出口政策带来波动 仍待春检指引

26 年 2 月报

-----2026 年 PVC 市场 2 月报

2026 年 1 月 28 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

2月展望与投资策略：

出口端由于4月1日以后出口退税政策的变化，近期引发市场波动增大。无论成本上升与否，出口端仍然是最重要的消纳产业过剩方向，海内外定价权的有色品种与内地地产链品种的K型复苏演化近期反复上演，当前市场缺乏新增消息指引，仍受制于需求不足与供应充裕的双重压力，在没有发生足够大的转折前PVC整体进二退一思路看待。资金在极低估值环境下的交易行为导致逢低以后的反弹，所以低位做空性价比也非常一般，在没有发生足够大的转折前PVC整体进二退一趋势运行。

策略：05合约注意整数关口区间压力，短期或催生抢出口行情，进一步强化PVC价格下方支撑可适当寻求05虚值看跌（-100）卖权增利机会。

陆哲远 首席分析师

从业/投资咨询证号：

F3021654/Z0013532

初 审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复 审：安 然

F03095127/Z0017391

终 审：闫 丰

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

一、创新低后引发的新路径

去年行情核心出于供需失衡主导的“预期与现实背离”。本质是间歇性“强政策预期”与“弱产业现实”的持续背离，而氯碱行业的“联产特性”和“结构性过剩”则放大了这一矛盾。从2025年末的创新低4200出头，前期尚有一定利润的内蒙一体化装置也需承受-200元左右的亏损，纵观整体全行业亏损正在演绎。

图1：PVC期货价格趋势



数据来源：文华财经、华安期货研究院

图2：期现价格趋势



数据来源：IFIND、华安期货研究院

随着26年开始各行各业反内卷政策举措的进一步推动，以及PVC自身对于26年供应、出口两个重点方向的预期，部分资金对于长期低价高产能品种有一定延续性的交易行为，其中PVC也顺势与低点拉开了一段距离，但更多的是基于预期与交易性机会的顺延，整体处于进一退二或者进二退一的基调当中。05合约从低位的4400左右的位置反弹最高至5000元左右，但随后又跟随煤化工整体以及出口波动引发的预期变化后再度收敛反弹，逐步形成进二退一的格局。

二、宏观因素概览

海外预计1月降息谨慎放缓 国内十五五再起航

图3：美联储利率&FOMC预测利率



会议时间	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375
2026-01-28								24.40%	75.60%
2026-03-18							8.10%	41.50%	50.40%
2026-04-29						1.60%	14.70%	43.20%	40.50%
2026-06-17					0.80%	8.40%	29.60%	41.80%	19.40%
2026-07-29				0.20%	3.00%	14.50%	33.10%	35.30%	13.80%
2026-09-16			0.10%	1.10%	6.50%	20.20%	33.80%	28.80%	9.60%
2026-10-28			0.20%	1.90%	8.60%	22.30%	33.00%	25.80%	8.10%
2026-12-09			0.50%	2.90%	10.70%	23.90%	31.90%	23.10%	6.90%
2027-01-27			0.50%	2.90%	10.70%	23.90%	31.90%	23.10%	6.90%

数据来源：IFIND、华安期货研究院

2025 年连续三次降息后，从核心信号看，点阵图中值维持 2026 年仅 1 次 25bp 降息的预测（目标利率 3.4%），与 9 月预测一致，但内部分歧进一步扩大——19 名官员中 7 人主张全年维持利率不变、3 人支持加息，仅 4 人预测两次降息，所谓“中值共识”极为脆弱。鲍威尔讲话明确通胀仍高于 2%目标，强调商品通胀或于 2026 年一季度见顶（主要受关税一次性影响），政策声明新增“考虑进一步调整的幅度和时机”表述，该表述曾在 2024 年 12 月出现后引发半年暂停降息，暗示 1 月大概率暂停降息以观察数据。叠加鲍威尔任期至 5 月、热门候选人哈塞特虽提及“降息空间”但强调“需盯数据谨慎操作”，2026 年降息或集中于年中后，全年降息次数大概率收窄至 1 次，且需等待就业疲软、核心 PCE 通胀明确跌破 2.5%的信号。首先，在需求端方面，内需不足的问题持续存在，消费与投资对工业品的拉动作用偏弱。

随着经济会议正式落地，本次经济工作会议作为“十四五”收官与“十五五”开局的承前启后会议，关注度极高，要点如下：

回顾与现状：“十四五”圆满收官，过去五年有效应对多重挑战；当前经济面临外部环境复杂、内部供强需弱、重点领域隐患多等转型问题，明确以“苦练内功”应对外部挑战，坚定长期向好信心。

宏观政策基调：坚持稳中求进，实施更积极有为的宏观政策。财政端保持必要赤字与债务规模，优化支出结构并化解地方困难；货币端适度宽松，运用降准降息等工具支持内需与科创，稳人民币汇率。强化政策取向一致性评估，健全预期管理。

三、PVC供需分析

预期大于实质 供应仍需等待春检指引

图4：PVC粉开工率&电石法开工率



数据来源：钢联；华安期货研究院

从供应势头的延续来看，25年落地的国内PVC新增产能投产表现出“产能规模充裕、工艺结构优化、投产进程高效”的核心特征，全年新增产能达220万吨。从投产主体格局来看，行业呈现多元化布局特征，头部企业发挥引领作用推动产能扩张：新浦化学与福建万华各释放50万吨新增产能，二者并列为年度产能扩张的核心主体；渤海发展、金泰、海湾化学分别投放40万吨、30万吨、20万吨产能。大的产能投放基本在上年度告一段落，对比来看26年的1-2季度只有浙江嘉化二期30万吨装置投产，相对供应压力有所减少。

值得注意的是面临PVC历史价格新低后，全行业大部分亏损情况下市场开始预期上游考虑大规模降负荷和减产可能。但由于冬季温度较低，大规模降负容易引发设备问题。若持续维持当前的低估值，预计26年春检规模还是可以期待的，这也是促进目前供应端改善的最重要一点。但在当下1月节点，整体供应随着价格波动边际变化不够明显，仍处于预期大于实质的状态中。

出口退税政策变动 出口短期波动长期向好

根据财政部、税务总局2026年1月9日发布的《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》，光伏产品和PVC产品的出口退税政策调整如下：

1. 光伏产品自2026年4月1日起，取消光伏产品（包括硅片、电池片、组件等）的增值税出口退税。

2. PVC产品自2026年4月1日起，取消PVC粉、未塑化PVC、已塑化PVC的增值税出口退税，当前退税率13%。政策的本质在推动相关行业优化结构、提升竞争力。PVC企业需根据政策变化调整经营策略，加强技术创新和成本控制，以适应新的市场环境。

取消退税理论上减少500元（70美金）左右的出口收入，但增加的出口成本并

非一一对应，未来一段时间海外价格和出口流向活跃地运费或相应涨价。政策实施后国内成本增加，短期出口优势减弱部分转至内销，倒逼不具备成本优势的上游企业加速退出。

另一方面，海外同样有同步有涨价可能，去年年底欧美部分大装置同样停产比如西湖化学等。而新兴的国家需求快速增长，中国出口仍将保持，一季度国内可能存在阶段性抢出口潮。关税政策变动短期内增加不确定性，中长期利好，增加PVC产品国际竞争力。

图5：PVC出口量&印度进口预期



数据来源：钢联；海关总署；华安期货研究院

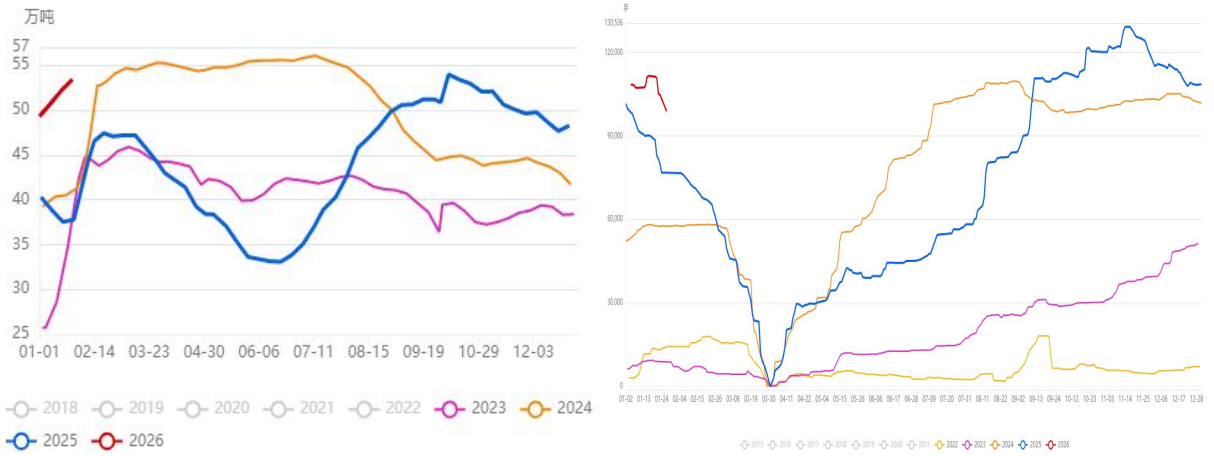
印标仍然是最重要的出口目的地。虽然以印度为首的海外发展中国家加大资本开支，拉动基础材料需求的趋势已经比较明确，但这些国家能够快速自建产能的可能性很低，主要限制就在于能源供给。电力供应不足的问题在新兴发展中国家普遍存在。从这一点来看，未来政策变动不大的前提下，印度依然是最为重要的出口目的地。印度本土因其有限的PVC产能以及在未来鲜有扩产计划，严重依赖从海外进口PVC来满足国内的需求。25年的整体PVC出口量再创造历史新高，成为了非常重要的消纳过剩产能和库存的渠道。

边际去库效应仍需加强 需求恢复等待春季

供需僵持之下月度V产业链库存同比环比继续累积，供应到货稳定，供应整体依旧不低。低价去库效应在去年下半年逐步消失后，年初累库趋势明显，难以消化。这直接导致了利润传导不畅，整体产业链利润受损。而上游在面对年尾全行业亏损的情况下，厂库库存也隐隐有增加趋势，最终呈现上游和终端的双重压力格局，体现在库存上即为持续累库。

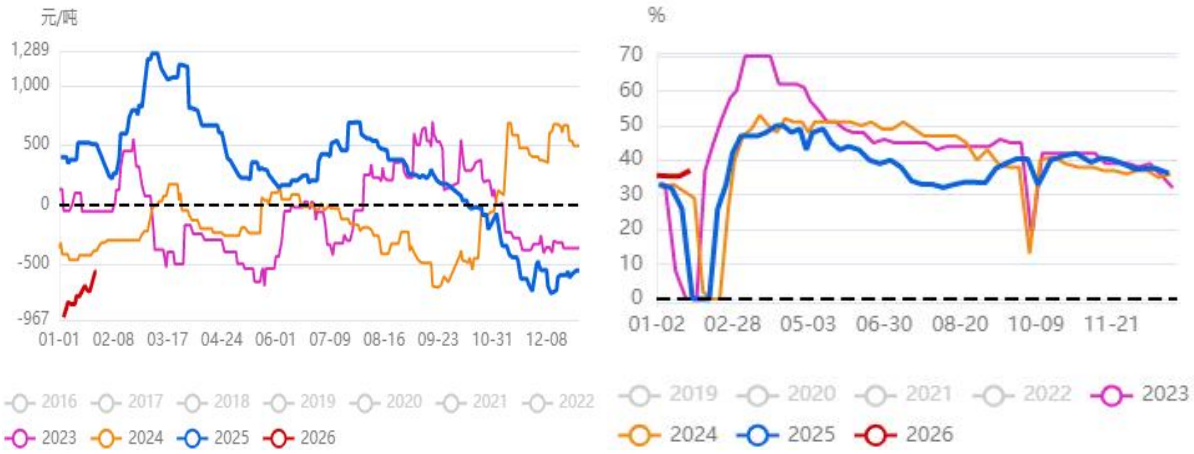
从社会库存角度来说一直是困扰PVC行情正向发展的瓶颈，边际改善信号需要持续观察。弱现实压制品种的反弹持续性，春检力度与出口预期变动决定路径节奏。近期去库库存边际效应不强，供需矛盾依然存在。

图6：社会库存与仓单总计



数据来源：钢联；华安期货研究院

图7：西北综合一体化利润&下游管材开工率



数据来源：钢联；华安期货研究院

1月整体天气经历寒潮，地产端相对弱势，V下游需求表现变量走慢。钢联数据显示下游需求慢变量，目前较好开工和订单相对较好的行业有墙板行业（spc板，炭晶板等），开工5-60%；国内部分较好也能维持在40-50%的开工水平；电缆造粒行业目前也有60-70%的开工；封边条、包材等中规中矩，开工维持70%左右，但整体情况偏弱。

四、2月市场展望

出口端由于4月1日以后出口退税政策的变化，近期引发市场波动增大。无论成本上升与否，出口端仍然是最重要的消纳产业过剩方向，海内外定价权的有色品种与内地地产链品种的K型复苏演化近期反复上演，当前市场缺乏新增消息指引，仍受制于需求不足与供应充裕的双重压力，在没有发生足够大的转折前PVC整体进二退一思路看待。资金在极低估值环境下的交易行为导致逢低以后的反弹，所以低位做空性价比也非常一般，在没有发生足够大的转折前PVC整体进二退一趋势运行。

策略：05合约注意整数关口区间压力，短期或催生抢出口行情，进一步强化PVC价格下方支撑可适当寻求05虚值看跌（-100）卖权增利机会。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。