



光期研究

光期能化：PVC策略月报

2024年2月28日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

PVC：供应开始下滑，而需求持续恢复

摘 要

- 1、**供应：**2月生产企业整体检修装置稀少，但月底开始增加，主因氯碱综合利润和乙烯法利润下滑，产量在月底开始快速下降，3月部分炼厂有检修计划，并且随着利润的压缩，后续仍有检修的可能，预计供应会从高位逐步下降。
- 2、**需求：**国内房地产成交较企稳，并且施工端水泥发运和螺纹表需也在恢复，因此可以看到PVC下游的管材和型材开工在2月快速增加，同比并未下滑，预计3月管材和型材的开工也会继续回升，只是增加速度可能会有所放缓。出口方面，距离印度BIS认证生效仍有时间，预计出口量方面也能提供一定支撑。
- 3、**库存：**2月总库存季节性增加，但同比有所下降，从结构上来看，社会库存下降较多，3月预计随着供应的下降，需求的回升，库存将逐步进入下降通道。
- 4、**总结：**供应端，3月企业检修计划逐步增加，因此产量下降概率较大；需求端，从水泥发运率和螺纹钢表观需求的数据来看，房地产施工将继续回升，对于PVC下游管材和型材的需求也有所支撑，开工率仍有上升空间，并且距离印度BIS认证实施仍有时间，出口或将维持。综合来看，PVC3月供减需增，库存压力释放，估值预计会有所修复，但需求恢复速度放缓会抑制上行空间，重点关注上游炼厂检修计划。

PVC：供应开始下滑，而需求持续恢复



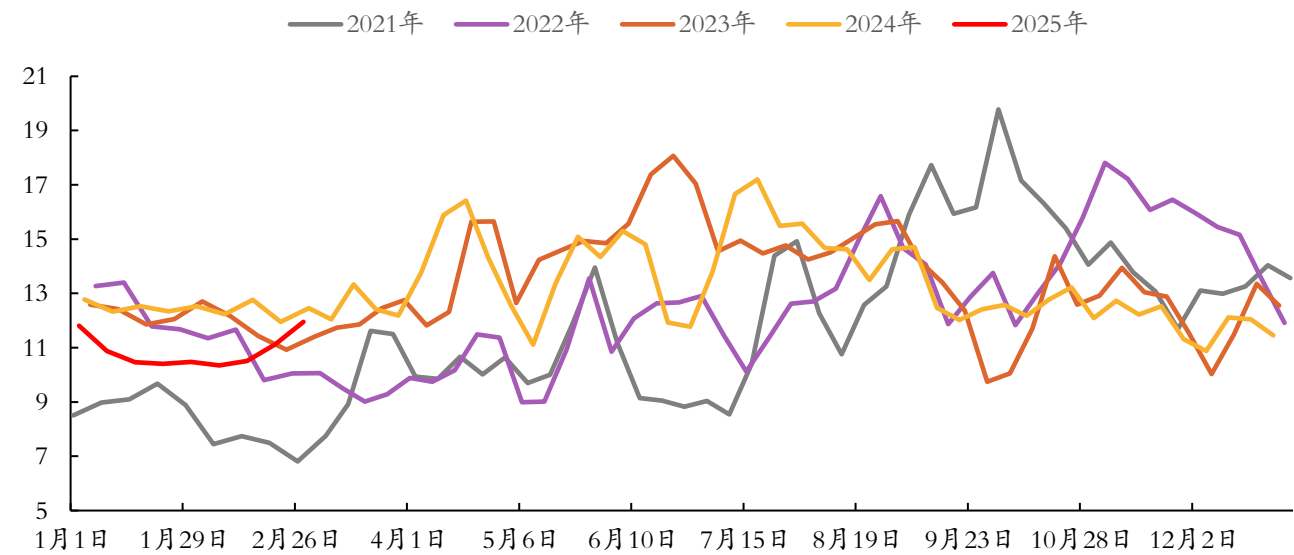
目 录

- 1、供应：检修计划增加，预计产量下降
- 2、需求：房地产施工逐步恢复，管材和型材开工上升
- 3、库存：库存同比下降，后续进入下降通道
- 4、价差：基差维持低位
- 5、利润：电石法利润回暖但乙烯法利润快速下降



1.1 检修减损量：2月生产企业检修开始增加

图表：PVC检修减损量（万吨）

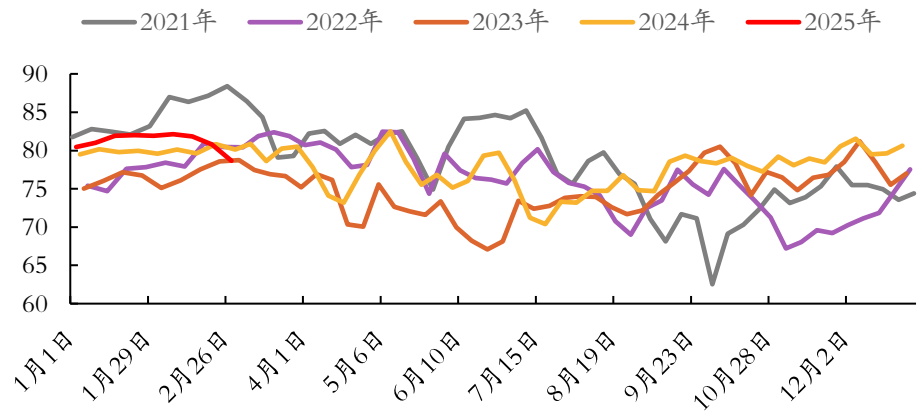


资料来源：钢联, 光大期货研究所

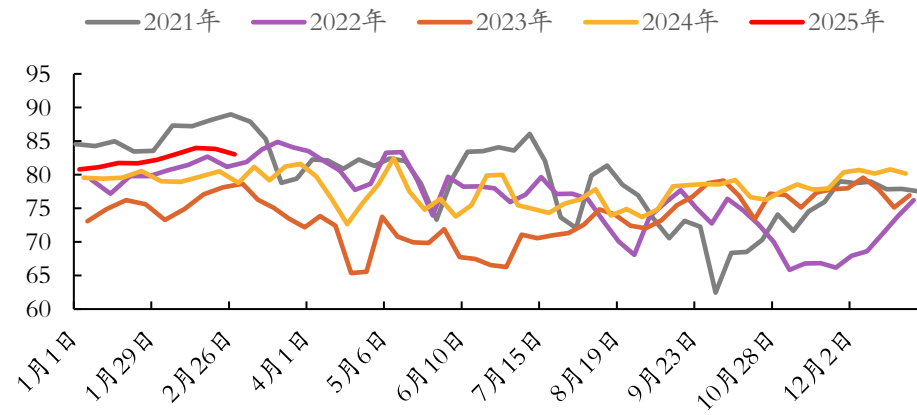
检修减损量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	43.92	1.70	4.0%	
	2025-01-31	42.22			

1.2 产能利用率：电石法和乙烯法开工提前下降

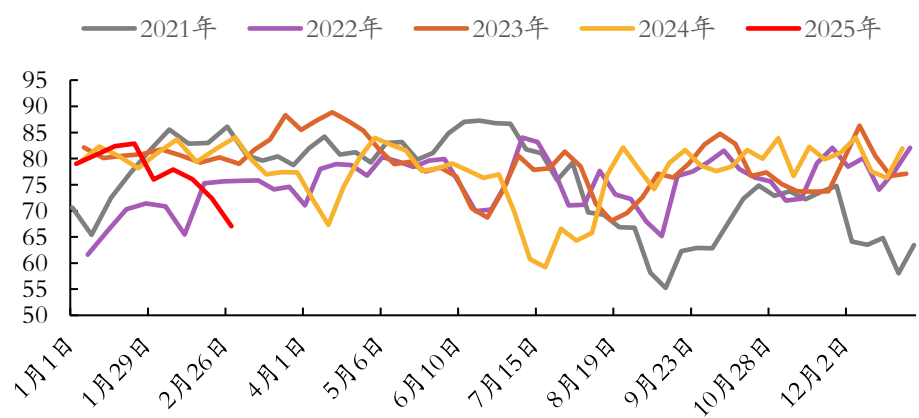
图表：PVC产能利用率（%）



图表：电石法产能利用率（%）



图表：乙烯法产能利用率（%）

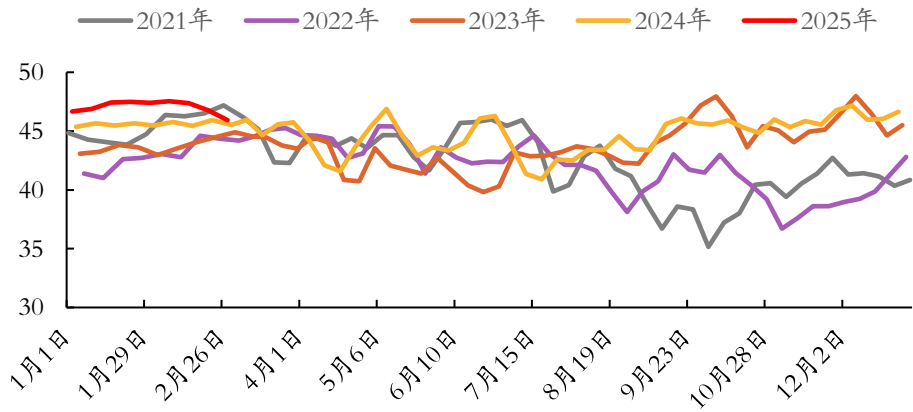


综合	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	80.86	-0.86	-1.1%	
	2025-01-31	81.72			
电石法	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	83.50	1.79	2.2%	
	2025-01-31	81.71			
乙烯法	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	73.36	-7.13	-8.9%	
	2025-01-31	80.49			

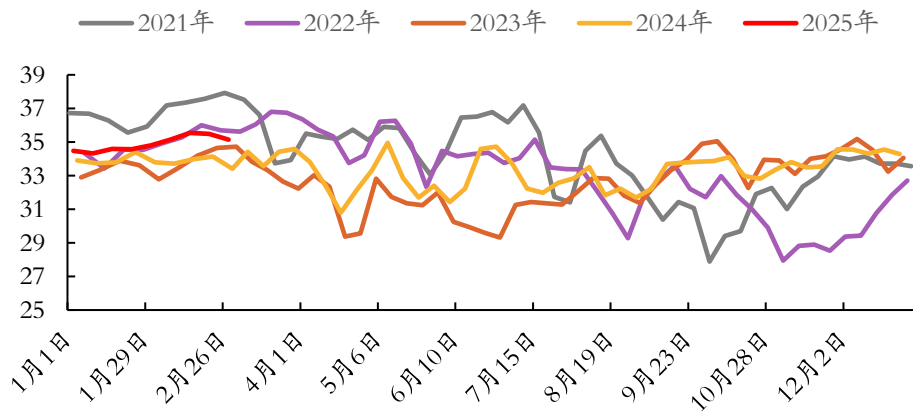
资料来源：钢联，光大期货研究所

1.3 产量：环比上月变动不大，但后续将进入下降通道。

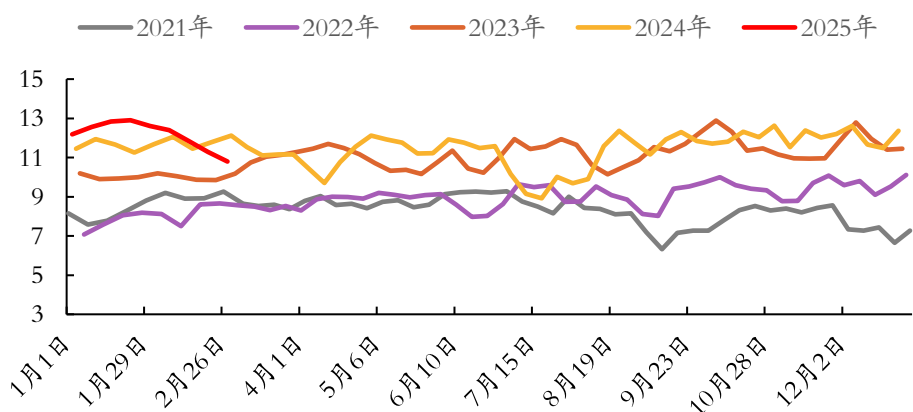
图表：PVC产量（万吨）



图表：电石法产量（万吨）



图表：乙烯法产量（万吨）



综合	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	187.67	-1.58	-0.8%	
	2025-01-31	189.25			
电石法	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	141.33	3.02	2.2%	
	2025-01-31	138.31			
乙烯法	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	46.34	-4.61	-9.0%	
	2025-01-31	50.95			

资料来源：钢联，光大期货研究所

1.4 装置动态

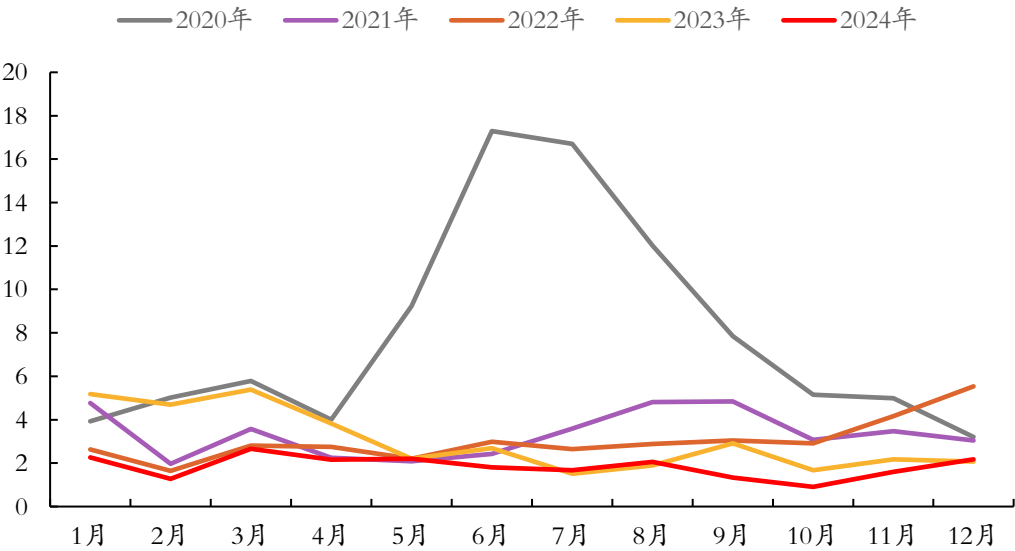
图表：装置动态（万吨）

月份	公司名称	工艺方法	产能（万吨/年）	备注	开始日期	结束日期	日损失量
2月	元品化工	电石法	24	故障	2025年2月26日	2025年3月5日	720
3月	渤化发展	乙烯法	80	3-4月计划轮休			2400
3月	宜宾天原	电石法	40	检修	2025年3月23日	2025年3月30日	1200
4月	四川金路	电石法	30	检修4-5天，时间待定			900
4月	安徽华塑	电石法	62	4-5月年度大修			
4月	湖北宜化	电石法	11	4月三型装置停产			
5月	齐鲁石化	乙烯法	36	年度检修			

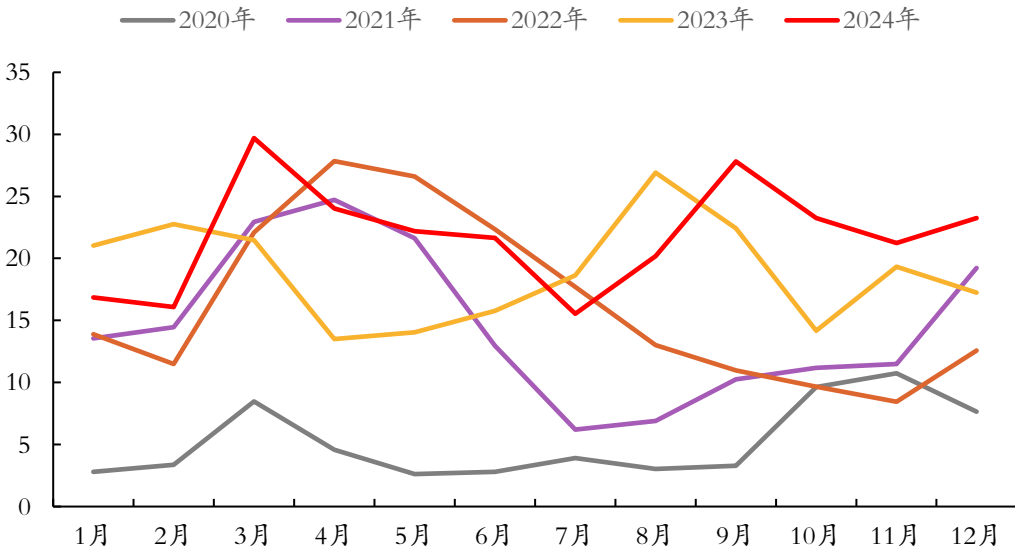
资料来源：金联创、隆众, 光大期货研究所

1.5 进出口：印度反BIS认证延后，12月出口回升

图表：PVC月度进口量（万吨）



图表：PVC月度出口量（万吨）

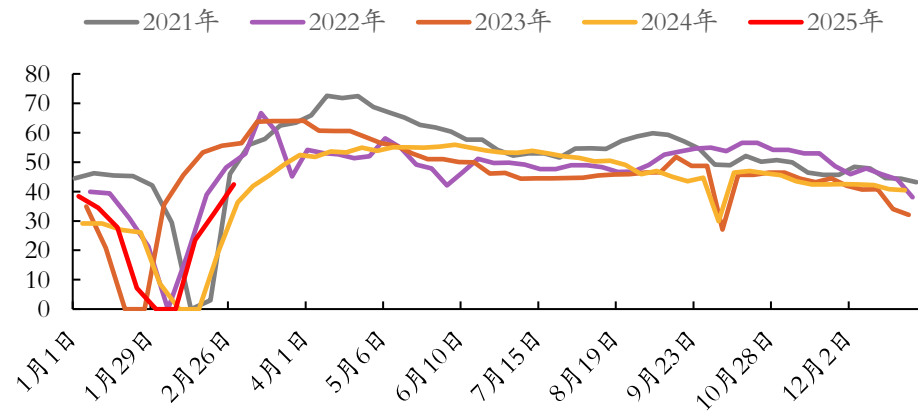


资料来源：中华人民共和国海关总署, 光大期货研究所

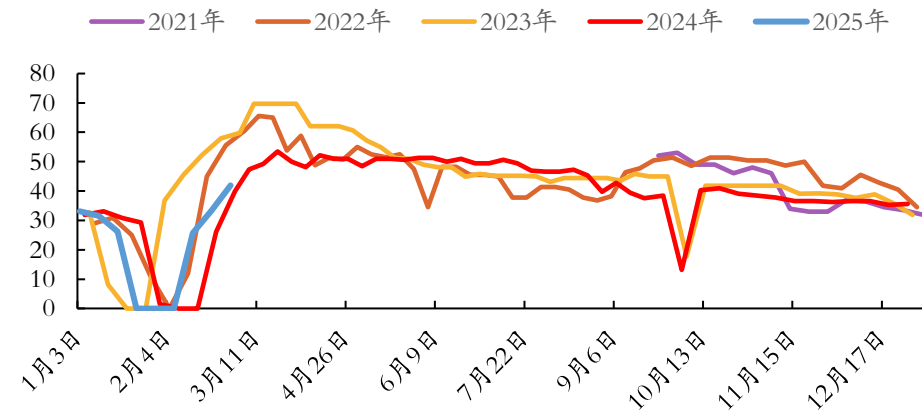
进口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024-12-31	2.18	0.58	36.3%	
	2024-11-30	1.60			
出口量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2024-12-31	23.26	2.02	9.5%	
	2024-11-30	21.24			

2.1 下游开工率：节后迅速回升，同比变动不大

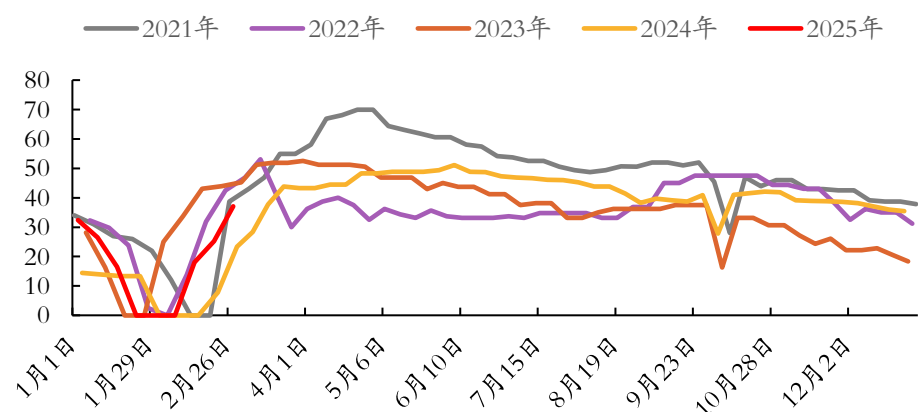
图表：PVC下游平均开工率（%）



图表：管材开工率（%）



图表：型材开工率（%）

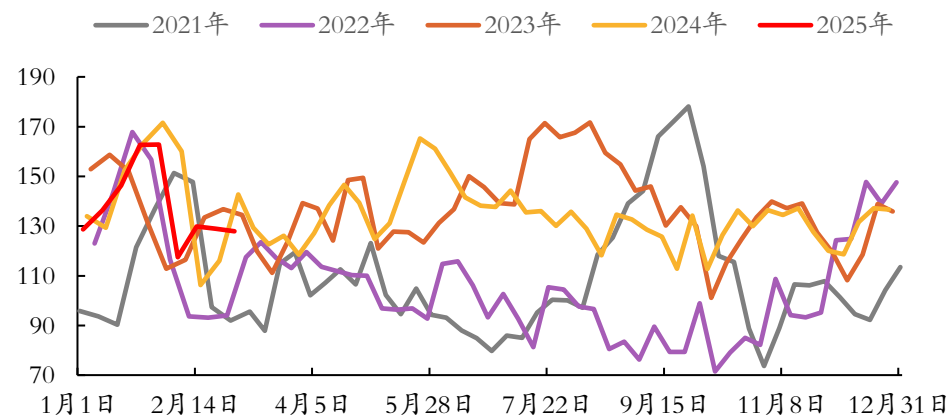


平均	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	24.65	7.28	41.9%	
	2025-01-31	17.38			
管材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	25.24	10.79	74.6%	
	2025-01-31	14.45			
型材	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	20.09	9.34	86.9%	
	2025-01-31	10.75			

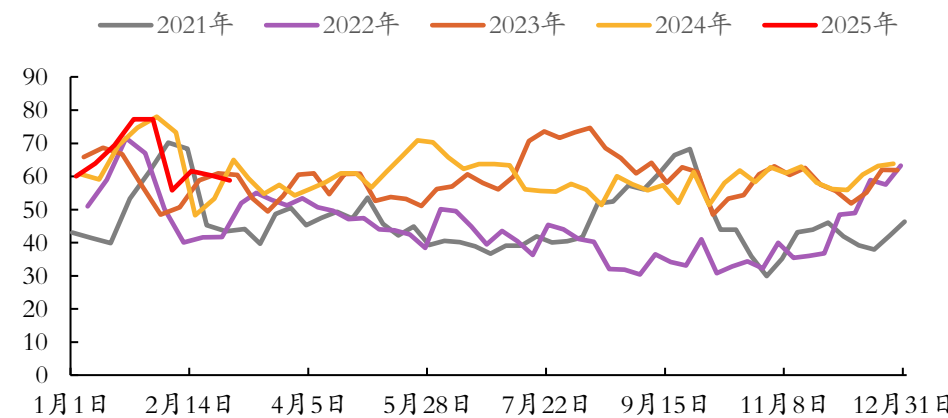
资料来源：钢联，光大期货研究所

2.2 PVC成交：受春节假期影响，成交较1月有所放缓，但后续预计将恢复正常水平

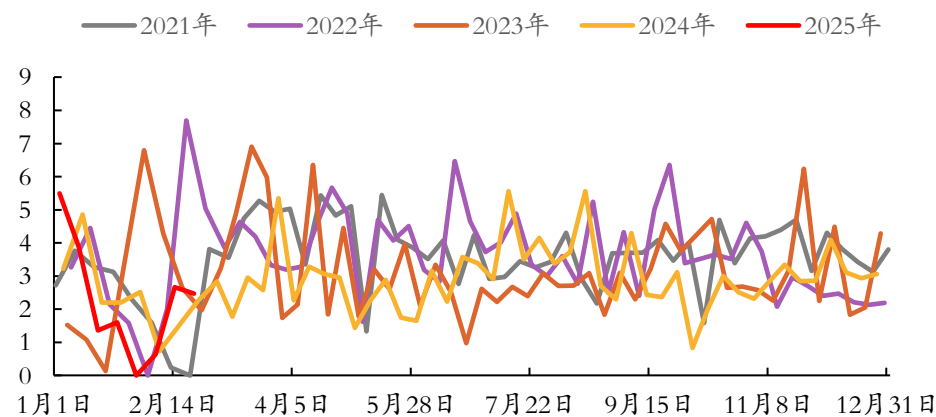
图表：产销率（%）



图表：生产企业预售量（万吨）



图表：贸易商销量（万吨）

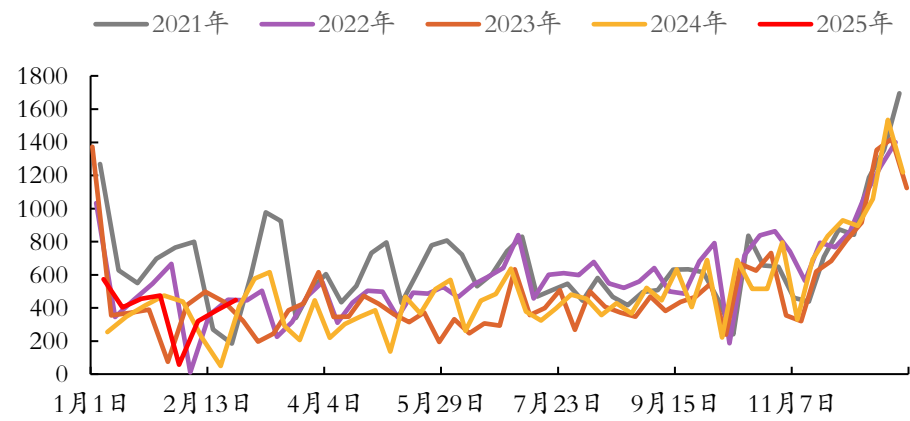


产销率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	126.06	-25.99	-17.1%	
	2025-01-31	152.05			
企业预售量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	236.52	-51.33	-17.8%	
	2025-01-31	287.85			
贸易商销量	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	5.78	-1.07	-15.6%	
	2025-01-31	6.85			

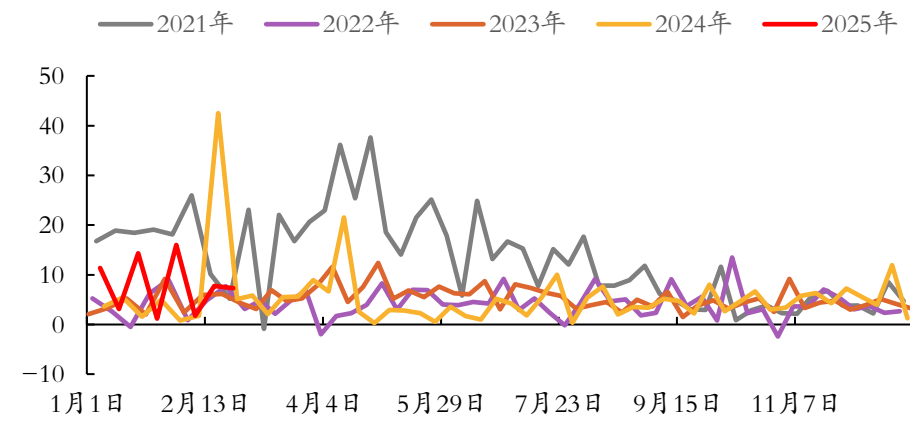
资料来源：钢联，光大期货研究所

2.3 房地产成交：政策支持力度加大，房地产成交提升较为明显，但仍表现为季节性回暖

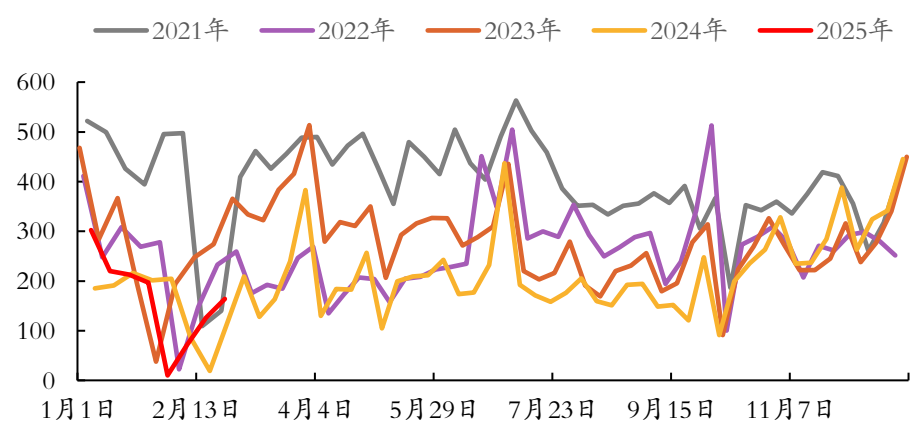
图表：100大中城市成交土地数量（宗）



图表：100大中城市成交土地溢价率（%）



图表：30大中城市商品房成交面积（万平方米）

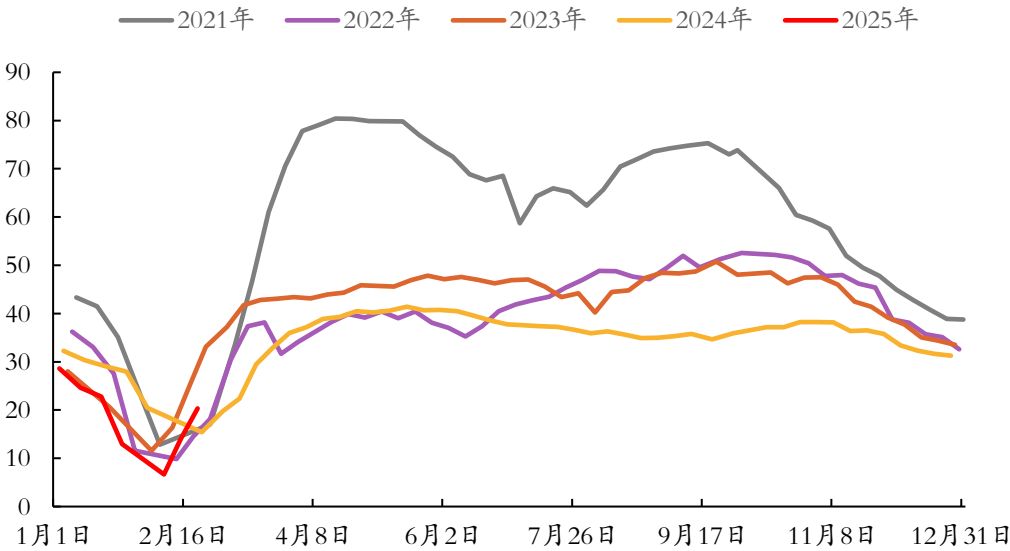


土地成交量	日期	单位：宗	变化值	环比	走势
	2025-02-23	1213.00	-695.00	-36.4%	
土地溢价率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-23	8.22	0.71	9.5%	
成交面积	日期	万平方米	变化值	环比	走势
	2025-02-16	404.54	-528.40	-56.6%	

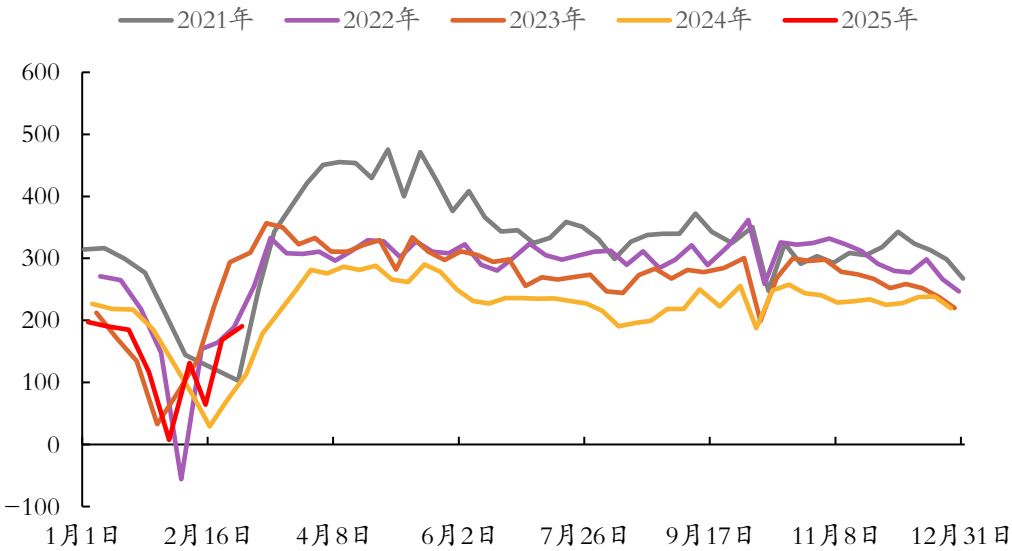
资料来源：iFind，光大期货研究所

2.4 房地产施工：螺纹表需和水泥发运率均有所回升，房地产施工端企稳

图表：水泥发运率（%）



图表：螺纹钢表观消费量（万吨）

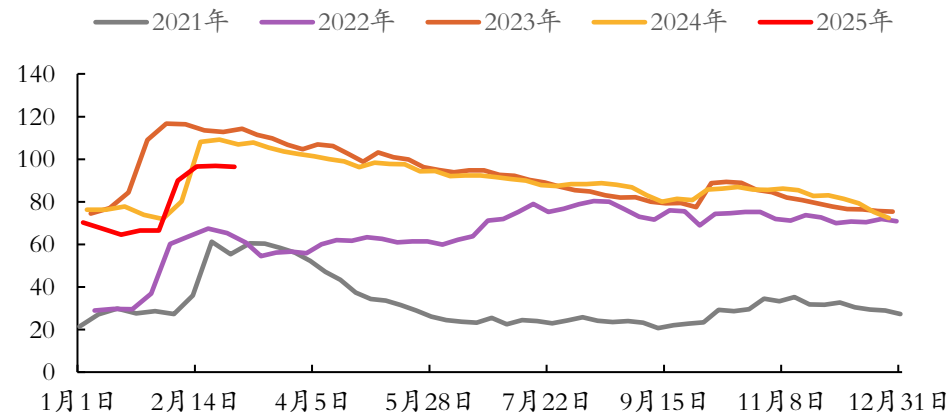


资料来源：iFind, 光大期货研究所

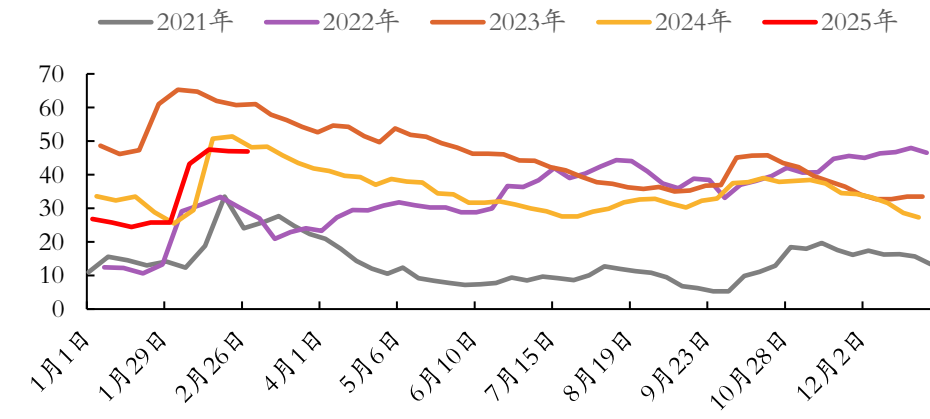
水泥发运率	日期	单位：%	变化值	环比	走势
	2025-02-28	13.66	-8.61	-38.7%	
	2025-01-24	22.27			
螺纹钢表需	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	555.05	55.19	11.0%	
	2025-01-31	499.86			

3 库存：库存同比下降，后续下降速度取决于炼厂供给

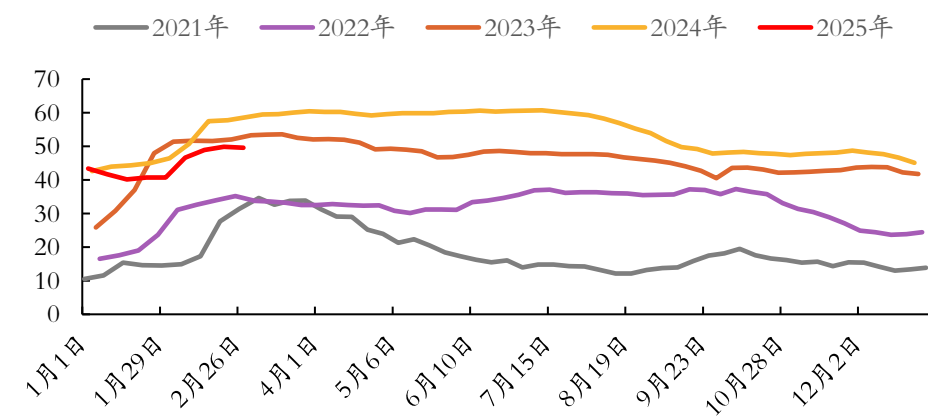
图表：总库存（万吨）



图表：企业库存（万吨）



图表：社会库存（万吨）

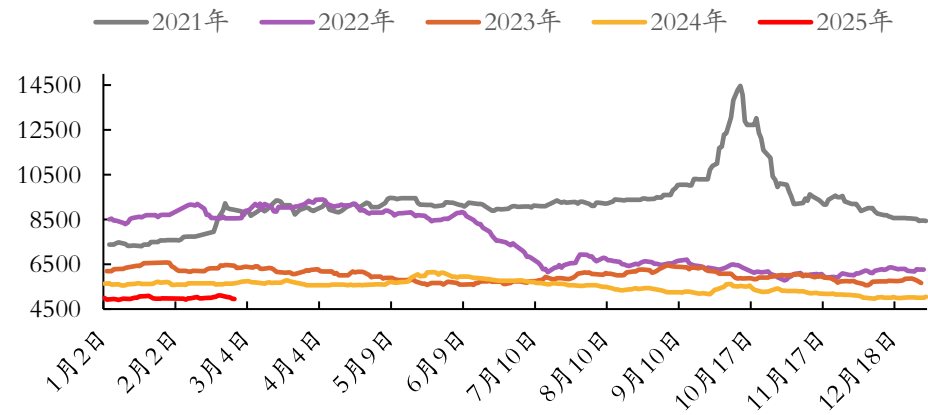


总	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	96.51	30.03	45.2%	
	2025-01-31	66.48			
企业	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	46.92	21.14	82.0%	
	2025-01-31	25.78			
社会	日期	单位：万吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	49.59	8.89	21.8%	
	2025-01-31	40.70			

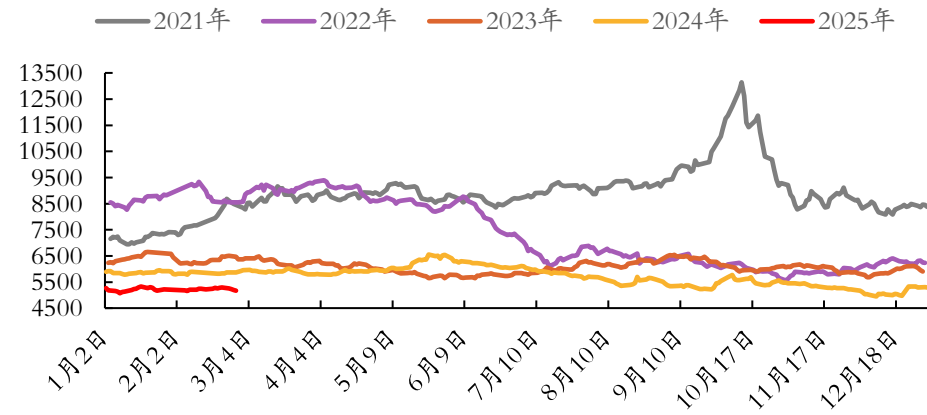
资料来源：钢联，光大期货研究所

4.1 PVC基差：主力合约基差在-200附近

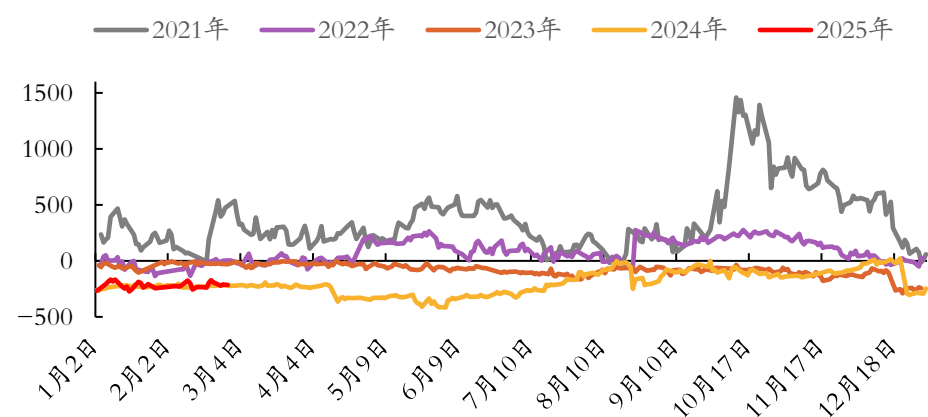
图表：华东电石法现货价（元/吨）



图表：PVC期货结算价（元/吨）



图表：基差（元/吨）

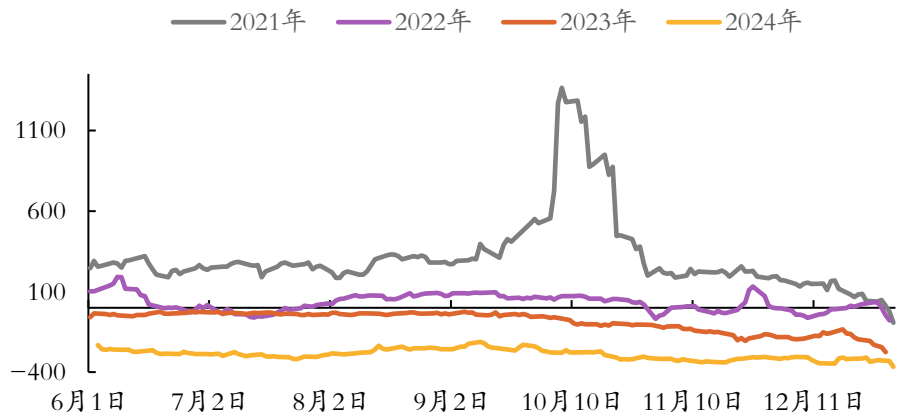


华东现货	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	4958.85	-85.38	-1.7%	
	2025-01-22	5044.23			
期货结算	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	5174	-110	-2.1%	
	2025-01-22	5284			
基差	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	-215.15	24.62	10.3%	
	2025-01-22	-239.77			

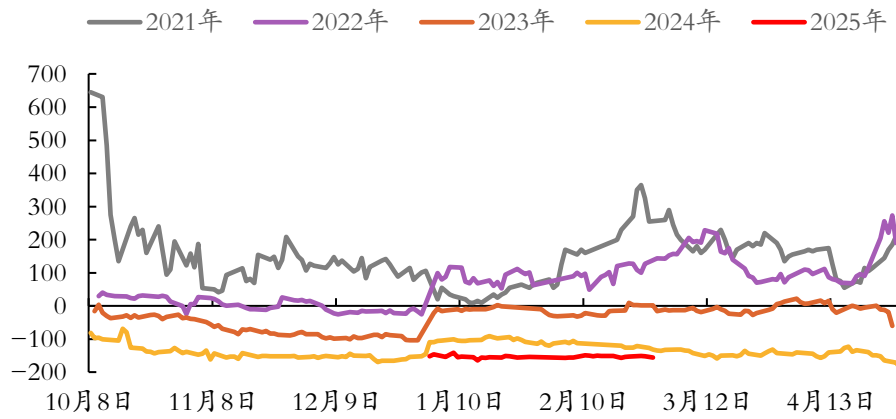
资料来源：iFind，光大期货研究所

4.2 PVC月差：依然维持近弱远强结构

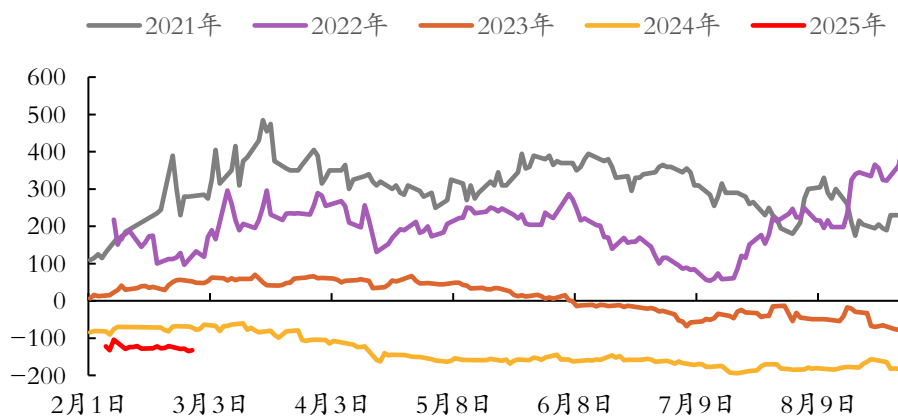
图表：1-5月差（元/吨）



图表：5-9月差（元/吨）



图表：9-1月差（元/吨）

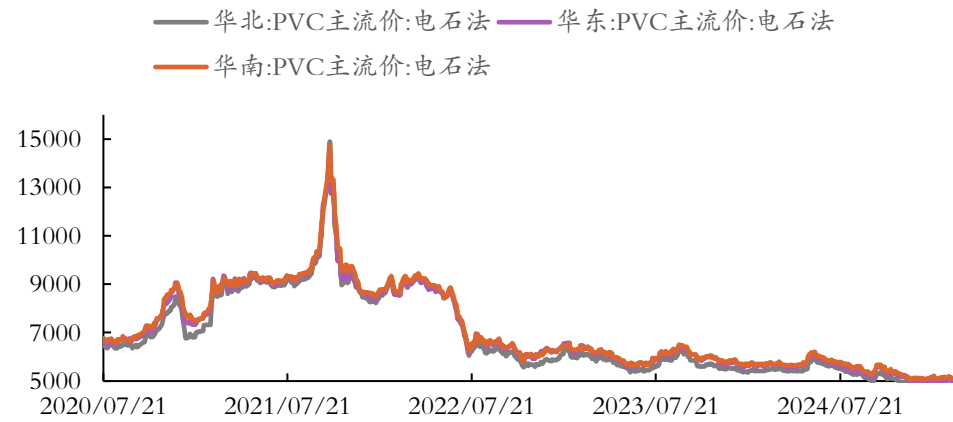


1-5月差	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	288	0	0.0%	
	2025-01-20	288			
5-9月差	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	-156	0	0.0%	
	2025-01-20	-156			
9-1月差	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-27	-132	0	0.0%	
	2025-01-20	-132			

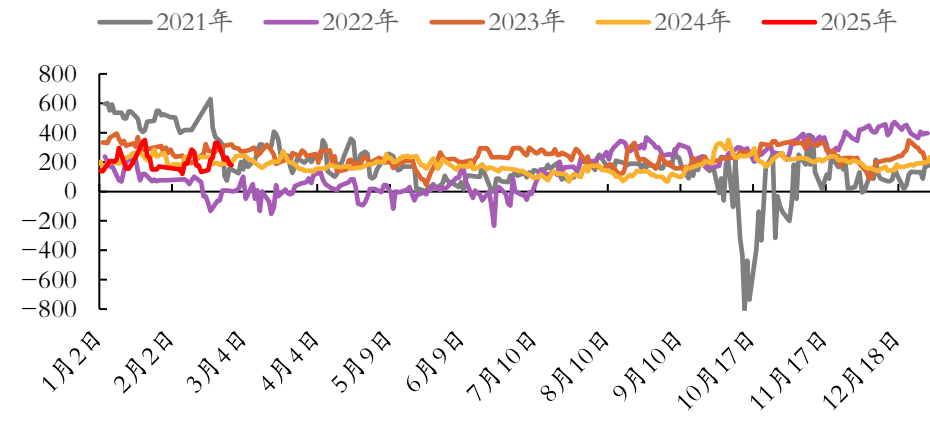
资料来源：iFind，光大期货研究所

4.4 PVC区域价差&品种价差

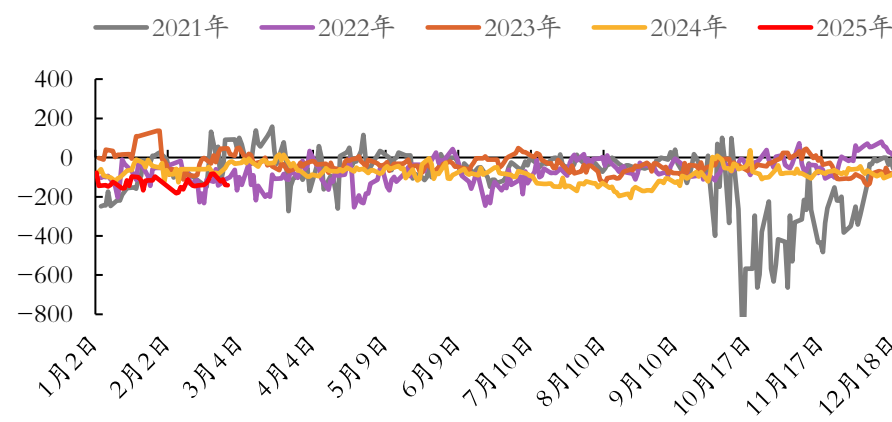
图表：各地电石法PVC价格（元/吨）



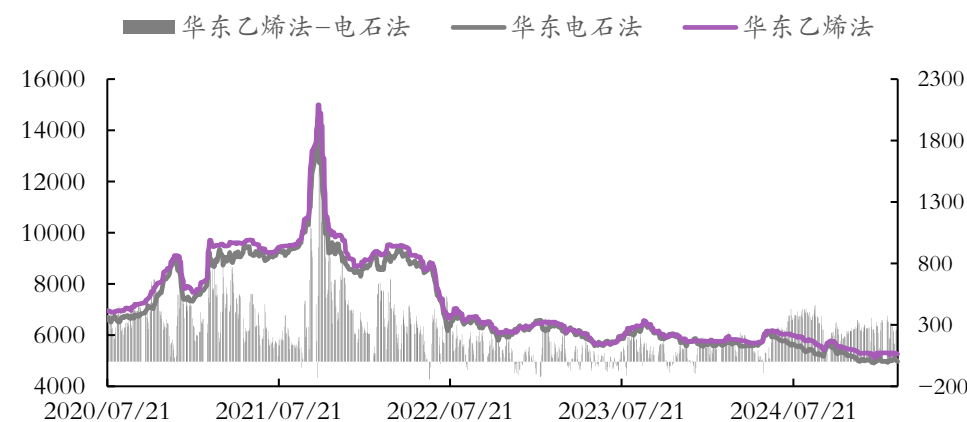
图表：华东-华北（元/吨）



图表：华东-华南（元/吨）



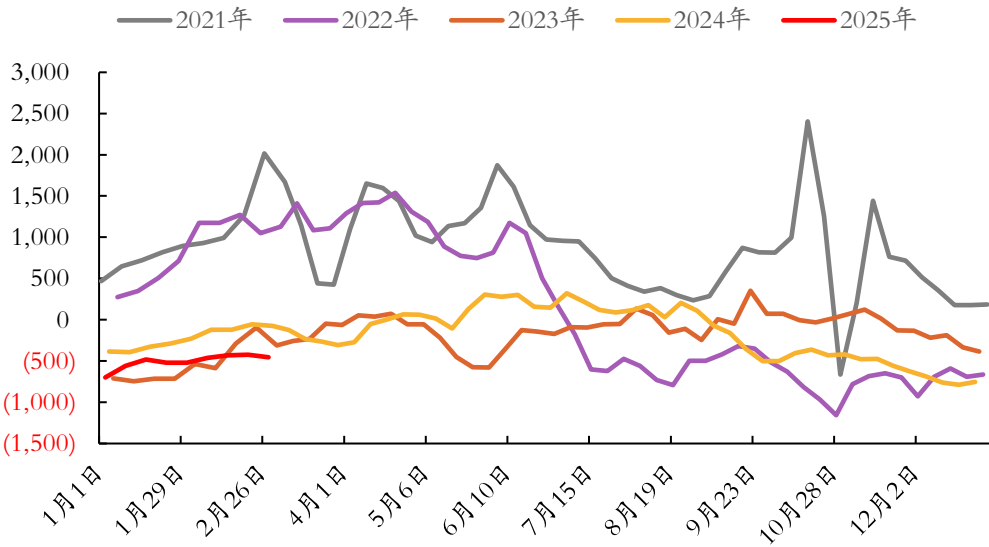
图表：华东乙烯法-电石法价差（元/吨）



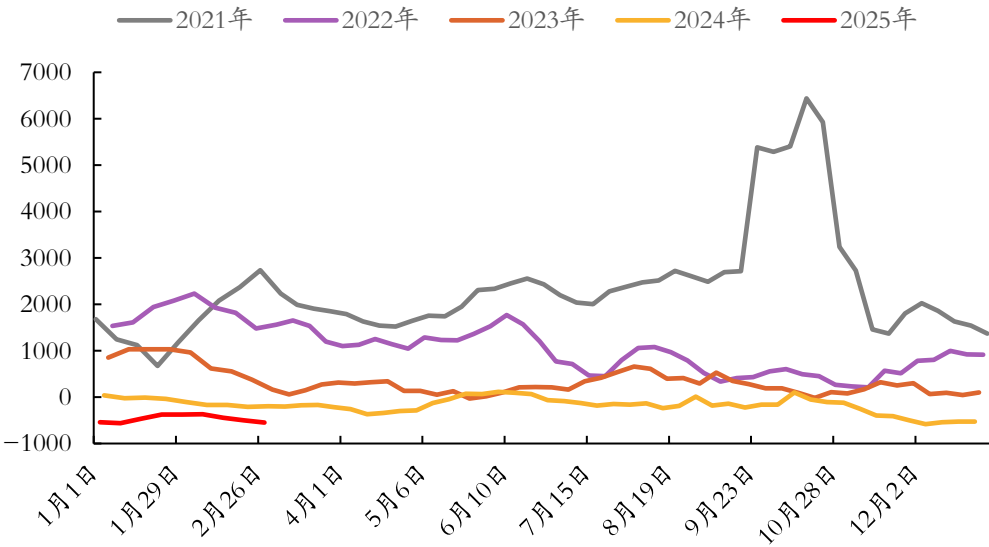
资料来源：iFind，光大期货研究所

5.1 生产利润：电石法利润回暖，但乙烯法生产利润大幅下滑

图表：电石法生产毛利（元/吨）



图表：乙烯法生产毛利（元/吨）

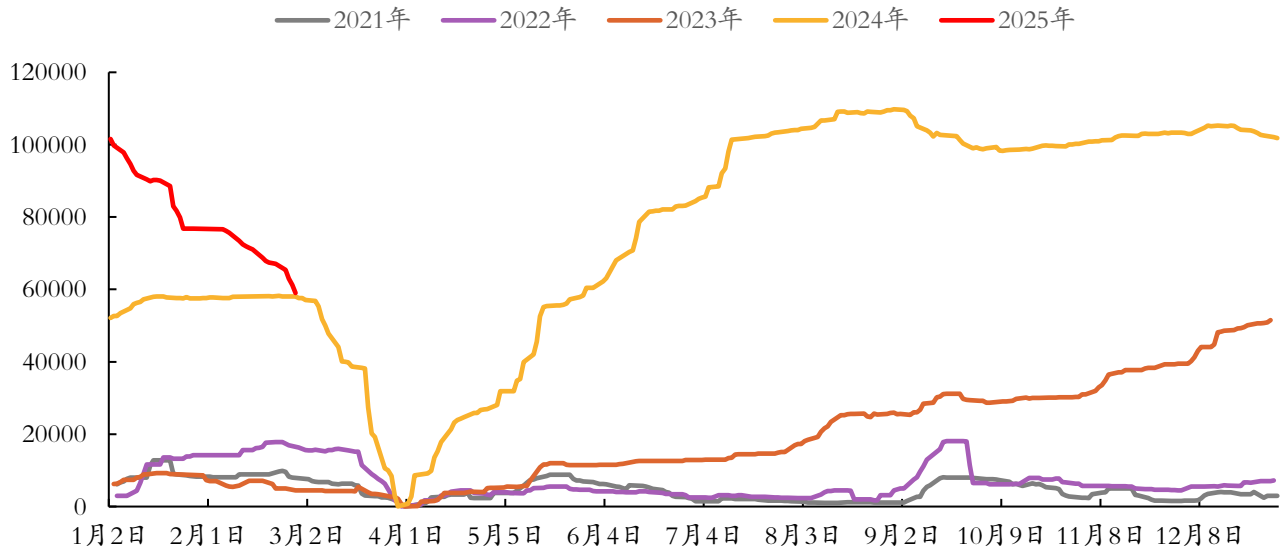


资料来源：钢联, 光大期货研究所

电石法	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	-455.00	67.00	12.8%	
	2025-01-31	-522.00			
乙烯法	日期	单位：元/吨	变化值	环比	走势
	2025-02-28	-550.00	-173.00	-45.9%	
	2025-01-31	-377.00			

仓单：3月即将集中注销

图表：PVC仓单量（手）



资料来源：iFind, 光大期货研究所

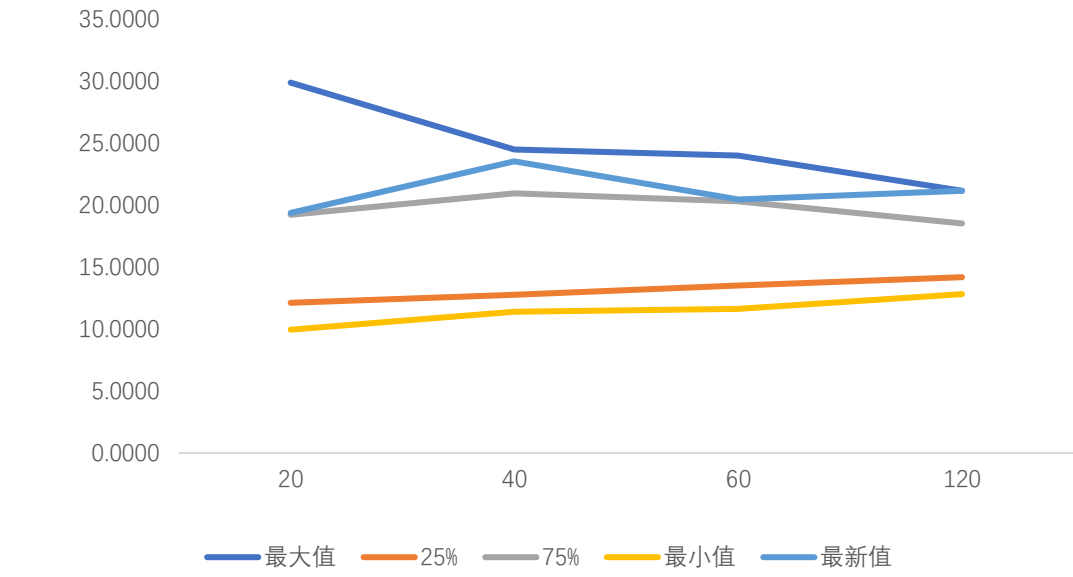
仓单	日期	单位：手	变化值	环比	走势
	2025-02-27	58981	-29561	-33.4%	
	2025-01-20	88542			

PVC期权

图表：PVC历史波动率



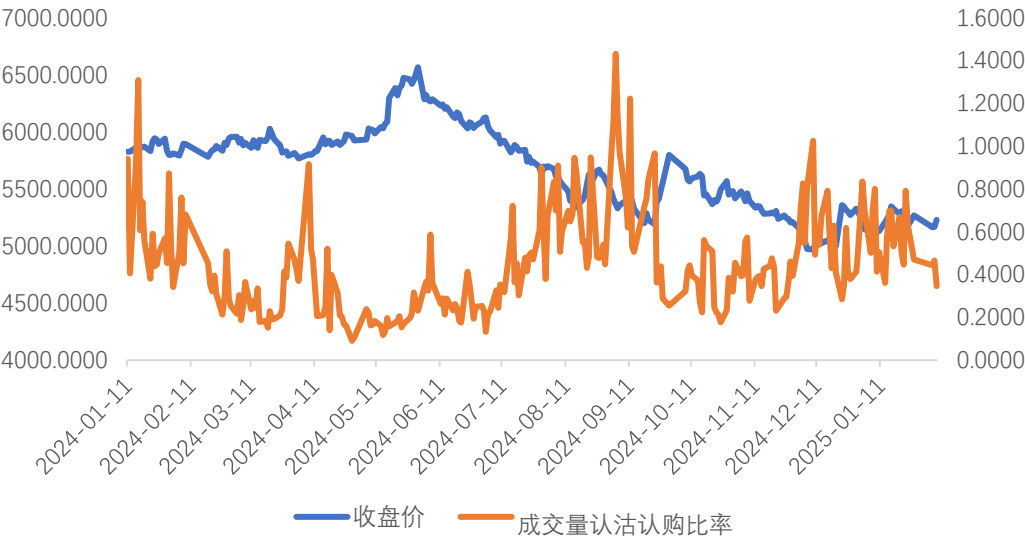
图表：PVC历史波动率锥



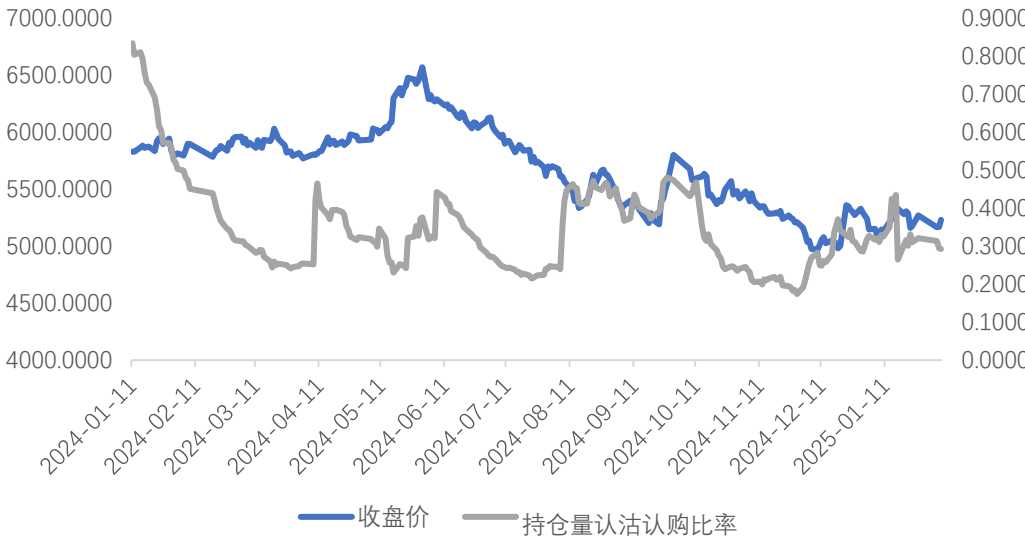
资料来源：Wind 光大期货研究所

PVC期权

图表：PVC收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：PVC收盘价&期权成交量认沽认购比率



资料来源：Wind 光大期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。