

## 基本面弱勢，趋于转好，6300 支撑较强

一德期货 产业投研部 张丽 投询号 Z0013855 2019-02-17

### 主要观点

**矛盾点：**库存累积环比高于去年，但总量仍低于去年，下周库存仍将缓慢增加，增加幅度变小。库存累积程度已确定，正常累积，不悲观。 关注点在需求端，预估下游将陆续补库(下游库存低于去年)。 现货价格已经回调到华东 **6450**，西北厂家价格未有下调，今年价格低于去年同期。 整体看，今年基本面较去年较好，预估期价下行空间不大（短期仍是季节性弱势），等待回调 **6300** 做多。

**PVC 估值中性偏高，短期驱动向下（需求淡季，累库），中期向上（需求旺季，库存低位），关注 05 能否突破 6300，6300 附近轻仓试多**

**PVC 全产业链：兰炭高位，电石震荡上行，PVC 先跌后上涨。**

**策略：**单边，1905 基差基本平水，现货小幅松动，短期下跌空间较少，期货上方压力较大，多单止盈。短线投机者可在 **6550** 以上建空单，持有到 **6400** 附近，中线等待回调 **6300** 后做多。

**基差操作，**基差 35，随需求转好，后期基差有继续升水概率，短线可**卖出套保**保护现货。交割成本在 **220** 附近，关注无风险套利机会。

**价差操作，**五九价差 **45**；五九价差跟随现货基差走势，短期面临库存压力，价差会走弱，进入 3 月份后，随去库和检修，价差将走强，因此**五九价差可在平水附近（20 可入场）正套**，100 附近逐步止盈

### 利多：

- 供应高位，后期增幅不大；
- **根据近两年检修情况，预估今年检修较多**
- 库存低于去年同期；
- **房地产数据支撑 PVC 需求；**
- 外盘需求旺季；
- 宏观放水
- 兰炭和电石价格上涨
- 原油上涨

### 利空：

- 扩产装置投产（概率低些）
- 需求淡季
- **PVC 利润略高**
- 高库存
- 螺纹走弱

### 技术分析

1905 合约在 6550-6600 附近压力较大，一直未站稳 6550，本周价格持续弱势，MACD 红色动能柱转弱，价格弱势未改。价格重心下移，空单逐步平仓，多单等 6300 附近入

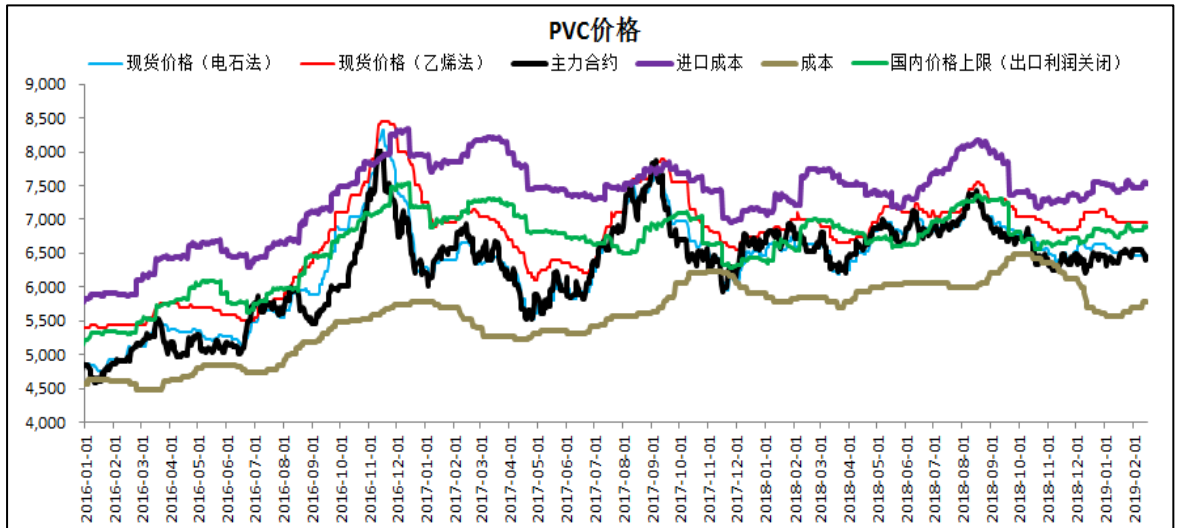
场

价格区间:

PVC 价格底部: 按电石现有价格看, 成本在 5780 附近, 电石触底反弹, pvc 底部逐步抬升。

PVC 价格顶部: 按进口成本在 7550; 按下游利润看在 6800。

### 一、价格区间

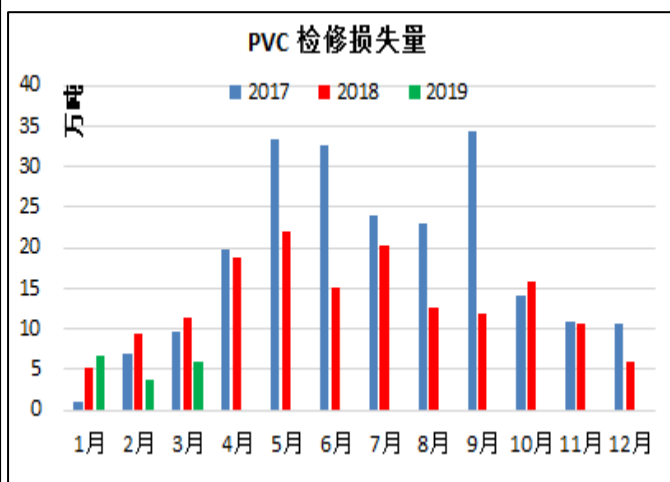
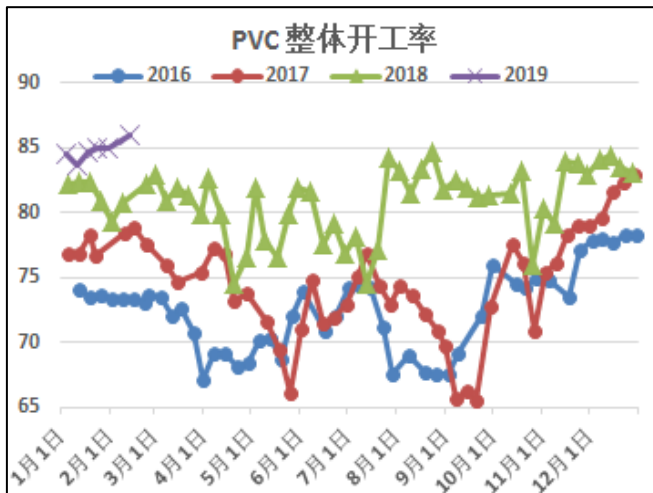


华东成本在 5780, 进口成本 7550, 出口窗口持续打开中, 现货价格处于区间中值。

### 二、供需面

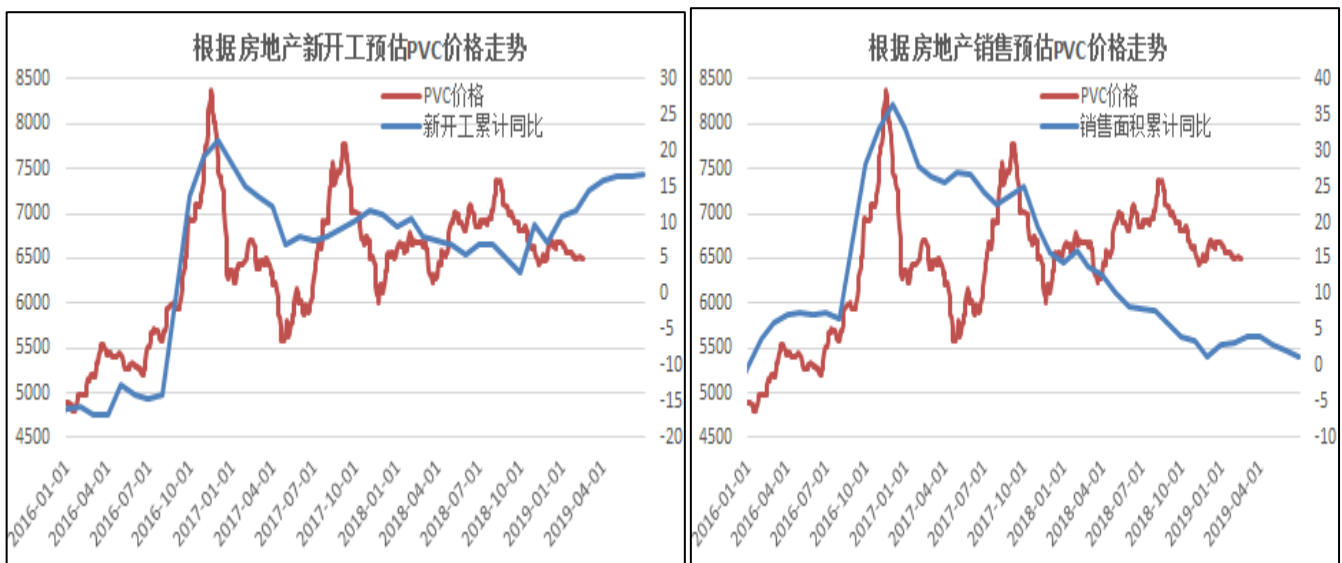
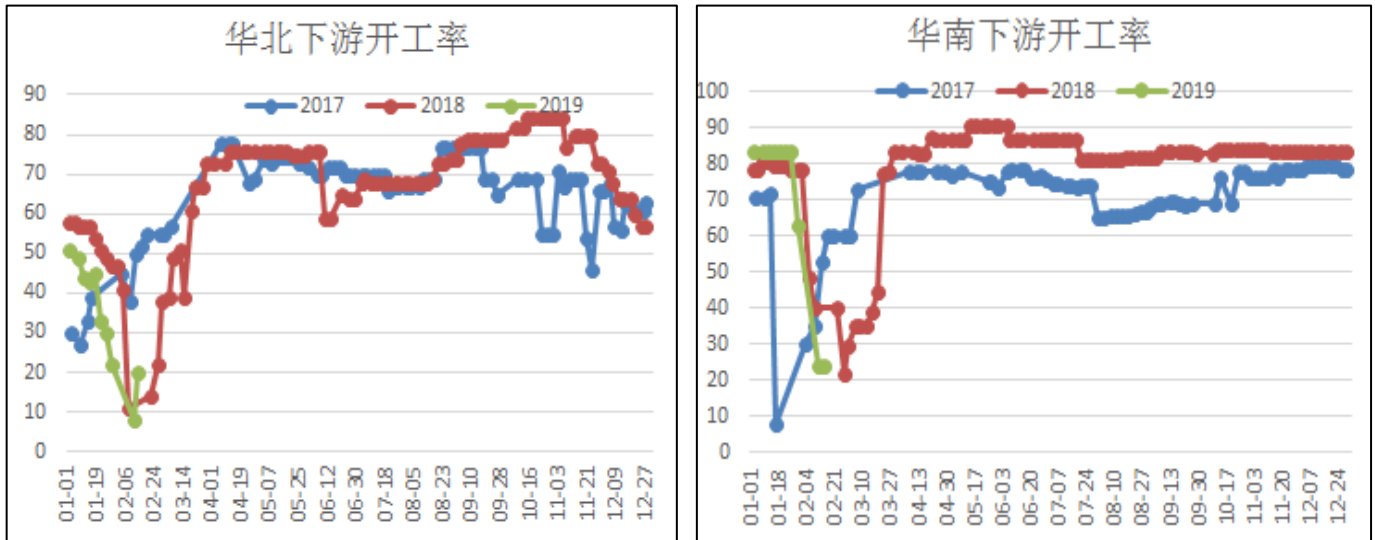
1、供应持续高位, 增量有限; 关注春节检修计划; 预估偏多

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
西南	成都华融	电石法	10	1月24日停车检修, 计划近日开车
华东	苏州华苏	乙炔法	13	2月4日停车, 2月11日恢复开车
计划检修企业				
华东	青岛海晶	乙炔法	40	计划3月份检修10-15天



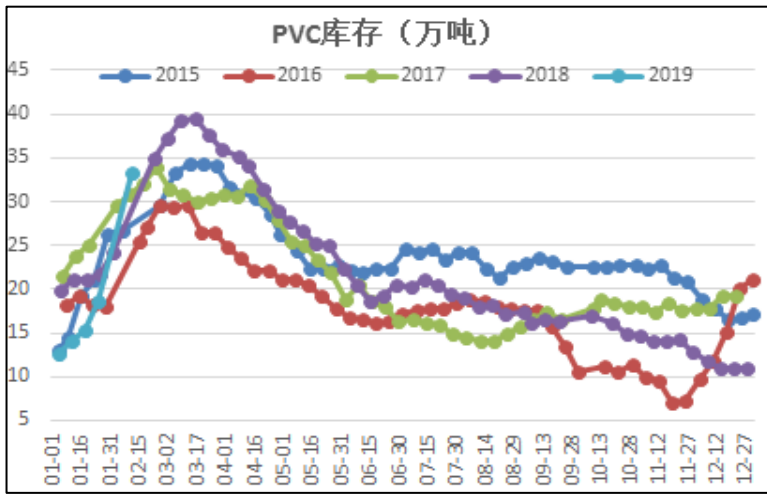
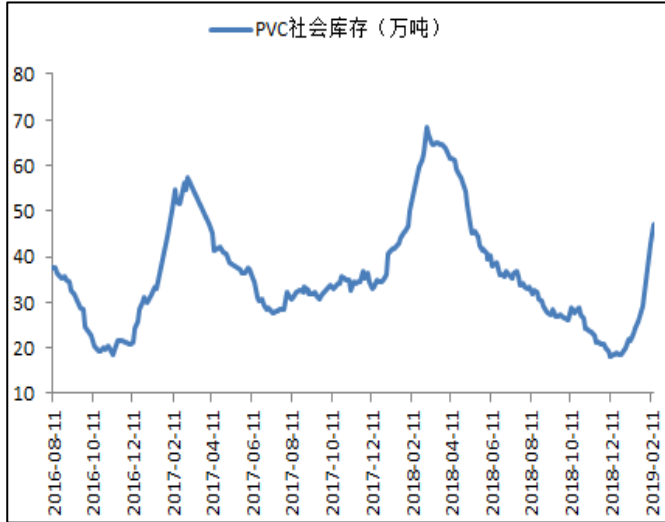
- 本周检修损失 0.8 万吨，比上周增加 0.35 万吨
- 后期检修计划不多，预估新增检修较多
- 2 月检修损失不高，预估 3 月检修与去年持平，4 月检修增加，18 年检修低于 17 年检修，19 年春季检修损失或较大

2、关注下周下游复工情况；房地产数据支撑需求



- 下游仍处于逐步复工阶段，需求尚未启动。
- 房地产数据提前 pvc 需求 6-8 个月，新开工数据支撑需求。

3、库存处于上游，而上游预售较多，库存压力不大；下游库存不高；下周库存增幅减慢



- V 风数据看，库存远低于去年高位
- 下游补库或推动价格上行

4、电石尚且充裕，pvc 产量高位，年增速 2%附近

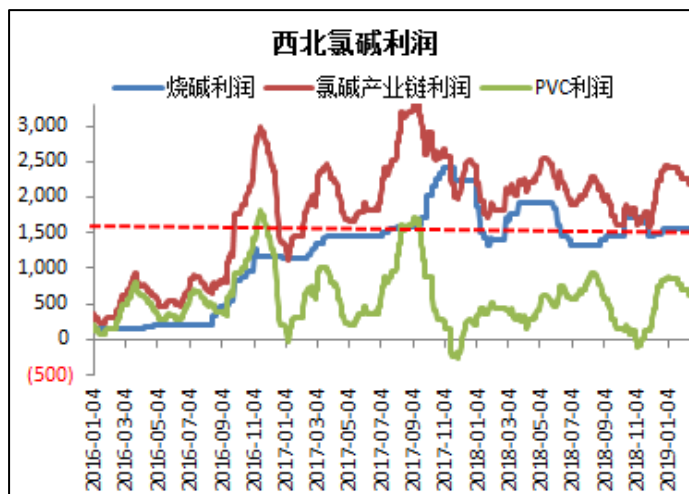
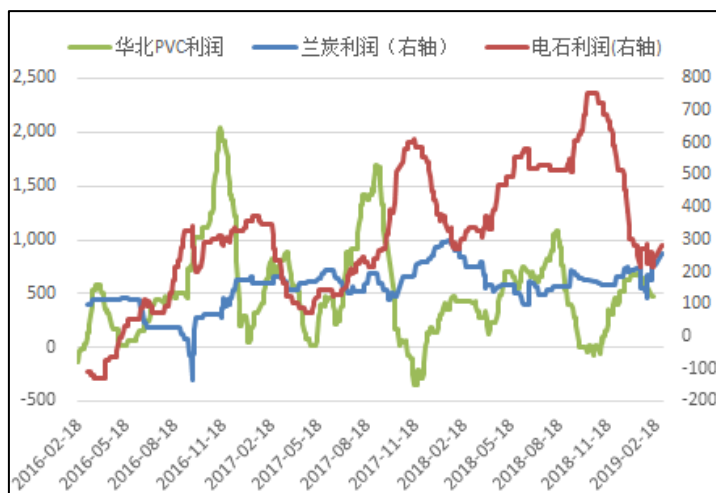
表 1. PVC 平衡表

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	158.32	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%	
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	172.00	157.00	170.00	159.00	162.00	164.00	155.00	165.00	166.00	167.00	166.00	168.00	1971.00
进口量	7.00	3.50	7.00	5.00	5.00	5.69	7.78	5.97	6.06	6.22	7.56	7.00	73.78
出口量	4.50	3.00	4.00	5.00	6.00	4.00	3.00	4.00	3.00	3.00	3.00	4.50	47.00
表观需求	174.50	157.50	173.00	159.00	161.00	165.69	159.78	166.97	169.06	170.22	170.56	170.50	1997.78
累计表需	174.50	332.00	505.00	664.00	825.00	990.69	1150.48	1317.44	1486.50	1656.72	1827.28	1997.78	
表需同比	3.54%	4.52%	4.32%	3.03%	1.96%	1.90%	1.06%	2.27%	1.95%	1.67%	1.56%	-1.43%	
表需环比	0.88%	-9.74%	9.84%	-8.09%	1.26%	2.91%	-3.57%	4.50%	1.25%	0.69%	0.20%	-0.04%	
累计表需同比	3.54%	4.00%	4.11%	3.85%	3.48%	3.21%	2.90%	2.82%	2.72%	2.62%	2.52%	2.17%	

- 电石产量自 9 月份开始增产较多，PVC 产量持续高位；
- 在不考虑投产情况下，产量增速不高

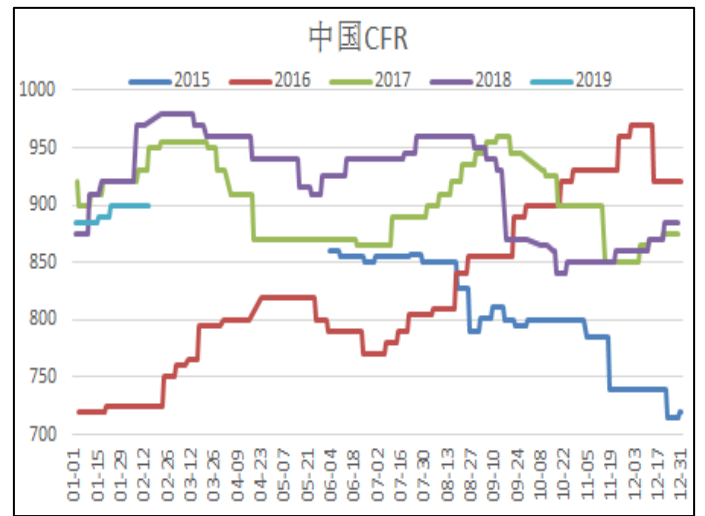
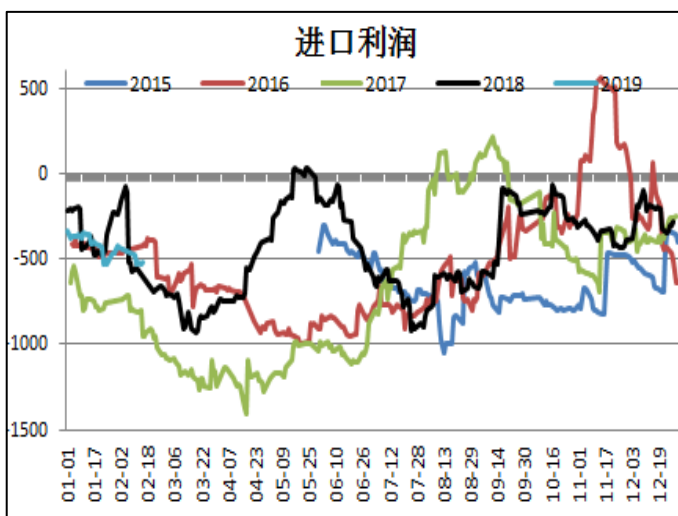
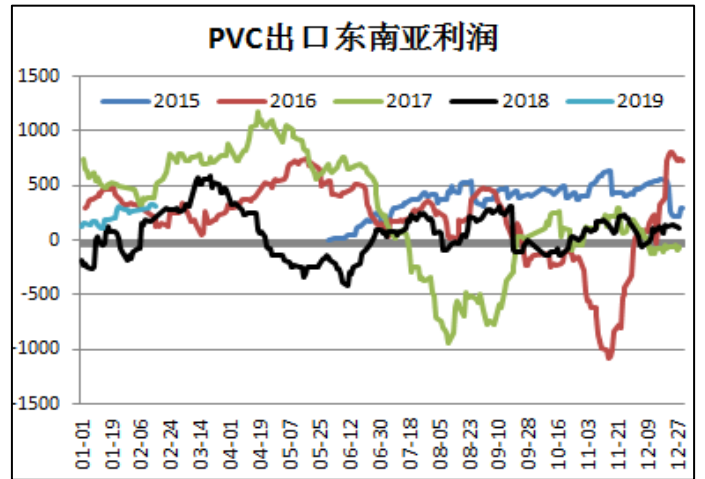
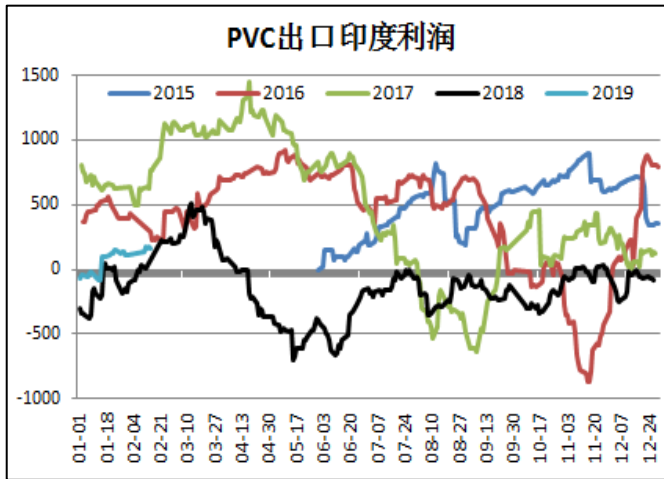
### 三、成本利润

1、兰炭和电石均上涨， PVC 利润持续回落且仍会继续减小，氯碱整体利润较高；



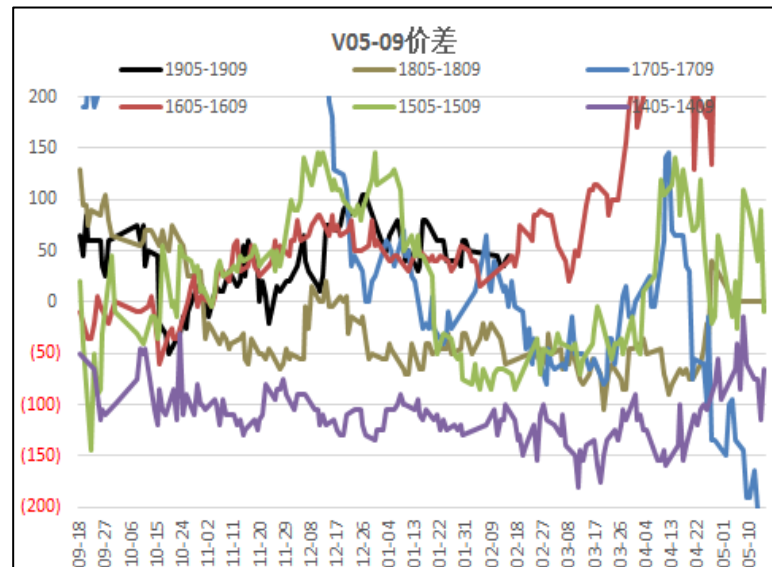
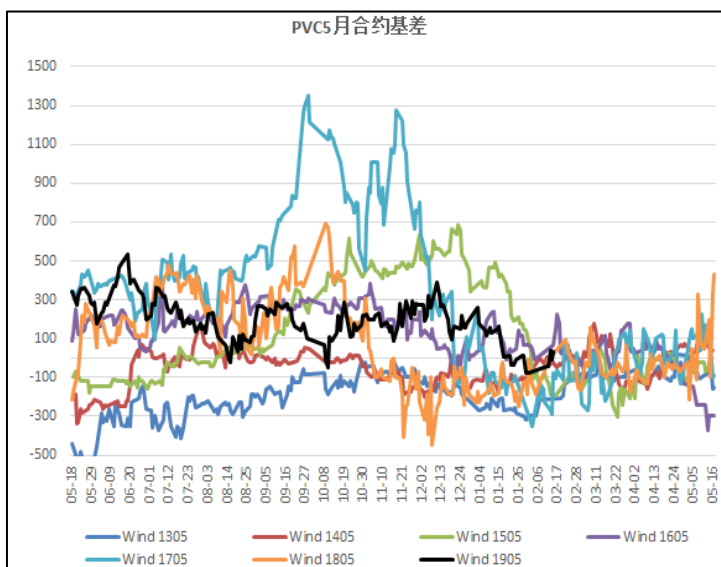
- 内蒙块煤 510, -27, 兰炭价格暂稳 900, 西北电石 2915, +40, 西北 PVC6300, 电石利润增加, PVC 利润仍将继续回落。
- 西北烧碱 920, 烧碱利润高位; 整体利润较高, 生产动力大。
- 兰炭高位, 电石将继续上涨, 中期利多 pvc

2、出口利润增加，外盘消费旺季，对国内 pvc 有所支撑



- 出口利润增加，进口利润减小，国内价格弱势
- 1-3 月是东南亚和印度消费旺季，外盘价格有上行空间

四、 基差价差



- 基差 35，随需求转好，后期基差有继续升水概率，短线可卖出套保保护现货。交割成本在 220 附近，关注无风险套利机会。

- 五九价差 45；五九价差跟随现货基差走势，短期面临库存压力，价差会走弱，进入 3 月份后，随去库和检修，价差将走强，因此五九价差可在平水附近（20 可入场）正套，100 附近逐步止盈。

## 五、技术分析



- 1905 合约在 6550-6600 附近压力较大，一直未站稳 6550，本周价格持续弱势，MACD 红色动能柱转弱，价格弱势未改。价格重心下移，空单逐步平仓，多单等 6300 附近入场。

## 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