

## PVC 不宜继续做空

9月初至今PVC跌跌不休，与此前连续攀升的走势形成冰火两重天。PVC这种走势显示出该品种投机氛围浓且主力控盘力度强。8月中旬开始PVC社会库存开始累积，于此同时PVC企业开工率从74%一路下滑至66%的年内低点，供给端出现了较为明显的收缩。不过，需求端的萎缩拖累了市场信心，市场开始支撑不住这么高的PVC价格。下游终端市场并未向往年一样需求有所上升，多数受环保压力，停车及检修企业较多。

近期价格走势仍弱。十九大期间，环保及安全力度加强，京津冀及新疆地区均有降负表现，运输方面也管控较为严格，PVC供应较前期继续减少，但是下游开工受限及错峰生产等消息弥漫，市场气氛仍较为低迷，业者对后市继续看空。下游客户继续维持刚需采购为主。截止目前华东市场电石料5型价格在6550-6650元/吨，乙烯料价格也大幅走低，乙烯料华东送到低端价格在6850-6950元/吨上下。期货价格已经较现货价格贴水。

从供需因素上看，PVC基本面尚不乐观，需求端即将进入淡季，且环保已经安全生产检查对下游制品企业营销较大。但同时也应该看到支撑因素也在显现，上游原料电石价格不断上涨，PVC生产利润已经极低。另外，供应端也有继续收缩的迹象，10月份京津冀周边及新疆部分厂家PVC开工负荷有所下降，且电石原料紧张也使得PVC企业开工率难以大幅回升。因此，从基本面上看PVC继续下跌空间可能较为有限。

技术走势上看，期货价格已经出现超跌，短期继续下跌的空间已经非常有限，近期反弹概率极大。操作上不建议继续做空，参与反弹操作胜率较高。

### 一、供给方面

近期国内PVC企业整体开工略有下降，其主要原因是青海海晶、伊东东兴停车检修影响，加之英力特5型尚未恢复，3型及糊树脂于10月16日停车检修。同时新疆部分企业受十九大影响，负荷下降明显。截止到10月19日国内PVC行业开工率在69.88%左右。

9-10月份装置检修较多，预计11月涉及检修企业变少，产量会有所增加，但是电石供应存在缺口，会影响PVC企业开工负荷，所以预计产量增量不大。

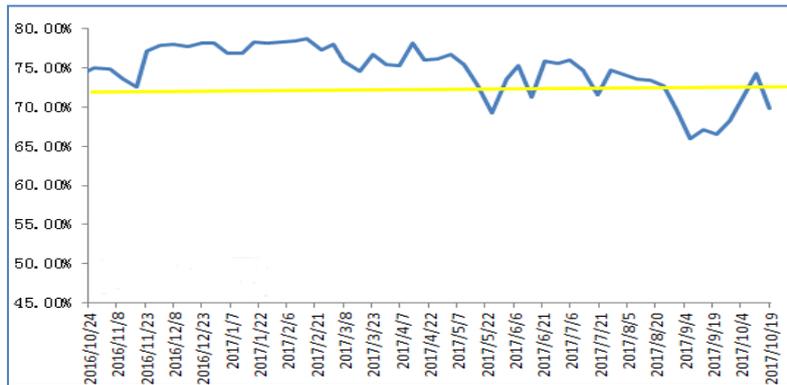
库存方面看，PVC本月库存仍有回升，但库存水平处于中等偏低位置，库存压力一般。

表 1: 国内 PVC 重点企业开工及检修统计

企业	检修计划及时间	备注
LG 渤海大沽	开工下降 30%	10 月 11 日-10 月 25 日
宁夏英力特	9 月 4 日五型开车推迟至 10 月 20 日、三型及糊装置 10 月 16 日检修	--
山东东岳	检修推迟到 10 月底	--
天津大沽	开工下降 30%	10 月 11 日-10 月 25 日
青海宜化	8 月 28 日停车	10 月 8 日起陆续恢复
苏州华苏	10 月底有检修计划	预期一个月
陕西北元	10 月 23-11 月 30 日装置轮流检修	--
伊东东兴	10 月 15 日检修	为期一周, 10 月 22 日复产
青岛海晶	10 月 15 日检修	为期 10 天, 10 月 25 日复产

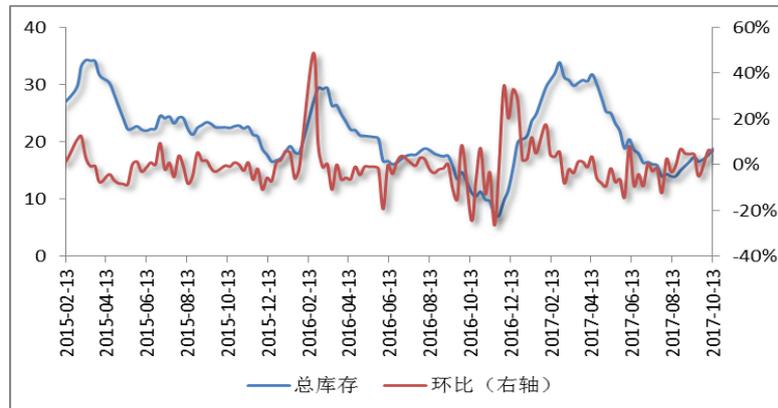
资料来源: 隆众资讯

图 1: 国内 PVC 企业开工率走势图



资料来源: 隆众资讯

图 2: 华东及华南社会库存



资料来源: wind

二、需求方面

### 1、需求即将进入淡季

PVC 的最大消费领域是型材和管材，主要用于建筑领域。从 10 月份开始北方气温逐渐下降，11-12 月份北方基建和房地产施工下滑会导致房屋新开工的 PVC 需求明显下降。不过，今年 PVC 市场在 9 月份呈现旺季不旺的走势，价格回落力度比较大，一定程度上会减弱淡季的利空预期。

### 2、环保影响下游需求

今年下半年，PVC 下游终端市场受环保压力较大，停车及检修企业较多。珠三角地区制鞋业、江苏地区部分管材企业同样受到环保的压力，需求有所萎缩。

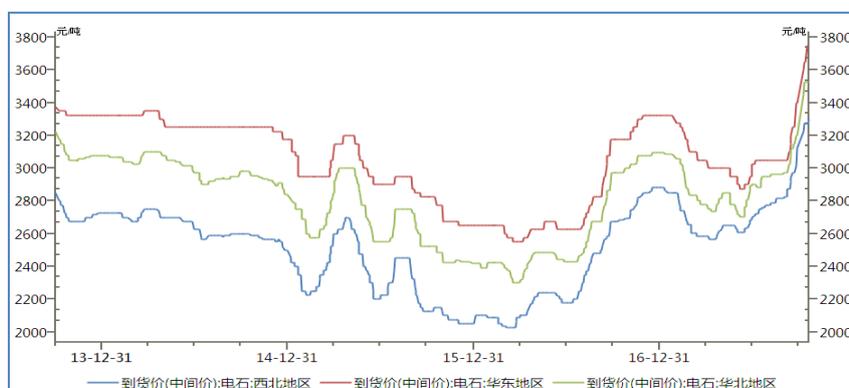
随着供暖季的逐渐临近，各地又纷纷出台环保政策。“26+2”城市冬季错峰生产，时间将从 11 月 15 日持续到 2018 年 3 月底。随着采暖季临近及中国十九大召开，防污限产迫在眉睫，北京依旧周边城市限产措施已逐步实，对 PVC 下游市场会产生一定影响。

### 三、电石价格上涨，PVC 利润处于低位

国庆节后，原料电石受上游兰炭和石灰石供应紧张影响，价格大幅上涨。电石供应方面，西南地区电石厂陆续恢复生产，西北地区虽有部分停车电石企业陆续恢复开工，但整体供应量仍处于低位，环保压力下，原材料石灰石和兰炭价格上涨，形成有力支撑。目前西北地区电石的主流出厂报价维持在 3100-3450 元/吨，短期内电石供应紧张状态难改。

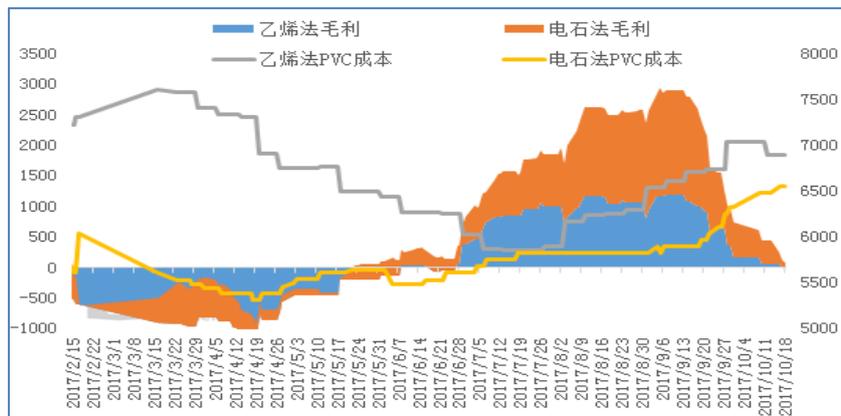
而 PVC 下游需求低迷，供应增加，致使 PVC 频频下跌，目前电石法企业成本约在 6475 元/吨，毛利润在 375 元/吨，利润空间较节前缩窄明显。乙烯法方面，虽然 VCM 价格有所走跌，但相较于乙烯法 PVC 下跌的速度，原料仍处高位，目前乙烯法企业成本约在 7034.32 元/吨，毛利润在 65.68 元/吨，部分企业甚至开始出现倒挂现象。

图 3：电石价格大涨



资料来源：wind

图 4：国内 PVC 企业利润对比图



资料来源：隆众资讯

#### 四、技术分析

走势上看，期货价格已经出现超跌，短期继续下跌的空间已经非常有限，近期反弹概率极大。操作上不建议继续做空，参与反弹操作胜率较高。

图：PVC1801 走势



#### 免责声明：

本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。