



## 库存低位未见改善 纯碱延续高位运行

### 摘要

3月份，郑州纯碱期货价格呈下探回升态势。上中旬欧美银行危机导致市场避险情绪升温，系统性风险集中释放，国内大宗商品整体氛围偏空，叠加产业链上下游利润分配不均，纯碱高价带来了下游浮法玻璃企业的抵触，以及光伏玻璃利润下降导致开工不足，纯碱期价有所承压，但重碱需求刚性支撑，纯碱库存持续处于低位，对价格支撑也较为明显，下旬期价逐步回升。

展望后市，高利润促使国内纯碱装置开工率处于高位水平，但目前产能利用率已经接近最大化，后续提升空间有限。虽然二季度有新产能即将投放，但根据设备的运行情况，需要三个月左右才能逐步到达满产，叠加7-9月还面临着纯碱的季节性检修，预计二、三季度国内纯碱供应的提升空间十分有限。需求端来看，随着地产政策的密集出台，房地产预期得到扭转，近期浮法玻璃下游深加工企业订单天数有所增加，玻璃产销阶段性好转，行业去库预期增强，浮法玻璃需求向好，产线冷修预期减弱，利多纯碱需求。光伏玻璃短期虽受制于利润空间压缩而开工率不足，但在政策支撑下，光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。目前纯碱产业链呈现低库存状态，预计短期内这种状态难以改善，期价短暂回调后仍趋于高位运行。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

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、基本面因素分析 .....	2
1、纯碱供应情况分析.....	2
1.1 国内纯碱产能产量及开工情况.....	2
1.2 国内纯碱厂家生产利润情况.....	3
2、纯碱库存分析.....	4
3、纯碱下游需求分析.....	5
3.1 重质碱需求分析——浮法玻璃 .....	5
3.2 重质碱需求分析——光伏玻璃 .....	7
3.3 轻质碱需求分析 .....	8
3.4 纯碱出口需求分析.....	9
三、纯碱市场行情展望.....	10
免责声明 .....	10

## 一、纯碱市场行情回顾

3月份，郑州纯碱期货价格呈下探回升态势。上中旬欧美银行危机导致市场避险情绪升温，系统性风险集中释放，国内大宗商品整体氛围偏空，叠加产业链上下游利润分配不均，纯碱高价带来了下游浮法玻璃企业的抵触，以及光伏玻璃利润下降导致开工不足，纯碱期价有所承压，但重碱需求刚性支撑，纯碱库存持续处于低位，对价格支撑也较为明显，下旬期价逐步回升。



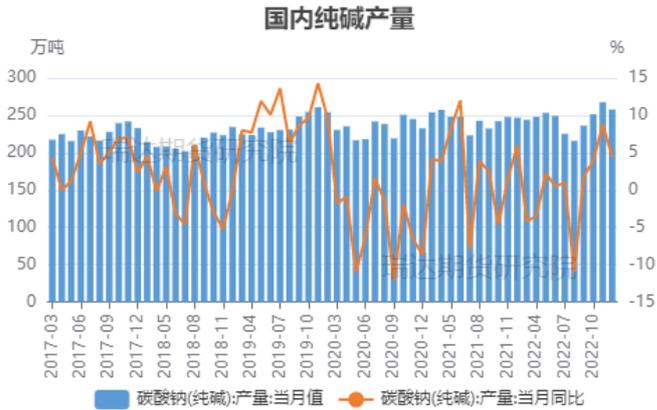
来源：博易大师

## 二、基本面因素分析

### 1、纯碱供应情况分析

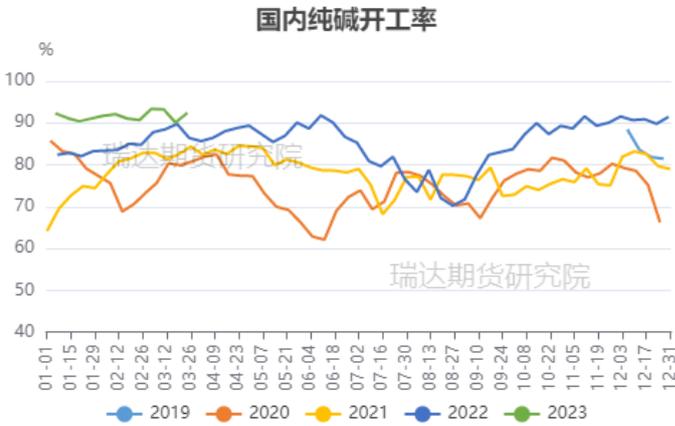
#### 1.1 国内纯碱产能产量及开工情况

从新增产能计划看，上半年产能几乎没有什么增量，上半年纯碱市场或维持货源紧张的局面。今年纯碱新增产能投产时间集中在二、三季度，其中远兴能源一期 500 万吨的项目分 4 批投产，第一批 150 万吨暂定 5 月份，在远兴能源天然碱项目投产前，纯碱的新增投产计划只有 20 万—40 万吨，对纯碱供给的提升作用十分有限。另外，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 7-9 月还面临着纯碱检修季的到来，旧产能的产量有下滑预期。因此预计二、三季度国内纯碱供应的提升空间十分有限。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

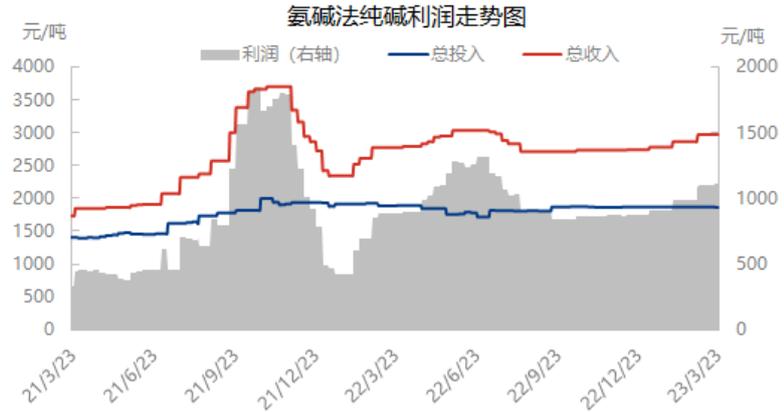
从存量产能开工情况看，在高利润支撑下，厂家开工积极性较好，今年以来，检修、减量厂家不多。根据国家统计局数据，2023年1-2月国内纯碱产量在502.9万吨，2022年467.20万吨，同比增加35.7万吨。隆众资讯数据统计，截止3月24日，中国纯碱企业产能利用率92.42%，较上月同期增加1.71%，较去年同期增加6%。目前订单充足，纯碱行业开工负荷率维持高位，处于历史最高水平，但产能利用率已经接近最大化，而一季度是传统高产季节，这个开工率已经是瓶颈水平，预计后续难以大幅提升。



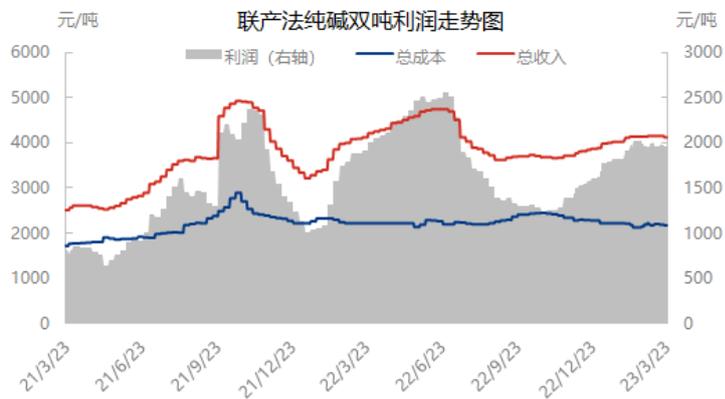
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

1.2 国内纯碱厂家生产利润情况

利润方面，据隆众资讯测算，截至2023年3月23日，国内氨碱法纯碱理论利润1109元/吨，环比上月增加119元/吨；联碱法纯碱理论利润（双吨）为1958.10元/吨，环比上月减少35.5元/吨。煤炭价格小幅下探带动联碱法利润增加。目前不管是氨碱法还是联碱法厂家盈利情况均较好，高利润提振厂家开工积极性。



图片来源：隆众资讯



图片来源：隆众资讯

## 2、纯碱库存分析

从库存来看，隆众数据显示，截止3月30日当周，国内纯碱库存25.23万吨，较上月同期减少13.74%，较去年同期减少82.16%。由于2022年出口较往年大幅提高，光伏持续投产带来需求增量，纯碱的高位库存被逐渐消化，目前纯碱产业链呈现低库存状态。目前纯碱厂家重碱货源依然紧张，据业内调研，目前青海几家碱厂订单非常充足，部分企业待发订单在27-28天左右，也有企业订单已经接到5月份。当前纯碱产业链上、中、下游均呈现低库存状态，而这种状态预计将维持到远兴能源的项目投产时。后市需重点关注纯碱的区域供需变化。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 3、纯碱下游需求分析

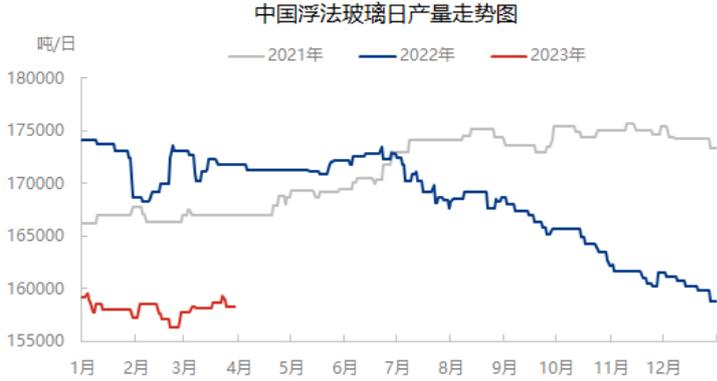
近年来，纯碱下游需求整体趋稳，但部分行业需求存在变化。重碱主要用于生产平板玻璃；轻碱主要用于日用玻璃行业、洗涤剂 and 食品行业等。

#### 3.1 重质碱需求分析——浮法玻璃

国内浮法玻璃方面，据隆众资讯统计，截至 2023 年 3 月 30 日，浮法玻璃行业开工率为 78.85%，较上月同期下降 0.8%；全国浮法玻璃在产日熔量为 15.83 万吨，较上月同期增加 0.18 万吨；生产线条数为 238 条，较上月同期增加 1 条。据隆众资讯统计，短期暂无产线有明确计划点火或者放水，但前期点火产线计划于 4 月初出玻璃，预计国内浮法玻璃供应量或将增加。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



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3月30日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-89元/吨，较上月同期增加85元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-89元/吨，较上月同期增加15元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润115元/吨，较上月同期增加53元/吨。



数据来源：隆众资讯

受到成本上升、现货价格较低的影响，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。但今年以来，随着地产政策的密集出台，房地产预期得到扭转，浮法玻璃部分利润改善，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，日熔下滑明显趋缓，浮法玻璃冷修预期下降。

3月份玻璃产销阶段性好转，日度平均产销率提升至平衡及以上，行业大幅去库，华南、华东多地价格上涨，下游适量补货，企业整体销大于产，浮法玻璃需求向好。地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，地产销售环比改善，竣工面积环比大幅增加提振了市场信心。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。对玻璃企业来说，中短期尚有大量未竣工楼盘存在刚需，地产的销售如果能复苏的话，2023年的竣工需求将能得到改善，玻璃的需求也将明显提升。若后期玻璃利润得到快速修复，点火复产产线将多于冷修产线，则将给纯碱需求带来增量。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 3.2 重质碱需求分析——光伏玻璃

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，目前国内光伏玻璃产能较2022年年初几乎翻了一倍。根据隆众资讯统计，截至3月30日，全国光伏玻璃在产窑炉107座，在产产线共计423条，在产日熔量84960吨，同比+73.39%。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。



数据来源：隆众资讯

目前终端市场对于光伏需求仍较高，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。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，根据隆众资讯数据测算，2023年光伏玻璃在下游消费的支持下预计产能利用率较2022年有所提升，预计2023年光伏玻璃产能将达到11-12万吨/日。根据隆众资讯统计，截至3月30日，光伏玻璃企业产能利用率为93.37%，较上月同期增加7.42%。虽然近期光伏玻璃投产节奏有所放缓，但光伏玻璃产能持续增长，且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。



数据来源：隆众资讯

### 3.3 轻质碱需求分析

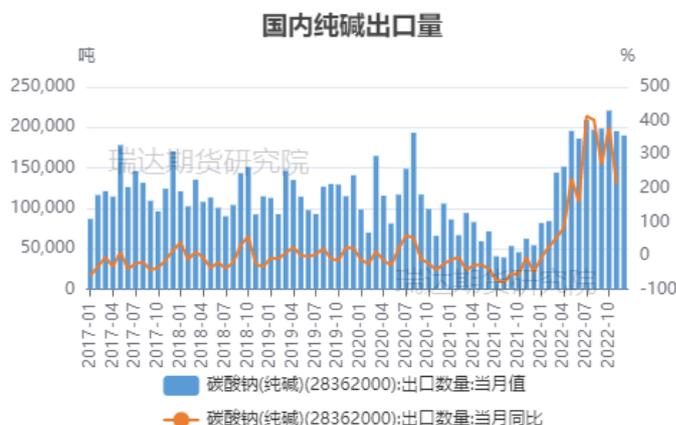
轻碱下游较为分散，轻碱需求多于宏观经济相关，2022年轻质碱的下游受经济下行影响表现低迷，2023年随着经济预期改善，需求也会出现环比好转。由于碳酸锂行业对轻碱用量增长明显，而重碱需求旺盛，重碱货源供应紧张，纯碱厂家调整轻、重碱生产比

例，导致轻碱供应量减少。然而，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、小苏打等行业需求启动缓慢，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。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。

### 3.4 纯碱出口需求分析

出口方面，海关数据显示，2023年1-2月纯碱出口量为28.75万吨，与2022年同期相比增加72.88%。但分月来看，2023年1月份我国纯碱出口量在15.55万吨，环比减少18.20%；2023年2月份我国纯碱出口量在13.22万吨，环比减少14.98%。今年以来，国内纯碱出口量呈逐月下降的态势。

2022年在海外局势影响下，国际能源价格居高抬升了海外纯碱的生产成本，进而刺激了我国纯碱出口的增加，同时高额的燃料费用致使运输成本骤然增加，造成了航运船期的紧张。另外，国外部分纯碱出口国受疫情、国际形势变化等其他因素的影响，工厂开工不足，供应端减量，海外用户在需求得不到满足的情况下，转而向中国市场寻求货源，进而使得国内部分碱厂的出口订单增加，带来2022年中国纯碱出口量明显增长。



数据来源：海关总署 瑞达期货研究院

但2023年海外纯碱供应增加，货源紧张局面或缓解，据悉海外纯碱新增产能在150-

180 万吨。虽然南美地区碳酸锂需求持续增长，但在海外经济衰退风险增加的背景下，海外纯碱需求增长有放缓的可能。另外，从近期外盘能源来看，衰退预期催化下，部分能源如天然气已经出现大幅回落，煤炭系也出现回撤。海外新增产能投放、生产成本的下降，对中国纯碱出口造成一定影响，预计国内纯碱出口量将有所回落。

### 三、纯碱市场行情展望

供应端来看，高利润促使国内纯碱装置开工率处于高位水平，但目前产能利用率已经接近最大化，后续提升空间有限。虽然二季度有新产能即将投放，但根据设备的运行情况，需要三个月左右才能逐步到达满产，叠加 7-9 月还面临着纯碱的季节性检修，预计二、三季度国内纯碱供应的提升空间十分有限。需求端来看，随着地产政策的密集出台，房地产预期得到扭转，近期浮法玻璃下游深加工企业订单天数有所增加，玻璃产销阶段性好转，行业去库预期增强，浮法玻璃需求向好，产线冷修预期减弱，利多纯碱需求。光伏玻璃短期虽受制于利润空间压缩而开工率不足，但在政策支撑下，光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。目前纯碱产业链呈现低库存状态，预计短期内这种状态难以改善，期价短暂回调后仍趋于高位运行。

## 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。