

PVC补涨高度的一些思考

2024 年 5 月

2024 年 5 月 29 日

引言：

由于自身基本面的因素，PVC近几年来成为机构习惯性空配的品种已经成为行业中的一种共识。然而从近期的盘面来看，PVC意料之外又情理之中的走出了一波多头行情。

一方面由于整体化工板块都有所动作，资金也顺势做出了一波高切低的涨轮动行情；另一方面，地产相关政策频出，部分政策力度超出市场预期，也给予PVC这种地产强相关品种的远期合约预期进一步加强。

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

能源化工研究组

陆哲远 高级分析师

从业/投资咨询证号：

F3021654/Z0013532

审核：夏雨辰

从业 / 投资 咨 询 证 号

F3031745/Z0014542

复核：闫丰

从业 / 投资 咨 询 证 号

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示：

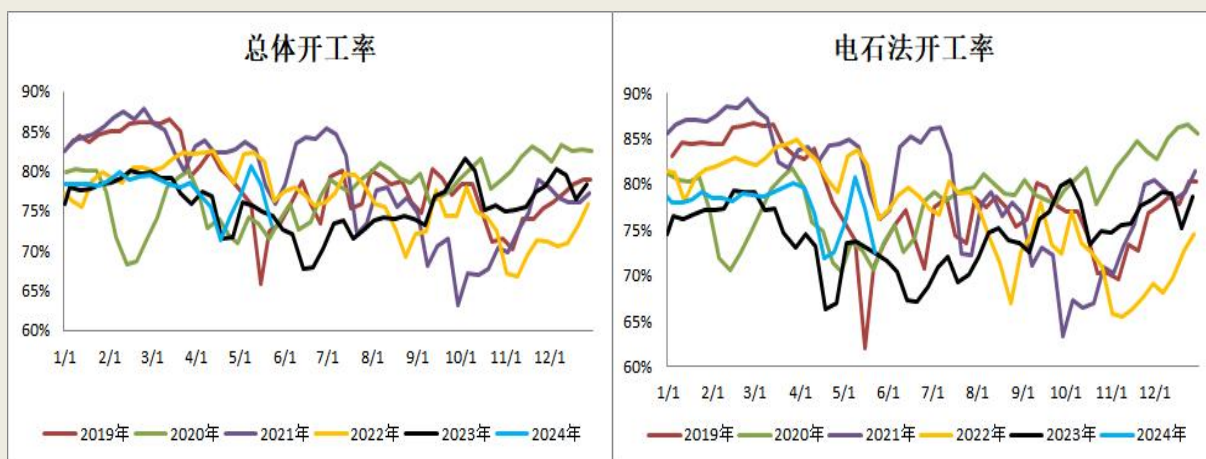
“期”待诚信

“货”真价实

一、整体观测PVC基本面变化不大

从年内观察的PVC情况来看，整体呈现供应检修季节性波动，需求承接始终不足，高库存和相对低的需求贯穿整个上半年，而相对较强的就是出口端的表现。

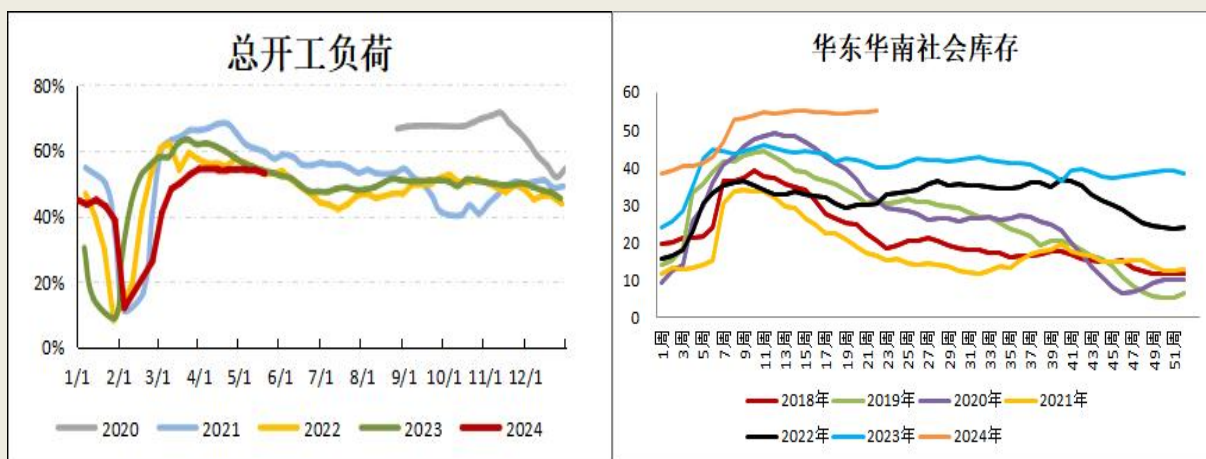
图1：PVC开工率



数据来源：Ifind、华安期货研究院

PVC整体开工负荷率年内在检修季一度接近70%，但从4月开始随着电石法为主的工艺企业快速复工整体开工率快速飙升，在5月初达到80%以上。随后新增部分企业检修，将开工上限压制在81%左右。月底随着检修增多，PVC整体开工负荷率73.13%，环比减少5.19%，整体供应情况边际好转，也给资金行为提供了一定基础。

图2：下游及库存情况



数据来源：Ifind、华安期货研究院

下游样本企业开工负荷环比减少1.06%，同比减少1.02%，其中软制品开工环比减少0.86%，同比减少1.47%，硬制品开工环比减少1.04%，同比增加0.27%。订单天数环比减少0.29天，同比减少0.45天，下游开工整体变动不大，社会库存也并未有效降低，PVC需求暂无明显起色甚至偏弱，终端驱动不足，焦点集中在资金面和供应端改善。

二、市场间的资金联动与高切低

如果跳出商品市场层面去观察，可以发现从4月下旬开始，整个期货市场的化工板块起爆点与股票市场的化工板块近乎同一时间发动。二者虽然是不同市场间的不同标的，但是存在一定资金联动性。同时近期的大宗商品涨价概念也映射到股票市场当中，比如氟化剂、比如TMA、纯碱，锰硅概念等。

图3：股票期货市场化工板块联动



数据来源：通达信、华安期货研究院

图4：尿素与甲醇近期表现



数据来源：文华财经；华安期货投资咨询部

进一步从大宗商品内部看，化工产业链分布较广涉及品种众多。而同在煤化工链条上的尿素甲醇从4月开始均有不错的多头表现，这一现象在4月下旬开始加速。

尿素 09 合约 4 月至今累计上涨接近 10%，甲醇 09 合约 4 月至今累计上涨 6%。跟 PVC 同属塑料线条的 PP、PE，在 4-5 月份表现较为克制，均在 3% 左右。

再从现货市场来看，以 TMA、异丁醛为首的部分品种，出现了更为猛烈地涨幅。TMA 更是累积从 4 月初的 1.8 万/吨涨价至目前的接近 5 万/吨，呈现出倍数级增长。

图 5：TMA 与异丁醛近期涨幅



数据来源：开盘了；华安期货研究院

除此之外，以铜铝为代表的金属价格持续在高位震荡，年内持续表现出强预期的盘面，给予大宗市场较强的信心，宏观环境也让资金从高切低提供了基础。PVC 作为长期被多头忽视的品种，又在基本面偏弱的情况下，09 合约恰巧在合适的时间点发动了一波：5 月开始各大城市接连颁布住房限购政策，全面取消住房限购措施，降低房贷利率。5 月 16 日，多部委成立联合工作组，酝酿出台重大举措。5 月 17 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局：对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。

合适的政策预期下，又伴随着月中产业链供应端边际好转，资金高切低逻辑下发动了 PVC 的地产链后端补涨行情也是情理之中。

图 6：对比 23 年那一段涨幅



数据来源：IFIND；华安期货研究院

以史为鉴，行情按照 23 年 PVC 由印度进口需求引发的 1000 点上涨对标，23 年那波起涨从 6 月 15-9 月 12 花了接近 3 个月。本轮起涨从 4 月底 5950 来算，行情起来 700 个点只用了 1 个月左右，力度和时间周期都有所加速。目前无论是涨幅

还是情绪来看,都走到了疑似阶段性的高位。叠加 5 月末并未出现需求超预期承接,整体中规中矩,需要进一步观测,期现货均出现较为复杂局面,现货贸易上的节奏也被行情打乱,出货并未随着市价提高而好转。

在此局面下, PVC 短期补涨幅度较大, 注意阶段性诱多风险。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 华安期货投资咨询部力求准确可靠, 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。