

PVC 点评：需求未如期出现，成本支撑下移，价格下跌

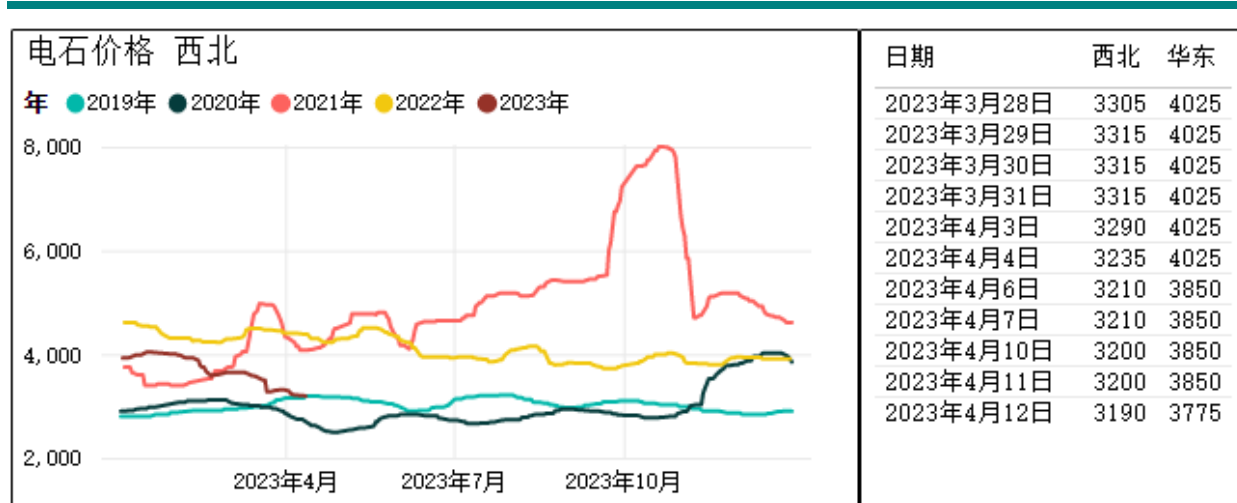
2023 年 4 月 13 日

今年以来，市场在持续预期春季房地产需求集中出现，包括保交楼的开工和未完工房屋赶工的情况，但至当前 4 月中旬，房地产需求仍未出现，且市场对房地产需求的出现逐渐转为悲观。而 PVC 供应较为稳定，成本支撑下移，基本面总体偏空，价格持续下跌。

一、成本支撑下移，春季检修量不足，供应稳定

西北地区电石价格持续下跌，2021 年四季度能耗政策导致电石产量和价格大幅波动，进入 2022 年和 2023 年后能耗政策基本平稳，电石价格平稳下降，西北地区电石价格 2022 年从年初的 4600 元下降至年底的 3900 元，全年下跌 700 元。而今年年初电石价格 4000 元，当前下跌至 3200 元，下跌 800 元，下跌速度明显加快。

图表：西北地区自备电石的电石法 PVC 生产利润

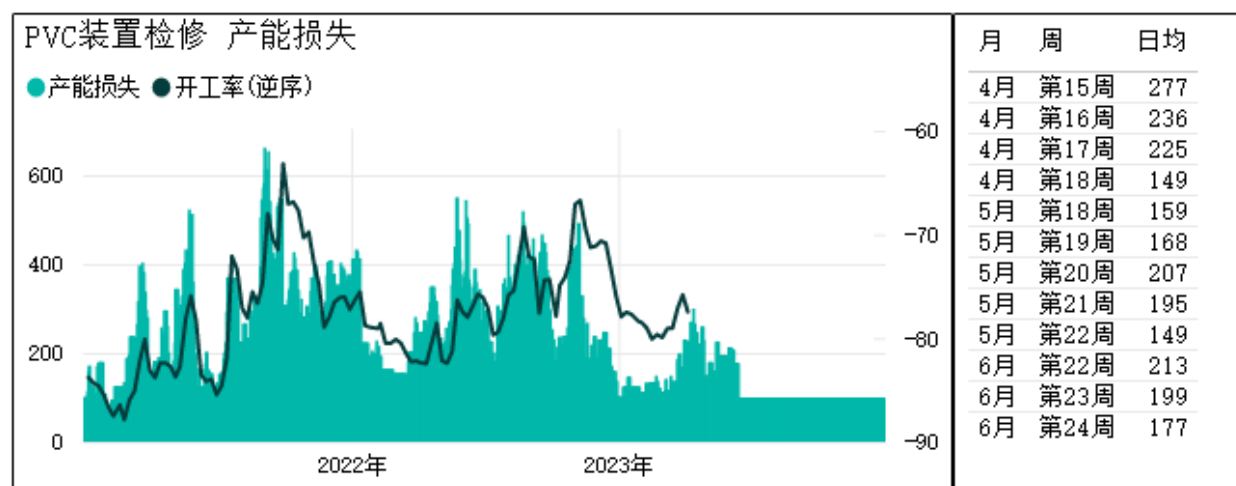


来源：Wind 资讯、新湖期货研究所

电石法 PVC 利润从去年四季度的低位回升后持平，当前 PVC 利润水平能够维持装置正常生产，而去年四季度 PVC 装置大幅亏损导致大量装置长期检修，今年春季检修量明显不及往年同期，根据当前的检修计划，3 月至 5 月日均检修产能损失分别未 179 万吨、281 万吨和 320 万吨，3 月和 4 月均处于较低水平，而 5 月检修量仅为往年同期水平的一半。而 PVC 开工率当前总体保持在接近 80% 的水平，和往年同期水平有一定差距，但由于近几

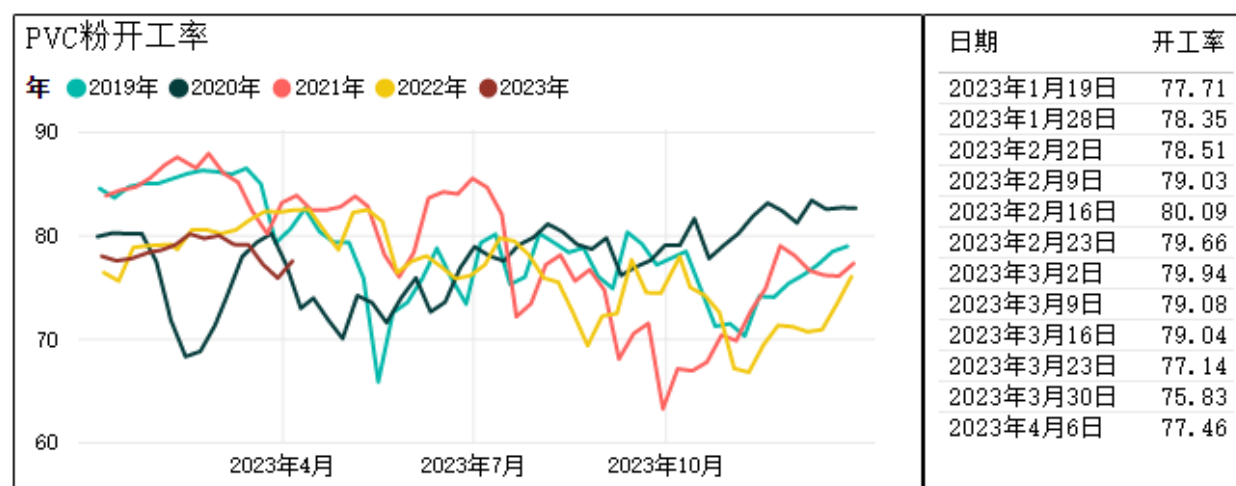
年的装置投产，实际产量和往年持平。

图表：PVC 装置检修



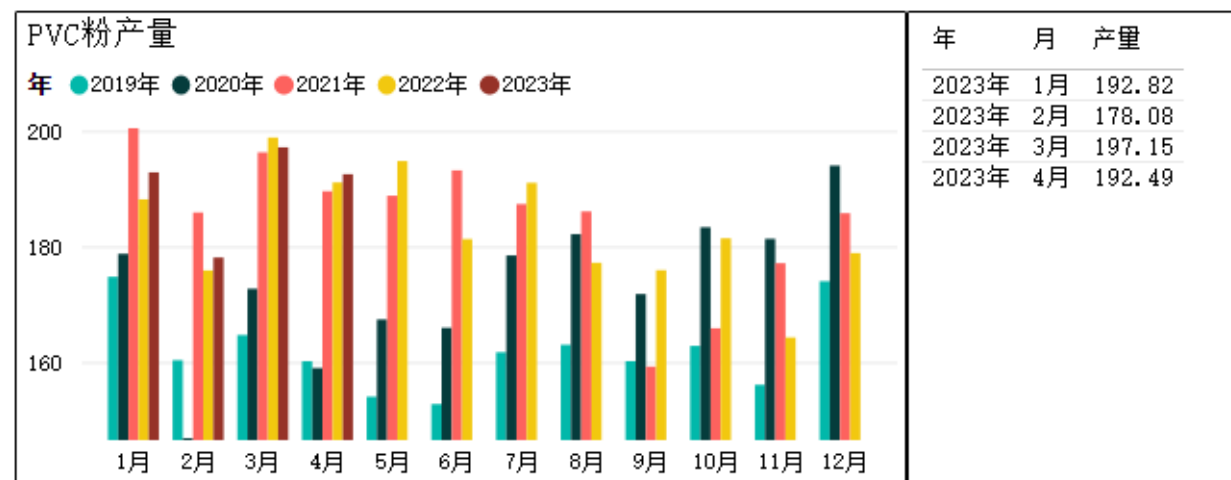
来源：卓创资讯、隆众资讯、新湖期货研究所

图表：PVC 开工率



来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图表：PVC 粉产量

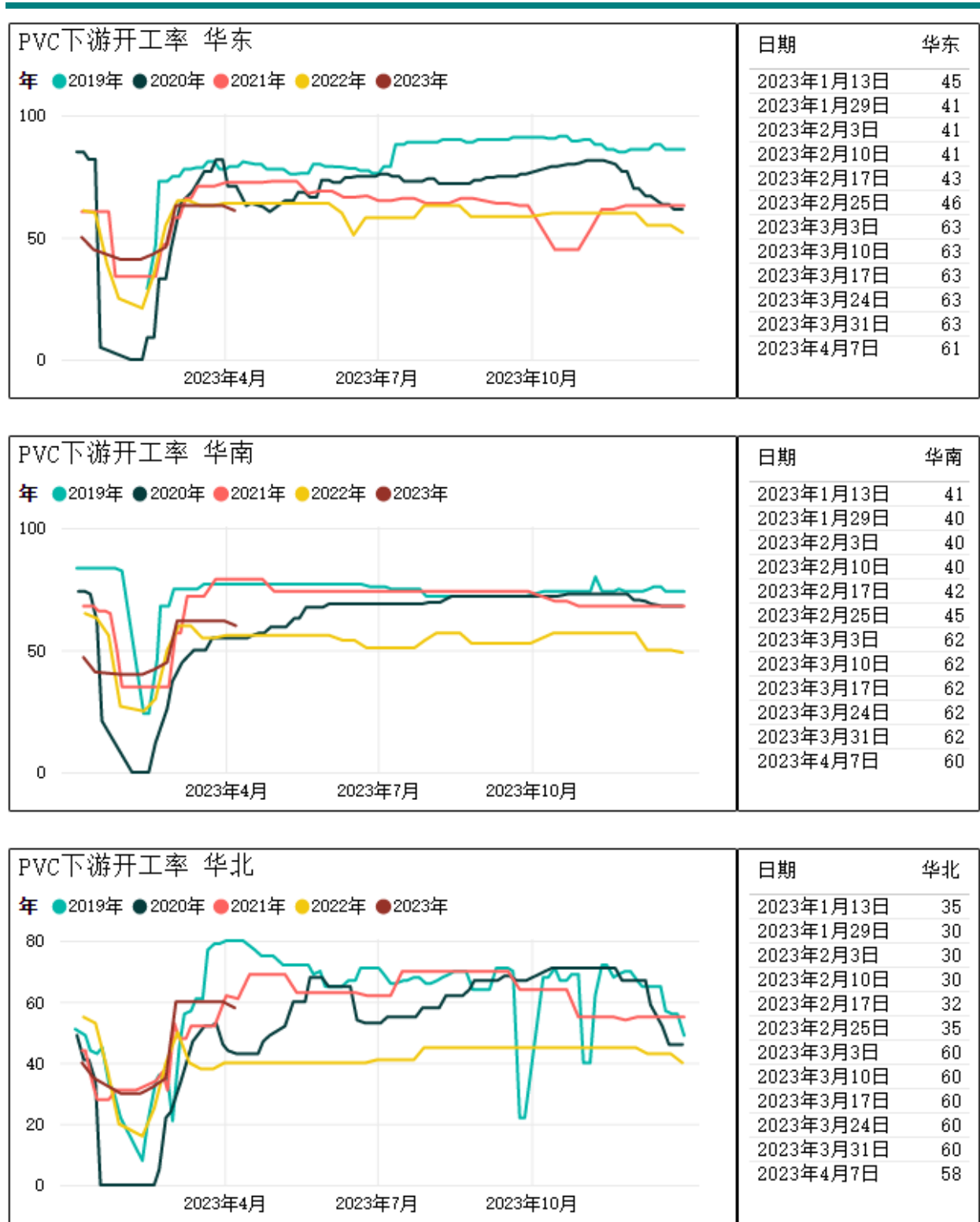


来源：卓创资讯、新湖期货研究所

二、房地产需求不足，下游开工反季节性下降

需求方面，从 PVC 下游开工来看，节后下游开工提升幅度不及往年水平，尤其华东下游开工持续处于往年最低水平，即和去年持平，而华南下游开工处于往年平均偏低的水平。上周下游开工出现反季节性的小幅下降。

图表： PVC 下游开工率



来源：卓创资讯、新湖期货研究所

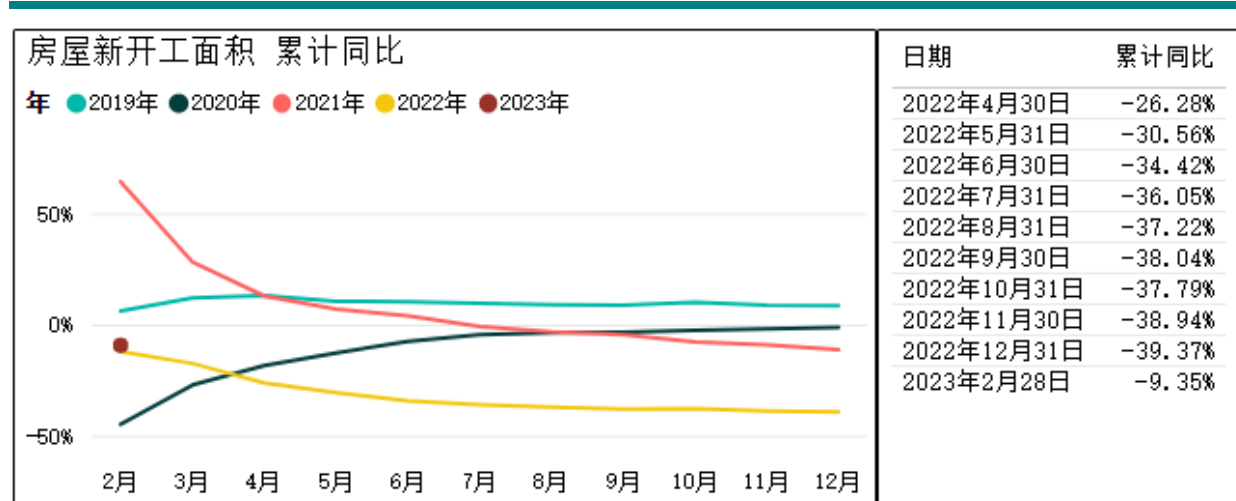
终端房地产方面，各类数据均处于往年最低水平，去年房地产销售长期不足导致房地产企业回款困难，开工施工难以提升，今年年后销售数据快速上升，销售提升传导至工地开工需要时间，并且进入4月销售又再次大幅下降，销售保持良好的可持续性存疑。

去年年底房地产政策集中出台，房地产企业融资环境在放宽，但企业实际筹资情况仍有较大不确定性，并且不同企业筹资能力区别较大，就当前行业整体情况来看，终端工地资金仍然不足，对PVC需求的带动有限。除正常房屋施工外，另一部分需求来自保交楼，而从当前保交楼的情况看，停工楼盘恢复开工需要大量资金，央行的支持资金到终端工地流动存在阻力，保交楼问题的解决至少需要几年时间，不会对PVC产生集中需求。

对于总量方面，2022年房屋新开工面积累计同比大幅下降，就导致今年房屋施工面积将会很低，那么就决定了PVC的需求上限，所以即使房地产需求转好，对PVC的影响也是恢复，而不是大幅增长。

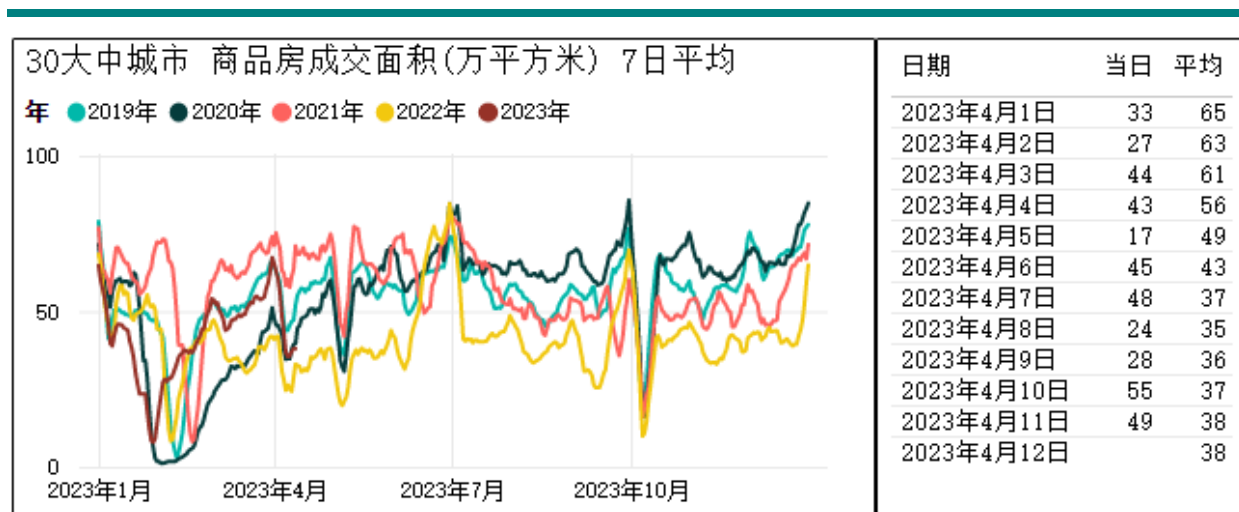
而当前房屋施工和保交楼的重新开工均不及市场预期。

图表：房屋施工面积累计同比



来源：卓创资讯、新湖期货研究所

图表： 30 大中城市商品房成交面积

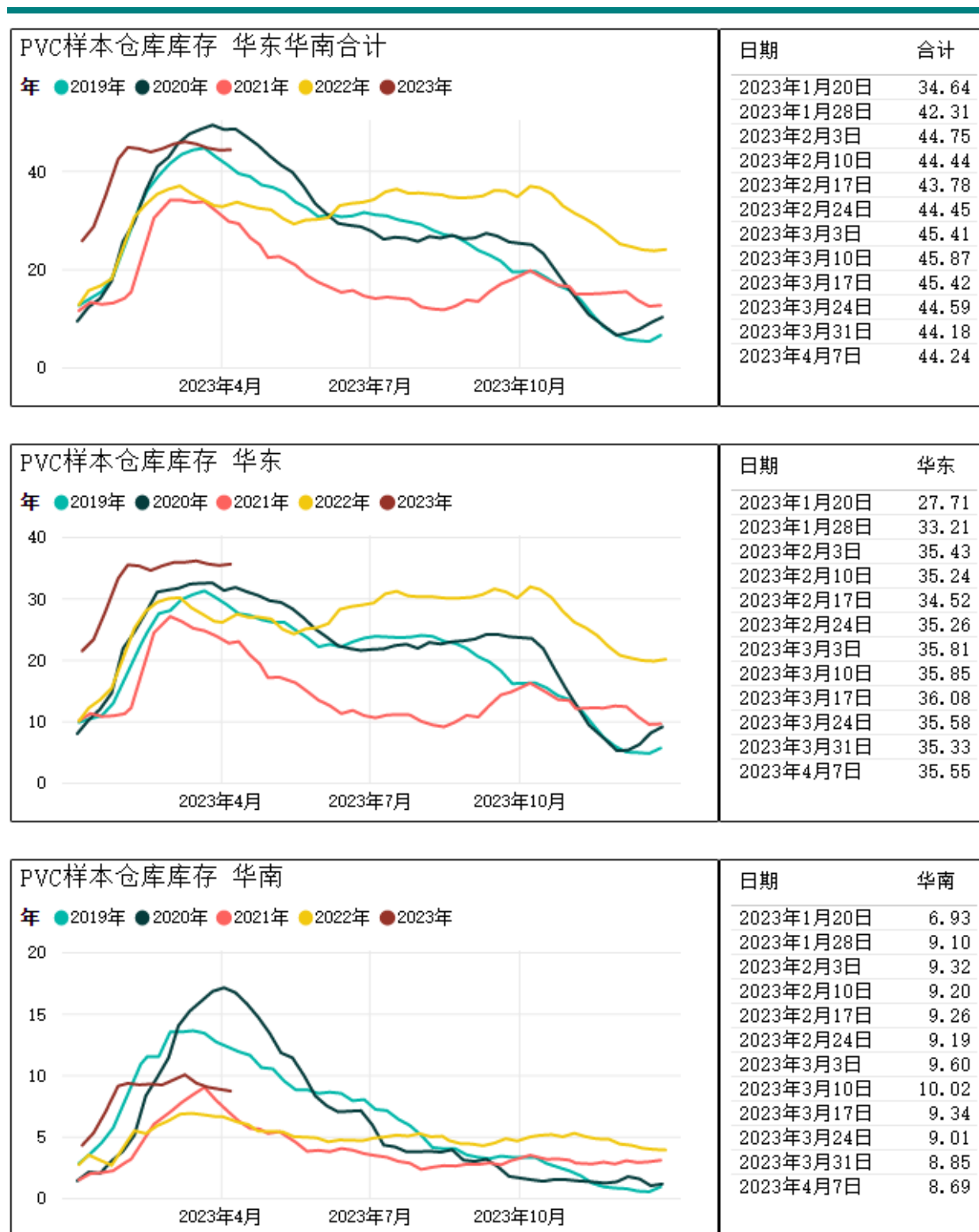


来源：卓创资讯、新湖期货研究所

三、库存持续维持高位

PVC 库存在春季季节性累库至 2 月初的 44 万吨以上后，由于供应较为稳定，而春节后需求的恢复持续不足，至今未开始季节性去库趋势，当前华东华南库存仍在 44 万吨以上，华东库存持续维持往年最高水平。

图表：PVC 样本仓库库存



来源：卓创资讯、新湖期货研究所

四、预期

由于年初市场预期今年春季会出现房地产赶工和保交楼复工提振 PVC 需求，并且房屋销售数据良好，所以整体对 PVC 需求持乐观态度，而随着时间推移，市场所预期的房地产需求并未出现，下游开工甚至出现反季节性下滑，且 PVC 供应仍然稳定，以及成本支撑大幅下移，市场重新从乐观的预期回归偏空的基本面现实。

预期由于房地产企业资金问题，需求的大规模恢复仍然困难，未来 PVC 基本面的调节主要在供应端，需要通过成本利润来调节产量，或近期由于气候原因，西南地区水电供应短缺导致产量下降支撑价格。

王博艺

审核人：施潇涵

执业资格号：F3062089

投资咨询号：Z0014758

电话：0571-87782191

邮箱：wangboyi@xhqh.net.cn

免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。