

利好不及预期 PVC回吐涨幅

2025年9月30日

齐盛PVC月报



王保营



期货从业资格号:F3044723
投资咨询从业证书号:Z0017109

目录

1 月度观点

2 核心逻辑

3 市场展望

量化赋分表

聚氯乙烯量化赋分表(2025-09-26)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-09-19
宏观	金融	股市长线依然看好，短期有技术回调压力。	5	-3	-0.15	-0.15
	经济	国内经济平稳，中长期缓慢向好。	5	2	0.1	0.1
	政策	美联储降息靴子落地，但是年底仍有2次降息预期。	10	3	0.3	0.3
供需	供应	开工率略有反弹，检修利好减弱。	10	-2	-0.2	0.2
	需求	下游弱需求成为常态，不过金九银十背景下仍有改善空间。	10	2	0.2	0.2
	库存	生产企业库存偏低但是社会库存居高不下。	10	2	0.2	0.2
	进出口	虽然政策利空，但是出口有恢复迹象。	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	油价止跌反弹，兰炭及电石价格基本止跌企稳。	5	3	0.15	0.15
	利润	PVC依然亏损，烧碱+PVC综合利润压缩至成本线附近。	10	1	0.1	-0.3
价格	基差	基差稳定，维持-200元/吨附近。	5	2	0.1	0.1
	外盘	外盘价格整体偏高。	2.5	2	0.05	0.05
技术面	技术形态	暂时摆脱前期底部，但是上方阻力较大。	5	-2	-0.1	-0.1
	文华指数	持续震荡，但是三角收敛接近尾声。	2.5	0	0	
资金面	资金	空头依然略占优势。	10	-3	-0.3	-0.2
消息	产业消息	化工反内卷有支撑，但是效果有待释放。	5	3	0.15	0.15
总分			100	8	0.5	0.6
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

周度观点

【逻辑】

供应：开工率波动较大，但是整体略低于预期。

需求：房地产压制下弱需求成为常态，但是后期有望改善。

库存：社会库存偏高，但是上游库存下降。

成本：PVC长期亏损，PVC+烧碱综合利润也压缩至负值。

基差：基差相对稳定，期货升水200元/吨左右。

政策：印度提高反倾销税率，BIS认证有望下半年落地，后期出口难度增加，但是国内化工反内卷有望落地。

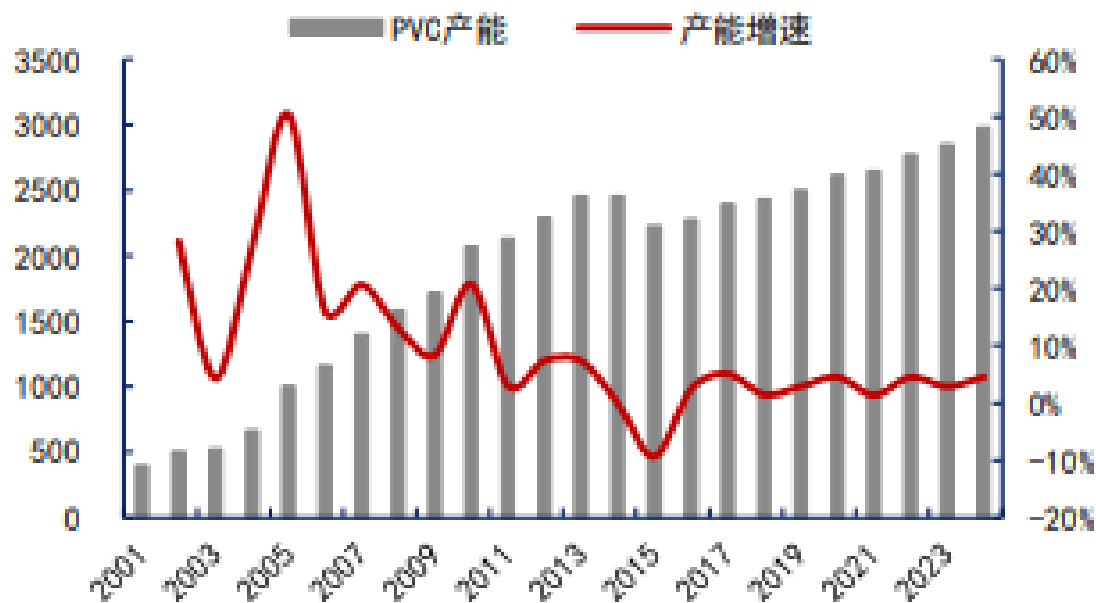
【策略】

PVC基本面整体偏弱，不过反内卷政策利好若能发酵，PVC有望修复估值。

【风险】

新装置集中扩能；政策利好预期落空；PVC出口大幅减少。

供应分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2024-25年国内PVC新增产能统计			
项目名称	产能规模	工艺	计划投产时间
宁波镇洋	30	乙烯法	24年5月已投产
陕西金泰	30	电石法	24年8月已投产
2024年合计：60万吨/年			
青岛海湾	20	乙烯法	25年一季度
新浦化学	25	乙烯法	25年一季度
甘肃耀望	30	电石法	2025年6月
渤化发展	40	乙烯法	2025年6月
万华福建	60	乙烯法	25年二季度
浙江嘉化	30	乙烯法	25年二季度
陕西金泰	30	电石法	2025年不确定
2025年合计：235万吨/年			

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2025年PVC扩能压力明显增加，且落地时间集中，三季度PVC面临较多新装置投产压力。

供应分析

企业名称	生产工艺	产能（万吨/年）	停车时间	开车计划
神马化工	电石法	20	2022年8月	待定
泰汶盐化	电石法	10	2022年9月	待定
内蒙晨宏力	电石法	3	2022年10月	待定
衡阳建滔	电石法	22	2023年1月	待定
山东东岳	电石法	12	2023年3月	待定
甘肃金川	电石法	20	2023年7月	待定
乌海化工	电石法	40	2023年7月	待定
德州实华	EDC法	10	2023年12月	待定
聚隆化工	电石法	12	2024年4月	计划12月重启
内蒙亿利	电石法	50	2024年5月	计划开1条

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2024年实际投产产能有限，2025年扩能压力增加，但是部分落后产能也将淘汰。

供应分析

PVC产能利用率走势图

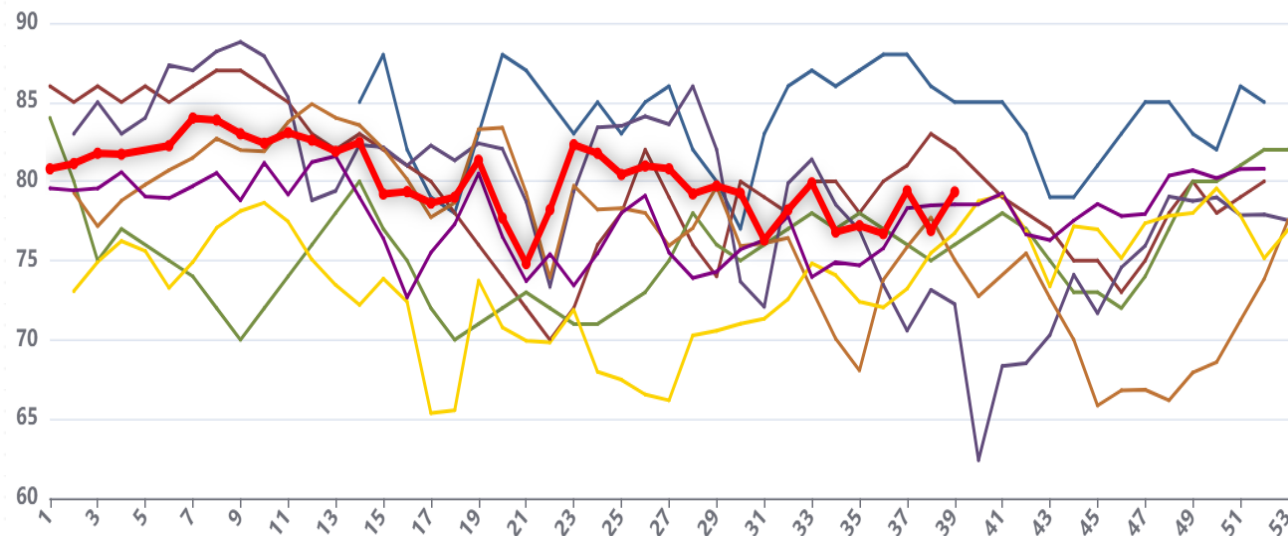
— 2023年 — 2024年 — 2025年



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PVC电石法企业周度开工率

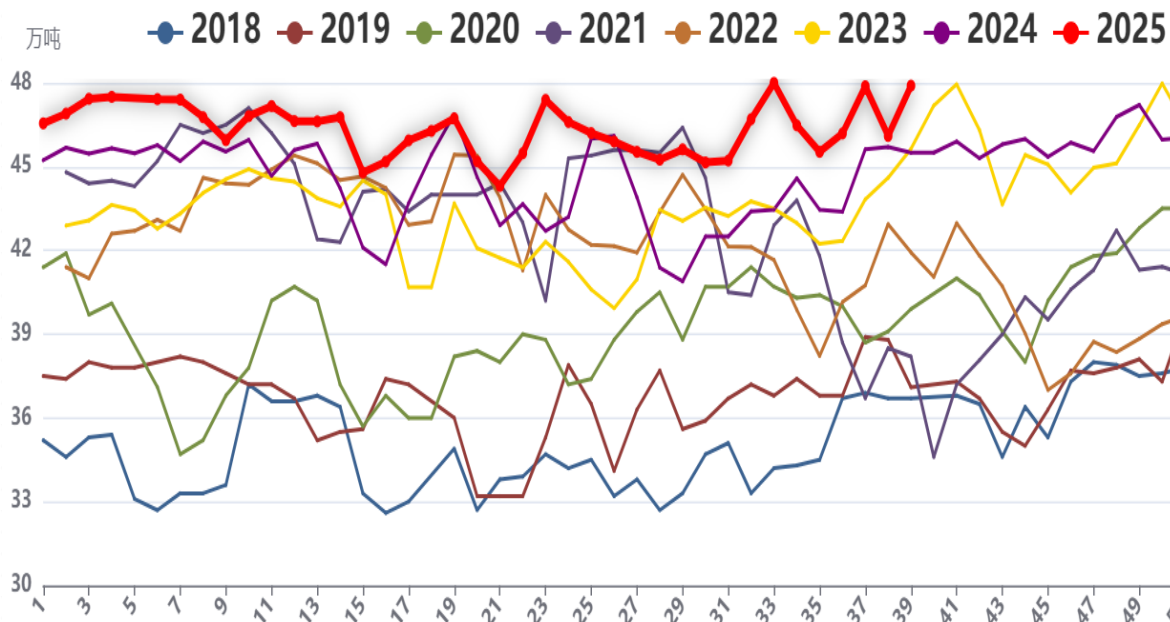
● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



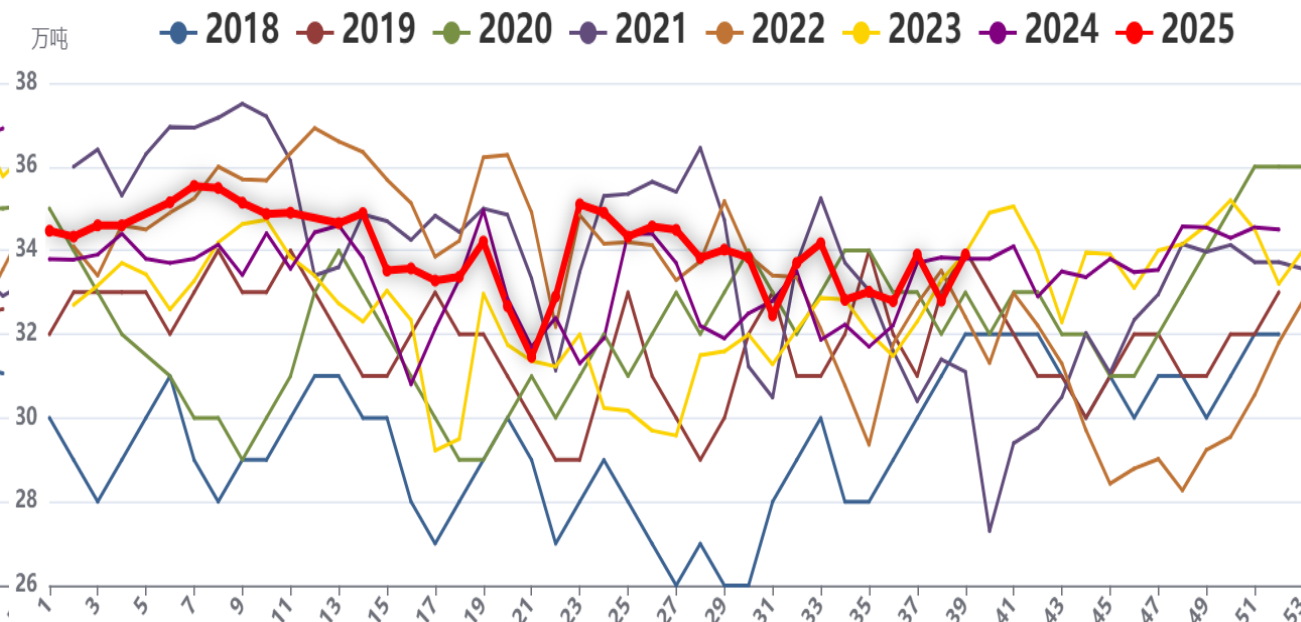
PVC检修季结束后开工率有所反弹，但是本月波动较大，一度明显回落，目前处于合理区间。

供应分析

PVC企业周度产量



PVC电石法企业周产量



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

虽然PVC开工率处于正常区间，但是产能基数增加，绝对供应量处于历史高位水平。

供应分析

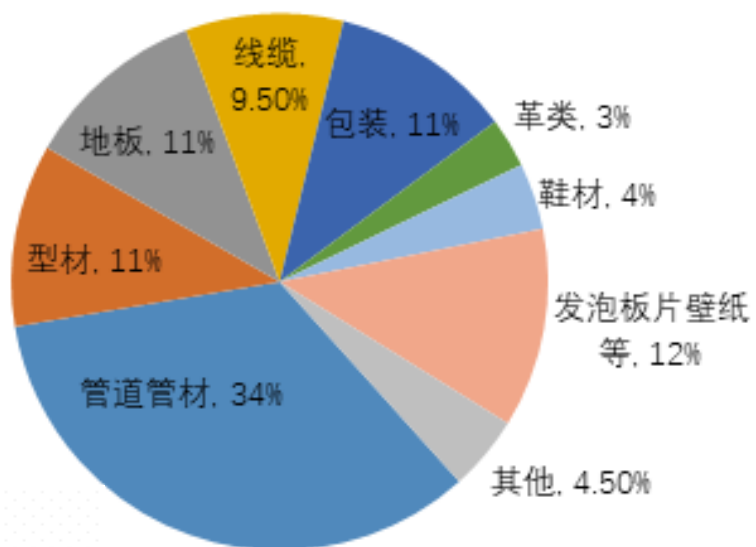
装置变动	企业名称	工艺	产能（万吨）	恢复计划
2025/9/15	中泰圣雄	电石法	55	2025/9/19
2025/9/10	陕西北元	电石法	75	2025/9/18
2025/9/20	陕西北元	电石法	50	2025/9/26
2025/9/10	甘肃金川	电石法	30	2025/9/22
2025/9/18	宁夏英力特	电石法	13	2025/9/23
2025/9/17	黑龙江昊华	电石法	25	2025/9/20
2025/9/14	盐湖镁业	电石法	80	2025/9/17
2025/9/18	内蒙宜化	电石法	15	2025/9/22
2025/9/18	昊华宇航	电石法	20	2025/9/25
2025/9/17	泰州联成	乙烯法	60	2025/9/21
2025/10/10	广州东曹	乙烯法	22	2025/10/15
2025/10/10	山西瑞恒	电石法	20	2025/10/16
2025/10/10	内蒙君正	电石法	36	2025/10/20
2025/10/15	托克逊	电石法	20	2025/10/23
2025/10/20	航锦	电石法	4	2025/10/30

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PVC后期检修计划较多，开工率反弹空间有限，加之计划外检修，PVC供应压力暂时不大。

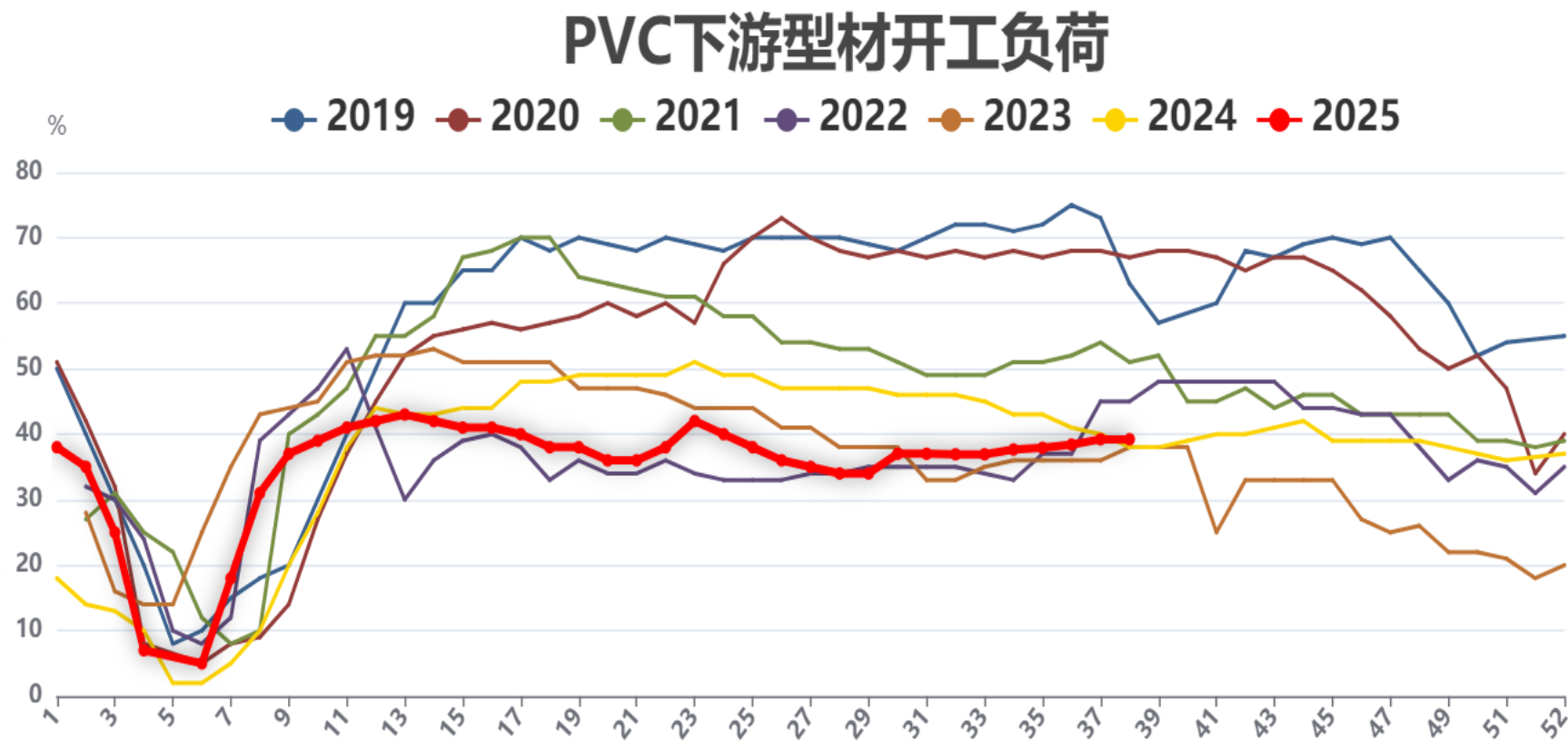
需求分析

国内PVC制品应用领域分布



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

需求分析

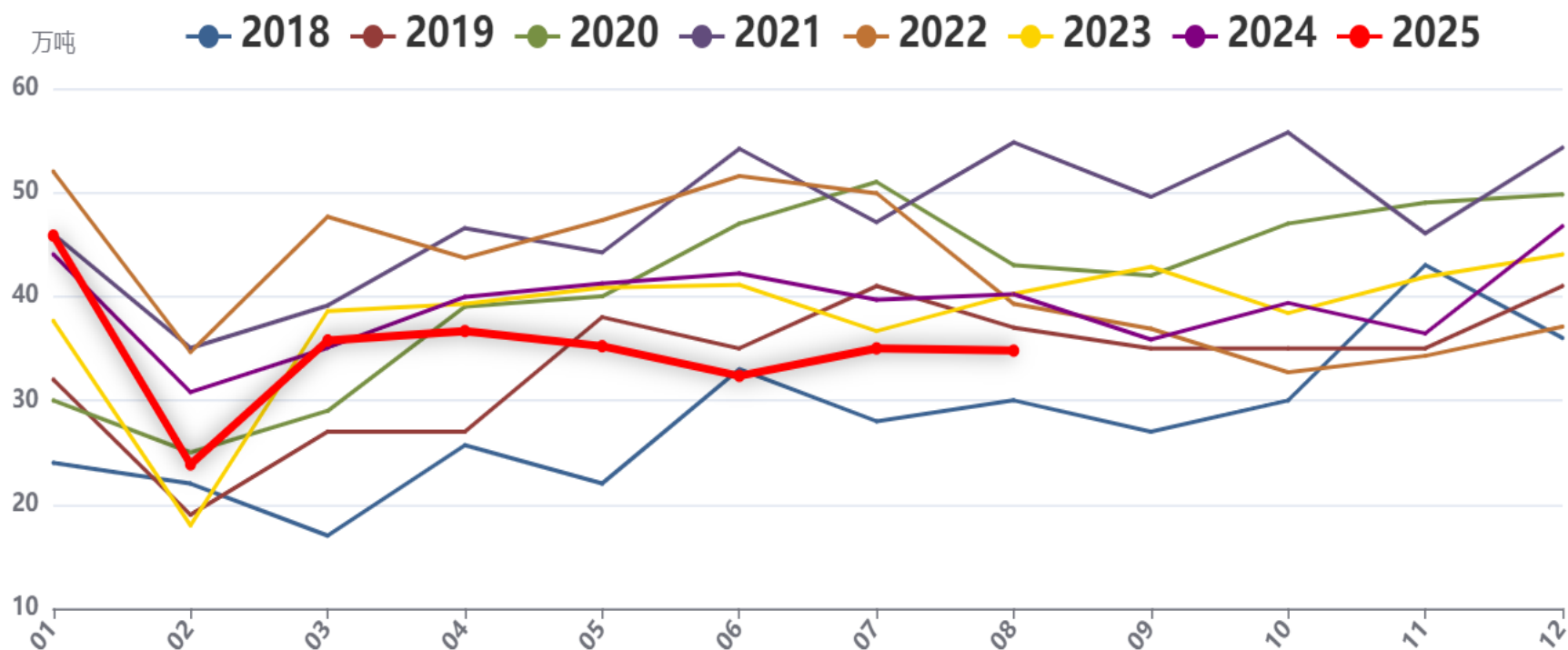


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

虽然进入金九银十传统旺季，但是目前来看旺季不旺，后期有改善空间。

需求分析

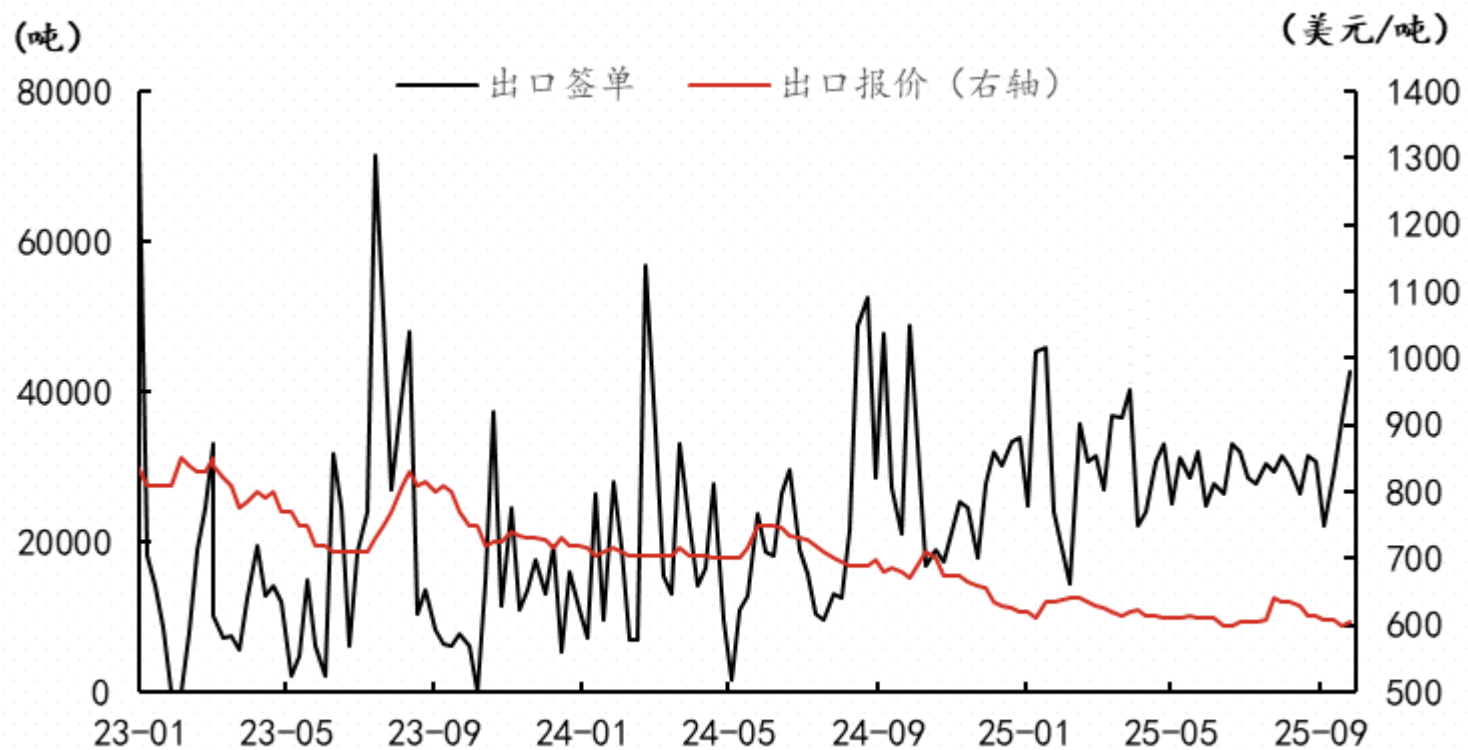
PVC下游铺地制品出口数据



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

贸易摩擦缓和后PVC铺地板出口有所恢复，但是后期依然存在一定不确定性。

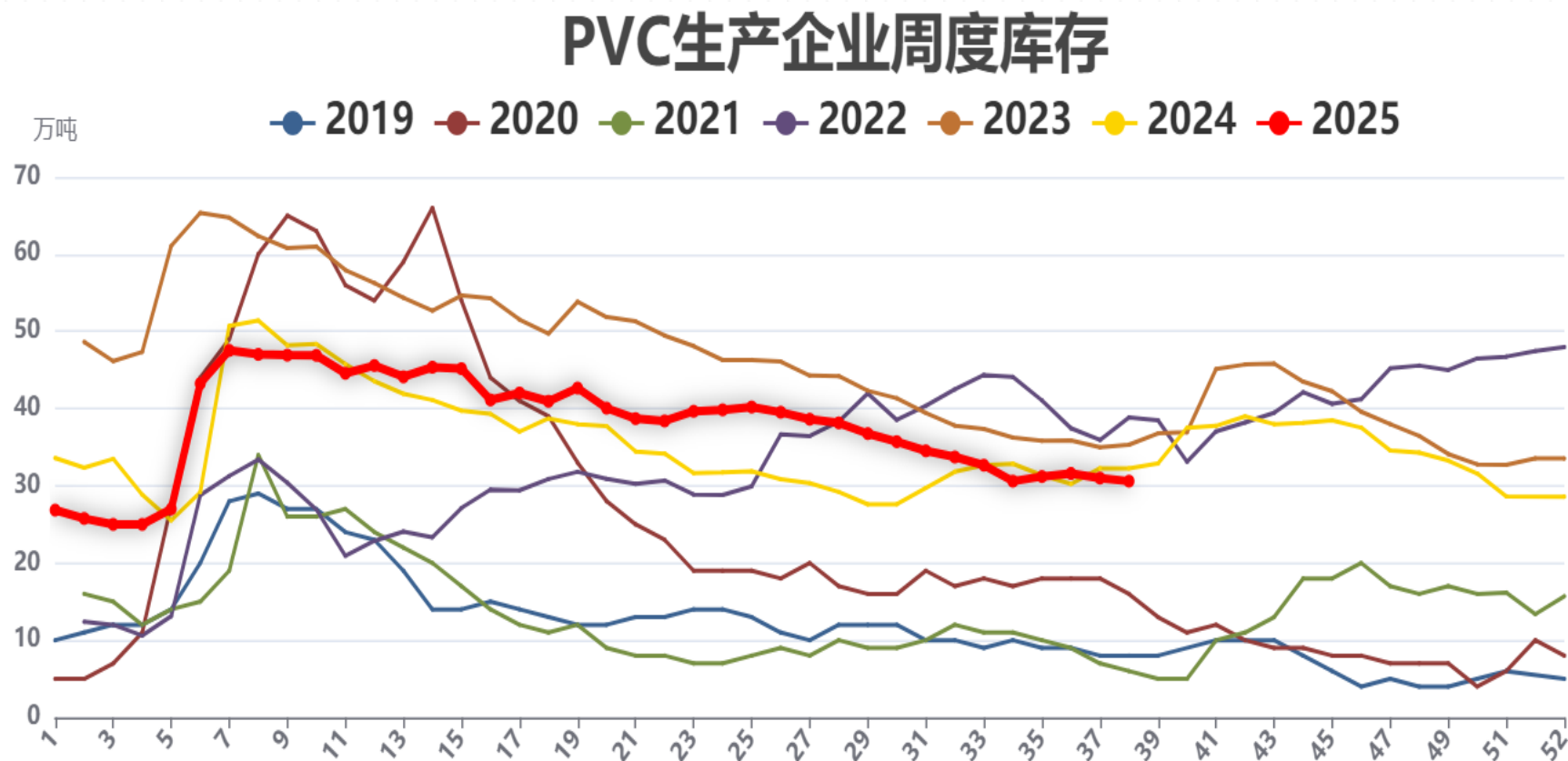
出口分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

政策干扰减弱，PVC出口近期有所增加，不过后期BIS仍有利空预期。

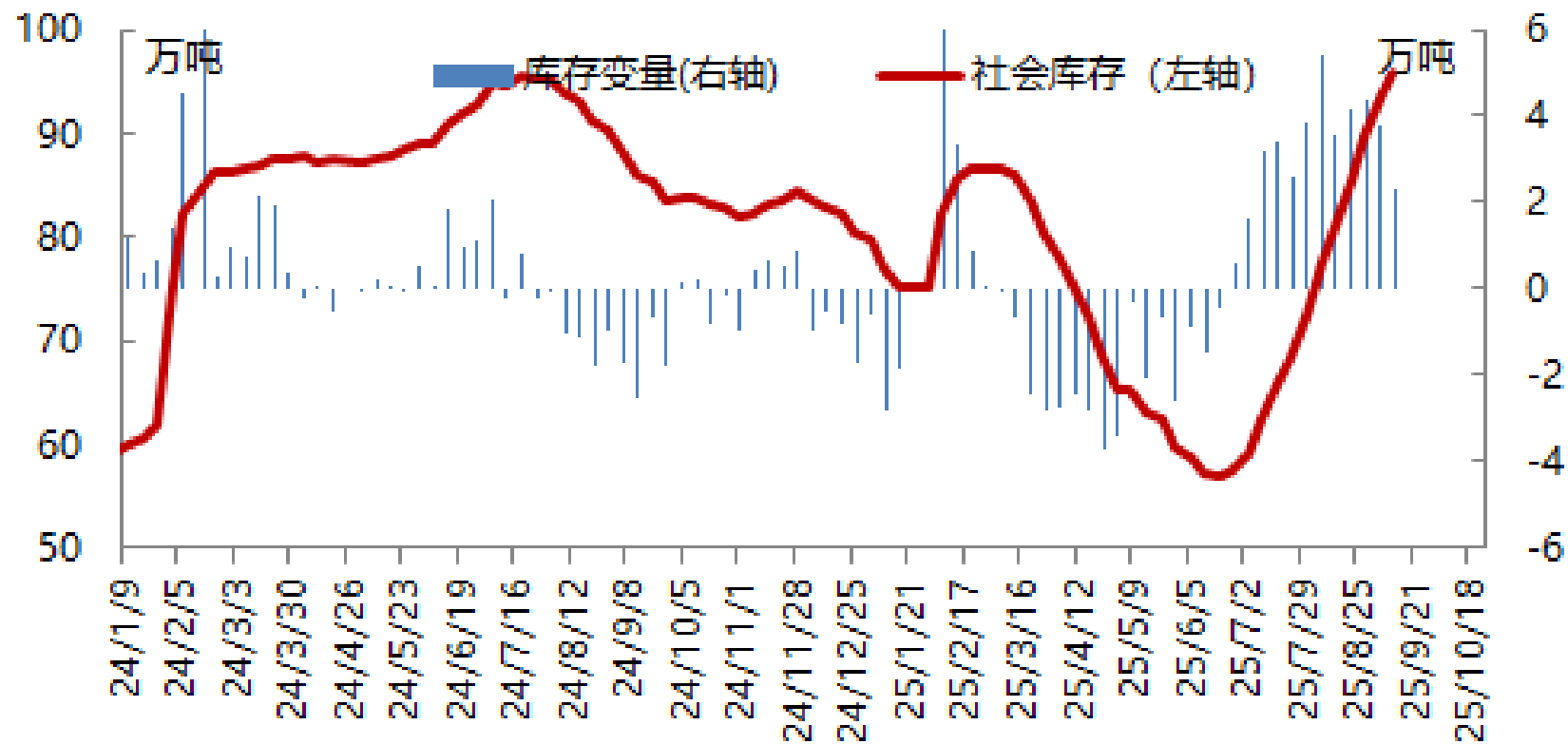
库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

得益于检修较多，PVC生产企业库存压力缓慢下降，处于历史同期正常水平。

库存分析

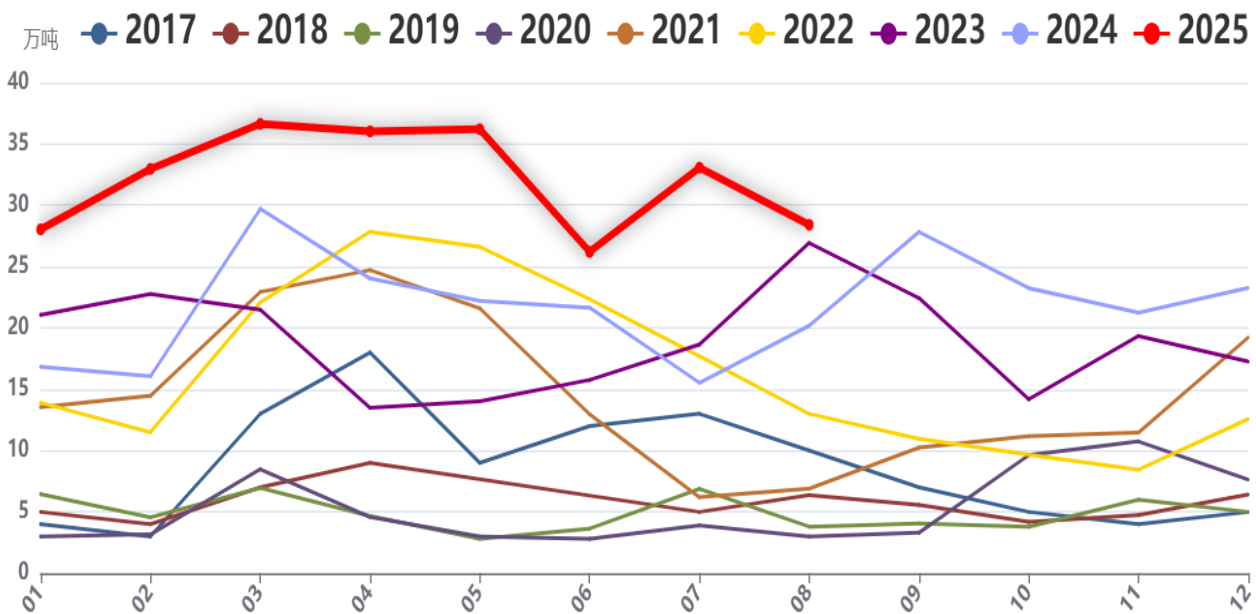


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

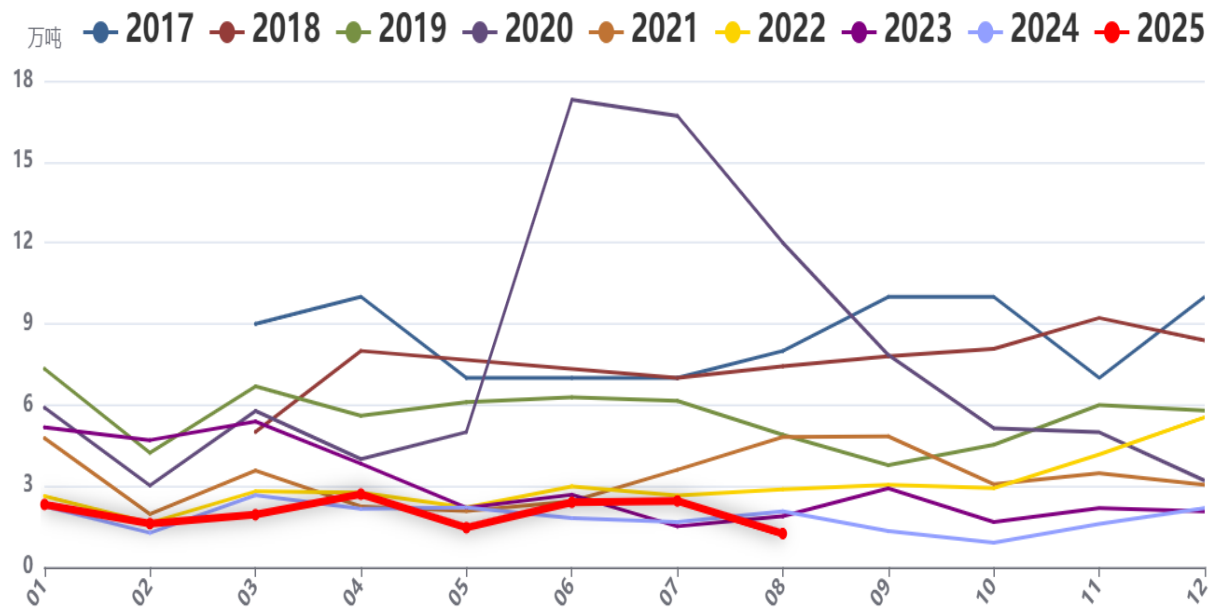
下游旺季需求不及预期，PVC社会库存持续增加，逐渐接近年内高点。

进出口分析

PVC全国出口量



PVC全国进口量



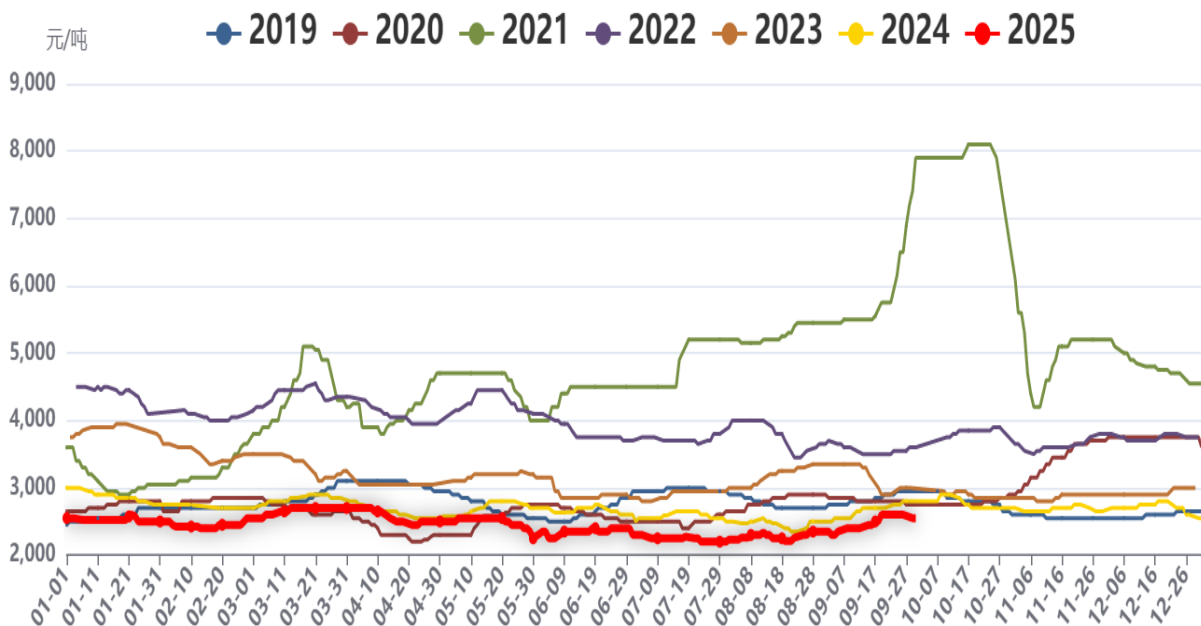
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2025年8月PVC进口量在1.24万吨，同比-40%；1-8月累计进口16.1万吨，累计+0.2%。

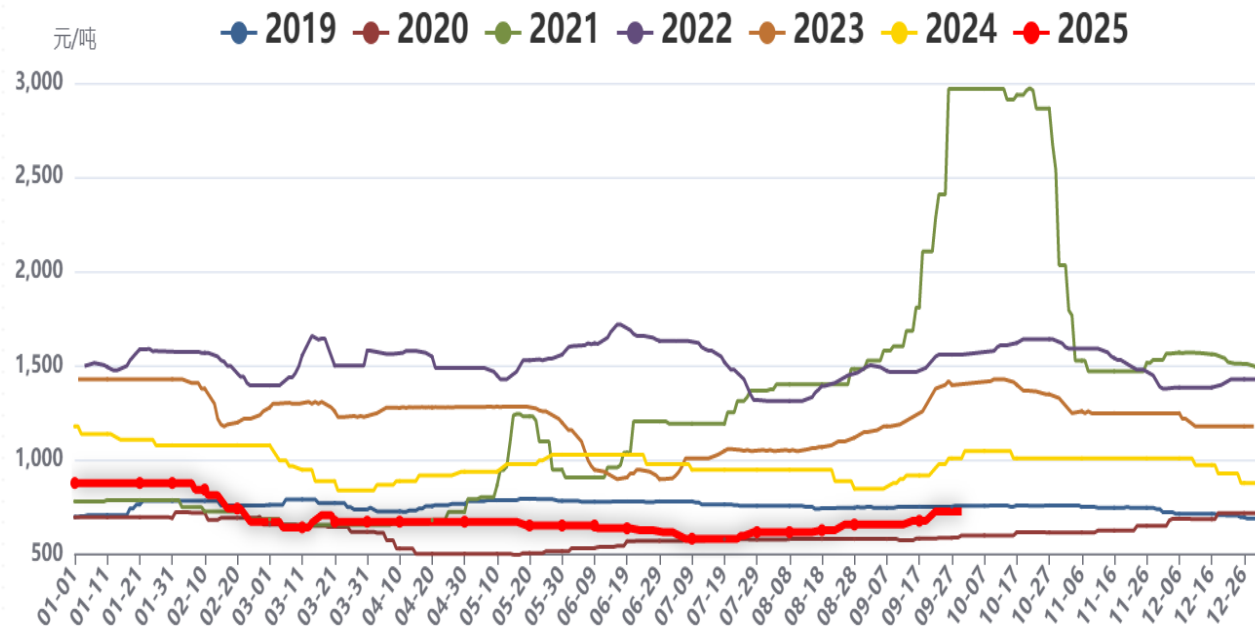
2025年8月PVC出口量在28.4万吨，同比+41%；1-8月累计出口257万吨，累计+55%。

成本分析

西北电石价格



兰炭价格

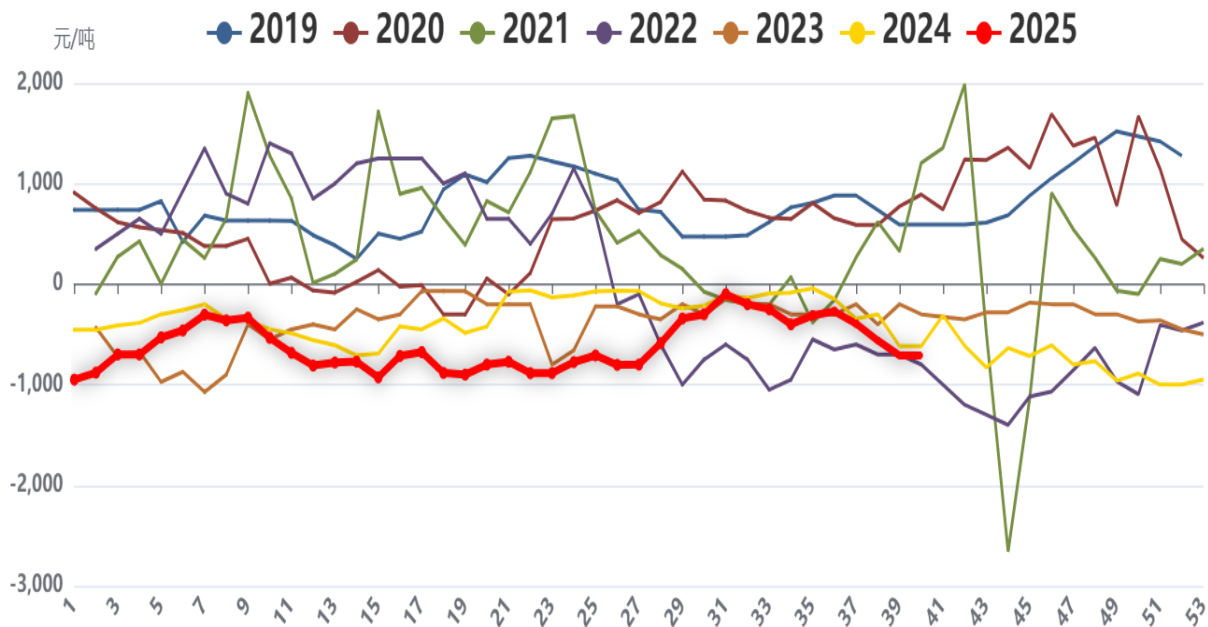


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

本月电石及兰炭价格均有反弹迹象，其中电石价格在2550元/吨附近，兰炭价格在730元/吨附近。

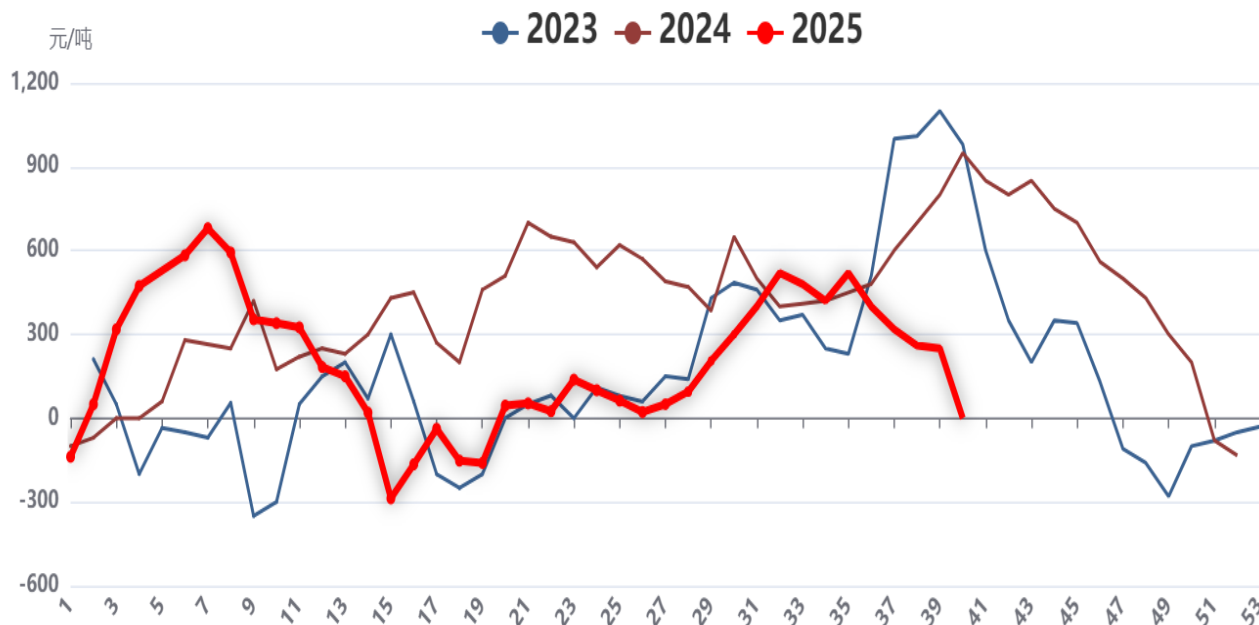
利润分析

山东外采电石PVC毛利



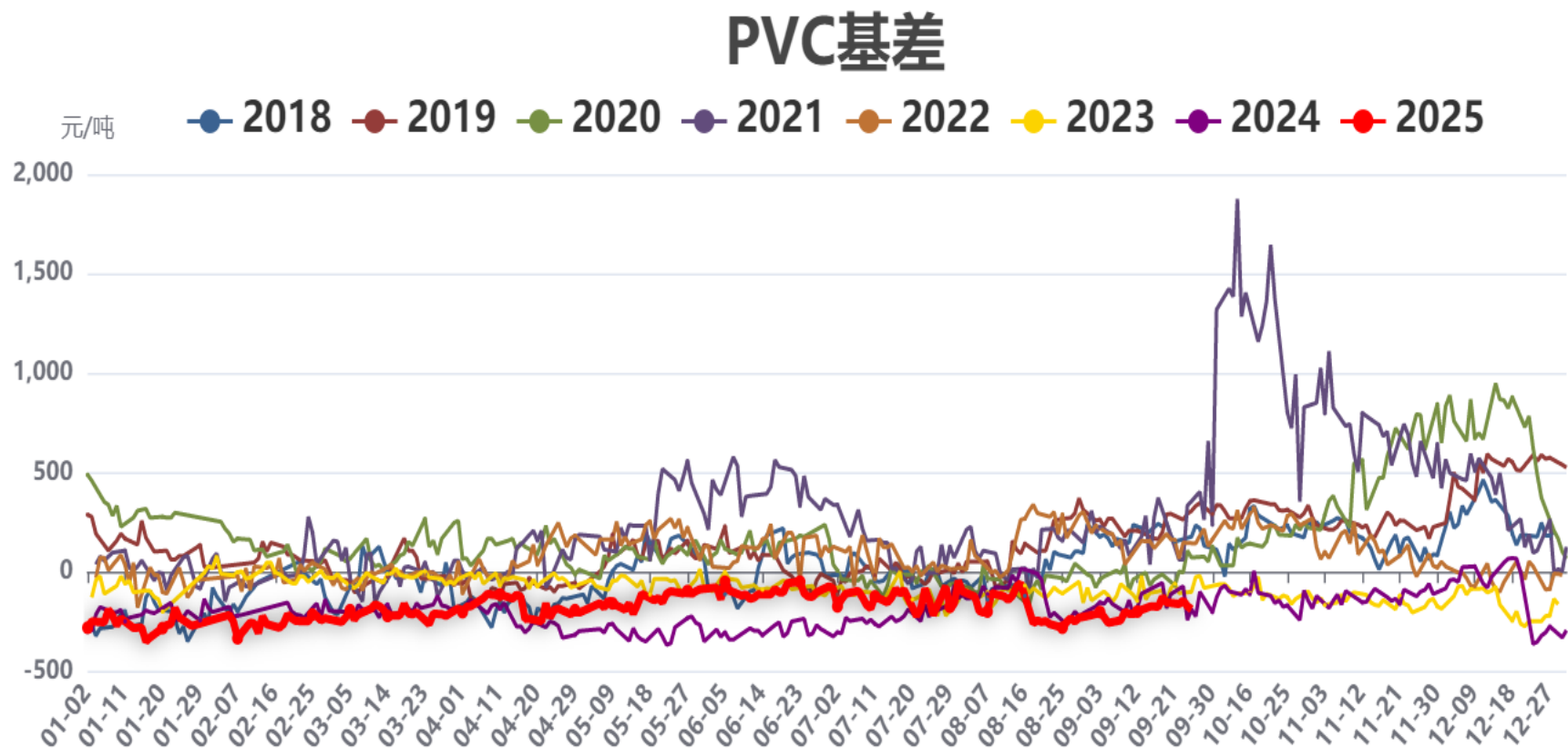
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PVC+烧碱综合利润走势图



外采电石法PVC长期处于亏损状态，目前亏损700元/吨附近，PVC+烧碱也开始出现亏损，成本支撑有望增强。

基差分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

PVC长期处于负基差状态，目前华东现货贴水200元/吨附近，后期或缓慢修复。

PVC供需平衡表预估

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
产量	210	200	195	195	190	190	195	200	210	210	210	220
进口量	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
出口量	25	20	30	20	20	20	20	20	20	20	20	20
净出口	23.5	18.5	28.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5
总供应	186.5	181.5	166.5	176.5	171.5	171.5	176.5	181.5	191.5	191.5	191.5	201.5
总需求	180	170	170	175	180	180	180	185	190	190	185	185
库存	6.5	11.5	-3.5	1.5	-8.5	-8.5	-3.5	-3.5	1.5	1.5	6.5	16.5

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶