



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：2019/6/8

投资咨询部

行情偏弱为主 策略重心可偏向期权

趋势分析

安全检查力度不减，加之部分 PVC 企业仍存检修，供应面仍存一定利好；部分电石企业亏损，对再次降价有一定抵触，后期对 PVC 成本面存一定支撑。利空：PVC 下游市场询盘量及接单量不高，商家多方询价，成交多集中在低价货源。中美贸易摩擦，PVC 地板出口关税增至 25%，一定程度遏制产品外流。此外，期货虽小幅反弹，但预计反弹空间有限，趋势仍然看空。总体来看下周 PVC 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，9 月之前依然存在 1909 合约上涨可能，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 3 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（6800 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：529600 元， 52 元/吨。

两个月 1 万吨虚值 V1909 看涨期权预测需要资金：982994 元， 98.2 元/吨。

三个月 1 万吨虚值 V1909 看涨期权预测需要资金：1239511 元， 123.9 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

国内 PVC 市场价格大幅走跌。电石法 PVC：本周各主销区市场受期货下行影响均跌价明显，下调幅度在 200-300 元/吨左右。乙烯法 PVC：本周华南、华东以及华北市场报价下调，其中华北下跌幅度较大，跌幅在 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	6750	6925	-2.53%
	电石法	6600	6775	-2.58%
华东	乙烯法	6875	7065	-2.69%
	电石法	6690	6940	-3.60%
华南	乙烯法	6925	7100	-2.46%
	电石法	6800	7000	-2.86%

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	6,650	6,900	-3.62%
山西榆社	SG5	6,460	6,710	-3.73%
华融化工	SG5	6,600	6,600	0.00%
四川金路	SG5	6,850	7,000	-2.14%
宜宾天原	SG5	6,850	6,950	-1.44%
新疆中泰	SG5	6,900	7,000	-1.43%

数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

从国内现货市场来看，各主销区市场价格连续下跌，各主销区低价频出，市场商家心态偏空，对后市行情看淡心态下积极让利出货，且部分倒挂以及实盘议价现象较为明显。下游制品企业面对当前连续下跌行情心态持续低迷，多方询盘压价，刚需补库为主。当前市场整体成交欠佳下，后市看空氛围依然存在。

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 847-849 美元/吨；CFR 东南亚报盘稳至 840-842 美元/吨；CFR 印度报盘稳至 887-889 美元/吨。本周国内 PVC 市场大幅走跌，贸易商出货不佳，加之受中美贸易摩擦影响，我国的进出口活动减少，亚洲 PVC 市场交易清淡，市场报盘暂稳。

内外盘价差方面，由于国内出厂价格走弱，而亚洲进口货源价格保持稳定二者价差进一步缩小，且叠加近期离岸人民币相对前期汇率减弱，乙烯法-CFR 价差下跌幅度较大，最新价差在 1327 元左右。若二者价差进一步缩小，前期运费仓储等成本区间外的期现套利空间暂时失去。

图 1，亚洲 PVC 市场报价（美金）

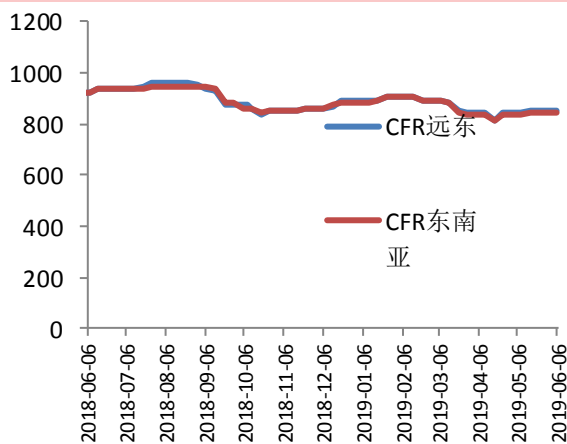
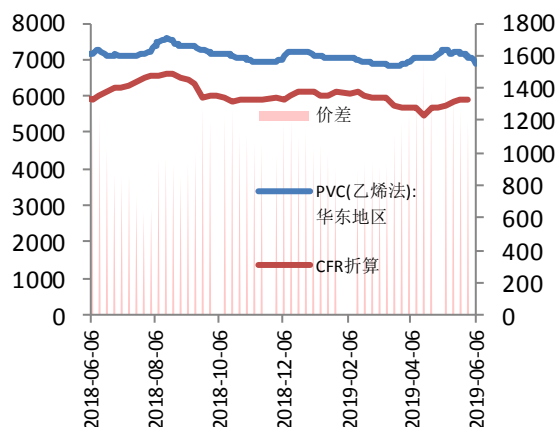


图 2，内外盘价差



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

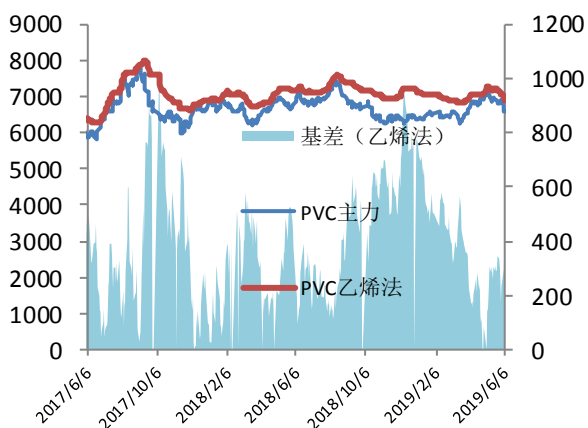
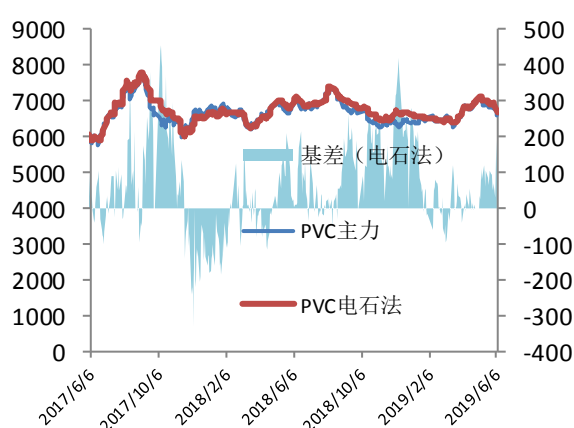


图 4，PVC 电石法基差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

PVC1909 合约持续探底后有所反弹。截止 6 月 6 日，PVC1909 合约低开高走，开盘 6595，收盘报 6645，涨幅 0.68%。成交量报 531962 手，持仓量减少 42258 手至 447120 手。技术上看，KDJ 指标即将形成金叉，MACD 指标绿柱略有缩短，显示多方力量增强。预计短期 PVC 期货仍存小幅反弹可能。操作上，可依据 6500-6550 附近逢低轻仓建立多单。

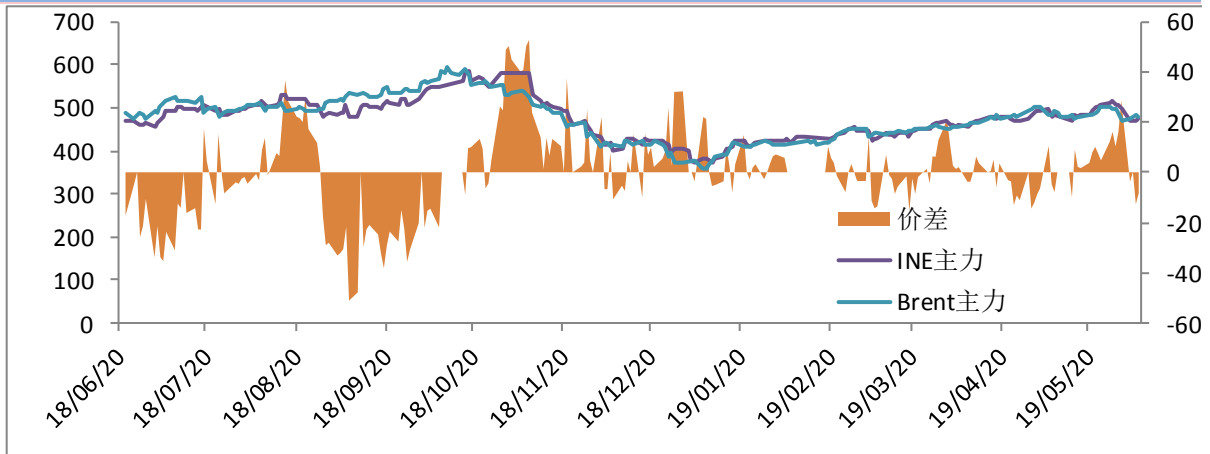
二、上游原料概况

1、国际原油

美联储释放出进一步的降息信号令美元承压而股市受到提振小幅走高，带动国际油价低位企稳。

但美原油库存意外增加，油价承压较大，美原油产量居高不下，中美贸易局势依然令市场承压，同时特朗普突然威胁对墨西哥加征关税令市场情绪雪上加霜。贸易战显然成为了特朗普抑制油价的有利武器，低油价政策也是特朗普寻求连任的一个有力支持。市场近期短线波动较大，等待 OPEC 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

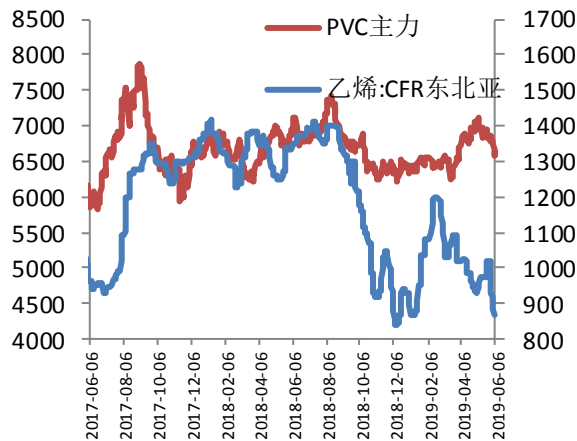
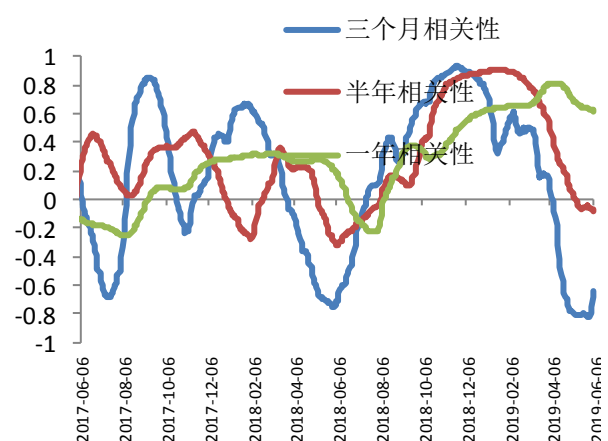


图 7，PVC 乙烯相关性



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

亚洲乙烯市场持续走跌。市场延续了 5 月 28 日开始的下行态势，截至 4 日收盘，CFR 东北亚价格已六连跌，整体跌幅 150 美元/吨；CFR 东南亚价格五连跌，整体跌幅 120 美元/吨。5 日因新加坡开斋节休市，市场无收盘。乙烯与石脑油价差仍在 400 美元/吨上下，裂解装置仍多处于满负荷运行状态。而由于多数衍生品处于亏损状态，装置负荷持续下降，部分生产商转售乙烯现货，使得乙烯市场供应明显过剩。供应面打压下，市场成交价格节节走低，业者心态恐慌，加之下游需求持续疲

弱，用户入市采购意向低迷。供需矛盾依然明显，市场预期依然偏弱。目前，亚洲乙烯价格已触及2019年以来的低点。乙烯欧亚价差也一度扩大至7年来的高点。

3、PVC 中间体及利润分析

二氯乙烷方面，EDC 现货价格小幅走低，维持在 2930 元/吨左右，相较于高位有一定回落幅度。EDC 生产 PVC 利润近期缩窄，下滑至 2023 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降低，另一方面 EDC 价格下降幅度不大，成本端的低价优势压制利润缩窄。

图 8，EDC 价格走势

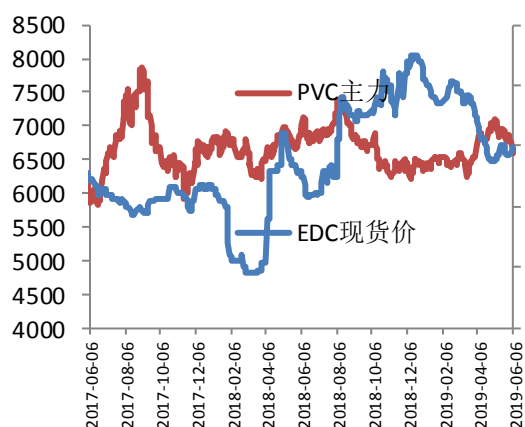
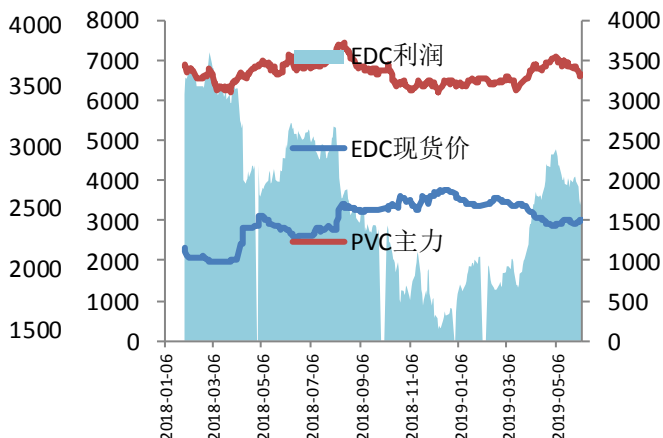


图 9，EDC 生产 PVC 利润



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 10，VCM 价格走势

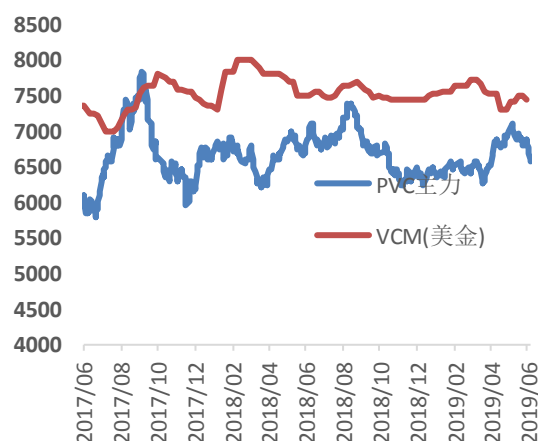
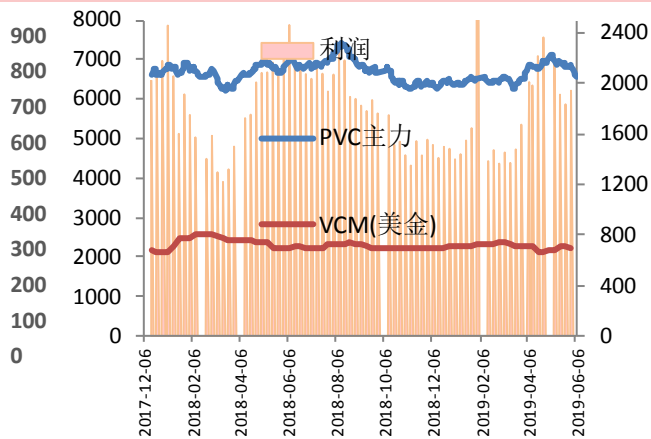


图 11，VCM 生产 PVC 利润



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

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。本周下游新增检修厂家减少，天津大沽、德州实华开始采购电石。需求力度较前期略有改善，但基本以消耗库存货电石车为主且消化速度较慢，生产企业出货依旧宽松。西北地区电石企业开工正常，电石供应稳定，库存累积严重，出货宽松积极。内蒙及宁夏地区个别电石企业减产、停产，以减少亏损。陕西地区厂安全检查严格，对该地电石 PVC 行

图 12，电石价格走势

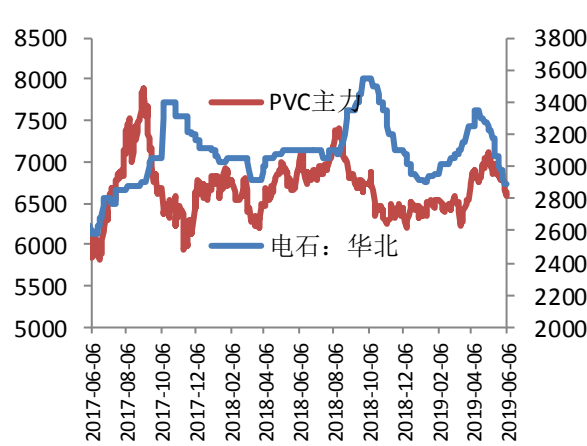
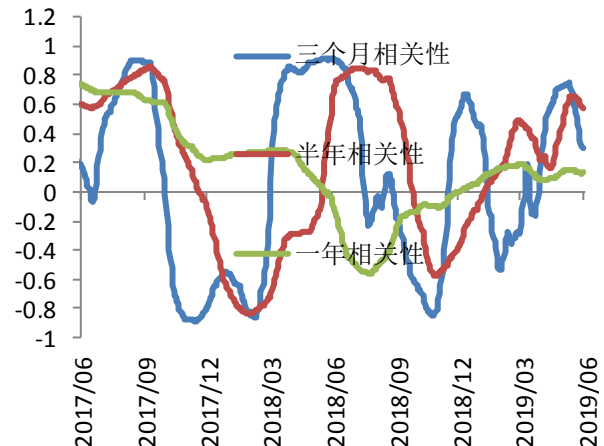


图 13，PVC 电石相关性



业开工均有影响。农忙时节，电石运输受到影响。截止到 6 月 6 日，华北电石采购价 2740-2920，东北电石采购价 3000-3025，西北电石出厂价 2500-2750，西南电石采购价 3200-3250，华中电石采购价 2840-2850。

国内 PVC 供需情况

1、供应分析

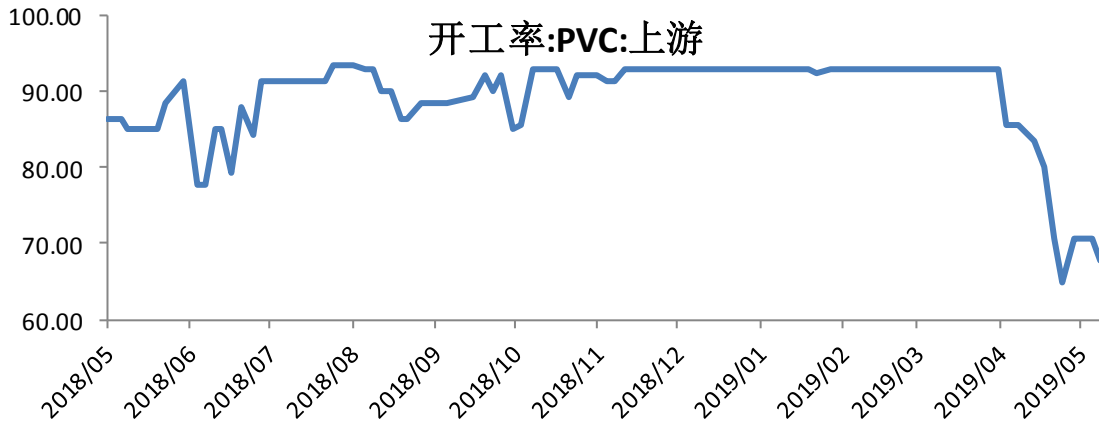
【装置情况】

鄂尔多斯 40 万吨/年 PVC 装置 5 月 15 日开始检修,预计 30 日开车;山东鲁泰化学 48 万吨/年 PVC 装置 5 月 27 日开始检修,预计 6 月 7 日开车。

【生产企业开工率】

周国内 PVC 企业开工率有所提升，整体开工率约为 77.66%左右，主要由于鄂尔多斯、陕西金泰等检修企业恢复开工以及本周新增检修企业较少所致。从各地开工来看，西南地区开工率有所提升，开工率 82.5%左右，山东地区开工率有所下降，维持在 62.22%左右，华北地区开工率在 79%左右。

图 14, PVC 生产企业开工率

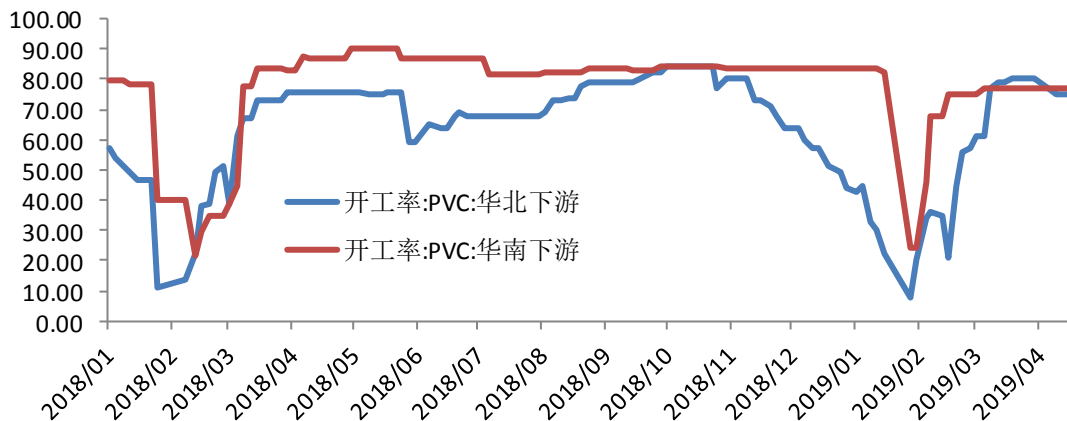


数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

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

国内液氯市场走势上行。山东鑫岳开始外采液氯, 需求面利好市场, 液氯价格上调。周三因山东信发氯碱装置降负生产, 市场供应量缩减, 价格再次走高。目前山东地区液氯主流出厂价格维持在 700-800 元/吨, 实际成交灵活。华东地区液氯价格变动不大, 目前主流出厂报 300-400 元/吨。西北地区液氯市场表现平稳, 出厂价格维持在 1 元/吨, 实单详谈。综上所述, 本周液氯市场价格上调, 实际成交商谈为主。

四、近期聚氯乙烯走势预估

预测下周国内 PVC 行情维持偏弱震荡为主。利好：安全检查力度不减，加之部分 PVC 企业仍存检修，供应面仍存一定利好；部分电石企业亏损，对再次降价有一定抵触，后期对 PVC 成本面存一定支撑。利空：PVC 下游市场询盘量及接单量不高，商家多方询价，成交多集中在低价货源。中美贸易摩擦，PVC 地板出口关税增至 25%，一定程度遏制产品外流。此外，期货虽小幅反弹，但预计反弹空间有限，趋势仍然看空。总体来看下周 PVC 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