

## 化工视点：纯碱关注成本端波动

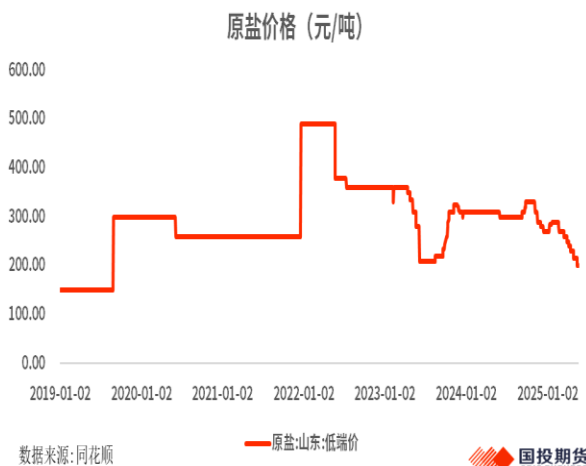
周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投期货研究院

今年年初，纯碱在春检以及光伏玻璃产能持续扩张的加持下，期价上行至 1585 元/吨，之后随着春检结束供给压力回升，而需求端增量不足，行业库存高压的格局下，开启了一路下行态势，期价跌至 1300 元/吨以下。

### 1、上游成本持续让利，行业仍有利润

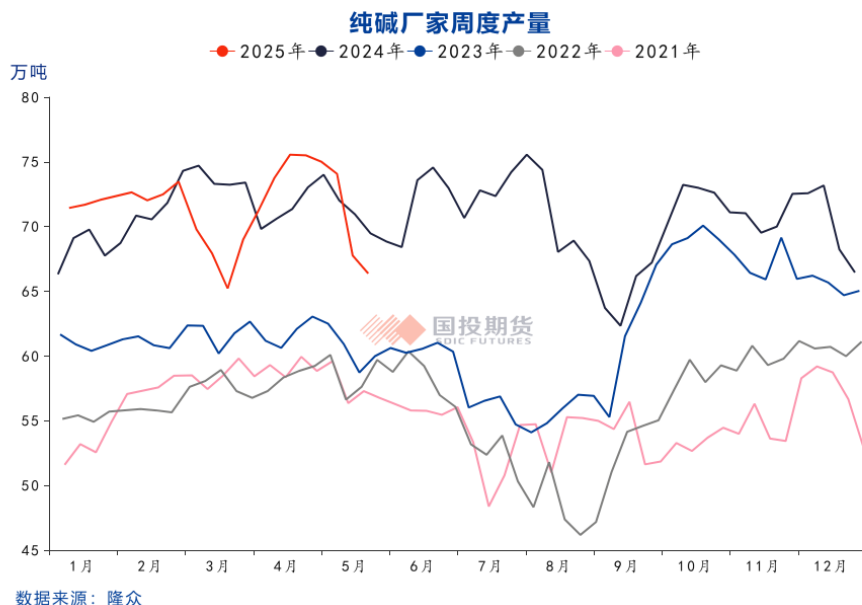
上游原盐和煤炭价格持续下行，其中山东原盐价格2月底以来由290元/吨降至目前200元/吨，秦皇岛港5500大卡的动力煤降至620元/吨，成本坍塌，纯碱行业利润回升，目前联碱法理论利润268元/吨，氨碱法理论利润65.4元/吨。行业有利润的格局下，纯碱供给高压运行，排除检修干扰，周产大部分时间处于70万吨以上运行。成本支撑减弱，期价持续下行。





## 2、检修兑现，后续供给依然高压

近期随着金山、远兴、山东海化、青海昆仑等大厂降负运行，周度产量由75万吨左右大幅下滑至66.38万吨。目前远兴和金山恢复运行，后续检修计划减少，而在利润驱动下，前期检修企业将陆续复产，另外连云港近期投产的110万产能已经成功产出产品，预计后续供给将再度回升至70万吨以上，供给高压格局难改。



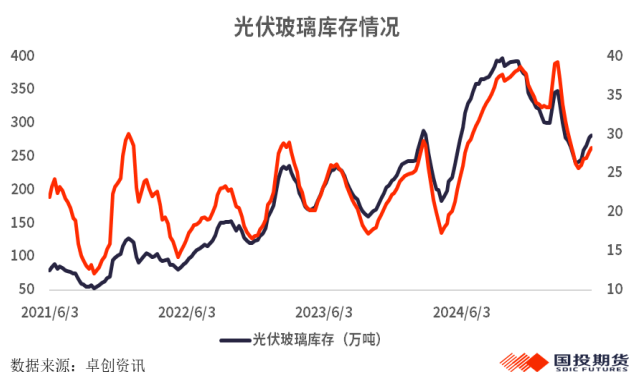
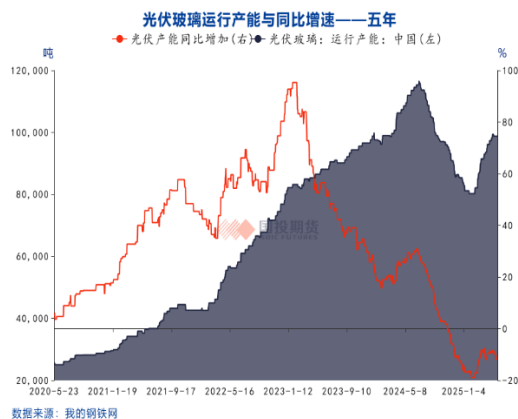
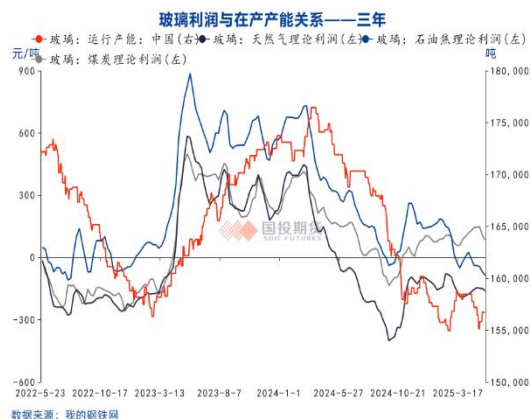
表：后续检修计划

厂家	产能（万吨/年）	生产工艺	运行情况
丰成盐化	60	联碱法	具体检修待定
中盐青海碱业	140	氨碱法	具体检修待定
湘渝盐化	100	联碱法	计划6月底检修
陕西兴化	30	联碱法	计划6月下旬检修
中盐昆山	80	联碱法	计划6月下旬检修

数据来源：卓创资讯、国投期货

### 3、重碱刚需后续有回落压力

今年重碱刚需呈上行趋势。浮法玻璃尽管现货价格持续下行，但上游成本让利，目前煤炭产线仍有利润，石油焦和天然气产线处于亏损阶段，行业点火和冷修驱动力均不强，日产能基本在 15.5-16 万吨区间窄幅波动，产量甚至比年初出现小幅的回升。而光伏玻璃随着去年大幅去产能后，行业库存压力缓解，利润修复后，堵窑恢复的产线加上新增的投产线，日熔由年初的 8.37 万吨增至 9.88 万吨。若后续浮法玻璃需求延续低迷态势，行业需要通过去产能才能实现新的平衡。光伏玻璃今年表现亮眼，与行业政策密切关联，光伏行业 430 新政和 531 新政，带来了抢装潮现象，光伏组件消费增加进而利好光伏玻璃，进入 6 月份后，随着电力市场化交易普及，保障性电价陆续取消，装机需求提前释放，组件需求有下降风险，进而会影响光伏玻璃的消费。目前光伏玻璃行业已经出现累库降价的趋势，预计未来点火速度会放缓甚至会出现产线去冷修，对纯碱需求形成拖累。



## 4、总结

近期检修量增加，供给压力大幅缓解，行业小幅去库，但整体库存依然处于160万吨以上高位水平。下游浮法玻璃原料库存在20天左右，处于中性水平，能满足刚性生产，补库需求不足，基本上刚需采购为主。行业的高库存压制现货价格。上游成本让利，行业仍有利润的格局下，后续检修线将再度复产，供给承压格局难改。而需求端，光伏玻璃随着政策期到来，需求红利减弱，行业呈现出累库趋势，后续点火速度将放缓。中长期看，纯碱供需过剩格局不变，依然是以反弹做空的思路对待。另外关注成本端的变化，本轮下行过程中，成本下移也是主要的驱动因素之一，未来若成本继续坍塌，预计期价或再创新低。

### 【免责声明】

国投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。

### 国投期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区金融街街道金融大街 5 号新盛大厦 B 座 18 层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路 168 号 17 楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投期货研究院公众号



国投期货数据投研平台安卓版



国投期货数据投研平台 IOS 版



