

PVC：供应端驱动将逐步走弱，长线轻仓逢高逐步加空

张丽 微信：15122705890 投询号：Z0013855 2019-05-19

主要观点

供应：5月检修量损失量在30万吨，6月检修损失约19万吨，6月上旬集中检修期结束，检修驱动越来越弱。2017年4-7月检修损失在110万吨，2018年同期在76万吨，2019年计划检修在76万吨，6-7月份仍会有新检修，预估2019年检修损失在90万吨附近。

需求：下游开工稳定，华北和华东需求偏弱，后期下游整体开工难在继续提升，需求稳中偏弱。

库存：社会库存降幅加快，华东库存压力较大，华南库存压力小；贸易商库存同期高位，下游库存同期偏高，下游刚需备货为主，对行情驱动较弱。

成本：电石继续回调，PVC利润增加；烧碱难改弱势，氯碱行业难在维持景气周期。电石后期仍有下跌预期，对PVC支撑减弱。

进出口：进口利润高位，外盘偏弱格局难改，东南亚价格略增

PVC现货从成本端估值偏高，进出口看估值高；库存降幅加快，后两周库存降幅都将较大，驱动仍向上，但驱动已减弱，驱动的时间也缩短。然成本端有继续下行预期，价格高位下存回调预期。全年价格区间6300-6800。

05交割量4万吨，不管接货方是贸易商还是终端下游，都对价格是一利空。

矛盾点：上周化工品全线下跌后反弹，而PVC相对坚挺，这也说明了PVC多头趋势仍未结束，但鉴于驱动将逐步减弱，PVC或难在继续冲高。而PVC本身估值偏高，新多头配置收益不高，长线看，PVC随检修结束，供应增强，而需求持续偏弱，或存在向下趋势。

策略

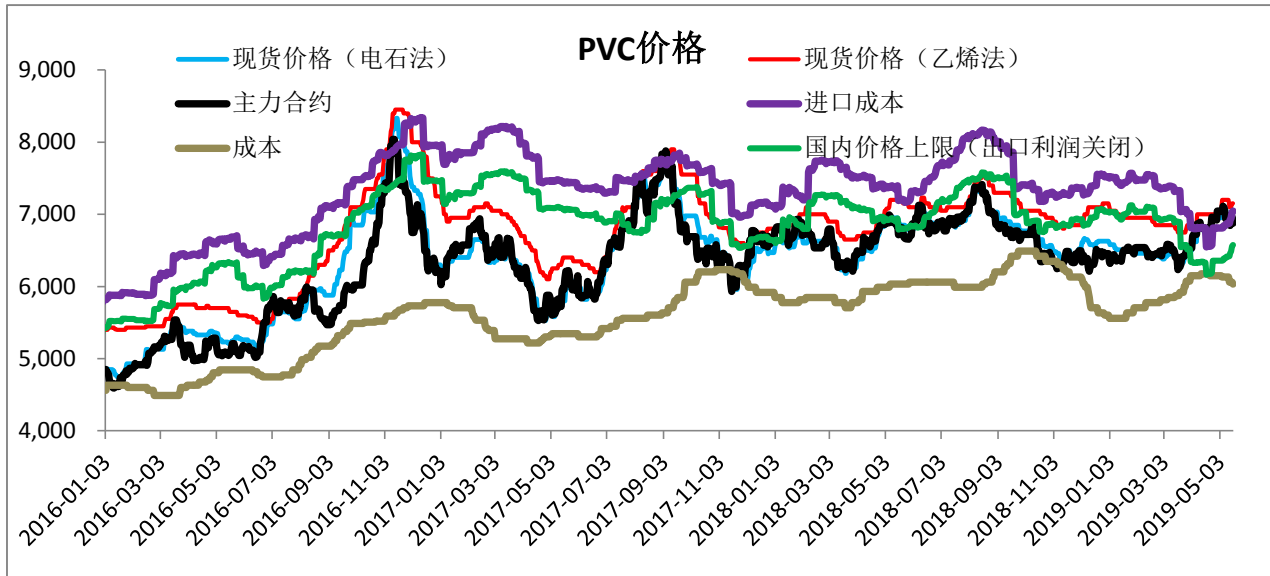
	方向	入场点	止盈	止损	驱动	估值	推荐指数
09单边	长线空	7000	6500	7100	检修炒作完毕，回归均值和需求逻辑	估值高	★★★
09基差	买	-50	50	不设止损，越低越加仓	短期现货强，驱动向上		★★★
跨期	九一正套	130	200	不设止损，越低越加仓	9月消费旺季，供应端因检修而压力小	略低	★★★

价格区间：

PVC价格底部：按电石现有价格看，成本在6050附近，电石价格将继续回调。

PVC价格顶部：按进口成本在7050；按下游利润看在6800。

一、价格区间

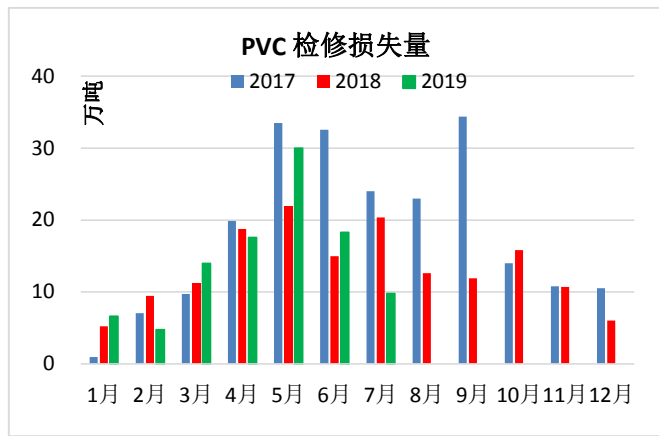
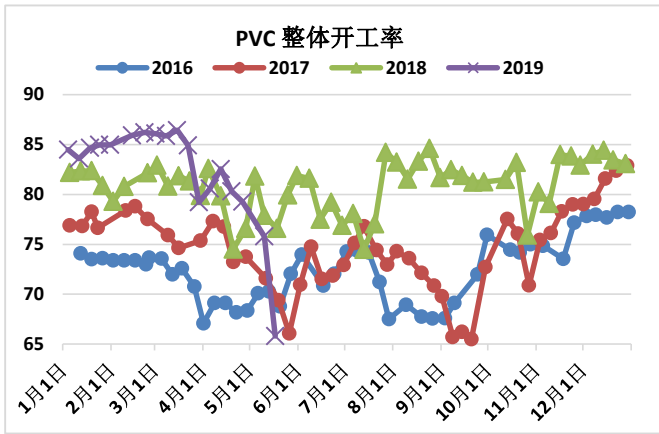


华东成本在6050，进口成本7050，出口窗口关闭，进口利润高位有所收窄，现货价格处于区间上沿。

二、供需面

1、5月检修计划损失量30万吨，6月计划检修损失19万吨，供应端强驱动减弱

检修企业				
地区	企业名称	工艺方法	产能	停车原因
华北	河北盛华	电石法	26	2018年11月28日临时停车，开车时间暂不确定
西北	伊东东兴	电石法	36	4月24日因故停车，开车时间不定
华北	普阳化工	电石法	10	4月12号停车检修，开车时间不定
西北	青松建化	电石法	12	5月2号开始检修，15号左右开车
华中	湖北宜化	电石法	25	新厂5月5号开始检修，15号开车
西北	新疆中泰(米东)	电石法	80	米东80万吨装置5月6号开始检修2条线各7天
西北	新疆天业	电石法	130	5月7号开始轮修，每条线5-7天
西北	山西霍家沟	电石法	16	5月8日检修，仍未开车
东北	航锦科技	电石法	6	5月10日开始停车技术改造1-2个月
西北	陕西北元	电石法	125	5月14日上午临时停车，5月16准备开车
西北	陕西金泰	电石法	30	5月15日起检修，计划检修15-20天
西北	鄂尔多斯	电石法	40	5月15日起检修，计划检修两周
西北	山西榆社	电石法	40	5月15号开始检修，计划4天
西北	中谷化学	电石法	30	5月15日起检修，计划一周
西南	四川金路	电石法	24	5月15日起检修，计划一周
西南	云南能投(天冶厂区)	电石法	12	5月15日起检修，计划5天
西南	云南南磷	电石法	33	4月1号停车，开车时间不确定
计划检修企业				
西北	瑞恒一期	电石法	20	一期20万吨计划5月20检修
西北	内蒙宜化	电石法	30	计划5月底6月初检修
华北	天津大沽	混合法	80	计划5月19日轮修15天
华中	河南神马	电石法	30	计划5月20日前后检修一周
华东	鲁泰化学	电石法	36	计划5月27号到6月3号检修
西北	内蒙宜化	电石法	30	计划5月底6月初检修
华东	德州实华	电石法	40	计划5月23检修
西北	甘肃金川	电石法	30	计划5月中下旬检修，具体时间未定
西北	包头海平面	电石法	40	初步6月1日起检修一周
西北	英力特	电石法	22	一条线6月份检修，时间7天
西北	内蒙亿利	电石法	50	初步计划6月份检修，具体时间未定
华东	阳煤恒通	乙烯法	30	计划6月检修20天
西北	陕西北元	电石法	125	初步计划6月份中旬轮修
西北	吉兰泰	电石法	40	计划6月25日检修，时间7-10天
东北	黑龙江昊华	电石法	30	计划6月份检修20天左右



※5月检修损失30吨，6月现有计划检修量减少

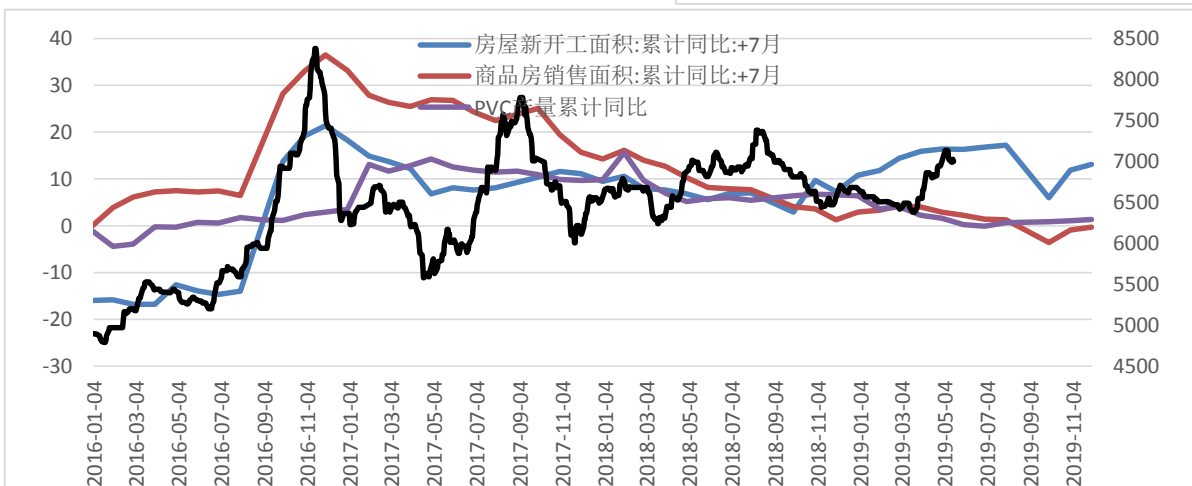
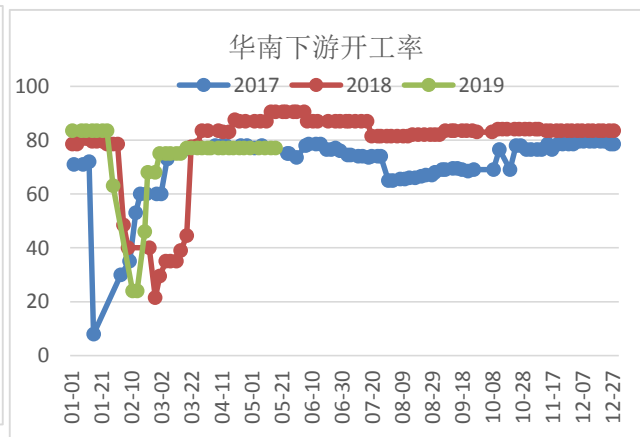
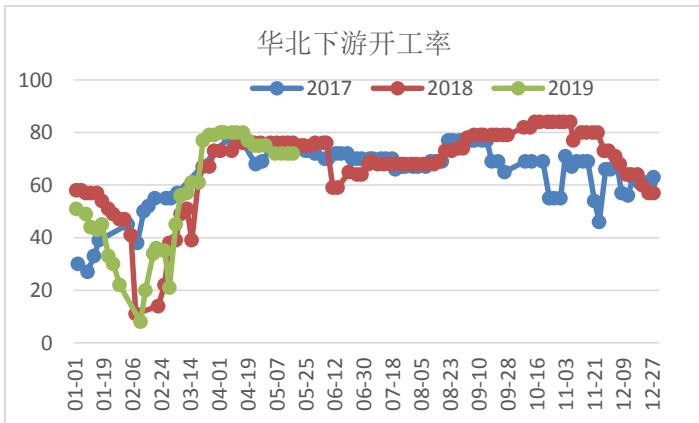
※6月后期新增计划检修或不多，供应端驱动减弱

※2017年4-7月检修损失在110万吨，2018年同期在76万吨，2019年计划检修在76万吨，6-7月份仍会有新检修，预估2019年检修损失在90万吨附近。

※18年检修低于17年检修，19年春季检修损失或介于前两年之间

※全年看，投产预期大约200万吨，实际投产或在50万吨附近。2017年和2018年实际投产量分别在50万吨和35万吨附近。PVC在高开工和低投产下，供应增幅有限

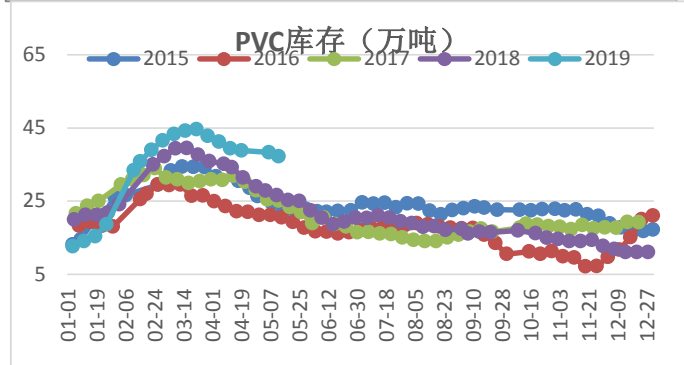
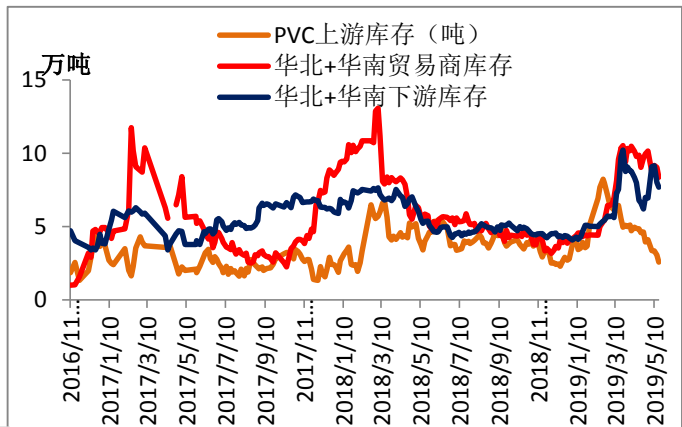
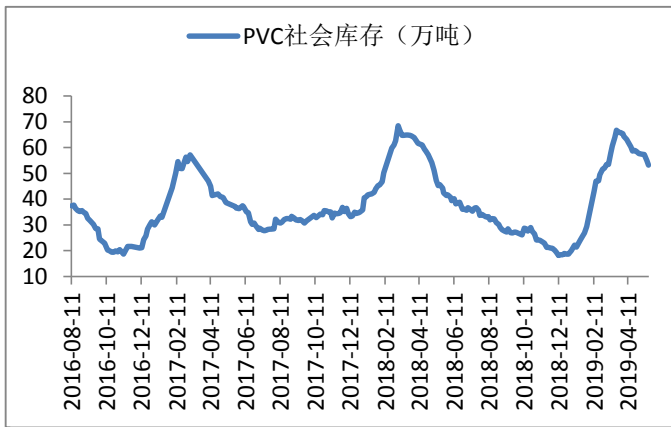
2、下游开工稳定，后期开工难在继续提升；提前7个月的房地产新开工和销售面积劈叉，需求不确定性增加



※下游开工略有下滑；后期开工难在继续提升。

※房地产数据提前pvc需求6-8个月，新开工数据支撑需求。

3、库存下滑幅度加快，华东仓库库存压力仍较大，下游补库不积极

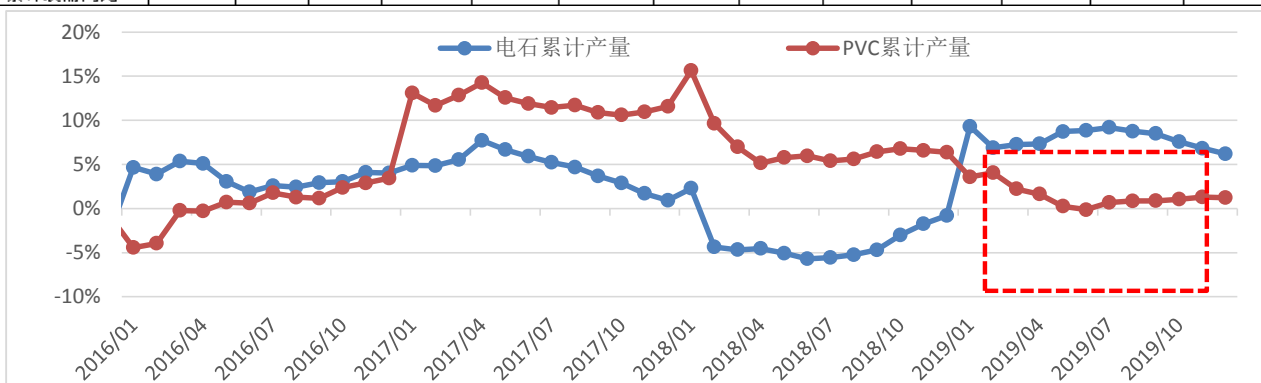


※库存降幅加快，但华东和华南仓库库存下滑仍较慢，贸易商库存下滑，下游库存下滑，上游库存低位
 ※下游库存历史较高水平，下游备货驱动较弱。

4、电石长期充裕，pvc产量高位，但增速较低，2%附近

表1. PVC平衡表

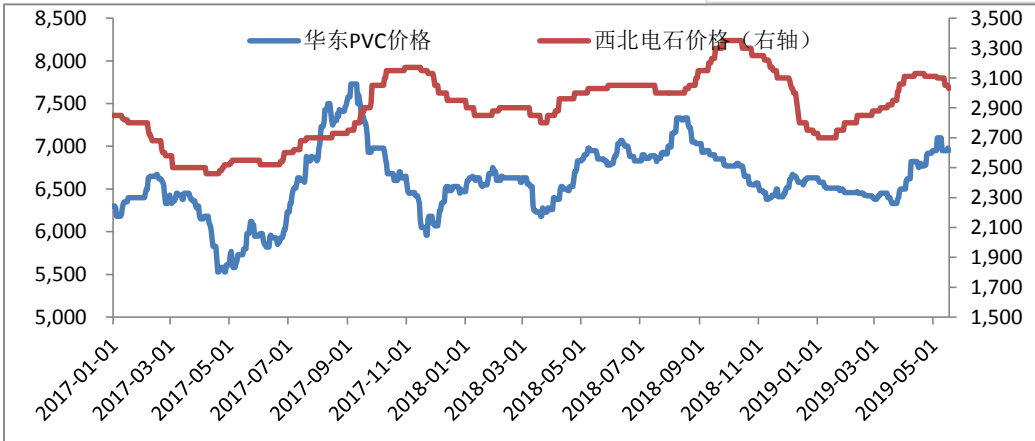
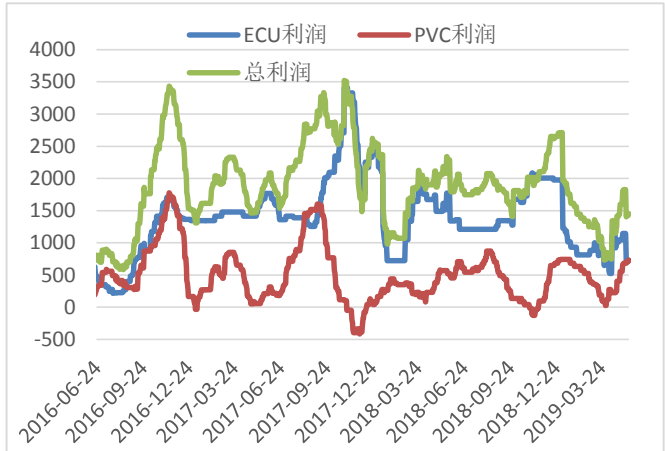
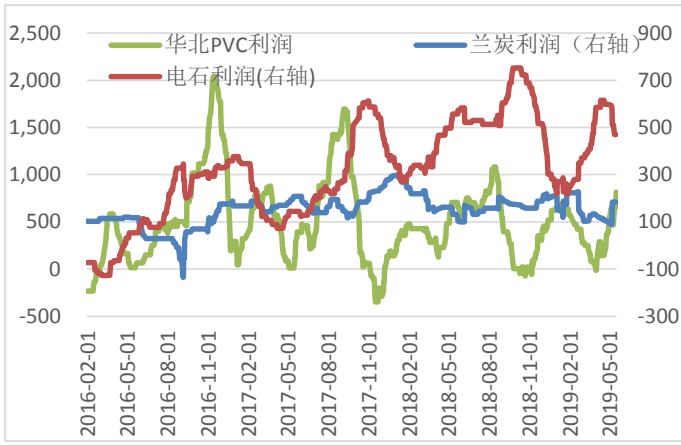
2018年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	168.72	153.32	166.83	156.32	158.50	160.29	153.18	161.55	163.44	163.80	163.56	171.17	1940.68
进口量	7.20	3.99	6.39	5.10	5.10	5.69	7.78	5.97	6.06	6.22	7.56	6.63	73.70
出口量	7.39	6.62	7.39	7.10	5.70	3.38	2.85	4.26	3.68	2.60	3.18	4.82	58.96
表观需求	168.53	150.70	165.84	154.32	157.90	162.60	158.11	163.26	165.82	167.42	167.94	172.98	1955.42
累计产量	168.72	322.04	488.87	645.19	803.69	963.98	1117.16	1278.71	1442.15	1605.95	1769.51	1940.68	
累计表需	168.53	319.23	485.07	639.39	797.29	959.89	1118.00	1281.26	1447.08	1614.50	1782.44	1955.42	
表需同比	13.65%	5.34%	7.06%	-0.12%	12.16%	12.75%	6.76%	6.82%	11.12%	10.58%	5.23%	6.22%	
表需环比	3.49%	-10.58%	10.05%	-6.94%	2.32%	2.98%	-2.76%	3.25%	1.57%	0.97%	0.31%	3.00%	
国产量累计同比	15.65%	9.65%	6.98%	5.15%	5.78%	5.97%	5.41%	5.61%	6.42%	6.77%	6.59%	6.39%	
累计表需同比	13.65%	9.57%	8.70%	6.43%	7.52%	8.37%	8.14%	7.97%	8.32%	8.55%	8.23%	8.05%	
2019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	174.45	160.32	164.87	156.00	150.00	157.00	162.00	165.00	165.00	168.00	170.00	172.00	1964.44
进口量	5.74	4.23	6.70	7.00	8.00	7.00	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	77.67
出口量	4.81	4.57	6.95	4.00	3.00	4.00	3.00	4.00	3.00	3.00	3.00	4.50	47.83
表观需求	175.38	159.98	164.41	159.00	155.00	160.00	165.50	167.50	168.50	171.50	173.50	174.00	1994.28
累计产量	174.45	334.77	499.44	655.44	805.44	962.44	1124.44	1289.44	1454.44	1622.44	1792.44	1964.44	
累计表需	175.38	335.36	499.78	658.78	813.78	973.78	1139.28	1306.78	1475.28	1646.78	1820.28	1994.28	
表需同比	4.06%	6.16%	-0.86%	3.03%	-1.84%	-1.60%	4.67%	2.60%	1.62%	2.44%	3.31%	0.59%	
表需环比	1.39%	-8.78%	2.77%	-3.29%	-2.52%	3.23%	3.44%	1.21%	0.60%	1.78%	1.17%	0.29%	
国产量累计同比	3.40%	3.95%	2.16%	1.59%	0.22%	-0.16%	0.65%	0.84%	0.85%	1.03%	1.30%	1.22%	
累计表需同比	4.06%	5.05%	3.03%	3.03%	2.07%	1.45%	1.90%	1.99%	1.95%	2.00%	2.12%	1.99%	



※修正PVC产量增速为2%
※电石供应充裕

三、成本利润

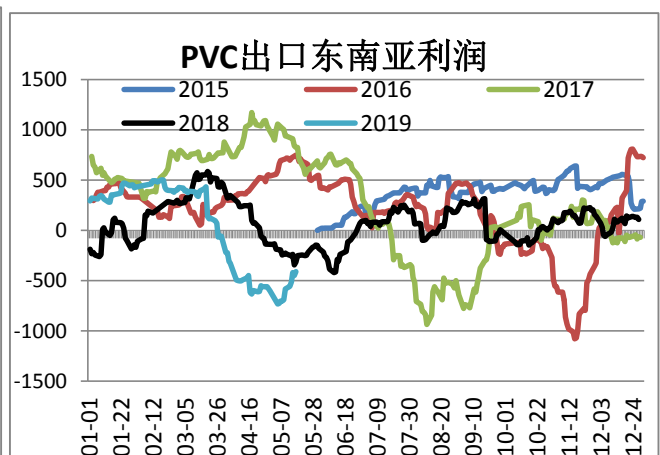
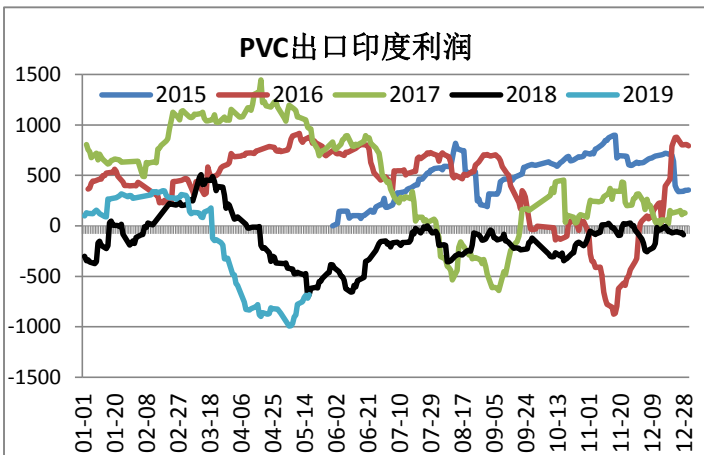
1、电石回调，PVC利润增加，烧碱弱势难改，氯碱行业难在继续景气周期

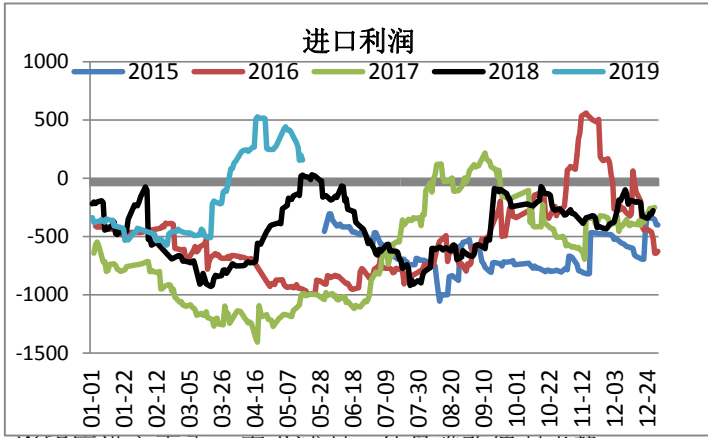


※内蒙块煤537；兰炭价格860；西北电石3030，跌70；西北PVC6700，跌50；电石价格仍有下跌预期，对PVC支撑减弱。

※山东烧碱685，价格有继续走弱趋势，利润低位，液氯价格下行，ECU利润下跌

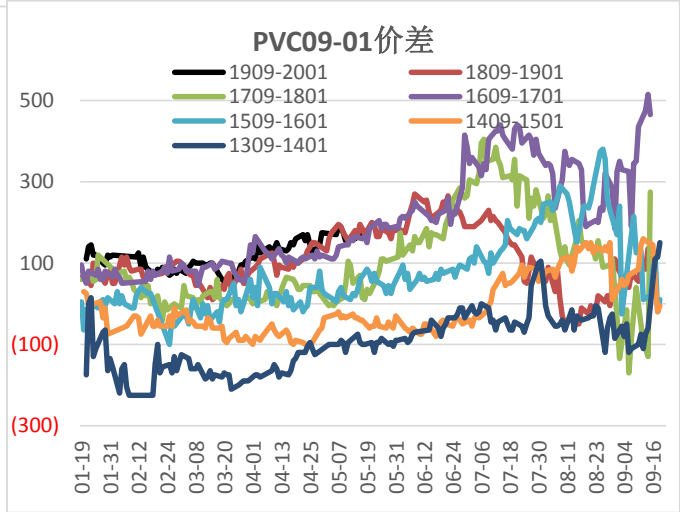
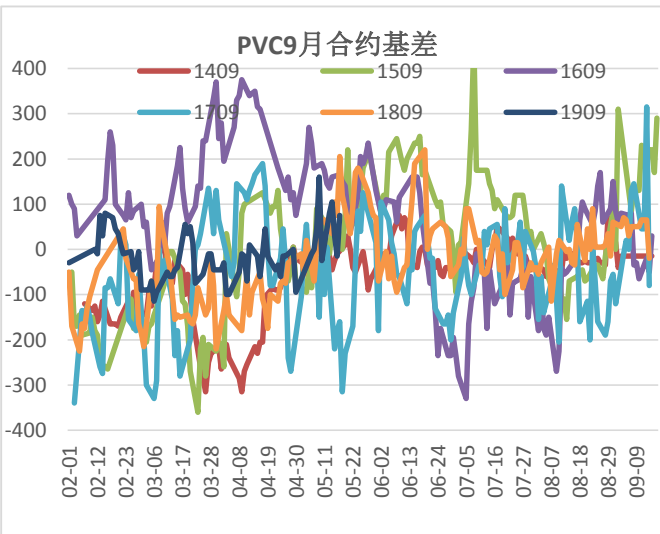
2、外需疲软，价格难以大涨；出口窗口关闭，进口利润高位小幅回落





※印度进入雨季，需求减弱；外盘难改偏弱走势

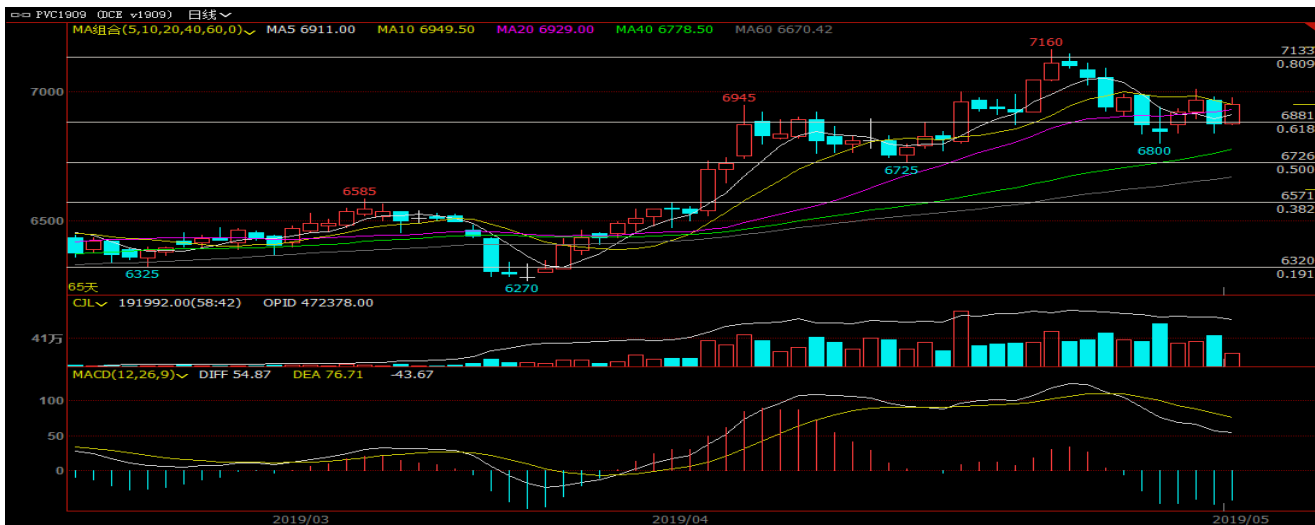
四、基差价差



※基差75，本周期货贴水，短期厂家无压力，基差仍较强。在09合约卖出交割成本在280附近。

※九一价差170；本周收盘价差波动较小，9月消费旺季，供应端因检修而压力小，九一持续逢低正套。

五、技术分析



1909在6800支撑较强，均线粘合，绿柱强，MACD指标下移，盘面仍以弱势震荡为主。

免责声明



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