

2024 年 4 月 28 日

## 库存小幅去化，对 PVC 价格形成支撑

## 摘要

本周（4 月 22 日-4 月 26 日），PVC 期货价格先维持低位窄幅整理，周五大涨 1.2%，截至 4 月 26 日收盘，V2405 报收 5978 元/吨，周度涨幅为 1.29%，周度成交量 436 万手，环比提高 7 万手，持仓量 92 万手，环比提高 6 万手。现货方面，市场价格小幅下滑，下游制品生产企业需求改善乏力，维持刚需采购为主，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 5610 元/吨，环比下降 0.18%。

供应方面，4-5 月份是 PVC 的集中检修季，第一轮检修高峰已经结束，装置恢复运行，PVC 产量有所回升，下一轮检修高峰将在 5 月中旬，但此轮检修量比 4 月份少，近期供应收缩对 PVC 价格的提振作用有限。需求方面，下游制品工厂复工速度缓慢，硬制品行业订单不足，主要受累于地产表现低迷，但近期 PVC 出口表现较强，PVC 需求呈现内弱外强的局面。成本方面，电石、乙烯价格均有所走弱，但电石供应将有所缩减，或能支持电石价格底部回升，乙烯价格仍有下行空间。库存方面，供应收缩的情况下，行业库存出现拐头，但由于内需疲弱，PVC 去库速度较去年同期缓慢。展望后市，假期前部分下游企业补库，但补库规模有限，地产低迷导致管材企业订单不足，PVC 需求端弱势抵消供应端利好，库存水平依然明显高于往年，供需面对 PVC 的驱动力度不强，但当前绝对价格处于较低位置，深跌的空间有限，预计短期 PVC 维持区间震荡。

风险点：出口市场变动，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：检修高峰期已过，PVC 行业开工率回升 .....	3
三、需求方面：内需恢复缓慢，外贸出口量增加 .....	5
1、下游制品企业开工率缓慢恢复 .....	5
2、PVC 生产企业预售量环比持平 .....	6
3、3 月 PVC 出口量大增 .....	6
4、地产开工、竣工同比数据继续萎缩 .....	7
四、成本方面：电石、乙烯价格均小幅走弱 .....	8
1、下游检修导致电石需求下降，电石价格走低 .....	8
2、下游需求回落叠加节前工厂出货，乙烯价格走弱 .....	9
五、库存方面：PVC 库存小幅去化 .....	10
六、价差方面：PVC 9-1 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.gzjqh.com .....	15
广州金控期货有限公司分支机构 .....	16

## 一、行情回顾

本周（4月22日-4月26日），PVC期货价格先维持低位窄幅整理，周五大涨1.2%，截至4月26日收盘，V2405报收5978元/吨，周度涨幅为1.29%，周度成交量436万手，环比提高7万手，持仓量92万手，环比提高6万手。现货方面，市场价格小幅下滑，下游制品生产企业需求改善乏力，维持刚需采购为主，华东地区SG-5型PVC价格5610元/吨，环比下降0.18%。

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

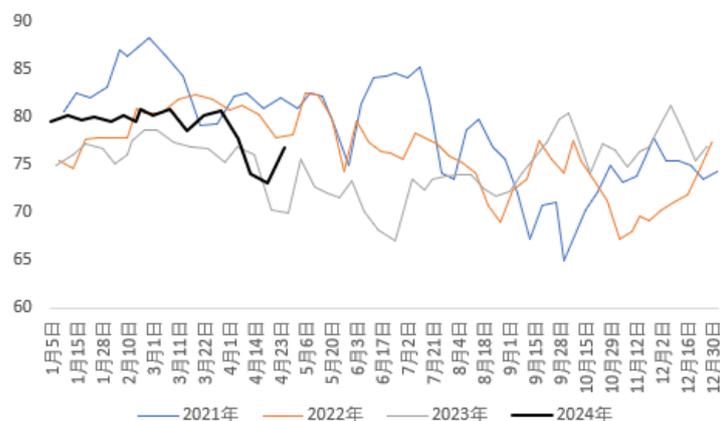
## 二、供应方面：检修高峰期已过，PVC 行业开工率回升

开工率方面，截止4月25日，PVC周度行业开工率为76.88%，环比提高3.7个百分点，同比提高6.83个百分点；其中电石法装置负荷为75.79%，环比提高3.12个百分点，同比提高10.23个百分点，乙烯法装置负荷为80.10%，环比

提高 5.44 个百分点，同比下降 5.29 个百分点。本周陕西北元、宜宾天原、青岛海湾等检修装置开车，导致 PVC 整体行业开工率有所回升，影响本周 PVC 产量。截止 4 月 25 日，PVC 周度产量为 43.67 万吨，环比增加 2.09 万吨，增幅 5.03%，同比增加 2.92 万吨，增幅 7.16%。4-5 月是 PVC 行业传统的检修集中期，其中 4 月中下旬是检修高峰期，目前高峰期已过，随着部分检修的装置恢复运行，行业产量逐步提升，根据当前的检修计划，下一个检修高峰期将出现在 5 月中旬，但检修量较 4 月少。

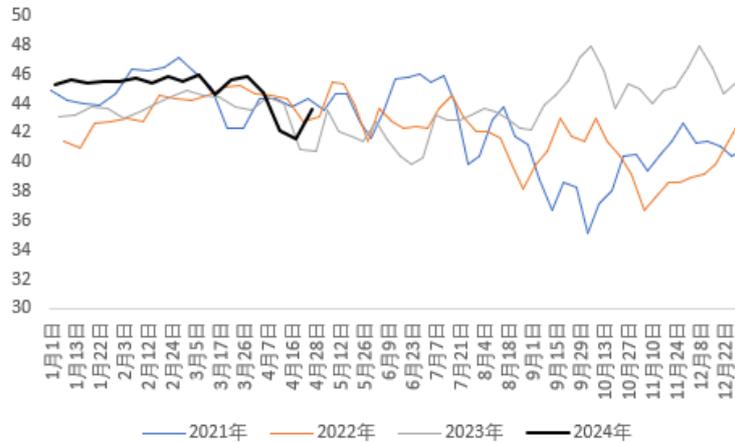
新增产能方面，今年 1 月份浙江镇洋 30 万吨/年 PVC 装置投产试车，3 月底开始量产，产量逐步释放，该项目为氯碱配套装置，而陕西金泰的新装置预计将在 2 季度和下半年分批次投产。由于当前 PVC 行业已经全面进入低利润格局，在一定程度上抑制企业的投产积极性，计划年底投产的新装置可能因行业效益问题而有所延缓。

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）



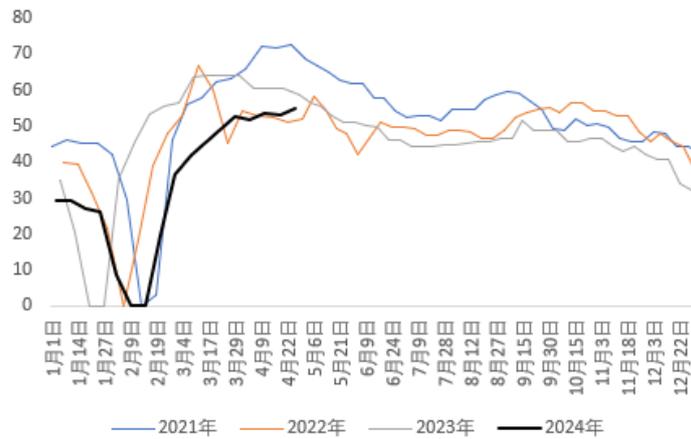
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

### 三、需求方面：内需恢复缓慢，外贸出口量增加

#### 1、下游制品企业开工率缓慢恢复

当前国内下游制品企业开工率仍在提升，但提升速度较为缓慢，截至4月26日，PVC下游工厂综合开工率为54.94%，环比提高1.67个百分点。当前下游制品行业开工情况弱于往年，主要原因是地产端表现低迷，制品企业订单不足。PVC制品可分为硬制品和软制品两大类：硬制品约占PVC总消费量的5-6成，与地产行业相关度较高，软制品为电缆、薄膜、人造革、塑胶地板材料，占PVC总消费量比例较为分散，此类制品受地产影响较低，因此开工情况好于硬制品。

图表 4: PVC 下游综合开工率 (%)

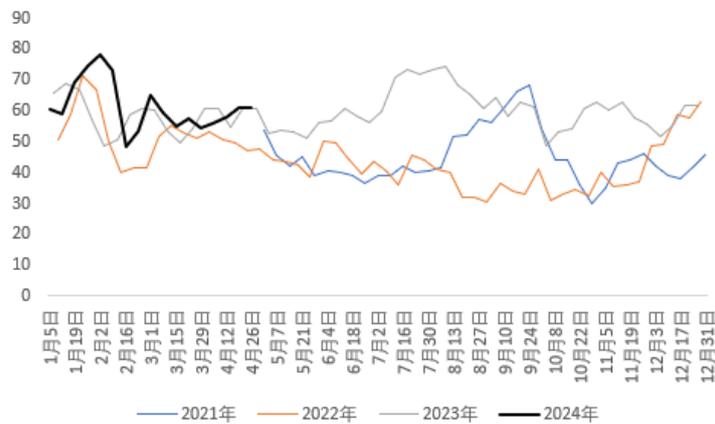


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 2、PVC 生产企业预售量环比持平

本周 PVC 生产企业预售量维持平稳, 截至 4 月 25 日, PVC 生产企业周度预售订单量为 60.9 万吨, 环比持平, 当前预售量较 3 月底有所回升。

图表 5: PVC 生产企业预售订单量 (万吨)



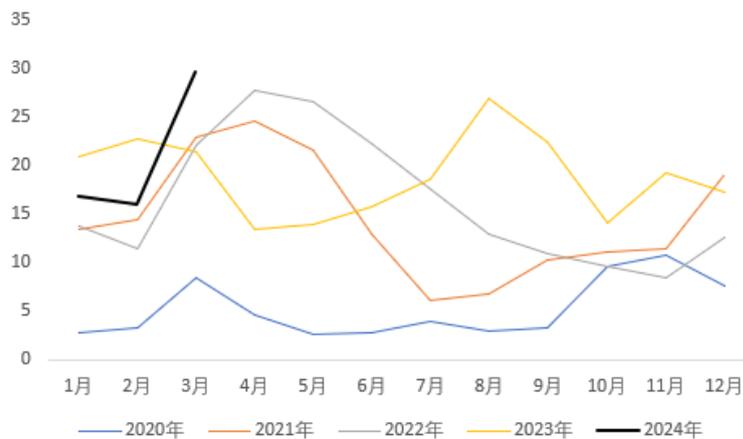
来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

## 3、3 月 PVC 出口量大增

2024 年 3 月, PVC 出口量为 29.70 万吨, 同比大幅提高 84.83%, 环比提高 38.30%。3 月份海外 PVC 报价多次上涨,

因前期1-2月份乙烯价格大幅提涨令乙烯法PVC工厂面临成本压力，海外市场以乙烯法PVC为主流，成本较高，而我国近8成PVC为电石法工艺，具有成本优势，海外PVC报价提升令印度等地区的采购商加大对中国PVC的采购量，刺激中国PVC出口需求。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。未来一段时间内印度仍是我国PVC最主要的出口国，印度基建、农业等领域对PVC管材需求较大，但印度国内的贸易商对于价格有着较高的敏感性，普遍对高价货较为抵制。

图表 6: PVC 出口量



来源：海关总署，广州金控期货研究中心

#### 4、地产开工、竣工同比数据继续萎缩

今年1-3月份全国房屋新开工面积同比下降27.8%，下降幅度较上期收窄1.9个百分点，竣工面积同比下降21.9%，下降幅度较上期扩大1.7个百分点，春节后各地项目复工情况弱于往年同期，地产施工力度偏弱，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。由于去年同期基数较高，而且剩余的停工项目盘活难度较大，预计 2024 年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



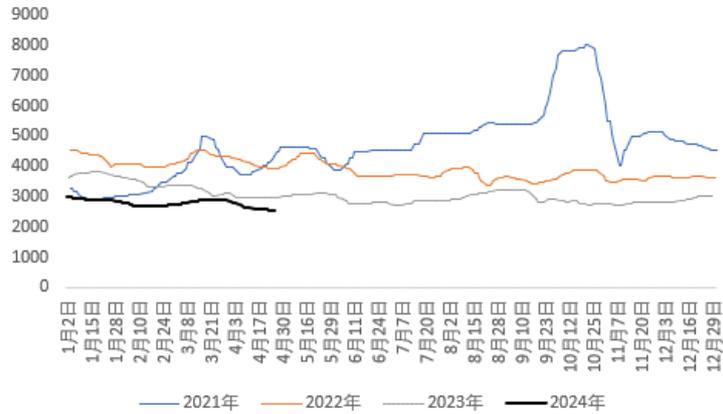
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：电石、乙烯价格均小幅走弱

### 1、下游检修导致电石需求下降，电石价格走低

近期适逢下游 PVC 行业检修季，部分电石-PVC 一体化装置停车，工厂将电石出售至流通市场，电石货源增加，电石价格下行，内蒙古乌海地区电石价格环比上周下降 25 元/吨至 2550 元/吨。近期电石装置运行平稳，行业开工率在 65% 附近，下周受宁夏地区供电线路检修及计划性检修影响，预计电石开工将呈现下降趋势，将对电石形成支撑。

图表 8：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

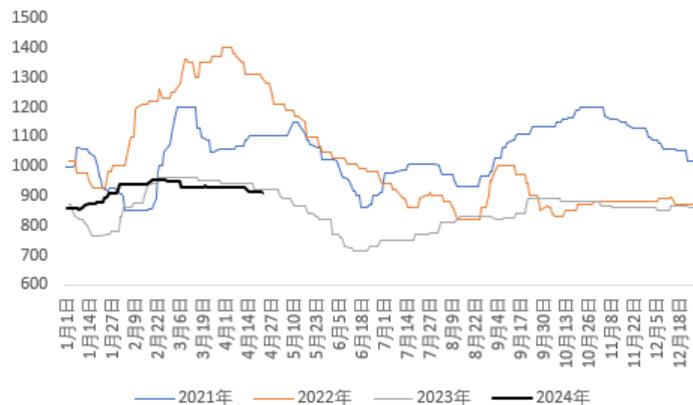


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、下游需求回落叠加节前工厂出货，乙烯价格走弱

尽管上游石脑油价格高位运行对乙烯成本面有一定支撑，但下游需求走弱，乙二醇、乙烯法 PVC 装置检修，对乙烯的需求减少，且五一假期前部分乙烯工厂主动出货，利空市场心态，截至 4 月 26 日，东北亚乙烯价格报收 910 美元/吨，环比下降 6 美元/吨。

图表 9：东北亚乙烯价格（美元/吨）

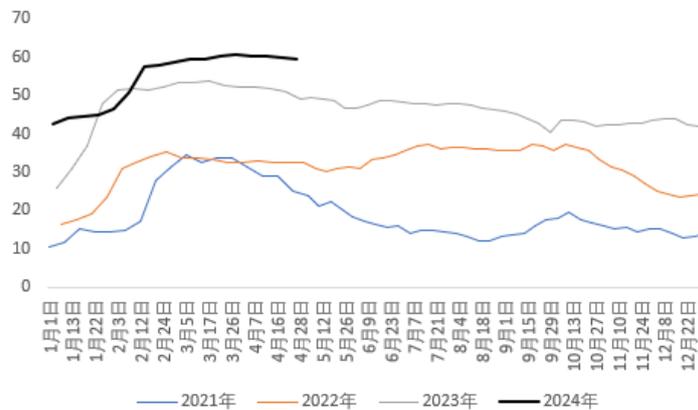


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：PVC 库存小幅去化

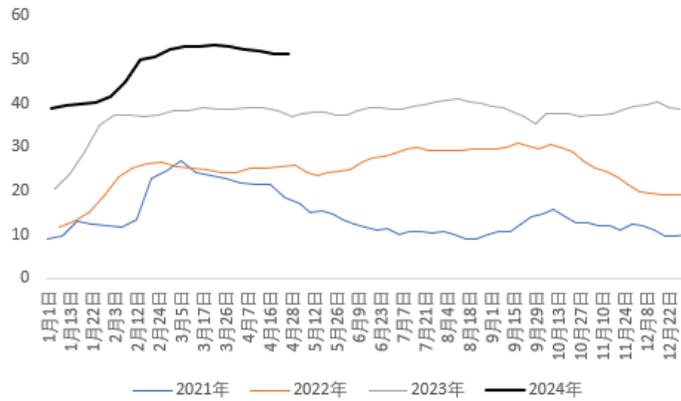
据钢联数据，截至 4 月 26 日，国内 PVC 周度社会库存 59.27 万吨，环比减少 0.79%，同比增加 20.66%；其中华东地区库存 51.32 万吨，环比增加 0.18%，同比减少 34.30%；华南地区库存 7.95 万吨，环比减少 6.58%，同比减少 50.22%。近期行业累库速度开始放缓，逐渐出现去库迹象，主要原因是行业春检启动，但去库速度较去年缓慢，后期应继续关注检修季 PVC 库存的变动情况，供应收缩或能减轻库存压力，但从今年终端需求表现看，高库存将成为 PVC 市场的常态。

图表 10：国内 PVC 社会库存（万吨）



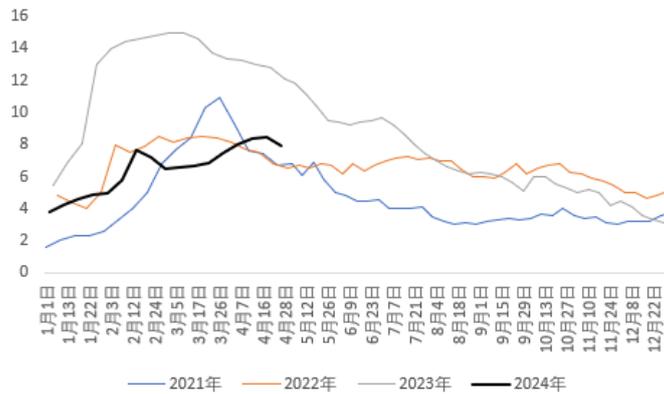
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）



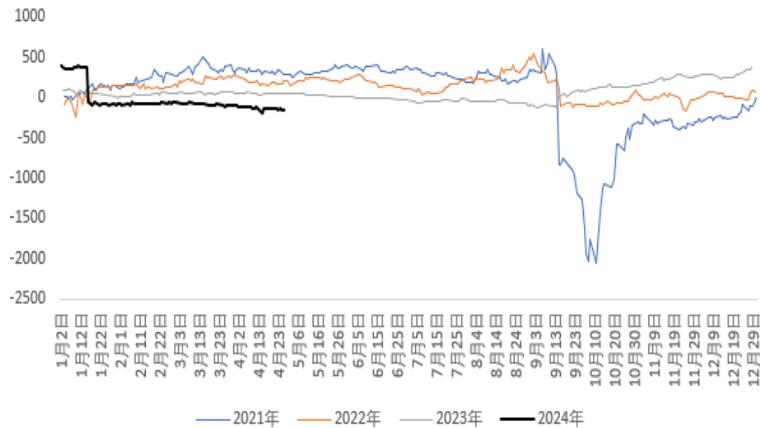
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 六、价差方面：PVC 9-1 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，9-1 月间价差稳定在 140-150 元/吨区间。

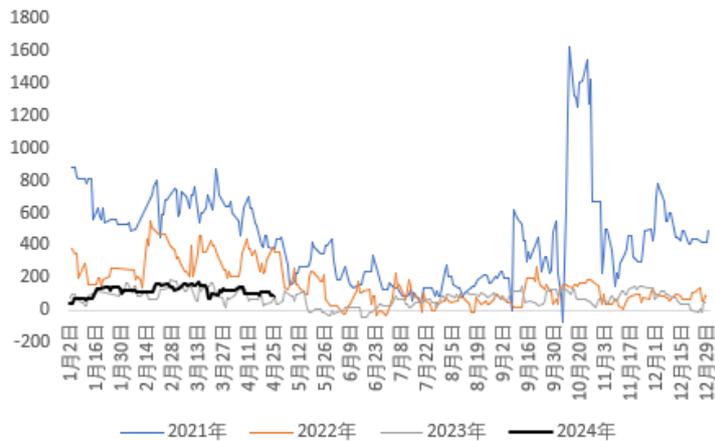
本周乙电价差为 80 元/吨，环比上周继续收窄，近期电石、乙烯价格均下调，而乙烯法 PVC 价格跟随下降，电石法 PVC 价格维持低位运行，跌幅不大，导致乙电价差收窄。

图表 13: PVC 期货 9-1 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, 4-5 月份是 PVC 的集中检修季, 第一轮检修高峰已经结束, 装置恢复运行, PVC 产量有所回升, 下一轮检修高峰将在 5 月中旬, 但此轮检修量比 4 月份少, 近期供应收缩对 PVC 价格的提振作用有限。需求方面, 下游制品工厂复工速度缓慢, 硬制品行业订单不足, 主要受累于地产表

现低迷，但近期 PVC 出口表现较强，PVC 需求呈现内弱外强的局面。成本方面，电石、乙烯价格均有所走弱，但电石供应将有所缩减，或能支持电石价格底部回升，乙烯价格仍有下行空间。库存方面，供应收缩的情况下，行业库存出现拐头，但由于内需疲弱，PVC 去库速度较去年同期缓慢。展望后市，假期前部分下游企业补库，但补库规模有限，地产低迷导致管材企业订单不足，PVC 需求端弱势抵消供应端利好，库存水平依然明显高于往年，供需面对 PVC 的驱动力度不强，但当前绝对价格处于较低位置，深跌的空间有限，预计短期 PVC 维持区间震荡。

风险点：出口市场变动，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](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>	