



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



供应平稳需求回升 后期或将探低回升

摘 要

2022 年 2 月份，PVC2205 主力合约走出了一个大冲高回落的格局。长假期间，OPEC+维持原有产量政策，俄罗斯、乌克兰关系紧张等因素的影响，国际原油价格持续走高，并创出 7 年多来的新高。受此影响，长假过后，PVC 价格大幅高开，并继续上升，创出了 2 月份的高点 9513 元。但好景不长，由于春节长假刚过，下游企业大多数尚未复工，需求明显萎缩，生产企业库存持续上升对 PVC 的价格形成了压制，V2205 开始震荡回落。目前正围绕着 60 日均线震荡整理，上有压力，下有支撑。

2022 年 3 月份，PVC 的基本面略有好转。3 月份，国内 PVC 装置检修量与 2 月份基本持平，市场供应相对平稳。春节长假过后，PVC 社会库存明显上升，根据历史规律判断，预计将在 3 月份出现 2022 年的峰值后库存减少。需求方面：截至 2 月底，由于下游企业复工较为缓慢，国内 PVC 下游企业的开工率仍处于历史低位区域，3 月份，北方的天气逐渐转暖，PVC 下游企业的开工率或将明显回升，下游需求有望明显回升。此外，2022 年一季度，国内专项债集中发行，预计将对基建形成利好，而国内房地产行业在经过 5 年的回落后，有望边际改善。目前国内四大行在部分地区分别下调了首次购房贷款比例及利率，有望带动房地产回暖。预计 3 月份 PVC 的价格有望探低走高。

目录

| | |
|--------------------------|----|
| 一、2022年2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2月PVC走势回顾

2022年2月份，PVC2205主力合约走出了一个冲高回落的格局。长假期间，OPEC+维持原有产量政策，俄罗斯、乌克兰关系紧张等因素的影响，国际原油价格持续走高，并创出7年多来的新高。受此影响，长假过后，PVC价格大幅高开，并继续上升，创出了2月份的高点9513元。但好景不长，由于春节长假刚过，下游企业大多数尚未复工，需求明显萎缩，生产企业库存持续上升对PVC的价格形成了压制，V2205开始震荡回落。目前正围绕着60日均线震荡整理，上有压力，下有支撑。



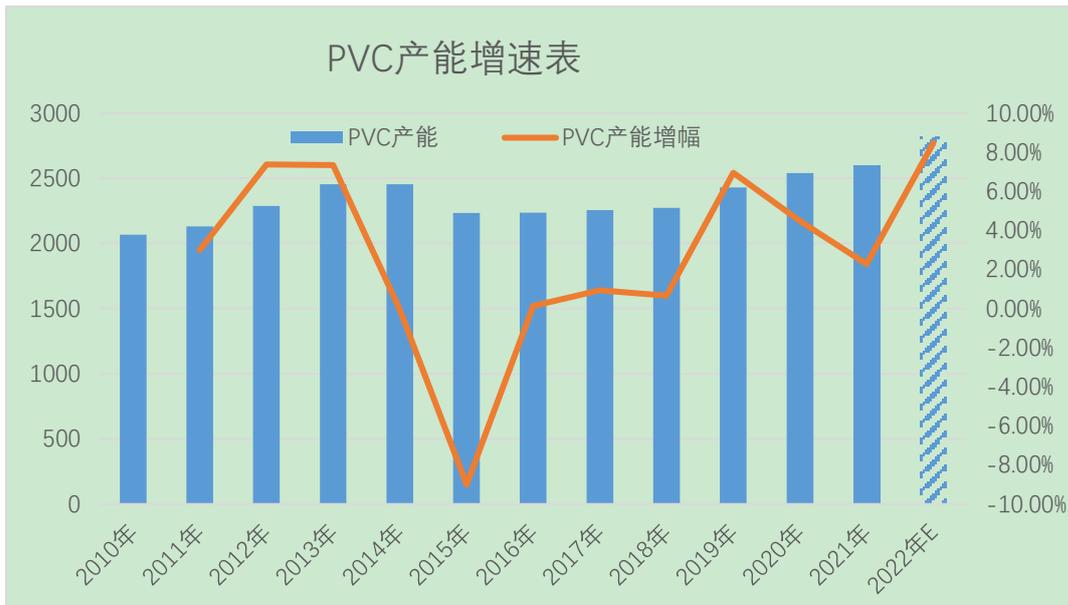
图表来源：瑞达期货研究院

二、基本面分析

1、产能产量分析

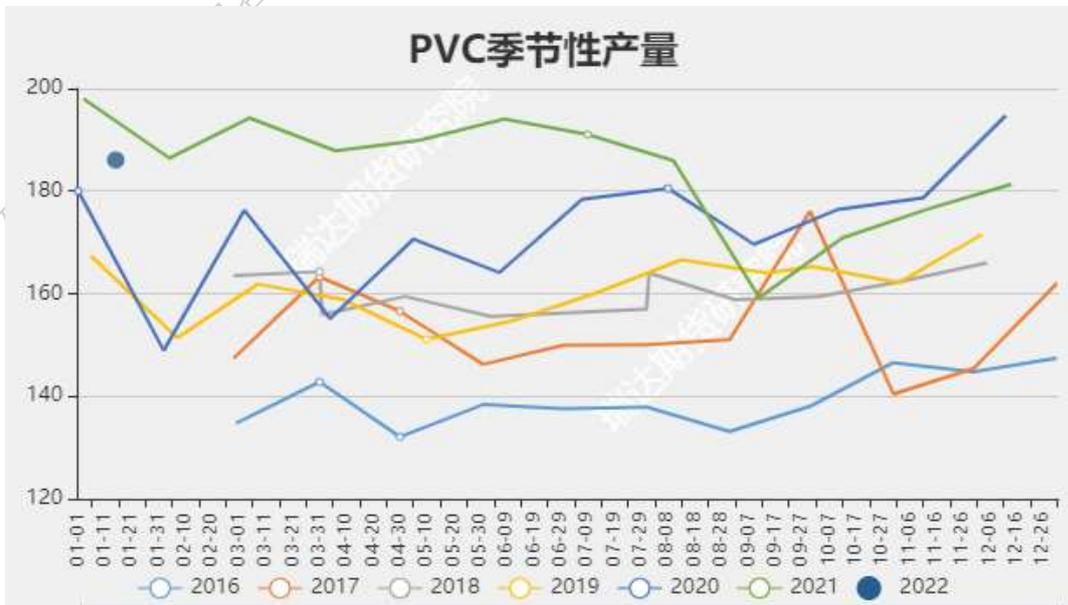
隆众数据统计显示，2021年国内74家（以PVC出厂企业名称为计算单位）PVC生产企业有效产能在2587万吨（排除特种树脂、糊树脂），其中电石法工艺产能在2040万吨（增加6万吨）乙烯法工艺产能在547万吨（增加36万吨）。年产能超40万吨的生产企业总产能合计1594万吨，占总产能的61.62%。2021年新增产能有限，产能增速较2020年增长仅为1.97%。但2022年产能增幅扩大，主要在原有企业产能基础上进行扩充为主，新建产能占比较少，多数集中在西北及华北地区，据隆众数据统计，2022年计划新增产能在220万吨，其中电石法产能96万吨，乙烯法产能124万吨。从PVC产能图中我们可以看到，自2015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，新增产能投产的不确定因素较多，考虑到国家“双碳政策”的影响，预计实际投产的新产能或不及预期。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

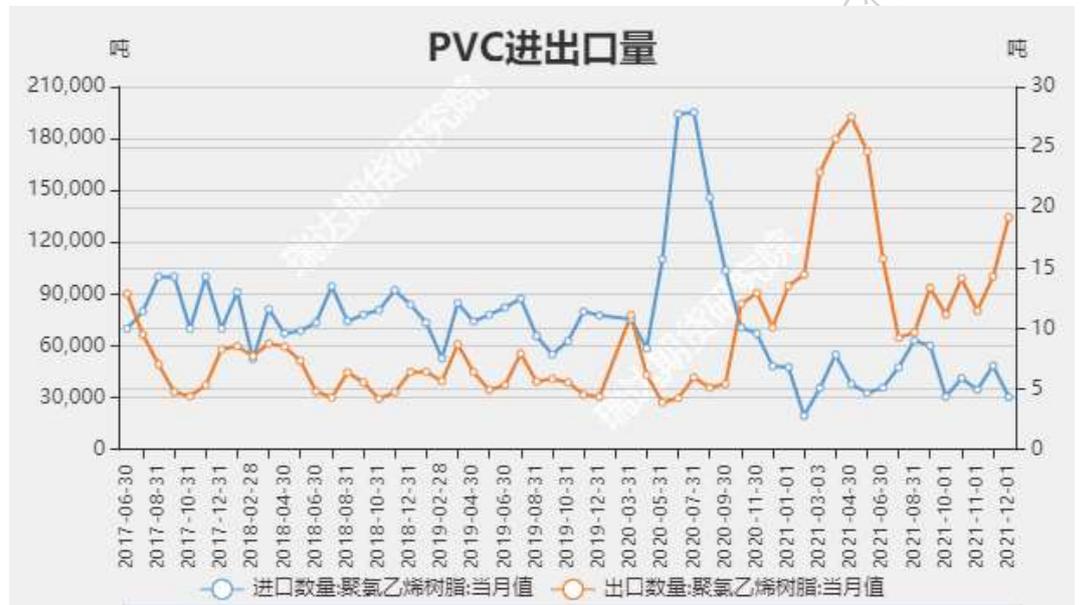
2022年1月，国内PVC的产量环比继续有所增加，但仍低于去年同期水平。数据显示：2022年1月份，我国共生产PVC 186.06万吨，环比+4.75万吨，增幅2.62%，同比-11.93万吨，升幅-6.03%。2022年1月份国内PVC产量环比有所增加，主要受电石供应增加的影响。由于2月份PVC装置检修减少，预计PVC的产量将有所上升。



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、进出口分析

12月国内PVC进口环比同比均有所减少，出口量则明显上升。数据显示：2021年12月，我国进口PVC 3.04万吨，较上月-18193.07吨，升幅-37.45%，较去年同期水平-17886.04吨，升幅为-37.06%。2021年1-12月，我国共进口PVC 54.79万吨，同比-64.20万吨，升幅-53.96%；12月份，我国出口PVC 19.22万吨，环比+4.91万吨，升幅34.35%；较去年同期水平+9.11万吨，升幅90.13%。2021年1--12月份，我国共出口PVC 205.77万吨，较去年同期+119.792万吨，升幅139.33%。从以上数据可以看出，受国内供应增加及海外PVC产量减少的影响，2021年，国内PVC进口量大幅减少，出口量大幅增加。进入2022年后，国内供应量继续有所增加，预计进口量仍将进一步减少，出口量保持平稳。



图表来源：瑞达期货研究院

3、装置检修分析

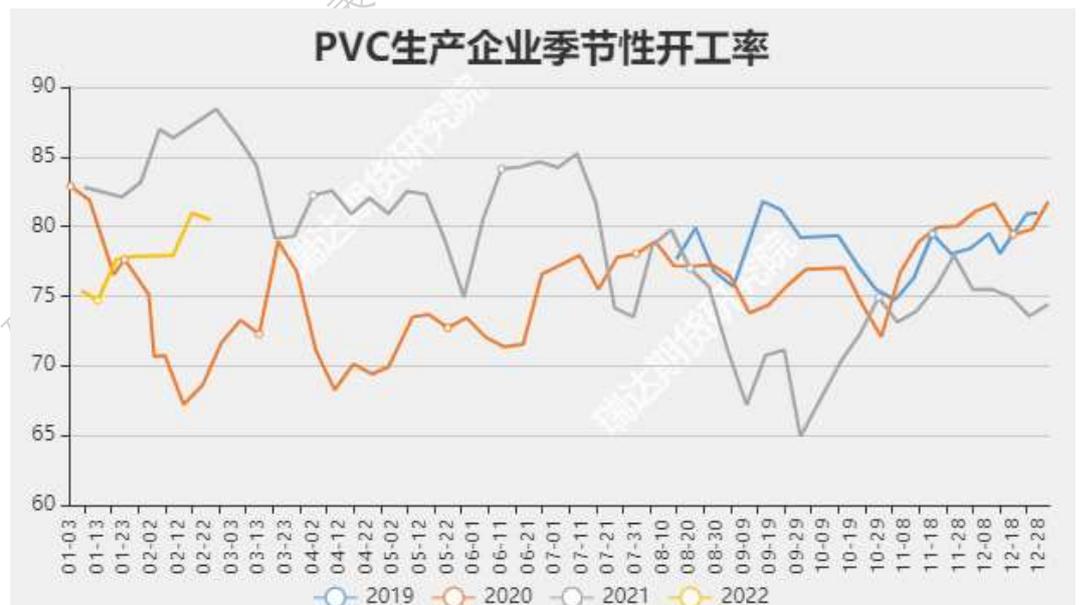
2022年3月份，计划进行检修的装置与2月份基本持平。数据显示：3月份没有新的装置计划停产检修。目前正在检修的装置有7套。共涉及产能144万吨，与2月份基本持平。且7套装置均没有复产时间表，预计3月份PVC的市场供应将保持平稳。

| 企业名称 | 装置 | 产能 | 装置变动 | 起始时间 | 恢复计划 |
|------|-----|----|------|-------------|------|
| 阳煤昔阳 | 电石法 | 10 | 停车 | 2019年4月14日 | 未定 |
| 云南南磷 | 电石法 | 24 | 停车 | 2019年4月1日 | 未定 |
| 芜湖融汇 | 电石法 | 5 | 停车 | 2021年6月2日 | 未定 |
| 山东东岳 | 电石法 | 13 | 停车检修 | 2021年10月28日 | 未定 |
| 内蒙中谷 | 电石法 | 30 | 临时检修 | 2022年1月7日 | 未定 |
| 衡阳建滔 | 电石法 | 22 | 临时检修 | 2022年1月8日 | 未定 |
| 天津LG | 乙烯法 | 40 | 缺料降负 | 2022年2月5日 | 未定 |

数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

4、装置开工率分析

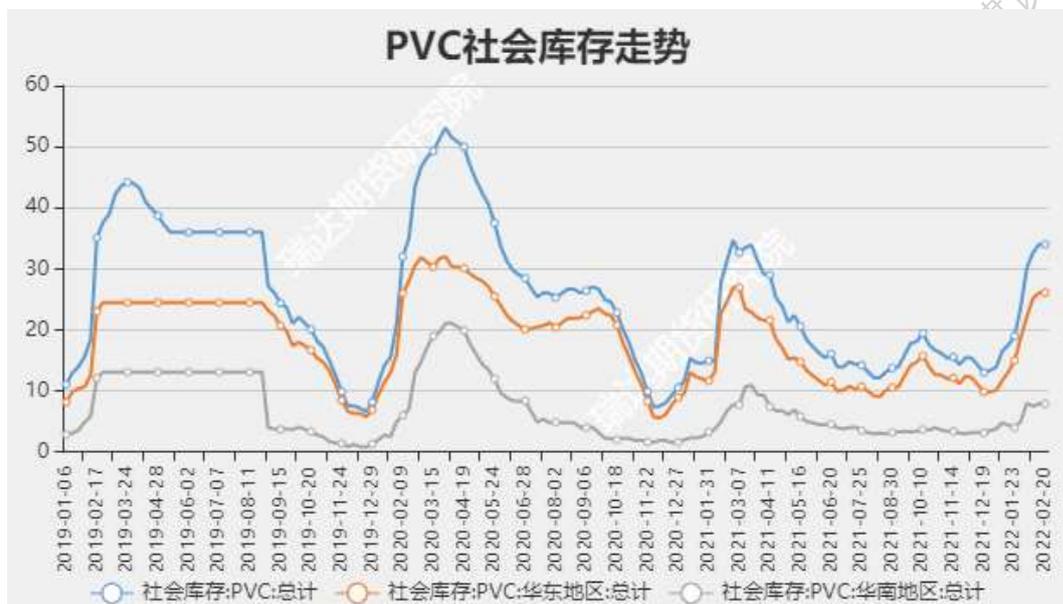
2022年2月份，国内PVC的装置开工率环比有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至2月17日，国内PVC装置的总体开工率报80.95%，较1月份+3.05%，与去年同期相比下降了5.4%。其中，电石法开工率报82.70%，环比+5.53%，同比-4.52%。乙烯法开工率报75.29%，环比+9.21%，同比-7.60%。进入3月后，由于没有新装置计划检修，预计PVC的装置开工率将基本维持平稳。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

5、库存分析

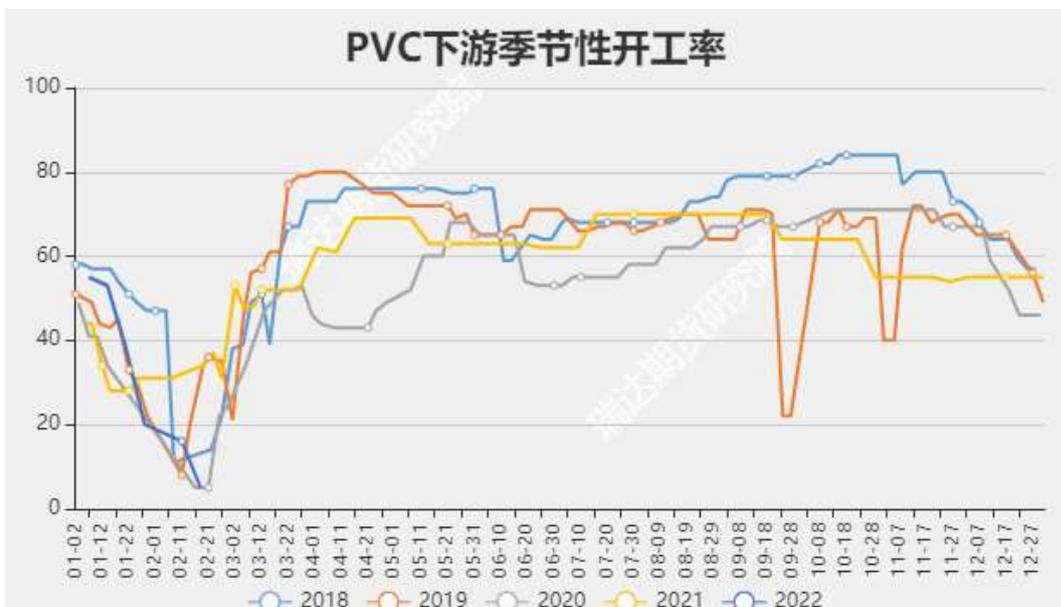
2 月份 PVC 社会库存环比明显上升，同时也高于去年同期水平。数据显示：截至 2 月 20 日，PVC 总库存约为 34 万吨，较 1 月份上升了 14.99 万吨，升幅 78.85%，同比也上升了 2.62 万吨，增幅 8.35%。其中，华东地区社会库存报 26.1 万吨，环比增加了 11.09 万吨，增幅 73.88%，同比也增加了 1.5 万吨，增幅 6.10%；华南地区社会库存报 7.9 万吨，环比增加了 3.9 万吨，增幅 97.5%，同比也增加了 1.12 万吨，增幅 16.52%。进入 3 月份后，下游需求预计将有所回升，PVC 社会库存有望见顶回落。



图表来源：瑞达期货研究院

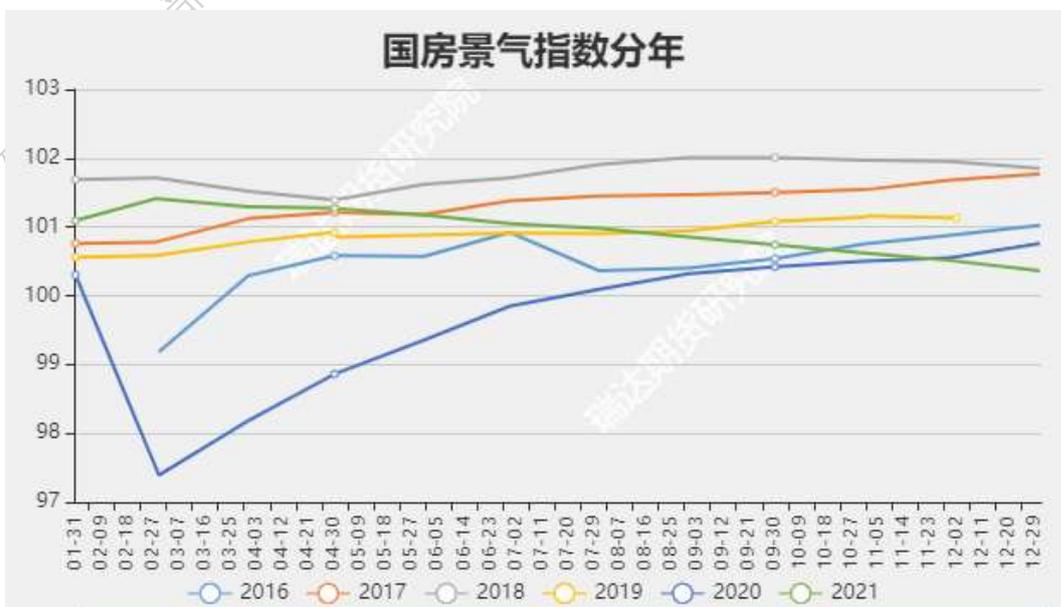
6、下游需求分析

2022 年 2 月份，受春节长假及长假过后下游需求恢复缓慢等因素的影响，国内 PVC 下游企业的开工率环比继续有所回落，尤其是华北区域降幅更为明显。数据显示：截至 2 月 18 日，华北下游制品企业开工率报 5%，较 1 月份下降了 33.00%，较去年同期也下降了 29.00%。华南地区开工率报 30%，较 1 月份下降了 26.00%，较去年同期也下降了 5.00%。目前下游企业开工率已降至冰点，进入 3 月份后，随着天气转暖，预计下游企业开工率将会明显回升。



图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

2021年12月份，我国国房景气指数环比继续有所下降，也低于去年同期水平。数据显示：2021年12月份，国房景气指数报100.36，环比回落了0.15个百分点，与去年同期相比也下降了0.40个百分点。施工面积、竣工面积及销售面积环比均继续上升。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16075.05、15732.51、32657.94及21302.41万平方米，环比涨幅分别为8.79%、1.64%、47.50%与13.47%。同比则分别上升了-11.38%；5.25%；11.18%及1.90%。从以上数据可以看出，截至2021年12月，我国国房景气指数下降至100.36，环比下降了0.15，同比也下降了0.40。目前国房景气指数已降至2015年以来的最低位置。2022年在稳中求进的目标下，房地产有望边际改善。



元，升幅 13.38%。华东报 4650 元，环比-275 元，涨幅-5.58%，同比+400 元，涨幅 9.73%。从电石价格走势图中可以看出，春节长假过后，国内电石的价格继续震荡回落。PVC 成本支撑减弱。



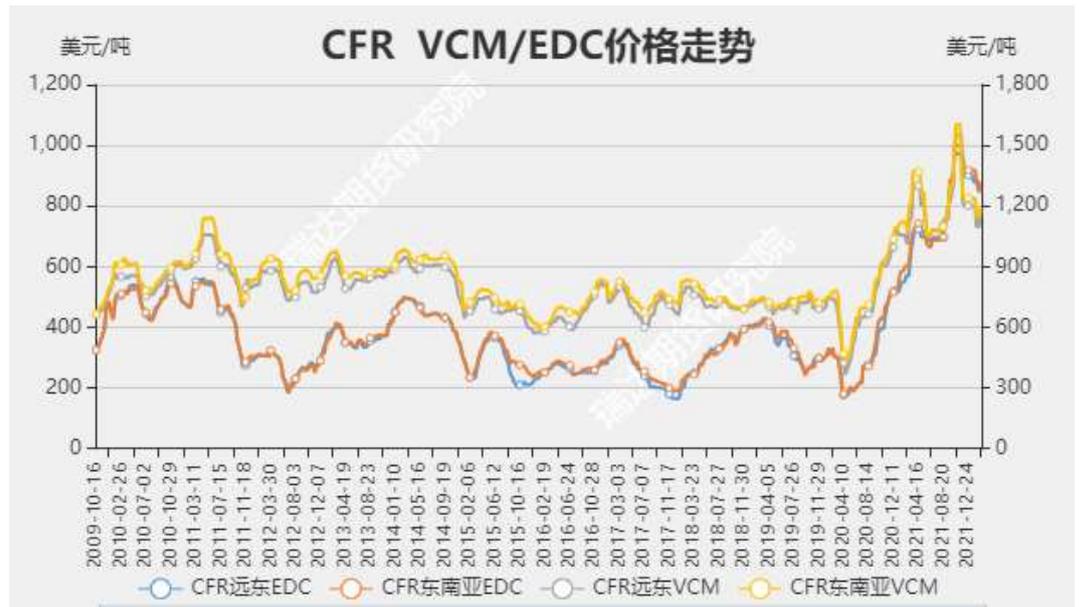
图表来源：瑞达期货研究院

2022 年 2 月份，国内兰炭的价格有所反弹，同时也大幅高于去年同期水平。数据显示：截至 2 月 22 日，内蒙兰炭平均价格报 1425 元，较 1 月份上升了 25 元，升幅 1.79%，较去年同期则上升了 760 元，升幅 114.29%；宁夏兰炭平均价格为 1533 元，较 1 月份上升了 50 元，涨幅 3.37%，较去年同期则上升了 733 元，升幅 91.63%。



图表来源：瑞达期货研究院

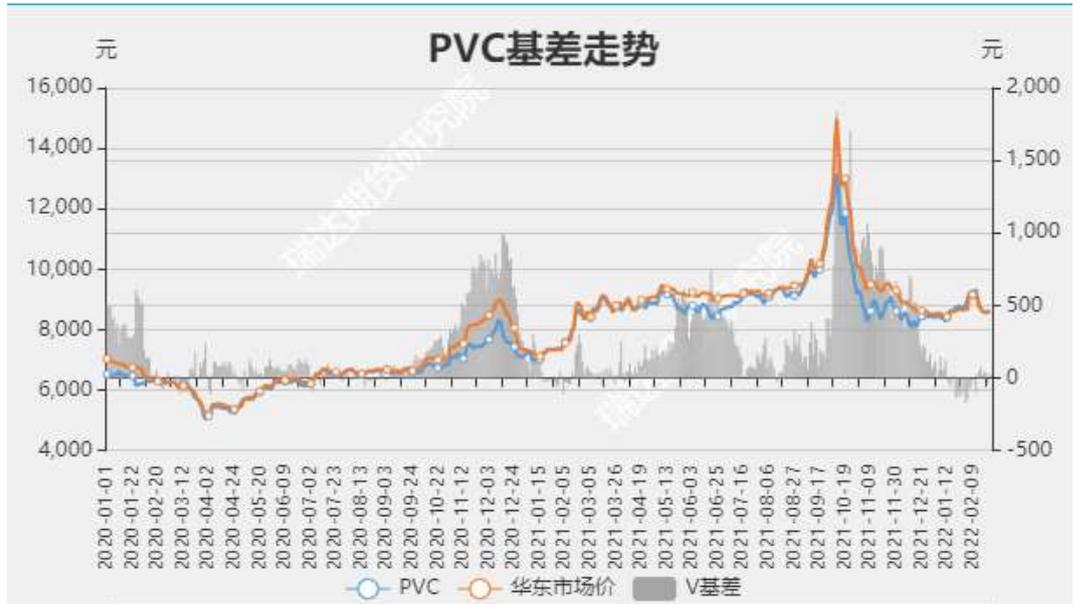
2022年2月份，亚洲 EDC 与 VCM 的价格环比有所回落，但仍高于去年同期水平。截至2月18日，EDC CFR 远东报 844 美元，环比-35 美元，涨幅-3.98%，较去年同期则上涨了 275 美元，涨幅 48.33%。CFR 东南亚的价格报 879 美元，较上月-39 美元，涨幅-4.25%，较去年同期则上涨了 275 美元，涨幅 45.53%。VCM CFR 远东的价格报 1098 美元，较上月-103 美元，涨幅-8.58%，同比+87 美元，涨幅 8.61%；东南亚报 1149 美元，环比-90 美元，涨幅-7.26%，同比上涨了 75 美元，涨幅 6.98%。预计 3 月份亚洲 VCM、EDC 的价格或将有所回落。



图表来源：瑞达期货研究院

四、基差分析

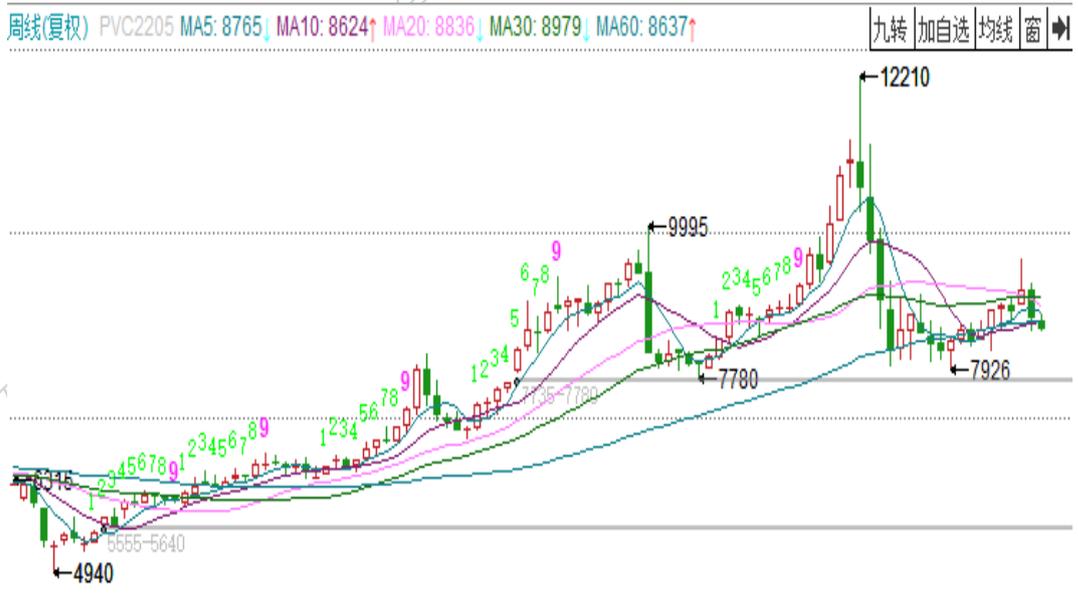
从期现价差来看，我们选取 PVC 期货活跃合约与华东常州现货价格的价差来预测两者后市可能走势。从图中我们可以看到，自 2016 年下半年以来，PVC 的基差基本维持在 500 元至-280 元之间波动，一旦超出上下轨，基差会在极短的时间内回归到正常波动区间内，从而产能期现套利机会。截至于 2 月 22 日，PVC 基差报-34 元，处于正常波动区间的中轨处，短期暂无套利机会。



图表来源：瑞达期货研究院

五、技术分析

2022年2月份，PVC主力合约走出了一个冲高回落，重心下移的格局。成交量大幅减少，持仓量则明显增加。周K线图上，V2205合约处于多条均线下方震荡整理，上方的均线对价格形成一定的压制。技术指标DIFF/DEA低位走平，MACD反复纠结，显示短期多空双方互不相让，KDJ指标则在中位死叉向下，显示空方占据优势。



图表来源：瑞达期货研究院

六、期权分析

截止至2022年02月22日，平值认购期权（PVC期权V2204-C-8700）收于162，下跌

32.36%；平值认沽期权（PVC 期权 V2204-P-8700）收于 234，下跌 1.06%。从图中可以看出，平值认购与平值认沽收益率都有所下滑，但认购收益率下滑幅度更大，显示空方占据优势。



七、观点总结

2022 年 3 月份，PVC 的基本面略有好转。3 月份，国内 PVC 装置检修量与 2 月份基本持平，市场供应相对平稳。春节长假过后，PVC 社会库存明显上升，根据历史规律判断，预计将在 3 月份出现 2022 年的峰值后库存减少。需求方面：截至 2 月底，由于下游企业复工较为缓慢，国内 PVC 下游企业的开工率仍处于历史低位区域，3 月份，北方的天气逐渐转暖，PVC 下游企业的开工率或将明显回升，下游需求有望明显回升。此外，2022 年一季度，国内专项债集中发行，预计将对基建形成利好，而国内房地产行业在经过 5 年的回落后，有望边际改善。目前国内四大行在部分地区分别下调了首次购房贷款比例及利率，有望带动房地产回暖。预计 3 月份 PVC 的价格有望探低走高。

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。