

www.shanjinqh.com

作者：朱美侠

投资咨询资格证号：Z001562

电话：021-20625025

邮箱：zhumeixia@sd-gold.com

山金期货官微：



PVC 有望开启上行之路

报告导读

一、电石价格上涨，成本有所抬升

煤炭小幅反弹，带动电石价格上涨，同时电石供应下滑，利润稍有修复，但依旧偏低，预计后期电石供应有限，成本支撑走强。

二、5月依旧检修季，新增产能有限

PVC 持续检修，新增产能兑现有限，短期供应压力减小。从4月开始，PVC 进入检修季，5月检修增多，金泰一期量产或在6月份，福建万华40万吨或在年底才投产，总体来说PVC 供应压力不大。

三、地产利好不断，下游需求逐步抬升

国内下游开工持稳，随着地产放松政策的频出，需求有望持续改善。PVC 型材开工率4月份型材企业整体开工环比提升2个百分点。管材周度开工率维持在50%，下游需求的恢复，对PVC 期价上行形成强烈指引。

四、社会库存小幅增加，后期或进入去库周期

PVC 库存整体仍处于高位，库存消化偏慢。终端采购维持刚需，V 风最新统计至5月10号，社会总库存82.5万吨，环比略增3%，同比增加13.6%。后期随着需求转好，6月份有望进入去库周期。

五、PVC 未来展望

当前虽然PVC 供需压力依然不小，但5月的装置检修带来供给收缩，叠加煤炭小幅反弹带动电石价格上行，成本支撑逐步走强，同时整体估值偏低，上游亏损，后期随着房地产一系列利好政策的推出与落实，需求有望持续改善。总而言之，PVC 阶段性行情已出现，之前我们4月中旬建议的09 合约5800 附近的多单可继续持有。

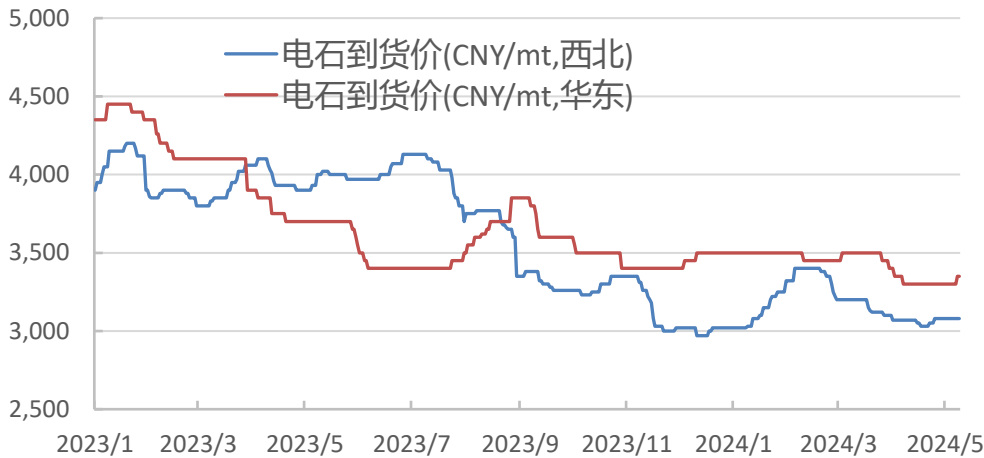
风险提示：能源价格大幅走低、库存持续走高

前期一系列针对地产的利好政策陆续出台，近日更有消息称多部委成立联合工作组，酝酿推出房地产重大举措。17日上午，国务院将组织召开房地产工作相关会议，包括各部委、省市领导、金融机构负责人在京，地方视频接入，研究基于揉合了三大工程、收储、地产取消限购的一整套去库存的地产工作；叠加美联储降息预期再升温，市场信心大振，与地产板块紧密相关的PVC、纯碱等相关品种全线上涨，PVC的大幅上涨是行情转势，还是昙花一现呢？

一、电石价格上涨，成本有所抬升

煤炭小幅反弹，带动兰炭价格上涨，同时电石供应下滑，电石价格小幅上行，成本支撑走强。当前煤炭低位反弹，兰炭开工走弱，样本企业开工率为49.94%(-1.42%)，处于中低位水平，价格小幅上行。电石企业部分开工不稳，最新数据显示开工降2.84%至70.45%，整体开工中位偏低，电石待卸车辆下滑。整体供应量下降，山东地区电石主流报价上行至3130元/吨，电石利润稍有修复，但依旧偏低，预计后期供应有限，成本支撑走强。

图 1：电石价格



数据来源：wind、山金期货投资交易咨询部

二、5月依旧检修季，新增产能有限

PVC持续检修，新增产能兑现有限，短期供应压力减小。从4月开始，PVC进入检修季，5月检修增多，本周宁夏金昱元、新疆天业、山东信发、新疆中泰、山西霍家沟、内蒙亿利、黑龙江昊华7家企业检修，截至5月16日，PVC粉整体开工负荷率为78.32%，环比下降2.37个百分点；其中电石法PVC粉开工负荷率为77.41%，环比下降3.42个百分点；乙烯法PVC粉开工负荷率为80.93%，环比提升0.66个百分点。不过5月底检修将再次走弱，6-7月检修计

划较少，V 仍有一定供应压力。新增投产方面 2024 年仅有 130 万吨新产能投产，镇洋发展已投产，金泰一期 60 万吨已成功试车，量产或在 6 月份，福建万华 40 万吨或在年底才投产，总体来说 PVC 供应压力不大。

表 1 5 月 PVC 计划停车及检修装置统计

区域	生产企业	工艺	检修产能 (万吨/年)	停车情况
西南	云南能投（昆能厂区）	电石法	10	5 月 2 日临时停车，开车时间不定
华东	苏州华苏	乙烯法	13	5 月 6 日开始检修，预计 5 月 20 日恢复
西北	新疆中泰（圣雄氯碱二期）	电石法	30	计划 5 月 10 日检修 10 天左右
西北	新疆天业（天辰厂区）	电石法	50	计划 5 月 12 日检修 10 天左右
西北	山西霍家沟	电石法	6	计划 5 月 14 日左右开始检修 7-10 天
华东	上海氯碱	乙烯法	9	计划 5 月 16 日开始检修 30 天左右
华北	山东恒通	乙烯法	30	计划 5 月 20 日开始检修一个月
东北	黑龙江昊华	电石法	30	计划 5 月 20 日左右检修 7-10 天
西北	新疆中泰（华泰米东）	电石法	80	计划 5 月 23 日检修 15 天左右
西北	宁夏金昱元	电石法	65	5 月有检修计划
东北	辽宁航锦	电石法	6	计划 5 月下旬检修
西北	陕西金泰	电石法	30	计划 5 月底检修 7-10 天
华北	山东信发（新厂）	电石法	40	初步计划 5 月检修

数据来源：卓创资讯、山金期货投资咨询部

表 2 2024 年 PVC 计划新增产能统计

区域	企业名称	工艺	新增产能	投产进度
陕西	陕西金泰	电石法	60	2024 年 5 月
浙江	镇洋发展	乙烯法	30	已投产
福建	福建万华二期	乙烯法	40	2024 年底

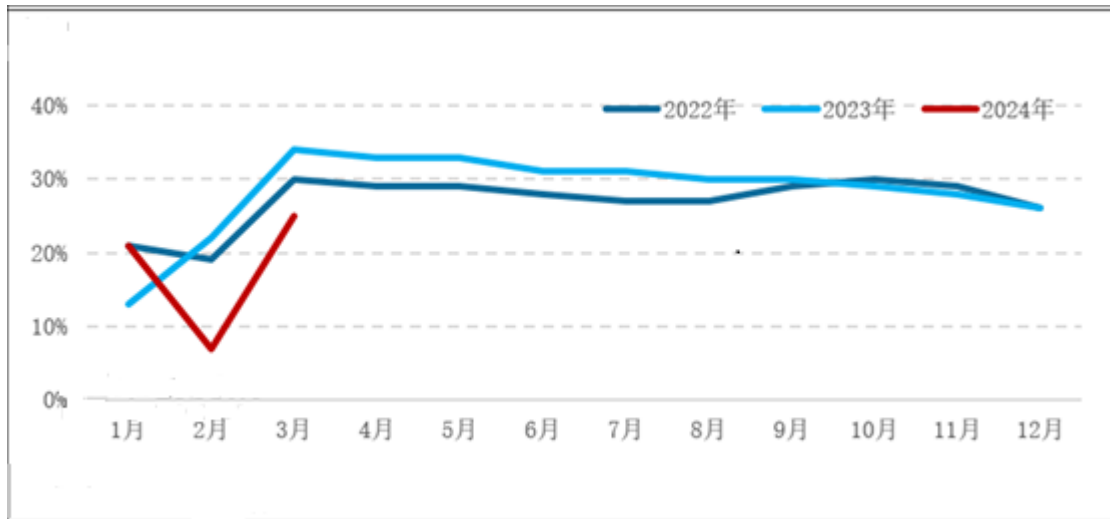
数据来源：卓创资讯、山金期货投资咨询部

三、地产利好不断，下游需求逐步抬升

国内下游开工持稳，随着地产放松政策的频出，需求有望持续改善。最新公布的 PVC 型材开工率 4 月份 20 家样品型材企业整体开工率 27%，环比提升 2 个百分点。型材样本企业开工提升缓慢，主要是因为地产疲软，型材需求偏弱，多数型材企业表示订单不足，部分大型企业开工在 4-6 成，中型企业开工仅维持 3 成左右，个别小企业因为订单不足处于阶段性停工状

态。PVC 管材开工率方面，4-5 月周度开工率维持在 50%，开工水平已经回升到中位以上。相较去年同期，下游开工表现坚挺。PVC 出口方面，3 月出口了 29.7 万吨，同比增加了 8.2 万吨，环比增加 13.7 万吨。一季度出口 62.61 万吨，接近去年同期。近期海运费上涨，印度对中国低价货的接受度提升，出口稍有改善。后期随着地产的利好政策陆续出台与落实，下游需求有望持续恢复，对 PVC 期价上行形成强烈指引。

图 2：PVC 下游型材开工

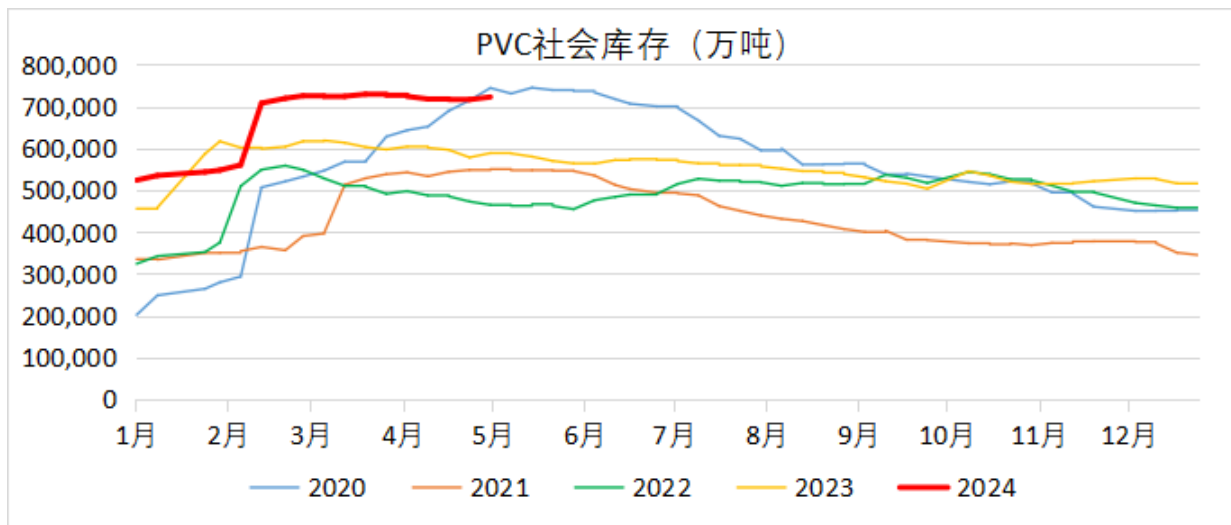


数据来源：卓创、山金期货投资交易咨询部

四、社会库存小幅增加，后期或进入去库周期

PVC 库存整体仍处于高位，库存消化偏慢。终端采购维持刚需，市场交投一般，V 风最新统计至 5 月 10 号，社会总库存 82.5 万吨，环比略增 3%，同比增加 13.6%。卓创数据显示，华东库存略增，华南库存略降，华东及华南样本仓库库存整体略降。截至 5 月 16 日华东样本库存 47.93 万吨，较上一期增加 0.06%，同比增 38.01%，华南样本库存 6.82 万吨，较上一期减少 0.58%，同比减少 7.21%。华东及华南样本仓库总库存 54.75 万吨，较上一期减少 0.02%，同比高 30.11%。后期随着需求转好，6 月份有望进入去库周期，当前高库存或压制 PVC 期价的上行空间。

图 3: PVC 库存



数据来源: iFind、山金期货投资咨询部

五、PVC 未来展望

5月以来PVC期价逐步上行,这也比较符合我们的预期,当前虽然PVC供需压力依然不小,但5月的装置检修带来供给收缩,叠加煤炭小幅反弹带动电石价格上行,成本支撑逐步走强,同时V整体估值偏低,上游亏损,后期随着房地产一系列利好政策的推出与落实,需求有望持续改善,型材和管材的开工率均可有效提升。若去库趋势明显出现,价格有望持续上行,若去库乏力,价格或震荡整理。

总而言之,PVC阶段性行情已出现,之前我们4月中旬建议的09合约5800附近的多单可继续持有。

免责声明

本报告由山金期货交易咨询部制作,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。