

## 宏观气氛不佳，价格持续低迷

一德期货 产业投研部 2018-11-04

### 主要观点：

供给方面，11 整月 PVC 企业检修计划少，我们预计检修影响产量 10 万吨左右，环比十月份减少 5 万吨。本周检修减少，苏州华苏、陕西北元、新疆天业、唐山三友等企业停车检修，预计检修影响产量 4 万吨左右。本周 PVC 企业整体开工率 80.24%，环比提升 4.3%，一些企业检修结束，开工率恢复至高位。

需求方面，本周下游开工率 84%左右处于高位，大型企业运行稳定；型材开工率 9 月环比提升至 45%，且随着 PVC 价格不断回落已出现盈利。

价格方面，本周 PVC 现货华东(电石法)6530 元/吨，环比上周下跌 20 元/吨；华东(乙烯法)6950 元/吨，环比上周持平；华北电石价格 3305，环比上周下跌 150 元/吨。期货方面，本周 PVC1901 合约表现弱势，价格不断下行至 6250 后稍微企稳反弹收于 6325，环比上周下跌 125 元/吨。

进出口方面，目前中国 CFR 价格处于低位，外盘价格也从高位回落，这说明外盘需求并不好。进口看，进口利润回落，前两年有国内价格达到进口成本附近的时候，当时都是在国内供需出现错配的情况下，且外盘是跟涨的，现在国内供应高，难以出现国内价格达到进口成本 7300 元/吨附近而去增加进口量的地步。

总结：进入十一月之后 PVC 企业的检修计划并不多，预计整体供应较 10 月份略有增加，开工率持续回升保持在高位。需求方面，天气逐渐转冷或会导致北方一些下游企业开工降低，但整体变化不大。原料电石方面，由于 10 月 PVC 企业检修较多，导致电石企业出货不畅，价格累计跌幅达到 250 元/吨，预计电石价格保持弱势，对 PVC 价格支撑持续减弱。最近一段时间内外盘原油大跌，化工板块整体弱势，但 PVC1901 合约表现相对坚挺，我们认为价格已经充分下跌。预计 1901 接下来一段时间处于震荡筑底的状态（6300 左右），但不排除价格受到悲观气氛带动下跌的可能。

**策略：**单边，目前 1901 合约震荡收于 6325，预计继续下跌空间不大，激进者可轻仓试空。

**价差操作：**一五价差 40，价差在同期历史位置，基本面看 01 合约略强于 05 合约，0 以下可尝试一五正套，但一五合约套利空间不大，短线操作。

**基差操作：**1901 期价收 6325，最低现货价 6515，01 合约基差 190，买入交割成本在 40 左右，关注买交割机会。

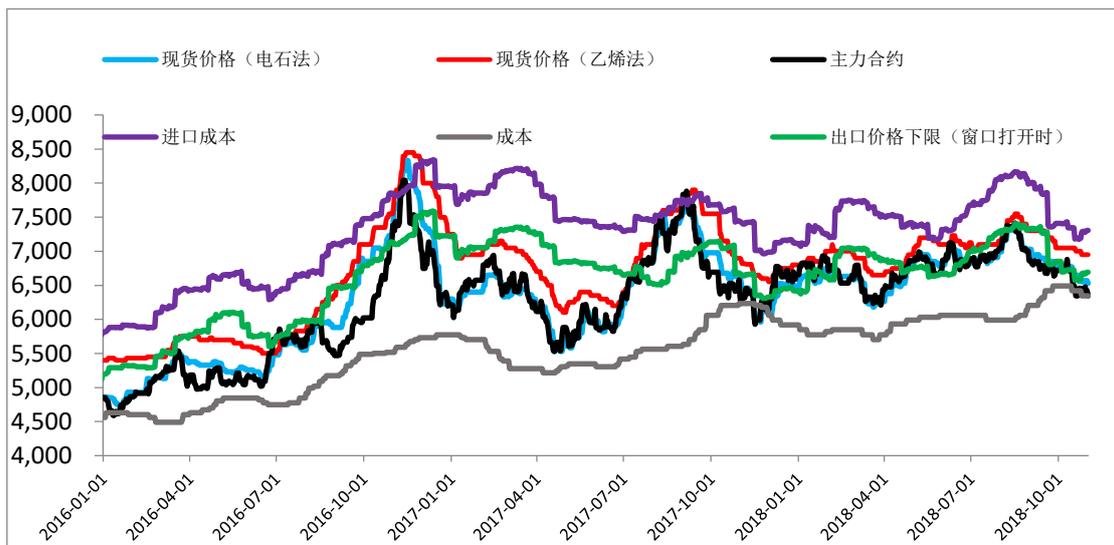
**技术分析：**1901 合约价格不断下行至 6250 后略反弹收于 6325，MACD 蓝色能量柱很弱，5 日 10 日均线出现交叉，多空力量较为均衡。建议空仓观望，激进者可区间操作，快进快出。

**风险点：**宏观偏宽松；

## 重点提示:

2018/11/04			
供应	装置及开工	本周 PVC 开工率 80.24%，开工率回升	中性利空
需求	下游开工	开工持续处于高位。	中性
	型材开工	9 月开工环比提升至 45%。	存在支撑
库存	上游库存	库存偏多。	利空
	贸易商库存	库存持续下滑。	存在支撑
	下游库存	库存偏低。	存在支撑
成本利润	电石价格	价格高位回落。	支撑减弱
	PVC 利润	利润回落至低位。	中性利多
	下游型材	已经出现盈利。	中性

## 一、价格区间



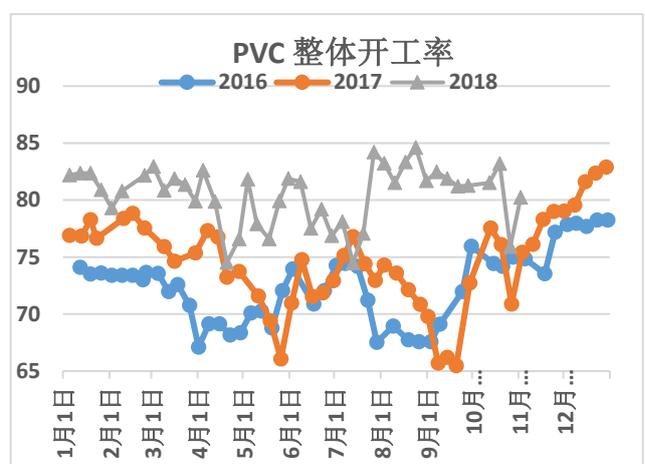
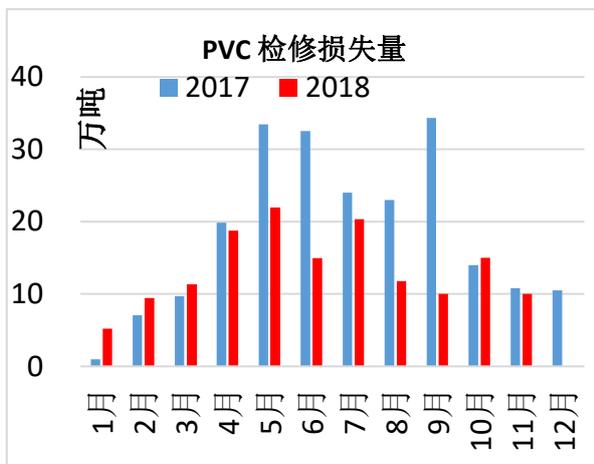
价格上限是**进口成本 (7300)**，价格下限是**生产成本 (6300)**

## 二、供需面

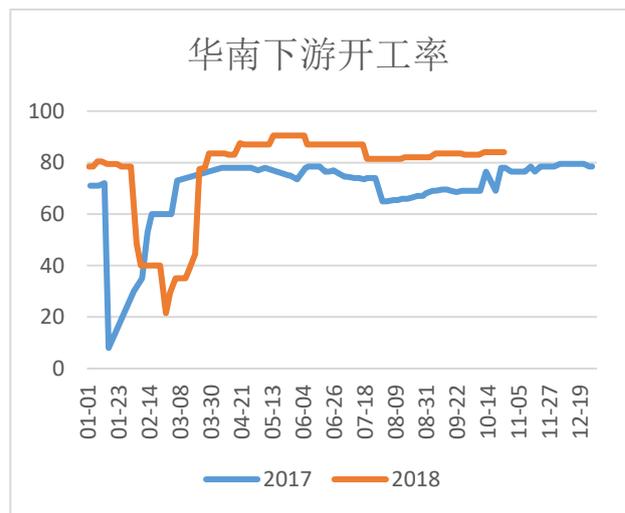
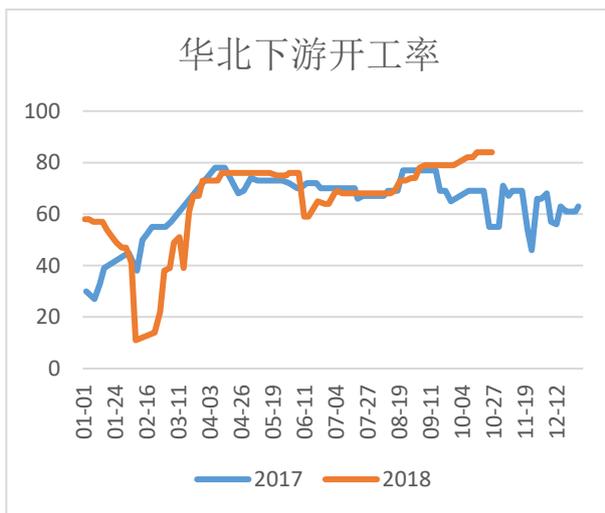
## 1、11 月检修减少，开工率有所回升。

检修企业				
地区	企业名称	工艺方法	产能	停车原因
西北	新疆宜化	电石法	40	停车检修，电石装置 2017.2.17 停车检修，计划 2018 年 11 月开车。
西北	盐湖海纳	电石法	20	4 月 21 日左右停车检修，计划 10 月底开车
华北	昔阳化工	电石法	10	4 月 19 日停车，计划 11 月初开车
华东	苏州华苏	电石法	13	10 月 15 日停车检修，计划检修 1 个月
西北	包头海平面	电石法	40	10 月 22 号开始，一条线检修至 29 号

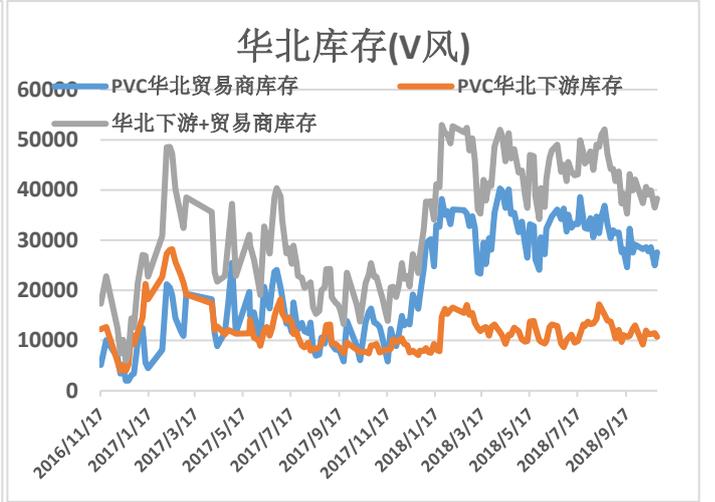
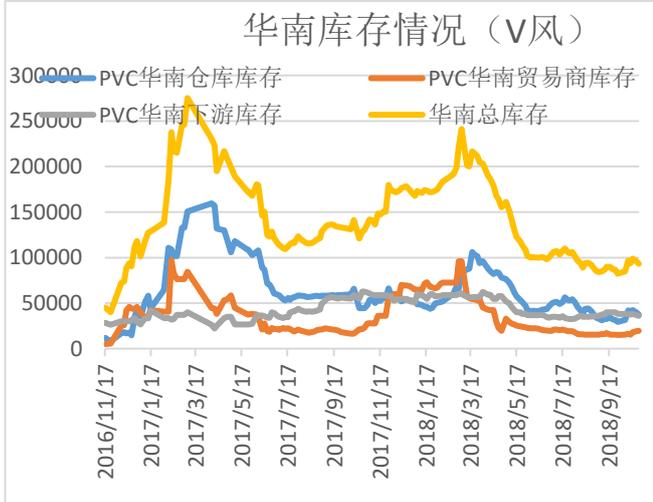
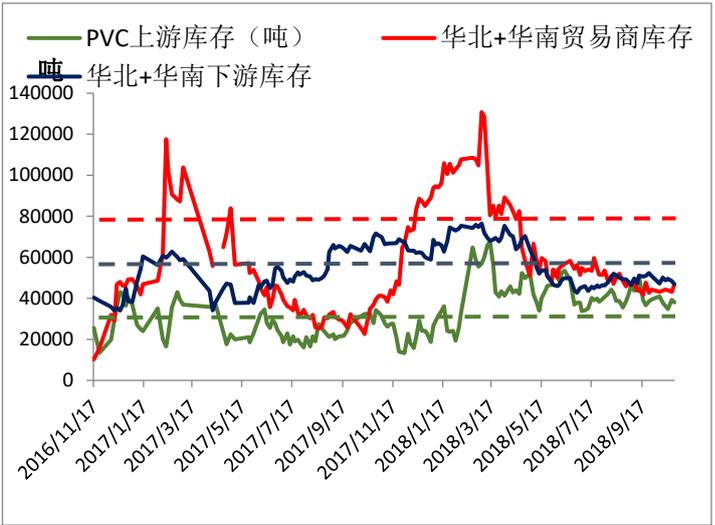
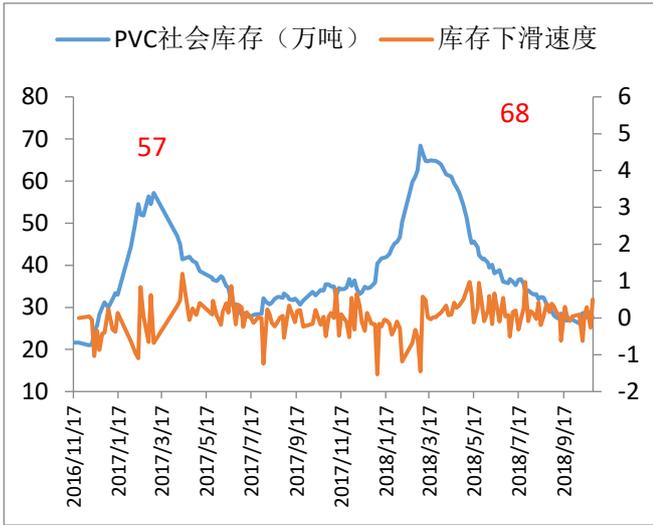
西北	新疆天业	电石法	130	10月18日开始轮休, 计划11月10日结束
华东	鲁泰化学	电石法	24	计划11月1-5日检修
华北	唐山三友	电石法	40	计划10月21日检修, 计划11月8日左右开车
西北	山西霍家沟	电石法	16	二场10月25号开始检修1周, 随后一厂小修
<b>计划检修企业</b>				
华东	德州实华	电石法	10	11月5号开始检修, 3-4天
华中	河南联创	电石法	30	计划11月4号开始检修5-6天
华东	山东信发	电石法	70	计划11月检修, 预计10天



**2、下游开工相对稳定；需求未见转弱。**



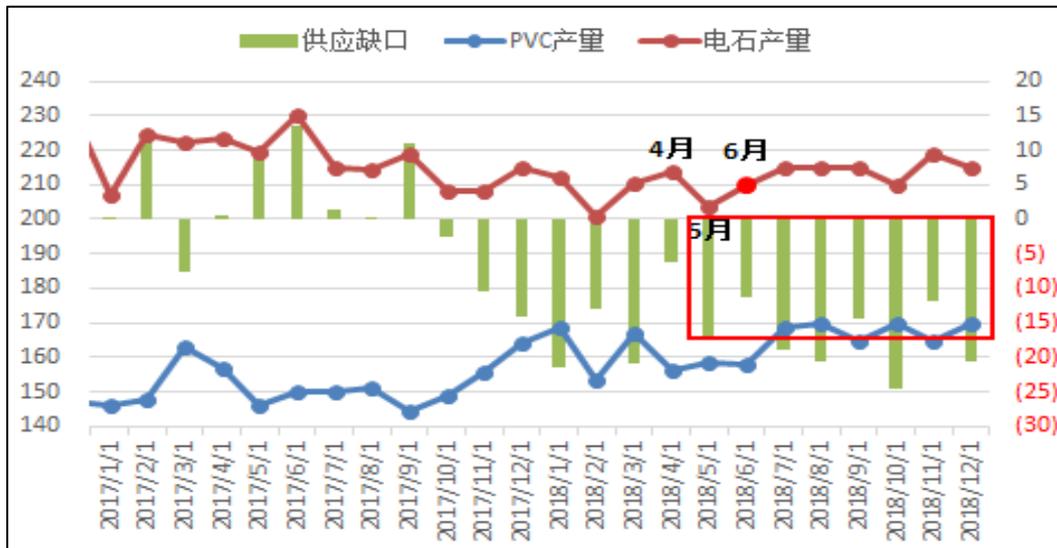
3、库存低位运行，库存结构稳定（上游偏多，贸易商持续下滑，下游偏低）



11 月份 PVC 供需有偏宽松预期，电石对 PVC 价格支撑略微减弱

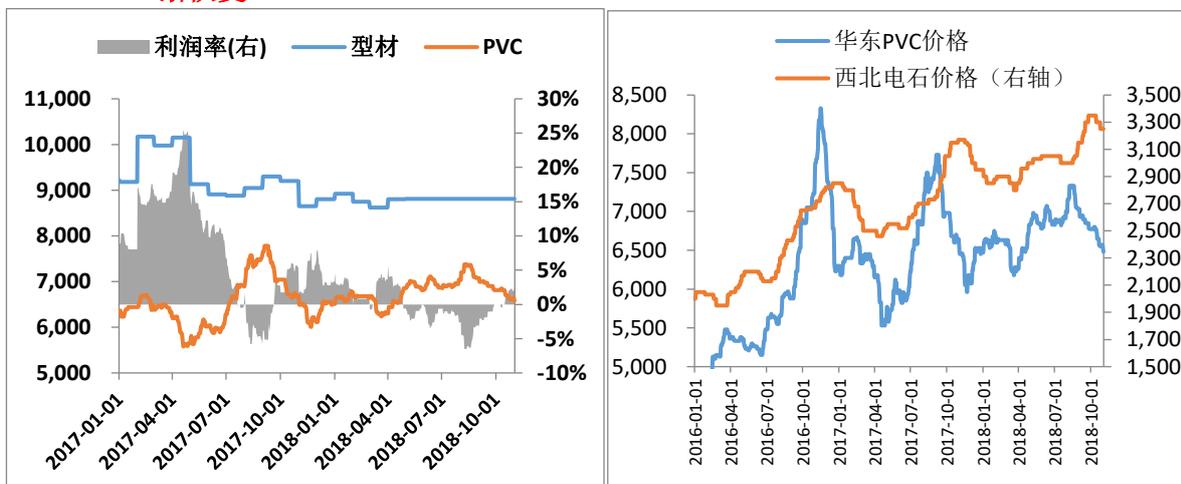
表 1. PVC 平衡表

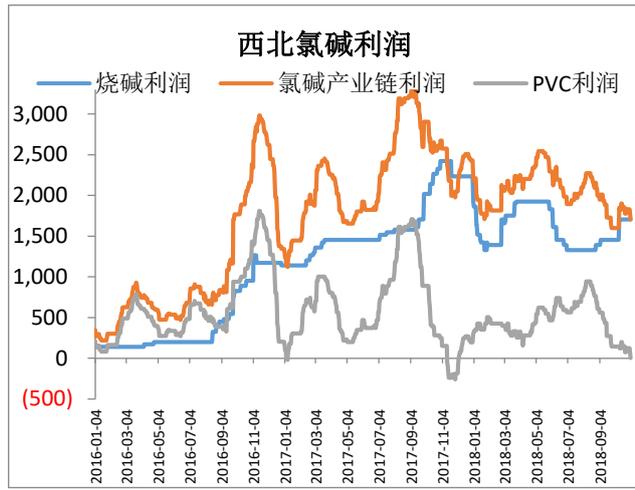
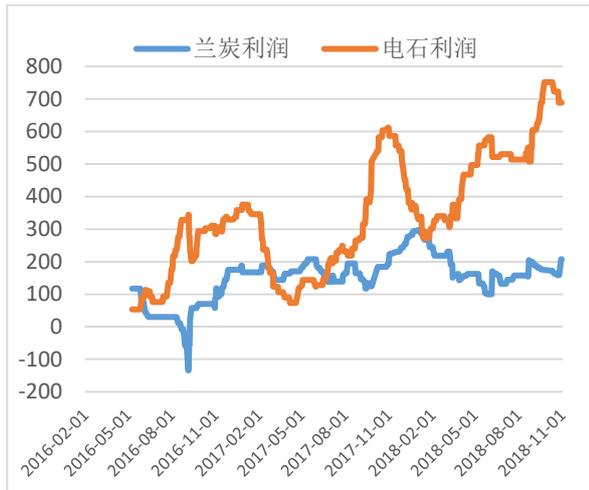
2017年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	145.89	147.80	163.30	156.60	146.20	149.90	150.10	151.00	144.30	148.99	155.97	164.12	1824.17
进口量	7.82	7.23	9.70	7.40	6.91	7.20	7.52	7.55	8.45	5.64	7.67	5.63	88.72
出口量	5.42	11.97	18.10	9.49	12.33	12.88	9.52	5.72	3.52	3.23	4.05	6.90	103.13
表观需求	148.29	143.06	154.90	154.51	140.78	144.22	148.10	152.83	149.23	151.40	159.59	162.85	1809.76
累计表需	148.29	291.35	446.25	600.76	741.54	885.76	1033.86	1186.69	1335.92	1487.32	1646.91	1809.76	
表需同比	13.17%	7.57%	13.47%	24.21%	5.30%	7.61%	12.53%	23.36%	10.83%	2.73%	8.58%	6.60%	
表需环比	-2.93%	-3.53%	8.28%	-0.25%	-8.89%	2.44%	2.69%	3.19%	-2.36%	1.45%	5.41%	2.04%	
累计表需同比	13.17%	10.35%	11.41%	14.45%	12.59%	11.75%	11.86%	13.22%	12.95%	11.81%	11.49%	11.03%	
2018年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	168.72	153.32	166.83	156.32	158.50	160.29	153.18	161.55	163.44	170.00	165.00	170.00	1947.15
进口量	7.20	3.99	6.39	5.10	5.10	4.50	5.00	5.50	6.50	6.00	5.00	5.00	65.29
出口量	7.39	6.62	7.39	7.10	5.70	5.50	6.00	6.50	5.00	4.50	5.50	6.50	73.69
表观需求	168.53	150.70	165.84	154.32	157.90	159.29	152.18	160.55	164.94	171.50	164.50	168.50	1938.75
累计表需	168.53	319.23	485.07	639.39	797.29	956.58	1108.76	1269.31	1434.25	1605.75	1770.25	1938.75	
表需同比	13.65%	5.34%	7.06%	-0.12%	12.16%	10.45%	2.75%	5.05%	10.53%	13.28%	3.08%	3.47%	
表需环比	3.49%	-10.58%	10.05%	-6.94%	2.32%	0.88%	-4.46%	5.50%	2.73%	3.98%	-4.08%	2.43%	
累计表需同比	13.65%	9.57%	8.70%	6.43%	7.52%	7.99%	7.24%	6.96%	7.36%	7.96%	7.49%	7.13%	



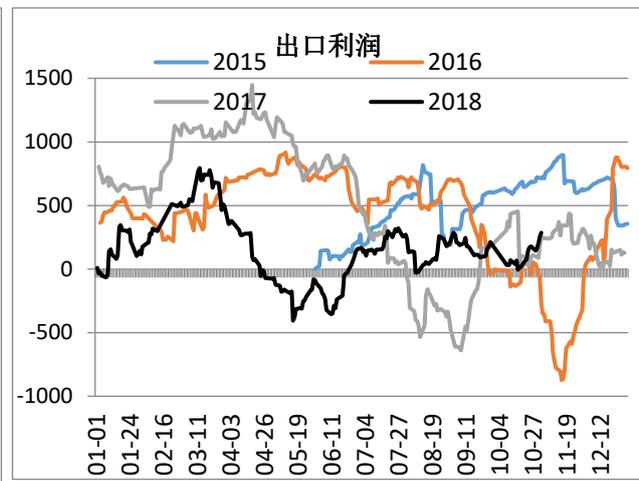
三、成本利润

1、电石利润高位，PVC 利润回落至低位，氯碱整体利润回落，下游型材利润率逐渐恢复

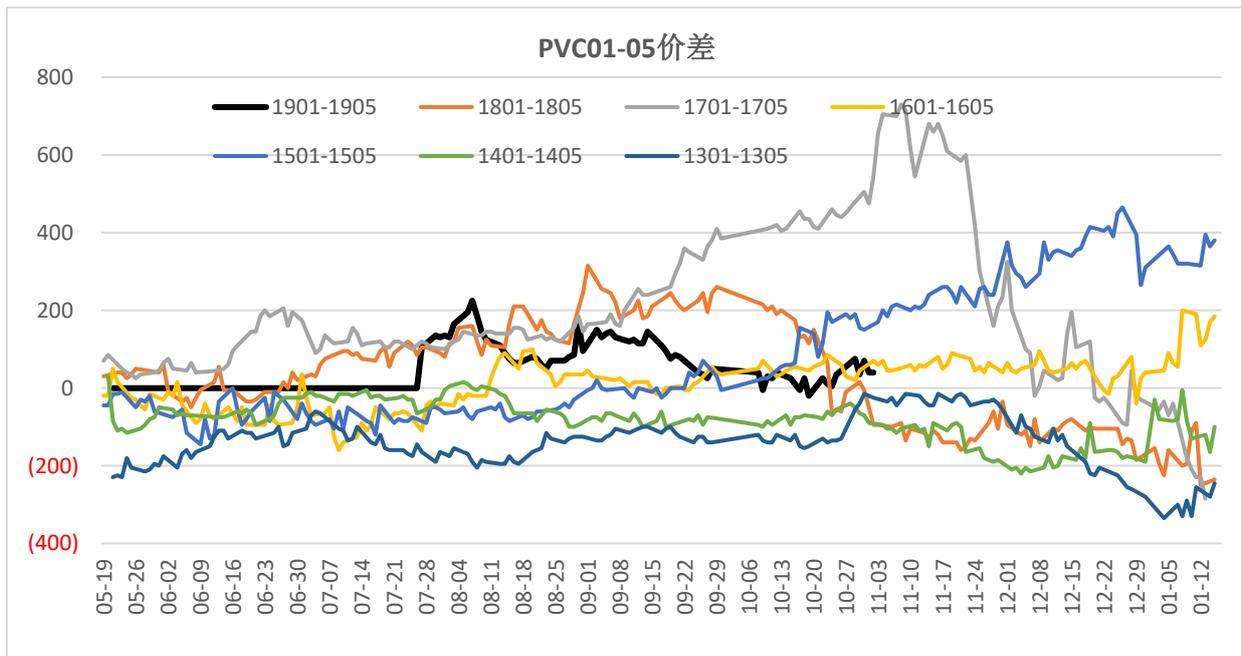


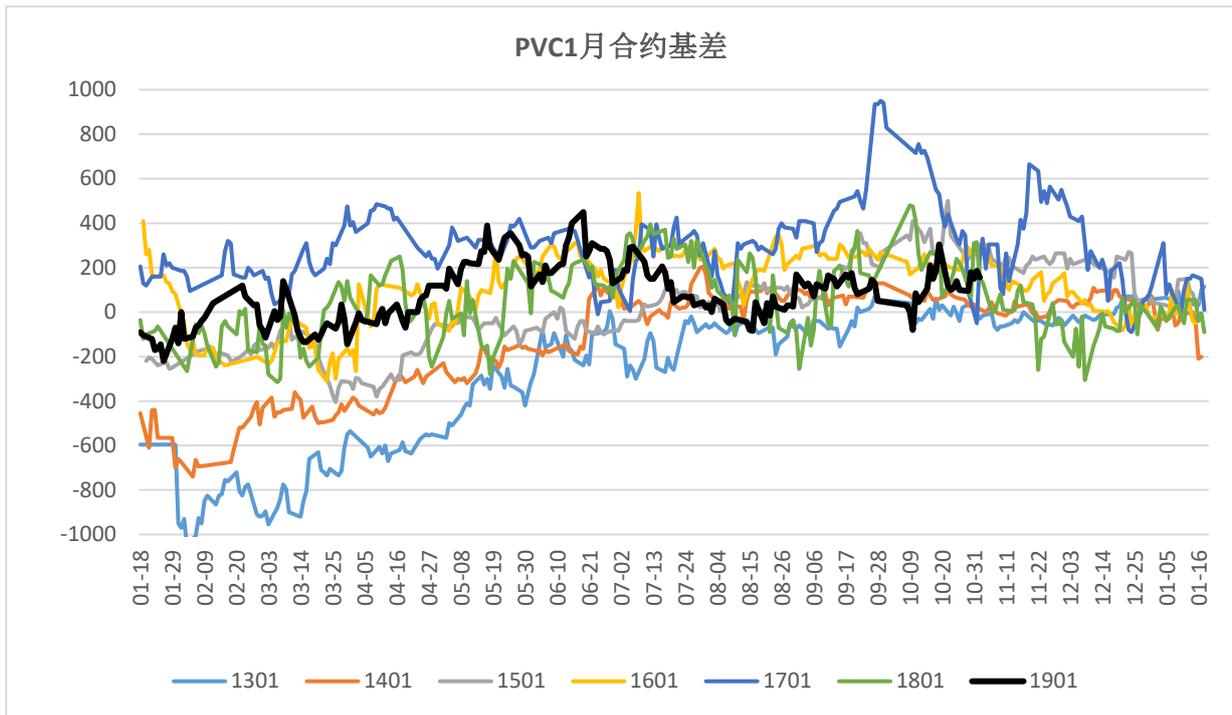


2、出口利润出现回升，进口利润回落,国内价格上行驱动小。



四、基差价差





## 五、技术分析



1901 合约价格不断下行至 6250 后略反弹收于 6325，MACD 蓝色能量柱很弱，5 日 10 日均线出现交叉，多空力量较为均衡。建议空仓观望，激进者可区间操作，快进快出。

## 免责声明

\* 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。|

\* 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

\* 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

\* 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

\* 一德期货版权所有，并保留一切权利。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292  
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111  
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层  
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013  
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel：010-8831 2088  
一德期货有限公司 上海营业部 200063  
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室  
Tel：021-6257 3180  
一德期货有限公司 天津营业部 300191  
天津市南开区水上公园路水云花园C19号  
Tel：022-2813 9206  
一德期货有限公司 滨海营业部 300457  
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel：022-5982 0932  
一德期货有限公司 大连营业部 116023  
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间  
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008  
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel：0371-6561 2079  
一德期货有限公司 淄博营业部 255000  
淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
Tel：0533-3586 709  
一德期货有限公司 宁波营业部 315040  
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel：0574-8795 1915  
一德期货有限公司 唐山营业部 063000  
唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel：0315-578 5511  
一德期货有限公司 烟台营业部 264006  
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室  
Tel：0535-2163353/2169678