

2025 年 1 月 19 日

商品氛围转强，PVC 持续反弹

摘要

本周期（1 月 13 日-1 月 17 日），PVC 期货价格持续反弹。具体来看：周一原油价格大涨带动化工板块情绪好转，PVC 期价走高，当天 V2505 涨 1.56%，周二涨势有所放缓，周三开始市场交易宏观政策，央行公布 12 月末的金融数据，M1 增速边际回升，投资者信心有所提振，商品氛围逐步转暖，周四当天 V2505 涨 1.98%，周五涨势有所收窄。截至 1 月 17 日收盘，V2505 报收 5326 元/吨，周度涨幅为 3.86%，周度成交量 497 万手，环比提高 41 万手，持仓量 90 万手，环比下降 15 万手。现货方面，部分中小下游制品企业陆续放假，整体需求走弱，周内原料价格上涨，下游高价抵触，节前备货意向不高，据卓创资讯，截至 1 月 17 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 5090 元/吨，较上周同期提高 3.35%。

供应方面，近日盐湖镁业装置故障临时停车，后期将逐步恢复，一季度处于 PVC 开工旺季，1 月份检修装置较少，下周苏州华苏检修 2-3 周，预计供应将下降，但整体幅度有限。需求方面，近期 PVC 投机性需求较好，中游贸易商接货意愿转强，但下游制品企业需求季节性下降，且对高价原料较为抵触，部分中小型制品企业已出现放假现象，预计 20 号以后逐渐大规模启动停工放假模式，目前下游已陆续完成节前备货；出口方面，印度尚未出台加征关税措施，海外需求仍较好。成本方面，电石、乙烯价格持稳，整体波动不大。库存方面，近期 PVC 库存持续去化，但春节期间下游基本放假，预计行业将季节性累库。展望后市，短期商品氛围转强，但 PVC 基本面驱动不足，而下游制品企业停工放假速度加快，尽管外部因素助力 PVC 低位持续反弹，但行业内部供需矛盾难改将抑制期价上方空间。

风险点：环保限电政策，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：检修停车的装置较少，PVC 供应延续高位	4
三、需求方面：内需季节性下降，外需表现尚可	5
1、春节前 PVC 生产企业主动增加接单量	5
2、下游制品企业开工率大幅走低	6
3、PVC 出口表现持续性较好	7
4、地产销售高位回落	8
四、成本方面：电石、乙烯价格波动有限	9
1、电石价格持稳	9
2、乙烯价格持稳	10
五、库存方面：PVC 库存持续去化	11
六、价差方面：PVC 基差变化不大，5-9 价差持稳	12
七、结论	13
分析师声明	15
分析师介绍	15
免责声明	16
联系电话：400-930-7770	16
公司官网：ww.gzjqh.com	16
广州金控期货有限公司分支机构	17

一、行情回顾

本周期（1月13日-1月17日），PVC期货价格持续反弹。具体来看：周一原油价格大涨带动化工板块情绪好转，PVC期价走高，当天V2505涨1.56%，周二涨势有所放缓，周三开始市场交易宏观政策，央行公布12月末的金融数据，M1增速边际回升，投资者信心有所提振，商品氛围逐步转暖，周四当天V2505涨1.98%，周五涨势有所收窄。截至1月17日收盘，V2505报收5326元/吨，周度涨幅为3.86%，周度成交量497万手，环比提高41万手，持仓量90万手，环比下降15万手。现货方面，部分中小下游制品企业陆续放假，整体需求走弱，周内原料价格上涨，下游高价抵触，节前备货意向不高，据卓创资讯，截至1月17日，华东地区SG-5型PVC价格5090元/吨，较上周同期提高3.35%。

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

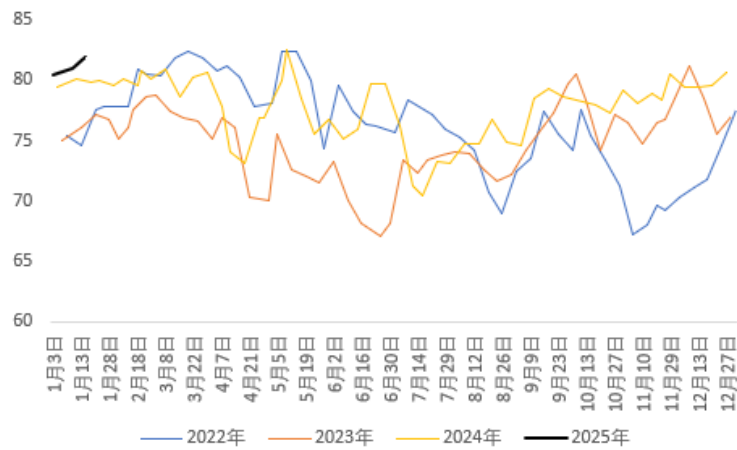
二、供应方面：检修停车的装置较少，PVC 供应延续高位

开工率方面，据钢联数据，截止 1 月 17 日，PVC 周度行业开工率为 81.93%，环比提高 0.93 个百分点，同比提高 2.14 个百分点。其中电石法装置负荷为 81.77%，环比提高 0.65 个百分点，同比提高 2.22 个百分点，乙烯法装置负荷为 82.38%，环比提高 1.70 个百分点，同比下降 1.90 个百分点。本周仅盐湖镁业电石法 50 万吨/年及乙烯法 30 万吨/年装置临时停车，其他装置变动不大，具体来看：山西瑞恒开工提升，盐湖镁业电石法装置开工下降；乙烯法 PVC 企业，宁波韩华开工提升，盐湖镁业乙烯法装置开工下降。下周苏州华苏 13 万吨/年乙烯法装置检修 2-3 周，预计行业开工率下降。

产量方面，据钢联数据，截至 1 月 17 日，PVC 周度产量为 47.02 万吨，环比提高 0.54 万吨，增幅 1.16%，同比提高 0.80 万吨，增幅 1.75%。预计下周随着苏州华苏装置检修，PVC 产量将小幅下降。

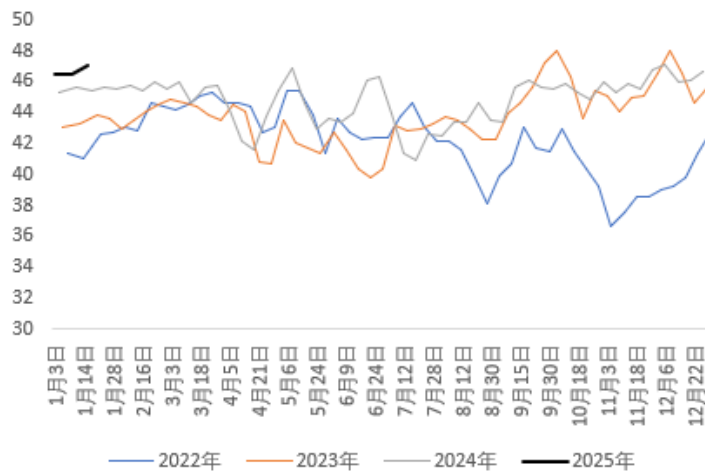
新装置方面，新浦化学 25 万吨/年 PVC 新装置自 2024 年 12 月底顺利投产后，装置负荷逐步提升，持续出料，给行业带来供应增量。

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

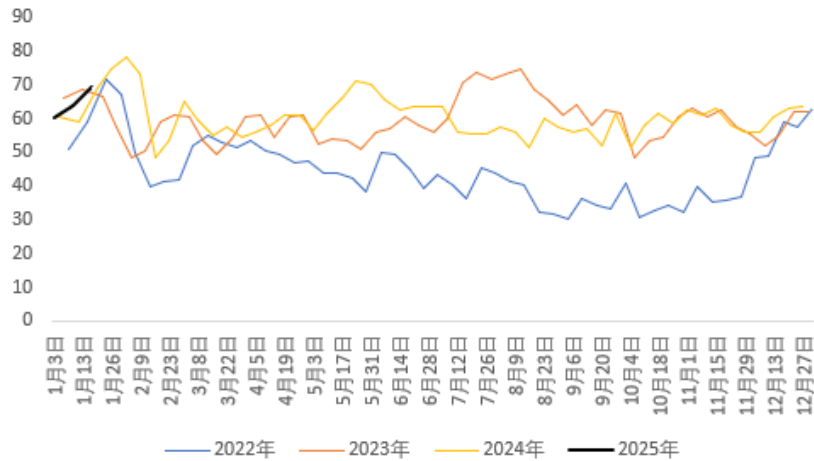
三、需求方面：内需季节性下降，外需表现尚可

1、春节前 PVC 生产企业主动增加接单量

临近春节假期，PVC 生产企业为促进销售，以防节后市场情况有变，开始主动增加接单量，并给出一定的价格优惠。周内 PVC 期价持续上涨，而现货价格因生产企业价格优惠而跟涨幅度有限，期现存在一定的套保机会，贸易商接单积极性增加。据钢联数据，截至 1 月 17 日，PVC 生产企业周度预

售订单量为 69.42 万吨，与上周相比增加 5.47 万吨，增幅 8.55%。

图表 4：PVC 生产企业预售订单量（万吨）

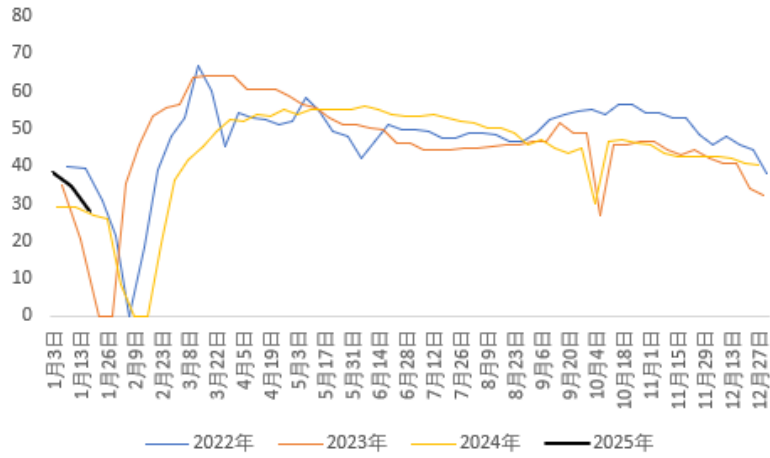


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、下游制品企业开工率大幅走低

周内下游中小型制品企业陆续放假，行业开工率大幅走低。据钢联数据，截至 1 月 17 日，PVC 下游工厂综合开工率为 27.83%，环比上周下降 6.7 个百分点。近期 PVC 价格持续上涨，下游企业对高价有一定的抵触情绪，节前备货意向不高。下周多数企业将进入假期，其中硬制品企业放假时间略长，地板、造粒、薄膜等软制品放假时间略短。

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 出口表现持续性较好

目前印度临时反倾销税未出加征时间，出口端存在相应利好，出口签单量提升，PVC 样本生产企业周度出口签单量为 4.58 万吨，环比增加 0.80%。

图表 6: PVC 出口报价及出口签单量 (万吨)

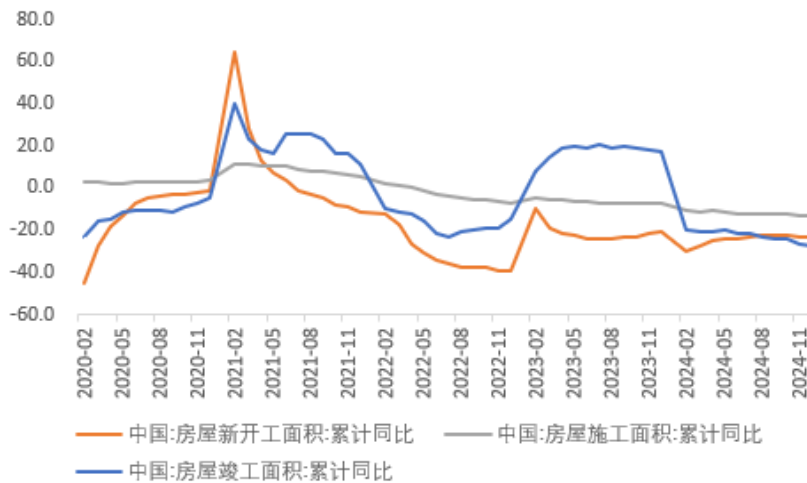


来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

4、地产销售高位回落

从房屋新开工、施工和竣工面积三项数据来看，指标跌幅相对较大。据 Wind 数据，2024 年 1-12 月，房屋新开工面积 73893 万平方米，同比下降 23.0%；施工面积 733247 万平方米，同比下降 12.7%；房屋竣工面积 73743 万平方米，同比下降 27.7%。最近两年处于地产行业调整期，优胜劣汰下，部分拿地和新开工房企的资金状况尚可，因此 2025 年房地产新开工指标继续下行的空间不大。今年 1 月份各地房企拿地情绪出现好转，部分优质房企在后续拿地新开工方面仍有动力。

图表 7：房屋新开工、施工、竣工面积累计同比 (%)

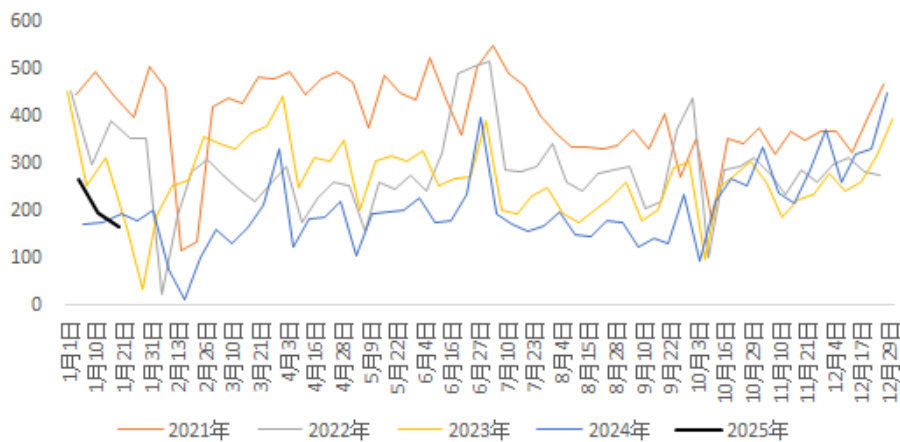


来源：Wind，广州金控期货研究中心

据 Wind 数据，1 月 19 日当周，30 大中城市商品房成交面积 166.34 万平方米，环比下降 14.05%，同比下降 13.01%，

降幅环比有所扩大。2024 年底以来，30 大中城市商品房成交面积出现明显回落的趋势，并阶段性再创近年同期新低。虽然从地产行业链条来看，销售端明显好于新开工、施工、竣工端，但后续仍需重点关注行业内生修复动能，修复持续性仍待观察。

图表 8：30 大中城市商品房成交面积（万平方米，当周值）



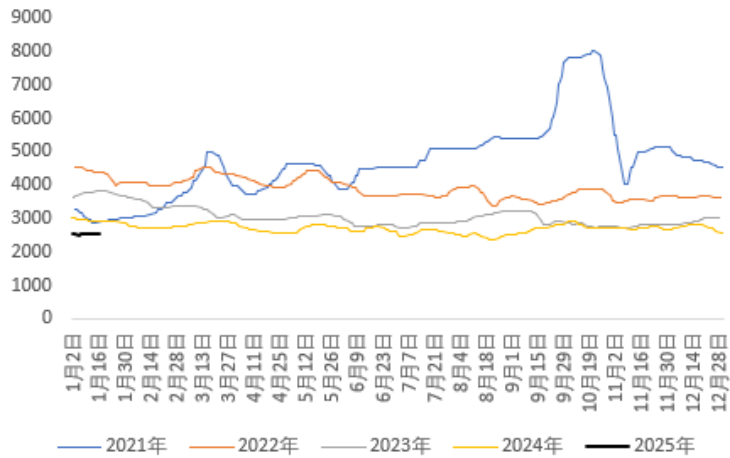
来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：电石、乙烯价格波动有限

1、电石价格持稳

周内电石价格持稳，据钢联数据，截至 1 月 17 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2525 元/吨，与上周同期相比持平。临近春节，下游维持冬季高开工，对原料电石的需求较好，备货积极性增加，部分地区电石企业去库较快。下周预计下游备货动作将持续，节日氛围浓郁，市场交易情绪或逐步转淡，预计下周电石市场价格持稳观望为主。

图表 9：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

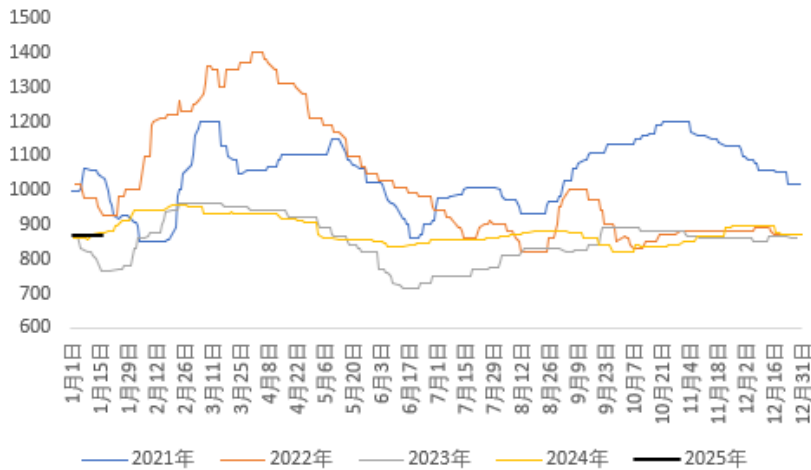


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、乙烯价格持稳

周内乙烯价格持稳，据 Wind 数据，截至 1 月 17 日，东北亚乙烯价格报收 871 美元/吨，较上周同期相比持平。国内市场供应量增加，而刚性需求备货接近尾声，加之春节即将来临，市场参与者手中可售现货数量减少，其操作意愿也相应下降。海外韩国因天气原因导致乙烯船只滞港，同时大山港口曾短暂闭港，船货装载延迟，2 月份 CFR 中国的船货商谈溢价持续上升。多空因素交织下，预计后期乙烯价格偏震荡整理。

图表 10: 东北亚乙烯价格 (美元/吨)

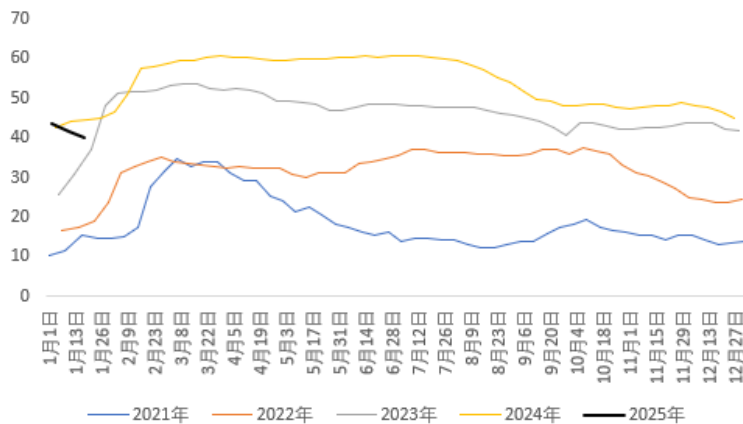


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

五、库存方面: PVC 库存持续去化

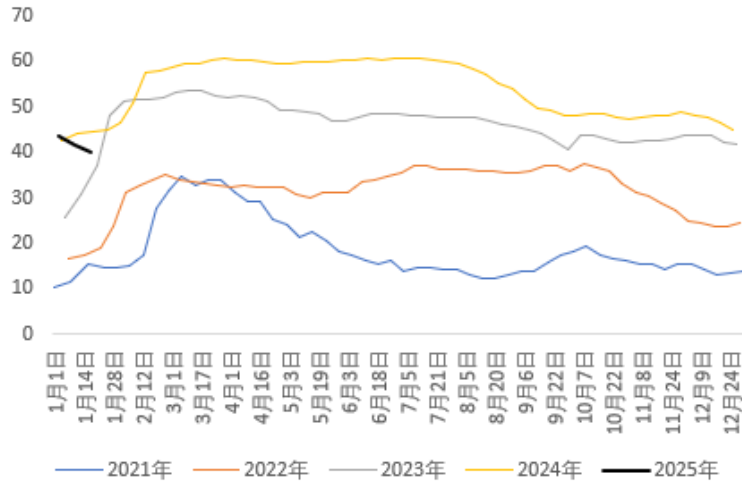
据钢联数据, 截至 1 月 17 日, 国内 PVC 周度社会库存 40.16 万吨, 环比减少 3.77%, 同比减少 9.45%; 其中华东地区库存 37.06 万吨, 环比减少 3.06%, 同比减少 6.70%; 华南地区库存 3.10 万吨, 环比减少 11.47%, 同比减少 33.08%。近期 PVC 出口接单较好, 对外发运及出口交付量较高, 社会库存持续去化。

图表 11: 国内 PVC 社会库存 (万吨)



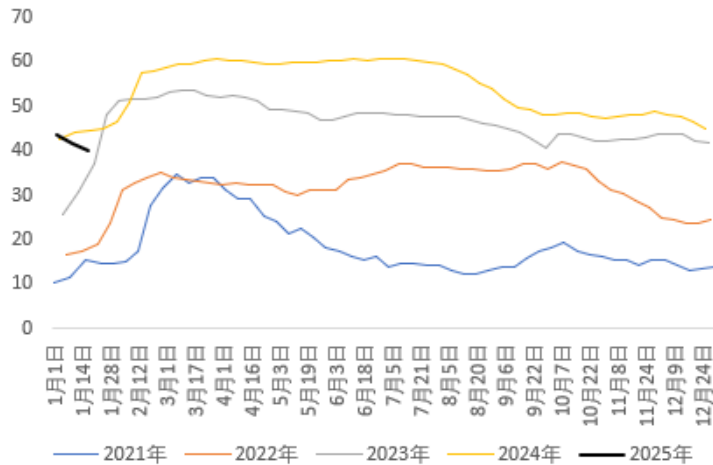
来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

图表 12: 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 13: 华南地区 PVC 社会库存 (万吨)

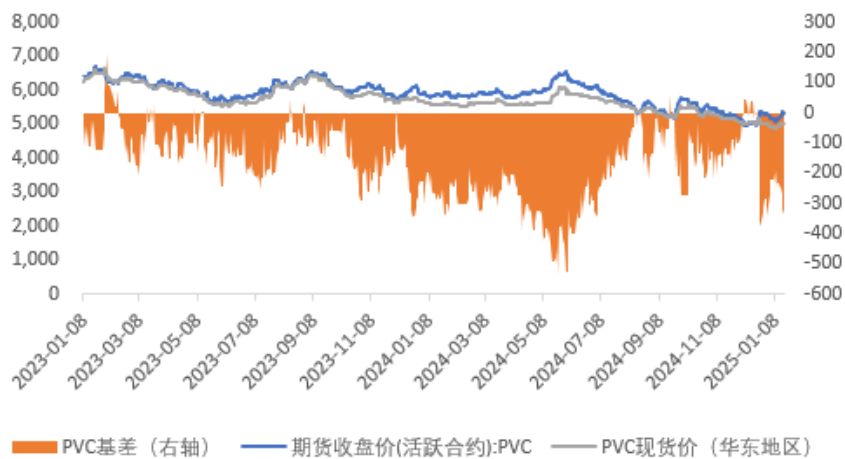


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

六、价差方面: PVC 基差变化不大, 5-9 价差持稳

本周 PVC 期价基差变化不大, 现货与 V2505 合约基差在【-240, -200】区间波动。

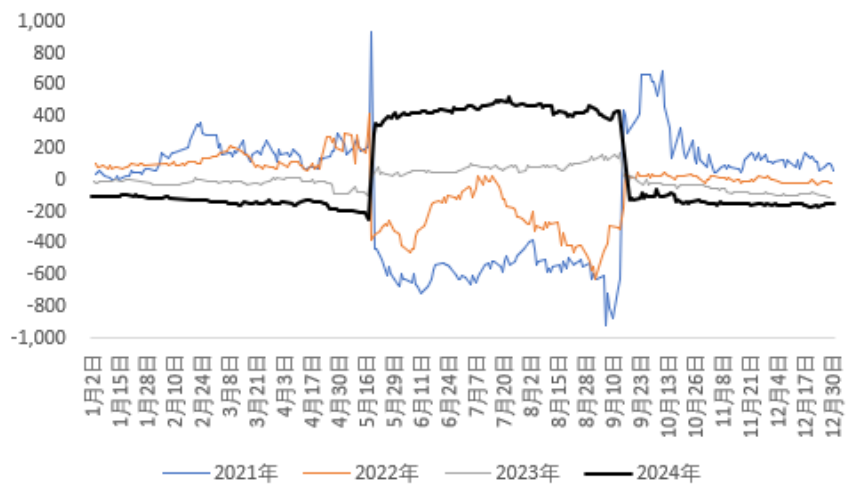
图表 14: PVC 基差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

截至 1 月 17 日, PVC 5-9 价差为 -154 元/吨, 较上周同期相比基本持平。

图表 15: PVC 期货 1-5 价差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

七、结论

供应方面, 近日盐湖镁业装置故障临时停车, 后期将逐步恢复, 一季度处于 PVC 开工旺季, 1 月份检修装置较少, 下周苏州华苏检修 2-3 周, 预计供应将下降, 但整体幅度有

限。需求方面，近期 PVC 投机性需求较好，中游贸易商接货意愿转强，但下游制品企业需求季节性下降，且对高价原料较为抵触，部分中小型制品企业已出现放假现象，预计 20 号以后逐渐大规模启动停工放假模式，目前下游已陆续完成节前备货；出口方面，印度尚未出台加征关税措施，海外需求仍较好。成本方面，电石、乙烯价格持稳，整体波动不大。库存方面，近期 PVC 库存持续去化，但春节期间下游基本放假，预计行业将季节性累库。展望后市，短期商品氛围转强，但 PVC 基本面驱动不足，而下游制品企业停工放假速度加快，尽管外部因素助力 PVC 低位持续反弹，但行业内部供需矛盾难改将抑制期价上方空间。

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: 020-88527737</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>