

2024年1月28日

基本面改善有限，PVC 向上驱动不足

摘要

周内 PVC 期货价格重心上行，截至 1 月 26 日收盘，V2405 报收 5893 元/吨，周度涨幅为 0.63%，成交量 344 万手，周度增加 36 万手，持仓量 74 万手，周度减少 7 万手。现货方面，出口价格上调出口放量略好，盘中报价上调市场反馈一般，一口价成交为主，华东地区 SG-5 型 PVC 价格报 5720 元/吨，较上周提高 1.6%。

供应方面，短期 PVC 装置检修计划不多，叠加前期新增产能投放，行业产量维持高位，年底多数企业年度检修任务已经完成，12 月至次年 2 月期间基本没有检修计划，加上低温影响停车，预计行业供应将继续维持高位，在不减产的情况下，开工率将升至 80% 以上；需求方面，当前下游制品企业采购谨慎，观望心态居多，随着春节临近，下游陆续放假，备货行情也接近尾声，终端需求延续走弱，出口需求在船运费用上涨的影响下有所抑制；成本方面，近期电石价格维持稳定，乙烯价格受油价提振和自身供应趋紧的影响下持续走强，成本端对 PVC 价格的支撑尚可；库存方面，临近春节，PVC 库存逐步积累，累库速度较往年同期相比偏慢，但整体库存水平仍在高位。展望后市，PVC 供需格局仍相对偏弱，近期出口签单量有所好转，但考虑到春节假期到来，需求将继续走弱，库存延续积累，PVC 大幅上行的动力或不足。

风险点：环保限电政策，装置突发变动，宏观超预期。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

相关图表



目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：PVC 行业开工率维持偏高水平	3
三、需求方面：需求依旧偏弱	5
1、下游企业陆续放假，企业开工率继续走低	5
2、12 月 PVC 出口量下降	5
3、国内地产表现一般	6
四、成本方面：电石价格持稳，乙烯价格继续上涨	7
五、库存方面：累库速度趋缓，当前库存水平与去年同期持平	8
六、价差方面：期货月间价差变化不大	9
七、结论	10
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网：ww.gzjqh.com	13
广州金控期货有限公司分支机构	14

一、行情回顾

周内 PVC 期货价格重心上行,截至 1 月 26 日收盘,V2405 报收 5893 元/吨,周度涨幅为 0.63%,成交量 344 万手,周度增加 36 万手,持仓量 74 万手,周度减少 7 万手。现货方面,出口价格上调出口放量略好,盘中报价上调市场反馈一般,一口价成交为主,华东地区 SG-5 型 PVC 价格报 5720 元/吨,较上周提高 1.6%。

图表: PVC 期货主力合约走势图



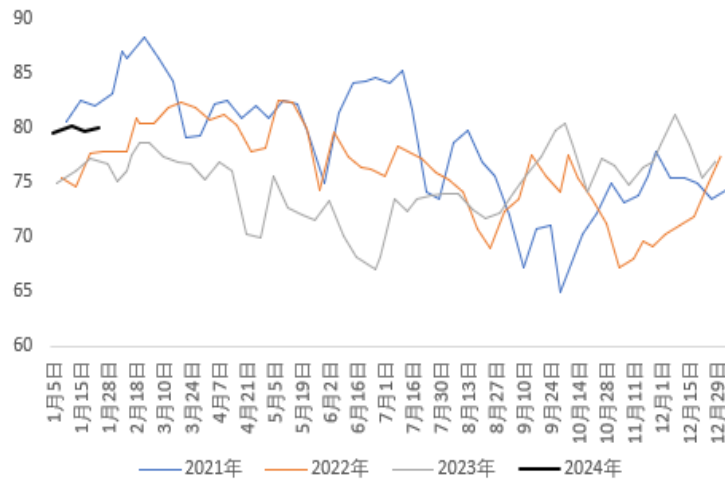
来源: 通达信, 广州金控期货研究中心

二、供应方面: PVC 行业开工率维持偏高水平

截止 1 月 26 日, PVC 行业开工率为 79.97%, 较上周同期提高 0.18 个百分点, 同比增加 3.23 个百分点; 其中电石法装置负荷为 80.58%, 环比增加 1.03 个百分点, 同比增加 4.97 个百分点, 乙烯法装置负荷为 78.16%, 环比下降 2.33 个百分点, 同比下降 2.68 个百分点。产量方面, 截止 1 月

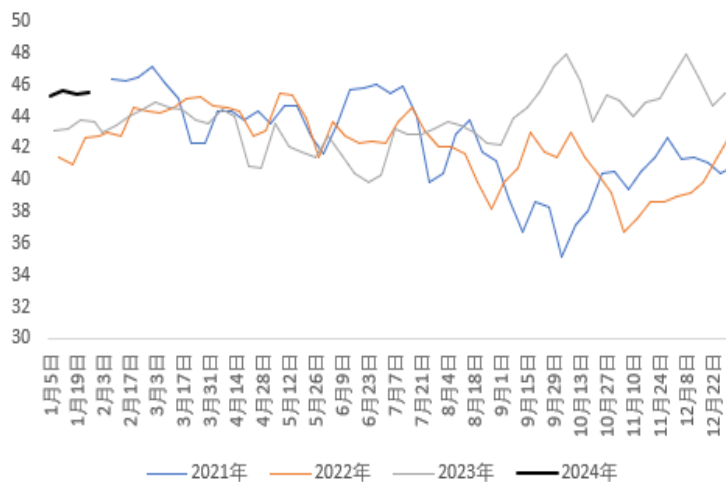
26日,PVC周度产量为45.56万吨,环比减少0.9万吨,降幅0.20%,同比增加1.94万吨,增幅3.76%。年底多数企业年度检修任务已经完成,12月至次年2月期间基本没有检修计划,加上低温影响停车,预期行业供应将继续维持高位,在不减产的情况下,开工率将升至80%以上。

图表：国内 PVC 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：国内 PVC 周度产量 (万吨)



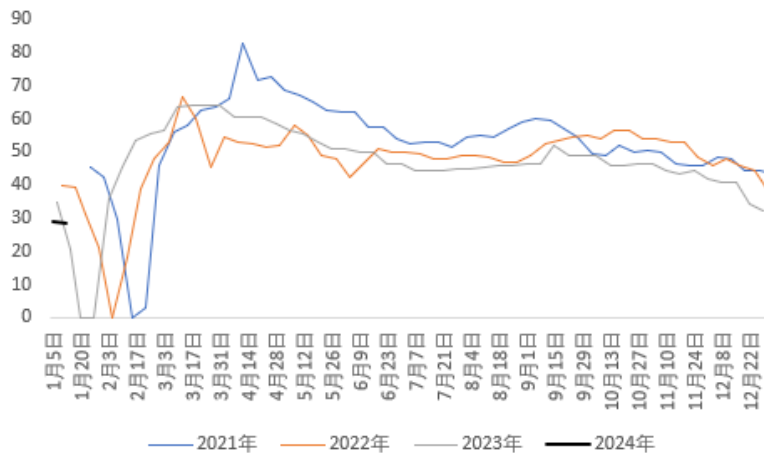
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：需求依旧偏弱

1、下游企业陆续放假，企业开工率继续走低

临近春节假期，下游制品企业陆续放假，对 PVC 的需求持续走弱，采购积极性不高，部分企业采购年后预售货源，近期出口订单量有所好转，持续性仍需关注。截至 1 月 26 日，PVC 下游工厂综合开工率为 26.14%，环比下降 0.81 个百分点。当前大型企业订单好于中小型企业，目前生产以在手订单为主，备货需求不强，节后订单多表现低迷，1 月下旬开始，下游制品企业存在“买跌不买涨”心态，在价格上行的情况下，企业备货需求可能受到抑制。

图表：PVC 下游综合开工率 (%)



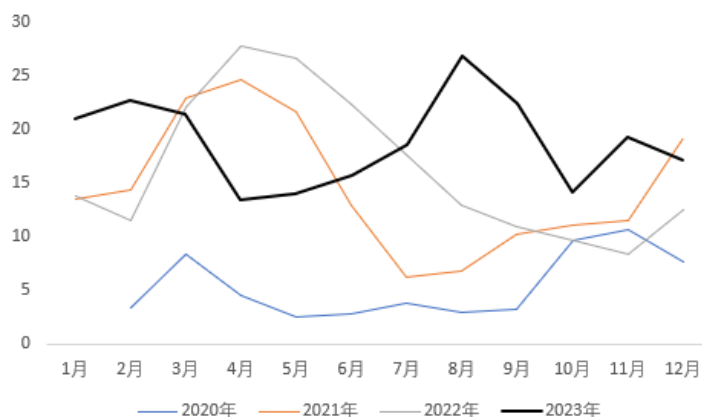
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、12月 PVC 出口量下降

2023 年 1-12 月 PVC 出口量达到 227.29 万吨，同比增加 15.63%，12 月当月出口量为 17.25 万吨，环比下降 10.81%，由于 12 月红海事件引起全球船运费用上涨，对 PVC 出口量

有所影响，预计 1 月 PVC 出口量仍将受到波及。

图表：PVC 月度出口量（万吨）

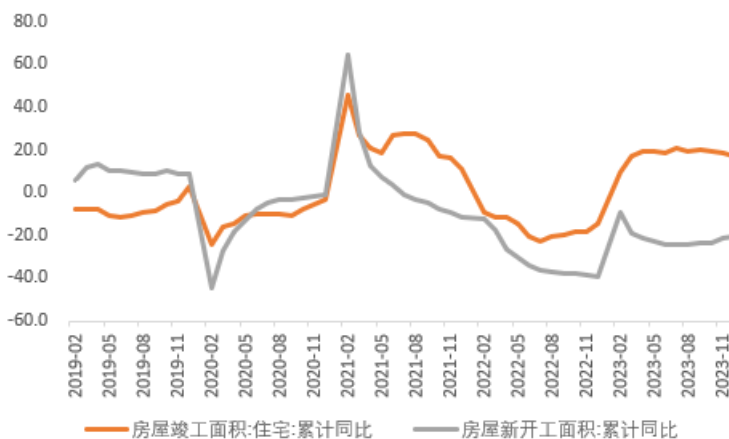


来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、国内地产表现一般

截至 2023 年 1-12 月，房屋竣工面积累计值同比提高 17.2%，增幅环比 1-11 月收窄 1.3 个百分点，房屋新开工面积同比下降 20.4%，降幅环比 1-11 月收窄 0.8 个百分点。国内房屋竣工数据尚能维持，但同比增幅逐步收窄，虽然新开工绝对量依旧偏弱，但环比有所好转，后续关注新开工数据变化能否对管型材企业订单形成提振。

图表：房屋新开工面积、竣工面积累计同比 (%)

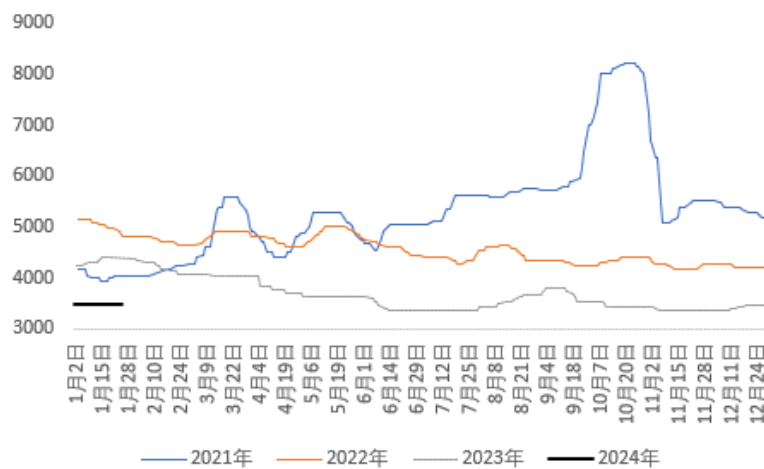


来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：电石价格持稳，乙烯价格继续上涨

北方地区雨雪天气导致阶段性道路运输不畅，内蒙古部分地区不定时限电情况仍存，电石供应出现不稳，市场稳价心态加强，临近春节，各企业陆续有备货计划，截至1月26日，华东地区电石价格在3450-3500元/吨附近，环比持平。

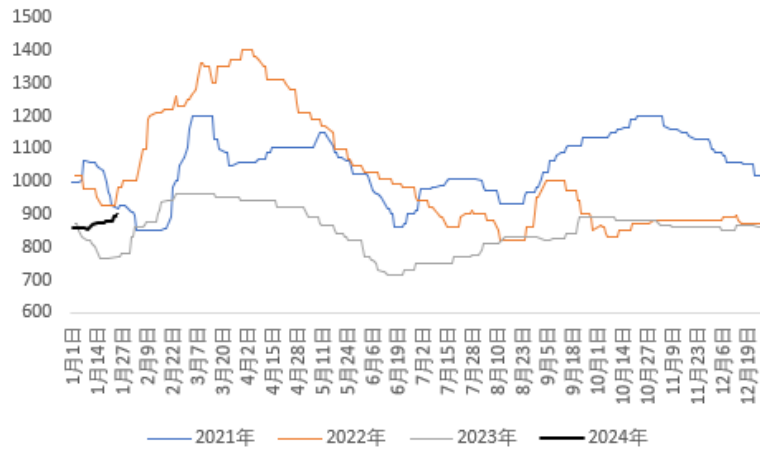
图表 11：华东地区电石价格（到货价）（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

周内国际油价继续上涨，因中东局势不稳定性延续，叠加美国商业原油库存下降，同时美国1月PMI数据远超预期，制造业PMI重回扩张区间并且创下15个月新高，共同给予油价支撑。乙烯价格受成本推动继续上涨，截至1月25日，东北亚乙烯价格为901美元/吨，周度环比上涨25美元/吨。在外盘价格上涨的环境下，国内乙烯工厂捂盘惜售，春节假期前下游企业陆续补货，市场成交氛围好转，供应端紧张的利好持续释放，预计短期东北亚乙烯市场延续涨势。

图表 11：东北亚乙烯价格（美元/吨）

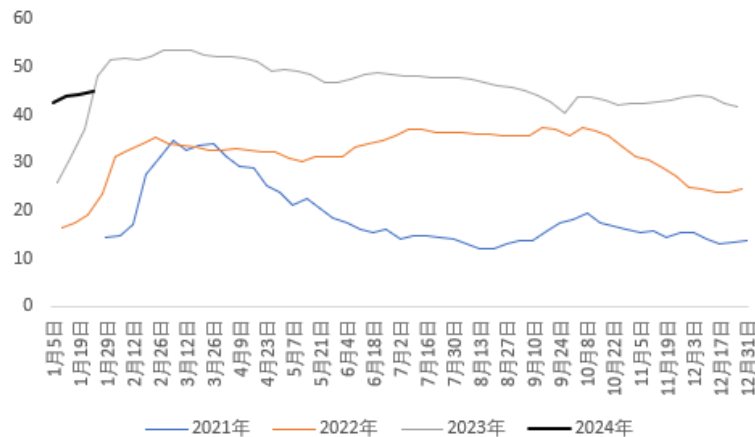


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：累库速度趋缓，当前库存水平与去年同期持平

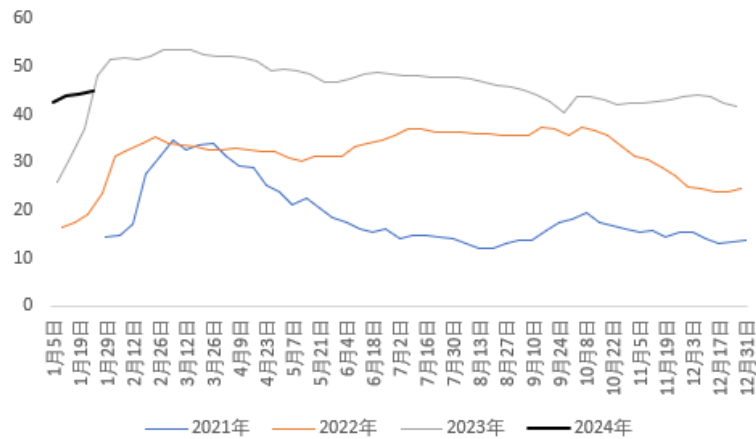
据钢联数据，截至1月26日，国内PVC社会库存45.01万吨，环比增加1.49%，同比减少6.11%，当前库存水平与往年相比持平。前期PVC累库节奏提前至去年11月且库存水平持续处于高位，今年年初的库存积累速度较往年慢，中游贸易商采购积极性不高，下游终端提货速度偏慢。

图表：国内PVC社会库存（万吨）



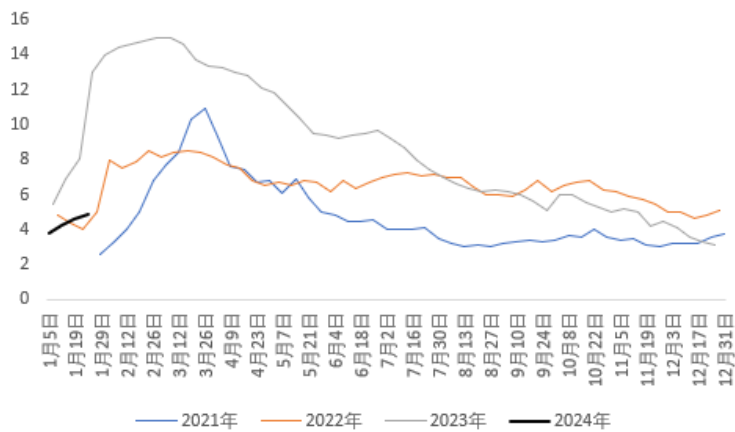
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表：华东地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表：华南地区 PVC 社会库存（万吨）

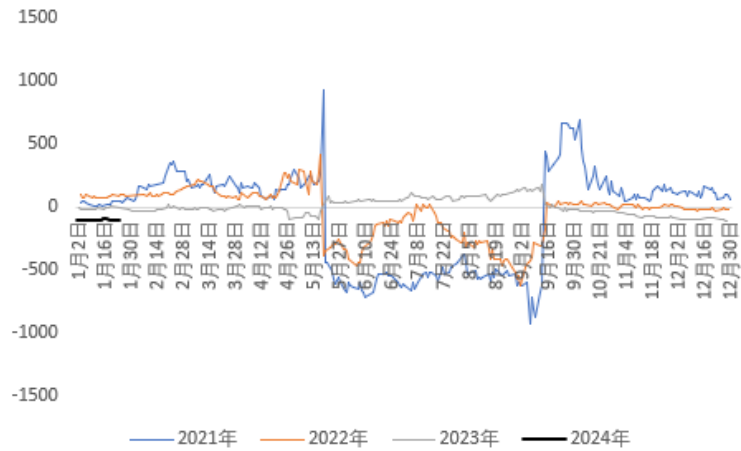


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：期货月间价差变化不大

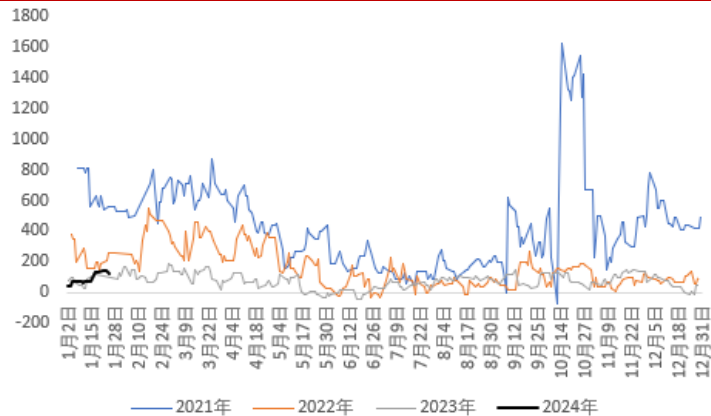
本周 PVC 期货区间震荡，盘面 contango 结构延续，5-9 月间价差变化不大；乙烯法和电石法 PVC 现货价差处于合理区间。

图表：PVC 期货 5-9 价差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：华东地区 PVC 乙烯法-电石法价差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、结论

供应方面，短期 PVC 装置检修计划不多，叠加前期新增产能投放，行业产量维持高位，年底多数企业年度检修任务已经完成，12 月至次年 2 月期间基本没有检修计划，加上低温影响停车，预计行业供应将继续维持高位，在不减产的情况下，开工率将升至 80%以上；需求方面，当前下游制品企业采购谨慎，观望心态居多，随着春节临近，下游陆续放假，

备货行情也接近尾声，终端需求延续走弱，出口需求在船运费用上涨的影响下有所抑制；成本方面，近期电石价格维持稳定，乙烯价格受油价提振和自身供应趋紧的影响下持续走强，成本端对 PVC 价格的支撑尚可；库存方面，临近春节，PVC 库存逐步积累，累库速度较往年同期相比偏慢，但整体库存水平仍在高位。展望后市，PVC 供需格局仍相对偏弱，近期出口签单量有所好转，但考虑到春节假期到来，需求将继续走弱，库存延续积累，PVC 大幅上行的动力或不足。

风险点：环保限电政策，装置突发变动，宏观超预期。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>