

## 政策预期再起 PVC 难逃弱势

### 摘 要

2023 年上半年，PVC 价格呈震荡下行走势。2023 年 1 月份，防疫政策放开后市场对于 2023 年经济的快速恢复预期一度推高 PVC 期货价格。春节后，强恢复预期未能兑现，PVC 从高估值回落。美联储等多国央行持续性加息，3 月美国硅谷银行暴雷事件导致金融风险外溢，市场避险情绪升温，也给大宗商品市场泼了盆冷水，原油系领跌。3 月底至 4 月上旬，PVC 检修增多同时电石价格上移，PVC 价格出现一定反弹。4 月中下旬 5 月份，市场利好消息已出尽，经济恢复放缓，CPI、社零、固定资产投资等经济指标增速不及预期，均指向了经济弱恢复。PP 终端需求走弱，价格重心下移。进入 6 月份，利好宏观政策预期提振市场情绪，“降息”靴子落地，市场对财政增量政策期待增多。PVC 止跌企稳，价格低位刺激下，买盘增多，呈现弱反弹趋势。

展望 2023 年下半年，若 PVC 市场持续低迷，库存压力以及减产保价的需求都会使得检修继续增加，产能利用率下降，对冲新投产产能增量，进一步减少产量。需求方面，固定增长投资同比增长在逐月递减，保交楼盘竣工后难有新的增长点，下游开工预计将延续下降趋势。供需都有下降预期。下游在“政策底、经济底、市场底”的环境下，市场将预期转向政策方面的发力，强预期也会回归弱现实，政策加持 PVC 价格呈现阶段性反弹，但仍难逃偏弱的走势。

金融投资专业理财

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



## 目录

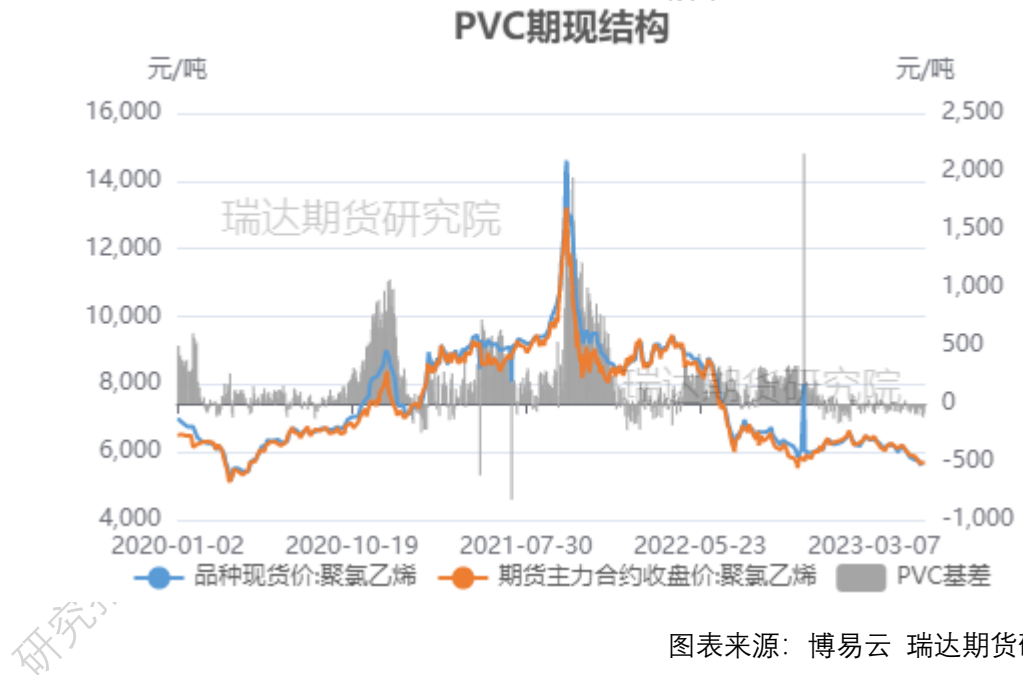
一、2023年上半年PVC期现走势回顾.....	2
二、基本面分析.....	2
1、产能增加.....	2
2、产量减少.....	3
3、进出口减少.....	4
4、库存缓慢下降.....	5
5、利润增长.....	6
三、需求分析.....	7
1、房地产数据同比下降.....	7
2、下游开工率降低.....	7
四、技术分析.....	8
五、观点总结.....	8
免责声明.....	9

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 一、2023 年上半年 PVC 期现走势回顾

2023 年上半年，PVC 价格呈震荡下行走势。2023 年 1 月份，防疫政策放开后市场对于 2023 年经济的快速恢复预期一度推高 PVC 期货价格。春节后，强恢复预期未能兑现，PVC 从高估值回落。美联储等多国央行持续性加息，3 月美国硅谷银行暴雷事件导致金融风险外溢，市场避险情绪升温，也给大宗商品市场泼了盆冷水，原油系领跌。3 月底至 4 月上旬，PVC 检修增多同时电石价格上移，PVC 价格出现一定反弹。4 月中下旬 5 月份，市场利好消息已出尽，经济恢复放缓，CPI、社零、固定资产投资等经济指标增速不及预期，均指向了经济弱恢复。PP 终端需求走弱，价格重心下移。进入 6 月份，利好宏观政策预期提振市场情绪，“降息”靴子落地，市场对财政增量政策期待增多。PVC 止跌企稳，价格低位刺激下，买盘增多，呈现弱反弹趋势。

截至 2023 年 6 月 30 日，聚氯乙烯现货价报 5630 元/吨，V2309 合约收盘价报 5717 元/吨，基差报-87 元/吨，基差维持在正常波动区间范围，暂时没有套利机会。



## 二、基本面分析

### 1、产能增加

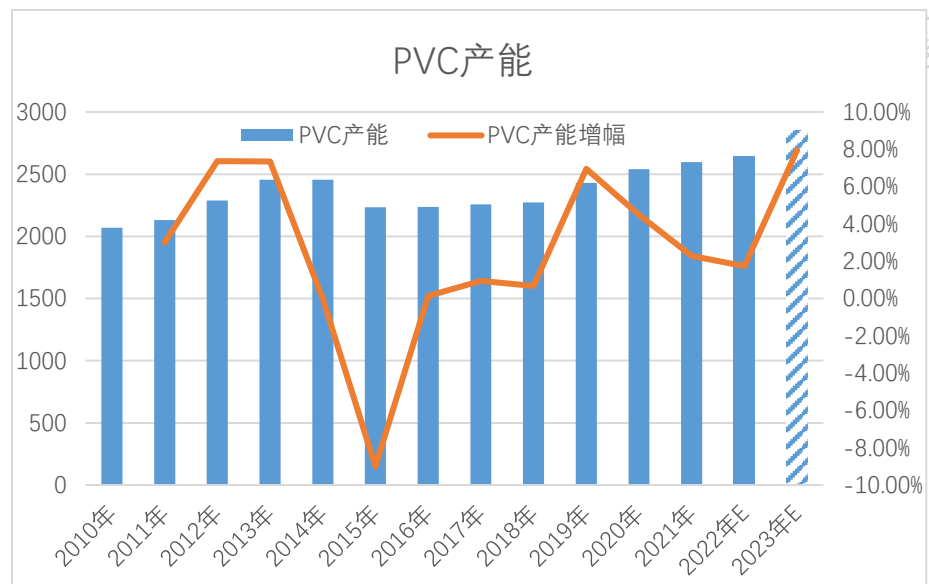
2023 年 1-6 月，国内新增聚乙烯产能 80 万吨/年，目前国内总产能 2722 万吨/年，较 2022 年增加 3.03%。沧州聚隆尚处于试生产阶段，浙江镇洋、陕西金泰年内也有投产预期。如顺利投产，2023 年全年预计新增产能 210 万吨，总产能达到 2852 万吨/年，较

2022 年增加 7.95%。

2023 年中国 PVC 新增装置统计表

生产企业	PVC产能（万吨）	地区	原料	预计投产时间
沧州聚隆	40	河北	乙烯法	2023年
广西华谊	40	广西	乙烯法	2023年3月
万华（福建）	40	福建	乙烯法	2023年3月
浙江镇洋	30	浙江	乙烯法	2023年
陕西金泰	60	陕西	电石法	2023年
合计	210			

图表来源：瑞达期货研究院

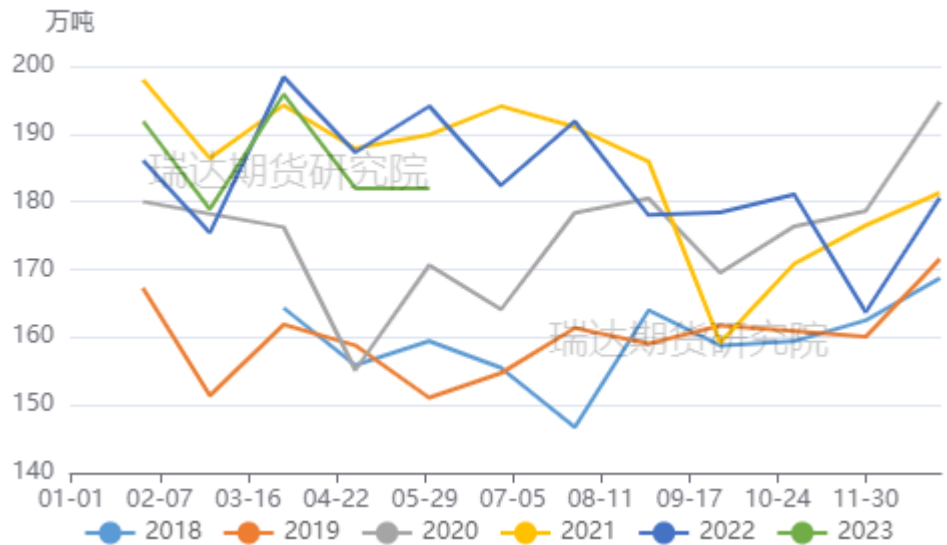


图表来源：瑞达期货研究院

## 2、产量减少

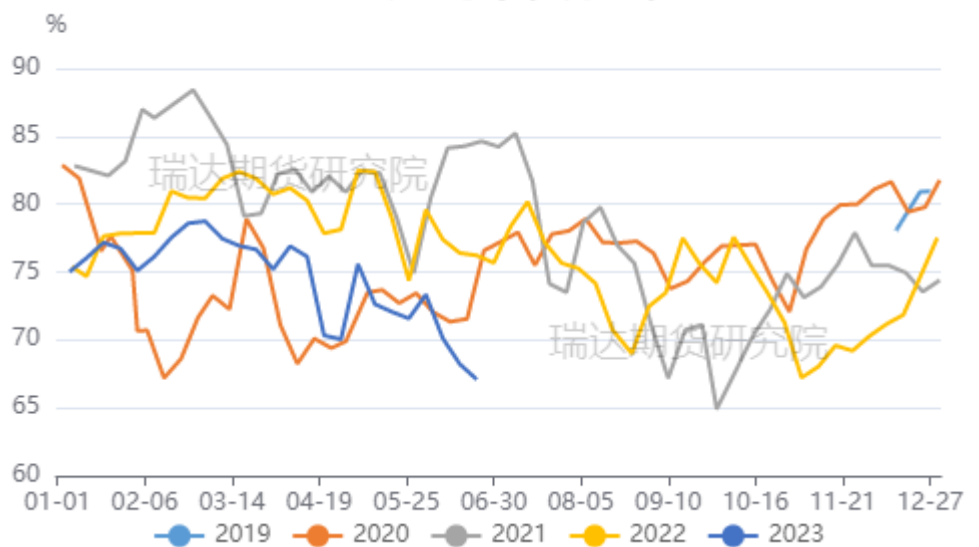
2023 年 6 月国内 PVC 产能利用率预计为 73.5%，同比下降 3.5%；国内 PVC 产量在 180 万吨，较去年同期下降 2.38 万吨，同比减少 1.3%。2023 年 1-6 月份，国内 PVC 累计产量为 1110.64 万吨，较去年同期减少 13.01 万吨，同比下降 1.16%。下半年若 PVC 市场持续低迷，库存压力以及减产保价的需求都会使检修继续增加，产能利用率下降，进一步减少产量。

PVC季节性产量



图表来源：瑞达期货研究院

PVC装置季节性开工率

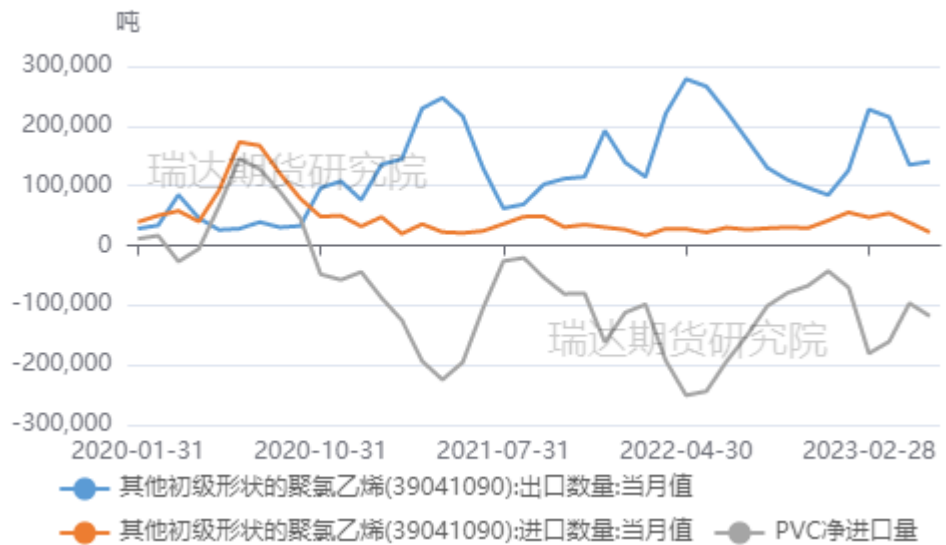


数据来源：瑞达期货研究院

### 3、进出口减少

海关总署数据显示，2023年5月中国进口PVC 2.21万吨，同比-0.03%；出口PVC 14.03万吨，同比-47.25%；净进口-11.83万吨，同比+51.52%。2023年1-5月，中国累计进口PVC 21.29万吨，同比+76.93%；累计出口PVC 92.8万吨，同比-8.91%；累计净进口-71.51万吨，同比+20.4%。

### PVC进出口



图表来源：瑞达期货研究院

### PVC季节性进口利润

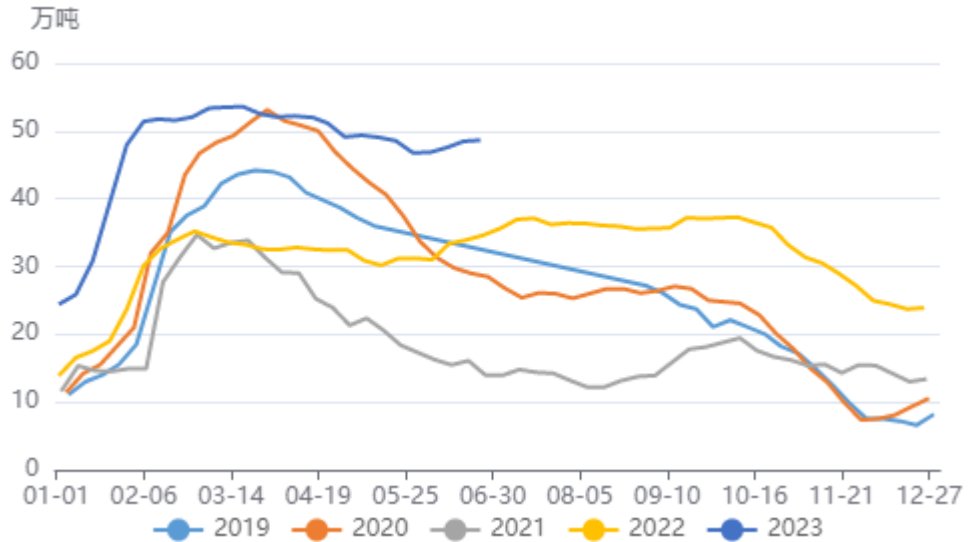


图表来源：瑞达期货研究院

#### 4、库存缓慢下降

截止 2023 年 6 月 23 日，国内 PVC 社会库存在 48.64 万吨，同比增加 40.58%。去库不畅，整体库存相较年初有一定下降，但库存绝对值依然处在高位，库存 PVC 数量为近五年来最高值，后续预计难以快速去库，并压制后市 PVC 价格反弹空间。

### PVC季节性社会库存



图表来源：瑞达期货研究院

### 5、利润增长

2023年上半年，电石法利润从低位回升，亏损减小，乙烯法利润在-200~0区间波动，亏损也有所减小。截止6月25日，电石法利润为-340.86元/吨，同比增加49.74%，乙烯法利润-238.7元/吨，同比增加34.39%。当此轮强预期结束，煤价回归弱现实后，电石法还有一定利润增长空间。

### PVC生产利润



图表来源：瑞达期货研究院



### 三、需求分析

#### 1、房地产数据同比下降

2023年5月份，我国国房景气指数为94.56，较上月下降0.21，较去年同期下降1，为95以下较低景气水平。新屋开工、施工面积、竣工面积等数据继续低于去年同期水平。数据显示：1—5月份，房地产开发企业房屋施工面积779506万平方米，同比下降6.2%。其中，住宅施工面积548475万平方米，下降6.5%。房屋新开工面积39723万平方米，下降22.6%。其中，住宅新开工面积29010万平方米，下降22.7%。房屋竣工面积27826万平方米，增长19.6%。其中，住宅竣工面积20194万平方米，增长19.0%。房地产数据仍处于下降区间，但降幅收窄，需求复苏还需等待。

部分房地产数据



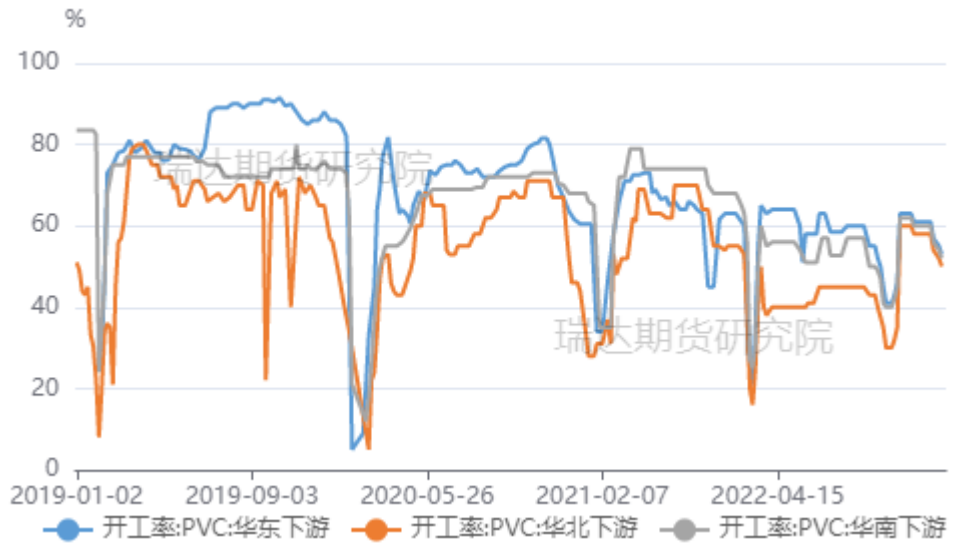
图表来源：瑞达期货研究院

#### 2、下游开工率降低

PVC下游开工率自3月份起持续下跌。截止6月21日，华南下游开工率报52%，较去年同期上升1%；华北下游开工率报50%，去年同期上升10%；华东下游开工率58%，较上月同期上升5%。保交楼政策以及基建共同的推动下PVC下游同比增加。但固定增长投资同比增长在逐月递减，同时新增加楼盘也较少，下游开工预计将延续下降趋势。



### PVC下游企业开工率



图表来源：瑞达期货研究院

## 四、技术分析

PVC 期货盘进入下行通道中，中长线以逢高沽空为主。



图表来源：瑞达期货研究院

## 五、观点总结

展望 2023 年下半年，若 PVC 市场持续低迷，库存压力以及减产保价的需求都会使得检修继续增加，产能利用率下降，对冲新投产产能增量，进一步减少产量。需求方面，固定增长投资同比增长在逐月递减，保交楼楼盘竣工后难有新的增长点，下游开工预计将延续下降趋势。供需都有下降预期。下游在“政策底、经济底、市场底”的环境下，市场将预期转向政策方面的发力，强预期也会回归弱现实，政策加持 PVC 价格呈现阶段性反弹，但仍难逃偏弱的走势。

## 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。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。