

供需走弱 成本仍强

PVC 月度报告

摘要:

全年 PVC 供需结构在化工板块较为健康，下半年供需边际走弱。

全年来看 PVC 年内供给健康，下半年随着国外装置逐步恢复，出口转内销及新装置投产，供应端有所宽松；需求方面，地产端当前来看中远期有走弱趋势，主要表现为新开工、竣工下行，但竣工下行幅度近期减缓，预计中期需求有托底，新开工降速未减，远期地产需求有下降趋势。截至 5 月，旧改进度为 42% 左右，进度靠前的省份顺利完成难度不大，但进度靠后的省份全年完成进度或有一定难度。

地板增速仍较好，出口保持高速增长，但海运费高速攀升，可能对后续出口节奏有影响。

成本端预计近 1-2 年内将持续保持强势，可降解塑料为电石带来新增需求。

在碳中和的大背景下，电石主产区内蒙、宁夏能耗政策在一、二季度分别发力。两个省份分别出台能耗政策，在一季度、二季度落地。在部分存量产能清退、未来审批产能受限的背景下，电石预计将持续保持偏紧的态势。在环保要求越来越高的当下，电石下游占比第二的需求将在未来 1-2 年内实现快速发展，将进一步加剧电石供应紧张局面。预计未来沿海乙烯法 PVC 或将迎来发展机会。

整体来看，全年供需结构较为健康，下半年边际走弱。成本支撑持续强势。

操作策略:

7-8 月供需偏弱，传统需求淡季使得下游刚需为主，需求端改善不大。但 7 月以来内蒙、宁夏限电力度较大，成本端支撑使得盘面走强。若限电、能耗控制政策持续，则高位运行为主，否则为偏空走势。

不确定性风险: 能耗、限电政策强度及持续性；外盘装置受到飓风等影响；原油价格剧烈波动带来盘面风险；宏观面风险等。

作者姓名: 李彦杰

邮箱: liyanjie@csc.com.cn

电话: 023-81157285

期货从业资格号: F3005100

期货投资咨询从业证书号: Z0010942

研究助理: 姜慧丽

邮箱: jianghuili@csc.com.cn

电话: 023-81157285

期货从业资格号: F3081375

发布日期: 2021 年 7 月 16 日

目录

一、	2021 上半年 PVC 行情回顾.....	2
二、	国内供需矛盾不大，需求端下半年边际走弱.....	2
	1、年内供给增量健康，关注成本端压力下装置降负可能.....	2
	2、地产需求远期走弱，旧改进度各省不一.....	5
	3、出口窗口关闭，地板端需留意海运费情况.....	8
	4、成本端或依旧强势，可降解塑料为电石带来新增需求.....	9
三、	结论及投资建议.....	13

图表目录

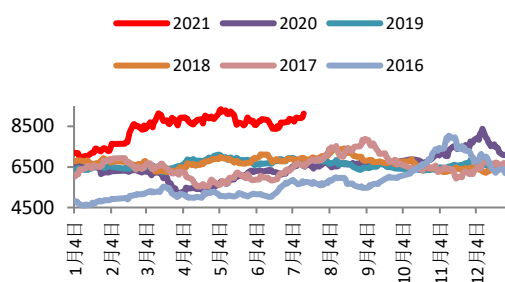
图表 1: PVC 主力合约走势.....	2
图表 2: PVC 现货价格走势.....	2
图表 3: PVC 外盘价格走势.....	2
图表 4: 西北地区电石价格.....	2
图表 5: 2020-2021 年 PVC 新装置及投产计划.....	3
图表 6: 截至 2021 年 5 月底 PVC 分地区检修进度.....	4
图表 7: PVC 装置后续检修计划.....	5
图表 8: 房屋开工及竣工情况.....	6
图表 9: 商品房销售面积累计同比.....	6
图表 10: 截至 5 月底老旧小区改造进度.....	7
图表 11: PVC 下游开工率.....	8
图表 12: PVC 华东下游开工率.....	8
图表 13: PVC 华南下下游开工率.....	8
图表 14: PVC 华北下游开工率.....	8
图表 15: PVC 净出口.....	9
图表 16: 地板出口情况.....	9
图表 17: PVC 出口情况.....	9
图表 18: PVC 进口情况.....	9
图表 19: 内蒙地区部分能耗双控政策.....	10
图表 20: 宁夏地区部分能耗双控政策.....	11

一、2021 上半年 PVC 行情回顾

一季度因国外市场受寒潮影响，国外供给下降，国内内蒙能耗双控在一季度最后一个月发力，导致电石价格飙升至 5000 元/吨附近，供给端、成本端利多，在下游需求尚未有明显支撑迹象下，PVC 主力合约价格一度触及 9200 元/吨。

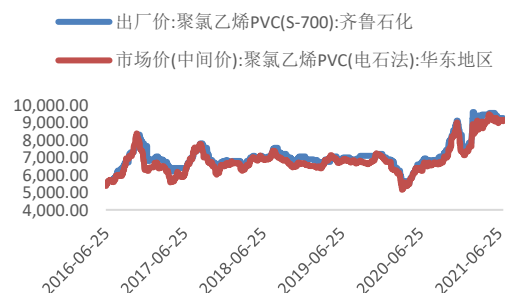
内蒙能耗双控在 4 月较一季度末有所放松，电石价格一度回落至 4000 元/吨附近。但宁夏双控政策有所发力，4 月中下旬电石价格持续回升。下游对高价抵触明显，PVC 高位震荡。5 月上半月，受 5 月集中装置检修产量下降预期，PVC 价格上行，下半月受到政策影响，市场整体回落，PVC 得到难得的调整机会，回落幅度较大。6 月，检修装置减少，开工率明显回升，加之华南、华东由于淡季到来及限电等影响，有需求走弱预期，价格下行。6 月 21 日，去库节奏下首次显示累库，挑动市场脆弱的神经，价格一度下行至 8300 元/吨以下。但累库未能持续，6 月底至 7 月中旬，在库存低位，去库累库数据切换，内蒙限电愈发严格的情况下，PVC 价格震荡上行。

图表 1：PVC 主力合约走势



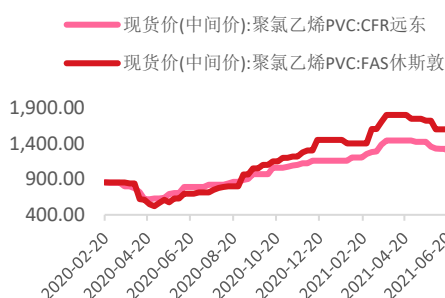
数据来源：wind，中信建投期货

图表 2：PVC 现货价格走势



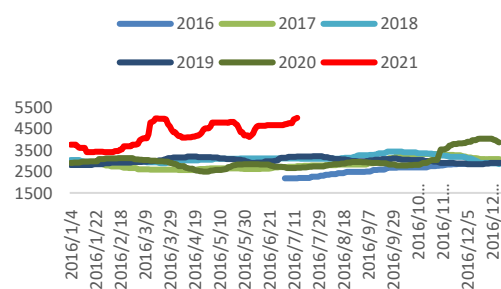
数据来源：wind，中信建投期货

图表 3：PVC 外盘价格走势



数据来源：wind，中信建投期货

图表 4：西北地区电石价格



数据来源：wind，中信建投期货

二、国内供需矛盾不大，需求端下半年边际走弱

1、年内供给增量健康，关注成本端压力下装置降负可能

2021 年，PVC 新增产能相对健康，全年计划新增产能 202 万吨，产能增速在 7.9 左右，考虑到四季度投产可能推迟的情况，金晖兆丰和山东信发 90 万吨产能或将推迟，全年产能增速在 2%-4% 之间。如果将 6 月份出料的企业考虑在下半年，则实际上半年只有 16 万吨装置投产，下半年新增产能预计在 96-186 万吨之间。产能环比增加多余上半年，PVC 在能化板块及 3P 中来看，新增产能整体不多。

从装置的运行情况来看，5 月份装置集中检修下，截至 5 月底，根据卓创统计，近半数的装置进行了检修。但是检修的比例高的产能多分布在非主产区，主产区实际的检修进度不到半数。7-8 月份是传统的下游需求淡季，当前电石格局整体偏紧，叠加政策影响价格高位，不排除主产区企业在 7、8 月淡季进行装置检修的情况。

从当前资讯搜集到的装置检修情况来看，7 月 15 日及之后，有 10 家企业公布检修计划，共涉及产能 403 万吨。检修企业多在内蒙、新疆、甘肃、山东等主产区。

除主产区可能主动在淡季进行装置检修以外，成本高位下，外采电石企业有主动将 PVC 装置降负的可能。需关注山东、陕西、河北等 PVC 大厂装置动态。

图表 5：2020-2021 年 PVC 新装置及投产计划

企业	工艺	产能（万吨/年）	投产计划
鄂尔多斯氯碱	电石法	40	2020 年 3 月
青岛海晶	乙烯法	40	2020 年 9 月
烟台万华	乙烯法	40	2020 年 10 月投产，12 月量产
甘肃金川	电石法	6	2020 年 11 月出料
伊东东兴	电石法	36	2019 年 4 月停车，2020 年 10 月复产
2020 年合计		162	
德州实华	姜钟法	20	6 月已出料
山西瑞恒	电石法	10	2021 年 4 月
甘肃金川	电石法	6	2021 年 6 月
上海氯碱	乙烯法	6	2021 年年中开车
浙江嘉化	乙烯法	30	6 月底试产
聚隆化工	乙烯法	40	预计 2021 年 3 季度投产
金晖兆丰	电石法	50	2021 年年底
山东信发	电石法	40	2021 年年底
2021 年合计		202	

数据来源：网上公开资料整理 中信建投期货

图表 6：截至 2021 年 5 月底 PVC 分地区检修进度

地区	已检修产能	未检修产能	总产能	已检修占比
新疆	119	315	434	27.4%
内蒙	154	305	459	33.6%
山东	133	225	358	37.2%
浙江	0	82	82	0.0%
山西	50	76	126	39.7%
陕西	80	75	155	51.6%
青海	80	72	152	52.6%
甘肃	0	56	56	0.0%
河北	0	52	52	0.0%
河南	80	35	115	69.6%
四川	38	34	72	52.8%
宁夏	65	22	87	74.7%
江苏	73	6	79	92.4%
上海	0	3	3	0.0%
安徽	67	0	67	100.0%
广东	22	0	22	100.0%
黑龙江	30	0	30	100.0%
湖北	25	0	25	100.0%
湖南	22	0	22	100.0%
辽宁	6	0	6	100.0%
天津	120	0	120	100.0%
云南	53	0	53	100.0%

数据来源：卓创资讯 中信建投期货

图表 7：PVC 装置后续检修计划

企业名称	工艺	产能万吨	装置变动	
盐湖海纳	电石法	20	2021 年 7 月 5 日检修	计划 2021 年 7 月 20 日恢复
山西霍家沟	电石法	16	2021 年 7 月 8 日检修，设计 10 万吨装置	计划 2021 年 7 月 18 日恢复
新疆中泰	电石法	82	阜康厂区计划 7 月 15 日检修	计划 7 天
内蒙宜化	电石法	30	计划 2021 年 7 月 20 日检修	计划 7 天
内蒙中谷	电石法	30	计划 2021 年 7 月 11 日开始检修	计划 2021 年 7 月 21 日恢复
中盐内蒙古	电石法	40	2021 年 7 月 21 日停车	2021 年 7 月 30 日恢复
新疆天伟	电石法		特种及糊树脂有检修计划	时间未定
英力特	电石法	25	计划 7-8 月检修	待定
山西瑞恒	电石法	60	2 期装置计划检修	待定
内蒙君正	电石法	70	8 月初检修	
甘肃金川	电石法	30	计划 8 月检修	
齐鲁石化	乙烯法	36	2021 年 8 月计划检修	

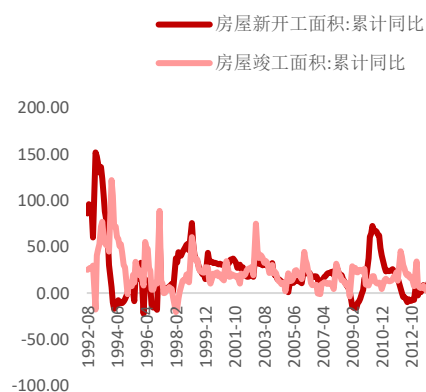
数据来源：隆众资讯 中信建投期货

2、地产需求远期走弱，旧改进度各省不一

地产方面，房屋开工及竣工情况由于 2020 年疫情影响，当前增速为正，但有一定失真。由于 PVC 为地产后周期产品，滞后地产端表现 6-12 个月左右，当前新开工增速下行，则远期 PVC 地产端需求可能走弱。从竣工情况来看，当前竣工面积累计同比虽下行趋势，但下行幅度弱于新开工，中期地产端需求亦下行，但可能好于远期。

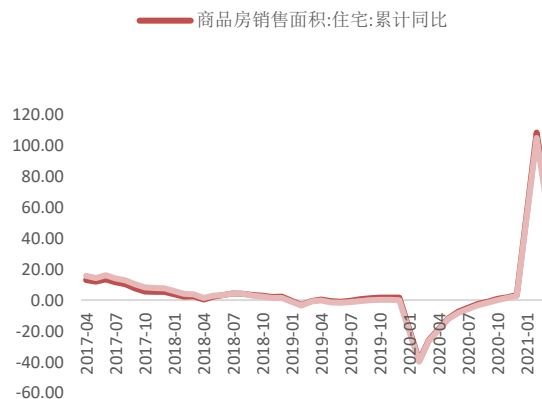
在“房住不炒”的方向下，截至 6 月底，22 城市首批集中供地结束。限地价，即限制地块允许的最高溢价幅度是主流政策，有 20 个城市均对地价进行了限制。另外，有 12 个城市采取了地价、房价均限制的政策。在首批集中供地下，房企呈现强者恒强的态势，拿地有优势。房价地价双限制的情况下，房企的利润空间受到限制。房企的策略可能由新开工转向加速销售回笼资金。

图表 8：房屋开工及竣工情况



数据来源：wind，中信建投期货

图表 9：商品房销售面积累计同比



数据来源：wind，中信建投期货

老旧小区改造方面，《政府工作报告》指出 2021 年，计划新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个，较去年计划增加 1.5 万个。根据住建部 6 月 18 日报道指出，“今年 1—5 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 2.29 万个，占年度目标任务的 42.4%，较 4 月末增加了 17.8 个百分点。其中，开工进展较快的地区：河北（89.2%）、上海（86%）、山东（72.4%）、兵团（68.9%）、北京（64.8%）、内蒙古（64%）、新疆（60.1%）；开工进展较慢的地区：贵州（17.9%）、山西（17.6%）、广东（16.9%）、西藏（16.7%）、海南（1.3%）。”按照当前进度来看，进度在平均水平以下的省份下半年完成情况存在一定不确定性。

图表 10：截至 5 月底老旧小区改造进度

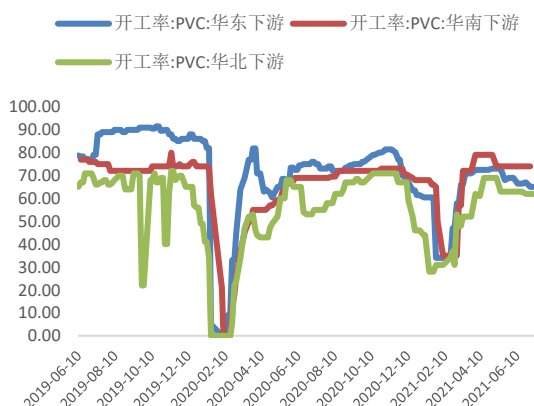
(截至2021年5月末)									
序号	省份	新开工改造小区数			序号	省份	新开工改造小区数		
		计划任务数	开工数	开工率			计划任务数	开工数	开工率
1	河北	3057	2727	89.2%	17	宁夏	390	159	40.8%
2	上海	200	172	86.0%	18	四川	6245	2343	37.5%
3	山东	3485	2523	72.4%	19	湖北	2601	943	36.3%
4	兵团	74	51	68.9%	20	陕西	3622	1224	33.8%
5	北京	193	125	64.8%	21	甘肃	2126	665	31.3%
6	内蒙古	1698	1086	64.0%	22	湖南	3529	1025	29.0%
7	新疆	1714	1030	60.1%	23	天津	145	41	28.3%
8	安徽	1247	711	57.0%	24	福建	2564	704	27.5%
9	江西	1277	695	54.4%	25	浙江	807	219	27.1%
10	黑龙江	1439	678	47.1%	26	云南	2963	748	25.2%
11	吉林	1623	746	46.0%	27	辽宁	1246	286	23.0%
12	广西	1572	707	45.0%	28	贵州	761	136	17.9%
13	青海	488	217	44.5%	29	山西	1866	328	17.6%
14	河南	3777	1621	42.9%	30	广东	832	141	16.9%
15	江苏	1130	469	41.5%	31	西藏	36	6	16.7%
16	重庆	831	340	40.9%	32	海南	450	6	1.3%
					合计		53988	22872	42.4%

数据来源：住建部 中信建投期货

从下游的开工率来看，除去 2020 年开工较低，2021 年华东、华南、华北三地的开工率低于 2019 年。但考虑到今年 PVC 价格重心明显高于 2019 年的实际情况，下游开工呈现出较强的韧性。上半年在高价下，管材企业向终端提价幅度低于 PVC 价格上涨幅度，利润受到侵蚀，但大厂为了保住市场份额，开工率并未出现大幅度下行。型材方面，受到铝制品型材的一定替代，下游当前维持着低开工率，6 月开工在 4-6 成附近。软制品开工好于硬制品，但开工率未有明显提升。

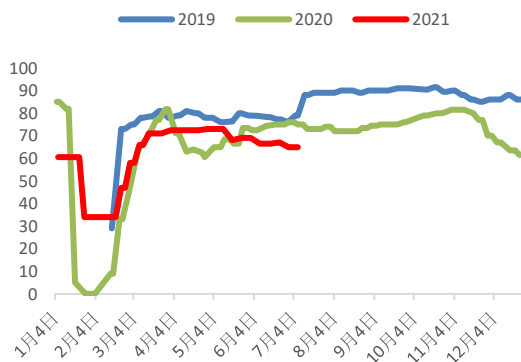
从传统的季节性规律来看，7-8 月是传统的需求淡季，前期华南地区受到电力不足、疫情、运输等影响，华东地区受到电力、雨季等影响，开工率下行。但 PVC 产业链在经历了上半年的高价之后，对高价容忍程度已经有所提高。预计下半年，7-8 月淡季过后，下游开工率将有所提升。

图表 11: PVC 下游开工率



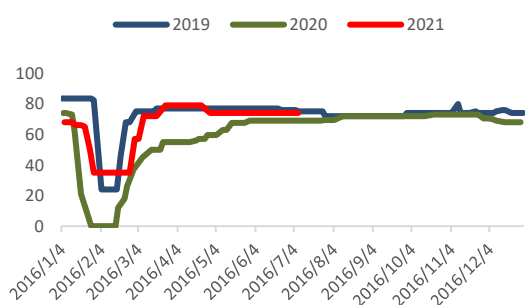
数据来源: wind, 中信建投期货

图表 12: PVC 华东下游开工率



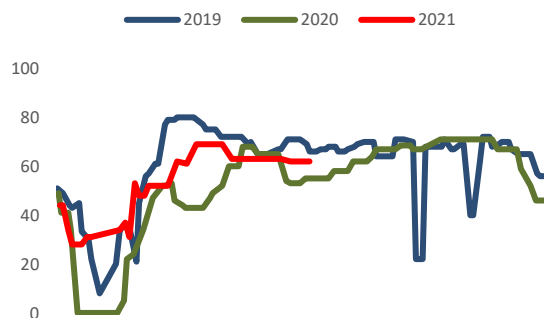
数据来源: wind, 中信建投期货

图表 13: PVC 华南下游开工率



数据来源: wind, 中信建投期货

图表 14: PVC 华北下游开工率



数据来源: wind, 中信建投期货

3、出口窗口关闭，地板端需留意海运费情况

2021 年前 5 个月，在海外疫情及极端天气影响下，国外供给大幅下行，我国 PVC 净出口 88 万吨，其中进口 22 万吨，出口 110 万吨，前 5 个月每月 20 万吨左右的出口量极大地拉动了需求。但 6 月，印度需求受到影响，外盘装置自 3 月开始逐步恢复，供应增加，台塑报价下行，加之海运费高位，出口窗口关闭。截至 7 月中旬，出口转内销已经发生，除满足国外长期订单外，前期每月 20 万吨以上的出口将不再出现。

出口的下降将影响国内的供需格局，使得中短期内，供应端面临宽松的局面。

当前市场对北美及欧洲地区后续供应增加有预期。台湾台塑报价逐渐体现了这一预期。由于北美、欧洲部分地区 PVC 以出口为主，全球供应恢复将使得内盘价格有下行压力。但需要留意飓风对装置的影响。当前据气象专家预测，美国 2021 年或将迎来活跃飓风季。据报道，“2021 年美国预计将迎来多达 17 个命名热带风暴，其中 8 个达到飓风级别，而且至少有 4 个飓风将达到 3 级强度。如果这一预测应验，今年美国将会迎来连续第 6 个高于正常水平的飓风季。” 大西洋飓风季节一般从当年的 6 月 1 日开始到 11 月 30 日结束。这期间若影响到 PVC 装置，则不排除有外盘供应再度收紧的可能。

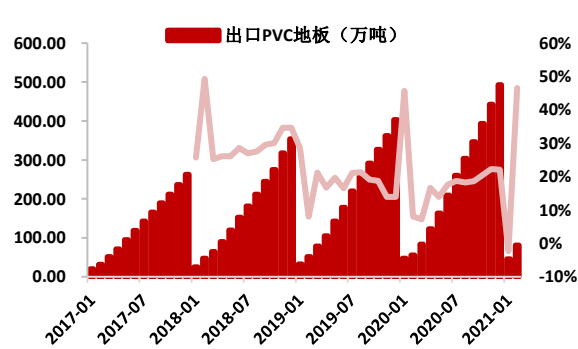
备受关注的 PVC 地板，在 1-5 月份累计出口 211 万吨，累计增长 29.52%，其中前四个月累计增长均超过 35%。去年 4-5 月份以来，美国房屋销售数据较好，20 个大中城市房价指数同比持续上行。在环保等影响下，国外对 PVC 地板的接受度越来越高。国内近几年在地板出口分项上表现一直亮眼。但可以看到今年海运费持续飙升，短期对订单交付可能有一定影响。但预计不改地板分项需求较好的事实。

图表 15: PVC 净出口



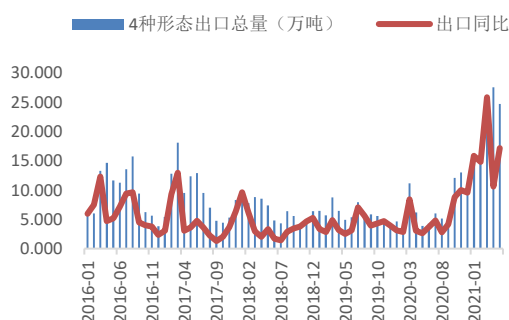
数据来源: wind, 中信建投期货

图表 16: 地板出口情况



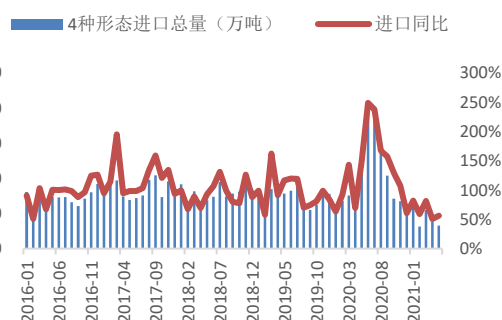
数据来源: wind, 中信建投期货

图表 17: PVC 出口情况



数据来源: wind, 中信建投期货

图表 18: PVC 进口情况



数据来源: wind, 中信建投期货

4、成本端或依旧强势，可降解塑料为电石带来新增需求

2021 年，电石价格高位运行，重心显著上移，同时随着能耗政策发布、能耗控制力度不同等，电石价格波动剧烈，春节后基本维持在 4000 元/吨的高位。

内蒙是全国电石产量最多的省份，占比 35%左右，新疆占比 24%位居第二，宁夏占比 15%位居第三。一季度，内蒙能耗控制力度较大，二季度有一定放松，但宁夏出台相关政策，并在二季度逐渐加强能耗控制。

长期来看，2021 年内蒙古自治区能耗计划指标是降低 3%。按照“原则上 2022 年前全部退出 30000KVA 以下矿热炉”来估算，产能占比在内蒙产能的 5%—8%左右。成本端的支撑预期除了来自于对存量产能的清退，还有对未来内蒙地区新增产能不再审批。

4 月 15 日，宁夏节能办发布《2021 年度能源消费总量和强度双控目标任务及重点工作安排》通知，计划 2021 年全区单位 GDP 能耗同比下降 3.3%，能耗增量控制在 260 万标准煤以内。淘汰落后和化解过剩产能。规模以上工业企业单位增加值能耗同比下降 4%以上。

未来 1-2 年间，电石预计持续维持紧平衡状态。由于国内 80%左右的 PVC 为电石法，预计未来将有两个需要关注的变化，一是在碳中和下，电石价格或电石法成本将成为 PVC 价格的重要影响因素，二是沿海地区乙烯法装置较多，电石产能受到限制的情况下，乙烯法或将迎来发展的可能。

图表 19：内蒙地区部分能耗双控政策

电价政策类
甘肃：2021 年 2 月 25 日，甘肃发改委等 7 部门印发《甘肃省高耗能行业执行差别电价管理办法》
内蒙古：2021 年 2 月 4 日，内蒙古自治区发展改革委发布关于调整部分行业电价政策和电力市场交易政策的通知。2 月 9 日，内蒙古自治区召开全区能耗双控工作新闻发布会。自治区将进一步完善能源价格政策，全面清理取消对高耗能行业的优待类电价以及其他各种不合理价格优惠政策，严格实施差别电价、惩罚性电价，推动高耗能行业节能减排、淘汰落后，促进产业结构、能源结构优化升级。
优化产业结构
内蒙古：《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施（征求意见稿）》，控制高耗能行业产能规模。从 2021 年起，不再审批焦炭（兰炭）、电石、聚氯乙烯（PVC）、合成氨（尿素）、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱、磷铵、黄磷、水泥（熟料）、平板玻璃、超高功率以下石墨电极、钢铁（已进入产能置换公示阶段的，按国家规定执行）、铁合金、电解铝、氧化铝（高铝粉煤灰提取氧化铝除外）、蓝宝石、无下游转化的多晶硅、单晶硅等新增产能项目，确有必要建设的，须在区内实施产能和能耗减量置换。除国家规划布局和自治区延链补链的现代煤化工项目外，“十四五”期间原则上不再审批新的现代煤化工项目。合理有序控制数据中心建设规模，严禁新建虚拟货币挖矿项目。
广东：《2021 年政府工作报告》，研究建立用能预算管理制度，严控新上高耗能项目。制定更严格的环保、能耗标准，全面推进有色、建材、陶瓷、纺织印染、造纸等传统制造业绿色化低碳化改造。
浙江：2 月 5 日，浙江省发改委发布《浙江省绿色循环低碳发展“十四五”规划（征求意见稿）》
提高能耗控制要求
内蒙古：2 月 9 日召开全区能耗双控工作新闻发布会，“自治区已于去年 12 月底提前下达各盟市 2021 年能耗双控目标任务，先行确定了 2021 年全区单位地区生产总值能耗降低 3%，能耗增量控制在 500 万吨标准煤以内的目标任务。”
天津市：2 月 20 日发布《关于印发天津市 2021 年节能工作要点的通知》，2021 年，全市能源消费总量控制在 8300 万吨标准煤以内，单位地区生产总值能耗同比下降 3.7%左右。

数据来源：网上公开资料整理 中信建投期货

图表 20：宁夏地区部分能耗双控政策

重点任务		牵头单位
实施能源消费总量和强度双控	持续落实能源消费总量和强度指标，加强能耗双控目标完成形势分析预警，严格目标责任落实和评价考核。加强重点用能单位节能管理，强化节能监察，持续提升能效，推进冶金、化工、电力、建材等重点耗能行业、企业实施节能低碳技术改造，加快淘汰落后用能设备。提升智慧能源发展，提高数字化、智能化等新一代信息技术在能源管理的应用和快速渗透，为传统产业挖掘更深层次的节能潜力。2021 年，全区能源消费总量控制在 260 万吨标准煤以内，单位国内生产总值能源消费比 2020 年下降 3.3%。	自治区发展改革委、工业和信息化厅牵头
推动煤炭消费尽早达峰	严格控制煤炭消费总量和开发利用强度，石油消费保持基本稳定，优化天然气使用方向。从严执行重点耗煤行业准入，合理控制发电用煤，严格控制钢铁石化行业煤炭消费总量。新建、改建、扩建耗煤项目节能审查严格执行煤炭减量等量替代。削减中小型燃煤锅炉、工业炉窑、民用散煤与农业用煤。加快推动青石岭气田、定北气田合作开发，新增天然气量优先用于城镇居民生活和冬季采暖散煤替代。	自治区发展改革委
严控高耗能产业	坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，加大落后和过剩产能压减力度。钢铁、水泥、平板玻璃、电解铝等新、扩建项目严格落实产能减量、等量置换。未纳入国家规划的石化、煤化工等项目不再新建。安排专项资金，对企业主动淘汰和化解过剩产能进行奖补，支持企业低端低效产能退出市场；利用综合标准，依法依规推动落后产能市场出清。对未完成能耗强度控制目标的地区，对高耗能项目缓批限批，能耗减量替代。	自治区发展改革委、工业和信息化厅
大力推行清洁生产	根据国家《清洁生产审核办法》和《自治区环境保护厅关于下放清洁生产审核工作权限的通知》（宁环发〔2016〕56 号）有关要求，开展煤炭、火电、钢铁、焦化、化工、有色、水泥等行业强制性清洁生产。全面推进清洁生产改造，提升行业清洁生产水平。	自治区发展改革委、生态环境厅
提升企业统计监测能力	持续健全发电、石化、化工、建材、钢铁、有色、造纸、冶金等行业和领域能耗统计监测体系。建立并完善重点领域企业二氧化碳等温室气体排放统计核算和计量体系。加强重点用能单位能源消耗在线监测系统建设。宁东基地加强温室气体排放统计与核算能力，对煤化工项目进行独立统计、核算。	自治区发展改革委、生态环境厅、市场监管厅、统计局

数据来源：网上公开资料整理 中信建投期货

可降解塑料是指其制品各项性能可满足使用性能要求，在保存期内性能不变，使用后在自然环境条件下可以降解成对环境无害物质的塑料。国务院办公厅在 2008 年就发布“限塑令”，规定当年 6 月 1 日起在全国范围内禁止生产、销售、使用厚度小于 0.025 毫米的塑料购物袋，商品零售场所实行塑料购物袋有偿使用制度。2020 年 1 月，国家发改委、生态环境部出台了《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，规定到 2020 年底，全国范围餐饮行业禁止使用不可降解的一次性塑料吸管。2021 年 1 月 1 日，奶茶店、快餐店、咖啡店等一次性塑料吸管的消费场所均开始换成纸质吸管，可降解吸管或可直饮的杯盖。

在环保要求越来越高的当下，可降解塑料行业迎来发展风口。可降解塑料上游原材料主要包括 PLA（聚乳酸）、PHA（聚羟基烷酸酯）、PGA（聚乙醇酸）、PBS（聚丁二酸丁二醇酯）、PBAT（聚己二酸/对苯二甲酸丁二

酯)、PCL(聚己内酯)。其中的 PBAT 属于热塑性可降解塑料,成膜性能好,易于吹膜,广泛应用于一次性包装膜及农膜等领域。PBAT 因其石油基材料成本更低,技术工程更加成熟,投资强度更小。结合 PBAT 的性质、使用领域、生产成本,未来有望成为最大的可降解塑料品类。其原料为 BDO(1,4 丁二醇)、乙二醇、PTA。而 BDO 是电石的第二大下游,第一下游 PVC 占比在 90%左右, BDO 占比 5%-6%。

2020 年我国 BDO 总有效产能为 225.4 万吨,其中 91.13%的产能为炔醛法,小部分为丙烯醇法。2021 年初,国内 PBAT 产能为 68.7 万吨/年,规划产能为 463.3 万吨/年。截至 4 月底我国已有近 800 万吨的 PBAT 项目产能规划,新建及拟建产能呈暴增态势。如果规划的 PBAT 项目全部投产,将大幅提升对 BDO 的需求,改变其供给过剩困境。也将提升对电石的需求。

三、结论及投资建议

全年 PVC 供需结构在化工板块较为健康，下半年供需边际走弱。

全年来看 PVC 年内供给健康，下半年随着国外装置逐步恢复，出口转内销及新装置投产，供应端有所宽松；需求方面，地产端当前来看中远期有走弱趋势，主要表现为新开工、竣工下行，但竣工下行幅度近期减缓，预计中期需求有托底，新开工降速未减，远期地产需求有下降趋势。截至 5 月，旧改进度为 42% 左右，进度靠前的省份顺利完成难度不大，但进度靠后的省份全年完成进度或有一定难度。

地板增速仍较好，出口保持高速增长，但海运费高速攀升，可能对后续出口节奏有影响。

成本端预计近 1-2 年内将持续保持强势，可降解塑料为电石带来新增需求。

在碳中和的大背景下，电石主产区内蒙、宁夏能耗政策在一、二季度分别发力。两个省份分别出台能耗政策，在一季度、二季度落地。在部分存量产能清退、未来审批产能受限的背景下，电石预计将持续保持偏紧的态势。在环保要求越来越高的当下，电石下游占比第二的需求将在未来 1-2 年内实现快速发展，将进一步加剧电石供应紧张局面。预计未来沿海乙烯法 PVC 或将迎来发展机会。

整体来看，全年供需结构较为健康，下半年边际走弱。成本支撑持续强势。

操作策略：

7-8 月供需偏弱，传统需求淡季使得下游刚需为主，需求端改善不大。但 7 月以来内蒙、宁夏限电力度较大，成本端支撑使得盘面走强。若限电、能耗控制政策持续，则高位运行为主，否则为偏空走势。

不确定性风险：

能耗、限电政策强度及持续性；外盘装置受到飓风等影响；原油价格剧烈波动带来盘面风险；宏观面风险等。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I

电话：0755-33378759

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

西安分公司

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼（阳光城·央座）1306/07室

电话：027-59909521

杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

河北分公司

地址：廊坊市广阳道吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦

2901、2904、2905、2906室

电话：0411-84806316

河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房

电话：020-28325286

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心1809-1810室

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com