

## 春检高峰下 PVC 基本面边际改善，期价止跌企稳

研究员：董丹丹

期货投资咨询信息：Z0017387

助理研究员：欧阳毓珂

期货从业信息：F03121519

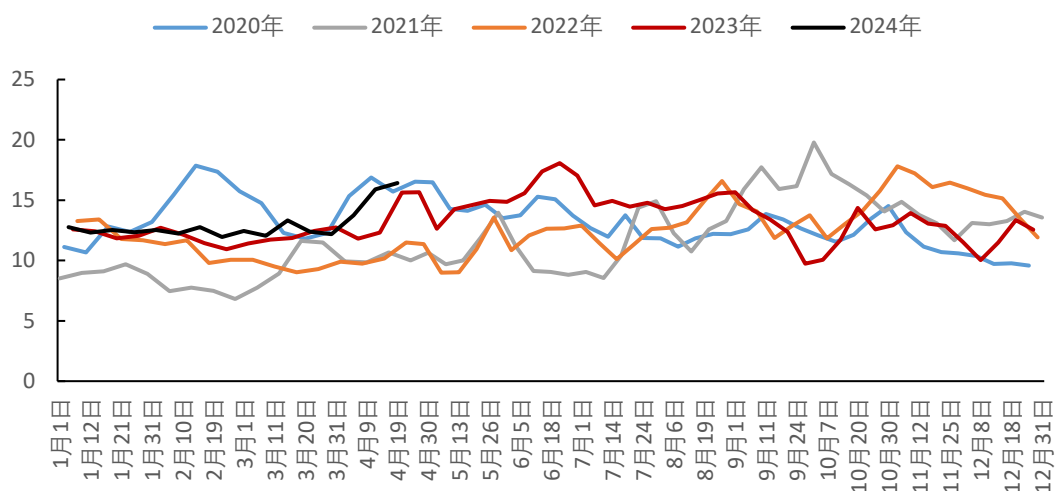
本报告完成时间：

2024 年 4 月 21 日

春检高峰期下，PVC 供给端大幅减量。截至 4 月 19 日，PVC 周度检修损失量 16.41 万吨，处于近五年同期的最高位；电石法开工率 72.67%（周度环比下降 3.74%），乙烯法开工率回升至 74.66%（周度环比上升 7.33%）。

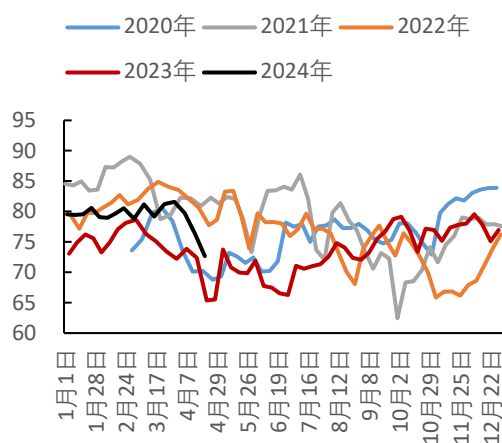
PVC 近几年保持了“高供应、高库存、弱需求”的格局，基本面偏弱已经成为了 PVC 产业链共识性的一致预期，但当前供给端的减量仍带来一些边际上的变化。

图表 1：PVC 日度检修损失量（万吨）



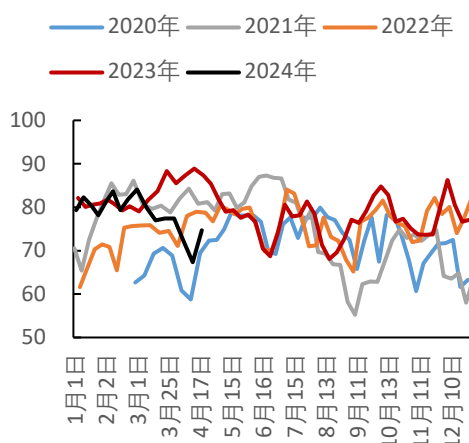
资料来源：Wind，中信建投期货整理

图表 2: PVC 电石法产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 中信建投期货整理

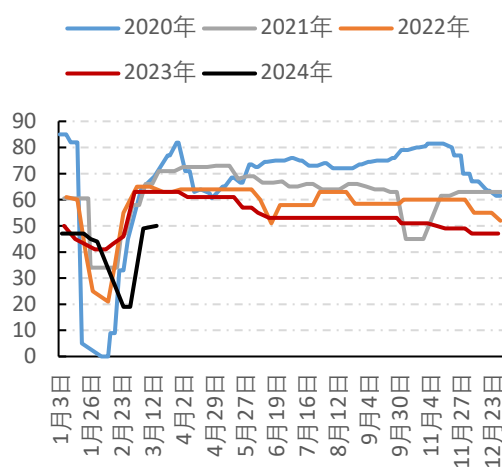
图表 3: PVC 乙烯法产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 中信建投期货整理

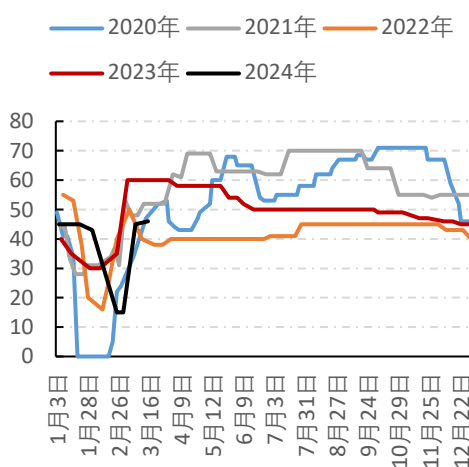
下游开工仍未恢复到往年同期水平, 需求端仍偏弱。截至 4 月 19 日, PVC 华东地区下游开工率 50% (同比去年降低 13%), 华北地区下游开工率 46% (同比去年降低 14%)。需求端的持续偏弱成为制约 PVC 价格上行的重要因素, 地产开工端数据在地产下行的大周期中表现持续低迷, 而 PVC 作为与地产开工端强相关的商品, 下游的低开工预计将成为产业中的常态。

图表 4: PVC 华东下游开工率 (%)



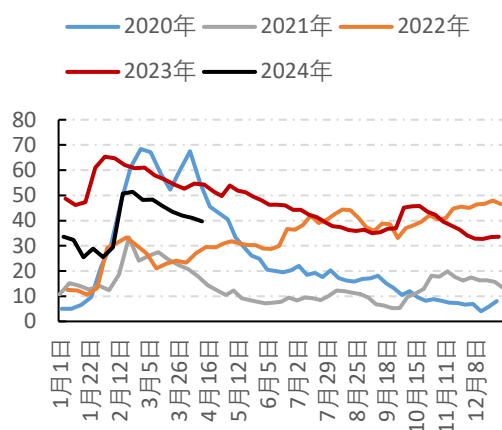
资料来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 5: PVC 华北下游开工率 (%)

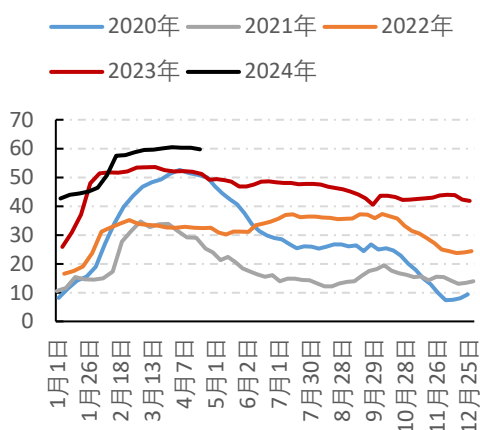


资料来源: Wind, 中信建投期货整理

总而言之，在当前春检力度持续的背景下，PVC 面临着供需双弱的局面。库存端的表现来看，截至 4 月 12 日 PVC 厂内库存 39.73 万吨（周度去化 1.38 万吨，且自 3 月后库存端持续去化），社会库存 59.74 万吨（周度去化 0.51 万吨），总库存 99.98 万吨（周度去化 1.37 万吨），无论是总库存还是厂库、社库在当前供给减量的事实下表现均尚可，且根据周内的检修计划来看，本周供应端减量进一步加深进而预计本周内库存进一步去化。

**图表 6：PVC 厂内库存（万吨）**


资料来源：钢联，中信建投期货整理

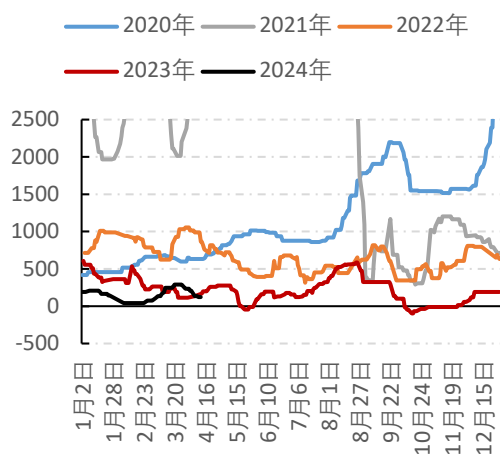
**图表 7：PVC 社会库存（万吨）**


资料来源：钢联，中信建投期货整理

除去库存端迎来去库的表现外，成本端兰炭价格存在着企稳反弹的迹象，近期煤炭价格的走强带来电石法成本的上升，利润低位下产量高位回落。尽管电石前期受到库存的制约，存在着一定的出货压力，但当前成本上升下预计后续价格下行空间有限，带来 PVC 成本端的支撑。

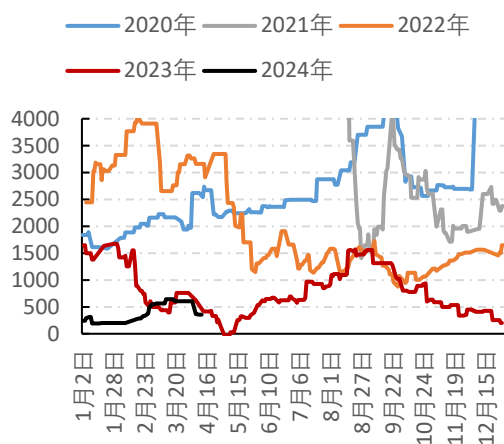
而电石价格的企稳，叠加 PVC 价格的回落，当前氯碱综合利润大幅下跌，预计在当前利润下 PVC 保持高检修量，产量进一步收缩。

图表 8：电石利润（元/吨）



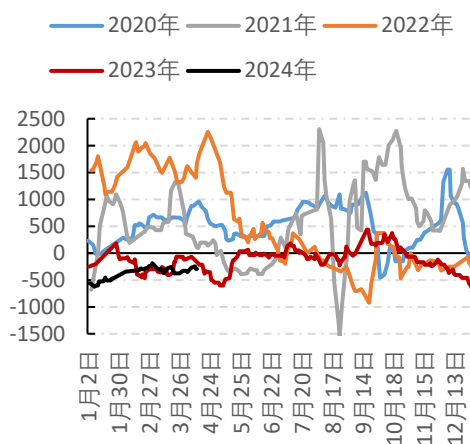
资料来源：钢联，中信建投期货整理

图表 9：西北氯碱综合利润（元/吨），产能占比 52%



资料来源：钢联，中信建投期货整理

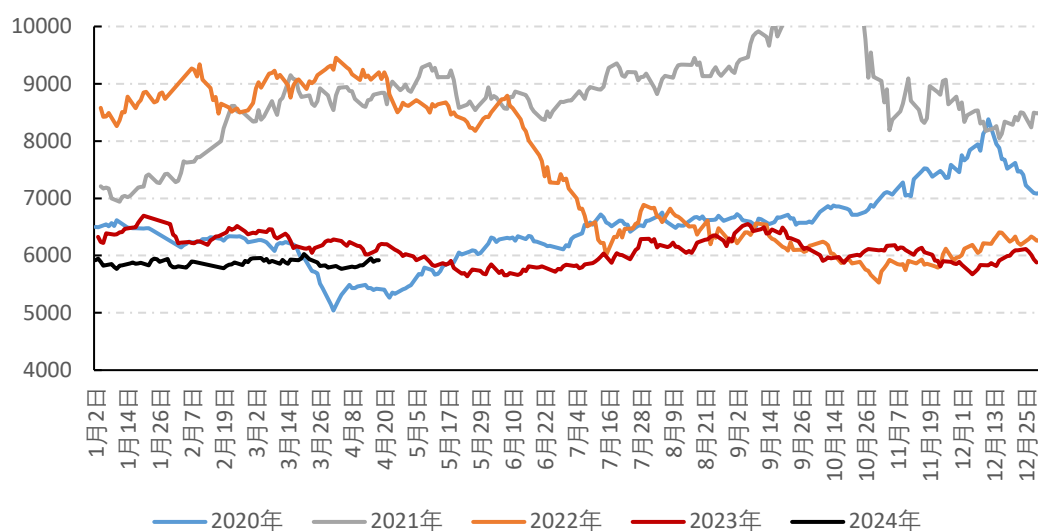
图表 10：山东氯碱综合利润（元/吨），产能占比 14%



资料来源：钢联，中信建投期货整理

综合来看，在当前春季检修高峰的背景下，PVC 面临着“供需双弱”的格局，库存端厂库、社库均迎来去化。而在当前兰炭价格企稳反弹后，电石利润及 PVC 氯碱综合利润均处于同期底部位置，制约了产量的回升，检修量可能进一步提升。而从绝对价格视角看，PVC 主力合约价格当前处于偏低位置，预计基本面上的边际改善对价格形成一定支撑，PVC 止跌企稳，偏强震荡。

图表 11：PVC 期货主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：Wind，中信建投期货整理

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。