



金融投资专业理财

供需承压库存高位，烧碱区间偏弱震荡

摘要

4 月，烧碱企业氯碱生产利润较好，行业开工普遍高位，下游平稳引发库存高企胀库、山东地区受氧化铝大厂压价送货，价格重心下移。临近交割月、尤其是 4 月中下旬开始限仓之后，多空资金进出受限，盘面波动较大，但基于对现货看弱的趋势观点，4 月烧碱价格回归下行通道、期现货共同走弱。

展望 5 月，烧碱价格预计低位震荡、现货提供底部支撑。供应端，计划内检修装置仍有 8 套装置，其中有 5 套即将恢复，恢复产能大于检修产能，无新增检修产能，预计 5 月上游开工率仍在高位，供应压力持续。需求方面，氧化铝供应仍存问题、铝土矿石供应短缺+电解铝复产引发氧化铝价格走强但供应不足问题减少了对烧碱的需求；非铝需求偏弱、环比持平会小幅增长，整体看需求偏持平。在供应过剩、开工仍高位的格局下，需求难有大幅改善，高库存难去化的问题仍在，烧碱预计区间偏弱震荡。现货预计在 720-770 震荡（折百 2250-2406），SH409 合约预计在 2600-2800 震荡。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

龚子弦 期货从业资格号 F03129328

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、2024年4月份SH走势回顾	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析	3
1、3月产量环比提升，4月开工环比降低、但仍处于5年高位	3
2、液碱出口环比上升，同比下降	4
3、库存环比降低	5
4、氯碱利润下滑	6
三、需求分析	6
1、烧碱总需求量预计上升	6
2、氧化铝供应偏紧	7
3、粘胶短纤装置检修降负	8
四、技术分析	9
五、观点总结	9
免责声明	10

一、2024 年 4 月份 SH 走势回顾

1、期现走势回顾

4 月，烧碱企业氯碱生产利润较好，行业开工普遍高位，下游平稳引发库存高企胀库、山东地区受氧化铝大厂压价送货，价格重心下移。临近交割月、尤其是 4 月中下旬开始限仓之后，多空资金进出受限，盘面波动较大，但基于对现货看弱的趋势观点，4 月烧碱价格回归下行通道、期现货共同走弱。

截至 2024 年 4 月 29 日，32%液碱山东现货报价 750 元，折百现货价报 2344 元/吨，较 3 月高位 2625 元/吨价格回落 281 元/吨；SH2405 合约收盘价报 2295 元/吨，基差为 49 元/吨，较上月 130 元/吨有所回落，整体处于正常波动区间。

32%液碱价格：山东（折百价）



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

烧碱期现货价格及基差

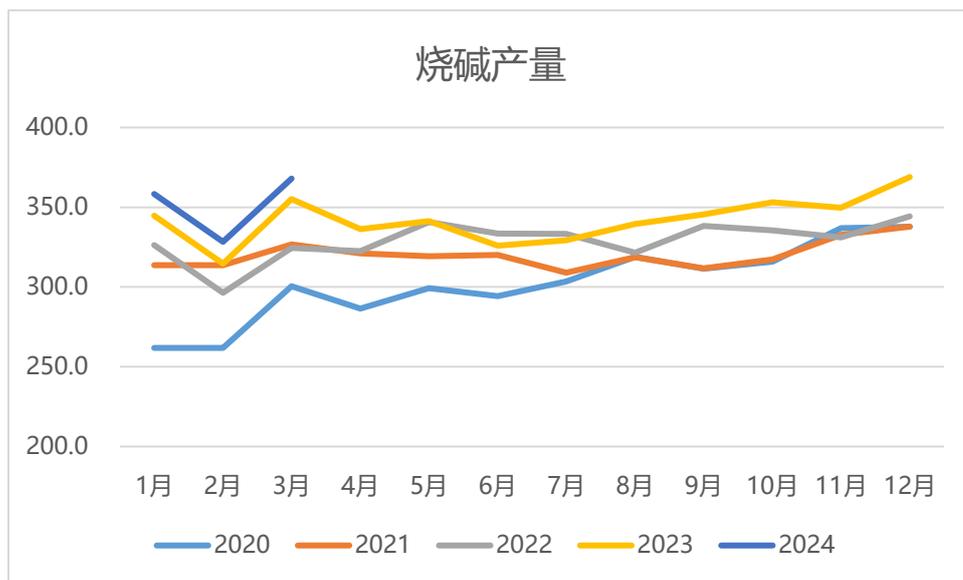


图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

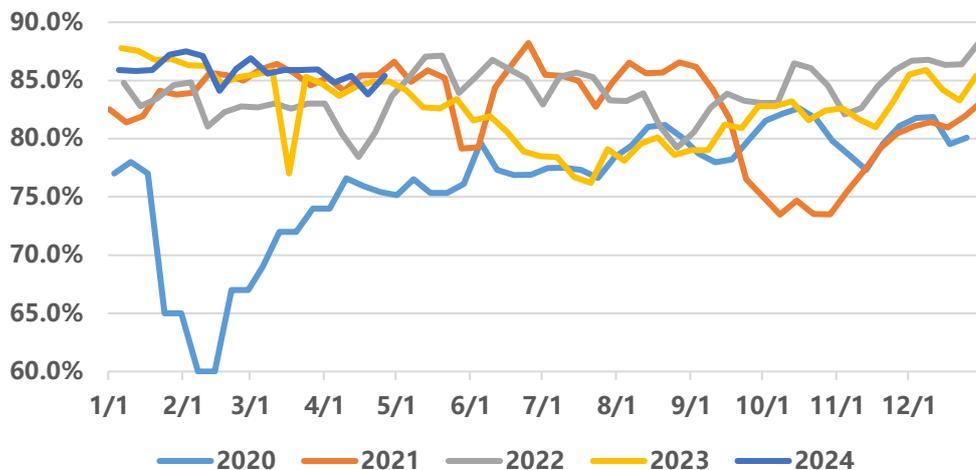
1、3月产量环比提升，4月开工环比降低、但仍处于5年高位

国家统计局数据显示：3月中国烧碱产量为368.4万吨，同比增3.6%。4月装置平均产能利用率为84.9%，较3月85.8%下降0.9%，但同期水平看，仍处于5年开工高位。在氯碱利润支撑下，5月预期产量仍将接近3月360万吨以上水平。



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

烧碱:开工率

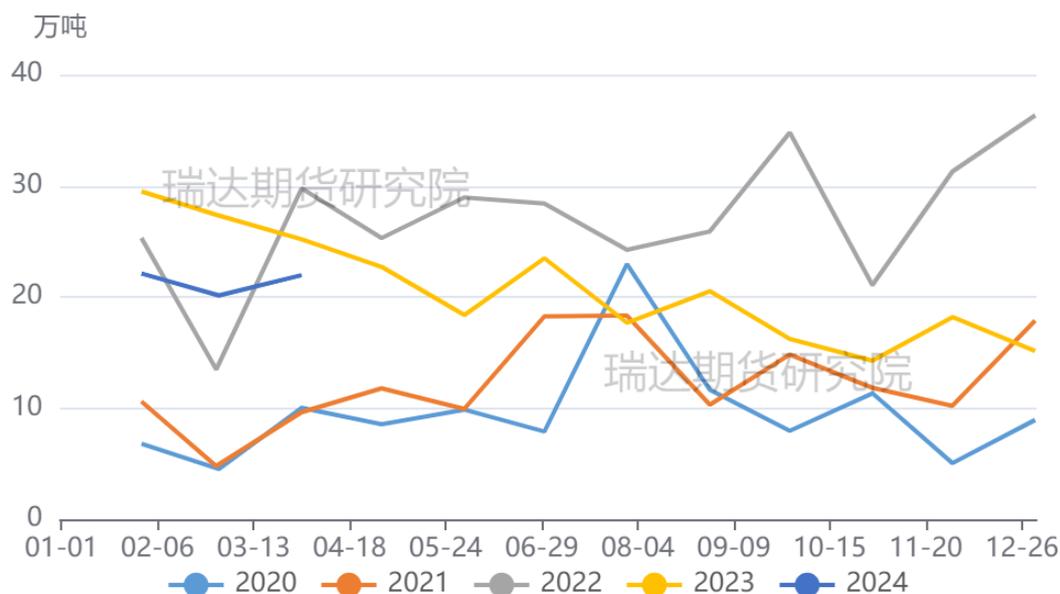


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、液碱出口环比上升，同比下降

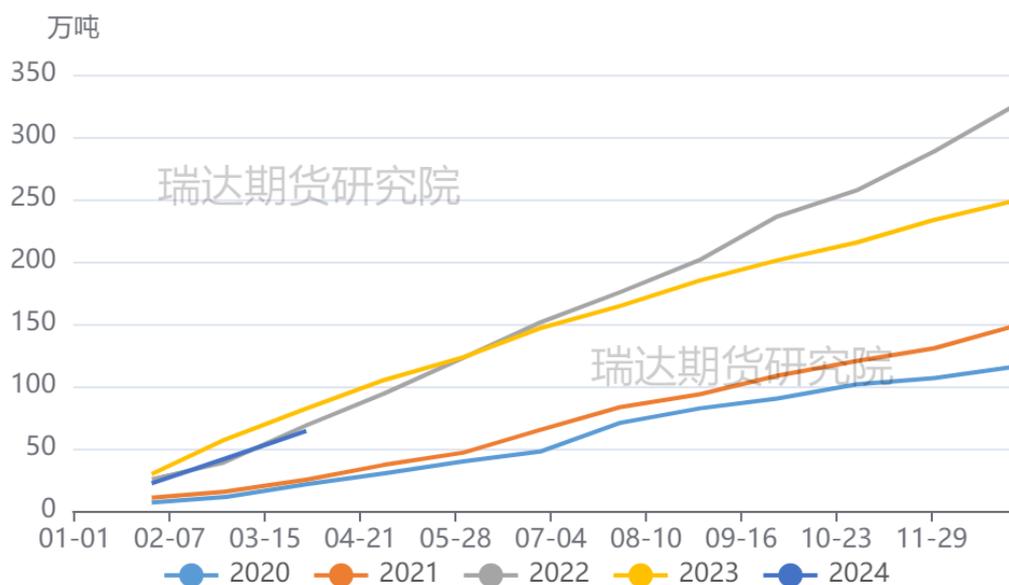
2024年3月，中国烧碱（液碱+固碱）出口量21.96万吨，较上月20.12万吨增加1.94万吨，环比涨幅9.1%。2024年1-3月累计出口64.19万吨，累计出口量较去年同期82.05万吨减少21.8%。

烧碱：出口量：当月值



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

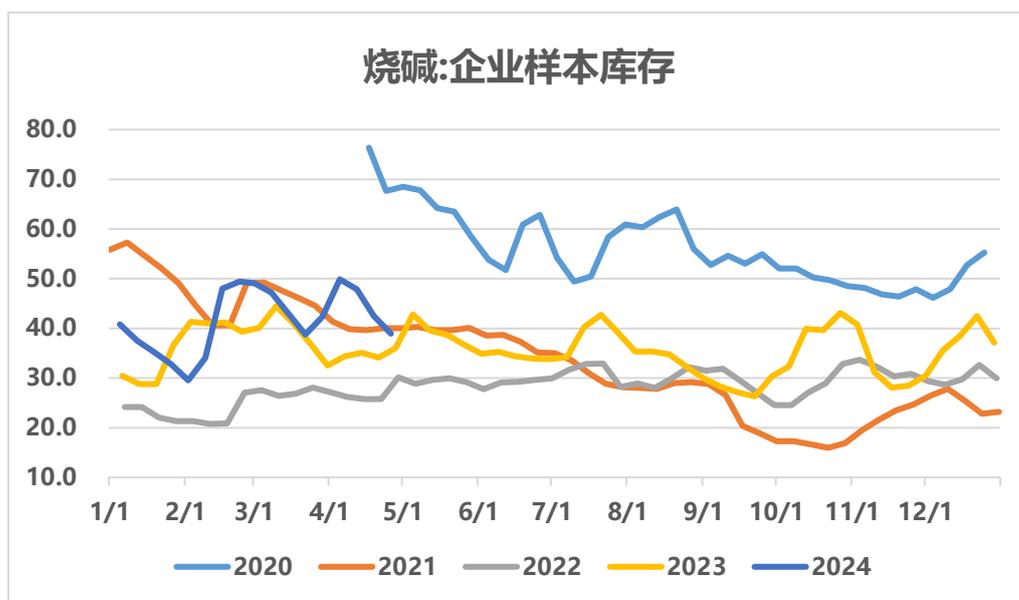
烧碱：出口量：累计值



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

3、库存环比降低

隆众资讯统计，截至4月底，全国20万吨及以上液碱样本企业厂库库存38.95万吨（湿吨），环比-8.24%，同比+5.74%。分大区来看，西北、华中、东北、华南库容比环比上涨，华北、华东库容比环比下滑，西南库存比环比持稳。

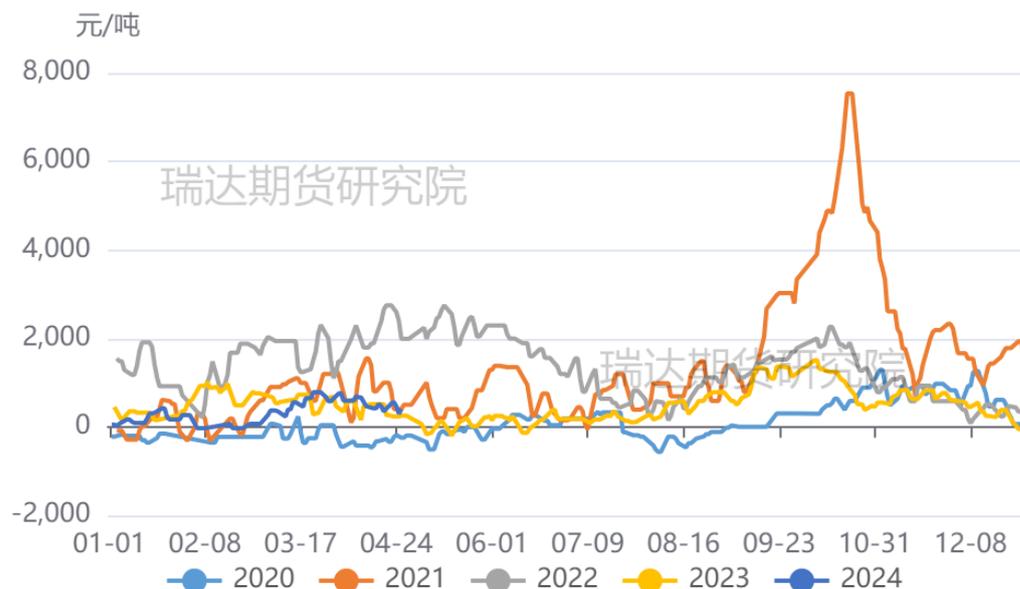


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究

4、氯碱利润下滑

4月，山东氯碱企业月毛利在450元/吨，环比3月600元/吨高位下降25%，但整体利润仍较好、企业开工积极。烧碱价格回落引发利润继续下调。

烧碱ECU利润（含氯）：山东



图表来源： 瑞达期货研究

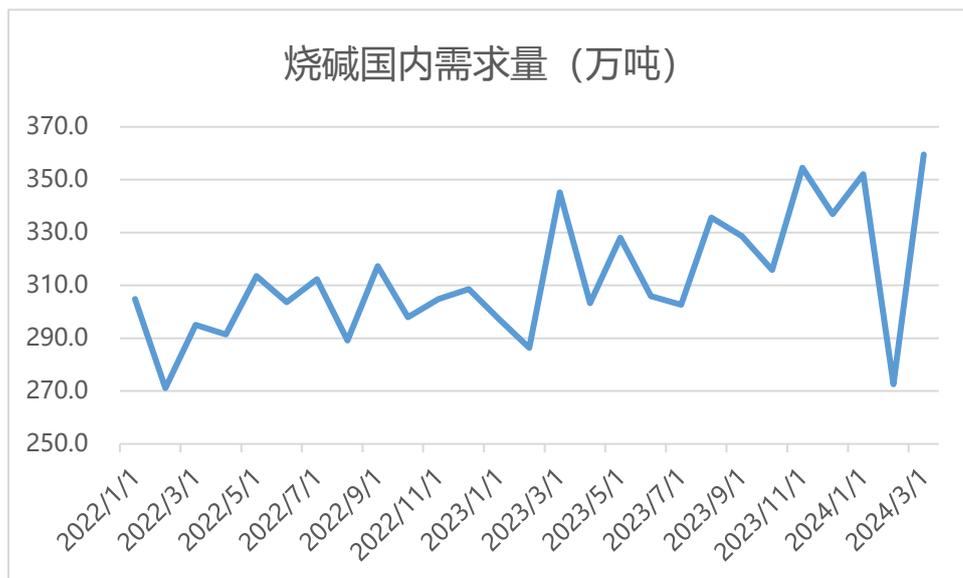
三、需求分析

1、烧碱总需求量预计上升

隆众数据显示：3月份，烧碱内需359.5万吨，同比增长4.2%。

4月供需双增、库存去化，氧化铝大厂压价提货、液碱企业被动降低去库存。月内氧化铝需求量基本持平，粘胶短纤、氢氧化锂开工有所回暖，纸浆需求疲软。

5月在氧化铝开工难有大幅上行的情况下，非铝下游有望小幅增长，整体开工持平或小增。

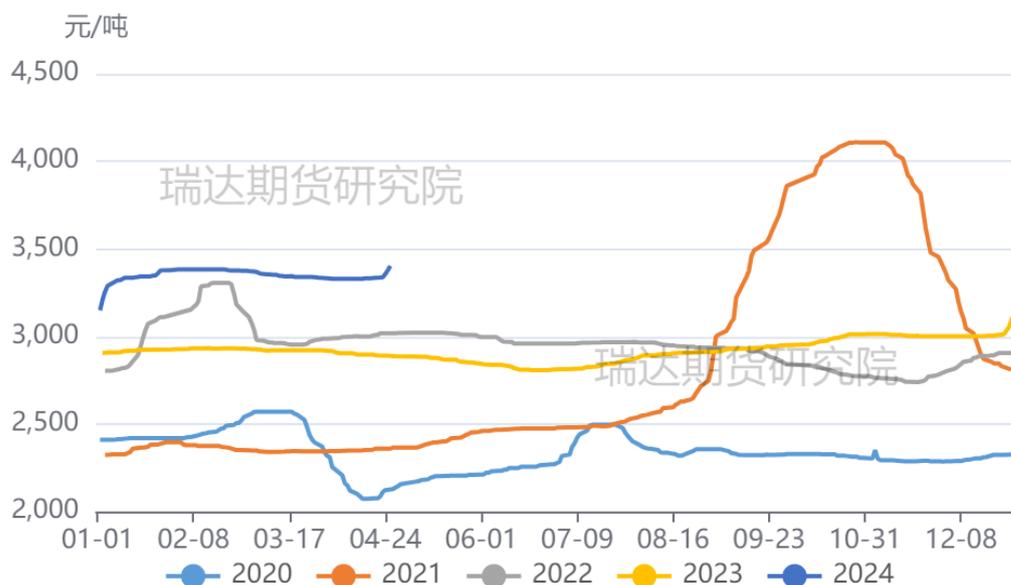


图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、氧化铝供应偏紧

4月国内氧化铝现货价格走强，达3400元/吨，较上月上涨60元/吨，环比上涨1.8%。受铝土矿石供应不足影响，部分氧化铝企业原料保供能力下降，叠加汽运物流运力不足以及进口窗口的关闭，导致短期氧化铝市场流通的现货量趋紧。而下游电解铝企业近期复产及新投进度不断加快，叠加部分铝厂刚需采购补库，导致市场现货价格趋势走强。因此，在基本面利好因素集中情况下，目前市场看涨情绪较浓，价格底部支撑不断上移。预计短期国内氧化铝现货价格延续偏强走势。

氧化铝价格：全国均价

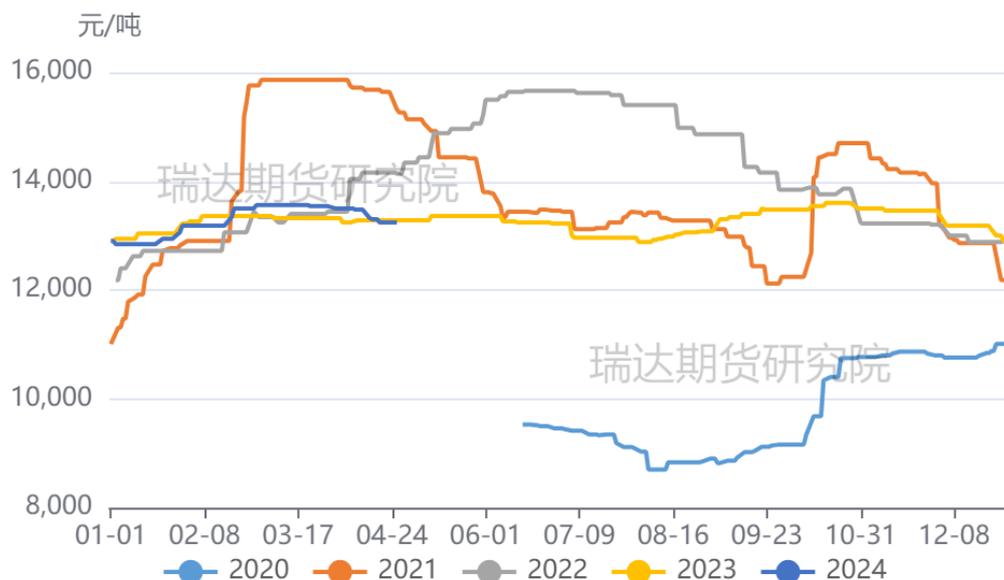


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、粘胶短纤装置检修降负

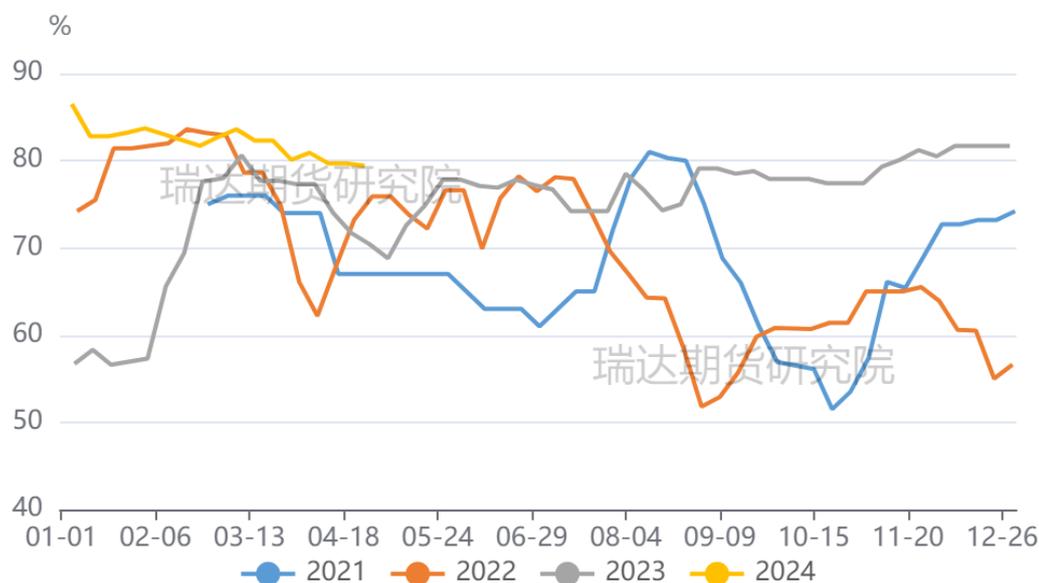
本月，粘胶短纤价格重心小幅下滑，报 13240 元/吨，环比下降 300 元/吨，降幅 2.2%。粘胶短纤上半月价格相对稳定，月中粘胶市场新价出台，市场重心下移。

粘胶短纤：现货价



从生产方面来看，粘胶短纤行业开维持较高水平，部分地区粘胶装置有提负表现，部分检修装置回归，远期开工有望继续提升，行业供应量充足。目前粘胶短纤企业多以执行前期订单为主，周内新签订单较为稀少；粘胶企业多为正常发货状态，企业库存有所下降，但也有少部分粘胶企业出货偏缓，库存压力有所增长。整体看、粘胶短纤行业仍处于供需两弱格局、短期难有显著改善。

粘胶短纤：产能利用率



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

四、技术分析

2024 年 4 月，SH2405 合约先扬后抑、趋势震荡走弱，月中冲高，截至 4 月 29 日，SH2405 合约收于 2295 元/吨，较上月下跌 134 元/吨。盘面上，SH2405 合约 5 日均线跌破 10 日均线、短期动能偏下行。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

五、观点总结

展望 5 月，烧碱价格预计低位震荡、现货提供底部支撑。供应端，计划内检修装置仍有 8 套装置，其中有 5 套即将恢复，恢复产能大于检修产能，无新增检修产能，预计 5 月上游开工率仍在高位，供应压力持续。需求方面，氧化铝供应仍存问题、铝土矿石供应短缺+电解铝复产引发氧化铝价格走强但供应不足问题减少了对烧碱的需求；非铝需求偏弱、环比持平会小幅增长，整体看需求偏持平。在供应过剩、开工仍高位的格局下，需求难有大幅改善，高库存难去化的问题仍在，烧碱预计区间偏弱震荡，现货预计在 720-770 震荡，SH409 合约预计在 2600-2800 震荡。

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，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。