

## PVC 及 PP 套保操作策略

作者：煤化工研究组 夏聪聪 成雪飞

执业编号：F3012139（从业） Z0012870（投资咨询）

联系方式：010-68578010/xiacongcong@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年12月6日星期一



更多精彩内容，请关注方正中期官方微信

客户每月需要采购 600 吨 PVC，面临的风险敞口是 PVC 现货价格上涨，根据企业采购计划，为规避原材料价格上涨风险，通过 PVC 期货工具进行买入套期保值。具体套保操作方案如下：

PVC 套期保值操作策略	
企业性质	每月采购 600 吨 PVC
风险敞口	PVC 现货价格上涨风险
期货品种	PVC 05 合约
套保方向	买入套期保值
市场逻辑	<p>（1）进入 12 月份，PVC 生产企业检修计划明显减少，加之前期停车及降负荷装陆续恢复运行，行业开工水平低位回升，整体开工达到 77.99%，电石法开工超过八成。PVC 开工率稳中有升，产量预期增加，当市场供应压力尚可。</p> <p>（2）上游原料供需关系偏紧，考虑到下游接受程度，调价相对谨慎，成本端题材炒作力度减弱。</p> <p>（3）PVC 下游制品与房地产关口，而公布的房地产相关数据欠佳，需求终端表现乏力。进入冬季后，北方地区刚需受限，南方地区相对稳定。下游制品厂订单一一般，生产积极性仍不高。</p> <p>（4）受到运费上涨的影响，PVC 出口询单减少，月度出口基本维持在 10 万吨附近。</p> <p>（5）华东及华南地区社会库存延续窄幅回升趋势，已大幅高于去年同期水平。</p>
基差变化	<p>PVC 现货市场大部分时间处于升水状态，现货价格相对抗跌，基差逐步收敛。PVC 基差从 10 月中旬附近的 2000 元/吨附近高位回落，目前与 05 合约基差在 650 元/吨附近。</p>
主要观点	<p>市场利好消息逐步兑换，行情经历大涨大跌后，PVC 期货逐步企稳，呈现区间震荡走势，重心在 8000-9000 区间内波动。在缺乏明确方向指引的情况下，PVC 期价阶段性筑底，单边趋势行情短期出现概率不大。</p>
建仓计划	<p>根据企业采购计划，考虑到行情波动及走势预判，建议滚动套期保值。</p> <p>先对 12 月份采购量进行套保，即需要在期货市场建立 120 手 PVC 多单。</p>

	01 面临移仓换月，且远月合约贴水，因此选择远月合约买入套期保值更加合适。		
	PVC 期货 05 合约下方支撑平台 8000-8200，可等待价格回落至 8200 关口附近分批次建仓，如下表所示：		
	2205 合约	入场点位	持仓均价
	30 手	8200	8100
	30 手	8150	
	30 手	8100	
	30 手	8050	
	30 手	8000	
按照套保交易计划，建仓完成之后，PVC 买入套期保值的持仓成本为 8100，多单价格处于相对低位。			
在实际操作中，需要严格控制仓位、风险，之所以分批次建仓，是在盘面正常波动的时候，可以低位加仓，灵活控制套保成本。一次性完成建仓，实际操作中略显被动。			
平仓	后期 PVC 期价反弹至 8500 关口上方，可根据现货采购节奏逐步平仓套保多单。		
风险点	<div>(1) 国际油价变动</div> <div>(2) 12 月中旬美联储 FOMC 公布利率决议</div>		

资料来源：方正中期研究院



资料来源：文华财经，方正中期研究院

客户每月需要采购 200 吨 PP，面临的风险敞口是 PP 现货价格上涨，根据企业采购计划，为规避原材料价格上涨风险，通过 PP 期货工具进行买入套期保值。具体套保操作方案如下：

PP 套期保值操作策略	
企业性质	每月采购 200 吨 PP
风险敞口	PP 现货价格上涨风险
期货品种	PP2201 合约
套保方向	买入套期保值
市场逻辑	<p>(1) 进入 12 月份，PP 生产企业检修计划明显减少，加之前期停车及降负荷装陆续恢复运行，行业开工水平低位回升，PP 开工率稳中有升，产量预期增加，当前市场供应压力尚可。</p> <p>(2) PP 下游需求稳定小幅回升，需求侧开始逐步步入季节性淡季，需求暂时未看到亮点。</p>

	<p>（3）利润方面:各路径制烯烃利润依然偏低，上游原材料价格波动对 PP 影响依然敏感，近期上游原油，甲醇，煤炭，丙烷价格有止跌企稳情况下，预计对 PP 价格影响依然偏大。</p> <p>（4）石化库存处合理水平，PP 港口库存小幅去库，社会库存维持相对高位。</p>												
基差变化	现货升水期货，基差为正，临近交割月份，期现货有回归动力，基差驱动较强，从市场表现来看，现货市场价格相对坚挺，后市期货向现货回归概率较高。												
主要观点	市场利空消息逐步兑换，行情经历大涨大跌后，PP 期货波动率明显抬升，近期有逐步企稳迹象，总体预计呈现区间震荡走势，重心在 7800-8600 区间内波动。在缺乏明确方向指引的情况下，PP 期价阶段性筑底，单边趋势行情短期出现概率不大，以震荡行情对待，临近交割月，期现回归概率较高，建议参与近月合约。												
建仓计划	根据企业采购计划，考虑到行情波动及走势预判，建议滚动套期保值。												
	先对 12 月份采购量进行套保，即需要在期货市场建立 40 手 PP 多单。												
	PP 期货 01 合约下方支撑平台 7900-8100，可等待价格回落至 8000 关口附近分批次建仓，如下表所示：												
	<table><tr><td>2201 合约</td><td>入场点位</td><td>持仓均价</td></tr><tr><td>10 手</td><td>8100</td><td rowspan="4">7950</td></tr><tr><td>10 手</td><td>8000</td></tr><tr><td>10 手</td><td>7900</td></tr><tr><td>10 手</td><td>7800</td></tr></table>	2201 合约	入场点位	持仓均价	10 手	8100	7950	10 手	8000	10 手	7900	10 手	7800
	2201 合约	入场点位	持仓均价										
	10 手	8100	7950										
	10 手	8000											
10 手	7900												
10 手	7800												
按照套保交易计划，建仓完成之后，PP 买入套期保值的持仓成本为 7950 元/吨，多单价格处于相对低位。													
在实际操作中，需要严格控制风险，之所以分批次建仓，是在盘面正常波动的时候，可以低位加仓，灵活控制套保成本。一次性完成建仓，实际操作中略显被动。													
平仓	后期 PP 期价反弹至 8500 关口上方，可根据现货采购节奏逐步平仓套保多单。												
风险点	<p>（1）上游原材料原油、甲醇、煤炭、丙烷等价格大幅下跌</p> <p>（2）12 月中旬美联储 FOMC 公布利率决议</p>												

资料来源: 方正中期研究院



PP2201 合约走势图

资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。