

2024年9月22日

现实面弱勢难改，PVC 反弹乏力

摘要

本周期（9月18日-9月20日），PVC价格在中秋假期后第一天大幅下行，主力合约跌幅达3.27%，周四受美联储降息影响，国内商品氛围转强，PVC出现反弹，周五PVC维持震荡整理趋势，据Wind数据，截至9月20日收盘，V2501报收5229元/吨，周度跌幅为2.77%，周度成交量351万手，环比下降283万手（中秋节假期影响），持仓量103万手，环比提高4万手。现货方面，随着原料PVC粉价格下跌，下游阶段性逢低刚需补货，但因为订单一般，所以补货积极性受限，据卓创数据，截至9月20日，华东地区SG-5型PVC价格5170元/吨，环比上期下降1.62%。

供应方面，周内陆续有PVC装置恢复运行，行业开工率提升至今年以来的较高水平，产量相应增加，下周计划检修的装置较少，近两周PVC供应增幅较大，对价格形成压制。需求方面，受中秋节假期影响，部分下游制品企业停工放假，行业开工率相应下降，导致企业采购原料的积极性转弱，而外需受印度买家采购情绪降温影响有所回落，整体看PVC内外需亮点难寻。成本方面，电石价格上涨，对PVC有一定的支撑。库存方面，本周库存去化幅度收窄，因下游备货情绪降温，且出口回落。总体来看，供应方面，PVC供应已恢复至较高水平，且短期装置检修较少，供应压制价格反弹，需求方面，下游企业经过前期备货后，采购需求阶段性回落，尽管近期美联储降息刺激商品氛围，但由于PVC现实基本面不强，反弹力度有限，后期需持续关注海外降息对国内需求的影响，短期预计PVC将低位运行。

风险点：宏观预期转向，海外市场变动。

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：供应环比小幅提高	3
三、需求方面：内外需均走弱.....	5
1、PVC 预售量环比减少	5
2、下游制品工厂停工放假，行业开工率继续下滑.....	6
3、出口环比走弱.....	7
四、成本方面：电石价格上涨受限，乙烯价格持稳.....	7
1、电石上涨受限.....	7
2、乙烯价格持稳.....	8
五、库存方面：PVC 去库幅度收窄.....	9
六、价差方面：PVC 基差继续走强，1-5 价差小幅走高	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.gzjkqh.com.....	14
广州金控期货有限公司分支机构.....	15

一、行情回顾

本周期（9月18日-9月20日），PVC价格在中秋假期后第一天大幅下行，主力合约跌幅达3.27%，周四受美联储降息影响，国内商品氛围转强，PVC出现反弹，周五PVC维持震荡整理趋势，据Wind数据，截至9月20日收盘，V2501报收5229元/吨，周度跌幅为2.77%，周度成交量351万手，环比下降283万手（中秋节假期影响），持仓量103万手，环比提高4万手。现货方面，随着原料PVC粉价格下跌，下游阶段性逢低刚需补货，但因为订单一般，所以补货积极性受限，据卓创数据，截至9月20日，华东地区SG-5型PVC价格5170元/吨，环比上期下降1.62%。

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

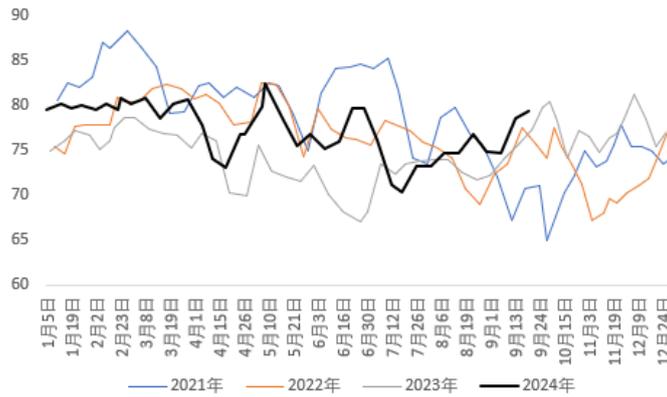
二、供应方面：供应环比小幅提高

开工率方面，据钢联数据，截止9月20日，PVC周度行

业开工率为 79.32%，环比提高 0.78 个百分点，同比提高 1.99 个百分点；其中电石法装置负荷为 78.49%，环比提高 0.19 个百分点，同比提高 1.75 个百分点，乙烯法装置负荷为 81.66%，环比提高 2.45 个百分点，同比提高 2.56 个百分点。本周电石法企业包头海平面检修后产量恢复较明显，电石法装置开工率有所提升；而乙烯法企业宁波台塑、泰州联成检修后产量恢复较明显，苏州华苏停车产量减少，乙烯法开工率提升。据钢联数据，截至 9 月 20 日，PVC 周度产量为 46.07 万吨，环比提高 0.45 万吨，增幅 0.99%，同比提高 0.99 万吨，增幅 2.21%。下周预计聚隆化工乙烯法装置检修，部分前期检修企业还将陆续恢复，下周 PVC 供应变化不大。

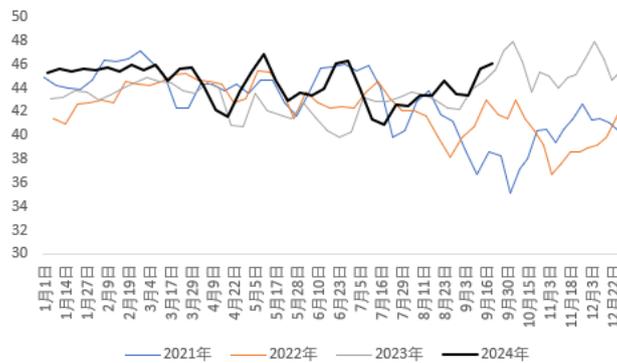
今年 1 月份浙江镇洋 30 万吨/年乙烯法 PVC 新装置进入试生产调试阶段，并于 6 月份转入正式生产，当前该装置稳定运行，持续产出优等品。今年 5 月份陕西金泰 1 期 30 万吨/年乙烯法 PVC 装置试产，但目前未量产，后期新装置将持续释放产量，为市场带来供应增量。从投产计划看，9 月无新产能投放，四季度陕西金泰将新增 30 万吨/年电石法装置，年底青岛海湾将投放 20 万吨乙烯法装置。

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)



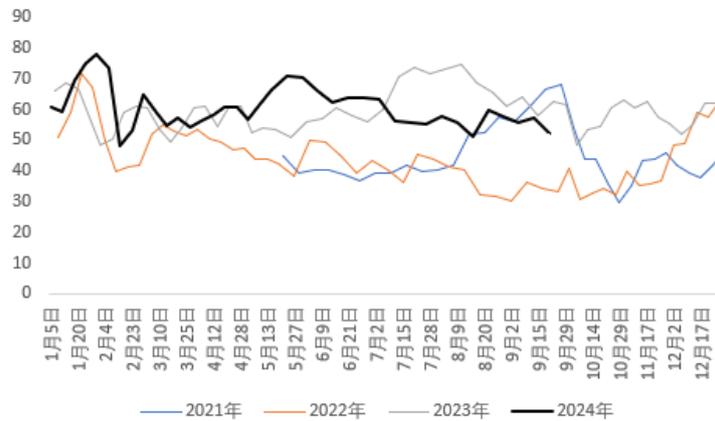
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：内外需均走弱

1、PVC 预售量环比减少

本周 PVC 生产企业预售量环比减少，据钢联数据，截至 9 月 20 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 52.01 万吨，与上周相比减少 5.16 万吨，降幅 9.03%。受中秋假期影响，部分企业尚未报价，影响整体接单数量。

图表 4: PVC 生产企业预售订单量 (万吨)

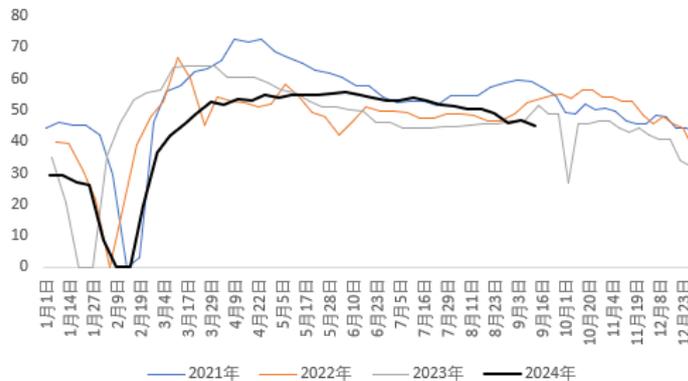


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

2、下游制品工厂停工放假, 行业开工率继续下滑

部分制品企业因中秋假期停工放假, 开工率下降, 据钢联数据, 截至 9 月 20 日, PVC 下游工厂综合开工率为 43.56%, 环比上周下降 1.49 个百分点。据卓创资讯, 目前大型薄膜企业开工率 6-7 成, 医药片材企业开工率 6 成左右, 地板企业大厂开工率 4-6 成, 略有下降, 电线电缆大厂开工率 6-8 成, 管材大厂开工率多数在 4-5 成, 个别略低, 小厂开工率 2-3 成, 型材中大厂开工率 4-5 成, 小厂偏低。

图表 5: PVC 下游综合开工率 (%)

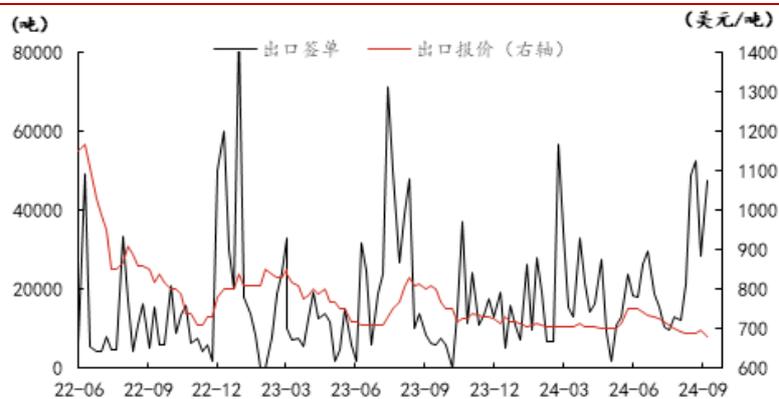


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

3、出口环比走弱

本周 PVC 价格下调，虽然出口价格优势增加，但印度采购商心态谨慎，积极性有所下降，导致中国出口接单量环比走弱。据隆众资讯，本周 PVC 生产企业样本出口接单量环比减少 23%至 2.09 万吨。

图表 6：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

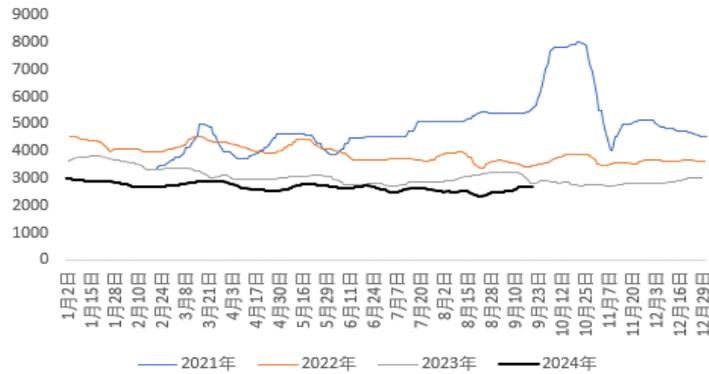
四、成本方面：电石价格上涨受限，乙烯价格持稳

1、电石上涨受限

电石价格小幅上涨，据钢联数据，截至 9 月 20 日，内蒙古乌海地区电石价格涨至 2700 元/吨，较上周同期提高 25 元/吨，涨幅 0.93%。周内电石供应出现缩减，企业开工不稳定性增加，而下游需求逐步恢复，且临近国庆假期，下游备货积极性较高，部分地区电石到货紧张，支撑市场价格，但由于前期价格上涨幅度较大，下游部分企业有所抵触，因此电石价格上涨受限。近期部分电石炉恢复运行，市场供应将

有所增长，但由于下游企业原料采购情绪较好，预计电石货源维持紧张，继续支撑价格。

图表 7：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

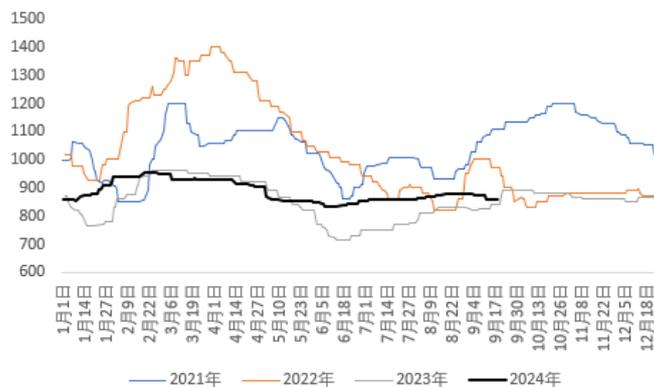


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、乙烯价格持稳

周内乙烯价格小幅持稳，据 Wind 数据，截至 9 月 20 日，东北亚乙烯价格报收 861 美元/吨，环比上周同期持平。国际原油价格止跌反弹，对乙烯成本端有所支撑，国庆节前下游的补货基本结束，需求端回落成为牵制乙烯价格的关键因素。预计国庆假期前，乙烯工厂排货与下游企业补货的节奏将影响市场价格，乙烯价格或偏弱运行。

图表 8：东北亚乙烯价格（美元/吨）

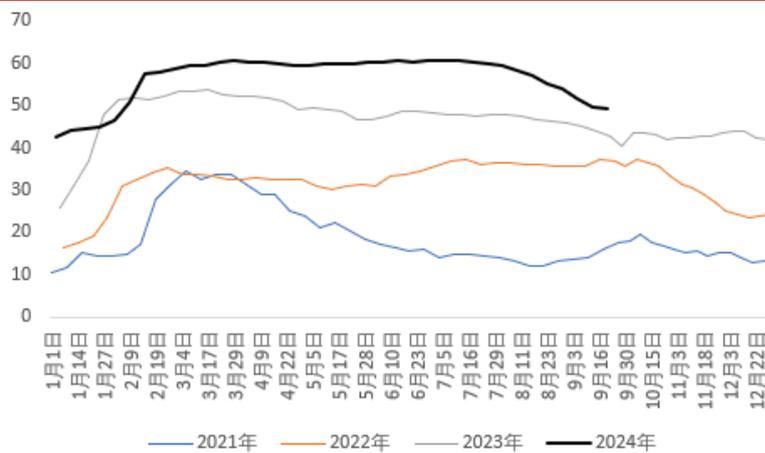


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 去库幅度收窄

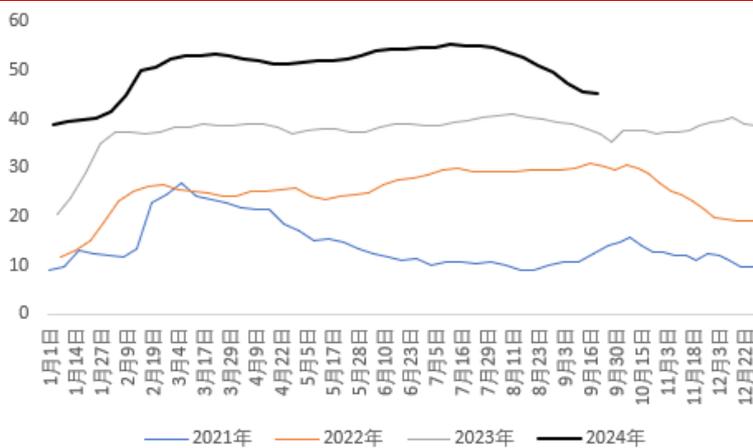
据钢联数据，截至 9 月 20 日，国内 PVC 周度社会库存 49.2 万吨，环比减少 1.26%，同比增加 15.11%；其中华东地区库存 45.17 万吨，环比减少 1.18%，同比增加 21.88%；华南地区库存 4.03 万吨，环比减少 2.18%，同比减少 29.05%。本周 PVC 去库幅度收窄，因中秋假期影响，企业订单下滑，出货速度变缓。

图表 9：国内 PVC 社会库存（万吨）



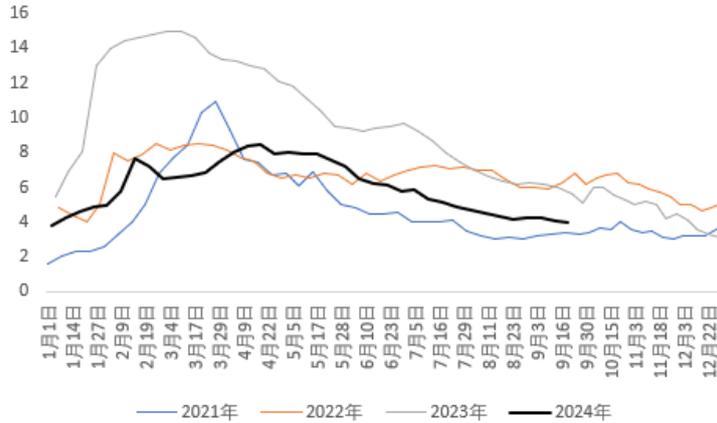
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 10：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 11：华南地区 PVC 社会库存（万吨）

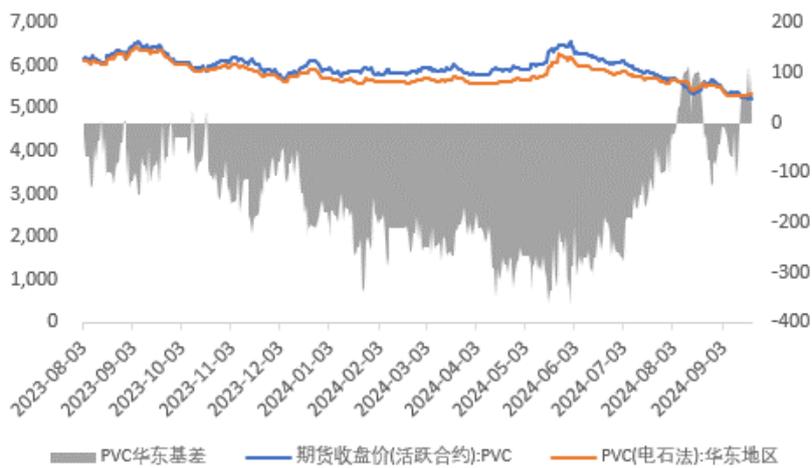


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 基差继续走强，1-5 价差小幅走高

本周 PVC 期价大幅下行，而现货价格较为抗跌，基差继续走强，截至 9 月 20 日，PVC 基差为 96 元/吨，较上周同期有所提高。

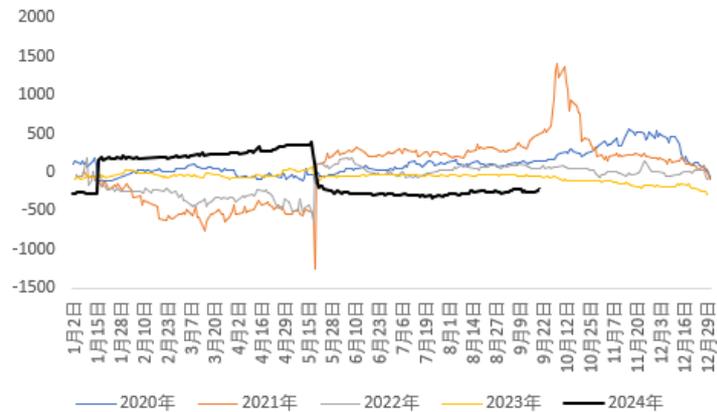
图表 12：PVC 基差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

截至 9 月 20 日，PVC 1-5 价差为-223 元/吨，较上周同期小幅走高。

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

七、结论

供应方面, 周内陆续有 PVC 装置恢复运行, 行业开工率提升至今年以来的较高水平, 产量相应增加, 下周计划检修的装置较少, 近两周 PVC 供应增幅较大, 对价格形成压制。需求方面, 受中秋节假期影响, 部分下游制品企业停工放假, 行业开工率相应下降, 导致企业采购原料的积极性转弱, 而外需受印度买家采购情绪降温影响有所回落, 整体看 PVC 内外需亮点难寻。成本方面, 电石价格上涨, 对 PVC 有一定的支撑。库存方面, 本周库存去化幅度收窄, 因下游备货情绪降温, 且出口回落。总体来看, 供应方面, PVC 供应已恢复至较高水平, 且短期装置检修较少, 供应压制价格反弹, 需求方面, 下游企业经过前期备货后, 采购需求阶段性回落, 尽管近期美联储降息刺激商品氛围, 但由于 PVC 现实基本面不强, 反弹力度有限, 后期需持续关注海外降息对国内需求

的影响，短期预计 PVC 将低位运行。

风险点：宏观预期转向，海外市场变动。

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>• 【子公司】 广州金控物产有限公司 地址: 广东省广州市天河区临江大道 1 号寺右万科中心 901 电话: 020-88527737</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: 010-63358907</p>	<p>• 上海分公司 地址: 上海市虹口区吴淞路 218 号宝矿国际大厦 2903C 电话: 021-60759585</p>
<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: 020-38298555/020-38298522</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>• 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>• 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: 0757-85501856/0757-85501815</p>
<p>• 杭州分公司 地址: 浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760 号 A 楼 1002 室 电话: 0571-87791385</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>• 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>• 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>	<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>• 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>• 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>• 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>• 淮北营业部 地址: 安徽省淮北市相山区惠苑路 77 号中央花城(南 区) 2 幢 103 号商铺 电话: 0561-3318880</p>
<p>• 济南分公司 地址: 山东省济南市市中区七贤街道二环南路 6636 号中海广场 1604B 电话:</p>	<p>• 河南分公司 地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路 80 号 绿地之窗 B 座云峰座 3117 电话: 0371-55687378</p>