

PVC 短期或有调整 后期仍有上涨空间

5月24日,PVC主力合约开盘后持续上行,盘中触及6664元/吨,追平去年9月份高点。PVC期货盘面于本月初开始拉涨,目前已累计涨幅近10%。基本面有何变化?后市可能会如何运行呢?

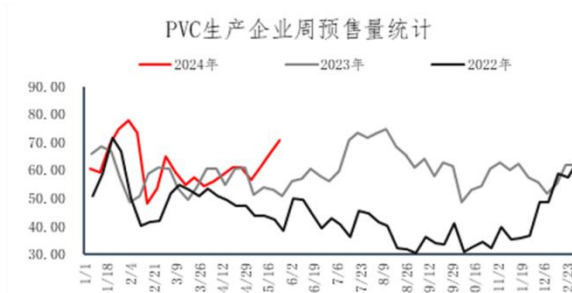
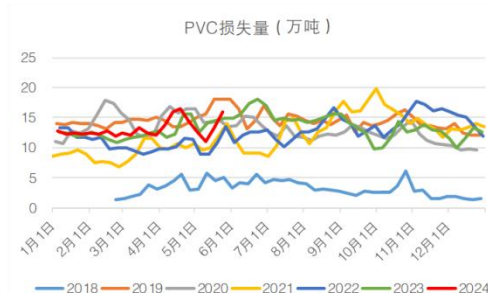
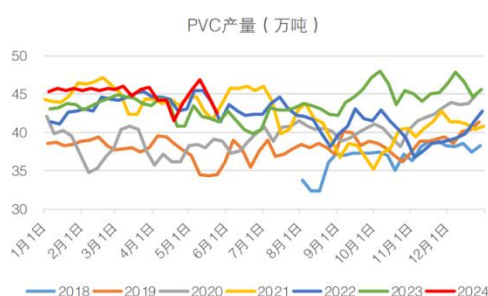
五月PVC大涨主要是由于地产等宏观方面利好政策频繁出台,宏观情绪偏暖,PVC价格低位抬升。基本面方面也有一定的加持,虽然库存高企持续压制,但是检修较多,上游预售和库存去化较好,电石低位抬升,台塑涨价出口尚可,供需边际有所改善。

1、地产政策频出 市场情绪偏暖

4月30日,中央政治局会议强调,要切实做好保交房工作,统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。5月17日,全国切实做好保交房工作视频会议召开,就保交房工作作出了全面部署,住房和城乡建设部等部门也表示,将出台相关配套政策文件。此外,设备更新改造、汽车以旧换新等刺激政策短期将推动相关投资和消费。3000亿央行再贷款支持地方收储、取消房贷利率下限、下调首付比例、下调公积金贷款利率、地方放宽限购等地产新政策出台,对促进需求均有积极作用。

2、供需边际改善 估值存修复空间

近期基本面看也存在边际改善。供应上,PVC生产企业迎来第二轮检修高峰,截至5月23日周度产能利用率环比下降3.03%至75.52%,装置检修量环比增加1.85万吨达到8.03万吨,装置损失量环比增长12.88%至15.09万吨,接近4月中旬的检修规模;产量环比下降3.86%至42.91万吨。出口上,台塑6月船期预售报价环比涨20-30美元/吨,印度CFR价格上涨30美元/吨,其余上涨20美元/吨;由于舱位紧张,海运费高企,出口保持常量,价格调涨。库存上,截至5月23日,国内PVC社会库存在59.85万吨,环比小幅减少0.18%,同比增加27.93%,本周社会库存高位窄幅去化。PVC生产企业周度预售量环比增加7.21%至70.92万吨,PVC生产企业厂库库存环比上周减少7.13%至35.05万吨,上游生产企业集中检修产量下降,加之货源集中内外发运,厂库环比下降,上游压力减弱。成本看,截止5月24日,国内电石乌海地区贸易价格稳定在2750元/吨,较4月底上涨200元/吨。夏季高温/限电等或者对电石供应形成扰动,涨电价预期等,电石法PVC生产成本坚挺。截至5月23日,PVC边际生产企业生产成本在6012元/吨,边际企业亏损收窄;全国平均电石法生产成本5648元/吨,生产毛利均值环比增加233元/吨在128元/吨,PVC利润依然长期处于偏低水平,PVC估值存在修复空间。



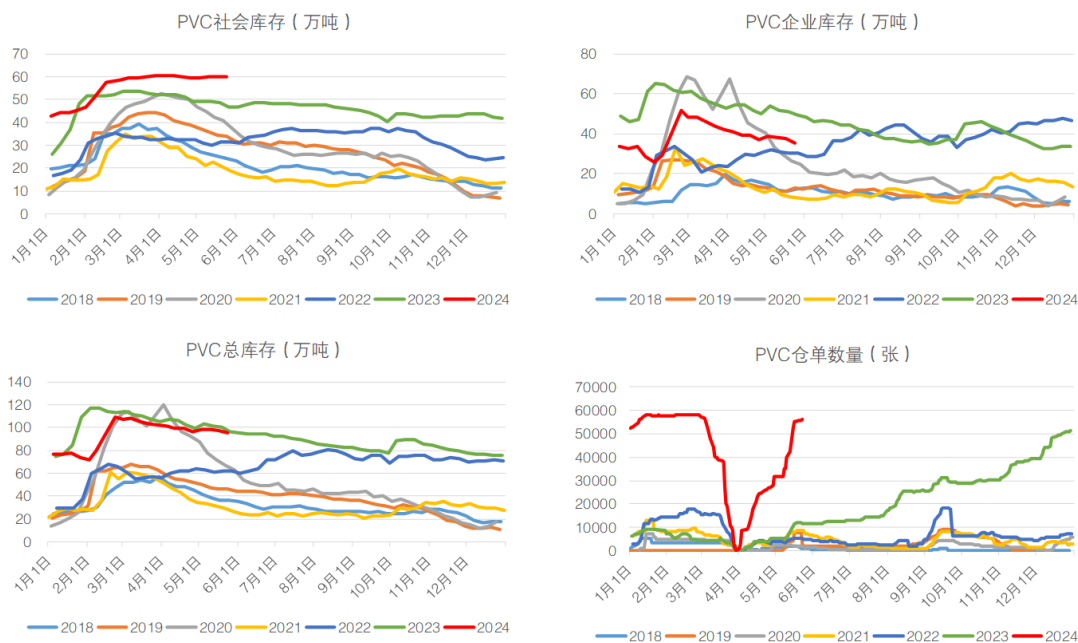
展望后市：

1、宏观改善预期仍存

稳地产政策相继出台，区别于此前市场化出清，近期供给端呈现公共资金介入的迹象，地方国企收购现房有别于项目“白名单”等政策。房贷利率下限打开后或仍有调降空间，叠加物价边际上行，将有助于商品房销售额降幅收窄。若政策能够如期落地，宏观改善预期有助于支撑经济增长。此外，海外加息预期减弱，外需向好等变化有助于三季度中国名义 GDP 边际回升。就 PVC 粉出口而言，2023 年印度为主要出口国。目前印度需求强劲，自身的 PVC 产能不足，PVC 出口量有望提供支撑。

2、现货依然偏于承压

需求增速放缓，行业库存高位，持续压制 PVC 现货价格。截至 5 月 23 日国内 PVC 社会库存在 59.85 万吨，环比减少 0.18%，同比增加 27.93%；PVC 生产企业加社会库存合计在 94.9 万吨，环比减少 2.86%，同比增加 2.95%；期货仓单 5.7 万张，合计 28.63 万吨。高库存格局延续，将持续压制市场价格，破局依然依赖于上游的减产出清及经济复苏路径带动的需求增量。短期看，5 月下旬开始 PVC 生产企业检修规模下降，PVC 供应产量预期回升，而下游需求难有放量，且地产政策上的预期短期难以有效落地带动需求，市场弱现实的矛盾仍然存在，PVC 现货市场价格仍然承压。弱现实强预期格局持续，09 合约较远弹性空间较大。



此外，从长期来看 PVC 均线处于黏合之后的发散状态，且呈现出极强的多头排列。由于近期涨幅过大，从技术上说有一定的修复乖离率的需要（K 线离均线距离过大，可能短期向下修复乖离率）。日线 MACD 双线处于水上，金叉之后并没有出现反向的死叉，指标强势仍然在持续。与此同时，从量价特征来看，成交量、持仓量与价格同步上升，且成交量处于上市以来的极值。成交量放大表明增量资金比较活跃，而巨大的持仓量说明市场做多情绪高涨。所以，综合量价及指标来看，PVC 短线回调之后仍有上涨空间。



数据来源：博易大师、同花顺、隆众资讯、公开资料整理等
长江期货 曹雪梅
20240524