



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。

## 需求逐步进入淡季，PVC 预计偏弱震荡

### 摘 要

10 月 PVC 呈高开低走走势。国庆期间房地产终端存在改善，市场情绪得到提振，节后开盘价格高开。由于政策利好不及预期，市场情绪降温明显，交易逻辑回归 PVC 供需弱现实，价格大幅回调。下旬，市场交易政策增量预期，PVC 随黑链商品走强。但由于基本面持续偏弱，月底价格再次回调。基本面：供应端，月初部分装置开工受市场情绪提振，产能利用率走高；国庆归来，现货价随市场情绪降温走跌，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。国内需求方面，节后归来下游制品开工较节前出现明显增长。国外需求方面，受海运费上涨影响，出口订单及交付量出现明显下降。节后累库明显，库存压力偏高。成本方面，电石法成本走弱、利润修复；乙烯法原料价格小幅波动，受人民币贬值影响乙烯法成本上升、利润下降。

展望 11 月，预计 PVC 基本面改善有限。供应端，LG 化学 40 万吨装置计划检修一周，钦州化学 40 万吨装置计划于中下旬停车检修；前期停车的山东信发 70 万吨、德州实华 60 万吨装置将于上旬重启。预计 11 月装置检修损失量较 10 月下降。国内需求方面，随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，11 月 PVC 下游制品开工存在减量预期。国外需求方面，海外市场竞争加剧，且印度政策不确定性较大，出口支撑或偏弱。库存压力偏高，预计去化缓慢。综合考虑，预计 V2501 在 5170-5690 区间波动。

## 目录

一、2024 年 10 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、9 月产量上升，10 月产能利用率上升.....	2
3、9 月进口低位下降.....	4
4、节后累库明显，库存压力偏高.....	5
5、电石法利润修复，乙烯法小幅亏损.....	6
三、需求分析.....	8
1、下游需求逐步进入淡季.....	8
2、房地产市场等待政策效应释放.....	9
3、出口支撑或将削弱.....	10
四、供需平衡表.....	11
五、技术分析.....	12
六、期权分析.....	12
七、观点总结.....	13
免责声明.....	13

## 一、2024 年 10 月 PVC 走势回顾

### 1、期现走势回顾

10 月 PVC 呈高开低走走势。国庆期间房地产终端存在改善，市场情绪得到提振，节后开盘价格高开。由于政策利好不及预期，市场情绪降温明显，交易逻辑回归 PVC 供需弱现实，价格大幅回调。下旬，市场交易政策增量预期，PVC 随黑链商品走强。但由于基本面持续偏弱，月底价格再次回调。基本面：供应端，月初部分装置开工受市场情绪提振，产能利用率走高；国庆归来，现货价随市场情绪降温走跌，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。国内需求方面，节后归来下游制品开工较节前出现明显增长。国外需求方面，受海运费上涨影响，出口签单及交付量出现明显下降。节后累库明显，库存压力偏高。成本方面，电石法成本走弱、利润修复；乙烯法原料价格小幅波动，受人民币贬值影响乙烯法成本上升、利润下降。截至 10 月 30 日，V2501 在 5367-5676 区间运行，华东电石法主流价在 5275-5653 区间运行。截至 2024 年 10 月 30 日，华东电石法现货报价 5323 元/吨，V2501 合约收盘价报 5471 元/吨，基差报-148 元/吨，较上个月末上升 44 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 10 月 28 日，中国 PVC 产能在 2786 万吨左右。从投产计划看，11 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
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

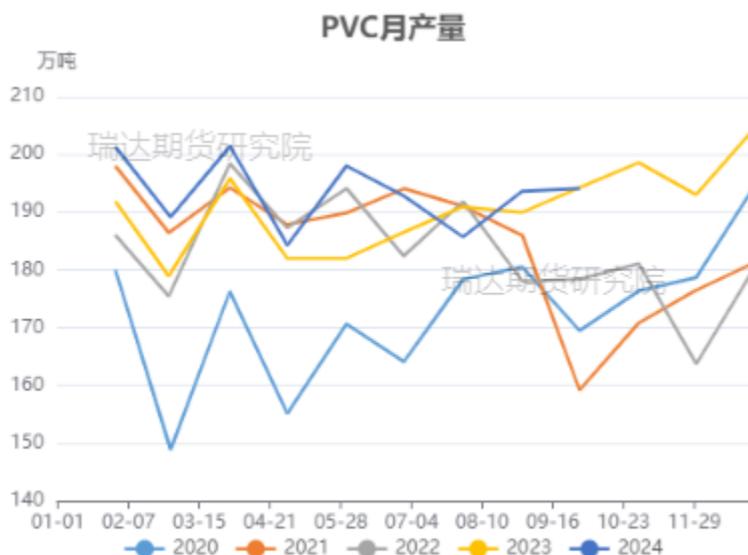
### 2、9 月产量上升，10 月产能利用率上升

9 月 PVC 产量环比+0.24%至 194.07 万吨，同比-0.10%；1 至 9 月 PVC 累计产量 1740.32 万吨，累计同比+2.84%。9 月产能利用率呈上升趋势：上旬，前期检修装置陆续重启；下旬，虽存在新增停车检修装置，但部分装置开工负荷提升，抵消了停车装置带来的供应减量。

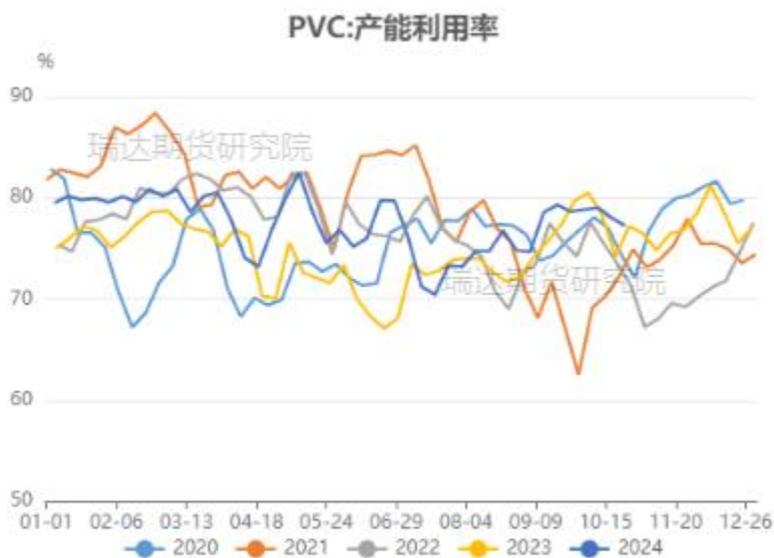
10 月 PVC 平均产能利用率环比+0.30%至 78.09%，其中电石法平均产能利用率环比-0.18%至 77.39%，乙烯法平均产能利用率环比+1.59%至 80.02%。月初，受宏观利好提振，部分装置开工负荷提升，带动产能利用率走高。国庆归来，市场情绪降温明显，生产利润亏损大幅加剧，停车检修装置大量增加，产能利用率下降。预计 10 月 PVC 产量在 196.79，环比+1.40%，主因天数增加与月初部分装置提负导致。

展望 11 月，LG 化学 40 万吨装置计划检修一周，钦州化学 40 万吨装置计划于中下旬停车检修；前期停车的山东信发 70 万吨、德州实华 60 万吨装置将于上旬重启。预计 11 月

装置检修损失量较 10 月下降。同时，考虑到天数减少的影响，预计 11 月 PVC 产量在 198.37 万吨。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



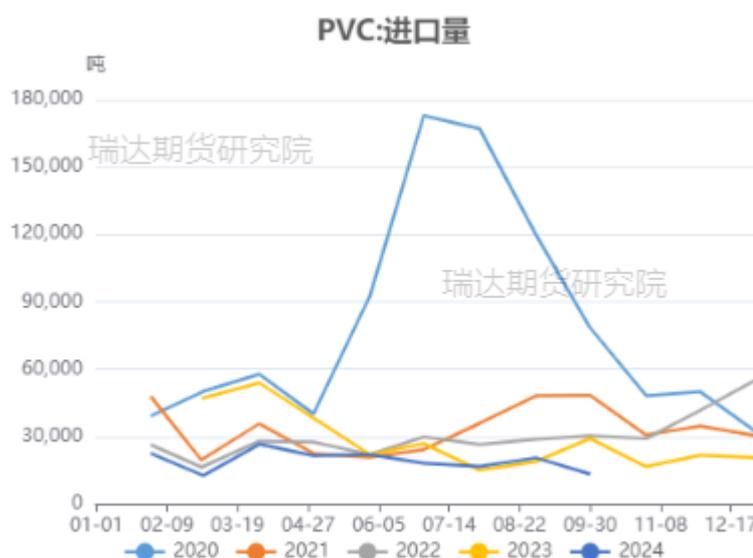
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

10至11月PVC装置动态			
企业简称	产能(万吨)	停车日期	重启日期
银光	13	2024/8/6	2024/10/1
青松化工	12	2024/9/7	2024/10/24
苏州华苏	13	2024/9/15	2024/10/8
伊犁南岗	12	2024/9/24	2024/10/15
河南联创	40	2024/10/9	待定
山东信发	70	2024/10/13	2024/11/2
陕西金泰	30	2024/10/15	待定
金昱元	40	2024/10/12	2024/10/17
新疆中泰	20	2024/10/19	2024/10/25
德州实华	60	2024/10/20	2024/11/2
广州东曹	22	2024/10/21	2024/10/26
LG化学	40	2024/11/2	2024/11/9
苏州华苏	22	10月底计划停车	
湖北宣化	12	11月五型装置停产	
钦州华谊	40	11月中下旬年度检修	

图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、9月进口低位下降

9月PVC进口量为1.33万吨，环比-35.12%，同比-54.29%；1至9月PVC累计进口量为17.42万吨，累计同比-42.51%。2024年1月至9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，2024年以来房地产新开工、销售面积累计同比持续为负，国内PVC需求受到拖累，下游PVC管材、型材开工持续处于历史同期低位。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10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

PVC季节性进口利润

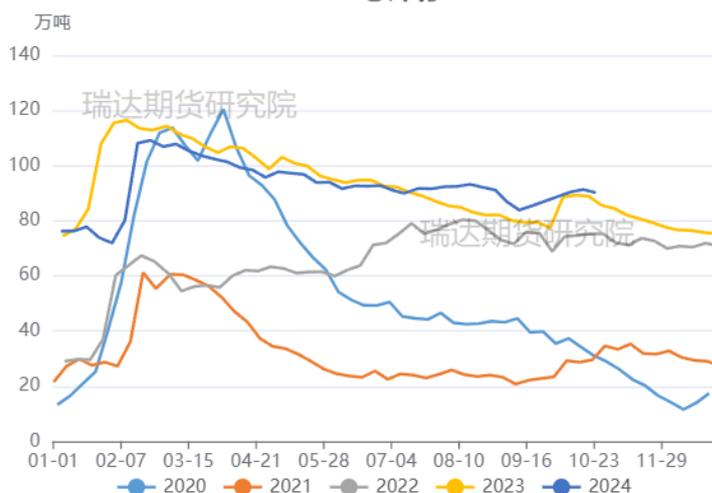


图表来源：wind 瑞达期货研究院

#### 4、节后累库明显，库存压力偏高

截至 10 月 24 日，PVC 总库存 90.2 万吨，较上月+5.57%。其中，生产企业库存 42.38 万吨，较上月+16.94%；社会库存 47.82 万吨，较上月-2.80%。国庆期间工厂发货减少、厂库大幅累积；节后在途拥堵，库存向下转移受阻，厂库去化缓慢。本月市场情绪降温明显，下游制品企业拿货积极性不高，社库去化缓慢。当前总库存压力偏高。

PVC总库存



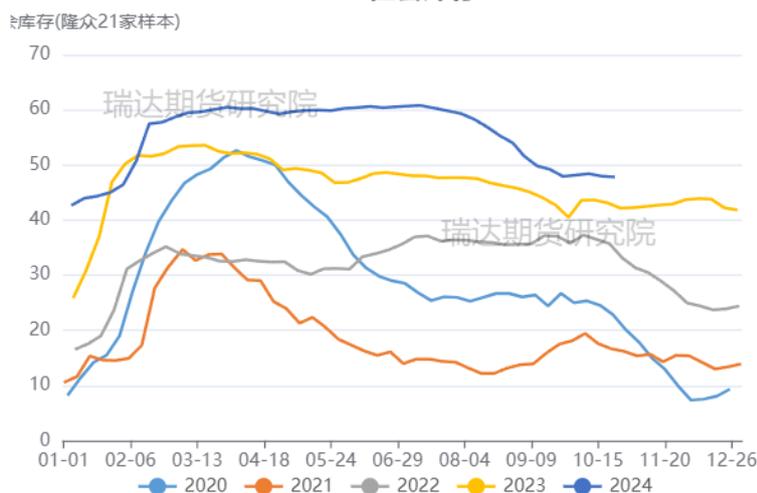
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

**PVC生产企业库存**



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

**PVC社会库存**



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

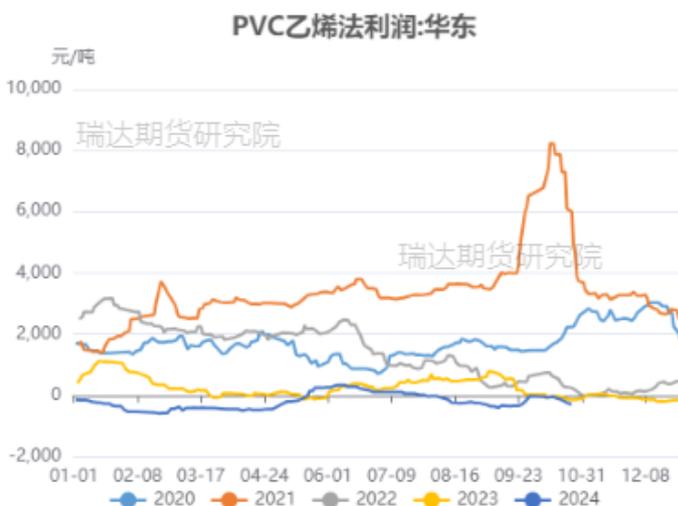
### 5、电石法利润修复，乙烯法小幅亏损

9月国内电石供应偏紧、价格走强。节后国内电石生产企业开工大幅上升，电石价格走弱，但价格中枢相比9月仍明显上升。受此影响，山东、河南、内蒙地区电石法成本中枢较9月出现不同程度上抬升，截至10月25日山东电石法成本在5343元/吨附近，河南电石法成本在5151元/吨附近，内蒙电石法成本在4674元/吨附近。由于PVC现货价格强于电石，各地区利润均初现修复，截至10月25日山东、河南、内蒙电石法装置均处于盈亏平衡附近。月内乙烯CFR东北亚、二氯乙烷CFR远东价格小幅波动，受人民币贬值影响乙烯法成本上升、利润下降。VCM国际价格下降导致外采VCM法成本下跌，但由于PVC现货价格偏弱，利润未能修复。

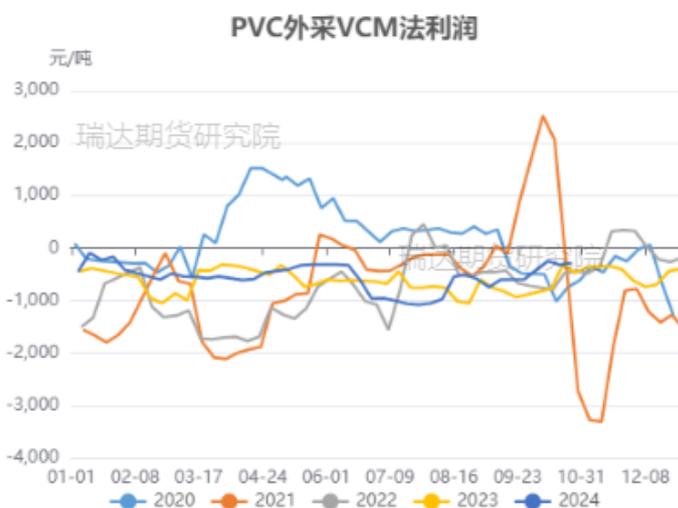
(由于各家企业生产工艺以及原料存在较大差异,利润计算仅为理论值,不代表个别企业)



图表来源: wind 瑞达期货研究院



图表来源: wind 瑞达期货研究院

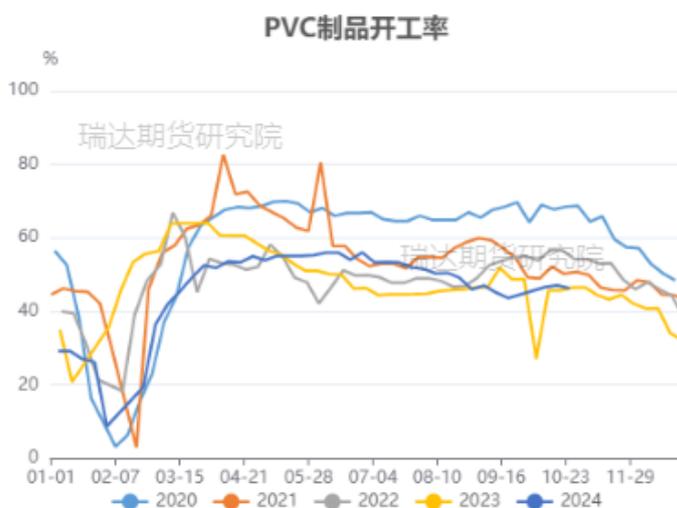


图表来源: wind 瑞达期货研究院

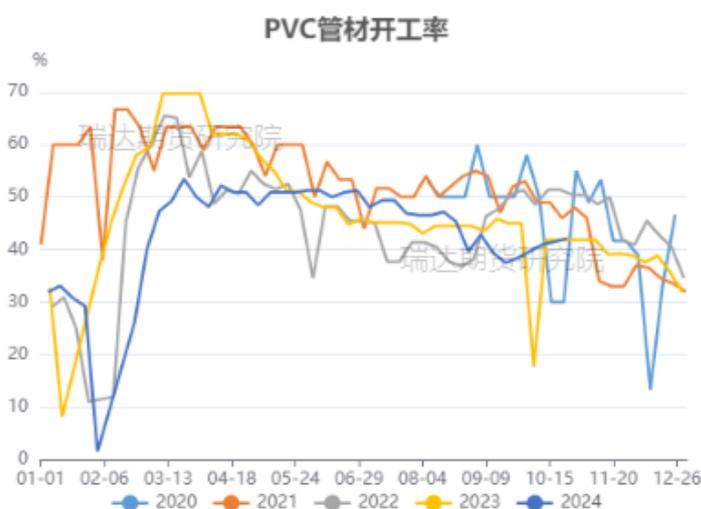
### 三、需求分析

#### 1、下游需求逐步进入淡季

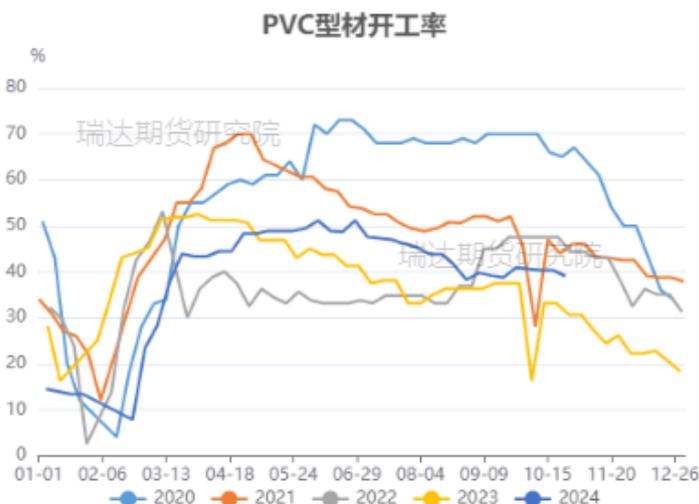
10月，PVC下游制品平均开工率在46.60%附近，环比+1.41%。其中，PVC管材平均开工率在41.55%，环比+2.02%；PVC型材平均开工率在39.89%，环比+0.26%。节后归来下游制品开工较节前出现明显增长。后市来看，随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，11月PVC下游制品开工存在减量预期。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



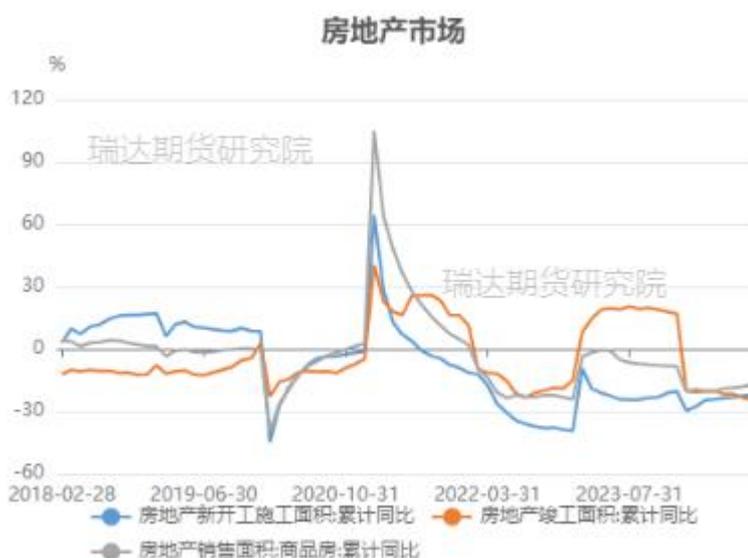
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 2、房地产市场等待政策效应释放

9月，房地产新开工施工面积累计同比-22.2%，房地产销售面积累计同比-17.1%，虽维持下降趋势，但降幅收窄明显；国防景气指数 92.41，虽持续处于不景气区间，但5月以来上升趋势明显。从数据看，房地产市场在偏弱状态中挣扎求稳。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。随着各地区利好政策落实，10月房地产销售回温明显。房地产市场走出弱现实需要等待政策效应的持续释放。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

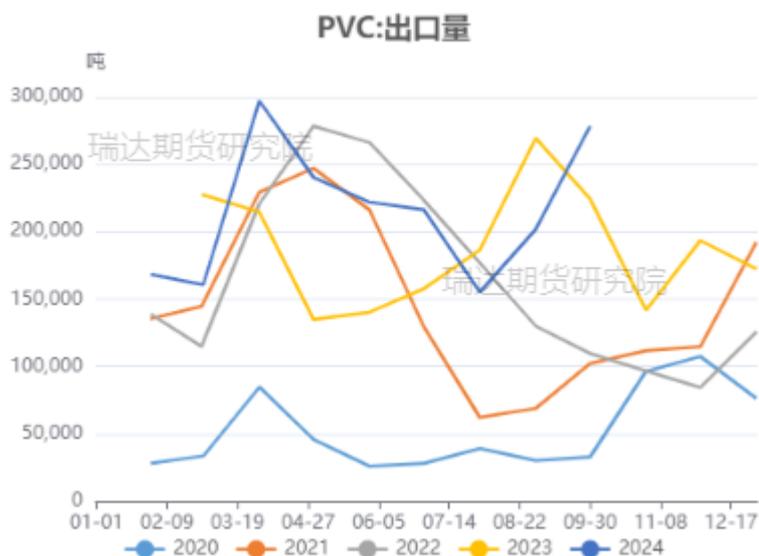


图表来源：wind 瑞达期货研究院

### 3、出口支撑或将削弱

9月PVC出口量27.82万吨，环比+37.82%，同比+24.00%，增长显著。订单集中交付是导致9月出口大幅增长的主要原因，其中除了当月新增的出口签单外，还有部分8月待交付的订单。8月，受海外市场淡季备货、海运费下降、出口利润可观等因素影响，国内企业积极出口签单，出口待交付量出现积累。8月底，据市场消息，印度将对原产于中国的进口PVC启动反倾销调查。为规避风险，部分出口商于窗口关闭之前积极签单。同时，由于印度BIS认证延期，对印度出口受到提振，出口订单进一步积累。据隆众资讯统计，截至9月6日，PVC出口累计待交付量在11.78万吨附近，达到二季度以来的高位水平。9月中下旬出口订单集中交付，导致当月PVC出口量环比大幅增长。

10月，受海运费上涨影响，出口签单及交付量出现明显下降。同时，出口市场信心持续受印度加征关税预期打压。预计出口对PVC价格的支撑作用将受到削弱。



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
2024-10E	196.79	175.03	2.00	20.00	3.76
2024-11E	198.37	173.00	2.00	20.00	7.37

图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 五、技术分析

节后价格高开低走，布林线宽度变化不大，波动幅度维持稳定；长短期均线相互纠缠，价格趋势不明显。下方 5170 附近存在支撑，上方 5770 附近存在压力。



图表来源：博易大师 瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截至 10 月 29 日，看涨期权隐含波动率报 27.9%，看跌期权隐含波动率报 27.7%，较 9 月末上升明显，表明市场预期 PVC 波幅扩大。



图表来源：瑞达期货研究院

## 七、观点总结

展望 11 月，预计 PVC 基本面改善有限。供应端，LG 化学 40 万吨装置计划检修一周，钦州化学 40 万吨装置计划于中下旬停车检修；前期停车的山东信发 70 万吨、德州实华 60 万吨装置将于上旬重启。预计 11 月装置检修损失量较 10 月下降。国内需求方面，随着全国由北向南入冬，终端房地产、基建将逐步进入淡季，11 月 PVC 下游制品开工存在减量预期。国外需求方面，海外市场竞争加剧，且印度政策不确定性较大，出口支撑或偏弱。库存压力偏高，预计去化缓慢。综合考虑，预计 V2501 在 5170-5690 区间波动。

## 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。