

PVC 月报

2021 年 5 月 27 号

后期供应逐渐增加 宽幅震荡重心下移

摘 要

2021 年 5 月份，PVC2109 合约走出了冲高回落的格局。5 月初 PVC 的基本面仍较好。一方面是内蒙古实施“能耗双控”，直接导致了电石生产企业开工不足，电石的供应大幅减少，价格快速走高，这不仅在推高了电石法 PVC 的生产成本，还造成了电石供不应求的局面，对 PVC 的价格形成了有力的支撑。另一方面，国内 PVC 的社会始终处于历年来的低位水平，显示供应方压力不大也对价格形成支撑。受此影响，5 月初 PVC 继续震荡走高，并于 5 月 10 日创出月内高位 9435 元。5 月中旬，PVC 的基本面有所较弱。首先是前期因不可抗力而停产减产的海外装置逐渐复工，海外供应增加，而印度疫情严重也令亚洲市场需求减弱。市场人士纷纷预测台湾台塑将下调 6 月份的售价，亚洲市场走弱。由于前期支撑 PVC 价格走高的海外因素有所弱化，且国内下游企业由于利润被严重压缩导致下游企业对高价货物抵触情绪严重，下游企业开工率有所下降，PVC 也展开回调，目前正处于 8650 附近震荡整理。

进入 2021 年 6 月份，PVC 的基本面多空并存。首先，进入 6 月份后，前期停产的海外装置基本已恢复正常，市场供应增加。国内有新装置计划投产，且 6 月份计划检修的装置要明显少于 5 月份，显示 6 月份 PVC 的市场供应将明显增加。台湾台塑也因此而大幅下调了 6 月份的船货价格，结束了 2021 年以来的五连涨。需求方面，4 月份，国房景气指数虽小幅回落，但新屋开工等四项指标均有所上升，而前期因高价降负生产的企业也望因价格回落而恢复生产，因此，下游的刚性需求仍在。不过，由于 5 月份海外供应增加，预计 5 月份的出口数据将明显下降，对国内去库不利。成本方面，由于内蒙能耗双控政策导致的控电，限电预计会在较长的一段时间内持续影响电石的生产，预计 6 月份电石的供应仍较为紧张，价格将保持坚挺，对国内 PVC 的构成一定的成本支撑。但前期由于海外供应减少导致亚洲 VCM 和 EDC 的价格大幅飙升，而随着海外供应的增加，5 月份亚洲 VCM 和 EDC 的价格已出现冲高回落的迹象，且目前价格仍处于历史高位区域，后市易跌难涨。而海外 PVC 的生产方法大多采用乙烯法，因此对海外 PVC 的价格形成压制，这个因素也在一定程度上对国内价格形成压制。此外，国常会多次强调要合理控制物价，也对市场投资者形成一定的压制，预计 6 月份 PVC 或将维持宽幅震荡，重心向下的格局。

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



金融 投资 专业 理财

目录

一、2021年5月份PVC市场行情回顾.....	2
1、期货盘面回顾.....	错误!未定义书签。
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

研究报告全部内容仅代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

一、2021 年 5 月 PVC 走势回顾

2021 年 5 月份，PVC2109 合约走出了冲高回落的格局。5 月初 PVC 的基本面仍较好。一方面是内蒙古实施“能耗双控”，直接导致了电石生产企业开工不足，电石的供应大幅减少，价格快速走高，这不仅在推高了电石法 PVC 的生产成本，还造成了电石供不应求的局面，对 PVC 的价格形成了有力的支撑。另一方面，国内 PVC 的社会始终处于历年来的低位水平，显示供应方压力不大也对价格形成支撑。受此影响，5 月初 PVC 继续震荡走高，并于 5 月 10 日创出月内高位 9435 元。5 月中旬，PVC 的基本面有所较弱。首先是前期因不可抗力而停产减产的海外装置逐渐复工，海外供应增加，而印度疫情严重也令亚洲市场需求减弱。市场人士纷纷预测台湾台塑将下调 6 月份的售价，亚洲市场走弱。由于前期支撑 PVC 价格走高的海外因素有所弱化，且国内下游企业由于利润被严重压缩导致下游企业对高价货物抵触情绪严重，下游企业开工率有所下降，PVC 也展开回调，目前正处于 8650 附近震荡整理。



图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

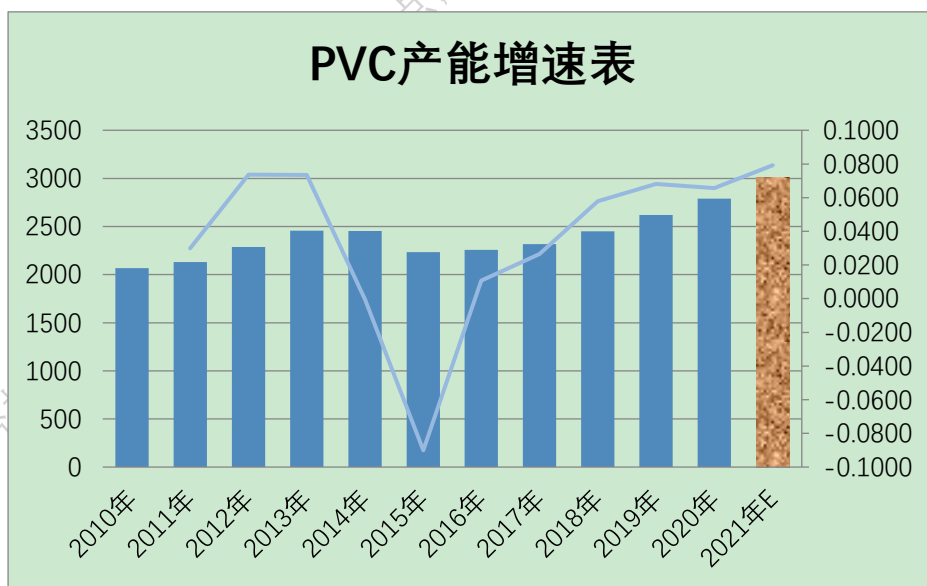
1、产能产量分析

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，近两年来一直保持在 5%—6% 的增速。进入 2021 年后，我国 PVC 装置的新增产能预计在 221 万吨，增幅约为 7.92%，增幅创出自 2013 年以来的新高。届时国内 PVC 总体产能有望达到 3011 万吨。不过由于各种因素的影响，2021 年 1—4 月份，国内并没有新增装置投产，而 5 月份仅德州芝华一套 20 万吨的装置正在试车，预计 6 月份投放市场，此外，6 月份还有浙江嘉化计划试车，涉及产能为 30 万吨。总的来说，2021 年上半年，PVC 的新增产能约为 50 万，供应压力较小。到了下半年，计划中有 170 万吨的新增产能，届时，PVC 的供应压力或将明显上升。

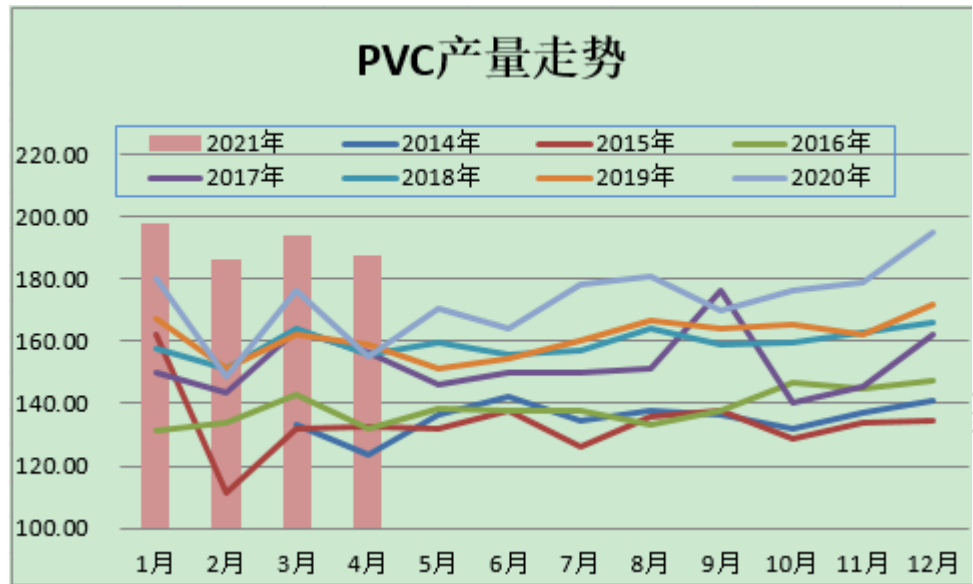
企业	产能	生产工艺	投产预期
河北聚隆化工有限公司	51	乙烯法	2021年
甘肃新川化工有限公司	20	电石法	2021年
新疆金晖兆丰能源有限公司	50	电石法	2021年
浙江嘉华能源化工	30	乙烯法	2021年
上海氯碱化工	10	乙烯法	2021年
陕西金泰氯碱神木化工	60	电石法	2021年
合计	221		

图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

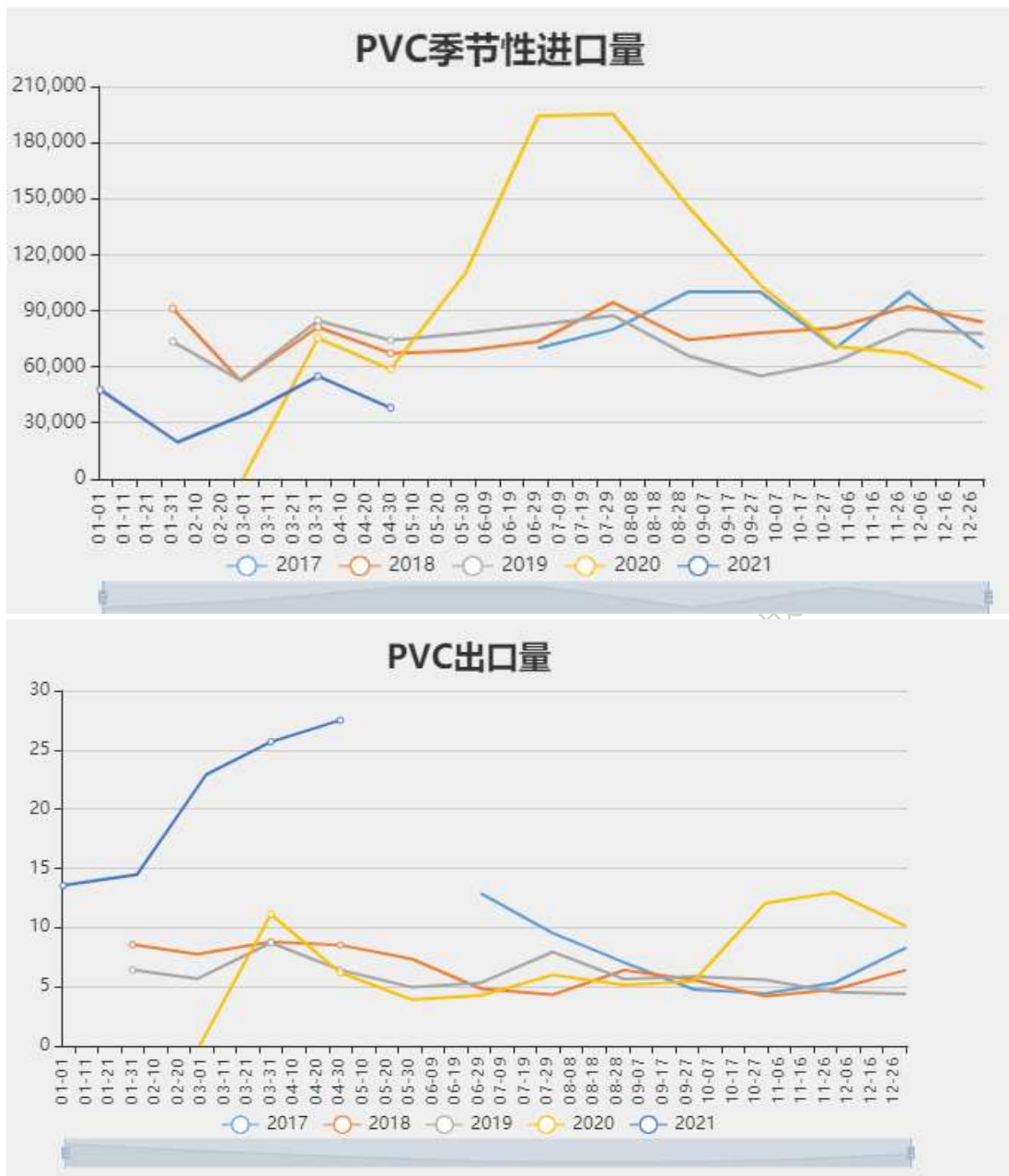
2021 年 4 月，我国共生产 PVC 187.85 万吨，环比-6.38 万吨，增幅-3.28%，同比上升了 32.70 万吨，升幅 21.08%。2021 年 1—4 月份，我国共生产 PVC 766.5 万吨，较去年同期水平上升了 106.21 万吨，累计增幅 16.09%。从产量走势图中可以看到，2021 年前 5 个月，国内 PVC 的产量都远高于往年同期水平。预计 6 月份国内 PVC 的产量仍将有所增加。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

4月国内PVC进口量环比有所下降，报3.80万吨，较3月份上升了-1.69万吨，升幅-30.81%，较去年同期水平-2.06万吨，升幅为-35.11%。2021年1-4月，我国共进口PVC 18.80万吨，同比-6.69万吨，升幅-26.26%；4月份，我国出口PVC 27.5万吨，环比+1.83万吨，升幅7.11%；较去年同期水平则上升了21.34万吨，升幅345.95%。2021年1—4月份，我国共出口PVC 85.35万吨，较去年同期+59.16万吨，升幅225.85%。从以上数据可以看出，2021年1—4月，受欧亚装置检修及美国极寒天气的影响，海外PVC产量大幅减少，供应紧张，从而带动了我国PVC出口量大幅增长。进入5月份后，随着海外装置逐渐复产，预计届时出口量或将明显回落。



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

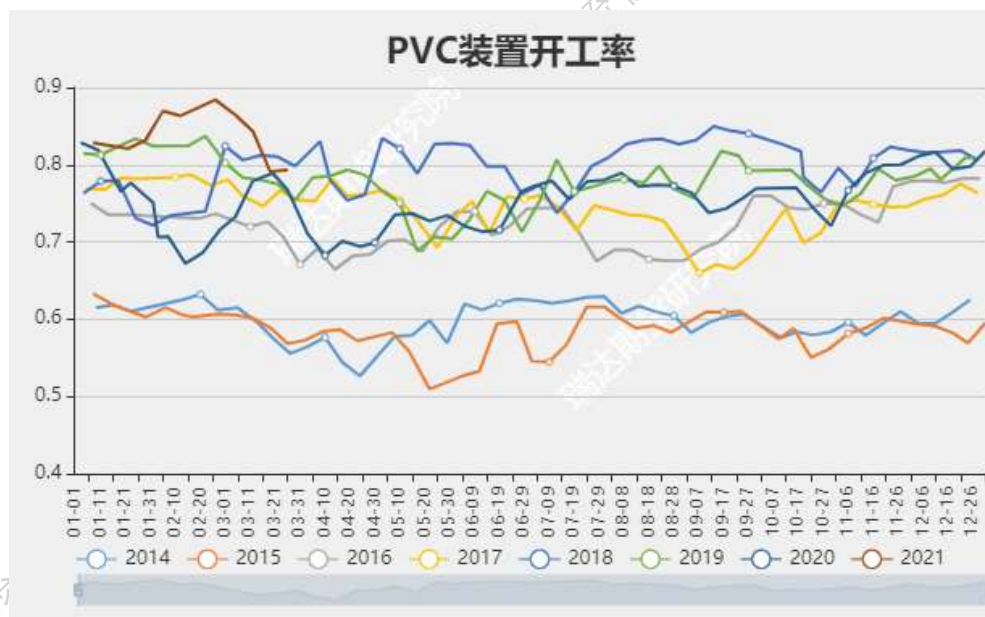
统计数据显示：2020年6月份，计划检修的装置较5月份明显减少，其中复产时间未定的企业有4套，涉及产能86万吨；6月初复产的装置有2套，涉及产能75万吨，此外，还有80万吨的产能有检修计划。总体来看，6月份检修量明显低于5月份。预装6月份的PVC供应将明显增加。

企业名称	工艺	产能万吨	装置变动	恢复计划
阳煤晋阳	电石法	10	2019年4月14日停车	未定
云南南磷	电石法	24	2019年4月1日起停车	未定
伊利南岗	电石法	12	2021年5月7日检修	推迟
昊华宇航	电石法	40	计划2021年5月底检修	待定
河南神马	电石法	30	计划2021年5月底检修	计划7天
中国台湾华夏	乙烯法	45	计划5月17-18日检修	计划9-10月检修一周
鄂尔多斯	电石法	40	计划2021年6月一期轮休	轮休
德州实华	电石法	40	计划6月检修	姜钟法新装置5月投产

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

5月份，国内PVC的装置开工率环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至5月21日，PVC装置的开工率报78.98%，较4月份上升-1.92%，与去年同期相比，则上升了5.3%。其中，电石法开工率报78.77%，环比-2.55%，同比则上升了6.32%。乙烯法开工率报83.15%，环比+3.92%，同比也上升了5.04%。从图中可以看到，2021年4月，PVC装置开工率环比有所回落，但仍高于去年同期水平，处于历史波动区间高位。

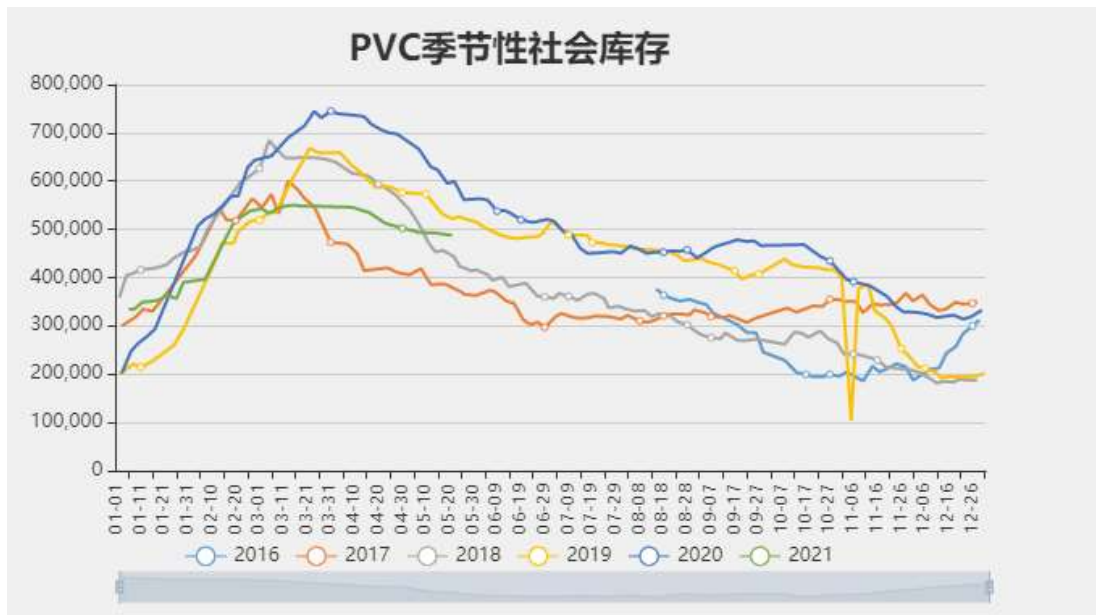


数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

5月份PVC社会库存环比同比均有所回落。数据显示：截至5月21日，PVC总库存报487470吨，较4月份-24730吨，升幅-4.83%，同比-135403.33吨，增幅-21.74%。分项细看，石化企业库存报34800吨，环比+3900吨，升幅12.62%，同比-25500吨，降幅42.29%，华南仓库库存报52800吨，环比-2650吨，增幅-4.78%，同比-82700吨，增幅-61.03%，华

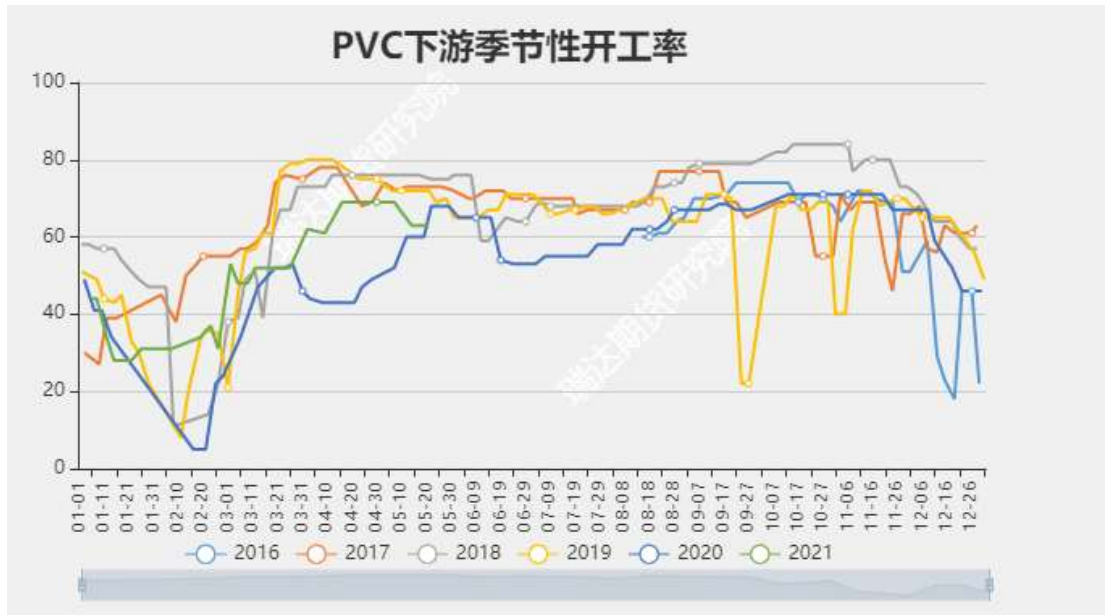
东仓库库存 180000 吨，环比-2600 吨，升幅-12.62%，同比-65000 吨，增幅-26.53%，华北贸易商报 24100 吨，环比-5500 吨，升幅-18.58%，同比+2200 吨，升幅 10.05%，华南贸易商报 60500 吨，环比+5500 吨，升幅 10.00%，同比+20700 吨，升幅 52.01%；华北下游企业报 9500 吨，环比-600 吨，升幅-5.94%，同比+0 吨，增幅 0.00%，华南下游企业报 121000 吨，环比+2000 吨，升幅 1.68%，同比+18900 吨，增幅 18.51%。2021 年以来，国内 PVC 的社会库存持续低于往年同期水平。



图表来源：瑞达期货研究院

6、下游需求分析

2021 年 5 月份，国内 PVC 下游企业的开工率环比明显回落，但仍远高于去年同期水平。数据显示：截至 5 月 21 日，华北下游制品企业开工率报 63%。较 4 月份下降了 6%，同比去年同期则上升了 3%。华南地工开工率报 74%，较 4 月份下降了 5%，较去年同期则大幅上升了 11%。从图中可以看出，2021 年 5 月份，PVC 下游企业的开工率较 2020 年有较大的提升。这主要是今年疫情已基本得到控制，下游需求有所增长所致。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

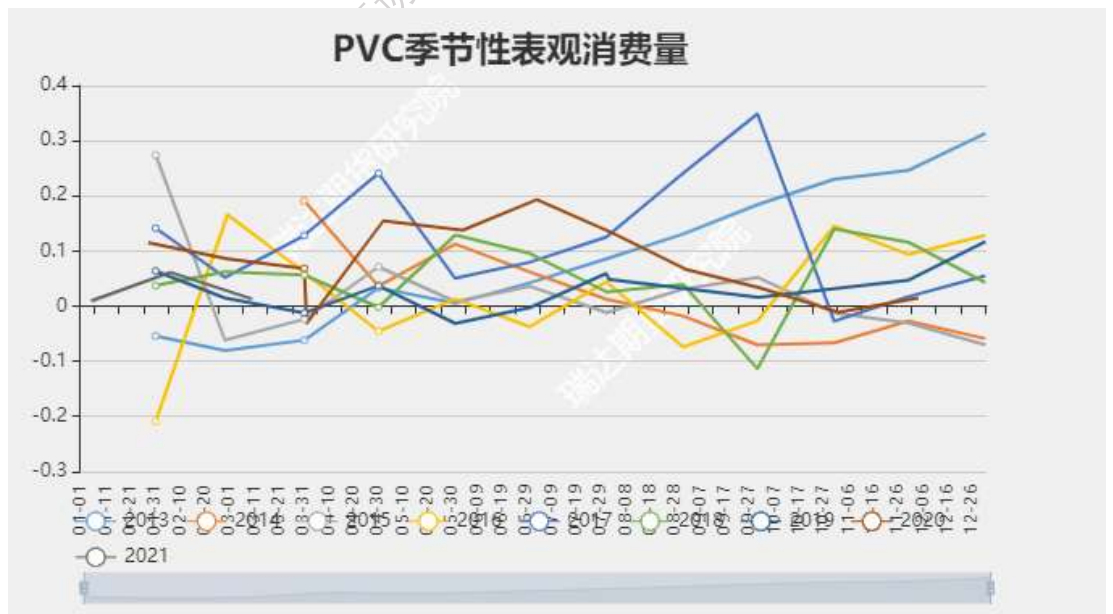
4 月份。我国房地产数据环比有所下降，但仍高于去年同期水平。数据显示：2021 年 4 月份，国房景气指数报 101.27，环比虽然回落了 0.02 个百分点，但与去年同期相比则上升了 2.41 个百分点。此外，新屋开工面积、施工面积、竣工面积及销售面积环比继续上升，同时也高于去年同期水平。数据显示：新屋开工面积、施工面积、竣工面积及销售面积环比分别上升了 17742.01、20119.02、3613.56 及 14297.95 万平方米，环比涨幅分别为 49.06%、2.52%、18.9%与 39.71%。同比则分别上升了 91.13%；14.02%；46.14%及 128.88%。从以上数据可以看出，2021 年 4 月，国内房地产行业四项数继续有所增加，显示国内房地产市场基本保持平稳。。





图表来源：瑞达期货研究院

2021年4月份，国内PVC的表观消费量环比略有减少，但仍高于去年同期水平。数据显示：2021年4月份，国内PVC表观消费量报165.39万吨，较3月份-9.48万吨，升幅-5.42%；较去年同期水平上升了10.55万吨，增幅6.81%。2021年1—4月份，国内PVC表观消费量累计为703.41万吨，较去年同期上升了24.53万吨，升幅3.61%。2021年1—4月份，国内PVC的表观消费量继续保持平稳中。



图表来源：瑞达期货研究院

三、上游原材料分析

2020年4月份，国内电石的价格环比同比均显示上升。数据显示：截至5月20日，西北电石报4760元，较4月份+635元，升幅15.39%，与去年同期相比+2060元，升幅76.3%。华东报5300元，环比+875元，涨幅19.77%，同比+2250元，涨幅73.77%。从电石价格走势图中可以看出，2021年1--5月，受内蒙限电等因素的影响下，国内电石供应紧张，价格持续走高。



图表来源：瑞达期货研究院

2021年5月份，亚洲EDC与VCM的价格环比有所回落，但仍远高于去年同期水平。截至5月21日，EDC CFR远东报698美元，环比-26美元，涨幅-3.59%，较去年同期则上涨了511美元，涨幅273.26%。CFR东南亚的价格报719美元，较上月-24美元，涨幅3.23%，较去年同期则上涨了530美元，涨幅280.42%。VCM CFR远东的价格报1202美元，较上月-99美元，涨幅-7.61%，同比+758美元，涨幅170.72%；东南亚报1268美元，环比-101美元，涨幅-7.38%，同比也上涨了776美元，涨幅157.72%。由于前期受不可抗力而停产的装置已基本恢复生产，5月供应有所回升，价格也明显回落。预计6月份亚洲VCM、EDC的价格将维持高位震荡，重心下移的格局。



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—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 5 月 26 日，PVC 基差为 575 元，已超出正常波动范围的上轨，但考虑到今年现货供应减少，市场价格坚挺，建议投资者先密切关注基差的变化，一旦量出现现货价格无力上涨若基差回落的迹象，可快速介入反套头寸。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

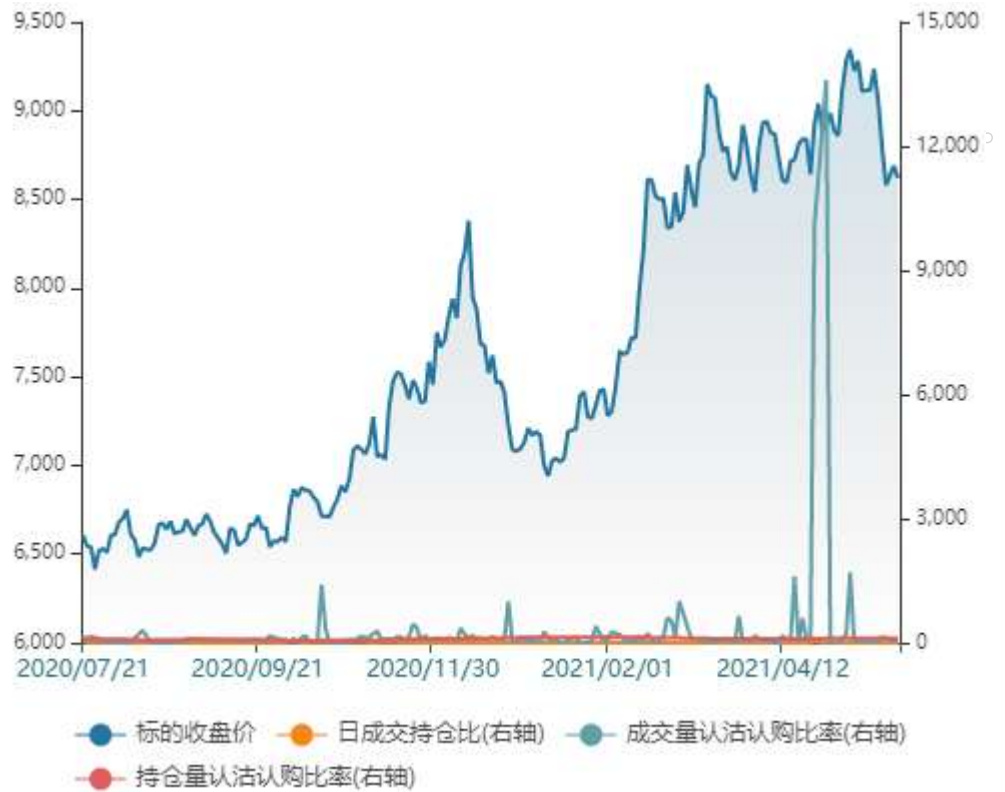
2021年5月份，PVC主力合约走出了一冲高回落的格局。V2109合约月初大幅冲高并创出新高后，中旬开始回调整理，成交量明显上或，持仓量也有所增加。短期均线高位拐头向下，后市有形成死叉的迹象。技术指标MACD高位死叉向下，红柱消失，绿柱出现。KDJ指标也在高位形成死叉向下显示短期走势转弱。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2021 年 05 月 26 日, PVC 期权日持仓量报 1247 张, 较月初的 1219 张增加了 28 张。持仓量认沽认购比报 111.36, 较月初的 103.51 上升了 7.65。显示投资者交易意愿略有上升, 但升幅不明显, 且认购数量上升速度低于认沽数量的上升速度。



七、观点总结

进入 2021 年 6 月份, PVC 的基本面多空并存。首先, 进入 6 月份后, 前期停产的海外装置已基本恢复正常, 市场供应增加。国内有新装置计划投产, 且 6 月份计划检修的装置要明显少于 5 月份, 显示 6 月份 PVC 的市场供应将明显增加。台湾台塑也因此而大幅下调了 6 月份的船货价格, 结束了 2021 年以来的五连涨。需求方面, 4 月份, 国房景气指数虽小幅回落, 但新屋开工等四项指标均有所上升, 而前期因高价降负生产的企业也望因价格回落而恢复生产, 因此, 下游的刚性需求仍在。不过, 由于 5 月份海外供应增加, 预计 5 月份的出口数据将明显下降, 对国内去库不利。成本方面, 由于内蒙能耗双控政策导致的控电, 限电预计会在较长的一段时间内持续影响电石的生产, 预计 6 月份电石的供应仍较为紧张, 价格将保持坚挺, 对国内 PVC 的构成一定的成本支撑。但前期由于海外供应减少导致亚洲 VCM 和 EDC 的价格大幅飙升, 而随着海外供应的增加, 5 月份亚洲 VCM 和 EDC 的

价格已出现冲高回落的迹象，且目前价格仍处于历史高位区域，后市易跌难涨。而海外 PVC 的生产方法大多采用乙烯法，因此对海外 PVC 的价格形成压制，这个因素也在一定程度上对国内价格形成压制。此外，国常会多次强调要合理控制物价，也对市场投资者形成一定的压制，预计 6 月份 PVC 或将维持宽幅震荡，重心向下的格局。

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。