

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 9 月 或将冲高回落

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	6950	入场价区	
目标价区	7090	目标价区	
止损价区	6530	止损价区	

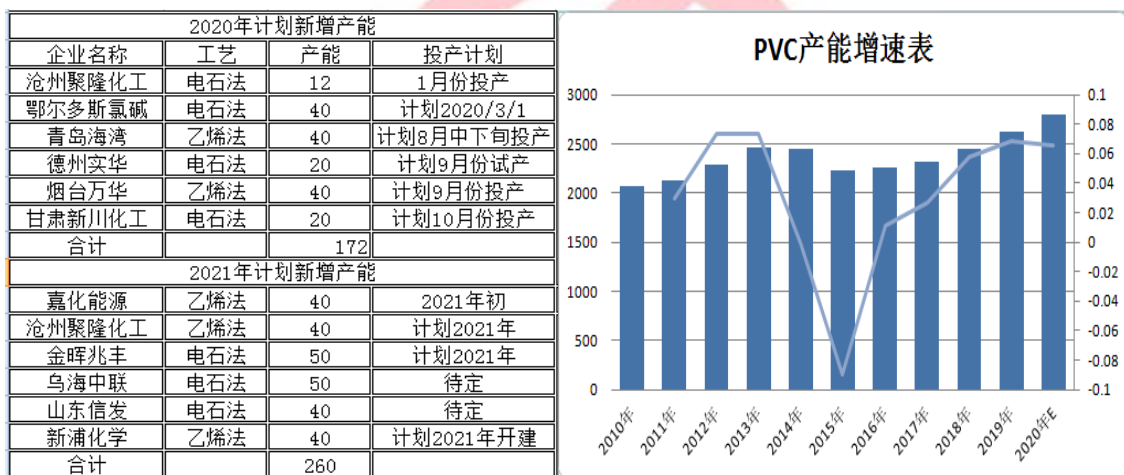
风险提示：

- 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

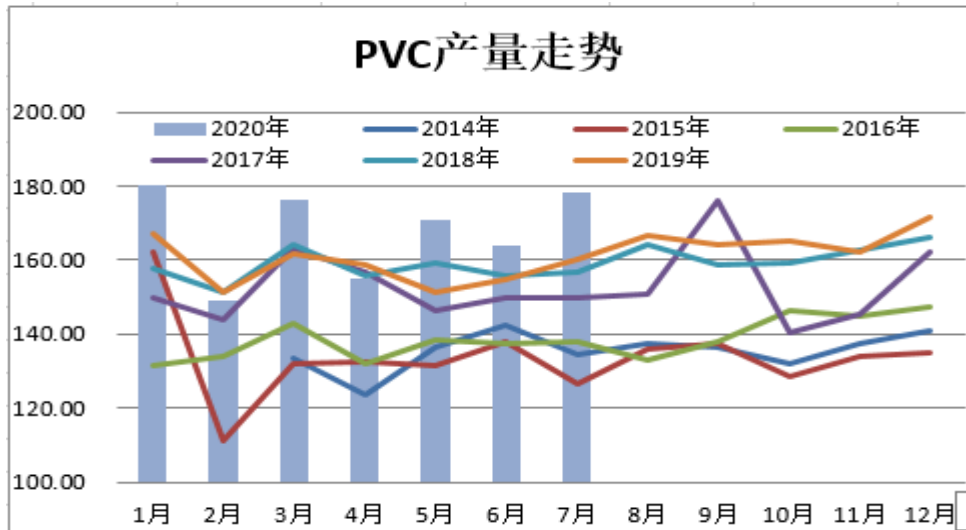
1、产能产量

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，目前已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。青岛海湾有一套40万吨的装置预计在8月底或9月初投产，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。



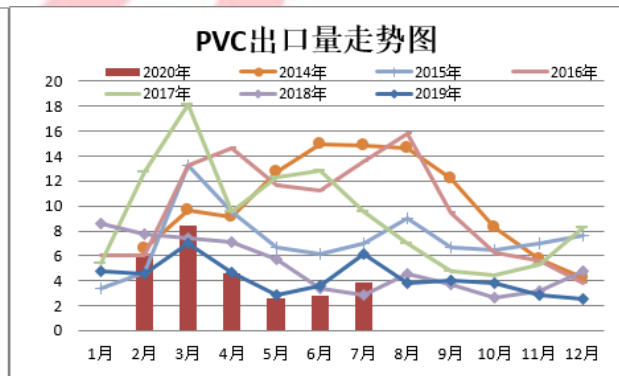
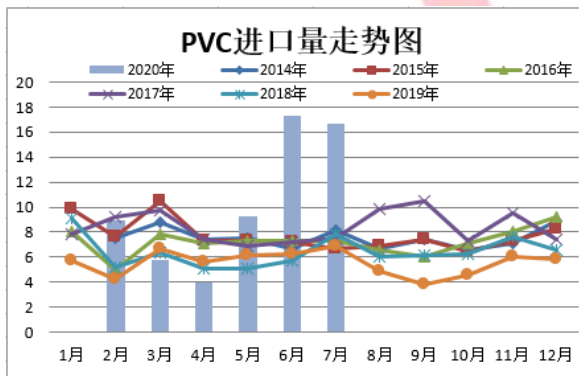
来源：隆众

2020年7月，我国共生产PVC 178.36万吨，环比增加了14.25万吨，升幅8.68%，同比则上升了18.3万吨，升幅11.43%。2020年1-7月份，我国累计生产PVC 1173.4万吨，同比增加了68.29万吨，增幅为6.18%。从产量走势图中可以看出，7月份产量继续创出历年同期新高。2020年中，除了2月4月产量较少外，其余月分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16.7万吨，环比6月份下降了0.59万吨，降幅3.44%，较去年同期水平则增加了9.82万吨，升幅为142.73%。2020年1-7月，我国共进口PVC 61.96万吨，同比上升了20.43万吨，升幅49.2%；7月份，我国出口PVC 3.9万吨，环比上升了1.09万吨，升幅39.02%；较去年同期水平则下降了2.25万吨，降幅36.59%。2020年1-7月份，我国共出口PVC 28.54万吨，较去年同期下降了5.04万吨，降幅15.01%。从以上数据可以看出，2020年1-7月，国内PVC进口量大幅上升，而出口量却呈现有所回落的格局，显示海外低价货物对国内市场的冲击仍然不小。



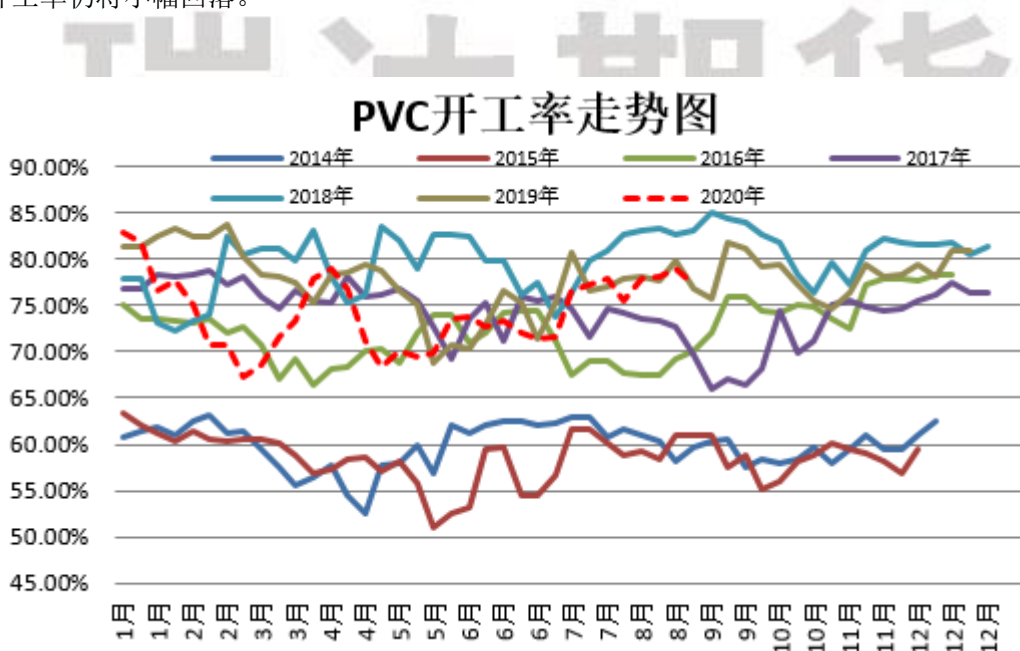
3、装置检修分析

统计数据显示：2020年8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136万吨，8月底有两套装置计划复工，涉及产能为137万吨。9月份PVC还有8套装置进行检修，涉及产能约为332万。其中有约252万吨的产能将在9月中旬前复产，另外还有80万吨的产能要检修至10月中下旬。除此之外，后期还有5套装置计划于9月或10月计划检修，涉及产能175万吨。据此推算，预计9月份PVC装置检修损失量将高于8月份。

PVC装置检修动态						
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	性质	装置变动	恢复计划
8月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日停车	未定
8月	阳煤昔阳	电石法	10	检修停车	2019年4月14日停车	未定
8月	云南南磷	电石法	24	临时停车	2019年4月1日起停车	未定
8月	盐湖海纳	电石法	20	停车	2020年1月23日起停车	未定
8月	乌海化工	电石法	40	计划检修	7月27日开始检修一条线	未定
8月	四川永祥	电石法	12	临时停车	18日因暴雨临时停车	未定
8月	新疆青松建化	电石法	12	临时停车	8月3日临时停车	计划8月底复工
8月	陕西北元	电石法	125	计划检修	8月12日开始检修	计划8月底恢复
8月	甘肃银光	电石法	12	计划检修	计划8月底停车检修	计划20天
8月	新疆中泰	电石法	90	计划检修	阜康厂区8月16日开始轮休	计划25天
8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9月复产
8月	四川金路	电石法	30	降负荷	17日因暴雨减产一半	计划9月中复工
8月	盐湖镁业	乙烯法	30	计划检修	8月13日开始检修	计划50天
8月	青海盐湖镁业	电石法	50	计划检修	8月17日开始检修	计划50天
9月	LG化学	乙烯法	40	计划检修	计划9月3日检修	计划9月中恢复
9月	宁波台塑	乙烯法	40	计划检修	计划9月7日开始检修	计划9月中恢复
9月	包头海平面	电石法	40	计划检修	计划9月或者10月停车检修	未定
9月	内蒙宜化	电石法	30	计划检修	计划9月检修，配合电力维修	未定
9月	宁夏英力特	电石法	25	计划检修	计划9月检修，尚未确定	未定

4、装置开工率分析

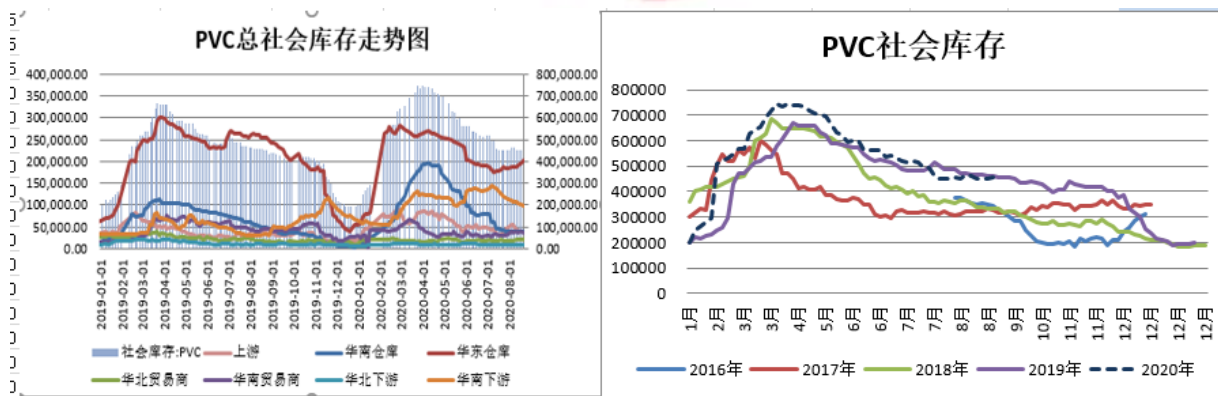
8月份，国内PVC的装置开工率环比同比均有所回落。数据显示：截至8月21日，PVC装置的开工率报77.39%，较7月份回落了0.4%，与去年同期相比，也回落了2.49%。从图中可以看到，进入2020年后，国内PVC装置的开工率在4月份出现阶段性低点后开始逐渐回升，8月份开工率虽然有所回落，但也处于历年同期水平的高位区域。预计进入9月份后，随着检修装置损失量有所增加，开工率仍将小幅回落。



5、库存分析

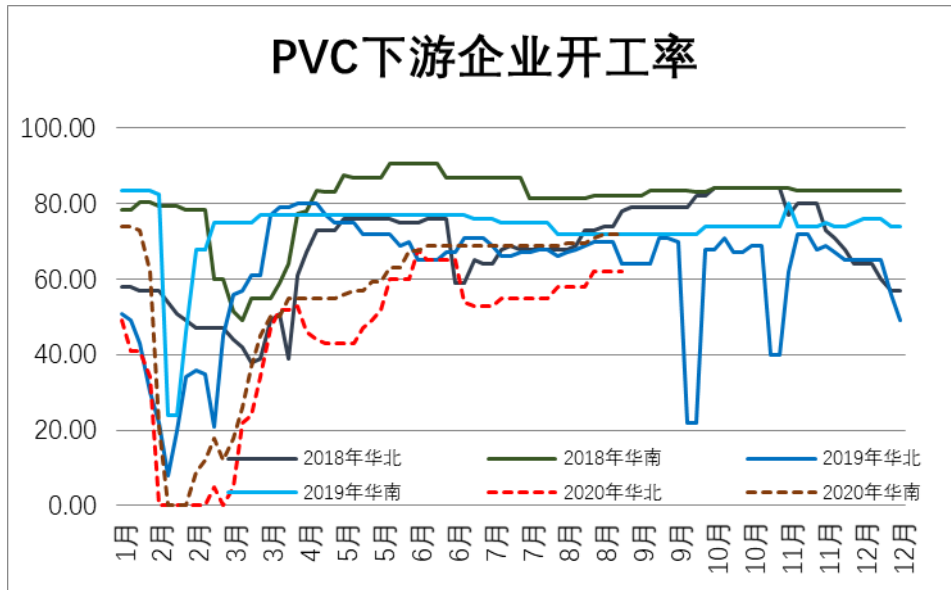
2020年8月份，PVC社会库存环比同比均有所回升。数据显示：截至8月21日，国内PVC的社会库存为455233.33吨，较上月增加了4603.33吨，增幅1.02%。较去年同期也增加了1586.67吨，增幅0.35%。其中，生产企业库报41100吨，环比+8400吨，增幅25.69%，同比则高出2900吨，升幅7.59%；华南仓库报39600吨，环比减少了38000吨，降幅8.76%，同比也减少了8400吨，降幅17.5%；华东仓库报20000吨，环比增加了20000吨，增幅11.02%，同比则下降了53500吨，降幅20.98%；华北贸易商报20800吨，环比上升了100吨，升幅0.48%，同比也上升了3900吨，升幅23.08%；华南贸易商报37700吨，环比增加了7600吨，增幅25.25%，同比则下降了9600吨，降幅20.03%；华北下游报8700吨，环比上升了500吨，升幅6.10%，同比则减少了1500吨，降幅14.71%；华南下游库存报98800吨，环比减少了27100吨，降幅21.53%，同比则上升了66200吨，升幅203.07%。从图中可以看到，目前PVC的库存与去年同期水平相当。

从历年来PVC库存变化的规律来看，自2016年以来，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9月份后，PVC的库存有望继续回落。

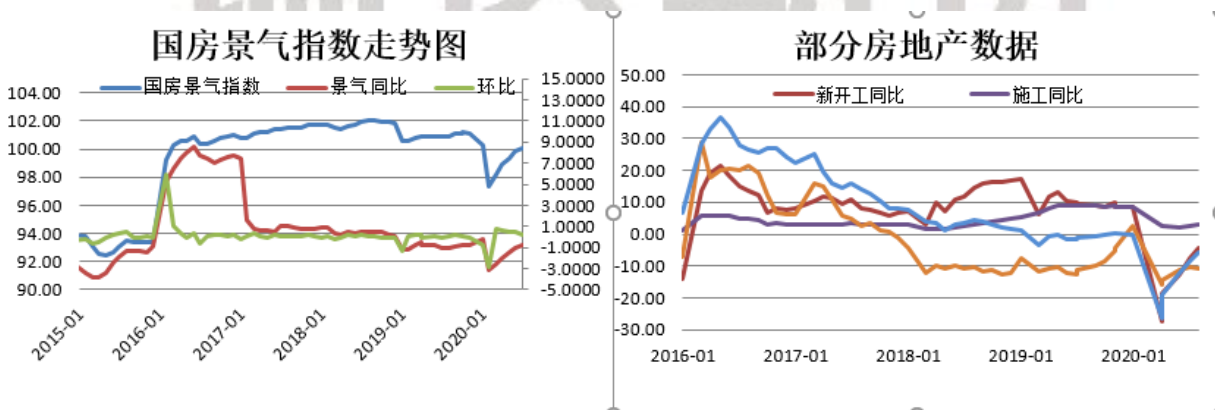


6、需求分析

2020年8月份，PVC下游企业开工率环比略有上升。数据显示：截至8月21日，华北下游制品企业开工率报62%，较上个月回升了7%，与去年同期相比，仍低了8个百分点。而华南地区开工率报72%，较上个月上升了3%，已回到上同期水平。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。



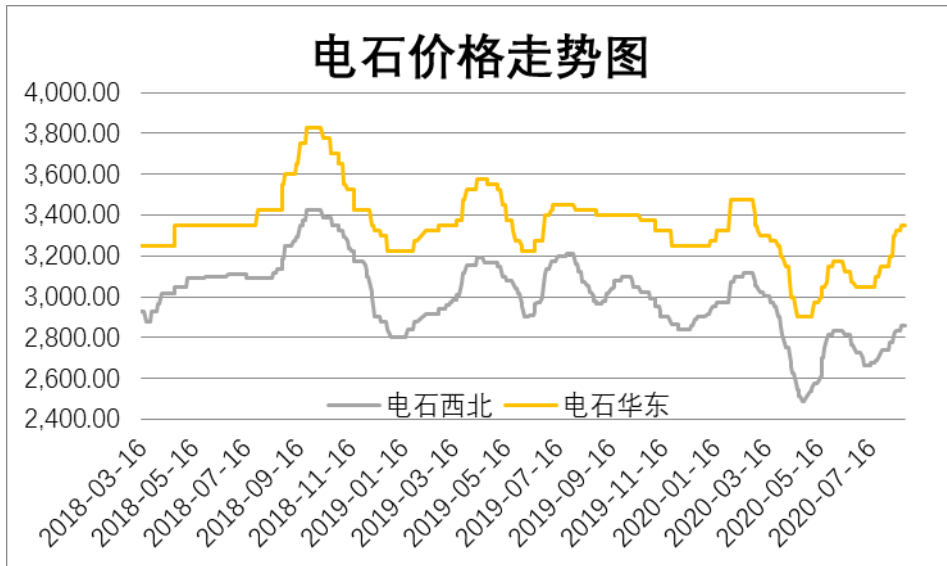
7月份。我国房地产数据环比继续回升，但仍不及去年同期水平。数据显示：2020年7月份，国房景气指数报100.09，重新回到100上方。环比回升了0.24个百分点，同比仍低0.81个百分点。此外，新屋开工面积、施工面积、销售面积环比均继续有所回升，但也不及去年同期水平。数据显示：新屋开工面积、施工面积、销售面积环比分别上升了22495.11、25558.53及14227.68万平方米，涨幅分别为23.06%、3.22%、20.5%，但与去年同期相比，新屋开工仍下降了4.5%，销售面积也下降了5.8%；不过，施工面积表现较好，高于去年同期水平3.03%；从以上数据可以明显看出，随着疫情得到控制，下游企业逐渐复工，房地产行业景气度也有所回升，预计9月份国内房地产行业有望继续回暖。



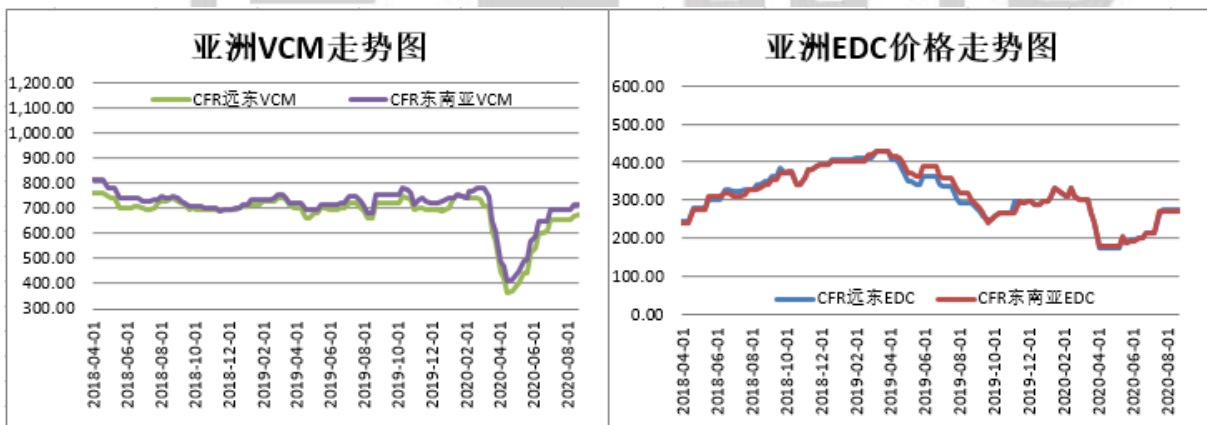
二、上游原料分析

2020年8月份，国内电石的价格环比继续有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至8月25日，西北电石报2860元，较7月上涨了1600元，涨幅5.93%，较去年同期则下跌了145元，跌幅4.83%。华东电石也明显上涨，报3350元，环比上涨了250元，涨幅8.06%，同比则下跌了75

元，跌幅 2.19%。从电石价格走势图中可以看出，进入下半年后，电石的价格继续明显上升，受下游需求恢复的影响，预计电石的价格有望回到去年同期水平。



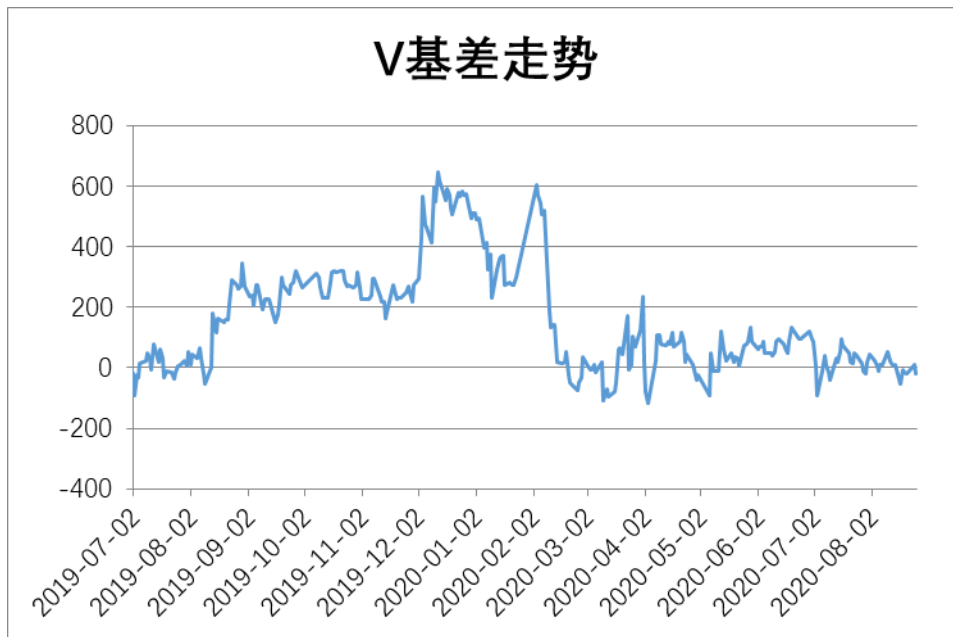
2020 年 8 月份，亚洲 VCM 和 EDC 的价格环比稳中有涨，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至 8 月 21 日，CFR 远东 EDC 的价格报 276 美元，环比上升了 0 美元，升幅 0.00%，同比下跌了 16 美元，降幅 5.48%。东南亚报 272 美元，环比回升了 0 美元，升幅 0.00%，同比下跌了 29 美元，降幅 9.63%。VCM 的价格则有所回升。CFR 远东报 672 美元，环比上升了 20 美元，升幅 3.07%，同比下跌了 49 美元，跌幅 6.8%。CFR 东南亚的价格报 717 美元，环比上升 20 美元，涨幅 2.87%，同比下跌了 34 美元，跌幅 4.53%。进入 9 月份后，下游需求有望继续回升，或将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 2020 年二季度以来，PVC 的基差变化较小，一般都维持在 -150—300 区间震荡。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 8 月 25 日，PVC 基差为-20 元，处于正常波动区间。暂无套利机会。



四、技术分析



2020 年 8 月份，国内 PVC2101 合约走出了一个震荡上行格局。成交量明显与持仓量均大幅上升（主要是主力合约在本月移仓至 V2101 合约）。均线系统上看，目前 V2101 合约依托 5 周均线震荡走高，均线系统呈多头排列并向上发散，指标 MACD 继续走高，但红柱伸长，KDJ 指标也在强势区域运行，显示短期仍有上涨潜力。

五、观点总结

进入 2020 年 9 月份后，PVC 的基本面多空纠结。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9月份后，PVC下游需求恢复较好，下游企业的开工率有望继续回升，房地产数据也呈上升趋势，PVC的社会库存也与去年同期水平相当。这些因素将对PVC的形成一定的支撑。但进入9月份，特别是9月中下旬，国内有几套PVC装置有投产计划，预计届时市场供应将明显增加，或会对价格形成压制。预计9月份PVC将走出冲高回落的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

8月份，V2101合约最高6740元，最低6370元，最大波动幅度为370元或5.49%。周度最大涨跌幅度为+2.64%，日线最大涨跌为+2.61%，预计9月份将走出冲高回落的格局。建议日内交易为80--150元区间为宜，周度交易以150—200元区间为宜。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6950元，持仓成本控制在6950元左右

(3) 风险控制：若收盘价击穿7090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调整。

(5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向6530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

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。