

2025



華夏法說會

2025/11/21





華夏海灣塑膠股份有限公司 China General Plastics Corp.

法人說明會

2025/11/21

時間 Time	議 程 Itinerary	報告人 Reporter
14:00~14:30	貴賓報到 VIP Registration	
14:30~15:00	Q3回顧及Q4展望 Review for Q3 & Outlook for Q4	吳建興 處長 J H Wu, Director
	前三季財務資訊 Finance Information for Q1~Q3	李俊鋒 經理 C F Li, Manager
15:00~15:30	Q&A	胡吉宏 總經理 Otto Hu, President

華夏海灣塑膠股份有限公司

2025年度市況 Q3回顧及Q4展望

2025年11月21日

報告人：吳建興 處長

2025年Q3回顧：PVC上游原料

- ◆ **乙烯**：OPEC+解除減產協議，八~十月增產、中東局勢趨緩，原油/輕油價格震盪下行。對等關稅引發全球製造業景氣不明及日、韓裂解廠檢修或商業因素減少供應，但大陸PVC新產能投產，支撐中國乙烯供應及美國遠洋貨源利差不足，亞洲乙烯價格持穩。
- ◆ **EDC**：鹼廠高開工率，惟氯衍生物需求疲軟且部分VCM廠家非預期性停工，EDC廠為減損亦降產緊縮供應，然下游PVC/VCM需求改善有限，拖累EDC價格緩步下降(\$210~\$190)。
- ◆ **VCM**：亞洲VCM廠歲修及利潤不佳降低操作率，整體供應偏緊，惟下游PVC需求低迷，謹慎採購，VCM價格震盪下行(\$525~\$515)。

2025年Q3回顧：PVC綜合市況

- ◆ Q3中國裝置檢修陸續完成，同時新增產能投入，開工率走揚(76.5%→80%)。Q1~Q3產出量同比成長4.1%。美國高額關稅、內需房產投資持續低迷，黃金周假期前，下游開工走緩，反內捲議題未發酵，拖累塑膠加工業需求，PVC期貨先漲後跌。期末庫存急遽上揚，以海外傾銷為主，受印度BIS/ADD延期及近遠洋與美料競價，出口價下滑，Q1~Q3出口量同比成長51%。
- ◆ 印度Q3農溉、基建PVC需求受雨季減緩，加上進口貨源充足，尤以中國低價偏多(~Q3同比+11%)、關稅議題、盧比貶值、屆臨排燈節買家放緩交易，Q1~Q3進口量同比減6%。孟加拉雨季、金融債信及亞洲價格下行干擾，PVC交易遲緩。東南亞受美關稅衝擊、終端需求偏弱、中美貨源惡性競價，買家大多轉內購或遇需而買或推遲交易，進口PVC行情急跌。
- ◆ 美國Q3通膨、失業率、新屋開工、建材需求相關數據走疲。PVC產量季增+3%，但內銷量季減-5%，庫存暴增+25%壓力，為去化轉出口與中貨全球競銷，出口價季度下滑(-14%)，拖累全球PVC行情。

2025年Q3回顧：產品整體銷貨

- ◆ 本公司2025年前三季合併銷貨淨額為新台幣 73 億 8 仟 5 佰萬元，較去年同期減少新台幣 11 億 5 仟 8 佰萬元 (14%↓)。

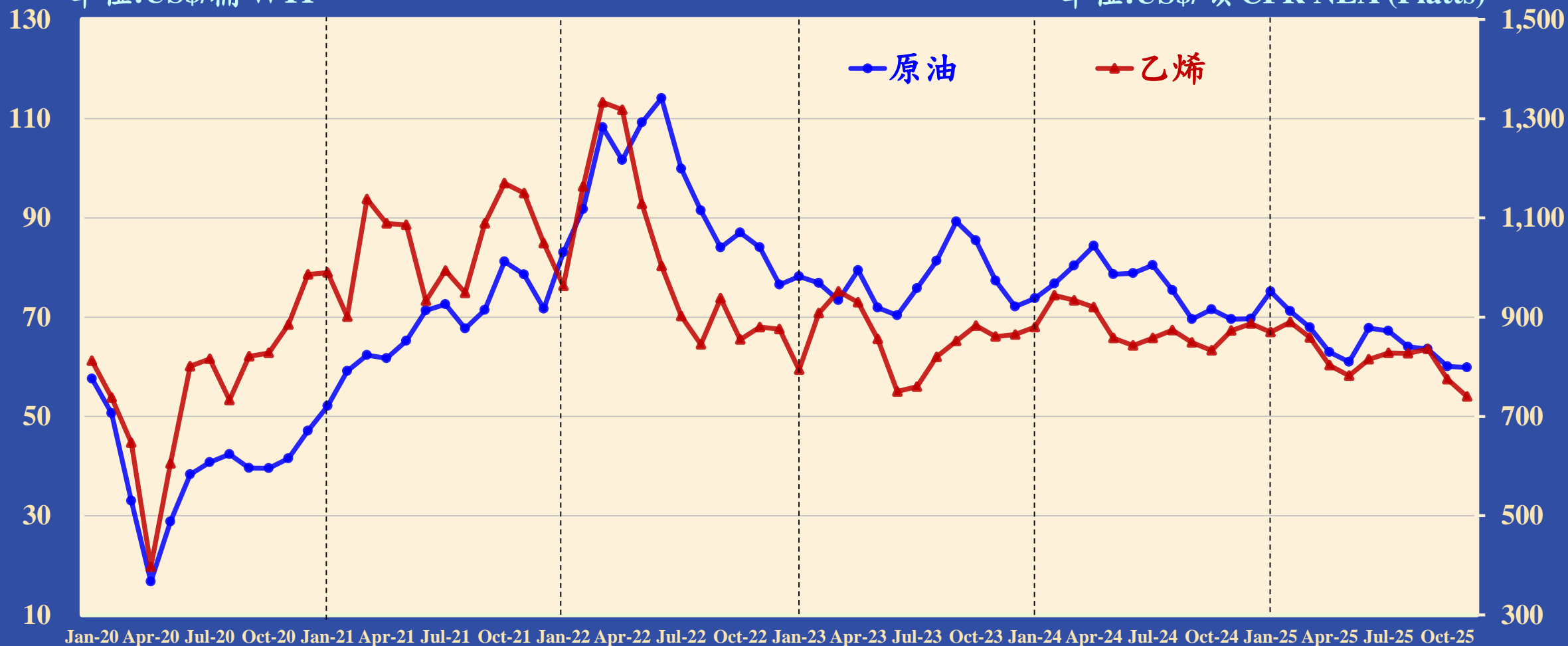
前三季產品別銷售量(仟噸)

產 品	2025	2024	增(減)
VCM/PVC	228	232	-4
PVC製 品	23	29	-6
鹼 氣 100%	43	44	-1
合 計	294	305	-11

價格趨勢 - 原油及乙烯

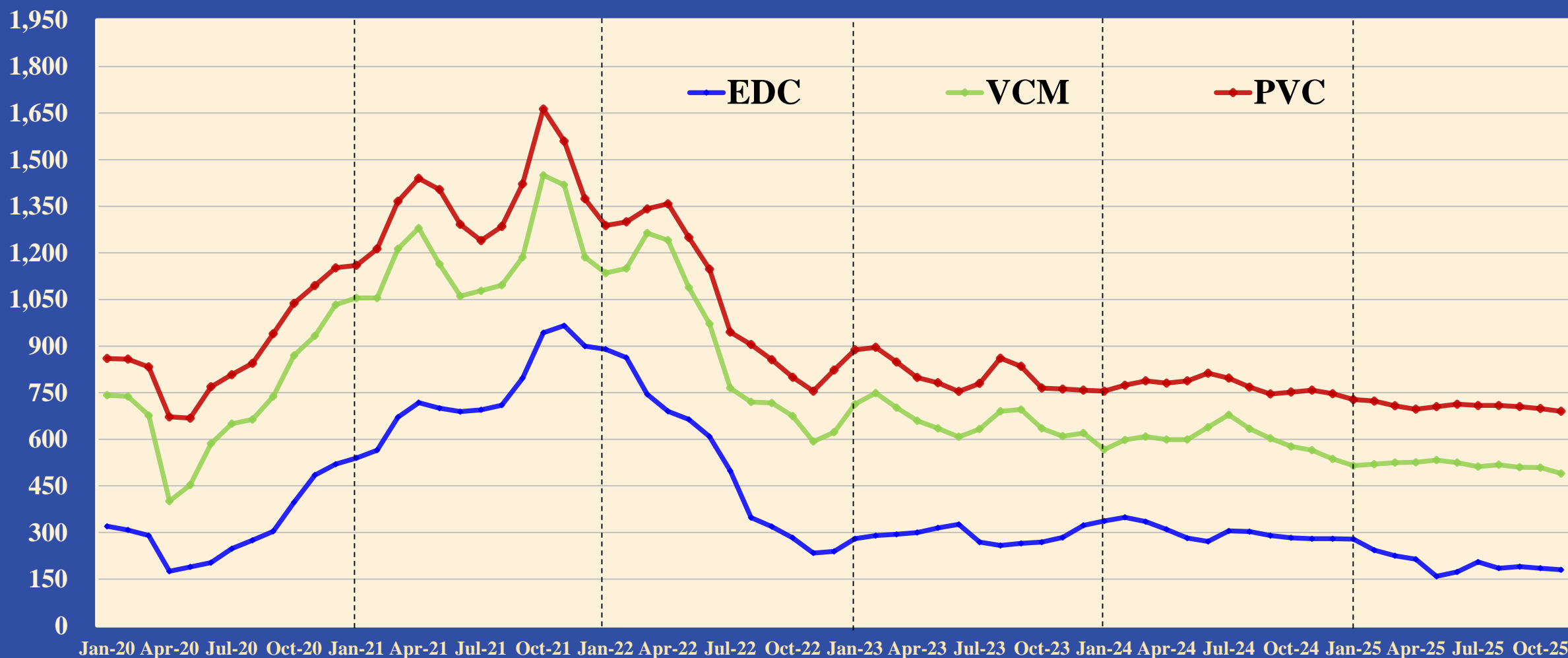
單位:US\$/桶 WTI

單位:US\$/噸 CFR NEA (Platts)



價格趨勢 - PVC / VCM / EDC

單位:US\$/噸 CFR NEA (Platts)



2025 Q4展望：乙烯

- ◆ 美國全球關稅紛擾再起景氣不明，加上OPEC+持續增產及中東局勢趨緩、貿易保護壁壘興起，影響原油需求，原油/輕油價格持續震盪下行。
- ◆ 中國新增裂解廠運行及東南亞乙烯新產能開出，惟乙烯下游衍生需求未見復甦，即使日、韓輕油裂廠持續整併降載，調節乙烯操作率，亞洲乙烯仍供應過剩。加上美國檢修完成，遠洋貨源開始報價，亞洲乙烯價格/利差大幅滑落。
- ◆ IMF下調2026全球經濟增幅、中國煉化產能擴張計劃無放緩跡象。乙烯行情預期緊貼輕油價格走勢，乙烯衍生物需求及利差改善仍待觀察。

2025 Q4展望：EDC / VCM

- ◆ **EDC**：鹼、氯衍生物需求疲軟，庫存升高。東北亞廠商維持減產策略支撐價格，EDC供應有限。美國EDC供給量寬鬆，受制年終庫存稅壓力，預期遠洋供應增加，有利壓抑EDC價格。惟VCM利差不足，採購承壓觀望，預期EDC交易清淡/ 價格震盪。
- ◆ **VCM**：Q4亞洲VCM廠受制PVC需求疲軟及利差不足，持續降低操作率，供應量偏緊，等待PVC市況回溫推升VCM行情。

2025 Q4展望：PVC供給面

- ◆ Q4中國四中全会，指令十五五規劃（內需消費、科技自主、產業創新轉型、綠能節耗）；反內捲石化供給端改革（煤炭、燒鹼、PVC老舊設備盤點）；PVC成本面電石價格支撐及鹼氣保持利好（開工率80%），但隨社會庫存疊增（90萬噸）及海外需求鈍化，PVC期指/現貨/出口價震盪偏弱，除持續海外擴銷，觀察PVC操作或有調節。
- ◆ Q4原油、輕油、乙烯價格下滑，東北亞裂解廠乙烯降載，下游衍生物及PVC需求偏弱（年終降庫存、下游關稅、反傾銷壁壘）。EDC低開工穩價。亞洲VCM緊縮供應，持續觀察PVC中美庫存升降及行情變化。
- ◆ 美國部分PVC廠維修及年終降庫存，產量較Q3下降（180~185萬噸/季），內/外銷企圖調漲行情vs.內需景氣及外銷ADD干擾及中貨競價。

2025 Q4展望：PVC需求面

- ◆ Q4~2026中國政府內需宏觀經濟情勢做多、對等關稅降幅及展延、十月PMI 49%。下游加工進入淡季，隨印度PVC貿易壁壘撤銷及運價下調，可望保持市場滲透優勢。買氣依賴政府政策支撐及出口價與競爭國維持差幅傾銷。
- ◆ 印度Q4農業、灌溉基建PVC需求剛性。但進口貨源及庫存充足，排燈節假期前買家多觀望，買氣欠佳。預期節後，下游開工走強及補貨需求出籠，PVC內銷廠商降價爭取供應。買家關注中貨PVC開工率及庫存走高，以低價壓抑非中貨源貿易流通。
- ◆ 美國經濟走勢及數據(通膨/失業/消費)疑慮，FED降息2碼，與主要貿易國關稅調降跡象，惟內需建築業、管材及窗材業季度PVC需求呈淡。PVC廠為降庫存，仍以海外出口為主，在無ADD市場促銷(非、中南美、南亞、東南亞)。隨運價下跌及中國競爭，PVC全球行情持續承壓。

2025 Q4 展望：加工產品

- ◆ **建材產品**：雖國內營建業看壞Q4~2026年房市及開工。惟隨政府年終公共工程趕工及2026預算擴大，本司持續爭取各項年度公共工程交貨，並以最適化產銷量，維穩建材產品毛利；持續汰換耗能設備、製程智能化、品質提升並配合公共工程及營建業ESG進程需求，推廣低碳建材(PCR/ISO14021)。
- ◆ **膠皮布產品**：Q4持續產品轉型，推廣高功能高值PVC皮及環保產品，擴大產業運用，輔以專利及商標註冊，提升獲利。膠皮/布工廠精進生產、以創利產品及工安提升優先。皮布生產專注提升良率、製程節能減排、綠色能源，產品回收循環減量、以ESG治理為準則。

華夏海灣塑膠股份有限公司

2025年度前三季財務報告

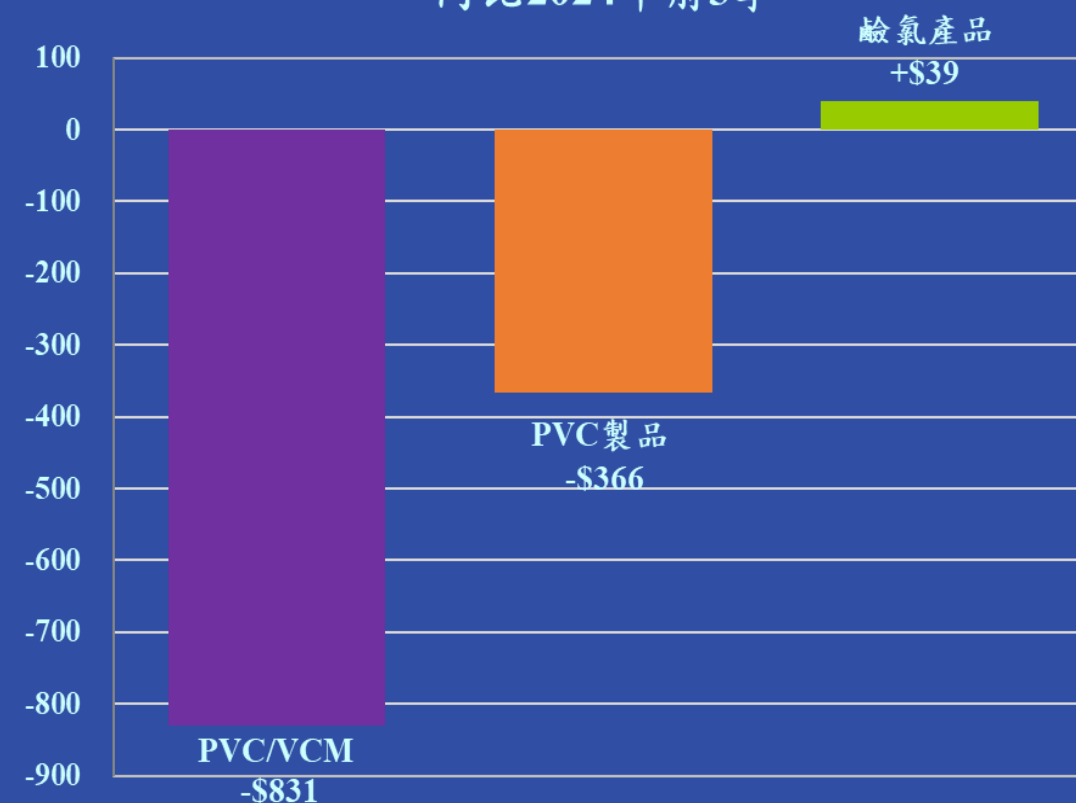
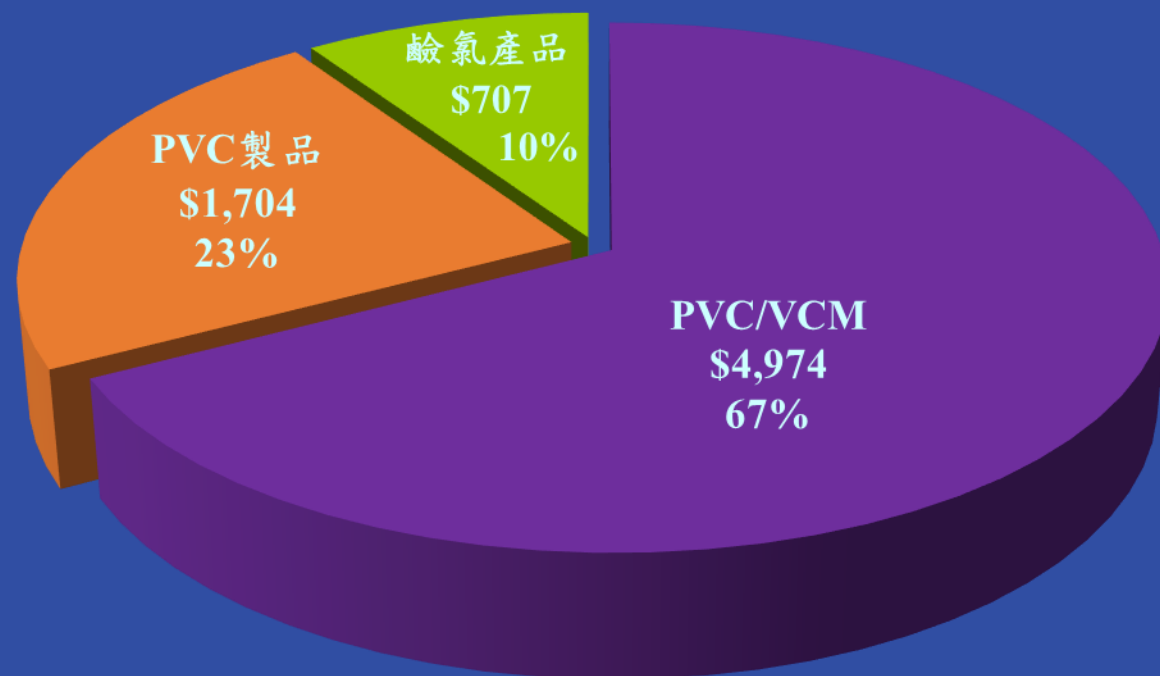
2025年11月21日

報告人：李俊鋒 經理

2025年前三季產品別銷售金額

(NT\$佰萬元)

2025年前3季增(減)
- 同比2024年前3季



合併損益表

單位：NT\$佰萬元，惟每股盈餘為元

	2025 前3季	2024 前3季	增(減) 率	2024 年度	2023 年度	2022 年度
銷貨收入	7,385	8,543	-13.6%	11,087	13,707	17,637
銷貨成本	7,747	8,308	-6.8%	10,876	12,030	16,959
銷貨毛利(損)	-362	235	-254.0%	211	1,677	678
毛利率	-4.9%	2.8%		1.9%	12.2%	3.8%
銷管研費用	709	810	-12.5%	1,054	1,217	1,662
營業淨利(損)	-1,071	-575	86.3%	-843	460	-984
營業淨利率	-14.5%	-6.7%		-7.6%	3.4%	-5.6%
營業外收入(支出)	-99	70	-241.4%	-77	7	467
稅前淨利(損)	-1,170	-505	131.7%	-920	467	-517
所得稅費用(利益)	-336	-125	168.8%	-169	73	-179
淨利(損)	-834	-380	119.5%	-751	394	-338
淨利率	-11.3%	-4.4%		-6.8%	2.9%	-1.9%
淨利(損)歸屬於						
- 本公司業主	-777	-349	122.9%	-710	342	-370
- 非控制權益	-57	-31	81.4%	-41	52	32
每股盈餘(虧損)	-1.34	-0.60	123.3%	-1.22	0.59	-0.64

財務比率分析(合併財報)

	2025 前3季	2024 前3季	2024 年度	2023 年度	2022 年度
營業利益率(%)	-14.5	-6.7	-7.6	3.4	-5.6
純益率(%)	-11.3	-4.4	-6.8	2.9	-1.9
負債占資產比率(%)	51	47	48	42	40
流動比率(%)	92	133	136	204	217
速動比率(%)	56	83	82	127	129
平均收現日數	36	34	34	34	36
平均售貨日數	73	81	85	77	61

免責聲明

- ◆ 本次座談會發表內容，僅為迄今之資訊，未來如有進一步發展或調整，本公司將另依法公開訊息，但不更新或修正本簡報。
- ◆ 本報告中的內容，並非投資建議。



華夏海灣塑膠股份有限公司 China General Plastics Corp.

以上報告
Thank You



2025/11/21

同心協力 共創榮景

華夏海灣塑膠股份有限公司 China General Plastics Corp.

法人說明會 Q & A



2025/11/21

同心協力 共創榮景