



PVC：底部强势涨停，反弹抑或反转？

PVC 专题报告

摘要：

上周五 PVC 底部涨停，是在成本支撑和低库存的基础上，突发利好带来的情绪好转的结果。短期 PVC 基本面变动不大，预计电石价格有望持稳，PVC 现货和期货价格有望在底部区间震荡。短期投资者可背靠下方重要支撑位轻仓试多，并严格设置止损。中期需关注 PVC 下游的需求变动情况，防范下游需求弱势对价格的不利影响。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

期货从业资格号：F3005100

期货投资咨询从业证书号：Z0010942

电话：023-81157285

研究助理：胡鹏

邮箱：hupeng@csc.com.cn

期货从业资格证书号：F03086797

发布日期：2021 年 11 月 25 日



目 录

一、市场情绪好转，PVC 期货收于涨停.....	3
二、电石价格止跌反弹，PVC 期货成本支撑较强.....	3
三、供应环比增加，社会库存处低位水平	4
四、下游需求不温不火，低位震荡概率较大	5



图 目 录

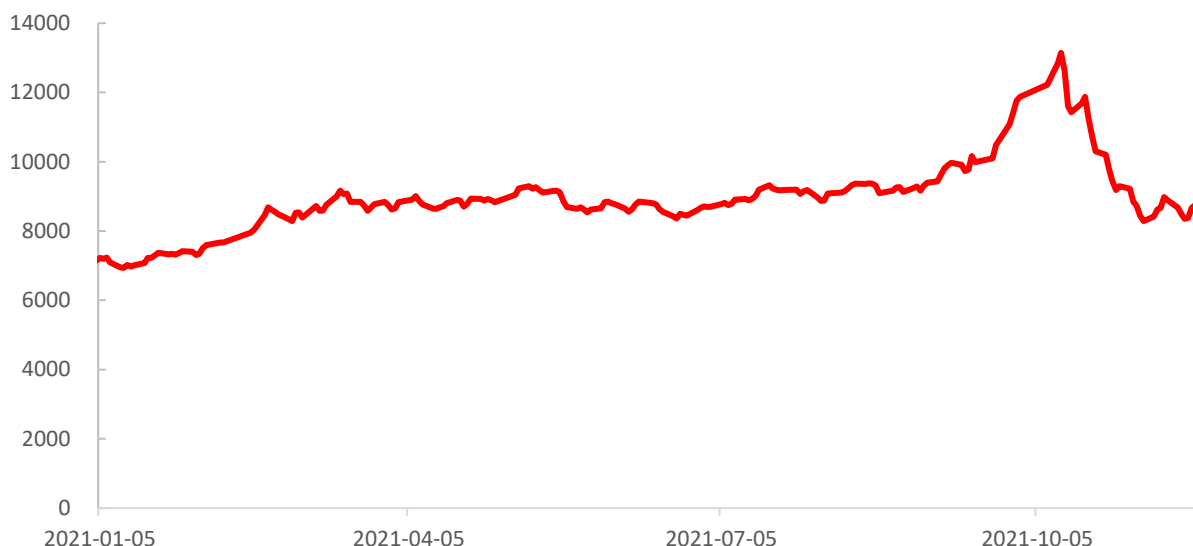
图 1:2021 年 PVC 主力合约走势（单位：元/吨）	3
图 2：西北地区电石到货价（单位：元/吨）	4
图 3：PVC 现货价格（单位：元/吨）	4
图 4：PVC 开工率（单位：%）	4
图 5：PVC 社会库存（单位：万吨）	4

11月19日当日，PVC期货一改近期颓势，PVC2201合约强势收于涨停板，全天涨幅7.00%。此次PVC期货大涨，基本面有何变动？涨停行情是一日游抑或反转开始？

一、市场情绪好转，PVC期货收于涨停

上周五PVC期货强势涨停，除成本端和低库存的支撑外，更多是市场情绪的带动。自10月12日PVC期货触顶以来，一个多月的时间内，整个市场都笼罩在成本崩塌、房产预期转弱的阴影当中，PVC期现价格更是持续大跌。期间PVC2201从高点13380元/吨跌至最低8108元/吨，累计下跌5272元/吨，跌幅39.40%。然而，在期、现价格连续大跌后，PVC价格已逼近成本线，成本端对于价格的支撑较为强劲，同时近期需求端也出现了改善的预期。11月19日，据“恒大集团”微信公众号消息，“目前，恒大集团珠三角公司位于广州、佛山、肇庆、阳江、清远、惠州、河源等15个区域的63个在建楼盘已全面复工复产。下一阶段，公司将继续凝心聚力，提速攻坚，确保楼盘保质保量交付。”在恒大地产项目复工复产等利好的带动下，周五下午A股房地产板块和大宗商品钢铁、建材期货都出现了大幅的拉升，PVC作为与房地产密切相关的化工品，也出现了强势的反弹。

图1:2021年PVC主力合约走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

二、电石价格止跌反弹，PVC期货成本支撑较强

国内PVC生产工艺以电石法为主。作为PVC最重要的原料，电石价格对PVC的影响极大。受到国内双控政策影响，高能耗的电石开工受到较大影响，供应较为紧张，9月开始电石价格大幅上涨，国内主流市场价从5500元/吨上涨至8000元/吨。电石价格上涨也带来PVC现货价格的飙涨，9月至10月份，华东电石法的PVC现货价格从9500元/吨涨至15000元/吨。国庆假期后，国家发改委出台系列稳价保供的措施，煤炭价格大幅回落，供电紧张局面明显缓解，多地取消有序用电，电石供应有所增加，价格也大幅回落，西北地区电石价格从10月的高点8000元/吨跌至11月初的4700元/吨。随着煤炭价格跌势放缓，近期电石价格低位反弹，西北地区现货价格从4700元/吨涨至11月23日的5165元/吨，PVC电石法最新的生产成本为8666元/吨，对现货和期货价格形成了较强的支撑。预计短期电石价格有望持稳，对PVC价格的支撑有望延续。

图 2：西北地区电石到货价（单位：元/吨）

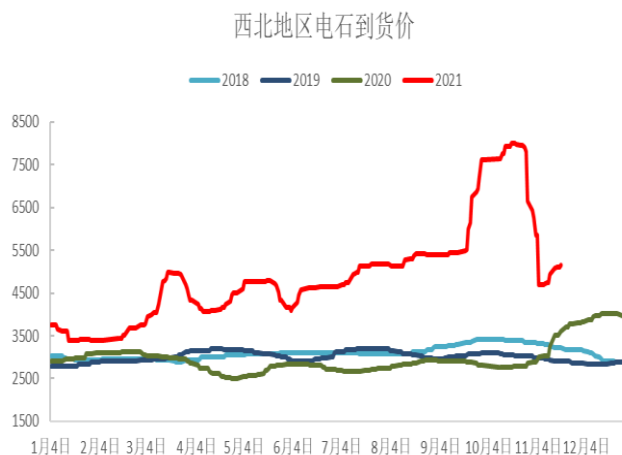
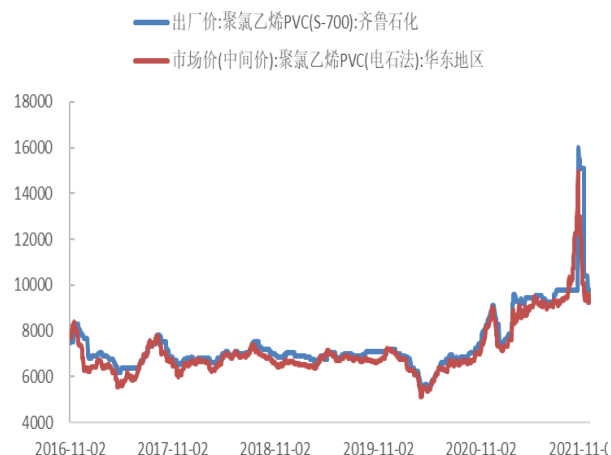


图 3：PVC 现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

三、供应环比增加，社会库存处低位水平

10月以来，在系列保价增供的配套措施下，国内煤炭供应增加、价格下跌，各地用电紧张状况大大缓解，电石和PVC的开工率都明显回升。钢联资讯数据显示，10月1日至11月19日期间，国内PVC整体开工率从64.9%上升到75.34%，升幅近10.5%。其中乙烯法装置开工率从62.8%上升到73.6%，电石法装置开工率从62.4%上升到75.9%。受到成本支撑和期货反弹影响，近期PVC现货价格小幅反弹。当前PVC电石法和乙烯法工艺都仍有生产利润，在无外在强力干预的情况下，预计PVC开工率仍有提升空间。根据历史经验，由于年末检修较少，每年11月至次年2月，PVC开工率都处于较高水平，根据当前的检修计划，近期国内检修计划较少，预计PVC装置开工率有望提升。开工率进一步提升，预计将对现货价格形成部分利空影响。

从库存情况来看，当前PVC的社会库存处于历史上较低水平。钢联数据显示，截止11月19日当周，国内PVC的社会库存为14.31万吨，环比前一周减少1.35万吨，同比去年增加1.38万吨。当前PVC的库存处于较低水平，但预计后期随着开工率和产量提升，PVC的库存将出现较为明显的累积，可能中期会对价格形成部分压制作用。

图 4：PVC 开工率（单位：%）

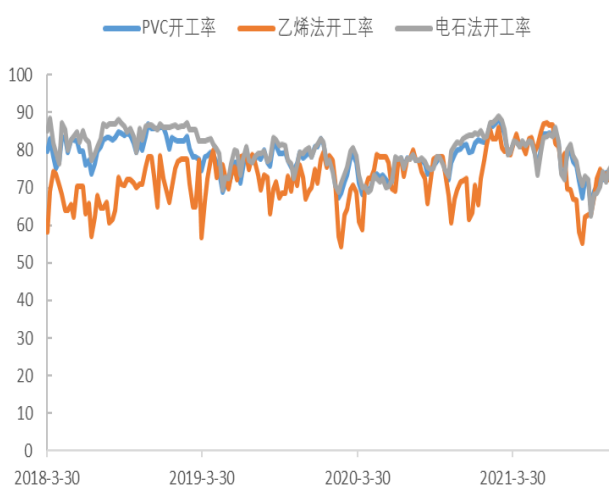
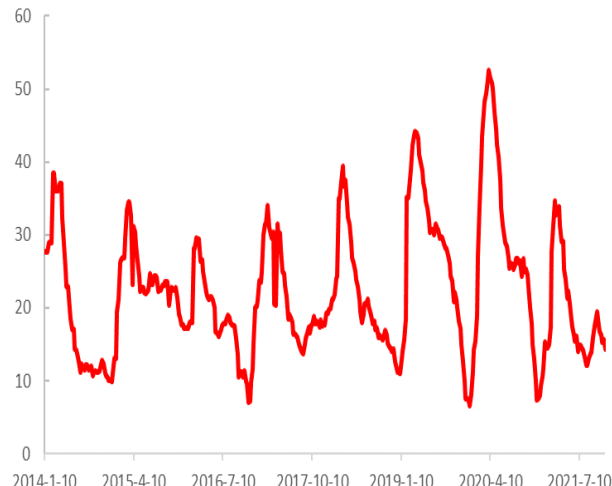


图 5：PVC 社会库存（单位：万吨）





数据来源：钢联资讯，中信建投期货

数据来源：钢联资讯，中信建投期货

四、下游需求不温不火，低位震荡概率较大

短期 PVC 下游表现稳定，冬季来临，北方地区需求表现较弱，制品企业订单有减弱趋势。南方地区下游表现相对好于北方，部分企业的出口订单有增加趋势，但增量较为有限。隆众数据显示，目前隆众统计的样本型材企业开工率多数在 40%-60%，订单普遍不高，且多数型材企业维持刚需采购与低原料库存，下游的采购积极性不高。预计短期 PVC 需求将维持稳定，整体变动不大，后期需重点关注房地产的竣工情况，若地产商的资金情况好转，PVC 的需求有望受到提振，价格也将出现反弹。

综合来看，上周五 PVC 底部涨停，是在成本支撑和低库存的基础上，突发利好带来的情绪好转的结果。短期 PVC 基本面变动不大，预计电石价格有望持稳，PVC 现货和期货价格有望在底部区间震荡。短期投资者可背靠下方重要支撑位轻仓试多，并严格设置止损。中期需关注 PVC 下游的需求变动情况，防范下游需求弱势对价格的不利影响。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区茶子山东路112号湘江财富金融中心C座21楼2127-2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

重庆渝北分公司

地址：重庆渝北龙山路街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 528 号 2202 室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路 107 号上站大楼平街名义层 11-A4-A6

电话：023-86769600

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号第 16 层自编 1605C、1605B、1606 房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间

电话：010-85951101

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室

电话：023-86769662

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com