

从供需平衡表看现货紧缺何时缓解

周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投安信期货研究院

纯碱自 7 月份开启强劲的上漲格局，尤其近期，盘面频繁触及涨停，市场缺货严重，我们看到全产业链库存持续下降，纯碱厂库存降至 10 多天，交割库库存降无可降，下游玻璃厂库存也降至 10 天以下的极限低值，上中下游库存极低的状态下，碱厂封单不报价，急单成交价高，日内现货价格飙涨，部分下游使用替代品进行生产。

一、现货紧缺因何故？

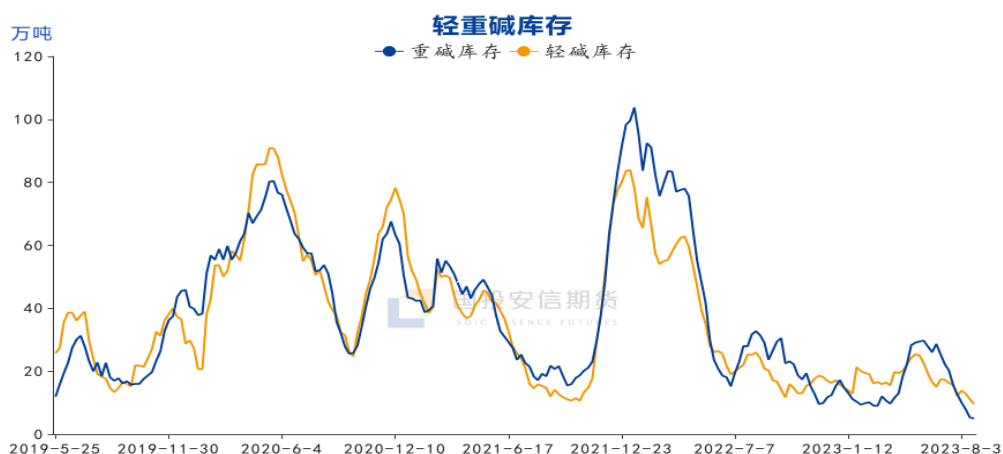
而造成这种供给紧张局面的根本原因在于供给端。首先，市场之前预期的新增投产兑现不及预期，远兴一线投料后产量一直存在不稳定的情况，这也不断成为市场炒作的焦点，另外此前预期的一线量产后，8 月中旬二线投料也未兑现到。而另外金山的装置，之前市场说是很快出合格品，但从最近的消息来看，仍未产出合格品。新增投产不及预期，但检修加快叠加突发停产事件，加剧供给紧张格局。进入 6 月底之后，检修速度加快，开工从 90% 以上高位快速滑落至 80% 左右，另外因为今年利润高企，上半年基本上满开的状态，导致夏季高温情况下，很多碱厂装置出现问题，突发短停现象，河南骏化 8 月 10 日设备问题，降负荷运行大概 3 天，徐州丰成 8 月 14 日设备问题，停车 3 天，河南金山获嘉厂区 16 号设备问题短停，安徽德邦 17 日短停，另外加之青海环保事件，发投和昆仑两家碱厂合计产能 280 万吨降负荷运行，供给紧张进一步加剧。从 6 月底检修叠加意外短停，损失约 49 万吨，检修完成计划约 89%。但新增产量不稳定，目前远兴一线大概日量产 3000 多吨，重质率约 30-50%，还存在一定不稳定性，新增远不及损失，造成开工和产量依然处于偏低水平，周度产量 55 万吨左右，

开工水平 80%左右。

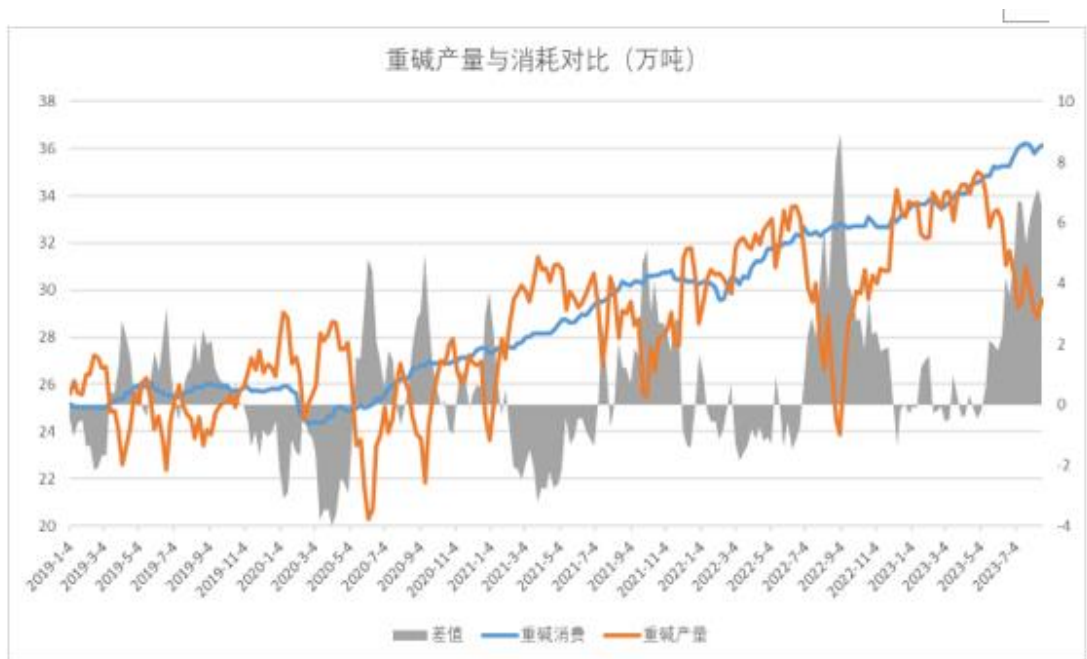
图：纯碱检修损失量预估				
厂家	产能 (万吨)	生产工艺	运行情况	预计损失量 (万吨)
徐州丰成	60	联碱法	6月26日停车, 预期检修1个月	4.3 (目前已经复产)
河南金山联碱厂	40	联碱法	6月28日检修, 预计检修20天	2.1 (目前已经复产)
四川和邦二厂装置	30	联碱法	6月28日停车, 预期检修1个月	2.5 (目前已经复产)
山东海化老线	120	氨碱法	6月30日停车, 预期12天左右	4.4 (目前已经复产)
江苏开神	60	氨碱法	7月1日低产检修, 预计检修到14日	1.2 (目前已经复产)
山东海天	150	氨碱法	减量检修	假设损失约2
青海盐湖	120	氨碱法	7月12日降负, 7月21日全停, 预计1个月	10 (目前已经复产)
甘肃金昌	20	联碱法	7月16日检修, 预计检修20-30天	1.2 (预计8月16日结束)
青海昆仑	150	氨碱法	初步计划7月中下旬检修一周左右时间, 提负运行中	3
青海发投	120	氨碱法	提负运行中, 检修待定	2.5
中盐昆山	80	联碱法	7月31日检修, 预计25天	6 (目前已经复产)
河南金山	330	联碱法	8月1日减量运行, 8月4日结束	1.4
南方碱业	60	氨碱法	8月9日停车, 预计12号结束	0.55 (目前开车运行)
河南骏化	80	联碱法	8月10号降负荷, 预计12号结束	0.38
徐州丰成	60	联碱法	8月14日设备问题, 装置停车, 预计三天	0.55
淮南德邦	60	联碱法	8月17日检修, 时间待定	按原先计划15天检修假设, 2.73
江西星昊	60	氨碱法	8月20日检修, 预计12天	2.16
青海昆仑	150	氨碱法	8月23日检修, 预计27日结束	2.27 (目前已经复产)
江苏华昌	70	联碱法	计划8月28日检修两周 (目前减量中)	2.97
五彩碱业	110	氨碱法	计划9月初检修5-7天	假设7天检修, 2.3
中盐内蒙古化工	35	氨碱法	计划9月1号检修, 检修7天	0.74
检修完成量	目前检修损失量约49万吨, 检修完成计划约89%			
合计损失量	约55万吨			

数据来源：隆众数据、卓创资讯、国投安信期货

而这轮去库过程中, 我们看到重碱表现更为突出, 从重碱的产量和消费对比, 我们可以看到, 重碱刚需支撑强, 消费呈增加态势, 但产量从 5 月份快速下跌, 前期的供需紧平衡状态被打破, 重碱呈现出供不应求的格局, 库存下降斜率大于轻碱。



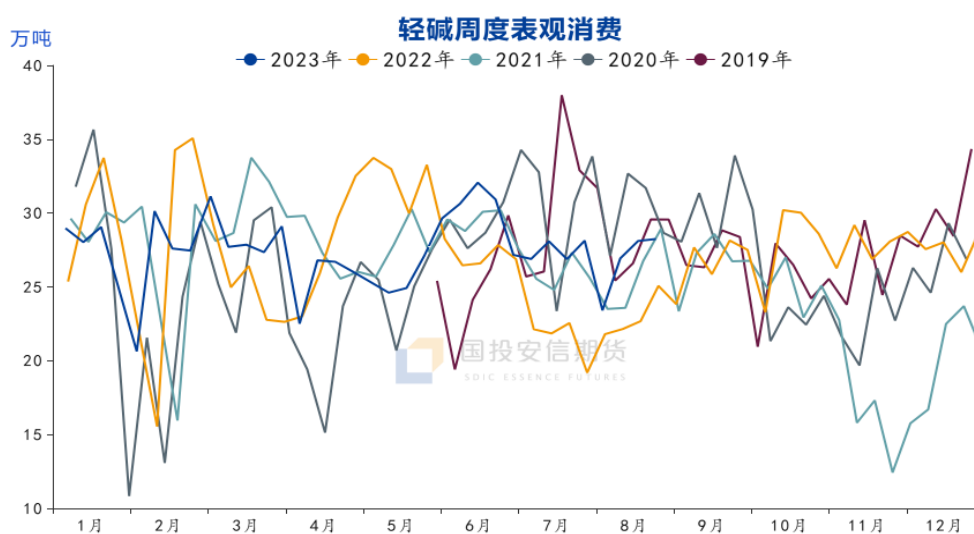
数据来源：隆众



数据来源：隆众资讯、卓创资讯、国投安信期货

二、现货紧缺何时缓解

供给短缺何时能缓解，粗略测算的话，目前浮法叠加光伏的日熔约25万吨，按照这个去测算的话，周度重碱消耗约36万吨，而轻碱周度消费季节性不是特别明显，我们取平均值来看，周度消费约27万吨，轻重碱周度消耗约63万吨，所以后续需要观察周度产量这个指标，如果上到63万吨，供给或有望逐步缓解。



数据来源：隆众资讯

我们再从供需平衡表给出预估。

(1) 需求端预估

首先，需求端，关于浮法玻璃，按照计划来看。浮法玻璃后续还有 4550 吨计划复产点火，7150 吨计划新建，6400 吨计划冷修，合计新增 5300 吨，假设完全按上述计划来看，后续合计新增产能约 3%，但因为目前玻璃利润较好，以煤制气为燃料的利润 436 元/吨，；以石油焦为燃料的利润 688 元/吨，以天然气为燃料的 401 元，仍有点火驱动力，我们对冷修量进行缩减预估，最后给出大概新增约 5%的预估。

新点火计划产线				
序号	产线	区域	日熔量（吨/日）	时间
1	江西透光陶瓷新材料景德镇一线	江西	1200	计划2023年7月底点火
2	福建瑞玻二线	福建	600	计划2023年点火
3	福建龙泰二线	福建	600	计划2023年点火
4	信义节能玻璃(江门)鹤山一线	广东	950	计划2023年二季度点火
5	贵州海生一线	贵州	700	计划2023年点火
6	贵州海生二线	贵州	700	在建，时间未定
7	信义节能玻璃曲靖一线	云南	600	在建，时间未定
8	信义节能玻璃曲靖二线	云南	800	在建，时间未定
9	中玻(朝阳)新材料凌源三线	辽宁	1000	在建，时间未定
10	凯盛晶华玻璃德州二线	山东	880	2023/4/21已点火
11	信义玻璃营口三线	辽宁	800	2023/5/4已点火
12	秦皇岛奥华一线	河北	1200	2023/3/17已点火
13	内蒙古玉晶二线	内蒙古	1300	2023/5/26已点火
14	宜宾耀华二线	四川	600	2023/6/9已点火
总计	总共11930吨，其中已经点火4780吨，剩余7150吨计划点火			

数据来源：[隆众资讯](#)、[卓创资讯](#)、国投安信期货

复产点火计划产线				
序号	产线	区域	日焙量 (吨/日)	时间
1	河北正大三线	河北	800	计划2023年复产点火
2	湖南巨强二线	湖南	500	计划2023年9月点火
3	江西宏宇二线	江西	700	计划2023年6月点火
4	南玻清远一线	广东	100	待定
5	广州市富明一线	广东	650	计划2023年复产点火
6	信义玻璃海南二线	海南	600	计划2023年二季度复产点火
7	贞丰县贵耀一线	贵州	600	计划2023年复产点火
9	新疆新品华哈密一线	新疆	600	计划2023年上半年点火
10	东台中玻二线	江苏	600	2023/1/31已点火
11	威海中玻二线	山东	450	2023/2/5已点火
12	芜湖信义一线	安徽	500	2023/2/19已点火
13	天津信义二线	天津	600	2023/2/25已点火
14	湖北明弘二线	湖北	1000	2023/3/8已点火
15	长城玻璃七线	河北	1200	2023/3/20已点火
16	河北德金新三线	河北	1200	2023/2/28已点火
17	湖北三峡二线	湖北	600	2023/4/6已点火
18	广东玉峰三线	广东	700	2023/5/9已点火
19	天津台玻一线	天津	600	2023/5/18已点火
20	三水西城一线	广东	350	2023/6/2已点火
21	东台中玻一线	江苏	600	2023/6/5已点火
22	台玻华南二线	广东	900	2023/6/19已点火
23	耀华山海关一线	河北	950	2023/7/16已点火
24	荆州亿钧一线	湖北	600	2023/7/18已点火
25	河源旗滨二线	广东	600	2023/7/19已点火
26	青海耀华特种玻璃	青海	600	2023/7/28已点火
27	毕节明钧玻璃一线	贵州	600	2023/8/1已点火
总计	总共17200吨, 其中已经点火12650吨, 剩余4550吨计划点火			

 数据来源: [隆众资讯](#)、[卓创资讯](#)、国投安信期货

冷修计划产线				
序号	产线	区域	日焙量 (吨/日)	时间
1	旗滨醴陵一线	湖南	1000	计划2023年四季度检修
2	旗滨绍兴一线	浙江	600	计划2023年10月份搬迁
3	旗滨绍兴二线	浙江	600	计划2023年10月份搬迁
4	信义蓬江一线	广东	400	计划2023年4月冷修
5	信义营口一线	辽宁	1000	计划2023年冷修
6	陕西神木瑞诚玻璃神木一线	陕西	500	计划2023年冷修
7	河北德金一线	河北	800	待定
8	滕州金晶一线	山东	600	待定
9	吴江南玻二线	江苏	900	待定
10	重庆渝荣一线	重庆	300	2023/1/6已冷修
11	云南云腾一线	云南	600	2023/1/13已冷修
12	咸宁南玻二线	湖北	700	2023/1/30已冷修
13	蓬江信义三线	广东	950	2023/2/14已冷修
14	河北鑫利一线	河北	500	2023/2/16已冷修
15	河源旗滨二线	广东	600	2023/3/8已冷修
16	河北长城一线	河北	400	2023/3/24已冷修
17	湖北亿钧一线	湖北	600	2023/3/25已冷修
18	蓬江信义一线	广东	400	2023/4/30已冷修
19	浙江旗滨长兴二线	浙江	600	2023/6/1已冷修
20	中玻威海四线	山东	500	2023/6/3已冷修
21	东莞信义三线	广东	500	2023/6/8已冷修
22	中国耀华北方二线	河北	600	2023/6/14已冷修
	中国耀华玻璃弘耀一线	河北	500	2023/6/19已冷修
	中玻(陕西)新技术二线	陕西	500	2023/6/23已冷修
总计	总共14650吨, 其中已经冷修8250吨, 剩余6400吨计划冷修			

 数据来源: [隆众资讯](#)、[卓创资讯](#)、国投安信期货

光伏玻璃。随着近几年光伏玻璃投产的加快，行业景气度下降，呈现出供应过剩格局态势，今年 5 月，工信部、发改委发布《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》，收紧听证会制度执行口径，或大幅延缓在建/拟建项目投产进度。今年投产进展来看，光伏玻璃由年初的 8 万吨日熔增加至目前 9 万吨日熔，增加了 1 万吨，而今年之前预计的 29600 万吨投产计划全部兑现存有一定困难，预计后续产能增速放缓，后续新增给出约 5%的产能增速。

图：光伏玻璃投产计划表

产线	炉窑	日熔量	总计	投产时间
凤阳南玻	一窑五线	1*10000	1000	推迟到2023年二季度点火
宿迁中玻新能源	一窑五线	1*1000	1000	2023年 年初点火一条
江西彩虹集团	一窑四线	3*1000	3000	1条线于2022年12月份点火，计划年后投料，另外两条线计划6/10月份点火
安徽福莱特三期	一窑五线	1*1200	1200	预计2023年7月份点火
安徽福莱特四期	一窑五线	1*1350	1350	在建四条1350的生产线，计划2023年四季度点火1-2条
信义光能控股	一窑五线	4*1000	4000	在建8条，计划2023年点火4条，点火时间推迟到8月份以后
安徽九州	一窑五线	1*1200	1200	2023年5月份
江西透光	一窑五线	1*1200	1200	一共2条，2023年上半年可能点1条
重庆和友	一窑五线	1*900	900	计划2023年
武汉光能	一窑五线	1*900	900	2023年初
湖北长利玻璃	一窑八线	1*1250	1250	计划2023年2月份点火，需视情况而定
湖北亿钧耀能	一窑六线	2*1200	2400	一共4条，2022年12月份已举行点火仪式，年后投料
漳州旗滨	一窑五线	2*1200	2400	2023年1月5日点火一条，年后投料，6月份点火另一条
安徽蚌埠德力	一窑五线	1*1000	1000	预计2023年12月份投产，实际进度缓慢
宁波旗滨	一窑五线	2*1200	2400	4条线，预计2023年点火2条，初步定6-8月份，实际可能推迟2个月
新疆中部合盛硅业	四窑二十二线	2*1200/2*1200	4400	预计2023年5月份
总计			29600	

数据来源：隆众资讯、卓创资讯、国投安信期货

对于其他需求。关于轻碱，季节性不强，加之波动不大，我们给出平稳中性预估。碳酸锂产量预计仍呈增加态势。我们给出一定产量增速。

(2) 供给端预估

供给变动最大的主要在新增投产方面，我们基于乐观和悲观两种假设对新增做出测算。目前按照最新的消息来看，远兴一线量产达到约 3000 吨，计划 9 月份对二线投料，三、四线年内计划全部投产。而关于金山，有关消息了解，预计

9 月份出合格品。其他碱厂根据资讯公司统计的投产时间进行测算。

投产乐观预估						
产线		8月 (31天)	9月 (30天)	10月 (31天)	11月 (30天)	12月 (31天)
远兴一线	产能 (万吨/年)	150	150	150	150	150
	开工率	40%	80%	100%	100%	100%
	产量	5.64	10.91	14.09	13.64	14.09
远兴二线	产能 (万吨/年)		150	150	150	150
	开工率		20%	80%	100%	100%
	产量		2.73	11.27	13.64	14.09
远兴三线	产能 (万吨/年)			100	100	100
	开工率			20%	80%	100%
	产量			1.88	7.27	9.39
远兴四线	产能 (万吨/年)				100	100
	开工率				50%	80%
	产量				4.55	7.52
金山化工	产能 (万吨/年)		200	200	200	200
	开工率		20%	80%	100%	100%
	产量		3.64	15.03	18.18	18.79
重庆瀘渝盐化	产能 (万吨/年)			20	20	20
	开工率			40%	80%	100%
	产量			0.75	1.45	1.88
江苏德邦	产能 (万吨/年)					60
	开工率					40%
	产量					2.25
合计新增产量		5.64	17.28	43.02	58.73	68.01

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、各大公司公告、国投安信期货

投产悲观预估						
产线		8月 (31天)	9月 (30天)	10月 (31天)	11月 (30天)	12月 (31天)
远兴一线	产能 (万吨/年)	150	150	150	150	150
	开工率	40%	60%	80%	100%	100%
	产量	5.64	8.18	11.27	13.64	14.09
远兴二线	产能 (万吨/年)		150	150	150	150
	开工率		20%	60%	80%	100%
	产量		2.73	8.45	10.91	14.09
远兴三线	产能 (万吨/年)			100	100	100
	开工率			20%	60%	100%
	产量			1.88	5.45	9.39
远兴四线	产能 (万吨/年)				100	100
	开工率				40%	70%
	产量				3.64	6.58
金山化工	产能 (万吨/年)		200	200	200	200
	开工率		20%	60%	80%	100%
	产量		3.64	11.27	14.55	18.79
重庆瀘渝盐化	产能 (万吨/年)			20	20	20
	开工率			20%	60%	100%
	产量			0.38	1.09	1.88
江苏德邦	产能 (万吨/年)					60
	开工率					30%
	产量					1.69
合计新增产量		5.64	14.55	33.25	49.28	66.51

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、各大公司公告、国投安信期货

而关于存量产能的计算，9 月份是检修与复产同时进行，按照上文中的检修计划来看，后续碱厂检修周期缩短，我们给出 85%的开工测算，因为现在纯碱的利润较好，待检修期结束后，碱厂仍有较大动力开工，我们给出 90%的开工预估。

(3) 供需平衡表

关于进出口，我们给出中性的预估。经过测算，纯碱有望在 10 月份解决供给压力缓解的问题。但因为平衡表中未算贸易商和下游的囤货情况，如果中下游在库存极低的情况下，出现补库，供给缓解时间或进行推移。如果贸易商这轮上涨行情中有进行囤货，后续出现出货情况，供需过剩时间或进行提前。

2023年纯碱供需平衡表预测										
	国内产量	进口量	总供应	浮法玻璃需求	光伏玻璃需求	碳酸锂需求	其他轻碱需求	出口量	总需求量	供需平衡
2023年1月	260.50	0.181	260.68	87.418	37.14048	6.44	116.08	15.55	262.63	-1.95
2023年2月	242.40	0.006	242.41	79.217	35.02464	6.10	114.84	13.22	248.41	-6.00
2023年3月	267.20	4.556	271.76	88.045	39.49648	5.85	120.56	16.30	270.26	1.50
2023年4月	263.70	3.287	266.99	85.434	38.7984	5.50	101.54	17.75	249.02	17.97
2023年5月	263.10	10.384	273.48	88.813	41.13328	6.58	117.27	16.78	270.57	2.91
2023年6月	266.80	2.064	268.86	86.493	41.1264	7.72	126.49	16.31	278.13	-9.27
2023年7月	251.30	0.15	251.45	91.274	43.51408	8.90	108.64	15.51	267.84	-16.39
2023年8月	245.00	3.00	248.00	92.19	43.95	8.91	115.00	16.00	276.05	-28.05
2023年9月	260.69	3.00	263.69	93.11	44.39	9.69	115.00	16.00	278.19	-14.50
2023年10月	309.34	3.00	312.34	94.04	44.83	9.42	115.00	16.00	279.29	33.05
2023年11月	316.46	3.00	319.46	94.98	45.28	9.63	115.00	16.00	280.89	38.57
2023年12月	334.33	3.00	337.33	95.93	45.7337354	8.88	115.00	16.00	281.54	55.78

数据来源：卓创资讯、隆众资讯、国投安信期货

2023年纯碱供需平衡表预测										
	国内产量	进口量	总供应	浮法玻璃需求	光伏玻璃需求	碳酸锂需求	其他轻碱需求	出口量	总需求量	供需平衡
2023年1月	260.50	0.181	260.68	87.418	37.14048	6.44	116.08	15.55	262.63	-1.95
2023年2月	242.40	0.006	242.41	79.217	35.02464	6.10	114.84	13.22	248.41	-6.00
2023年3月	267.20	4.556	271.76	88.045	39.49648	5.85	120.56	16.30	270.26	1.50
2023年4月	263.70	3.287	266.99	85.434	38.7984	5.50	101.54	17.75	249.02	17.97
2023年5月	263.10	10.384	273.48	88.813	41.13328	6.58	117.27	16.78	270.57	2.91
2023年6月	266.80	2.064	268.86	86.493	41.1264	7.72	126.49	16.31	278.13	-9.27
2023年7月	251.30	0.15	251.45	91.274	43.51408	8.90	108.64	15.51	267.84	-16.39
2023年8月	245.00	3.00	248.00	92.19	43.95	8.91	115.00	16.00	276.05	-28.05
2023年9月	257.96	3.00	260.96	93.11	44.39	9.69	115.00	16.00	278.19	-17.23
2023年10月	299.57	3.00	302.57	94.04	44.83	9.42	115.00	16.00	279.29	23.28
2023年11月	307.01	3.00	310.01	94.98	45.28	9.63	115.00	16.00	280.89	29.12
2023年12月	332.83	3.00	335.83	95.93	45.7337354	8.88	115.00	16.00	281.54	54.28

数据来源：卓创资讯、隆众资讯、国投安信期货

三、总结

新增投产不及预期，检修高峰期叠加突发停产事件，进一步加剧纯碱供给紧张。短期，现货偏紧格局延续。纯碱现货紧缺何时缓解，关注何时累库，另外周度产量也是一个观察指标，根据目前轻重碱的消耗来看，当纯碱周度产量上升至63万吨时，供给或有望缓解。而具体到时间节点上，我们从供需平衡表

上看到，乐观和悲观情况下，随着远兴和金山量产兑现，检修高峰期结束，纯碱有望在10月份缓解现货紧缺的格局。具体到交易层面，影响因素比较大，预期可能先行。长期来看，供给依然承压，只是时间问题，把握节奏，需要合适的机会布局空单。风险点在于，要注意投产推迟或者突发检修带来的预期差与盘面大贴水格局下可能会带来阶段性反弹的情况。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。