

# 供应端有增加预期，PVC 维持偏弱震荡

## 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 维持窄幅震荡，上游生产企业集中检修陆续结束，PVC 产量稳中回升，市场供应压力将增加。下游终端工厂维持刚需采购，临近五一假期，节前备货需求仍偏弱，各地市场去库表现并不明显，库存总量小幅增加，基本面维持供需双弱。预计价格延续区间震荡走势。

**烧碱中性：**山东氧化铝企业液碱采购价格下调，烧碱市场氛围偏弱，期现价格持续下行。下游需求一般，库存总量小幅增加，临近假期，下游存补库预期。部分存量装置检修完毕，预计供应量环比回升。氧化铝开工率受限制的局面没有改观，非铝下游开工不佳，需求不畅，预计液碱价格震荡为主。

## 核心观点

### ■ 市场分析

#### PVC：

期货价格及基差：4月25日，PVC 主力收盘价 5918 元/吨 (+15)；华东基差 -318 元/吨 (-15)；华南基差 -273 元/吨 (-15)。

现货价格及价差：4月25日，华东（电石法）报价：5600 元/吨 (0)；华南（电石法）报价：5645 元/吨 (0)；PVC 华东-西北-450：-90 元/吨 (0)；PVC 华南-华东-50：-5 元/吨 (0)；PVC 华北-西北-250：-45 元/吨 (0)。

上游成本：4月25日，兰炭：陕西 792 元/吨 (+22)；电石：华北 3075 元/吨 (0)。

上游生产利润：4月25日，电石利润 151.4 元/吨 (-18)；山东氯碱综合利润 194.8 元/吨 (-163)；西北氯碱综合利润：1285.6 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25日，SH 主力收盘价 2376 元/吨 (-10)；山东 32%液碱基差 -32.25 元/吨 (-53)。

现货价格及价差：4月25日，山东 32%液碱报价：2376 元/吨 (-10)；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：320.0

元/吨 (+20)；山东 50%液碱-32%液碱：96.25 元/吨 (+63)；50%液碱广东-山东：410 元/吨 (0)。

上游成本：4 月 25 日，原盐：西北 220 元/吨 (0)；华北 315 元/吨 (0)。

上游生产利润：4 月 25 日，山东烧碱利润：1072.3 元/吨 (-63)。

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 维持窄幅震荡，上游生产企业集中检修陆续结束，PVC 产量稳中回升，市场供应压力将增加。下游终端工厂维持刚需采购，临近五一假期，节前备货需求仍偏弱，各地市场去库表现并不明显，库存总量小幅增加，基本面维持供需双弱。预计价格延续区间震荡走势。

烧碱中性：山东氧化铝企业液碱采购价格下调，烧碱市场氛围偏弱，期现价格持续下行。下游需求一般，库存总量小幅增加，临近假期，下游存补库预期。部分存量装置检修完毕，预计供应量环比回升。氧化铝开工率受限制的局面没有改观，非铝下游开工不佳，需求不畅，预计液碱价格震荡为主。

### ■ 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

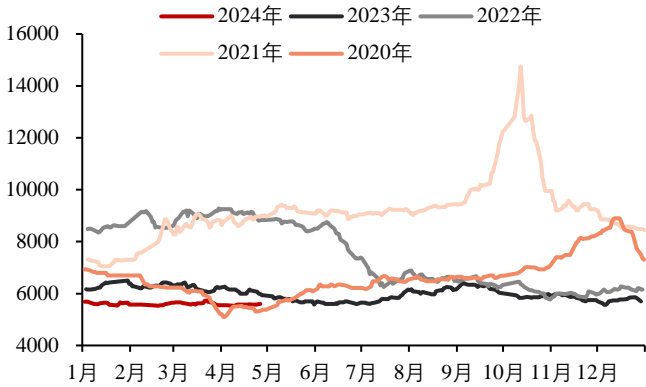
## 图表

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

---

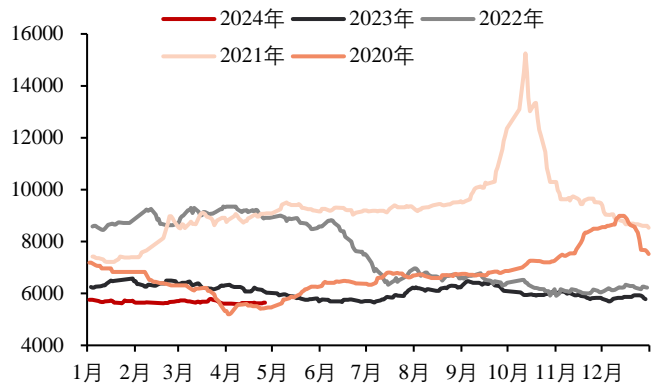
图 34:PVC 期货注册仓单   单位: 手 .....	10
图 35:V1-V5   单位: 元/吨 .....	10
图 36: V5-V9   单位: 元/吨 .....	10
图 37: V9-V1   单位: 元/吨 .....	11

图 1: PVC 华东现货 | 单位: 万吨



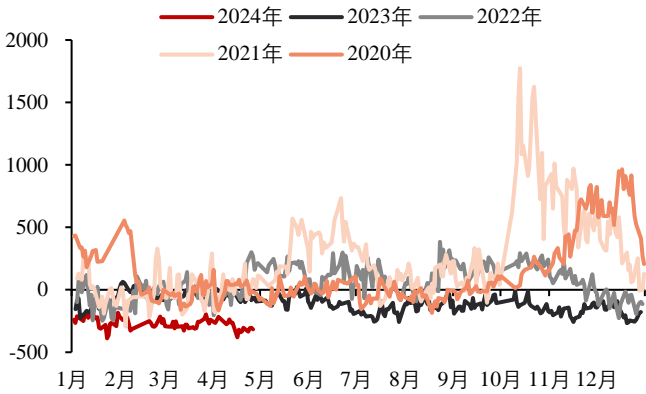
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南现货 | 单位: 万吨



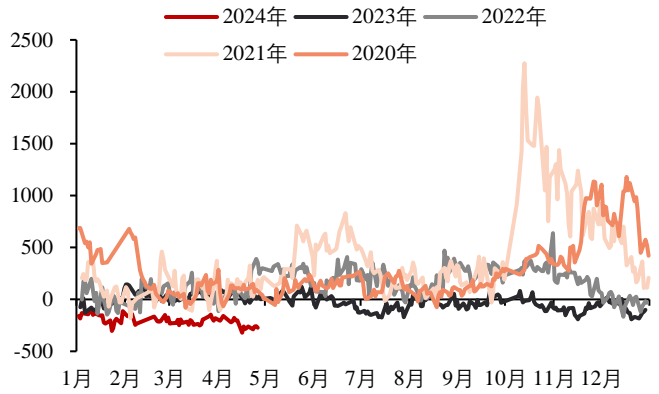
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



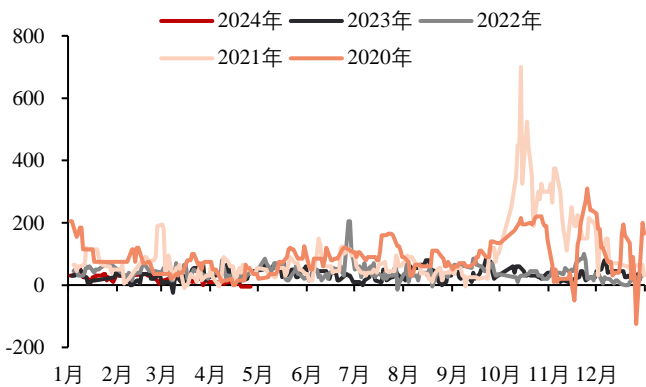
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



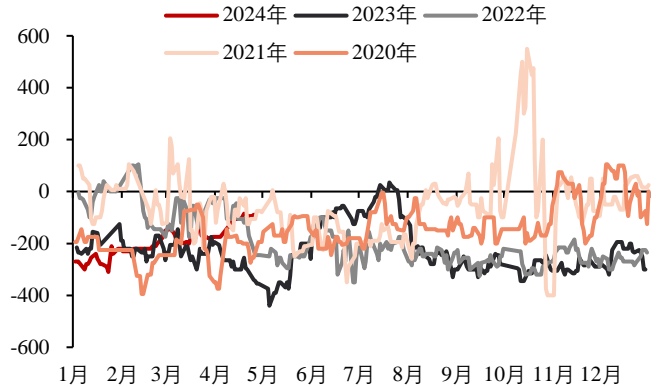
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: PVC 华南-华东-50 | 单位: 元/吨



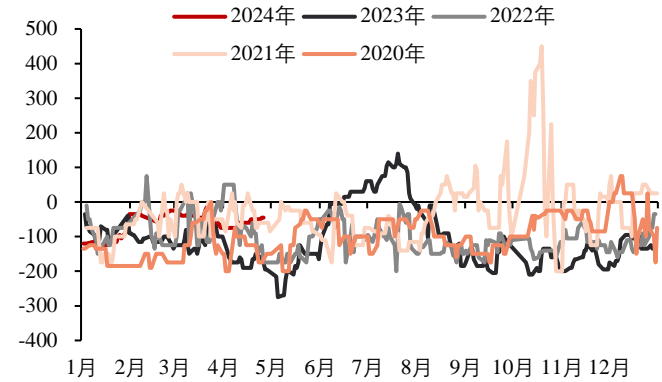
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: PVC 华东-西北-450 | 单位: 元/吨



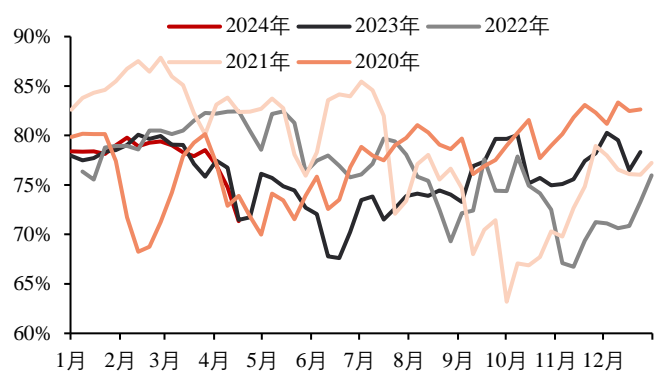
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

**图 7: PVC 华北-西北-450 | 单位: 元/吨**



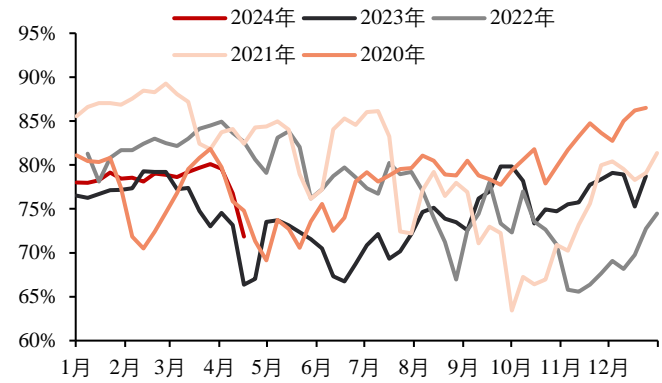
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

**图 8: PVC 开工率 | 单位: %**



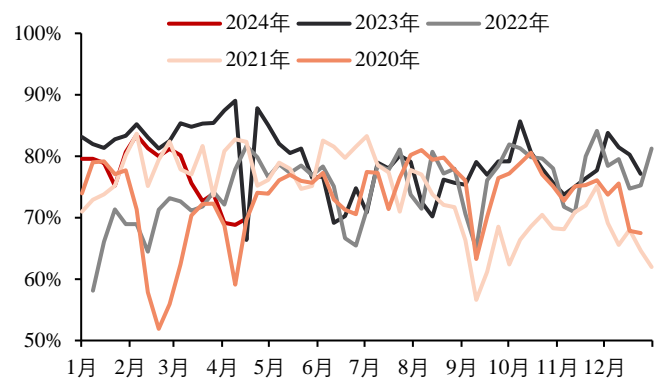
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %**



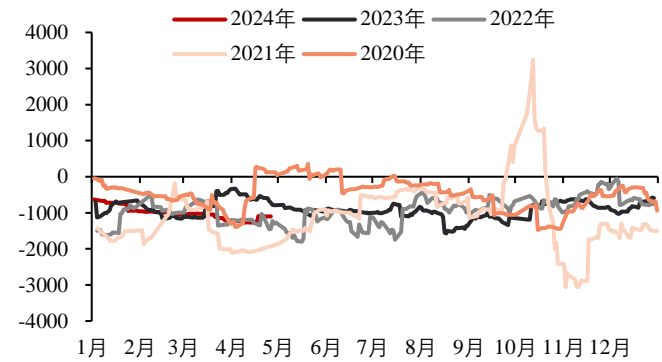
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %**



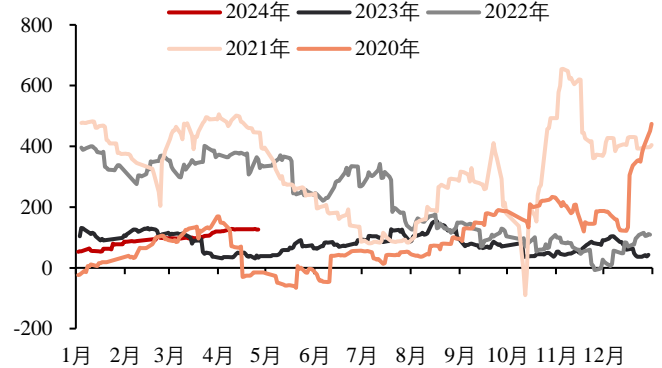
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 11: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨**



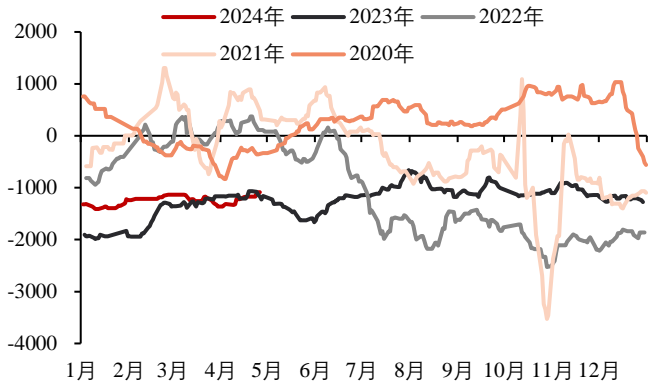
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

**图 12: PVC 出口利润 | 单位: 元/吨**



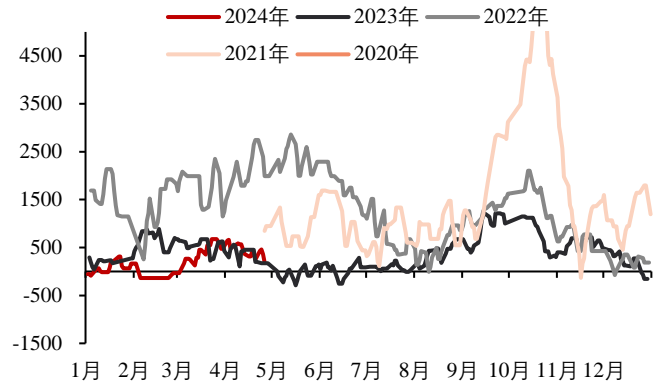
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



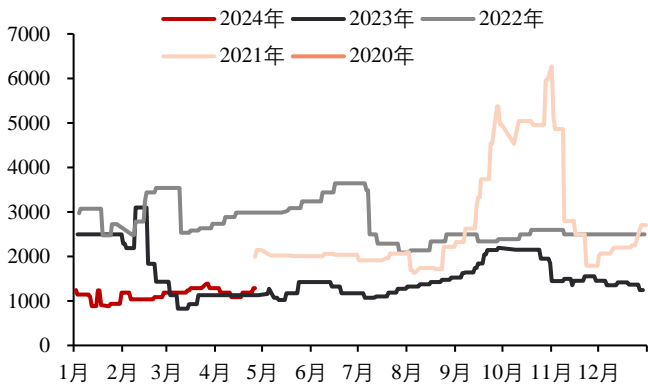
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 山东氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



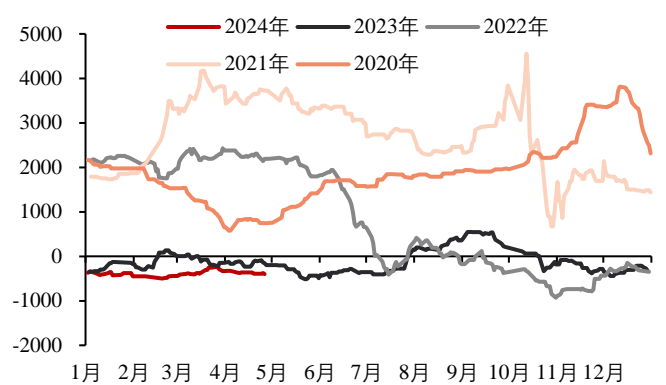
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 西北氯碱综合利润 | 单位: 元/吨



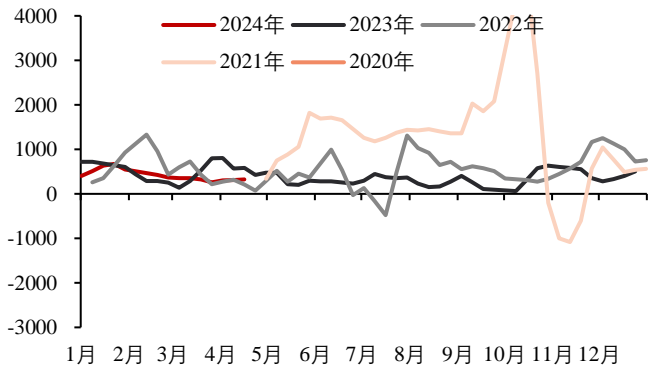
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



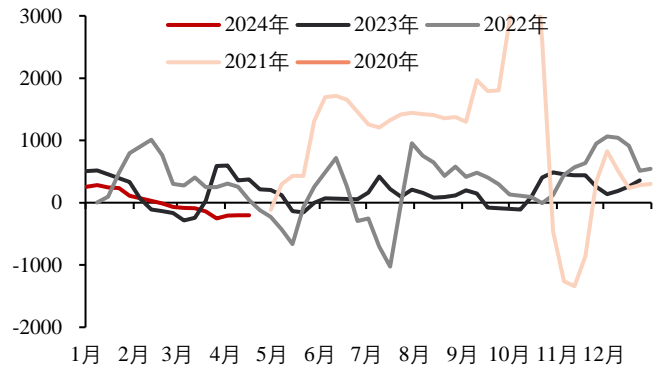
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



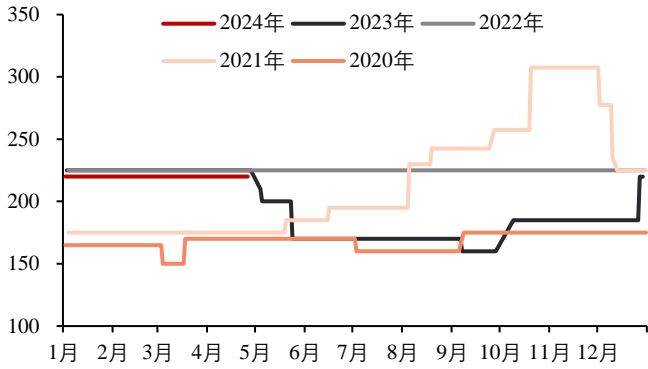
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



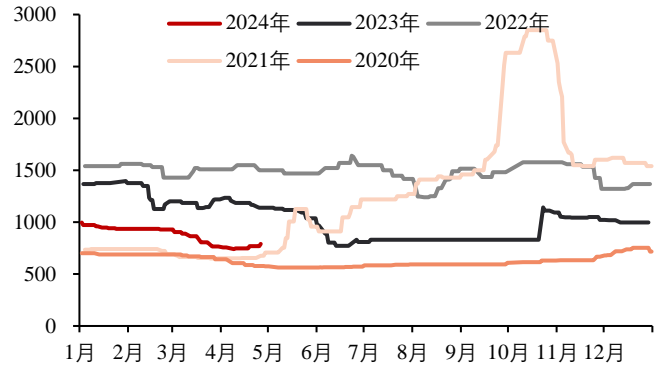
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 西北原盐价格 | 单位: 元/吨



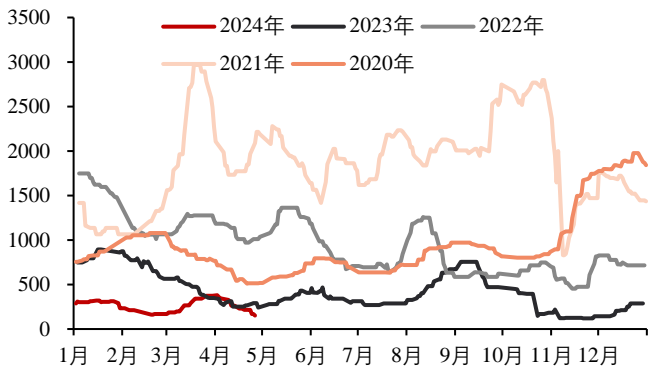
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 陕西兰炭价格 | 单位: 元/吨



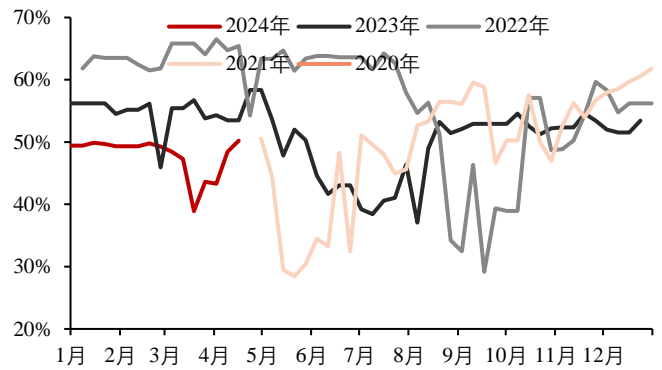
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 电石利润 | 单位: 元/吨



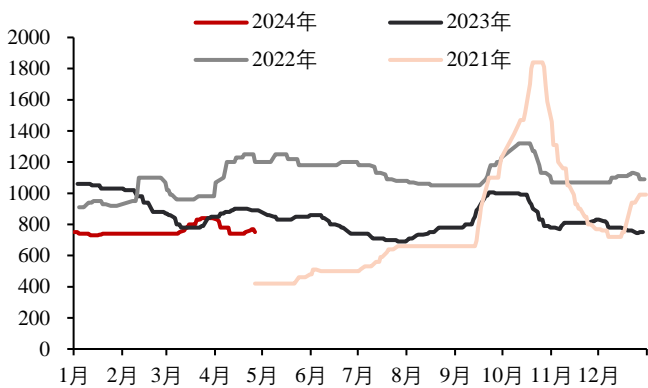
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 兰炭开工率 | 单位: %



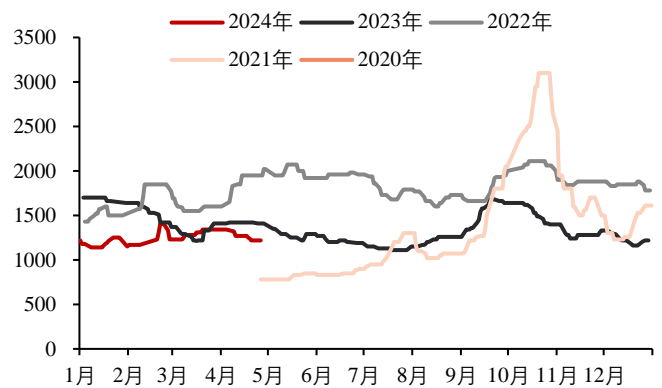
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

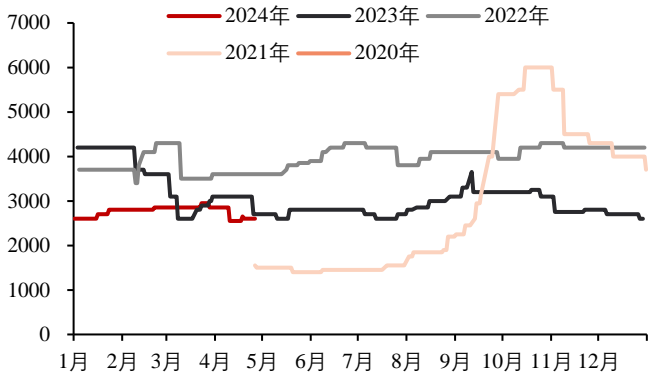
图 24: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

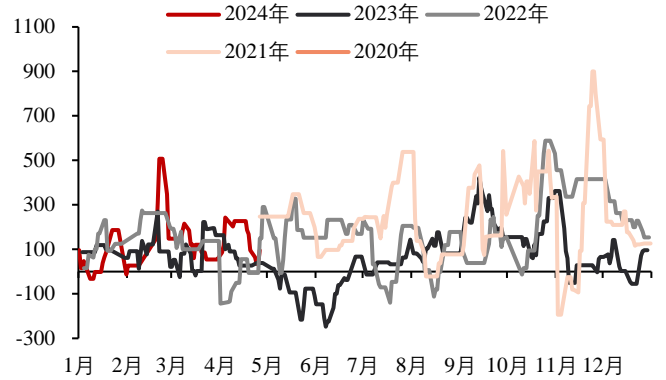


图 25:新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



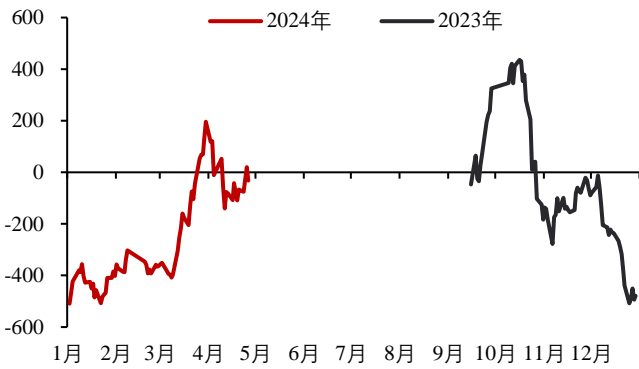
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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



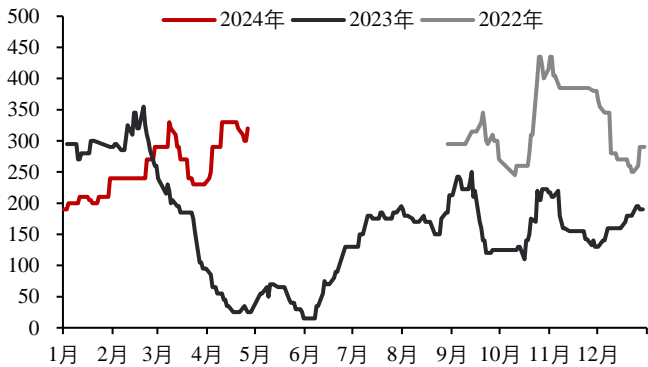
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 50%烧碱基差 | 单位: 元/吨



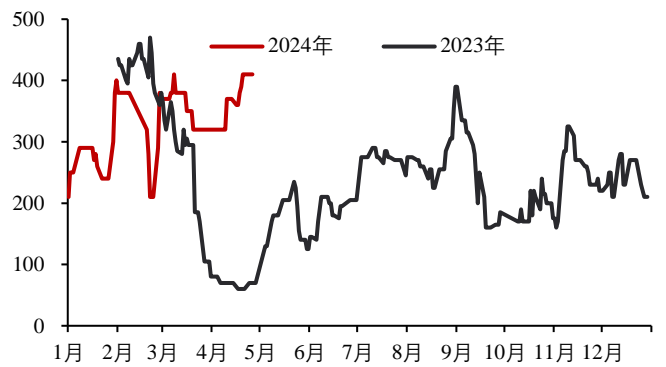
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29:32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



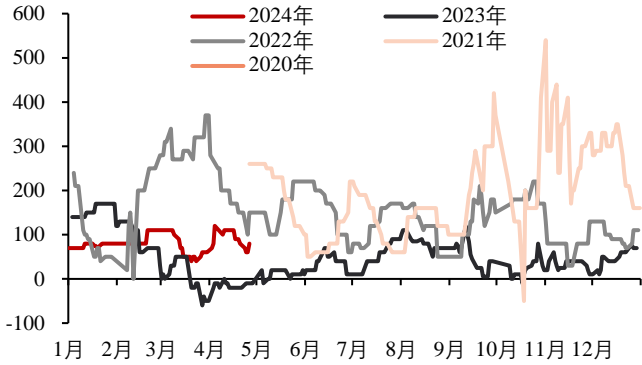
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30:50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



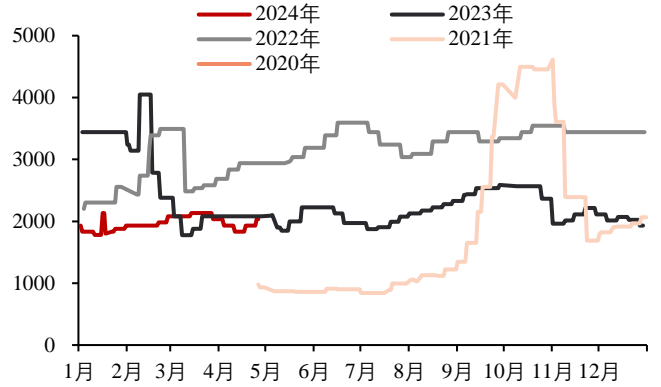
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: 32%液碱江苏-山东



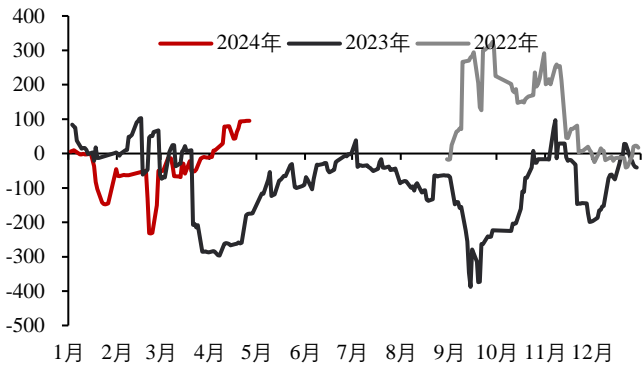
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



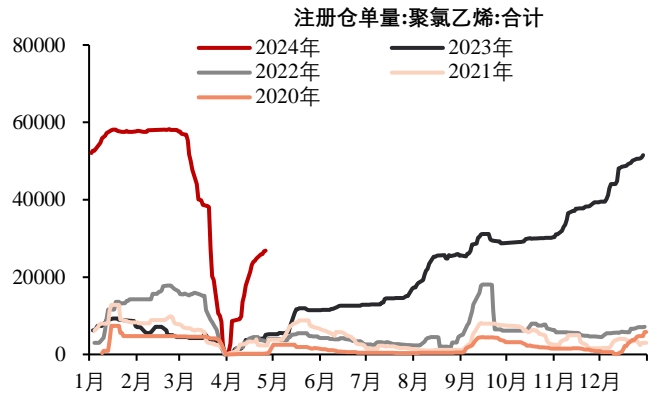
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



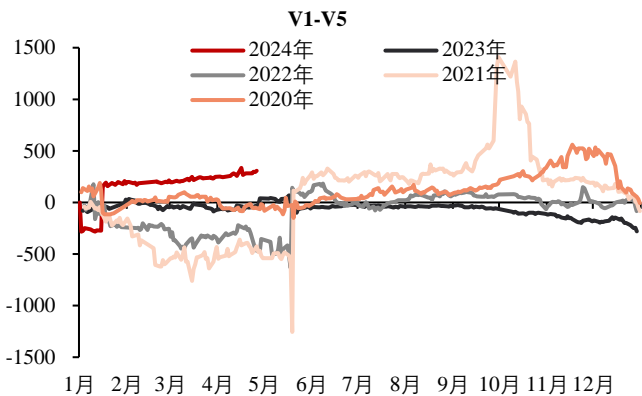
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: PVC 期货注册仓单 | 单位: 手



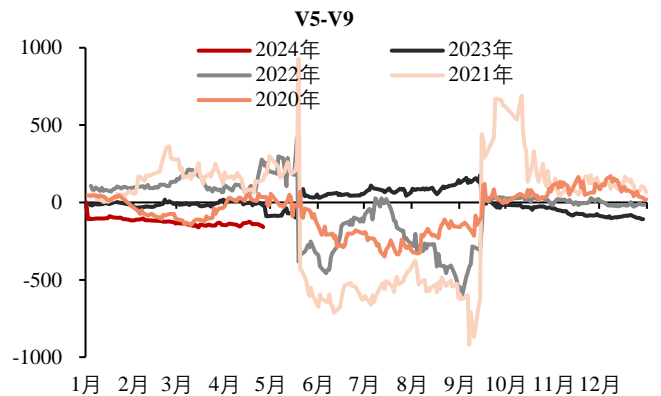
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 35: V1-V5 | 单位: 元/吨



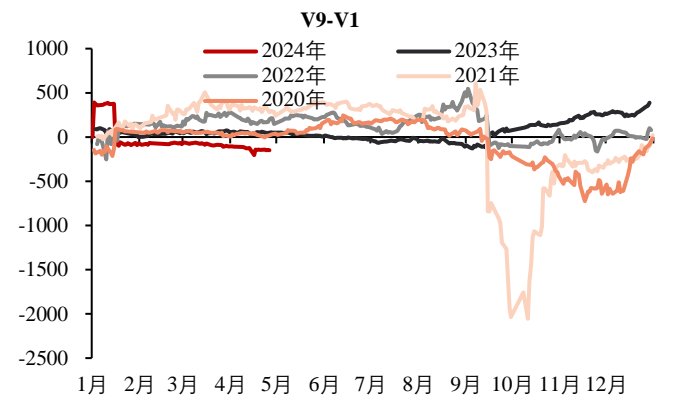
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 36: V5-V9 | 单位: 元/吨



数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 37: V9-V1 | 单位: 元/吨



数据来源: 大连商品交易所 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