

PVC: 上行无力, 下有支撑, 2012 难有作为

✎:牟宏博

☎:86-755-82532648

✉:mouhongbo698@pingan.com.cn

市场对 2012 年 PVC 基本面的看法较为一致, 即: 供应过剩、需求不振, 成本上升。似乎近几年来, PVC 的基本面都可以用以上几个词来概括。

1、原材料成本持续上涨已成定局

在 PVC 的成本构成中, 电力成本一向是最重要的成本因素。前段时间国家发改委宣布上调了销售电价和上网电价, 其中销售电价全国平均每千瓦时上调 0.03 元, 上网电价对煤电企业是每千瓦时 0.026 元, 所有发电企业平均起来是 0.025 元。这使得不具有自备电厂的 PVC 生产企业生产成本大增。同时, PVC 的生产原料电石属于高耗能、高污染型行业, 国家每年开展的节能减排也加重了电石企业的运营成本, 这使得 PVC 行业原材料价格的持续上升已经无法避免。

图1:电石成本构成

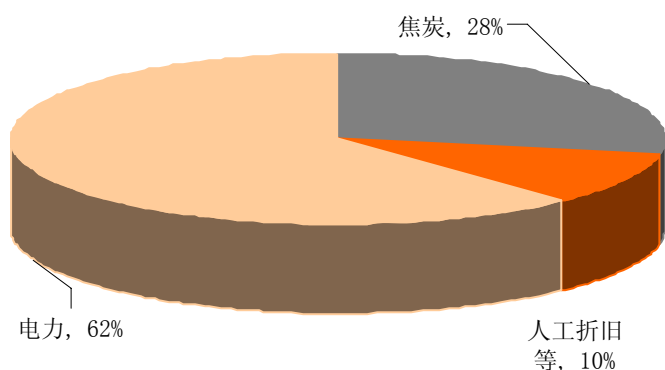
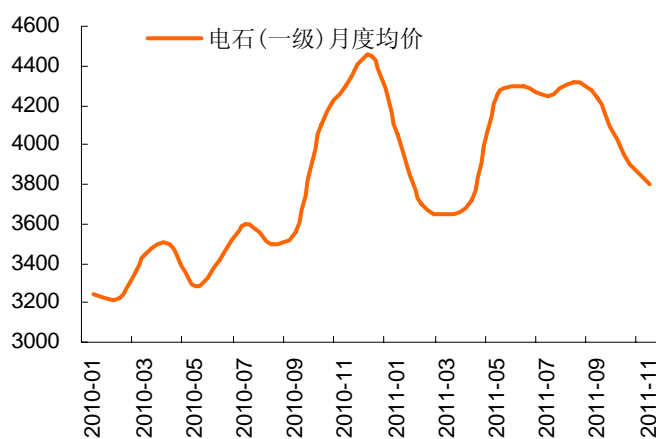


图2:2011年电石价格较2010年出现明显上升



资料来源:wind、平安期货研究所

2、供需矛盾依旧突出, 保障房难以带动下游需求

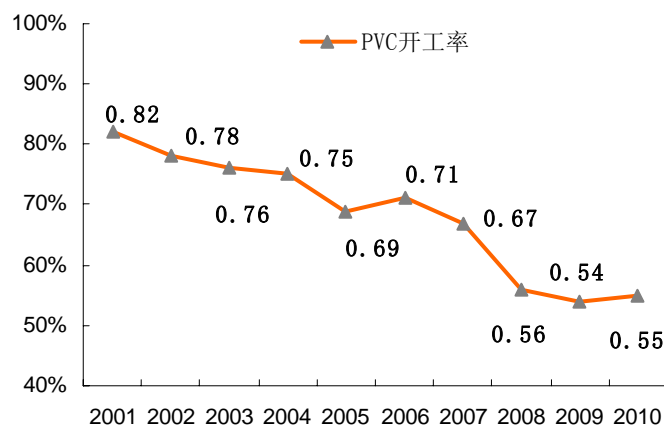
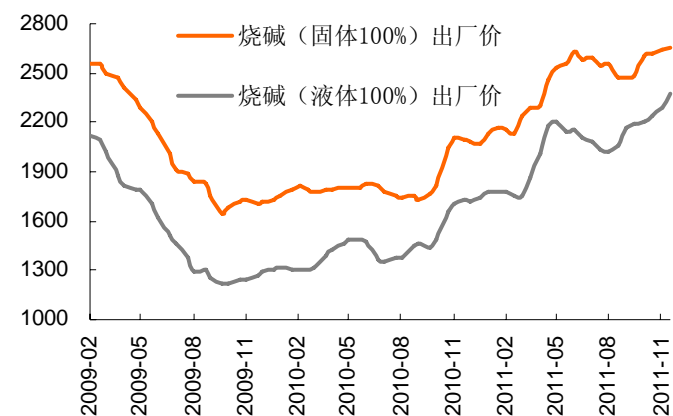
2011 年下半年以来, 我国 PVC 新增产能继续释放。据英国泰可荣全球化学有限公司统计, 2011 年, 中国 PVC 产能将达到 2200 万吨, 较 2010 年增加 19%, 新增的这部分产能大都集中在下半年释放, 国内 PVC 产能过剩局面加剧。

产能过剩导致了氯碱行业开工率一直不高。数据显示, PVC 连续 4 年开工率在 60% 以下, 2011 年预计在 55% 左右; 烧碱连续 4 年开工率在 80% 以下。今年以来, 受下游需求稳定、局部地区限电、日本地震、出口量价齐升等因素影响, 我国烧碱市场价格

创新高。与之相反，PVC 下游需求并无亮点出现。而烧碱装置的开工率随烧碱价格上升而不断提高，液氯供应充裕，氯碱平衡使得企业在追求烧碱高利润的同时，生产了大量的 PVC，因而只有在市场上低价出手才能保证生产的持续性。这使得 PVC 今年以来的供需矛盾特别突出，虽然电石仍处高位，但其成本支撑已经难以发挥作用。

图3:烧碱价格处于相对高位

图4:PVC行业开工率连年下降



资料来源:wind、平安期货研究所

房地产行业占到 PVC 下游需求总量的 65%左右，近期国内房地产行业在政府的主动调控之下减速势头明显。2011 年 1—11 月全国房地产开发投资 5.55 万亿元，同比增长 29.9%，增速较去年同期回落 6.6 个百分点，PVC 需求增速将会继续受到抑制。虽然 2011 年国家建成了 1000 万套保障房，2012 年计划在建 500 万套，但这些都难以从根本上改变供需过剩的矛盾。国家对房地产调控的决心坚定，出台的政策严厉而有力，这使得在未来几年内 PVC 的消费都难以有明显的改善。

3、2012 年 PVC 上下两难

目前 PVC 价格受需求影响已跌破外购电石企业成本线，暂无下跌空间。华东地区 PVC 价格已跌至 6800 元/吨，西北地区 PVC 价格比华东地区低约 400 元/吨，目前成交价在 6400 元/吨。根据我们测算，华东和中部地区外购电石生产 PVC 的企业仅生产成本就已达到 6800 元/吨，扣除各项费用后实际处于亏损状态。一体化企业视其一体化程度基本处于盈亏平衡的边缘，四季度整个 PVC 行业基本不能盈利。我们判断 PVC 价格已经基本见底，未来在大幅下跌的可能较小。

对于 2012 年 PVC 的运行，我们认为可以描述为上下两难，即需求的不振及国家对房地产调控政策的持续使得 PVC 价格并不具备上涨动能，而逐年上升的刚性成本也封锁了 PVC 下行的空间，这使得 PVC 在 2012 年更多的是跟随宏观面的变化，窄幅波动。

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券，期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安期货有限公司（以下简称“平安期货”）的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址：深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服：400 8888 933

电话：0755-8378 8578

传真：0755-8378 5241

邮编：518031

网址：<http://futures.pingan.com>