

2025 年 11 月 1 日

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



现实面支撑不佳，PVC 整体弱势运行

摘要

10 月 PVC 期价先探底回升，再回吐涨幅。具体来看：10 月上旬国庆中秋假期结束后，受中美贸易战风险与美国政府停摆等因素冲击，商品市场悲观情绪蔓延，化工板块整体情绪偏空，同时长假期间 PVC 社会库存积累，市场价格受拖累，PVC 主力合约大幅下行，盘中价格一度最低跌至 4644 元/吨，创 9 年来的新低。10 月中下旬后，随着二十届四中全会召开，商品情绪回暖，同时上游焦煤价格受供应及政策题材扰动大幅上涨，成本端提振 PVC，PVC 自身供需格局也开始边际改善，期价低位回升至 4800 元/吨附近，但 10 月最后一个交易日，商品情绪转空，PVC 期价大幅下行，回吐前期涨幅。截至 10 月 31 日收盘，V2601 报收 4701 元/吨，月度跌幅 3.23%，月度成交量 1221 万手，环比下降 517 万手，由于 10 月交易日较少，成交量降幅较大，持仓量 121 万手，环比提高 14 万手。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至 10 月 31 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4645 元/吨，较上月同期下跌 1.61%。

供应方面，10 月 PVC 行业开工率一度下降至年内低位水平，但进入 11-12 月后随着北方地区气温下降，行业开工旺季逐步到来，预计后期 PVC 开工率将逐步提高，同时前期投产的新装置持续释放产量，PVC 产量将持续攀高。需求方面，10 月内需先降后升，主要原因是国庆中秋假期部分 PVC 制品企业停工放假，地产开工、竣工数据边际好转，但整体仍较弱，9 月 PVC 出口量回升，月度出口量接近上半年的高位，印度反倾销税落实的最终决定将在 11 月中旬公布，因此存在抢出口的窗口期。成本方面，10 月焦煤价格表现较强，作为“反内卷”题材的龙头，对宏观政策情绪变化的反应比较明显，成本端对 PVC 的支撑较强。库存方面，10 月 PVC 累库速度放缓，主要原因是出口好转。展望后市，随着前期检修的 PVC 装置恢复运行，行业开工率将提高，叠加新投产装置产能进一步释放，PVC 产量将持续攀升，内需受地产行业弱势影响难有超预期表现，外需受海外政策不确定性影响较大，PVC 社会库存虽略降但绝对值仍处高位，较弱的现实基本面制约 PVC 价格的反弹幅度。

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。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：PVC 供应持续攀高	4
1、10 月 PVC 行业开工率环比下降	4
2、10 月 PVC 产量增加	5
3、10 月无 PVC 新装置投产	6
三、需求方面：内需低位回升，外需受海外政策影响	6
1、10 月 PVC 工厂预售量低位回升	6
2、10 月下游制品行业开工率探底回升	7
3、PVC 出口好转，海外市场具有政策不确定性	8
4、地产行业边际改善，但仍处于周期底部	9
四、成本方面：成本支撑较强	11
1、10 月焦煤价格上扬	11
2、10 月电石价格偏弱运行	11
五、库存方面：PVC 累库速度放缓	12
六、价差方面：PVC 基差小幅走强，1-5 价差波动不大	14
七、结论	15
分析师声明	17
分析师介绍	17
免责声明	18
联系电话：400-930-7770	18
公司官网：www.gzjkqh.com	18
广州金控期货有限公司分支机构	19

一、行情回顾

10 月 PVC 期价先探底回升，再回吐涨幅。具体来看：10 月上旬国庆中秋假期结束后，受中美贸易战风险与美国政府停摆等因素冲击，商品市场悲观情绪蔓延，化工板块整体情绪偏空，同时长假期间 PVC 社会库存积累，市场价格受拖累，PVC 主力合约大幅下行，盘中价格一度最低跌至 4644 元/吨，创 9 年来的新低。10 月中下旬后，随着二十届四中全会召开，商品情绪回暖，同时上游焦煤价格受供应及政策题材扰动大幅上涨，成本端提振 PVC，PVC 自身供需格局也开始边际改善，期价低位回升至 4800 元/吨附近，但 10 月最后一个交易日，商品情绪转空，PVC 期价大幅下行，回吐前期涨幅。截至 10 月 31 日收盘，V2601 报收 4701 元/吨，月度跌幅 3.23%，月度成交量 1221 万手，环比下降 517 万手，由于 10 月交易日较少，成交量降幅较大，持仓量 121 万手，环比提高 14 万手。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至 10 月 31 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4645 元/吨，较上月同期下跌 1.61%。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



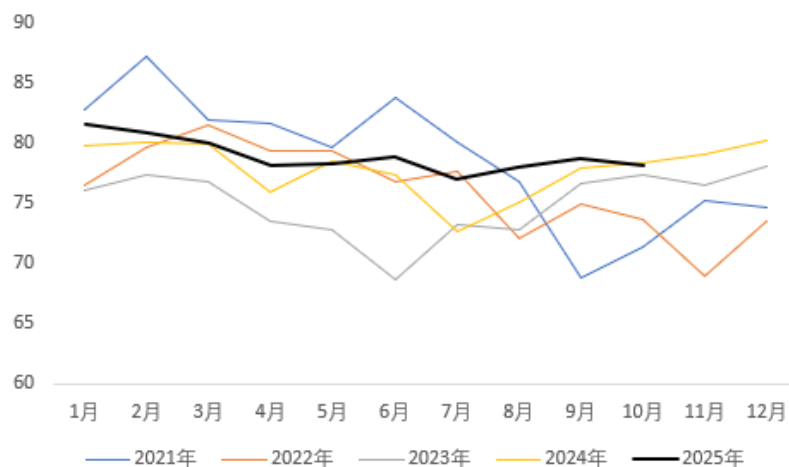
来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面：PVC 供应持续攀高

1、10 月 PVC 行业开工率环比下降

10 月 PVC 产能利用率预计为 78.20%，环比下降 0.55 个百分点，同比去年下降 0.14 个百分点。10 月 PVC 行业开工率先高后低，主要原因是前期 PVC 市场价格跌至历史新低，部分上游工厂开始降负减产，10 月中旬 PVC 装置负荷降至年内低位。需要注意的是，进入 11 月后随着北方地区气温下降，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。

图表 2：国内 PVC 装置月度开工率 (%)

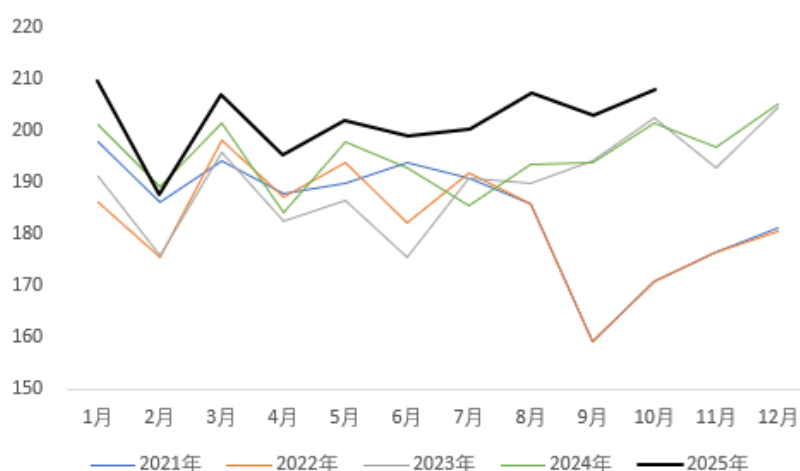


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、10月 PVC 产量增加

10月 PVC 行业总产量预计为 208 万吨, 环比提高 2.42%, 同比提高 3.17%。由于 9 月有多套新装置投产, 其中部分装置持续释放产量, 对 PVC 市场影响较大, 后期随着更多的产能释放, 行业将面临更大的供应压力。

图表 3：国内 PVC 月度产量 (万吨)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、10 月无 PVC 新装置投产

新装置方面，10 月无新增装置投产。截至目前，2025 年已落地的新装置总产能为 225 万吨/年：新浦化学 25 万吨/年装置已于 1 月投产，陕西金泰 30 万吨/年装置已于 6 月投产，天津渤化 40 万吨/年、万华福建 50 万吨/年装置已于 7 月投产，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 4： 2025 年国内 PVC 新装置投产进度

企业	产能 (万吨/年)	工艺	投产时间	配套	地点
浙江镇洋	30	乙烯法	2024 年 1 月试产，3 月量产	氯碱	浙江宁波
陕西金泰	30	电石法	2025 年 5 月已投产	氯碱	陕西榆林
天津渤化	40	乙烯法	2025 年 7 月已投产	氯碱	天津
福建万华	50	乙烯法	2025 年 7 月已投产	氯碱	福建福清
青岛海湾	20	乙烯法	2025 年 9 月已投产	氯碱	山东青岛
甘肃耀望	30	电石法	2025 年 9 月已投产	氯碱	甘肃兰州
浙江嘉化	30	乙烯法	2025 年 9 月已投产	氯碱	浙江嘉兴
新中贾矿业	30	电石法	预计 2025 年底，或会延期	氯碱	内蒙古鄂尔多斯

来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

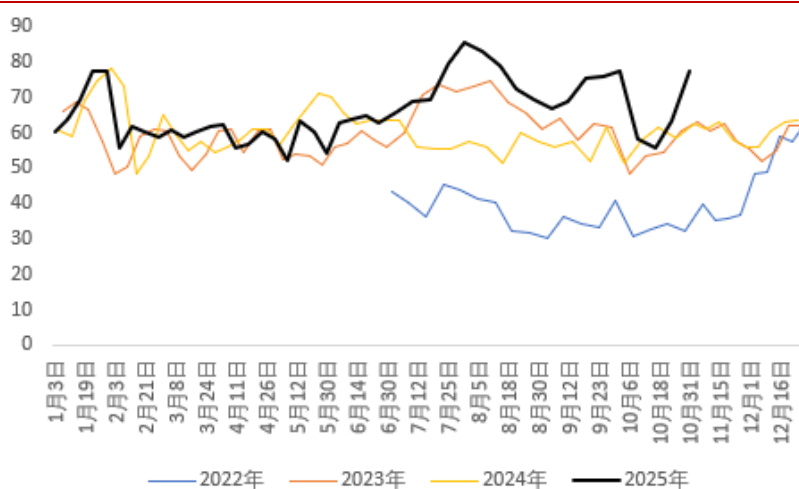
三、需求方面：内需低位回升，外需受海外政策影响

1、10 月 PVC 工厂预售量低位回升

10 月 PVC 工厂周度预售量呈现低位回升的趋势，从月初

58.31 万吨提高至月末 77.42 万吨，增幅 32.77%。月初 PVC 市场价格大幅下行，中下游买家采购意愿较为谨慎，多维持保守态度；10 月中下旬后，随着 PVC 价格低位企稳，采购商采买意愿提高，部分“抄底”需求被提振。据钢联数据，截至 10 月 31 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 77.42 万吨，较上月同期提高 1.98%。

图表 5:PVC 生产企业预售订单量（万吨）



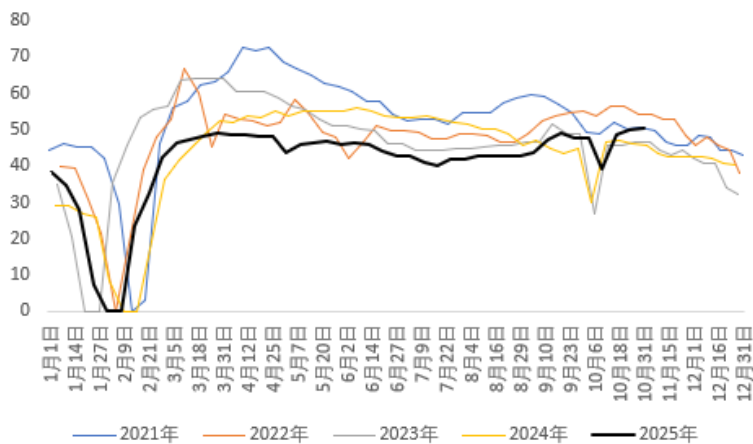
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、10 月下游制品行业开工率探底回升

10 月上旬适逢国庆中秋长假，部分 PVC 下游制品企业停工放假，行业开工率下降至阶段性低位 39.21%，近年由于地产、基建行业形势不佳，PVC 制品企业的订单情况逐年变差，如遇到节假日，停工放假的时间增加。10 月中下旬，假期结束后，PVC 制品企业开始恢复运行，行业开工率回升。据钢联数据，截至 10 月 31 日，PVC 下游工厂综合开工率为 50.54%。具体来看，PVC 型材企业开工率在 37.83%，PVC 管材企业开

工率为 42.0%，PVC 薄膜企业开工率为 71.79%。

图表 6: PVC 下游综合开工率 (%)

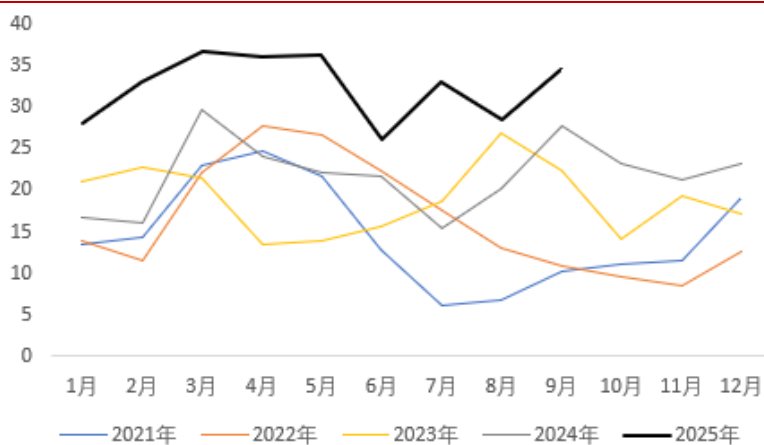


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

3、PVC 出口好转，海外市场具有政策不确定性

印度反倾销税最终决定预计在 11 月中旬确定, BIS 认证政策将在 12 月底决定是否继续延期。10 月中国 PVC 价格再探历史新低，带动出口价格下降，提振签单量。2025 年 9 月，PVC 出口量为 36.64 万吨，环比提高 21.94%，同比提高 24.54%，9 月存在部分抢出口的订单，出口情况好转。

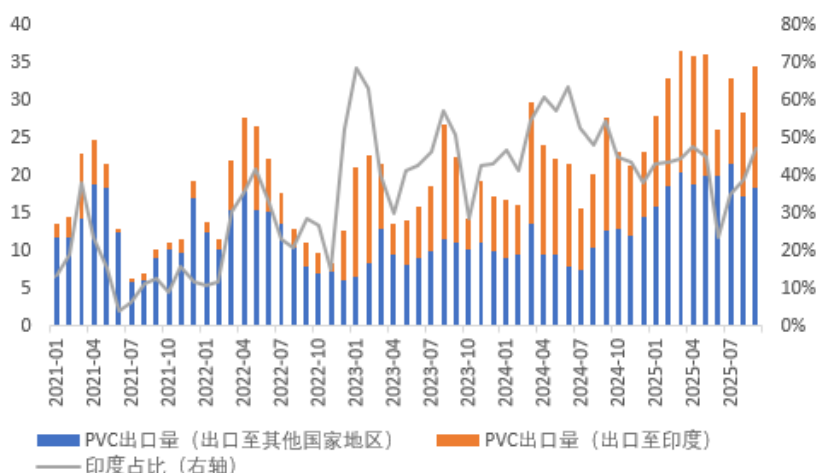
图表 7: 中国 PVC 出口量 (万吨)



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

印度是我国 PVC 出口量最大的国家，9 月中国 PVC 出口中，印度方向占比为 47.16%，较 8 月份提高 7.94 个百分点。8-9 月受印度反倾销税的影响，部分印度买家集中订货并催促交货，希望能在反倾销税政策落地前完成补货操作。后期若印度的关税政策落地实施，加征关税后的中国 PVC 产品优势将减弱，预计印度方向的订单逐步建促，中国 PVC 企业将寻求替代市场，预计未来出口至东南亚、非洲地区的 PVC 数量将增加，中国的 PVC 出口贸易流预计将重塑。

图表 8：中国 PVC 出口至印度数量



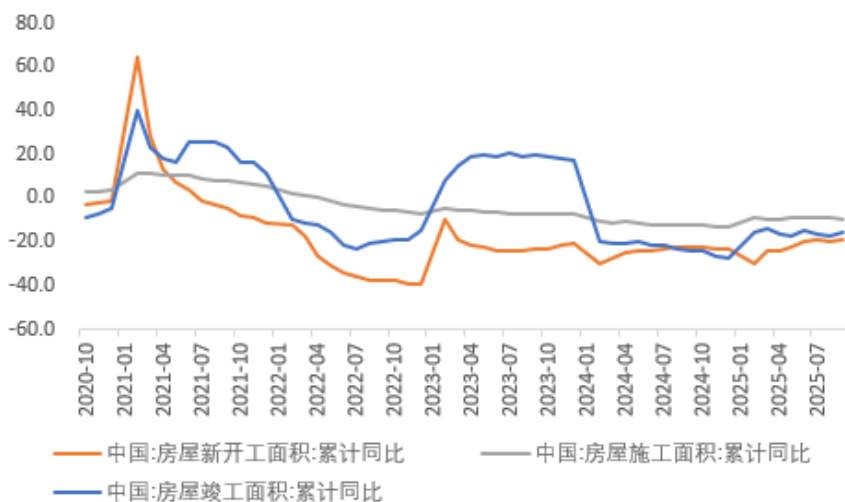
来源：海关总署，广州金控期货研究中心

4、地产行业边际改善，但仍处于周期底部

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%。1-9 月新开工面积同比降幅从 1-2 月的-29.6%逐步收窄至-18.9%，反映前期土地成交收缩的影响正在缓释。9

月单月竣工面积同比转正（+1.5%），主要受益于前期“保交楼”项目集中交付，叠加部分房企为缓解流动性压力加快竣工节奏。

图表 9：房屋新开工面积、施工面积、竣工面积累计同比（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

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%。

图表 10：30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



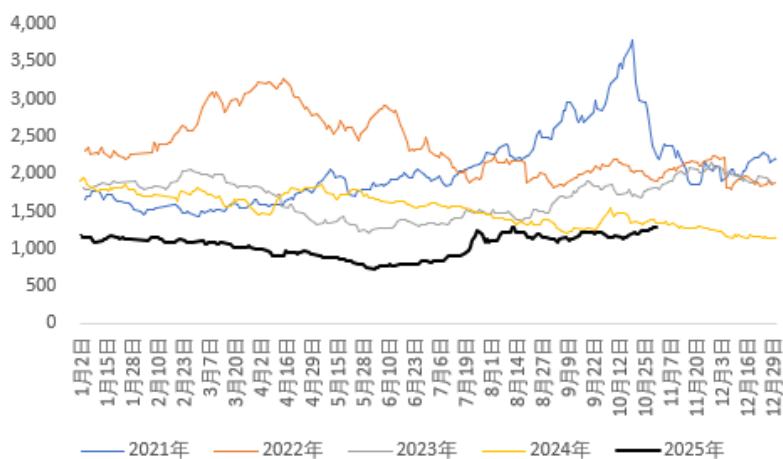
来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：成本支撑较强

1、10 月焦煤价格上涨

10 月焦煤期货价格呈现震荡上扬的趋势，截至 10 月 31 日，焦煤主力合约期货价格报收 1286 元/吨，月度涨幅为 12.22%。10 月山西、内蒙古等地因安全检查、环保限产，部分煤矿产量释放受限，同时进口蒙煤通关量下降，煤炭供应端收缩预期强化，同时美联储降息及中美高层会晤释放积极信号，市场风险偏好回升，带动焦煤情绪回暖。11-12 月份随着北方地区气温下降，供暖需求提升，对煤炭价格有支撑，同时“反内卷”题材仍未结束，后期宏观政策扰动的可能性不可忽视。

图表 11：焦煤期货主力合约价格（元/吨）



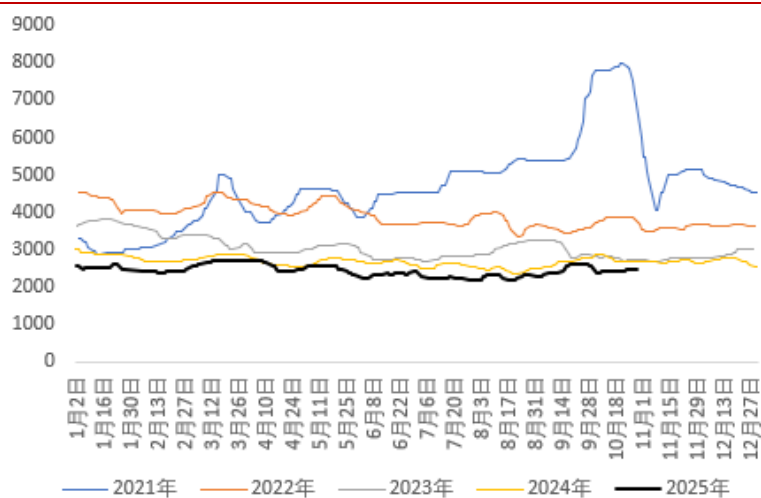
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、10 月电石价格偏弱运行

10 月电石价格偏弱运行，截至 10 月 31 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2475 元/吨，月度跌幅 2.94%。进入 10 月国

庆假期，电石企业库存积累，市场价格价格下行，节后电石下游迎来集中检修，需求出现快速减弱；10月中下旬，电石供应端受内蒙古地区有序用电影响依旧存在不稳定性，而下游检修装置陆续恢复，需求的提升推涨电石出厂价格；10月底随着内蒙古地区有序用电影响的缓解，电石供大于求表现明显，市场价格下行；10月底电石下游支撑走强，加快市场库存的消耗，价格下行空间有限。预计后期电石价格有上涨预期，主要因素是上游兰炭价格坚挺支撑电石，下游行业进入开工旺季，对电石需求增加，同时内蒙古地区的有序用电对电石供应的影响依旧存在。

图表 12：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）



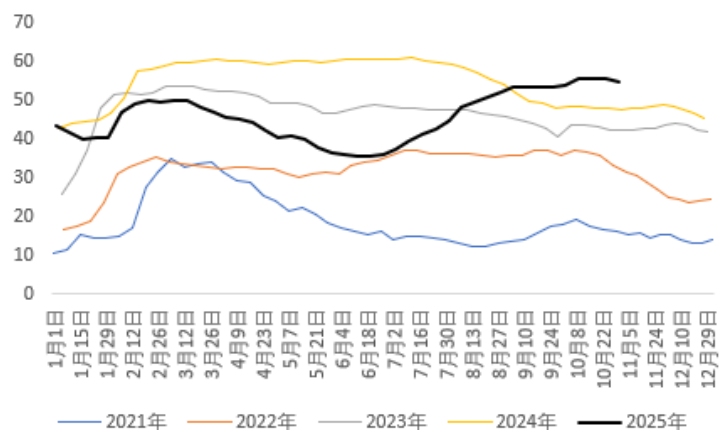
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 累库速度放缓

10月PVC累库速度放缓，主要原因是上游供应收缩，同时出口转强。据钢联数据，截至10月31日，国内PVC周度社会库存54.46万吨，月度环比提高1.85%，同比提高

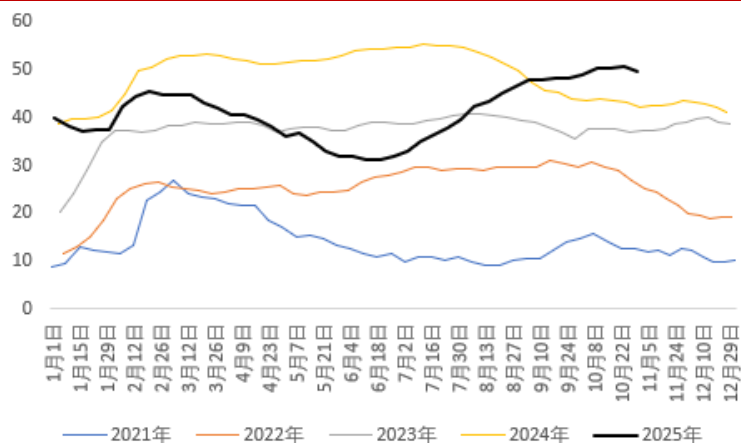
14.77%；其中华东地区库存 49.53 万吨，月度环比提高 2.46%，同比提高 17.23%；华南地区库存 4.93 万吨，月度环比下降 3.90%，同比下降 5.19%。

图表 13：国内 PVC 社会库存（万吨）



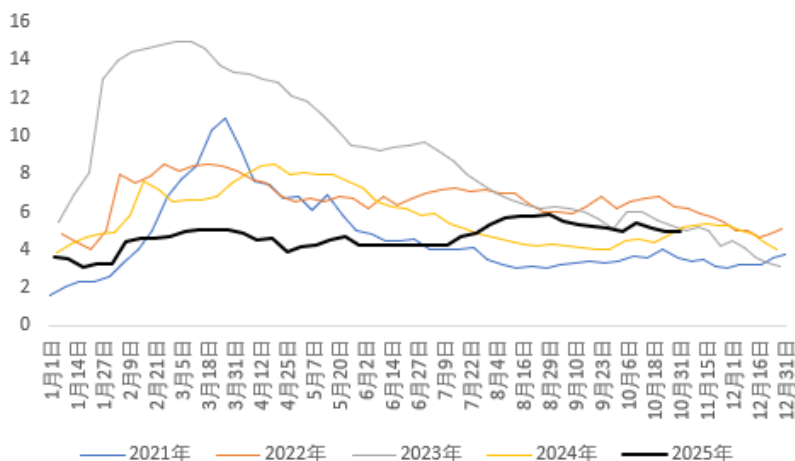
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 14：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 15：华南地区 PVC 社会库存（万吨）



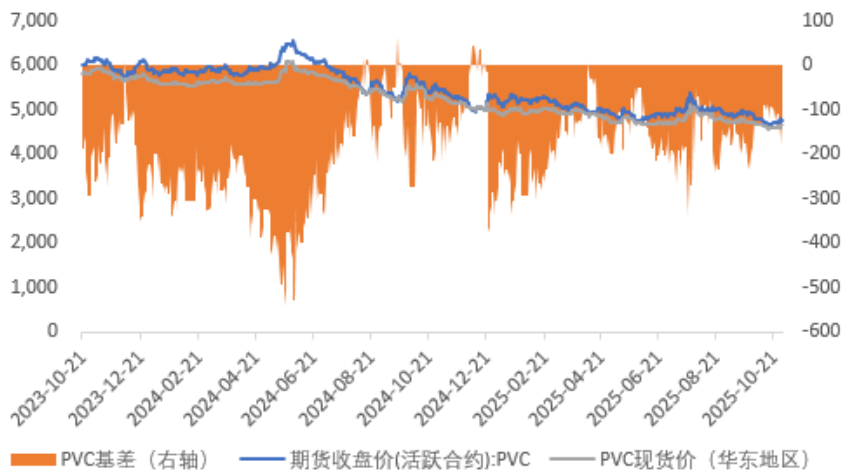
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 基差小幅走强，1-5 价差波动不大

10 月 PVC 基差小幅走强，现货与 V2601 合约基差在

【-140，-80】区间运行。

图表 16：PVC 基差（元/吨）

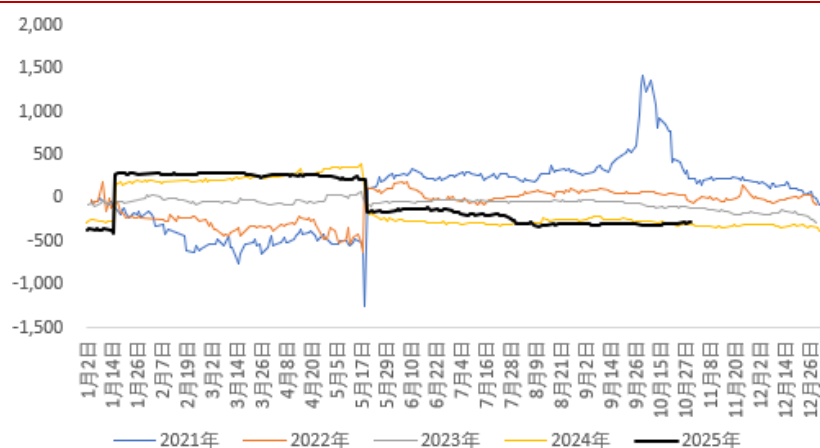


来源：Wind，广州金控期货研究中心

截至 10 月 31 日，PVC 1-5 价差为-292 元/吨，处于偏

低水平。

图表 17: 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,10 月 PVC 行业开工率一度下降至年内低位水平,但进入 11-12 月后随着北方地区气温下降,行业开工旺季逐步到来,预计后期 PVC 开工率将逐步提高,同时前期投产的新装置持续释放产量,PVC 产量将持续攀高。需求方面,10 月内需先降后升,主要原因是国庆中秋假期部分 PVC 制品企业停工放假,地产开工、竣工数据边际好转,但整体仍较弱,9 月 PVC 出口量回升,月度出口量接近上半年的高位,印度反倾销税落实的最终决定将在 11 月中旬公布,因此存在抢出口的窗口期。成本方面,10 月焦煤价格表现较强,作为“反内卷”题材的龙头,对宏观政策情绪变化的反应比较明显,成本端对 PVC 的支撑较强。库存方面,10 月 PVC 累库速度放缓,主要原因是出口好转。展望后市,。

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	
---	--