

研究通讯

烧碱产业链中进出口扰动因素概况

广发期货发展研究中心
电话: 020-88818045
E-Mail: jinguoshi@gf.com.cn

摘要: 烧碱产业链呈现扁平化特点, 即链条长度较短、同一“层级”涉及品种覆盖行业丰富。本文意在从进出口角度梳理烧碱产业链中值得关注的品种及其进出口对烧碱的影响。

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292 号

联系信息

金果实 (投资咨询资格编号: Z0019144)
电话: 020-88818045
邮箱: jinguoshi@gf.com.cn



目录

一、原料原盐：进口主因经济性优势带动，从成本角度对烧碱影响有限	2
二、烧碱：24 年暂看出口亮点有限，关注 50 碱价格带动	2
三、烧碱下游：核心行业中进出口有着重要戏份	4
(1) 氧化铝：铝土矿供应问题仍是制约氧化铝生产的主要因素之一	4
(2) 印染、化纤：海外清库存后出口走强予以需求积极支撑预期	5
免责声明	7

一、原料原盐：进口主因经济性优势带动，从成本角度对烧碱影响有限

烧碱产业链呈现扁平化特点，即链条长度较短、同一“层级”涉及品种覆盖行业丰富。本文意在从进出口角度梳理烧碱产业链中值得关注的品种及其进出口对烧碱的影响。

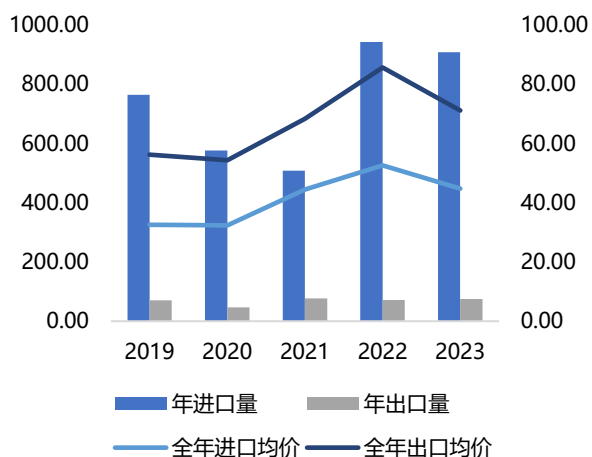
烧碱作为盐化工品，生产方式主要以电解饱和食盐水为主，生产成本包含电力、人工、原盐等。其中成本中电力成本比重较大，接近6成。尽管我国有部分电煤进口，但推算至具体电费误差较大，电力成本则根据工业用电报价以及部分自备电厂的具体调研而估。

另一主要原料成本为原盐。我国是全球原盐产能和产量最大的国家。近年来，我国盐业供给能力及水平发展稳定，据中国盐业协会信息，截至2023年我国原盐碱产能突破12000万吨，产量则在9700万吨左右，折算产能利用率为80%。同时我国也是原盐净进口国，2022-2023年我国平均年进口量在900万吨以上。

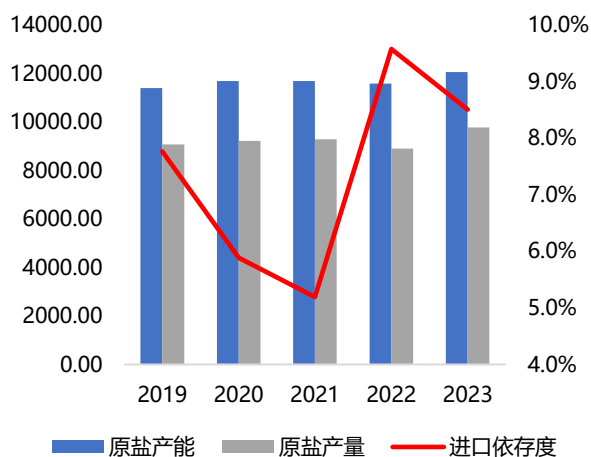
结合国内原盐产能产量格局与进口量看，我国原盐供应并不存在明显的供需缺口，产能利用率当前在80%附近存弹性空间；而进口依存度在22-23年进口放量期间也只有8-9%；因此很难说国内原盐供不应求导致了进口弥补缺口的局面。更主要的因素在于沿海区域作为原盐主要消费区域之一，综合物流及仓储等成本估算进口盐具备一定经济性优势。数据上2023年全年进口盐总量为908.5万吨，进口平均单价44.76美元/吨。按同期美元平均汇率计算，进口到港价格为356元/吨，国内平均送到价格394元/吨。此外由于存在丰产期、“春扒秋扒”，进口量也会受到供应淡旺季的影响。

由于原盐除去21年能耗双控引发的极端行情外，华东送到价格重心在250-450元/吨间。从烧碱成本角度看，单吨烧碱的原盐消耗量在1.4-1.6吨折算原盐成本在350-700。且由于原盐本身议价能力有限，价格波动幅度、频率不高下难形成对烧碱价格的有效成本驱动。

图：近五年中国原盐进口格局（万吨、美元/吨）



图：中国原盐产量及进口依存度（万吨、%）



数据来源：中国盐业协会、海关、广发期货发展研究中心整理

二、烧碱：24年暂看出口亮点有限，关注50碱价格带动

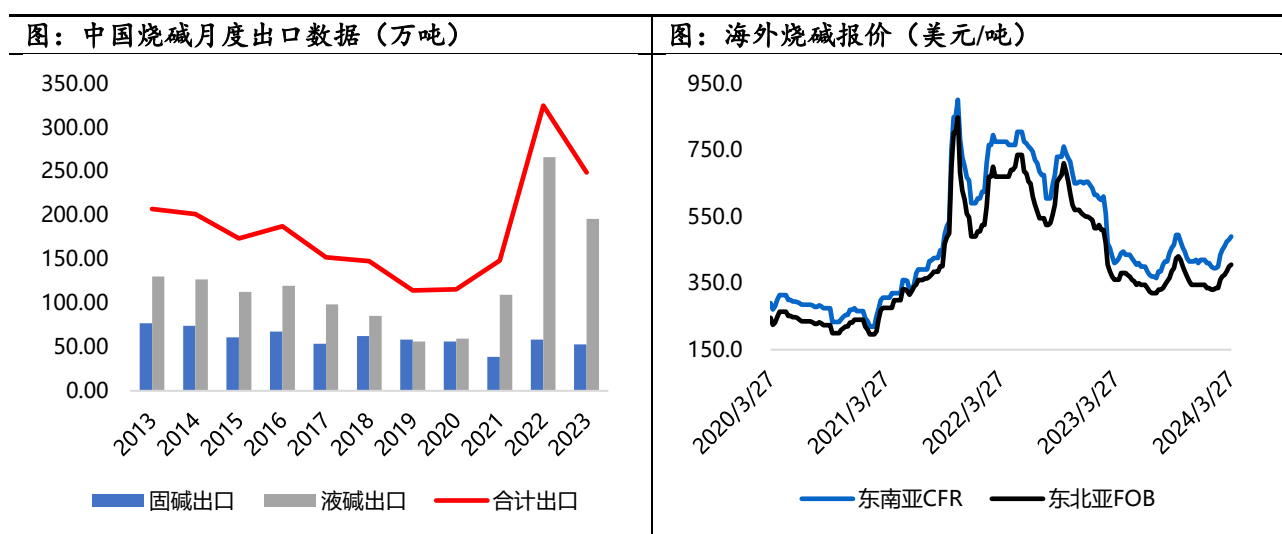
我国是烧碱净出口国，总体看烧碱进出口依存度均不高，对国内市场来讲，只是供需平衡的调节途径之一；2022年出口放量也只是阶段性的将出口依存度提升至8%。相较于出口而言，进口体量过于微小，故对价格的影响我们更关注于出口端。

回顾近年烧碱出口格局：2017-2019 年出口量下降一是因为国内价格处于较高水平，出口价格对中国氯碱企业吸引力不足；二是外需不强，出口订单同比下降；三是中国局部地区开工受限，液碱市场供应量减少，氯碱企业多满足内需为主，出口货源有所减少。2022 年出口量激增的原因较多：一方面，海外能源价格抬升了生产成本，我国烧碱具备价格优势，中国氯碱企业出口积极性变高；另一方面外需增强，印尼当地大型氧化铝产业有百万吨级氧化铝产能投放，对我国烧碱出口量形成支撑。2023 年出口市场不温不火。中国国内氯碱产能仍持续增加，沿海新增产能的释放影响到后续中国国内烧碱出口格局，海外市场竞争压力增大。从供应端来看在持续低迷的海外价格背景下，2023 年出口明显减弱；其他地区厂家也因持续亏损而纷纷减产，在出口价格无优势的情况下，各企业出口烧碱供应量有所减少。

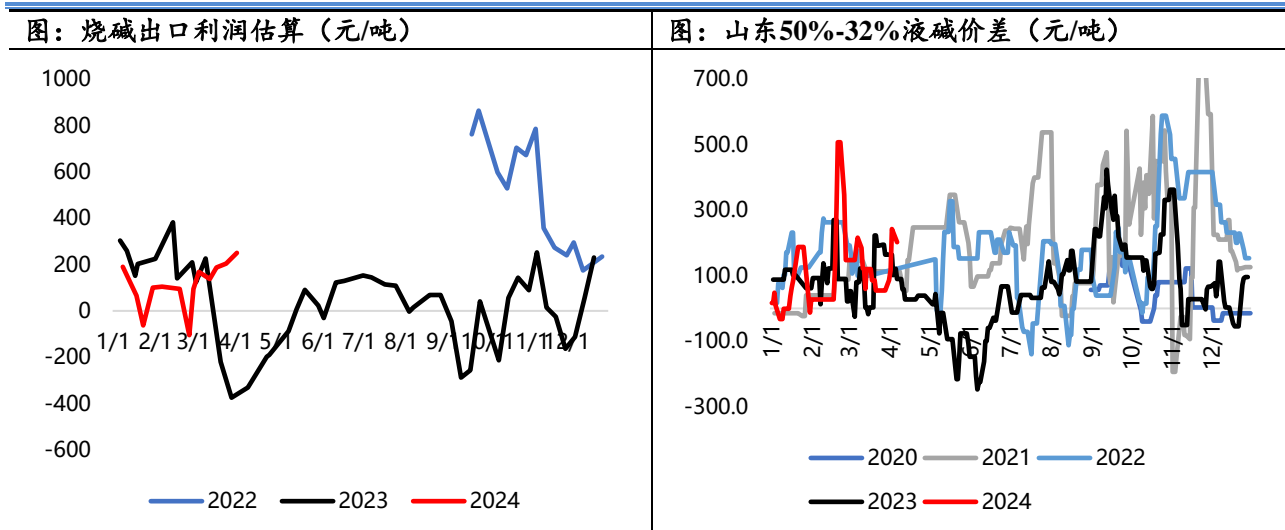
海外在全球能源危机缓解趋势下，氯碱装置有陆续恢复稳定生产可能。且根据我国 23 年主要出口目的地看除了比重接近过半的澳洲外其余可大体概括为东南亚及非洲。由于从印度区域目前已经从烧碱流入国转为流出国，预计在 24 年或有抢占东南亚市场的可能，届时或分流我国部分出口需求。因此烧碱出口量同比 23 年预计回落，但鉴于我国烧碱新装置投产但下游难增速有限下预计仍需维持较高出口量来调节供需，烧碱或将维持约 200 万吨级别的出口份额。

从对价格影响看除了出口量多少带来的价格涨跌外，由于烧碱存在浓度差异，还包含了高低浓度碱价差的问题。因 32%液碱含水量高导致干吨烧碱所需要存储、物流成本更高，烧碱出口价格指标主要关注 50%液碱。一季度海外烧碱报价强势，东南亚 CFR 报价从 2 月初的 400 美元/吨涨至 495 美元/吨，涨幅接近 25%。在亚洲市场涨势启动阶段山东 50 碱受出口带动明显；而由于 32%液碱主要流通与产销区内部和产销区周边省份，部分企业稳定供货下游及贸易商，价格变动相对“迟钝”。在此阶段山东 50%-32%液碱折百价差明显走强，高峰时达到 500 元/吨。因两者存在一定程度加工替代可能，据交易所公布 32%-50%基差在 80 看，加工费在 100 上下为合理区间，因此 50 碱持续偏强导致的价差偏高会带动 32 碱价格跟随趋势运行。

因此综上烧碱出口端主要影响沿海（华东区域）50%液碱价格，并根据出口利润延续性以及 32%-50%价差关注对 32%液碱标品价格的影响作用。



数据来源：Bloomberg、海关、广发期货发展研究中心整理



数据来源：Bloomberg、隆众资讯、广发期货发展研究中心整理

三、烧碱下游：核心行业中进出口有着重要戏份

烧碱下游涉及领域广泛，包含氧化铝、印染化纤、造纸、新能源前驱体、军工、水处理等。由于部分行业数据的匮乏及笼统导致需求量推测基于国内GDP水平；造纸由于行业生产过程中烧碱的消耗、回收率均朝着“绿色”方向发展，且烧碱作为辅剂对纸业成本端影响不大，故造纸通常难作为需求炒作或交易的主要驱动。印染化纤产能变化不大难给到烧碱明显需求增量，但伴随海外去库存尾声，国内纺织品类出口向好趋势，从预期上予以一定支撑。氧化铝行业则由于需求占比大（超30%）、行业集中度较高，具备较强的区域议价能力，成为烧碱下游最重要的影响因素之一。

根据对烧碱下游产业链的分析，核心行业如氧化铝、印染化纤均在进出口端具备一定的制约或增长点，对行业整体生产、成本利润带来扰动进而影响烧碱需求。

（1）氧化铝：铝土矿供应问题仍是制约氧化铝生产的主要因素之一

我国氧化铝生产以拜耳法为主，从单吨氧化铝耗烧碱量看进口与国产铝土矿存差异，进口约为0.1吨，国产约0.2吨，由于我国铝土矿进口依存度超过60%，综合估算单吨消耗在0.15吨左右，烧碱占氧化铝生产成本的16%-20%。氧化铝之于烧碱而言，除了行业产量高低对烧碱需求造成直接影响外，从成本角度看氧化铝利润高低同样影响对原料烧碱价格的“宽容度”。

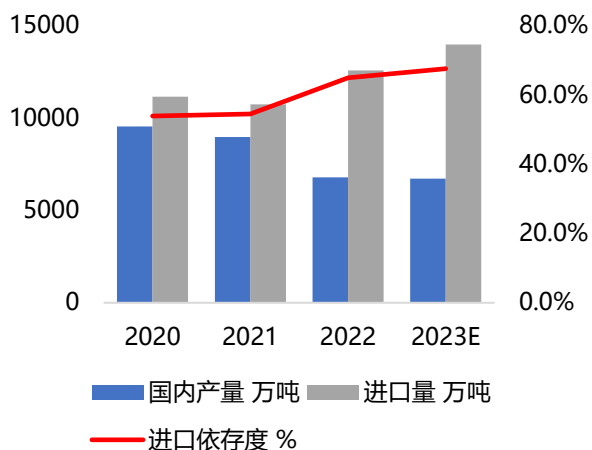
氧化铝当前面临“上有制约下有顶”的局面。由于下游电解铝产能已逼近4500万吨产能红线，后续产能增量国内新项目多以产能置换的形式落地，加之目前电解铝产能利用率已持续维持在95%高位，产量上限导致氧化铝需求上方空间不足。上游方面由于我国铝土矿供不应求问题，我国大量从海外进口原料，根据SMM数据我国铝土矿对外依存度自2020年以来维持在50-70%左右，主要来源为几内亚（70+%）、澳大利亚（20+%）。

进口铝土矿成为影响氧化铝供应、价格预期的主要因素之一。已23年12月中旬为例，由于几内亚油库爆炸导致市场对几内亚铝土矿出货量产生缩量担忧，国内氧化铝期货创下上市以来首次涨停，烧碱盘面受下游成本估值角度带动当日同样冲高，主力合约一度涨至2970一线。此后氧化铝价格中枢明显上移，在利润驱动下国内氧化铝企业生产积极但仍受制于原料供应等问题开工同比偏低。一定程度上，判断阶段性氧化铝对烧碱需求的焦点需放在氧化铝原料供应不足问题能否有限缓解，进口铝土矿在其中扮演重要“戏份”。

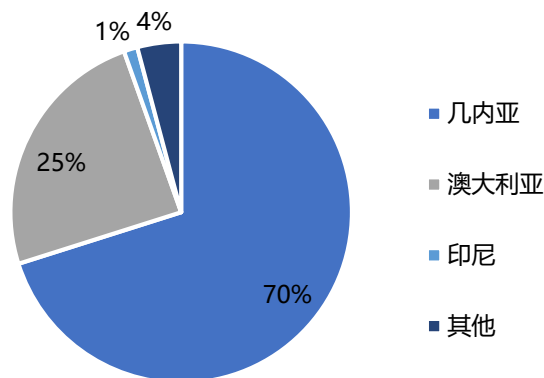
(2) 印染、化纤：海外清库存后出口走强予以需求积极支撑预期

从印染布、粘胶短纤产量看近五年均处于窄幅波动，产量重心分别在550亿米和400万吨，产量的波动主因近年需求不足造成的扰动。纺织业能否维持或延续产量回升势头仍是24年烧碱主要需求变量之一。目前看24年前两个月纺织服装业出口同比大幅好转，截至2024年2月纺织纱线织物、服装及衣着物件当月出口同比分别+31.9%和+22.2%。出口转强主因海外品牌清库存已处于筑底阶段，根据美国服装及面料批发商库存看海外清库存持至2022年8月已持续近一年半，渠道压力自23年9月已有减轻。尽管目前从纺织业具体反馈“金三银四”小旺季下游大单仍不足，内需显疲态但出口端亮眼的表现仍予以纺织行业生产积极的预期，之于烧碱需求而言尽管难言积极正向驱动但仍起到“乐观”支撑作用。

图：铝土矿产量、进口及依存度（万吨、%）

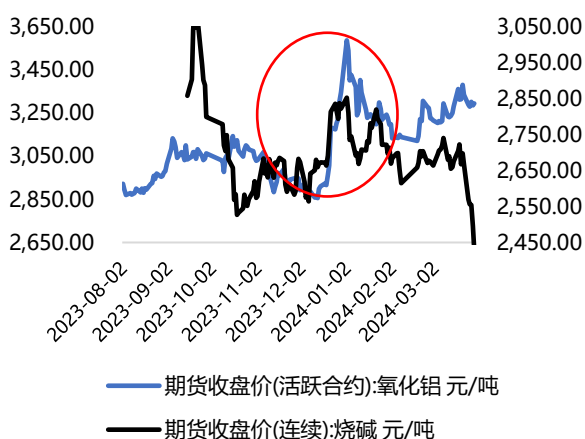


图：铝土矿进口来源占比（%）

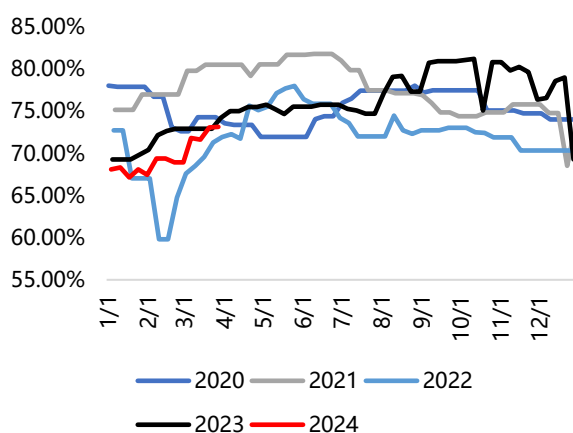


数据来源：SMM、海关、广发期货发展研究中心整理

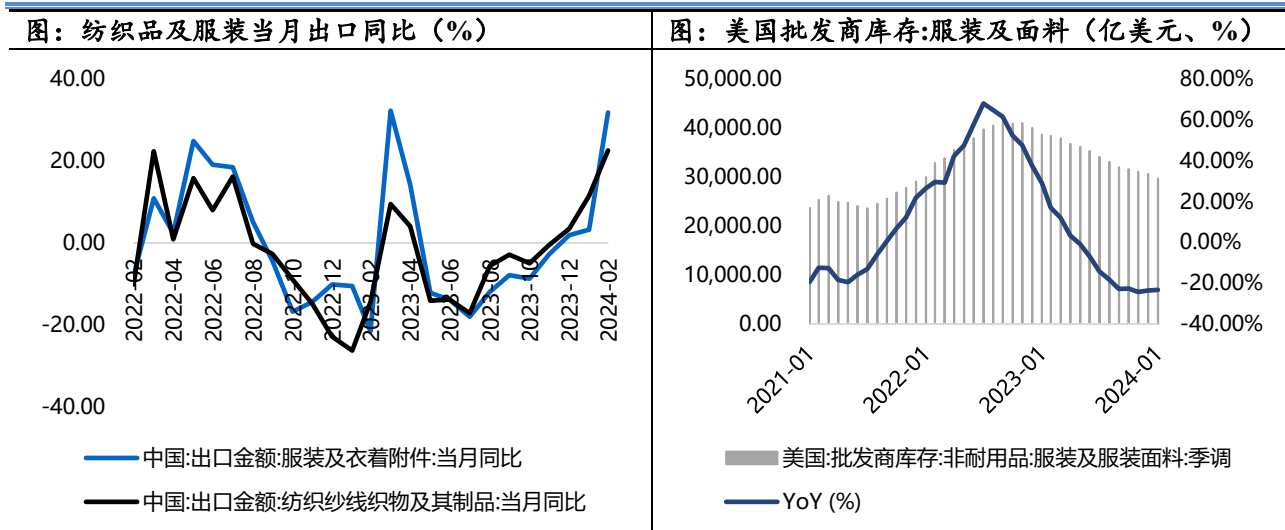
图：氧化铝、烧碱期货价格（元/吨）



图：国内氧化铝开工率（元/吨）



数据来源：Wind、卓创资讯、广发期货发展研究中心整理



数据来源：Wind、广发期货发展研究中心整理

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场41楼

邮政编码：510620