

PVC 月报

王博艺

主要观点

审核人：施潇涵

执业资格号：F3062089

投资咨询资格号：Z0014758

电话：0571-87782191

邮箱：wangboyi@xhqh.net.cn

2024 年 5 月 31 日

价格

5 月 PVC 价格持续大幅上涨，9 月合约从月初的 5910 元上涨至最高 6660 元，并在月底收于 6560 元的最高水平附近，整月上涨 650 元，涨幅 11%。

供应

5 月电石价格小幅回升，仍处于同期最低水平。受 PVC 价格上涨影响，外购电石的 PVC 利润大幅提升，对开工有积极影响。5 月 PVC 检修量仍然较高，开工率从最高 80% 以上快速回落至最低 73.1%，月底小幅恢复至 74.6%，根据当前检修计划，装置检修量将在 6 月中旬恢复较低水平，开工率将再次提升。

需求

5 月陆续有房地产政策出台，9 日杭州、西安全面取消住房限购措施；10 日郑州、11 日广州扩大商品房以旧换新范围；17 日央行发布房贷新政，调整个人住房贷款政策，设立保障性住房再贷款，支持地方国企收购存量房用作保障性住房。下游需求方面，各地区和分品种的下开工维持不变，华东和华南下开工继续维持同期最低水平，管材和型材开工维持，但目前超过去年同期水平。出口需求方面，国内 PVC 价格拉涨出口窗口关闭，海运费持续上涨集装箱偏紧，外商采购谨慎，PVC 签单预售量下降。

库存

5 月 PVC 库存持续小幅累库，从月初的 54.42 万吨累库 1 万吨至月底的 55.42 万吨，不断小幅创历史新高。

预期

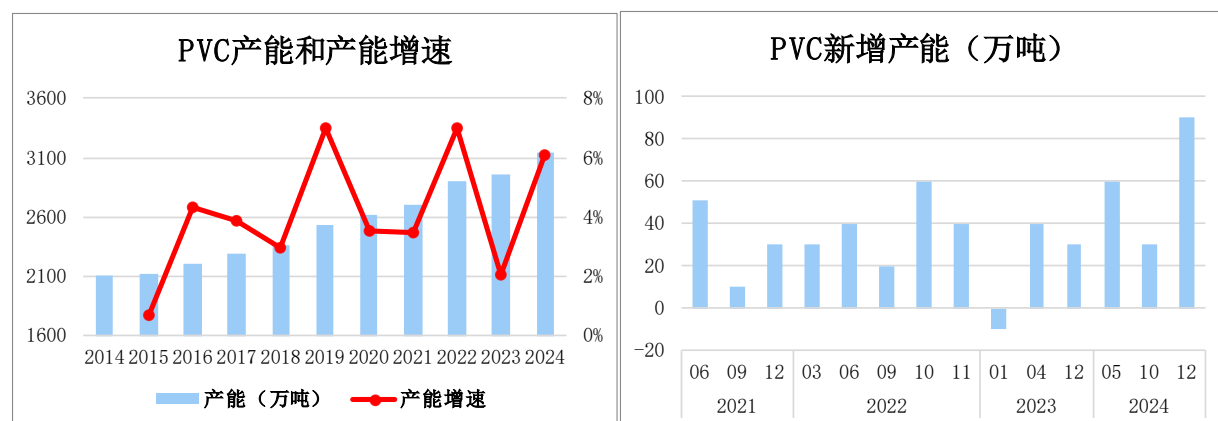
供应方面，检修当前处于较高水平，本周开工开始提升，并在未来两周内达到较高水平，供应将逐渐恢复；需求方面，下游和终端实质性需求不足，下游开工仍处于往年同期最低；库存小幅创新高。近期房地产政策提振市场预期，叠加检修量增加，商品总体价格上涨，且绝对价格处于低位，资金大幅推高 PVC 价格，但不认为基本面偏空格局将在中短期内改变。

一、新增产能情况

2024 年 PVC 产能预期 3150 万吨，其中新增产能 180 万吨，产能增速 6.06%。共有 4 套新增装置。其中陕西金泰 60 万吨产能原计划 2023 年投产，当前延期至 2024 年 5 月中旬投产，之后甘肃耀望 30 万吨产能预期在 10 月投产，而新浦化学 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 2.41%，而 2024 年产能增速达到 6.06%，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 3.03%。

图：PVC 年度产能和产能增速

图：PVC 新增产能



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

二、表观消费量

2023 年疫情管控措施调整，PVC 生产受产业外因素影响较小，且电石价格持续走弱并维持低位，烧碱价格保持较高水平，令 2023 年 PVC 利润和氯碱一体化利润均维持较高水平，PVC 生产企业开工率能够基本维持，产量提升，而受印度需求增加的影响，2023 年净出口量 191 万吨，较上年增加约 30 万吨，产量的提升令表观消费量增加，表观消费量 2101.74 万吨，表需累计同比 3.12%。

1 月 PVC 产量 202.8 万吨，达到往年同期最高水平，在开工率和往年同期基本持平的情况下，产量有较大幅度的增长，主要由于产能的提升，以及电石供应稳定且价格持续

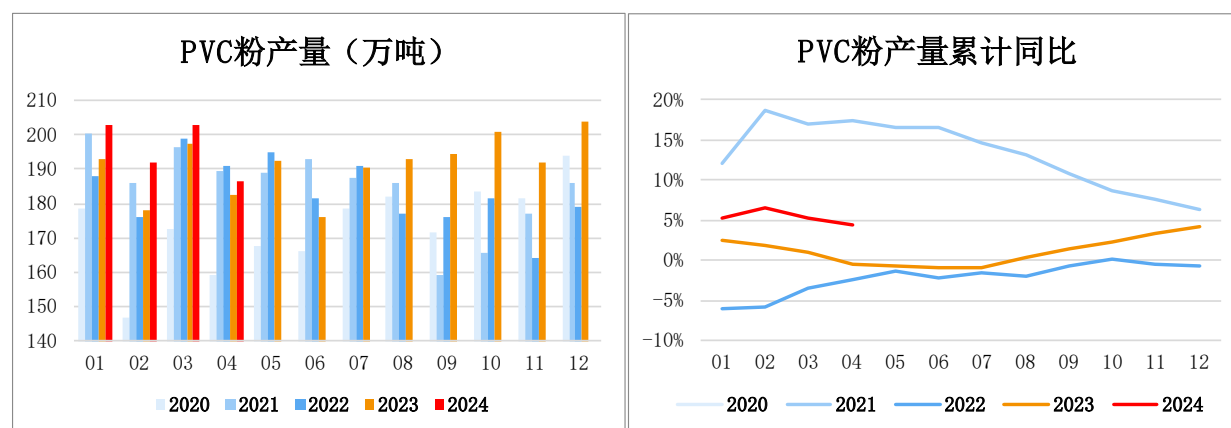
回落，PVC 开工维持在 78%以上的水平。而 1 月 PVC 出口 16.84 万吨，较去年同期的 21 万吨有较大幅度下降，表观消费量 188.22 万吨，表需同比 6.36%。

2 月 PVC 产量 192.03 万吨，由于开工率维持且产能提升，同时加上闰月多一天的影响，产量大幅高于往年同期最高水平。出口量大幅低于去年同期水平，去年同期 PVC 出口 22.76 万吨，而今年出口较前一月小幅下降至 16.07 万吨，表观消费量 177.23 万吨，处于同期最高水平，表需累计同比提升至 8.45%。

3 月 PVC 产量 202.64 万吨，3 月 PVC 检修量较高，由于产能提升，开工率和去年同期持平，产量为往年同期最高。3 月 PVC 出口 29.7 万吨，是历史最高水平，且大幅高于往年同期水平 7 万吨左右，净出口 27 万吨，也为历史最高。PVC 表观消费量 175.6 万吨，较去年水平下降 5 万吨，但由于 1-2 月表需大幅提升，3 月表需累计同比 4.44%。

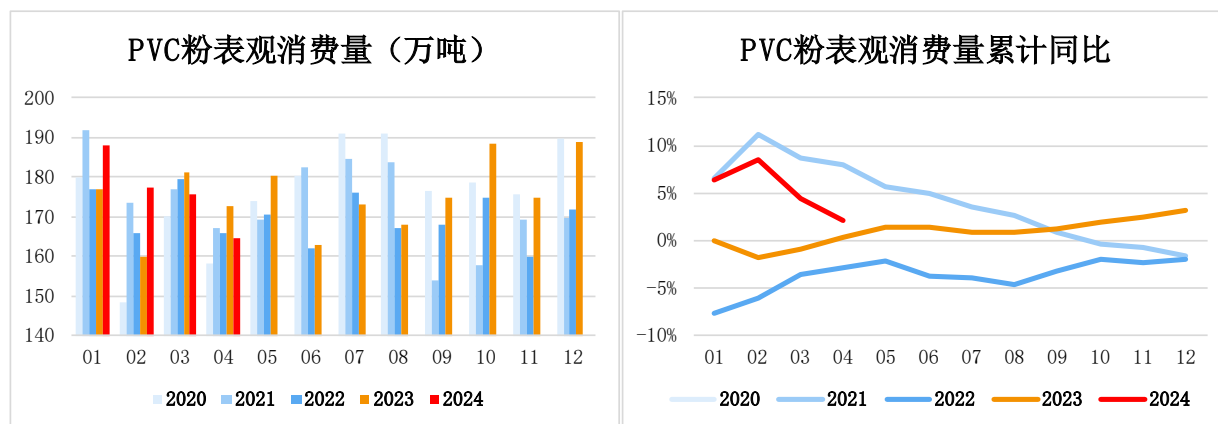
4 月 PVC 产量 186.3 万吨，4 月检修量大幅提升，远超往年同期水平，开工率下滑，产量环比大幅下滑。PVC 出口小幅下滑至 24 万吨，净出口下滑至 21.87 万吨，表观消费量 164.43 万吨，降至近年历史同期最低，表需累计同比下滑至 2.12%。

图：PVC 产量和累计同比



数据来源：iFind、卓创资讯、新湖期货研究所

图：PVC 表观消费量和累计同比



数据来源：iFind、卓创资讯、新湖期货研究所

三、生产成本利润

2023 年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，随后电石价格持续回落并在 3 月跌至 3000 元左右，下半年电石开工逐渐稳定以及供应增加，令电石价格持续保持较低水平。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。

1 月电石成本走弱，电石价格在 3100 元左右的低位稳中有降，而 PVC 价格也处于往年同期最低水平，外购电石的 PVC 利润和山东电解单元利润均处于盈亏平衡附近，对开工影响有限。

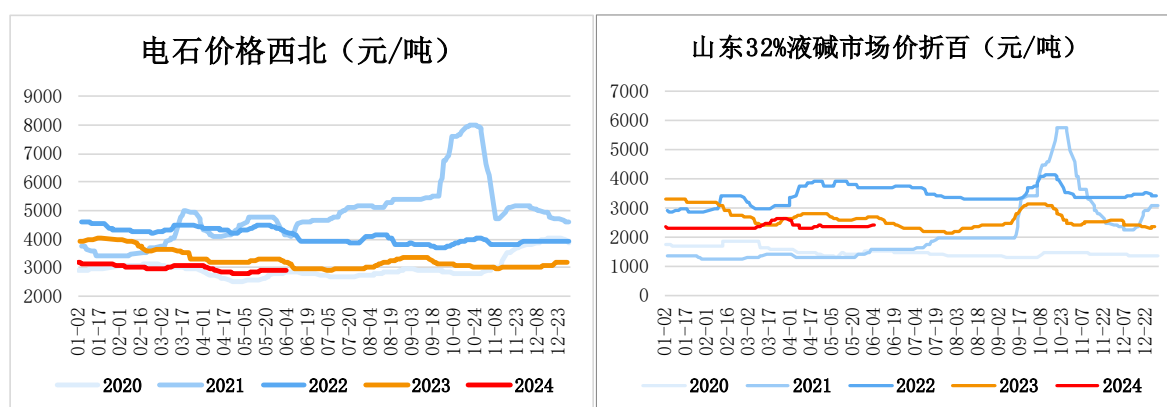
2 月电石价格继续小幅下降，从 3100 元左右下降至 2955 元，已经降至往年同期的最低水平，而 PVC 价格也持稳在同期最低水平 5600 元左右，外购电石的 PVC 利润由于成本端电石价格的走低，从前期-300 元提升至 150 元左右，当前 PVC 利润能够维持生产企业开工。

3 月电石价格从低位小幅回升至 3085 元，而兰炭价格持续下跌，令西北地区电石利润得以提升，而电石价格小幅提升及 PVC 价格 3 月下旬持续小幅下跌，华北 PVC 外购电石的利润从月初的 150 元左右下跌至月底的-200 元，处于同期最低水平，暂不会对生产造成较大影响。

4 月电石价格从 3035 元走低值 2800 元，达到近年来最低水平，而兰炭价格走高，导致电石利润重新回落至 0 附近。电石和 PVC 价格有所走低，而电石下跌幅度较大，令华北外购电石的 PVC 利润从前期最低-380 元提升至 50 元，利润有所恢复，处于同期最低水平，暂不会对生产造成较大影响。

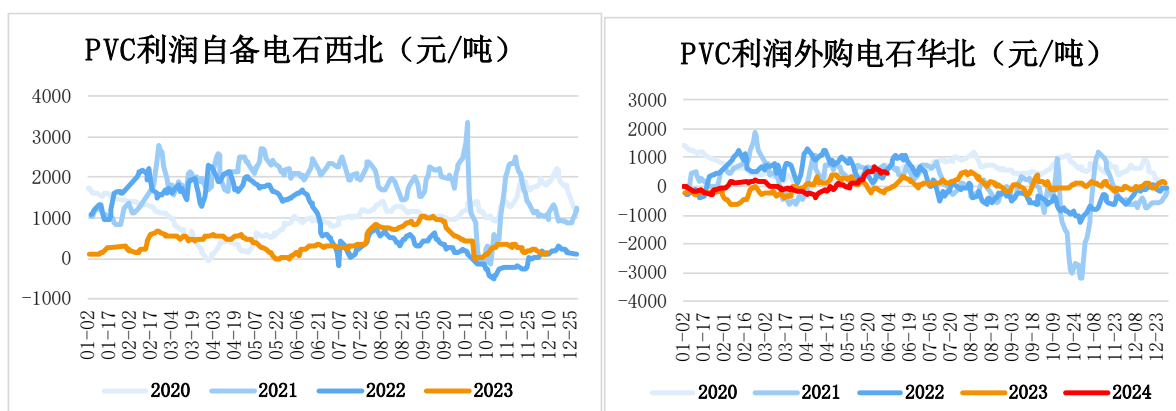
5 月电石价格从低位小幅回升，从月初的 2800 元上涨至下旬 2925 元，仍处于往年同期最低水平。而 PVC 价格继续提升，外购电石的 PVC 利润持续向好，继续从月初的 0 附近提升至最高 550 元，5 月下旬总体维持 400 元以上，近两个月利润提升 800 元，对开工有积极影响。

图：电石和烧碱价格



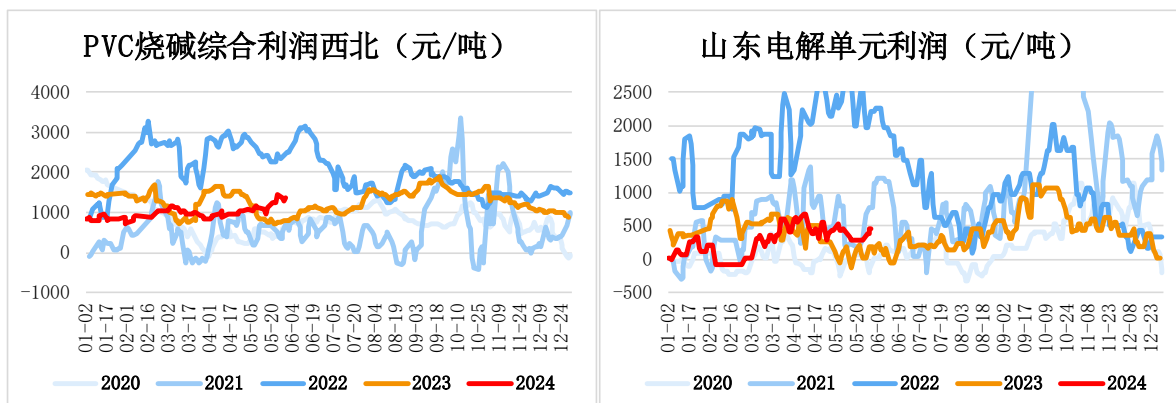
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：电石法 PVC 生产利润



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 烧碱综合利润和电解单元利润



数据来源：iFind、新湖期货研究所

四、装置动态

2023 年 PVC 需求不足的情况延续，市场主要由供应端调节，由于需求不足、库存高企，一季度 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 开工率持续下降至年中最低 67%，之后检修量保持在较高水平，开工在较低水平持续至四季度，并在年底逐渐提升至 80%以上的水平。

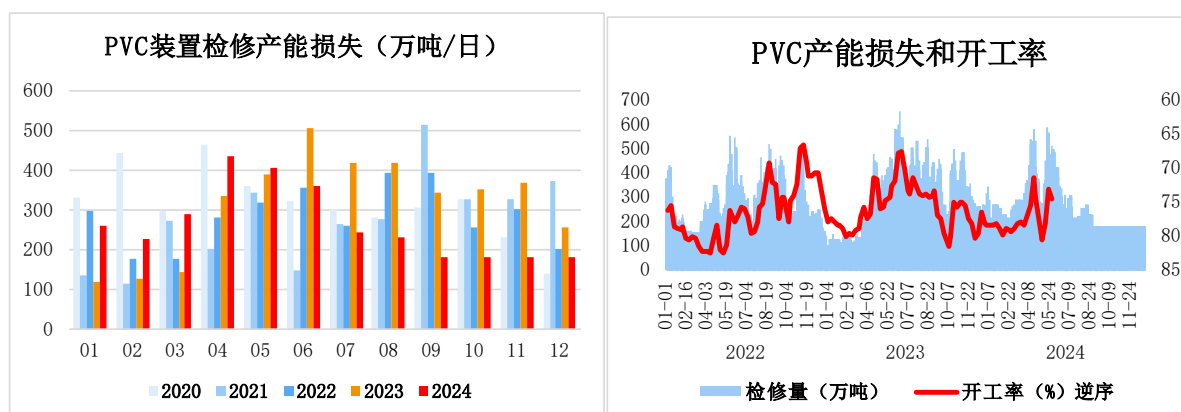
1 月 PVC 日均检修产能损失 255 万吨，多为长期停车装置，PVC 开工率 78.14%，处于往年同期最低水平附近。2 月 PVC 日均检修产能损失降至 233 万吨，和往年相比有 100 万吨左右的增幅，主要由于长期停车装置较多导致基数高，而当前和计划检修装置较少，开工率也和往年同期基本一致，当前 PVC 开工率从年初的 78.39%小幅提升至 79.27%，在产能提升的情况下，PVC 供应仍将有所增加。

3 月初开始 PVC 检修量增加，3 月上旬日均检修量提升至 290 万吨，和往年同期相比处于高位，开工率相应处于往年最低水平附近，从上个月低的 79.74%下降至下旬的 77.92%，而月底受部分装置提升负荷的影响，开工率小幅回升至 78.54%。

4 月 PVC 检修量继续维持高位，4 月中旬检修量大幅提升，日均检修量达到 580 万吨，4 月日均检修量为 419 万吨，较去年同期提升 25%，而开工率和去年同期的变化保持一致，从 3 月底的 78.54%一度下降至最低 71.34%，月底小幅回升至 74.36%。

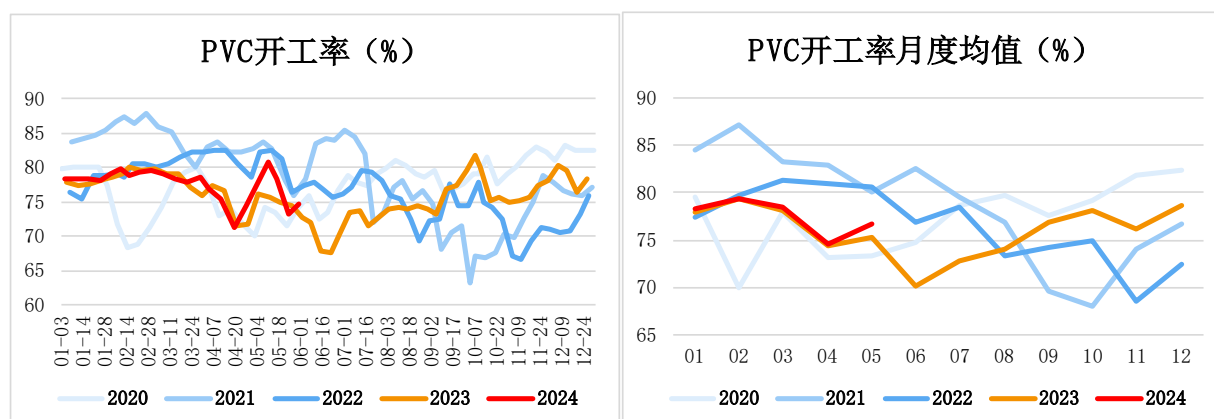
5月PVC检修量仍然较高，表现为集中检修、逐渐恢复，5月日均检修量404万吨，检修量在5月中旬再次达到580万吨，之后装置逐渐恢复，开工率从最高80%以上快速回落至最低73.1%，月底小幅恢复至74.6%。根据当前检修计划，装置检修量将在6月中旬恢复较低水平，开工率将再次提升。

图：PVC装置检修每月日均产能损失



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图：PVC 开工率



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

五、下游需求

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，市场普遍预期 2023 年房地产市场开工提升，对 PVC 的需求增加，但 PVC 需求在房地产的中后端，即使房屋新开工得以提升，也无法改变当下施工不足的状态，需求无法得到立即提振，市场仍然依赖供应端降负来调节。而 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不到前几年的一半，因此 2024 年 PVC 的主要逻辑也和上年一致，即使有多个政策出台和迅速落地，但对于 PVC 的直接需求来说作用有限。

1 月陆续有房地产相关政策出台，1 月 24 日央行和金融监管总局印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，允许经营性物业贷款用于偿还本项目以外的其他债务；1 月 27 日广州市人民政府办公厅印发《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，基本全面放开限购；1 月 30 日上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》，放松限购政策，满足一定社保要求的单身非沪户籍人士可在外环以外区域购买 1 套住房。下游开工方面，分地区的下游开工和去年同期水平保持一致，而大幅低于往年同期水平，分品种的下游开工方面，管材开工率和去年低位保持一致，而型材开工率不及去年同期的一半。

2 月 20 日住建部推动城市房地产融资协调机制加快落地见效，各商业银行要按照规程对“白名单”项目审查后放贷，对不予放贷的项目向金融监管部门报送“无法贷款的原因”，由城市政府及时协调解决；2 月 28 日，全国 31 个省份 276 个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约 6000 个，商业银行快速进行项目筛选，审批通过贷款超 2000 亿元；按照协调机制“应建尽建”原则，3 月 15 日前，地级及以上城市要建立融资协调机制。下游需求方面，今年下游春节期间停工放假时间普遍延长，往年放假时间通常在 7-10 天，今年停工时长大多在 2 周以上，需求恢复延后。

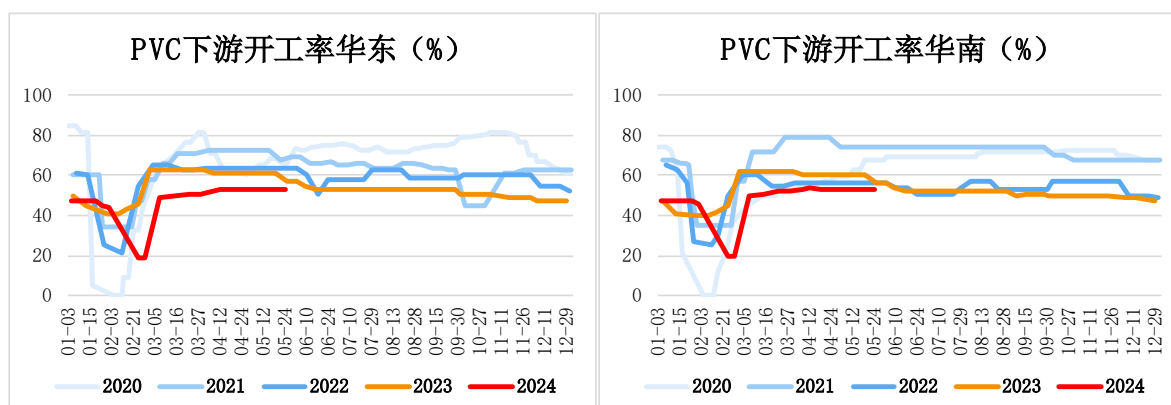
3 月国务院发布 2024 年政府工作报告，9 日举行民生主题记者会，住建部部长倪虹指出今年将再改造 5 万个老旧小区，建设一批完整的社区；继续加大城市的燃气、供水、污水、供热等老旧管网的改造力度，再改造 10 万公里以上；再启动 100 个城市、1000 个以上易涝积水点治理；住建部门将重点规划建设保障性住房，推进“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造，还要下力气建设好房子；将聚焦稳市场、防风险、促转型等三方面继续开展工作。14 日，杭州宣布全面取消二手房限购，并且将个人出售住房的增值税征免年限由 5 年调整为 2 年。22 日国常会听取关于优化房地产政策促进房地产

市场平稳健康发展有关情况的汇报，会议指出房地产产业链条长、涉及面广，事关人民群众切身利益，事关经济社会发展大局。而 PVC 下游需求方面，华东下游开工处于往年最低水平，较去年水平有 10 个百分点以上的差距，华南和华北的情况基本相同，从分品种的下游开工来看，管材和型材开工虽不断提升，但速度较慢，未达到去年同期水平，当前下游需求仍然十分不足。

4 月全国已有超 30 城表态支持二手房“以旧换新”，10 余城已落地推行相关政策，且多地不同程度调高公积金贷款额度。PVC 下游方面，华东下游开工持续小幅提升至 53%，和去年同期水平仍有 8 个百分点的差距，华南和华北开工基本保持不变，从分品种的下游开工来看，管材开工和前期持平，型材开工小幅提升接近去年同期水平，总体来说当前下游需求仍然不足。

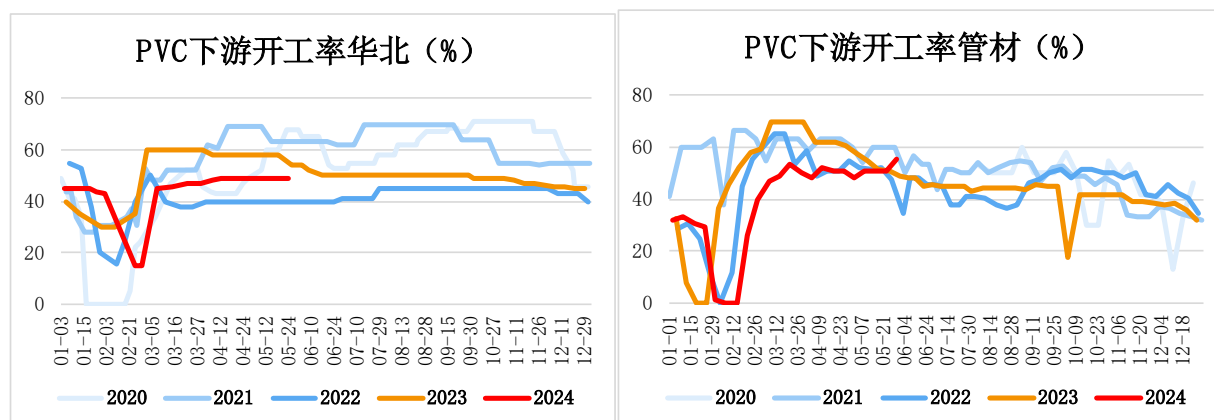
5 月继续推出房地产政策，9 日杭州发布《关于优化调整房地产市场调控政策的通知》，西安发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，全面取消住房限购措施。10 日郑州、11 日广州扩大商品房以旧换新范围。17 日央行发布房贷新政，包括调整个人住房贷款政策，取消房贷利率政策下限、下调最低首付比例、以及下调公积金贷款利率，设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国企收购存量房用作保障性住房。下游需求方面，各地区和分品种的下游开工维持不变，华东和华南下游开工继续维持同期最低水平，管材和型材开工维持，但目前超过去年同期水平。

图：PVC 下游开工率



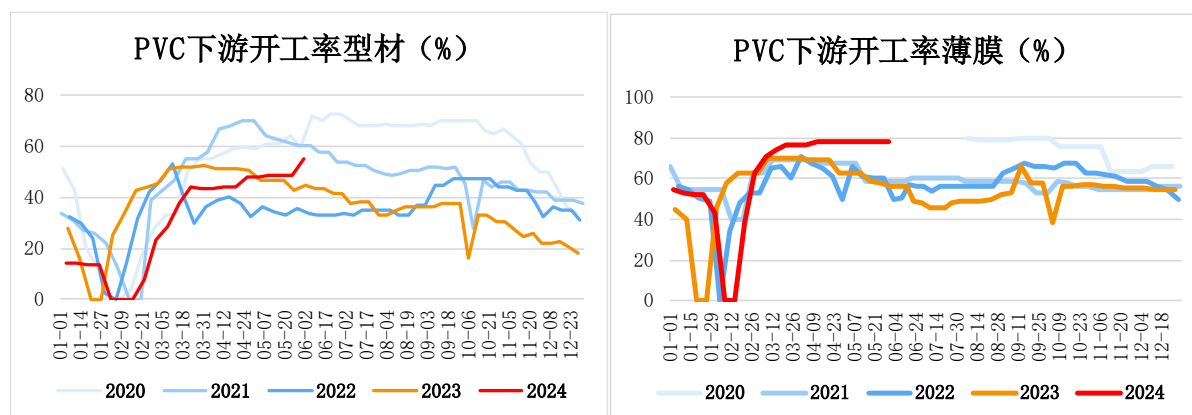
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 下游开工率



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 下游开工率



数据来源：iFind、新湖期货研究所

六、进出口

2020 年开始 PVC 进出口格局发生变化，当年 10 月我国 PVC 转为净出口状态，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

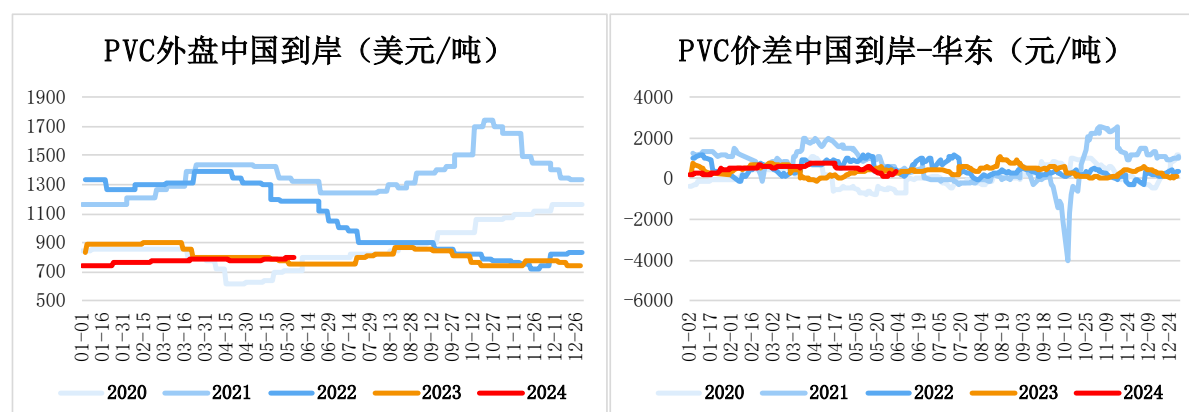
体需求仍然良好，而内需不足作为主要原因以然存在，因此出口继续作为对内需不足的补充，且印度经济有较高的增长速度，在其需求旺季，印度对中国 PVC 的需求量大幅提升。2023 年 PVC 进口 36.2 万吨，出口 227.29 万吨，净出口 191 万吨，较上一年提升约 30 万吨。

2024 年前 2 个月 PVC 出口分别为 16.84 万吨和 16.07 万吨，均不及去年同期水平，去年同期出口在 20 万吨以上，净进口分别为 14.59 万吨和 14.8 万吨。出口利润看，今年前 2 个月利润不及去年同期水平，印度和华东价差持续小幅低于去年，并处于往年同期最低水平，至 3 月下旬出口利润相对好转。

3 月 PVC 出口 29.7 万吨，是历史最高水平，较去年同期增加 8 万吨左右，净出口 27 万吨，也达到历史最高水平，PVC 出口量大幅增加主要由于春节期间部分海运发货延后，以及台湾台塑 3 月价格上调 30 美元，国内货源价格优势明显，且国内需求疲弱，库存持续累库，生产企业出口意愿较强，出口量显著增加。内外盘价格方面，印度和华东价差较前期无明显变化，但略高于去年水平，出口利润对出口量的促进作用有限。

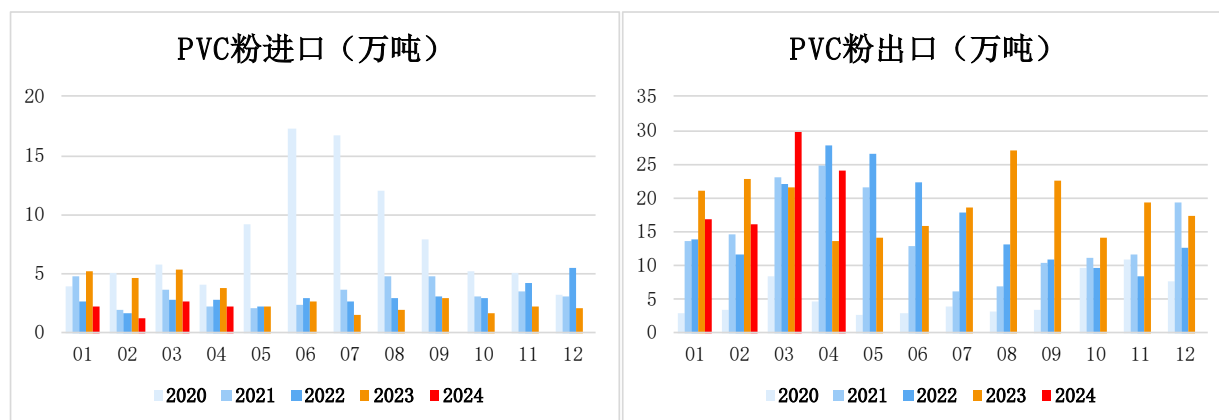
4 月 PVC 因检修，产量大幅下降，导致出口相应下降，从上个月历史最高水平小幅下降至 24 万吨，净出口量降至 21.87 万吨，仍处于历史最高水平附近。近期国内 PVC 价格拉涨，红海局势引发全球海运费持续上涨，集装箱偏紧，外商采购谨慎，PVC 签单预售量下降。

图：PVC 中国到岸价格和内外盘价差



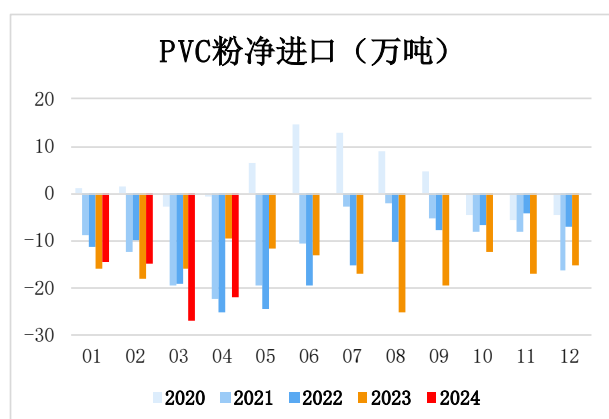
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 进口和出口量



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 进口和出口量



数据来源：iFind、新湖期货研究所

七、库存

2023 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。今年年初 PVC 库存在 40 万吨所有的水平，往年同期在 15 万吨，去年库存水平在 24 万吨，

今年年初库存水平大幅高于往年和去年，而 1 月继续小幅累库至 41.27 万吨，春节假期前未能去库。

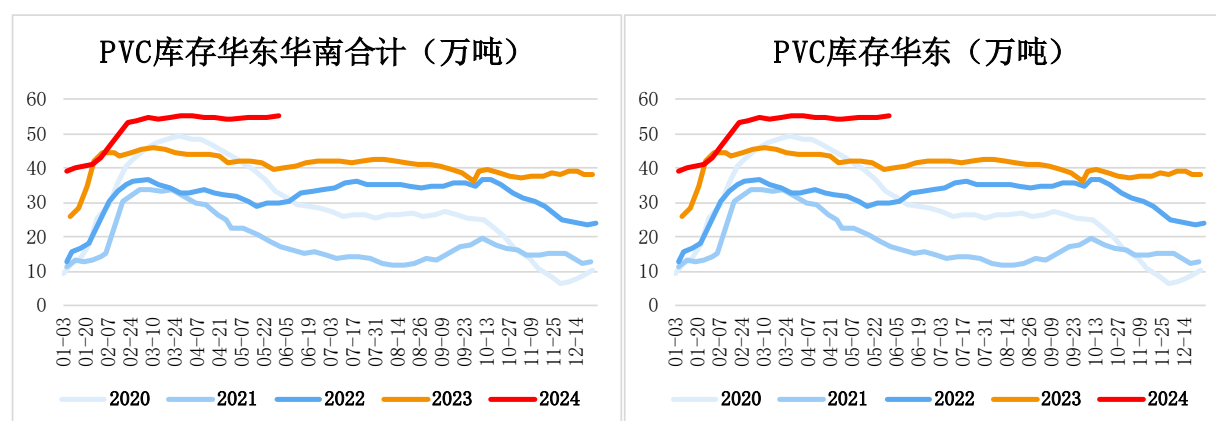
2 月春节后 PVC 库存累库至 53.22 万吨，春节期间如期累库，库存增加近 13 万吨，处于历史最高水平。

3 月 PVC 库存未如期去库，从季节性来说，春节后受上游检修和下游复工影响，库存将出现明显的去库趋势，去年较缓慢但仍有去库趋势，而今年 PVC 反季节累库，从 2 月低的 54.03 万吨提升至 3 月底的 55.27 万吨，库存持续维持在历史最高水平。

4 月 PVC 库存连续小幅去库，但整月库存仅下降 0.88 万吨，从月初的 55.21 万吨下降至月底的 54.33 万吨，基本持平在高位，仍未形成有效去库，高于去年同期水平 12 万吨以上，差距进一步扩大。

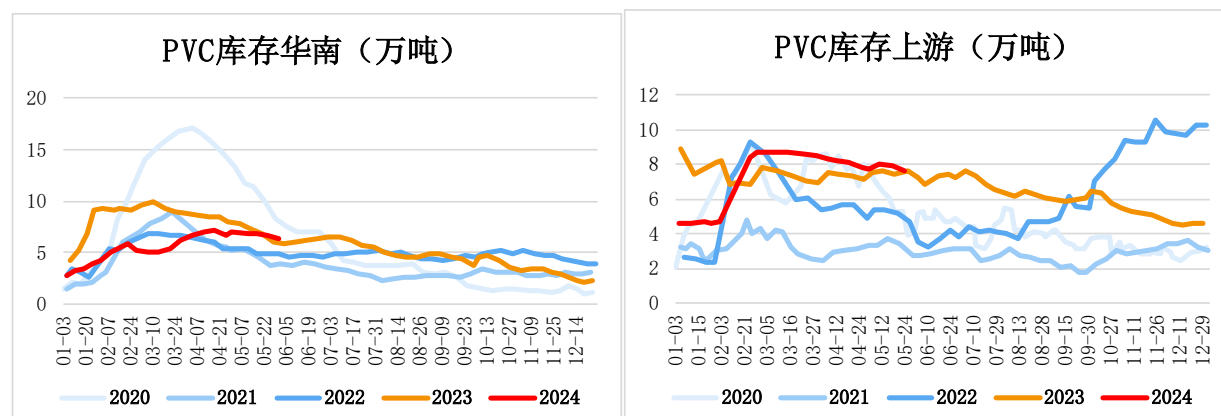
5 月 PVC 库存持续小幅累库，从月初的 54.42 万吨累库 1 万吨至月底的 55.42 万吨，不断小幅创历史新高。

图：PVC 库存



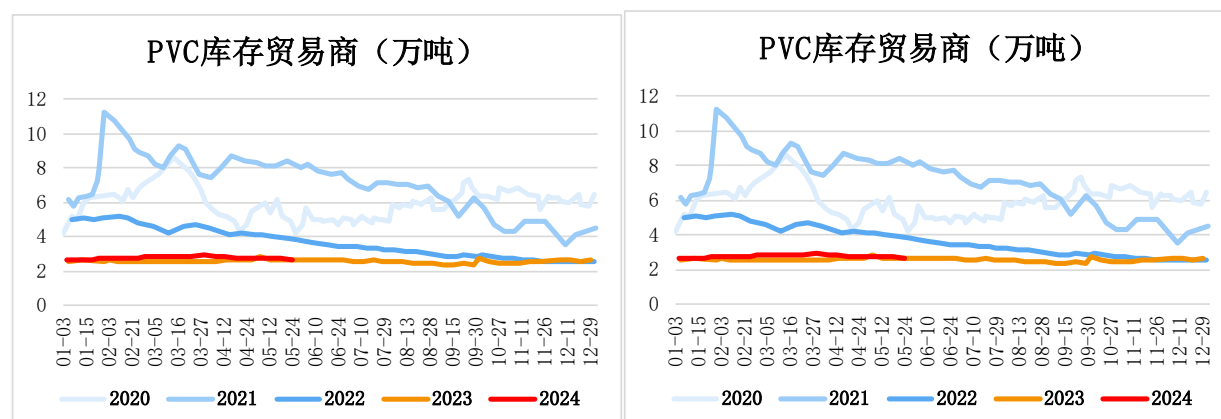
数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图：PVC 库存



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

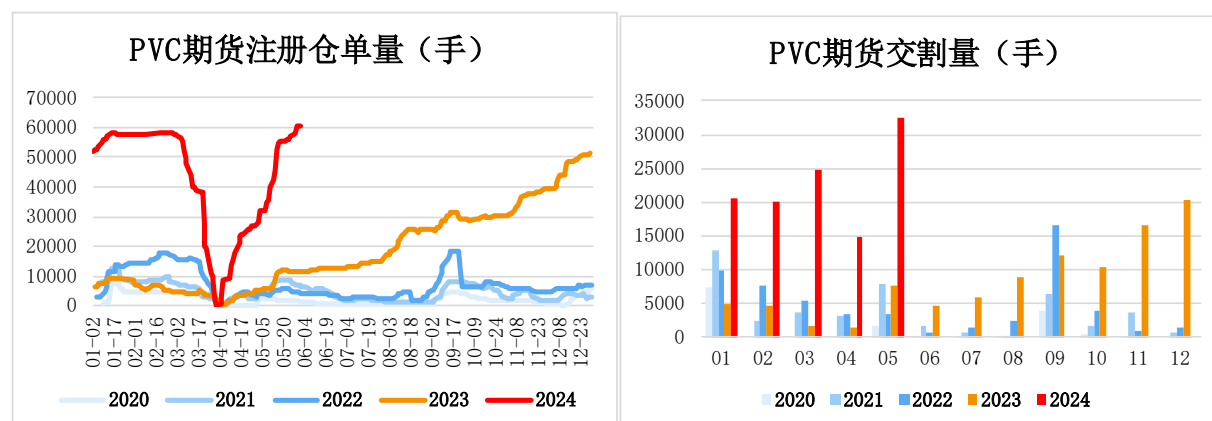
图：PVC 库存



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

八、仓单和交割

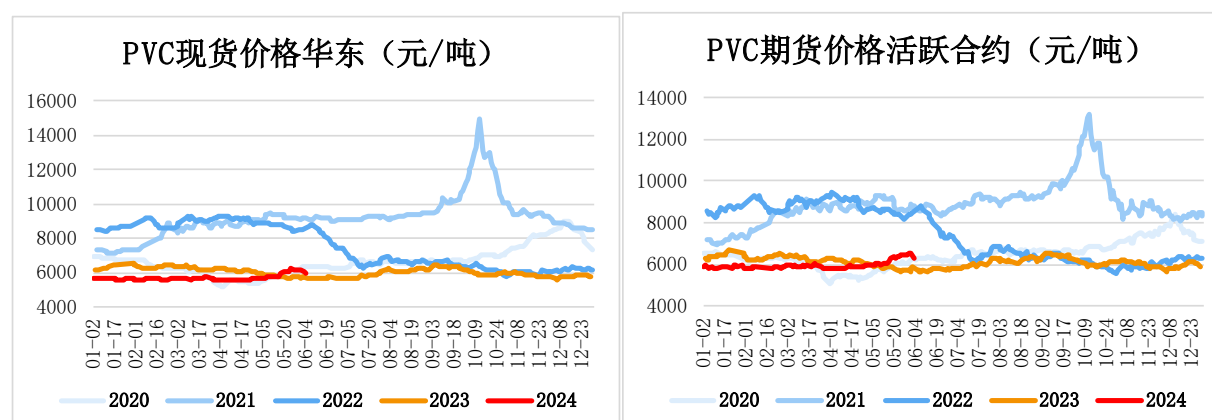
图：PVC 注册仓单量和交割量



数据来源：iFind、新湖期货研究所

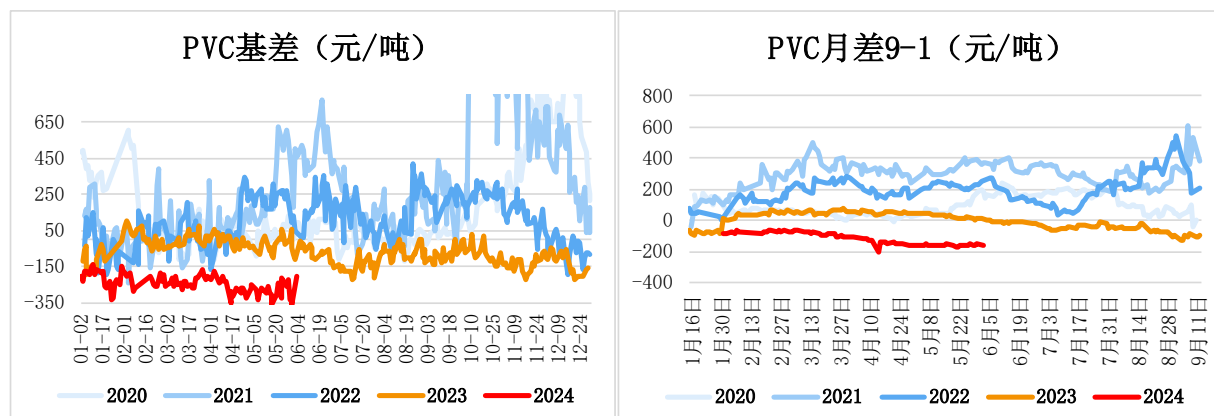
九、期现价格和价差

图：PVC 华东现货和期货价格



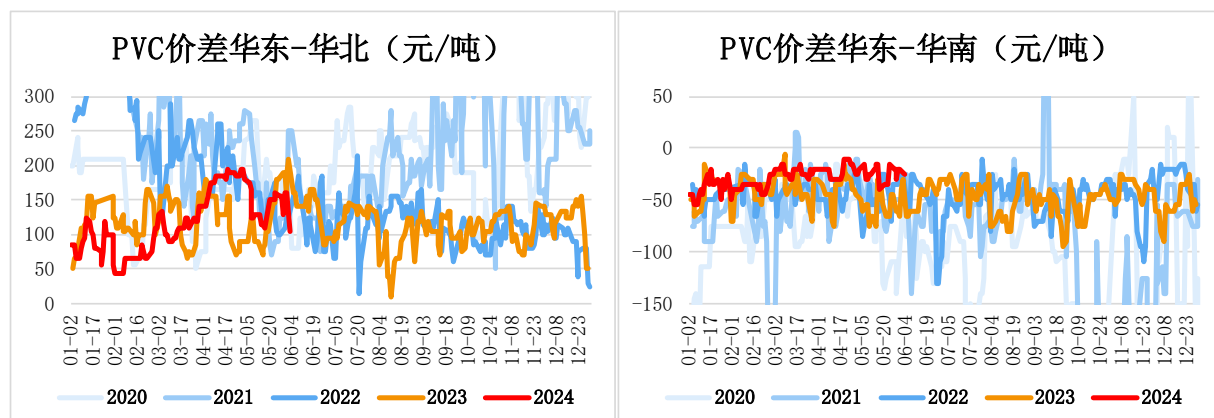
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 基差和月差



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 地区间价差



数据来源：iFind、新湖期货研究所

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。