



烧碱现货坚挺，关注下游需求恢复

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

刘启展

☎020-83901049

✉liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

摘要

PVC 谨慎做空套保: 供应方面, 据卓创资讯统计, 广西华谊与宁波镇洋两套乙烯法装置计划检修, 预期检修损失量略增, 但上游整体开工维持高位, 供应宽松压力仍存。需求端, 节后下游企业陆续复工复产, 但需求恢复较为缓慢, 短期内 PVC 库存继续累加为主, 累库压力难以缓解。后期来看, 当前 PVC 供需基本面支撑偏弱, 出口表现尚可, 须关注上游装置春检情况、国内利好宏观氛围以及出口的持续性。

烧碱中性: 供应端, 节后烧碱企业陆续开始春检, 华南、华东三套上游装置计划检修, 烧碱整体供应或略有回落, 但产量仍处于同期高位。下游氧化铝开工维持高位, 氧化铝新投产能的备货需求仍旺盛, 非铝需求年后陆续恢复。库存端, 受春节运输及下游节前备货充裕影响, 呈现季节性累库。后期来看, 烧碱供需偏紧的格局尚未缓解, 节后需求恢复后库存或高位回落, 须关注上游装置春检情况以及下游氧化铝的采购节奏。

核心观点

■ 市场分析

PVC:

期货价格及基差: 2月10日, PVC 主力收盘价 5212 元/吨 (-18); 华东基差 -310 元/吨 (0); 华南基差 -102 元/吨 (+18)。

现货价格及价差: 2月10日, 华东(电石法) 报价: 4902 元/吨 (-18); 华南(电石法) 报价: 5110 元/吨 (0); PVC 华东-西北-450: -240 元/吨 (0); PVC 华南-华东-50: 50 元/吨 (0); PVC 华北-西北-250: -90 元/吨 (0)。

上游成本: 2月10日, 兰炭: 陕西 715 元/吨 (-35); 电石: 华北 3030 元/吨 (0)。

上游生产利润: 2月10日, 电石利润 168 元/吨 (+28); 兰炭生产利润: -37.40 元/吨 (+14); 山东氯碱综合利润(1吨烧碱+1吨 PVC) 799.6 元/吨 (0); 西北氯碱综合利润: 2007.3 元/吨 (+39)。

库存与开工: PVC 社会库存: 44.24 万吨 (+6.47); PVC 电石法开工率: 81.46% (+0.91%); PVC 乙烯法开工率: 75.89% (-1.68%); PVC 开工率: 79.94% (+0.20%)。

烧碱:

期货价格及基差: 2月10日, SH 主力收盘价 3256 元/吨 (+29); 山东 32%液碱基差 -99.75 元/吨 (-29)。

现货价格及价差：2月10日，山东32%液碱报价：1010元/吨(0)；山东50%液碱报价：1630元/吨(+20)；新疆99%片碱报价3500元/吨(0)；32%液碱广东-山东：270.0元/吨(+30)；山东50%液碱-32%液碱：103.75元/吨(+40)；50%液碱广东-山东：420元/吨(+30)。

上游成本：2月10日，原盐：西北275元/吨(0)；华北290元/吨(0)。

上游生产利润：2月10日，山东烧碱利润：2088.8元/吨(0)；山东氯碱综合利润(1吨烧碱+0.8吨液氯)971.6元/吨(-40)。

烧碱上游库存：46.25万吨(+22.09)；烧碱开工率：85.50%(+0.40%)。

■ 策略

PVC 谨慎做空套保：供应方面，据卓创资讯统计，广西华谊与宁波镇洋两套乙烯法装置计划检修，预期检修损失量略增，但上游整体开工维持高位，供应宽松压力仍存。需求端，节后下游企业陆续复工复产，但需求恢复较为缓慢，短期内PVC库存继续累加为主，累库压力难以缓解。后期来看，当前PVC供需基本面支撑偏弱，出口表现尚可，须关注上游装置春检情况、国内利好宏观氛围以及出口的持续性。

烧碱中性：供应端，节后烧碱企业陆续开始春检，华南、华东三套上游装置计划检修，烧碱整体供应或略有回落，但产量仍处于同期高位。下游氧化铝开工维持高位，氧化铝新投产能的备货需求仍旺盛，非铝需求年后陆续恢复。库存端，受春节运输及下游节前备货充裕影响，呈现季节性累库。后期来看，烧碱供需偏紧的格局尚未缓解，节后需求恢复后库存或高位回落，须关注上游装置春检情况以及下游氧化铝的采购节奏。

■ 风险

PVC：政策性减产，下游采购需求大幅回升，出口放量大幅增加。

烧碱：出口转弱；下游氧化铝投产进度放缓；上游产量继续增加。

目录

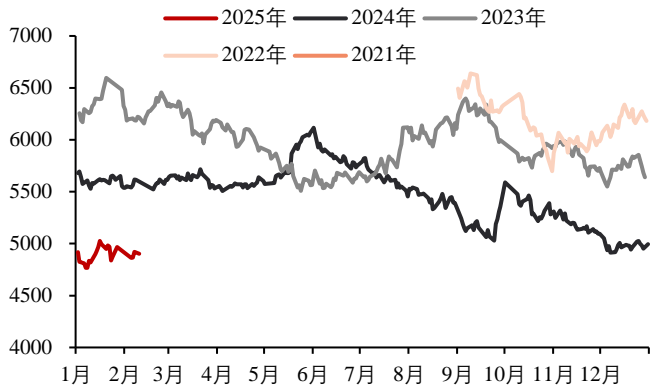
摘要 1
 核心观点 1

图表

图 1:PVC 华东现货 | 单位: 元/吨 5
 图 2:PVC 华南现货 | 单位: 元/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: 美元/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 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) | 单位: 元/吨 7
 图 15:山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨 7
 图 16: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨 7
 图 17:山东液氯价格 | 单位: 元/吨 7
 图 18:西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨 7
 图 19:PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨 8
 图 20: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨 8
 图 21:西北原盐价格 | 单位: 元/吨 8
 图 22: 陕西兰炭价格 | 单位: 元/吨 8
 图 23:电石利润 | 单位: 元/吨 8
 图 24: 兰炭开工率 | 单位: % 8
 图 25:山东 32%液碱 | 单位: 元/吨 9
 图 26:山东 50%液碱 | 单位: 元/吨 9
 图 27:新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨 9
 图 28:山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨 9
 图 29: 32%烧碱基差 | 单位: 元/吨 9
 图 30: 50%烧碱基差 | 单位: 元/吨 9
 图 31:32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 10
 图 32:50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨 10
 图 33: 32%液碱江苏-山东 | 单位: 元/吨 10

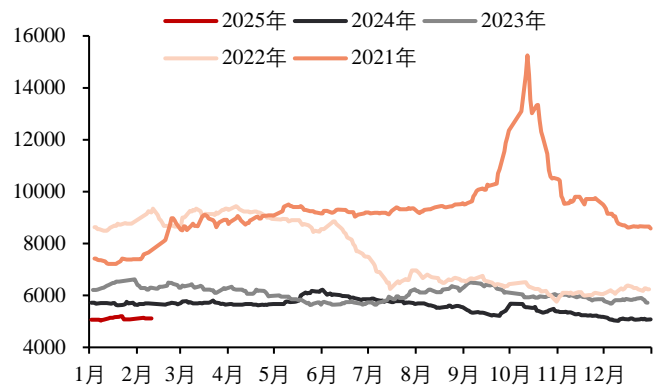
| | |
|------------------------------|----|
| 图 34:山东烧碱利润 单位: 元/吨 | 10 |
| 图 35:烧碱华东出口利润 单位: 元/吨..... | 10 |
| 图 36:PVC 期货注册仓单 单位: 张..... | 10 |
| 图 37:V1-V5 单位: 元/吨 | 11 |
| 图 38: V5-V9 单位: 元/吨 | 11 |
| 图 39: V9-V1 单位: 元/吨 | 11 |

图 1: PVC 华东现货 | 单位: 元/吨



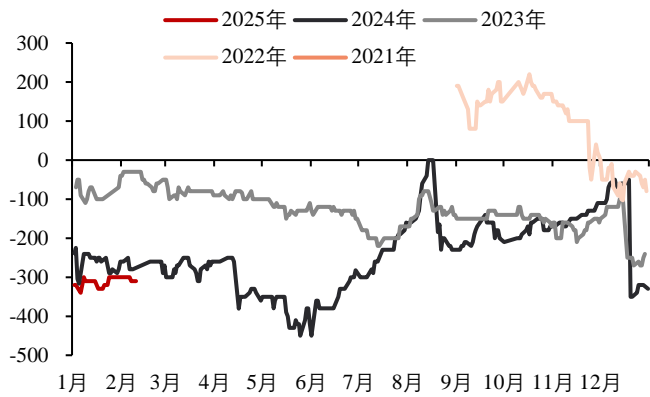
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: PVC 华南现货 | 单位: 元/吨



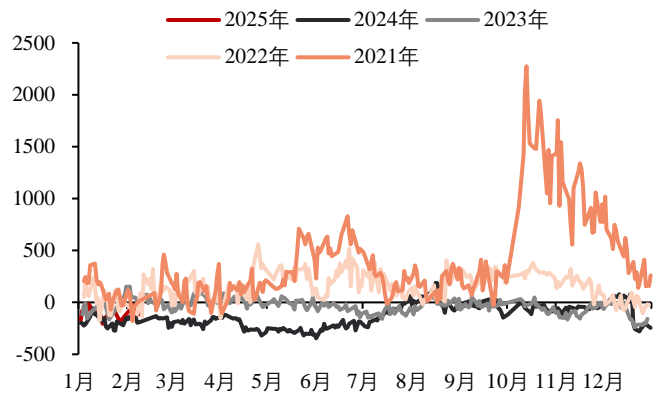
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: PVC 华东基差 | 单位: 元/吨



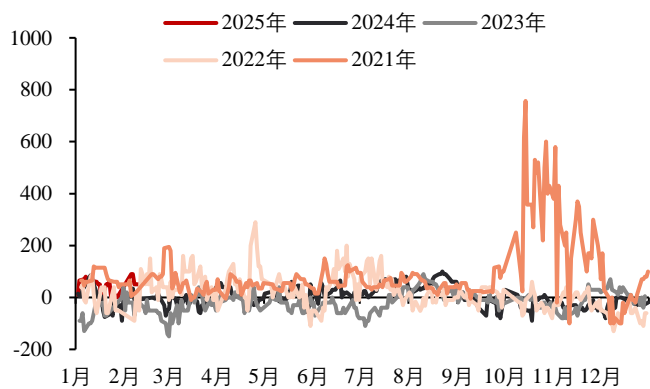
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 4: PVC 华南基差 | 单位: 元/吨



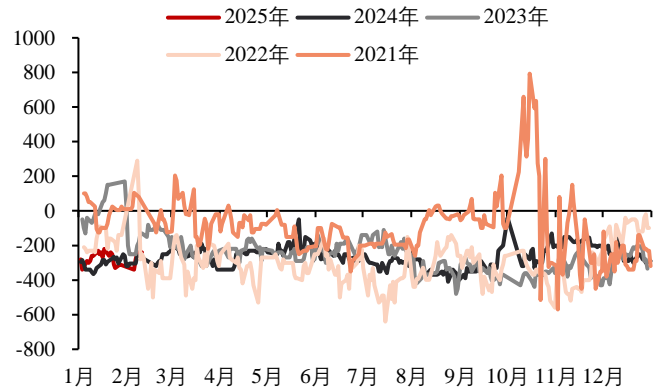
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 5: PVC 华南-华东-50 | 单位: 元/吨



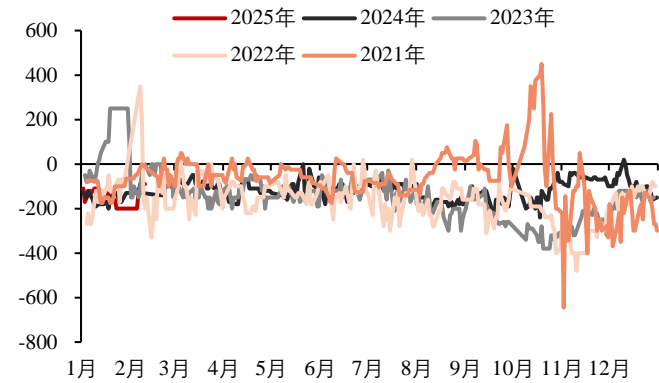
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: PVC 华东-西北-450 | 单位: 元/吨



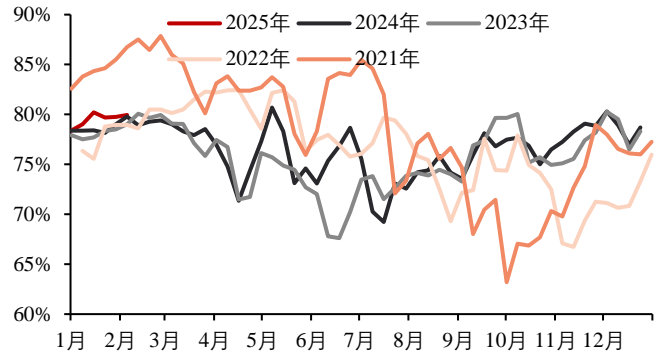
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 7: PVC 华北-西北-450 | 单位: 元/吨



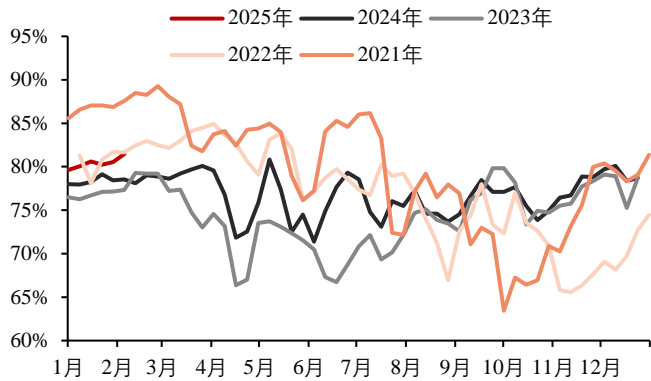
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: PVC 开工率 | 单位: %



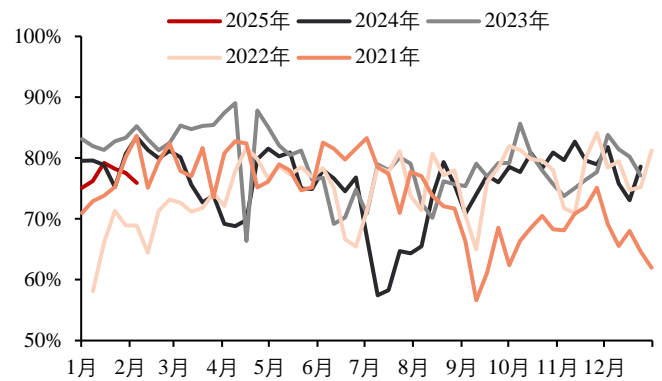
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: PVC 电石法开工率 | 单位: %



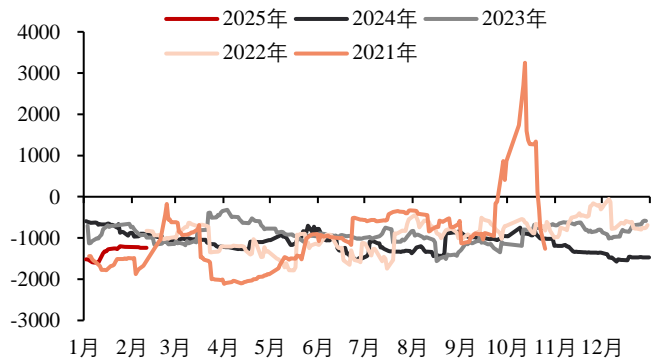
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: PVC 乙烯法开工率 | 单位: %



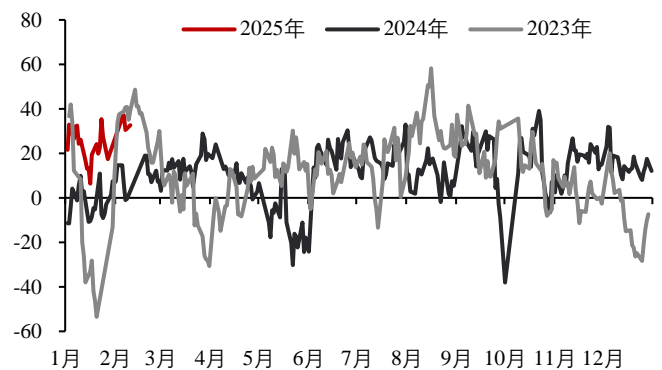
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: PVC 进口利润 | 单位: 元/吨



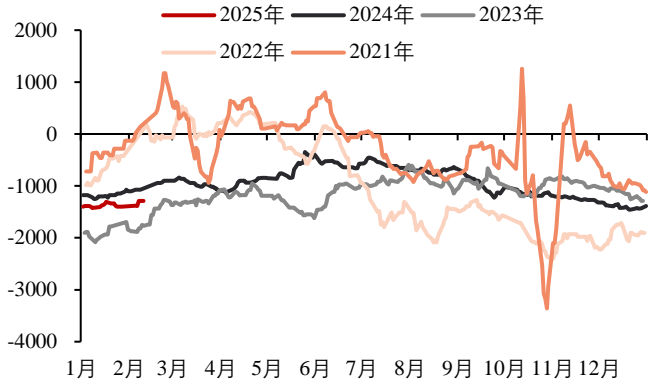
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: PVC 出口利润 | 单位: 美元/吨



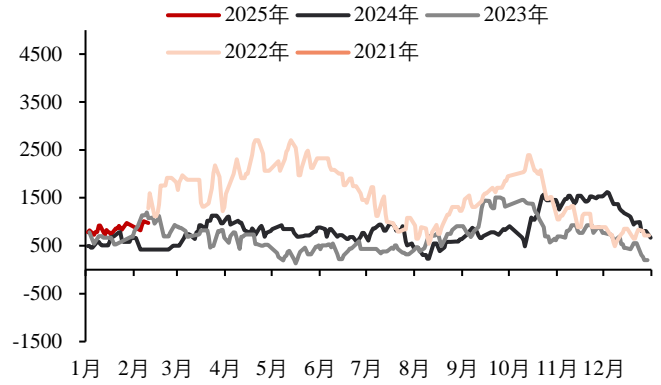
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 山东外购电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



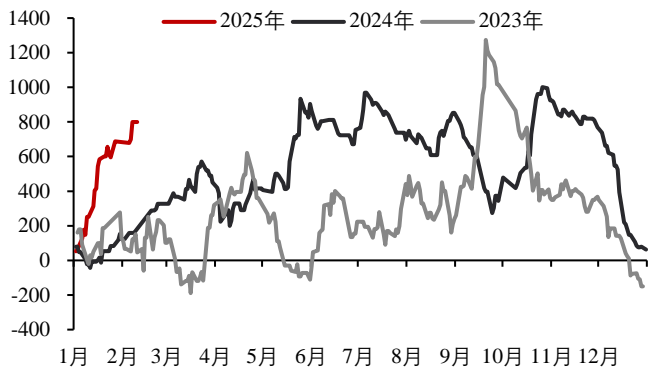
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+0.8 吨液氯) | 单位: 元/吨



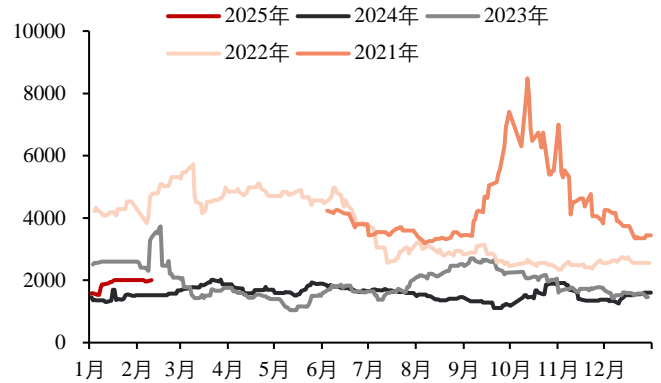
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 山东氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



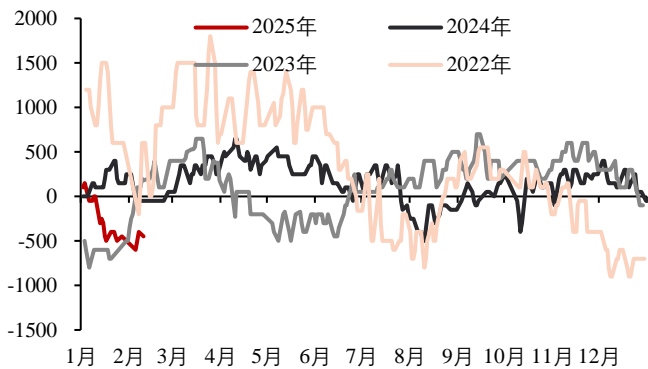
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 西北氯碱综合利润 (1 吨烧碱+1 吨 PVC) | 单位: 元/吨



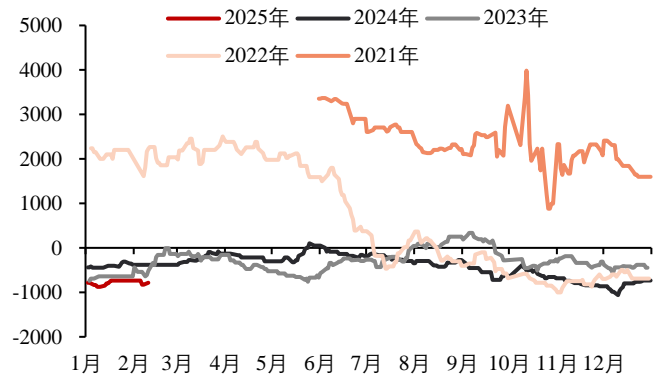
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 山东液氯价格 | 单位: 元/吨



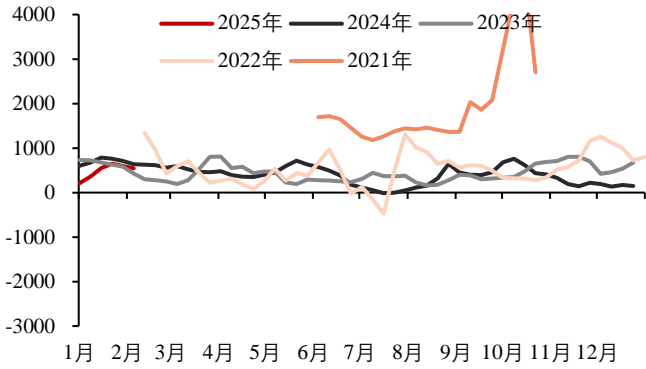
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 西北自有电石 PVC 利润 | 单位: 元/吨



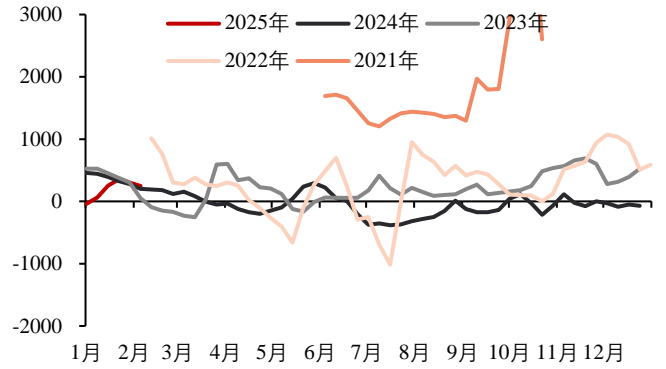
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: PVC 华东乙烯法利润 (远东) | 单位: 元/吨



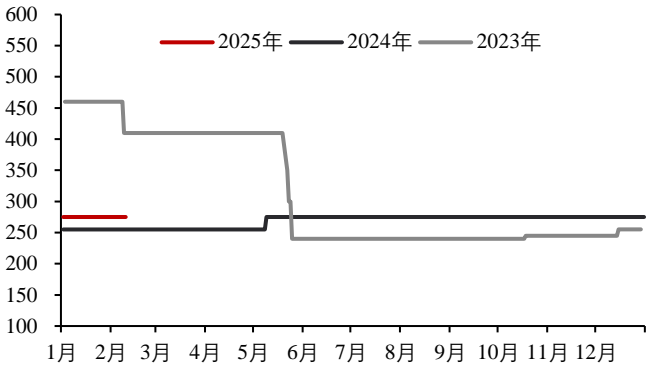
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: PVC 华东乙烯法利润 (东南亚) | 单位: 元/吨



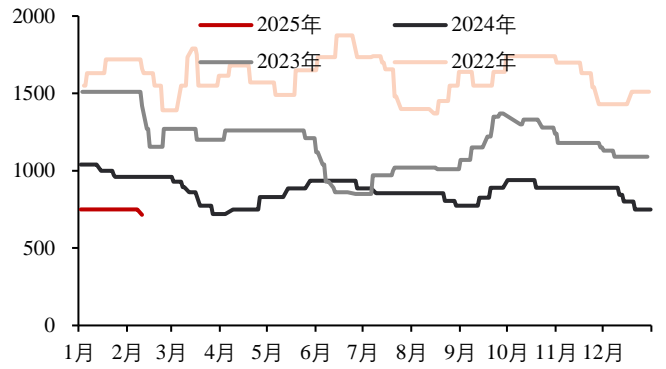
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 西北原盐价格 | 单位: 元/吨



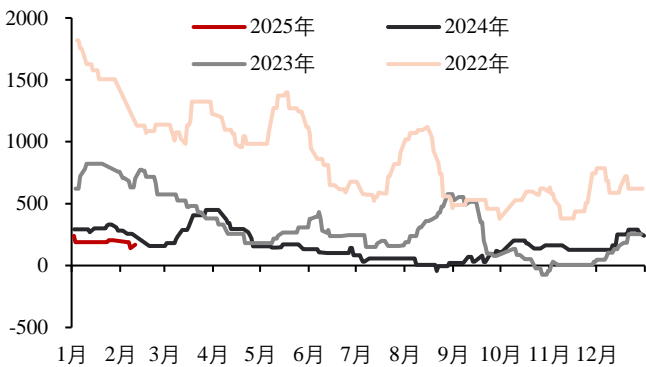
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 陕西兰炭价格 | 单位: 元/吨



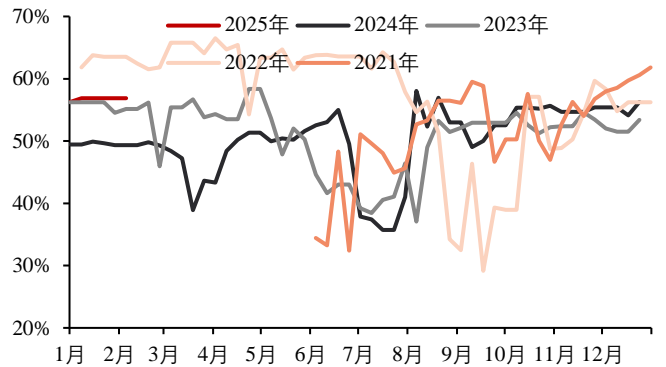
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 电石利润 | 单位: 元/吨



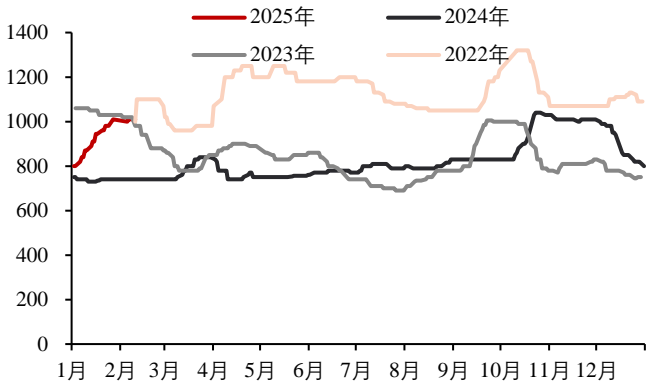
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 兰炭开工率 | 单位: %



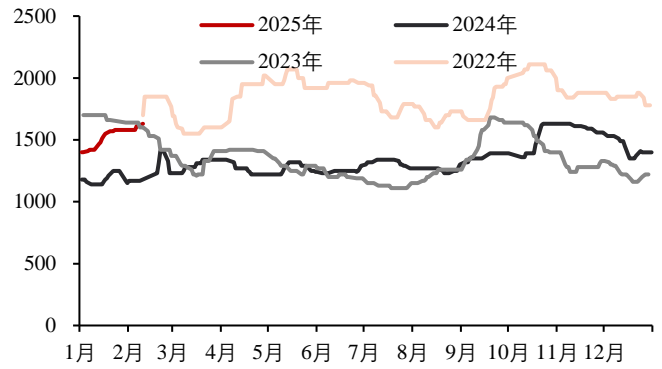
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: 山东 32%液碱 | 单位: 元/吨



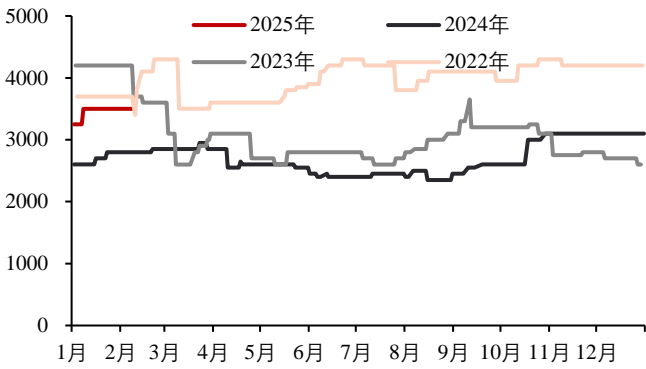
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 山东 50%液碱 | 单位: 元/吨



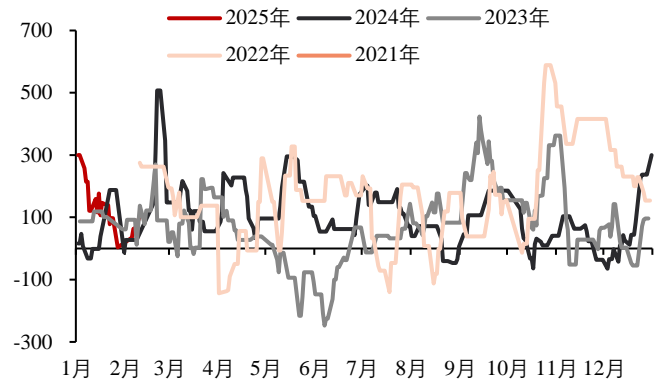
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: 新疆 99%片碱 | 单位: 元/吨



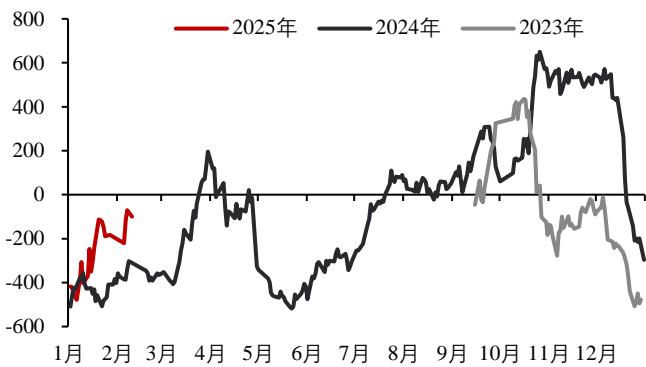
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: 山东 50%-32%液碱 | 单位: 元/吨



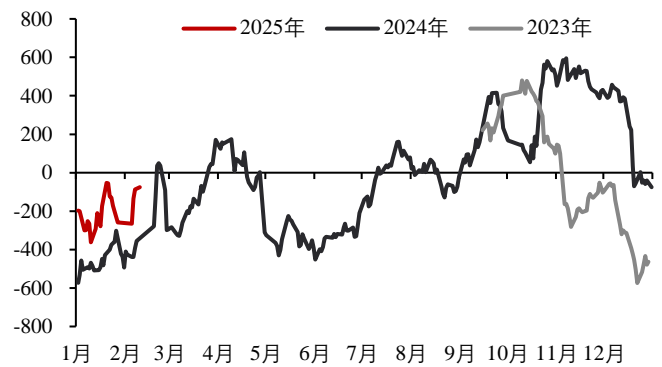
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 29: 32%烧碱基差 | 单位: 元/吨



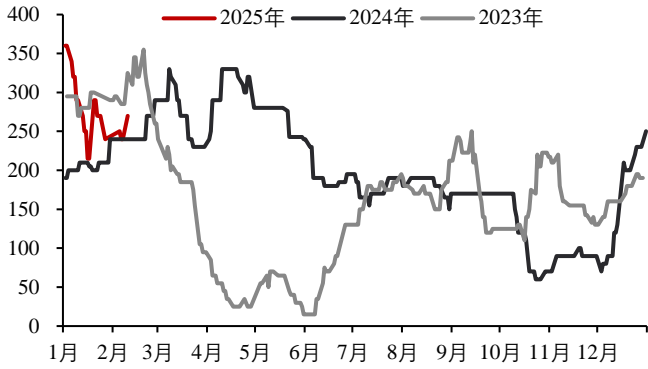
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 30: 50%烧碱基差 | 单位: 元/吨



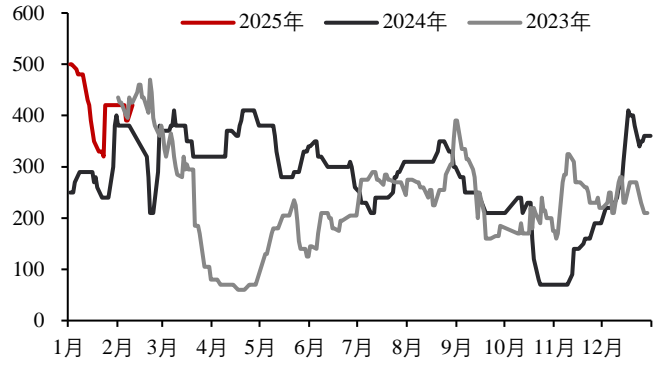
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 31: 32%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



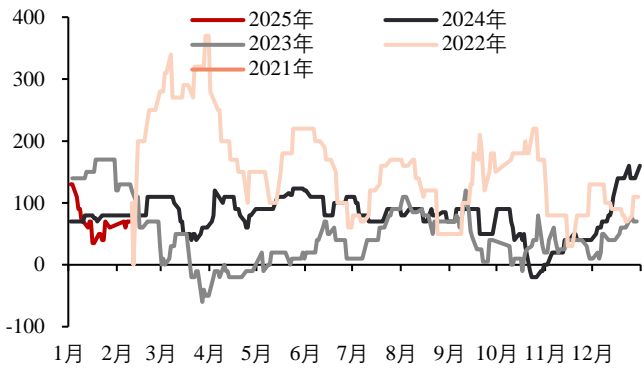
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 32: 50%液碱广东-山东 | 单位: 元/吨



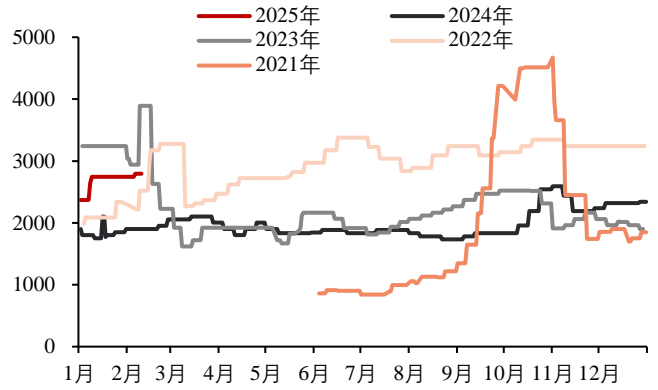
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 33: 32%液碱江苏-山东 | 单位: 元/吨



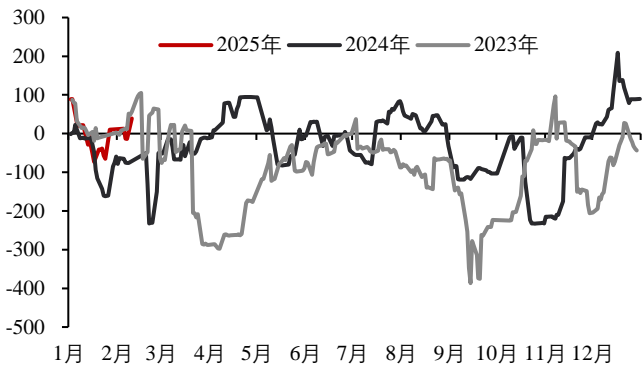
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 34: 山东烧碱利润 | 单位: 元/吨



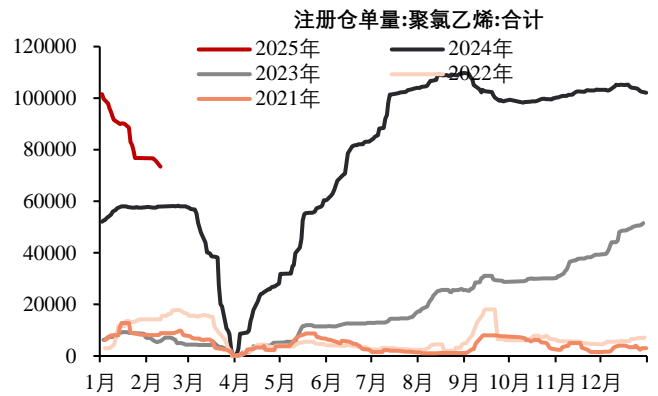
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 35: 烧碱华东出口利润 | 单位: 元/吨



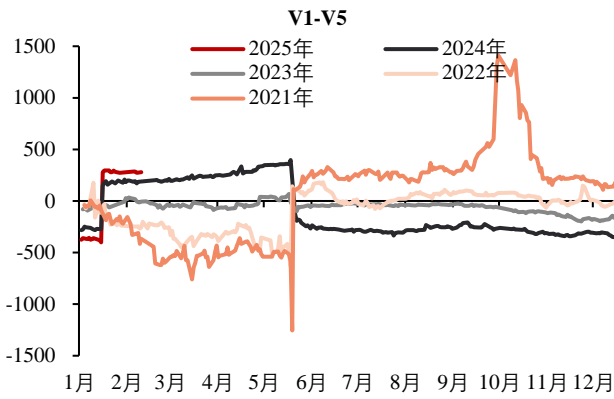
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 36: PVC 期货注册仓单 | 单位: 张



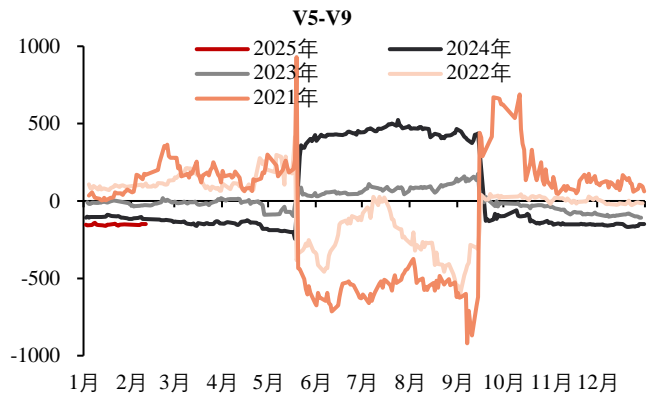
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 37: V1-V5 | 单位: 元/吨



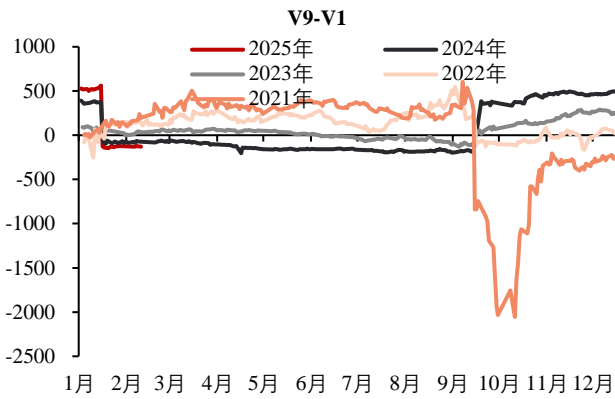
数据来源: 大连商品交易所 华泰期货研究院

图 38: 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 39: 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