

PVC热点分析及 后期供需展望

华泰期货研究院 能源化工 2023.5.19

陈莉 F0233775 Z0000421

CONTENTS



热点分析



供需分析



后期展望



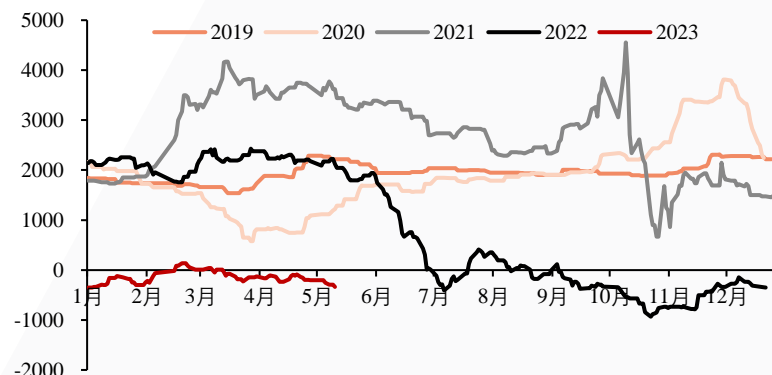
第1章

热点分析

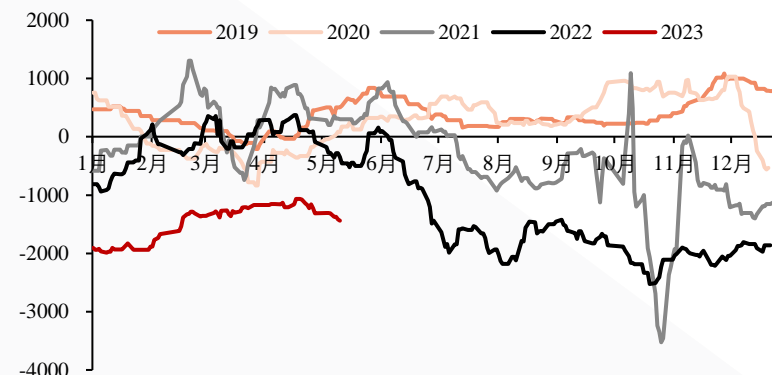


- ◆ 近期山东综合利润已经出现亏损扩大的走势，西北综合利润也在持续压缩且处于近五年低位。
- ◆ 估值低位。

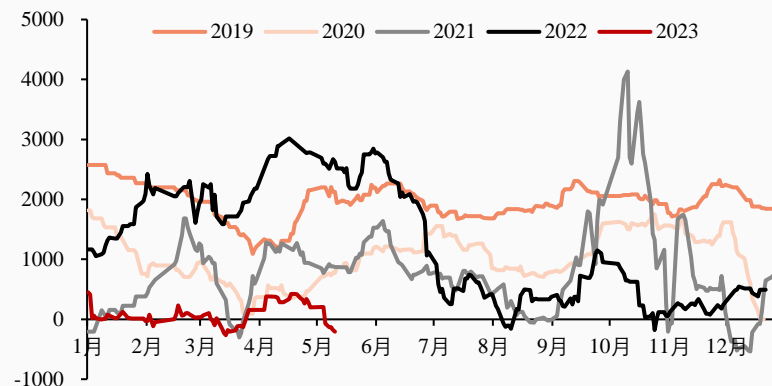
西北自有电石PVC利润（元/吨）



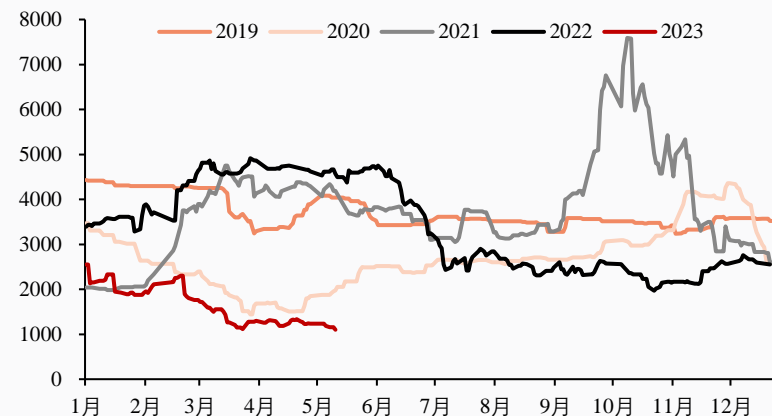
山东外购电石PVC利润（元/吨）



山东氯碱综合利润（元/吨）

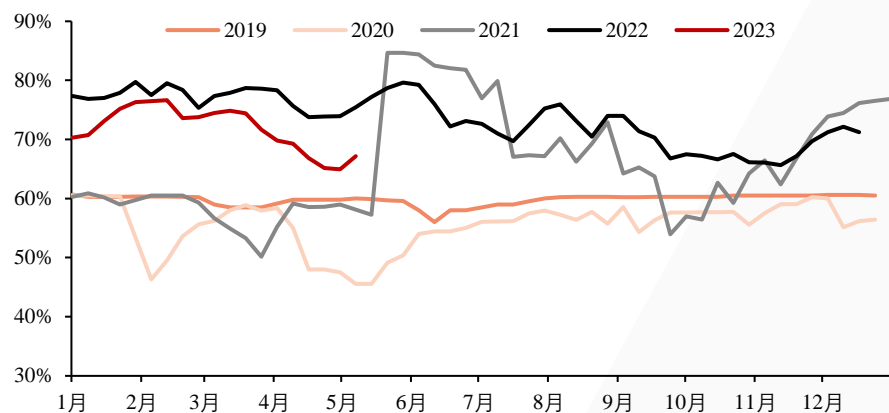


西北氯碱综合利润（元/吨）

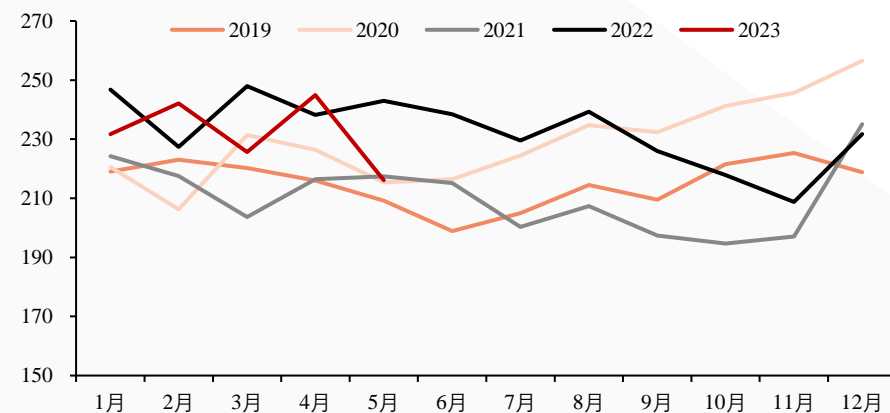


成本-电石利润持续压缩

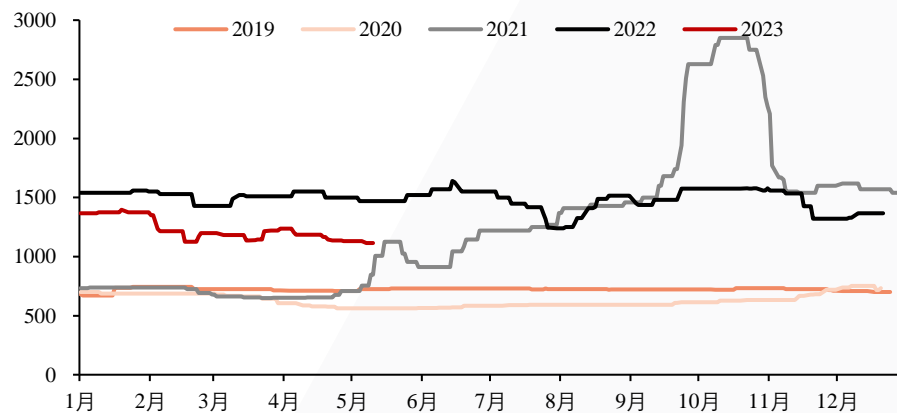
电石开工率 (%)



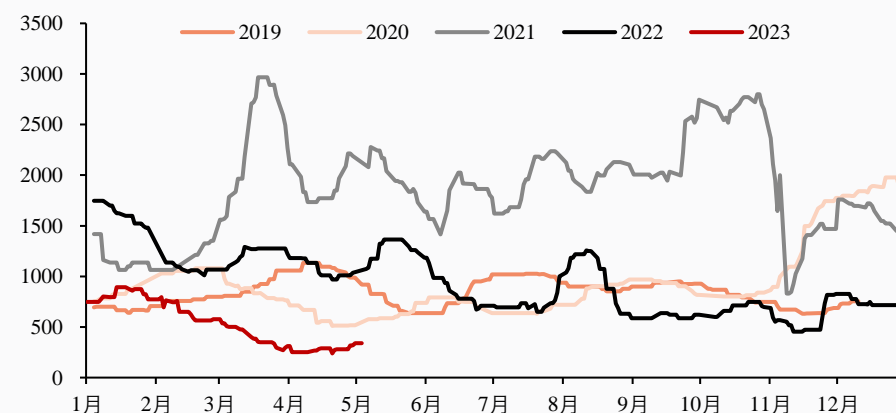
电石产量 (万吨)



兰炭价格 (元/吨)

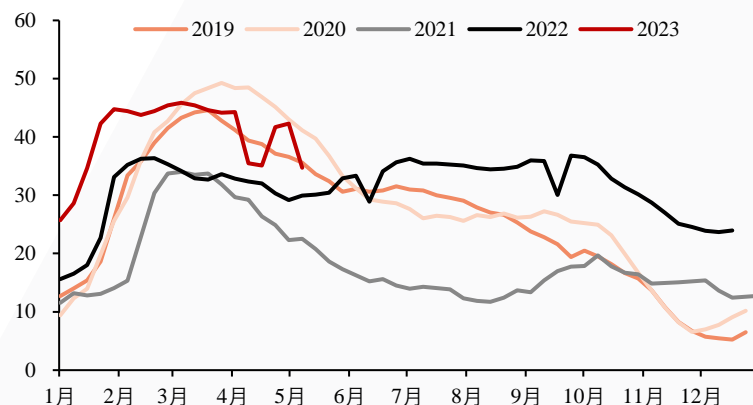


电石利润 (元/吨)

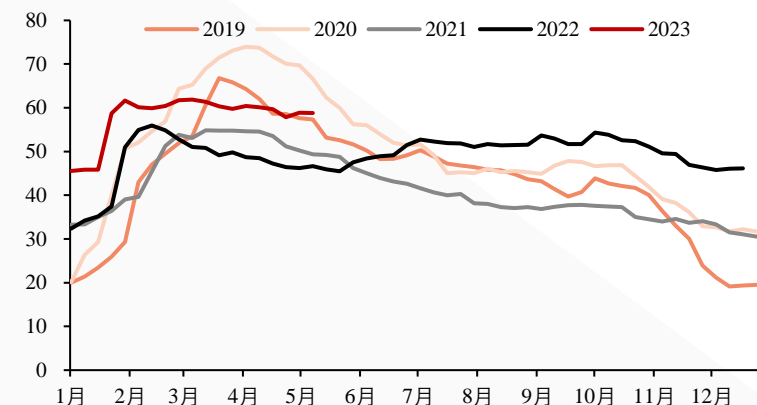


- ◆ 下游需求步入淡季带来社会库存去化缓慢。
- ◆ 下游则因为上游原料高企，采购意愿较差，原料库存保持低水平。

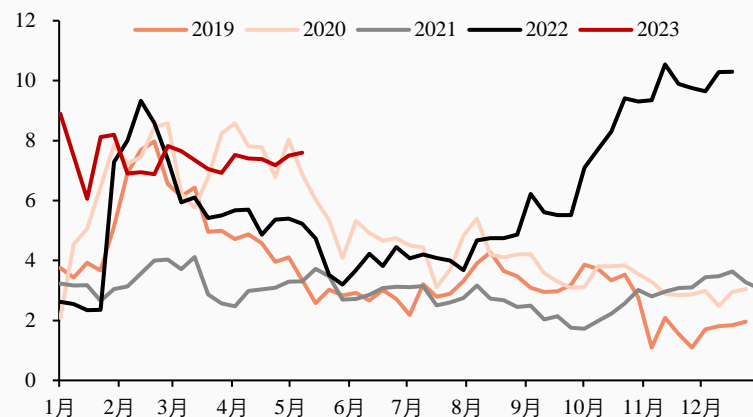
卓创PVC社会库存（万吨）



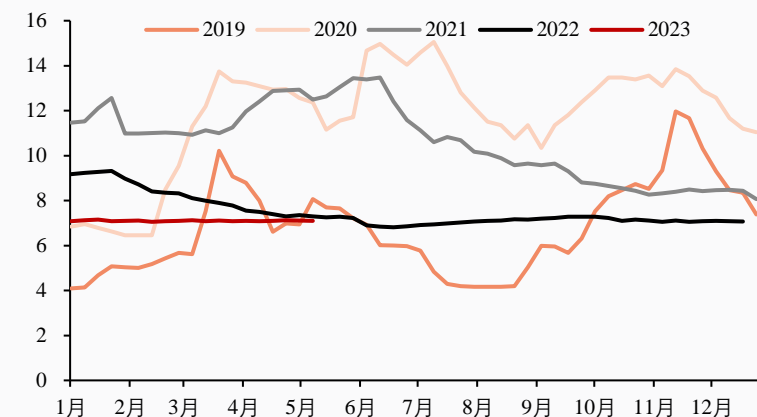
V风PVC社会库存（万吨）



PVC上游库存（万吨）



PVC华北及华南下游库存（万吨）





第2章

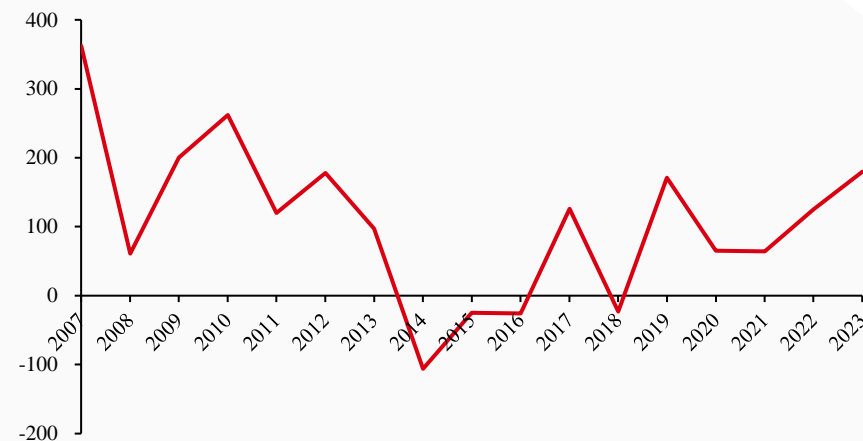
供需分析



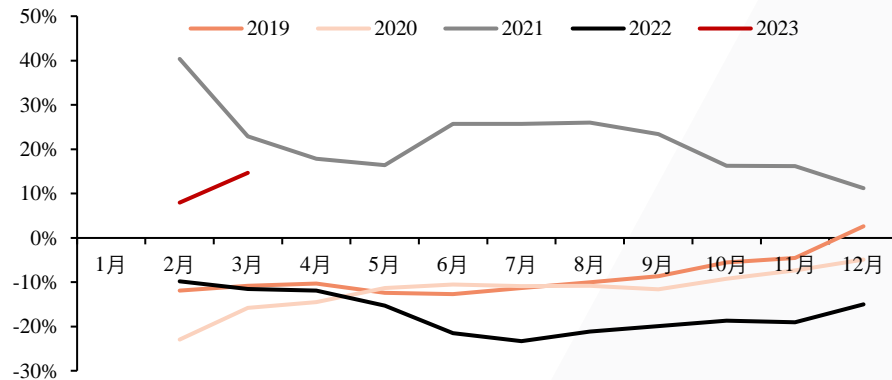
◆ 目前新投产能：万华福建 40 万吨装置已经量产；河北聚隆 40 万吨乙烯法新装置仍在调试。

企业	产能	投产时间	生产工艺
聚隆化工1#	20	2022.11	乙烯法
广西华谊钦州1#	20	2022.11	乙烯法
山东信发1#	20	2022.11	电石法
聚隆化工2#	20	2023年初	乙烯法
广西华谊钦州2#	20	2024年初	乙烯法
山东信发2#	30	2025年初	电石法
天津大沽	40	2023.4	乙烯法
镇阳发展	30	2023.8	乙烯法
万华化学	40	2023.8	乙烯法

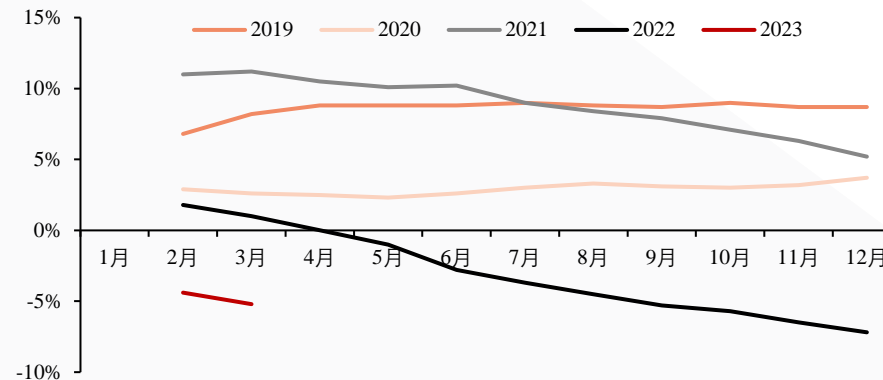
PVC年度新增产能（万吨）



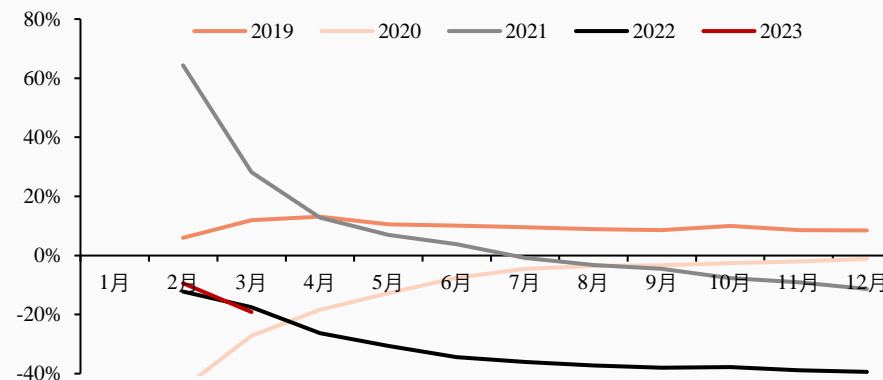
竣工面积累积同比 (%)



施工面积累积同比 (%)



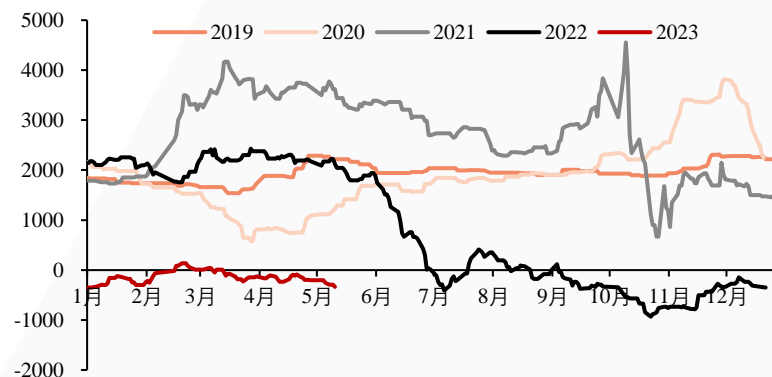
新开工面积累积同比 (%)



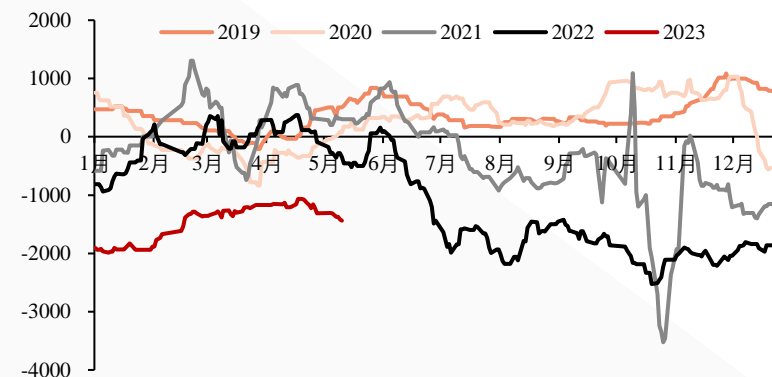
◆ 新开工及施工面积的环比走弱将导致后期竣工面积的滑落。

- ◆ 近期PVC价格重心的继续下移导致电石法综合利润继续恶化。

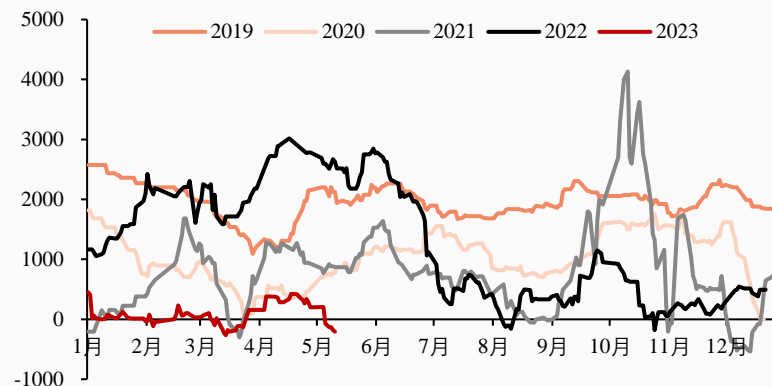
西北自有电石PVC利润（元/吨）



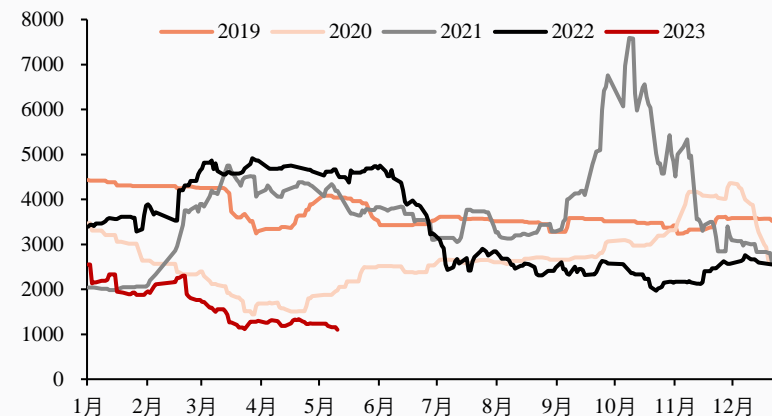
山东外购电石PVC利润（元/吨）



山东氯碱综合利润（元/吨）

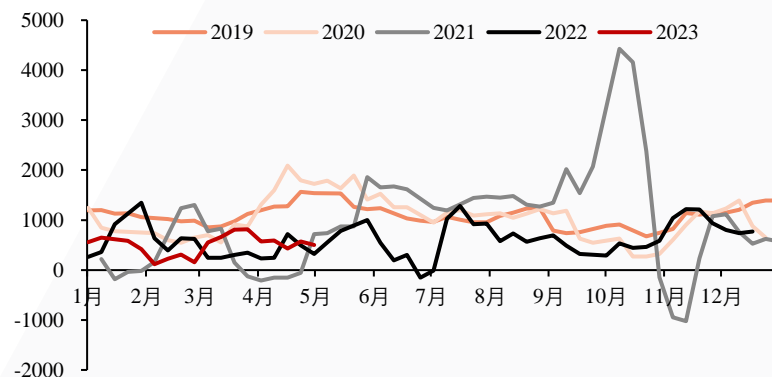


西北氯碱综合利润（元/吨）

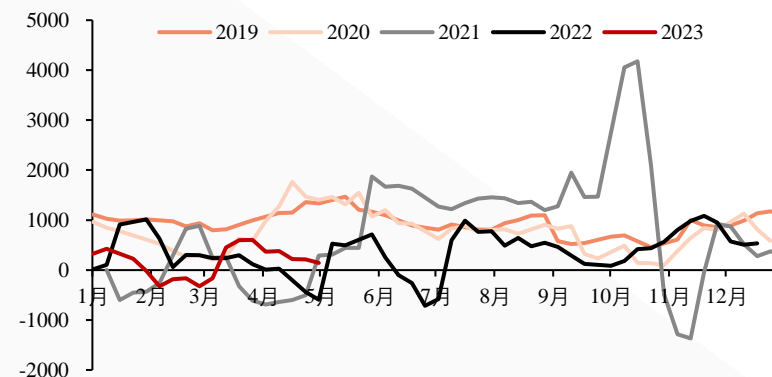


- ◆ 乙烯法生产利润有所分化，华东已部分亏损，而华南近期小幅改善，总体表现好于电石法。

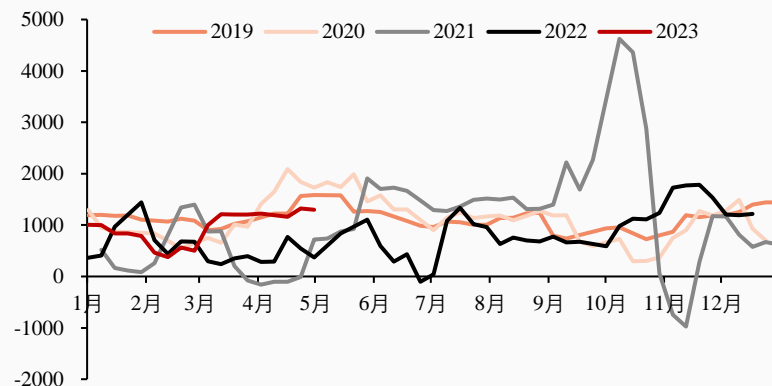
华东乙烯法生产利润-远东（元/吨）



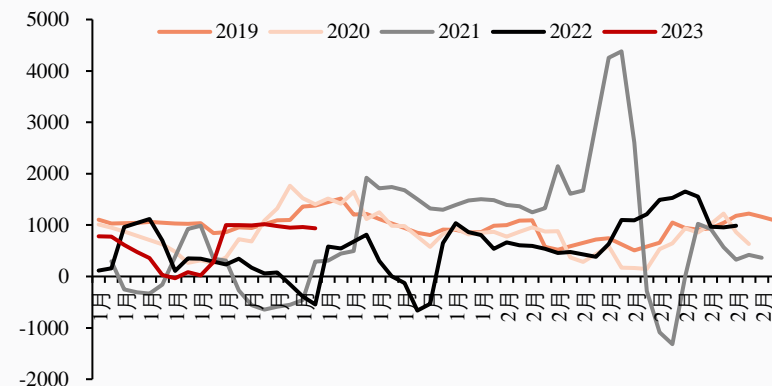
华东乙烯法生产利润-东南亚（元/吨）



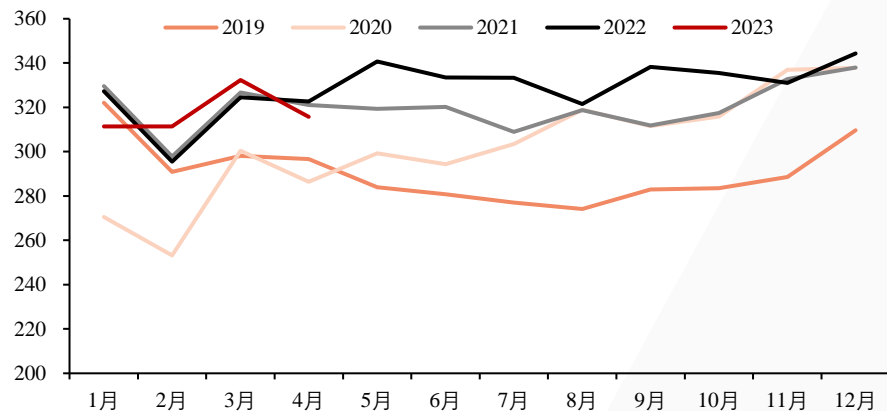
华南乙烯法生产利润-远东（元/吨）



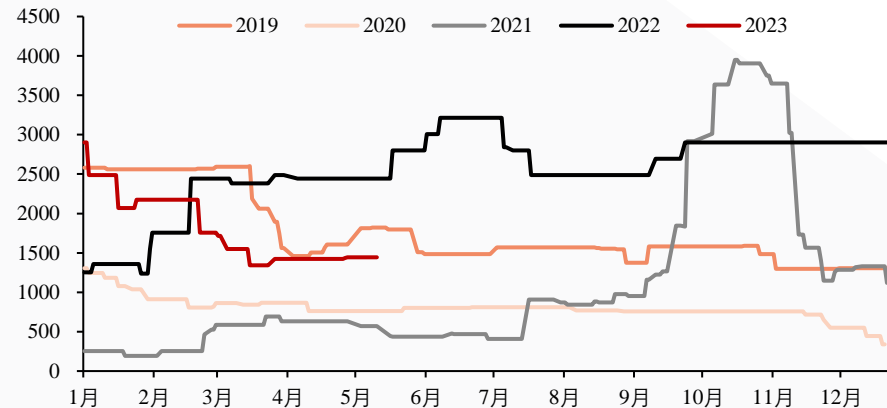
华南乙烯法生产利润-东南亚（元/吨）



烧碱产量（万吨）

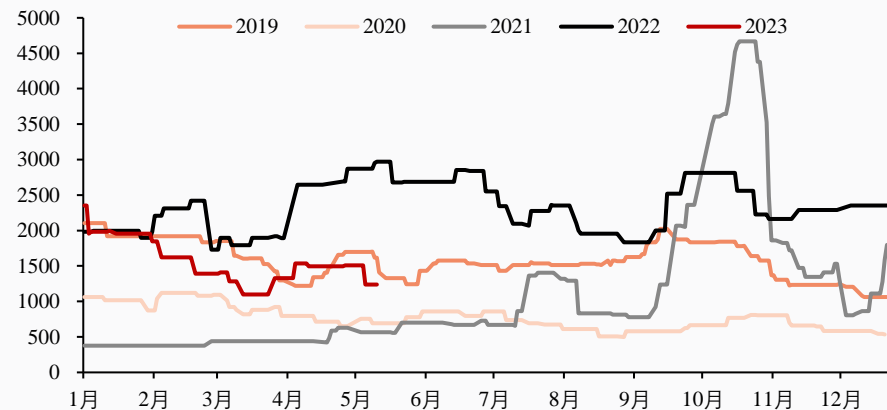


西北烧碱利润（元/吨）

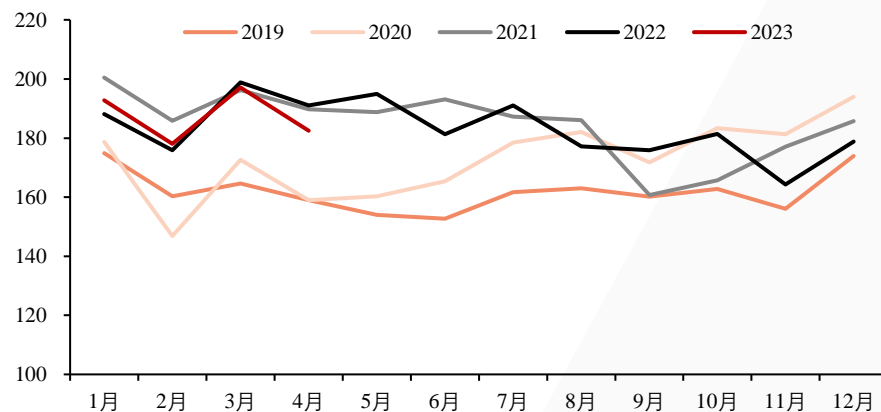


- ◆ 近期下游氧化铝企业开工回升，以及自身降负荷，烧碱价格相对坚挺，利润稳定为主。
- ◆ 部分装置检修，带来近期烧碱开工率回落，产量环比下降。

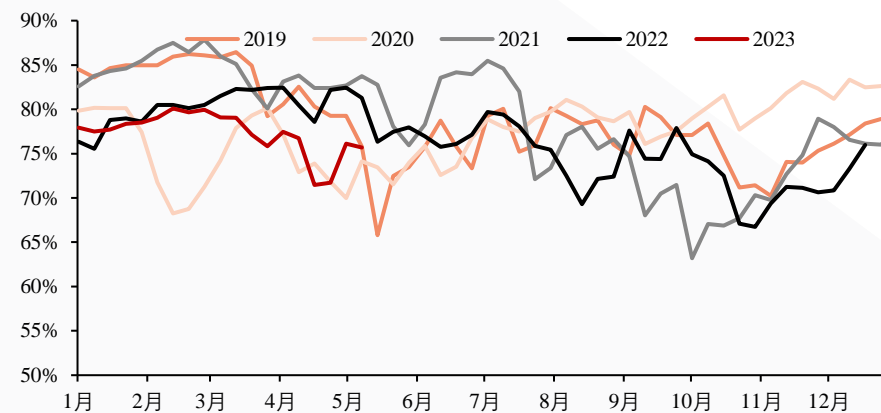
山东烧碱利润（元/吨）



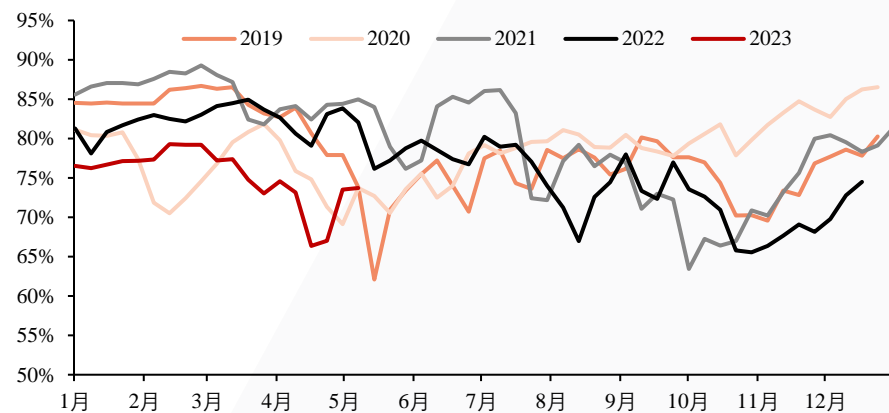
PVC产量 (万吨)



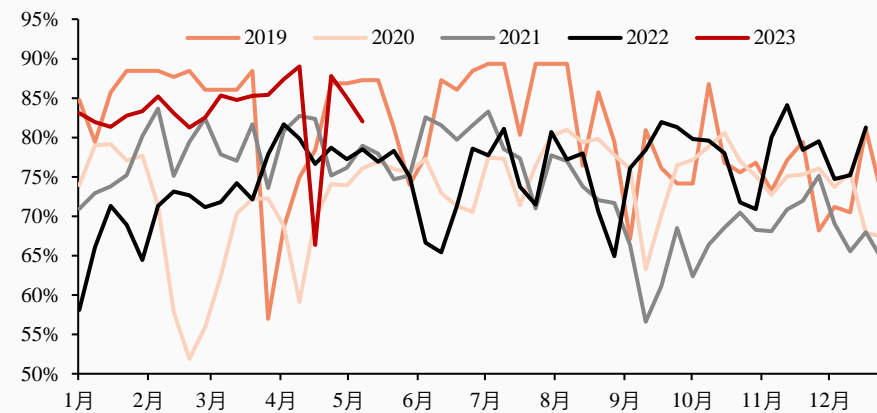
PVC开工率 (%)



电石法开工率 (%)



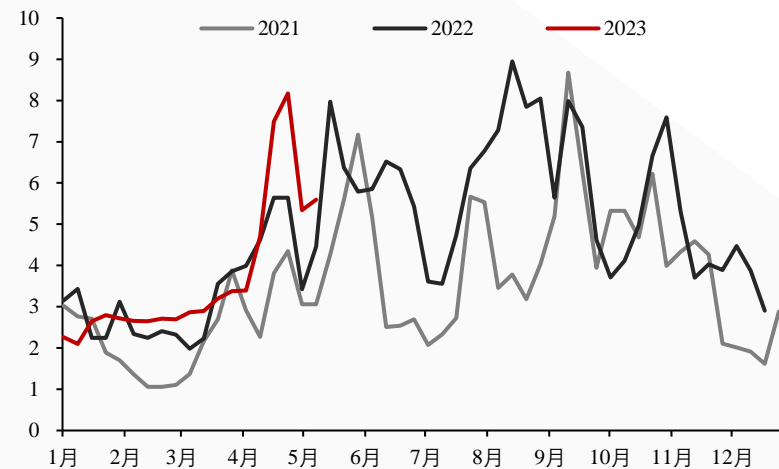
乙烯法开工率 (%)



后期装置检修计划

陕西北元	电石法	125	5.15-6.20受电厂检修影响，轮修降30%负荷运行
湖北宜化（楚星厂区）	电石法	10	计划5.20-24停车检修
新疆天业（天辰厂区）	电石法	50	5月有检修计划
辽宁航锦科技	电石法	6	计划5.20日左右检修
宜宾天原	电石法	38	计划5.24检修一条线7天左右，6.4检修另一条线7天左右
德州实华	电石法	40	计划5.29检修7天左右
鄂尔多斯电力冶金	电石法	40	一厂计划6月检修
新疆中泰（阜康查厂区）	电石法	90	计划6月检修一半装置
中盐内蒙古	电石法	40	初步计划6.26检修
上海氯碱	乙烯法	9	计划6.15-7.15停车检修
黑龙江昊华	电石法	30	计划6月检修
青海宜化	电石法	30	计划7月检修

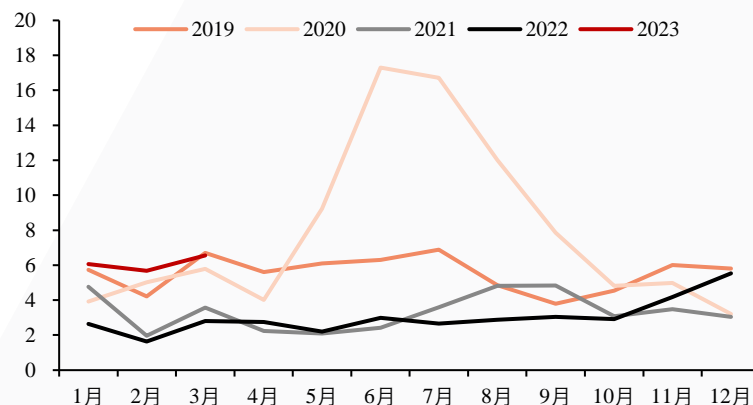
PVC检修损失量年度对比（万吨）



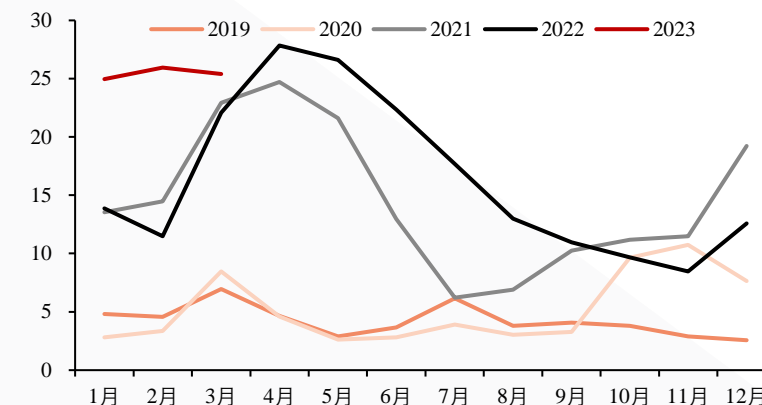
- ◆ 近期部分装置重启，而检修企业相对较少带来检修损失量减少；
- ◆ 5-6月份仍有部分装置有检修计划。

- ◆ 国内PVC进口依赖度较低，而更多关注阶段性的出口窗口打开带来的出口量的回升。
- ◆ 目前PVC出口利润小幅回升，但窗口仍处于关闭一线。

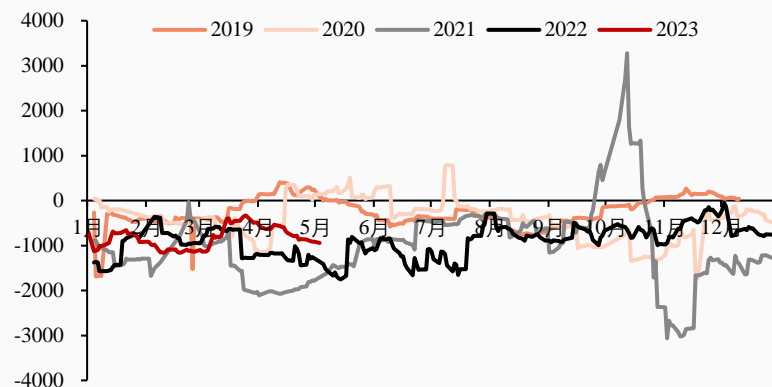
PVC进口量（万吨）



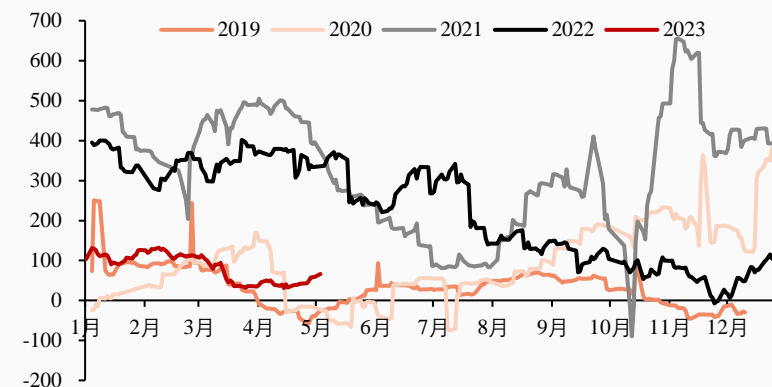
PVC出口量（万吨）



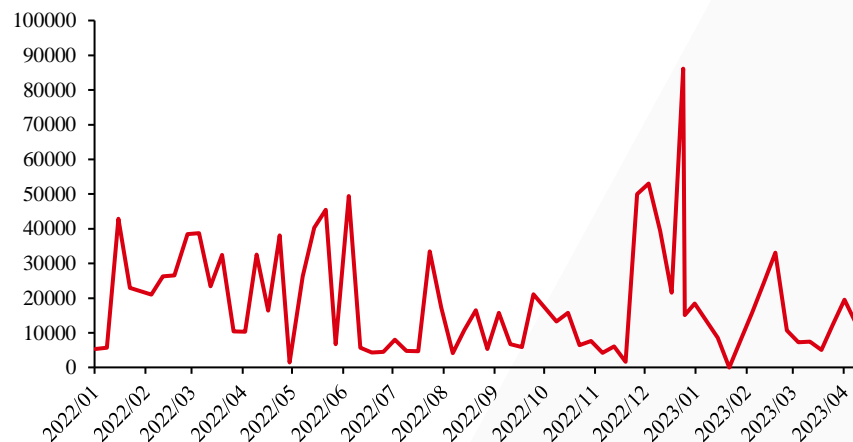
PVC进口窗口（元/吨）



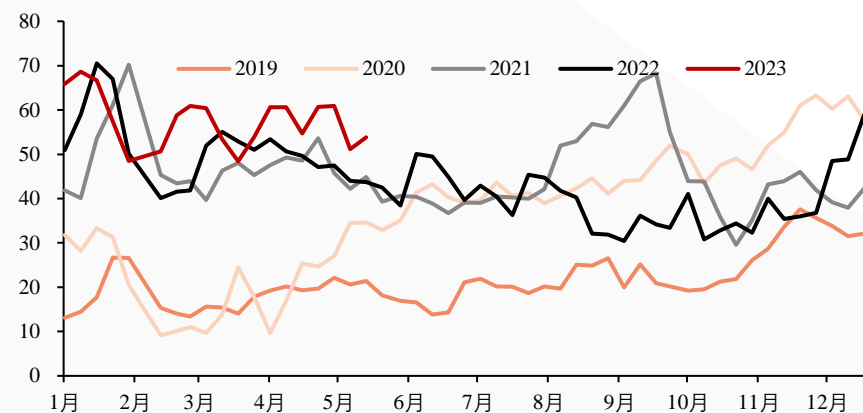
PVC出口窗口（元/吨）



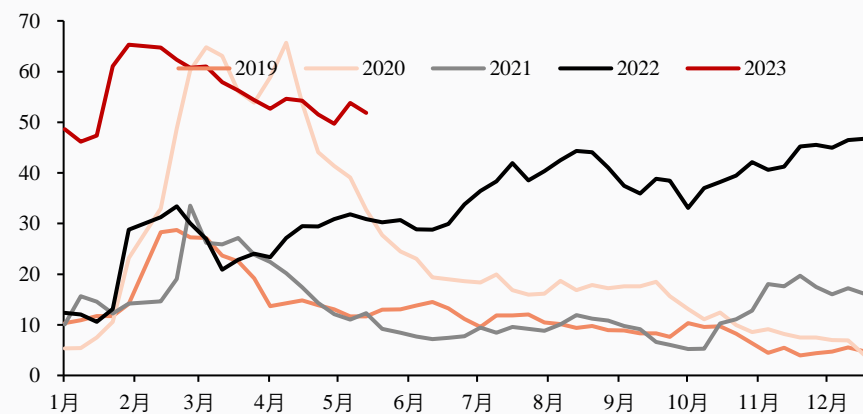
出口企业签单量 (吨)



企业预售库存 (万吨)



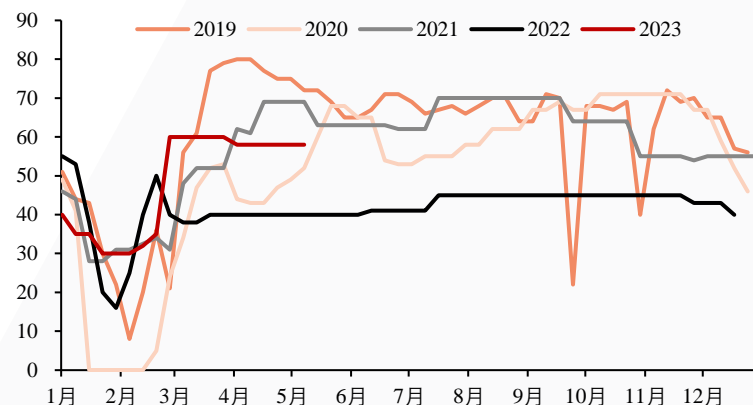
企业在库库存 (万吨)



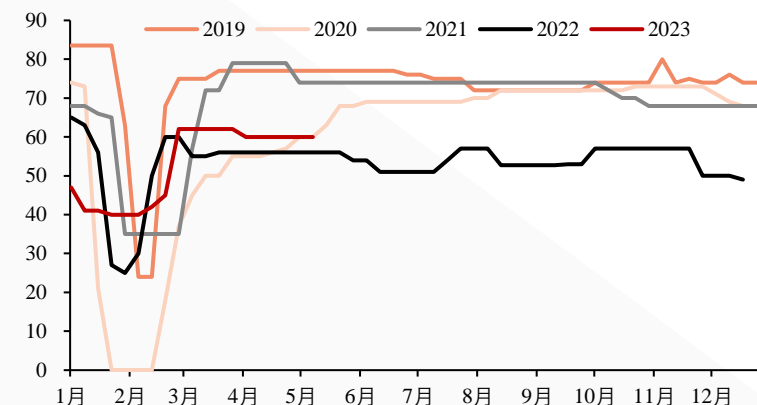
- ◆ 利润的压缩，企业出口签单表现一般。
- ◆ 近期预售改善，上游企业小幅去库之后，当前仍在同比高位。

- ◆ 国内下游需求紧跟房地产市场节奏，需求低迷，下游开工率表现仍一半，目前步入淡季。
- ◆ 美国、加拿大、德国、荷兰以及澳大利亚是我国PVC地板的主要出口国，其中美国占比达一半。

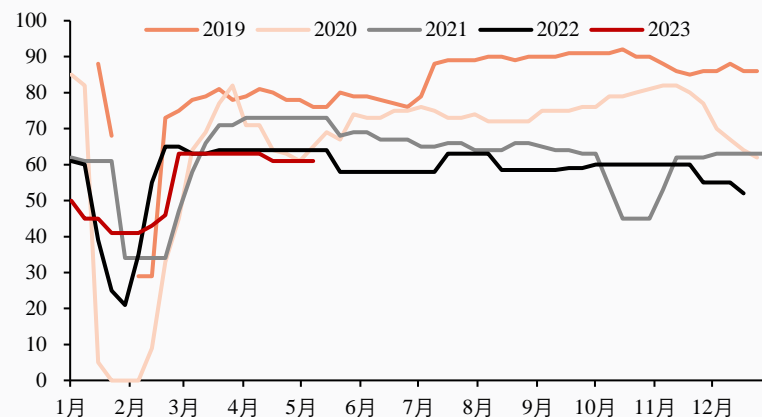
PVC华北下游开工率 (%)



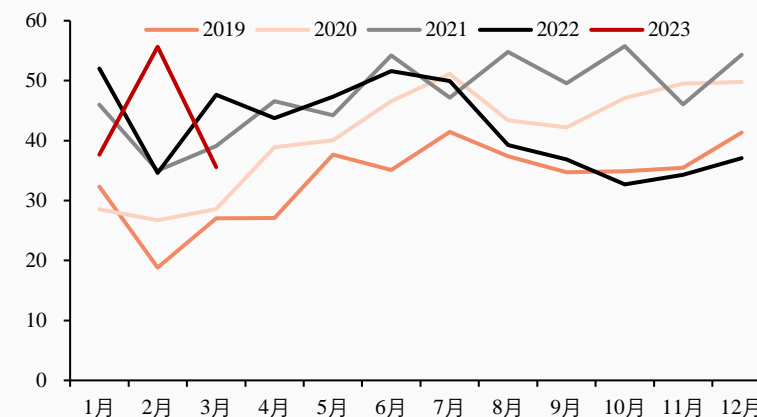
PVC华南下游开工率 (%)



PVC华东下游开工率 (%)

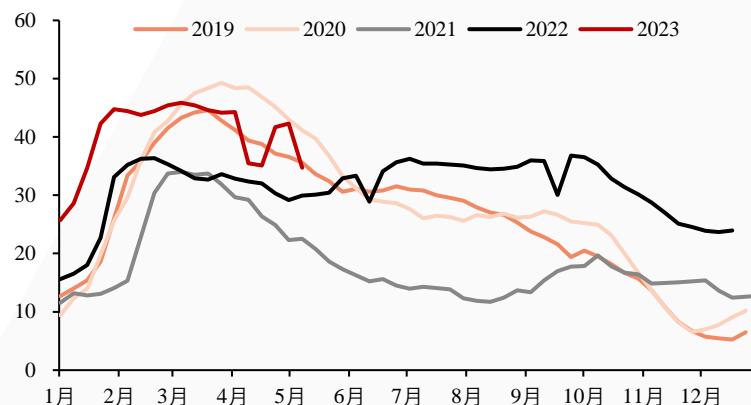


PVC铺地制品出口 (万吨)

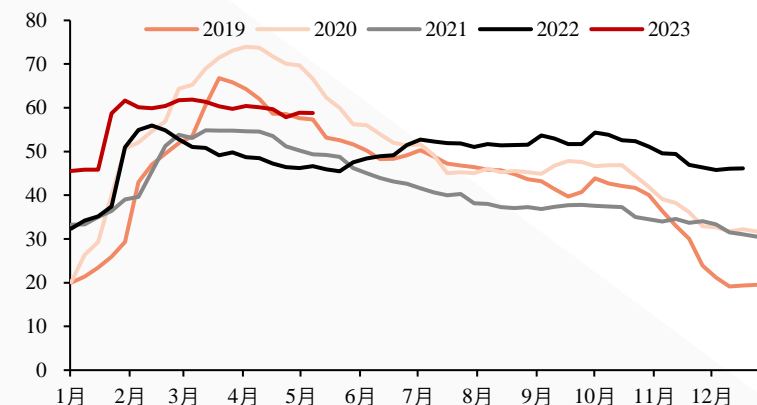


- ◆ 下游需求步入淡季带来社会库存去化缓慢。
- ◆ 下游则因为上游原料高企，采购意愿较差，原料库存保持低水平。

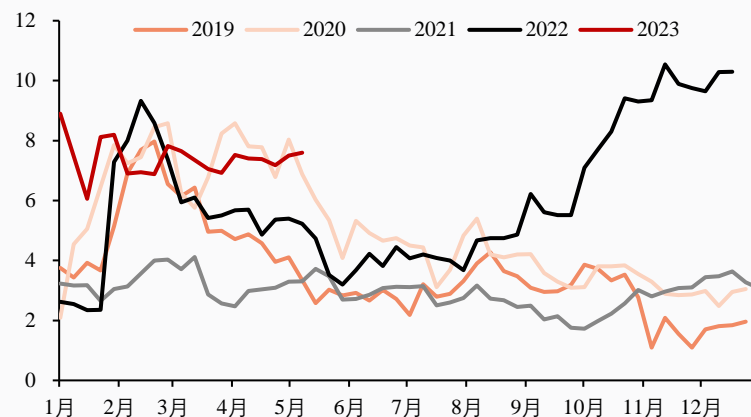
卓创PVC社会库存（万吨）



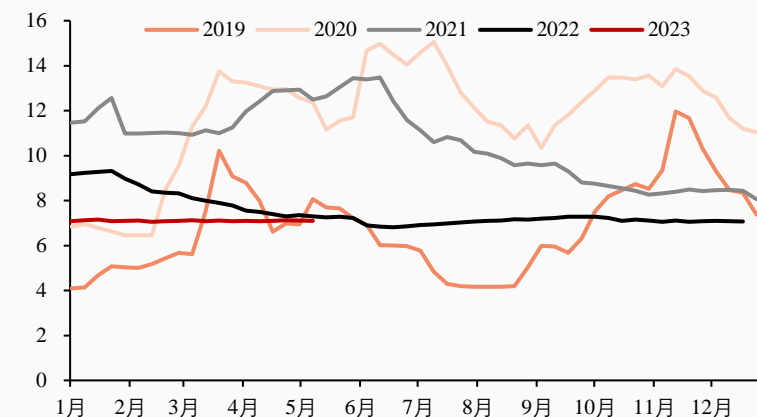
V风PVC社会库存（万吨）



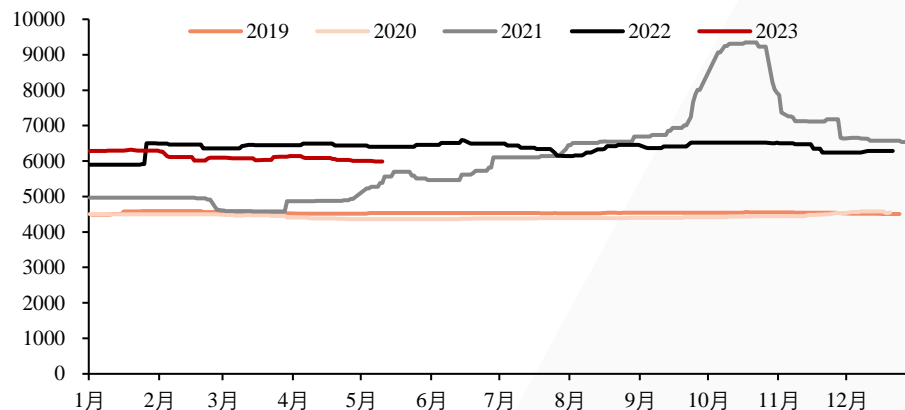
PVC上游库存（万吨）



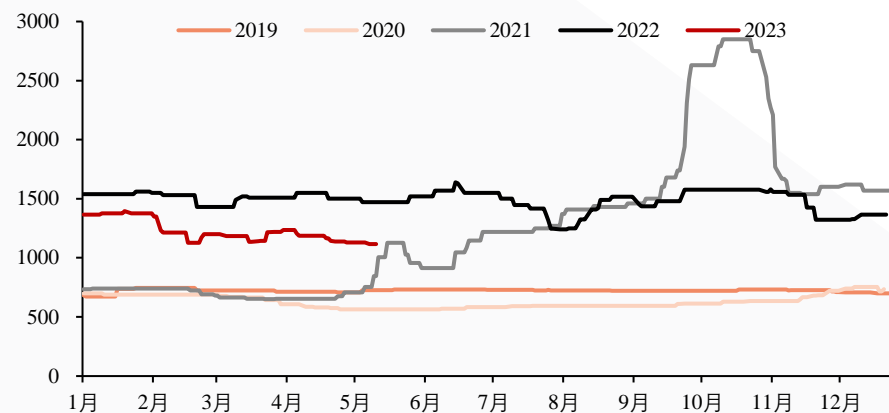
PVC华北及华南下游库存（万吨）



西北自有电石PVC成本（元/吨）

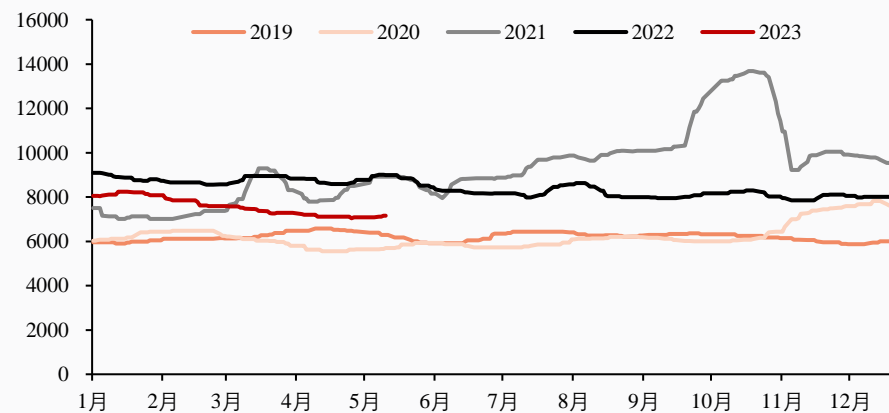


兰炭价格（元/吨）

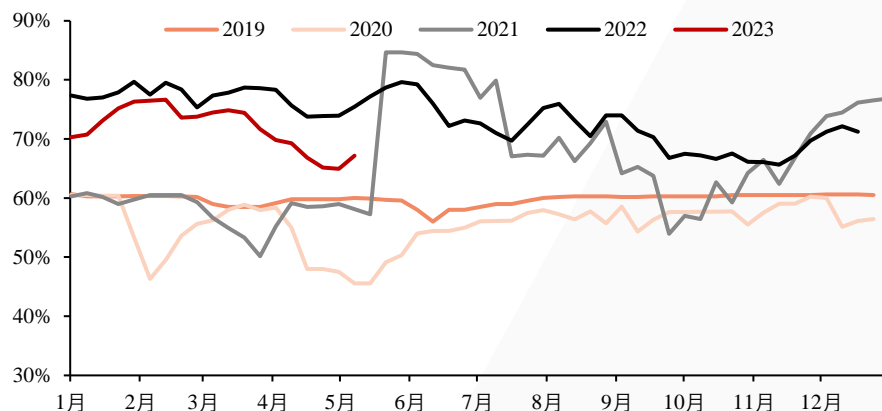


- ◆ 成本仅仅是参考，更多时候产量的变化需要关注综合利润的变化。
- ◆ 煤炭到兰炭的传导使得兰炭价格重心下移，后期还有下移可能。

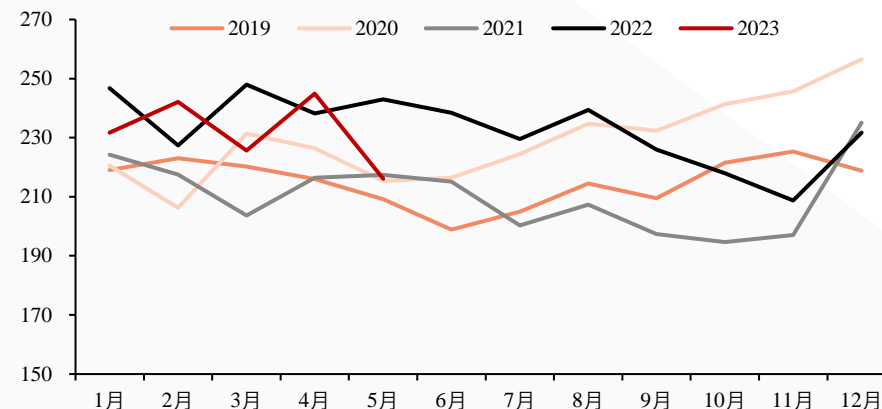
山东外购电石PVC成本（元/吨）



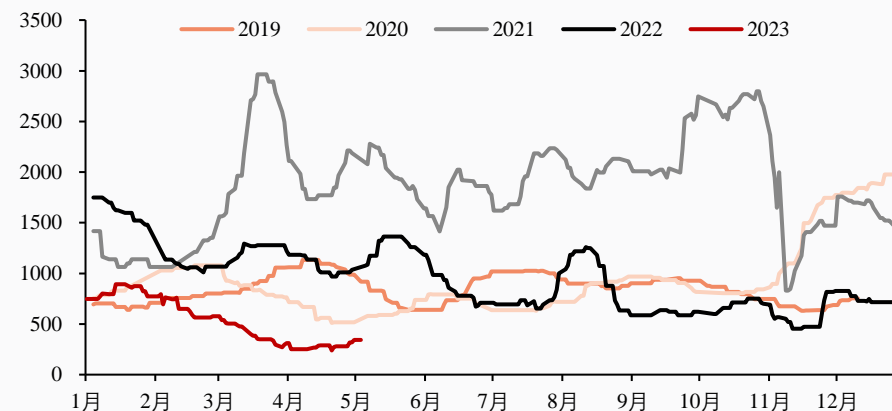
电石开工率 (%)



电石产量 (万吨)



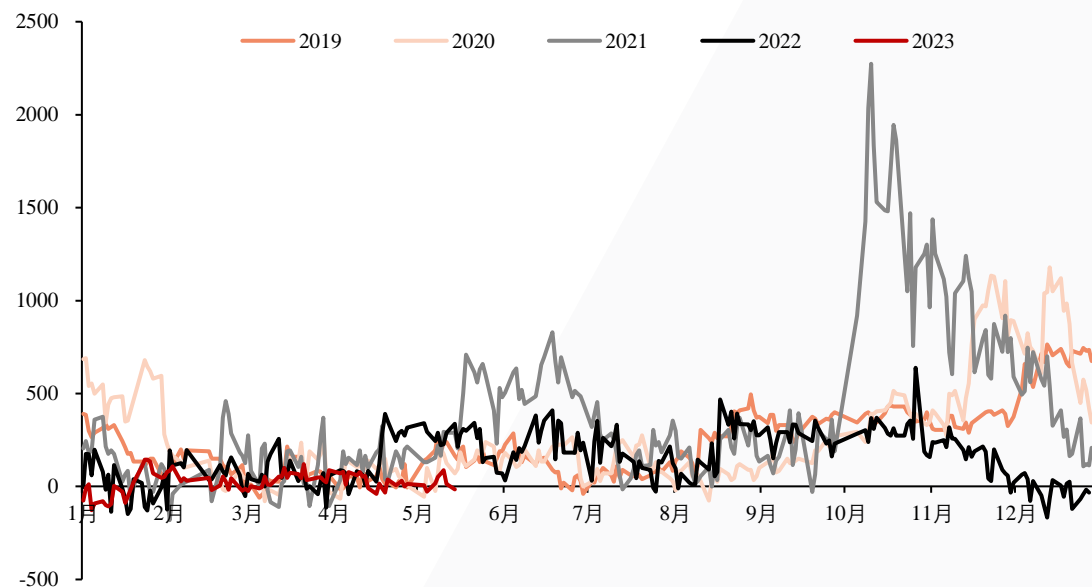
电石利润 (元/吨)



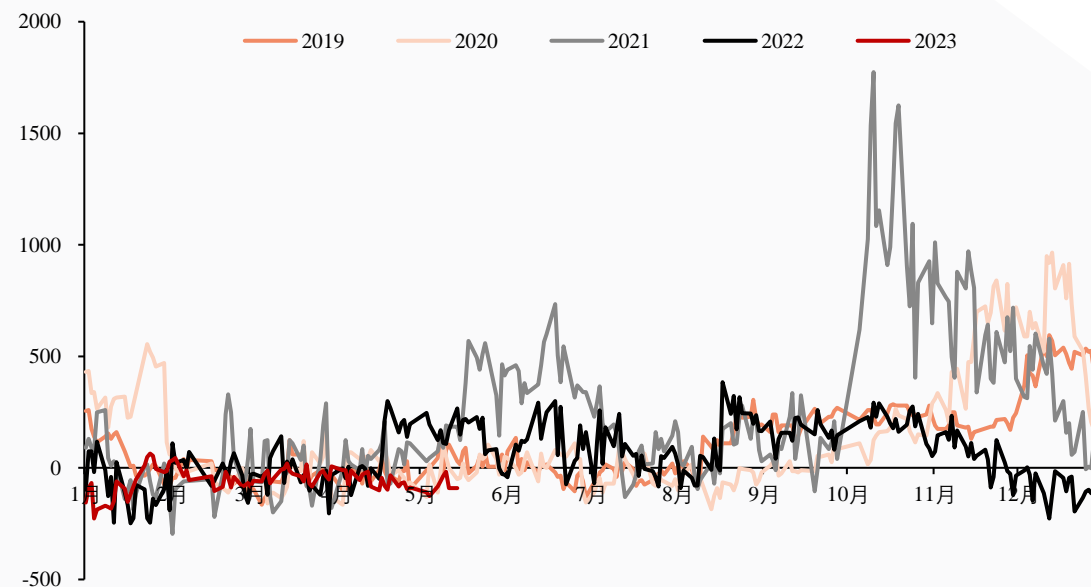
- ◆ 成本仅仅是参考，更多时候产量的变化需要关注综合利润的变化。
- ◆ 近期电石开工率下滑以及利润压缩，对电石价格短期有支撑，但PVC后期仍有检修，电石下游需求偏弱。

◆ 社会库存小幅去化下基差有所走强，但近期重新回落且同比仍在低位。

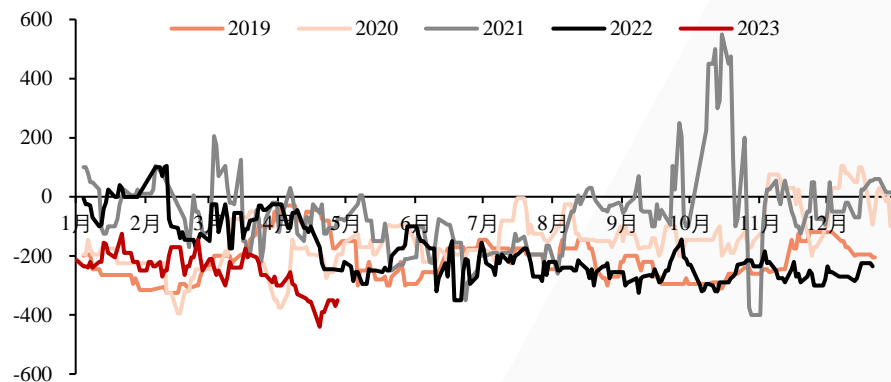
华南基差（元/吨）



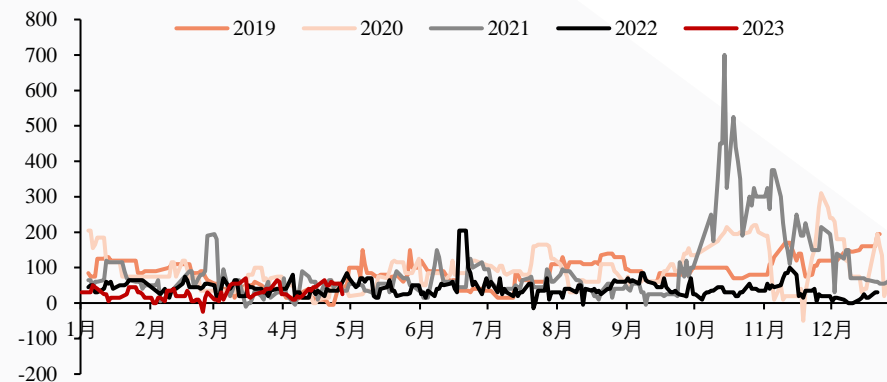
华东基差（元/吨）



华东-西北-450 (元/吨)

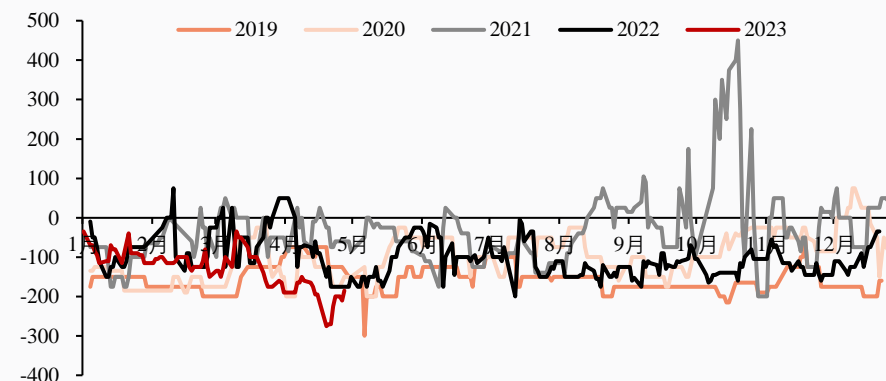


华南-华东-50 (元/吨)

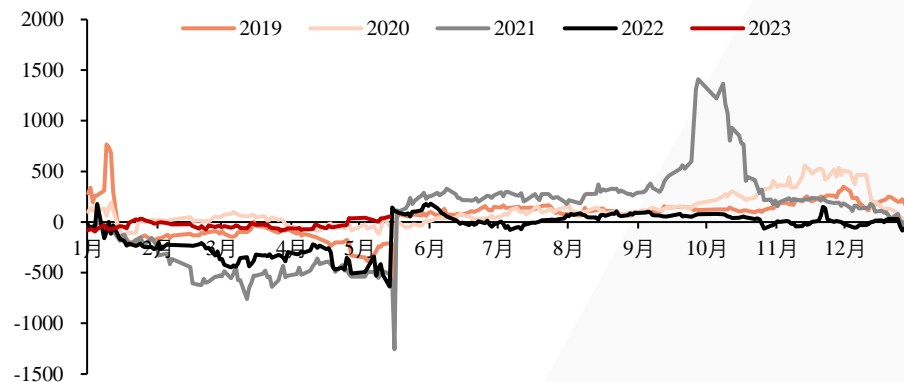


◆ 销区现货价格低迷仍反映出现实需求差。

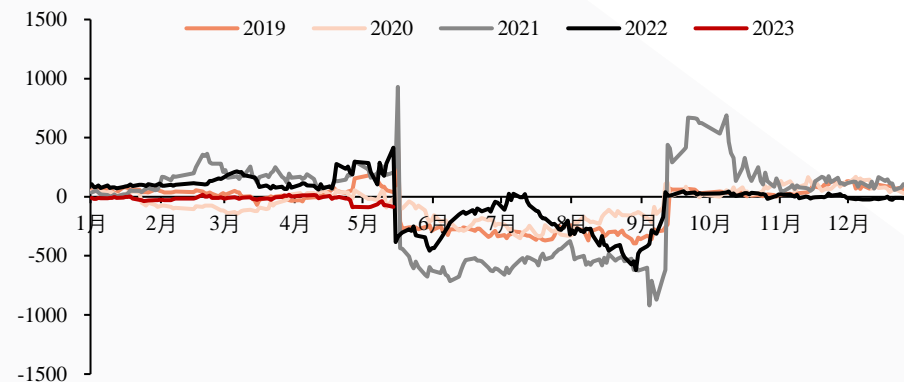
华北-西北-250 (元/吨)



V1-V5 (元/吨)

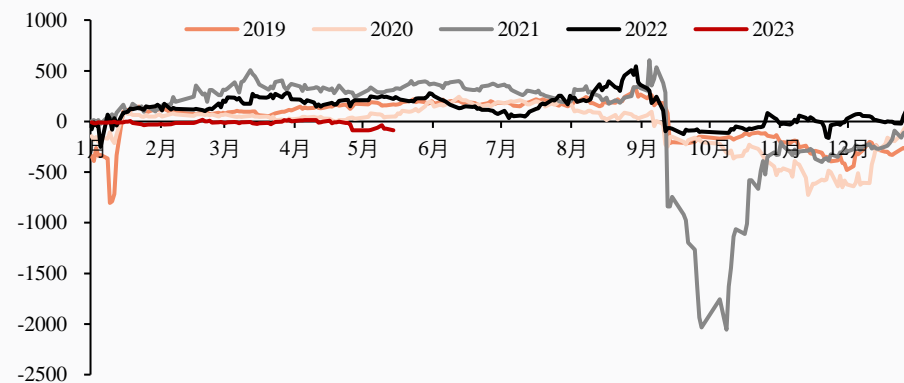


V5-V9 (元/吨)



◆ 社会库存仍高企，近端价格受压制。

V9-V1 (元/吨)





第3章

后期展望



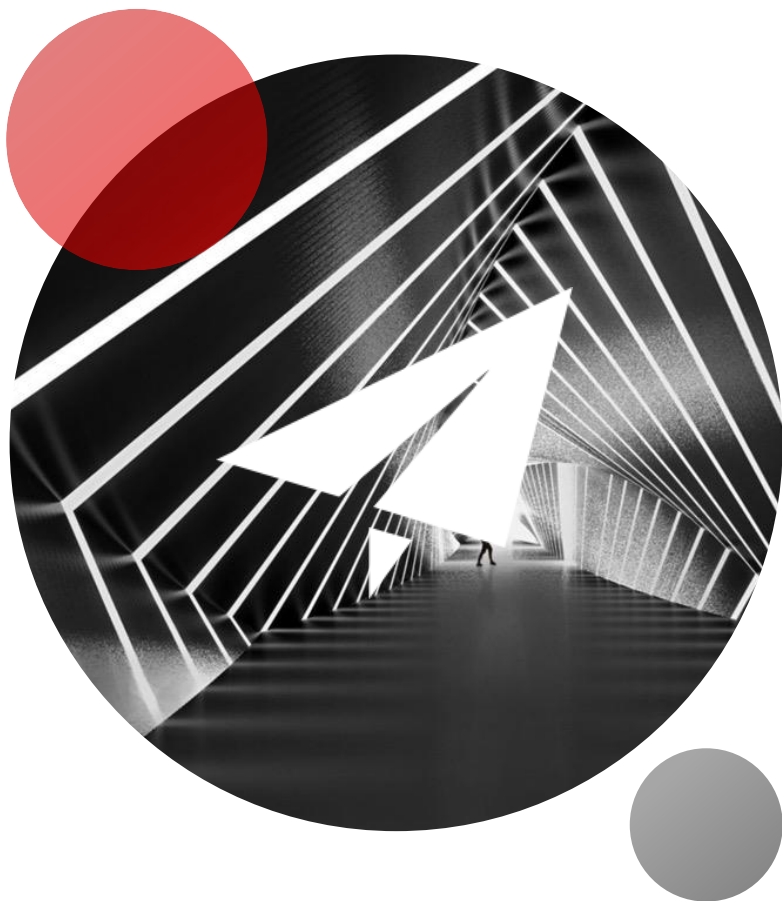
- ◆ 近期随着PVC价格重心继续下移，成本相对稳定下，PVC综合利润继续被压缩，以及山东地区综合利润亏损扩大的现象。
- ◆ 低估值以及后期上游仍有季节性检修下，供应端支撑短期有所显现或支撑盘面价格小幅修复。
- ◆ 供应端因处于季节性检修期，产量增加压力不大，但新投产能释放将对检修部分效果有所冲抵。
- ◆ 总体来看，下游需求处于淡季，加大库存去化难度，高库存格局对PVC价格压制或延续。弱基差高库存格局，中期我们建议保持偏空思路。

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。



THANKS



涨乐期赢通APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com