

2024年2月25日

春节假期后首周，PVC 探底回升

摘要

春节假期后首个交易日，受库存大幅积累影响，PVC 期货价格迎来大跌，跌幅达 1.8%，回吐节前涨幅，周二至周五期间，PVC 价格逐步企稳并小幅反弹，收回周一跌幅，截至 2 月 23 日收盘，V2405 报收 5877 元/吨，周度跌幅为 0.17%，成交量 326 万手，周度增加 82 万手，持仓量 78 万手，增加 14 万手。现货方面，受亚洲地区三月 PVC 预售报价上调影响，出口市场转好，但境内市场氛围一般，价格提涨后成交困难，下游刚需客户对涨价抵触情绪较大，华东地区 SG-5 型 PVC 价格报 5630 元/吨，较节前下跌 0.53%。

供应方面，近期 PVC 行业维持高开工、高产量，2 月下旬 PVC 生产企业无检修计划，且 1 月份投料试车的浙江镇洋 30 万吨/年的新装置逐步释放产量，预计短期行业供应仍维持高位，后期需关注行业春检的时间以及力度。需求方面，下游制品工厂复工速度偏慢，预计多数企业将在元宵节后恢复正常开工，由于春节前已有部分备货，近期下游工厂的补库意愿度较低；节后 PVC 出口市场有所好转，企业签单量环比提高。成本方面，电石价格低位持稳，有触底反弹的预期，乙烯价格受油价提振和自身供应趋紧的影响下持续走强，成本端对 PVC 价格的支撑尚可。库存方面，春节期间行业库存大幅积累，当前库存水平高于往年同期，后期库存变动需关注下游需求恢复。展望后市，当前上游高开工以及下游复工速度缓慢导致行业高库存压力延续，供应端短期难有减量，PVC 市场上涨阻力较大，但上游乙烯价格仍有上涨预期，成本端对 PVC 价格有所支撑，且出口市场报价上涨，PVC 价格或能受到提振。

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：行业供应维持高位	3
三、需求方面：下游尚未完全恢复，采购意愿较低	5
1、下游工厂复工速度较慢	5
2、亚洲三月预售价上调，PVC 出口接单表现较好	6
3、国内地产表现一般	7
四、成本方面：电石价格低位持稳，乙烯价格延续涨势	8
五、库存方面：春节假期大幅累库	9
六、价差方面：期货月间价差变化不大	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：www.gzjqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、行情回顾

春节假期后首个交易日，受库存大幅积累影响，PVC 期货价格迎来大跌，跌幅达 1.8%，回吐节前涨幅，周二至周五期间，PVC 价格逐步企稳并小幅反弹，收回周一跌幅，截至 2 月 23 日收盘，V2405 报收 5877 元/吨，周度跌幅为 0.17%，成交量 326 万手，周度增加 82 万手，持仓量 78 万手，增加 14 万手。现货方面，受亚洲地区三月 PVC 预售报价上调影响，出口市场转好，但境内市场氛围一般，价格提涨后成交困难，下游刚需客户对涨价抵触情绪较大，华东地区 SG-5 型 PVC 价格报 5630 元/吨，较节前下跌 0.53%。

图表：PVC 期货主力合约走势图



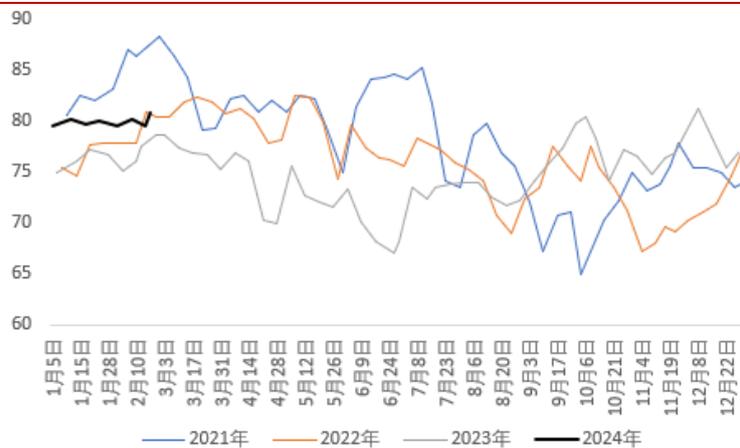
来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面：行业供应维持高位

截止 2 月 23 日，PVC 行业开工率为 80.86%，较上周同期提高 1.25 个百分点，同比增加 2.27 个百分点；其中电石

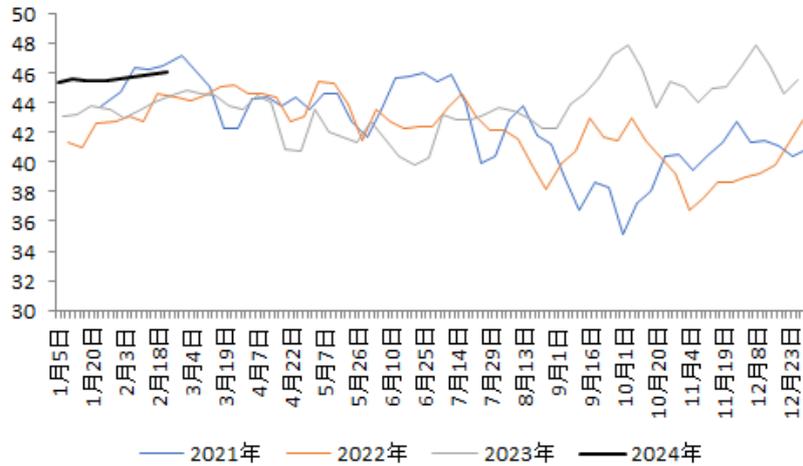
法装置负荷为 80.53%，环比增加 0.83 个百分点，同比增加 2.40 个百分点，乙烯法装置负荷为 81.53%，环比提高 2.47 个百分点，同比提高 1.58 个百分点。产量方面，截止 2 月 23 日，PVC 周度产量为 46.05 万吨，环比增加 0.81 万吨，增幅 1.80%，同比增加 1.54 万吨，增幅 3.47%。自今年 1 月份以来，PVC 行业开工率基本维持在 8 成附近，期间虽有部分装置停车，但多为短期检修，而 2 月下旬 PVC 生产企业无检修计划，冬季一般为行业开工旺季，工厂主动降负停产的意愿不大，且 1 月份投料试车的浙江镇洋 30 万吨/年的新装置逐步释放产量，预计短期行业供应仍维持高位。后期需关注行业春检的时间以及力度，但从已经发布的春检计划来看，检修量仍偏少，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以及上游成本上涨的情况下，今年春检可能提前到来，以缓解行业供应压力。

图表：国内 PVC 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：国内 PVC 周度产量（万吨）



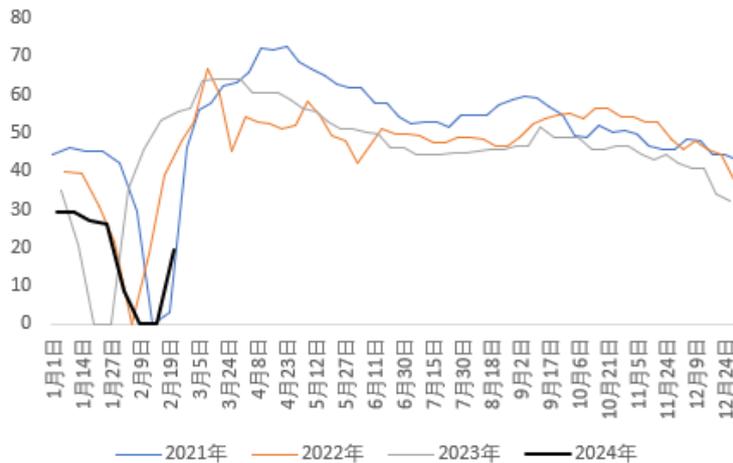
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：下游尚未完全恢复，采购意愿较低

1、下游工厂复工速度较慢

春节长假期间，下游制品企业基本全部停产放假，管材、型材行业开工率在 0 值附近；节后归来第一周，下游生产尚未恢复，工厂复工速度偏慢。截至 2 月 23 日，PVC 下游工厂综合开工率为 19.38%，环比提高 19.38 个百分点。今年春节假期下游工厂的放假时间集中在 15-28 天区间，而往年工厂放假多在 7-10 天左右，主要影响因素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。预计多数企业将在元宵节后恢复正常开工，由于春节前已有部分备货，近期下游工厂的补库意愿度较低。

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 生产企业出口签单量



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

3、国内地产表现一般

2023 年 1-12 月，国内房屋竣工面积累计值同比提高 17.2%，增幅较前值收窄 1.3 个百分点，房屋新开工面积同比下降 20.4%，降幅较前值收窄 0.8 个百分点；国内房屋竣工数据尚能维持，但同比增幅逐步收窄，虽然新开工绝对量依旧偏弱，但环比有所好转。

图表：房屋新开工面积、竣工面积累计同比 (%)

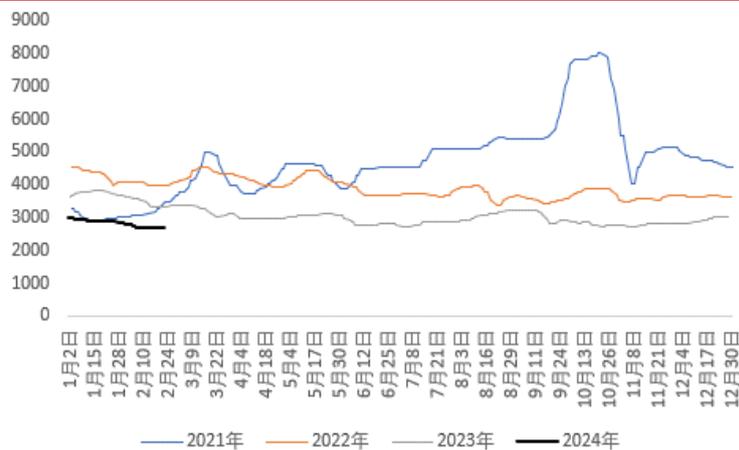


来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：电石价格低位持稳，乙烯价格延续涨势

春节假期后，大面积的雨雪天气导致物流运输受阻，电石市场再次出现生产企业出货不畅的情况，库存积压在工厂仓库内，且春节前后电石价格下行，蒙古乌海地区电石价格从节前 2750 元/吨下跌至节后 2700 元/吨，双重压力导致西北地区电石行业开工率走低，供应不稳定性增强，预计短期电石价格在供应不稳定、下游高开工的影响下触底反弹。

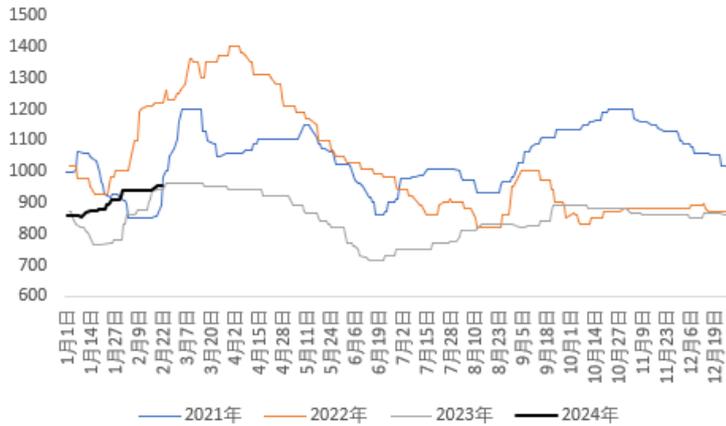
图表：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

受地缘局势影响，近期油价偏强，对乙烯价格形成支撑，而乙烯自身基本面较强，下游乙二醇市场强势运行，一体化企业以生产乙二醇为主，减少乙烯外销量，导致乙烯现货供应紧张，同时海外运费上涨，令部分企业开始寻求国产乙烯，在需求增加以及供应趋紧的情况下，乙烯价格走高，截至 2 月 23 日，东北亚乙烯价格报收 956 美元/吨，环比节前上涨 15 美元/吨。

图表：东北亚乙烯价格（美元/吨）

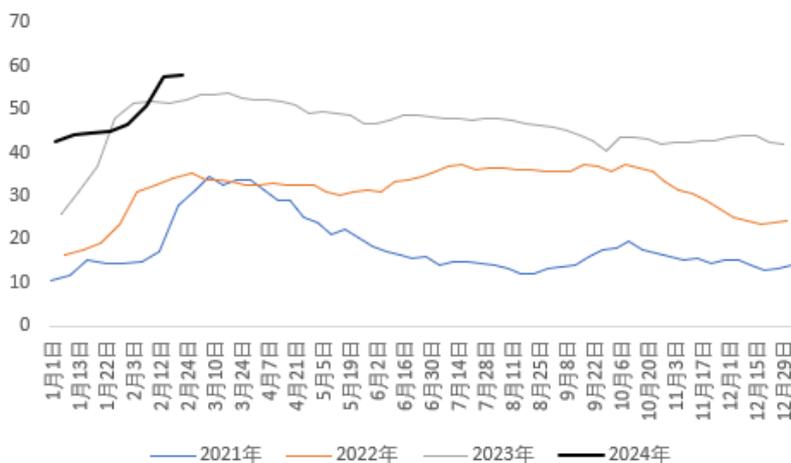


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：春节假期大幅累库

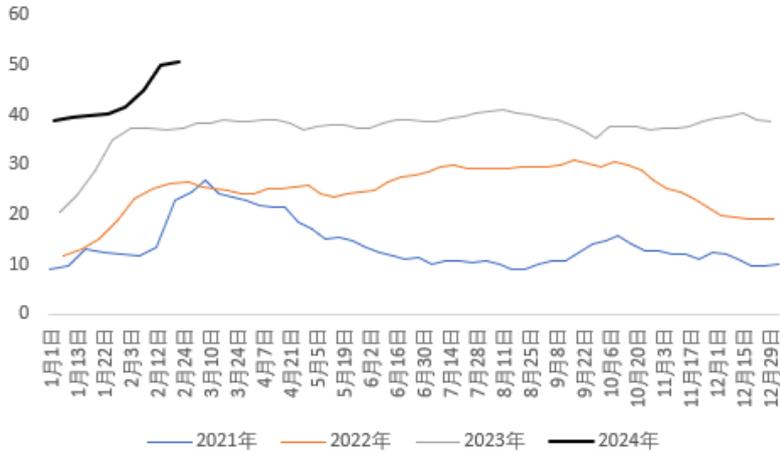
据钢联数据，截至2月22日，国内PVC社会库存57.75万吨，较春节前增加13.86%，处于近两年来的高位水平，受春节和地产需求偏弱影响，下游终端采购意愿走低，而上游PVC工厂维持高负荷、高产量状态，在供稳需弱的情况下，PVC库存大幅积累。

图表：国内PVC社会库存（万吨）



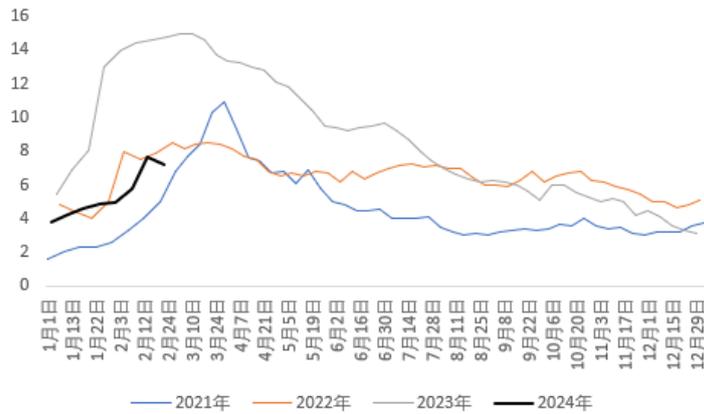
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）

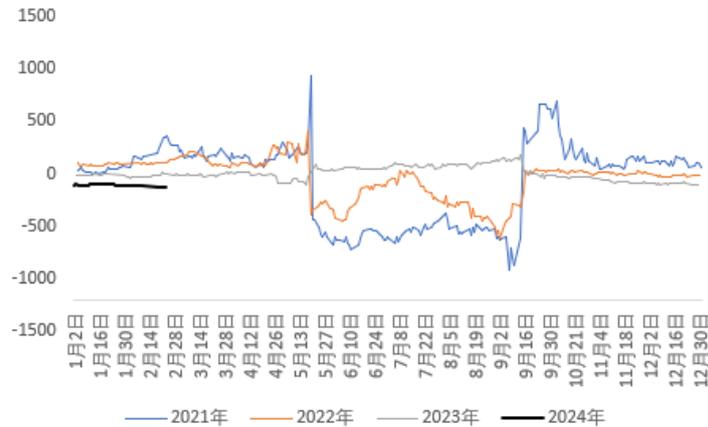


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：期货月间价差变化不大

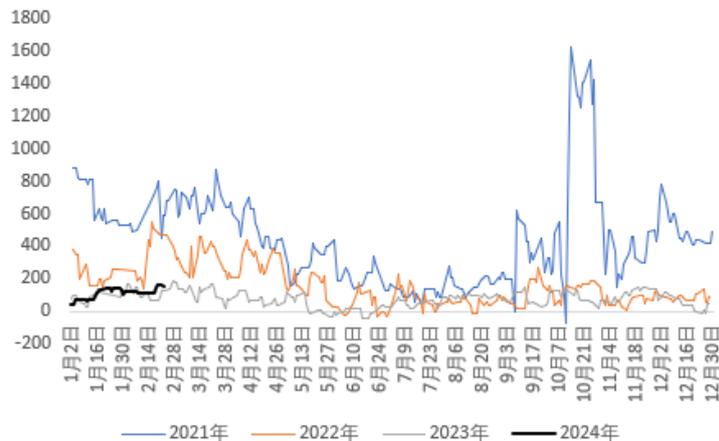
本周 PVC 期货区间震荡，盘面 contango 结构延续，5-9 月间价差变化不大；乙烯法和电石法 PVC 现货价差处于合理区间。

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

七、结论

供应方面，近期 PVC 行业维持高开工、高产量，2 月下旬 PVC 生产企业无检修计划，且 1 月份投料试车的浙江镇洋 30 万吨/年的新装置逐步释放产量，预计短期行业供应仍维持高位，后期需关注行业春检的时间以及力度。需求方面，下游制品工厂复工速度偏慢，预计多数企业将在元宵节后恢

恢复正常开工，由于春节前已有部分备货，近期下游工厂的补库意愿度较低；节后 PVC 出口市场有所好转，企业签单量环比提高。成本方面，电石价格低位持稳，有触底反弹的预期，乙烯价格受油价提振和自身供应趋紧的影响下持续走强，成本端对 PVC 价格的支撑尚可。库存方面，春节期间行业库存大幅积累，当前库存水平高于往年同期，后期库存变动需关注下游需求恢复。展望后市，当前上游高开工以及下游复工速度缓慢导致行业高库存压力延续，供应端短期难有减量，PVC 市场上涨阻力较大，但上游乙烯价格仍有上涨预期，成本端对 PVC 价格有所支撑，且出口市场报价上涨，PVC 价格或能受到提振。

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

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>