



PVC：进口窗口已打开，关注下周货源缓解？

张丽 微信：15122705890

投询号：Z0013855

2019-11-30

主要观点：

- 1、11月中旬后，中泰、齐鲁、华塑、鄂绒、聚隆、青松建化、盐湖海纳、盐湖镁业等陆续投产和复产，产品已开始部分产出。
- 2、检修装置也陆续开工，后期检修装置少，供应环比增强。
- 3、需求低位稳定，环比将继续走弱。
- 4、12月供应走强，需求走弱，边际更明显，库存拐点将临近。
- 5、春节备货行情弱，不看好价格高位和弱需求下的补货行情，增加利空。
- 6、电石已跌至历史低位，下周PVC开工将增加啊，电石将企稳，但鉴于PVC利润高位，不会带来PVC支撑；
- 7、后期现货产量环比增加，会造成11月初之前的偏悲观情绪延续或报复性下跌
- 8、PVC自身矛盾不大，供应低位，需求低位；估值从内外盘比价看，内盘偏高；和其他树脂相比，比价过高；后期逻辑倾向于供需边际环比走弱下的价格下跌；
- 9、期现货从技术看，后期上行压力加大，从基本面亦是压力较大
- 10、低供应增速下，上游开工的微小波动容易出现供应端偏紧，在趋势看空下，谨慎现货抗跌
- 11、期货价格居于区间上沿，做空为主。短期期价波动较小，等待供应端走强带来的下行驱动

估值绝对高位，价差绝对高位，驱动逐步向下，进口货源和国产货源陆续进入主流消费地

风险点：装置意外，环保严查

上周策略

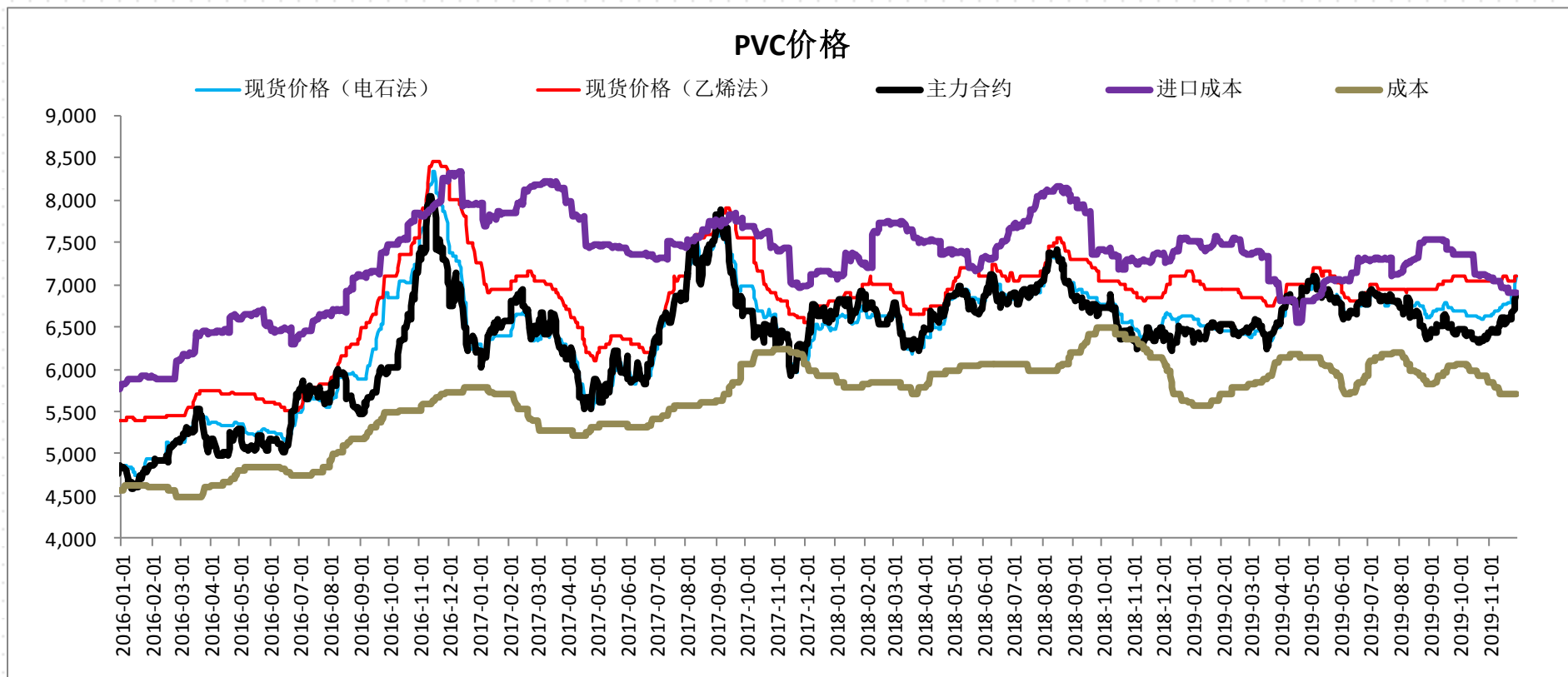
					策略		
	方向	入场点	止盈	止损	驱动	估值	推荐指数
01单边	空	6650	6450	6720	供应环比走强，需求弱，基差回归后期现同跌	估值高	★★
05单边	空	6380	6000	6420	春节后累库导致的下行，宏观弱给予的时间价值		★★★
基差					05基差高位，鉴于现货价格高，倾向于期现同跌，不做买基差操作		★★★
价差	一五正套		止盈离场		01估值高，一五价差估值高，驱动向下，暂行离场		

★

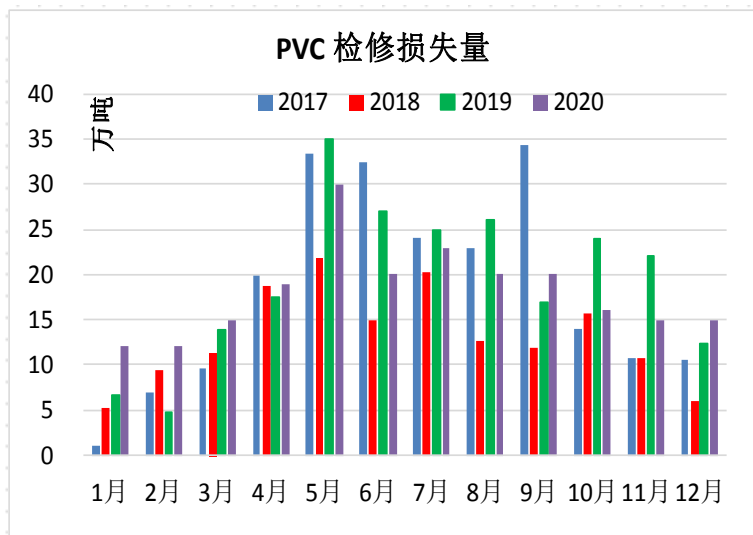
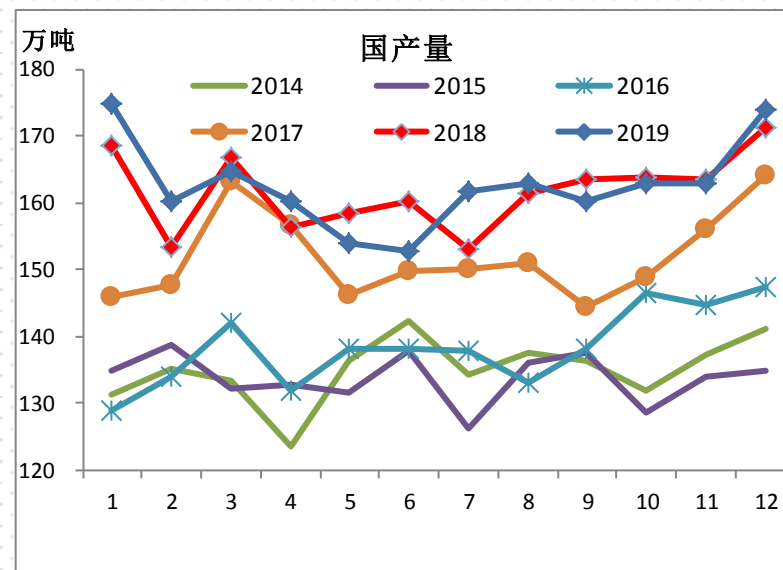
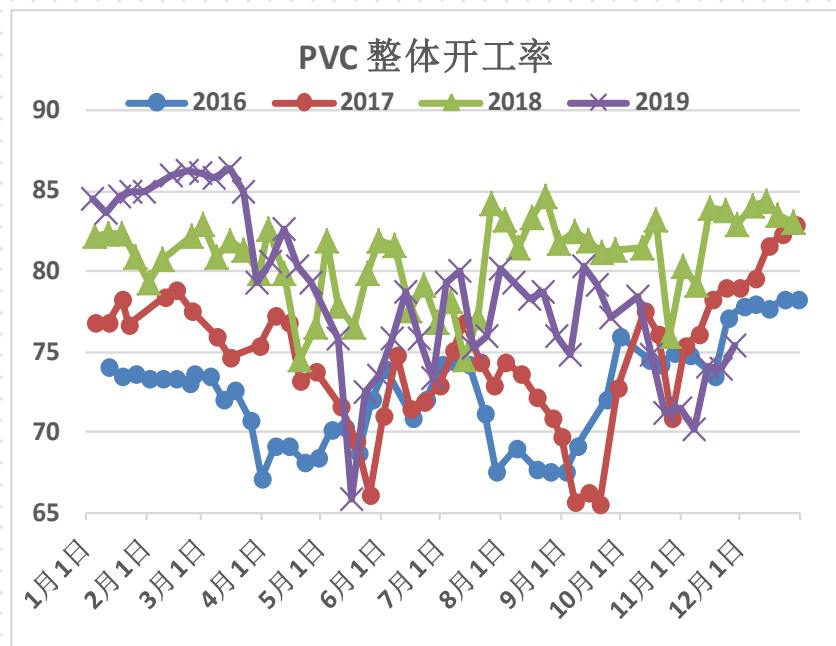
按上周策略，01和05已止损离场，下周仍倾向于偏空，尤其05合约，在6550以上都可以陆续加空单；01合约仍有空单的，可继续持有，关注上周高点6900是否突破，设置好止损，如果未突破，持有到12月下旬

指标	详情	估值/驱动
供应	10月检修损失约24万吨，11月22万吨，12月12万吨，检修量同比看较大。华塑，中泰，鄂绒投产齐鲁/盐湖/青松建化等复产。截止到10月，累计表需同比在0.54%。至12月持续下降到0.38附近。	向上，边际转弱
需求	在现货偏紧上涨下，下游维持刚需备货，未有投机行为。下游开工较去年有所下滑。供需总体看，供应同比走弱明显，需求同比走弱，环比走弱	向下
库存	根据检修和库存消化情况，11月库存下滑，12月库存先去后平稳增库	向上，边际转弱
成本利润	电石将企稳反弹 ；液氯波动大，ECU利润上涨；PVC利润增加，总体利润增加	成本支撑弱
进出口利润	外盘低位；外盘未见利好，传统消费旺季难敌宏观弱	上方压力大
基差价差	基差高位，一五价差高位，远月预期较差；等待现货转弱后，基差价差回归	
价格区间	现货价格7100，生产成本5850，进口成本6895	估值高

一、价格区间：中国CFR稳定，进口成本稳定；电石接近历史低位；PVC估值高，进口窗口打开



二、供应端：近2周开工持续回升，12月损失减少，叠加投产和复产量产，供应增加



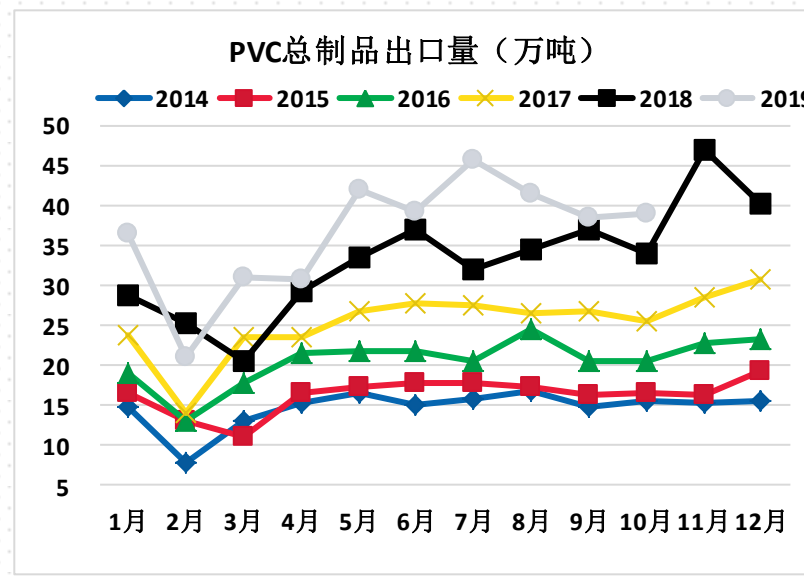
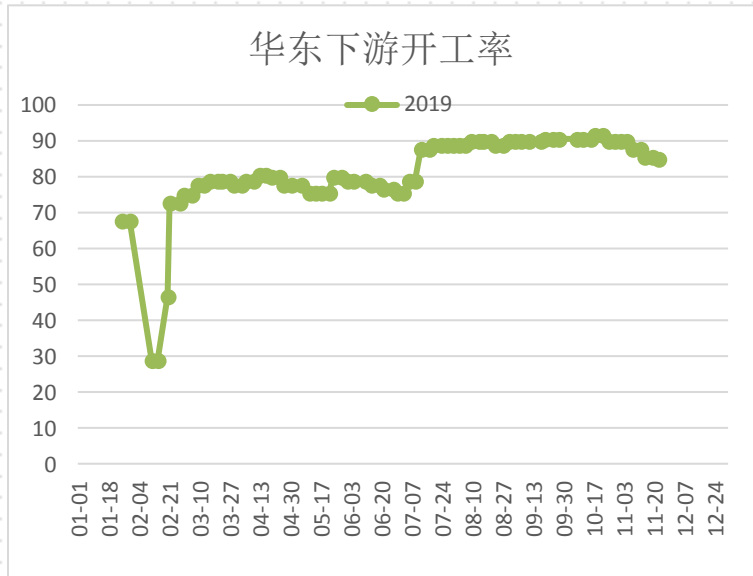
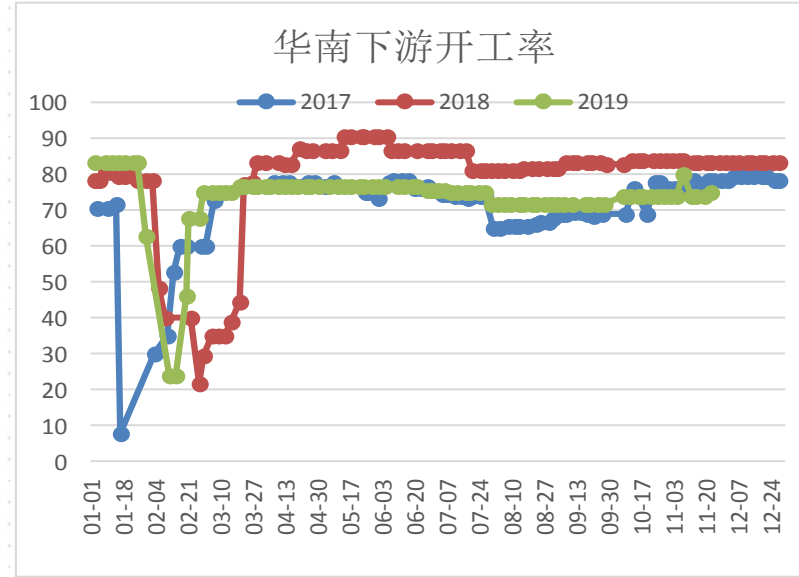
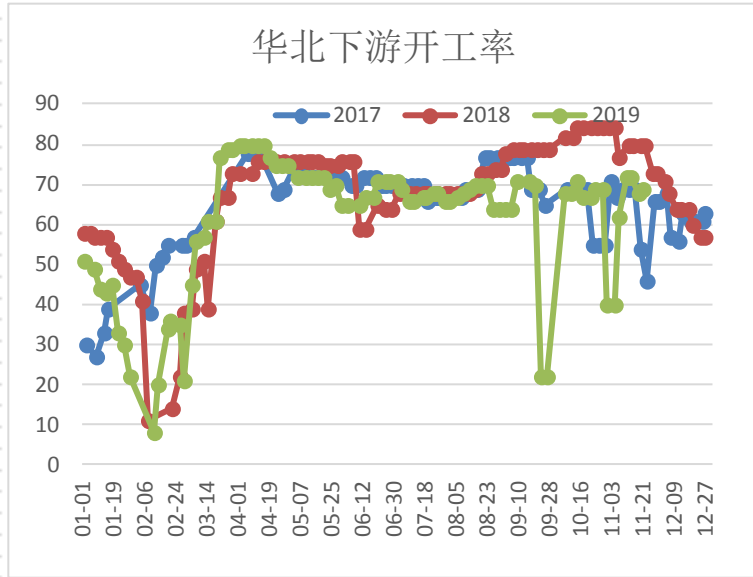
二、供应端：11月中旬新投产装置较多；常停装置复产较多；12月新检修少，只有部分常停损失量

检修企业

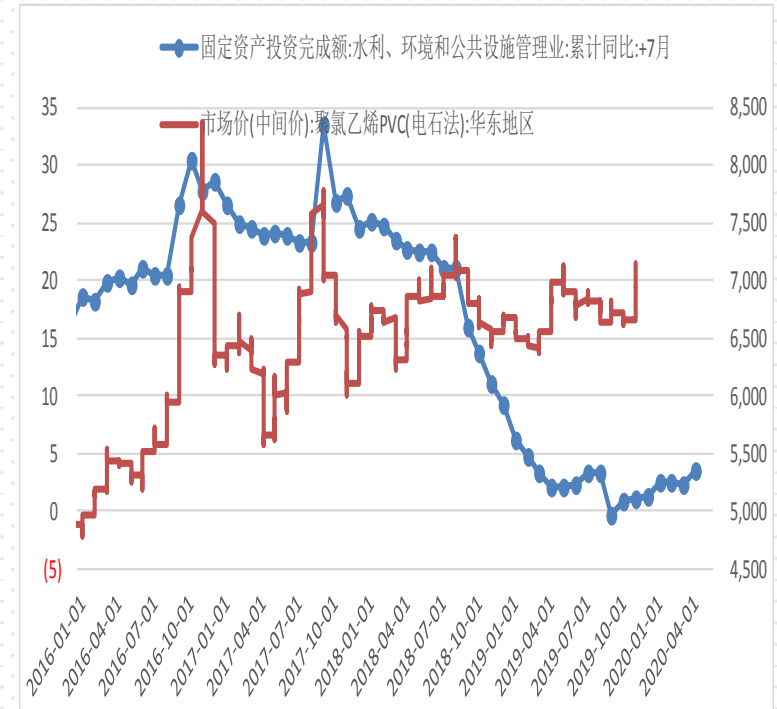
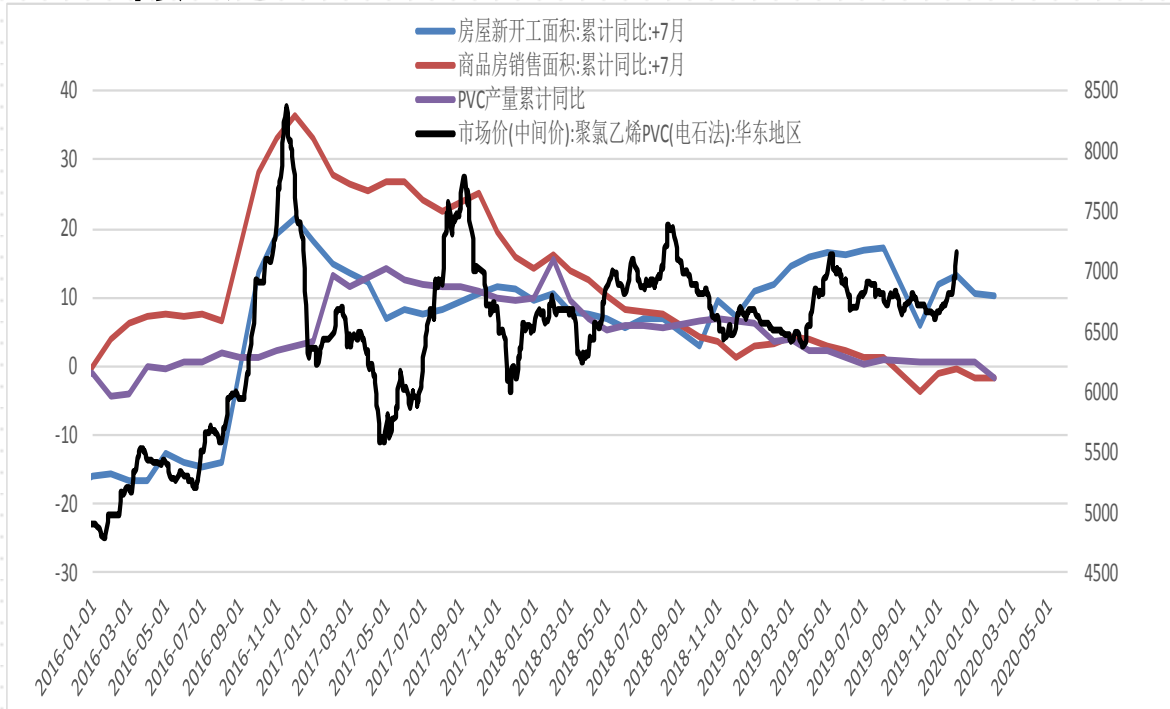
地区	企业名称	工艺方法	产能	停车原因
华北	河北盛华	电石法	26	2018年11月28日临时停车，开车时间暂不确定
西北	伊东东兴	电石法	36	4月24日因故停车，开车时间不定
西南	云南南磷	电石法	33	4月1号停车，开车时间不确定
华北	昔阳化工	电石法	10	4月12号停车检修，开车时间不定
西北	内蒙三联	电石法	23	2019年10月底爆炸一条线，仍在检修
华北	唐山三友	电石法	40	11月26开车
西北	陕西北元	电石法	125	11月29恢复
华东	山东恒通	乙烯法	30	11月19号起轮修，11月28号全停检修，计划12月1号出料
华东	宁波韩华	乙烯法	40	11月25号到12月7号检修

企业	投产产能	粉料	工艺	投产情况
鲁泰化学	12	粉	电石法	2019年1月投产
陕西北元	15	粉	电石法	2019年4月出料
宁夏金昱元	20	粉	电石法	2019年4月21投产
宁波韩华	10	粉	乙烯法	2019年6月技改
中泰圣雄厂区	20	粉	电石法	本体法装置2019年11月12日投产
齐鲁石化	12	粉	乙烯法	2019年11月15日后投产
安徽华塑	16	粉	电石法	2019年11月18日投产
鄂绒	40	粉	电石法	2019年12月投产
河北沧州聚隆	23	粉	电石法	2019年11月底投产
泰州联成	15	粉	乙烯法	2019年8月投产
2019年已投产合计	183			
金晖兆丰	50	粉	电石法	计划2020年投产
陕西金泰	60	粉	电石法	计划2020年投产
青岛海晶	40	粉	乙烯法	计划2020年投产
烟台万华	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
伊东东兴	36	粉	电石法	计划2020年9月复产
嘉化	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
山西瑞恒	10	粉	电石法	计划2020年投产
德州实华	20	粉	姜钟法	计划2020投产
2020年合计	246			
河北盛华	20	粉	电石法	投产时间暂不确定

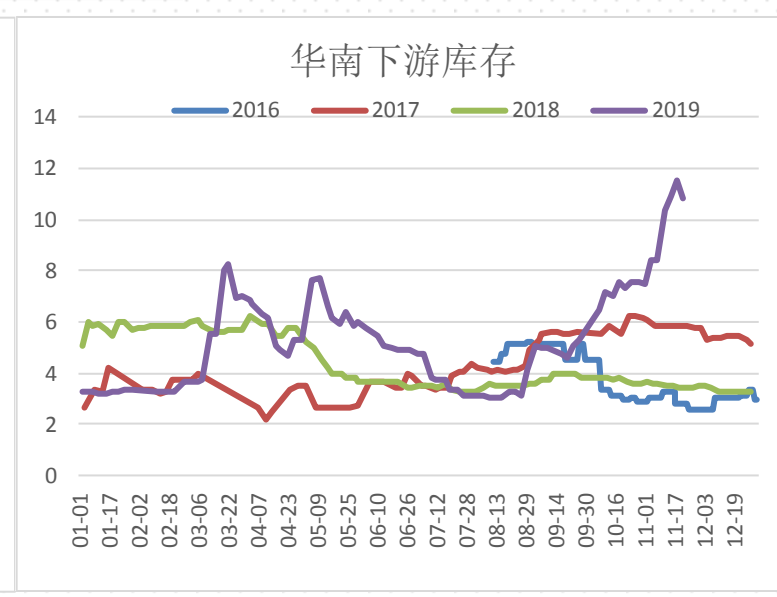
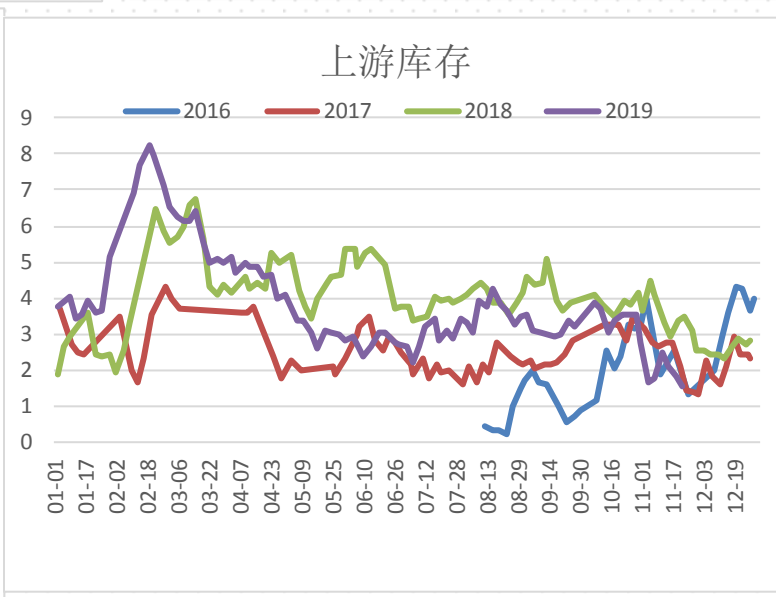
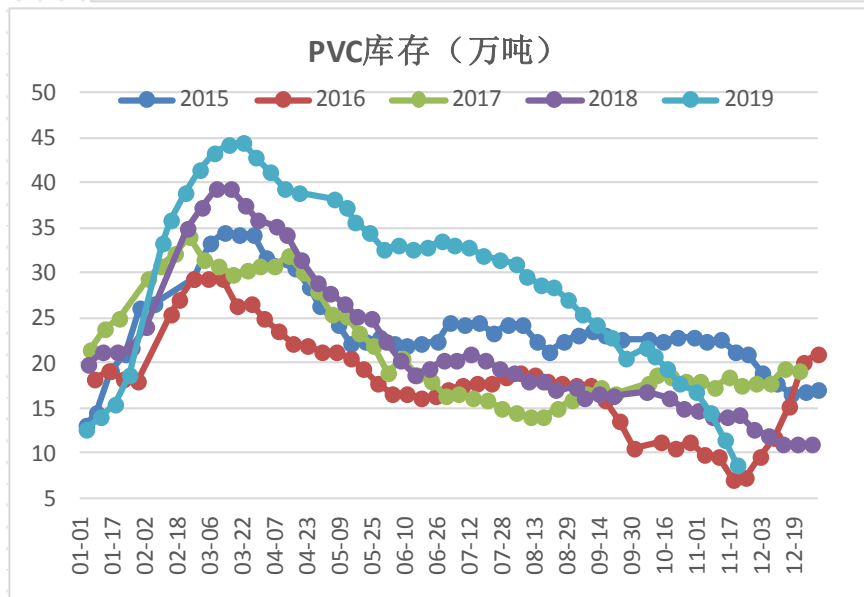
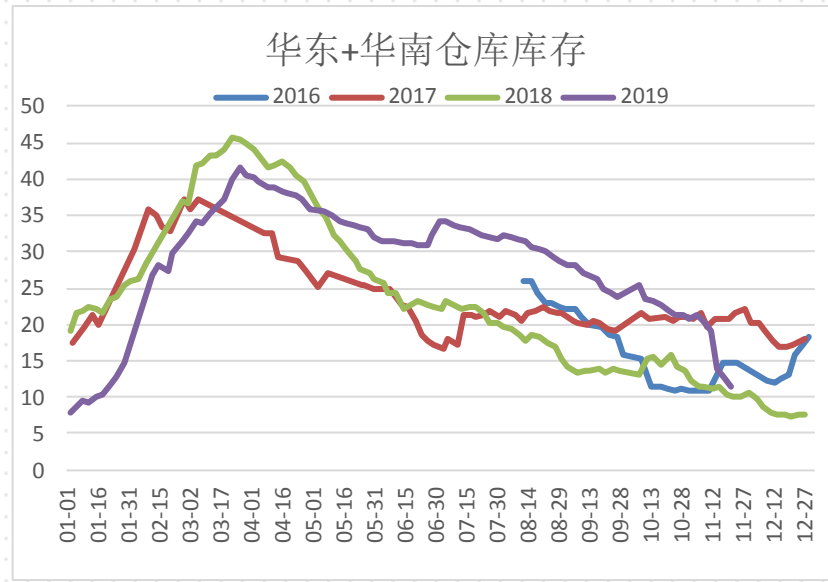
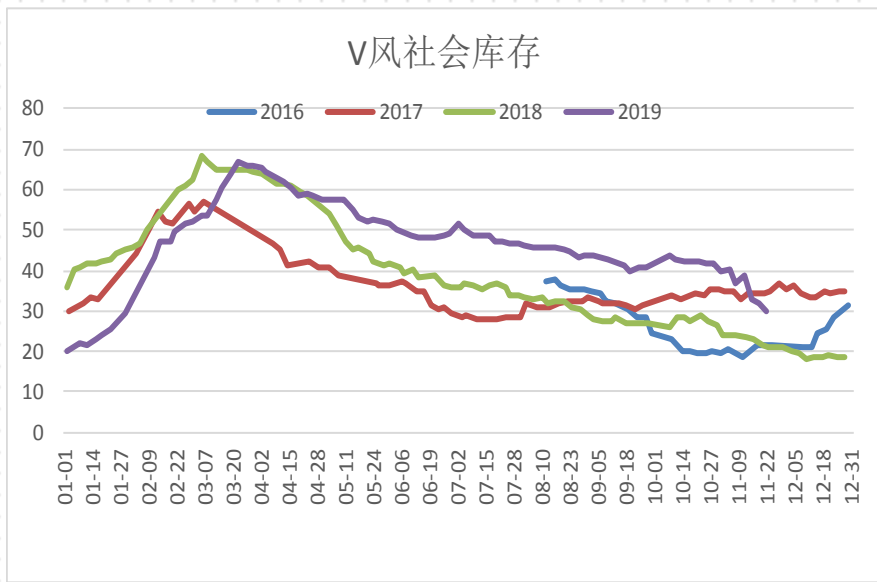
三、需求端一下游开工率低于去年，10月制品出口基本持平，内需走弱，外需持稳



三、需求端—房地产和基建未有明显好转，有所企稳，短期尚不能反映到原料端；11月PVC反弹到位，后期进入下行通道

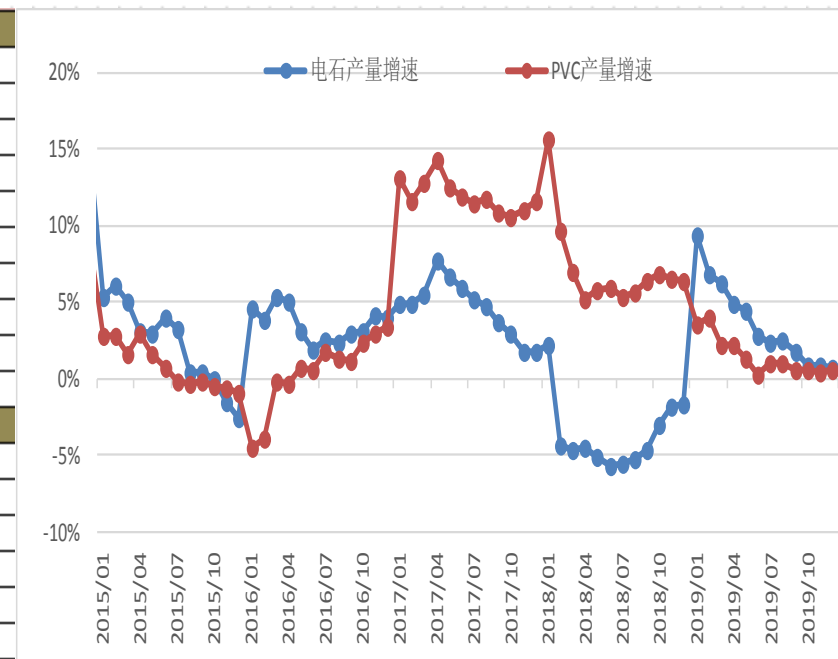


四、库存：库存降幅比往年大，后期仍将处于去库中；上游预售较多，短期现货偏紧，价格仍坚挺，后期随着供强需弱走势，贸易商压力加大，12月后在上游无压力下，对价格的强势支撑会大大减弱

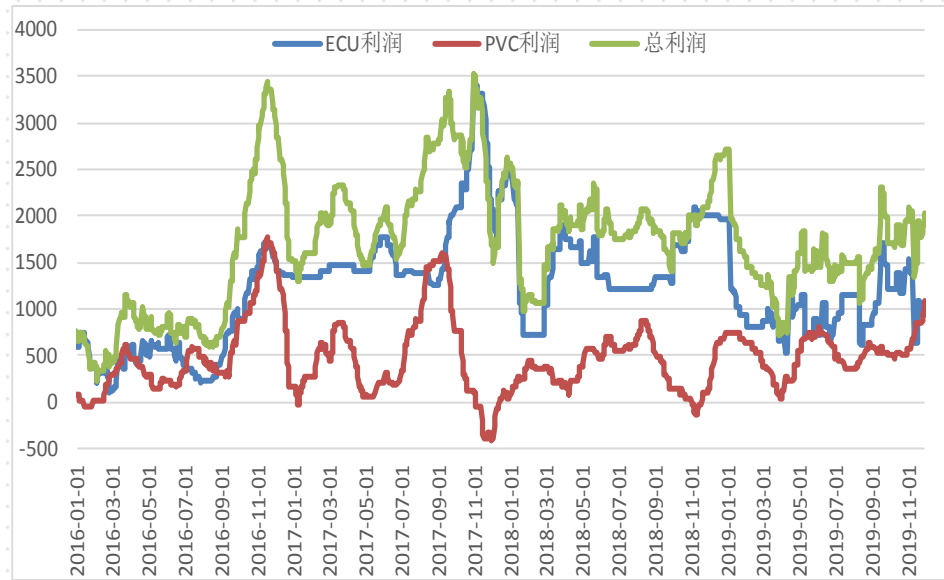
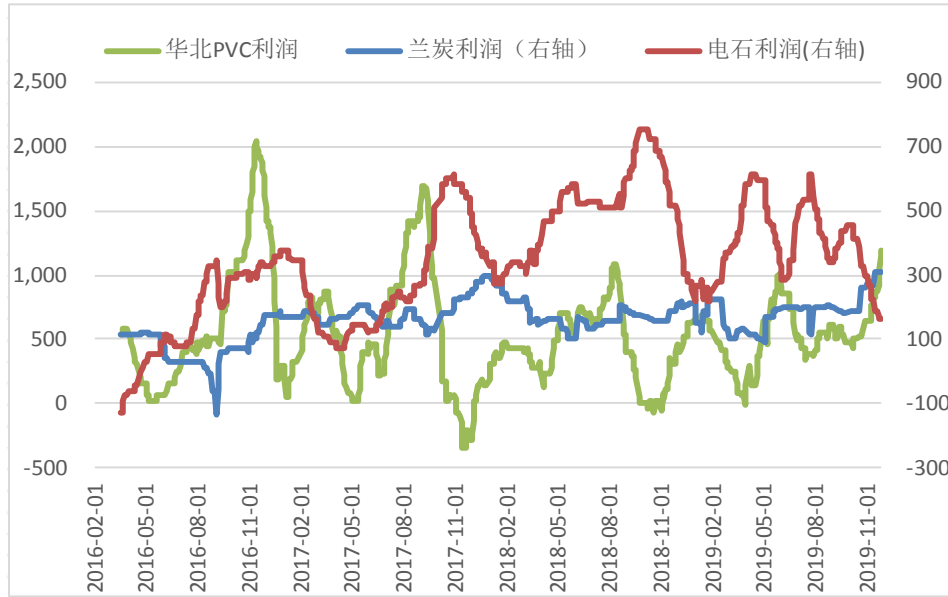


五、平衡表：12月产量环比增量较大，累计同比持续低位；电石累计同比略高于PVC，尚不会出现电石短缺导致的大幅度减产

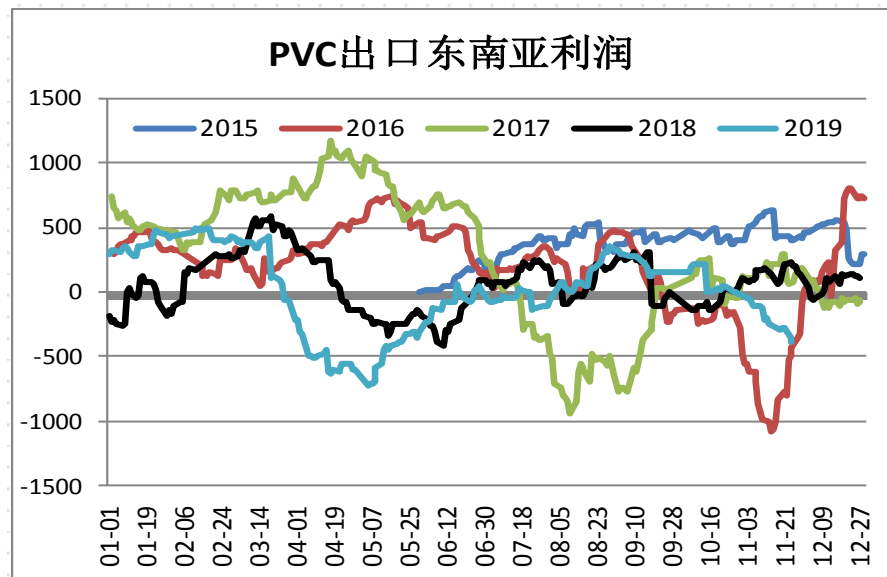
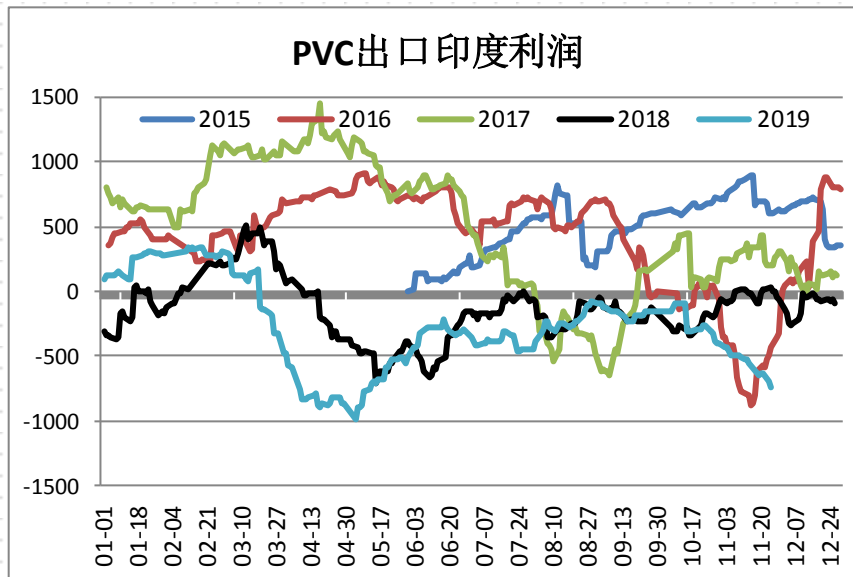
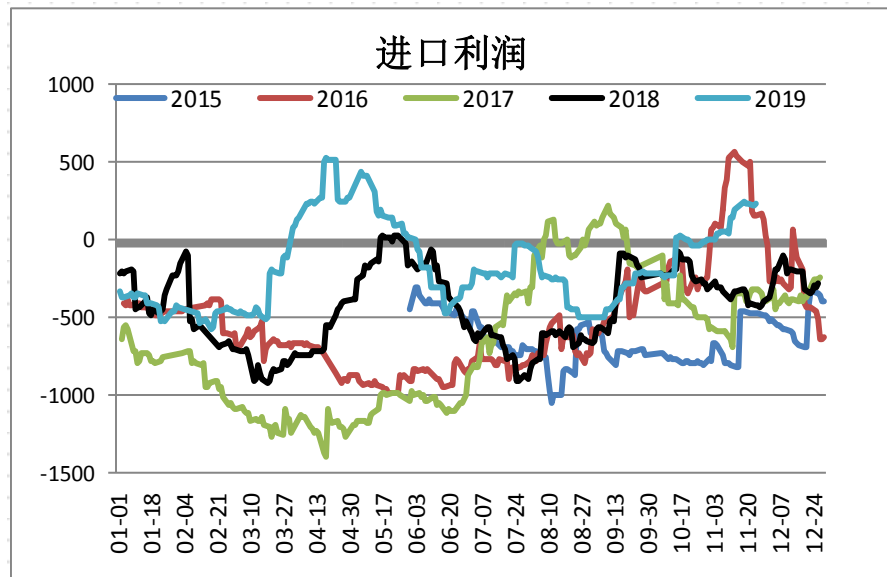
2018年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度数据
国产量	168.72	153.32	166.83	156.32	158.50	160.29	153.18	161.55	163.44	163.80	163.56	171.17	1940.68
进口量	7.20	3.99	6.39	5.10	5.10	5.69	7.78	5.97	6.06	6.22	7.56	6.63	73.70
出口量	7.39	6.62	7.39	7.10	5.70	3.38	2.85	4.26	3.68	2.60	3.18	4.82	58.96
表观需求	168.53	150.70	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	164.67	160.14	154.00	152.72	161.69	162.98	160.16	162.79	163.00	174.00	1950.92
进口量	5.74	4.23	6.70	5.61	6.10	6.29	6.89	4.85	3.77	4.50	6.00	6.00	66.68
出口量	4.81	4.57	6.95	4.66	2.88	3.64	6.15	3.79	4.06	3.79	5.00	4.50	54.81
表观需求	175.38	159.98	164.41	161.09	157.22	155.37	162.43	164.04	159.87	163.50	164.00	175.50	1962.79
累计产量	174.45	334.77	499.44	659.58	813.58	966.30	1127.99	1290.97	1451.13	1613.92	1776.92	1950.92	
累计表需	175.38	335.36	499.78	660.86	818.08	973.45	1135.88	1299.92	1459.79	1623.29	1787.29	1962.79	
表需同比	4.06%	6.16%	-0.86%	4.38%	-0.43%	-4.45%	2.73%	0.48%	-3.59%	-2.34%	-2.35%	1.46%	
表需环比	1.39%	-8.78%	2.77%	-2.02%	-2.40%	-1.18%	4.55%	0.99%	-2.54%	2.27%	0.31%	7.01%	
国产量累计同比	3.40%	3.95%	2.16%	2.23%	1.23%	0.24%	0.97%	0.96%	0.62%	0.50%	0.42%	0.53%	
累计表需同比	4.06%	5.05%	3.03%	3.36%	2.61%	1.41%	1.60%	1.46%	0.88%	0.54%	0.27%	0.38%	



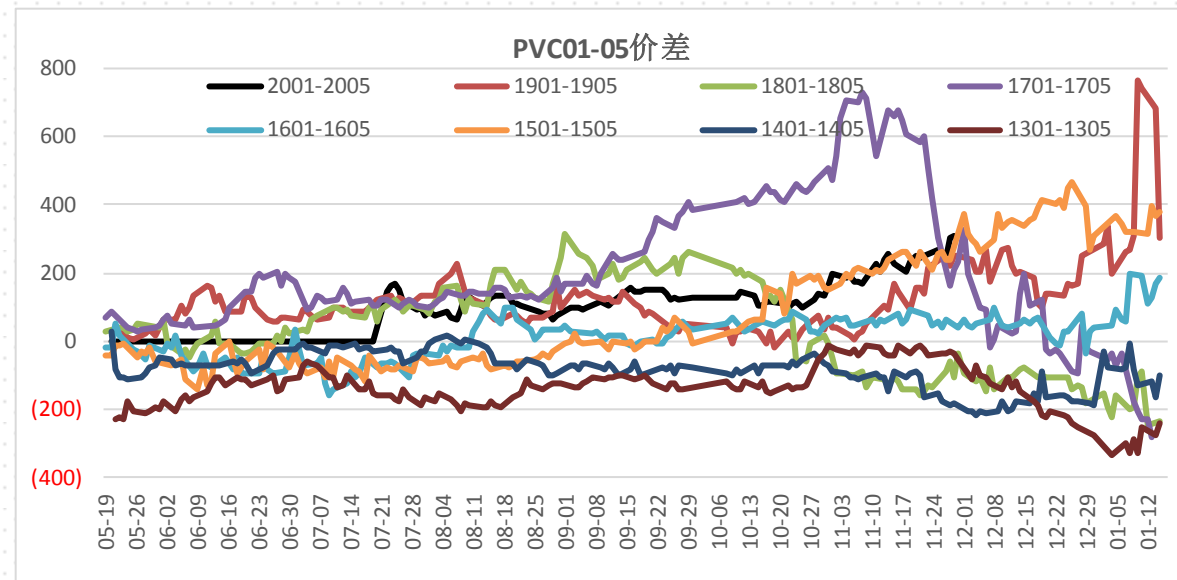
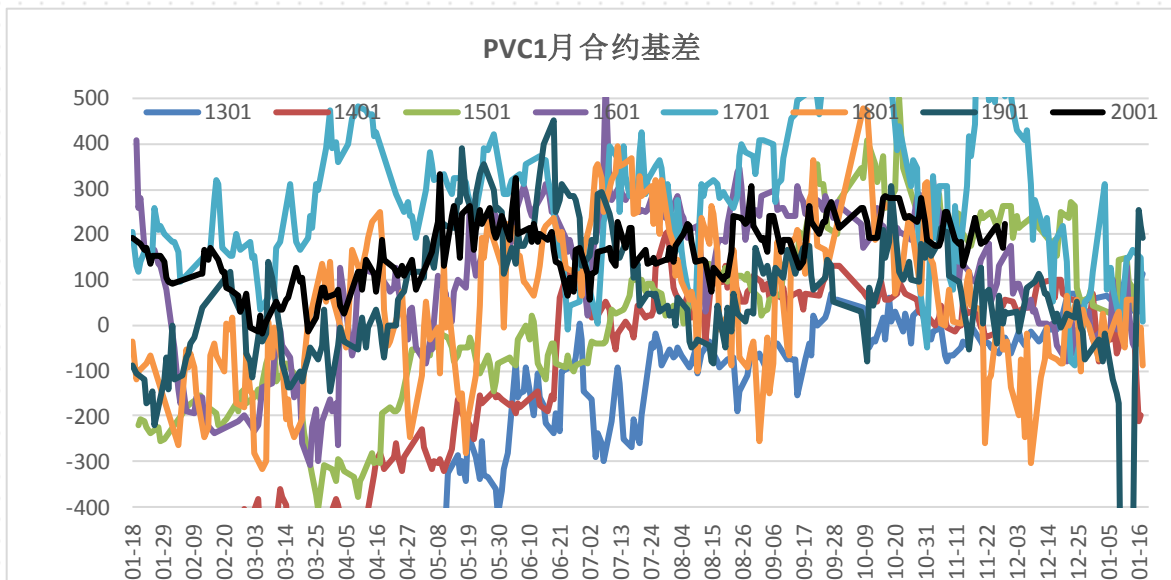
六、成本利润：电石利润低位，随PVC开工提升，电石价格将企稳，烧碱弱势，液氯偏强，pvc利润高位，总利润增加



七、进出口利润：进口窗口打开，国内乙烯法PVC价格高估，电石法价格高于乙烯法，电石法严重高估；出口利润下降，电石法PVC高估



八、基差价差：基差仍较高，短期现货偏紧，预期不好，倾向于现货向期货回归；一五价差高位震荡，后期跟随基差走弱



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