



南华期货
NANHUA FUTURES

纯碱2025下半年未来格局以及 锑产业链介绍

南华研究院
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290号

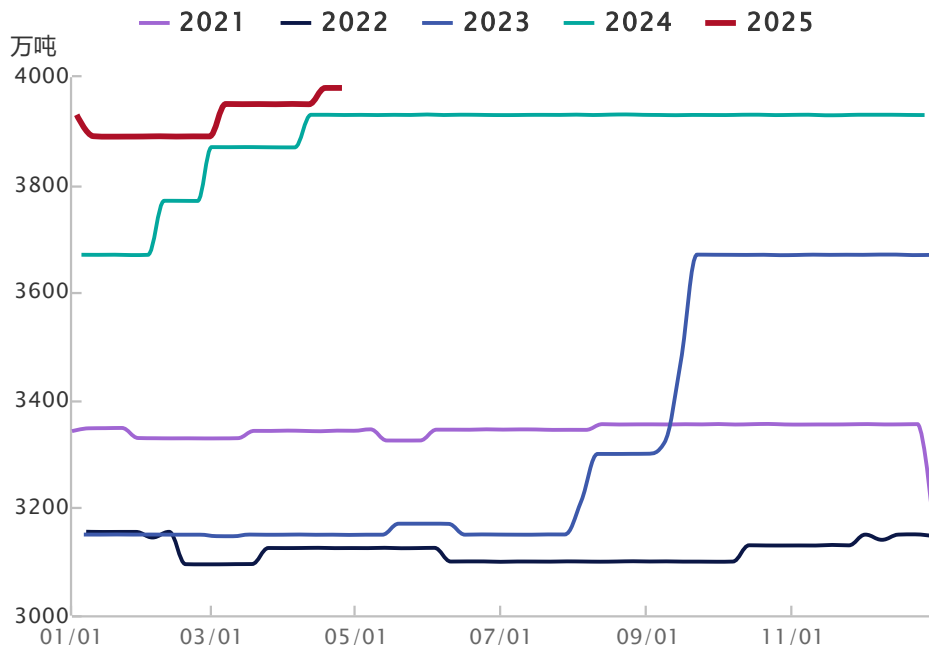
南华能化研究团队
寿佳露 投资咨询证号：Z0020569
2025年4月

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

请务必阅读正文之后的免责条款部分

纯碱产能投放现状

纯碱产能（周度产量/产能利用率倒推）季节性



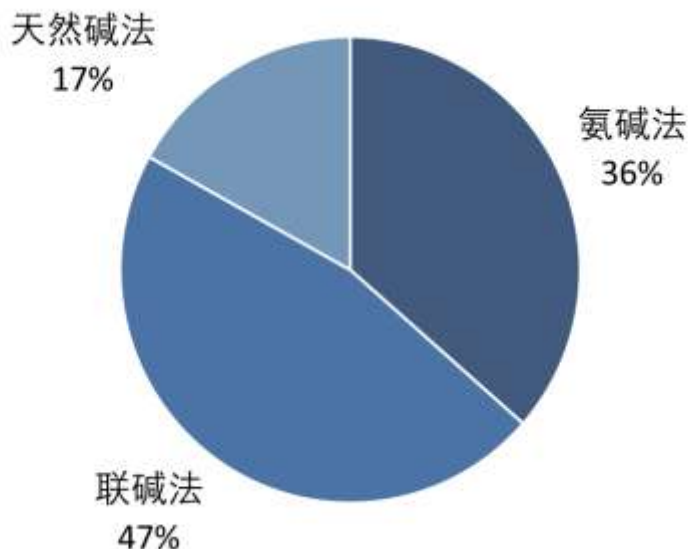
来源:南华研究

2023-2026年纯碱装置投产情况以及计划						
企业	工艺	产能(万吨)				投产时间
		2023年	2024年	2025年	2026年	
安徽红四方	联碱法	20				2023年5月
远兴能源一线	天然碱法	150				2023年6月
远兴能源二线	天然碱法	150				2023年8月
安徽德邦	联碱法	60				2023年12月
金山五期	联碱法	200				2023年12月
远兴能源三线	天然碱法		100			2024年2月
远兴能源四线	天然碱法		100			2024年3月
金山技改	联碱法		50			2024年4月
东北丰丰	联碱法		30			2024年9月
重庆强渝	联碱法		20			2024年11月
中天碱业	天然碱法			30		2025年4月
江苏德邦	联碱法			60		2025年3月
连云港碱业	联碱法			110		2025年4-5月
湖北双环	联碱法			40		2025年6月
应城新都	联碱法			50		2025年下半年
远兴能源二期	天然碱法				200	2026年
雪天碱新材料	联碱法				80	2026年
湖北金江新材料	联碱法				200	2026年
合计		580	300	300	560	
产能(万吨)		3670	3890	4190	4750	
产量(万吨)		3222	3703			
产能利用率		87.8%	95.2%			

- 目前纯碱总产能在3980万吨（+90万吨）
- **中天碱业（30万吨）+江苏德邦（60万吨）**已稳定出品，开工率在80-90%附近
- 连云港碱业110万吨预计5月中下旬投联碱（合成氨装置已经启动）
- 下半年还有湖北100万吨联碱产能待投，截止到2024年底纯碱产能预计达到4190万吨

纯碱产能比例

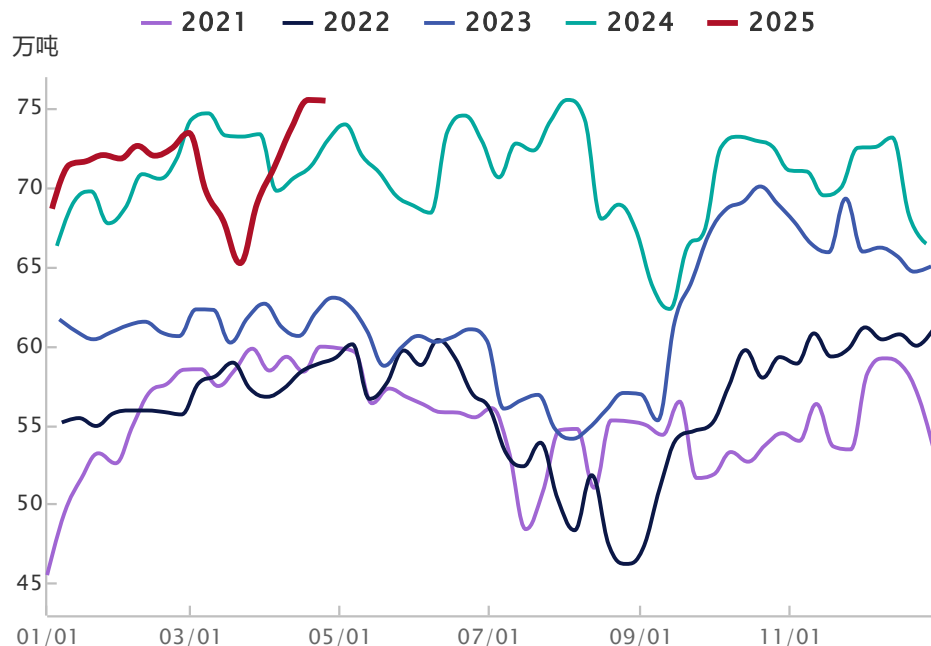
省份	企业名称	所属集团/北京	2025年	周产量
青海	青海发投碱业有限公司	中盐化工	140	2.97
青海	中盐青海昆仑碱业有限公司	中盐化工（51%股权）+青海海西蒙西联投资49%	155	3.29
青海	青海五彩碱业有限公司	唐山三友化工51%+青海五彩矿业49%	110	2.33
青海	青海盐湖镁业公司	青海汇信资产管理有限责任公司88%+青海盐湖工业6.5%	120	2.55
合计			525	
山东	山东海化集团有限公司	山东海化集团（国企）	300	6.36
山东	山东海天生物化工有限公司	山东金晶科技100%持股（股票代码600586）	150	3.18
合计			450	9.55
江苏	江苏井神盐化股份有限公司	江苏省盐业集团（持股 62.44%）	60	1.27
河北	唐山三友化工股份有限公司	唐山三友集团有限公司44.55%（股票代码 600409）	230	4.88
广东	广东南方碱业股份有限公司	广州工业投资控股集团(国有控股)	60	1.27
江西	江西晶昊盐化有限公司	江西省盐业集团	60	1.27
内蒙古	中盐内蒙古化工股份有限公司	中盐化工（股票代码600328）	35	0.74
氨碱法产能总计（万吨）			1420	19.0



- 目前天然碱法+联碱法产能占比64%，新投如果继续，这两种产能占比将继续提升至67%。
- 氨碱法企业主要在山东+青海，青海的盐相对便宜，生产成本低但需要运费；山东都是国企或上市企业，降本增效做的不错，且出口方便。因此去产能并不容易。

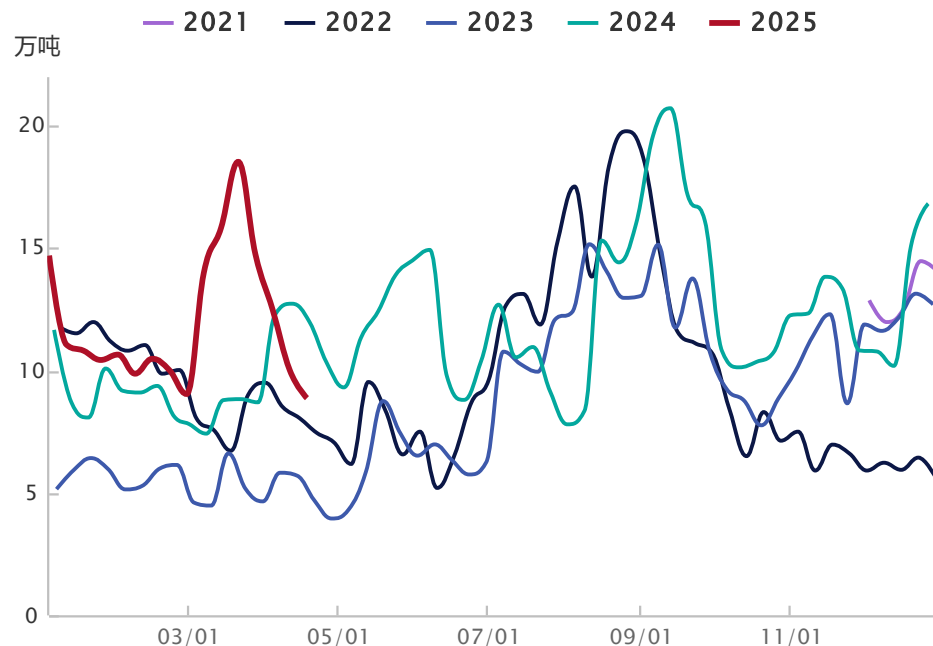
纯碱产量情况

中国纯碱周度产量季节性



来源:南华研究

纯碱：损失量：中国（周）季节性

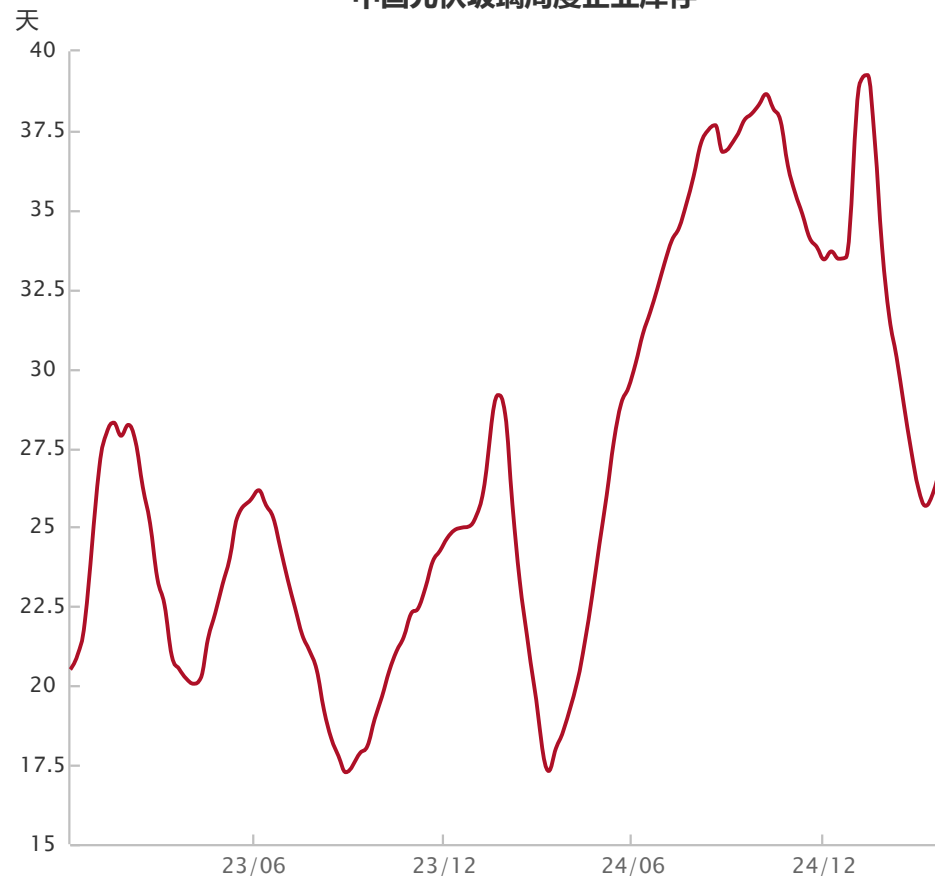


来源:钢联化工 南华研究

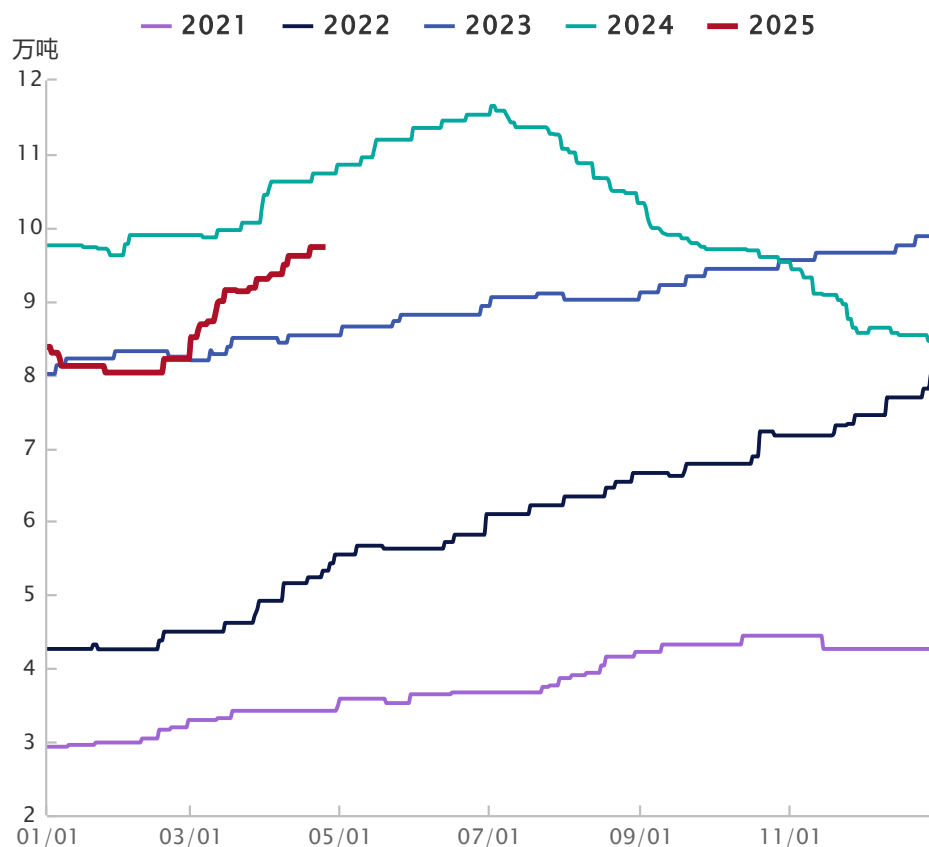
- 2025年1-4月纯碱产量累计同比+0.3%，基本和去年同期持平；主要在于3月远兴+河南金山两个头部大厂检修，损失超过往年同期水平。
- 以前夏季检修集中，影响集中，近两年看，检修有前置情况，且较为分散。

光伏的现状

— 中国光伏玻璃周度企业库存



光伏玻璃：日熔量：中国（日）季节性



光伏预期

2025年光伏玻璃冷修

	省份	公司产线	日熔量	时间	状态
1	湖北	湖北亿钧能源新材料股份有限公司第二座	1200	2025/1/3	冷修
2	安徽	蚌埠德力光能材料有限公司一窑五线	1000	2025/1/6	冷修
3	江苏	宿迁中玻新能源有限公司一窑四线	1000	2025/1/7	冷修
4	安徽	安徽燕龙基新能源科技有限公司一窑四线	800	2025/1/7	冷修
5	河南	河南安彩光伏新材料股份有限公司一窑四线	900	2025/1/25	冷修
6	河北	唐山金信太阳能玻璃有限公司一窑四线	700	2025/2/21	冷修
合计		2025年合计	5600		

2025年光伏玻璃点火

	省份	公司产线	日熔量	时间	状态
1	安徽	凤阳海螺光伏科技有限公司一窑五线	1200	2025/3/10	点火
2	广西	广西南玻新能源材料科技有限公司一窑五线	1200	2025/3/12	点火
3	广西	广西新福兴硅科技有限公司	1500	2025/3/15	点火
4	江苏	江苏凯盛新材料有限公司	1200	2025/3/28	点火
5	湖北	湖北亿钧耀能新材料股份公司	1300	2025/4/6	点火
6	广西	广西德金新材料科技有限公司	1200	2025/4/9	点火
7	河北	秦皇岛北方玻璃有限公司	1200	2025/4/10	点火
合计		2025年合计	8800		

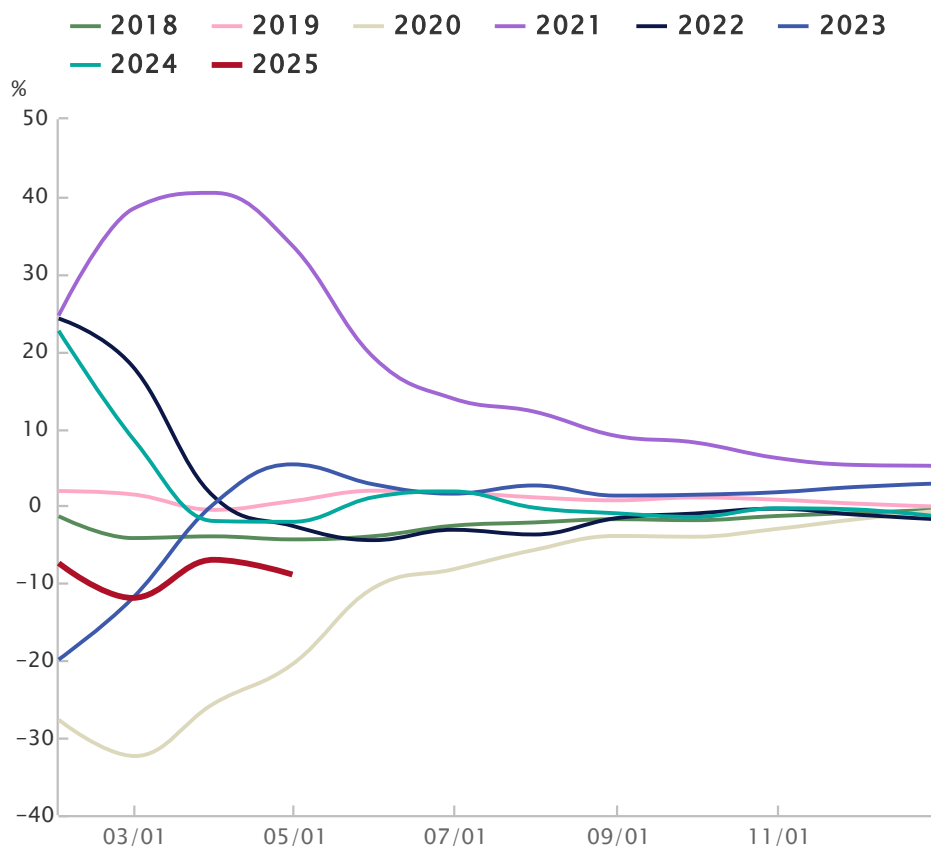
2025年光伏玻璃投产/点火预期

企业名称	基地	日熔量	备注
福莱特	安徽福莱特4期3窑	1200	计划点火两条，停两条1200（待定），其中一条计划4月点火
	安徽福莱特4期4窑	1200	
信义	芜湖五期一线	1000	冷修完成，具备点火条件
	芜湖五期二线	1000	冷修完成，具备点火条件
	芜湖江北八期三线	1200	已建好
	芜湖江北八期四线	1200	已建好
旗滨	云南昭通二线	1200	已建好
	马来旗滨	1200	计划2024年年底点火；另一条1200产线转超白
中建材（凯盛）	江苏凯盛宿迁	1200	已点火（3.28）
	秦皇岛	1200	已点火（4.10）
南玻	吴江南玻	800	技改完成，650吨产线技改到800吨，初步计划4月复产
南玻	北海南玻	1200	已点火（3.12）
海螺	海螺一期项目	1200	已点火（3.10）
	海螺二期项目	1200	建设中
国华金泰	国华金泰二线	1200	已建成
亿钧	亿钧耀能一线	1200	已建成
亿钧	亿钧耀能二线	1200	已建成
亿钧	亿钧耀能三线	1200	已建成
亿钧	亿钧耀能四线	1200	已建成
明弘	弘诺玻璃	1200	已建成
新福兴	安徽九洲工业有限公司	1200	建设初期，现为动工
	福建新福兴	1200	已点火（3.15）
合盛硅业	合盛硅业	1000	工程进入收尾阶段
索拉特	安徽索拉特特种玻璃股份有限公司	1000	初步计划4月份点火
东方希望	合浦东方希望	1250	建成，计划2025年3月投产
北海德金	广西德金新材料科技	1200	已点火（4.9）
凤阳德力	安徽德力	1000	2024.3.6点火，2025.1.6放水，2025.3月可能点火
合计			31050
已点火			7200
未点火			23850

- 2025年1-4月光伏点火7条产线，均在3-4月，合计+8800/日
- 堵窑口基本改善，恢复日熔7500+吨/日

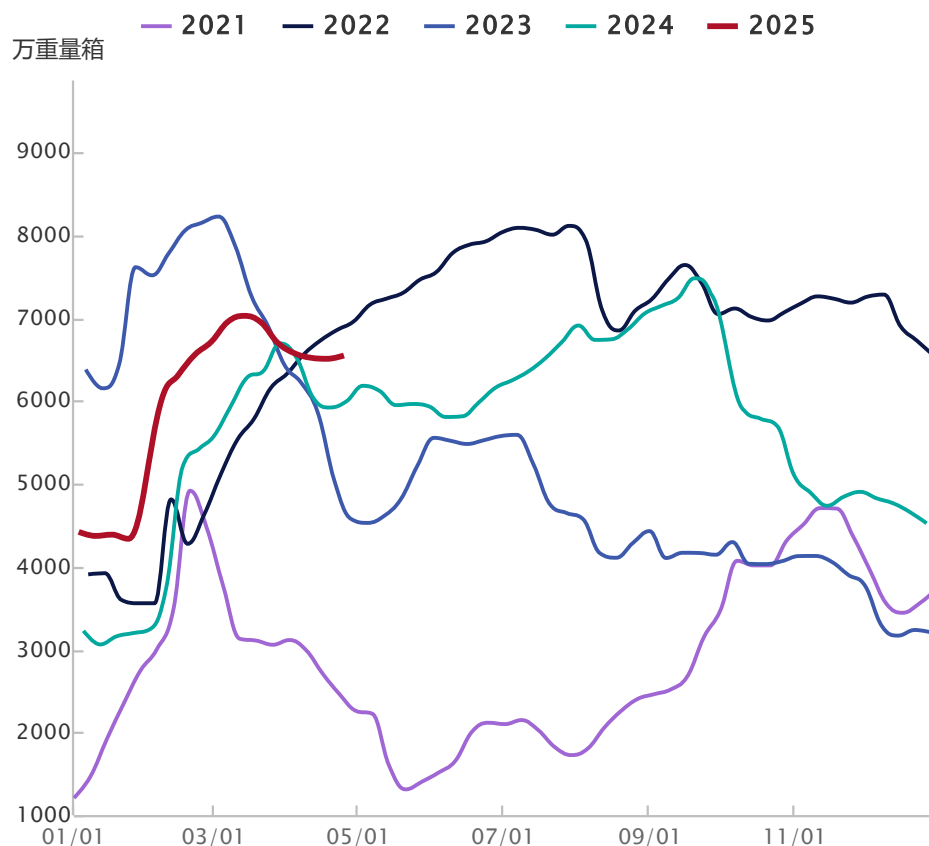
浮法玻璃表需情况

玻璃月度表需累计值同比季节性（不含进出口）



来源:南华研究

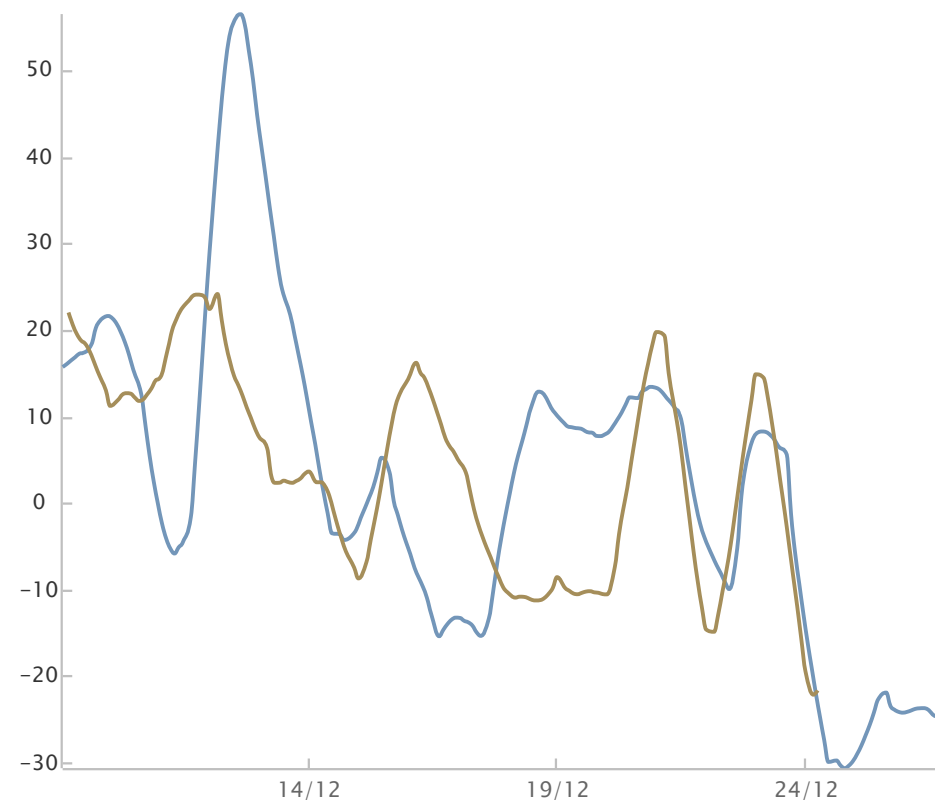
浮法玻璃厂家库存（全国）季节性



来源:钢联化工 南华研究

从地产看玻璃需求

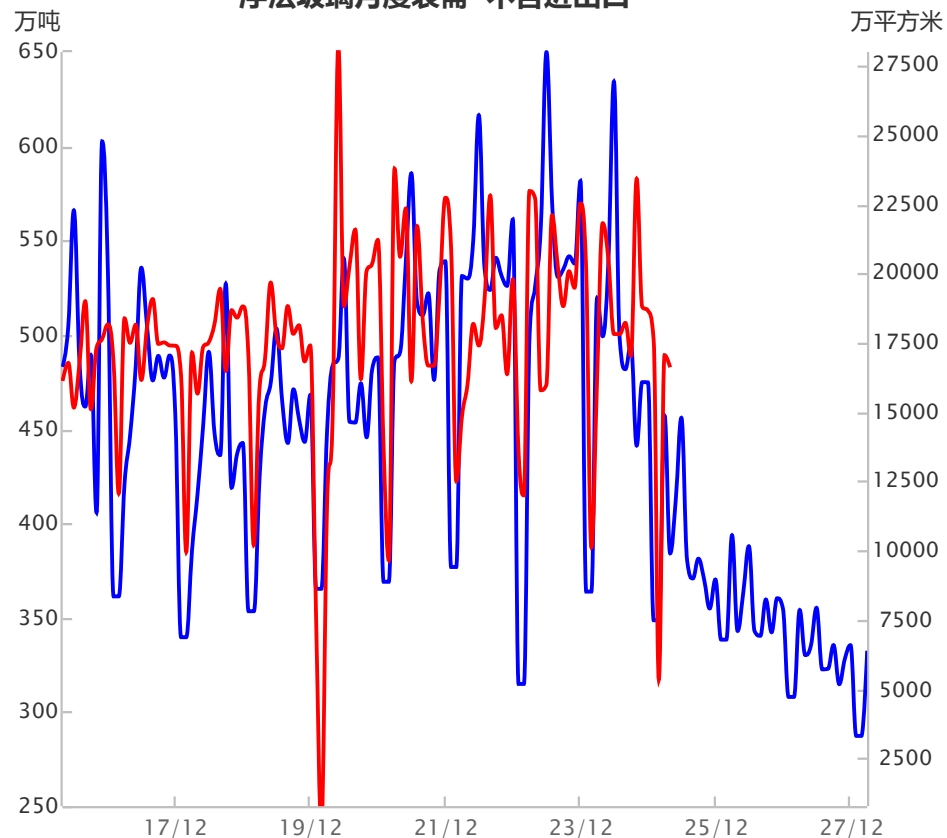
— 房屋新开工面积累计同比/12MMA领先30月
— 房屋竣工面积累计同比/12MMA



来源:同花顺,南华研究

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

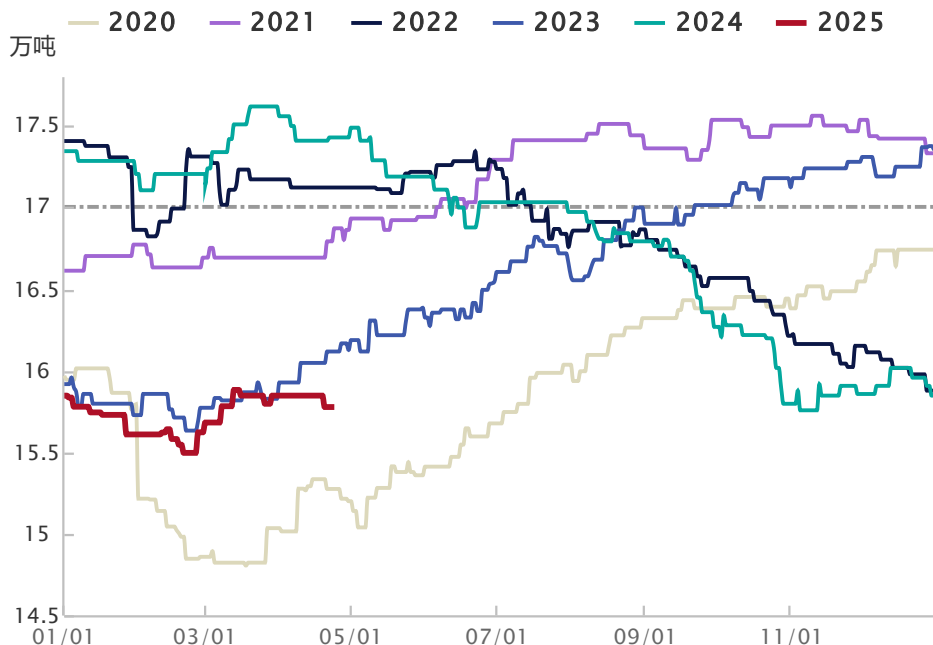
— 房屋新开工面积:累计值转月值(右轴,领先 36月)
— 浮法玻璃月度表需-不含进出口



来源:南华研究,同花顺

2025年玻璃预测

浮法玻璃：产量：中国（日）季节性



来源:钢联化工 南华研究

浮法玻璃供需平衡

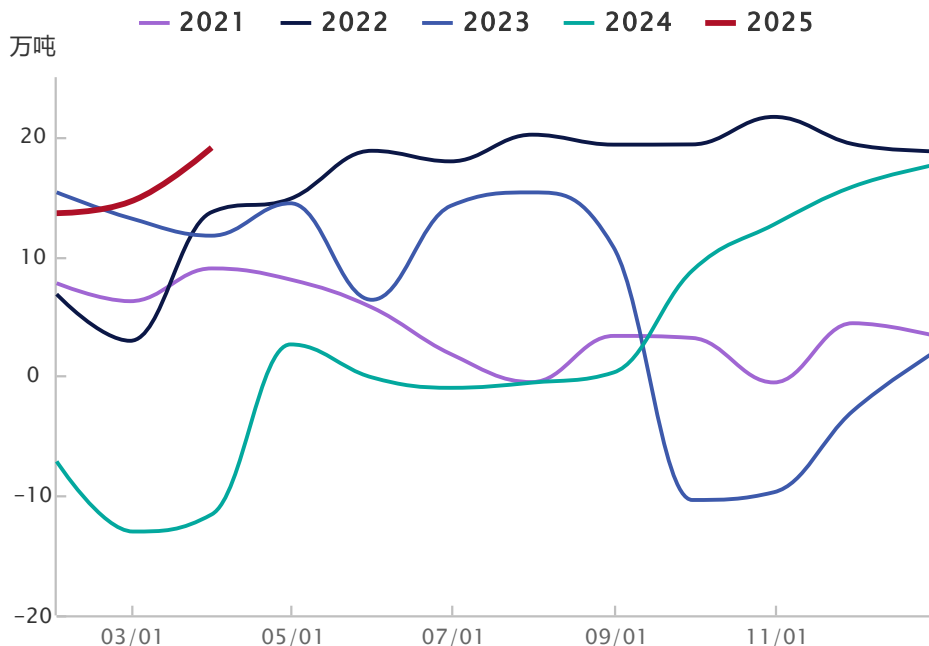
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025E
产量	5791	6249	6151	6028	6167	5767
平均日熔	15.8	17.1	16.9	16.5	16.8	15.8
产量增速	-0.4%	7.9%	-1.6%	-2.0%	2.3%	-6.5%
净出口	-14	-13	46	48	32	32
总供给	5805	6262	6105	5980	6135	5735
期末库存（万重量箱）	1193	3721	6546	3206	4522	
期末库存（万吨）	60	186	327	160	226	
库存变化	-30	126	141	-167	66	
表观需求	5836	6136	5963	6147	6069	
表观需求增速	2.4%	5.1%	-2.8%	3.1%	-1.3%	

展望2025年供应，我们预计浮法玻璃日熔或维持在15.5-16万吨附近，总体或不会出现大幅的趋势性波动。**我们预计2025年玻璃总产量或在5760-5770万吨附近，较2024年下滑6.5%。**

目前看，浮法玻璃需求不及预期，1-4月预估表需下滑9%

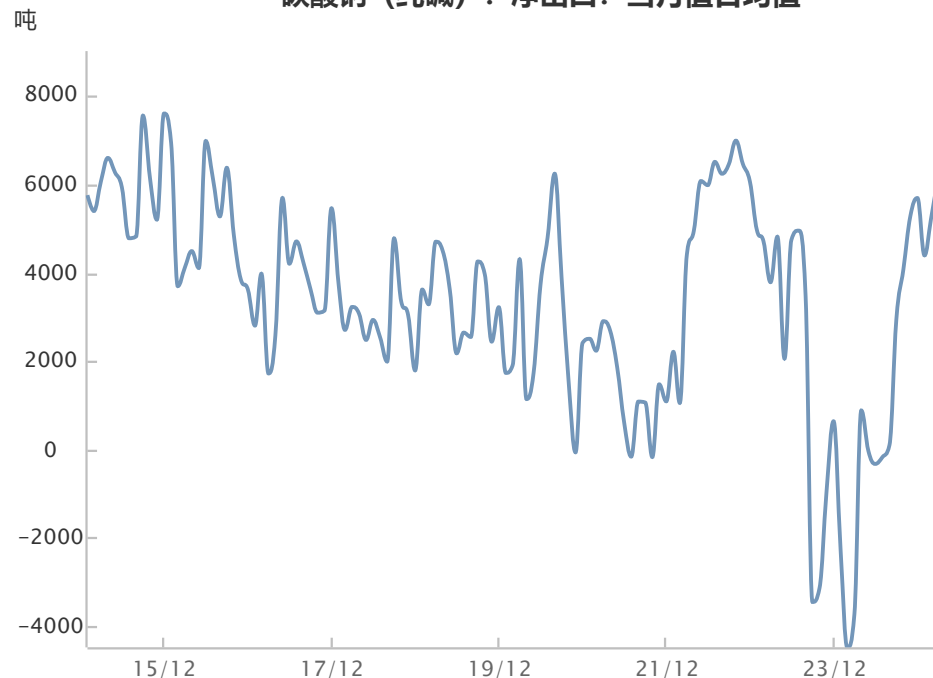
纯碱出口略超过预期

碳酸钠（纯碱）：净出口：当月值季节性



来源:同花顺,南华研究

— 碳酸钠（纯碱）：净出口：当月值日均值



来源:同花顺,南华研究

- 3月纯碱出口达19万吨（主要去往东南亚，如印尼、马来、越南、韩国等）；纯碱出口预计可维持在15-20万吨
- 因此纯碱出口每日可缓解纯碱的过剩压力0.5-0.6万吨

纯碱平衡

纯碱日度供需平衡 (吨)						
日期	纯碱日产	重碱日产	重质化率	浮法玻璃日熔	光伏玻璃日熔	重碱供需差
3月9日	101096	55502	54.90%	158154	87200	49071
3月10日	99600	54602	54.82%	158154	87200	49071
3月11日	99600	54602	54.82%	158154	88400	49311
3月12日	92753	49902	53.80%	158154	89800	49591
3月13日	91652	49082	53.55%	159157	90000	49831
3月14日	92753	49532	53.40%	159157	90000	49831
3月15日	93052	49742	53.46%	159157	90000	49831
3月16日	93256	49682	53.49%	158796	90000	49759
3月17日	94692	50702	53.54%	158796	90000	49691
3月18日	94692	50702	53.54%	158455	90000	49691
3月19日	93795	49972	53.28%	158455	90000	49691
3月20日	90096	47012	52.18%	158455	91300	49951
3月21日	93196	48982	52.56%	158455	91300	49951
3月22日	94692	49922	52.72%	158455	91300	49951
3月23日	96691	51142	52.89%	158455	91300	49951

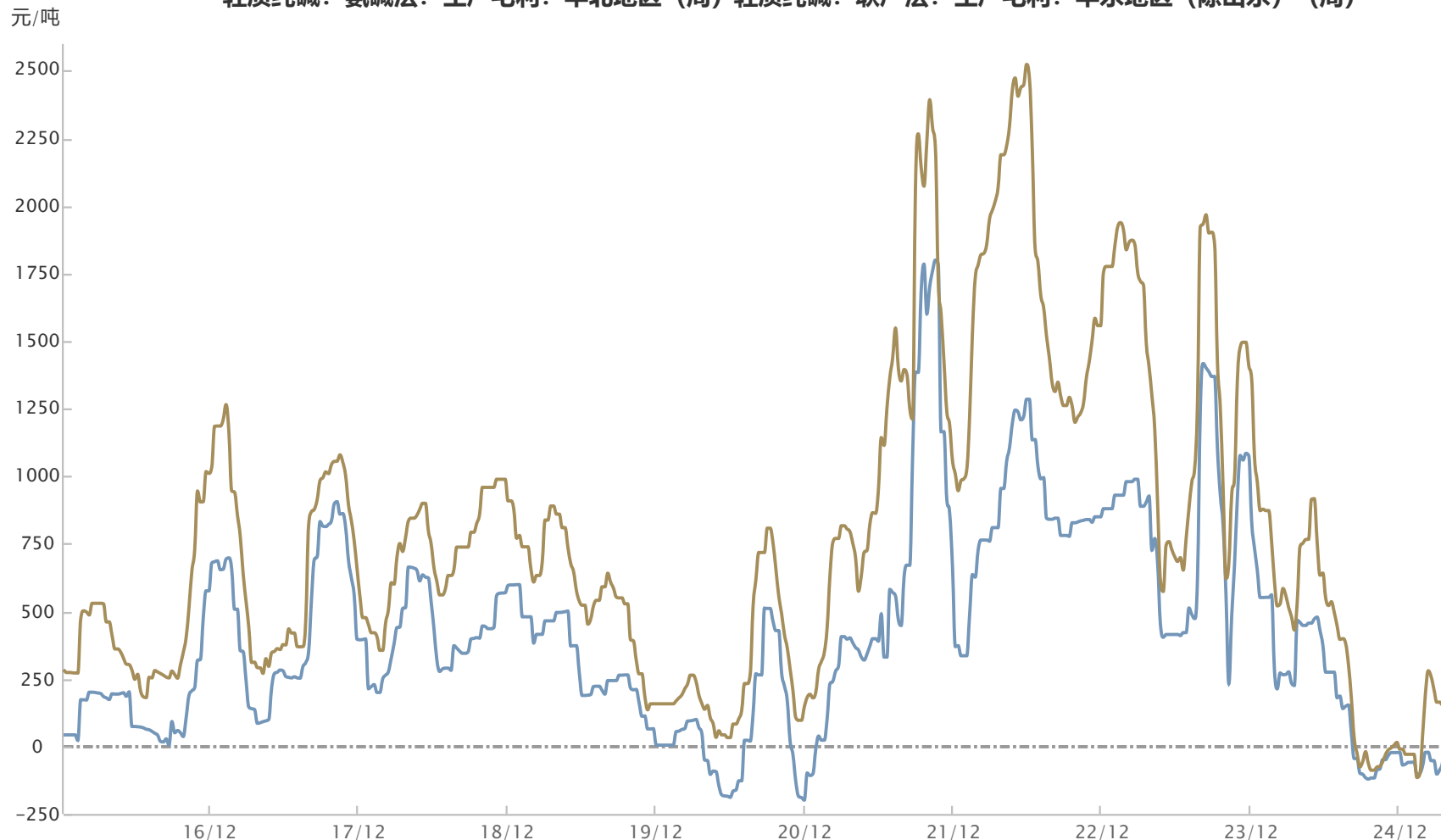
纯碱日度供需平衡 (吨)						
日期	纯碱日产	重碱日产	重质化率	浮法玻璃日熔	光伏玻璃日熔	重碱供需差
4月11日	104220	57858	55.52%	158455	96100	50911
4月12日	104926	59138	56.36%	158455	96100	50911
4月13日	109028	59798	54.85%	158455	96100	50911
4月14日	109028	59798	54.85%	158455	96100	50911
4月15日	109028	59798	54.85%	158455	96100	50911
4月16日	109028	59798	54.85%	158455	96100	50911
4月17日	109028	59798	54.85%	158455	96100	50911
4月18日	108654	59798	55.04%	158455	96100	50911
4月19日	108654	59798	55.04%	158455	97300	51151
4月20日	108654	59798	55.04%	158455	97300	51151
4月21日	108558	59798	55.08%	157753	97300	51011
4月22日	106061	58048	54.73%	157753	97300	51011
4月23日	107255	59148	55.15%	157753	97300	51011
4月24日	107255	59148	55.15%	157753	97300	51011
4月25日	107255	59148	55.15%	157152	97300	50890

假设	
浮法日熔	15.7
光伏日熔	9.73
理论重碱内需 (日度)	5.1
理论重碱内需 (周度)	35.6
重碱出口 (日度)	0.24
重碱出口 (周度)	1.68
理论重碱需求 (日度)	5.3
理论重碱需求 (周度)	37.3
轻碱表需-平均	30.0
理论纯碱需求 (日度)	9.6
理论纯碱需求 (周度)	67.3
重质率 (低)	52%-54%
重质率 (高)	57%-59%

- 4月检修较少，日产可维持在10.8-11万吨左右，这种情况下重碱每日过剩0.6万吨（考虑出口需求）
- 考虑连云港110万吨+湖北双环30万吨产能如果在下半年投产，则日产基数将上升至11.5万吨
- 如果纯碱日产低于9.6万吨，理论上平衡会出现硬缺口（没有不考虑补库需求）

纯碱利润情况

— 轻质纯碱：氨碱法：生产毛利：华北地区（周） — 轻质纯碱：联产法：生产毛利：华东地区（除山东）（周）



纯碱上市公司情况

上市公司纯碱成本

	地点	产能 (万吨)	工艺	2020	2021	2022	2023	2024	成本环比
远兴能源	内蒙古	500	天然碱	618.75	808.83	1004.49	808	738	-8.7%
中盐化工	青海/内蒙古	410	330氨碱法+80联碱法	974	1050	1224	1474	1294	-12.2%
三友化工	河北/青海	340 (230河北/110青海)	氨碱法	1010	1267	1622	1368	1236	-9.7%
山东海化	山东	280 (产能) /320 (产量)	氨碱法	1195	1458	2050	1629	1379	-15.3%
金晶科技	山东	150 (山东海天)	氨碱法	1048	1698	2052	1680	1505	-10.4%
苏盐井神	江苏	60 (产能) /75 (产量)	氨碱法	1120	1159	1619	1475	财报未出	—
江盐集团	江苏	60 (江西吴晶)	氨碱法	1006	1240	1453	1120	财报未出	—
双环科技	湖北	110	联碱法	819	1358	1718	1389	财报未出	—
和邦生物	四川	110	联碱法	895	1204	1678	1393	财报未出	—
雪天盐业	重庆	100 (湘渝盐化)	联碱法	/	1283	1712	1263	1047	-17.1%
华昌化工	江苏	70	联碱法	1142	1552	2021	1712	1507	-12.0%
云图控股	成都	60 (新都化工)	联碱法	1471	1403	1602	1488	1411	-5.2%

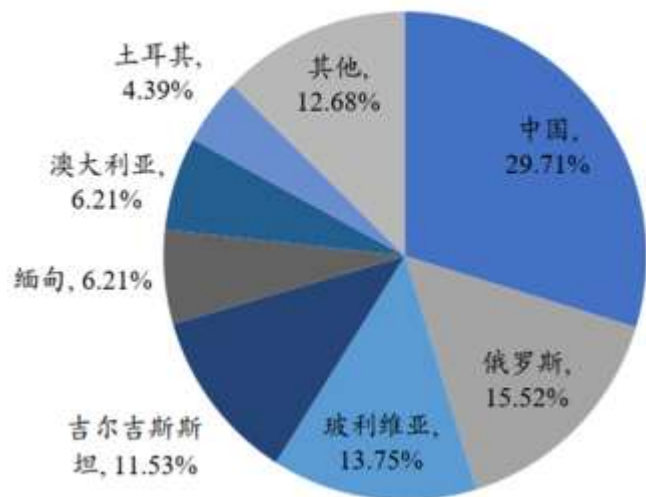
锑产业链概况



- 锑，一种银白色有光泽硬而脆的金属，在自然界中主要存在于硫化物矿物辉锑矿中。
- 从产业链看，锑矿开采后通过浮选分离等工艺精选形成高品质锑精矿，锑精矿经过冶炼深加工形成锑的合成化合物、合金和氧化锑等锑产品。**其中氧化物主要应用于阻燃行业；金属锑应用于半导体与军工领域；锑合金常用于制造铅酸蓄电池与耐磨轴承、齿轮等；氧化锑进一步生成的焦锑酸钠可作为玻璃澄清剂的原料；**锑的其他产品还可用于医药领域。

全球锑矿产量呈下滑趋势-战略性资源

2024 年世界锑矿储量分布结构



全球锑产量呈现下滑趋势

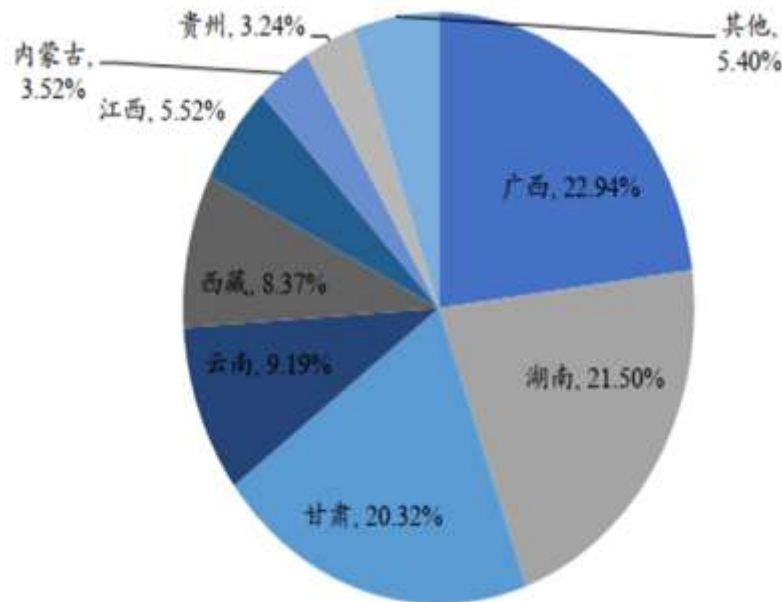


近年来全球锑产量整体下滑趋势，已由2010年的16.7万吨下降到**2024年的10.4万吨**，其中中国锑产量由2010年的15万吨下降到**2024年的6万吨**，占比由2010年90%下降到**2024年的57.7%**。2024年全球锑储量（或低估）225.5万吨，锑资源极度紧缺，全球静态储采比约为22:1（比如钴、锂的静态储采比分别为37:1、128:1）

国内锑矿产量分布

国内主要锑矿山情况（截至2023年）

所属公司	矿山名称	公司简介	锑金属资源量	锑产量	开发状态
闪星锑业	湖南锡矿山锑矿	拥有全球储量最大锑矿，曾有“世界锑都”	24.1	年产3万吨精锑、4万吨锑品	在产
湖南黄金	安化沅江溪锑矿、沅陵湘西（沃溪）金锑钨矿、龙山锑矿等	国内最大生产企业之一	30.7324	锑品3.11万吨，锑自产1.75万吨	在产
贵州东峰锑业	独山半坡锑矿	大型矿床之一	3	-	在产
云南木利锑业	云南广南木利锑矿	西南地区大型富锑矿床之一	1.7	-	在产
久通锑业	板溪锑矿	大型矿床之一	4	0.3	在产
华锡有色	铜坑矿	国内锑矿核心生产企业之一	3.19	0.2837	在产
	高峰矿		17.68	0.6587	在产
华钰矿业	扎西康矿山	国家绿色矿山	12.66	0.2022	在产
	柯月铅多金属矿		8	-	探矿权转探采矿权办理阶段



国内锑矿增量有限，年产量在6-6.2万吨左右

全球铋供给量预测表 (万吨)						
国家/地区	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
中国	4	6.23	6	6.07	6.14	6.23
俄罗斯	2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.5
塔吉克斯坦	1.7	1.7	1.7	1.9	2.1	2.3
缅甸	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
其他国家和地区	0.21	0.98	1	1	1	1
库存+再生铋	3.76	3.99	4	4	4	4
总供给	12.07	14.6	14.4	14.67	14.94	15.42
增速 (%)		21.00%	-1.40%	1.90%	1.90%	3.20%

假设：

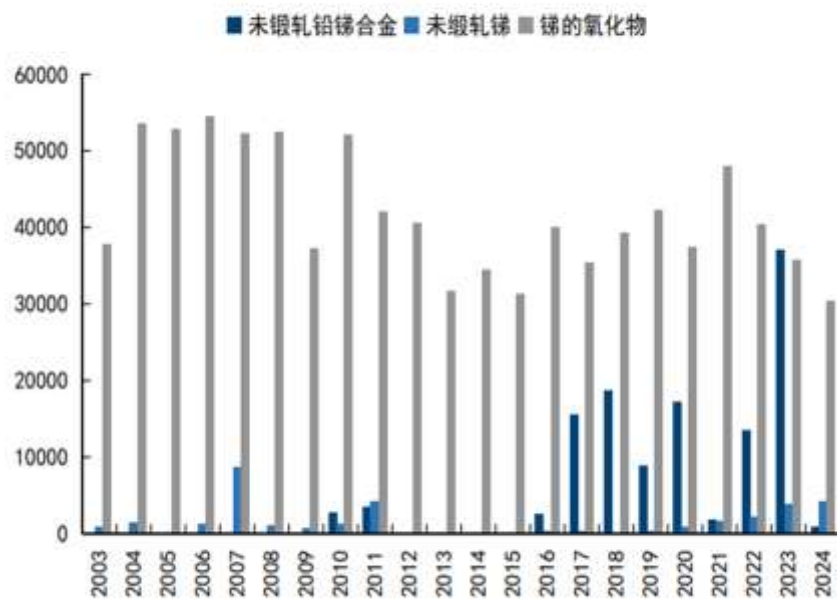
1. 国内矿山铋金属量难增长，考虑华锡有色高峰矿、铜坑矿的扩产和接续项目，假设国内铋矿产量 2025-2027 年分别 6.07、6.14、6.23 万吨；
2. 塔吉克斯坦康桥奇铋金矿 1.6万吨铋金属量在 25 年继续放量，并于 2027 年满产；
3. 每年库存及再生铋产量为 4 万吨。

国内锡的供应格局

图：我国锡原料&产品进口情况（吨）



图：我国锡原料&产品出口情况（吨）

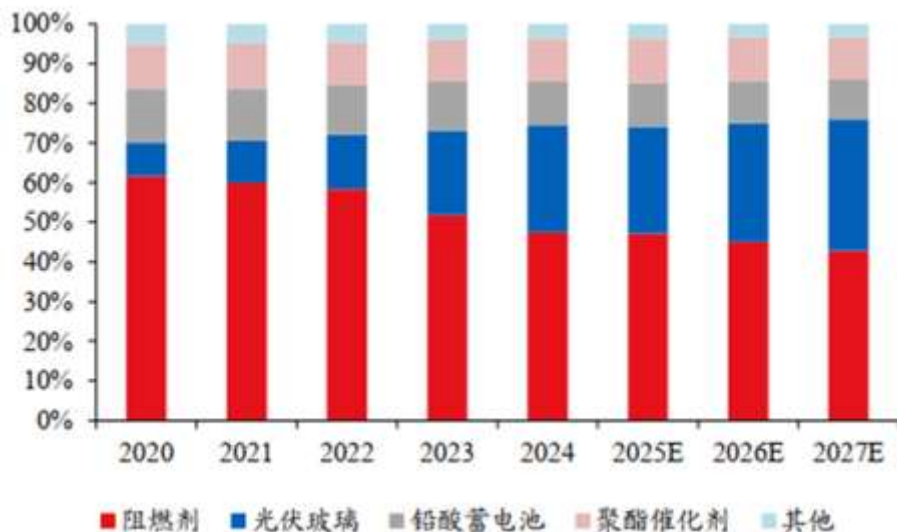
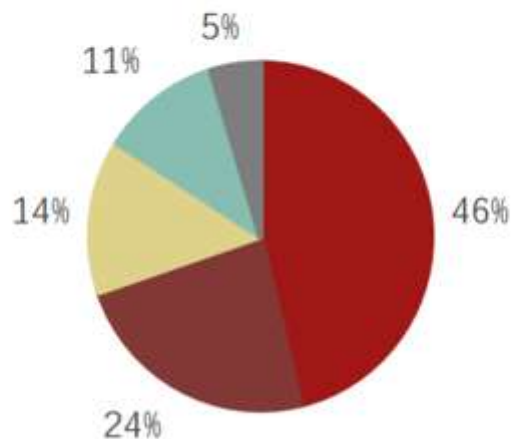


我国在锡产业链为上游进口，中游出口模式。2024年我国进口5.1万吨锡矿； 出口0.4万吨未锻轧锡以及3.0万吨锡的氧化物。

2024 年，受 9 月 15 日后开始实行出口管制政策，中国氧化锡全年出口量仅 3.04 万吨，同比下滑 15%。其中出口前三分别为美国（0.94 万吨）、印度（0.34 万吨）、中国台湾省（0.26 万吨），分别同比减少 0.23 万吨、0.10 万吨，减少 0.06 万吨。**2024 年 12 月份，受部分企业拿到出口许可证恢复出口。**

铟的需求结构

■ 阻燃剂 ■ 光伏玻璃澄清剂 ■ 铅酸电池 ■ 聚酯催化 ■ 其它

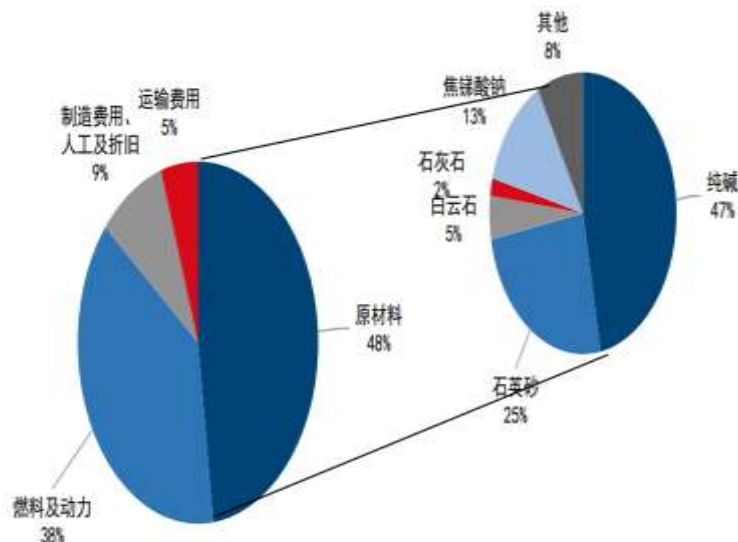


铟的需求格局正在逐步调整，预计到2027年全球铟金属的下游消费结构为：阻燃剂占43%，合金应用（铅酸电池等）占13%；聚酯催化占9%；**光伏玻璃澄清剂占30%**，其他领域占5%。

光伏玻璃-锑的测算

光伏玻璃澄清剂用锑需求测算							
项目	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
全球光伏新增装机量 (GW)	170	230	390	530	531	614	714
单面组件市场份额 (%)	61%	60%	33%	30%	28%	26%	24%
双面组件市场份额 (%)	39%	40%	67%	70%	72%	74%	76%
单面组件需求量 (万吨)	581	768	721	890	833	894	960
双面组件需求量 (万吨)	484	678	1907	2708	2791	3317	3961
全球组件需求量 (万吨)	1065	1446	2628	3599	3624	4211	4921
焦锑酸钠添加比例	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
焦锑酸钠需求量 (万吨)	2.66	3.61	6.57	9	9.06	10.53	12.3
折算锑金属需求量 (万吨)	1.33	1.81	3.29	4.5	4.53	5.26	6.15

图：光伏玻璃成本结构



根据 CPIA 保守情景预测，**2025 年-2027 年全球光伏新增装机量分别为 531GW、614GW、714GW**，伴随组件朝向双玻趋势发展，假设 2025-2027 年双玻组件渗透率为 72%、74%、76%，且 1GW 双玻组件所需原片 7.3 万吨，1GW 单玻组件所需原片约 5.6 万吨，**则预计 2025-2027 澄清剂用锑需求将达到 4.53万吨、5.26 万吨、6.15 万吨。**

全球锑供需平衡

全球锑供需平衡测算表							
	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
阻燃剂 (万吨)	7.5	7.73	7.97	7.94	7.94	7.94	7.94
增速 (%)	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%
光伏玻璃 (万吨)	1.33	1.81	3.29	4.5	4.53	5.26	6.15
增速 (%)	34%	36%	82%	37%	1%	16%	17%
中国铅酸蓄电池 (万吨)	1.66	1.69	1.89	1.86	1.88	1.88	1.89
增速 (%)	2%	2%	12%	-2%	1%	0%	0%
聚酯催化剂 (万吨)	1.43	1.41	1.64	1.83	1.88	1.94	2
增速 (%)	8%	-1%	16%	12%	3%	3%	3%
其他 (万吨)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
全球锑需求总量 (万吨)	12.52	13.24	15.38	16.73	16.83	17.63	18.58
增速 (%)	6.00%	5.80%	16.20%	8.80%	0.60%	4.70%	5.40%
全球锑供给总量 (万吨)	14.82	12.07	14.6	14.4	14.67	14.94	15.42
		-19%	21%	-1%	2%	2%	3%
全球锑缺口 (万吨)	2.3	-1.17	-0.78	-2.33	-2.17	-2.69	-3.15

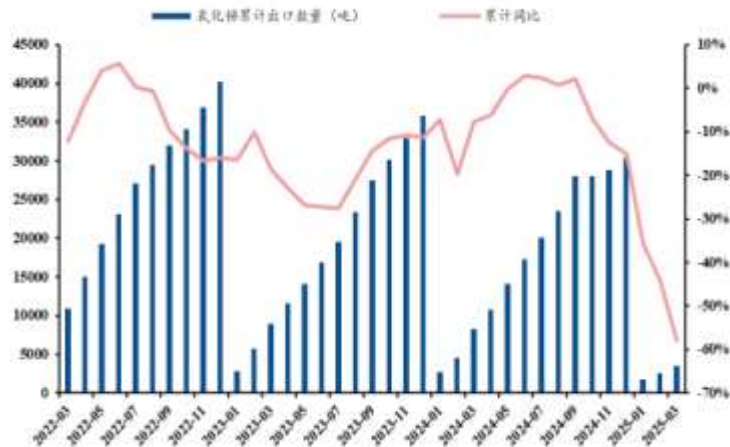
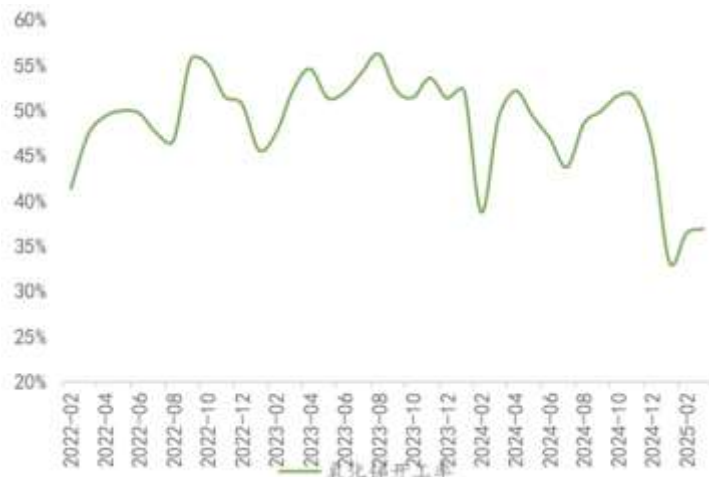
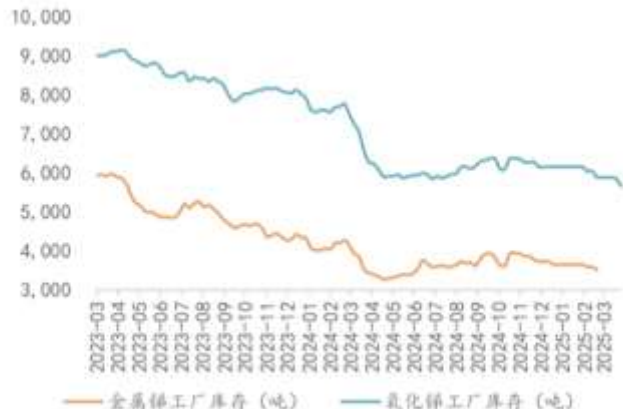
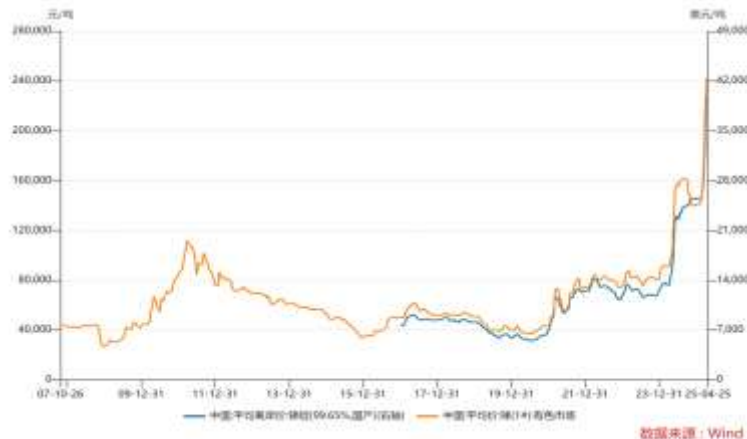
不考虑锑价上涨，可能存在的一些潜在替代作用下，我们预计到2025年，全球将有2.17万吨锑金属缺口，供需错配延续。

铋月度数据汇总

指标	单位	月度数据																	累计数据	
		2024-01	2024-02	2024-03	2024-04	2024-05	2024-06	2024-07	2024-08	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01	2025-02	2025-03	环比	同比	1~3	同比
铋精矿																				
铋矿产量	吨	4,992	4,225	4,580	4,300	4,430	4,680	4,340	4,560	4,640	4,855	4,815	4,315	4,975	3,900	-	-	-	-	-
铋矿进口	吨	4,387	4,301	4,106	6,335	2,163	4,572	6,192	4,491	4,080	2,613	4,866	2,308	4,693	3,354	1,483	-55.8%	-63.9%	9,530	-25.5%
进口俄罗斯其他贵金属矿	吨	27,578	33,303	11,931	1,160	9,791	9,537	24,057	29,584	31,831	36,734	70,275	48,787	43,832	19,679	16,994	-13.6%	42.4%	80,505	10.6%
铋锭																				
铋锭产量	吨	7,619	4,429	5,816	6,086	6,498	6,559	5,787	7,874	7,048	6,477	6,775	7,792	6,462	5,956	6,778	13.8%	16.5%	19,196	7.5%
铋锭进口	吨	0	106	0	73	89	221	227	17	0	0	0	0	0	0	0	-	-	0	-100.0%
铋锭出口	吨	368	144	273	237	520	153	267	423	1,450	0	0	0	20	0	137	-	-49.8%	157	-80.0%
铋锭供应	吨	7,251	4,391	5,543	5,922	6,067	6,627	5,747	7,469	5,598	6,477	6,775	7,792	6,442	5,956	6,641	11.5%	19.8%	19,039	10.8%
氧化铋																				
氧化铋产量	吨	9,380	6,970	8,840	9,480	8,970	8,530	7,945	8,820	9,070	9,380	9,350	8,370	7,550	6,620	6,705	1.3%	-24.2%	20,875	-17.1%
氧化铋进口	吨	20	10	22	7	26	12	9	21	37	11	6	13	2	7	5	-38.8%	-79.0%	14	-73.4%
氧化铋出口	吨	2,649	1,913	3,639	2,621	3,246	3,228	2,799	3,389	4,549	42	776	1,571	1,707	839	901	7.3%	-75.2%	3,448	-58.0%
氧化铋供应	吨	6,751	5,067	5,223	6,866	5,750	5,314	5,155	5,452	4,558	9,349	8,580	6,813	5,844	5,788	5,809	0.4%	11.2%	17,441	2.3%
焦铋酸钠																				
产量	吨	4,620	3,080	4,102	3,780	3,140	3,495	3,270	2,530	2,156	2,410	2,284	2,600	2,080	1,591	2,079	30.7%	-49.3%	5,750	-51.3%
需求																				
光伏玻璃	万吨	211	215	222	245	255	266	261	246	210	200	202	201	187	184	197	7.1%	-11.3%	567	-12.5%
化纤	万吨	-	0	692	661	674	677	669	660	671	689	677	697	-	-	771	-	11.4%	2,063	11.3%
ABS树脂	万吨	44	40	40	38	45	47	47	47	46	48	52	55	56	51	57	11.4%	40.8%	164	31.9%
聚苯乙烯树脂	万吨	38	25	35	33	39	38	36	36	34	36	38	41	40	34	45	33.4%	30.2%	119	21.9%
PET产品产量	万吨	525	457	559	569	564	549	542	540	540	584	583	615	575	526	627	19.0%	12.1%	1,728	12.1%

数据来源：海关数据平台、SMM、百川盈孚、同花顺、华福证券研究所（百川铋矿产量已不再披露）

铟的价格走势



- 我国铟锭价格在 23.75 万元/吨附近，同比+14 万元/+144%。国际铟锭价格 5.85 万美元/吨，同比+4.68 万美元/+402%。国外市场依旧火热，暂时未出现价格回调预期。
- 据SMM数据，去年进入6月下半月开始，中国铟冶炼行业迎来了一场前所未有的停产潮，全国范围内33家主要铟冶炼厂家中，19家陷入停产，剩余厂家也面临停产风险，原因主要系原料短缺，产量受制于原料供应不足。

如何看待当前时点锑价？

短期来看，国内外供需结构失衡，价差走阔，出口恢复有望带动国内锑价上行。核心关注①氧化锑出口恢复；②光伏玻璃日熔量触底回升。

中长期来看，锑供需矛盾持续。一是锑资源供给紧张，原有矿山经过长期开发，资源大幅消耗，产量持续下降。二是需求有望增加，光伏玻璃产业的高速发展有望带动澄清剂领域的锑消费快速增长，光伏已然成为锑需求新的增长点，此外军工需求、锑储能电池给锑需求带来广阔前景。三是生产成本抬升，随着开采难度的上升以及环保要求的提升导致成本增加。四是战略地位提升，锑在军工、航天航空、阻燃等领域的应用具有一定的不可替代性，锑被多国定义为关键矿产资源。四方面因素的综合作用下，锑价格中枢有望持续保持高位。

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或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。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区 富春路136号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

