

2025 年 8 月 29 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



利空因素集中，PVC 震荡下行

摘要

8 月 PVC 期价整体呈现震荡下行的走势。主要原因是 7 月的“反内卷”政策题材情绪逐步降温，同时上游焦煤期货限仓措施出台，焦煤期价大幅下行，市场做多情绪降温，虽然期间出现石化行业的反内卷消息，消息称中国正在准备对其石化和炼油行业进行重大改革，旨在逐步淘汰规模较小和过时的设施，但该消息缺乏官媒认证，后期化工板块集体走弱，带动 PVC 价格走低。截至 8 月 29 日收盘，V2601 报收 4907 元/吨，月度跌幅 6.48%，月度成交量 1261 万手，环比提高 807 万手，持仓量 120 万手，环比提高 86 万手。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至 8 月 29 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4875 元/吨，较上月同期下跌 4.45%。

供应方面，随着 PVC 新装置陆续投产并持续释放产量，行业供应持续攀升，虽然“反内卷”政策对石化行业的产能过剩状态有向好的预期，但尚未有明细措施落地，PVC 高供应状态尚未扭转。需求方面，8 月处于传统的行业淡季，在终端地产行业持续低迷的状态下，PVC 制品行业维持疲弱，企业订单较弱，装置负荷处于历年最低水平，反映内需弱势并未扭转；出口方面，印度反倾销税终裁落地，中国企业将面临高额的税率，预计将影响中国 PVC 出口，后期出口地将从印度转向其他地区，PVC 贸易格局将重塑。成本方面，8 月焦煤价格冲高回落，成本端对 PVC 价格形成利空。库存方面，8 月国内需求依旧处于淡季状态，下游环节未见明显起色，而出口受印度反倾销税影响出现走弱趋势，PVC 库存持续积累。展望后市，政策利好情绪降温后，PVC 期价回落，当前处于磨底过程，反内卷基本确立商品底部，虽然短期反倾销税超预期会导致对印度的出口量下滑，但非印出口市场表现强劲，目前 PVC 基本面弱势难改，上行驱动乏力，更多属于跟随商品行情。

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、8 月 PVC 行业开工率环比回升	4
2、PVC 月度供应量节节攀高	4
3、8 月无新增装置投产	5
三、需求方面：内需淡季，外需受印度反倾销税影响	6
1、8 月 PVC 工厂预售量冲高回落	6
2、8 月下游行业处于淡季状态	6
3、印度反倾销税压制中国 PVC 出口	7
4、地产新开工面积数据跌幅持续收窄，但竣工面积数据仍有反复	10
四、成本方面：成本端形成利空	10
1、8 月焦煤价格冲高回落	10
2、8 月电石价格底部回升	11
五、库存方面：PVC 库存继续积累	12
六、价差方面：PVC 主力换月，基差偏低，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

8 月 PVC 期价整体呈现震荡下行的走势。主要原因是 7 月的“反内卷”政策题材情绪逐步降温，同时上游焦煤期货限仓措施出台，焦煤期价大幅下行，市场做多情绪降温，虽然期间出现石化行业的反内卷消息，消息称中国正在准备对其石化和炼油行业进行重大改革，旨在逐步淘汰规模较小和过时的设施，但该消息缺乏官媒认证，后期化工板块集体走弱，带动 PVC 价格走低。截至 8 月 29 日收盘，V2601 报收 4907 元/吨，月度跌幅 6.48%，月度成交量 1261 万手，环比提高 807 万手，持仓量 120 万手，环比提高 86 万手。现货方面，国内市场成交一般，据金联创资讯，截至 8 月 29 日，华东地区 SG-5 型 PVC 价格 4875 元/吨，较上月同期下跌 4.45%。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



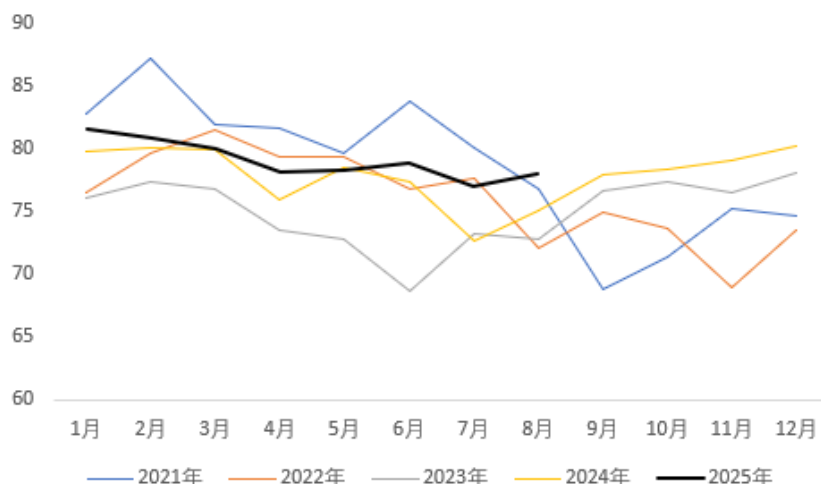
来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面：PVC 供应持续攀高

1、8 月 PVC 行业开工率环比回升

8 月 PVC 产能利用率预计为 78.05%，环比提高 0.95 个百分点，同比去年提高 2.93 个百分点。8 月 PVC 装置检修量较 7 月份少，整体行业开工率环比有所提高。进入 9 月后，随着北方地区气温开始回落，高温天气减少，PVC 企业的生产积极性有提高的可能性。

图表 2：国内 PVC 装置月度开工率（%）



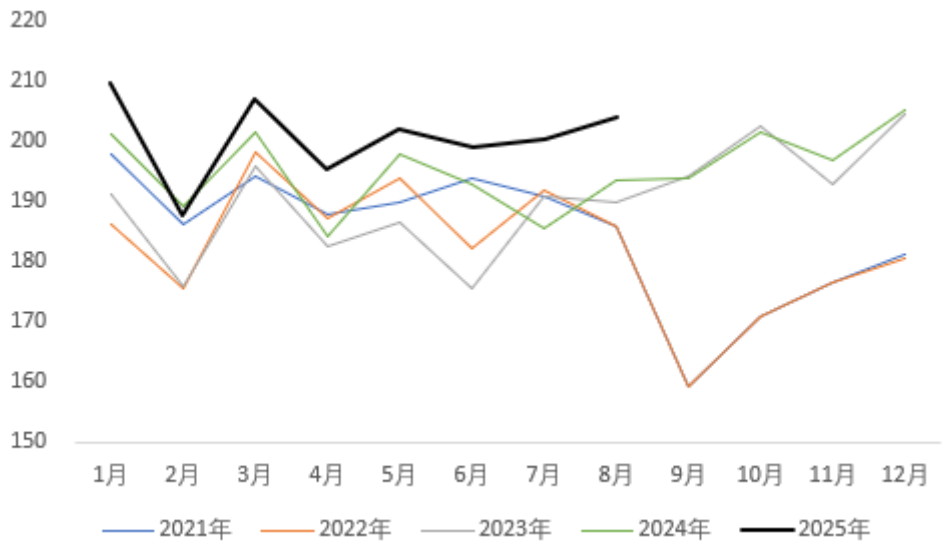
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PVC 月度供应量节节攀高

8 月 PVC 行业总产量预计为 204 万吨，环比提高 1.77%，同比提高 5.37%。由于 7 月有两套新装置投产，且运行良好，新装置持续释放产量，为行业带来较大的供应增量，同时存量装置月度开工率环比提高，因此市场供应量处于节节攀升

的状态。

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、8 月无新增装置投产

新装置方面，8 月无新增装置投产，但进入 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 4：024-2025 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	预计 2025 年 9 月投产	氯碱	山东青岛
甘肃耀望	30	电石法	预计 2025 年 9 月投产	氯碱	甘肃兰州
浙江嘉化	30	乙烯法	预计 2025 年四季度	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
-------	----	-----	-----------------	----	---------

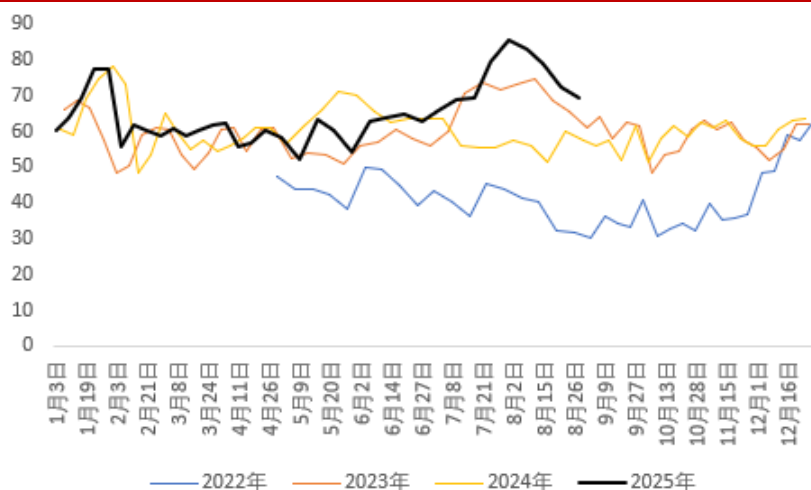
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

三、需求方面：内需淡季，外需受印度反倾销税影响

1、8 月 PVC 工厂预售量冲高回落

8 月初 PVC 生产企业周度预售量达到历史新高 85.36 万吨，同比提高 47.83%，主要原因是 PVC 价格持续上行，现货市场回暖，中下游企业补货情绪开始提振，但多为投机性需求，而终端实际需求未有明显改善，中下游企业实际提货速度较为缓慢，后期随着交易情绪降温，预售量开始回落。据钢联数据，截至 8 月 29 日，PVC 生产企业周度预售订单量为 69.6 万吨，较前期高点下降 18.46%。

图表 5:PVC 生产企业预售订单量（万吨）



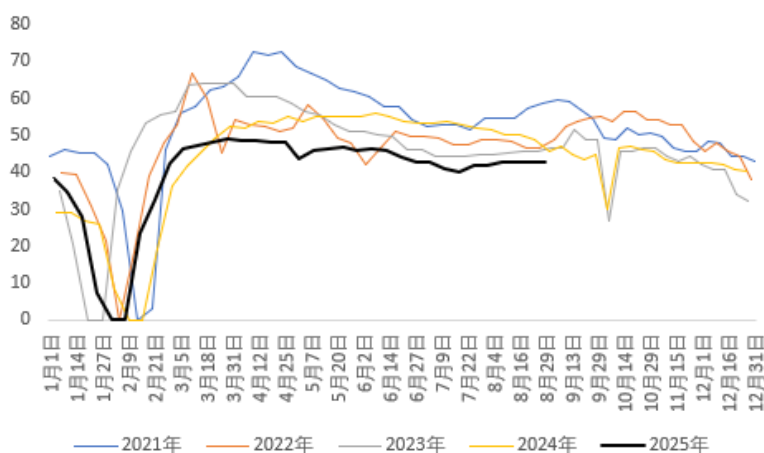
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

2、8 月下游行业处于淡季状态

8 月 PVC 下游制品企业处于传统淡季，气温较高叠加南

方多雨，地产、基建项目施工进度放缓，对 PVC 硬制品的需求较弱，PVC 制品企业订单不佳，生产的积极性较低，开工率处于低位。据钢联数据，截至 8 月 29 日，PVC 下游工厂综合开工率为 42.6%，具体来看，PVC 型材企业开工率在 42.6%，PVC 管材企业开工率为 33.61%，PVC 薄膜企业开工率为 70.77%。地产行业持续处于疲弱状态，而地产行业作为 PVC 下游的重要需求领域，其疲软态势直接制约了 PVC 需求的增长，当前 PVC 硬制品需求处于历年以来的最低位置。

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、印度反倾销税压制中国 PVC 出口

2025 年 8 月 14 日，印度官方正式公布了 PVC 反倾销调查终裁结果，对中国企业生产的 PVC 征收 122-177 美元/吨的反倾销税。相对于上次初审结果，增加 40-52 美元/吨，加征额度明显提升。从终裁结果来看，中国 PVC 生产企业面临的反倾销税居全球受调查地区之首，远高于中国台湾

(22-57 美元/吨)、印尼 (55-57 美元/吨)、日本 (49-87 美元/吨)、韩国 (0-46 美元/吨)、泰国 (60-78 美元/吨) 和美国 (72-174 美元/吨) 等国家和地区。中国企业的反倾销税率，高于市场预期。

印度反倾销税正式公布后，对中国 PVC 企业出口有较大影响。反倾销税的实施将大幅提高中国出口至 PVC 的价格，此前的低价竞争优势被大幅削减，部分印度客户明确表示将暂缓合作。预计后期印度采购商将逐步转向其他 PVC 供货地，以降低对中国 PVC 的依赖。

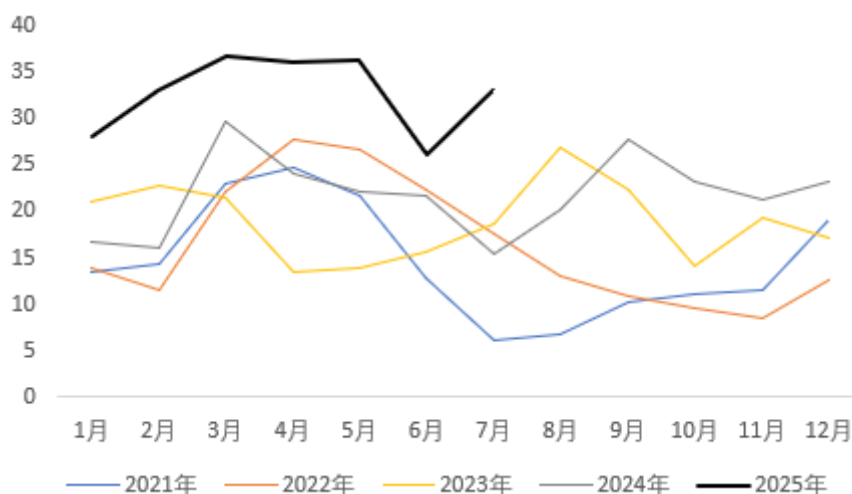
图表 7：PVC 企业出口签单量（吨）



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

2025 年 7 月，中国 PVC 当月出口量为 33.06 万吨，环比提高 26.17%，同比提高 112.82%。

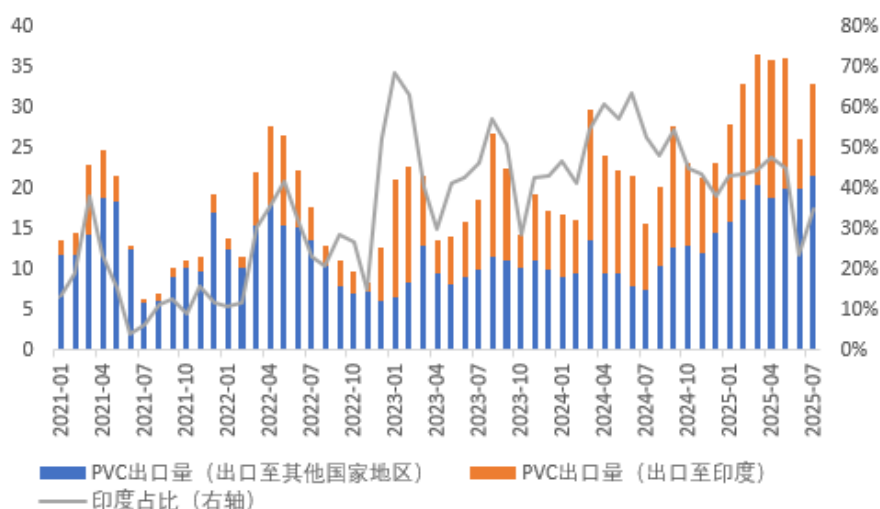
图表 8：中国 PVC 出口量（万吨）



来源：海关总署，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 9：中国 PVC 出口至印度数量

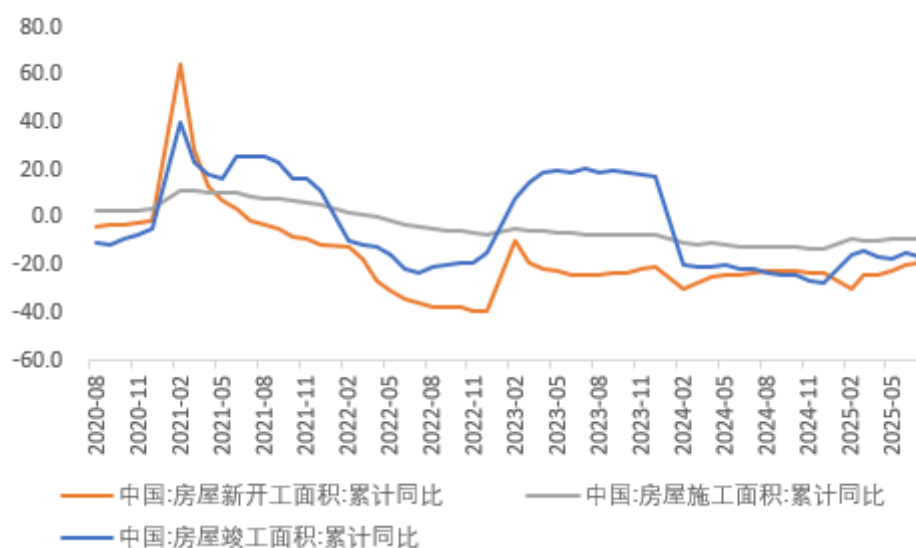


来源：海关总署，广州金控期货研究中心

4、地产新开工面积数据跌幅持续收窄，但竣工面积数据仍有反复

2025 年 1-7 月，全国房屋新开工面积累计同比增速为 -19.4%，前值为-20.0%；房屋累计施工面积同比增速-9.2%，前值为-9.1%；房屋累计竣工面积同比增速为-16.5%、前值为-14.8%。新开工面积累计同比数据跌幅连续 5 个月收窄，表明行业体量收缩已进入尾声，市场止跌回稳的趋势初步显现。但竣工面积累计同比数据仍有反复，房企资金到位困难，导致竣工交付节奏放缓，尽管政策强调“保交楼”，但实际执行过程中仍面临诸多挑战，行业整体规模收缩的局面还待好转。

图表 10：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

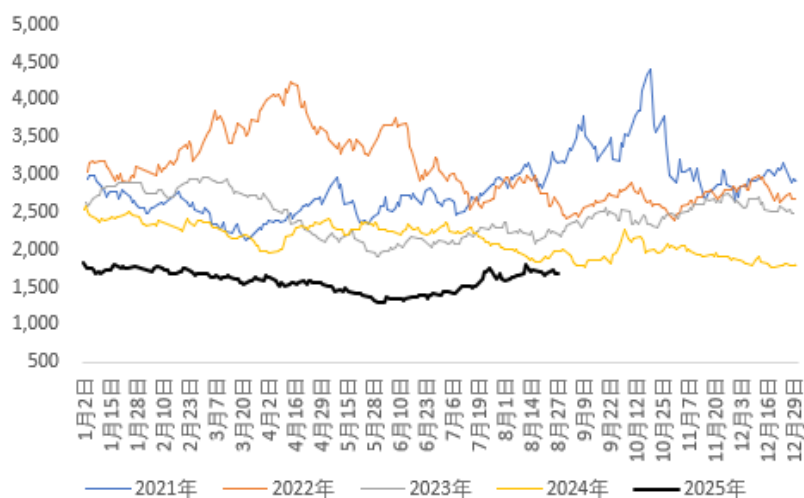
四、成本方面：成本端形成利空

1、8 月焦煤价格冲高回落

8 月焦煤期货价格呈现冲高回落的走势，截至 8 月 27

日，焦煤主力合约期货价格报收 1151 元/吨，月度跌幅为 1.92%。8 月上半月，市场频频传出重点产煤地区煤矿停产、限产以及核查超产的消息，部分露天煤矿还未恢复生产，降雨过后化工及周边电厂补库积极，市场担忧煤炭供应收缩，涨价情绪较高。8 月中，随着焦煤期货限仓措施出台，焦煤期价大幅下行，市场做多情绪降温，同时 9 月 3 日的阅兵仪式前，焦化厂、钢厂将限产，拖累焦煤需求。当前“反内卷”政策情绪已经阶段性释放，商品情绪转空，但后续煤炭行业仍有相关政策，有望带来新增消息利好，因此预计后期焦煤回调空间或较为有限。

图表 11：焦煤期货主力合约价格（元/吨）



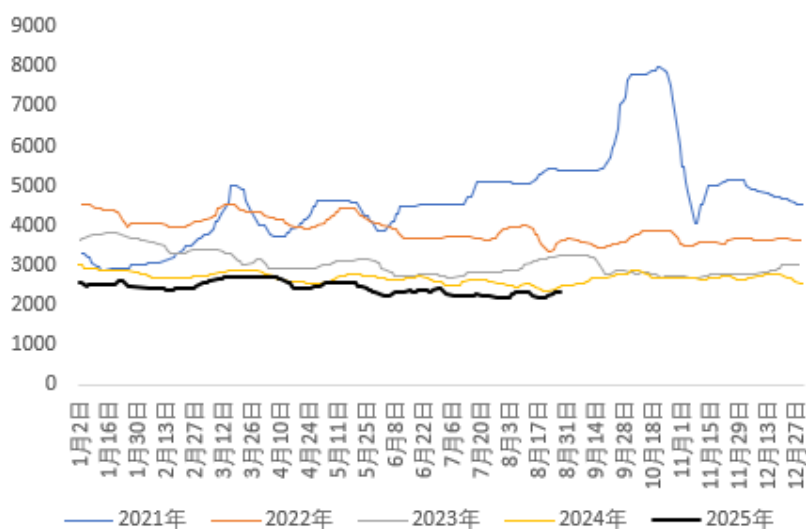
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、8 月电石价格底部回升

8 月电石价格底部回升，截至 8 月 29 日，内蒙古乌海地区电石价格为 2260 元/吨，月度涨幅为 6.82%。8 月上旬，

电石下游检修落地，市场对电石的需求减弱，同时配套电石装置因下游检修而增加电石的外销货源，双重因素导致电石价格进入下行通道。后期随着价格的持续下行，电石生产企业的盈利空间被持续压缩，企业降负挺价的意愿增强，进入8月下旬后，多家电石生产企业停车，市场供应收缩，同时前期进入检修的PVC企业逐步恢复生产，下游需求回暖，对电石的采购需求提高，市场上的电石货源趋紧，价格出现触底反弹。预计后期区域性库存累积与成本端承压将成为主导市场的主要因素，电石价格可能会趋弱，但下方空间有限。

图表 12：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）



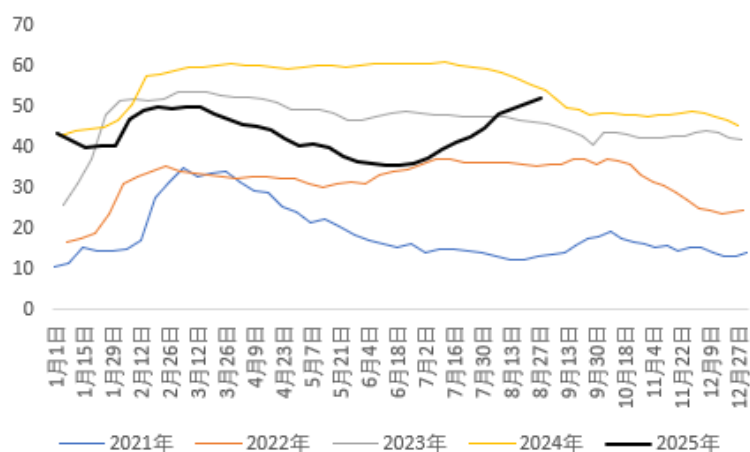
来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PVC 库存继续积累

当前国内需求依旧处于淡季状态，下游环节未见明显起色，而出口受印度反倾销税影响出现走弱趋势，PVC 库存继续积累。据钢联数据，截至 8 月 29 日，国内 PVC 周度社会

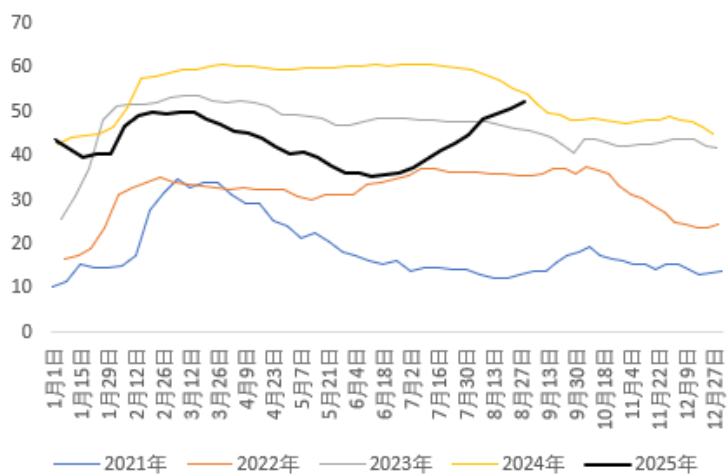
库存 52.19 万吨，月度环比提高 22.22%，同比下降 3.33%；
其中华东地区库存 46.36 万吨，月度环比提高 22.58%，同比
下降 6.76%；华南地区库存 5.83 万吨，月度环比提高 19.47%，
同比提高 36.53%。

图表 13：国内 PVC 社会库存（万吨）



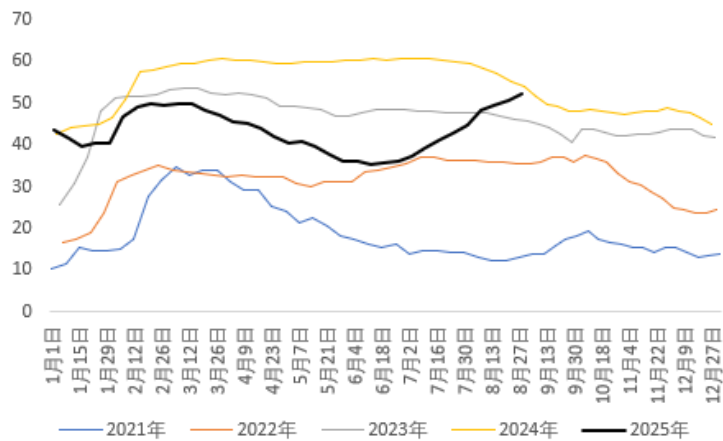
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

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）



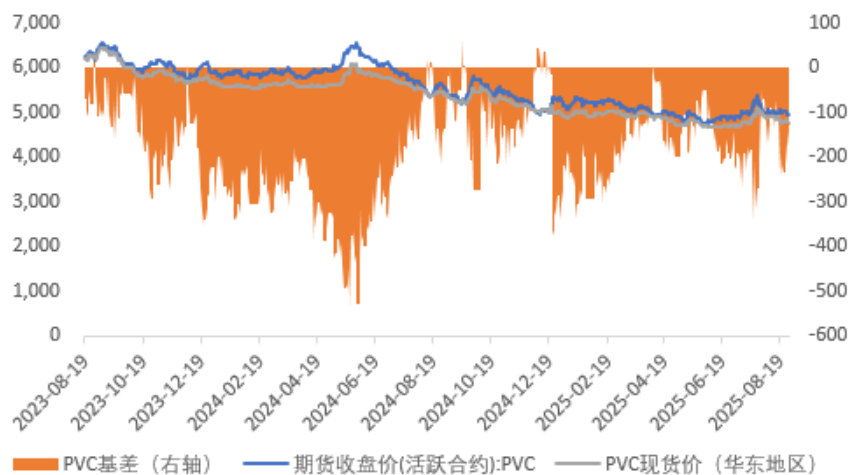
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

六、价差方面：PVC 主力换月，基差偏低，1-5 价差波动不大

PVC 主力合约换月，近期现货与 V2601 合约基差在

【-200，-140】区间运行。

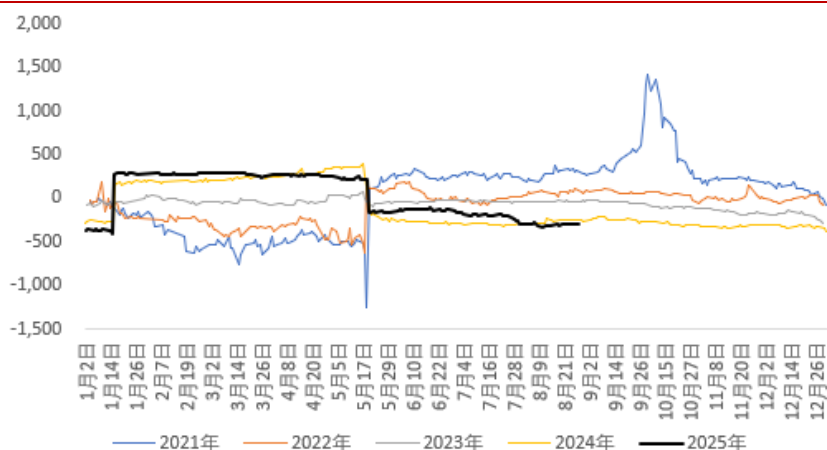
图表 16：PVC 基差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

截至 8 月 29 日，PVC 1-5 价差为-293 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, 随着 PVC 新装置陆续投产并持续释放产量, 行业供应持续攀升, 虽然“反内卷”政策对石化行业的产能过剩状态有向好的预期, 但尚未有明细措施落地, PVC 高供应状态尚未扭转。需求方面, 8 月处于传统的行业淡季, 在终端地产行业持续低迷的状态下, PVC 制品行业维持疲弱, 企业订单较弱, 装置负荷处于历年最低水平, 反映内需弱势并未扭转; 出口方面, 印度反倾销税终裁落地, 中国企业将面临高额的税率, 预计将影响中国 PVC 出口, 后期出口地将从印度转向其他地区, PVC 贸易格局将重塑。成本方面, 8 月焦煤价格冲高回落, 成本端对 PVC 价格形成利空。库存方面, 8 月国内需求依旧处于淡季状态, 下游环节未见明显起色, 而出口受印度反倾销税影响出现走弱趋势, PVC 库存持续积累。展望后市, 政策利好情绪降温后, PVC 期价回落, 当前处于磨底过程, 反内卷基本确立商品底部, 虽然短期反

倾销税超预期会导致对印度的出口量下滑，但非印出口市场表现强劲，目前 PVC 基本面弱势难改，上行驱动乏力，更多属于跟随商品行情。

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	
---	--