

[www.shanjinqh.com](http://www.shanjinqh.com)

作者：山金期货能化研究团队  
联系人：朱美侠  
投资咨询号：Z001562  
投资从业资格证号：F3049372  
电话：021-2062 5025  
邮箱：zhumeixia@sd-gold.com

山金期货官方微信



## 高温限电结束后对 PVC 影响几何

### 要点

- 8月PVC企业停车检修较多，9月高温结束部分企业也陆续复产，但因限电停产的企业产能占比较少，停产一大部分原因与企业利润相关。6月底开始外采电石PVC企业开始陆续进入亏损阶段，随后PVC单一业务利润亏损逐步加重，即便从考虑烧碱盈利的双吨价差来看，企业综合利润也处于亏损的状态。在企业利润得不到大幅修复的情况下，预计PVC检修依旧较多，开工短期大幅提升较难。
- 当前高温天气逐步好转，V供应增加预计在9月初，后期需求也有好转预期，但房地产利好持续性存疑，需求难以大幅上调，限制PVC上行空间。短期内PVC或将延续震荡行情，中长期来看全球经济有衰退预期，美联储持续加息，大宗商品整体承压叠加国内房地产处于低位徘徊期，V难有大幅上涨动力。

## 一、高温限电影响下 PVC 供应缩量明显

七月以来，全球高温，中央气象台从 7 月下旬至今连发 30 多天高温预警，高温红色预警自 8 月 12 日开始已连发 12 天，随着高温持续，多省份用电量飙升，用电负荷连续创新高。同时长江流域降水量已经创下了从 1961 年以来的最低点。多省市推出高能耗企业限电政策，对企业工业用电形成冲击，PVC 供应边际出现阶段性收缩。

图 1：全国各省限电限产相关政策



数据来源：新闻整理、山金期货投资咨询部

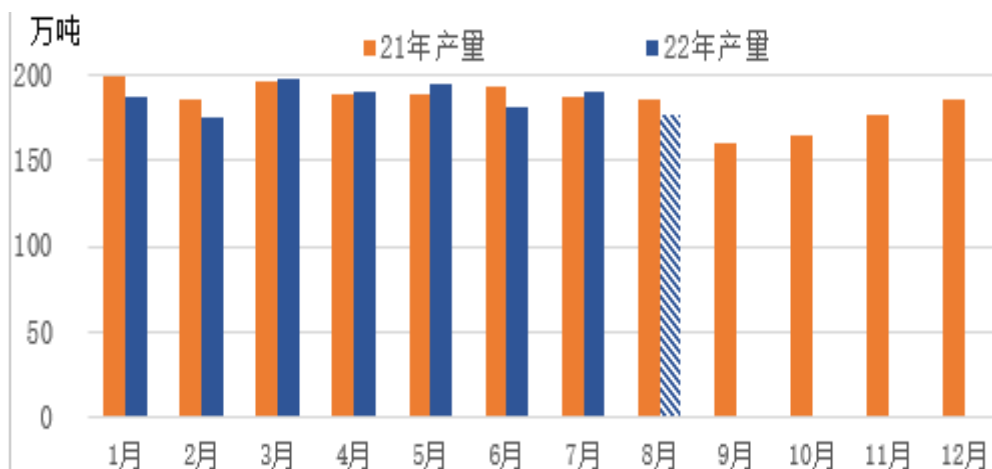
此次限电受影响最严重的当属西南地区，西南地区 PVC 企业基本全停，但四川 PVC 占比约 2.75%，占比不高，前期四川宜宾天原 40 万吨/年 PVC 装置开工 3 成；四川乐山永祥 12 万吨/年 PVC 装置停车中；四川金路 30 万吨/年 PVC 装置停车，西北、华东、华北也陆续多家企业停车，涉及总产能共 444 万吨产能。8 月份供应端开工负荷率进一步下降，预计月度平均开工负荷率在 72.59%，较 7 月份下降 5.88 个百分点，预计 8 月份月产量在 176.68 万吨，环比下降 7.5%。

**图 2：PVC 装置检修情况**

区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况	当周检修损失量 (万吨)
西南	云南南磷	电石法	33	2019年4月1日停车，恢复开车时间不定	0.693
华北	晋阳化工	电石法	10	2019年4月12日停车，恢复开车时间不定	0.21
西北	中谷矿业	电石法	30	2022年1月8日停车，开车时间不定	0.63
华北	山西霍家沟	电石法	16	7月8日起临时停工，开工时间不定	0.336
西北	甘肃金川新融	电石法	20	7月18日开始检修，计划8月底开车	0.42
西北	甘肃银光	电石法	12	7月30日临时停车，8月22日出料	0.108
西南	乐山永祥	电石法	10	7月31日停车，计划8月底开车	0.21
西北	盐湖镁业	电石法+乙烯法	50+30	8月4日开始检修一个月左右	1.68
华东	阳煤恒通	乙烯法	30	8月12日停车检修，8月21日出料	0.18
西南	四川金路	电石法	24	8月13日停车，计划8月底开车	0.504
华中	河南神马	电石法	30	8月15日停车检修，初步计划一个月左右	0.63
西北	内蒙晨宏力	电石法	3	8月16日起检修，计划8月26日出料	0.063
西北	内蒙君正蒙西厂区	电石法	38	8月16日起检修，计划8月26日出料	0.798
华中	湖北宣化	电石法	25	8月16日起停车，8月25日出料	0.45
华北	沧州聚隆	电石法	12	8月17日开始检修，计划8月26日出料	0.252
华中	衡阳建滔	电石法	22	8月17日停车检修，开工时间不定	0.462
华北	山西瑞恒	电石法	40	一期8月20日起检修一周左右	0.72
西北	新疆中泰（米东厂区）	电石法	80	8月24日停车，开车时间不定	0.48
华东	宁波台塑	乙烯法	40	8月25日开始检修12天左右	0.12

数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

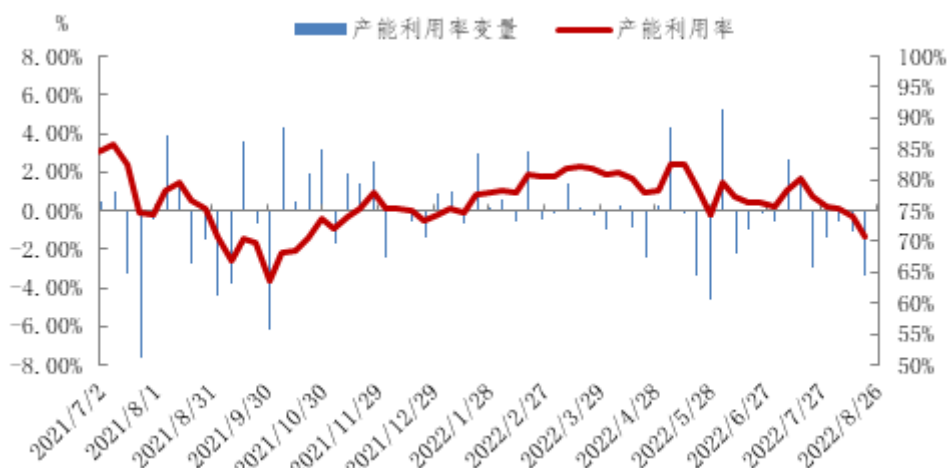
图 3：PVC 产量对比



数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

截止 2022 年 8 月 26 日，中国 PVC 产能利用率在 69%，环比上期-1.75%。本周期四川地区持续限电，湖北、湖南地区限电有所缓解，上游装置开工陆续恢复。但新疆地区部分装置临停，以及乙烯法宁波台塑装置进入检修，带动周内产量减少，所以 PVC 行业开工下降。今年 8 月份开工负荷率却成为今年以来最低的开工负荷率，高温限电与亏损使计划外检修企业明显增加。

图 4：PVC 周度产能利用率



数据来源：隆众、山金期货投资咨询部

## 二、限电结束后 PVC 供应量能否提升

那么 8 月底高温结束后，用电开始缓解 PVC 的供应量能否大幅提升呢，个人认为也比较艰难，28 日四川水电日发电能力为 4.6 亿千瓦时，比前段时间最低值回升了 9.5%。截至 28 日中午 12 时，四川省一般工商业用电已经全部恢复，除高载能行业外，大工业用电正在逐步恢

复。后续水电来水持续好转后，大工业用电将全部恢复正常，PVC企业也陆续复产，但因限电检修的企业产能占比较少，停产一大部分原因与企业利润相关。因为从6月底开始外采电石PVC企业开始陆续进入亏损阶段，随后PVC单一业务利润亏损逐步加重，即便从考虑烧碱盈利的双吨价差来看，企业综合利润也处于亏损的状态。PVC价格从年初9500元/吨大幅下跌至当前6,500元/吨左右，上游生产企业利润的大幅压缩。在企业利润得不到大幅修复的情况下，预计PVC检修依旧较多，开工短期大幅提升较难。

图 5：山东外采电石 PVC 企业利润



数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

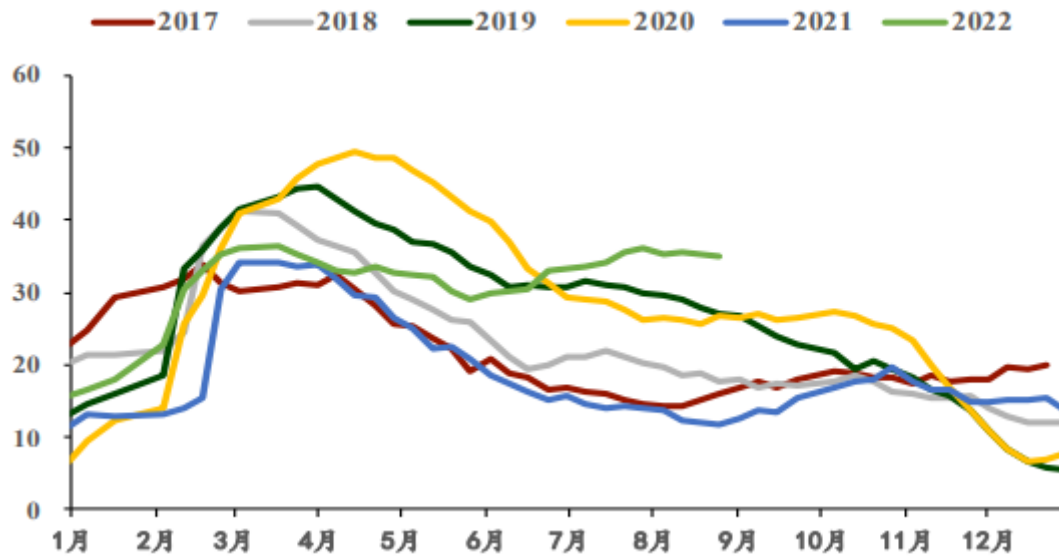
图 6：后期计划检修统计

区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况
华东	苏州华苏	乙烯法	13	计划8月28日到9月20日检修
华北	乐金渤海	乙烯法	40	计划9月1日起检修7天
西北	包头海平面	电石法	40	计划9月5日开始检修一周
华东	山东信发	电石法	45	二期45万吨装置计划九月初检修15天

数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

从2021年房地产进入低谷后，PVC需求持续萎缩，社会库存同比历史高位，截至8月26日华东样本库存30.03万吨，较上一期增0.17%，同比增174.25%，华南样本库存4.42万吨，较上一期减5.35%，同比增61.08%。华东及华南样本仓库总库存34.45万吨，较上一期减0.58%，同比增加151.57%。短期大幅去库的可能性也较低。

图 7： PVC 社会库存



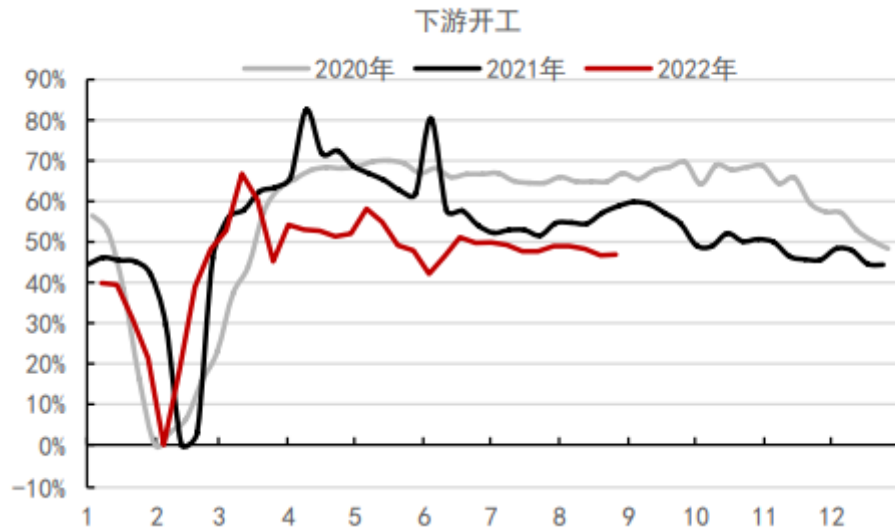
数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

### 三、需求与展望

需求端方面看，下游整体开工平淡，观望情绪未有明显变化，多按需采购。2022年1-7月，房地产新开工面积累计同比增长-36.1%，下降1.7个百分点，销售面积累计同比-23.1%，由升转降0.9个百分点。后期，房地产行业迎来金九银十，预计下游开工会有小幅提升，但整体来看，目前下游制品企业制品订单放量有限，保交楼实物工作量难计量，促烂尾楼完工作用有限，下半年新开工正增长难度很大。



图 8：下游开工



数据来源：卓创、山金期货投资咨询部

#### 四、PVC 未来展望

当前高温天气逐步好转，V 供应增加预计在 9 月初，后期需求也有好转预期，但房地产利好持续性存疑，需求难以大幅上调，限制 PVC 上行空间。短期内 PVC 或将延续震荡行情，中长期来看全球经济有衰退预期，美联储持续加息，大宗商品整体承压叠加国内房地产处于低位徘徊期，V 难有大幅上涨动力。

#### 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。