



震荡磨底、静待东风

走势评级：PVC：震荡
报告日期：2026年6月29日

★供应：下半年无新增产能，供应边际回升但产量增速趋缓

上半年 PVC 新增产能 30 万吨/年，净增速仅 0.5%，1-5 月合计产量 1029.4 万吨，同比增长 3.8%。下半年无新产能投放计划，随着美伊冲突缓和、春季检修收尾，产量预计将呈现边际回升态势。但受去年下半年高基数影响，叠加当前行业低利润环境或倒逼边际产能主动降负，我们预计 PVC 产量增速将环比回落，全年产量增速或降至 1.6%~2% 区间。中长期维度，节能降碳、无汞化等政策主线方向明确，随着目标逐步推进，政策靶向性及执行力度有望增强。关注相关政策推进能否给供应端带来实质性扰动。

★需求：内需拖累显著，出口增速回落

1-5 月 PVC 真实需求同比降幅超 3%，需求端对 PVC 价格拖累加剧。下半年政策加码预期下，需求或将迎来边际修复，但地产行业持续低迷形成强约束，因此修复力度相对有限，全年 PVC 国内需求预计难以摆脱负增长格局。出口端虽仍具备一定增量空间，但出口退税取消后国内价格竞争力弱化将成为最核心的制约因素。下半年 PVC 出口增速大概率将有所放缓，全年出口增速或回落至 15%~20% 区间，对 PVC 总需求的托底力度边际减弱。

★总结与展望

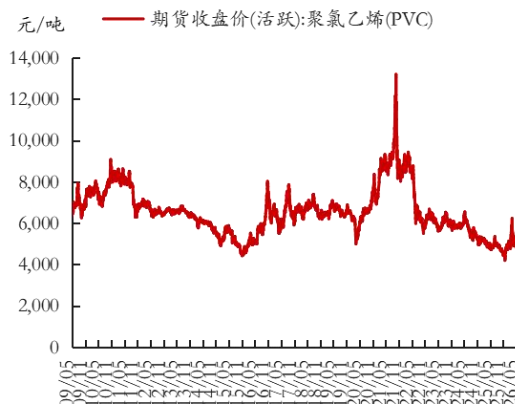
现阶段 PVC 整体维持“低估值、弱驱动”运行格局。一方面，板块估值已压缩至偏低水平，进一步下跌或将触发上游减产；同时，中长期供需存在边际改善预期，市场对于 PVC 价格大周期处于底部区间已基本达成共识。另一方面，周期拐点难以快速兑现，估值修复尚需时日，短期基本面仍存在多重压制：供应边际增加、内需持续疲弱、出口红利消退。行情破局仍需宏观利好或相关政策发力，否则价格大概率将延续底部区间震荡走势。下半年期价核心运行区间关注[4200, 5000]元/吨。

★风险提示

海外地缘局势，国家相关政策力度超预期。

杨喆 高级分析师（化工）
从业资格号：F03133851
投资咨询号：Z0021076
Tel: 8621-63325888-1591
Email: zhe.yang@orientfutures.com

PVC 主力合约行情走势图



目录

1、 2026 年上半年行情回顾.....	5
2、 供应：下半年 PVC 供应增速预计趋缓.....	6
2.1、下半年无新产能投放计划.....	6
2.2、下半年 PVC 产量边际回升，但同比增速有所下降.....	7
3、 内需：内需拖累显著，市场博弈稳增长政策窗口.....	11
4、 出口：下半年 PVC 出口或仍具韧性但增速放缓.....	15
5、 总结与展望.....	20
6、 风险提示.....	20

图表目录

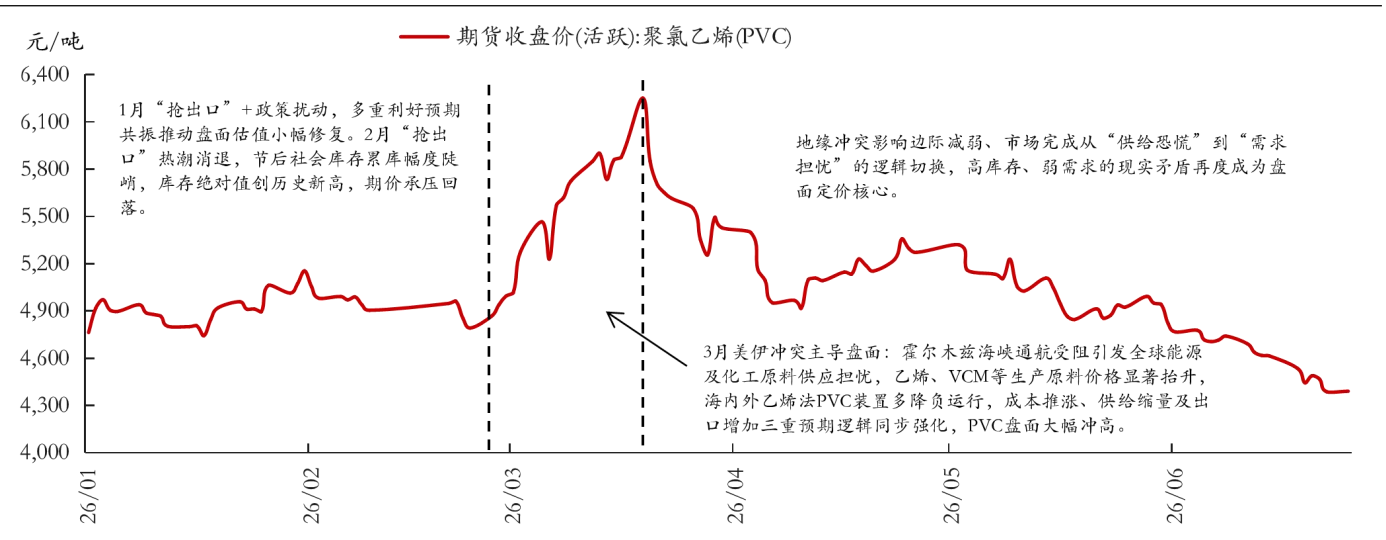
图表 1 : 2026 年上半年 PVC 行情回顾.....	5
图表 2 : 华东 SG-5 型电石料现货价格.....	5
图表 3 : 华南地区 PVC 乙电价差.....	5
图表 4 : 华东华南样本仓库库存 (大样本)	6
图表 5 : PVC 厂区库存.....	6
图表 6 : PVC 注册仓单数量.....	6
图表 7 : PVC 主力合约持仓量.....	6
图表 8 : PVC 长期停车装置统计.....	7
图表 9 : 2026 年上半年淘汰产能 19 万吨/年.....	7
图表 10 : 2026 年 PVC 产能增长明显放缓.....	8
图表 11 : 2026 年 1-5 月 PVC 产量同比增长 3.8%.....	8
图表 12 : 国内 PVC 综合开工率.....	9
图表 13 : 国内电石法/乙烯法 PVC 开工负荷.....	9
图表 14 : 国内 PVC 周度产量.....	9
图表 15 : 国内 PVC 周度检修损失量.....	9
图表 16 : 东北亚乙烯价格已从高位回落.....	10
图表 17 : 国内电石价格低位震荡.....	10
图表 18 : 后期检修计划统计.....	10
图表 19 : 山东电石法 PVC 双吨价差.....	11
图表 20 : 山东省电石法 PVC 粉周度毛利.....	11
图表 21 : 1-5 月我国房地产新开工面积同比下滑 22.6%.....	12
图表 22 : 1-5 月我国房地产竣工面积同比下滑 23.4%.....	12
图表 23 : 1-5 月我国商品房销售面积同比下滑 10.8%.....	12
图表 24 : 1-5 月我国商品房待售面积同比下降 0.4%.....	12
图表 25 : PVC 管材开工率.....	13
图表 26 : PVC 型材开工率.....	13
图表 27 : 1-5 月 PVC 硬管出口同比增长 23.0%.....	13
图表 28 : 1-5 月 PVC 异型材出口同比增长 29.0%.....	13
图表 29 : 1-5 月 PVC 铺地制品出口同比下降 3.2%.....	14
图表 30 : 1-5 月 PVC 板片膜箔及扁条同比增长 13.8%.....	14
图表 31 : 1-5 月社会消费品零售总额累积同比增长 1.4%.....	14
图表 32 : PVC 薄膜开工率.....	14

图表 33 : 2026 年 1-5 月 PVC 出口量先增后降分化明显.....	16
图表 34 : 2026 年 1-5 月 PVC 出口结构.....	16
图表 35 : 台湾台塑 PVC 船货报价.....	17
图表 36 : 中国主港 FOB 价格.....	17
图表 37 : PVC 周度出口接单量.....	17
图表 38 : PVC 周度出口待交付量.....	17
图表 39 : 1-4 月印度 PVC 进口量同比增加 5.3%.....	18
图表 40 : 1-5 月我国出口印度 PVC 数量同比增长 6.6%.....	18
图表 41 : 2025 年 PVC 海外关停产能梳理.....	19
图表 42 : 2026 年 1-4 月美国 PVC 量出口同比减少 4.6%.....	19
图表 43 : 1-5 月日本 PVC 产量同比减少 12.0%.....	19

1、2026 年上半年行情回顾

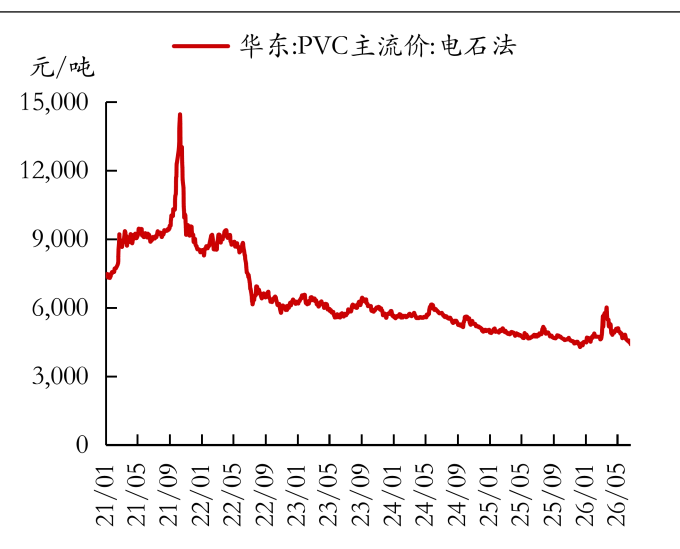
2026 年上半年，PVC 盘面交易逻辑由“供给端预期驱动”转向“需求端现实压制”：中东地缘冲突引发全球能源及化工原料供应担忧，一度推动盘面出现恐慌性上涨；但受到国内需求持续疲弱、出口退税取消落地拖累，在二季度检修损失量创历史新高的背景下 PVC 去库力度不及预期，期价大幅回落，回归弱势格局。

图表 1：2026 年上半年 PVC 行情回顾



资料来源：iFind，东证衍生品研究院

图表 2：华东 SG-5 型电石料现货价格



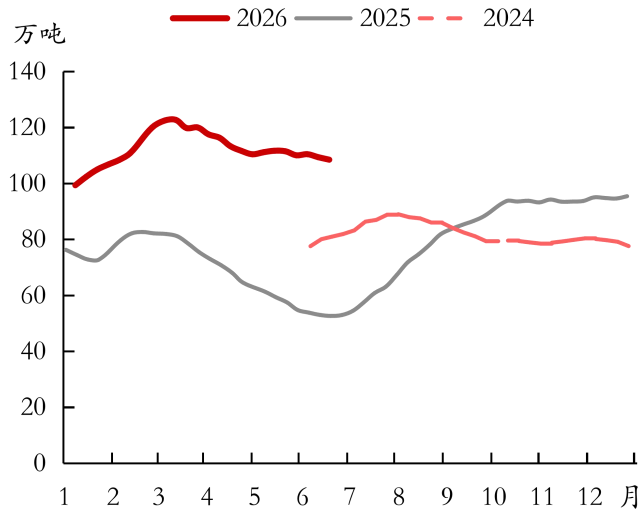
资料来源：iFind

图表 3：华南地区 PVC 乙电价差



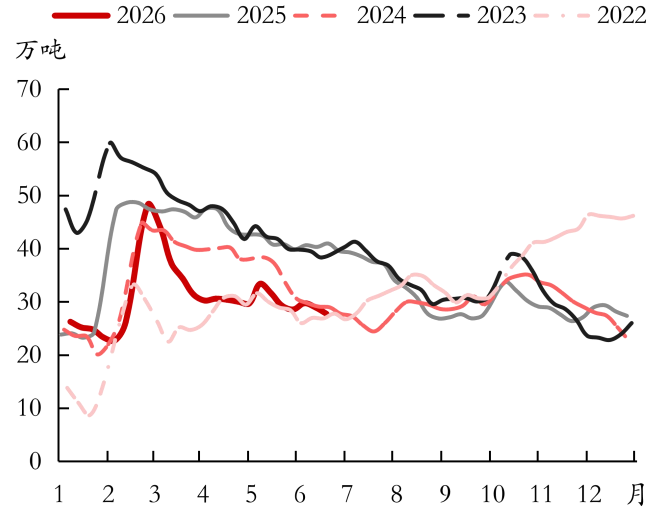
资料来源：iFind

图表 4: 华东南样本仓库库存 (大样本)



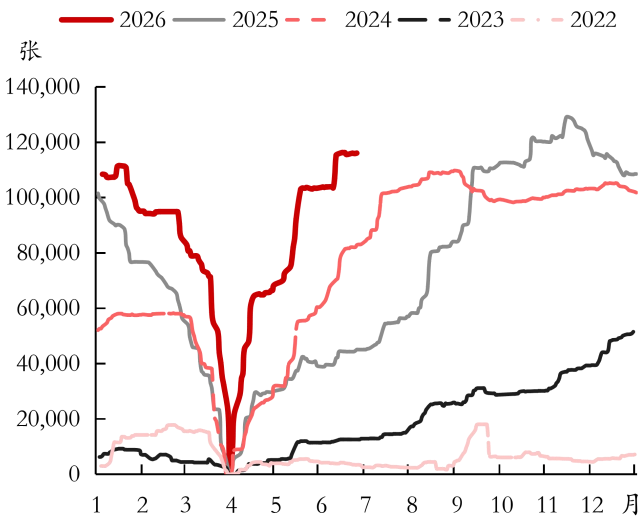
资料来源: 卓创资讯

图表 5: PVC 厂区库存



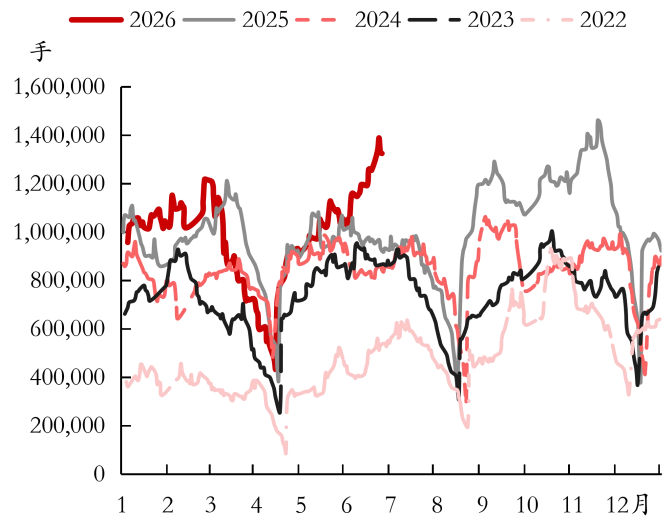
资料来源: 卓创资讯

图表 6: PVC 注册仓单数量



资料来源: iFind

图表 7: PVC 主力合约持仓量



资料来源: iFind

2、供应：下半年 PVC 供应增速预计趋缓

2.1、下半年无新产能投放计划

2026 年，国内 PVC 产能扩张步伐明显放缓。上半年仅浙江嘉化一套 30 万吨/年装置于一季度投产，同期淘汰产能 19 万吨/年，净增产能有限。下半年无新增装置投产计划，产能规模预计维持在 2990 万吨/年，其中长期停车装置涉及产能 167 万吨/年。

图表 8: PVC 长期停车装置统计

企业名称	产能(万吨/年)	生产工艺	地区	装置动态
内蒙晨宏力	3	电石法	内蒙	2022年10月停车, 开车时间未定
乌海化工	40	电石法	内蒙	2023年7月停车, 开车时间未定
金川新融	20	电石法	甘肃	2023年7月停车, 开车时间未定
德州实华	10	EDC法	山东	2023年12月停车, 开车时间未定
聚隆化工	40	乙烯法	河北	2024年9月停车, 开车时间未定
聚隆化工	14	乙烯法	河北	2025年1月停车, 开车时间未定
天津乐金	40	乙烯法	天津	2026年4月停车, 开车时间未定
合计	167			

资料来源: 卓创资讯

图表 9: 2026 年上半年淘汰产能 19 万吨/年

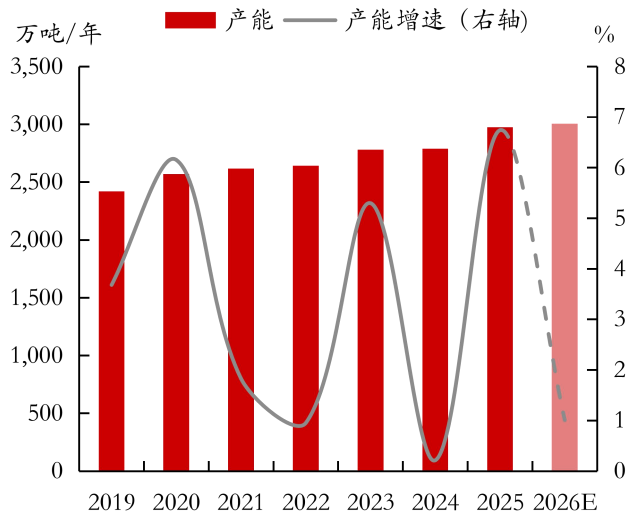
企业名称	退出产能(万吨/年)	生产工艺	装置动态
河南神马	10	电石法	2023年不再计入行业产能统计
山西霍家沟	10	电石法	2023年不再计入行业产能统计
山西阳煤昔阳	10	电石法	2023年不再计入行业产能统计
2023年合计	30		
衡阳建滔	22	电石法	2024年6月开始不再计入行业产能统计
河南神马	20	电石法	2024年8月开始不再计入行业产能统计
湖北宜化	12	电石法	2024年11月中旬开始不再计入行业产能统计
2024年合计	54		
湖北宜化	11	电石法	2025年4月25日停产, 后续不再计入行业产能
云南南磷	8	电石法	产能优化, 2025年产能由33万吨/年减少至25万吨/年
山东盐化	10	电石法	2022年9月停车, 2025年底不再计入行业产能
山东东岳	12	电石法	2023年3月停车, 2025年底不再计入行业产能
2025年合计	41		
航锦科技	6	电石法	2026年3月淘汰
苏州华苏	13	乙烯法	2026年5月淘汰
2026年合计	19		

资料来源: 卓创资讯

2.2、下半年 PVC 产量边际回升, 但同比增速有所下降

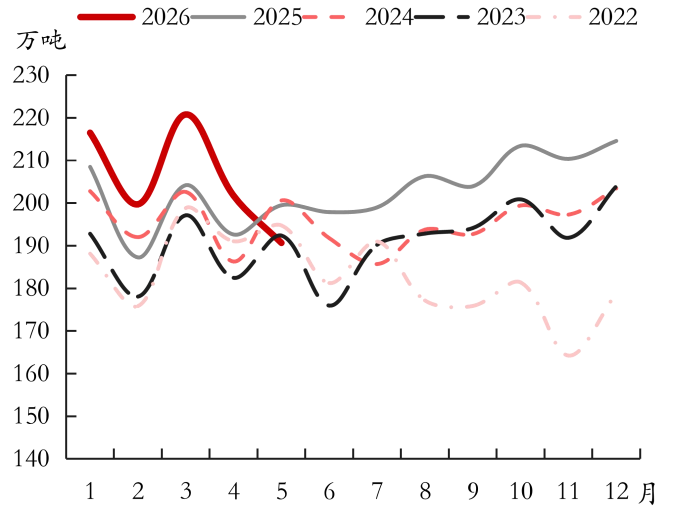
产量方面, 由于 2025 年行业新增产能高达 220 万吨/年, 且多集中在下半年投放, 其产量贡献在今年上半年仍持续显现。据卓创资讯统计, 2026 年 1-5 月, PVC 合计产量 1029.4 万吨, 同比增长 3.8%。

图表 10: 2026 年 PVC 产能增长明显放缓



资料来源: 卓创资讯, 东证衍生品研究院

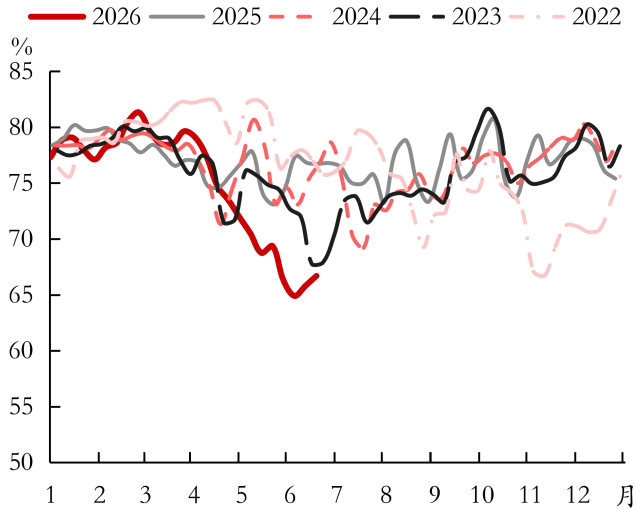
图表 11: 2026 年 1-5 月 PVC 产量同比增长 3.8%



资料来源: 卓创资讯

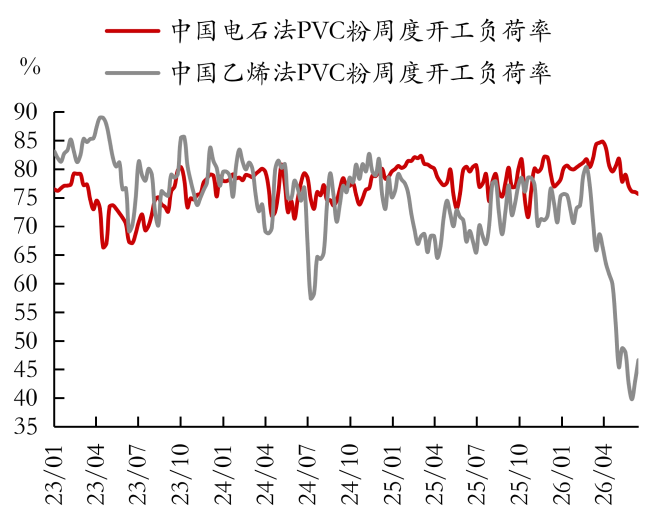
从上图不难看出,自去年下半年起,伴随着大量新产能持续投放,PVC月度产量明显高于往年同期。拐点出现在今年4-5月份:3月中东冲突爆发后,东北亚乙烯价格大幅跳涨,国内部分乙烯法PVC企业陷入原料紧缺与成本倒挂的双重困境,相继进入降负运行通道。但利润持续修复下,电石法开工负荷则持续攀升,部分企业推迟原定检修计划。此消彼长之下,3月PVC行业开工依旧维持高位。然而,乙烯法原料供应问题在4-5月进一步兑现,6月乙烯法开工一度下降至40%以下。与此同时,利润大幅回吐促使PVC企业集中开启春季检修,5月检修损失量高达51.1万吨,创下历史新高,行业综合开工率降至2022年以来的最低水平。

图表 12: 国内 PVC 综合开工率



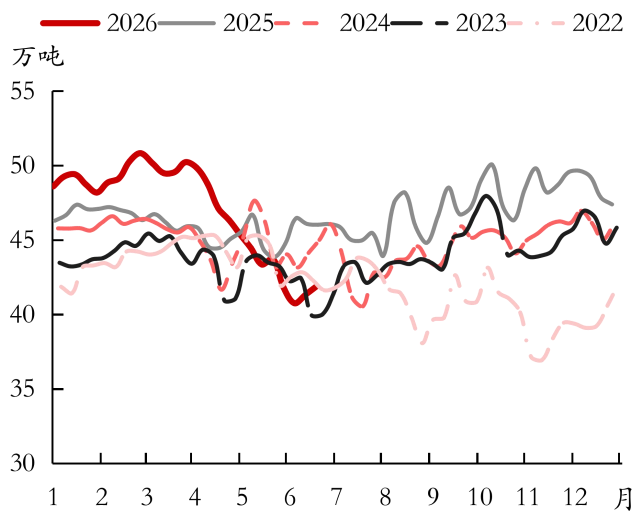
资料来源: 卓创资讯

图表 13: 国内电石法/乙烯法 PVC 开工负荷



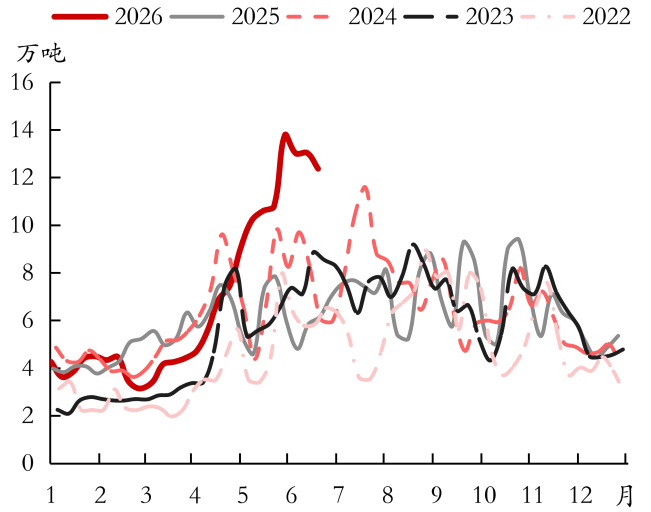
资料来源: 卓创资讯

图表 14: 国内 PVC 周度产量



资料来源: 卓创资讯

图表 15: 国内 PVC 周度检修损失量



资料来源: 卓创资讯

图表 16: 东北亚乙烯价格已从高位回落



资料来源: iFind

图表 17: 国内电石价格低位震荡



资料来源: 百川资讯

展望下半年, PVC 产量预计将呈边际回升态势, 但受去年下半年高基数影响, 同比增速将有所回落。综合来看, 我们预计 PVC 全年产量增速或降至 1.6%~2% 区间。

1) 美伊冲突缓和、春季检修收尾, 供应边际回升

美伊冲突缓和, 乙烯等原料价格高位回落, 乙烯法装置开工料将逐步恢复。此外, 随着本轮春季集中检修接近尾声, 前期检修装置正陆续回归, 供应端拐点已现。下半年虽然也有不少检修安排, 但秋季整体检修规模通常不及春季。

图表 18: 后期检修计划统计

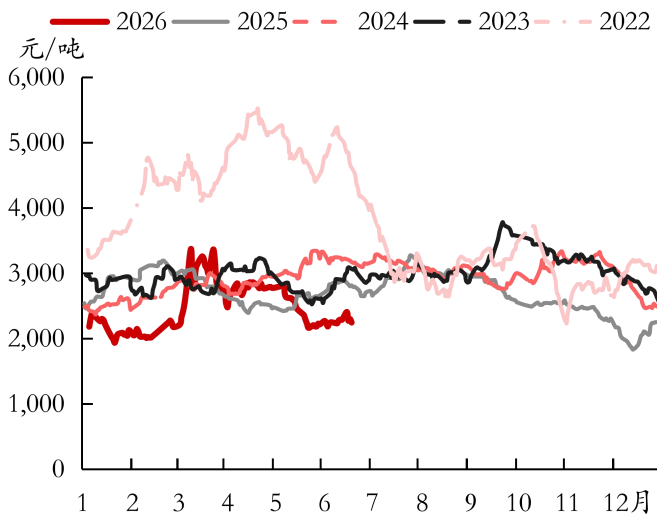
区域	企业	工艺	检修产能 (万吨/年)	检修计划
西北	伊东东兴	电石法	39	计划 7 月 13 日-7 月 25 日停车检修
西北	鄂尔多斯氯碱	电石法	40	一厂计划 7 月检修 15 天
西北	青海宜化	电石法	30	初步计划 7 月 15 日开始检修 3-4 天
西北	宁夏英力特	电石法	22	计划 7 月中旬检修, 具体时间未定
西北	阿拉尔青松化工	电石法	12	计划 7 月检修
西北	中盐内蒙古	电石法	40	计划 7 月 26 日-8 月 1 日检修
西北	新疆中泰 (米东厂区)	电石法	80	计划 8 月轮修 15 天左右
西北	内蒙中谷矿业	电石法	35	初步计划 8 月检修
西北	新疆中泰 (阜康厂区)	电石法	90	9 月有检修计划

资料来源: 卓创资讯

2) 低利润或持续压制 PVC 供应弹性

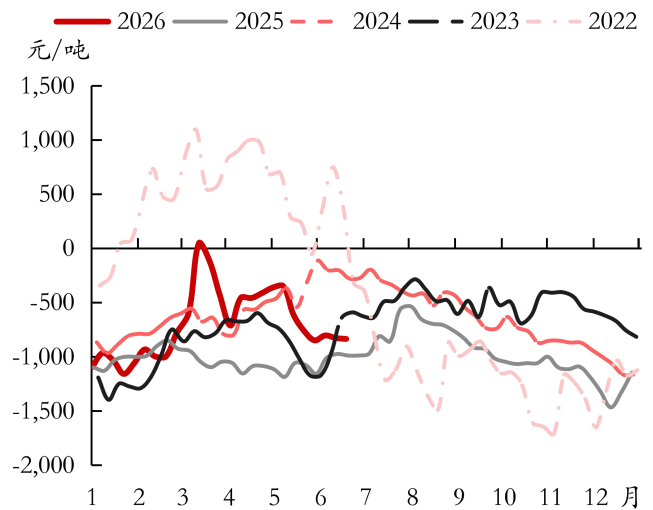
当前无论是 PVC 单产品利润还是氯碱综合利润均面临较大压力，且下半年 PVC 和烧碱供需矛盾仍存，板块估值修复缺乏有力支撑，低利润或将持续压制 PVC 供应弹性。

图表 19: 山东电石法 PVC 双吨价差



资料来源: iFind, 百川资讯, 东证衍生品研究院

图表 20: 山东省电石法 PVC 粉周度毛利



资料来源: 卓创资讯

3) 关注“反内卷”、“节能降碳”等政策推进能否带来供应的实质性扰动

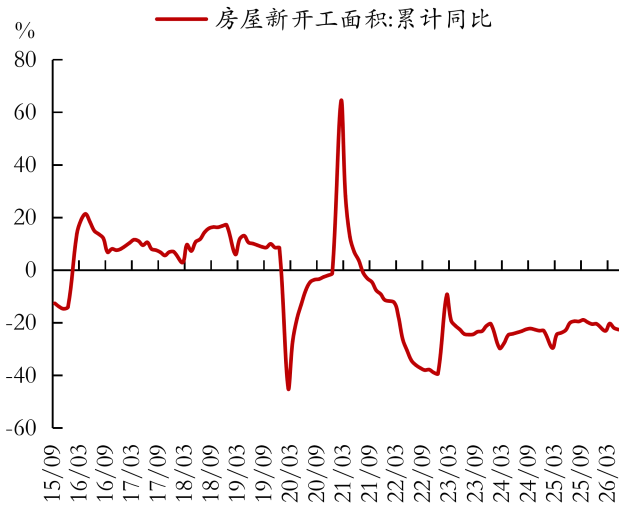
2026 年是“十五五”开局之年，也是我国迈向 2030 年碳达峰目标的重要攻坚期。5 月工信部印发通知，部署开展年度工业节能监察工作，明确年内将对电石法 PVC 生产企业实现全覆盖监察。虽然本次监察并未上调现行高耗能管控标准，且历经多轮技术改造，行业产能均达到最低能耗要求。但长远来看，节能降碳、无汞化等政策主线方向明确，随着目标逐步推进，政策靶向性和执行力度有望增强。后续需持续跟踪相关政策的落地情况是否会对供应端带来实质性扰动。

3、内需：内需拖累显著，市场博弈稳增长政策窗口

2026 年上半年，PVC 市场最大的预期差来自于需求端的显著拖累，这与年初市场对国内外需求温和复苏的预判存在明显背离。

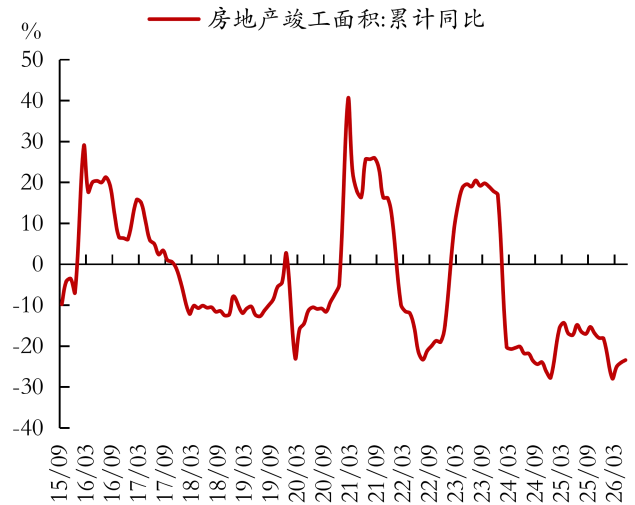
国内房地产市场仍然延续低迷状态，多项指标同比降幅显著，终端需求持续压制 PVC 国内消费。

图表 21: 1-5 月我国房地产新开工面积同比下滑 22.6%



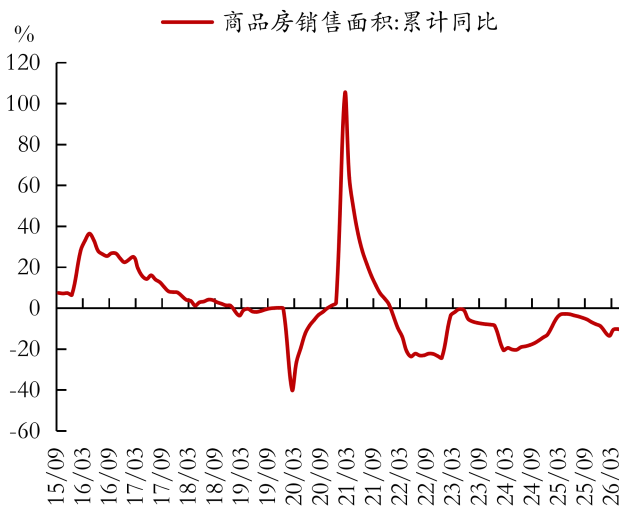
资料来源: 国家统计局

图表 22: 1-5 月我国房地产竣工面积同比下滑 23.4%



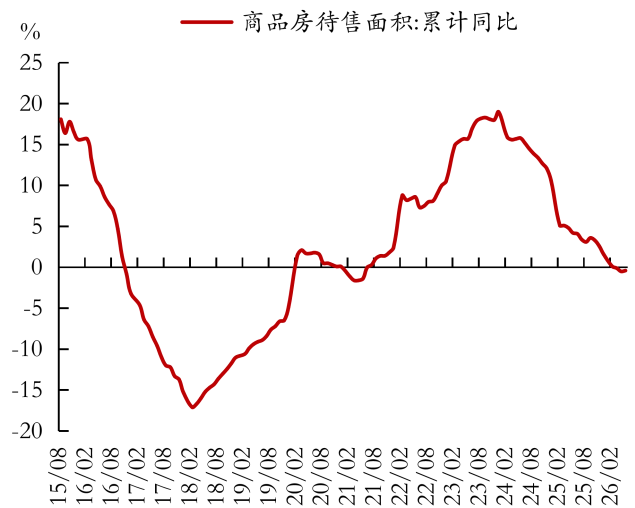
资料来源: 国家统计局

图表 23: 1-5 月我国商品房销售面积同比下滑 10.8%



资料来源: 国家统计局

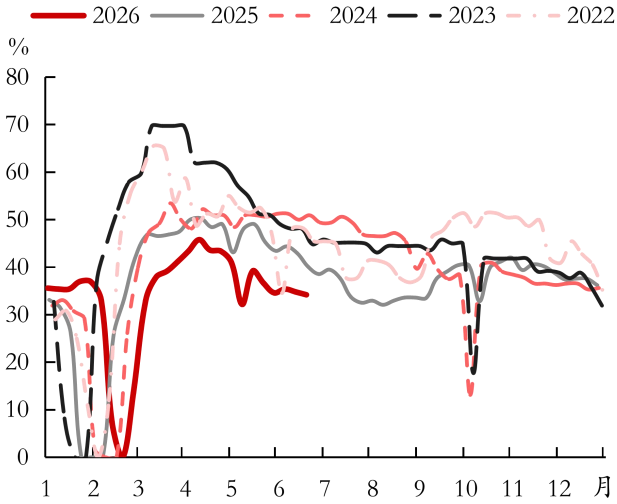
图表 24: 1-5 月我国商品房待售面积同比下降 0.4%



资料来源: 国家统计局

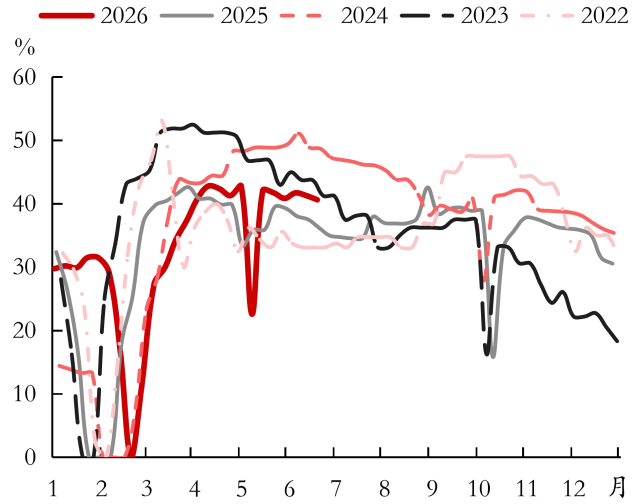
制品方面,近年来制品企业积极拓宽海外渠道,一定程度上对冲了国内地产周期下行压力。上半年 PVC 制品出口呈现结构性回暖:2026 年 1-5 月,我国 PVC 硬管出口同比增长 23.0%、PVC 异型材出口同比增长 29.0%,PVC 板、片、膜、箔及扁条同比增长 13.8%,整体增速维持高位;PVC 铺地制品出口同比下降 3.2%,降幅有所收窄。但出口表现尚可难以扭转整体需求颓势,终端订单释放乏力,下游制品开工维持低位。

图表 25: PVC 管材开工率



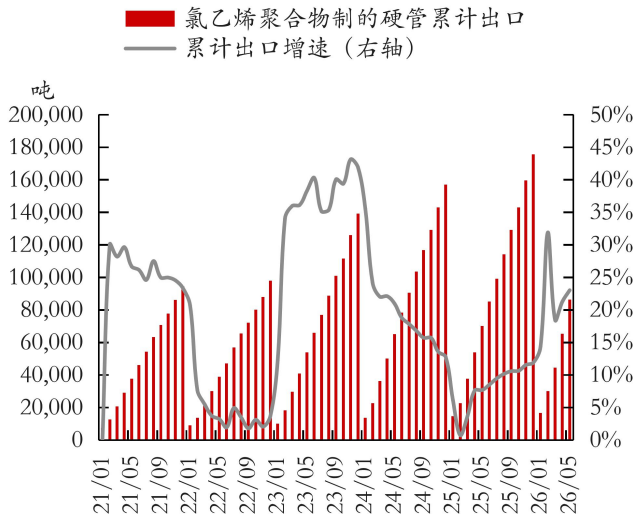
资料来源: 隆众资讯

图表 26: PVC 型材开工率



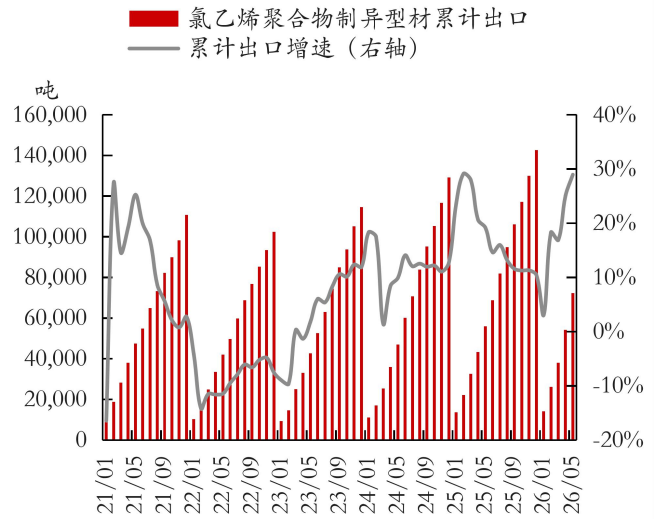
资料来源: 隆众资讯

图表 27: 1-5 月 PVC 硬管出口同比增长 23.0%



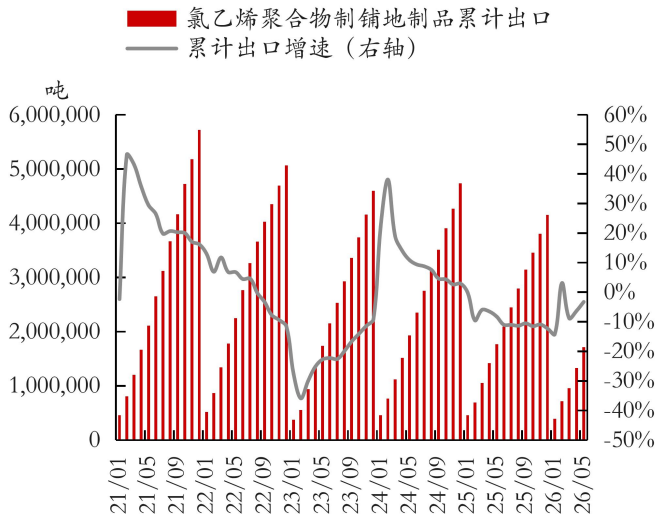
资料来源: iFind

图表 28: 1-5 月 PVC 异型材出口同比增长 29.0%



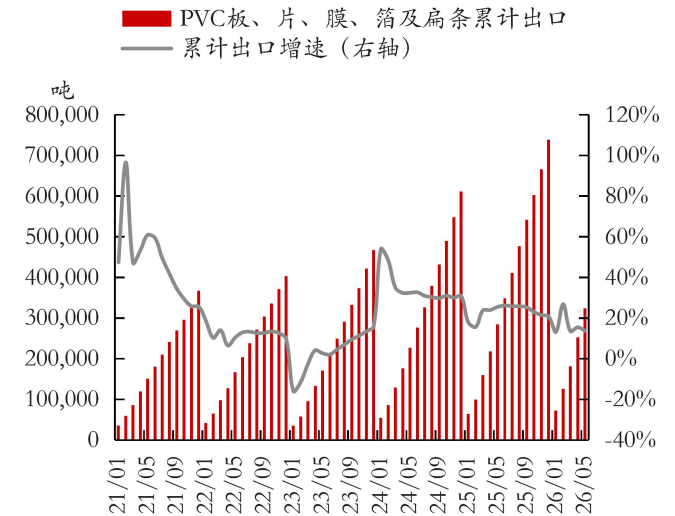
资料来源: iFind

图表 29: 1-5 月 PVC 铺地制品出口同比下降 3.2%



资料来源: iFind

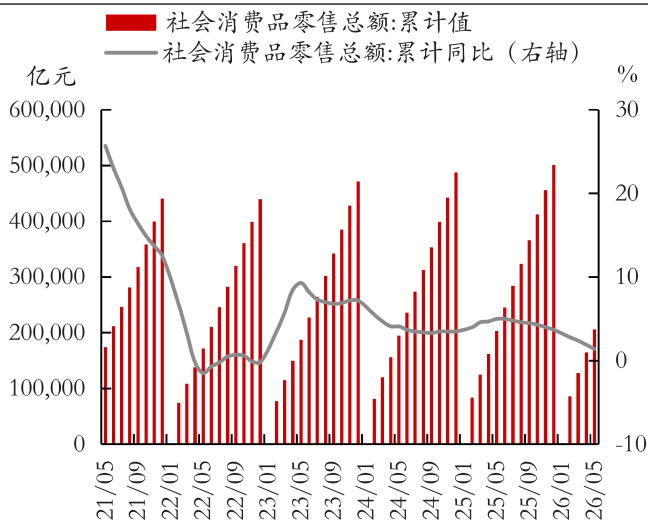
图表 30: 1-5 月 PVC 板片膜箔及扁条同比增长 13.8%



资料来源: iFind

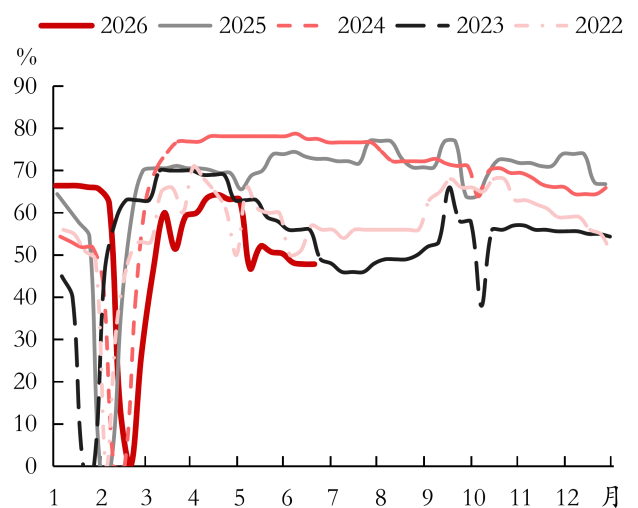
与此同时, 今年消费端表现同样不佳。1-5 月全国社会消费品零售总额累计同比增长仅 1.4%, 增速持续下滑; 其中 5 月当月同比下滑 0.6%, 2023 年以来首次出现单月负增长。PVC 薄膜作为包装材料的重要品类, 与居民零售高度绑定。宏观消费疲软直接传导至 PVC 薄膜板块, 拖累其开工率持续下行。

图表 31: 1-5 月社会消费品零售总额累积同比增长 1.4%



资料来源: 国家统计局

图表 32: PVC 薄膜开工率



资料来源: 隆众资讯

展望下半年，政策层面，2026年房地产调控主基调已明确为“着力稳定房地产市场”，核心抓手是“因城施策控增量、去库存、优供给”。基于当前房地产行业的结构性优化预期，并结合政策传导周期与行业去库存的现实压力，我们认为地产端复苏仍需时日，仍将长期压制PVC需求弹性。

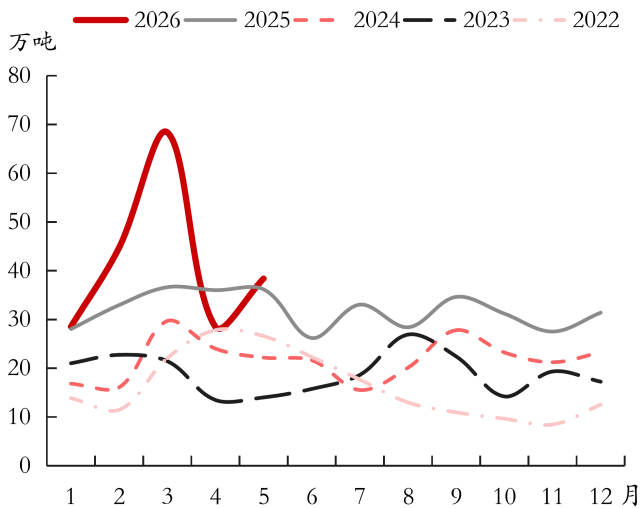
2026年5月28日，国务院印发《城市更新“十五五”规划》，明确了“十五五”期间要完成的量化指标，包括城镇危旧房改造50万套（间）、老旧小区改造约11.5万个、老旧街区和厂区改造提升约1500个、城中村改造4000个、地下管网更新约36.5万公里等。其中，地下管网改造是PVC需求的最直接拉动项。塑料管材虽是城市地下管网更新的主力，但部分场景对管材的安全性能、承压能力、抗冲击性能及使用寿命等要求更高，PVC管材适配范围有限，因此城市更新对PVC需求的拉动不宜过度乐观。此外，《规划》尚处政策框架层面，对PVC需求的传导存在时滞，兑现节奏仍需重点关注下半年专项债发行及项目开工情况。

综合产量、出口及社会库存等数据，我们粗略测算出2026年1-5月PVC真实需求同比降幅超3%，需求端拖累加剧。在当前内需疲态未改、经济结构性分化的局面下，7月中央政治局会议成为下半年政策走向的关键窗口，市场对稳增长加码、扩内需发力及地产纾困的期待持续升温。下半年我们预计地产端对PVC需求的负面影响仍将继续存在，尽管政策存在加码预期，需求或迎来边际修复，但修复力度有限，全年PVC国内需求预计难以摆脱负增长格局。

4、出口：下半年PVC出口或仍具韧性但增速放缓

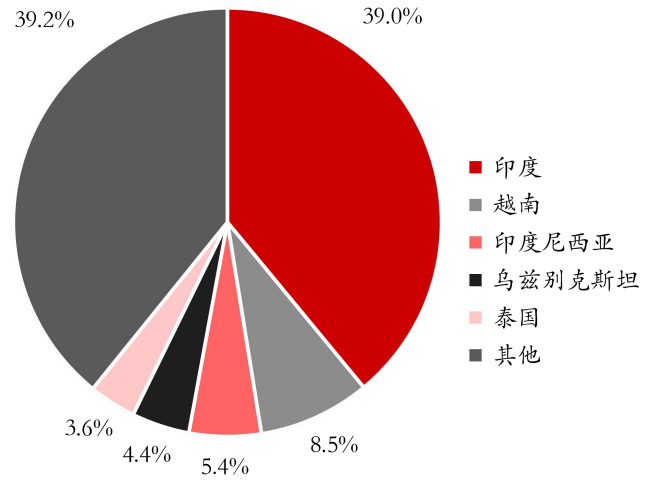
2026年1-5月，PVC出口数量合计208.6万吨，同比增长22.8%，出口在总产量中的占比由去年的15.7%进一步提升至20.3%。

图表 33: 2026 年 1-5 月 PVC 出口量先增后降分化明显



资料来源：海关总署

图表 34: 2026 年 1-5 月 PVC 出口结构



资料来源：海关总署

从月度出口数据不难看出，PVC 出口量先增后降，在一、二季度出现显著分化。

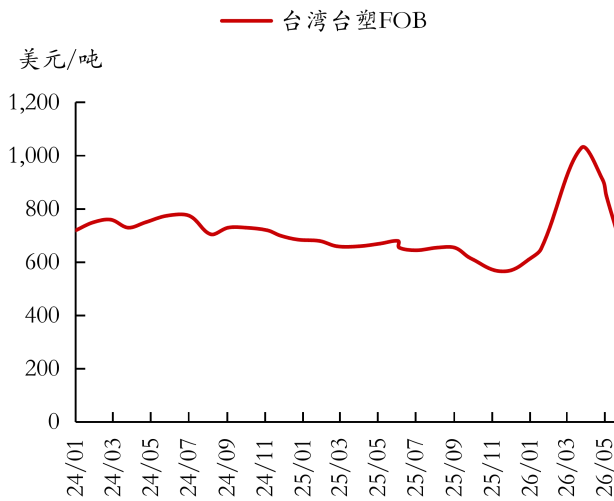
一季度脉冲式高增的双重驱动：

- 1) 政策窗口期“抢出口”：2026 年 1 月财政部宣布将自 4 月 1 日起取消 PVC 粉 13% 的出口退税，这直接催生出大量“抢出口”订单。
- 2) 海外装置受美伊冲突扰动：美伊冲突致霍尔木兹海峡航运受阻，东北亚地区乙烯价格大幅冲高。受原料问题影响，海外 PVC 装置多降负运行，部分企业发布不可抗力。在此背景下，国内电石法 PVC 的成本优势与供应稳定性得以凸显，承接部分海外转移订单。

二季度断崖式回落的双重压力：

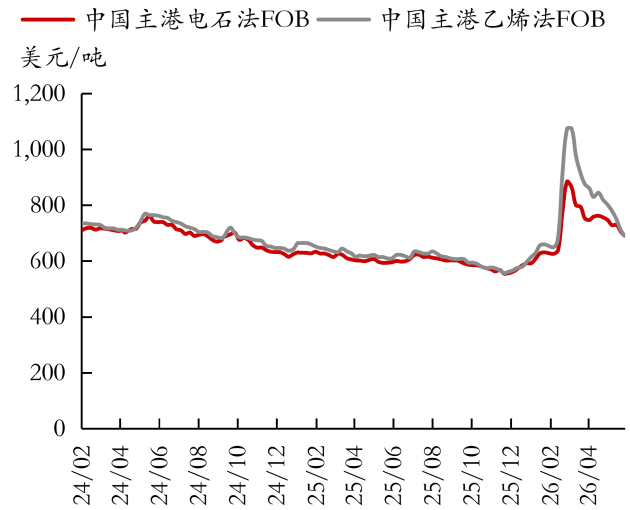
- 1) “抢出口”透支部分后续需求：海外买家在前期“抢出口”阶段完成集中备货后，进入消化库存阶段，短期补库意愿大幅降温，新单采购节奏放缓。
- 2) 国内货源价格优势削弱：随着地缘冲突影响边际消退，东北亚乙烯价格高位回落，台湾台塑等企业多解除不可抗力，船货报价大幅下调。与此同时，4 月出口退税政策取消正式落地，国内产品价格竞争力减弱。

图表 35: 台湾台塑 PVC 船货报价



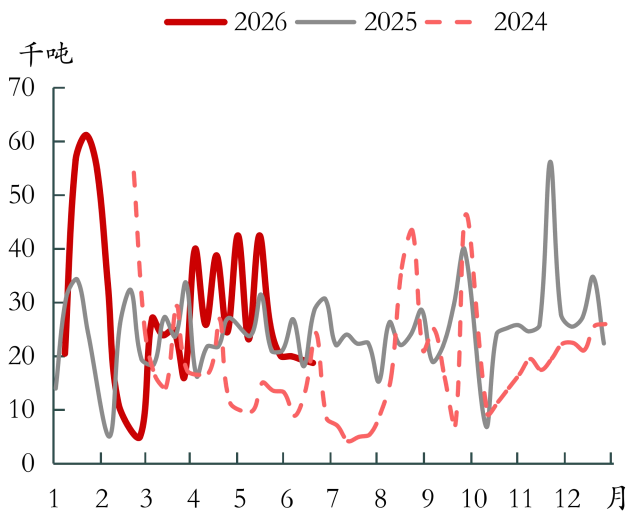
资料来源: 卓创资讯

图表 36: 中国主港 FOB 价格



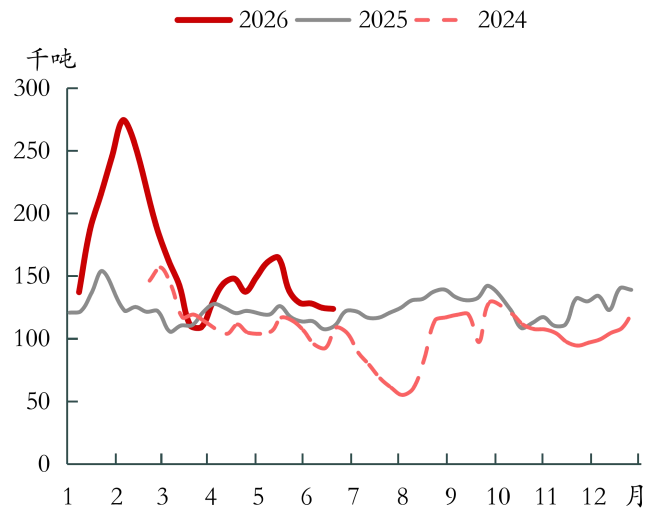
资料来源: 卓创资讯

图表 37: PVC 周度出口接单量



资料来源: 卓创资讯

图表 38: PVC 周度出口待交付量



资料来源: 卓创资讯

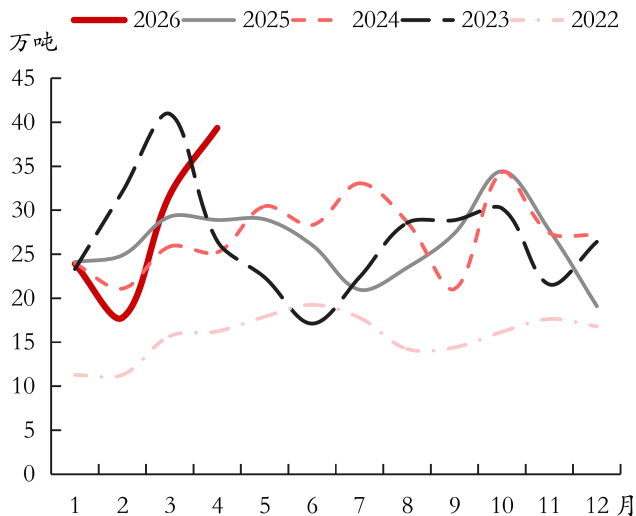
展望下半年, 出口退税取消对 PVC 出口的短期冲击预计将逐步消化缓和, 但退税取消后国内价格竞争力弱化仍是 PVC 出口端最核心的制约。叠加东南亚地区雨季到来及海外需求前置, 三季度 PVC 出口压力或将集中显现。综合来看, 下半年 PVC 出口增速大概率将放缓, 但仍具备一定韧性。全年出口增速或回落至 15%~20% 区间, 出口对 PVC 总需求的托底力度边际减弱。

1) 海外需求或仍存在增量空间

2026年1-4月，印度PVC累计进口112.8万吨，同比增加5.3%。1-5月我国出口至印度的PVC数量也实现了6.6%的增长。虽然当前印度仍在开展针对大陆企业的反补贴调查，若调查落地，短期可能会对国内PVC出口造成一定冲击，但在其国内新产能落地之前，贸易政策的变化预计难以对国内PVC整体出口量级带来太大影响。此外，4月起印度政府对包括PVC在内的多项化学品免征进口关税，有效期至6月30日。此前印度政府表态正在考虑延长此项进口免税政策，但至今未有定论。若该政策延续，我国对印PVC出口预计仍将保持基础增量。

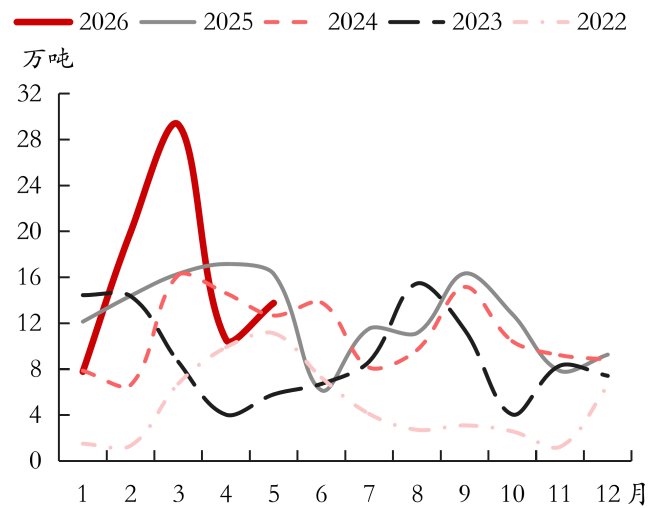
与此同时，越南、印度尼西亚、乌兹别克斯坦等新兴市场正处在工业化和基础设施建设的加速期，对基础建材的需求持续增长，预计将继续成为中国PVC出口的主要增量来源。印尼当前也正处于塑料制品进口关税暂免期，政策红利有望进一步刺激其PVC进口需求。

图表 39: 1-4 月印度 PVC 进口量同比增加 5.3%



资料来源：印度商工部

图表 40: 1-5 月我国出口印度 PVC 数量同比增长 6.6%



资料来源：海关总署

2) 海外产能退出，关键市场供应减量

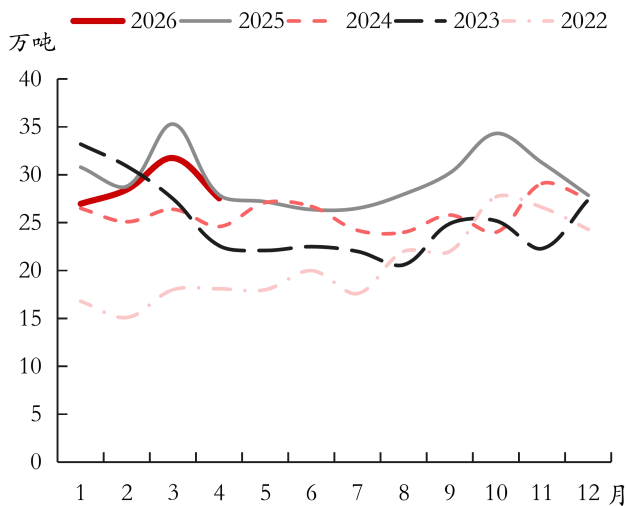
据不完全统计，2025年海外合计退出的PVC产能超130万吨/年，关停产能分布于美国、日本、欧洲等主流产区。此外，前期美伊冲突持续冲击中东石化供应链，霍尔木兹海峡航运不畅造成石脑油、乙烯等原料供应受阻。1-5月日本PVC产量同比减少12%，1-4月美国PVC出口量同比减少4.6%。我们认为海外PVC供应格局正在经历深刻重塑，海外有效供应或已进入长期收缩通道，全球PVC贸易流向正加速向中国倾斜。

图表 41: 2025 年 PVC 海外关停产能梳理

企业	国家	产能 (万吨/年)	企业动态
Spolana	捷克	13.5	2025 年 1 月关闭其位于 Spolana 的 13.5 万吨/年的 PVC 装置
Fortischem	斯洛伐克	-	2025 年已关闭其位于斯洛伐克的小型工厂
Vynova	荷兰	22.5	2025 年 7 月宣布计划于 11 月关闭其位于 Beek 年产 22.5 万吨的 PVC 工厂
Toagosei	日本	25	计划 2025 年 12 月关停川崎工厂 PVC 产能, 产能约 25 万吨/年
Westlake	美国	45.4	2025 年 12 月宣布将关停氯乙烯相关设施: 包括密西西比州阿伯丁的聚氯乙烯工厂 (年产能约 10 亿磅悬浮法 PVC 树脂)、路易斯安那州查尔斯湖北部的氯乙烯单体工厂 (年产能约 9.1 亿磅), 以及查尔斯湖南部的一套隔膜氯碱装置 (年产能约 8.25 亿磅氯气和 9.1 亿磅烧碱)
Vynova	德国	32	2025 年 12 月中旬正式申请破产, 该公司是欧洲最大的悬浮法 PVC 和氯乙烯单体 (VCM) 生产商之一, 该工厂 PVC 产能约 32 万吨/年
2025 年关停产能合计		138.4	

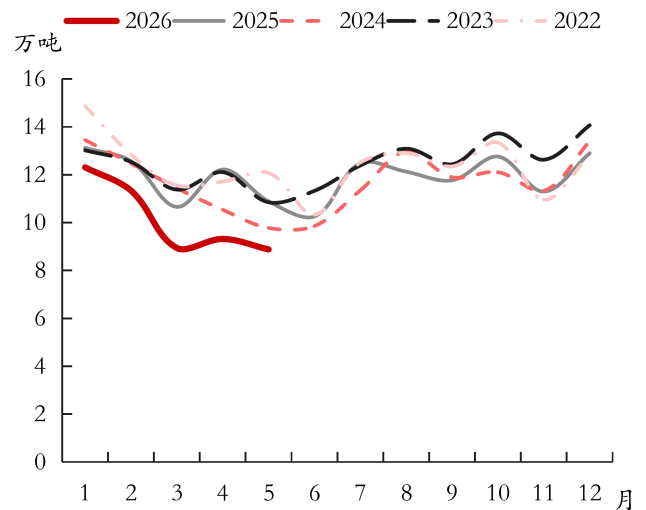
资料来源: 公开资料整理

图表 42: 2026 年 1-4 月美国 PVC 量出口同比减少 4.6%



资料来源: USITC

图表 43: 1-5 月日本 PVC 产量同比减少 12.0%



资料来源: 日本石化工业协会

3) 出口退税取消削弱国内价格优势

值得关注的是, 近两年来国内 PVC 出口的亮眼表现核心依托于成本与价格优势。然而, 在出口退税政策取消之后, 国内 PVC 外销成本抬升, 面对海外装置复产、报价下调的冲击, 国内货源在国际市场的议价能力下降, 订单吸引力有所减退。这将成为 PVC 出口端的核心压制。

5、总结与展望

现阶段 PVC 整体维持“低估值、弱驱动”运行格局。一方面，板块估值已压缩至偏低水平，进一步下跌或将触发上游减产；同时，中长期供需存在边际改善预期，市场对于 PVC 价格大周期处于底部区间已基本达成共识。另一方面，周期拐点难以快速兑现，估值修复尚需时日，短期多重利空仍在持续兑现：供应边际增加、内需持续疲弱、出口红利消退。

综合来看，PVC 下方估值支撑较强，底部重心有望抬升。但下半年基本面难有显著改善，期价预计维持底部震荡格局，缺乏持续性上行驱动。行情破局的潜在因素或主要来自于宏观利好或相关产业政策。值得注意的是，此类行情通常脉冲性强而持续性弱，若基本面未能形成有效配合，价格短暂冲高或后仍将面临较大的回落风险。下半年期价核心运行区间关注[4200, 5000]元/吨。

6、风险提示

海外地缘局势，国家相关政策力度超预期。

上海东证期货有限公司

【分析师声明】

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的**不当利益**。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为**本公司的当然客户**。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

任何人不得对本报告的任何内容进行发布

改编、转载或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如**征得本公司同意进行引用、转载、刊发的**，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com