



PVC 报告

—基本面不踏实 PVC 上行乏力

蒋婵杰 化工品 研究员

电话：020-38456822

eMail：jcyj@futures.gf.com.cn

要点：

当前在华东、华南市场销售的 PVC 平均亏损 500 元/吨左右，亏损值大概处于 PVC 常见亏损区间的中部位置。今年 3 月份以来，国内外烧碱价格持续上涨。5 月份，国内烧碱价格继续上涨并创出历史新高，东部沿海地区固碱超过 3000 元/吨。进入 6 月国内烧碱价格继续维持高位运行，因此尽管东部沿海地区 PVC 生产亏损，但由于烧碱利润完全可以弥补 PVC 亏损，氯碱企业降低 PVC 装置开工的意愿较低。

年初以来持续加码的房地产调控以及流动性收紧等因素导致国内一线房地产市场成交日趋低迷，观望气氛浓厚，同时或导致国内房地产施工进度放缓。此外，3 月以来华东、华南、华中等地区持续电荒，也进一步制约了该地区 PVC 加工企业的开工，国内 PVC 需求低迷不振。短期来看，住建部对房地产市场的监控扩大，楼市限购可能扩展至三、四线城市。同时，据有关报道因资金问题截至 5 月底国内保障房开工仅为 3 成左右，进度低于预期，因而短期内 PVC 需求或延续低迷态势。

二、三季度是今年我国 PVC 投产的相对高峰期，扩产压力仍将制约大连 PVC 上行。

对于后市，笔者认为尽管近期长江流域大旱、通胀预期再起、美元指数走软，有利于商品反弹，但由于 PVC 基本面不踏实，国内加息预期犹存，随着长江流域旱情的缓解，PVC 后市上行乏力，弱势震荡为主。建议投资者关注 9 月合约布林轨道中轨线一线表现，短线交易为主。

郑州 PVC1109 近期走势



受下游需求低迷不振、国际原油回落以及多头获利回吐等因素影响，近期大连PVC结束前期反弹上扬态势，受抑于布林轨道中轨线一带。

烧碱价格坚挺削弱PVC成本支撑

对于开工率仅为 60%上下的 PVC 行业而言，相对于需求成本无疑是市场关注的重点，受成本推动的 PVC 价格上涨往往更踏实。今年 4 月中旬以来，受电石价格上涨、PVC 价格低迷影响，以华东、华南市场 PVC 价格以及当地电石价格计算，国内 PVC 生产企业平均毛利转负，同时亏损持续扩大。截至上周五，金银岛数据显示：华东、华南市场 SG5 型 PVC 粉成交均价维持在 7950-8000 元/吨一线，两地电石成交均价维持在 4450-4500 元/吨一线，以上述数据核算，当前在华东、华南市场销售的 PVC 平均亏损 500 元/吨左右，亏损值大概处于 PVC 常见亏损区间的中部位置。因而，目前的 PVC 成本支撑不是非常牢固。同时尽管为了缓解国内电荒，5 月 30 日发改委宣布从 6 月 1 日起上调国内 15 个省市的上网电价，以及销售电价，其中 PVC 以及电石生产大省山西、山东、陕西销售电价每度上调 2.14-2.4 分钱，平均销售电价每度上调 1.67 分，对应 PVC 生产成本平均增加 125 元/吨，这在上周二大连 PVC 市场已有表现，但由于前期电石价格已有上涨，同时 PVC 现货疲软，电价上调并没有引起电石价格上涨。事实上，我国电石法生产企业多位于电价低廉的中西部，且多数企业具有自备电厂或电石厂，电价的上调对上述企业影响有限。对于东部沿海的 PVC 企业而言，由于靠近销区且电价一向相对较高，因而电价上调对该地区 PVC 生产成本影响更为直接。不过，对于属于氯碱企业的 PVC 企业而言，通常企业在生产 PVC 的同时也会产出烧碱，中西部地区通常为固碱；沿海因处于消费地区通常为液碱。今年 3 月份以来，

国内外烧碱价格持续上涨。5月份，国内烧碱价格继续上涨并创出历史新高，东部沿海地区固碱超过3000元/吨。进入6月国内烧碱价格继续维持高位运行，因此尽管东部沿海地区PVC生产亏损，但由于烧碱利润完全可以弥补PVC亏损，氯碱企业降低PVC装置开工的意愿较低。换言之，坚挺的烧碱价格很大程度上削弱了PVC成本支撑力度，因而建议投资者近期可适当关注国内烧碱价格走势。

多重因素导致国内PVC需求低迷

年初以来持续加码的房地产调控以及流动性收紧等因素导致国内一线城市房地产市场成交日趋低迷，观望气氛浓厚，同时或导致国内房地产施工进度放缓。此外，3月以来华东、华南、华中等地区持续电荒，也进一步制约了该地区PVC加工企业的开工，国内PVC需求低迷不振。

短期来看，住建部对房地产市场的监控扩大，楼市限购可能扩展至三、四线城市。同时，据有关报道因资金问题截至5月底国内保障房开工仅为3成左右，进度低于预期，这意味即使10月底国内保障房全部开工，对PVC的需求拉动可能也要到明年才能体现。实质上今年中央要求的保障房全部开工面积大概相当于往年国内房地产市场一个月的开工面积，因此对保障房带动的需求似不应过分乐观。由此，短期国内PVC终端房地产市场压力或进一步加大，同时夏季用电紧张，电荒能否缓解很难乐观，因而短期内PVC需求或延续低迷态势。

中短期国内PVC扩产压力犹存

据氯碱协会统计，截至2010年底国内的PVC产能达到2043万吨，其中电石法PVC产能1652万吨，国内的PVC开工率60%左右，产能过剩明显。2011

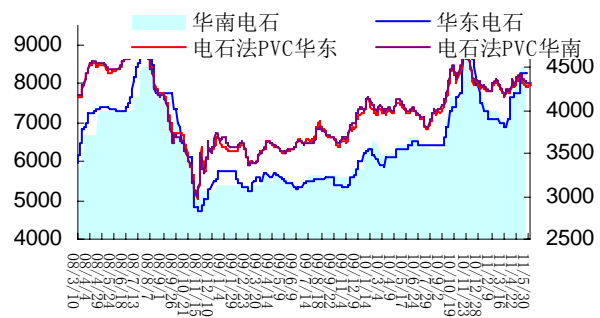
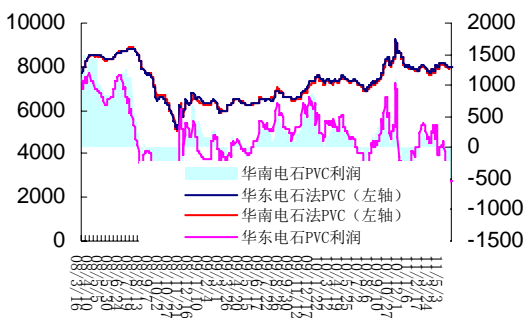
年国内PVC产能拟增加450万吨左右，主要为新装置投产，其中电石法产能351万吨左右，且大多数分布在成本相对低廉的中西部地区。具体而言，一季度国内青海宜化投产了40万吨PVC产能；二季度国内共有焦作昊华宇航20万吨、泰州联成30万吨（乙烯法）、河南永银12万吨三套PVC装置共计62万吨产能投产；三季度国内有投产预期的PVC装置有：安徽华塑40万吨、河北盛华20万吨、青海盐湖20万吨、德州实华30万吨，共计110万吨；四季度国内大概有50万吨PVC装置投产。由此可见二、三季度是今年我国PVC投产的相对高峰期，扩产压力仍将制约大连PVC上行。

结论

对于后市，笔者认为尽管近期长江流域大旱、通胀预期再起、美元指数走软，有利于商品反弹，但由于PVC基本面不踏实，国内加息预期犹存，随着长江流域旱情的缓解，PVC后市上行乏力，弱势震荡为主。建议投资者关注9月合约布林轨道中轨线一线表现，短线交易为主。

图 1：华东、华南电石法PVC及其毛利走势图

图 3：电石法PVC及电石价格走势



数据来源：金银岛，广发期货发展研究中心

数据来源：金银岛，广发期货发展研究中心

相关研究报告

PTA 再现短多长空格局	蒋婵杰	2009-04-16
PTA 难掩调整隐忧	蒋婵杰	2009-02-10

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

本报告版权归广发期货发展研究中心所有。未获得广发期货发展研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

相关信息

发展研究中心电话：020-38456821

地址：广州市天河区体育西路 57 号红盾大厦 14 楼

邮政编码：510620