

2024 年 3 月 17 日

需求未有实质性修复，PVC 区间震荡

摘要

本周（3月11日-3月15日），PVC期货价格窄幅整理，整体波动不大，截至3月15日收盘，V2405报收5930元/吨，周度涨幅为0.54%，周度成交量395万手，环比提高54万手，持仓量85万手，环比提高1万手。现货方面，下游订单未见起色，成交气氛偏弱，华东地区SG-5型PVC价格5650元/吨，环比下降0.88%。

供应方面，本周PVC产量减少，部分装置按计划进行年度检修，从当前的检修计划看，3月下旬至4月上旬，行业检修量将逐步增多，届时PVC供应压力将有所缓解。需求方面，当前国内下游制品企业开工率仍在提升，但提升幅度收窄，与往年同期相比，开工率水平相对偏低，地产行业低迷拖累PVC制品需求，出口订单量延续低迷，当前需求难有实质性恢复。成本方面，电石价格继续反弹，乙烯价格维持弱势，PVC成本端支撑力度尚可。库存方面，随着上游供应减量，本周行业库存积累的幅度有所收窄，当前库存虽然与往年同期相比仍处于偏高水平，但环比有所好转。展望后市，随着行业集中检修季的到来以及下游工厂陆续恢复生产，PVC基本面环比将有所好转，预计4月份将实现去库，但当前库存水平远高于往年，下游复工进度不如预期，且终端需求难有实质性修复，今年PVC的现实情况与往年相比明显偏弱，PVC价格大幅上涨的动力比较有限，但下方有成本支撑，短期来看，跌破5700元/吨的难度不小，因此可逢低适量买入。

风险点：装置突发变动，宏观政策超预期，地产行业风险。

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：行业开工率下滑，PVC产量减少	3
三、需求方面：内外需延续弱势	5
1、下游制品工厂提负速度开始减慢	5
2、PVC生产企业预售量下降	6
3、PVC出口签单量回落	7
四、成本方面：电石价格继续回升，乙烯价格弱势运行	7
1、供应存在不稳定性，电石价格继续回升	7
2、供增需稳，乙烯价格延续弱势	8
五、库存方面：供减需稳，PVC累库速度放缓	9
六、价差方面：PVC 5-9 价差持稳，乙电价差收窄	10
七、结论	11
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：ww.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、行情回顾

本周（3月11日-3月15日），PVC期货价格窄幅整理，整体波动不大，截至3月15日收盘，V2405报收5930元/吨，周度涨幅为0.54%，周度成交量395万手，环比提高54万手，持仓量85万手，环比提高1万手。现货方面，下游订单未见起色，成交气氛偏弱，华东地区SG-5型PVC价格5650元/吨，环比下降0.88%。

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

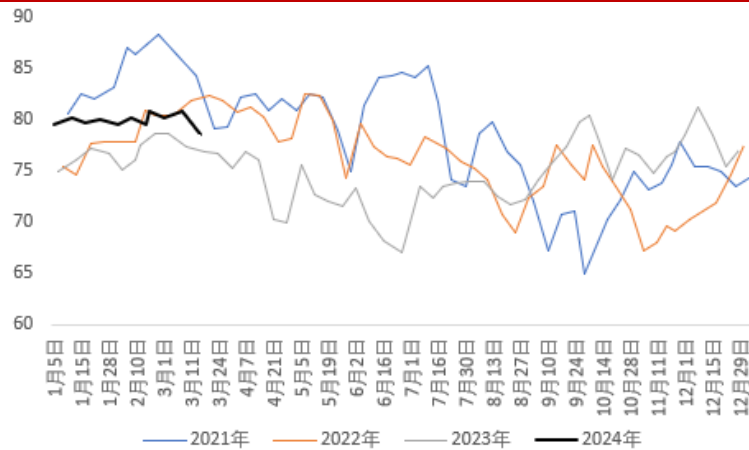
二、供应方面：行业开工率下滑，PVC产量减少

开工率方面，截止3月14日，PVC周度行业开工率为78.61%，环比下降2.27个百分点，同比提高3.27个百分点；其中电石法装置负荷为79.16%，环比下降2.01个百分点，同比提高4.64个百分点，乙烯法装置负荷为77.00%，环比下降3.02个百分点，同比提高1.18个百分点。本周福建万

华 40 万吨/年装置、广州东曹 22 万吨/年装置、湖北宜化 24 万吨/年装置停车检修，同时新疆天业、四川金路、新疆宜化等企业开工率下降，导致 PVC 整体行业开工率下滑，影响本周 PVC 产量。截止 3 月 14 日，PVC 周度产量为 44.67 万吨，环比减少 1.29 万吨，降幅 2.80%，同比增加 0.21 万吨，增幅 0.48%。根据当前的装置检修计划，PVC 行业开工率将在 3 月下旬开始逐步走低，并在 4 月上旬加速下降。

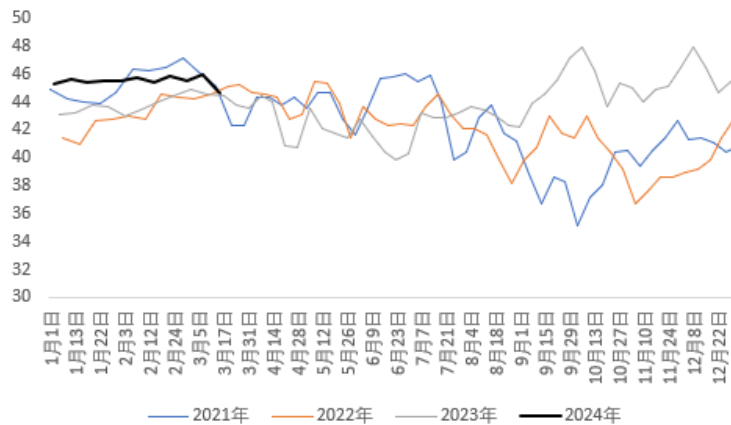
新增产能方面，2023 年 9 月，浙江镇洋 30 万吨/年乙烯基新材料项目举行中交仪式，24 年 1 月份开始试生产，后续需关注陕西金泰 60 万吨/年电石法（金触媒）装置的投产进度。

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

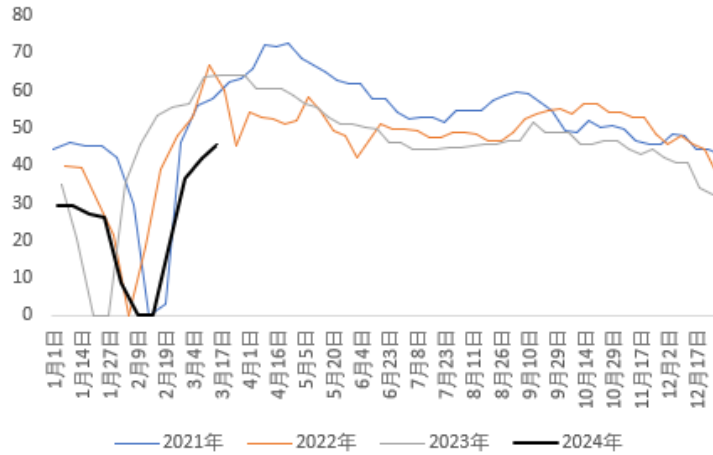
三、需求方面：内外需延续弱势

1、下游制品工厂提负速度开始减慢

当前国内下游制品企业开工率仍在提升，截至3月14日，PVC下游工厂综合开工率为45.37%，环比提高3.49个百分点，但提高的幅度较上周收窄了2.05个百分点。今年春节后下游工厂开工率提升至4成左右便出现提负速度下降的迹象，而过去三年春节后的下游企业开工率可恢复至6成左右，主要原因是当前地产行业复苏情况仍不容乐观，建材类品种普遍受到拖累，PVC制品的需求一直处于弱势状态。从下游应用来看，PVC制品按照软硬度可分为硬制品和软制品，其中硬制品多应用于地产和基建行业，如管材、管件、型材、膜料片材等，而软质品应用则较为广泛，如人造革、电缆、软管等。目前下游制品企业订单整体不佳，软质品订单略好，硬质品订单较差，主要受地产行业拖累，而且多数

企业有一定的原料库存，企业采购积极性不佳，无法对 PVC 价格形成提振。

图表：PVC 下游综合开工率 (%)

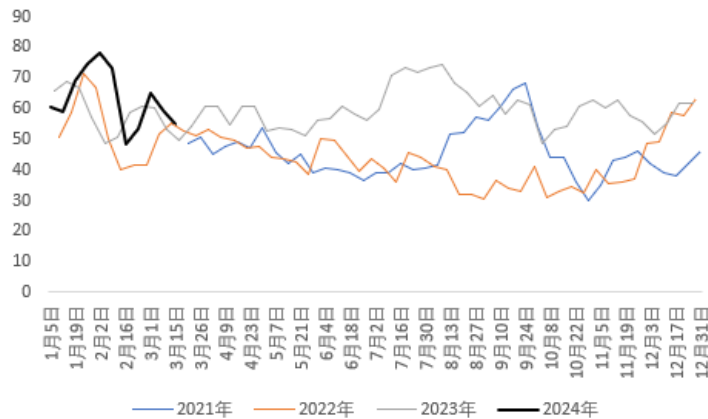


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PVC 生产企业预售量下降

由于当前终端需求不佳，下游制品企业采购积极性较弱，PVC 企业出货不顺畅，截至 3 月 14 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 54.80 万吨，环比下降 4.64 万吨，降幅 7.8%。

图表：PVC 生产企业预售订单量 (万吨)

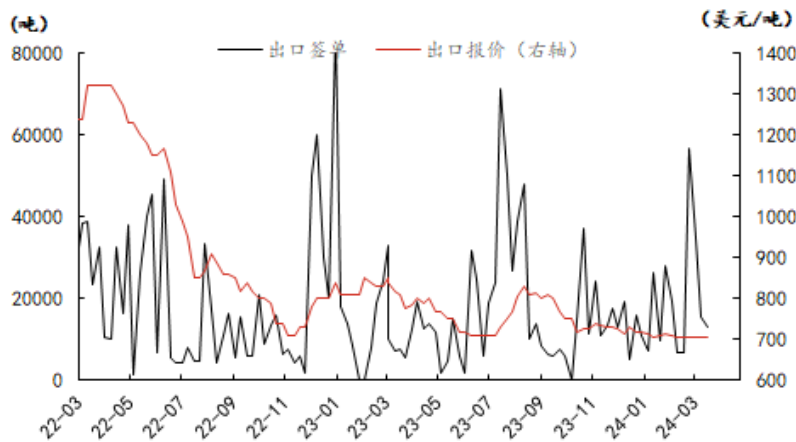


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

3、PVC 出口签单量回落

本周出口明显熄火，新接签单量环比上周下降 37.5%至 1.3 万吨，累计待交付量减少 23.9%至 10 万吨左右，后续台塑有降价预期，需继续密切观察。

图表：PVC 出口报价及出口签单量



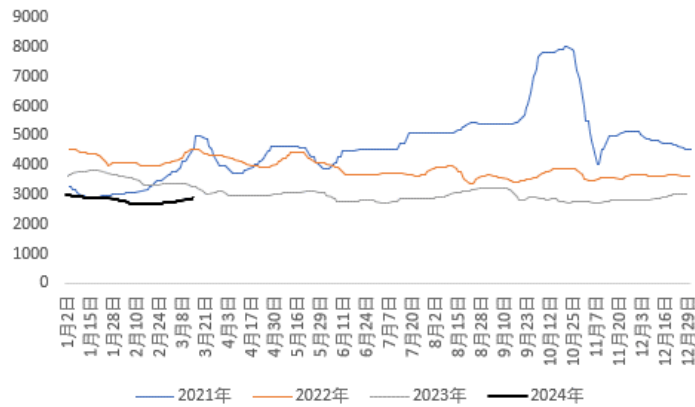
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

四、成本方面：电石价格继续回升，乙烯价格弱势运行

1、供应存在不稳定性，电石价格继续回升

近期乌海地区依旧有不定时限电的情况出现，但是随着价格的提升，宁夏地区电石工厂开工负荷有所恢复，截至 3 月 14 日，电石行业开工率环比提升 3.52 个百分点至 63.36%，下游到货整体呈现紧张的局面。近期兰炭价格出现下调，成本端支撑走弱，电石持续上涨心态受阻，且随着供应的增强，市场观望心态加重，截至 3 月 15 日，内蒙古乌海地区电石价格环比上周上涨 75 元/吨至 2875 元/吨。

图表：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

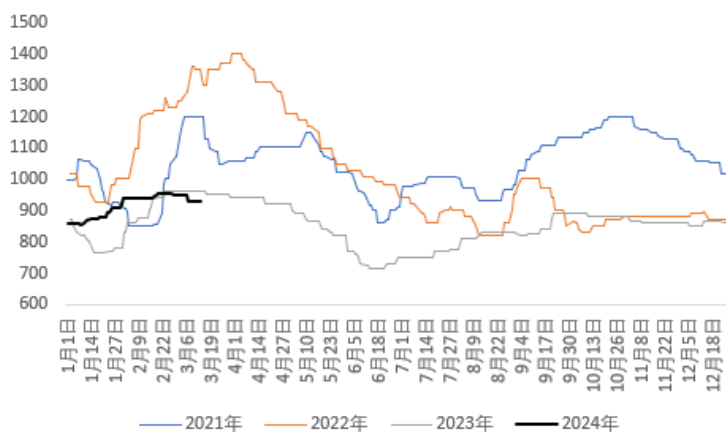


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、供增需稳，乙烯价格延续弱势

韩国当地裂解工厂仍在提负荷运行，乙烯供应有增加的预期，而下游需求维持稳定状态，前期因成本面亏损严重而停车的非一体化下游生产企业整体开工率未见明显变化，乙烯市场看空情绪增加，截至 3 月 15 日，东北亚乙烯价格报收 931 美元/吨，环比持平。

图表：东北亚乙烯价格（美元/吨）

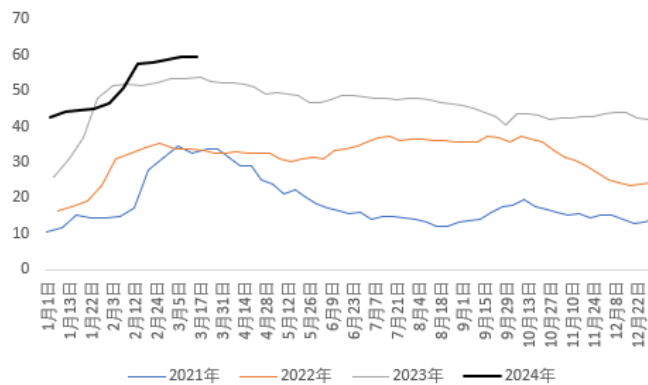


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：供减需稳，PVC 累库速度放缓

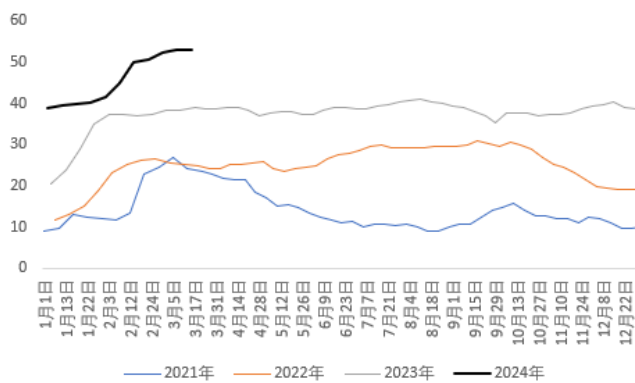
据钢联数据，截至3月15日，国内PVC社会库存59.63万吨，环比增加0.25%，同比增加11.29%；其中华东地区库存52.97万吨，环比增加0.17%，同比增加35.89%；华南地区库存6.66万吨，环比增加0.91%，同比减少54.38%。随着本周PVC行业供应收缩，库存情况有所好转，累库速度大幅放缓。虽然目前库存水平远高于往年同期，但环比有所好转，后期需持续关注行业集中检修对库存变动的影响。

图表：国内PVC社会库存（万吨）



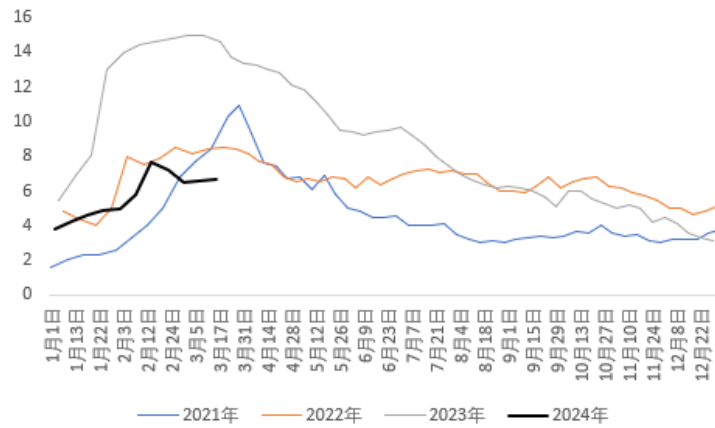
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）

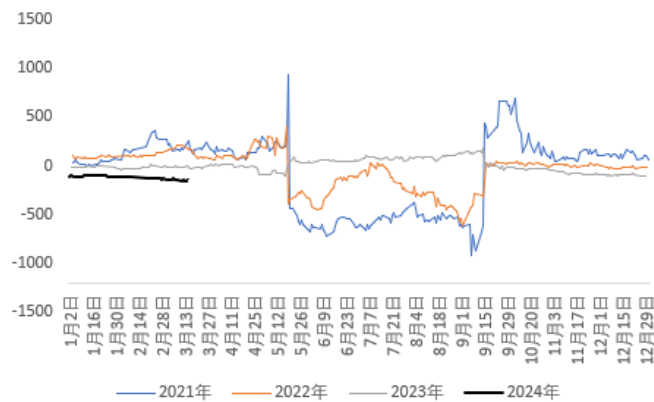


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 5-9 价差持稳，乙电价差收窄

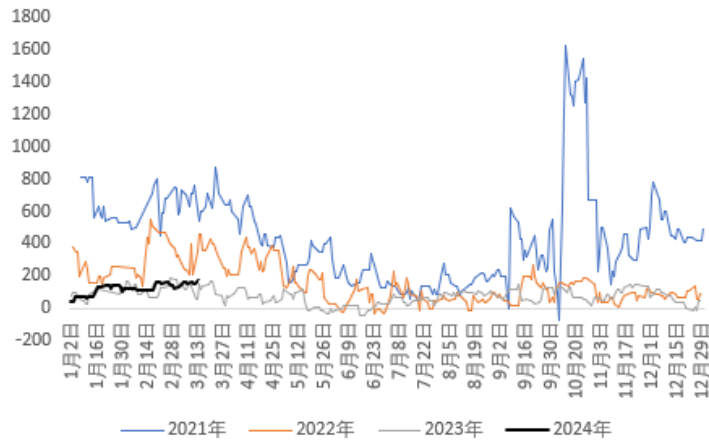
本周 PVC 期货价格窄幅整理，盘面 contango 结构延续，5-9 月间价差稳定在 140 元/吨附近。本周乙电价差为 170 元/吨，环比上周有所收窄，乙烯呈现弱势，拖累乙烯法 PVC 价格。

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，本周 PVC 产量减少，部分装置按计划进行年度检修，从当前的检修计划看，3月下旬至4月上旬，行业检修量将逐步增多，届时 PVC 供应压力将有所缓解。需求方面，当前国内下游制品企业开工率仍在提升，但提升幅度收窄，与往年同期相比，开工率水平相对偏低，地产行业低迷拖累 PVC 制品需求，出口订单量延续低迷，当前需求难有实质性恢复。成本方面，电石价格继续反弹，乙烯价格维持弱势，PVC 成本端支撑力度尚可。库存方面，随着上游供应减量，本周行业库存积累的幅度有所收窄，当前库存虽然与往年同期相比仍处于偏高水平，但环比有所好转。展望后市，随着行业集中检修季的到来以及下游工厂陆续恢复生产，PVC 基本面环比将有所好转，预计4月份将实现去库，但当前库存水平远高于往年，下游复工进度不如预期，且终端需求难有实质性修复，今年 PVC 的现实情况与往年相比明显偏

弱，PVC 价格大幅上涨的动力比较有限，但下方有成本支撑，短期来看，跌破 5700 元/吨的难度不小，因此可逢低适量买入。

风险点：装置突发变动，宏观政策超预期，地产行业风险。

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>