

梳理印度 PVC 产业格局， 印度进口利多中国 PVC 价格

能化专题报告

主要逻辑：

截至到 2022 年 PVC 印度产能 157.4 万吨，上游生产企业包括：Reliance Industries Limited（信诚）75 万吨，Chemplast 36.5 万吨和 Finolex Industries Limited 的 28.5 万吨。印度 PVC 产能扩张期集中在 2010 年-2015 年，2016 年-2022 年无新增产能。

印度 PVC 未来计划投产装置包括，信诚 Dahe J 50 万吨，印度阿达尼 200 万吨，印度信诚 150 万吨，产能增速分别达 31.77%，95.30%，127.06%。这 3 套装置具体投产时间未定。长期来看，印度 PVC 产能继续保持稳定提升的趋势，但从装置投产进度而言，2023-2024 年印度本土 PVC 投产暂无计划。

印度 PVC 需求以农业需求（灌溉管、排水给水管等）为主，约占总需求的 66.41%。随着印度灌溉季的来临，与农业灌溉管相关的 PVC 原料需求提升，近期 PVC 中国出口至印度存增量。

对于后市行情，我们认为 PVC 价格整体或偏强运行，可不必过分悲观。从基本面来看，春节前需求季节性走弱，呈现弱现实强预期的格局。节前下游工厂自 1 月 10 日起基本放假，现货影响或减弱。供应端，当前 PVC 估值仍偏低，在低估值下，预计 2023 年 PVC 存量装置开工上行空间有限。2023 年 PVC 国产新增装置主要集中于 7 月之后投产，2023 年全年预计投产 130 万吨，产能增速 5.31%。在低生产利润下，投产可能会有推迟，整体而言，新装置投产压力小。印度出口自 1 月起存增量，在印度需求旺季来临前，出口缓解国内现货端的压力，出口端对国内价格仍存支撑。国内需求在房地产政策刺激下，或有增量。

投资建议：

震荡偏强看待，逢低买入。

风险提示：

宏观风险、原油大跌

分析师：董丹丹

邮箱地址：dongdandan@csc.com.cn

期货从业资格号：F03095464

期货投资咨询从业证书号：Z0017387

联系方式：18616602602

助理分析师：王雨娴

邮箱地址：wangyuxian@csc.com.cn

期货从业资格号：F03108103

联系方式：13736502803

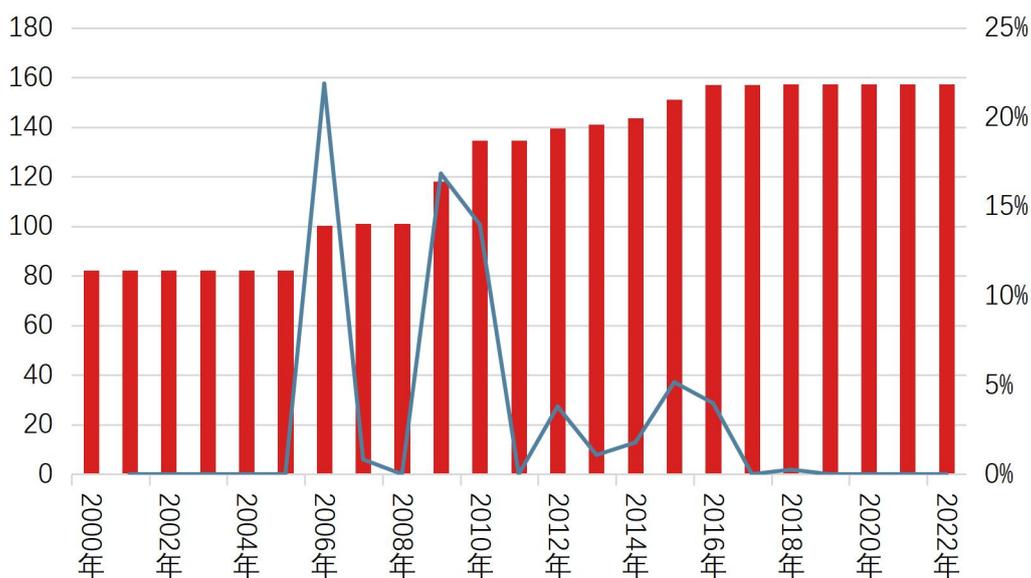
2023 年 1 月 12 日

1、2023-2024 年印度 PVC 国产产能维持低位

截至到 2022 年 PVC 印度产能 157.4 万吨，上游生产企业包括：Reliance Industries Limited（信诚）75 万吨，Chemplast 36.5 万吨和 Finolex Industries Limited 的 28.5 万吨。印度 PVC 产能扩张期集中在 2010 年-2015 年，2016 年-2022 年无新增产能。

印度 PVC 未来计划投产装置包括，信诚 Dahe J 50 万吨，印度阿达尼 200 万吨，印度信诚 150 万吨，产能增速分别达，31.77%，95.30%，127.06%。这 3 套装置具体投产时间未定。长期来看，印度 PVC 产能继续保持稳定提升的趋势，但从装置投产进度而言，2023-2024 年印度本土 PVC 投产暂无计划。

图表 1：PVC 印度产能及产能增速（万吨/%）



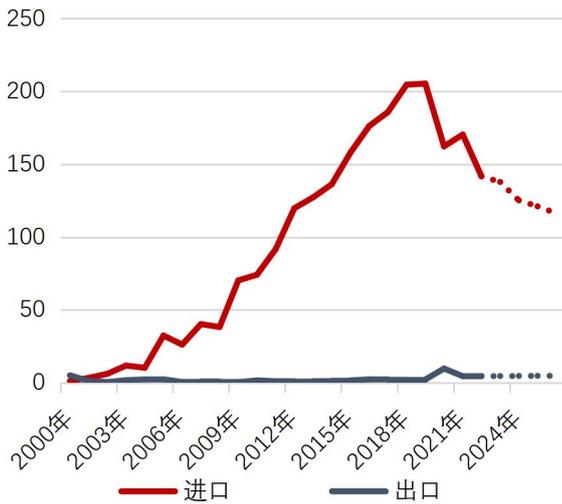
数据来源：路透，中信建投期货

2、印度 PVC 进口依存度高

印度是 PVC 进口依赖国，预计 2022 年印度 PVC 进口依存度达 44.67%。印度 PVC 年度出口量低，2022 年年度进口量预计达 141.77 万吨，年度出口量预计仅 4.60 万吨。印度是全球成长最快的新兴经济体之一。2016 年印度经济首次超过英国，按国内生产总值（GDP）衡量已经成为世界第六大经济体。印度经济发展，尤其是其基建、农业行业的发展，均增加其对 PVC 的需求。可以看到，2010 年印度 PVC 进口依存度是 38.66%。之后依存度迅速上升，到 2020 年，2021 年，2022 年 PVC 进口依存度分别约为 59.24%，59.10%，44.67%。印度本土新

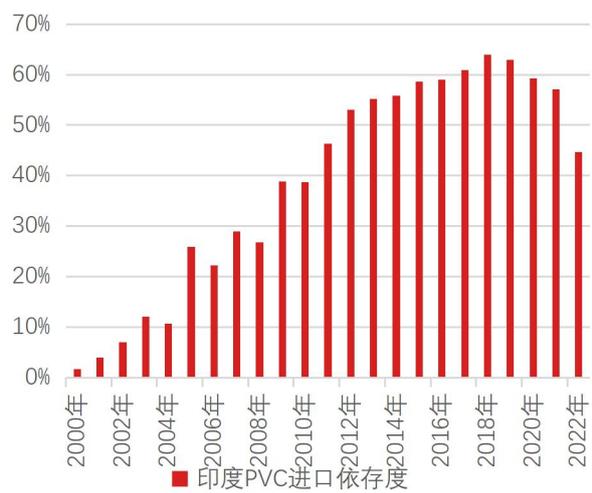
增产能跟不上高速发展的需求，因此预计 2023 年仍可维持高的进口依存度。待新装置投产后，其国产产量稳步上升后，印度 PVC 进口依存度才可降低。

图表 2：印度 PVC 进出口情况（万吨）



数据来源：路透，中信建投期货

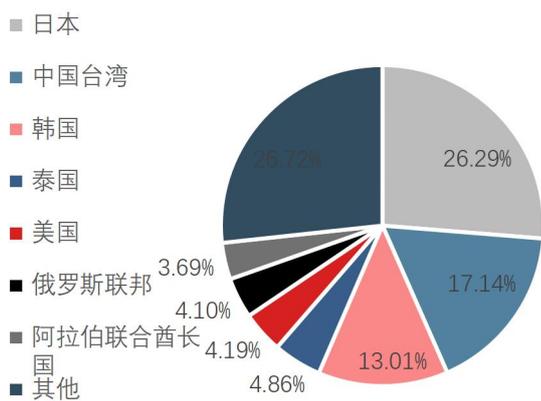
图表 3：印度 PVC 进口依存度



数据来源：路透，中信建投期货

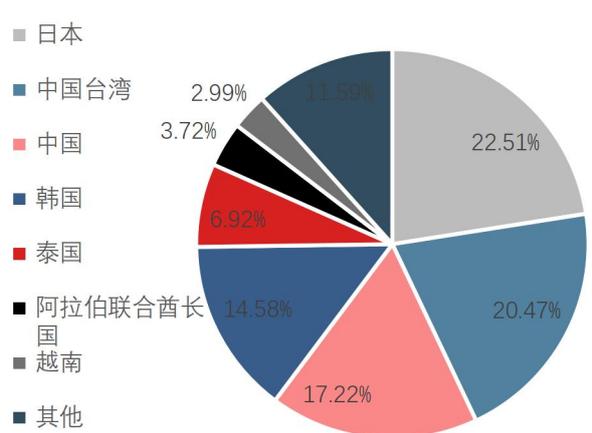
截至到 2021 年，印度 PVC 主要进口来源区域包括，日本，中国台湾，中国，韩国以及泰国，其占印度进口量占比分别为 22.51%，20.47%，17.22%，14.58%及 6.92%，这五大区域进口量占印度 PVC 进口量 81.70%。日本因与印度签订自由贸易协定，日本出口印度存政策优惠，因此是印度 PVC 第一进口来源国。

图表 4：2020 年印度 PVC 来源区域



数据来源：ITC，中信建投期货

图表 5：2021 年印度 PVC 进口来源区域

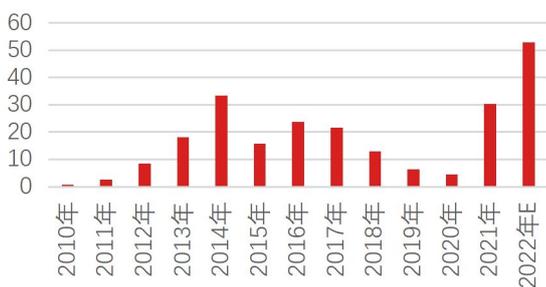


数据来源：ITC，中信建投期货

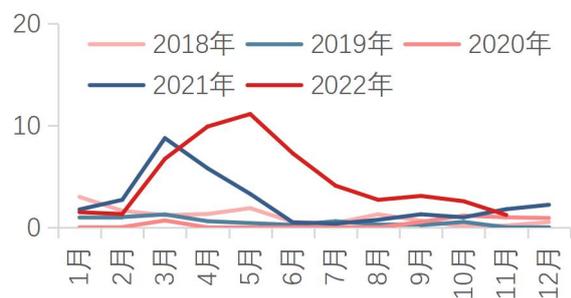
3、灌溉季来临前，中国出口 PVC 存增量

受反倾销税的影响，中国 2015-2020 年间出口至印度的 PVC 数量不大。2020-2022 这三年间，印度自中国进口的 PVC 数量迅速增加，年度进口量分别为 4.57 万吨，30.42 万吨及约 53 万吨。2021 年，2022 年的年增速分别达到了 565.63% 和 74.30%。2022 年反倾销税的到期，中国出口印度 PVC 量增长。预计 2023 年，印度 PVC 市场需求仍可维持，高进口依存度可持续。

图表 6：印度自中国进口 PVC 量（万吨）



图表 7：印度自中国进口 PVC 量季节性图（万吨）

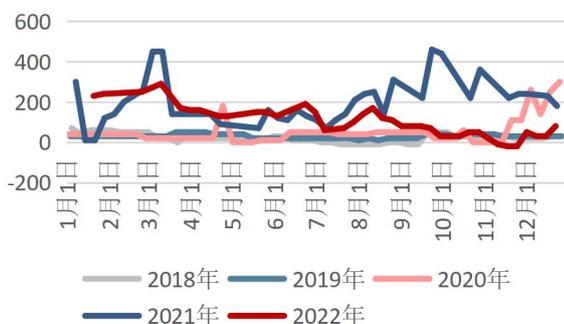


数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：Wind，中信建投期货

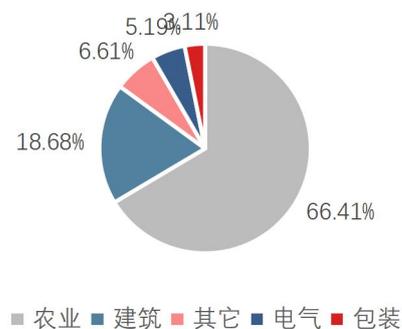
印度约 60% 人口将农业作为收入来源，农业对印度的 GDP 贡献也一度达到了约 18%。印度农业对降雨依赖程度很大。印度的季风季一般在每年的 6 月到 9 月，期间丰沛的雨水可以灌溉农作物。而印度的农俗是在三月的时候开始播种，3 月到 6 月的期间印度农业需要依赖于人工灌溉，这一阶段的水管需求也会增加。截至到 2022 年 12 月 29 日，印度-中国 PVC 价差 130 美元/吨，环比上月上升 70 美元/吨。印度 PVC 需求以农业需求（灌溉管、排水给水管等）为主，约占总需求的 66.41%。随着印度灌溉季的来临，与农业灌溉管相关的 PVC 原料需求提升，近期 PVC 中国出口至印度存增量。2022 年，预计中国 PVC 出口至印度占中国 PVC 出口总量 28.08%。预计在 2023 年 1 季度 PVC 中国出口至印度或可维持高位，将缓解 PVC 现货压力。

图表 8：PVC 中国-印度价差（美元/吨）



数据来源：Argus，中信建投期货

图表 9：2021 年印度 PVC 下游需求占比



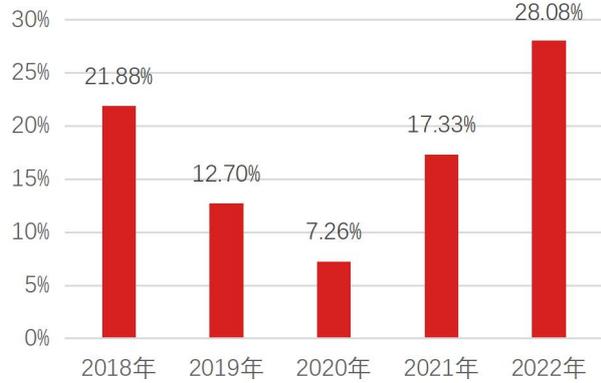
数据来源：路透，中信建投期货

图表 10: PVC 中国月度出口量 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图表 11: 中国 PVC 出口到印度占总出口的比例

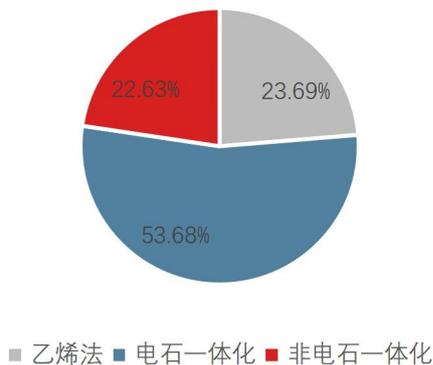


数据来源: Wind, 中信建投期货

4.对 PVC 价格的判断: 震荡偏强看待

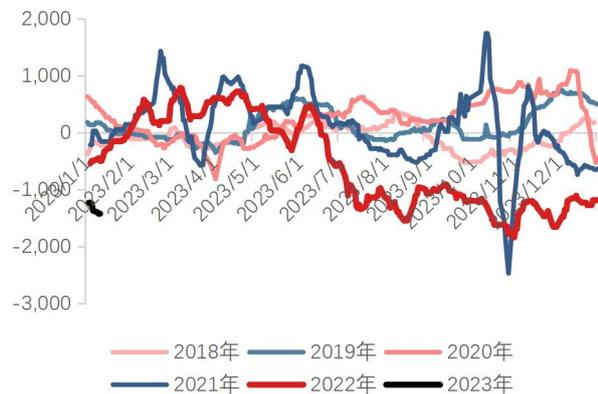
对于后市行情,我们认为 PVC 价格整体或偏强运行,可不必过分悲观。从基本面来看,春节前需求季节性走弱,呈现弱现实强预期的格局。节前下游工厂自 1 月 10 日起基本放假,现货影响或减弱。供应端,当前 PVC 估值仍偏低,在低估值下,预计 2023 年 PVC 存量装置开工上行空间有限。2023 年 PVC 国产新增装置主要集中于 7 月之后投产,2023 年全年预计投产 130 万吨,产能增速 5.31%。在低生产利润下,投产可能会有推迟,整体而言,新装置投产压力小。印度出口自 1 月起存增量,在印度需求旺季来临前,出口缓解国内现货端的压力,出口端对国内价格仍存支撑。国内需求在房地产政策刺激下,或有增量。

图表 12: 2022 年中国 PVC 产能工艺分布图



数据来源: 隆众资讯, 中信建投期货

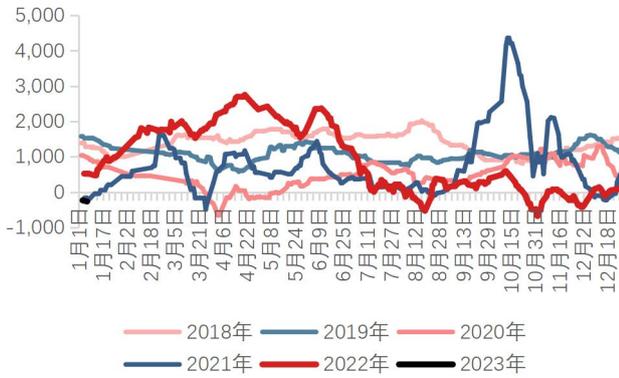
图表 13: PVC 山东外购电石单吨利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货



图表 14: PVC 山东外购电石氯碱综合利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货



联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼08-11单元

电话：021-58301589

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：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2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161601

安徽分公司

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

湖北分公司

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告观点和信息仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。中信建投不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则投资者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请投资者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，

相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容投资者的任何投资建议，投资者应充分了解各类投资风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出投资决策并自行承担投资风险。投资者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com