

中国PVC贸易流通中的 问题和思考

——浙江特产石化有限公司

宋仕威

2019年6月

主要分享话题

- PVC产业及上下游动向
- 现货贸易情况
- 当下预期与价格边际
- 价格风险管理

主要分享话题

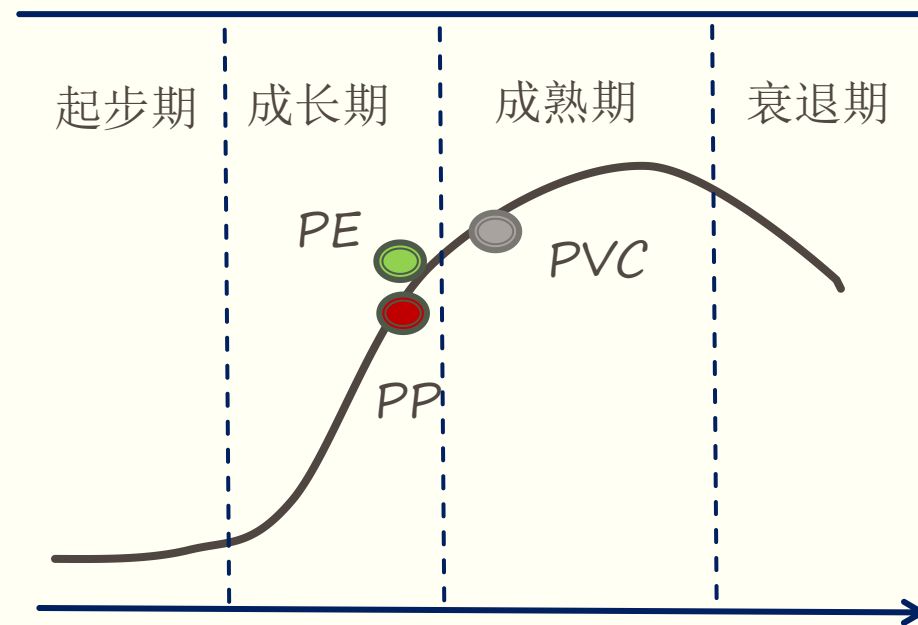
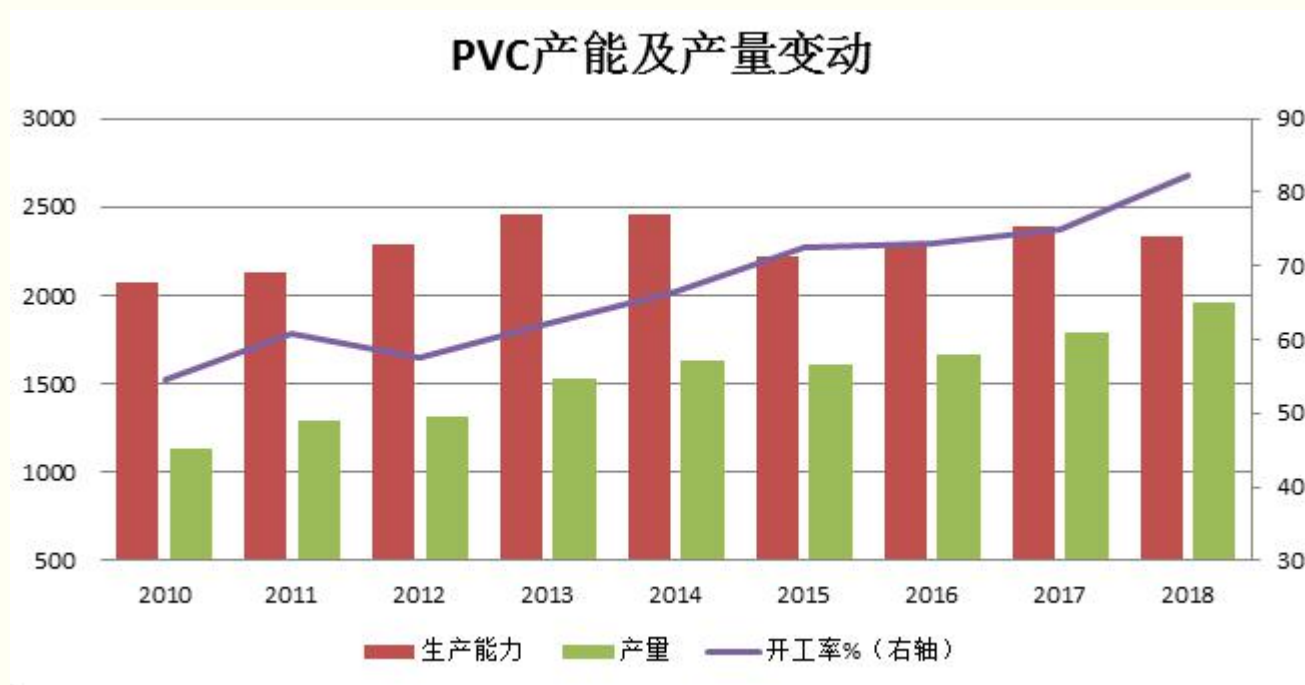
■ PVC产业及上下游动向

- 现货贸易情况
- 当下预期与价格边际
- 价格风险管理

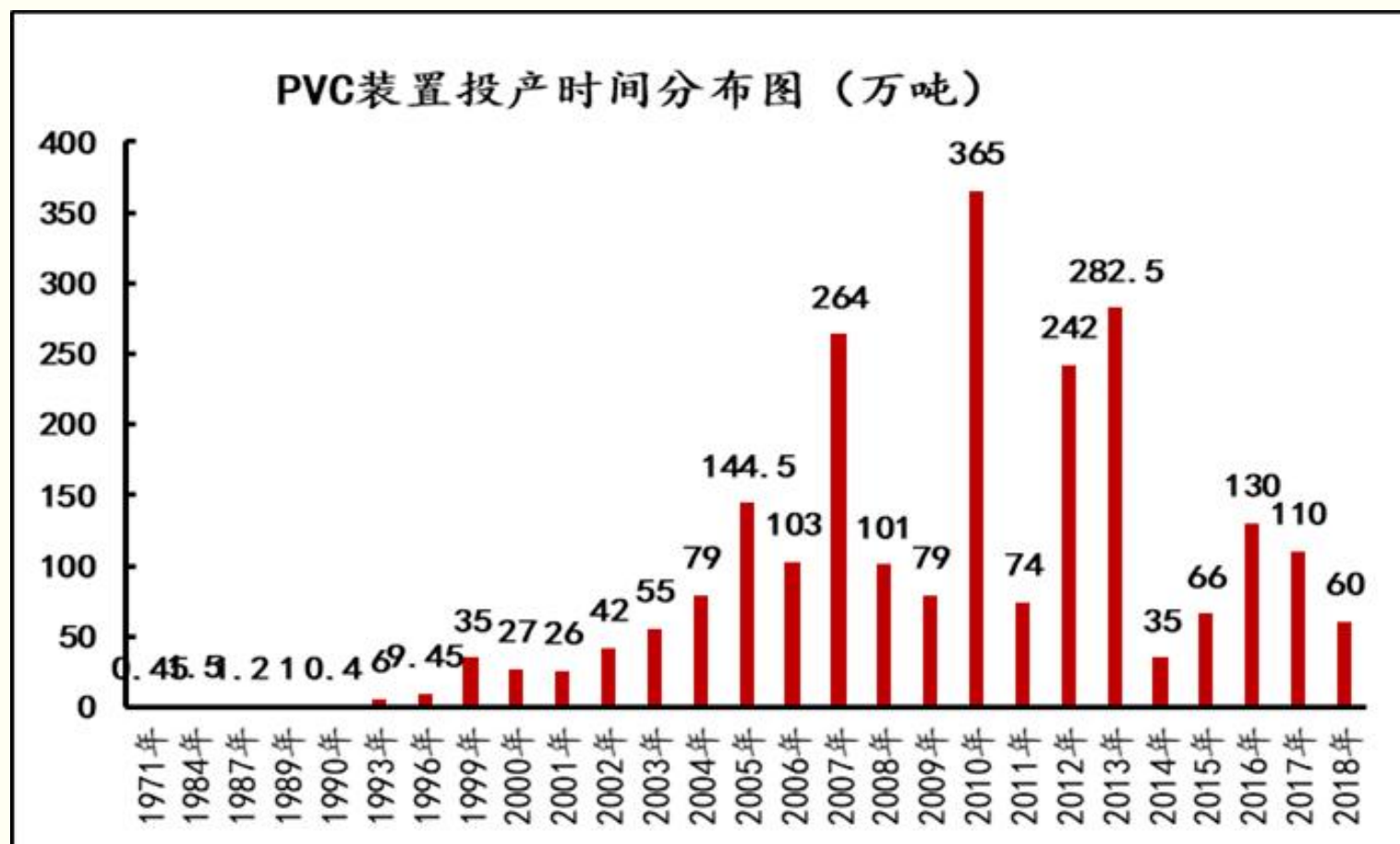
1、PVC产业及上下游动向

- 产业周期逐步进入成熟期、供需紧平衡；
- 上游规模效应逐步显现，销售触角延伸；
- 下游加速整合，小厂逐步被淘汰；
- 期现参与度提高，金融属性凸显；

1.1、产业周期逐步进入成熟期、供需紧平衡



1.1、上游产能投放高峰期已过



1.1、供需紧平衡、波动区间收敛

PVC主连 (DCE 1354) 月线 6660 -20 / -0.30%



1.2、上游规模效应逐步显现，销售触角延伸

- 增加异地库，扩大自主终端销售占比；
- 延长预售期，减少销售压力；
- 设立贸易子公司，参与期现操作及衍生品，提升抗风险能力。

排 名	省 份	产 能	比 例	企 业	产 能	产 能 比 例
1	内 蒙	407.5	18.32%	新疆中泰化学（集团）股份有限公司	185	8.32%
2	新 疆	394	17.72%	新疆天业集团有限公司	140	6.29%
3	山 东	213	9.58%	陕煤化.陕西北元化工集团有限公司	110	4.95%
4	天 津	150	6.74%	天津大沽化工股份有限公司	80	3.60%
5	陕 西	140	6.29%	内蒙古君正能源化工股份有限公司	70	3.15%
6	河 南	105	4.72%	山东信发集团	60	2.70%
7	四 川	92	4.14%	亿利资源集团	50	2.25%
8	浙 江	78	3.51%	安徽华塑股份有限公司	46	2.07%
9	江 苏	74	3.33%	泰州联成化学工业有限公司	45	2.02%
10	青 海	73.5	3.30%	中盐吉兰泰盐化集团有限公司	40	1.80%

资料来源：卓创资讯

1.3、下游加速整合，小厂逐步被淘汰

目前国内较大规模的塑料管道生产企业 3000 家以上，年生产能力超过 3000 万吨，其中，年生产能力 1 万吨以上的企业约为 300 家，有 20 家以上企业的年生产能力已超过 10 万吨。塑料管道行业集中度越来越高，前二十位的销售量已达到行业总量的 40% 以上。塑料管道生产企业主要集中在沿海和经济发达地区，广东、浙江、山东三省的生产量之和已超过全国总量的三分之一。一些骨干企业在天津、东北、中部、西部等地区投资新建或扩建生产基地，增加生产能力以适应当地需求的逐步扩大。新增产能向中西部分流迹象明显。

- 下游制品产能过剩，“大鱼吃小鱼”加快行业整合；
- 东南沿海市场区域饱和，中部和西南地区需求增长较快；
- 采购模式多样化，期货参与度提高

1.3、下游龙头管材企业情况

		Average selling price 平均售價			Sales volume 銷量			Revenue 收入		
		2018	2017	Change	2018	2017	Change	2018	2017	Change
		RMB	RMB		Tonne	Tonne		RMB million	RMB million	
		人民幣	人民幣	變動	噸	噸	變動	人民幣百萬元	人民幣百萬元	變動
PVC products	PVC產品	8,116	7,481	8.5%	1,682,949	1,582,697	6.3%	13,660	11,840	15.4%
Non-PVC products*	非PVC產品*	15,820	14,853	6.5%	485,673	422,143	15.0%	7,683	6,270	22.5%
Total	總計	9,842	9,033	9.0%	2,168,622	2,004,840	8.2%	21,343	18,110	17.9%

* "Non-PVC" plastic pipes and pipe fittings mainly refer to those made of PE or PP-R.

* 「非 PVC」塑料管道及管件主要是PE或PP-R制。

单位：元

资产类别	初始投资成本	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	报告期内购入金额	报告期内售出金额	累计投资收益	期末金额	资金来源
期货	0.00	0.00	2,690,000.00	63,100,000.00	0.00	0.00	155,932,075.00	自有资金
合计	0.00	0.00	2,690,000.00	63,100,000.00	0.00	0.00	155,932,075.00	—

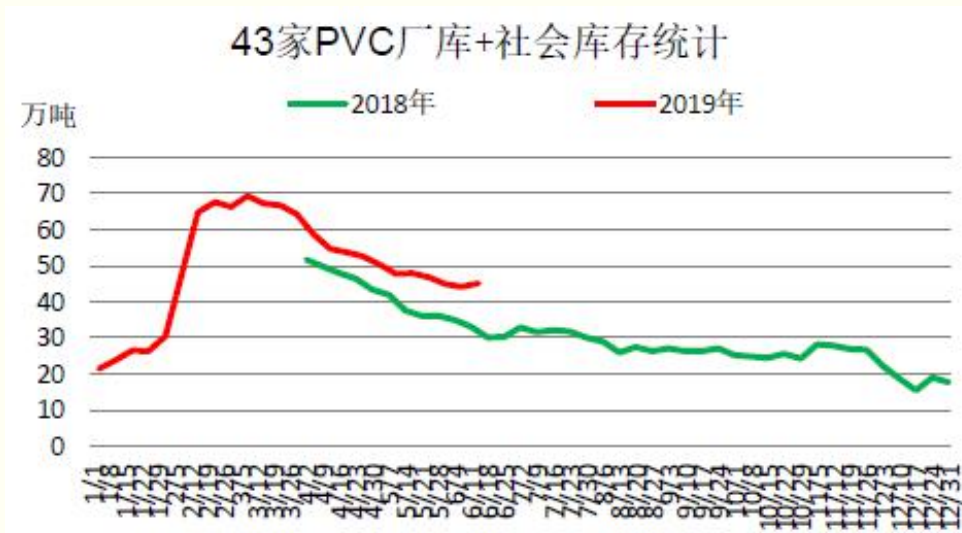
数据来源：wind上市公司年报、季报

主要分享话题

- PVC产业及上下游动向
- 现货贸易情况
- 当下预期与价格边际
- 价格风险管理

2、现货贸易情况

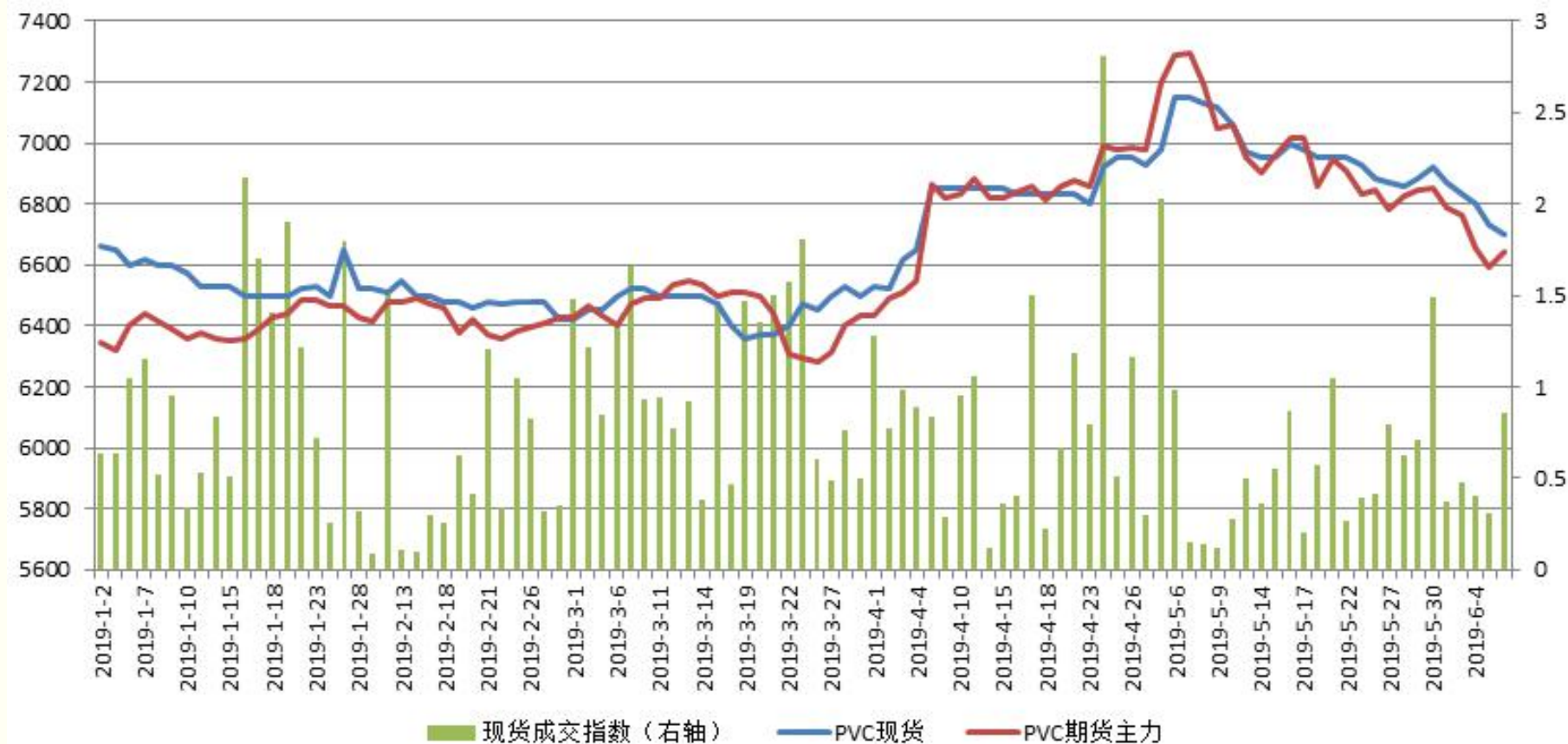
- 库存常备量降低，在途和虚盘货物比例增加；
- 结算价格倒挂情况增多，进口窗口持续时间长；
- 成交量波动比以前大，远期锁价订单变多；
- 市场增量有限，盈利空间小，寻求其他增长点；
- 风险对冲手段多样化，上下游对接更紧密。



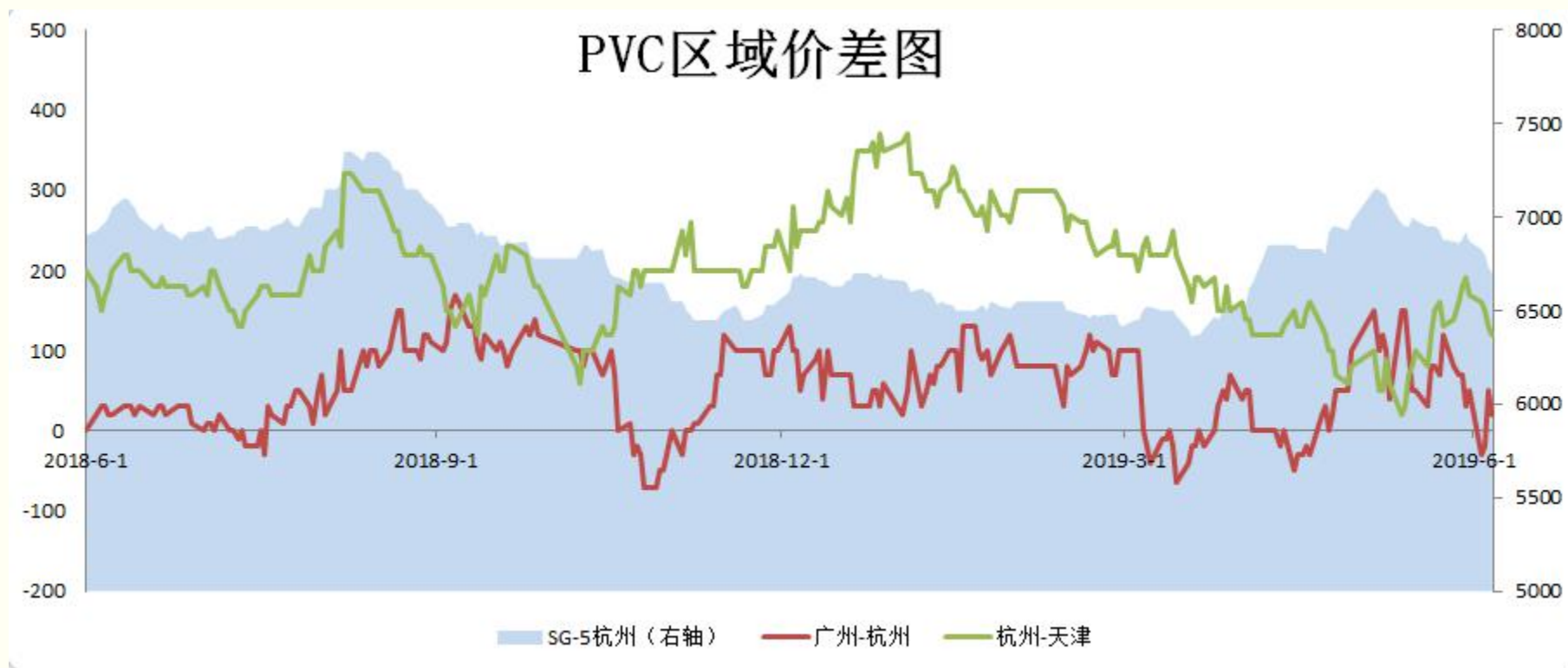
- 数据来源：V风（左上图），隆众资讯（左下图）

数据来源：V风（左上图），隆众资讯（左下图）

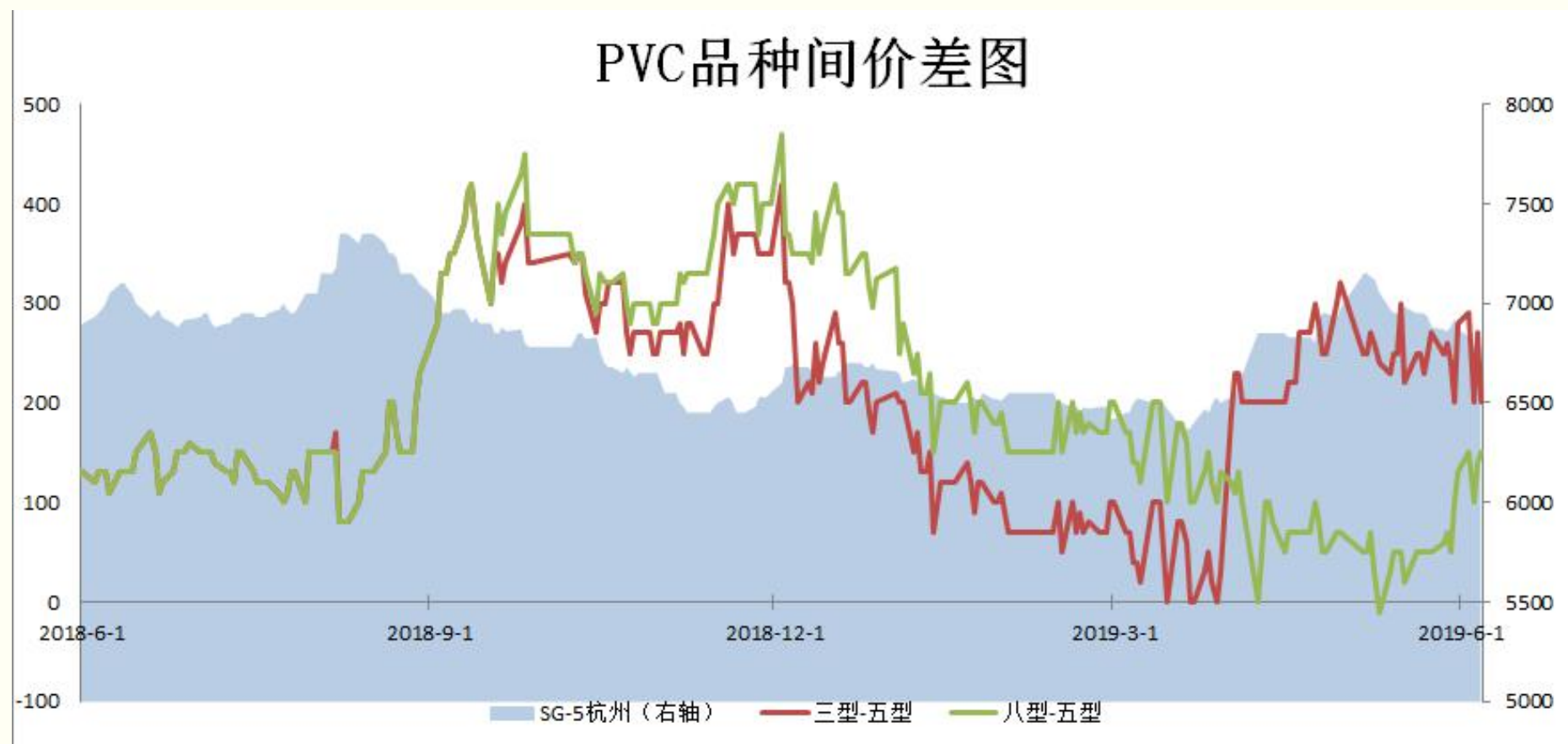
2.2、价格-期现价格



2.2、价格-区域价差



2.2、价格-品种价差



2.2、价格-内外盘价差



主要分享话题

- PVC产业及上下游动向
- 现货贸易情况
- 当下预期与价格边际
- 价格风险管理

3.1、当下预期

【利多因素】

- (1) 产能投放少，化工品中处多配位置；
- (2) 中下游低库存，需补库；
- (3) 下游制品利润相对可观；
- (4) 下半年基建可能好于预期；
- (5) 八九月是传统旺季；
- (6) 东南亚需求好转，出口窗口可能打开；
- (7) 安检及国庆前后运输端不定性大可能使供应受影响；

【利空因素】

- (1) 其他化工品成本坍塌，拉低PVC价格；
- (2) 社会库存高，须去库；
- (3) 上游利润有压缩空间；
- (4) 前置地产开工数据走弱；
- (5) 六七月传统淡季；
- (6) 乙烯单体价格低迷，外盘价格受压制；
- (7) 贸易战及国际争端阻碍下游制品出口量

3.2、价格边际

■供需两端的成本边际都在提高，

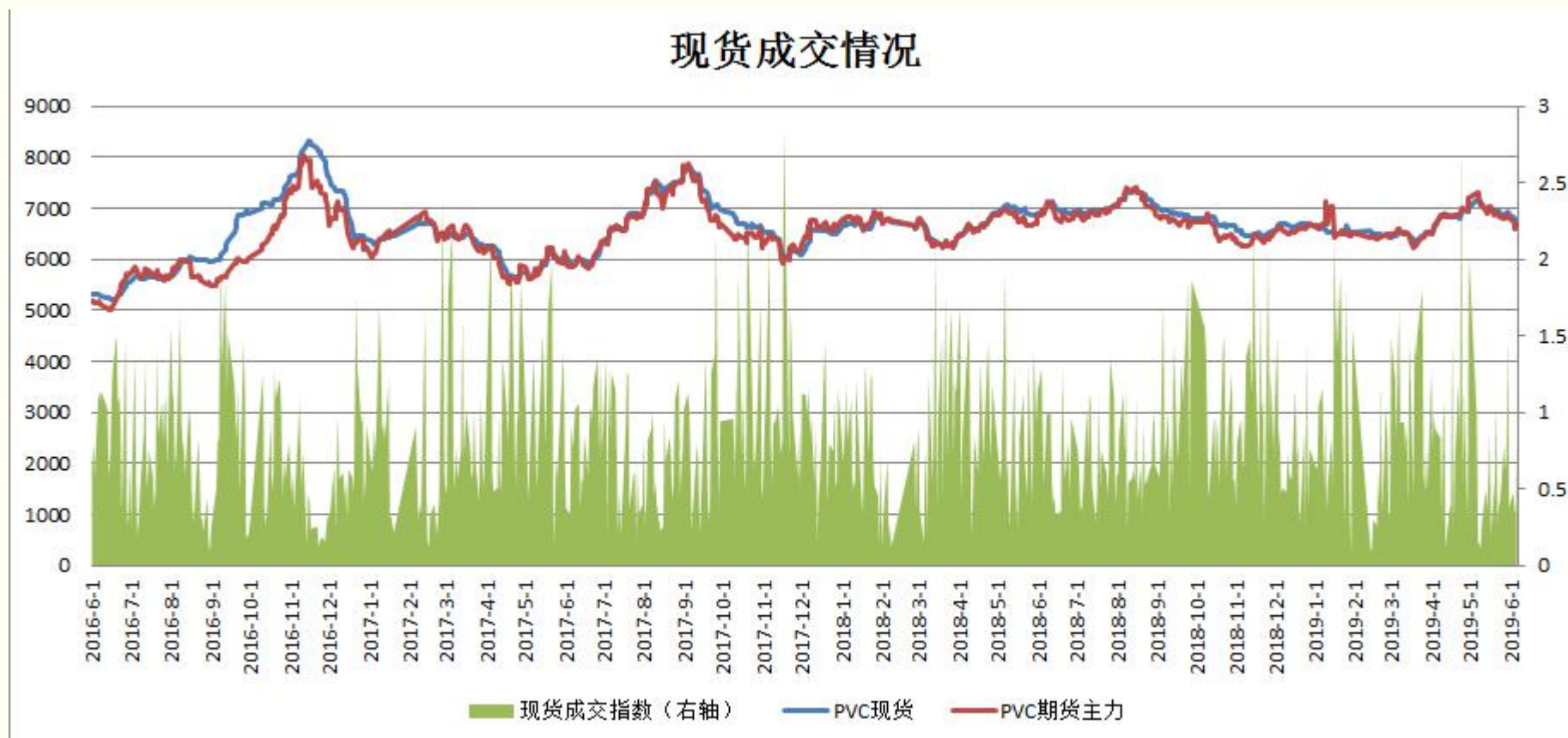
供应端主要来自于原材料价格及安检环保政策约束，
需求端主要来自下游制品质量升级及运营能力提升。

■跌(涨)到什么价格，供应(需求)量会缩减？

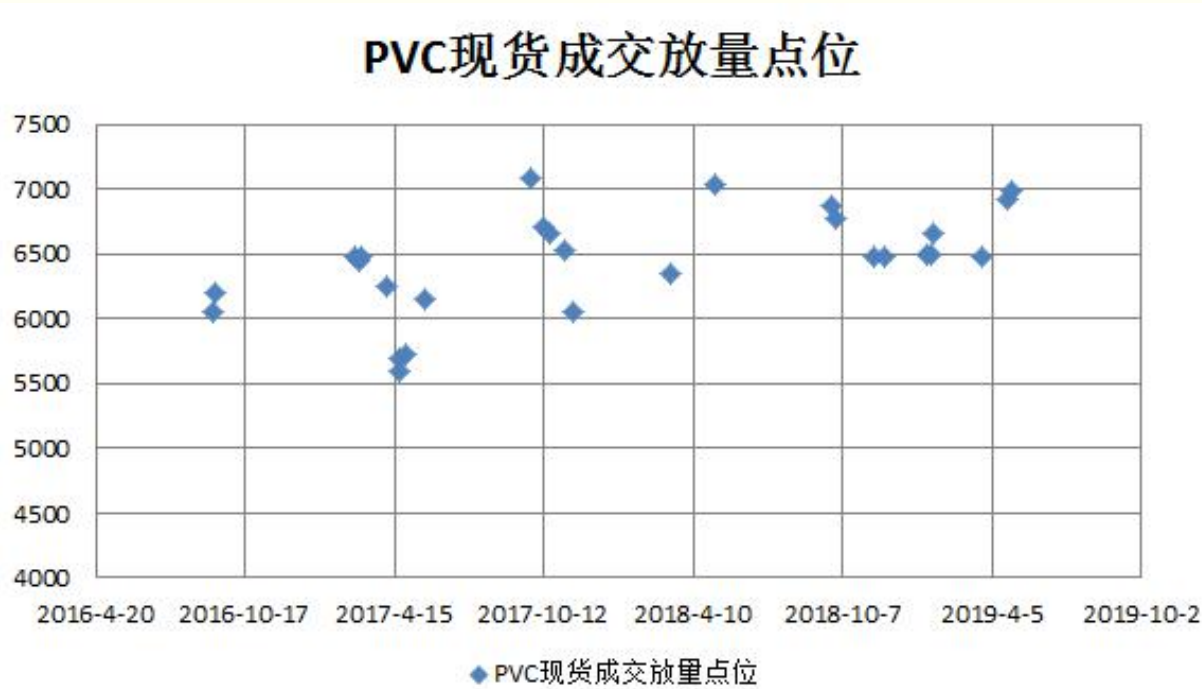
3.2、上游-价格边际



3.2、下游-价格边际



3.2、下游-价格边际



时间	现货均价	现货放量点均价	偏离幅度
2016年	6465	6233	-3.6%
2017年	6523	6320	-3.1%
2018年	6780	6625	-2.3%
2019年-至今	6675	6646	-0.4%

主要分享话题

- PVC产业及上下游动向
- 现货贸易情况
- 价格边际与当下预期
- 价格风险管理

4、日常风险管理中的问题

- (1)、价格走势越来越难判断，留多少库存敞口合适？
- (2)、用什么方式对冲风险敞口，期货、期权、纸货、互换？
- (3)、期货保值，基差不合适时保不保？
- (4)、用期权保，保费付的值不值？怎么解决基差问题？
- (5)、行情与预期相符/不符时，收益/风险是什么，能否接/承受？
- (6)、如何降低风险对冲成本，提高资金使用率？
- (7)、中途如何调整策略，优化套保效果？
-

问题核心：防风险，降成本，增收益！

4.1、风险管理问题归纳

保值比例和结构

(1) 预计涨跌空间多大，可能性高低，持续多久？

(2) 现货敞口有多少，留多少，留在哪儿？



行情把握程度

方案筛选及评估

(1) 可选的套保方案有哪些，潜在的风险和收益点在哪儿？

(2) 出现极端情况是否会对日常运营造成影响？



对冲工具匹配度

策略动态调整及优化

(1) 行情走势与预期一致，或超预期怎么办？

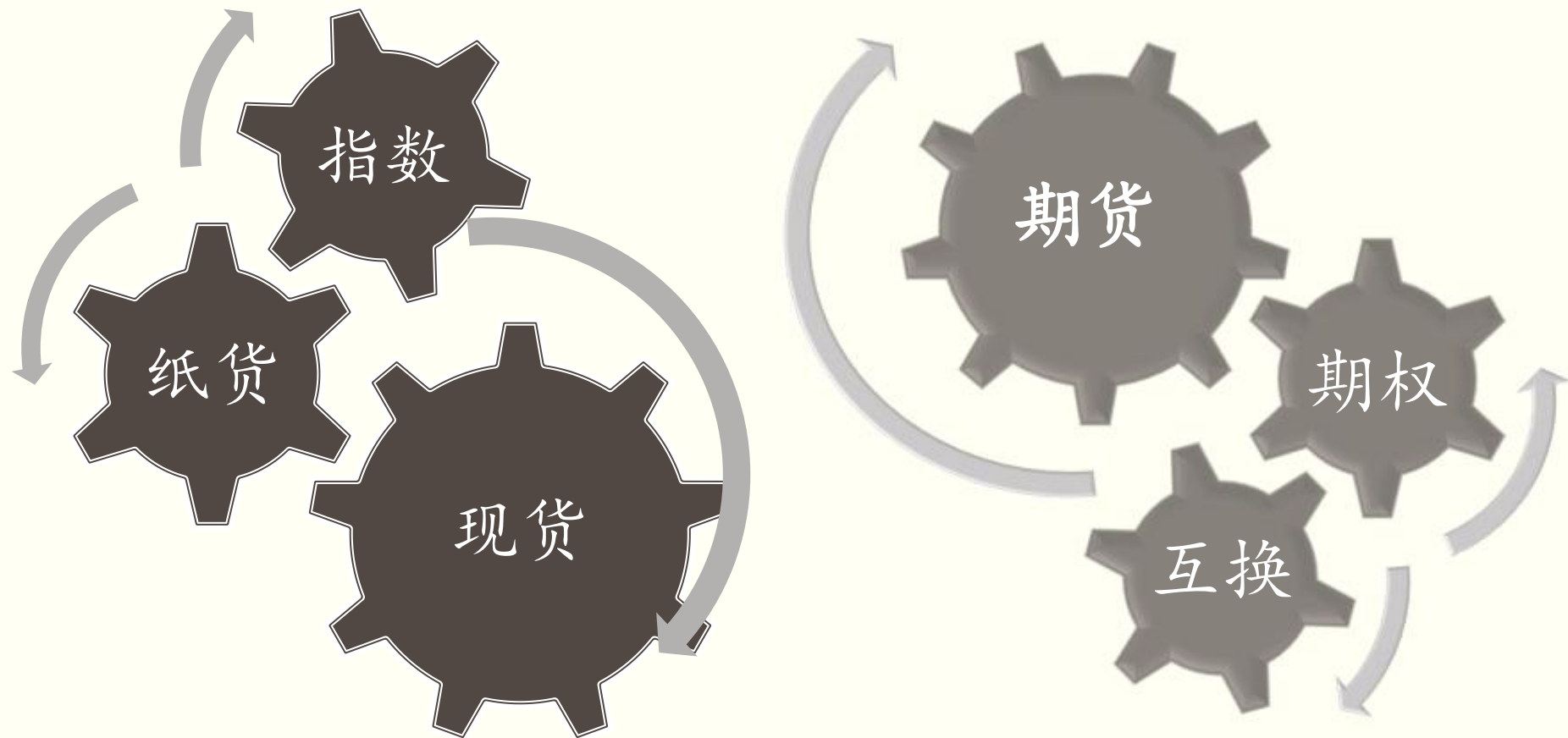
(2) 当前保值方案有无效果，是否有改进空间？

(3) 如何降低保值资金成本？



工具使用效率

4.2、风险对冲的工具



4.3 各种工具性能排序对比

性能对比	流动性	连续性	灵活性	资金效率
现货	<div><div></div></div> 5	<div><div></div></div> 5	<div><div></div></div> 2	<div><div></div></div> 1
纸货	<div><div></div></div> 2	<div><div></div></div> 3	<div><div></div></div> 4	<div><div></div></div> 5
指数	<div><div></div></div> 4	<div><div></div></div> 6	<div><div></div></div> 1	<div><div></div></div> 2
互换	<div><div></div></div> 1	<div><div></div></div> 4	<div><div></div></div> 5	<div><div></div></div> 4
期货	<div><div></div></div> 6	<div><div></div></div> 1	<div><div></div></div> 3	<div><div></div></div> 3
期权	<div><div></div></div> 3	<div><div></div></div> 2	<div><div></div></div> 6	<div><div></div></div> 6

谢谢

