

矛盾不突出 PVC 暂且观望

PVC 周度报告

摘要:

电石、原油等上游支撑力度偏弱;

PVC 装置开工率有所提升;

基差偏小;

下游需求处于传统旺季;

上游利润被压缩到较低水平;

PVC 短期走势震荡。中期来看,需求有走弱预期,若原油、电石等价格持续下挫,则 PVC 下行压力较大。

操作策略:

操作上,暂且观望。

不确定性风险:

环保等因素导致电石、PVC 等供给偏紧,原油大涨,需求旺盛。

作者姓名:李彦杰

邮箱:LIYanjie@csc.com.cn

电话:023-81157293

投资咨询号:Z0010942

发布日期:2018年10月15日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	3
1、宏观数据/事件.....	3
2、上游原料.....	3
3、装置与库存.....	4
4、下游开工.....	5
5、成本利润.....	6
6、价差分析.....	6
三、行情展望与投资策略.....	7

图表目录

图 1: PVC1901 盘面走势.....	2
图 2: PVC1905 盘面走势.....	2
图 3: PVC 电石法价格走势.....	2
图 4: PVC 乙烯法价格走势.....	2
图 5: 国内进出口情况.....	3
图 6: 人民币汇率走势.....	3
图 7: 电石与焦炭价格走势.....	4
图 8: 原油与乙烯价格走势.....	4
图 9: PVC 生产企业库存 (吨).....	5
图 10: PVC 仓库库存 (吨).....	5
图 11: PVC 贸易商库存 (吨).....	5
图 12: PVC 下游企业库存 (吨).....	5
图 13: PVC 下游开工率.....	6
图 14: PVC 电石法生产成本与利润.....	6
图 15: PVC 乙烯法生产成本及利润.....	6
图 16: PVC 主力合约基差 (电石法).....	7
图 17: PVC 主力合约基差 (乙烯法).....	7
图 18: PVC1901 合约与 PVC1905 合约价差.....	7
图 19: PVC1905 合约与 PVC1909 合约价差.....	7
表 1: PVC 停车检修装置.....	4

一、行情回顾

上周，PVC 期价冲高回落。截止 10 月 12 日，PVC1901 和 PVC1905 分别收于 6725 元/吨和 6685 元/吨，较前一周分别上涨 0.07%和 0.22%。

图 1：PVC1901 盘面走势



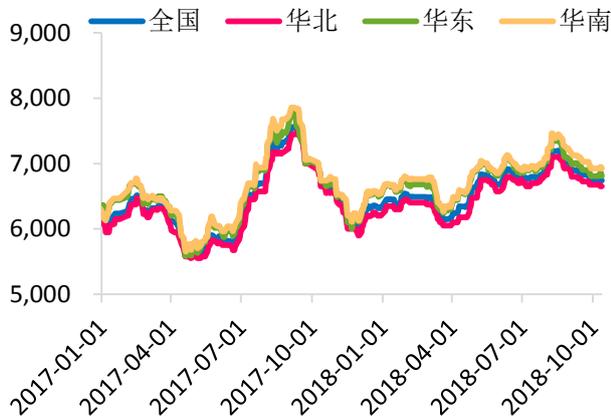
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：PVC1905 盘面走势



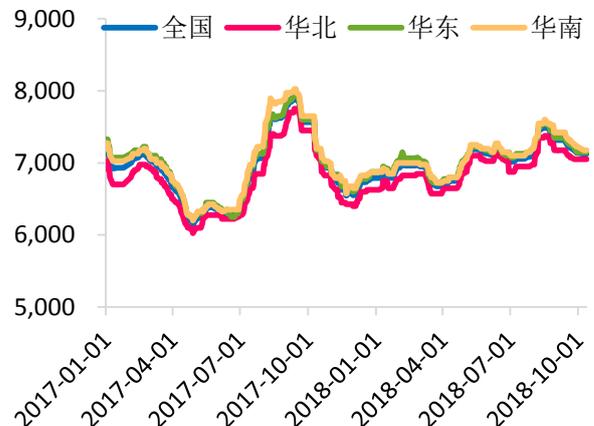
数据来源：文华财经，中信建投期货

图 3：PVC 电石法价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：PVC 乙烯法价格走势



数据来源：Wind，中信建投期货

节后归来，PVC 市场窄幅震荡为主。截至 10 月 12 日，电石料 SG-5 市场中间价多在 6765-6915 元/吨区间内，部分地区价格环较节前下跌 10 元/吨，部分地区较节前上涨 5-40 元/吨不等。乙烯法 PVC 市场价多在 7050-7175 元/吨，较节前稳中小降。

二、价格影响因素分析

1、宏观数据/事件

美国方面，上周美股市场连续两日大跌，道指两日内跌近 1400 点，标普 500 指数一度六连跌，纳指也在跌入技术性回调区间徘徊，市场陷入“极度恐惧”，大宗商品市场受到拖累。宏观数据方面，10 月密歇根大学消费者信心指数初值 99，低于预期的 100.5 和 9 月前值 100.1，进入下半年指数波动加大。货币政策方面，据彭博报道，美联储副主席 Randal Quarles 在印尼巴厘岛表示，美联储正在考虑其政策对新兴市场所产生的影响，已经考虑到加息政策对新兴市场的影响，加息政策应尽可能地可预测、循序渐进和透明。总体而言，近期由于美国国债利率上扬导致的美股大幅暴跌利空商品市场，需要进一步关注美股走势，此外，可以预计美联储加息步伐将放缓。

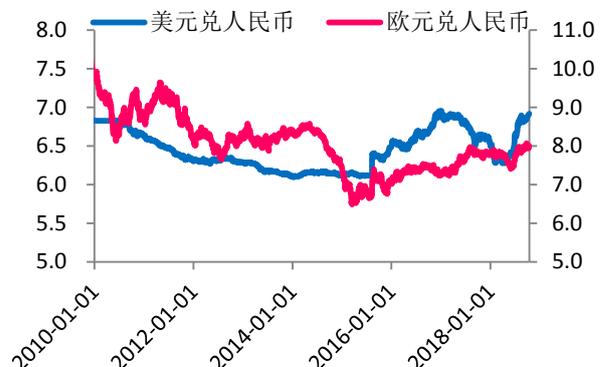
国内方面，据海关统计，2018 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 22.28 万亿元人民币，比去年同期增长 9.9%。其中，出口 11.86 万亿元，增长 6.5%，进口 10.42 万亿元，增长 14.1%；贸易顺差 1.44 万亿元，收窄 28.3%。目前市场焦点逐步转向国内政策面变化，在宏观面下行压力加大的背景下，官方政策刺激托底经济的概率较大，市场对基建加码、企业减负以及货币适当宽松的预期下依然犹存，国内宏观面不宜过分悲观。人民币继续贬值，截止 10 月 12 日，人民币兑美元为 6.9154，较前一周下调 328 个基点。

图 5：国内进出口情况



数据来源: wind, 中信建投期货

图 6：人民币汇率走势

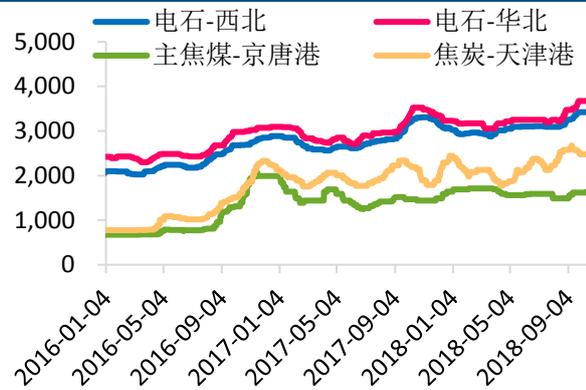


数据来源: wind, 中信建投期货

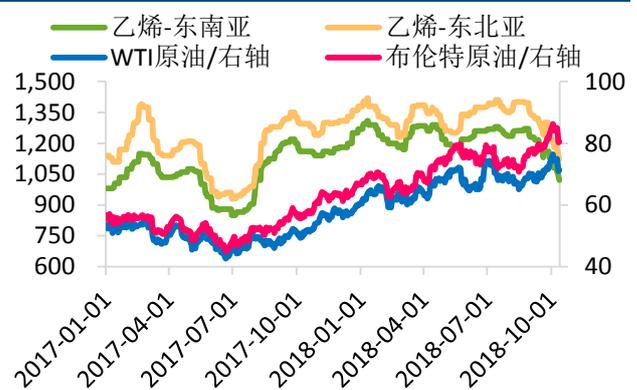
2、上游原料

近期电石市场表现相对稳定。本周电石运输有所恢复，电石到货好于国庆节前，部分地区待卸车数量逐渐增多，后期电石价格有走弱的可能。焦炭现货价格也以稳定为主。冬季限产已成常态，叠加山西与河北等焦炭产能集中省份相继出台焦企产能置换措施，造成供给偏紧预期对焦炭现货价格有一定支撑。但需求也伴随钢厂限产缩小，同时目前钢厂焦炭库存偏高，而距离冬储时间还长，短期加强补库动力不足，导致焦炭上涨动力不足。上周国际原油价格冲高回落。截止 10 月 12 日，WTI 主力月期货报收 71.34 美元/桶，Brent 原油主力合约报收 80.43 美元/桶，分别较前一周下跌 3.0 和 3.73 美元/桶。OPEC 产量增加，全球经济增速预期下调，油价

下行压力加大。由于下游接货积极性不佳，国庆归来乙烯价格承压下行，CFR 东南亚与 CFR 东北亚乙烯价格较节前降幅达 110 美元/吨。综合来看，PVC 上游原料支撑力度较弱。

图 7：电石与焦炭价格走势


数据来源：wind，中信建投期货

图 8：原油与乙烯价格走势


数据来源：wind，中信建投期货

3、装置与库存

前期检修的甘肃银光、辽宁航锦科技、泰山盐化、黑龙江昊华等企业已恢复生产，上周新增检修的企业有陕西北元、内蒙宜化，隆众数据统计的国内 55 家装置开工率在 84.53%，环比前一周微幅提升 0.06%，高于历史同期水平。目前来看，10 计划检修损失的量较少，装置开工率或继续维持高位。

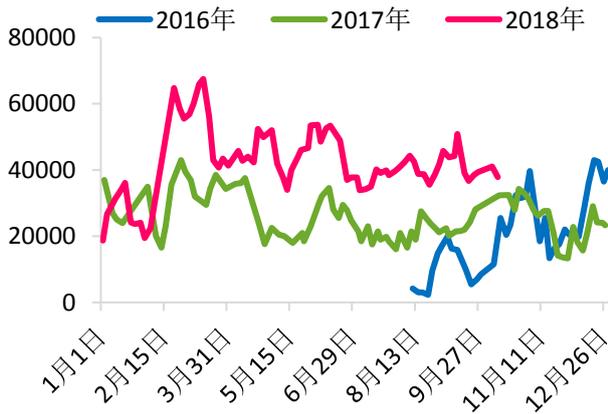
表 1：PVC 停车检修装置

企业名称	停车产能 (万吨/年)	生产工艺	检修时间
新疆宜化	40	电石法	2017 年 2 月 17 日停车检修，计划 2018 年 11 月中旬开车
盐湖海纳	20	电石法	4 月 21 日左右停车检修，初步计划 10 月份开车
昔阳化工	10	电石法	4 月 19 日停车，开车时间不定
东岳化工	12	电石法	10 月 4 日起开始检修，计划 10 月 12 日恢复开车
黑龙江昊华	30	电石法	9 月 25 日停车检修，10 月 6 日已经开车，还在恢复中
甘肃银光	12	电石法	国庆假期之间开始恢复，10 月 8 号开工正常
内蒙宜化	30	电石法	10 月 10 日开始停车检修 10 天左右
陕西北元	110	电石法	10 月 10 日开始轮修到 14 号
德州实华	10	电石法	初步计划 10 月底或 11 月份检修
鲁泰化学	24	电石法	计划 11 月 1-5 日检修，检修后产能将达到 36 万吨
苏州华苏	13	乙烯法	计划 10 月 15 日检修一个月
唐山三友	40	电石法	计划 10 月 21 日检修 10 天
山西霍家沟	16	电石法	二厂初步计划 10 月 22 号检修 10 天
鄂尔多斯氯碱	40	电石法	计划 10 月 19-25 号检修
新疆天业	130	电石法	计划 10 月下旬起轮修

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

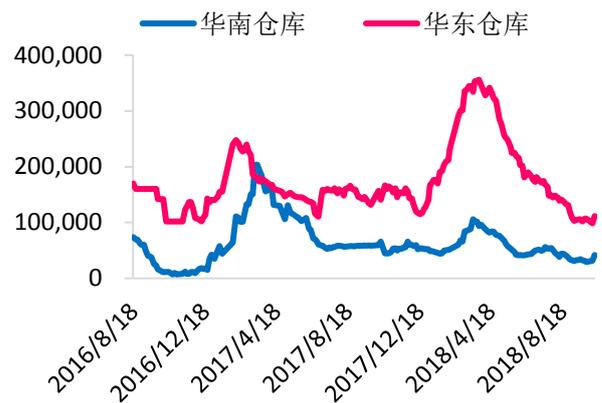
节日期间，PVC 生产企业库存有所累积，贸易商与下游库存均有下降。但经过节后中下游有补库需求，导致 PVC 生产企业库存减少，中下游以及仓库库存出现增加，总体而言，PVC 社会总库存较节前有所增加。WIND 数据显示，截止 10 月 12 日，PVC 样本生产企业库存为 3.79 万吨，较节前降低 3.9%；华南与华东仓库样本库存为 15.37 万吨，较节前增加 12.85%；社会样本总库存（生产企业、仓库、贸易商以及下游总库存）为 28.67 万吨，较节前增加 5.9%，虽然社会库存出现累积，但目前仍处于相对偏低水平，对 PVC 市场的压力较小。

图 9：PVC 生产企业库存（吨）



数据来源：wind，中信建投期货

图 10：PVC 仓库库存（吨）



数据来源：wind，中信建投期货

图 11：PVC 贸易商库存（吨）



数据来源：wind，中信建投期货

图 12：PVC 下游企业库存（吨）



数据来源：wind，中信建投期货

4、下游开工

节后下游需求有所提升。WIND 数据显示，截止 10 月 12 日，华北和华南地区 PVC 下游开工率分别在 82%和 84%，分别较节前提高 3 个百分点和 1 个百分点。短期来看，PVC 需求仍处于传统旺季，但由于 PVC 下游约 60% 的产品是用于建筑行业，因此，房地产的情况对 PVC 需求影响较大。随着天气逐渐变冷，部分地区房屋施工进度将放缓或停工，PVC 也将进入需求淡季。

图 13: PVC 下游开工率

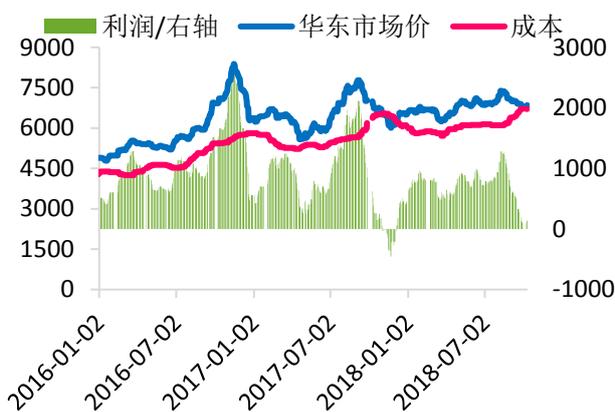


数据来源: wind, 中信建投期货

5、成本利润

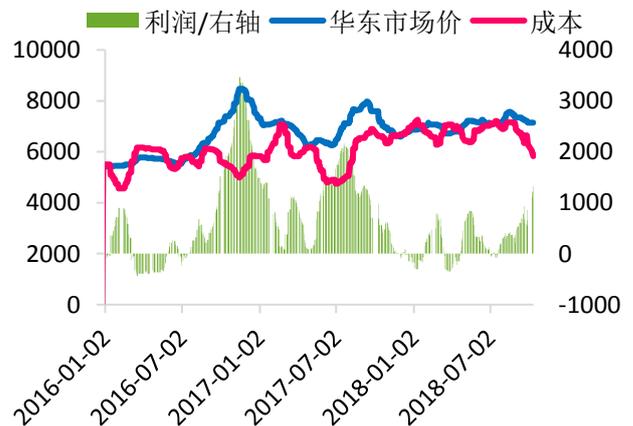
上周 PVC 生产利润有所增加。由于上周电石价格稳定, PVC 价格小幅波动, 因此电石法 PVC 利润跟随 PVC 的价格小幅变动; 而乙烯法制 PVC 的利润因乙烯价格大幅下降而快速提高。WIND 数据显示, 截止 10 月 12 日, 以华东市场为例, 电石法 PVC 利润在 142 元/吨左右, 利润相对偏低, 乙烯法 PVC 利润约 1300 元/吨, 利润十分丰厚。因我国主要以电石法生产 PVC 为主, 因此, 整体来看, PVC 的生产利润并不太高, 其价格有一定上扬的需求。

图 14: PVC 电石法生产成本与利润



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: PVC 乙烯法生产成本及利润

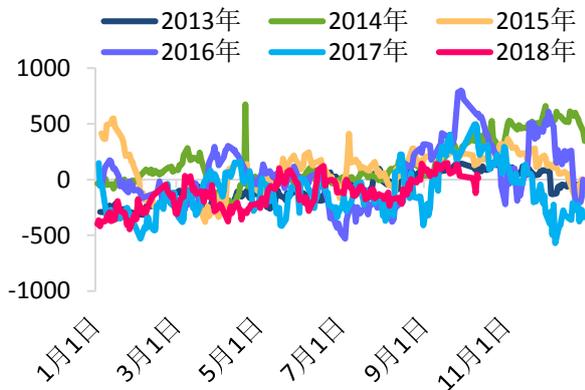


数据来源: Wind, 中信建投期货

6、价差分析

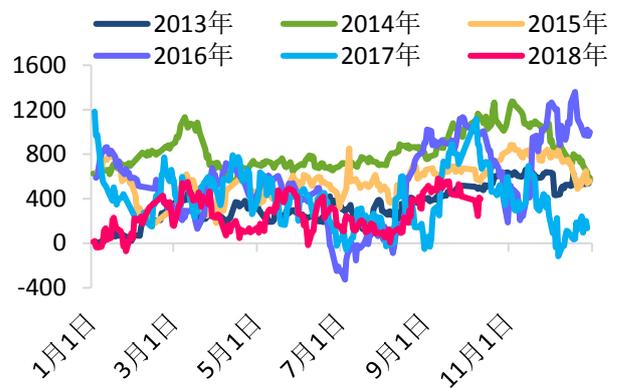
期现价差: 上周, PVC 先走弱后走强。截止 10 月 12 日, V1901 与电石法 PVC 市场价(全国)基差为 35(0), V1901 与乙烯法 PVC 市场价(全国)基差为 400(-21), 目前基差处于历史同期偏低水平, 企业进行卖出套保相对更安全。

图 16: PVC 主力合约基差 (电石法)



数据来源: Wind, 中信建投期货

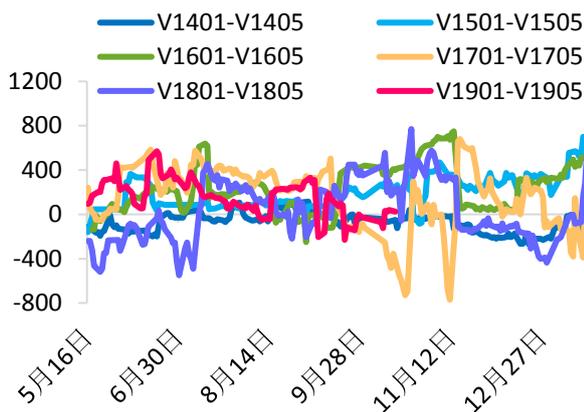
图 17: PVC 主力合约基差 (乙烯法)



数据来源: Wind, 中信建投期货

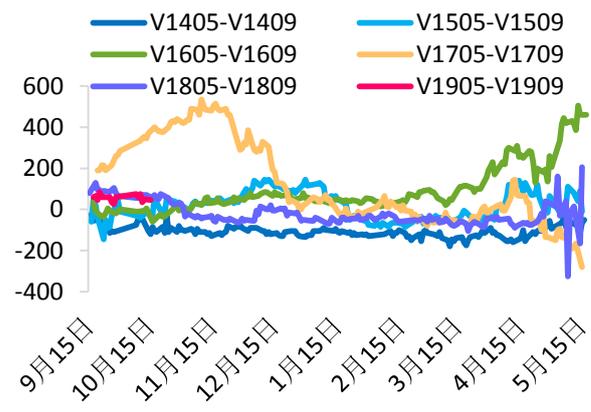
跨期价差: 上周, PVC 01 与 05 合约的价差扩大, 05 与 09 合约的价差略有收窄。截止 10 月 12 日, V1901-V1905 与 V1905-V1909 价差分别为 40 (+65) 和 50 (-10)。

图 18: PVC1901 合约与 PVC1905 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: PVC1905 合约与 PVC1909 合约价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

三、行情展望与投资策略

综合而言, 短期来看, 电石、原油等上游支撑力度偏弱, PVC 装置开工率有所提升, 同时, 基差偏小等因素对期价形成打压。但下游需求处于传统旺季, 上游利润被压缩到较低水平, 因此, PVC 期价也存在一定的上行动力。多空交织, PVC 短期走势震荡。从中期来看, 需求有走弱预期, 若原油、电石等持续下挫, 则 PVC 下行压力较大, 需关注宏观、环保以及冬季运输等风险因素。

操作上, 暂且观望。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 08-11 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

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

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

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

西安营业部

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：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话：027-59909521

杭州营业部

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

济南营业部

地址：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

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

郑州营业部

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

重庆龙山一路营业部

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

深圳营业部

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

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

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号

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

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