

现货需求疲弱，PVC 欲振乏力

一、当月 PVC 基本面聚焦

1. 央行年内再次上调存款准备金率

仅一个月之隔，2 月 12 日再次宣布，自 2 月 25 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，调至 16.5%。为加大对“三农”和县域经济的支持力度，农村信用社等小型金融机构暂不上调。

本次提高存款准备金率主要是出于以下 3 个因素：一是对流动性进行有正对性的调节，春节前央行有大量现金投放，春节之后要考虑流动性回笼问题。二是巨量到期资金“逼迫”央行回笼。2 月份公开市场到期资金达 7650 亿元，创月度历史新高，面对如此巨大的流动性，市场预期央行节后将加大资金回笼，央行则选择在春节放假前最后一天调整存款准备金率，回笼银行过剩流动性。三是要防通胀，尽管 1 月份 CPI 1.5% 的涨幅显示当前通胀的可能性不大，但物价小步回升的趋势已经形成，再加上春节来临，2 月 CPI 很可能进一步攀升。

存款准备金率历次调整一览表

次数	时间	调整前	调整后	调整幅度 (单位：百分点)
32	2010 年 2 月 25 日	(大型金融机构) 16.00%	16.50%	0.5
		(中小金融机构) 13.50%	不调整	-
31	2010 年 1 月 18 日	(大型金融机构) 15.50%	16.00%	0.5
		(中小金融机构) 13.50%	不调整	-
30	2008 年 12 月 25 日	(大型金融机构) 16.00%	15.50%	-0.5
		(中小金融机构) 14.00%	13.50%	-0.5
29	2008 年 12 月 5 日	(大型金融机构) 17.00%	16.00%	-1
		(中小金融机构) 16.00%	14.00%	-2
28	2008 年 10 月 15 日	(大型金融机构) 17.50%	17.00%	-0.5
		(中小金融机构) 16.50%	16.00%	-0.5
27	2008 年 9 月 25 日	(大型金融机构) 17.50%	不调整	-
		(中小金融机构) 17.50%	16.50%	-1
26	2008 年 6 月 7 日	16.50%	17.50%	1
25	2008 年 5 月 20 日	16%	16.50%	0.5
24	2008 年 4 月 25 日	15.50%	16%	0.5
23	2008 年 3 月 18 日	15%	15.50%	0.5
22	2008 年 1 月 25 日	14.50%	15%	0.5
21	2007 年 12 月 25 日	13.50%	14.50%	1
20	2007 年 11 月 26 日	13%	13.50%	0.5
19	2007 年 10 月 25 日	12.50%	13%	0.5

PVC 月度研究报告 2010 年 2 月

——为企业提供套期保值一站式服务

18	2007 年 9 月 25 日	12%	12.50%	0.5
17	2007 年 8 月 15 日	11.50%	12%	0.5
16	2007 年 6 月 5 日	11%	11.50%	0.5
15	2007 年 5 月 15 日	10.50%	11%	0.5
14	2007 年 4 月 16 日	10%	10.50%	0.5
13	2007 年 2 月 25 日	9.50%	10%	0.5
12	2007 年 1 月 15 日	9%	9.50%	0.5
11	2006 年 11 月 15 日	8.50%	9%	0.5
10	2006 年 8 月 15 日	8%	8.50%	0.5
9	2006 年 7 月 5 日	7.50%	8%	0.5
8	2004 年 4 月 25 日	7%	7.50%	0.5
7	2003 年 9 月 21 日	6%	7%	1
6	1999 年 11 月 21 日	8%	6%	-2
5	1998 年 3 月 21 日	13%	8%	-5
4	1988 年 9 月	12%	13%	1
3	87 年	10%	12%	2
2	85 年	央行将法定存款准备金率统一调整为 10%	—	—
1	84 年	央行按存款种类规定法定存款准备金率，企业存款 20%，农村存款 25%，储蓄存款 40%	—	—

2. 美联储提高贴现率 25 个基点

2 月 18 日，美联储突然宣布提高贴现率 25 个基点，继中国央行春节前最后一个交易日宣布上调存款准备金率 0.5 个百分点之后，中美两国央行相继联手退出宽松货币政策。尽管两国央行都表态宽松货币政策并没有改变，但全球投资者早已嗅到了 2010 年趋势的转变，全球流动性收缩已经到来。

3. 印度对中国产 PVC 胶膜发起反倾销调查

据印度商工部反倾销局透露，该局 2 月 1 日对原产于中国的 PVC 胶膜(PVC Flex Films)发起反倾销调查。这是印度 2010 年对中国发起的第 3 起反倾销调查。

调查申请人是印度 Pioneer Polyleathers 有限公司，涉案产品印度海关编码为 39201019、39201012、39204900、39219026、39219029、39269099、39199090、39181090、39189090、3926908。倾销调查期为 2008 年 4 月 1 日至 2009 年 9 月 30 日。由于申请方仅从 2008 年 4 月开始生产涉案产品，所以损害调查期间为 2008 年 4 月到 2009 年 9 月。据印商工部统计，2008 年 4 月至 2009 年 4 月间，印度自中国进口涉案产品价值约 4 亿美元。各

PVC 月度研究报告 2010 年 2 月

——为企业提供套期保值一站式服务

利益相关方应在立案公告后 40 天内提交相关信息。

申请方称，鉴于中国为非市场经济国家，反倾销局应采用韩国作为第三国来计算中国产品的正常价值，但反倾销局倾向于使用结构价格(以印度数据为基础)。

二、本月现货市场回顾

电石市场

2 月份国内电石市场整体疲软，较 1 月末价格相比，降幅在 50-200 元/吨左右。受春节影响，2 月份国内电石市场行情分为两个阶段：节前 PVC 生产企业备货积攒电石库存为主，价格仅有个别调整；节后货源较多，供过于求，价格陷入下滑通道。供需方面：春节前 PVC 价格持续下滑且成交较差，PVC 企业压力较大有下压电石接收价的计划，但因整体电石货源仍不多，且考虑春节期间的备货问题，价格大局保持盘整。春节后有个别前期停车的电石企业开启，电石产量略有增加，再加上 PVC 需求量无增加，来自乙炔气等厂的需求暂未明显恢复，节日期间电石到货就较为集中。所以电石出现卸货困难等问题，价格也就开始下滑。运输方面：春节前正值春运高峰，且拉煤车辆较多，电石运输较为紧张，且时有因雨雪天气影响正常到货的问题出现；春节后运输基本恢复通畅。企业生存情况方面：随着电石价格下滑电石企业的利润空间逐渐被压缩。

本月具体走势情况来看：2 月第一周电石价格局部下滑，下调幅度在 50-100 元/吨不等。电石厂家出厂价格也有松动。此次电石价格出现下滑的主要原因有：PVC 价格持续下滑，出货较差，PVC 企业压力巨大，不得不下压电石接收价从而减轻压力；电石整体库存量较前期增多；2 月第二周临近春节，因为雨雪天气、运输车辆问题、春节期间备货问题等影响因素影响，电石价格大局维持盘整，但市场已显现疲软气氛。春节过后，由于集中到货，PVC 厂电石库存量迅速增加，电石价格开始下滑，天津、河北、山东、山西、东北等地平均下滑了 50 元/吨，华东、华中地区因前期接收价相对略高一些，下滑幅度较大一些。由于目前电石库存压力仍大，所以市场也就继续在颓势中走完本月。

本月各地厂家的价格变动情况：

生产企业	产品名称	出厂价格	涨跌幅
兴茂化工	290L/KG	2900	-50
中瑞煤电化	290L/KG	3100	-100
长和化工	290L/KG	2950	-100
奥立鑫	290/KG	3050	-50
多蒙德冶金	300L/KG	3170	-30
神华神东			以后将不再生产电石
兴平冶金	一级品	2850	-50
同源化工	295L/KG	2900	-50
平罗南方化工	290L/KG	2880	-70

PVC 月度研究报告 2010 年 2 月

——为企业 提供套期保值一站式服务

凯华化工	295L/KG	3200	0
乌海龙天	290L/KG	2800	-150
众鑫冶炼	300L/KG	3050	-50

PVC 市场

2 月份市场横跨春节，春节期间交易基本停滞，春节前一周参与者提前进入节日气氛，多数中下游提前放假，交易量也较为有限。节后节日气氛消退缓慢，参与者推迟返市，虽上游试探性炒作拉涨，但成交量仍迟迟难以提高，上涨难以为继。月初延续前期的走软态势，价格逐步逼近成本线，部分中下游有适当备货。月底，5 型普通电石料华东主流在 7350-7400 送到，华南主流在 7400 元/吨左右自提，华东华南较上月末涨 150 元/吨，华北地区主流在 7150-7250 元/吨，较上月末上涨 100 元/吨。普通乙烯料华东主流在 7500-7800 元/吨送到，华南主流在 7550-7750 元/吨自提；华北主流在 7300-7550 元/吨，与上月末基本持平。

本月各地厂家的价格变动情况：

厂家地区	第一周	第二周	第三周	第四周
山东（承兑）	7100-7200	7300-7400		7300-7500
河北	7100-7150	7100-7200		7200-7300
河南	7000-7100	7050-7100		7300-7350
四川（川内送到）	7300-7400	7300-7350		7400-7450
山西	7100-7150	7100-7200		7200-7250
宁夏	6800-6900	6850-6950		6950-7000

三、行情展望

电石：三月国内电石市场多空因素交织。受兰炭、白灰石等价格持续高位运行影响，电石各项成本将继续居于高位，同时 3 月份两会即将召开，目前已经下达文件通知 3 月 1 日-14 日禁止危险品运输车辆入京，对于北京周边地区电石正常到货可能造成一定的影响。上述因素为电石价格构成一定利好支撑。但是受春节期间前期部分停工的电炉恢复开工以及节后交通运输恢复通畅的影响，导致 PVC 厂家电石货源较多，整体显现供过于求，PVC 企业的电石库存较大，短期内难以有所缓解，3 月初部分前期未开车的电石企业有望恢复通车，电石产量有进一步增加的可能。

乙烯：亚洲乙烯方面行情近期表现同样不容乐观。受来自伊朗和沙特地区的较大数量的进口乙烯货源涌入，前期亚洲乙烯供应吃紧的局面得到较大程度的改观，同时下游部分 LLDPE 装置和 VCM 装置停车，削减了乙烯的采购，导致近期乙烯价格阴跌难止，乙烯法 PVC 成本支撑削弱。

PVC：进入三月之后，传统的 PVC 需求旺季有望来临，3 月初国内中小规模制品企业将陆续恢复开工，届时对于 PVC 的需求量将有较大程度的提升，同时当前部分制品企业消耗完节前所备的 PVC 库存之后，将再次补仓。当前 PVC 厂家电石库存较高，PVC 现货供应充足，同

PVC 月度研究报告 2010 年 2 月

——为企业 提供套期保值一站式服务

时 3 月份 PVC 期货仓单将进行集中注销（届时从期货库存流出来的生产日期超过 120 天的 PVC 现货不能再次注册成仓单，将不可避免的回流至现货市场），因此我们预计 3 月初国内 PVC 主流现货市场价格将小幅走软，3 月中下旬将回稳。

免责声明：本报告仅代表作者本人观点，不构成买卖之依据。报告用以提供给商业客户和职业投资者参考，未经过允许不得转给他人，或者作为别的商业用途。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。期货有风险，入市须谨慎