



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

不悲观

PVC周报 2025/04/28

作者：朱晓宇

从业资格证号：F03093900

交易咨询证号：Z0020848

审核：肖兰兰

邮箱：zhuxiaoyu@zjtfqh.com 交易咨询证号：Z0013951

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格



PVC

定性

解析

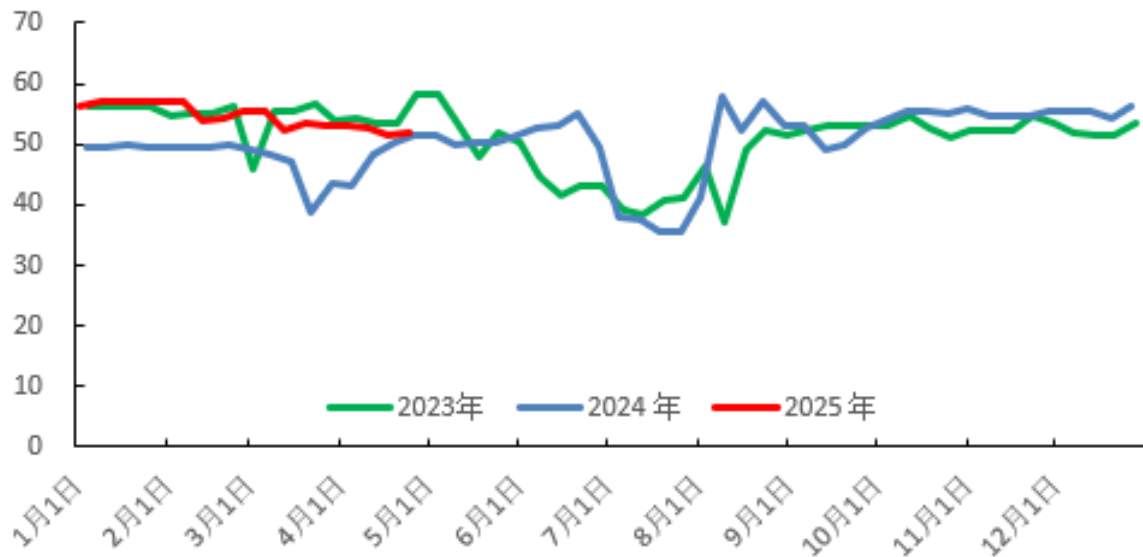
核心观点	中性	基本面，PVC开工回升，整体库存继续去化；估值低位。关注国内是否有政策出台及实质影响；策略关注远月低买配置。
月差	中性	9-1月差近期震荡走强。
原料支撑	中性	1) 电石负荷下滑，乌海电石降50报2450元/吨。2) 兰炭中料报615元/吨，持平上周。
供给	中性偏空	国内开工回升。PVC粉整体开工率为75.64%，环比增1.02个百分点；其中电石法PVC粉开工率为77.22%，环比降0.56个百分点；乙烯法PVC粉开工率为71.67%，环比增5.09个百分点。
需求	中性偏空	1) 下游制品开工分化。2) 出口：近端出口平平。3) 产业链继续去库。
利润	中性偏多	单PVC利润低位，综合利润分化。电石一体化吨利-1022元，山东外购电石法吨利-1043元；华北乙烯法利润529元/吨。西北综合利润390元/吨，华北综合利润-333元/吨，双吨价差2939元。
宏观	中性	海外不确定性强，关注国内可能刺激政策、去产能政策。

兰炭 电石

主题

兰炭开工微增，价格弱稳

兰炭开工率

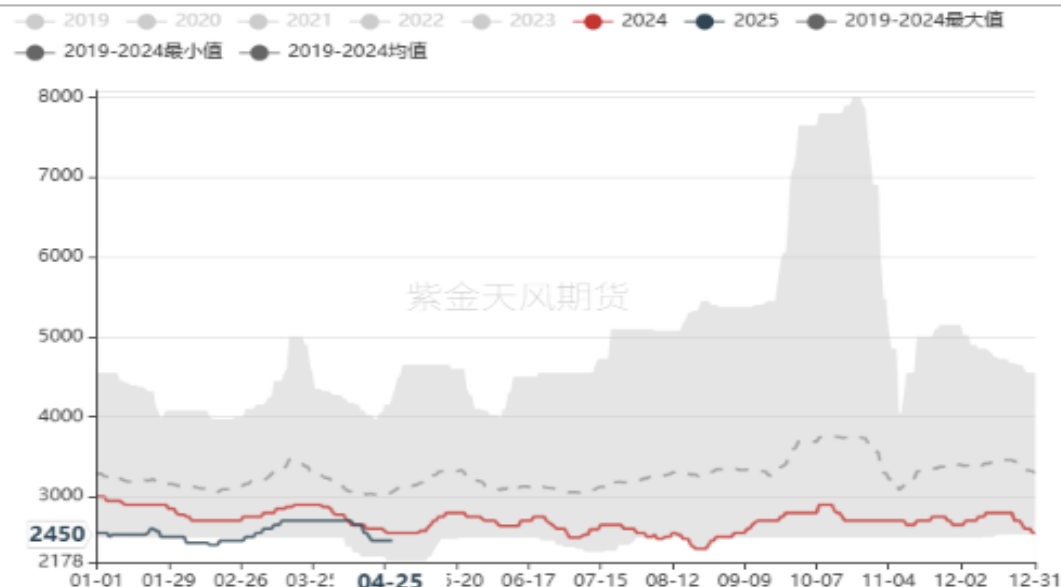


- 兰炭开工微增。样本企业开工率为51.98% (+0.37%)。
- 兰炭价格平稳。神木中料降报615元/吨，持平上周。



电石供应下滑 价格微降

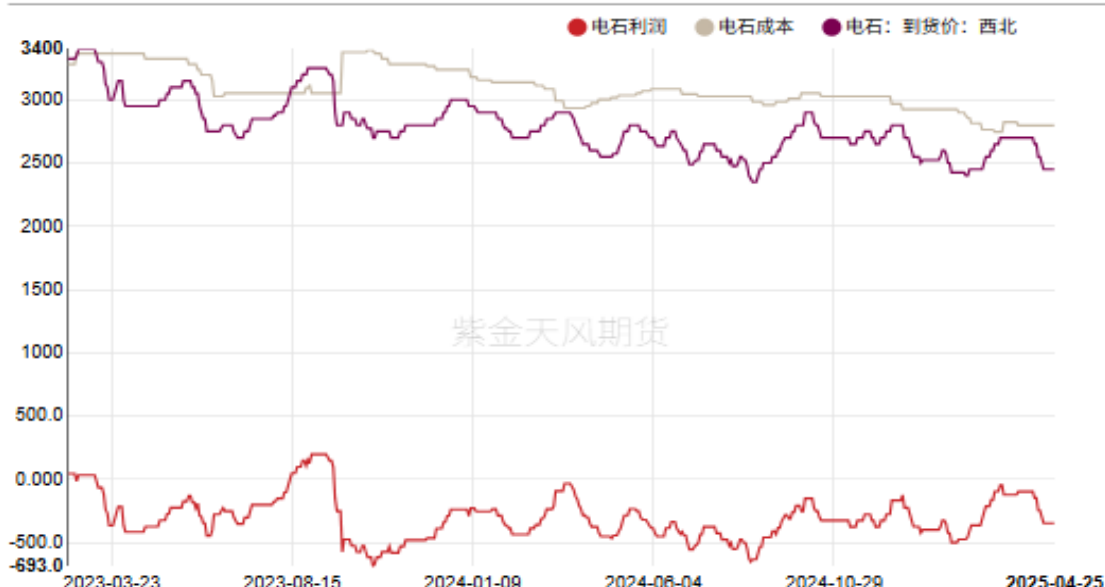
电石：到货价：西北



电石开工率季节性



电石成本利润



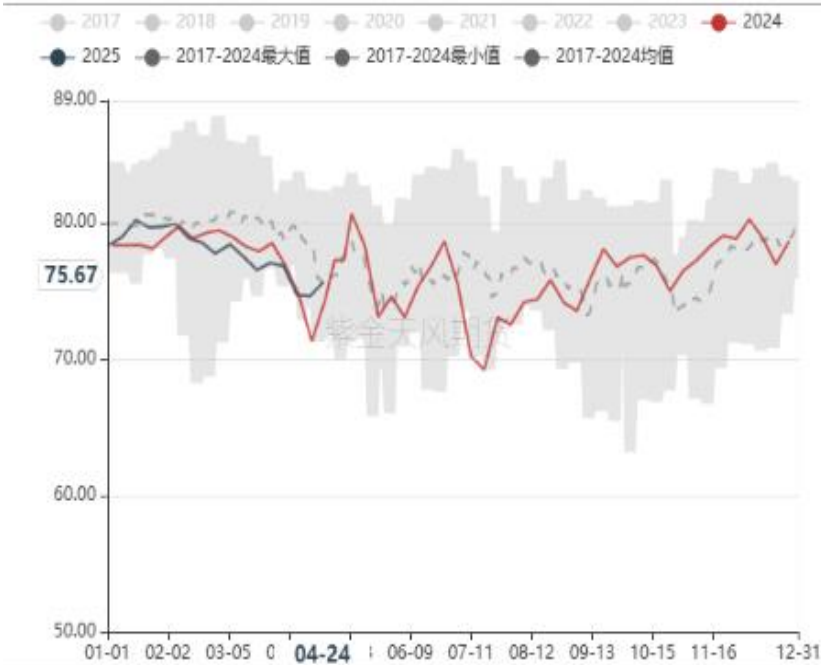
- 电石供应下滑。电石开工降0.99个百分点至71.88%，整体开工中偏低。
- 电石价格小幅下跌。乌海电石2450元/吨，较上周降50。

PVC开工

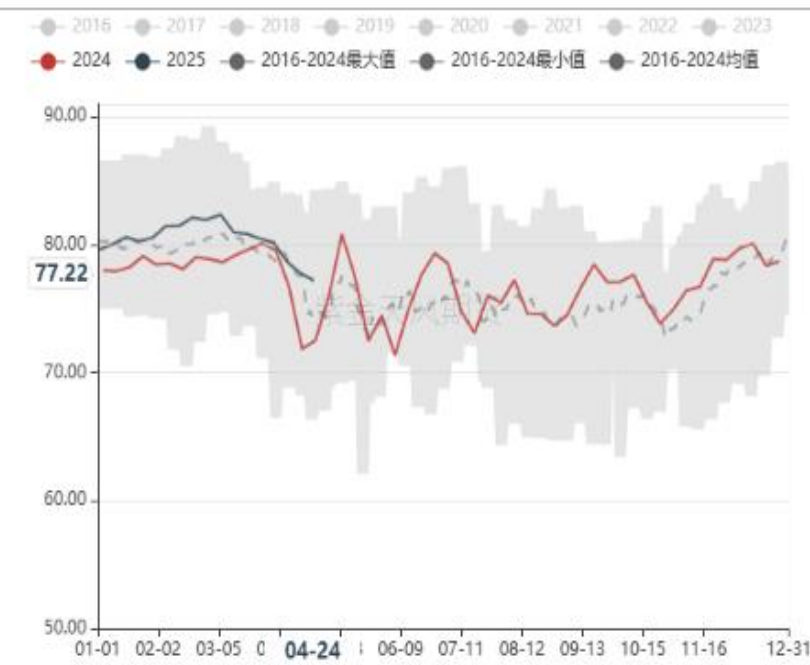
主题

PVC周度开工回升

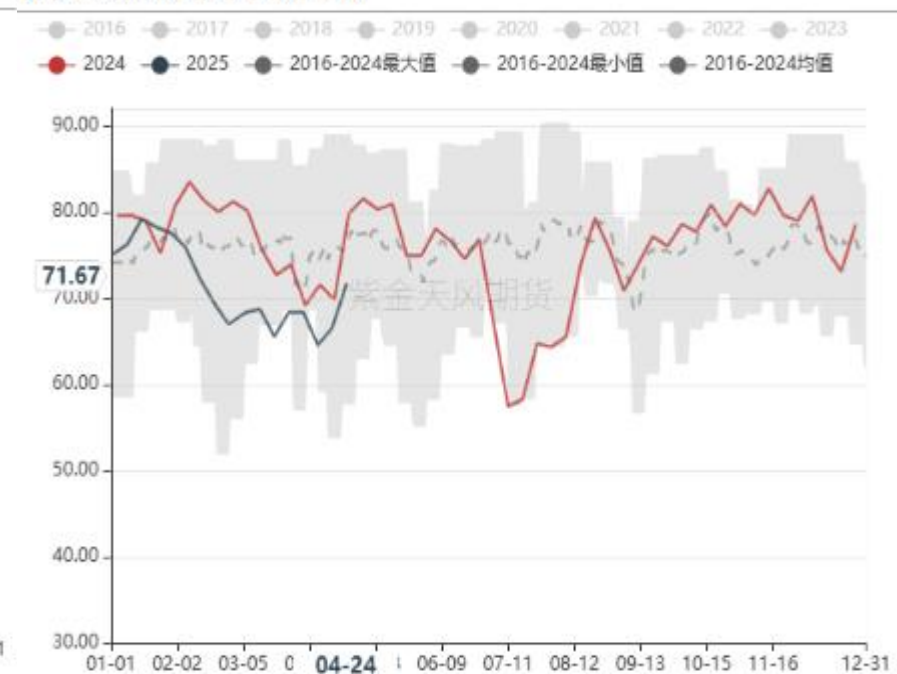
PVC整体开工季节性(卓创)



[V] 电石法PVC粉开工率季节性

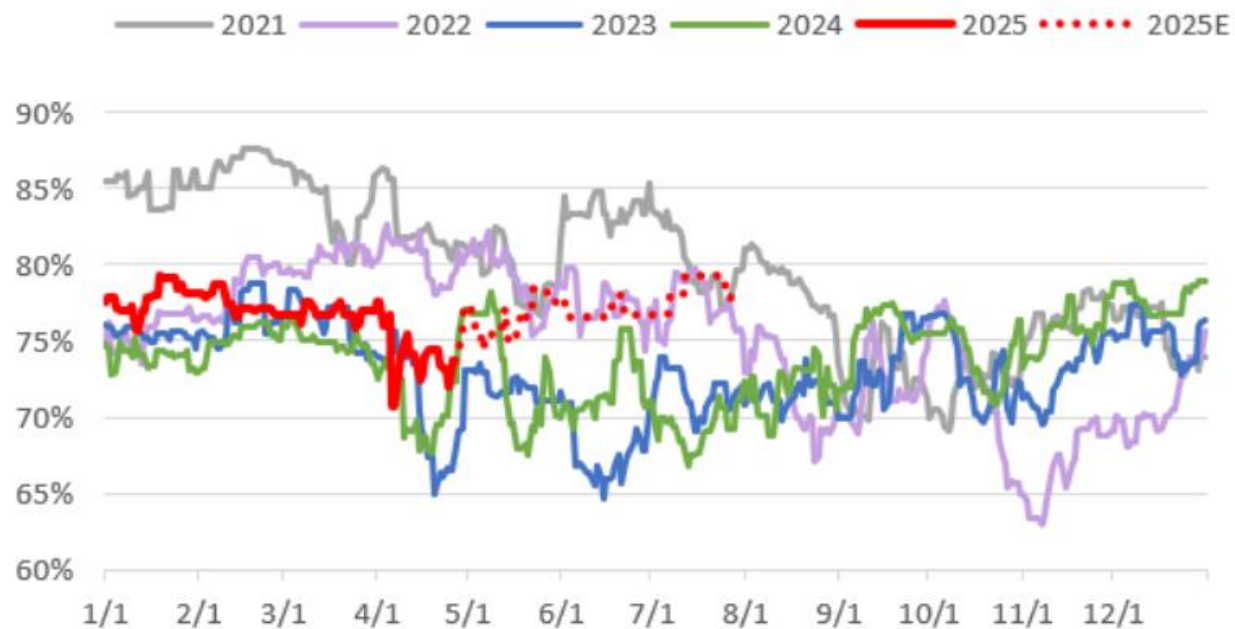


[V] 乙烯法PVC粉开工率季节性



- 本周PVC粉整体开工率为75.64%，环比增1.02个百分点；其中电石法PVC粉开工率为77.22%，环比降0.56个百分点；乙烯法PVC粉开工率为71.67%，环比增5.09个百分点。

预测开工率



■ 注：预测开工率不代表实际情况。

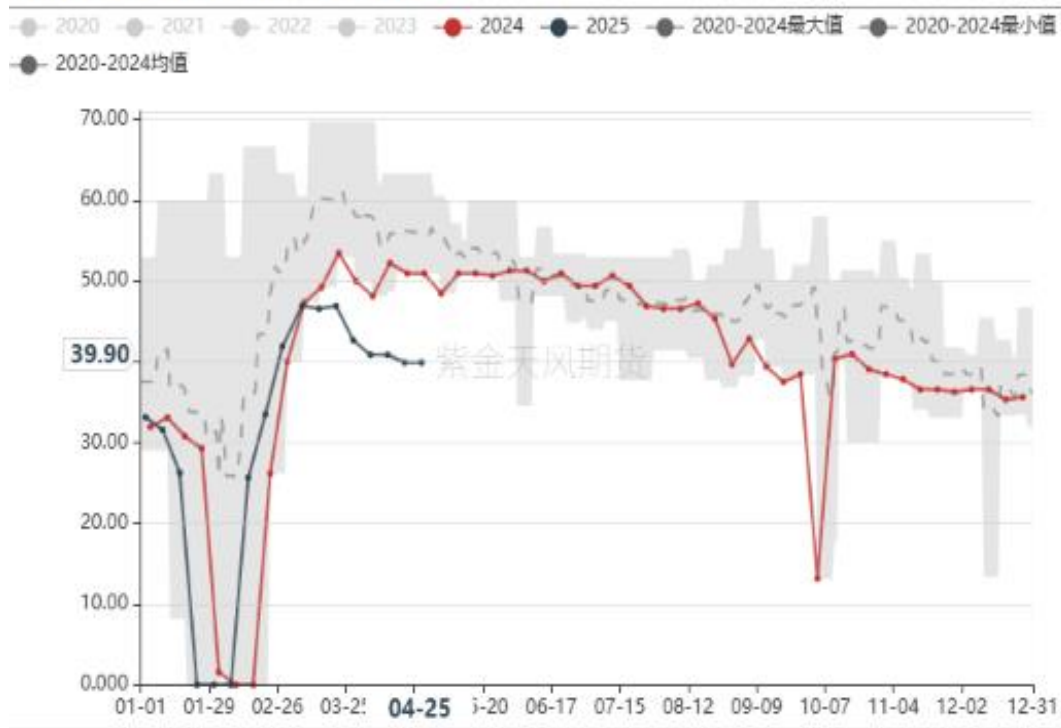


PVC下游需求

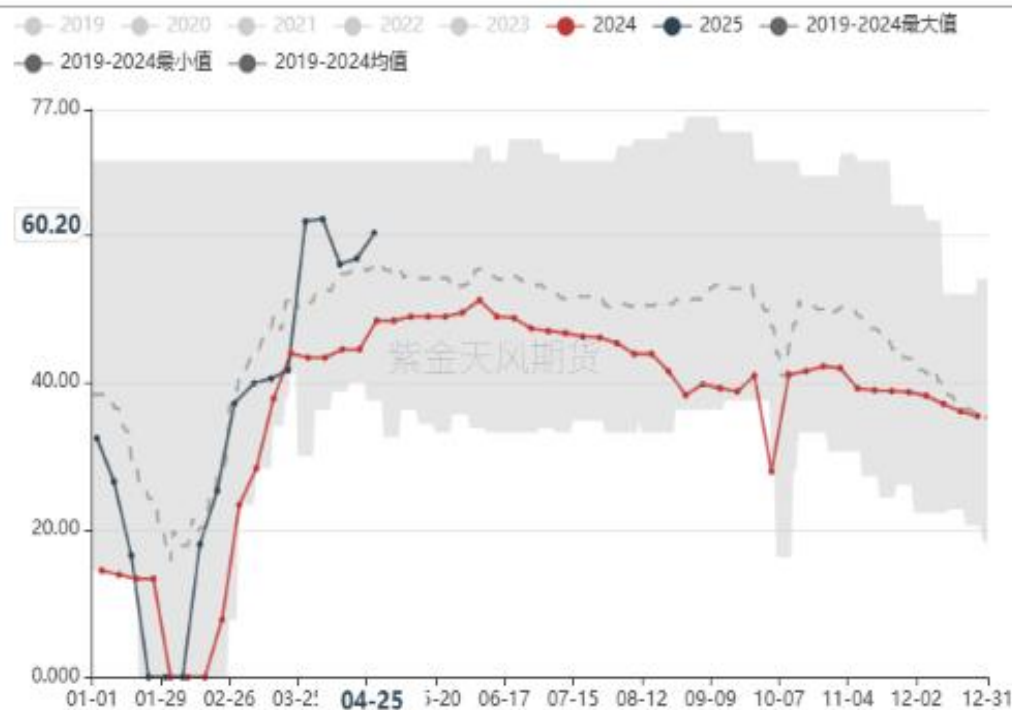
主题

下游开工分化

【V】PVC管材：开工率：中国（周）



【V】PVC型材开工率季节性



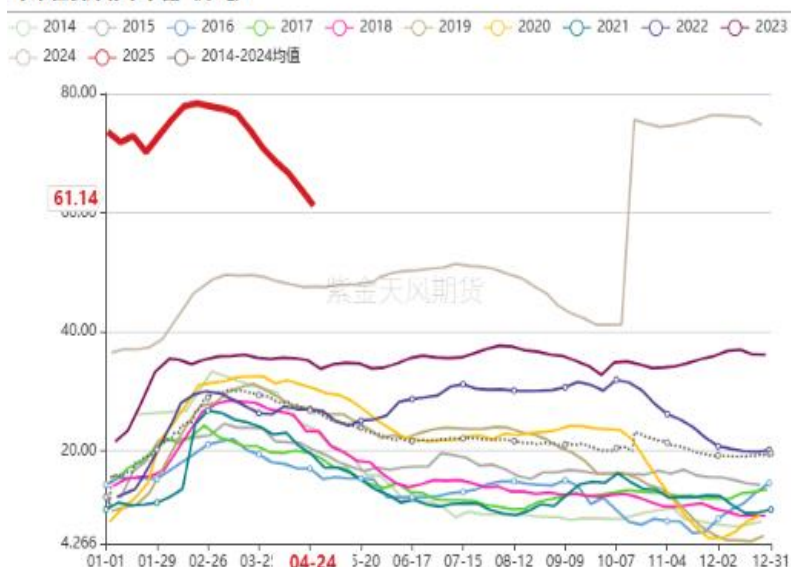
- 下游开工。管材开工49.06%（+0.62%），型材开工39.9%（持平）。管材开工低于往年均值，型材开工尚可。

PVC库存

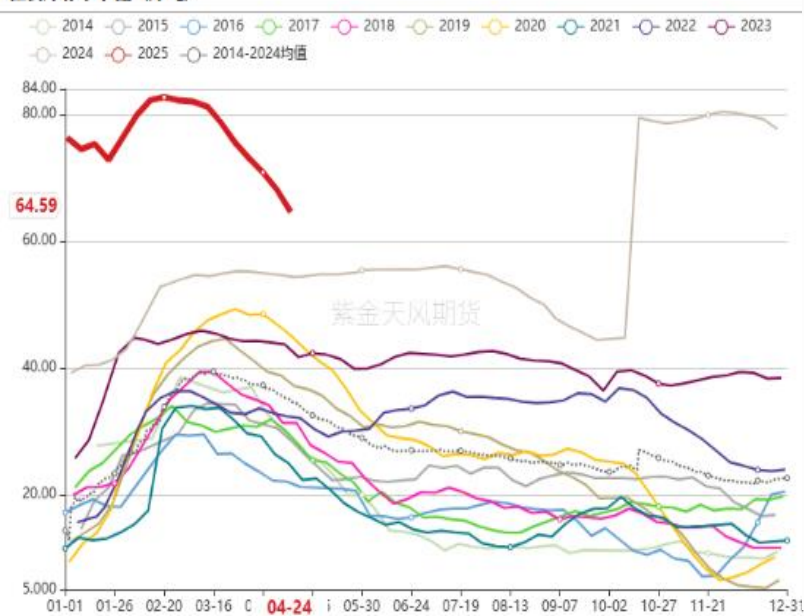
主题

社库及上游去库

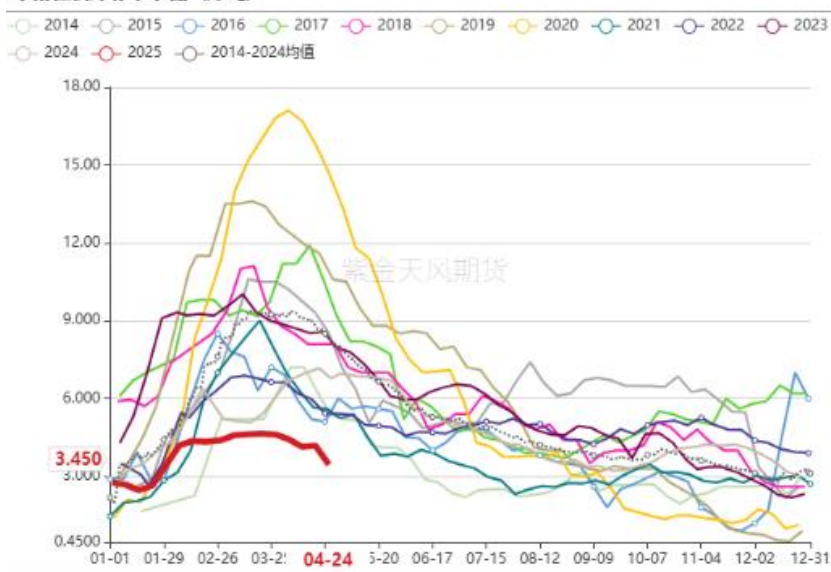
华东社会库存季节性 (万吨)



社会库存季节性 (万吨)



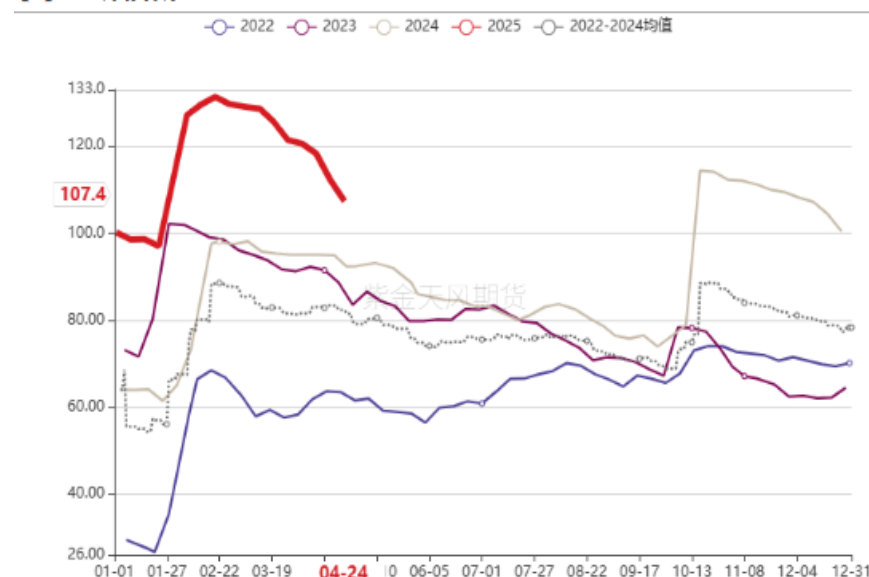
华南社会库存季节性 (万吨)



【库存】PVC上游库存



【V】PVC库存合计



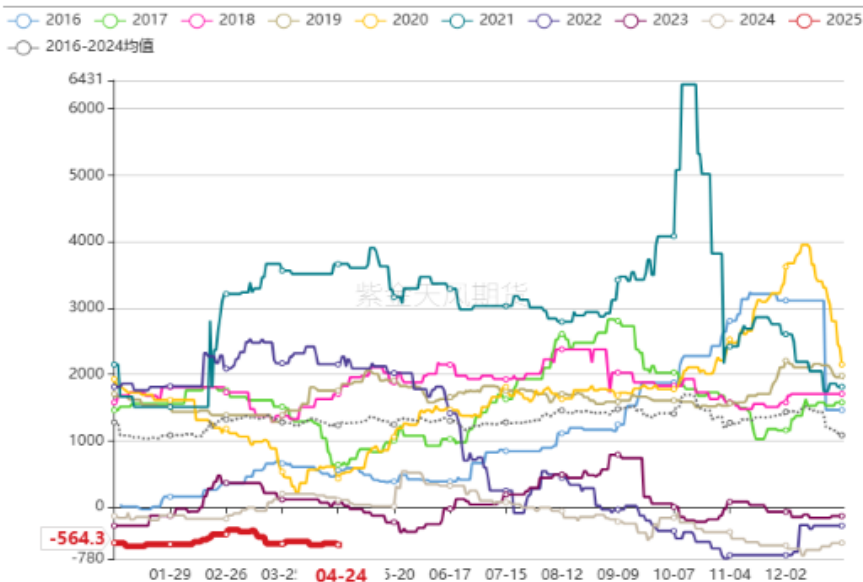
- 社会库存去库。社库64.59万吨，较上期降3.54万吨。其中华东样本库存61.14万吨，较上期降2.81万吨；华南样本库存3.45万吨，较上期降0.73万吨。
- 上游厂库去库。厂库库存42.77万吨，较上期降1.29万吨。
- 产业链库存去化。

PVC利润

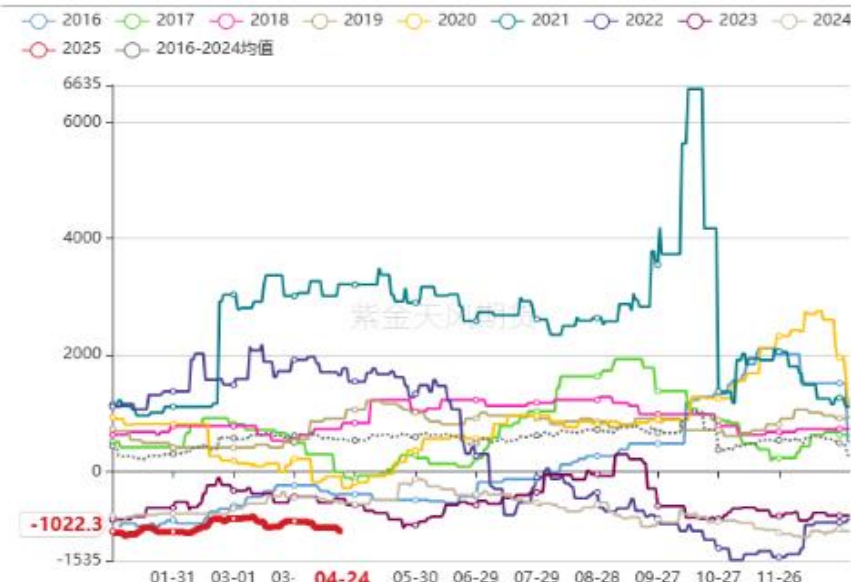
主题

电石法亏损严重

电石一体化利润：新疆

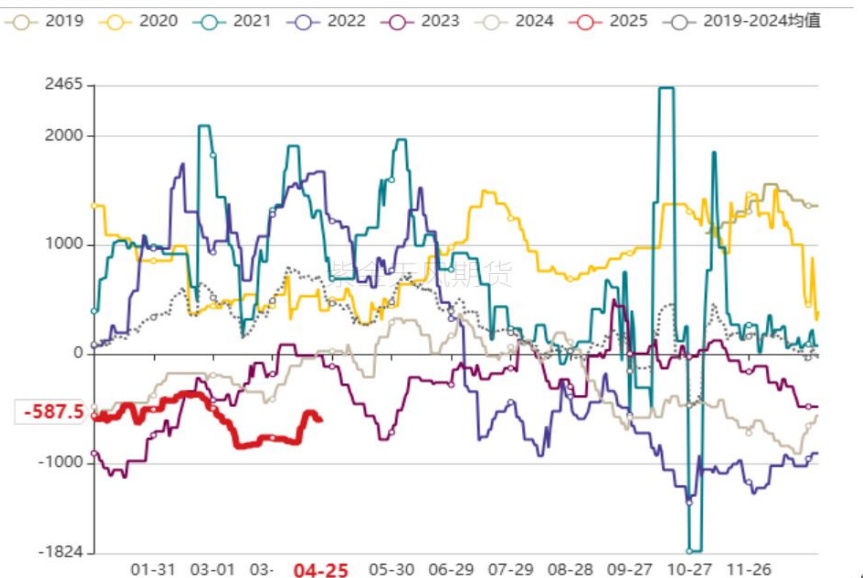


电石一体化利润：西北

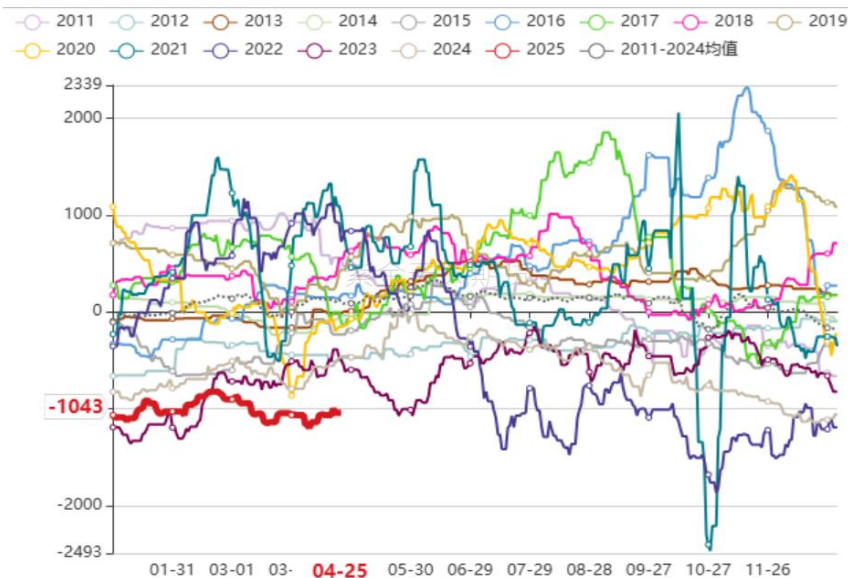


- 电石一体化亏损增加。新疆一体化利润-564元/吨。西北一体化利润-1022。
- 外购电石法利润走弱。西北外购电石法每吨利润-587元，华北外购电石法利润为-1043元/吨。

外购电石法利润：西北

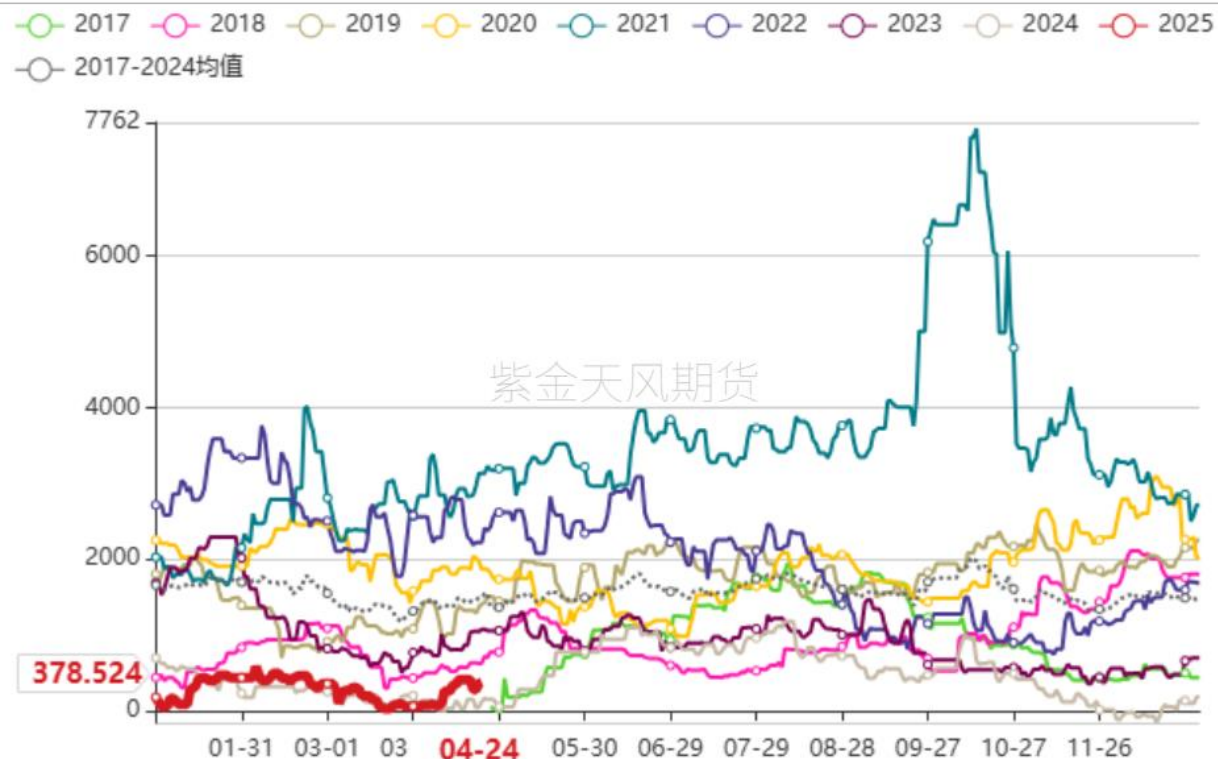


外购电石法利润：华北（元）



乙烯法利润微降

乙烯法利润：华东（元）



乙烯法利润：华北（元）



■ 外购乙烯法利润小幅下滑。华东乙烯法利润379元/吨；华北乙烯法利润529元/吨，较上周微降。

综合利润分化 双吨价差下滑

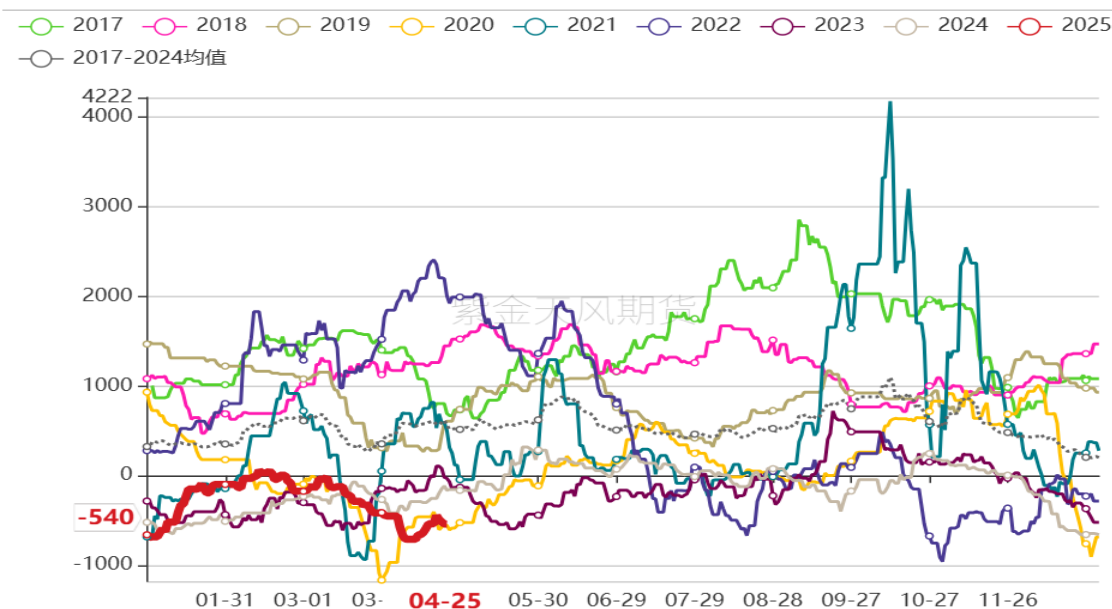
PVC综合利润：西北（不含氯）



PVC双吨价差 (元)



PVC综合利润：华北（不含氯）



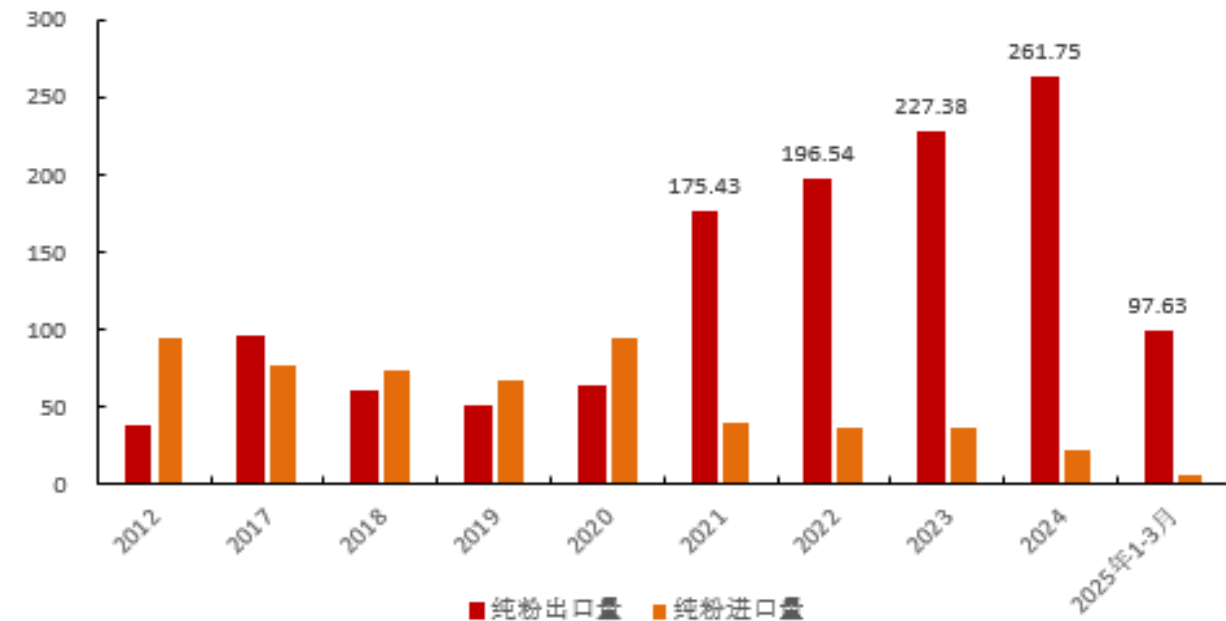
- 综合利润下滑。西北综合利润（不含氯）为390元/吨，较上周降100。山东综合利润-540元/吨，降100。
- 双吨价差下滑。降50至2939元/吨。

进出口

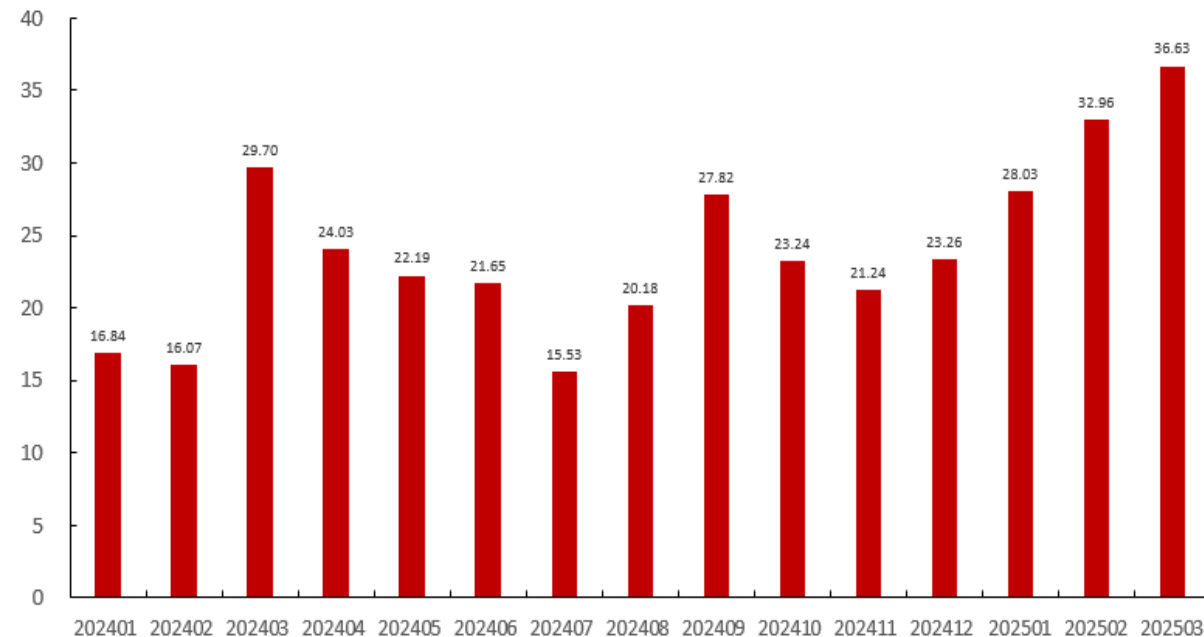
主题

1-3月出口较好，近期出口平平

PVC年度进出口量（万吨）



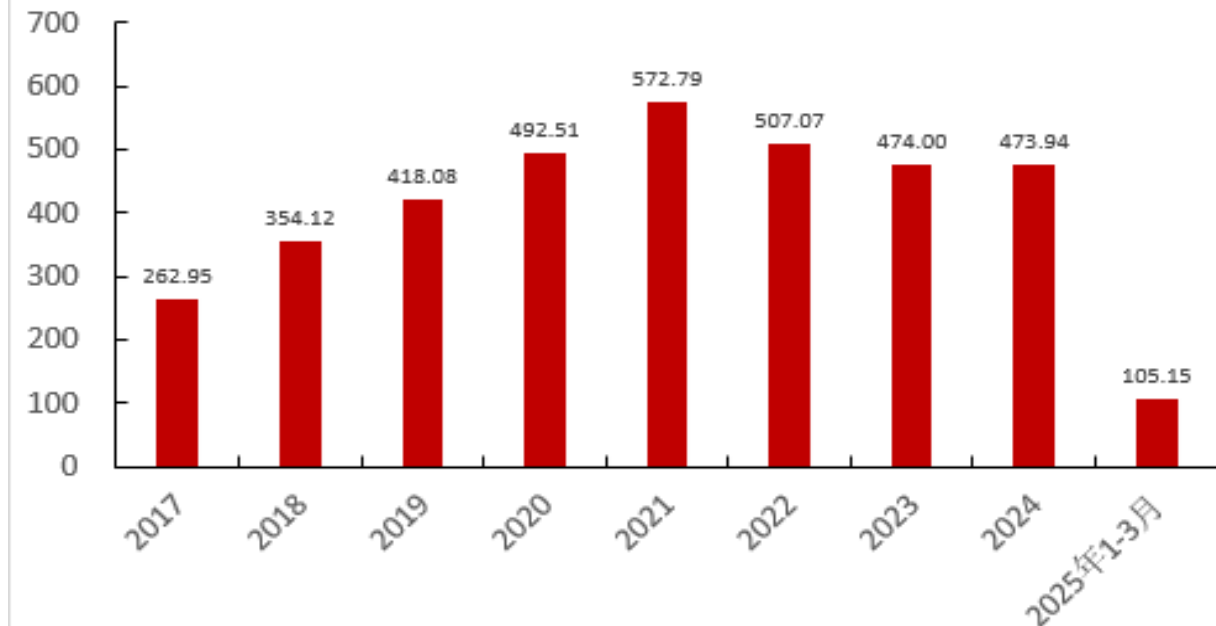
PVC粉月度出口量（万吨）



- 25年3月出口环比增加。3月PVC出口36.63万吨，环比增11%。
- 3月进口1.94万吨，1-3月累计进口5.86万吨。

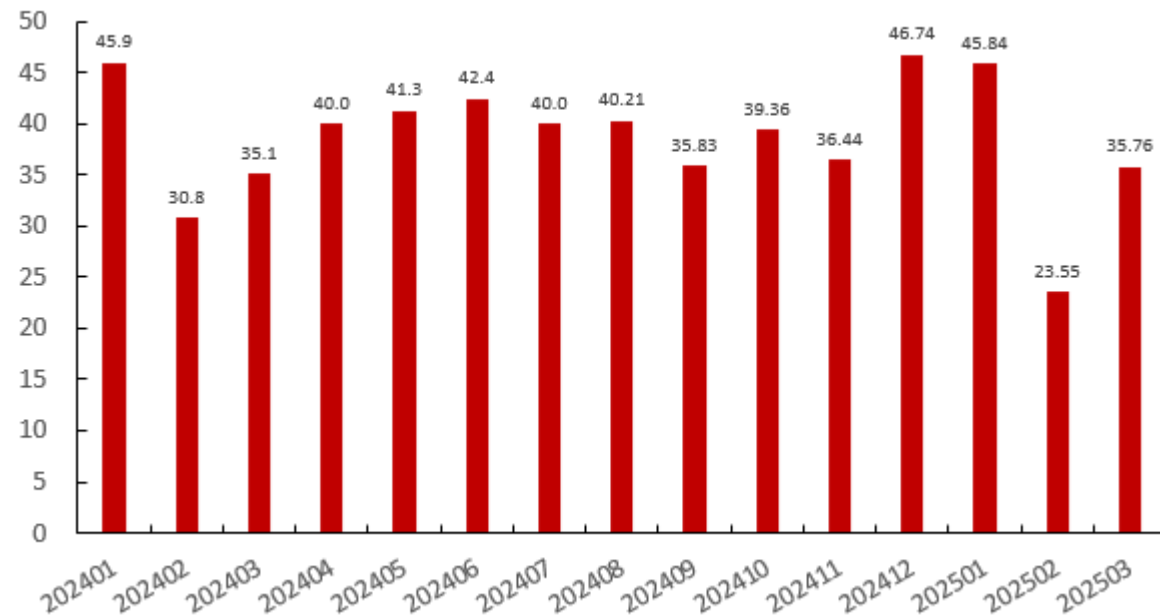
25年地板出口下滑

PVC地板出口量（万吨）



■ 今年1-3月地板累计出口105万吨，同比下滑30.6%。

PVC地板月度出口量（万吨）

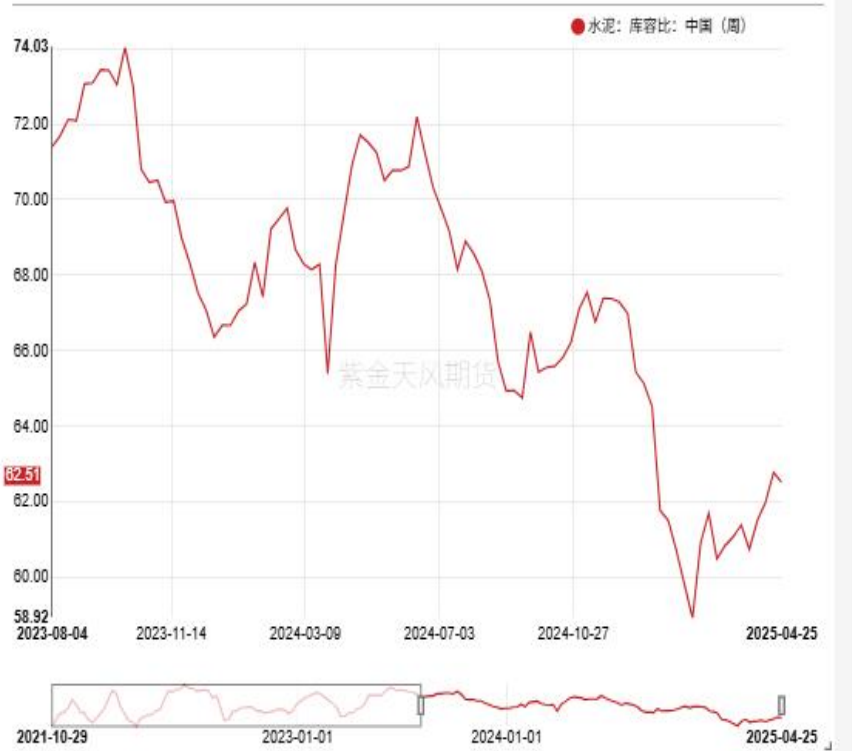


相关商品

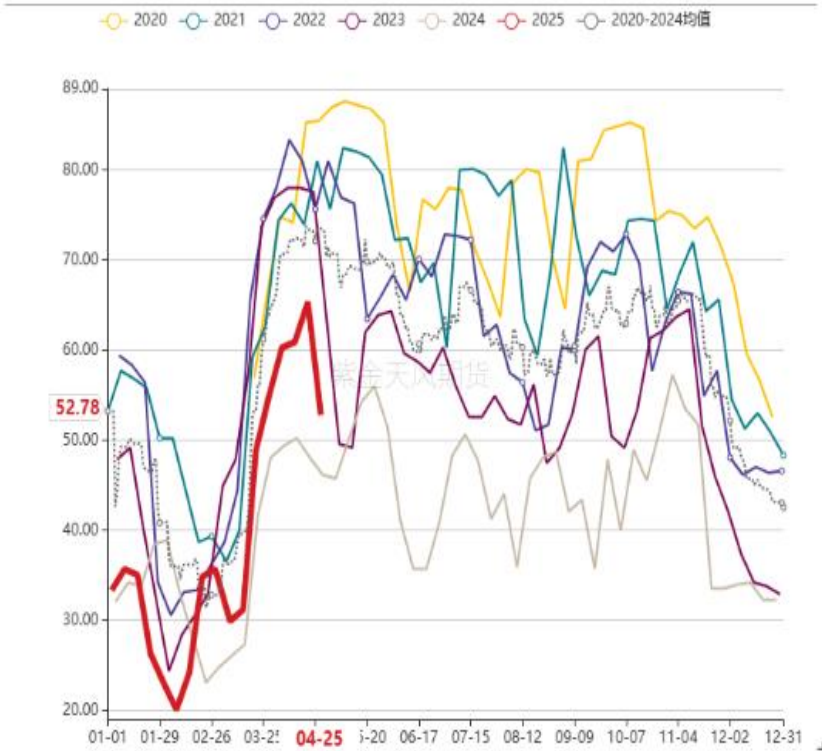
主题

水泥需求表现一般

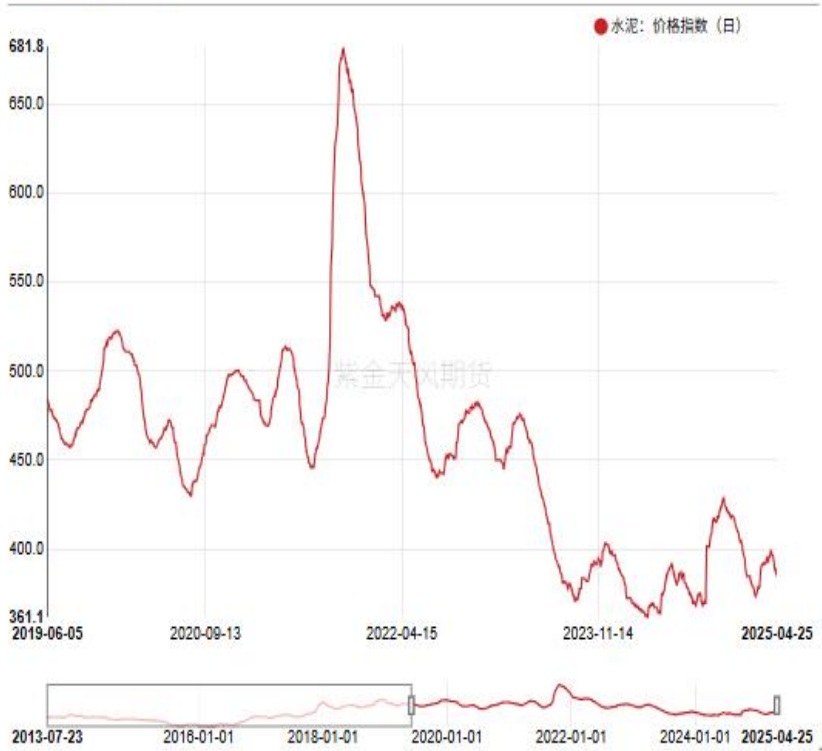
水泥：库容比：中国（周）



水泥熟料：窑线运转率：中国（周）



水泥：价格指数（日）



■ 2024年以来，地产需求继续走弱，水泥价格下滑，开工率低位。



期现分析

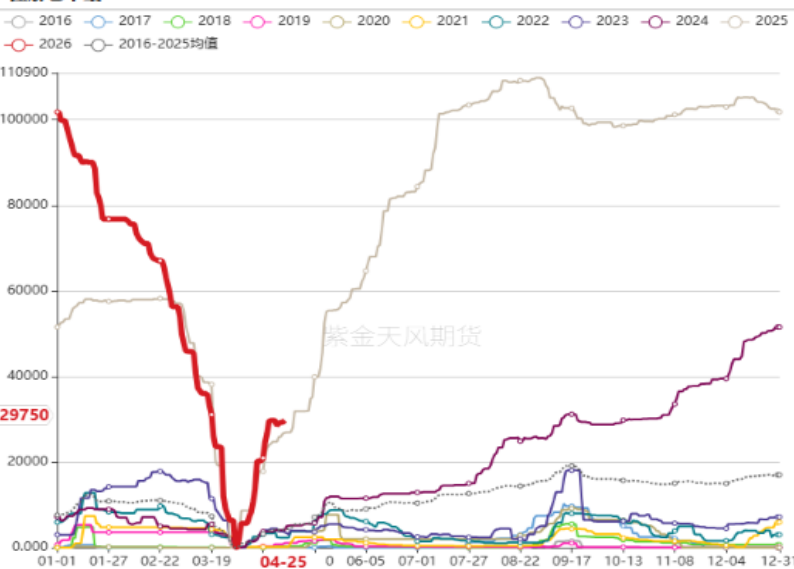
主题

主力震荡偏弱，月差震荡走强，仓单数量增加

【V】PVC09价格季节性

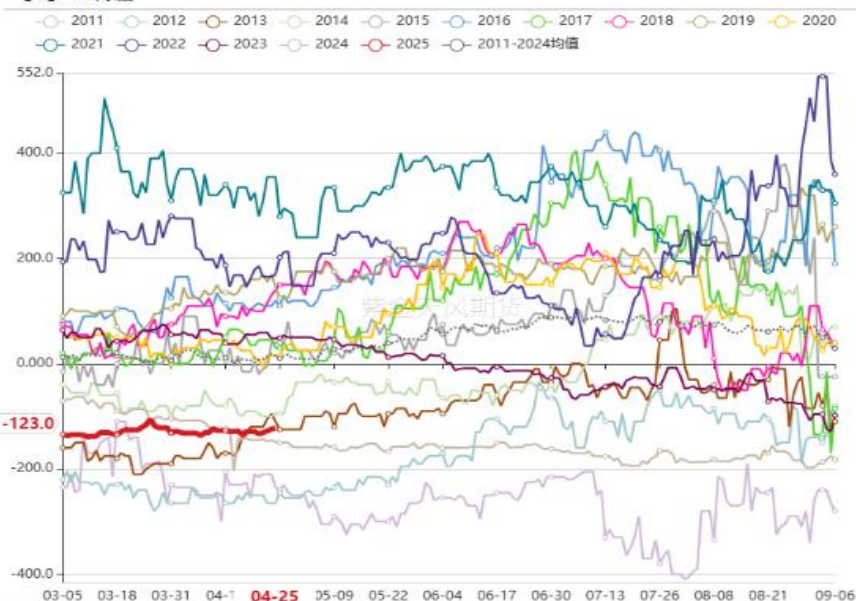


注册仓单量



- 盘面震荡走弱。09合约从上周5045降至昨收4961。
- 月差震荡。9-1月差小幅走强至-123。
- 注册仓单增加。4月25日仓单量为29750，较上周增40张。

【V】9-1月差



V持仓量和价格关系



PVC平衡表

主题

PVC月度平衡表

PVC品种	月度平衡表推算 (单位: 万吨)												版本: 2025/4/28
分项\时间	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8	2025/9	2025/10	2025/11	2025/12	
总产量	208.0	187.0	204.0	188.0	200.0	195.0	185.7	194.0	193.0	195.0	190.0	190.0	
总需求	150.0	153.6	177.6	170.0	173.0	173.0	168.0	170.0	168.0	170.0	168.0	170.0	
进口	2.3	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	
出口	28.0	33.0	36.6	24.0	25.0	22.0	16.0	20.0	20.0	25.0	20.0	20.0	
过剩量	32.3	2.0	-8.3	-4.0	4.0	2.0	3.7	6.0	7.0	2.0	4.0	2.0	
产量同比	2.56%	-2.60%	0.69%	0.91%	-0.30%	1.68%	0.00%	0.11%	0.13%	-2.23%	-3.55%	-5.94%	
需求同比	-18.92%	6.08%	-0.22%	1.19%	-6.49%	0.00%	-2.04%	-4.49%	-0.59%	-5.03%	-4.00%	0.00%	
产量累计同比	2.56%	0.05%	0.27%	0.42%	0.27%	0.50%	0.43%	0.39%	0.37%	0.10%	-0.24%	-0.73%	
需求累计同比	-18.92%	-7.94%	-5.24%	-3.64%	-4.25%	-3.54%	-3.33%	-3.48%	-3.16%	-3.36%	-3.41%	-3.14%	
本期平衡表调整内容													
分项\时间	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	
总产量													
进口													
出口													
总需求													
过剩量													

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

