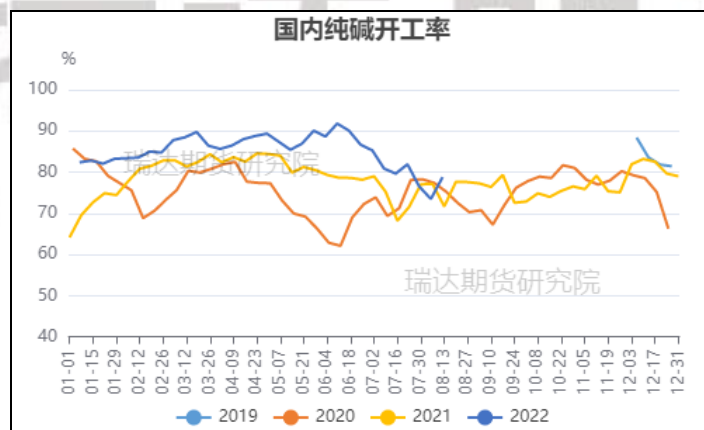


纯碱：需求走弱库存增加，短期期价依然承压

郑州纯碱期货价格经历7月下旬的短暂反弹，整体陷入区间偏弱运行态势。虽然个别纯碱企业如期进入停车检修状态，以及近期我国部分地区受高温天气的持续影响，区域内执行限电，开工率低位导致供应端减量。但受制于下游需求不振，浮法玻璃行业普遍亏损、光伏玻璃厂家微利，以及轻碱主要下游产品盈利情况欠佳，终端用户对高价纯碱抵触情绪明显，纯碱企业库存攀升。展望后市，产业链利润分配不均仍是制约纯碱期价反弹的主要因素，考虑到浮法玻璃终端尚未明显好转，预计中短期纯碱期价依然承压。

集中性检修后，纯碱开工率将逐步提升

纯碱季节性检修规律比较明显，企业一般会选择在夏季进行检修。据了解，7月国内纯碱装置检修38万吨，较6月增加14万吨。8月份国内纯碱装置检修企业依旧较多，检修时间和时长不同。据隆众资讯统计，截至8月11日，国内纯碱企业产能利用率78.78%，较上月同期下降0.86%，但周环比上调5.3%，且较去年同期增加7.11%。近期天津碱厂装置停车检修，湖北双环煤气化检修，装置降负荷。此外，江苏、重庆、河南地区受高温天气持续影响，区域内执行限电，导致部分碱厂的装置负荷有所波动。不过，海化、发投、南碱等部分前期检修的装置逐渐恢复至正常运行水平，进而带来纯碱产能利用率的提升。



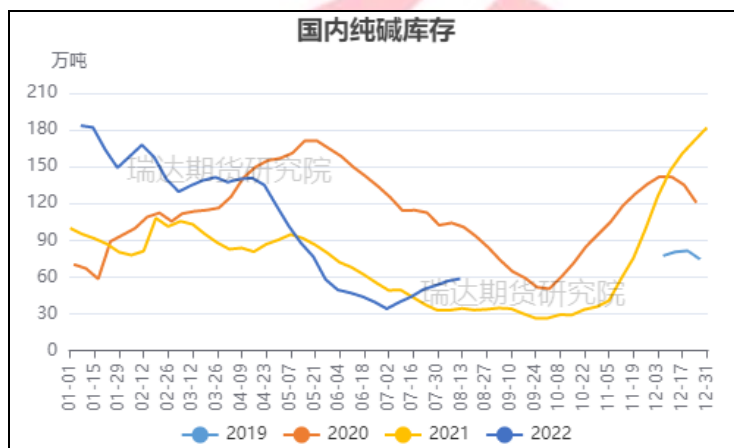
来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从成本方面来看，据隆众资讯数据统计，截止8月11日，联碱法纯碱理论利润（双吨）为1684元/吨，氨碱法纯碱理论利润为1026元/吨，尽管利润较之前均有所下滑，但对于碱厂来说，盈利情况仍较为可观。7、8月份检修厂家集中，9月份之后计划检修厂家将明显减少，在高利润驱使下，

纯碱供应存在恢复预期。

下游采购谨慎，纯碱企业库存趋增

从纯碱企业库存看，隆众数据显示，截止8月11日当周，国内纯碱库存58.69万吨，较月初增加71.5%，较去年同期增加70%。浮法玻璃生产企业处于亏损状态，而下游深加工行业的需求表现平淡，对玻璃的需求未有明显改善，进而导致玻璃厂对纯碱的采购也显得格外谨慎。另外，光伏玻璃利润微薄，部分点火产线延迟，重碱下游需求兑现不及预期，而轻碱下游成本压力明显，纯碱企业整体库存明显增加。目前来看，虽然中间商及下游原料纯碱库存均不高，但多放缓采购进度，眼下下游玻璃企业需求改善不明显，成本压力下刚需拿货为主，预计纯碱企业库存或维持增加态势。



来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

浮法玻璃终端需求疲弱将拖累纯碱需求

七月份以来，各地浮法玻璃冷修量均明显增加。据隆众资讯统计，截至2022年8月11日，浮法玻璃行业开工率为86.00%，较6月底下降2%；全国浮法玻璃在产日熔量为16.88万吨，较6月底下降2.4%；生产线条数为258条，较6月底减少3条。



来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

6 月份开始浮法玻璃行业出现普遍亏损的局面，据隆众资讯生产成本计算模型，截止 8 月 11 日，以煤制气为燃料的浮法玻璃价格为 1526 元/吨，理论利润为-123 元/吨；以天然气为燃料的浮法玻璃价格 1800 元/吨，理论利润为-179 元/吨。由于玻璃生产属于连续作业，点火后很难停产，考虑到冷修成本大，只有利润长时间处于亏损阶段，产能才会出现大面积萎缩。而玻璃行业在经历的前期 2 年以上的超高利润后，行业中企业资金储备情况普遍良好，即使生产有所亏损，也大多能坚持。即将进入传统旺季，企业对于需求复苏的预期比较足。目前来看，即使利润并未出现明显改善，旗滨、信义等大厂的投产仍在继续，行业对亏损的忍耐程度较高。据悉，8 月中下旬有产线计划放水，亦有产线计划点火，同时前期点火的产线也将陆续出玻璃，因此本月供应量或将先降后增，整体增量或将多于减量。

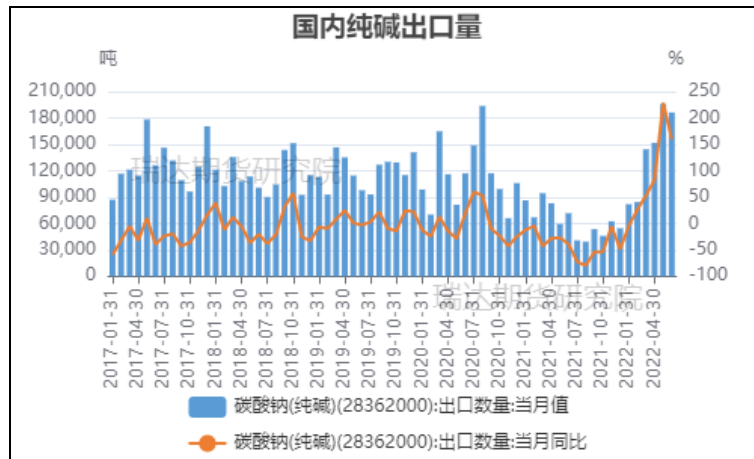
值得注意的是，今年以来房地产复工进度较慢，特别是地产订单回款较差，使得下游深加工企业订单欠佳。从国家统计局数据来看，今年 1-7 月，全国房地产开发投资、商品房销售面积和销售额、房企到位资金等多指标增速同比继续下降，并且降幅有所扩大。其中，1—7 月份，全国房地产开发投资 79462 亿元，同比下降 6.4%；商品房销售面积 78178 万平方米，同比下降 23.1%；房地产开发企业到位资金 88770 亿元，同比下降 25.4%。从市场的角度来看，短期市场信心修复仍需一定时间。虽然各地“保交楼”相关举措不断落实，项目复工情况或有所改善，房地产开发投资有望小幅边际修复，但企业资金压力叠加销售恢复不明显下，企业开工力度及意愿或仍较弱。产业链负反馈持续，上下游利润分配不均，将导致终端需求对高价纯碱的抵触情绪增强，采购意愿降低，进而拖累纯碱的需求。

光伏玻璃长期需求向好但短期需求放缓

在新能源快速发展的背景下，光伏玻璃新投产产能集中，产能释放速度较快。上半年由于国内光伏玻璃产量并没有受到疫情的负面影响，因此月度产量持续保持高水平。根据光伏玻璃的投产计划，预计到 2022 年底，光伏玻璃日熔量可达 7 万吨左右。据业内测算，如果光伏玻璃产量能持续保持在月均 120 万吨以上的水平，那么今年对于纯碱新增需求的提振有望达到 41 万吨左右。光伏玻璃对纯碱用量明显增加，提振重碱需求。不过，7 月份以来，由于自身库存增加，以及硅料价格的持续上涨导致光伏组件出货受限，进而使得光伏玻璃的需求有所减缓，7 月光伏新点火产线只有 1 条 1200T/D，八月份预计仍有产线有点火计划，产能供应持续增加，但在当前供需矛盾下，新增投产落实情况有待观望。

国内纯碱出口需求预期增加

出口方面，海关数据显示，2022年6月，国内纯碱出口量为18.62万吨，同比增加159.78%。国外局势影响下，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，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，导致国内部分碱厂的出口订单增加。3月份开始，国内纯碱几乎不再进口，出口量维持历史最高水平。考虑到目前能源价格高居不下，预计下半年国内纯碱出口量维持同比增加态势，今年出口量或有望增加100万吨。



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

整体来看，8月份国内纯碱装置检修企业依旧较多，但随着部分装置检修结束，供应整体趋增。需求方面，各地浮法玻璃冷修量有所增加，但尚未出现大面积冷修，不过考虑到终端地产企业资金压力和销售压力仍较明显，产业链负反馈持续，进而拖累纯碱的需求；光伏玻璃市场长期向好，但短期也面临自身供需矛盾，新增投产落实情况有待观望。由于上下游利润分配不均，终端需求对高价纯碱的抵触情绪增强，采购意愿降低。虽然目前中间商及下游原料纯碱库存不高，但玻璃企业需求改善不明显，成本压力下刚需拿货为主，纯碱企业库存或维持增加态势，进而对价格形成压力，预计后市纯碱期价趋于走弱，但考虑到纯碱出口需求及光伏玻璃前期向好，中期期价不宜过分看空。

瑞达期货林静宜

资格证号：Z0013465

2022-8-17

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货研究院力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



瑞达期货

RUIDA FUTURES