

安粮期货商品研究报告



PVC 期货月报（202411）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 11 月 04 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 能源化工小组

研究员：刘筱璇

从业资格号：F03101434

投资咨询号：Z0021181

初审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

复审：

宋怀兵：从业资格号：F3018519

投资咨询号：Z0001291



PVC 月度报告

综述：宏观政策与供需矛盾博弈胶着，PVC 或区间震荡

- 1、供给层面：11 月 PVC 企业常规检修规模有限，叠加部分停车装置开工恢复，产量维持高位，供应端表现充沛。
- 2、需求层面：11 月北方天气渐冷，PVC 逐渐步入淡季，国内下游制品企业开工预期有所下降，需求表现一般。
- 3、库存表现：当前库存延续小幅去库态势，但绝对值仍处于较高位，去库压力较大。
- 4、宏观环境：10 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业景气水平回升。地产政策方面，截至 10 月 31 日，57 城出台 70 条楼市松绑政策，其中多地楼市调整二套房商业性贷款最低首付比例，取消限购限售，全国各地限购范围进一步缩小。

总结：10 月份国内 PVC 市场震荡上涨，临近月末价格高位回落，消化前期涨幅为主。具体分析来看，上涨的主要因素仍然来自于宏观政策偏暖下的推动；而下跌的原因主要来自于需求端的弱势，虽然宏观政策持续偏暖，但下游制品订单偏弱，在需求暂无明显放量下，市场看涨情绪逐渐消退，再次回归供需基本面交易，而成本端电石价格随着供应增加出现下调，PVC 成本进一步下移，叠加 PVC 供应压力逐渐显现，市场看空情绪再起，价格再次走跌。进入 11 月份，供应方面，PVC 企业常规检修规模有限，叠加部分停车装置开工恢复，产量仍维持高位，供应端表现充沛。下游方面，11 月下游开工存下降预期。随着北方天气逐渐转冷，需求趋弱已成事实，出口方面压力增加，后期受反倾销税的影响，出口

或将受阻。整体来看，虽宏观方面发力，但 PVC 仍难摆脱供需基本偏弱的现实，多空驱动因素博弈或使行情略显胶着，11 月份 PVC 市场或维持区间震荡行情。

一、供应端：10 月产量维持高位，供应表现仍较为充沛

(1) 产量及开工率：10 月生产企业开工略有环增，产量维持高位

2024 年 10 月 PVC 产量在 201.60 万吨，环比上月增长 7.53 万吨，涨幅为 3.88%；同比 2023 年 10 月则降低了 0.86 万吨，跌幅为 0.42%。至此，2024 年 1-10 月 PVC 累计产量在 1942.12 万吨，同比增长 3.05%。从生产企业开工情况来看，2024 年 10 月生产企业开工率在 78.15%，环比增长 0.26%，同比去年增长 1.05%。而进入 11 月份，PVC 装置停车及常规检修产能在 294 万吨，预估常规检修造成的损失量在 16.63 万吨，因装置常规检修、降负形成的产量损失量约 49.60 万吨，环比减 16.00%。预估 11 月国内 PVC 产量在 199.34 万吨。

图 1：PVC 月度产量

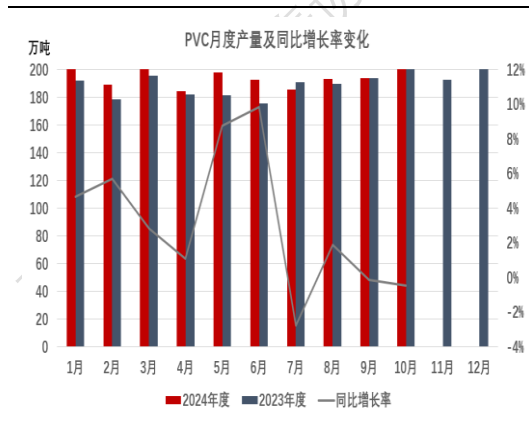
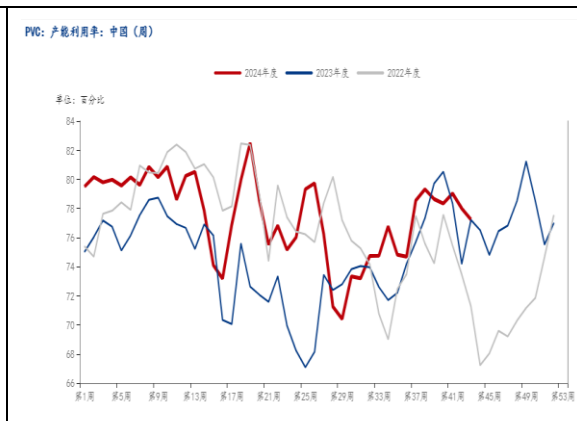


图 2：PVC 生产企业开工率



资料来源：隆众资讯，安粮期货

(2) 进口情况：9 月进口量环比降低

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

2024年1-9月进口量累计在17.43万吨，同比减少42.42%。其中9月进口量为1.33万吨，环比降低35.44%，同比去年9月降低54.30%。

图3：PVC进口量

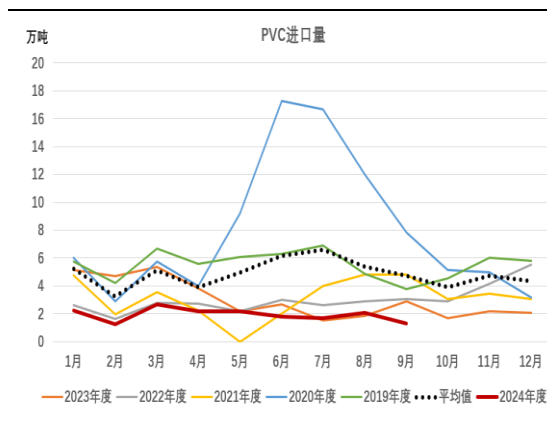
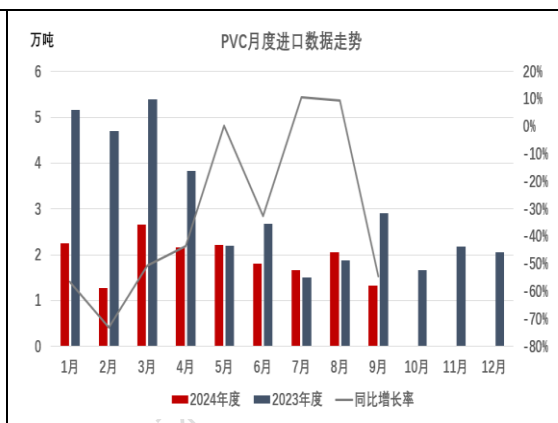


图4：PVC月度进口量数据走势



资料来源：隆众资讯，安粮期货

(3) 利润情况：电石法及乙烯法利润略增

电石法 PVC 方面，10 月电石价格在 2900-2700 元/吨间下行，兰炭价格在 1050-1010 元/吨间下行，截至 10 月 31 日，电石价格在 2700 元/吨，环比上月降低 300 元/吨；兰炭价格在 1010 元/吨，环比上月降低 40 元/吨；电石法成本在 5561 元/吨，环比上月底降低 60 元/吨。乙烯法 PVC 方面，氯乙烯价格在 4950-4900 元/吨间下行，乙烯价格在 7550-7200 元/吨间下行，截至 10 月 31 日，氯乙烯价格在 4950 元/吨，环比上月降低 50 元/吨；乙烯价格在 7200 元/吨，环比持平；乙烯法成本在 5737 元/吨，环比上月降低 35 元/吨。利润方面，截止 10 月 31 日，电石法毛利在-431 元/吨，环比上月增长 73 元/吨；乙烯法毛利在-111 元/吨，环比上月增长 52 元/吨。

图 5: PVC 毛利



资料来源：钢联数据，安粮期货

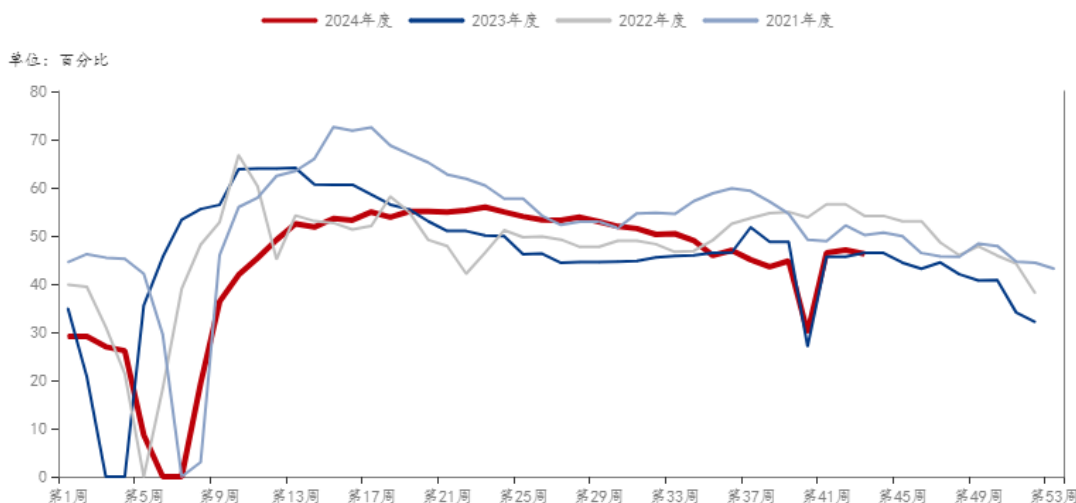
二、消费端：10 月下游企业开工下滑，需求未见改善

(1) 下游企业开工率：受 10 月假期影响，开工率环比降低

2024 年 10 月 PVC 下游制品企业月均开工率在 42.43%，环比上月降低 5.90%，下游制品开工下滑。10 月 PVC 下游制品企业受订单影响，部分国庆节期间有 4-5 天不等的放假安排，开工环比下降，下游需求未有明显改观，硬制品端的交付订单以及软制品的需求增量，但仍难以改变整体需求的减弱。11 月北方天气渐冷，PVC 逐渐步入淡季，国内下游制品企业开工预期有所下降，需求表现一般。

图 6: PVC 制品企业开工率

下游行业：PVC：开工率：中国（周）



资料来源：钢联数据，安粮期货

(2) 出口情况：9月出口量环比增长

2024年1-9月出口量累计194.01万吨，同比增24.07%。其中9月出口量在27.82万吨，环比增长37.82%万吨，同比去年同月增长24.03%。9月出口量增加的主要原因得益于印度BIS政策延期执行，外贸淡季备货需求来临，叠加海运费继续下调，出口签单量保持增加态势。

图7：PVC出口量

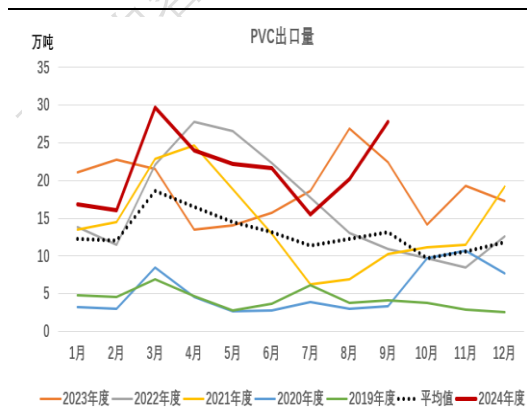
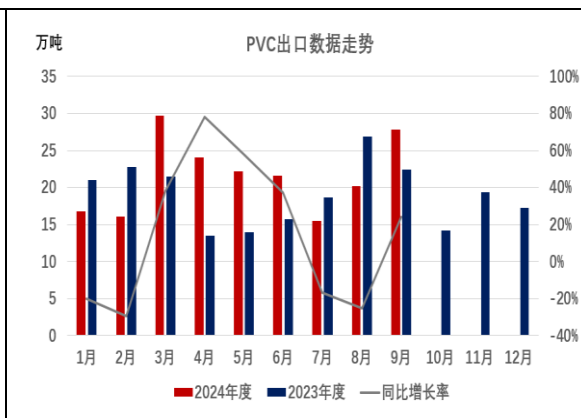


图8：PVC月度出口数据走势



资料来源：钢联数据，安粮期货

三、库存情况：库存量小幅去库，去库压力仍较大

截至 10 月 31 日，国内 PVC 社会库存在 47.45 万吨，环比上月降低 0.77%，同比增加 12.28%；其中华东地区在 42.25 万吨，环比减少 1.86%，同比增加 13.45%；华南地区在 5.2 万吨，环比增加 9.01%，同比增加 3.59%。10 月社会库存略有降低，但库存绝对值仍处在历史同期偏高水平，去库压力仍较大。

图 9：PVC 社会库存

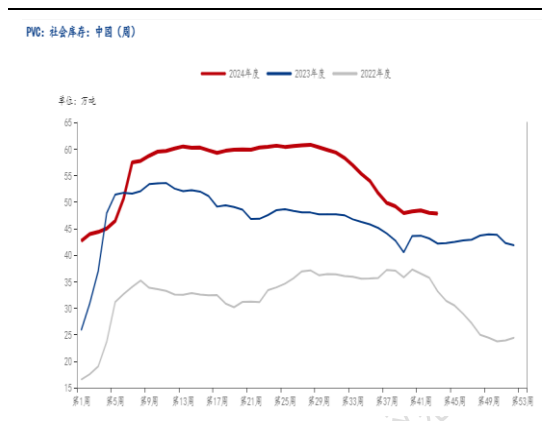
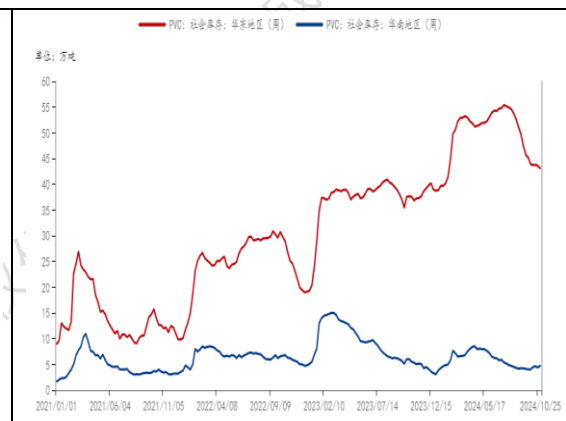


图 10：PVC 华东及华南地区社会库存



资料来源：隆众资讯，安粮期货

四、行情展望

10 月份国内 PVC 市场震荡上涨，临近月末价格高位回落，消化前期涨幅为主。具体分析来看，上涨的主要因素仍然来自于宏观政策偏暖下的推动；而下跌的原因主要来自于需求端的弱势，虽然宏观政策持续偏暖，但下游制品订单偏弱，在需求暂无明显放量下，市场看涨情绪逐渐消退，再次回归供需基本面交易，而成本端电石价格随着供应增加出现下调，PVC 成本进一步下移，叠加 PVC 供应压力逐渐显现，市场看空情绪再起，价格再次走跌。进入 11 月份，供应方面，

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

PVC 企业常规检修规模有限，叠加部分停车装置开工恢复，产量仍维持高位，供应端表现充沛。下游方面，11 月下游开工存下降预期。随着北方天气逐渐转冷，需求趋弱已成事实，出口方面压力增加，后期受反倾销税的影响，出口或将受阻。整体来看，虽宏观方面发力，但 PVC 仍难摆脱供需基本偏弱的现实，多空驱动因素博弈或使行情略显胶着，11 月份 PVC 市场或维持区间震荡行情。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。