



华泰长城期货研究所（上海）

张鹏

zhangpeng@htgwf.com

021-68753981

## 宏观利好，PVC 向上突破

### 报告摘要：

#### 行情概述

受美联储 QE3 影响，本周 PVC 期货主力 1301 合约开盘 6595 元/吨，最高 6810 元/吨，最低 6555 元/吨，收盘 6785 元/吨，比上周收盘价上涨元/吨（3.91%）。成交量 37.4 万手，比上周增加 16.1 万手，持仓量增加 4.25 万手至 10.8 万手，本周结算价 6678 元/吨。截至 9 月 14 日大连商品交易所注册仓单 5337 张。

#### 上游成本支撑依旧，国际原油行情

本周国际原油市场震荡之势有所减弱，利好因素重占上风，场内看多情绪增强，整体出现较明显涨势，美联储会议成为贯穿整周的重要事件，WTI 区间维持在 96.54-98.31。上周五报告显示美非农就业人数不符预期，导致美元汇率下跌，进而支撑油价反弹，而市场对美联储放钞担忧已有显现。本周一鉴于之前疲软的数据影响，市场对美联储宽松新政的预期陡增，投机商大幅做多原油期货，看好的预期掩盖了全球经济趋弱的消极气氛，油价延续涨势。周二，美联储会议召开在即，同时欧元区债务危机的解决进程继续显示积极信号，欧元兑美元汇率走强，支撑油价小幅升高。周三，国际油价先涨后跌，德国宪院裁决有条件通过 ESM、基本符合之前预期，同时市场对美联储会议推出 QE3 的预期延续，加之美驻利比亚大使遇袭身亡，都对油价形成支撑。但美上周原油库存意外增长，与市场普遍预期相违，压制纽约油价小幅收跌。周四，美联储谜底揭晓，正式推出开放式 QE3，全球股市及金价应声上扬，原油盘中剧烈波动后收涨，且助推布伦特完成六连涨。综合来看，市场对美联储会议的预期持续向好，而最终结果也未让投资者失望，本周油价再度站上 4 个多月以来的高点。

#### 下游需求不足，报价持稳为主

从下游了解的情况来看，面对当前相对的高价位，依然保持较为理性的采购，西北内蒙地区部分工厂仍然受订单不足，面临停工的现象，当前下游询盘积极性虽有小幅提高，但始终缺乏需求配合，实盘方面未有明显改善。因此，PVC 行业若有实质性的改观，仍需要内需量的跟进，才能解决根源所在。

#### PVC 价格走势分析

当前 QE3 已成为一个老生常谈的话题，主观上的挺价并未得到下游的实际认可，下游开工并未见明显恢复，面对现行的高价多以观望态度对待，成交难有放量，但从商家心态氛围及社会库存量来看，下周炒涨的氛围依然相对强劲，预期电石法 PVC 主流价格在 6450-6700 元/吨上下，乙烯料多在 7200-7250 元/吨波动。

## 一、行情走势：

图 1 PVC 期货主力价格走势



数据来源：文化财经、华泰长城期货研究所

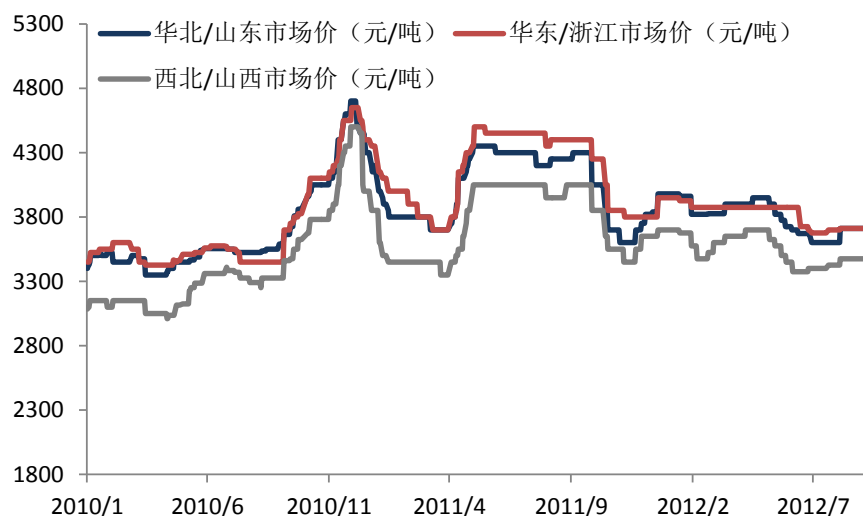
本周（9.10-14 日）国内 PVC 行业稳中有涨，周内上调幅度约在 50-100 元/吨上下，其中电石法表现极为明显，以华东地区为例，从上周 6450-6550 元/吨为起点，至今日当地主流集中在 6580-6650 元/吨上下，商家低价惜售明显。

## 二、上游成本上升

### 电石产品市场

本周，国内电石市场行情平稳运行，据了解，企业开工水平不高，出货价格维持基本稳定，下游需求始终不见起色，市场呈现低位运行态势。然近期下游氯碱市场在期货方面的带动下，走势较为坚挺，但并没有刺激性的带动电石市场价格上扬。预计后期市场，高层表态继续调整力度，表明未来稳增长将会持续，虽然下游实际需求乏力，但预期得到改善，市场行情走势基本震荡整理为主。目前各地电石出厂价格为：内蒙乌海一级品主流出厂价在 3150-3250 元/吨；乌盟地区主流出厂报价 3350-3400 元/吨左右；宁夏地区主流出厂价 3100-3300 元/吨左右；陕西地区主流出厂价 3150-3200 元/吨左右；甘肃地区主流出厂价 3200 元/吨左右；四川地区出厂价格在 3450-3650 元/吨。

图 2 电石价格走势



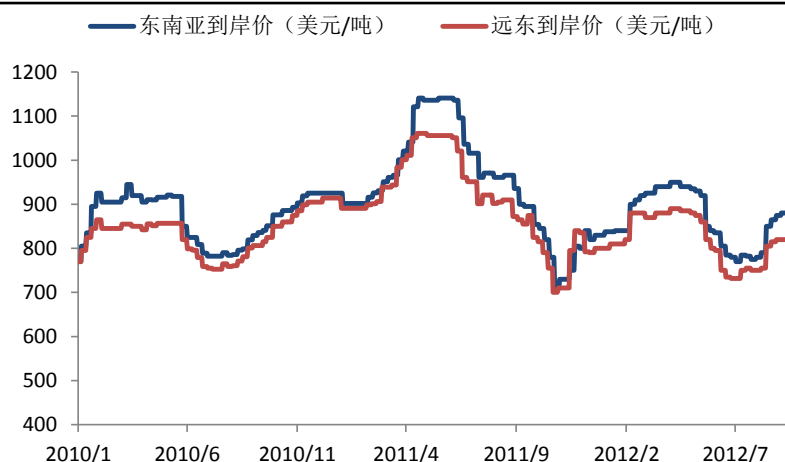
数据来源：华泰长城期货研究所、隆众资讯

截至目前各地 PVC 厂电石接收价：山东优级品主流接收价 3650-3770 元/吨；天津地区优级品接收价 3650 元/吨；河北唐山三友接收价 305L/KG 的 3650 元/吨，河北金牛 290L/KG 的 3580 元/吨；河南地区的电石接收价主流在 3550 元/吨，山西地区 PVC 厂电石主流接收价 3450 元/吨；东北地区 295L/KG 的 3640-3650 元/吨。

### VCM 市场

本周亚洲氯乙烯单体报盘较上周持平，周四亚洲 CFR 远东多商谈在 820 美元/吨，CFR 东南亚报盘在 880 美元/吨水平，当前供应相对紧张。听闻 9 月抵达货物有报盘在 800 美元/吨，高端有报在 840-850 美元/吨。但有业内听闻中国货物多报在 810-820 美元/吨 CFR 中国，买方询盘依然相对谨慎，对当前前 PVC 价格顺流而上相对抵触，并预期后期依然有回落空间存在。某中国买方表示，VCM 材料做为聚氯乙烯原料，近下半月仍存下滑空间，上周五，亚洲东南亚材料多报盘在 880 美元/吨 CFR 水平，且成交较为有限。

图 3 VCM 价差走势

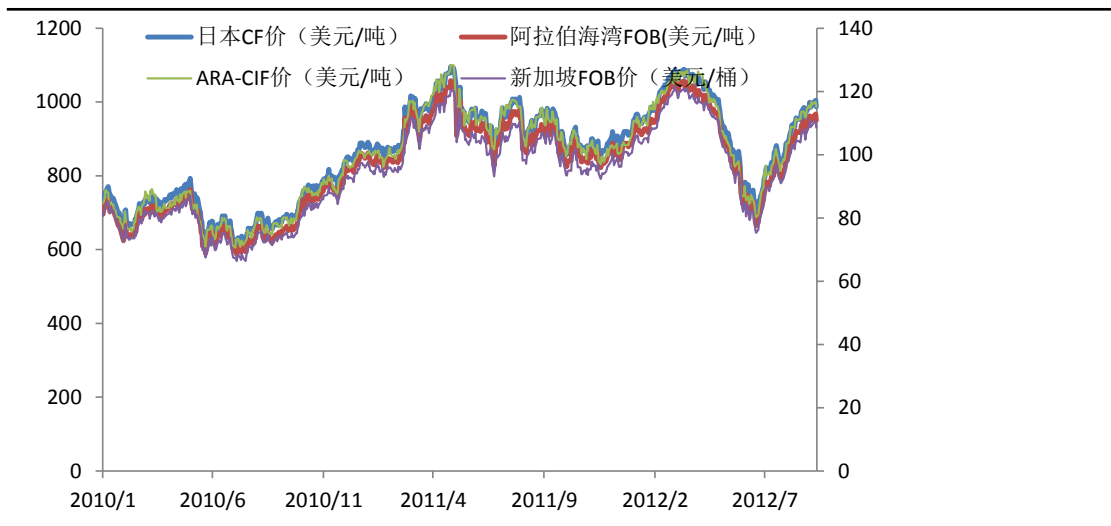


数据来源：华泰长城期货研究所、隆众资讯

美国氯乙烯单体保持稳定，周四报盘在 725 美元/吨 USG 离岸价。且有消息表示，路

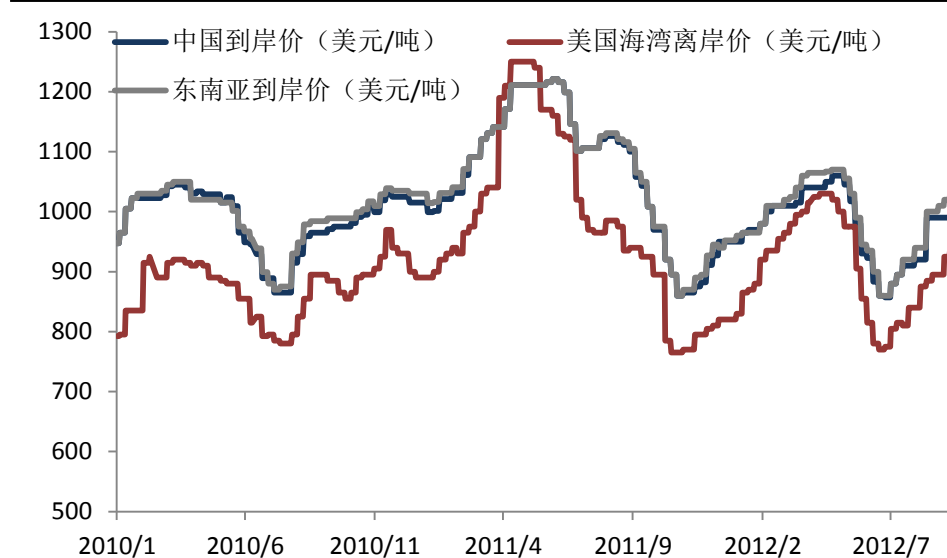
易斯安那州在埃塞俄比亚计划 10 月初开始,将对 VCM 装置检修,为期六周左右。与此同时,上周在福莫萨州,有听闻在德克萨斯州、VCM 装置生产问题出现临时故障。下游方面,PVC 出口价格 9 月 12 日上调 20 美元/吨至 940-950 美元/吨休斯顿。当前市场供应相对充足,贸易商多期望与美国生产方面,但从 10 月定价生产商和贸易商的角度来看,多预期商谈在 950-980 美元/吨 FAS 休斯顿。

图 4 国际油价走势



数据来源：华泰长城期货研究所

图 5 国际 PVC 价格走势



数据来源：华泰长城期货研究所、隆重资讯

#### 四、近期利多和利空因素

利好：

1. 美联储 QE3 推出,宏观经济有望好转,大宗商品提振预期较强,期货仍有反弹潜力。
2. 商家惜售心态明显,受 PVC 企业连涨带动,贸易商成本上升,氛围尚好,低价惜售预期较强。

3.受西北地区火车紧张运输限制，一是政府出台当地运输瓜果蔬菜优先，二是前期因低价制约部分企业不愿发货，导致华东华南整体库存量不高，预期 10 月份会有集中陆续到货现象。

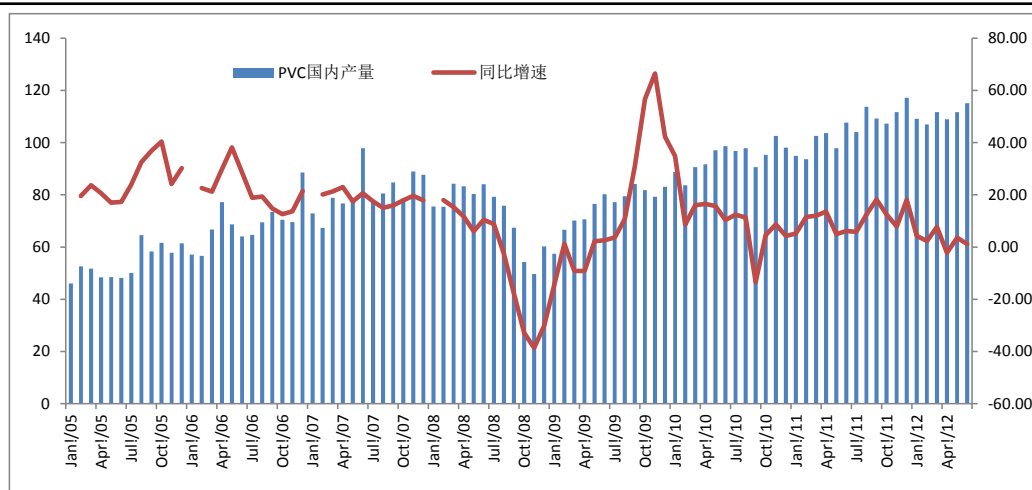
利空：

1. 今年的 9 月虽然不抵往年“金九”热情，下游工厂方面依旧理性采购，楼市虽有回暖，但工厂开工恢复仍需时日。
2. 下周为期货集中交割期，据最新了解，预计流入市场的货源量约在 2 万多吨上下，其中华南地区仅占 400 吨左右，预期或有冲击影响现货价格坚挺。

数据来源：隆重资讯、华泰长城期货研究所

## 五、PVC 需求不足

图 6 国际 PVC 价格走势



数据来源：华泰长城期货研究所、隆重资讯

## 下游需求

当前国家对城市轨道交通建设及基础设施项目获批，房地产业在保增长政策下有前市场库存压力不大，由于“金九银十”消费旺季即将来临，商品房销售数据连续走出低谷，市场心态好转，加之数月来的回暖，有可能增强政府严格执行现有调控政策甚至出台新一轮调控政策的决心。预计下游消费旺季的来临将令 PVC 需求有所提振，但调控压力下下游需求回升幅度料将有限。

## 六、8 月份 FOMC 声明中文全文

8 月份 FOMC 会议召开以来收到的信息显示，近几个月以来美国经济活动继续温和扩张。就业增长缓慢，失业率依然高企。家庭消费支出持续增加，但企业固定资产投资增速有所放慢。房地产市场有进一步改善的迹象，尽管是从低迷状态开始。通胀处于受控状态，尽管近期部分重要商品的价格有所上升。长期通胀预期维持稳定。

委员会最大限度地维持就业并稳定物价，这与其使命相符。委员会担心，如果没有额外的政策刺激，经济增长的速度便不足以持续改善就业市场。此外，全球金融市场继续对经济前景施加巨大的下行风险。同时从中期来看，委员会预期通胀率将会保持在 2% 的目标以下。

为了支持经济强劲复苏，保持通胀在长期内符合联储的双重使命，委员会今天同意以每月 400 亿美元的速度购买额外的机构按揭证券。委员会还将继续完成原定于年底结束的扭转操作，以延长联储持有证券的平均到期时间。联储还将维持现有政策不变，将从机构债券和机构按揭证券获得的本金还款用于再投资。在年底前，以上措施每月合计将使联储增加持有 850 亿美元的长期证券，应该会降低长期证券的利率，支持按揭市场，有助于使金融环境更加宽松。美联储将继续密切关注未来几个月经济和金融市场发展的相关信息。如果劳动力市场没有实质的改善，美联储会继续购买机构债 MBS，同时还会购买额外的资产，和实施其它的政策工具。在价格稳定的前提下，这些政策会持续到劳动力市场改善。关于购买资产的规模、速度和结构，美联储会像以前一样，计算潜在效率和购买成本再作出选择。

为了支持向就业最大化及价格稳定的方向持续迈进，委员会预计具有高度适应性的货币政策立场在经济复苏增强后的相当长一段时间内都是合适的。今天委员会决定维持联邦基金利率的目标范围在 0-0.25% 不变，并预计联邦基金的超低利率水平可能至少延续至 2015 年中期。

FOMC 货币政策中投票行动的人是：伯南克主席（Ben S. Bernanke, Chairman）；副主席杜德利（William C. Dudley, Vice Chairman）；Elizabeth A. Duke; Dennis P. Lockhart; Sandra Pianalto; Jerome H. Powell; Sarah Bloom Raskin; Jeremy C. Stein; Daniel K. Tarullo; John C. Williams; and Janet L. Yellen。反对行动的是 Jeffrey M. Lacker，他反对增加资产购买，并倾向于忽略有关延长超低利率指引的描述。

数据来源：[华尔街见闻](#)、华泰长城期货研究所

## 七、PVC 后市展望

美国推出 QE3 提振了市场信心，国内货币宽松预期强烈，原油大幅走高也对其形成一定的支撑，预计 PVC 有望走出一波反弹行情





## 公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层

电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

## 北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房

电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

## 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元

电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

## 深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009

电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

## 湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房

电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

## 东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室

电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

## 佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室

电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

## 郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室

电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

## 南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房

电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

## 南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室

电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

## 石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室

电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

## 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房

电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

## 青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户

电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

## 韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号

电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

## 中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室

电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

## 番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房

电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

## 惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F

电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

## 大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房

电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

## 贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号

电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

## 深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC

电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

## 无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座

电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

## 珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室

电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

## 武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室

电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

## 昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座

电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

## 宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号

电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

## 南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室

电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

## 长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室

电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

## 成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号

电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

## 天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002

电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

## 杭州营业部（筹）

杭州市朝晖路 203 号 1502 室

电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228



## 免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。