



金融投资专业理财

纯碱市场月报

2023年7月28日

供应增加预期压制 期价上行空间有限

摘要

7月份，郑州纯碱期货价格整体呈震荡上行态势。7-8月份是纯碱的检修旺季，部分装置提前至7月检修，而远兴产能增加幅度不及预期，市场货源偏紧，出现临近交割月但是重碱货源不足的现象，企业库存降至低位，进而推动价格上行。当月纯碱主力合约期价涨幅超过20%，相比之下现货价格涨幅较小，沙河地区重碱价格涨幅为7.5%。

展望后市，2023年是纯碱产能密集投放年，远兴新产能为天然碱，成本优势明显，加上体量占比举足轻重，一旦阿拉善项目正式投产并量产，对于整个纯碱行业影响深远。但纯碱新线投产后，根据设备的运行情况，需要三个月左右才能逐步到达满产，而8月份还面临着纯碱检修季的到来，旧产能的产量有下滑预期，预计8月份国内纯碱供应的提升空间有限。需求端来看，房地产竣工周期修复短期有望带动浮法玻璃需求同比增长，进而推动重碱需求。但房地产新开工数据出现较大幅度负增长，就远期来看，利空玻璃的装配需求，对中长期重碱的需求增长将产生消极影响。而光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。目前库存处于偏低水平，8月份在供给端增量有限的预期下，纯碱库存预计维持比较低的状态。从成本角度来看，按照季节性，8-9月煤炭将再次进入供需过剩消费淡季，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，待迎峰度夏过后煤价预计重回弱势，届时成本重心或面临下移预期。综合来看，预计8月份纯碱价格震荡重心有望抬升，但上方空间相对有限。后市关注新装置投产进度和原料价格变化。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
张昕
投资咨询证号：
Z0018457

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、纯碱市场行情回顾.....	2
二、纯碱供应情况分析.....	2
1、国内纯碱产能预期增加，产量短期增幅有限.....	2
2、国内纯碱开工或受季节性检修影响.....	3
3、国内纯碱成本支撑有弱化可能.....	4
4、纯碱库存低位短期或延续.....	5
三、纯碱下游需求分析.....	6
1、重质碱需求分析——浮法玻璃需求趋于增加.....	6
2、重质碱需求分析——光伏玻璃需求保持增长.....	9
3、轻质碱需求弱稳.....	10
4、纯碱出口有所回落.....	11
四、纯碱市场行情展望.....	12
免责声明.....	12

图 表

图 1 郑州纯碱期货价格走势.....	2
图 2 沙河地区重碱价格.....	2
图 3 国内纯碱产量.....	3
图 4 国内纯碱开工率.....	4
图 5 氨碱法纯碱利润走势.....	5
图 6 联碱法纯碱利润走势.....	5
图 7 国内纯碱企业库存.....	6
图 8 浮法玻璃开工率.....	7
图 9 浮法玻璃日产量.....	7
图 10 浮法玻璃利润走势.....	8
图 11 全国商品住宅销售面积当月值.....	9
图 12 房地产竣工面积当月值.....	9
图 13 光伏玻璃在产日熔量.....	10
图 14 光伏玻璃产能利用率走势.....	10
图 15 国内纯碱出口量.....	11
图 16 国内纯碱进口量.....	12

一、纯碱市场行情回顾

7 月份，郑州纯碱期货价格整体呈震荡上行态势。7-8 月份是纯碱的检修旺季，部分装置提前至 7 月检修，而远兴产能增加幅度不及预期，市场货源偏紧，出现临近交割月但是重碱货源不足的现象，企业库存降至低位，进而推动价格上行。当月纯碱主力合约期价涨幅超过 20%，相比之下现货价格涨幅较小，沙河地区重碱价格涨幅为 7.5%。



图 1 郑州纯碱期货价格走势

来源：博易大师



图 2 沙河地区重碱价格

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、纯碱供应情况分析

1、国内纯碱产能预期增加，产量短期增幅有限

近年来，政策对纯碱产能的限制更多地是通过控制行业能耗指标、准入标准、设计规模等方面来体现，并未严令禁止行业产能新增。截至 2022 年，国内纯碱产能在 3158 万吨。2023 年是纯碱产能密集投放年，除了远兴一期 500 万吨之外，还有金山化工 200 万吨、安

徽红四方 20 万吨、重庆湘渝 20 万吨、连云港德邦 60 万吨等，投产乐观情况下增量达到 800 万吨，占目前行业总产能（含长停）的比例高达 24%，届时纯碱行业总产能将接近 4000 万吨，且未来三年仍将保持增长趋势。

由于远兴能源 500 万吨产能为天然碱，成本优势明显，加上体量占比举足轻重，今年以来远兴投产进度一直成为市场关注焦点。据悉，远兴一期共四条纯碱生产线（共 500 万吨/年），分别为 150/150/100/100 万吨，自 6 月开始陆续投产，预计 2023 年年底四条生产线满负荷生产，2023 年全年项目贡献产量 200 万吨左右。虽然 6 月底远兴的第一条线已经投料，但据悉还没有达到合格品量产的标准，且目前只是产出了轻碱，因此短期重碱依然货源偏紧。但长期来看，远兴的新增产能正式投产对于整个纯碱行业影响深远。

另外，近期市场传闻金山有 200 万吨的产能即将点火，但实际上从远兴投产来看，点火到投料，再到出产品或者是量产，时间周期是比较长的。但若如市场预期的 200 万吨产能全部为纯碱，中长期供应端将面临更大的压力。

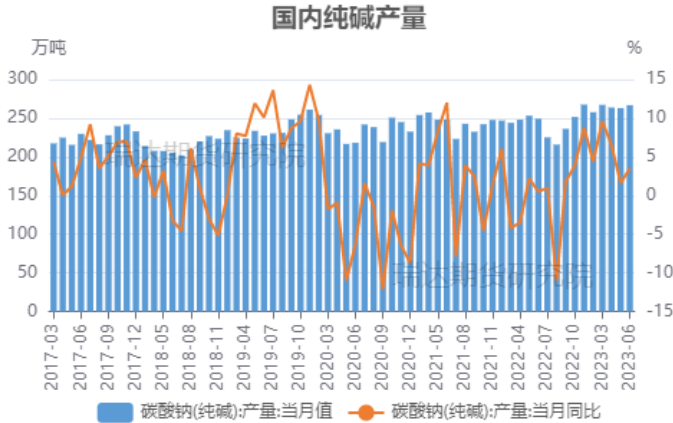


图 3 国内纯碱产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

今年以来，在高利润支撑下，厂家开工积极性较好，检修、减量厂家不多。根据国家统计局数据，2023 年 6 月国内纯碱产量在 266.8 万吨，同比增加 3.5%。今年纯碱新增产能投产时间集中在二、三季度，但纯碱新线投产后，根据设备的运行情况，需要三个月左右才能逐步到达满产，而 8-9 月仍处于纯碱检修季，旧产能的产量有下滑预期。因此预计 8 月份纯碱供应难有明显增长。

2、国内纯碱开工或受季节性检修影响

从存量产能开工情况看，隆众资讯数据统计，截止 7 月 28 日，中国纯碱企业产能利用率 81.9%，虽然较上月同期减少 8.4%，但较去年同期增加 5.37%。由于今年碱厂持续维持高利润，导致开工率处于相对高的水平，大部分企业都是在远兴能源阿拉善天然碱项目

正式投产前开足马力生产，周产量基本都稳定的维持在 60 万吨以上。7 月之后，不管是纯碱的周度开工率，还是周度产量都出现了非常明显的下滑，也带动了纯碱供应量的明显下滑，周度产量回落至 56-56.5 万吨的区间。据悉目前山东海化、江苏井神、金山获嘉检修完毕，已经复产，考虑到 8 月份计划检修的装置，预计 8 月份开工率继续下降，供给端还是有减量的空间。但目前仍有生产利润，后续检修能否如期兑现仍需关注，不排除延迟检修或者尽量缩短检修周期，兑现生产利润的可能。另外，还需关注限电、环保和国家政策等非季节性因素的对供应的影响。

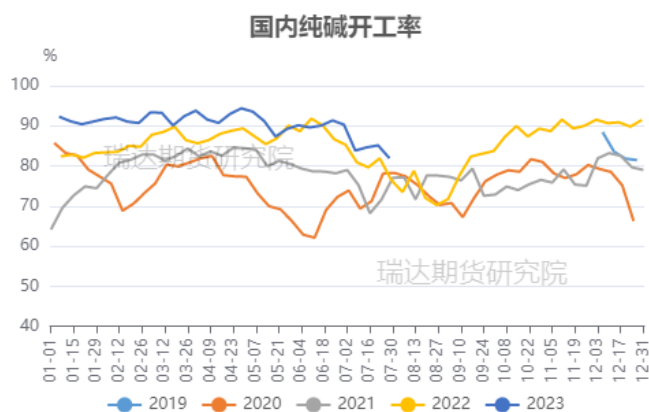


图 4 国内纯碱开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

3、国内纯碱成本支撑有弱化可能

利润方面，据隆众资讯测算，截至 2023 年 7 月 27 日，国内氨碱法纯碱理论利润 481.40 元/吨；联碱法纯碱理论利润（双吨）为 788.10 元/吨。煤炭作为纯碱的重要上游之一，6、7 月份受气温升高影响，港口电厂耗煤提升，叠加发运成本倒挂及贸易商补空需求释放等影响，煤炭供需压力阶段性缓解。但中长期供需压力较大，按照季节性，8-9 月煤炭将再次进入供需过剩消费淡季，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，待迎峰度夏过后煤价预计重回弱势，为此纯碱的成本支撑或有进一步的松动。目前不管是氨碱法还是联碱法厂家仍有一定的利润，对厂家开工积极性仍有提振，碱厂也可能尽量去延迟检修时间去兑现生产利润，等到新产能投产供给出来后再进行检修。

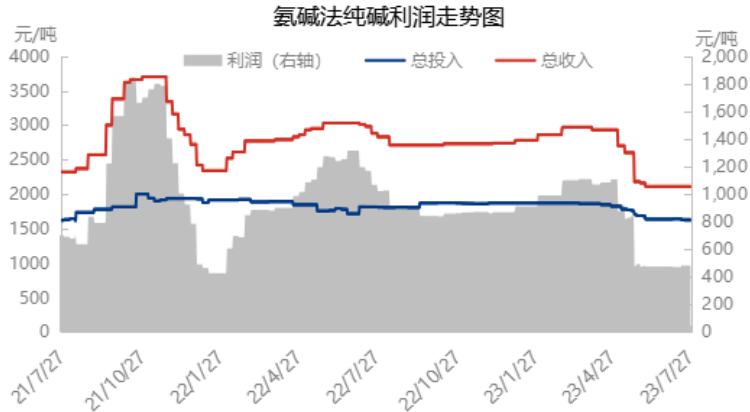


图 5 氨碱法纯碱利润走势

图片来源：隆众资讯

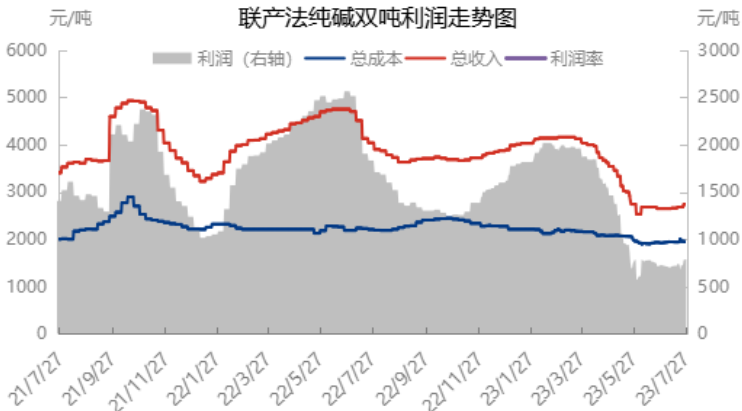


图 6 联碱法纯碱利润走势

图片来源：隆众资讯

4、纯碱库存低位短期或延续

从库存来看，隆众数据显示，截止 7 月 28 日当周，国内纯碱库存 24.83 万吨，较上月同期减少 18.02 万吨，较去年同期减少 28.4 万吨。此前远兴能源一期一线 150 万吨可能于 6 月份出产品的预期促使下游采购心态发生改变，中下游不囤货，下游玻璃厂也尽量压低原料库存，按需采购，尽量缩短采购周期。但 7 月份纯碱厂家检修增多，产量明显缩减，而远兴投产后未能上量，下游原料库存低的格局下，玻璃厂有进行补库的动作，进而带来库存的明显下降。目前库存已经达到了这几年的最低的状态，8 月份在供给端有减量预期下，纯碱库存预计维持比较低的状态。但随着夏季检修结束以及远兴能源产品不断参与市场，四季度大概率出现累库。

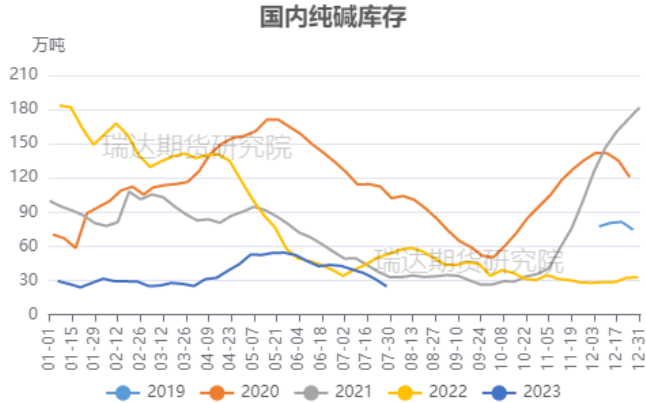


图 7 国内纯碱企业库存

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

三、纯碱下游需求分析

近年来，纯碱下游需求整体趋稳，但部分行业需求存在变化。重碱主要用于生产平板玻璃；轻碱主要用于日用玻璃行业、洗涤剂 and 食品行业等。

1、重质碱需求分析——浮法玻璃需求趋于增加

自 2022 年年中开始，玻璃企业大部分处于利润亏损状态，加之企业自身窑龄较长，有较多的企业存在停产冷修需求。但 2023 年以来，随着地产政策的密集出台，房地产预期得到扭转，浮法玻璃利润逐步改善，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，国内浮法玻璃行业开工率和日熔量经历 2 月底触及低位后，呈缓慢回升态势。据隆众资讯统计，截至 2023 年 7 月 27 日，浮法玻璃行业开工率为 80.33%，环比回升，但远低于去年同期水平；全国浮法玻璃在产日熔量为 16.72 万吨，较上月同期回升，与去年同期接近。随着玻璃利润回升，前期冷修的产线陆续恢复生产，带来日熔量的增加。按照近五年的日熔量峰值 17.5 万吨进行测算，当前国内潜在复产的玻璃产线产能约 0.78 万吨，重碱刚需预期仍进一步向好。



图 8 浮法玻璃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

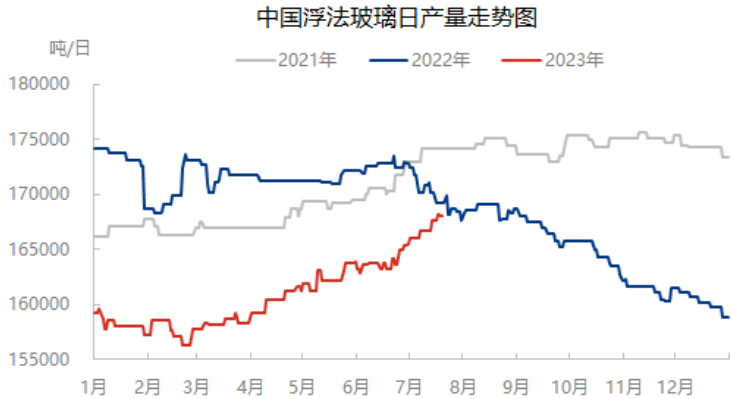


图 9 浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至 7 月 27 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 289 元/吨，较上月同期下降 63 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 402 元/吨，较上月同期下降 6 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 601 元/吨，较上月同期增加 9 元/吨。7 月份天然气价格上涨，带动气制利润下降，煤炭价格基本平稳，煤制利润变动不大。



图 10 浮法玻璃利润走势

数据来源：隆众资讯

终端情况来看，国家统计局数据显示，今年 1-6 月，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比下降 7.9%；房地产开发企业房屋施工面积 791548 万平方米，同比下降 6.6%；房屋新开工面积 49880 万平方米，下降 24.3%；房屋竣工面积 33904 万平方米，增长 19.0%。2023 年上半年，商品房销售面积 59515 万平方米，同比下降 5.3%。

地产链条数据整体延续回落态势，只有地产竣工端表现相对较好，同比出现了正增长。其原因一方面是来源于“保交付”相关政策的成效，另一方面则与去年地产的低基数存在一定关系。尽管 2022 年基数较低，但房地产新开工数据依然录得较大幅度负增长，远期利空玻璃的装配需求；竣工面积同比增长，代表在“保交楼”推动下，部分前期被推后交付的需求得到了一定兑现。

由于房地产投资大体遵循“销售-回款-拿地-开发-销售”的链条，销售状况的好坏，决定着房企投资的能力和信心。房地产投资周期长、投入大，只有销售端持续回暖，才能充裕房企的资金，同时提振房企拿地的信心，而拿地又是决定着新开工的上限。不过居民中长贷已有所改善，表明居民降杠杆的心态有所缓解；房企资金面依然偏紧，高度依赖于地产销售，除房屋销售回款速度偏慢影响房企资金流动性外，房地产外源性融资能力不足也进一步制约其建设开工能力。

在保交楼的背景下，地产融资直接决定了在建项目的施工进度。6 月地产销售跌幅再度扩大，与 30 城高频数据显示，6 月以来地产销售同比跌幅超过 30%趋势一致，显示当前销售复苏较为不明朗。由于目前居民的购房意愿有限，房企资金很难得到快速回流，反过来将牵制保交楼或项目竣工。长期来看，在资金没有真正得到有效解决之前，保交楼包括整个玻璃需求的释放将会受到牵制。后期关注政策宽松对地产链条信心的修复以及居民买房能否出现改善。



图 11 全国商品住宅销售面积当月值

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 12 房地产竣工面积当月值

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2、重质碱需求分析——光伏玻璃需求保持增长

光伏发电属于环保可再生资源，随着光伏发电技术的不断进步和成本持续降低，光伏发电已成为主力可再生能源之一，2021-2022 年来国家相关部门出台了一系列支持光伏行业发展的政策，极大促进了我国光伏产业的发展。光伏玻璃作为光伏产业的重要部件，也受到利好政策支持，2022 年国内光伏玻璃扩产速度加快，新增产能较多，特别是去年下半年光伏玻璃装置落地较多。2023 年仍是光伏玻璃扩产大年，目前来看在建/拟建项目较多，在政策允许情况下，光伏玻璃项目落地投产可能性较高，预计 2023 年光伏玻璃产能将达到 11-12 万吨/日。光伏玻璃产能的持续扩张带来重碱刚需的增长，导致重碱货源供应紧张。

据中国建筑玻璃与工业玻璃协会数据显示，1-6 月，光伏压延玻璃累计产量 1156.5 万吨，同比增加 68.7%。根据隆众资讯统计，截至 7 月 27 日，全国光伏玻璃在产窑炉 112 座，在产产线共计 448 条。光伏玻璃企业产能利用率为 94.37%，高于去年同期；在

产日熔量 91010 吨/日，而去年同期仅为 55000 吨/日左右。今年以来国内光伏玻璃在产日熔量呈稳步增长态势。

目前终端市场对于光伏需求仍较好，下游产品组件扩产量较多，2023 年仍有多套组件新建装置，整体需求端仍较好。光伏组件后续降价空间收窄，价格趋于稳定，预计八月整体组件开工呈上涨态势，带动光伏玻璃消费。光伏玻璃利润改善，新产线和复产的点火较多，日熔量趋于增加，对纯碱的需求存在一定的增量，后续光伏的点火计划依旧较多，中长期对重碱需求保持增长态势。

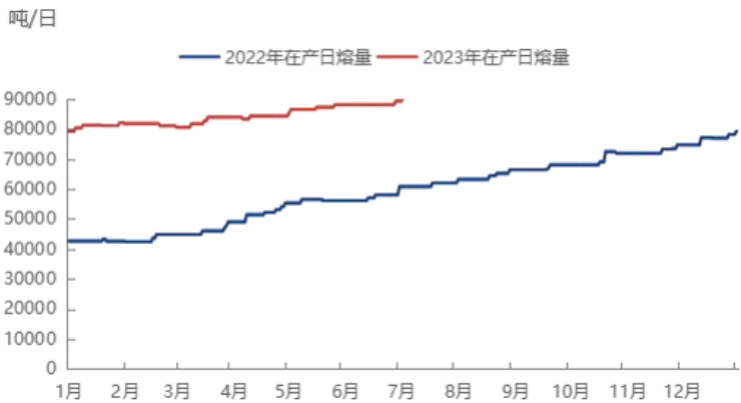


图 13 光伏玻璃在产日熔量

数据来源：隆众资讯

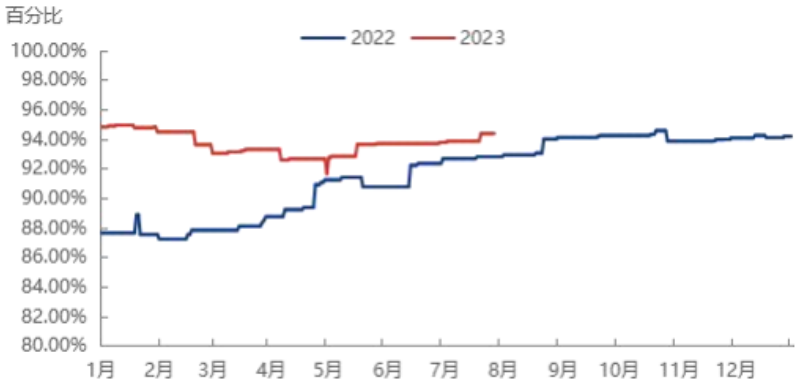


图 14 光伏玻璃产能利用率走势

数据来源：隆众资讯

3、轻质碱需求弱稳

轻碱下游较为分散，轻碱需求多于国民消费相关，目前居民的收入预期和整体就业情况不算乐观，轻碱端需求也因此不温不火，泡花碱、小苏打、洗涤剂等下游产量及订单均有不同程度的下滑。由于轻碱主要下游产品盈利情况欠佳，部分下游产品亏损运行。日用玻璃、泡花碱、焦亚硫酸钠、小苏打等行业库存依旧偏高，对轻碱市场支撑乏力。目前多

数企业按需采购为主，下游经营情况一般，利润薄，对于成本有所控制和施压，整体以刚需为主，投机需求下降。碳酸锂仍是轻碱下游的亮点产品，由于生产 1 吨需要 2 吨左右的轻碱，随着新能源汽车行业的快速发展，碳酸锂对用量增幅扩大。数据显示，2023 年上半年，碳酸锂产量总计 19 万吨，同比 2022 年 1-6 月份（14.015 万吨）增长了 4.985 万吨，按照每吨碳酸锂消耗 1.8 吨纯碱算，同比增加了 8.973 万吨，全年至少增加 17.95 万吨重碱消耗量。不过就目前而言，碳酸锂虽然增速快，但占纯碱需求量小，因而影响较小，轻质纯碱下游预期难有太大变化。整体看来纯碱下游多数产品盈利情况欠佳，对轻碱市场支撑乏力，轻碱市场或弱稳运行。

4、纯碱出口有所回落

出口方面，海关数据显示，2023 年 6 月份我国纯碱进口量在 2.06 万吨，环比减少 8.32 万吨；2023 年 6 月份我国纯碱出口量在 16.31 万吨，环比减少 2.83%。2022 年在国际局势影响下，国际能源价格居高抬升了海外纯碱的生产成本，同时高额的燃料费用致使运输成本骤然增加，进而刺激了我国纯碱出口的增加。但 2023 年海外纯碱供应增加，货源紧张局面有所缓解，未来国内纯碱出口量将有所回落，同时进口也面临增加，但由于国内进出口数量占全国产能、需求的比例相对有限，因此对于整体供需影响也相对有限。



图 15 国内纯碱出口量

数据来源：海关总署 瑞达期货研究院



图 16 国内纯碱进口量

数据来源：海关总署 瑞达期货研究院

四、纯碱市场行情展望

整体来看，2023 年是纯碱产能密集投放年，远兴新产能为天然碱，成本优势明显，加上体量占比举足轻重，一旦阿拉善项目正式投产并量产，对于整个纯碱行业影响深远。但纯碱新线投产后，根据设备的运行情况，需要三个月左右才能逐步到达满产，而 8 月份还面临着纯碱检修季的到来，旧产能的产量有下滑预期，预计 8 月份国内纯碱供应的提升空间有限。需求端来看，房地产竣工周期修复短期有望带动浮法玻璃需求同比增长，进而推动重碱需求。但房地产新开工数据出现较大幅度负增长，就远期来看，利空玻璃的装配需求，对中长期重碱的需求增长将产生消极影响。而光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。目前库存处于偏低水平，8 月份在供给端增量有限的预期下，纯碱库存预计维持比较低的状态。从成本角度来看，按照季节性，8-9 月煤炭将再次进入供需过剩消费淡季，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，待迎峰度夏过后煤价预计重回弱势，届时成本重心或面临下移预期。综合来看，预计 8 月份纯碱价格震荡重心有望抬升，但上方空间相对有限。后市关注新装置投产进度和原料价格变化。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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

议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。