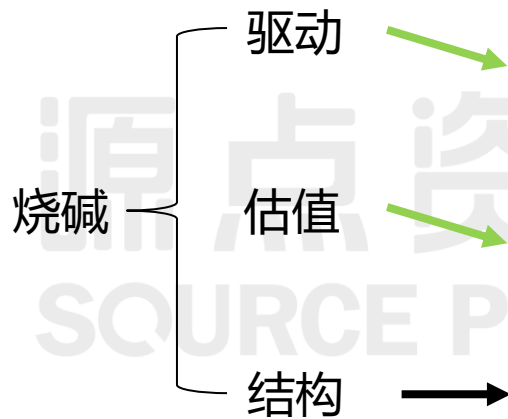
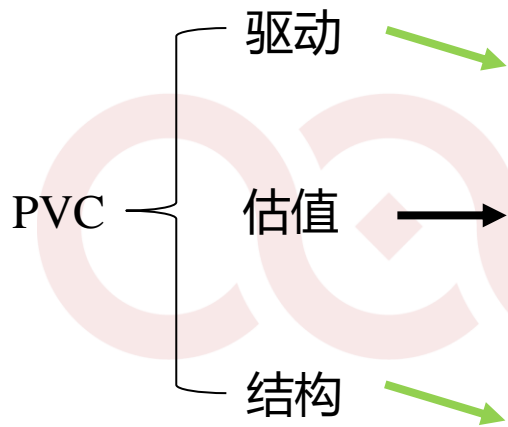


烯烃策略报告

王 君

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

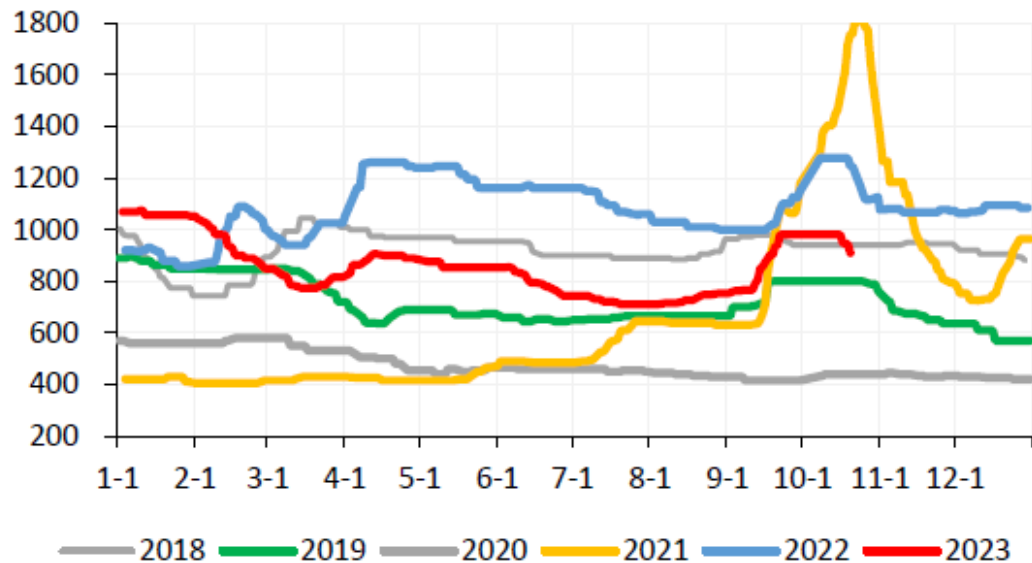




源点资讯
SOURCE POINT

烧碱绝对价格

32碱: 山东 湿吨

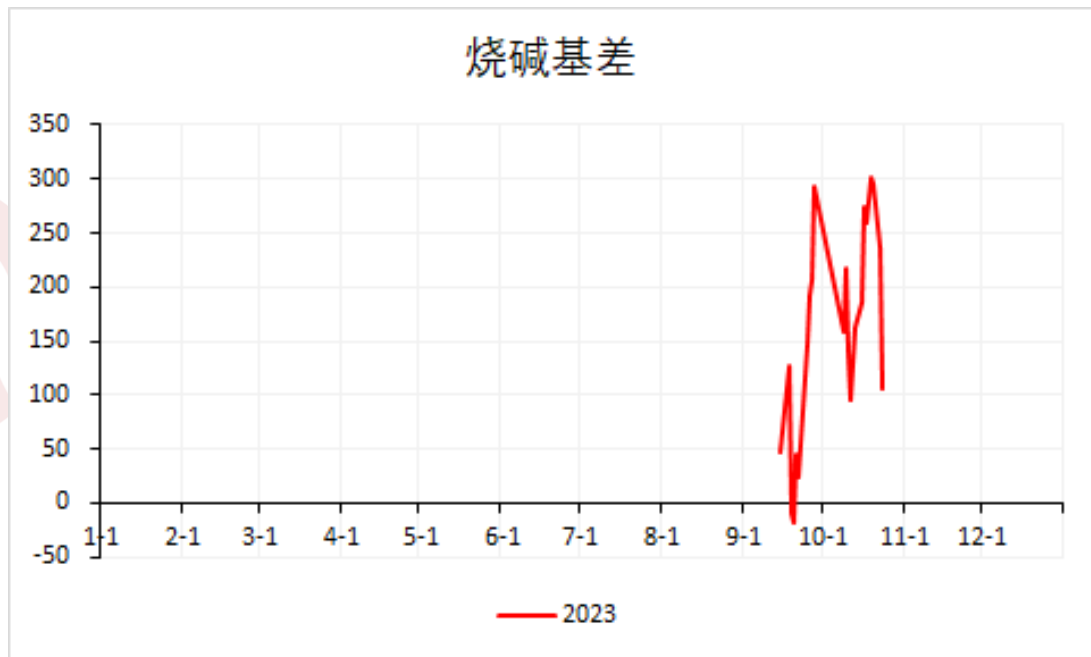


烧碱2405 ^主	2545
烧碱2406	2539
烧碱2409	2545



源点资讯
SOURCE POINT

估值：基差

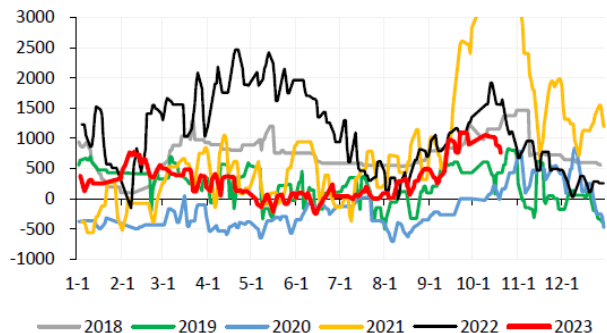




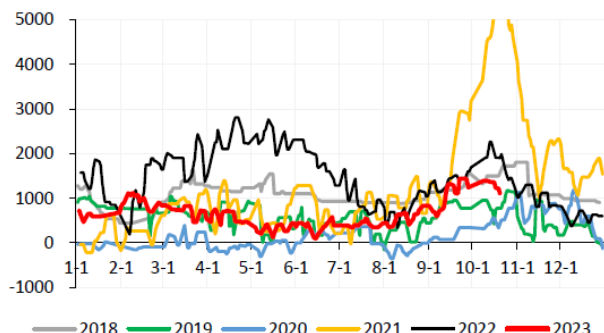
源点资讯
SOURCE POINT

估值：利润高，地区价差低

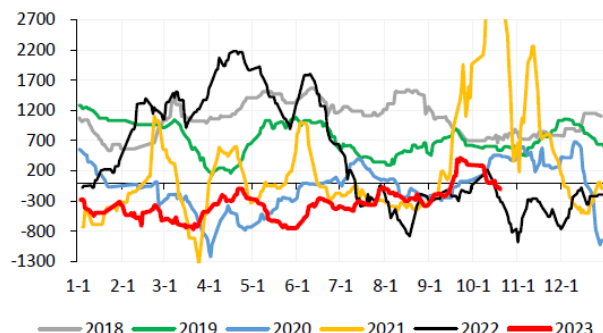
山东烧碱利润(含氯,外购电0.75)



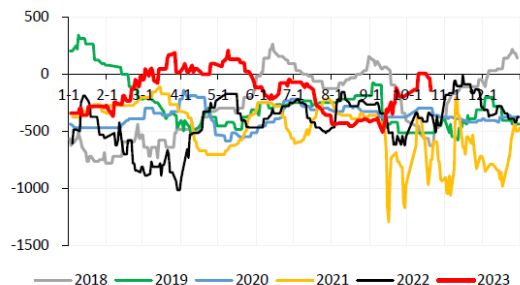
烧碱利润: 含氯, 山东(元/吨)



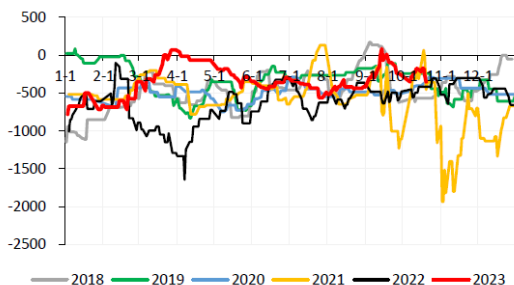
氯碱利润PVC: 山东



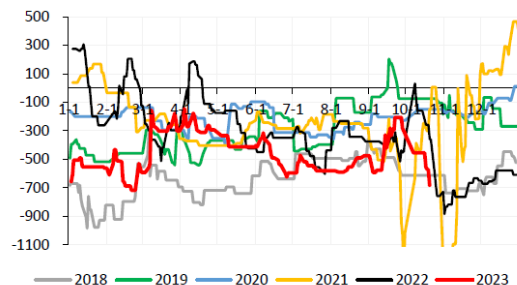
32碱: 山东-江苏 干吨



山东50碱-江苏48碱



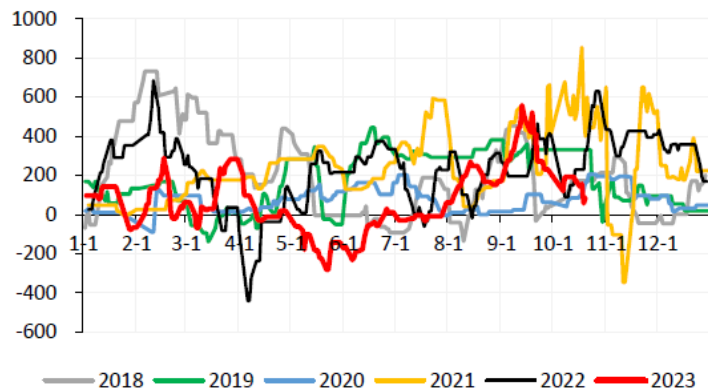
32碱: 山东-河南 干吨



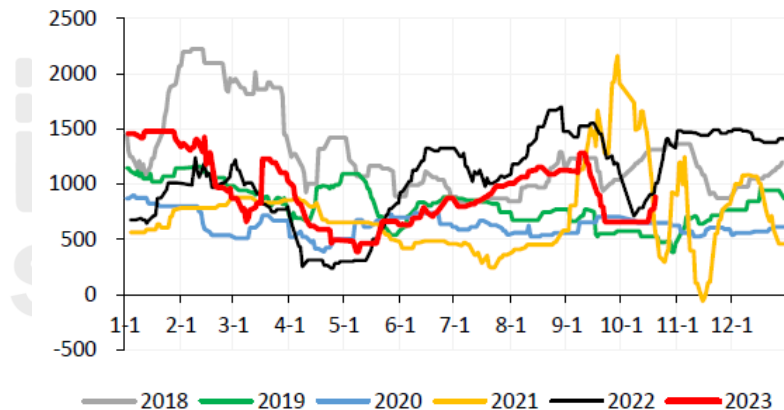


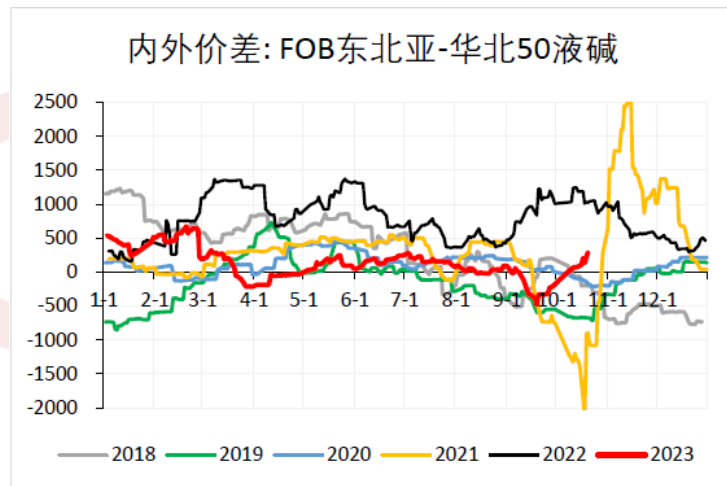
估值：非标价差低

50碱-32碱: 山东



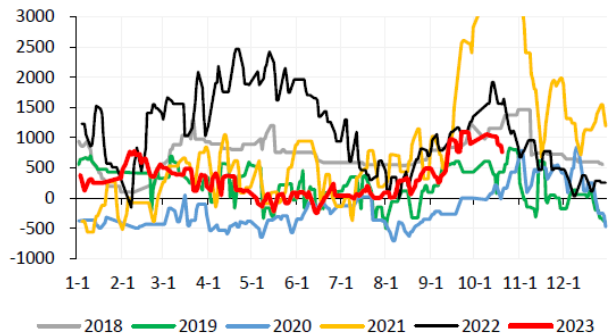
片碱-32碱: 山东



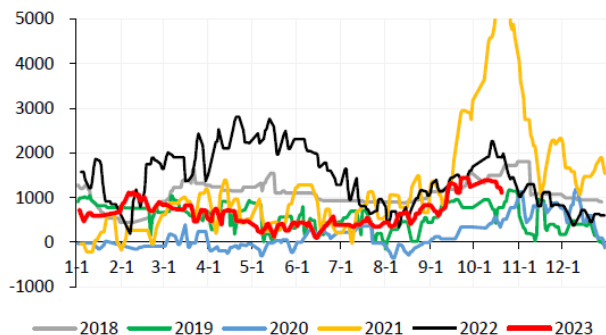




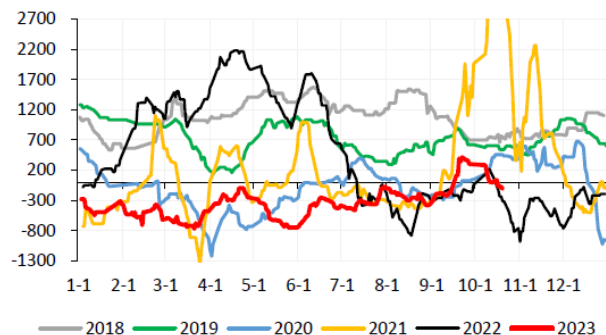
山东烧碱利润(含氯,外购电0.75)



烧碱利润: 含氯, 山东(元/吨)



氯碱利润PVC: 山东



当下, 液氯山东200-300, 江苏0-50, 液碱现货价格2700-2800。

综合利润中,

山东配备pvc的装置已经开始亏损, 山东pvc边际可能发生减产的装置大约有165w吨, 折合烧碱产能125w吨左右。

江苏, 河南, 河北, 山西配备可能调整负荷的pvc装置约170w吨, 折合烧碱132w吨左右。

边际可调整装置pvc产能总计330w吨, 占pvc产能的12%, 烧碱260w吨, 占烧碱的产能6.5%。

更多的还是要看外卖氯的氯碱综合装置对于烧碱的供应影响。

假设液氯0元/吨, 当下烧碱现货2800元/吨。按照利润前期低点核算, 高成本装置成本支撑在2400元/吨左右。

		负荷/ 实际/满产-倍率	烧碱月产 /百川	国产累积 /百川	国产累计 /万吨	国产累计 /百川	液碱出口 累积	固碱出 口	液碱出口 同比	液碱出口 累积	表观供给量 /百川	表观供应 累积	表观供 应率比	AO耗碱 累积	AO耗碱 同比	铝需求 同比	铝需求累 积同比	粘胶短纤 耗碱0.6	粘短增速	其他需求	供需差	期初 库存	期末 库存	非铝需求/ 创性	非铝累积	非铝同比	非铝累积	
2022-1-31	4602		306.1	306.1	-0.7%	-5.3%	20.3	20.3	5.0	166.0%	166.0%	280.8	280.8	-10.2%	91.0	91	5.1%	5.1%	20.5	-5.0%	173	-3.5	24.7	###	193	193	-15.9%	-15.9%
2022-2-28	4602		274.5	580.7	-0.7%	-5.5%	10.8	31.1	2.7	343.6%	208.8%	261.1	541.9	-9.5%	76.7	168	-9.3%	-2.0%	18.9	-4.1%	165	0.4	21.2	###	184	377	-9.5%	-12.9%
2022-3-31	4602		301.8	882.5	-0.7%	-4.4%	25.0	56.1	4.8	366.8%	263.6%	272.0	813.9	-9.3%	94.1	262	-0.6%	-1.5%	20.8	-4.5%	155	1.7	21.6	###	176	554	-15.0%	-13.6%
2022-4-30	4602		289.2	1171.6	-0.4%	-4.2%	20.7	76.8	4.6	180.1%	236.5%	263.9	1077.8	-9.1%	91.7	354	2.2%	-0.6%	17.4	-5.4%	155	-0.6	23.3	###	173	726	-11.1%	-13.0%
2022-5-31	4607		315.9	1487.5	1.0%	-3.1%	24.0	100.8	5.0	307.5%	251.1%	286.9	1364.7	-8.3%	98.4	452	6.7%	0.9%	19.2	-4.8%	170	-0.6	22.7	###	189	915	-8.9%	-12.2%
2022-6-30	4617		304.7	1792.2	1.5%	-2.6%	22.5	123.3	5.9	65.1%	191.2%	276.3	1641.0	-7.6%	97.2	549	8.6%	2.2%	18.8	-2.8%	160	-0.2	22.1	###	179	1095	-12.3%	-12.2%
2022-7-31	4617		318.0	2110.2	2.4%	-1.9%	18.9	142.1	5.4	24.0%	147.0%	293.7	1934.7	-6.4%	103.7	653	14.1%	3.9%	19.9	-1.3%	165	5.1	21.9	###	185	1280	-9.2%	-11.8%
2022-8-31	4647		298.5	2408.7	2.2%	-2.0%	20.6	162.8	5.3	162.1%	148.8%	272.7	2207.4	-6.6%	103.1	756	11.4%	4.9%	16.1	-4.3%	155	-1.2	27.1	###	171	1450	-16.8%	-12.4%
2022-9-30	4663		308.1	2716.8	2.9%	-0.8%	30.2	193.0	4.6	153.0%	149.5%	273.3	2480.7	-5.7%	101.6	857	13.0%	5.8%	14.5	-6.0%	160	-2.6	25.8	###	174	1625	-5.0%	-11.7%
2022-10-31	4678		317.2	3033.9	3.2%	0.4%	17.0	209.9	4.1	74.6%	141.1%	296.1	2776.8	-4.3%	99.0	956	8.5%	6.1%	16.3	-4.8%	180	0.3	23.2	###	197	1821	9.4%	-9.8%
2022-11-30	4685		307.2	3341.1	2.8%	0.7%	24.7	234.6	6.6	186.6%	145.2%	275.9	3052.7	-4.2%	94.5	1051	7.2%	6.2%	16.7	-4.5%	164	0.3	23.7	###	181	2002	-7.1%	-9.6%
2022-12-31	4730	0.76	329.3	3670.4	2.8%	1.6%	31.7	266.3	4.7	130.0%	143.3%	292.9	3345.6	-3.4%	96.7	1148	6.3%	6.2%	15.2	-6.0%	181	-0.1	24.0	###	196	2199	4.6%	-8.5%
2023-1-31	4770	0.75	329.8	329.8	4.4%	7.7%	24.9	24.9	4.5	22.5%	22.5%	300.3	300.3	6.9%	97.7	98	7.4%	7.4%	15.3	-25.6%	181	6.0	23.9	###	197	197	1.7%	1.7%
2023-2-28	4785	0.78	308.1	637.9	2.2%	9.9%	23.1	48.0	4.3	114.1%	54.2%	280.8	581.0	7.2%	97.0	195	26.5%	16.1%	16.4	-19.8%	161	6.8	29.9	###	177	373	-3.8%	-1.0%
2023-3-31	4809	0.77	329.3	967.2	4.7%	9.6%	18.7	66.7	6.5	-25.0%	19.0%	304.1	885.1	8.7%	103.7	298	10.2%	14.0%	20.7	-13.1%	183	-3.8	36.7	###	204	578	15.9%	4.4%
2023-4-30	4823	0.75	309.2	1276.3	4.6%	8.9%	17.0	83.7	5.7	-18.1%	9.0%	286.5	1171.6	8.7%	102.7	401	11.9%	13.5%	18.7	-8.6%	167	-1.7	32.9	###	185	763	7.4%	5.1%
2023-5-31	4823	0.76	322.2	1598.6	3.6%	7.5%	12.9	96.5	5.5	-46.4%	-4.2%	303.9	1475.5	8.1%	105.0	506	6.7%	12.0%	19.7	-6.3%	181	-1.4	31.2	###	200	963	5.9%	5.3%
2023-6-30	4823	0.72	305.0	1903.6	2.6%	6.2%	19.3	115.8	4.2	-14.3%	-6.0%	281.6	1757.0	7.1%	100.7	607	3.6%	10.5%	19.8	-4.4%	159	1.9	29.8	###	179	1142	-0.2%	4.4%
2023-7-31	4823	0.73	312.7	2216.3	2.1%	5.0%	13.9	129.8	3.8	-26.1%	-8.7%	295.0	2052.0	6.1%	105.5	712	1.8%	9.1%	19.2	-4.3%	172	-1.6	31.7	###	191	1333	3.3%	4.2%
2023-8-31	4823	0.76	321.5	2537.8	2.5%	5.4%	15.0	144.8	5.0	-27.3%	-11.1%	301.5	2353.5	6.6%	105.4	818	2.3%	8.2%	20.0	-1.2%	182	-5.9	30.2	###	202	1535	18.3%	5.9%
2023-9-30	4853	0.76	311.5	2849.3	1.9%	4.9%	15.0	159.8	5.0	-50.3%	-17.2%	291.5	2645.0	6.6%	102.1	920	0.6%	7.3%	19.1	1.6%	172	-1.6	24.2		191	1726	9.6%	6.3%
2023-10-31	4853	0.76	328.0	3177.3	2.1%	4.7%	15.0	174.8	5.0	-11.6%	-16.7%	308.0	2953.0	6.3%	105.5	1025	6.5%	7.2%	19.7	3.3%	182	0.8			202	1928	2.6%	5.9%
2023-11-30	4853	0.77	323.3	3500.6	2.1%	4.8%	15.0	189.8	5.0	-39.3%	-19.1%	303.3	3256.3	6.7%	102.0	1127	7.9%	7.3%	19.7	4.5%	172	9.6			192	2120	5.8%	5.9%
2023-12-31	4853	0.77	340.3	3840.9	2.2%	4.6%	15.0	204.8	5.0	-52.6%	-23.1%	320.3	3576.6	6.9%	103.5	1231	7.0%	7.2%	17.9	5.5%	182	16.8			200	2320	1.8%	5.5%



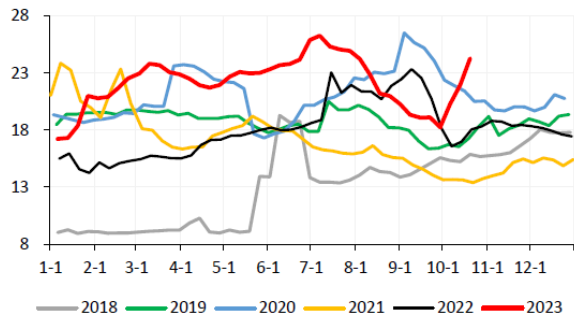
源点资讯
SOURCE POINT

烧碱库存

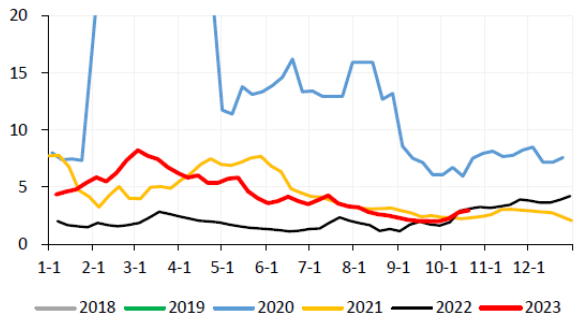
截至 20231019, 隆众资讯统计全国 20 万吨及以上液碱样本企业总计库存 39.68 万吨, 环比-0.48%。周内作为主产区的华东、华中、西北、东北区域液碱库存环比增加, 西南、华南区域保持低库存状态, 隆众统计全国液碱库容比 22.2%, 环比-0.38 个百分点, 其中华北大区库容比 25.55%, 环比-1.22 个百分点。山东区域液碱库存环比-4.54%。

百川口径		液碱工厂库存	片碱工厂库存	片碱市场库存	总库存
上年同期	2022-10-21	18.06	3.12	2.35	23.53
上月	2023-9-22	19.12	2.04	1.23	22.39
上周	2023-10-13	21.96	2.80	1.89	26.65
本周	2023-10-20	24.28	2.97	2.05	29.30
周变化		10.6%	6.1%	8.5%	9.9%
月变化		27.0%	45.6%	66.7%	30.9%
同比		34.4%	-4.8%	-12.8%	24.5%

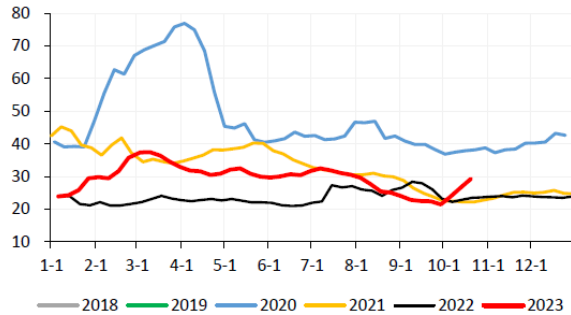
液碱厂库(BC)



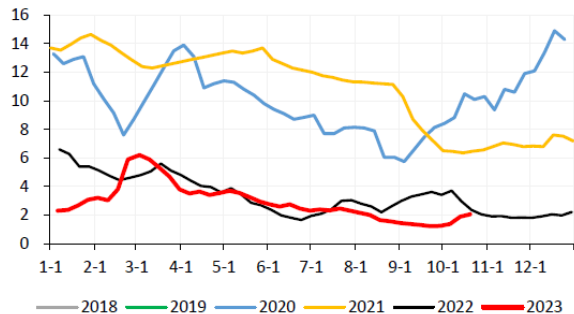
片碱厂库(BC)



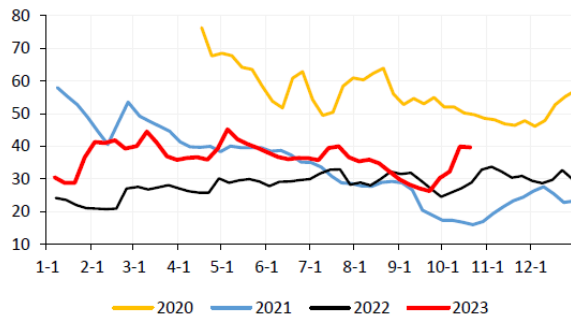
液碱+片碱总库存



片碱市场库存(BC)



烧碱厂库(样本占比70%, 隆众)

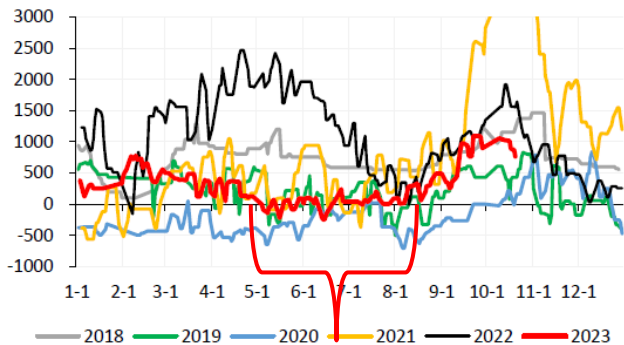




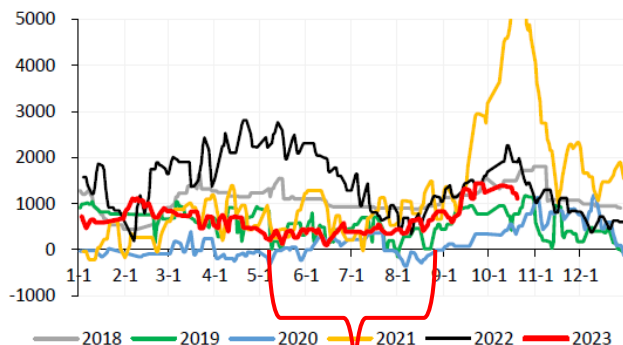
源点资讯
SOURCE POINT

烧碱年内行情复盘

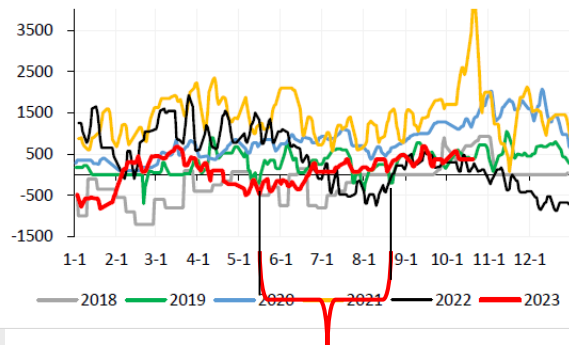
山东烧碱利润(含氯,外购电0.75)



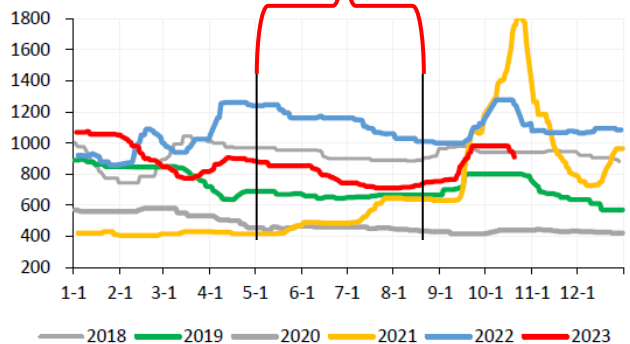
烧碱利润: 含氯, 山东(元/吨)



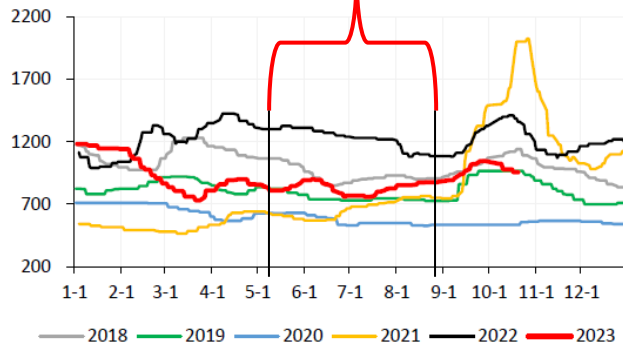
液氯: 山东



32碱: 山东 湿吨



32碱: 江苏 湿吨

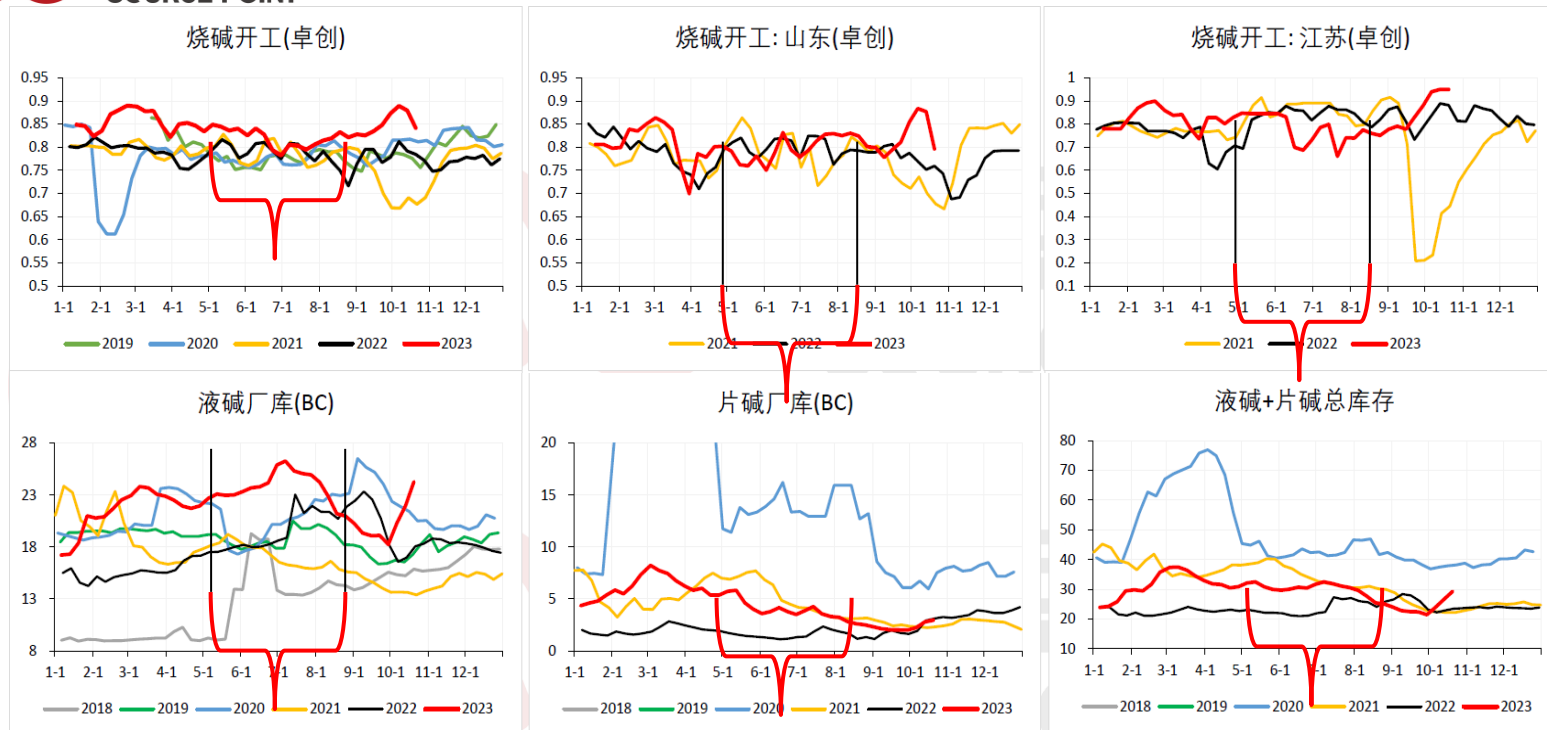


年内低点出现在7月初, 当时绝对价格在765元/干吨, 折2390元/湿吨。价格反转主要在5-7月。



源点资讯
SOURCE POINT

烧碱年内行情复盘



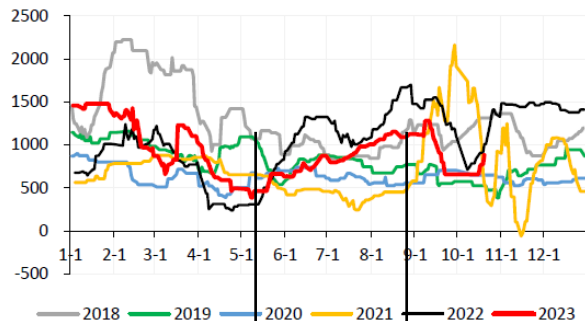
四月之后，烧碱开工一直维持在85%以下，其中4-6月，山东贡献了供应减量，6-8月，江苏开工较低。在85%以下的开工情况下，液碱+固碱总库存并没有明显的累积，7月下旬开始加速去库。其中，5月之后液碱的累库对应着片碱的加速去库，当时液碱片碱价差较低，下游有需求替代发生。后续7月之后，价差修复，液碱库存再度去化，片碱短暂累库。后续，江苏开工下降，总库存开始去库。再看最近的液碱片碱总体累库，大概率是因为山东江苏供应都高，内地pvc工厂开工也高。所以供应阶段性过剩。所以可以粗略推断，烧碱开工在当下需求静态水平下，85%开工可以维持供需平衡。



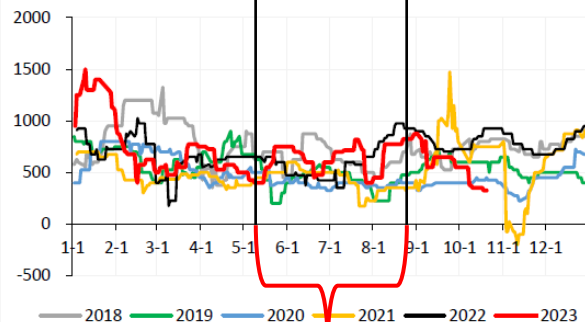
源点资讯
SOURCE POINT

烧碱年内行情复盘

片碱-32碱: 山东

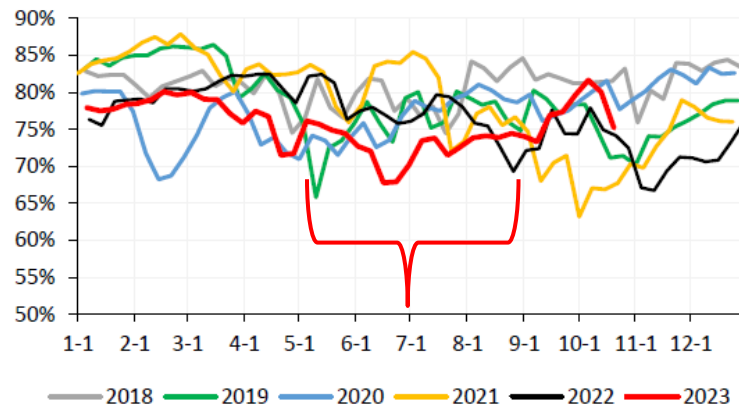


片碱-32碱: 内蒙



5月的片碱液碱替代

PVC开工率(ZC)



PVC4-8月开工一直不高，但是更多是内地影响（天业事故）

策略结论：

烧碱为弱平衡品种。

烧碱价格在2400左右可能会支撑明显。因为装置开停灵活，高利润会导致阶段性供应过剩。长期看，可能要通过压缩边际氯碱配套pvc装置的停产来维持平衡。但是如果pvc边际装置全停的极端情况下，烧碱会短缺。

假设边际pvc全停，占产能12%，配套烧碱占比6.5%。如果全停，PVC供需平衡略紧张，烧碱紧缺。在pvc格局较差的背景下，氯碱利润低的时候适合，逢低做多烧碱，氯碱利润高的时候适合逢高空v。

THANK YOU

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。且全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，客户应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我公司不承担任何责任。未经公司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我们均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户

RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU