



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：

徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

## 供需基本面仍偏弱，PVC 预计偏弱震荡

### 摘 要

11 月 PVC 期现货震荡走跌。供应端，月内停车检修装置相对较少，部分装置降负运行以缓解供应过剩，产能利用率均值较上月仅小幅上升。需求端，随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，管材、型材需求受到拖累，制品开工环比下降。总库存环比去化，但仍处于同期高位。成本利润方面，月内各区域电石法成本走势不一，受现货价格偏弱影响电石法利润下降明显；乙烯法成本走强、亏损加深。

展望 12 月，预计 PVC 基本面难以改善，价格或呈区间偏弱震荡行情。供应端，目前仅华东一套 40 万吨乙烯法装置有检修计划，前期停车的沧州聚隆 40 万吨、陕西金泰 30 万吨装置计划于 12 月中旬重启，预计 12 月装置检修损失量较 11 月下降。国内需求方面，12 月房地产、基建仍处淡季，且政策利好效应释放需要时间，预计下游制品开工持续偏弱。国外需求方面，出口受印度临时关税抑制，市场信心受年底 BIS 认证到期影响。目前总库存处于同期高位，后市有累库预期。综上，预计 12 月 PVC 呈区间偏弱震荡行情。

## 目录

一、2024年11月PVC走势回顾 .....	1
1、期现走势回顾 .....	1
二、供应分析 .....	2
1、产能增长放缓 .....	2
2、10月产量上升，11月产能利用率下降 .....	3
3、10月进口低位下降 .....	4
4、总库存去化，库存压力仍偏高 .....	5
5、电石法利润收缩，乙烯法亏损加深 .....	7
三、需求分析 .....	9
1、房地产市场有边际改善预期 .....	9
2、下游需求正处淡季 .....	10
3、出口市场扰动较多 .....	11
四、供需平衡表 .....	12
五、技术分析 .....	12
六、期权分析 .....	13
七、观点总结 .....	14
免责声明 .....	14

## 一、2024 年 11 月 PVC 走势回顾

### 1、期现走势回顾

11 月 PVC 期现货震荡走跌。供应端，月内停车检修装置相对较少，部分装置降负运行以缓解供应过剩，产能利用率均值较上月仅小幅上升。需求端，随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，管材、型材需求受到拖累，制品开工环比下降。总库存环比去化，但仍处于同期高位。成本利润方面，月内各区域电石法成本走势不一，受现货价格偏弱影响电石法利润下降明显；乙烯法成本走强、亏损加深。截至 11 月 27 日，V2501 在 5204-5506 区间运行，华东电石法主流价在 5135-5323 区间运行。

截至 2024 年 11 月 27 日，华东电石法现货报价 5135 元/吨，V2501 合约收盘价报 5237 元/吨，基差报-102 元/吨，较上个月末上升 55 元/吨。目前基差维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

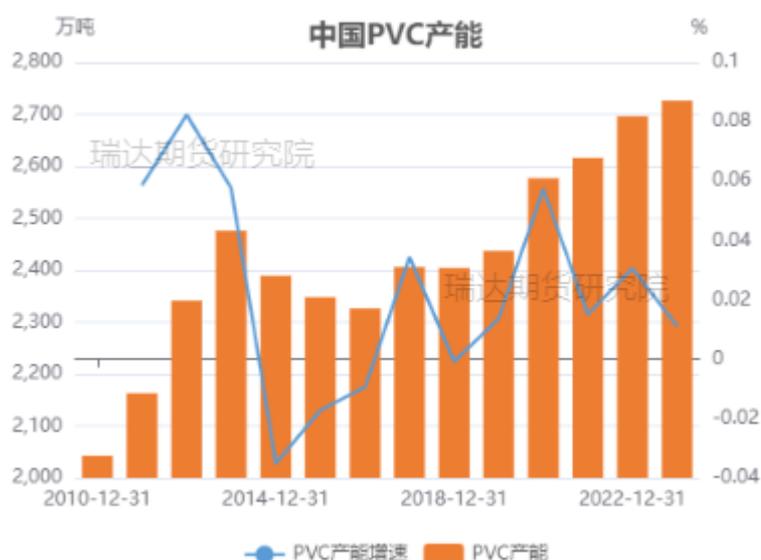
## 二、供应分析

### 1、产能增长放缓

2024年PVC产能增速放缓，产能增速预计在2.20%。今年仅于5月投放镇洋发展30万吨乙烯法装置和陕西金泰30万吨电石法装置。截至11月25日，中国PVC产能在2786万吨左右。从投产计划看，12月暂无计划新增产能，原定于四季度投产的陕西金泰30万吨电石法装置、青岛海湾乙烯法20万吨装置延期至2025年投产。总体来看，2024年PVC装置投产压力不大。2025年开始，PVC乙烯法装置投产加速。

2024-2025PVC投产计划			
企业名称	产能(万吨)	工艺	投产时间
镇洋发展	30	乙烯法	2024年5月
陕西金泰	30	电石法	2024年5月
青岛海湾	20	乙烯法	延期至2025年
陕西金泰	30	电石法	延期至2025年
天津大沽	40	乙烯法	2025年上半年
新浦化学(泰兴)	50	乙烯法	2025年上半年
嘉佳兴成	30	乙烯法	2025年
福建万华	40	乙烯法	2025年
福建万华	20	乙烯法	2025年
甘肃耀望	30	电石法	2025年
陕西信发	30	电石法	2025年

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



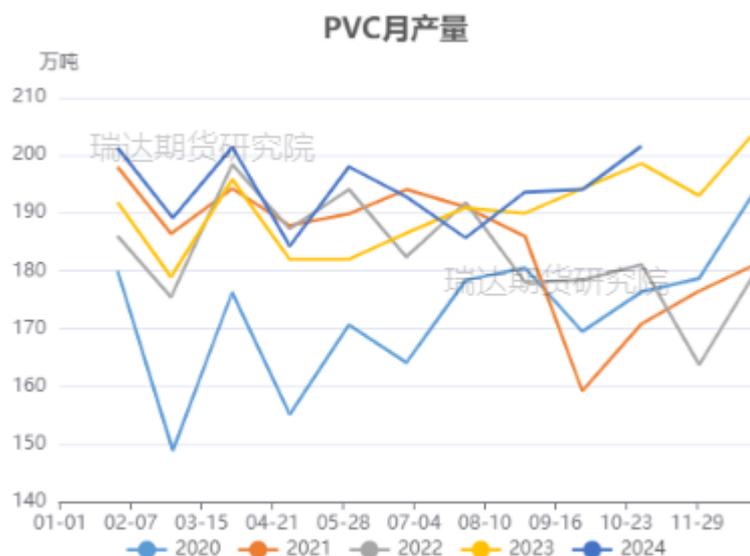
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 2、10月产量上升，11月产能利用率下降

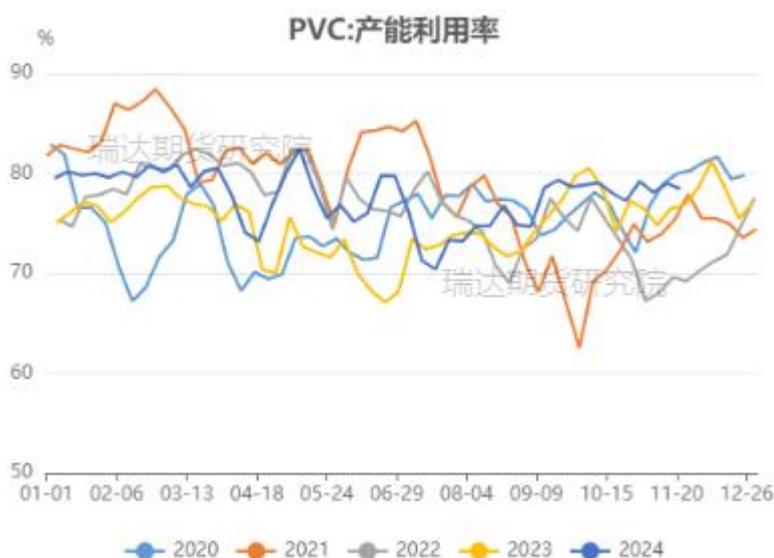
10月PVC产量环比+3.88%至195.46万吨，同比+1.53%；1至10月PVC累计产量1941.92万吨，累计同比+2.70%。10月产能利用率呈下降-回升趋势：月初，受宏观利好提振，部分装置开工负荷提升，带动产能利用率走高。国庆归来，市场情绪降温明显，生产利润亏损大幅加剧，停车检修装置大量增加，产能利用率下降。月底，部分检修装置重启带动产能利用率回升。

11月PVC平均产能利用率环比+0.13%至78.50%，其中电石法平均产能利用率环比+0.68%至78.11%，乙烯法平均产能利用率环比-1.41%至79.59%。11月停车检修装置相对较少，但由于国内淡季需求偏弱、国外需求受印度临时关税等因素扰动，部分装置降负运行以缓解供应过剩，产能利用率均值较上月仅小幅上升。预计11月PVC产量在195.46万吨左右，环比-3.05%，主因天数减少所致。

展望12月，目前仅华东一套40万吨乙烯法装置有检修计划，前期停车的沧州聚隆40万吨、陕西金泰30万吨装置计划于12月中旬重启，预计12月装置检修损失量较11月下降。同时，考虑到天数增加的影响，预计12月PVC产量在206.76万吨。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



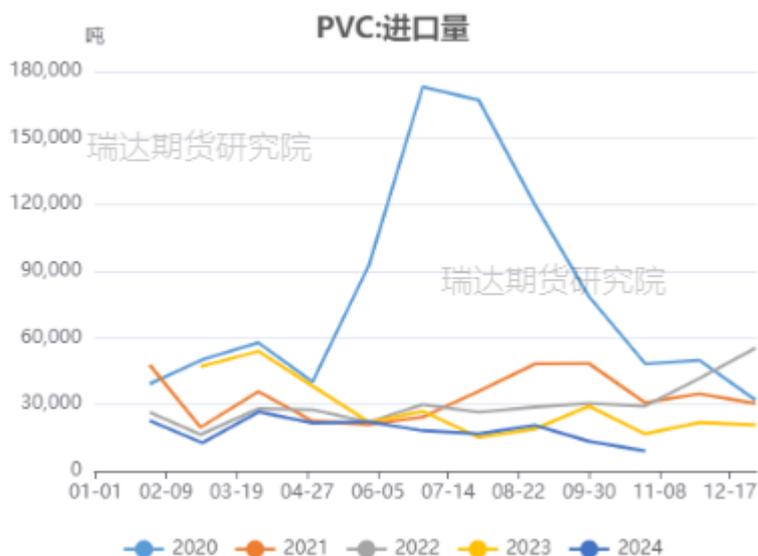
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

11至12月PVC装置动态			
企业简称	产能（万吨）	停车日期	重启日期
沧州聚隆	40	2024/9/20	计划12月中旬
陕西金泰	30	2024/10/15	待定
德州实华	60	2024/10/20	2024/11/4
苏州华苏	13	2024/10/31	2024/11/8
山东信发	70	2024/11/1	2024/11/16
LG化学	40	2024/11/2	2024/11/9
湖北宜化	12	2024/11/15	停产转型
钦州华谊	40	2024/11/18	2024/11/24
韩华化学	40	2024/12/9	2024/12/18

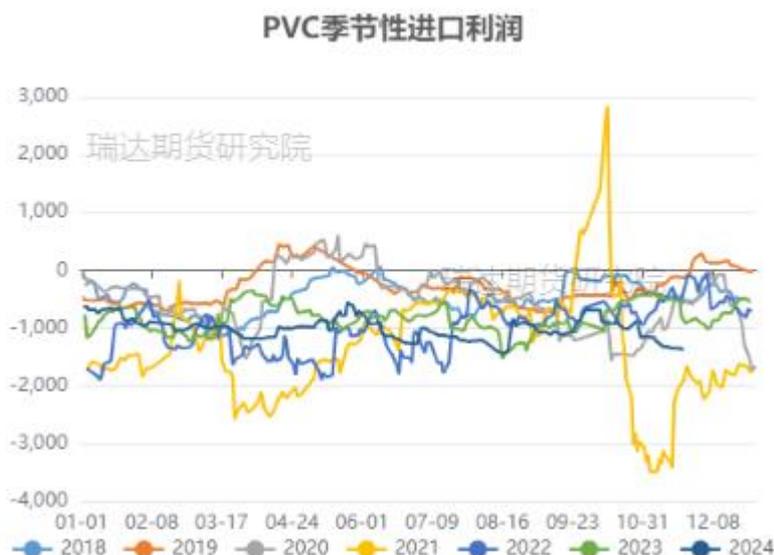
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、10月进口低位下降

10月PVC进口量为0.90万吨，环比-32.27%，同比-45.84%；1至10月PVC累计进口量为18.32万吨，累计同比-42.68%。2024年1月至10月，PVC月进口量维持在3万吨以内，处于偏低水平。一方面，目前国内房地产市场持续低迷，国内PVC需求受到拖累。虽然10月房地产销售数据有所好转，但随着全国由北向南入冬，房地产施工进入淡季，下游管材、型材等需求受到拖累。另一方面，近年来上游新产能持续投放，国内竞争加剧，进口利润收缩，进口窗口处于关闭状态。预计11月PVC进口量持续处于偏低水平。



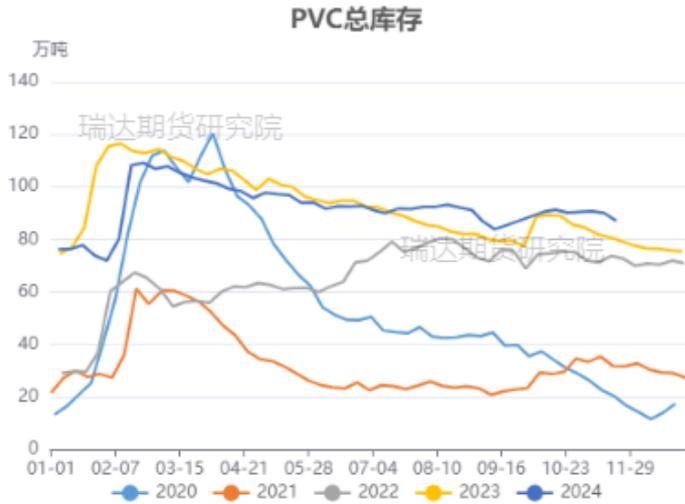
图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



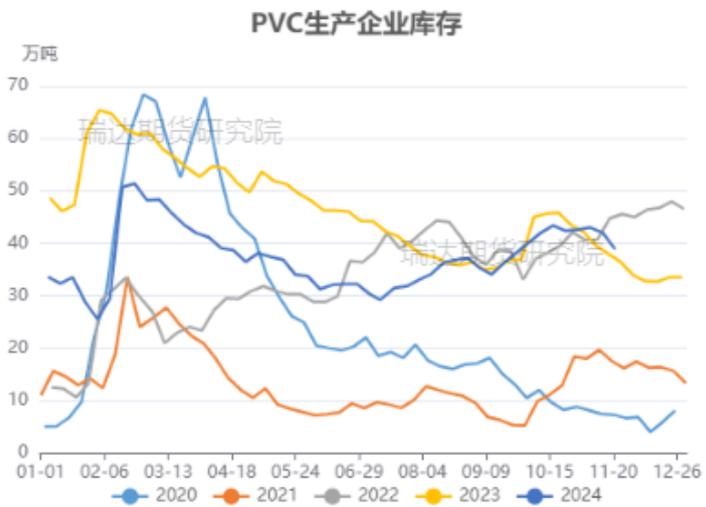
图表来源：wind 瑞达期货研究院

#### 4、总库存去化，库存压力仍偏高

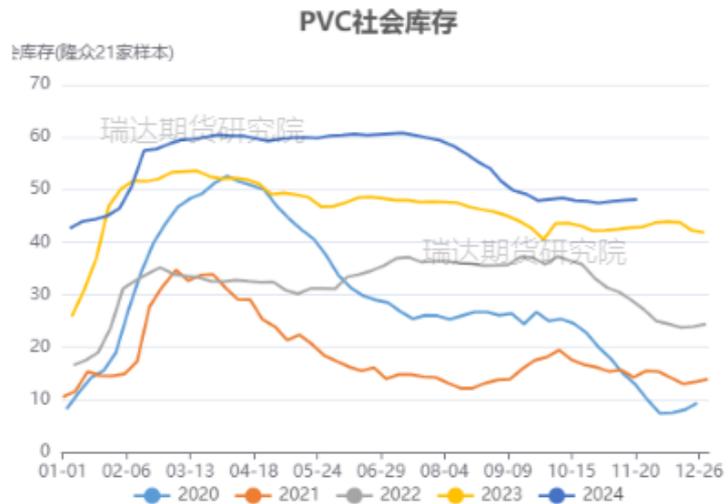
截至 11 月 21 日，PVC 总库存 87.05 万吨，较上月-3.36%。其中，生产企业库存 38.88 万吨，较上月-8.80%；社会库存 48.17 万吨，较上月+1.52%。月内上游企业发货增加，库存向下转移，生产企业库存去化显著；市场需求平淡，社会库存窄幅上升。当前总库存仍处于同期高位。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

## 5、电石法利润收缩，乙烯法亏损加深

10月电石生产企业开工率回升，电石供应趋于偏宽，价格下行。11月中上旬，山东、河南、西北地区电石价格保持惯性偏弱趋势，但随着下游检修减少、上游供应受限电扰动，电石市场供需出现转变。下旬，河南、西北地区电石价格出现反弹。PVC电石法成本、利润地域差异明显：山东地区电石价格下降导致电石法生产成本下降，但由于PVC现货价格跌幅更甚，电石法亏损程度加深。截至11月25日，山东电石法综合成本在5278.02元/吨附近，电石法综合利润在-121.02元/吨附近。河南、西北地区电石法成本呈下跌反弹趋势：上旬河南、西北地区电石价格下跌，带动电石法综合成本下降；中下旬烧碱ECU利润下滑，叠加电石价格出现反弹，导致电石法综合成本回升。截至11月25日，河南、西北电石法综合成本分别在5103.6元/吨、4718.96元/吨附近，河南、西北电石法综合利润分别在53.4元/吨、88.04元/吨附近。

月内受乙烯CFR东北亚上涨叠加人民币贬值影响，华东PVC乙烯法成本上升明显。截至11月22日，华东PVC乙烯法综合成本在6103.82元/吨附近。成本上升叠加现货价格偏弱，华东PVC乙烯法亏损程度加深，截至11月22日华东PVC乙烯法利润在-678.82元/吨附近。氯乙烯国际市场价相对稳定，受人民币贬值影响，外采VCM成本上升、亏损加深。截至11月22日，外采VCM法利润在-554.9元/吨附近。

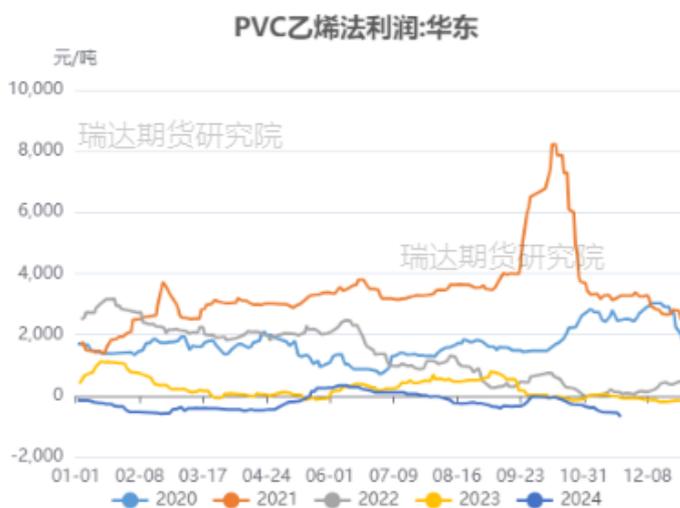
（由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异，利润计算仅为理论值，不代表个别企业）



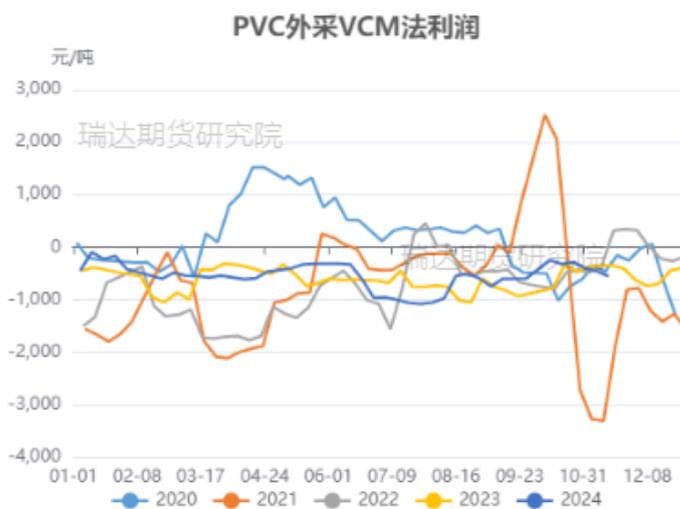
图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

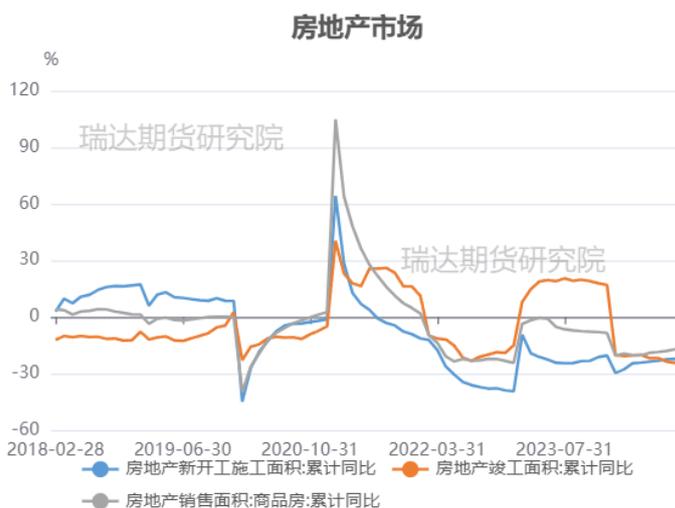


图表来源：wind 瑞达期货研究院

### 三、需求分析

#### 1、房地产市场有边际改善预期

10月，房地产销售面积累计同比-15.8%，降负明显收窄；国房景气指数 92.49，虽持续处于不景气区间，但自 2024 年 5 月以来上升趋势明显。今年全年宏观利好政策频发：上半年有“517”新政及各地收购库存商品房作保障性住房等一系列政策；9月央行公布了存款准备金率降低、7天逆回购操作利率下调、存量房贷利率下降、支持收购房企存量土地等政策；10月国新办接连举办新闻发布会，介绍一揽子增量政策、财政逆周期调节、促进房地产市场平稳健康发展等情况。11月11日，自然资源部发布通知，要求各地积极运用地方政府专项债券资金加大收回收购存量闲置土地力度，促进房地产市场平稳健康发展。随着各地区利好政策落实，全国各地房地产销售或出现不同程度回温。



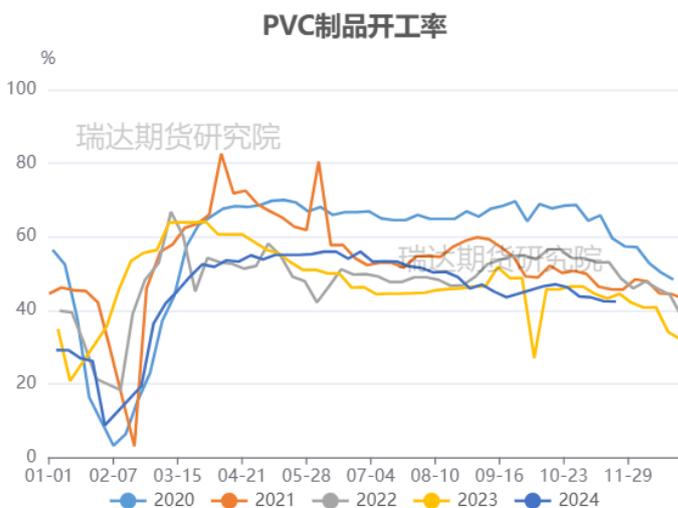
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



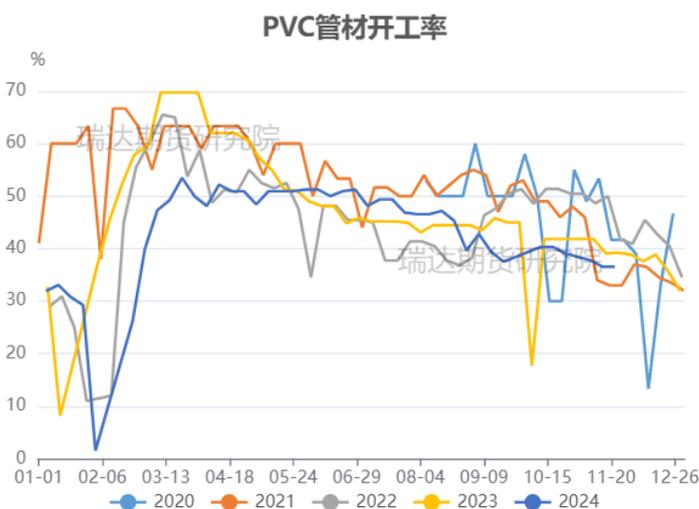
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 2、下游需求正处淡季

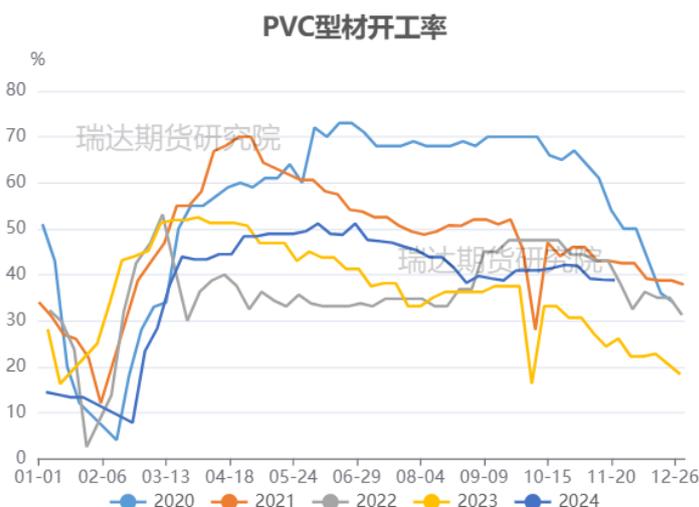
11月，PVC下游制品平均开工率在42.77%附近，环比-3.12%。其中，PVC管材平均开工率在36.98%，环比-2.55%；PVC型材平均开工率在38.95%，环比-2.69%。随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，管材、型材开工受到拖累。后市来看，12月房地产、基建仍处淡季，预计12月PVC下游制品开工环比下降。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



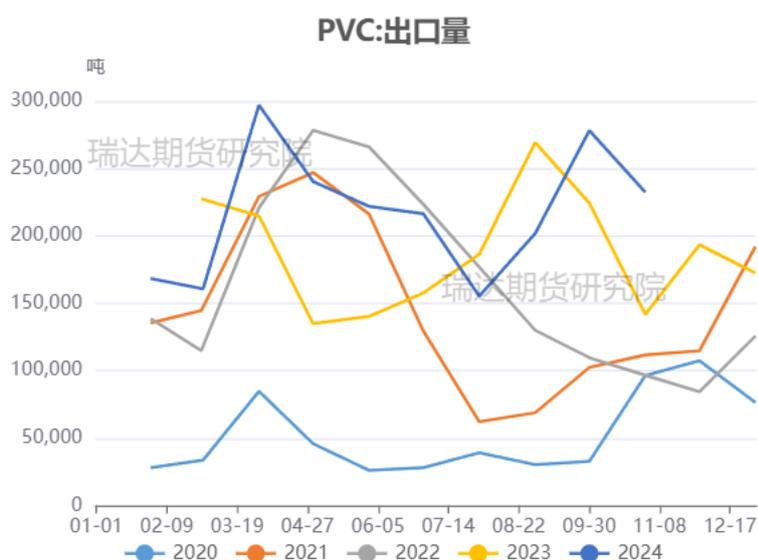
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 3、出口市场扰动较多

10月PVC出口量23.24万吨，环比-16.45%，同比+63.91%，较上月明显下滑。1至10月PVC累计出口217.25万吨，同比+13.89%。前期积累订单于9月集中交付，10月待交付量大幅回落。10月底，印度做出反倾销初步裁定并对从中国进口的PVC加征临时关税。同时，受海运费上涨影响，11月出口交付量环比减少。预计11月PVC出口量较10月进一步回落。



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

#### 四、供需平衡表

月份	PVC供需平衡表				
	产量	消费	进口	出口	库存变化
2023-01	191.87	135.17	5.17	21.04	40.83
2023-02	178.93	159.46	4.70	22.76	1.40
2023-03	195.84	188.71	5.39	21.48	-8.96
2023-04	182.00	177.04	3.83	13.50	-4.71
2023-05	186.50	179.38	2.21	14.04	-4.71
2023-06	175.60	165.24	2.69	15.77	-2.72
2023-07	190.94	179.99	1.51	18.64	-6.18
2023-08	189.97	169.21	1.89	26.92	-4.28
2023-09	194.22	177.82	2.92	22.43	-3.11
2023-10	202.46	183.99	1.67	14.18	5.96
2023-11	193.00	182.89	2.18	19.34	-7.05
2023-12	204.72	191.85	2.07	17.25	-2.31
2024-01	201.31	189.86	2.25	16.84	-3.13
2024-02	189.12	139.59	1.27	16.07	34.74
2024-03	201.42	179.50	2.66	29.70	-5.12
2024-04	184.25	167.59	2.16	24.03	-5.21
2024-05	198.01	180.92	2.21	22.19	-2.90
2024-06	192.82	174.71	1.81	21.65	-1.73
2024-07	185.72	171.98	1.67	15.53	-0.13
2024-08	193.60	177.15	2.06	20.18	-1.68
2024-09	194.07	170.12	1.33	27.82	-2.53
2024-10	201.60	177.15	0.90	23.24	2.11
2024-11E	195.46	179.63	1.00	20.00	-3.17
2024-12E	206.76	182.90	1.00	20.00	4.86

图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

#### 五、技术分析

月内 V2501 震荡偏弱，以 10 日均线为压力，以布林带下限为支撑。目前尚无反转信号，价格接近下方 5160 附近支撑位，后市关注该点位是否被突破。上方关注 20 日均线压力。



图表来源：博易大师 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截至 11 月 27 日，PVC 历史波动率 20 日报 12.04%，较 10 月底下降明显；平值看涨期权隐含波动率在 19.71%、看跌在 19.72%，月内出现明显下滑，反映市场预期后市 PVC 主力波幅收窄。



图表来源：瑞达期货研究院



图表来源：瑞达期货研究院

## 七、观点总结

展望 12 月，预计 PVC 基本面难以改善，价格或呈区间偏弱震荡行情。供应端，目前仅华东一套 40 万吨乙烯法装置有检修计划，前期停车的沧州聚隆 40 万吨、陕西金泰 30 万吨装置计划于 12 月中旬重启，预计 12 月装置检修损失量较 11 月下降。国内需求方面，12 月房地产、基建仍处淡季，且政策利好效应释放需要时间，预计下游制品开工持续偏弱。国外需求方面，出口受印度临时关税抑制，市场信心受年底 BIS 认证到期影响。目前总库存处于同期高位，后市有累库预期。综上，预计 12 月 PVC 呈区间偏弱震荡行情。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。