



MARKET RESEARCH REPORT

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：下游需求持续低迷 延续弱势震荡格局

内容提要：

- 1、产能平稳增长
- 2、下游需求不振
- 3、长假期间累库严重
- 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	逢高做空	操作方向	
入场价区	6450	入场价区	
目标价区	6310	目标价区	
止损价区	6520	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

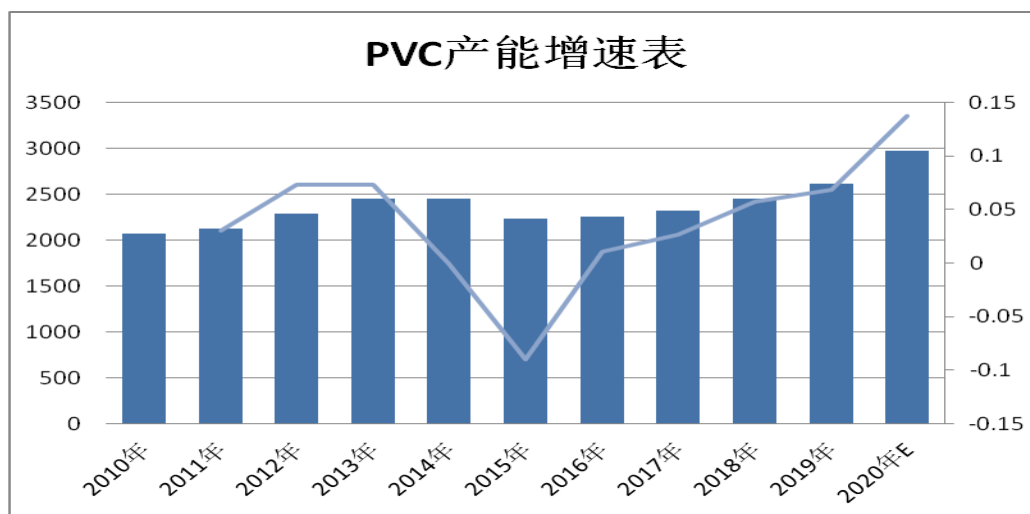
1、产能产量

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	

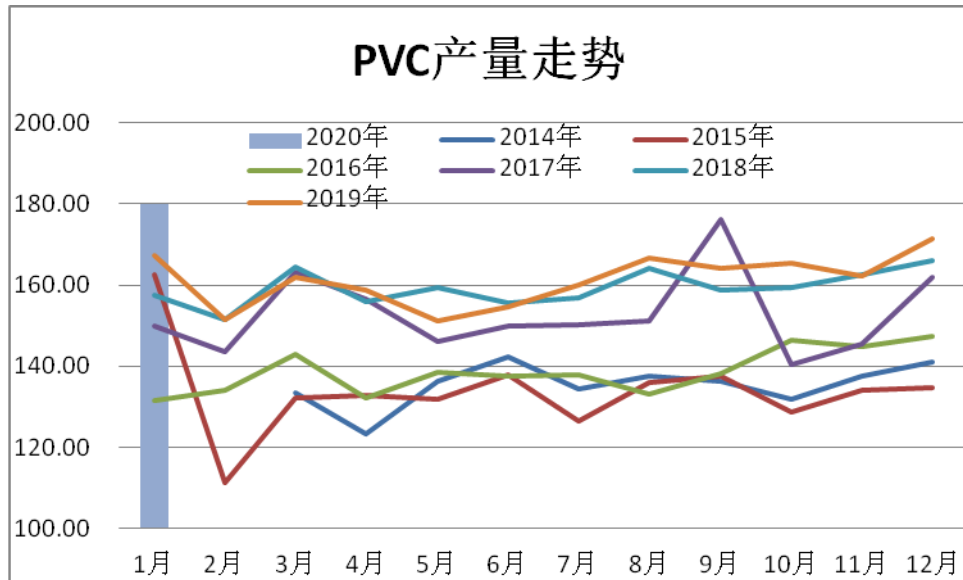
来源：隆众

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。



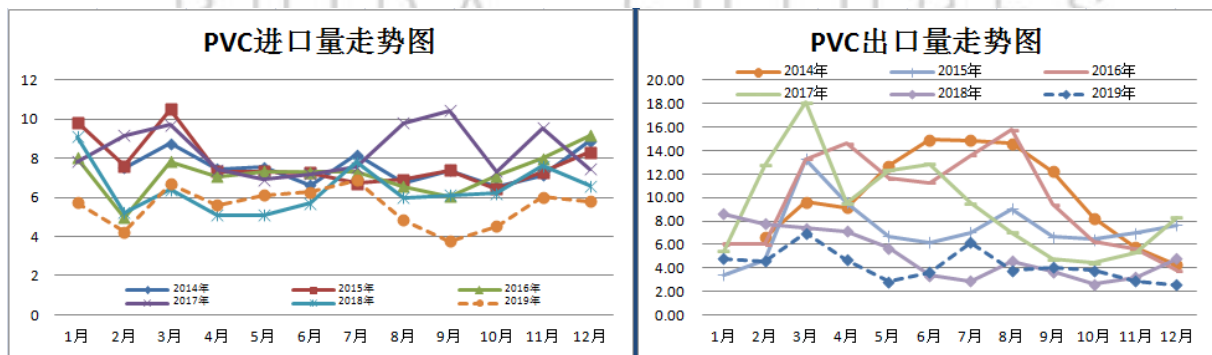
来源：隆众

2020 年 1 月，我国共生产 PVC 180.012 万吨，环比上升了 8.48 万吨，升幅 4.94%，同比增加了 12.77 万吨，增幅 7.64%。从产量走势图中可以看出，2019 年 6 月份后，PVC 的产量开始持续增加，进入 2020 年后，PVC 产量增长的势头没有改变，1 月份的产量又创出历年来的新高，处于历年以来的最高位，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 12 月，我国共进口 PVC 5.8 万吨，环比减少了 0.21 万吨，降幅 3.43%，同比也减少了 0.8 万吨，降幅 12.12%。2019 年 1-12 月，我国共进口 PVC 66.49 万吨，较去年同期下降了 10.44 万吨，降幅 13.57%。2019 年 12 月出口 PVC 2.55 万吨，环比下降了 0.35 万吨，降幅 12.11%，较去年同期下降了 2.25 万吨，降幅 46.88%。1-12 月份共出口 PVC 50.68 万吨，较去年同期减少了 11.07 万吨，降幅 17.93%。从以上数据可以看出，12 月份，我国 PVC 进口量、出口量环比同比均明显减少，显示国内 PVC 需求一般。



3、装置检修分析

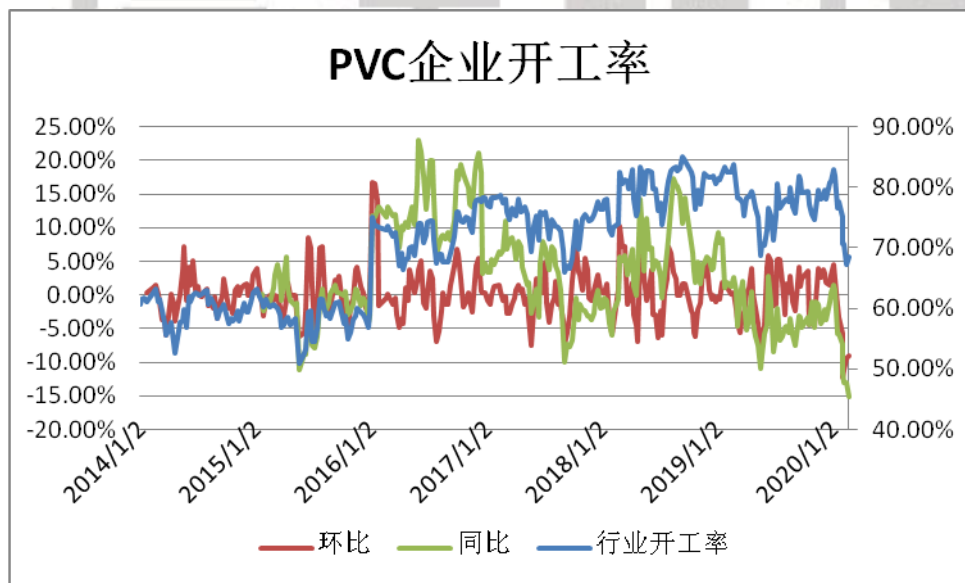
统计数据显示：2020 年 2 月份，除了长期停车检修的装置之外，PVC 还有 4 套新增计划进行检

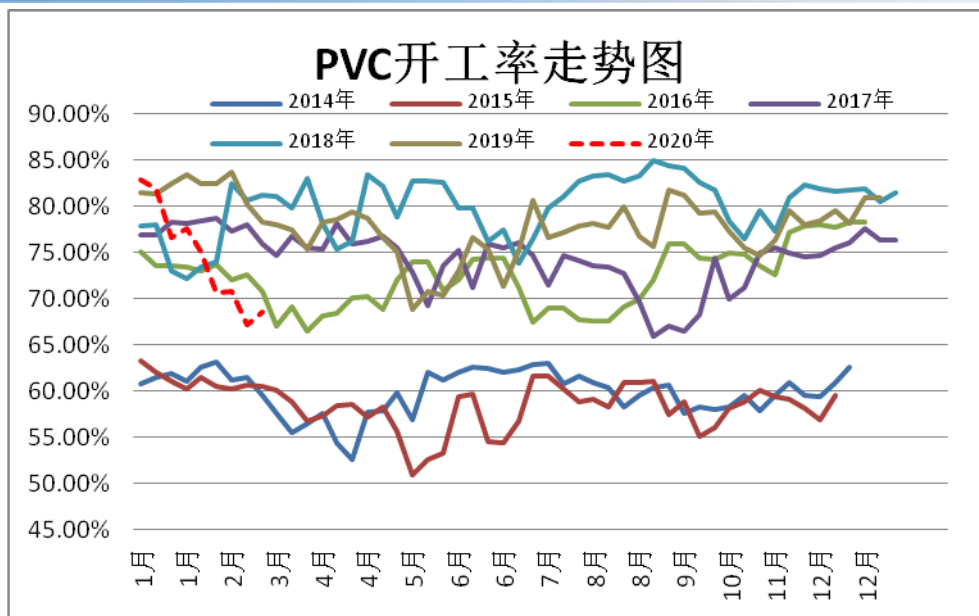
修的装置。目前已知的正在检修的装置也有 2 套装置在 3 月初开始恢复生产。而长期停车的装置涉及的产能合计为 174 万吨。3 月份新增装置检修涉及量约为 99 万吨。据此推断。3 月份 PVC 的供应较 2 月份会有所减少。

目前检修中的装置					
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	装置变动	恢复时间
2月	河北盛华	电石法	30	2018年11月28日停车	未定
2月	内蒙伊东东兴	电石法	40	2019年4月24日停车	未定
2月	阳煤昔阳	电石法	10	2019年4月14日停车	未定
2月	云南南磷	电石法	24	4月1日起停车	未定
2月	内蒙三联化工	电石法	28	2019年10月28日金山厂区停车	未定
2月	盐湖镁业	乙烯法	30	2019年12月7日装置不稳定停车	未定
2月	盐湖镁业	电石法	50	2020年2月20日装置不稳定停车	未定
2月	盐湖海纳	电石法	20	2020年1月23日起停车	未定
2月	伊犁南岗	电石法	12	2020年春节期间停车检修	未定
2月	山西榆社	电石法	20	2020年2月17日一厂开始检修	计划20天
2月	湖北宜化	电石法	25	2020年2月19日起检修	计划半个月
2月	甘肃银光	电石法	10	2020年2月28日开始检修	计划3月13日
3月计划检修企业					
3月	山西霍家沟	电石法	16	3月上旬计划检修	计划一周
3月	山东恒通	甲醇制烯烃法	30	3月中旬计划检修	计划1个月
3月	青岛海湾	乙烯法	40	3月中下旬计划检修	计划20天
3月	山东东岳	电石法	13	开工5成	

4、装置开工率分析

2 月份，受生产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 2 月 21 日，PVC 装置的开工率报 68.61%，环比下降了 9.02%，与去年同期相比，则大幅下降了 15.11%。由于长假期间，石化企业累库明显，且目前下游需求仍未恢复，预计 3 月份，PVC 的开工率或将维持低位运行。

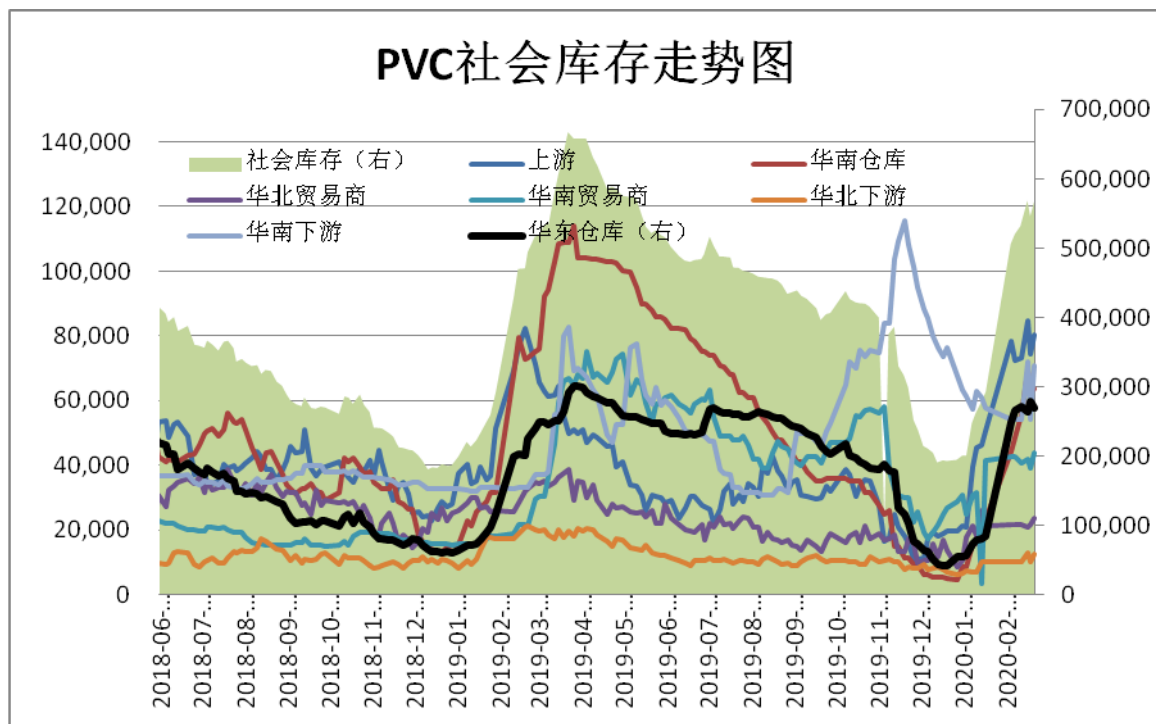




5、库存分析

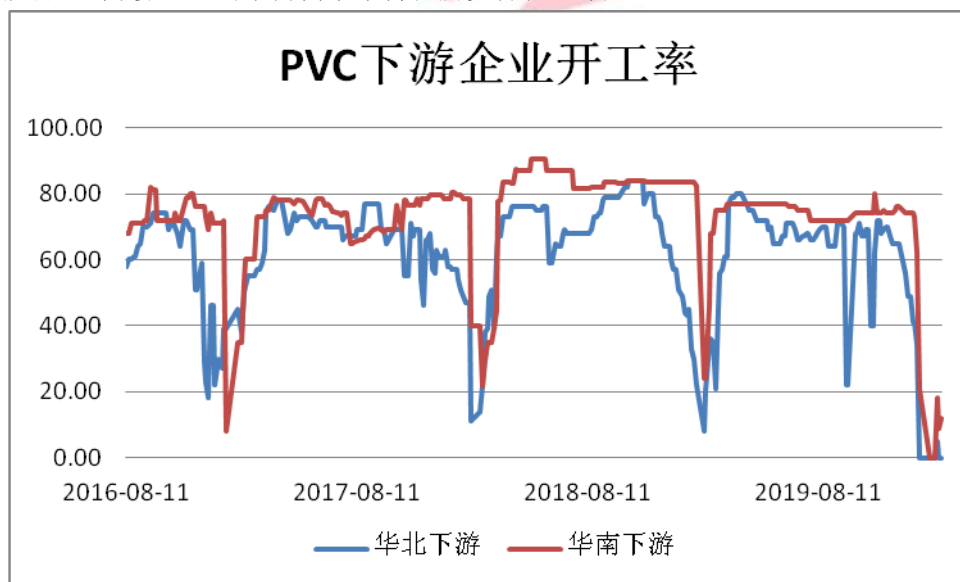
2020年2月份，PVC社会库存大幅上升，报568933吨，较上月上升了275827吨，升幅94.1%。较去年同期上升了97559吨，升幅20.7%。从各环节库存来看，华东仓库增幅最大，达到216.53%。显示市场供应充足。

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。但进入2月份后，PVC社会库存大幅上升，前期的规律依然有效。



6、需求分析

2020年2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2月16日，华北下游制品企业开工率报5%，较上个月回升了5%，与去年同期相比，则下跌了15个百分点。而华南地区报18%，较上个月下降了3%，与去年同期相比，也下滑了6个百分点。受疫情防控等因素的影响，2月份PVC的下游需求维持在历史低位区域。



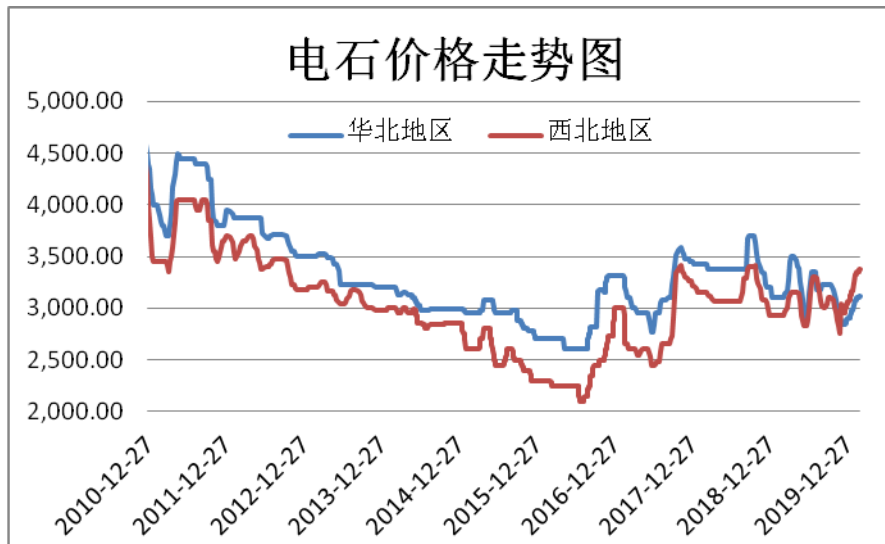
从国房景气指数中可以看到，12月份我国国房景气指数环比同比双双回落。但新屋开工、施工面积及竣工面积同比均有所上升，且超过去年同期水平，但销售面积同比却小幅回落。数据显示：截至2019年12月，我国国房景气指数报101.13，环比微跌了0.03个百分点，同比则下降了0.72

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。不过，进入 2020 年后，受疫情防治的影响，预计房地产行业短期或将陷入低谷。



二、上游原料分析

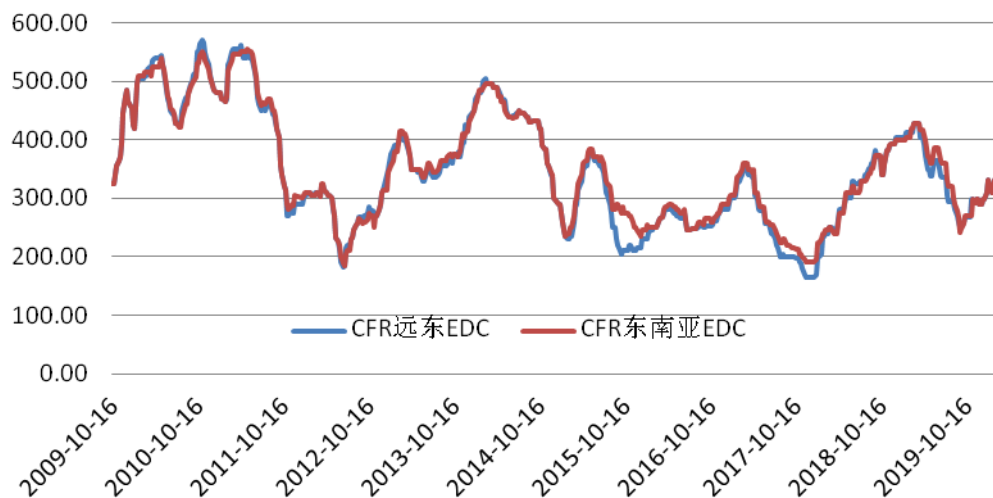
2020 年 2 月份，国内电石的价格环比同比均有所回升，尤其是西北地区受运输条件的影响，涨幅大于华北地区。数据显示：截至 2 月 25 日，华北电石报 3115 元，较 1 月上升了 140 元，升幅 4.71%，较去年同期也上升了 15 元，升幅 0.48%。西北电石也明显回升，报 3375 元，环比上升了 210 元，升幅 6.64%，同比也上升了 450 元，升幅 15.38%。从电石价格走势图中可以看出，进入 2019 年后，电石的价格一直维持着一个区间震荡的格局。目前处于历史中位区域。预计后市维持区间震荡的可能性更大一些。



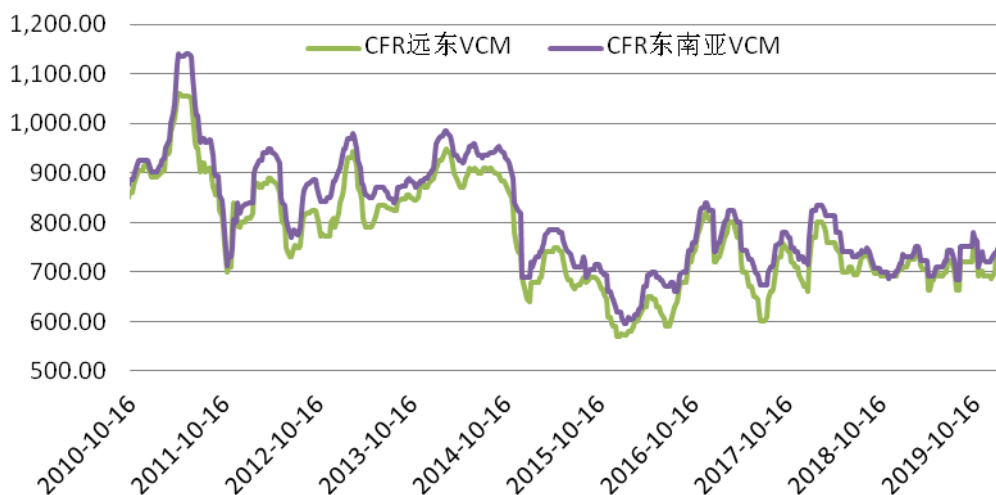
2020 年 2 月份，亚洲 VCM 和 EDC 的价格走势有所分化。数据显示：截至 2 月 21 日，CFR 远东 EDC 的价格报 309 美元，环比回落了 22 美元，降幅 6.65%，同比仍下跌了 103 美元，降幅 25%。东南亚报 309 美元，环比下降了 22 美元，降幅 6.65%。同比则下跌了 110 美元，跌幅 26.25%。CFR 远东报 740 美元，环比下跌了 11 美元，跌幅 1.46%，同比则上升了 14 美元，升幅 1.93%。CFR 东南亚的价格报 779 美元，环比上涨 28 美元，涨幅 3.73%，同比则上升了 38 美元，涨幅 5.13%。从价格走势图中可以看出，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 3 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。

RUIDA FUTURES

亚洲EDC价格走势

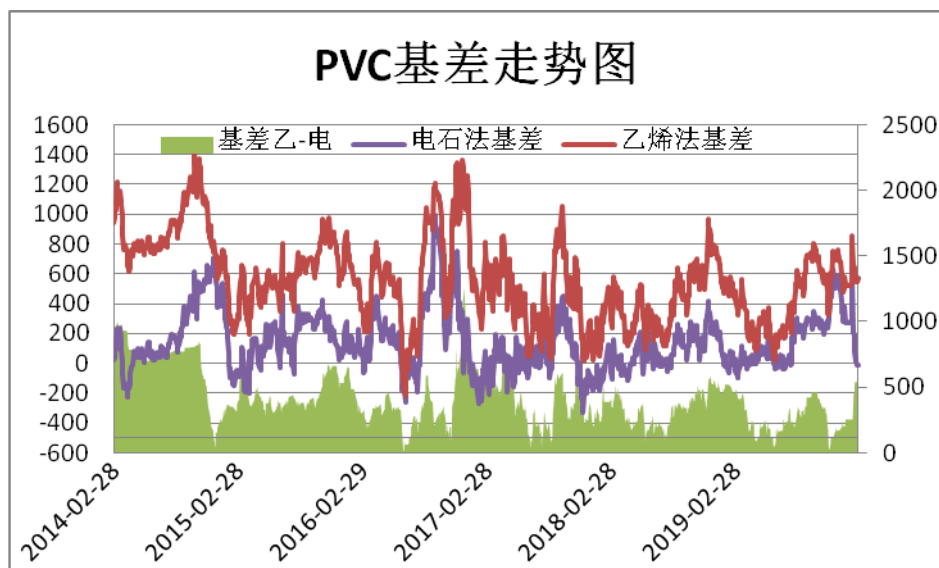


亚洲VCM走势图



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 2 月 25 日，PVC 基差为 -30 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2月份，国内PVC2005合约走出了个探底回升的格局。不过，目前其价格仍受到上方均线的压力。成交量较上月略有增加，持仓量则大幅增加。显示市场人气有所增加。MACD中位走平，绿柱小幅伸长，KDJ指标也中位区域徘徊，显示短期走势仍弱。预计3月份将维持弱势震荡的格局。

五、观点总结

进入2020年3月份后，PVC的基本面多空纠结，首先新产能投产带来的供应增加。长假期间，生产企业库存大幅积累导致的市场供应过剩。不过，进入3月份后，随着疫情情的缓解，下游企业开工率有望快速回升，这将在一定程度上拉去PVC的需求。预计PVC仍将维持区间震荡的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

2 月份，V2005 合约最高 6360 元，最低 6070 元，最大波动幅度为 290 元或 4.56%。周度最大涨跌幅度为-145 元，日线最大涨跌为-220 元，预计 3 月份将区间震荡的格局。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 6450 元，持仓成本控制在 6450 元左右

(3) 风险控制：若收盘价上穿 6520 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 6310 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。