

安粮期货商品研究报告



PVC 期货周报（20251124-1128）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 11 月 24 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 能源化工小组

研究员：刘筱璇

从业资格号：F03101434

投资咨询号：Z0021181

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



PVC：基本面无驱动，低位震荡运行为主

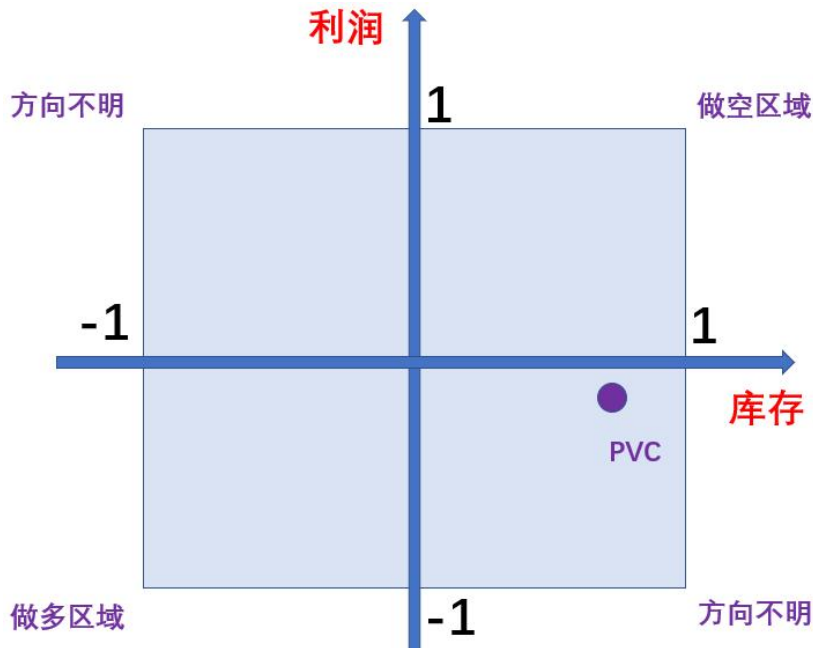
本周看法： 低位震荡运行

上周看法： 消费淡季已至，PVC 低位震荡运行

逻辑判断：

- 1、供应：** PVC 生产企业开工率在 78.83% 环比增加 0.32%，同比增加 0.39%；其中电石法在 81.31% 环比增加 0.52%，同比增加 3.36%，乙烯法在 73.12% 环比减少 0.14%，同比减少 6.72%。
- 2、需求：** PVC 管材企业开工率为 40.2%，环比降低 0.99%，同比增长 9.96%；PVC 型材企业开工率在 36.3%，环比降低 1.79%，同比降低 6.44%；PVC 薄膜企业开工率为 71.07%，环比持平，同比增长 7.5%。
- 3、库存：** PVC 社会库存环比增加 0.41% 至 103.26 万吨，同比增加 23.47%；其中华东地区在 97.73 万吨，环比增加 0.42%，同比增加 24.68%；华南地区在 5.53 万吨，环比增加 0.20%，同比增加 5.33%。
- 4、成本：** 电石法 PVC 成本为 5110 元/吨，环比降低 42 元/吨；乙烯法 PVC 成本为 5224 元/吨，环比降低 15 元/吨。
- 5、利润：** 电石法 PVC 毛利为 -848 元/吨，环比降低 28 元/吨；乙烯法 PVC 毛利为 -516 元/吨，环比降低 25 元/吨。
- 6、技术：** 上周 V2601 震荡偏弱运行，周内期价最高为 4611 元/吨，最低为 4416 元/吨；盘面布林带指标开口扩张，周内期货主体在中下轨间运行；周内 RSI 指标 6 日线于 11 月 18 日自 20 - 50 区间运行至 0 - 20 区间，当前期货盘面处于偏空整理状态。

结论： 从基本面来看，上周上游生产企业开工率环比增长，且仍居于高位，供应表现仍较为充沛。需求上，PVC 消费已逐步进入淡季，上周下游企业开工略有降低，整体维持清淡，需求上以刚需为主。库存量上，库存量环比略有增长，去库压力仍较大。综合来看，基本面表现暂无明显驱动，短期 PVC 或仍以低位震荡为主。



一、上周 PVC 行情回顾



1. PVC 现货

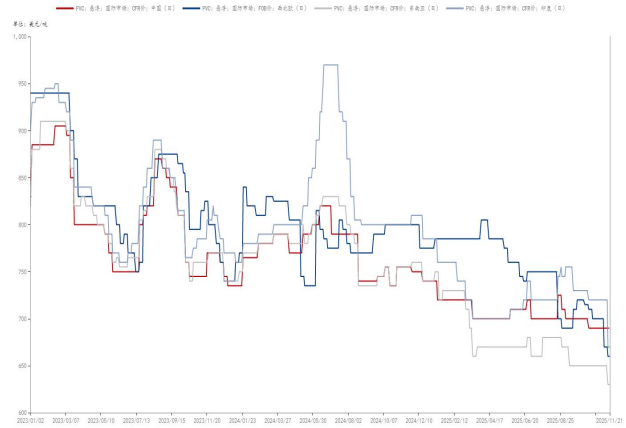
上周国内华东地区 PVC 价格在 4420 元/吨，环比降低 100 元/吨；国际 PVC 价格中，中国到岸价环比持平在 690 美元/吨；西北欧离岸价环比降低 10 美元/吨在 660 美元/吨；东南亚到岸价环比降低 20 美元/吨在 630 美元/吨；印度到岸价环比降低 50 美元/吨在 670 美元/吨。据隆众资讯调查，截至 11 月 21 日，61%看平持心态，15%看涨，24%看跌，当前市场积极性较弱。

图一 华东 5 型 PVC 现货价格

PVC: SG-5: 市场价: 常州 (日)



图二 国际 PVC 现货价格



数据来源：隆众资讯、安粮期货

2. PVC 期货

期货价格方面，上周 PVC 主力合约收盘价与结算价分别在 4601 - 4456 元/吨以及 4587 - 4447 元/吨间震荡下行；截至 11 月 21 日收盘，收盘价为 4456 元/吨，环比降低 152 元/吨，跌幅为 3.3%；结算价为 4475 元/吨，环比降低 129 元/吨，跌幅为 2.8%。

截至 11 月 21 日，期现基差为-36 元/吨，环比增长 52 元/吨。

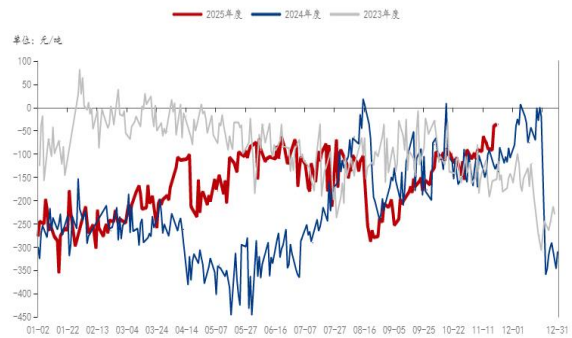
图三 PVC 期货价格

DCE: PVC: 主力合约: 收盘价 (日)



图四 PVC 期现基差

DCE: PVC: 基差 (日)



数据来源：安粮期货

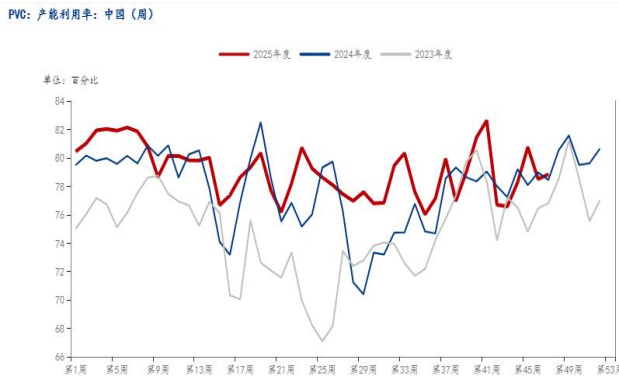


二、供需情况分析

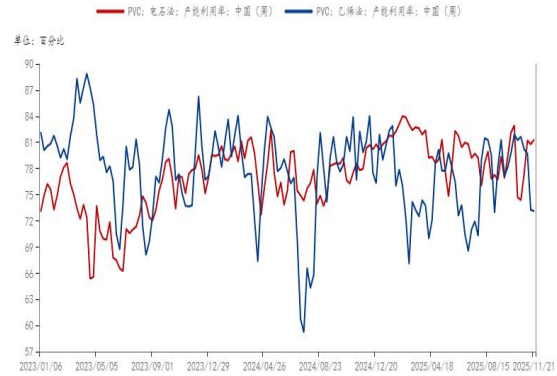
1. PVC 企业开工率

上周 PVC 生产企业产能利用率在 78.83% 环比增加 0.32%，同比增加 0.39%；其中电石法在 81.31% 环比增加 0.52%，同比增加 3.36%，乙烯法在 73.12% 环比减少 0.14%，同比减少 6.72%。

图五 PVC 生产企业开工率



图六 电石法及乙烯法 PVC 企业开工率

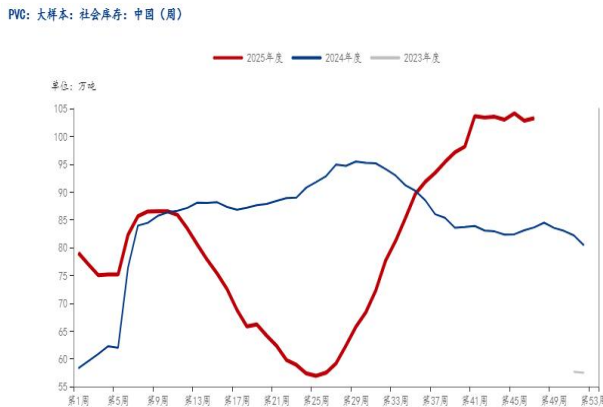


数据来源：隆众资讯、安粮期货

2. 社会库存

截至 11 月 20 日，PVC 社会库存环比增加 0.41% 至 103.26 万吨，同比增加 23.47%；其中华东地区在 97.73 万吨，环比增加 0.42%，同比增加 24.68%；华南地区在 5.53 万吨，环比增加 0.20%，同比增加 5.33%。

图七 PVC 社会库存



图八 PVC 华东及华南地区社会库存



数据来源：隆众资讯、安粮期货

3. PVC 下游企业开工率

截至 11 月 21 日，PVC 管材企业开工率为 40.2%，环比降低 0.99%，同比增长 9.96%；PVC 型材企业开工率在 36.3%，环比降低 1.79%，同比降低 6.44%；PVC 薄膜企业开工率为 71.07%，环比持平，同比增长 7.5%。

图九 PVC 下游企业开工率





数据来源：钢联数据、安粮期货

三、成本及毛利

上周国内 PVC 两种工艺成本变化有差异，电石法方面，因电石价格下调，电石法成本环比减少；乙烯法方面，乙烷及乙烯价格下降，全国乙烯法 PVC 平均成本环比下降。

截至 11 月 20 日，电石法 PVC 成本为 5110 元/吨，环比降低 42 元/吨；乙烯法 PVC 成本为 5224 元/吨，环比降低 15 元/吨。

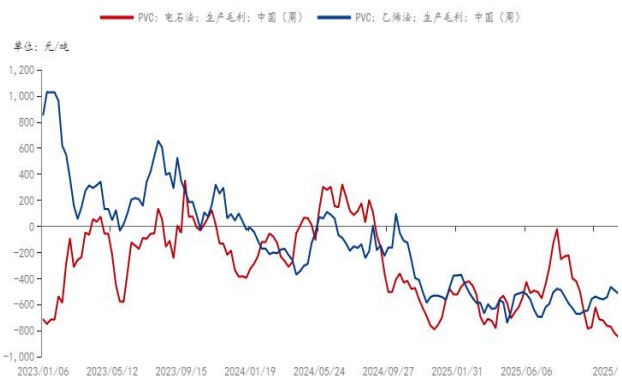
上周两种工艺 PVC 利润环比均下降。电石法方面，电石法成本减少，但不及电石法 PVC 价格下行空间，全国平均电石法利润环比降低。乙烯法乙烷及乙烯价格降低，然乙烯法 PVC 价格下降，乙烯法综合利润环比降低。

截至 11 月 20 日，电石法 PVC 毛利为-848 元/吨，环比降低 28 元/吨；乙烯法 PVC 毛利为-516 元/吨，环比降低 25 元/吨。

图十 PVC 成本



图十一 PVC 利润



数据来源：钢联数据、安粮期货

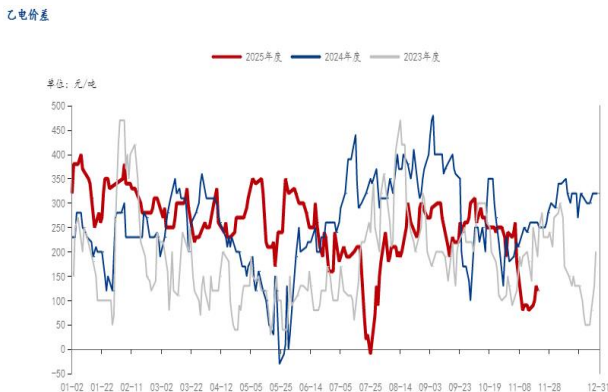
四、价差及结构

乙电价差方面，截至 11 月 21 日，乙电价差为 120 元/吨，环比增长 40 元/吨。

近远月主力合约价差方面，截至 11 月 21 日，1-5 价差在-300 元/吨，环比增长 10 元/吨；5-9 价差在-137 元/吨，环比降低 10 元/吨；9-1 价差在 437 元/吨，环比持平。



图十二 乙电价差



图十三 1-5-9 价差



数据来源: 隆众资讯、安粮期货

五、技术分析

上周 V2601 震荡偏弱运行, 周内期价最高为 4611 元/吨, 最低为 4416 元/吨; 盘面布林带指标开口扩张, 周内期货主体在中下轨间运行; 周内 RSI 指标 6 日线于 11 月 18 日自 20 - 50 区间运行至 0 - 20 区间, 当前期货盘面处于偏空整理状态。从基本面来看, 上周上游生产企业开工率环比增长, 且仍居于高位, 供应表现仍较为充沛。需求上, PVC 消费已逐步进入淡季, 上周下游企业开工略有降低, 整体维持清淡, 需求上以刚需为主。库存量上, 库存量环比略有增长, 去库压力仍较大。综合来看, 基本面表现暂无明显驱动, 短期 PVC 或仍以低位震荡为主。

图十四 V2601 合约盘面信息



数据来源: 安粮期货

免责声明

总部地址: 安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层
 客服热线: 400-626-9988
 网站地址: www.alqh.com

免责声明：本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

