

2024年5月26日

宏观氛围利好叠加做多资金青睐，PVC持续上涨

摘要

本周期（5月20日-5月24日），PVC期货价格呈现增仓上涨趋势，具体来看，周一延续前一交易日涨势，V2409涨至6350元/吨附近，周二至周四维持高位震荡，周四夜盘突发上攻，周五日盘继续上涨，主力合约最高涨至6664元/吨，创去年9月份以来新高，价格冲至最高点后开始回落，截至5月24日收盘，V2409报收6475元/吨，周度涨幅为4.12%，周度成交量1013万手，环比提高464万手，持仓量96万手，环比下降3万手。现货方面，周初市场氛围僵持，后期下游订单量提高，周五现货价格提涨，截至5月24日，华东地区SG-5型PVC价格6180元/吨，环比上周上涨5.46%。

供应方面，年内第二轮检修高峰到来，多套PVC装置检修，行业开工率继续下行，目前检修量仅次于4月中旬，但下周随着检修装置复产，行业产量将有所回升。需求方面，进入5月份，国内地产行业利好政策频出，大幅提振需求预期，但是否有实质性转好，仍需时间确认，目前PVC制品行业开工率未有明显变化；近期PVC期价持续上涨，刺激下游企业采购情绪，PVC订单量环比大幅提升。成本方面，电石价格大体稳定，对PVC有一定的提振作用。库存方面，由于现实需求未有明显提升，PVC行业库存消化缓慢且依然维持偏高水平。总体来看，受国内宏观利好政策和资金青睐，PVC价格持续上涨，短期基本面的利好因素为供应端产量收缩，而需求端的实质性利好尚未落地，后期需关注地产政策利好的实际兑现情况，当前宏观利好氛围仍在，PVC以看多为主。

风险点：地产政策变动，市场预期落空。

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：集中检修延续，PVC 供应下滑	3
三、需求方面：期价上涨或提振下游需求	5
1、PVC 价格持续上涨，刺激下游企业签单积极性	5
2、地产政策利好尚未传导至 PVC 制品生产端	6
3、海运费上涨，PVC 出口需求受限	6
4、地产政策频出，提振市场信心	7
四、成本方面：电石价格上涨受阻，乙烯价格持稳	8
1、下游行业降负，拖累电石价格	8
2、供需博弈，乙烯价格持稳	9
五、库存方面：PVC 库存维持高位	10
六、价差方面：PVC 基差走弱后小幅回升，9-1 价差小幅收窄，乙电价差继续压缩	11
七、结论	13
分析师声明	15
分析师介绍	15
免责声明	16
联系电话：400-930-7770	16
公司官网：ww.gzjkqh.com	16
广州金控期货有限公司分支机构	17

一、行情回顾

本周期（5月20日-5月24日），PVC期货价格呈现增仓上涨趋势，具体来看，周一延续前一交易日涨势，V2409涨至6350元/吨附近，周二至周四维持高位震荡，周四夜盘突发上攻，周五日盘继续上涨，主力合约最高涨至6664元/吨，创去年9月份以来新高，价格冲至最高点后开始回落，截至5月24日收盘，V2409报收6475元/吨，周度涨幅为4.12%，周度成交量1013万手，环比提高464万手，持仓量96万手，环比下降3万手。现货方面，周初市场氛围僵持，后期下游订单量提高，周五现货价格提涨，截至5月24日，华东地区SG-5型PVC价格6180元/吨，环比上周上涨5.46%。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



来源：Wind，广州金控期货研究中心

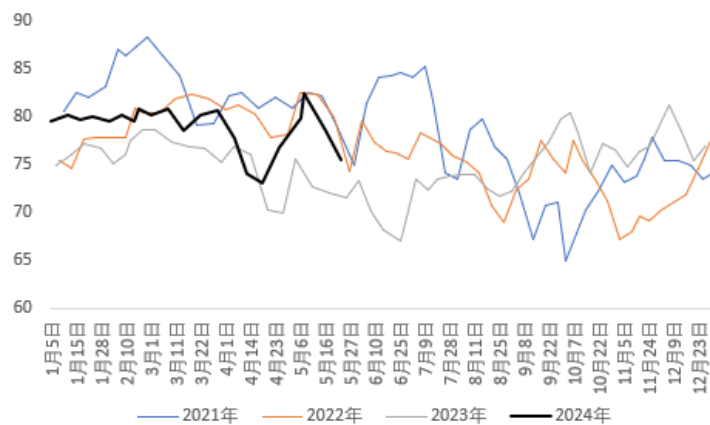
二、供应方面：集中检修延续，PVC 供应下滑

开工率方面，截止5月23日，PVC周度行业开工率为75.52%，环比下降3.03个百分点，同比提高4.08个百分点；

其中电石法装置负荷为 74.78%，环比下降 2.73 个百分点，同比提高 5.13 个百分点，乙烯法装置负荷为 77.68%，环比下降 3.92 个百分点，同比提高 0.14 个百分点。本周山东信发、新疆圣雄、新疆天业、黑龙江昊华等装置陆续停车检修，导致 PVC 整体行业开工率下行，影响本周 PVC 产量。截止 5 月 23 日，PVC 周度产量为 42.92 万吨，环比减少 1.78 万吨，降幅 3.99%，同比增加 0.15 万吨，增幅 0.35%。当前迎来 5 月中下旬的检修高峰，这是 PVC 行业春检的第二轮检修高峰，但后期将有装置恢复运行，预计未来一周受行业产量将有所回升。

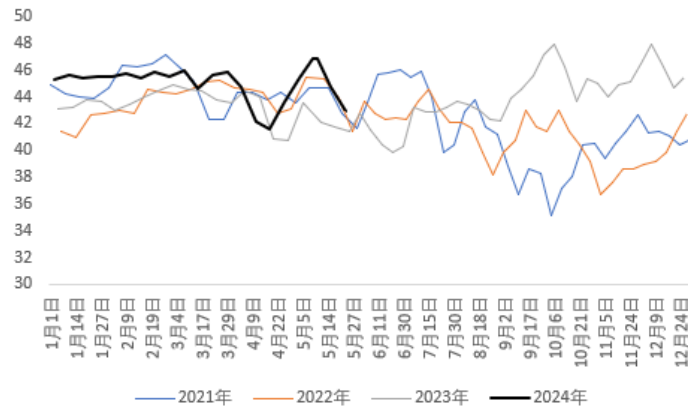
新增产能方面，5 月份陕西金泰 60 万吨/年高性能树脂环保示范项目全流程打通，全面进入试生产运行，第一釜优等 PVC 产品产出，PVC 装置一次试车成功。该项目总投资 76.6 亿元，主要建设 60 万吨/年电石法高性能树脂、60 万吨/年离子膜烧碱、110 万吨/年电石渣制活性氧化钙等生产装置。

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）



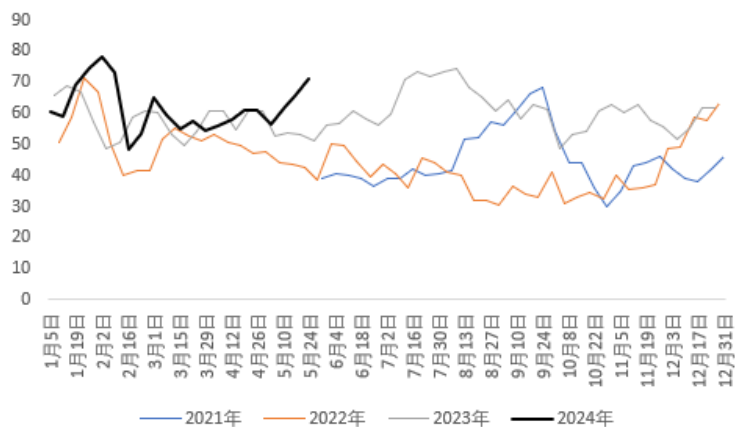
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：期价上涨或提振下游需求

1、PVC 价格持续上涨，刺激下游企业签单积极性

本周 PVC 生产企业预售量连续两周大幅提高，截至 5 月 23 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 70.92 万吨，环比提高 4.67 万吨，增幅 7.21%。面对持续上涨的 PVC 价格，下游 PVC 管材行业开始产生恐慌情绪，部分企业已经逐步备货，采购积极性大幅提高。

图表 4：PVC 生产企业预售订单量（万吨）

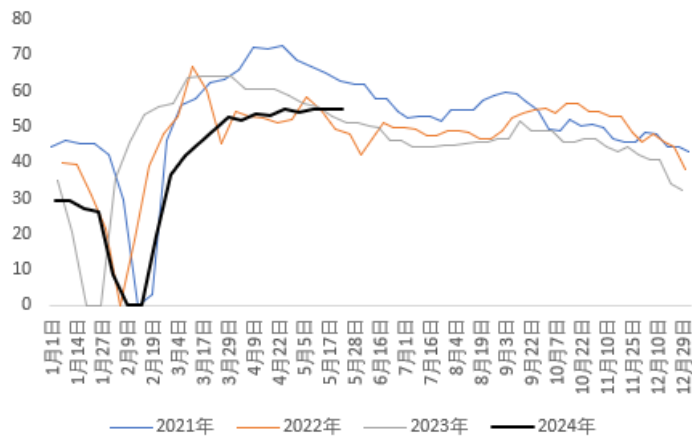


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、地产政策利好尚未传导至 PVC 制品生产端

截至 5 月 23 日，PVC 下游工厂综合开工率为 54.96%，环比持平。虽然近日房地产市场利好不断，但政策是否能形成实质性利好仍具有不确定性，当前地产新开工项目仍不足，PVC 硬制品端受房地产及基建等项目新开工不足影响，难改颓势，后期若需求利好传导至 PVC 制品端，或能提振行业开工率。

图表 5：PVC 下游综合开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、海运费上涨，PVC 出口需求受限

近期海运费上涨，PVC 生产企业 CFR 报价面临出口运费成本及交付周期延长风险，5 月份以来，PVC 出口签单量环比四月下降，连续三周总量在 2 万吨附近，待交付量则同比去年下降五成左右，反馈新签单量增长不足。

图表 6: PVC 下游综合开工率 (%)



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

4、地产政策频出，提振市场信心

近一个月以来，国内地产行业利好政策频出。

首先是中央政治局会议中明确提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。接着是各大城市纷纷宣布完全放开商品房限购政策，目前仅剩6个城市的限购未完全松绑：北上广深四个一线城市和天津、海南，其中北京、上海、深圳已开放非核心区域的限购，地产松绑的信号意义明显。

5月17日更是迎来央行发布的重磅政策：自5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%，5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于2.775%和3.325%；取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；对于贷款购买商品住房的居民家庭，首

套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。。

当前已有地方政府根据中央“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”精神，出台了存量住房的收储政策，如杭州市临安区住房和城乡建设局5月15日发布《关于收购商品住房用作公共租赁住房供应商的征集公告》，打响了以收储模式去库存的第一枪。

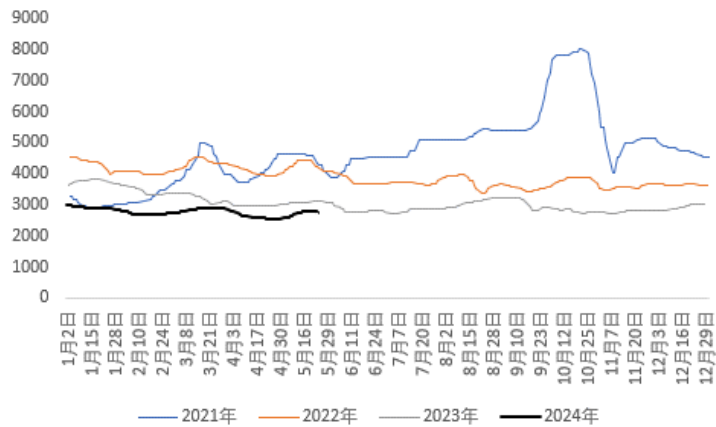
房地产市场出现回暖，利好建材类品种，用于生产门窗水管的原料PVC因此受益。

四、成本方面：电石价格上涨受阻，乙烯价格持稳

1、下游行业降负，拖累电石价格

周内电石价格上涨受阻，截至5月24日，内蒙古乌海地区电石价格环比上周下降50元/吨至2750元/吨。近期下游PVC装置检修增多，对电石的需求下降，且部分一体化装置停车后将配套电石外销，电石货源增多。临近月底，前期检修的电石装置将有所恢复，供应有增加的预期，但下游PVC装置恢复将增加电石的需求，预计市场供需博弈激烈。

图表 7：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

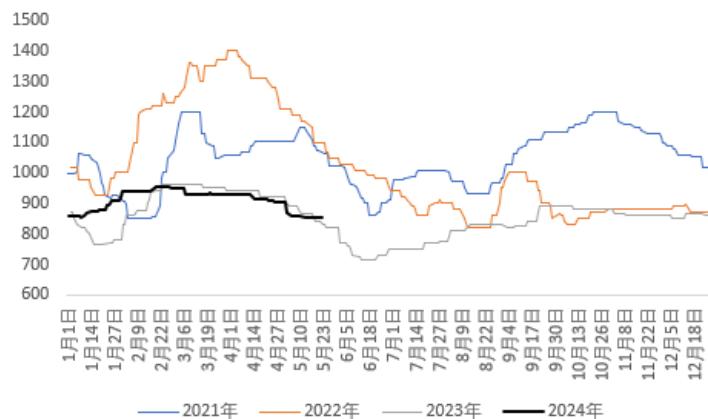


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、供需博弈，乙烯价格持稳

周内乙烯价格持稳运行，截至 5 月 24 日，东北亚乙烯价格报收 856 美元/吨，环比上周持平。卫星化学乙烷裂解装置重启，在供应端给予市场一定的利空消息，但由于前期检修库存水平下降，加之主力交付合约为主，现货市场未见其有货源外放，下游刚需为主，市场供需矛盾不大。近期市场价格触底后，下游用户或逢低采购，市场刚需有望增强，预计乙烯价格持稳为主。

图表 8：东北亚乙烯价格（美元/吨）

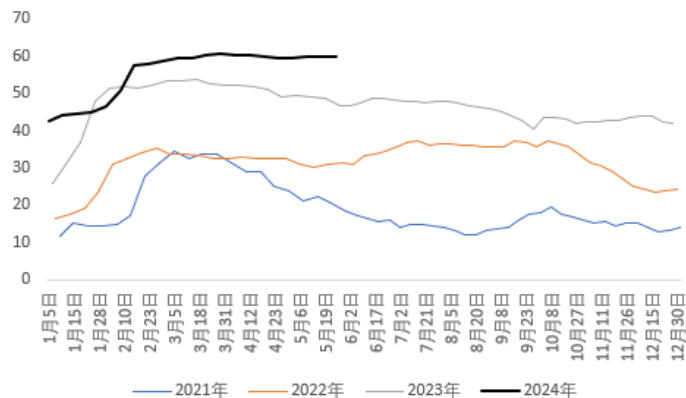


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 库存维持高位

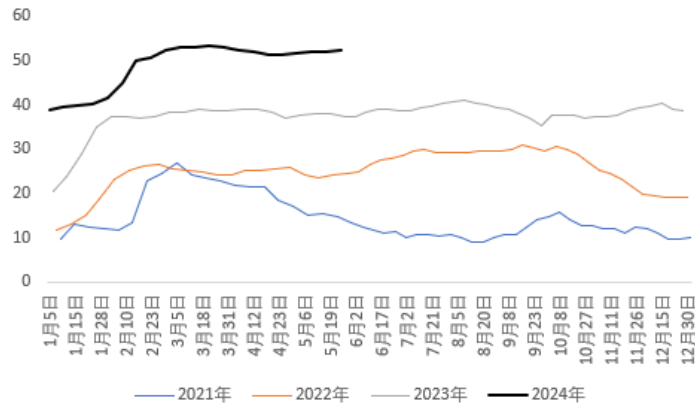
据钢联数据，截至 5 月 23 日，国内 PVC 周度社会库存 59.85 万吨，环比减少 0.18%，同比增加 27.93%；其中华东地区库存 52.25 万吨，环比增加 0.60%，同比增加 40.14%；华南地区库存 7.6 万吨，环比减少 5.24%，同比减少 20.00%。PVC 社会库存水平自今年春节假期后无明显变化，一直维持在 60 万吨左右，即使 4-5 月份行业集中检修，也未能推动库存去化，主要原因是下游疲软已经成为常态，即使上游生产企业减产也无法撼动庞大的库存。目前部分期现商前期操作的套保基差面临亏损，故计划基差回落后才解套，因此锁部分现货资源，从而延缓 PVC 的库存下降，待后期升水回落、期现解套之后，或能驱动 PVC 去库。

图表 9：国内 PVC 社会库存（万吨）



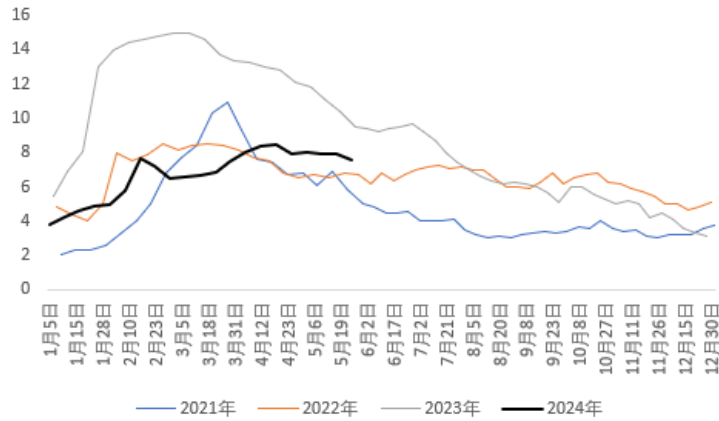
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）

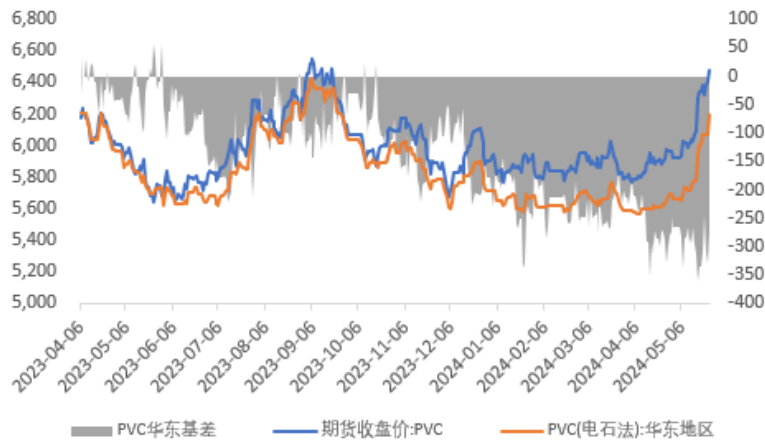


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 基差走弱后小幅回升， 9-1 价差小幅收窄，乙电价差继续压缩

本周 PVC 基差在周初一度走弱至-330 元/吨，周四至周五期间，随着下游采购情绪提高，PVC 现货价格向期货靠拢，价格开始大幅提涨，PVC 基差回升至-275 元/吨。

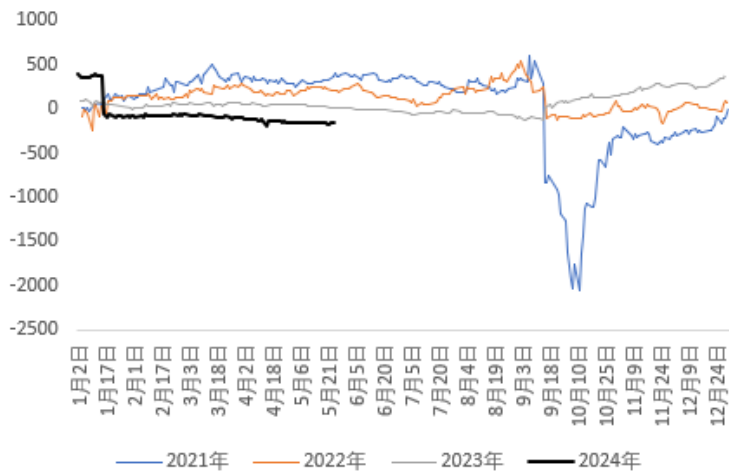
图表 12: PVC 基差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

本周 PVC 期货价格大幅上行, V2409 合约涨幅较大, 期货 9-1 价差小幅收窄 10 个点, 变动有限, 盘面 contango 结构延续, 截至 5 月 24 日, PVC 9-1 价差为-158 元/吨。

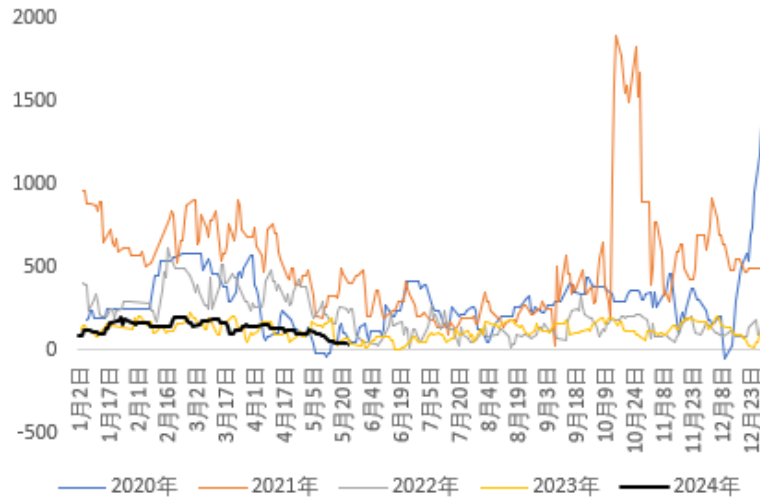
图表 13: PVC 期货 9-1 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

本周乙电价差为 30/吨, 环比上周小幅收窄, 近期电石法 PVC 受期货价格影响上涨幅度较大, 而乙烯法 PVC 受出口影响涨幅受限, 因此乙电价差压缩。

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，年内第二轮检修高峰到来，多套 PVC 装置检修，行业开工率继续下行，目前检修量仅次于4月中旬，但下周随着检修装置复产，行业产量将有所回升。需求方面，进入5月份，国内房地产行业利好政策频出，大幅提振需求预期，但是否有实质性转好，仍需时间确认，目前 PVC 制品行业开工率未有明显变化；近期 PVC 期价持续上涨，刺激下游企业采购情绪，PVC 签单量环比大幅提升。成本方面，电石价格大体稳定，对 PVC 有一定的提振作用。库存方面，由于现实需求未有明显提升，PVC 行业库存消化缓慢且依然维持偏高水平。总体来看，受国内宏观利好政策和资金青睐，PVC 价格持续上涨，短期基本面的利好因素为供应端产量收缩，而需求端的实质性利好尚未落地，后期需关注地产政策利好

的实际兑现情况，当前宏观利好氛围仍在，PVC 以看多为主。

风险点：地产政策变动，市场预期落空。

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：020-38298555/38298522</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>	