

安粮期货商品研究报告



PVC 期货月报（202503）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年03月03日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能源化工小组

研究员：刘筱璇

从业资格号：F03101434

投资咨询号：Z0021181

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



## PVC 月度报告

**综述：供需博弈叠加政策利好，PVC 或震荡运行为主**

- 1、供给层面：3 月 PVC 企业常规检修规模有所增长，但产量维持高位，供应端表现充沛。
- 2、需求层面：下游开工陆续恢复至年内正常水平，且软制品薄膜表现较好，另外，国内两会即将召开，政策利好预期为市场带来一定支撑。
- 3、库存表现：经历过累库后，当前库存量居高，去库压力较大，但下游存好转预期，有一定去库预期。
- 4、宏观环境：2 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.2%，比上月上升 1.1 个百分点，制造业景气水平明显回升。截至 2 月 28 日，21 城出台 22 条楼市松绑政策，其中广东率先发行用于收购闲置存量土地专项债；多地发放新一轮购房补贴，还有城市出台旧房装修补贴等政策；同时北京、上海等城市推出“好房子”政策。

总结：2 月份国内 PVC 市场价格先反弹上行再回落，整体走出震荡行情。这主要是由于 2 月前中期国内 PVC 市场受需求预期复苏及宏观政策偏暖等因素影响，价格小幅走高，但临近月底，需求提升速度缓慢，价格偏弱震荡。3 月国内 PVC 市场将呈现供应减量与高库存的博弈局面，国内供应依旧维持高位水平，社会库存消化缓慢，高库存压力仍存，下游需求端，由于房地产市场需求持续低迷，需求增长缓慢。同时，3 月之后仓单注销带来的出货压力，都使得 PVC 市场整体面临较大下行压力。不过，国内两会即将召开，政策利好预期为市场带来一定支撑，叠加春检计划落地，PVC 价格存反弹预期，短期市场或仍处于震荡格局，后续还需关注需求恢复及政策落地情况。

## 一、供应端：2月产量降低，但供应表现仍较为充沛

### (1) 产量及开工率：2月生产企业开工环比略降，产量降低

2025年2月PVC产量在187.67万吨，环比上月降低21.96万吨，跌幅为10.48%；同比2024年2月降低了1.53万吨，跌幅为0.81%，这主要是由于2月适逢春节且自然日较少的缘故。生产企业月均开工率在80.86%，环比降低0.89%。

3月PVC装置停车及常规检修产能约在133万吨，预估常规检修造成的损失量在8.48万吨，因装置常规检修、降负形成的产量损失量约44.48万吨，环比增1.85%。预估2025年3月国内PVC产量在211.64万吨。

图 1：PVC 月度产量

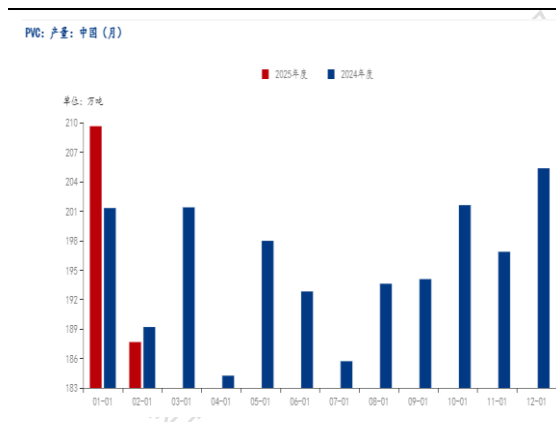
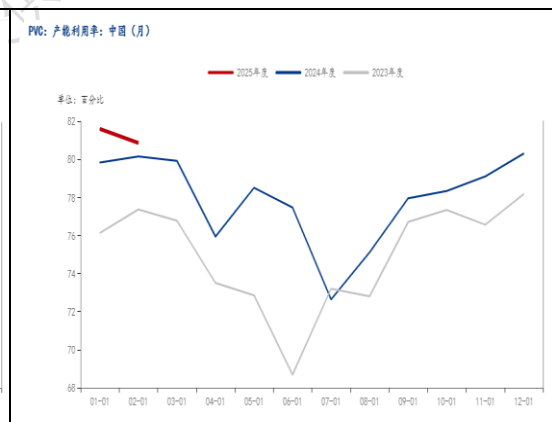


图 2：PVC 生产企业开工率



资料来源：隆众资讯，安粮期货

### (2) 进口情况：1月进口量环比增长

2024年1-12月进口量累计在22.10万吨，同比减少38.95%。其中12月进口量为2.18万吨，环比增长36.22%，同比去年12月增长5.31%。

图 3: PVC 进口量

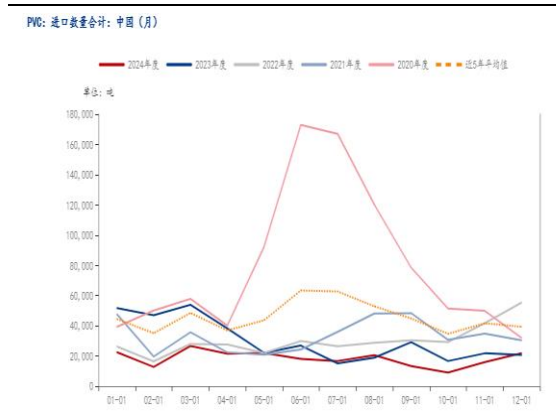
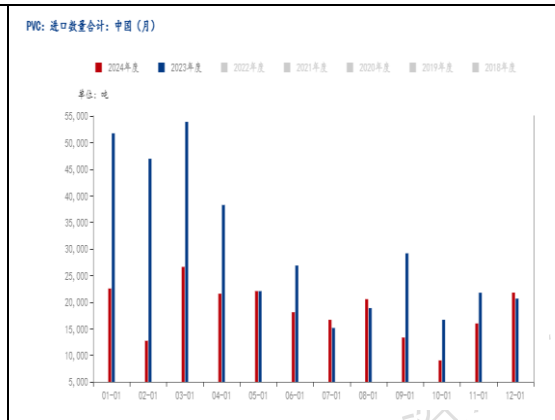


图 4: PVC 月度进口量数据走势

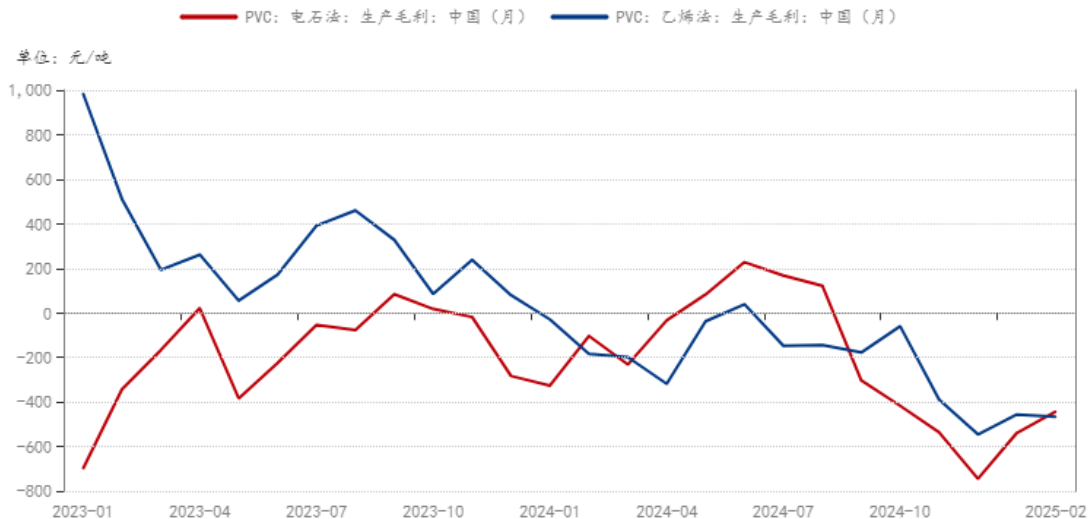


资料来源: 隆众资讯, 安粮期货

### (3) 利润情况: 电石法利润增长及乙烯法利润降低

电石法 PVC 方面, 2 月电石价格在 2400-2500 元/吨间震荡上行, 兰炭价格在 880-675 元/吨间震荡下行, 截至 2 月 28 日, 电石价格在 2500 元/吨, 环比上月底持平; 兰炭价格在 675 元/吨, 环比上月底降低 205 元/吨; 电石法成本在 5294 元/吨, 环比上月底降低 71 元/吨。乙烯法 PVC 方面, 氯乙烯价格维稳在 4650 元/吨, 乙烯价格在 7600-7700 元/吨间上行, 截至 2 月 28 日, 氯乙烯价格在 4650 元/吨, 环比上月底持平; 乙烯价格在 7700 元/吨, 环比增长 100 元/吨; 乙烯法成本在 5778 元/吨, 环比上月底增长 5 元/吨。利润方面, 截止 2 月 28 日, 电石法毛利在-444 元/吨, 环比上月增长 95 元/吨; 乙烯法毛利在-467 元/吨, 环比上月降低 11 元/吨。

图 5: PVC 毛利



资料来源：钢联数据，安粮期货

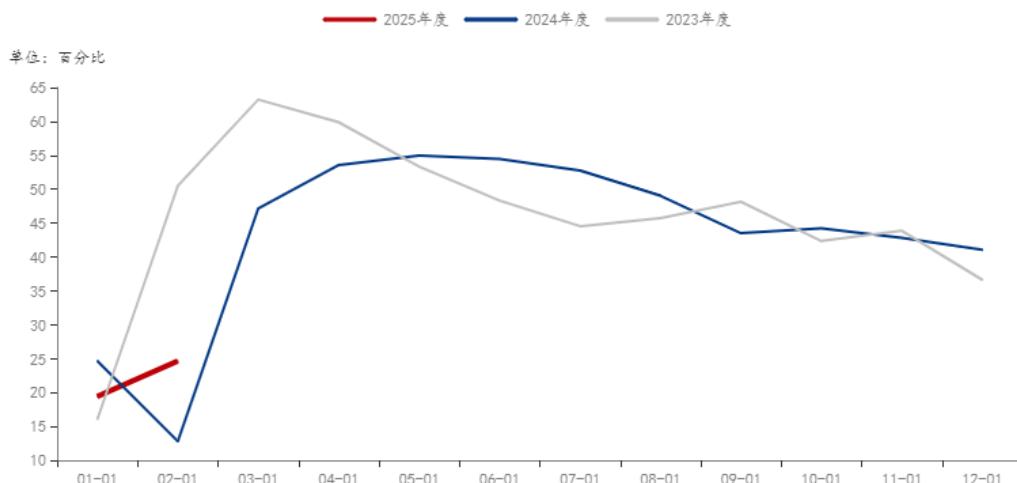
## 二、消费端：2月下游企业开工有所回升，但需求仍较为疲软

### (1) 下游企业开工率：需求仍处淡季，下游企业开工改善不足

2025年2月PVC下游制品企业月均开工率在24.65%，环比上月增长26.93%。管材企业开工表现欠佳，2月平均开工在25.24%，环比增8.98%；型材企业开工2月在20.09%，环比增7.24%；软制品企业开工在41.94%，环比减1.39%。2月处于需求仍处于传统淡季，且下游基本在2月中旬后陆续恢复开工，导致2月下游整体开工不高。3月份，下游开工陆续恢复至年内正常水平，且软制品薄膜表现较好，另外，国内两会即将召开，政策利好预期为市场带来一定支撑。

图6：PVC制品企业开工率

下游行业：PVC：开工率：中国（月）



资料来源：钢联数据，安粮期货

(2) 出口情况：12月出口量环比增长

2024年1-12月出口量累计261.70万吨，同比增15.14%。其中12月出口量在23.26万吨，环比增长9.52%，同比去年同月增长34.84%。

图7：PVC 出口量

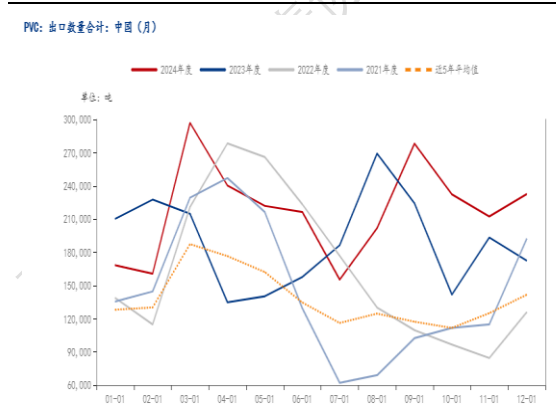
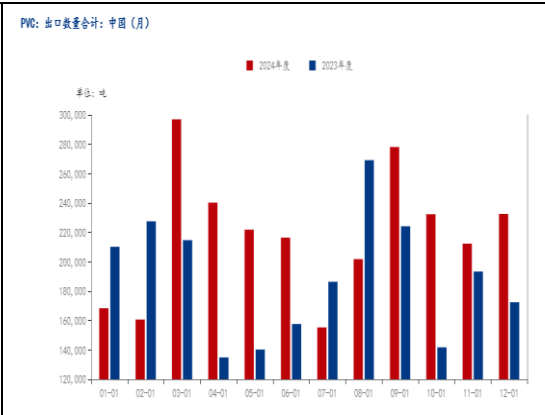


图8：PVC 月度出口数据走势



资料来源：钢联数据，安粮期货

三、库存情况：库存量增长，且绝对值居高

截至 2 月 28 日，PVC 社会库存新（41 家）样本环比增加 15.14%至 123.63 万吨，同比增加 2.47%；其中华东地区在 80.48 万吨，环比减少 0.02%，同比增加 4.15%；华南地区在 6.06 万吨，环比增加 0.90，同比减少 15.60%。2 月正值春节假期，需求停滞，导致社会库存增加。

图 9：PVC 社会库存

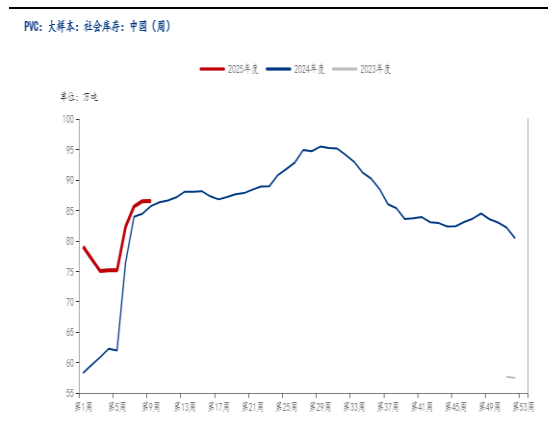


图 10：PVC 华东及华南地区社会库存



资料来源：隆众资讯，安粮期货

#### 四、行情展望

2 月份国内 PVC 市场价格先反弹上行再回落，整体走出震荡行情。这主要是由于 2 月前中期国内 PVC 市场受需求预期复苏及宏观政策偏暖等因素影响，价格小幅走高，但临近月底，需求提升速度缓慢，价格偏弱震荡。3 月国内 PVC 市场将呈现供应减量与高库存的博弈局面，国内供应依旧维持高位水平，社会库存消化缓慢，高库存压力仍存，下游需求端，由于房地产市场需求持续低迷，需求增长缓慢。同时，3 月之后仓单注销带来的出货压力，都使得 PVC 市场整体面临较大下行压力。不过，国内两会即将召开，政策利好预期为市场带来一定支撑，

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

叠加春检计划落地，PVC 价格存反弹预期，短期市场或仍处于震荡格局，后续还需关注需求恢复及政策落地情况。

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议