



徽商期货
HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



纯碱：宏观基本面共振 高位震荡为主

成文日期：2023 年 2 月 24 日

徽商期货有限责任公司
投资咨询业务资格：
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所
工业品部

姓名 张玺
从业资格号：F3046164
投资咨询号：Z0015768

摘要

1. 纯碱“强现实”与“强预期”共振，价格在宏观政策和建材基本面强势的带动下，加之市场情绪好转，盘面出现了一定的反弹，现货价格后市仍有提涨的预期。

2. 基本面来看，生产端的高利润态势延续，开工率依然维持 90%以上的高位，需求端浮法冷修与光伏投产冲抵，重碱需求相对稳定，库存小幅去化仍处低位，短期矛盾不大。

3. 总体来看，纯碱市场价格走势依旧坚挺，05 基本面强势的格局暂时不会改变。后续紧密跟踪疫情发展、房地产销售和玻璃高频产销数据。

风险提示：纯碱新增产能投产不及预期、地产终端需求增加、光伏玻璃生产线投产好于预期。

一、期现货市场分析

现货方面，目前，国内纯碱市场价格走势依旧坚挺。企业执行订单为主，库存仍旧处于历年来低位水平。玻璃厂刚需补库支撑，表现较强，原材料库存不高。

期货方面，近期，纯碱和玻璃向上的驱动更多还是受到宏观政策与建材基本面的共振，叠加市场情绪转好盘面出现反弹。

图 1：纯碱基差（元/吨）



图 2：纯碱期货主力合约走势图（元/吨）



数据来源：钢联数据、文华财经、徽商期货研究所

二、供需及其影响因素分析

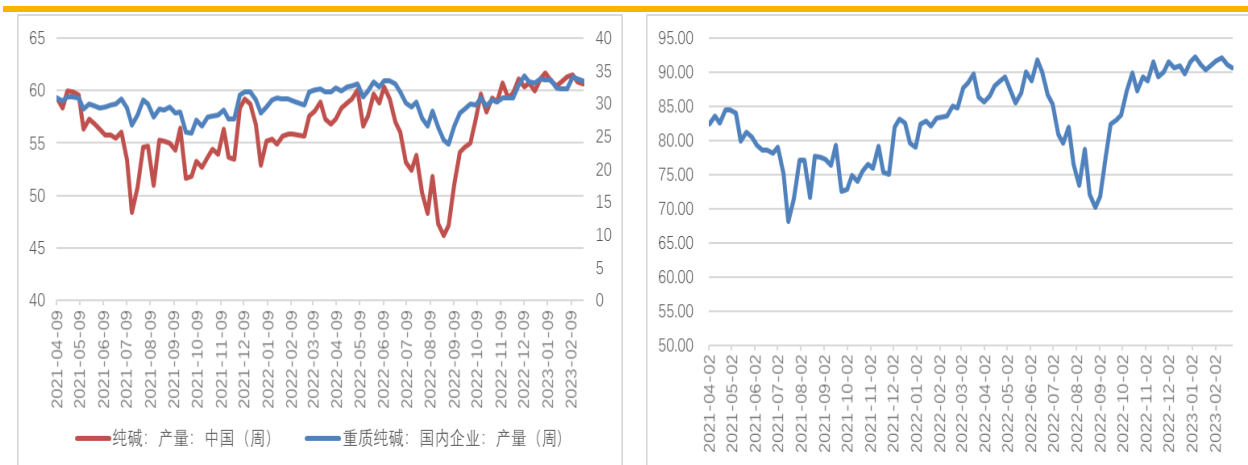
（一）国内纯碱整体开工仍处高位

目前，纯碱市场暂无大规模检修计划，国内纯碱整体开工高位运行。截至 2023 年 2 月 24 日，国内纯碱开工率 90.71%，环比上月减少 0.34%。产量为 60.61 万吨，环比上月减少 0.33%。短期个别企业有减量计划，但整体影响不大。

纯碱生产利润高位延续，开工相对稳定，预计后续产量、开工率持续高位运行为主。

图 3：国内企业纯碱产量（万吨）

图 4：纯碱开工率（%）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

(二) 需求端恢复仍需时间，低位运行为主

截至 2023 年 2 月 24 日，同花顺数据统计国内浮法产业企业开工率为 78.05%，环比上月降低 0.13%，同比降低 11.19%，产量为 109.89 万吨，运行产线条数为 236 条，产能利用率为 78.32%。

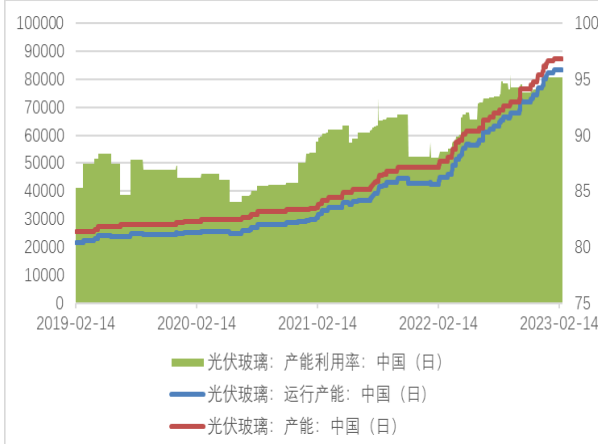
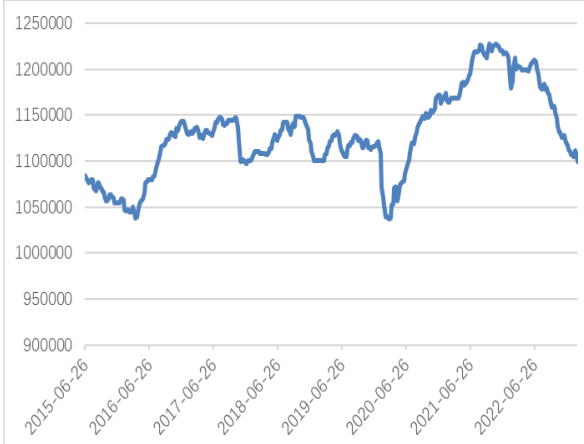
新能源发展背景下光伏产能增速较快，加之双碳目标加持，光伏产线投建较多，并陆续达产，近三年光伏玻璃日熔量呈现明显的增加趋势。截至 2023 年 2 月 24 日，钢联数据统计光伏玻璃开工率为 88.04%，环比上月上涨 0.24%。运行产能 8.32 万吨/日，产能利用率在 95.18%。

出口方面，1-2 月出口数据虽然还没有公布，但根据推算，2 月份国内纯碱价格提升，海内外价差缩小，出口驱动走弱。

综合来看，在浮法冷修与光伏投产冲抵的情况下，整体重碱需求较为稳定，浮法玻璃短期在计划外的大量冷修可能性偏低。自去年下半年开始，全行业陷入亏损状态，能源价格和原料纯碱价格居高不下，导致复产积极性偏弱。短期来看，浮法玻璃开工率和产量的恢复还需要时间，以低位运行为主。

图 5：浮法玻璃产量（万吨）

图 6：光伏玻璃产能（吨&%）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

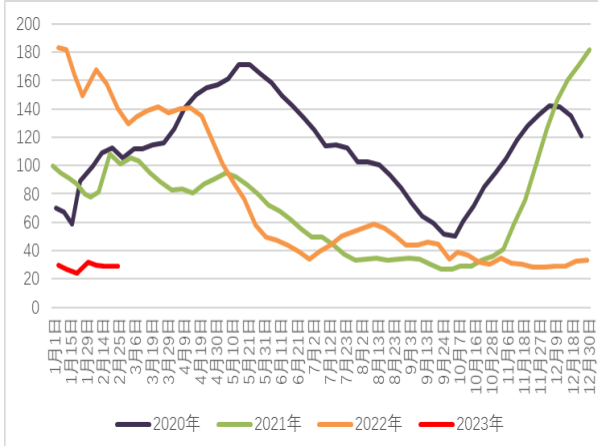
（三）库存处于偏低水平

自 2022 年下半年开始，低库存一直是纯碱价格的重要支撑。目前，纯碱厂家开工负荷依然处于高位运行，轻碱下游需求疲软，重碱依旧偏紧。

根据钢联数据显示，截止至 2023 年 2 月 24 日，纯碱库存总量在 29.25 万吨，环比上月增长 21.27%，同比降低 79%。库存仍处低位，短期矛盾不大。

图 7：全国纯碱企业库存（万吨）

图 8：纯碱库存季节性（万吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

（四）纯碱利润延续上涨态势

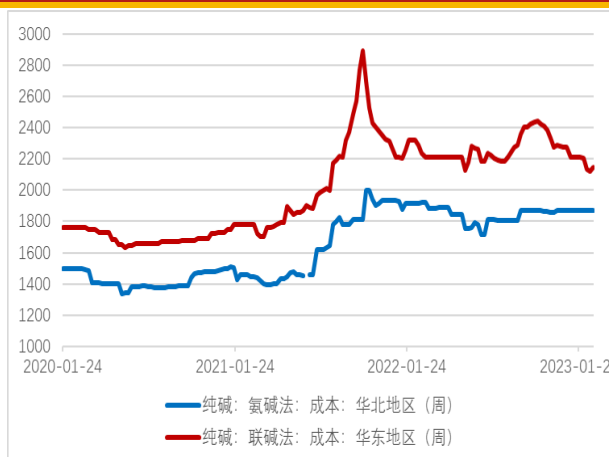
受益于光伏产业快速发展，纯碱行业利润迅速提高。截止至 2023 年 2 月 24 日，纯碱利润延续上涨态势，同花顺资讯统计国内联碱企业利润为 1993.6 元/吨，环比上月上涨 9.74%，同比上涨 14.18%；氨碱企业利润为 990 元/吨，环比上月上涨 8.79%，同比上涨 44.1%。

成本方面，同花顺资讯统计国内联碱企业成本为 2145.4 元/吨，环比上月降低 2.94%，同比降低 3.97%；氨碱企业成本为 1870 元/吨，环比上月持平，同比降低 2.76%。

图 9：纯碱利润（元/吨）



图 10：纯碱成本（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

三、价差分析

前期由于基本面的分化，玻璃-纯碱价差不断扩大，截止至 2023 年 2 月 22 日，玻璃-纯碱价差为-1438 元/吨，较去年同比增长 69.38%。根据玻璃纯碱的基本面情况推演，价差扩大的走势或将放缓。

根据基本面数据推算，纯碱或将呈现近强远弱格局，关注纯碱 5-9 正套策略，后续紧密跟踪疫情发展、房地产销售和玻璃高频产销数据。

图 11：纯碱-玻璃价差走势图（元/吨）

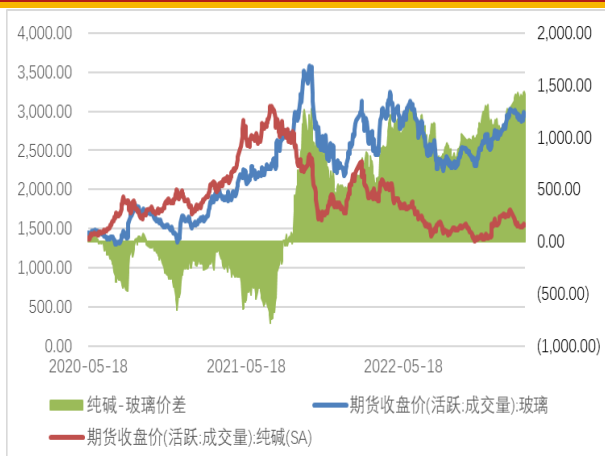


图 12：纯碱跨期价差（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

四、观点总结与策略推荐

目前，纯碱“强现实”与“强预期”共振，价格在宏观政策和建材基本面强势的带动下，加之市场情绪好转，盘面出现了一定的反弹。现货价格后市仍有提涨的预期，纯碱供应紧张格局延续，现货价格将延续高位运行，远兴能源投产进度市场已经较为明了，由于纯碱夏季为检修季可以对冲一部分增量，对纯碱 09 的压力或不及预期。由于厂家对房地产行业复苏的预期增强，下游浮法冷修意愿较低，加之光伏陆续投产，盘面回调幅度有限。后续紧密跟踪疫情发展、房地产销售和玻璃高频产销数据。

【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

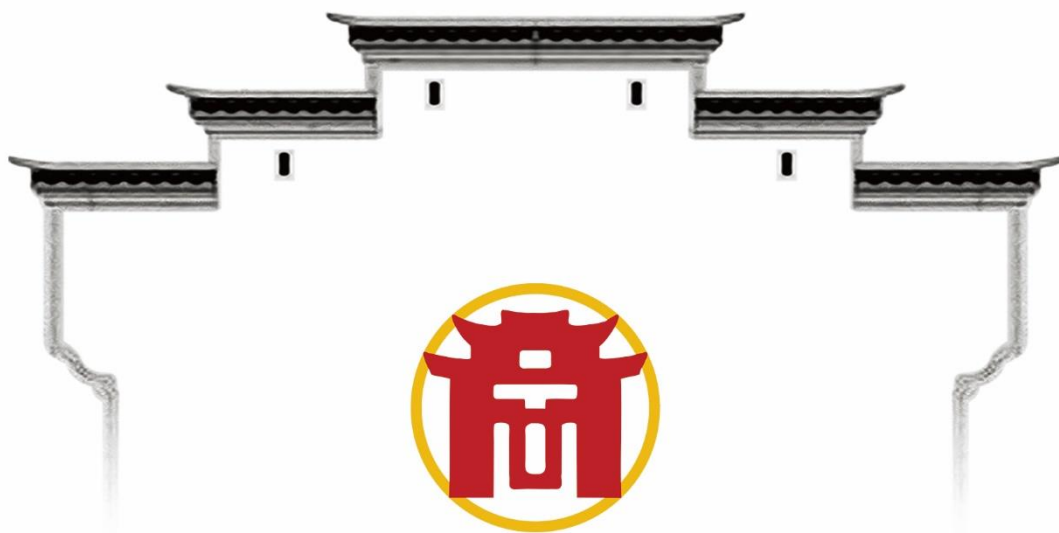
【团队介绍】

徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信