

化工视点：纯碱检修影响仍在，做空仍需等待

周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投期货研究院

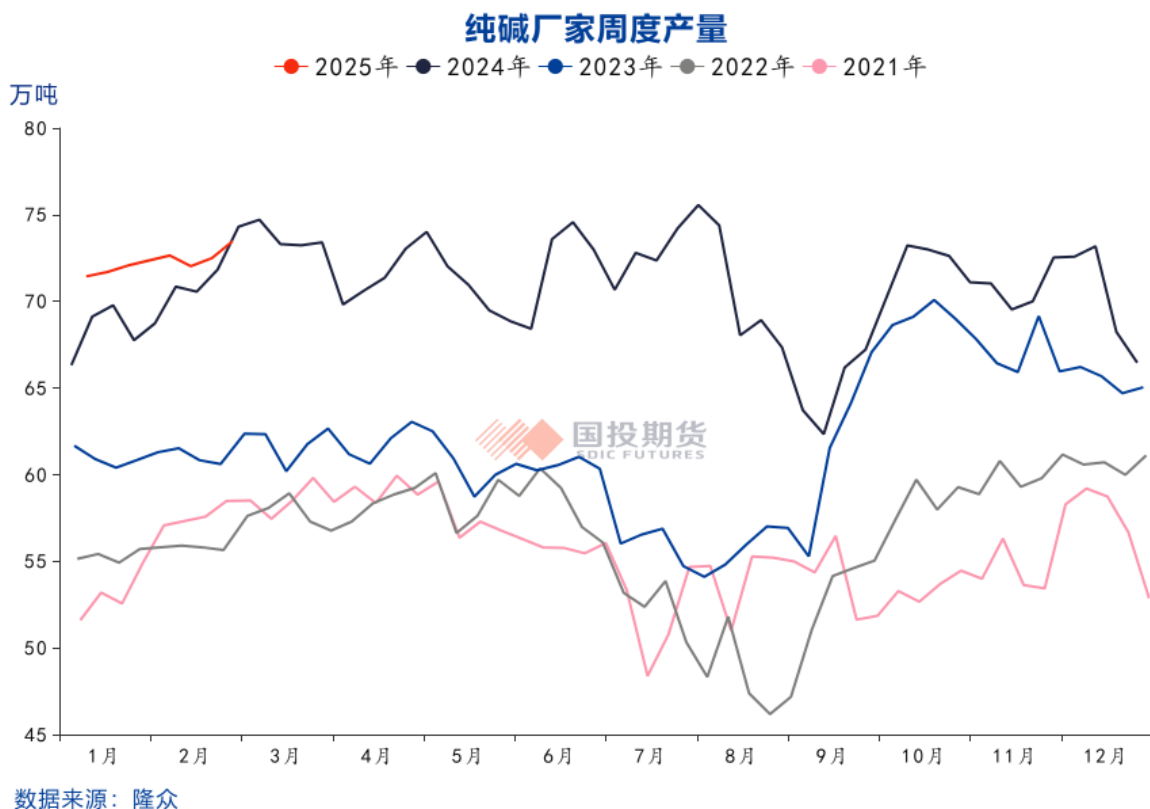
2024 年，纯碱随着大投产逐步兑现，叠加光伏和浮法玻璃进入去产能阶段，供高需弱，行业持续累库，价格一路下滑，由上半年高点 2471 元/吨下行至 9 月份低位 1317 元/吨，下跌幅度达到 46.7%。进入 2025 年，春节过后，尤其近期，纯碱走出一波强势的上涨行情，截止 2 月 28 日，05 合约突破前高 1536 元，收盘价涨至 1569 元。强势的背后与春季检修的消息密不可分，另外以远兴为代表的企业出现订单接满、价格上涨，更是助推盘面的上行。

1、关注春季检修兑现情况

回看纯碱近几年的供应情况，呈现大投产模式，2023 年新增投产 650 万吨，2024 年继续投放 190 万吨，目前产能达到 3828 万吨，供应压力大增，周度产量大部分时间处于 70 万吨以上运行，高位时达到 75 万吨，同比往年大幅增加。再看 2025 年的投产计划，江苏德邦 60 万吨即将释放产量压力，连云港碱业 110 万吨大概率在二季度投产，中天碱业 30 万吨产量压力主要在 2025 年释放，另外湖北地区还有合计产能 100 万吨计划投放，远兴二期 280 万吨产能计划在 2025 年底投产，但按之前的投放节奏，大概率会延期，除去远兴二期的产能，2025 年新增产能有 300 万吨，占去年底产能比重约 7.8%。所以今年纯碱大背景仍是高供应，但是阶段性会有一些检修带来的行情波动。

具体到近期，供给端出现了一些检修扰动。上周整体供应平稳运行为主，周度产量仍处在 70 万吨以上高位运行。上周后期，远兴装置开始检修，春季检修开始兑现，预计本周产量环比减弱。有传闻远兴其他产线可能会轮修，减产时间持续一个月左右，实际情况仍需进一步跟踪。2 月 27 日湖南冷水江开始检修，预计持续 35 天，金山计划 3 月检修，骏化 4 月份存冷修

计划，江苏实联 4-5 月计划检修。如果按远兴传闻的检修损失 20 万吨，其他检修周期按 7 天测算，大概影响的产量为 27 万吨。短期，检修影响仍在，供给压力稍有缓解，加上行业会议召开后，现货价格调涨，市场情绪偏多。长期，江苏德邦 60 万吨的新增投产，二季度连云港 110 万吨产能准备投产，湖北合计 110 万吨产能也有投产计划，纯碱仍面临供给压力。



2、需求端有回暖趋势

浮法玻璃经过 2024 年去产能后，行业供需得到一定改善。目前浮法玻璃煤炭和石油焦产线小幅盈利，天然气产线仍处于亏损阶段，当前利润水平下，产能窄幅波动为主，目前日熔基本在 15.7 万吨上下运行，预计今年浮法玻璃整体供应相对去年小幅缩减，对纯碱难形成需求提振。而光伏玻璃随着去年大幅度去产能后，行业库存压力缓解，供需矛盾得到改善，近期堵窑口企业陆续恢复正常运行，在产产能增加 1849 吨/日，当前行业堵窑口产能仍有 7953 吨/日，仍存在恢复预期，另外 3 月份光伏玻璃存在点火计划，重碱刚需有回暖趋势。但目前行业仍处于大面积亏损阶段，预计光伏玻璃难有大幅度的扩产。重碱刚需有小幅回暖

趋势，目前周耗纯碱大概在 33.32 万吨。轻碱下游陆续复工，拿货积极性提升。浮法和光伏玻璃春节期间消耗自身库存，原料库存有所下降，下游存在一定补库需求。整体看，需求端出现小幅修复，但力度有限，目前库存仍处于 180 万吨以上高位运行，仍需要消耗上游的库存压力。



3、总结

短期检修影响仍在，如果远兴和金山按照传闻去检修，加上其他碱厂检修，预计春季检修损失大约在 27 万吨，供给端压力稍有缓解。另外近期需求端也出现一定回暖迹象，光伏存在投产预期，对纯碱消耗增加，加上下游春节期间消耗原料库存，存在一定补库预期。检修影响仍在叠加下游需求回暖，纯碱供需或能得到阶段性改善，短期期价或震荡偏强运行。但长期来看，今年仍面临着投产压力，另外春季检修能否兑现到仍存在一定疑问，而检修后，远兴和金山成本优势下，会继续投产，供给仍将回升，而需求端，光伏和浮法玻璃行业利润未得到明显改善的格局下，产能难有大幅提振，对纯碱消耗增量有限，纯碱仍面临供需过剩压力，依然呈现高位承压格局。

【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



