

2025 年 11 月 16 日

高供应高库存，PVC 再创新低

摘要

本周（11 月 10 日-11 月 14 日），商品氛围不佳，PVC 期价继续探底，主力合约价格最低下探至 4560 元/吨，再创 9 年以来的历史新低，截至 11 月 14 日收盘，V2601 报收 4608 元/吨，周度跌幅 0.35%，周度成交量 345 万手，环比下降 8 万手，持仓量 135 万手，环比提高 1 万手。现货方面，市场参与者积极性不高，成交清淡，据金联创资讯，截至 11 月 14 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4550 元/吨，较上周同期下降 0.55%。

供应方面，近期 PVC 价格再创新低，上游部分企业开始降负减产，后期陆续有装置将进入检修期，但北方气温下降后，企业更倾向于维持装置高负荷运行，以避免工厂管道结冰，行业开工旺季将到来，后期需继续关注装置动态。需求方面，内需受地产行业形势影响难以提振，进入冬季后下游制品企业开工率将逐步下行，外需受印度取消 BIS 认证政策影响将有所提振，但仍要关注反倾销税的落地情况。成本方面，近期焦煤价格走弱，成本端难以支撑 PVC。库存方面，当下 PVC 行业库存小幅去化，但仍在高位，高库存是压制 PVC 价格的重要利空因素。展望后市，PVC 高供应弱需求的格局未改变，后期内需将进入淡季，印度 BIS 认证政策取消利好 PVC 出口，但高库存对 PVC 价格形成持续的压制，后期需关注上游 PVC 企业是否有持续减产动作。

风险点：政策预期转向，环保限电措施，电石供应扰动，煤炭价格波动。

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：钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

投资咨询号：Z0022458

相关图表



目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：PVC 探新低，企业降负减产	3
三、需求方面：内需将进入淡季，外需存在利好	5
1、PVC 预售量环比小幅下降	5
2、下游制品行业开工率继续下降	6
3、印度终止 BIS 政策	6
4、地产行业仍在磨底阶段	7
四、成本方面：成本端走弱	9
1、焦煤价格持续走弱	9
2、电石价格弱稳	9
五、库存方面：PVC 库存小幅去化	10
六、价差方面：PVC 基差走强，1-5 价差基本持稳	12
七、结论	13
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（11月10日-11月14日），商品氛围不佳，PVC期价继续探底，主力合约价格最低下探至4560元/吨，再创9年以来的历史新低，截至11月14日收盘，V2601报收4608元/吨，周度跌幅0.35%，周度成交量345万手，环比下降8万手，持仓量135万手，环比提高1万手。现货方面，市场参与者积极性不高，成交清淡，据金联创资讯，截至11月14日，华东地区SG-5型PVC价格4550元/吨，较上周同期下降0.55%。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



来源：Wind，广州金控期货研究中心

二、供应方面：PVC 探新低，企业降负减产

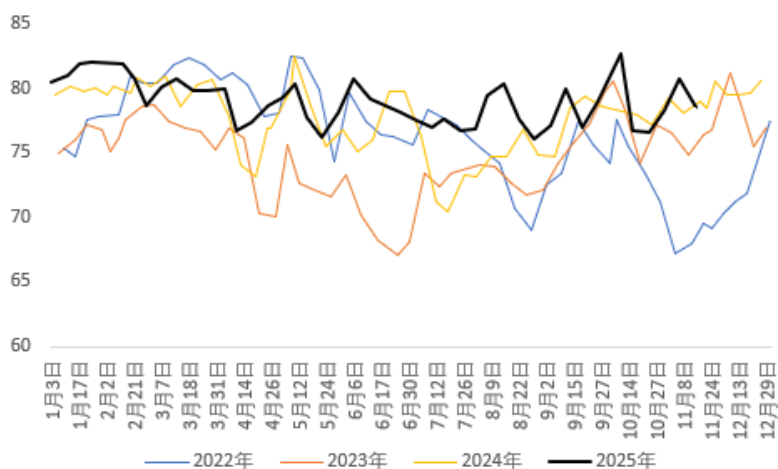
开工率方面，据钢联数据，截至11月14日，PVC周度行业开工率为78.51%，环比下降2.24个百分点，同比下降0.46个百分点。其中电石法装置负荷为80.79%，环比下降

0.42 个百分点，同比提高 2.98 个百分点，乙烯法装置负荷为 73.25，环比下降 6.44 个百分点，同比下降 9.02 个百分点。周内新增个别装置检修企业，例如山东恒通、天津乐金等企业，PVC 行业开工率有所下滑。后期山东信发 25 万吨/年、山东恒通 30 万吨/年、LG 化学 40 万吨/年的 PVC 装置启动检修或大修，当前 PVC 价格探新低，部分企业开始降负减产。

产量方面，据钢联数据，截至 11 月 14 日，PVC 周度产量为 47.85 万吨，环比下降 1.37 万吨，降幅 2.78%，同比提高 1.98 吨，增幅 4.31%。今年以来，PVC 行业产量震荡上行，主要原因是新装置持续投放，供应增量源源不绝。

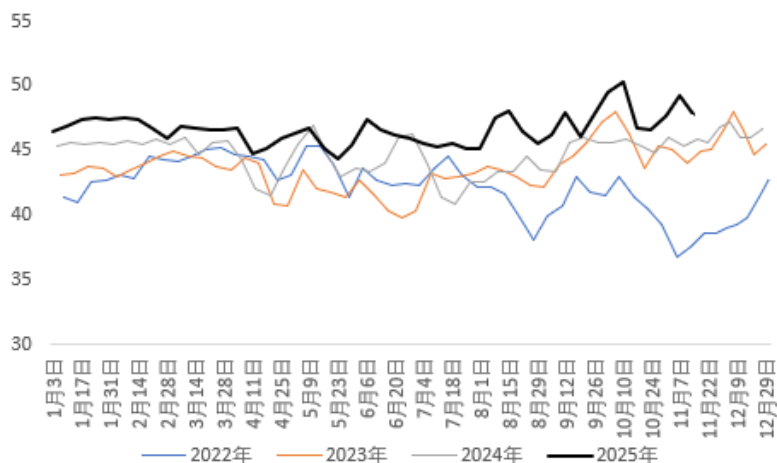
新装置方面，青岛海湾 20 万吨/年 PVC 新装置已于 9 月上旬投产，目前接近满产，浙江嘉化 30 万吨/年 PVC 新装置、甘肃耀望 30 万吨/年 PVC 新装置试车后低负荷运行。

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）



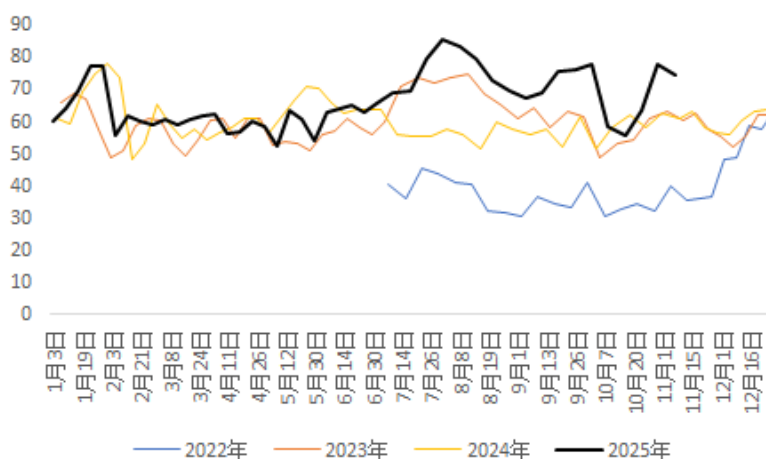
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：内需将进入淡季，外需存在利好

1、PVC 预售量环比小幅下降

PVC 预售量环比小幅下降，同比仍处于高位。据钢联数据，截至 11 月 7 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 74.21 万吨，与上周相比下降 3.21 万吨，降幅 4.15%，同比提高 13.20 万吨，增幅 21.64%。

图表 4：PVC 生产企业预售订单量（万吨）



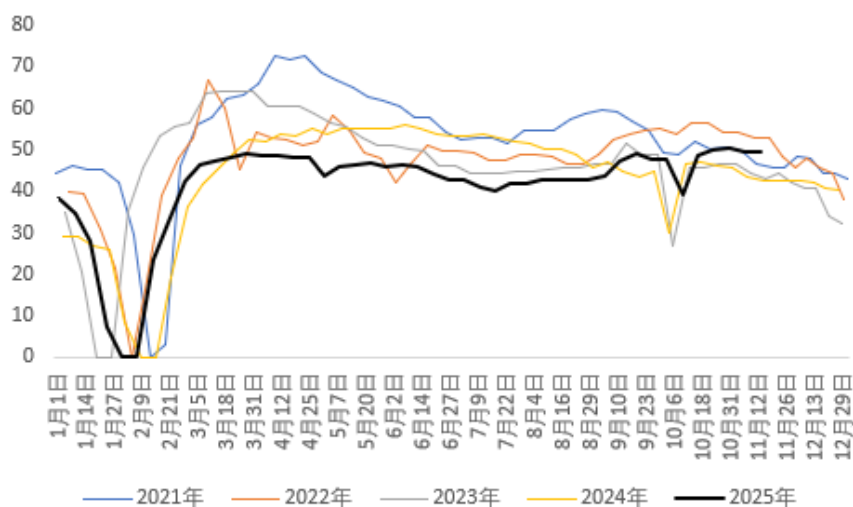
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、下游制品行业开工率继续下降

周内 PVC 下游制品行业开工率下降，据钢联数据，截至 11 月 14 日，PVC 下游工厂综合开工率为 49.54%，环比上周下降 0.06 个百分点，下游行业逐步进入淡季，开工率开始小幅下降。具体来看，PVC 型材企业开工率在 36.96%，PVC 管材企业开工率为 40.6%，PVC 薄膜企业开工率为 71.07%。

进入 11 月后，北方地区气温下降，地产、基建等项目施工进度将放缓，影响 PVC 管材、型材企业的订单，企业开工积极性将下降。

图表 5：PVC 下游综合开工率（%）



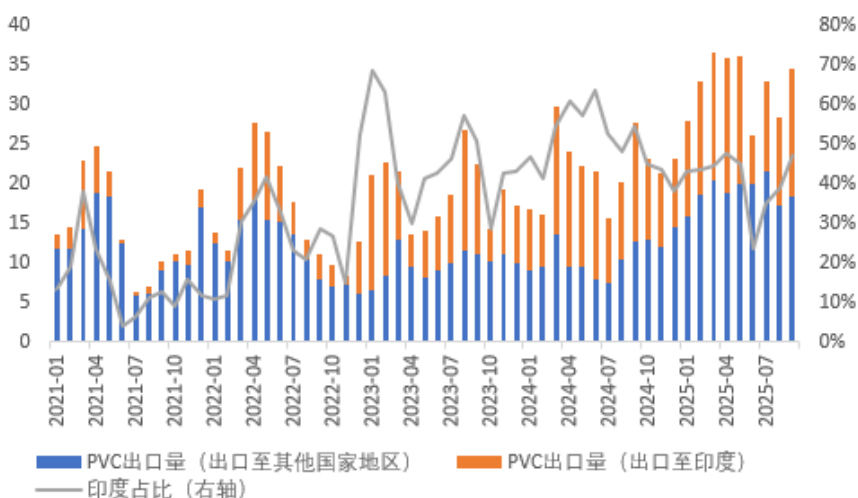
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

3、印度终止 BIS 政策

2025 年 11 月 12 日，印度官方宣布，决定撤销印度政府在化工和肥料部发布的第 S. 0920 (E) 号通知，该通知日期为 2024 年 2 月 26 日，并于 2024 年 2 月 27 日在《印度政府特

别公报》第二部分第3节第(ii)分节中公布，该通知涉及聚氯乙烯(PVC)均聚物，立即生效。2025年1-9月，中国PVC出口总量为292.17万吨，其中出口至印度的总量为121.49万吨，占比达到全国总出口量的41.58%，印度是中国PVC出口的重要方向。截止目前未有中国企业通过印度BIS认证，此次认证取消，使得企业无需再为适配印度标准投入资金用于技术改造、产品检测及认证申请等工作，将降低企业短期内的经营压力，为市场调整提供缓冲空间。此次印度取消对PVC的BIS认证政策，从短期来看将为国内PVC产品出口带来利好，但后期仍需关注印度反倾销税的落实情况。

图表 6：中国 PVC 出口至印度（万吨）



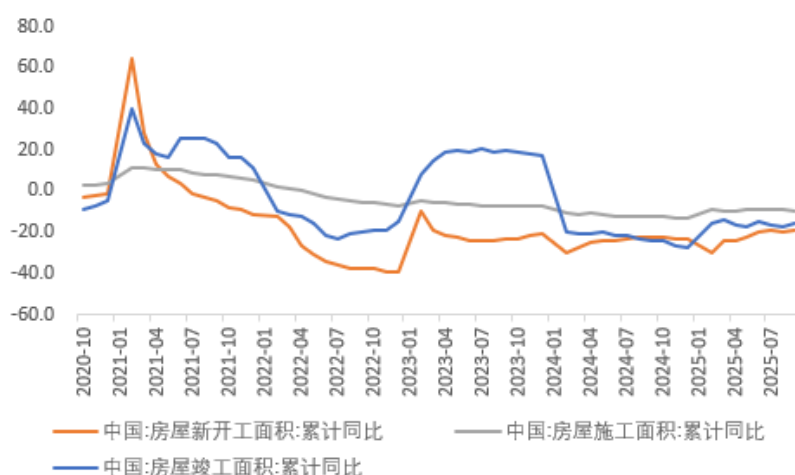
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

4、地产行业仍在磨底阶段

2025年1-9月，全国房屋新开工面积累计同比增速为-18.90%，前值-19.5%，房屋累计施工面积同比增速-9.40%，

前值-9.3%，房屋累计竣工面积同比增速为-15.30%，前值-17.0%。2025年10月，30大中城市商品房成交面积为734.88万平方米，同比下降27.27%，月度环比下降0.12%。地产行业仍处于需求修复的磨底阶段，短期景气度承压，关注政策支持与需求改善情况。近期未有新的刺激政策出台，居民端受就业及收入问题影响，购房意愿较为低迷。

图表 7：30 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

图表 8：30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



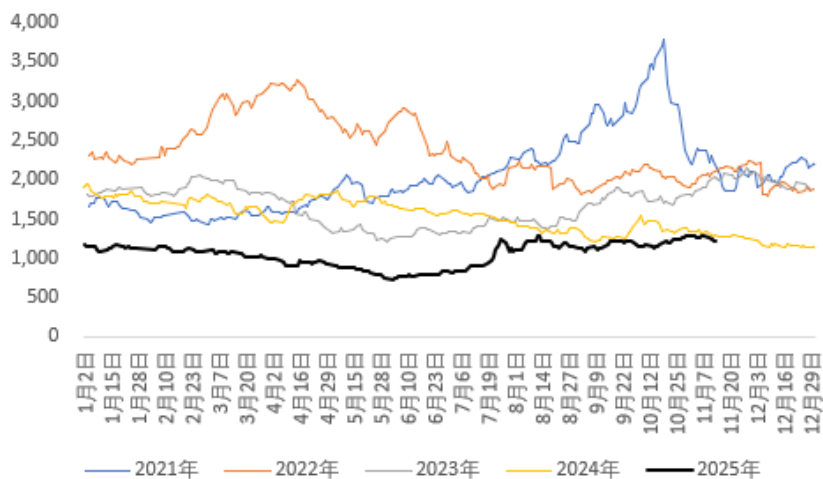
来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：成本端走弱

1、焦煤价格持续走弱

周内焦煤期货价格回调，截至 11 月 14 日，焦煤主力合约期货价格报收 1192.0 元/吨，周度跌幅为 6.77%。焦煤市场供给预期反复，进入 11 月后，国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议，强调采暖季要做好能源保供工作，引起煤炭供给增加、价格下跌的预期，市场关注进口煤增量预期与国内煤矿复产节奏，叠加钢厂限产压力，焦煤基本面偏弱。后期焦煤价格将继续围绕供应端展开，下方政策端托底，钢价弱势限制其上方空间。

图表 9：焦煤期货主力合约价格（元/吨）



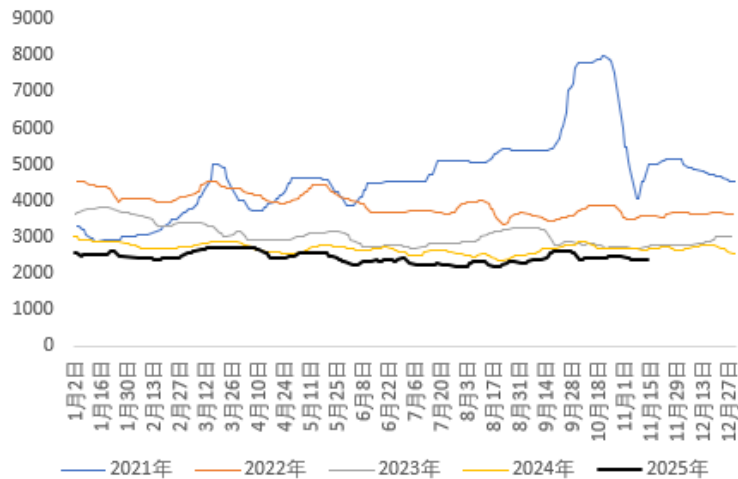
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、电石价格弱稳

周内电石价格维持弱稳，截至 11 月 14 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2400 元/吨，环比上周持平。近期电石生产

企业出货积极,但原料价格上调,进一步加重企业亏损压力,成本压力下,检修装置增多导致供应窄幅下降,产区市场去库表现明显。后期预计电石价格将受到支撑,下调空间有限。

图表 10: 内蒙古乌海地区电石价格 (元/吨)

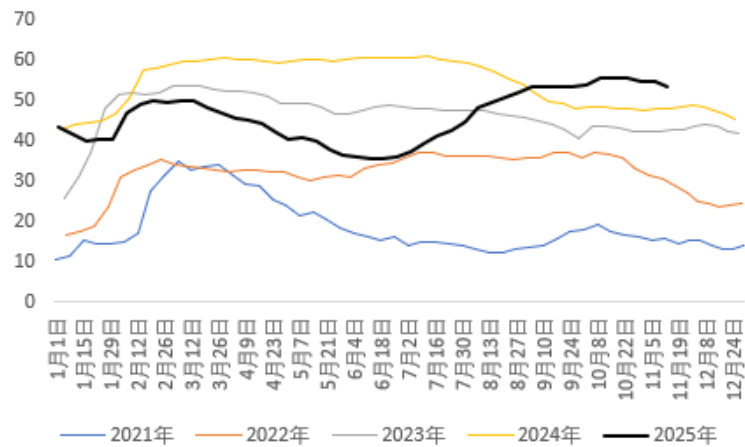


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

五、库存方面: PVC 库存小幅去化

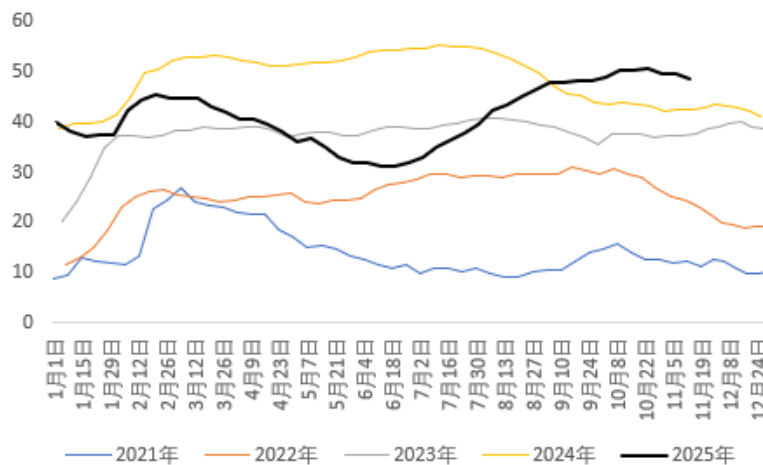
PVC 库存小幅去化。据钢联数据,截至 11 月 14 日,国内 PVC 周度社会库存 53.23 万吨,环比下降 2.46%,同比提高 10.85%;其中华东地区库存 48.49 万吨,环比下降 2.53%,同比提高 13.64%;华南地区库存 4.74 万吨,环比下降 1.66%,同比下降 11.40%。

图表 11：国内 PVC 社会库存（万吨）



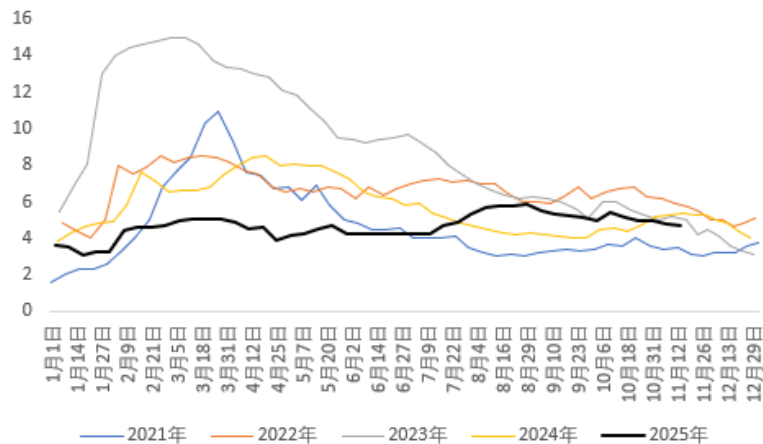
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）

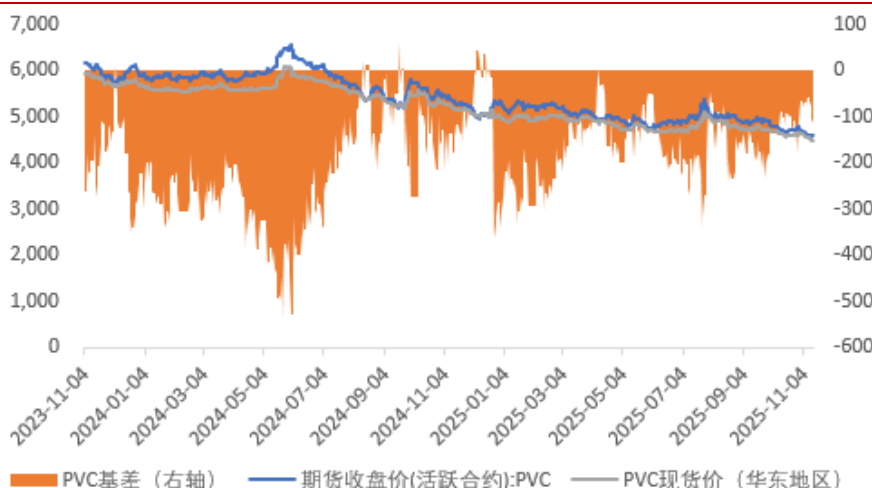


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 基差走强，1-5 价差基本持稳

近期 PVC 期价创新低，现货跟跌幅度有限，基差小幅走弱，周内现货与 V2601 合约基差在【-110，-60】区间运行，盘面 01 合约价格升水现货。

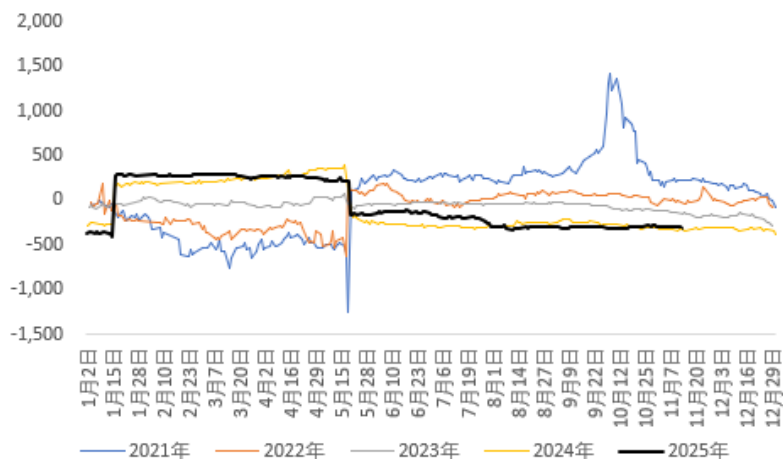
图表 14：PVC 基差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

截至 11 月 14 日，PVC 1-5 价差为-310 元/吨，较上周同期相比下降 7 元/吨。

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，近期 PVC 价格再创新低，上游部分企业开始降负减产，后期陆续有装置将进入检修期，但北方气温下降后，企业更倾向于维持装置高负荷运行，以避免工厂管道结冰，行业开工旺季将到来，后期需继续关注装置动态。需求方面，内需受地产行业形势影响难以提振，进入冬季后下游制品企业开工率将逐步下行，外需受印度取消 BIS 认证政策影响将有所提振，但仍要关注反倾销税的落地情况。成本方面，近期焦煤价格走弱，成本端难以支撑 PVC。库存方面，当下 PVC 行业库存小幅去化，但仍在高位，高库存是压制 PVC 价格的重要利空因素。展望后市，PVC 高供应弱需求的格局未改变，后期内需将进入淡季，印度 BIS 认证政策取消利好 PVC 出口，但高库存对 PVC 价格形成持续的压制，后期需关注上游 PVC 企业是否有持续减产动作。

风险点：政策预期转向，环保限电措施，电石供应扰动，煤炭价格波动。

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

钟锡龙 能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能化研究员，金融硕士，拥有6年化工行业研究经验，曾在化工现货企业任职，熟悉实体企业采产销流程，善于挖掘企业生产经营痛点，多次深入市场进行实际调研，注重理论和实践的结合，从行业基本面和企业产销中发现交易机会。



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

• 【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	
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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

• 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	
---	--