



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

会议在即，暖风徐来？

PVC周报 2023/02/15

作者：肖兰兰

从业资格证号：F3042977

交易咨询证号：Z0013951

研究联系方式：xiaolanlan@thanf.com

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

研究助理：朱晓宇

从业资格证号：F03093900

邮箱：zhuxiaoyu@thanf.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951



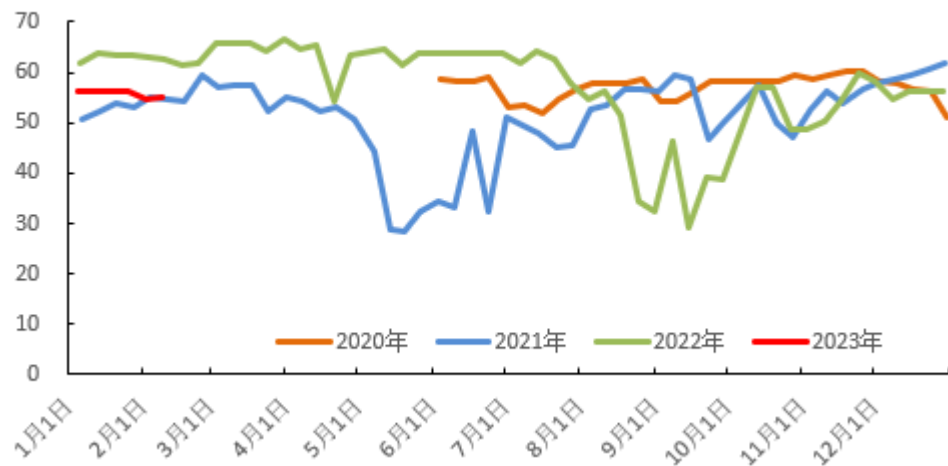
PVC 定性		解析
核心观点	中性	基本面：上游开工高位，下游工厂逐步复工，产业链虽小幅去库但难言拐点，高库存矛盾依然存在。成本端走弱和烧碱走弱部分对冲。盘面：震荡区间下沿下游拿货意愿较强，给予一定支撑。需注意空头持仓较为集中，基本面的边际好转或带来盘面踩踏。关注：1) 两会在即，宏观预期或边际走强；2) 春检带来供应减量。策略上：1) V2305空单逢低减仓或离场观望。2) 套利5-9正套低位进场。
烧碱对PVC影响	中性偏多	烧碱价格下滑。山东32%液碱报935元/吨，吨利797元。海外烧碱价格走弱，出口订单减少。电解铝限电加码，氧化铝对烧碱需求未恢复，烧碱库存高位价格走弱。
原料支撑	中性偏空	1) 乌海电石报3400元/吨，较上周降150；2) 兰炭中料报1300元/吨，较上周下滑235。3) 乙烯涨15报876美元/吨，VCM CFR远东报728美元/吨。
供给	偏空	开工微增。PVC整体开工负荷79.03%，环比提升0.52个百分点；其中电石法PVC开工负荷77.33%，环比提升0.17个百分点；乙烯法PVC开工负荷85.22%，环比提升1.87个百分点；检修损失微降，暂无新增计划检修。
需求	偏空	1) 下游制品开工回升至约4成。2) 出口：出口尚可，待交付量约19.7万吨，关注3月出口情况。3) 周度社库、厂库库存微降，但持续性堪忧，库存拐点还未到来。
利润	中性	电石法利润回升。电石一体化吨利-527元，山东外购电石法吨利-1139元；华北乙烯法利润降至1187元/吨。电石走弱，西北综合利润升至418元，华北综合利润跌至-438元/吨；双吨价差升至2627元。PVC产业链中兰炭、电石亏损，PVC端亏损收窄，烧碱利润下滑，综合利润华北亏损、西北小幅盈利。
宏观	中性	1) 国内：《求是》发表重要文章：“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”，但也强调“着力扩大国内需求”；1月M2、社融数据较好，但个人住房贷款余额同比仅增1.2%，为04年以来的最低值。1月住户中长期贷款2231亿，为近6年低值。居民地产需求仍未改善；两会在即，关注目前至两会宏观情绪的变化。2) 美非农数据较好，CPI略超预期。

兰炭 电石

主题

兰炭价格大幅下滑

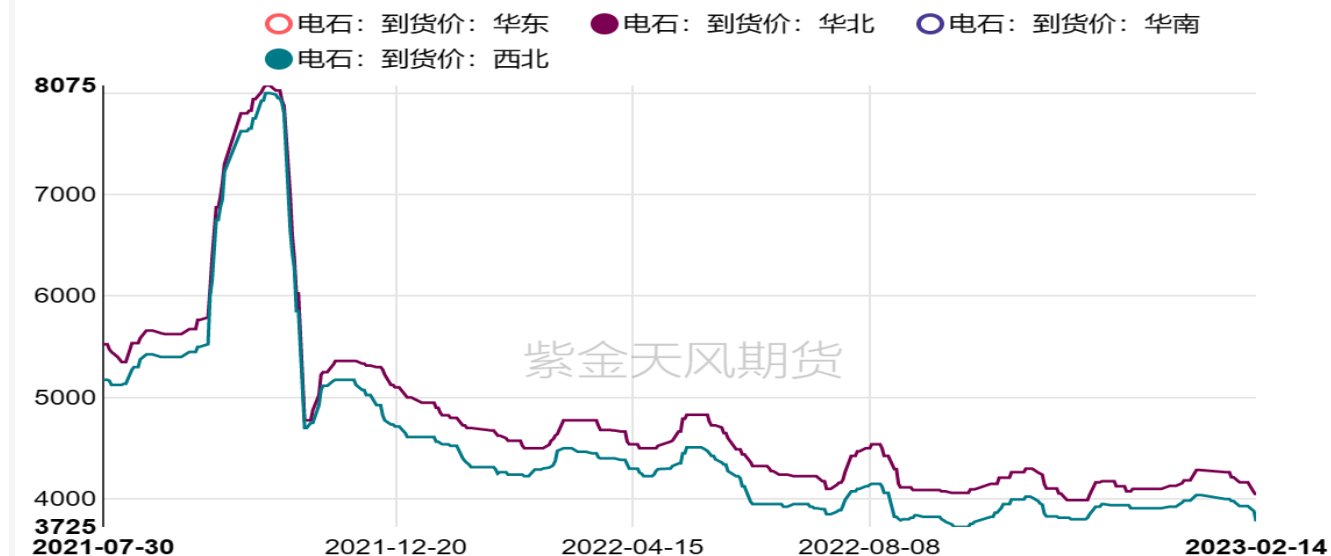
兰炭开工率



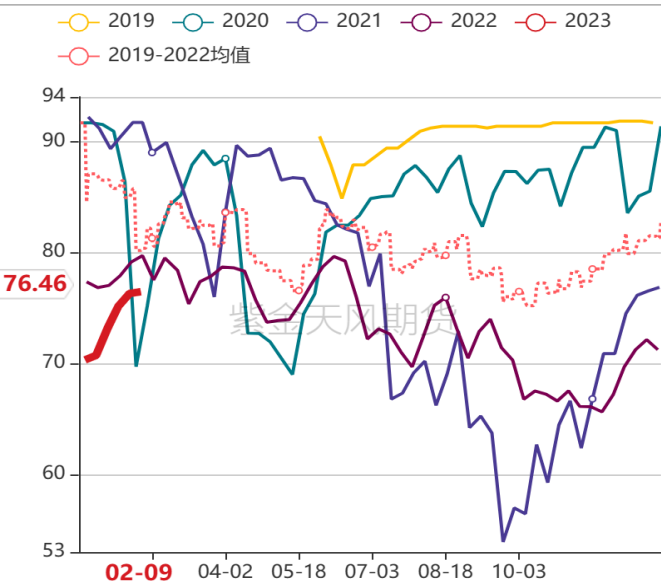
- 兰炭开工微增。样本企业开工率为55.17%，较上周提升0.65%。处于中等水平。
- 煤价走弱，兰炭价格下行。煤炭货源积压，降价后市场成交无起色，库存累积，下游观望较多。坑口价格下跌为主。
- 神木中料报1300元/吨，较上周下滑235元/吨。

电石去库，但成本走弱

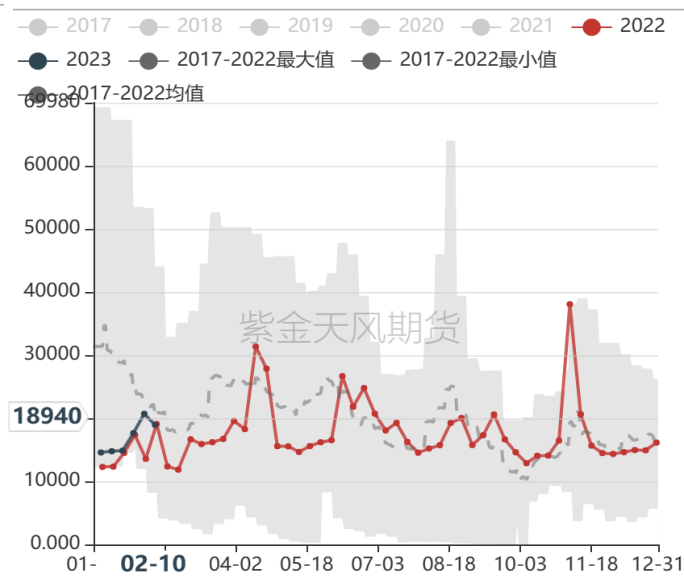
电石：现货价



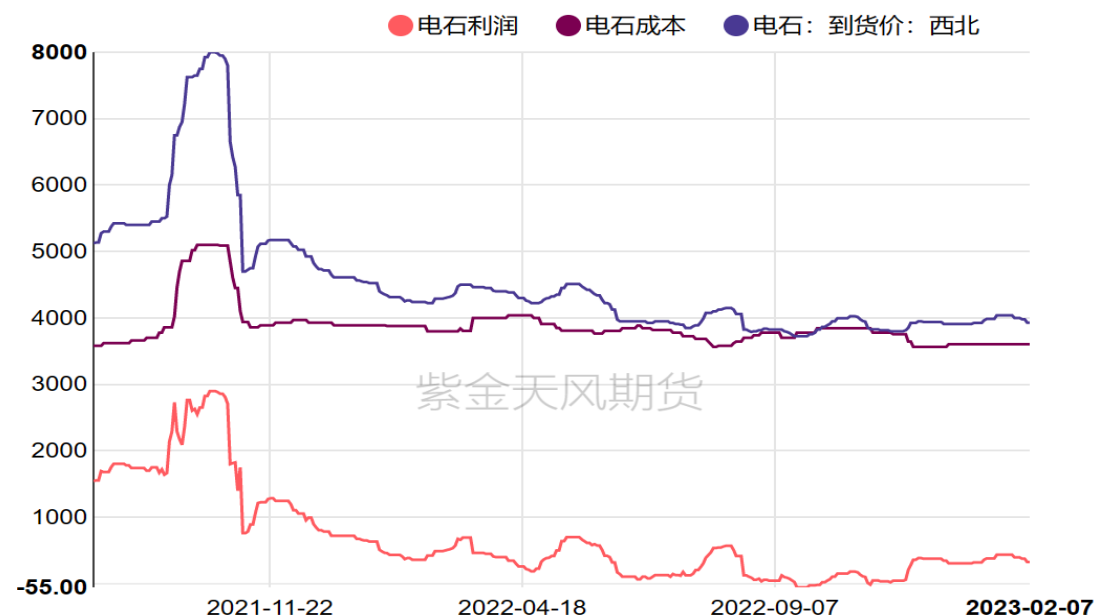
电石开工率季节性



电石总库存



电石成本利润



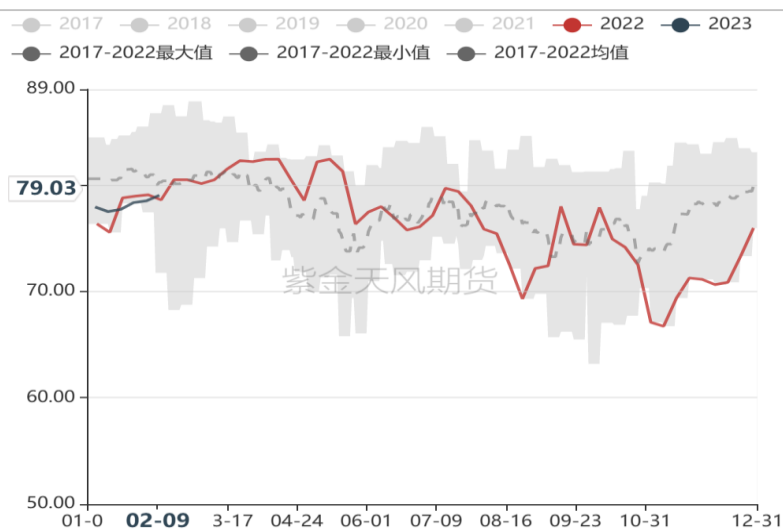
- 电石开工回升。电石开工从76.30%升至76.46%，环比提升0.16%，整体开工处于中位。
- 电石价格下滑。乌海电石3400元/吨，较上周降150。兰炭带动下，电石价格下调。电石过剩，出货一般。
- 电石库存下滑。样本库存18940吨，较上周降1750吨。

PVC开工

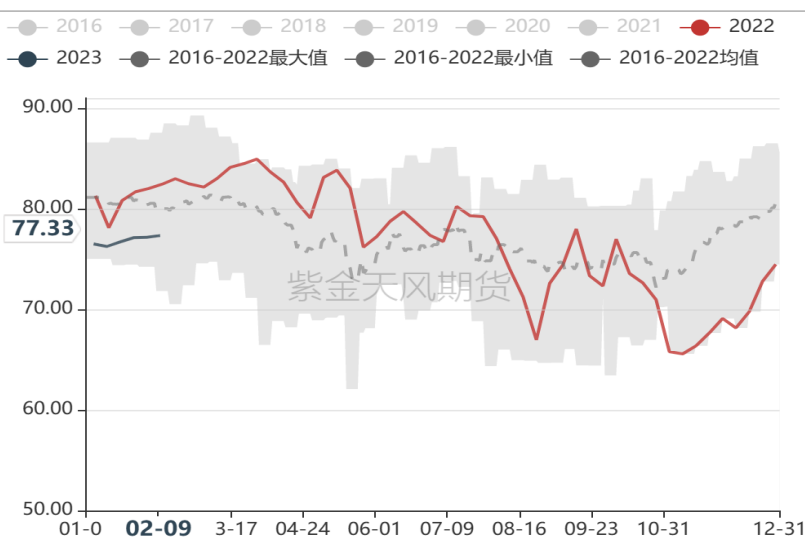
主题

PVC开工继续提升

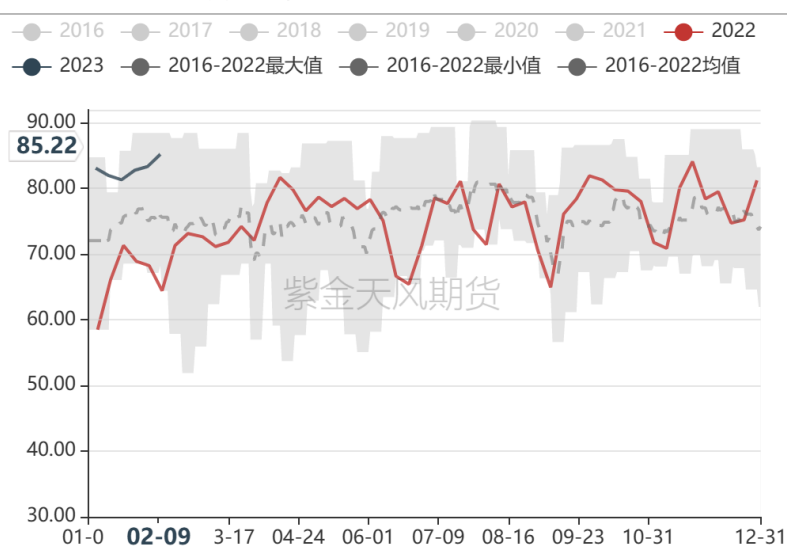
PVC整体开工季节性（卓创）



【V】电石法PVC粉开工率季节性



【V】乙烯法PVC粉开工率季节性



■ PVC整体开工负荷率79.03%，环比提升0.52个百分点；其中电石法PVC开工负荷率77.33%，环比提升0.17个百分点；乙烯法PVC开工负荷率85.22%，环比提升1.87个百分点。

PVC检修损失减少

装置检修表

地区	企业名称	工艺	产能（万吨）	装置变动	恢复计划	周检修损失量（万吨）
西南	云南南磷	电石法	33	2019年4月1日停车	初步计划2023年2月份开车	0.693
华北	昔阳化工	电石法	10	2019年4月12日停车	恢复开车时间不定	0.21
华中	河南神马	电石法	30	2022年8月15日停车检修	开车时间不定	0.63
华东	泰汶盐化	电石法	10	2022年9月30日开始检修	开车时间不定	0.21
西北	内蒙晨宏力	电石法	3	2022年10月8日停车	开车时间不定	0.063
西北	衡阳建滔	电石法	22	1月14日停车检修	开车时间未定	0.462
西北	甘肃银光	电石法	12	1月16日停车	计划2月10日出料	0.252
华南	广东东曹	乙烯法	22	2月8日开始检修	5天左右	0.132
总计						2.652

检修计划统计

地区	企业名称	工艺	产能（万吨）	装置变动	检修天数	预计检修损失（万吨）
华东	齐鲁石化	乙烯法	35	一条线计划2月份检修10天	10	1.05
总计						1.05

装置负荷变化表

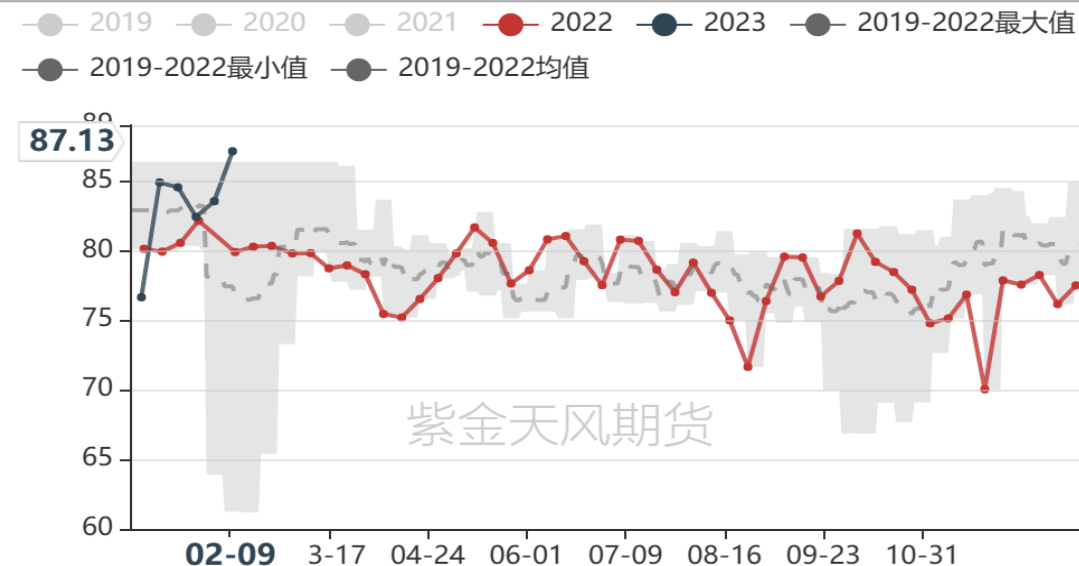
地区	企业名称	工艺	产能	上期负荷	本期负荷	当周负荷影响量（万吨）
新疆	新疆中泰	电石法	190	75%	90%	0.60
华东	泰州联成	乙烯法	60	50%	60%	0.13
新疆	新疆天业	电石法	130	90%	75%	-0.41
山东	鲁泰化学	电石法	36	50%	70%	0.15
辽宁	航锦科技	电石法	6	90%	50%	-0.05
总计						0.42

- 在产装置负荷微增。因负荷变化带来周产量回归0.42万吨。
- 检修损失减少。本周检修损失量为2.652较上周减少0.063万吨。
- 计划检修。齐鲁石化为计划检修，暂无新增计划检修。

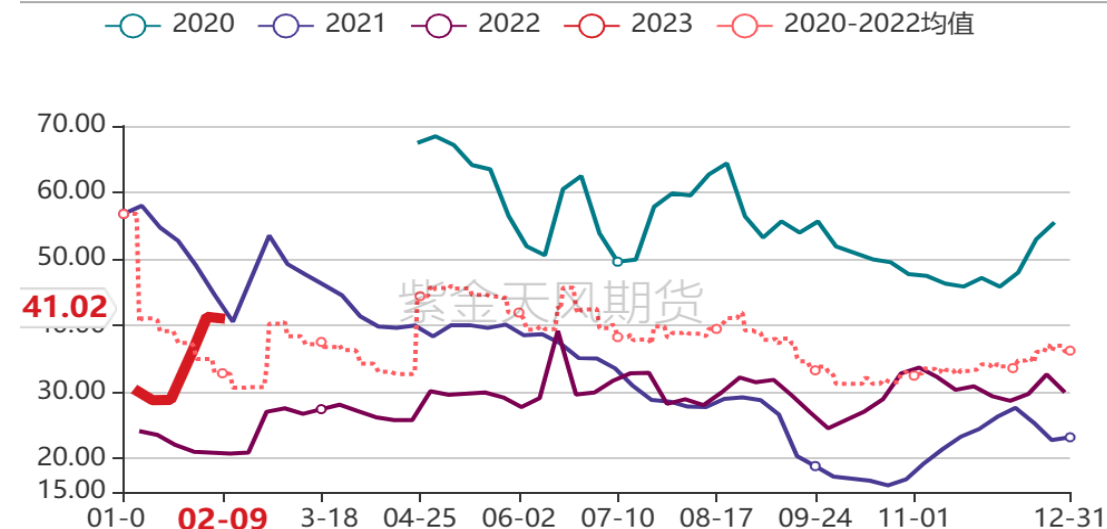


烧碱开工较高，库存高位

烧碱周度开工季节性



【SH】烧碱总库存



- **烧碱装置开工提升。**整体开工率由83.54%升至87.13%，环比升3.59个百分点。
- **烧碱库存微降，但处于高位。**国内烧碱样本企业（产能占比70%）库存约41.02万吨，较上期降0.3万吨。电解铝限电限产影响烧碱需求。



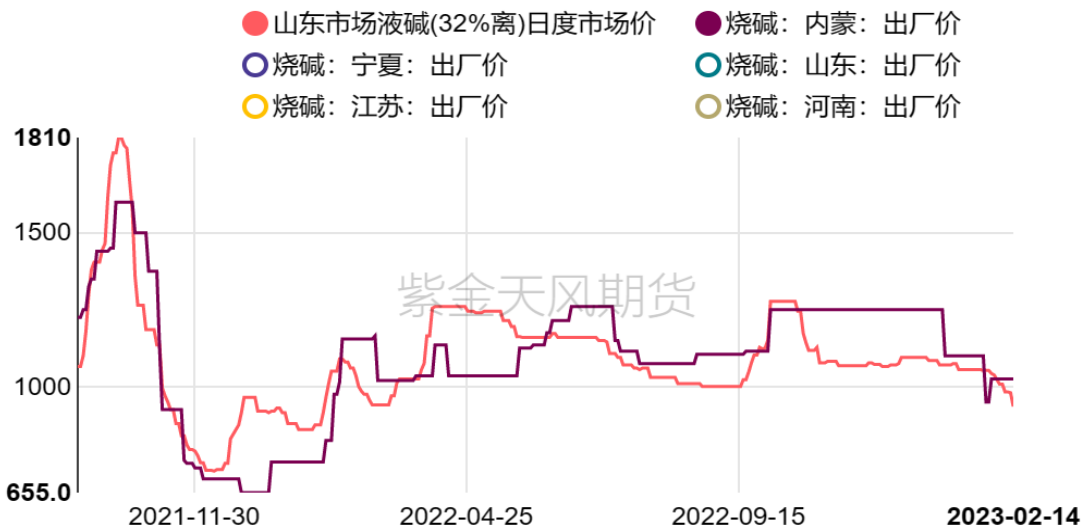
烧碱价格及利润继续下滑



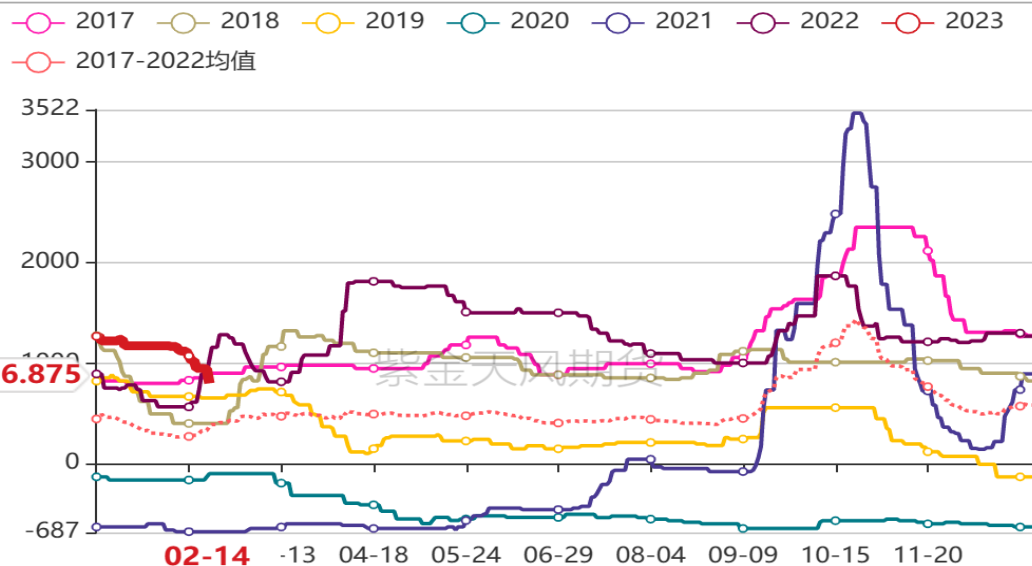
紫金天风期货

立足产业 研究驱动

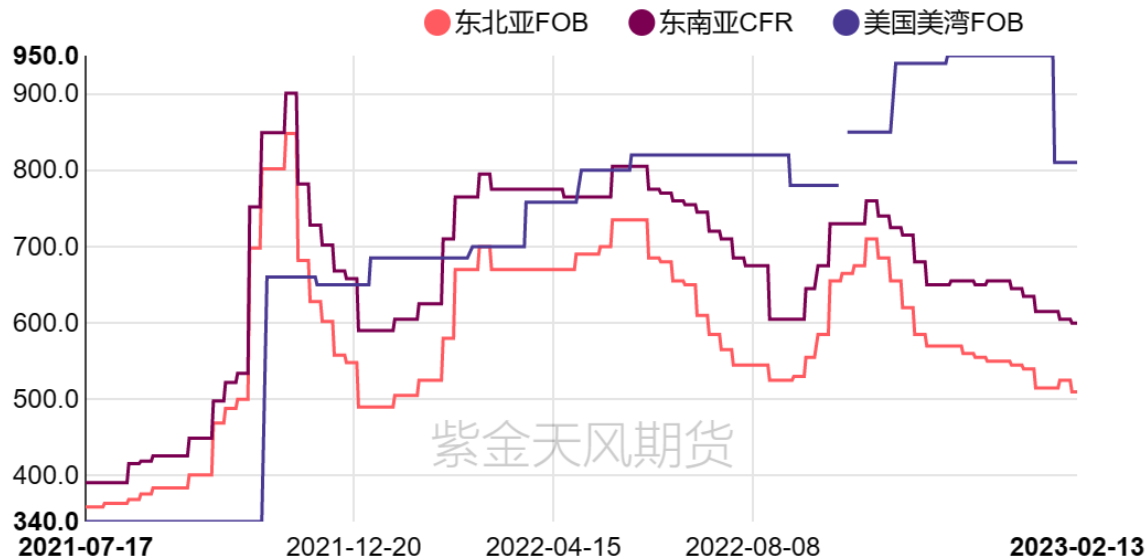
【V】烧碱（32%离子膜）：现货价



山东烧碱利润（不含氯）



【SH】外盘价格



- 烧碱价格下滑。液碱935元/吨，较上周降45元/吨。山东烧碱（不含氯）吨利797元，吨利较上周降140元。烧碱供需错配，价格承压。
- 外盘价格走弱。东南亚CFR降10报605美元/吨。东北亚FOB降5报510美元/吨。美湾FOB降140报810美元/吨。

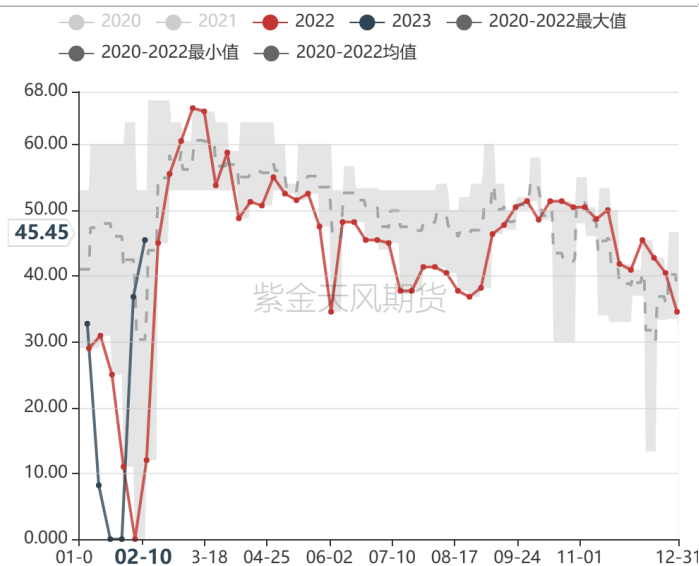
数据来源：紫金天风期货

PVC下游需求

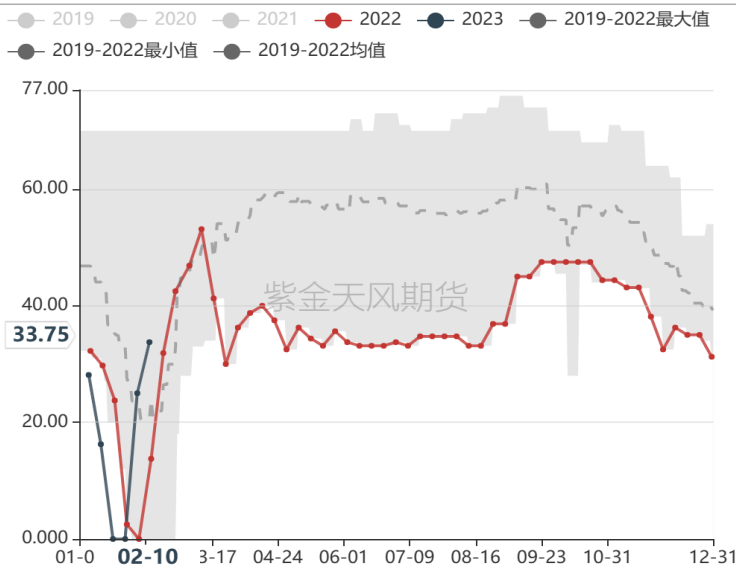
主题

下游工厂逐步复工，成交有所走弱

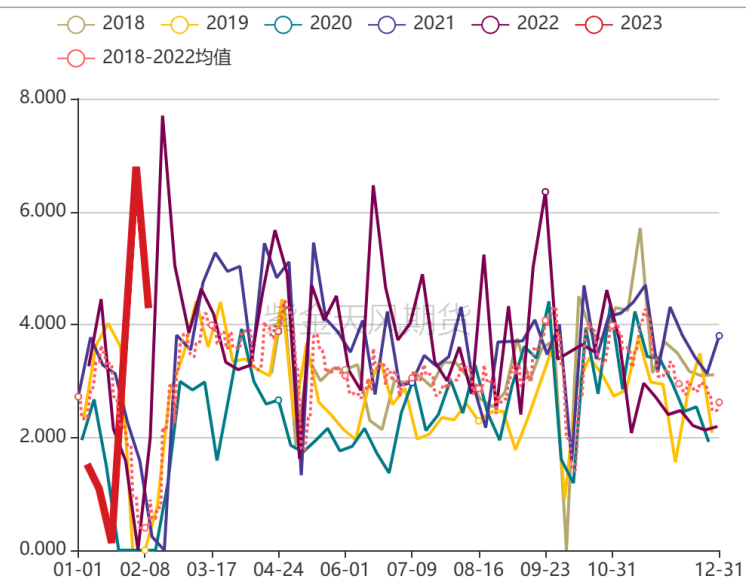
【V】PVC管材：开工率：中国（周）



【V】PVC型材开工率季节性



【V】PVC周成交量



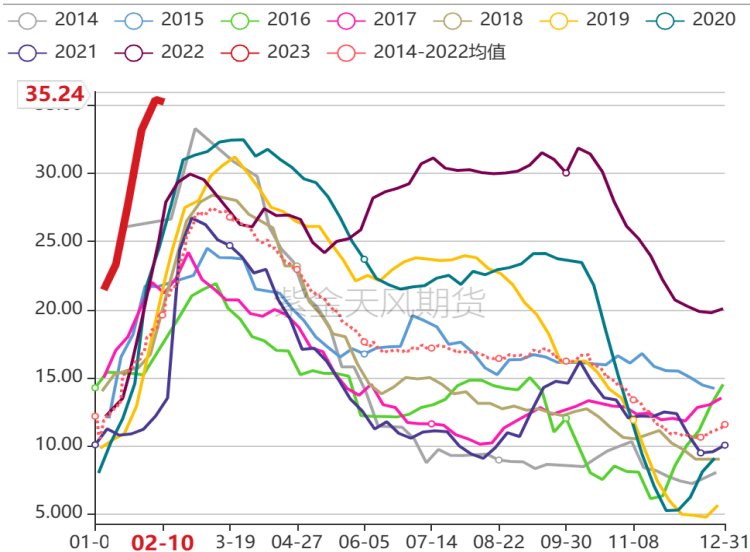
- 下游开工提升。管材开工率回升至45.45%，较上周涨8.63%；型材开工率回升至33.75，较上周涨8.75%。
- 低价成交回归平淡。春节后价格下滑及复工在即，成交有所好转。但从贸易商数据来看，上周开始成交量减少，交投氛围走弱。

PVC库存

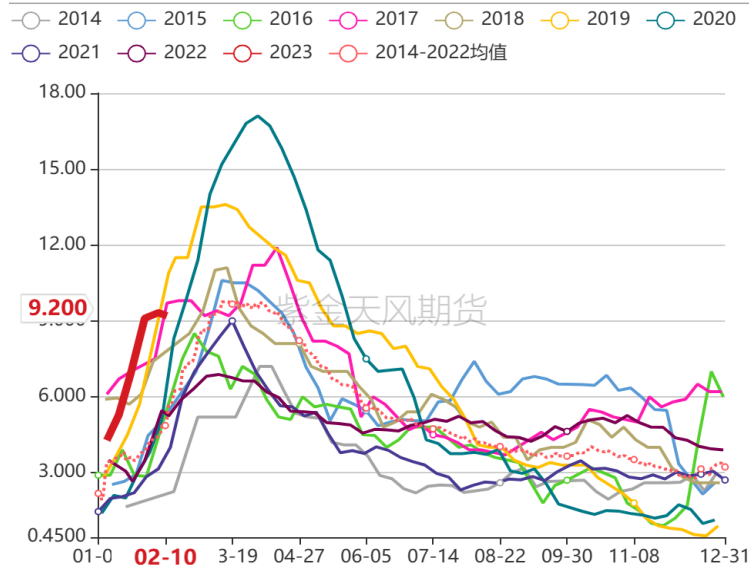
主题

PVC产业链小幅去库，但持续性存疑问

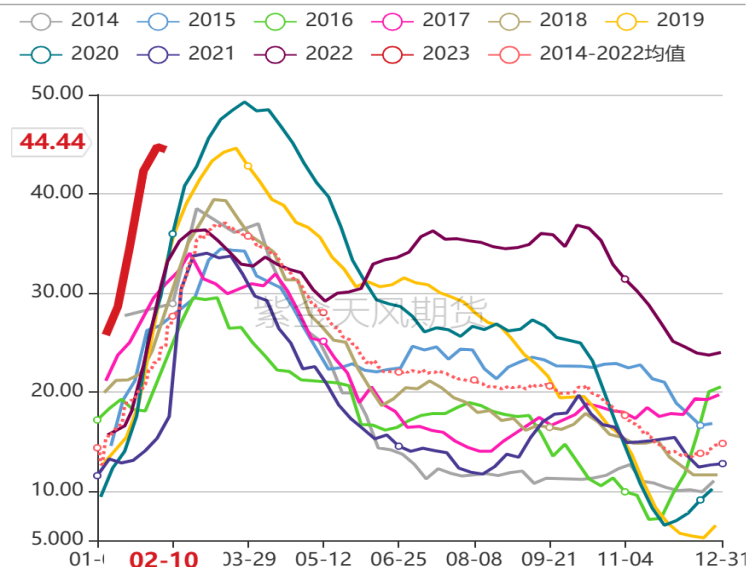
华东社会库存季节性 (万吨)



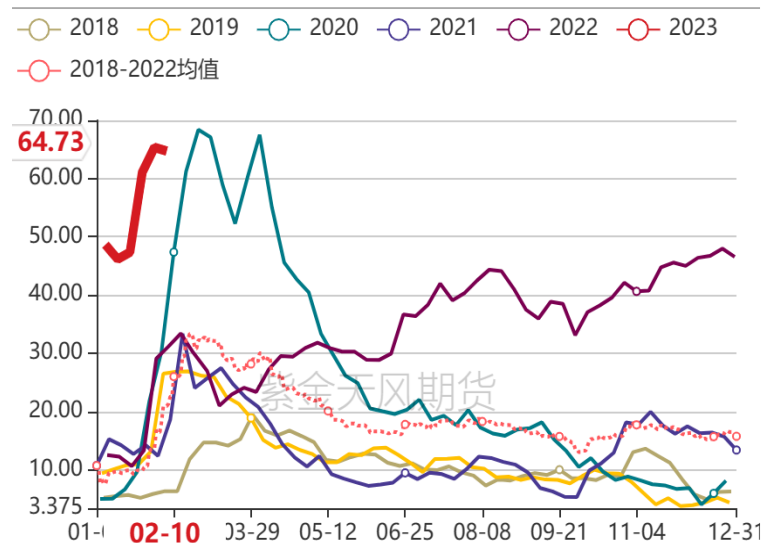
华南社会库存季节性 (万吨)



社会库存季节性 (万吨)



【库存】PVC上游库存



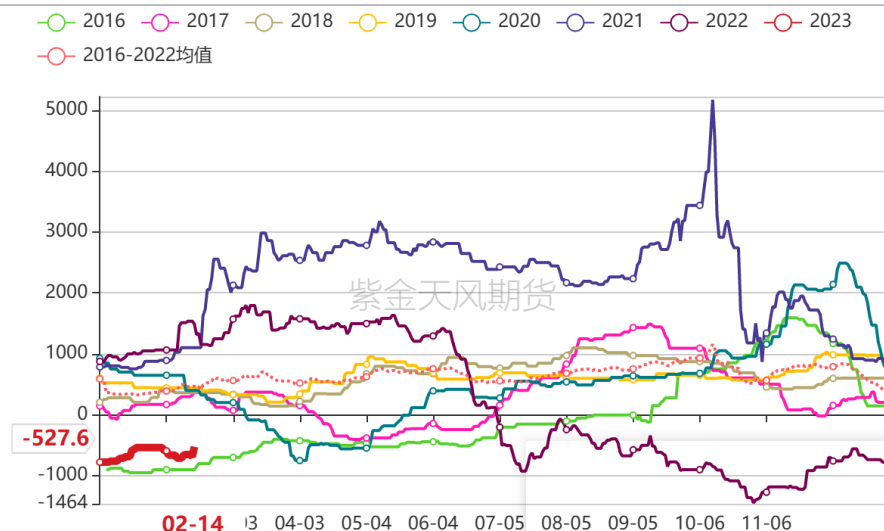
- 社会库存略去库。本周为44.44万吨，较上周降0.31万吨。其中华东样本库存35.24万吨，较上周减少0.19万吨；华南样本库存9.20万吨，较上周减少0.12万吨。据了解，社库去库或因库容有限。
- 上游厂库去库。厂库库存64.73万吨，较上周减少0.62万吨。

PVC利润

主题

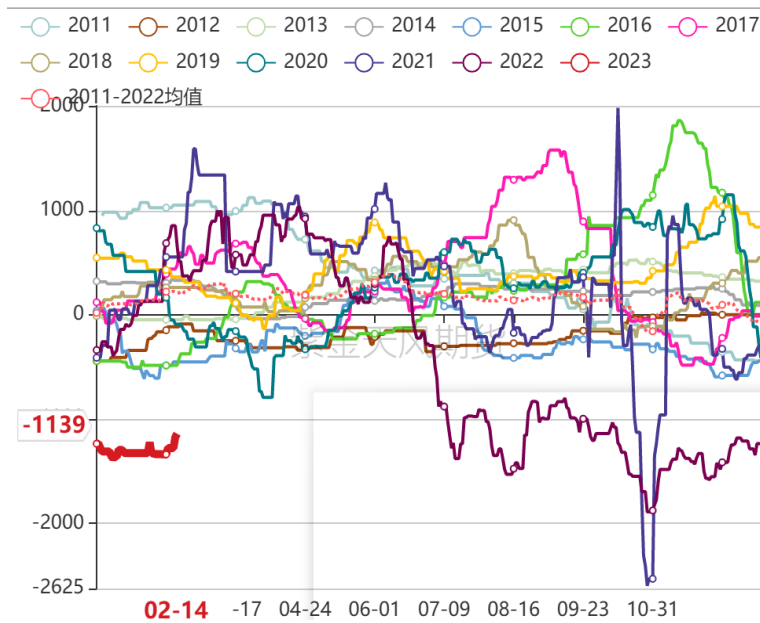
电石法利润回升

电石一体化利润：西北

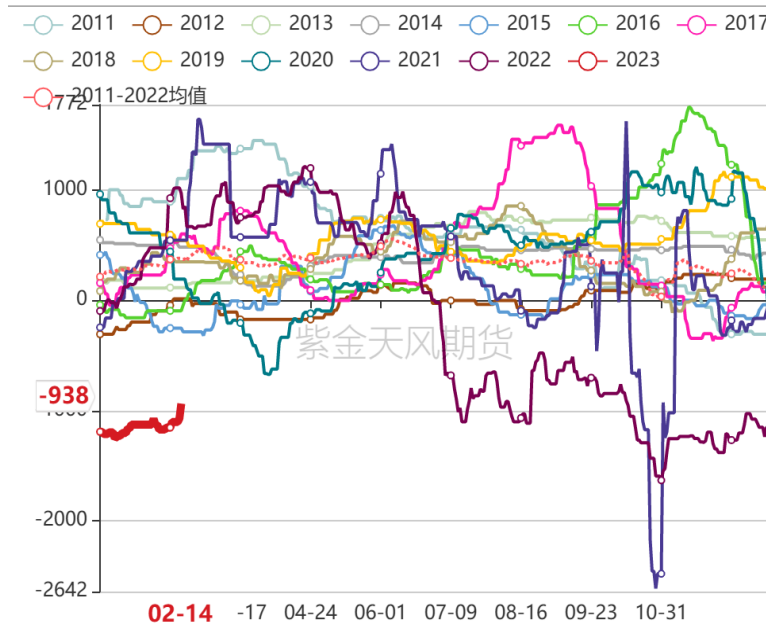


- 电石一体化利润小幅回升。西北电石一体化利润-527元/吨，较上周提高162元/吨。主要因成本下滑。
- 外购电石法亏损收窄。华北外购电石法每吨利润-1139元，西北外购电石法利润为-938元/吨，西北电石法利润提升135元/吨

外购电石法利润：华北（元）

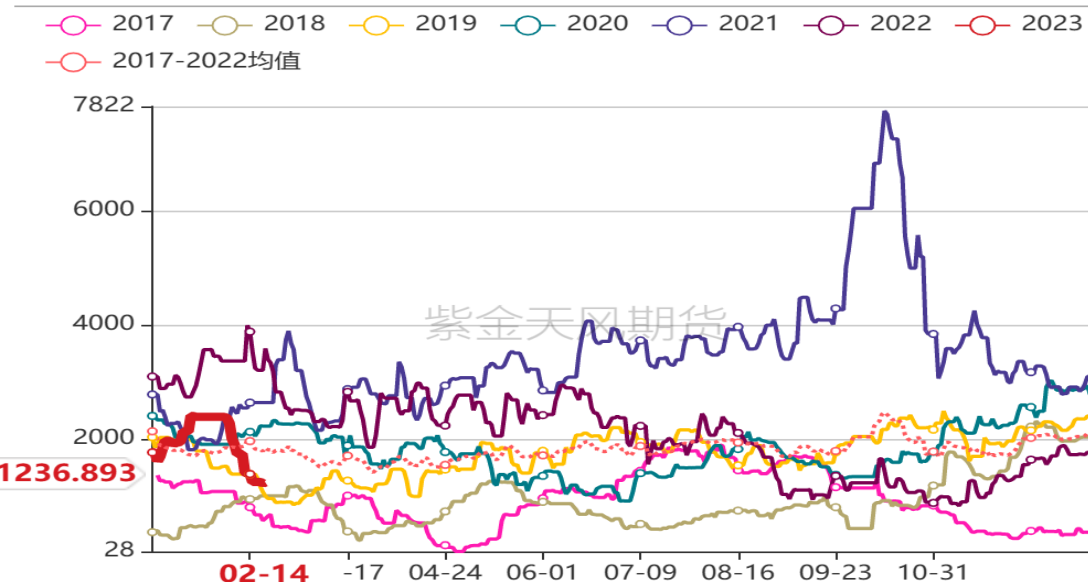


外购电石法利润：西北

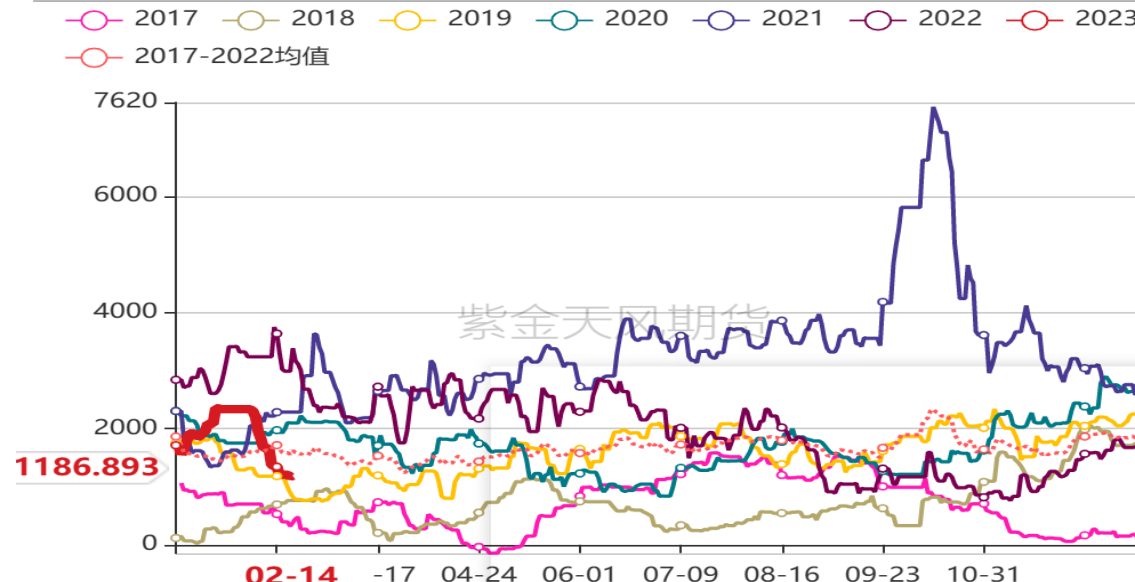


乙烯法利润小幅提升

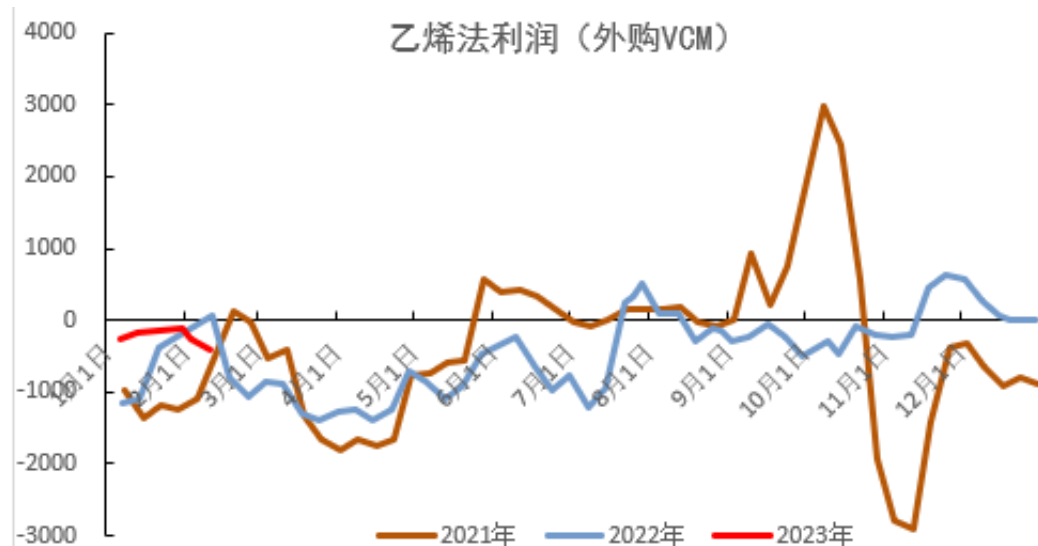
乙烯法利润：华东（元）



乙烯法利润：华北（元）



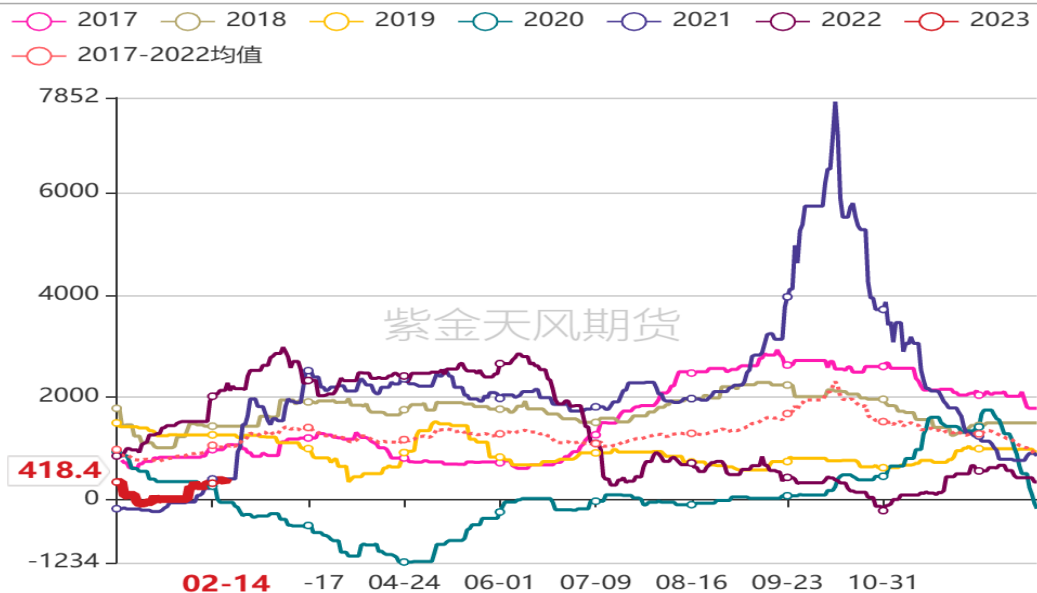
乙烯法利润（外购VCM）



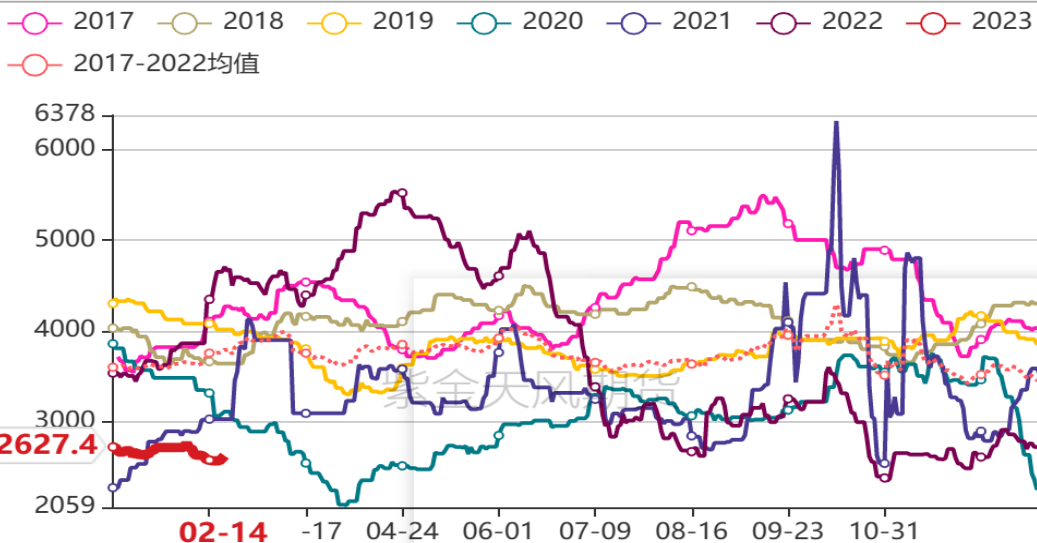
- 外购乙烯法利润微增。华东乙烯法利润从1220元/吨升至1237元/吨；华北乙烯法利润从1170元/吨升至1187元/吨。利润微增。
- 外购VCM法亏损维持。外购VCM法利润-423元/吨。

综合利润分化，双吨价差微增

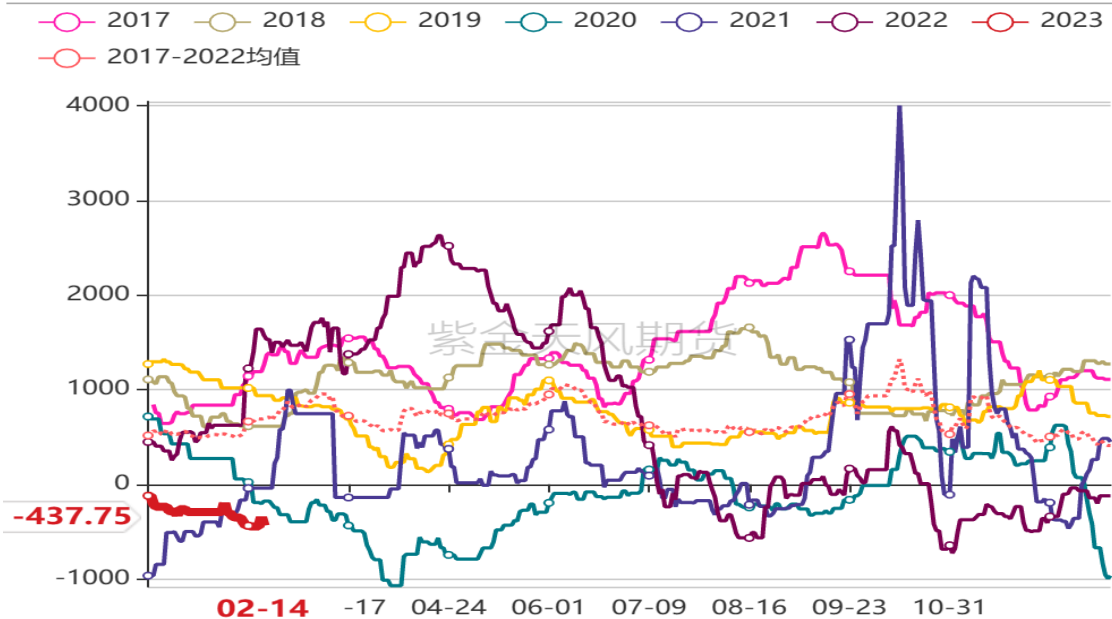
PVC综合利润：西北（不含氯）



PVC双吨价差（元）



PVC综合利润：华北（不含氯）



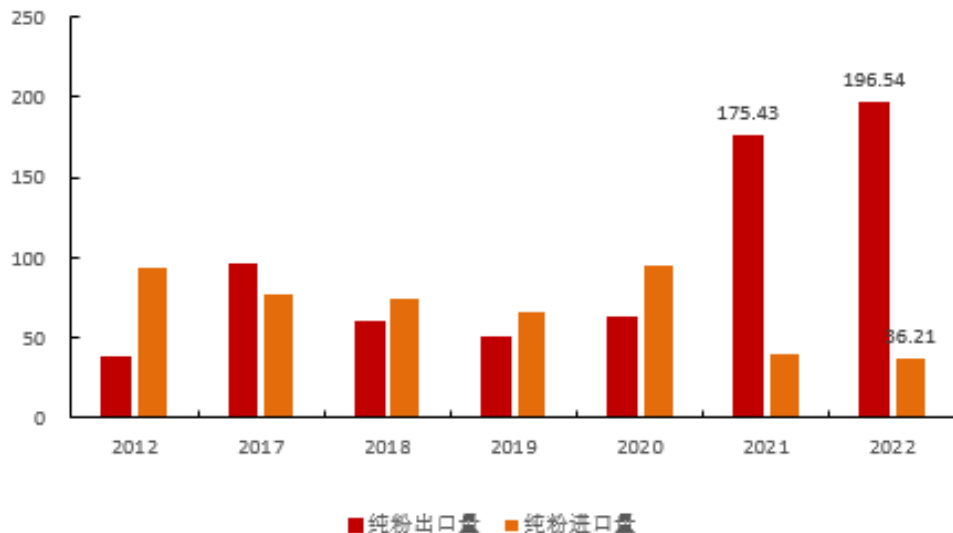
- 综合利润（不含氯）继续分化。西北综合利润为418元/吨，较上周增74元。山东综合利润-438元/吨，较上周降90元。成本端下滑的幅度要强于烧碱的走弱，且西北成本下滑幅度更大，西北综合利润有所回升，华北亏损略增。
- 双吨价差微增。从每吨2598元升至2627元。电石较烧碱更弱。

进出口

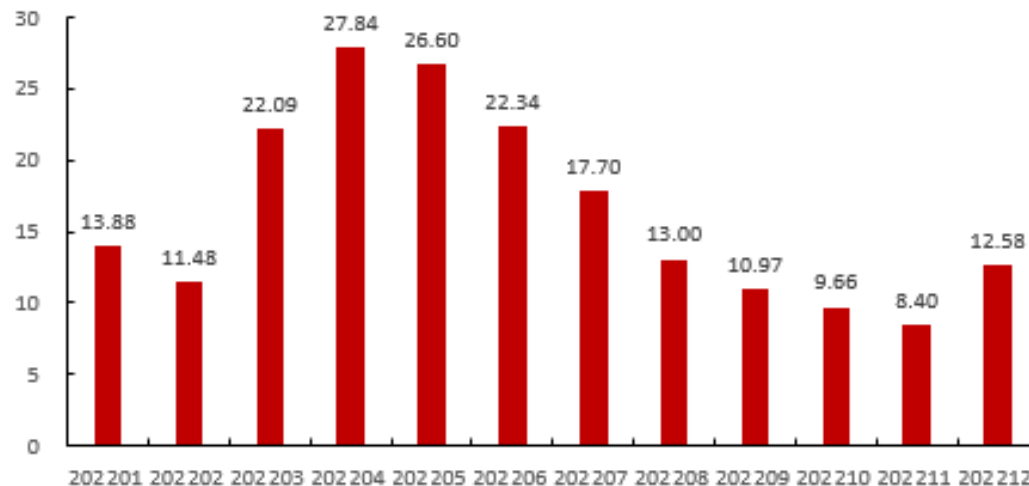
主题

12月出口继续反弹

PVC年度进出口量（万吨）



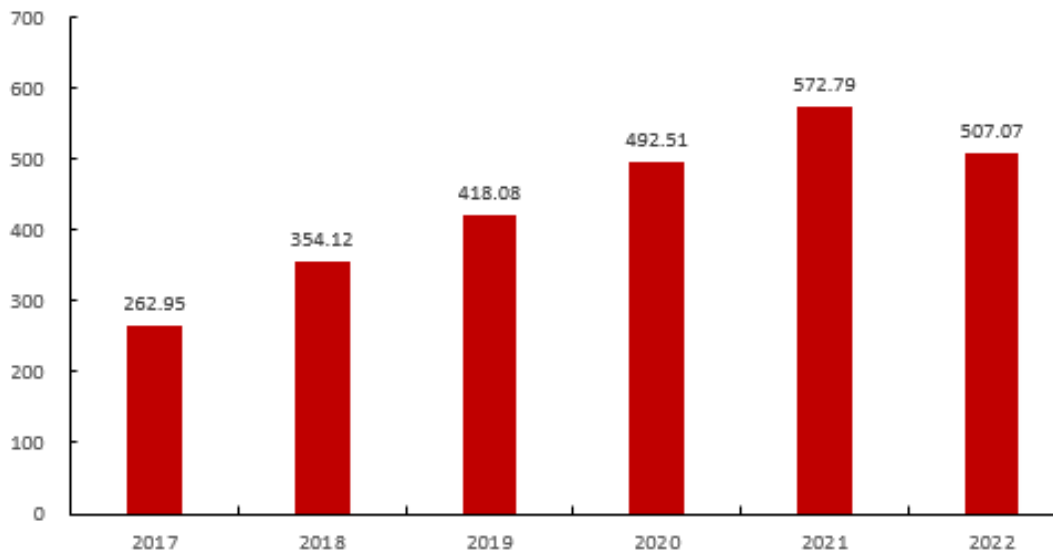
1-12月PVC粉出口量（万吨）



- 2022年全年PVC粉累计出口196.54万吨。
 - 12月PVC粉出口量为12.58万吨。
 - 出口环比增4.18万吨，主要因前期印度补库需求带动乙烯法出口好转。
- 12月PVC粉进口量为5.54万吨，全年累计进口36.23万吨。接近21年水平。

地板出口将结束上升趋势

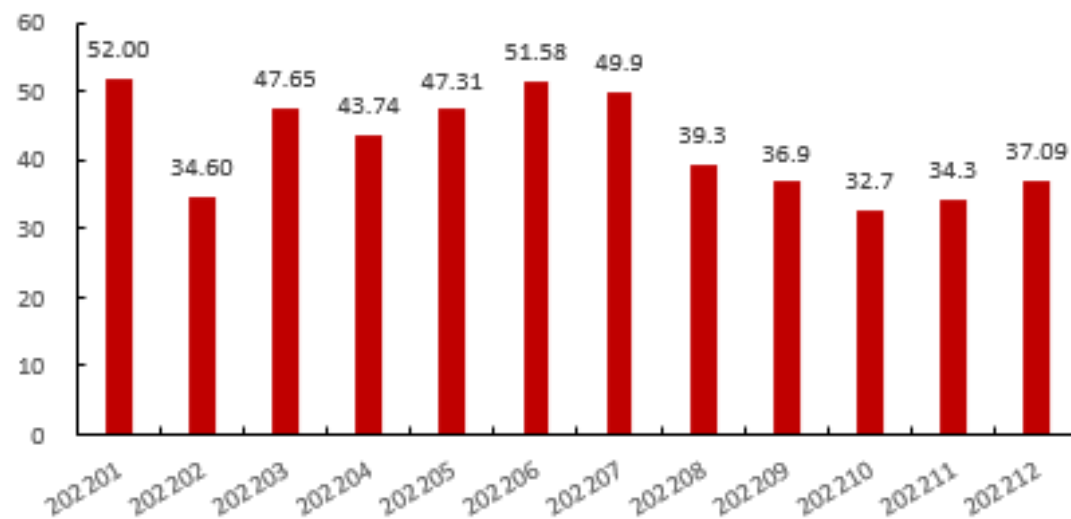
PVC地板出口量（万吨）



■ 12月PVC地板出口37.09万吨，全年累计出口507万吨。

■ 按照1吨地板消耗0.3吨PVC粉折算，1-12月地板出口消耗PVC粉152.1万吨，出口累计消耗粉348.6万吨，约占全年产出的16%。

PVC地板月度出口量（万吨）

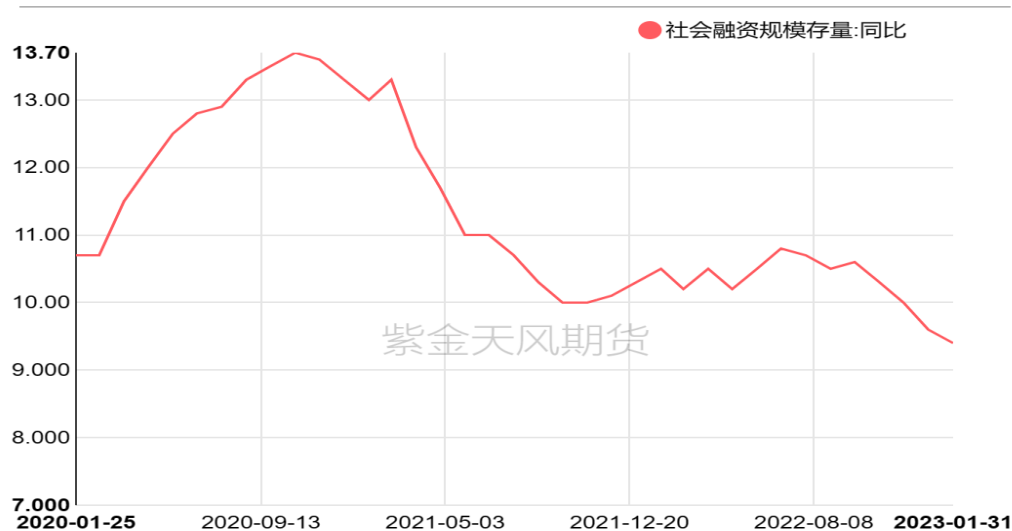


宏观：数据好但存结构性问题

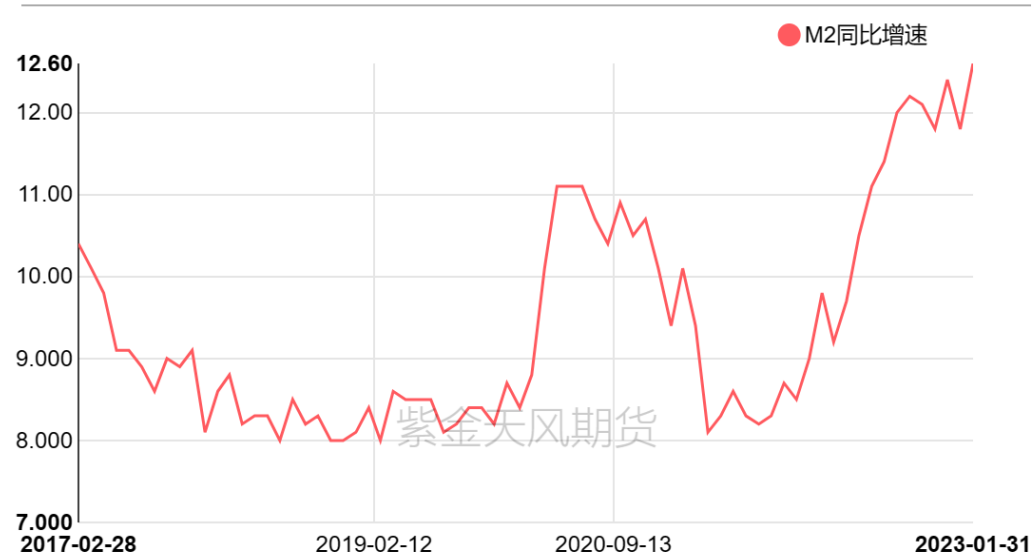
主题

金融数据走强 但结构问题突出

社会融资规模存量:同比



M2同比增速

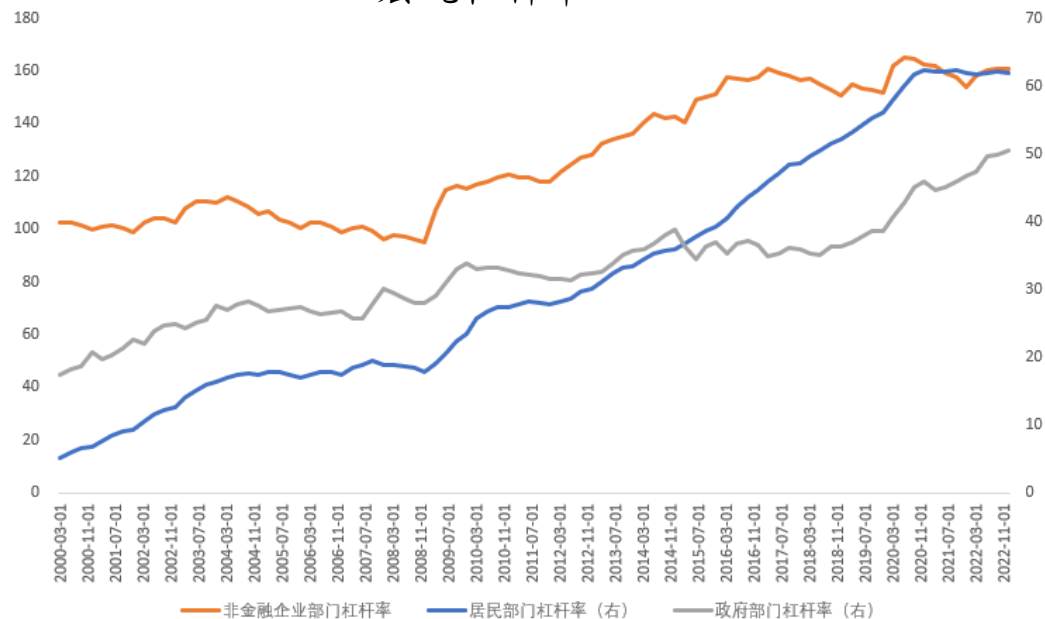


■ 社融、M2总量较好，但居民融资需求较弱。

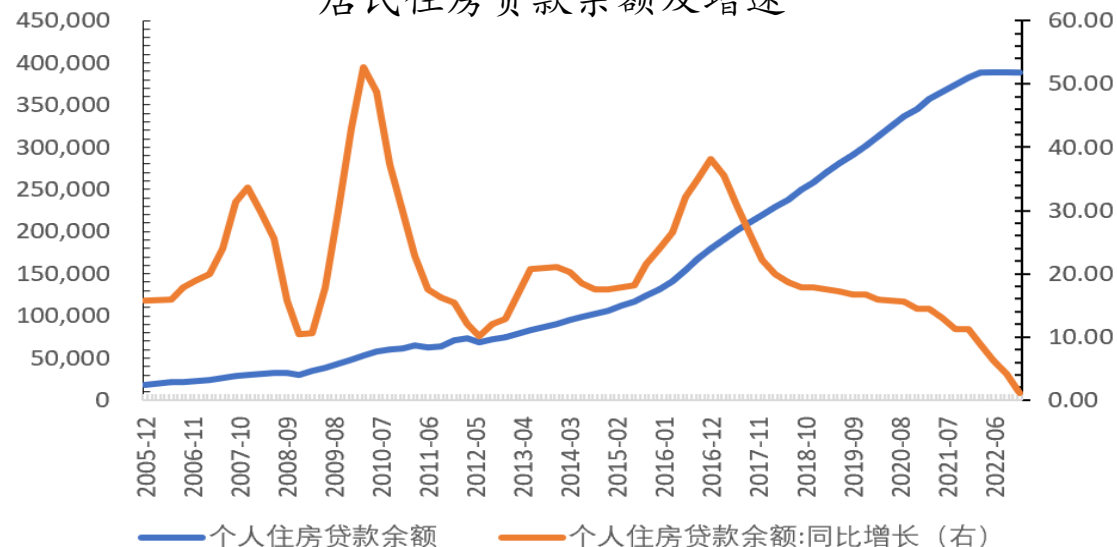
- 1月社融口径下新增贷款4.93万亿，同比多增7308亿。各地政策提前发力推动社融增长。
- M2增速12.6%，增速创2016年5月以来新高。

居民加杠杆意愿不强

宏观杠杆率



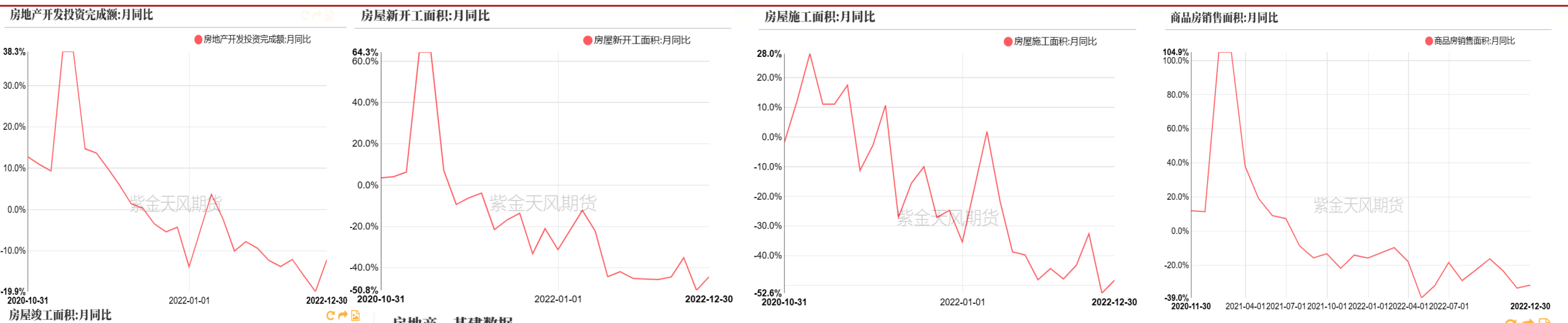
居民住房贷款余额及增速



■ 居民加杠杆意愿不强

- 2022年2月以来，居民杠杆率只增加了0.1个百分点。并且降杠杆的意愿较强。
- 个人住房贷款余额同比增速1.2%，接近0轴。为04年以来的最低值。
- 1月住户中长期贷款2231亿，为近6年低值。短贷表现较差。

12月地产数据回升



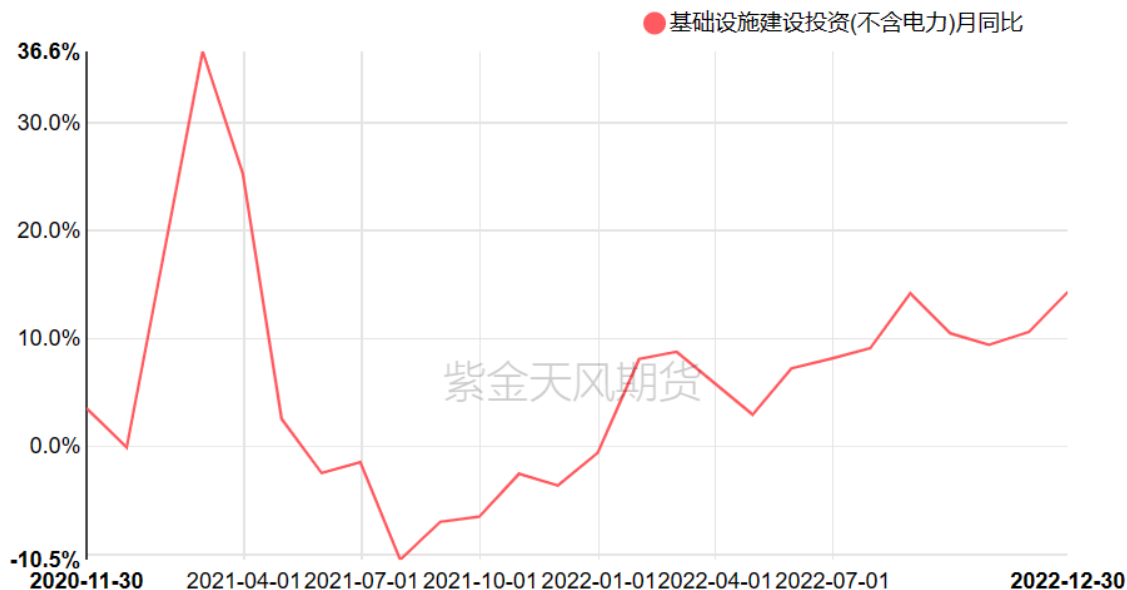
房地产、基建数据

项目	22-12 	22-11 	22-10 	22-09 	22-08 	22-07 	22-06 	22-05 
基础设施建设投资(不含电力)月同比	14.30%	10.62%	9.43%	10.49%	14.18%	9.10%	8.15%	7.22%
房地产开发投资完成额:月同比	-12.21%	-19.89%	-16.00%	-12.12%	-13.81%	-12.33%	-9.41%	-7.80%
房屋新开工面积:月同比	-44.29%	-50.82%	-35.08%	-44.35%	-45.66%	-45.39%	-45.08%	-41.85%
房屋施工面积:月同比	-48.25%	-52.59%	-32.58%	-43.17%	-47.80%	-44.27%	-48.07%	-39.68%
房屋竣工面积:月同比	-6.57%	-20.23%	-9.43%	-5.99%	-2.49%	-36.01%	-40.73%	-31.26%
商品房销售面积:月同比	-31.53%	-33.26%	-23.22%	-16.16%	-22.58%	-28.88%	-18.28%	-31.77%

- 地产数据改善。12月地产竣工同比降-6.57%，改善最快，销售、新开工、施工小幅改善，但降幅仍较大。
- 全年地产需求下滑、库存累积。2022年，商品房销售面积13.58亿平方米，降24.3%，其中住宅销售面积下降26.8%。商品房销售额下降26.7%，其中住宅销售额下降28.3%。年末商品房待售面积5.6亿平方米，比上年增长10.5%。其中，住宅待售面积增长18.4%。
- 12月房地产开发景气指数94.35，继续创新低。

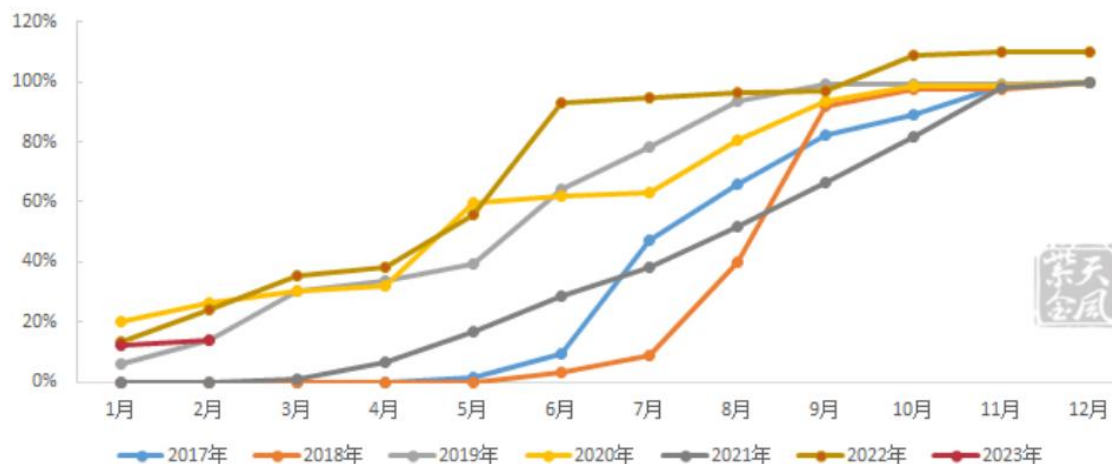
基建表现较好，但拉动有限

基础设施建设投资(不含电力)月同比



- 基建数据表现较好。12月份狭义基建同比增速为14.3%。1-12月份基础设施投资增长9.4%，增速连续8个月加快。
- 2023年专项债提前。四季度将提前下达明年部分专项债额度，预计规模1万亿。各地要提前做好2023年专项债项目申报储备工作。

地方专项债发行进度



期现分析

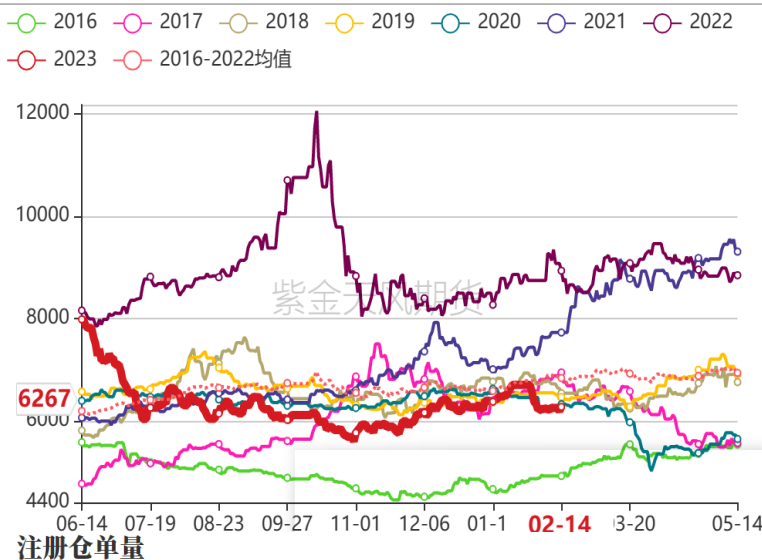
主题

主力反弹，月差走强，仓单减少

【V】 V05

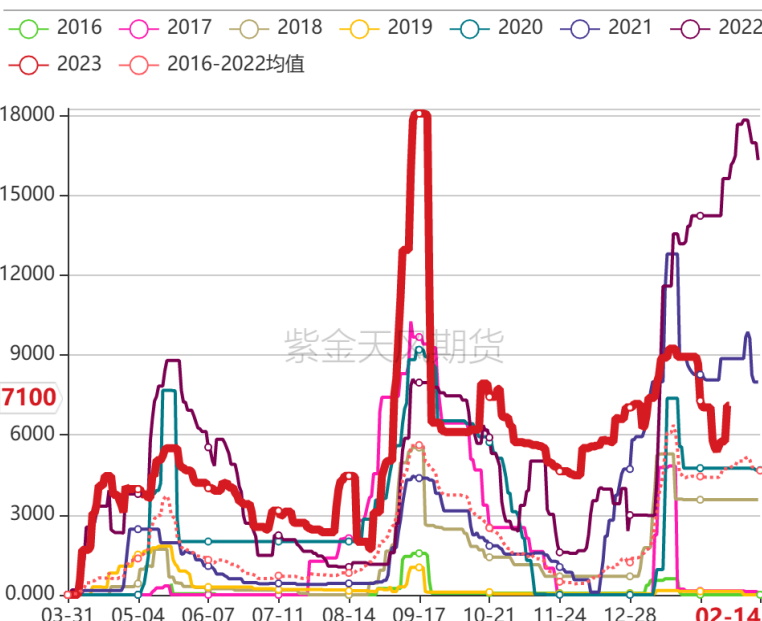
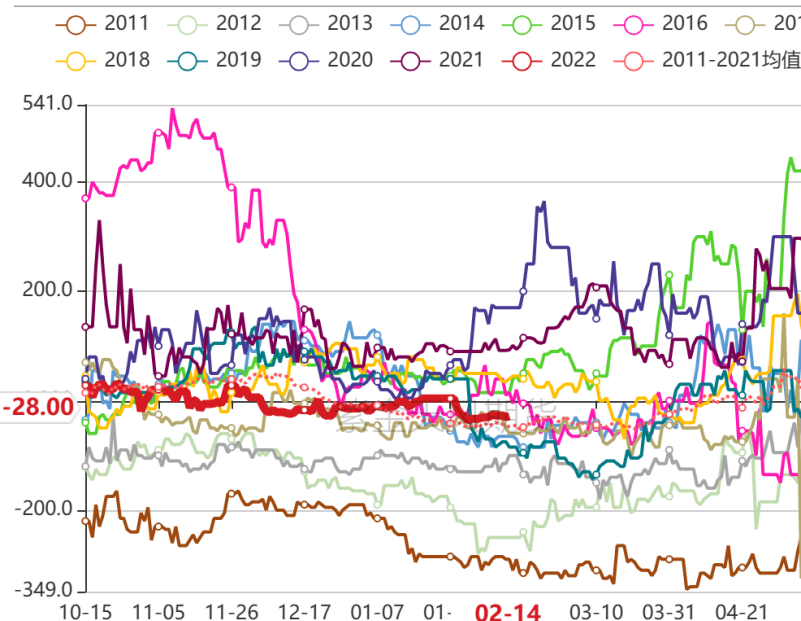


【V】 PVC05价格季节性



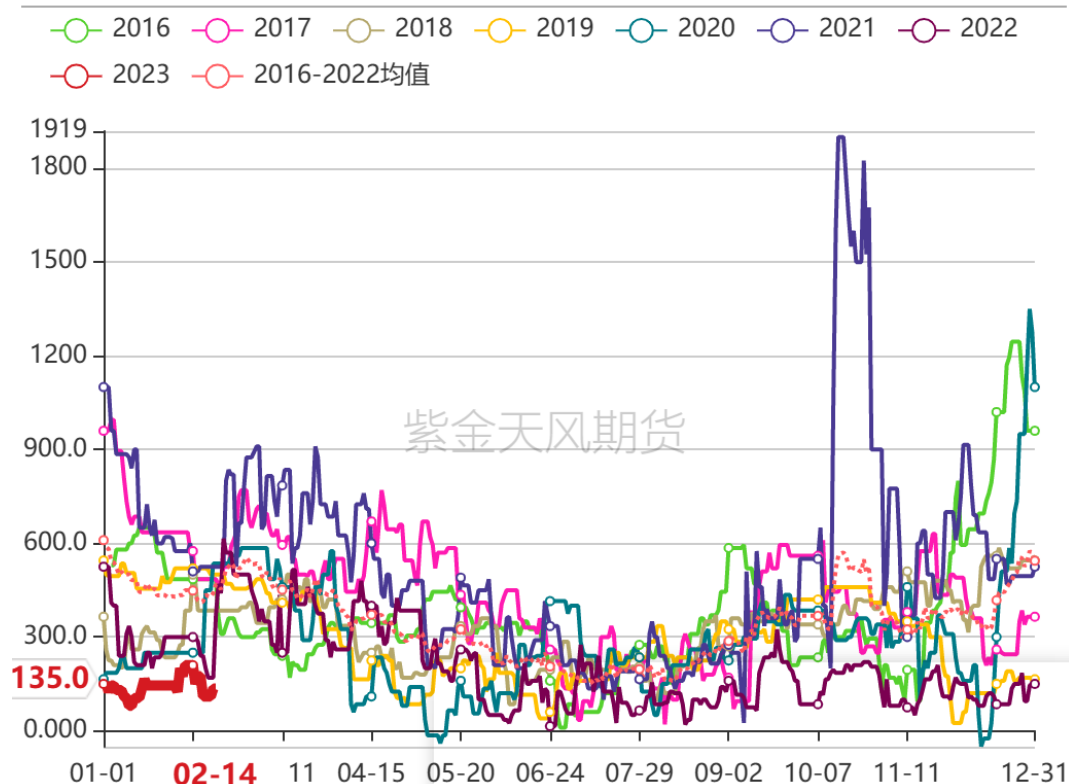
- 盘面震荡微涨。05合约从6214升至今收6291。
- 月差情况。5-9月差今天-21，盘面反弹，月差略走强。
- 注册仓单环比增加。2月14日仓单量为7100，较上周增加1566。

【V】 5-9月差



乙电现货价差略收窄

乙电价差季节性图（华东）



- 华东乙电价差收窄。价差由上周的175元/吨降至135元/吨。季节性来看，目前的价差低于历史平均水平（463元）。

PVC平衡表

主题

PVC月度平衡表

PVC品种	月度平衡表推算 (单位: 万吨)											版本: 2023/2/8
分项\时间	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12
总产量	179.0	174.0	170.0	175.0	177.0	183.0	186.0	182.0	183.0	182.0	182.0	180.0
总需求	151.0	163.0	170.0	174.0	176.0	177.0	176.0	179.0	182.0	183.0	176.0	174.0
进口	5.0	6.0	5.0	6.0	5.0	5.0	5.0	4.5	4.5	5.0	5.0	5.0
出口	15.0	13.0	8.0	9.0	8.0	8.0	7.5	7.5	9.0	8.0	8.0	8.0
过剩量	18.0	4.0	-3.0	-2.0	-2.0	3.0	7.5	0.0	-3.5	-4.0	3.0	3.0
产量同比	-4.86%	-1.02%	-14.14%	-8.42%	-9.12%	0.94%	-2.62%	2.71%	4.04%	0.33%	10.98%	0.56%
需求同比	-9.58%	7.00%	-6.49%	4.32%	2.33%	11.88%	0.86%	6.55%	8.46%	3.68%	6.02%	3.57%
产量累计同比	-4.86%	-3.01%	-6.93%	-7.31%	-7.68%	-6.30%	-5.77%	-4.76%	-3.84%	-3.43%	-2.26%	-2.03%
需求累计同比	-9.58%	-1.67%	-3.42%	-1.49%	-0.71%	1.29%	1.22%	1.89%	2.62%	2.73%	3.03%	3.07%

本期平衡表调整内容

分项\时间	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12
总产量												
进口												
出口												
总需求												
过剩量												

新投产装置跟踪

PVC		新增产能情况 (单位: 万吨)												
企业	产能	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	全年
山东信发	40	0.83	0.83	0.83	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	32.5
钦州华谊	40	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	3.33	40.0
万华化学一	40			1.67	3.33	0.00	0.00	0.14	0.28	0.00	0.00	0.01	0.02	5.5
镇洋发展	30							2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	15.0
陕西金泰氯	60			2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	5.00	5.00	5.00	5.00	35.0
合计		4.17	4.17	8.33	12.50	9.17	9.17	11.81	11.94	14.17	14.17	14.18	14.19	128



免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKS FOR YOUR ATTENTION

