



纯碱市场月报

2023年5月30日

供应过剩预期兑现 期价下行空间有限

摘要

5月份，郑州纯碱期货价格延续4月份的跌势，继续呈单边下行态势，主力合约当月跌幅超过20%。国内纯碱现货价格也开启大幅下跌模式，重碱跌幅大于轻碱。国内纯碱贸易最活跃的沙河地区重碱现货价格累计下跌910元/吨至1950元/吨，跌幅31.8%；华中地区重碱市场价累计下跌800元/吨至2050元/吨，跌幅28%。眼下仍处于纯碱需求旺季，但本轮纯碱现货价格下跌速度和幅度均超过市场预期。究其原因，由于新产能投放预期加强，对于供应增量的预期使得下游原料备货动力不足，下游减少采购，上游厂家被动累库后降价促销，但下游观望情绪不改，价格下跌后继续压缩原料库存，导致纯碱市场价格加速下行。

展望后市，随着高温期到来，纯碱行业夏检开始，行业开工率可能受到影响。但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，短期供应端整体或相对平衡。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，浮法玻璃需求向好，利多纯碱需求；光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。短期来看，纯碱基本面并未发生根本变化，供应过剩预期兑现后，纯碱价格或将围绕成本线窄幅波动。由于当前纯碱已经跌至2020年以来新低，价格大幅下跌之后供应格局也会存在一定变数，预计6月份纯碱期价下跌空间有限。

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、纯碱供应情况分析.....	3
1、国内纯碱产能产量预期增加.....	3
2、国内纯碱开工或受季节性检修影响.....	4
3、国内纯碱厂家生产利润缩减，但成本支撑有弱化可能.....	4
4、需求负反馈下，纯碱库存增加但仍低于往年同期.....	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.....	8
3、轻质碱需求弱稳.....	9
4、纯碱价格下跌带动出口保持增加.....	10
四、纯碱市场供需平衡表.....	11
五、纯碱市场行情展望.....	11
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.....	6
图 9 浮法玻璃日产量.....	7
图 10 浮法玻璃利润走势.....	7
图 11 全国商品住宅销售面积当月值.....	8
图 12 房地产竣工面积当月值.....	8
图 13 光伏玻璃在产日熔量.....	9
图 14 光伏玻璃产能利用率走势.....	9
图 15 国内纯碱出口量.....	10
图 16 国内纯碱进口量.....	10

一、纯碱市场行情回顾

5 月份，郑州纯碱期货价格延续 4 月份的跌势，继续呈单边下行态势，主力合约当月跌幅超过 20%。国内纯碱现货价格也开启大幅下跌模式，重碱跌幅大于轻碱。国内纯碱贸易最活跃的沙河地区重碱现货价格累计下跌 910 元/吨至 1950 元/吨，跌幅 31.8%；华中地区重碱市场价累计下跌 800 元/吨至 2050 元/吨，跌幅 28%。眼下仍处于纯碱需求旺季，但本轮纯碱现货价格下跌速度和幅度均超过市场预期。究其原因，由于新产能投放预期加强，对于供应增量的预期使得下游原料备货动力不足，下游减少采购，上游厂家被动累库后降价促销，但下游观望情绪不改，价格下跌后继续压缩原料库存，导致纯碱市场价格加速下行。



图 1 郑州纯碱期货价格走势

来源：博易大师

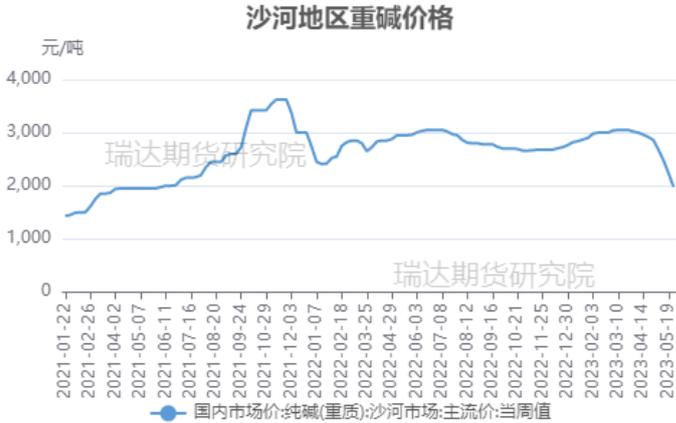


图 2 沙河地区重碱价格

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、纯碱供应情况分析

1、国内纯碱产能产量预期增加

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 180 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），其中 6 月计划投产第一条 150 万吨/年产线，根据利润情况，预计 7、8、9 月陆续投产其余产线 150/100/100 万吨，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。据远兴能源官方消息，阿碱项目汽电联产装置 1#锅炉已于 5 月 20 日成功点火，1#汽轮机组计划于 6 月下旬发电；碱加工装置第一条生产线将于 6 月中旬机械竣工，6 月底投料试车。长期来看，一旦阿拉善项目正式投产，对于整个纯碱行业影响深远。不过根据市场消息，远兴能源 140 万天然碱产能进展不顺利，主要因用水指标的问题。由于用水指标只批复了 350 万立方，仅能满足 140 万吨/年纯碱产能，即使按照 8 月份达产，今年想实现 23 年 100 万产量的计划也比较困难，后期需持续关注用水指标批复情况和 6 月底试产情况。

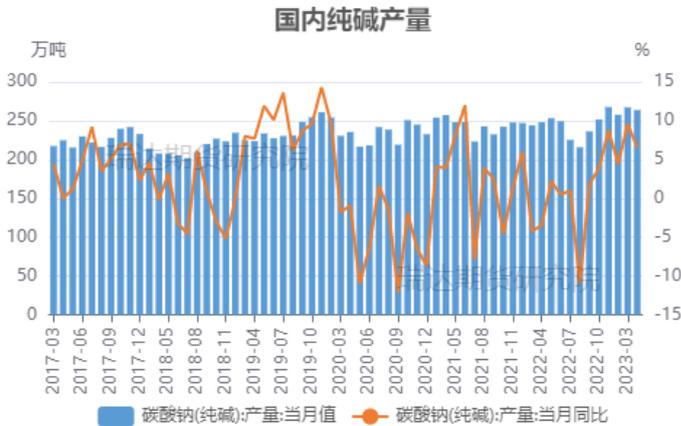


图 3 国内纯碱产量

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1-4月国内纯碱累计产量在1045.3万吨，同比增加9%，产量增加约86.3万吨。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。

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5月26日，中国纯碱企业产能利用率89.22%，虽然较上月同期减少5.14%，但较去年同期增加0.84%。由于今年一季度碱厂持续维持高利润，导致开工率维持非常高的水平。主产区华北、华中地区，基本没有检修；西北地区由于成本最低，仍然维持传统的低检修；华东地区检修变化最不明显。虽然5月份价格一再降低，但除了偶有企业因设备问题检修降负，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。不过6月为“安全生产月”，据悉山东海化120万吨纯碱产能计划于6月份开始检修。随着高温期到来，纯碱行业夏检开始，开工率可能受到影响。



图 4 国内纯碱开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

3、国内纯碱厂家生产利润缩减，但成本支撑有弱化可能

利润方面，据隆众资讯测算，截至2023年5月25日，国内氨碱法纯碱理论利润480.5元/吨，环比上月减少603.5元/吨；联碱法纯碱理论利润（双吨）为693.10元/吨，环比上月减少942.5元/吨。虽然海盐和煤炭价格下移，但纯碱价格下降明显，导致行业整体利润大幅缩减。煤炭作为纯碱的重要上游之一，由于供需压力较大，价格存在进一步下滑的风险，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。

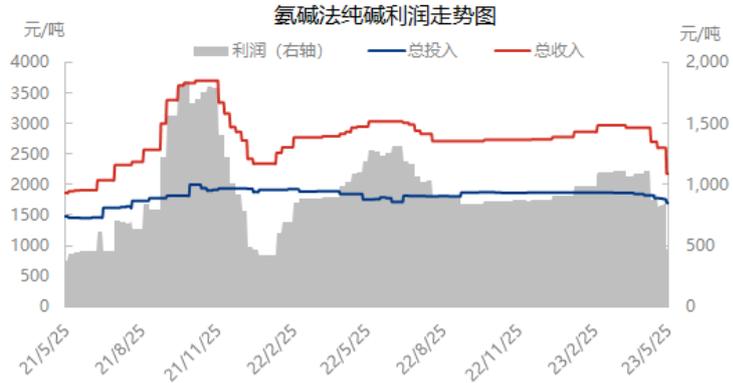


图 5 氨碱法纯碱利润走势

图片来源：隆众资讯

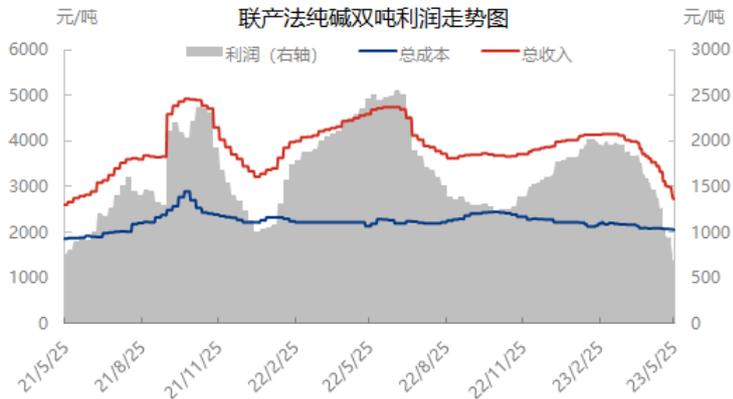


图 6 联碱法纯碱利润走势

图片来源：隆众资讯

4、需求负反馈下，纯碱库存增加但仍低于往年同期

从库存来看，隆众数据显示，截止 5 月 26 日当周，国内纯碱库存 54.44 万吨，较上月同期增加 10.02 万吨，较去年同期减少 3.69 万吨。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，今年一季度纯碱企业库存大幅低于往年同期。但进入四月份，企业库存逐步回升，主要因远兴能源一期一线 150 万吨可能于 6 月份出产品，在此预期下，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，纯碱企业库存明显增加，现货价格也持续下调。



图 7 国内纯碱企业库存

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

由于此前玻璃企业的纯碱原料库存高于历史平均水平，纯碱价格下跌后玻璃企业继续压缩原料库存，纯碱上游库存快速累积。库存累积叠加新产能投放在即，现货市场出现持续的负反馈。但当前纯碱生产企业库存仍处于近 3 年同期低位，库存处于合理范围，由于下游维持随用随采的极度低库存状态，在远兴能源新项目上量前，国内纯碱供需关系预计变化不大，总库存预计基本持稳。

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

国内浮法玻璃方面，据隆众资讯统计，截至 2023 年 5 月 25 日，浮法玻璃行业开工率为 79.93%，较上月同期增加 0.79%；全国浮法玻璃在产日熔量为 16.38 万吨，较上月同期增加 0.33 万吨。



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 5 月 25 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 576 元/吨，较上月同期增加 520 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 466 元/吨，较上月同期增加 366 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 887 元/吨，较上月同期增加 536 元/吨。

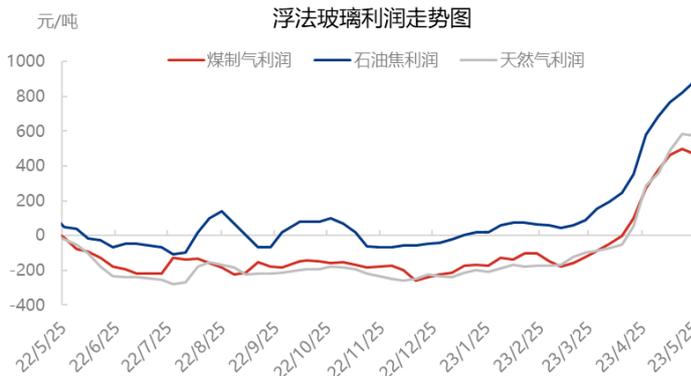


图 10 浮法玻璃利润走势

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，日熔量自 2 月下旬以来持续回升。随着 5 月生产利润的大幅改善，预计后市仍有产线计划点火，国内浮法玻璃日熔量或将增加。

终端情况来看，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，在政策支持下，2023 年的竣工需求将能得到改善，玻璃的需求也将明显提升。根据国家统计局数据，今年 1-4 月份，全国房屋竣工面积 23678 万平方米，增长 18.8%，增速较一季度进一步扩大。在“保交楼”政策支持下，竣工端数据有望持续改善，若后期玻璃利润持续修复，点火复产产线将多于冷修产线，重碱需求有望进一步增长。



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

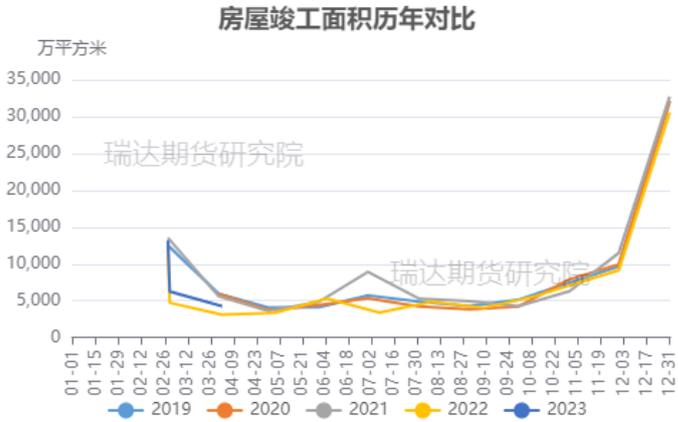


图 12 房地产竣工面积当月值

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，目前国内光伏玻璃产能较 2022 年年初翻了一倍。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。

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。根据隆众资讯统计，截至 5 月 25 日，全国光伏玻璃在产窑炉 109 座，较上月同期增加 2 座；在产产线共计 431 条，较上月同期增加 9 条；在产日熔量 87260 吨，较上月同期增加 1950 吨，同比+55.54%。

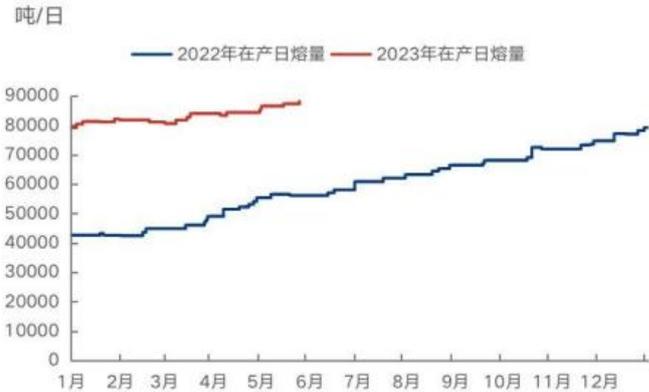


图 13 光伏玻璃在产日熔量

数据来源：隆众资讯

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，光伏玻璃企业产能利用率达到 93.69%。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 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。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、纯碱价格下跌带动出口保持增加

出口方面，海关数据显示，2023年4月纯碱出口量为17.74万吨，与2022年同期相比增加17%；2023年4月纯碱进口量为3.28万吨，与2022年同期相比增加949.68%。之前市场预期纯碱出口下降，进口增加，从实际数据来看，其表现超出市场预期。由于价格快速下跌，纯碱出口保持优势，3、4月份出口量大幅超预期。而进口的大量增长主要集中在部分浮法玻璃和光伏玻璃厂，在国内供需紧平衡的情况下，下游通过进口来补充用量，在一定程度上可能会导致下游厂家减少从国内厂家采购纯碱的数量。



图 15 国内纯碱出口量

数据来源：海关总署 瑞达期货研究院

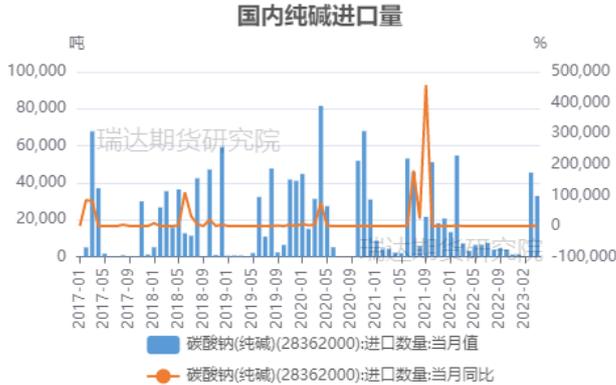


图 16 国内纯碱进口量

数据来源：海关总署 瑞达期货研究院

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，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，叠加部分能源如天然气已经出现大幅回落，纯碱出口还能保持增长态势，且 3、4 月份出口量在去年高基数的基础上进一步增加，可见国际市场对纯碱需求具有较强韧性，显示出行业供需两旺、出口向好的态势仍在延续。不过全球经济的衰退预期或导致全球实体企业承压，后期海外纯碱需求可能会受到一定影响，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。

四、纯碱市场供需平衡表

纯碱（单位：万吨）					
分项/时间	2023/2	2023/3	2023/4E	2023/5 E	2023/6 E
总产量	245	273	262	266	264
进口	0	4	2	2	2
出口	13	15	12	12	12
总消费	239	267	259	263	261
过剩量	-7	-4	-7	-7	-6

五、纯碱市场行情展望

整体来看，随着高温期到来，纯碱行业夏检开始，行业开工率可能受到影响。但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，短期供应端整体或相对平衡。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，浮法玻璃需求向好，利多纯碱需求；光伏玻璃产能仍将持续扩张，进而带来重碱刚需的增长。短期来看，纯碱基本面并未发生根本变化，供应过剩预期兑现后，纯碱价格或将围绕成本线窄幅波动。由于当前纯碱已经跌至 2020 年以来新低，价格大幅下跌之后供应格局也会存在一定变数，预计 6 月份纯碱期价下跌空间有限。

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。