

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：基本上多空并存 延续 区间震荡为主

内容提要：

- 1、海外疫情有抽缓和
- 2、需求有望回升
- 3、社会库存有望回落
- 4、原油走势疲软

- 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	V2009	操作品种合约	
操作方向	逢低做多	操作方向	
入场价区	5350	入场价区	
目标价区	5670	目标价区	
止损价区	5240	止损价区	

风险提示：

- 1、疫情未能得到控制；
- 2、原油持续走低
- 3、下游需求恢复不及预期

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，会有不少新增产能延期投产，如此一来，我们就需要密切关注新增产能的投产情况。

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	

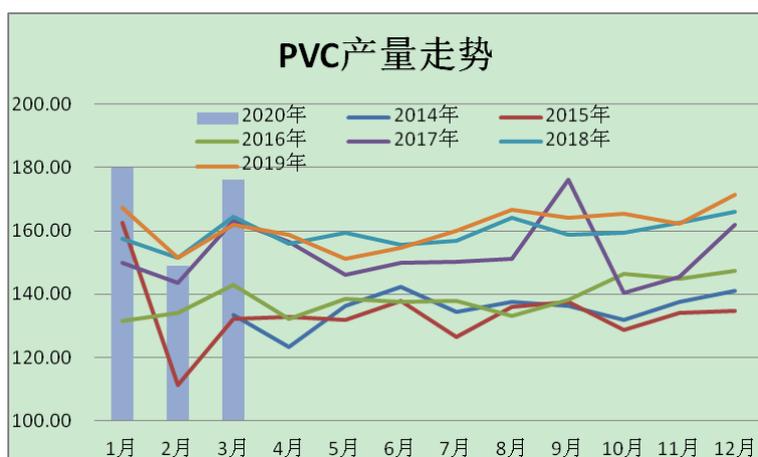
来源：隆众

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。



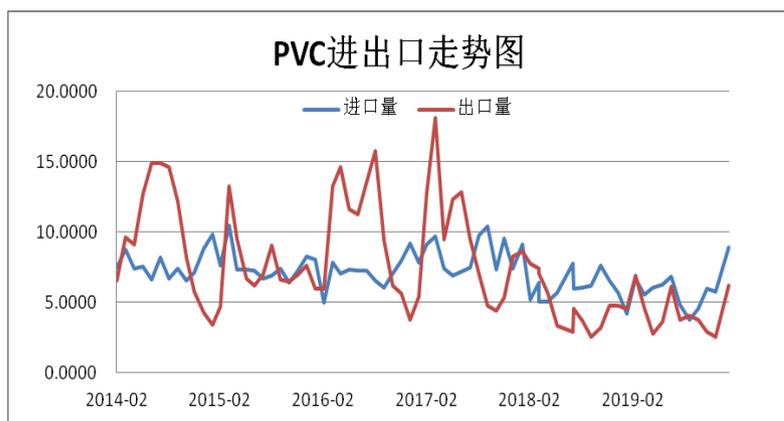
来源：隆众

2020年3月，我国共生产PVC 176.24万吨，环比上升了27.35万吨，升幅18.37%，同比也上升了14.38万吨，升幅8.88%。2020年1-3月份，我国累计生产PVC505.14万吨，同比增加了24.67万吨，增幅为5.14%。从产量走势图中可以看出，2020年一季度，国内PVC的供应继续保持充足。除2月份产量较往年略有下降之后，1月和3月都创出往年同期水平的新高。显示目前国内PVC的供应十分充足。



2、进出口

3月国内PVC进口量在5.78万吨，环比2月份增加97.95%，同比去年下降13.69%。3月份国内PVC出口量在8.47万吨，环比2月份大幅增加185.19%，同比去年增加21.87%。疫情缓解，进出口物流恢复，前期堆积货源集中发运。2020年1-3月，我国共进口PVC14.73万吨，同比减少了1.93万吨，降幅11.6%；出口PVC14.64万吨，同比下降了1.69万吨，降幅10.34%。2020年一季度，PVC进出口量双双下降，主要是受疫情的影响，预计进入5月份后，PVC的进出口数量将会明显回升。



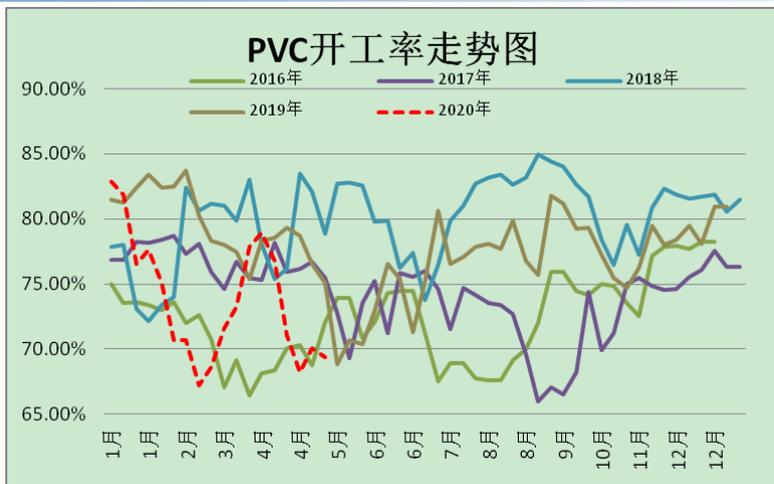
3、装置检修分析

统计数据显示：2020年4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271万吨）。PVC还有11套装置进行检修，涉及产能约为442万。这部分装置预计将在4月底恢复生产。而5月份，目前有检修计划的装置约有6套，涉及的产能为387万吨。据此推断，5月份PVC的供应较4月份会有有所增加。

4月份检修的装置						
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	性质	装置变动	恢复计划
4月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日停车	未定
4月	伊东东兴	电石法	40	安全事故	2019年4月24日停车	未定
4月	阳煤昔阳	电石法	10	检修停车	2019年4月14日停车	未定
4月	云南南磷	电石法	24	临时停车	2019年4月1日起停车	未定
4月	内蒙三联	电石法	28	安全事故	2019年10月28日金山厂区停车	待定
4月	盐湖镁业	乙烯法	30	检修停车	2019年12月7日装置不稳定停车	未定
4月	盐湖海纳	电石法	20	停车	2020年1月23日起停车	未定
4月	青松建化	电石法	10	计划检修	2020年4月计划检修	未定
4月	甘肃金川	电石法	24	计划检修	2020年4月9日开始检修	未确定
4月	河南神马	电石法	30	降负荷	2020年3月29日降负荷六成	未确定
4月	黑龙江昊华	电石法	20	降负荷	2020年3月30日装置负荷至八成	未确定
4月	芜湖融汇	电石法	5	计划检修	2020年4月份计划检修	未确定
4月	山东阳煤恒通	电石法	30	计划检修	2020年4月5日检修	计划一个月
4月	宜宾天原	电石法	20	一期检修	2020年4月17日检修	计划检修7天
4月	乐山永祥	电石法	12	计划检修	2020年4月13日检修	计划月底恢复
4月	泰山盐化	电石法	12	计划检修	2020年4月1日停车检修	计划月底恢复
4月	山西霍家沟	电石法	16	计划检修	2020年2月28日计划检修	计划月底恢复
4月	山西瑞恒	电石法	20	计划检修	2020年4月8日检修	计划月底恢复
4月	宁夏金昱元	电石法	70	计划检修	2020年4月6日轮休	计划检修20天
4月	山东信发	电石法	25	计划外检修	2020年4月23日检修	计划检修3天
4月	云南能投	电石法	22	计划检修	2020年4月13日开始轮休	计划15天
4月	新疆中泰	电石法	160	计划检修	2020年4月1日轮休	计划15-30天
4月	新疆圣雄	电石法	55	计划检修	2020年4月3日轮休	计划15天
5月计划检修装置						
5月	新疆天业	电石法	130	计划检修	计划2020年5月18日轮休	计划21天
5月	山东鲁泰	电石法	37	降负荷	开工八成；计划5月下旬检修	
5月	湖北宜化	电石法	25	降负荷	不排除5月份生产负荷调整	
5月	青海宜化	电石法	30	降负荷	不排除5月份生产负荷调整	
5月	天津LG渤海化学	乙烯法	40	计划检修	计划5月初检修	
5月	陕西北元	电石法	125	计划检修	计划5月份检修	

4、装置开工率分析

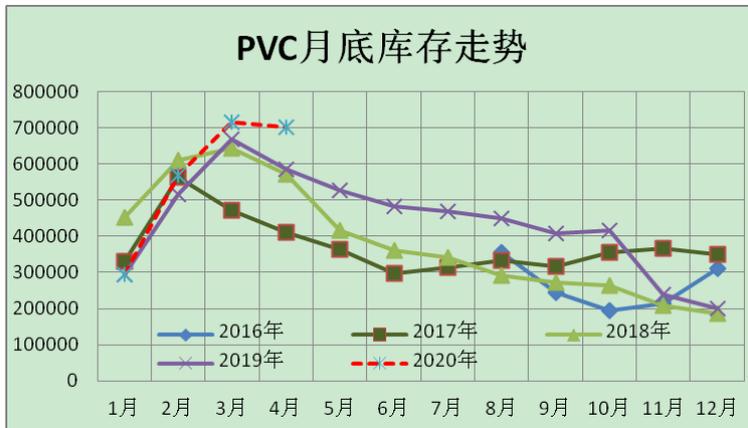
4月份，国内PVC的装置开工率环比同比均有所回落。数据显示：截至4月24日，PVC装置的开工率报69.4%，环比下降了7.35%，与去年同期相比，也下降了9.27%。从图中可以看到，进入2020年后，国内PVC装置的开工率呈震荡下行的格局。目前的开工率处于历年来的低位区域。预计后市开工率将维持横向整理，区间震荡的格局。



5、库存分析

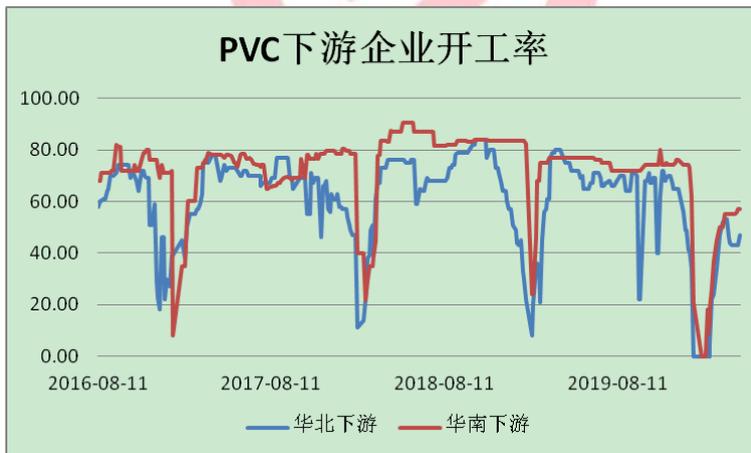
2020年4月份，PVC社会库存环比略有回落，但仍高于去年同期水平。数据显示：4月份，国内PVC的社会库存为700557吨，较上月减少了43913吨，降幅5.9%。较去年同期上升了111619吨，升幅18.95%。从各环节库存来看，华南贸易商降幅最大，达到55.06%。而华北贸易商库存增长也较为明显，达到33.71%。

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，受疫情影响，PVC库存回落的时间略有后移，目前仍处于历史高位区域，预计进入5月份后，PVC的库存才有望加速回落。



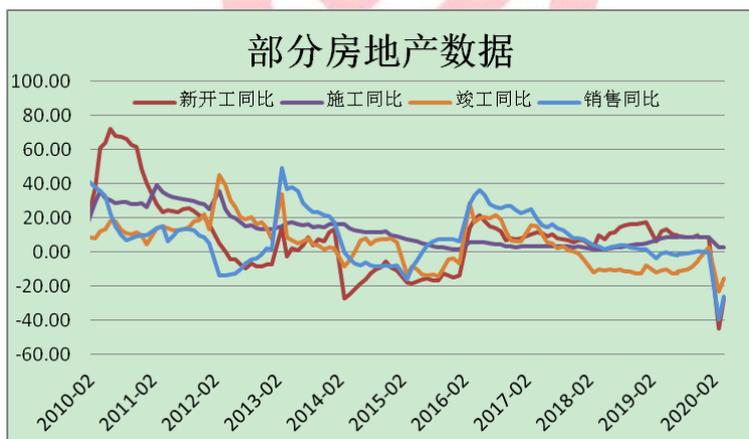
6、需求分析

2020年4月份，PVC下游企业开工率环比升降不一，但总体仍大幅低于去年同期水平。数据显示：截至4月24日，华北下游制品企业开工率报47%，较上个月下降了5%，与去年同期相比，则下降了28个百分点。而华南地区报57%，较上个月上升了2%，与去年同期相比，仍下降了20个百分点。受疫情等因素的影响，4月份PVC的下游需求仍较为低迷。



3月份，我国房地产数据环比有所回升，但仍不及去年同期水平。数据显示：国房景气指数报98.18。环比回升了0.79个百分点，同比仍低2.6个百分点。此外，新屋开工面积、竣工面积、销售面积环比有所回升，但同比也都大幅走低，数据显示：以上数据环比分别上升了17833、5922及13503万平方米，但同比仍大幅下降了27.2%、15.8%及26.3%，仅施工面积较去年同期增加18442万平方米，增幅为2.64%。从以上数据可以明显看出，受疫情的影响，房地产行业景气度大幅回落。

不过，进入 5 月份后，随着疫情防控初见成效，预计房地产行业有望回暖。



二、上游原料分析

2020 年 4 月份，国内电石的价格环比同比均大幅回落。数据显示：截至 4 月 27 日，华北电石报 2490 元，较 3 月下跌幅 460 元，跌幅 15.59%，较去年同期也下跌了 680 元，跌幅 21.45%。西北电石也明显下跌，报 2900 元，环比下跌了 375 元，跌幅 11.45%，同比也下跌了 675 元，跌幅 18.88%。从电石价格走势图中可以看出，进入 2020 年后，电石的价格一直维持着一个震荡走低的格局。目前处于历史低位区域。预计后市维持低位震荡的可能性更大一些。

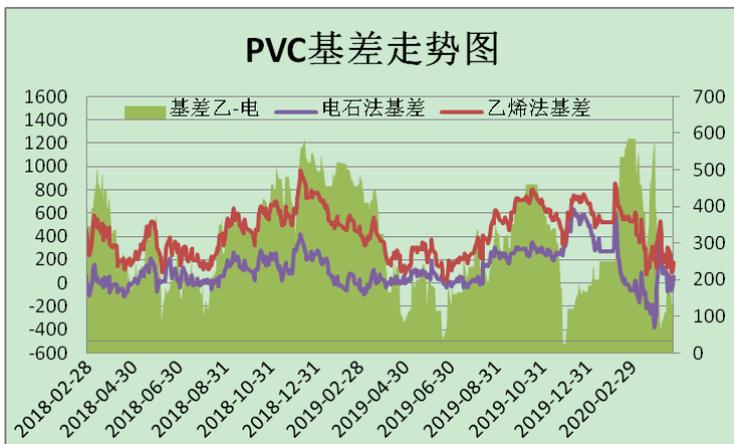


2020年4月份，亚洲VCM和EDC的价格走势均大幅回落。数据显示：截至4月27日，CFR远东EDC的价格报176美元，环比回落了67美元，降幅27.57%，同比下跌了198美元，降幅52.94%。东南亚报181美元，环比下降了62美元，降幅25.51%，同比下跌了218美元，降幅54.64%。VCM的走势与EDC基本一致。CFR远东报372美元，环比下跌了197美元，跌幅34.62%，同比也下跌了291美元，跌幅43.89%。CFR东南亚的价格报417美元，环比下跌192美元，跌幅31.53%，同比也下跌了276美元，跌幅39.83%。进入5月份后，受海外疫情蔓延及原油走势疲软的影响，预计EDC和VCM的价格仍将维持弱势震荡格局。



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，从而产生期现套利机会。截至4月24日，PVC基差为125元，处于正常波动区间。暂无套利机会。



四、技术分析



2020年4月份，国内PVC2009合约走出了探底稳的格局。目前正处于反弹后的平台整理阶段。均线仍呈现空头排列，不过，均线离价格过远。成交量大幅上升，持仓量也明显增加。MACD震荡走低，但绿柱收缩，KDJ指标则在低位震荡，且有金叉的迹象。显示短期做空动能减弱。

批注 [A1]:

五、观点总结

进入2020年5月份后，PVC的基本面多空并存，全球疫情虽然缓和迹象，但仍未达到峰值，打压了市场投资者的信心，而原油供过于求，下游需求不振，导致油价走势疲软。电石、氯乙烯受

需求不振的影响，价格也震荡走低，这些因素对 PVC 的价格形成压制。但进入 5 月份后，国内疫情基本得到控制，PVC 的下游需求有望回暖，再加上逐渐进入装置检修高峰期，预计市场供应量或将减少。此外，针对过低的油价，OPEC+ 国家正在讨论应对的措施。这些因素有望对 PVC 的价格形成支撑。PVC 或将走出区间震荡，重心上移的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

4 月份，V2009 合约最高 5760 元，最低 4950 元，最大波动幅度为 810 元或 14.06%。周度最大涨跌幅度为+145 元，日线最大涨跌为+175 元，预计 5 月份将维持区间震荡，重心上移的格局。建议日内交易为 80--100 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：V2009 合约采取逢低做多的策略。建仓位置为 5350 元，持仓成本控制在 5350 元左右

(3) 风险控制：若收盘价跌穿 5240 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 5670 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

瑞达期货

RUIDA FUTURES

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。