



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

研究员：黄青青
期货从业资格号 F3004212
期货投资咨询从业证书号 Z0012250
助理研究员：
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

供需双弱库存难降，PVC 震荡偏空对待

摘 要

7 月 PVC 供需双弱。期价震荡走跌。供应端，7 月存在大量装置检修，其中包含青岛海湾 100 万吨等大型装置，产能利用率环比下降，同期低位运行。库存方面，生产企业库存受上游装置停车、降负影响小幅去库，社会库存因下游需求偏弱始终维持高位，去化速度缓慢。成本方面，电石价格稳定，电石法成本变化不大；乙烯价格走强，增减乙烯法成本。由于本月现货价格下跌明显，乙烯法、电石法利润均出现明显下行。本月二十届三中全会召开，市场普遍认为政策效应的释放仍需一段时间，当前市场预期偏弱，文华工业品指数下行。7 月 V2409 在 5694-6141 区间运行，常州 5 型 PVC 现货在 5550-5770 区间运行。

8 月 PVC 预计维持供需双弱格局。供应端，8 月计划检修装置仍较多，其中包含陕西北元 110 万吨等大型装置。考虑到库存持续高位，部分装置可能降负减产以缓解库存压力，预计 8 月产能利用率环比小幅下降。需求端，8 月是 PVC 需求的季节性转折点，当前下游开工率偏弱的状态或将在中下旬得到改善，但预计需求提升有限。库存方面，企业预计随上游装置降负运行保持去库趋势，社会库存预计仍去库缓慢，总库存压力预计偏高。V2409 预计 5300-5700 区间偏弱波动。

目录

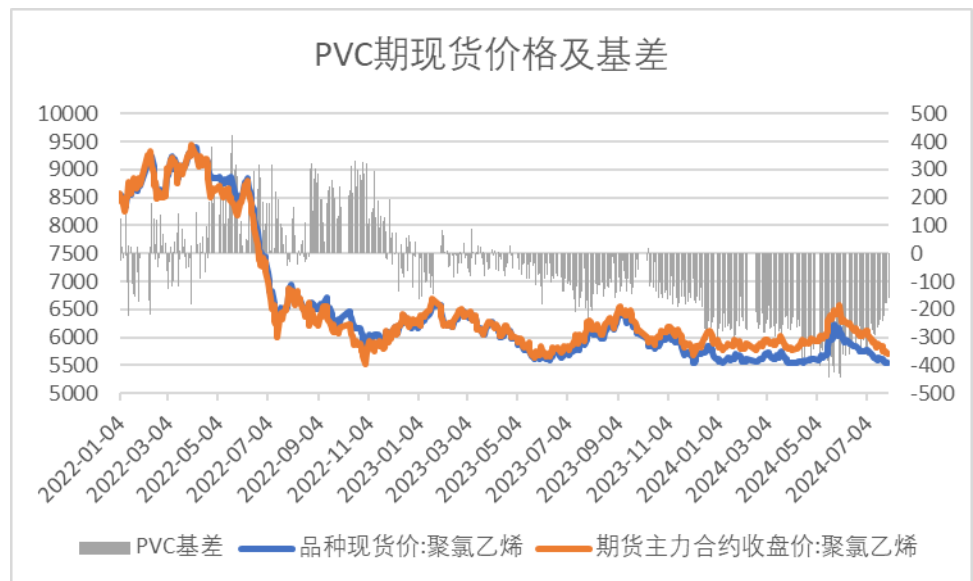
一、2024年7月PVC走势回顾	1
1、期现走势回顾	1
二、供应分析	1
1、产能增长放缓	1
2、7月产量预期下降，8月产能利用率预期下降	2
3、6月进口维持低位，出口小幅下降	3
4、检修难抵需求低迷，库存去化缓慢	4
5、利润收缩，部分地区由盈转亏	6
三、需求分析	7
1、下游开工环比下降	7
2、PVC地板出口修复、制品出口有支撑	7
四、技术分析	8
五、期权分析	9
六、观点总结	10
免责声明	10

一、2024 年 7 月 PVC 走势回顾

1、期现走势回顾

7 月 PVC 供需双弱。期价震荡走跌。供应端，7 月存在大量装置检修，其中包含青岛海湾 100 万吨等大型装置，产能利用率环比下降，同期低位运行。库存方面，生产企业库存受上游装置停车、降负影响小幅去库，社会库存因下游需求偏弱始终维持高位，去化速度缓慢。成本方面，电石价格稳定，电石法成本变化不大；乙烯价格走强，增减乙烯法成本。由于本月现货价格下跌明显，乙烯法、电石法利润均出现明显下行。本月二十届三中全会召开，市场普遍认为政策效应的释放仍需一段时间，当前市场预期偏弱，文华工业品指数下行。7 月 V2409 在 5694-6141 区间运行，常州 5 型 PVC 现货在 5550-5770 区间运行。

截至 2024 年 7 月 26 日，常州 5 型 PVC 现货报价 5560 元/吨，V2409 合约收盘价报 5739 元/吨，基差报-179 元/吨，较上个月末上升 134 元/吨。期货升水程度下降反映了市场预期的减弱。目前基差维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、产能增长放缓

截至 2024 年 7 月 26 日，中国 PVC 产能在 2786 万吨/年左右。2024 年计划新增投放 110 万吨 PVC 装置，产能增长率 4.04%，较去年放缓。1 至 7 月共投放镇洋炼化 30 万吨乙

烯法装置和陕西金泰 30 万吨电石法装置。

2024 年 PVC 投产计划			
企业名称	产能	工艺	投产时间
镇洋发展	30	乙烯法	2024 年 5 月
陕西金泰	30	电石法	2024 年 5 月
陕西金泰	30	电石法	2024 年四季度
青岛海湾	20	乙烯法	2024 年底

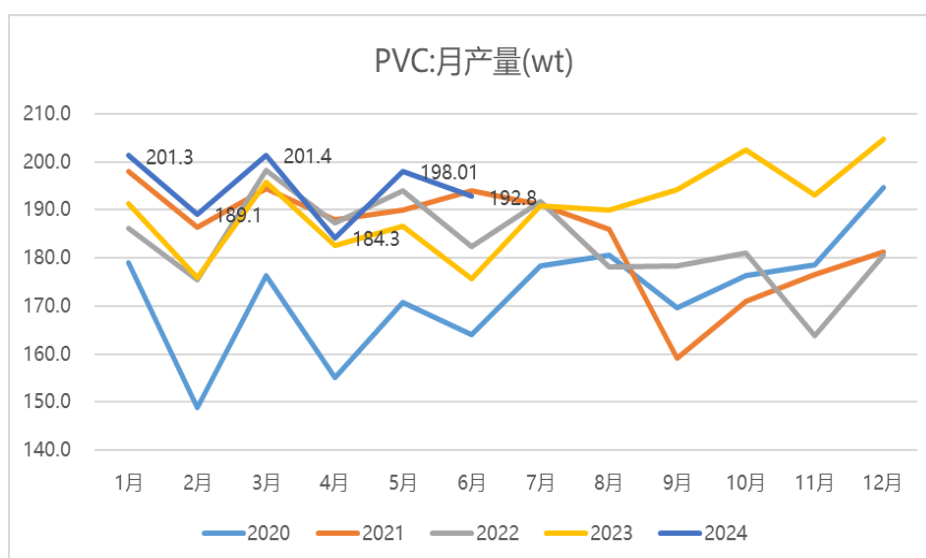
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、7 月产量预期下降，8 月产能利用率预期下降

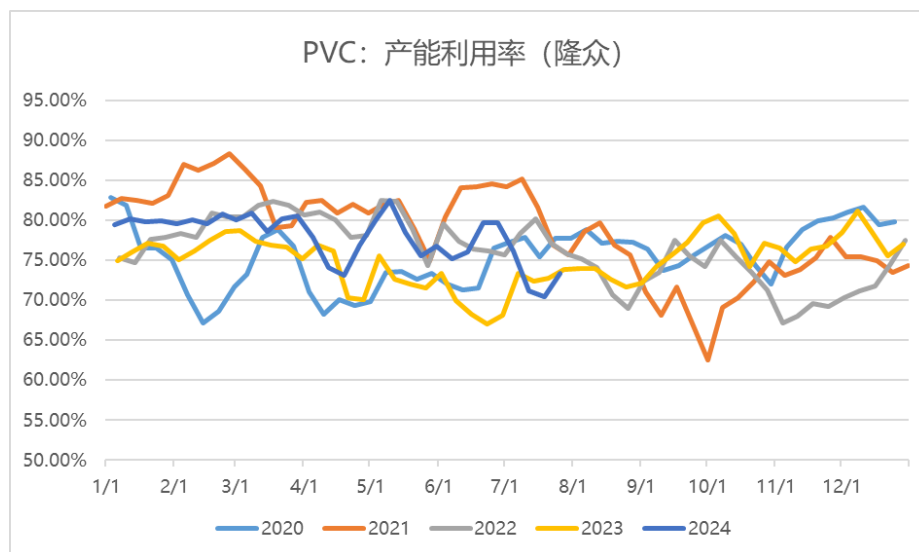
2024 年 6 月 PVC 产量为 192.8 万吨，环比-2.6%，同比+9.8%；1 至 6 月 PVC 累计产量为 1166.9 万吨，累计同比+5.3%。6 月开工负荷小幅上升，同时受天数较 5 月份少一天影响，产量环比小幅下降。

7 月淡季下游需求持续偏弱，现货价格走跌并压缩利润，上游企业频繁停车检修以缓解供需矛盾。受此影响，7 月平均产能利用率环比-4.87%至 72.80%，处于历史同期低位。预估 7 月产量在 183 万吨左右。

展望后市，8 月计划检修装置仍较多，其中包含陕西北元 110 万吨等大型装置。考虑到库存持续高位，部分装置可能降负减产以缓解供需矛盾，预计 8 月产能利用率环比小幅下降。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

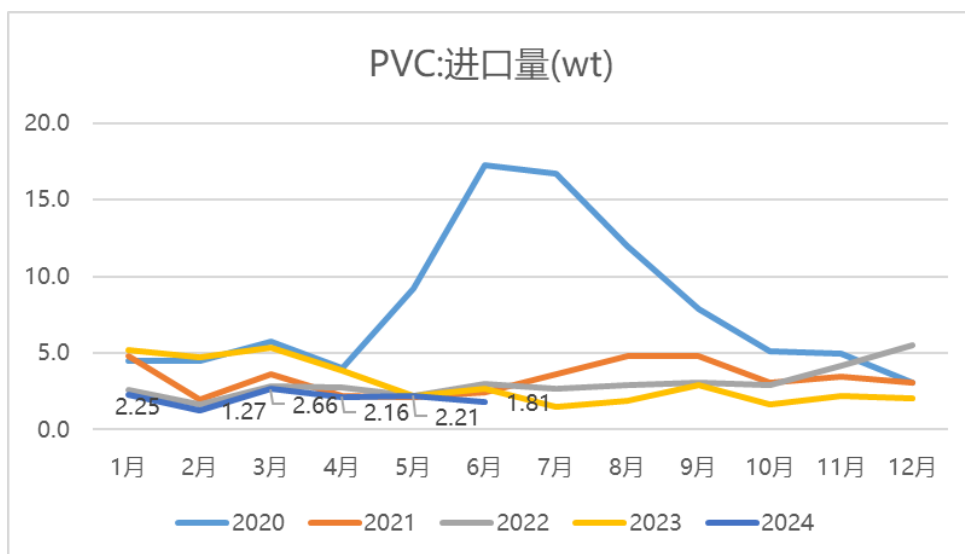
2024年8月PVC装置检修计划				
企业名称	工艺	产能(万吨)	停车日期	恢复日期
青海宜化	电石法	30	2024年8月8日	2024年8月22日
内蒙君正	电石法	21	2024年8月2日	2024年8月16日
陕西北元	电石法	110	2024年8月5日	2024年8月20日
甘肃金川	电石法	30	待确认	待确认
德州实华	电石法	60	2024年8月15日	2024年8月28日
泰州联成	乙烯法	60	待确认	待确认
新中贾	电石法	30	待确认	待确认
新疆中泰	电石法	82	待确认	待确认
台塑宁波	乙烯法	40	2024年8月26日	2024年9月4日

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

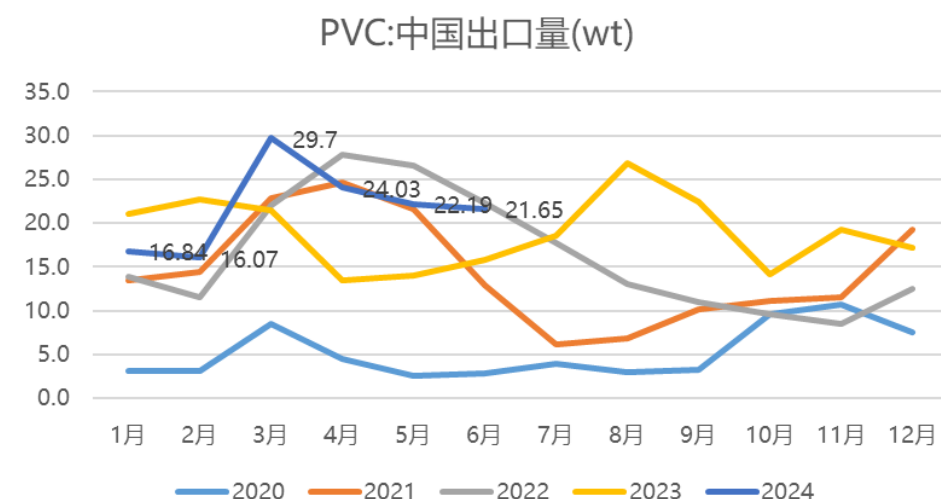
3、6月进口维持低位，出口小幅下降

进口方面，2024年6月中国PVC进口量为1.81万吨，环比-18.1%，同比-10%；1至6月PVC累计进口量为12.4万吨，累计同比-48%。近年来随着国内PVC产能快速扩张，PVC进口依赖度不断下降，进口量低位波动。

出口方面，2024年6月中国PVC出口量为21.65万吨，环比-2.43%，同比+37%；1月至6月PVC累计出口量为130.5万吨，累计同比+20.1%。其中，6月对印度出口量为13.81万吨，占比63.79%。从季节性看，出口旺季已过，且印度季风气候已至，出口数据或受打压。但由于6月印度需求偏强，叠加国内现货价格偏弱、出口利润扩大，出口总量较为坚挺。7月，印度PVC市场价格高位回落，海外需求利好或已出尽。预计7月PVC出口量环比下降。



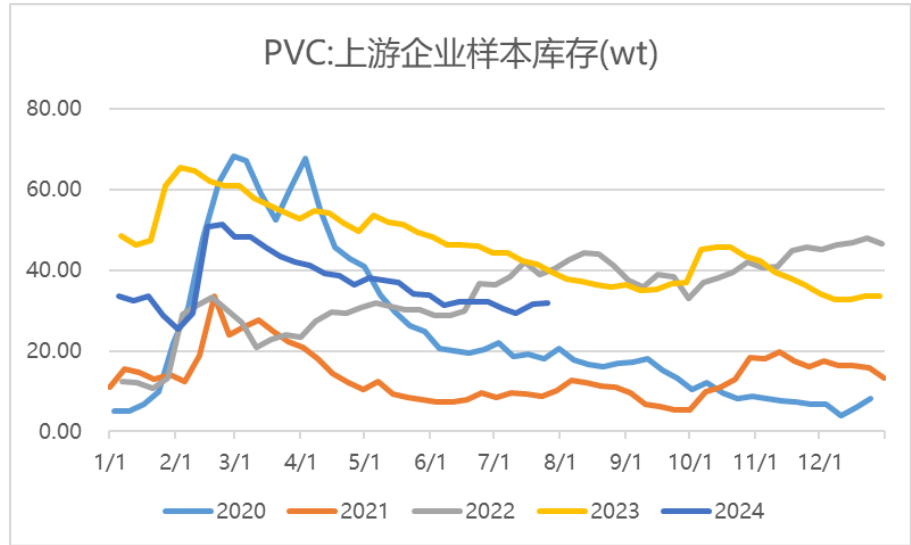
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



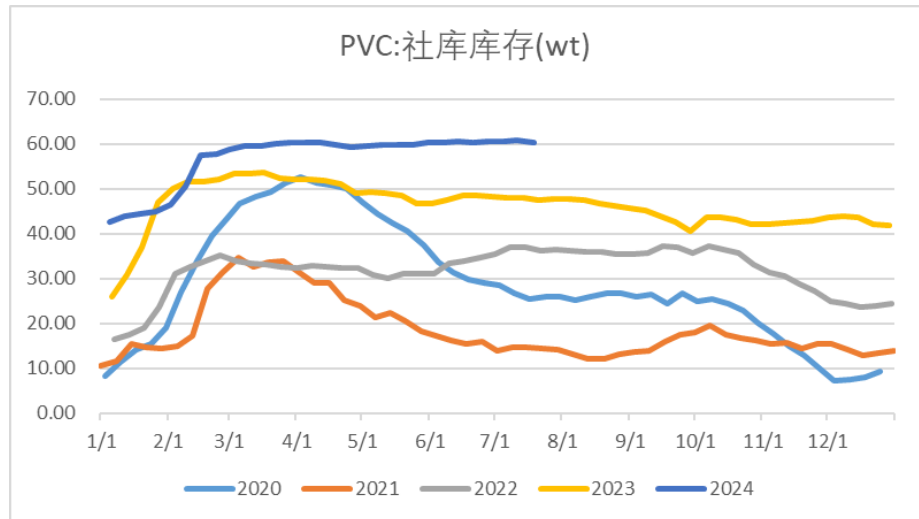
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

4、检修难抵需求低迷，库存去化缓慢

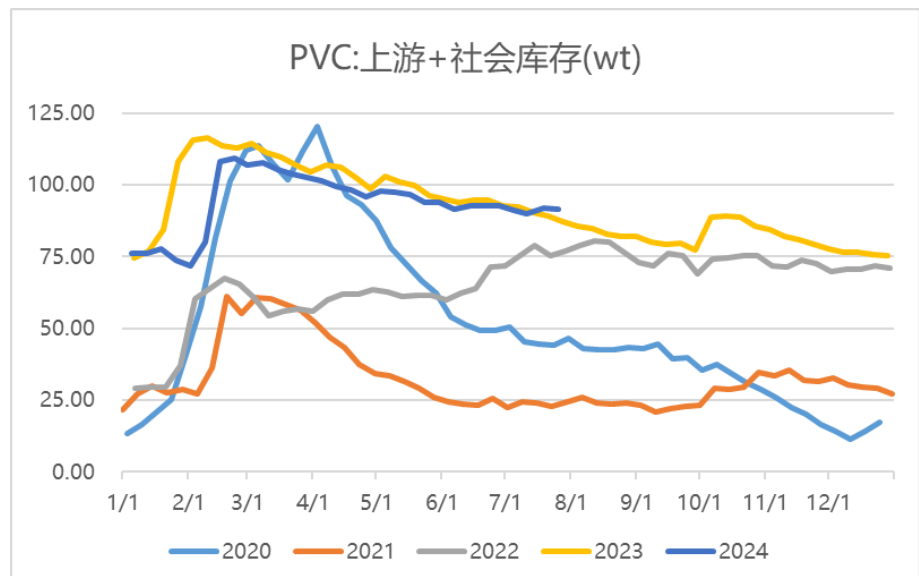
截至7月26日，PVC总库存为91.62万吨，环比-2.54%，同比+5.14%。其中，PVC生产企业库存为31.81万吨，环比-5.75%，同比-19.36%。PVC社会库存为59.81万吨，环比-0.81%，同比+25.40%。上游装置密集检修，生产企业库存小幅去化。下游淡季需求低迷，社会库存居高不下。当前社会库存已远超正常水平。总库存仍处于高位，压力较大、去化缓慢。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



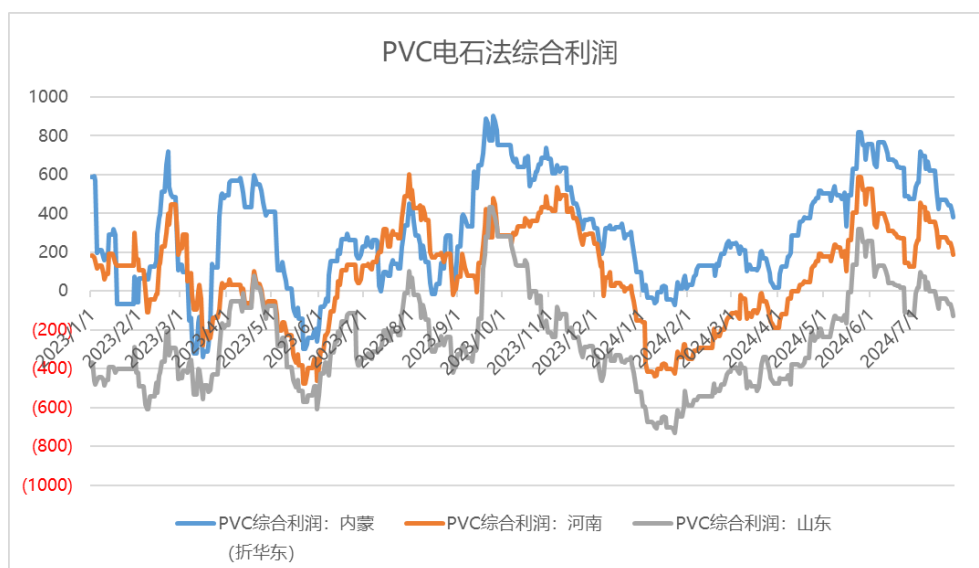
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

5、利润收缩，部分地区由盈转亏

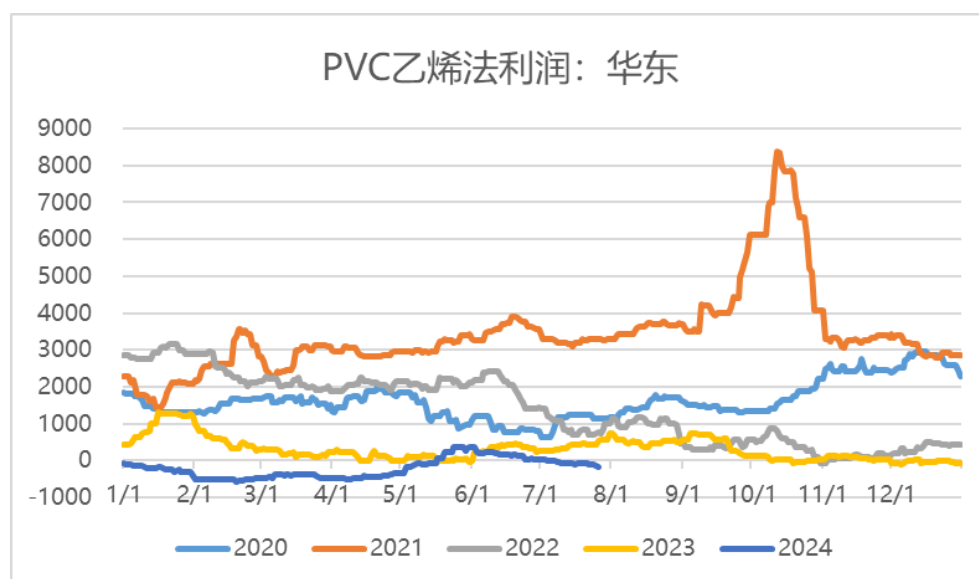
7月，PVC产业链利润明显收缩，主要在于PVC现货价格跟随盘面价格走弱，部分地区由盈利转变为亏损。分工艺看，电石法成本变动不大，PVC现货价格下跌带动西北、华中以及华北山东地区利润收缩。其中，山东地区电石法利润由盈利转为亏损。华北、华东地区乙烯法利润由盈利转为亏损，外采VCM工艺亏损程度加深。

乙烯法工艺成本受乙烯价格上升影响，成本走强至5910-5940区间。VCM法成本在6860-6930区间运行。

(由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业)



图表来源：wind 瑞达期货研究院

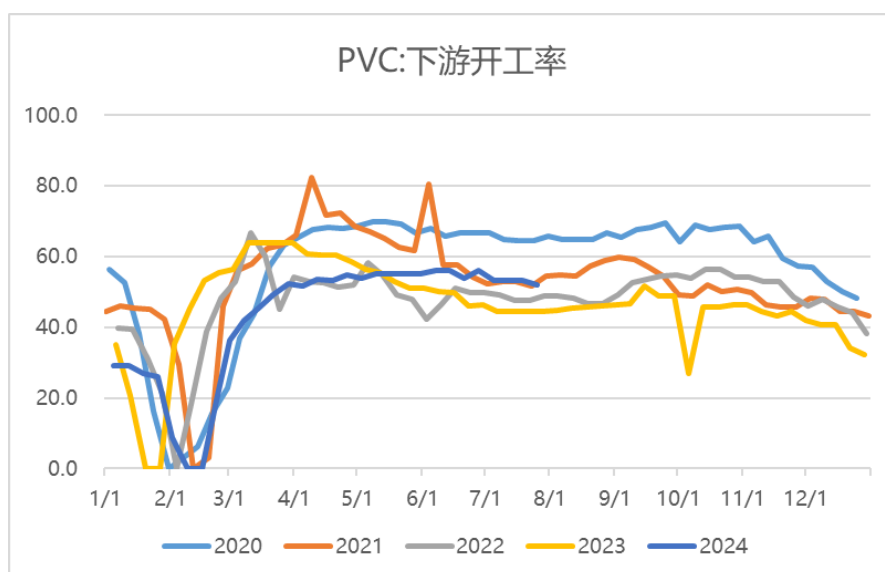


图表来源：wind 瑞达期货研究院

三、需求分析

1、下游开工环比下降

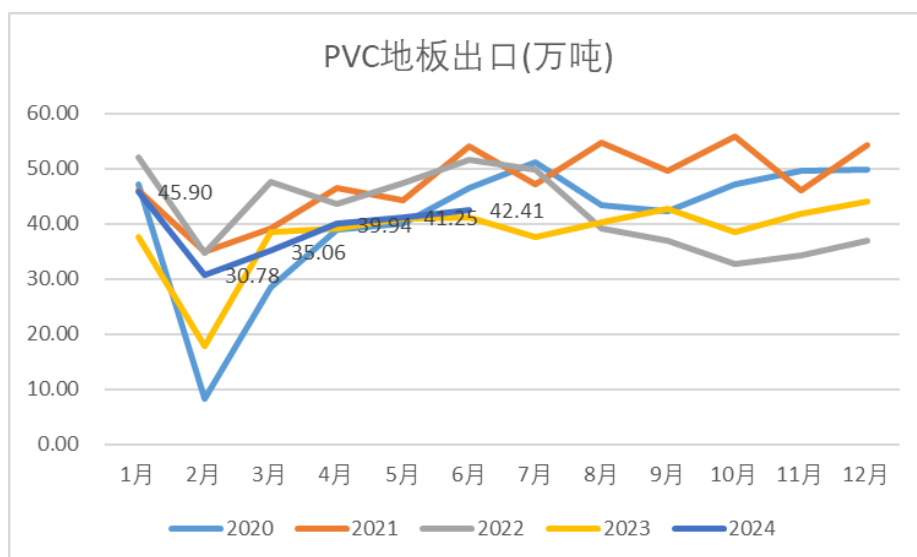
2024年7月，PVC制品企业开工率均值在52.94%附近，环比-2.52%，处于季节性下降期。6-7月高温、降雨天气较多，生产活动减少，为传统淡季。8月是PVC下游开工的季节性转折点，预计上旬下游开工仍保持偏弱，中下旬下游开工小幅上升，但总体来看需求提升不大。



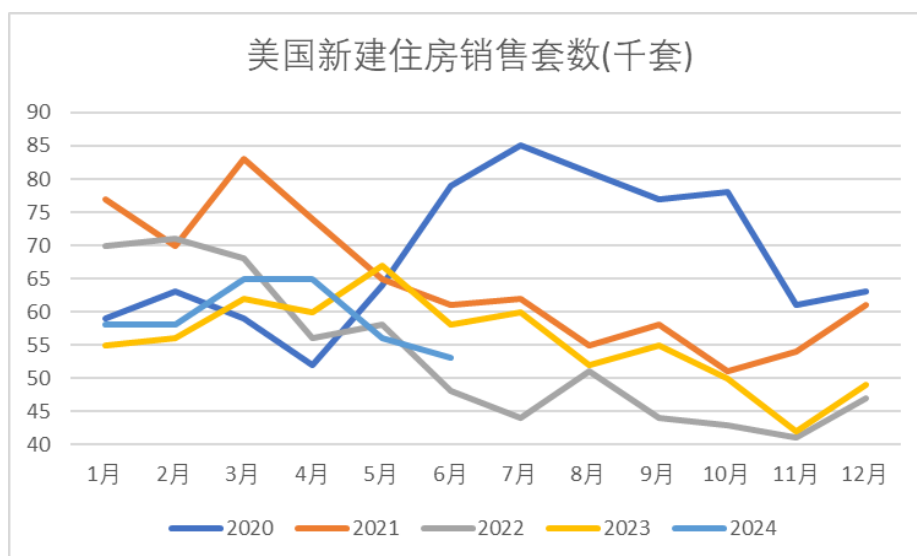
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

2、PVC 地板出口修复、制品出口有支撑

受益于欧美地产行业的修复增长、2024年6月中国PVC地板出口达42.41万吨，环比+2.81%，同比+3.19；1-6月PVC地板出口235.35万吨，累计同比23.09%。从美国地产高频数据看、其商品房销售数据略有回落，但随着PVC地板出口增长更加多元化，东南亚和印度市场增长提供了新的支撑。



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、技术分析

截至 2024 年 7 月 26 日，V2409 收于 5739 元/吨。7 月，V2409 在 5694-6141 区间偏弱运行，期价下破 5870 附近支撑，5 日、10 日、20 日均线分化加剧，MACD 柱无收缩迹象，预计下行走势将持续一段时间。静待反转信号。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

五、期权分析

截至 2024 年 7 月 29 日收盘，平值认购期权隐含波动率 25.36%；平值认沽期权隐含波动率 25.36%。期权隐含波动率显著上升，反映了市场预期的分歧以及博弈的加剧。



图表来源：瑞达期货研究院

六、观点总结

8月PVC预计维持供需双弱格局。供应端，8月计划检修装置仍较多，其中包含陕西北元110万吨等大型装置。考虑到库存持续高位，部分装置可能降负减产以缓解供需矛盾，预计8月产能利用率环比小幅下降。需求端，8月是PVC需求的季节性转折点，当前下游开工率偏弱的状态或将在中下旬得到改善，但预计需求提升有限。库存方面，企业预计随上游装置降负运行保持去库趋势，社会库存预计仍去库缓慢，库存压力仍较高。V2409预计5300-5700区间偏弱波动。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。