



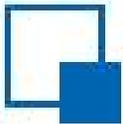
动力煤政策调控加码

PVC重心下移

长安期货

投资咨询部

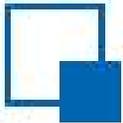
2021年10月26日



- 9月因能耗双控及限电影响，盘面大涨，宁夏、内蒙、陕西限电情况有所缓解，叠加煤炭保供消息不断，煤化工板块恐慌情绪蔓延，PVC期价回落，19日之后，国家针对动力煤展开一系列稳价措施，动力煤期货市场连续跌停，再次引发能化板块共振，PVC持续下行

PVC期货市场走势





行情回顾—现货市场

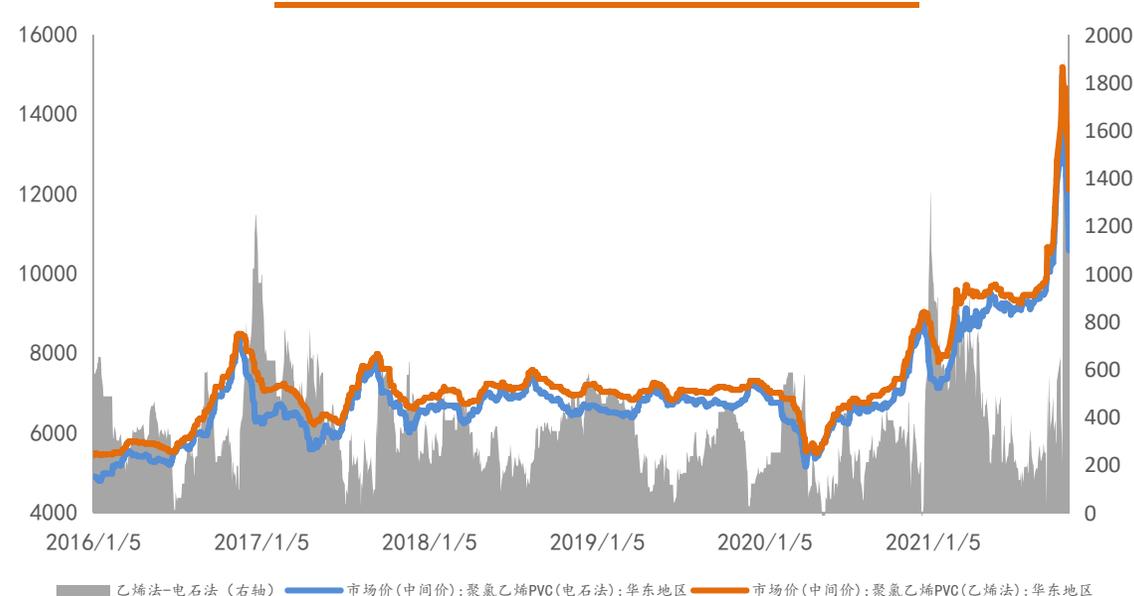
- 期货市场波动加剧，引发市场恐慌情，贸易商出现抛货现象，下游观望情绪渐浓，多刚需补库，逢低采买，上游出货不畅，报价陆续跟降，多数与市场价格形成倒挂
- 截至10月26日，华东地区电石法PVC现货中间价10575元/吨，较半个月前下降4400元/吨，随着电石价格出现松动，乙烯法-电石法价差再次拉大
- 10月26日，PVC电石法期现基差790元/吨，较峰值有所收窄，当仍处历史较高水平

PVC基差

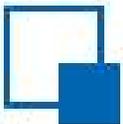


数据来源：卓创资讯，长安期货

乙烯法与电石法PVC价差价



数据来源：卓创资讯，长安期货

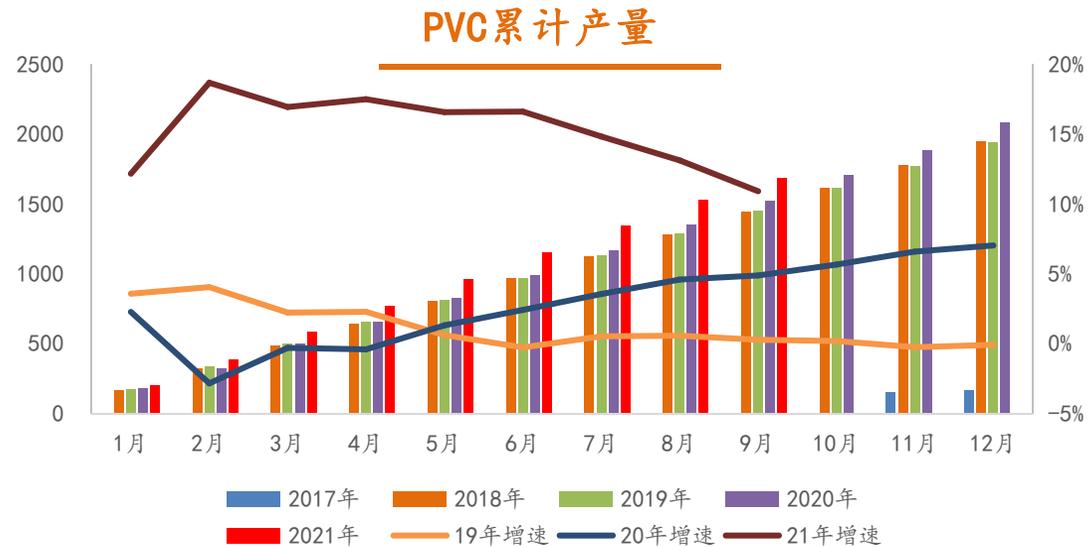


供应端—产量

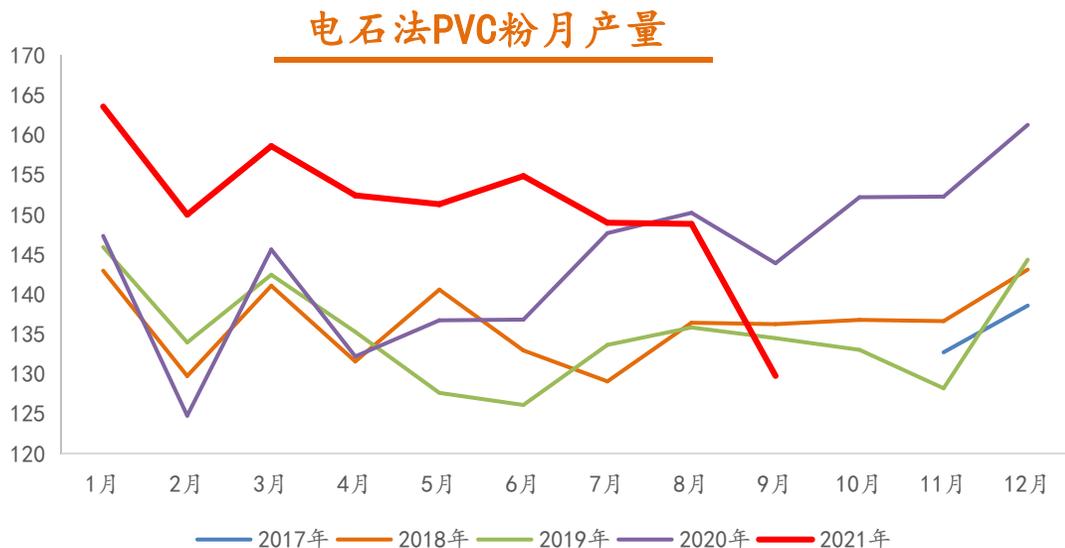
□ 累计产量高于往年，7月以后，受产区限电影响，PVC产量开始出现下滑

➤ 9月当月，PVC粉月产量160万吨，环比下降13.6%，同比下降6.45%；其中电石法PVC粉月产量129.78万吨，环比下降12.8%，同比下降9.8%；乙烯法PVC粉月产量31.91万吨，环比下降14.3%，同比增长14.5%

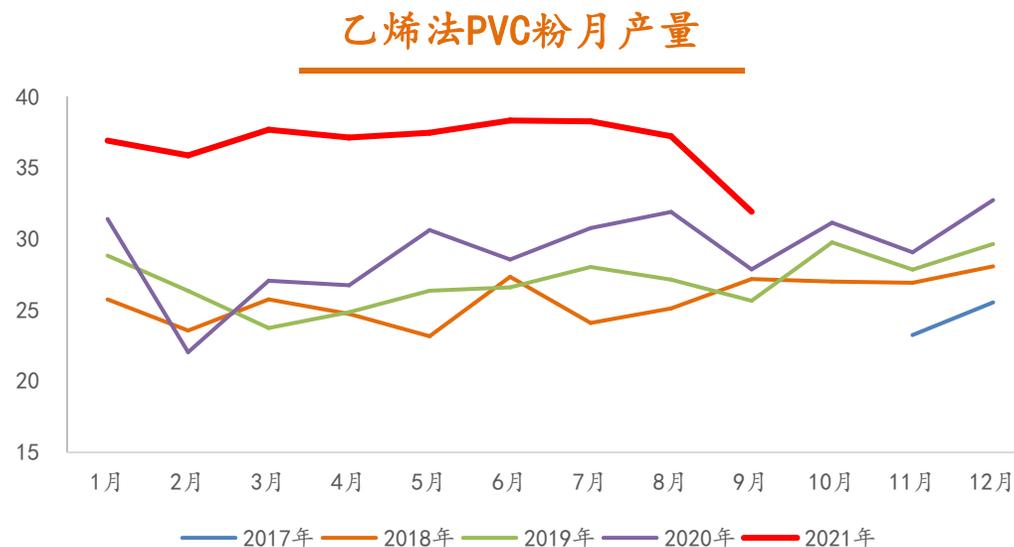
➤ 1-9月，PVC粉累计产量1688.28万吨，同比增长10.9%



数据来源：卓创资讯，长安期货



数据来源：卓创资讯，长安期货



数据来源：卓创资讯，长安期货



供应端一周度开工率

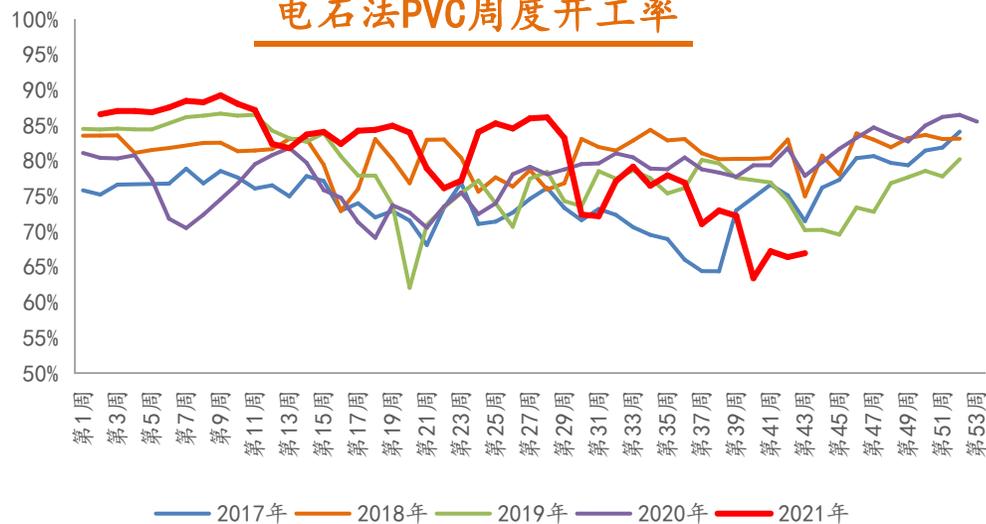
- 7月以后，受产区限电影响，PVC粉开工率逐渐下降，当前企业开工率处同期历史地位
- 10月21日当周，受部分外购电石的PVC企业和部分乙烯法企业开工提升影响，整体PVC整体开工负荷67.71%，环比提升0.84pt；其中电石法企稳，整体开工负荷66.96%，环比提升0.55pt；乙烯法小幅上升，开工负荷70.48%，环比提升1.92pt

全国PVC粉周度开工率



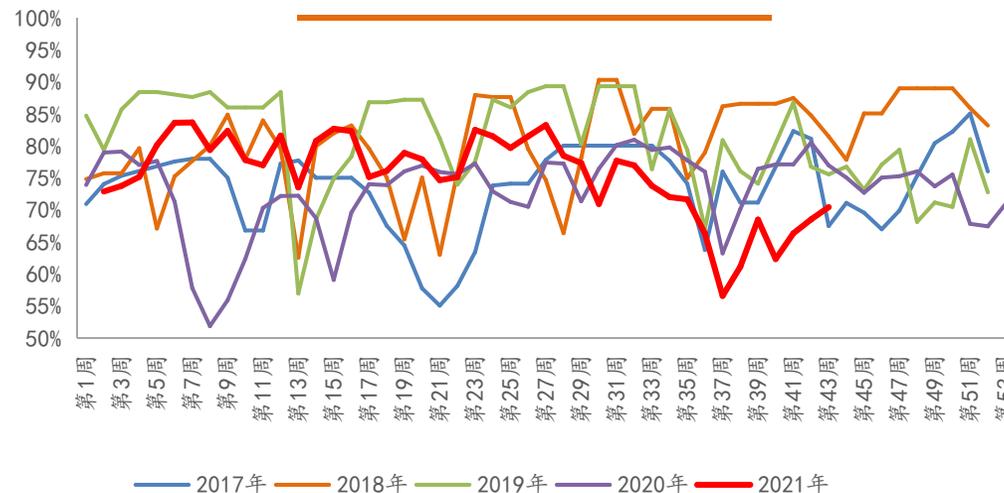
数据来源：卓创资讯，长安期货

电石法PVC周度开工率



数据来源：卓创资讯，长安期货

乙烯法PVC周度开工率



数据来源：卓创资讯，长安期货



供给端—装置检修



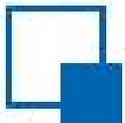
长安期货
CHANG-AN FUTURES

区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况	当周检修损失量 (万吨)
西南	云南南磷	电石法	33	2019年4月1日停车，恢复开车时间不定	0.693
华北	昔阳化工	电石法	10	2019年4月12日停车检修，恢复开车时间不定	0.21
西北	金川新融	电石法	20	8月15日检修，10月18日出料	0.18
华中	衡阳建滔	电石法	22	8月30日停车，开车时间不定	0.462
华东	泰汶盐化	电石法	10	9月4日停车，恢复开车时间不定	0.21
西北	盐湖元品化工（原盐湖工业）	天然气法	22	10月7日停车检修，计划检修20天	0.462
西北	鄂尔多斯二期	电石法	40	10月8日开始检修，预计10月22日出料	0.84
西北	宁夏英力特	电石法	12	10月9日开始检修，计划10月22日开车	0.252
华中	河南联创	电石法	40	10月9日起部分检修，10月20日开车	0.6
东北	航锦科技	电石法	6	10月9日起停车检修，开车时间不定	0.126
西北	内蒙古君正（蒙西厂区）	电石法	38	10月12日开始检修，预计10月22日出料	0.798
西北	新疆圣雄（二期）	电石法	30	10月13日起检修，10月20日出料	0.45
东北	黑龙江昊华	电石法	30	10月15日起停车检修，10月21日开车，尚未出料	0.63
华东	苏州华苏	乙烯法	13	10月17日起停车，计划10月30日检修一个月左右	0.195
西北	新疆天业（天域新实厂区）	电石法	20	10月20日开始检修一周左右	0.12

备注：产能单位：万吨/年
统计日期截止10月21日

小计

6.228



后期装置检修计划

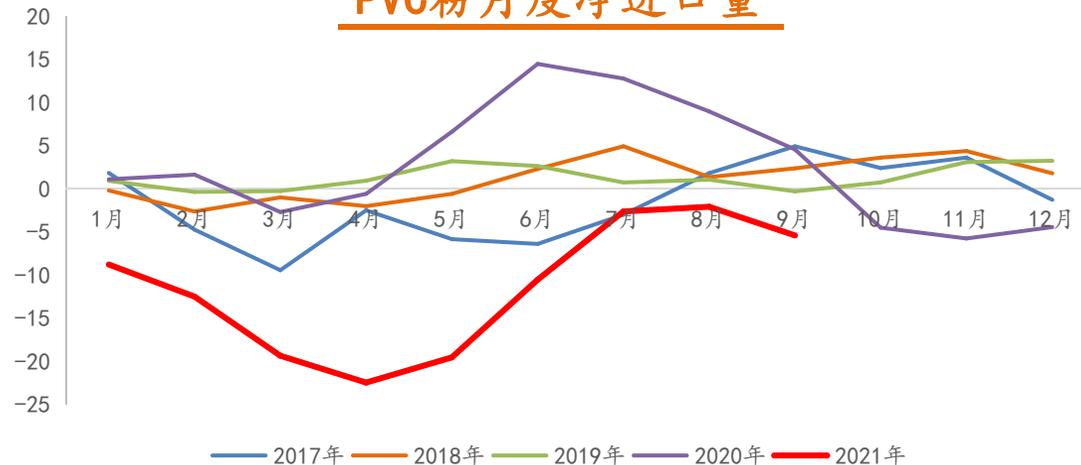
区域	生产企业	工艺	检修产能	停车情况
西北	鄂尔多斯一期	电石法	40	计划10月23日开始检修3-4天
西北	包头海平面	电石法	40	计划10月下旬检修
华北	唐山三友	电石法	40	计划10月下旬检修
华北	沧州聚隆	电石法	12	计划10月29日开始检修一周左右
华东	宁波台塑	乙烯法	40	计划11月下旬检修10天左右



供应端—进出口

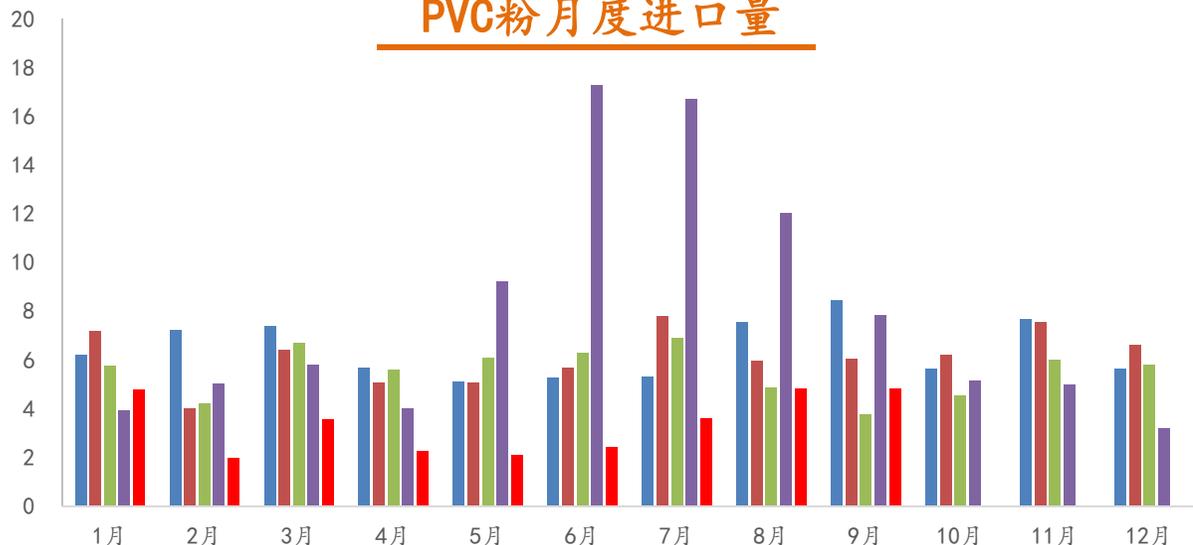
- 9月PVC粉进口量4.84万吨，环比增长0.46%，同比下降38.3%；1-9月，PVC粉累计进口量30.31万吨，同比下降62.95%，同比19年下降49.22%
- 9月PVC粉出口量10.24万吨，环比增长48.57%，同比下降增长212.23%；1-9月，PVC粉累计出口量133.56万吨，同比增长283.1%，同比19年下降221.7%
- 国内疫情率先得到控制，使得外贸订单回流，出口量远高于往年

PVC粉月度净进口量



数据来源：卓创资讯，长安期货

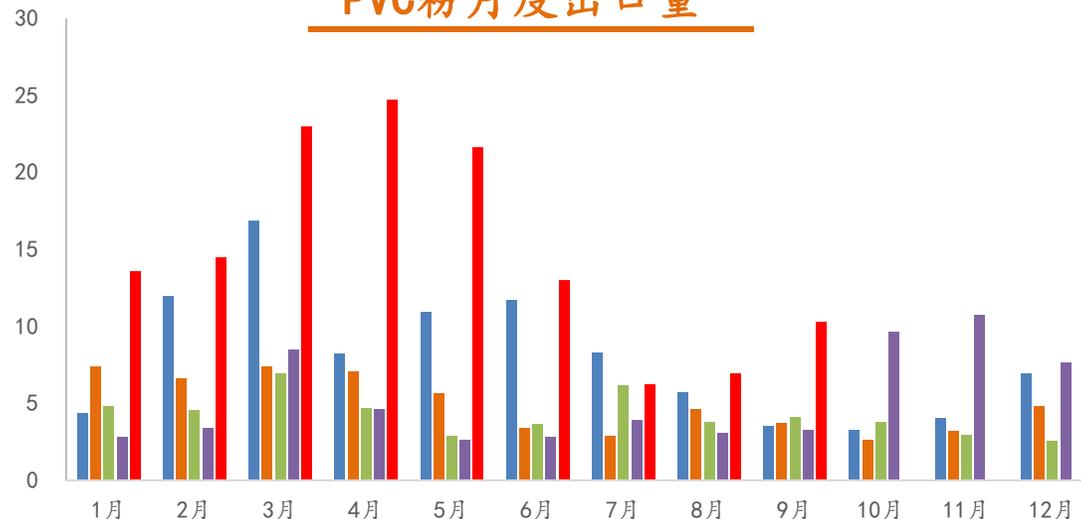
PVC粉月度进口量



■ 2017年 ■ 2018年 ■ 2019年 ■ 2020年 ■ 2021年

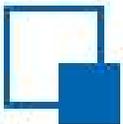
数据来源：卓创资讯，长安期货

PVC粉月度出口量



■ 2017年 ■ 2018年 ■ 2019年 ■ 2020年 ■ 2021年

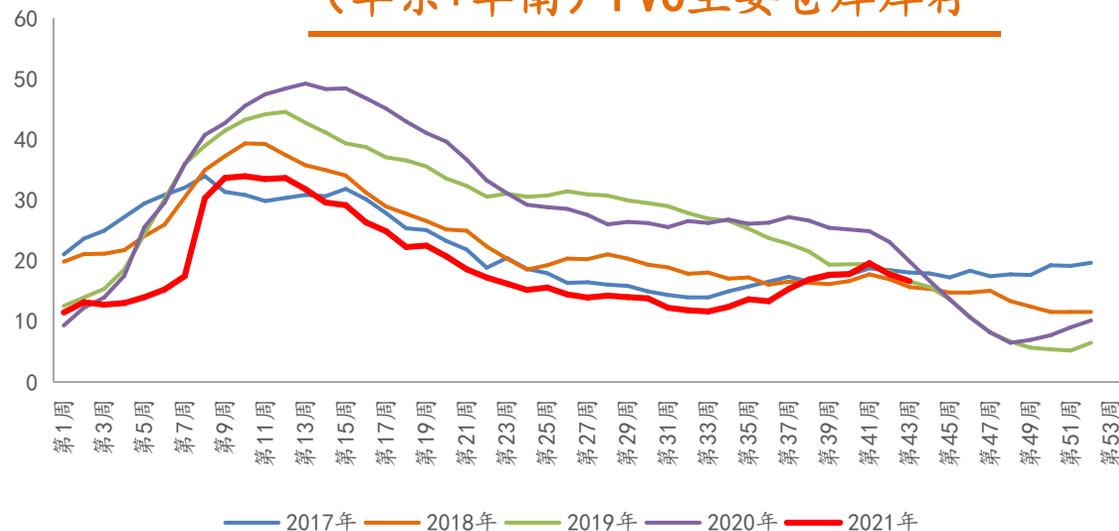
数据来源：卓创资讯，长安期货



库存方面

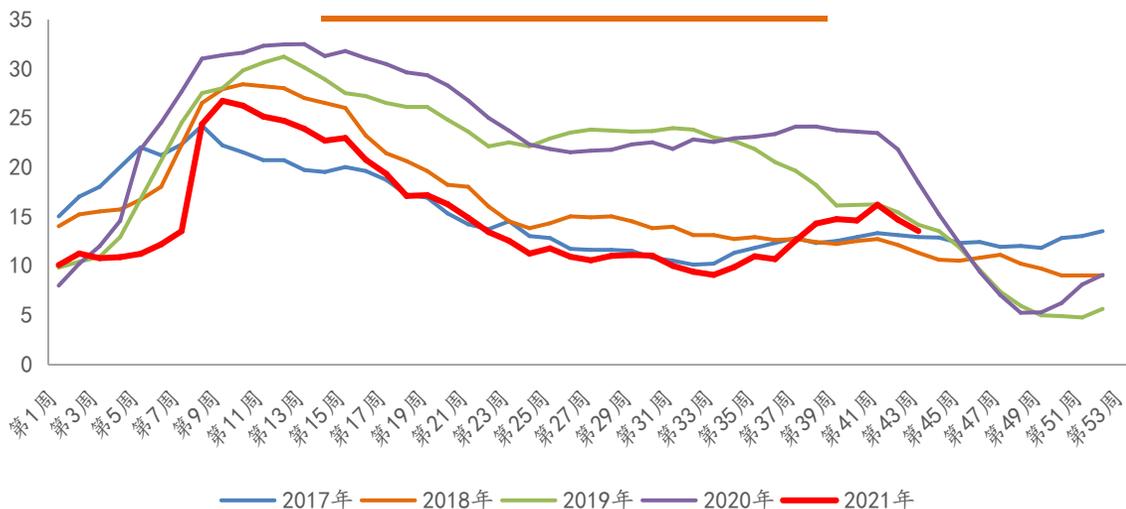
- 截至10月22日华东主要仓库库存13.51万吨，较前一周下降7.88%，同比减少26.7%，华南主要库存3.17万吨，较前一周增长0.96%，同比增长111.33%。华东及华南主要仓库总库存16.68万吨，较10月15日降6.32%，同比减少16.31%
- 与同期相比，今年PVC库存长期处于低位，9月18日当周，多省针对能耗双控展开措施，下游需求减弱，库存开始逐步累积，当目前仍处历史地位

(华东+华南) PVC主要仓库库存



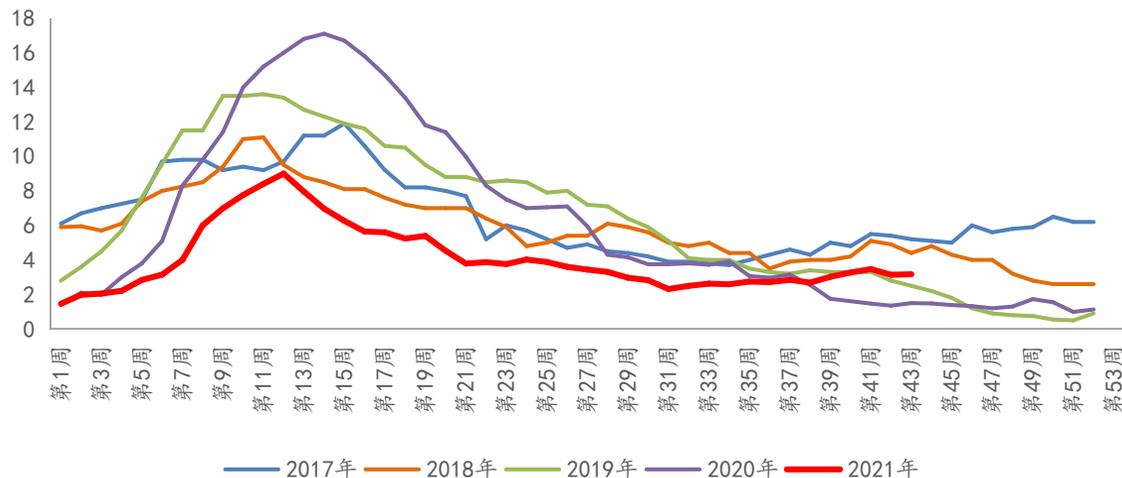
数据来源：卓创资讯，长安期货

华东PVC主要仓库库存

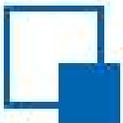


数据来源：卓创资讯，长安期货

华南PVC主要仓库库存

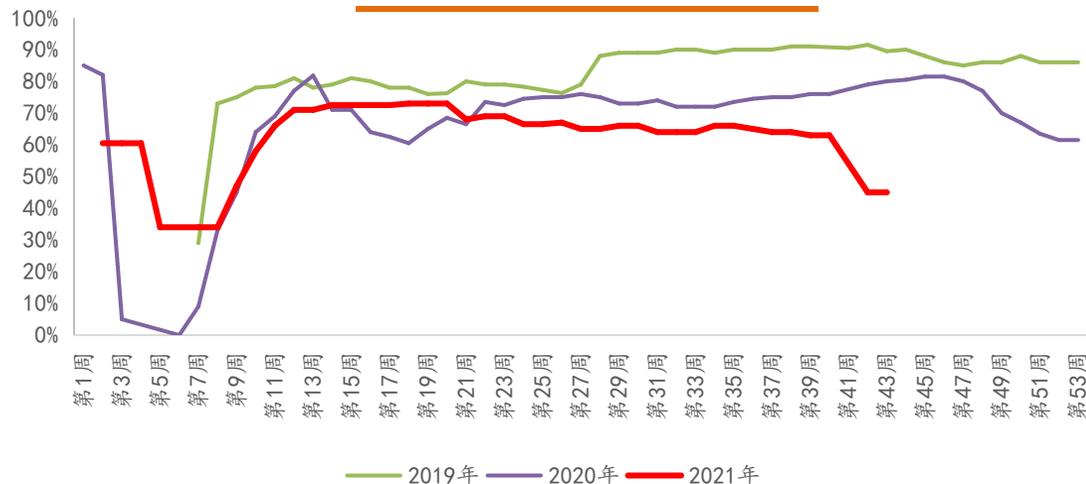


数据来源：卓创资讯，长安期货



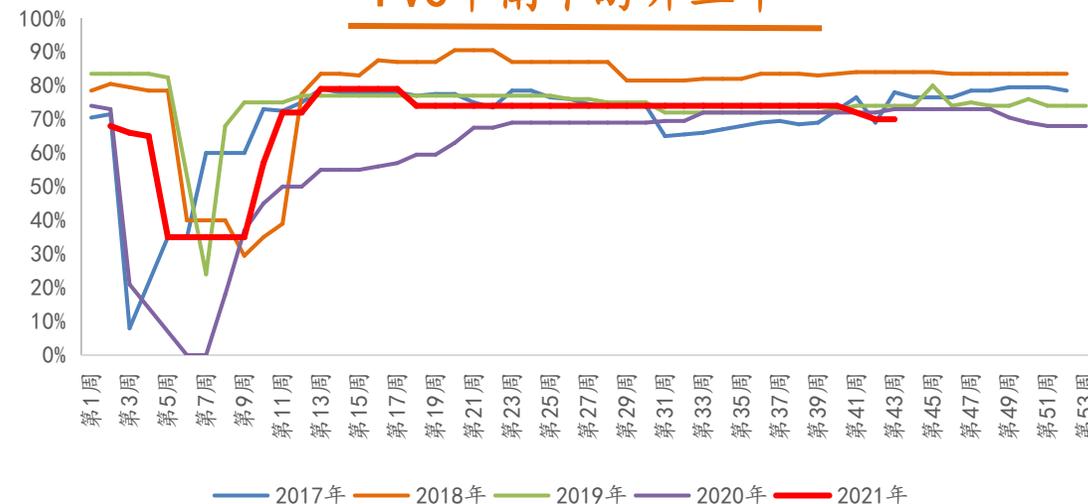
消费端—下游开工率

PVC华东下游开工率



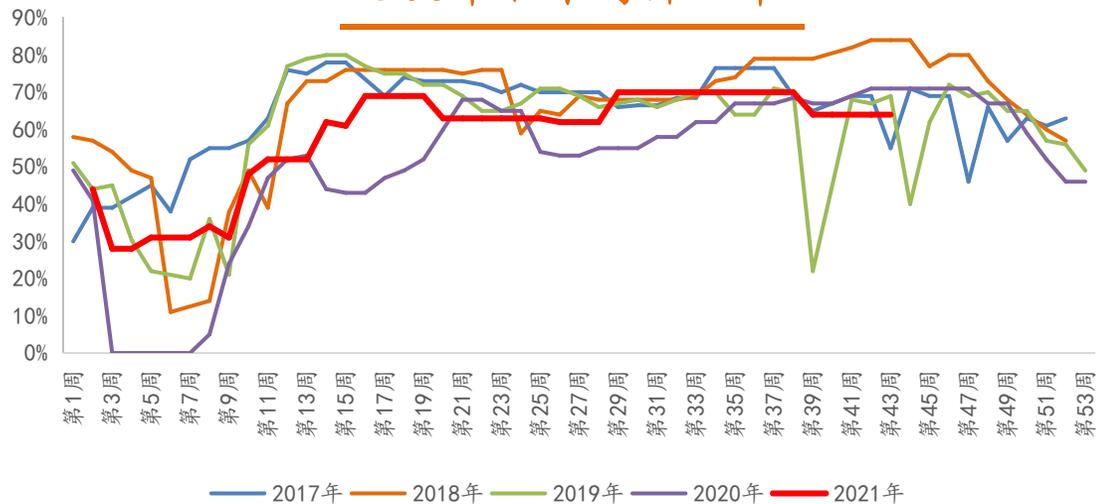
数据来源：卓创资讯，长安期货

PVC华南下游开工率



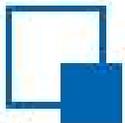
数据来源：卓创资讯，长安期货

PVC华北下游开工率



数据来源：卓创资讯，长安期货

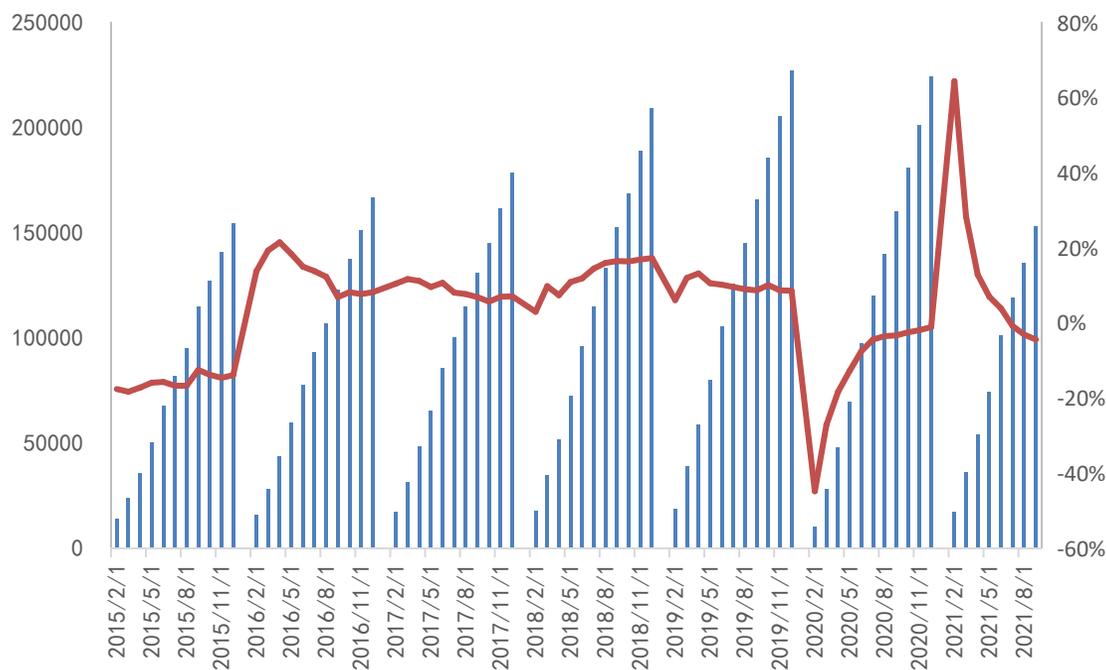
受能耗双控及限电影响，下游开工率微降，其中以华东地区下降最为明显



消费端—房屋开工及竣工

- 截至9月，全国新屋开工面积累计值为152943.59万平方米，同比增速为-4.5%，增速处过去五年平均水平；房屋竣工面积累计值为51012.65万平方米，同比增长为23.4%，增速处过去五年的较高水平
- 长期来看，随着房产税等宏观政策的出台，对购房者心态有极大影响，预计将房地产销售增速下滑，进而影响房地产开工情况，对PVC需求形成抑制

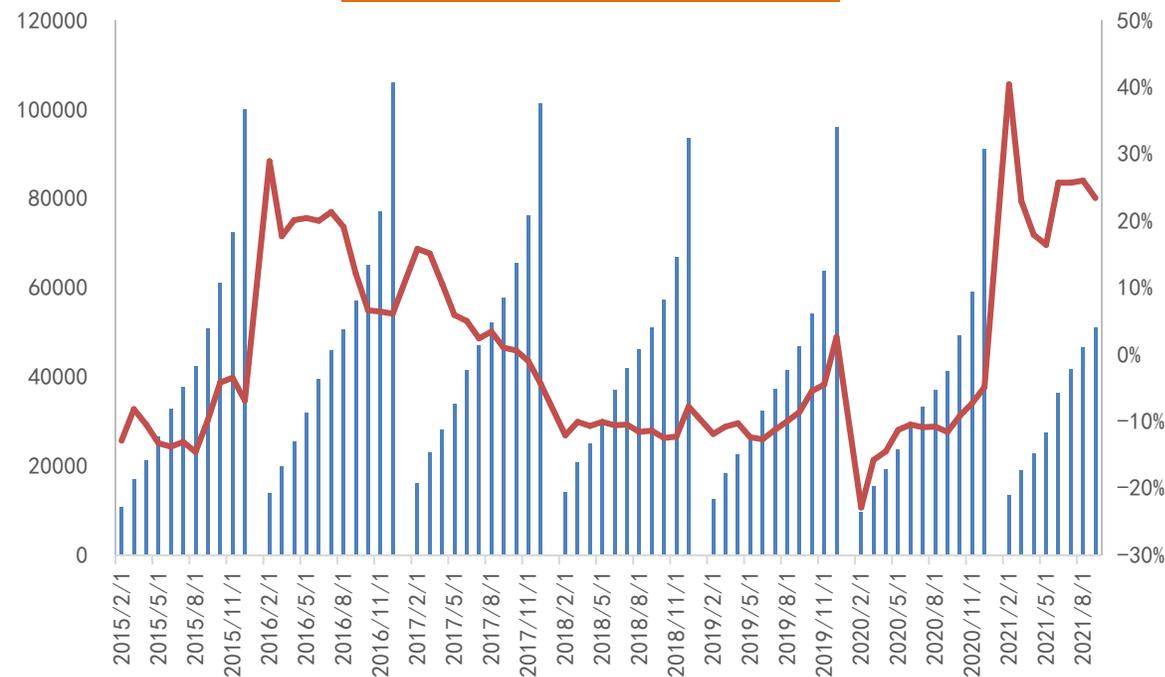
房屋新开工面积及增速



■ 房屋新开工面积:累计值 — 房屋新开工面积:累计同比

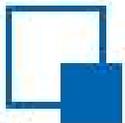
数据来源: WIND, 长安期货

房屋竣工面积及增速



■ 房屋竣工面积:累计值 — 房屋竣工面积:累计同比

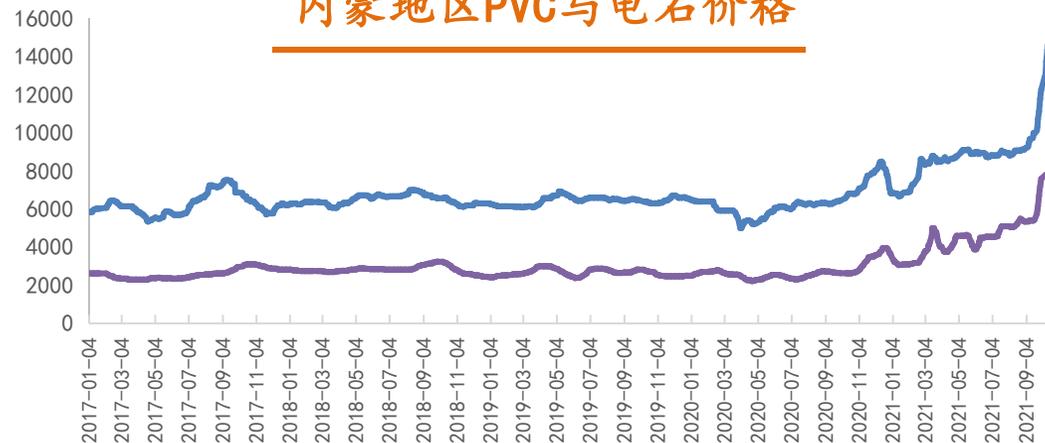
数据来源: WIND, 长安期货



上游成本—相关产品价格

- 进入10月以后，部分省份限电有所缓解，电石产量小幅增长，电石价格企稳回落，对PVC成本支撑减弱，但从今年电煤缺失情况及能耗双控局面看，限电短期内无法大规模放开，叠加国家放开上网电价限制，且高耗能企业不受20%上限限制，因此对电石供给不宜过度乐观
- 原油价格继续震荡上行，不断创造极端新高，原因在于市场对于能源问题仍存在担忧，根据NOAA消息，今年冬天发生拉尼娜现象几乎板上钉钉，而欧洲天然气价格的暴涨则使得当地转向用油和煤取暖，支撑原油价格
- 煤炭则是当前最大扰动因素，前期由于供需错配等原因，煤炭价格持续上涨，随着国家保供稳价力度的升级，动力煤期价上周开始暴跌，现货价格也已大幅下调，目前调控仍在持续，预计煤价仍将承压，动力煤虽与PVC无直接联系，但煤炭作为主要发电能源及电石上游原料，对市场情绪影响极大

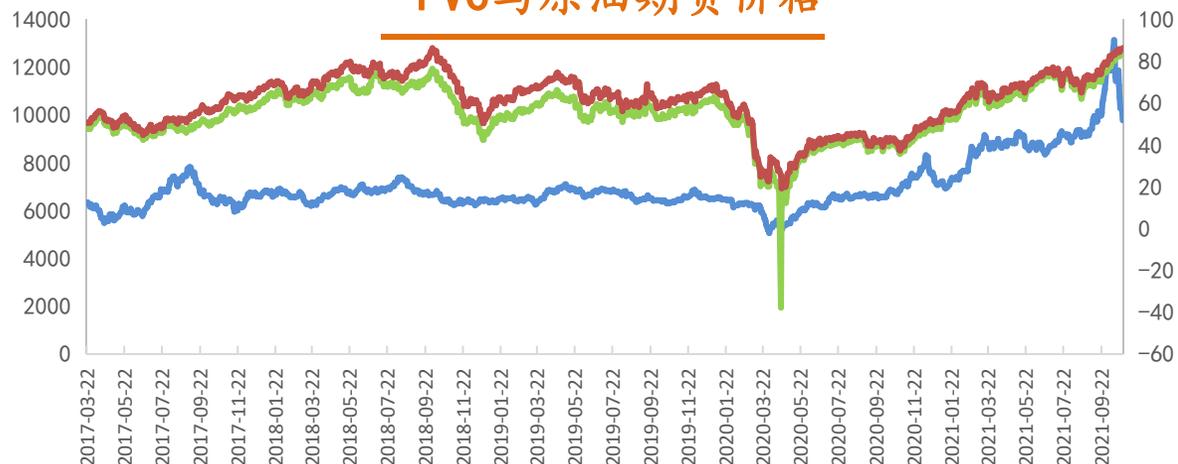
内蒙地区PVC与电石价格



— 内蒙古市场PVC粉(SG-5)日度市场价 — 乌海市场电石(290L/KG)日度市场价

数据来源：卓创资讯，长安期货

PVC与原油期货价格



— 期货结算价(活跃合约):PVC — 期货结算价(连续):WTI原油 — 期货结算价(连续):布伦特原油

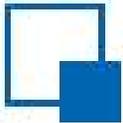
数据来源：WIND，长安期货

PVC与动力煤价格



— 期货结算价(活跃合约):PVC — 期货结算价(活跃合约):动力煤

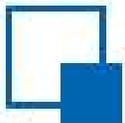
数据来源：WIND，长安期货



总结—动力煤政策调控加码，PVC重心下移

- **供给端**：在能耗双控大背景下，产能难有大幅回升，随着前期检修装置的开车，产能预计小幅回升
- **需求端**：下游行业开工率维持低位，随着PVC价格下降，下游观望情绪渐浓，短期看需求端或难有提升
- **库存方面**：华南、华东主要库存稳中有降，且处历史低位，对PVC价格有一定支撑
- **上游成本方面**：电石价格出现松动，但当前民生用电取暖优先，工业限电将或将持续整个四季度，预计电石供给难以放开，价格难有大跌；原油价格震荡上行，对PVC形成支撑，动力煤政策调控不断加码，对能化板块造成重创，预计调控仍将持续，利空能化相关品种
- **综上**，当前PVC主要逻辑在于动力煤价格暴跌带来的连锁反应，而其基本面并未有太大改变，预计随着动力煤调控政策的加码，PVC仍将承压，同时应关注电石价格变动情况，建议当前观望或偏空短差操作为主

因素	供应方面	需求方面	库存方面	成本	整体
影响	偏多	偏空	偏多	偏空	偏空



免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

