

供应增加需求不足 后市或将冲高回落

摘 要

11 月，PVC 走出了震荡反弹的格局，价格自 5500 元一线反弹至 6100 元一线。上涨了 600 元，涨幅 10.91%。月初，受煤炭价格回升及疫情防控影响，物流运输不畅，市场货源较小的影响，PVC 的价格也见底反弹。中、下旬，PVC 的基本面较为平静，下游需求仍然较弱，但由于非一体化生产企业利润持续亏损，对 PVC 的价格形成支撑。且部分装置检修，临时停车，降负生产等因素的影响，PVC 维持区间震荡格局。下旬，近日国常会提到适时适度运用降准等货币政策工具，且多家银行与房企签约给予授信额度，提振市场情绪，PVC 的价格大幅反弹。目前，PVC 的基本多空交织，一方面是受疫情防控及进入传统需求淡季的影响，下游需求不足对价格形成压制。另一方面是非一体化生产企业仍处于亏损之中，PVC 成本支撑仍然有效。而近期的政策上利好也对价格形成一定的支撑。

12 月份，PVC 的基本面相对偏空。一方面是年底前，国内仍有新装置计划投产，且 12 月份装置检修有所减少，预计市场供应将明显增加。国内 PVC 进口量环比同比均有所下降，也低于去年同期水平。出口量环比同比均有所下降，显示出口量有所减少。预计 12 月份 PVC 的出口量也将维持低位。国内 PVC 装置的开工率处于历史低位区域，明显低于往年同期水平。原料价格回落，成本支撑弱化。需求方面，国内房地产市场持续低迷，受装置检修及生产企业降负荷生产等因素的影响，PVC 的库存环比有所下降，但仍远远高于往年同期水平，显示下游需求不足。预计 PVC 上行空间有限，12 月份或将走出反弹受阻，冲高回落的格局。

金融 投资 专业 理财

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



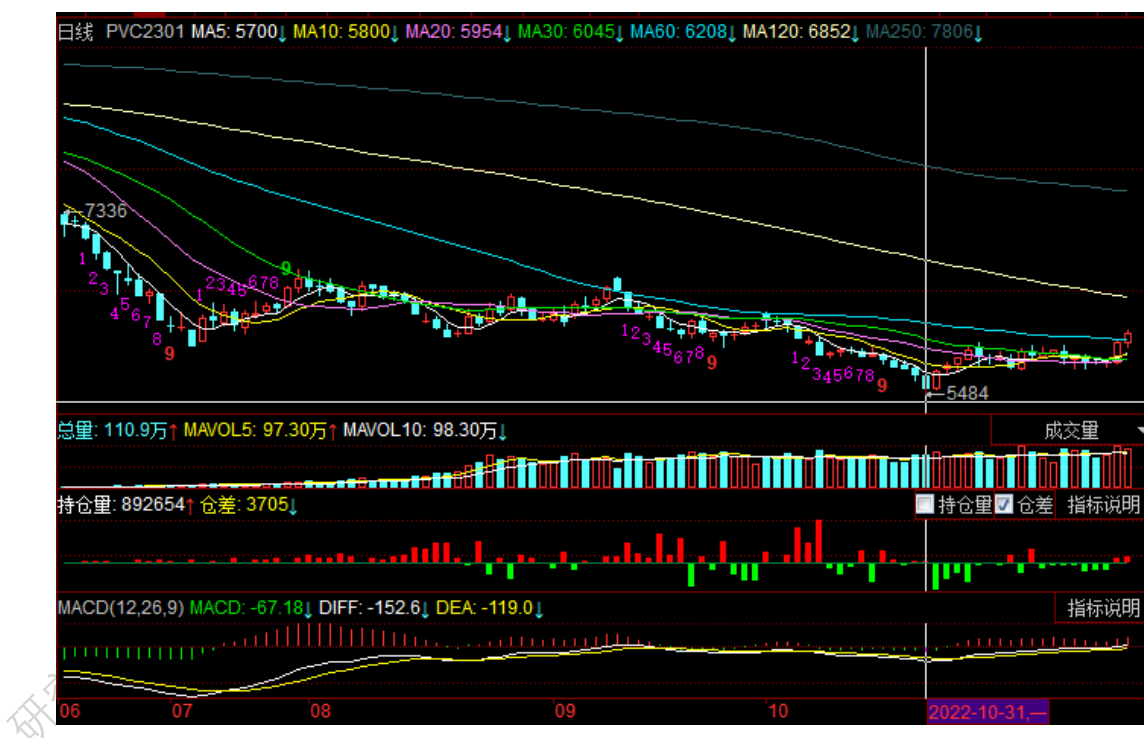
目录

一、2022年11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11月PVC走势回顾

11月，PVC走出了震荡反弹的格局，价格自5500元一线反弹至6100元一线。上涨了600元，涨幅10.91%。月初，受煤炭价格回升及疫情防控影响，物流运输不畅，市场货源较小的影响，PVC的价格也见底反弹。中、下旬，PVC的基本面较为平静，下游需求仍然较弱，但由于非一体化生产企业利润持续亏损，对PVC的价格形成支撑。且部分装置检修，临时停车，降负生产等因素的影响，PVC维持区间震荡格局。下旬，近日国常会提到适时适度运用降准等货币政策工具，且多家银行与房企签约给予授信额度，提振市场情绪，PVC的价格大幅反弹。目前，PVC的基本多空交织，一方面是受疫情防控及进入传统需求淡季的影响，下游需求不足对价格形成压制。另一方面是非一体化生产企业仍处于亏损之中，PVC成本支撑仍然有效。而近期政策上的利好也对PVC价格形成一定的支撑。



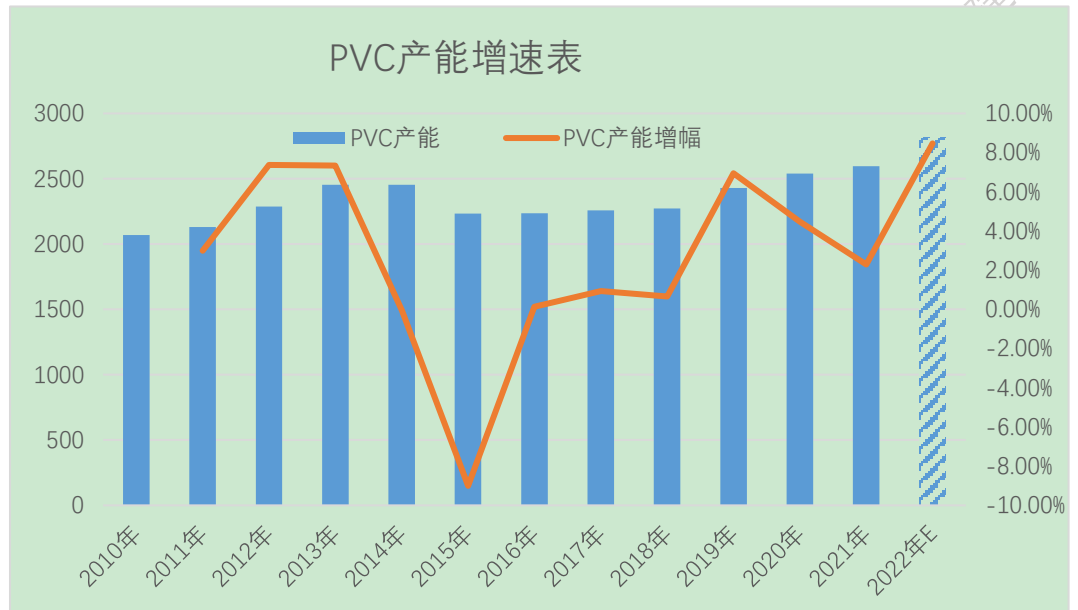
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

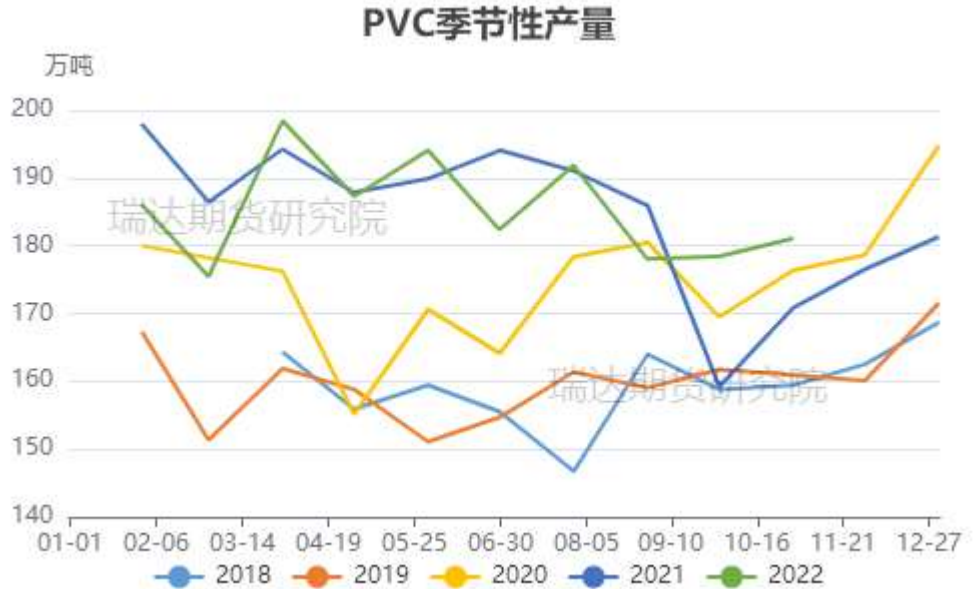
隆众数据统计显示，2021年国内74家PVC生产企业有效产能在2587万吨（排除特种树脂、糊树脂）。2021年新增产能有限，产能增速较2020年增长仅为1.97%。但2022

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，11月底，广西华谊40万吨/年的乙烯法装置，山东信发40万吨/年中的20万吨及沧州聚隆40万吨/年的装置都计划在月底前投产。预计12月份PVC的市场供应量将明显上升。不过考虑到目前PVC生产企业的盈利情况不佳，预计会在一定程度上影响新装置的投产日期。因此，12月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10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10月份，我国共生产PVC 181.10万吨，环比上升了2.70万吨，增幅1.51%，同比也上升了10.25万吨，升幅6.00%。2022年1--10月份，国内PVC产量报1853.04万吨，较去年同期下降了4.46万吨，降幅0.24%。2022年1--10月国内PVC产量同比继续减少，生产企业亏损装置降负生产所致。11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

10月国内PVC进口量环比同比均有所下降，也低于去年同期水平。出口量环比同比均有所下降，但累计出口量仍高于去年同期水平。数据显示：2022年10月，我国进口PVC 4.02万吨，较上月下降了329.01吨，降幅-7.59%，较去年同期水平则下降了1123.72吨，降幅为-2.72%。2022年1-10月，我国共进口PVC 38.31万吨，较去年同期下降了8.58万吨，降幅18.29%；10月份，我国出口PVC 12.94万吨，环比下降了1.86万吨，降幅-12.56%；较去年同期水平也下降了1.21万吨，降幅-8.56%。2022年1-10月份，我国共出口PVC 213.10万吨，较去年同期上升了40.85万吨，增幅23.71%。2022年下半年以来，国内PVC的出口量持续减少，显示PVC的出口优势正在减弱，预计12月份PVC的出口量仍将继续减少。

PVC进出口量



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

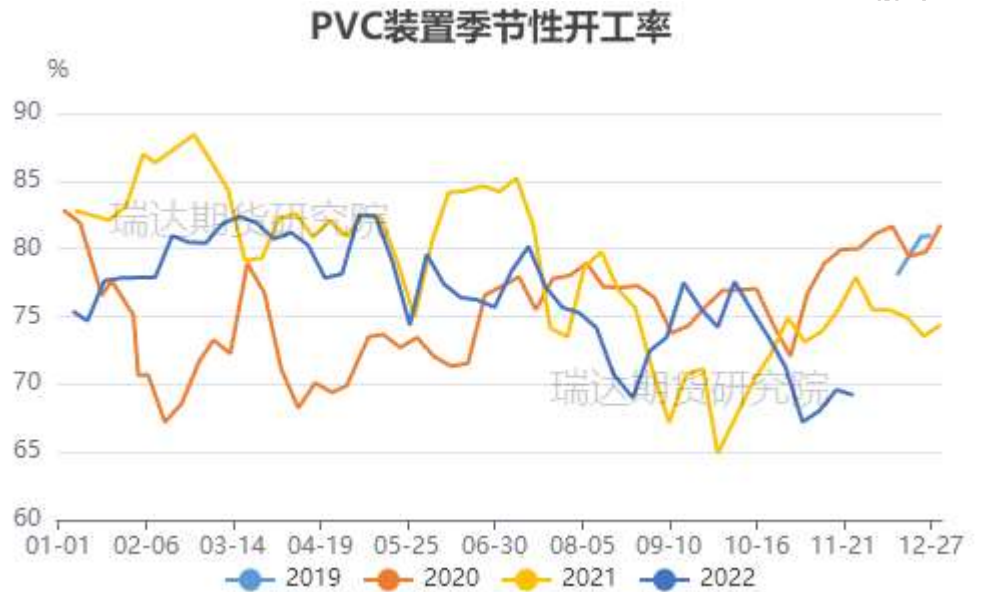
2022年12月份，正在检修的装置与计划进行检修的装置较11月份有所减少。数据显示：12月份正在检修的装置与计划进行检修的装置共有18套，涉及产能为516万吨。其中，长期停车及未确定重启的装置有1套，涉及产能24万吨。停车检修的装置有8套，涉及产能112万吨，多数未确定复产时间。降负荷生产的装置有9套，涉及产能340万吨。总体来说，12月份PVC装置检修量有所减少，预计市场供应量将有所回升。

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
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		2022年9月29日	待定
衡阳建滔	22		2022年10月20日	待定
山东东岳	13		2022年10月31日	待定
青松建化	12		2022年11月5日	待定
盐湖海纳	20		2022年11月19日	待定
圣雄	55	负荷不满	2022年9月26日	待定
内蒙三联	40	负荷不高	2022年10月10日	待定
山西瑞恒	60	负荷不高	2022年10月11日	待定
乌海化工	30	负荷不高	2022年10月18日	待定
安徽华塑	62	开工一半，30-50天	2022年10月26日	待定
霍家沟	16	降负荷至2成，11月2日停车	2022年10月27日	待定
陕西金泰	30	降负荷2成	2022年10月31日	待定
湖北宣化	22	降负荷三成	2022年11月1日	待定
黑龙江昊华	25	降负荷至4成，此前6成	2022年11月4日	待定
韩华宁波	40		2022年12月5日	2022年12月14日

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

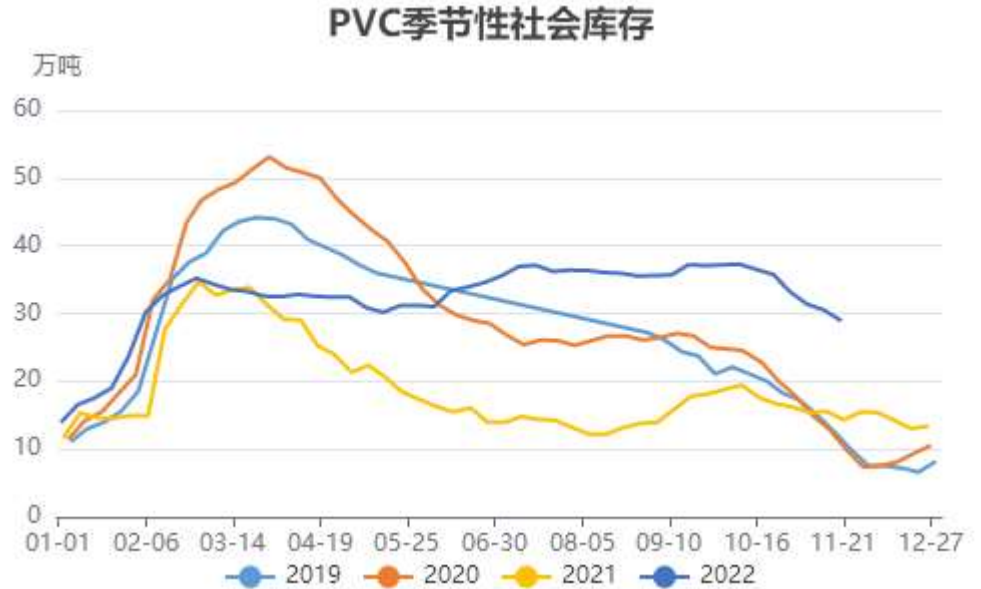
2022年11月份，国内PVC平均装置开工率环比有所回落，也低于去年同期水平。数据显示：截至11月25日，国内PVC装置的总体开工率报69.20%，较10月份下降了2.07%，与去年同期相比也下降了6.27%。其中，电石法开工率报65.50%，环比下降了4.51%，同比则下降了13.26%。乙烯法开工率报82.10%，环比上升了6.46%，同比则上升了17.95%。进入12月后，由于计划检修的装置有所减少，预计PVC的装置开工率将明显回升。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年11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11月20日，PVC总库存约为28.92万吨，较10份下降了6.82万吨，升幅-19.08%，较去年同期则上升了14.61万吨，升幅102.10%。其中，华东地区社会库存报23.22万吨，环比下降了5.72万吨，升幅-19.77%，同比则上升了12.01万吨，升幅107.14%；华南地区社会库存报5.70万吨，环比下降了1.10万吨，升幅-16.18%，同比则增加了2.60万吨，升幅83.87%。进入12月份后，PVC供应基本平稳，而下游需求恢复仍有待观察，PVC社会库存或将继续维持在相对高位。



图表来源：瑞达期货研究院

6、下游需求分析

2022年10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10月份，国房景气指数报94.70，环比下降了0.16个百分点，与去年同期相比则下降了5.87个百分点。新屋开工、施工面积、竣工面积等数据继续低于去年同期水平。数据显示：10月份，新屋开工面积累计为103721.71万平方米，同比下降了63014.54万平方米，降幅37.79%；施工面积累计报888893.80万平方米，同比下降了53964.83万平方米，降幅5.72%；竣工面积累计报46564.58万平方米，同比下降了10725.70万平方米，降幅18.72%。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，在一定程度上打压了PVC的下游需求。

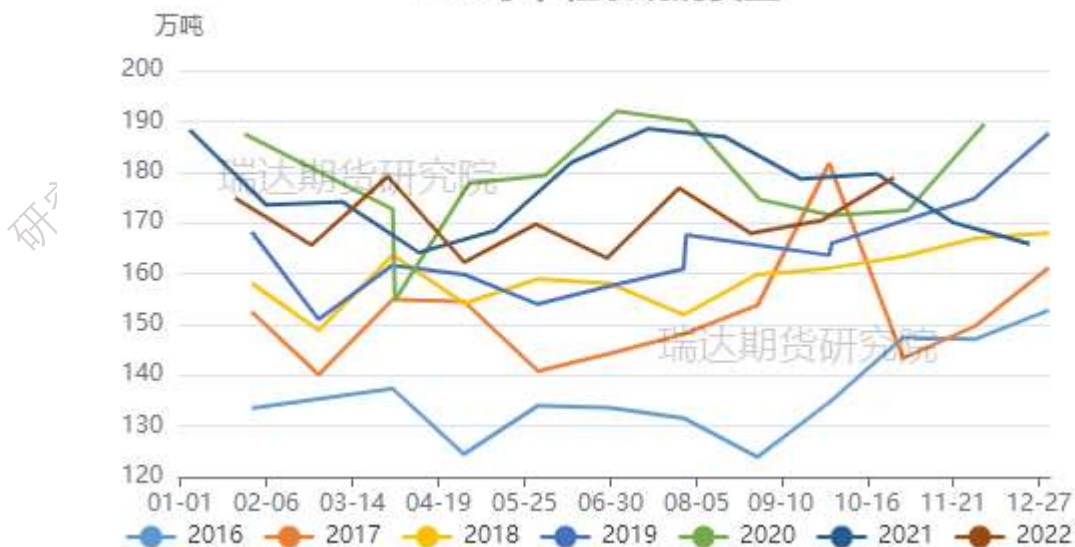
部分房地产数据



图表来源：瑞达期货研究院

2022年10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10月份，国内PVC表观消费量报178.87万吨，较9月份上升了8.40万吨，升幅4.93%；较去年同期水平下降了0.74万吨，升幅-0.41%。2022年1—10月，国内PVC表观消费量累计为1708.51万吨，较去年同期下降了75.41万吨，降幅4.23%。2022年1—10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，12月份PVC装置检修减少，预计表观消费量将小幅上升。

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11月份，国内电石的价格环比有所下降，也低于去年同期水平。数据显示：截至11月28日，西北电石报3654元，较10月份下降了273元，升幅-6.95%，与去年同期相比则下跌了1449元，升幅-28.40%。华中报3800元，环比下降了300元，升幅-7.32%，同比则下降了1550元，降幅28.97%。国内电石的价格明显回落，电石法PVC的成本支撑有所减弱。



图表来源：瑞达期货研究院

2022年11月份，国内兰炭的价格环比有所下降，也低于去年同期水平。数据显示：截至11月28日，内蒙兰炭平均价格报1610元，较10月份下降了240元，升幅-12.97%，较去年同期下降了40元，升幅-2.42%；陕西兰炭平均价格为1570元，较10月份下降了240元，涨幅13.26%，较去年同期则下降了30元，升幅-1.88%。预计12月份国内兰炭价格或将维持区间震荡。

国内兰炭价格



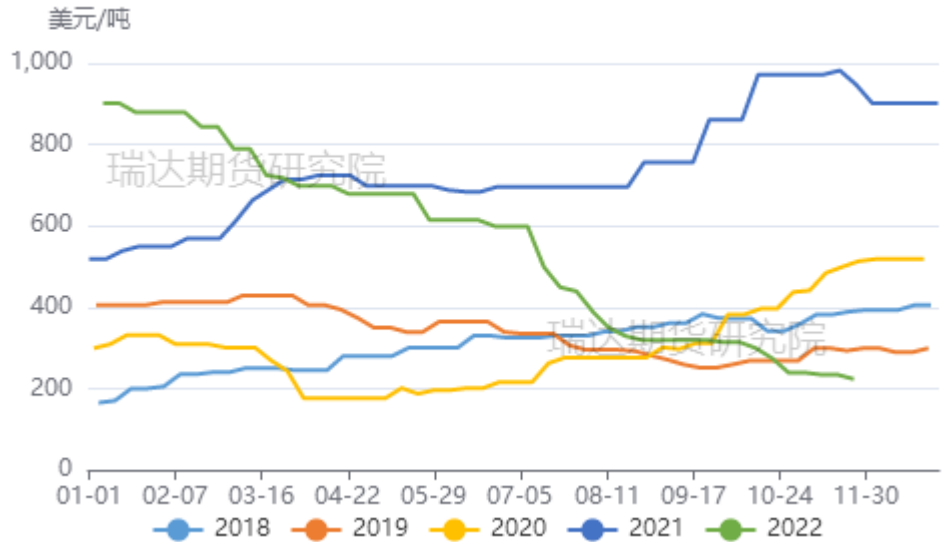
图表来源：瑞达期货研究院

2022年11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11月28日，VCM CFR远东报549美元，环比-79美元，涨幅-12.58%，较去年同期则下跌了677美元，涨幅-55.22%。VCM CFR东南亚的价格报582美元，较上月-49美元，涨幅-7.77%，较去年同期则下跌了667美元，涨幅-53.40%。EDC CFR远东的价格报223美元，较上月-16美元，涨幅-6.69%，同比-724美元，涨幅-76.45%；东南亚报251美元，环比-11美元，涨幅-4.20%，同比-713美元，涨幅-73.96%。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12月份亚洲VCM、EDC的价格或将维持弱势震荡格局。

VCM季节性价格



EDC季节性价格

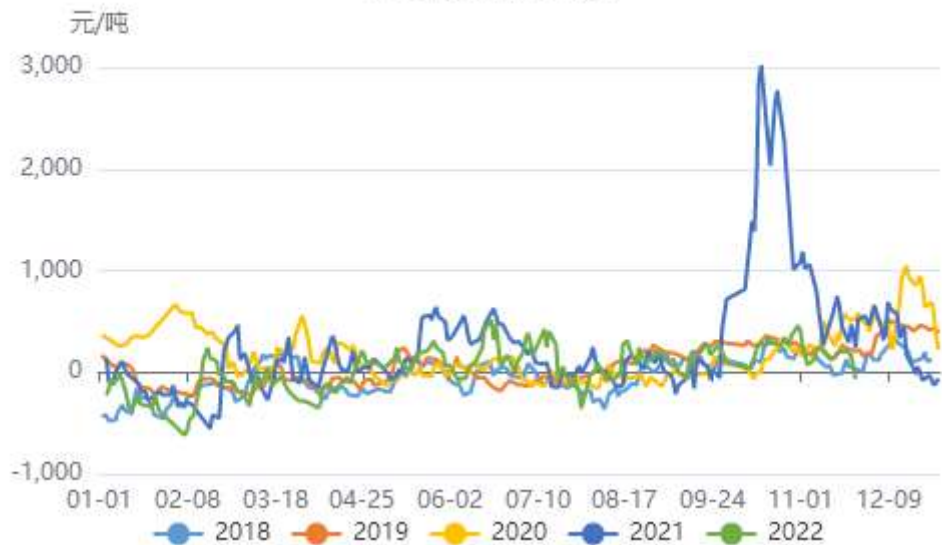


图表来源：瑞达期货研究院

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 11 月 25 日，PVC 基差报-67 元，较 10 月份回落了 424 元，目前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11月份，PVC主力合约走出了震荡反弹的格局。成交量大幅增加，持仓量则明显减少。周K线图上看，5周均线与10周均线有低位金叉的迹象。但中长期均线仍呈空头排列，对价格形成压制。技术指标DIFF/DEA小幅回升，红柱增长。KDJ指标也在低位震荡回升，显示空方的力量有所减弱。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至2022年11月25日，平值认购期权（PVC期权V2301-C-5900）收于246，上涨84.96%；平值认沽期权（PVC期权V2301-P-5900）收于33，下跌67.96%。平值期权合成标的升水0.14%，平值认沽认购隐含波动率差0.91%，存在正向套利机会。



七、观点总结

12 月份，PVC 的基本面相对偏空。一方面是年底前，国内仍有新装置计划投产，且 12 月份装置检修有所减少，预计市场供应将明显增加。国内 PVC 进口量环比同比均有所下降，也低于去年同期水平。出口量环比同比均有所下降，显示出口量有所减少。预计 12 月份 PVC 的出口量也将维持低位。国内 PVC 装置的开工率处于历史低位区域，明显低于往年同期水平。原料价格回落，成本支撑弱化。需求方面，国内房地产市场持续低迷，受装置检修及生产企业降负荷生产等因素的影响，PVC 的库存环比有所下降，但仍远远高于往年同期水平，显示下游需求不足。预计 PVC 上行空间有限，12 月份或将走出反弹受阻，冲高回落的格局。

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。