

供应继续增加，价格高位下投机需求减弱，空单继续入场

一德期货 产业投研部 2018-08-19

重点提示：

2018 年 8 月 19 日	
供给	八月开工率处于历史高位，本周开工率 83.33%，环比上升 1.8%；装置检修持续减量，陆续恢复开工。
需求	下游开工率稳定且在高位，淡旺季表现并不明显；型材开工率小幅下滑至 45%，并且持续亏损中。
库存	库存结构较为稳定，PVC 上游库存偏多，贸易商库存稳定，下游库存偏低。
成本利润	兰炭利润低位运行，电石利润持续高位；PVC 及氯碱产业链利润较高；下游型材持续亏损。
进出口	PVC 进口利润回升暂缓；出口利润环比稍有起色。
基差	1901 期价收 7285，现货价 7330，01 基差 45。本周期货现货都处于高位震荡，卖交割成本 360 附近。
价差	一五价差 65，价差处于历史同期平均位置，近月合约较强。

主要观点

PVC 本周高位震荡加剧，1901 期价在 7250-7400 区间震荡，我们认为价格已经达到顶部，继续大涨较难。逻辑如下：

- 8 月供应增加确定性强，需求仍是刚需为主，未表现需求增加，库存在同期正常水平下有增库预期。
- 下游成本线在 6800-7000 附近，现在的价格已在成本线之上。上周期价上行期间，并未见终端下游拿货积极，仍是少量补库为主。该波上涨主要是投机需求增强，小贸易商拿货略有改善，但 7400 附近的价格在产业中是偏高价格，贸易商清楚此价格继续上行较难。那么后期如果期货价格继续上行，则现货成交较更较清淡，那时候也将有更多套保商入场。资金继续上拉期价的动力不足。
- 进出口方面，目前中国 CFR 价格稳定在高位，外盘价格未跟涨，相反美湾和西北欧价格持续低位。这说明外盘需求并不好。中国和美湾两大出口国价差在高位，出口利润已关闭。进口看，进口利润增加，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 8100 元/吨附近而去增加进口量的地步。

策略：单边，前期推荐的 1809 空单逐步移仓到 1901，且可 1901 在 7400 附近加空

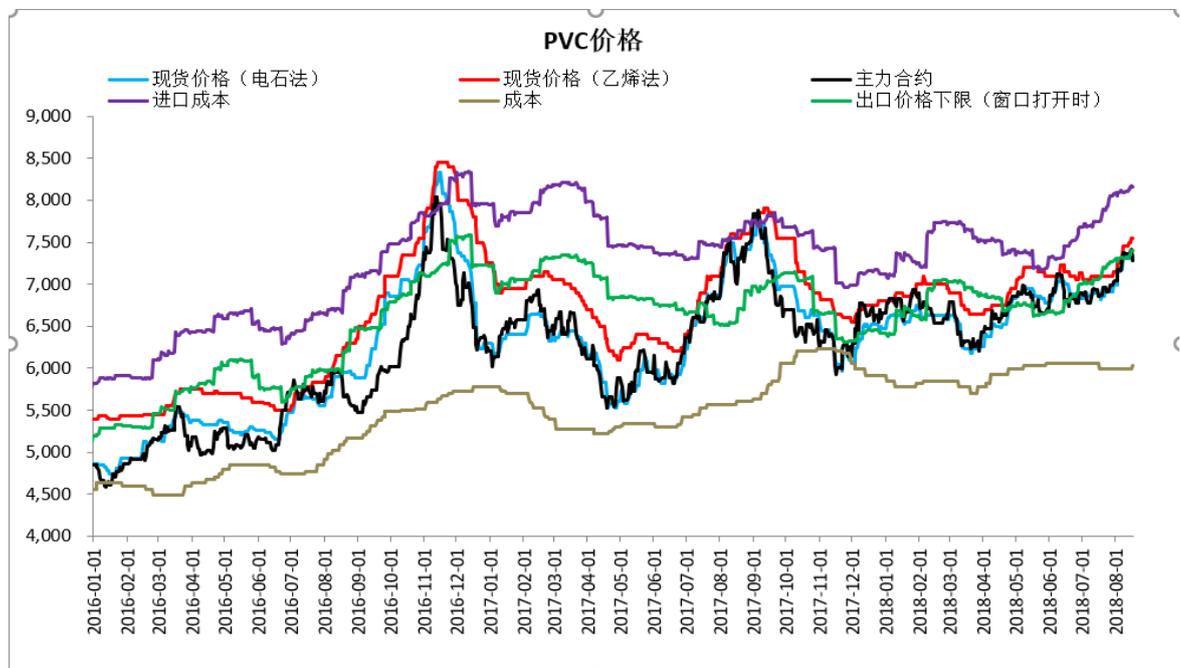
单，第一支撑在 7000 附近，第二支撑 6700。

价差操作：一五价差 65；价差在同期历史位置，基本面看，01 仍在秋季需求旺季中，近月合约较强，100 以下可尝试一五正套，止盈 200，但一五合约套利空间不大，短线操作，如 300 以上反套。

技术分析：1901 合约本周震动加剧，5 日均线出现拐头迹象，MACD 红色能量柱下滑，技术面看期价或开始下行，建议 7400 左右高位轻仓加空，滚动操作并及时止盈止损。

风险点：检修量增加；宏观偏宽松。

一、价格区间



价格上限是**进口成本 (8100)**，价格下限是**生产成本 (6000)**

二、供需面

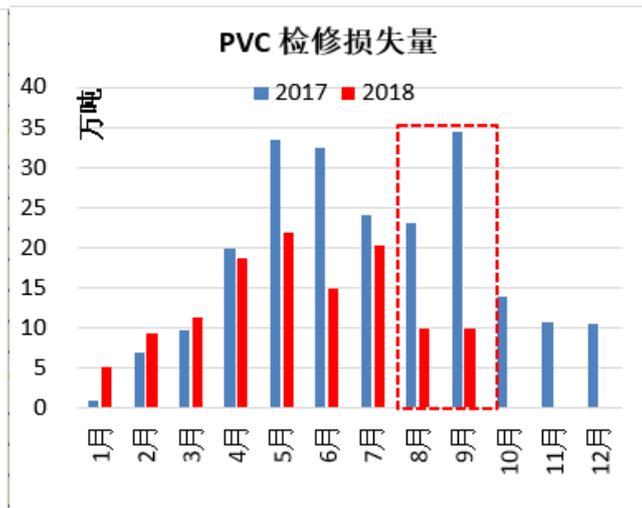
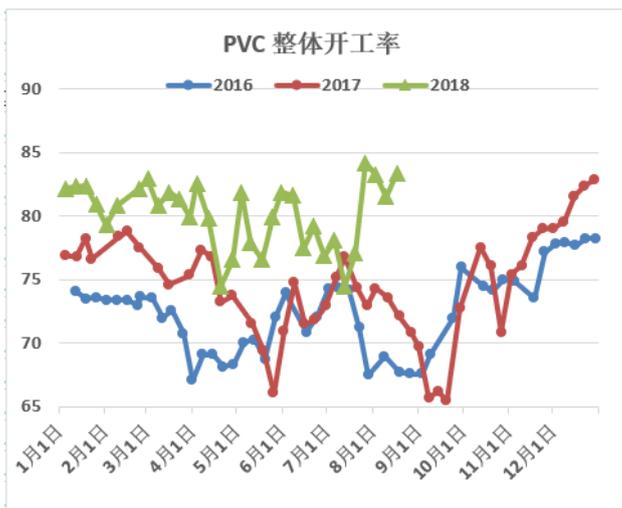
1、8 月检修少，开工率历史高位，供应增加

检修企业

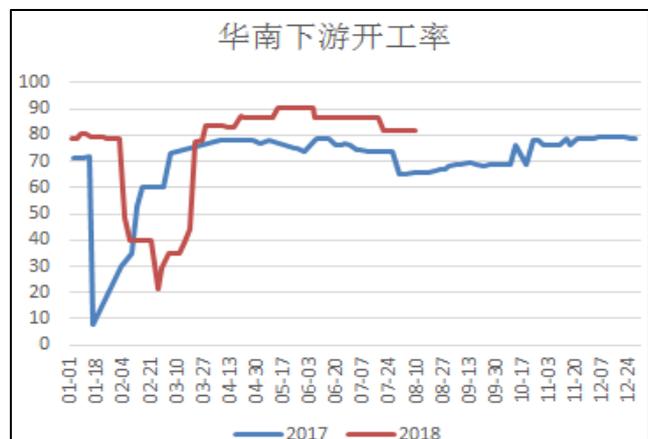
地区	企业名称	工艺方法	产能	停车原因
西北	新疆宜化	电石法	40	停车检修，电石装置2017.2.17停车检修，计划2018年9月开车。
西北	盐湖海纳	电石法	20	4月21日左右停车检修，开车时间不定
华北	昔阳化工	电石法	10	4月19日停车，开车时间不定
西北	甘肃银光	电石法	12	8月12日停车，计划近期开车
西北	内蒙君正	电石法	70	34万吨老装置8月5日开始检修，8月15日晚恢复
华东	德州实华	电石法	40	8月9日减产一半，8月15日逐渐恢复

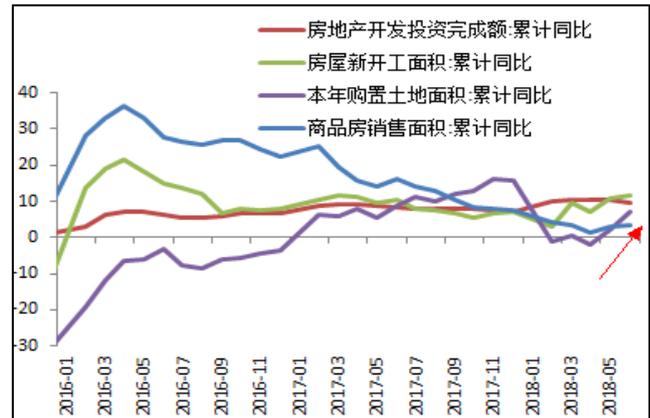
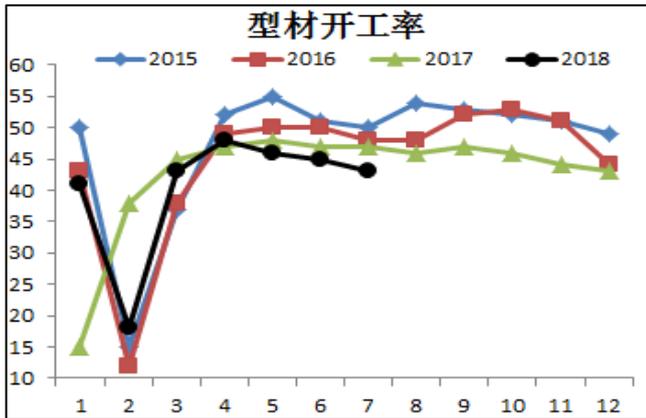
计划检修企业

西北	青海宜化	电石法	30	推迟到9月20日检修一周
华东	宁波台塑	乙烯法	40	计划8月底检修
西北	宁夏英力特	电石法	22	5型装置计划9月18日检修
西北	内蒙宜化	电石法	30	计划十月份检修

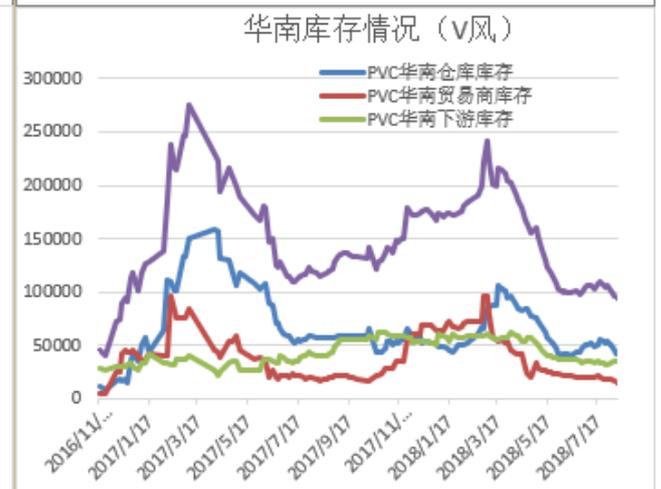
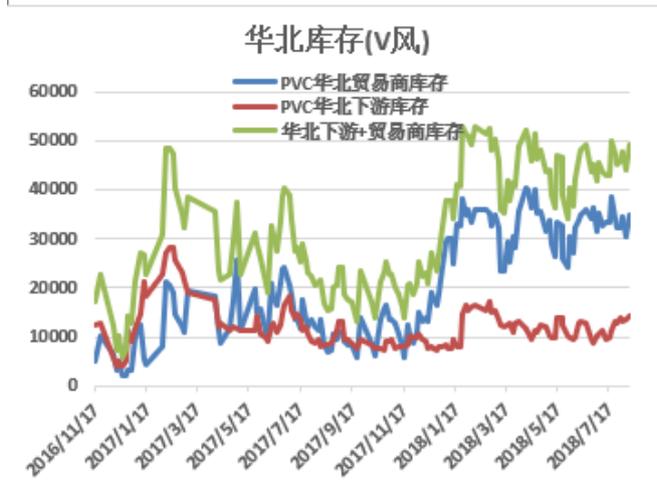
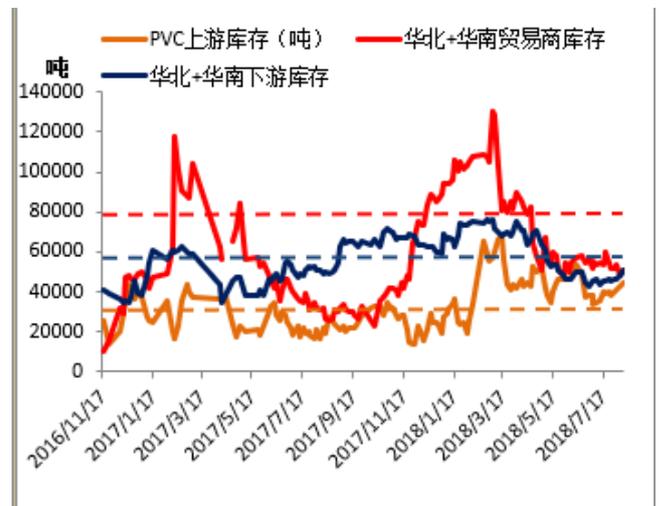
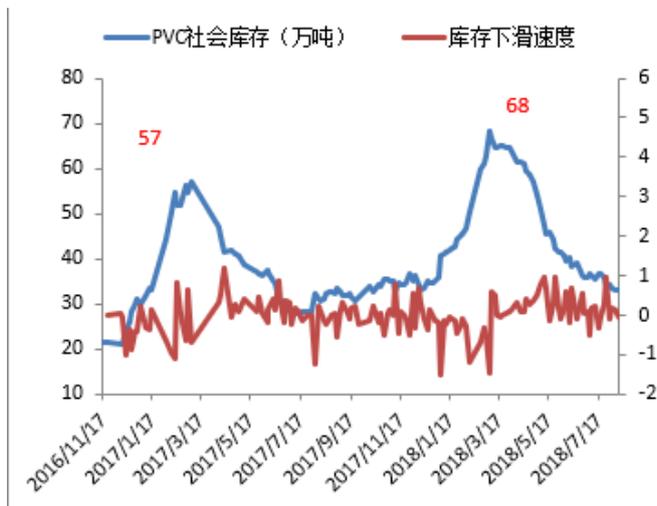


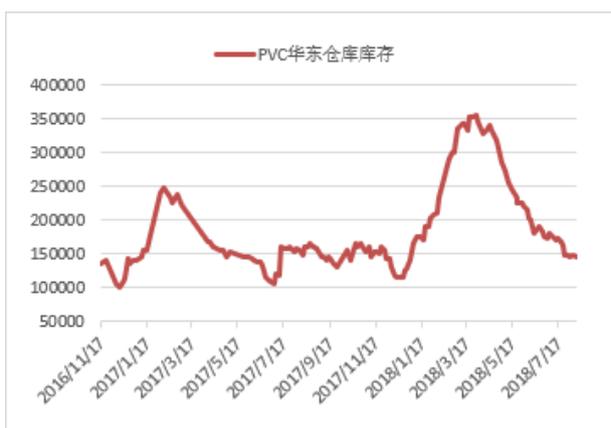
2、下游开工相对稳定；需求未见明显转弱。





3、库存低位运行，库存结构稳定（上游偏多，贸易商稳定，下游偏低）

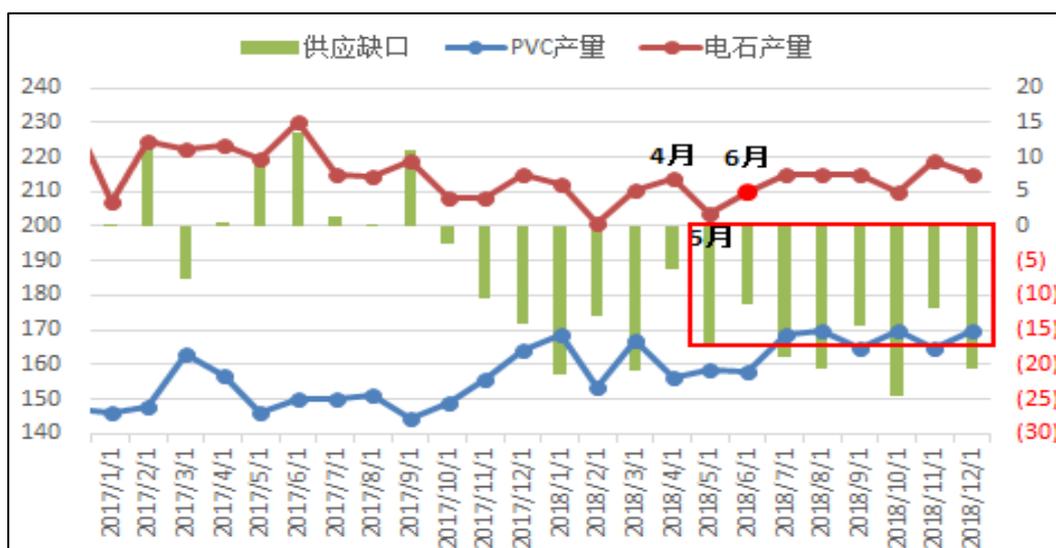




4、8月份 PVC 供需有偏宽松预期，电石持续支撑 PVC 价格

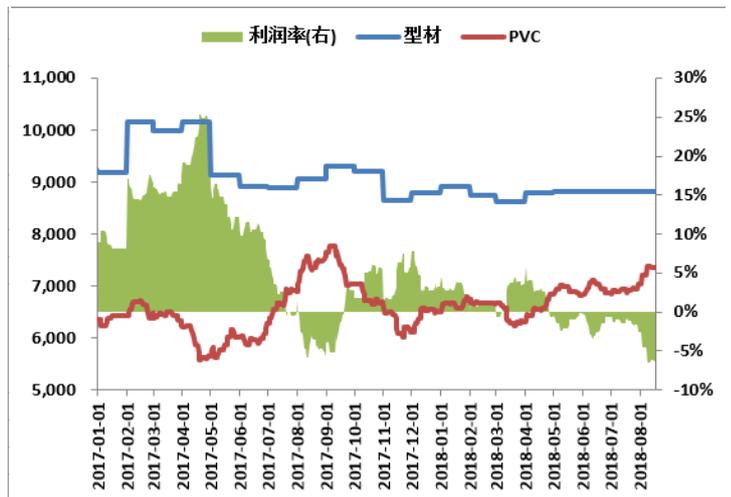
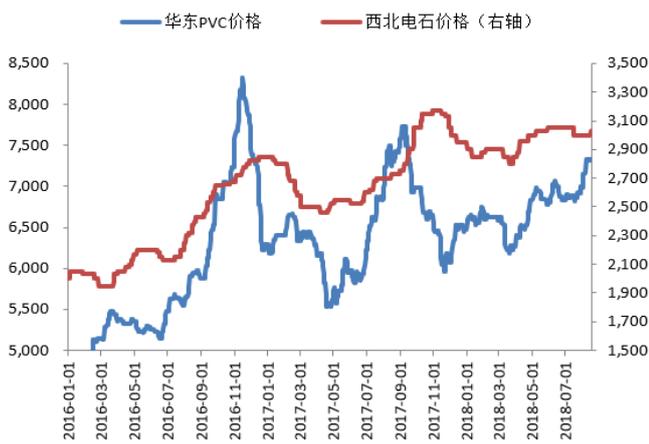
表 1. PVC 平衡表

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
国产量	168.72	153.32	166.83	156.32	158.50	160.29	156.94	170.00	164.50	170.00	165.00	170.00
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
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
表观需求	168.53	150.70	165.84	154.32	157.90	159.29	155.94	169.00	166.00	171.50	164.50	168.50
累计表需	168.53	319.23	485.07	639.39	797.29	956.58	1112.52	1281.52	1447.52	1619.02	1783.52	1952.02
表需同比	13.65%	5.34%	7.06%	-0.12%	12.16%	10.45%	5.29%	10.58%	11.24%	13.28%	3.08%	3.47%
表需环比	3.49%	-10.58%	10.05%	-6.94%	2.32%	0.88%	-2.10%	8.38%	-1.78%	3.31%	-4.08%	2.43%
累计表需同比	13.65%	9.57%	8.70%	6.43%	7.52%	7.99%	7.61%	7.99%	8.35%	8.85%	8.29%	7.86%



三、成本利润

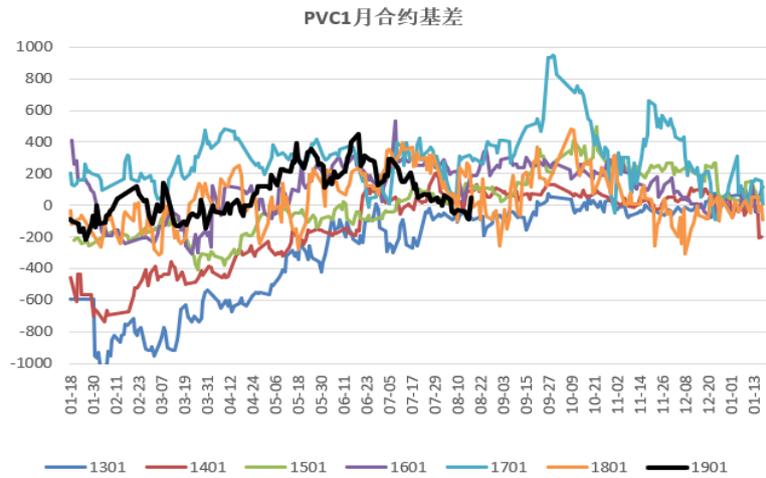
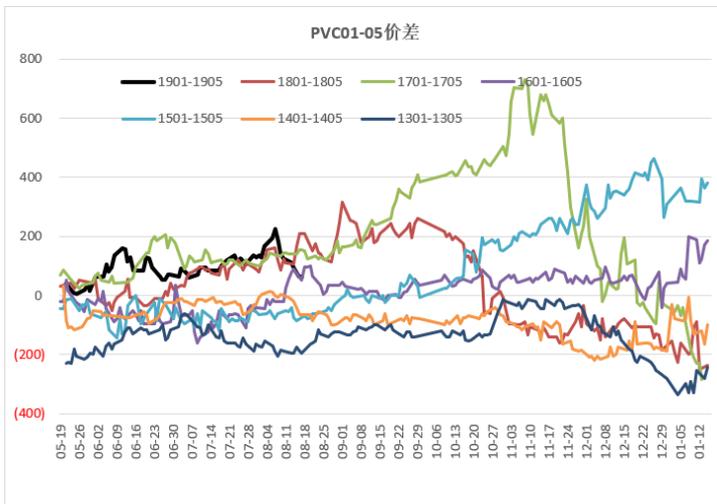
1、电石利润高位，PVC 利润高位，氯碱整体利润较高，下游型材亏损



2、进口利润低位上行暂缓，出口利润环比稍有起色，国内价格上行驱动小



四、基差价差



五、技术分析



- 1901 合约本周震动加剧，5 日均线出现拐头迹象，MACD 红色能量柱下滑，技术面看期价或开始下行，建议 7400 左右高位轻仓加空，滚动操作并及时止盈止损。

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