

现货坚挺，期货大跌，短期调整，区间交易 6600-7000

一德期货 产业投研部 张丽 从业号 F3025228 2018-06-18

主要观点

- **供应端看，开工率高于去年，下周检修增加，开工率将略降，6月检修损失预估14万吨，部分检修后移到7月，7月检修预估10万吨，检修损失远低于去年同期。**
根据电石当月和累计供需差，1-5月份电石供应是充裕的。6-9月电石或略紧缺。
内蒙环保后期是否加强，关注是否会造成电石短缺。我们预估对电石的影响或不大。
- **需求端来看，内需略降；外需疲软；需求减弱。5月房地产新开工面积累计同比环比大涨，销售面积数据小幅上涨，新建和装修房屋都需要PVC，根据两者数据叠加对比，房地产对PVC需求后期将有所增加，但PVC是房地产后周期商品，从新开工反映到PVC上要3个月，从销售面积反映到PVC上也要至少2个月，关注9月份需求转好迹象**
- **库存端，4月检修损失18.8万吨，5月检修损失量约22万吨；4月库存减少量7.5万吨，5月库存减少量12.6万吨。检修损失量高于库存减少量。进入6月，检修损失约为14万吨，库存或在6月出现拐点。库存下滑减慢将压制价格上行**
仓库库存压力已不大，上中下游库存结构矛盾不大，但上游价格坚挺，下游从厂家接货意愿不积极，短期价格坚挺，中期看上游或妥协跟随期货。
- **成本看，动力煤暂稳，兰炭价格暂稳800，西北电石暂稳3050，西北PVC上涨100至6700，兰炭利润下跌，电石利润高位下跌，PVC利润增加。西北烧碱降50至900，烧碱利润高位下跌；PVC利润在均值以上；整体利润较好。型材亏损状加大。**
电石价格离去年10月底的高位还有120点，预估此次环保压力不及去年，电石涨幅有限，对PVC支撑减弱
- **进出口方面，国内乙烯法PVC小涨，国内电石法略降，外盘小幅拉涨，进口利润高位下滑，出口利润下跌，国内价格上行受阻。**

策略：单边技术上仍存下行空间，支撑6700，但不建议继续追空，空单可陆续平仓，中期支撑仍看前期的6600附近，在6600-6700以上短多或者观望。PVC难以出现单边趋势行情，6600-7000是安全区间。

基差操作，1809期价下跌315至6810，现货跌30至7000，09基差190，期货贴水大，前期卖出套保者平仓获利

价差操作，九一价差210；9月需求强于1月，且9月检修损失高于1月，9月库存相对低位，1月库存有增加预期，九一价差逢回调150-200处轻仓正套，止盈250

持仓分析

1809 随期价下行，多空都在减仓，净空单增加，价格仍存下行空间

技术分析

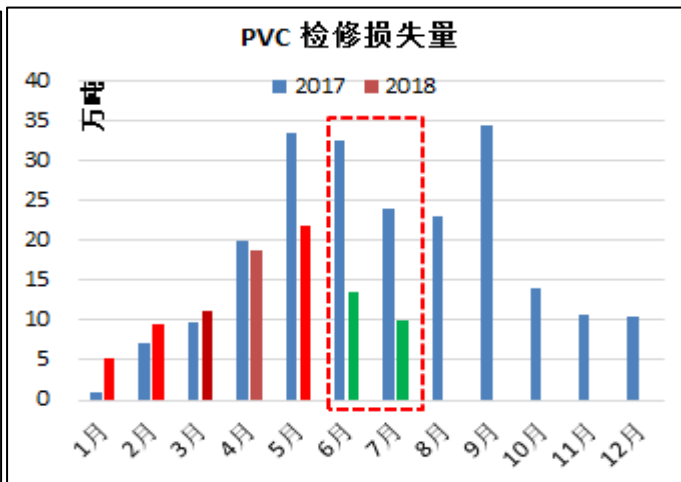
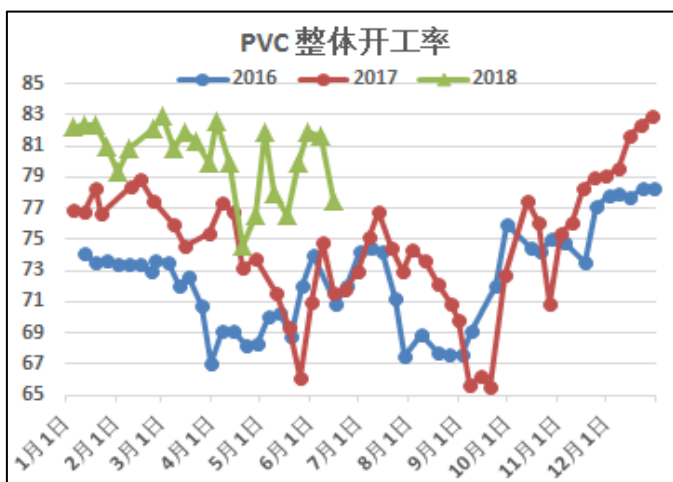
1809 合约五连阴，日线级别红柱转绿柱，MACD 死叉下行，KDJ 发散下行，期价仍存下跌空间，关注 6700 支撑。

风险点：**检修量增加；宏观偏宽松**

一、供需面

- 1、**开工率高于去年，下周检修增加，开工率将略降，6 月检修损失预估 14 万吨，部分检修后移到 7 月，7 月检修预估 10 万吨，检修损失远低于去年同期**

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	电石一体化	40	停车检修，电石装置2017.2.12因故停车，开车时间不确定
西北	盐湖海纳	电石法	20	4月21日左右停车检修，开车时间不定
华北	昔阳化工	电石法	10	4月19日停车，计划下周开车
华东	山东信发	电石法	70	6月5日减产70%，7号开始轮修
华中	河南宇航	电石法	30	6月9号开始检修，6月15号开车
华中	安徽华塑	电石法	46	6月14号开始检修3天
华中	济源方升	电石法	5	5月25号检修，6月11号开车运行
计划检修企业				
西北	吉兰泰	电石法	40	计划6月25日起检修7-10天
西北	内蒙君正	电石法	70	新厂36万吨计划6月20日-29日检修
西北	新疆中泰	电石法	160	计划6月中下旬轮修
西北	新疆天业	电石法	130	天业20万吨、天伟10万吨计划6月份检修
西北	内蒙亿利	电石法	70	计划7月9日检修一周
华东	鲁泰化学	电石法	36	计划6月20-23日检修
西北	内蒙宜化	电石法	30	计划7月中旬检修
西北	伊东东兴	电石法	30	计划7月3-13号进行检修
华东	宁波台塑	乙烯法	40	计划7月中下旬检修

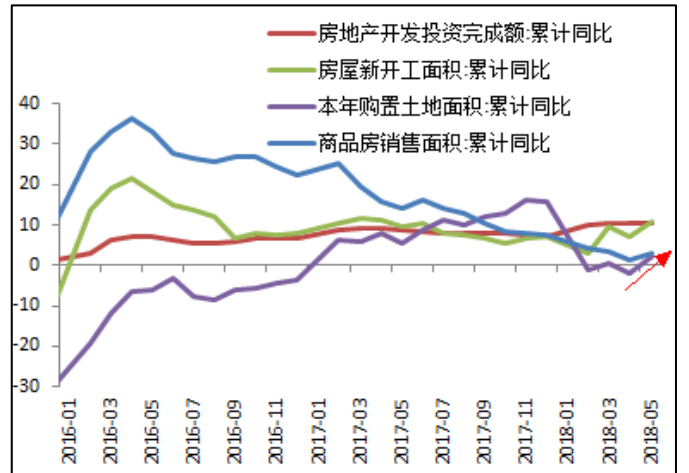
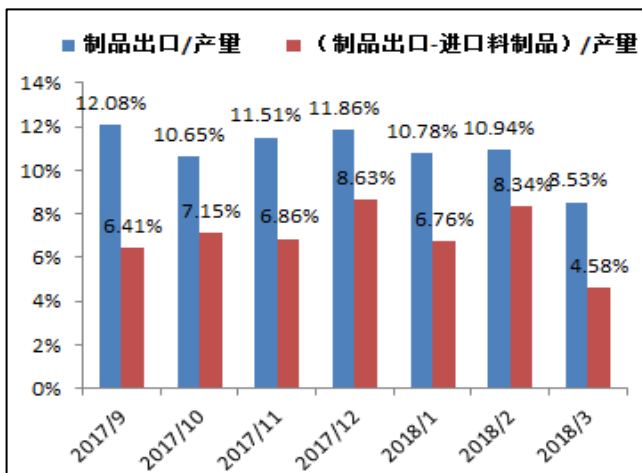
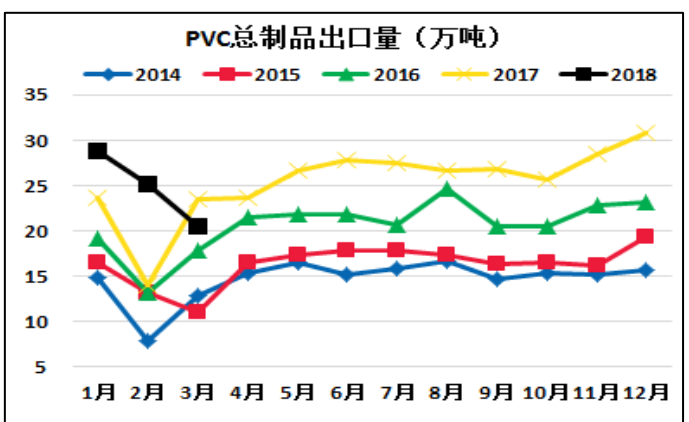
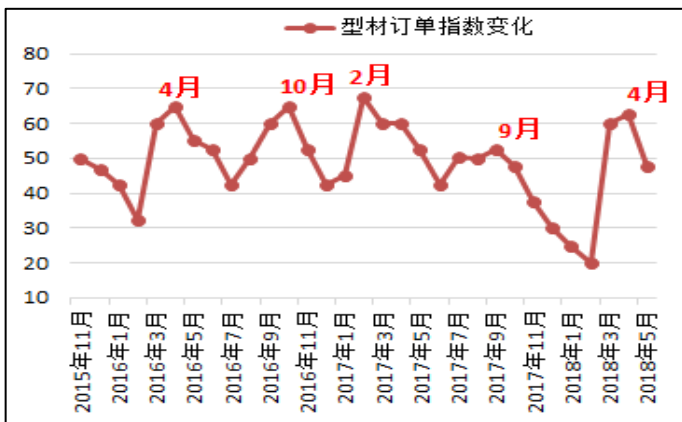
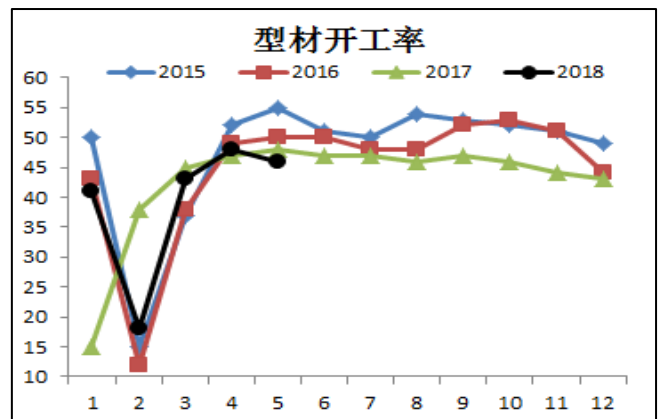
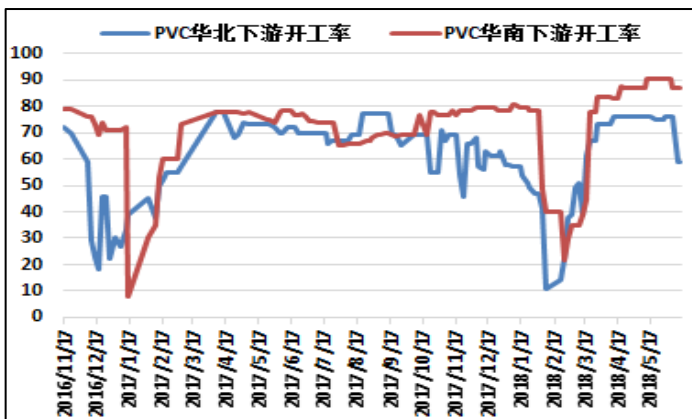


- 本周信发轮修，安徽华塑检修，开工率略降。下周检修或增加，**预估下周开工**

率将略降。

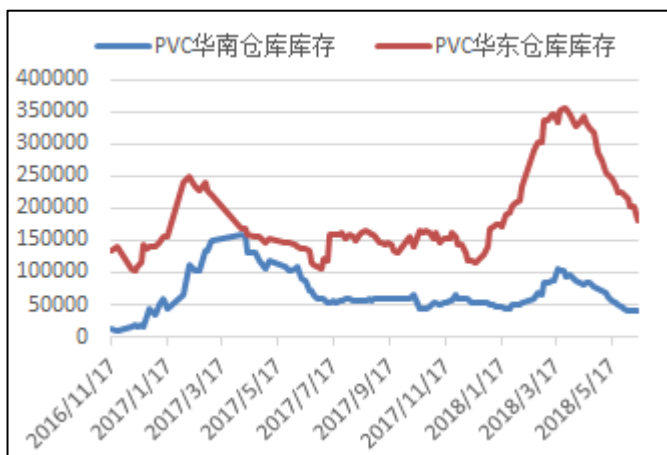
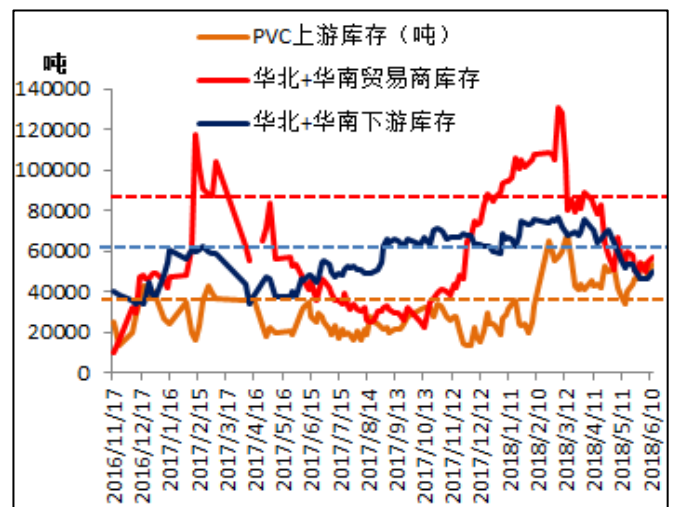
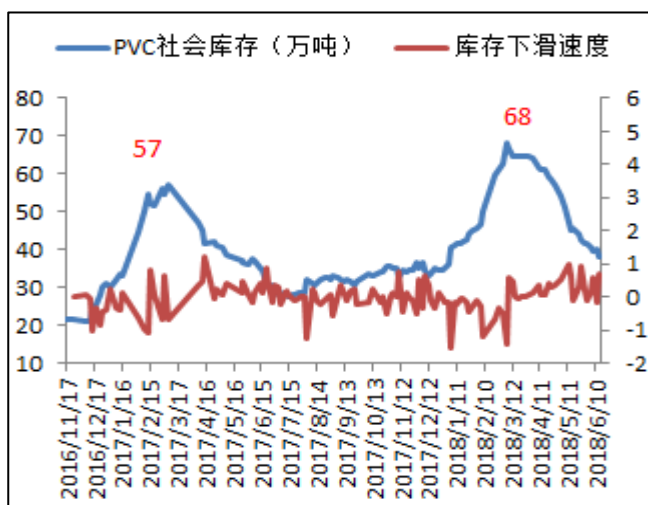
- 本周检修损失较上周增加 0.04 万吨，本周检修损失 3.1 万吨。预计下周开工率将继续降低。
- 5 月检修量近 22 万吨，6 月检修后移，检修损失预估 14 万吨；检修损失较去年减少；7 月预估检修 10 万吨。
- 4 月产量 156.32 万吨，5 月预计产量 158.5 万吨，6 月预估产量 160 万吨。

2、内需略降；外需疲软；需求减弱



- 截至到 6 月 7 号，华北下游开工率 59%，降 17%；华南下游开工率 87%，下游开工略降，后期订单和开工的持续稳定性有待验证。
- 5 月型材整体开工 46%；订单指数减少；然 PVC 原料价格较高，且型材被铝塑替代较大，型材加工难言转好。
- 3 月份制品出口同比下跌 12.9%，环比下降 18.68%。其中制品出口占比在 8.53%，除去进料加工部分，国内原料制品出口占比 4.58%。国内原料制品出口较上月减少。
- 5 月房地产新开工面积累计同比环比大涨，销售面积数据小幅上涨，新建和装修房屋都需要 PVC，根据两者数据叠加对比，房地产对 PVC 需求后期将有所增加，但 PVC 是房地产后周期商品，从新开工反映到 PVC 上要 3 个月，从销售面积反映到 PVC 上也要至少 2 个月，关注 9 月份需求转好迹象。

3、检修造成的库存下滑将减慢， 华南库存不高，华东库存下滑较大，库存矛盾边际减弱

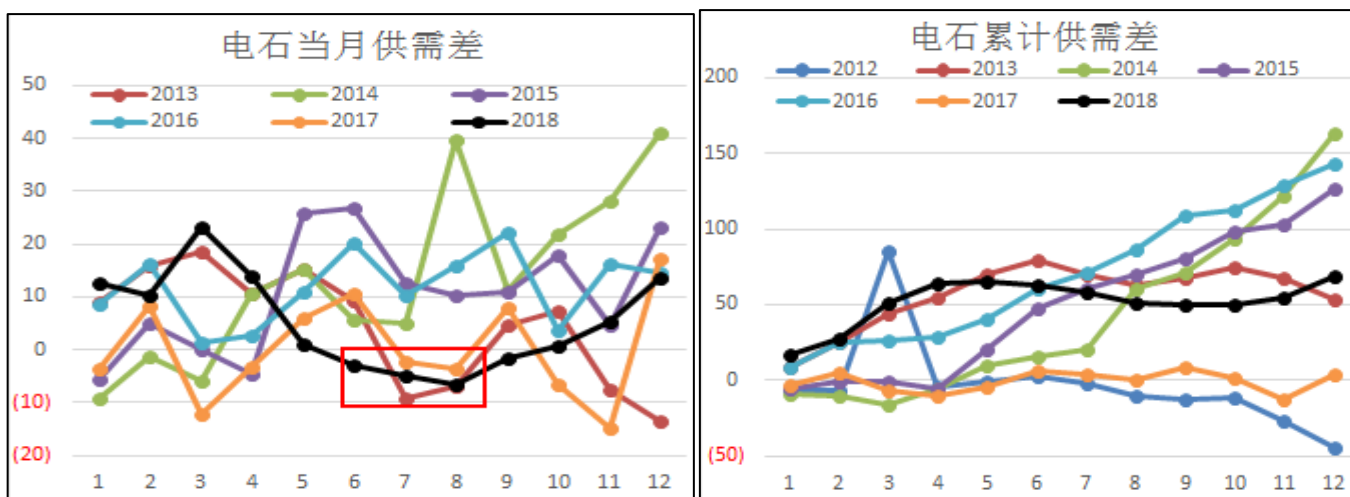


- 4 月检修损失 18.8 万吨，5 月检修损失量约 22 万吨；4 月库存减少量 7.5 万吨，5 月库存减少量 12.6 万吨。检修损失量高于库存减少量。进入 6 月，检修损失约为 14 万吨，库存或在 6 月出现拐点。库存下滑减慢将压制价格上行。
- 仓库库存压力已不大，上中下游库存结构矛盾不大，但上游价格坚挺，下游从厂家接货意愿不积极，短期价格坚挺，中期看上游或妥协跟随期货。

4、PVC 供需有偏宽松预期，关注 6 月是否存在电石紧缺

表 1. PVC 平衡表

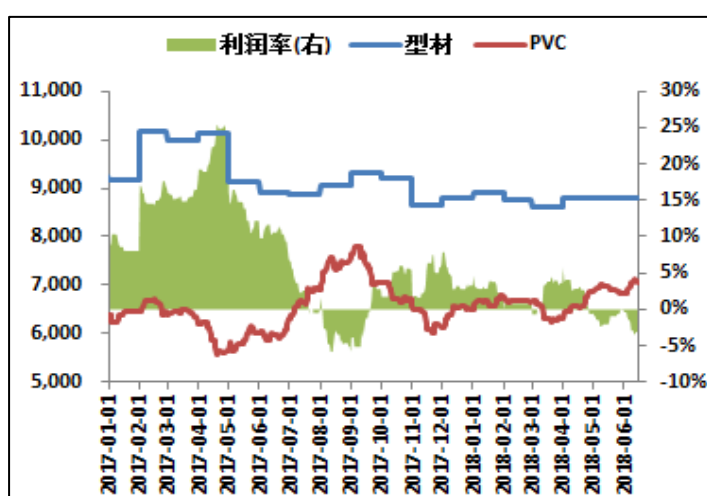
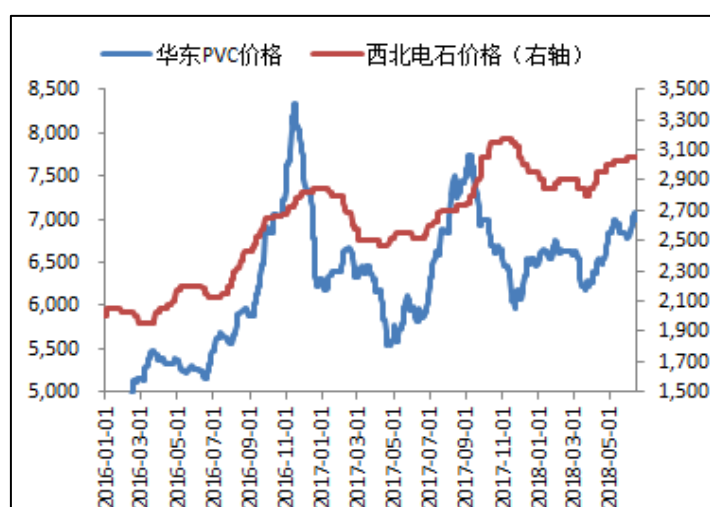
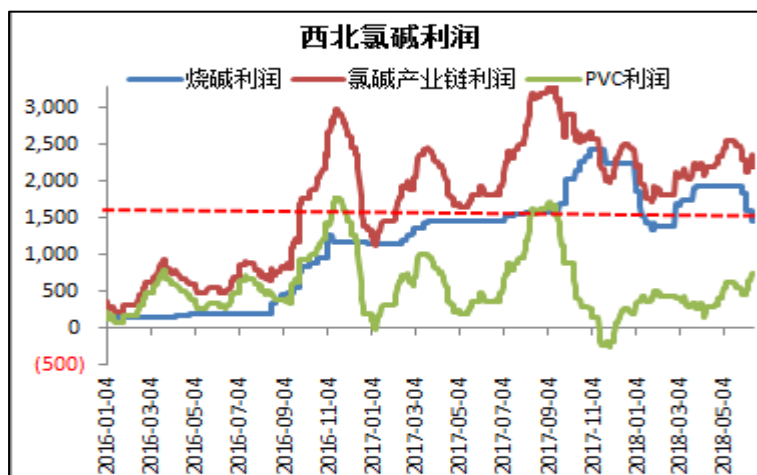
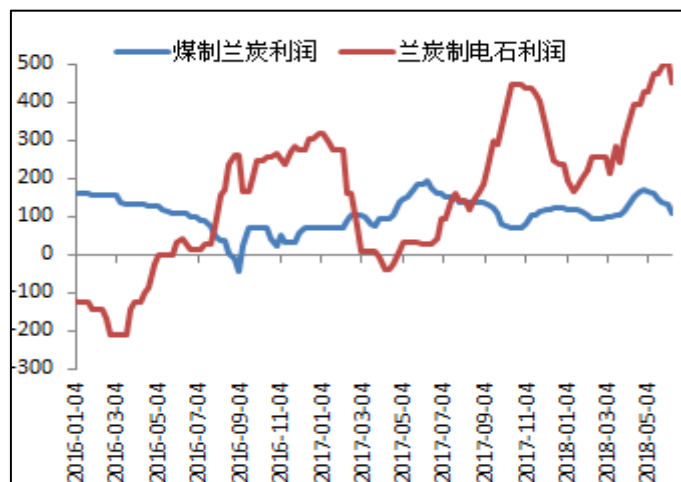
2017年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	145.89	147.80	163.30	156.60	146.20	149.90	150.10	151.00	144.30	148.99	155.97	164.12	1824.17
进口量	7.82	7.23	9.70	7.40	6.91	7.20	7.52	7.55	8.45	5.64	7.67	5.63	88.72
出口量	5.42	11.97	18.10	9.49	12.33	12.88	9.52	5.72	3.52	3.23	4.05	6.90	103.13
表观需求	148.29	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	160.00	165.00	161.00	160.00	165.00	168.00	168.00	1950.69
进口量	7.20	3.99	6.39	5.10	7.00	7.30	7.50	7.50	7.60	7.60	7.80	8.00	82.99
出口量	7.39	6.62	7.39	7.10	6.00	6.50	7.00	7.00	8.00	9.00	9.00	10.00	90.99
表观需求	168.53	150.70	165.84	154.32	159.50	160.80	165.50	161.50	159.60	163.60	166.80	166.00	1942.69
累计表需	168.53	319.23	485.07	639.39	798.89	959.69	1125.19	1286.69	1446.29	1609.89	1776.69	1942.69	
表需同比	13.65%	5.34%	7.06%	-0.12%	13.30%	11.50%	11.75%	5.67%	6.95%	8.06%	4.52%	1.93%	
表需环比	3.49%	-10.58%	10.05%	-6.94%	3.36%	0.82%	2.92%	-2.42%	-1.18%	2.51%	1.96%	-0.48%	
累计表需同比	13.65%	9.57%	8.70%	6.43%	7.73%	8.35%	8.83%	8.43%	8.26%	8.24%	7.88%	7.34%	



- 根据 PVC 平衡表，累计表需同比高位，基本与需求增速一致。后期随检修减少，需求走弱，供需或略偏松。
- 根据电石当月和累计供需差，1-5 月份电石供应是充裕的。6-9 月电石或略紧缺。内蒙环保是否继续加强，关注是否会造成电石短缺。我们预估对电石的影响或不大。

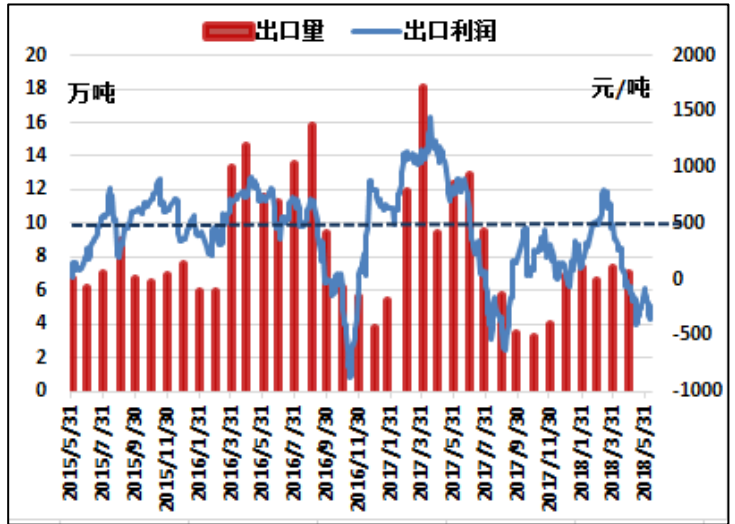
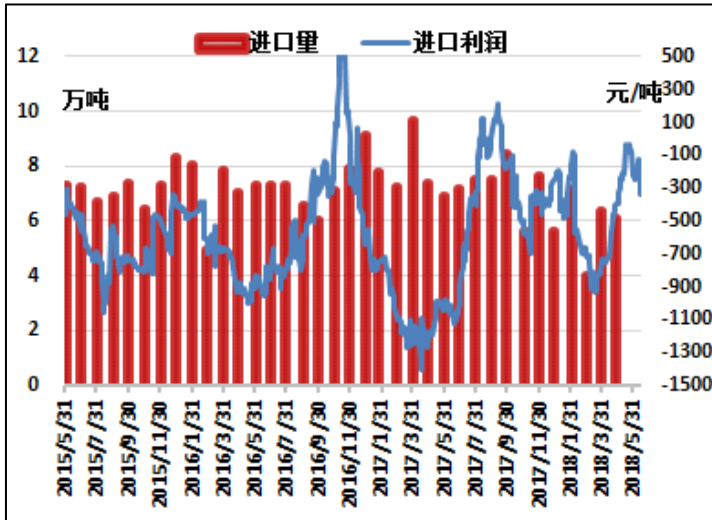
二、成本利润

- 1、电石利润高位下滑，PVC 利润尚可，氯碱整体利润高，下游型材亏损



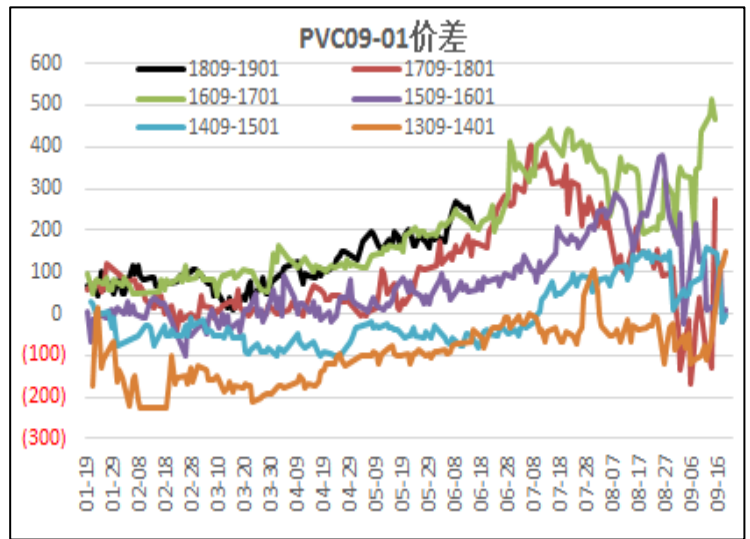
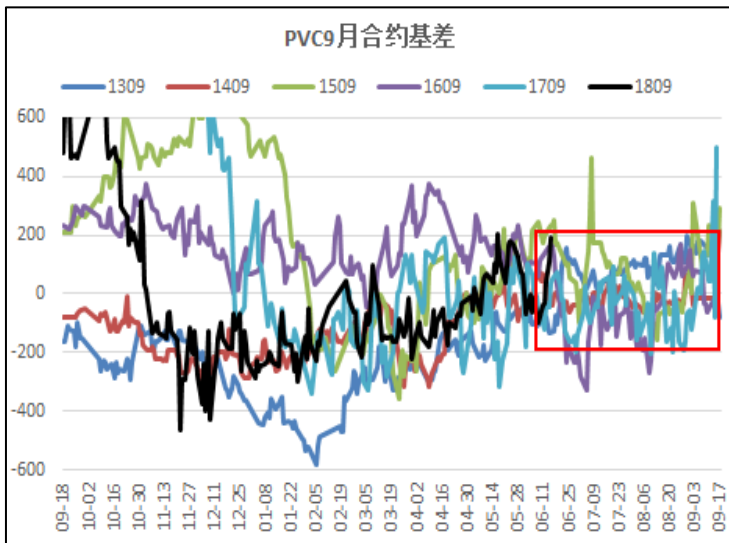
- 动力煤暂稳，兰炭价格暂稳 800，西北电石暂稳 3050，西北 PVC 上涨 100 至 6700，兰炭利润下跌，电石利润高位下跌，PVC 利润增加。
- 西北烧碱降 50 至 900，烧碱利润高位下跌；PVC 利润在均值以上；整体利润较好，生产动力大。
- 电石价格离去年 10 月底的高位还有 130 点，预估此次环保压力不及去年，电石涨幅有限。
- 型材亏损加大。

2、国内价格乙烯法 PVC 小涨，电石法略降，外盘上涨，出口窗口关闭



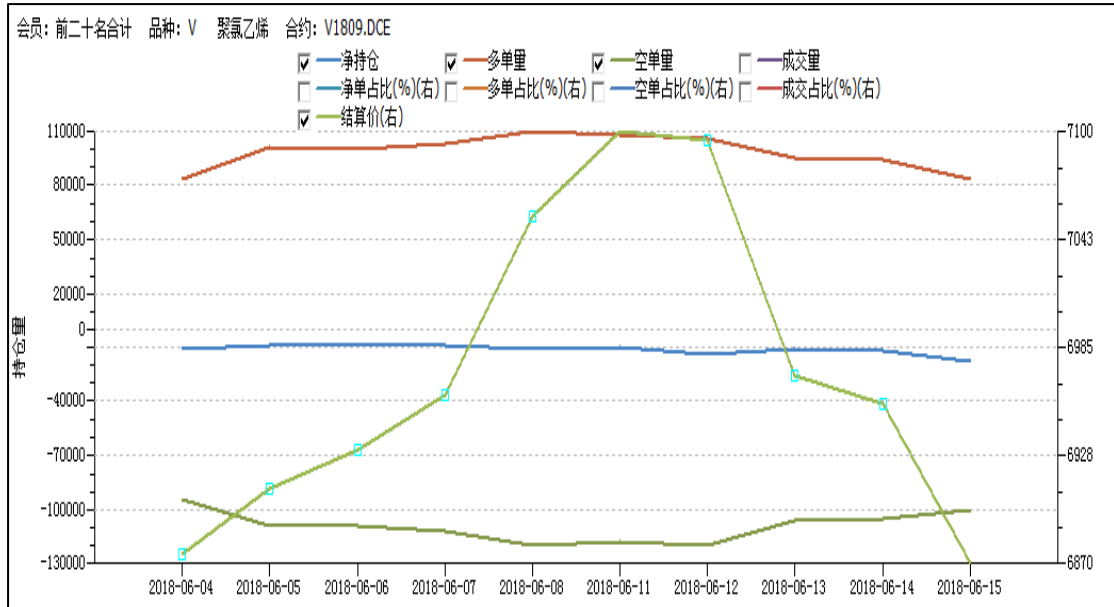
- 国内乙烯法 PVC 涨 50 至 7200，电石法 PVC 上降 25 至 7040，东南亚涨 15 至 935，美湾涨 10 至 845，西北欧上涨 6 至 1030，印度涨 5 至 965，中国 CFR 涨 15 至 940
- 国内电石法略降，外盘小幅拉涨，进口利润高位下滑，出口利润下跌，国内价格上行受阻。印度和东南亚地区需求一般，5 月和 6 月出口出口仍将不高。

三、基差价差



- 1809 期价下跌 315 至 6810，现货跌 30 至 7000，09 基差 190，期货贴水大，前期卖出套保者平仓获利。
- 九一价差 210；9 月需求强于 1 月，且 9 月检修损失高于 1 月，9 月库存相对低位，1 月库存有增加预期，九一价差逢回调 150-200 处轻仓正套，止盈 250。

四、V1809 持仓分析



➤ 1809 随期价下行，多空都在减仓，净空单增加，价格仍存下行空间。

五、技术分析



➤ 1809 合约五连阴，日线级别红柱转绿柱，MACD 死叉下行，KDJ 发散下行，期价仍存下跌空间，关注 6700 支撑。技术上仍存下行空间，但不建议继续追空，空单可陆续平仓，中期支撑仍看前期的 6600 附近，在 6600-6700 以上短多或者观望。PVC 难以出现单边趋势行情，6600-7000 是安全区间。

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