

研究报告

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2022.09.22 《旺季聚酯开启减产 寒冬将至 PTA 是否还有机会?》

2022.11.22 《广州期货-专题报告-PVC-绝对价格处于历年低位 PVC 可以抄底了吗? 20221122》

2022.11.23 《广州期货-专题报告-美油弱势或持续 可把握哪些个股机会? 20221123》

月度博览：PVC

月报标题：供需趋弱 PVC 反弹不可持续

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：近期因 PVC 市场区域货源偏紧，社会库存去库。本周 PVC 收于 6120 元/吨，环比大涨 4.44%。

逻辑观点：美联储加息以及房地产弱势两大因素短期内未见明显转向的迹象，仍将利空商品市场。PVC 自身供需方面，前期检修装置陆续提负及新产能投放，预计本周开工率将继续回升至 70% 以上。进口端美国、印尼等商品价格具有优势，进口盘面利润较好，进口货源挤占了国内部分远期采购需求，12 月到港压力累增。成本端兰炭价格周内继续下跌，电石价格走弱，成本支撑逻辑减弱。受“保交楼”政策影响房地产竣工及施工面积数据有所好转，但传导至微观制品需求仍需时间。短期内高库存问题仍难以解决，PVC 反弹受限。

展望与建议：策略建议方面建议单边布空 PVC2301 合约，点位操作上可在 6200-6250 入场，预计走弱至 5800-5850，止损区间 6600-6650。

风险因素：地产改善、防疫政策

目录

一、逻辑分析与行情研判	1
(一) 供给方面	1
(二) 需求方面	1
二、图表与数据	2
(一) 行情回顾：交割逻辑占主导 PVC 现软逼仓	2
(二) 供应：PVC 开工率低位回升 进口端低价货源冲击预期	2
(三) 需求：地产企稳但并未明确转势 厂库压力仍较大	3
(四) 库存：社会小幅去库 但同比仍处高位	4
(五) 成本利润：PVC 单产品持续亏损 综合利润尚可	4
(六) 价差表现：盘面小幅升水 区域价差走弱	5
三、近期市场动态	5
免责声明	6
研究中心简介	6
广州期货业务单元一览	7

一、逻辑分析与行情研判

（一）供给方面

从PVC自身基本面情况来看，因煤炭价值一直处于高位，从兰炭-电石-PVC一直是亏损状态，PVC单产品亏损达到1808元/吨，虽烧碱生产利润尚可，但氯碱综合利润亏损618元/吨。从产业链利润角度及库存高位考虑，近期部分PVC生产企业选择检修以及停车，行业开工负荷率降至年内低位，PVC近期维持相对抗跌态势。短期因物流运输不畅等原因，PVC社库去库，但生产企业厂区库存增加。后期随着检修逐步结束，开工负荷率将底部回升，供应端压力增加。

从10月份开始PVC行业开工负荷率逐步下降，但进入11月中下旬，前期检修的部分装置开工逐步恢复，预计行业开工负荷率将从底部稳步提升。据卓创资讯数据显示，截止11.17周内新增检修企业仅青松建化一家，上周PVC整体开工负荷率69.38%，环比提升2.65%；其中电石法PVC开工负荷率66.37%，环比提升0.80%；乙烯法PVC开工负荷率80.10%，环比提升9.21%。供给端依旧刚性，结束大规模检修之后四季度上游停车降负装置较少，再加上聚隆化工、山东信发以及广西华谊近120万吨的新装置投产，供给压力较大。

进出口方面，2022年10月PVC进口量在2.92万吨，出口量在9.66万吨，环比减少9.47%，PVC铺地材料出口32.71万吨，环比减少11.3%。外盘报价不断走弱，进口线下移明显，对盘面产生明显压制。随着进口套利窗口的打开，东南亚、美国的进口货源成交陆续增多，其商品进口成本价在5700左右成本均低于国内，海外货源价格优势明显，目前仍在陆续递盘。据悉12月份预估有3-4万吨东南亚进口货源到港，听闻约4万吨左右美国货源将于明年2-3月份到港，港口累库压力较大。在进口货源被有效消化前，PVC上涨空间仍然有限，市场在PVC期价6100左右多空博弈较大。

（二）需求方面

需求方面，PVC的终端下游60%以上用于房地产相关行业，房地产行业的运行和PVC需求息息相关。随着天气转冷、海外经济走衰退预期，四季度需求并不乐观。从地产数据上看，房屋竣工面积累计同比下滑18.5%，房屋新开工面积累计同比下滑37.8%。施工面积累积同比下降5.7%，销售面积累积同比下降22.3%。地产高频数据显示，截止11.20十大城市商品房成交面积一线城市当周值为71.63万平方米，中性偏低。美联储加息以及房地产企稳但还未转势，短期内两大因素仍将利空商品市场。下游制品开工下滑，管材开工率48.64%，较上周下滑1.84%，型材开工率43.13%，较上周降低1.25%。在保交楼政策支撑下，房地产竣工面积数据同比降幅略有收窄，但好转有限。在房地产数据表现不佳的情况下，制品需求受限，终端型材制品企业表示订单未有明显好转。

PVC社会库存方面，截止11月18日，V风社会库存49.58万吨，环比下降2.93%，但同比上涨47.07%，仍处历年高位。PVC社会库存出现去库趋势主要因素是部分地区存在现货发运迟滞，部分货源到货不畅叠加下游刚需带动出现去库迹象。随着PVC生产企业开工负荷率的逐步回升，厂区库存天数不断增加，上游部分PVC生产企业仍存在一定销售及库存压力。

综合来看，美联储加息以及房地产弱势两大因素短期内未见明显转向的迹象，仍将利空商品市场。PVC 自身供需方面，前期检修装置陆续提负及新产能投放，预计本周开工率将继续回升至 70%以上。进口端美国、印尼等商品价格具有优势，进口盘面利润较好，进口货源挤占了国内部分远期采购需求，12 月到港压力累增。成本端兰炭价格周内继续下跌，电石价格走弱，成本支撑逻辑减弱。受“保交楼”政策影响房地产竣工及施工面积数据有所好转，但传导至微观制品需求仍需时间。短期内高库存问题仍难以解决，PVC 反弹受限。策略建议方面建议单边布空 PVC2301 合约，点位操作上可在 6200-6250 入场，预计走弱至 5800-5850，止损区间 6600-6850。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：交割逻辑占主导 PVC 现软逼仓

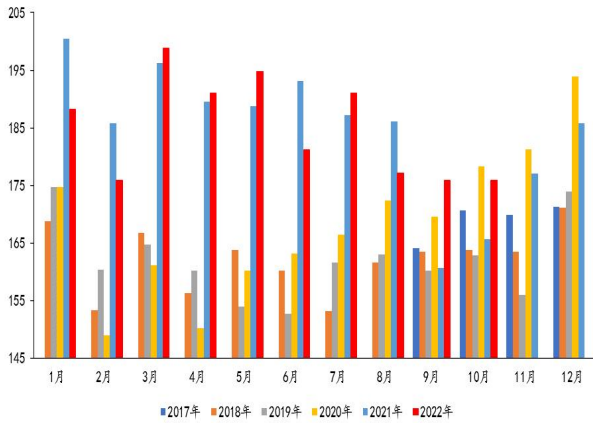
图表1：PVC主力合约走势图



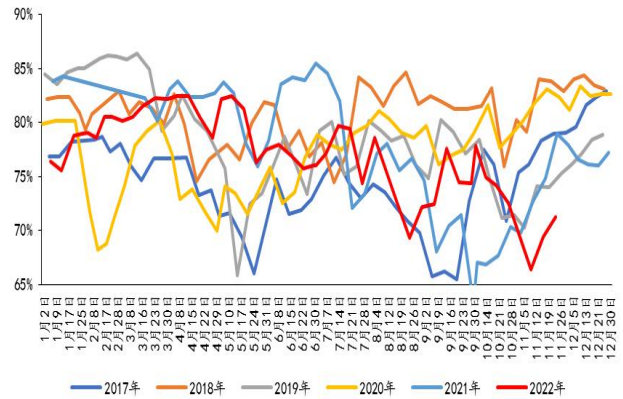
数据来源：广州期货研究中心

(二) 供应：PVC 开工率低位回升 进口端低价货源冲击预期

图表2: PVC 月度产量

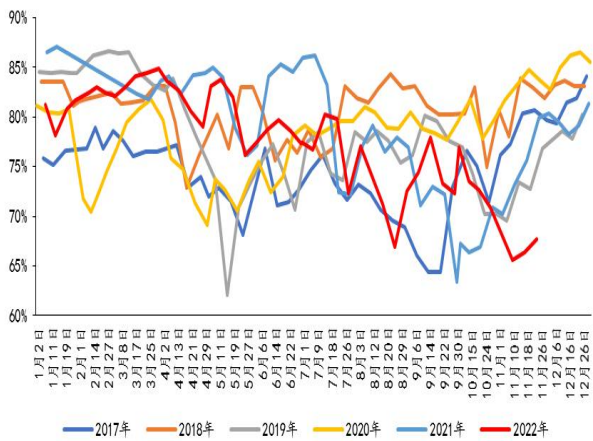


图表3: PVC整体开工率

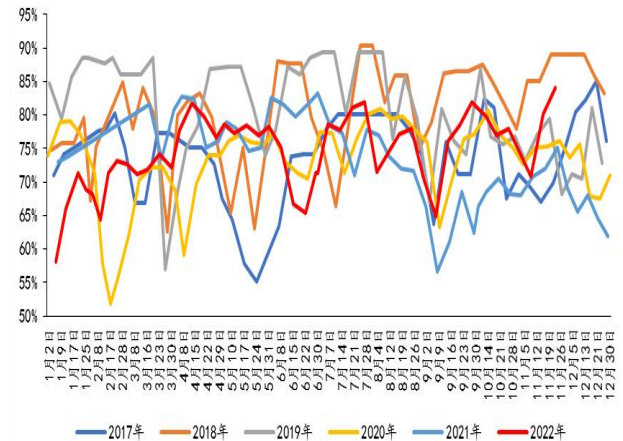


数据来源: 广州期货研究中心

图表4: PVC电石法开工率



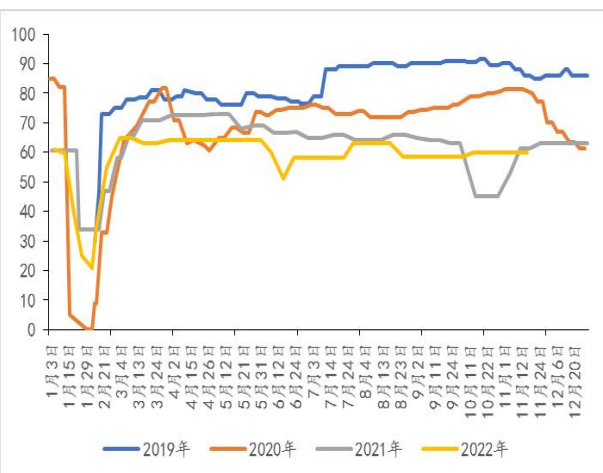
图表5: PVC乙烯法开工率



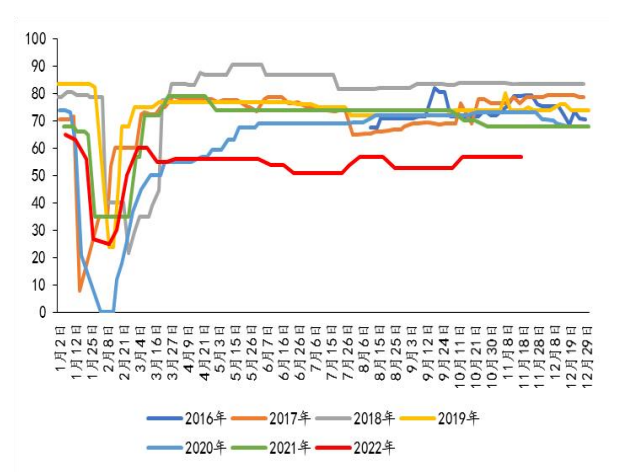
数据来源: 广州期货研究中心

(三) 需求: 地产企稳但并未明确转势 厂库压力仍较大

图表6: 开工率:PVC:华东下游

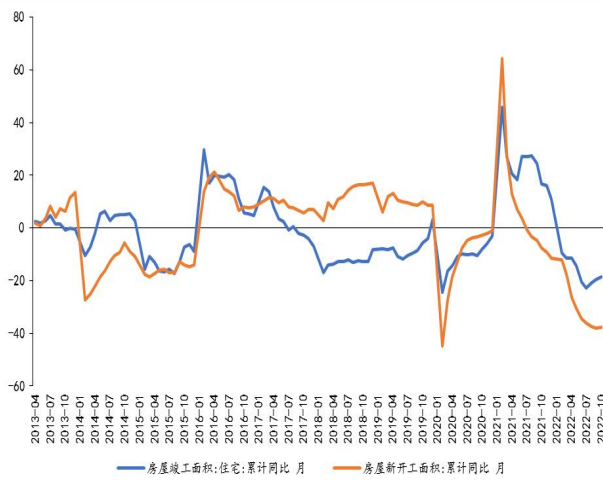


图表7: 开工率:PVC:华南下游

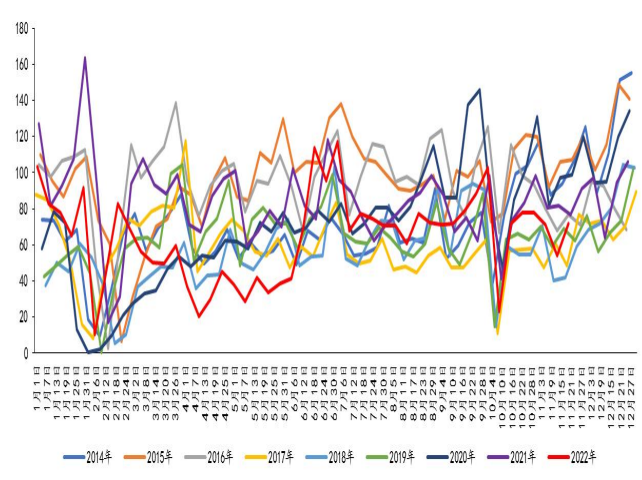


数据来源: 广州期货研究中心

图表8: 房屋竣工面积及新开工面积累积同比



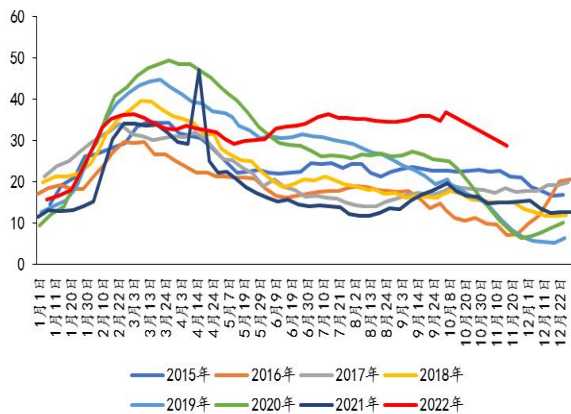
图表9: 商品房成交面积:一线城市当周值



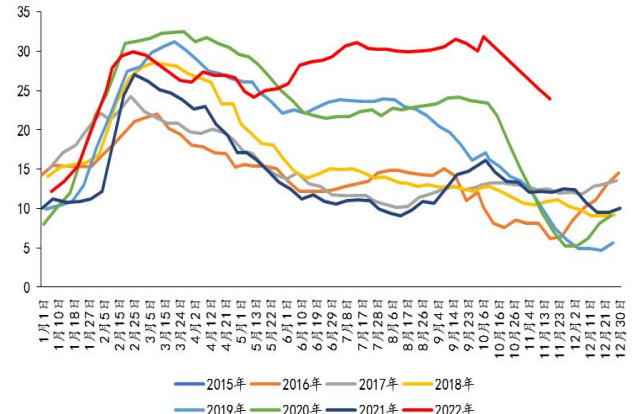
数据来源: 广州期货研究中心

(四) 库存: 社会小幅去库 但同比仍处高位

图表10: PVC总库存



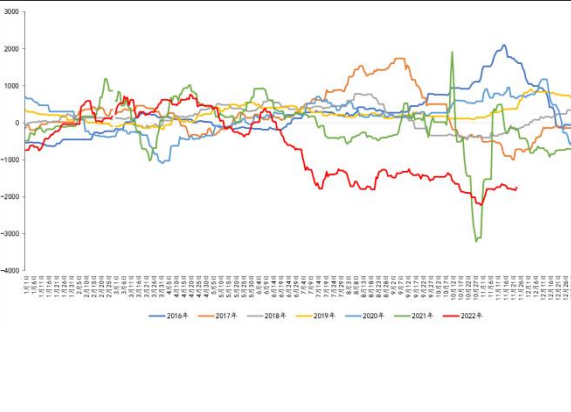
图表11: PVC华东样本库存



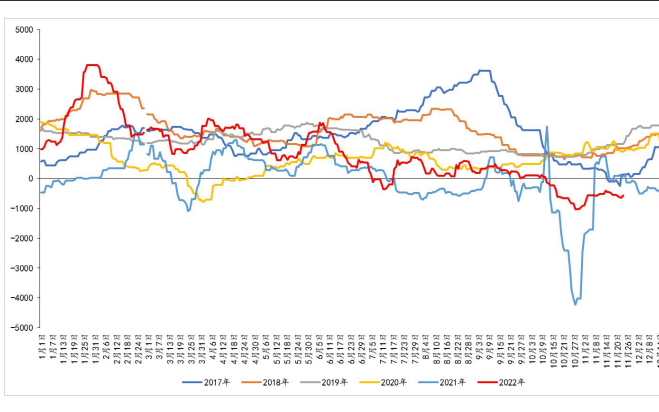
数据来源: 广州期货研究中心

(五) 成本利润: PVC单产品持续亏损 综合利润尚可

图表12: PVC生产利润



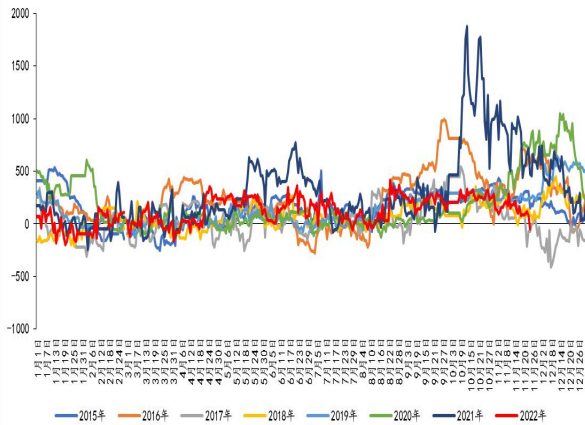
图表13: 氯碱综合利润



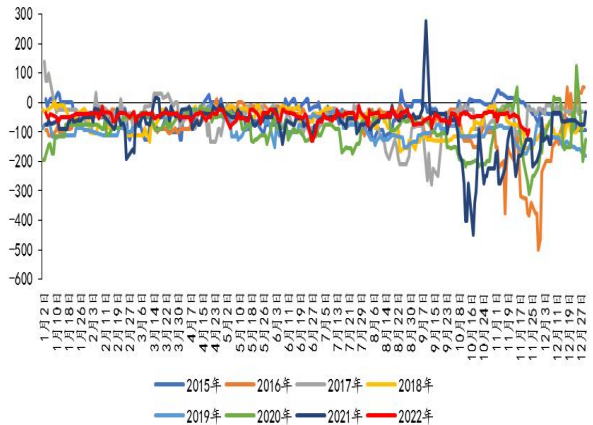
数据来源: 广州期货研究中心

(六) 价差表现：盘面小幅升水 区域价差走弱

图表14: PVC基差



图表14: PVC价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、近期市场动态

近期，针对民营企业和房地产开发企业的融资政策频出。监管部门陆续发布“第二支箭”、金融支持房地产16条、保函置换监管资金等房地产金融支持政策，内容涵盖信贷、发债、“保交楼”、资金监管等政策领域。其中，金融16条明确提出，支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。

华东地区电石法PVC市场偏弱运行，期货区间震荡，贸易商点价出货为主，市场参与者谨慎观望，下游刚需补货，5800点位以上下游点价较少，部分点在5800点位以下，但整体成交不温不火。今日华东5型现汇库提主流成交区间在5850-6000元/吨，个别更高亦有。华东乙烯法PVC窄幅整理，交投一般。以常州地区为例，联成送到6250-6300元/吨，齐鲁1000型参考评估6050-6100元/吨。

广州地区PVC市场价格小幅走低，PVC期货震荡区间略有下移，点价货源部分略有优势，一口价报盘部分较昨日下调，偏高报盘难成交，实单部分有商谈空间，下游采购积极性偏低，市场整体成交气氛偏淡。普通5型电石料主流成交区间参考5920-6000元/吨。乙烯法价格偏弱整理，万华1000型送到报6100元/吨，大沽1000型准现货自提报6030元/吨，V01基差+300，大沽800型预售报6150元/吨自提。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	