

# 一度接近历史最低 成本作用渐显

2025年11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(2025-11-28)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-21
宏观	金融	大盘大幅回调后释放部分悲观情绪，中长期依然向好。	5	2	0.1	-0.25
	经济	经济形势欠佳，底部运行。	5	-2	-0.1	-0.1
	政策	美联储降息预期有所减弱。	10	-4	-0.4	-0.4
供需	供应	开工率反弹，检修利好明显减弱。	10	-2	-0.2	0.2
	需求	旺季结束后需求边际回落，弱需求成为常态化。	10	-4	-0.4	-0.4
	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	印度BIS认证解除，反倾销税有望推迟，有利于出口维持高位。	5	4	0.2	0.2
成本利润	成本	兰炭稳定，电石价格继续反弹。	5	2	0.1	
	利润	PVC亏损加剧，综合烧碱后亏损加剧，成本端支撑有望体现。	10	6	0.6	0.5
价格	基差	基差明显修复，目前接近平水。	5	0	0	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	历史最低点附近有支撑，短期止跌反弹后摆脱前期底部。	5	3	0.15	-0.3
	文华指数	前低附近获得支撑后连续反弹，站上均线支撑。	2.5	4	0.1	-0.125
资金面	资金	空头优势有所减弱。	10	-2	-0.2	-0.3
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	14	0.35	-0.475
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。					

## 核心观点

### 【逻辑】

供应：开工率维持低位水平，供应压力缓解。

需求：旺季结束，需求维持弱势，弱需求成为常态。

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BIS认证取消，反倾销税也有望推迟，出口利空减弱，但是化工反内卷暂未落地。

### 【策略】

PVC基本面整体偏弱，一度逼近历史最低点，不过亏损背景下成本支撑作用有所体现，PVC有望筑底。

### 【风险】

开工率明显反弹；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。

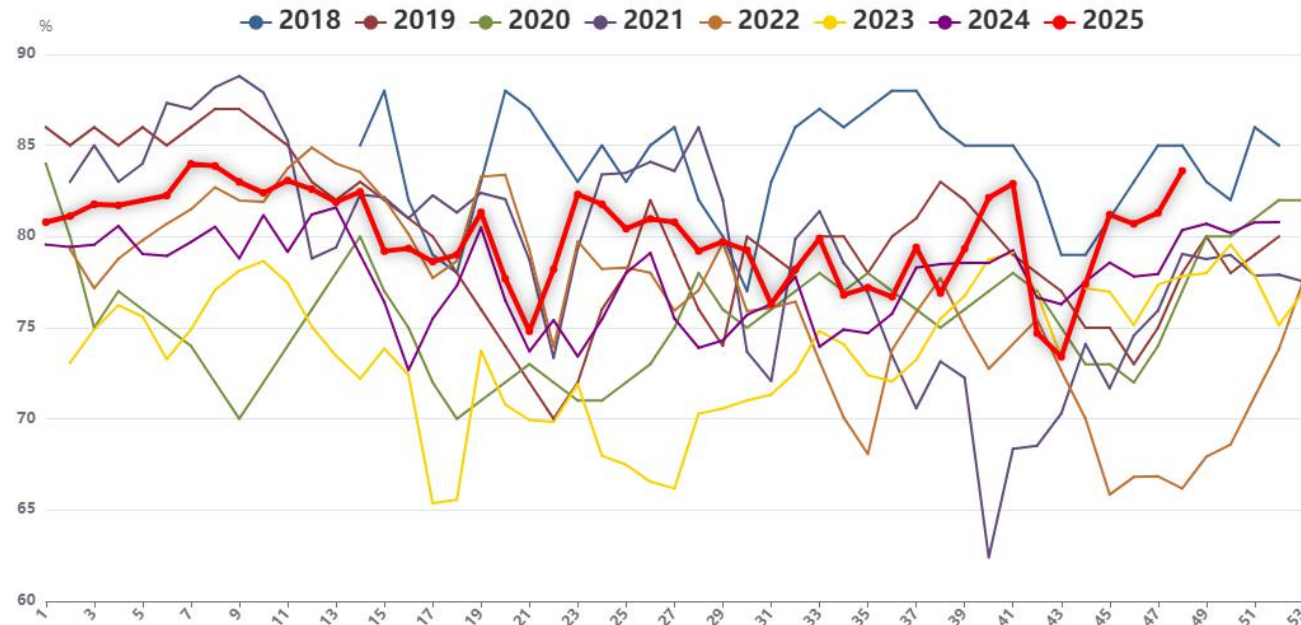
# 供应分析

## PVC产能利用率走势图



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

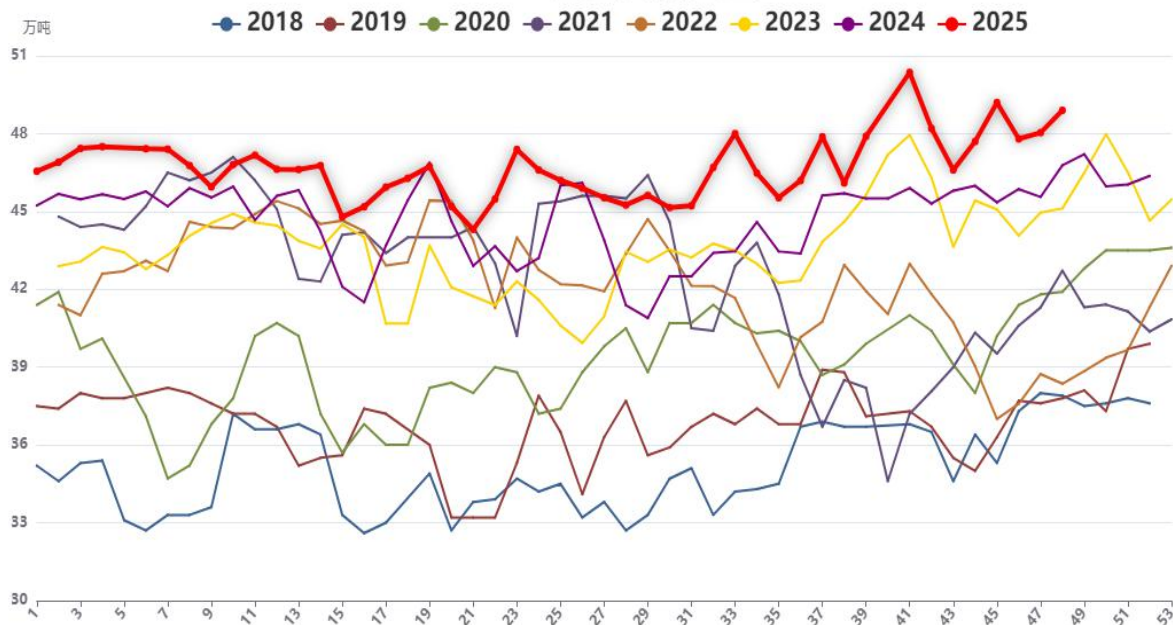
## PVC电石法企业周度开工率



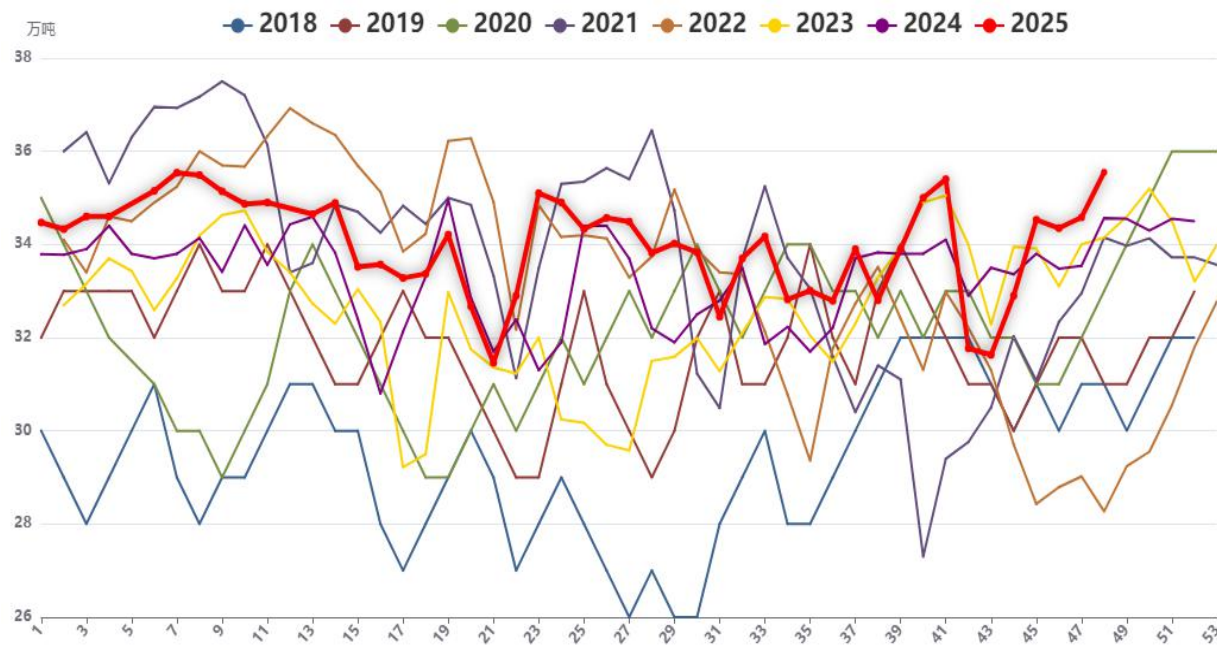
PVC开工率短暂回调后再次反弹，目前综合开工率已经逐渐逼近80%，供应利好减弱。

# 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

PVC开工率短暂回调后再次反弹，目前综合开工率已经逐渐逼近80%，供应利好减弱。

## 供应分析

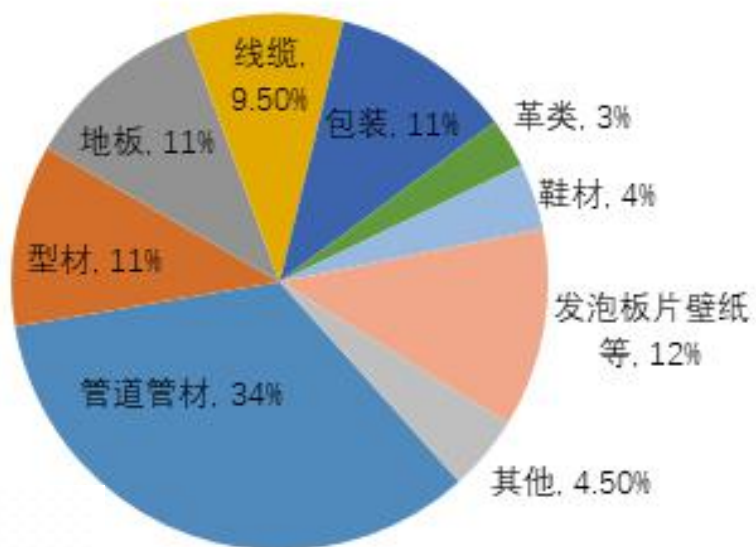
月份	企业名称	工艺	产能 万吨	备注	装置变动	恢复计划
11月	山东东岳	电石法	13	停车	2023年3月25日	待定
11月	乌海化工	电石法	40	停车	2023年7月23日	待定
11月	金川新融	电石法	20	停车	2023年7月12日	待定
11月	沧州聚隆	乙烯法	52	停车	2024年9月20日	待定
11月	苏州华苏	乙烯法	13	停车	2025年4月26日	待定
11月	河南联创	电石法	40	轮流检修	2025年11月8日	2025年11月25日
11月	山东恒通	乙烯法	30	大修	2025年11月6日	2025年12月3日
11月	LG化学	乙烯法	40	年度检修	2025年11月7日	待定
11月	乐山永祥	电石法	10	故障	2025年11月27日	待定
12月	韩华宁波	乙烯法	40	12月年度检修	2025年12月15日	2025年12月28日
12月	镇洋化学	乙烯法	30	轮休		

数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期PVC检修减少，开工率反弹，后期计划内检修继续压缩，开工率或维持高位。

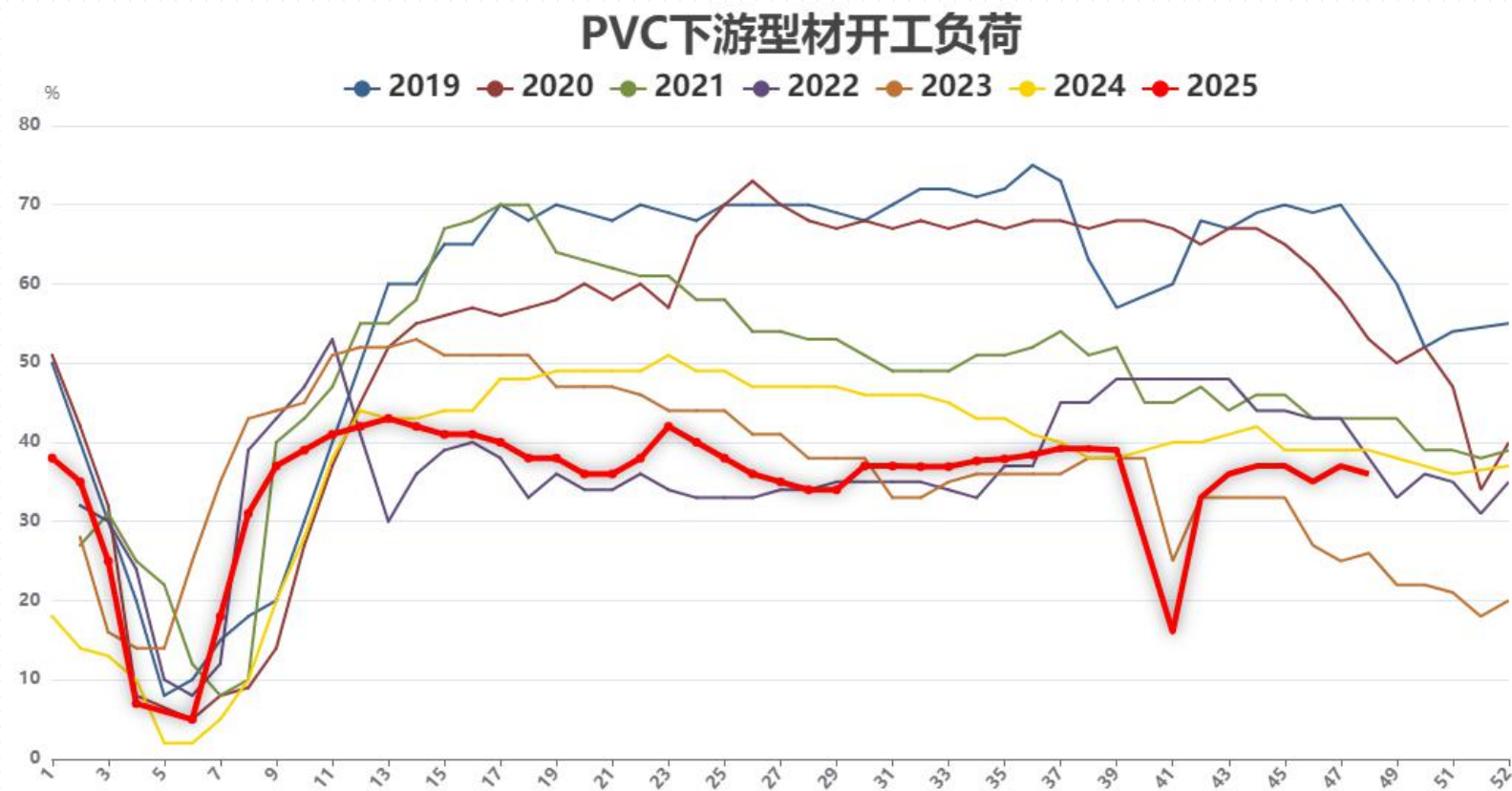
## 需求分析

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

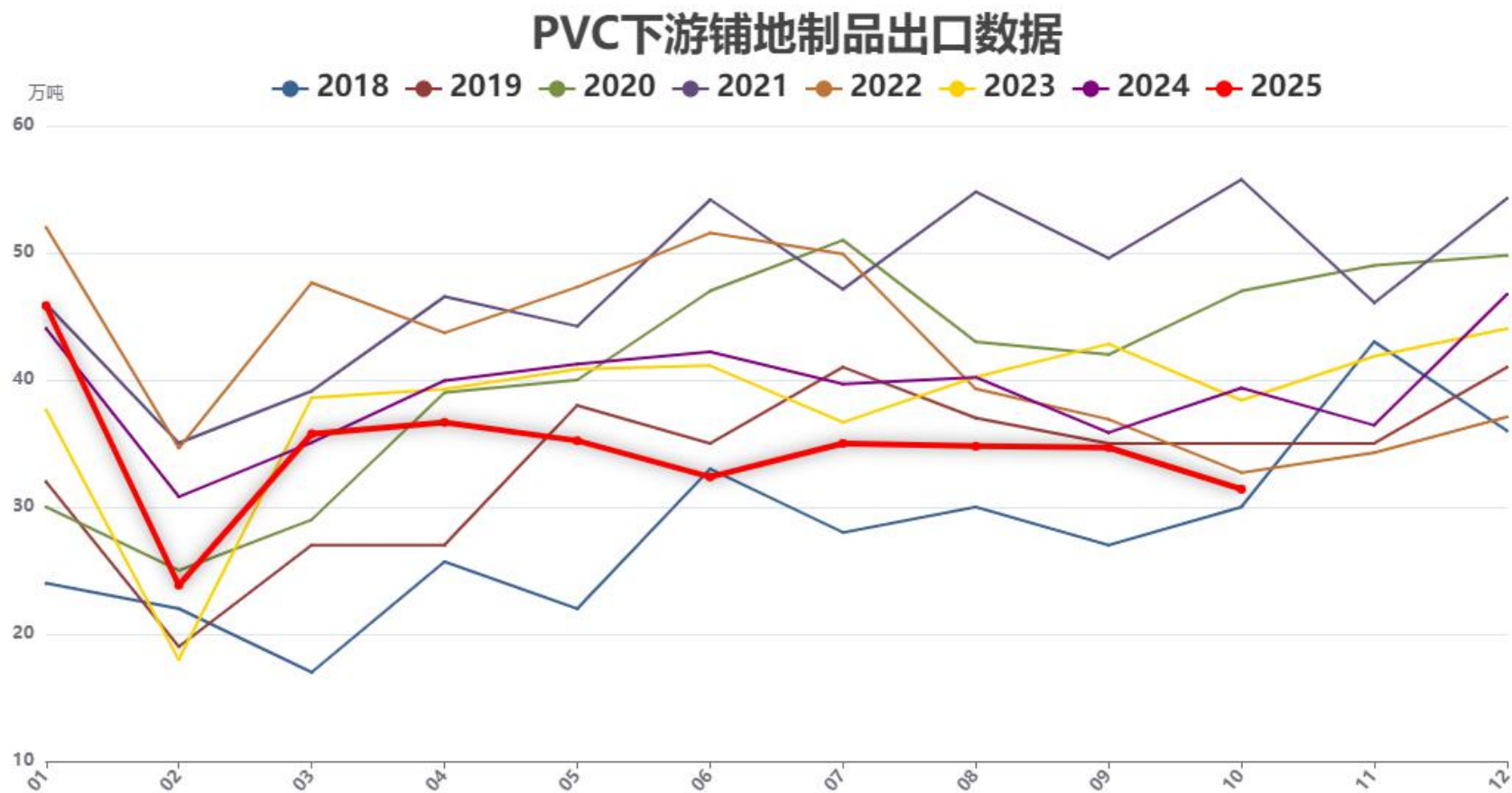
## 需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

金九银十结束，旺季预期落空，房地产压制下弱需求成为常态。

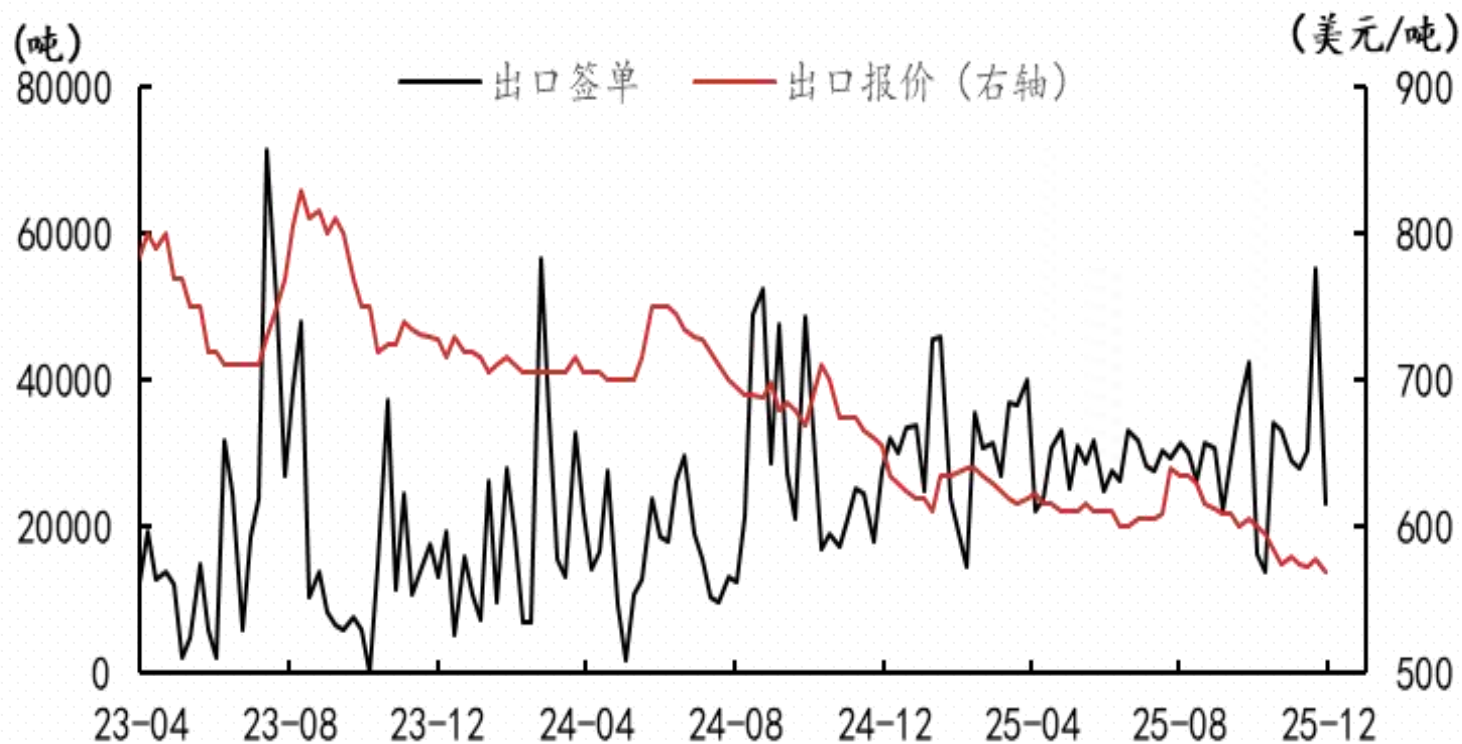
## 需求分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

全球经济欠佳，加之贸易摩擦仍未完全消除，PVC铺地板制品出口依然处于低位水平。

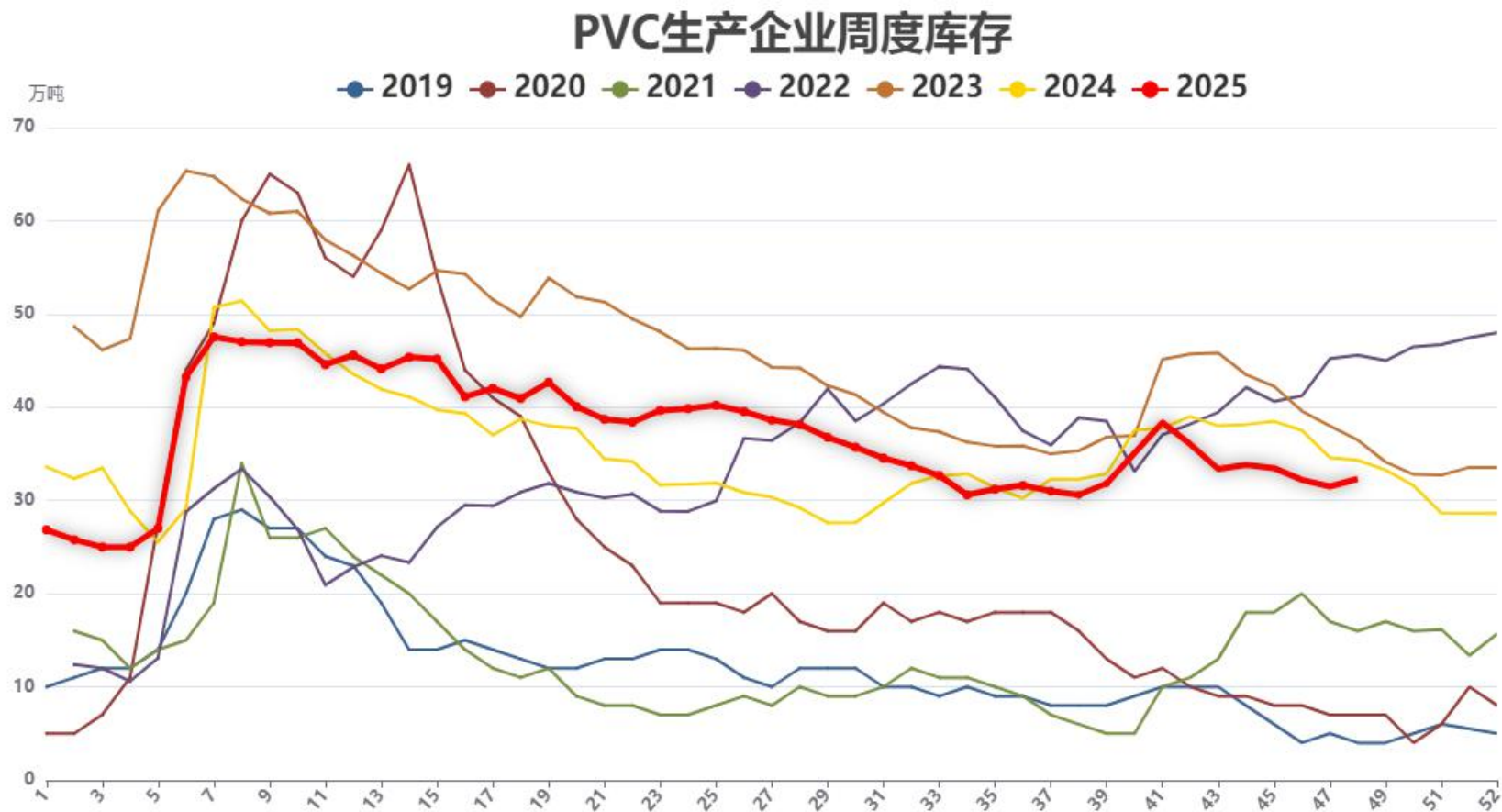
## 出口分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

印度BIS认证取消，反倾销税也有望推迟或取消，出口利空减弱，后期出口有望恢复高位水平。

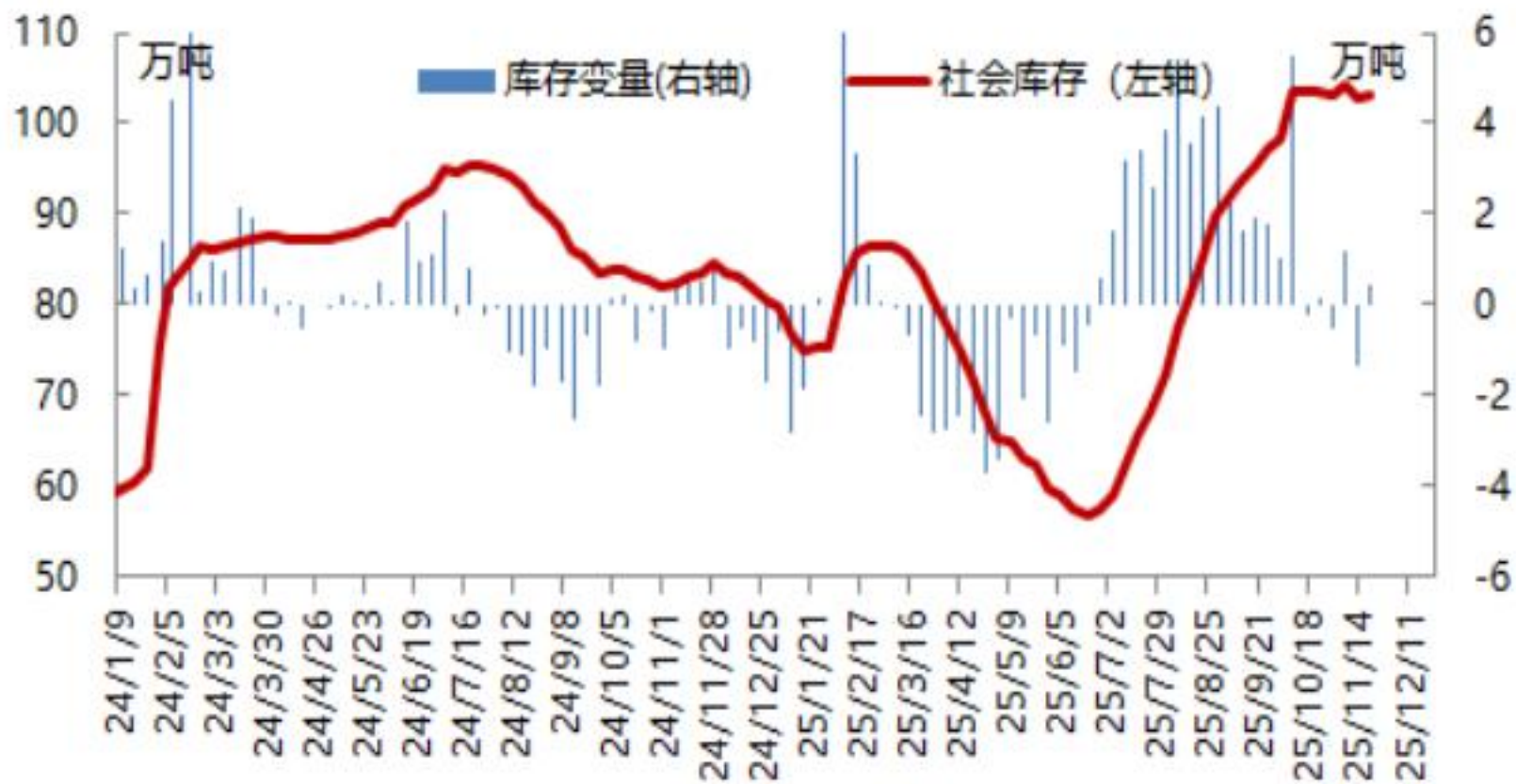
## 库存分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

得益于检出口逐渐恢复，PVC生产企业库存压力缓慢下降，处于历史同期正常水平。

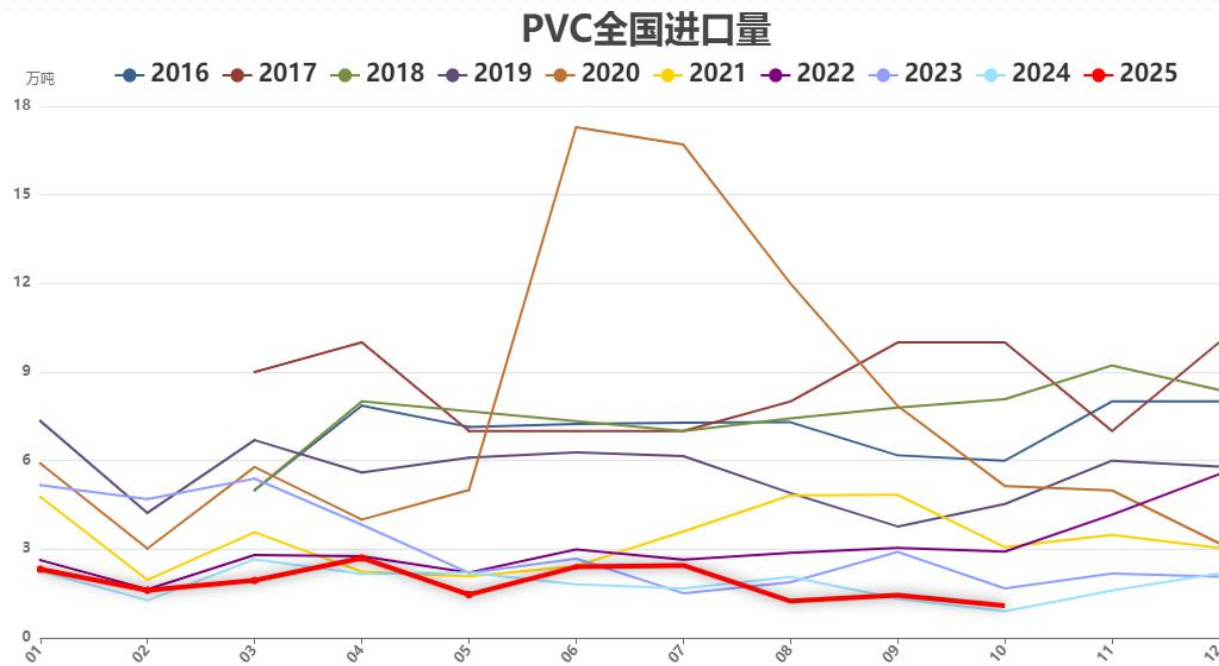
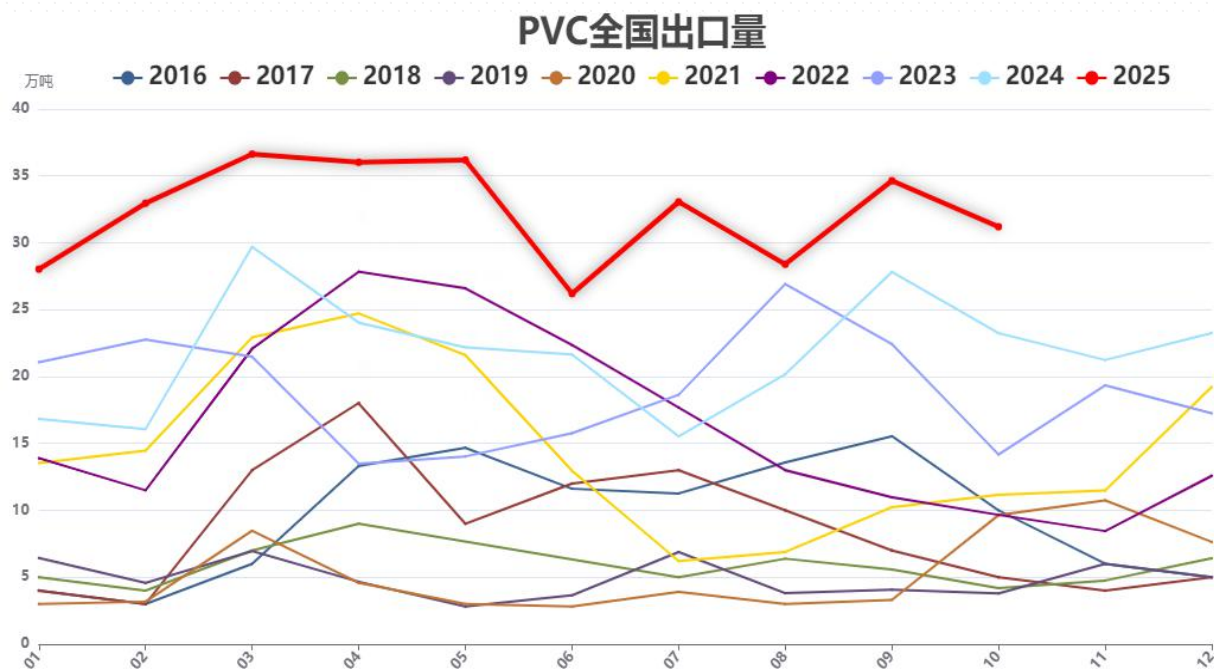
## 库存分析



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社会库存虽然未继续垒库，但是依然处于高位水平。

## 进出口分析



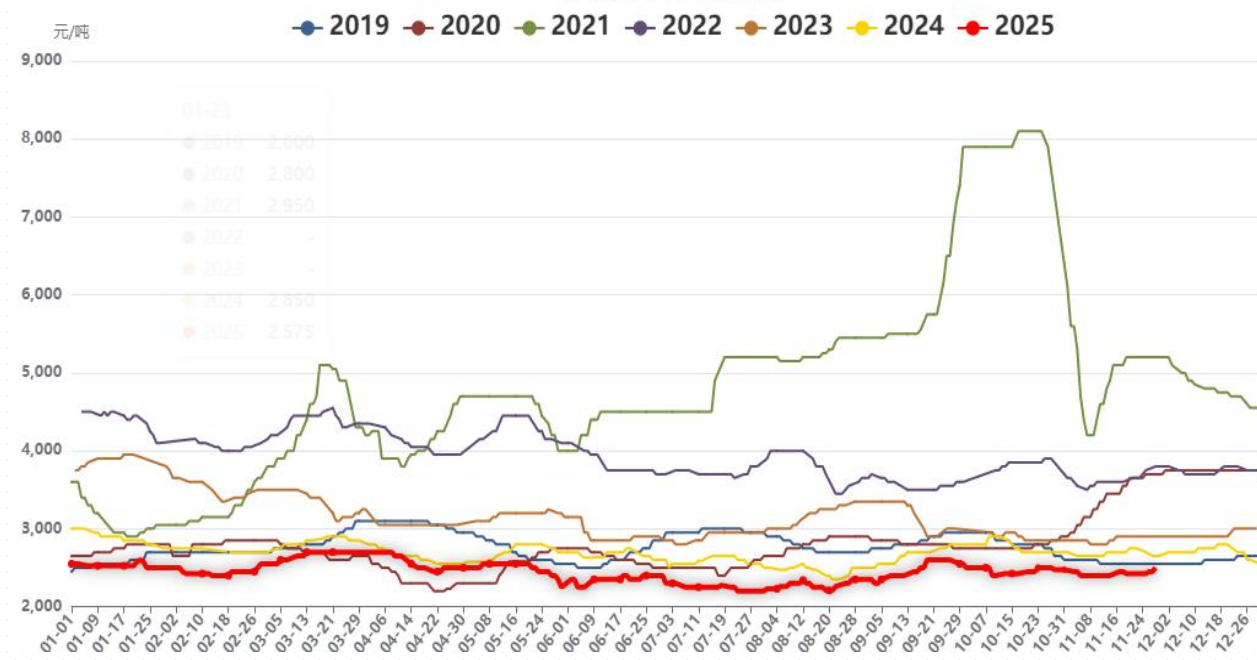
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

2025年10月PVC进口量在1.09万吨，同比+20%；1-10月累计进口18.64万吨，累计+1.7%。

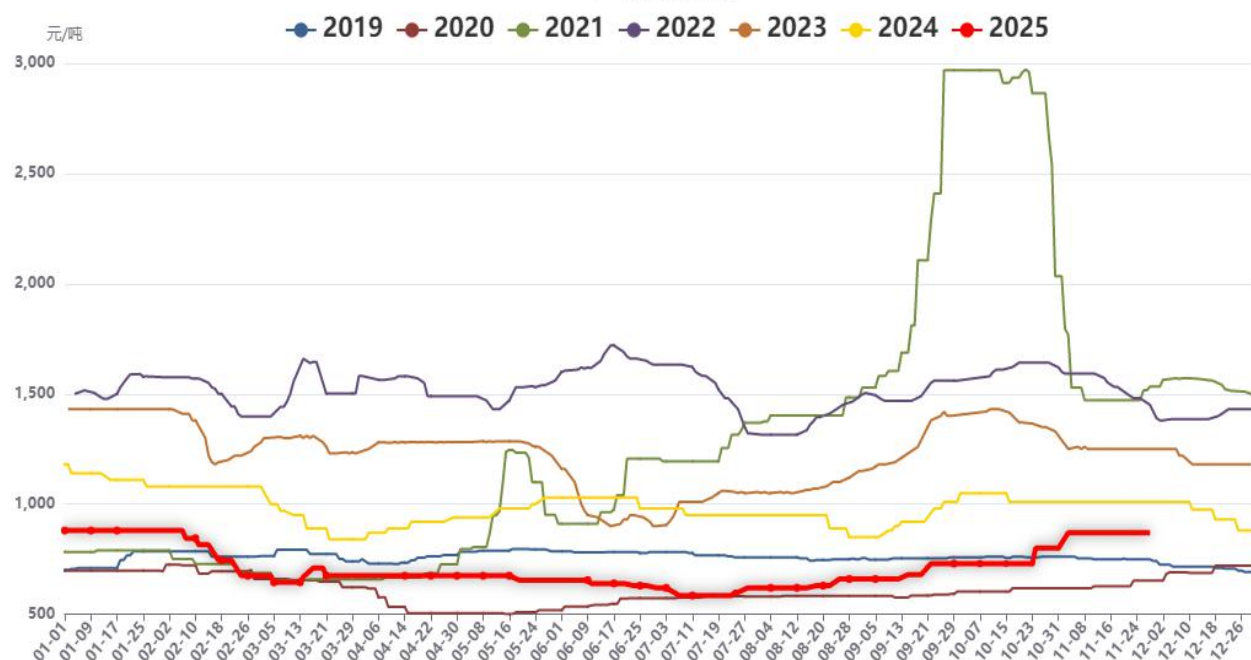
2025年10月PVC出口量在31.2万吨，同比+34%；1-10月累计出口323万吨，累计+49%。

# 成本分析

## 西北电石价格



## 兰炭价格

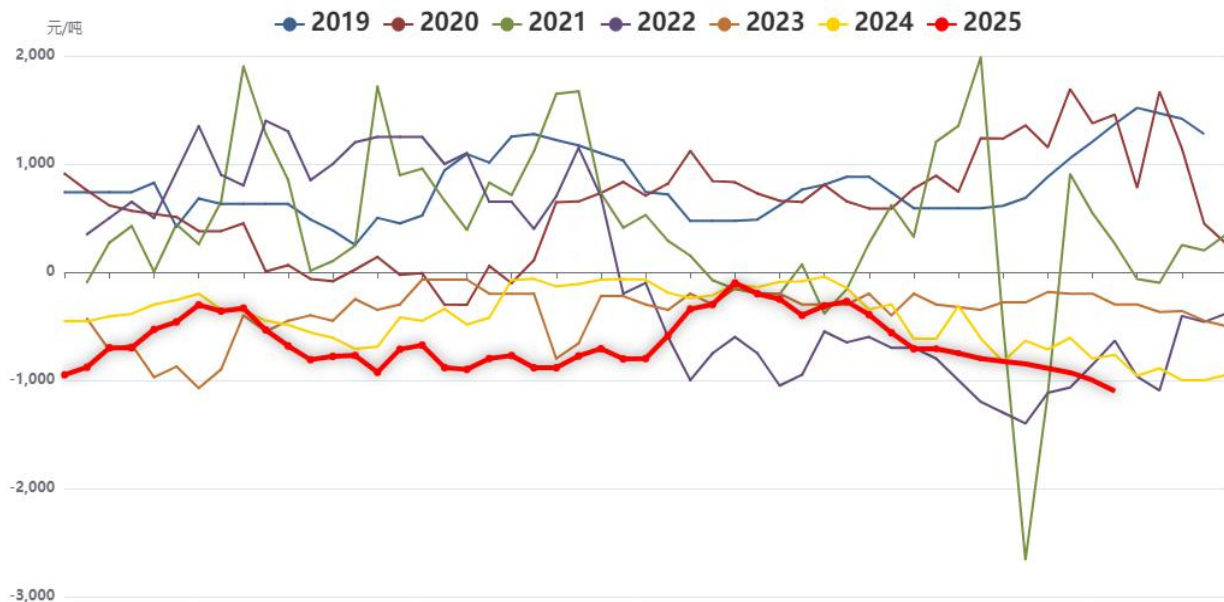


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

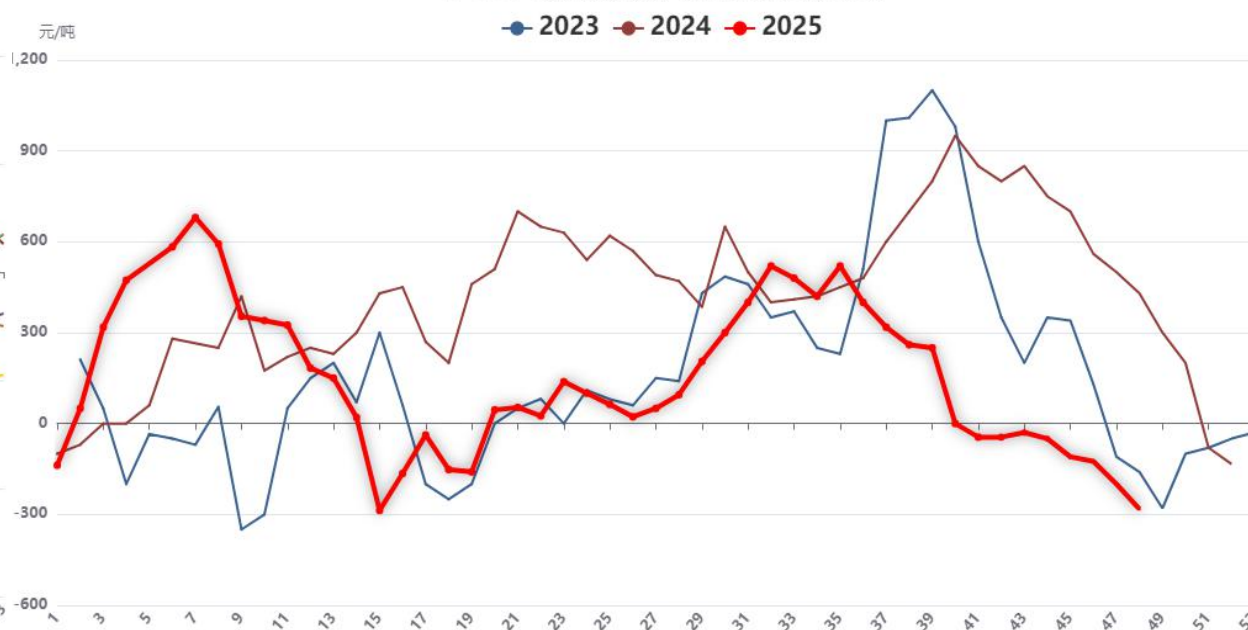
电石整体表现较好，其中电石价格逼近2500元/吨附近，兰炭价格在870元/吨附近。

# 利润分析

## 山东外采电石PVC毛利



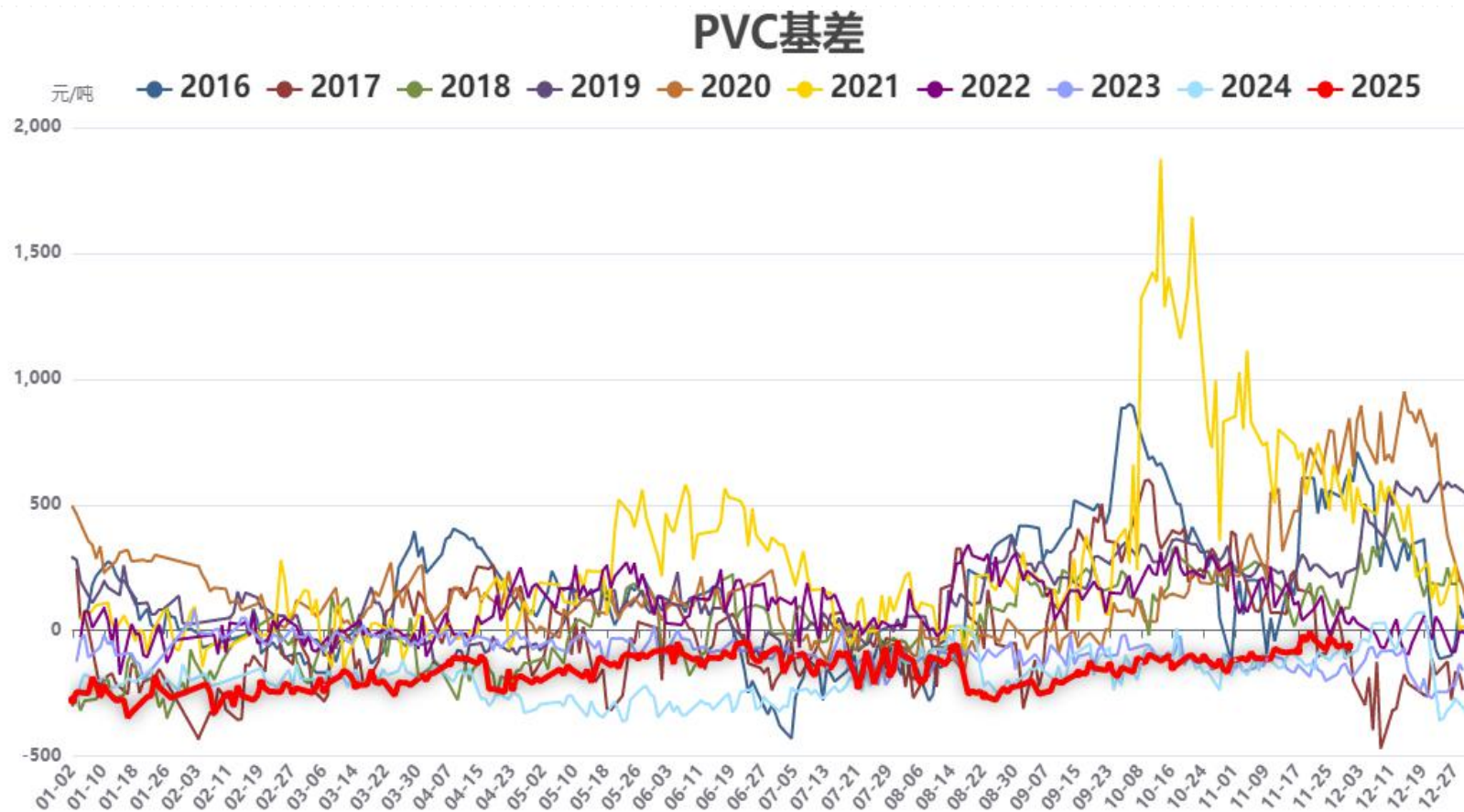
## PVC+烧碱综合利润走势图



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

近期PVC亏损加剧，其中外采电石法亏损超过1000元/吨，PVC+烧碱综合亏损也超过200元/吨。

## 基差分析



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

随着01合约交割日期临近，PVC基差逐渐修复，目前期现接近平水。

## 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 ▶