

2025年9月5日

PVC 基本面承压，警惕政策预期带来的炒作

摘要

本周（9月1日-9月5日），PVC期价先跌后涨。具体来看：周一至周四，PVC市场延续上周的弱势，但下跌幅度明显收窄，周四PVC绝对价格回到5月底6月初的水平，接近4850元/吨附近；周五“反内卷”题材情绪再起，市场开始交易各大行业的政策实施细则出台，提振商品价格，上游焦煤大涨，带动PVC走高。截至9月5日收盘，V2601报收4913元/吨，周度涨幅0.88%，周度成交量409万手，环比下降11万手，持仓量120万手，环比持平。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至9月5日，华东地区SG-5型PVC价格4680元/吨，较上周同期下跌0.85%。

供应方面，前期检修的PVC装置陆续恢复，行业供应小幅提升，根据目前检修计划，9月的检修量不多，同时9月有装置投产的预期，中长期看市场供应的压力仍较大。需求方面，9月逐步进入行业旺季，但下游制品企业开工意愿的提升幅度有限，终端地产行业未摆脱颓势，对PVC需求形成拖累，出口方面，印度反倾销税影响中国PVC企业的出口量，四季度PVC出口可能会受到压制，但东南亚、非洲方向的订单可能会增加。成本方面，焦煤下跌的幅度有限，反内卷再度提振焦煤价格，成本端对PVC有一定的支撑。库存方面，当前PVC库存环比继续积累，社会库存水平已超过2023年同期。展望后市，9月PVC装置检修计划减少，且有新装置投产预期，供应量将维持高位，下游随着传统旺季到来，需求有改善预期，但幅度有限，出口受印度反倾销税影响较大，虽然PVC基本面不佳，但反内卷政策预期多变，将影响煤系商品，短期成本端对PVC的支撑力度仍在，政策底部较为明显。

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。

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



目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：前期检修的装置陆续恢复，PVC 供应边际回升	4
三、需求方面：9 月进入传统旺季	5
1、PVC 预售量环比继续减少	5
2、下游行业开工率提升	6
3、出口订单受印度反倾销税影响	7
4、商品房销售维持弱稳	8
四、成本方面：成本端驱动明显	9
1、焦煤价格先跌后涨	9
2、电石价格持稳	9
五、库存方面：PVC 继续累库，市场压力增大	10
六、价差方面：PVC 基差偏弱，1-5 价差走弱	12
七、结论	13
分析师声明	14
分析师介绍	14
免责声明	15
联系电话：400-930-7770	15
公司官网：ww.gzjkqh.com	15
广州金控期货有限公司分支机构	16

一、行情回顾

本周期（9月1日-9月5日），PVC期价先跌后涨。具体来看：周一至周四，PVC市场延续上周的弱势，但下跌幅度明显收窄，周四PVC绝对价格回到5月底6月初的水平，在4850元/吨附近；周五“反内卷”题材情绪再起，市场开始交易各大行业的政策实施细则出台，提振商品价格，上游焦煤大涨，带动PVC走高。截至9月5日收盘，V2601报收4913元/吨，周度涨幅0.88%，周度成交量409万手，环比下降11万手，持仓量120万手，环比持平。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至9月5日，华东地区SG-5型PVC价格4680元/吨，较上周同期下跌0.85%。

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

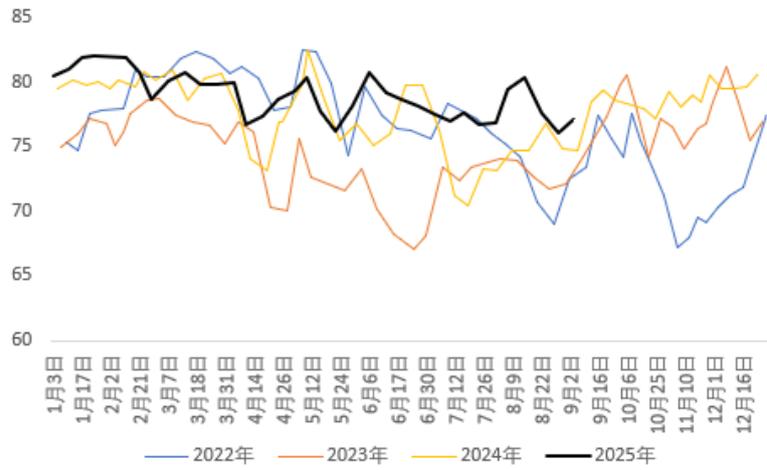
二、供应方面：前期检修的装置陆续恢复，PVC 供应边际回升

开工率方面，据钢联数据，截至9月5日，PVC周度行业开工率为77.13%，环比提高1.11个百分点，同比提高2.45个百分点。其中电石法装置负荷为76.73%，环比下降0.52个百分点，同比提高1.86个百分点，乙烯法装置负荷为78.14%，环比提高5.19个百分点，同比提高3.99个百分点。前期检修的装置陆续恢复：镇洋发展30万吨/年PVC装置、内蒙君正（乌达厂区）34万吨/年PVC装置、海平面40万吨/年PVC装置、宁波台塑40万吨/年PVC装置，PVC行业开工率提升。9月上半月将有中泰圣雄厂区55万吨/年、陕西北元110万吨/年、甘肃金川30万吨/年的PVC装置陆续停车。

产量方面，据钢联数据，截至9月5日，PVC周度产量为46.22万吨，环比提高0.70万吨，增幅1.53%，同比提高2.84吨，增幅6.56%。

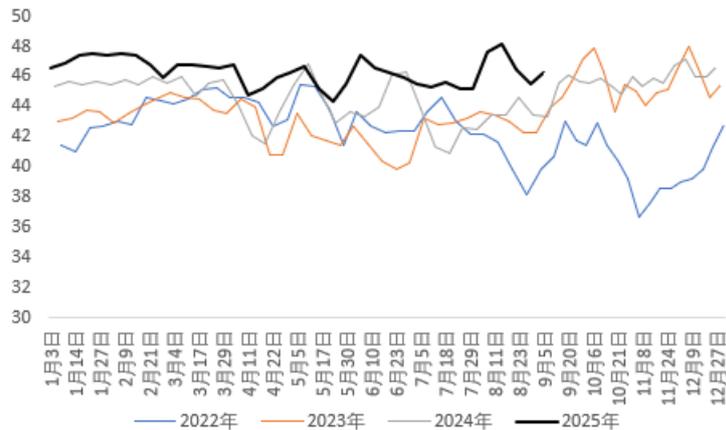
新装置方面，进入9月份，甘肃耀望30万吨/年新装置、青岛海湾20万吨/年新装置有投产的预期，预计新增产能的投放将进一步加剧PVC供应压力。

图表 2：国内 PVC 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 3：国内 PVC 周度产量 (万吨)



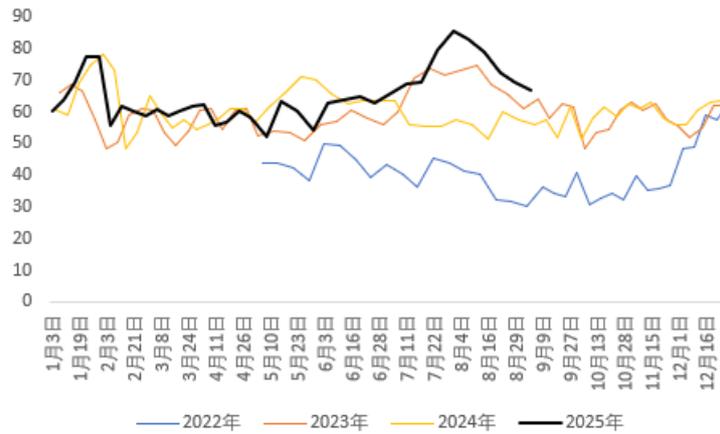
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

三、需求方面：9月进入传统旺季

1、PVC 预售量环比继续减少

PVC 预售量环比继续减少，但仍处于往年同期的高位水平。据钢联数据，截至 9 月 5 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 67.09 万吨，与上周相比下降 2.51 万吨，降幅 3.60%，同比提高 11.31 万吨，增幅 20.28%。

图表 4: PVC 生产企业预售订单量 (万吨)



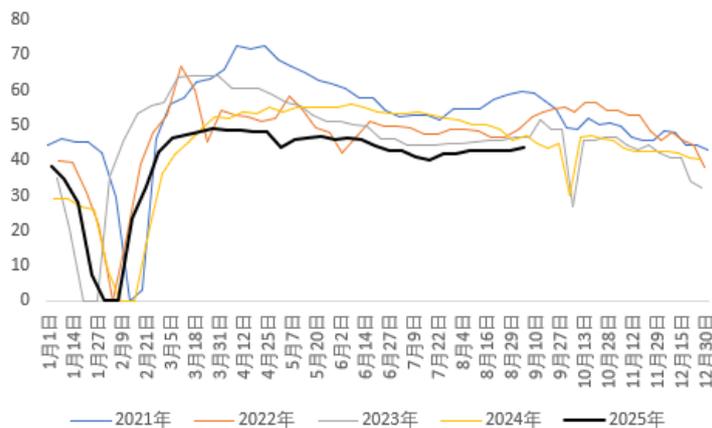
来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

2、下游行业开工率提升

9月进入行业传统旺季, 但下游需求提升的幅度较小。

据钢联数据, 截至9月5日, PVC下游工厂综合开工率为43.50%, 环比上周提高1.45个百分点。具体来看, PVC型材企业开工率在38.39%, PVC管材企业开工率为33.48%, PVC薄膜企业开工率为70.77%。随着“金九银十”的到来, 下游终端行业或迎来小幅复苏, 但考虑到地产行业形势不佳, 预计下游制品行业的旺季不会太旺。

图表 5: PVC 下游综合开工率 (%)

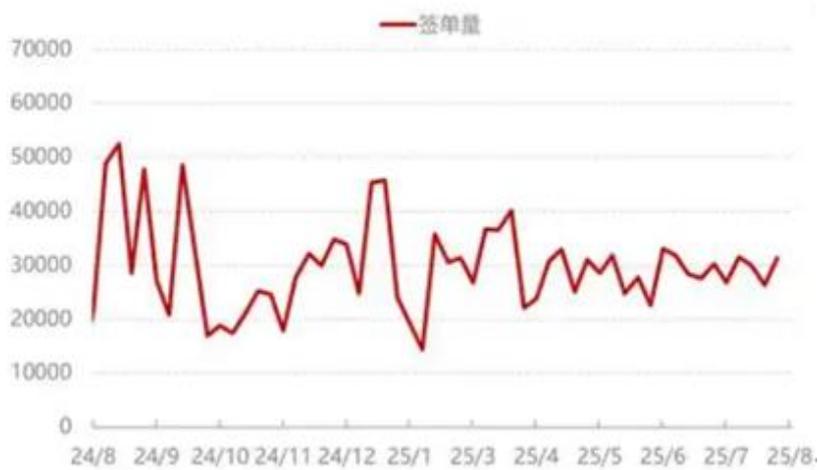


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

3、出口订单受印度反倾销税影响

随着印度季风期步入尾声，当地需求或将小幅提升，目前距离反倾销税最终裁决的实施仍有一些时间，部分印度客户已经预定了大量中国货源。据隆众数据，本周 PVC 生产企业出口样本初步统计签单环比减少 27%在 2.23 万吨，交付量环比减少 18%。

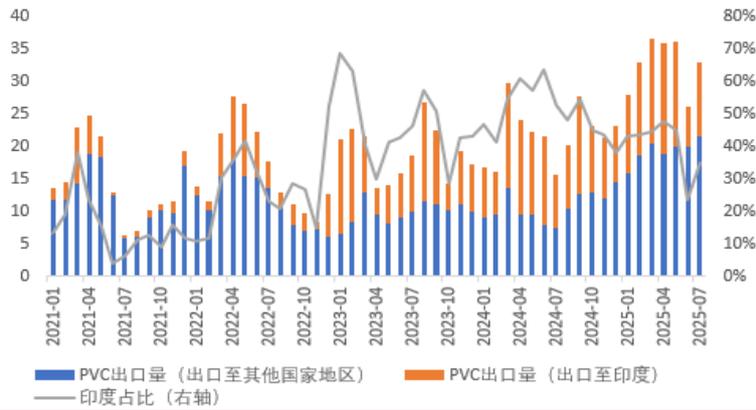
图表 6: PVC 企业出口签单量 (吨)



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，受反倾销税的影响，未来我国 PVC 出口将面临较大压力。面对印度的高关税政策，中国 PVC 企业将逐步寻求替代市场，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 7: 中国 PVC 出口至印度数量 (万吨)



来源: 海关总署, 广州金控期货研究中心

4、商品房销售维持弱稳

2025年8月,国内30大中城市商品房成交面积为647.42万平方米,同比下降9.89%,月度环比下降0.24%。8月为房地产市场的传统淡季,销售通常受到季节性影响,尽管如此,2025年8月的销售表现仍弱于2024年同期,主要原因是前期需求放量,透支了后期的需求,同时今年8月一二线城市优质商品房项目供应较少,无法刺激购房者意愿,短期若无利好政策加持,商品房成交或将迎来阶段性瓶颈。

图表 8: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



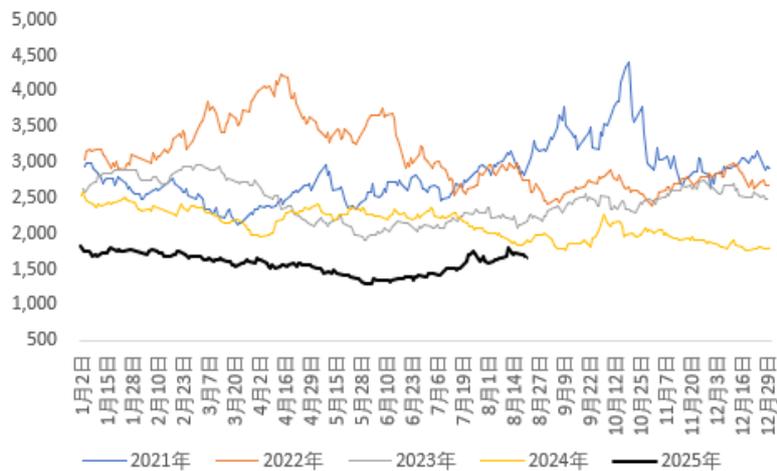
来源: Wind, 广州金控期货研究中心

四、成本方面：成本端驱动明显

1、焦煤价格先跌后涨

周内焦煤期货价格呈现先跌后涨的趋势，截至9月5日，焦煤主力合约期货价格报收 1158.5 元/吨，周度涨幅为 0.17%。随着周三阅兵活动结束，山西、河北等地的煤矿将逐步恢复生产，供应将增加。周五市场开始交易“反内卷”政策实施细则的出台，引爆市场情绪，焦煤期价大涨 6.33%。“反内卷”题材持续发酵，对焦煤价格形成支撑，焦煤后续能否重回强势，关键在于供应端是否有新增利好。

图表 9：焦煤期货主力合约价格（元/吨）



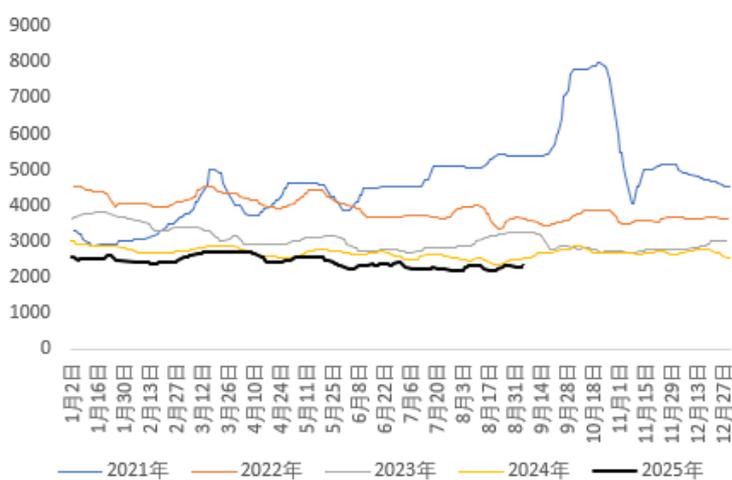
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、电石价格持稳

周内电石价格持稳运行，整体波动不大，截至9月5日，内蒙古乌海地区电石价格为 2350 元/吨，环比上周同期持稳。本周电石生产企业开工出现不稳定的情况，陕西地区检修电

石炉增多，而西北地区部分 PVC 装置临时停车，原本配套自用的电石转为商品量外销，现货供应增加，一定程度压制电石价格上行。预计后期随着内蒙古地区前期检修的下游 PVC 装置陆续恢复生产，原本外销的商品电石将重新回归配套自用，电石外销量大概率缩减，供应端压力有所缓解，将提振市场价格。

图表 10：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）

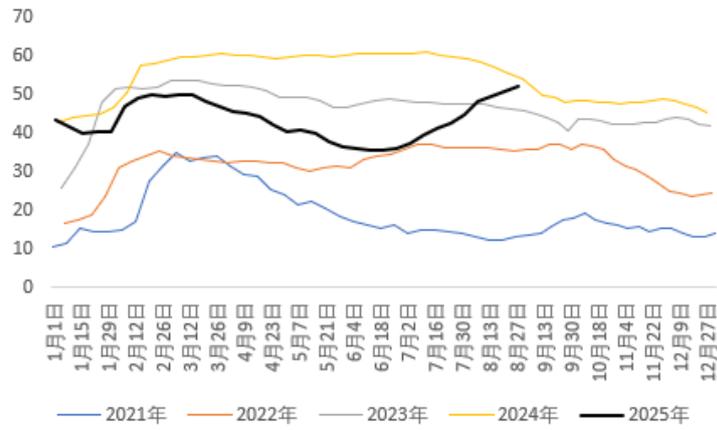


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 继续累库，市场压力增大

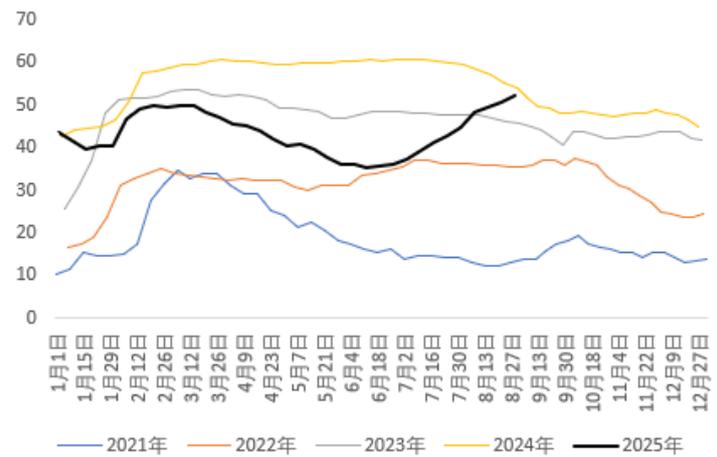
当前 PVC 库存环比继续积累，社会库存水平已超过 2023 年同期。据钢联数据，截至 9 月 5 日，国内 PVC 周度社会库存 53.3 万吨，环比提高 2.13%，同比提高 3.21%；其中华东地区库存 47.81 万吨，环比提高 3.13%，同比提高 0.80%；华南地区库存 5.49 万吨，环比下降 5.83%，同比提高 30.40%。

图表 11：国内 PVC 社会库存（万吨）



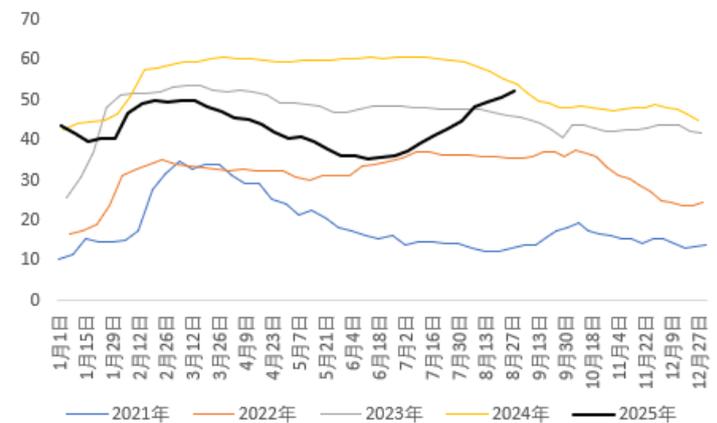
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 12：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 13：华南地区 PVC 社会库存（万吨）

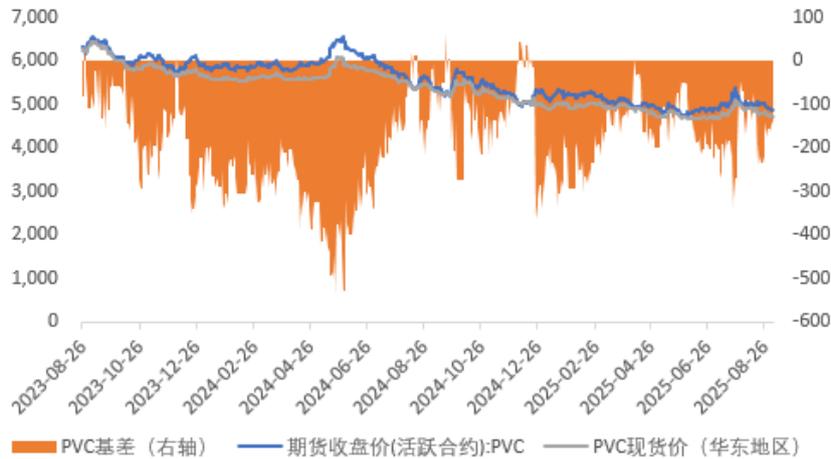


来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 基差偏弱，1-5 价差走弱

周内现货与 V2601 合约基差在【-220, -180】区间运行。

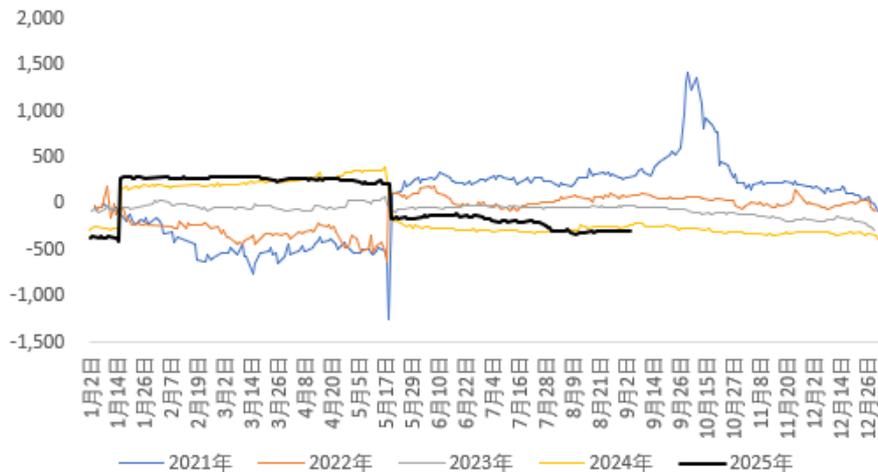
图表 14: PVC 基差 (元/吨)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

截至 9 月 5 日，PVC 1-5 价差为-310 元/吨，较上周同期相比下降 17 元/吨。

图表 15: 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，前期检修的 PVC 装置陆续恢复，行业供应小幅提升，根据目前检修计划，9 月的检修量不多，同时 9 月有装置投产的预期，中长期看市场供应的压力仍较大。需求方面，9 月逐步进入行业旺季，但下游制品企业开工意愿的提升幅度有限，终端地产行业未摆脱颓势，对 PVC 需求形成拖累，出口方面，印度反倾销税影响中国 PVC 企业的出口量，四季度 PVC 出口可能会受到压制，但东南亚、非洲方向的订单可能会增加。成本方面，焦煤下跌的幅度有限，反内卷再度提振焦煤价格，成本端对 PVC 有一定的支撑。库存方面，当前 PVC 库存环比继续积累，社会库存水平已超过 2023 年同期。展望后市，9 月 PVC 装置检修计划减少，且有新装置投产预期，供应量将维持高位，下游随着传统旺季到来，需求有改善预期，但幅度有限，出口受印度反倾销税影响较大，虽然 PVC 基本面不佳，但反内卷政策预期多变，将影响煤系商品，短期成本端对 PVC 的支撑力度仍在，政策底部较为明显。

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

<p>• 【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</p>	
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>
<p>• 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</p>	<p>• 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</p>

<p>• 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</p>	
---	--