



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

聚氯乙烯周报

Weekly Report of PVC

编制日期：2019/5/12

投资咨询部

中线上涨逻辑仍存 策略重心可偏向期权

趋势分析

国内 PVC 市场维持偏弱震荡为主。利好方面多数 PVC 企业表示库存不多，且部分 PVC 企业检修，供应方面有一定利好；安全检查仍存，部分企业开工受影响。利空方面下游对高价货源抵触，且在买涨不买跌的心态下，接单意愿不高；电石价格有所下调，PVC 成本支撑力度转弱。此外，PVC 期货转入跌势，对现货市场有一定利空。因此，预计下周 PVC 市场行情维持偏弱震荡为主。但中线来看宏观政策对于基建的支持力度仍然较强，原油近期维持高位的可能性也在加大，未来需要采购 PVC 的企业对于中线上涨可能仍需注意。

投资策略：

策略：目前 PVC 主力合约价格在 4 月 24 日的大阳线基础上有较强支撑，对于大多数 PVC 制品生产企业来说，6800 元以上 PVC 市场采购成本价格对于售出利润有较强冲击。此时适合购入权利金较低的虚值看涨期权，以防止未来 PVC 市场采购成本进一步上移，给企业造成更大的生产经营风险。

方案： 买入虚值看涨期权保价：以 V1909 前期高点（7100 元）未来可能突破前高价格计算：

一个月 1 万吨虚值 V1909 看涨期权预测需要资金：569600 元， 57 元/吨。

两个月 1 万吨虚值 V1909 看涨期权预测需要资金：1072994 元， 107.2 元/吨。

三个月 1 万吨虚值 V1909 看涨期权预测需要资金：1439511 元， 143.9 元/吨。

结论： 经由此方案后，中线来看 PVC 制品生产企业在面临 PVC 采购价高于 7100 以上时能够更好的规避风险，以较低的期权费锁定经营成本，稳定经营。

一、PVC 期现货市场概况

1、国内现货市场分析

本周国内 PVC 市场价格以涨为主，临近周末出现回落，主要受期货带动影响所致。电石法 PVC：主要交易地区华南、华东和华北地区市场价格均持续拉涨后出现回落，但其中华东市场价格回落空间较大，预计下周仍有下跌可能；乙烯法 PVC：主要交易地区报价上调后维稳，华南、华东和华北地区主流报价涨幅在 100-200 元/吨左右。

表1：PVC现货价格

地区	类型	本周末价格	上周末价格	周涨跌幅
华北	乙烯法	7075	6925	2.17%
	电石法	6900	6800	1.47%
华东	乙烯法	7250	7075	2.47%
	电石法	7125	6990	1.93%
华南	乙烯法	7275	7100	2.46%
	电石法	7225	7040	2.63%

数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

表2：PVC生产企业出厂价格

企业名称	产品型号	本周价格	上周价格	周涨跌幅
齐鲁石化	S-1000	7,100	6,900	2.90%
山西榆社	SG5	6,960	6,810	2.20%
华融化工	SG5	6,600	6,600	0.00%
四川金路	SG5	7,150	7,050	1.42%
宜宾天原	SG5	7,150	6,900	3.62%
新疆中泰	SG5	7,150	7,100	0.70%

数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

PVC 市场报盘冲高后回落。周初 PVC 期货延续涨势，现货市场跟涨明显，市场炒涨氛围浓厚，贸易商和 PVC 企业报价连续上涨，但下游接单意愿减弱，接单欠佳。临近周末，PVC 期货转入跌势，且跌幅较大，现货市场报价开始逐渐松动，下游制品厂在买涨不买跌的心态下接货依然未有好转，多等待观望。预计下周 PVC 市场行情维持偏弱震荡为主。

2、国际现货市场分析

亚洲 PVC 市场报盘暂稳，CFR 远东报盘稳至 838-840 美元/吨；CFR 东南亚报盘稳至 831-833 美元/吨；CFR 印度报盘稳至 868-870 美元/吨。本周，由于亚洲市场成交欠佳，市场交投持续低迷，

报盘暂稳。

内外盘价差方面，由于国内出厂价提涨，而亚洲进口货源价格保持稳定二者价差本应该有所扩大，但叠加近期离岸人民币相对前期汇率减弱，乙烯法-CFR 价差依然近维持近期差价较为稳定，最新价差在 1600 元左右。若二者价差进一步扩大，可考虑超出运费仓储等成本区间外的期现套利。

图 1，亚洲 PVC 市场报价（美金）

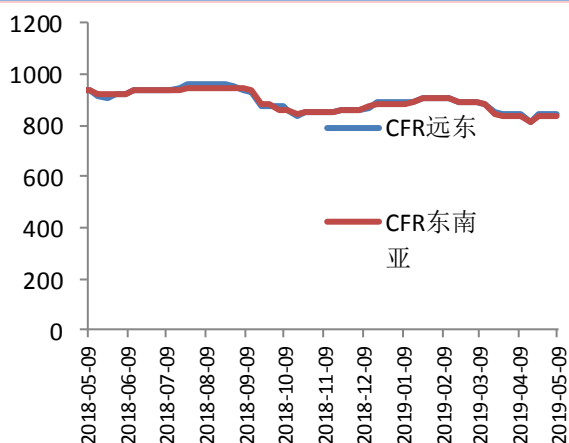
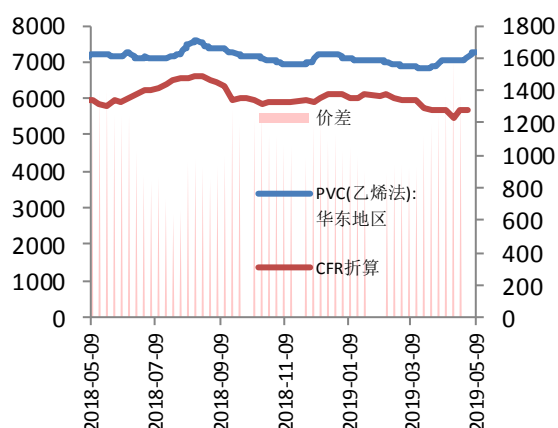


图 2，内外盘价差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

3、期货市场分析

图 3，PVC 乙烯法基差

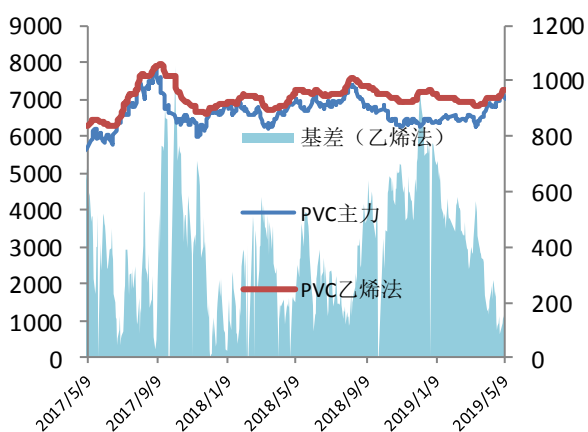
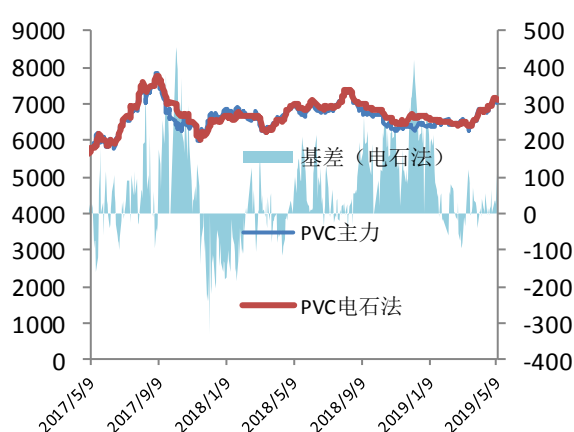


图 4，PVC 电石法基差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

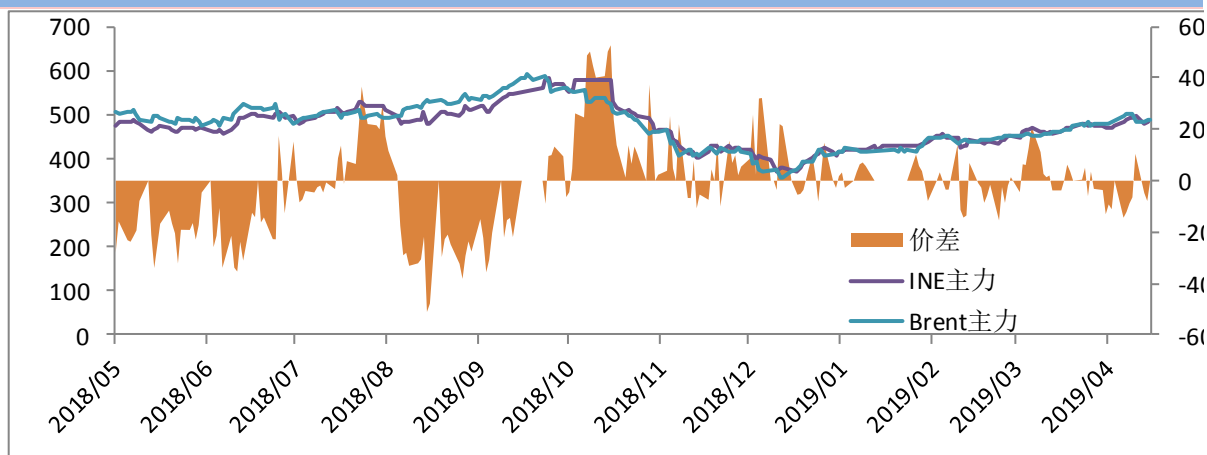
PVC1909 合约冲高后回落，截止 5 月 10 日，PVC1909 合约低开震荡，收盘报 6975，跌幅 0.57%。成交量报 383370 手，持仓量减少 13966 手至 516262 手，成交量与持仓量均有所萎缩。技术上看，KDJ 指标形成死叉后继续向下发散，MACD 指标绿柱伸长，波段之星出现做空信号，显示空方力量增强，预计短期 PVC 期货偏弱震荡。建议单边投资者空单谨慎持有。

二、上游原料概况

1、原油

原油短线震荡。美国将停止伊朗石油制裁豁免权落地，美伊之间关系紧张升级再次引起市场注意，同时欧佩克及其盟国继续减产、导致全球原油供应持续收紧。此外，市场预期美国当周原油库存将录得小幅增加，但 EIA 数据意外录得大幅减少，汽油和精炼油库存亦录得减少。美国正式启动对华加关税政策，短线波动加大。6 月 OPEC 讨论减产之前基本面多空交织，关注 6 月份会议结果。

图 5，国际原油走势



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

2、乙烯

图 6，亚洲乙烯价格走势

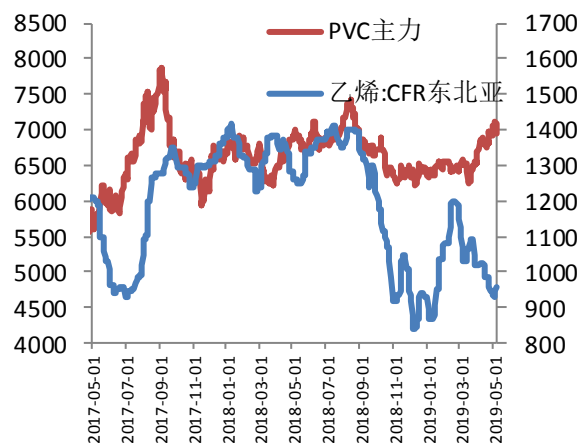
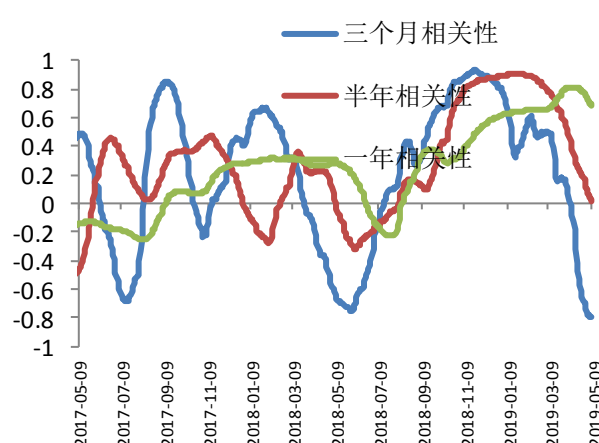


图 7，PVC 乙烯相关性



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

五一前后，亚洲乙烯市场持续下跌后触底反弹。节前受下游衍生品市场弱势拖累，亚洲乙烯市场持续走弱。乙烯与石脑油价差一度跌至 350 美元/吨上下，裂解装置开工也出现下降预期。随后，受五一假期影响，亚洲乙烯市场清淡走稳。衍生品市场持续弱势，整体需求表现惨淡。5 月 3 日收盘，亚洲乙烯价格跌至 3 个月来低点。随着五一假期的结束，国内乙烯用户陆续归市，现货需求出现较明显回暖，亚洲乙烯市场触底反弹。连续两日的上涨，收复了节前部分跌幅。区域内现货乙烯

有限，加之欧洲价格优势相对明显。中东地区流向亚洲的货物亦有限，市场供应明显偏紧。节前裂解装置降负预期也随着乙烯与石脑油价差的扩大而消退，目前价差已回到接近 400 美元/吨位置。虽然苯乙烯利润空间明显，需求稳固，但 PE、乙二醇等乙烯衍生品利润依然薄弱，乙烯市场继续上行空间或有限。

3、PVC 中间体及利润分析

二氯乙烷方面，EDC 现货价格偏弱下行后近期有所企稳，维持在 2800 元/吨左右，相较于高位有一定回落幅度。EDC 生产 PVC 利润近期扩大，近期接近 2300 元/吨左右。一方面由于国内整体 PVC 出厂成交价相对前期整体提高，另一方面 EDC 价格处于年内低点，成本端的低价优势促进利润扩

图 8，EDC 价格走势

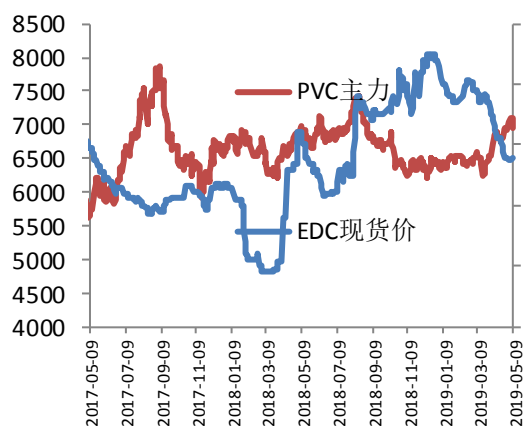
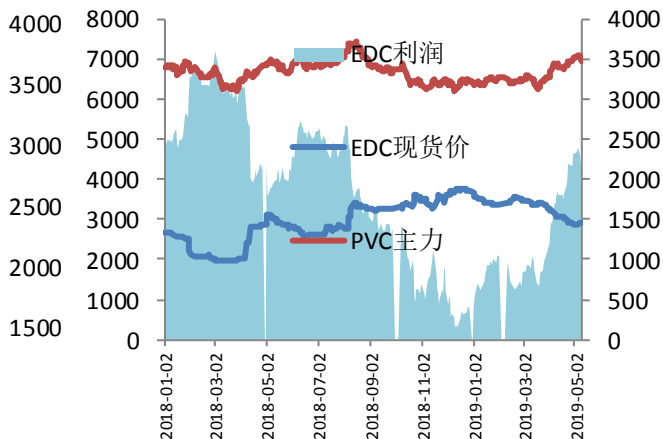


图 9，EDC 生产 PVC 利润



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

大。

氯乙烯 VCM 方面，现货价格近期触底反弹至 686 美金/吨。VCM 生产 PVC 利润近期略有缩小，但

图 10，VCM 价格走势

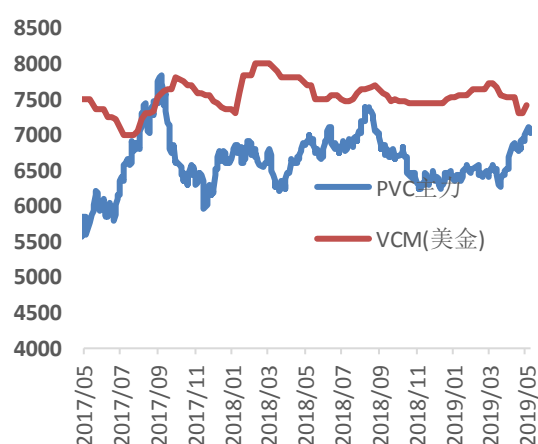
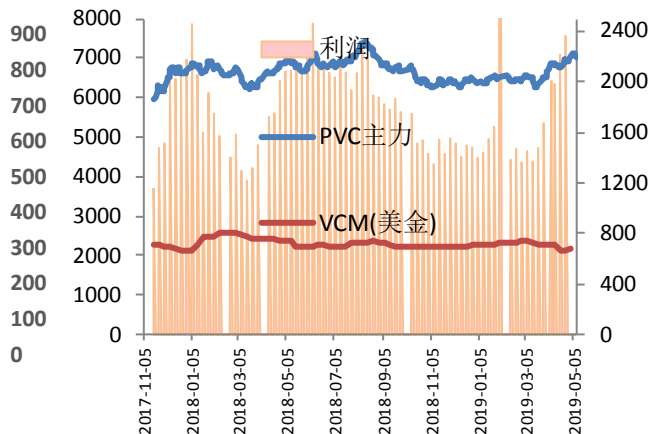


图 11，VCM 生产 PVC 利润



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

仍处于较高水平，由于利率及成本端低价优势近期接近 2100 元/吨。WTI 油价 60 美金以上震荡，中间体 VCM 现货价格低位反弹，乙烯法制 PVC 利润保持较高水平。

4、电石

本周国内电石市场价格维持下行走势，生产方和采购方均多次下调报价。西北地区电石生产企业开工正常，电石供应稳定。厂家出货宽松，为促出货下调价格。下游 PVC 厂家检修较多，对电石需求表现不佳，采购积极性一般，部分企业有电石压车现象。5 月 2 日凌晨，陕西地区一电化公司的电石炉发生燃爆事故并造成伤亡。多次化工伤亡事故接连发生，行业内安全检查或将延期，具有

图 12，电石价格走势

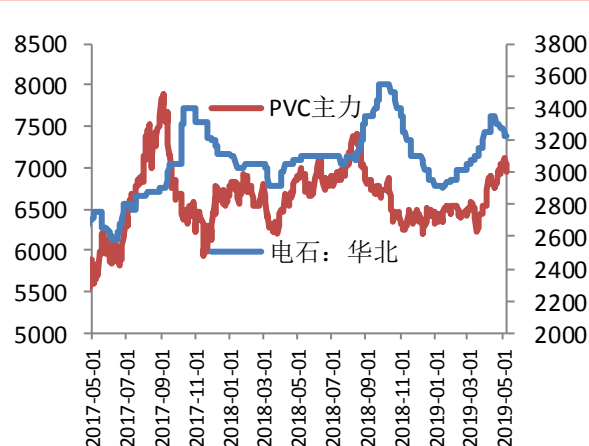
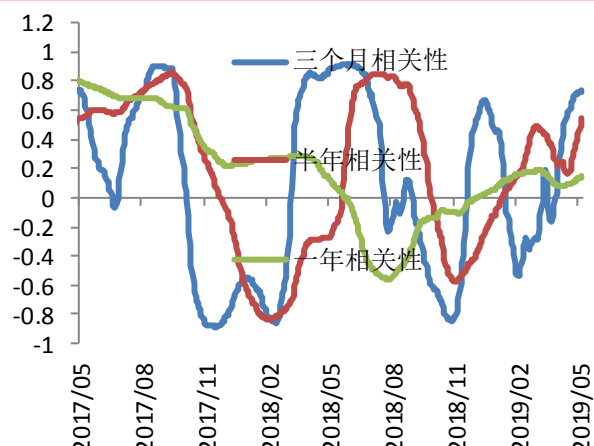


图 13，PVC 电石相关性



一定利好影响。但受制于供需矛盾，电石行业还是以偏弱整理为主。截止到 5 月 9 日，华北电石采购价：3130-3320，东北电石采购价：3250-3275，西北电石出厂价：2750-3000，西南电石采购价：3400-3500，华中电石采购价：3240-3250。

国内 PVC 供需情况

1、供应分析

【装置情况】

装置方面，新疆天业 PVC 装置于 5 月 7 日开始轮修，预计两周左右。

表4，近期PVC生产企业装置情况汇总

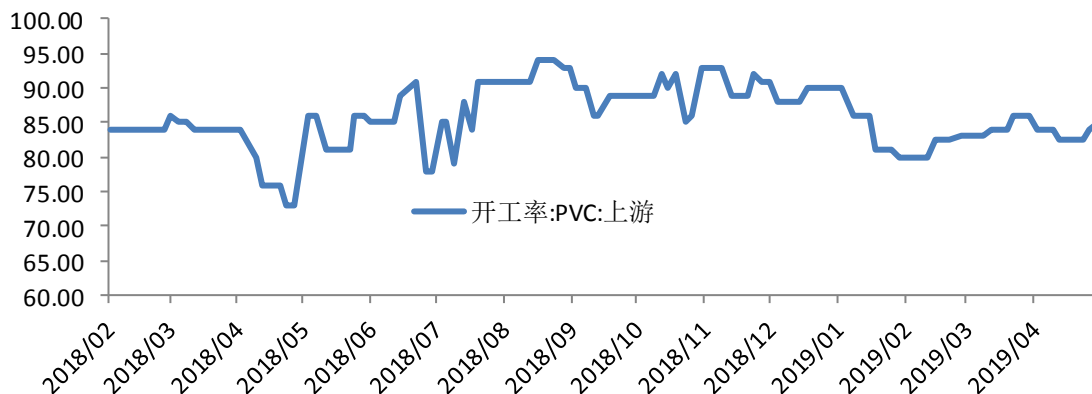
地区	企业	工艺	产能	装置情况
东北	锦航科技	电石法	6	计划5月8日开始检修
华中	湖北宜化	电石法	25	5月5日老厂检修10天
西北	新疆天业	电石法	130	计划5月7日开始检修
西北	新疆中泰	电石法	25	5月6日开始轮休

【生产企业开工率】

国内 PVC 企业开工率有所下降，整体开工率约为 80.95%左右。主要是由于部分 PVC 企业检修，例如航锦科技装置检修以及天业装置轮修等。从各地开工来看，华北华东以及华南开工率变动不大，

而东北、华中以及西北地区开工率下降，东北开工率下维持在 73.3%左右，华中开工率维持在 75.49%左右，西北整体开工率在 80%左右。

图 14, PVC 生产企业开工率

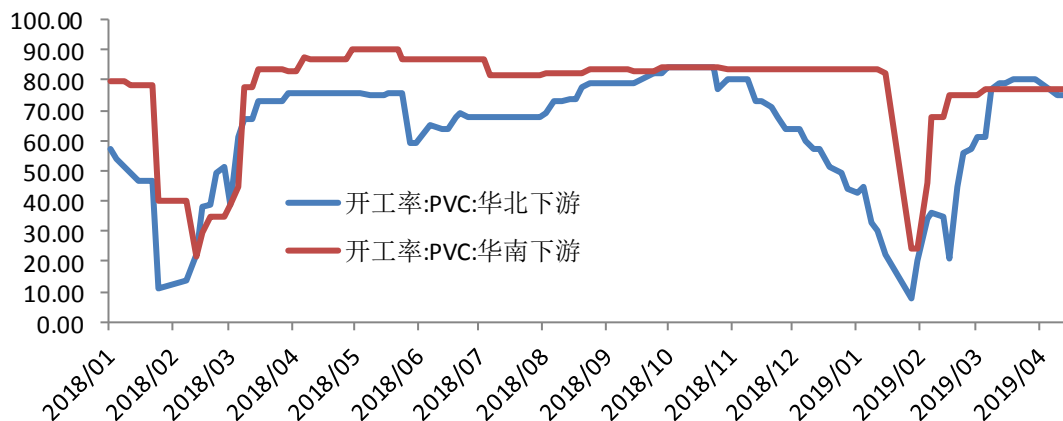


数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

2、需求分析

本周国内下游 PVC 制品企业开工率保持稳定水平，整体开工率约 79%左右。从各地开工来看，华北地区下游生产开工率略有下降，约在 76%，华南开工率稳定在 79%附近。

图 15, PVC 下游企业开工率



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

三、液氯市场

五一假期期间，物流受限，液氯出货受阻，国内液氯市场走势下行。本周初，华北地区因下游需求好转，市场价格上调。而后因市场货源增加以及下游装置停车、减产，液氯价格大幅下调。目前山东地区液氯主流出厂报价维持在 1 元/吨，运费补贴至 100-300 元/吨，实际成交灵活。华东地区液氯市场走势平稳，目前主流出厂报价维持在 500-600 元/吨，内蒙地区液氯出厂价格小幅下调至 300 元/吨左右，实际成交商谈为主。从整体上来看，国内液氯市场整体表现欠佳。

四、近期聚氯乙烯走势预估

预测下周国内 PVC 市场维持偏弱震荡为主。利好方面多数 PVC 企业表示库存不多，且部分 PVC 企业检修，供应方面有一定利好；安全检查仍存，部分企业开工受影响。利空方面下游对高价货源抵触，且在买涨不买跌的心态下，接单意愿不高；电石价格有所下调，PVC 成本支撑力度转弱。此外，PVC 期货转入跌势，对现货市场有一定利空。因此，预计下周 PVC 市场行情维持偏弱震荡为主。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。

编 制：

陆哲远 高级分析师 F3021654/Z0013532

王飞 首席分析师 F0283701/Z0010385

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067