



金融投资专业理财

PVC 年报

2022 年 12 月 19 号

需求回升预期明显 震荡反弹仍可期待

摘要

进入 2023 年，PVC 的基本面预计将呈现强预期，弱现实的格局。一方面，党的二十大确定了 2023 年，我国将着力扩大国内需求，加快建设现货化产业体系，切实落实“两个毫不动摇”，更大力度的吸引和利用外资，有效防范化解重大金融风险。在党的二十大精神的指导下，国内经济有望得到复苏。而国家全面推进乡村振兴，推出十六条房地产刺激政策、优化、精准疫情防控政策等宏观措施，也有利于拉动 PVC 的下游需求。另一方面，我们也注意到国内 PVC 的产能继续明显上升，PVC 的市场供应充足，若出口回归常态，则国内 PVC 仍处于供过于求的格局，预计将对 PVC 的价格产生压制。综合来看，2023 年国内 PVC 的供应继续有所增加，但需求也将明显回升，预计 PVC 将会走出一个区间震荡反弹的格局。波动范围约为 6000—8000 之间。

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

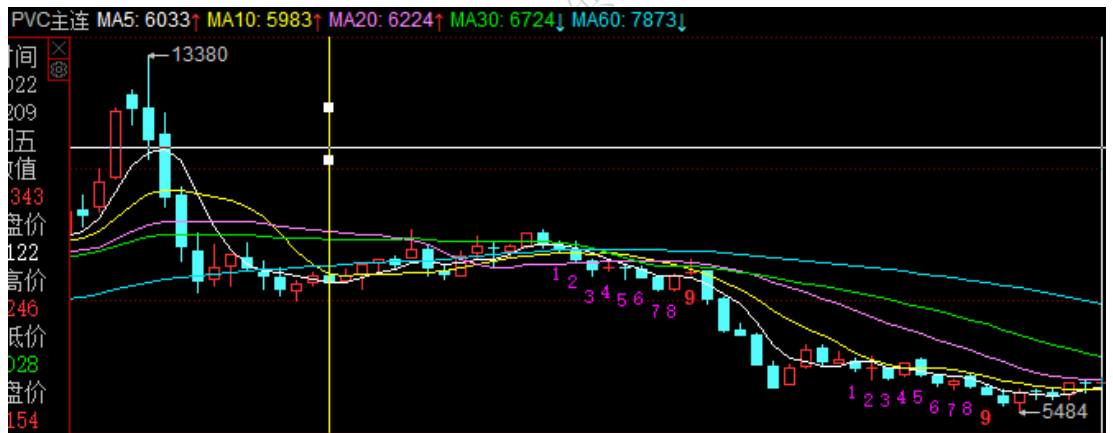
一、2022 年 PVC 市场行情回顾	2
1、期货盘面回顾.....	2
二、PVC 基本面分析	3
1、PVC 产能产量分析.....	3
2、PVC 进出口量分析.....	5
3、PVC 装置检修分析.....	5
4、PVC 装置开工率分析	6
5、PVC 社会库存分析.....	7
6、PVC 下游需求分析.....	9
三、PVC 上游原料分析	11
四、PVC 基差分析.....	13
五、技术分析	13
六、观点总结	13
免责声明	15

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 PVC 走势回顾

1、期货盘面回顾

2022 年，PVC 走出了震荡下行的格局。年内高点出现于 2022 年 4 月 8 日报 9529 元，低点出现于 11 月 4 日，报 5484 元。截至 2022 年 12 月 9 日，PVC 下跌了 2191 元，跌幅 26.26%。其中 1—4 月份，受俄乌冲突加剧，国际原油及国内煤炭价格快速上涨等因素的带动，国内 PVC 小幅上升，但由于下游需求不足，上行的力度并不强。4—7 月份，国内疫情死灰复燃，多个地区疫情严重，在疫情防控的影响下，各地运输受阻，物流不畅，且下游企业也无法正常开工生产，受此影响，PVC 的需求明显减少，价格震荡下行。7 月份，管理加强了对煤炭价格的监管，国内煤炭价格大幅回落，PVC 仅存的成本支撑崩塌，价格也是快速走低。7 月下旬至 11 月，国内 PVC 继续有新增装置投产，市场供应增加，而国内疫情反反复复，导致房地产市场持续低迷，PVC 的需求也明显不足。社会库存始终维持高位。PVC 也走出了区间震荡，重心下移的格局。目前正位于 5800 元——6100 元之间震荡整理。



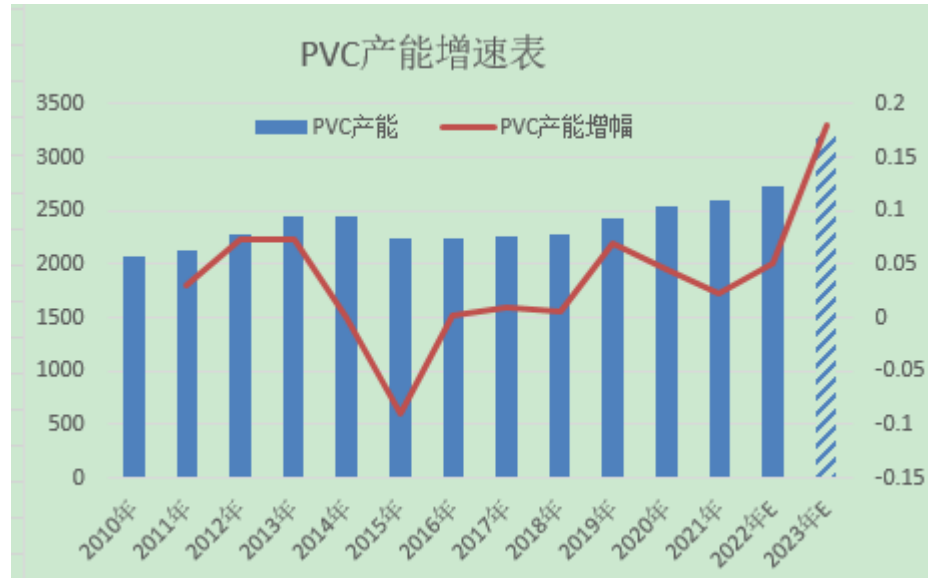
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

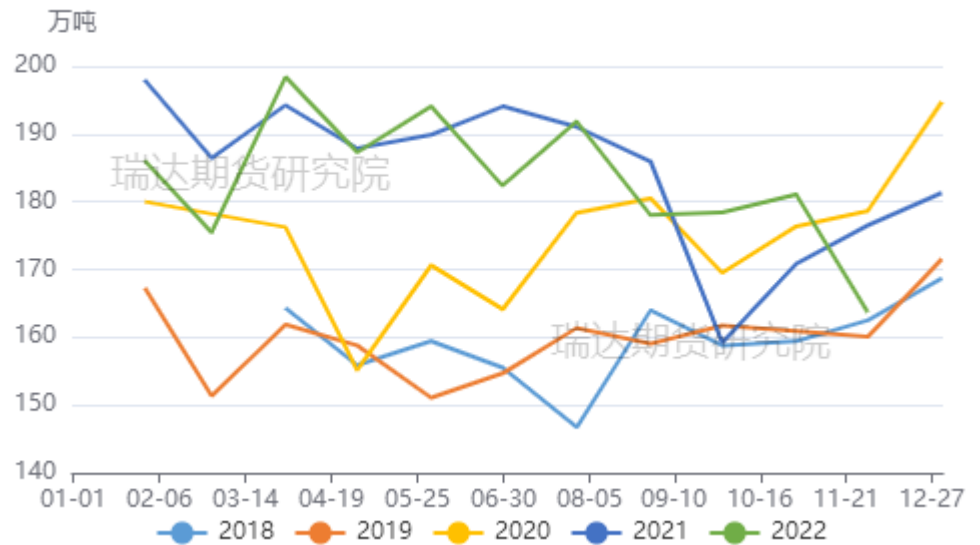
从 PVC 产能图中我们可以看到，自 2015 年我国 PVC 产能增速降至最低后，2016 年开始，国内 PVC 的产能增速明显回升，2016 年—2018 年，国内 PVC 的产能增速均在 1.00% 以下，2019 年 PVC 增速开始大幅上升，产能增速达 6.95%，2022 年受疫情影响，PVC 产能增幅明显放缓，报 5.16%。2023 年，我国 PVC 装置计划新增产能继续明显上升，达到 490

万吨，增幅为 17.94%。若新增产能均能按计划投产，国内的 PVC 产能将达到 3221 万吨。届时国内 PVC 的供应将大幅增长。不过，由于新增产能投产的不确定因素较多，考虑到宏观经济因素及产业环保等方面的影响，实际投产的数量仍需关注，由于前几年都有新装置延后投产的现象，预计 2023 年实际投产的新产能或不及预期。



2022 年 11 月，我国共生产 PVC163.75 万吨，环比增加了 17.35 万吨，增幅-9.58%，同比也下降了 12.76 万吨，升幅-7.23%。2022 年 1—11 月，我国共生产 PVC 2016.79 万吨，同比下降了 17.22 万吨，增幅-0.85%。从产量走势图中可以看到，2022 年前三季度，国内 PVC 的产量呈现区间震荡，重心下移的格局。但 11 月份，PVC 的产量大幅下降，不仅创出了年内的低点，也远远低于前两年同期水平。由于 2022 年疫情防控严厉，国内房地产市场持结不景气，PVC 需求不足，且生产企业利润不佳，生产积极性不高，多套装置主动停产或降负生产。导致国内产量明显减少。2023 年 PVC 产能继续增加，且随着疫情防控措施的放松，预计 2023 年国内 PVC 的产量将明显回升。

PVC季节性产量

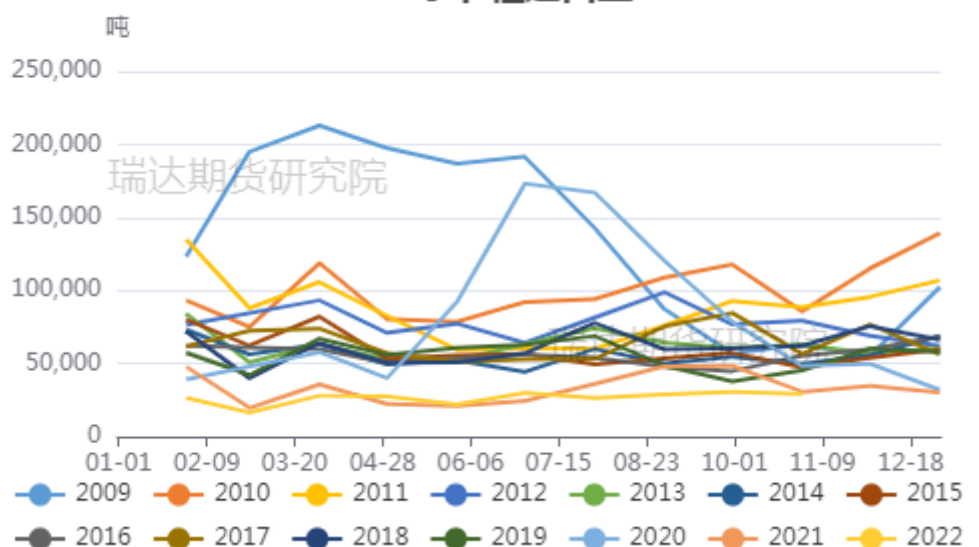


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

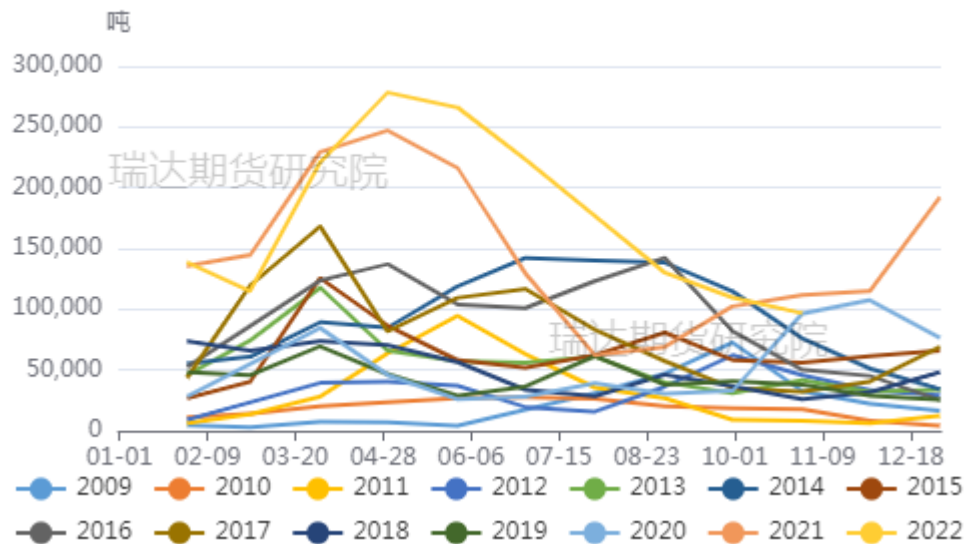
2022年10月，我国PVC进口量环比同比均有所下降，前十个月的进口量也不及去年同期水平。数据显示：2022年10月，我国进口PVC 4.02万吨，较上月下降了329.01吨，升幅-7.59%，较去年同期水平则下降了1123.72吨，升幅为-2.72%。2022年1-10月，我国共进口PVC 38.31万吨，较去年同期下降了8.58万吨，降幅18.29%。从PVC季节性进口走势图中可以看出，2022年，国内PVC的进口量始终处于历史低位区域，远远低于往年的同期水平。显示在国内PVC产能持续增长，且电石法PVC具有一定的成本优势的格局下，国内PVC的自给率非常高，对进口依赖度很小。随着国内新增产能继续投放，预计2023年，国内PVC的进口量仍有望进一步减少。

PVC季节性进口量



2022年10月份，我国PVC的出口量环比同比均有所下降，但前十个月的累计出口量仍高于去年同期水平。数据显示：10月份，我国出口PVC 12.94万吨，环比下降了1.86万吨，升幅-12.56%；较去年同期水平也下降了1.21万吨，升幅-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，升幅23.71%。从以上数据可以看出，2022年，国内PVC的出口量呈冲高回落的格局。2月中旬，俄乌冲突爆发，原油价格快速走高，海外PVC的成本急剧上升。国内PVC的价格优势明显，出口量也大幅上升。到了下半年，原油价格有所回落，国内PVC的价格优势减弱，出口量开始明显回落。目前PVC的出口量已回落至去年同期水平下方。由于目前原油继续保持区间震荡，重心下移的格局，且俄乌冲突在2023年大概率缓和，预计原油价格后期或将稳中有跌，国内PVC的价格优势减弱，后期的出口量或将保存平稳。预计2023年PVC的累计出口量将明显低于2022年。

PVC季节性出口量



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

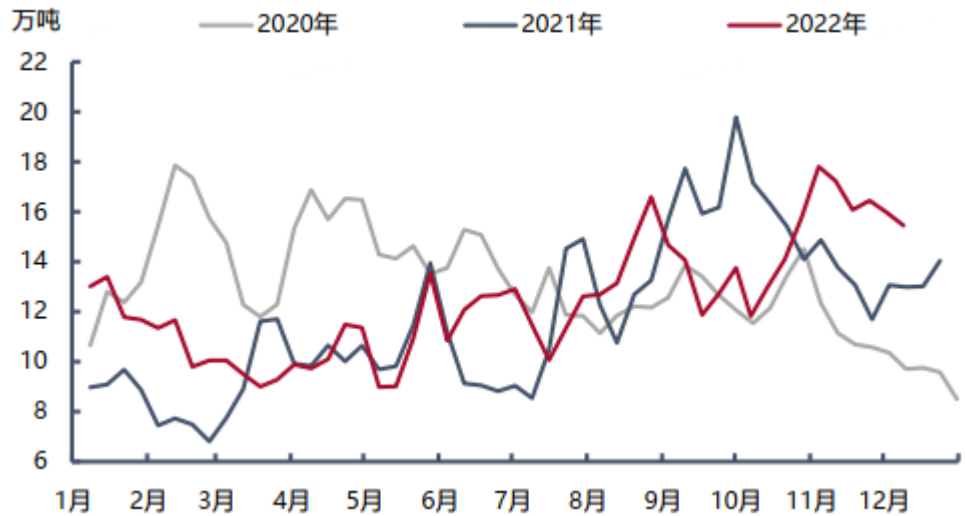
2022年12月份，正在检修的装置与计划进行检修的装置较11月份有所减少。数据显示：12月份正在检修的装置与计划进行检修的装置共有18套，涉及产能为516万吨。其中，长期停车及未确定重启的装置有1套，涉及产能24万吨。停车检修的装置有8套，涉及产能112万吨，多数未确定复产时间。降负荷生产的装置有9套，涉及产能340万吨。总体来说，12月份PVC装置检修量有所减少，预计市场供应量将有所回升。

从PVC装置检修损失量走势图，我们可以看到，2022年四季度，国内装置的检修量明显上升，主要仍是因为生产企业利润微薄，生产积极性不高，主动降负生产所致。

进入 2023 年后，预计装置检修量将有所减少。

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

PVC 装置检修损失量走势



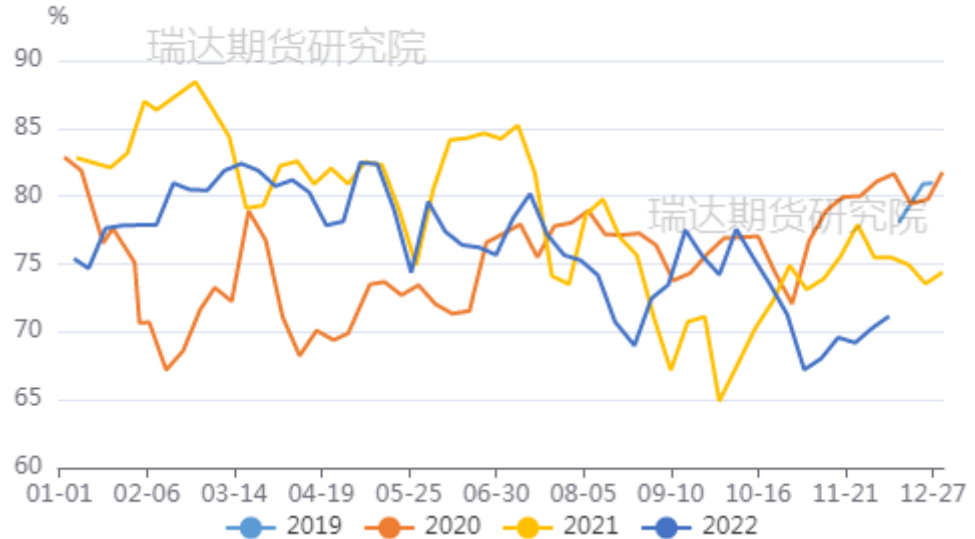
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

2022 年，PVC 生产企业开工率总体呈现震荡向下的格局，目前也低于往年同期水平。数据显示：截至 12 月 16 日，国内 PVC 的装置开工率报 71.85%，较 11 月份回升了 2.6%，与去年同期相比，则下降了 1.70%。其中，电石法 PVC 的开工率为 71.23%，环比上升 4.37%，同比下降 6.68%；乙烯法 PVC 的开工率为 74.03%，环比下降 5.12%，同比则上升了 15.98%。从图中可以看到，2022 年 PVC 生产企业开工率受到疫情防控及下游需求的影响很大，3 月份俄乌冲突导致原油，煤炭价格持续走高及疫情相对平稳的影响，PVC 的开

工率仍能维持在相对高位，但自二季度开始，受宏观经济不佳，房地产行业持续低迷，屡创新低及生产企业利润不佳等因素的共同影响下，PVC 行业的开工率震荡回落，并于 11 月初创出了年内低点 67.22%，目前略有回升。进入 2023 年后，随着疫情防控政策的调整，预计下游需求有望有所回升，PVC 的装置开工率也有望回升。

PVC装置季节性开工率



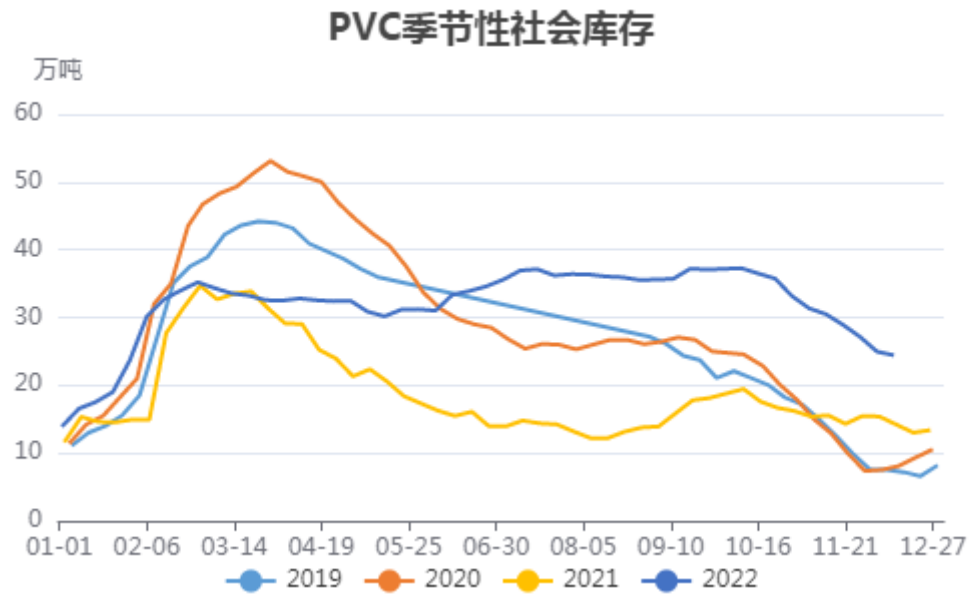
数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

2022 年 12 月份，PVC 社会库存环比继续有所回落，但仍远高于往年同期水平。数据显示：截至 2022 年 12 月 11 日，PVC 总库存报 24.42 万吨，较 11 月份下降了 6.06 万吨，降幅 19.88%，同比则上升了 10.23 万吨，增幅 72.09%。其中华东地区库存报 19.42 万吨，环比下降了 5.16 万吨，降幅 20.99%，同比则上升了 8.42 万吨，升幅 76.55%；华南地区库存报 5.00 万吨，环比下降了 0.90 万吨，降幅 15.25%，同比则上升了 1.81 万吨，升幅 56.74%。从以上数据可以看出，2022 年，PVC 的社会库存仍明显高于去年同期水平，显示 2022 年 PVC 的供应明显过剩。

从历年来 PVC 库存变化的规律来看，自 2016 年以来，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。但是 2022 年，PVC 的库存走势与往年大不相同。在春节过后，PVC 库存创出一个阶段性高点，但随后并没有如往年一般回落，而是长时间维持在年内高位水平。并且在 10 月份还创出年内新高后才有所回落。显示 2022 年，国内 PVC 供过于求的格局一直延续着。2023 年，随着疫情防控措施的改变与宏观政策的刺激，预计下游需求有望好转，PVC 的库存走势或许重回老趋势。即在春节过后，库存有望持续

回落。

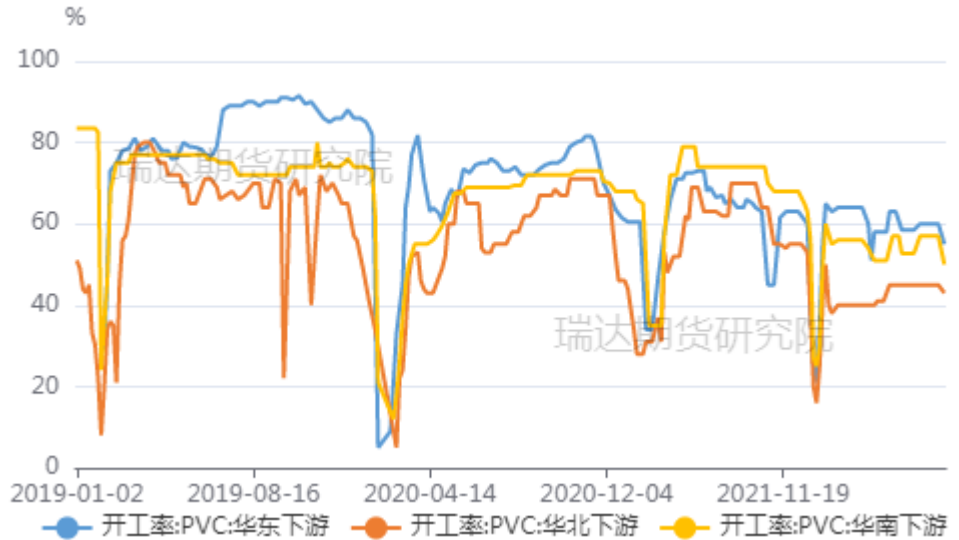


图表来源：瑞达期货研究院

6、下游需求分析

截至 2022 年 12 月，PVC 下游企业的开工率环比有所下降，同时也低于去年同期水平。其中华南地区下降幅度更为明显。数据显示：截至 12 月 19 日，华北下游制品企业开工率报 55.00%。环比回落了 5.00%，同比则回落 8.00%。华北下游企业开工率报 43.00%，环比下降了 2.00%，同比则下降了 12.00%。华南地工开工率报 50.00%的低位区域。环比下降了 7.00%，同比则回落了 18.00%。PVC 下游企业开工率环比同比均明显回落，显示国内的 PVC 下游需求不足，明显不及去年同期水平。这主要是受下游需求不足的影响。进入 2023 年后，随着疫情防控措施的调整，预计下游需求有望明显回升，PVC 下游企业的开工率也有望明显回升。

PVC下游企业开工率

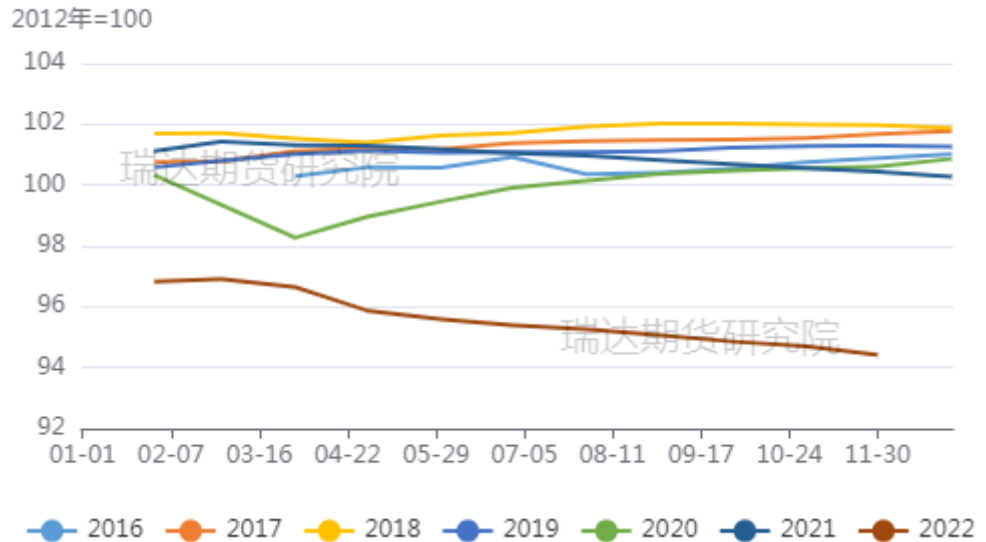


图表来源：瑞达期货研究院

11 月份。我国房地产数据环比继续有所走弱，也不及去年同期水平，已回落到近几年的低点，仅略高于 2015 年。数据显示：2022 年 11 月份，国房景气指数报 94.42，环比下降了 0.27 个百分点，同比也低了 6.03 个百分点。部分房地产数据也呈现下滑趋势，且仍没有明显的止跌迹象。数据显示：2022 年 11 月，国内新屋开工面积、施工面积、竣工面积同比分别下降了 71187.53、62796.52 及 13044.82 万平方米，涨幅分别为-38.94%、-6.54%与-18.97%。显示国内房地产市场持续不景气。不过，我们也看到，自 2022 年下半年以来，楼市调控政策有所放松，到了 2022 年年底，国内陆续出台了一些稳定楼市，刺激经济的政策。11 月下旬，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知。通知指出：一要保持房地产融资平稳有序，稳定房地产开发贷款投放。支持个人住房贷款合理需求。稳定建筑企业信贷投放。支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。保持债券融资基本稳定。支持优质房地产企业发行债券融资。保持信托等资管产品融资稳定。鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求。二要积极做好“保交楼”金融服务。支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款。鼓励金融机构提供配套融资支持。三要积极配合做好受困房地产企业风险处置。做好房地产项目并购金融支持。积极探索市场化支持方式。对于部分已进入司法重整的项目，金融机构可按自主决策、自担风险、自负盈亏原则，一企一策协助推进项目复工交付。四要依法保障住房金融消费者合法权益。鼓励依法自主协商延期还本付息。切实保护延期贷款的个人征信权益。五要阶段性调整部分金融管理政策。延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排。阶段性优化房地产项目并购融资政策。六要加大住房租赁金融支

持力度。优化住房租赁信贷服务。拓宽住房租赁市场多元化融资渠道。新十六条措施全面落实房地产长效机制，因城施策支持刚性和改善性住房需求，保持房地产融资合理适度，维护住房消费者合法权益，有望在一定程度上促进房地产市场平稳健康发展，推动房地产市场边际改善。

国房景气指数季节性



部分房地产数据

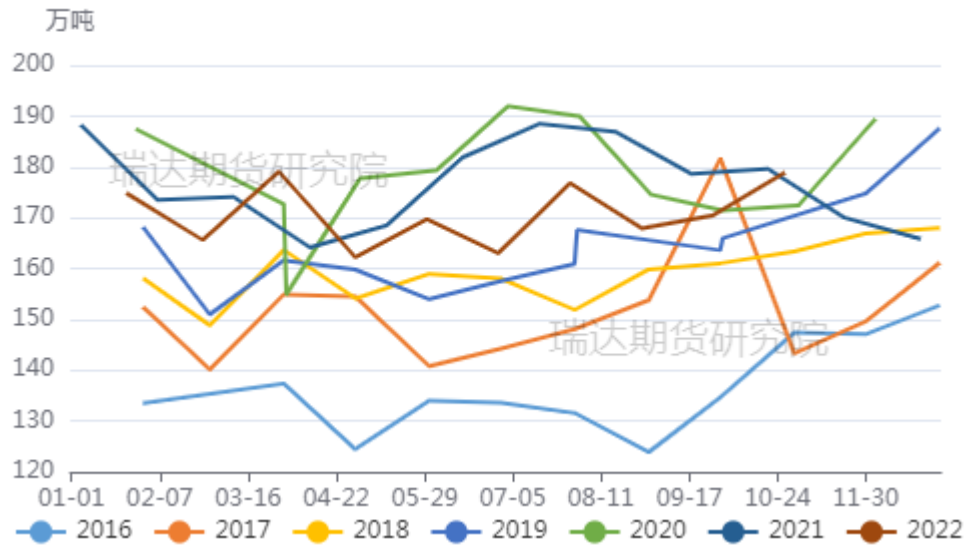


图表来源：瑞达期货研究院

2022年10月份，国内PVC的表观消费量环比有所上升，但仍不及去年同期水平。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，降幅0.41%。2022年1—10月份，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月份，国内PVC的表观消费量明显回落，显示国内PVC需求不及往年同期

水平。

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12月份，国内电石的价格环比有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至12月16日，西北电石报3730元，较11月份上涨了106元，涨幅2.92%，与去年同期相比，则下降了1153元，涨幅-23.61%。华北电石报3905元，环比上涨了88.33元，涨幅2.31%，同比则下跌了1175元，涨幅-23.13%。从电石价格走势图中可以看出，2022年，国内电石价格的波动相对平稳，这主要是受国内煤炭价格监管的影响。目前电石的价格虽然低于去年同期水平，但与前年的价格基本相当，显示目前电石的价格仍较为合理。预计2023年，国内电石的价格将继续保持一个区间震荡的格局。

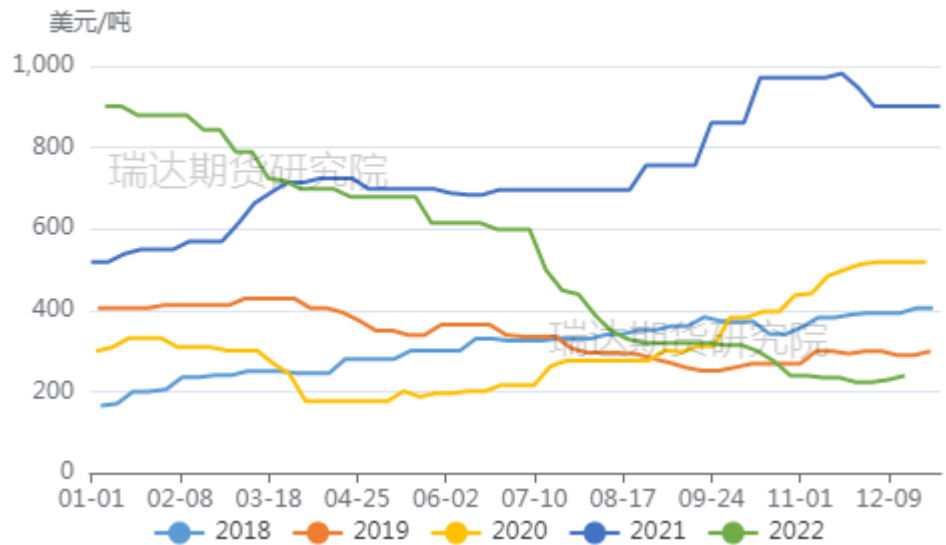
西北电石季节性价格



图表来源：瑞达期货研究院

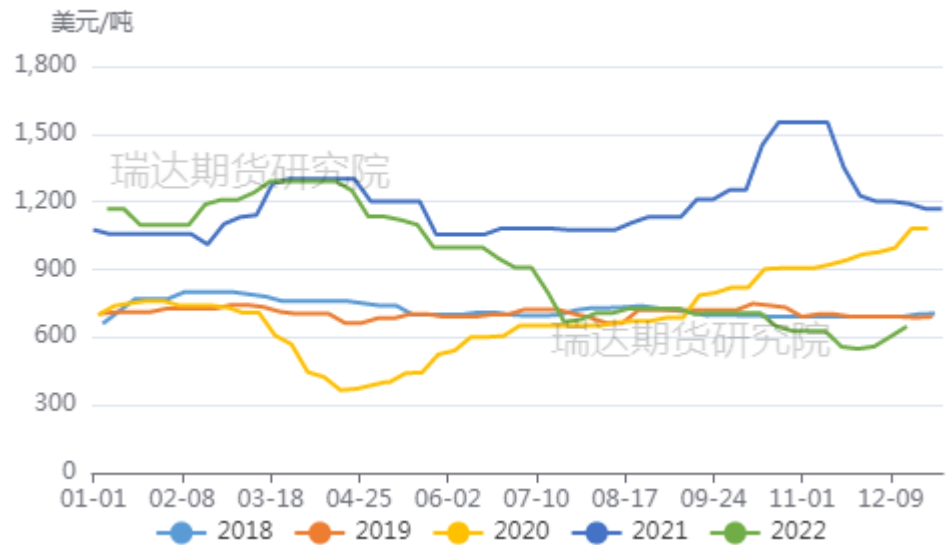
2022年，亚洲 EDC\VCM 的价格也呈现出震荡下行的格局。12 月份价格虽然环比有所回升，但仍低于去年同期水平。截至 12 月 16 日，EDC CFR 远东报 239 美元，环比上升了 5 美元，涨幅 2.14%，较去年同期则下跌了 662 美元，跌幅 73.47%。CFR 东南亚的价格报 241 美元，较上月下跌了 21 美元，涨幅-8.01%，较去年同期下跌了 677 美元，涨幅-73.74%。VCM CFR 远东的价格报 648 美元，较上月上升了 20 美元，涨幅 3.18%，较去年同期则下跌了 553 美元，涨幅-46.04%；东南亚报 681 美元，环比上升了 50 美元，涨幅 7.92%，同比则下跌了 558 美元，涨幅-45.04%。从它们的价格走势图中可以看出，2022 年，EDC、VCM 的价格都走出了震荡下行的格局，目前价格已跌到历年来的低位区域，预计后市继续大幅回落的可能性较小，2023 年度，VCM/EDC 的价格有望走出区间震荡，重心上移的格局。

EDC季节性价格



研究报告

VCM季节性价格

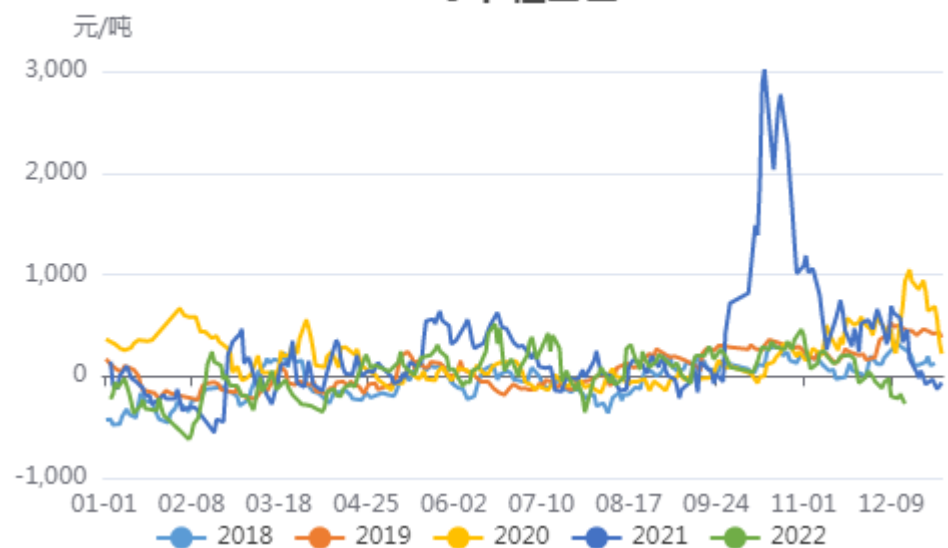


图表来源：瑞达期货研究院

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，2022 年，国内 PVC 基差波动明显小于去年同期水平，已基本回归常态，截至 12 月 16 日，PVC 的基差报-288 元，较上个月下跌了 434 元，较去年同期则是下跌了 744 元。处于历年来的低位水平。也显示目前 PVC 的现货价格明显弱于期货价格，PVC 的下游需求不足。进入 2023 年后，由于煤炭价格相对平稳，预计 PVC 的基差波动或将继续维持区间震荡格局。

PVC季节性基差



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

2022 年，PVC 主力合约走出了震荡回落的格局。一季度在俄乌冲突的影响下，价格尚能维持区间震荡，二季度开始，在国内疫情反复，多地防控措施严重，物流不畅，下游需求低迷，社会库存持续高位的影响下，PVC 的价格一路震荡下行。至 11 月份才有所止跌，目前正处于持续下跌后的震荡筑底格局中。短期均线上穿中期均线，短线有一定的见底回升信号。MACD 指标弱势区域运行，但有低位金叉向上的迹象，KDJ 指标也小幅上行，显示多方略占优势。



图表来源：瑞达期货研究院

六、观点总结

进入 2023 年，PVC 的基本面预计将呈现强预期，弱现实的格局。一方面，党的二十大确定了 2023 年，我国将着力扩大国内需求，加快建设现货化产业体系，切实落实“两个毫不动摇”，更大力度的吸引和利用外资，有效防范化解重大金融风险。在党的二十大精神的指导下，国内经济有望得到复苏。而国家全面推进乡村振兴，推出十六条房地产刺激政策、优化、精准疫情防控政策等宏观措施，也有利于拉动 PVC 的下游需求。另一方面，我们也注意到国内 PVC 的产能继续明显上升，PVC 的市场供应充足，若出口回归常态，则国内 PVC 仍处于供过于求的格局，预计将对 PVC 的价格产生压制。综合来看，2023 年国内 PVC

的供应继续有所增加,但需求也将明显回升,预计 PVC 将会走出一个区间震荡反弹的格局。波动范围约为 6000—8000 之间。

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。

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。