

2024 年 3 月 3 日

## 出口表现较好，PVC 价格回暖

## 摘要

2 月份 PVC 期货价格震荡收涨，在月末涨至全月最高位，截至 2 月 28 日，V2405 合约报收 5942 元/吨，月度涨幅 2.25%。

供应方面，2 月 PVC 装置检修量依旧偏低，3 月份计划检修量将有所增加，装置开工率将相应降低，行业集中检修期逐步到来，需关注检修给供应带来的影响。需求方面，2 月份下游工厂开工率探底回升，预计 3 月下游多数工厂将恢复正常运行，内需存在改善预期，而且近期出口订单放量，预计出口将对需求有一定的支撑作用。库存方面，当前 PVC 库存同比数据仍然偏高，短期行业供应仍较为充裕，不过 3 月将逐步进入去库阶段。总体来看，3 月装置检修量有所增多，且预计出口将增加，同时即将召开的“两会”或能提振宏观情绪，但高库存依旧限制 PVC 上方空间，建议关注下游实际需求恢复情况和政策端的改善情况，预计 3 月 PVC 主力波动区间在 5800-6200 元/吨。

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：行业维持高开工、高产量状态 .....	4
1、装置检修不多，行业开工率维持高位 .....	4
2、行业产量维持高位 .....	6
3、新装置投产速度或因行业利润而有所放缓 .....	6
三、需求方面：下游需求弱勢未改 .....	7
1、2月下游制品企业开工率探底回升 .....	7
2、亚洲三月预售价上调，PVC出口接单表现较好 .....	8
3、2月商品房成交数据较为低迷 .....	9
四、成本方面：电石价格跌至低位，乙烯价格维持高位 .....	11
1、电石价格跌至低位，有反弹预期 .....	11
2、乙烯价格维持高位，但有回落的预期 .....	12
五、利润方面：电石法装置利润修复，乙烯法装置利润收窄 .....	14
六、库存方面：库存水平远高于往年 .....	15
七、价差方面：期货月间价差变化不大 .....	16
八、结论 .....	17
分析师声明 .....	19
分析师介绍 .....	19
免责声明 .....	20
联系电话：400-930-7770 .....	20
公司官网：www.gzjqh.com .....	20
广州金控期货有限公司分支机构 .....	21

## 一、行情回顾

2 月份 PVC 期货价格震荡收涨, 在月末涨至全月最高位, 截至 2 月 28 日, V2405 合约报收 5942 元/吨, 月度涨幅 2. 25%。

分阶段看, 2 月初至春节前, PVC 价格受底部支撑以及宏观预期转好的影响, 叠加春节假期前部分空头减仓, 期价上行至 5900 元/吨水平; 春节假期结束后至 2 月底, PVC 价格先探底后回升, 主要原因是长假期间行业累库幅度较大, 市场预期较差, 打压 PVC 价格至 5750 元/吨水平, 后期由于出口表现较好以及行业春检的预期, PVC 价逐步上行, 回升到 5950 元/吨水平。

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

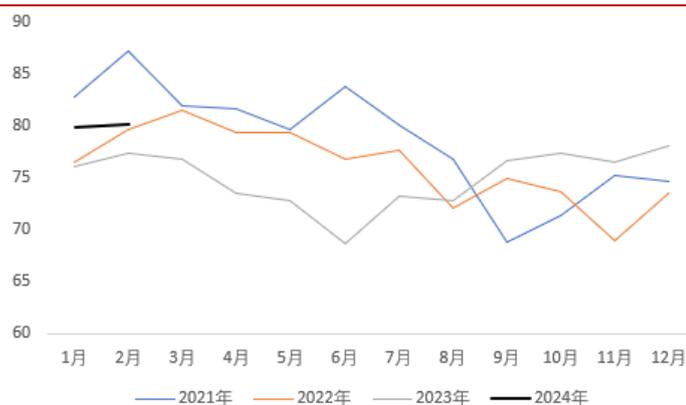
## 二、供应方面：行业维持高开工、高产量状态

### 1、装置检修不多，行业开工率维持高位

每年 12 月至次年 2 月为 PVC 行业的开工旺季，2024 年 1-2 月行业内检修的装置不多，厂家停产意愿不高，整体看 2 月份新增的检修装置共 3 套，分别是苏州华苏 13 万吨/年装置、甘肃银光 13 万吨/年装置、黑龙江昊华 25 万吨/年装置，合计产能 51 万吨/年。2 月 PVC 产能利用率在 80.28%，环比增加 0.45 个百分点，同比去年增加 2.92 个百分点。

3 月份已经公布的 PVC 检修计划涉及产能 184 万吨/年，较 2 月份检修产能有所增加。目前乙烯价格维持高位，且现货紧张，市场担忧原料乙烯紧缺，预计后期乙烯法 PVC 供应将有所减少。近期需关注行业春检的时间以及力度，从已经发布的春检计划来看，3-4 月份后，检修的装置明显增多，往年行业开工率出现明显下降的时间节点是 4 月下旬至 5 月上旬，在当前氯碱企业利润不佳的情况下，今年春检可能提前到来。

图表：国内 PVC 装置月度开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PVC 装置检修情况

企业	产能(万吨/年)	工艺	检修时间	结束时间
泰山盐化	10	电石法	2022年9月29日	待定
衡阳建滔	22	电石法	2023年3月1日	待定
山东东岳	13	电石法	2023年3月25日	待定
乌海化工	40	电石法	2023年7月23日	待定
甘肃新融	20	电石法	2023年7月12日	待定
齐鲁石化	36	乙烯法	2023年12月23日	待定
德州实华	40	电石法	2024年1月6日	待定
盐湖镁业	30	乙烯法	2024年1月25日	2024年3月1日
青松建化	12	电石法	2024年1月24日	2024年2月2日
内蒙宜化	30	电石法	2024年1月29日	2024年2月4日
云南南磷	15	电石法	2024年1月31日	2024年2月6日
苏州华苏	13	乙烯法	2024年2月7日	2024年2月14日
黑龙江昊华	25	电石法	2024年2月26日	2024年2月28日
甘肃银光	13	电石法	2024年2月28日	2024年3月6日
广州东曹	22	乙烯法	2024年3月7日	2024年4月7日
福建万华	40	乙烯法	2024年3月初	待定
渤化发展	80	乙烯法	2024年4月	待定

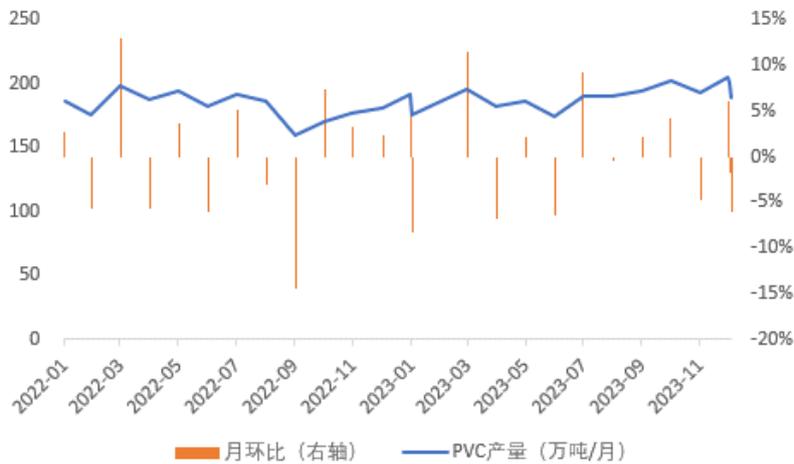
阳煤恒通	30	乙烯法	2024 年 4 月底	2024 年 5 月底
云南能投	12	电石法	2024 年 4 月	待定

来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

## 2、行业产量维持高位

2024 年 2 月 PVC 产量为 189 万吨<sup>1</sup>，环比减少 6.11%，同比增加 4.72%，因 2 月份只有 29 天，故月产量环比数据下降，但按照日均产量计算，2 月日均产量环比提高 0.4%。进入 3 月份后，装置检修将逐步增多，随着行业春检的到来，PVC 供应压力将有所减缓，但仍需关注工厂检修计划的实际执行情况。

图表：国内 PVC 月度产量（万吨）



来源：隆众数据，广州金控期货研究中心

## 3、新装置投产速度或因行业利润而有所放缓

2 月份无新增装置投产，1 月份投料试车的浙江镇洋 30 万吨/年 PVC 装置逐步释放产量。当前行业利润低迷，在一

<sup>1</sup> 隆众资讯

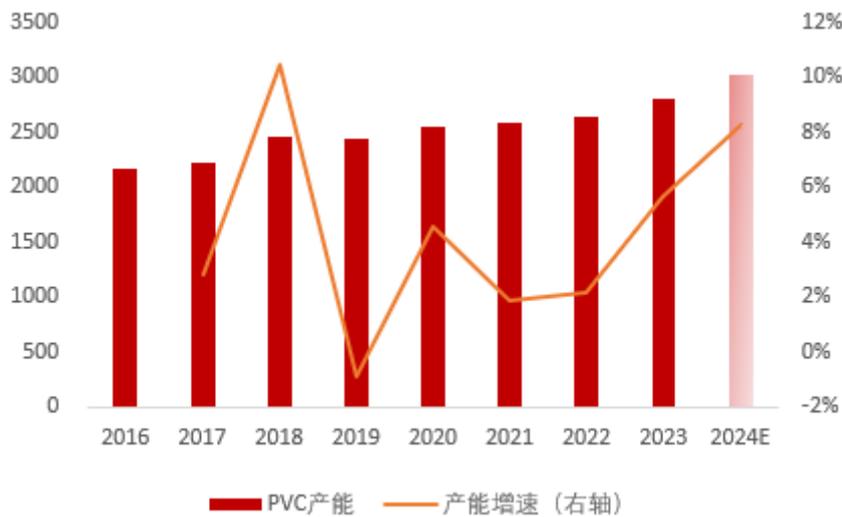
一定程度上抑制企业的投产积极性，预计 2024 年底投产的三套装置可能会因为行业效益问题而有所延缓。

图表：2024 年国内 PVC 新装置投产进度

企业	产能(万吨/年)	工艺	投产时间	配套	地点
浙江镇洋	30	乙烯法	2024 年 1 月 (已投产)	氯碱	浙江宁波
陕西金泰	60	电石法	2024 年 1、2 季度各 15 万吨，下半年 30 万吨	氯碱	陕西榆林
甘肃耀望	30	电石法	2024 年四季度	氯碱	甘肃兰州
青岛海湾	20	乙烯法	2024 年年底	氯碱	山东青岛
新浦化	50	乙烯法	2024 年年底	氯碱	江苏泰兴
天津渤化	40	乙烯法	2024 年年底	氯碱	天津

来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表：国内 PVC 产能变化 (万吨)



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

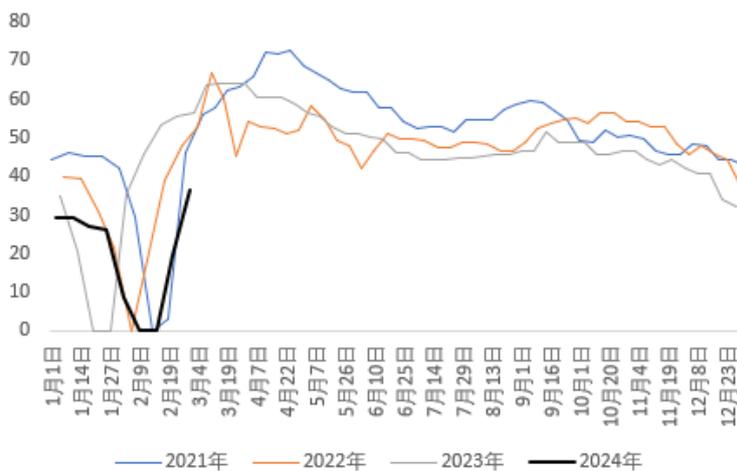
### 三、需求方面：下游需求弱势未改

#### 1、2 月下游制品企业开工率探底回升

2024 年 2 月 PVC 下游制品企业开工率环比 1 月下降 16

个百分点，因 2 月份适逢春节假期，工厂基本停产放假。今年春节假期下游工厂的放假时间集中在 15-28 天，而往年工厂放假多在 7-10 天左右，主要原因是终端以及地产需求的疲弱，企业订单不佳，只能延长放假时间。元宵节过后，工人陆续返工，工厂开工率逐步提高，截至 3 月 1 日，PVC 下游综合开工率已提升至 36.34%，复工速度与往年相比基本持平，但由于多数工厂已在春节前备货，因此春节后的补库需求规模不大，对 PVC 价格的提振作用不明显。

图表：PVC 下游综合开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、亚洲三月预售价上调，PVC 出口接单表现较好

据隆众数据显示，春节放假前一周，国内上游 PVC 生产企业出口接单量约为 7000 余吨，环比前一周下降 60% 以上。而春节假期归来后，受乙烯价格接连上涨带来的影响，2 月 20 日公布的亚洲地区主要 PVC 生产企业三月预售报价上调 30 美元/吨，对此市场反馈意见不一，印度等地区认为新报价

偏高，部分客户持观望态度，继续寻求低价货源。新报价公布后国内 PVC 企业接单量超过 3.5 万吨，但成交价格偏向于低端价。短期来看亚洲市场需求较好，但 PVC 自身供应较为充足，导致市场销售压力仍较大，低价依旧是出口成交的最大促进因素，中国电石法 PVC 生产成本优势推动国内 PVC 出口。

图表：国内 PVC 生产企业出口接单量



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

### 3、2 月商品房成交数据较为低迷

受春节假期影响，今年 2 月份一线城市商品房成交面积为 83.04 万平方米，环比下降 61.53%，同比下降 65.78%。去年春节假期在 1 月份，因此今年 2 月份的同比数据降幅较大，且今年春节假期时间较往年长，对商品房销售市场产生一定的影响。然而，即使剔除春节假期的影响，今年 2 月份的地产销售表现仍旧不乐观，一线城市商品房成交数据创近 4 年以来的最低值，仅次于 2020 年 2 月份(57.59 万平方米)，

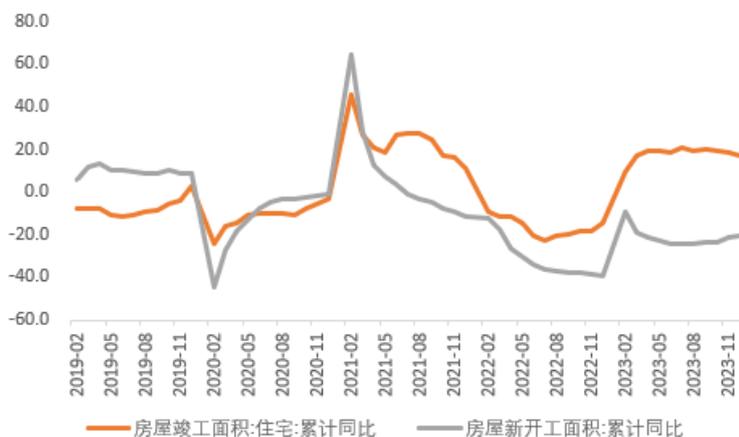
当时受新冠疫情初次爆发的影响，居民生活出行受阻，严重影响房地产市场成交。从今年2月份录得的地产数据可知，当前市场对房地产的信心仍未恢复，虽然政府出台较多政策以提振市场，但目前来看仍未有明显成效，后期需关注“两会”对地产方面的政策情况，重点关注保障性住房、“平急两用”公共基础设施和城中村改造等。

图表：我国一线城市商品房成交面积（万平方米）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：房屋新开工面积、竣工面积累计同比 (%)



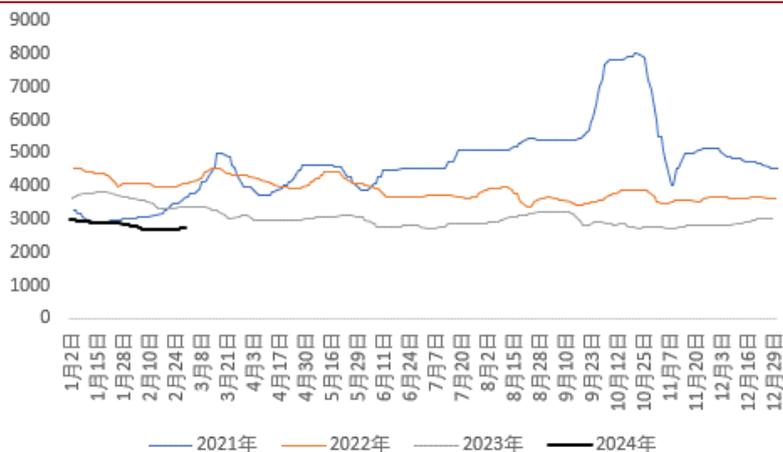
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：电石价格跌至低位，乙烯价格维持高位

### 1、电石价格跌至低位，有反弹预期

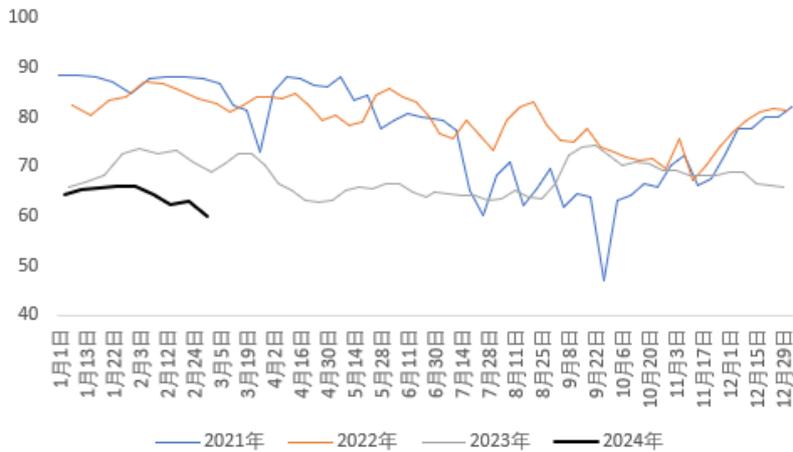
2 月份国内电石市场震荡下行，乌海地区主流贸易价格从月初 2800 元/吨降至月底 2700 元/吨，降幅 3.6%，而兰炭价格变动不大。春节假期前后北方雨雪天气影响道路运输，叠加春节假期货车紧张，导致物流矛盾突出，生产企业有库存压力，出货积极，电石价格下调。进入 2 月下旬，随着春节假期结束，物流运输恢复，电石生产企业出货情况好转，去库迅速，低价货源减少，乌海地区电石价格从 2700 元/吨小幅涨至 2750 元/吨，由于前期利润低迷，西北地区部分电石装置开始降负，电石产量有减少的预期，预计市场价格将止跌反弹。

图表：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表：国内电石装置开工率（%）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表：陕西地区兰炭价格（元/吨）



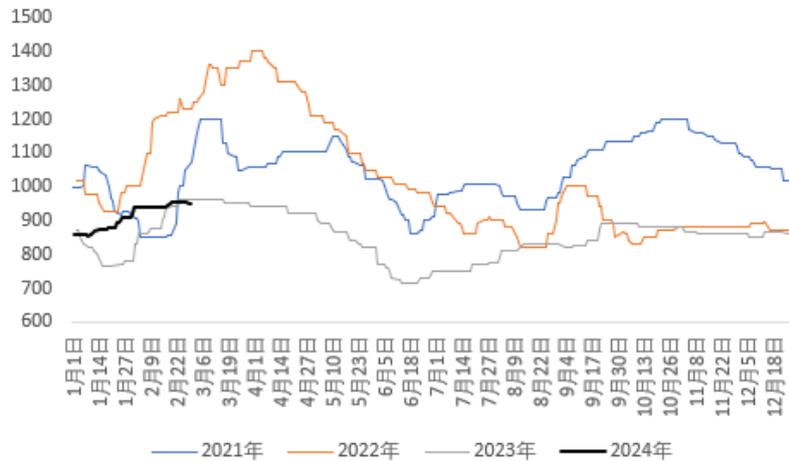
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、乙烯价格维持高位，但有回落的预期

2月份国际油价小幅上涨，截至2月29日，布伦特原油期货价格为82.02美元/桶，月度涨幅1.82%，东北亚乙烯价格为951美元/吨，月度涨幅3.25%。2月份适逢春节长假，假期前下游补货意愿较高，而乙烯现货流动性偏紧，助力乙烯价格上涨。假期结束后，尽管下游工厂存在一定的刚性需求，

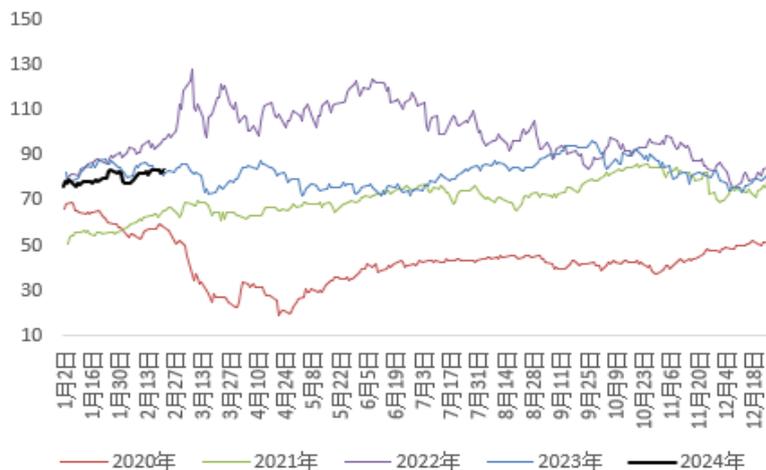
但高价原料使得下游生产企业成本面承压，亏损增加之下多套非一体化下游装置停车，对乙烯的需求走弱，乙烯价格在月底出现小幅回调。

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

图表：布伦特原油期货价格（美元/桶）

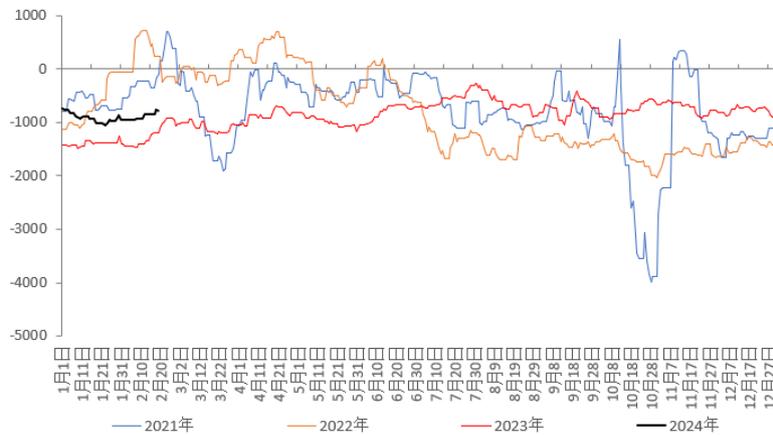


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、利润方面：电石法装置利润修复，乙烯法装置利润收窄

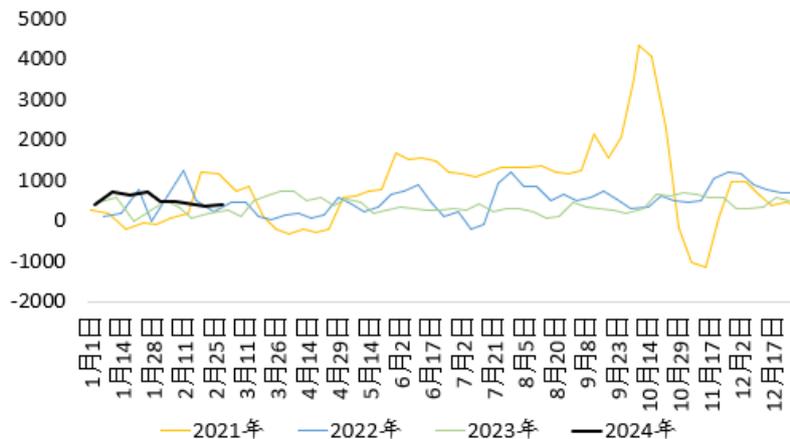
2月电石法制PVC工艺的毛利有所修复，主要原因是上游电石价格低位运行，全国电石法平均PVC利润小幅修复至-650元/吨；而乙烯法制PVC工艺的毛利收窄，主要原因是上游乙烯价格抬升，导致2月华东地区乙烯法企业平均毛利继续压缩至350元/吨左右。

图表：全国电石法PVC利润（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：华东地区乙烯法PVC利润（元/吨）

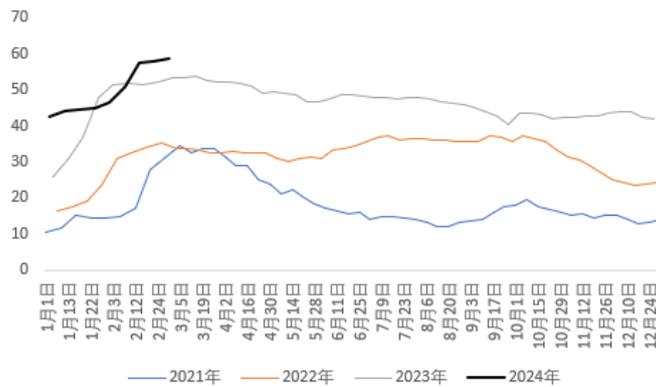


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 六、库存方面：库存水平远高于往年

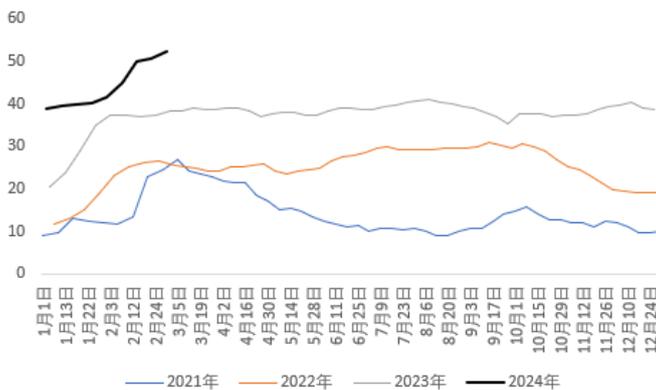
截至3月1日，国内PVC社会库存在58.71万吨，环比增加1.66%，同比增加10.03%；其中华东地区在52.21万吨，环比增加3.24%，同比增加36.11%；华南地区在6.50万吨，环比减少9.47%，同比减少56.67%。春节长假期间，PVC大幅累库，节后库存水平处于近两年来的高位水平，受春节和地产需求偏弱影响，下游终端提前放假，采购意愿走低，同时主要市场仓储库容有限，导致上游工厂出库不顺，厂库大幅积累。

图表：国内PVC社会库存（万吨）



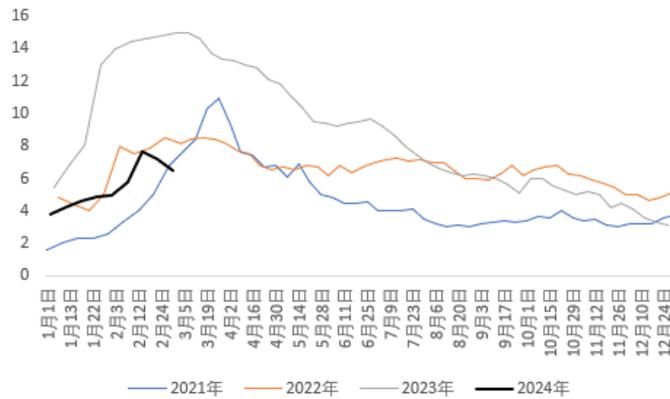
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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

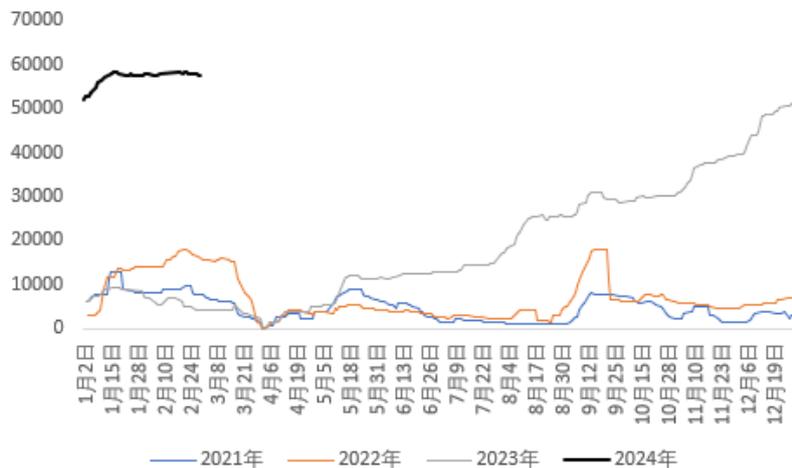
图表：华南地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

截至 2 月 29 日，PVC 注册仓单 5.76 万张，仓单量远高于往年同期。3 月底将迎来仓单集中注销，届时预计将有大量货源流出市场，对 03 合约影响较大。

图表：PVC 注册仓单（张）



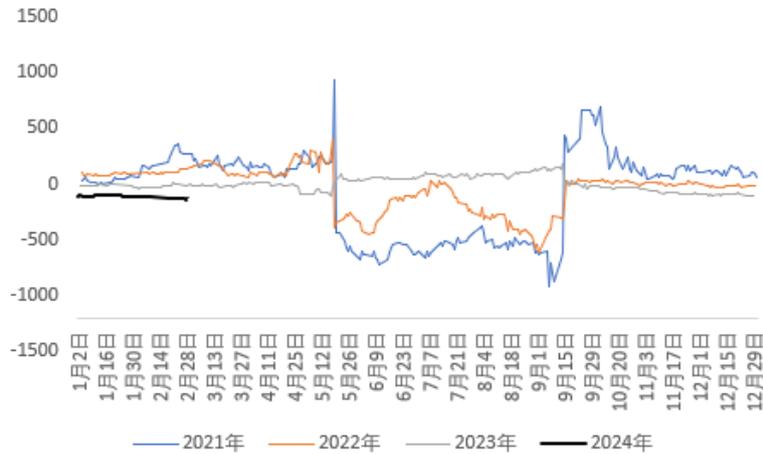
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 七、价差方面：期货月间价差变化不大

本月 PVC 期货区间震荡，盘面 contango 结构延续，5-9 月间价差变化不大，维持在【-130，-120】区间；乙烯法和

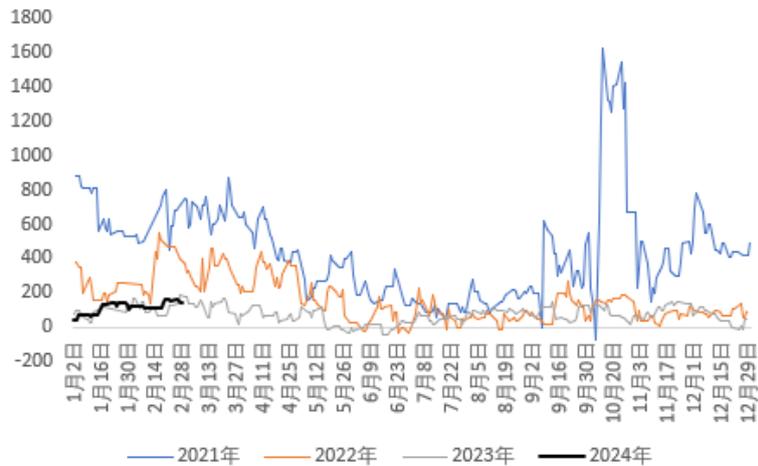
电石法 PVC 现货价差维持在 150 元/吨左右。

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

## 八、结论

供应方面，2 月 PVC 装置检修量依旧偏低，3 月份计划检修量将有所增加，装置开工率将相应降低，行业集中检修期逐步到来，需关注检修给供应带来的影响。需求方面，2

月份下游工厂开工率探底回升，预计3月下游多数工厂将恢复正常运行，内需存在改善预期，而且近期出口订单放量，预计出口将对需求有一定的支撑作用。库存方面，当前PVC库存同比数据仍然偏高，短期行业供应仍较为充裕，不过3月将逐步进入去库阶段。总体来看，3月装置检修量有所增多，且预计出口将增加，同时即将召开的“两会”或能提振宏观情绪，但高库存依旧限制PVC上方空间，建议关注下游实际需求恢复情况和政策端的改善情况，预计3月PVC主力波动区间在5800-6200元/吨。

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](http://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>