

## 能化组

电话：0571-85058099  
邮编：310000  
地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 相关报告

2023.04.03

PVC 月报：政策持续，关注去库。

## 4 月 PVC 市场展望——

## 政策持续，关注去库。

## 观点摘要：

当下 PVC 装置面临春检，目前低利润下后续春检规模或较大；电石市场区域性差异，整体价格偏弱；受地产等因素影响终端需求始终没有强力复苏，恐难以推动 PVC 价格大幅上涨；出口方面随海外报价下调，出口面临关闭；PVC 价格运行短期仍受外围及市场氛围影响；中长期来看，PVC 社库及上游库存处于明显偏高水平，对价格形成明显压制，因此后续库存去化或成为 PVC 价格运行关键因素。

供给端：3 月 PVC 开工下行，4 月计划检修企业增多，减产预期对市场价格有一定支撑。

需求端：3 月需求有所恢复，4 月进一步提升空间有限。

库存端：3 月缓慢去库，4 月关注去库持续性。

基差端：基差扩大。3 月期现同时下行，现货下跌幅度整体小于期货，基差小幅扩大。

重点关注：第一：宏观及地产政策消息；第二：去库持续性。

风险点：

1. 下游需求未能有效跟进政策，未有实质性的库存消化；
2. 疫情再次大面积出现。
3. 外围宏观经济恐慌再现。

## 一、期现货行情回顾

截止至 2023 年 03 月 31 日，PVC 主力期货合约收盘价为 6282 元/吨，与二月末相较，下跌 86 元/吨；主力合约持仓量为 480002 手，与二月末相比，减少 188998 手；PVC 总持仓金额与过去 1 年相比，处在较高水平。

3 月上旬 PVC 出厂价跟随市场小幅上调，中旬受宏观影响出货转差，现货陆续下调，月底随着宏观悲观情绪缓解，出厂价企稳小幅反弹，但企业高价出货欠佳。

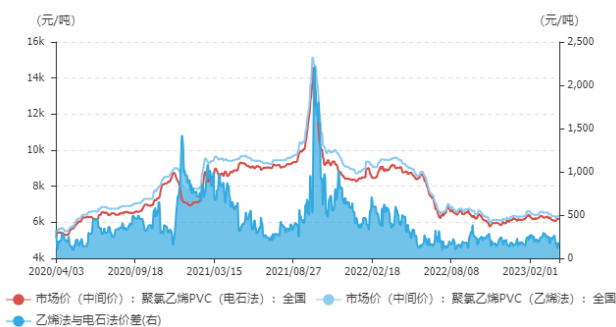
截止至 2023 年 03 月 31 日，PVC 现货价格及价差如下所示：

当日国内乙烯法 PVC 现货的平均价格为 6,378 元/吨，与上一日相比，上涨 27 元/吨。

当日国内电石法 PVC 现货的平均价格为 6,191 元/吨，与上一日相比，上涨 6 元/吨。

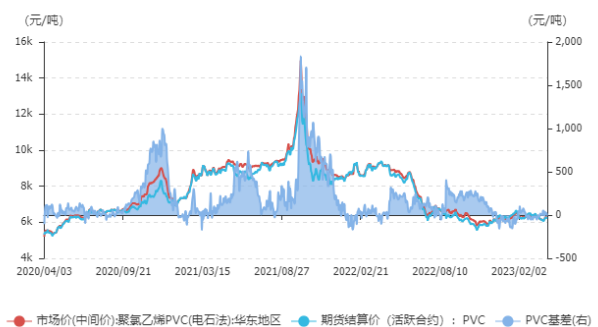
当日乙烯法与电石法的价差为 187 元/吨，与上一日相比，上涨 21 元/吨，且价差处在历史较低水平。

图 1： 现货价格和价差



数据来源：Wind 新世纪期货

图 2： 期现价差



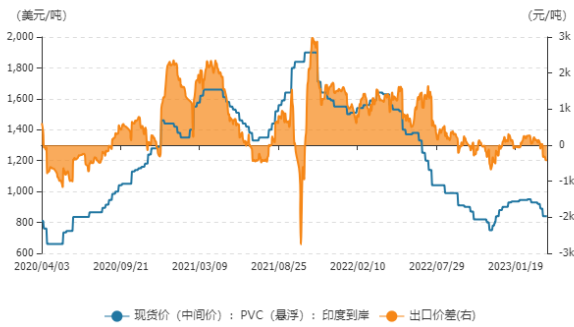
数据来源：Wind 新世纪期货

3 月受印度斋月及市场供应充足影响，海外购买意向减弱，新增出口接单有所减少，影响后期 4 月出口量，同时出口对近期市场心态支撑作用减弱。

截止至 2023 年 03 月 30 日，以美元计价的悬浮法 PVC 树脂印度到岸价为 840 美元/吨，折合为 5,786.42 人民币/吨，国内电石法 PVC 出口商利润约为-398.58 元/吨，处在历史较低水平。

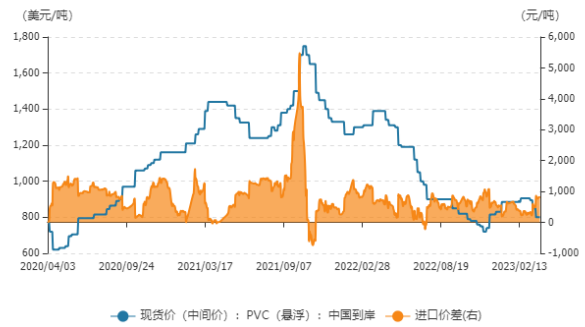
截止至 2023 年 03 月 30 日，悬浮法聚氯乙烯中国到岸价为 800 美元/吨，折合为 5,510.88 元/吨，进口商的进口利润为 840.12 元/吨，在历史上处于平均水平。

图 3： 印度出口价和出口商利润



数据来源：Wind 新世纪期货

图 4： 现货进口价和进口商利润



数据来源：Wind 新世纪期货

## 二、供给分析

### 1、上游（乙烯法）原材料分析

截止至 2023 年 03 月 30 日，布伦特原油期货报收 78.78 美元/桶，上涨 0.63 美元/桶；WTI 原油期货报收 74.37 美元/桶，上涨 1.4 美元/桶；

截止至 2023 年 03 月 31 日，石脑油价格为 646.13 美元/桶，下跌 15.87 美元/桶；

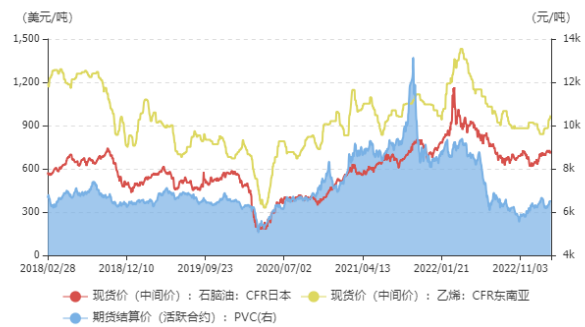
截止至 2023 年 03 月 30 日，乙烯价格为 961 美元/吨，下跌 27 美元/吨。

图 5： 国际油价



数据来源：Wind 新世纪期货

图 6： 石脑油和乙烯现货价格



数据来源：Wind 新世纪期货

### 2、上游（电石法）原材料分析

截止至 2023 年 03 月 31 日，我国动力煤期货价格是 801.4 元/吨，与上一日比，无变化；焦炭期货价格是 2,724.5 元/吨，与上一日比，上涨 55 元/吨。

截止至 2023 年 03 月 31 日，西北地区主流电石厂电石现货平均价格为 3,315 元/吨，与上一日比，无变化；全国地区的电石现货价格为 3,703 元/吨，与上一日比，无变化。

图 7： 动力煤价格

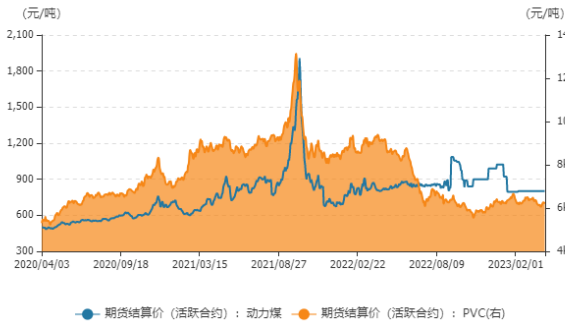
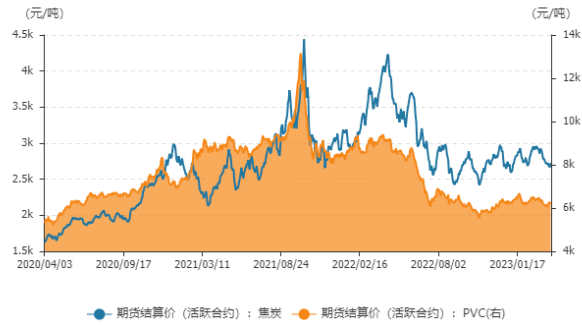


图 8： 焦炭价格



数据来源：Wind 新世纪期货

数据来源：Wind 新世纪期货

图 9： 电石价格

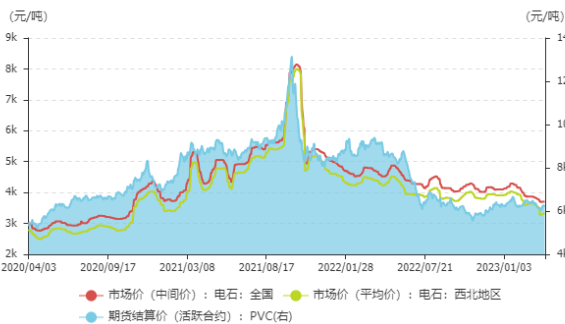


图 10：

日期	动力煤期货价格 (元/吨)	焦炭期货价格 (元/吨)	西北地区电石价格 (元/吨)	全国电石现货价格 (元/吨)	PVC 期货价 (元/吨)
2023/03/31	3,703.00	2,724.50	3,315.00		
2023/03/30	3,703.00	2,669.50	3,315.00		
2023/03/29	3,701.00	2,674.00	3,315.00		
2023/03/28	3,701.00	2,686.00	3,305.00		
2023/03/27	3,701.00	2,725.00	3,305.00		
2023/03/24	3,694.00	2,711.50	3,275.00		
2023/03/23	3,694.00	2,721.50	3,275.00		
2023/03/22	3,703.00	2,719.50	3,275.00		
2023/03/21	3,768.00	2,739.50	3,500.00		
2023/03/20	3,779.00	2,767.50	3,500.00		

数据来源：Wind 新世纪期货

数据来源：Wind 新世纪期货

### 3、伴生产品烧碱

截止至 2023 年 03 月 31 日，离子膜烧碱现货价格为 1,009 元/吨，较上一日，无变化，当前价格处在历史较低位置。

截止至 2023 年 03 月 31 日，国内氧化铝现货价是 2,975 元/吨，与上一日比，无变化，目前价格处在历史较高位置。

图 11： 烧碱和 PVC 价格

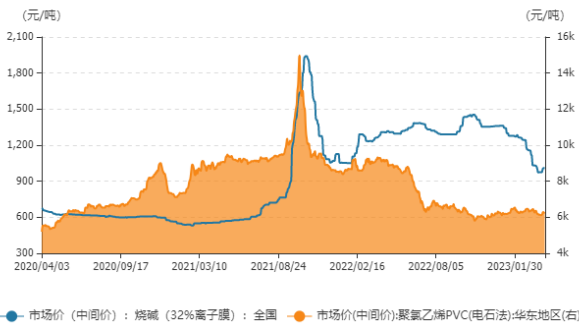


图 12： 烧碱和氧化铝价格



数据来源：Wind 新世纪期货

数据来源：Wind 新世纪期货

#### 4、开工率分析

4 月计划检修的 PVC 企业增多，PVC 行业开工或将小幅下行。

截止至 2023 年 03 月 24 日，聚氯乙烯上游厂商开工率为 77.14%，处在历史较低水平。聚氯乙烯下游华北地区厂商开工率为 60%，下游华南地区厂商开工率为 62%，处在历史较高水平。

图 13: PVC 上游开工率

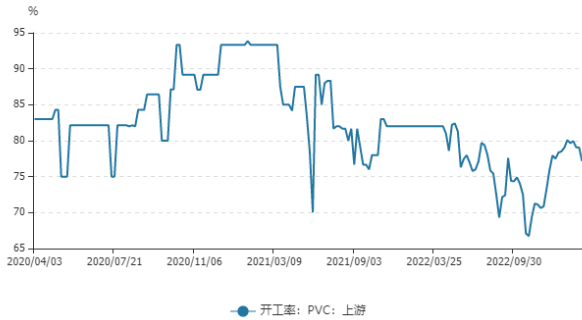
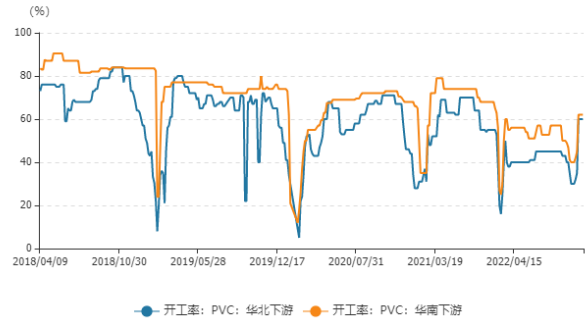


图 14: PVC 下游开工率



数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、需求分析

#### 1、下游：房地产行业分析

截止至 2023 年 02 月，当年全国新屋开工面积累计值为 13,567.23 万平方米，同比增速为 -9.4%，增速处在历史较低水平；

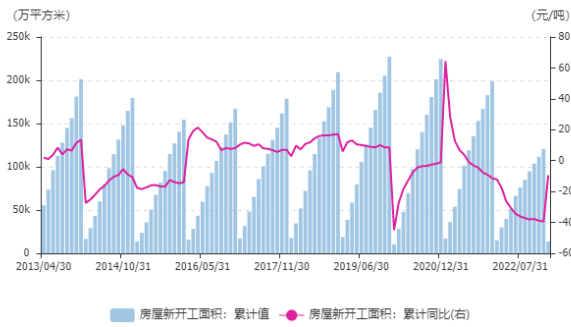
其中，东部地区的新屋开工面积累计值为 5,951.75 万平方米，同比增速为 -38.7%，增速处在历史较低水平；

中部地区新屋开工面积累计值为 4,225.91 万平方米，同比增速为 -36.8%，增速处在历史较低水平；

西部地区新屋开工面积累计值为 3,264.44 万平方米，同比增速为 -40.2%，增速处在历史较低水平；

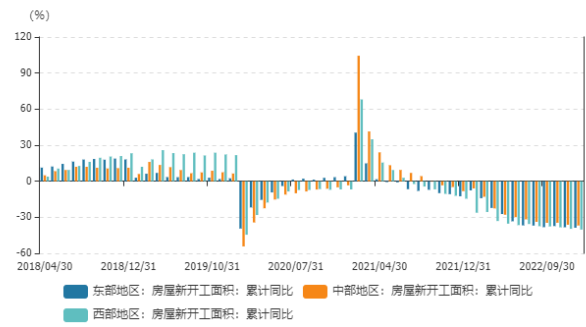
东北地区新屋开工面积累计值为 125.12 万平方米，同比增速为 -55.2%，增速处在历史较低水平。

图 15: 房屋新开工面积和增速



数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: 房屋新开工面积增速



数据来源: Wind 新世纪期货

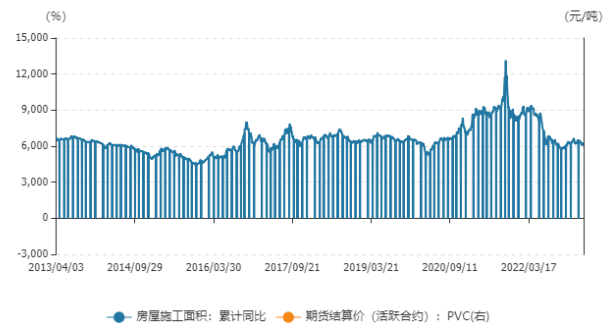
截止至 2023 年 02 月, 当年我国房屋开发投资累计完成额为 13,669.25 亿元, 同比增长为 -5.7%, 处于过去五年的较低水平; 房屋施工面积累计值为 750,239.55 万平方米, 同比增长为 -4.4%, 处于过去五年的较低水平; 房屋竣工面积累计值为 13,177.78 亿平方米, 同比增长为 8%, 处于过去五年的平均水平; 房屋销售面积累计值为 15,132.84 万平方米, 同比增长为 -3.6%, 处于过去五年的较低水平。

图 17: 房屋开发投资额增速



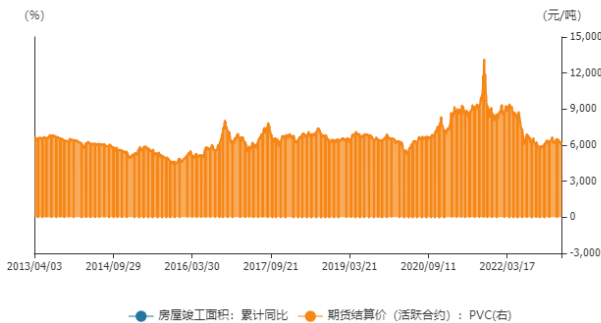
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 房屋施工面积增速



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 房屋竣工面积增速



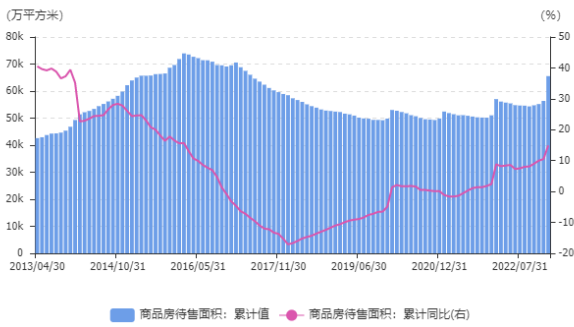
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 房屋销售面积增速



数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 商品房待售面积



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 商品房待售面积

日期	商品房待售面积: 累计值	商品房待售面积: 累计同比
2023/02/28	65,528.00	14.90
2022/12/31	56,366.00	10.50
2022/11/30	55,203.00	10.00
2022/10/31	54,734.00	9.00
2022/09/30	54,333.00	8.10
2022/08/31	54,605.00	8.00
2022/07/31	54,655.00	7.50
2022/06/30	54,784.00	7.30
2022/05/31	55,433.00	8.60
2022/04/30	55,735.00	8.40

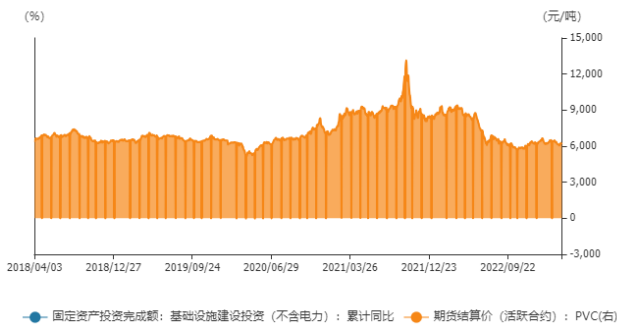
数据来源: Wind 新世纪期货

## 2、下游: 基础设施建设分析

截止至 2023 年 02 月, 当年我国基础设施固定资产投资完成额同比增速为 9%, 处于历史平均水平。

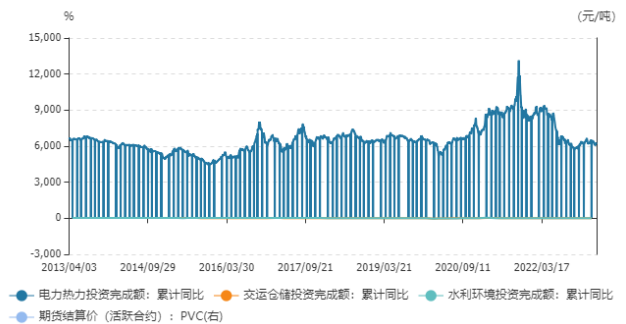
其中, 电力热力、燃气及水的生产和供应业固定资产投资同比增速为 25.4%, 处于历史较高水平; 交通运输、仓储和邮政业的固定资产投资同比增速为 9.2%, 处于历史平均水平; 水利、环境和公共设施管理业固定资产投资同比增速为 9.8%, 处于历史平均水平。

图 23: 基础设施建设投资增速



数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 公用事业、交运和水利固定资产投资额增速



数据来源: Wind 新世纪期货

## 四、库存分析

### 1、库存分析

截止至 2023 年 03 月 24 日, 上游西部地区生产企业聚氯乙烯库存是 70,500 吨, 处于历史较高水平; 下游华东华南地区聚氯乙烯库存是 428,900 吨, 处于历史较高水平。

图 25: 上游库存



数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 下游(华东和华南)库存

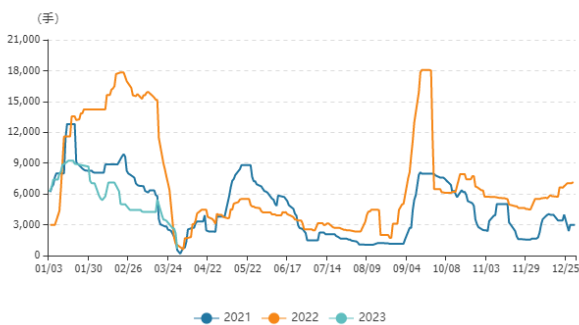


数据来源: Wind 新世纪期货

## 2、仓单分析

截止至 2023 年 03 月 30 日, 聚氯乙烯期货仓单数量是 666 手, 与上一日比减少 1,509 手, 处于历史较低水平。

图 27: 期货注册仓单季节性分析



数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 期货注册仓单季节性分析

日期	注册仓单量
2023/03/31	0.00
2023/03/30	666.00
2023/03/29	2,175.00
2023/03/28	2,627.00
2023/03/27	2,663.00
2023/03/24	3,203.00
2023/03/23	3,375.00
2023/03/22	3,468.00
2023/03/21	3,495.00
2023/03/20	3,931.00

数据来源: Wind 新世纪期货

## 五、PVC 小结与展望

3 月 PVC 基本面略有改善, 供应端减产预期对市场情绪有一定支撑, 月底电石价格止跌反弹企稳, 底部成本端支撑近期增强, 但需求暂时改善有限, 国内将延续弱复苏行情, 短期持续上涨趋势不强, 根据 PVC 企业不同工艺利润为锚定, 维持 6100-6500 箱体操作为主, 关注 4 月实际减产去库状况。

### 风险点:

1. 下游需求未能有效跟进政策, 未有实质性的库存消化;
2. 疫情再次大面积出现。
3. 外围宏观经济恐慌再现。



## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>