

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

交易咨询资格：浙证监许可[2023]3号

烧碱半年报

盛达研究院——能化组

2024年06月

www.sdfutures.com.cn



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

Catalog 目录

01

烧碱行情回顾

02

烧碱后续展望

01

烧碱行情回顾

烧碱行业整体供应充足；2024年度下半年受环保政策影响，产量或将小幅下降

烧碱年产能逐年上涨，2024年全年计划约有270万吨新装装置投产，实际投产预计为130万-140万吨左右，年产增速约为3.4%；上半年投产约50万吨，行业整体供应充足；下半年受到环保政策影响，烧碱作为高能耗高污染行业，开工或将受到限制，实际产量小幅下降。

烧碱成本重心下移

2024年，烧碱整体成本维持在2318元/吨左右，较2023年初的2505元/吨，烧碱行业整体成本重心下移。

烧碱开工弹性较大，易受氯碱综合利润影响

生产企业开工受氯碱综合利润影响较为明显，综合利润较好，企业提负可能性较高，反之，则企业有较大概率减负。

传统非铝下游需求扩张有限，氧化铝开工受限，运行产能处低位；下半年氧化铝开工情况预计好转，需求小幅回升

2023年下半年至2024年上半年，纸浆、粘胶等传统非铝下游开工情况较往年变化不大，整体开工情况较为稳定，烧碱需求增长空间有限；氧化铝受到国产铝矿限制开采影响，运行产能处于低位，对烧碱需求较往年大幅下降。下半年预计非铝下游较往年同期无大规模变动，对于烧碱需求无明显变动；国内进口铝土矿占比逐年上升，加之预期下半年国产矿逐步放开，氧化铝产能将大量释放，对于烧碱需求好转。

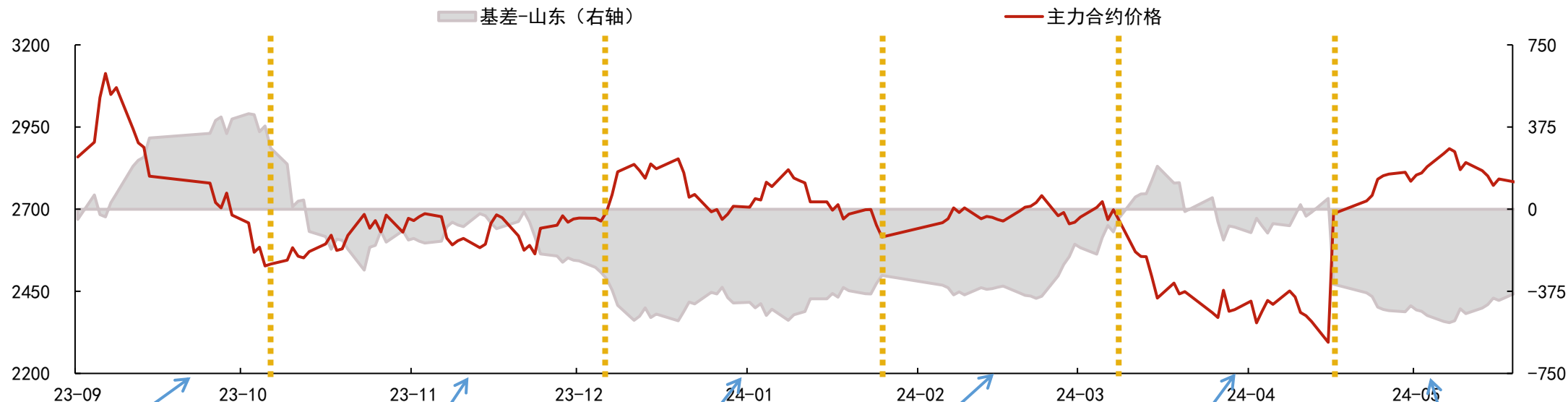
投资建议

整体上看，2024年烧碱供需较为平衡，产能与需求增长有限。环保政策的落地，或将对烧碱生产企业开工造成一定影响，进而影响烧碱实际产量；下半年预计国产铝矿限制将逐步放开，烧碱需求存小幅上涨可能。因此，下半年可以适当关注SH2409合约，在2650点（山东液碱成本+200升贴水）附近找机会逢低做多。

风险点

氧化铝复工情况不及预期；环保政策的实施对于烧碱企业的影响不及预期，产量未受明显影响。

烧碱期货价格走势



一、2023年9月15日，烧碱期货上市定价为2950元/吨，较现货2800元/吨，估值略偏高。而后在市场情绪带动下，价格一度冲高至3148元/吨，随后伴随着情绪消散，以及对于烧碱行业后期供需结构宽松的悲观预期，价格大幅回落至2500元/吨左右。

二、2023年10月至2023年12月，盘面处于2500-2700点低位震荡。

三、受到节前补库以及宏观政策回暖预期，盘面价格开始回升。后因临近过年，需求阶段性转弱，且节前资金相对谨慎，盘面逐步下行。

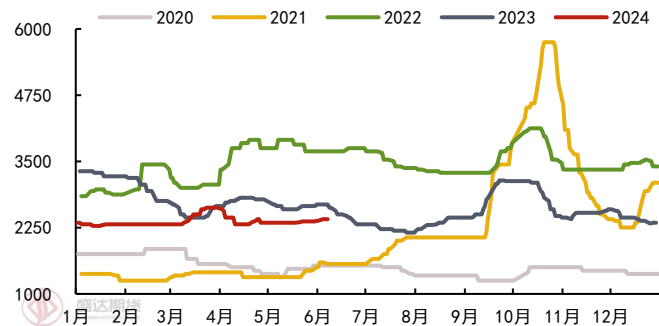
四、2024年2月至3月，部分生产企业进入春季检修期，产量小幅下降；非铝下游逐步回暖，印染纺织企业逐步复产，纸浆等其他非铝下游产量保持稳定，烧碱整体需求略有回升，带动盘面小幅上涨。

五、3月至4月，伴随着检修期结束，部分新增装置投产，加之氯碱综合利润较高，烧碱企业生产积极性处于高位，烧碱供应明显增加；而下游需求扩张有限，库存压力逐步增大；加之临近烧碱期货首次交割，大量资金出于谨慎考虑，处于观望状态；烧碱作为危化品，其仓储费高、运费高，接货需要危化品运输资质，成本较高，且现货预期偏弱，唯有盘面给出高贴水，多头才有意愿接货，进而加剧了盘面下跌趋势。

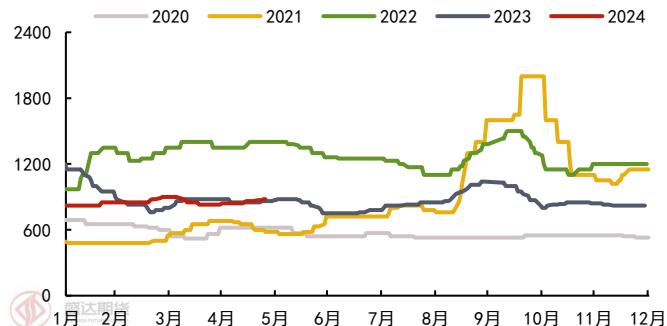
六、5月至今，考虑到换月因素，因预期陆续有装置开始检修，部分反映在新合约价格跳升中；因为检修，导致烧碱整体供应下降；下游需求依然较为平稳，供需矛盾有所缓解，价格震荡上行。

第一阶段：烧碱上市价格确定（现货价格）

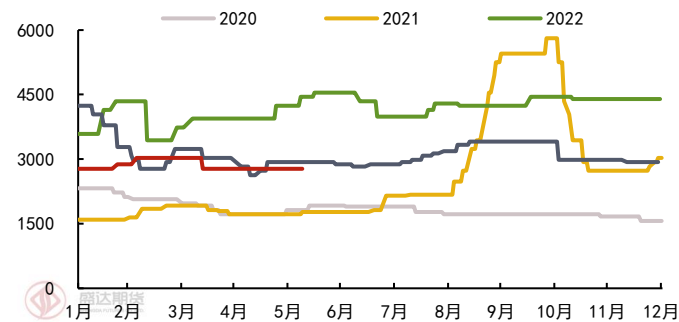
山东烧碱(32%离子膜)折百价



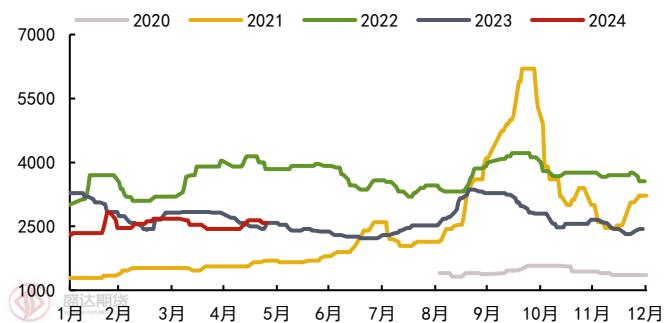
江苏:烧碱(32%离子膜)折百价



内蒙烧碱(99%片碱)折百价

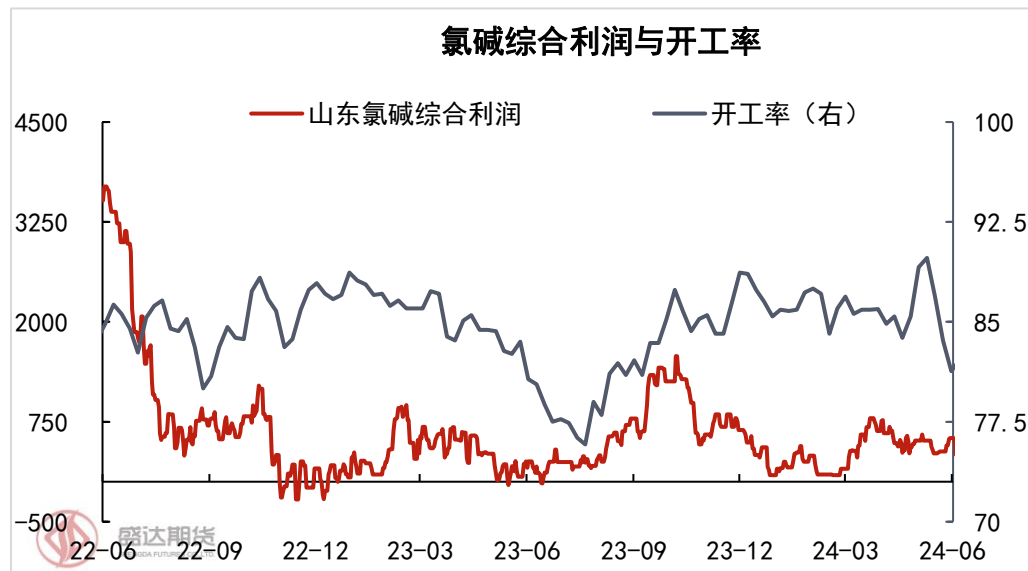


山东烧碱(50%离子膜)折百价



烧碱期货上市定价为2950元/吨，较同期现货2800元/吨，估值略偏高。且历年9月-10月均为现货价格的季节性高位，市场对于盘面存利多预期。

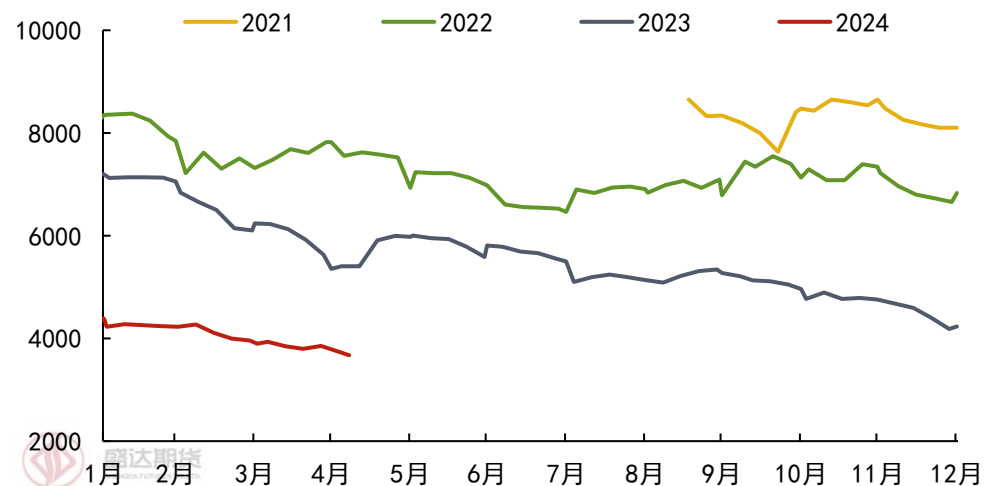
第一阶段：烧碱企业在高利润刺激下，开工率上升，供应大幅增加



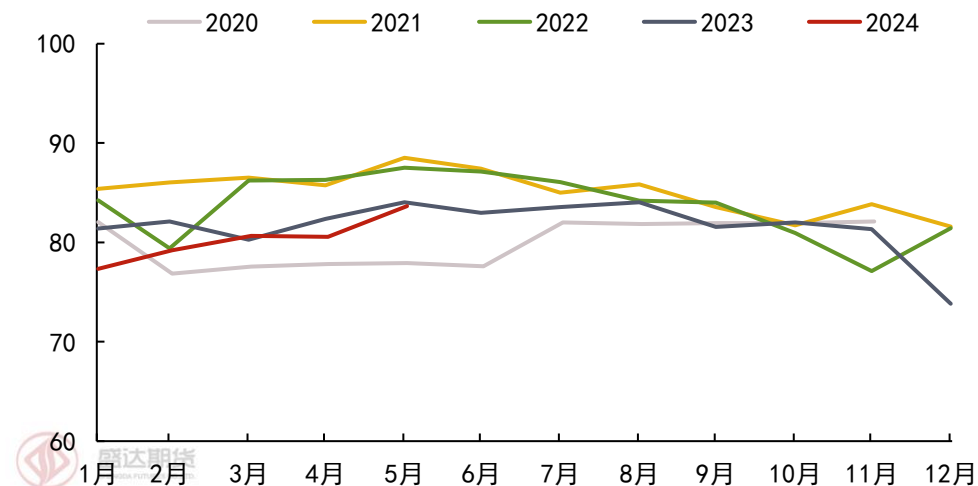
- 因原料原盐获取方式简单，且整体成本波动较小，因此烧碱企业开工弹性较大，烧碱企业开工率易受到利润的影响。当利润增长时，企业开工率迅速上升；当利润下滑时，开工率伴随着利润缓缓下降。

第二阶段：下游氧化铝行业开工受限，对于烧碱需求下降

氧化铝运行产能



国产氧化铝开工率

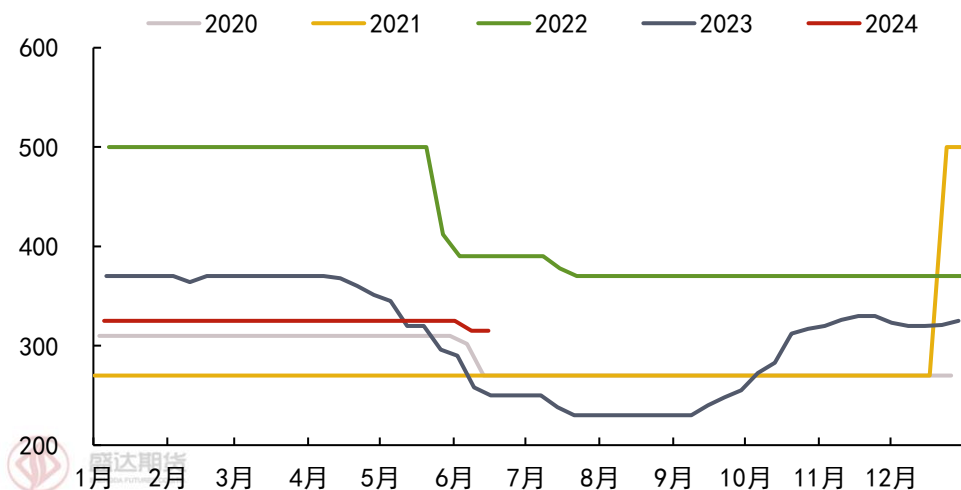


氧化铝-烧碱现货价格对比

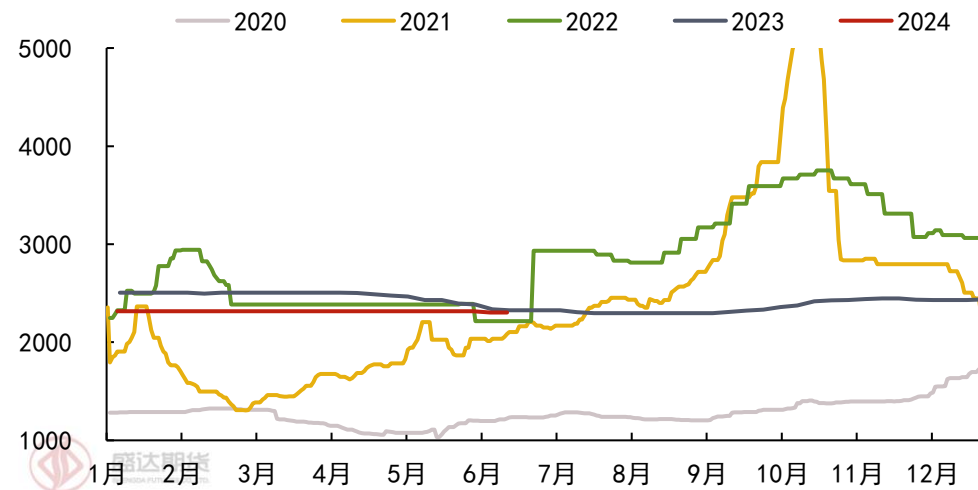


- 受矿难事故频发，安全督查、违规开采整治、环保等因素的影响，国产铝土矿开采受到限制，下游氧化铝受到国内矿石限制开采影响，运行产能处于低位，导致烧碱的需求有所下降

山东原盐价格

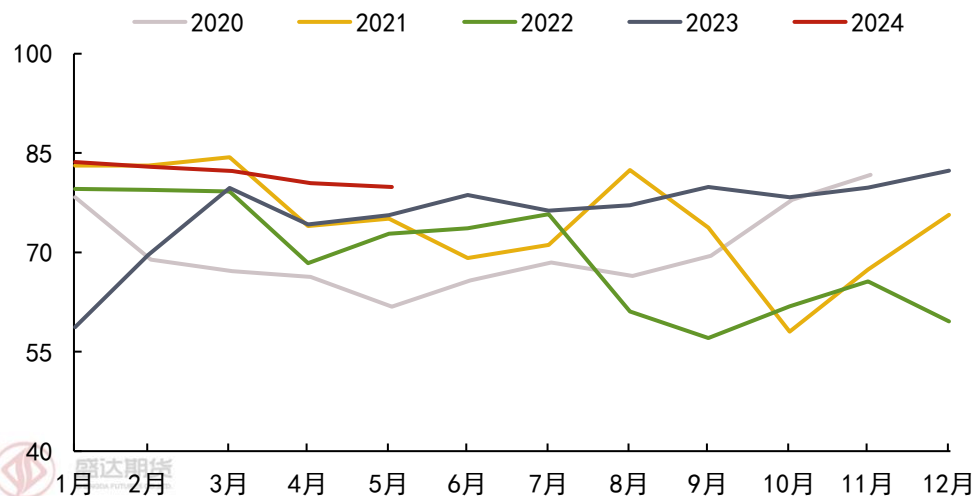


山东烧碱生产成本

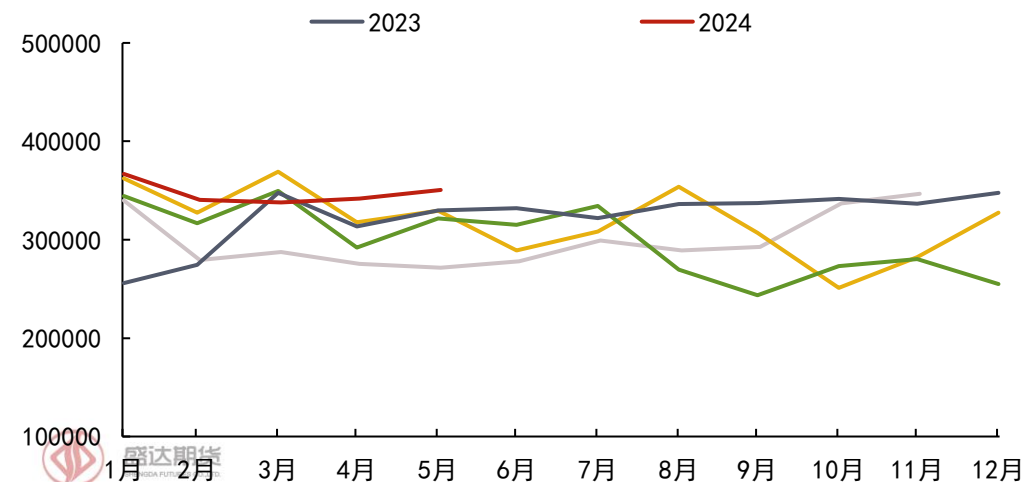


- 烧碱成本主要为电力与原盐，分别占60%与20%左右。2023年上半年因原盐产能过剩，价格下跌从370元/吨跌至230元/吨，总成本从2505元/吨跌至2295元/吨；下半年受到日本核泄漏时间影响，原盐价格回升至330元，总成本小幅回升至2318元/吨；2024年原盐价格趋于平稳，6月小幅下降。较2023年初的2505元/吨，烧碱行业整体成本重心下移。

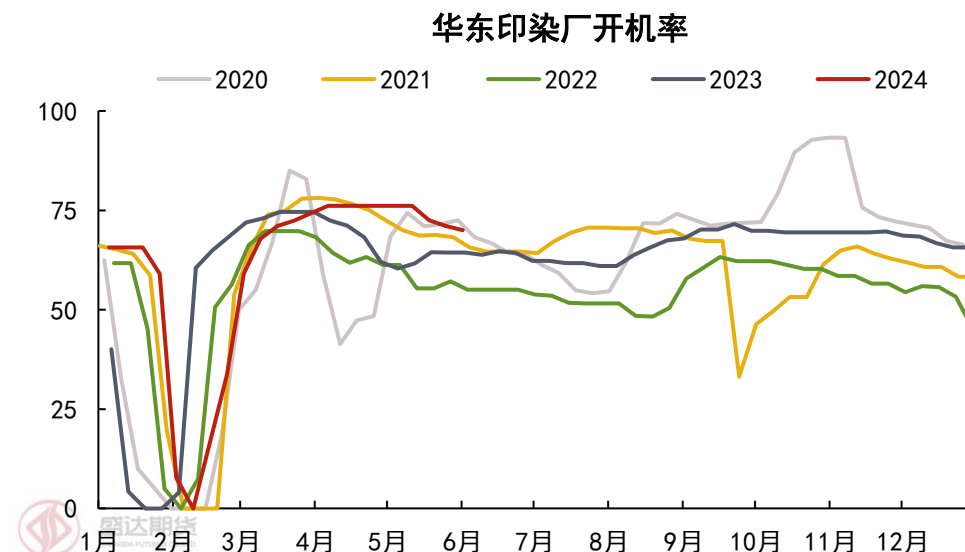
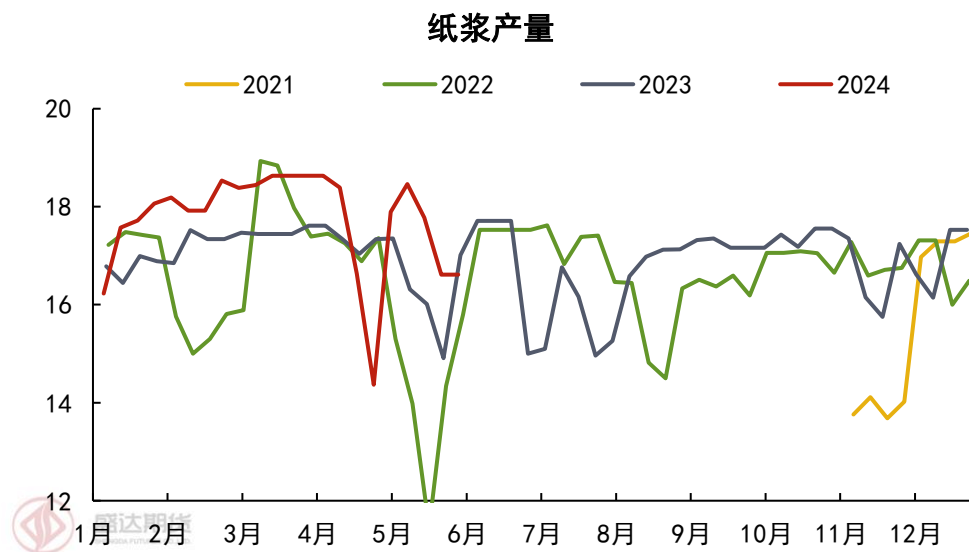
粘胶短纤产能利用率



粘胶短纤产量

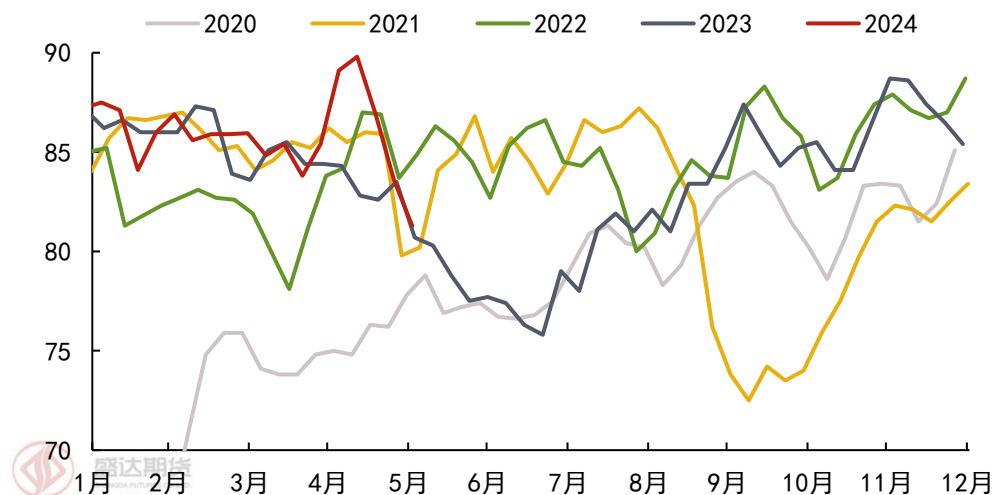


- 2023年3月以来，粘胶开工率一直处于较高位置，且整体开工率一直处于75%-85%，产量趋于稳定，对于烧碱的需求扩张空间有限。

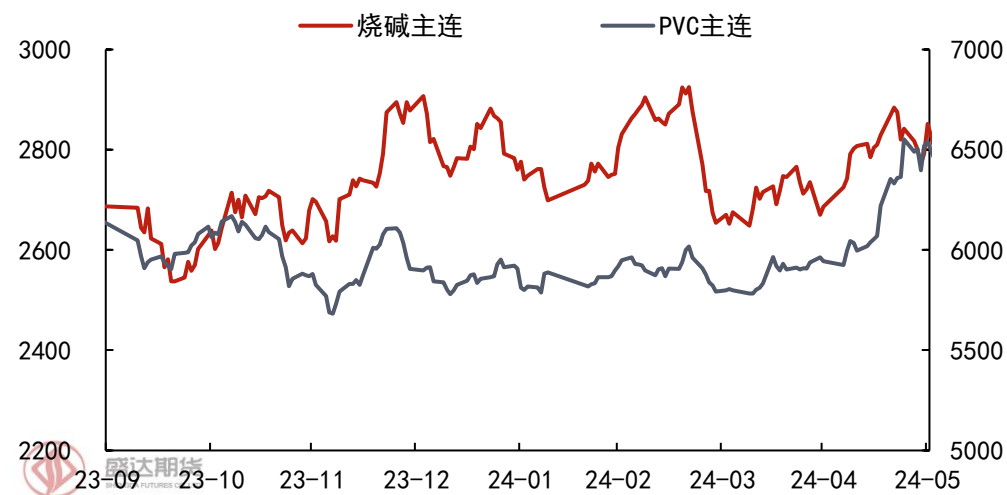


- 纸浆产量较往年小幅提升，但整体提升幅度较小，对于烧碱的需求扩张空间有限。
- 华东印染厂随着季节逐步复产，开机率大幅提升，对于烧碱需求上升。

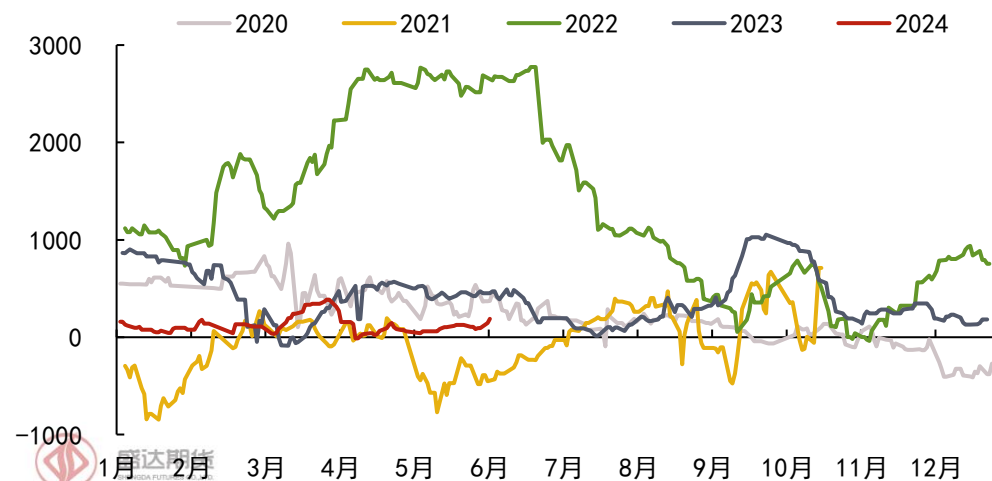
烧碱开工率



烧碱主连与PVC主连



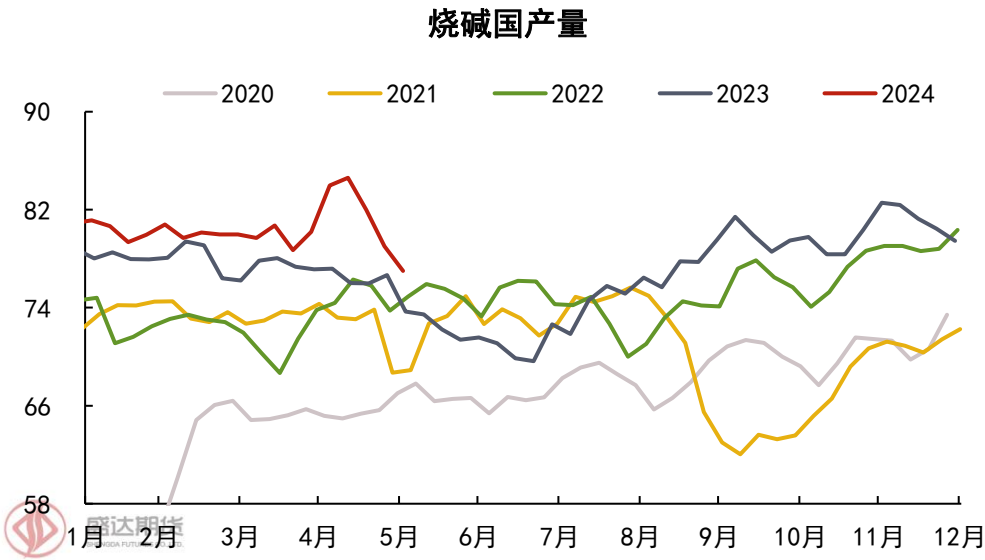
山东烧碱生产毛利



- 受天气转暖及企业利润较低的双重因素影响，部分烧碱生产厂商进入春季检修，烧碱开工率小幅下降。

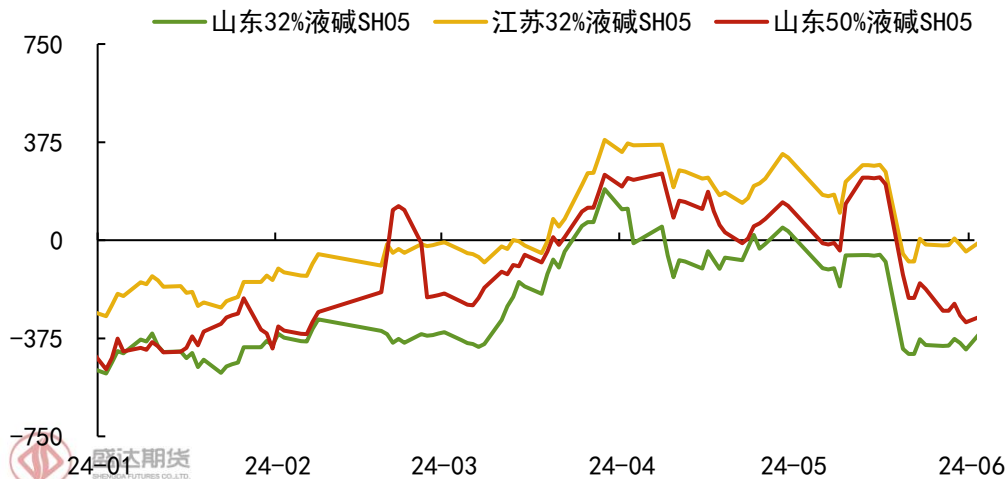
第五阶段：烧碱部分装置投产，供给端走向宽松，烧碱价格再次下探

大区	省份	企业	产能	投产日期
华北	山东	山东日科化学	20	2024年4月
西北	陕西	陕西金泰	30	2024年上半年各30万吨
合计			50	

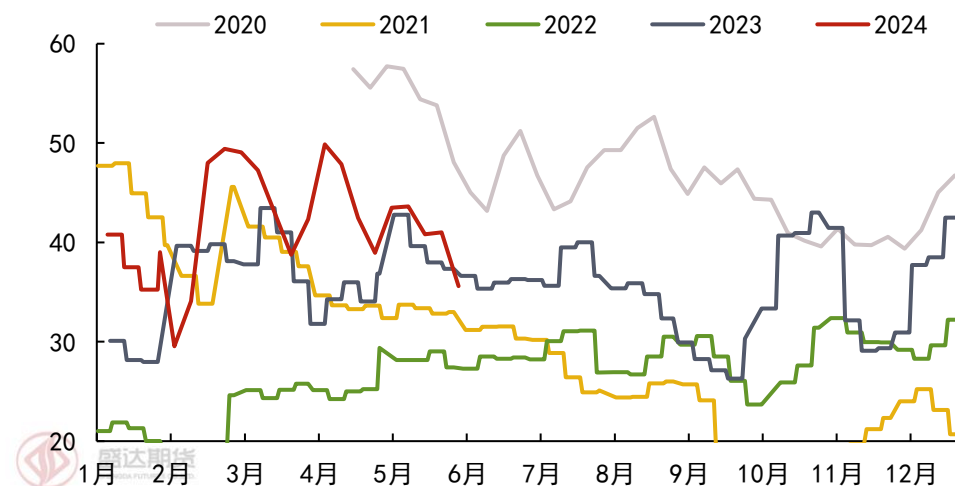


- 4月已有陕西金泰30万吨新装置以及山东日科化学20万吨产量投产，供应小幅提升。

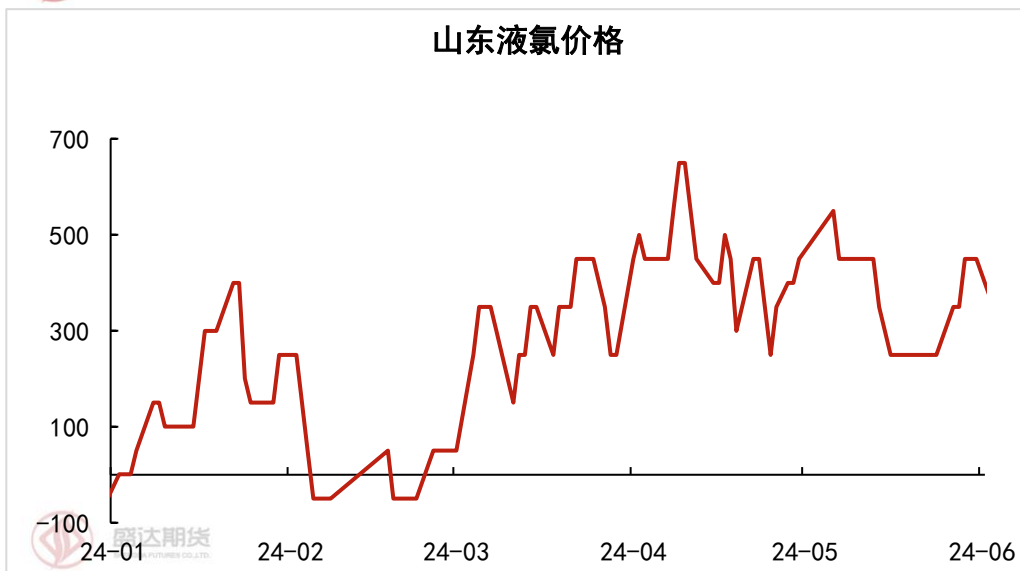
烧碱05合约基差



液碱厂内库存

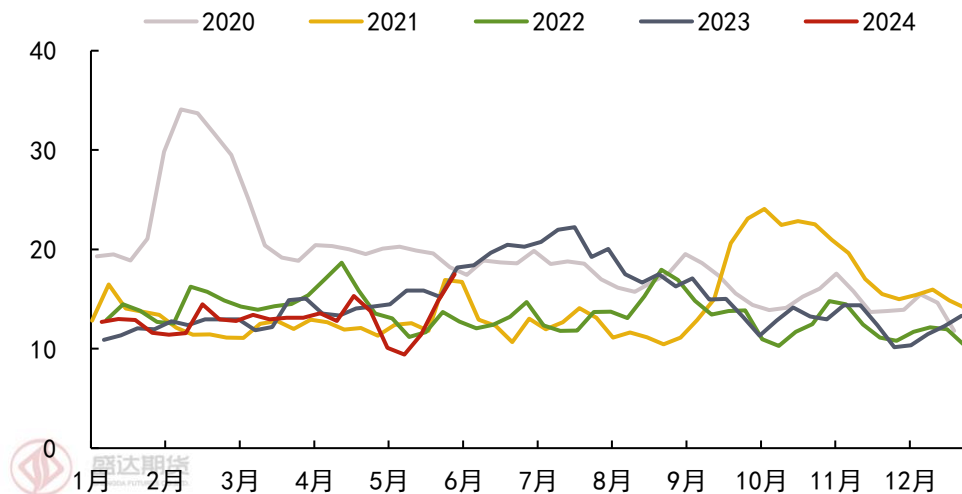


山东液氯价格

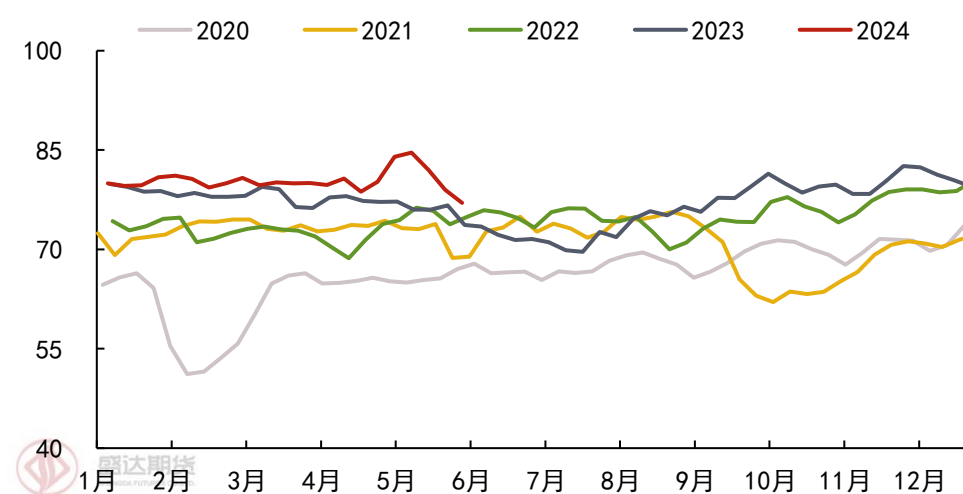


- SH2405合约为烧碱首次交割，因其危化品属性，运输保存比较困难，多头接货偏谨慎，且现货供应偏宽松，盘面转贴水。
- 因液氯下游需求较好，价格偏高，氯碱企业生产积极性较高。

烧碱装置损失量



烧碱产量



- 5月以来，烧碱装置陆续开启检修，整体产量小幅下滑，供应环比减少；需求较前期较为稳定，供应压力有所缓解。

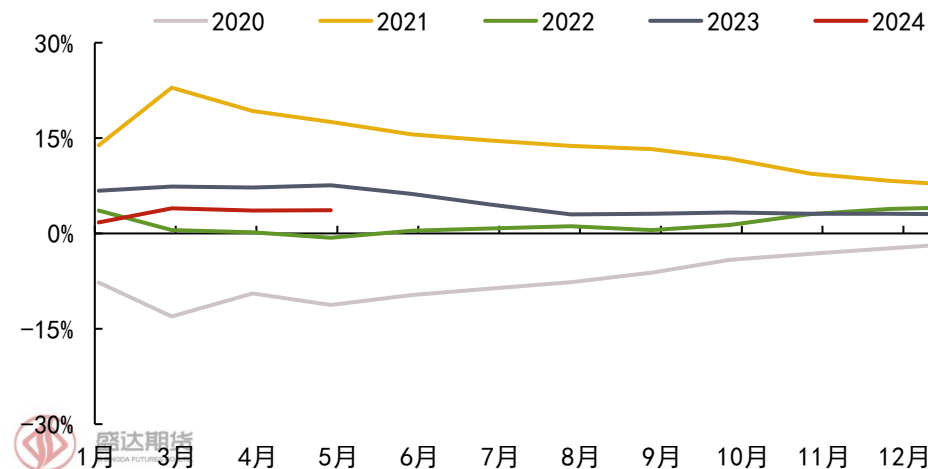
02

烧碱后续展望

国内供应情况——产能增速有限，存量开工较为稳定，整体供应较为稳定

大区	省份	企业	产能	投产日期
华北	山东	山东民祥化工	15	2023年12月底
华北	山东	山东日科化学	20	2024年3月
华中	湖北	湖北仙桥	10	2023年底，已有5万吨和可赛合并
华中	安徽	安徽八一化工	15	2024年初
华北	河北	河北吉诚新材料	15	2024/3/1
华东	福建	福建东南电化	30	预计2024年底
西北	陕西	陕西金泰	60	2024年上半年30万吨已投产
西北	宁夏	宁夏华御化工	13	原计划23年7月，推迟至2024年
华北	山东	山东氢力新材料	15	暂估2024年
华北	山东	山东海晶	20	配套40VCM+20PVC
华北	天津	天津渤化发展	30	2024年年底
西北	甘肃	甘肃耀望	30	2024年四季度
合计			273	

烧碱累计国产量增速



- 2024年全年预计新投产产能273万吨左右，预计年产能增速5%-6%左右，上半年实际投产50万吨左右，预计全年实际增加产能130-140万吨左右，年产能增速3.4%。产能增速较低，对于市场整体供需影响有限。

首页 > 政策 > 国务院政策文件库 > 国务院文件

字号: 默认 大 超大 | 打印 收藏 留言 | 分享 评论 点赞

索引号: 000014349/2024-00046
主题分类: 城乡建设、环境保护\节能与资源综合利用
发文机关: 国务院
成文日期: 2024年05月23日
标题: 国务院关于印发《2024—2025年节能降碳行动方案》的通知
发文字号: 国发〔2024〕12号
发布日期: 2024年05月29日

国务院关于印发《2024—2025年 节能降碳行动方案》的通知

国发〔2024〕12号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

现将《2024—2025年节能降碳行动方案》印发给你们，请认真贯彻执行。

国务院

2024年5月23日

（本文有删减）

2024—2025年节能降碳行动方案

节能降碳是积极稳妥推进碳达峰碳中和、全面推进美丽中国建设、促进经济社会发展全面绿色转型的重要举措。为加大节能降碳工作推进力度，采取务实管用措施，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标，制定本方案。

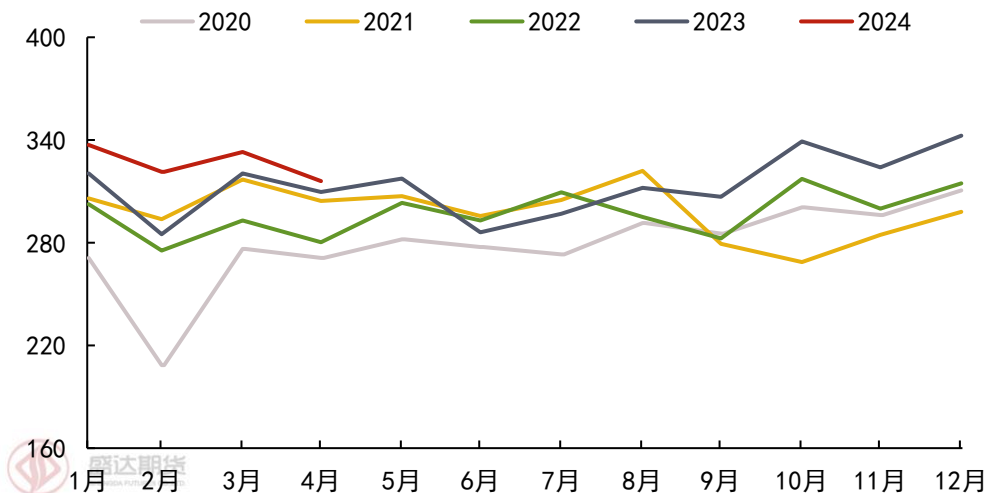
一、总体要求

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，全面贯彻习近平经济思想、习近平生态文明思想，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，一以贯之坚持节约优先方针，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，强化碳排放强度管理，分领域分行业实施节能降碳专项行动，更高水平更高质量做好节能降碳工作，更好发挥节能降碳的经济效益、社会效益和生态效益，为实现碳达峰碳中和目标奠定坚实基础。

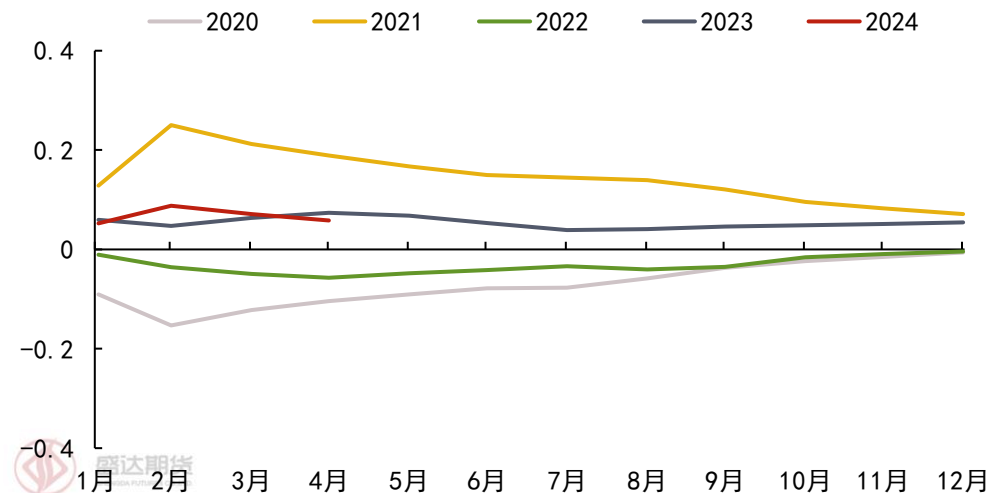
- 需注意2024年5月底的印发的《2024—2025年节能降碳行动方案》对于氯碱生产企业开工情况造成的影响。

- 新政策对于氯碱产业影响主要如下：
- 1. 严格石化化工产业政策要求。强化石化产业规划布局刚性约束。严控炼油、电石、磷铵、黄磷等行业新增产能，禁止新建用汞的聚氯乙烯、氯乙烯产能，严格控制新增延迟焦化生产规模。全面淘汰200万吨/年及以下常减压装置。
- 2. 优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能；严格新增有色金属项目准入。

烧碱表观需求

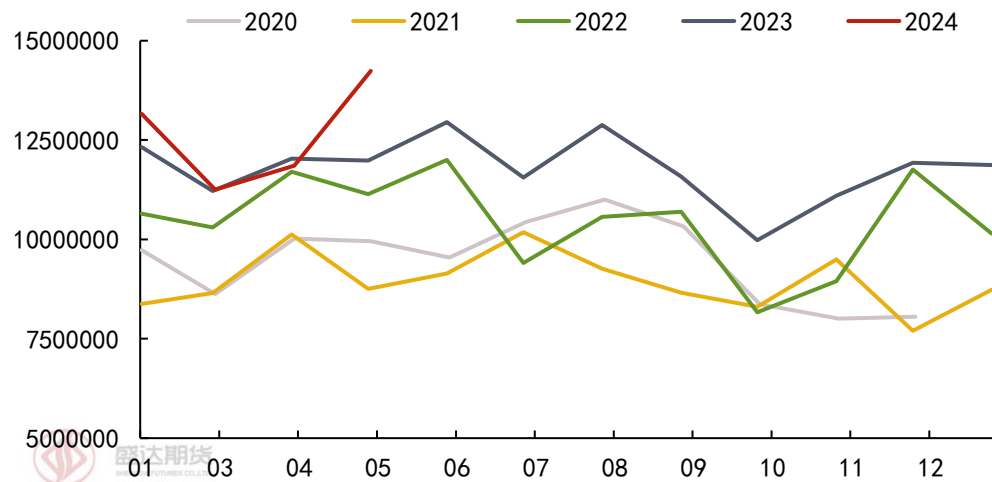


烧碱累计表观需求增速

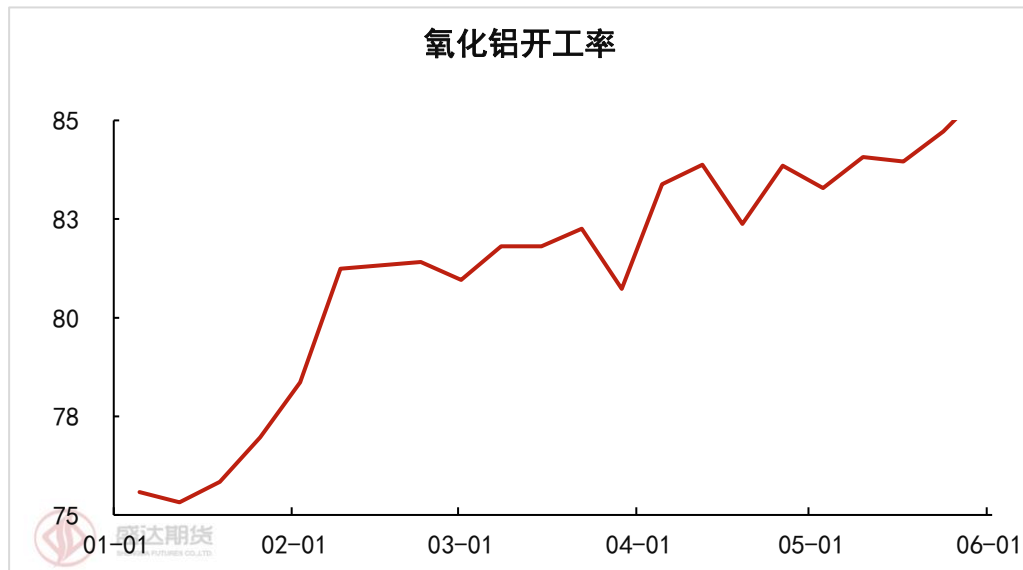


- 烧碱整体表观需求较往年处于高位，但增涨速度逐步放缓，截至2024年5月，烧碱表需累计增速为5%；整体下游行业需求情况偏弱，难有大幅扩张。

铝土矿进口量

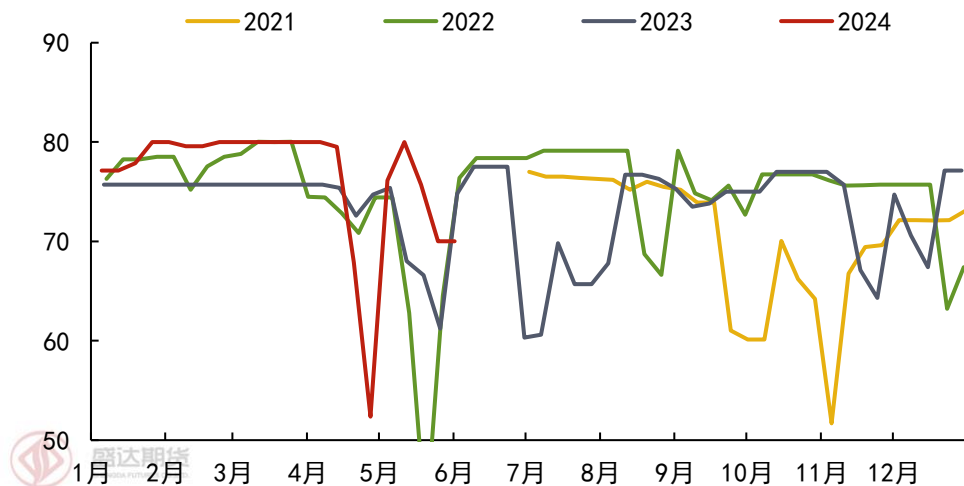


氧化铝开工率

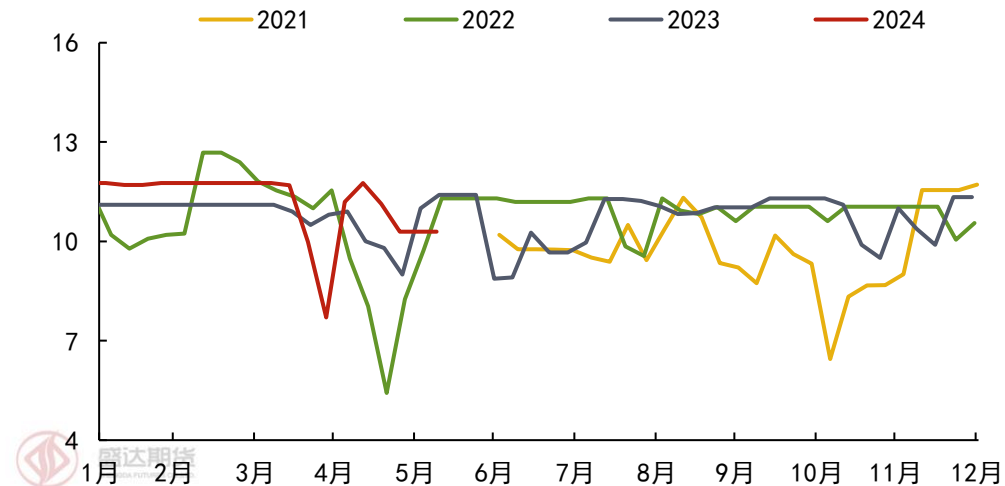


- 国产矿石紧张问题短期难以缓解，进口矿的依存度将继续提升，海外进口铝土矿数量逐月上升；
- 氧化铝开工率大幅回升，目前氧化铝行业利润较高，企业积极备产；预计伴随着后期国产矿山逐步开放，进口铝矿进一步提升，氧化铝企业开工率将进一步上涨，对于烧碱的需求将小幅回升。

纸浆开工率（阔叶浆）

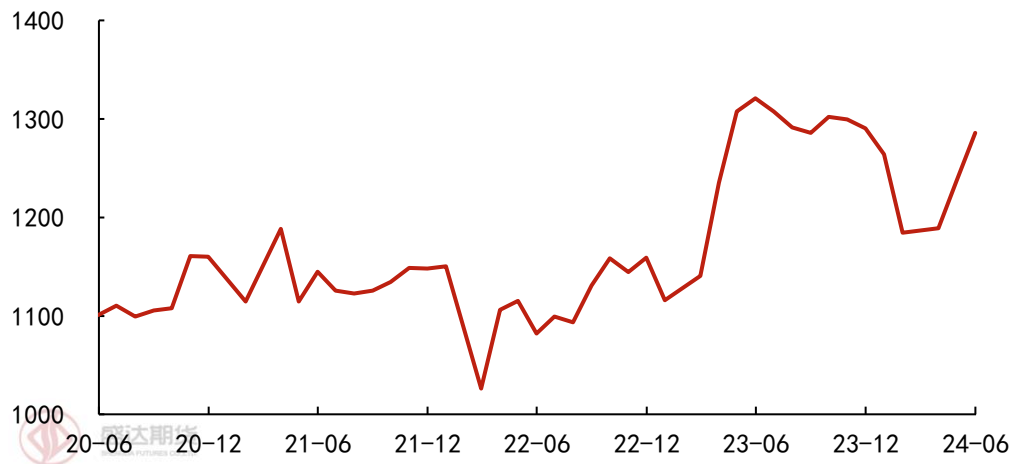


纸浆产量（阔叶浆）

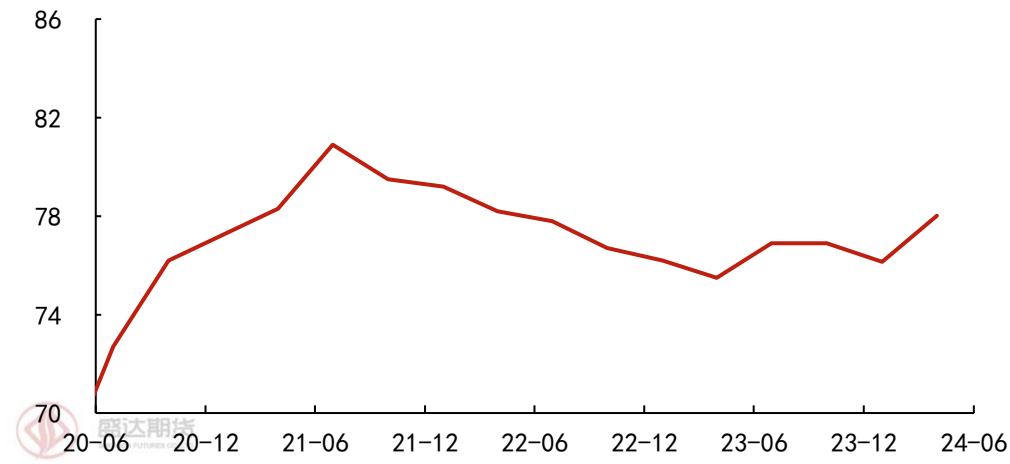


- 我国纸浆主要分为针叶浆与阔叶浆，针叶浆主要使用亚硫酸钠，阔叶浆使用烧碱为主。阔叶浆产量较往年变化不大，整体对于烧碱需求扩张空间有限。

柯桥纺织景气指数

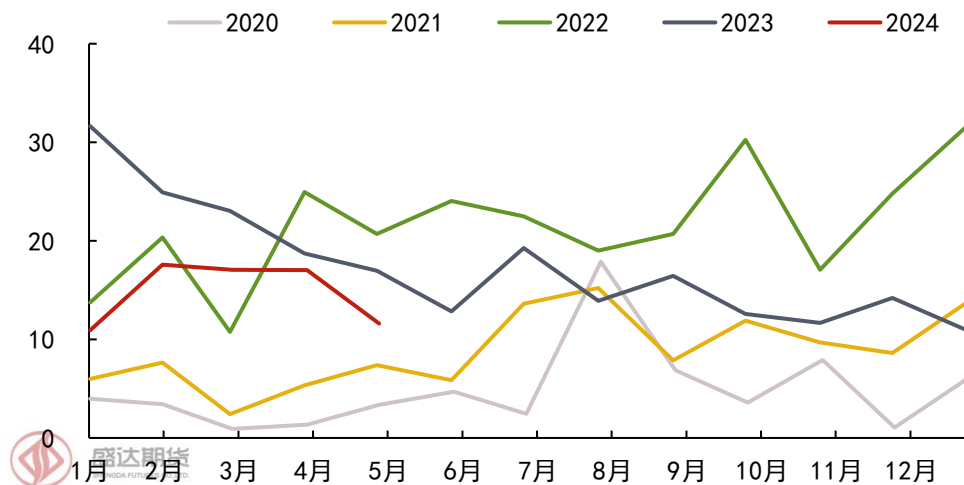


纺织业产能利用率

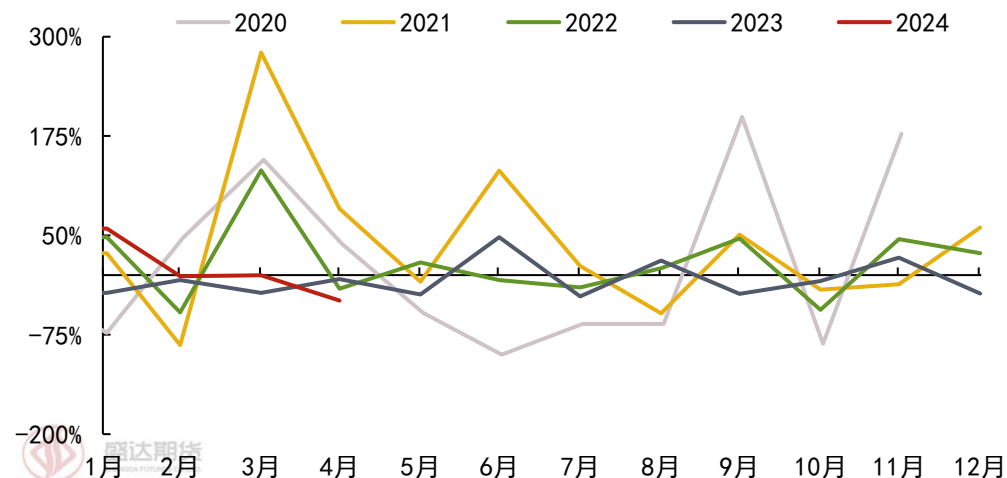


- 根据柯桥纺织景气指数显示，2024年上半年纺织行业景气指数均在1100以上，自二季度起景气指数回升，截至2024年5月为1285.71，表明纺织企业整体情况有所好转，但略低于去年同期；
- 根据数据显示，2024年第二季度纺织业产能利用率为78%，环比上涨1.9%，同比上涨3%；
- 整体上看，纺织行业整体开工情况较为稳定，增速或回归常态，对于烧碱需求或存小幅上升但扩张空间有限。

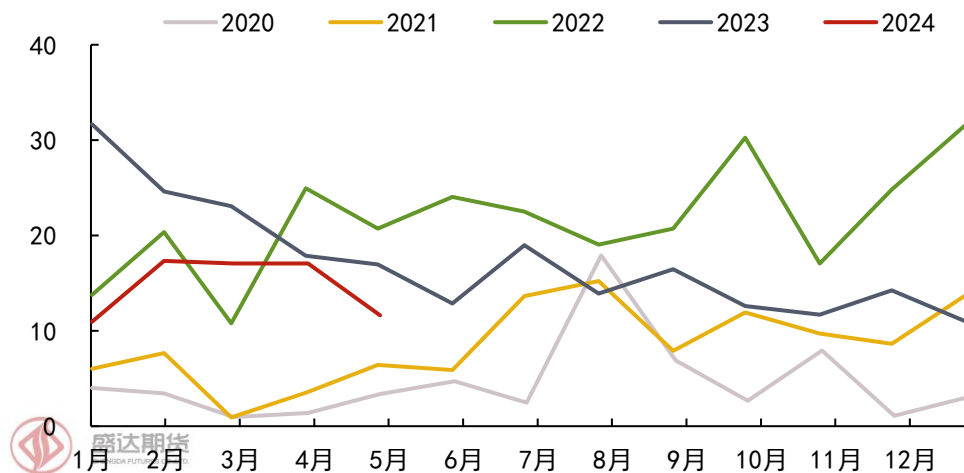
烧碱出口量



烧碱净出口量增速



烧碱净出口量



- 预计2024下半年烧碱供应压力偏大，国内厂家积极寻找出口机会缓解，但受到地缘政治因素影响，全球海运费大幅上涨，出口通道关闭，且海外市场需求趋于饱和，增长潜力有限，烧碱出口难有起色。

2024年	1月	2月	3月	4月	5月	6月E	7月E	8月E	9月E	10月E	11月E	12月E
国产量	356.00	332.25	354.86	345.23	358.00	345.00	334.00	335.00	335.00	340.00	350.00	348.00
进口量	0.36	0.05	0.10	0.07	0.05	0.06	0.04	0.04	0.05	0.03	0.05	0.05
出口量	22.11	20.17	21.96	15.09	15.00	15.00	15.00	15.00	18.00	15.00	16.00	17.00
净进口量	-21.75	-20.12	-21.86	-15.02	-14.95	-14.94	-14.96	-14.96	-17.95	-14.97	-15.95	-16.95
表观需求	334.25	312.13	333.00	330.21	343.05	330.06	319.04	320.04	317.05	325.03	334.05	331.05
国产量同比	1.82%	6.41%	2.92%	3.88%	6.60%	11.59%	6.19%	0.73%	0.31%	-0.55%	2.28%	0.51%
净进口量同比	25.29%	26.30%	9.76%	33.53%	18.26%	35.32%	15.07%	26.73%	-11.26%	-5.59%	11.88%	-12.46%
表需同比	4.28%	9.54%	3.88%	6.61%	8.03%	15.37%	7.46%	2.53%	-0.24%	-0.82%	3.07%	-0.04%
国产量累计同比	1.82%	3.98%	3.62%	3.68%	4.27%	5.41%	5.52%	4.91%	4.39%	3.88%	3.73%	3.45%
表需累计同比	4.28%	6.76%	5.76%	5.97%	6.39%	7.79%	7.74%	7.08%	6.24%	5.49%	5.26%	4.79%

- 预计2024全年实际增加产能140-150万吨左右，年产能增速3.4%。产能增速较低，对于市场供需影响较小；
- 2024年5月底的印发的《2024—2025年节能降碳行动方案》或将对氯碱生产企业开工情况造成影响；
- 国内烧碱整体表观需求较往年处于高位，但增涨速度逐步放缓，截至2024年5月，表需呈现负增长；整体下游行业需求情况偏弱，难有大幅扩张。下游氧化铝行业，利润较高，企业积极备产；预计伴随着后期国产矿山逐步开放，进口铝矿进一步提升，氧化铝企业开工率将进一步上涨，对于烧碱的需求将小幅回升；下游非铝行业：纸浆产量较往年变化不大，整体对于烧碱需求扩张空间有限；纺织行业整体开工情况较为稳定，增速或回归常态，对于烧碱需求或存小幅上升但扩张空间有限；
- 受到地缘政治因素影响，全球海运费用大幅上涨，出口通道关闭，且海外市场需求趋于饱和，增长潜力有限，烧碱出口难有起色。

• 投资建议：

整体上看2024年烧碱供需矛盾较为平衡，产能与需求增长都较为有限。但下半年预计国产铝矿限制逐步放开，烧碱需求存小幅上涨可能；环保政策的落地，或将对烧碱生产企业开工造成一定影响，进而影响烧碱实际产量。因此，下半年可以适当关注SH2409合约，在2650点（山东液碱成本+200升贴水）附近找机会逢低做多。

盛于理念 达于机会，盛情服务 达您所需

THANKS





【法律声明】

盛达期货有限公司（以下简称“本公司”）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，盛达期货分析师力求报告内容和引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。