



# 供应较为充足，PVC 偏弱运行

## 研究院 化工组

### 研究员

#### 梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

#### 陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

截至 5 月 23 日，PVC 偏弱运行；PVC 装置检修规模减少，供给相对充足；电石货源略紧，价格暂维稳；PVC 需求端表现偏弱，采购积极性不高，现货端交投氛围不佳。

## 核心观点

### ■ 市场分析

期货市场：截至 5 月 23 日 PVC 主力收盘 5693 元/吨 (+11)；前二十位主力多头持仓：163196 (+2922)，空头持仓：162475 (2505)，净空持仓：-721。

现货：截至 5 月 23 日华东（电石法）报价：5660 元/吨 (0)；华南（电石法）报价：5760 元/吨 (0)。

兰炭：截至 5 月 23 日陕西 1092 元/吨 (0)。

电石：截至 5 月 23 日华北 3550 元/吨 (0)。

观点：昨日 PVC 偏弱运行。近期因宏观氛围偏弱导致整体商品市场偏弱运行。PVC 方面供给端货源充足，社会库存处于偏高水平且短期去库难度较大；需求方面因房地产市场恢复缓慢且投资及新开工不及预期，预计中长期的需求恐难有明显改善。短期来看，随着价格进一步走低，PVC 企业亏损加剧，或存在企业减产预期，需关注 PVC 装置生产运行情况。但结合目前 PVC 孱弱基本面来看，中长线维持“震荡偏弱”观点。

### ■ 策略

做空套保。

### ■ 风险

宏观预期变化；PVC 需求与库存情况。

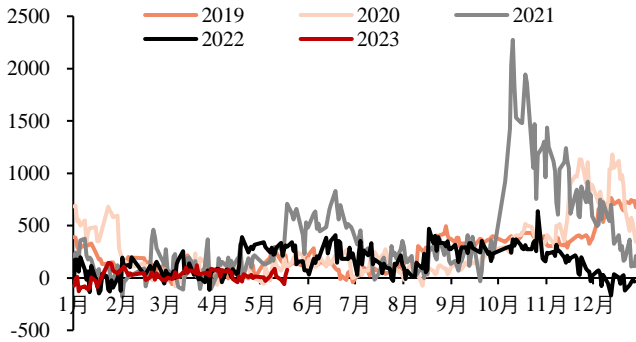
## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1

## 图表

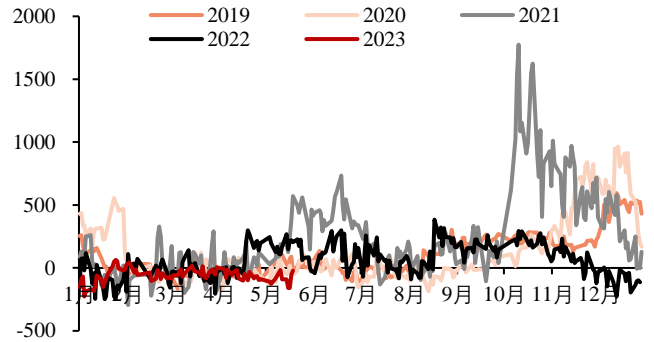
图 1: 华南基差   单位: 元/吨 .....	3
图 2: 华东基差   单位: 元/吨 .....	3
图 3: 华东-西北-450   单位: 元/吨 .....	3
图 4: 华南-华东-50   单位: 元/吨 .....	3
图 5: 华北-西北-250   单位: 元/吨 .....	3
图 6: V1-V5   单位: 元/吨 .....	3
图 7: V5-V9   单位: 元/吨 .....	4
图 8: V9-V1   单位: 元/吨 .....	4
图 9: 西北自有电石 PVC 成本   单位: 元/吨 .....	4
图 10: 山东外购电石 PVC 成本   单位: 元/吨 .....	4
图 11: 西北自有电石综合氯碱利润   单位: 元/吨 .....	4
图 12: 山东外购电石综合氯碱利润   单位: 元/吨 .....	4
图 13: 电石法开工率   单位: % .....	5
图 14: 乙烯法开工率   单位: % .....	5
图 15: 西北自有电石 PVC 利润   单位: 元/吨 .....	5
图 16: 山东外购电石 PVC 利润   单位: 元/吨 .....	5
图 17: PVC 华北下游开工率   单位: % .....	5
图 18: PVC 华南下游开工率   单位: % .....	5
图 19: PVC 华东下游开工率   单位: % .....	6
图 20: PVC 铺地制品出口   单位: 万吨 .....	6
图 21: PVC 社会库存 (卓创)   单位: 万吨 .....	6
图 22: PVC 社会库存 (V 风)   单位: 万吨 .....	6
图 23: PVC 上游库存   单位: 万吨 .....	6
图 24: PVC 华北及华南下游库存   单位: 万吨 .....	6

图 1: 华南基差 | 单位: 元/吨



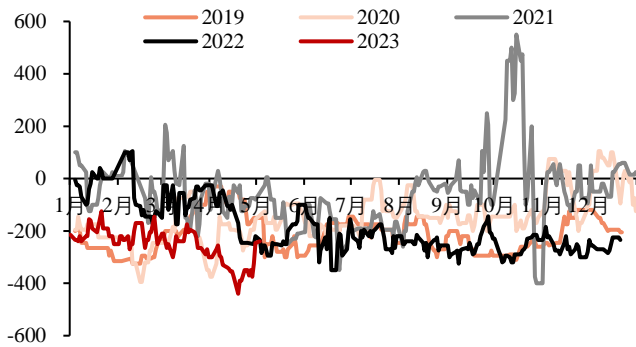
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: 华东基差 | 单位: 元/吨



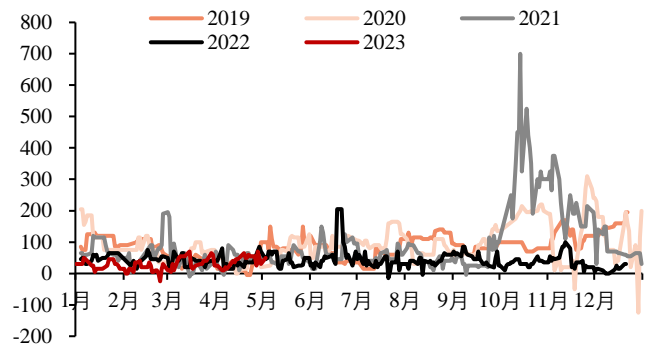
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: 华东-西北-450 | 单位: 元/吨



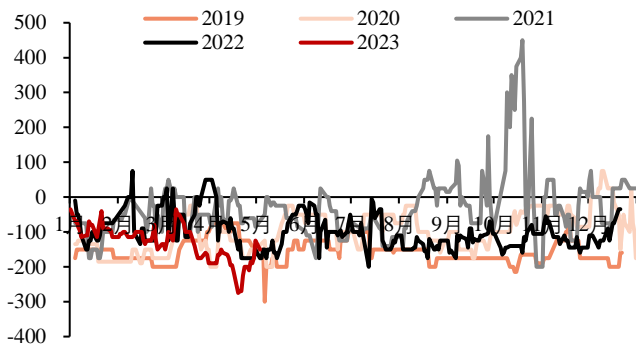
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 华南-华东-50 | 单位: 元/吨



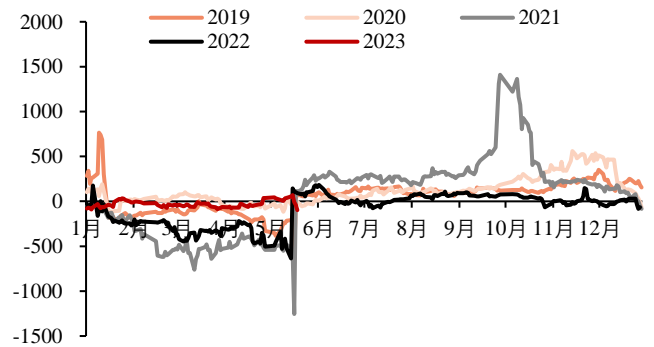
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 华北-西北-250 | 单位: 元/吨



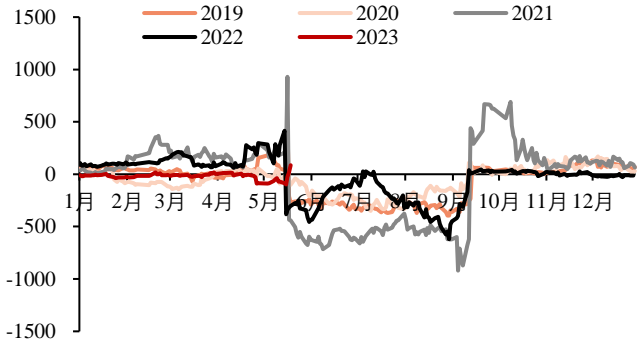
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: V1-V5 | 单位: 元/吨



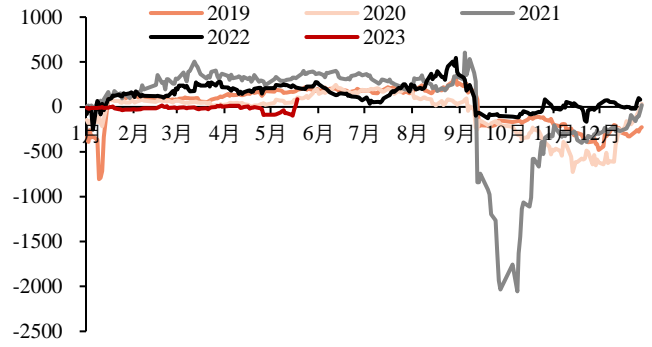
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: V5-V9 | 单位: 元/吨



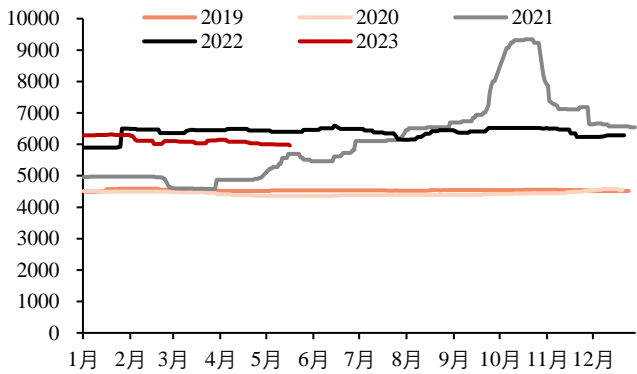
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: V9-V1 | 单位: 元/吨



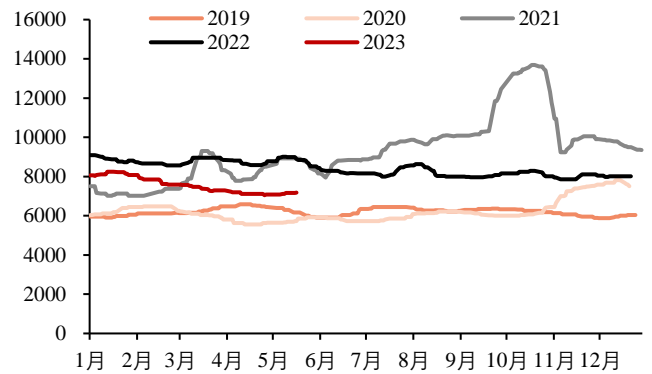
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 西北自有电石 PVC 成本 | 单位: 元/吨



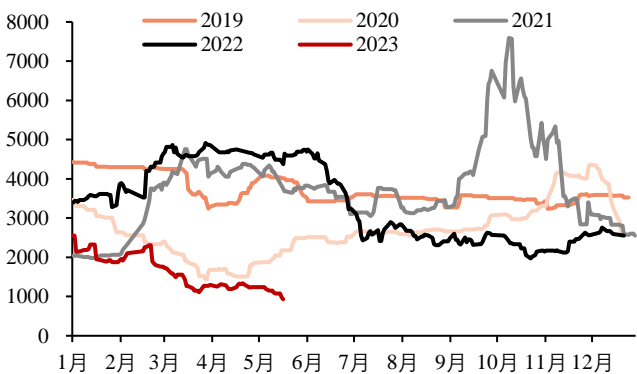
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 山东外购电石 PVC 成本 | 单位: 元/吨



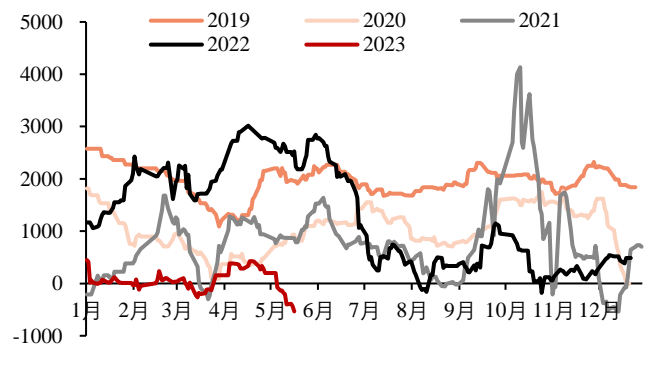
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 西北自有电石综合氯碱利润 | 单位: 元/吨



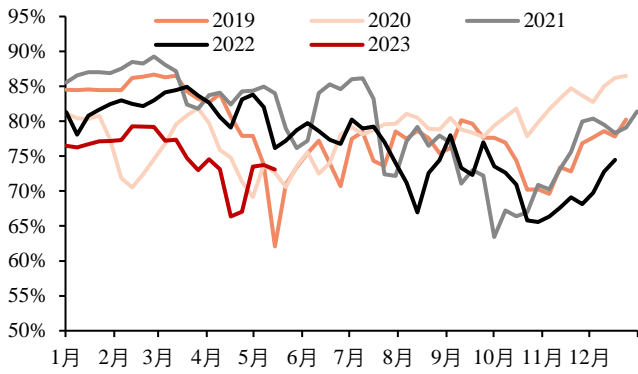
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 山东外购电石综合氯碱利润 | 单位: 元/吨



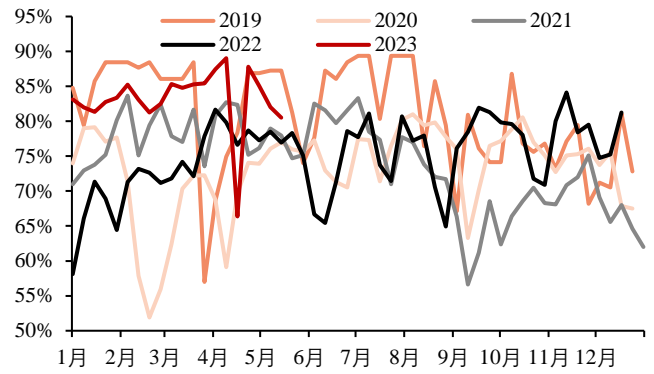
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: 电石法开工率 | 单位: %



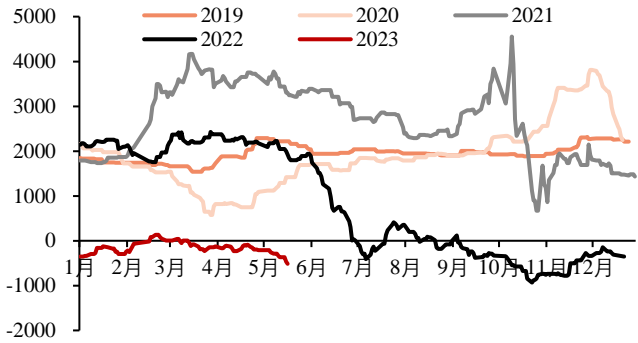
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 乙烯法开工率 | 单位: %



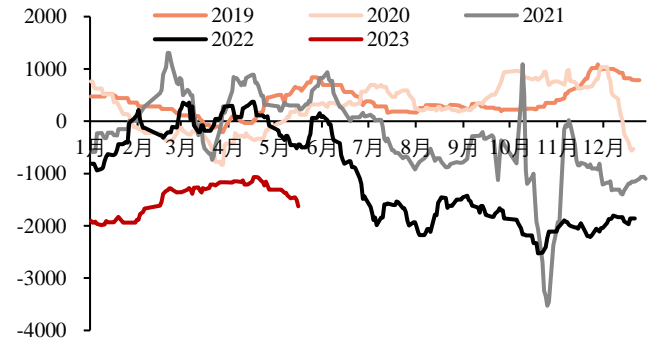
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



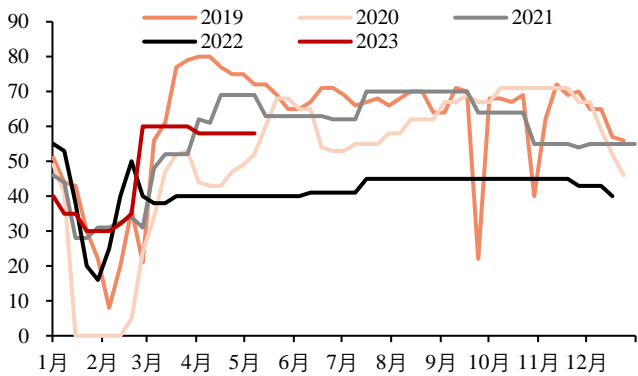
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



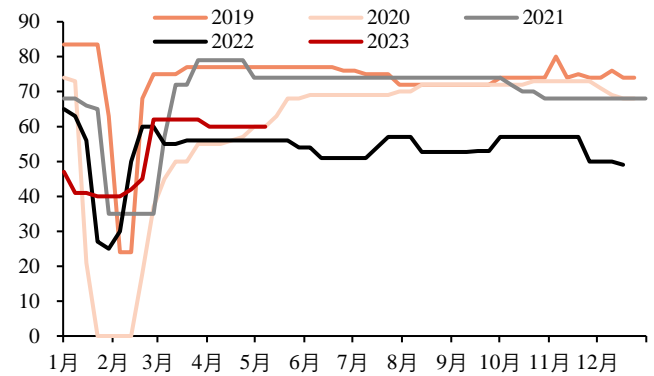
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: PVC 华北下游开工率 | 单位: %



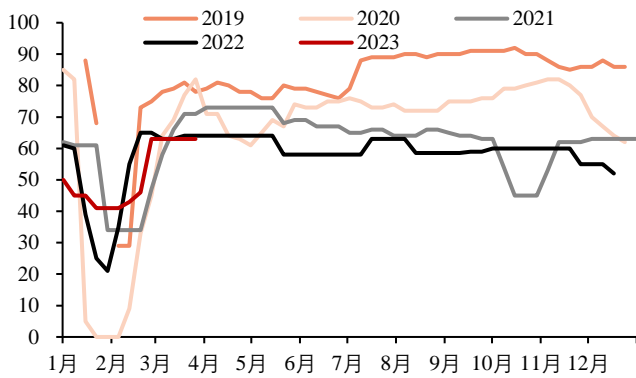
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 18: PVC 华南下游开工率 | 单位: %



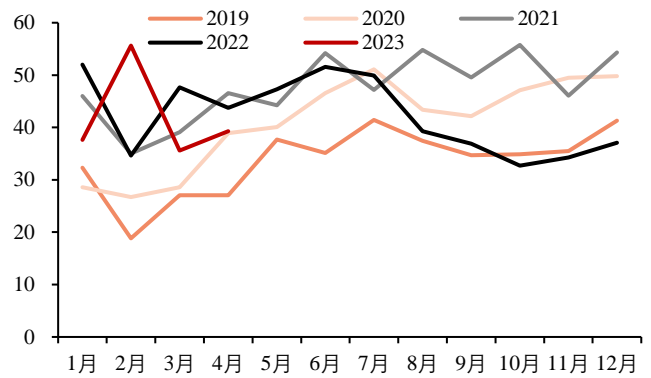
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 19: PVC 华东下游开工率 | 单位: %



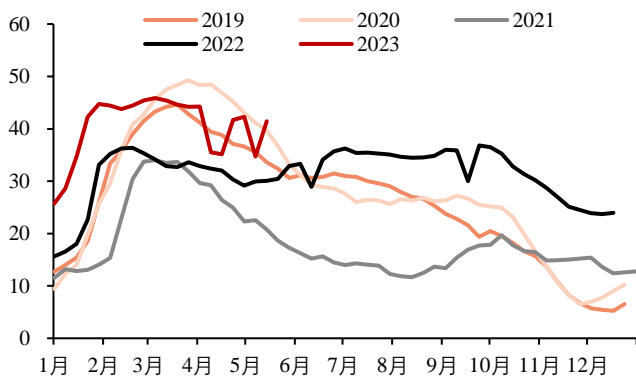
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 20: PVC 铺地制品出口 | 单位: 万吨



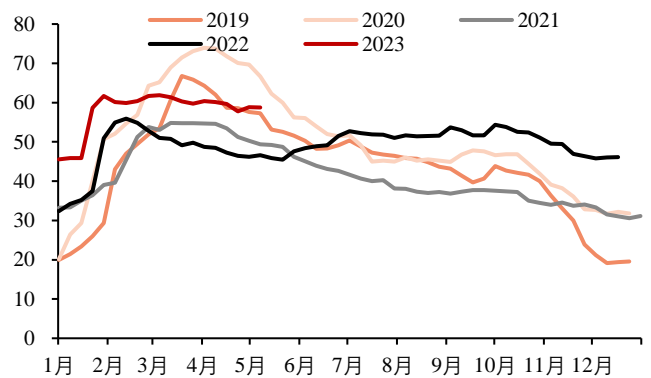
数据来源: 文华财经 华泰期货研究院

图 21: PVC 社会库存 (卓创) | 单位: 万吨



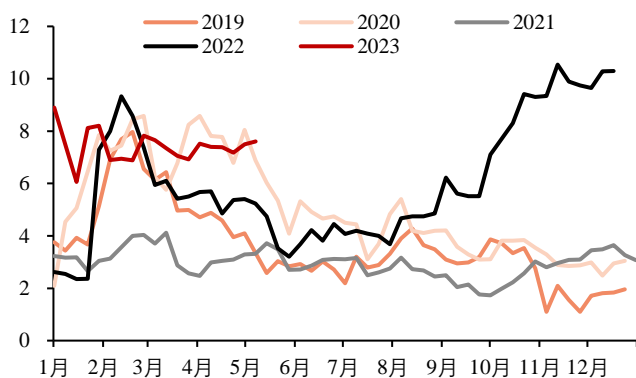
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: PVC 社会库存 (V 风) | 单位: 万吨



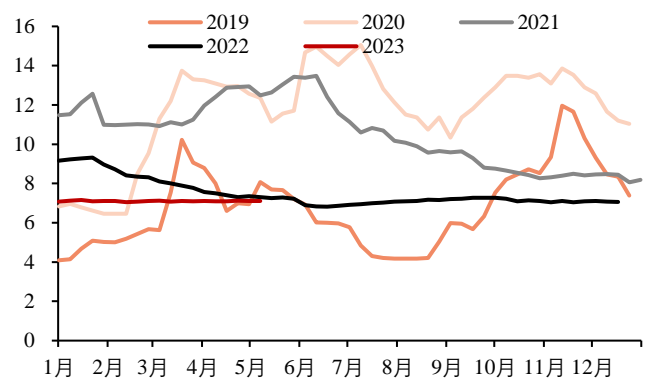
数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 23: PVC 上游库存 | 单位: 万吨



数据来源: V 风 华泰期货研究院

图 24: PVC 华北及华南下游库存 | 单位: 万吨



数据来源: V 风 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com