

PVC 烧碱 2024 年年报：价格趋近成本，供需错配带来中期波动

一、2023 年 PVC 和烧碱行情回顾

1. PVC 行情回顾

年初延续价格反弹。2022 年 11 月之后 PVC 基本面情况有所好转，PVC 利润长期处于很低水平，导致装置开工积极性低，大量装置停车检修，前期检修装置继续推迟开工，库存持续下降。需求方面，市场重新预期疫情放松管控后需求全面恢复，11 月 11 日国务院联防联控机制综合组公布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，发布了进一步优化新冠肺炎疫情防控工作的二十条措施；13 日央行、银保监会共同发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》，被称为“金融十六条”；28 日证监会新闻发言人表示，将会对房地产股权融资政策进行调整，允许房企在 A 股重组上市，恢复房企在 A 股的再融资渠道，2023 年 1 月 7 日中国国务院发布“新十条”，允许居家隔离，不再检查健康码，不再要求核酸检测，下线行程码。这段时间 PVC 基本面得到改善，加上对防疫政策放松后的乐观预期，推动 PVC 价格从去年四季度至今年年初持续反弹。

春季市场行情重新遇冷。春节过后基本面持续偏弱，供应充足而需求不足，库存压力大。春节前受预期推动，价格出现一定上涨，市场预期疫情放松管控以及去年年底的房地产政策会令下游和终端需求大幅提升，但年后短时间需求不足的状态持续，价格重新回落回归偏弱的基本面状态。春节以后到 3 月底 4 月初，购房者重新对房地产市场抱有正面预期，商品房销售面积快速提升至往年同期的较高水平，给商品市场一个正面预期，令 PVC 价格得以保持相对平稳。但之后商品房成交面积在 4 月初和 5 月初经历了 2 次大幅下降，且五一后未能恢复，市场的乐观预期改变，且现实情况下 PVC 需求不足的情况变得越来越清晰，PVC 价格持续下跌并保持低位。

基本面修复及政策预期再推高价格。PVC 现货价格在 6 月中下旬到达低点，PVC 价格在 6 月底至 9 月初这段时间持续上涨。最初前期市场整体过于悲观导致价格到达一个比较低的水平，第一阶段情绪修复导致价格上涨，并且在 PVC 价格持续下跌的过程中，装置检修量在增加，且对印度的出口开始出现增量，供应减少需求增加，PVC 基本面得到一定修复，7 月下旬和 8 月在 PVC 基本面修复的基础上政策密集出台，尤其是 8 月底出台的一些政策快速落地，对政策的预期将价格进一步抬高。

情绪缓和，价格回归基本面。9 月中下旬市场情绪缓和，同时需求在金九银十的传统旺季没有任何提升，甚至在十一假期之后也没有恢复到节前水平，价格持续回落，9 月至 10 月的下跌触及 PVC 的成本线，在 10 月下旬 PVC 出现小幅修复，但 11 月之后价格再次下跌回到年底低位附近。。

2. 烧碱行情回顾

年初价格持续下跌，节后稍有反弹。年初烧碱价格从高位持续下跌，烧碱检修量有限，虽然液氯价格低迷，部分企业降负且春节假期前后放假减产，但开工仍能维持较高水平。并且春节前氯碱企业由于担心假期期间危化品的运输问题，积极去库存，市场液碱供应充足。而氧化铝企业由于限电、限气以及铝土矿供应等因素，在春节前大多无增产计划，新产能也在年后开工，年后复产计划也推迟至2月，至3月氧化铝产能基本全面恢复。年前三元前驱体下游订单减少，企业开工下降，对烧碱需求减少，节后整体需求未明显恢复。粘胶短纤表现为节前囤货需求支撑烧碱需求，春节前后开工逐步下调并维持低位，3月开工逐渐恢复。由于供应端总体变化不大，价格主要跟随需求波动，烧碱价格在节前持续下跌，而在3月企稳并小幅回升。

预期需求回暖，价格小幅反弹。3月下旬开始烧碱检修量增加，但烧碱节后也在复工，因此开工未受检修影响，在年前高位的基础上继续小幅提升至4月下旬，且有新产能进入市场。氧化铝3月至4月部分新产能投产并有产出，检修装置陆续恢复，对烧碱需求有增量。粘胶短纤开工虽有提升，但总体较为平稳。三元前驱体因前期订单较弱，主要以消化库存为主，对烧碱需求总体偏弱。因此3月至4月烧碱供应有增量，而需求除氧化铝有所增长外，其他表现一半，因此价格反弹力度有限。

氧化铝需求不足，烧碱价格持续下跌。4月至7月中旬，烧碱检修量持续增加，开工率随之不断下降至接近往年同期最低水平，这个过程中烧碱价格下跌、利润下降，也使得烧碱检修量进一步增加。氧化铝新产能继续投产，但前期投产的产能未达到满负荷生产，由于氧化铝利润基本处于盈亏平衡状态，生产企业有调降负荷的意愿，对烧碱需求一般。三元前驱体企业生产持稳，粘胶短纤也基本稳定，印染、化纤行业进入行情淡季，对烧碱的需求趋弱。烧碱下游需求总体偏弱的情况下，价格持续下跌，而烧碱的检修随利润下降逐渐增加，供应的减少为之后的价格上涨提供支撑。

供应不足为上涨奠定基础。8月开始烧碱价格温和上涨持稳，并在9月中下旬大幅拉高。烧碱供应较前期低位有所增加，但受检修和利润影响，开工总体仍处于较低水平。而需求方面，氧化铝开工有所恢复并持稳，对烧碱需求稳定，新能源行业受前期利好支撑，三元前驱体订单增加，对烧碱需求有一定增量，而印染和化纤负荷不高，对烧碱维持刚需采购。烧碱供应保持低位而需求有增量，烧碱价格持稳回升，且市场预期十一期间浙江大型体育赛事影响烧碱开工，下游节前也有一定备货需求，共同促使烧碱价格在9月中下旬出现较大涨幅。9月15日烧碱期货上市。

开工大幅提升，需求淡季，价格下跌维持低位。随着烧碱价格企稳回升，利润有所好转，液氯价格处于较高水平令电解单元利润良好，检修量持续下降，开工提升至往年最高水平附近，且在12月初达到历史最高水平，烧碱供应增加。需求方面，氧化铝开工从高位回落，北方气温下降氧化铝进入淡季，且采暖季环保政策影响氧化铝开工，云南枯水季影响电解铝开工情况，氧化铝调降负荷，其他下游与前期相比变化不大。供应增加，氧化铝需求下降，烧碱价格在四季度走低并维持较低水平。

二、2024 年 PVC 基本面分析

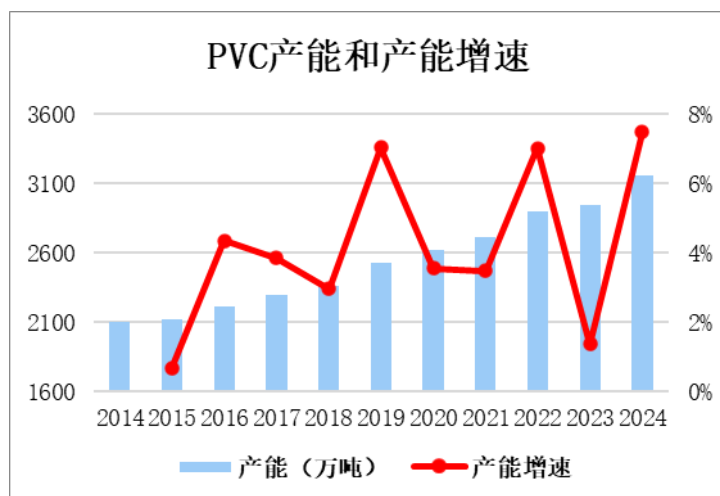
1. 计划新增产能：年初装置多为延期，新量不大且时间较晚

氯碱行业属于限制类行业，电石法 PVC 几乎不再批准新建装置，乙烯法 PVC 新装置设计产能需达到 30 万吨以上，近几年 PVC 产能扩张较为缓慢。

2019 年 PVC 产能 2529 万吨，其中新增产能 166 万吨，增速 7.02%；2020 年 PVC 产能 2619 万吨，其中计划新增产能 90 万吨，增速 3.56 %；2021 年 PVC 产能 2710 万吨，其中新增产能 91 万吨，增速 3.47%；2022 年 PVC 产能 2900 万吨，其中新增产能 190 万吨，产能增速 7.01%。2023 年 PVC 产能 2940 万吨，其中新增产能 40 万吨，产能增速 1.38%。

2024 年 PVC 产能预期 3160 万吨，其中新增产能 220 万吨，产能增速 7.48%。

图：PVC 产能（万吨）和产能增速



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

2024 年共有 5 套新增装置。其中浙江镇洋 40 万吨和陕西金泰 60 万吨产能原计划 2023 年投产，当前延期至 2024 年一季度，之后甘肃耀望 30 万吨产能预期在 10 月投产，二新浦化学 50 万吨和天津渤化 40 万吨产能预期在年底投产。因此 2023 年 PVC 产能增速仅有 1.38%，而 2024 年产能增速达到 7.48%，处于较高水平，若不将计划年底投产的装置纳入统计，则产能增速为 4.42%。

表：计划新增产能

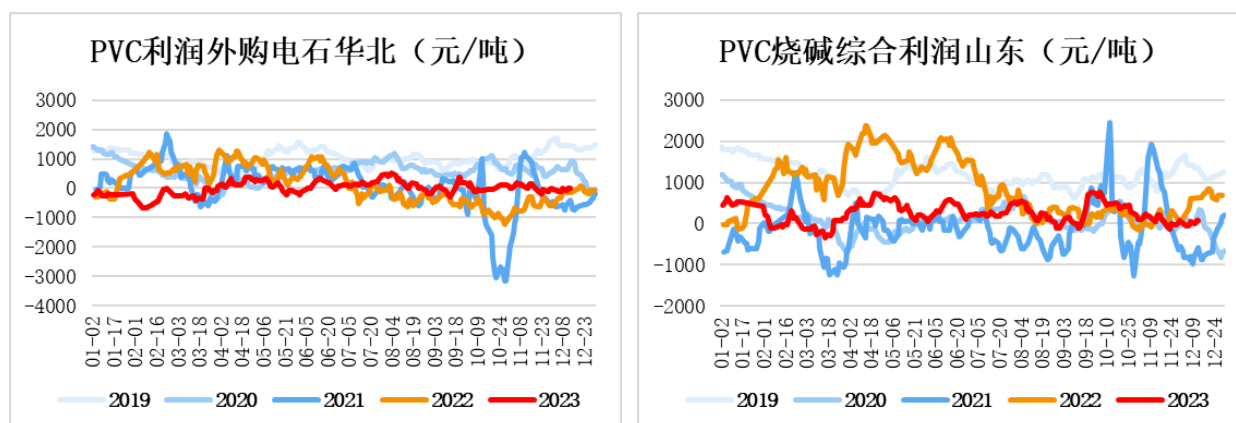
企业	工艺路线	所在省份	投产日期	产能
万华化学	乙烯法	福建	2023 年 4 月	40
2023 年新增产能合计				40
浙江镇洋	乙烯法	浙江	2024 年 2 月	40
陕西金泰	电石法	陕西	2024 年 3 月	60
甘肃耀望	电石法	甘肃	2024 年 10 月	30
新浦化学	乙烯法	江苏	2024 年 12 月	50
天津渤化	乙烯法	天津	2024 年 12 月	40
2024 年新增产能合计				220

数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

2. 利润和开工：需求导致利润不足，主动检修降低开工

年初电石价格仍处于 4000 元左右的高位，PVC 利润保持在 0 以下的水平，随着 PVC 开工持续回落，对电石的需求走弱，电石价格逐渐回落，PVC 利润提升至盈亏平衡附近，下半年电石开工逐渐稳定以及供应增加，令电石价格保持较低水平。而从 PVC 烧碱综合利润来看，综合利润多数时间里保持 0 以上的水平，个别时间段利润在 500 元以上的水平，总体盈利能力尚可。

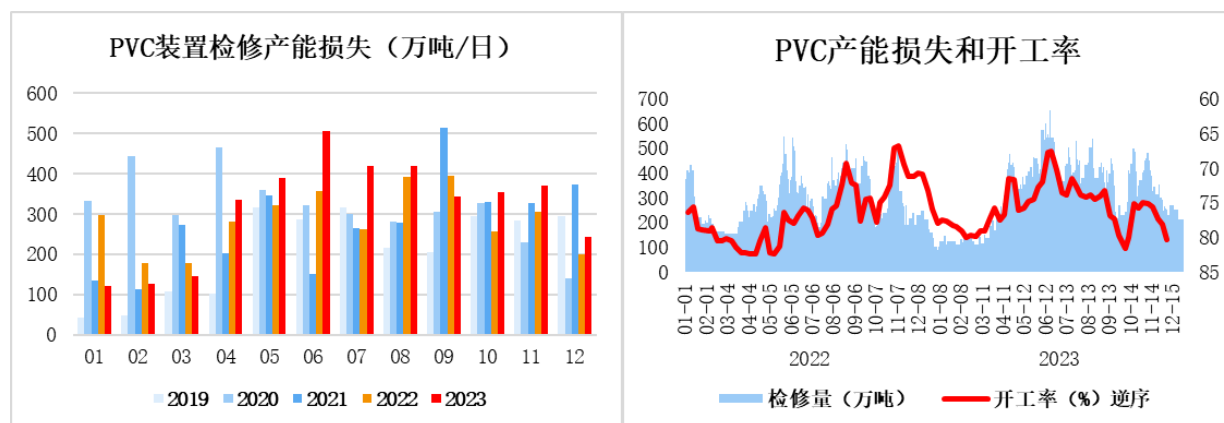
图：外购电石的 PVC 利润和 PVC 烧碱综合利润



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

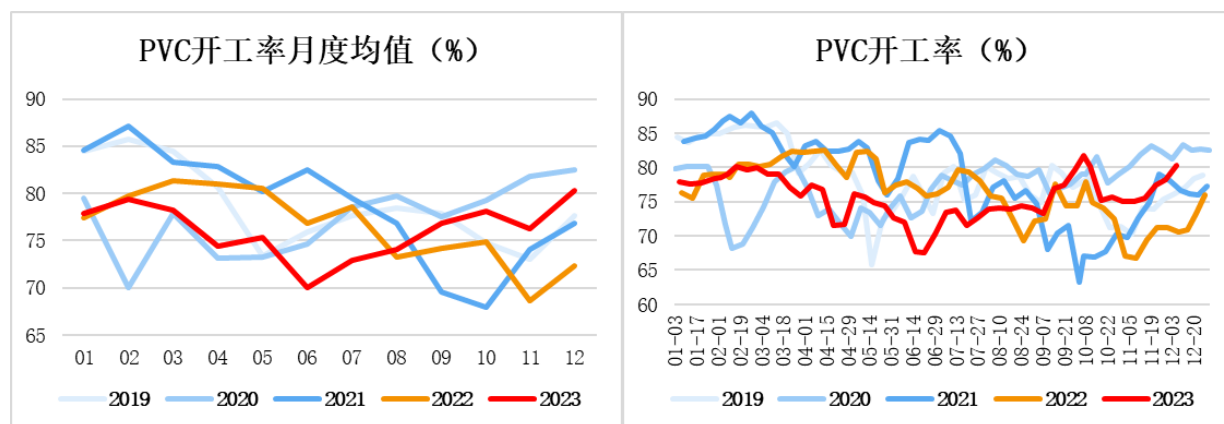
PVC 需求不足的情况延续，市场主要由供应端调节，年初 PVC 库存在 25.73 万吨的高位，较往年年初库存水平高 10 万吨以上，且春节期间累库速度较快，春节后累库至 40 万吨以上的水平，之后几乎保持这一水平至年末。由于需求不足，库存高企，PVC 价格和利润持续回落，生产企业调降负荷以平衡市场供需，自 4 月季节性检修起，PVC 检修产能损失量增加，在个别月份远超过往年同期水平，PVC 开工率持续下降至 6 月，开工率下降至最低 67%，之后检修量保持在较高水平，开工在较低水平持续至 9 月，之后由于个生产企业检修的恢复和开始时间较为一致，9 月后开工率波动较大，并在年底逐渐提升至 80% 以上的水平。

图：PVC 装置检修产能损失



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

图：PVC 粉开工率

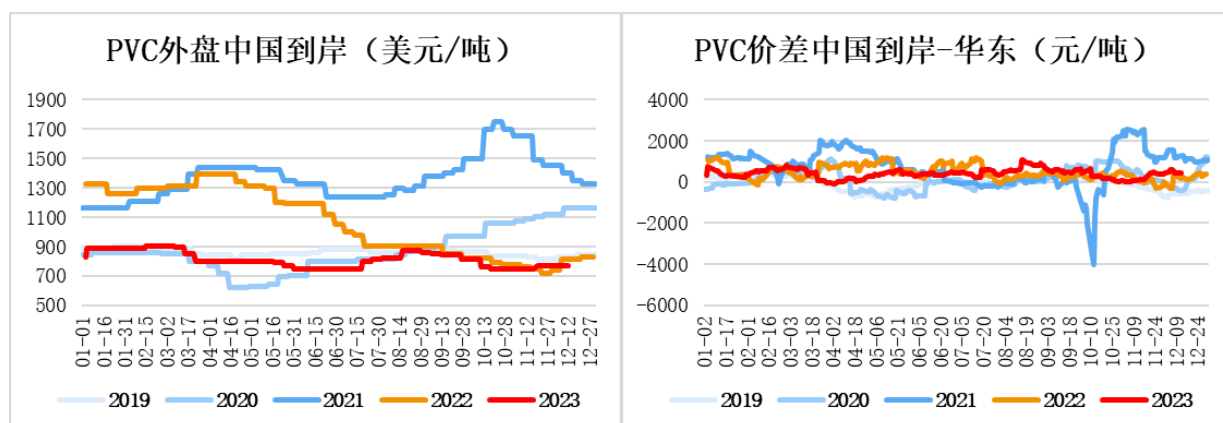


数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

3. 进出口：印度需求强劲，出口拉动内需

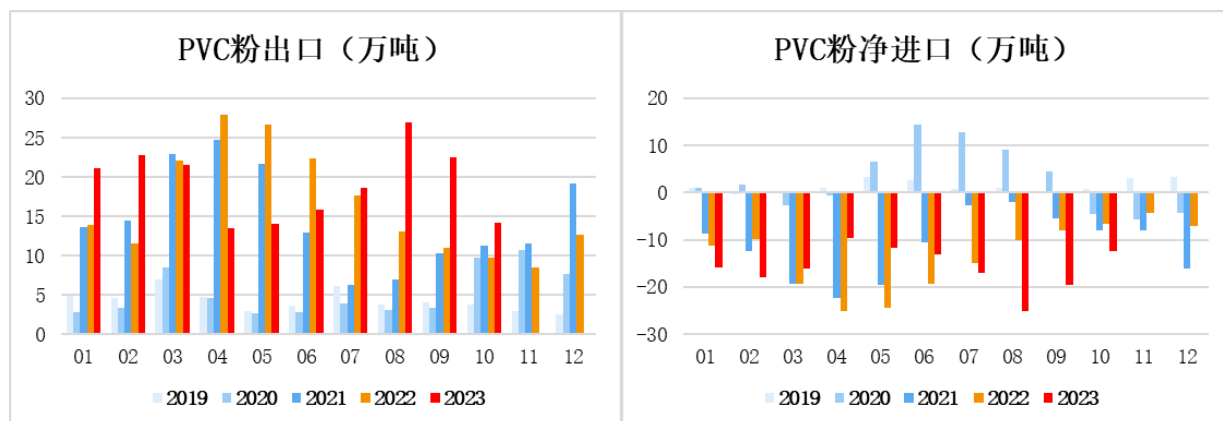
2018 年以来，进出口对 PVC 影响较小，约占表观消费量的 1%-2%。2020 年 PVC 进出口格局开始发生变化，2020 年 10 月开始我国 PVC 转为净出口，2022 年 4 月净出口达到 25.08 万吨的最高水平。造成 2022 年出口保持高位的主要原因是内需不足、国外主要经济体经济过热，以及在俄乌冲突的背景下国际能源价格大幅波动。2023 年上述因素除能源价格回落外，国外主要经济体需求仍然良好，而内需不足作为主要原因以然存在，因此出口继续作为对内需不足的补充，且印度经济有较高的增长速度，在其需求旺季，印度对中国 PVC 的需求量大幅提升。2023 年前 3 个月出口量较高，均超过 20 万吨，之后由于外盘价格回落，出口窗口收窄，且 PVC 开工率走低，出口在 4 月至 7 月间保持较低水平 15 万吨左右，呈逐渐走高的趋势，8 月净出口达到 25.04 万吨的高位后出口后走低。

图：PVC 粉开工率



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

图：月度 PVC 粉净进口 (万吨)



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

4. 表观消费量

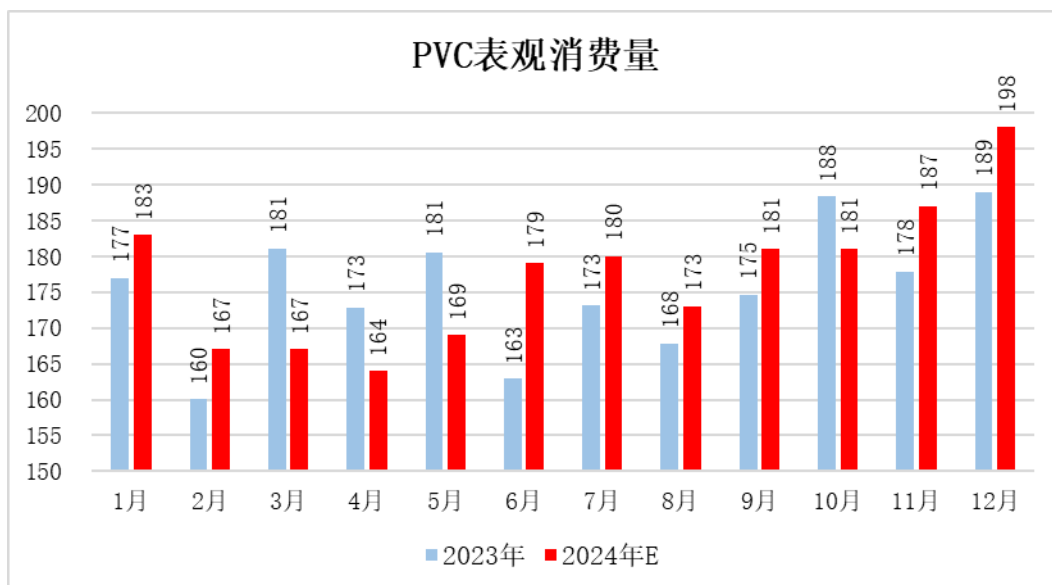
预期 2024 年 PVC 表观消费量 2129 万吨，产量 2319 万吨，净进口-190 万吨，表观消费累计同比 1.13%。预期 2024 年电石价格预期保持当前相对较低水平，而 PVC 开工率主要受利润和出口影响，由于房地产市场需求仍然不足，且或将较 2023 年进一步下降，年初库存水平高企，春节期间累库幅度大且库存绝对水平高，因此预期 PVC 供应将有所走低，后期随着出口增加、国内需求季节性好转，以及新增产能装置陆续投产，产量将逐渐提升。

表：2024 年各月 PVC 产量和净进口量预估（万吨）

日期	产量	净进口	表观消费量	当月同比	累计同比
1 月	200	-17	183	3.41%	3.41%
2 月	187	-20	167	4.36%	3.86%
3 月	189	-22	167	-7.77%	-0.20%
4 月	180	-16	164	-5.10%	-1.43%
5 月	185	-16	169	-6.40%	-2.46%
6 月	190	-11	179	9.89%	-0.51%
7 月	195	-15	180	3.99%	0.13%
8 月	187	-14	173	3.09%	0.49%
9 月	193	-12	181	3.64%	0.85%
10 月	198	-17	181	-3.92%	0.33%
11 月	205	-18	187	5.13%	0.78%
12 月	210	-12	198	4.76%	1.13%
合计	2319	-190	2129		

数据来源：新湖期货研究所

图：2024 年 PVC 表观消费量（万吨）预估



数据来源：新湖期货研究所

5. 电石：PVC 需求不足，BDO 增量有限，电石产能和供应偏宽松

2023 年电石产能 3758 万吨，其中新增产能 415 万吨，产能增速 12.41%，新投产装置较多，共有 8 套装置投产，产能增长令电石供应逐渐宽松。具体来看部分装置为 BDO 配套，分别为内蒙华恒、内蒙三维新材、内蒙君正，而 BDO 方面 2023 年市场趋于饱和，预期 2024 年新产能投产进度偏慢，开工负荷亦可能下调，而 PVC 需求仍保持不足，因此电石需求偏弱，价格或将进一步走低。

表：电石计划新增产能（万吨）

企业	省份	时间	产能
乌海中联	内蒙古	2023 年 6 月	16
内蒙三维新材	内蒙古	2023 年 7 月	36
宁夏英力特	宁夏	2023 年 9 月	30
金晖兆丰一期	新疆	2023 年 9 月	75
内蒙华恒	内蒙古	2023 年 9 月	36
神木电石	陕西	2023 年 10 月	120

内蒙君正	内蒙古	2023 年 12 月	70
内蒙三联	内蒙古	2023 年 12 月	32
2023 年新增产能合计			415

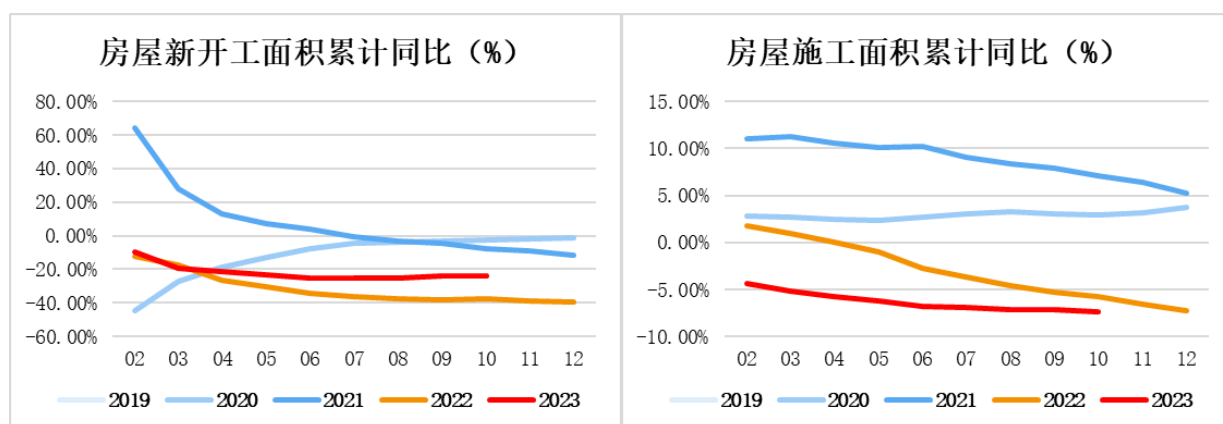
数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

6. 需求：房屋新开工面积连续大幅下降，PVC 需求上限进一步下移

在房地产的各个阶段中，从基础工程到安装与装修工程约需要一年时间，基础工程开工对应房屋新开工数据，安装与装修工程产生对 PVC 的需求，当房屋主体工程完工后的下水管道、门窗安装阶段大量使用 PVC，所以 PVC 消费与房屋竣工数据同步，房屋新开工数据约领先 PVC 消费一年时间。

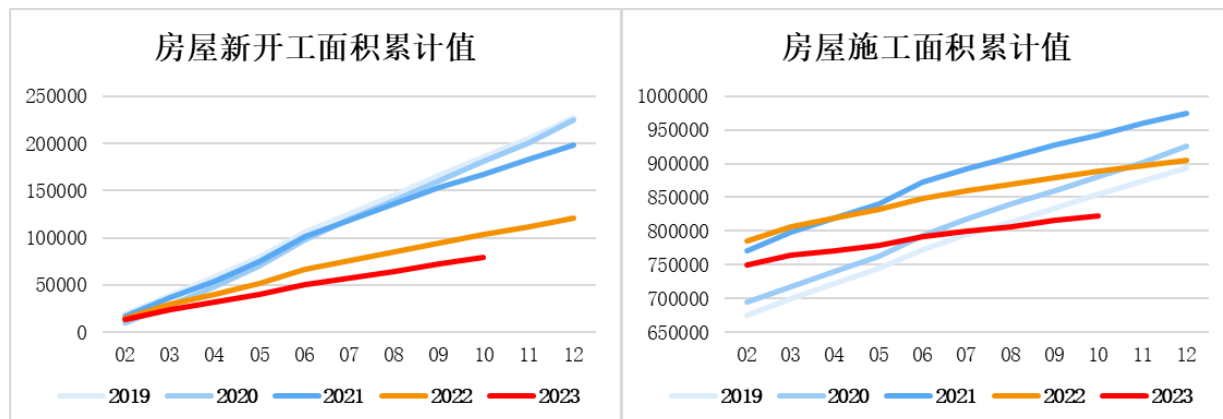
2022 年底疫情防控措施调整，同时出台促进房地产市场发展的政策，如《关于阶段性调整差别化住房信贷政策的通知》调降首套房贷款利率空间，《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，对房地产股权融资政策进行调整。市场普遍预期 2023 年房地产市场开工提升，对 PVC 的需求增加，因此在去年年底至今年年初的这段时间预期推高 PVC 价格，但 PVC 需求在房地产的中后端，即使房屋新开工得以提升，也无法改变当前施工不足的状态，需求无法提振，年后 PVC 市场依赖供应端降负来调节，价格也随之走低。2023 年房屋新开工面积也未提升，依然保持着低于-20%的增长率，房屋新开工面积的绝对数量是前几年的不到一半，因此明年 PVC 的逻辑和今年一致，即使四季度有多个政策出台和迅速落地，但对于 PVC 需求来说作用有限，预期明年 PVC 需求仍然低迷。

图：房屋新开工面积累计同比



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

图：房屋新开工面积累计同比



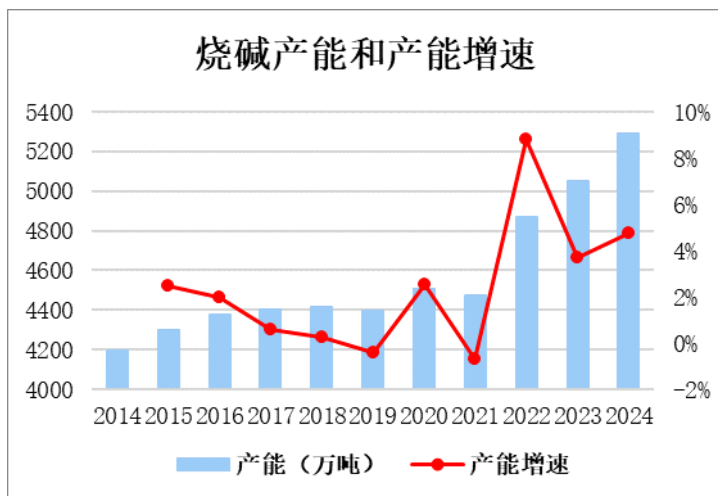
数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

三、2024 年烧碱基本面分析

1. 计划新增产能：产能连续扩张，供应转向宽松

氯碱行业属于限制类行业，但由于废盐利用等政策，近几年烧碱产能增速。2022 年烧碱产能 4870 万吨，其中新增产能 395 万吨，增速 8.83%；2023 年烧碱产能 5050 万吨，其中新增产能 180 万吨，增速 3.70%。2024 年烧碱产能预期 5291 万吨，其中新增产能 241 万吨，产能增速 4.77%。

图：烧碱产能（万吨）和产能增速



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

2024 年共有 10 套新增装置计划投产，其中一季度山东日科 20 万吨产能投产；二季度陕西金泰氯碱 60 万吨、山东滨化 20 万吨、江西九二盐业 6 万吨、山东民祥化工 15 万吨、河北临港化工 15 万吨、福建东南电化 30 万吨产能投产，合计 146 万吨产能；三季度四川鑫盛源化工 5 万吨产能投产；四季度安徽华塑 20 万吨、陕西北元化工集团 40 万吨、宁夏华御化工 10 万吨产能投产，合计 70 万吨产能。若暂不计算预计年底投产的产能，2024 年新增产能 171 万吨，产能增速 3.39%。

表：计划新增产能

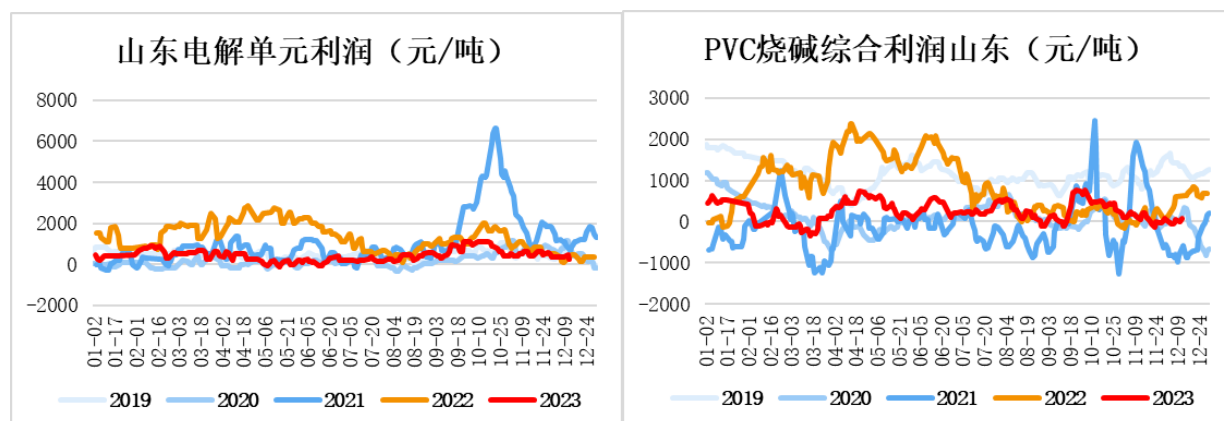
企业	工艺路线	所在省份	投产日期	产能
衡阳建滔化工	离子膜法	湖南	2023 年 1 月	5
广西华谊氯碱化工	离子膜法	广西	2023 年 2 月	30
福建环洋新材料	离子膜法	福建	2023 年 2 月	24
安徽八一化工	离子膜法	安徽	2023 年 3 月	14
黄骅市金华化工	离子膜法	河北	2023 年 4 月	10
江西九二盐业	离子膜法	江西	2023 年 4 月	4
岳阳巴陵华兴石化	离子膜法	湖南	2023 年 5 月	3
福建省东南电化	离子膜法	福建	2023 年 8 月	30
九江九宏新材料	离子膜法	江西	2023 年 8 月	15
兰州何尉环保科技	离子膜法	甘肃	2023 年 9 月	15
2023 年新增产能合计				150
山东日科化学	离子膜法	山东	2024 年 3 月	20
陕西金泰氯碱化工	离子膜法	陕西	2024 年 6 月	60
山东滨化	离子膜法	山东	2024 年 6 月	20
江西九二盐业	离子膜法	江西	2024 年 6 月	6
山东民祥化工科技	离子膜法	山东	2024 年 6 月	15
河北临港化工	离子膜法	河北	2024 年 6 月	15
福建省东南电化	离子膜法	福建	2024 年 6 月	30
四川鑫盛源化工	离子膜法	四川	2024 年 8 月	5
安徽华塑	离子膜法	安徽	2024 年 12 月	20
陕西北元化工	离子膜法	陕西	2024 年 12 月	40
宁夏华御化工	离子膜法	宁夏	2024 年 12 月	10

数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

2. 利润和开工：利润水平整体下移，检修开工受利润影响明显

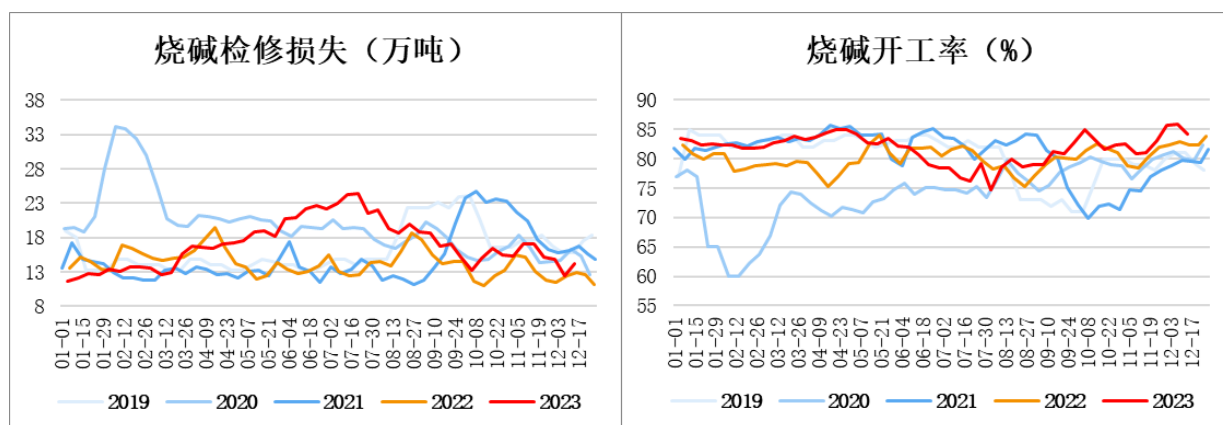
2023 年氯碱企业利润总体良好，烧碱检修和开工率与利润波动有较为明显的相关性。年初利润良好，一季度山东电解单元利润维持在 500 元以上的较高水平，3 月后利润下滑，并在 5 月至 6 月保持在 0 附近的相对低位，烧碱检修产能损失也在 3 月显著增加，并持续增加值 7 月中旬，烧碱开工率在 7 月底 8 月初下降至今年最低水平 75% 左右。之后由于供应下降、夏季需求有所好转、液氯价格上涨，烧碱利润走高，检修装置恢复，开工率逐渐提升，9 月后开工维持在 80% 以上，并在 12 月中旬达到 84.2% 的往年最高水平附近。

图：电解单元利润和 PVC 烧碱综合利润



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

图：电解单元利润和 PVC 烧碱综合利润

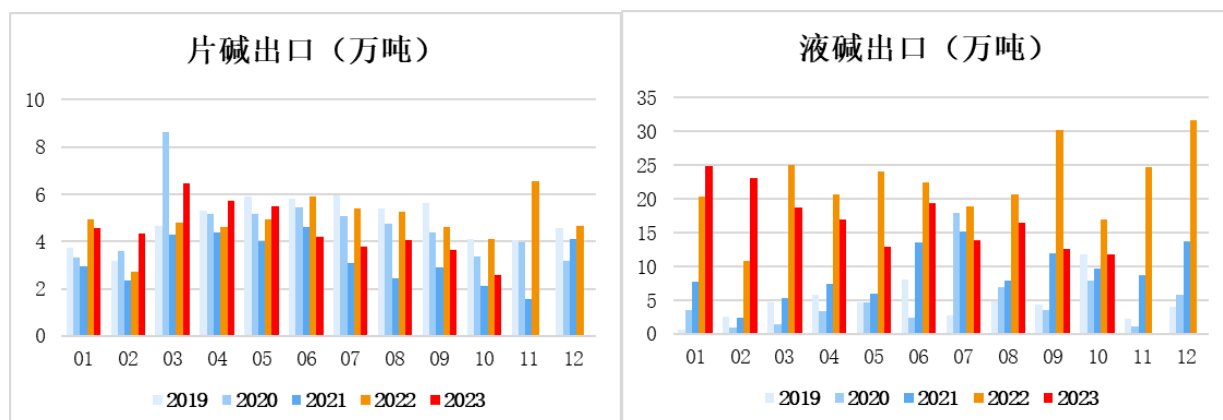


数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

3. 进出口：国际能源价格扰动因素转弱，外需增长有限

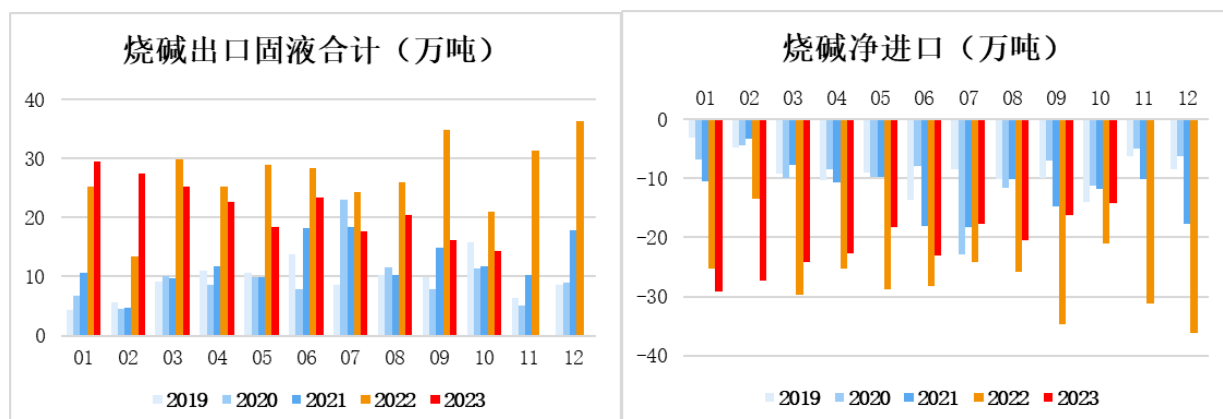
2023 年全年固液碱净出口合计预估 244 万吨，较 2022 年下降约 24%，其中固碱出口降幅约 13%，液碱出口降幅约 27%。烧碱出口量下降接近前几年水平，2022 年烧碱作为能源套利大量出口，且外盘供应下降，今年国际能源市场波动恢复平稳，套利窗口关闭，2024 年外盘需求增长有限，烧碱出口延续弱势。

图：月度烧碱出口 (万吨)



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

图：月度烧碱出口和净进口（万吨）



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新湖期货研究所

4. 表观消费量

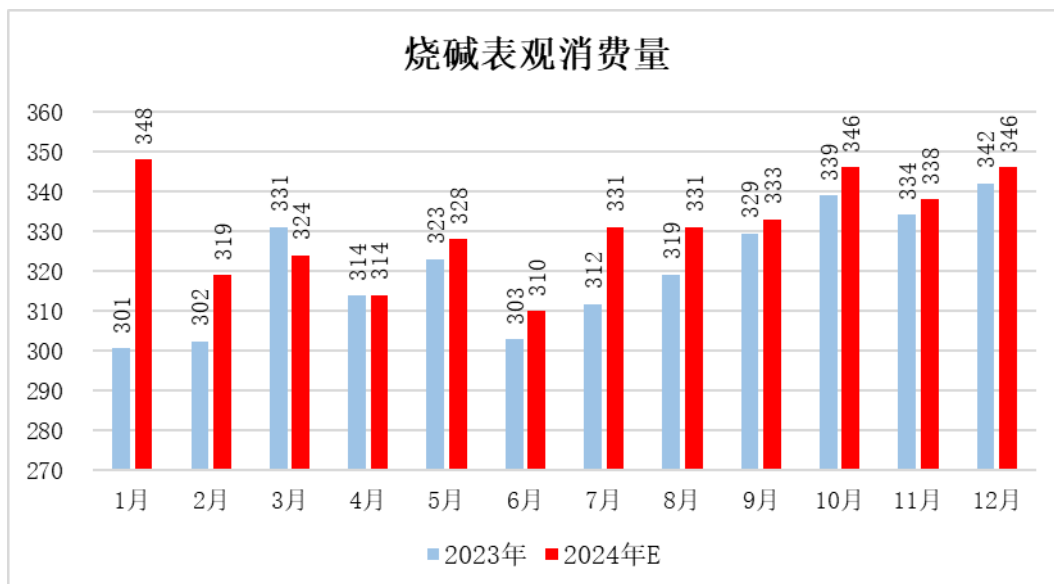
预期 2024 年烧碱表观消费量 3968 万吨，产量 4141 万吨，净进口-173 万吨，表观消费累计同比 3.10%。预期 2024 年烧碱开工率总体将相较今年有所下降，但由于烧碱产能的提升，2024 年产量将小幅提升 1.21%，而进出口方面，预期 2024 年烧碱出口仍将呈小幅下降的趋势，2024 年烧碱净出口预期将下降 11%，供应增加且净出口量下降，预期 2024 年烧碱表观消费量提升，预期将较前一年增加 3.10%。

表：2024 年各月烧碱产量和净进口量预估（万吨）

日期	产量	净进口	表观消费量	当月同比	累计同比
1 月	364	-16	348	15.79%	15.79%
2 月	332	-13	319	5.51%	10.64%
3 月	342	-18	324	-2.12%	6.12%
4 月	328	-14	314	0.06%	4.59%
5 月	339	-11	328	1.55%	3.97%
6 月	328	-18	310	2.35%	3.71%
7 月	346	-15	331	6.20%	4.06%
8 月	347	-16	331	3.74%	4.02%
9 月	345	-12	333	1.10%	3.68%
10 月	357	-11	346	2.06%	3.51%
11 月	350	-12	338	1.17%	3.29%
12 月	363	-17	346	1.15%	3.10%
合计	4141	-173	3968		

数据来源：新湖期货研究所

图：2024 年烧碱表观消费量（万吨）预估

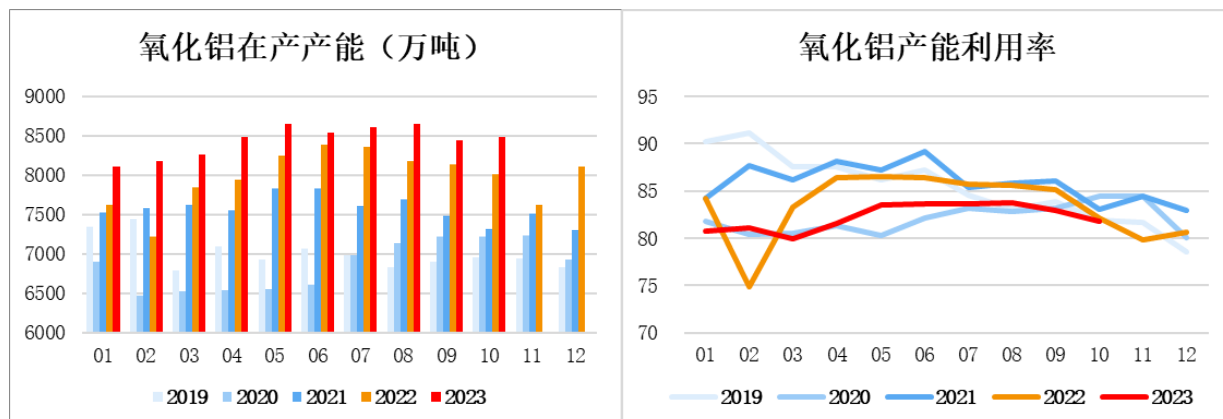


数据来源：新湖期货研究所

5. 需求：氧化铝需求季节性明显，非铝下游拉动作用不强

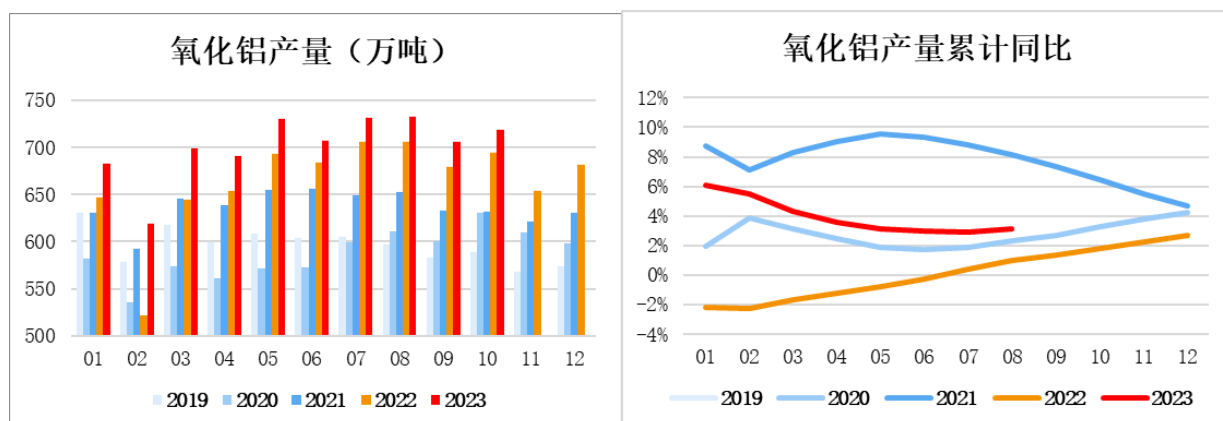
氧化铝 2023 年国内产能突破亿吨达到 10342 万吨，其中新增产能投产 390 万吨，2024 年新投产产能约 450 万吨，主要在一季度和四季度投产。按电解铝 4500 万吨的产能天花板来计算，氧化铝产能需求上限低于 9000 万吨，国内氧化铝行业产能已经过剩，行业利润收窄，因此当前氧化铝生产开工根据利润情况呈现一定的季节性变化，同时氧化铝供应也受矿石供应、焙烧装置检修，以及下游电解铝需求放缓的影响，氧化铝开工率今年约处于 84% 的水平，和往年相比仍处于偏低状态。山西、河南等地区氧化铝生产主要依赖国内矿石，受矿石供应和利润水平较低的影响开工不足。但另一方面，由于进口矿石占比增加，国内氧化铝总体成本将逐渐走低，较国外氧化铝具有价格优势，2024 年出口需求占比或将提升。下游电解铝需求存在回落风险，在房地产需求中与 PVC 有重合部分，因此也受 2023 年房屋新开工面积数据下滑的影响。而电解铝产能利用率在 2023 年持续走高，并在 8 月后维持在 95% 以上，进一步提升的空间有限。

图：氧化铝在产产能和产能利用率



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

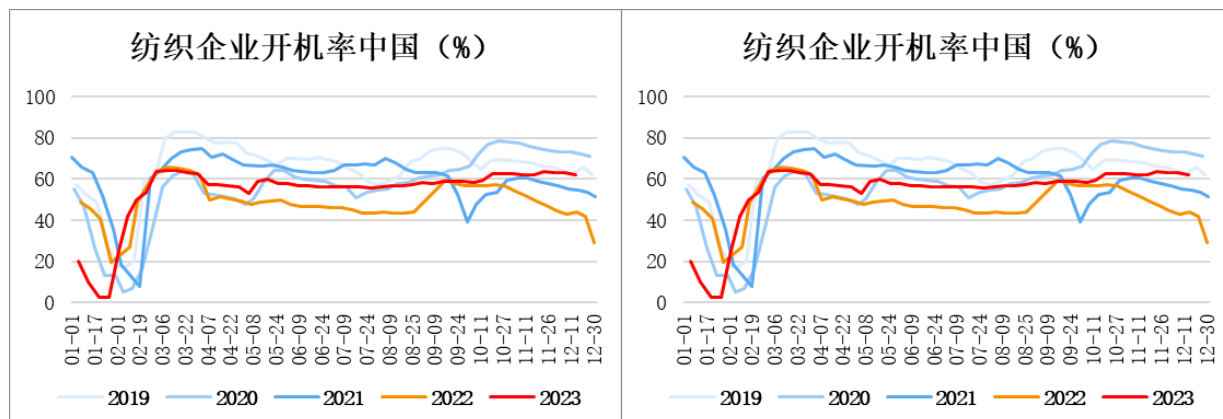
图：氧化铝产量和产量累计同比



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

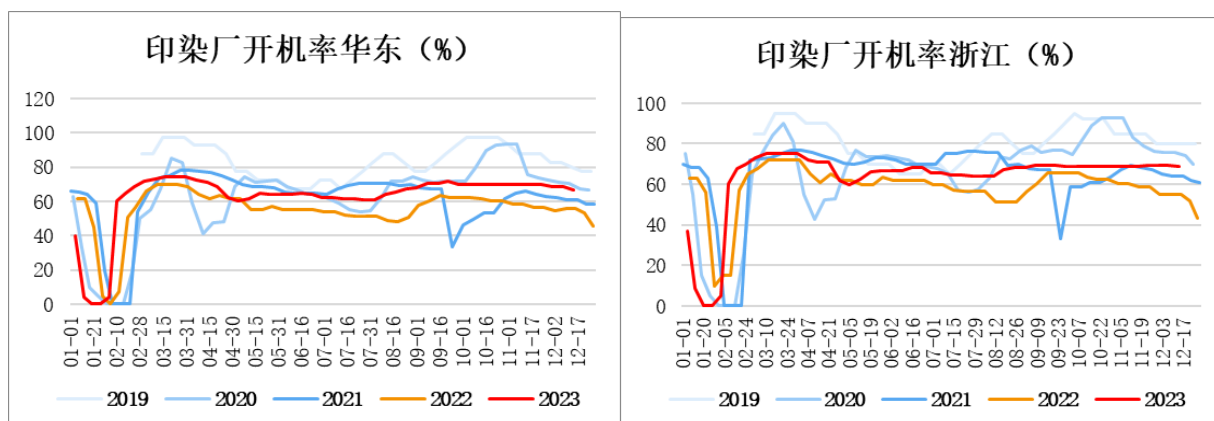
纺织服装 2023 年增速回到往年平均水平，国内纺服零售总额累计同比约 12%；年后中国纺织企业开机率持平在 58%左右的水平，浙江纺织企业开机率持平在 63%左右的水平，均处于往年中间水平；印染方面的情况也大致相同，华东、浙江、江苏的印染厂开机率均在 70%左右，处于往年平均水平。国内纺服零售总额增速较高主要由于需求恢复常态且上一年基数低，预期 2024 年在需求仍能保持的情况下，增速将降至 7%左右的水平，而纺织印染开工恢复常态，对烧碱的需求平稳但拉动作用不明显。

图：纺织企业开机率



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

图：印染厂开机率



数据来源：iFind、卓创资讯、隆众资讯、百川资讯、新潮期货研究所

新能源汽车增速较快，2023 年 1-10 月，中国新能源汽车产量和销量分别为 735.2 万辆和 728 万辆，同比分别增长 33.9%和 37.8%，新能源汽车新车销售达到汽车总销量的 30.4%，新能源汽车整车出口达到 99.5 万辆。预期 2024 年新能源汽车销量增速仍能达到 30%左右，继续对锂电池需求产生拉动作用，但新能源动力电池对烧碱的需求占比仅为 3%左右，因此新能源汽车销量增长对烧碱需求的影响较小。

四、2024 年行情展望

1. PVC 行情展望：价格围绕成本波动，供应和外需变化造成阶段性波动

供应方面，2024 年 PVC 产能预期 3160 万吨，其中新增产能 220 万吨，产能增速 7.48%，其中一季度 100 万吨产能均为延期投产，因此投产可能性较大，之后之后直到 10 月 30 万吨产能投产。但 PVC 供应继续受需求及利润水平的抑制，生产企业开工积极性不足，预期开工率将春季于中等偏低的水平，随后随着天气转暖和库存消耗，开工将逐渐恢复。预期 2024 年 PVC 表观消费量 2129 万吨，产量 2319 万吨，净进口-190 万吨，表观消费累计同比 1.13%。

需求方面，2023 年对 PVC 的主要影响因素是房地产开工不足，预期影响将持续至 2024 年，由于 PVC 需求主要出现在房地产周期的中后端，因此即使房屋新开工得以提升，也无法改变当前施工不足的状态，需求无法提振，2023 年房屋新开工面积也未提升，依然保持着低于-20%的增长率，房屋新开工面积的绝对数量是前几年的不到一半，因此预期明年 PVC 需求仍然低迷。

预期 2024 年 PVC 产能增速有限，且利润仍然较难恢复，因此 PVC 供应将受消费淡旺季及出口的影响，呈前低后高的趋势；而需求由于近 4 年房屋新开工面积均为负增长，尤其 2022-2023 年增速大幅下降，预期 2024 年房屋竣工面积增速将大幅下降，PVC 总体需求下滑，未完工房屋赶工的情况在 2023 年未能出现，因此也不再预期 2024 年将会出现；而出口需求方面，预期印度需求仍然保持强劲，且欧美主要经济体经济政策有转向的可能性，可期待美联储的宽松政策推高欧美需求以及外盘价格，预期 PVC 出口需求和价格将在印度需求旺季和美联储政策调整时得到提振。2024 年 PVC 仍将保持疲弱，价格总体围绕成本波动，供应端装置检修、印度需求旺季和美联储政策将给价格阶段性上涨提供动力。

2. 烧碱行情展望：需求总体走弱，价格向成本收缩

供应方面，2024 年烧碱产能预期 5291 万吨，其中新增产能 241 万吨，产能增速 4.77%，其中一季度 20 万吨产能投产，二季度 146 万吨产能投产，三季度 5 万吨产能投产，四季度 70 万吨产能投产。预期 2024 年烧碱表观消费量 3968 万吨，产量 4141 万吨，净进口-173 万吨，表观消费累计同比 3.10%。

需求方面，近几年氧化铝产能大量投产，行业利润收窄，同时氧化铝供应也受矿石供应、焙烧装置检修，以及下游电解铝需求放缓的影响，氧化铝开工率今年约处于 84%的水平，和往年相比仍处于偏低状态，生产开工呈一定季节性波动。下游电解铝需求存在回落风险，在房地产需求中与 PVC 有重合部分，因此也受房屋新开工面积数据下滑的影响，并且电解铝产能利用率维持高位，进一步提升的

空间有限。纺织服装增速回到往年平均水平，预期 2024 年在需求仍能保持的情况下，增速将降至 7% 左右的水平，而纺织印染开工恢复常态，对烧碱的需求平稳但拉动作用不明显。

预期 2024 年烧碱产能增速有限，利润主要受下游氧化铝需求有一定淡旺季波动，因此预期烧碱的价格、利润和供应将随氧化铝开工波动，电解铝需求也会通过氧化铝对烧碱需求产生影响，由于预期 2024 年房屋施工面积和汽车销量增速下滑，导致烧碱总体需求走弱，2024 年烧碱将保持疲弱，价格向成本进一步收缩，在下游需求旺季的中后段将得到较为明显的支撑。

王博艺 (PVC、烧碱)

审核人: 施潇涵

执业资格号: F3062089

投资咨询号: Z0014758

电话: 0571-87782191

邮箱: wangboyi@xhqh.net.cn

免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司(以下简称新湖期货, 投资咨询业务许可证号 32090000)提供, 无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明, 所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发, 须注明出处为新湖期货股份有限公司, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料, 所载的全部内容及观点公正, 但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断, 新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者, 新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者, 本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点, 仅供交流使用, 不构成任何投资建议。