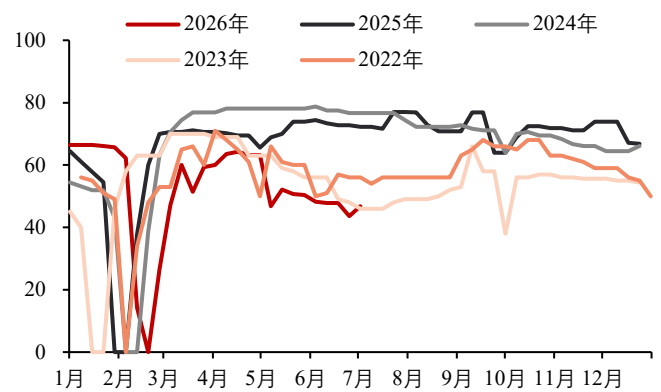
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 60: PVC 型材开工率 | 单位: %



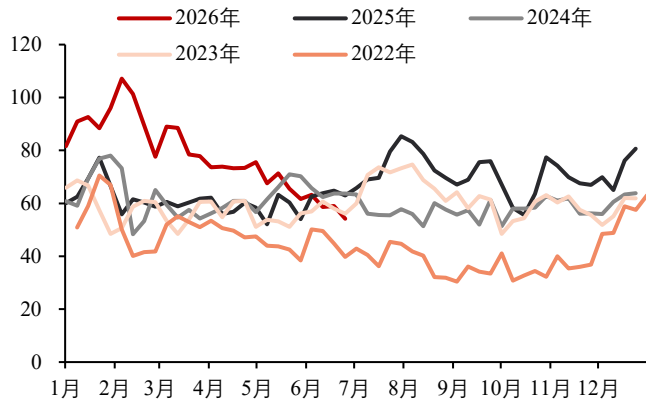
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 61: PVC 薄膜开工率 | 单位: %



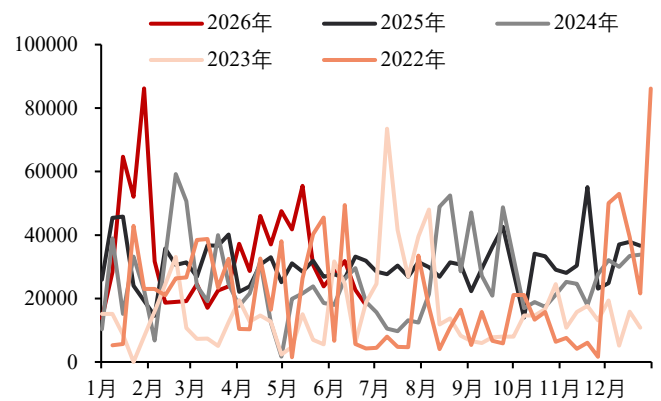
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 62: 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 63: 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

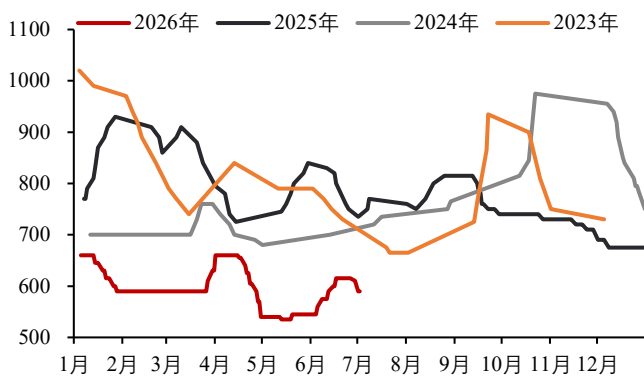
烧碱需求分析

烧碱下游消费主要集中于氧化铝、粘胶短纤及印染、造纸等领域,其需求与国内房地产、基建、交通及纺织服装等宏观经济板块高度相关。其中,氧化铝行业需求占比超 3 成,是烧碱下游最重要且最具边际影响力的需求领域。氧化铝自身下游约 90%用于电解铝生产,最终服务于建筑、交通、电子电力等行业,因此烧碱需求间接与上述终端领域景气度紧密相连。

2026 年烧碱整体供需偏宽松。需求端,主要下游氧化铝行业表现分化,增量释放与存量减产形成明显对冲。新增产能方面,广西地区广投临港、防城港中丝路、隆安和泰等项目已于 2026 年 5 月陆续出料,但产量仍处于逐步释放阶段,短期增量有限。同时,广西氧化铝企业烧碱采购渠道较为多元,难以形成对山东等主产区烧碱价格的集中拉动。存量产能方面,氧化铝自身供

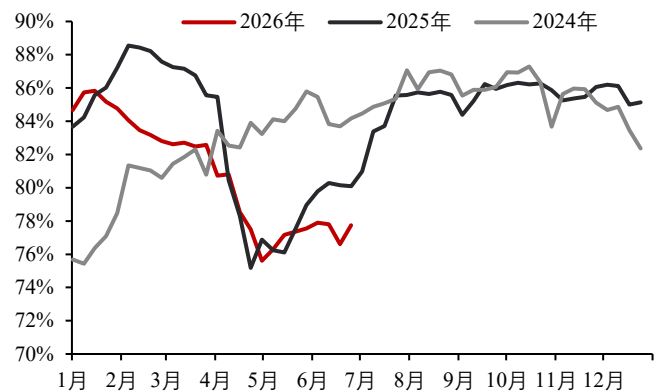
应过剩压力叠加铝土矿政策调控带来的成本抬升，已导致部分装置因盈利压力停车检修，中旅中州铝业 120 万吨及贵州其亚铝业 70 万吨产能也因成本问题减产。此外多套大产能装置因其他原因出现减产或停产：山西信发 240 万吨产能因赤泥库问题停车，广西华昇新材料 300 万吨产能因锅炉故障减产。上述减量在很大程度上对冲了新增产能带来的烧碱需求增量，制约了氧化铝行业整体开工水平。后续来看，这些减产企业仍存在开工恢复的预期，其复产节奏将成为影响烧碱需求的重要边际变量，需保持密切跟踪。

图 64: 氧化铝采购价山东 32% | 单位: 元/吨



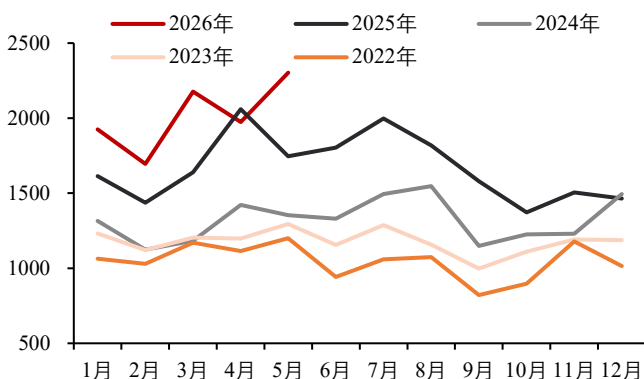
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 65: 氧化铝周度开工率 | 单位: %



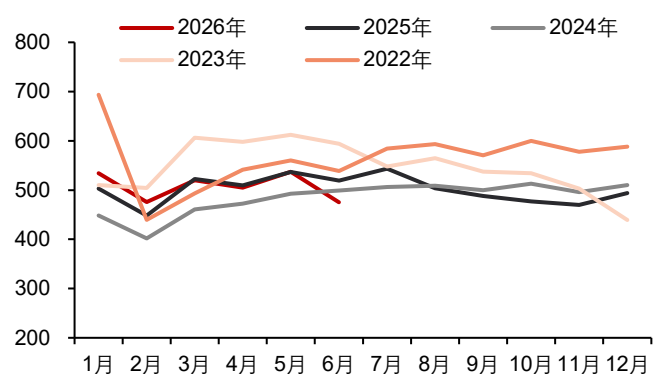
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 66: 铝土矿进口量 | 单位: 万吨



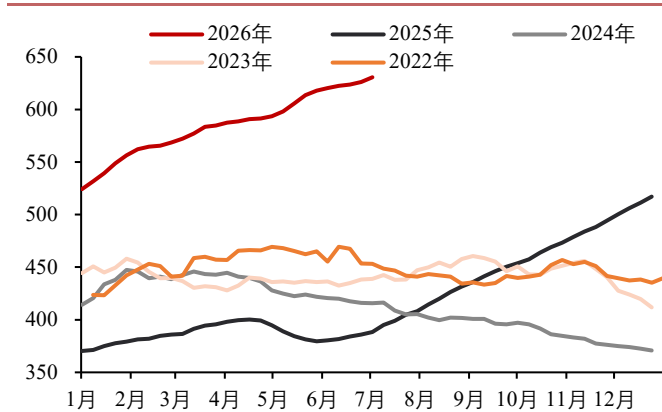
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 67: 铝土矿国内月度产量 | 单位: 万吨



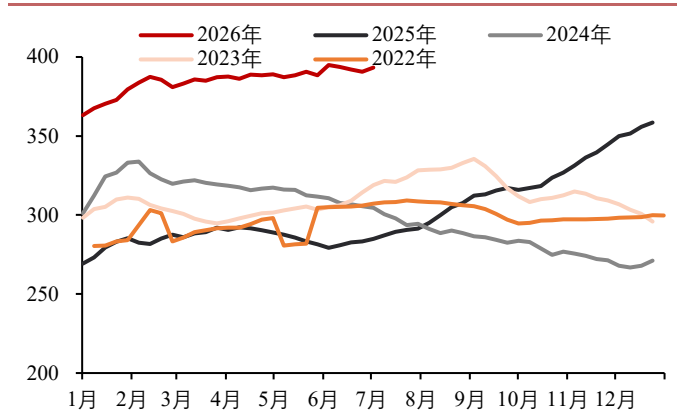
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 68: 氧化铝总库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 69: 电解厂内氧化铝库存 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

表 3: 2026 年中国氧化铝装置投产表 | 单位: 万吨

区域	生产企业	新增产能	投产时间
广西	广投临港	200	2026 年 5 月
广西	防城港中丝路新材料	240	2026 年 5 月
广西	隆安和泰新材料	100	2026 年 5 月
山西	中铝山西新材料	100	2026 年 5 月
广西	东方希望北海	200	2026 年 7 月
山东	山东鲁北海生物	60	2026 年 Q3
	总计	900	

资料来源: 百川盈孚 公开资料整理 华泰期货研究院

表 4: 2026 年中国氧化铝装置减产表 | 单位: 万吨

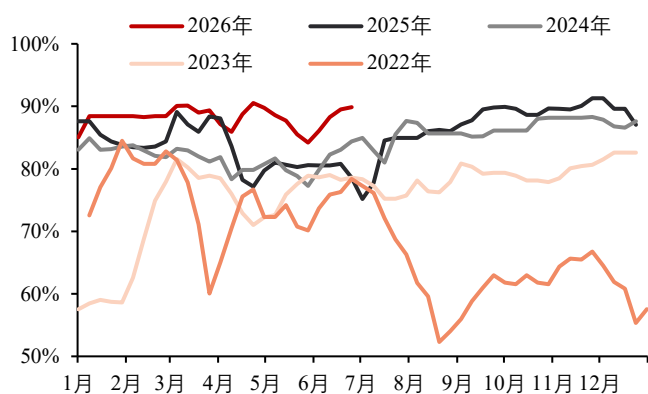
厂家	检修产能	备注
国电投 (山西) 铝业有限公司	50	前期压产 100 万吨, 已复产 50 万吨, 剩余产能 7 月陆续恢复
山西信发化工有限公司	240	由于矿石供应问题, 前期少量压减产能, 2026 年 6 月由于赤泥库问题计划全停, 恢复时间待定
河北文丰钢铝产业有限公司	320	由于其他原因减产
中铝中州铝业有限公司	120	成本原因减少冶金级氧化铝生产, 后续或保持压产, 以生产精细氧化铝为主
广西华昇新材料有限公司	300	锅炉故障减产, 目前第一条线正常运行, 第二条线暂不稳定
贵州其亚铝业有限公司	70	成本偏高
总计	1100	

资料来源: 百川盈孚 华泰期货研究院

2026 年 1—5 月，粘胶短纤累计表观消费量 190 万吨，同比增长 8%。供给端，行业在政策引导与市场出清共同作用下，供给格局持续优化。工信部先后于 2017 年和 2024 年发布《粘胶纤维行业规范条件》，逐步提高新建项目在单线规模、差别化率及节能环保等方面的准入门槛，有效推动中小落后产能有序退出，行业集中度显著提升，产能已高度集中于头部企业。近年来，粘胶短纤新增产能非常有限，在终端纺织服装需求温和增长的支撑下，行业开工率持续处于高位。后续供给增量主要来自江苏金光线纤维规划的 50 万吨产能，预计在未来 2—3 年内投放，除此以外暂无其他大规模新增产能。综合来看，在下游需求保持温和增长、供给约束仍存的格局下，预计下半年粘胶短纤对烧碱的需求将维持平稳态势。

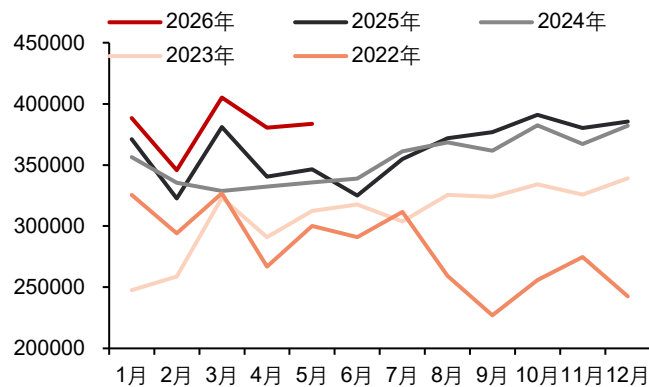
据中国印染行业协会数据，一季度在终端消费回暖的支撑下，印染行业生产形势总体平稳，规模以上企业印染面料产量同比增长 4.24%，出口总额同比增长 2.91%。进入二季度后，行业景气度明显回落，截至 5 月底，江浙地区印染综合开机率已降至 50.69%，同时染料成本持续攀升，进一步挤压企业利润空间，行业整体呈现“量增利薄”的特征。展望下半年，在全球经济前景不确定性犹存、国内消费复苏渐进性的背景下，印染行业需求预计维持“弱增长”格局，对烧碱将保持刚需采购。

图 70: 粘胶短纤周度开工率 | 单位: %



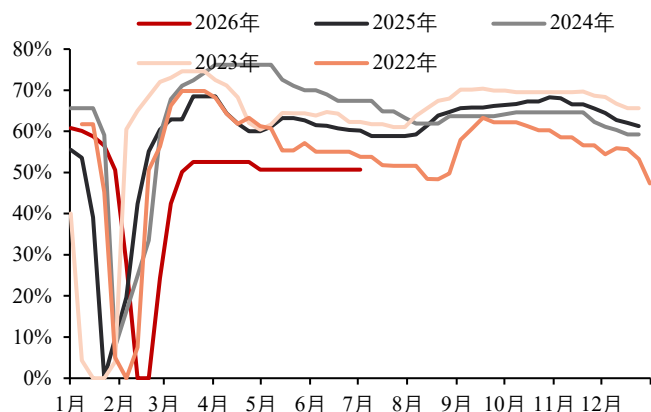
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 71: 粘胶短纤表观消费量 | 单位: 吨



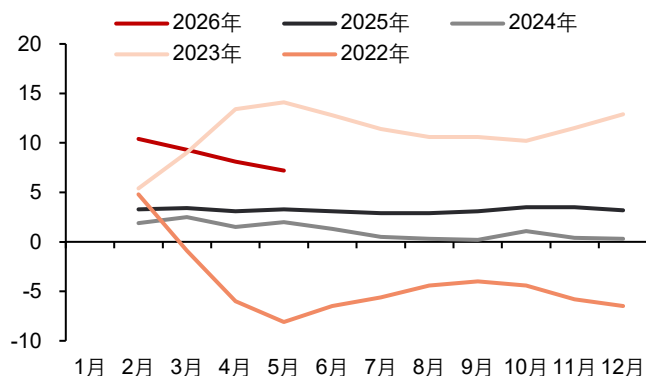
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 72: 印染综合开机率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

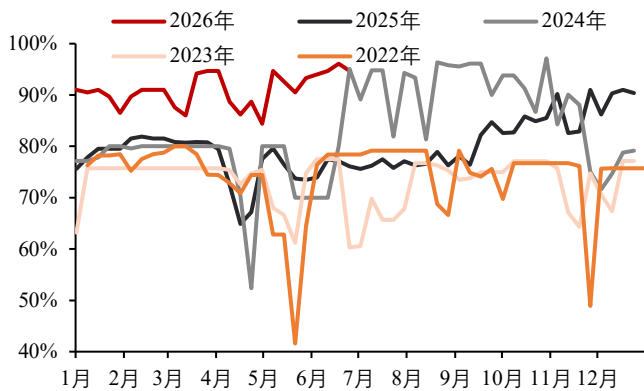
图 73: 服装鞋帽针纺织品类零售额累计同比 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

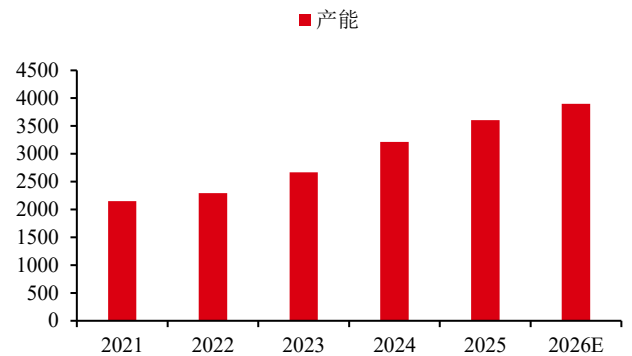
烧碱作为化学制浆法中的关键化学品,承担了脱木质素的角色。在成熟的硫酸盐法制浆工艺中,尽管碱回收系统可实现烧碱的循环利用,但生产过程中仍存在无法避免的损耗,这使得现有产能需进行持续、稳定的补充性采购,该部分需求与行业开工率高度绑定。真正驱动烧碱需求边际变化的,是新增浆厂的投产。新装置在投产前需进行一次性“灌槽”,初始用碱量远超正常生产后的月度补充水平,从而形成明显的集中增量。从运行情况看,行业整体开工率维持高位,主要得益于国产浆对进口浆的替代持续推进、浆纸一体化有效提升企业竞争力,以及下游成品纸新增需求主要由国产浆承接。2026年上半年,实际仅有山东华泰纸业一套15万吨/年的本色硫酸盐浆装置于5月底投产,新增产能带来的直接增量较为有限。展望下半年,预计新增制浆产能合计将达到280万吨,投产时间多集中在四季度。按造纸工业吨浆消耗烧碱0.2—0.4吨测算,若上述产能全部落地,对应年用碱增量约为56万吨(折干吨);依据投产时间加权计算,2026年下半年由此带来的烧碱需求增量约14万吨。下半年新产能的投放节奏,将成为拉动烧碱需求的重要边际变量。

图 74: 阔叶浆开工率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 75: 纸浆设计产能 | 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

表 5: 2026 年中国纸浆装置投产表 | 单位: 万吨

地区	企业名称	浆种	产能	计划投产时间
山东兖州	太阳纸业	化学浆	60	2026Q4
重庆	玖龙纸业	化学浆	70	2026Q4
天津	玖龙纸业	本色化学浆	50	2026Q4
广西贵港	理文造纸	化学浆	100	2026Q4
		总计	280	

资料来源: 公开资料整理 华泰期货研究院

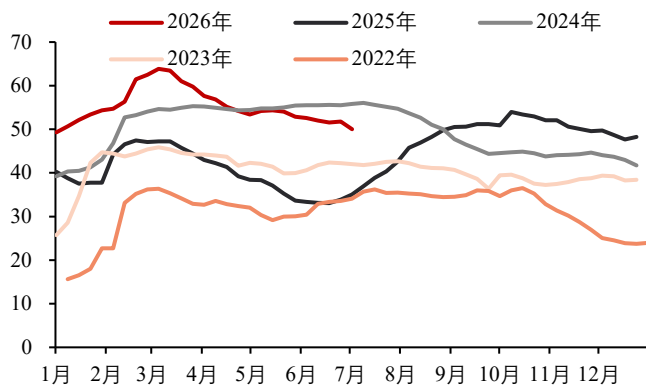
氯碱库存现状及展望

2026 年上半年,PVC 社会库存延续同比高位。春节后经历季节性累库,随后受一季度抢出口及海外地缘扰动下乙烯法开工下降的共同影响,社会库存小幅去化,但绝对水平仍高于去年同期,库存压力持续存在。基于高社会库存,下游采购模式发生转变:由以往基于预期的备货囤货全面转向按需采购。中下游原料库存整体维持低位稳定,库存压力更多体现为从生产端向中游贸易环节转移,而向终端的传导则受制于持续疲弱的房地产需求,整体去化速度缓慢。展望下半年,供需基本面预计仍趋于宽松。供应端暂无新增产能投放,供给压力阶段性缓解,但存量产能的持续释放将推动实际产量稳步增长,需关注利润收缩后边际装置是否进一步降负,从而带来供应减量。需求端,国内房地产改善乏力,对 PVC 内需的支撑偏弱;三季度末印度雨季过后出口预期有望好转。综合来看,在供需宽松格局下,供应端的减量预期以及出口端的好转将是影响下半年社会库存去化节奏的关键变量。

2026 年上半年,烧碱库存同比维持高位。行业仍处于产能投放周期,供应压力持续存在,上半年氯碱综合利润尚可,氯碱企业开工保持高位,而需求

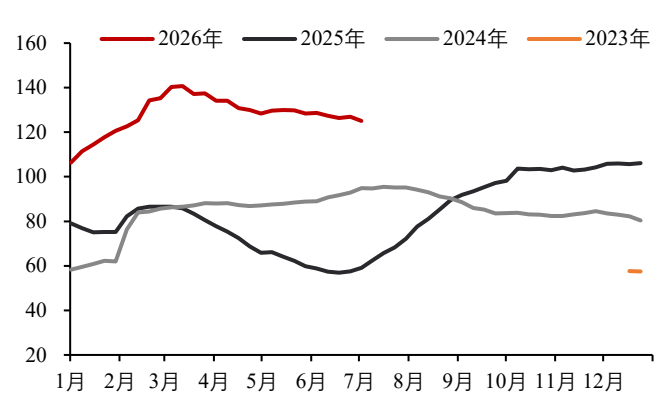
增量并不显著，库存持续累积。5月山东氯碱企业集中检修带动库存去化，随后随着装置复产库存重新累积。需求侧，氧化铝虽同样处于投产周期，但其自身供需宽松，部分装置减产停车，制约对烧碱的消费拉动；非铝下游相对稳健，以刚需采购为主，缺乏边际增量提振。展望下半年，在供应宽松而需求支撑有限的背景下，烧碱库存仍面临进一步累积压力，烧碱装置的开工调整以及前期停车检修的氧化铝装置复产节奏，将是市场关注的重点。

图 76: PVC 社会库存（卓创原样本） | 单位：万吨



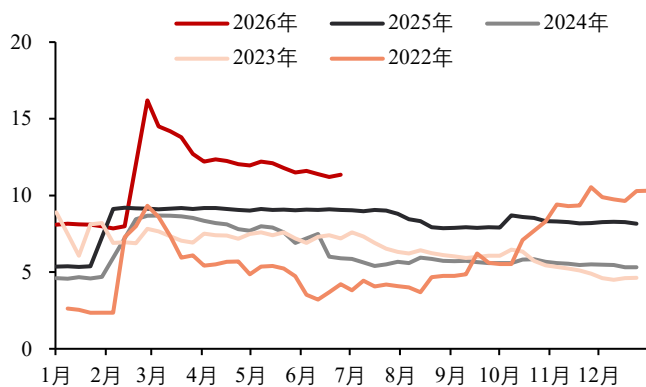
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 77: PVC 大样本社会库存 | 单位：万吨



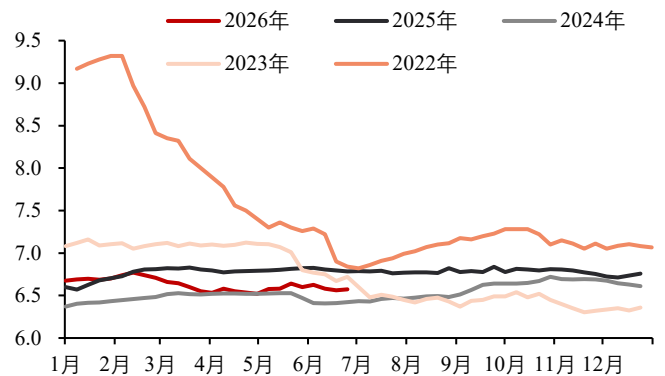
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 78: PVC 上游库存 | 单位：万吨



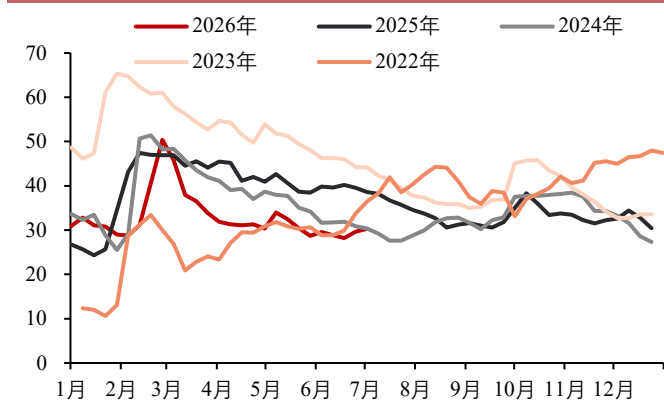
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 79: PVC 华北及华南下游库存 | 单位：万吨



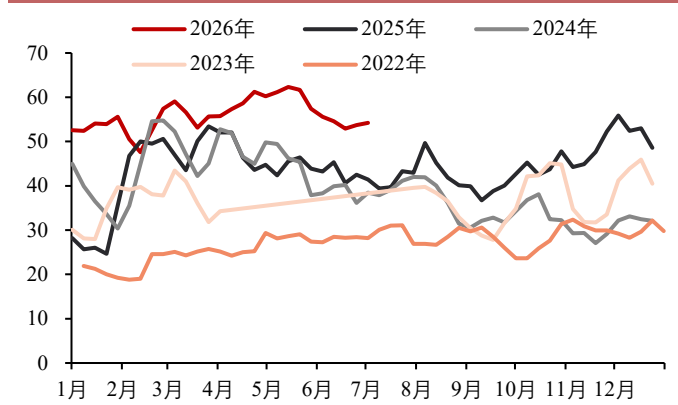
数据来源：V 风 华泰期货研究院

图 80: 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 81: 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

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力。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



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层