

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&能源化工小组

分析师：***

咨询电话：*****

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



PVC：原料上涨需求回升 PVC 反弹有望延续

内容提要：

- 1、海外疫情有所缓和
- 2、下游需求有所回升
- 3、社会库存继续回落
- 4、原油走势坚挺

- 1、基本面因素分析
- 2、上游原料分析
- 3、基差分析
- 4、技术分析

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	V2009	操作品种合约	
操作方向	逢低做多	操作方向	
入场价区	5900	入场价区	
目标价区	6260	目标价区	
止损价区	5780	止损价区	

风险提示：

- 1、疫情二次复发；
- 2、主要产油国减产不力
- 3、下游需求恢复不及预期

一、供需分析

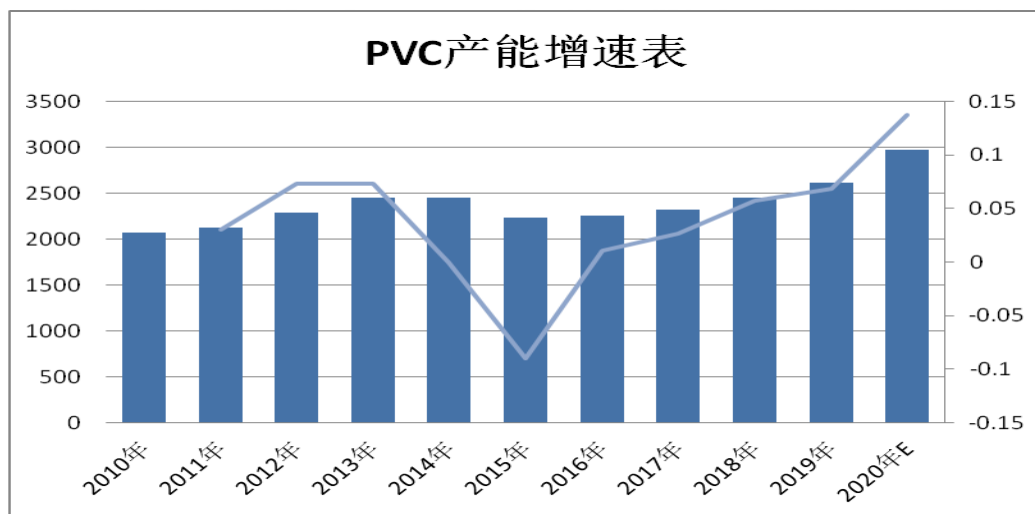
1、产能产量

2019年，国内预计投放的新产能为207万吨，但实际投产的约为167万吨左右，剩下的产能都将延期至2020年投放。也就是说2020年国内PVC的新增产能有望达到360万吨，远远高过2019年的水平。不过，市场如2019年一样，有不少新增产能延期投产，截至5月底，国内新投产的装置就鄂尔多斯一套40万吨的新增产能投产。其余装置基本延后。预计进入三季度后，投产的装置可能明显增多。我们仍需要密切关注新增产能的投产情况。

2020年国内PVC新增产能			
企业名称	工艺	产能	投产计划
沧州聚隆化工	乙烯法	40	新厂开车时间未定
德州实华	电石法	20	2020年一季度
青岛海湾	乙烯法	40	2020年三季度
烟台万华	乙烯法	40	2020年三季度
金晖兆丰	电石法	50	2020年
嘉化能源	乙烯法	40	2020年三季度
鄂尔多斯氯碱	电石法	40	2020年一季度
乌海中联	电石法	50	待定
山东信发	电石法	40	待定
合计		360	

来源：隆众

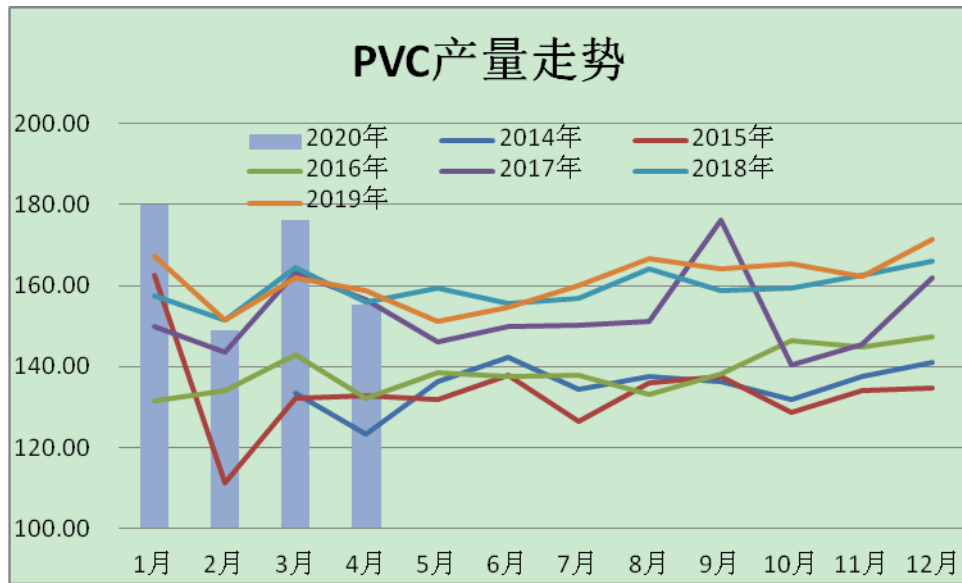
2019年，国内新增PVC产能继续明显上升，报2618万吨，较2018年上升了167万吨，增幅6.81%，（2018年为5.78%）。显示2019年国内供应量较2018年有了明显的增长。进入2020年后，按照计划投产的装置表来看，国内PVC的产能将达到2978万吨，增幅高达13.75%，是2019年的2倍多，显示2020年国内PVC的供应仍将保持充足。



来源：隆众

2020年4月，我国共生产PVC 155.15万吨，环比减少21.09万吨，降幅11.97%，同比也下降了3.66万吨，降幅2.31%。2020年1-4月份，我国累计生产PVC 660.29万吨，同比增加了21.01万吨，增幅为3.29%。4月份，由于库存

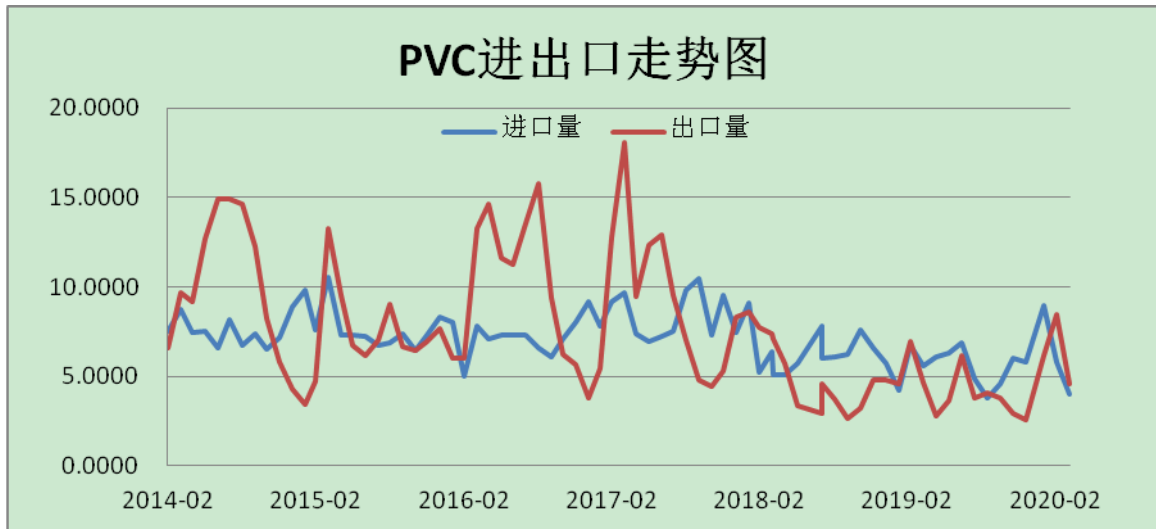
从产量走势图中可以看出，2020年一季度，国内PVC的供应继续保持充足。除2月份产量较往年略有下降之后，1月和3月都创出往年同期水平的新高。显示目前国内PVC的供应十分充足。



2、进出口

4月国内PVC进口量约为4万吨，环比3月份减少了1.77万吨，降幅高达30.69%，较去年同期水平则下降了1.59万吨，降幅为28.44%。3月份国内PVC出口量为4.58万吨，环比大幅减少了3.89万吨，降幅高达45.87%，较去年同期水平也下降了0.08万吨，降幅1.61%。2020年1-4月，我国共进口PVC 18.74万吨，同比减少了3.53万吨，降幅15.84%；出口PVC 19.23万吨，同比下降了1.76万吨，降幅8.4%。2020年4月份，由于国内PVC价格明显反弹，出口量大幅下降。而由于船期及需求的问题，进口量也同步减少。预计进入5月份后，PVC的进出口数量有望回升。

RUIDA FUTURES



3、装置检修分析

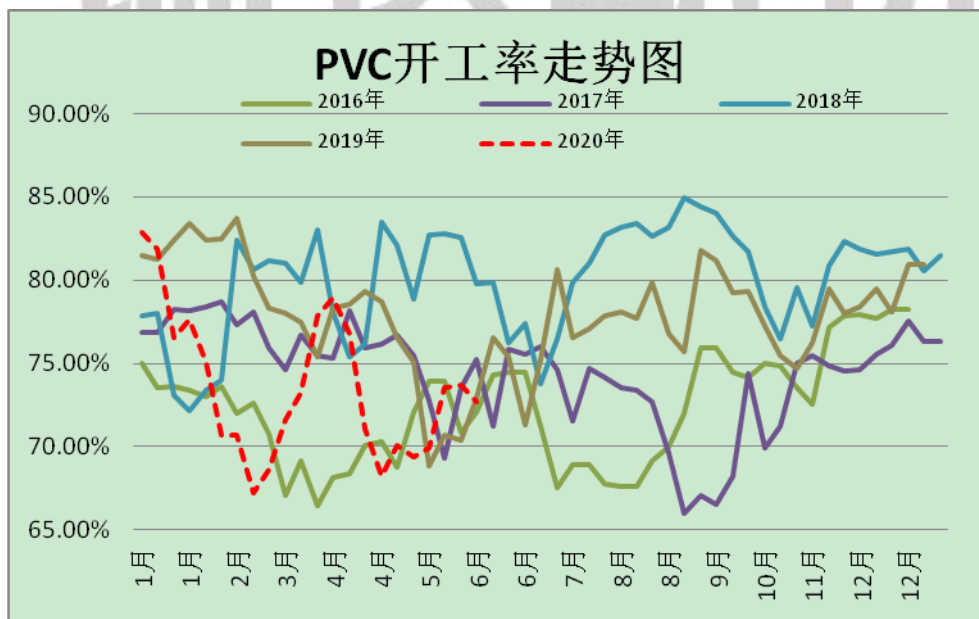
统计数据显示：2020年5月份，除了长期停车检修及不确定复产的装置之外（涉及的产能合计为402万吨，远高于4月份。PVC还有4套装置进行检修，涉及产能约为158万。这部分装置预计将在6月中旬恢复生产。而进入6月份，目前有检修计划的装置约有5套，但均为小修，检修时间在7—14天不等，涉及的产能为162万吨。此外，还有四套装置有检修计划，但具体时间仍未确定，涉及产能为285万吨，若这一部分产能未在6月份进行检修的话，则6月份PVC的供应将明显高于5月份。

瑞达期货
RUIDA FUTURES

目前正在检修的装置						
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	性质	装置变动	恢复计划
5月	河北盛华	电石法	30	安全事故	2018年11月28日停车	未定
5月	内蒙伊东东兴	电石法	40	安全事故	2019年4月24日停车	未定
5月	阳煤昔阳	电石法	10	检修停车	2019年4月14日停车	未定
5月	云南南磷	电石法	24	临时停车	2019年4月1日起停车	未定
5月	内蒙三联化工	电石法	28	安全事故	2019年10月28日金山厂区停车	待定
5月	盐湖镁业	乙烯法	30	检修停车	2019年12月7日装置不稳定停车	未定
5月	盐湖海纳	电石法	20	停车	2020年1月23日起停车	未定
5月	新疆天业	电石法	130	计划检修	天辰10-17日, 天域6月2日检修	未定
5月	新疆中泰	电石法	90	计划检修	阜康厂区计划5月检修	未定
5月	山西霍家沟	电石法	16	计划检修	2020年2月28日计划检修	计划月底恢复
5月	新疆圣雄	电石法	50	计划检修	计划5月15日检修	计划到月底
5月	青松建化	电石法	12	计划检修	计划5月12日开始检修	计划20天
5月	鄂尔多斯	电石法	80	计划检修	一期15-29号, 二期6月6-21号	计划30天
6月份计划检修的装置						
6月	山东鲁泰	电石法	37	计划检修	计划6月3日检修	计划7天
6月	德州实华	电石法	40	计划检修	计划6月份检修	计划7天
6月	中盐吉兰泰	电石法	40	计划检修	计划2020年6月中旬检修	计划7-10天
6月	航锦科技	电石法	5	计划检修	计划6月停车检修	计划7天
6月	唐山三友	电石法	40	计划检修	计划5月30日检修	计划14天
6月	河南宇航	电石法	40	计划检修	计划5月底6月初检修	未定
6月	陕西北元	电石法	125	计划检修	计划6月份检修	未定
6月	内蒙亿利	电石法	50	计划检修	计划6月下旬检修	未定
6月	内蒙君正	电石法	70	计划检修	计划6月或者7月新老厂区检修	未定

4、装置开工率分析

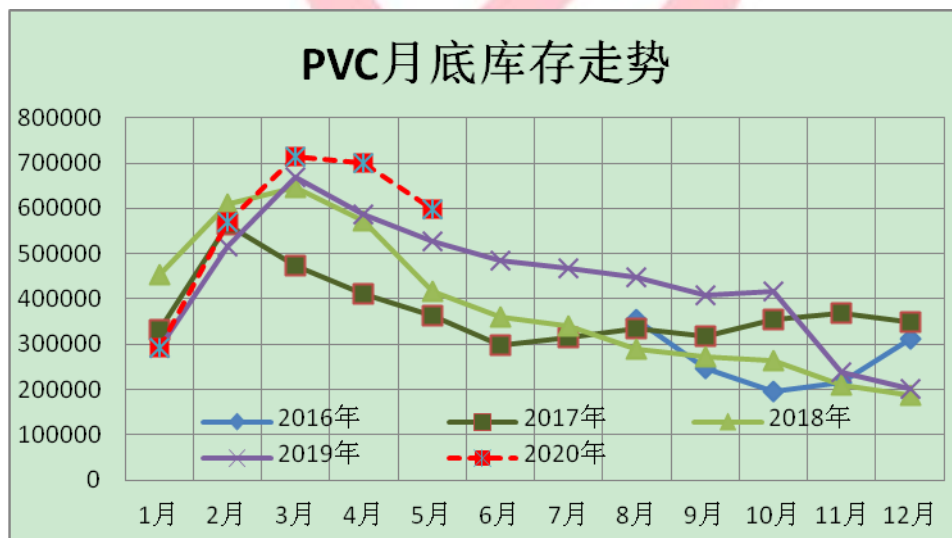
5 月份, 国内 PVC 的装置开工率环比同比均有所回升。数据显示: 截至 5 月 22 日, PVC 装置的开工率报 72.71%, 环比上升了 3.31%, 与去年同期相比, 也上升了 2%。从图中可以看到, 进入 2020 年后, 国内 PVC 装置的开工率呈震荡下行的格局并于 4 月份出现阶段性低点后开始逐渐回升, 5 月份开工率上升明显。预计 5 月份 PVC 的产量将明显增加。



5、库存分析

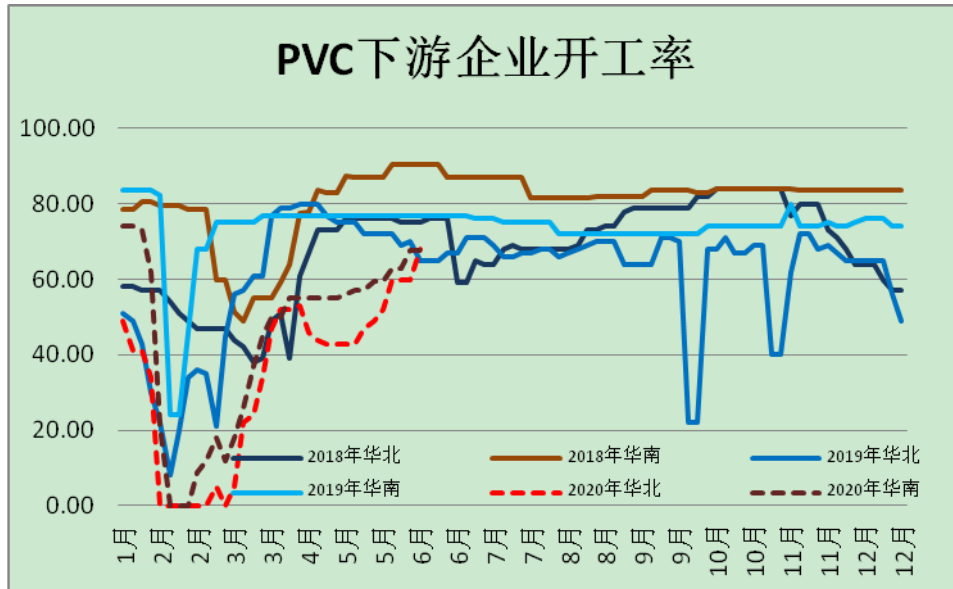
2020年4月份，PVC社会库存环比明显减少，但仍高于去年同期水平。数据显示：截至5月22日，国内PVC的社会库存为599433吨，较上月减少了107355吨，降幅15.19%。较去年同期上升了67870吨，升幅11.52%。从各环节库存来看，生产企业库存降幅最大，达到32.06%。而华南与华东仓库的库存也呈现回落态势。贸易商的库存则有所回升，尤其是华北贸易商的库存，更是大幅上升了30.38%。显示库存有自生产企业向贸易商转移的趋势。

从历年来PVC库存变化的规律来看，自2016年有数据以来，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。这主要是由于春节长假期间，生产企业累库，而从4月份开始，天气逐渐变暖，下游企业开工率回升，再加上从4月份开始，生产装置逐渐进入检修期，导致供应减少，库存加速消化所致。进入2020年后，我们发现，受疫情影响，PVC库存回落的时间略有后移，但总体趋势不变，预计进入6月份后，PVC的库存有望继续回落。

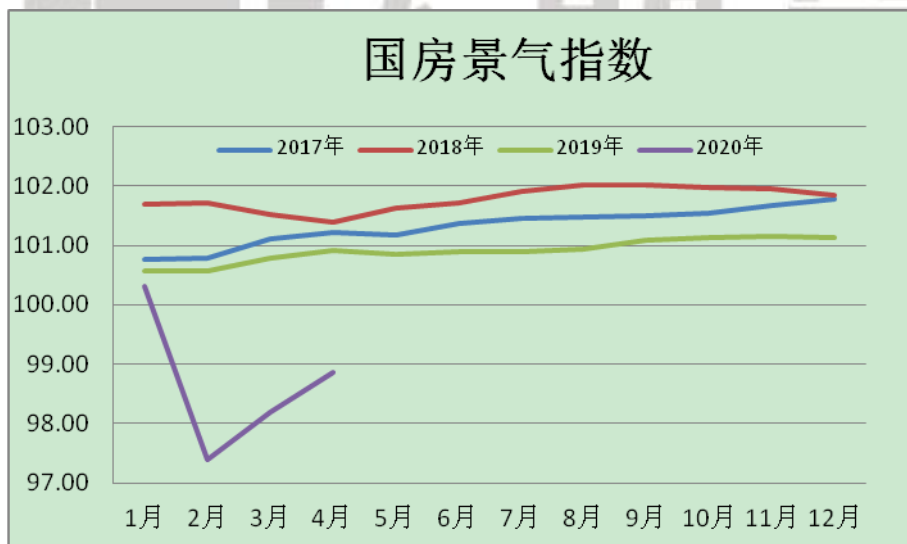


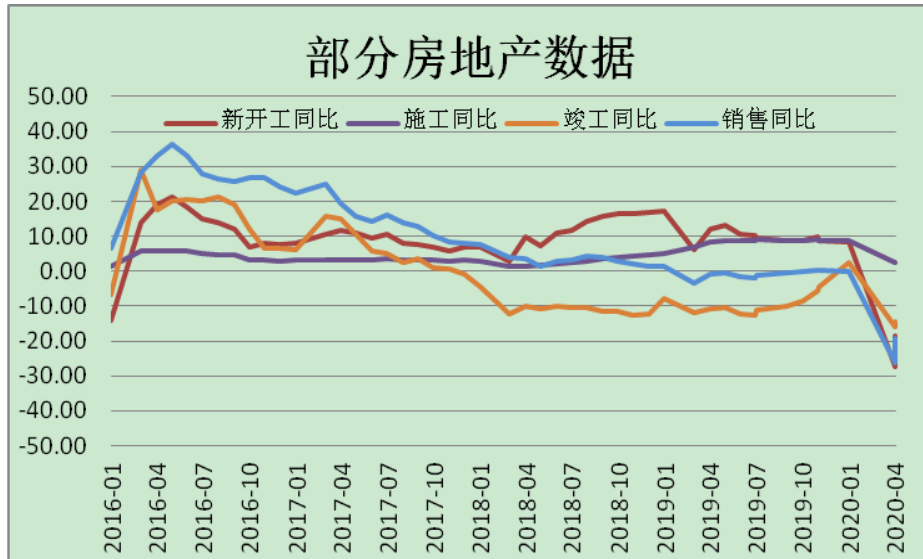
6、需求分析

2020年5月份，PVC下游企业开工率呈现震荡上升的格局，但仍略低于往年同期水平。数据显示：截至5月22日，华北下游制品企业开工率报68%，较上个月大幅上升了25%，与去年同期相比，仍低了4个百分点。而华南地区开工率报67.5%，较上个月大幅上升了11.5%，与去年同期相比，仍低了9.5个百分点。随着下游企业逐渐复工，预计PVC下游企业的开工率仍有回升的空间。



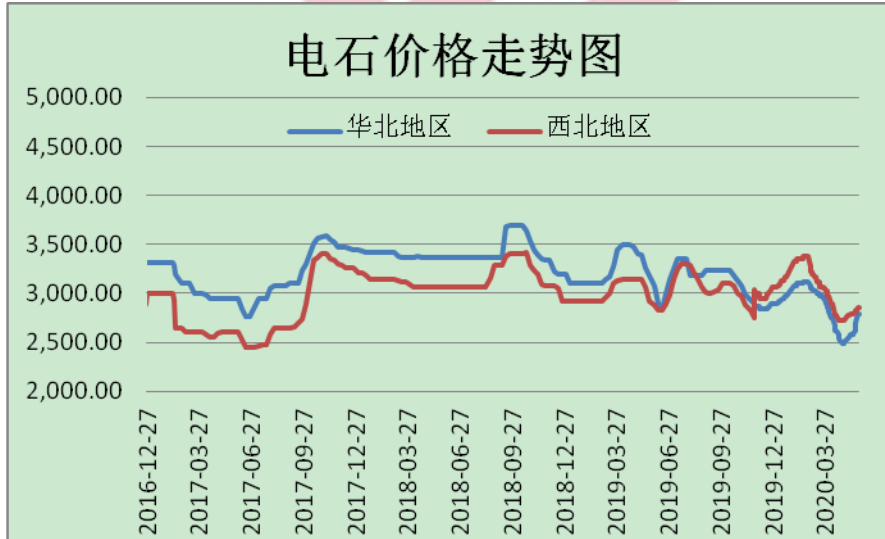
4月份。我国房地产数据环比继续回升，但仍不及去年同期水平。数据显示：2020年4月份，国房景气指数报98.86。环比回升了0.68个百分点，同比仍低2.06个百分点。此外，新屋开工面积、竣工面积、销售面积环比有所回升，但同比也都大幅走低，数据显示：以上数据环比分别上升了17833、5922及13503万平方米，但同比仍大幅下降了14.5%及19.3%，仅施工面积较去年同期增加回升了2.5%。从以为数据可以明显看出，随着下游企业逐渐复工，房地产行业景气度也有所回升，预计6月份国内房地产行业有望继续回暖。





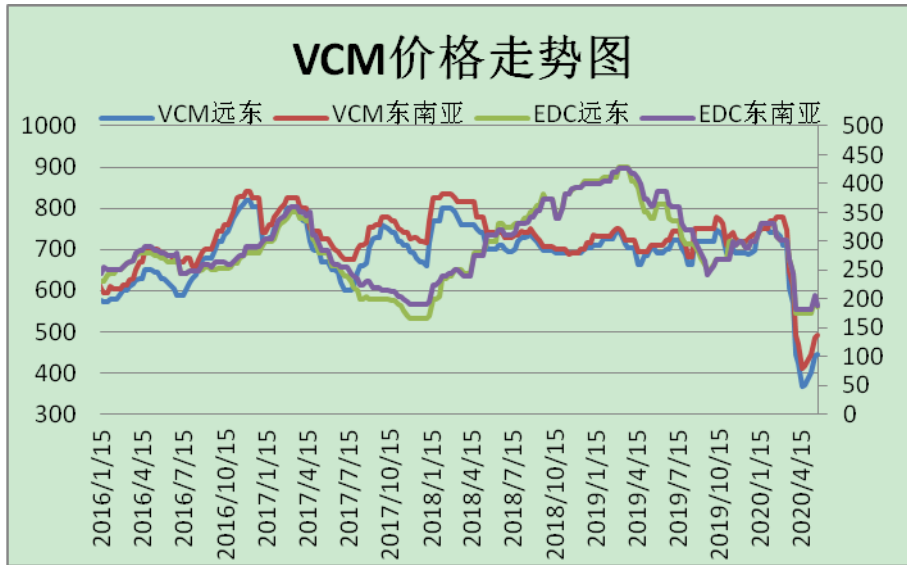
二、上游原料分析

2020年5月份，国内电石的价格环比大幅回升，但仍低于去年同期水平。数据显示：截至5月26日，华北电石报2795元，较4月上涨了305元，涨幅12.25%，较去年同期则下跌了95元，跌幅3.29%。西北电石也明显上涨，报2850元，环比上涨了125元，涨幅4.59%，同比则下跌了190元，跌幅6.25%。从电石价格走势图可以看出，进入2020年后，电石的价格一直维持着一个震荡走低的格局。目前仍处于历史低位区域。预计后市维持低位震荡的可能性更大一些。



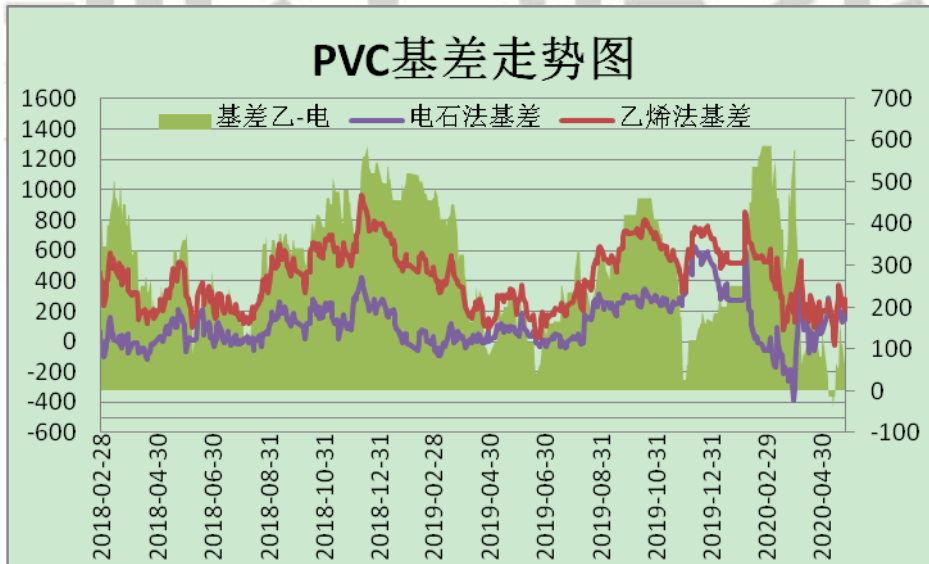
2020年5月份，亚洲VCM和EDC的价格均走出了止跌回升的格局。数据显示：截至5月22日，CFR远东EDC的价格报187美元，环比回升了11美元，升幅6.25%，同比下跌了152美元，降幅44.84%。东南亚报189美元，环比回升了8美元，升幅4.42%，同比下跌了172美元，降幅47.65%。VCM的走势与EDC基本一致。CFR远东报444美元，环比上升了72美元，升幅19.35%，同比下跌了259美元，跌幅36.84%。CFR东南亚的价格报492美元，环比上升75美元，涨幅17.99%，同比下跌了219美元，跌幅30.8%。进入6月份后，随着海外疫情缓解，下游需求回升或将其价格

形成一定的支撑。



三、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——负 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 5 月 26 日，PVC 基差为 145 元，处于正常波动区间。暂无套利机会。



四、技术分析



2020年5月份，国内PVC2009合约走出了震荡回升的格局。成交量明显减少，持仓量则明显增加。均线系统上看，目前V2009合约正在向40周均线发动攻击。短期均线形成金叉并向上发散，对价格形成一定的支撑。但上方中长期均线的压力也不可以小觑。MACD低位金叉向上，红柱伸长，KDJ指标继续震荡上行。显示短期仍有上行的动力。

五、观点总结

进入2020年6月份后，PVC的基本面略微偏多。海外疫情有所缓和，多国开始放松管制提振了市场投资者的信心。OPEC+积极执行减产协议也对原油价格形成一定的支撑。基本上，6月份PVC的供应或许会有所增加，但其下游企业开工率明显回升，房地产数据连续两个月有所回升。PVC的社会库存也继续减少。这些因素将对PVC的形成一定的支撑。预计PVC或将走出区间震荡，重心上移的格局。

六、操作策略

1、短线策略。

5月份，V2009合约最高6155元，最低5555元，最大波动幅度为600元或9.75%。周度最大涨跌幅度为+305元，日线最大涨跌为+195元，预计6月份将维持区间震荡，重心上移的格局。建议日内交易为80--100元区间为宜，周度交易以100--150区间为宜。注重节奏的把握及仓位控制，做好资金管理，严格执行纪律。具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、中线交易策略

(1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的30%。

(2) 持仓成本：V2009合约采取逢低做多的策略。建仓位置为5900元，持仓成本控制在5900元左右

(3) 风险控制：若收盘价跌穿5780元，对全部头寸做止损处理

(4) 持仓周期：本次交易持仓预计为 3 个月，视行情变化 及基本面情况及时进行调整。

(5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 6260 元，视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。

(6) 风险收益比评估：3：1

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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES