

PVC 半年报

2022 年 6 月 26 号

下游需求有待回升 宽幅震荡重心上移

金融 投资 专业 理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
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



摘 要

2022 年上半年，PVC 走出了—个震荡下行的格局。—季度，受俄乌冲突，国际原油及国内煤炭价格快速上涨等因素的带动，国内 PVC 小幅上升，但由于下游需求不足，上行的力度并不强。3 月份，国内疫情死灰复燃，多个地区疫情严重，在疫情防控的影响下，各地运输受阻，物流不畅，且下游企业也无法正常开工生产，受此影响，PVC 的价格也开始回落整理。6 月份，管理加强了对煤炭价格的监管，国内煤炭价格大幅回落，PVC 仅存的成本支撑崩塌，价格也是快速走低。并创出了年内的低点 7153 元，目前正处于年内低点处震荡整理。

2022 年下半年，影响 PVC 价格的主要因素或是新增产能的投放及下游需求能否回升。目前，我国 PVC 基本上处于自给自足，进口依赖度极低，而近两年新增产能集中释放，无疑将加大 PVC 的市场供应量，对 PVC 的价格形成打压。需求方面，由于房地产、基建行业是 PVC 下游需求的重要组成部分。近几年，我国房地产的数据持续走弱，至目前已回到 2015 年来的新低水平。前段时间对于楼市调控似乎有些放松，如降低房贷首付比例，降低房贷利率等措施出台，但市场反应冷淡，国房景气指数仍在震荡下行，市场上期待的房地产市场边际改善迟迟未能见效。因此，下半年若没有—定的政策刺激，预计 PVC 的下游需求仍难以大幅增加。但从成本的角度来看，PVC 的原料电石、VCM 和 EDC 的价格也较为疲软，价格也低于去年同期水平，但两者之间相差并不大，也就是原料的价格低于去年，但仍高于往年水平。PVC 价格跌幅远大于原材料，生产企业的利润被压缩，企业降负生产，减产保价的事情时有听闻。因此预计 PVC 继续向下的空间已较为有限。下半年，PVC 或许走出—个区间震荡，重心上移的格局。

目录

一、2022 年 PVC 市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、PVC 基本面分析.....	3
1、PVC 产能产量分析.....	3
2、PVC 进出口量分析.....	5
3、PVC 装置检修分析.....	5
4、PVC 装置开工率分析.....	6
5、PVC 社会库存分析.....	7
6、PVC 下游需求分析.....	9
三、PVC 上游原料分析.....	11
四、PVC 基差分析.....	13
五、技术分析.....	13
六、观点总结.....	13
免责声明.....	15

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

一、2022 年上半年 PVC 走势回顾

1、期货盘面回顾

2022 年上半年，PVC 走出了震荡下行的格局。一季度，受俄乌冲突，国际原油及国内煤炭价格快速上涨等因素的带动，国内 PVC 小幅上升，但由于下游需求不足，上行的力度并不强。3 月份，国内疫情死灰复燃，多个地区疫情严重，在疫情防控的影响下，各地运输受阻，物流不畅，且下游企业也无法正常开工生产，受此影响，PVC 的价格也开始回落整理。6 月份，管理加强了对煤炭价格的监管，国内煤炭价格大幅回落，PVC 仅存的成本支撑崩塌，价格也是快速走低。并创出了年内的低点 7153 元，目前正处于年内低点处震荡整理。



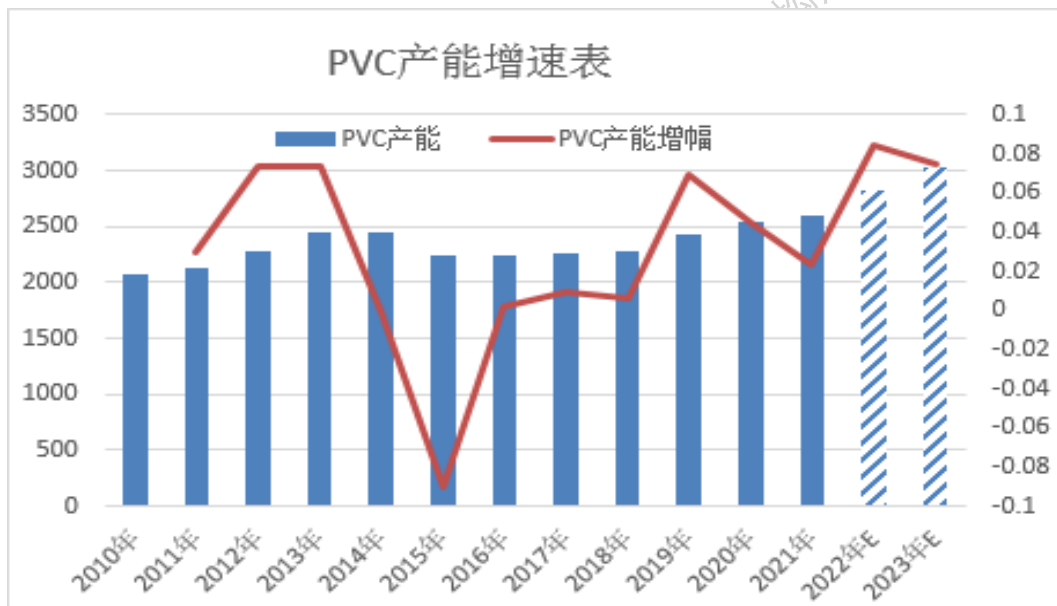
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

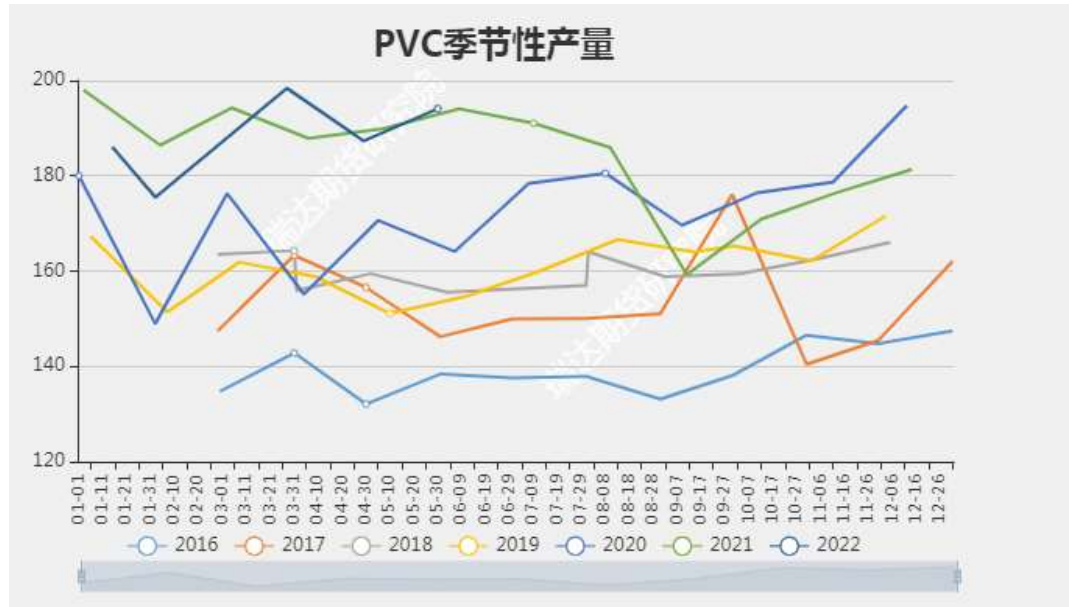
1、产能产量分析

隆众数据统计显示，2021 年国内 74 家（以 PVC 出厂企业名称为计算单位）PVC 生产企业有效产能在 2587 万吨（排除特种树脂、糊树脂），其中电石法工艺产能在 2040 万吨，（增加 6 万吨）乙烯法工艺产能在 547 万吨（增加 36 万吨）。年产能超 40 万吨的生产企业总产能合计 1594 万吨，占总产能的 61.62%。2021 年新增产能有限，产能增速较 2020 年增长仅为 1.97%。但 2022 年产能增幅扩大，主要在原有企业产能基础上进

行扩充为主，新建产能占比较少，多数集中在西北及华北地区，据隆众数据统计，2022年计划新增产能在220万吨，其中电石法产能96万吨，乙烯法产能124万吨。从PVC产能图中我们可以看到，自2015年我国PVC产能增速降至最低后，2016年开始，国内PVC的产能增速明显回升，2016年—2018年，国内PVC的产能增速均在1.00%以下，2019年PVC增速大幅上升，产能增速达6.95%，2020年产能增速约为4.49%。2021年，受“双碳政策”的影响，我国PVC装置的新增产能继续有所减少，新增产能约为42万吨，增幅仅为1.97%。但2022年国内计划投产的PVC新增产能达220万吨，增幅高达8.50%。不过，受经济大环境、疫情防控等因素的影响，原计划于二季度投产的三套装置（信发40万吨，聚隆40万吨，海湾20万吨的装置）预计将延后至下半年才能投产。由于新增产能投产的不确定因素较多，考虑到目前经济形势较为复杂，实际投产的新产能仍有待观察。



2025年5月，我国共生产PVC 194.09万吨，环比增加了6.80万吨，增幅3.63%，同比也上升了4.21万吨，升幅2.22%。2022年1—5月，我国共生产PVC 941.28万吨，同比下降了15.1万吨，降幅1.58%。从产量走势图中可以看到，2022年，国内PVC的产量与去年相比差距不大。这主要是由于生产企业利润微薄，装置检修增加及主动降负生产。由于目前管理层对煤炭价格监控较为严格，预计下半年国内PVC的产量有望明显增加。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

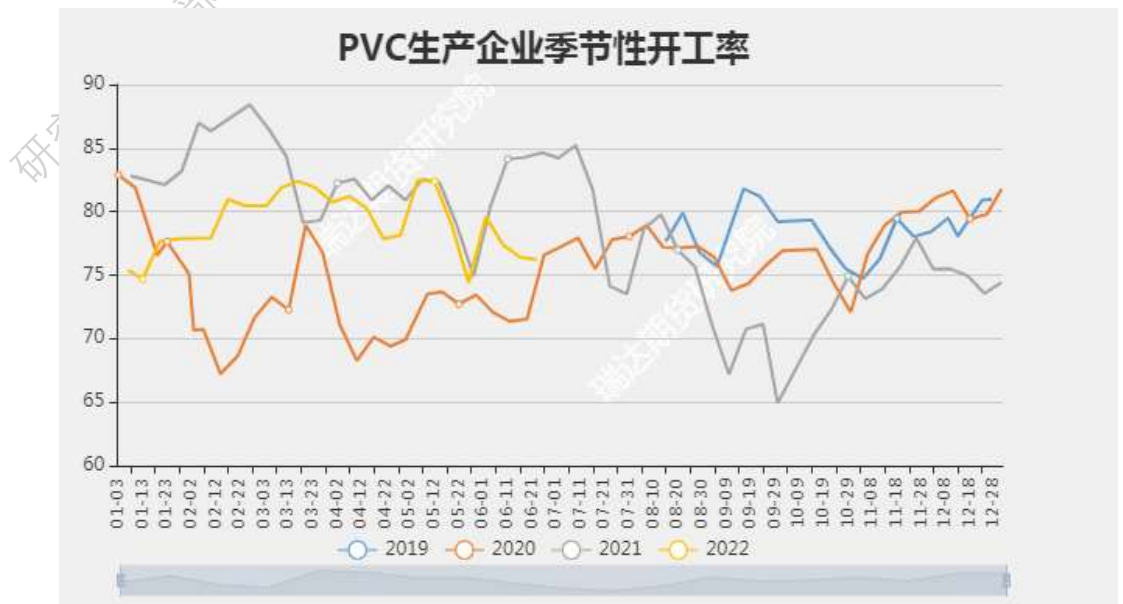
2022年1—5月份，国内PVC进口量同比均明显减少，出口则继续有所增加。数据显示：2022年5月，国内进口PVC 2.21万吨，环比4月份下降了5491.94吨，降幅19.93%，较去年同期水平则上升了1214.65吨，升幅为5.83%。2022年1—5月，我国共进口PVC 12.03万吨，同比下降了26006.4吨，降幅17.77%；5月份，我国出口PVC 26.60万吨，环比减少了1.23万吨，降幅4.44%；较去年同期水平则上升了4.98万吨，升幅23.03%。2022年1—5月份，我国共出口PVC 101.89万吨，较去年同期上升了4.62万吨，升幅4.75%。从以上数据可以看出，2022年出口数据继续平稳增长，这主要是由于原油价格大幅上涨，海外PVC成本上升，而国内PVC具备一定的价格优势。进入下半年后，预计出口量有望保持平稳增长。



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置开工率分析

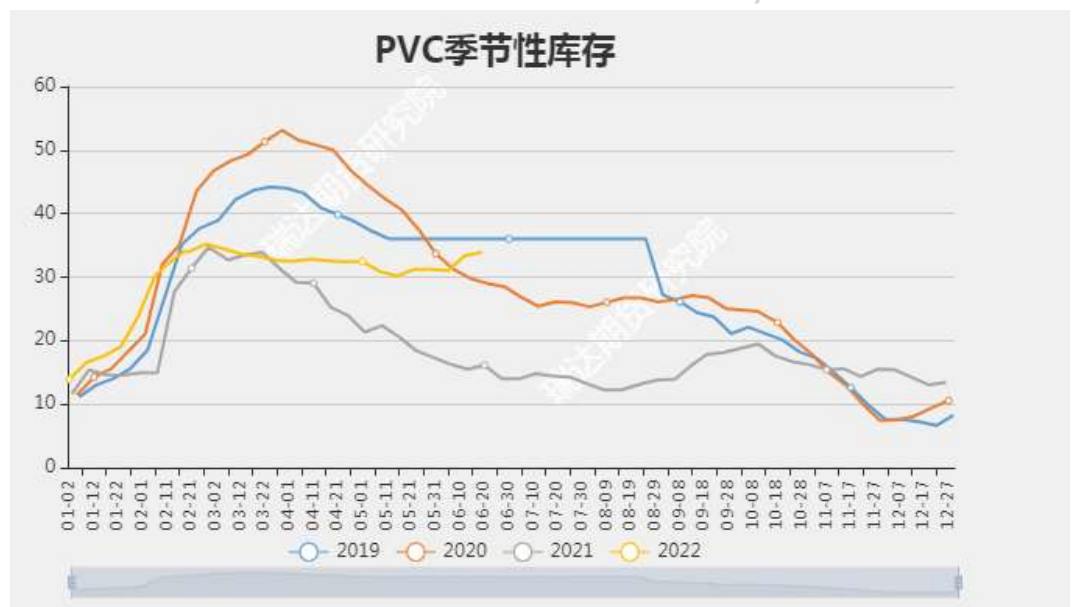
2022 年上半年，国内 PVC 生产企业的开工率总体上明显低于去年同期水平。数据显示：截至 2022 年 6 月 23 日，国内 PVC 的装置开工率环比有所回升，报 76.22%，较 5 月份上升了 1.84%，与去年同期相比，则下降了 8.41%。其中，电石法 PVC 企业的开工率报 78.01%，环比上升了 4.08%，同比则下降了 6.08%。乙烯法 PVC 生产企业的开工率报 70.26%，环比下降了 9.35%，与去年同期相比，也下降了 16.51%。可以看到，乙烯法 PVC 生产企业的开工率环比同比均明显下降，主要是因为原油价格高位，生产企业的利润不佳导致。下半年，若原油价格继续在高位震荡，则 PVC 企业的装置开工率可能不会明显回升。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、库存分析

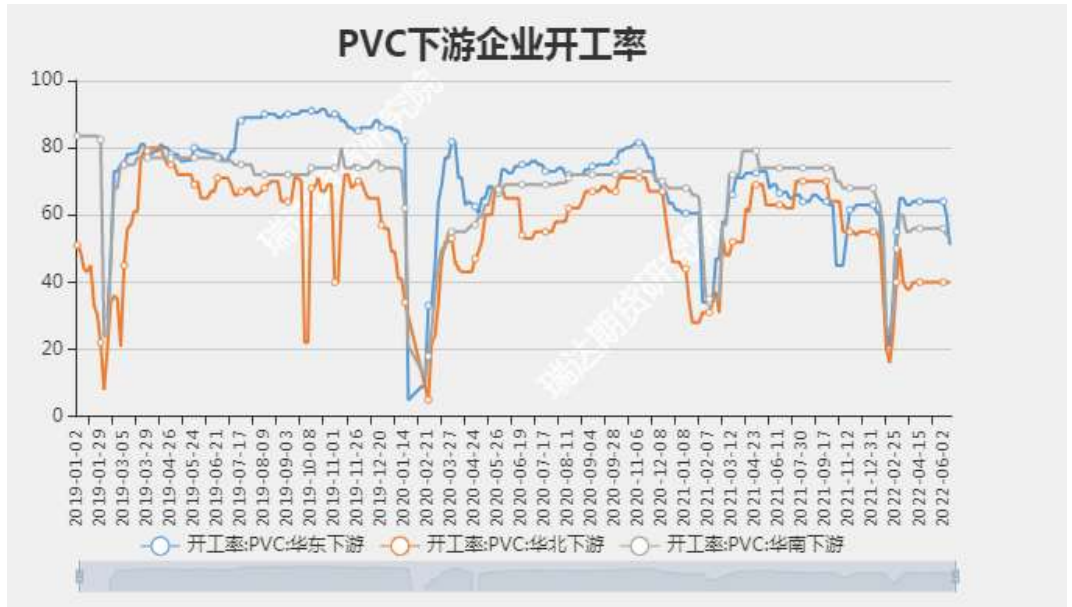
2022年上半年，国内PVC的社会库存明显高于去年同期水平。数据显示：截至2022年6月19日，PVC社会库存报33.91万吨，较5月份上升了2.74万吨，升幅8.79%，同比也上升了17.81万吨，升幅110.62%。其中，华东地区库存报27.51万吨，环比增加了3.14万吨，增幅12.88%，同比也上升了16.01万吨，增幅139.22%；华南地区的库存约为6.4万吨，环比减少了0.4万吨，降幅5.88%，同比则上升了1.8万吨，增幅39.13%。从以上图中可以看出，2022年与往年一样，社会库存也是在春节长假过后便创出年内高点。不同的是，创出年内高点后，PVC的库存下降缓慢，到了6月份甚至还有回升的迹象。这主要是由于2020年上半年PVC下游需求不足导致。进入下半年后，随着疫情防控的影响减少，预计下游需求有所回升，PVC的社会库存或将明显回落。



图表来源：瑞达期货研究院

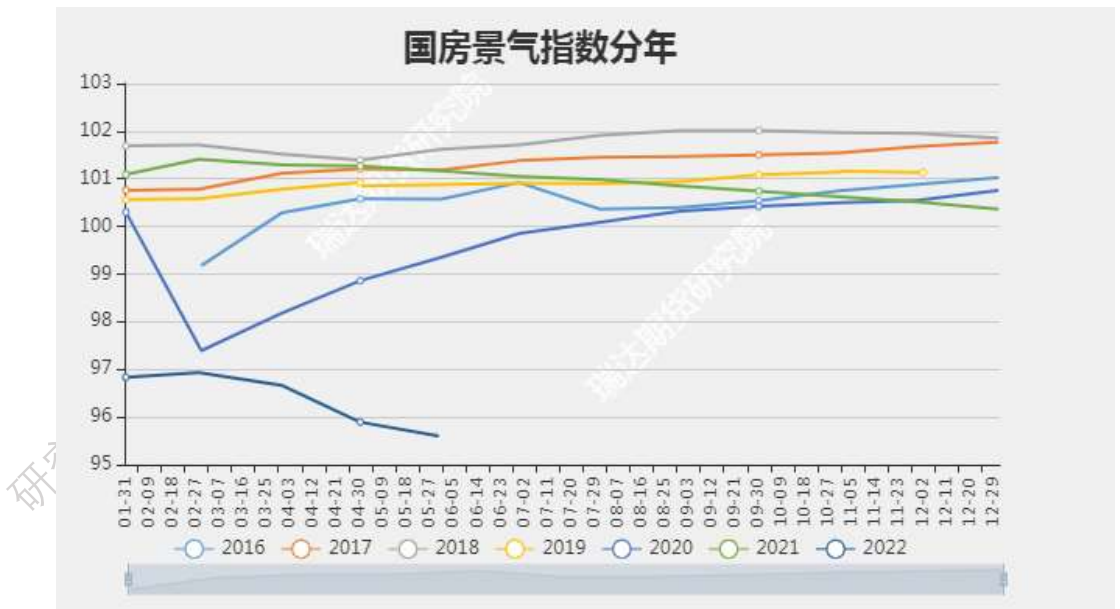
5、下游需求分析

截至2021年6月，PVC下游企业的开工率总体上明显下降。数据显示：截至6月24日，华东下游企业开工率报58%，环比下降了6.00%，同比也下降了9.00%；华北下游制品企业开工率报41%。环比上升了1.00%，同比则回落21.00%。华南地区开工率报51.00%，环比下降了5.00%，同比下降了23.00%。从图中可以看出，目前PVC下游企业的开工率明显低于往年同期水平，显示2022年上半年国内PVC的需求不及往年同期水平。



图表来源：瑞达期货研究院

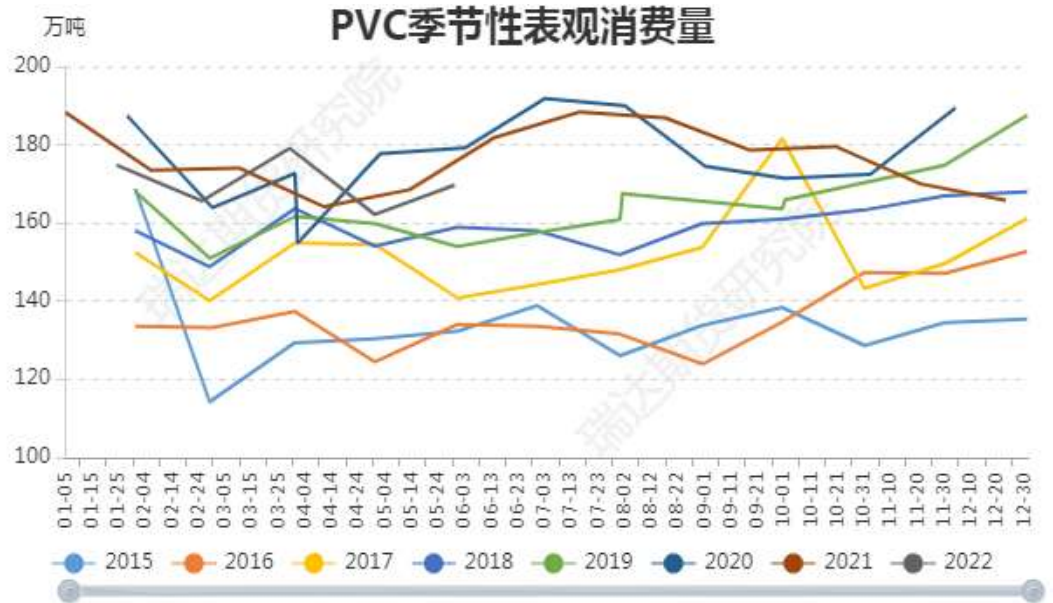
2022年1—5月份，我国房地产数据持续走弱，目前已处于2015年以来的最低水平。数据显示：2022年5月份，国房景气指数报95.60，较上个月下降了0.28个百分点，同比也下降了5.58个百分点。此外，新屋开工面积、施工面积、竣工面积及房地产开发投资额也均低于去年同期水平。市场期待的房地产边际改善始终没有出现。进入下半年后，预计房地产市场或将有所改善。



图表来源：瑞达期货研究院

5月份，国内PVC的表观消费量环比有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：2021年5月份，国内PVC表观消费量报170.34万吨，较4月份+4.95万吨，升幅2.99%；较去年同期水平-7.41万吨，增幅-4.17%。2021年1--5月，国内PVC表观消费量

累计为 873.75 万吨，较去年同期上升了 17.12 万吨，升幅 2.00%。2021 年 1—5 月份，国内 PVC 的表观消费量增速明显放缓。



图表来源：瑞达期货研究院

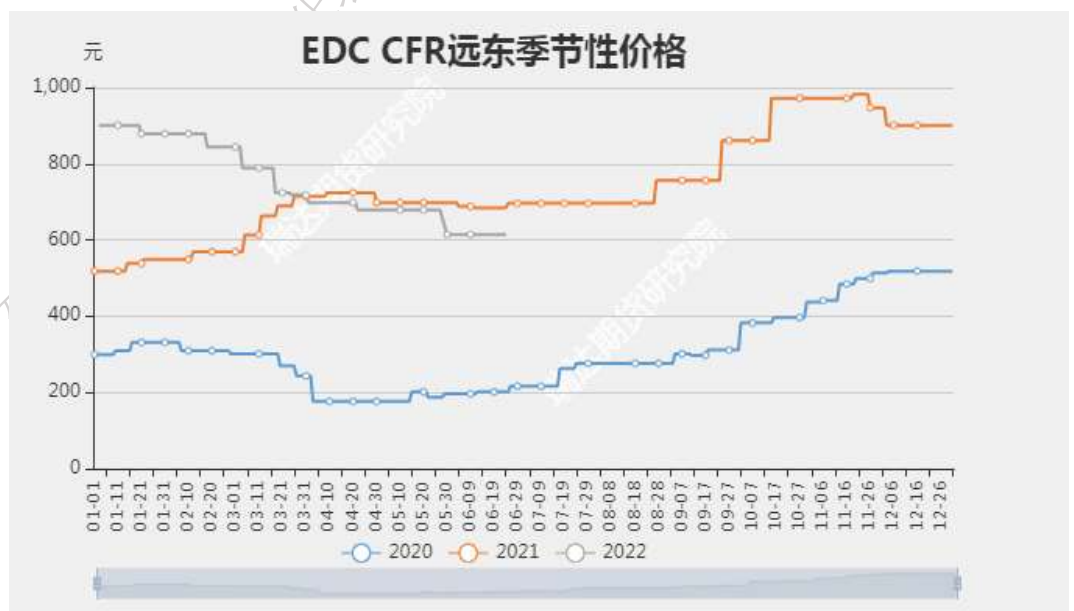
三、上游原材料分析

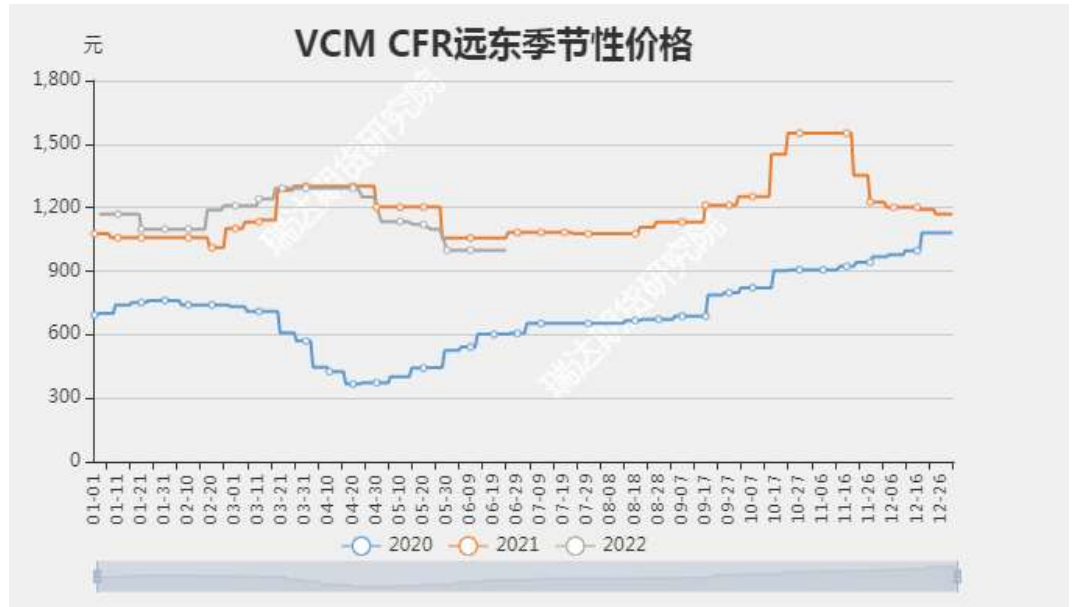
2022 年 1—5 月，国内电石的价格的走势相对平稳，没有什么大起大落。一直都在 3800—4800 元区域震荡。数据显示：截至 6 月 24 日，西北电石报 3916 元，较 5 月份-466 元，升幅-10.63%，与去年同期相比-657 元，升幅 14.37%。华北电石报 4240 元，环比-441 元，涨幅-9.43%，同比-535 元，涨幅-11.20%。从电石价格走势图中可以看出，2021 年 1—5 月，国内电石的价格一直维持区间震荡格局。6 月份，受管理层加强煤炭价格监控的影响，价格有所回落。进入下半年后，预计煤炭价格监控可能常态化，对电石的价格形成压制，但下半年仍有 PVC 新增装置计划投产，预计电石需求有所回升，价格或将维持区间震荡格局。



图表来源：瑞达期货研究院

2022年上半年，亚洲EDC\VCM的价格环比同比均有所回落。截至6月26日，EDC CFR远东报599美元，环比-80美元，涨幅-11.78%，较去年同期-85美元，涨幅-12.43%。CFR东南亚的价格报622美元，较上月-80美元，涨幅-11.40%，较去年同期-42美元，涨幅-6.33%。VCM CFR远东的价格报948美元，较上月-150美元，涨幅-13.66%，同比-108美元，涨幅-10.23%；东南亚报991美元，环比-110美元，涨幅-9.99%，同比-63美元，涨幅5.98%。目前EDC、VCM的价格仍处于近年来的高位区域，考虑到目前全球经济仍不稳定，原油价格也处于高位区域，预计亚洲VCM、EDC的价格继续走高的可能性较小，后期或将走出震荡回落的格局。

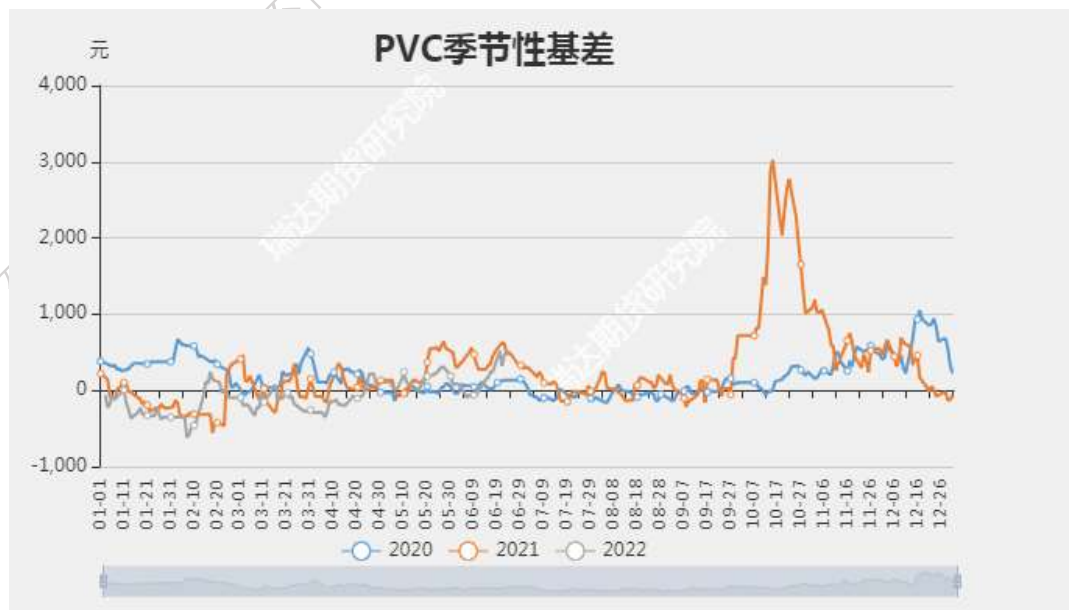




图表来源：瑞达期货研究院

四、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 650 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。截至于 6 月 24 日，PVC 基差为 507 元，已接近正常波动区间的上轨，投资者可密切关注基差的变动方向，一旦基差超过 700 元时，有条件的投资者可以酌情介入反套头寸。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

2021 年上半年，PVC 主力合约走出了震荡回落的格局。一季度受原油和煤炭走势坚挺的影响，价格还能维持区域震荡，重心上移的格局。3 月中旬后，受疫情防控的影响，交通运输受阻，物流不畅，上、游之间货物转接中断，加上疫情防控期间，部分下游企业无法正常开工生产，导致 PVC 需求低迷，价格也震荡回落。到了 6 月份，受煤炭价格震荡走弱的影响，PVC 加速下跌。形态上看，PVC 的价格已跌穿均线的支撑，均线系统空头排列，显示空方仍占据优势。技术指标 DIFF/DEA 震荡下行，绿柱变长，显示空方仍占据优势，而 KDJ 指标则位于低位运行，且有底背离的迹象，显示短期可能有所反弹。



图表来源：瑞达期货研究院

六、观点总结

2022 年下半年，影响 PVC 价格的主要因素或是新增产能的投放及下游需求能否回升。目前，我国 PVC 基本上处于自给自足，进口依赖度极低，而近两年新增产能集中释放，无疑将加大 PVC 的市场供应量，对 PVC 的价格形成打压。需求方面，由于房地产、基建行业是 PVC 下游需求的最重要的组成部分。近几年，我国房地产的数据持续走弱，至今已回到 2015 年来的新低水平。前段时间对于楼市调控似乎有些放松，如降低房贷首付比例，降低房贷利率等措施出台，但市场反应冷淡，国房景气指数仍在震荡下行，市场上期待的房地产市场边际改善迟迟未能见效。因此，下半年若没有一定的政策刺激，预计 PVC 的下游需求仍难以大幅增加。但从成本的角度来看，PVC 的原料电石、VCM 和 EDC 的价格也较为疲

软，价格也低于去年同期水平，但两者之间相差并不大，也就是原料的价格低于去年，但仍高于往年水平。PVC 价格跌幅远大于原材料，生产企业的利润被压缩，企业降负生产，减产保价的事情时有发生。因此预计 PVC 继续向下的空间已较为有限。下半年，PVC 或许走出一个区间震荡，重心上移的格局。

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。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。