

下游需求有望回升 8 月或将震荡反弹



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



摘 要

2022 年 7 月份，PVC 走出了探低回升的格局。7 月 15 日前，受欧元区商业活动增长放缓，美国消费者信心指数创历史新低，市场对欧元区和美国经济衰退的担忧加剧。且美联储加息，并表示后期仍有较大的加息可能也引起市场担忧。此外，OPEC 决定于 8 月份增加原油日产量 84.6 万桶。原油价格震荡回落，国内煤炭价格也震荡走低，在成本支撑减弱，下游需求不振的情况下，PVC 也震荡走低，一路回调至 6005 元附近才止跌回稳。7 月 15 日后，OPEC 代表称 OPEC 5 月减产执行率升至 256%，并预测 2023 年全球石油需求的增长将放缓。而沙特则表示“石油产量已接近上限，后期继续增产的可能性已不大”，此外，欧美对俄制裁也导致俄原油产量明显减少。国际原油价格止跌回升，PVC 的价格也快速反弹，目前正在测试 30 日均线的压力。

2022 年 8 月份，PVC 的基本面仍是多空并存，一方面是国内外宏观经济仍然不佳，国内经济仍有较大的下行压力。而房地产与基建市场的数据始终低迷，PVC 的下游需求不振，社会库存持续高位，对 PVC 的价格形成打压。不过，国内电石价格走势平稳，对 PVC 的成本支撑仍在，目前国内 PVC 生产企业的利润并不理想，电石法生产企业继续处于亏损状态，而乙烯法生产企业略有盈利。但国内 PVC 有 80% 为电石法，因此大多 PVC 生产企业均处于亏损之中，后期让利销售的空间较小。此外，1—7 月份，国内 PVC 的出口量保持平稳增长，而 PVC 制品的出口量也继续上升，显示 PVC 及下游制品出口较好。此外，7 月底，政治局对楼市做出重要、积极的表态，强调因城施策用好政策工具箱，保交楼，稳民生的政策或有望对房地产市场形成一定的利好，间接拉动 PVC 的需求。预计 8 月份，PVC 有望走出震荡回升的格局。

目录

一、2022年7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

一、2022年7月PVC走势回顾

2022年7月份，PVC走出了探低回升的格局。7月15日前，受欧元区商业活动增长放缓，美国消费者信心指数创历史新低，市场对欧元区和美国经济衰退的担忧加剧。且美联储加息，并表示后期仍有较大的加息可能也引起市场担忧。此外，OPEC决定于8月份增加原油日产量84.6万桶。原油价格震荡回落，国内煤炭价格也震荡走低，在成本支撑减弱，下游需求不振的情况下，PVC也震荡走低，一路回调至6005元附近才止跌回稳。7月15日后，OPEC代表称OPEC 5月减产执行率升至256%，并预测2023年全球石油需求的增长将放缓。而沙特则表示“石油产量已接近上限，后期继续增产的可能性已不大”，此外，欧美对俄制裁也导致俄原油产量明显减少。国际原油价格止跌回升，PVC的价格也快速反弹，目前正在测试30日均线的压力。



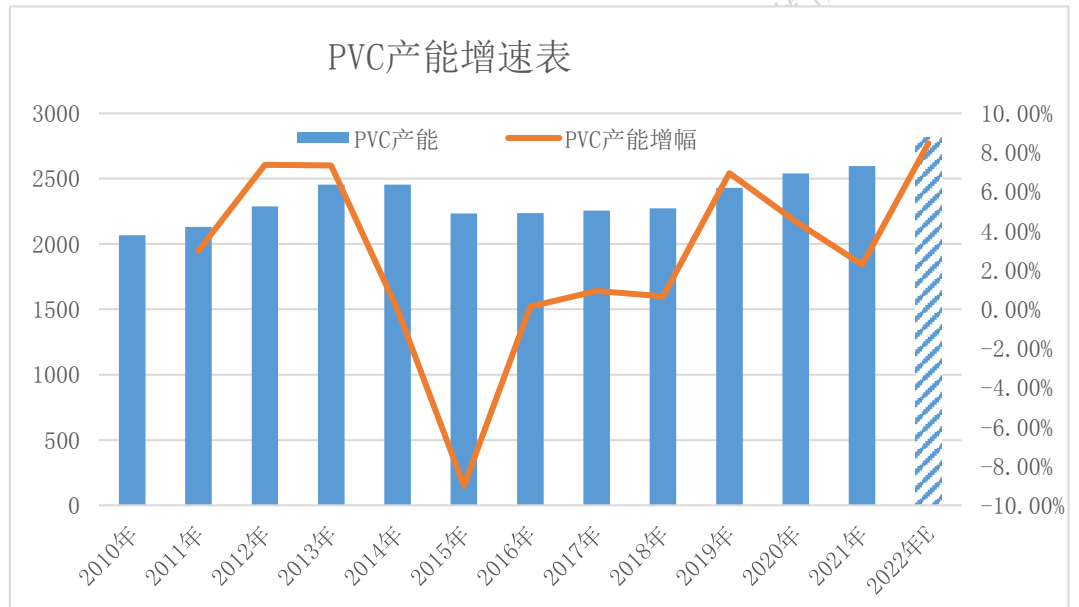
图表来源：瑞达期货研究院

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（以PVC出厂企业名称为计算单位）PVC生产企业有效产能在2587万吨（排除特种树脂、糊树脂），其中电石法工艺产能在2040万吨（增加6万吨）乙烯法工艺产能在547万吨（增加36万吨）。年产能超40万吨的生产企业总产能合计1594万吨，占总产能的61.62%。2021年新增产能有限，产能增速较2020年增长仅

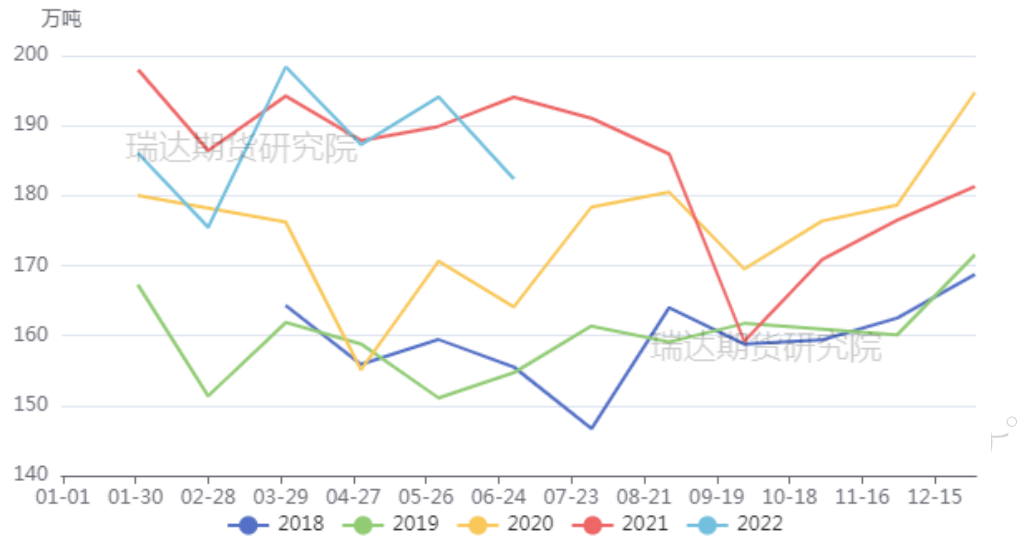
为 1.97%。但 2022 年产能增幅扩大，主要在原有企业产能基础上进行扩充为主，新建产能占比较少，多数集中在西北及华北地区，据隆众数据统计，2022 年计划新增产能在 220 万吨，其中电石法产能 96 万吨，乙烯法产能 124 万吨。从 PVC 产能图中我们可以看到，自 2015 年我国 PVC 产能增速降至最低后，2016 年开始，国内 PVC 的产能增速明显回升，2016 年—2018 年，国内 PVC 的产能增速均在 1.00% 以下，2019 年 PVC 增速大幅上升，产能增速达 6.95%，2020 年产能增速约为 4.49%。2021 年，受“双碳政策”的影响，我国 PVC 装置的新增产能继续有所减少，新增产能约为 42 万吨，增幅仅为 1.97%。但 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、疫情防控等因素的影响，原计划于二季度投产的三套装置（信发 40 万吨，聚隆 40 万吨，海湾 20 万吨的装置）预计将延后至下半年才能投产。由于新增产能投产的不确定因素较多，考虑到目前经济形势较为复杂，实际投产的新产能仍有待观察。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2022 年 6 月，国内 PVC 的产量环比明显下降，也低于去年同期水平。数据显示：2022 年 6 月份，我国共生产 PVC 182.38 万吨，环比下降了 11.71 万吨，降幅 6.03%，同比也下降了 11.69 万吨，降幅-6.02%。2022 年 1—6 月份，国内 PVC 产量报 1123.66 万吨，较去年同期下降了 26.79 万吨，降幅 2.33%。2022 年 1—6 月份国内 PVC 产量明显减少，主要成本上升，生产企业降负生产所致。

PVC季节性产量

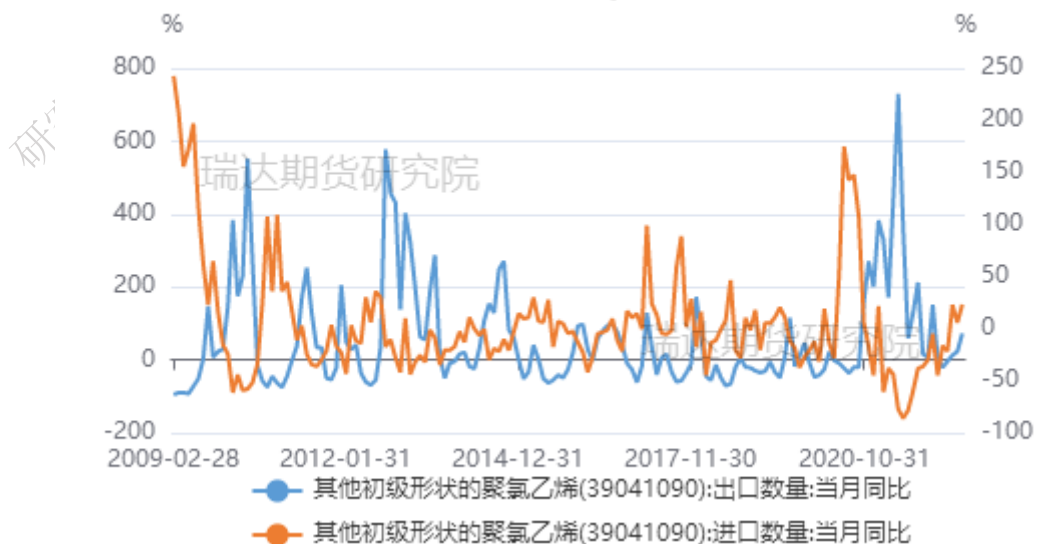


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

6月国内PVC进口量环比有所增加，也高于去年同期水平。出口量环比有所减少，但仍高于去年同期水平。数据显示：2022年6月，我国进口PVC 2.99万吨，较上月上升了7824.64吨，升幅35.47%，较去年同期水平也上升了5629.68吨，升幅为23.21%。2022年1-6月，我国共进口PVC 15.02万吨，同比-2.04万吨，降幅11.95%；6月份，我国出口PVC 22.35万吨，环比下降了4.26万吨，升幅-16.00%；较去年同期水平则上升了9.39万吨，升幅72.50%。2022年1-6月份，我国共出口PVC 124.23万吨，较去年同期上升了14.02万吨，升幅12.72%。2022年上半年，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。

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8月份，正在检修的装置与计划进行检修的装置较7月份有所增加。数据显示：8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567万吨。其中，长期停车及未确定重启的装置有7套，涉及产能279万吨。检修至8月上旬的装置有3套，涉及产能126万吨，检修到8月底的有3套。涉及产能162万吨。总体来说，8月份装置检修的数量高于7月份，预计市场供应将有所减少。

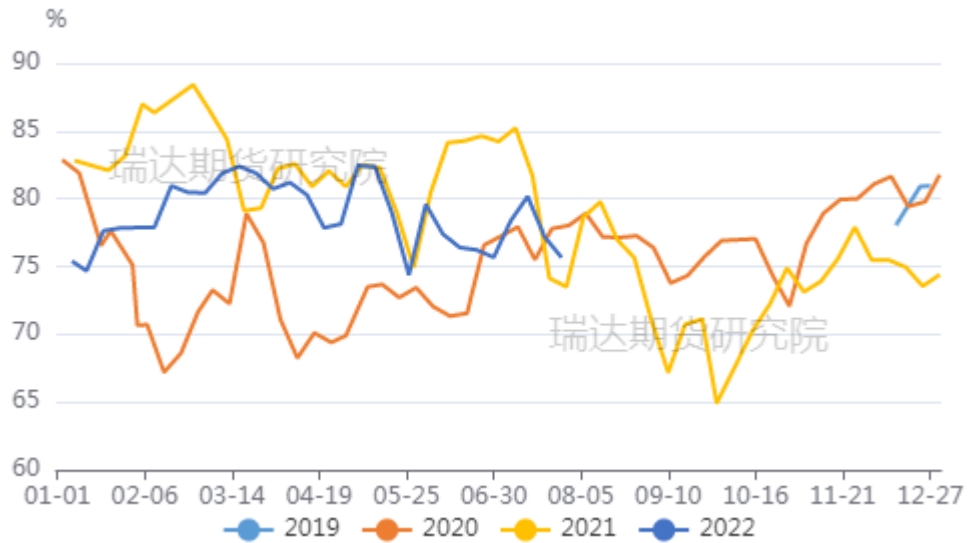
企业名称	产能	装置变动	起始时间	恢复计划
云南南磷	24	无恢复计划	2019年4月1日	未定
内蒙中谷	30		2022年1月7日	未定
山东东岳	13	装置临时停车	2022年7月4日	未定
山西霍家沟	16		2022年7月8日	未定
甘肃金川	30	计划	2022年8月1日	未定
内蒙君正	36	8月蒙西厂区检修	未定	
新疆天业	130	8月底计划检修	未定	
齐鲁石化	36	氯碱-氯乙烯检修	2022年7月21日	2022年8月3日
青海宜化	30	7月检修	2022年7月31日	2022年8月7日
泰州联成	60	检修5-7天	2022年7月27日	2022年8月2日
盐湖镁业	80	推迟	2022年8月5日	2022年9月5日
台湾台塑	42	8月中旬麦寮厂检修	2022年8月10日	2022年8月24日
台塑宁波	40	计划8月底检修12天		

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7月份，国内PVC的装置开工率环比有所下降，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至7月28日，国内PVC装置的总体开工率报75.66%，较6月份下降了0.02%，与去年同期相比仍上升了2.15%。其中，电石法开工率报76.08%，环比上升了0.14%，同比则上升了4.00%。乙烯法开工率报76.27%，环比上升了0.89%，同比则下降了2.88%。进入8月后，由于计划检修的装置仍高于7月份，预计PVC的装置开工率仍仍将有所回落，市场供应或将减少。

PVC装置季节性开工率

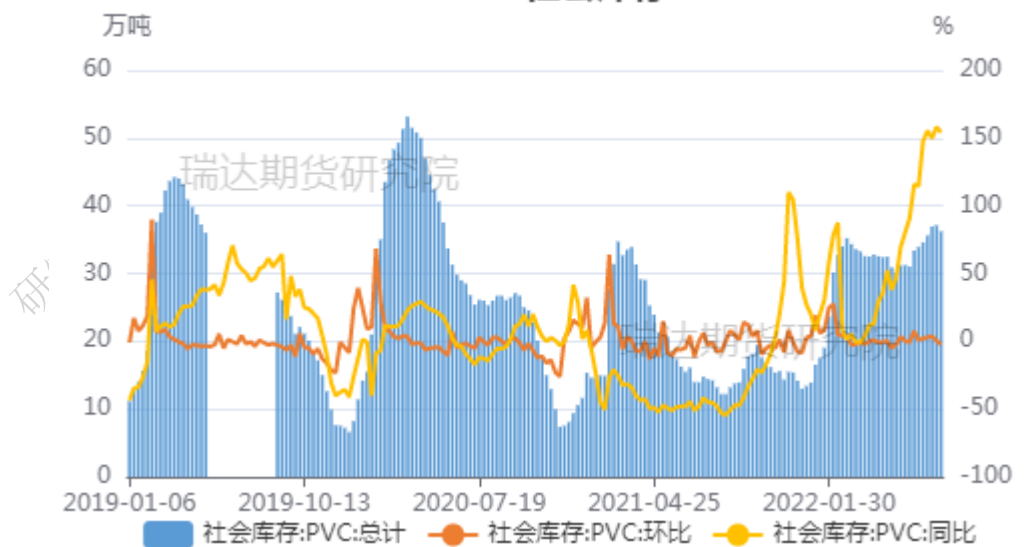


数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022年7月份PVC社会库存环比有所下降，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至7月24日，PVC总库存约为36.20万吨，较6月份下降3.80%，较去年同期则上升了154.03%。其中，华东地区社会库存报29.1万吨，环比下降2.41%，同比则上升了171.08%；华南地区社会库存报7.10万吨，环比下降了2.74%，同比则增加了102.86%。进入8月份后，预计随着供应减少及下游需求将有所回升，PVC社会库存环比有望继续减少。

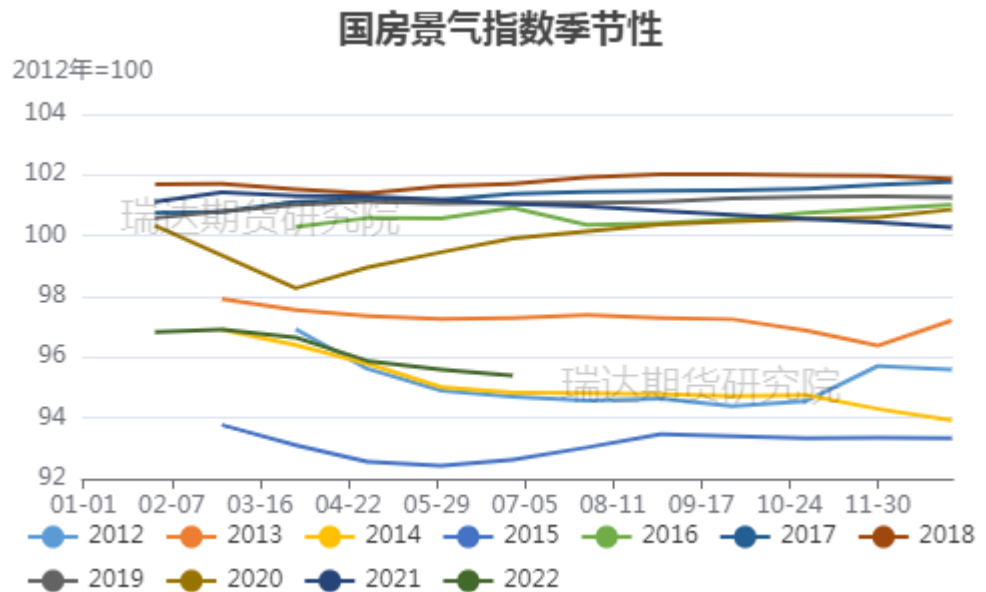
PVC社会库存



图表来源：瑞达期货研究院

6、下游需求分析

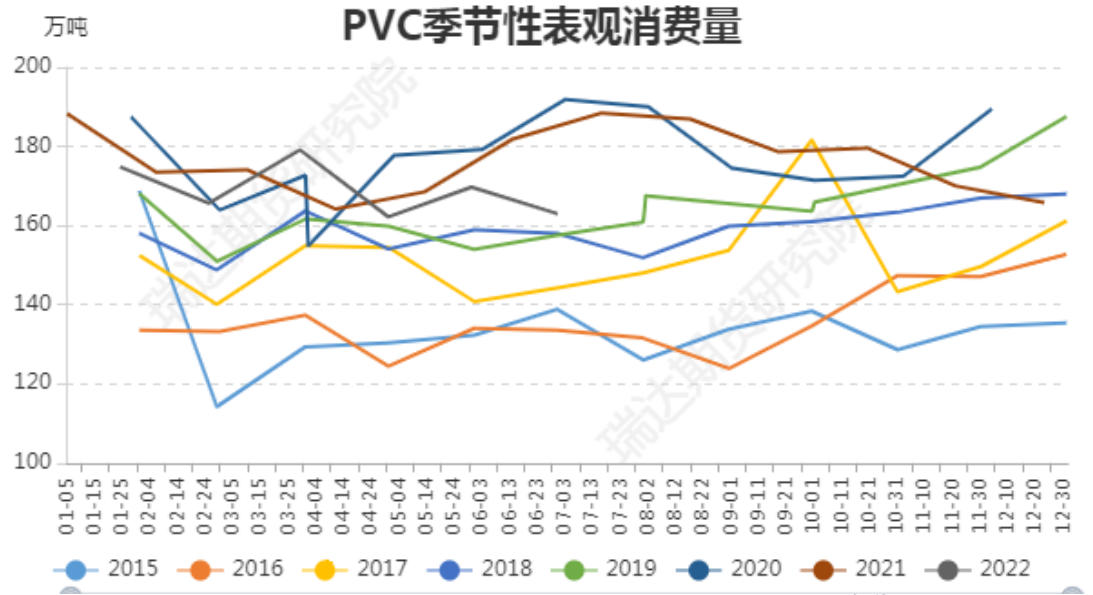
2022年6月份，我国国房景气指数环比继续回落，同时也远低于去年同期水平。数据显示：2022年6月份，国房景气指数报95.40，环比下降了0.20个百分点，与去年同期相比则下降了5.66个百分点。新屋开工、施工面积、竣工面积等数据表现不佳。数据显示：6月份，新屋开工面积累计为66423.47万平方米，同比下降了34864.87万平方米，降幅38.20%；施工面积累计报848811.99万平方米，同比下降了24438.62万平方米，降幅13%；竣工面积累计报28635.79万平方米，同比下降了7845.25万平方米，降幅47.20%。2020年以来，国内房地产数据持续下行，且屡创新低。不过，7月底，政治局对房地产市场发布了一些利好消息，预计下半年，国内房地产的数据有望边际改善。



图表

来源：瑞达期货研究院

2022年6月份，国内PVC的表观消费量环比有所减少，也低于去年同期水平。数据显示：2022年6月份，国内PVC表观消费量报163.01万吨，较5月份下降了6.68万吨，降幅-3.94%；较去年同期水平下降了18.87万吨，降幅-10.37%。2022年上半年，国内PVC表观消费量累计为1014.44万吨，较去年同期下降了35.89万吨，降幅3.42%。2022年上半年，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。由于8月份仍有不少装置检修，且下游需求也有待回升，预计8月份PVC的表观消费量仍将维持低位。



图表来源：瑞达期货研究院

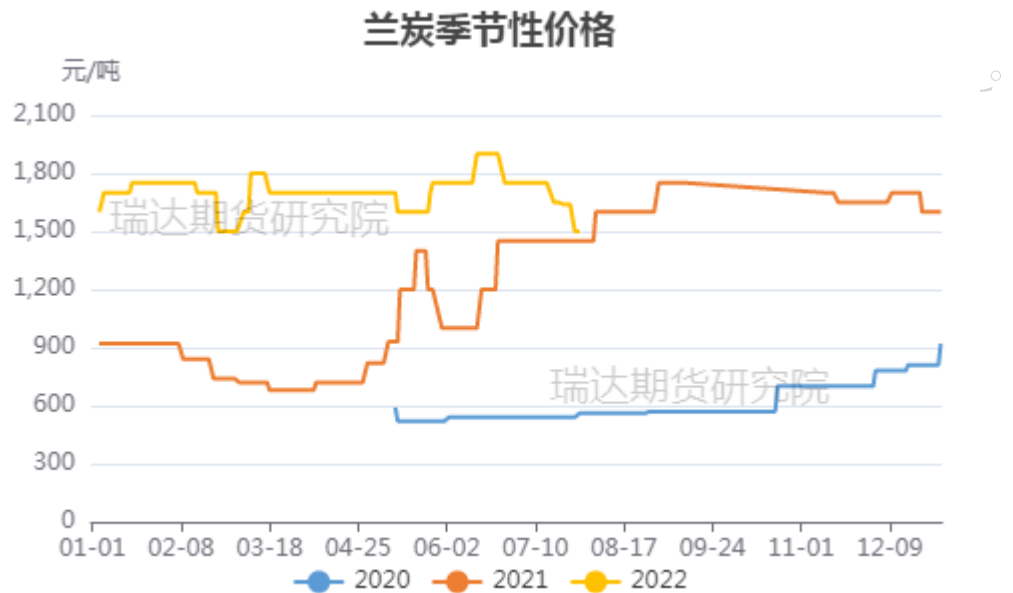
三、上游原材料分析

2022年7月份，国内电石的价格环比略有回升，但远低于去年同期水平。数据显示：截至7月29日，西北电石报3919元，较6月份上涨了8元，升幅0.20%，与去年同期相比则下跌了1264元，升幅24.39%。华北报4123元，环比下降了75元，降幅1.79%，同比也下降了1266.67，降幅23.50%。近期，国内电石的价格走势较为平稳，预计8月份电石价格也将基本平稳。



图表来源：瑞达期货研究院

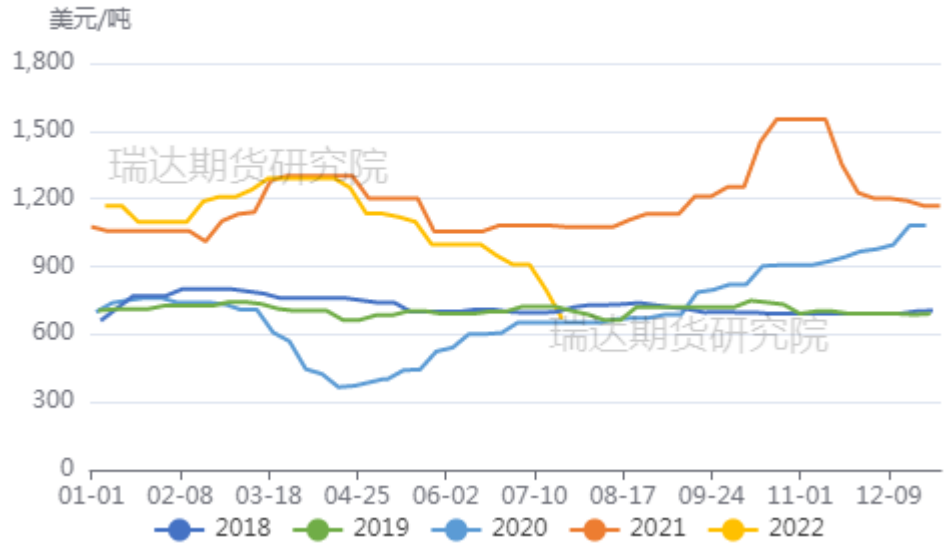
2022年7月份，国内兰炭的价格环比有所回落，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至7月29日，内蒙兰炭平均价格报1500元，较6月份下降了250元，升幅-14.29%，较去年同期则上升了50元，升幅3.44%；宁夏兰炭平均价格为1460元，较6月份下降了2800元，涨幅-16.09%，较去年同期则下降了10元，升幅-0.68%。7月份兰炭的价格有所回落，预计是受到PVC装置检修增多，开工率下降的影响，8月份PVC仍有较多装置计划检修，预计国内兰炭的价格或将维持区间震荡。



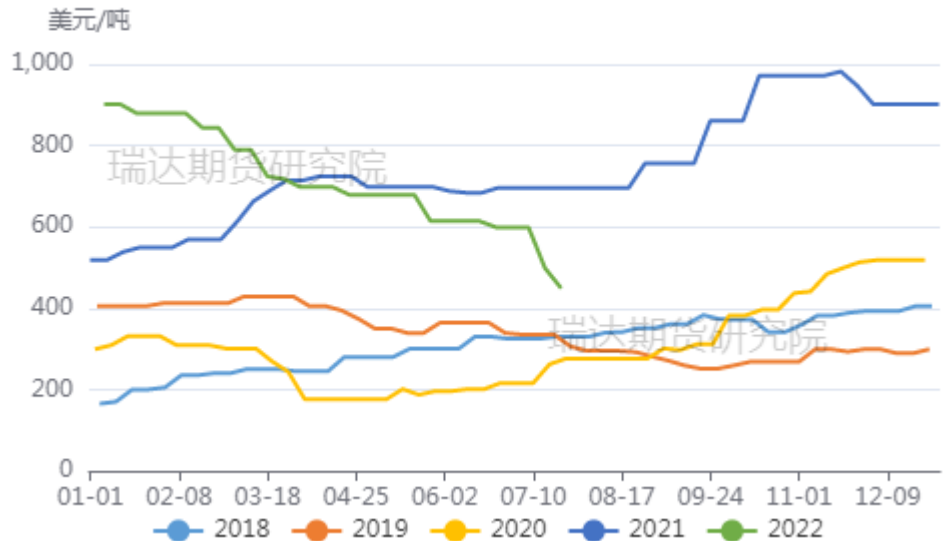
图表来源：瑞达期货研究院

2022年7月份，亚洲EDC与VCM的价格环比继续有所回落，也低于去年同期水平。数据显示：截至7月29日，VCM CFR远东报678美元，环比-270美元，涨幅-28.48%，较去年同期也下跌了398美元，涨幅-36.99%。CFR东南亚的价格报721美元，较上月-270美元，涨幅-27.25%，较去年同期则下跌了357美元，涨幅-33.12%。EDC CFR远东的价格报439美元，较上月-160美元，涨幅-26.71%，同比-257美元，涨幅-36.93%；东南亚报462美元，环比-160美元，涨幅-25.72%，同比-226美元，涨幅-32.85%。目前，VCM EDC的价格皆已降至历年来平均水平，继续下跌的空间已不大，预计8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



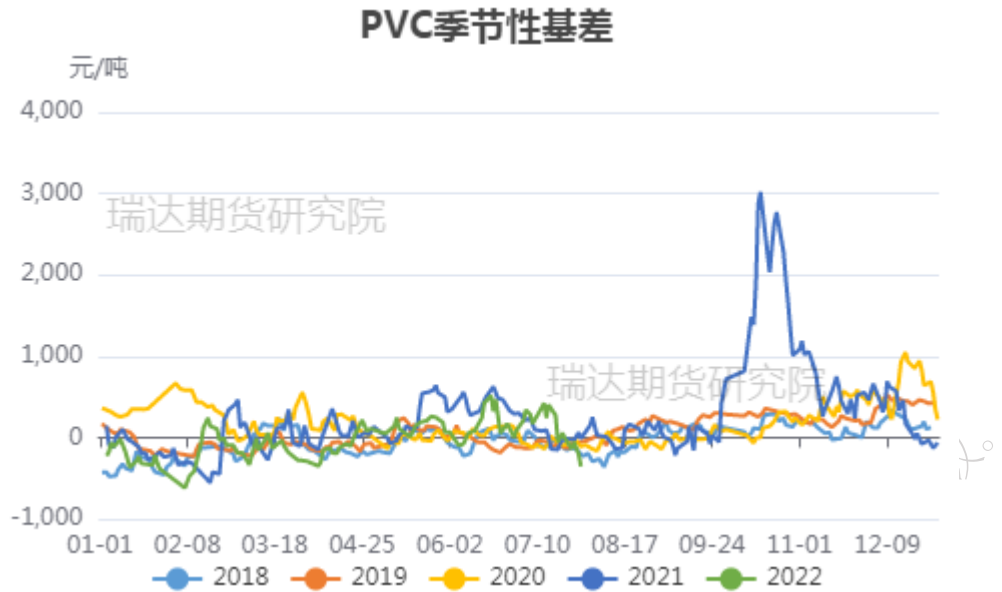
EDC季节性价格



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，自 2016 年下半年以来，PVC 的基差基本维持在 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 7 月 29 日，PVC 基差报-78 元，较 6 月份下降了 145 元，目前处于正常波动区间的中下轨处，短期暂无套利机会。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

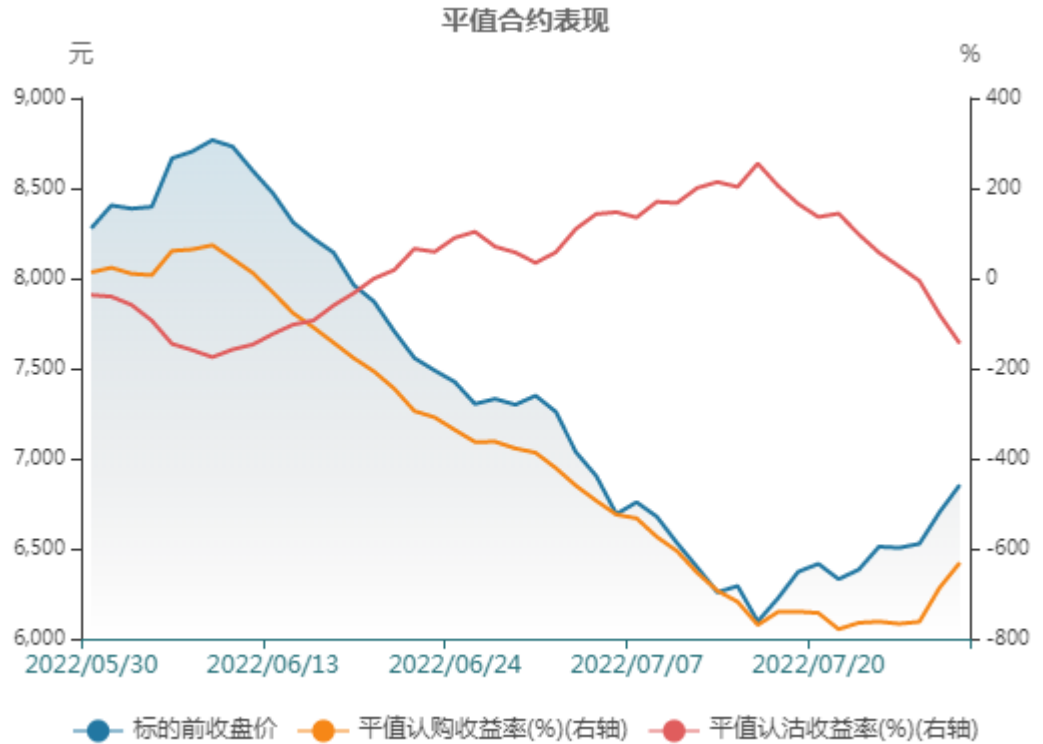
2022年7月份，PVC主力合约走出了探低回升的格局。成交量大幅上升，持仓量则明显减少。周K线图上，V2209合约的价格下跌至6000元后获得支撑，短期有所反弹。技术指标DIFF/DEA低位走平，MACD绿柱收缩，KDJ指标也在低位金叉向上，显示多方占据优势，预计反弹仍有望延续。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至 2022 年 07 月 29 日，平值认购期权（PVC 期权 V2209-C-6700）收于 237，上涨 55.41%；平值认沽期权（PVC 期权 V2209-P-6700）收于 53.5，下跌 64.21%。平值期权合成标的升水 0.21%，平值认沽认购隐含波动率差-0.47%，存在正向套利机会。



七、观点总结

2022 年 8 月份，PVC 的基本面仍是多空并存，一方面是国内外宏观经济仍然不佳，国内经济仍有较大的下行压力。而房地产与基建市场的数据始终低迷，PVC 的下游需求不振，社会库存持续高位，对 PVC 的价格形成打压。不过，国内电石价格走势平稳，对 PVC 的成本支撑仍在，目前国内 PVC 生产企业的利润并不理想，电石法生产企业继续处于亏损状态，而乙烯法生产企业略有盈利。但国内 PVC 有 80%为电石法，因此大多 PVC 生产企业均处于亏损之中，后期让利销售的空间较小。此外，1--7 月份，国内 PVC 的出口量保持平稳增长，而 PVC 制品的出口量也继续上升，显示 PVC 及下游制品出口较好。此外，7 月底，政治局对楼市做出重要、积极的表态，强调因城施策用好政策工具箱，保交楼，稳民生的政策或有望对房地产市场形成一定的利好，间接拉动 PVC 的需求。预计 8 月份，PVC 有望走出震荡回升的格局。

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。