

供应增加需求不足 后市仍将维持弱势



金融投资专业理财

摘 要

长假期间，受俄乌冲突升级及 OPEC+宣布超预期减产等因素的影响，国际原油价格大幅冲高。节后首日，PVC 也是跳空高开，但由于全球经济仍不景气，国际货币基金组织下调 2023 年全球 GDP 增速预期，对市场投资者的信息形成冲击。国内方面，由于长假期间，生产企业继续生产，而下游企业大多放假停厂，导致生产企业的库存快速上升，叠加节后疫情反复，下游需求仍较为不足，导致市场投资者信心缺失。疲弱的基本面限制了 PVC 的上涨空间，PVC 在跳空高开后，无力继续向上拓展空间，而是走出了高开低走的格局。十月份，PVC 主力合约自月初的 6325 元一跌下跌至 5820 元一线才有了一丝止跌企稳的迹象，目前正处于持续下跌后的横盘整理阶段，形态上看，空方仍占据一定的优势。

11 月份，PVC 的基本面仍相对偏空。一方面是年底前，国内仍有新装置计划投产，且产能增加也较多，预计后期国内 PVC 产量预期增加明显。但 11 月份装置检修明显增加，预计国内产量将有所下降，国内市场供应有所减少。9 月份进口量环比上升，同比下降，前三季度进口量有所下降。9 月 PVC 出口量环比下降，但仍高于去年同期水平。前三季度进口量下降，出口量上升，显示国内 PVC 仍有一定的出口优势，只是这个优势有所减弱。10 月份，内蒙兰炭价格环比同比均有所上升，对电石价格形成一定的支撑，而 10 月份西北电石的价格环比也同步跟涨，这也在一定程度上 PVC 的价格形成支撑。需求方面：2022 年 9 月份，国内国房景气指数继续回落，处于 2015 年以来的低位区域。显示房地产市场继续疲软。9 月份，国内 PVC 表观消费量环比有所回升，但仍低于去年同期水平，社会库存环比有所下降，但仍远高于去年同期水平，显示国内 PVC 下游需求仍不足，随着天气转冷，PVC 逐渐进入下游需求淡季，预计 11 月 PVC 的需求仍较疲软，对价格形成一定的支撑。综合来看，11 月份 PVC 或将走出区域震荡，重心下移的格局。

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



目录

一、2022年10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

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 10 月 PVC 走势回顾

长假期间，受俄乌冲突升级及 OPEC+宣布超预期减产等因素的影响，国际原油价格大幅冲高。节后首日，PVC 也是跳空高开，但由于全球经济仍不景气，国际货币基金组织下调 2023 年全球 GDP 增速预期，对市场投资者的信息形成冲击。国内方面，由于长假期间，生产企业继续生产，而下游企业大多放假停厂，导致生产企业的库存快速上升，叠加节后疫情反复，下游需求仍较为不足，导致市场投资者信心缺失。疲弱的基本面限制了 PVC 的上涨空间，PVC 在跳空高开后，无力继续向上拓展空间，而是走出了高开低走的格局。十月份，PVC 主力合约自月初的 6325 元一跌下跌至 5820 元一线才有了一丝止跌企稳的迹象，目前正处于持续下跌后的横盘整理阶段，形态上看，空方仍占据一定的优势。



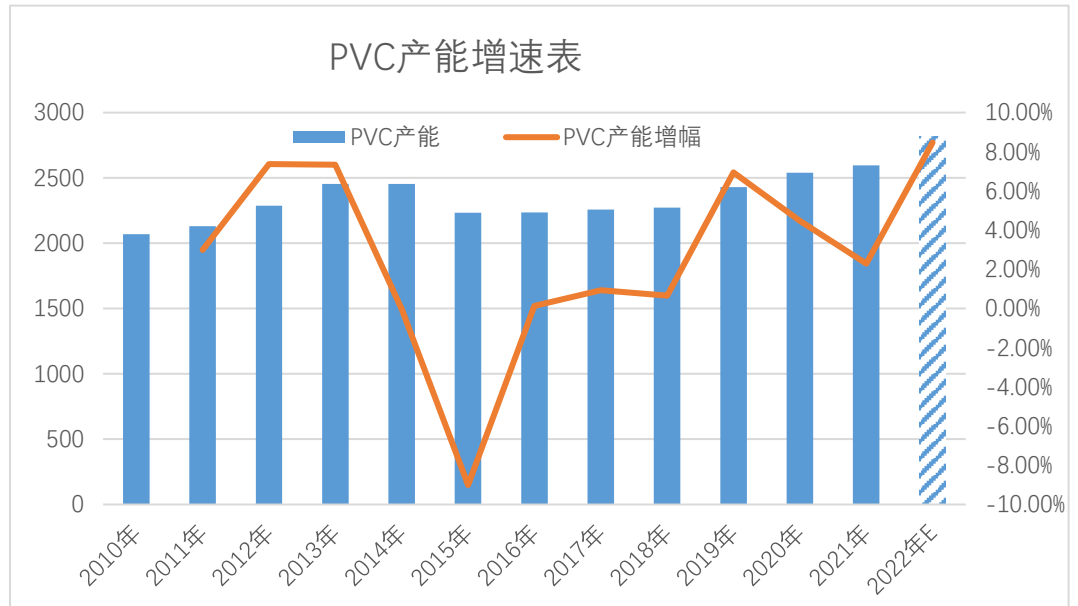
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

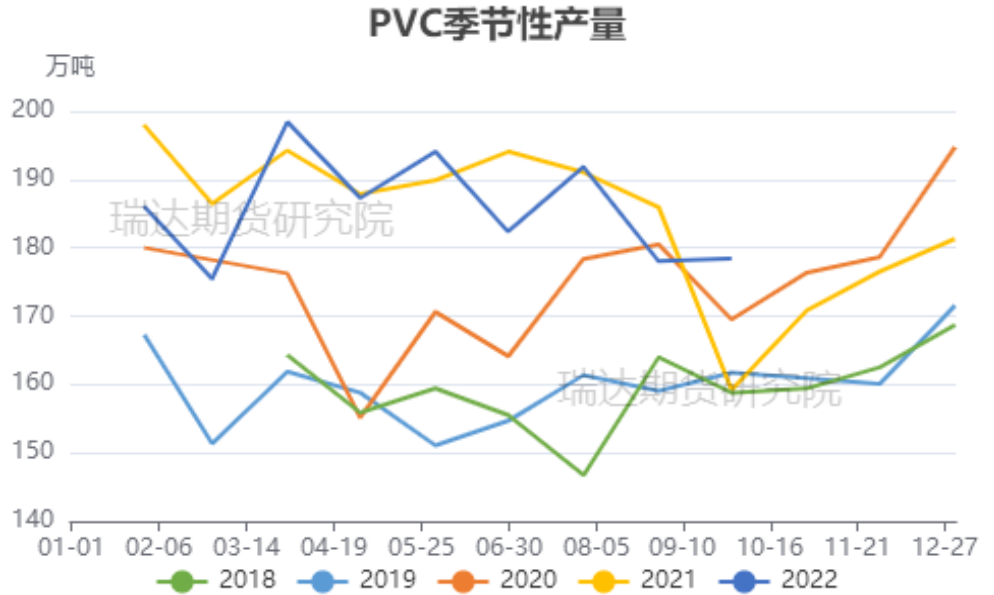
隆众数据统计显示，2021 年国内 74 家 PVC 生产企业有效产能在 2587 万吨（排除特种树脂、糊树脂）。2021 年新增产能有限，产能增速较 2020 年增长仅为 1.97%。但 2022 年产能增幅扩大，主要在原有企业产能基础上进行扩充为主，新建产能占比较少，多数集中在西北及华北地区，据隆众数据统计，2022 年国内计划投产的 PVC 新增产能达 220 万吨，增幅高达 8.50%。不过，受经济大环境、疫情防控及下游需求不足等因素的影响，不少新增装置有延期投产的现象。据了解，9 月下旬，青岛海晶的 20 万吨/年的乙烯法装置

已开始试车。预计四季度将正式向市场供应。此外，广西华谊 40 万吨/年的乙烯法装置，山东信发 40 万吨/年和陕西金泰 60 万吨/年（不确定）的电石法装置也计划于四季度试车投产。预计至年底前，PVC 仍有四套新装置计划投产，共涉及产能 140 万吨。若以上装置都按计划投产，则四季度 PVC 的供应压力仍然较大。不过考虑到目前 PVC 生产企业的盈利情况不佳，尤其是外购电石的装置基本已陷入亏损，预计会在一定程度上影响新装置的投产日期。因此，四季度仍需要密切关注新装置的投产情况。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

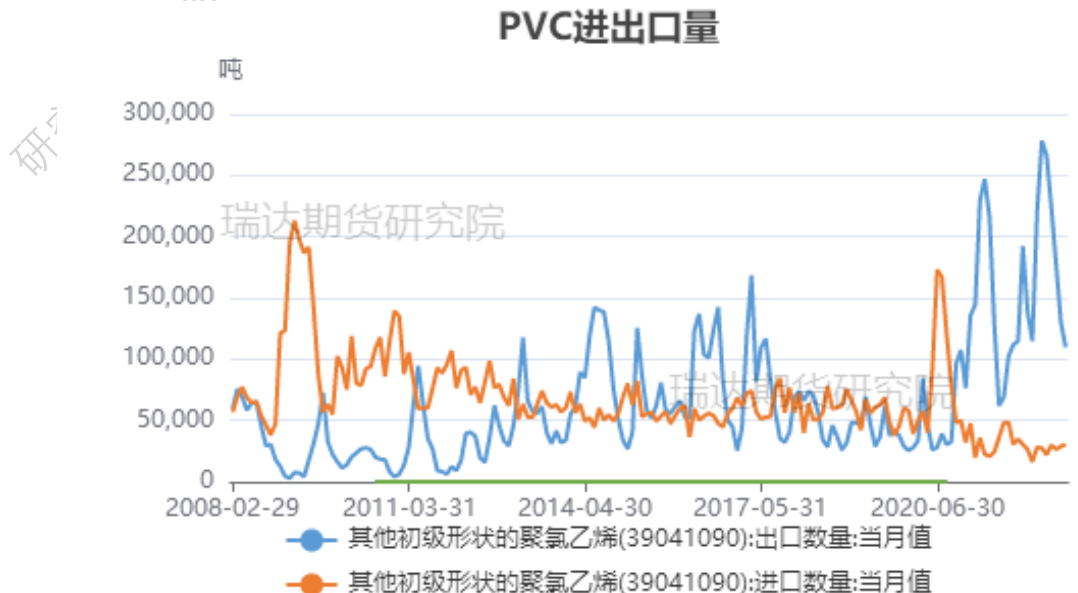
2022 年 9 月，国内 PVC 的产量环比有所上升，也高于去年同期水平。数据显示：2022 年 9 月份，我国共生产 PVC 178.40 万吨，环比上升了 0.36 万吨，增幅 0.20%，同比也上升了 19.19 万吨，升幅 12.05%。2022 年 1—9 月份，国内 PVC 产量报 1671.94 万吨，较去年同期下降了 14.71 万吨，降幅 0.87%。2022 年 1—9 月国内 PVC 产量同比继续减少，主要成本上升，生产企业亏损装置降负生产所致。10 月份，随着装置检修逐渐减少，预计国内 PVC 的产量或将有所回升。



图表来源: 隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

9月国内PVC进口量环比有所上升,但仍低于去年同期水平。出口量则正好相反,环比有所减少,但仍高于去年同期水平。数据显示:2022年9月,我国进口PVC 3.04万吨,较上月上升了1619.97吨,升幅5.62%,较去年同期水平则下降了17931.51吨,降幅为37.07%。2022年1-9月,我国共进口PVC 23.60万吨,同比-6.71万吨,降幅22.14%;9月份,我国出口PVC 10.97万吨,环比下降了2.03万吨,升幅-15.64%;较去年同期水平则上升了0.73万吨,升幅7.14%。2022年1-9月份,我国共出口PVC 165.90万吨,较去年同期上升了32.34万吨,升幅24.21%。2022年1-9月,国内PVC出口量继续平稳上长,显示国内PVC在国际市场上仍有一定的价格优势。



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

2022年11月份，正在检修的装置与计划进行检修的装置较10月份明显增加。数据显示：11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611万吨。其中，长期停车及未确定重启的装置有4套，涉及产能89万吨。检修到10月底的有两套，涉及产能135万吨。此外，还有6套装置计划于11月份检修，涉及产能347万吨。总体来说，11月份PVC装置检修量大幅增加，预计市场供应量将明显减少。

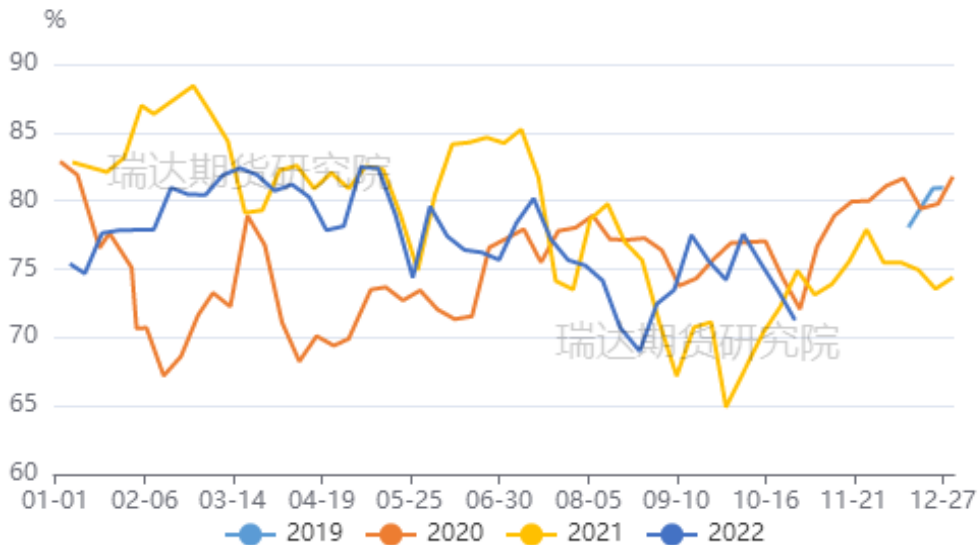
企业名称	产能万吨	备注	装置变动	恢复计划
云南南磷	24	无恢复计划	2019年4月1日	未定
内蒙中谷	30		2022年1月7日	待定
河南神马	30		2022年8月12日	待定
济源方升	5		2022年9月19日	待定
泰山盐化	10	停车	2022年9月29日	2022年10月29日
陕西北元	125	厂区轮休	2022年10月20日	2022年10月30日
烟台万华	40	10月检修	2022年10月10日	2022年11月19日
圣雄	55	装置负荷减半	2022年9月26日	
新疆天业	130	原料供应紧张负荷减半	2022年10月10日	
内蒙三联	40	原料供应紧张负荷降至6成	2022年10月10日	
山西瑞恒	60	一期开6成，2期开4成	2022年10月11日	
衡阳建滔	22		2022年10月20日	
鄂尔多斯	40	小规模轮休，减损不大		

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10月份，国内PVC平均装置开工率环比有所回落，也低于去年同期水平。数据显示：截至10月21日，国内PVC装置的总体开工率报73.46%，较9月份下降了2.13%，与去年同期相比也下降了1.43%。其中，电石法开工率报72.63%，环比下降了2.41%，同比则上升了2.37%。乙烯法开工率报76.37%，环比下降了1.15%，同比则上升了1.52%。进入11月后，由于计划检修的装置明显增加，预计PVC的装置开工率将明显减少。

PVC装置季节性开工率

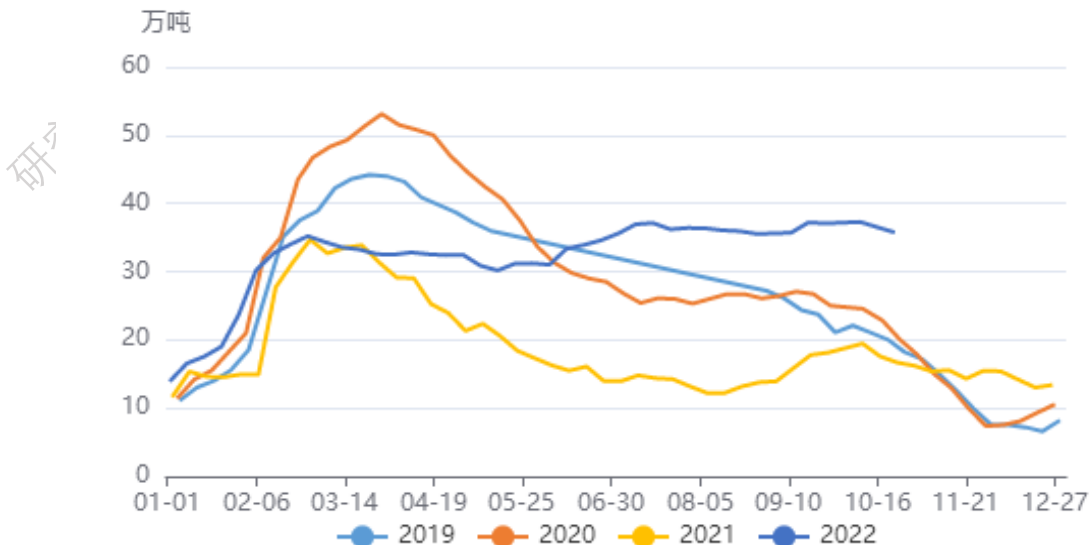


数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年10月份PVC社会库存环比略有下降，但仍远高于去年同期水平。数据显示：截至10月23日，PVC总库存约为35.74万吨，较9月份下降了1.33万吨，升幅-3.59%，较去年同期则上升了19.06万吨，升幅114.27%。其中，华东地区社会库存报28.94万吨，环比下降了1.33万吨，升幅-4.39%，同比则上升了16.26万吨，升幅128.23%；华南地区社会库存报6.80万吨，环比上升了0.00万吨，升幅0.00%，同比则增加了2.80万吨，升幅70.00%。进入11月份后，PVC供应基本平衡，而下游需求恢复仍有待观察，PVC社会库存或将维持相对高位。

PVC季节性社会库存



图表来源：瑞达期货研究院

6、下游需求分析

2022年9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9月份，国房景气指数报94.86，环比下降了0.21个百分点，与去年同期相比则下降了5.84个百分点。新屋开工、施工面积、竣工面积等数据环比虽有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：9月份，新屋开工面积累计为94767万平方米，同比下降了58176.59万平方米，降幅38.04%；施工面积累计报878919万平方米，同比下降了49145.72万平方米，降幅5.30%；竣工面积累计报40879万平方米，同比下降了10133.65万平方米，降幅19.86%。2020年以来，国内房地产数据持续下行，且屡创新低。显示国内房地产的市场极不景气。

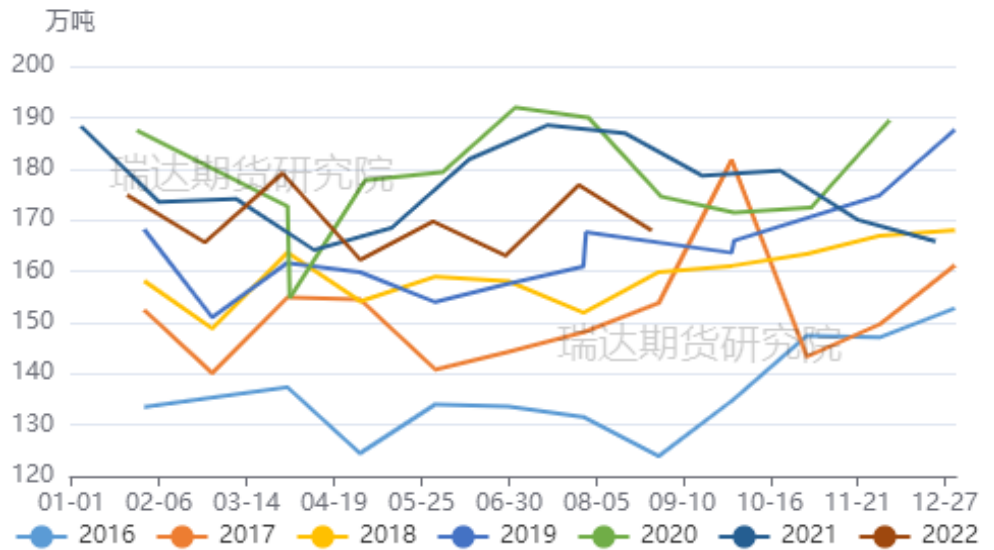
部分房地产数据



图表来源：瑞达期货研究院

2022年9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：2022年9月份，国内PVC表观消费量报170.47万吨，较8月份上升了2.55万吨，升幅1.52%；较去年同期水平下降了8.14万吨，升幅-4.56%。2022年1—9月，国内PVC表观消费量累计为1529.64万吨，较去年同期下降了74.67万吨，降幅4.65%。2022年1—9月，国内PVC表观消费量下降的主要原因是生产企业降负生产，装置检修增多，而下游需求也明显不足，导致表观消费量下降明显。

PVC季节性表观消费量



图表来源：瑞达期货研究院

三、上游原材料分析

2022年10月份，国内电石的价格环比明显回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至10月24日，西北电石报3917元，较9月份上升了323元，升幅8.99%，与去年同期相比则下跌了3958元，升幅-50.26%。华中报4100元，环比上升了250元，升幅6.49%，同比则下降了3850，降幅48.43%。国内电石的价格明显回升，电石法PVC的成本支撑有所加强。

西北电石季节性价格



图表来源：瑞达期货研究院

2022年10月份，国内兰炭的价格环比略有上升，与高于去年同期水平。数据显示：

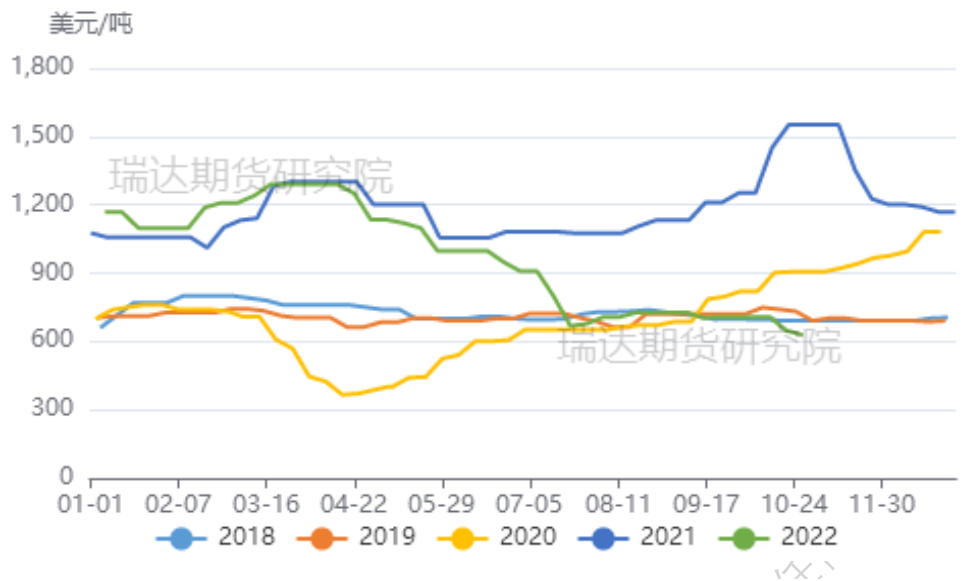
截至 10 月 24 日，内蒙兰炭平均价格报 1850 元，较 9 月份上升了 100 元，升幅 5.71%，较去年同期上升了 100 元，升幅 5.7%；陕西兰炭平均价格为 1810 元，较 9 月份上升了 100 元，涨幅 5.85%，较去年同期则下降了 60 元，升幅-3.21%。电石价格有所回升，预计 11 月份国内兰炭价格或将维持区间震荡。



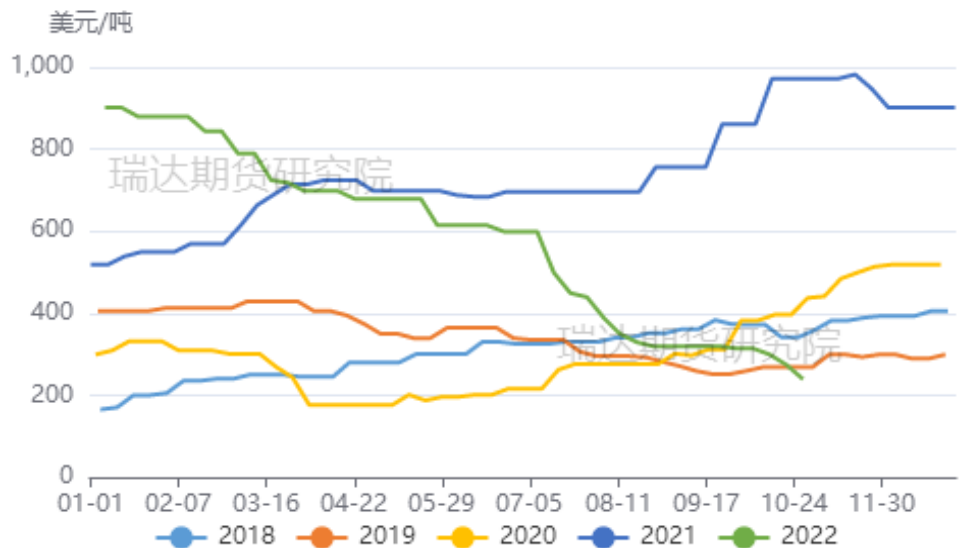
图表来源：瑞达期货研究院

2022 年 10 月份，亚洲 EDC 与 VCM 的价格环比稳中有跌，总体也低于去年同期水平。数据显示：截至 10 月 24 日，VCM CFR 远东报 648 美元，环比-60 美元，涨幅-8.47%，较去年同期则下跌了 903 美元，涨幅-58.22%。VCM CFR 东南亚的价格报 696 美元，较上月-40 美元，涨幅-5.43%，较去年同期则下跌了 897 美元，涨幅-56.31%。EDC CFR 远东的价格报 274 美元，较上月-45 美元，涨幅-14.11%，同比-698 美元，涨幅-71.81%；东南亚报 297 美元，环比-30 美元，涨幅-9.17%，同比-702 美元，涨幅-70.27%。目前，VCM EDC 的价格皆已降至历年来的低位水平，继续下跌的空间已不大，预计 11 月份亚洲 VCM、EDC 的价格或将维持区间震荡格局。

VCM季节性价格



EDC季节性价格

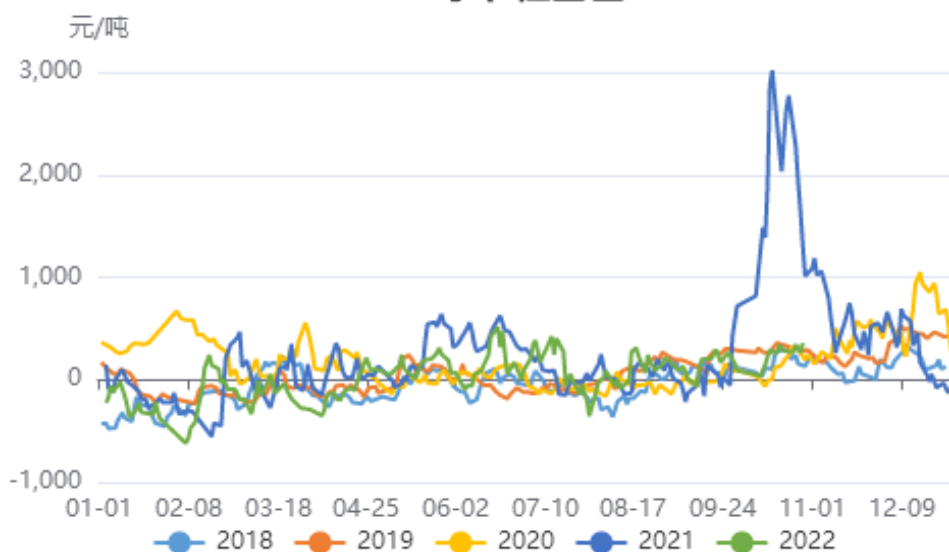


图表来源：瑞达期货研究院

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，2021 年国庆长假过后，PVC 的基差一度上冲至 3000 元一线。随后快速回落。2022 年，国内 PVC 的基差走势较为平稳，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。截至于 10 月 25 日，PVC 基差报 264 元，较 9 月份回升了 1 元，目前仍处于正常波动区间的中轨处，短期暂无套利机会。

PVC季节性基差



图

表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

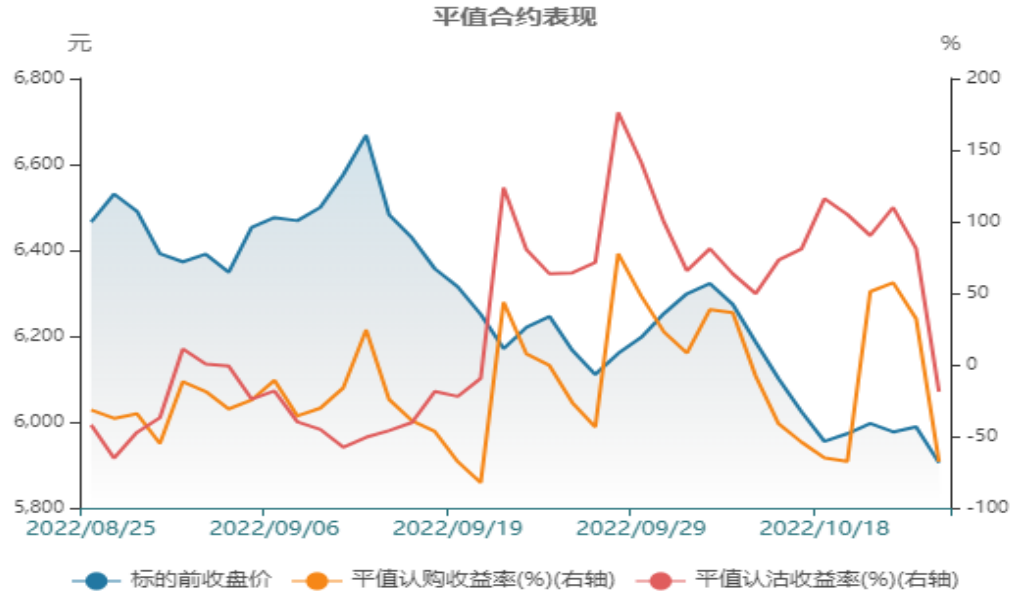
2022年10月份，PVC主力合约走出了高开低走的格局。成交量大幅减少，持仓量则大幅上升。周K线图上，V主力合约仍然呈现出震荡下行的格局。均线系统空头排列，期价位于5周均线下方，显示短期走势仍弱。技术指标DIFF/DEA低位钝化，有一定的背离迹象。KDJ指标也在低位死叉向下，显示空方仍占据优势。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2022 年 10 月 23 日，平值认购期权（PVC 期权 V2212-C-6000）收于 115，下跌 25.08%；平值认沽期权（PVC 期权 V2212-P-6000）收于 126，下跌 28.61%。平值期权合成标的升水 1.96%，平值认沽认购隐含波动率差-1.26%，存在正向套利机会。



七、观点总结

11 月份，PVC 的基本面仍相对偏空。一方面是年底前，国内仍有新装置计划投产，且产能增加也较多，预计后期国内 PVC 产量预期增加明显。但 11 月份装置检修明显增加，预计国内产量将有所下降，国内市场供应有所减少。9 月份进口量环比上升，同比下降，前三季度进口量有所下降。9 月 PVC 出口量环比下降，但仍高于去年同期水平。前三季度进口量下降，出口量上升，显示国内 PVC 仍有一定的出口优势，只是这个优势有所减弱。10 月份，内蒙兰炭价格环比同比均有所上升，对电石价格形成一定的支撑，而 10 月份西北电石的价格环比也同步跟涨，这也在一定程度上 PVC 的价格形成支撑。需求方面：2022 年 9 月份，国内国房景气指数继续回落，处于 2015 年以来的低位区域。显示房地产市场继续疲软。9 月份，国内 PVC 表观消费量环比有所回升，但仍低于去年同期水平，社会库存环比有所下降，但仍远高于去年同期水平，显示国内 PVC 下游需求仍不足，随着天气转冷，PVC 逐渐进入下游需求淡季，预计 11 月 PVC 的需求仍较疲软，对价格形成一定的支撑。综合来看，11 月份 PVC 或将走出区域震荡，重心下移的格局。

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。