

## PVC 行业发展趋势及展望

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

近年地产量价持续走弱的背景下，PVC 相关需求受拖累，表观需求增速偏低。同时，PVC 供应压力不减，高库存难以去化。展望未来，PVC 产量延续低速增长，这也意味着地产企稳前，行业仍面临一定出清压力，利润承压为常态。企业需要适应周期的变化，积极探索新技术与新发展模式，以“走出去”、提升产品附加值、优化生产技术等方式，促进 PVC 产业健康发展。



### 摘要

内需视角，地产尚未触底，PVC 内需待修复，需求结构持续分化。地产量价持续走弱的背景下，PVC 相关需求受拖累，表观需求增速偏低。预计未来 PVC 内需延续疲软，主要原因一是房地产负反馈机制难打破（房价与销售未企稳，新开工、竣工负增长），二是化债之下基建进程偏慢。若 2025H2 地产销售改善，拉动新开工上行，PVC 行业或将由主动去库转入被动去库周期，PVC 供需过剩压力有望缓解。从内需结构来看，近年下游呈现分化，一是型材消费由 21%下滑至 14%，主要为 PVC 型材大多用于低端建筑业，伴随国民生活水平提升，PVC 型材逐步被铝型材替代；二是受出口提振，地板、墙板等板材消费由 7%上升至 12%；三是在新能源产业蓬勃发展的推动下，线缆、电气等包装迎来了新的发展机遇。

出口视角，PVC 粉料出口有望延续高增长，关注印度 BIS 认证与反倾销扰动；地产出口略下滑，压力来自中美贸易摩擦。2022-2023 年 PVC 粉料出口平均增速约 13.5%，出口增长依赖于印度供需缺口扩大。2021-2023 年出口印度占比由 14%提升至 40%，2024 年 1-8 月出口印度比例甚至高达 54%。未来印度经济高速增长，PVC 需求继续释放，不过中国 PVC 出口将受反倾销和 BIS 认证扰动。2023 年美国开展针对中国 PVC 地板的原料溯源，迫使中国出口美国的 PVC 地板量回落。未来在海外逐步转入宽松周期、全球贸易摩擦加剧的背景下，中国 PVC 地板的出口面临更大的机遇与挑战。

供应视角，产能低速扩张，低利润挤出供应将成为常态。自供给侧改革后，PVC 产能维持低速增长，2022 年至今产能增速 2%-5%，新增投产压力相对不大，投产以乙烯法为主。2022 年地产进入下行周期，氯碱行业利润急剧压缩。大部分边际企业是肩负着地方就业、税收重任的国企，通常以降负方式减少销售亏损，完全停产概率较小。短期低利润仅压制 PVC 的供应弹性，并不足以迫使大量装置清出。类似 2014-2015 年

### 化工品研究团队

研究员：

黄谦

从业资格号：F3063512

投资咨询号：Z0014611

杨家明

从业资格号：F3046931

投资咨询号：Z0015448

杨晓宇

从业资格号：F03086737

投资咨询号：Z0020561

张紫南

从业资格号：F03097101

投资咨询号：Z0020714

**重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

地产修复前，PVC 将经历持续亏损-库存去化-产能清出的过程。在行业过剩格局之下，PVC 产品发展面临同质化程度高、附加值低等问题，这导致 PVC 销售竞争激烈、企业盈利能力普遍不佳。未来，上游在优化生产工艺、降低产业能耗的同时，也需要进行产品应用多样化的研发，以增加 PVC 的产品附加值，提高盈利能力。

总结，近年地产量价持续走弱的背景下，PVC 相关需求受拖累，表观需求增速偏低。然而供应压力不减，PVC 高库存难以去化。展望未来，PVC 产量延续低速增长，这也意味着地产企稳前，行业仍面临一定出清压力，利润承压为常态。企业需要适应周期的变化，积极探索新技术与新发展模式，以“走出去”、提升产品附加值、优化生产技术等方式，促进 PVC 产业健康发展。

**风险提示：**（1）宏观预期变化、需求弹性；（2）上游供应扰动；（3）能源价格波动

## 目 录

### 摘要

一、 需求——内需低速增长，出口占比提升.....	5
（一）内需总量——地产尚未触底，PVC 内需待修复 .....	5
（二）内需结构——型材消费下滑，板材需求提升 .....	7
（三）出口——PVC 粉料出口高增速，地板出口面临挑战 .....	8
二、 供应——产能缓慢增长，进口影响偏低.....	12
（一）产能——近年产能低速扩张，产量渐至高位 .....	12
（二）进口——PVC 以净出口为主，进口影响不大 .....	13
三、 竞争格局——乙烯法 PVC 产能扩张，下游行业集中度提升 .....	14
（一）区域结构——借助资源优势，新产能以沿海区域为主 .....	14
（二）企业竞争格局——上游同业竞争加剧，下游资源整合 .....	15
四、 政策导向——适应新时代发展 .....	16
五、 总结 .....	17
免责声明 .....	19

## 图表目录

图表 1: 地产新开工、施工与竣工 单位: %.....	5
图表 2: 30 大中城市:商品房成交面积:当周值 单位: 万平方米.....	5
图表 3: 房企资金来源 单位: %.....	6
图表 4: 新开工对竣工领先性 单位: %.....	6
图表 5: 新开工及投资增速 单位: %.....	6
图表 6: 狭义基础设施建设投资 单位: %.....	6
图表 7: 新开工、竣工与 PVC 表需累计同比 单位: %.....	6
图表 8: 下游开工 单位: %.....	6
图表 9: 2017-2023 年 PVC 需求结构 单位: %.....	7
图表 10: 中国 PVC 出口量 单位: 万吨.....	8
图表 11: 印度 PVC 进口量 单位: 万吨.....	8
图表 12: 北美 PVC 出口量 单位: 万吨.....	9
图表 13: 印度政府支出-当月及同比 单位: %.....	9
图表 14: PVC 出口结构 单位: %.....	9
图表 15: PVC 地板需求结构 单位: %.....	10
图表 16: 中国 PVC 地板出口流向 单位: %.....	10
图表 17: 中国 PVC 地板出口量及增速 单位: %.....	10
图表 18: PVC 地板出口流向变化 单位: %.....	10
图表 19: 美国 PVC 地板进口量 单位: 万平方米.....	10
图表 20: 2018-2023 年美国贸易制裁措施.....	10
图表 21: 2016-2023 年美国 PVC 地板进口来源 单位: %.....	11
图表 22: 越南、泰国进口的中国 PVC 粉料 单位: 万吨.....	11
图表 23: PVC 产能及产能增速 单位: 万吨.....	12
图表 24: PVC 新增投产 单位: 万吨.....	12
图表 25: PVC 平均开工率 单位: %.....	13
图表 26: PVC 周度产量 单位: 万吨.....	13
图表 27: 山东外购电石氯碱综合利润 单位: 元/吨.....	13
图表 28: 西北一体化氯碱综合利润 (自备电石) 单位: 元/吨.....	13
图表 29: 乙烯法利润 (东北亚乙烯) 单位: 元/吨.....	13
图表 30: PVC 进口量 单位: 万吨.....	14
图表 31: PVC 净进口 单位: 万吨.....	14
图表 32: PVC 产能区域分布 单位: %.....	14
图表 33: 2019 年 PVC 工艺占比 单位: %.....	14
图表 34: 2023 年 PVC 工艺占比 单位: %.....	15
图表 35: 各区域不同工艺结构 单位: %.....	15
图表 36: PVC 企业产能集中度 单位: %.....	15
图表 37: 行业 TOP3 列表 单位: 万吨.....	15
图表 38: PVC 下游区域分布 单位: %.....	16
图表 39: 管材行业市场占有率 单位: %.....	16

## 一、需求——内需低速增长，出口占比提升

### （一）内需总量——地产尚未触底，PVC 内需待修复

2022 年地产融资环境差，房企违约风险提升的背景下，宽信用政策并不能进行有效传导，房企融资改善-拿地意愿提升-开工与投资回暖的逻辑链条被破坏。销售差、融资难使得地产行业面临较大资金压力，地产不断暴雷也打压了居民购房信心，各因素综合导致房价下跌。地产金融属性偏强，“买涨不买跌”对销售形成制约，房企进入下行周期。受此拖累，2022 年 PVC 表观需求 1993 万吨，同比-4%。

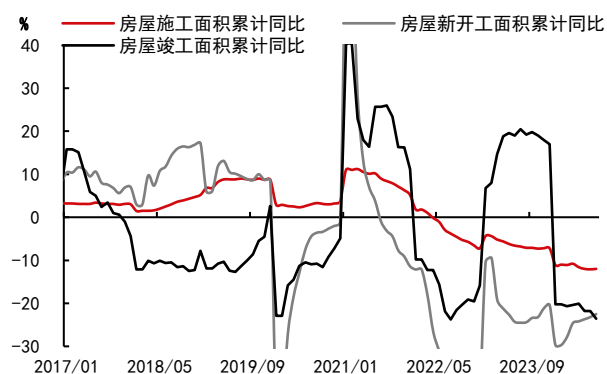
2023 年开发商资金来源累计同比-13.6%，商品房销售累计同比-8.5%，新开工累计同比-20.4%，竣工累积同比 17.0%，地产下行仍未触底。Q1 居民购房意愿不足、土地成交持续偏冷，Q2-Q3 在地产限购限贷调整、存量房贷利率调降等刺激政策的提振下，二手房成交同比从 2023 年 8 月开始呈现降幅收窄，不过难改销售疲软。尽管地产偏弱运行，但 PVC 表需企稳回升，全年表观需求 2095 万吨，同比+5%，或为低价刺激下游补库，软制品消费偏好等因素提振 PVC 内需。

2024 年地产量价持续走弱的背景下，政策思路由“防守”转向“进攻”，围绕去库存的政策周期已启动。地产放松政策推动销售改善的过程可能较长，主要原因在于居民对房企信心偏弱以及未来收入预期偏差仍制约市场修复弹性。从市场表现来看，地产数据仍未触底，2024 年 1-8 月全国新建商品房销售面积同比下降 18.0%，新建商品房销售额同比下降 23.6%，房屋新开工面积同比下降 22.5%，房屋竣工面积同比下降 23.6%。在地产疲软、居民消费谨慎以及行业主动去库的背景下，PVC 表观需求增速再次放缓，预计 2024 年表需同比+2%。

2025H1 PVC 内需大概率延续疲软，一是房地产负反馈机制难打破（房价与销售未企稳，新开工、竣工负增长），二是化债之下基建进程偏慢。从刚需来看，2024Q3 下游进入主动去库，预计 2025H1 下游仍处于主动去化成品库存的周期，H2 下游能否进入被动去库取决于房地产修复情况。若 H2 地产销售改善，拉动新开工上行，PVC 下游将进入被动去库周期，PVC 供需过剩压力有望缓解。

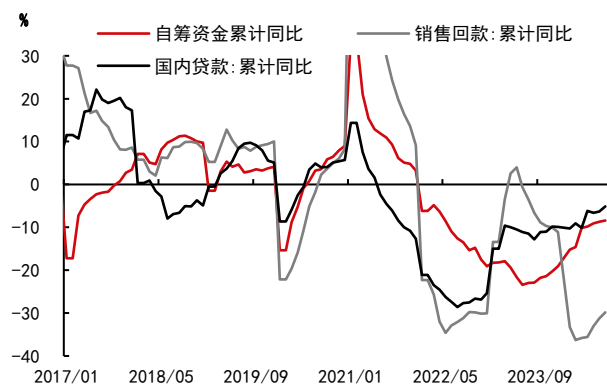
图表 1：地产新开工、施工与竣工 单位：%

图表 2：30 大中城市：商品房成交面积：当周值 单位：万平方米



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 3: 房企资金来源 单位: %



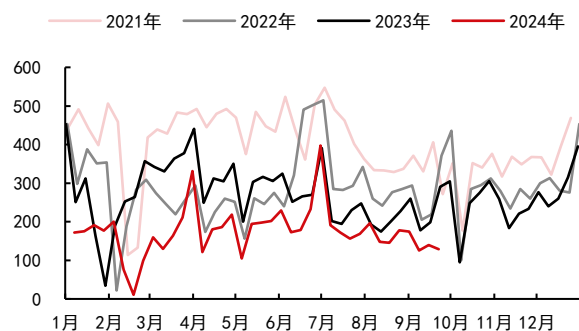
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 5: 新开工及投资增速 单位: %



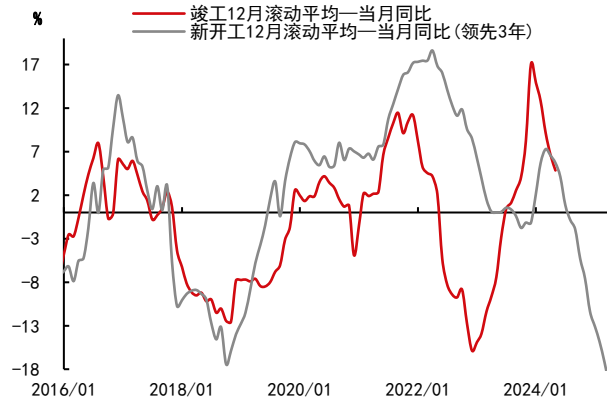
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 7: 新开工、竣工与 PVC 表需累计同比 单位: %



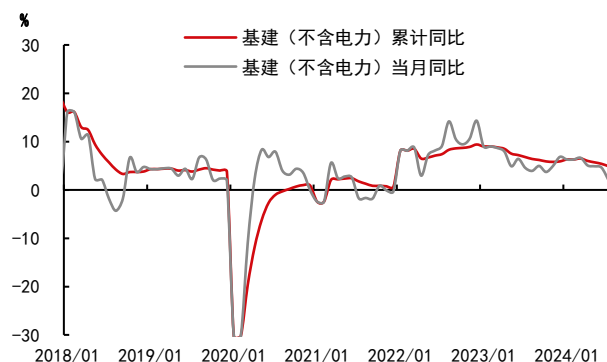
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 4: 新开工对竣工领先性 单位: %



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

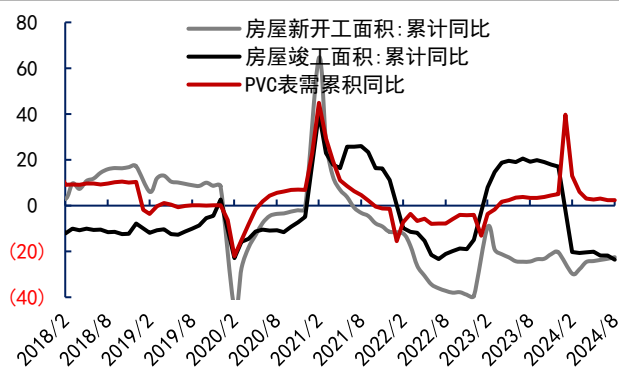
图表 6: 狭义基础设施建设投资 单位: %



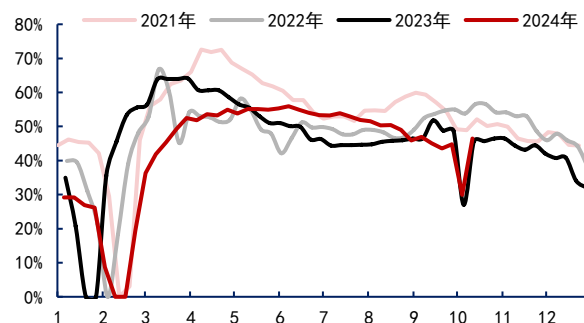
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 8: 下游开工 单位: %





资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

## （二）内需结构——型材消费下滑，板材需求提升

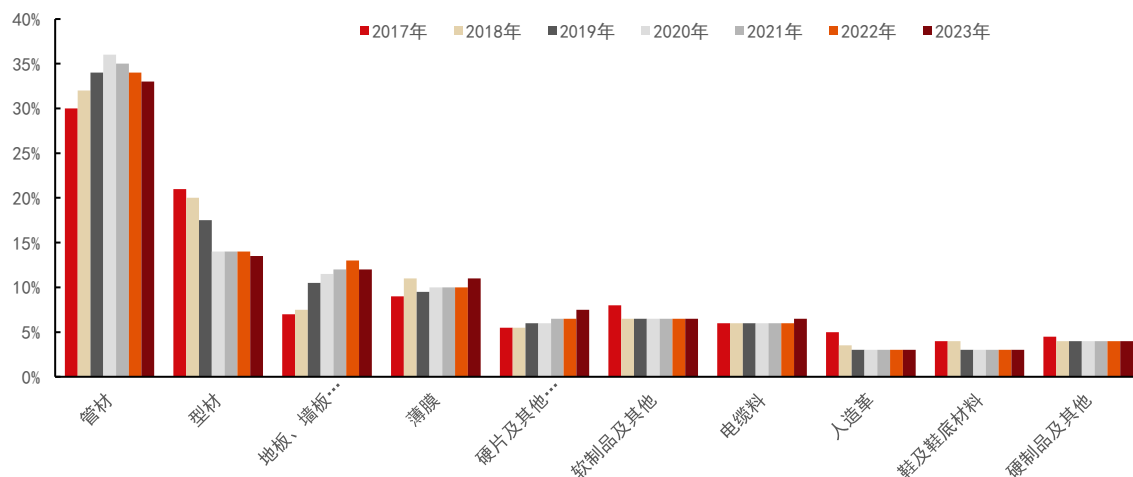
PVC 终端需求涉及广泛，根据用途及特性，PVC 下游制品可以分为管材、型材、板材、片材等硬制品，薄膜、电缆料等软制品。

硬制品行业消费结构变化较大，软制品消费相对平稳。

从硬制品消费来看，管材以 33%的消费占比稳居第一，但型材与板材消费结构发生明显转变。一是型材消费由 21%下滑至 14%，主要为 PVC 型材大多用于低端建筑业，近年国民生活水平提升，PVC 型材逐步被铝型材替代；二是受出口提振，地板、墙板等板材消费由 7%上升至 12%。粗略估算，2017-2023 年板材消费量由 112 万吨提升至 251 万吨，年化复合增长率 12.4%。板材有望超过型材，成为第二大 PVC 需求。

从软制品消费来看，软制品消费总体平稳，内部亦有分化。在新能源产业蓬勃发展的推动下，线缆、电气等包装迎来了新的发展机遇，消费占比有望升至 15%以上。除此之外，手套、鞋材等其他消费行业表现相对平淡。

图表 9：2017-2023 年 PVC 需求结构 单位：%



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

### (三) 出口——PVC 粉料出口高增速，地板出口面临挑战

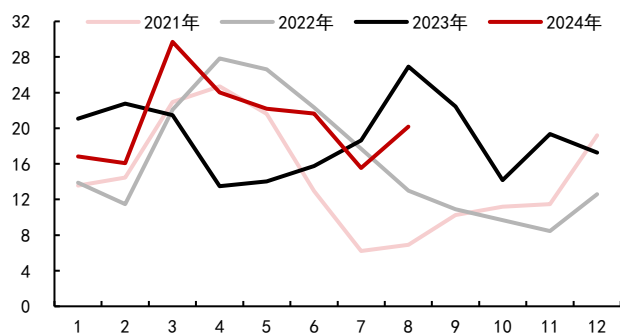
受益于我国率先控制疫情以及海外货币宽松、财政刺激，2021 年中国对海外市场出现供应替代效应，PVC 粉出口增速高达 179%。

2022 年 2 月印度对原产自中国的 PVC 反倾销调查到期，PVC 出口延续增长态势。全年粉料出口 196.5 万吨，同比+12%。不过 2022H2 出口环比明显转弱，主要是 1) 8 月印度重提反倾销，抑制印度贸易商采购中国货源的积极性；2) 美国进入加息周期，全球需求走弱。

2023 年 PVC 粉料出口 196.5 万吨，同比+15.7%；2024 年 1-8 月中国 PVC 粉出口 166.2 万吨，同比+7.8%。近三年出口占 PVC 表观需求的比例由 8.5%提升至 12%。出口增长依赖于印度供需缺口扩大，2021-2023 年出口印度占比由 14%提升至 40%，2024 年 1-8 月出口印度比例甚至高达 54%。

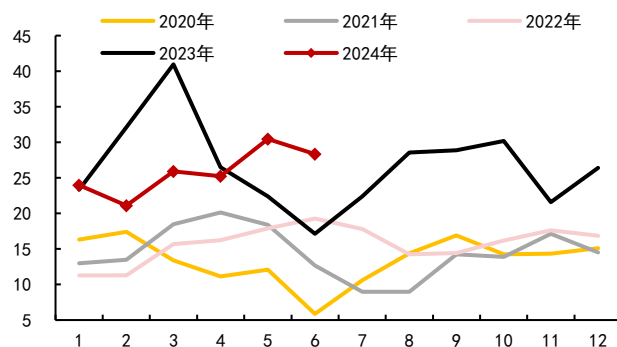
未来印度经济高速增长，PVC 需求继续释放，不过中国 PVC 出口将受反倾销和 BIS 认证扰动。2024 年 6 月印度大选落幕，莫迪成功连任，政策的连续性及政商关系稳定性得到保证。莫迪执政思路仍基于“莫迪经济学”，包括“印度制造”、百万亿卢比基建计划等政策。印度基建快速发展的背景下，PVC 需求潜力仍有释放空间。不过，为保护本土企业发展，印度提出 PVC 反倾销以及 BIS 认证。考虑印度 PVC 仍面临巨大供应缺口，BIS 落地时间或再次推迟至 2025-2026 年。印度抽查三家中国 PVC 企业进行反倾销调查，调查结果或于 2024Q4 公布。印度相关部门将根据调查结果对中国出口企业作出税收调整，反倾销税最高可达 250 美元/吨。若落地时，其他出口国家反倾销税低于中国，中国 PVC 面临失去低价出口优势的风险。

图表 10: 中国 PVC 出口量 单位: 万吨



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

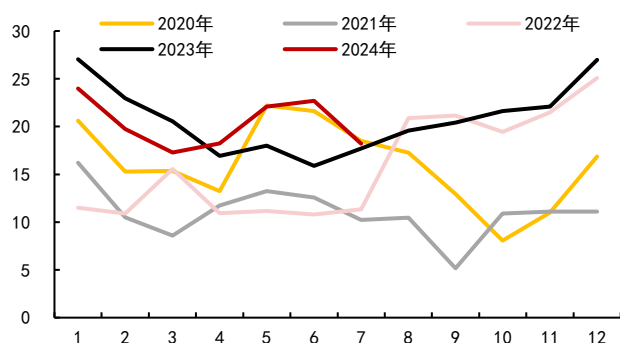
图表 11: 印度 PVC 进口量 单位: 万吨



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

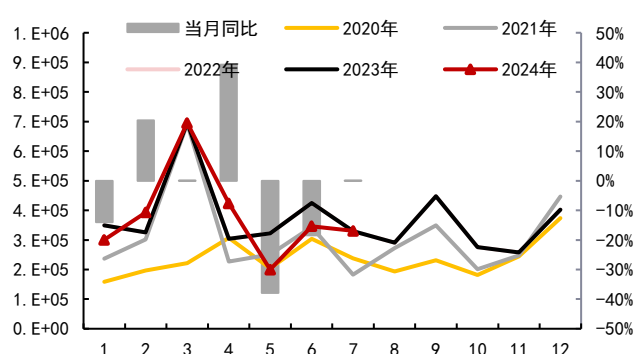


图表 12：北美 PVC 出口量 单位：万吨



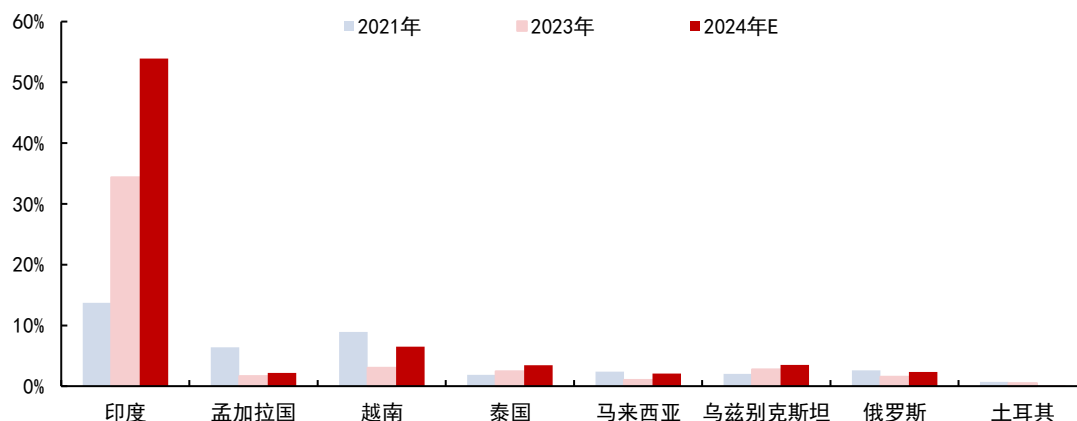
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 13：印度政府支出-当月及同比 单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 14：PVC 出口结构 单位：%



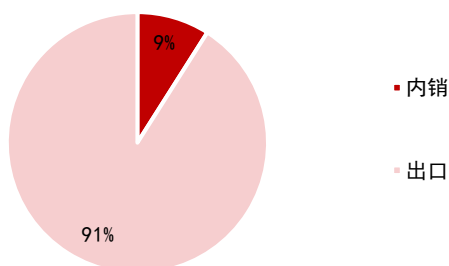
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

中国 PVC 地板销售中，出口占据主导地位，2023 年 PVC 地板需求的出口占比高达 91%。

出口流向显示，2023 年美国仍是中国 PVC 地板最大需求国，占比 43%，其次是出口加拿大占比 7.5%，出口荷兰、德国与澳大利亚的量相差不大。

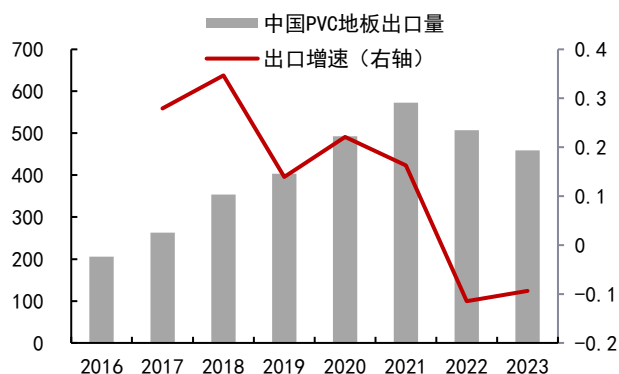
近年 PVC 地板出口量呈现先增后降的趋势，未来出口面临更大挑战。2016-2021 年 PVC 地板年化复合增长率 22.7%，2022-2023 年 PVC 地板出口量出现下滑，出口增速回落至-10%左右。下滑的主要原因是疫情冲击与美联储开启加息导致 2022 年全球经济进入下行周期。此外，2023 年美国开展针对中国 PVC 地板的原料溯源，迫使中国出口美国的 PVC 地板量回落。未来在海外逐步转入宽松周期、全球贸易摩擦加剧的背景下，中国 PVC 地板的出口面临更大的机遇与挑战。

图表 15: PVC 地板需求结构 单位: %



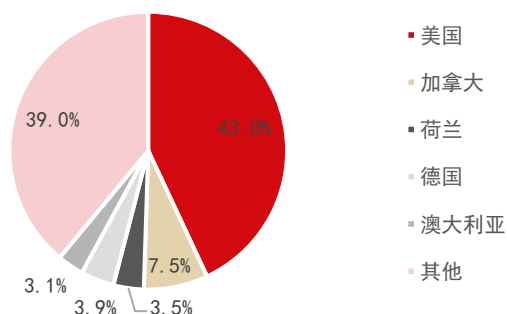
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 17: 中国 PVC 地板出口量及增速 单位: %



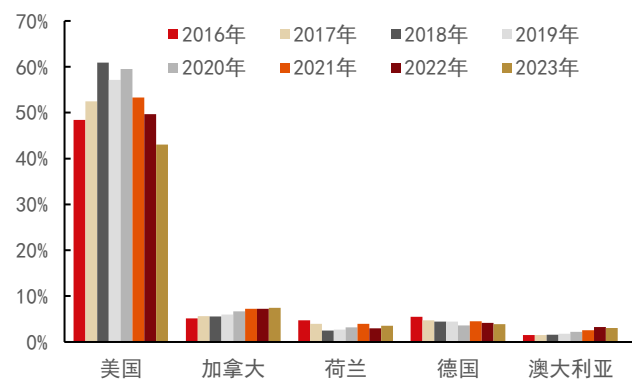
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 16: 中国 PVC 地板出口流向 单位: %



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 18: PVC 地板出口流向变化 单位: %

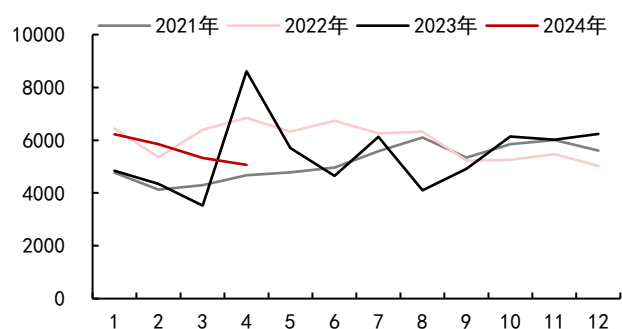


资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

回溯 2018-2022 年中美贸易摩擦。2018 年 9 月美国对包括 PVC 铺地制品在内的约 2000 亿美元的中国进口商品加征 10%关税; 2019 年 5 月美国该部分进口商品关税由 10%提高到 25%; 2019 年 11 月美国贸易办公室发表声明, 包括 PVC 地板在内的多个行业暂时取消加征关税; 2020 年 8 月美国再次声明, 对 PVC 地板恢复加征 25%关税。

图表 19: 美国 PVC 地板进口量 单位: 万平方米

图表 20: 2018-2023 年美国贸易制裁措施



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

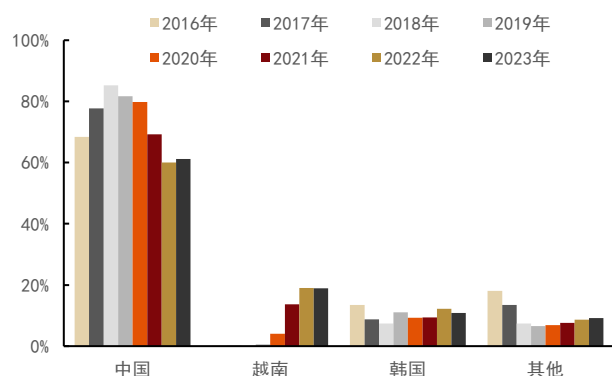
时间	贸易制裁
2018 年 9 月	美国对包括 PVC 铺地制品在内的约 2000 亿美元的中国进口商品加征 10% 关税
2019 年 5 月	美国该部分进口商品关税由 10% 提高到 25%
2019 年 11 月	美国贸易办公室发表声明, 包括 PVC 地板在内的多个行业暂时取消加征关税
2020 年 8 月	美国再次声明, 对 PVC 地板恢复加征 25% 关税
2023 年 2 月	美国对产自越南的 PVC 地板开展原料溯源, 要求使用非新疆 PVC 料

资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

贸易摩擦增大了中国 PVC 地板出口的不确定性, 生产企业也难以负担关税压力, 自 2018 年中国 PVC 地板产能加速向东南亚 (尤其是越南、泰国) 迁移, 中国 PVC 粉料出口相应增长。数据显示, 2018-2023 年美国进口的越南 PVC 地板份额已从 0% 提升至 18.9%, 而进口的中国份额由 85.2% 下滑至 61.1%。2023 年 2 月美国对产自越南的 PVC 地板开展原料溯源 (要求使用非新疆 PVC 料), 部分地板企业产能开始迁往泰国。2024 年美国大选, 特朗普胜选概率已高于哈里斯, 若特朗普成功当选, 或加速中国 PVC 地板企业产能外迁。

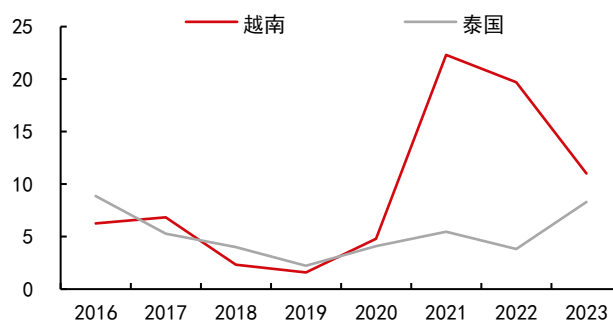
鉴于东南亚 PVC 粉存供需缺口、中国电石法 PVC 粉价格优势明显, 外出办厂的 PVC 地板企业仍以使用中国 PVC 粉为主。与贸易制裁节点相对应, 2018-2022 年中国出口越南的 PVC 粉由 2.3 万吨增长至 19.7 万吨, 而后出口量在 2023 年回落至 11 万吨, 同年中国流向泰国的 PVC 粉料同比增长 4.5 万吨, 增幅 118%。

图表 21: 2016-2023 年美国 PVC 地板进口来源 单位: %



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 22: 越南、泰国进口的中国 PVC 粉料 单位: 万吨



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

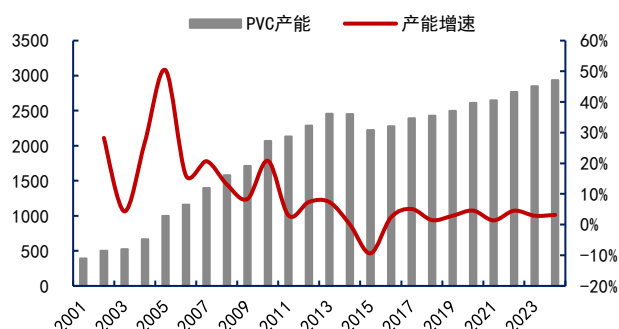
## 二、供应——产能缓慢增长，进口影响偏低

### （一）产能——近年产能低速扩张，产量渐至高位

自供给侧改革后，PVC 产能维持低速扩张，2022 年至今产能增速 2%-5%，新增投产压力相对不大。

2024Q1-Q3 PVC 产能增速仅 2.1%，新增投产包括镇洋发展、陕西金泰一期各 30 万吨 PVC。Q4 规划投产装置如金泰二期、新浦化学产能投放概率较高；其他装置如甘肃耀望、天津大沽等仍在建设，2024Q4 投产概率较低，或集中于 2025H1 释放。若上述装置投产兑现，2024 年底-2025 年 PVC 产能新增 230 万吨，增速 4.8%。

图表 23：PVC 产能及产能增速 单位：万吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 24：PVC 新增投产 单位：万吨

区域	企业名称	工艺	产能	投产进度
浙江	新浦化学	乙烯法	30	2024 年底/2025 年
陕西	陕西金泰二期	电石法	30	2024 年底/2025 年
甘肃	甘肃耀望	电石法 (无汞)	30	2025 年
天津	天津大沽二期	乙烯法	40	2025Q2
福建	福建万华二期	乙烯法	40	2025 年
陕西	山东信发	电石法	60	2025 年

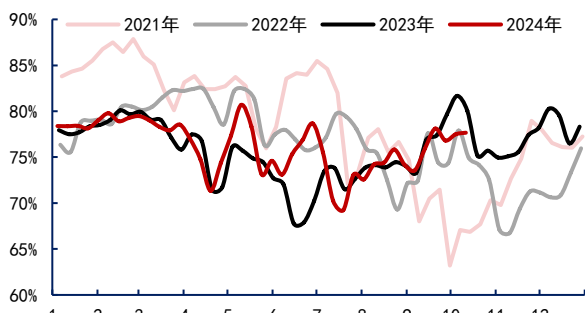
资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

2022 年地产进入下行周期，氯碱行业利润急剧压缩，边际装置亏损成为常态。大部分山东、河南边际企业是肩负着地方就业、税收重任的国企，通常以降负方式减少销售亏损，完全停产概率较小。另外，山东有效边际产能共 46 万吨，河南有效产能 44 万吨，这些装置亏损对产能清出的影响减弱。从其他区域来看，山西 100 万、安徽 60 万和四川 118 万电石法产能也是边际，但山西和安徽电石法装置配有热电厂、西南区域产销相对独立。上述区域的装置盈利能力或好于山东、河南，但弱于西北。

低利润压制供应弹性，产能出清路漫漫。2024Q3 山东氯碱综合利润由-100 元/吨走弱至-550 元/吨，已进入[-1000, -500]元/吨的利润低位区间。西北一体化装置处于盈亏平衡附近，是近几年利润极低位。西北外购电石的氯碱装置以及乙烯法 PVC 装置的盈利能力也降至历史低位区间。不过，行业严重亏损的时间不长，企业主动降负意愿暂偏低。由此可见，短期低利润仅压制 PVC 的供应弹性，

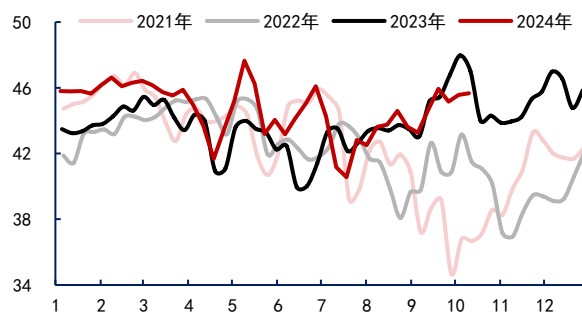
并不足以迫使大量装置清出。类似 2014-2015 年地产修复前，PVC 将经历持续亏损-库存去化-产能清出的过程。

图表 25: PVC 平均开工率 单位: %



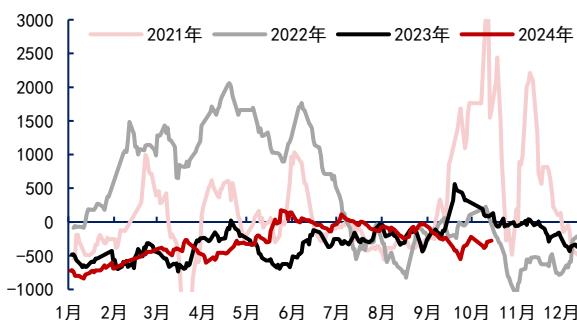
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 26: PVC 周度产量 单位: 万吨



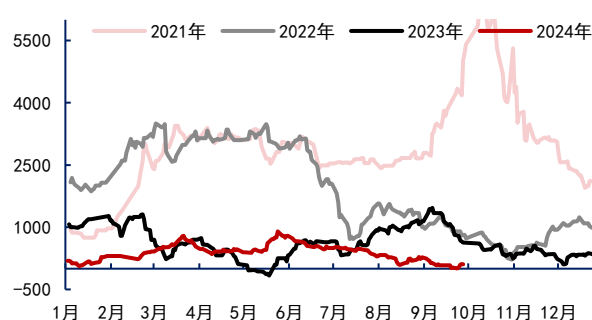
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 27: 山东外购电石氯碱综合利润 单位: 元/吨



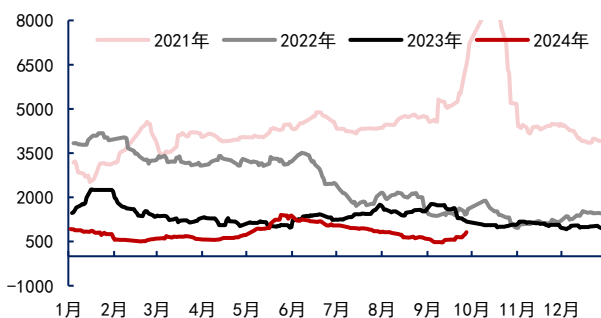
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 28: 西北一体化氯碱综合利润(自备电石) 单位: 元/吨



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 29: 乙烯法利润(东北亚乙烯) 单位: 元/吨



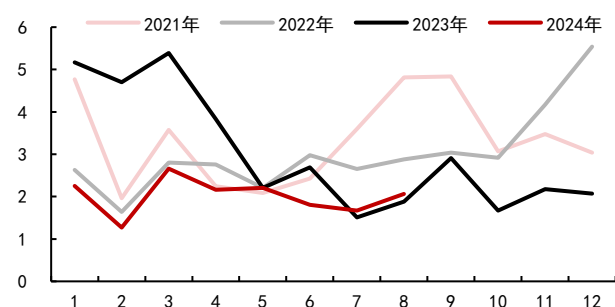
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

## (二) 进口——PVC 以净出口为主，进口影响不大

近年国内 PVC 供应充足，PVC 进口出现下滑。2023 年 PVC 进口量仅 36.2 万吨，占表观供应量 1.7%，对 PVC 供应扰动相对不大

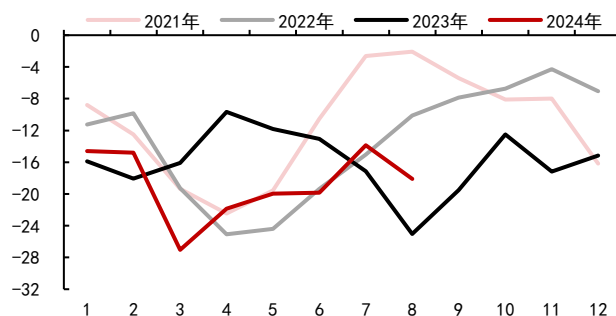
中国 PVC 进口来源主要是美国、台湾和日本。PVC 进口贸易方式分为进料加工贸易、一般贸易、来料加工贸易、海关特殊监管区域物流货物、保税监管场所进出境货物。数据显示，我国主要进口贸易方式是以进料加工贸易为主，一般贸易为辅。

图表 30：PVC 进口量 单位：万吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 31：PVC 净进口 单位：万吨



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

### 三、 竞争格局——乙烯法 PVC 产能扩张，下游行业集中度提升

#### （一）区域结构——借助资源优势，新产能以沿海区域为主

中国 PVC 产能分布较为集中，主要为西北（48.1%）、华北（27.3%）和华东（9.4%）。

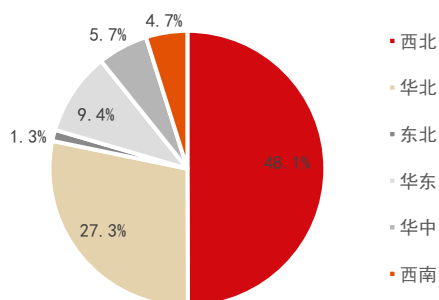
西北产能以电石法为主，主要是西北的煤炭、盐矿以及石灰石资源丰富，可以构建煤炭-电力-电石-PVC-电石渣水泥产业体系，实现资源的优化配置，增强企业的市场竞争力与生存能力。

近年东部区域乙烯资源由紧张转为供应充足，且乙烯法 PVC 相对电石法 PVC 的成本优势显著，PVC 新增投产以东部沿海地区的乙烯法装置为主。数据显示，2019-2023 年 PVC 工艺结构发生明显变化，乙烯法（含 VCM）占比由 18.1%上升至 24%，幅度达 5.9%。

图表 32：PVC 产能区域分布 单位：%

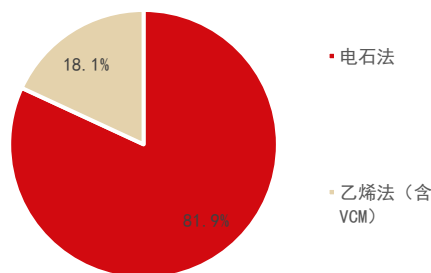
图表 33：2019 年 PVC 工艺占比 单位：%





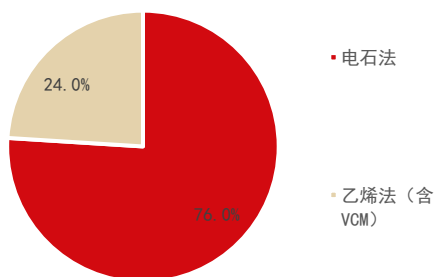
资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 34: 2023 年 PVC 工艺占比 单位: %

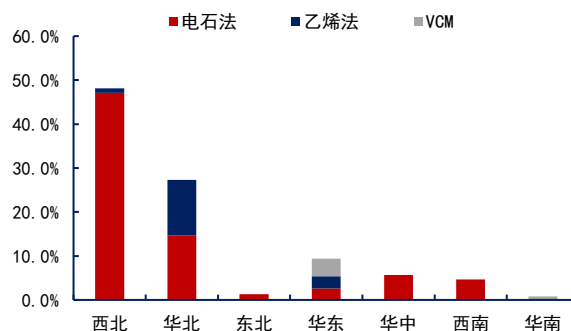


资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 35: 各区域不同工艺结构 单位: %



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所



资料来源: Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

## (二) 企业竞争格局——上游同业竞争加剧，下游资源整合

PVC 上游行业集中度高，TOP3 企业产能 448 万吨，产能集中度 17.4%，TOP15 企业产能共计 1419 万吨，产能集中度高达 49.6%。高集中度不仅有利于发挥规模效应，也提升了 PVC 在产业链中的定价权。在全行业处于过剩格局的背景下，PVC 上游仍偏强势。

PVC 产品发展面临同质化程度高、附加值低等问题，这导致 PVC 销售的竞争激烈、企业盈利能力普遍不佳。未来，上游在优化生产工艺、降低产业能耗的同时，也需要进行产品应用多样化的研发，以增加 PVC 的产品附加值，提高盈利能力。

图表 36: PVC 企业产能集中度 单位: %

图表 37: 行业 TOP3 列表 单位: 万吨

## 中信期货研究|PVC 专题报告

排名	产能	占比
TOP3	498	17.4%
TOP10	1092	38.2%
TOP15	1419	49.6%
2024 年产能	2847	

资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

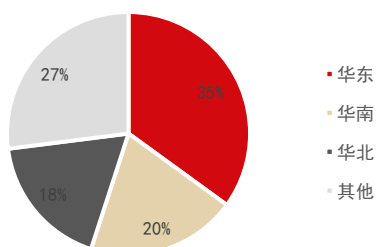
企业	工艺	产能	占比
中泰化学	电石法	233	6.4%
新疆天业	电石法	140	4.9%
北元集团	电石法	125	4.4%

资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

国内 PVC 消费主要集中在东部地区，华东地区、华南地区及华北地区分别占 35%、20%、18%。相对西部地区，东部消费领域的产品丰富、企业集中度高。东部代表性企业为管型材厂、地板厂以及线缆、电器包装企业。

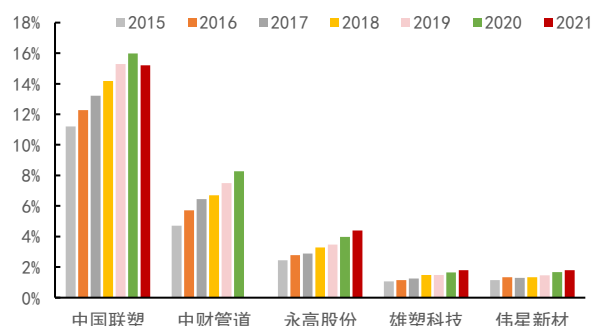
PVC 管材、型材和地板产能相对较高，其他下游分布分散且产能集中度低。粗略估计，PVC 年消费 20 万吨以下的制品厂超万家，行业涉及广泛，生产和销售方式灵活。下游行业竞争激烈，小厂经营压力增大，管材大厂的市场份额逐年扩大，其他 PVC 下游产能集中度亦有提升的趋势。

图表 38：PVC 下游区域分布 单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

图表 39：管材行业市场占有率 单位：%



资料来源：Wind 卓创 隆众 中信期货研究所

## 四、政策导向——适应新时代发展

PVC 行业政策集中在供给侧，政策以降碳、环保、总量控制为主导。需求端受宏观调控，影响因素较广。供给端具体来看：

2016 年 4 月 28 日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十次会议批准《关于汞的水俣公约》。《汞公约》自 2017 年 8 月 16 日起对我国正式生效。自 2017 年 8 月 16 日起，禁止开采新的原生汞矿，各地国土资源主管部门停止颁发新的汞矿勘查许可证和采矿许可证。2032 年 8 月 16 日起，全面禁止原生汞矿开

采；自 2017 年 8 月 16 日起，禁止新建的乙醛、氯乙烯单体、聚氨酯等生产工艺使用汞、汞化合物作为催化剂或使用含汞催化剂。

2021 年 10 月 26 日，国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》，把碳达峰、碳中和纳入经济社会发展全局，确保如期实现 2030 年前碳达峰目标。《方案》提出，提高非化石能源消费比重、提升能源利用效率、降低二氧化碳排放水平等方面主要目标。到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20%左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25%左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标。

2024 年 5 月 29 日，国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，强调石化化工行业节能降碳行动。要求严控炼油、电石、磷铵、黄磷等行业新增产能，禁止新建用汞的聚氯乙烯、氯乙烯产能，严格控制新增延迟焦化生产规模。新建和改扩建石化化工项目须达到能效标杆水平和环保绩效 A 级水平，用于置换的产能须按要求及时关停并拆除主要生产设施。到 2025 年底，炼油、乙烯、合成氨、电石行业能效标杆水平以上产能占比超过 30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。2024—2025 年，石化化工行业节能降碳改造形成节能量约 4000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.1 亿吨。加快推广新一代离子膜电解槽等先进工艺。大力推进可再生能源替代，鼓励可再生能源制氢技术研发应用，支持建设绿氢炼化工程，逐步降低行业煤制氢用量。有序推进蒸汽驱动改电力驱动，鼓励大型石化化工园区探索利用核能供汽供热。

## 五、 总结

内需视角，地产尚未触底，PVC 内需待修复，需求结构持续分化。地产量价持续走弱的背景下，PVC 相关需求受拖累，表观需求增速偏低。预计未来 PVC 内需延续疲软，主要原因一是房地产负反馈机制难打破（房价与销售未企稳，新开工、竣工负增长），二是化债之下基建进程偏慢。若 2025H2 地产销售改善，拉动新开工上行，PVC 行业或将由主动去库转入被动去库周期，PVC 供需过剩压力有望缓解。从内需结构来看，近年下游呈现分化，一是型材消费由 21%下滑至 14%，主要为 PVC 型材大多用于低端建筑业，伴随国民生活水平提升，PVC 型材逐步被铝型材替代；二是受出口提振，地板、墙板等板材消费由 7%上升至 12%；三是在新能源产业蓬勃发展的推动下，线缆、电气等包装迎来了新的发展机遇。

出口视角，PVC 粉料出口有望延续高增长，关注印度 BIS 认证与反倾销扰动；地产出口略下滑，压力来自中美贸易摩擦。2022-2023 年 PVC 粉料出口平均增速约 13.5%，出口增长依赖于印度供需缺口扩大。2021-2023 年出口印度占比由 14%提升至 40%，2024 年 1-8 月出口印度比例甚至高达 54%。未来印度经济高速增长，

PVC 需求继续释放，不过中国 PVC 出口将受反倾销和 BIS 认证扰动。2023 年美国开展针对中国 PVC 地板的原料溯源，迫使中国出口美国的 PVC 地板量回落。未来在海外逐步转入宽松周期、全球贸易摩擦加剧的背景下，中国 PVC 地板的出口面临更大的机遇与挑战。

供应视角，产能低速扩张，低利润挤出供应将成为常态。自供给侧改革后，PVC 产能维持低速增长，2022 年至今产能增速 2%-5%，新增投产压力相对不大，投产以乙烯法为主。2022 年地产进入下行周期，氯碱行业利润急剧压缩。大部分边际企业是肩负着地方就业、税收重任的国企，通常以降负方式减少销售亏损，完全停产概率较小。短期低利润仅压制 PVC 的供应弹性，并不足以迫使大量装置清出。类似 2014-2015 年地产修复前，PVC 将经历持续亏损-库存去化-产能清出的过程。在行业过剩格局之下，PVC 产品发展面临同质化程度高、附加值低等问题，这导致 PVC 销售竞争激烈、企业盈利能力普遍不佳。未来，上游在优化生产工艺、降低产业能耗的同时，也需要进行产品应用多样化的研发，以增加 PVC 的产品附加值，提高盈利能力。

总结，近年地产量价持续走弱的背景下，PVC 相关需求受拖累，表观需求增速偏低。然而供应压力不减，PVC 高库存难以去化。展望未来，PVC 产量延续低速增长，这也意味着地产企稳前，行业仍面临一定出清压力，利润承压为常态。企业需要适应周期的变化，积极探索新技术与新发展模式，以“走出去”、提升产品附加值、优化生产技术等方式，促进 PVC 产业健康发展。

风险提示：（1）宏观预期变化、需求弹性；（2）上游供应扰动；（3）能源价格波动

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>