



徽商期货
HUISHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUISHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

2023年纯碱行情研判

徽商期货研究所

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

徽商期货工业品分析师 张玺

从业资格号：F3046164

投资咨询资格号：Z0015768

制作日期：2022.1.6



【免责声明】本课件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。本课件观点不应视为对任何期货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课件内容全部或部分发布、复制。



CONTENTS 目录

01

第一部分 行情回顾

02

第二部分 期现货市场分析

03

第三部分 供需及其影响因素分析

04

第四部分 期现货价差分析

05

第五部分 观点总结与策略推荐



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第一部分 行情回顾

/01

盘面走势（元/吨）





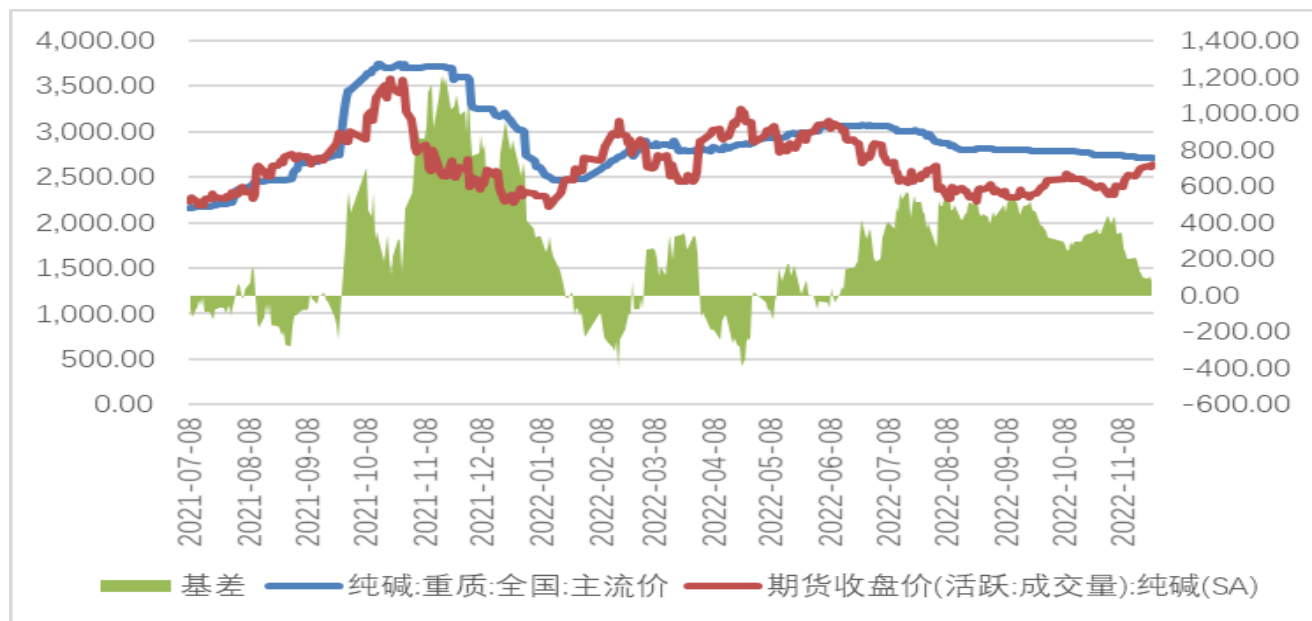
徽商期货
HUISHANG FUTURES

第二部分 期现货市场分析

/02

上半年，国内纯碱价格一路上扬，行业利润丰厚，新增产能计划较少，库存持续下降；需求端光伏玻璃产能超预期，加之国际形势动荡，俄乌战争使得全球纯碱供给出现边际减量，海外成本增加，带动出口增长。下半年国内纯碱市场价格震荡下跌，宏观形势转向，美联储激进加息、全球经济衰退以及疫情等多重利空因素接踵而至，再加上房地产数据拖累，浮法玻璃亏损加剧，下游需求表现一般。从全年的数据来看，纯碱期货价格最高上探3269元/吨，最低下探2223元/吨。

纯碱期现货价格及基差走势（元/吨）





徽商期货
HUISHANG FUTURES

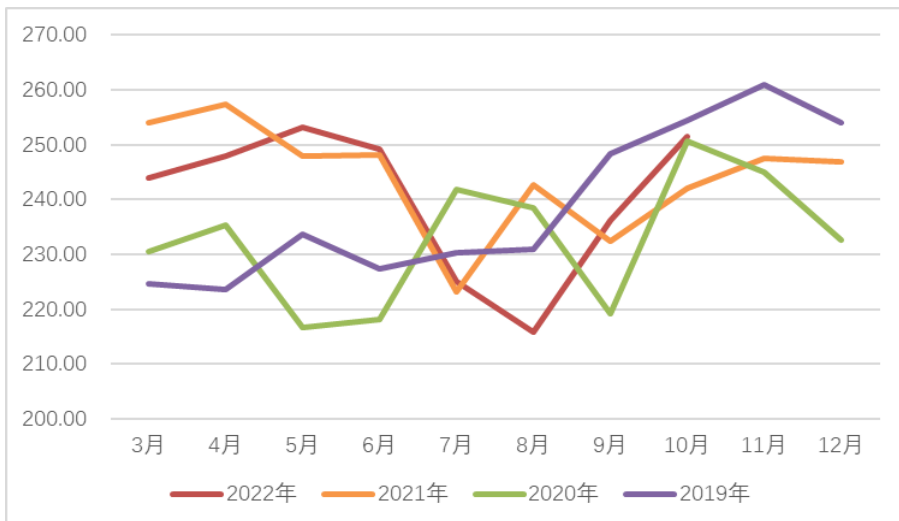
第三部分 供需及其影响因素分析

/03

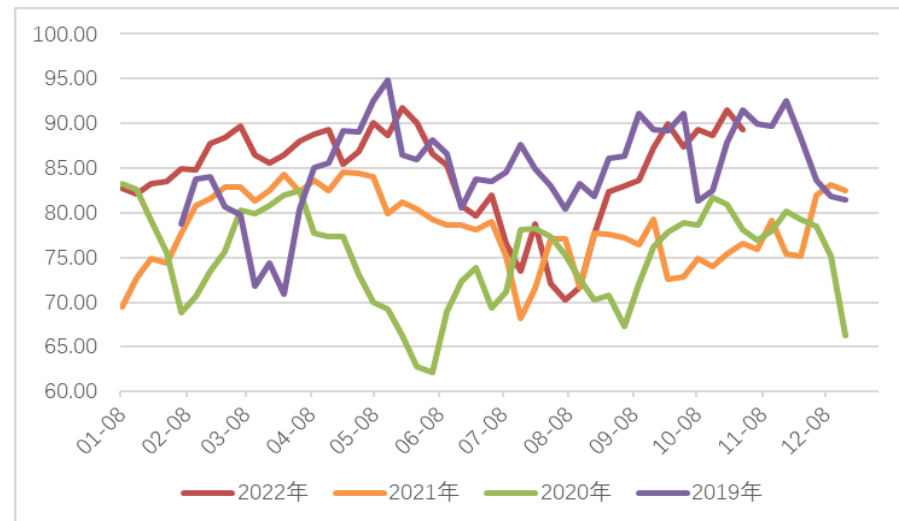
(一) 2023年纯碱新增产能预计超1000万吨

2022年是纯碱供应较为紧张的一年，尤其是除中国之外的全球纯碱市场。中国能源价格稳定、电力供应充足，上半年纯碱高利润促使企业装置维持高开工率，所以在几乎没有新增产能的情况下，保证了国内市场的供应，而且还有能力大量出口填补海外市场的供应缺口。截止至2022年10月，纯碱累计产量为1922.98万吨，同比去年减少1.26%。纯碱开工率为89.32%，同比去年增加18.54%。

纯碱产量季节性走势图（万吨）



纯碱开工率季节性走势图（%）



（一）2023年纯碱新增产能预计超1000万吨

纯碱2023年新增产能较多，根据数据统计，除了二季度内蒙古远兴的340万吨投产，还有一些小规模投产，一季度的德邦60万，湘渝的20万吨，红四方的20万吨，骏化的20万吨，小规模共计120万吨，基本可以弥补2021年底连云港130万吨装置退出市场的规模。从投产的预期进度来看，国内纯碱或将会从2023年下半年博源阿拉善项目一期投产开始过剩，小规模纯碱厂会受到一定的冲击，2024年预计会形成一波小厂的关厂潮。

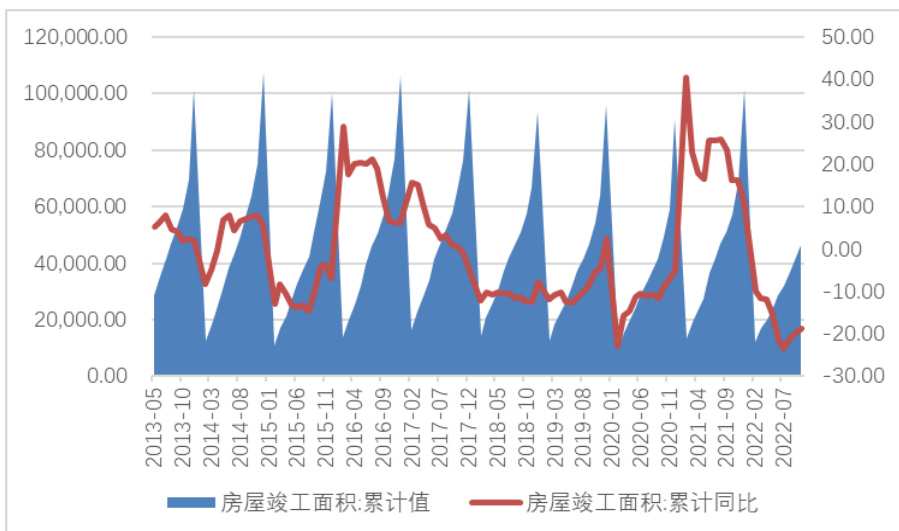
2023年纯碱新增产能（元/吨）

中国新增产能	万吨	预计投产时间		国际新增产能	万吨	预计投产时间
博源阿拉善一期	500	2023年		Genesis USA	110	2023年
淮南德邦	60	2023年		We Soda Turkey	40	2023年
湘渝	20	2023年		Solvay France	60	2023年
红四方	20	2023年				
骏化	20	2023年				
远兴能源	340	2023年				
合计：960万吨				合计：210万吨		

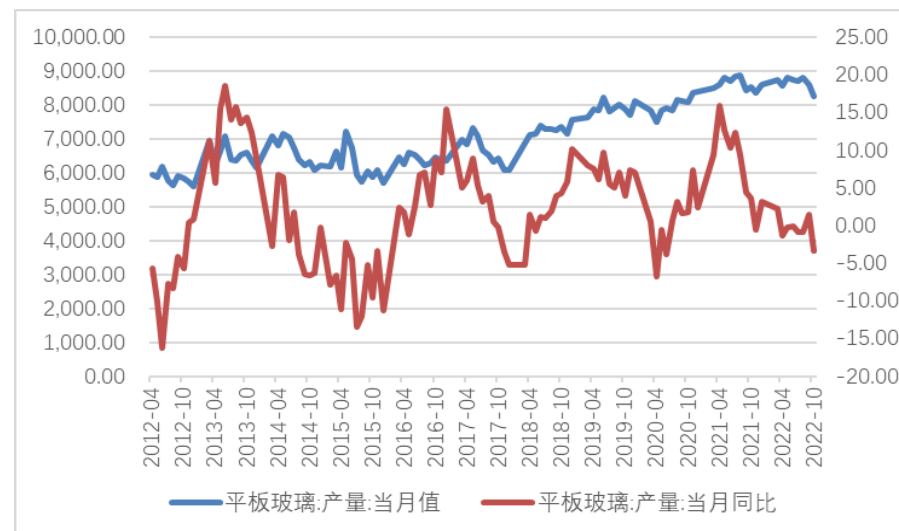
（二）2023年纯碱需求是光伏投产和浮法冷修的博弈

2022年以来，地产政策已有非常明显的边际放松，但实际效果却很不理想，仅仅对于本身基础条件还不错的少部分一、二线城市有些许提振，大量的弱二线及以下的城市问题根本不在这儿，根本原因在于信用传导路径被破坏，如果无法解决交付问题和改善居民的房价预期，地产销售可能将持续承压。

房屋竣工面积累计值及同比（万平方米/%）



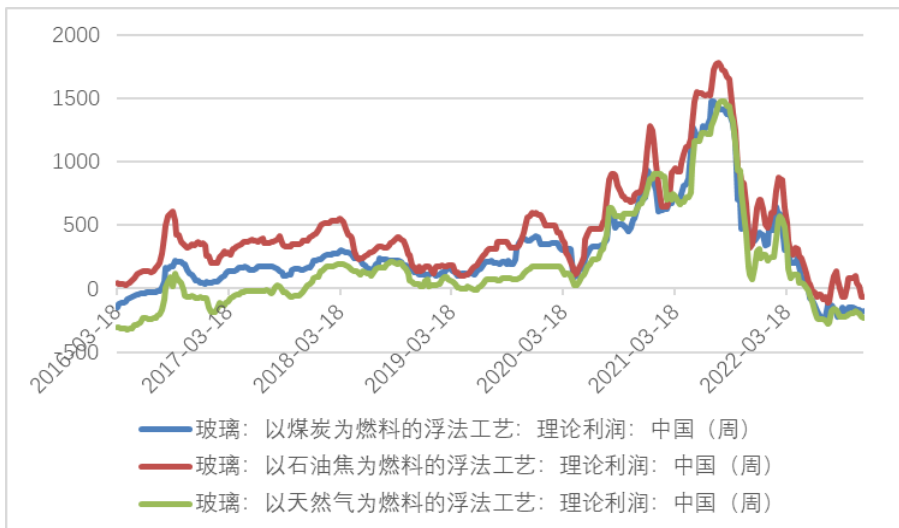
玻璃产量及当月同比（万重箱/%）



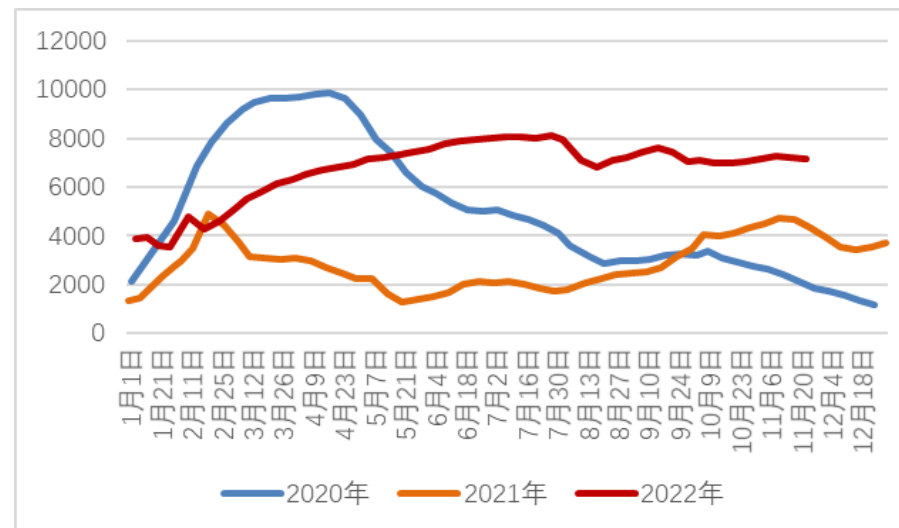
（二）2023年纯碱需求是光伏投产和浮法冷修的博弈

根据钢联数据显示，截止至2022年11月25日，钢联数据统计国内玻璃生产企业（煤炭）生产利润-180元/吨，（石油焦）生产利润-65元/吨，（天然气）生产利润-233元/吨。根据同花顺数据统计，2022年1-10月，平板玻璃产量为85064.5万重量箱，同比去年减少3.4%，浮法玻璃开工率为80.04%，同比去年降低9.57%。国内浮法玻璃企业库存7185.3万重箱，同比去年增长65%，高库存压力下势必会对玻璃价格有所压制。

玻璃生产利润（元/吨）



玻璃库存季节性（万吨）



（二）2023年纯碱需求是光伏投产和浮法冷修的博弈

根据卓创资讯数据显示，截止至2022年10月，国内光伏玻璃在产生产线365条，同比去年增加126条，产能7.08万吨/日，同比去年增加64.44%。根据中国光伏协会（CPIA）预测，2022-2025年年均光伏新增装机量有望达85-101/235-289GW，2022-2025年复合年均增长率为+16%/+14%，光伏装机持续增长将是光伏玻璃行业成长的源动力。

国内光伏玻璃在产产线情况

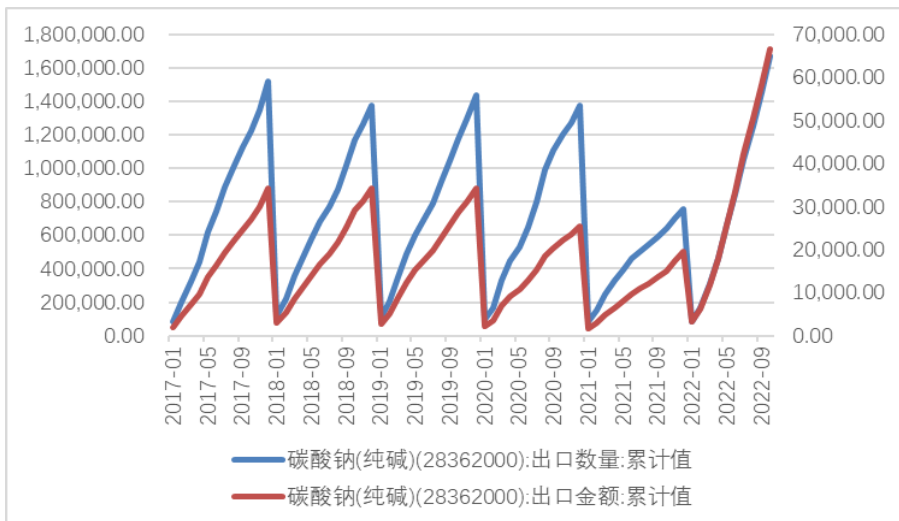
时间	窑炉（个）	生产线（条）	产能（吨/日）
2021年10月	69	239	43060
2021年11月	67	231	41260
2021年12月	67	231	41260
2022年1月	67	230	41210
2022年2月	69	239	43610
2022年3月	73	260	47810
2022年4月	80	292	55010
2022年5月	81	297	56210
2022年6月	85	313	59710
2022年7月	86	318	60910
2022年8月	90	338	65310
2022年9月	92	347	66960
2022年10月	95	365	70810

(三) 2023年纯碱出口仍然具备一定的优势

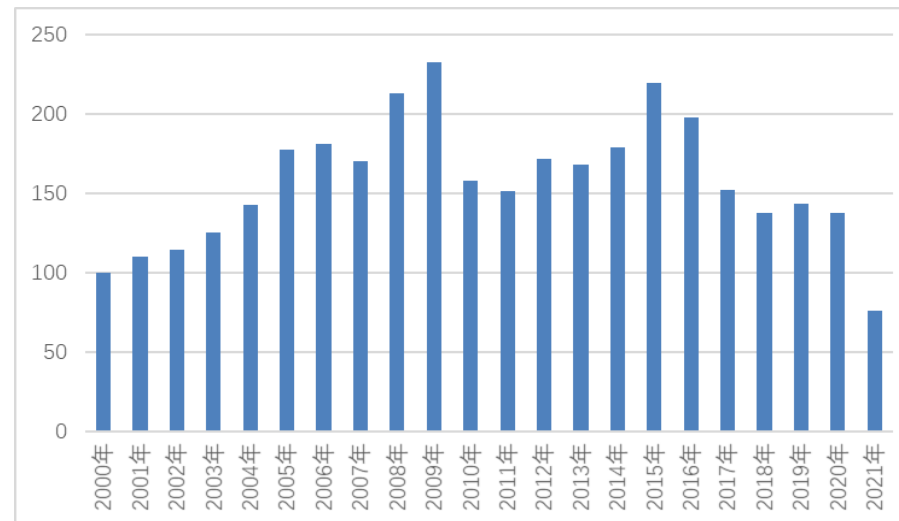
2022年，俄乌冲突对全球能源市场造成剧烈冲击，国外能源价格飙升，海内外能源差价较大，中国出口优势大幅增加。2022年10月纯碱累计出口量为167.04万吨，累计同比增长160%。由于我国是纯碱的净出口国，所以进口在国内市场占比不高，每年在20万吨左右，在这里不展开分析。

2023年，预计海内外能源差价依然较大，我国的纯碱出口仍然具备一定的优势，保持高位运行态势。

纯碱出口数量及金额（万美元/吨）



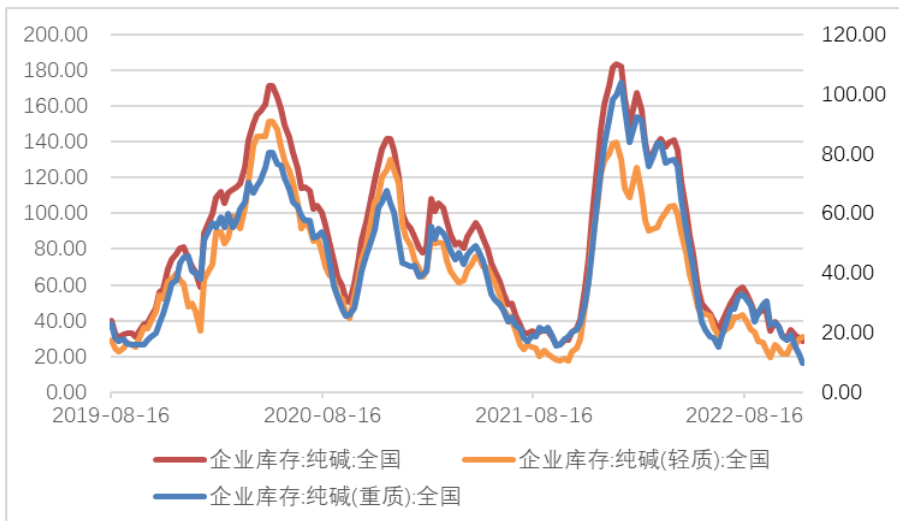
过去20年中国纯碱出口数量（万吨）



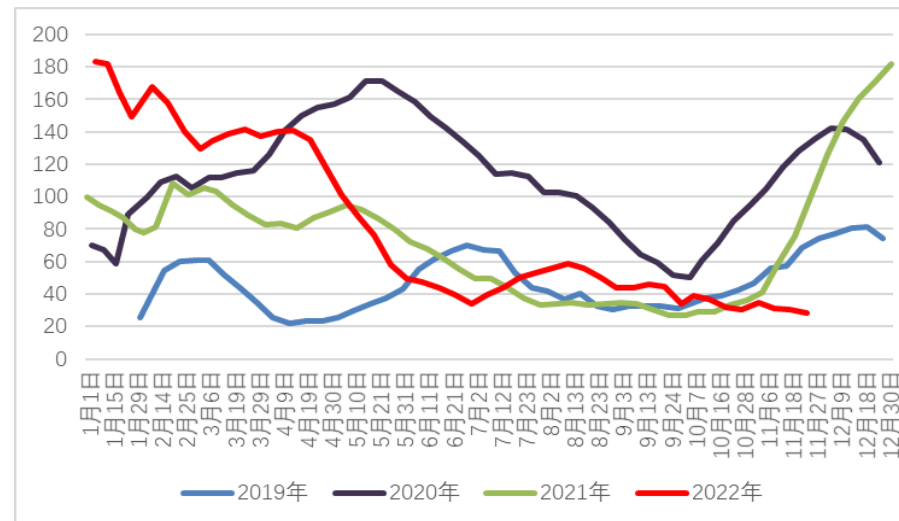
（四）2023年纯碱总库存或将呈现“V”型格局

春节期间库存处于全年最高位置，但节后物流恢复后，订单兑现，企业库存表现下降趋势。从纯碱库存季节性走势图可以看出，进入四季度传统累库周期，纯碱开工率快速回升至90%以上，但碱厂库存并没有大幅增加，反而维持小幅去化，全国纯碱企业总库存为28.19万吨，同比降低71.7%。预期的累库拐点没有出现，成为基本面的利多支撑。

全国纯碱企业库存（万吨）



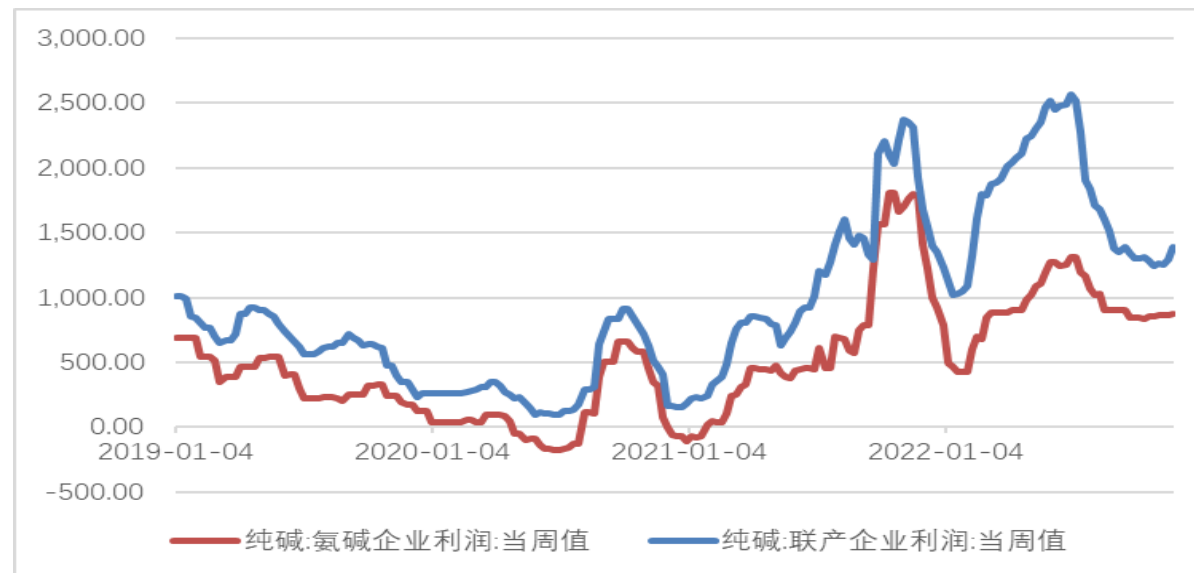
纯碱库存季节性（万吨）



（五）2023年纯碱高利润态势恐难维持

受益于光伏产业快速发展，纯碱行业利润迅速提高，而高利润与目前的高供应逻辑是相匹配的。截止至2022年11月底，同花顺资讯统计国内联产企业生产利润1385元/吨，同比增长2.52%；氨碱企业利润870元/吨，同比降低5.84%。根据对纯碱供需的分析，国内纯碱或将会从2023年下半年开始过剩，预计供需会从紧平衡向宽松转变，而高利润态势恐难维持，或将出现明显下滑。

纯碱企业利润（元/吨）





徽商期货
HUISHANG FUTURES

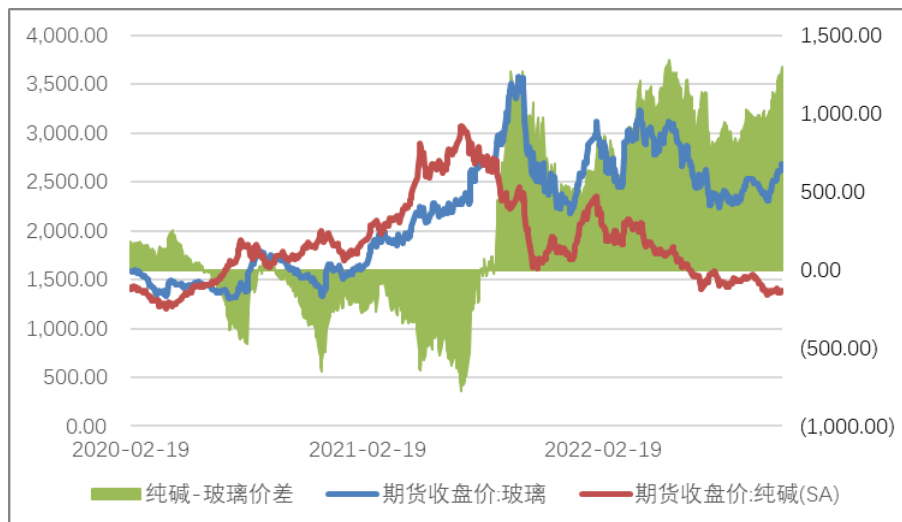
第四部分 期现货价差分析

/04

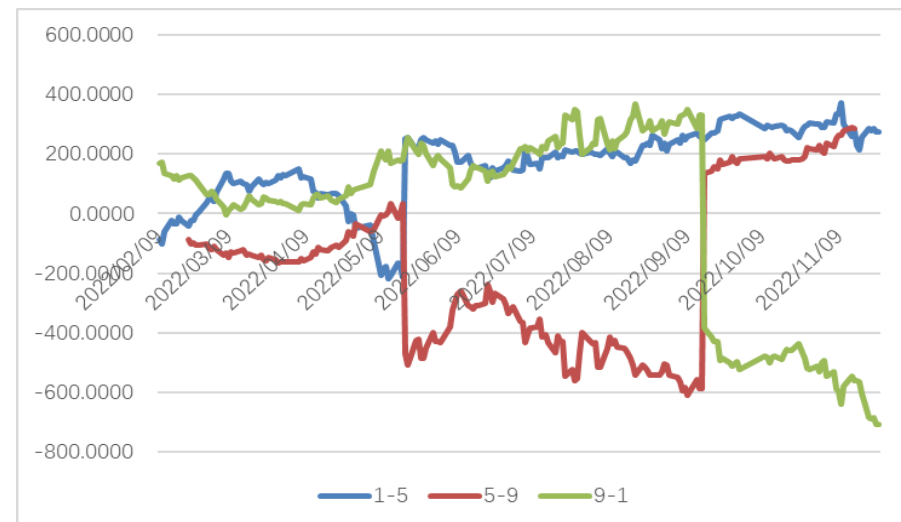
由于基本面的分化，纯碱-玻璃价差不断扩大，截止至2022年11月25日，纯碱-玻璃价差为1281元/吨，较去年同比增长89.78%。

根据上述基本面数据推算，我们预计2023年纯碱或将呈现近强远弱格局，上半年纯碱-玻璃的价差仍有上涨的空间，后续紧密跟踪疫情发展、房地产销售和玻璃高频产销数据。

纯碱-玻璃价差走势图（元/吨）



纯碱跨期价差（元/吨）





徽商期货
HUI SHANG FUTURES

第五部分 观点总结与策略推荐

/05

根据上述基本面数据推算，我们预计2023年纯碱或将呈现近强远弱格局，上半年纯碱-玻璃的价差仍有上涨的空间，建议关注纯碱5-9正套、做多纯碱-玻璃价差策略。后续紧密跟踪疫情发展、房地产销售和玻璃高频产销数据。

综上所述，2023年上半年纯碱价格或将保持强势，随着供需错配的持续，纯碱价格恐难下跌。若计划新增产能如期投产，下半年供需矛盾将逐步缓解，价格中枢有望下移。同时也需关注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所带来的纯碱价格进一步上行风险。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

THANKS

徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势