



基本面平稳，氯碱窄幅震荡

研究院化工组

研究员

梁宗泰

☎020-83901031

✉liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

陈莉

☎020-83901135

✉cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

联系人

杨露露

☎0755-82790795

✉yanglulu@htfc.com

从业资格号：F03128371

吴硕琮

☎020-83901158

✉wushucong@htfc.com

从业资格号：F03119179

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

摘要

PVC 中性：PVC 延续弱势，基本面供需矛盾持续，上游生产企业开工重启，供应端压力逐步增加，下游需求未有变化，行业库存持续高位。国内出口窗口持续打开国内出口企业接单表现一般，供应端支撑逐步减弱。下游需求延续弱势，总体基本面表现有趋宽松势头，预计价格延续区间震荡。

烧碱中性：烧碱盘面区间窄幅震荡，低浓度液碱现货价格涨跌互现，高浓度液碱亦表现平稳，供需格局波动不大。部分存量装置检修完毕，预计未来供应呈现环比回升，供应维持充裕局面。需求端稳步跟进，但氧化铝开工率受限制的局面没有改观，同时下游纸浆的开工率也呈现偏弱状态，总体烧碱下游需求仍偏弱，预计短期低浓度液碱价格平稳为主。

核心观点

■ 市场分析

PVC：

期货价格及基差：4月23日，PVC主力收盘价5886元/吨（-29）；华东基差-306元/吨（+29）；华南基差-261元/吨（+29）。

现货价格及价差：4月23日，华东（电石法）报价：5580元/吨（0）；华南（电石法）报价：5625元/吨（0）；PVC华东-西北-450：-95元/吨（0）；PVC华南-华东-50：-5元/吨（0）；PVC华北-西北-250：-50元/吨（0）。

上游成本：4月23日，兰炭：陕西770元/吨（0）；电石：华北3075元/吨（-45）。

上游生产利润：4月23日，电石利润169元/吨（-45）；山东氯碱综合利润457.3元/吨（+31）；西北氯碱综合利润：1184.6元/吨（0）。

截至4月19日，兰炭生产利润：-60.18元/吨（-59）；PVC社会库存：54.63万吨（-0.29）；PVC电石法开工率：71.85%（-4.91%）；PVC乙烯法开工率：69.81%（0.99%）；PVC开工率：71.34%（-3.43%）。

烧碱：

期货价格及基差：4月23日，SH主力收盘价2433元/吨（-18）；山东32%液碱基差-26.75元/吨（+49）。

现货价格及价差：4月23日，山东32%液碱报价：2433元/吨（-18）；山东50%液碱报价：1220元/吨（0）；新疆99%片碱报价2600元/吨（0）；32%液碱广东-山东：300.0元/吨（-10）；山东50%液碱-32%液碱：33.75元/吨（-31）；50%液碱广东-山东：410元/吨（0）。

上游成本：4月23日，原盐：西北220元/吨（0）；华北315元/吨（0）。

上游生产利润：4月23日，山东烧碱利润：1134.8元/吨（+31）。

截至4月19日，烧碱上游库存：45.45万吨（-2）；烧碱开工率：83.75%（-2.09%）。

■ 策略

PVC中性。PVC延续弱势，基本面供需矛盾持续，上游生产企业开工重启，供应端压力逐步增加，下游需求未有变化，行业库存持续高位。国内出口窗口持续打开国内出口企业接单表现一般，供应端支撑逐步减弱。下游需求延续弱势，总体基本面表现有趋宽松势头，预计价格延续区间震荡。

烧碱中性：烧碱盘面区间窄幅震荡，低浓度液碱现货价格涨跌互现，高浓度液碱亦表现平稳，供需格局波动不大。部分存量装置检修完毕，预计未来供应呈现环比回升，供应维持充裕局面。需求端稳步跟进，但氧化铝开工率受限制的局面没有改观，同时下游纸浆的开工率也呈现偏弱状态，总体烧碱下游需求仍偏弱，预计短期低浓度液碱价格平稳为主。

■ 风险

PVC：下游出口回落；上游检修计划偏少；需求恢复力度弱。

烧碱：氧化铝企业复产情况；库存变化；成交氛围变化；出口窗口是否打开。

目录

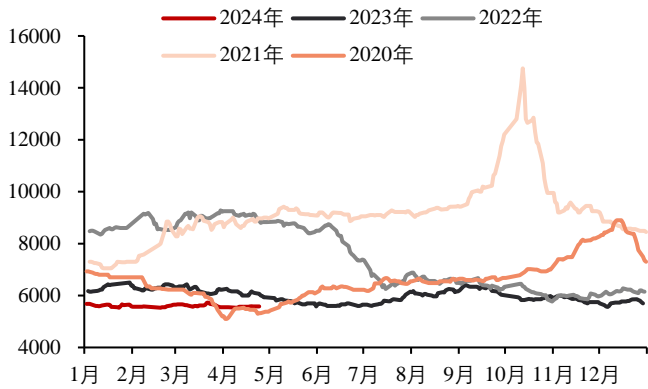
摘要 1
核心观点 1

图表

图 1:PVC 华东现货 | 单位: 万吨 5
图 2:PVC 华南现货 | 单位: 万吨% 5
图 3:PVC 华东基差 | 单位: 元/吨 5
图 4: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨 5
图 5:PVC 华南-华东-50 | 单位: 元/吨 5
图 6: PVC 华东-西北-450 | 单位: 元/吨 5
图 7: PVC 华北-西北-450 | 单位: 元/吨 6
图 8: PVC 开工率 | 单位: % 6
图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: % 6
图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: % 6
图 11:PVC 进口利润 | 单位: 元/吨 6
图 12: PVC 出口利润 | 单位: 元/吨 6
图 13:山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨 7
图 14:山东氯碱综合利润 | 单位: 元/吨 7
图 15:西北氯碱综合利润 | 单位: 元/吨 7
图 16:西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨 7
图 17:PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨 7
图 18: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨 7
图 19:西北原盐价格 | 单位: 元/吨 8
图 20: 陕西兰炭价格 | 单位: 元/吨 8
图 21:电石利润 | 单位: 元/吨 8
图 22: 兰炭开工率 | 单位: % 8
图 23:山东 32%液碱 | 单位: 元/吨 8
图 24:山东 50%液碱 | 单位: 元/吨 8
图 25:新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨 9
图 26:山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨 9
图 27: 32%烧碱基差 | 单位: 元/吨 9
图 28: 50%烧碱基差 | 单位: 元/吨 9
图 29:32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 9
图 30:50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 9
图 31: 32%液碱江苏-山东 10
图 32:山东烧碱利润 | 单位: 元/吨 10
图 33:烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨 10

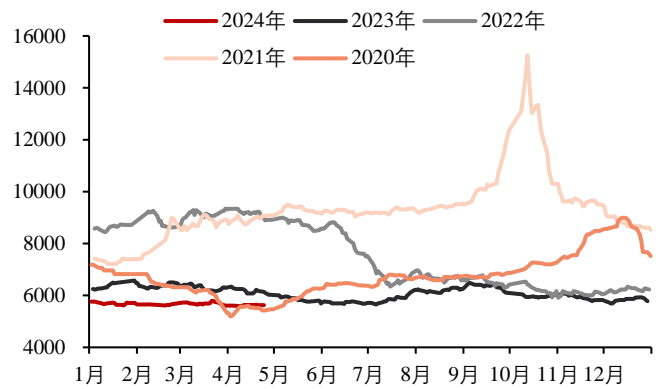
图 34:PVC 期货注册仓单 单位: 手.....	10
图 35:V1-V5 单位: 元/吨	10
图 36: V5-V9 单位: 元/吨	10
图 37: V9-V1 单位: 元/吨	11

图 1: PVC 华东现货 | 单位: 万吨



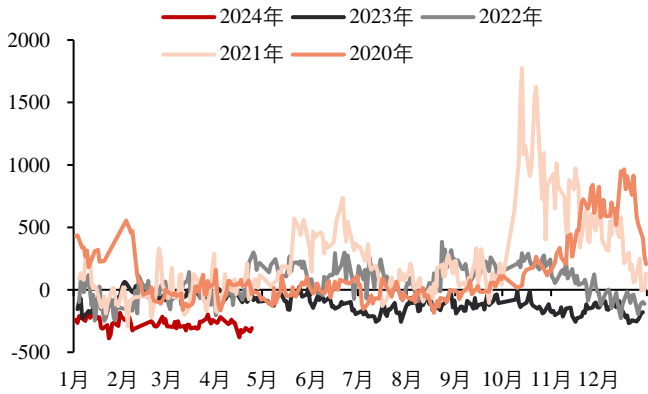
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南现货 | 单位: 万吨



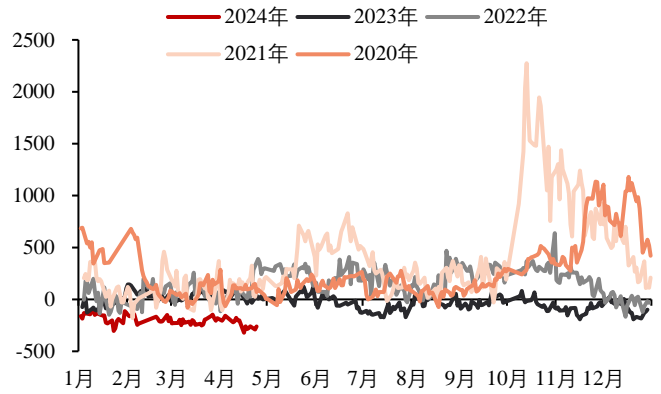
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



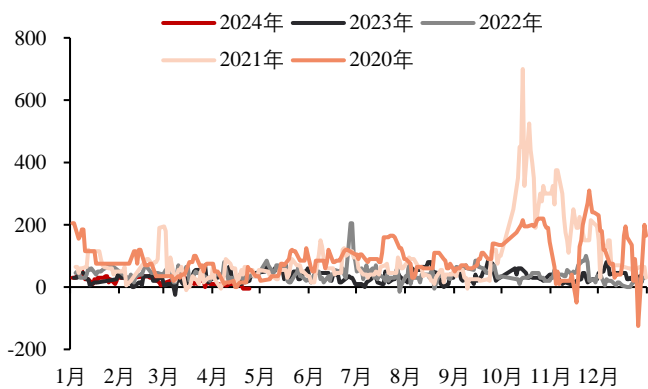
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



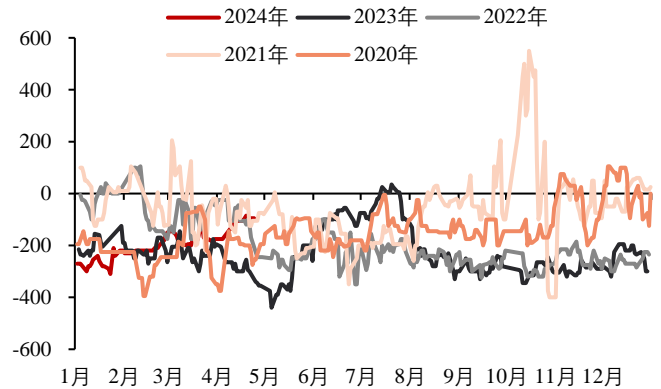
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: PVC 华南-华东-50 | 单位: 元/吨



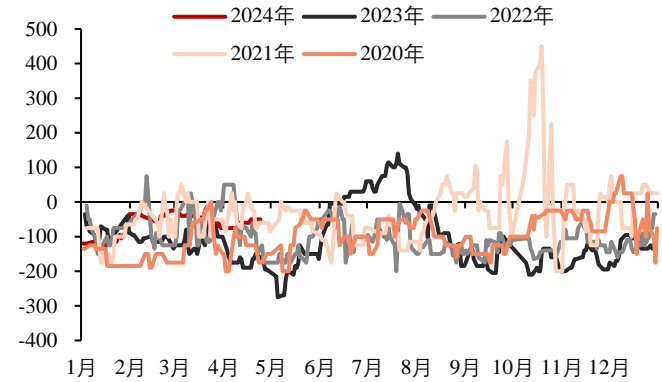
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: PVC 华东-西北-450 | 单位: 元/吨



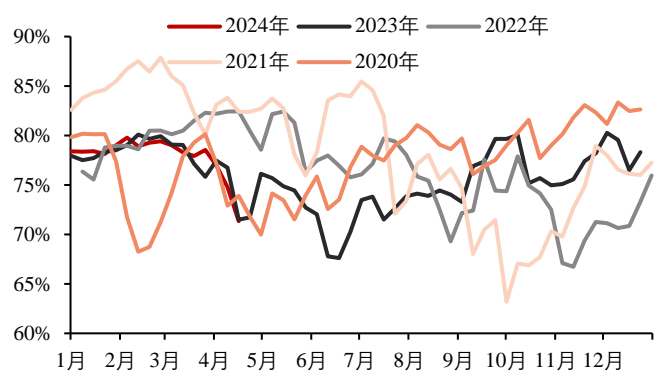
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 华北-西北-450 | 单位: 元/吨



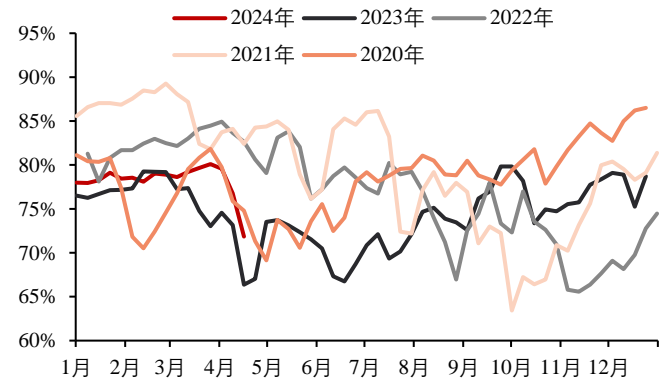
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 开工率 | 单位: %



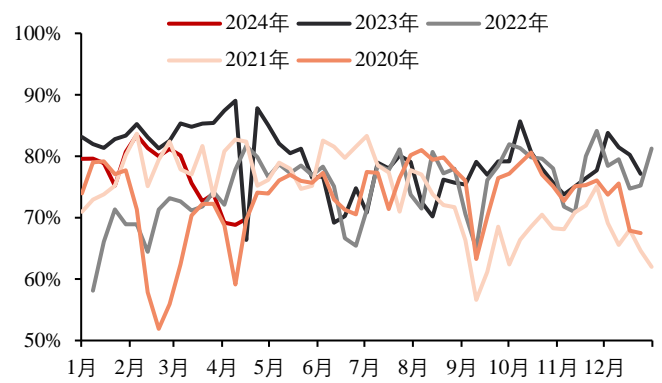
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %



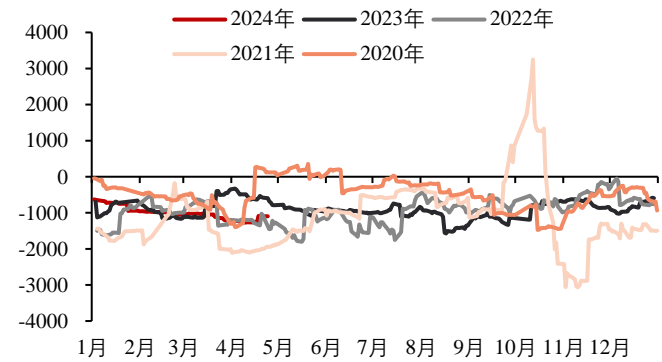
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %



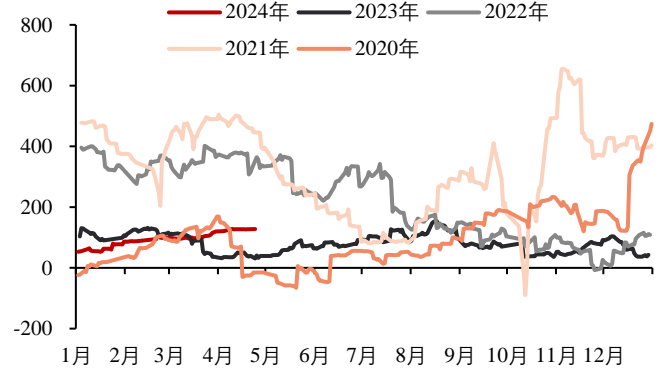
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



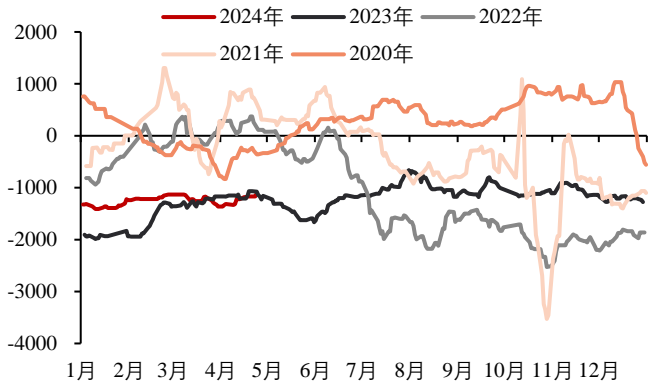
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: PVC 出口利润 | 单位: 元/吨



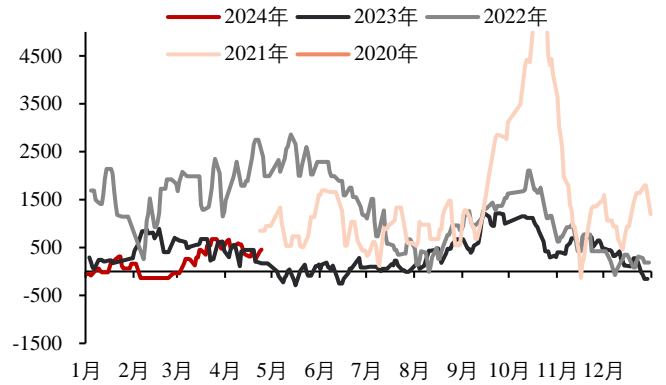
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



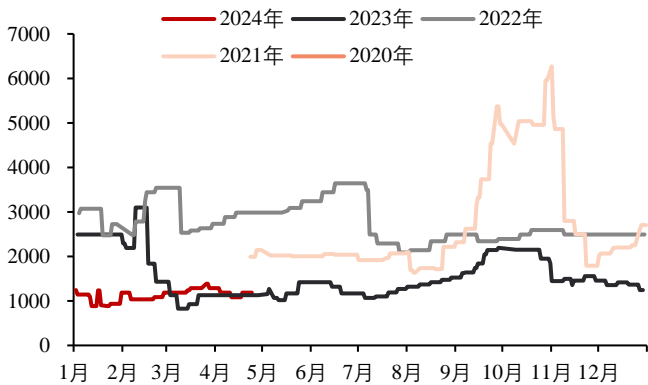
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 山东氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



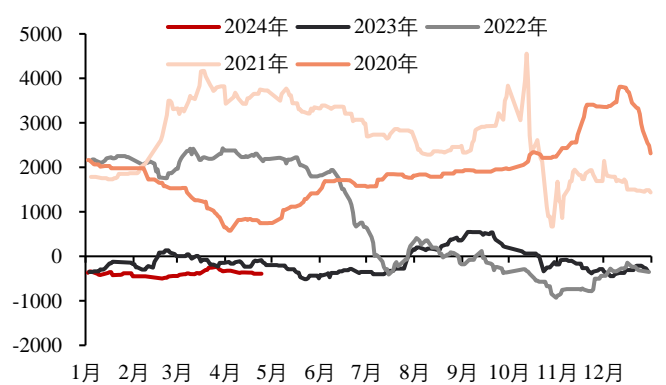
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 西北氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



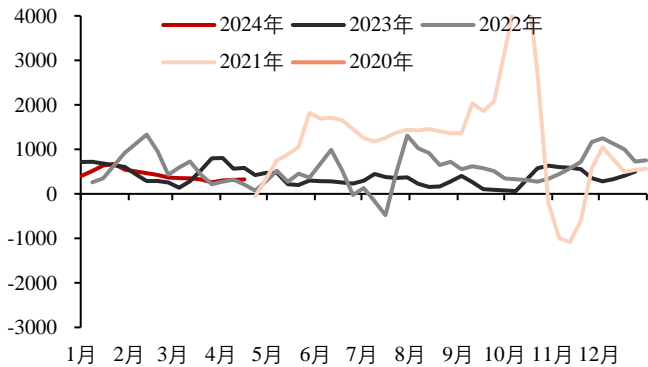
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



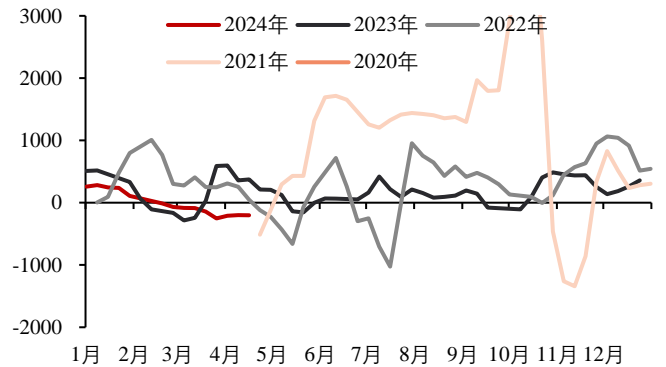
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



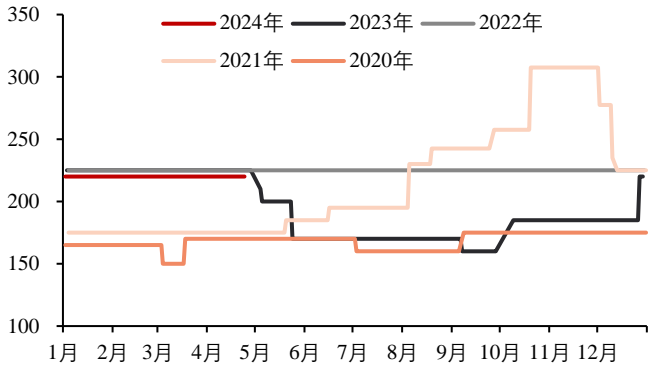
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



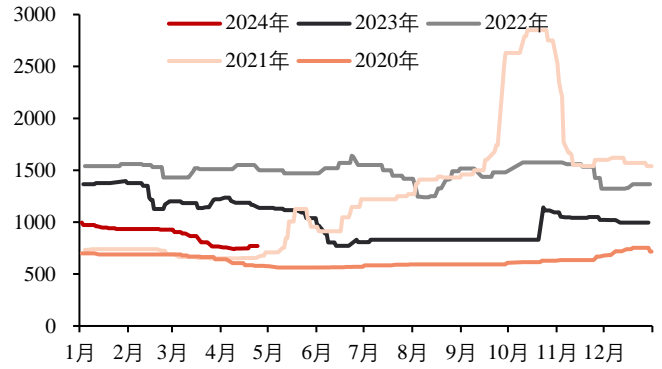
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 西北原盐价格 | 单位: 元/吨



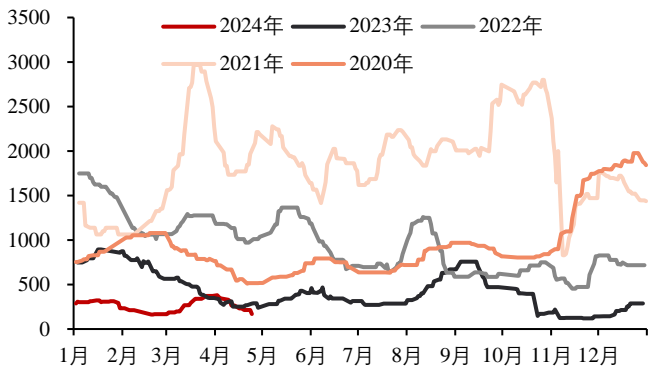
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 陕西兰炭价格 | 单位: 元/吨



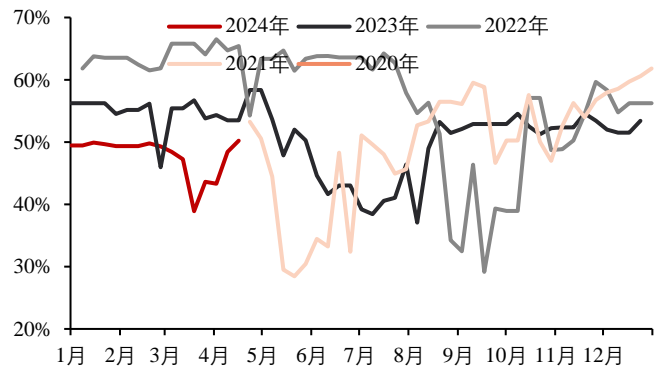
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 电石利润 | 单位: 元/吨



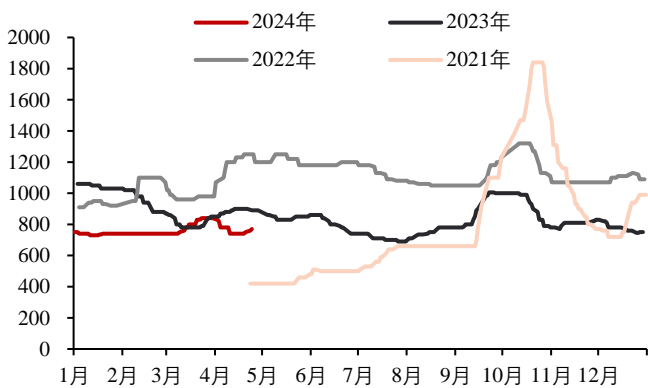
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 兰炭开工率 | 单位: %



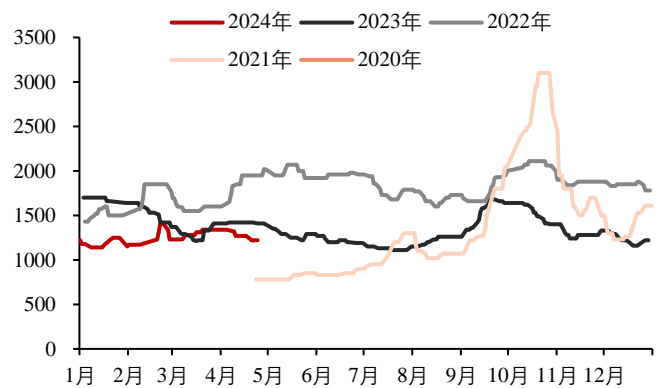
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 山东 32%液碱 | 单位: 元/吨



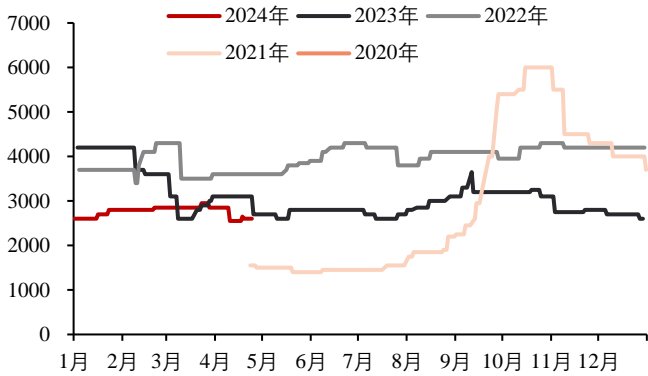
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



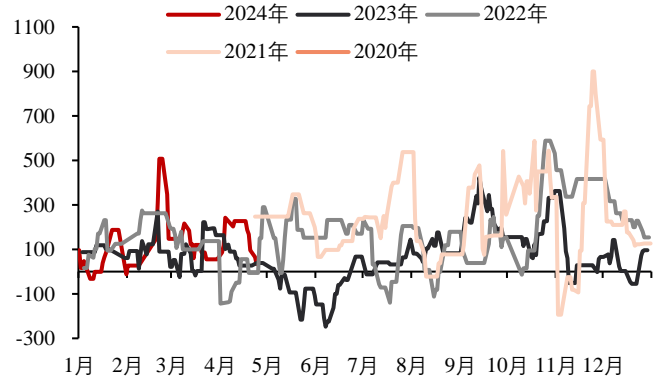
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25:新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



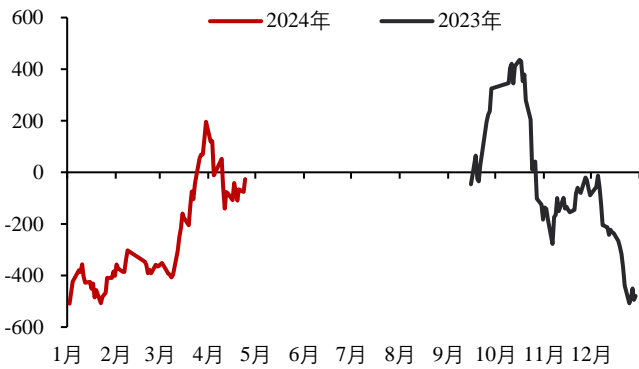
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26:山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 32%烧碱基差 | 单位: 元/吨



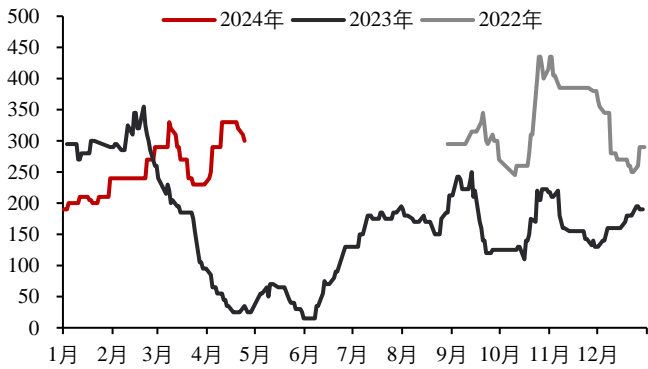
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 50%烧碱基差 | 单位: 元/吨



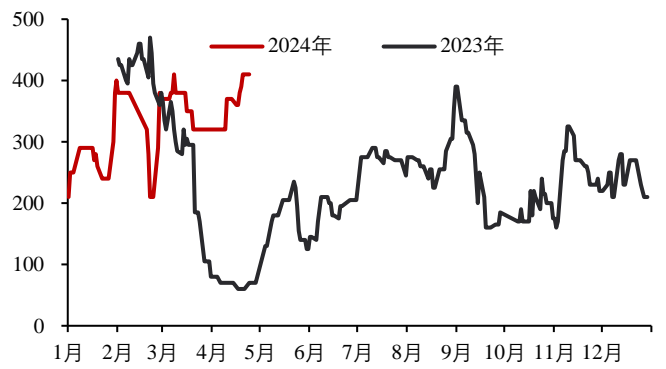
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29:32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



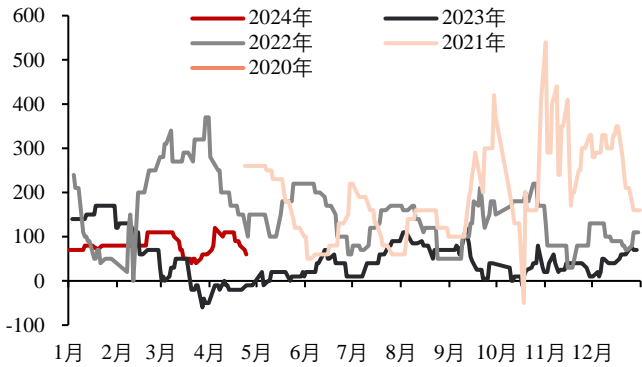
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30:50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



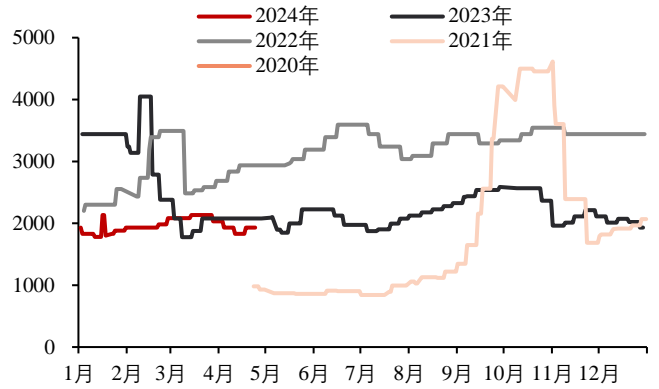
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: 32%液碱江苏-山东



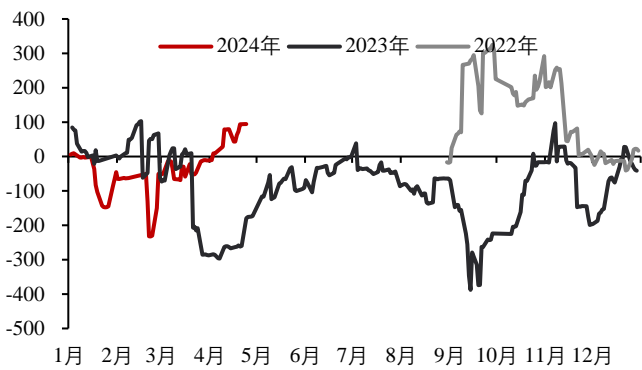
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



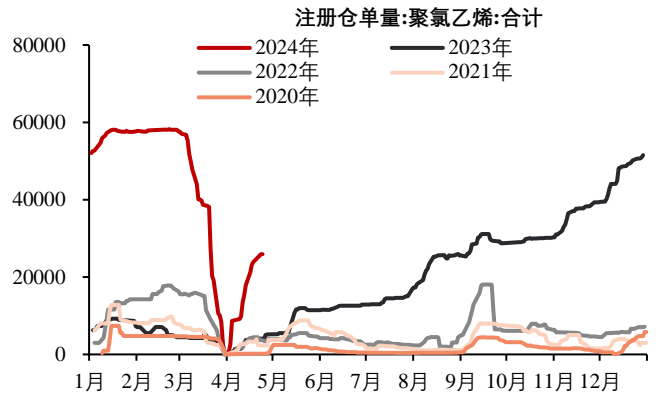
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



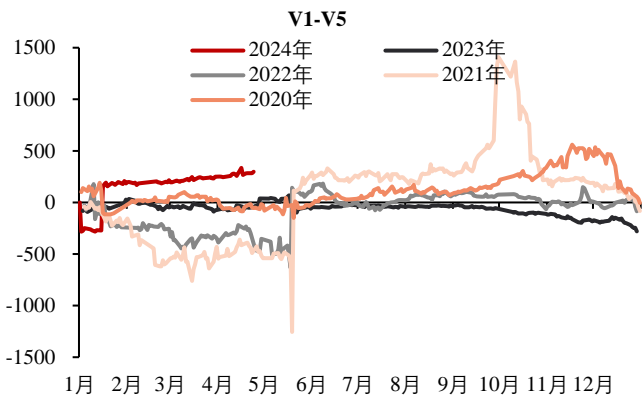
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: PVC 期货注册仓单 | 单位: 手



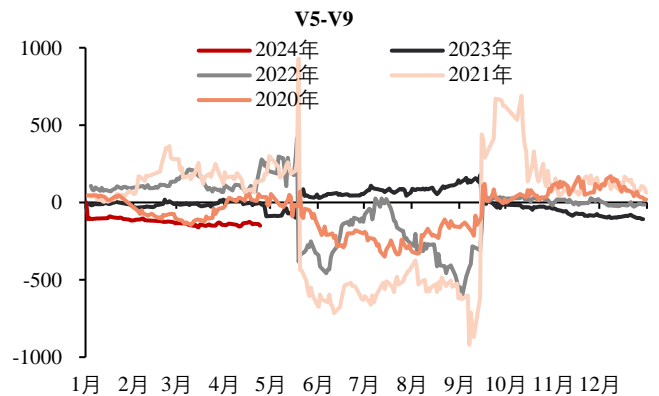
数据来源: 大连期货交易所 华泰期货研究院

图 35: V1-V5 | 单位: 元/吨



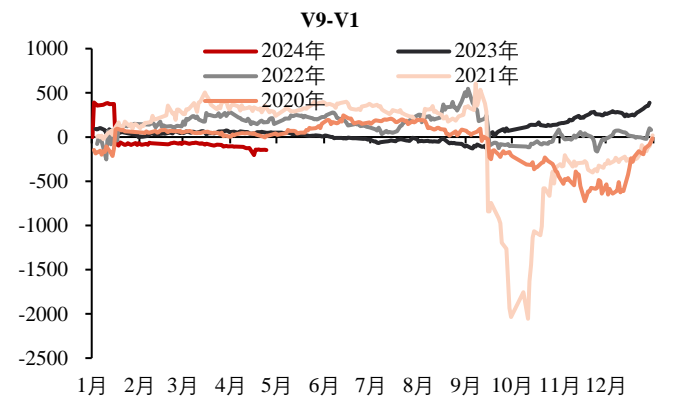
数据来源: 大连期货交易所 华泰期货研究院

图 36: V5-V9 | 单位: 元/吨



数据来源: 大连期货交易所 华泰期货研究院

图 37: V9-V1 | 单位: 元/吨



数据来源: 大连期货交易所 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利。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