

2024年5月12日

## 基本面无实质性利好，PVC 冲高回落

## 摘要

本周（5月6日-5月10日），PVC期货价格呈现冲高回落趋势，周二大涨，周三至周四缓慢回调，周五价格下滑幅度较大，截至5月10日收盘，V2409报收5986元/吨，周度涨幅为0.71%，周度成交量433万手，环比提高291万手，持仓量91万手，环比提高4万手。现货方面，市场价格小幅上调，下游制品生产企业需求改善乏力，对高价货源较为抵制，华东地区SG-5型PVC价格5700元/吨，环比上涨0.18%。

供应方面，进入5月后部分检修装置重启，PVC供应回升，从当前检修计划来看，5月PVC计划检修产能环比4月减少，原定于4月投产的陕西金泰新装置延期投产，预计将在5-6月份试车，行业供应对PVC价格形成较大压制。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，近期各地购房政策不断放松，但房产销售市场未回暖，地产行业依旧积重难返，PVC等建材类大宗商品需求短期难有大提升。成本方面，电石价格触底反弹、乙烯价格小幅回落，成本面对PVC价格形成托底作用。库存方面，高供应弱需求格局下，市场社会库存去化难度加大，不排除后续仍有累库风险。展望后市，PVC供应回升，下游需求依旧弱势，行业库存去化力度不足，但成本端和春检为PVC价格提供底部支撑，预计PVC将低位震荡。

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 供应大幅回升 .....	3
三、需求方面：下游需求难以提振 .....	5
1、下游制品企业开工率提升缓慢 .....	5
2、PVC 生产企业预售量环比小幅提高 .....	6
3、地产销售市场仍未回暖 .....	7
四、成本方面：电石价格触底反弹，乙烯价格小幅回落 .....	7
1、装置检修叠加限电，电石价格触底反弹 .....	7
2、上游原料价格走低，乙烯价格小幅回落 .....	8
五、库存方面：PVC 库存难去化 .....	9
六、价差方面：PVC 9-1 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（5月6日-5月10日），PVC期货价格呈现冲高回落趋势，周二大涨，周三至周四缓慢回调，周五价格下滑幅度较大，截至5月10日收盘，V2409报收5986元/吨，周度涨幅为0.71%，周度成交量433万手，环比提高291万手，持仓量91万手，环比提高4万手。现货方面，市场价格小幅上调，下游制品生产企业需求改善乏力，对高价货源较为抵制，华东地区SG-5型PVC价格5700元/吨，环比上涨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 供应大幅回升

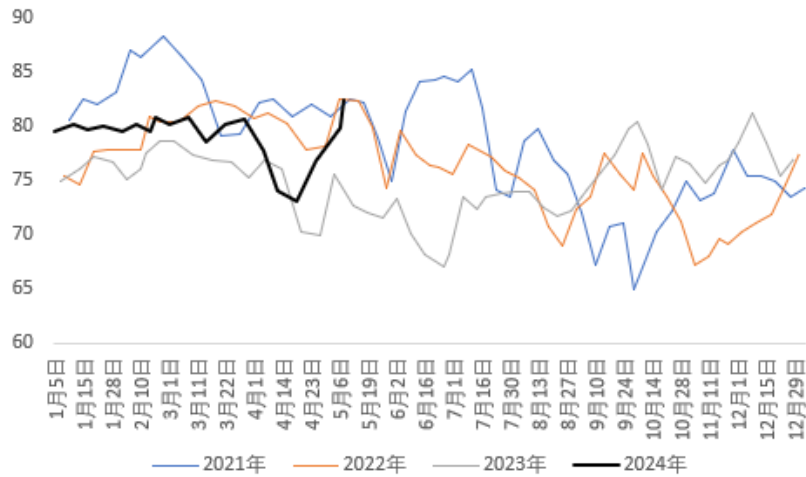
开工率方面，截止5月9日，PVC周度行业开工率为82.50%，环比提高2.55个百分点，同比提高9.87个百分点；其中电石法装置负荷为82.45%，环比提高3.88个百分点，

同比提高 11.66 个百分点，乙烯法装置负荷为 82.66%，环比下降 1.32 个百分点，同比提高 3.71 个百分点。当前开工率水平已达到今年以来的高位，远高于去年同期。本周盐湖、华塑等装置陆续提升生产负荷，导致 PVC 整体行业开工率有所回升，影响本周 PVC 产量。截止 5 月 9 日，PVC 周度产量为 46.88 万吨，环比增加 1.45 万吨，增幅 3.19%，同比增加 4.80 万吨，增幅 11.41%，当前周度产量已大幅超过往年同期水平。4 月中下旬的检修高峰期已过，进入 5 月后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 月中下旬，但检修量较 4 月少，5 月份已经公布的 PVC 检修计划涉及产能 363 万吨/年，与 4 月份检修产能相比有所减少。

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，当前仍未达到满产状态，而陕西金泰的 30 万吨/年新装置原定于 4 月试车，但目前项目延期，预计将在 5-6 月份试车，PVC 低利润格局在一定程度上抑制企业的投产积极性。

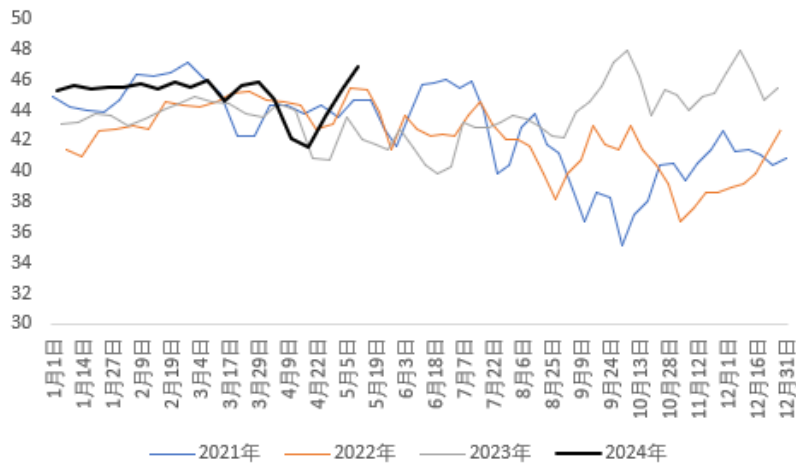
存量装置开工率回升叠加新装置产能逐步释放，PVC 供应过剩的格局延续，对价格形成较大的拖累。

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

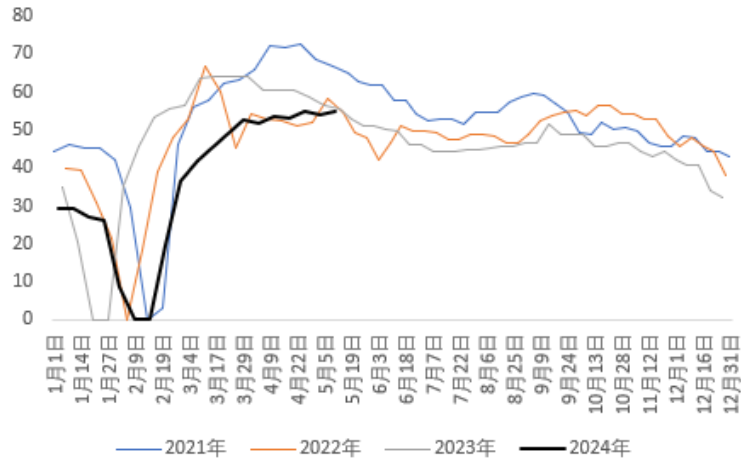
## 三、需求方面：下游需求难以提振

### 1、下游制品企业开工率提升缓慢

尽管4-5月是传统的需求旺季,但当前地产端需求不佳,PVC制品企业订单不足,导致整体下游行业开工率虽有回升但提升速度缓慢,企业的生产意愿不高,如遇假期企业会安排停产,如清明假期、劳动节假期,均有管材型材企业放假

停工，管材型材受地产行业影响较大，需求表现低迷。截至5月10日，PVC下游工厂综合开工率为55.07%，环比提高1.23个百分点

图表 3: PVC 下游综合开工率 (%)

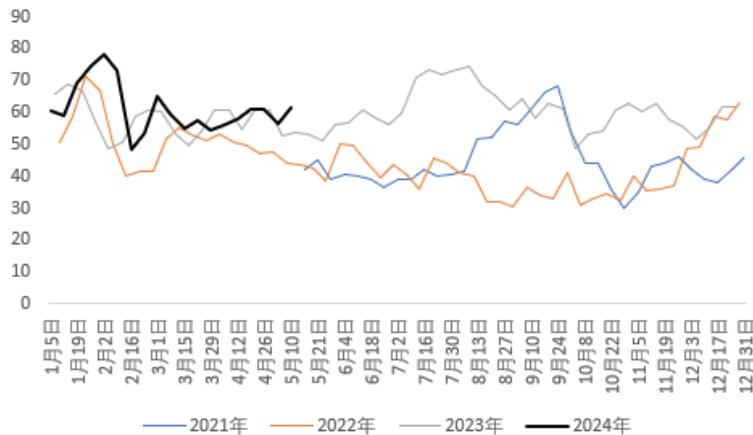


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 2、PVC 生产企业预售量环比小幅提高

本周 PVC 生产企业预售量环比提高，截至5月10日，PVC 生产企业周度预售订单量为61.48万吨，较五一假期提高4.76万吨，增幅8.39%。

图表 4: PVC 生产企业预售订单量 (万吨)

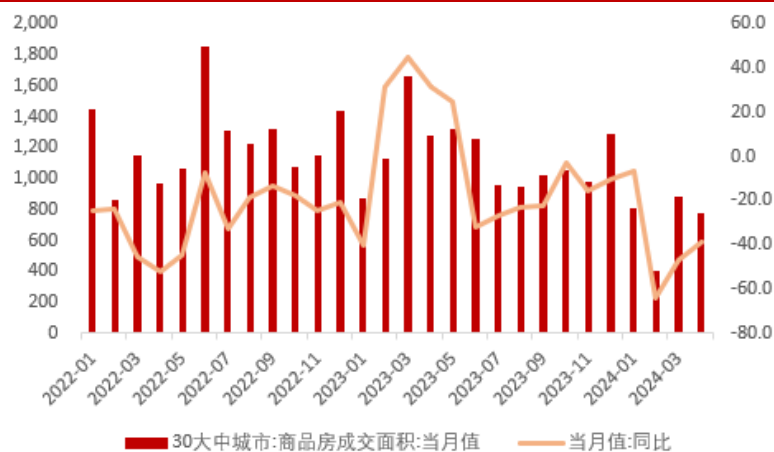


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

### 3、地产销售市场仍未回暖

4 月份全国 30 大中城市商品房成交面积 779.70 万平方米,同比下降 38.93%,环比下降 11.47%,居民购房意愿仍然偏弱,房地产市场继续寻底。近期全国多座城市全面放开限购政策,目前仅剩 6 地未全面取消限购,包括北京、上海、广州、深圳四个一线城市和海南省、天津市。近期地产利好政策频出,但目前来看效果不尽如人意,后期应继续关注政策的落地效果。

图表 5: 30 大中城市商品房月度成交面积 (万平方米)



来源: 海关总署, 广州金控期货研究中心

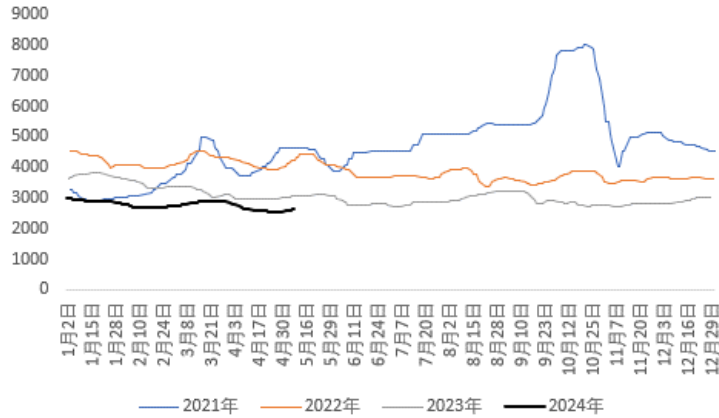
## 四、成本方面: 电石价格触底反弹, 乙烯价格小幅回落

### 1、装置检修叠加限电, 电石价格触底反弹

电石利润不佳, 生产积极性逐步降低, 检修降负企业增多, 同时西北地区出现限电情况, 电石供应下滑, 提振电石价格, 截至 5 月 10 日, 内蒙古乌海地区电石价格环比上周上涨 100 元/吨至 2650 元/吨。近期市场进入库存消耗阶段,

随着供应减量，电石市场供应偏紧格局将延续，区域性到货不均，市场调涨氛围较浓，预计电石价格将继续上行。

图表 6：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

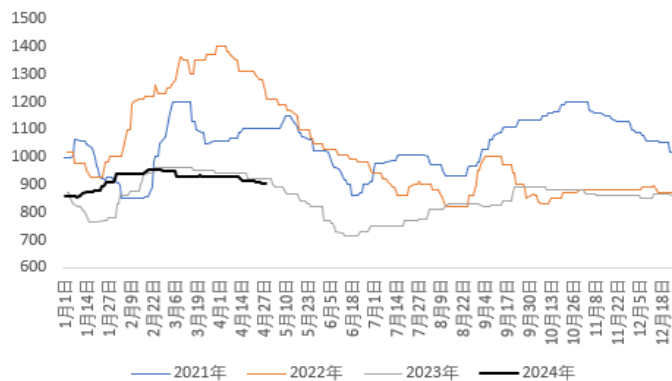


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、上游原料价格走低，乙烯价格小幅回落

上游原油、石脑油价格大幅走低，同时五一假期前部分工厂积极出货，导致乙烯市场成交重心回落，截至 5 月 10 日，东北亚乙烯价格报收 861 美元/吨，环比上周下降 10 美元/吨。近期日韩两地现货供应仍显充足，供需矛盾难以缓和之下，预计乙烯价格将继续偏弱整理。

图表 7：东北亚乙烯价格（美元/吨）



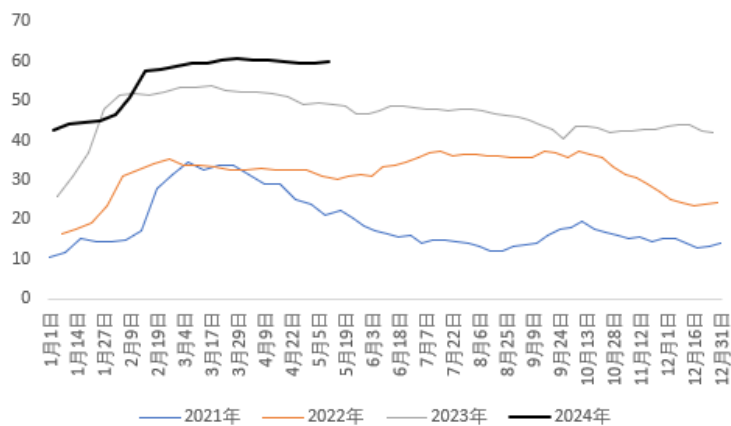
来源：Wind，广州金控期货研究中心



## 五、库存方面：PVC 库存难去化

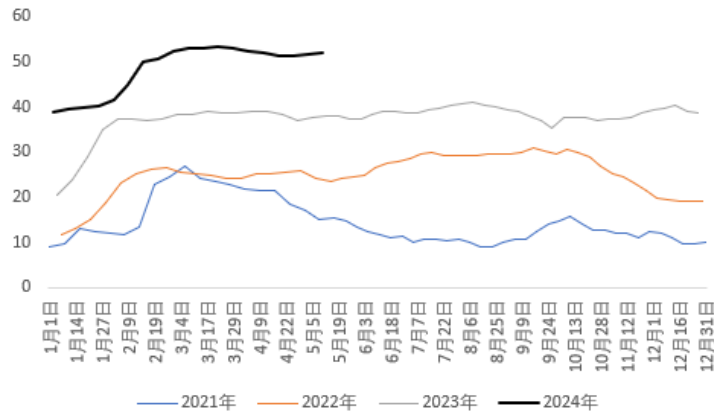
据钢联数据，截至 5 月 10 日，国内 PVC 周度社会库存 59.87 万吨，环比增加 0.37%，同比增加 22.07%；其中华东地区库存 51.92 万吨，环比增加 0.66%，同比增加 36.83%；华南地区库存 7.95 万吨，环比减少 1.49%，同比减少 28.38%。近期供应回升，PVC 库存小幅积累，由于下游需求难以提振，制品订单不连续，当前库存同比去年依旧处于高位。在高供应弱需求格局下，市场社会库存去化难度加大，不排除后续仍有累库风险。

图表 8：国内 PVC 社会库存（万吨）



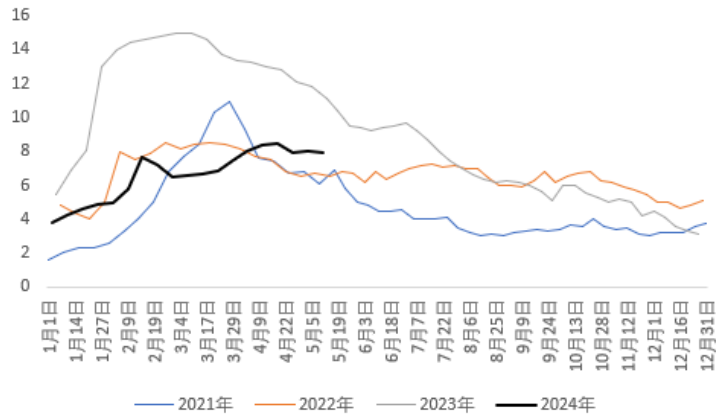
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 9：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 10：华南地区 PVC 社会库存（万吨）



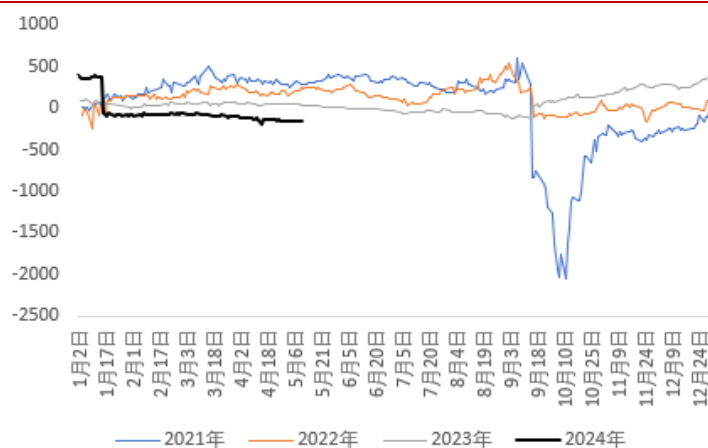
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 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 140-160 元/吨区间。

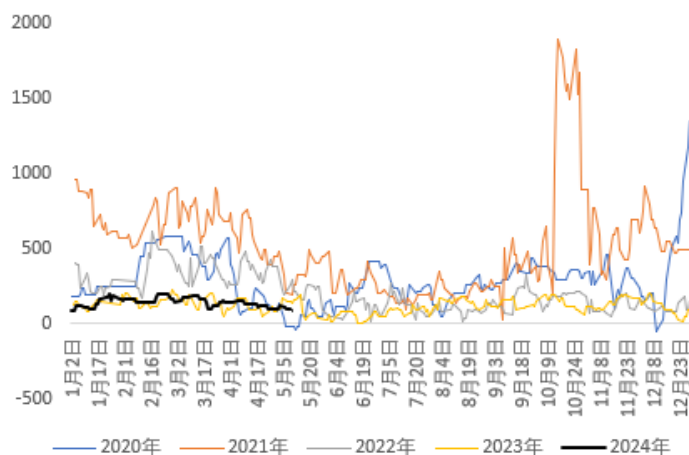
本周乙电价差为 90/吨，环比上周收窄，近期电石上涨，电石法 PVC 价格涨幅大于乙烯法 PVC，导致乙电价差收窄。

图表 11: PVC 期货 9-1 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 12: 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, 进入 5 月后部分检修装置重启, PVC 供应回升, 从当前检修计划来看, 5 月 PVC 计划检修产能环比 4 月减少, 原定于 4 月投产的陕西金泰新装置延期投产, 预计将在 5-6 月份试车, 行业供应对 PVC 价格形成较大压制。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, 近期各地购房政策不断放松, 但房产销售

市场未回暖，地产行业依旧积重难返，PVC等建材类大宗商品需求短期难有大提升。成本方面，电石价格触底反弹、乙烯价格小幅回落，成本面对PVC价格形成托底作用。库存方面，高供应弱需求格局下，市场社会库存去化难度加大，不排除后续仍有累库风险。展望后市，PVC供应回升，下游需求依旧弱势，行业库存去化力度不足，但成本端和春检为PVC价格提供底部支撑，预计PVC将低位震荡。

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>	