

## 2023 年玻璃纯碱 8 月策略报告

2023 年 7 月 30 日

### 国联期货研究所

研究所

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

分析师：

郭军文

从业资格证号：F03101003

投资咨询证号：Z0017862

联络人：

张可心

从业资格证号：F03108011

相关研究报告：

《轻碱&烧碱有限替代关系》——纯碱专题报告

《估值下行周期 交错反弹机会——2023 年玻璃纯碱中期报告》

《远兴能源投放在即 纯碱下行大势已定》——2023 年纯碱 6 月策略报告

**玻璃：供给稳增 需求成本驱动**

**纯碱：近强远弱 等待做空机会**

#### 观点

##### 玻璃：供给稳增，玻璃估值受需求及成本驱动

2023 年以来，地产端新开工、施工数据在去年低基数下持续下行，长周期看玻璃需求收缩，当前高估值支撑有限。6 月地产竣工端同比修复代表浮法玻璃需求释放，但竣工环比走弱带来玻璃需求后劲不足的隐忧。7 月份浮法玻璃整体供给稳中有增，价格在下游需求好转带来的产销驱动下震荡走高，另外纯碱、燃料价格小幅上行也在估值上提供一定支撑。8 月玻璃需求在地产资金仍未有明显好转前提下预期偏弱，另纯碱大周期估值下行也使得玻璃估值中枢有下移驱动，8 月玻璃价格或偏弱运行。

##### 纯碱：紧供给预期兑现 新产能投放决定估值转向

7 月纯碱在供给端新产能投放进度不及预期、现有产能检修出现超预期增量背景下持续收缩，供需矛盾加剧，库存去化，现货价格上行，期货近月合约向上收深度贴水。纯碱当前主要矛盾仍是大量新产能入市推动供给过剩何时兑现：8 月预期纯碱供应偏紧的格局不会改变，现货价格或仍偏强；而新产能投放进度决定了后续纯碱估值，另需关注碱厂检修扰动。

#### 策略

**玻璃：【单边】**长周期需求走弱带动估值下行逻辑背景下，关注未来纯碱、燃料价格下行打开的下行空间，以及旺季需求好转带来的反弹机会。

**纯碱：【单边】长期：**关注新产能投放导致纯碱供需关系扭转带来的做空机会；**短期：**纯碱持续去库下短期或仍震荡偏强。**【跨期】**远期纯碱产能过剩预期下，纯碱远月合约或呈现升水结构，1-5 反套有机会。

#### 关注风险：

**玻璃：**宏观政策超预期利好给玻璃价格带来的上行风险；成本大幅度变动带来的估值波动；

**纯碱：**新产能投放进度不及预期带来的上行风险；进出口对供需带来的扰动；后续纯碱价格下行后带来的预期外检修导致价格上行的风险。

## 目录

➤ 策略.....	1
➤ 关注风险：.....	1
一、 玻璃8月策略报告.....	5
1.1 玻璃2023年7月价格回顾.....	5
1.2 玻璃供给：利润修复带动供应压力增加.....	8
1.3 玻璃需求：淡季不淡 资金压制旺季预期.....	9
1.4 玻璃库存：部分地区库存压力去化.....	11
二、 纯碱8月策略报告.....	13
2.1 纯碱2023年7月价格回顾.....	13
2.2 纯碱供给：供给偏紧超预期兑现.....	16
2.2 纯碱需求：需求稳定叠加供给偏紧 下游采购提量.....	19
2.3 纯碱库存：低位库存支撑现货.....	20
2.4 纯碱进出口：上半年净出口环比走弱.....	21

## 图表目录

图表 1: 2023 年上半年玻璃期现价格走势 (元/吨)	5
图表 2: 2023 年各地区现货价格走势 (元/吨)	6
图表 3: 沙河大板主流价格季节性走势 (元/吨)	6
图表 4: 2023 年玻璃 01 合约走势 (元/吨)	6
图表 5: 玻璃 01 合约基差 (元/吨)	6
图表 6: 2023 年玻璃 05 合约走势 (元/吨)	7
图表 7: 玻璃 05 合约基差 (元/吨)	7
图表 8: 2023 年玻璃 09 合约走势 (元/吨)	7
图表 9: 玻璃 09 合约基差 (元/吨)	7
图表 10: 玻璃 09-01 价差走势 (元/吨)	7
图表 11: 玻璃 01-05 合约基差 (元/吨)	7
图表 12: 浮法玻璃理论成本 (元/吨)	8
图表 13: 浮法玻璃理论利润 (元/吨)	8
图表 14: 浮法玻璃日产能 (元/吨)	8
图表 15: 浮法玻璃日运行产能 (元/吨)	8
图表 16: 浮法玻璃产线计划表	9
图表 17: 房地产竣工面积及同比 (万平方米, %)	9
图表 18: 房地产施工面积及同比 (万平方米, %)	9
图表 19: 隆众: 玻璃周度出货率 (%)	10
图表 20: 隆众: 玻璃周度出货量 (吨)	10
图表 21: 深加工订单天数 (天)	10
图表 22: 深加工原片库存天数 (天)	10
图表 23: 钢化炉产能利用率 (%)	11
图表 24: Low-e 玻璃产能利用率 (%)	11
图表 25: 房地产住宅销售面积及同比 (万平方米, %)	11
图表 26: 房地产企业投资完成额及同比 (亿元, %)	11
图表 27: 玻璃企业总库存季节性分析 (万重量箱)	12
图表 28: 沙河玻璃厂社会库存 (万重量箱)	12
图表 29: 沙河社会库存 (万重量箱)	12
图表 30: 样本深加工企业原片库存天数 (万重量箱)	12
图表 31: 华北地区玻璃库存 (万重量箱)	13
图表 32: 华中地区玻璃库存 (万重量箱)	13
图表 33: 华东地区玻璃库存 (万重量箱)	13
图表 34: 华南地区玻璃库存 (万重量箱)	13
图表 35: 2023 年 7 月纯碱期现价格走势 (元/吨)	14
图表 36: 分地区重碱市场主流价 (元/吨)	14
图表 37: 沙河重碱市场低端价 (元/吨)	14
图表 38: 分地区轻碱市场主流价 (元/吨)	14
图表 39: 华东地区轻重碱价差 (元/吨)	14
图表 40: 各地区轻重碱现货主流报价及价差表 (元/吨)	15

图表 41: 纯碱 01 合约收盘价 (元/吨)	15
图表 42: 纯碱 01 合约基差 (元/吨)	15
图表 43: 纯碱 05 合约收盘价 (元/吨)	15
图表 44: 纯碱 05 合约基差 (元/吨)	15
图表 45: 纯碱 09 合约收盘价 (元/吨)	16
图表 46: 纯碱 09 合约基差 (元/吨)	16
图表 47: 纯碱 1-5 合约价差 (元/吨)	16
图表 48: 纯碱 9-1 合约价差 (元/吨)	16
图表 49: 纯碱新产能投产一览表 (更新至 2023 年 6 月)	17
图表 50: 华北氨碱法纯碱生产成本 (元/吨)	18
图表 51: 华北氨碱法纯碱生产理论利润 (元/吨)	18
图表 52: 华东联碱法纯碱生产成本 (元/吨)	18
图表 53: 华东联碱法纯碱生产理论利润 (元/吨)	18
图表 54: 纯碱周产量 (万吨)	18
图表 55: 碱厂开工率 (%)	18
图表 56: 纯碱周度损失量 (万吨)	19
图表 57: 纯碱月度损失量 (万吨)	19
图表 58: 浮法+光伏玻璃总日熔量 (万吨)	19
图表 59: 浮法+光伏玻璃推测纯碱日耗量 (万吨)	19
图表 60: 轻碱出货量 (万吨)	20
图表 61: 碳酸锂产量及产量同比 (吨, %)	20
图表 62: 碱厂总库存 (万吨)	20
图表 63: 碱厂重碱库存 (万吨)	20
图表 64: 碱厂轻碱库存 (万吨)	21
图表 65: 卓创: 样本浮法玻璃厂纯碱库存天数 (天)	21
图表 66: 三环节纯碱库存 (万吨)	21
图表 67: 纯碱月出口及出口同比 (吨, %)	22
图表 68: 纯碱月进口及进口同比 (吨, %)	22
图表 69: 纯碱月出口累计及累计同比 (吨, %)	22
图表 70: 纯碱月进口累计及累计同比 (吨, %)	22
图表 71: 纯碱净出口及同比 (吨, %)	22
图表 72: 纯碱净出口累计及累计同比 (吨, %)	22

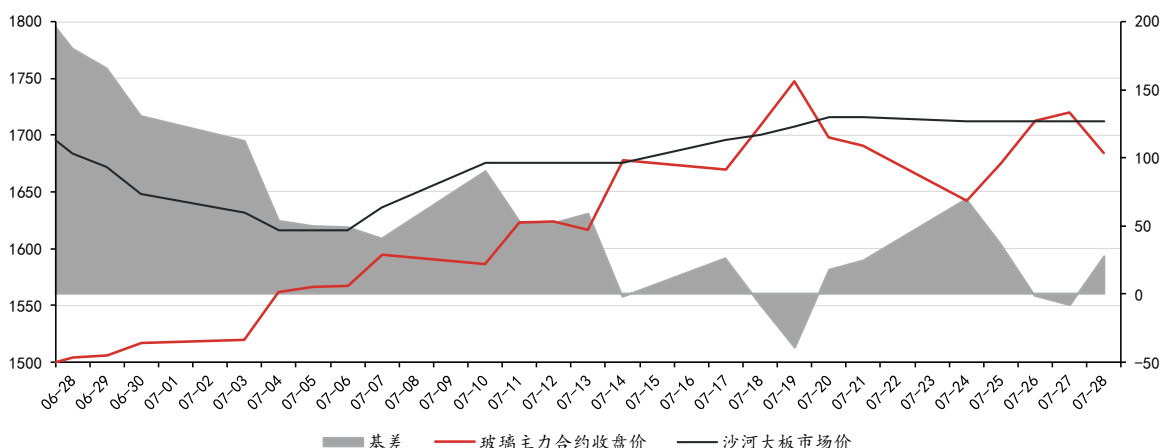
## 一、玻璃8月策略报告

### 1.1 玻璃2023年7月价格回顾

7月上中旬，沙河地区玻璃大板价格止跌反弹，下游接价产销走好，后续全国各地产销环比走好，现货挺价氛围蔓延，玻璃大板价格走高。7月适逢玻璃传统需求淡季，本轮产销拉涨一方面由于下游深加工企业前期库存消耗后激发补库需求；另一方面，市场对于竣工端释放的玻璃需求仍存在乐观预期，7月中旬深加工订单环比6月底仍有小幅好转。与此同时，地产消费端的持续疲软，市场焦虑于地产企业资金不充沛压制玻璃需求释放，期货盘面在现货挺价、产销走强背景下，震荡上行修复深度贴水。

7月下旬，玻璃基本面有所转变背景下，宏观环境以及成本端扰动增强。一方面，随着下游深加工原片库存的增加，补库动能减弱，产销回落导致现货挺价力度边际走弱。另一方面，宏观层面及纯碱价格原材料波动给玻璃带来向上噪音：贝壳研究院显示，7月首套和二套房贷利率环比6月有所下调，政策在地产消费端有所放松；《中共中央、国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》重磅发布、中共中央政治局会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。此外，纯碱端远兴投产进度缓慢，市场对于纯碱短期供给紧张的预期边际走强，带动玻璃下方成本支撑中枢走高。宏观政策端的利好情绪、成本中枢走高和玻璃边际走弱的基本面交错，7月下旬玻璃盘面在高位震荡盘整。

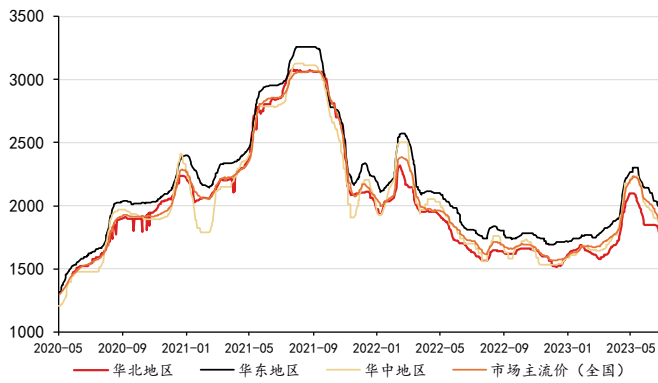
图表 1：2023 年上半年玻璃期现价格走势（元/吨）



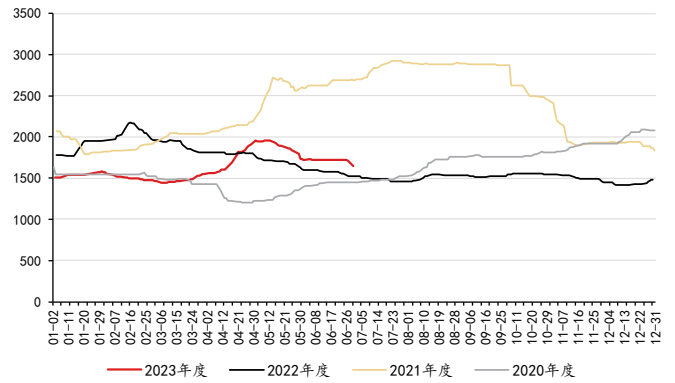
玻璃主连 (CZCE 8734) 1小时



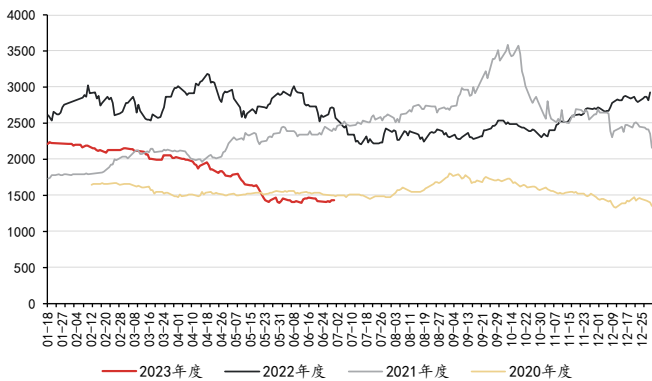
图表 2: 2023 年各地区现货价格走势 (元/吨)



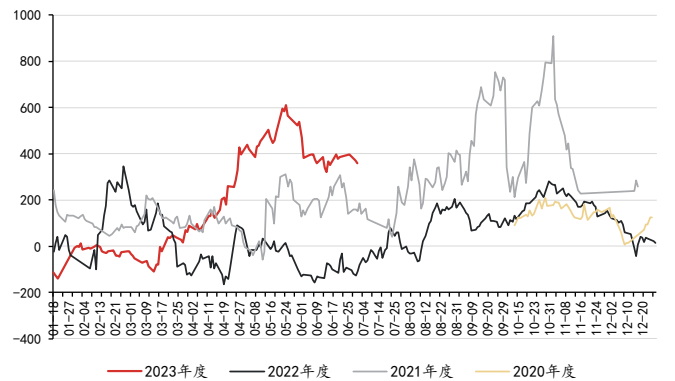
图表 3: 沙河大板主流价格季节性走势 (元/吨)

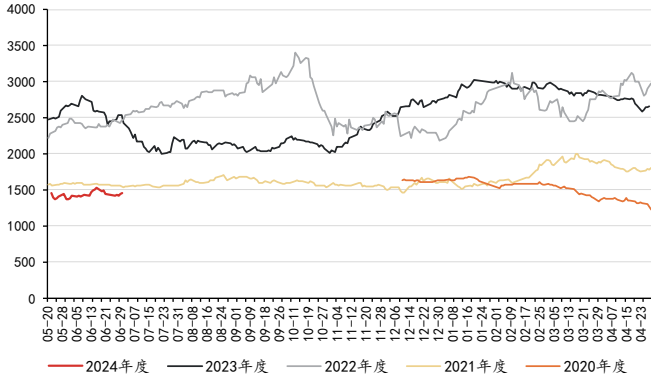
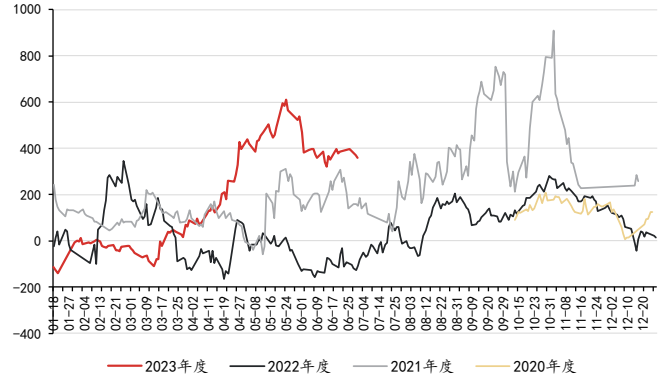
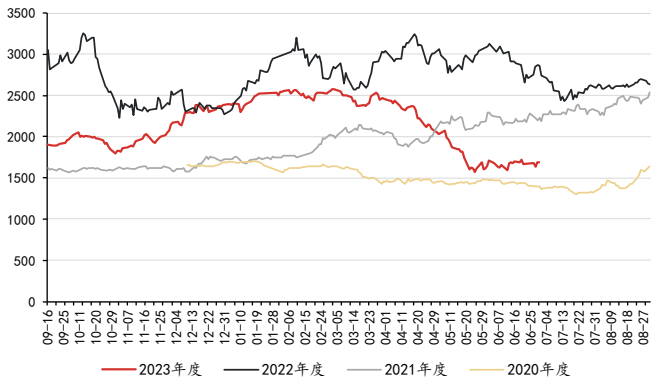
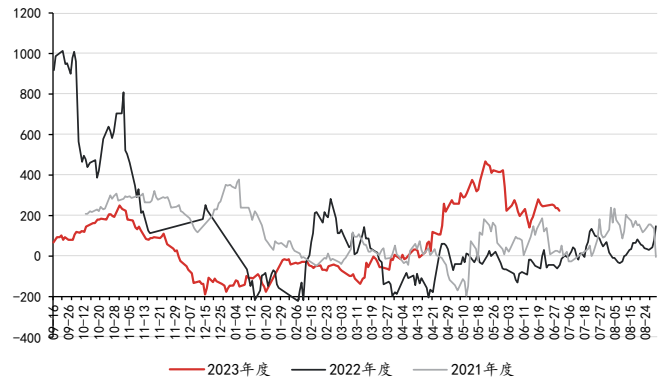
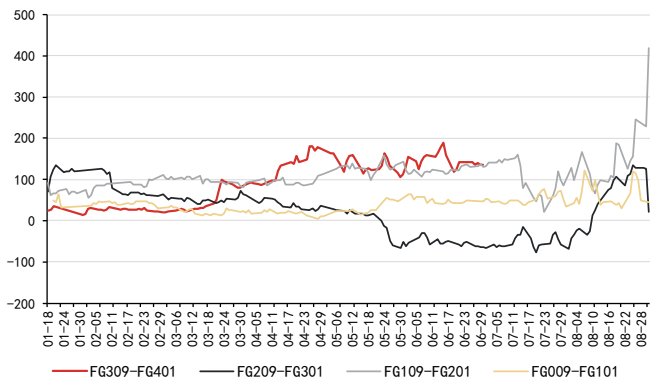
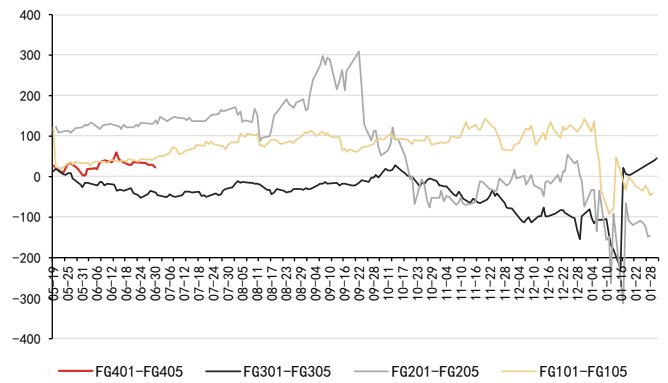


图表 4: 2023 年玻璃 01 合约走势 (元/吨)



图表 5: 玻璃 01 合约基差 (元/吨)



**图表 6：2023 年玻璃 05 合约走势（元/吨）**

**图表 7：玻璃 05 合约基差（元/吨）**

**图表 8：2023 年玻璃 09 合约走势（元/吨）**

**图表 9：玻璃 09 合约基差（元/吨）**

**图表 10：玻璃 09-01 价差走势（元/吨）**

**图表 11：玻璃 01-05 合约基差（元/吨）**


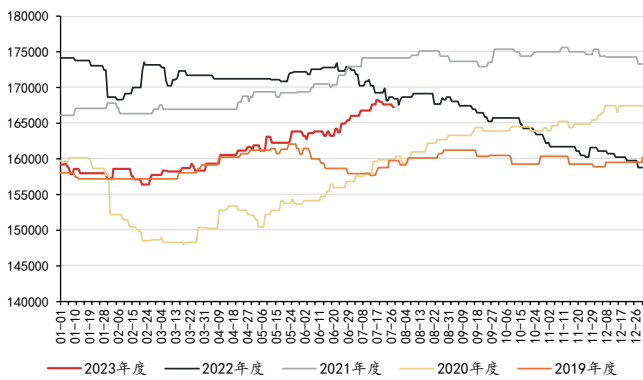
数据来源：文华财经，隆众资讯，我的钢铁，国联期货

## 1.2 玻璃供给：利润修复带动供应压力增加

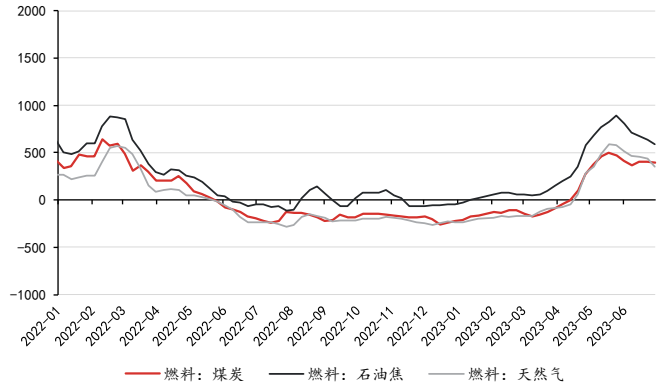
7月份，玻璃在较高利润水平下，同6月维持较高产能新增速度：7月份浮法玻璃端新增产线4条，冷修产线0条，总日产能增加3050吨，并且随着前期6月份投产产线逐渐达产，日产量环比走高。截至7月29日，浮法玻璃在产产线245条，环比月初增加3条；日产量167200吨，月环增加1140吨。

预期当下可兑现的较高利润仍会驱动浮法玻璃厂产线落地。就当前浮法玻璃产线变动计划来看，下半年浮法玻璃产能或仍呈现弱增长态势，预期内浮法玻璃日产能或增加600吨/日。但需注意，当前8年及以上老龄产线日产能约有5.2万吨/日（其中10年及以上老龄产线日产能约为2.5万吨/日），远高于当前冷修预期，若后续预期外老龄产线冷修推进，浮法玻璃供给有下行风险。

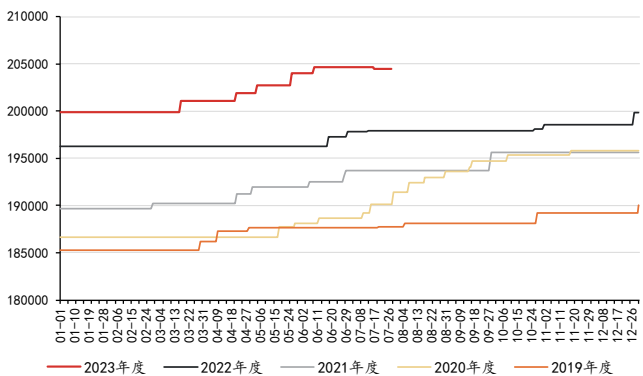
图表 12：浮法玻璃理论成本（元/吨）



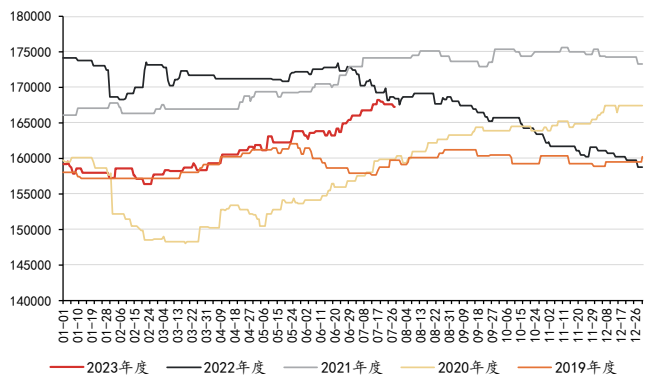
图表 13：浮法玻璃理论利润（元/吨）



图表 14：浮法玻璃日产能（元/吨）



图表 15：浮法玻璃日运行产能（元/吨）





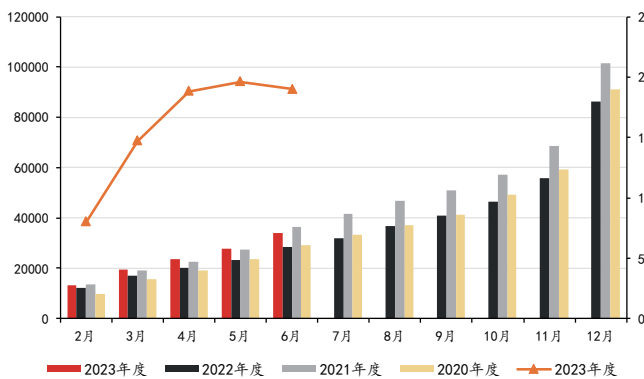
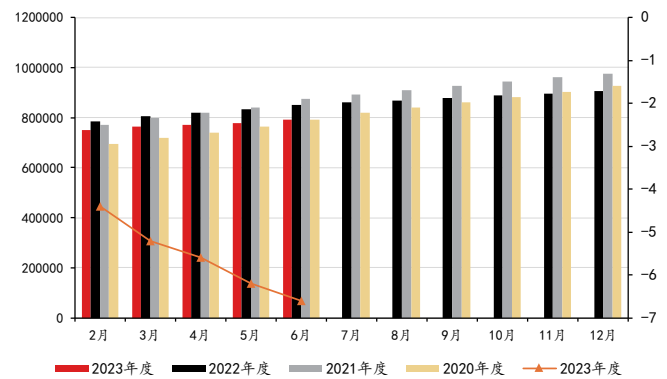
**图表 16：浮法玻璃产线计划表**

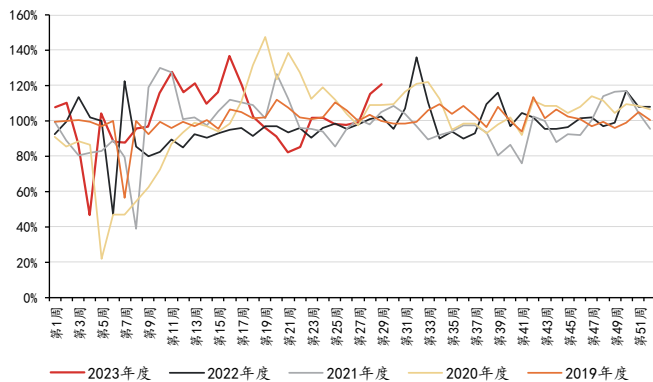
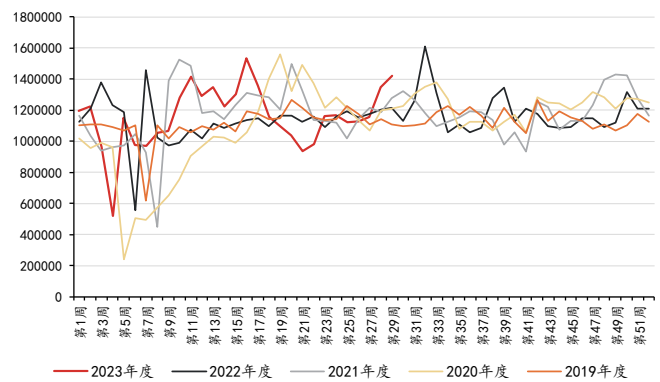
2023年具备新点火条件					2023年冷修产线						
编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能(吨)	计划点火时间	编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能(吨)	最近点火时间
1	河北	河北正大	三线	850		1	河北	河北德金	一线	800	2011.01
2	福建	福建瑞玻	二线	800		2	天津	天津信义	三线	600	2012.07
3		福建龙泰	二线	600	点火待定		山东	滕州金晶	一线	600	2013.07
4	四川	四川威力斯	二线	600	点火待定	3	浙江	浙江旗滨	陶堰一线	600	2014.03
5	江西	江西透光陶瓷	一线	1200	2023三季度	4	浙江	浙江旗滨	陶堰二线	600	2013.12
6	贵州	贵州海生	凯里一线	600	不确定	5	湖北	武汉长利	汉南一线	900	2015.06
				4650		6	湖南	醴陵旗滨	一线	1000	2014.12
						7	广东	东莞信义	一线	600	2015.04
						8	四川	成都明达	一线	550	2009.04
						9	甘肃	兰州蓝天	一线	1000	2015.06
						10	新疆	新疆光耀	一线	600	2012.08
						11	辽宁	营口信义	一线	1000	2014.01
										8850	
										600	
				4800							

数据来源：国联期货、隆众资讯

### 1.3 玻璃需求：淡季不淡 资金压制旺季预期

7月是玻璃需求的传统淡季，但地产周期的改变也对玻璃供需的季节性特性有所扰动，保交楼等政策支撑下，今年竣工端环比2022年有显著好转，释放浮法玻璃需求。从玻璃出货情况来看，7月份浮法玻璃出货量显著高于历史同期，印证了即使在新开工和施工大趋势下行带动玻璃需求预期走弱的背景下，竣工仍给浮法玻璃需求带来了脉冲式好转。1-6我国房地产竣工累计3.39亿平方米，同比增加19%。浮法玻璃27-30周总出货量在128.52万吨，同比增加8.83%；27-30周平均出货率为109.89%，同比增加10.67%。

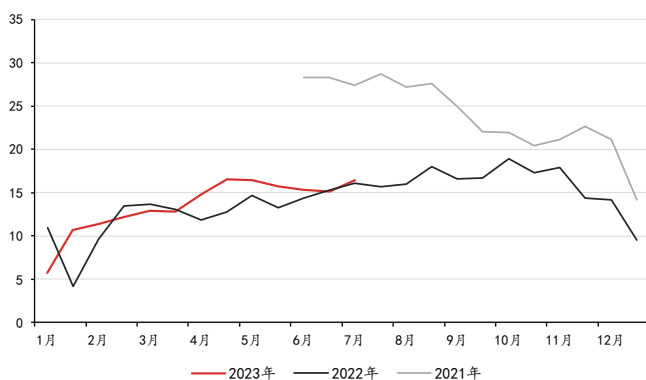
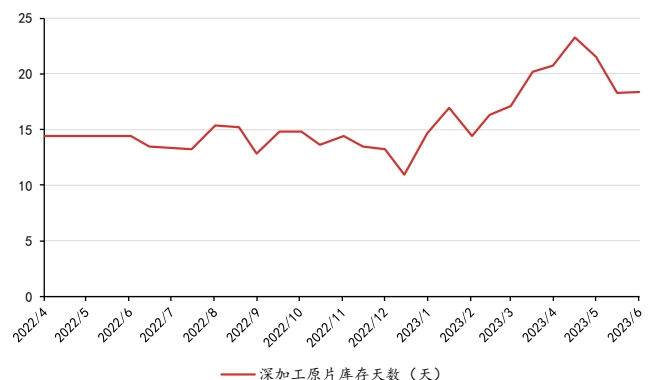
**图表 17：房地产竣工面积及同比（万平方米，%）**

**图表 18：房地产施工面积及同比（万平方米，%）**


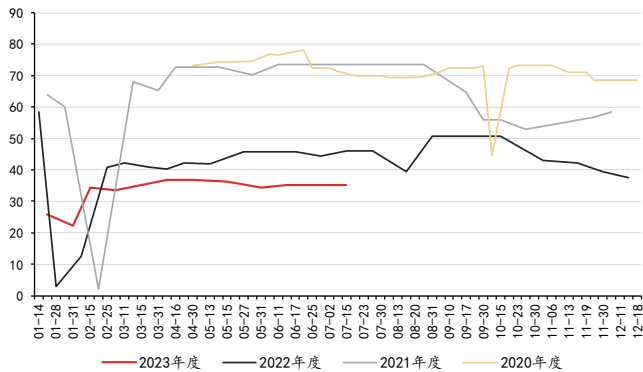
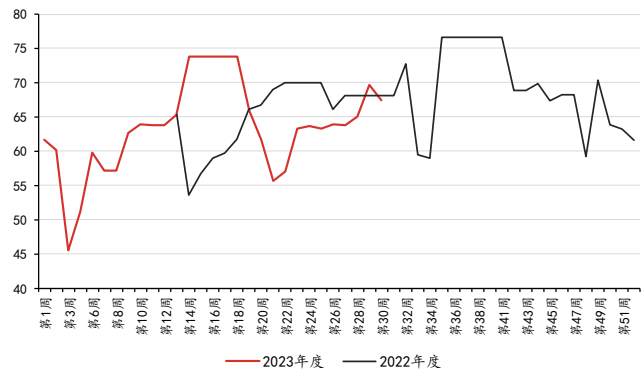
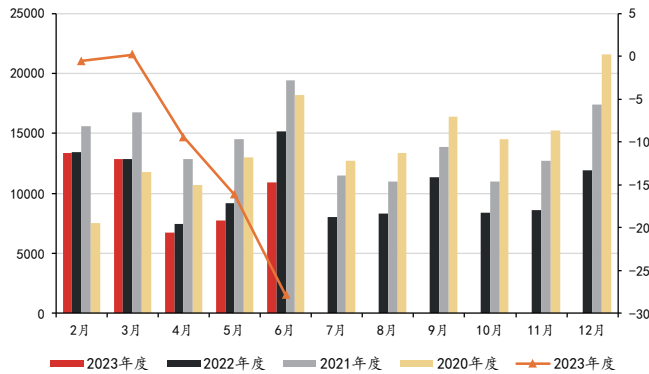
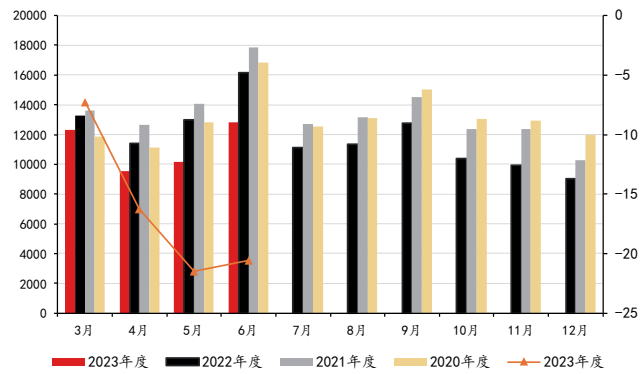
**图表 19: 隆众: 玻璃周度出货率 (%)**

**图表 20: 隆众: 玻璃周度出货量 (吨)**


数据来源: 隆众资讯, 国家统计局, 国联期货研究所

尽管地产竣工同比去年有好转, 但4月份以来竣工面积增速显著放缓, 暗示竣工端需求持续释放动能不足。深加工情况来看, 隆众口径7月中旬深加工厂订单天数16.4天, 环比6月末+1.3天; 同比2022年持平, 同比2021年27.39天下滑10.99天。截至7月中旬, 下游钢化率产能利用率35.2%, 远低于历史同期; Low-e玻璃产能利用率环比6月有所好转, 环比3/4月份有所不及。

地产资金的回流仍是影响玻璃下游真实需求的释放的一大因素。环比3、4月份, 市场反馈下游深加工及房企面临的资金压力显著增大, 而作为资金回流一大渠道的地产销售二季度表现疲软。6月房地产住房销售面积1.09亿平方米, 同比-27.88%; 销售金额1.15万亿元, 同比下降25.11%。6月房地产开发企业投资完成额供给1.28万亿元, 同比下降20.59%。

**图表 21: 深加工订单天数 (天)**

**图表 22: 深加工原片库存天数 (天)**


**图表 23: 钢化炉产能利用率 (%)**

**图表 24: Low-e 玻璃产能利用率 (%)**

**图表 25: 房地产住宅销售面积及同比 (万平方米, %)**

**图表 26: 房地产企业投资完成额及同比 (亿元, %)**


数据来源: 隆众资讯, 我的钢铁, 国家统计局, 国联期货研究所

后续地产端资金情况能否好转推动竣工端大宗商品需求释放, 仍是浮法玻璃需求的一大关注点。在地产销售同比走弱背景下, 尽管竣工端推动以及施工存量仍能支撑玻璃需求, 资金会限制玻璃需求脉冲式好转的高度。7月中旬, 为引导金融机构继续对房地产企业存量融资展期, 加大保交楼金融支持, 中国人民银行、国家金融监督管理总局发布通知, 明确《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》(以下简称“金融十六条”)中的政策有适用期限的, 将适用期限统一延长至 2024 年末。7月末, 中央政治局会议释放地产端政策加码力度相对有限。

市场反馈深加工企业资金情况环比 3/4 月份恶化, 后续政策端若加码有限, 后续“金九银十”旺季预期或高度有限。玻璃当前估值较高, 考虑后续供给端稳中有增, 需求难以释放或使得供需面边际走弱, 价格中枢或下行。

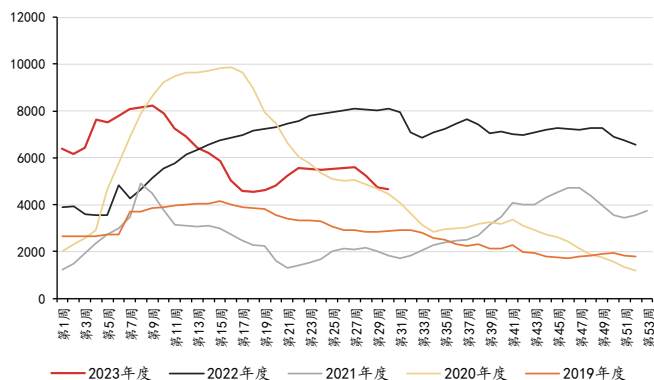
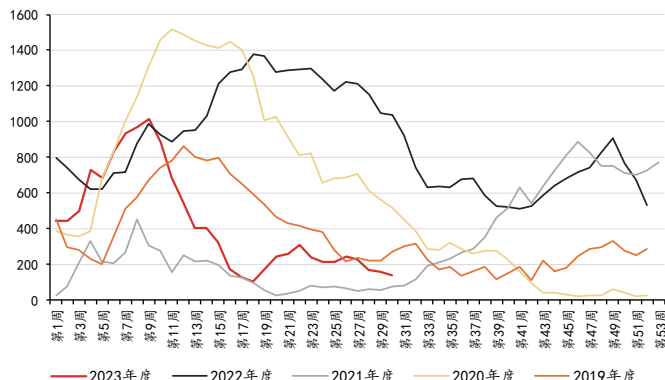
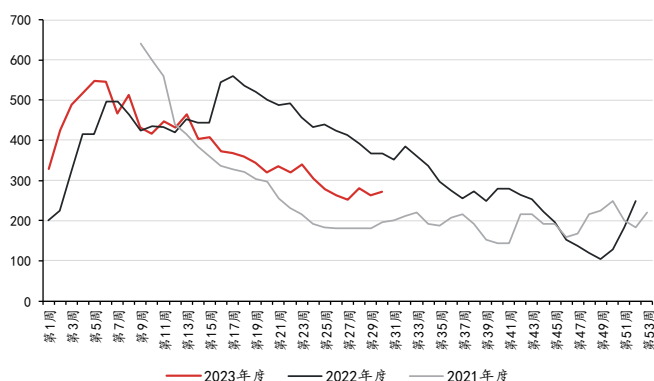
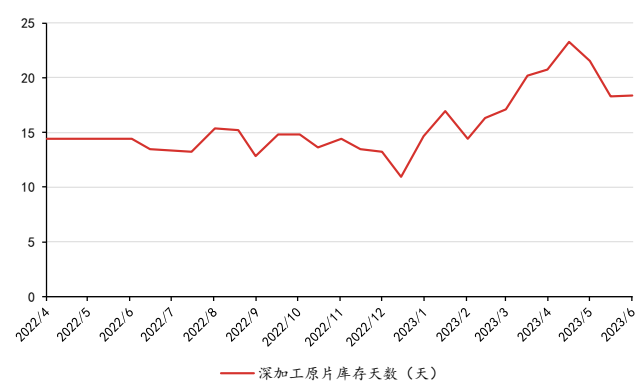
### 1.4 玻璃库存: 部分地区库存压力去化

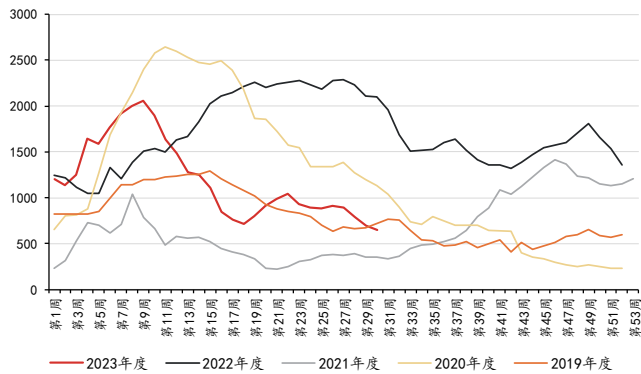
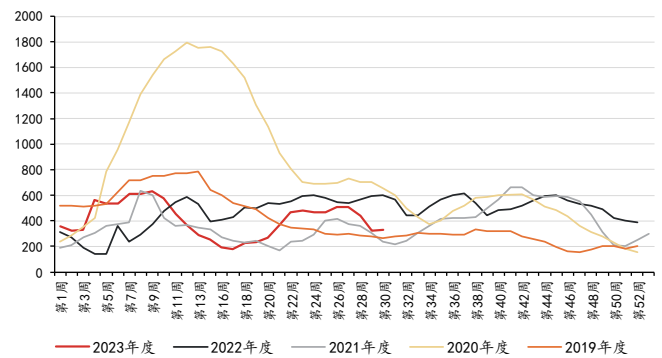
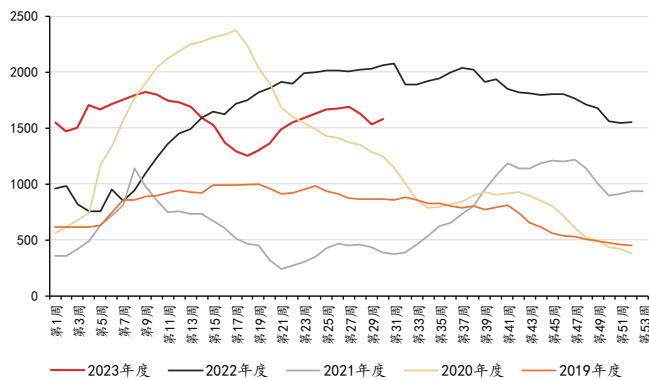
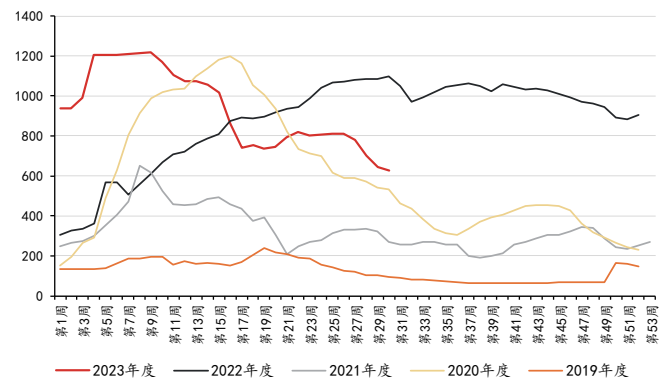
7月浮法玻璃整体供需走强带动上游库存压力去化。就总库存来看, 7月以来,

随着产销环比 6 月升温，浮法玻璃整体表现出超越往年平均水平的去库力度。27-30 周浮法玻璃上游厂商库存去化 943.2 万重量箱，去库幅度 16.87%，去库强度显著高于往年同期。

从沙河地区社会库存水平来看，7 月份社会库存止跌反弹，反映出产销回暖带动市场中游部分投机性需求释放，中游贸易商环比 6 月持货意愿有所增加。

分地区来看，7 月华中、华北等玻璃主产区库存去化至历史较低水平位，库存带给价格压力较小。但月末产销回落带动华北、华中地区浮法玻璃价格有强转弱的过程相对顺畅，侧面印证市场对后续需求的隐忧。华东、华南等玻璃主销区上游玻璃厂库存仍维持在历史较高水平，但 7 月两地产销较好使得当下库存压力尚未施压现货价格。

**图表 27：玻璃企业总库存季节性分析（万重量箱）**

**图表 28：沙河玻璃厂社会库存（万重量箱）**

**图表 29：沙河社会库存（万重量箱）**

**图表 30：样本深加工企业原片库存天数（万重量箱）**


**图表 31：华北地区玻璃库存（万重量箱）**

**图表 32：华中地区玻璃库存（万重量箱）**

**图表 33：华东地区玻璃库存（万重量箱）**

**图表 34：华南地区玻璃库存（万重量箱）**


数据来源：隆众资讯，国联期货研究所

## 二、纯碱 8 月策略报告

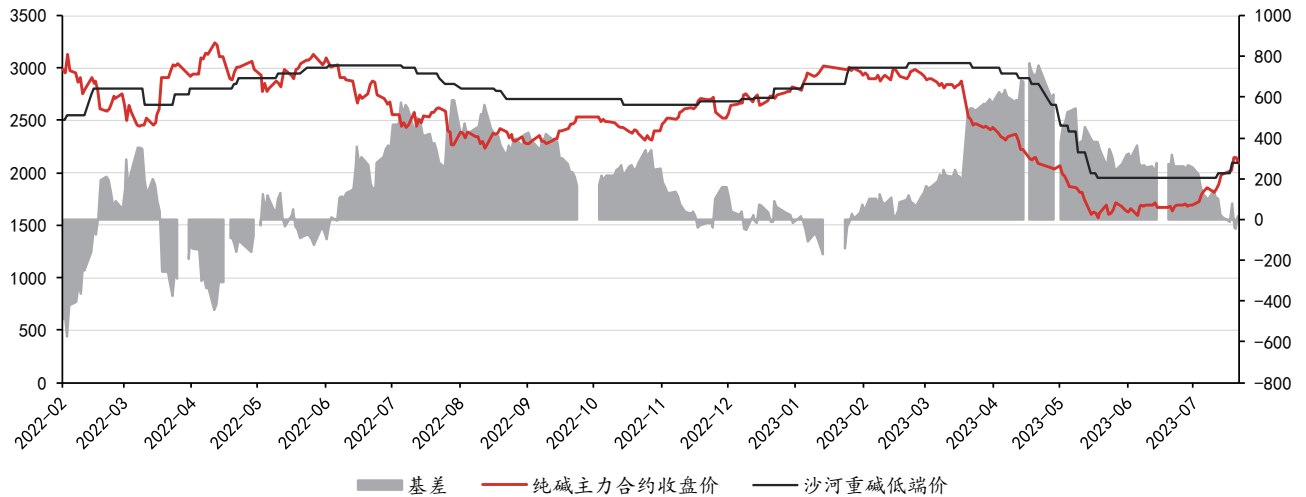
### 2.1 纯碱 2023 年 7 月价格回顾

7月初，下游受远兴部产能释放以及后续超预期的投产计划消息影响，对碱厂挺价有抗拒心态，纯碱价格偏稳运行。期货盘面深度贴水，在短期供给紧张的现实以及即将产能过剩的预期带动下震荡运行。

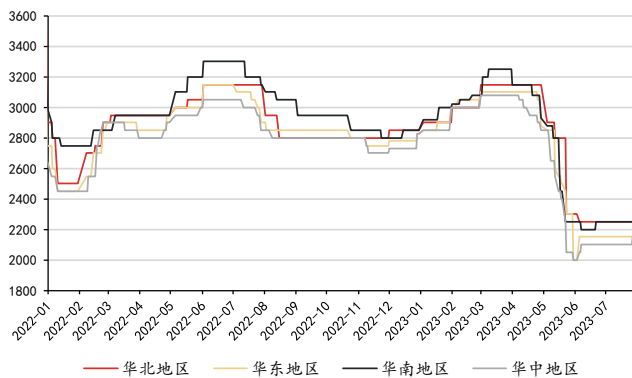
进入中旬，随着远行前期投产预期的逐步证伪，以及碱厂整体检修进度的推进，纯碱供需矛盾的现实和预期一齐恶化：现货层面，纯碱检修带来产能损失导致供给进一步收缩，货源偏紧，碱厂挺价落地；预期方面，远兴产能释放不力强化市场对 8 月甚至 9 月纯碱供给不足预期，部分下游企业主动补库以防断料风险，现货流动性进一步收缩。期货上，近月合约随着现货涨价向上修复深度贴水，远月合约共振上行，呈现“近强远弱”的价差表现。

7月下旬，纯碱现货一方面受持续去库支撑，碱价不断抬升；另一方面远兴投产有所推进，月末水合装置的开启，盘面对于近月供需的预期边际走弱，近月合约回落。

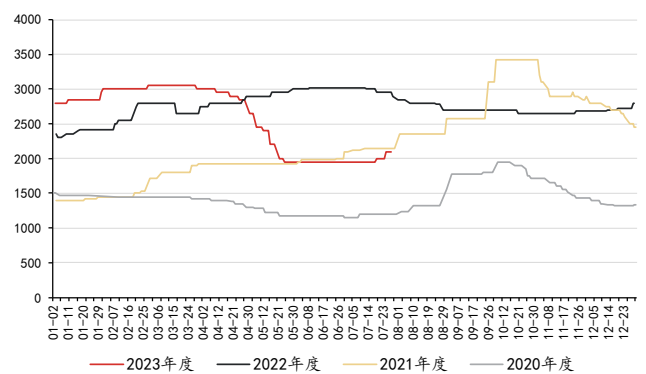
**图表 35：2023 年 7 月纯碱期现价格走势（元/吨）**



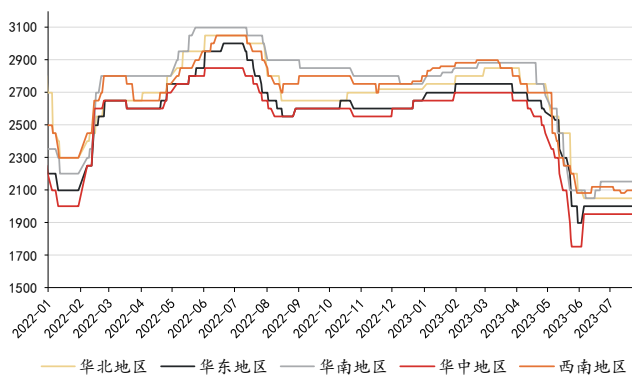
**图表 36：分地区重碱市场主流价（元/吨）**



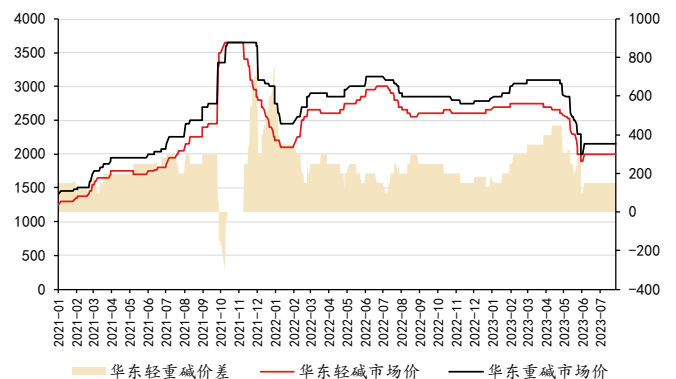
**图表 37：沙河重碱市场低端价（元/吨）**



**图表 38：分地区轻碱市场主流价（元/吨）**



**图表 39：华东地区轻重碱价差（元/吨）**

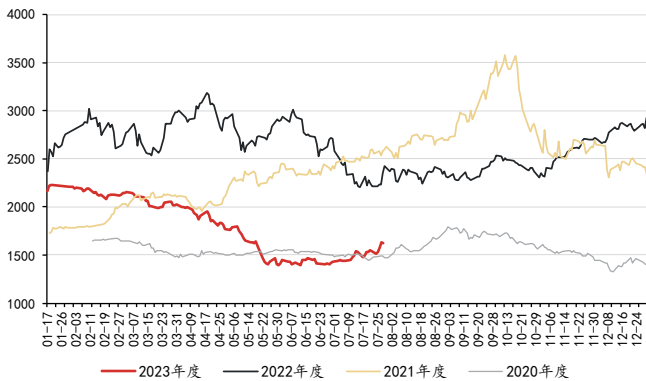
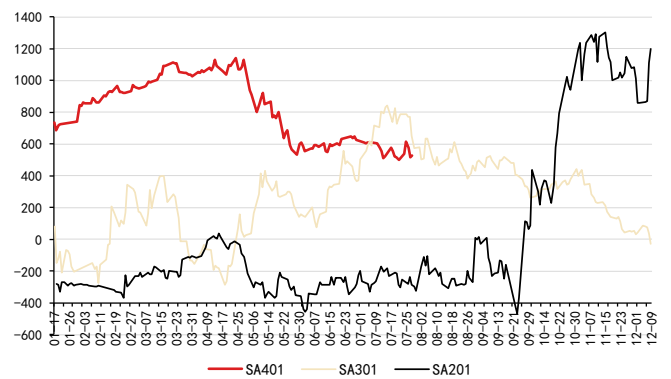
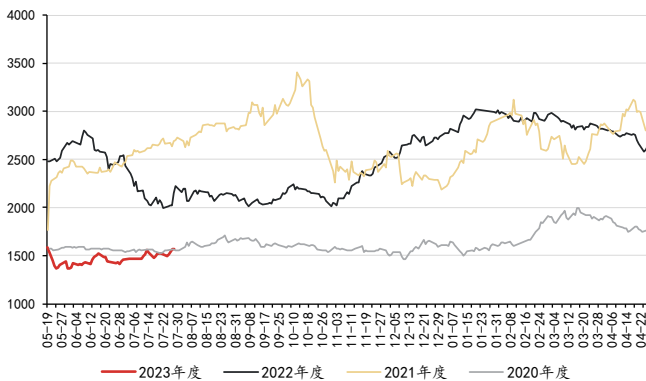
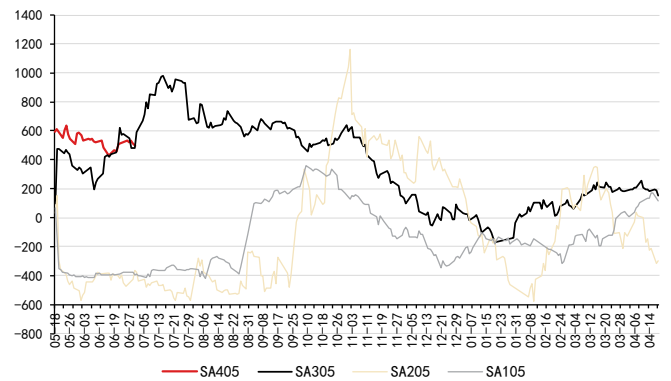


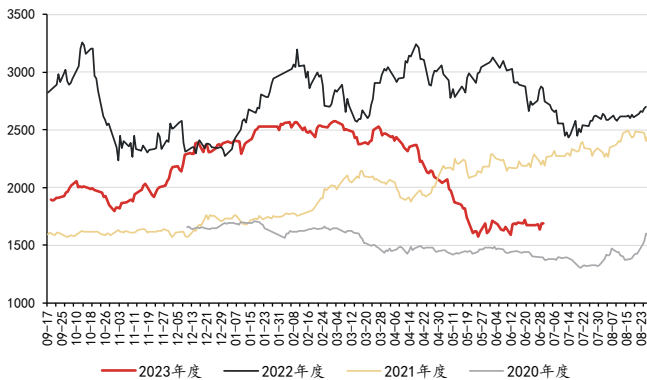
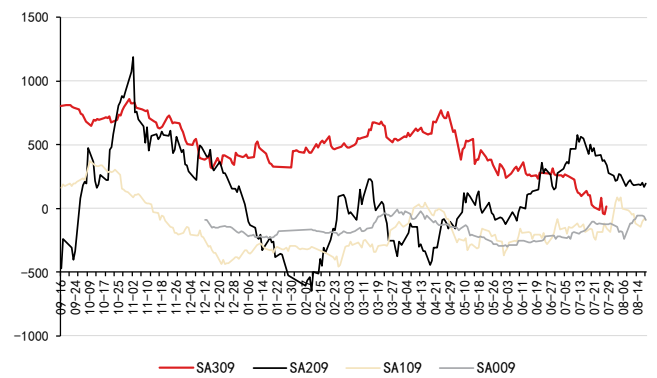
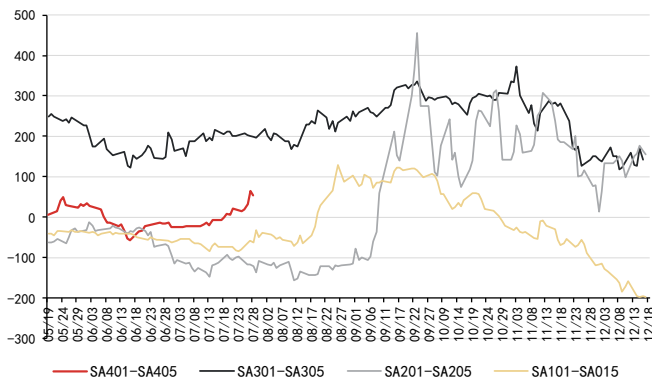
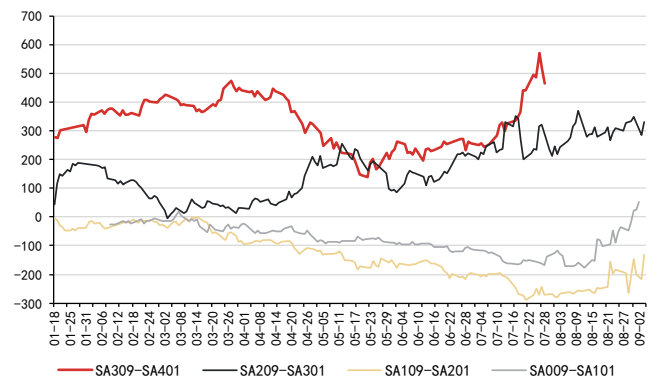
**图表 40：各地区轻重碱现货主流报价及价差表（元/吨）**

重碱现货主流报价	7/28	7/19 周变动	7/14	7/7 三周变动	6/28 月变动	近三年平均	差值	
华北	2250	2250	0	2250	2250	0	2600.35	-350.35
华东	2200	2150	50	2150	2150	50	2516.17	-316.17
华中(送到价)	2200	2100	100	2100	2100	100	2445.12	-245.12
东北	2250	2200	50	2200	2200	50	2661.82	-411.82
华南	2250	2250	0	2250	2250	0	2630.93	-380.93
西南	2250	2250	0	2250	2280	-30	2547.02	-297.02
西北(出厂价)	1800	1800	0	1800	1800	0	2189.93	-389.93
轻碱现货主流报价	7/28	7/19 周变动	7/14	7/7 三周变动	6/28 月变动	近三年平均	差值	
华北	2050	2050	0	2050	2050	0	2366.64	-316.64
华东	2050	2000	50	2000	2000	50	2273.56	-223.56
华中(送到价)	1950	1950	0	1950	1950	0	2227.23	-277.23
东北	2150	2100	50	2100	2100	50	2455.62	-305.62
华南	2150	2150	0	2150	2150	0	2450.34	-300.34
西南	2150	2100	50	2080	2100	50	2385.67	-235.67
西北(出厂价)	1750	1750	0	1750	1750	0	2103.23	-353.23
主流报价价差	7/28	7/19 周变动	7/14	7/7 三周变动	6/28 月变动	近三年平均	差值	
华北	200	200	0	200	200	0	217.95	-17.95
华东	150	150	0	150	150	0	242.61	-92.61
华中(送到价)	250	150	100	150	150	100	217.89	32.11
东北	100	100	0	100	100	0	133.40	-33.40
华南	100	100	0	100	100	0	170.83	-70.83
西南	100	150	-50	170	180	-80	161.35	-61.35

来源：隆众资讯，我的钢铁，国联期货

备注：价格数据为隆众资讯报价，和现货真实成交有差距，仅供参考。

**图表 41：纯碱 01 合约收盘价（元/吨）**

**图表 42：纯碱 01 合约基差（元/吨）**

**图表 43：纯碱 05 合约收盘价（元/吨）**

**图表 44：纯碱 05 合约基差（元/吨）**


**图表 45: 纯碱 09 合约收盘价 (元/吨)**

**图表 46: 纯碱 09 合约基差 (元/吨)**

**图表 47: 纯碱 1-5 合约价差 (元/吨)**

**图表 48: 纯碱 9-1 合约价差 (元/吨)**


来源: 文华财经, 隆众资讯, 我的钢铁, 国联期货研究所

## 2.2 纯碱供给: 供给偏紧超预期兑现

纯碱当前的主要矛盾仍集中在供给端, 7 月份新产能投产进度有所推进但不及预期, 另外夏季碱厂检修增加, 7 月中下旬个别突发因素也导致纯碱供给端减量; 7 月整体呈现出超预期的供给收缩。

新产能投产层面, 远兴能源 7 月整体展现出进度不及 6 月底的预期, 当前一线水合装置已开, 预计月末产能调高至 4000 吨/日。市场当前有轻碱试制品流动, 品质已达国标合格标准。远兴的进展缓慢导致纯碱近月供需矛盾的现实和预期的加剧。



**图表 49：纯碱新产能投产一览表（更新至 2023 年 6 月）**

公司	产能	性质	工艺路线	投产时间	备注
湘渝盐化	30	新投产	联碱法	2023 年年底	配套合成氨产线已建成
中盐安徽红四方	20 (实际 15)	新投产	联碱法	2023 年 5 月达产	全轻碱
江苏德邦	60	搬迁	联碱法	2023 年四季度	目前合成氨段已点火
天然碱塔木素一期	500	新投产	天然碱法	一线水合装置已开	7 月末预计二线投料
金山（漯河）	200	新投产	联碱法	预计 2023 年 8 月中下旬出产品，10 月达产	目前合成氨段已点火
连云港碱业	110	搬迁	氨碱法转联碱法	2024 年	目前施工当期排至 2023 年年底

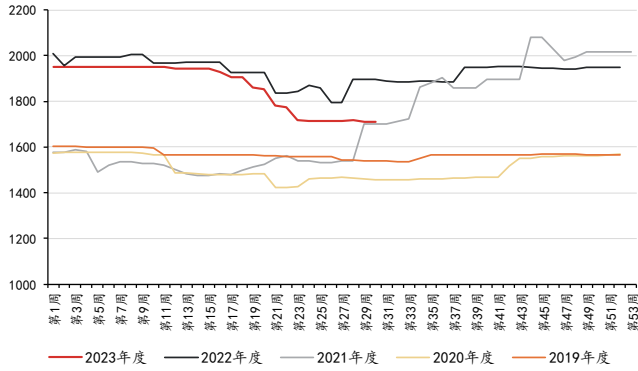
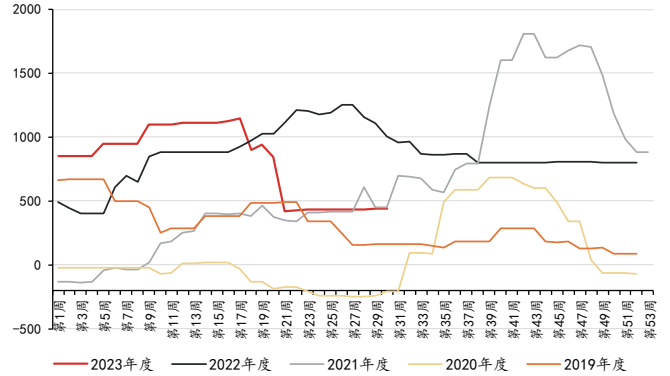
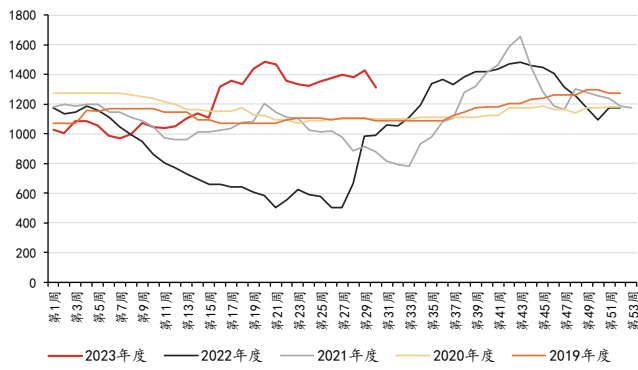
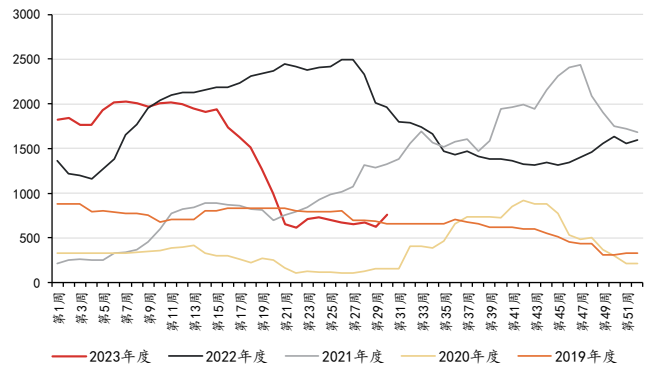
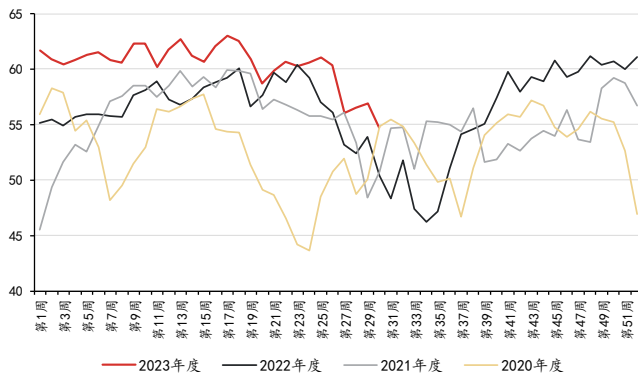
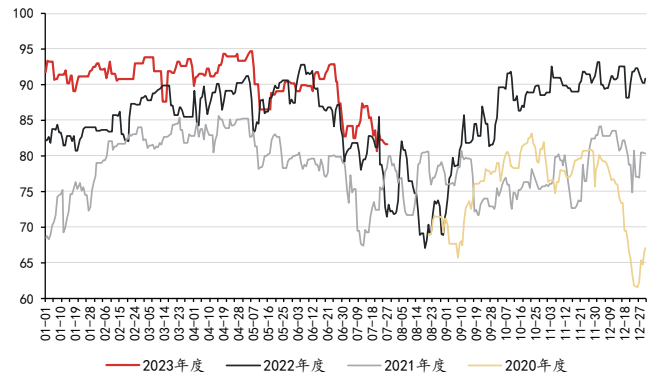
  

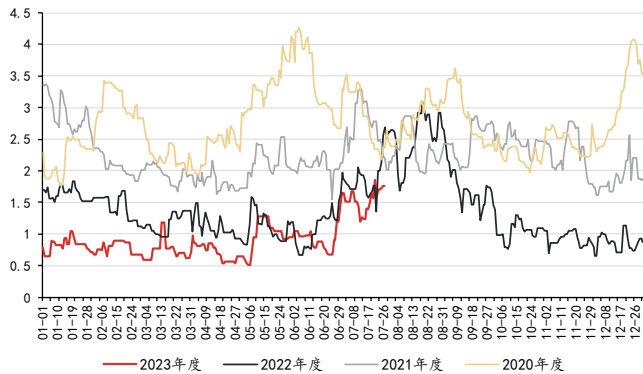
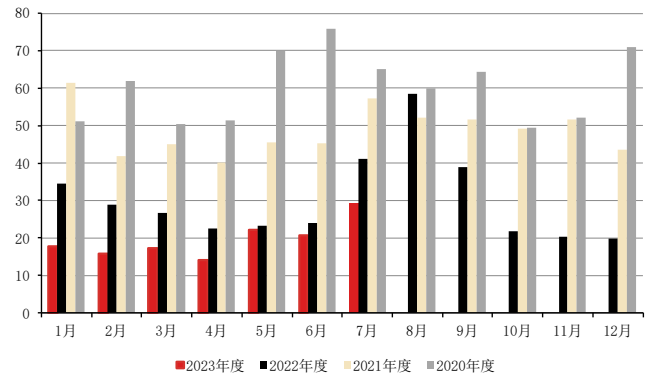
预计产能投放	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
(万吨)	20		150	150	400	60		30

来源：公开资料搜集，国联期货研究所

检修层面，碱厂检修季节性增长预期兑现，7 月整体行业产能利用率显著下滑。其中部分为碱厂固定检修计划的如期推进，另有青海地区环保因素扰动导致青海地区碱厂主动降负带来额外产能损失。隆众资讯显示，7 月受检修影响碱厂开工率显著下滑，损失量环比 6 月增长。在远月低成本纯碱供应大幅增长带动行业估值下行预期下，碱厂出于尽量获取利润以及客源维护的考虑，检修或仍尽可能推迟，7 月检修量同比不及往年同期。截至 7 月 29 日，本月碱厂产能损失为 29.25 万吨，月环+42.06%，同比-28.87%。

据已知碱厂检修计划估计，8 月份碱厂检修带来的损失量在 15 万吨附近，环比 7 月将显著回落，但不排除仍有碱厂检修计划未公布。预期 8 月纯碱整体供应随着检修下滑以及远兴等新产能的投放环比走松。

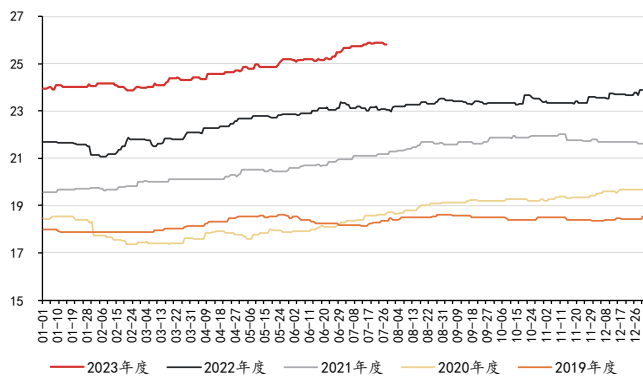
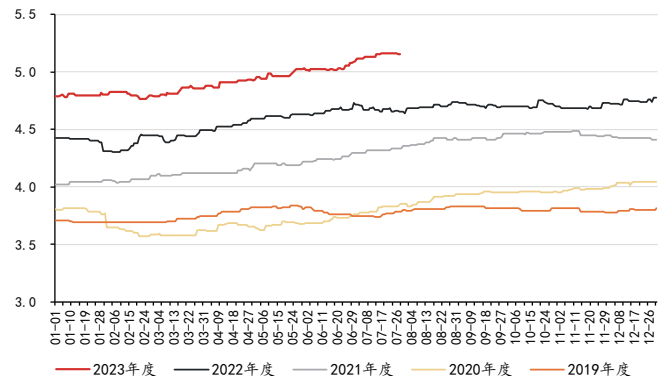
**图表 50：华北氯碱法纯碱生产成本（元/吨）**

**图表 51：华北氯碱法纯碱生产理论利润（元/吨）**

**图表 52：华东联碱法纯碱生产成本（元/吨）**

**图表 53：华东联碱法纯碱生产理论利润（元/吨）**

**图表 54：纯碱周产量（万吨）**

**图表 55：碱厂开工率（%）**


**图表 56: 纯碱周度损失量 (万吨)**

**图表 57: 纯碱月度损失量 (万吨)**


数据来源: 隆众资讯, 我的钢铁, 国联期货研究所

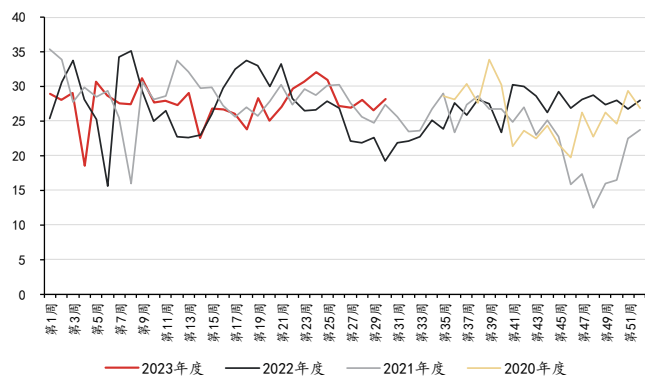
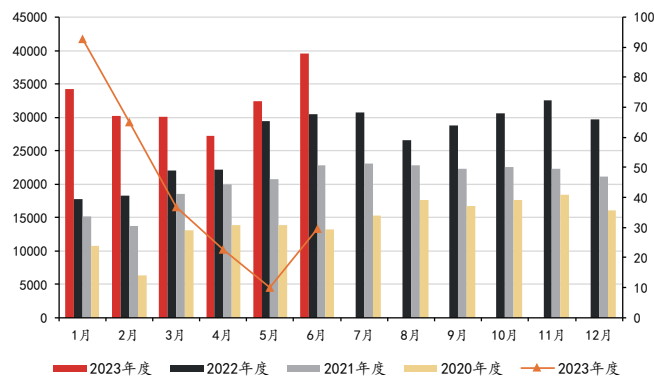
## 2.2 纯碱需求: 需求稳定叠加供给偏紧 下游采购提量

2023年7月重碱下游玻璃端总日熔量小幅增加。截至7月底,浮法玻璃及光伏玻璃产量供给达到25.36万吨/日,环比6月底25.82万吨/日月环增长1.10%,对应重碱日耗量增长至5.15万吨。年内浮法及光伏玻璃仍有新增投产预期,后续重碱需求预期增长。

**图表 58: 浮法+光伏玻璃总日熔量 (万吨)**

**图表 59: 浮法+光伏玻璃推测纯碱日耗量 (万吨)**


数据来源: 隆众资讯, 我的钢铁, 国联期货

2023年7月纯碱供给减量且未来供给预期走弱,下游在经历了前期的主动去库后库存总体水平较低,货源阶段性紧张的现实推动下游主动补库以增备日常生产用库存,碱厂出货增加。轻碱总体出货高于历史同期,27-30周轻碱总出货量109.70万吨,同比2022年85.72万吨增加27.97%。

**图表 60: 轻碱出货量 (万吨)**

**图表 61: 碳酸锂产量及产量同比 (吨, %)**


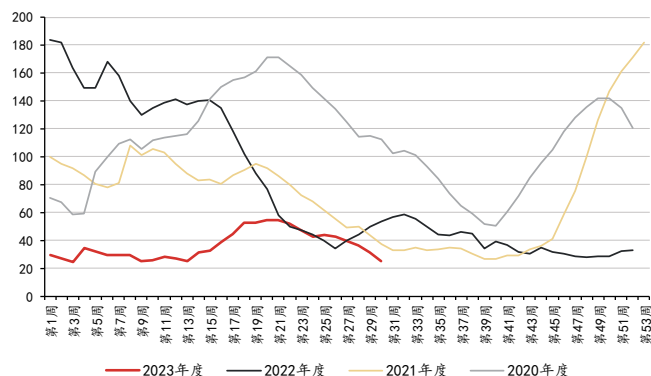
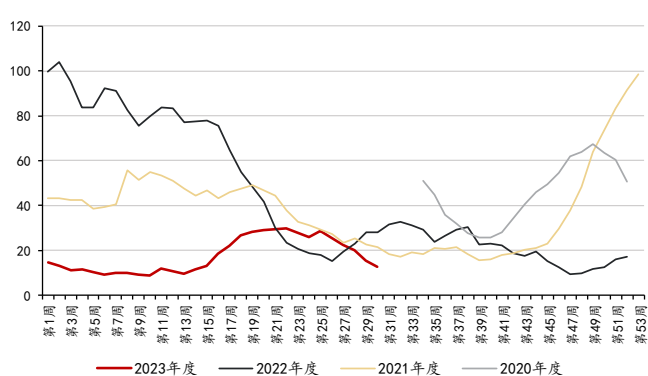
数据来源: 隆众资讯, 卓创资讯, 我的钢铁, 国联期货研究所

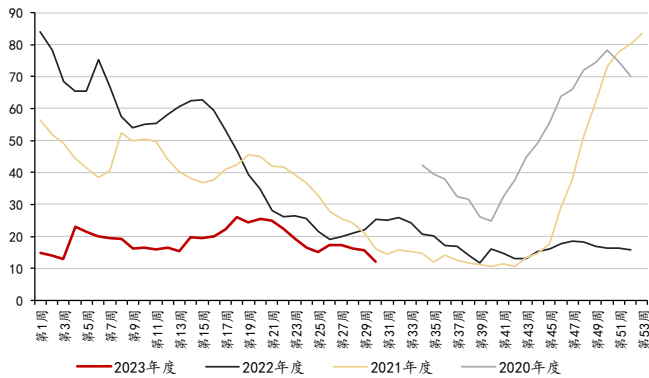
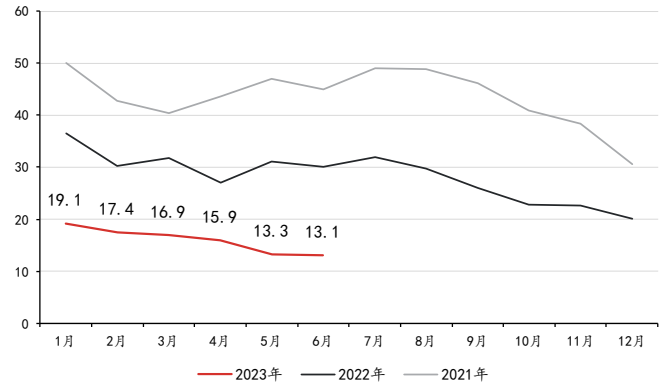
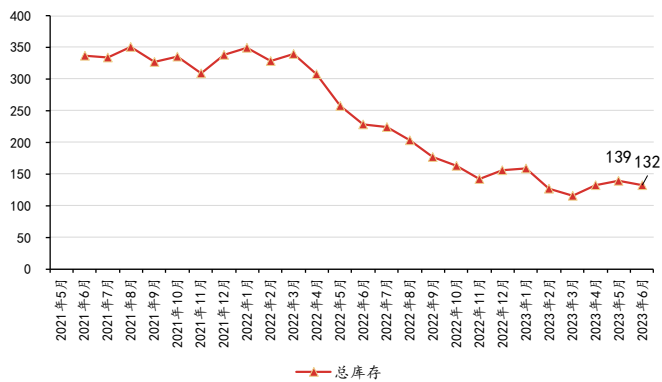
### 2.3 纯碱库存: 低位库存支撑现货

7 月份在纯碱供需矛盾激化背景下, 上游碱厂库存持续去化重回历史低位, 对价格支撑的力度环比增强。截至 7 月末, 隆众口径上游碱厂总库存 24.83 万吨, 月环-42.05%。就细分品种来看, 重碱由于其下游需求相对轻碱更加刚性, 7 月重碱端去库力度强于轻碱。截至 7 月末, 隆众口径来看, 上游碱厂重碱库存 12.62 万吨, 月环-50.33%; 上游碱厂轻碱库存 12.21 万吨, 月环-29.99%。

在碱价下行的预期下, 下整体主动去库, 上半年浮法玻璃厂纯碱库存持续压缩。但进入 7 月, 远兴投产进度不及预期推动短期供需预期边际走强, 下游开始主动增加库存以对冲缺货断料风险, 隆众数据 7 月下旬统计来看, 下游样本玻璃厂纯碱库存天数为 12.99 天, 环比 6 月底 12.95 天有小幅抬升。

当前远兴投产进度预期下, 8 月份或将延续供不应求、库存去化的状态, 低位库存会给现货价格提供支撑力。若远兴爬产顺利, 9 月份纯碱或有望进入累库周期。

**图表 62: 碱厂总库存 (万吨)**

**图表 63: 碱厂重碱库存 (万吨)**


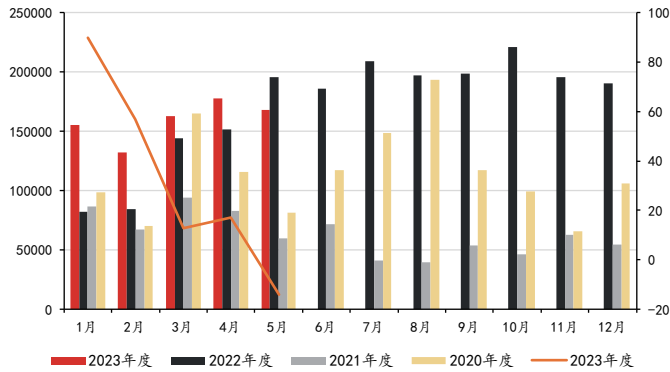
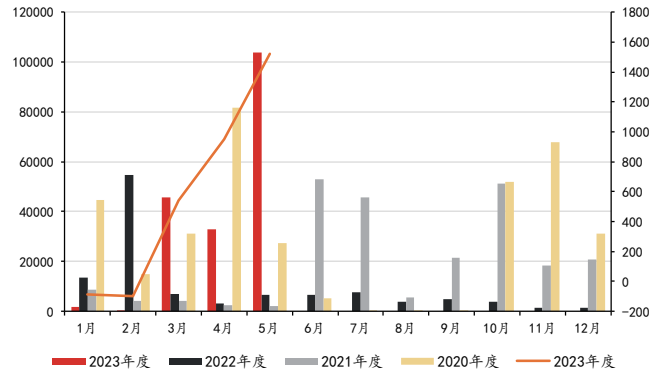
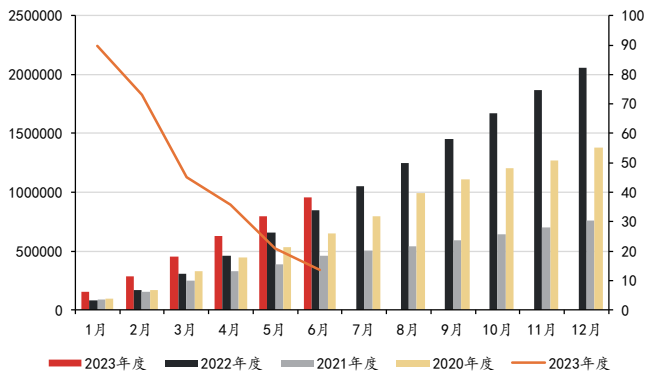
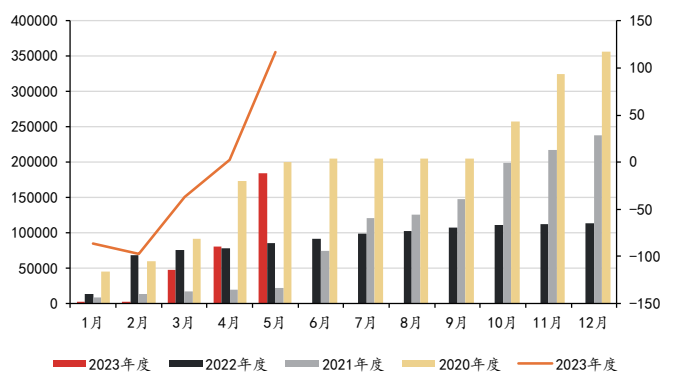
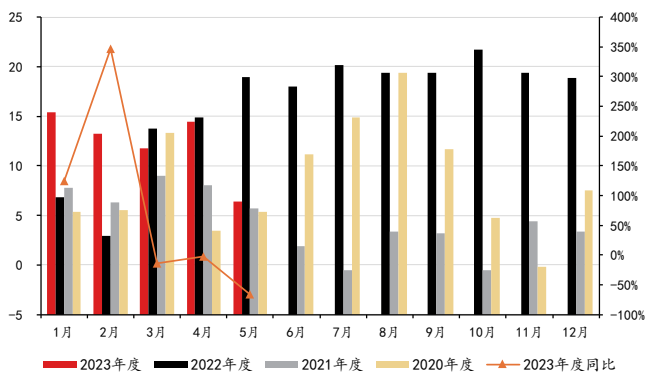
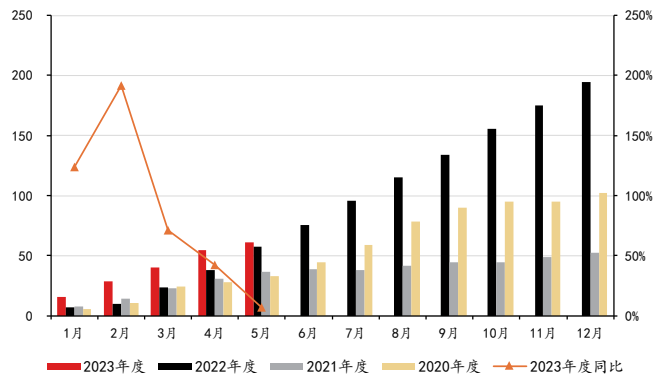
**图表 64: 碱厂轻碱库存 (万吨)**

**图表 65: 卓创: 样本浮法玻璃厂纯碱库存天数 (天)**

**图表 66: 三环节纯碱库存 (万吨)**


数据来源: 隆众资讯, 卓创资讯, 我的钢铁, 国联期货研究所

## 2.4 纯碱进出口: 上半年净出口环比走弱

今年国内外纯碱都面临新增产能压力, 海内外碱价下行预期逐步兑现。6月我国纯碱出口 16.3 万吨, 环比-2.86%, 均价 294.7 美元/吨, 月环-50 美元/吨; 进口 2.06 万吨, 均价 300.73 美元/吨, 其中 2 万吨来自美国, 均价 295.25 美元/吨, 月环-55 美元/吨。

出口价格下行, 纯碱在新产能投放压力下或维持出口体量以维护渠道分担后续过剩产能, 但在海内外产能同时上行背景下未来出口新增空间或比较有限; 而后续纯碱供应走松也会驱动国内减少海外碱的采购, 待新产能释放后我国纯碱进出口预计趋势走强。

**图表 67: 纯碱月出口及出口同比 (吨, %)**

**图表 68: 纯碱月进口及进口同比 (吨, %)**

**图表 69: 纯碱月出口累计及累计同比 (吨, %)**

**图表 70: 纯碱月进口累计及累计同比 (吨, %)**

**图表 71: 纯碱净出口及同比 (吨, %)**

**图表 72: 纯碱净出口累计及累计同比 (吨, %)**


数据来源: 海关总署, 国联期货研究所

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

## 联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600