

【PVC周报】估值偏低，但驱动不足

研究员：周琴
期货从业证号：F3076447
投资咨询证号：Z0015943
2025年4月13日



银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

2

第二章 核心逻辑分析

4

第二章 周度数据追踪

10

【综合分析】

当前 PVC 绝对价格低位，目前自产电石法PVC利润、外购电石法利润以及乙烯法利润均处于亏损状态，当前烧碱仍有利润，PVC仍处于以碱补氯当中，随着烧碱价格下行，氯碱综合利润进一步压缩。本周PVC开工环比下降，4月检修环比增加。当前 PVC 库存仍旧处于历年同期高位，近 4周社库去库较快，美国关税及中国关税反制主要利空PVC 地板出口，短期宏观不确定性增加，短期观望为主。中长期仍是供需过剩格局，反弹抛空。

【策略】

- 1.单边：估值低位，但驱动不足，短期观望为主，中长期仍是供需过剩格局，维持反弹空思路。
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。(观点仅供参考，不作为买卖依据)

第一章 综合分析与交易策略 2

第二章 核心逻辑分析 4

第二章 周度数据追踪 10

美国加征关税及中国关税反制的影响

◆ 中国为PVC的净出口国，2024年PVC表需2109万吨，进口量仅22万吨，出口量262万吨，出口主要是出口到印度和东南亚，出口至美国的量仅0.01万吨，但2024年中国PVC地板出口量493万吨，出口至美国的地板为147万吨，占比30%，因此美国关税落地对PVC影响偏利空，中国对美国的关税反制政策对PVC影响非常有限，后期影响主要看国内经济刺激政策应对。

行标签	印度	越南	泰国	尼日利亚	乌兹别克斯坦	肯尼亚	美国	总计	年度	中国PVC地板出口	增速	出口至美国	美国占比	出口美国增速
2021	30.41	21.97	5.45	7.54	6.43	5.00	0.00	175.4	2017/12/31	263		138	52%	
2022	58.24	19.71	3.81	4.69	7.13	4.38	0.02	196.6	2018/12/31	354	34.7%	216	61%	56%
2023	109.29	11.01	8.31	5.90	9.20	5.78	0.06	227.4	2019/12/31	403	13.9%	231	57%	7%
2024	133.31	19.11	9.19	8.91	8.33	6.94	0.01	261.8	2020/12/31	492	22.1%	293	60%	27%
中国PVC粉出口去向									2021/12/31	453	-8.0%	306	67%	4%
求和项:第二数量	列标签								2022/12/31	491	8.4%	252	51%	-18%
行标签	印度	越南	泰国	尼日利亚	乌兹别克斯坦	肯尼亚	美国	总计	2023/12/31	579	17.8%	198	34%	-21%
2021	17.33%	12.52%	3.11%	4.30%	3.66%	2.85%	0.00%	100%	2024/12/31	493	-14.9%	147	30%	-26%
2022	29.63%	10.03%	1.94%	2.39%	3.63%	2.23%	0.01%	100%						
2023	48.07%	4.84%	3.65%	2.59%	4.04%	2.54%	0.03%	100%						
2024	50.93%	7.30%	3.51%	3.40%	3.18%	2.65%	0.00%	100%						

PVC绝对价格低位

- ◆ 当前PVC华东5型现货价格4770元/吨，2012年PVC价格低点出现在2015年12月份，当时华东现货价格最低为4600元/吨，当前PVC绝对价格已经接近历史低点。

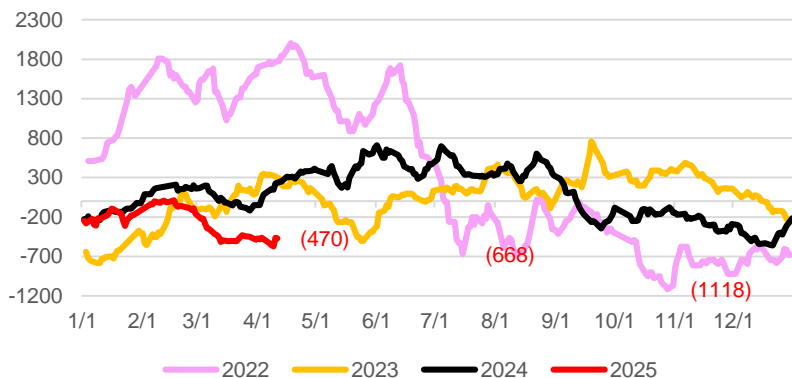
PVC华东现货价格



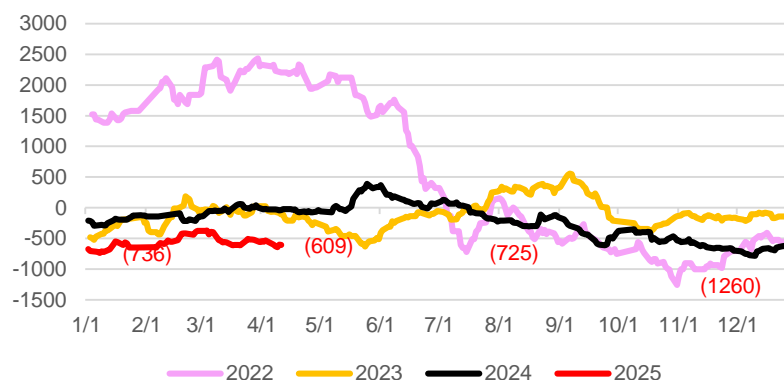
PVC利润亏损，氯碱利润继续压缩

- ◆ 单看PVC利润，目前自产电石法PVC利润、外购电石法利润以及乙烯法利润均处于亏损状态，当前烧碱仍有利润，PVC仍处于以碱补氯当中，随着烧碱价格下行，氯碱综合利润进一步压缩。

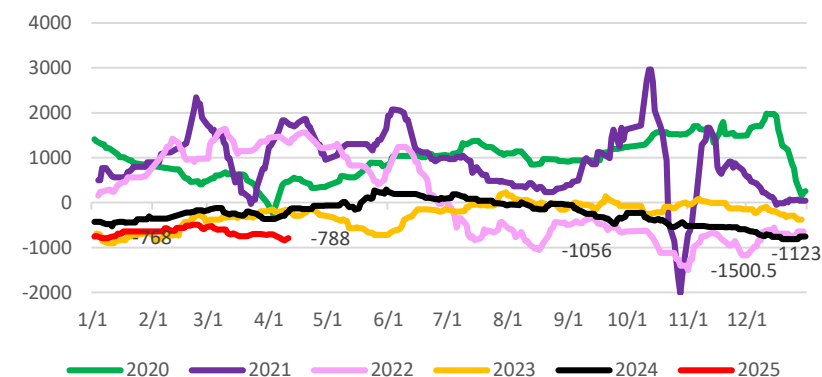
西北外购电石法利润



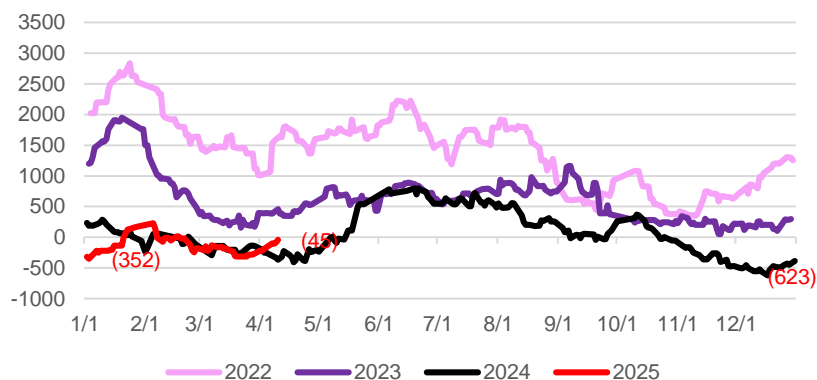
西北自产电石法PVC利润



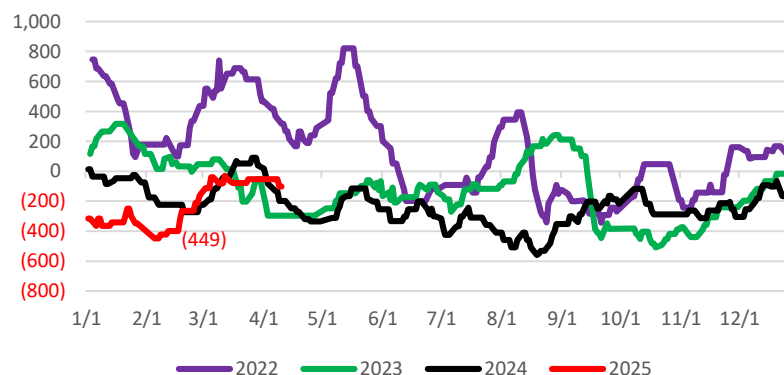
山东外购电石法利润



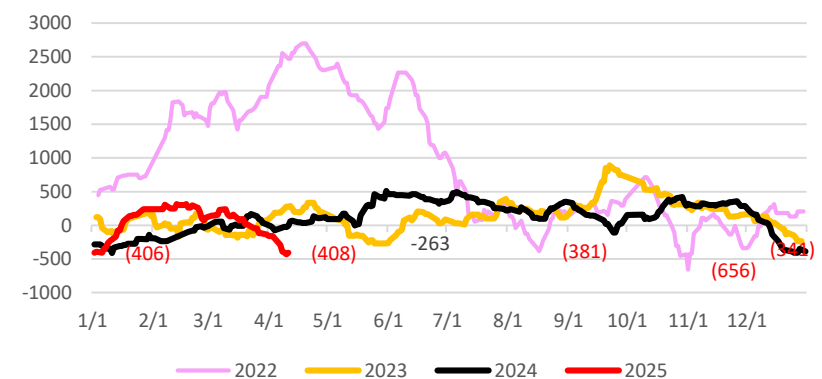
华东乙烯法生产利润



内蒙电石利润



山东氯碱综合利润（碱V）

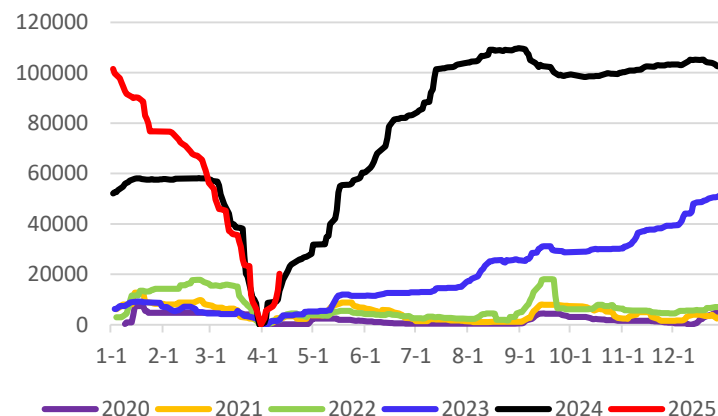


本周PVC社库去库，行业整体去库

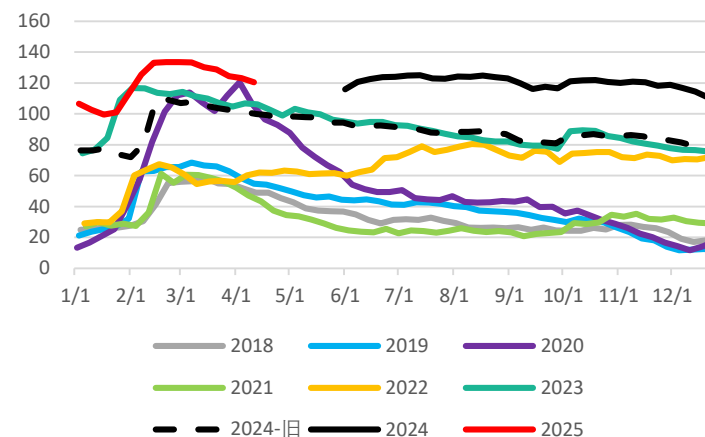
- ◆ 本周PVC行业库存（41家社会+全样本上游库存）在126.09万吨，环比减少1.95%，同比去年减少4.78%；本周国内全样本生产企业库存环比减少0.09%至50.77万吨，同比去年增加14.69%；本周PVC社会库存新（41家）样本统计环比减少3.16%至75.32万吨，同比减少14.55%；其中华东地区在69.48万吨，环比减少3.29%，同比减少12.88%；华南地区在5.85万吨，环比减少1.67%，同比减少30.40%。

- ◆ 当前PVC行业库存仍处历年高位，但近4周社库去库较快。

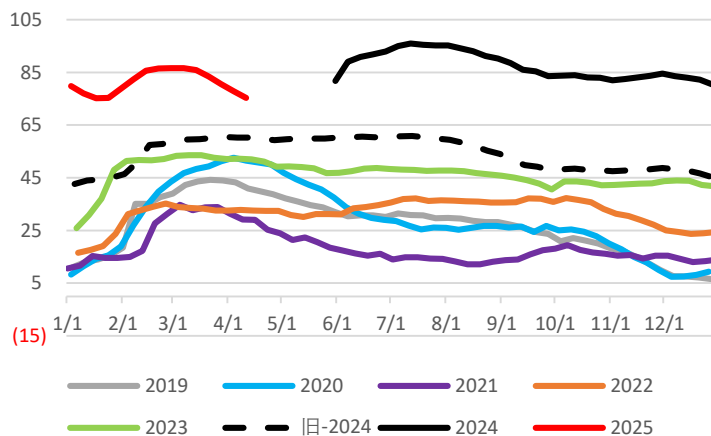
PVC仓单



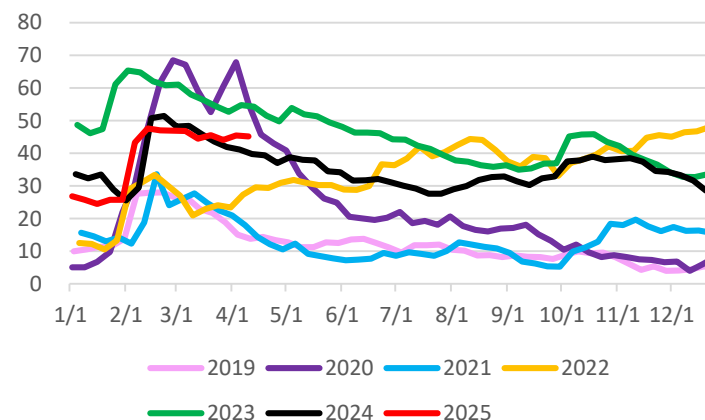
PVC行业库存



PVC社会库存



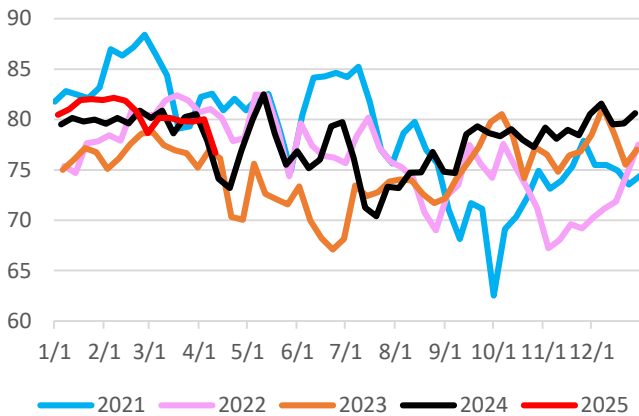
PVC厂家库存



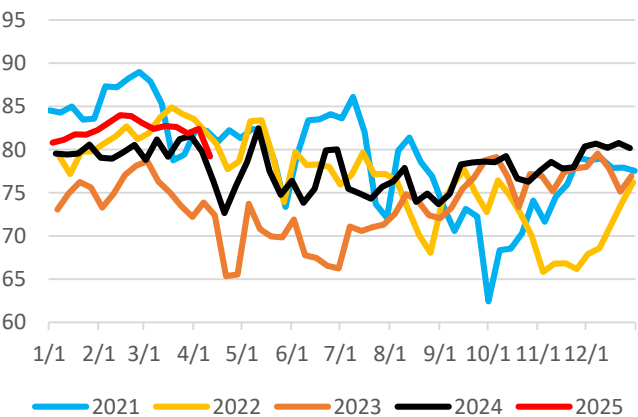
PVC开工环比下降，4月检修计划增加

◆ 本周PVC生产企业产能利用率在76.67%
环比减少3.35%，同比增加2.57%；其中
电石法在79.22%环比减少3.18%，同比
增加2.81%，乙烯法在69.98%环比减少
3.79%，同比增加2.65%。

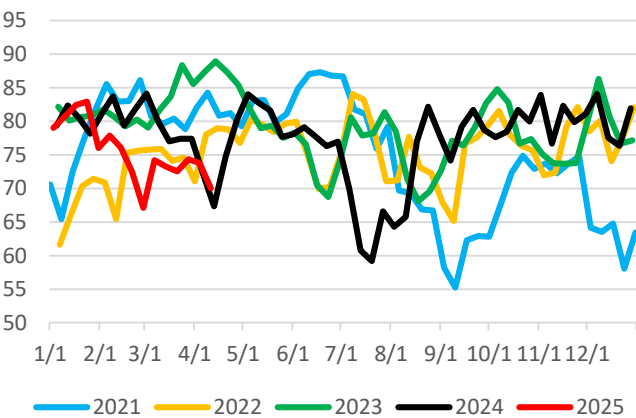
PVC开工



电石法PVC开工



乙烯法PVC开工

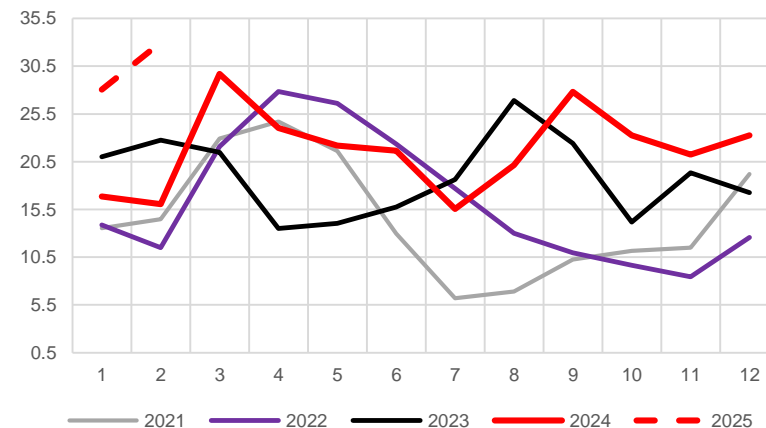


区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况
停车及检修装置统计				
华北	泰汶盐化	电石法	10	2022年9月30日停车，开车时间不定
西北	内蒙晨宏力	电石法	3	2022年10月8日停车，开车时间不定
华北	山东东岳	电石法	12	2023年3月25日停车，开车时间不定
西北	甘肃金川新融	电石法	20	2023年7月13日停车，开车时间不定
西北	乌海化工	电石法	40	2023年7月22日停车，开车时间不定
华北	德州实华	EDC法	10	2023年12月5日停车，开车时间不定
西北	内蒙亿利	电石法	25	2024年5月15日停车，计划年中开车
华北	聚隆化工	乙烯法	40	2024年9月20日起停车检修，开车时间未定
西北	盐湖镁业	乙烯法	30	3月7日停车检修，计划近期出料
华南	广西华谊	乙烯法	40	3月15日临时停车，4月5日出料
华东	宁波镇洋发展	乙烯法	30	4月3日临时停车，4月8日恢复
华北	渤化发展	乙烯法	80	4月6日停车检修，计划4月25日恢复
西北	陕西北元	电石法	125	4月6日临时停车，4月8日陆续恢复
华北	山东鲁泰	电石法	36	4月9日临停一天，4月10日恢复
西北	宁夏金昱元(青铜峡厂区)	电石法	25	4月8日停车检修，计划4月11日恢复
后期计划检修统计				
华东	安徽华塑	电石法	64	计划4月11日开始检修15-27天
西南	四川金路	电石法	24	计划4月14日-4月17日检修
西北	新疆中泰(圣雄厂区)	电石法	60	计划4月14日起轮修10天
西北	新疆天业(天辰厂区)	电石法	50	计划4月15日开始检修10天左右
西北	宁夏金昱元(固原厂区)	电石法	40	计划4月中旬检修7天
西北	伊犁南岗	电石法	12	计划4月16日起检修一个月
西北	青海宜化	电石法	30	计划4月底小修2-3天
西北	陕西金泰	电石法	30	老厂30万初步计划5月中旬检修
西北	鄂尔多斯氯碱	电石法	80	初步计划老厂5月16日-5月30日检修，新厂6月4日-6月18日检修
西北	内蒙宜化	电石法	35	初步计划5月小修2-3天
华东	上海氯碱	乙烯法	9	计划5月20日左右检修一个月
西北	新疆宜化	电石法	30	初步计划5月检修7天左右
华北	齐鲁石化	乙烯法	36	初步计划5月底6月初检修45天
东北	黑龙江昊华	电石法	30	初步计划5月底6月初检修
西北	中盐内蒙古	电石法	40	计划7月26日到8月2日检修
西北	中谷矿业	电石法	30	初步计划8月检修12天

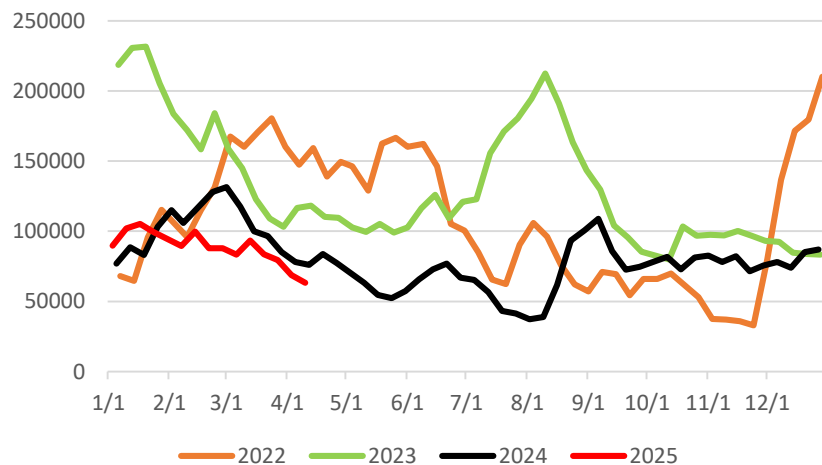
一二月出口超预期，本周PVC出口成交环比增加

- ◆ 1、2月PVC出口量分别为28、33万吨，累计同比增长85.4%，超市场预期，3月出口签单表现较好。
- ◆ 本周PVC生产企业样本出口签单总量环比增加7.67%在2.39万吨，同比增加9.56%，交付量环比减少9.76%在3.29万吨，待交付量环比减少9.98%在8.12万吨，同比减少17.22%；贸易企业样本签单环比减少40.57%在0.41万吨，上游及市场仍集中交付出口为主。本周PVC生产企业FOB主港出口价格重心继续下调，外商还盘价格偏低，市场维持低价区间成交，生产企业FOB主港电石法在605-620美元/吨区间，乙烯法在620-630美元/吨区间；市场贸易商交付货源优先，签单意向受价格偏低影响减弱，电石法贸易商报价在610-620美元/吨区间。

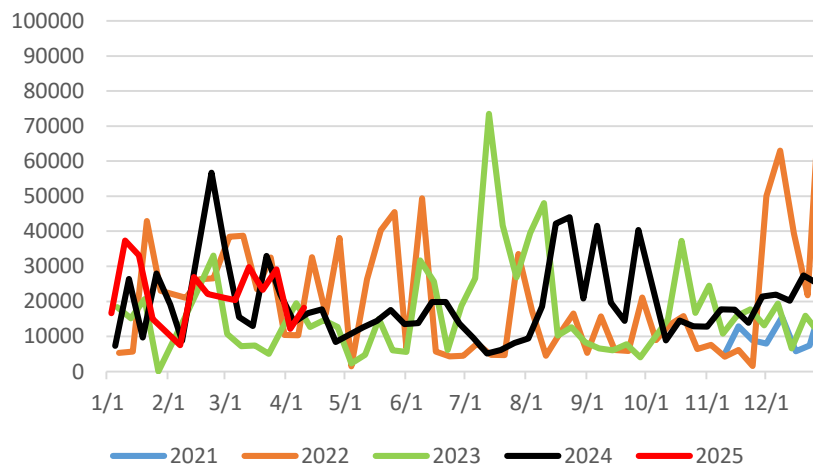
PVC出口季节性



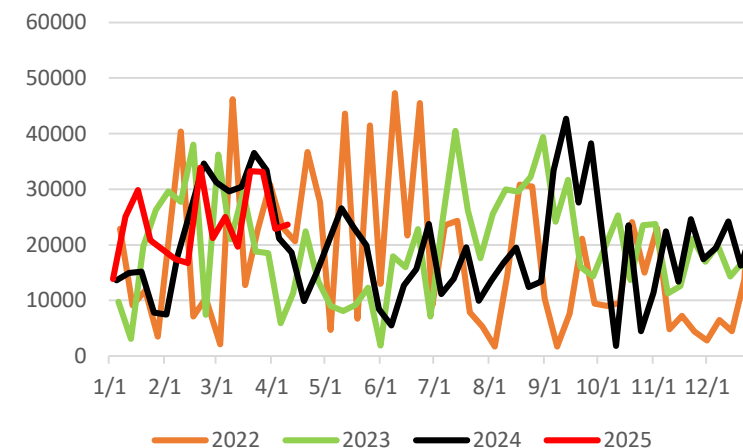
PVC出口待交付量



PVC出口成交



出口交付量

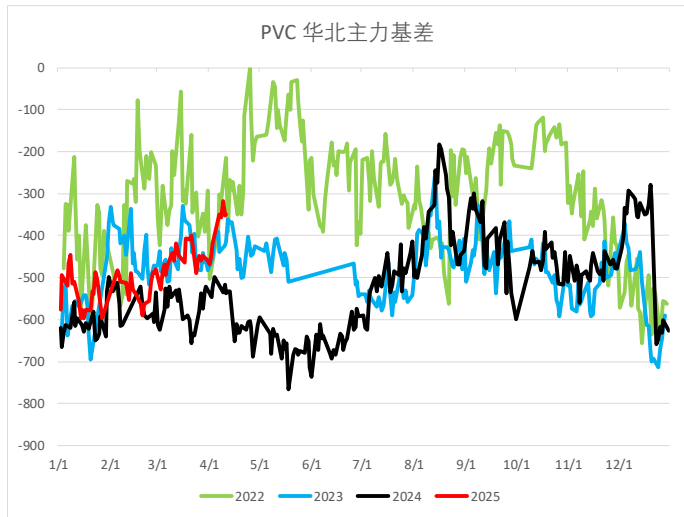
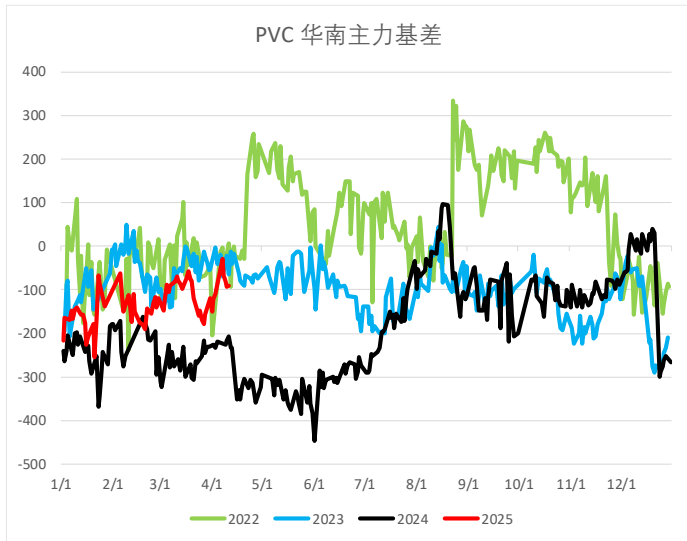
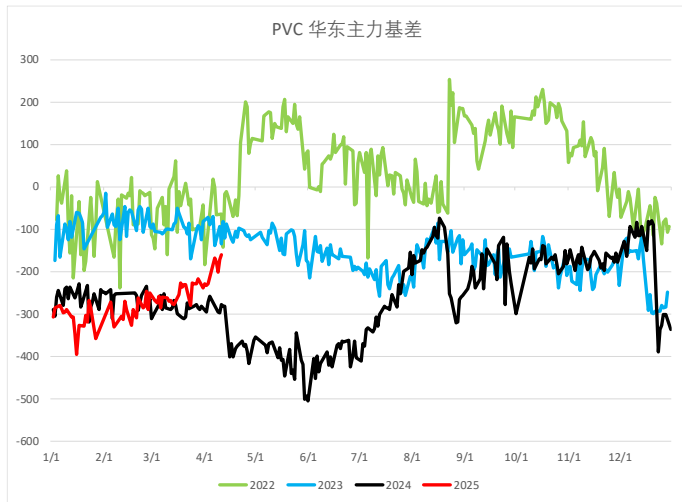
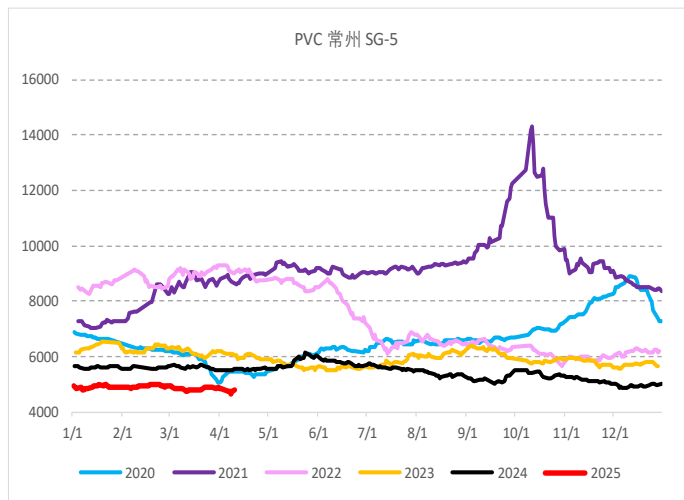
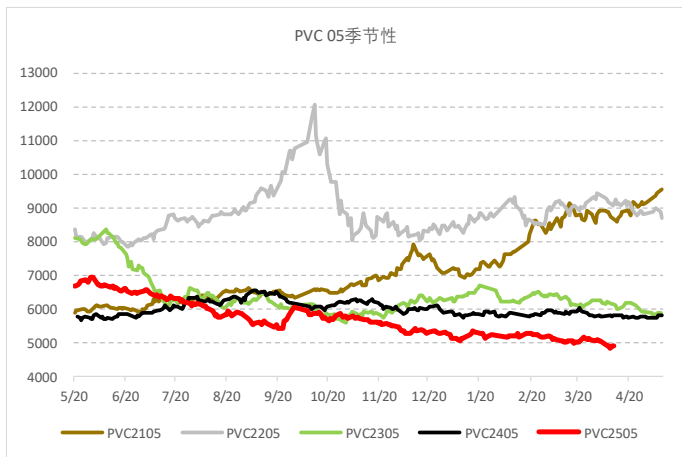


第一章 综合分析与交易策略 2

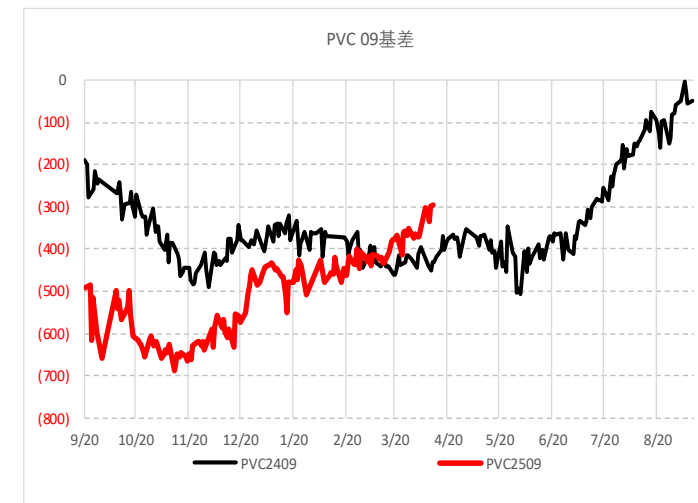
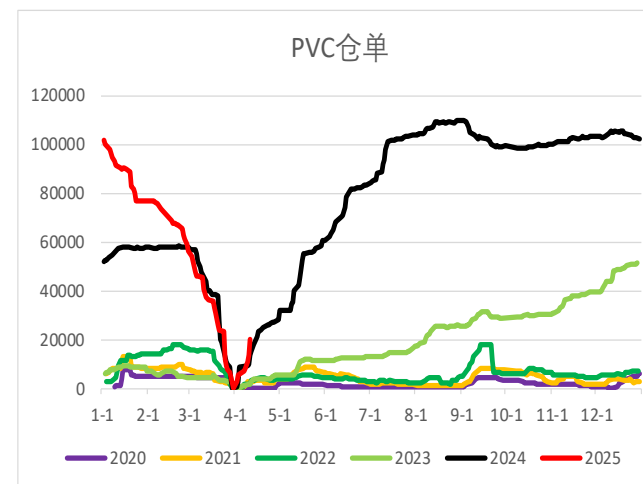
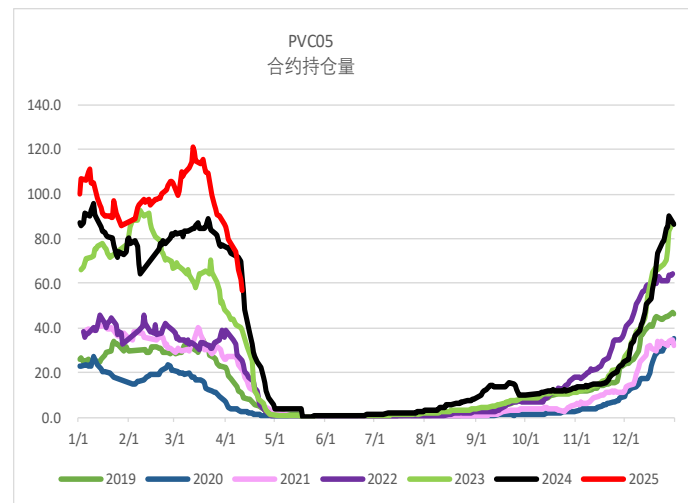
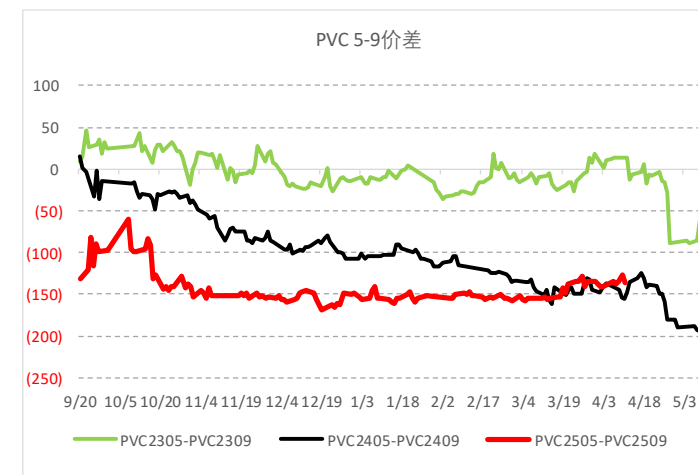
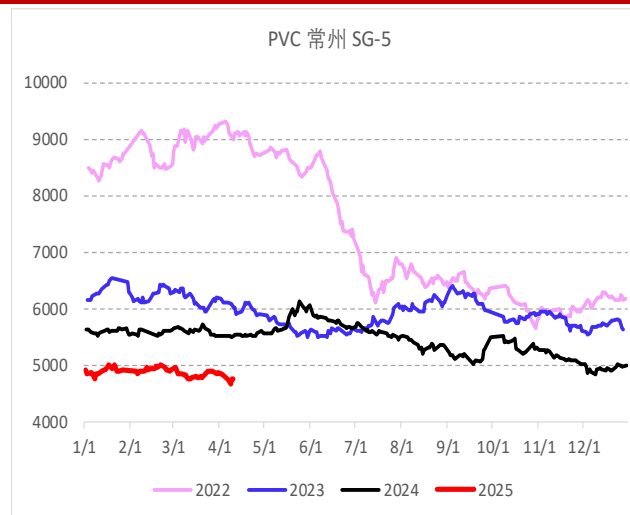
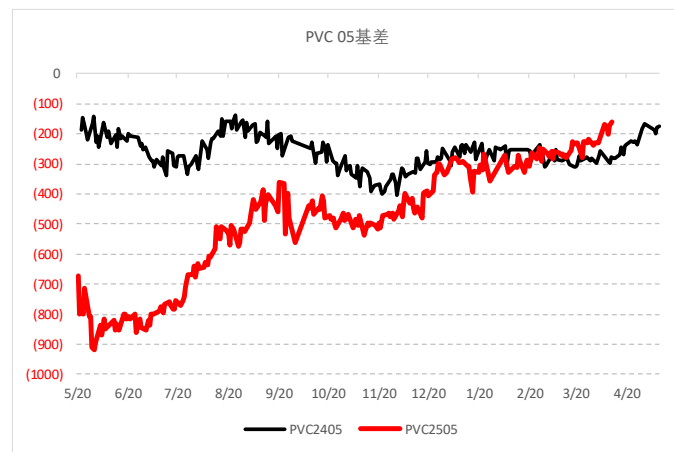
第二章 核心逻辑分析 4

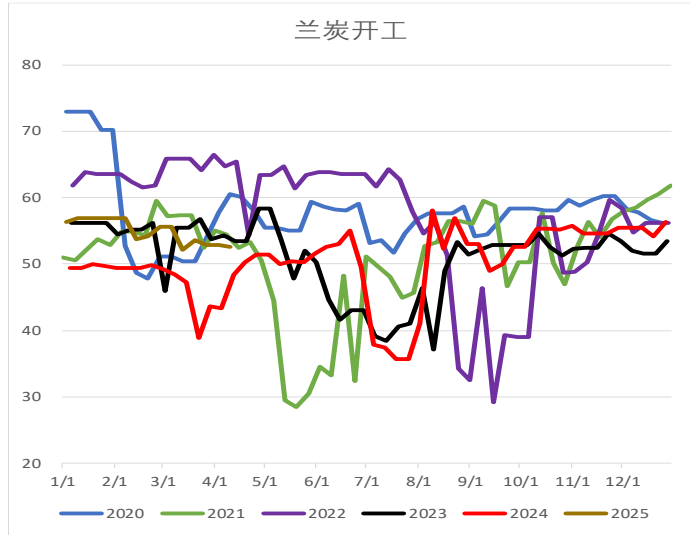
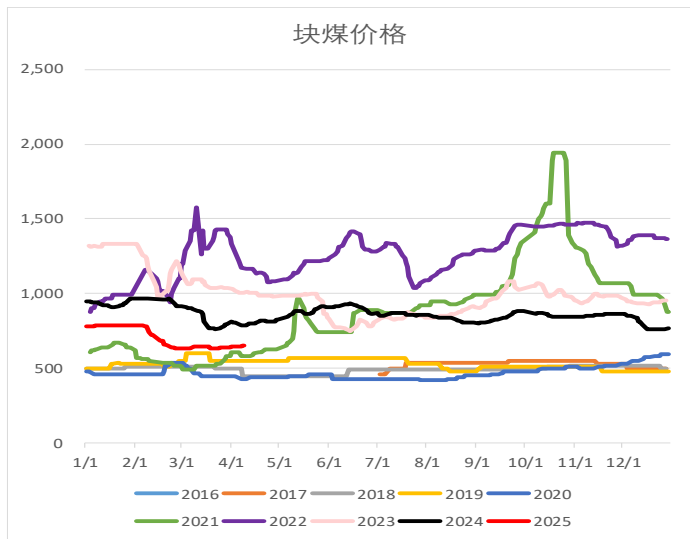
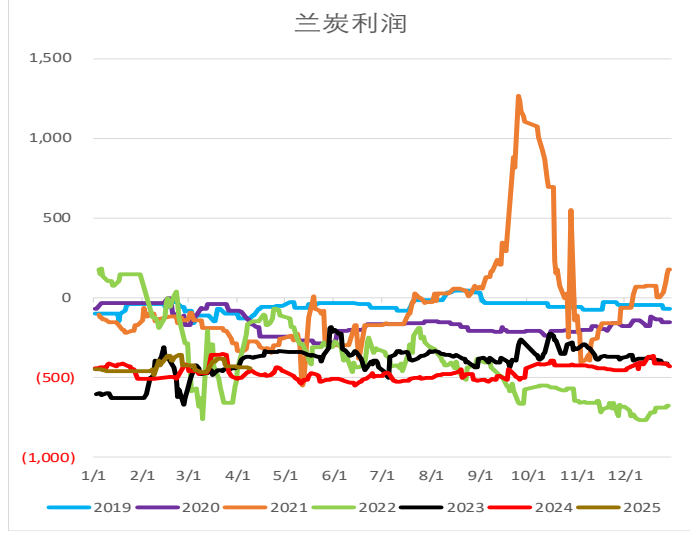
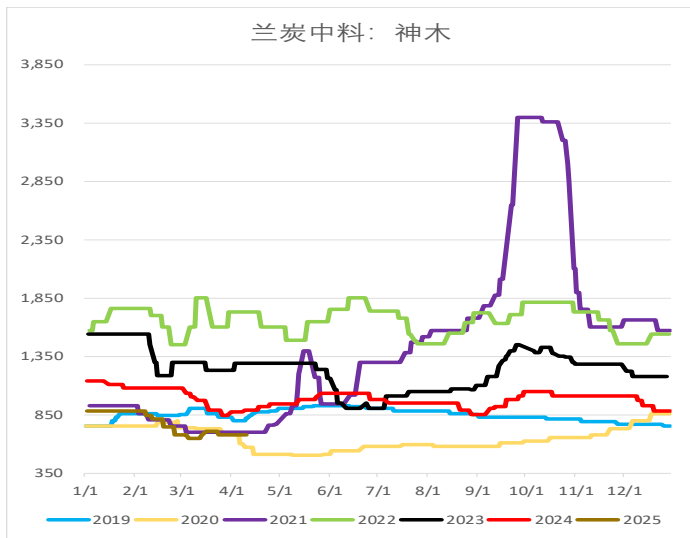
第二章 周度数据追踪 10

PVC期现价格

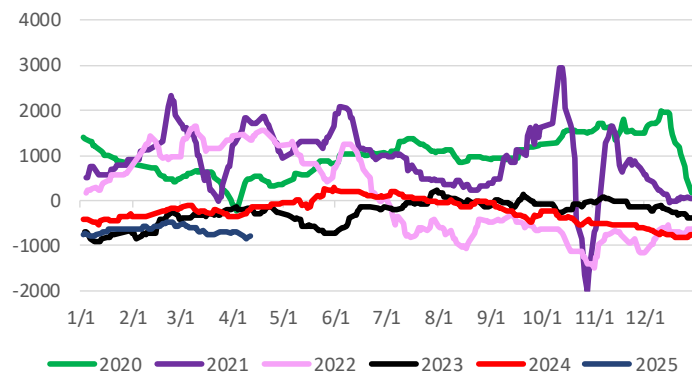


PVC期现价格

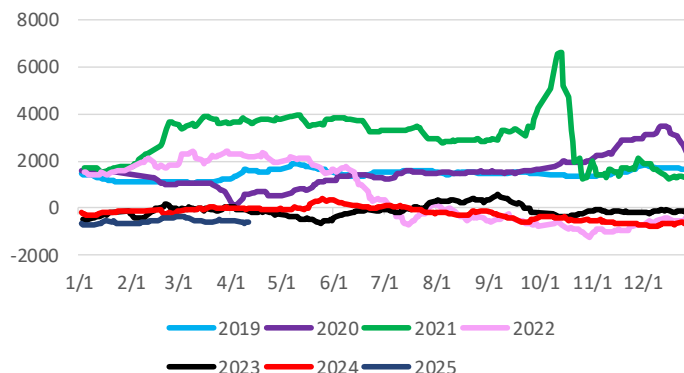




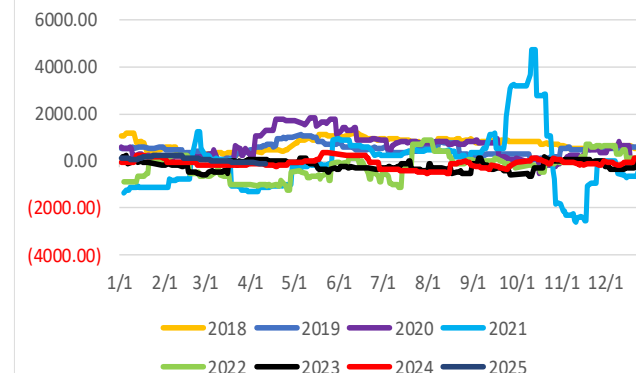
山东外购电石法利润



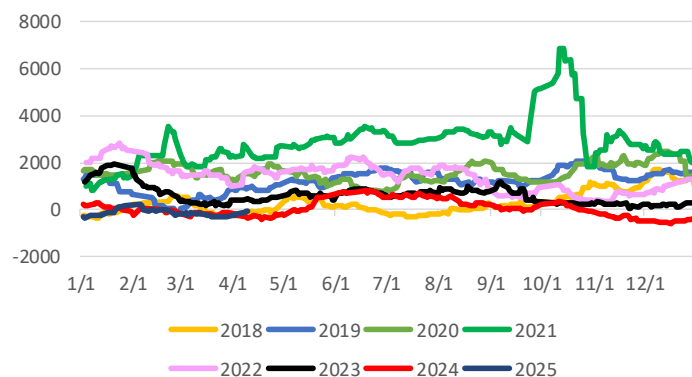
西北一体化PVC利润



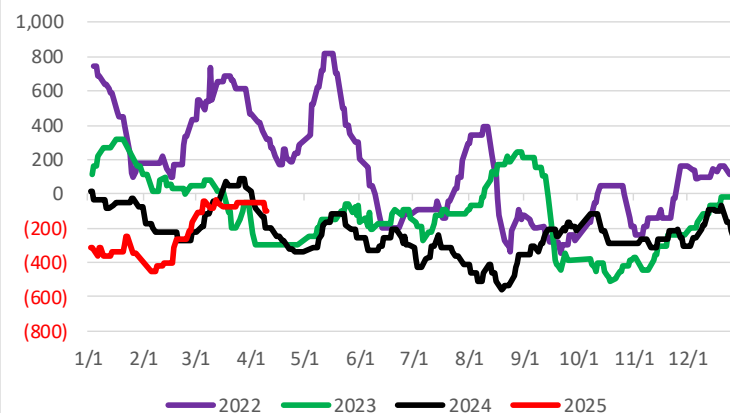
华东进口VCM法生产利润



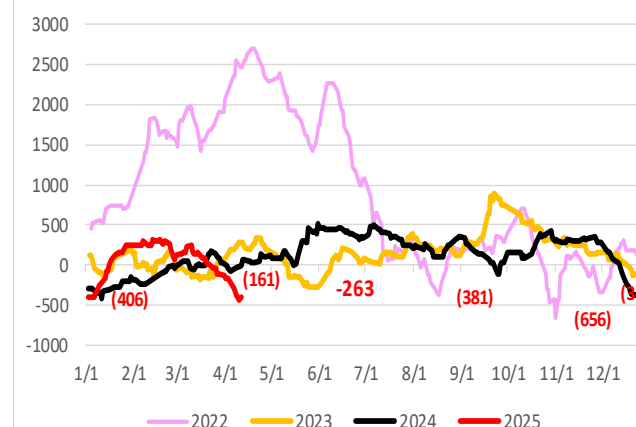
华东乙烯法生产利润



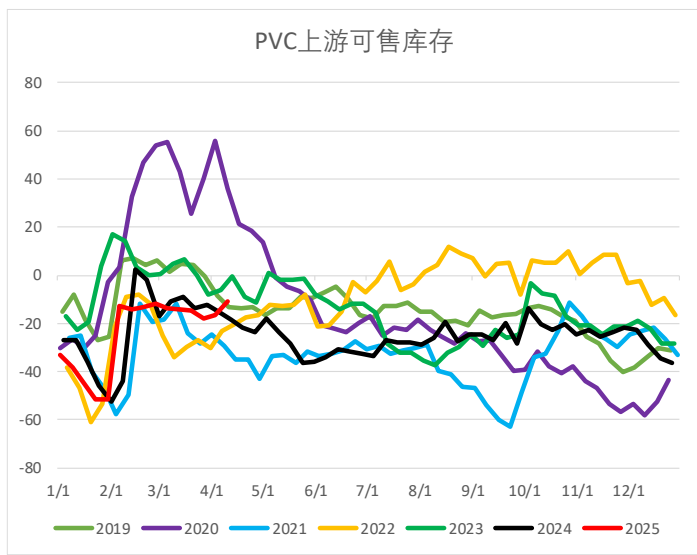
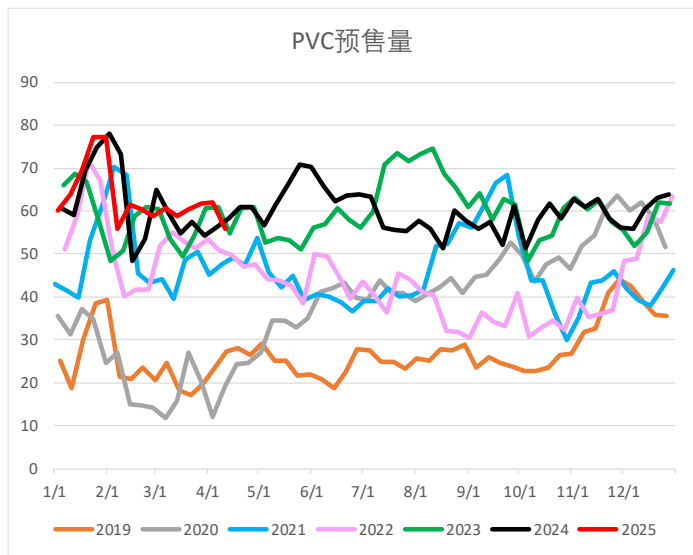
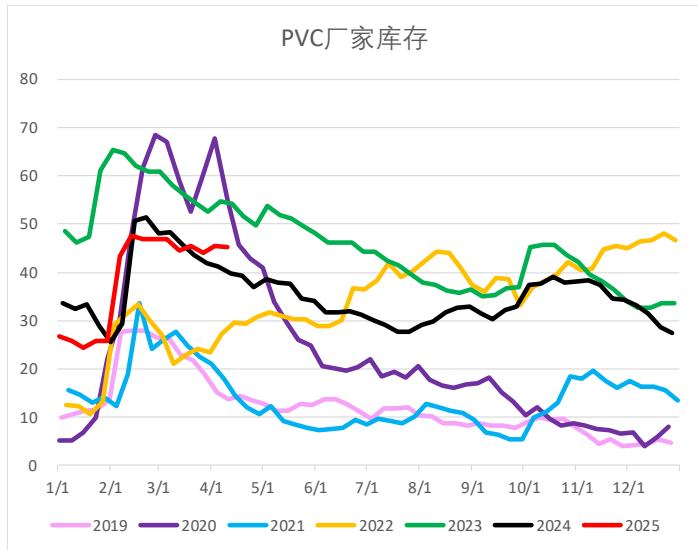
内蒙电石利润



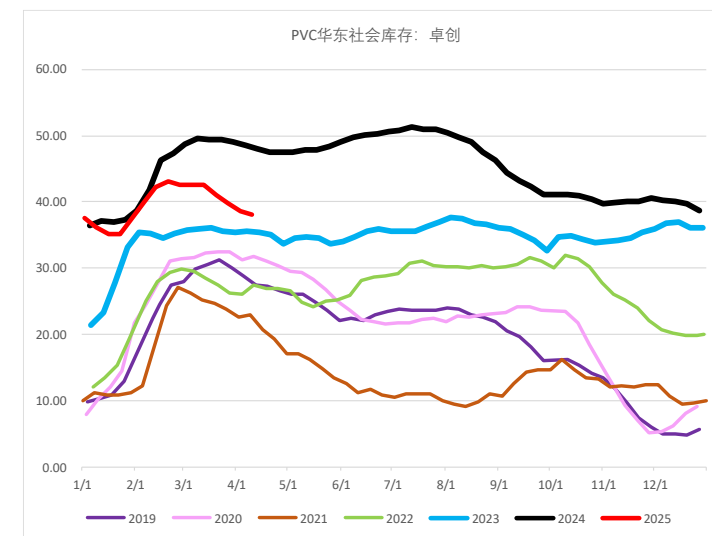
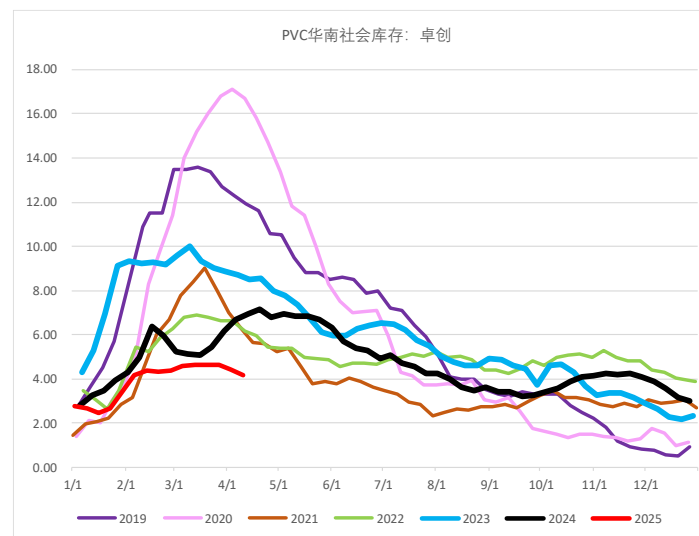
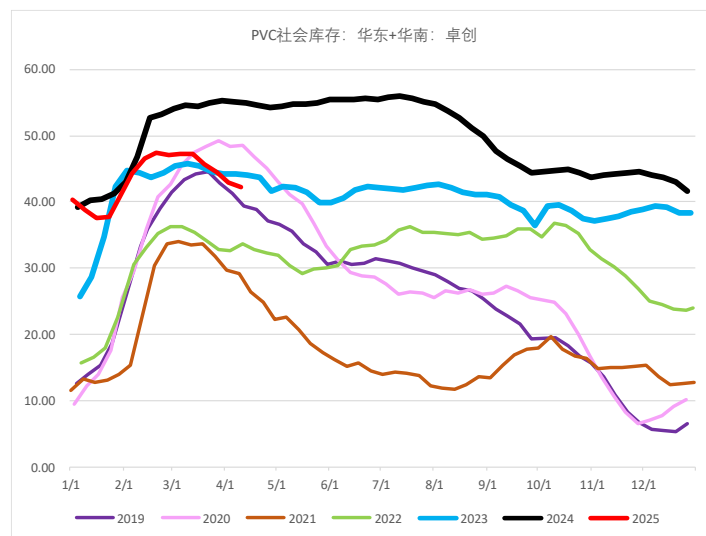
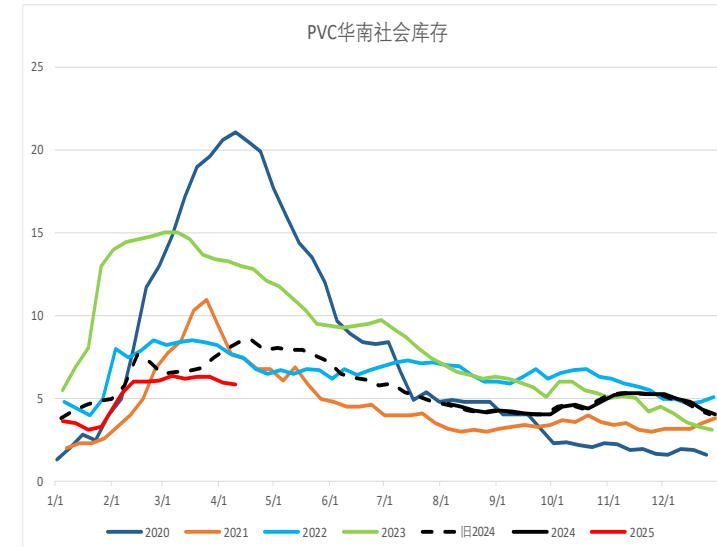
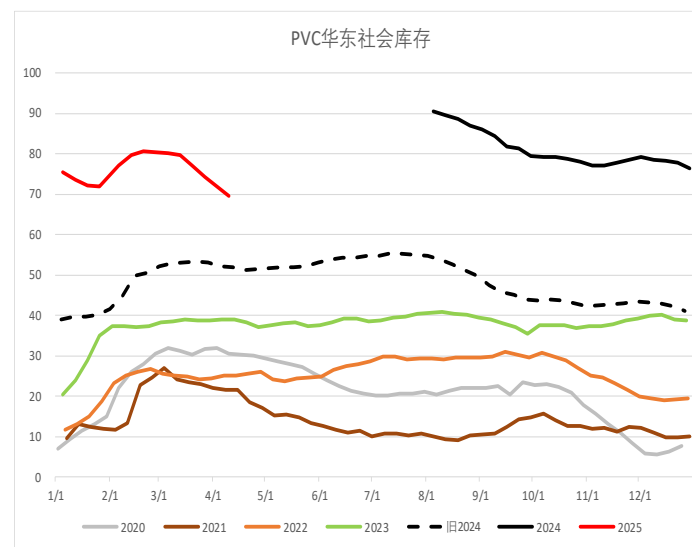
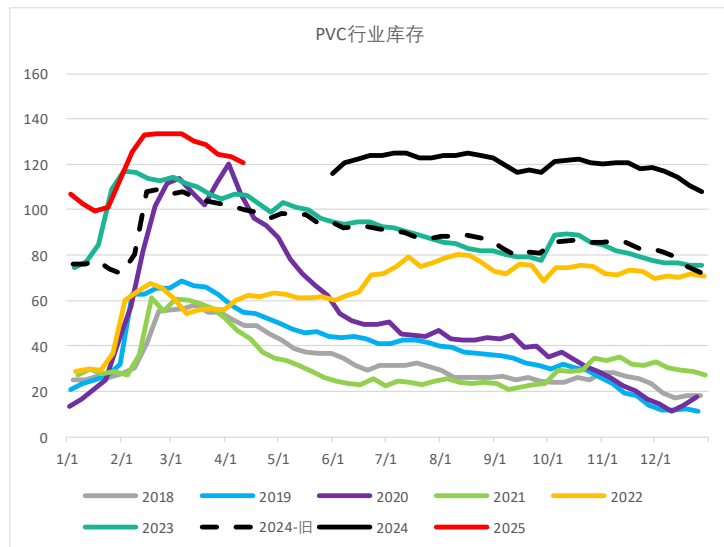
山东氯碱综合利润 (碱V)



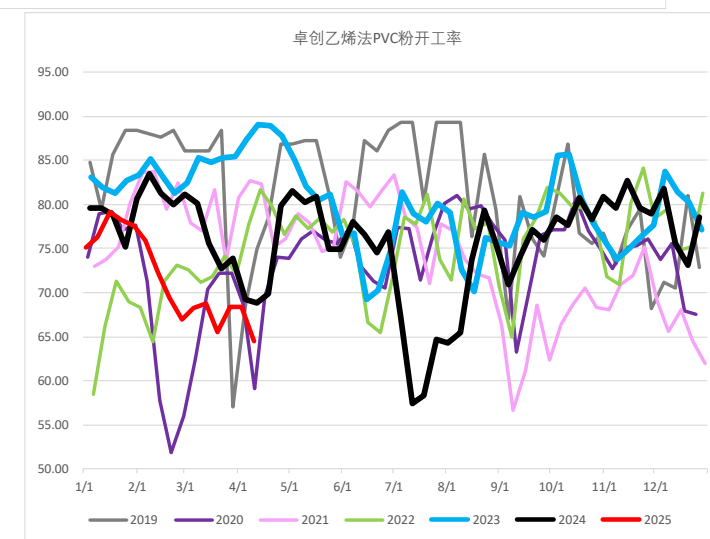
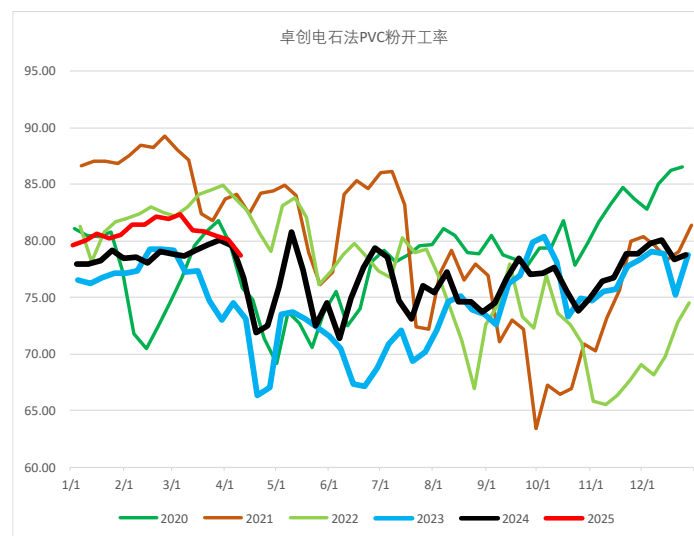
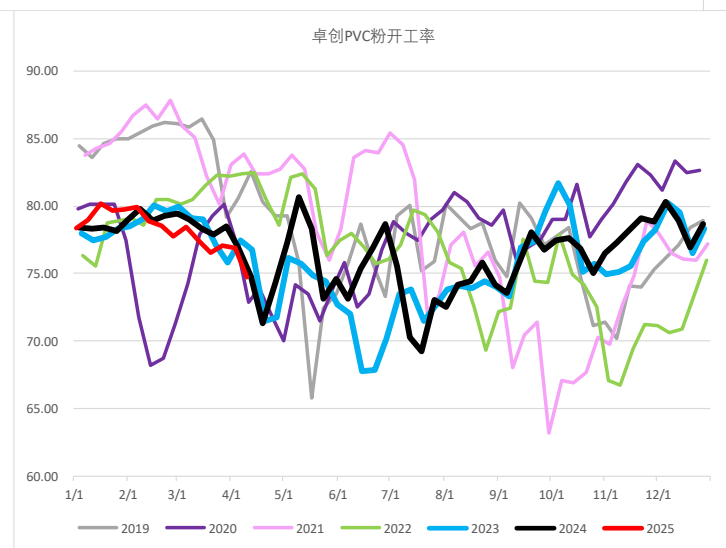
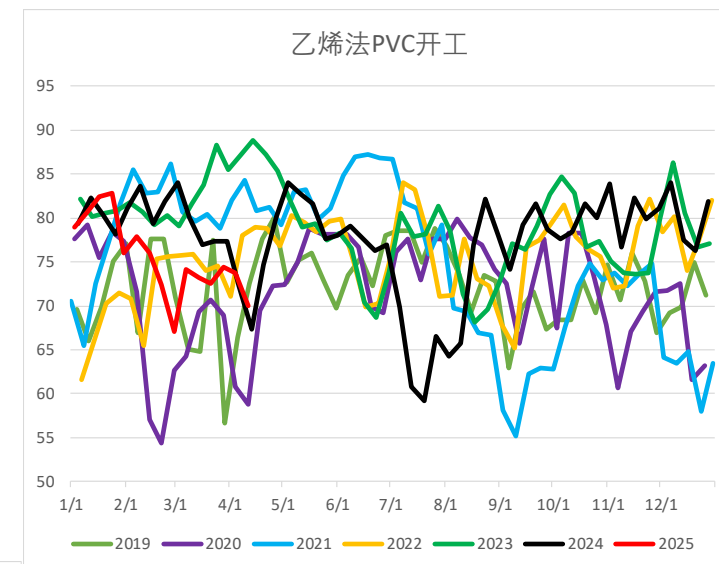
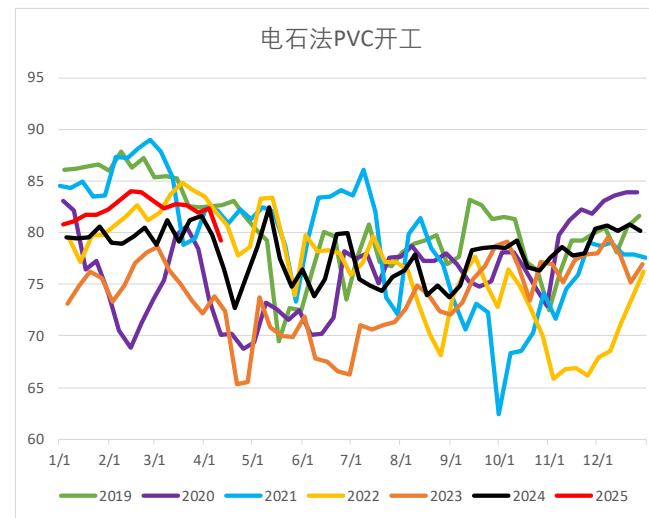
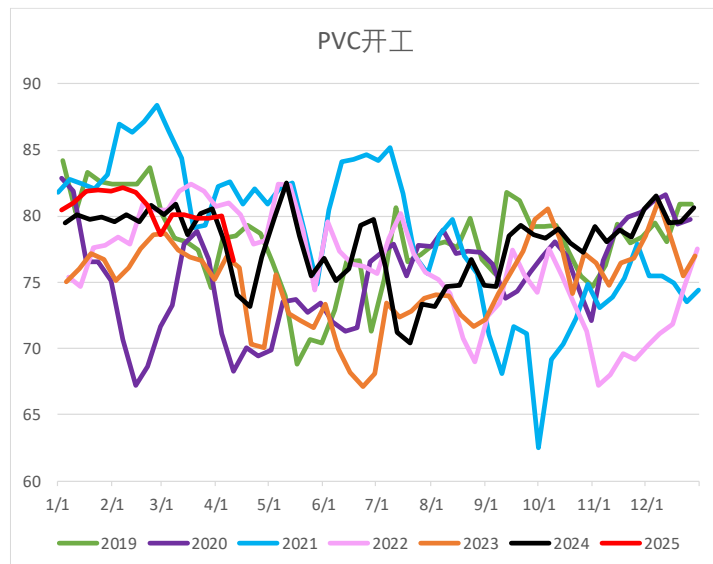
PVC库存



PVC社会库存



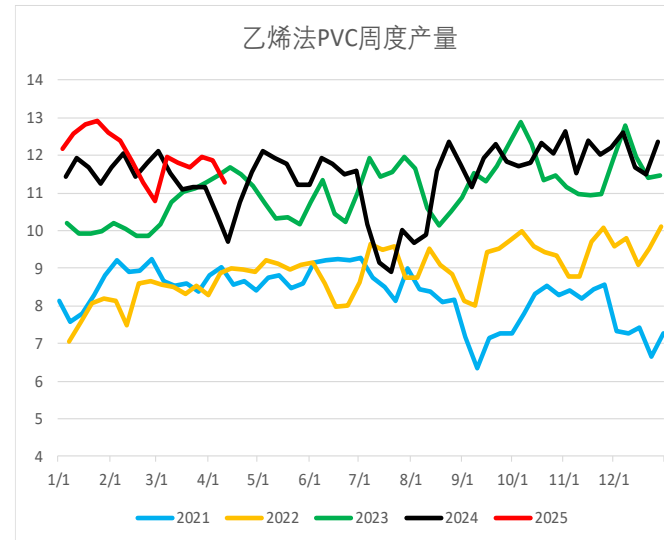
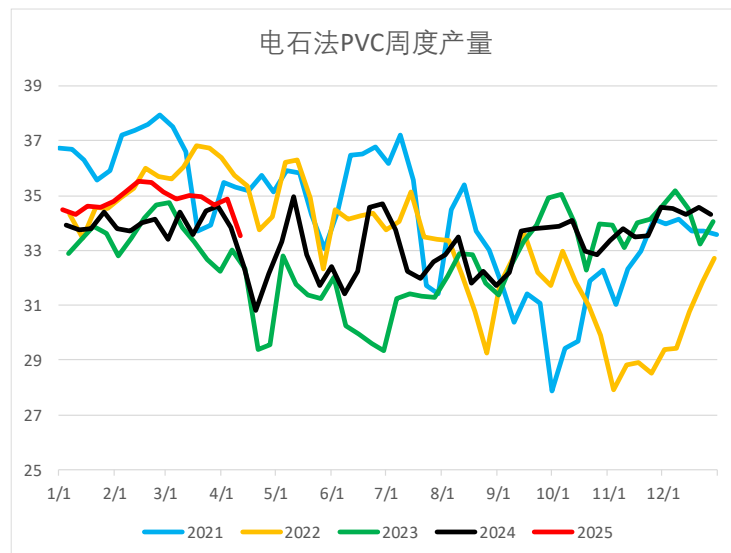
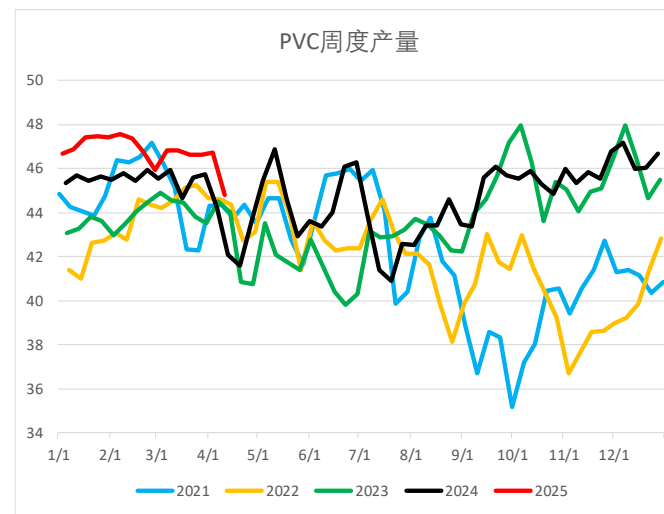
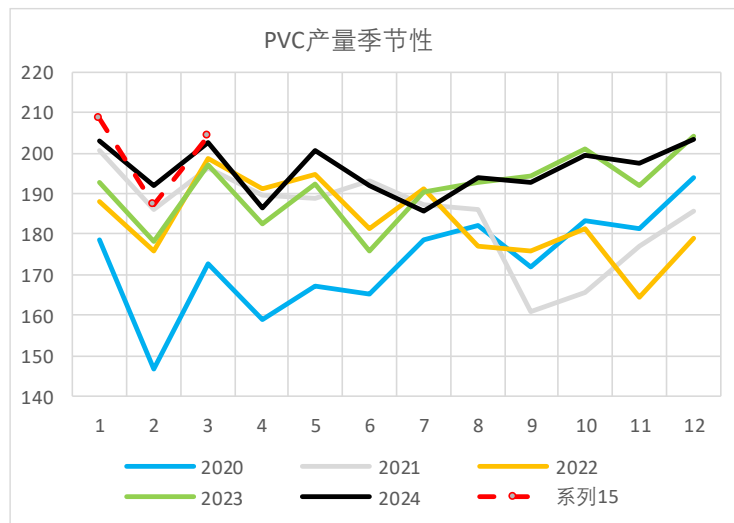
PVC开工



企业	产能	工艺	投产时间
镇洋发展	30	乙烯法	2024年3月
金泰化学	30	电石法	2024年5月
2024年合计	60		
新浦化学（泰兴）	25	乙烯法	2024年12月24日试产，一季度量产
新浦化学（泰兴）	25	乙烯法	2025年2月量产
青岛海湾	20	乙烯法	2025年5月
浙江嘉化	30	外购乙烯	2025年4-5月
福建万华	60	乙烯法	2025年7月
天津大沽	40	乙烯法	2025年9月
金泰化学	30	电石法	2025年8-9月
甘肃鸿丰（耀望）	30	电石法	2025年8-9月
2025年合计	260		

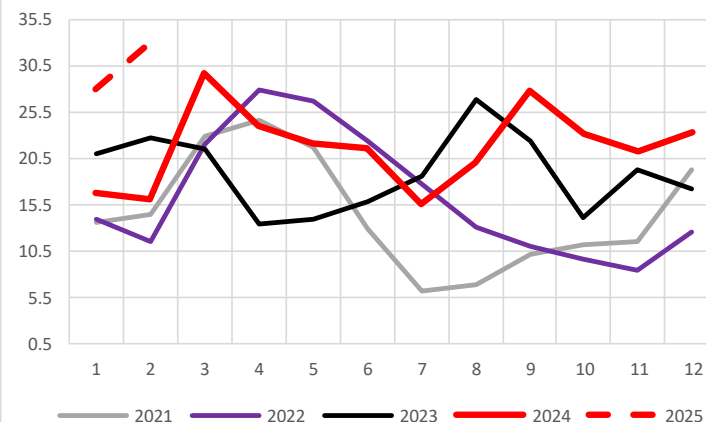
区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况
停车及检修装置统计				
华北	泰汶盐化	电石法	10	2022年9月30日停车，开车时间不定
西北	内蒙晨宏力	电石法	3	2022年10月8日停车，开车时间不定
华北	山东东岳	电石法	12	2023年3月25日停车，开车时间不定
西北	甘肃金川新融	电石法	20	2023年7月13日停车，开车时间不定
西北	乌海化工	电石法	40	2023年7月22日停车，开车时间不定
华北	德州实华	EDC法	10	2023年12月5日停车，开车时间不定
西北	内蒙亿利	电石法	25	2024年5月15日停车，计划年中开车
华北	聚隆化工	乙烯法	40	2024年9月20日起停车检修，开车时间未定
西北	盐湖镁业	乙烯法	30	3月7日停车检修，计划近期出料
华南	广西华谊	乙烯法	40	3月15日临时停车，4月5日出料
华东	宁波镇洋发展	乙烯法	30	4月3日临时停车，4月8日恢复
华北	渤化发展	乙烯法	80	4月6日停车检修，计划4月25日恢复
西北	陕西北元	电石法	125	4月6日临时停车，4月8日陆续恢复
华北	山东鲁泰	电石法	36	4月9日临停一天，4月10日恢复
西北	宁夏金昱元(青铜峡厂区)	电石法	25	4月8日停车检修，计划4月11日恢复
后期计划检修统计				
华东	安徽华塑	电石法	64	计划4月11日开始检修15-27天
西南	四川金路	电石法	24	计划4月14日-4月17日检修
西北	新疆中泰(圣雄厂区)	电石法	60	计划4月14日起轮修10天
西北	新疆天业(天辰厂区)	电石法	50	计划4月15日开始检修10天左右
西北	宁夏金昱元(固原厂区)	电石法	40	计划4月中旬检修7天
西北	伊犁南岗	电石法	12	计划4月16日起检修一个月
西北	青海宜化	电石法	30	计划4月底小修2-3天
西北	陕西金泰	电石法	30	老厂30万初步计划5月中旬检修
西北	鄂尔多斯氯碱	电石法	80	初步计划老厂5月16日-5月30日检修，新厂6月4日-6月18日检修
西北	内蒙宜化	电石法	35	初步计划5月小修2-3天
华东	上海氯碱	乙烯法	9	计划5月20日左右检修一个月
西北	新疆宜化	电石法	30	初步计划5月检修7天左右
华北	齐鲁石化	乙烯法	36	初步计划5月底6月初检修45天
东北	黑龙江昊华	电石法	30	初步计划5月底6月初检修
西北	中盐内蒙古	电石法	40	计划7月26日到8月2日检修
西北	中谷矿业	电石法	30	初步计划8月检修12天

PVC周度产量

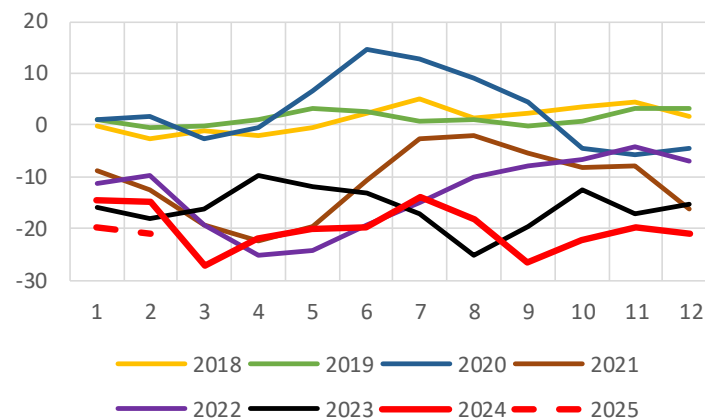


本周PVC出口签单

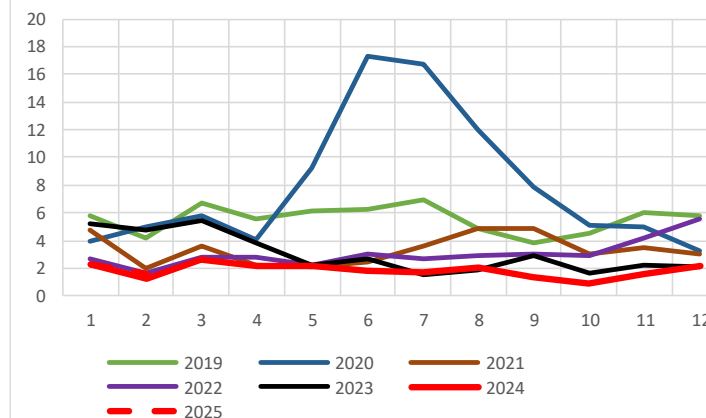
PVC出口季节性



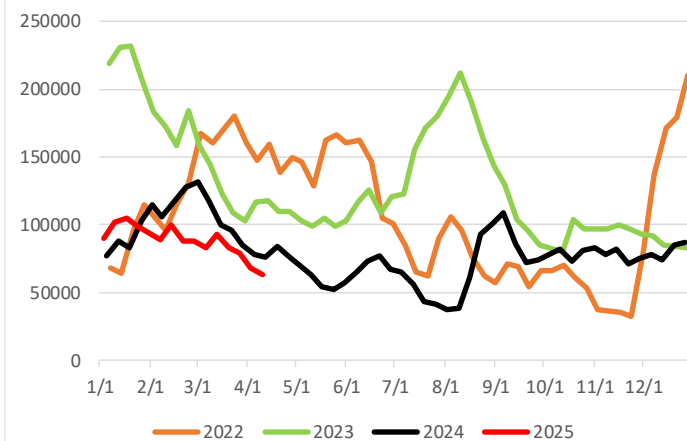
PVC净进口季节性



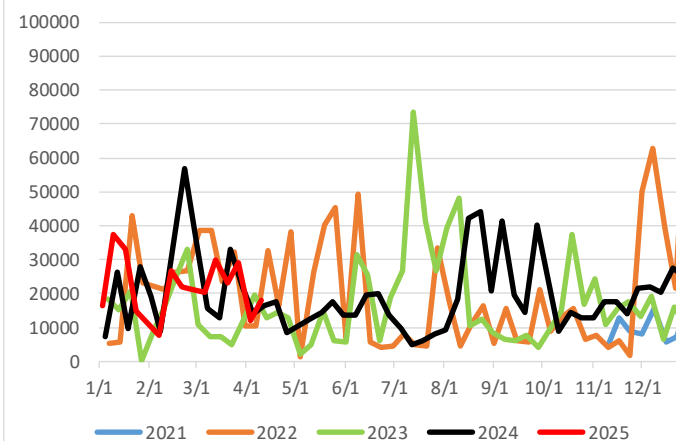
PVC进口季节性



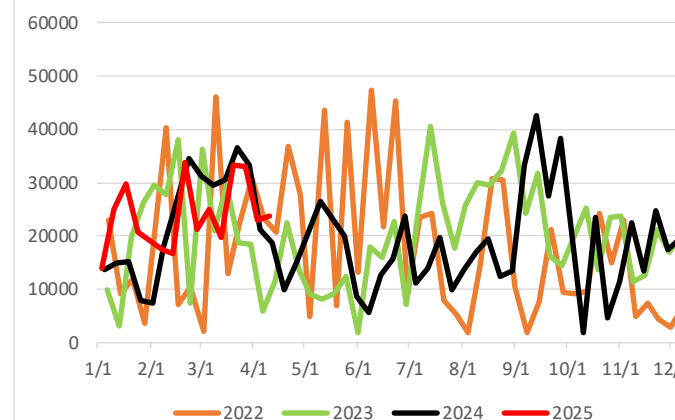
PVC出口待交付量



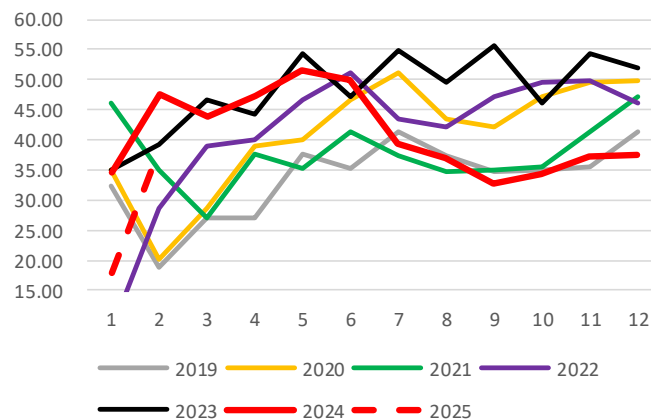
PVC出口成交



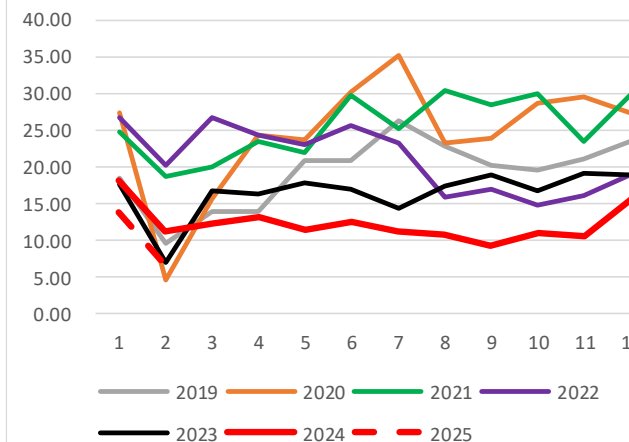
出口交付量



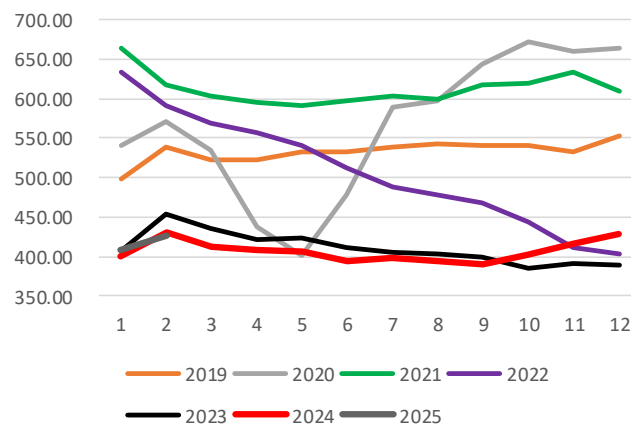
PVC地板出口



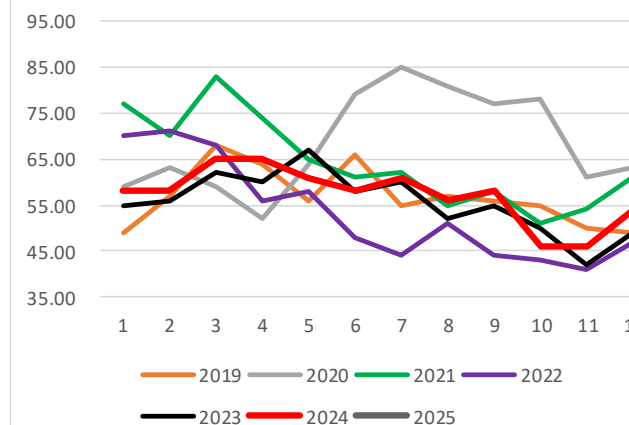
PVC铺地制品出口至美国

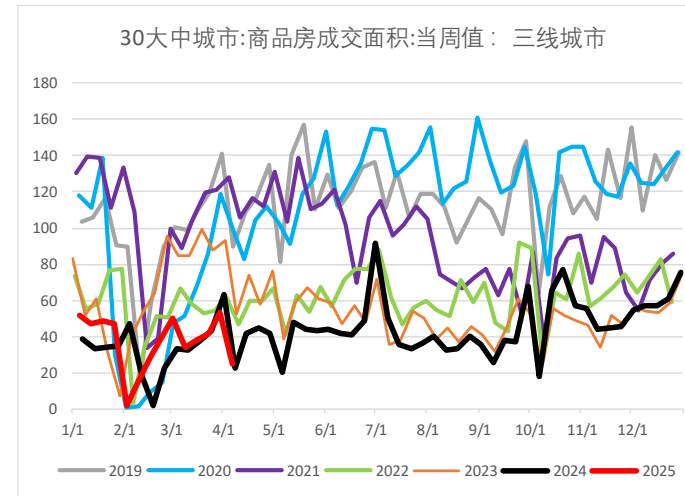
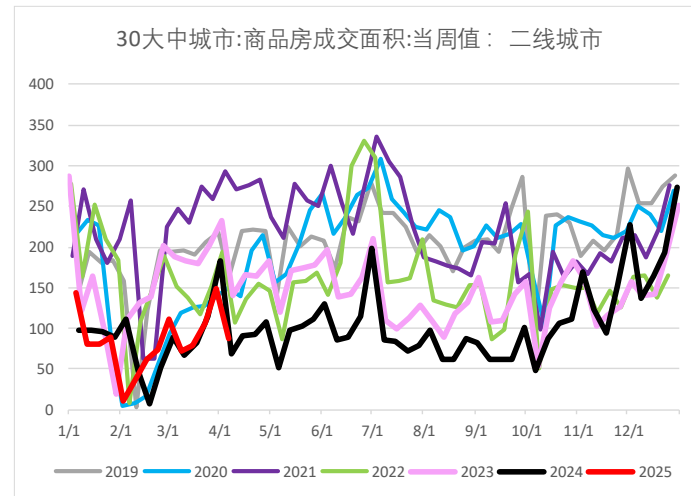
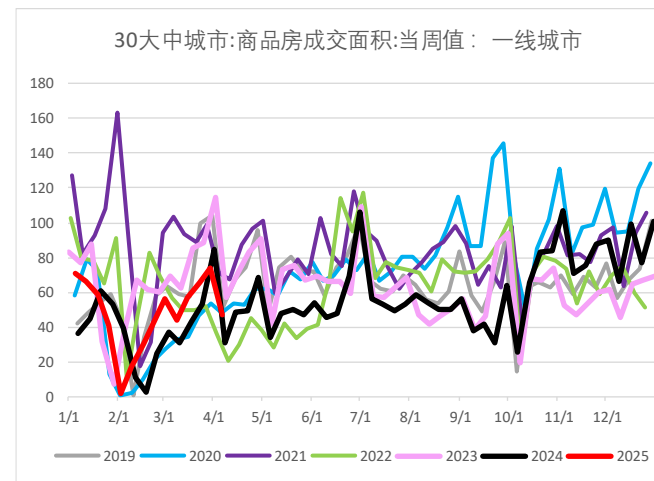
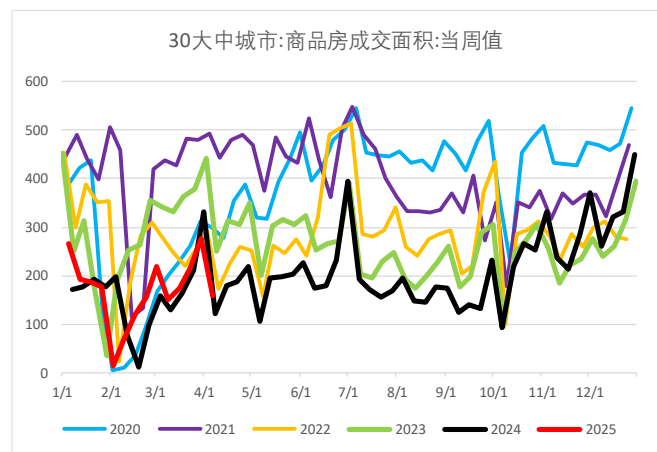


美国成屋销售 (千套)



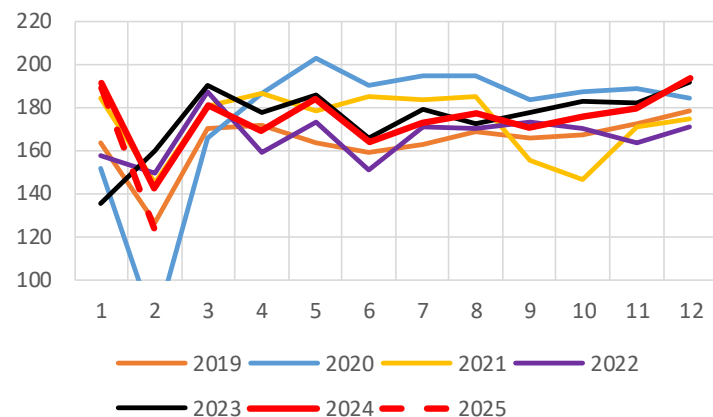
美国新屋销售 (千套)



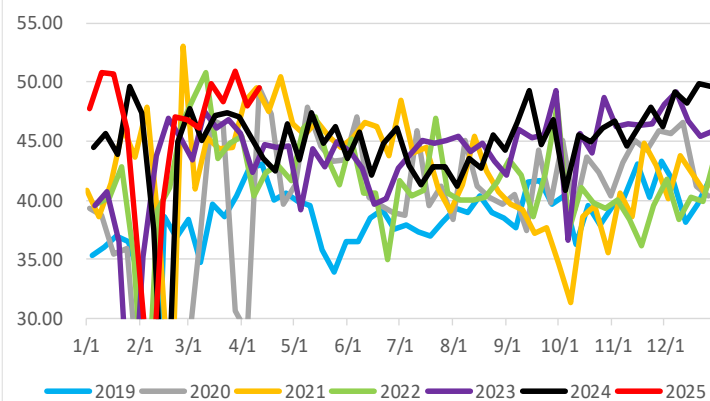


PVC下游制品企业开工率

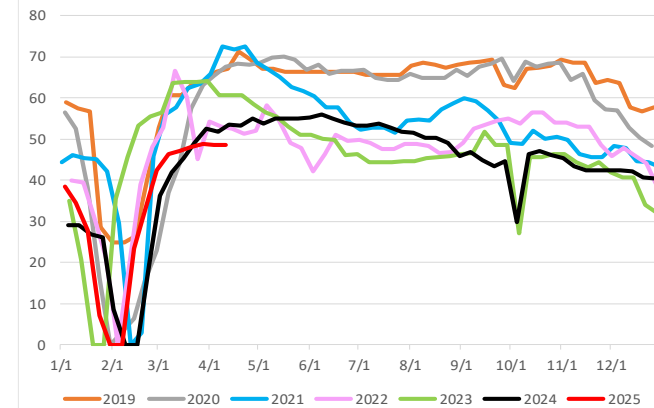
PVC需求季节性



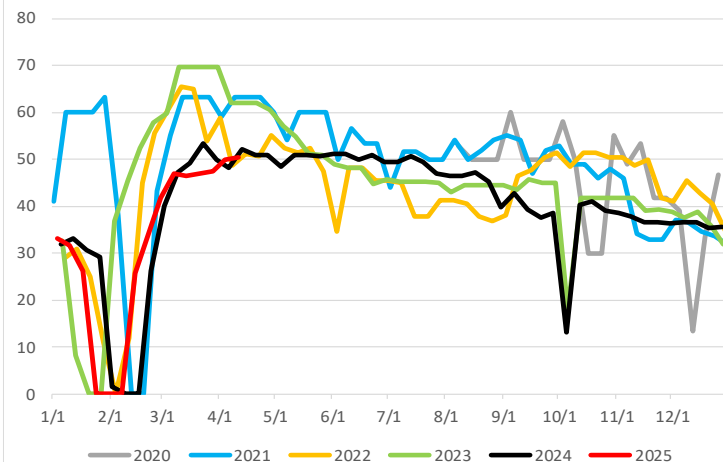
PVC周度表需 (含出口)



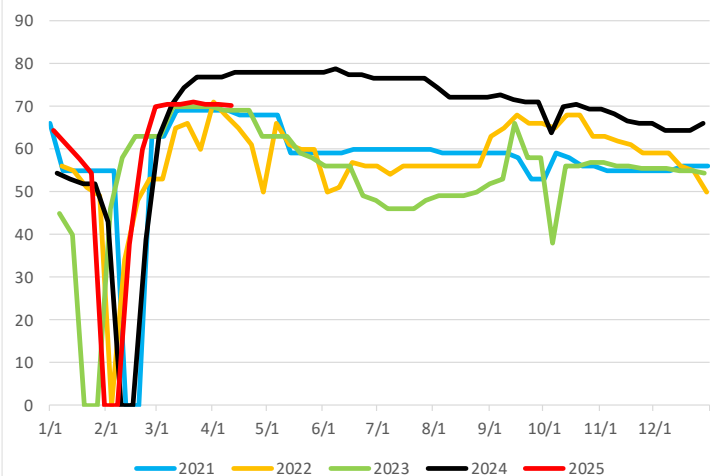
PVC下游开工



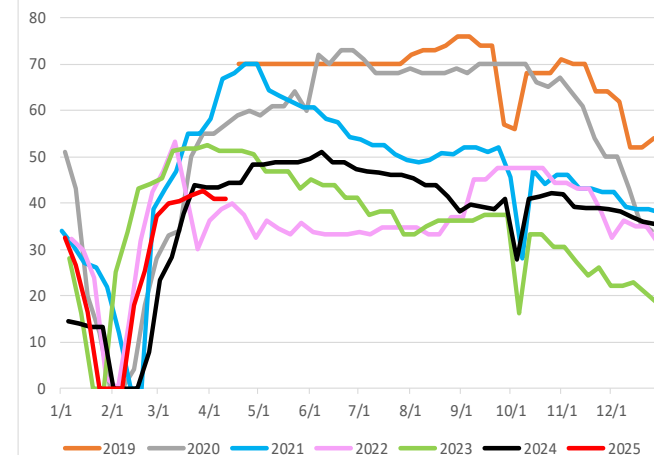
PVC管材开工



PVC薄膜开工



PVC型材开工



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它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银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户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银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



周琴

从业资格证号: F3076447

投资咨询证号: Z0015943

北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 11, China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
