

【冠通研究】

PVC：震荡下行

制作日期：2025年9月26日

【策略分析】

逢高做空

上游电石价格各地区稳定。目前供应端，PVC开工率环比增加2.01个百分点至78.97%，PVC开工率转而增加，升至近年同期偏高水平。临近假期，PVC下游开工率转而减少，略超去年同期水平，但相较于其余年份仍偏低。印度将BIS政策再次延期六个月至2025年12月24日执行，中国台湾台塑10月份报价稳定，8月14日，印度公示最新的进口PVC反倾销税，其中中国大陆地区上调50美元/吨左右，四季度中国PVC出口预期减弱。不过，近期出口价格下降后，出口签单环比走强。本周社会库存继续增加，目前仍偏高，库存压力仍然较大。2025年1-8月份，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。30大中城市商品房周度成交面积环比回升，但处于历年同期最低水平，房地产改善仍需时间。氯碱综合利润仍为正值，PVC开工率同比往年偏高。同时新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月底稳定生产，20万吨/年的青岛海湾9月上旬已投产，目前接近满负荷生产，30万吨/年的甘肃耀望9月份试车中。反内卷情绪再起，六部门联合发布建材行业稳增长工作方案，只是目前PVC产业还未有实际政策落地，老装置也大多通过技改升级，当然反内卷与老旧装置淘汰，解决石化产能过剩问题仍是宏观政策，将影响后续行情。PVC成本端支撑走强，下游节前备货逐步结束，下周陕西北元、河南宇航等装置开工提升，PVC基差偏低，预计近期PVC承压下行。

【期现行情】

期货方面：

PVC2601合约增仓震荡下行，最低价4884元/吨，最高价4931元/吨，最终收盘于4897元/吨，在20日均线下方，跌幅0.57%，持仓量增加5874手至1121467手。

基差方面：

9月26日，华东地区电石法PVC主流价下跌至4710元/吨，V2601合约期货收盘价在4897元/吨，目前基差在-187元/吨，走强18元/吨，基差处于偏低水平。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：博易大师 冠通研究

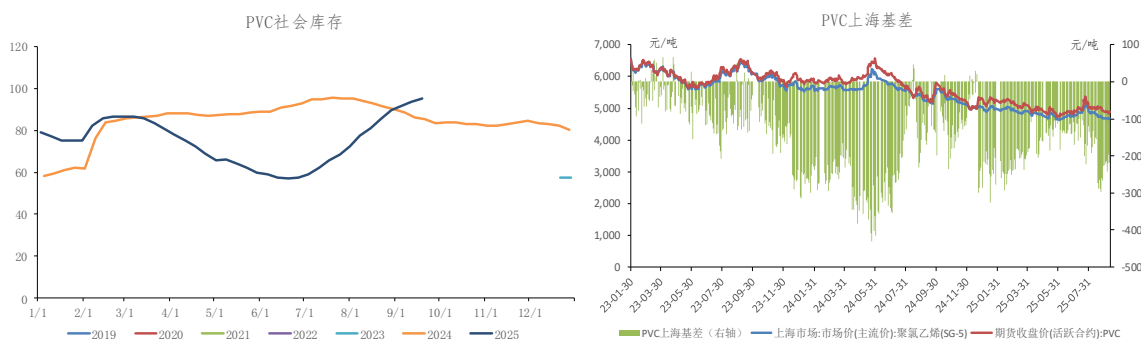
【基本面跟踪】

基本面上看：供应端，受黑龙江昊华、甘肃金川等装置影响，PVC开工率环比增加2.01个百分点至78.97%，PVC开工率转而增加，升至近年同期偏高水平。新增产能上，50万吨/年的万华化学8月份已经量产，40万吨/年的天津渤化8月份试生产后，预计9月底稳定生产，20万吨/年的青岛海湾9月上旬已投产，目前接近满负荷生产，30万吨/年的甘肃耀望9月份试车中。

需求端，房地产仍在调整阶段，投资、新开工、竣工面积同比降幅仍较大，投资、销售、竣工等同比增速进一步下降。2025年1-8月份，全国房地产开发投资60309亿元，同比下降12.9%。1-8月份，商品房销售面积57304万平方米，同比下降4.7%；其中住宅销售面积下降4.7%。商品房销售额55015亿元，下降7.3%，其中住宅销售额下降7.0%。1-8月份，房屋新开工面积39801万平方米，同比下降19.5%；其中，住宅新开工面积29304万平方米，下降18.3%。1-8月份，房地产开发企业房屋施工面积643109万平方米，同比下降9.3%。1-8月份，房屋竣工面积27694万平方米，同比下降17.0%；其中，住宅竣工面积19876万平方米，同比下降18.5%。整体房地产改善仍需时间。

截至9月21日当周，30大中城市商品房成交面积环比回升9.49%，但处于近年同期最低水平，关注房地产利好政策能否提振商品房销售。

库存上，截至9月25日当周，PVC社会库存环比增加1.84%至97.13万吨，比去年同期增加16.23%，社会库存继续增加，目前仍偏高（隆众将华东、华南的社会仓储库容从21家增至41家）。



数据来源: Wind 冠通研究

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。