

需求回升仍可期待 后期下跌空间有限

摘 要

4 月份, 受疫情防控的影响, PVC 的下游需求始终受到抑制。V2209 合约走出了个震荡回落的格局。月初, 美国及 IEA 国家宣布将释放大量的战略原油储备来平抑油价。受此影响, 油价快速走低, V2209 合约也震荡回落。4 月中旬, 受生产企业利润被压缩, 生产装置检修增多, 市场供应减少等因素的影响, V2209 合约有所反弹。4 月下旬, 国际货币基金组织下调全球经济增长预期, 国常会提出今年在增加煤炭产能 3 亿吨, 而受疫情影响, 国内多地交通不畅, 物流受阻, 导致下游需求不足等因素的共同影响, V2209 合约继续快速回落, 盘中击穿了 20 周均线的支撑, 短期走势有所转弱。

2022 年 5 月份, PVC 的基本面预计略微偏多。首先, 自 4 月下旬以后, 除个别城市外, 国内疫情总体有所缓解, 管理层也出台的物流保畅通的措施, 预计生产原料供应不足的现象有望得到缓解, PVC 下游需求有望回升。其次, 受疫情影响, 前期预期的基建及房地产板块继续弱势回调, 但我们也注意到, 一旦疫情缓解, 预计基建与房地产市场的边际改善仍有望提速。第三, 部分计划于 2 季度投产的新装置皆有延期投产的预计, PVC 国内供应基本平稳。不过, 近期美国及 IEA 国家释放原油储备及 IMF 下调全球经济增长预期也对市场形成一定的压制。预计 5 月份 PVC 将走出前低后高的格局。

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



目录

一、2022 年 4 月份 PVC 市场行情回顾.....	2
二、PVC 基本面分析	2
1、PVC 产能产量分析.....	2
2、PVC 进出口量分析.....	4
3、PVC 装置检修分析.....	5
4、PVC 装置开工率分析.....	5
5、PVC 社会库存分析.....	5
6、PVC 下游需求分析.....	6
三、PVC 上游原料分析.....	9
四、PVC 基差分析.....	11
五、技术分析	11
六、期权分析	12
七、观点总结	13
免责声明.....	14

一、2022 年 4 月 PVC 走势回顾

4 月份，受疫情防控的影响，PVC 的下游需求始终受到抑制。V2209 合约走出了个震荡回落的格局。月初，美国及 IEA 国家宣布将释放大量的战略原油储备来平抑油价。受此影响，油价快速走低，V2209 合约也震荡回落。4 月中旬，受生产企业利润被压缩，生产装置检修增多，市场供应减少等因素的影响，V2209 合约有所反弹。4 月下旬，国际货币基金组织下调全球经济增速，国常会提出今年在增加煤炭产能 3 亿吨，而受疫情影响，国内多地交通不畅，物流受阻，导致下游需求不足等因素的共同影响，V2209 合约继续快速回落，盘中击穿了 20 周均线的支撑，短期走势有所转弱。



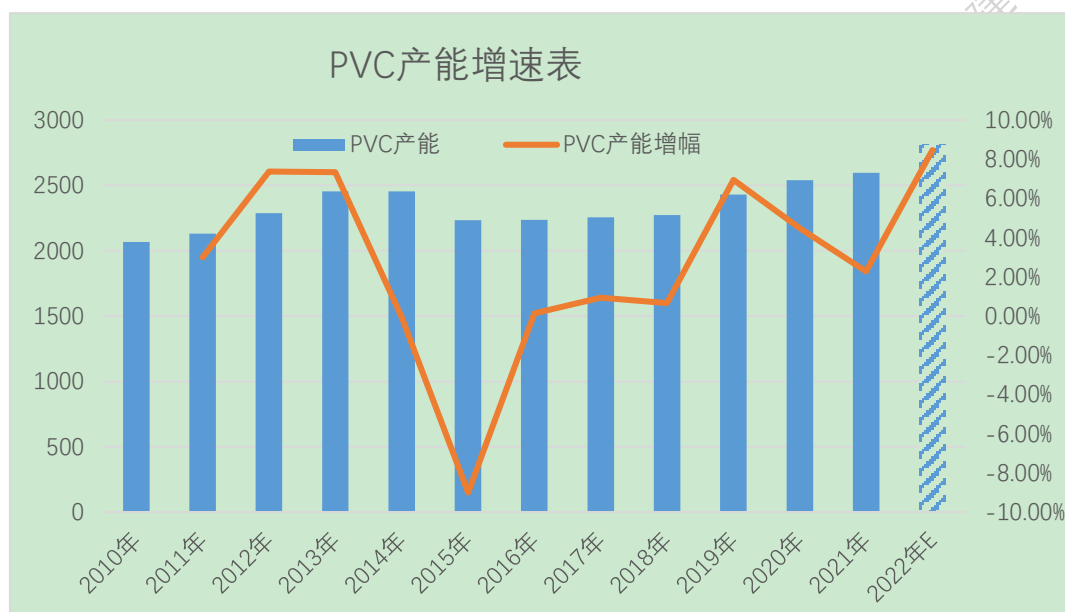
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

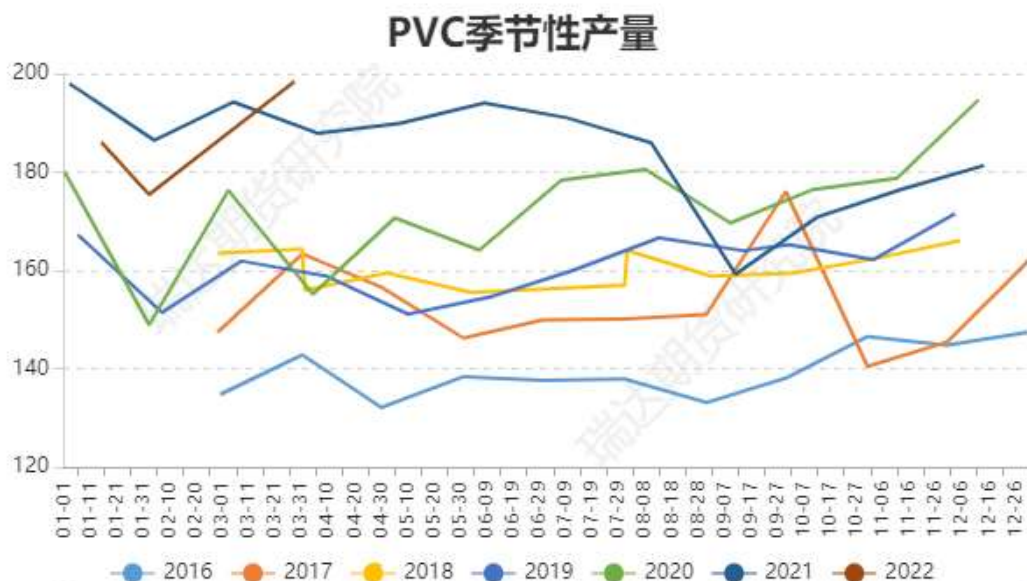
隆众数据统计显示，2021 年国内 74 家（以 PVC 出厂企业名称为计算单位）PVC 生产企业有效产能在 2587 万吨（排除特种树脂、糊树脂），其中电石法工艺产能在 2040 万吨，（增加 6 万吨）乙烯法工艺产能在 547 万吨（增加 36 万吨）。年产能超 40 万吨的生产企业总产能合计 1594 万吨，占总产能的 61.62%。2021 年新增产能有限，产能增速较 2020 年增长仅为 1.97%。但 2022 年产能增幅扩大，主要在原有企业产能基础上进行扩充为主，新建产能占比较少，多数集中在西北及华北地区，据隆众数据统计，2022 年计划新增产能在 220 万吨，其中电石法产能 96 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。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

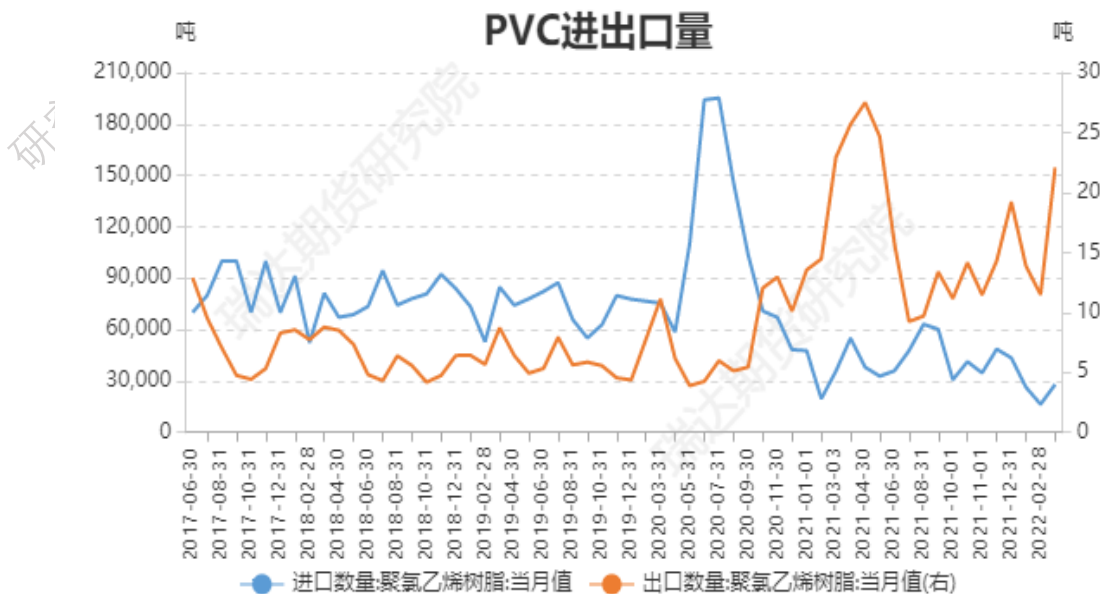
2022 年 3 月，国内 PVC 的产量环比明显上升，也高于去年同期水平。数据显示：2022 年 3 月份，我国共生产 PVC 198.38 万吨，环比增加了 22.92 万吨，增幅 13.06%，同比也增长了 4.15 万吨，升幅 2.14%。2022 年 1—3 月份，国内 PVC 产量报 559.9 万吨，较去年同期下降了 18.75 万吨，降幅 3.24%。2022 年 1—3 月份国内 PVC 产量明显减少，主要成本上升，生产企业降负生产所致。4 月份 PVC 生产企业仍有降负生产的迹象，预计产量将略低于 3 月份。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

3月国内PVC进出口量环比同比均明显增加，但仍不及去年同期水平。数据显示：2022年3月，我国进口PVC 2.80万吨，较上月上升了11612吨，升幅70.85%，较去年同期水平下降了26910.697吨，降幅为49.01%。2022年1-3月，我国共进口PVC 7.07万吨，同比-7.92万吨，降幅52.83%；3月份，我国出口PVC 22.09万吨，环比上升了10.61万吨，升幅92.37%；较去年同期水平下降3.59万吨，降幅13.98%。2022年1-3月份，我国共出口PVC 47.45万吨，较去年同期下降10.40万吨，降幅17.98%。2022年3月份，国内PVC出口量环比明显回升，显示国内PVC在国际市场上仍有一定的价格优势，4月份PVC的出口量仍将有所上升。



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

2022 年 5 月份，正在检修的装置与计划进行检修的装置较 4 月份略有减少。数据显示：5 月份正在检修的装置与计划进行检修的装置共有 13 套，涉及产能为 419 万吨。其中，长期停车及未确定重启的装置有 9 套，涉及产能 289 万吨。此外，还有 4 套生产装置 5 月份计划进行检修，涉及产能 130 万吨。总体来说，5 月份装置检修的数量略少于 4 月份，预计市场供应增加。

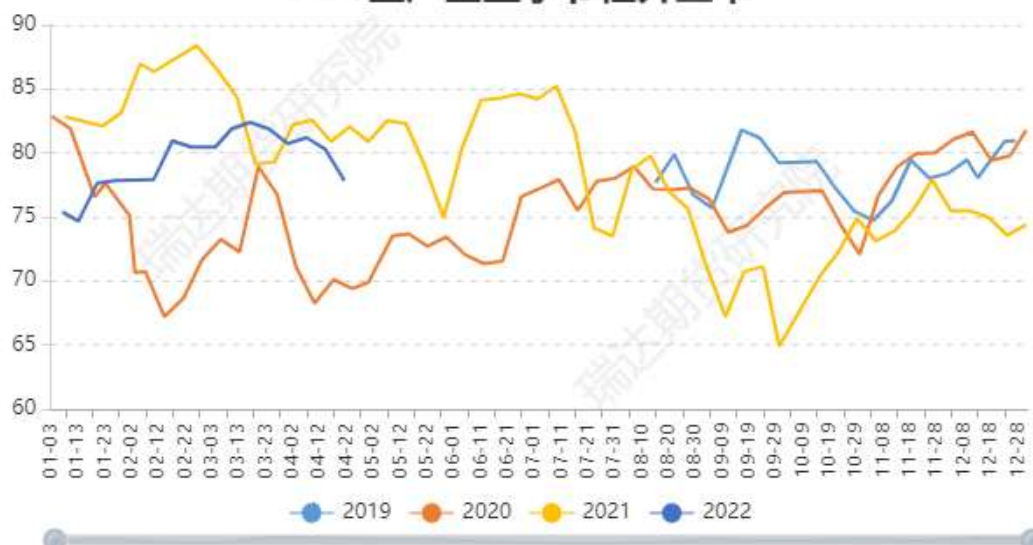
2022年4月份PVC检修计划							
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	性质	备注	装置检修	恢复计划
5月	湖北宜化	电石法	12	常规检修	检修一周推迟至5月	待定	
5月	四川金路	电石法	30	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	内蒙亿利	电石法	50	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	青松建化	电石法	12	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	苏州华苏	乙烯法	13	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	昊华宇航	电石法	40	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	陕西金泰	电石法	30	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	德州实华	电石法	40	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	安徽华塑	电石法	62	常规检修	5月计划检修	未定	
5月	四川宜宾天原	电石法	38	常规检修	5月计划检修	2022年5月7日	2022年5月14日
5月	恒通化工	乙烯法	30	常规检修	5月计划检修	2022年5月5日	2022年6月14日
5月	黑龙江昊华	电石法	25	常规检修	5月底计划检修一周		
5月	山东鲁泰	电石法	37	常规检修	预计7-10天	5月计划检修	

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

2022 年 4 月份，国内 PVC 的装置开工率环比总体上有所下降，也低于去年同期水平。数据显示：截至 4 月 21 日，国内 PVC 装置的总体开工率报 77.85%，较 3 月份下降了 4.03%，与去年同期相比也下降了 4.19%。其中，电石法开工率报 77.73%，环比下降了 6.36%，同比也下降了 4.53%。乙烯法开工率报 78.76%，环比上升了 2.04%，同比则下降了 2.43%。进入 5 月后，由于计划检修的装置略低于 4 月份，预计 PVC 的装置开工率将有所回升。

PVC生产企业季节性开工率



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年4月份PVC社会库存环比总体上有所减少,但仍高于去年同期水平。数据显示:截至4月24日,PVC总库存约为32.40万吨,较3月份下降了0.16万吨,降幅0.49%,同比则上升了8.47万吨,升幅35.39%。其中,华东地区社会库存报25.60万吨,环比上升了1.44万吨,升幅5.96%,同比则上升了8.47万吨,增幅49.45%;华南地区社会库存报6.80万吨,环比下降了1.60万吨,降幅19.05%,同比持平。进入5月份后,预计随着下游需求将有所回升,PVC社会库存有望继续减少。

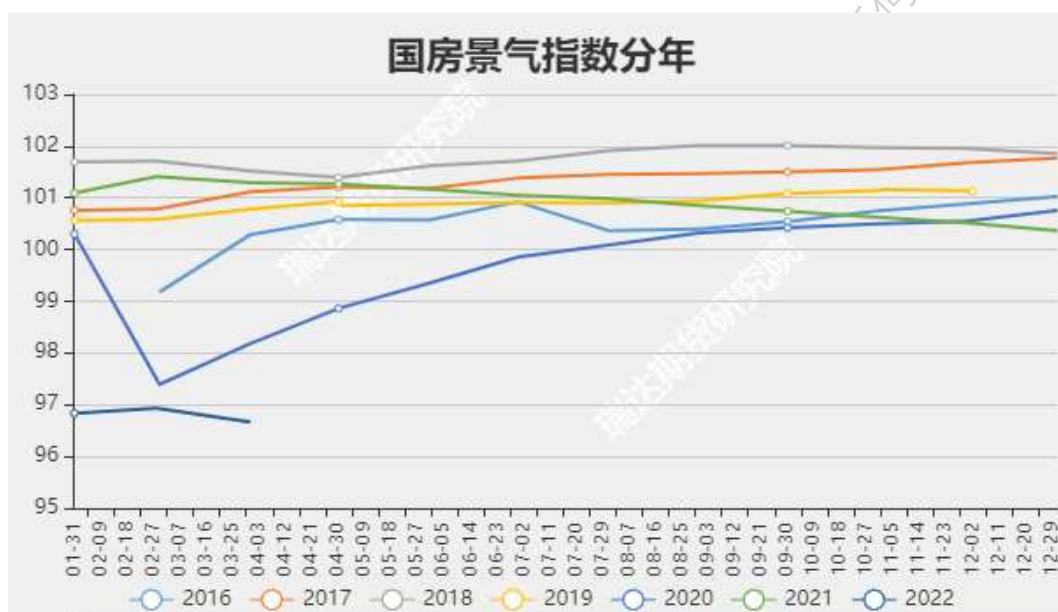
PVC季节性库存



图表来源：瑞达期货研究院

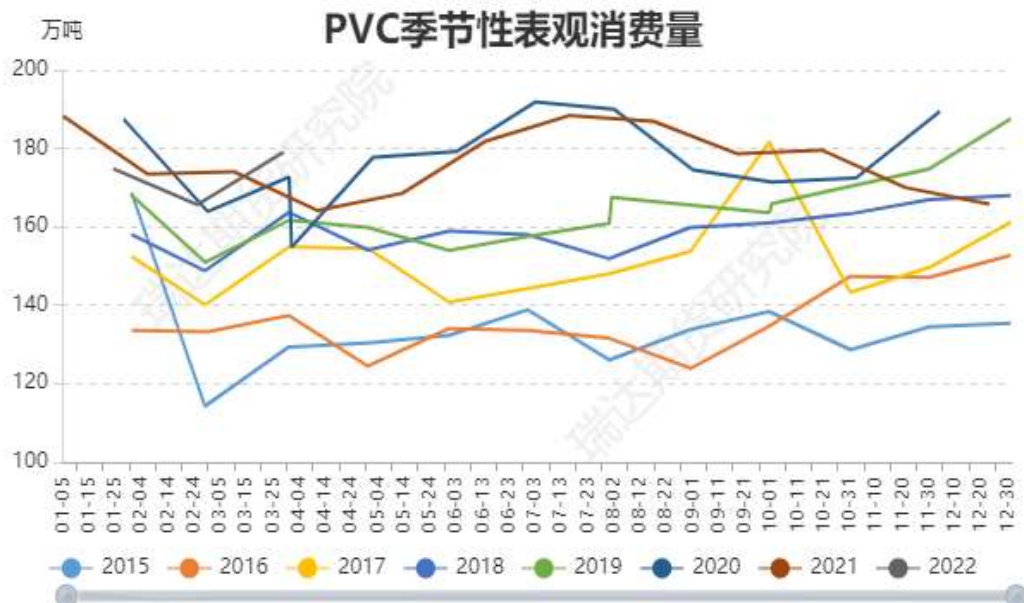
6、下游需求分析

2022 年 3 月份，我国国房景气指数环比继续回落，同时也远低于去年同期水平。数据显示：2022 年 3 月份，国房景气指数报 96.66，环比下降了 0.26 个百分点，与去年同期相比则下降了 4.66 个百分点。新屋开工、施工面积、竣工面积及销售面积环比均有所下降。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报 29837.74、806259.46、16929.25、17198.2 万平方米，环比上升了 14870.85、21800.22、4729.72、7523.3 万平方米，升幅分别为 92.48%、19.57%、89.97%、91.25%。由于 3 月份疫情严重，预计房地产数据仍然难以乐观。



图表来源：瑞达期货研究院

2022 年 3 月份，国内 PVC 的表观消费量环比有所上升，也高于去年同期水平。数据显示：2022 年 3 月份，国内 PVC 表观消费量报 179.09 万吨，较 2 月份上升了 13.47 万吨，升幅 8.13%；较去年同期水平上升了 5.04 万吨，升幅 2.90%。2022 年 1—3 月份，国内 PVC 表观消费量累计为 519.53 万吨，较去年同期下降了 16.27 万吨，降幅 3.04%。2022 年一季度，国内 PVC 表观消费量下降的主要原因是生产企业降负生产，导致产量下降明显。随着检修装置减少，预计 4 月份 PVC 的表观消费量仍将小幅回升。



图表来源：瑞达期货研究院

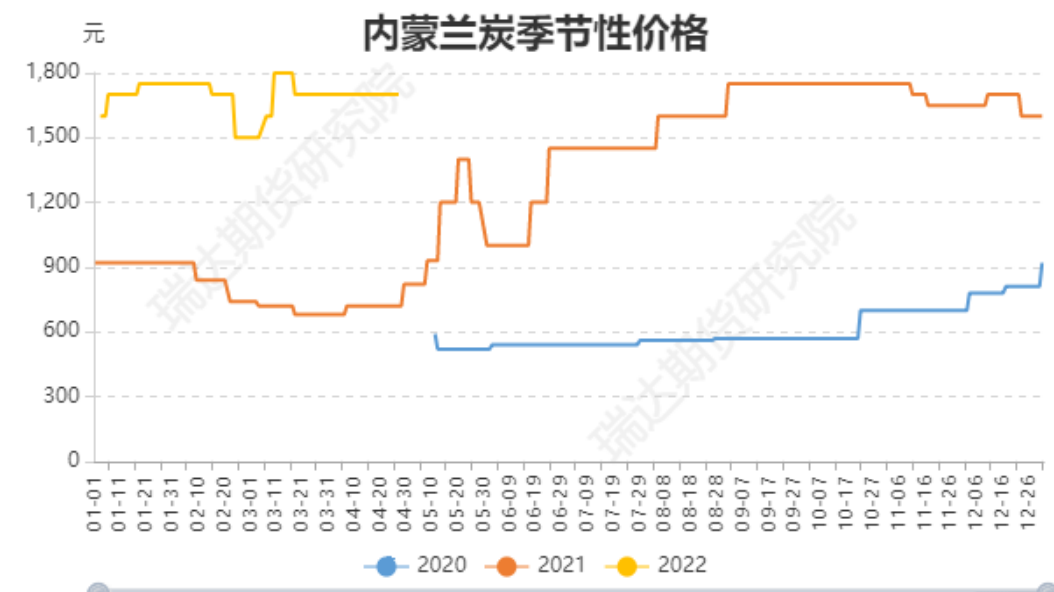
三、上游原材料分析

2022年4月份，国内电石的价格环比有所回落，同时也低于去年同期水平。数据显示：截至4月27日，西北电石报4087元，较3月份下跌369元，降幅-8.28%，与去年同期相比则下降438元，降幅9.68%。华中报4375元，环比下降了325元，降幅-6.91%，同比也下降了260元，降幅5.61%。近期，国内电石的价格小幅回落，预计对PVC的成本支撑略有减弱。



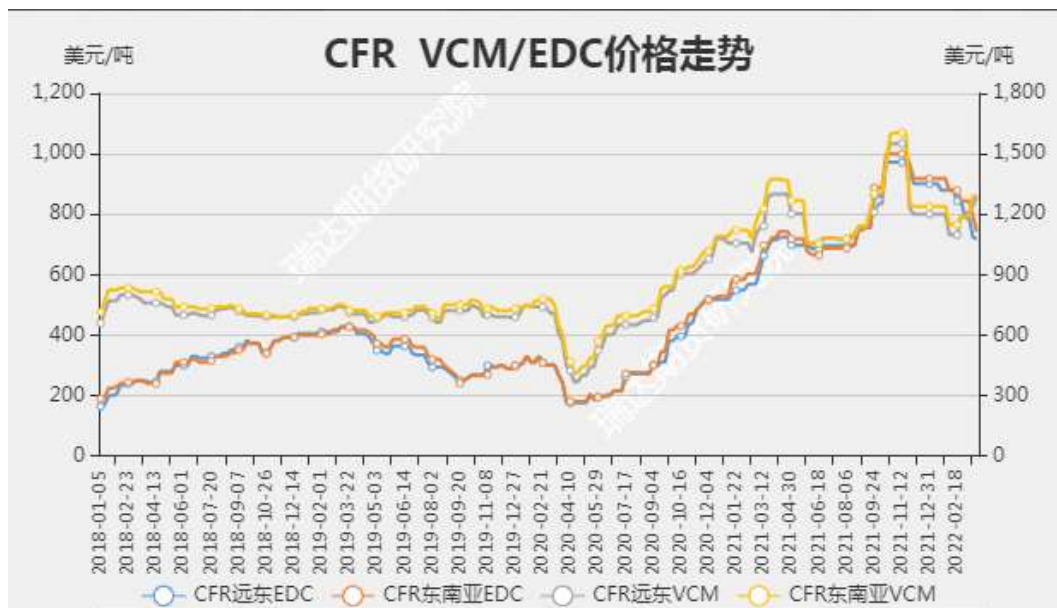
图表来源：瑞达期货研究院

2022 年 4 月份，国内兰炭的价格环比基本平稳，但仍大幅高于去年同期水平。数据显示：截至 4 月 27 日，内蒙兰炭平均价格报 1700 元，较 3 月份上升了 0 元，升幅 0.00%，较去年同期则上升了 840 元，升幅 136.11%；宁夏兰炭平均价格为 1600 元，较 3 月份上升了 0 元，涨幅 0.00%，较去年同期则上升了 840 元，升幅 110.53%。经过去年的急涨与暴跌，目前兰炭的走势一直相对平稳，预计 5 月份国内兰炭的价格或将略有回落。



图表来源：瑞达期货研究院

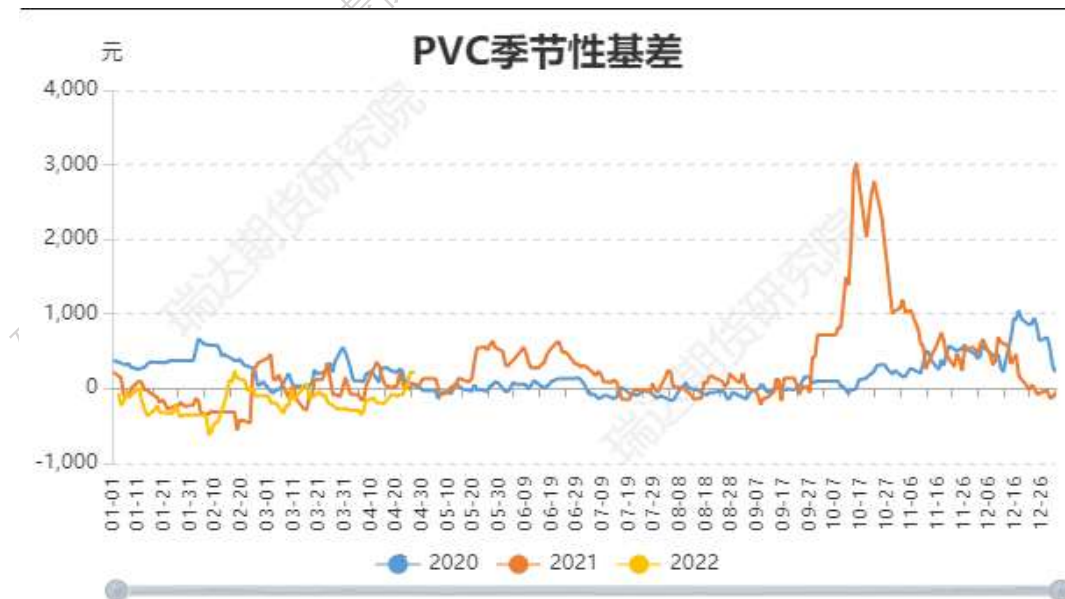
2022 年 4 月份，亚洲 EDC 与 VCM 的价格环比有所回落，也低于去年同期水平。数据显示：截至 4 月 27 日，VCM CFR 远东报 1249 美元，环比-42 美元，涨幅-3.25%，较去年同期也下跌了 52 美元，涨幅-4.00%。CFR 东南亚的价格报 1282 美元，较上月-10 美元，涨幅-0.77%，较去年同期则下跌了 87 美元，涨幅-6.36%。EDC CFR 远东的价格报 679 美元，较上月-39 美元，涨幅-5.43%，同比-45 美元，涨幅-6.22%；东南亚报 681 美元，环比-61 美元，涨幅-8.22%，同比-62 美元，涨幅-8.34%。预计 5 月份亚洲 VCM、EDC 的价格或将维持区间震荡格局。



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 500 元至-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，从而产生期现套利机会。截至 4 月 27 日，PVC 基差报 217 元，较 3 月份上升了 494 元，目前处于正常波动区间的中上轨处，短期暂无套利机会。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

2022 年 4 月份，PVC 主力合约走出了个震荡回落的格局。成交量与持仓量均大幅上升（主力合约移仓换月）。周 K 线图上看，V2205 合约的价格已跌破多条均线的支撑，短期走势有所转弱。技术指标 DIFF/DEA 小幅回落，MACD 红柱收缩，KDJ 指标也在中位死叉向下，显示空方占据优势。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2022 年 04 月 25 日, (PVC 期权 V2206-C-8800) 收于 280.5, 下跌 36.47%; 平值认沽期权 (PVC 期权 V2206-P-8800) 收于 348.5, 下跌 18.86%。



七、观点总结

2022 年 5 月份，PVC 的基本面预计略微偏多。首先，自 4 月下旬以后，除个别城市外，国内疫情总体有所缓解，管理层也出台的物流保通畅的措施，预计生产原料供应不足的现象有望得到缓解，PVC 下游需求有望回升。其次，受疫情影响，前期预期的基建及房地产板块继续弱势回调，但我们注意到，一旦疫情缓解，预计基建与房地产市场的边际改善仍有望提速。第三，部分计划于 2 季度投产的新装置皆有延期投产的预计，PVC 国内供应基本平稳。不过，近期美国及 IEA 国家释放原油储备及 IMF 下调全球经济增长预期也对市场形成一定的压制。预计 5 月份 PVC 将走出前低后高的格局。

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。