

2023年12月20日

高供应叠加高库存，PVC 上涨之路多坎坷

摘要

受近期楼市消息利好以及出口签单情况好转的影响，PVC 价格低位回升，05 合约价格从 12 月 5 日开始启动上涨，在 12 月 8 日突破 6000 元/吨，但后期继续上涨的动力不足，价格维持在 6000-6050 元/吨，12 月 20 日 PVC 价格报收 6057 元/的，累计涨幅 3.24%。

总体来看，地产政策利好以及出口需求为 PVC 价格带来一定提振，但由于 PVC 产业基本面仍旧弱势，高供应、高库存问题始终没有解决，内需淡季延续，下游开工继续走弱，多重利空因素限制 PVC 的上涨幅度，只靠低价刺激出口的方式难以让 PVC 价格有效地向上突破，短期看 PVC 难以摆脱区间内偏弱运行的状态，若后期地产行业政策形成实质性的利好，PVC 才能摆脱如今困局，当下仍缺乏趋势性的交易机会。

风险点：宏观预期转向，地产修复不及预期等。

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

交易咨询号：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、供需基本面 | 3 |
| 1、行业总产能规模不断提高 | 3 |
| 2、PVC 供应维持高位 | 4 |
| 3、进入淡季下游工厂负荷逐渐下滑 | 5 |
| 4、出口需求好于预期 | 6 |
| 5、国内地产需求弱复苏 | 7 |
| 6、PVC 高位库存难去化 | 8 |
| 三、结论 | 9 |
| 分析师声明 | 10 |
| 分析师介绍 | 10 |
| 免责声明 | 11 |
| 联系电话：400-930-7770 | 11 |
| 公司官网：www.gzjkqh.com | 11 |
| 广州金控期货有限公司分支机构 | 12 |

一、行情回顾

受近期楼市消息利好以及出口签单情况好转的影响，PVC 价格低位回升，05 合约价格从 12 月 5 日开始启动上涨，在 12 月 8 日突破 6000 元/吨，但后期继续上涨的动力不足，价格维持在 6000-6050 元/吨，12 月 20 日 PVC 价格报收 6057 元/的，累计涨幅 3.24%。

图表：PVC 2405 合约价格



来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供需基本面

1、行业总产能不断提高

2023 年 PVC 投产的新装置较多，产能增速为 5.7%，截止 2023 年 11 月份，已投产的新装置为 150 万吨/年，2024 年还有 150 万吨/年新装置投产，新装置落地令本就供需宽

松的 PVC 行业带去持续的压力。

图表：2023-2024 年 PVC 新装置投产进度

| 企业 | 投产时间 | 产能 (万吨/年) | 原料工艺 | 地点 |
|------|-----------------------------------------------|-----------|------|------|
| 广西华谊 | 2023年2月 (已投产) | 40 | 乙烯法 | 广西钦州 |
| 聚隆化工 | 2023年4月 (已投产) | 40 | 乙烯法 | 河北沧州 |
| 万华化学 | 2023年4月 (已投产) | 40 | 乙烯法 | 福建福清 |
| 金泰化工 | 2023年9月 (其中30万吨于9月投产, 另外30万吨计划于2024年一季度投产) | 60 | 电石法 | 陕西榆林 |
| 浙江镇洋 | 2024年上半年 | 30 | 乙烯法 | 浙江宁波 |
| 新浦化学 | 2024年 | 50 | 乙烯法 | 江苏泰兴 |
| 天津渤化 | 2024年 | 40 | 乙烯法 | 天津 |
| 合计 | | 300 | | |

来源：公开资料，广州金控期货研究中心

图表：国内 PVC 产能变化 (万吨/年)



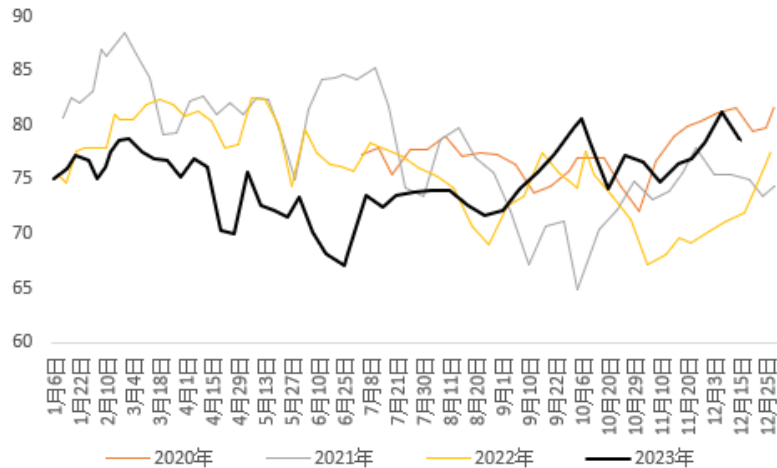
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、PVC 供应维持高位

前期检修的 PVC 装置陆续恢复，整体行业开工率继续提升，截止 12 月 15 日，PVC 行业开工率在 78.51%，预计 12 月份 PVC 装置负荷将保持高位。截止 2023 年 11 月份，PVC 月度

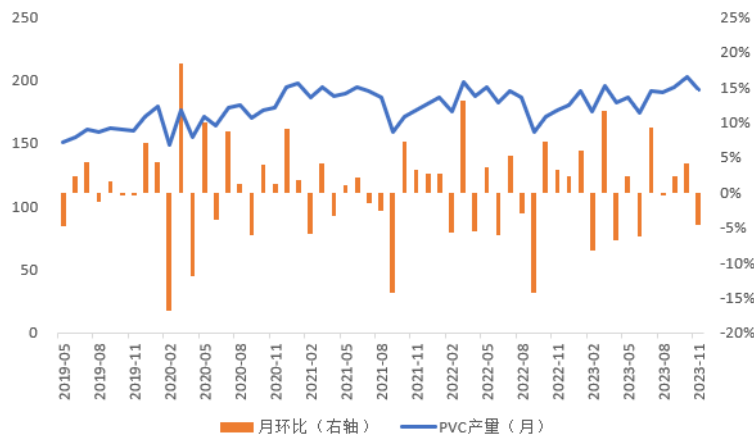
产量为 192.96 万吨, 环比减少 4.7%, 同比增加 9.2%, 随着新装置产能释放, PVC 产量将维持高位。

图表: PVC 装置开工率 (%)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表: PVC 月度产量 (万吨)



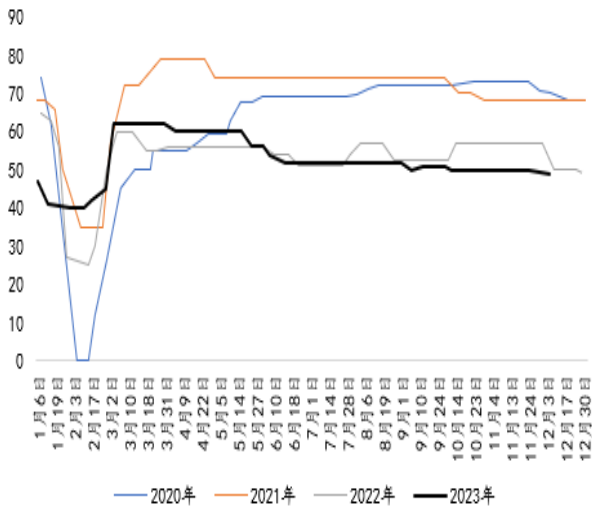
来源: Wind, 广州金控期货研究中心

3、进入淡季下游工厂负荷逐渐下滑

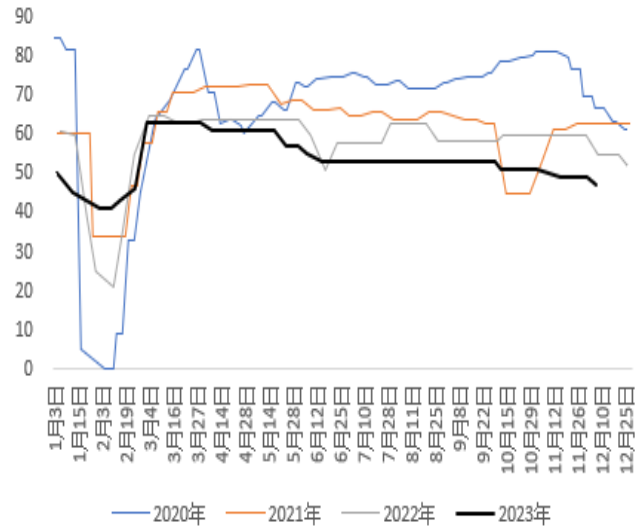
今年以来 PVC 下游工厂开工率一直处于往年同期的偏低位置, 即使行业旺季也难以对工厂开工形成有效提振。当下临近年底, PVC 下游制品行业面临需求淡季, 部分地区的工厂因冬季寒潮来临而陆续减产, 降负趋势逐步形成, 华南、

华东地区下游工厂开工率不足 5 成，预计进入 1 月后，部分工厂将安排放假，行业开工率将进一步下滑。

图表：华南地区 PVC 下游开工率 (%)



图表：华东地区 PVC 下游开工率 (%)



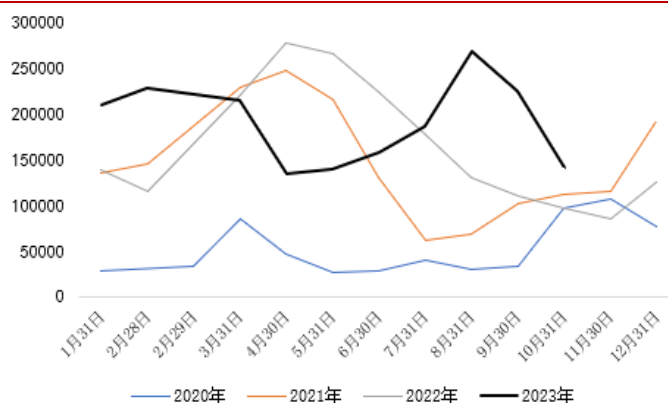
来源：Wind，广金期货研究中心

4、出口需求好于预期

今年 PVC 出口表现较市场预期好，且存在一定韧性，在内需疲软的情况下为 PVC 带来需求支撑。2023 年中国 PVC 出口主要流向印度、越南、埃及，前三位共计占比 59.19%，其中印度占比 50.75%，稳居第一，未来一段时间内印度仍是我国 PVC 最主要的出口国，对国内价格起到一定托底作用。根据今年 1-10 月的出口数据，当 PVC 价格在 5800 元/吨或以下时，出口量会受到提振，但价格上涨时，出口需求会受到抑制，由此可知出口需求能对 PVC 价格提供底部支撑，但无法真正帮助 PVC 走出深潭。前期 PVC 低价激发贸易商出口积极性，出口签单量回升，但近期境外 PVC 产量供应充裕，中国主要依靠低价竞争，后期外贸需求能否持续上升仍有不

确定性。

图表：PVC 出口量（吨）

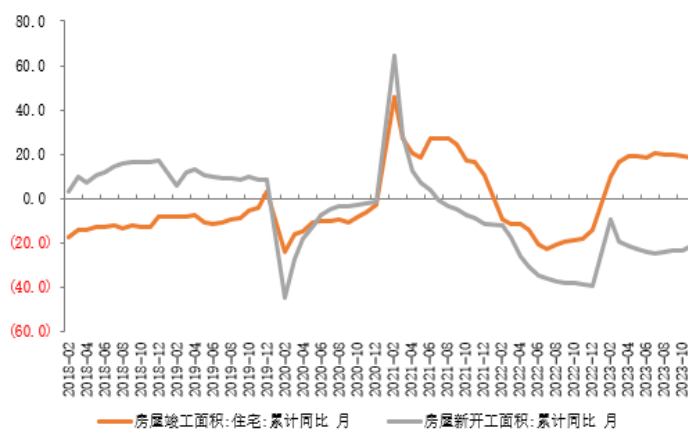


来源：Wind，广州金控期货研究中心

5、国内地产需求弱复苏

PVC 下游与地产强相关，相关政策变动容易对 PVC 价格形成影响，如近期北京、上海等地“降首付、降利率”新政，加强了市场对房地产行业回暖的预期，同时也对 PVC 价格形成一定提振。同时地产数据也有了一定的企稳回升迹象，11 月房屋新开工面积累计同比下降 21.2%，降幅收窄 2 个百分点，竣工面积累计同比增加 18.5%，增幅缩小 0.8 个百分点。

图表：房屋新开工面积、竣工面积累计同比（%）

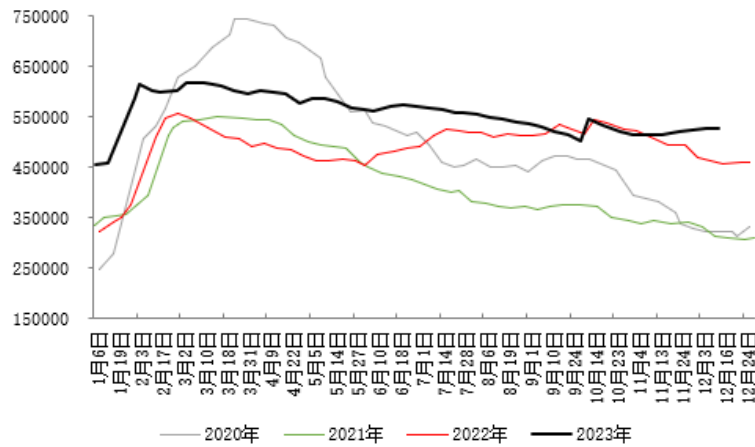


来源：Wind，广州金控期货研究中心

6、PVC 高位库存难去化

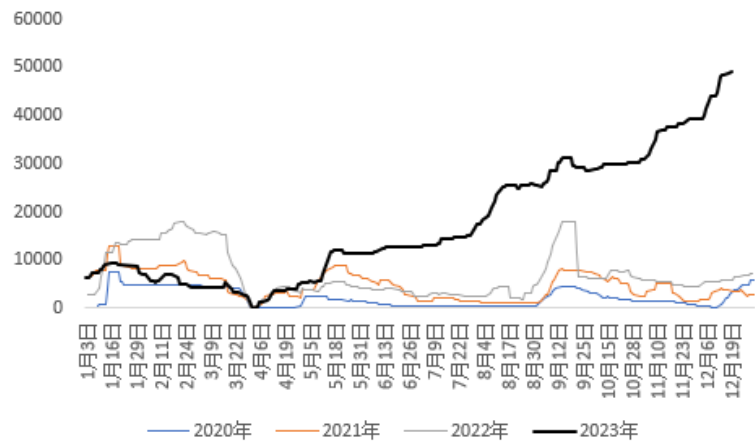
截至 12 月 15 日，PVC 社会库存 52.7 万吨，处于历史同期最高位，仓单注册量超过 4.9 万张，远高于往年同期，PVC 市场货源十分充裕，导致 PVC 基差始终处于弱势，2023 年以来 PVC 华东基差整体在【-150, 50】区间，无法形成突破，库存无法出清也导致 PVC 价格难以真正上行。

图表：PVC 社会库存（吨）



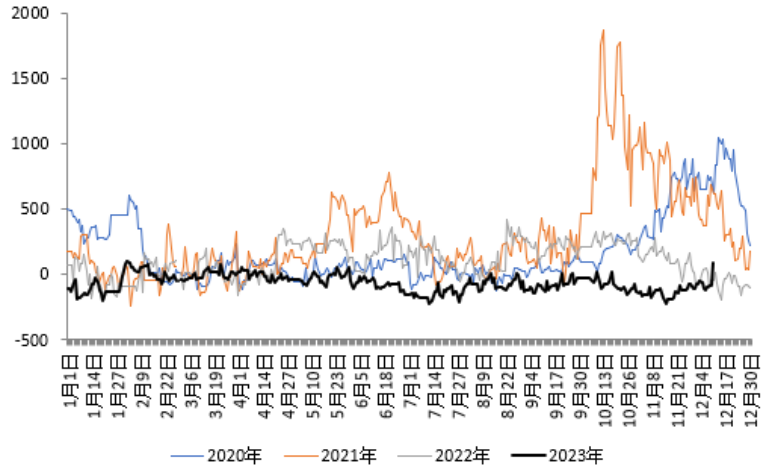
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PVC 注册仓单（张）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PVC 华东基差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、结论

近期地产政策利好以及出口需求为 PVC 价格带来一定提振，但由于 PVC 产业基本面仍旧弱势，高供应、高库存问题始终没有解决，内需淡季延续，下游开工继续走弱，多重利空因素限制 PVC 的上漲幅度，只靠低价刺激出口的方式难以让 PVC 价格有效地向上突破，短期看 PVC 难以摆脱区间内偏弱运行的状态，若后期地产行业政策形成实质性的利好，PVC 才能摆脱如今困局，当下仍缺乏趋势性的交易机会。

风险点：宏观预期转向，地产修复不及预期等。

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> |