

2025年2月23日

## 需求逐步恢复叠加宏观情绪好转，PVC 期价偏暖运行

### 摘要

本周（2月17日-2月21日），PVC期货价格稳步回升，其中周一涨幅较大，V2505涨1.07%，周二至周五PVC期价呈现窄幅波动的趋势，截至2月21日收盘，V2505报收5263元/吨，周度涨幅为0.80%，周度成交量479万手，环比提高32万手，持仓量100万手，环比提高5万手。现货方面，节后下游制品企业复工缓慢，部分制品企业节后消化前期库存为主，少量逢低刚需，周内交投不佳，据卓创资讯，截至2月14日，华东地区SG-5型PVC价格5065元/吨，较上周同期提高1.0%。

供应方面，PVC周度产量环比减少，但整体仍处于高位，预计下周将维持高供应状态，进入3月后行业检修季逐步到来，届时PVC供应压力才有所缓解。需求方面，下游制品企业陆续复工，其中软制品企业复工速度较快，基本已恢复至节前正常水平，硬制品企业复工速度相对偏慢，当前负荷仍在提升中，外需方面，海外市场需求持续向好，印度、非洲和中东地区客户采购PVC的意愿较高。成本方面，电石价格止跌回升，乙烯价格继续走强，成本端对PVC价格有一定的支撑。库存方面，近期PVC库存虽继续积累，但累库幅度环比收窄，出口发货量较高一定程度缓解PVC库存压力。展望后市，PVC高供应状态短期难以大幅扭转，内需逐步恢复，外需持续向好对市场价格有一定的提振作用，社会库存同比有所下降但仍在高位，行业基本面小幅好转，但难言明显改善，近期需关注国内“两会”预期带来的扰动，或会对PVC期价有所支撑，但受限于现实基本面，价格持续上涨的动力不足。

风险点：政策预期转向，环保限电措施，电石供应扰动，能源价格波动。

### 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

### 广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

### 相关图表



## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、供应方面：PVC 供应小幅下降，但仍处于高位 .....	3
三、需求方面：内需陆续恢复，外需表现向好 .....	5
1、PVC 企业预售订单量环比下降，但降幅有限 .....	5
2、下游制品企业陆续复工 .....	6
3、PVC 出口继续向好 .....	7
4、节后地产销售继续回升 .....	8
四、成本方面：电石价格回升，乙烯价格偏强 .....	8
1、电石价格止跌反弹 .....	8
2、乙烯价格继续走强 .....	9
五、库存方面：PVC 累库幅度收窄 .....	10
六、价差方面：PVC 基差变化不大，5-9 价差持稳 .....	11
七、结论 .....	12
分析师声明 .....	14
分析师介绍 .....	14
免责声明 .....	15
联系电话：400-930-7770 .....	15
公司官网：ww.gzjkqh.com .....	15
广州金控期货有限公司分支机构 .....	16

## 一、行情回顾

本周期（2月17日-2月21日），PVC期货价格稳步回升，其中周一涨幅较大，V2505涨1.07%，周二至周五PVC期价呈现窄幅波动的趋势，截至2月21日收盘，V2505报收5263元/吨，周度涨幅为0.80%，周度成交量479万手，环比提高32万手，持仓量100万手，环比提高5万手。现货方面，节后下游制品企业复工缓慢，部分制品企业节后消化前期库存为主，少量逢低刚需，周内交投不佳，据卓创资讯，截至2月14日，华东地区SG-5型PVC价格5065元/吨，较上周同期提高1.0%。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



来源：通达信，广州金控期货研究中心

## 二、供应方面：PVC 供应小幅下降，但仍处于高位

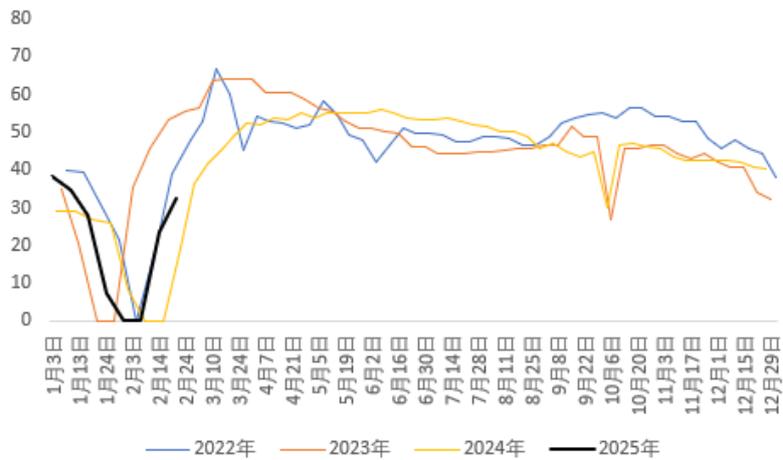
开工率方面，据钢联数据，截止2月21日，PVC周度行

业开工率为 80.79%，环比下降 1.06 个百分点，同比下降 0.07 个百分点。其中电石法装置负荷为 83.87%，环比提高 0.12 个百分点，同比提高 3.34 个百分点，乙烯法装置负荷为 72.42%，环比下降 3.62 个百分点，同比下降 9.41 个百分点。本周无新增检修的 PVC 装置，前期检修的装置在本周持续检修，部分装置负荷继续下降，如广西华谊 40 万吨/年 PVC 装置、宁波镇洋 30 万吨/年 PVC 装置。后期装置检修安排：渤化 80 万吨/PVC 装置计划在 3 月轮休 20 天，新疆中泰（圣雄厂区）60 万吨/年装置计划在 3 月下旬轮休，宜宾天原 38 万吨/年 PVC 装置计划在 3 月底检修一周，安徽华塑 64 万吨/年装置计划 4 月检修，伊犁南岗 12 万吨/年装置计划 4 月检修，齐鲁石化 36 万吨/年装置初步计划 5-6 月检修。

产量方面，据钢联数据，截至 2 月 21 日，PVC 周度产量为 46.78 万吨，环比下降 0.61 万吨，降幅 1.29%，同比提高 0.83 万吨，增幅 1.81%。下周暂无新增检修装置，预计 PVC 产量变化有限。

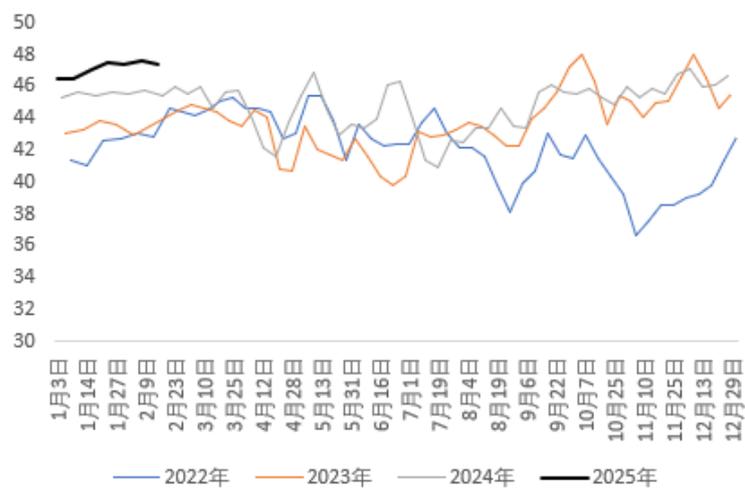
新装置方面，新浦化学 PVC 新装置 2 条线均已开车，产能共 50 万吨/年，装置负荷逐步提升。

图表 2：国内 PVC 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 3：国内 PVC 周度产量 (万吨)



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

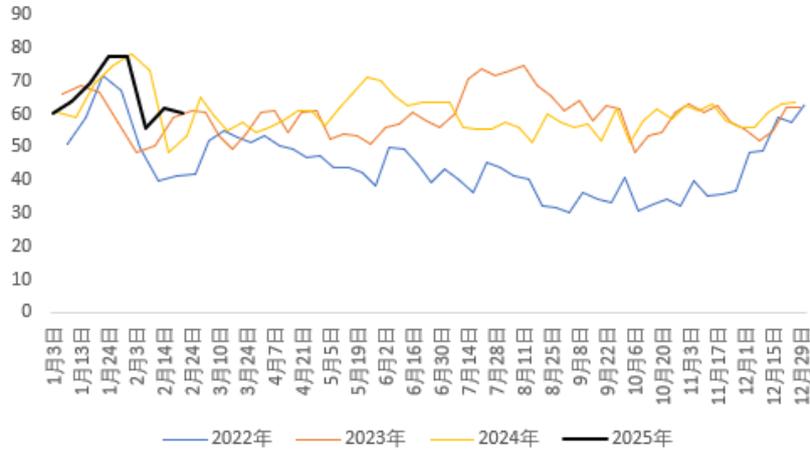
### 三、需求方面：内需陆续恢复，外需表现向好

#### 1、PVC 企业预售订单量环比下降，但降幅有限

春节假期结束后，中下游企业逐步复工，PVC 内贸刚需尚可，周内市场现货价格跟随期价走暖，中下游企业对上涨后的 PVC 价格有一定的抵触情绪，采购积极性有所下降。据钢联数据，截至 2 月 21 日，PVC 生产企业周度预售订单量为

60.31 万吨，与上周相比下降 1.26 万吨，降幅 2.05%。

图表 4: PVC 生产企业预售订单量 (万吨)

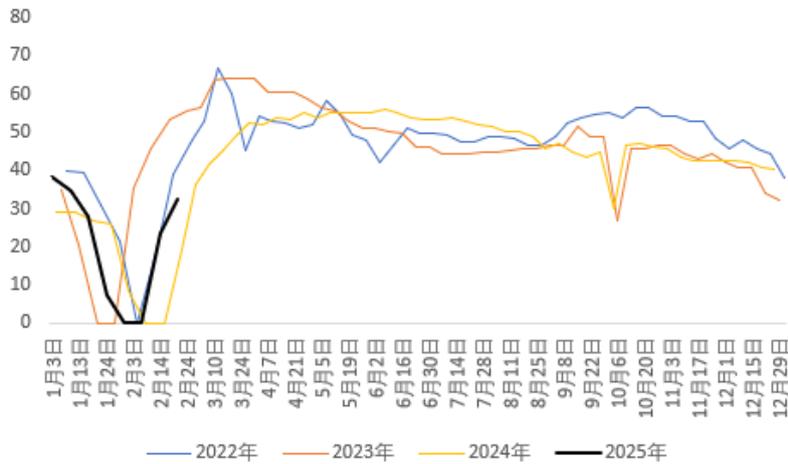


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 2、下游制品企业陆续复工

下游制品企业陆续复工，据钢联数据，截至 2 月 21 日，PVC 下游工厂综合开工率为 32.70%，环比上周提高 9.25 个百分点。分品种来看，部分软制品企业在节后迅速复工，开工率（6-7 成）已恢复到节前正常水平，硬制品企业复工速度偏慢，当前开工水平（3-4 成）与节前相比仍有一定差距。部分制品企业在假期前集中采购原料，当前以消化前期备货为主，采购意向偏低。

图表 5: PVC 下游综合开工率 (%)

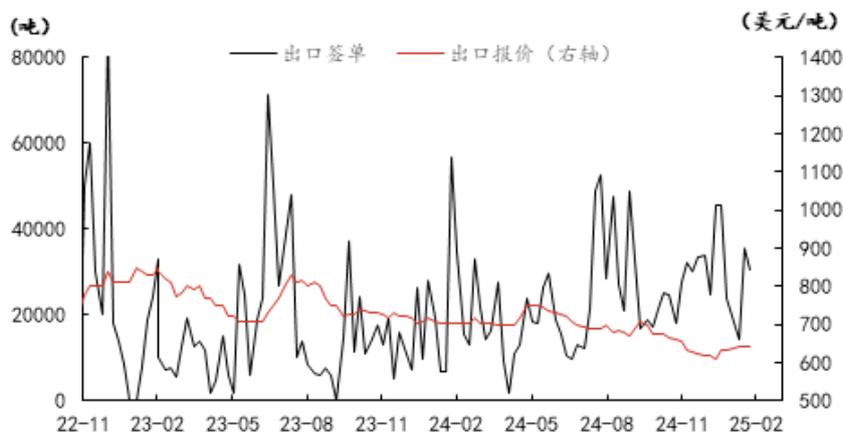


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

### 3、PVC 出口继续向好

国内 PVC 企业出口订单继续向好, PVC 样本生产企业周度出口签单量为 3.06 万吨, 环比小幅减少 14%。因近期运费仍处于低位水平, 港口发运量较大。不同地区流向的出口订单均表现较好: 印度客户担忧本国反倾销措施将落地, 因此采购积极性较高; 非洲和中东地区客户维持较高采购量。

图表 6: PVC 出口报价及出口签单量 (万吨)

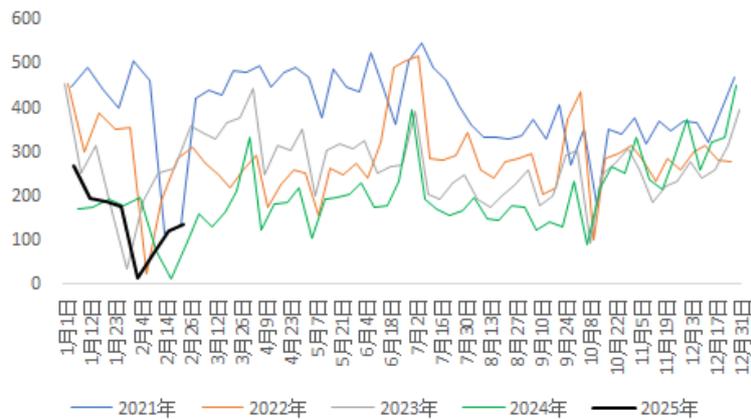


来源: 隆众资讯, 广州金控期货研究中心

## 4、节后地产销售继续回升

节后地产销售继续回升，据 Wind 数据，2 月 23 日当周，30 大中城市商品房成交面积 137.26 万平方米，环比提高 14.37%，同比提高 38.98%。

图表 7：30 大中城市商品房成交面积（万平方米，当周值）



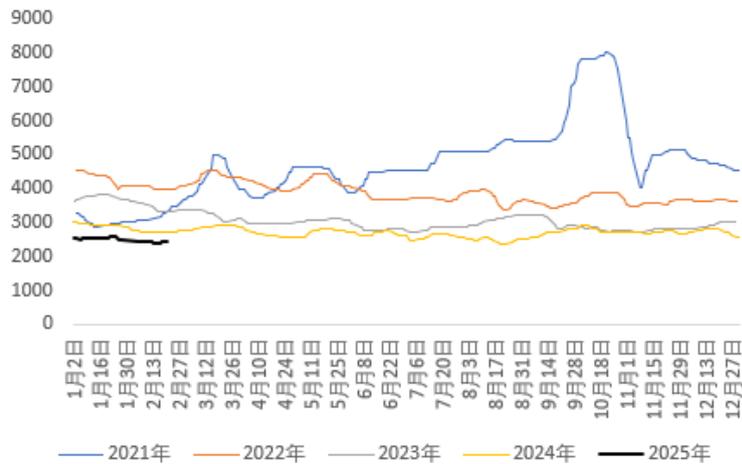
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：电石价格回升，乙烯价格偏强

### 1、电石价格止跌反弹

周内电石价格回升，据钢联数据，截至 2 月 21 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2450 元/吨，与上周同期提高 50 元/吨，涨幅 2.08%。周内内蒙古地区限电情况持续，电石供应收缩，企业库存去化速度加快，出货较为顺畅。同时，近期电石上游原料石灰石矿山受环保因素影响开采受限。下周随着内蒙古地区限电力度的缓解，电石供应恢复，或会阻碍市场价格的上行趋势。

图表 8：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

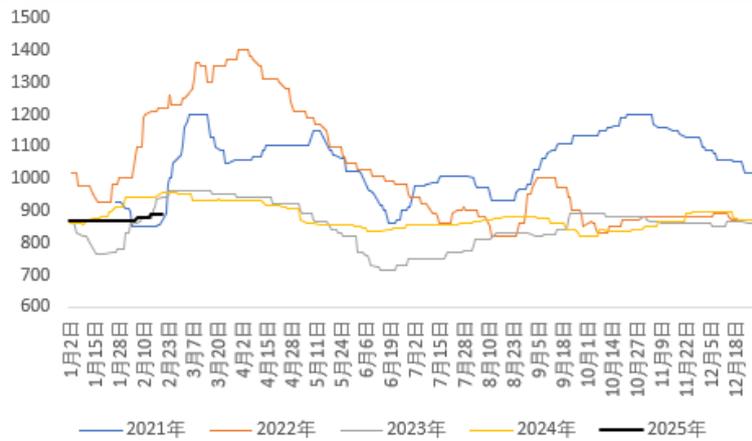


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、乙烯价格继续走强

周内乙烯价格继续走强，据 Wind 数据，截至 2 月 21 日，东北亚乙烯价格报收 891 美元/吨，较上周同期提高 10 美元/吨，涨幅 1.14%。韩国地区乙烯装置检修，行业供应趋紧，提振乙烯价格。国内市场受海外影响，成交活跃度提升，同时国内乙烯装置也临近检修期，市场需求向好，乙烯生产商手中可售现货库存量较低。乙烯供应紧张局面在短期内难以得到缓解，且随着三月份主要企业即将迎来检修期，市场价格将得到支撑，预计下周乙烯价格将偏强运行。

图表 9：东北亚乙烯价格（美元/吨）

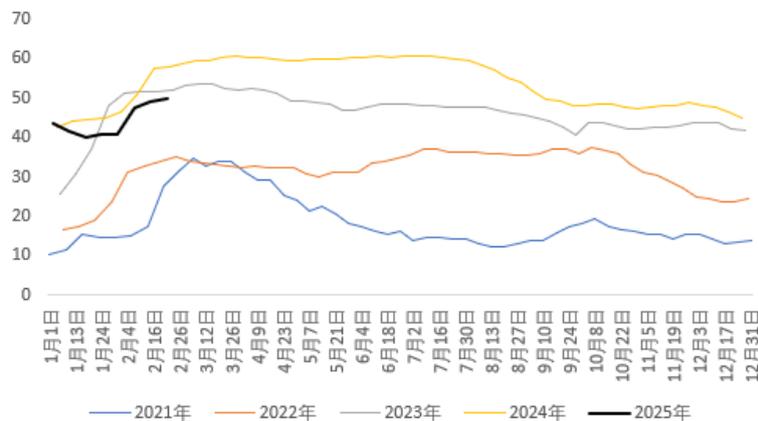


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：PVC 累库幅度收窄

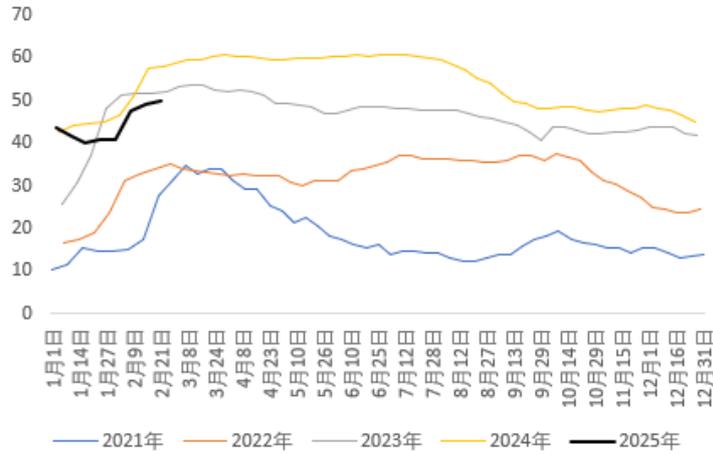
据钢联数据，截至 2 月 21 日，国内 PVC 周度社会库存 49.93 万吨，环比提高 1.93%，同比下降 13.55%；其中华东地区库存 45.30 万吨，环比提高 2.03%，同比下降 10.42%；华南地区库存 4.63 万吨，环比提高 1.0%，同比减少 35.57%。周内 PVC 社会库存继续积累，但累库幅度环比有所收窄，近期出口订单发货量较大，叠加国内下游制品行业陆续复工，对 PVC 需求提高。

图表 10：国内 PVC 社会库存（万吨）



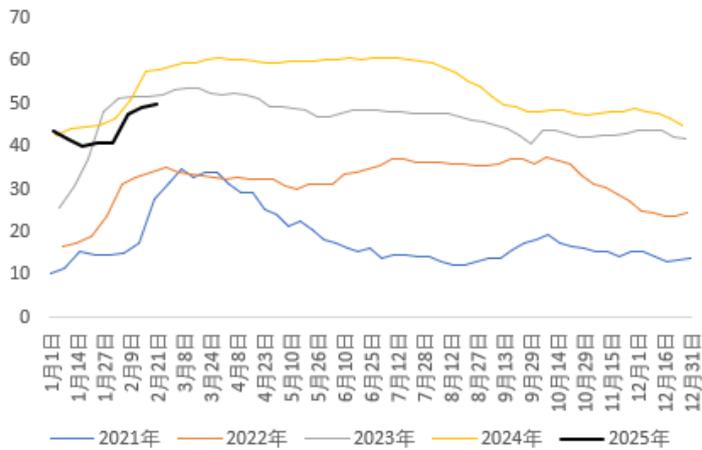
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 11：华东地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 12：华南地区 PVC 社会库存（万吨）

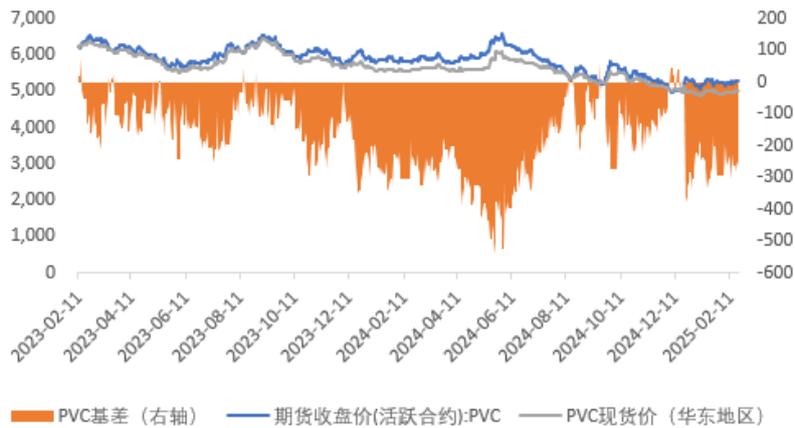


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 六、价差方面：PVC 基差变化不大，5-9 价差持稳

本周 PVC 基差变化不大，现货与 V2505 合约基差在【-260，-240】区间波动。

图表 13: PVC 基差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

截至 2 月 21 日, PVC 5-9 价差为-153 元/吨, 较上周同期相比基本持平。

图表 14: PVC 期货 5-9 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 七、结论

供应方面, PVC 周度产量环比减少, 但整体仍处于高位, 预计下周将维持高供应状态, 进入 3 月后行业检修季逐步到来, 届时 PVC 供应压力才有所缓解。需求方面, 下游制品企

业陆续复工，其中软制品企业复工速度较快，基本已恢复至节前正常水平，硬制品企业复工速度相对偏慢，当前负荷仍在提升中，外需方面，海外市场需求持续向好，印度、非洲和中东地区客户采购 PVC 的意愿较高。成本方面，电石价格止跌回升，乙烯价格继续走强，成本端对 PVC 价格有一定的支撑。库存方面，近期 PVC 库存虽继续积累，但累库幅度环比收窄，出口发货量较高一定程度缓解 PVC 库存压力。展望后市，PVC 高供应状态短期难以大幅扭转，内需逐步恢复，外需持续向好对市场价格有一定的提振作用，社会库存同比有所下降但仍在高位，行业基本面小幅好转，但难言明显改善，近期需关注国内“两会”预期带来的扰动，或会对 PVC 期价有所支撑，但受限于现实基本面，价格持续上涨的动力不足。

风险点：政策预期转向，环保限电措施，电石供应扰动，能源价格波动。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍

马琛 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• <b>【子公司】</b> 广州金控物产有限公司                  地址: 广东省广州市天河区临江大道 1 号寺右万科中心 901                  电话: 020-88527737</p>	
<p>• 北京分公司                  地址: 北京市丰台区广安路 9 号国投财富广场 2 号楼                  1403、1404 室                  电话: 010-63358907</p>	<p>• 上海分公司                  地址: 上海市虹口区吴淞路 218 号宝矿国际大厦                  2903C                  电话: 021-60759585</p>
<p>• 广州营业部                  地址: 广州市天河区临江大道 1 号之一 904 室                  电话: 020-38298555/020-38298522</p>	<p>• 深圳分公司                  地址: 深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 1905 室                  电话: 0755-23615564</p>
<p>• 重庆分公司                  地址: 重庆市渝北区新南路 439 号中国华融现代广                  场 2 幢 5 层 4-1                  电话: 023-67380843</p>	<p>• 佛山营业部                  地址: 佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 17 层 20 号                  至 17 层 22 号                  电话: 0757-85501856/0757-85501815</p>
<p>• 杭州分公司                  地址: 浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 4760                  号 A 楼 1002 室                  电话: 0571-87791385</p>	<p>• 嘉兴分公司                  地址: 浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路 147-149                  号 2 楼                  电话: 0573-87216718</p>
<p>• 河北分公司                  地址: 河北省石家庄市长安区中山东路                  508 号东胜广场三单元 1406 室                  电话: 0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部                  地址: 河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、                  1608 号                  电话: 0315-5266603</p>
<p>• 厦门营业部                  地址: 中国(福建)自由贸易试验区厦门片区东港北                  路 29 号港航大厦 2503-6 单元                  电话: 0592-5669586</p>	<p>• 福州营业部                  地址: 福建省福州市晋安区福飞北路 175 号 6 层 6D                  单元                  电话: 0591-87800021</p>
<p>• 大连营业部                  地址: 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 2311 室                  电话: 0411-84806645</p>	<p>• 太原营业部                  地址: 山西省太原市万柏林区长风街道                  长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123-1124 号                  电话: 0351-7876105</p>
<p>• 龙岩营业部                  地址: 福建省龙岩市新罗区龙岩大道中 688 号 1 幢                  703 室                  电话: 0597-2566256</p>	<p>• 淮北营业部                  地址: 安徽省淮北市相山区惠苑路 77 号中央花城(南                  区) 2 幢 103 号商铺                  电话: 0561-3318880</p>
<p>• 济南分公司                  地址: 山东省济南市市中区七贤街道二环南路 6636                  号中海广场 1604B                  电话:</p>	<p>• 河南分公司                  地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路 80 号                  绿地之窗 B 座云峰座 3117                  电话: 0371-55687378</p>