

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：马志攀

☎：18939716809

✉：mazp@chaosqh.com

从业资格号：F3070998

大宗商品价格涨幅较大，下游综合压力巨大

观点概述：

本周 PVC 厂家开工负荷稍有提升。内蒙双控政策放松，电石紧张情况缓解，价格大幅下跌，电石法 pvc 企业盈利明显好转，后市电石价格仍需观察内蒙内耗双控政策情况。pvc 企业成本下降，盈利提升，开工积极性增加，短期内开工负荷仍有提升动力。

需求方面整体仍有支撑。1、本周商品房成交面积大幅回落，政策执行趋严，需进一步观察。2、国家十四五中重点提到老旧小区改造，pvc 用量有望继续增加。3、海外 pvc 供应仍较紧张，出口窗口依然打开，但部分企业表示出口接单有所转淡。4、当前 pvc 市场价格处于较高位置，下游加工厂成本压力较大，开工提升较慢，终端新订单跟进仍一般。

策略建议：

pvc 厂家开工负荷稍有提升，企业盈利好转，短期内开工负荷仍有提升动力。出口仍存利好支撑，但部分企业表示出口接单有所转淡。当前部分大宗商品价格涨幅较大，下游综合成本压力巨大，或对市场产生负反馈，pvc 短期内价格顶部明显，预期震荡偏弱。

风险提示：

疫情出现反复，原油价格大幅波动。



一、供需状况

1、PVC 供需状况分析

图表 1: PVC 周度要点

供给: 本周 PVC 整体开工负荷 83.82%，环比上升 0.70 个百分点；其中电石法 PVC 开工负荷 84.10%，环比上升 0.38 个百分点；乙烯法 PVC 开工负荷 82.73%，环比上升 1.92 个百分点。

本周国内 PVC 企业整体开工负荷小幅提升，一方面 4 月份内蒙能耗双控放松，部分装置开工负荷进一步提升，另一方面本周检修企业不多。pvc 企业成本下降，盈利提升，开工积极性增加，短期内开工负荷仍有提升动力。3-6 月份是 pvc 的春检季，5 月份计划检修企业逐渐增加，预期 5 月份之后 pvc 开工负荷逐步下降。

需求: 下游制品企业开工尚可，多数制品行业提升至偏高水平，但下游制品成本压力仍然偏大，前期下游在 8500 元/吨左右适量补货，但本周价格涨至 9000 元/吨左右后，下游补货积极性明显下降。短期下游刚需为主，投机性需求难释放。期货冲高回落，现货跟随调整。下游前期适量补货，对高价存在抵触，本周刚需补货，拿货不多，部分套利商及贸易商进行补货。

库存: 本周华东地区环比增加 0.37%，同比减少 28.71%，目前华东 21.6 万吨，前值 21.52。

成本: 近期内蒙能耗双控放松，电石价格大幅回落，电石法 pvc 企业成本大幅降低。本周山东外采电石 pvc 厂家成本 7640 元/吨，较上周下降 414 元/吨。

利润: 山东电石法 pvc 厂家毛利润 1244 元/吨，较上周提升 609 元/吨。华东乙烯法 pvc 厂家毛利润 905 元/吨，较上周下降 85 元/吨。

进出口: 本周国内 PVC 市场价格重心上行，出口成本小幅提升，截至周四，天津市场电石料价格 8875 元/吨左右，折合 1215 美元/吨 FOB 天津的成本价，国际货源仍较为紧张，企业实际出口价格变化不大，电石法 PVC 出口价在 1250 美元/吨，出口套利空间依然打开，但部分企业表示出口接单有所转淡。

重点关注: 1、pvc 开工负荷下降之后，电石紧张情况得到缓解，电石价格大幅回落。二季度能耗双控政策暂未明朗，电石紧张状况是否会重现，需要继续关注政策走向。

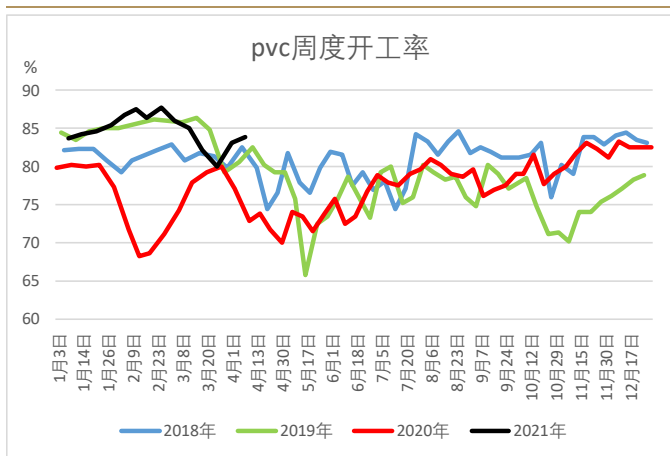
2、部分国家疫情出现反复，存继续封城可能。世界各国有加息预期，宏观气氛转弱，市场或波动较大，注意风险。

3、当前部分大宗商品价格涨幅较大，下游综合成本压力巨大，或出现倒闭潮，对产业链产生不利影响。

数据来源：卓创资讯，隆众资讯，混沌天成研究院

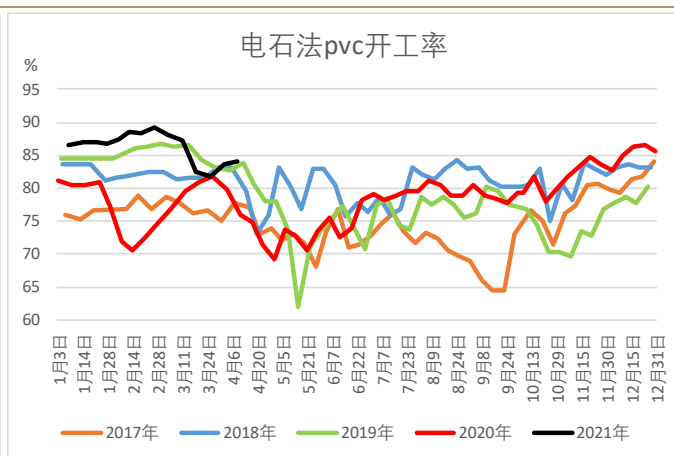
2、PVC 供需数据

图表 2: PVC 周度开工率



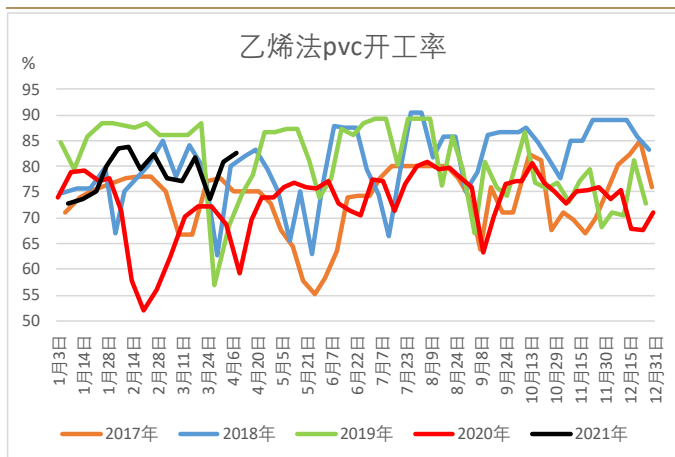
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 3: 电石法周度开工率



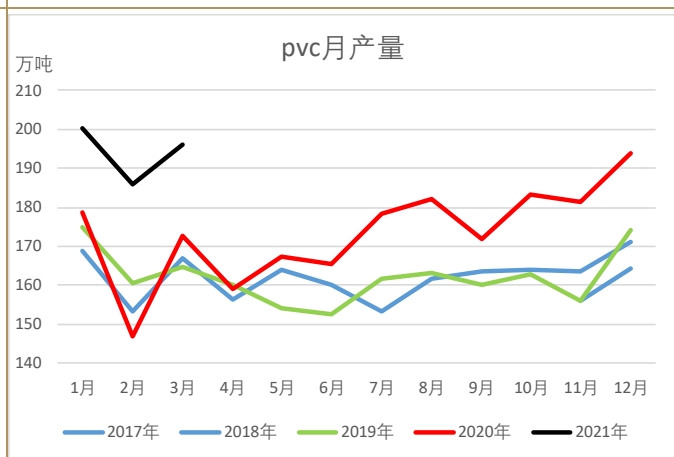
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 乙烯法周度开工率



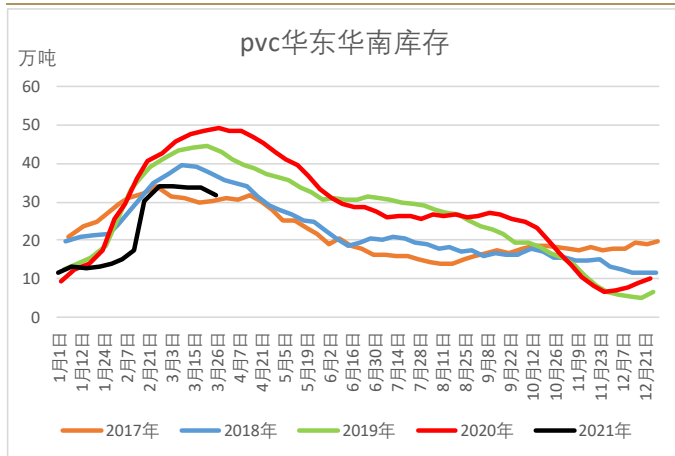
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 5: PVC 月度产量



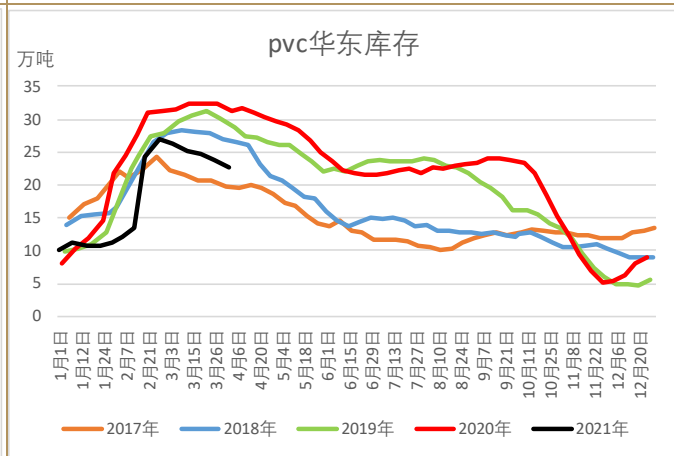
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 6: PVC 华东华南仓库周度库存



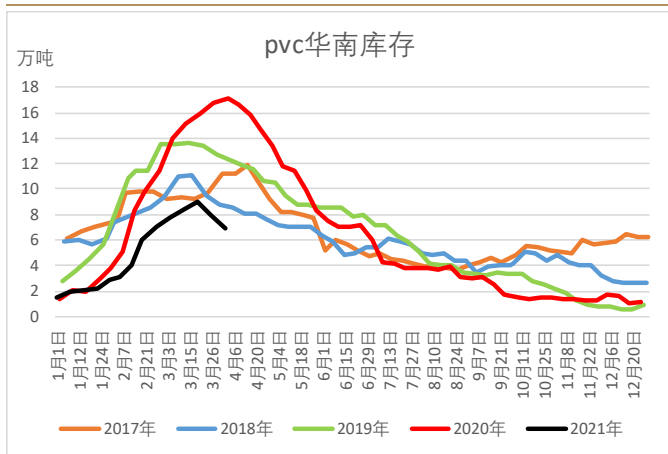
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 7: PVC 华东仓库周度库存



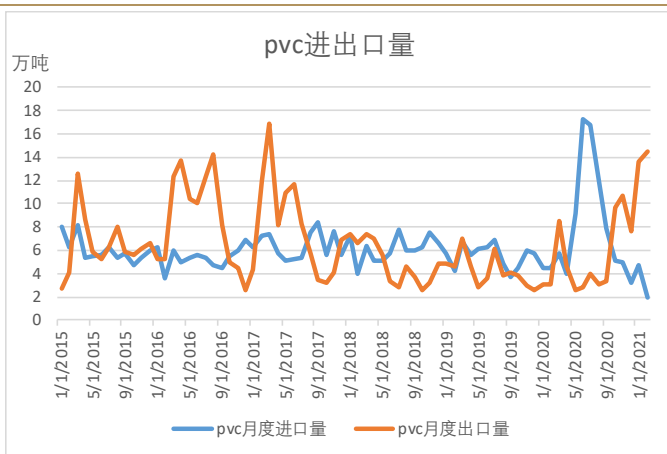
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 8: PVC 华南仓库周度库存



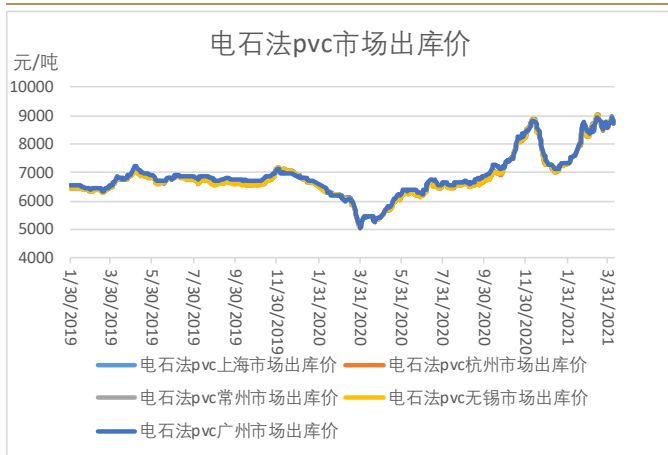
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 9: PVC 进出口量

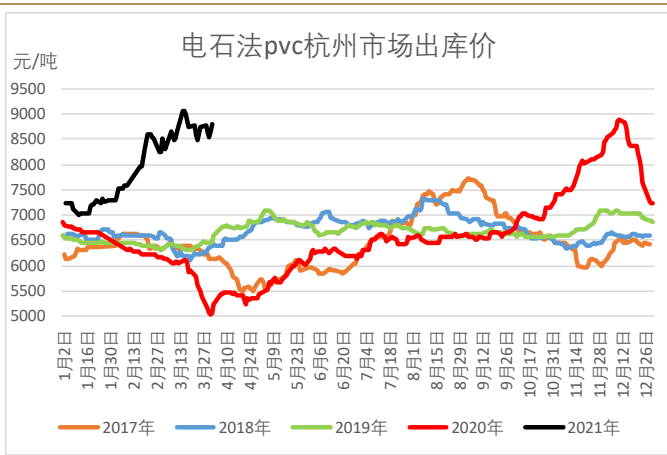


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 10: 电石法 pvc 市场出库价 (20190102-20210409) 图表 11: 电石法 pvc 杭州市场出库价

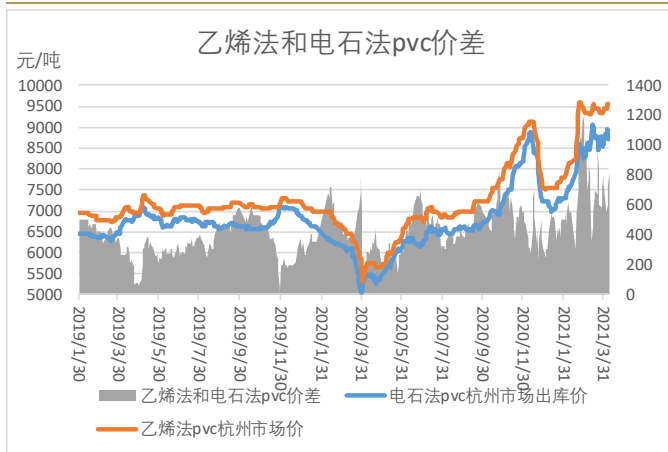


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院



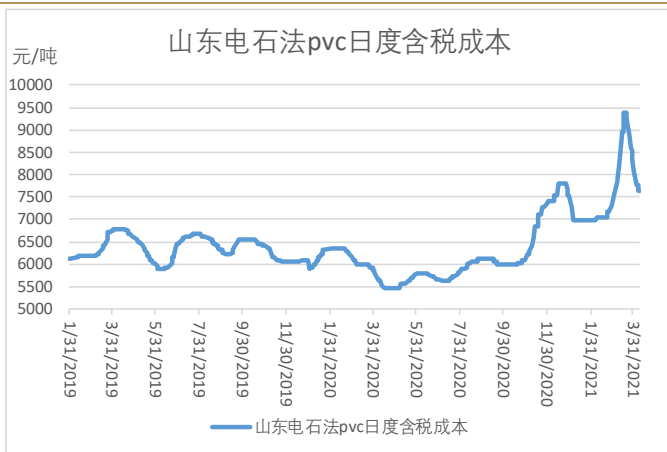
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 12: 乙烯法和电石法 pvc 价差



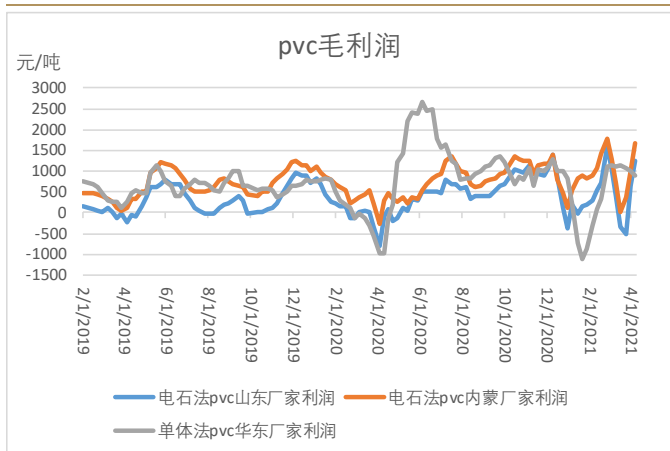
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 13: 山东电石法 pvc 成本 (20190102-20210409)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 14: pvc 毛利润 (20190104-20210409)



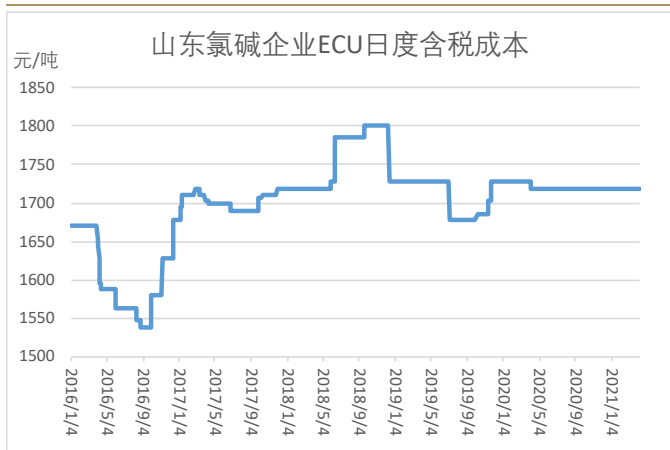
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 15: 烧碱周度开工率 (20200903-20210409)



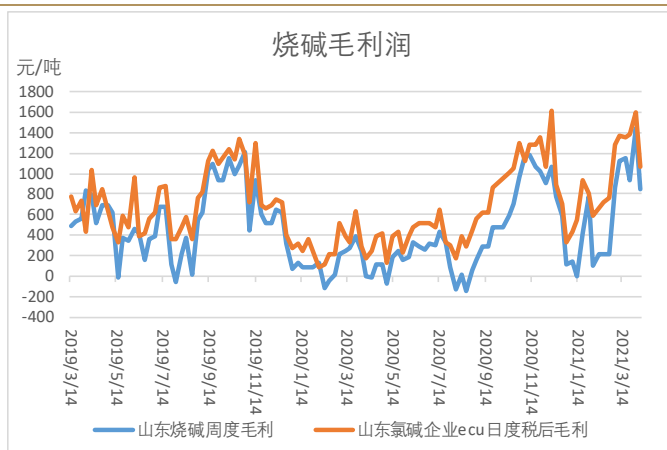
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 16: 山东氯碱也起 ECU 成本



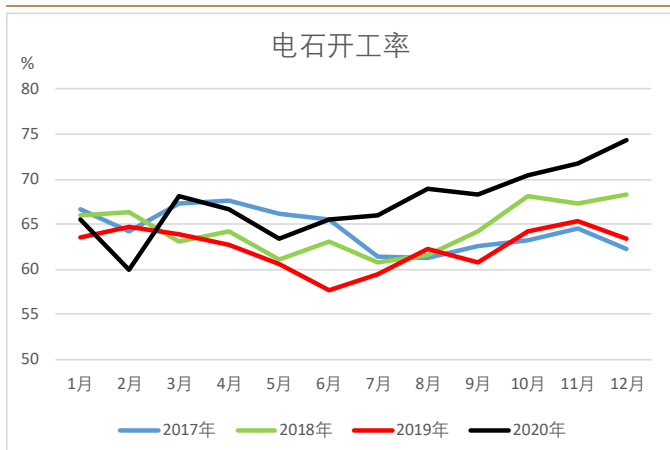
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 17: 烧碱毛利润 (20190314-20210409)



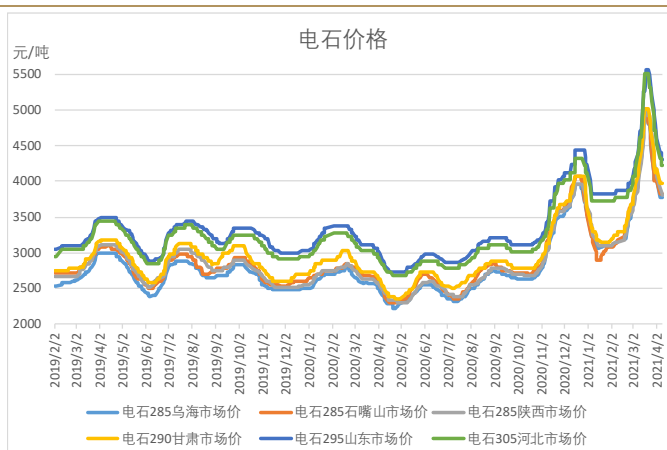
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 18: 电石开工率



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 19: 电石价格 (20190107-20210409)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 20：电石成本（20190102-20210409）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 21：电石毛利润（20200902-20210409）

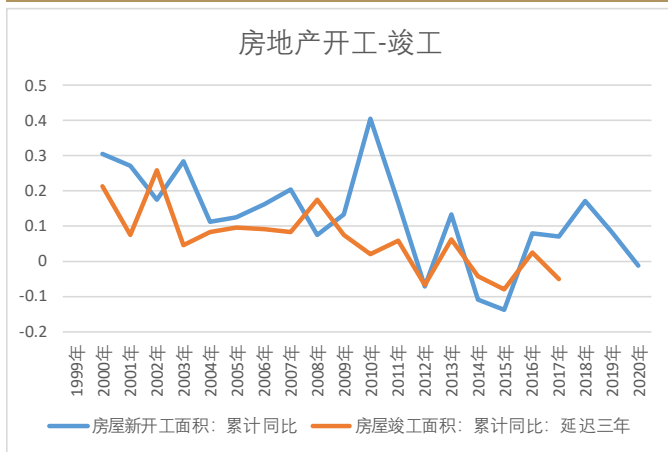


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

二、下游房地产市场

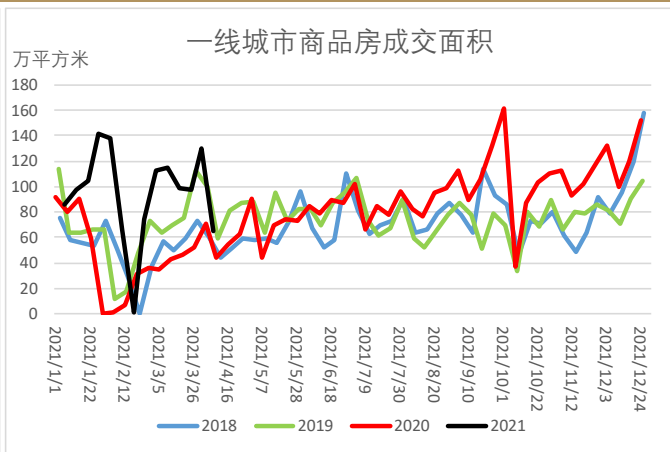
PVC 主要需要集中在房地产竣工端，房地产开发过程：开工->封顶->竣工->交付，一般开工到竣工需要 2-3 年时间，我们对比房地产开工和竣工同比趋势，开工基本领先竣工三年时间。2017-2018 年开工同比增长较多，预期 2021 年待竣工量较大，处于竣工周期内。近期房地产融资政策收紧，房企资金压力较大，需要关注房企销售回款情况。

图表 22：房地产开工-竣工同比



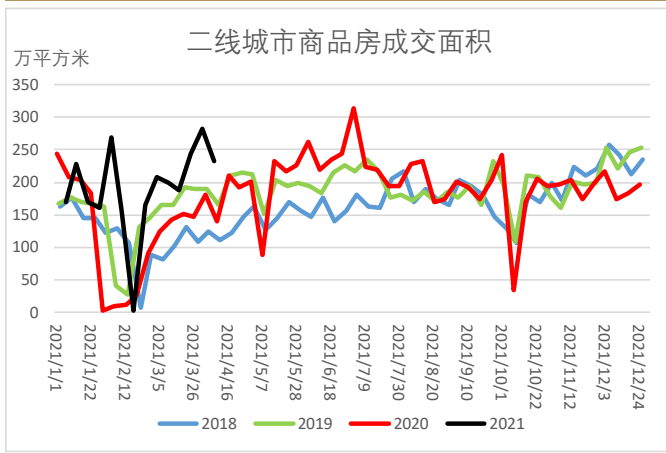
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 23：一线城市商品房成交面积



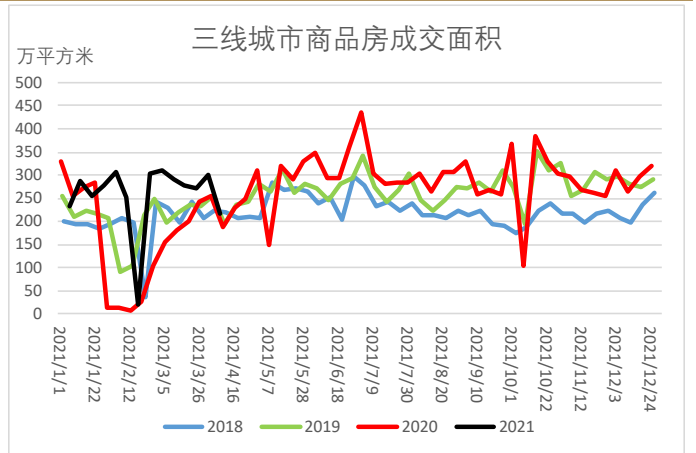
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 24：二线城市商品房成交面积



数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 25：三线城市商品房成交面积



数据来源：WIND，混沌天成研究院

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院