

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报





金融投资专业理财
JINRONGTOSUI 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：下游需求逐渐减少 后期上行空间有限

内容提要：

- 1、产能产量增长
- 2、装置检修减少
- 3、新装置投产

- 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	7700	入场价区	
目标价区	7240	目标价区	
止损价区	7850	止损价区	

风险提示：

- 1、海外疫情得到控制
- 2、OPEC+加大减产力度
- 3、下游需求恢复超预期

一、供需分析

1、产能产量

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三套，分别是沧州聚隆 12 万吨和鄂尔多斯氯碱 40 万吨，万华 40 万吨，海湾 40 万吨及德州 20 万吨，涉及产能共 152 万吨。此外，甘肃新川化工 20 万吨装置也试车成功，预计 12 月份量产。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。

2020年计划新增产能			
企业名称	工艺	产能	投产计划
沧州聚隆化工	电石法	12	1月份投产
鄂尔多斯氯碱	电石法	40	计划2020/3/1
青岛海湾	乙烯法	40	计划8月中下旬投产
德州实华	电石法	20	计划9月份试产
烟台万华	乙烯法	40	计划9月份投产
甘肃新川化工	电石法	20	计划10月份投产
合计		172	
2021年计划新增产能			
嘉化能源	乙烯法	40	2021年初
沧州聚隆化工	乙烯法	40	计划2021年
金晖兆丰	电石法	50	计划2021年
乌海中联	电石法	50	待定
山东信发	电石法	40	待定
新浦化学	乙烯法	40	计划2021年开建
合计		260	



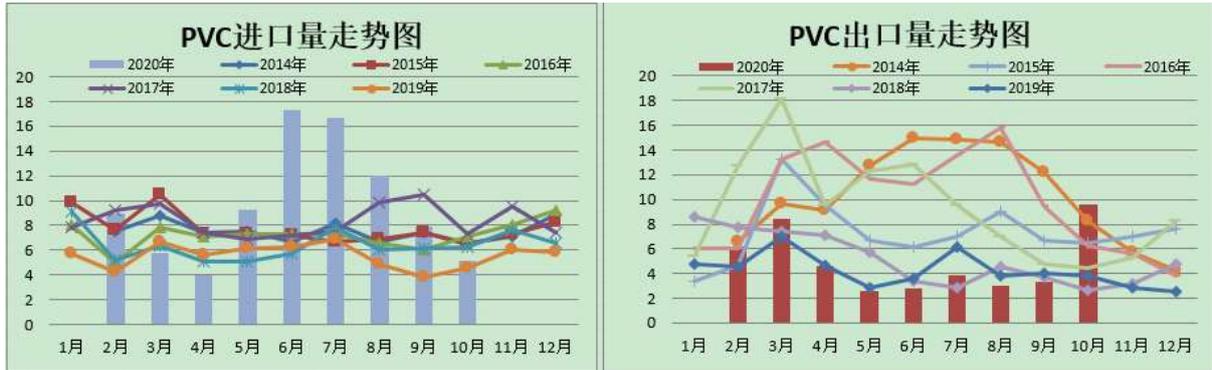
来源：隆众

2020 年 10 月，我国共生产 PVC 176.37 万吨，环比增加 6.75 万吨，升幅 3.98%，同比则上升了 11.14 万吨，升幅 6.74%。2020 年 1-10 月份，我国累计生产 PVC 1699.9 万吨，同比增加了 98.99 万吨，增幅为 6.18%。后期随着检修装置的减少和新装置的投产，预计产量仍将有所上升。



2、进出口

10 月国内 PVC 进口量大幅减少，报 5.14 万吨，环比 9 月份下降了 2.71 万吨，降幅 34.47%，较去年同期水平则上升了 0.61 万吨，升幅为 13.37%。2020 年 1-10 月，我国共进口 PVC 86.95 万吨，同比上升了 32.27 万吨，升幅 59%；10 月份，我国出口 PVC 9.6443 万吨，环比+6.37 万吨，升幅 194.12%；较去年同期水平也上升了 5.8533 万吨，升幅 154.4%。2020 年 1-10 月份，我国共出口 PVC 44.46 万吨，较去年同期下降了 0.76 万吨，降幅 1.69%。从以上数据可以看出，仅管 10 月份 PVC 的出口量大幅增长，但 2020 年 1-10 月，国内 PVC 总进口量明显上升，而总出口量仍有所回落。



3、装置检修分析

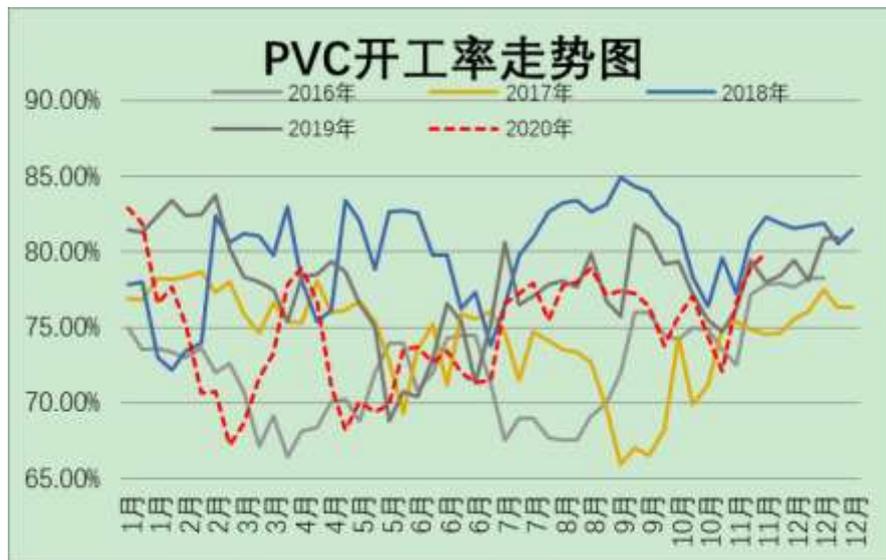
统计数据显示：2020 年 11 月份，除了长期停车检修及不确定复产的装置之外（涉及的产能合计为 84 万吨，12 月份不确定能否复工的装置有 5 套，涉及产能为 181 万吨。11 月底复工的装置有 1 套，涉及产能 13 万吨。此外，还有两套装置计划在 12 月投产。预计 12 月份国内 PVC 的装置检修将明显减少。

PVC企业装置检修情况最新一览表						
月份	企业名称	工艺	产能万吨	性质	装置变动	恢复计划
11月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日停车	未定
11月	阳煤昔阳	电石法	10	检修停车	2019年4月14日停车	未定
11月	盐湖海纳	电石法	20	停车	2020年1月23日起停车	未定
11月	云南南磷	电石法	24	临时停车	2019年4月1日起停车	未定
11月	山东鲁泰	电石法	37	临时调整	11月18日因电石不足降负荷2成	未定
11月	泰山盐化	电石法	12	临时调整	2020年11月18日降负荷	未定
11月	新疆天业	电石法	60	电路问题	11月19日天辰60万吨临时停车	待定
11月	泰州联成	乙烯法	60	临时检修	减产四成以上	11月减产
11月	乐山永祥	电石法	12	临时停车	2020年8月18日洪水影响停车	延期恢复
11月	苏州华苏	乙烯法	13	计划检修	2020年10月28日检修	计划11月28日恢复
11月	甘肃新川	电石法	10	新开	8日试产10万吨；未能开启	明年复产20万吨
11月	烟台万华	乙烯法	40	新开	2020年11月底新开	

4、装置开工率分析

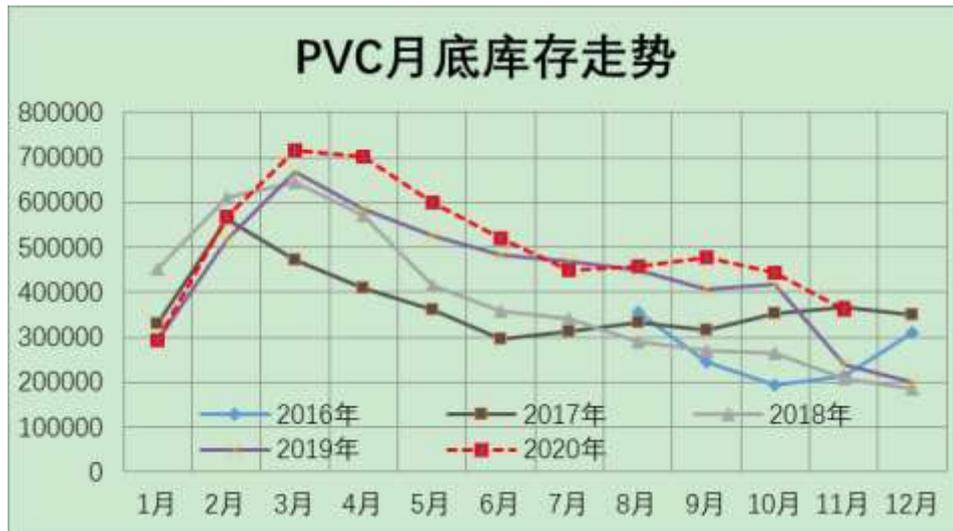
11 月份，国内 PVC 的装置开工率环比有所回升。数据显示：截至 11 月 20 日，PVC 装置的开工率报 79.94%，较 10 月份上升了 5.58%，与去年同期相比，则微升了 0.49%。从图中可以看到，2020 年 11 月，PVC 装置开工率高于去年同期水平，处于历史波动区间高位，仅次于 2018 年。这主要是

受 11 月份 PVC 装置检修逐渐减少的影响。进入 12 月份后装置检修逐渐减少，预计 PVC 开工率将会有所上升。



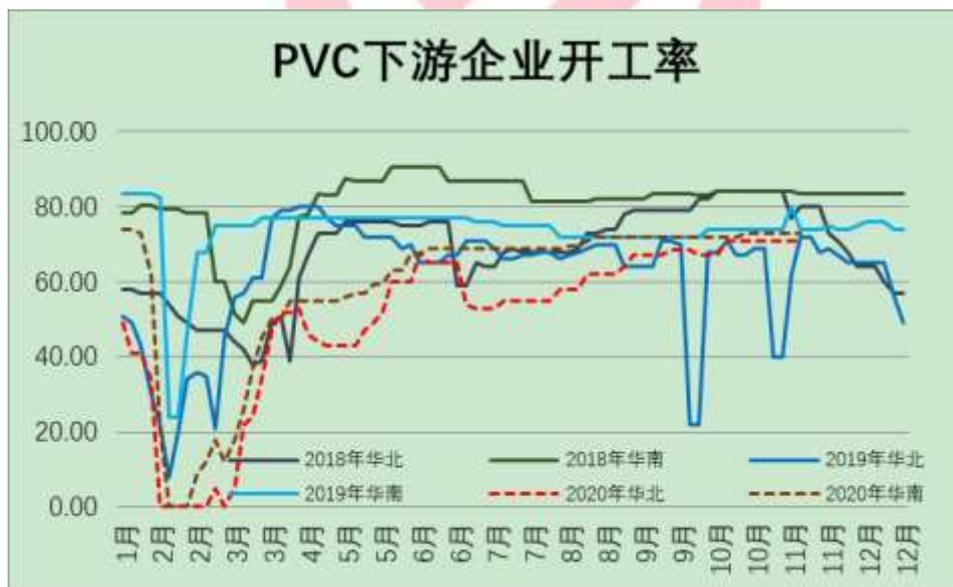
5、库存分析

2020 年 11 月份，PVC 社会库存环比有所回升，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至 11 月 20 日，国内 PVC 的社会库存为 361070 吨，较上月+82756 吨，增幅+22.92%。较去年同期+30580 吨，增幅 9.25%。其中，生产企业库报 28500 吨，环比+9900 吨，增幅+34.73%，同比+7600 吨，升幅 36.36%；华南仓库报 13440 吨，环比+36 吨，升幅+0.27%，同比-1510 吨，升幅-10.10%；华东仓库报 115500 吨，环比+75000 吨，增幅+64.93%，同比+9000 吨，升幅+7.23%；华北贸易商报 15400 吨，环比+3300 吨，升幅 21.43%，同比+2100 吨，升幅+15.79%；华南贸易商报 48000 吨，环比-1500 吨，降幅-3.13%，同比+17100 吨，升幅 55.34%；华北下游报 10100 吨，环比+200 吨，升幅 2.02%，同比-100 吨，升幅-0.98%；华南下库存报 125200 吨，环比+1200 吨，升幅 0.97%，同比+15800 吨，升幅 14.44%。从图中可以看到，目前 PVC 的库存仍高于去年同期水平。由于进入 12 月份后，PVC 的下游需求逐渐转淡，叠加装置检修减少及新装置投产，预计 12 月份 PVC 的库存将会有所上升。



6、需求分析

2020年11月份，PVC下游企业开工率基本保持平稳。数据显示：截至11月20日，华北下游制品企业开工率报71%，较上个月回升了0%，与去年同期相比，则上升了3%。而华南地区开工率报73%，较上个月上升0.00%，与去年同期相比，则低了1%。进入十二月份，受天气逐渐转冷的影响，预计华北下游企业的开工率或将稳中有降。



10月份。我国房地产数据环比继续有所好转，但仍不及去年同期水平。数据显示：2020年10月份，国房景气指数报100.50，环比回升了0.07个百分点，同比仍低0.64个百分点。此外，新屋开工面积、施工面积、竣工面积及销售面积环比均继续回升。数据显示：新屋开工面积、施工面积、竣工面积及销售面积环比分别上升了20628.42、20297.19、7901.53及16221.13万平方米，涨幅分别为12.89%、2.36%、19.11%与13.86%。从以上数据可以明显看出，2020年下半年，国内房地产行业景气度环比继续回升，但仍不及去年同期水平。进入12月份后，随着天气逐渐转冷，预计房地产

数据仍不容乐观。

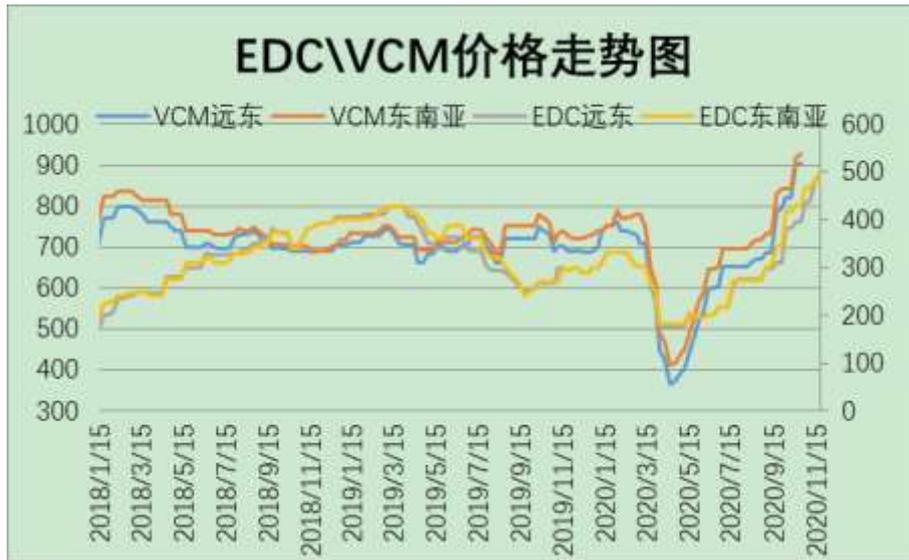


二、上游原料分析

2020年11月份，国内电石的价格快速拉升。数据显示：截至11月25日，华北电石报3775元，较10月+975元，涨幅34.82%，较去年同期+860元，涨幅29.50%。西北电石环比也大幅走高，报4025元，环比+935元，涨幅30.26%，同比则+935元，涨幅30.26%。从电石价格走势图可以看出，自10月份以来，国内电石的价格快速上升，主要是受到环保检修及乌海地区限电等因素的影响，导致国内电石供应紧张。进入12月份后，若无重大突发事件的影响，预计电石的价格将维持区间震荡，重心下移的格局。



2020年11月份，亚洲VCM和EDC的价格继续明显走高，目前已创出近二年来的高点。数据显示：截至11月20日，CFR远东EDC的价格报499美元，环比+103美元，升幅26.01%，同比上升了206美元，升幅70.31%。东南亚报498美元，环比+67美元，升幅15.55%，同比上升了205美元，升幅69.97%。VCM的价格也明显回升。CFR远东报941美元，环比上升了35美元，升幅3.86%，同比也上升了250美元，升幅36.18%。CFR东南亚的价格报991美元，环比上升65美元，涨幅7.02%，同比上升了264美元，升幅36.31%。进入12月份后，下游需求或将有所减弱，且前期受飓风影响而停产的装置有望复产，预计对价格形成一定的压制。



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 2-3 季度，PVC 的基差变化较小，一般都维持在-150—300 区间震荡。但进入 4 季度后，PVC 基差快速冲高。截至 11 月 25 日，PVC 基差为 765 元，较上个月大幅上升了 480 元，目前已创出年内新高。有条件的投资者可密切关注基差的变化，在无力创新高时，可介入反套操作。



四、技术分析



2020年11月份，国内PVC2101合约走出了一个震荡走高。成交量大幅上升，持仓量则有所减少。上旬与中旬震荡走高，下旬期价略有转弱。目前短期均线的死叉的迹象，预计短期或将回试20日均线的支撑力度。指标MACD高位走平且有死叉迹象，KDJ指标在高位区域死叉向下，显示短期有一定的调整压力。

五、观点总结

进入2020年12月份后，PVC的基本面略微偏空。海外疫情反反复复，一直未能得到有效控制对市场形成一定的压力。经过原油的持续反弹，一些国家的钻井平台数量有所回升也对原油价格形成压制。基本上，进入12月份后，国内PVC装置检修数量明显减少，且有新PVC装置有投产计划，预计届时市场供应将明显增加，PVC的社会库存或将止降回升，对价格形成压制。预计12月份PVC将走出前高后低的格局。

六、操作策略

1、投机策略。

由于12月份PVC产量预计将明显增长，而目前PVC的价格处于年内高位，下游企业利润被压缩，且随着气温的降低，预计下游需求或将减弱。而随着时间的推移，前期受不可抗力影响而停产的海外装置逐渐恢复生产，而国内也有新装置计划在12月份投产，届时供应预计将会有所上升，对价格形成一定的压制。建议投资者以逢高做空为主。

2、套利策略

截至11月25日，V2101合约收盘价在7355元/吨，常州现货价格为8200元，2101合约升

水现货 845 元/吨，已远远超过正常波动范围的上轨。有条件的投资者可密切关注基差的变化，在无力创新高时，可介入反套操作。

3、套保及期权交易策略

在套期保值方面，11 月份 V2101 合约震荡走高，并在创出了近年来的新高后小幅回落整理，由于后期检修的装置明显减少，且还有新增产能计划投产，且海外的装置也不可能长期停车，因此，后续的供应应该会明显增加。而进入 12 月份后，PVC 下游需求也在减少，在供应增加，需求减少的格局下，预计后市价格继续上行的空间不大。因此，建议上游供应商可逢高采用卖出套保的策略。下游需求商则采用随用随买的策略。考虑到目前 PVC 的价格大幅冲高，但却缺乏持续上涨的动力，因此，在期权上建议投资者可以买入平值看跌期权。

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。