

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：***

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：产能增长需求一般 PVC 仍将震荡回调

内容提要：

- 1、产能平稳增长
- 2、下游需求不振
- 3、春节长假期间累库预计严重
- 4、原料价格坚挺
- 5、下游制品出口量平稳增长

- 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	V2005	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	6520	入场价区	
目标价区	6130	目标价区	
止损价区	6650	止损价区	

风险提示：

- 1、宏观数据好转，房地产市复苏超预期；
- 2、下游需求大幅上升
- 3、原油，煤炭价格大幅走高；
- 4、中美贸易战缓和
- 5、安全生产检查升级

一、供需分析

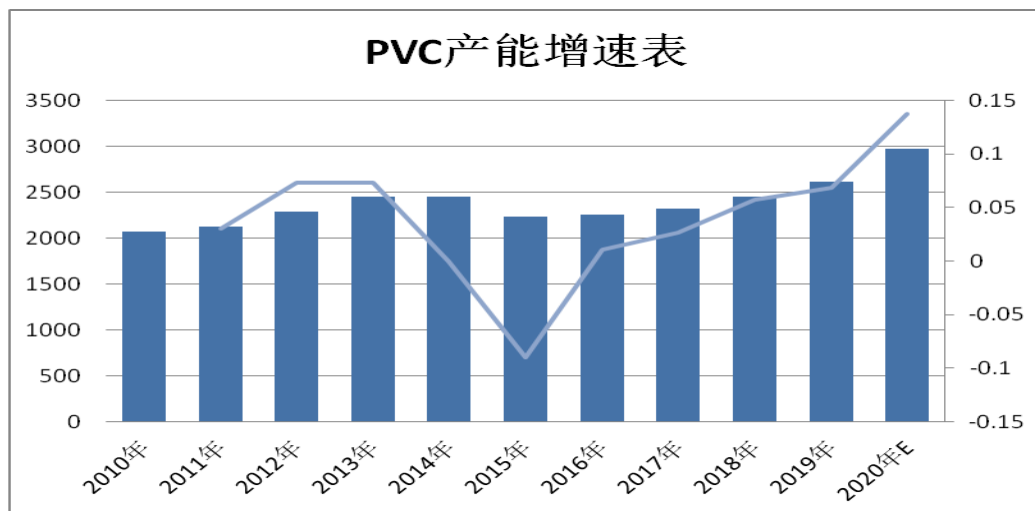
1、产能产量

2019年，国内预计投放的新产能为207万吨，但实际投产的约为167万吨左右，剩下的产能都将延期至2020年投放。也就是说2020年国内PVC的新增产能有望达到360万吨，是2019年的4倍左右。不过，我们仍要关注，市场或许如2019年一样，会有不少新增产能期投产，如此一来，我们就需要密切关注新增产能的投产情况。

2020年国内PVC新增产能			
企业名称	工艺	产能	投产计划
沧州聚隆化工	乙烯法	40	新厂开车时间未定
德州实华	电石法	20	2020年一季度
青岛海湾	乙烯法	40	2020年三季度
烟台万华	乙烯法	40	2020年三季度
金晖兆丰	电石法	50	2020年
嘉化能源	乙烯法	40	2020年三季度
鄂尔多斯氯碱	电石法	40	2020年一季度
乌海中联	电石法	50	待定
山东信发	电石法	40	待定
合计		360	

来源：隆众

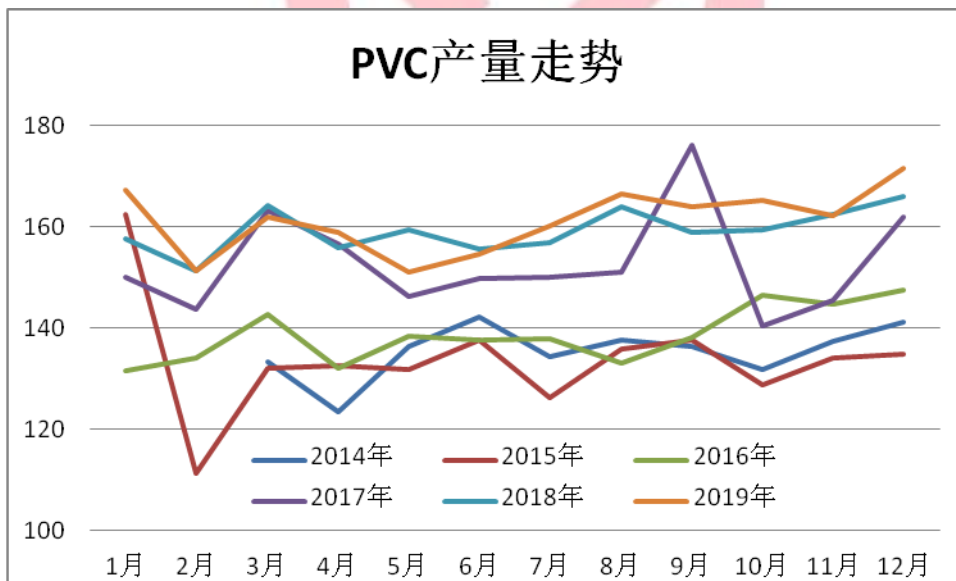
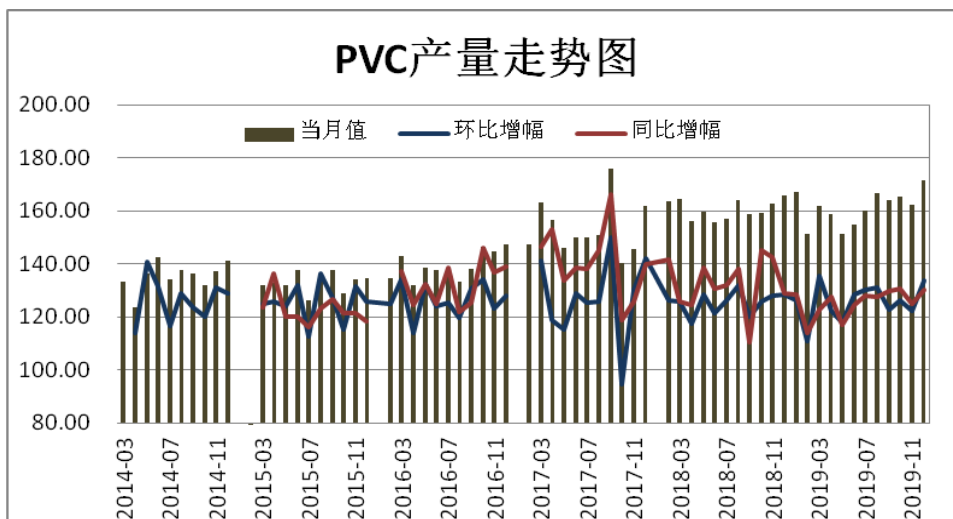
2019年，国内新增PVC产能继续明显上升，报2618万吨，较2018年上升了167万吨，增幅6.81%，（2018年为5.78%）。显示2019年国内供应量较2018年有了明显的增长。进入2020年后，按照计划投产的装置表来看，国内PVC的产能将达到2978万吨，增幅高达13.75%，是2019年的2倍多。显示2020年，国内PVC的供应仍将保持充足。



来源：隆众

2019年12月，我国共生产PVC171.536万吨，环比上升了9.4万吨，升幅5.79%，同比增加了5.54万吨，增幅3.33%。2019年1—12月，我国共生产PVC1934.59万吨，同比上升了21.62万吨，增幅1.13%。

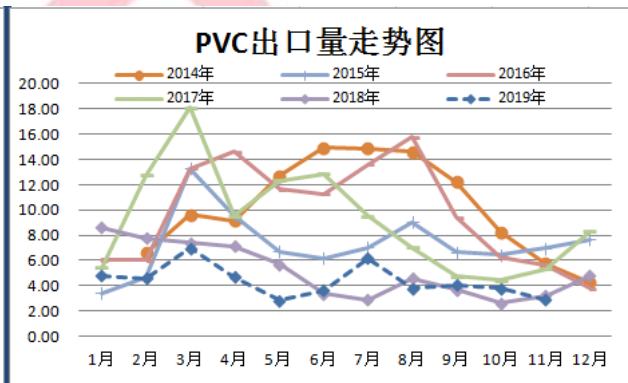
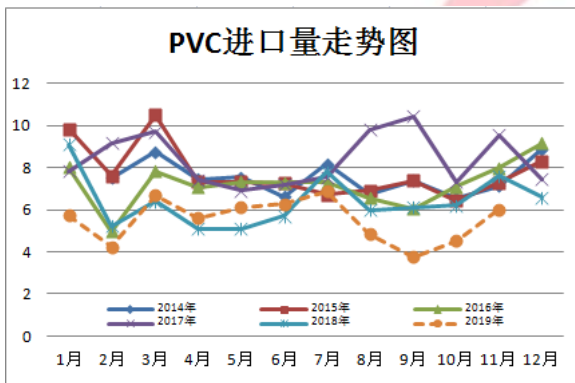
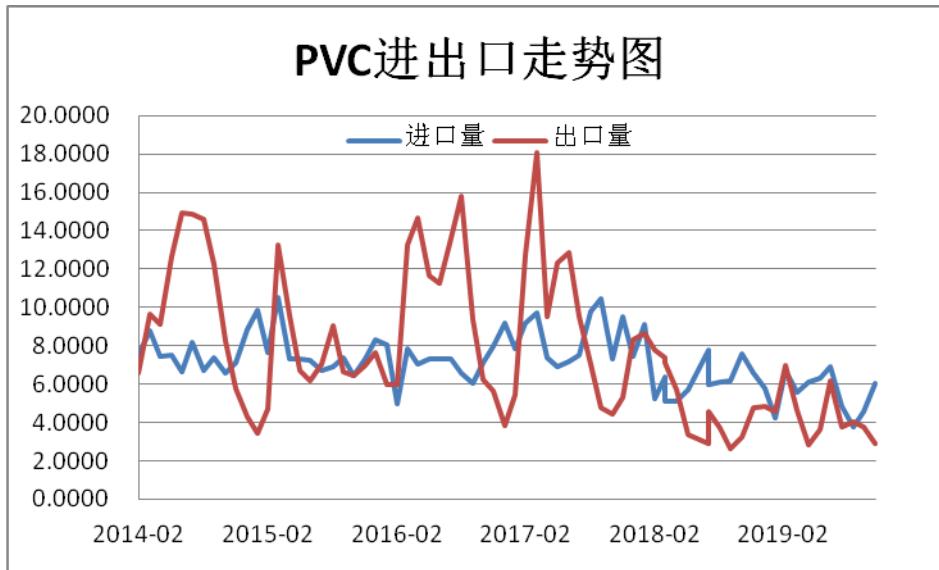
从产量走势图中可以看出，2018年四季度，PVC的产量呈现平稳增长态势。进入2019年后1--5月，国内PVC产量逐步回落，但仍处于历年来高位区域。进入6月份后，PVC的产量又开始持续增加，目前仍处于历年以来同期的最高位，显示目前国内PVC供应充足。



2、进出口

近两年来，我国PVC的进出口数量一直维持在一个较低的水平。进入2019年后，这个趋势也没有太大的改变。仅管11月份，PVC的进口量有所回升，但总体上仍低于去年的同期水平。统计数据显示：2019年11月，我国共进口PVC6.0059万吨，环比增加了1.4682万吨，增幅32.36%，同比则减少了1.5941万吨，降幅20.98%。2019年1—11月，我国共进口PVC60.693万吨，较去年同期下降了9.64万吨，降幅13.7%。2019年10月出口PVC2.90万吨，环比下降了0.89万吨，降幅23.47%，较去年同期下降了0.3万吨，降幅9.33%。1—11月份共出口PVC48.13万吨，较去年同期减少了8.82万吨，降幅15.49%。从以上数据可以看出，11月份，我国PVC进口量环比略有上升，出口量环比减少，显示国外PVC对国内市场的影响较大，且进出口量累计同比双双回落，显示国内

PVC 需求一般。



3、装置检修分析

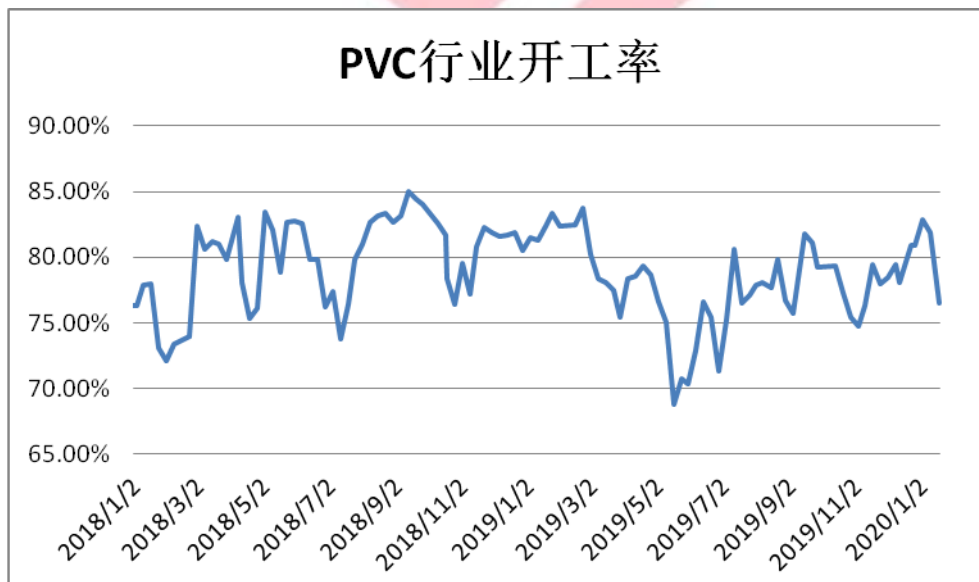
统计数据显示：2020年2月份，除了长期停车检修的装置之外，PVC还有一套新增计划进行检修的装置。目前已知的正在检修的装置也有一套装置在2月初开始恢复生产。而长期停车的装置涉及的产能合计为174万吨，降负生产的产能为388万吨，而2月初复产的装置为8万吨。2月份检修的装置为30万吨。据此推断。2月份PVC的供应较1月份会有所减少。

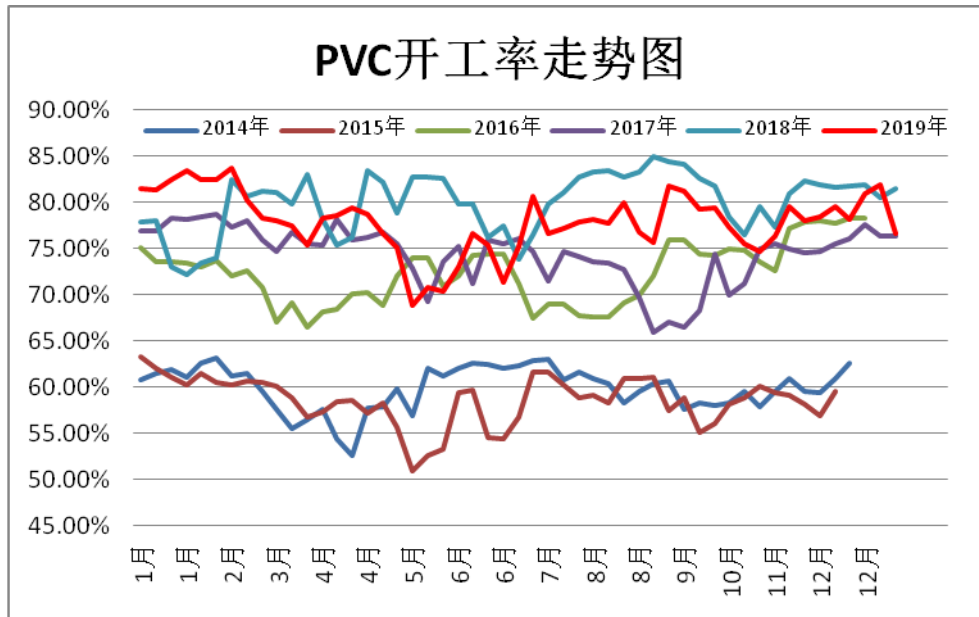
PVC企业装置检修情况最新一览表

月份	企业名称	工艺	产能万吨	性质	装置变动	恢复计划
正在检修企业						
1月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日事故停车	未定
1月	内蒙伊东东兴	电石法	40	安全事故	2019年4月24日事故停车	未定
1月	阳煤昔阳	电石法	10	计划检修	2019年4月14日起检修，	继续推迟
1月	云南南磷	电石法	24	临时停车	4月1日起检修，暂无日期恢复	未定
1月	内蒙三联	电石法	40	临时停车	10月28日因故停车，目前开工5成	未定
1月	盐湖镁业	乙烯法	30	临时检修	装置不稳定停车	未定
1月	盐湖镁业	电石法	50	政策影响	开工3.5成	未定
1月	青松建化	电石法	12	政策影响	开工6.5成	未定
1月	成都华融	电石法	8	计划检修	1月15日停车检修	计划2月初
1月	新疆天业	电石法	130	政策影响	开工6成	未定
1月	天津大沽	乙烯法	80	政策影响	开工6成	未定
1月	天津LG	乙烯法	40	政策影响	开工7成	未定
1月	山西瑞恒	电石法	60	政策影响	开工5成	未定
1月	山西霍家沟	电石法	16	政策影响	开工5成	未定
计划检修企业						
1月	山东阳煤恒通	乙烯法	30	计划检修	计划2月10日停车检修	计划15天

4、装置开工率分析

1 月份，受装置检修及企业降负生产的影响，国内 PVC 的装置开工率环比同比均有所回落。数据显示：截至 1 月 19 日，PVC 装置的开工率报 76.55%，环比下降了 1.51%，与去年同期相比，则仍然低了 5.84%。由于 1 月份装置检修量及企业降负生产的较多，因此，开工率明显回落。进入 2 月份后，若企业继续维持降负生产，那么 2 月份的装置开工率仍将维持在低位。

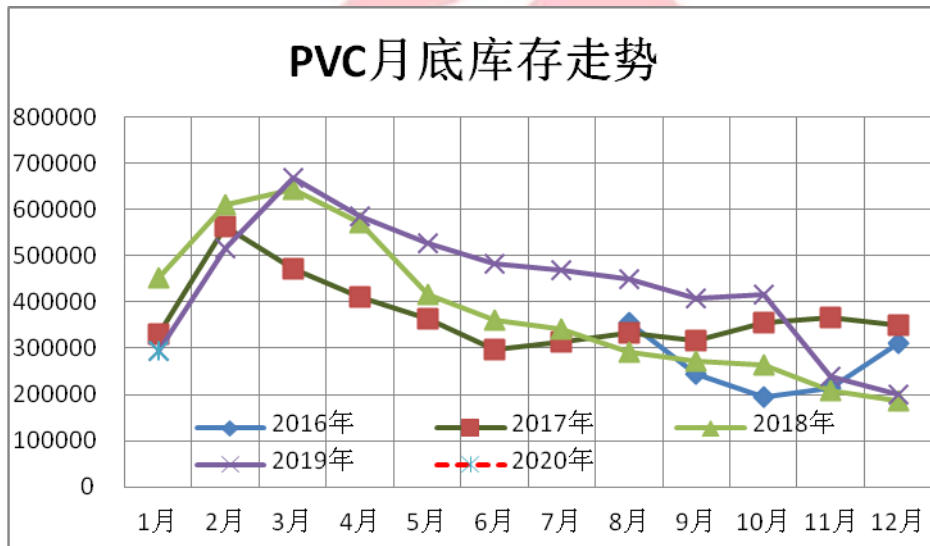
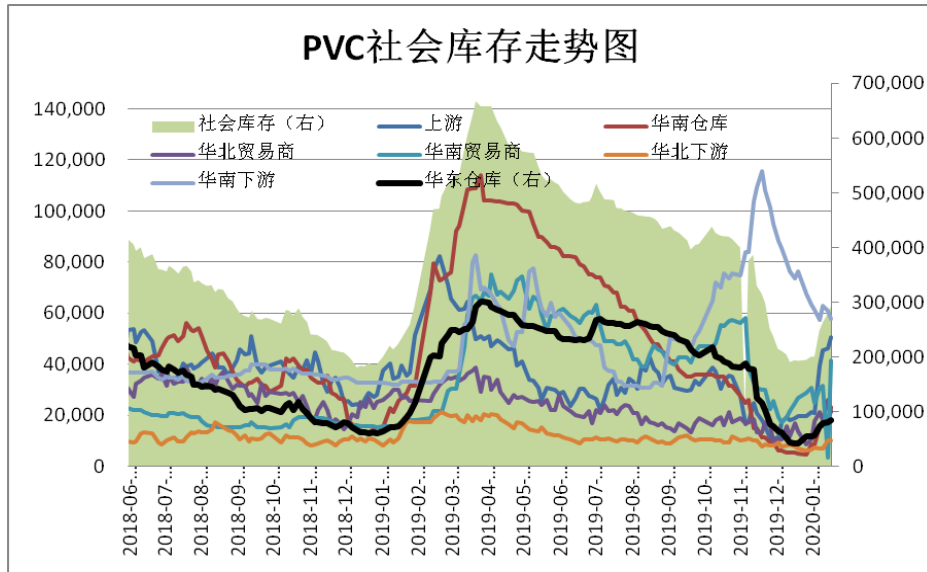




5、库存分析

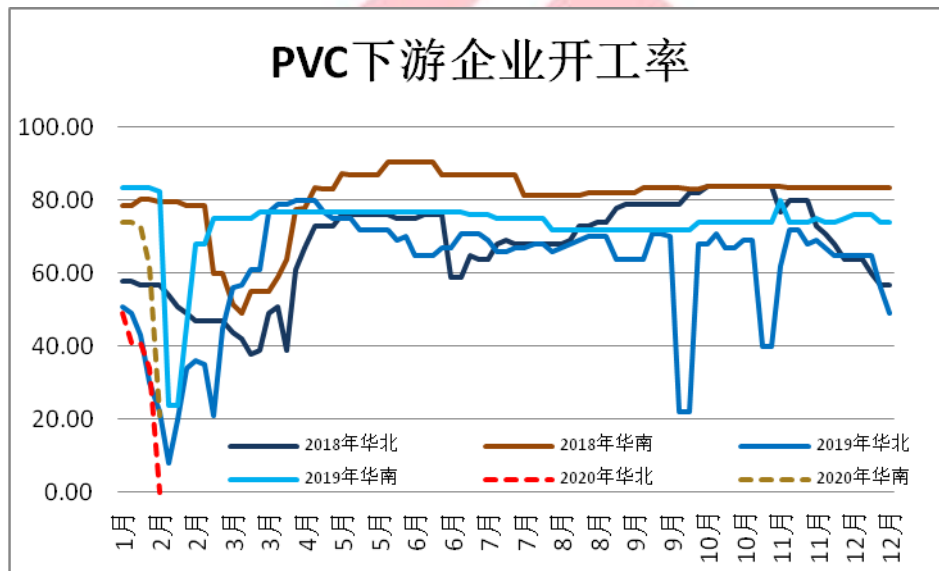
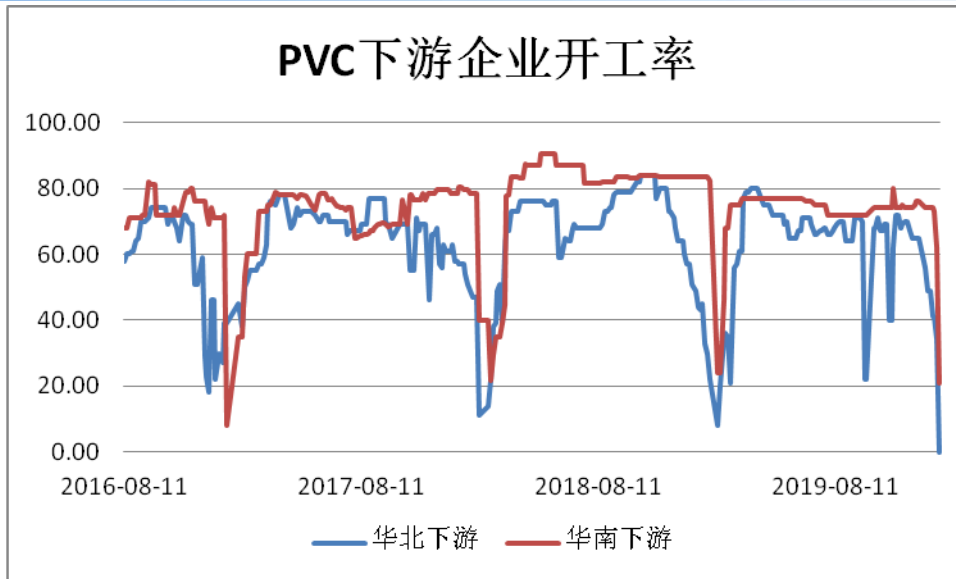
2020年1月份，PVC社会库存有所回升，报293106吨，较上月上升了98569吨，升幅50.67%。较去年同期上升了58953吨，升幅25.17%。从各环节库存来看（同比），华南贸易商增幅最大，达到147.9%，显示贸易商有囤货心态。此外，华南的下游企业库存增幅也达到74.55%。显示节前华南的需求尚可，下游企业有备货的需求。

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，PVC与前两年一样，1月份的库存也处于历史低位区域。预计节后累库的现象仍将延续。节后的库存将快速上升。



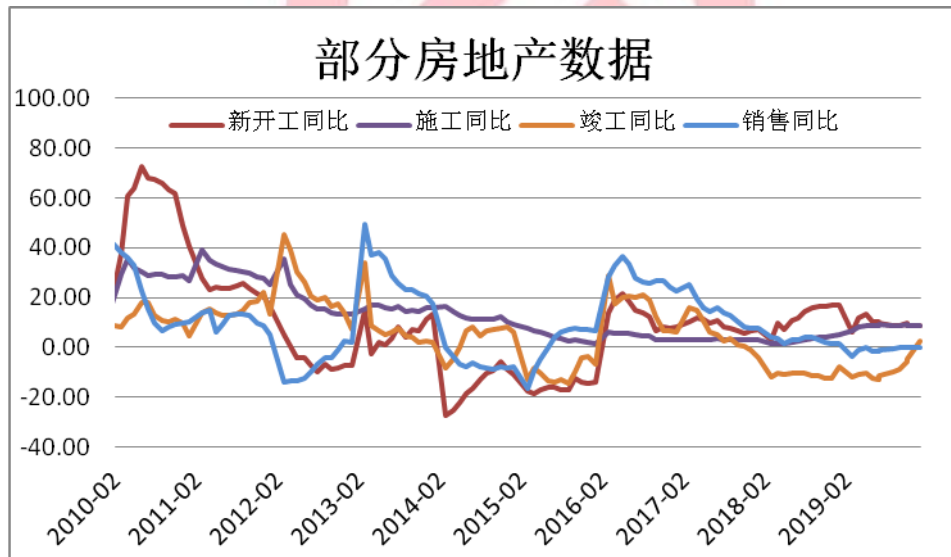
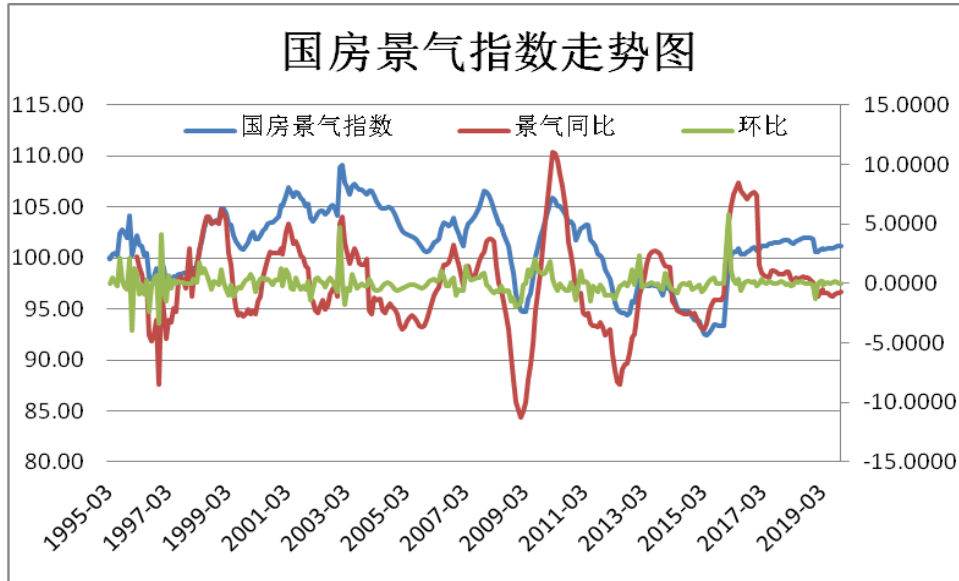
6、需求分析

2020年1月份，PVC下游企业开工率大幅回落，也远低于去年同期水平。数据显示：截至1月17日，华北下游制品企业开工率报0%，较上个月下降了65%，与去年同期相比，也下跌了43个百分点。而华南地区报21%，较上个月下降了54%，与去年同期相比，也下滑了62.5个百分点。春节工假将至，北方下游企业已全部停工，而南方仍维持少量开工。预计正月十五过后，下游企业才会逐渐开工。

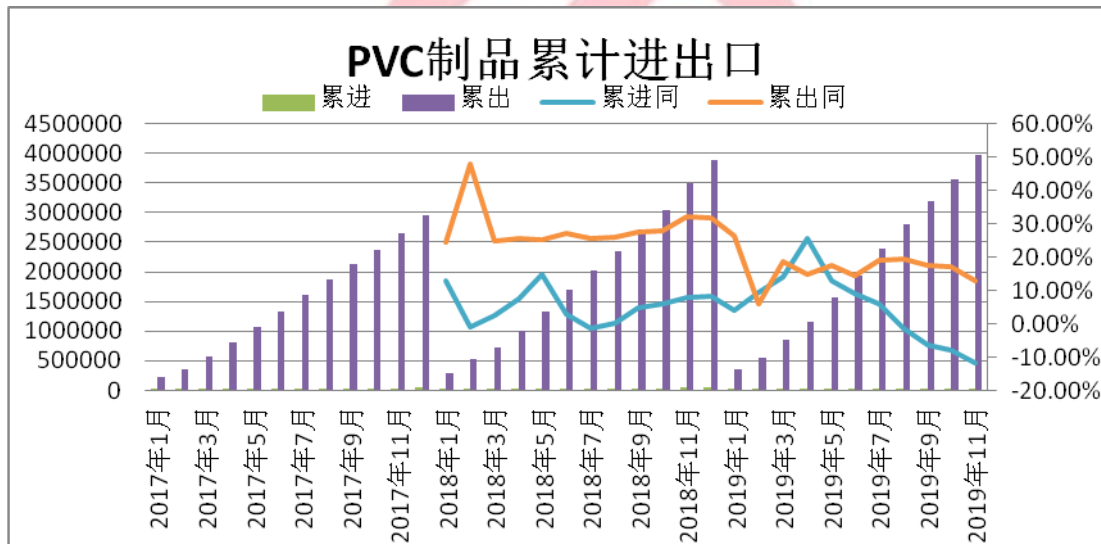
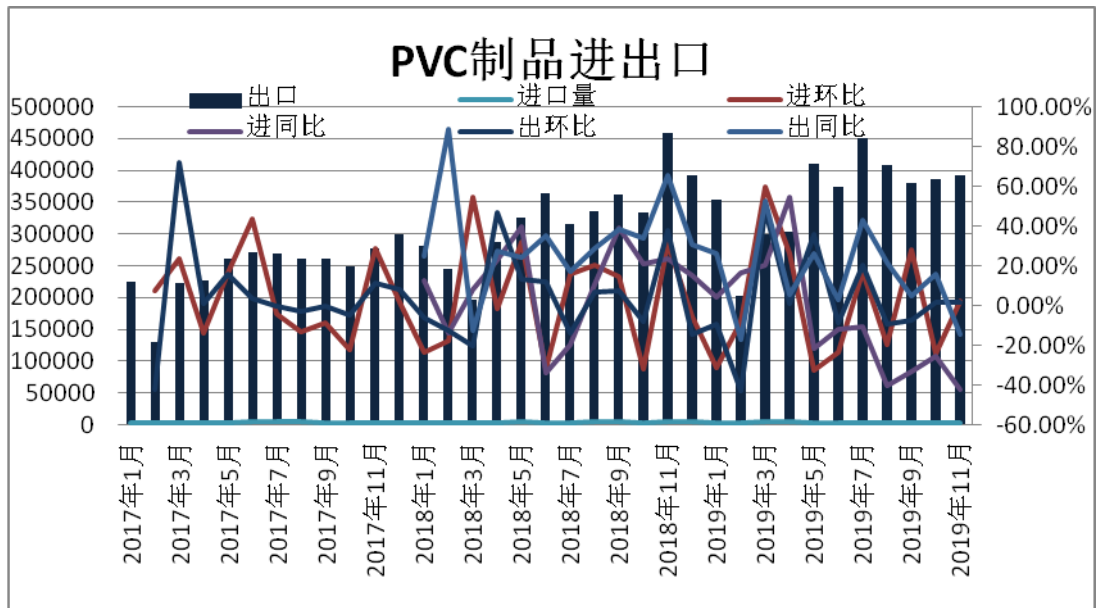


从国房景气指数中可以看到，12月份我国国房景气指数环比同比双双回落。但新屋开工、施工面积及竣工面积同比均有所上升，且超过去年同期水平，但销售面积同比却小幅回落。数据显示：截至2019年12月，我国国房景气指数报101.13，环比微跌了0.03个百分点，同比则下降了0.72个百分点。此外，数据还显示，截至10月份，国内新屋开工面积为227153.58万平方米，环比增加21959.15万平方米，增幅10.7%，同比也增加了17811.79万平方米，增幅8.51%。施工面积报893820.89万平方米，环比增加了19006.96万平方米，增幅2.17%，同比也上升了71520.65万平方米，升幅8.7%。房屋竣工面积为95941.53万平方米，环比增加了32095.04万平方米，增幅500.27%，同比也增加了2391.42万平方米，增幅2.56%，商品房销售面积为171557.87万平方米，环比上升了22652.85万平方米，增幅15.21%。同比则下降了96.49万平方米，升幅0.06%。从部分房地产数据走势图也可以看出，2019年房地产数据虽仍较疲软。但房地产开发总投资额及新屋开工销售

数据较上一年度明显增加。销售面积虽仍不及去年同期水平，但环比也都有较为明显的增长。若后期这种增长势头仍够保持，预计 12 月份仍可在一定程度上拉动 PVC 的需求。

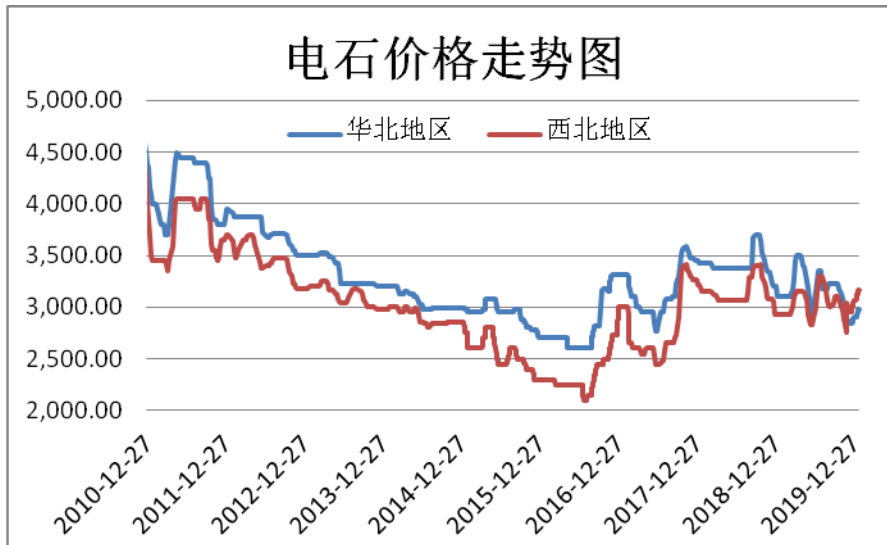


PVC 下游制品的进出口数据呈现出进出口双双增加，但仍不及去年同期水平。数据显示：截至 2019 年 11 月份，我国 PVC 制品总的进口数量为 2815.61 吨，环比增加了 59.92 吨，增幅 2.17%，同比则减少了 2032.43 吨，降幅 41.92%。而出口量报 391635.5 吨，环比增加了 5819.65 吨，增幅 1.51%，同比则减少了 67028.37 吨，降幅 14.61%。2019 年 1—11 月，我国累计进口 PVC 制品为 39078.61 吨，同比下降了 5195.54 吨，降幅 11.73%，累计出口 3961629 吨，同比上升了 457636.6 吨，升幅 13.06%。从以上数据可以看出，我国 PVC 制品进口减少，出口仍保持平稳上升格局。

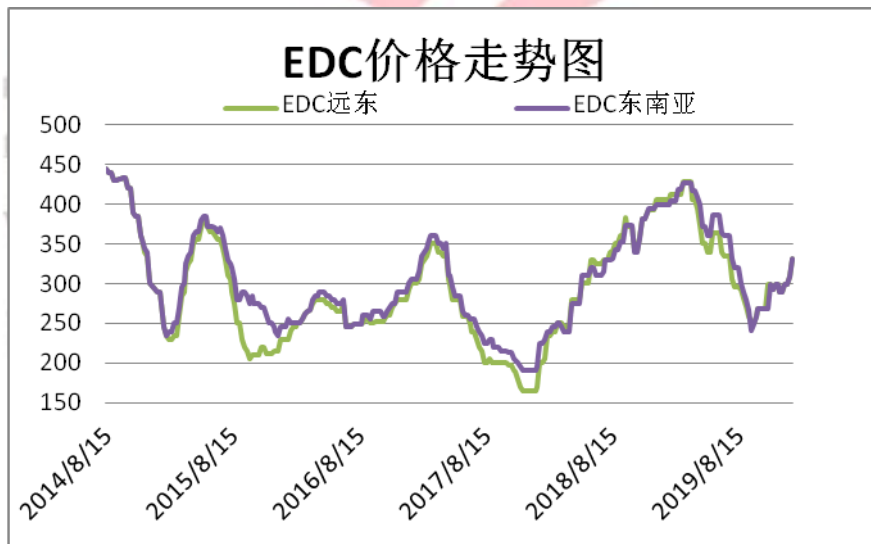


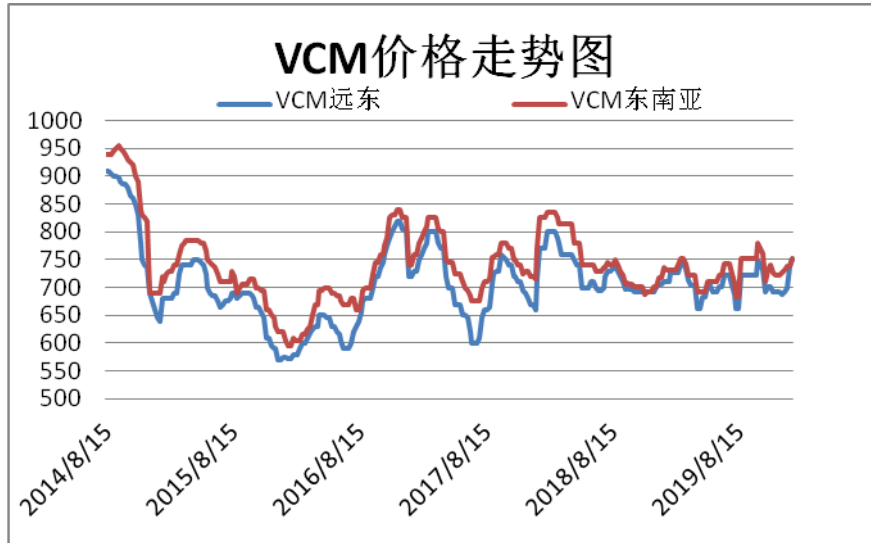
二、上游原料分析

2020年1月份，国内电石的价格环比同比均有所回升，尤其是西北地区受运输条件的影响，涨幅大于华北地区。数据显示：截至1月20日，华北电石报2975元，较112月上升了25元，升幅0.85%，但比年同期仍下跌了205元，跌幅6.45%。西北电石也明显回升，报3165元，环比上升了40元，升幅1.28%，同比也上升了240元，升幅8.21%。从电石价格走势图中可以看出，进入2019年后，电石的价格一直维持着一个区间震荡，重心下移的格局。但进入11月下旬后，电石的价格受供不应求的影响，开始有所反弹。目前处于历史中位区域。由于2月份是PVC的传统淡季，预计电石的价格上升的空间不大，后市维持区间震荡的可能性更大一些。



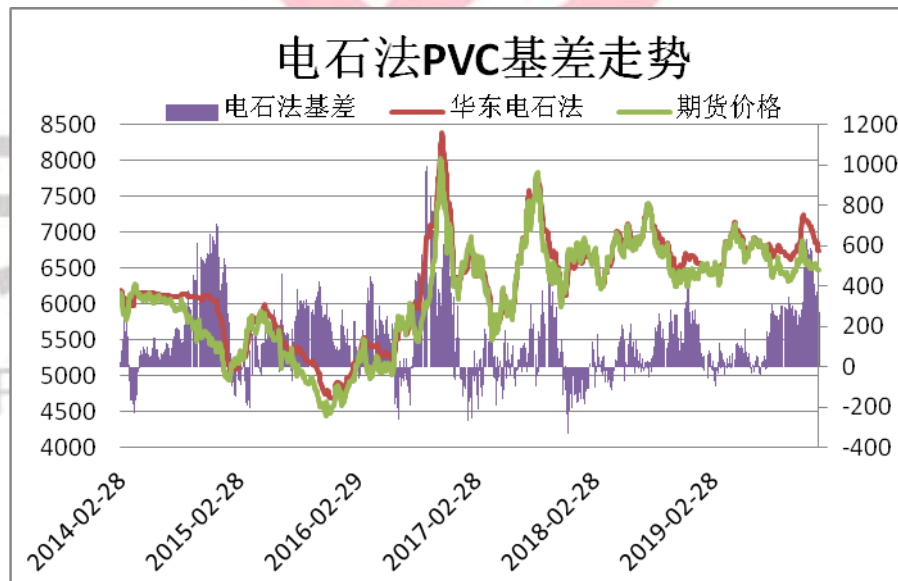
2020年1月份，亚洲VCM和EDC的价格有所回升。数据显示：截至1月17日，CFR远东EDC的价格报331美元，环比回升了42美元，升幅14.53%，同比仍下跌了74美元，降幅18.27%。东南亚报331美元，环比上升42美元，升幅14.53%。同比则下跌了69美元，跌幅17.25%。而VCM的价格也明显回升。CFR远东报751美元，环比涨64美元，涨幅9.32%，同比也上升了40美元，升幅5.63%。CFR东南亚的价格报751美元，环比上涨24美元，涨幅3.3%，同比则上升了19美元，涨幅2.6%。它们的价格走势图中可以看出，自2019年四季度以来，亚洲EDC的价格就开始止跌回升，目前正处于历史波动区间的中轨处运行。而VCM的价格一直保持区间震荡格局，波动较小。进入2月份后，由于境外有装置检修，预计供应略有减少，价格有望延续反弹格局。





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。截至于 1 月 20 日，PVC 基差为 270 元，已回到正常波动区间。前期反套头寸可获利了结。



四、技术分析



2020年1月份，国内PVC2005合约维持区间震荡格局，重心有所下移。下方20周均线暂时为其提供了一定的支撑。成交量与持仓量双双回落。显示市场人气有所减弱。MACD中位走平，红柱收缩，KDJ指标也有死叉向下的迹象，显示短期走势仍弱。预计2月份仍有下行需求。

五、观点总结

进入2020年2月份后，PVC的基本面略微偏空，首先新产能投产带来的供应增加。其次是春节长假期间，生产企业库存积累导致的市场供应剩，再次是下游需求不振。2月份是PVC下游传统需求淡季。一般情况下，南方下游企业都在正月十五之后才会复工，而北方由于天气寒冷，下游需求更弱。因此，预计PVC仍将维持区间震荡，重心下移的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

11月份，V2001合约最高6635元，最低6435元，最大波动幅度为200元或3.01%。周度最大涨跌幅度为-145元，日线最大涨跌为+105元，预计2月份将区间震荡，重心下移的格局。建议日内交易为50-80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：V2005合约采取逢高做空的策略。建仓位置为6520元，持仓成本控制在6520元左右

(3) 风险控制：若收盘价上穿6650元，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 6130 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

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。



瑞达期货
RUIDA FUTURES