

2025 年 11 月 21 日

成本端拖累，PVC 期价再创新低

摘要

本周（11 月 17 日-11 月 21 日），上游焦煤价格大幅下行，成本端对 PVC 形成拖累，叠加 PVC 自身供需面不佳，期货主力合约价格最低下探至 4416 元/吨，接近历史低位，截至 11 月 21 日收盘，V2601 报收 4456 元/吨，周度跌幅 3.21%，周度成交量 447 万手，环比提高 102 万手，持仓量 137 万手，环比提高 2 万手。现货方面，市场观望情绪为主，采购谨慎，据金联创资讯，截至 11 月 21 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4460 元/吨，较上周同期下降 1.98%。

供应方面，近期 PVC 供应仍处于偏高水平，对市场价格形成一定的压制，进入 11-12 月后，气温下降，北方地区 PVC 工厂更倾向于维持装置高负荷运行，叠加前期投产的新装置持续释放产量，预计 PVC 行业供应将继续攀高。需求方面，进入冬季 PVC 制品需求将受到下游地产基建项目施工进度放缓的影响而逐步收缩，同时地产行业的新开工施工竣工端以及销售端均无明显改善，对内需无提振作用，而海外市场需求较好，是消化国内 PVC 的重要渠道，但海外政策存在不稳定性。成本方面，近期焦煤价格大幅下行，成本端对 PVC 的拖累比较大。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，前期投产的 PVC 新装置将持续释放产量，未来行业高供应格局不改，而内需基本无提振，海外市场受印度反倾销政策延期或取消的影响，有转强预期，但对整体需求拉动有限，行业库存高位但近期小幅去化，PVC 期价已接近历史低位，而现货价格跟跌有限，预计后期 PVC 将低位运行，操作上不宜追空。

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 供应水平仍偏高	3
三、需求方面：内需持续走弱，外需有转强预期	5
1、PVC 价格持续走低，中下游采购谨慎	5
2、进入冬季后，下游制品行业需求将逐步走弱	6
3、10 月 PVC 出口量环比回落，同比仍在高位	6
4、地产行业仍在磨底阶段	7
四、成本方面：焦煤价格走跌，成本端形成拖累	8
1、焦煤价格大幅下行	8
2、电石价格小幅回升	9
五、库存方面：PVC 库存继续去化	10
六、价差方面：PVC 基差走强，1-5 价差基本持稳	11
七、结论	12
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17日-11月21日），上游焦煤价格大幅下行，成本端对PVC形成拖累，叠加PVC自身供需面不佳，期货主力合约价格最低下探至4416元/吨，接近历史低位，截至11月21日收盘，V2601报收4456元/吨，周度跌幅3.21%，周度成交量447万手，环比提高102万手，持仓量137万手，环比提高2万手。现货方面，市场观望情绪为主，采购谨慎，据金联创资讯，截至11月21日，华东地区SG-5型PVC价格4460元/吨，较上周同期下降1.98%。

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 供应水平仍偏高

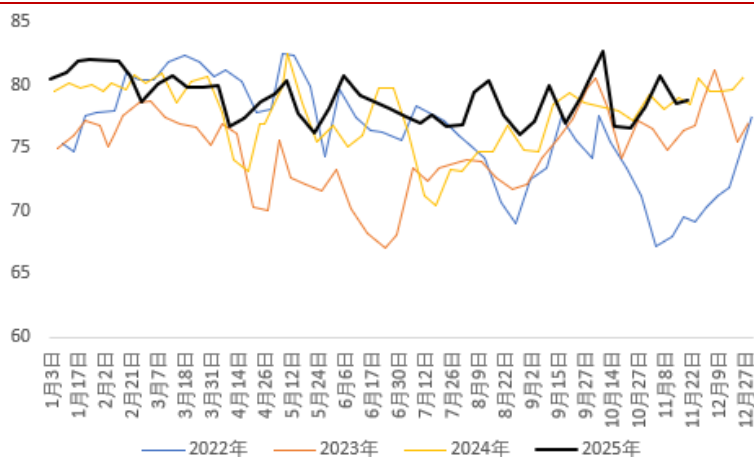
开工率方面，据钢联数据，截至11月21日，PVC周度行业开工率为78.83%，环比提高0.32个百分点，同比提高

0.39 个百分点。其中电石法装置负荷为 81.31%，环比提高 0.52 个百分点，同比提高 3.36 个百分点，乙烯法装置负荷为 73.12%，环比下降 0.13 个百分点，同比下降 6.72 个百分点。周内个别检修的装置恢复运行，如山东信发 25 万吨/年的 PVC 装置恢复运行，同时检修企业较少，PVC 行业开工率有所提升。

产量方面，据钢联数据，截至 11 月 21 日，PVC 周度产量为 48.04 万吨，环比提高 0.20 万吨，增幅 0.41%，同比提高 2.48 吨，增幅 5.45%。虽然近期 PVC 期价已经跌至新低，但行业产量仍然处于偏高水平，高供应持续压制行业价格。

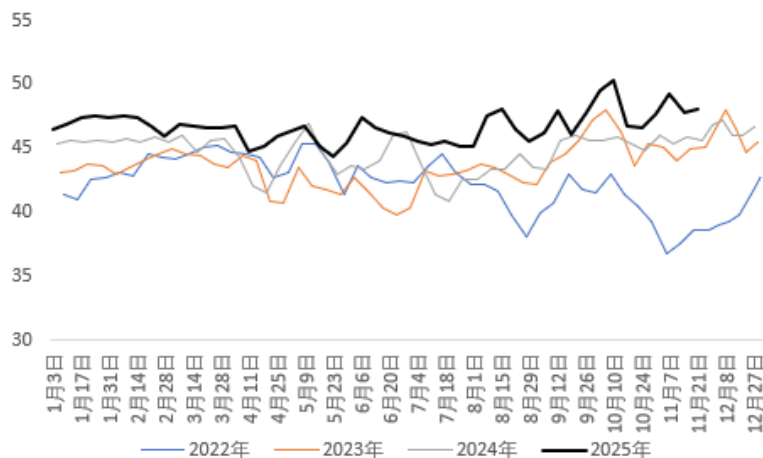
新装置方面，青岛海湾 20 万吨/年 PVC 新装置已于 9 月上旬投产，目前接近满产，浙江嘉化 30 万吨/年 PVC 新装置、甘肃耀望 30 万吨/年 PVC 新装置试车后低负荷运行。

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）



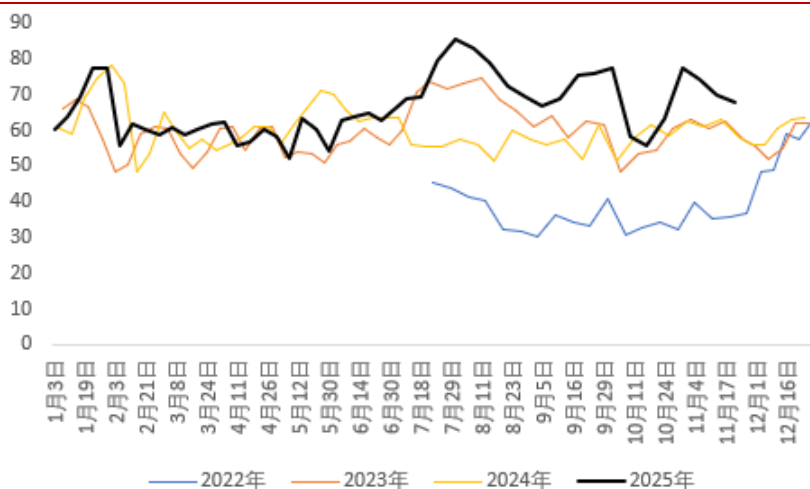
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：内需持续走弱，外需有转强预期

1、PVC 价格持续走低，中下游采购谨慎

PVC 价格持续走低，中下游采购谨慎，PVC 生产企业预售量环比下降。据钢联数据，截至 11 月 21 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 67.62 万吨，与上周相比下降 2.27 万吨，降幅 3.25%，同比提高 9.45 万吨，增幅 16.25%。

图表 4：PVC 生产企业预售订单量（万吨）

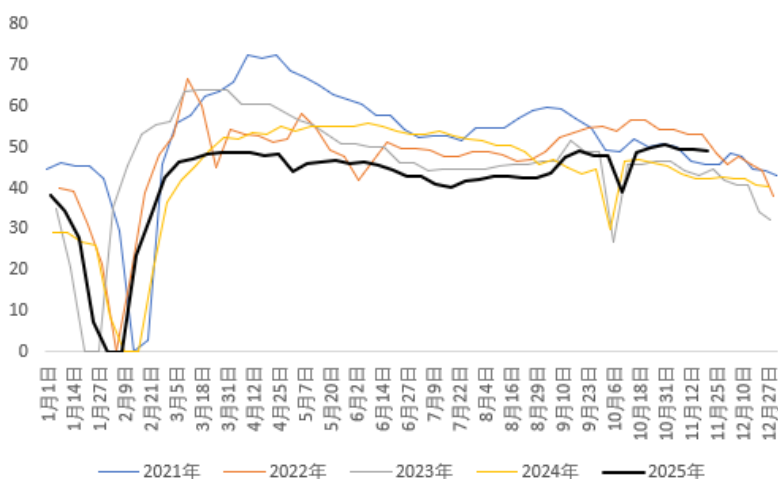


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、进入冬季后，下游制品行业需求将逐步走弱

周内 PVC 下游制品行业开工率继续下降，据钢联数据，截至 11 月 21 日，PVC 下游工厂综合开工率为 49.19%，环比上周下降 0.35 个百分点，进入冬季后，地产、基建等项目施工进度开始放缓，对 PVC 硬制品需求下降，制品企业的订单缩减，企业开工积极性走弱。具体来看，PVC 型材企业开工率在 36.3%，PVC 管材企业开工率为 40.2%，PVC 薄膜企业开工率为 71.07%。

图表 5：PVC 下游综合开工率（%）



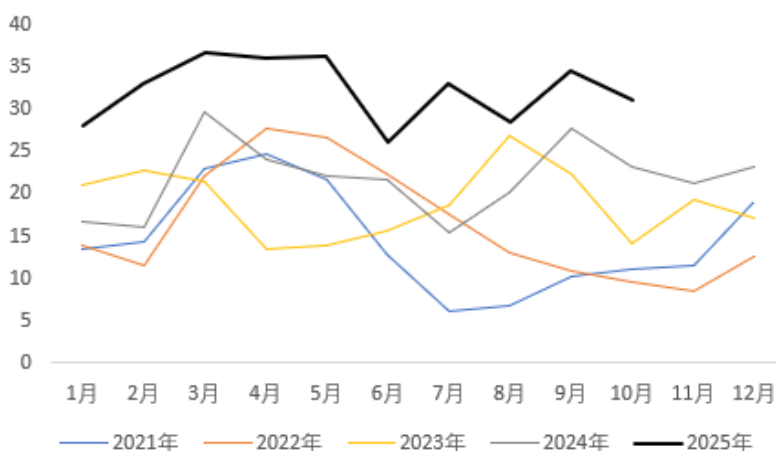
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

3、10 月 PVC 出口量环比回落，同比仍在高位

2025 年 10 月中国 PVC 出口量为 31.21 万吨，月度环比下降 9.91%，同比提高 34.28%。今年以来，出口渠道成为消化国内 PVC 的重要方式，其中接近一半出口至印度，印度市场需求远高于其自身产能供给，因此对进口的 PVC 需求较大，而中国 PVC 产品性价比高且供应充足稳定，成为印度市场的

重要 PVC 来源。

图表 6：中国 PVC 月度出口量（万吨）



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

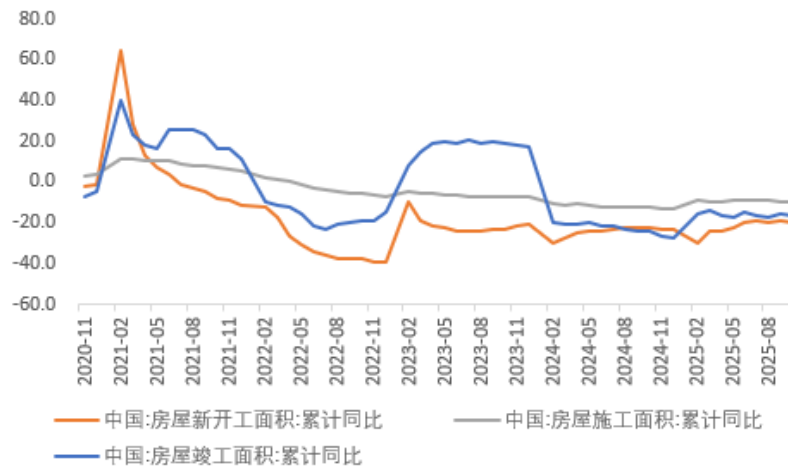
4、地产行业仍在磨底阶段

2025 年 1-10 月，全国房屋新开工面积累计同比增速为 -19.8%，前值为-18.9%；房屋累计施工面积同比增速-9.40%，前值为-9.4%；房屋累计竣工面积同比增速为-16.9%、前值为-15.3%。

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，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：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

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

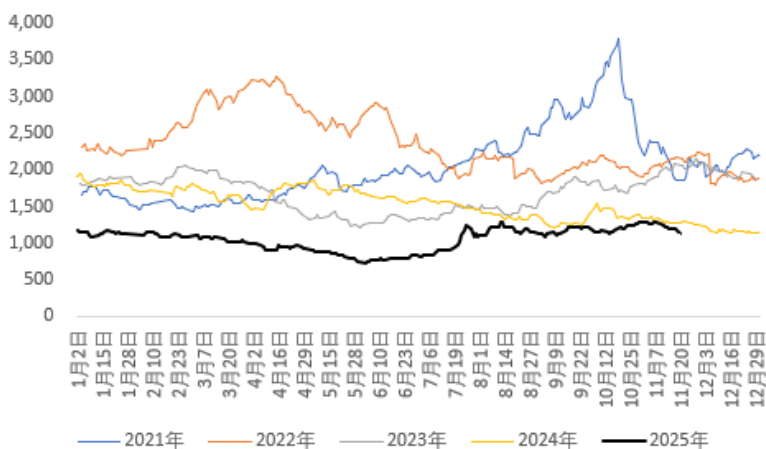
四、成本方面：焦煤价格走跌，成本端形成拖累

1、焦煤价格大幅下行

周内焦煤期货价格大幅下行，截至11月21日，焦煤主力合约期货价格报收1103.0元/吨，周度跌幅为8.16%。近日，国家发展改革委办公厅印发《关于做好2026年电煤保供中长期合同签订和履约监管工作的通知》，对2026年煤

炭中长期合同的相关工作作出了系统安排，市场对煤炭供应上升预期较强，而下游铁水产量处于下滑通道，需求端对盘面驱动向下。焦煤供需双弱格局延续，对焦煤价格形成持续压制，短期预计宽幅震荡，后期需关注煤矿安全监管是否会影 响保供。

图表 9：焦煤期货主力合约价格（元/吨）

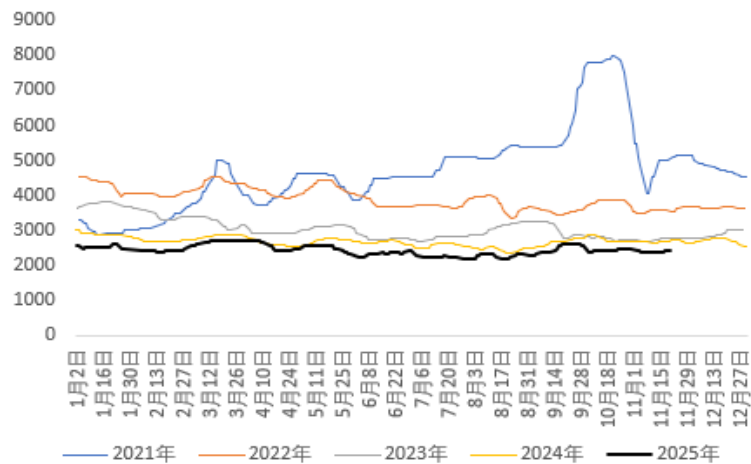


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、电石价格小幅回升

周内电石价格小幅回升，截至 11 月 21 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2425 元/吨，环比上周提高 1.04%。本周电石装置检修增多，叠加内蒙古地区有序用电影响初显，市场供应有所收缩，加速库存消化，提振市场价格。预计下周市场供应紧张局面将加剧，电石价格或受提振，但受多重因素制约，涨幅或相对有限。

图表 10：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

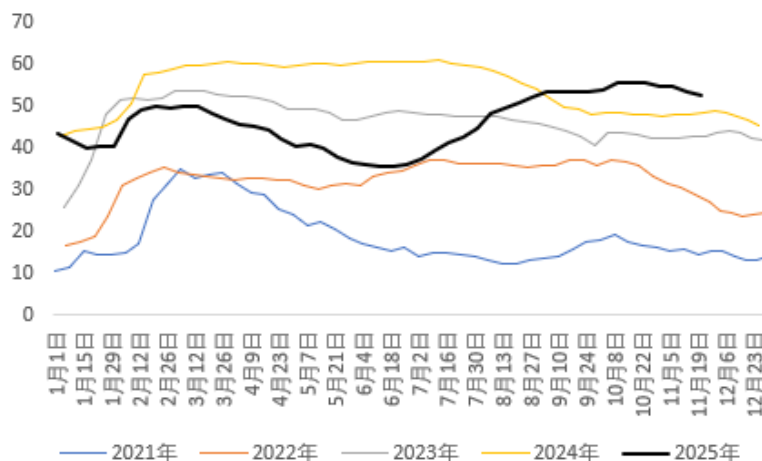


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 库存继续去化

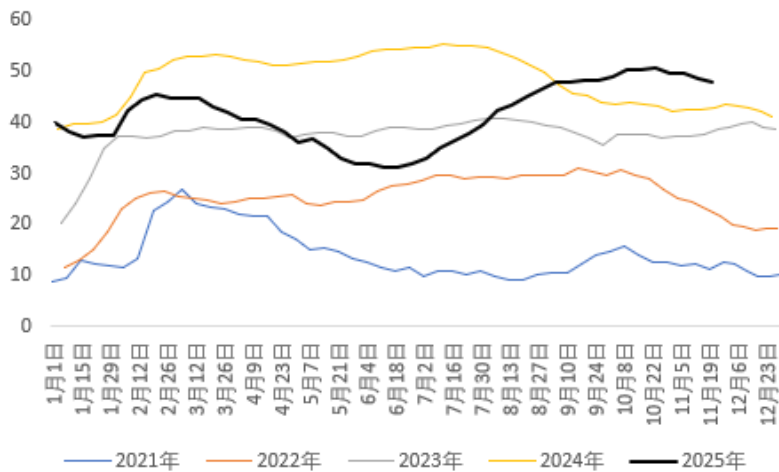
近期 PVC 出口情况好转，行业库存去化。据钢联数据，截至 11 月 21 日，国内 PVC 周度社会库存 52.67 万吨，环比下降 1.05%，同比提高 9.34%；其中华东地区库存 48.05 万吨，环比下降 0.91%，同比提高 11.95%；华南地区库存 4.62 万吨，环比下降 2.53%，同比下降 12.00%。

图表 11：国内 PVC 社会库存（万吨）



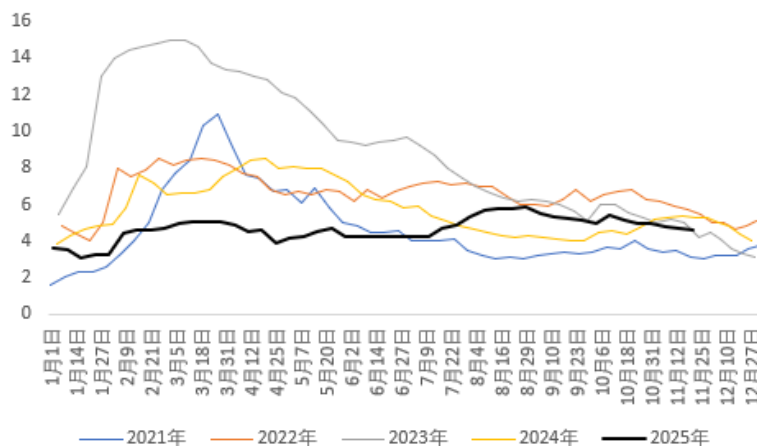
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）

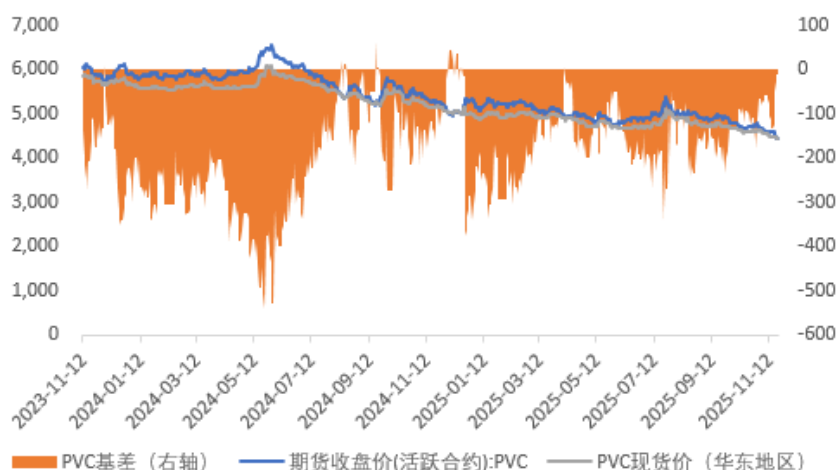


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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，基差走强，周内现货与 V2601 合约基差在【-100，-20】区间运行，盘面 01 合约价格升水现货。

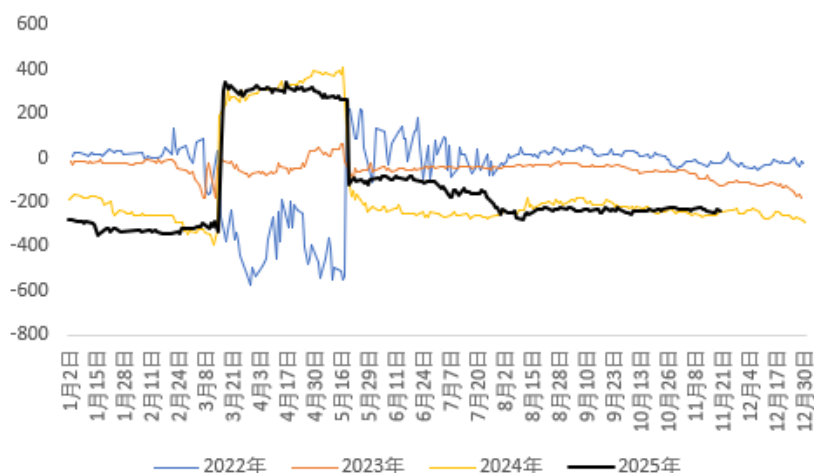
图表 14: PVC 基差 (元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

截至 11 月 21 日, PVC 1-5 价差为-300 元/吨, 较上周同期相比提高 10 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 供应仍处于偏高水平, 对市场价格形成一定的压制, 进入 11-12 月后, 气温下降, 北方地区 PVC 工厂更倾向于维持装置高负荷运行, 叠加前期投产的新装置

持续释放产量，预计 PVC 行业供应将继续攀高。需求方面，进入冬季 PVC 制品需求将受到下游地产基建项目施工进度放缓的影响而逐步收缩，同时地产行业的新开工施工竣工端以及销售端均无明显改善，对内需无提振作用，而海外市场需求较好，是消化国内 PVC 的重要渠道，但海外政策存在不稳定性。成本方面，近期焦煤价格大幅下行，成本端对 PVC 的拖累比较大。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，前期投产的 PVC 新装置将持续释放产量，未来行业高供应格局不改，而内需基本无提振，海外市场受印度反倾销政策延期或取消的影响，有转强预期，但对整体需求拉动有限，行业库存高位但近期小幅去化，PVC 期价已接近历史低位，而现货价格跟跌有限，预计后期 PVC 将低位运行，操作上不宜追空。

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	
---	--