

2025 年 4 月 11 日

冰封时刻，筑底待春归

摘要

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



2025 年一季度，PVC 整体呈现区间震荡格局，但价格重心下移，一季度价格低位出现在 3 月中下旬，主力合约盘中价格一度跌穿 5000 元/吨关口到达 4992 元/吨，整体价格维持在 5000 关口上。据 Wind 数据，截至 3 月 31 日，PVC2505 报收 5079 元/吨，季度跌幅 4.04%。

供应方面，2025 年一季度 PVC 处于开工旺季，由于前期气温偏低，企业趋向于维持装置高负荷运行，因此行业开工率处于年内高位，同时新装置投产并持续释放产量，整体 PVC 产量创历年新高，进入二季度后，行业集中检修期将到来，企业将进行年度检修，PVC 产量将季节性下降，但由于前期新产能投放，预计产量缩减的幅度有限。

需求方面，2025 年一季度国内中下游企业对低价 PVC 采购需求较好，同时春节假期后恢复开工，内需逐渐回暖；出口方面，由于 2024 年 12 月底印度官方宣布 BIS 认证延期，刺激印度当地 PVC 贸易商采买情绪，中国 PVC 企业出口订单大幅提高，实际出口量也大幅增加，远高于往年同期，但 3 月份印度对中国 PVC 反倾销政策落地，或会抑制二季度 PVC 出口需求；地产方面，商品房新开工同比数据继续走低，短期地产端难有明显好转。

成本方面，2025 年一季度电石价格小幅上涨，乙烯价格先涨后跌，对 PVC 价格影响有限，预计二季度电石涨势难延续，乙烯将跟随原油回落，成本端对 PVC 的支撑不足。

库存方面，2025 年一季度 PVC 社会库存先升后降，主要原因是春节假期间库存积累而后受需求恢复以及出口情况较好，二季度随着海外反倾销政策压制出口需求，或会影响 PVC 库存去化程度。

展望后市，二季度进入行业集中检修期后，PVC 供应将季节性下降，外需受印度反倾销政策影响可能较一季度有所下降，内需或随着气温走高而趋弱，地产方面未有明显起色，美国关税政策影响 PVC 地板出口以及整体商品情绪，拖累 PVC 价格预期，整体看 PVC 无明显上涨驱动，压制价格的利空因素不减，预计 PVC 将保持近弱远强的格局。

风险点：政策刺激力度持续超预期，环保限电政策，电石供应扰动，能源价格波动。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：一季度 PVC 供应创新高	4
1、一季度 PVC 行业开工率基本维持高位	4
2、PVC 产量同比提高	6
3、新浦化学 2 线 PVC 装置投产	6
三、需求方面：春假后内需逐步恢复，外需持续高位	7
1、春节假期结束后，PVC 下游制品开工率低位回升，但同比偏低	7
2、PVC 出口维持高位，海外市场需求较好	9
3、受美国“对等关税”政策影响，PVC 地板出口需求将走弱	11
4、地产新开工数据同比继续下行，月度销售数据企稳回升	12
四、成本方面：电石价格探底回升，乙烯价格高位回落	14
1、兰炭价格下行，电石低位回升	14
2、原油价格下行，乙烯价格先扬后抑	16
五、利润方面：PVC 加工利润压缩，氯碱综合利润波动较大	19
六、库存方面：PVC 库存去化，同比降低	20
七、价差方面：期货月间价差小幅波动，现货基差逐步收窄	22
八、结论	23
分析师声明	26
分析师介绍	26
免责声明	27
联系电话：400-930-7770	27
公司官网：ww.gzjqh.com	27
广州金控期货有限公司分支机构	28

一、行情回顾

2025 年一季度，PVC 整体呈现区间震荡格局，但价格重心下移，一季度价格低位出现在 3 月中下旬，主力合约盘中价格一度跌穿 5000 元/吨关口到达 4992 元/吨，整体价格维持在 5000 关口上。据 Wind 数据，截至 3 月 31 日，PVC2505 报收 5079 元/吨，季度跌幅 4.04%。

具体来看：1 月上旬，PVC 供需弱勢格局未改，期价继续探底，V2505 探低至 5060 元/吨附近；1 月中旬，国际油价上涨带动国内化工板块情绪好转，PVC 期价低位反弹，最高涨至 5360 元/吨；1 月下旬至 2 月上旬春节假期前后，行业有季节性累库预期，拖累 PVC 价格，V2505 在 1 月 23 日跌 2.38%、2 月 5 日跌 1.17%，价格回落至 5150 元/吨附近；2 月中旬，随着节后需求恢复，PVC 价格逐步回升，V2505 回升至 5300 元/吨附近；2 月下旬至 3 月中旬，供需基本面难以给 PVC 期价带来驱动，叠加地产预期不佳，PVC 价格持续下行至 5000 元/吨附近；3 月 24 日，PVC 迎来久违的大涨，单日涨幅 2.67%，后续至 3 月底，PVC 期价维持窄幅整理。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



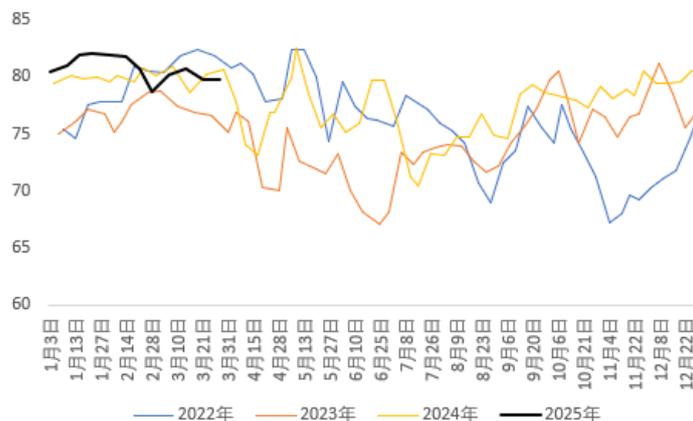
来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面：一季度 PVC 供应创新高

1、一季度 PVC 行业开工率基本维持高位

2025 年一季度 PVC 整体开工率较为稳定，大部分生产装置平稳运行，检修装置的数量有限，涉及产能规模不大，行业开工率基本维持在 8 成附近，与去年同期相比基本持平。2 月份正值春节假期，部分 PVC 企业开展年度检修，但检修规模有限，对行业开工率影响不大。

图表 2：国内 PVC 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

从目前的企业检修计划来看，预计二季度检修情况较多，行业逐步进入集中检修期，或迎来年内开工低位。

图表 3：2025 年 2 季度 PVC 装置检修计划

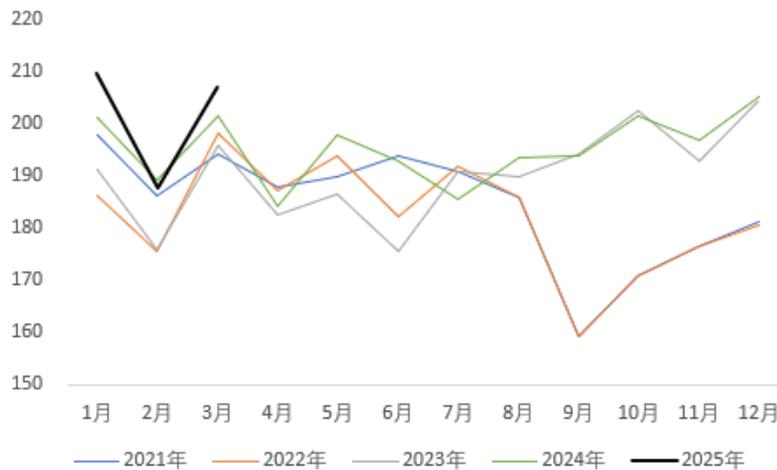
月份	企业名称	工艺	产能(万吨/年)	检修时间	检修时长
4 月	天津渤化	电石法	80	2025 年 4 月 6 日	4 条线轮修 20 天
4 月	宁夏金昱元	电石法	25	2025 年 4 月 10 日	检修 5 天
4 月	安徽华塑	乙烯法	64	2025 年 4 月 12 日	检修 15-20 天
4 月	四川金路	电石法	24	2025 年 4 月 14 日	检修 4 天
4 月	新疆中泰（圣雄厂区）	电石法	60	2025 年 4 月 15 日	检修 11 天
4 月	新疆天业（天辰厂区）	电石法	50	2025 年 4 月 15 日	检修 7 天
4 月	伊犁南岗	电石法	12	2025 年 4 月 16 日	检修 7 天
4 月	青海宜化	电石法	30	2025 年 4 月底	小修 2-3 天
4 月	陕西金泰新厂	电石法	30	2025 年 4 月	检修 15 天
5 月	上海氯碱	乙烯法	9	2025 年 5 月 7 日	检修 28 天
5 月	内蒙宜化	电石法	35	2025 年 5 月	小修 2-3 天
5 月	新疆宜化	电石法	30	2025 年 5 月	检修 7 天
5 月	陕西金泰老厂	电石法	30	2025 年 5 月	
5 月	齐鲁石化	乙烯法	36	2025 年 5 底 6 月初	检修 45 天
5 月	鄂尔多斯氯碱	电石法	80	2025 年 5-6 月	
6 月	黑龙江昊华	电石法	30	2025 年 5 底 6 月初	
7 月	中盐内蒙古	电石法	40	2025 年 7 月	

来源：卓创资讯，广州金控期货研究中心

2、PVC 产量同比提高

2025 年一季度 PVC 产量约为 604.21 万吨，同比提高 2.09%，环比提高 0.09%。由于 2024 年有多套新装置投产（浙江镇洋、陕西金泰、江苏新浦），行业产能产量均有所提高。从 2023 年开始，PVC 行业产量基本上逐年递增，主要原因是总产能持续扩张，带来了供应增量。

图表 4：PVC 月度产量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、新浦化学 2 线 PVC 装置投产

2025 年 2 月新浦化学另外 25 万吨/年新装置试车（第一条新装置已于 2024 年 12 月投产）。PVC 行业产能增长主要来自乙烯法工艺，从 2016-2024 年的五年时间里，乙烯法产能占比由 17% 增长至 25%。

图表 5：2025 年国内 PVC 新装置投产进度

企业	产能 (万吨/年)	工艺	投产时间	配套	地点
新浦化学	50	乙烯法	2024 年 12 月投产 25 万吨/年, 2025 年 2 月投产 25 万吨/年	氯碱	江苏泰兴
陕西金泰	30	电石法	预计 2025 年 2 季度试产	氯碱	陕西榆林
青岛海湾	20	乙烯法	预计 2025 年 2 季度	氯碱	山东青岛
天津渤化	40	乙烯法	预计 2025 年 2 季度	氯碱	天津
浙江嘉化	30	乙烯法	预计 2025 年二季度	氯碱	浙江嘉兴
福建万华	40	乙烯法	预计 2025 年二季度	氯碱	福建福清
甘肃耀望	30	电石法	预计 2025 年年底	氯碱	甘肃兰州
新中贾矿业	30	电石法	预计 2025 年年底, 或会延期	氯碱	内蒙古鄂尔多斯

来源：隆众资讯，卓创资讯，广州金控期货研究中心

图表 6：国内 PVC 产能变化（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：春假后内需逐步恢复，外需持续高位

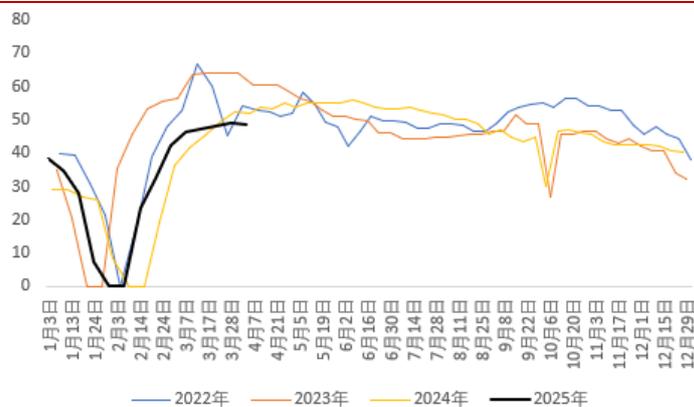
1、春节假期结束后，PVC 下游制品开工率低位回升，但同比偏低

一季度适逢春节假期，PVC 下游制品企业在春节假期基

本停工放假，行业开工率将降至年内低位。今年一季度春节假期前，由于 PVC 市场价格处于偏低水平，下游企业节前备货情绪较浓，而春节假期结束后，下游制品企业复工速度较慢，采购原料的情绪不佳。元宵节后，企业复工速度加快，行业开工率快速回升。进入 3 月后，下游复工速度放缓，截至 4 月 4 日，PVC 下游制品企业开工率为 48.61%，与去年同期相比下降 3.21 个百分点。近年来地产行业颓势对 PVC 制品企业影响较大，工厂订单萎缩，部分中小型工厂难以开满负荷，节假日放假时间延长。

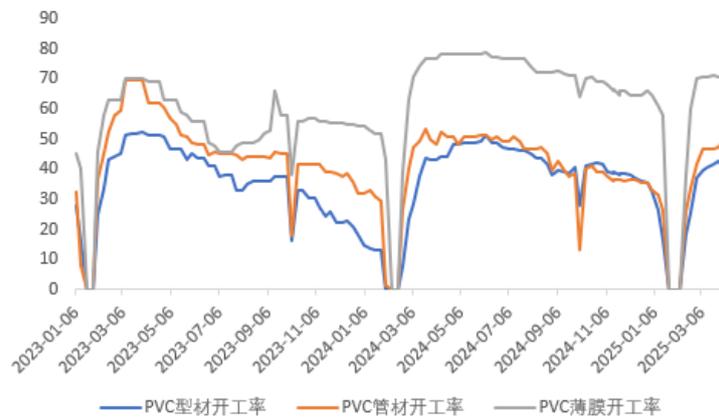
PVC 制品可分为硬质品和软制品两大类：硬制品为管材、管件、型材等，约占 PVC 总消费量的 5-6 成，与地产行业相关度较高，软制品为电缆、薄膜、人造革、塑胶地板材料，占 PVC 总消费量比例较为分散，此类制品受地产影响较低。今年以来管材、型材需求整体偏弱，薄膜需求较好，线缆、鞋材需求相对稳定。

图表 7：PVC 下游综合开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 8: PVC 型材、管材、薄膜企业开工率 (%)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、PVC 出口维持高位，海外市场需求较好

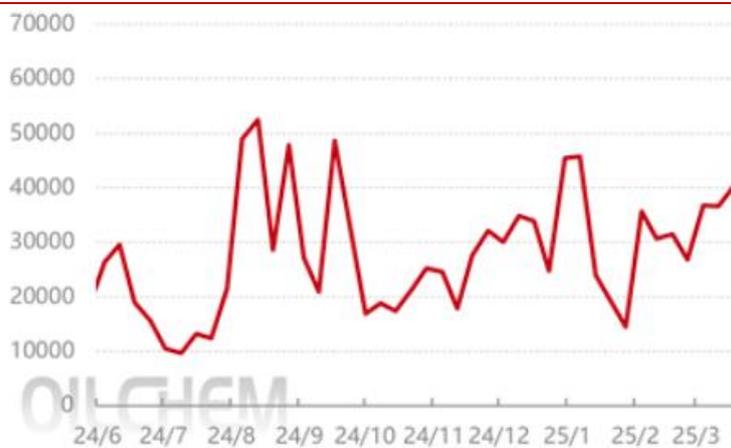
2025 年 1-2 月，PVC 出口量为 61.0 万吨，同比提高 85.36%，占同期总产量约 15%。

2024 年 12 月底，印度官方宣布：原 2024 年 12 月 24 日到期的 PVC 进口 BIS 政策延期六个月至 2025 年 6 月 24 日执行，本次延期公告是在多次听证及讨论会后发布，印度市场需求旺盛，且当地 PVC 产能不足，当前已经获得 BIS 认证的 PVC 生产企业出口量不能满足当前的需求缺口，不利于市场价格竞争，多方讨论后继续进行延期。本次印度 BIS 认证延期，对中国 PVC 出口的提振作用较大，1-2 月实际出口量远高于往年同期，3 月 PVC 企业接单量仍处于高位，预计 3 月实际出口情况仍较好。印度处于基础建设快速增长期，对 PVC 粉需求较大，而当地产能无法满足需求，需依靠进口货源。

2025年3月21日，印度财政部税收局发布通报称，接受印度商工部于2024年12月24日对原产于或进口自中国大陆、韩国、马来西亚、挪威、泰国以及中国台湾地区的聚氯乙烯糊树脂作出的反倾销肯定性终裁建议，决定对上述国家和地区的涉案产品征收反倾销税，其中中国大陆为248—707美元/吨。目前我国PVC出口的竞争优势主要为较低的价格，反倾销税将提高中国PVC出口印度的成本，中国PVC企业需调低产品价格，方能继续维持市场竞争力。

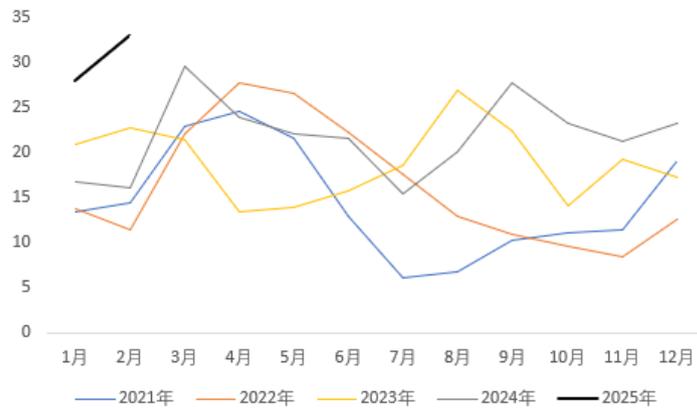
一季度国内PVC出口较好的一部分原因是面对反倾销政策的“出口抢跑”，或对二季度PVC出口形成挤压，二季度PVC出口将出现显著回落，外需支撑减弱。印度对进口PVC征收反倾销税以及BIS认证延期至2025年6月底，将一定程度压制中国PVC的出口量，未来国内PVC企业或会更多寻求非洲、中东方向的订单。

图表 9：国内 PVC 生产企业出口签单量



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表 10: PVC 出口数量 (万吨)

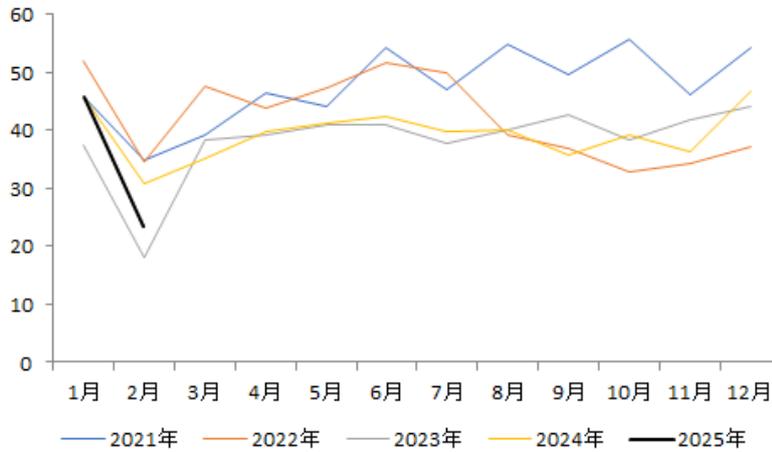


来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

3、受美国“对等关税”政策影响，PVC 地板出口需求将走弱

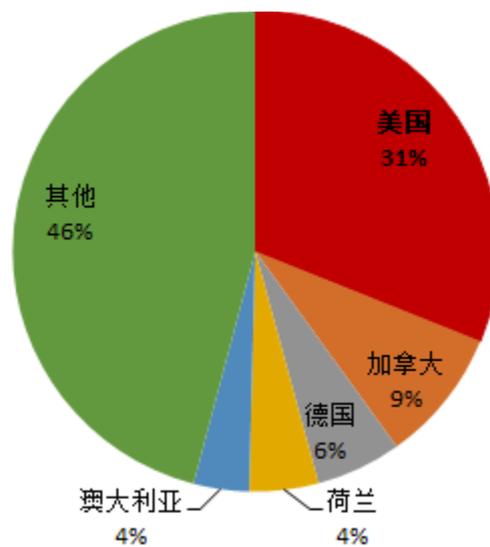
近期美国“对等关税”政策出台，下游制品 PVC 地板占 PVC 消费量 12%左右，出口美国贸易量占整体 PVC 地板出口比重约 31%左右，影响较大。PVC 地板是国内 PVC 制品中的第三大下游，PVC 地板以出口为主，主要出口地为北美和欧洲地区。我国私人住宅及商用场所多采用强化木制地板及石材地板为主，PVC 复合地板在国内受众不大，市场规模偏小；而欧美地区对 PVC 地板接纳度较高，是全球 PVC 地板的主要需求地。

图表 11：中国 PVC 地产出口量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 12：2024 年中国 PVC 地板出口国占比



来源：Wind，广州金控期货研究中心

4、地产新开工数据同比继续下行，月度销售数据企稳回升

2025 年 1-2 月房屋累计新开工面积同比增速为-29.6%、前值为-23.0%；房屋累计施工面积同比增速-9.1%，前值为-12.7%；房屋累计竣工面积同比增速为-15.6%、前值为

-27.7%。基于地产行业去库存和稳市场的阶段性任务，土地市场将继续缩量，施工面积有望加快调降至到与新房销售更为匹配的规模，新开工仍将位于收缩调整周期。

图表 13: 房屋新开工面积、施工面积、竣工面积累计同比 (%)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

今年一季度国内 30 大中城市商品房成交面积为 2121.68 万平方米，同比提高 1.37%，环比下降 43.07%。一季度适逢春节假期，且 2024 年四季度商品房成交热情在“9.24”政策后被点燃，其中二手房表现较为突出，因此今年一季度数据环比降幅较大。

图表 14: 我国 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

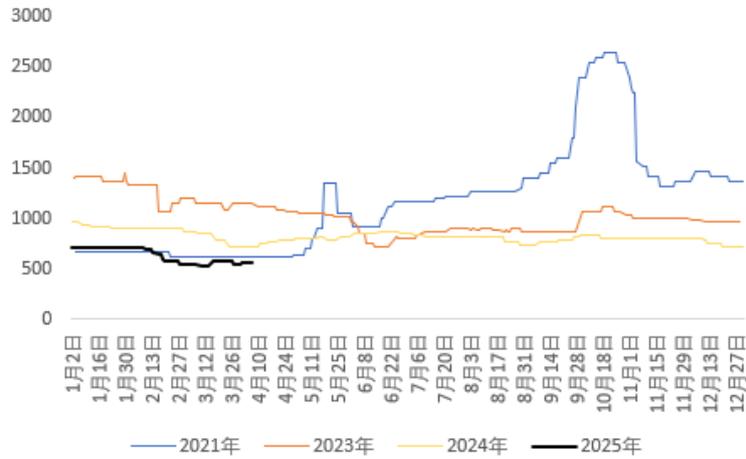
四、成本方面：电石价格探底回升，乙烯价格高位回落

1、兰炭价格下行，电石低位回升

2025 年一季度兰炭价格整体呈现下行趋势。1 月兰炭市场窄幅波动，内蒙古地区兰炭价格整体维持在 710-720 元/吨区间，春节前煤矿供给收紧，但下游需求疲软，叠加电厂库存维持中高位，市场观望情绪浓厚。2 月兰炭价格开始下跌，一度跌至 545 元/吨，主要原因是春节假期结束后兰炭上游主流煤矿块煤价格一路下滑，市场悲观情绪加剧，叠加春节后企业库存处于高位，拖累兰炭价格。3 月兰炭市场价格呈“倒 N”型走势，具体来看：3 月初兰炭价格延续 2 月跌势并继续探底至 535 元/吨，由于亏损严重，生产企业提前检修，市场供应量减少，随着企业降负停产，块煤价格短暂反弹，兰炭价格小幅回升至 585 元/吨，3 月下旬，块煤价格回落，兰炭价格跟随下跌，截至 3 月底，兰炭价格为 553 元/吨。

预计二季度进入行业检修季后，兰炭市场供应将减少，同时下游企业春检也陆续展开，供需表现双弱的背景下，市场难有明显的涨势，但考虑供应收窄预期加强，兰炭市场将存在回暖迹象。

图表 15: 内蒙古地区兰炭价格 (元/吨)



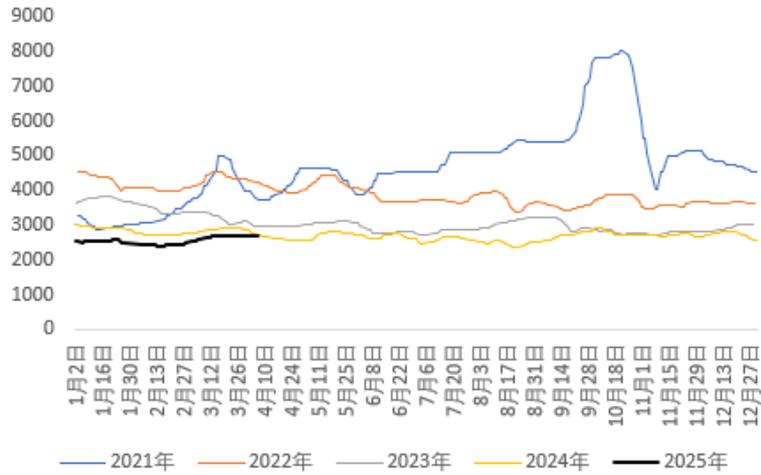
来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

2025 年一季度电石价格先抑后扬。1 月, 电石价格区间运行, 电石装置开工率基本处于高位, 行业供应充足, 但内蒙古地区有不定时限电出现, 导致阶段性的供应收缩, 影响电石价格, 内蒙古乌海地区电石价格在 2500-2600 元/吨区间运行。2 月, 电石价格波动有限, 上旬电石炉计划性检修较少, 装置开工率维持高位, 电石库存积累, 但中下旬受内蒙古地区实施不定时限电政策影响, 电石日产量环比下降, 进而提振电石价格, 但幅度有限, 整体电石价格在 2450 元/吨附近窄幅波动。进入 3 月后, 电石价格低位回升, 西北地区限电加剧电石市场供应的不稳定性, 企业库存快速消耗, 电石价格上行, 截至 3 月底电石价格回升至 2700 元/吨。

预计二季度电石价格将维持震荡格局, 上游兰炭价格支撑力度有限, 目前电石利润修复, 价格继续上行的力度或有

限。

图表 16: 内蒙古乌海地区电石价格 (元/吨)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

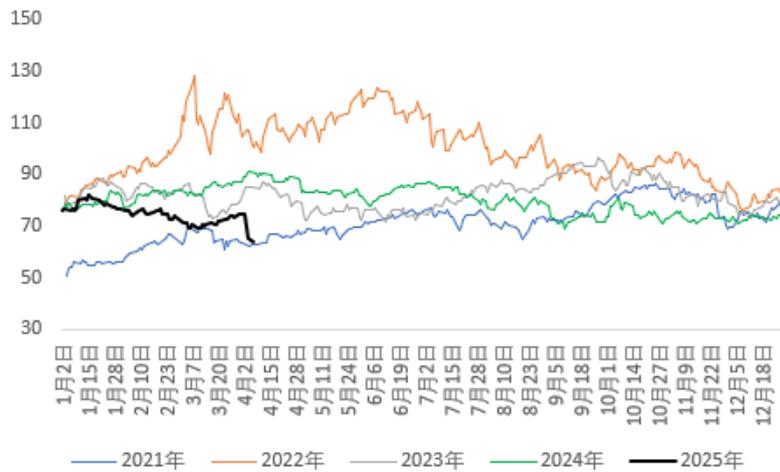
2、原油价格下行, 乙烯价格先扬后抑

2025 年一季度, 原油价格整体呈现下行趋势。1 月, 国际原油价格先涨后跌, 月初美国严寒天气提振取暖油需求, 国际油价持续上涨, 布伦特油涨至 81 美元/桶, 中下旬市场担忧特朗普政府将对多国加征关税, 可能拖累全球经济增长及能源需求, 布伦特油跌至 76 美元/桶。2 月, 国际原油价格整体呈现下跌态势, 美国商业原油和汽油库存大幅增长, 叠加市场依然担忧贸易争端风险, 对国际油价形成拖累, 同时, 俄乌和谈加速导致地缘风险减弱, 前期支撑国际油价的因素逐步减退, 布伦特油跌至 72 美元/桶附近。3 月, 国际原油价格先跌后涨, 中上旬市场担忧美国加征关税将拖累全球经济增长及需求, 美国原油库存持续增长, 叠加 OPEC+ 将从 4

月起小幅增产，国际油价继续下行，布伦特油跌至 70 美元/桶附近，下旬美国继续加强对伊朗制裁，且美国计划对委内瑞拉等产油国也加强制裁，潜在供应风险增强，国际油价上涨，布伦特油回升至 74 美元/桶附近。

预计二季度在美国政府“对等关税”政策下，各国出台反制对策，国际贸易壁垒筑起，全球经济将面临下滑风险，国际油价将受到严重打压，短期难以扭转跌势，但若油价跌至美国页岩油成本线，可能会促进主要产油国降负减产。

图表 17：布伦特原油期货价格（美元/桶）



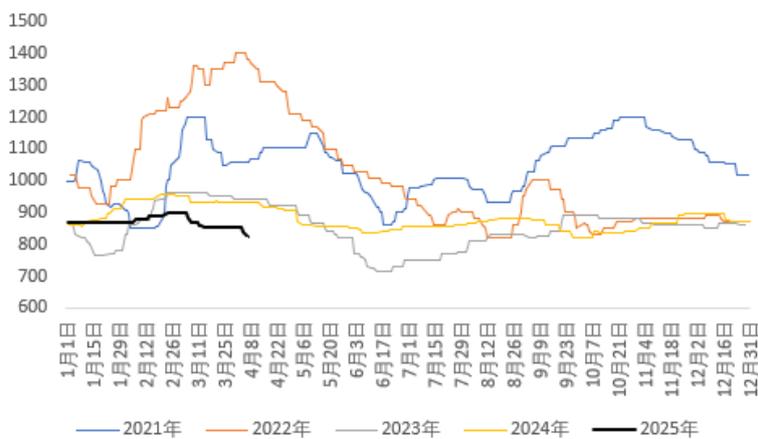
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2025 年一季度，乙烯价格先涨后跌。1 月乙烯市场变动有限，前期韩国地区港口船货滞港现象仍未缓解，船货流通运行不畅，叠加乙烯装置检修，市场供应趋紧，而国内企业对乙烯船货的需求依然较强，支撑东北亚地区乙烯价格在 870 美元/吨附近。2 月乙烯价格反弹，受检修维护影响，生

产企业装置开工率提升有限，叠加原料供应偏紧，导致供应端增量难以释放，与此同时，下游需求延续复苏态势，聚乙烯等终端产品生产负荷持续回升，带动乙烯需求走强，2月底东北亚乙烯价格上涨至 901 美元/吨。3 月乙烯价格呈下滑趋势，韩国方向乙烯货源稳定输出，东北亚区域流通资源富足，国内现货宽松，生产企业外销压力缓升，库存积压，纷纷让利出货，而下游工厂外采需求难有改善，仅择低刚需买盘为主，供需双弱拖累时候价格，3 月底东北亚乙烯价格下跌至 856 美元/吨。

预计二季度受上游原油价格影响，乙烯价格难有大幅提振的可能，供需方面，韩国方向乙烯货源稳定输出，东北亚区域流通资源富足，而下游需求尚未恢复，预计乙烯市场将延续弱势。

图表 18：东北亚乙烯价格（美元/吨）

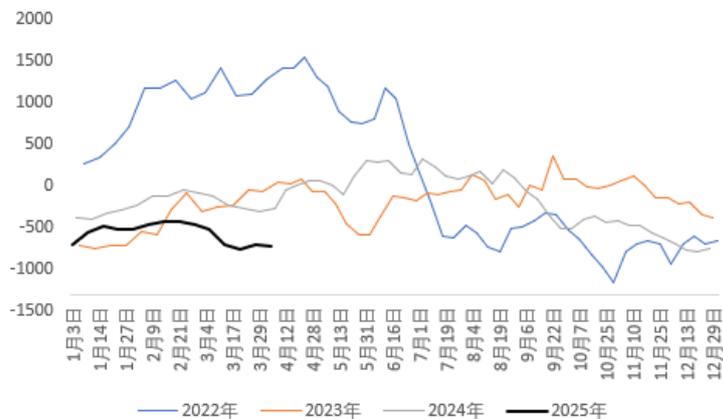


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、利润方面：PVC 加工利润压缩，氯碱综合利润波动较大

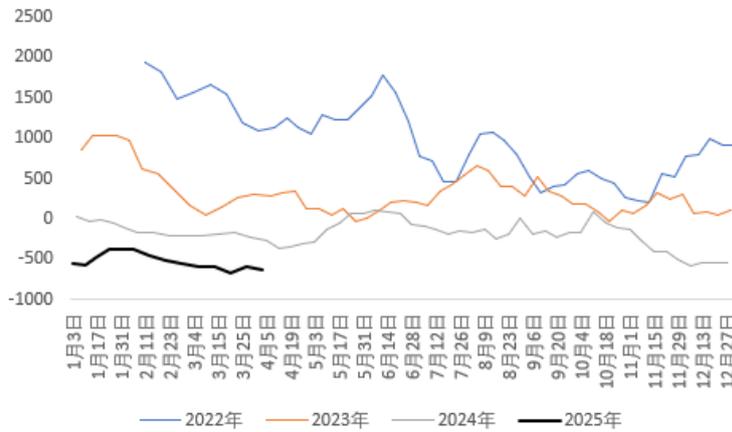
由于一季度 PVC 价格承压，行业价格利润压缩，截至 3 月底，全国电石法 PVC 企业毛利在-700 元/吨附近，较年内高位下降 280 元/吨，利润水平创近 4 年同期以来最低。华东地区乙烯法 PVC 企业毛利在-600 元/吨附近，较年内高位下降 230 元/吨，利润水平创近 4 年同期以来最低。氯碱综合利润波动较大，1-2 月山东地区氯碱综合利润在 300-600 元/吨区间运行，3 月份有所回升，最高升至 968 元/吨，后期小幅回落，截至 3 月底，山东地区氯碱综合利润为 560 元/吨。

图表 19：全国电石法 PVC 利润（元/吨）



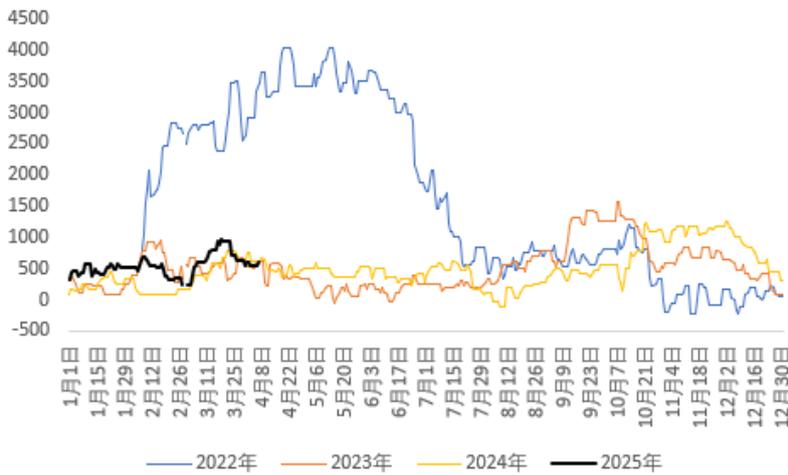
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 20: 华东地区乙烯法 PVC 利润 (元/吨)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

图表 21: 山东氯碱生产毛利 (元/吨)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

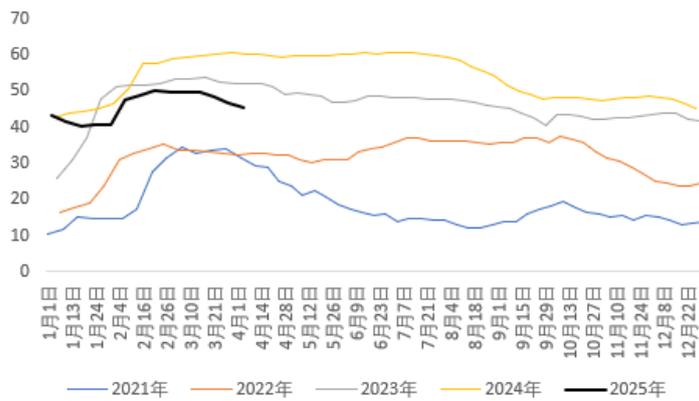
六、库存方面: PVC 库存去化, 同比降低

2025 年一季度, PVC 库存在春节假期前后快速积累, 社会库存最高至 49.93 万吨, 进入 3 月后库存持续去化, 截至 3 月底, PVC 社会库存为 46.91 万吨, 同比下降 22.42%, 其中华东地区库存 41.88 万吨, 同比下降 20.94%, 华南地区库存 5.03 万吨, 同比下降 32.93%。元宵节后, 下游工厂陆续

复产，同时海外需求维持高位，PVC 出口较好，多重因素推动社会库存去化。

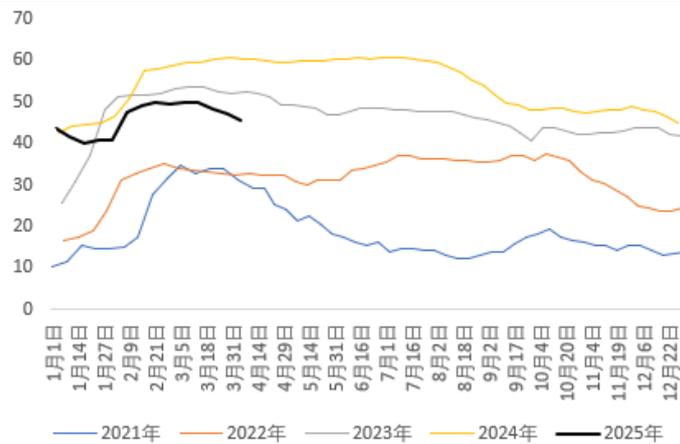
二季度出口缩量预期之下，需求支撑或会减弱，虽然行业集中检修期间 PVC 供应减量，但由于新装置释放产量，预计整体供给减量有限，后期 PVC 库存去化幅度将收窄。

图表 22：国内 PVC 社会库存（万吨）



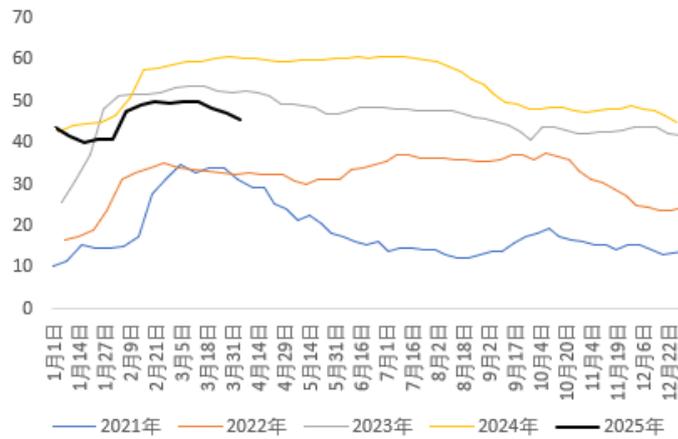
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 23：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

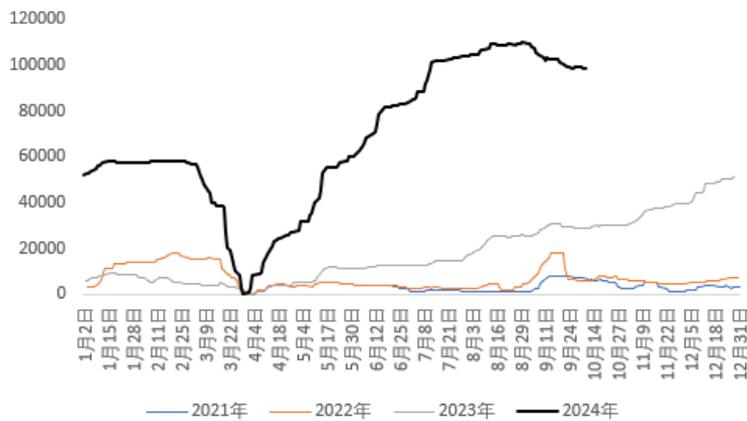
图表 24：华南地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

由于 3 月是 PVC 仓单的集中注销期，今年年初以来 PVC 仓单水平快速下降，若后期下游需求减弱叠加供应维持高位，预计仓单水平将快速提高。

图表 25：PVC 注册仓单（张）



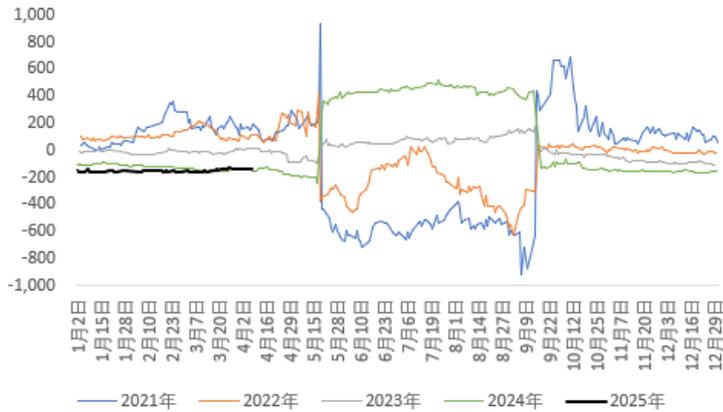
来源：Wind，广州金控期货研究中心

七、价差方面：期货月间价差小幅波动，现货基差逐步收窄

2025 年一季度 PVC 盘面一直维持 contango 结构，5-9 价差波动不大，基本维持在【-150，-130】区间。基差方面，一季度 PVC 维持负基差水平，05 合约基差逐步缩窄，1 月初

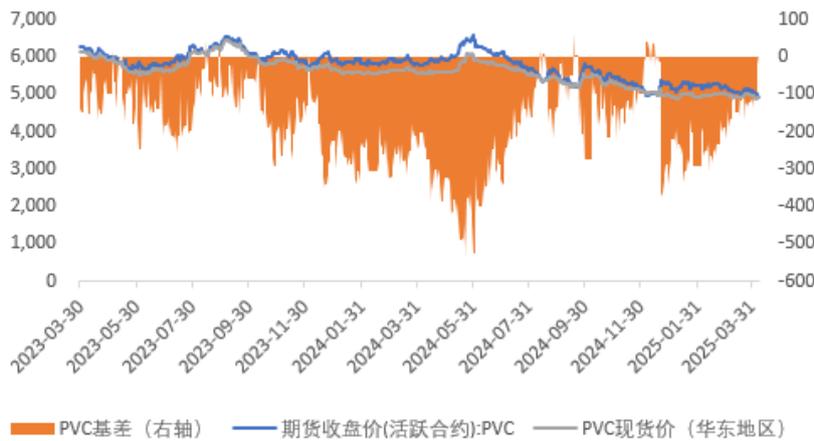
基差为-300 元/吨，3 月底基差收窄至-120 元/吨。

图表 26: PVC 期货 5-9 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 27: PVC 基差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

八、结论

供应方面，2025 年一季度 PVC 处于开工旺季，由于前期气温偏低，企业趋向于维持装置高负荷运行，因此行业开工率处于年内高位，同时新装置投产并持续释放产量，整体 PVC 产量创历年新高，进入二季度后，行业集中检修期将到来，企业将进行年度检修，PVC 产量将季节性下降，但由于前期

新产能投放，预计产量缩减的幅度有限。

需求方面，2025 年一季度国内中下游企业对低价 PVC 采购需求较好，同时春节假期后恢复开工，内需逐渐回暖；出口方面，由于 2024 年 12 月底印度官方宣布 BIS 认证延期，刺激印度当地 PVC 贸易商采买情绪，中国 PVC 企业出口订单大幅提高，实际出口量也大幅增加，远高于往年同期，但 3 月份印度对中国 PVC 反倾销政策落地，或会抑制二季度 PVC 出口需求；地产方面，商品房新开工同比数据继续走低，短期地产端难有明显好转。

成本方面，2025 年一季度电石价格小幅上涨，乙烯价格先涨后跌，对 PVC 价格影响有限，预计二季度电石涨势难延续，乙烯将跟随原油回落，成本端对 PVC 的支撑不足。

库存方面，2025 年一季度 PVC 社会库存先升后降，主要原因是春节假期间库存积累而后受需求恢复以及出口情况较好，二季度随着海外反倾销政策压制出口需求，或会影响 PVC 库存去化程度。

展望后市，二季度进入行业集中检修期后，PVC 供应将季节性下降，外需受印度反倾销政策影响可能较一季度有所下降，内需或随着气温走高而趋弱，地产方面未有明显起色，美国关税政策影响 PVC 地板出口以及整体商品情绪，拖累 PVC 价格预期，整体看 PVC 无明显上涨驱动，压制价格的利空因素不减，预计 PVC 将保持近弱远强的格局，后期建议关

注地产政策动态和宏观情绪波动。

风险点：政策刺激力度持续超预期，环保限电政策，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

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 【子公司】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：020-38857531</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：0531-61316785</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>

<p>• 新疆分公司 地址：新疆乌鲁木齐水磨沟区昆仑东街 791 号金融大厦 15 楼 1512-1514 室 电话：0991-4167306</p>	
---	--