

宏观视角下的印度PVC出口确定性

引言：

2024年告一段落，年内PVC品种承受较大压力，整体价格重心逼近历史低位，审视PVC品种的内外联系，出口项仍然是目前非常重要的消纳供需矛盾的途径。

其中我国最重要的出口目的地印度，24年在出口相关政策和相应BIS认证方面出现不确定性，近日印度官方再度发布公告，BIS认证延期至2025年6月24日执行，这也是24年印度第二次宣布延长BIS认证周期。

印度作为我国PVC最重要的出口方向，从宏观视角下，我们将梳理一下印度未来需求的确定性。

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

能源化工研究组

陆哲远 高级分析师

从业/投资咨询证号：

F3021654/Z0013532

初审：李伟

从业/投资咨询证号

F0283072 /Z0010384

复审：夏雨辰

从业/投资咨询证号

F3031745/Z0014542

终审：闫丰

从业/投资咨询证号

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839752

Email: tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

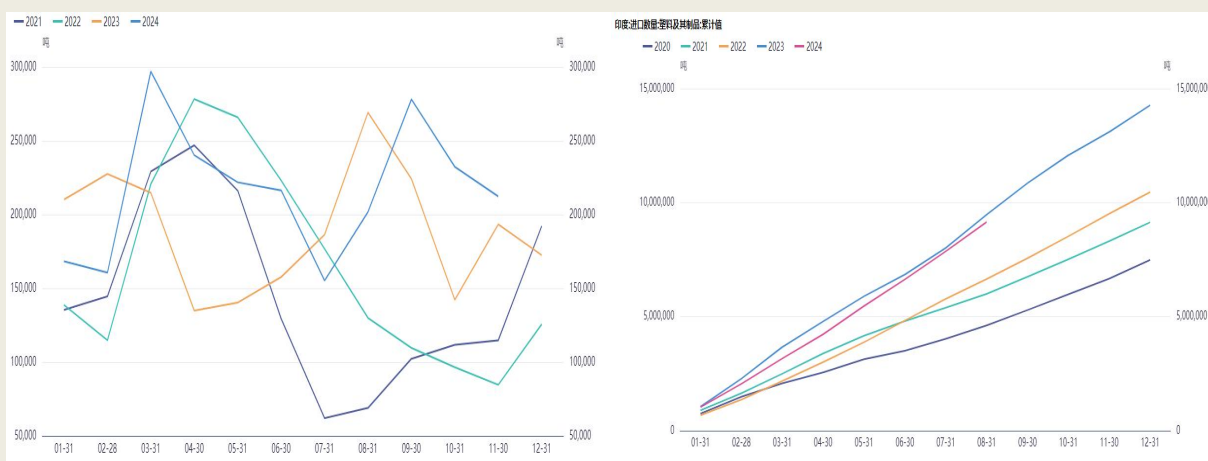
“期”待诚信

“货”真价实

一、印度需求的崛起

18、19年，我国对印度PVC的出口量相对较少，但是从22年-23年开始，印度的出口需求崛起开始被市场关注。当时对国内PVC市场的基本面是：地产下行周期之下，供应扩张出口缩减，供需矛盾已经开始凸显。而对这个问题的解决方案来自于，1、供应端大幅度优化调整，重新洗牌，调整整体开工产能，后视镜来看，直到现在都没有实现；2、出口重新观察到增量，最终实现库存的去化。随着23年3月份和6-7月份印度的买盘需求异军突起，开启了较为理想的供应承接出口之路。

图1：PVC出口季节表&印度塑料进口



数据来源：Ifind、华安期货研究院

22年以后从印度需求的季节特点可以看到，出口未交付中每年12-2月出口未交付比较高，考虑1个月左右的船期基本符合海关出口增量的趋势。印度在农业管和灌溉管中的需求近年也有明显增量，包括尿素类的进口也有同步的增长放量。

二、印度PVC产业状况

印度产能提升较慢 对外需求持续稳定

图2：中国PVC出口量国别&印度进口PVC量



数据来源：中国海关数据、华安期货研究院

整个印度的产能在近5年其实变化不大，这几年一直维持在160万吨左右，其中印度较大的pvc厂信实、陶氏产能在30万吨左右，仅相当于中国国内中游厂家的水平。

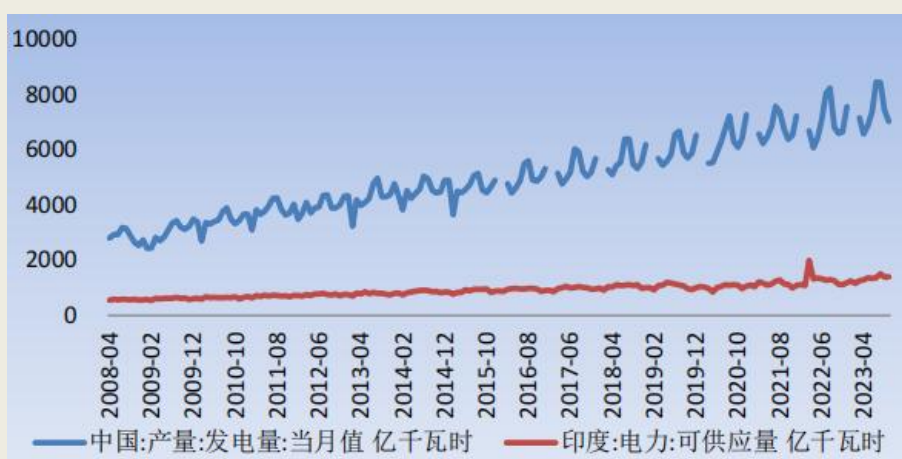
从未来的产能投放来看，印度计划在2025年投产150万吨的新增产能，实际预计只有50万吨先行在2025年试车，并且采用的是煤制法，厂地放在了古吉拉特邦，因为古吉拉特邦从基础设施配备的电力方面更充足一些。即使如此50万吨具体落地时间也是存疑的。

图3：印度产能及大厂投产计划

企业	类型	产能	开工率
RELIANCE信诚	PVC粉	37.5	80-85%
RELIANCE	PVC粉	36	80-85%
CHEMPLAST陶氏	PVC粉	30	80-85%
CHEMPLAST	糊树脂	6.6	80-85%
FINOLEX菲尼克斯	PVC粉	25	80-85%
FINOLEX	糊树脂	2.2	80-85%
DCW	PVC粉	15	80-85%
DCM SHRIRAM	PVC粉	5	80-85%
HAZEL	PVC粉	2	80-85%
		159.3	
RELIANCE	PVC粉	计划2025年新增150W	
ADANI GROUP阿达尼	PVC粉	计划新增100W购买庄信万丰的无汞技术包	

数据来源：玄德、华安期货研究院

图 4：中印发电量对比



数据来源：IFIND；华安期货研究院

限制印度产能多年来维持在 160 万吨附近的因素主要有：

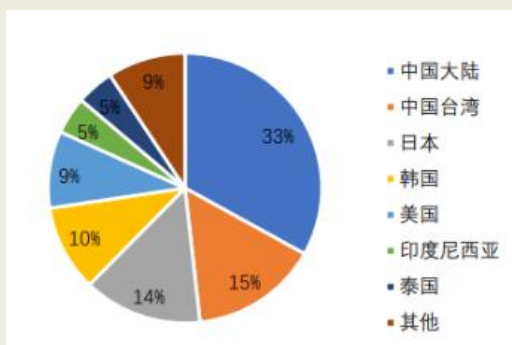
1、乙烯法 PVC 工艺更多是进口 EDC 与 VCM 的，原料的供应卡住了大多数石化厂的脖子。

2、PVC 氯碱一体化装置的建立需要大量消耗电力，印度电力短缺以及高电价

问题制约了氯碱产能的投放进度。对比一下印度与中国的发电量，可以看到中国近乎达到每月 8000 多亿千瓦时，而印度的大概 2000 亿千瓦时不到。

印度的 PVC 每年需求量在 450 万吨附近，年进口数量超 300 万吨，进口依存度近 70%。对于自身需求来说，印度极度缺乏本土的 PVC 供应稳定性。这就决定了印度需要从亚洲地区选择进口渠道，中国、泰国、韩国、中国台湾、日本、印尼等地成为主要 PVC 进口国来源。美国由于地理位置、海运费及船期较长，在印度出口竞争方面存在天然劣势。

图 5：印度进口来源地占比

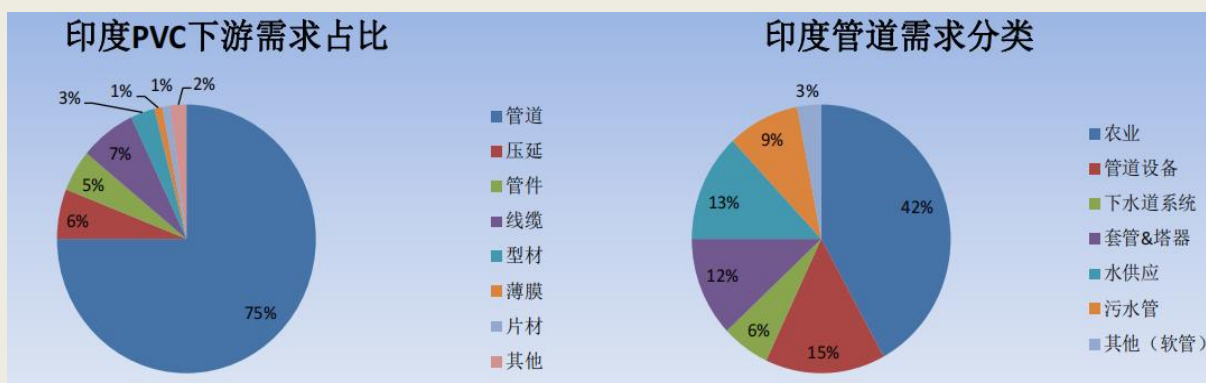


数据来源：IFIND；华安期货研究院

农业需求与工业需求稳定

PVC 管材需求占据印度的 75% 左右，作为新兴市场国家，印度的基础设施相对我国还有很大的提升空间，其中管材又分成农业管、管道设备、下水基建、排污管道设备等等。同时作为农业大国，印度 PVC 接近 6 成的下游需求来自于农业。

图 6：印度 PVC 需求占比&分类



数据来源：玄德、华安期货研究院

三、印度未来的需求潜力

印度居民杠杆率相对较低，从金融角度去看，截止 23 年印度的居民杠杆率不足 40%。从城镇化角度考虑，居民的购房能力和购房的意愿较为乐观。印度目前地

产规模大概在 4,770 亿美元，对整个经济贡献的话可以贡献大概 7.3%，IMF 预计到 2030 年，整个印度地产规模估计将扩大到 1 万亿美元左右，整体市场增量需求有所保证。

图7：印度信贷总额 & 主要经济体GDP预期



数据来源：IFIND、华安期货研究院

从人口结构上看，印度 20~50 岁人口占比超过 40%，19 岁以下人口占比超过 30%，人口红利及印度政府加杠杆投资带动下持续加码建筑、金融地产，建筑和基础设施项目的需求激增，也会直接带动 PVC 的消费需求保障。

总结：宏观角度梳理后可以确认，印度在未来 5-10 年内对于 PVC 的增量确定性是明确存在的。虽然在 24 年出现过 BIS 认证导致的出口预期不明朗，但从目前再次延期 BIS 至 25 年 6 月份的局面下，我们认为 25 年的缓冲时间足够部分国内贸易厂家完成认证。

印度 PVC 的需求缺口仍需长期进口弥补，且中国 PVC 货源具备价格与船期的优势。因此展望 2025 年，我国 PVC 出口印度的持续性较为确定，绝对值量级上或延续历史高位。后续建议持续观察 BIS 认证进程以及印度官方有无新政策的落地。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。