



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



## 供应增加需求回落 后期或有回调要求

### 摘 要

2022 年 1 月份，聚氯乙烯 2205 主力合约走出了区间震荡，重心上移的格局。1 月份，宏观环境仍不乐观。一方面是公共卫生事件仍在延续，对全球经济的影响仍不可小觑，另一方面，俄乌冲突仍在持续，不确定因素仍在存在。国内经济下行压力仍较重。产业方面：OPEC+延续之前的增产计划，维持原有增产规模，原油市场供应平稳，而下游需求有所恢复，美原油库存持续下滑，原油价格走势强劲，屡屡刷新近期高点。内蒙下调电价，但电石价格基本平稳，台塑下调亚洲船货报价。PVC 社会库存止降回升，但升幅不大。基本面相对平静，本月聚氯乙烯的波动幅度也较小，基本维持区间震荡，重心上移的格局。目前 V2205 合约正处于 8800 元附近震荡整理。

2022 年 2 月份，PVC 的基本面相对偏空。2 月份，国内 PVC 装置检修量继续有所减少，市场供应有所增加。且经春节长假期间累库，预计节后 PVC 的社会库存将快速上升。需求方面：2 月份，北方的天气仍较为寒冷，预计下游需求继续处于低位，且国房景气指数持续走弱，也显示 PVC 下游需求较弱。因此，总体上 PVC 将呈现供应增加，需求不足，库存上升的格局，预计其价格也将有所回落。

## 目录

一、2022年1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1月PVC走势回顾

2022年1月份，聚氯乙烯L2205主力合约走出了震荡上行的格局。2022年1月份，宏观环境仍不乐观。一方面是公共卫生事件仍在延续，对全球经济的影响仍不可小觑，另一方面，俄乌冲突仍在持续，不确定因素仍在存在。国内经济下行压力仍较重。产业方面：OPEC+延续之前的增产计划，维持原有增产规模，原油市场供应平稳，而下游需求有所恢复，美原油库存持续下滑，原油价格走势强劲，屡屡刷新近期高点。内蒙下调电价，但电石价格基本平稳，台塑下调亚洲船货报价。PVC社会库存止降回升，但升幅不大。基本面相对平静，本月聚氯乙烯的波动幅度也较小，基本维持区间震荡，重心上移的格局。目前V2205合约正处于8600—8800元附近震荡整理。



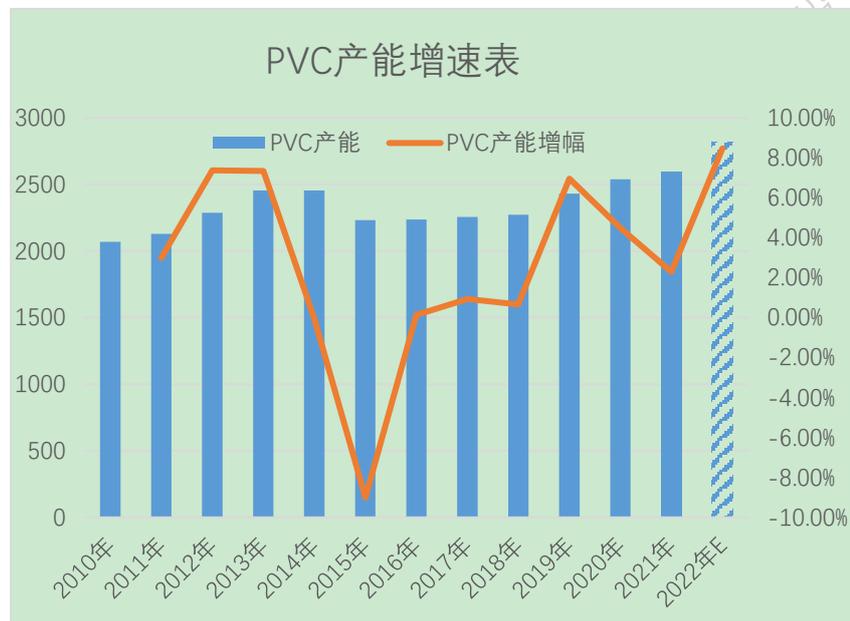
图表来源：瑞达期货研究院

## 二、基本面分析

### 1、产能产量分析

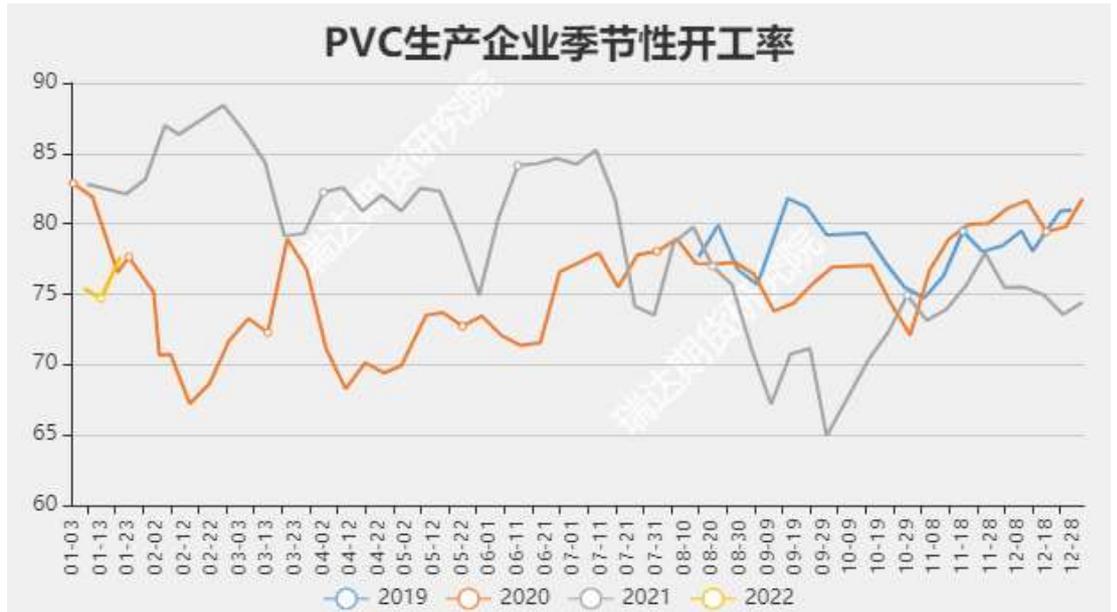
隆众数据统计显示，2021年国内74家（以PVC出厂企业名称为计算单位）PVC生产企业有效产能在2587万吨（排除特种树脂、糊树脂），其中电石法工艺产能在2040万吨（增加6万吨）乙烯法工艺产能在547万吨（增加36万吨）。年产能超40万吨的生产企业总产能合计1594万吨，占总产能的61.62%。2021年新增产能有限，产能增速较2020年增长仅

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

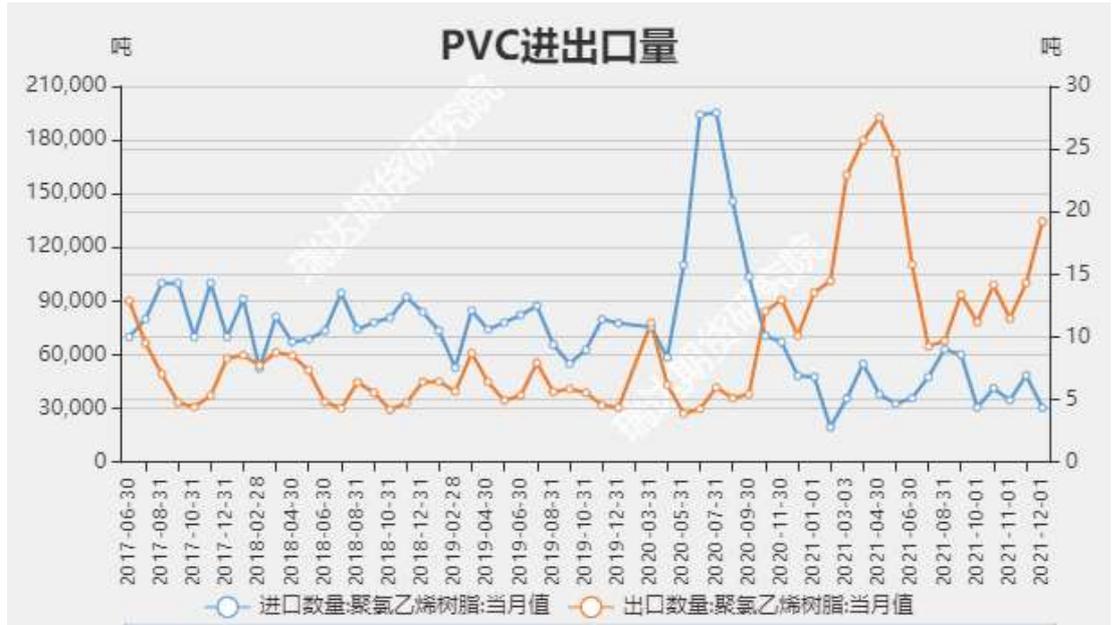
2021 年 12 月，国内 PVC 的产量继续有所增加。数据显示：2021 年 12 月份，我国共生产 PVC 181.31 万吨，环比+4.80 万吨，增幅 2.72%，同比-13.41 万吨，升幅-6.89%。2021 年 1—12 月份，我国共生产 PVC 2215.32 万吨，较去年同期水平上升了 142.03 万吨，同比增幅 6.85%。从产量走势图中可以看到，12 月份国内 PVC 产量有所增加，主要受电石供应增加的影响。2022 年 2 月份，预计 PVC 的产量将基本平稳。



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。但出口量或将随之回落。



图表来源：瑞达期货研究院

### 3、装置检修分析

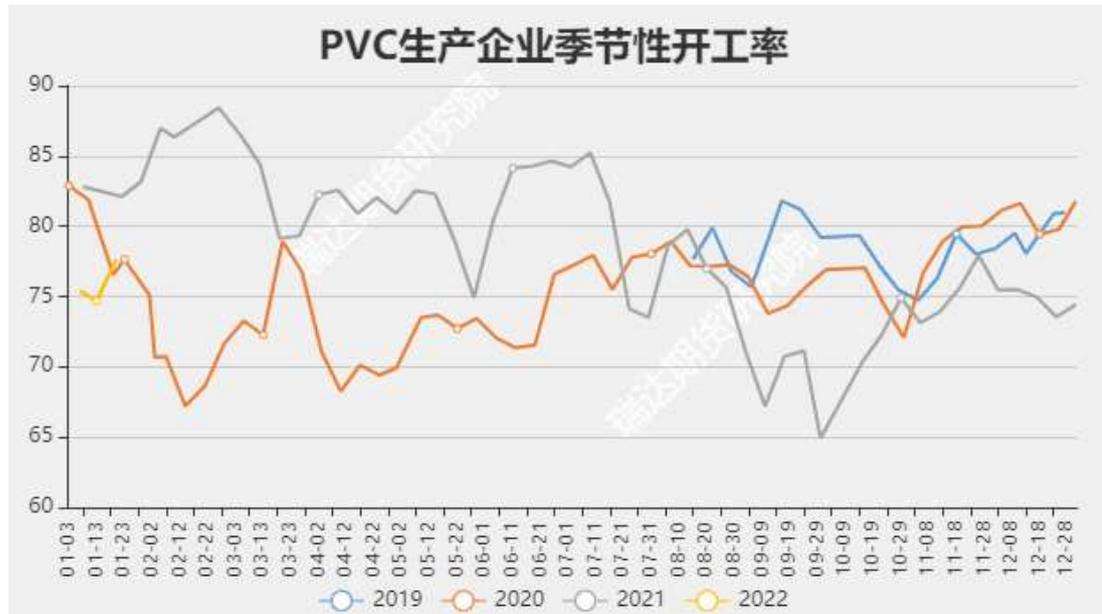
2022年2月份，计划进行检修的装置明显减少。数据显示：2月份没有新的装置计划停产检修。目前正在检修的装置有7套。共涉及产能126万吨，低于1月份。且7套装置均没有复产时间表，预计2月份PVC的市场供应将有所增加。

月份	企业名称	工艺	产能万吨	性质	装置变动	恢复计划
1月	阳煤昔阳	电石法	10	常规检修	2019年4月14日	未定
1月	云南南磷	电石法	24	常规检修	2019年4月1日	未定
1月	芜湖融汇	电石法	5	成本性检修	2021年6月2日	未定
1月	山东东岳	电石法	13	成本性检修	2021年10月28日	未定
1月	内蒙中谷	电石法	30	故障检修	2022年1月7日	未定
1月	衡阳建滔	电石法	22	成本性检修	2022年1月8日	未定
1月	广州东曹	乙烯法	22	成本性检修	2022年1月27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

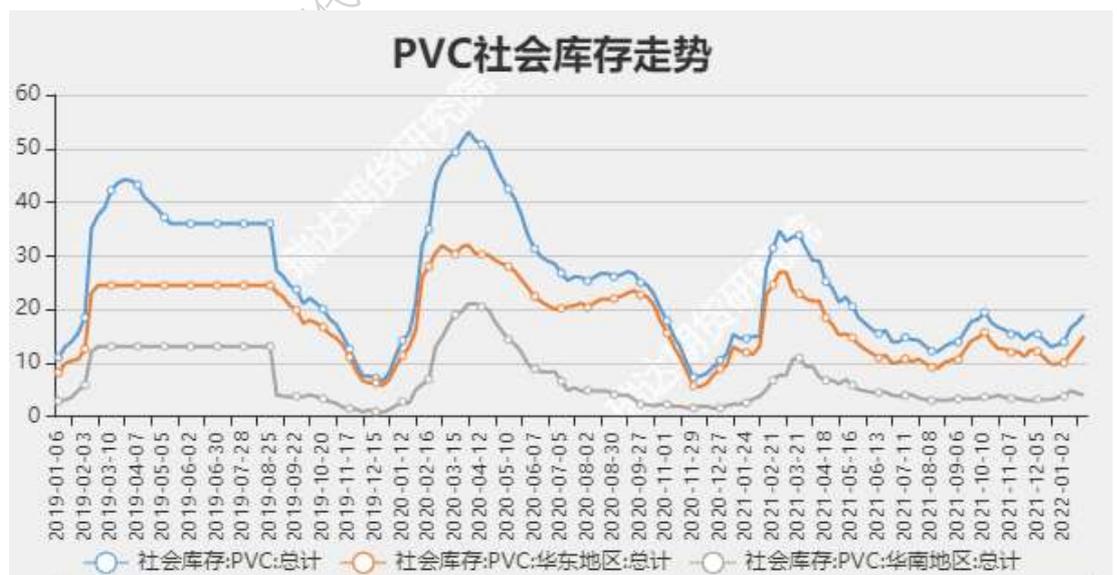
2022年1月份，国内PVC的装置开工率环比有所回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至1月20日，国内PVC装置的总体开工率报77.63%，较12月份+4.08%，与去年同期相比下降了4.47%。其中，电石法开工率报79.78%，环比+1.87%，同比-3.55%。乙烯法开工率报70.34%，环比+12.29%，同比-6.89%。可以看出，随着装置检修减少，PVC装置开工率有所回升，但仍低于去年同期水平，进入2月后，由于没有新装置计划检修，预计PVC的装置开工率将基本维持平稳。



数据来源：隆众石化、瑞达期货研究院

### 5、库存分析

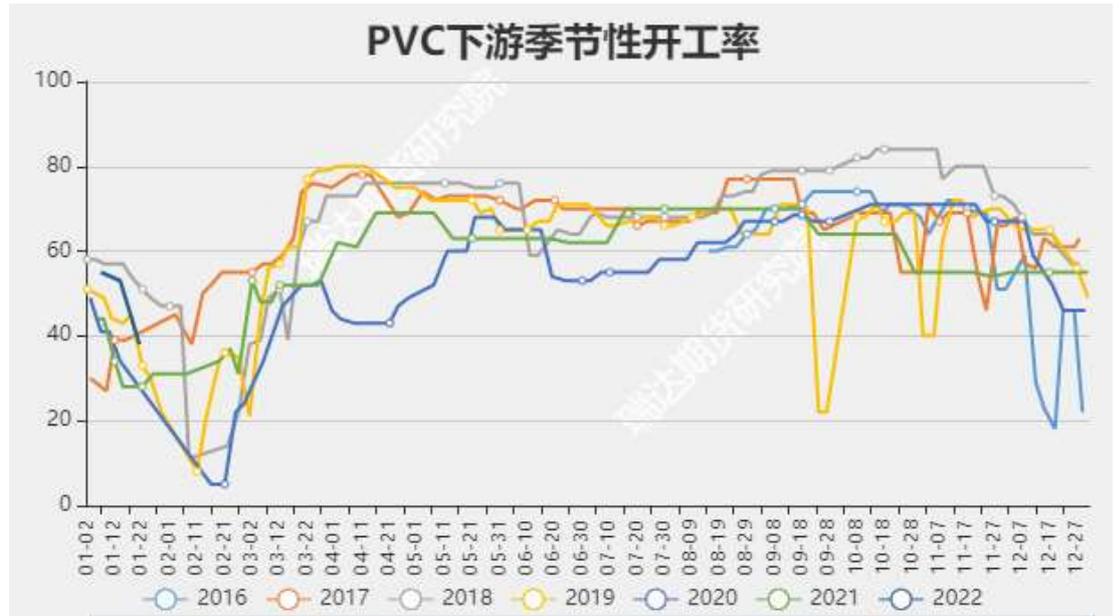
1 月份 PVC 社会库存止降回升，同时也高于去年同期水平。数据显示：截至 1 月 23 日，PVC 总库存约为 19.01 万吨，较 12 月份上升了 5.62 万吨，升幅 41.97%，同比也上升了 4.47 万吨，增幅 30.74%。其中，华东地区社会库存报 15.01 万吨，环比增加了 5.16 万吨，增幅 52.39%，同比也增加了 3.04 万吨，增幅 25.40%；华南地区社会库存报 4.00 万吨，环比增加了 0.46 万吨，增幅 12.99%，同比则大幅增加了 1.43 万吨，增幅 55.64%。进入 2 月份后，受春节长假的影响，预计 PVC 的库存将大幅上升。



图表来源：瑞达期货研究院

## 6、下游需求分析

2022年1月份，国内PVC下游企业的开工率环比有所回落，尤其是华北区域降幅更为明显。数据显示：截至1月21日，华北下游制品企业开工率报38%。较12月份下降了17.00%，较去年同期则上升了10.00%。华南地工开工率报56%，较12月份下降了12.00%，较去年同期也下降了9.00%。进入2月份后，受春节长假的影响，预计下游开工率将进一步下降。



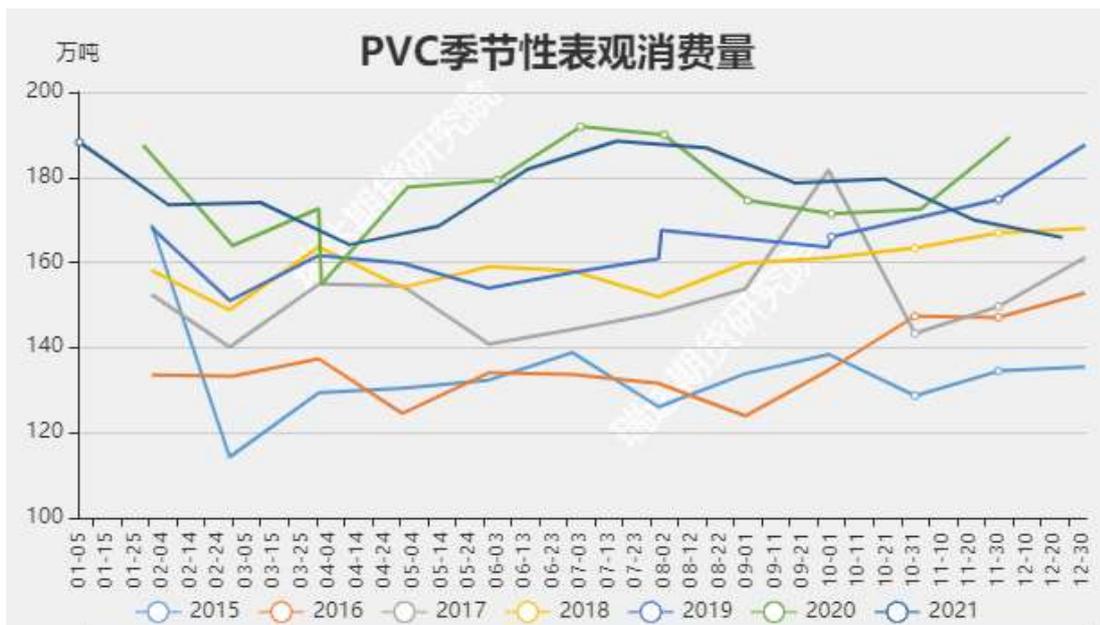
图表来源：WIND 隆众资讯 瑞达期货研究院

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，2021年12月，国内房地产景气指示连续两个月回落，且低于去年同期水平，显示国内房地产市场略显疲惫。



图表来源：瑞达期货研究院

2021年12月份，国内PVC的表观消费量环比有所下降，也低于去年同期水平。数据显示：2021年12月份，国内PVC表观消费量报165.82万吨，较11月份-4.18万吨，升幅-2.46%；较去年同期水平-23.62万吨，增幅-12.47%。2021年1—12月份，国内PVC表观消费量累计为2119.75万吨，较去年同期下降了5.84万吨，升幅-0.27%。2021年下半年以来，国内PVC的表观消费量持续回落，显示PVC需求较为低迷。



图表来源：瑞达期货研究院

### 三、上游原材料分析

2022年1月份，国内电石的价格环比明显回落，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至1月25日，西北电石报4375元，较12月份-340元，升幅-7.21%，与去年同期相比+950元，升幅23.19%。华东报4850元，环比-425元，涨幅-8.06%，同比+800元，涨幅19.53%。从电石价格走势图中可以看出，2021年9--11月，国内电石的价格急涨暴跌，这主要与双碳政策与后期的煤价调控有关。



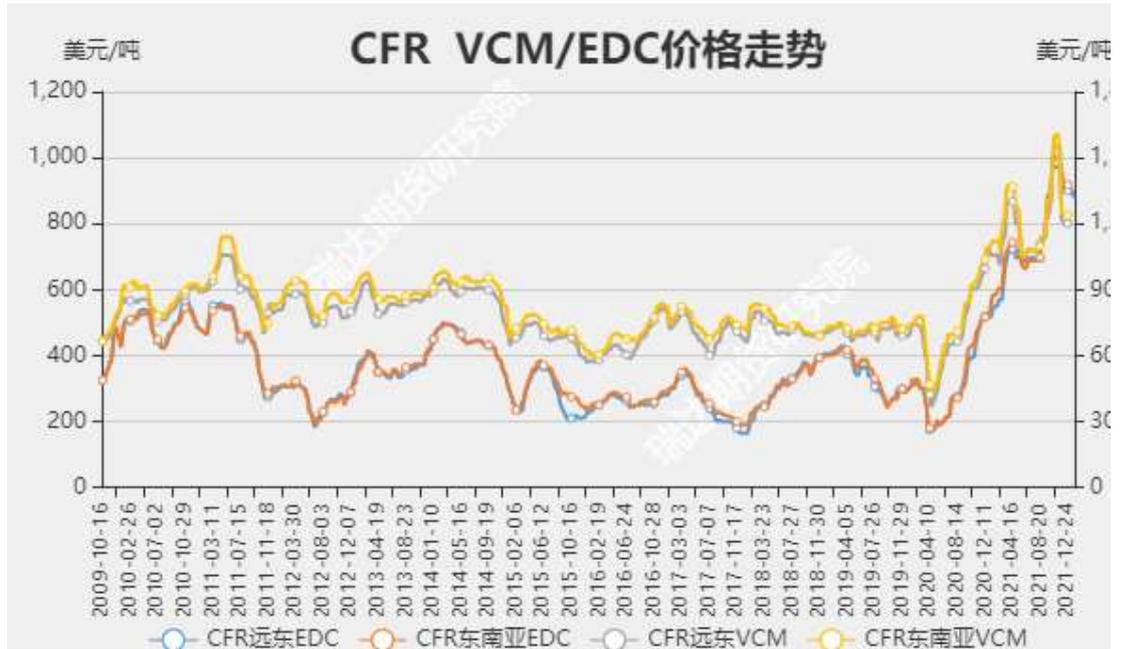
图表来源：瑞达期货研究院

2022年1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1月25日，内蒙兰炭平均价格报1400元，较12月份上升了25元，升幅1.82%，较去年同期则上升了735元，升幅110.53%；宁夏兰炭平均价格为1483元，与12月持平，较去年同期则上升了650元，升幅78.03%。



图表来源：瑞达期货研究院

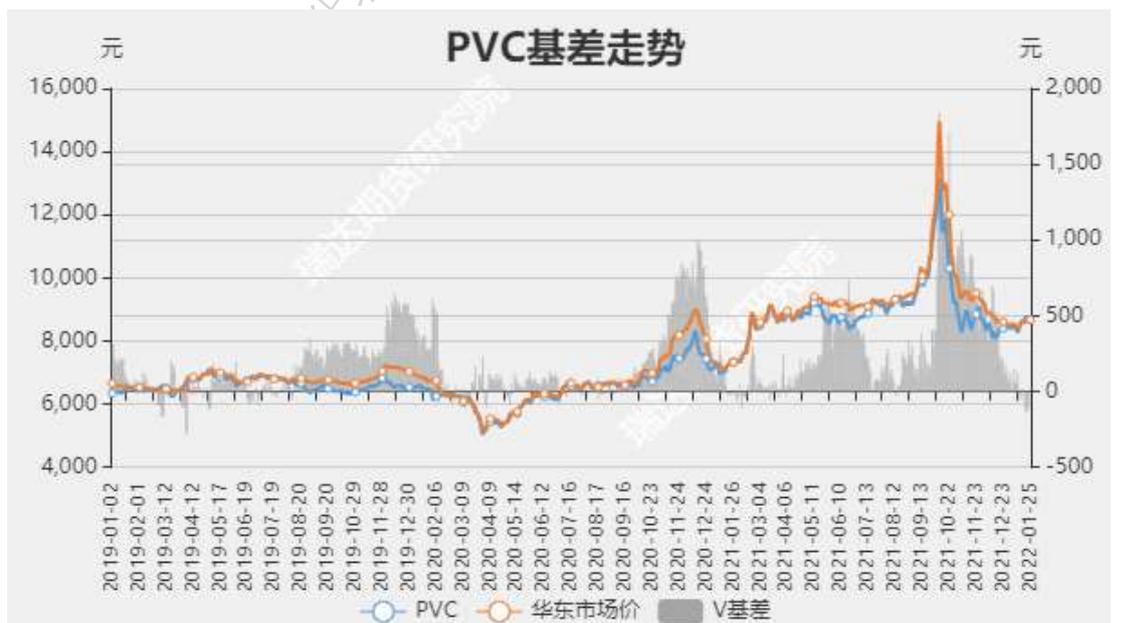
2022年1月份，亚洲EDC与VCM的价格环比稳中有跌，但仍高于去年同期水平。截至1月21日，EDC CFR远东报879美元，环比-22美元，涨幅-2.44%，较去年同期则上涨了330美元，涨幅60.11%。CFR东南亚的价格报918美元，较上月+0美元，涨幅0.00%，较去年同期则上涨了334美元，涨幅57.19%。VCM CFR远东的价格报1201美元，较上月+0美元，涨幅0.00%，同比+144美元，涨幅13.62%；东南亚报1239美元，环比+0美元，涨幅0.00%，同比上涨了118美元，涨幅10.53%。预计2月份亚洲VCM、EDC的价格将有所回落。



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 1 月 25 日，PVC 基差为自高位 1067 元一路回落至-124 元，已回到正常波动区间的上轨处，投资者手中的反套头寸可以获利了结。



图表来源：瑞达期货研究院

## 五、技术分析

2022年1月份，PVC主力合约走出了区间震荡，重心上移的格局。成交量有所减少，持仓量则明显增加。周K线图上，V2205合约正处于20周均线与60周均线之间震荡整理，上有压力，下有支撑。技术指标DIFF/DEA低位走平，短期有拐头向上的迹象，MACD绿柱收缩，显示短期空方力量有所减弱，KDJ指标继续震荡上行，显示多方仍占据优势。



图表来源：瑞达期货研究院

## 六、期权分析

截止至2022年1月25日，平值认购期权（PVC期权V2203-C-8800）收于167，下跌35.02%；平值认沽期权（PVC期权V2203-P-8800）收于289.5，上涨31%。市场看空氛围有所上升。



## 七、观点总结

2022年2月份，PVC的基本面相对偏空。2月份，国内PVC装置检修量继续有所减少，市场供应有所增加。且经春节长假期间累库，预计节后PVC的社会库存将快速上升。需求方面：2月份，北方的天气仍较为寒冷，预计下游需求继续处于低位，且国房景气指数持续走弱，也显示PVC下游需求较弱。因此，总体上PVC将呈现供应增加，需求不足，库存上升的格局，预计其价格也将有所回落。

## 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

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。