

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

分析师：林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：*****

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



PVC：供应压力逐渐增大 8 月份或将先扬后抑

内容提要：

- 1、供应平稳增长
- 2、进口量大幅上升
- 3、原油走势坚挺
- 4、社会库存持续回落

- 1、基本面因素分析
- 2、上游原料分析
- 3、基差分析
- 4、技术分析

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	V2101	操作品种合约	
操作方向	逢高做空	操作方向	
入场价区	6530	入场价区	
目标价区	6140	目标价区	
止损价区	6660	止损价区	

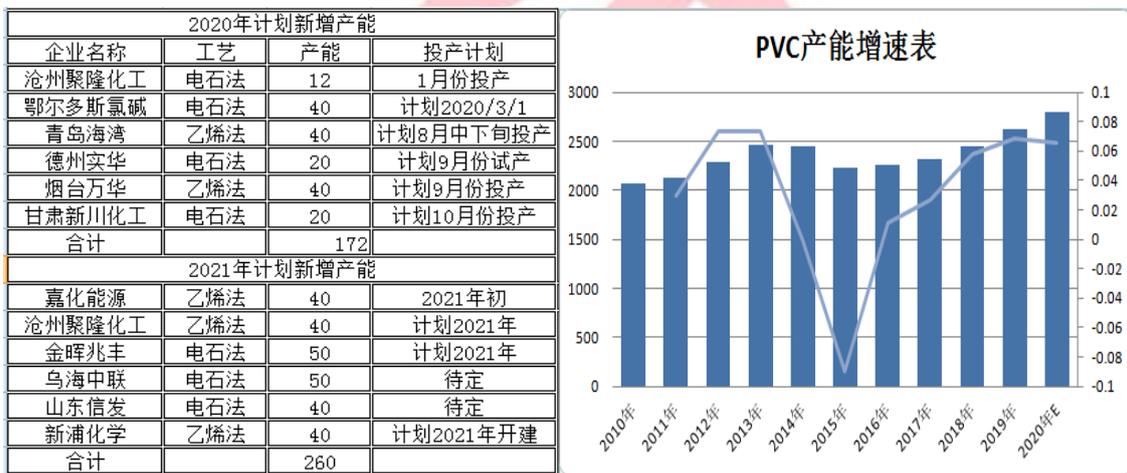
风险提示：

- 1、疫情加剧；
- 2、主要产油国增产
- 3、下游需求恢复不及预期

一、供需分析

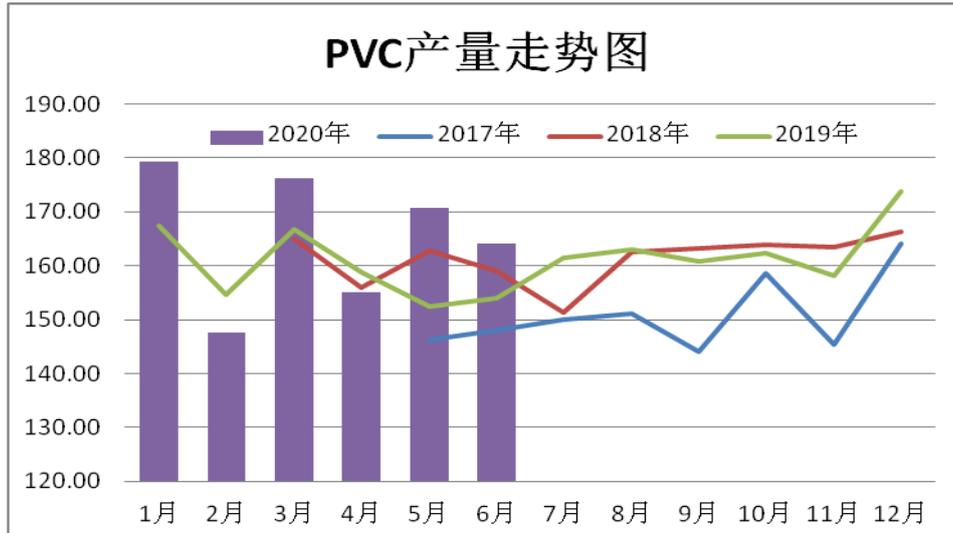
1、产能产量

2019年，实际投产的新产能约为167万吨左右。进入2020年后，原本预计投产的新产能为360万吨，不过，受疫情的影响，上半年投产的新产能仅有两套，分别是沧州聚隆和鄂尔多斯氯碱。涉及产能52万吨。8月份青岛海湾有一套40万吨的装置预计在8月底投产，预计会影响9月份的供应量。此后，9月与10月还有3套装置即将投产，涉及产能为80万吨。因此，预计从9月份开始，PVC的供应将明显增加。进入2021年后，PVC还有5套新装置可能投产，涉及产能为220万吨，大多是2020年预计投产但延期投产的。因此，2020年PVC新产能实际投产的可能仅有172万吨。依此计算，2020年PVC的产能增幅将回落至6.57%，略低于2019年。



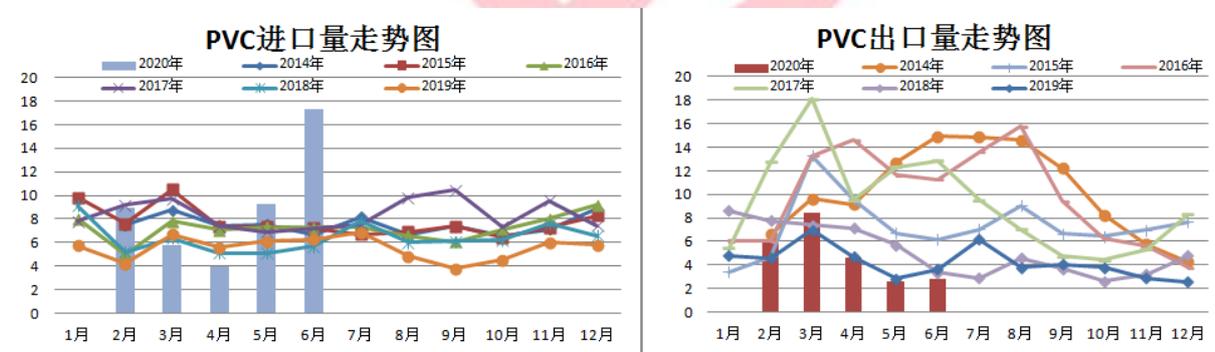
来源：隆众

2020年6月，我国共生产PVC 164.11万吨，环比减少6.53万吨，降幅3.83%，同比则上升了10.22万吨，升幅6.64%。2020年1-6月份，我国累计生产PVC 992.94万吨，同比增加了38.86万吨，增幅为4.07%。从产量走势图中可以看出，6月份产量环比虽然有所减少，但仍高于往年水平。2020年中，除了2月4月产量较少外，其余月份的产量都创出历年来的新高，显示目前国内PVC的供应十分充足。



2、进出口

6月国内PVC进口量约为17.29万吨，环比5月份上升了8.07万吨，升幅高达87.47%，较去年同期水平则大幅增加了11.01万吨，升幅为175.38%。2020年1-6月，我国共进口PVC 45.26万吨，同比上升了10.61万吨，升幅30.63%；6月份，我国出口PVC 2.81万吨，环比上升了0.2万吨，升幅7.65%；较去年同期水平则下降了0.83万吨，降幅22.93%。2020年1--6月份，我国共出口PVC 24.64万吨，较去年同期下降了2.79万吨，降幅10.18%。从以上数据可以看出，2020年上半年，国内PVC进口量大幅上升，尤其是6月份涨幅巨大。而出口量却呈现平稳回落的格局，显示海外低价货物对国内市场的冲击仍然不小。



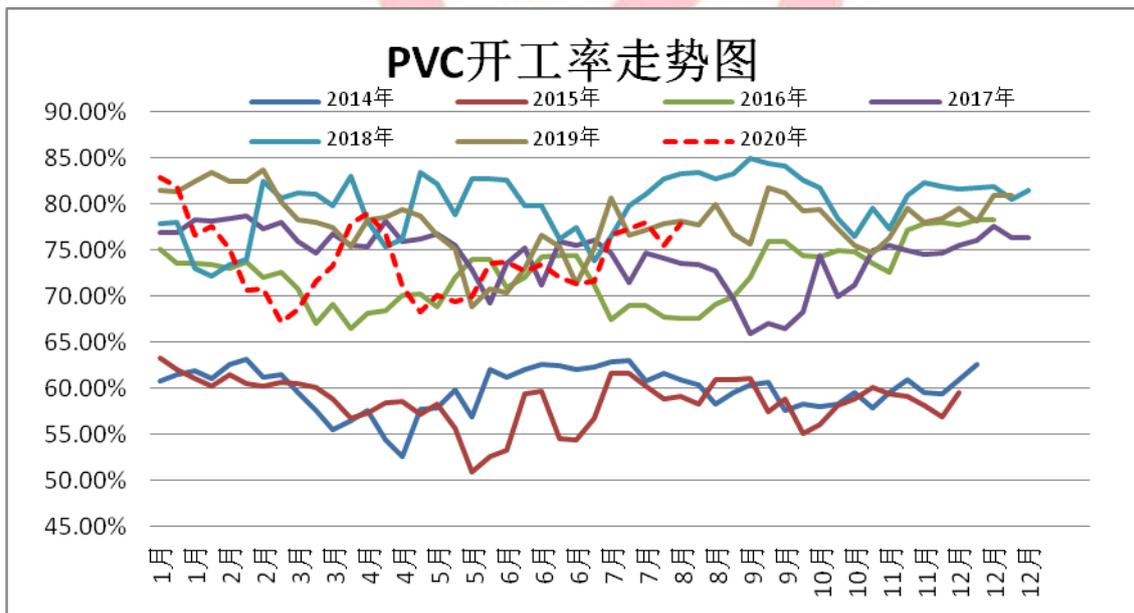
3、装置检修分析

统计数据显示：2020年7月份，除了长期停车检修及不确定复产的装置之外（涉及的产能合计为229万吨，7月底至8月份PVC还有6套装置进行检修，涉及产能约为325万。其中有约78万吨的产能将在8月初复产，另外还有347万吨的产能要检修至8月中下旬。据此推算，预计8月份PVC装置检修损失量将少于7月份。

月份	企业名称	工艺	产能 万吨	停车原因	装置变动	恢复计划
7月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日停车	未定
7月	阳煤昔阳	电石法	10	检修停车	2019年4月14日停车	未定
7月	云南南磷	电石法	24	临时停车	2019年4月1日起停车	未定
7月	盐湖镁业	乙烯法	30	检修停车	2019年12月7日装置不稳定停车	未定
7月	盐湖海纳	电石法	20	停车	2020年1月23日起停车	未定
8月	新疆中泰	电石法	90	计划检修	阜康厂区计划8月检修	未定
8月	宁夏英力特	电石法	25	计划检修	计划8月或者9月停车检修	未定
7月	内蒙伊东东兴	电石法	40	安全事故	2019年4月24日停车	计划8月复产
7月	内蒙君正	电石法	38	计划检修	7月20日检修蒙西新厂区	计划10天
7月	青海盐湖镁业	电石法	50	计划检修	计划7月下旬检修	计划50天
8月	内蒙君正	电石法	32	计划检修	计划8月4日检修乌达老厂区	计划7天
8月	乌海化工	电石法	40	计划检修	计划8月初检修	计划10天
8月	陕西北元	电石法	125	计划检修	计划推迟至8月12日检修	计划10天

4、装置开工率分析

7月份，国内 PVC 的装置开工率环比同比均有所回升。数据显示：截至 7 月 24 日，PVC 装置的开工率报 77.79%，环比上升了 1.21%，与去年同期相比，也上升了 0.68%。从图中可以看到，进入 2020 年后，国内 PVC 装置的开工率呈在 4 月份出现阶段性低点后开始逐渐回升，7 月份开工率回升的更为明显。预计进入 8 月份后，随着检修装置的减少，开工率仍将继续回升。

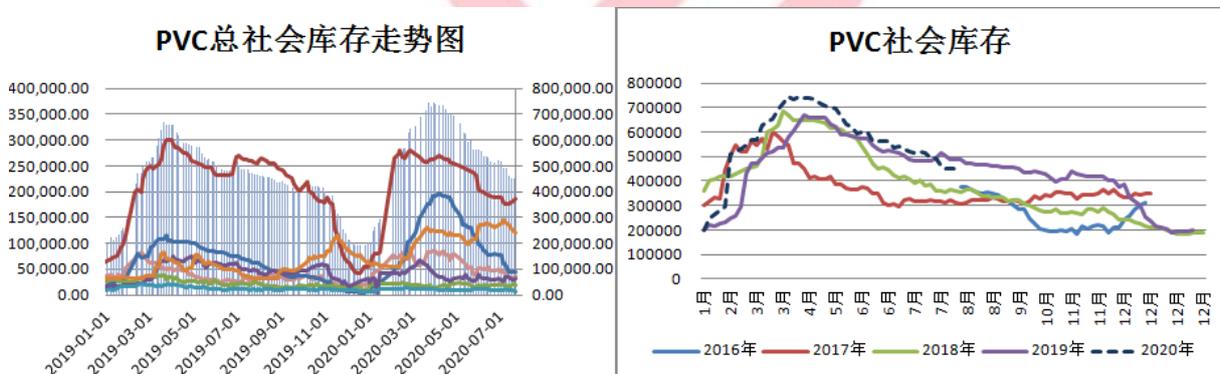


5、库存分析

2020 年 7 月份，PVC 社会库存环比同比双双回落。数据显示：截至 7 月 24 日，国内 PVC 的社会库存为 452230 吨，较上月减少了 61816.67 吨，降幅 12.03%。较去年同期也减少了 19773.33 吨，降幅 4.19%。其中，生产企业库报 36900 吨，环比减少了 10600 吨，降幅 22.32%，同比则高出 6000

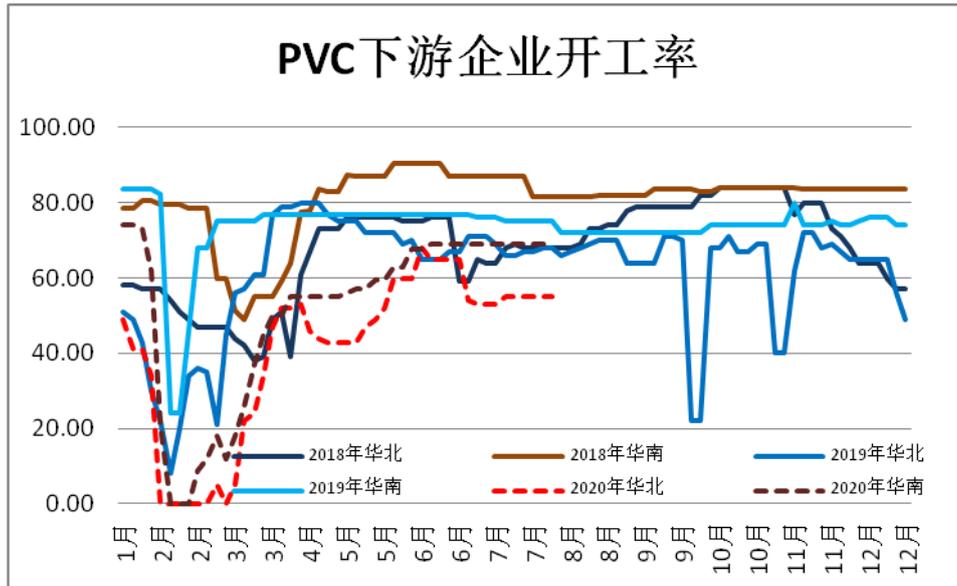
吨，升幅 19.42%；华南仓库报 43400 吨，环比减少了 36640 吨，降幅 45.78%，同比也减少了 19100 吨，降幅 30.56%；华东仓库报 186000 吨，环比减少 4000 吨，降幅 2.11%，同比也下降了 73200 吨，降幅 28.24%；华北贸易商报 19000 吨，环比减少 100 吨，降幅 0.52%，同比也减少了 3800 吨，降幅 16.67%；华南贸易商报 30700 吨，环比增加了 2300 吨，增幅 8.1%，同比则下降了 17300 吨，降幅 36.04%；华北下游报 7400 吨，环比下降了 2000 吨，降幅 21.28%，同比也减少了 3000 吨，降幅 28.85%；南下游库存报 120700 吨，环比减少了 10300 吨，降幅 7.86%，同比则上升了 84700 吨，升幅 262.46%。从图中可以看到，目前 PVC 的库存已回到去年同期水平的下方，显示 PVC 下游需求恢复较好。

从历年来 PVC 库存变化的规律来看，自 2016 年有数据以来，我们 PVC 的库存一般都在每年的 2 月份与 3 月份创出年内高点，3 月份到 6 月份之间，库存量开始快速减少。6 月到 12 月则维持区震荡，重心下移的格局。这主要是由于春节长假期间，生产企业累库，而从 4 月份开始，天气逐渐变暖，下游企业开工率回升，再加上从 4 月份开始，生产装置逐渐进入检修期，导致供应减少，库存加速消化所致。进入 2020 年后，我们发现，受疫情影响，PVC 库存回落的时间略有后移，但总体趋势不变，预计进入 6 月份后，PVC 的库存有望继续回落。

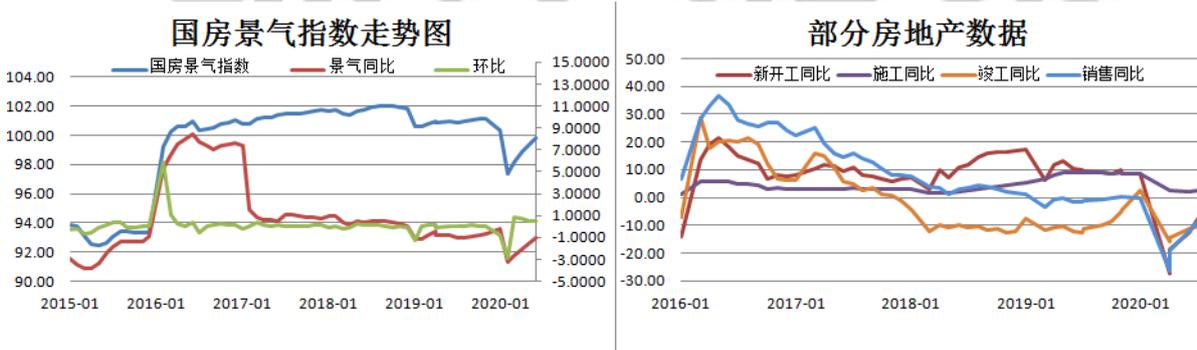


6、需求分析

2020 年 7 月份，PVC 下游企业开工率环比略有上升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至 7 月 24 日，华北下游制品企业开工率报 55%，较上个月回升了 2%，与去年同期相比，仍低了 14 个百分点。而华南地区开工率报 69%，较上个月持平，与去年同期相比，仍低了 6 个百分点。目前房地产及旧城改造项目有所恢复，预计 PVC 下游企业的开工率仍有回升的空间。

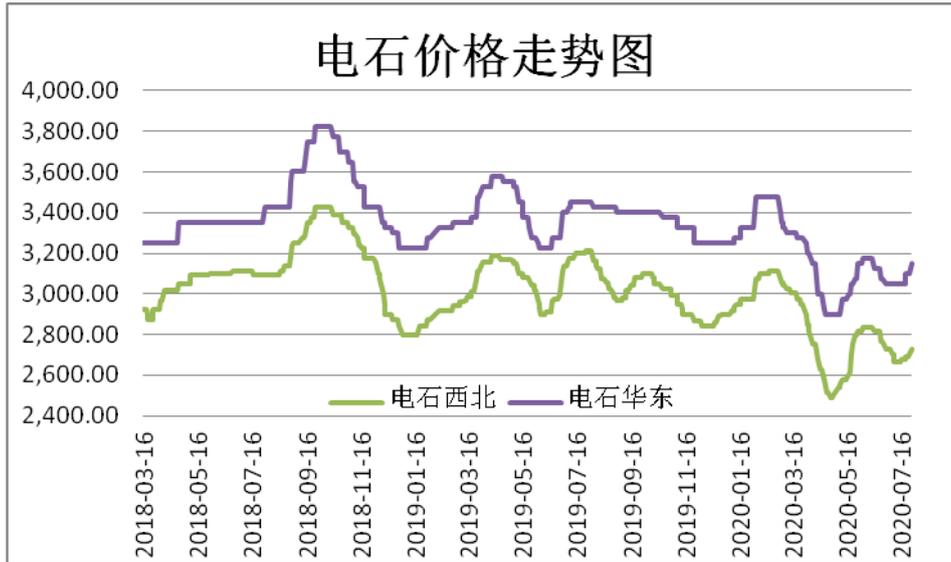


6月份。我国房地产数据环比继续回升，但仍不及去年同期水平。数据显示：2020年6月份，国房景气指数报99.85。环比回升了0.5个百分点，同比仍低1.06个百分点。此外，新屋开工面积、竣工面积、销售面积环比有所回升，但同比也都大幅走低，数据显示：以上数据环比分别上升了28003.62、5342.69及20700.71万平方米，但同比仍下降了7.56%、10.47及8.42%，仅施工面积较去年同期上升了2.65%。从以上数据可以明显看出，随着下游企业逐渐复工，房地产行业景气度也有所回升，预计8月份国内房地产行业有望继续回暖。

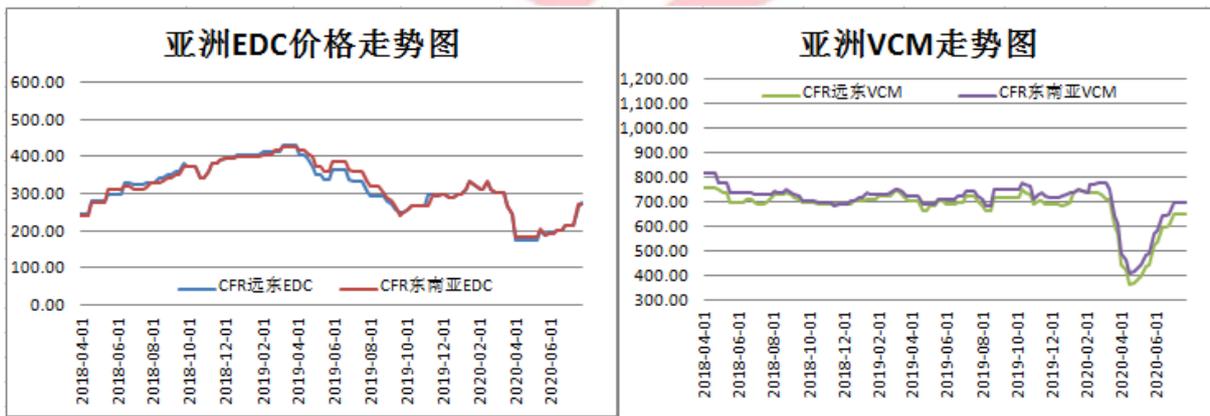


二、上游原料分析

2020年7月份，国内电石的价格环比稳中有涨，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至7月27日，华北电石报2725元，较6月上漲了0元，涨幅0.00%，较去年同期则下跌了475元，跌幅14.84%。西北电石环比也明显上涨，报3150元，环比上涨了50元，涨幅1.64%，同比则下跌了300元，跌幅8.7%。从电石价格走势图中可以看出，虽然自2020年4月份电石价格见底以来，一直处于一个震荡反弹的格局中，但其反弹的幅度并不大，目前仍处于历史低位区域，预计后市将走同区间震荡，重心上移的格局。

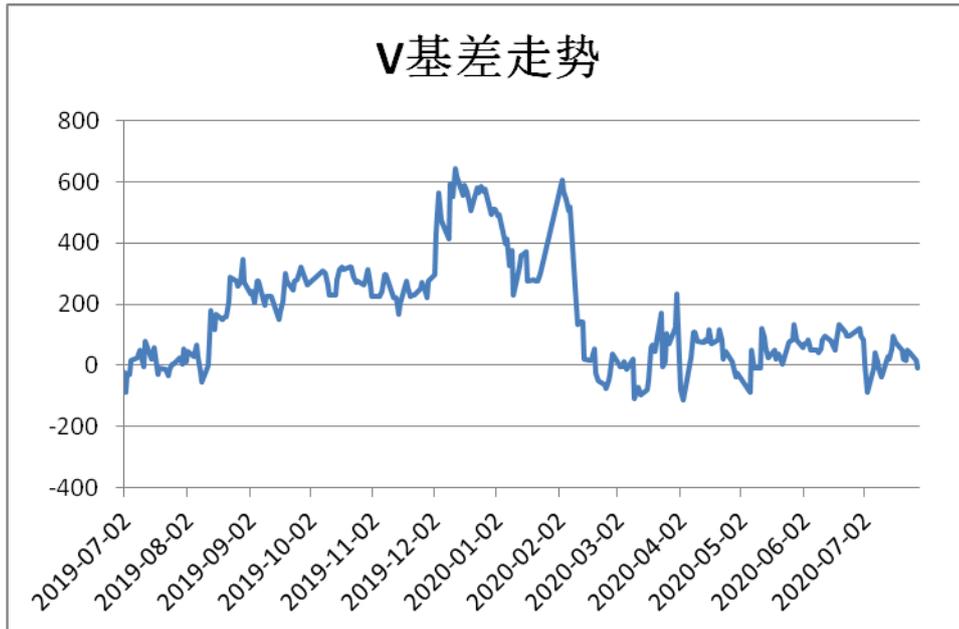


2020年7月份，亚洲VCM和EDC的价格环比均有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至7月24日，CFR远东EDC的价格报276美元，环比回升了60美元，升幅27.78%，同比下跌了30美元，降幅9.8%。东南亚报272美元，环比回升了56美元，升幅25.93%，同比下跌了59美元，降幅17.82%。VCM的走势与EDC基本一致。CFR远东报652美元，环比上升了46美元，升幅7.59%，同比下跌了52美元，跌幅7.39%。CFR东南亚的价格报697美元，环比上升46美元，涨幅7.07%，同比下跌了28美元，跌幅3.86%。进入8月份后，下游需求有望继续回升，或将对其价格形成一定的支撑。



三、基差分析

从期现价差来看，我们选取PVC期货活跃合约与华东常州现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中我们可以看到，自2016年下半年以来，PVC的基差基本维持在500元——负280元之间波动，一旦超出上下轨，基差会在极短的时间内回归到正常波动区间内，从而产能期现套利机会。截至7月28日，PVC基差为-10元，处于正常波动区间。暂无套利机会。



四、技术分析



2020年7月份，国内PVC2009合约走出了一个冲高回落的格局。成交量明显增加，持仓量则有所萎缩。均线系统上看，目前V2009合约勉强站上30周均线。短期均线继续向上发散，多头形态未改，对价格形成一定的支撑。MACD继续小幅走高，但红柱收缩，KDJ指标也在高位形成死叉，显示短期或有回调压力。

五、观点总结

进入2020年8月份后，PVC的基本面略微偏空。全球货币宽松对大宗商品形成利好，但海外疫情反反复复，一直未能得到有效控制则对市场形成一定的压力。OPEC+积极执行减产协议对原油价格形成一定的支撑。基本上，进入8月份后，PVC下游需求恢复较好，下游企业的开工率明显

回升，房地产数据也连续回升，PVC 的社会库存也持续减少，已回到去年同期水平下方。这些因素将对 PVC 的形成一定的支撑。但进入 8 月份后，PVC 装置检修数量有所减少，而开工率有所回升产量或继续保持高位，此外，截至 7 月 24 日，PVC 的进口利润报 405 元，预计 7 月份的进口量或仍将维持高位。PVC 的供应或许会有所增加，这些因素将对 PVC 的价格形成压制，预计 PVC 或将走出区间震荡，重心下移的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

7 月份，V2009 合约最高 6770 元，最低 6125 元，最大波动幅度为 645 元或 9.53%。周度最大涨跌幅度为+3.56%，日线最大涨跌为+2.99%元，预计 8 月份将维持区间震荡，重心下移的格局。建议日内交易为 80--100 元区间为宜，周度交易以 100--150 区间为宜。注重节奏的把握及仓位控制，做好资金管理，严格执行纪律。具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、中线交易策略

(1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。

(2) 持仓成本：V2101 合约采取逢高做空的策略。建仓位置为 6530 元，持仓成本控制在 6500 元左右

(3) 风险控制：若收盘价击穿 6660 元的压力位，对全部头寸做止损处理

(4) 持仓周期：本次交易持仓预计为 3 个月，视行情变化及基本面情况及时进行调整。

(5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 6140 元，视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。

(6) 风险收益比评估：3：1

瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。