

烧碱月报

王博艺

主要观点

审核人：施潇涵

执业资格号：F3062089

投资咨询资格号：Z0014758

电话：0571-87782191

邮箱：wangboyi@xhqh.net.cn

2024 年 5 月 31 日

价格

5 月烧碱 2409 合约有较大涨幅，上个月末价格在 2670 元，5 月中上旬价格快速拉升至最高 2970 元，之后大幅回调，并在月底收至 2850 元，整月上涨 180 元，涨幅 6.74%。

供应

5 月山东 32 碱折百价格维持 2370 元，液氯月中再次上涨至今年最高水平 500 元附近，氯碱企业利润良好。5 月氯碱企业检修量大幅提升，华北、华东、西北地区氯碱企业先后集中检修，烧碱开工率相应下降，从月初的最高 89.8%下降至月底的 81.3%。

需求

5 月氧化铝价格维持涨势，月下旬部分铝土矿矿山实现复采，矿石供应情况出现向好趋势，山西、河南地区氧化铝装置开工好转，内蒙地区氧化铝装置准备开工，对烧碱需求有所支撑。21 日力拓澳大利亚两家氧化铝厂宣布不可抗力，原计划 6 月的复产推迟到 9 月。非铝下游方面，粘胶短纤开工持续下降，受需求不足影响，利润回落，装置检修量增加，纺织和印染开工略有下降，非铝下游总体稳中略降。

库存

5 月由于烧碱检修量增加，装置开工和供应下降，并且需求有所好转，液碱库存持续去库，从月初的 43.5 万吨去库 7.9 万吨至月底的 35.6 万吨，接近去年同期水平。

预期

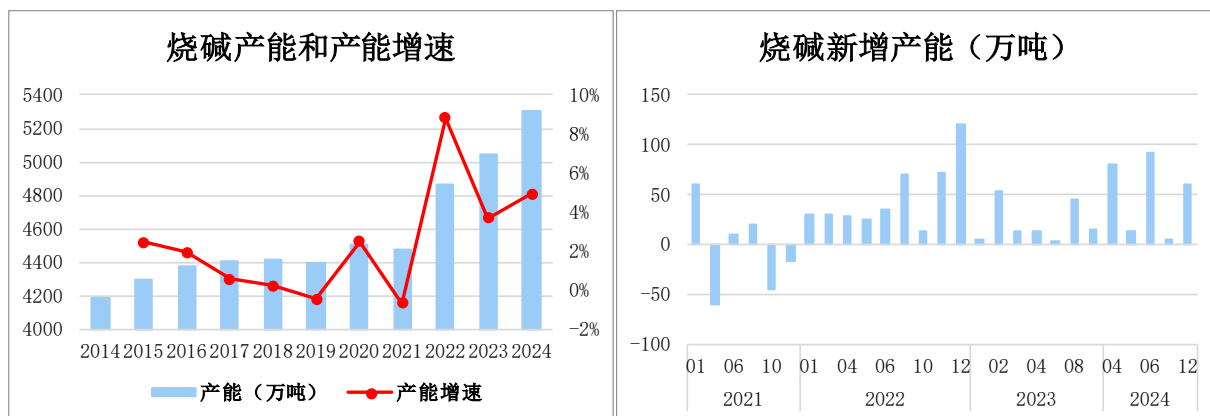
上游氯碱企业集中检修，检修量大幅提升，烧碱开工连续下降，对供应有较大影响。近期下游山西、河南等地氧化铝装置恢复，内蒙氧化铝装置即将复工，力拓氧化铝厂不可抗力对国内氧化铝厂开工有一定提振作用，烧碱需求有所好转，并且有进一步提升的预期，对价格存在支撑。

一、新增产能情况

2024 年共有 10 套新增装置计划投产，其中一季度山东日科 20 万吨产能投产；二季度陕西金泰氯碱 60 万吨于 4 月 20 日投产、山东滨化 20 万吨、江西九二盐业 6 万吨、山东民祥化工 15 万吨、河北临港化工 15 万吨、福建东南电化 30 万吨产能投产，合计 146 万吨产能；三季度四川鑫盛源化工 5 万吨产能投产；四季度安徽华塑 20 万吨、陕西北元化工集团 40 万吨、宁夏华御化工 10 万吨产能投产，合计 70 万吨产能。若暂不计算预计年底投产的产能，2024 年新增产能 171 万吨，产能增速 3.39%。

图：烧碱年度产能和产能增速

图：烧碱新增产能



数据来源：隆众资讯、卓创资讯、新湖期货研究所

二、表观消费量

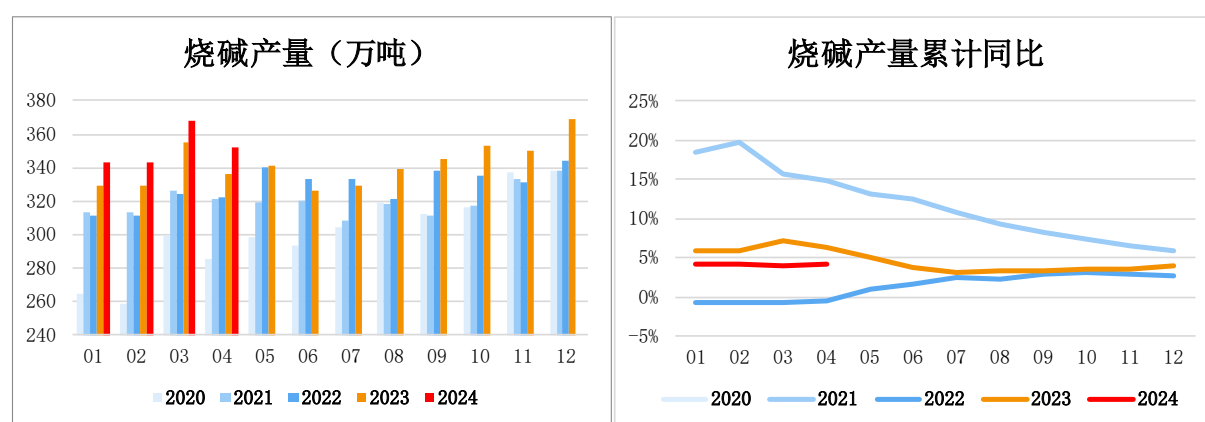
2023 年疫情管控措施调整，氯碱企业生产受产业外因素影响较小，而烧碱价格保持较高水平，且在下半年液氯价格平均水平提升，令氯碱生产企业保持较好的盈利能力，烧碱开工率和产量提升，而进出口方面由于外盘能源扰动逐渐消失，导致烧碱出口套利窗口关闭，烧碱出口量 248.58 万吨，净出口量 246.15 万吨，较前一年减少 77.3 万吨，产量提升而出口量下降，表观消费量增加至 3,855.23 万吨，表需累计同比 5.43%。

随着烧碱产能提升，2024 年前 2 个月烧碱产量合计 686.68 万吨，较去年同期明显提升，而出口较去年同期有所下降，月度净出口从去年同期的接近 30 万吨下降至当前

的 20 万吨以上，产量增加并且出口减少，表观消费量大幅提升至 321.59 万吨和 323.22 万吨，表需累计同比 7%。

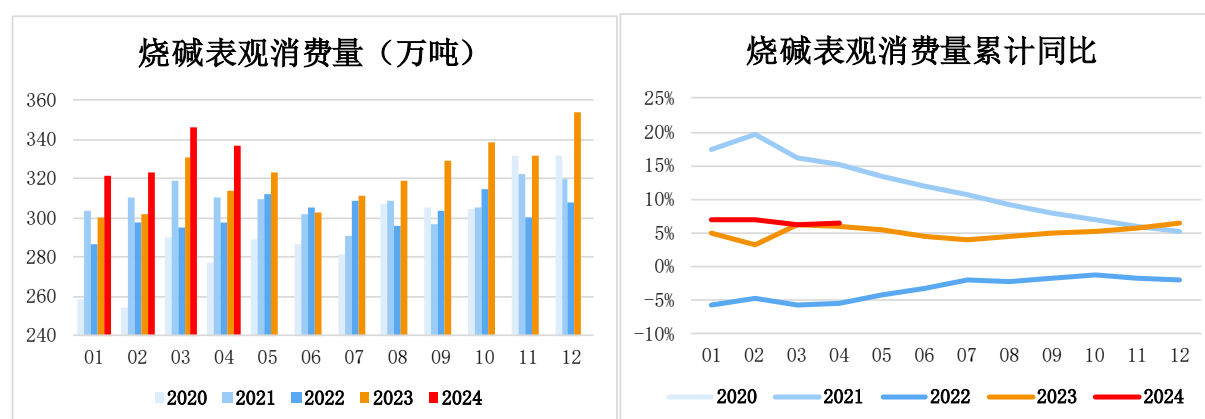
3 月烧碱产量 368.4 万吨，接近历史最高水平，较去年同期提升 13 万吨。而烧碱出口小幅提升至 22 万吨，净出口提升至 21.9 万吨，均较去年同期有所下降。烧碱表观消费量 346.5 万吨，接近历史最高水平，较去年同期提升 15 万吨，表需累计同比 6.16%。

图：烧碱产量和累计同比



数据来源：iFind、隆众资讯、卓创资讯、新湖期货研究所

图：烧碱表观消费量和累计同比



数据来源：iFind、隆众资讯、卓创资讯、新湖期货研究所

三、生产成本利润

2023 年氯碱企业利润总体良好，烧碱检修和开工率与利润波动有较为明显的相关性。年初利润良好，一季度山东电解单元利润维持在 500 元以上的较高水平，3 月后利润下滑，并在 5 月至 6 月保持在 0 附近的相对低位，之后由于供应下降、夏季需求有所好转、液氯价格上涨，氯碱企业利润走高，四季度电解单元利润重新回落。

1 月烧碱价格维持疲弱，而液氯价格略有抬升，从 0 附近提升至 100 元左右，电解单元利润从低位小幅回升，处于略有盈利的状态，而华北 PVC 烧碱综合利润处于盈亏平衡附近。

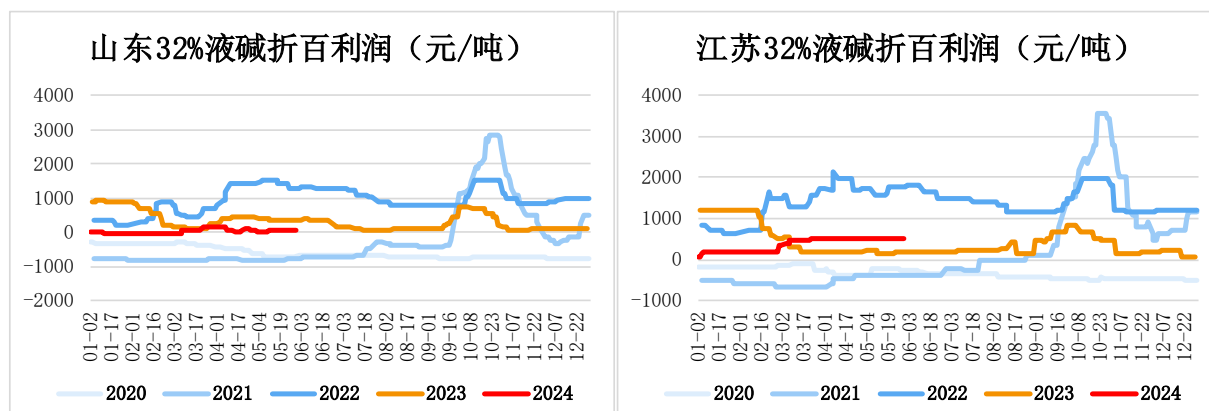
2 月春节前后山东液碱价格总体保持平稳，液碱价格波动不大，电解单元利润总体跟随液氯价格波动，液氯价格年前一度上涨至 250 元的略高水平，近期重新回落至 0 附近，电解单元利润近期跌至 0 以下的水平。

3 月烧碱价格持续小幅提升，前两个月山东 32%液碱折百价格在 2310 元，3 月中下旬上涨至 2625 元，且液氯价格持续维持在 300 元左右的高位，山东电解单元利润从 0 附近提升至 400 元，氯碱企业利润良好。

4 月上旬烧碱价格走低，山东 32%液碱价格从 2625 元下跌至 2312，并在之后的时间维持该水平，而液氯价格仍然维持 350 元左右，山东电解单元利润维持在 500 元左右，氯碱企业利润相对良好。

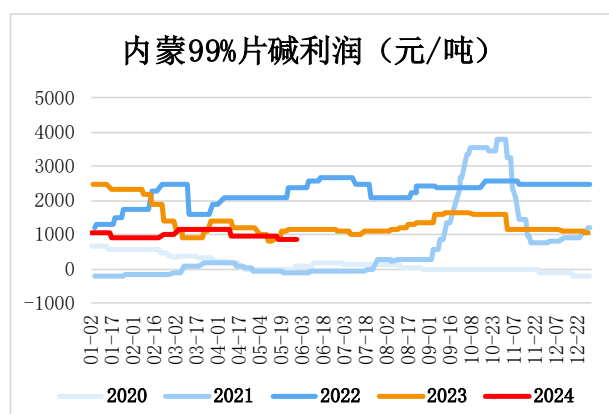
5 月烧碱价格波动不大，山东 32%液碱折百价格基本维持 2370 元，而液氯价格 5 月中旬再次上涨至今年最高水平 500 元附近，山东电解单元利润再次回到 500 元左右，氯碱企业利润维持良好水平。

图：液碱生产利润



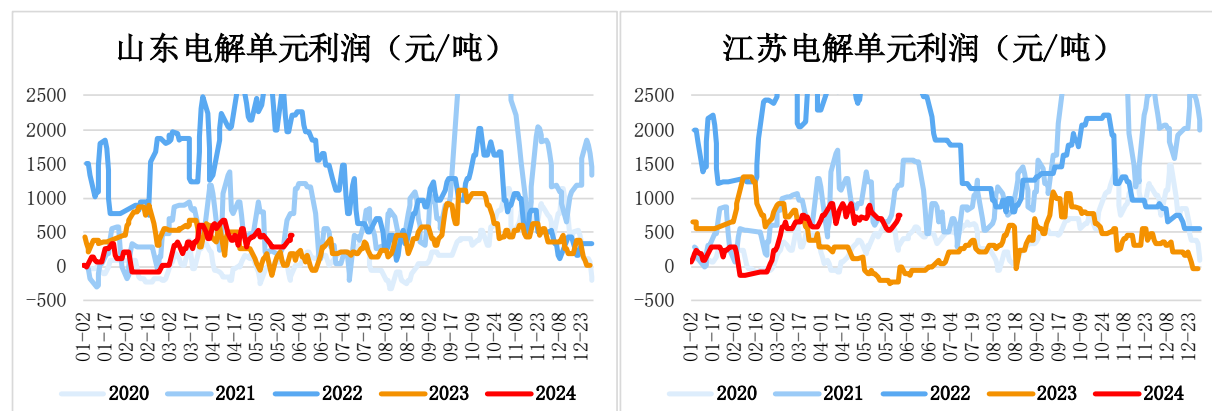
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：片碱生产利润



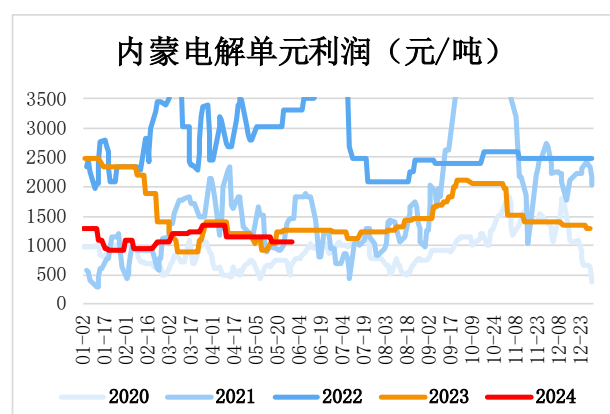
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：液碱电解单元利润



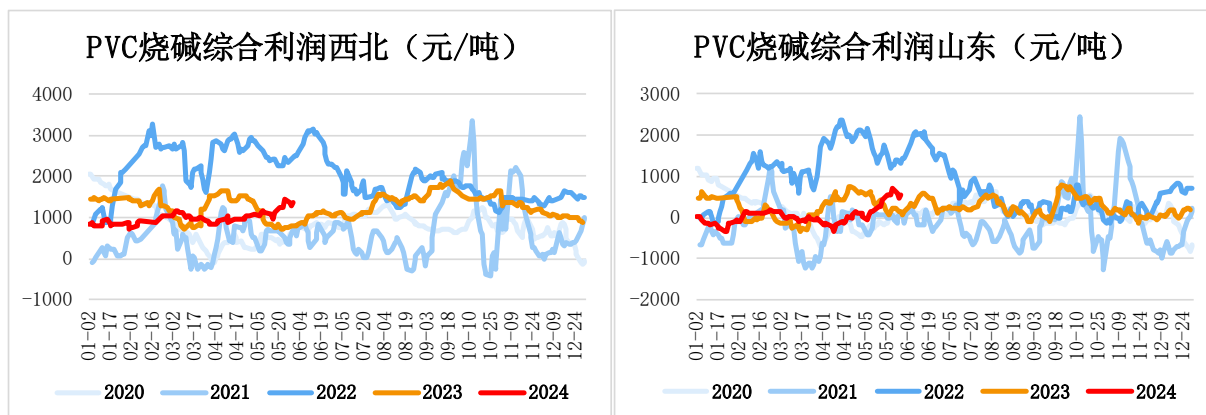
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：片碱电解单元利润



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：PVC 烧碱综合利润



数据来源：iFind、新湖期货研究所

四、装置动态

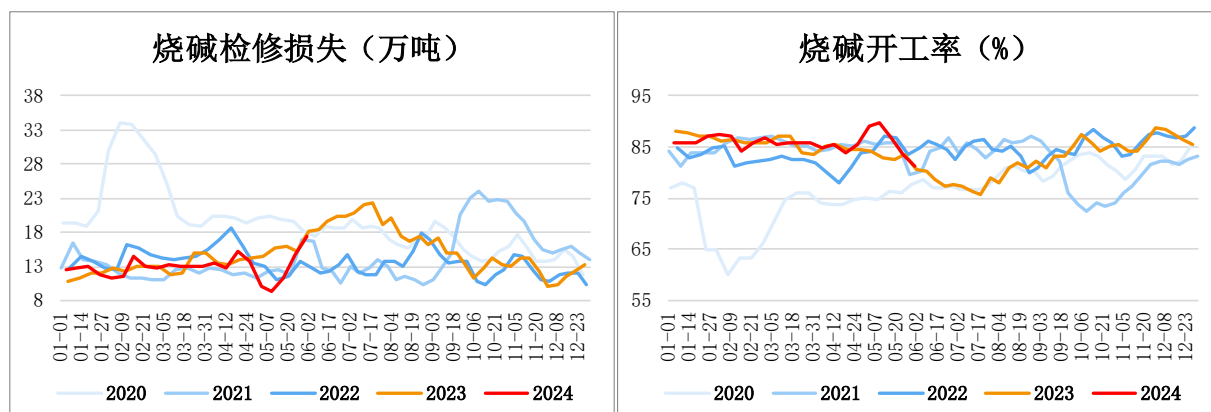
2023 年烧碱开工和利润有较强的相关性，检修产能损失在 3 月显著增加，并持续增加至年中，烧碱开工率在三季度下降至当年最低水平 75%左右，之后检修装置恢复，开工率逐渐提升，四季度后开工基本维持在 80%-85%的区间内波动。1 月下旬烧碱检修量继续回落，开工率提升至 87.2%的历史最高水平。2 月烧碱季节性降负，为春节期间烧碱累库留出库容，烧碱开工率从节前最高 87.5%下跌至节后的 84.1%，但仍处于较高水平，当前开工率小幅回升至 86%。

3 月烧碱检修量略有增加，但仍处于往年同期较低水平，烧碱产能提升而检修损失较低，导致开工率维持高位，3 月开工率基本维持在接近 86%的水平，3 月底开工率 85.7%，是往年同期的最高水平。

4 月烧碱检修量小幅提升，与去年同期情况一致，而烧碱产能有所提升，导致开工率维持高位，且略高于去年同期水平，烧碱开工从上个月底的 85.7%下降至 4 月下旬的最低 83.8%，并在月底重新回升至 85.4%，开工变化不大。

5 月氯碱企业检修量大幅提升，中上旬华北、华东地区氯碱企业集中检修，中下旬华东地区检修结束，西北地区氯碱企业集中检修，烧碱开工率相应下降，从月初的最高 89.8%下降至月底的 81.3%，下降 8.5 个百分点。

图：烧碱装置检修产能损失和开工率



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

五、下游需求

氧化铝 2023 年国内产能突破亿吨达到 10342 万吨，其中新增产能投产 390 万吨，2024 年新投产产能约 450 万吨，主要在一季度和四季度投产。按电解铝 4500 万吨的产能天花板来计算，氧化铝产能需求上限低于 9000 万吨，国内氧化铝行业产能已经过剩，行业利润收窄，因此当前氧化铝生产开工根据利润情况呈现一定的季节性变化，同时氧化铝供应也受矿石供应、焙烧装置检修，以及下游电解铝需求放缓的影响，氧化铝开工率今年约处于 84% 的水平，和往年相比仍处于偏低状态。而电解铝产能利用率在 2023 年持续走高，并在 8 月后维持在 95% 以上，进一步提升的空间有限。

纺织服装 2023 年增速回到往年平均水平，国内纺服零售总额累计同比约 12%；全年中国纺织企业开机率持平在 58% 左右的水平，浙江纺织企业开机率持平在 63% 左右的水平，均处于往年中间水平；印染方面的情况也大致相同，华东、浙江、江苏的印染厂开机率均在 70% 左右，处于往年平均水平。预期 2024 年在需求仍能保持的情况下，纺织印染开工恢复常态，对烧碱的需求平稳但拉动作用不明显。

1 月氧化铝产能运行率总体下降，国产铝土矿持续紧张，并且北方受环保和供暖影响，华中、西北等地氧化铝开工有所降低，山东等地氧化铝开工较为稳定，对烧碱需求减少，预计 2 月氧化铝运行产能将进一步下降，对烧碱支撑将有所减弱。纺织印染方面，开机率季节性下降时间较往年略有提前。

2 月氧化铝价格近期维持高位，主要受几内亚罢工的消息提振，并且国内铝土矿供应

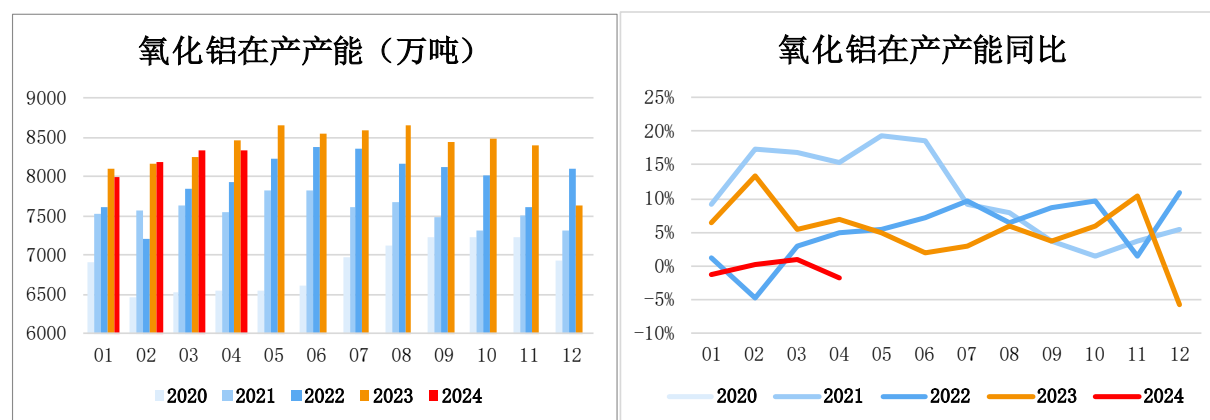
偏紧，共同推升氧化铝价格，但氧化铝上涨是供应端扰动，对烧碱的需求偏空。节后非铝下游需求有所提升，粘胶短纤装置检修持续，需求仍处于相对低位；印染节后刚需订单有所恢复，开工恢复速度和往年基本一致，对烧碱需求有一定增量。

3 月氧化铝价格继续维持高位，氧化铝企业利润维持高位，开工积极性提升，并且北方采暖季结束，河南、山西等地氧化铝企业提升负荷，下旬广西、贵州部分氧化铝企业检修，总体生产情况稳定，对烧碱需求存在刚性支撑。非铝下游方面，粘胶短纤开工持续下降，由于下游需求不足，生产企业检修持续未复工；纺织印染表现一般，纺织企业开机率和印染厂开机率均处于往年同期平均水平，对烧碱需求影响有限。

4 月受山西、河南等地铝土矿供应偏紧影响，当地氧化铝厂复产受限，而云南地区下游电解铝企业继续推进复产，氧化铝价格大幅提升创新高，3 月氧化铝企业液碱库存逐渐累库，氧化铝企业拿货积极性下降，各地长单协议价均有不同程度的降幅，对烧碱需求下降，至 4 月下旬有节前备货需求，对烧碱需求略有提升。非铝下游方面，粘胶短纤开工有较大降幅，纺织印染需求相对良好，纺织企业开机率维持往年平均水平，印染厂开机率在高位持平，是往年同期最高水平，但对烧碱需求影响有限。

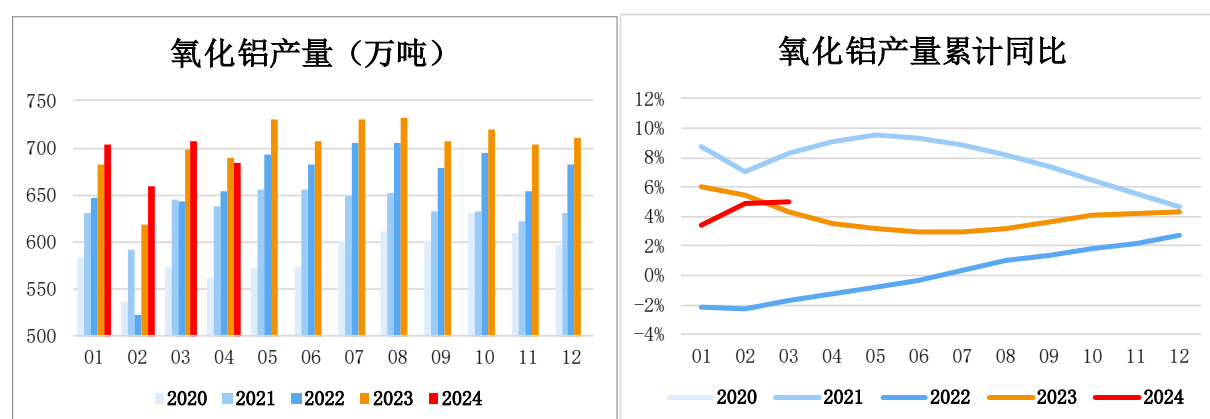
5 月氧化铝价格维持涨势，国内矿石工有方面，山西、河南两地矿山开采依旧受限，受矿石供应偏紧影响，氧化铝企业复产提产难度较大，5 月下旬部分矿山实现复采，矿石供应情况出现向好趋势，山西、河南地区氧化铝装置开工好转，内蒙地区氧化铝装置准备开工，对烧碱需求有所支撑。21 日力拓澳大利亚两家氧化铝厂宣布不可抗力被迫关停，由于 3 月天然气管道火灾造成天然气供应不足，原计划 6 月的复产可能将推迟到 9 月。非铝下游方面，粘胶短纤开工持续下降，受需求不足影响，利润回落，装置检修量增加，纺织和印染开工略有下降，非铝下游总体稳中略降。

图：氧化铝在产产能和产能利用率



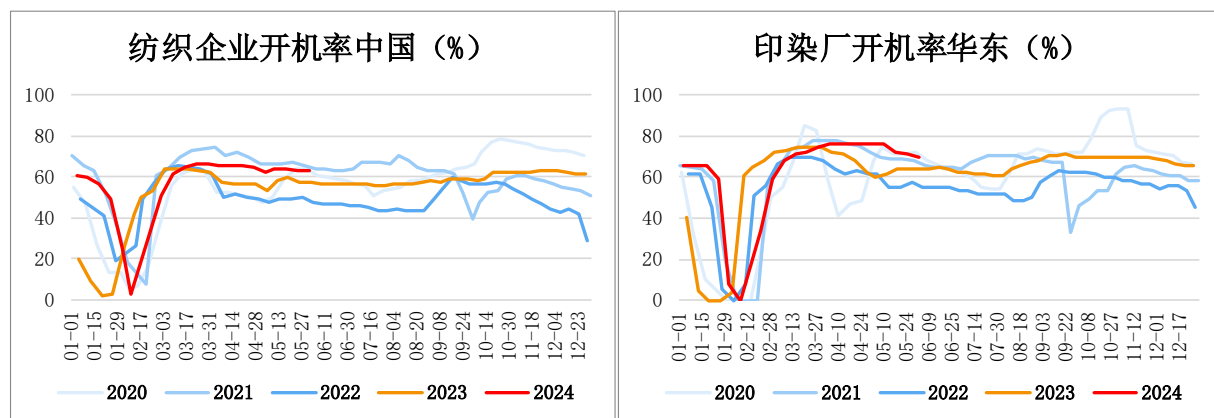
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：氧化铝产量和累计同比



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：纺织和印染开机率



数据来源：iFind、新湖期货研究所

六、进出口

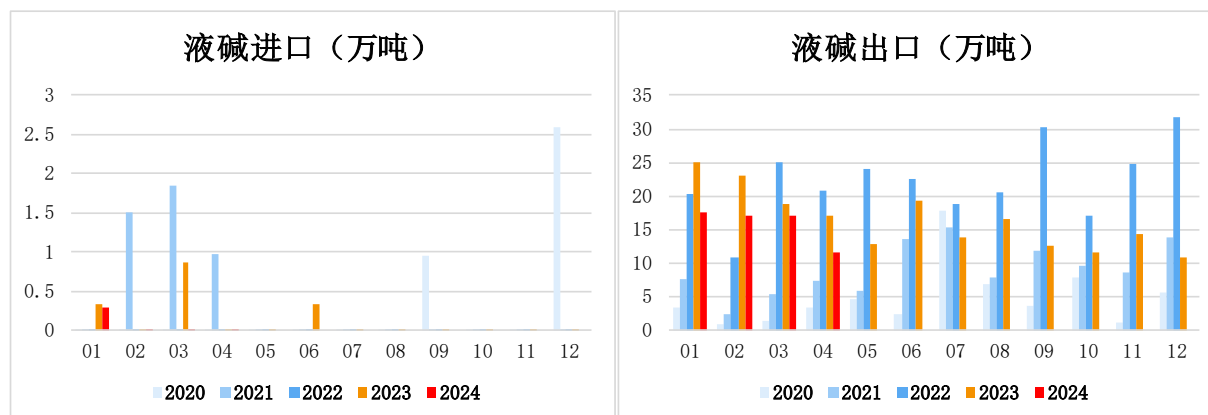
2023 年全年固液碱净出口预估 248.58 万吨，较上一年下降约 23%，其中固碱出口降幅约 9%，液碱出口降幅约 27%。烧碱出口量下降接近前几年水平，2023 年国际能源市场波动恢复平稳，套利窗口关闭。预期 2024 年外盘需求增长有限，烧碱出口延续弱势。

2024 年前 2 个月液碱出口分别为 17.61 万吨和 17.12 万吨，均不及去年同期水平，去年同期出口在 25 万吨和 23 万吨；固液碱合计净出口为 21.75 万吨和 20.12 万吨，较去年同期下降 7 万吨左右。

3 月液碱出口 17 万吨，固液碱出口合计 22 万吨，净出口提升至 21.9 万吨，均较去年同期有所下降。

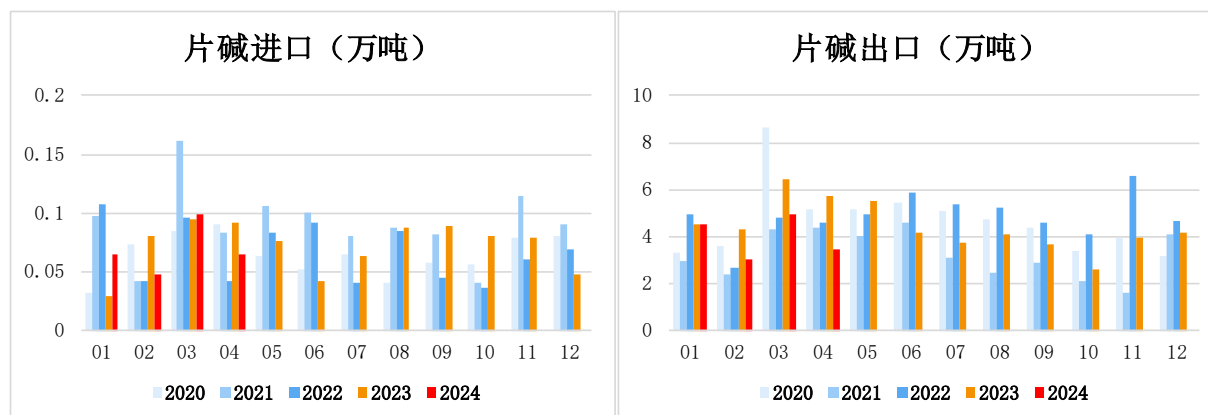
4 月液碱出口 11.6 万吨，较去年同期下降 5 万吨；固液碱合计净出口 15 万吨，较去年同期下降 7 万吨以上，今年前 4 个月出口均不及去年同期水平。

图：液碱进出口量



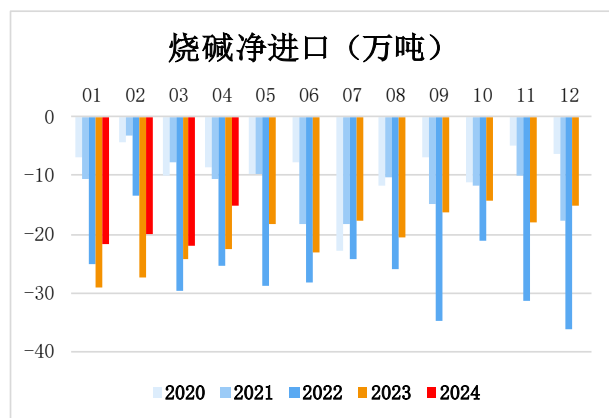
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：固碱进口和出口量



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱净进口



数据来源：iFind、新湖期货研究所

七、库存

1 月烧碱开工提升供应增加，出口增量有限，而前期因环保限制的氧化铝开工有所恢复，液碱企业库存转为去库，从12月中旬的月初的37.11万吨去库至32.8万吨。当前库存水平不在低位，去库对价格支撑作用不强。

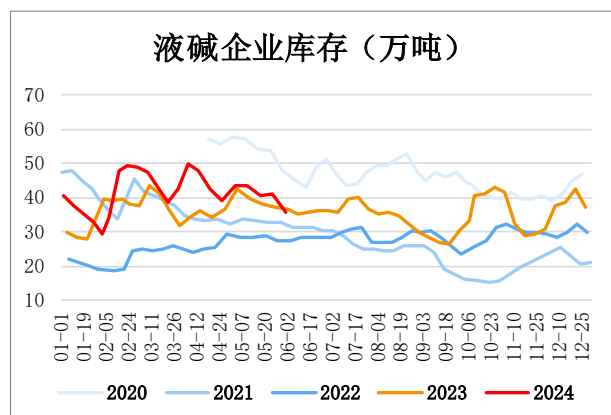
2 月液碱企业库存节前持续去库，从去年年底最高42.48万吨去库至29.53万吨，春节期间重新累库至49.42万吨，累库接近20万吨，当前库存处于历史同期最高水平。

3 月初由于春节期间累库，库存提升至最高49.42万吨，随后华北地区随着氧化铝企业长单商谈完毕，氯碱企业持续发货，并且氯碱企业有一定检修量，烧碱出库顺利，库存从前期高位下跌至最低38.76万吨，但在月底小幅累库至42.33万吨。

4 月上旬液碱企业库存重新累库至49.88万吨的高位，由于下游氧化铝厂提货暂缓，至4月中下旬，氯碱企业低价出货，库存压力缓解，且有下游有节前备货需求，液碱库存重新38.95万吨，接近去年同期水平。

5 月由于烧碱检修量增加，装置开工和供应下降，并且需求有所好转，液碱库存持续去库，从月初的43.5万吨去库7.9万吨至月底的35.6万吨，接近去年同期水平。

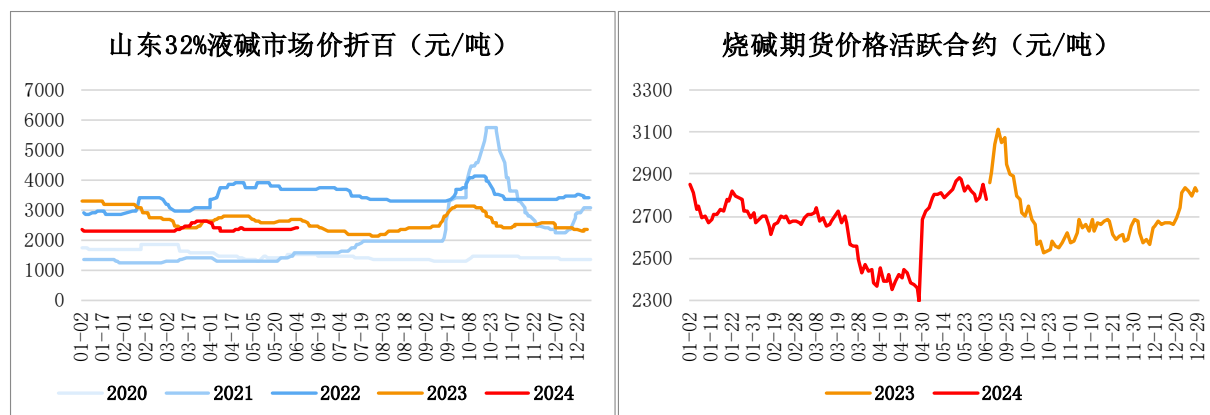
图：烧碱企业库存



数据来源：卓创资讯、新湖期货研究所

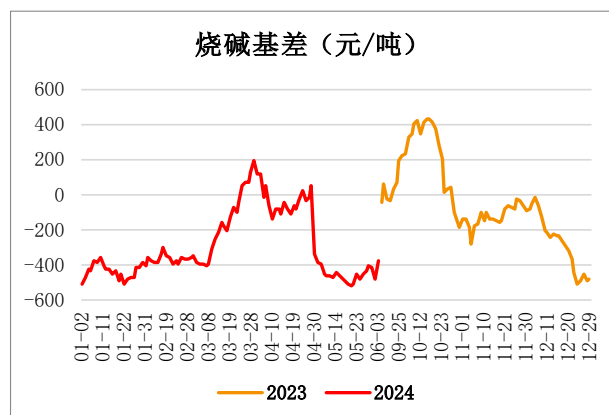
八、期现价格和价差

图：烧碱山东市场价和期货价格



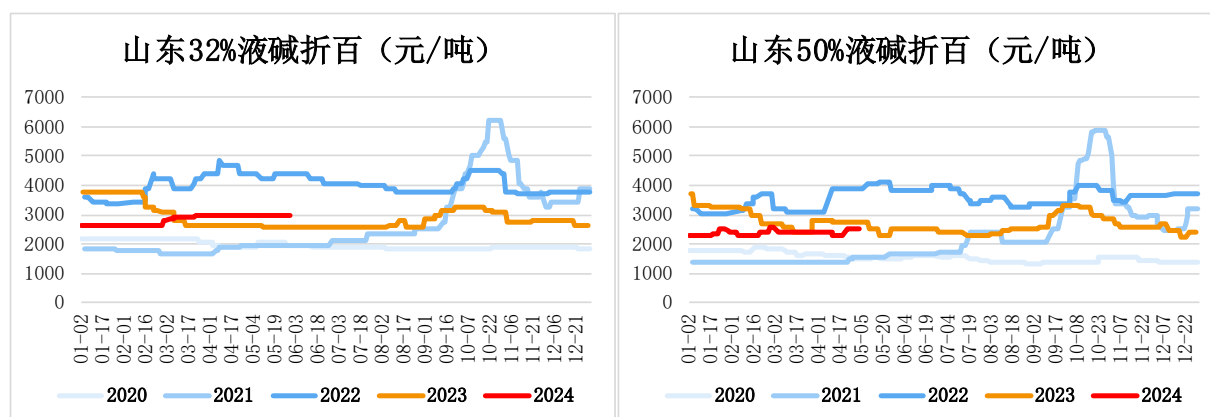
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱基差



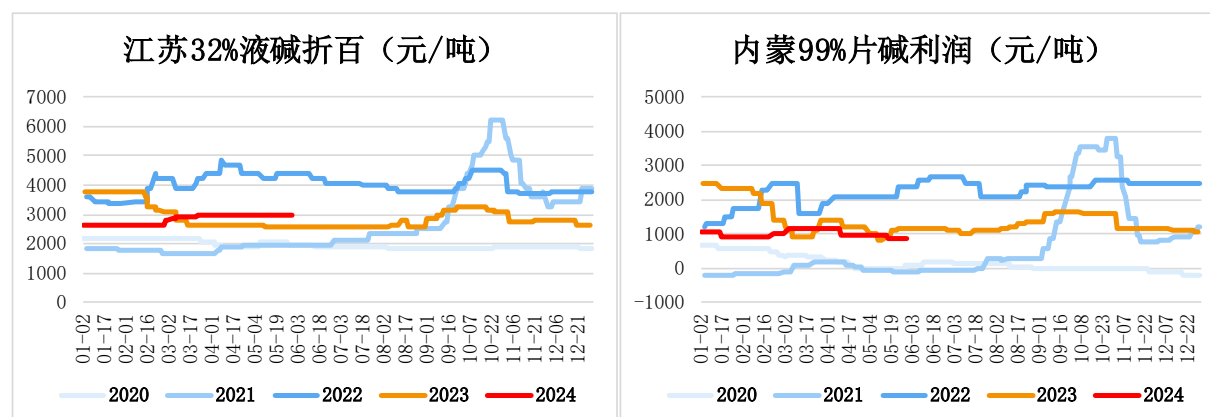
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱出厂价



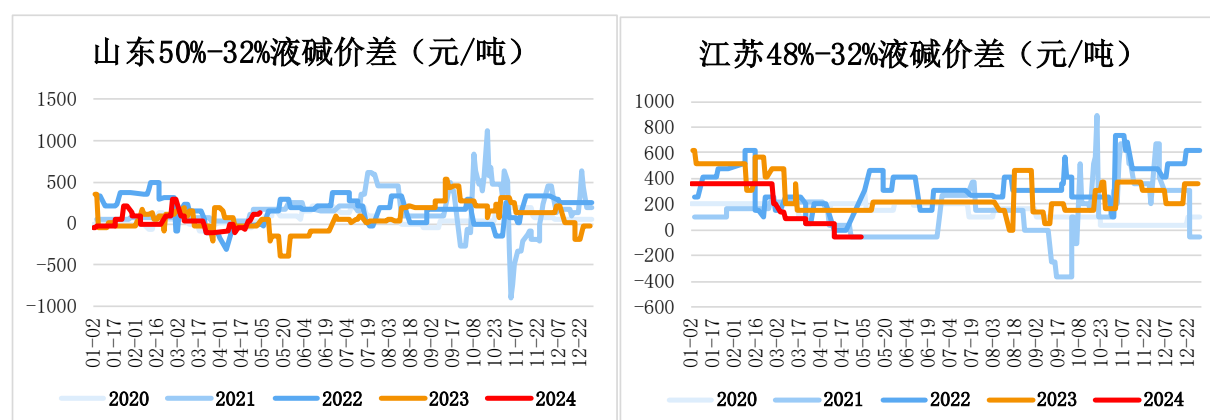
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱出厂价



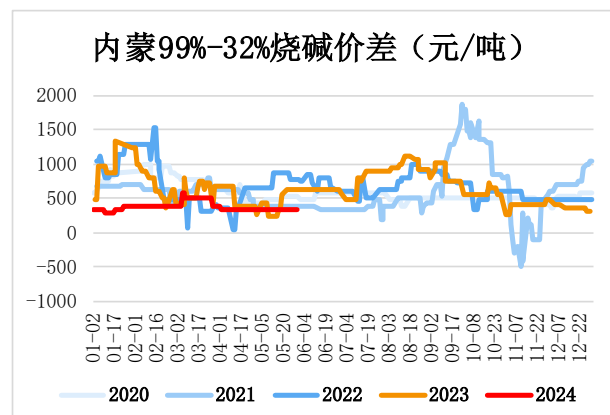
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱品种间价差



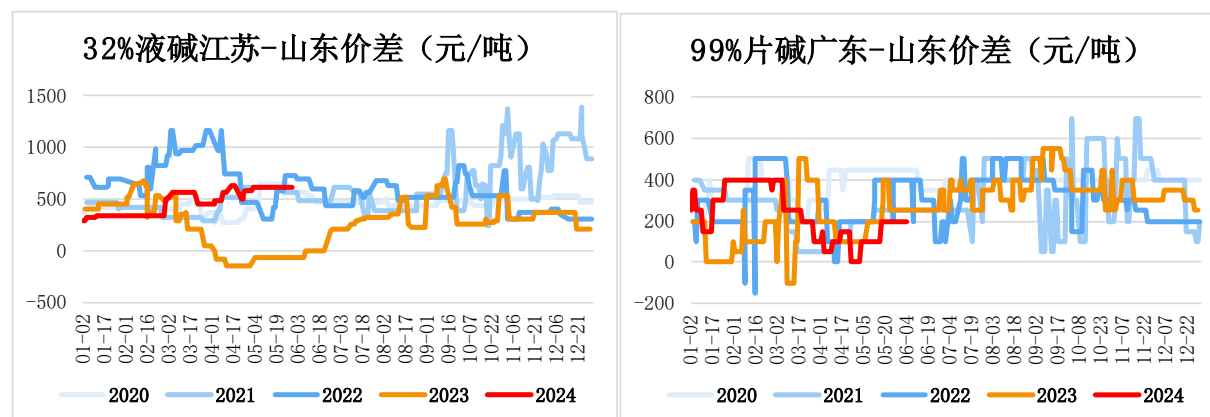
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱品种间价差



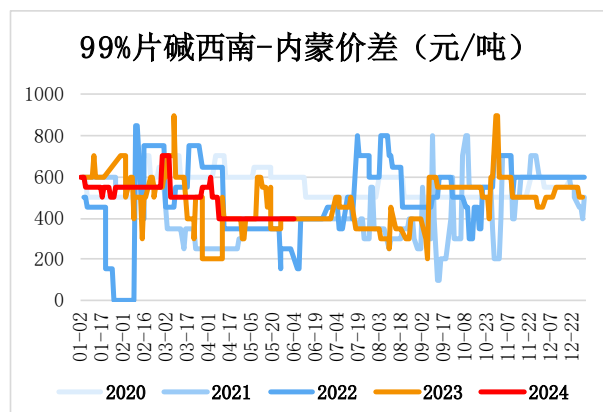
数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱地区间价差



数据来源：iFind、新湖期货研究所

图：烧碱地区间价差



数据来源：iFind、新湖期货研究所

免责声明

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。