

## 触及阶段低位，PVC 估值修复窗口何时开启？

2026 年 7 月 9 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 化工小组

研究员：刘筱璇 从业资格号：F03101434 投资咨询号：Z0021181

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：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](http://www.alqh.com)

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

**核心提示：**2026年上半年，PVC 市场上演“过山车”行情，从一季度的6300元/吨高点一路南行至4350元/吨历史低位，目前在底部震荡徘徊。供应充沛、需求低迷、库存高企、利润亏损，多重压力之下，PVC 市场陷入深度调整。本文将结合市场数据，为你深度解析 PVC 市场的现状与未来走势。

### 热点直击：PVC 上半年行情“大反转”，史低价位引发市场关注

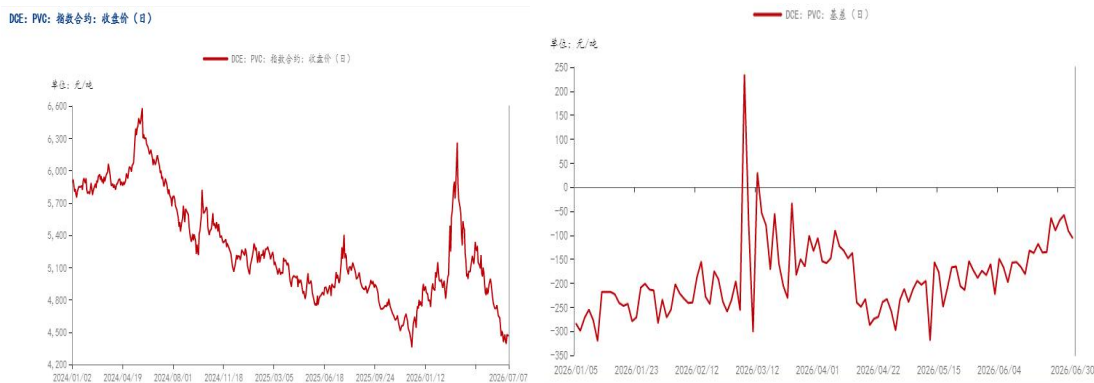
一季度，初期出口好转，后美伊冲突引发原油端价格突涨，成本重心抬升，海外存减产预期，看涨情绪大幅推动，PVC 期价自4700元/吨一路涨至6300元/吨左右。

然而，市场的乐观情绪并未持续太久。4月过后，中东冲突逐渐缓和，前期支撑价格上涨的地缘情绪迅速消退，市场逻辑重新回归基本面，供强需弱的格局逐渐凸显，高位库存难以有效去化，生产企业利润持续亏损，多重利空因素叠加之下，PVC 期价开启下跌模式，从6300元/吨的高点一路回落，最终触及4350元/吨的历史低位，目前仍在底部区间震荡整理。

基差走势也同步呈现出明显的阶段性特征。2026年上半年，PVC 基差主体呈现负基差格局。一季度，现货端处于传统淡季，成交清淡，而期货盘面受抢出口预期提振，基差持续收窄；随后，乙烯原料短缺、中东航运中断导致现货供应紧张，叠加出口同比增加，现货价格持续冲高，而期货盘面交易远期宽松预期，涨幅受限，基差一度冲高至230元/吨。二季度，地缘情绪退潮后，期货盘面由空头主导，价格快速回落，现货价格受需求疲软、原料价格下跌影响，跌幅大于期货，基差迅速走弱；此后，现货端受成本支撑及装置检修影响，跌幅收窄，而盘面受宏观氛围、淡季需求等利空压制，跌幅更甚，基差随之再度走强。

图：PVC 加权价格

图：PVC 基差



数据来源：隆众资讯，安粮期货

### 深度剖析：供需、成本、库存三重压力，压垮 PVC 价格

#### 压力一：供应端未见收紧，产能达峰后仍有增量预期

从供应端来看，2026年上半年国内 PVC 行业已正式进入产能达峰及出清周期，期间并无实质性新增产能投放，但供应压力依然不减。产量及开工率方面，1-2月春节前后，行业产能利用率维持偏高水平，叠加2025年新投产产能释放的基数效应，月度产量同比保持2%~5%的小幅增长。

3月起，受中东地缘冲突影响，PVC 生产企业面临原料紧张与成本倒挂的双重压力，部分企业为减少亏损，主动降低生产负荷甚至停车，导致月度产量及开

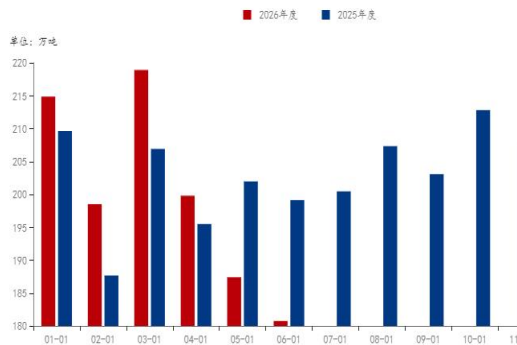
## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

工率大幅下降。即便如此，上半年 PVC 月度产量均保持在 180 万吨以上，总产量达到 1200.23 万吨，较去年同期仅微降 0.04%，供应端整体仍处于充沛状态。

值得注意的是，后续 PVC 市场的供应压力或进一步加大。随着行业装置检修逐步减少，叠加前期新投产产能的持续释放，PVC 供应将迎来相应的增量预期，这也将成为压制价格上行的重要因素之一。

图：PVC 月度产量

PVC：产量：中国（月）



图：PVC 生产企业开工率

PVC：产能利用率：中国（月）



数据来源：隆众资讯，安粮期货

### 压力二：需求端持续低迷，下游开工率大幅低于历史均值

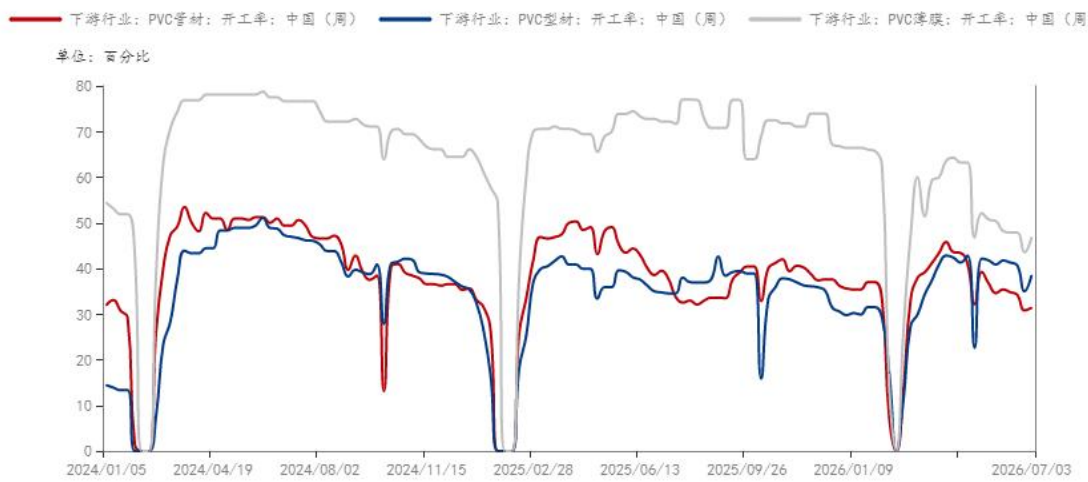
需求疲软是 PVC 价格下跌的核心推手之一。2026 年上半年，PVC 内需延续低迷态势，房地产市场表现不佳成为主要拖累因素，房地产新开工、竣工面积同比均呈两位数负增长，直接影响了下游管材、型材等 PVC 制品的需求。

从下游开工情况来看，春节前后，下游企业开工处于季节性低位，随后受传统需求旺季预期影响，开工率有所回升，但随着消费数据不及预期，地产、基建领域复苏乏力，叠加逐步进入需求淡季，下游企业开工率持续走低。数据显示，6 月 PVC 下游行业总开工率仅为 36.46%，同比降低 14.77%，远低于历史同期均值。

分行业来看，不同领域开工情况分化明显。其中，管材企业 6 月平均开工率为 33.37%，同比降低 19.02%，受地产基建需求疲软影响最为显著；型材企业开工率为 39.38%，同比增长 7.92%，成为少数实现正增长的领域；薄膜企业开工率为 46.77%，同比降低 36.09%，需求萎缩态势突出。此外，下游企业普遍坚持随用随采的采购策略，仅维持刚需拿货，无集中补库行为，终端需求难以有效释放，进一步加剧了市场的供需矛盾。

图：PVC 制品企业开工率

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨



数据来源：钢联数据，安粮期货

### 三、成本重心下移，企业利润持续亏损

2026 年上半年，PVC 不同工艺路线的成本走势呈现明显分化，电石法成本震荡下移，乙烯法成本呈倒“V”型走势，但无论哪种工艺，生产企业均面临持续亏损的困境。

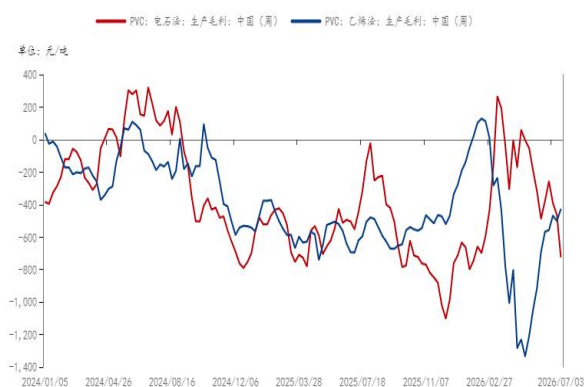
具体来看，电石法 PVC 成本与煤价、电价密切相关，上半年受相关原料价格波动影响，成本震荡下行；乙烯法 PVC 成本受国际乙烯价格波动制约，一季度随原油价格上涨而走高，二季度随着原油价格回落，成本也随之下降。截至 6 月底，电石法 PVC 成本为 5026 元/吨，同比降低 77 元/吨；乙烯法 PVC 成本为 5423 元/吨，同比降低 224 元/吨。

成本下行并未缓解企业的经营压力，受产品价格大幅下跌影响，PVC 生产企业利润持续承压。数据显示，截至 6 月底，电石法 PVC 毛利为-723 元/吨，同比降低 171 元/吨；乙烯法 PVC 毛利为-428 元/吨，同比增长 267 元/吨，但二者均处于亏损状态。持续的亏损不仅影响企业的生产积极性，也进一步加剧了市场的观望情绪。

图：PVC 成本



图：PVC 毛利



数据来源：钢联数据，安粮期货

### 四、库存居高不下，去化压力成为市场关注焦点

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

高库存是当前 PVC 市场面临的另一大难题。PVC 社会库存自 2025 年 6 月起持续累积，至 2026 年 3 月达到 140 万吨的高点，较 2025 年同期的 57 万吨增长近 1.5 倍。尽管 3 月下旬以来，库存有所回落，但仍处于高位区间，库存压力依然显著。

2026 年上半年，PVC 社会库存始终维持在 105-140 万吨的高值区域，截至 6 月 30 日，PVC 社会库存为 126.99 万吨，同比增长 120.85%。库存高企的主要原因，一方面是下游需求疲软，市场货源消化速度缓慢；另一方面是上游供应维持高位，新增货源持续补充库存。目前，行业库存去化进度缓慢，成为压制 PVC 价格上行的主要因素之一，也让市场对后续行情的回暖充满担忧。

图：PVC 社会库存



图：PVC 华东及华南地区社会库存



数据来源：钢联数据，安粮期货

### 行情展望：低位震荡为主，三大信号或触发估值修复

综合当前市场形势来看，PVC 市场正处于弱现实、高库存与价格低位的博弈阶段，短期内难以实现快速反弹。预计 7-8 月，PVC 市场仍将面临供应高位与需求淡季的双重压力，价格表现或持续承压。

供应端，随着装置检修结束，新产能持续释放，PVC 供应量将有所增加；需求端，高温、雨季等恶劣天气将进一步阻碍户外施工进度，房地产、基建领域需求将持续走弱，出口市场也将受国外梅雨季影响，面临一定压力；库存端，行业库存仍处于高位，去化周期较长，短期内难以有效缓解库存压力。因此，短期 PVC 市场将以低位区间震荡运行为主，当前 PVC 估值已处于较低水平，成本或对价格下行形成一定支撑，但上方仍将受到弱基本面的持续制约。

不过，市场并非毫无转机，后续若出现三大信号，或有望触发 PVC 市场的反攻行情。其一，需求端出现实质性好转，房地产、基建领域相关政策落地见效，下游开工率持续回升，终端需求有效释放；其二，海外地缘冲突再度升级，引发原油、乙烯等原料价格上涨，带动 PVC 成本重心上移，为价格上涨提供支撑；其三，行业去产能进程加快，企业减产、停产规模扩大，供应端压力显著缓解，供需格局得到改善。

对于投资者而言，当前需保持理性观望，密切关注需求恢复情况、海外地缘局势变化及地产相关政策动态，等待市场反攻信号的出现。对于 PVC 生产企业而言，可合理控制生产负荷，优化库存管理，降低经营风险，同时关注市场变化，适时调整经营策略，为行情回暖做好准备。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

图：PVC 行情



数据来源：安粮期货

### 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。

总部地址：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