

2024年3月24日

## 海外报价提涨难敌国内库存高企，PVC 先扬后抑

## 摘要

本周（3月18日-3月22日），PVC期货价格先扬后抑，主力合约最高涨至6084元/吨，主要原因是PVC海外报价提涨，带动国内PVC期价，但后期价格有所回落，截至3月22日收盘，V2405报收5938元/吨，周度涨幅为0.52%，周度成交量492万手，环比提高97万手，持仓量84万手，环比下降1万手。现货方面，虽然周内PVC价格上涨，但未能带动交易气氛，市场成交仍有限，出货存压，华东地区SG-5型PVC价格5780元/吨，环比提高2.30%。

供应方面，周内部分PVC装置开车，部分装置提高负荷，行业开工率有所提升，4-5月份是PVC的集中检修季，4月份PVC工厂将开始集中检修，一直持续至5月份，但检修计划的具体落实情况还有待观察。需求方面，下游制品工厂复工情况弱于往年同期，主要原因是地产表现不佳，今年1-2月份全国房屋竣工面积同比由正转负，春节后地产项目复工情况较差，PVC内需始终难以提振，但外需同比好转，近期出口表现对PVC的提振力度较强，但持续性不佳。成本方面，电石价格继续反弹，乙烯价格企稳回升，PVC成本端支撑力度尚可。库存方面，春节假期结束一个多月，PVC库存表现仍不理想，尚未启动去库，后期需关注春检对库存变动的影响。展望后市，PVC供需基本面仍较弱，装置检修规模有限，下游需求恢复不佳，出口依旧维持以价换量，整体行业库存高企，但成本支撑尚可，叠加4月份后装置检修逐渐增加，PVC深跌的空间不大，预计短期市场将维持震荡运行态势。

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：内需延续弱势，出口阶段性走强 .....	5
1、国内需求持续不振 .....	5
2、PVC 生产企业预售量小幅上涨 .....	6
3、4 月亚洲 PVC 预售价环比上涨，但市场接受度不高 .....	7
4、PVC 出口表现较好 .....	7
5、地产开工同比数据继续萎缩，竣工同比数据由正转负 .....	7
四、成本方面：电石价格小幅抬升，乙烯价格企稳回升 .....	8
1、供应存在不稳定性，电石价格小幅抬升 .....	8
2、检修利好释放，乙烯价格企稳回升 .....	9
五、库存方面：PVC 去库依旧缓慢 .....	10
六、价差方面：PVC 5-9 价差持稳，乙电价差继续收窄 .....	11
七、结论 .....	12
分析师声明 .....	14
分析师介绍 .....	14
免责声明 .....	15
联系电话：400-930-7770 .....	15
公司官网：ww.gzjkqh.com .....	15
广州金控期货有限公司分支机构 .....	16

## 一、行情回顾

本周（3月18日-3月22日），PVC期货价格先扬后抑，主力合约最高涨至6084元/吨，主要原因是PVC海外报价提涨，带动国内PVC期价，但后期价格有所回落，截至3月22日收盘，V2405报收5938元/吨，周度涨幅为0.52%，周度成交量492万手，环比提高97万手，持仓量84万手，环比下降1万手。现货方面，虽然周内PVC价格上涨，但未能带动交易气氛，市场成交仍有限，出货存压，华东地区SG-5型PVC价格5780元/吨，环比提高2.30%。

图表 1：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

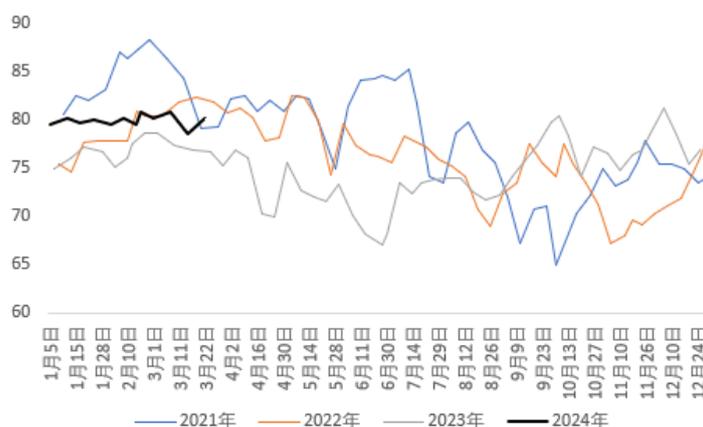
## 二、供应方面：行业开工率下滑，PVC 产量减少

开工率方面，截止3月21日，PVC周度行业开工率为80.24%，环比下降1.63个百分点，同比提高4.85个百分点；其中电石法装置负荷为81.21%，环比提高2.05个百分点，

同比提高 8.29 个百分点，乙烯法装置负荷为 77.39%，环比提高 0.39 个百分点，同比下降 6.43 个百分点。本周湖北宜化 24 万吨/年装置恢复运行，同时新疆天业、四川金路、山西瑞恒、盐湖镁业等装置提负，导致 PVC 整体行业开工率有所回升，影响本周 PVC 产量。截止 3 月 21 日，PVC 周度产量为 45.60 万吨，环比增加 0.93 万吨，增幅 2.07%，同比增加 1.80 万吨，增幅 4.11%。今年以来 PVC 整体开工率较去年相比有所提升，4-5 月份是 PVC 的集中检修季，4 月份 PVC 工厂将开始集中检修，一直持续至 5 月份，涉及产能接近 600 万吨/年，占国内总产能的 22%左右，但检修计划的具体落实情况还有待观察。

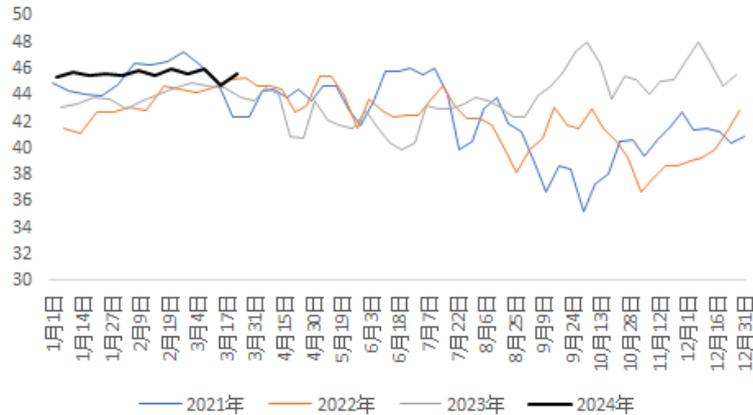
新增产能方面，2023 年 9 月，浙江镇洋 30 万吨/年乙烯基新材料项目举行中交仪式，24 年 1 月份开始试生产，后续需关注陕西金泰 60 万吨/年电石法（金触媒）装置的投产进度。

图表 2：国内 PVC 装置开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 3：国内 PVC 周度产量（万吨）



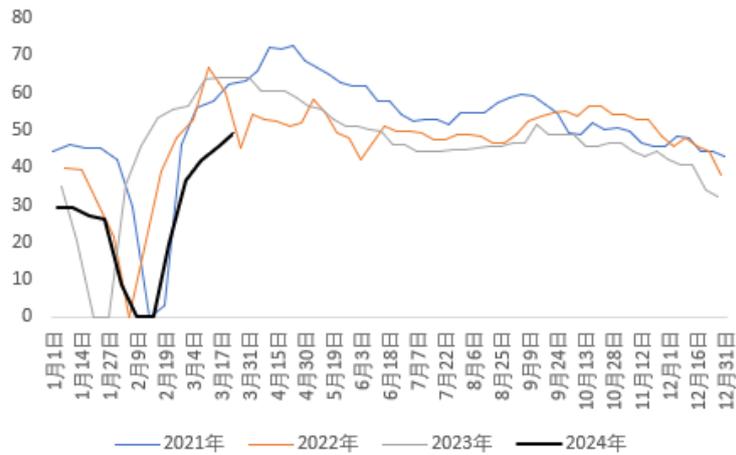
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

### 三、需求方面：内需延续弱势，出口阶段性走强

#### 1、国内需求持续不振

当前国内下游制品企业开工率仍在提升，截至 3 月 21 日，PVC 下游工厂综合开工率为 49.15%，环比提高 3.78 个百分点，提高的幅度较上周收窄了 0.29 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。目前国内下游制品企业开工率明显偏低，具体来看，管材、膜料企业开工尚可，型材、线缆方面普遍较弱，当前型材行业略显低迷，南方企业相对开工平稳，但是对高价原料较为抵触，接货意愿不高。

图表 4: PVC 下游综合开工率 (%)

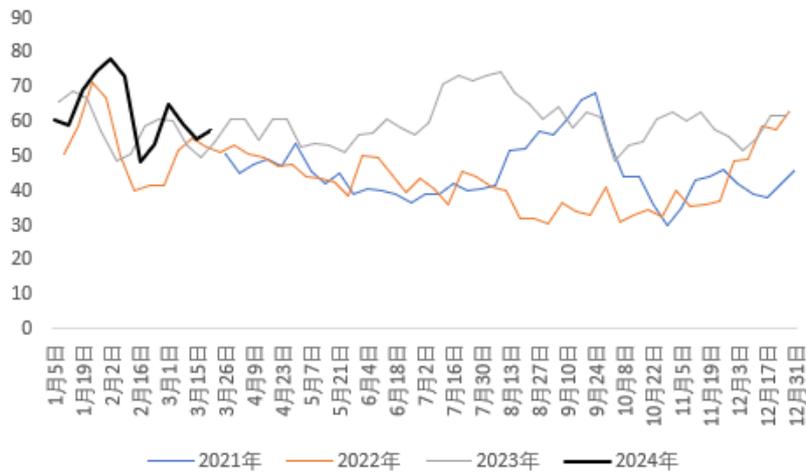


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 2、PVC 生产企业预售量小幅上涨

本周 PVC 生产企业预售量小幅上涨, 但整体看仍较为弱势, 截至 3 月 21 日, PVC 生产企业周度预售订单量为 57.61 万吨, 环比增加 2.82 万吨, 增幅 7.8%。

图表 5: 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

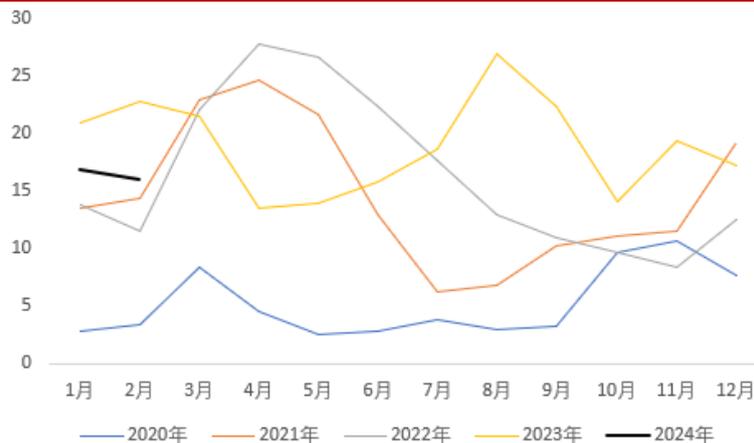
### 3、4 月亚洲 PVC 预售价环比上涨，但市场接受度不高

本周二台塑宣布四月 PVC 预售报价环比三月上调 10 美元/吨，日韩等地区跟涨 10 美元/吨，提价后市场反馈普遍欠佳，价格提涨后销售目标远未达到，印度市场对高价较为抵触。海外报价提涨后，对国内 PVC 期价形成提振，但涨势未能持续，后续国内价格有所回调。

### 4、PVC 出口表现较好

2024 年 1-2 月，PVC 出口量为 32.91 万吨，同比提高 56.5%，环比下降 10.0%。今年以来，出口一直是提振 PVC 期价的重要因素，在内需预期不足的情况下，市场对出口抱有期待，但出口量表现呈脉冲式走势，持续性不足。

图表 6: PVC 出口量



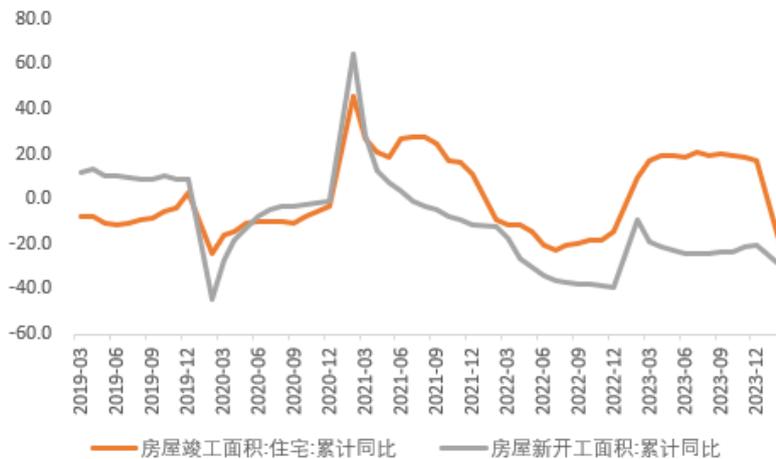
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

### 5、地产开工同比数据继续萎缩，竣工同比数据由正转负

今年 1-2 月份全国房屋新开工面积同比下降 29.7%，竣工面积同比下降 20.2%，春节后各地项目复工情况弱于往年

同期，地产开工施工力度偏弱，房地产数据表现较差，PVC 属于地产后端产品，房屋竣工数据拐头向下，对 PVC 的需求形成拖累。2024 年竣工面临高基数情况，同时剩余临时停工项目盘活难度较大，预计全年地产竣工数据将同比下滑。

图表 7：房屋新开工面积、竣工面积



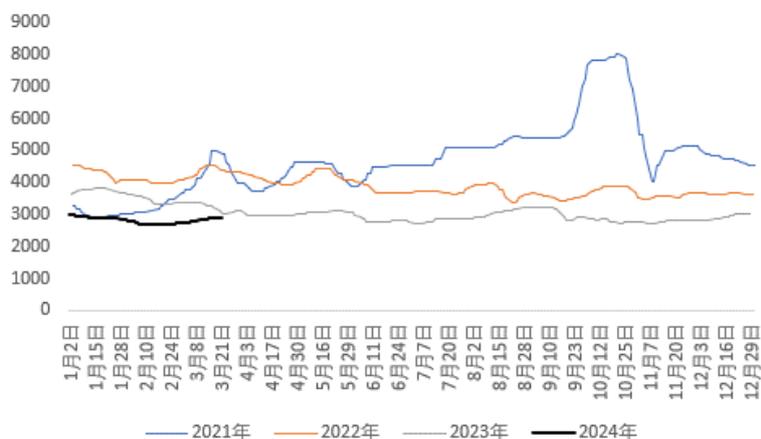
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：电石价格小幅抬升，乙烯价格企稳回升

### 1、供应存在不稳定性，电石价格小幅抬升

内蒙古地区限电情况有所缓解，但乌海、宁夏地区的电厂故障或者设备检修导致开工不稳定性增加，近期随着电石价格的上涨以及兰炭价格持续下降，电石工厂利润修复，开工积极性提高，截至 3 月 21 日，电石行业开工率环比提升 0.32 个百分点至 63.68%，内蒙古乌海地区电石价格环比上周上涨 25 元/吨至 2875 元/吨。

图表 8：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

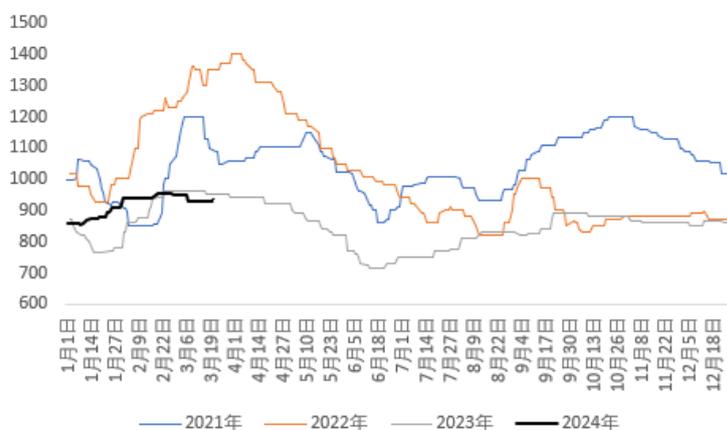


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、检修利好释放，乙烯价格企稳回升

周内连云港石化检修的利好消息开始释放，叠加美金价格暂无持续下移态势，下游用户担心乙烯价格上涨，采购积极性增加，市场氛围好转，成交价格反弹，截至3月21日，东北亚乙烯价格报收936美元/吨，环比上涨5美元/吨。

图表 9：东北亚乙烯价格（美元/吨）

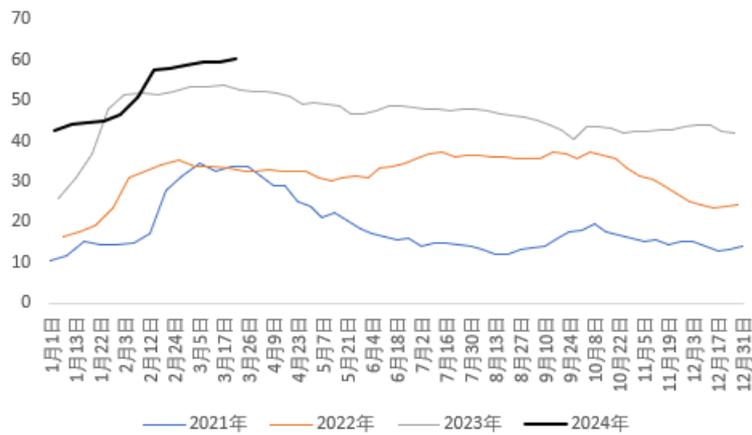


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：PVC 去库依旧缓慢

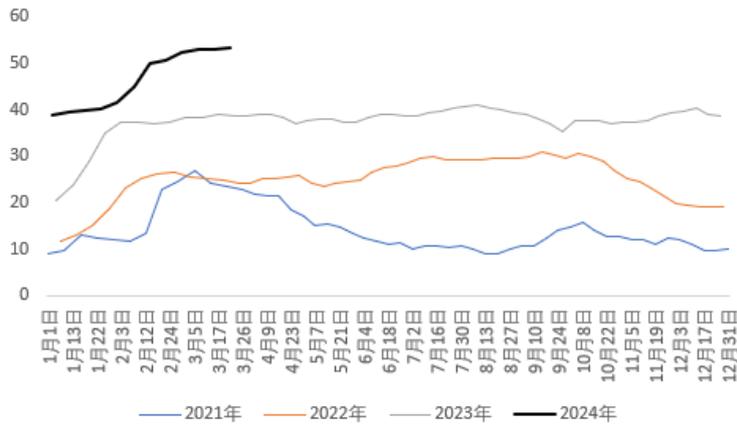
据钢联数据，截至 3 月 22 日，国内 PVC 社会库存 60.07 万吨，环比增加 0.74%，同比增加 14.38%；其中华东地区库存 53.25 万吨，环比增加 0.53%，同比增加 37.17%；华南地区库存 6.82 万吨，环比增加 2.4%，同比减少 50.22%。春节假期已结束一个多月，PVC 库存表现不尽如人意，主要原因是供应仍维持高位，3 月份装置检修量不多，而下游需求整体反馈一般，工厂开工率总体弱于往年同期。后期需关注 4 月份的行业集中检修以及需求的恢复进度。

图表 10：国内 PVC 社会库存（万吨）



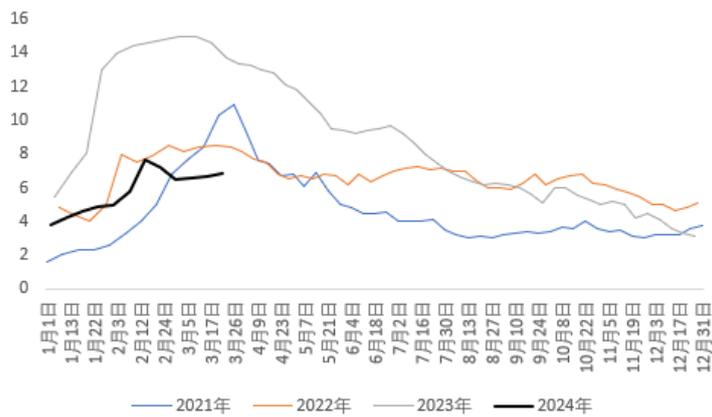
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 11：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 12：华南地区 PVC 社会库存（万吨）

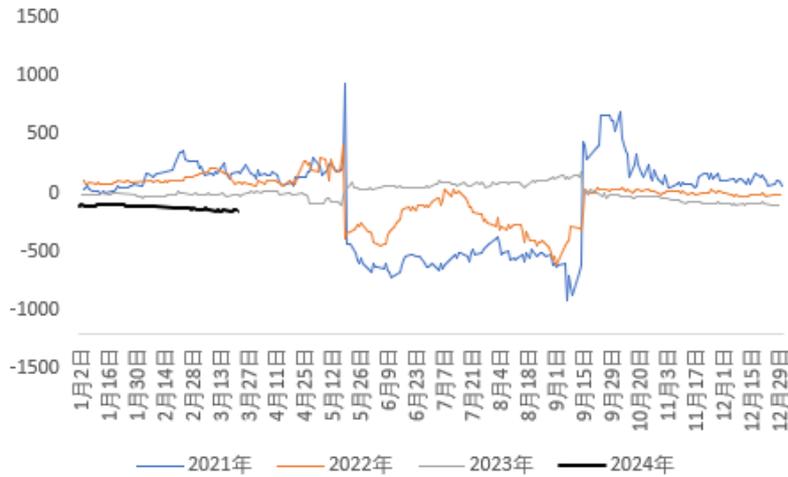


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 六、价差方面：PVC 5-9 价差持稳，乙电价差继续收窄

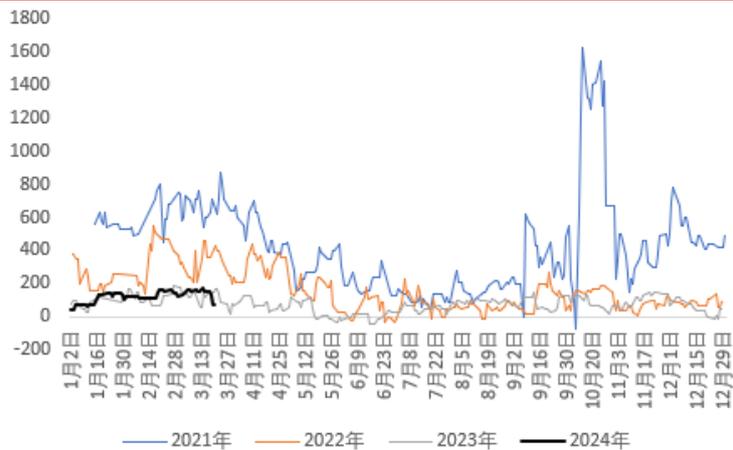
本周 PVC 期货价格窄幅整理，盘面 contango 结构延续，5-9 月间价差稳定在 140 元/吨附近。本周乙电价差为 70 元/吨，环比上周继续收窄，近期电石价格上涨，带动电石法 PVC 价格涨幅高于乙烯法 PVC。

图表 13: PVC 期货 5-9 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 14: 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, 周内部分 PVC 装置开车, 部分装置提高负荷, 行业开工率有所提升, 4-5 月份是 PVC 的集中检修季, 4 月份 PVC 工厂将开始集中检修, 一直持续至 5 月份, 但检修计划的具体落实情况还有待观察。需求方面, 下游制品工厂复工情况弱于往年同期, 主要原因是地产表现不佳, 今年 1-2

月份全国房屋竣工面积同比由正转负，春节后地产项目复工情况较差，PVC 内需始终难以提振，但外需同比好转，近期出口表现对 PVC 的提振力度较强，但持续性不佳。成本方面，电石价格继续反弹，乙烯价格企稳回升，PVC 成本端支撑力度尚可。库存方面，春节假期结束一个多月，PVC 库存表现仍不理想，尚未启动去库，后期需关注春检对库存变动的影响。展望后市，PVC 供需基本面仍较弱，装置检修规模有限，下游需求恢复不佳，出口依旧维持以价换量，整体行业库存高企，但成本支撑尚可，叠加 4 月份后装置检修逐渐增加，PVC 深跌的空间不大，预计短期市场将维持震荡运行态势。

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：020-38298555/38298522</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>• 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>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</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>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586</p>	