

冠通期货研究报告

—2025年11月PVC月度报告

发布日期：2025年10月27日

冠通期货研究咨询部

分析师：苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

联系电话：010-85356618

行情分析

供应端，PVC开工率环比减少0.12个百分点至76.57%，PVC开工率略有减少，但仍处于近年同期偏高水平。PVC下游开工率继续提升，超过过去两年同期，只是仍是偏低水平。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑11月份报价下调30-40美元/吨，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，四季度中国PVC出口预期减弱。不过，近期出口价格下降后，反倾销税还未执行，9月出口仍较好，目前出口签单暂未明显走弱。上周社会库存略有增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025年1-9月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、施工等同比增速进一步下降。30大中城市商品房周度成交面积环比回落，仍处于近年同期最低水平附近，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率同比往年偏高。同时新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月底稳定生产，20万吨/年的青岛海湾9月上旬已投产，目前接近满负荷生产，30万吨/年的甘肃耀望和30万吨/年的嘉兴嘉化试车后低负荷运行。目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情。社会库存高企，部分生产企业检修即将结束，期货仓单仍处高位，不过，宏观氛围转暖，PVC估值较低，预计11月PVC先扬后抑。关注反内卷政策及“十五五”房地产政策。



行情回顾

分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。

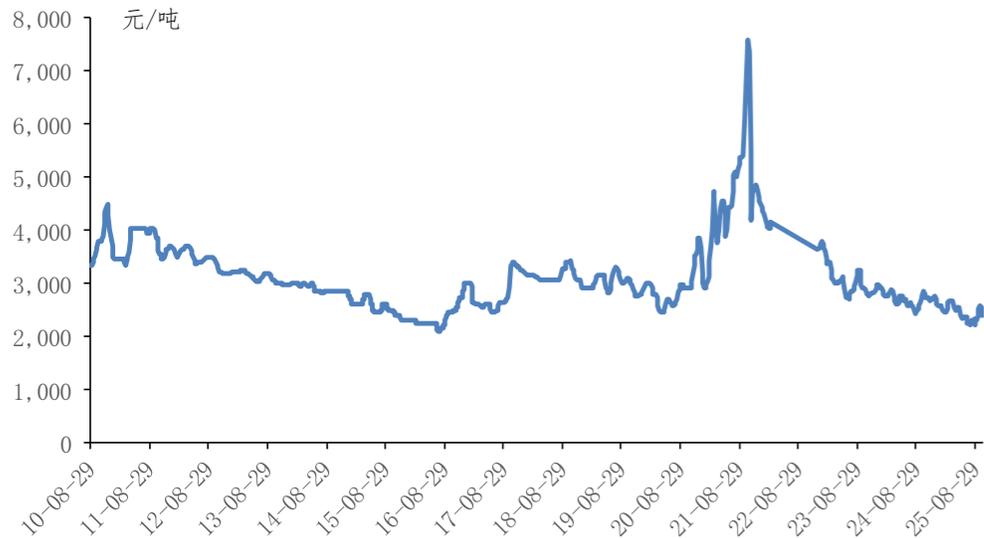


数据来源：博易大师 冠通研究

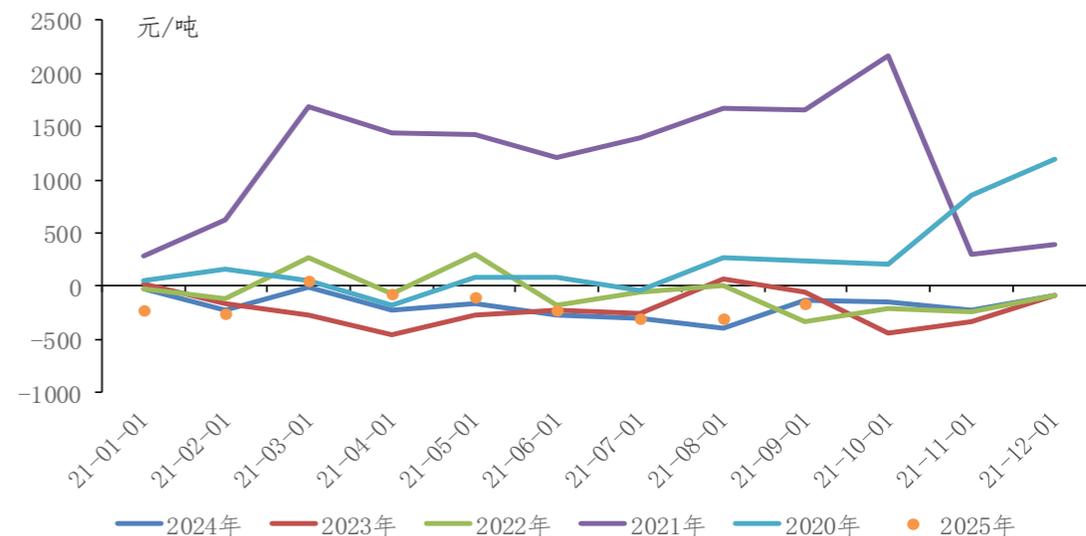
PVC上游

分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。

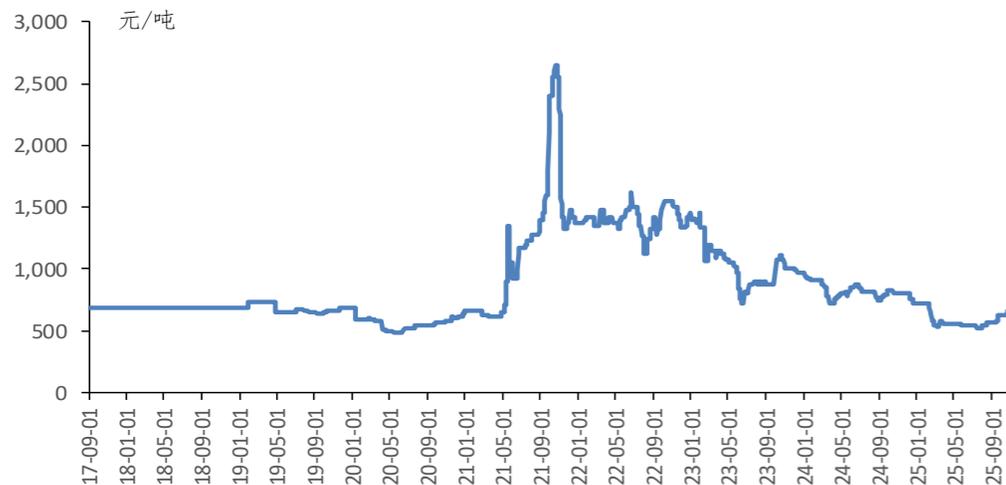
西北地区电石市场价



碳化钙利润

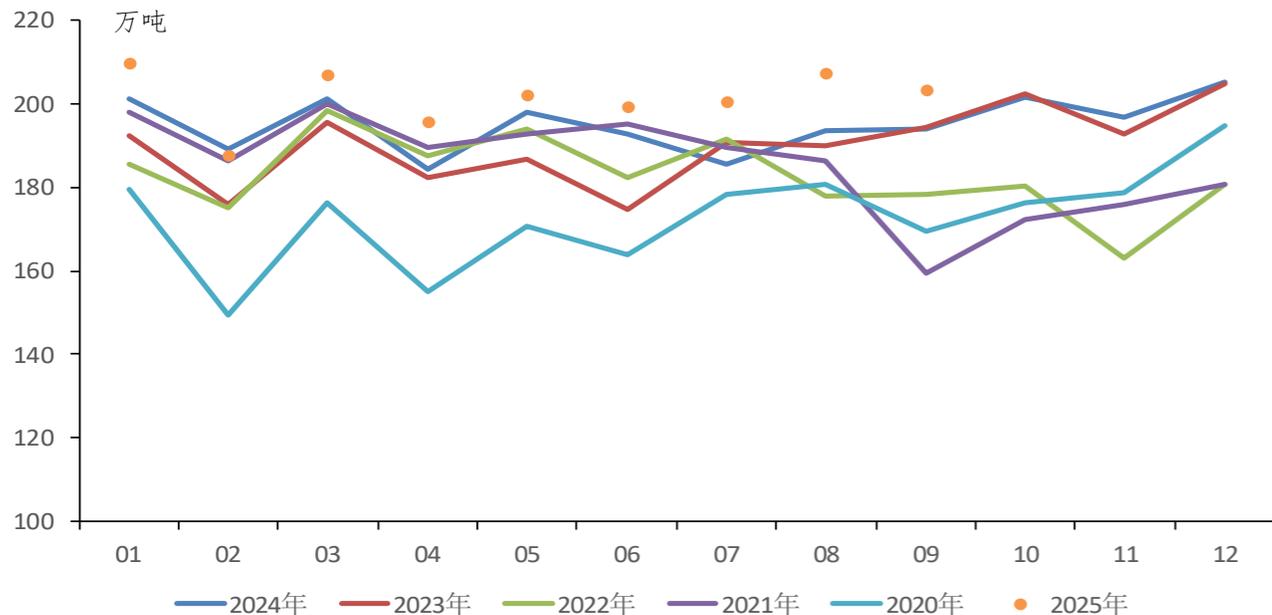


兰炭价格

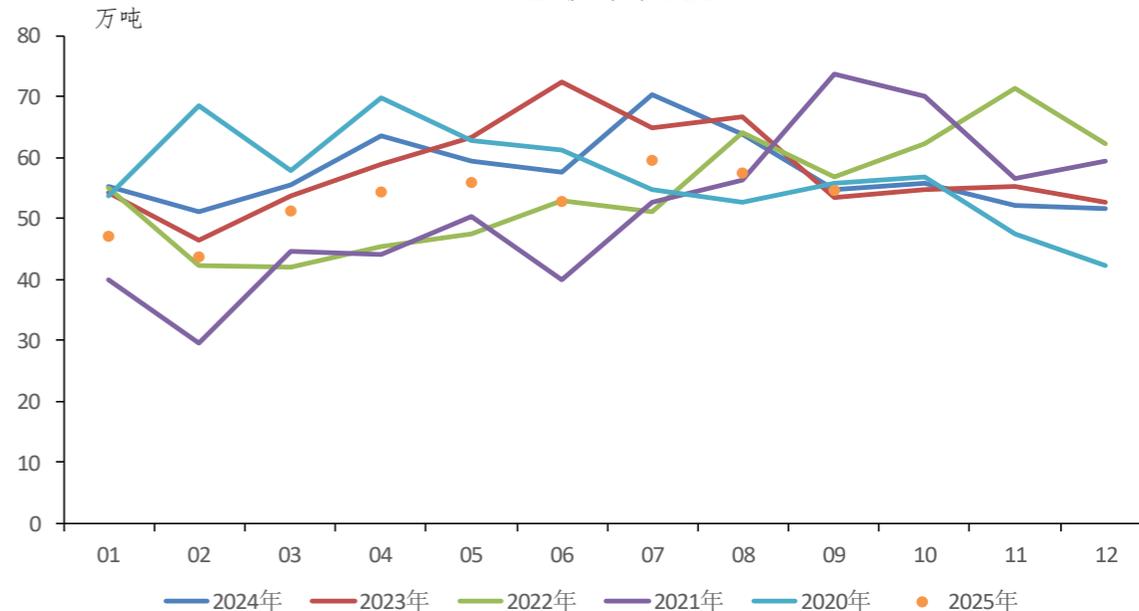


- 10月份，电石价格跌后企稳，价格重心小幅下移，部分氯碱企业检修结束，电石企业出货较正常，但下游多数谨慎观望，预计电石价格持续上涨动力不足。
- 近期电石开工率小幅上涨至66%左右，但仍处于低位，8月电石亏损幅度有所缩小。
- 近期兰炭开工下降至55%的中性水平，兰炭价格在10月份小幅上涨，但亏损幅度并未缩小。

PVC月度产量



PVC检修损失量



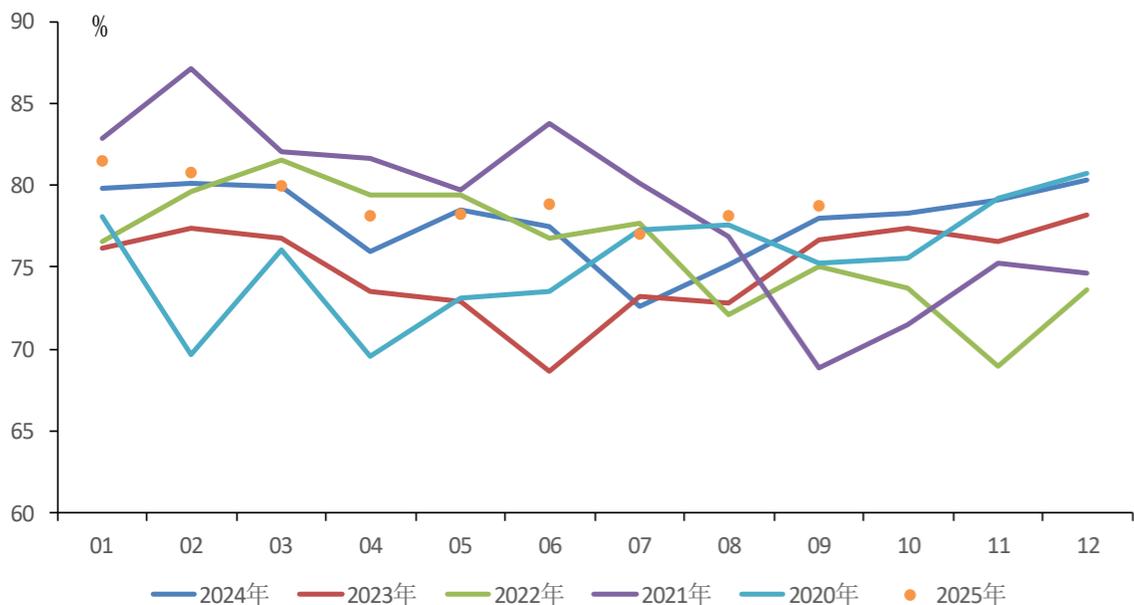
数据来源：Wind 冠通研究

- PVC 9月产量环比减少2.05%至203.08万吨，同比增加4.64%，前期新浦化学等新增产能量产，2025年9月PVC产量处于近年同期最高水平；10月份，氯碱装置有利润，PVC行业检修减少，PVC 9月检修损失量环比减少5.01%至54.82万吨，同比减少0.11%，处于近年同期偏低水平。

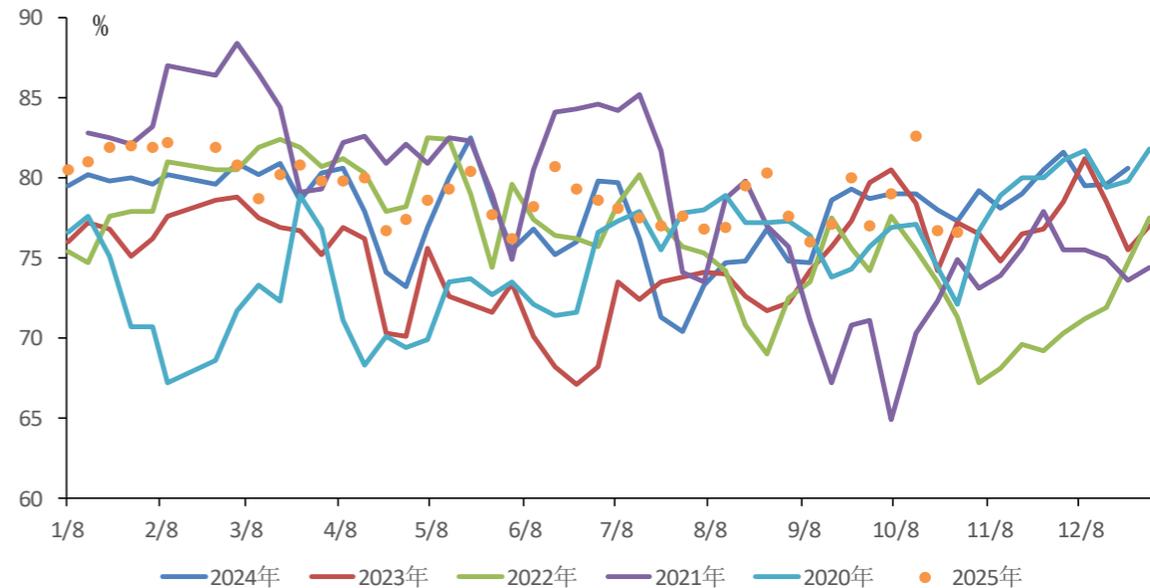
PVC开工率

分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。

PVC月度开工率



PVC周度开工率



数据来源：隆众资讯 冠通研究

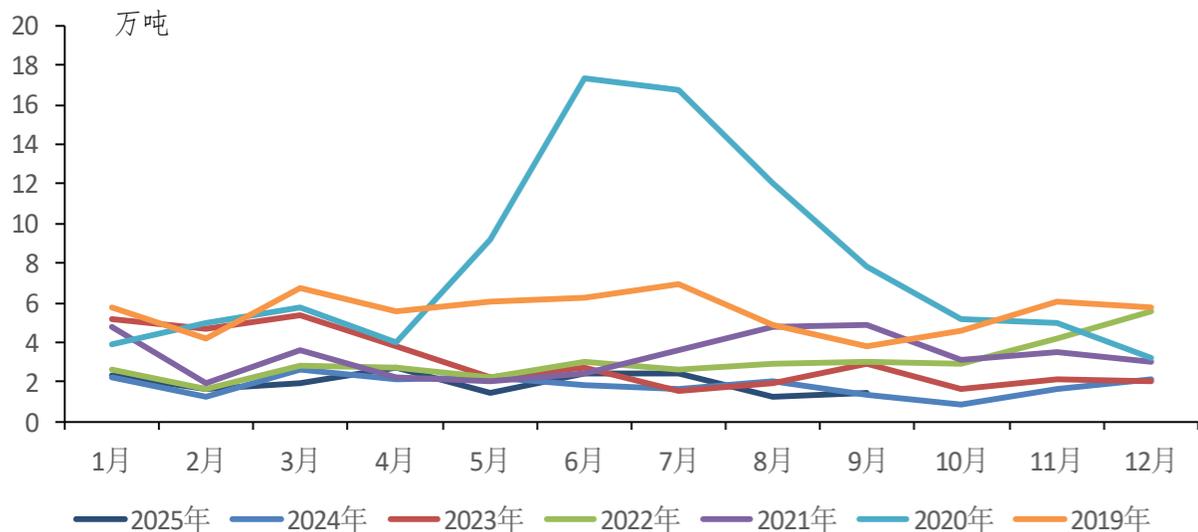
- 9月PVC开工率为78.75%，较2025年8月环比减少0.53个百分点，同比增加0.80个百分点。截至10月24日当周，航锦科技、山东信发等企业进行检修，PVC开工率环比减少0.12个百分点至76.57%，PVC开工率略有减少，但仍处于近年同期偏高水平。新增产能上，新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月底稳定生产，20万吨/年的青岛海湾9月上旬已投产，目前接近满负荷生产，30万吨/年的甘肃耀望和30万吨/年的嘉兴嘉化试车后低负荷运行。

PVC进出口

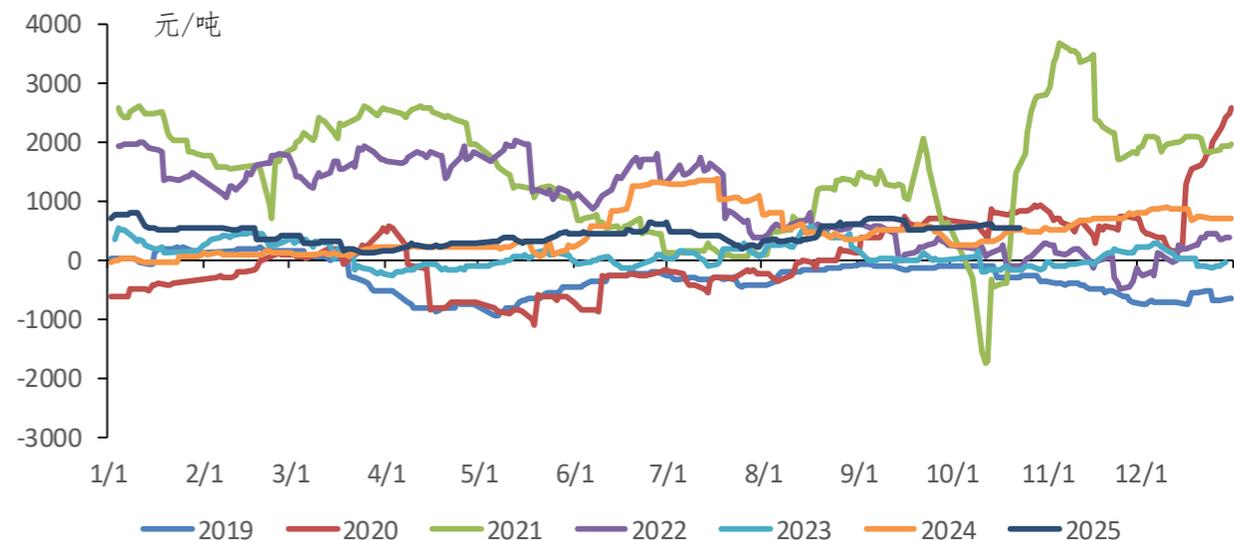
分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。



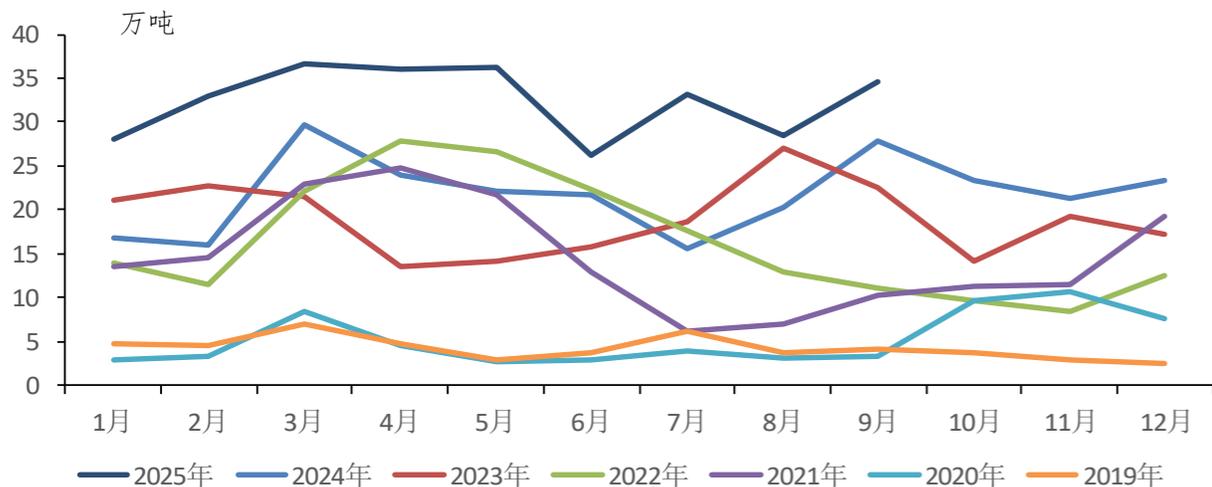
PVC粉进口量



PVC出口利润

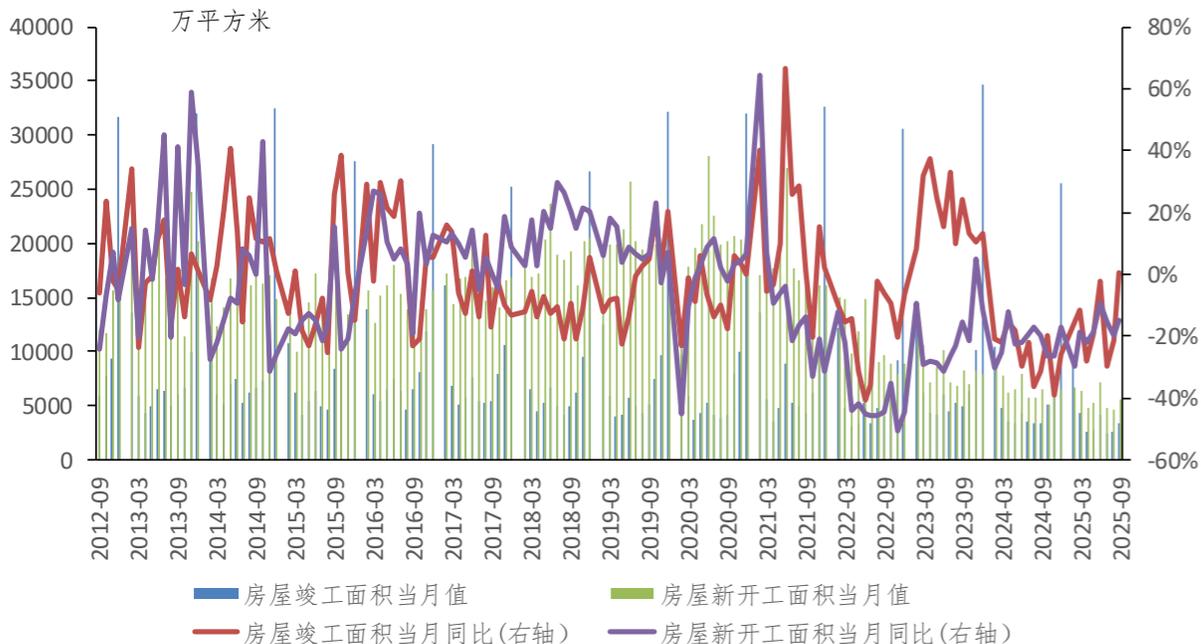


PVC粉出口量

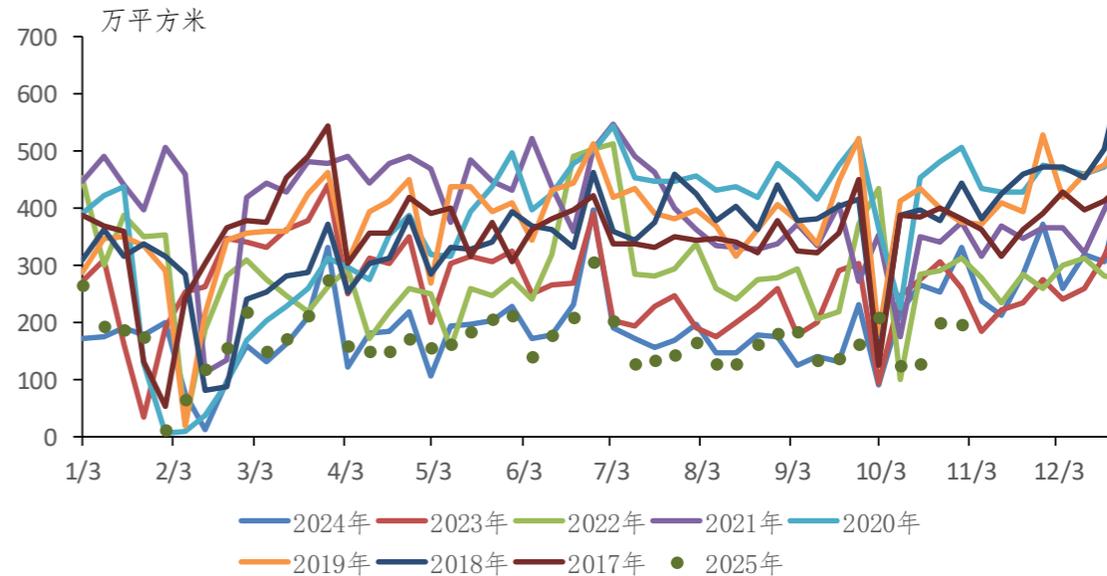


- 2025年9月中国PVC进口量在1.44万吨，同比增加7.73%，环比增加16.08%，处于近年同期偏低位。1-9月，PVC累计进口量在17.55万吨，同比增加0.76%，同样处于近年来的偏低位。
- 2025年9月中国PVC出口量在34.64万吨，同比增加24.53%，环比增加21.95%，仍处于近年同期最高位。1-9月，PVC累计出口量在292.16万吨，累计出口同比增加50.63%。
- 中国台湾台塑11月份报价下调30-40美元/吨，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，四季度中国PVC出口预期减弱。不过，近期出口价格下降后，反倾销税还未执行，9月出口仍较好，目前出口签单暂未明显走弱。

房屋竣工与新开工面积



30大中城市商品房成交面积



数据来源：Wind 冠通研究

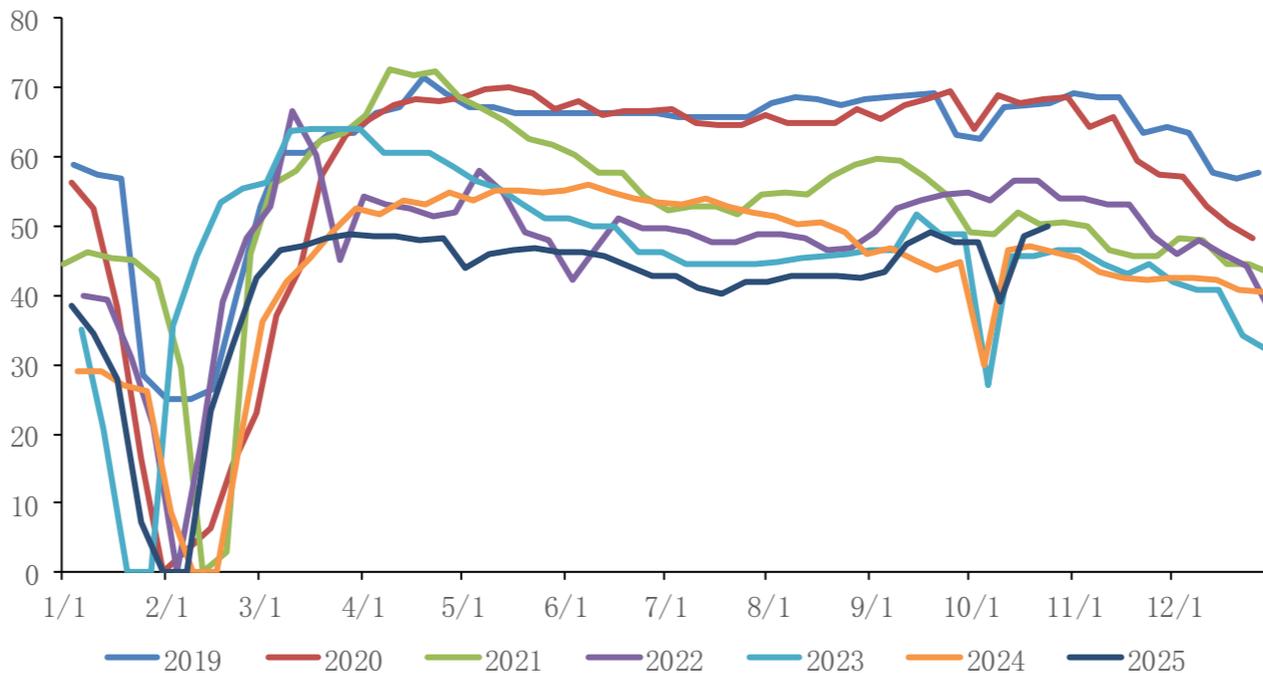
- 需求端，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、施工等同比增速进一步下降。2025年1-9月份，全国房地产开发投资67706亿元，同比下降13.9%。1-9月份，商品房销售面积65835万平方米，同比下降5.5%；其中住宅销售面积下降5.6%。商品房销售额63040亿元，下降7.9%，其中住宅销售额下降7.6%。1-9月份，房屋新开工面积45399万平方米，同比下降18.9%；其中，住宅新开工面积33273万平方米，下降18.3%。1-9月份，房地产开发企业房屋施工面积648580万平方米，同比下降9.4%。1-9月份，房屋竣工面积31129万平方米，同比下降15.3%；其中，住宅竣工面积22228万平方米，同比下降18.3%。整体房地产改善仍需时间。
- 截至10月26日当周，国庆节后，30大中城市商品房成交面积环比回落2.09%，处于近年同期最低水平，关注房地产利好政策能否提振商品房销售。



PVC下游开工率

分析师苏妙达：F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。

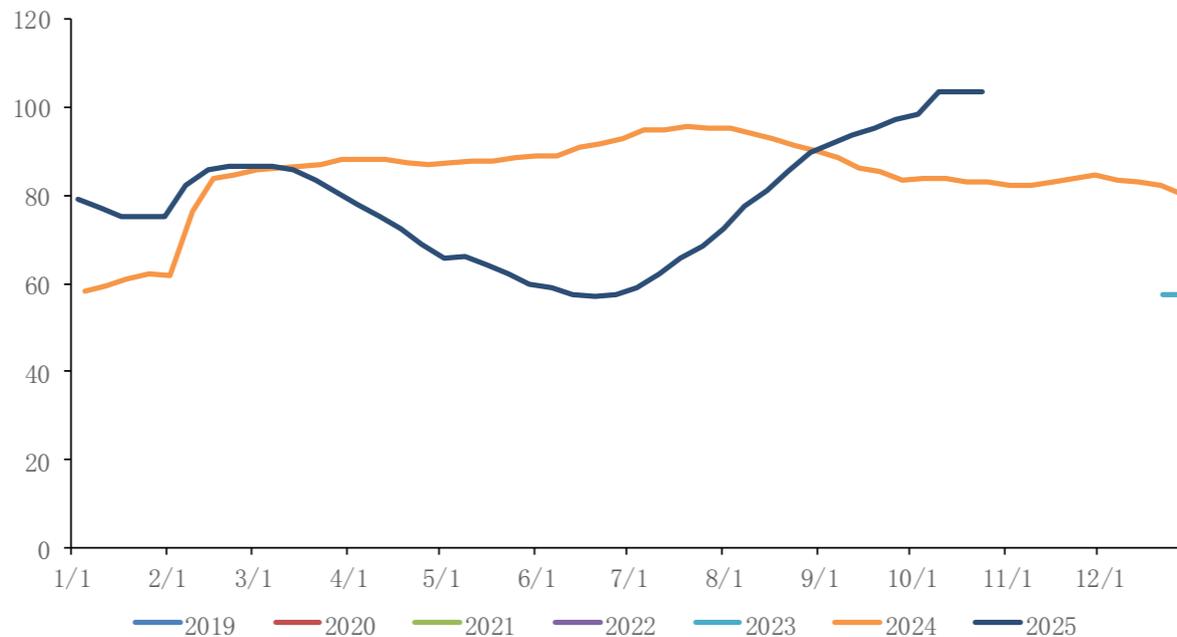
PVC下游开工率



数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 10月仍是消费旺季，PVC下游开工国庆节后恢复增长，截至10月24日当周，PVC下游平均开工率增长1.27个百分点至49.86%，同比下降3.61个百分点，开始超过过去两年同期，只是仍是偏低水平。

PVC社会库存



数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 库存上，截至10月23日当周，PVC社会库存环比增加0.13%至103.52万吨，比去年同期增加24.87%，社会库存略有增加，目前仍偏高（隆众将华东、华南的社会仓储库容从21家增至41家）。

免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注：本报告中有有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、金十数据网站等

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

研究报告

THANK YOU

投资有风险，入市需谨慎。

冠通期货