



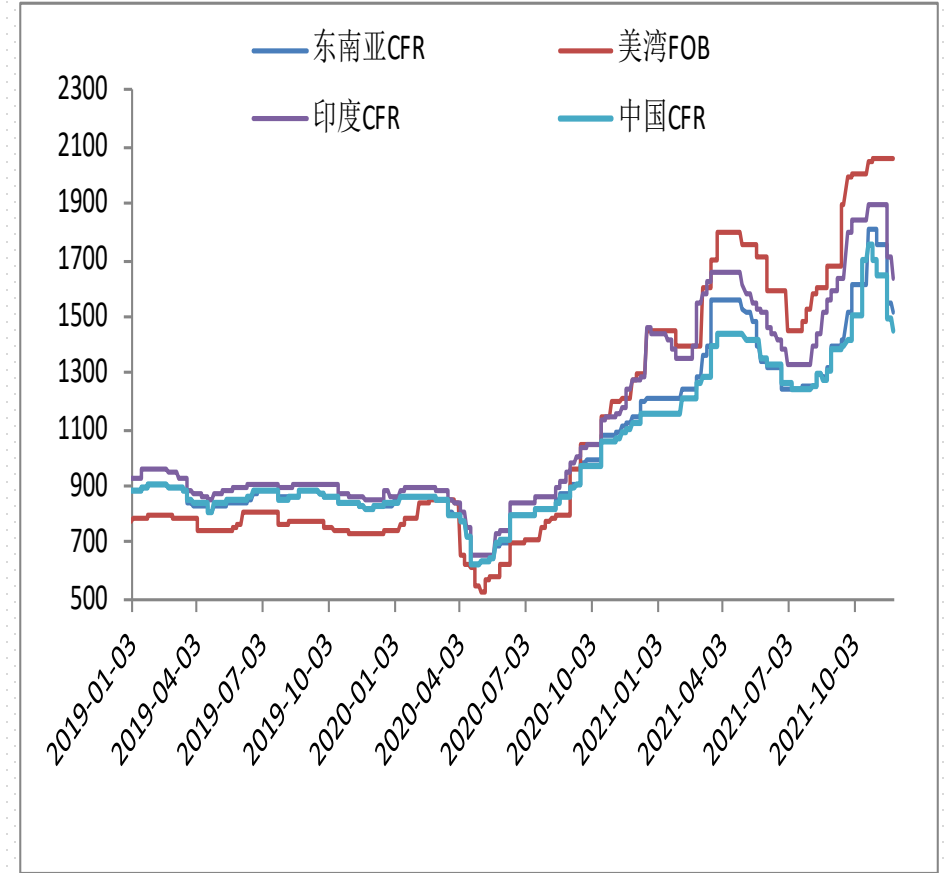
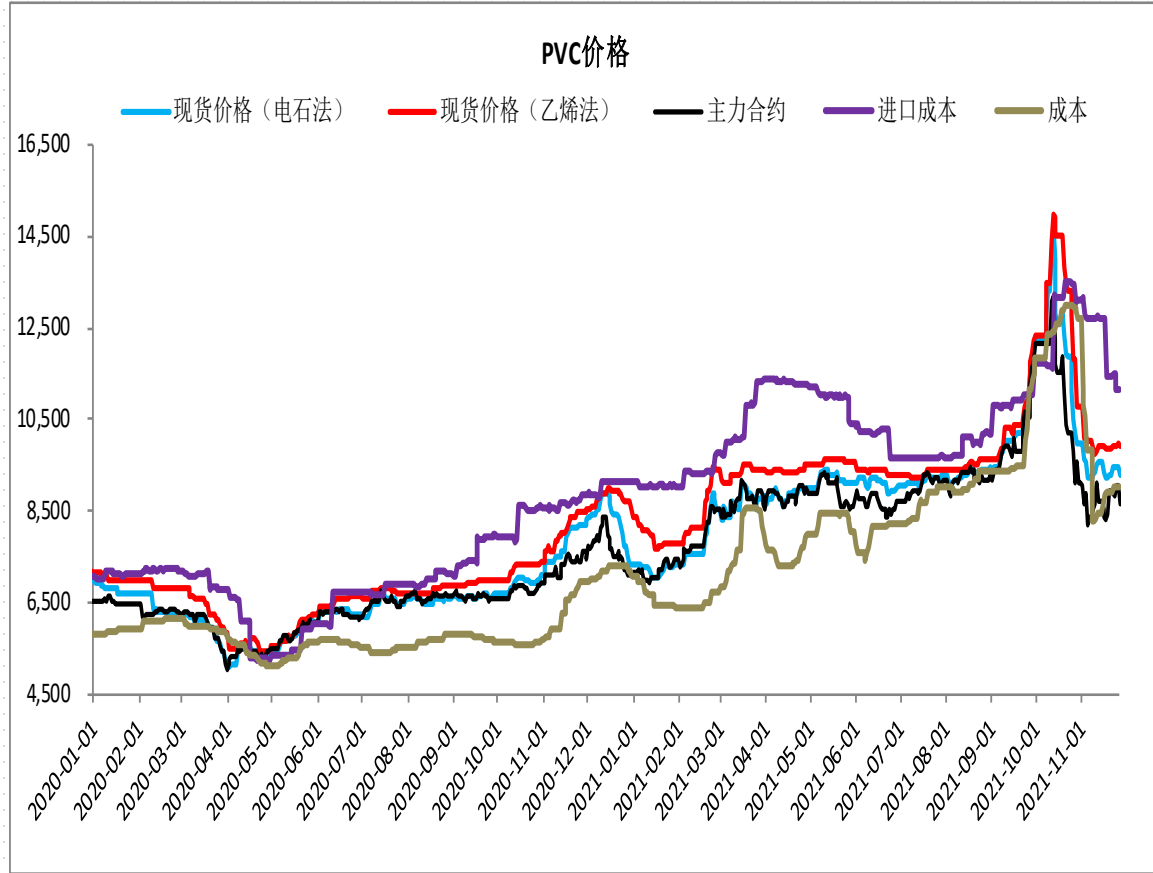
PVC：供给增加预期将逐步兑现VS成本支撑强，现货上行存压，震荡偏弱

主要观点：

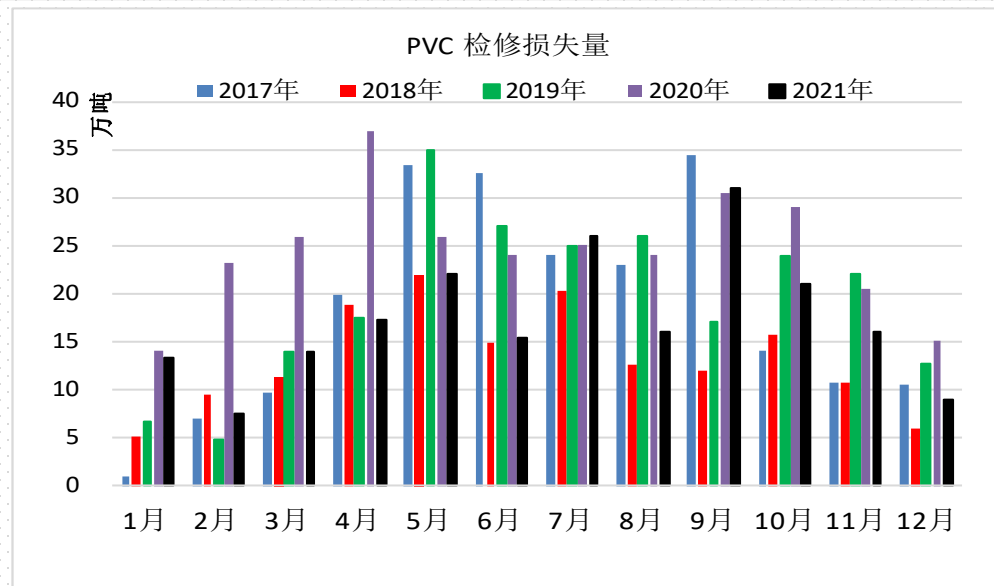
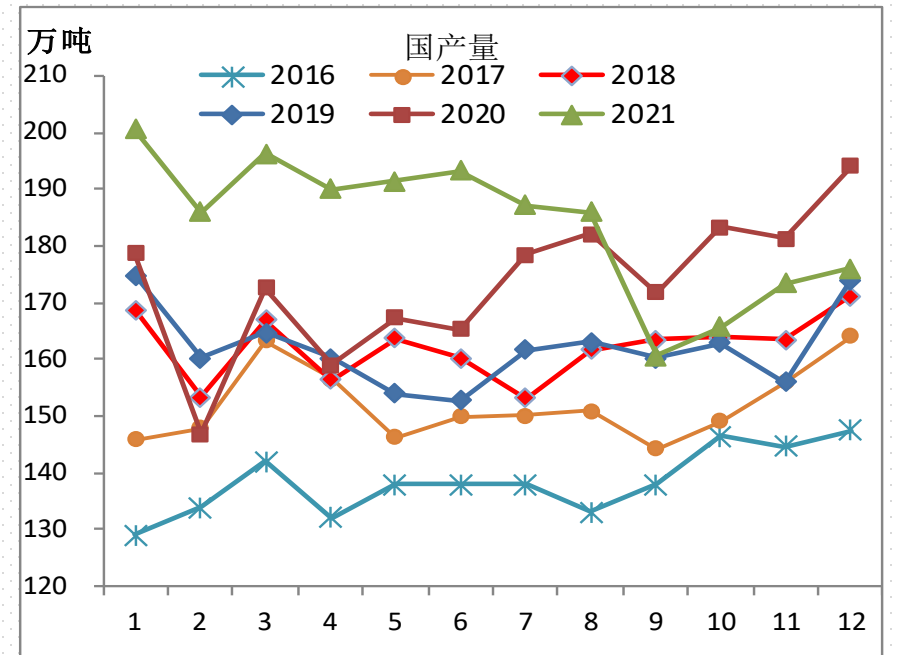
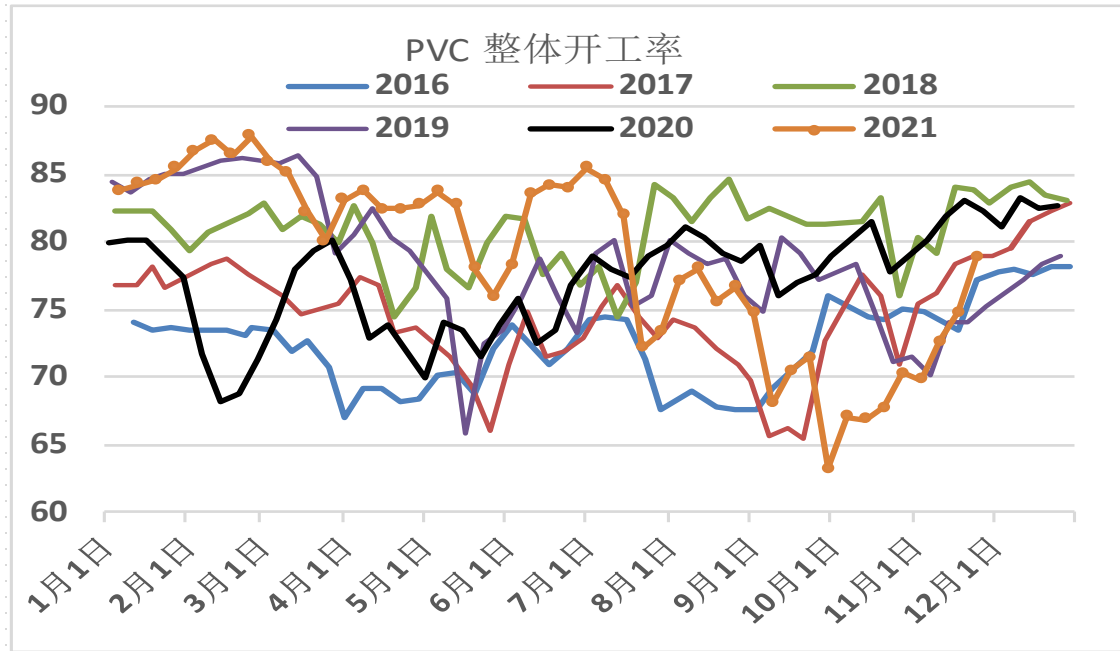
- 1、电石到厂价格小涨100，继续上涨空间不大，电石开工环比提高，电石在4000出厂存在较强支撑，电石利润尚可
- 2、PVC期货维持高波动，反弹因房地产托底消息，下跌因供需弱预期；贸易商和厂家跟随盘面报价，基差随反弹而走弱，现货端存压
- 3、PVC本周成交变动不大，表需持稳，但基差走弱，在刚需偏弱下，下游继续补货意愿低；在基差走弱下，正反馈不明显
- 4、外盘下降，国内略跌，出口利润仍在高位，出口实际放量未超预期；进口窗口关闭；内外盘比价，国内估值偏低
- 5、检修季结束，关注电石开工对PVC开工的制约，电石和PVC开工季节性是回升的
- 6、本轮大跌期价最低触及8108，接近3月中旬以来的低位，后盘面止跌反弹，但反弹高点仍未到8月中旬高点9450附近，在短期电石成本抬升和内盘估值低位下，反弹力度不及预期
- 7、PVC和烧碱综合利润因液碱下跌而利润低位，PVC成本支撑较强，烧碱存在继续下行预期，电石反弹空间不大，综合利润存在继续走弱预期，成本支撑强
- 8、进入12月后，北方需求将逐步下滑，而华东和华南需求本身又弱势，因此从需求端难言乐观，在总体库存压力不大下，围绕综合利润而价格有小幅波动，给予兰炭和电石一定利润后，PVC在8100-8300附近存在支撑
- 9、电石支撑强，ECU利润难在走强，PVC成本支撑较强，基差中性，短线围绕成本震荡偏强，01关注8300-9300附近震荡，中线基本面偏弱下，短线利多消息对盘面影响力度有限，反弹力度有限。策略暂无。

指标	详情	估值/驱动
供应	开工环比提高，仍在低位	驱动向下
需求	刚需偏弱，本周表需持平	驱动中性略向下
库存	整体维持累库，库存基数中性略高	驱动中性略向下
成本利润	ECU利润低位；电石上涨，外购电石法PVC生产利润偏低	估值偏低
进出口利润	印度-70，美湾+0，东南亚-30，西北欧-100，天津电石法PVC离岸价0，中国CFR-40；电石到厂涨110到5330，PVC跌140至9260，生产利润收窄；内外盘比价，内盘估值偏低	估值偏低
基差价差	期现先涨后跌，基差走弱；一五价差200附近震荡	2201期货估值中性
价格区间	华东现货价格9260，山东成本8920（电石5330），进口成本11150	估值偏低

一、价格区间：印度-70，美湾+0，东南亚-30，西北欧-100，天津电石法PVC离岸价0，中国CFR-40；电石到厂涨110到5330，PVC跌140至9260，生产利润收窄；内外盘比价，内盘估值偏低



二、供应端：检修不多，开工提升，开工负荷或仍受限于电石



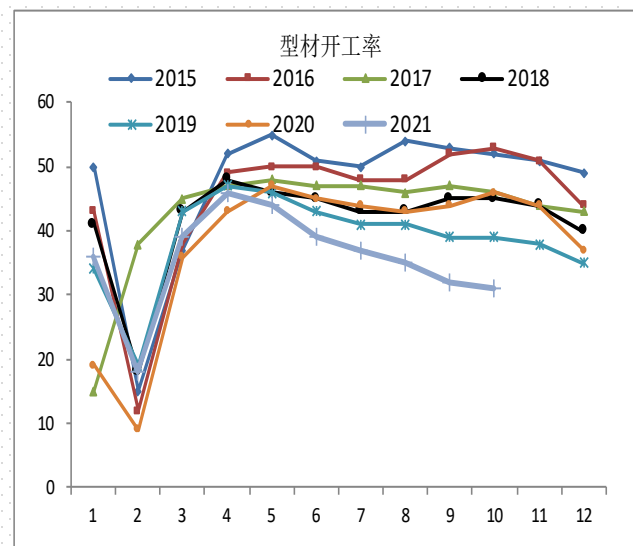
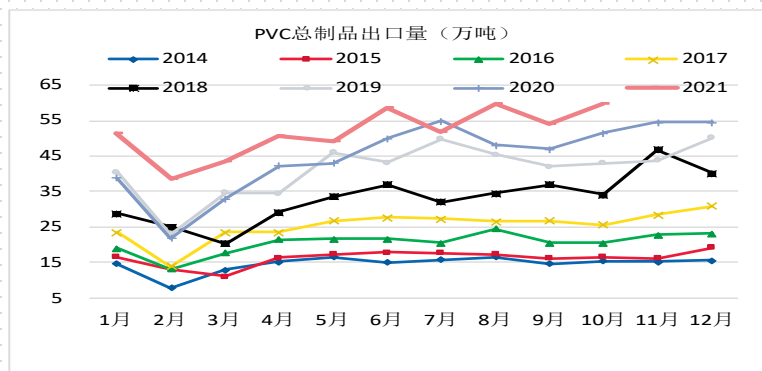
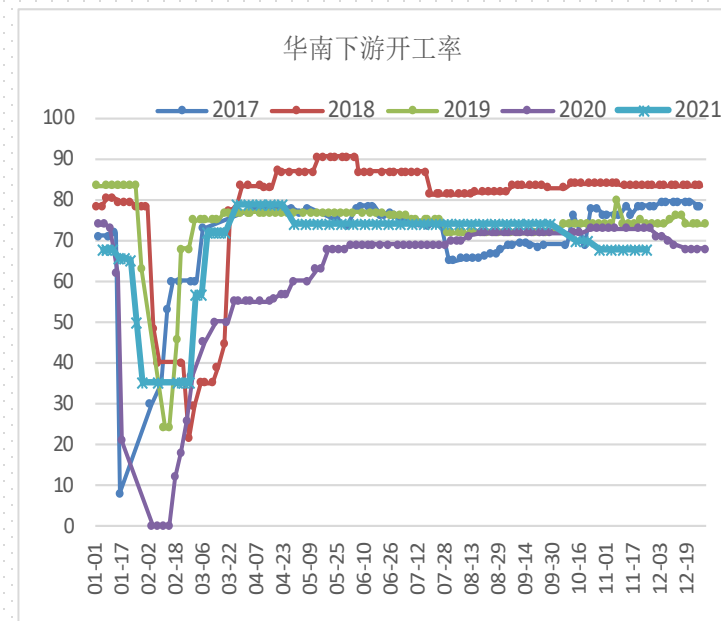
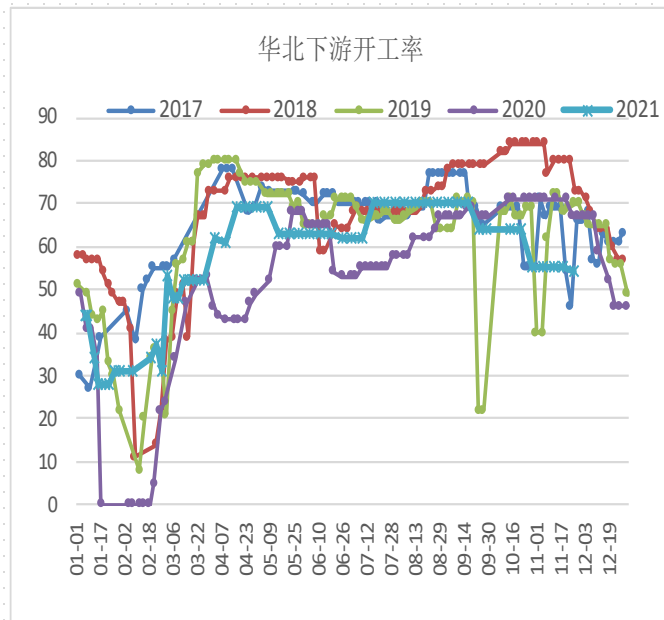
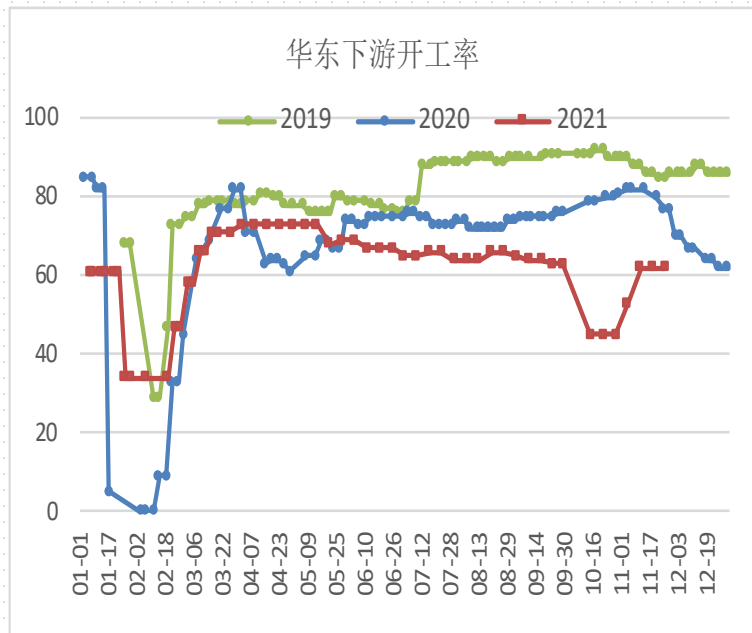
二、供应端：开工环比增加，仍偏低，后期仍受电石偏紧限制开工；9月份新增华谊VCM20万吨，年底前新增产能有限

投产计划

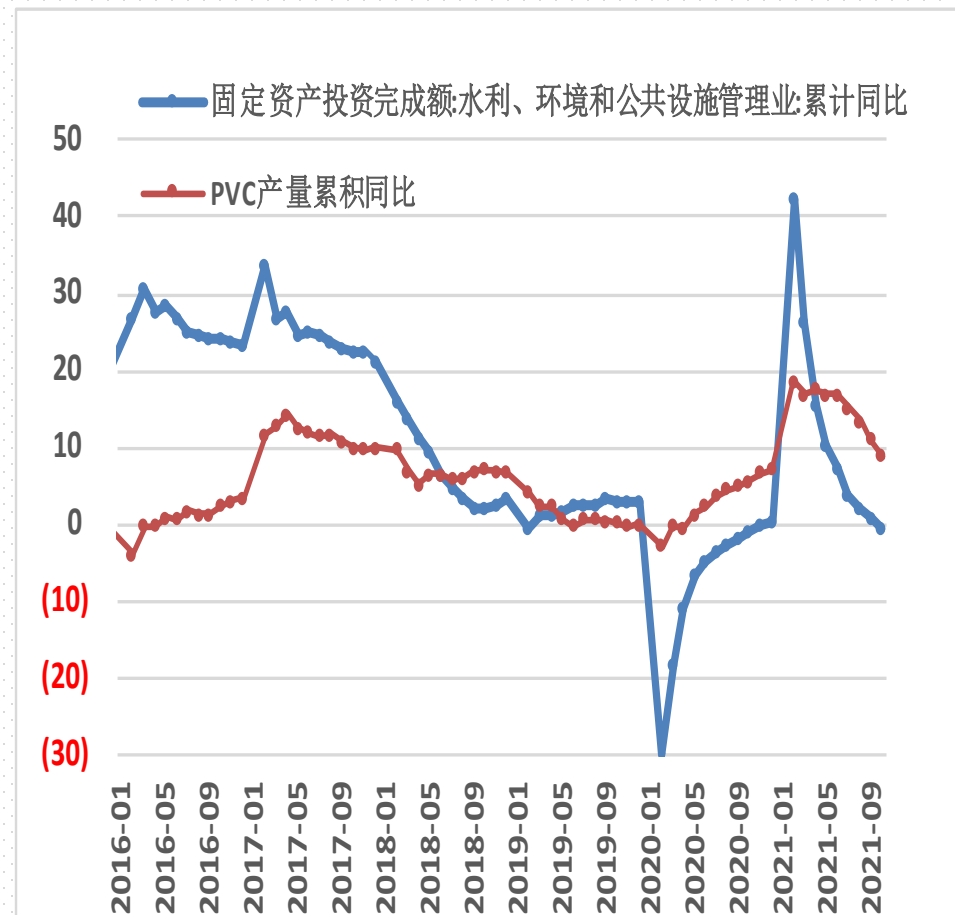
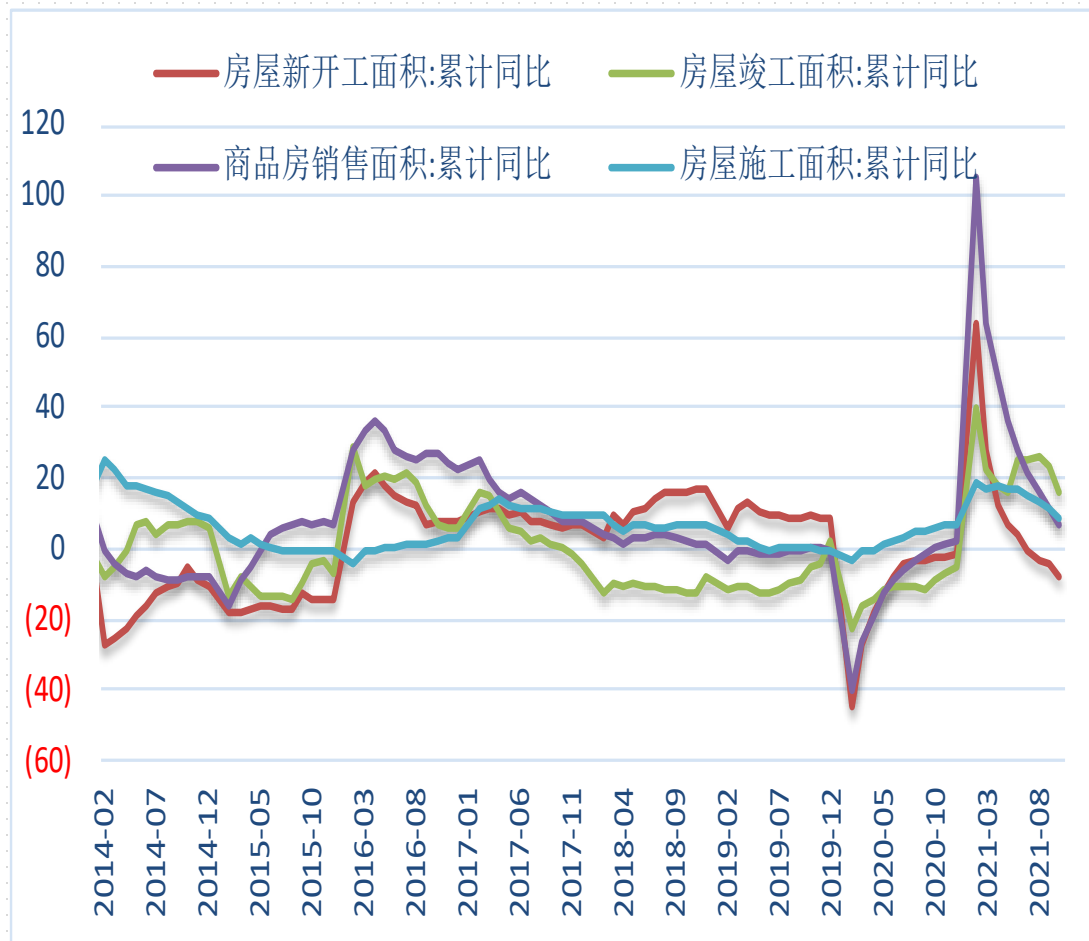
检修企业				
地区	企业名称	工艺方法	产能	停车原因
西南	云南南磷	电石法	33	4月1号停车，开车时间不确定
华北	昔阳化工	电石法	10	4月12号停车检修，开车时间不定
华中	衡阳建滔	电石法	22	8月30日停车，开车时间不定
华东	泰汶盐化	电石法	10	9月4日停车，计划周末出料
华东	山东东岳	电石法	12	10月30日停车，开车时间待定
华东	苏州华苏	乙烯法	13	10月28日检修，11月25号开车
计划检修企业				
华东	阳煤恒通	乙烯法	30	初步计划12月初检修一周
华东	宁波韩华	乙烯法	40	12月20号检修15天

德州实华	20	粉	姜钟法	2021年7月再次试车
聚隆化工	11	粉	单体法	计划2021年投产
聚隆化工	40	粉	乙烯法	计划2021年9月投产
天津大沽	80	粉	乙烯法	计划2021年三季度，属于产能置换
上海氯碱	6	粉	乙烯法	计划2021年7月投产
中谷矿业	30	粉	电石法	计划2021年年底投产
山西瑞恒	10	粉	电石法	2期10万吨具体时间尚未确定
金晖兆丰	50	粉	电石法	计划2021年一期50万投产
浙江嘉化	30	粉	乙烯法	2021年6月投产
山东信发	80	粉	电石法	计划2021年底投产
陕西金泰	60	粉	电石法	计划2021年投产
乌海中联	50	粉	电石法	计划2021年投产
2021年大概率投产合计	176		乙烯法	96

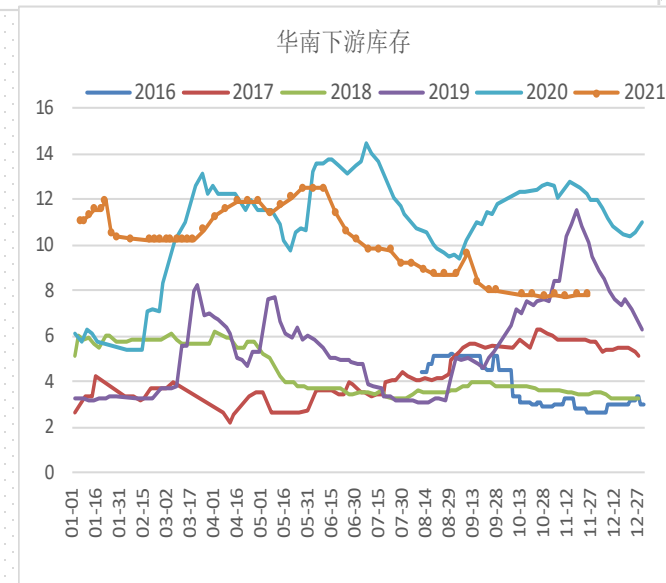
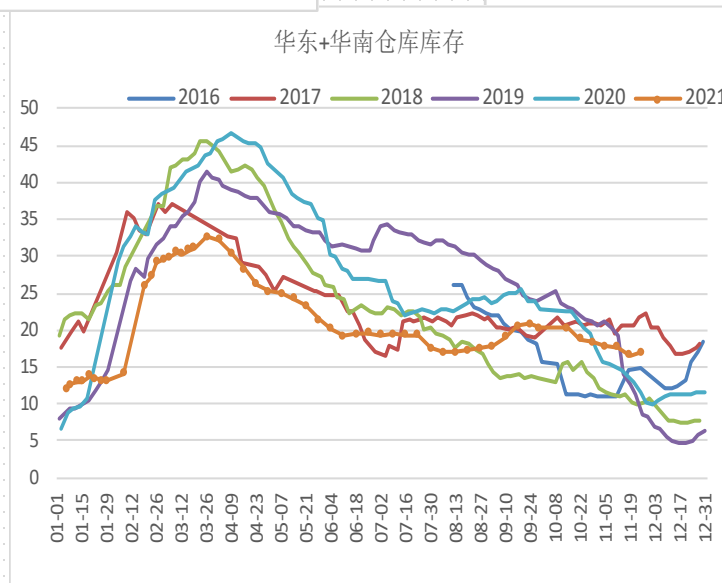
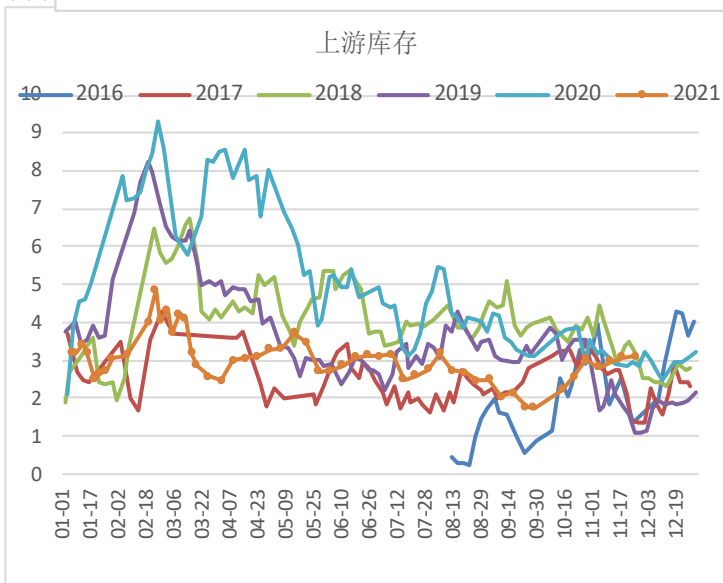
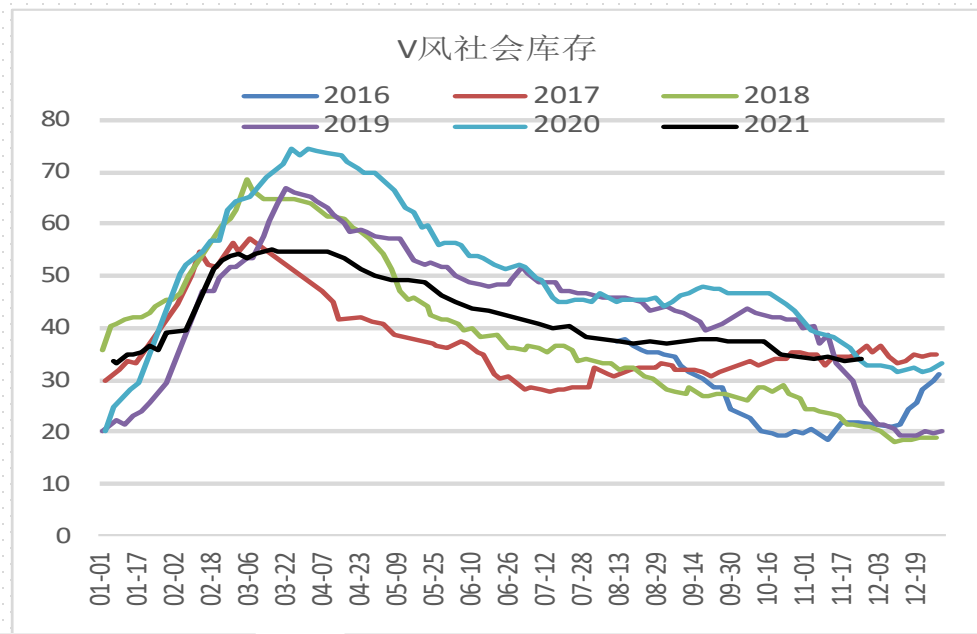
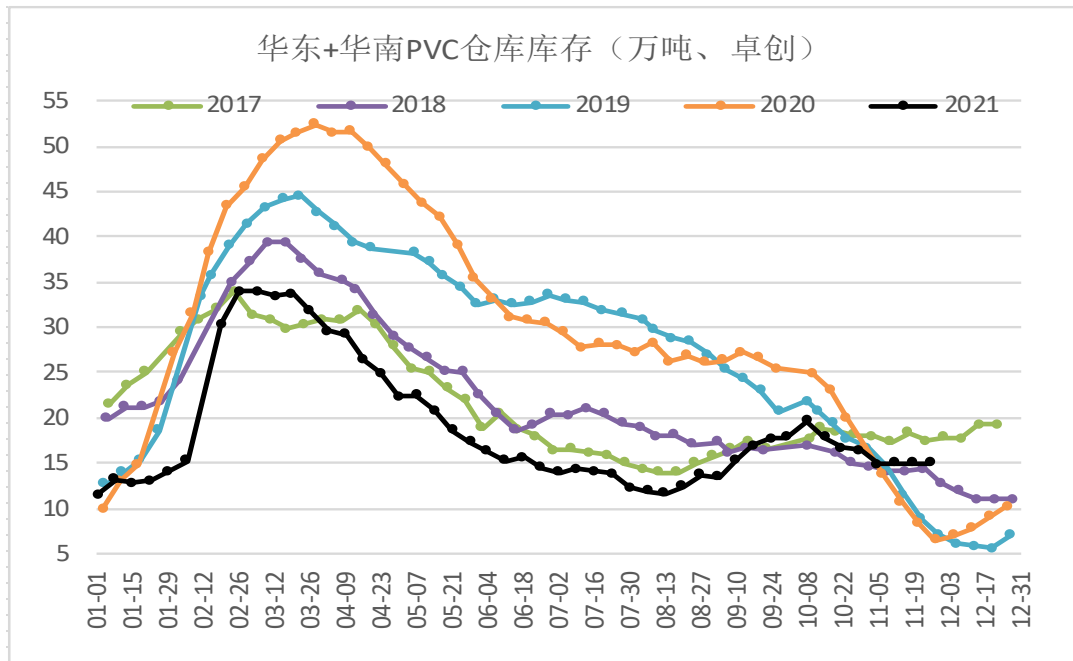
三、需求端—10月需求低于2019年，10月需求环比变动不大，维持低位；11-12月需求持续低位，仍低于2019年



三、需求端—房地产和基建数据低于PVC供应增速

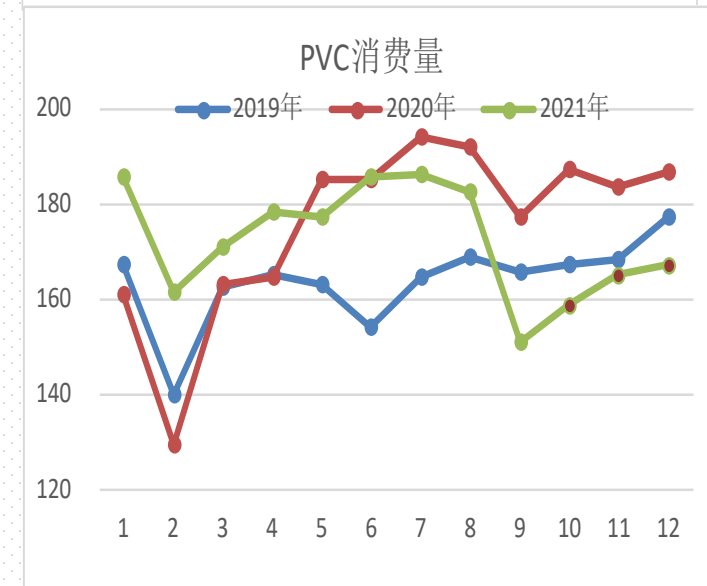
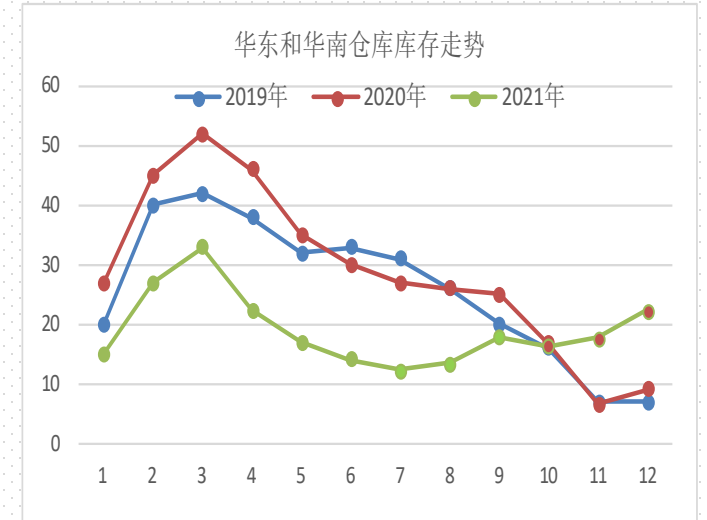


四、库存：本周仓库库存微降，厂库略增，总库存略增

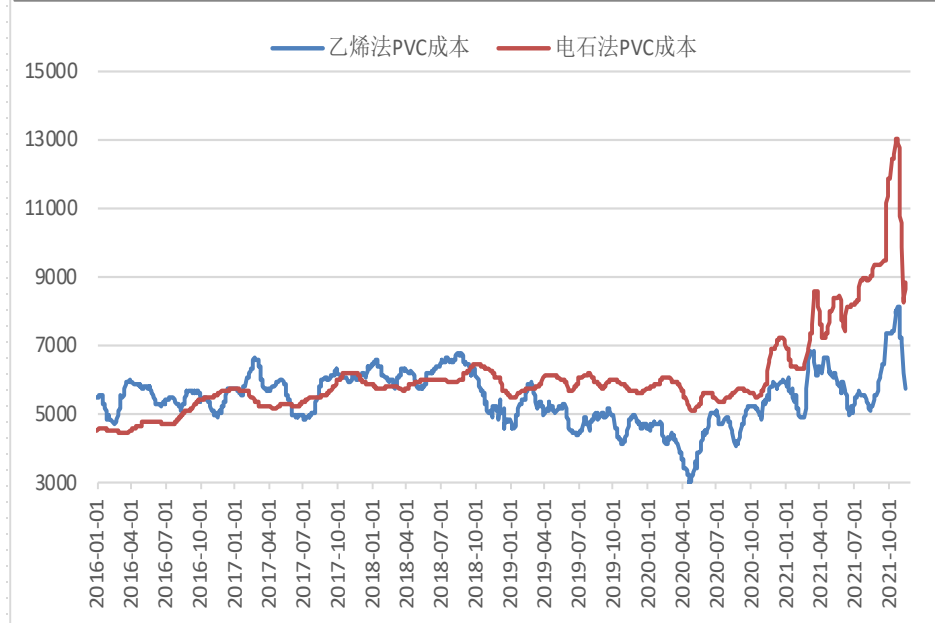
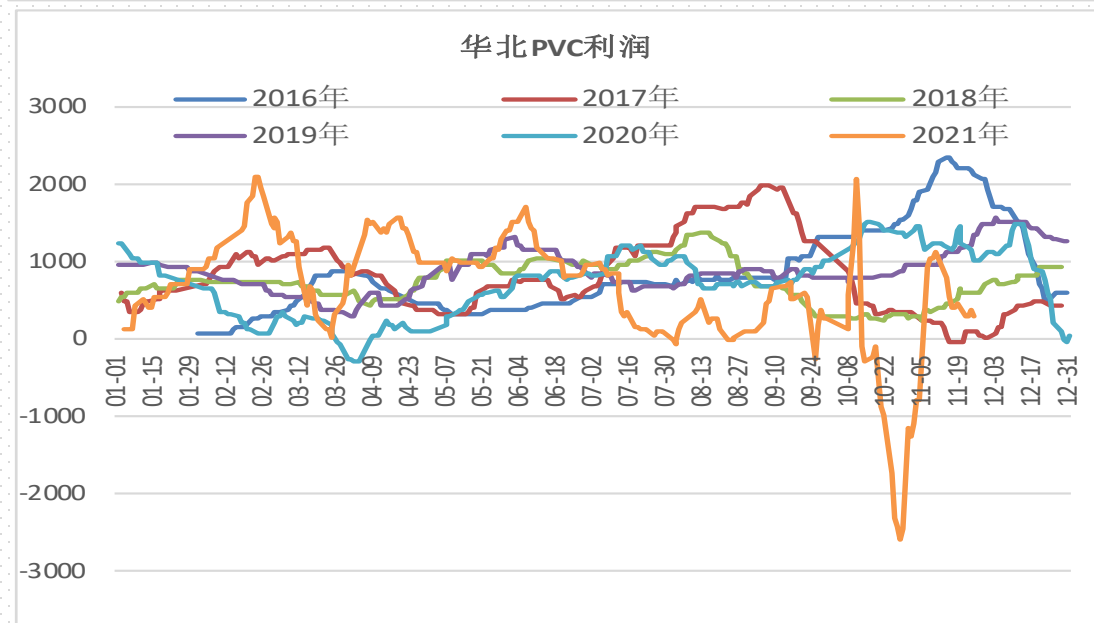
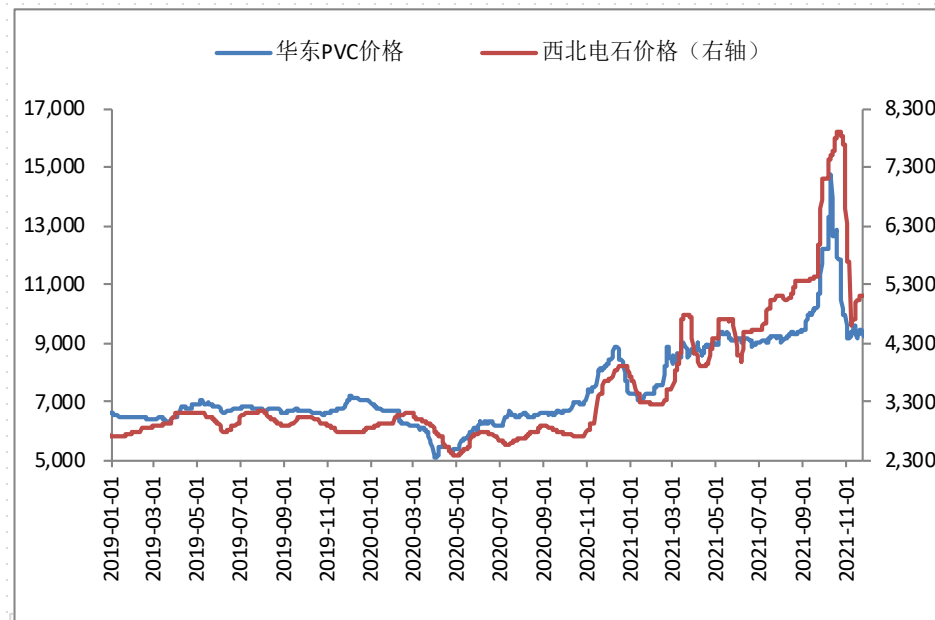
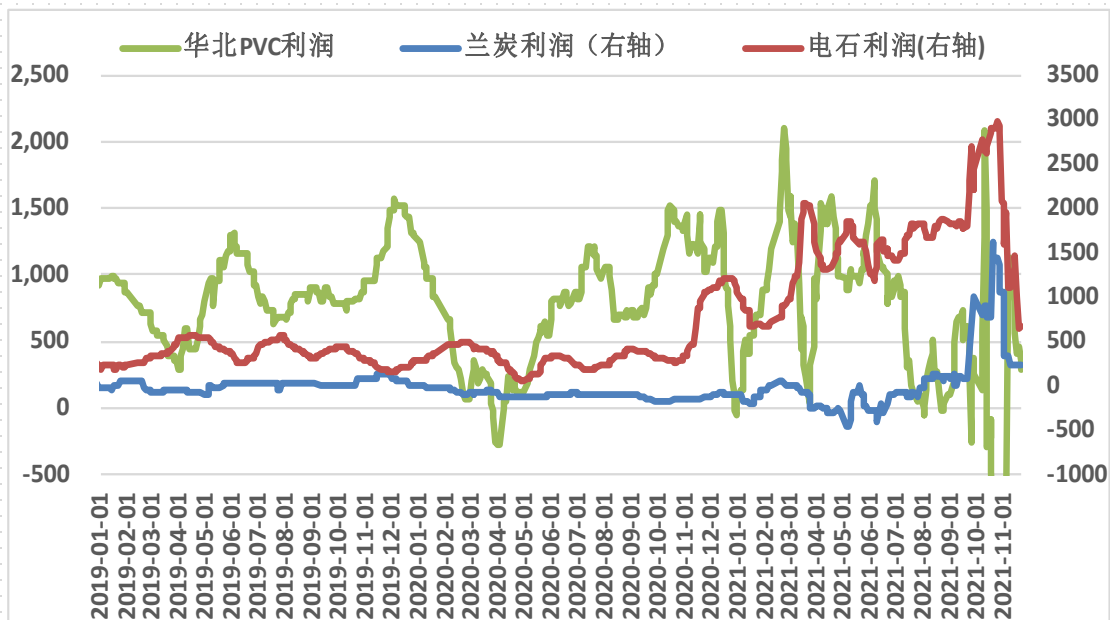


五、平衡表：9月供需双弱，库存增加到历史中性偏高水平；10-12月维持供需双弱格局，12月存累库预期

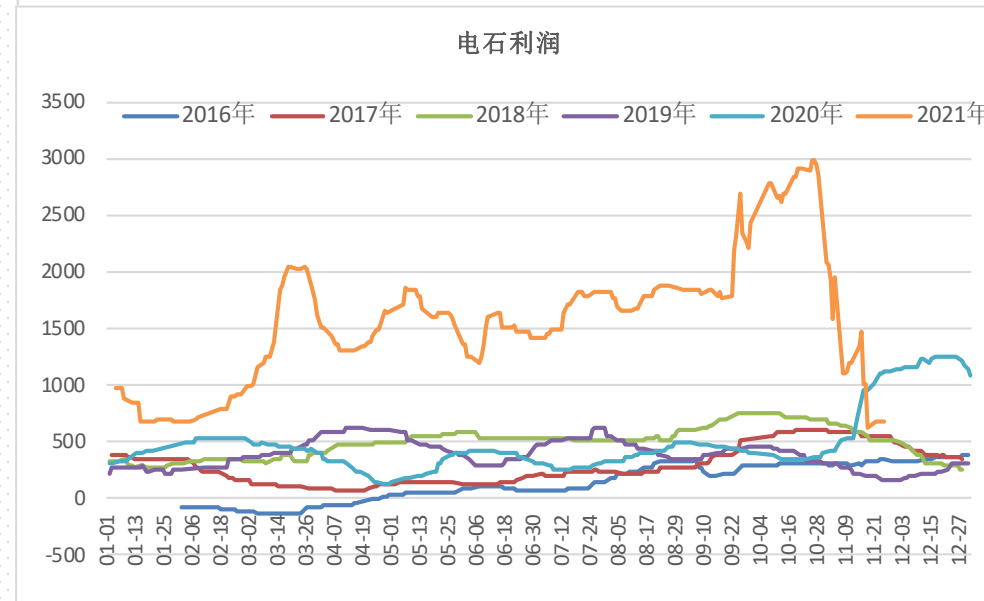
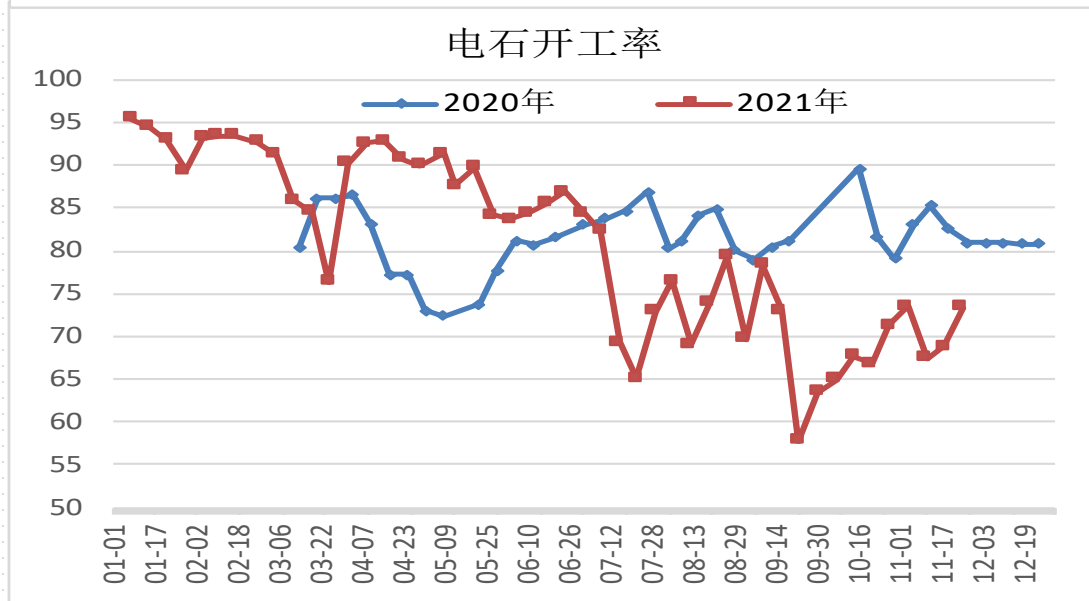
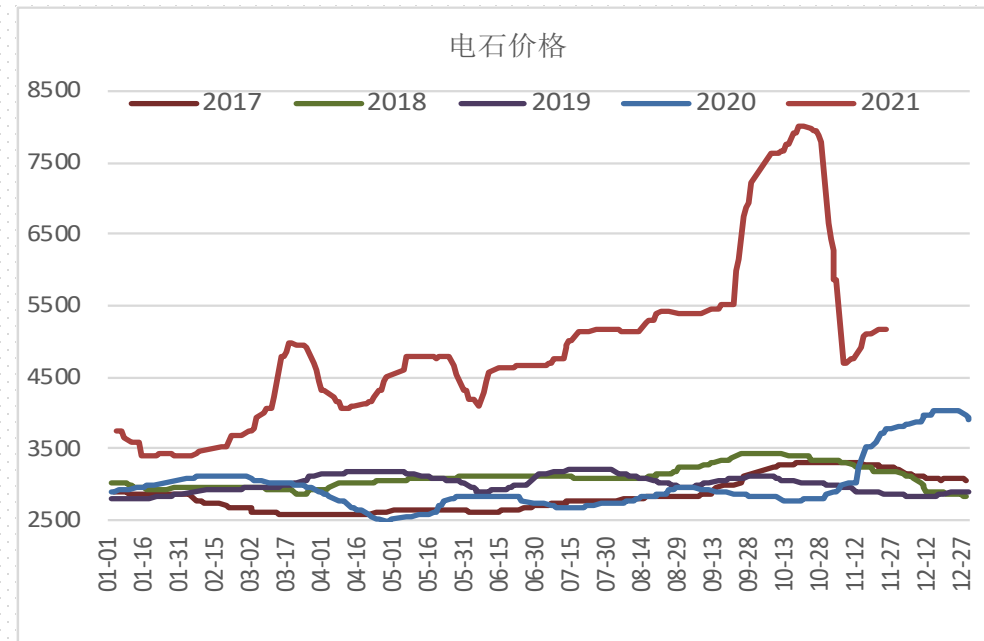
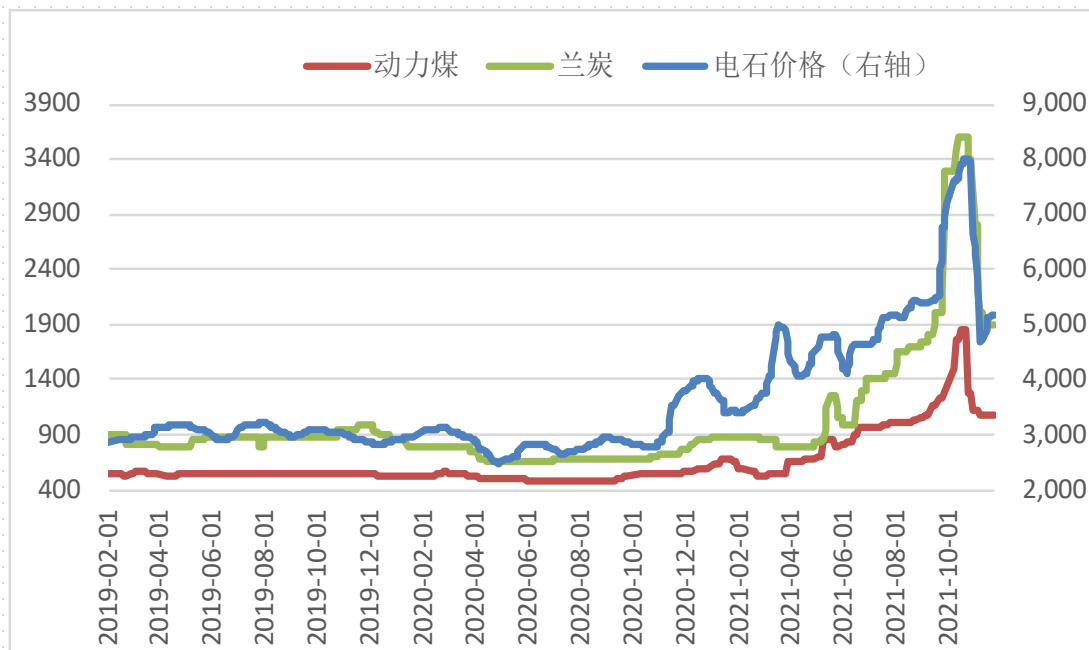
2020年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国产量	178.72	146.83	172.68	158.96	167.37	165.92	178.44	182.12	171.76	183.32	181.32	193.98
进口量	5.00	3.92	5.78	4.07	9.23	17.30	16.70	12.00	7.85	5.14	4.99	3.20
出口量	3.00	3.17	8.47	4.59	2.61	2.81	3.90	3.00	3.28	9.64	13.00	7.63
表观需求	180.72	147.58	169.99	158.44	173.99	180.41	191.24	191.12	176.33	178.82	173.31	189.55
累计产量	178.72	325.55	498.23	657.19	824.56	990.48	1168.92	1351.04	1522.80	1706.12	1887.44	2081.42
累计表需	180.72	328.30	498.29	656.73	830.72	1011.13	1202.37	1393.49	1569.82	1748.64	1921.95	2111.50
表需同比	3.04%	-7.75%	3.39%	-1.64%	10.67%	16.12%	17.74%	16.51%	10.30%	9.37%	8.89%	6.95%
表需环比	1.97%	-18.34%	15.18%	-6.79%	9.81%	3.69%	6.00%	-0.06%	-7.74%	1.41%	-3.08%	9.37%
国产量累计同比	2.45%	-2.75%	-0.24%	-0.36%	1.35%	2.50%	3.63%	4.65%	4.94%	5.71%	6.64%	7.07%
累计表需同比	3.04%	-2.11%	-0.30%	-0.63%	1.54%	3.87%	5.85%	7.20%	7.54%	7.72%	7.83%	7.75%
2021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
国产量	200.45	185.87	196.30	190.08	191.45	193.16	187.23	186.05	160.68	165.71	173.30	176.00
进口量	4.77	1.96	3.57	2.24	2.08	2.43	3.59	4.82	4.84	3.07	3.00	3.00
出口量	13.54	14.46	22.93	24.71	21.62	12.95	6.21	6.89	10.32	11.20	10.00	7.00
表观需求	191.68	173.37	176.95	167.61	171.91	182.64	184.61	183.97	155.20	157.58	166.30	172.00
累计产量	200.45	386.32	582.62	772.70	964.15	1157.31	1344.54	1530.59	1691.27	1856.98	2030.28	2206.28
累计表需	191.68	365.05	542.00	709.61	881.52	1064.16	1248.77	1432.74	1587.94	1745.52	1911.82	2083.82
表需同比	6.06%	17.48%	4.09%	5.79%	-1.19%	1.23%	-3.47%	-3.74%	-11.98%	-11.88%	-4.05%	-9.26%
表需环比	1.12%	-9.55%	2.06%	-5.27%	2.56%	6.24%	1.08%	-0.34%	-15.64%	1.53%	5.53%	3.43%
国产量累计同比	12.16%	18.67%	16.94%	17.58%	16.93%	16.84%	15.02%	13.29%	11.06%	8.84%	7.57%	6.00%
累计表需同比	6.06%	11.19%	8.77%	8.05%	6.12%	5.24%	3.86%	2.82%	1.15%	-0.18%	-0.53%	-1.31%



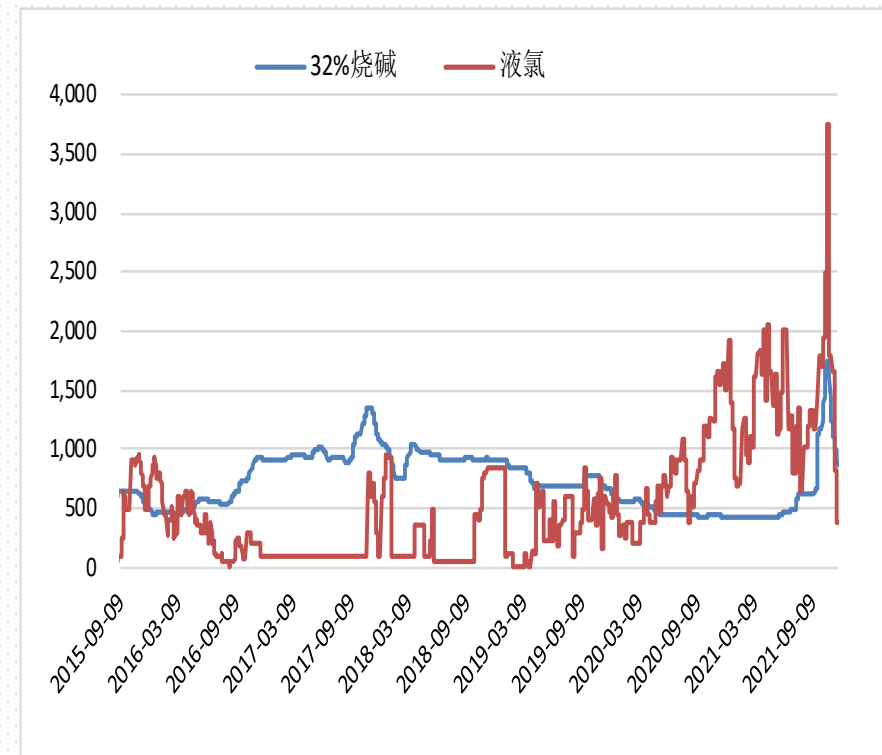
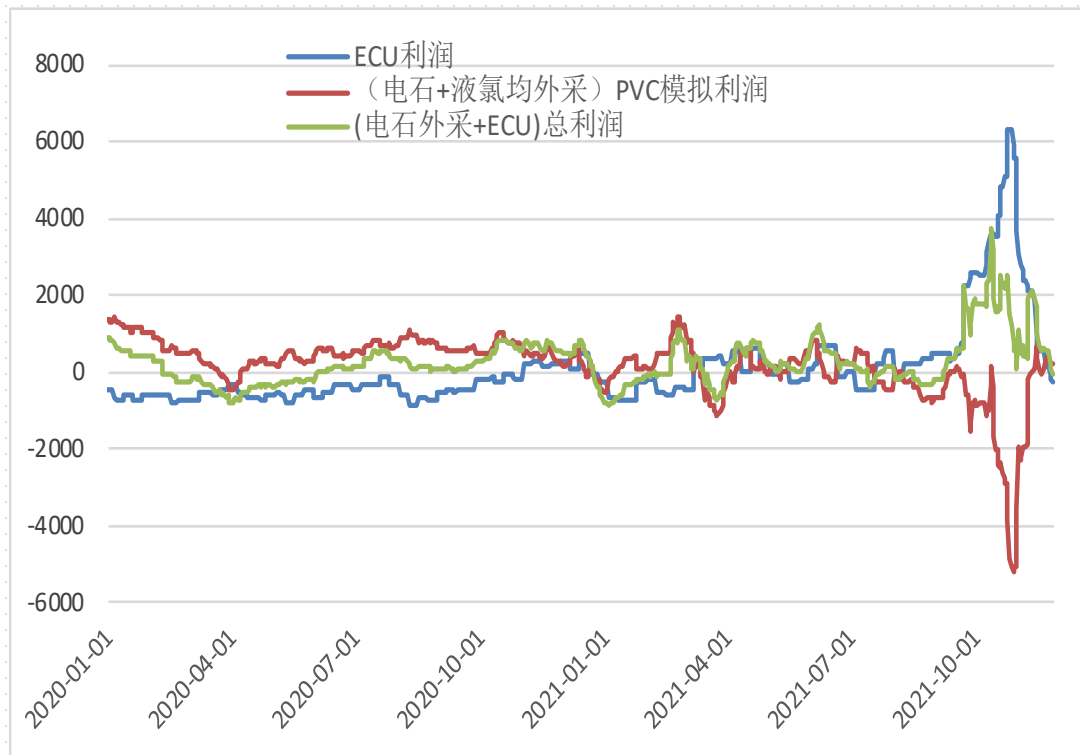
六、成本利润：兰炭跌后暂稳，利润中性略高；电石利润略修复，利润略偏低；电石法PVC利润中性偏低



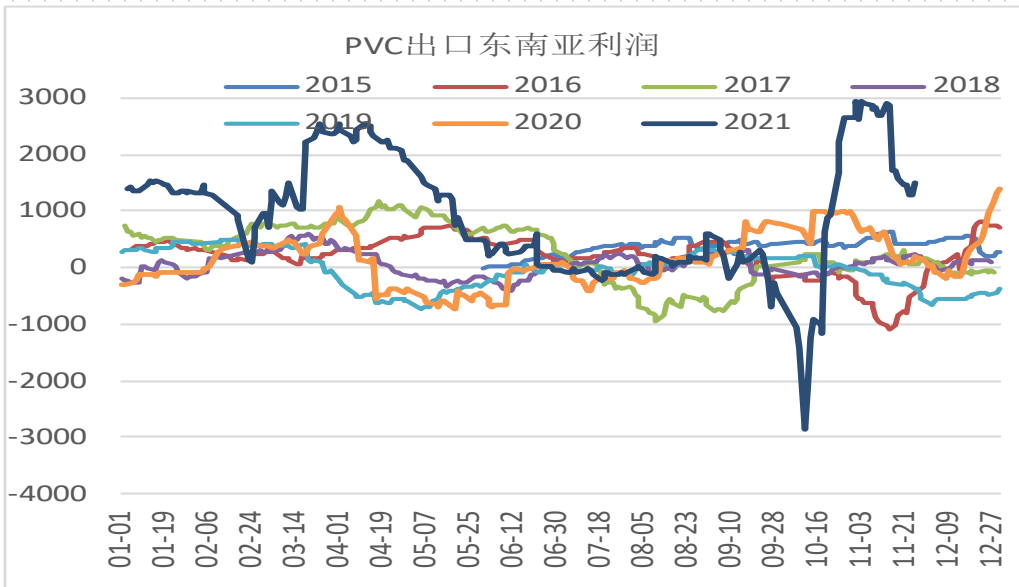
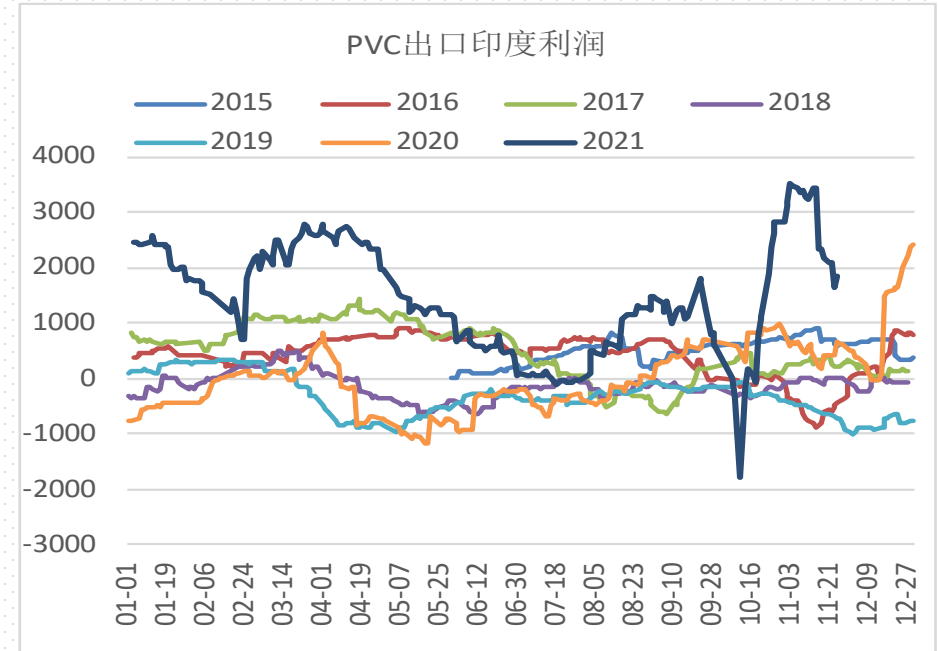
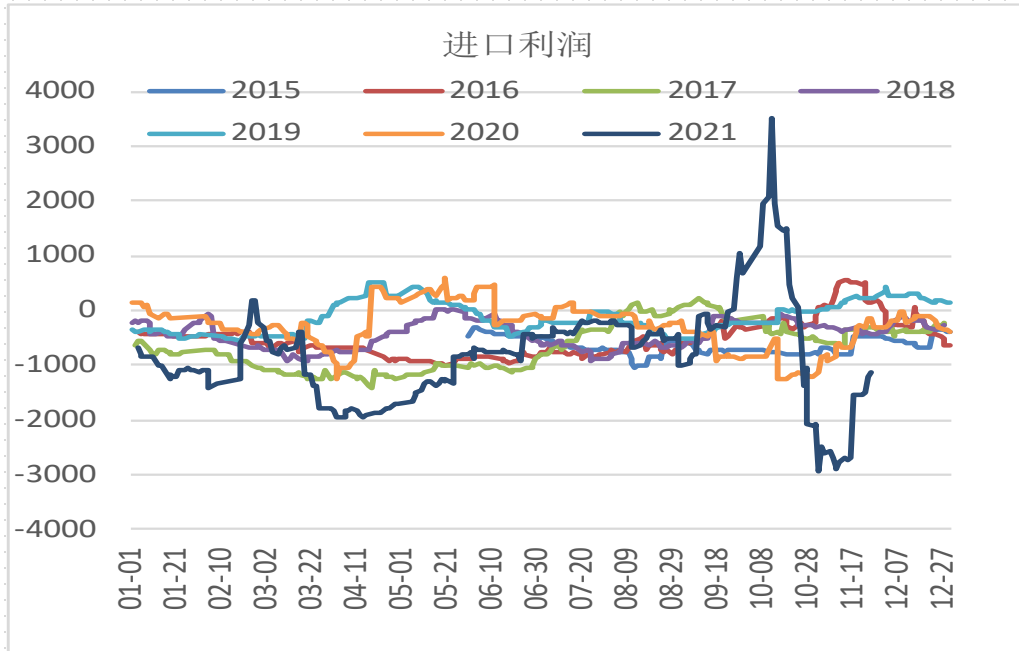
六、成本利润：电石开工环比增加，仍处于偏低水平



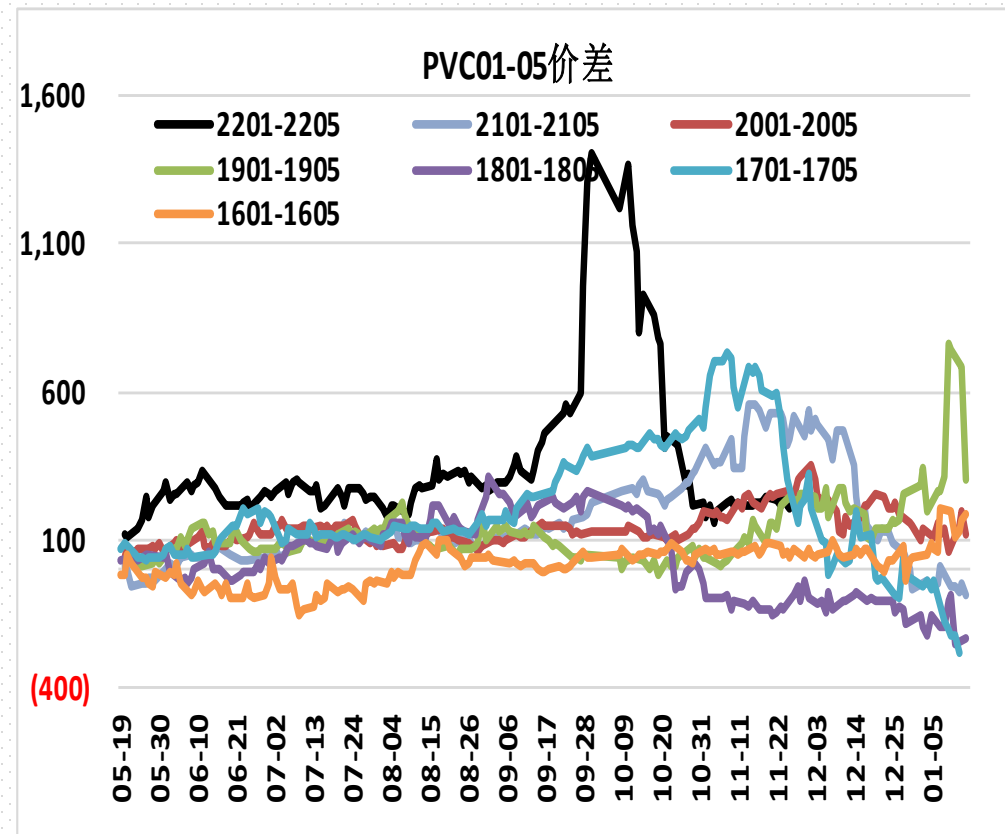
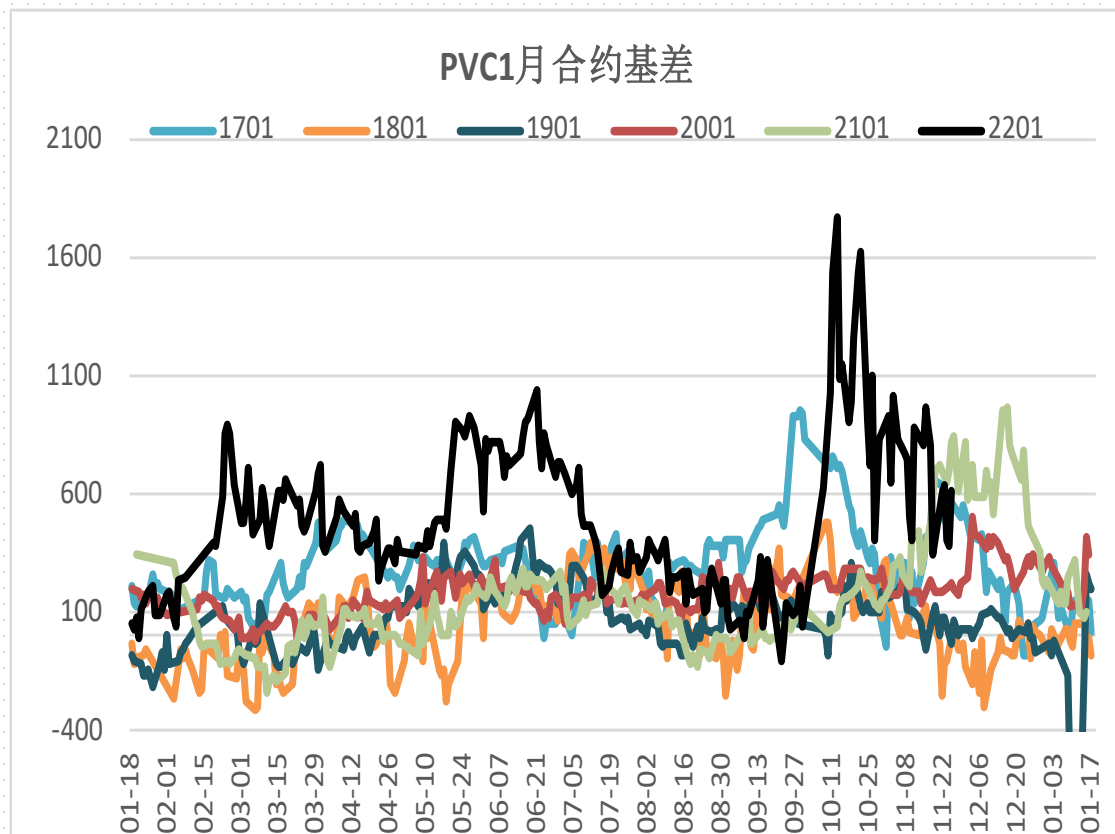
六、成本利润：液氯上涨，液碱下跌，ECU利润低位；电石上涨，外采电石+液氯制PVC模拟利润中性；总利润偏低



七、进出口利润：出口窗口在历史高位水平，出口放量未超预期；进口利润低位，进口窗口关闭；内外盘比价，国内估值偏低



八、基差价差：期现先涨后跌，基差走弱；一五价差200附近震荡



资金利息按5%计算

PVC卖出交割			
交割月份	2022/9/15	2022/1/15	2022/5/15
现货价格	9300	9300	9300
收盘价	8318	8641	8440
持有时间	293	50	170
交易费用	0.80	0.80	0.80
交割费用	2	2	2
检验费用			
入库费用	25	25	25
仓储费用	182	36	108
现货利息	373.27	63.70	216.58
保证金利息	20.87	3.70	12.28
增值税	0.00	0.00	0.00
交割成本合计	603.74	131.20	364.66
利润	(1585.74)	(790.20)	(1224.66)
期货平衡点	9904	9431	9665
不含利息交割成本	210	64	136

免责声明



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

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

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

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省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2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省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: 0533-358 6709

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

唐山营业部 063000

河北省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

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室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673