

研究报告

月度博览：纯碱

5月新增产能扩产在即，多空博弈加剧

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836115

行情复盘：4月纯碱持续下跌，月初交投平淡，有进口预期，下游驱动力不足，部分碱厂进入累库，价格小幅震荡回落，月中受远兴6月投产消息刺激，盘中大跌，虽下游玻璃产销较好，但玻璃厂基本按需采购为主，基本不囤货，下游重碱需求并未出现明显好转，而轻碱方面需求也未完全启动，整体来看，4月需求较为疲软，行业持续累库，增量供给压力下，月内期价持续下跌，在（2080，2480）区间内震荡。

核心观点：**第一，下游轻弱重稳，价格明稳实跌。**纯碱产量265.15万吨，环比下降3.12%，同比增5.72%；纯碱装置整体开工率92.70%，环比提升0.24%，同比提4.39%。华北地区重碱价格由3200元/吨降至3133元/吨，轻碱由3100元/吨降至2937元/吨，轻重碱价差拉大。部分企业实际价格比报价更低。下游需求重碱按需采购，轻碱需求弱，现货价格下行。预计5月部分装置有检修预告，开工下行，价格敏感，下游玻璃厂产销较好，重碱仍以刚需采购为主，轻碱需求季节修修复，整体纯碱消费量有所提升。**第二，远兴天然碱矿6月投产临近，下游对供给增量敏感。**4月中远兴阿拉善天然碱项目传来6月底投产消息，天然碱项目预计年内新增产量200-250万吨，2022年全年纯碱产量在3000万吨左右，天然碱项目全年预增200万吨左右产量，占去年全年大约十五分之一，足以改变后期供需格局。增量供给下，碱厂，贸易商和下游玻璃厂对纯碱未来降价有一直预期。**第三，进出口超预期，部分进口碱将在5月到厂。**前期国内下游企业采购纯碱原计划4月到港，预期到货降有延迟到5月。国内出口表现一般，前期现货价格高，出口订单接收偏弱，老订单执行完后，新订单受价格影响，预期5月出口量或有下降预期。

总结：目前纯碱处于供给预增，多空博弈加剧阶段。行业持续累库，现货阴跌，高开工高利润低库存格局被打破，价格开始松动。供给压力下，碱厂和中下游对供给端压力更加敏感。4月盘面价格大跌后，5月由于新增天然碱供给消息已交易较为充分，9-1价差出现回转，短期看期价可能出现企稳态势，但价格能否企稳仍有博弈，重点关注进口情况带来的供给增量和高开工下装置检修损失量之间的博弈。但长期来看，在高利润的back模式下，我们仍建议以高空思路为主。参考区间（2000，2300）

风险提示：浮法玻璃需求超预期，光伏玻璃投产超预期。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人 肖雨茜

期货从业资格：F03109083

邮箱：xiao.yuqian@gzf2010.com.cn

纯碱主力日K走势



相关报告

目 录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	1
(一) 行情回顾：4月纯碱价格大幅下跌	1
(二) 供应：高开工持续，进口有所增加	2
(三) 需求：下游需求走弱，刚需采购为主	3
(四) 库存：国内库存维持低位，但开始累库	4
(五) 基差表现：现货升水，价差再度走扩	5
(六) 资金情绪：偏空.....	5
三、近期市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

图表目录

图表 1：纯碱主力价格走势	2
图表 2：纯碱周度产量	2
图表 1：纯碱总开工率	2
图表 4：纯碱重质化率	2
图表 5：纯碱进口量	2
图表 6：2023 年纯碱装置检修计划	3
图表 7：纯碱表需	3
图表 8：轻碱表需	3
图表 9：重碱表需	4
图表 10：浮法玻璃日熔量	4
图表 11：光伏玻璃日熔量	4
图表 12：纯碱出口	4
图表 13：纯碱厂库库存	4
图表 14：轻碱库存	4
图表 15：重碱库存	4
图表 16：基差（现货-主力）	5
图表 17：05-09 跨期价差	5
图表 18：现货价格	5
图表 19：纯碱企业利润	5
图表 20：纯碱主力合约净多单持仓	4

一、逻辑分析与行情研判

4月纯碱持续下跌，月初交投平淡，有进口预期，下游驱动力不足，部分碱厂进入累库，价格小幅震荡回落，月中受远兴6月投产消息刺激，盘中大跌，虽下游玻璃产销较好，但玻璃厂基本按需采购为主，基本不囤货，下游重碱需求并未出现明显好转，而轻碱方面需求也未完全启动，整体来看，4月需求较为疲软，行业持续累库，增量供给压力下，月内纯碱持续下跌，在（2080，2480）区间内震荡。

第一，下游轻弱重稳，价格明稳实跌。

纯碱产量265.15万吨，环比下降3.12%，同比增加5.72%；纯碱装置整体开工率92.70%，环比提升0.24%，同比提升4.39%。华北地区重碱价格由3200元/吨降至3133元/吨，轻碱由3100元/吨降至2937元/吨，轻重碱价差拉大。部分企业价格比报价更低。下游需求重碱按需采购，轻碱需求弱，现货价格下行。

预计5月部分装置有检修预告，开工下行，价格敏感，下游玻璃厂产销较好，重碱仍以刚需采购为主，轻碱需求季节修复，整体纯碱消费量有所提升。

第二，远兴天然碱矿6月投产临近，下游对供给增量敏感

4月中远兴阿拉善天然碱项目传来6月底投产消息，天然碱项目预计年内新增产量200-250万吨，2022年全年纯碱产量在3000万吨左右，天然碱项目全年预增200万吨左右产量，占去年全年大约十五分之一，足以改变后期供需格局。增量供给下，碱厂，贸易商和下游玻璃厂对纯碱未来降价有一直预期，盘中大幅下挫，当前在盘面交易已较为充分，月末盘面期价有企稳态势。在投产确定情况下，5月如果有额外的供给增量，市场将会更加敏感。

第三，进出口超预期，部分进口碱将在5月到厂

前期国内下游企业采购纯碱原计划4月到港，预期到货降有延迟到5月。国内出口表现一般，前期现货价格高，出口订单接收偏弱，老订单执行完后，新订单受价格影响，预期5月出口量或有下降预期

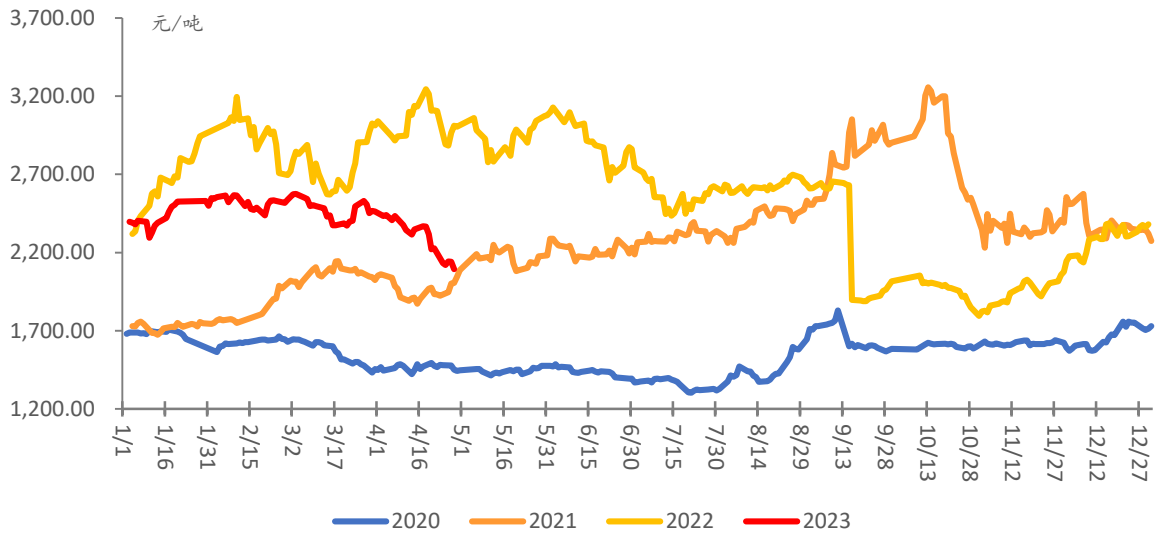
综上，目前纯碱处于供给预增，需求一般但或有抬升，多空博弈加剧阶段。行业持续累库，现货阴跌，高开工高利润低库存格局打破，纯碱高位价格开始松动。供给压力下，碱厂和中下游对供给端压力更加敏感。4月盘面价格大跌后，5月由于新增天然碱供给消息已交易较为充分，9-1价差出现回转，短期看期价可能出现企稳态势，但价格能否企稳仍有博弈，重点关注进口情况带来的供给增量和高开工下装置检修损失量之间的博弈。但长期来看，在高利润的back模式下，我们仍建议以高空思路为主。参考区间（2000，2300）

风险提示：浮法玻璃需求超预期，光伏玻璃投产超预期。

二、图表与数据

（一）行情回顾：4月纯碱价格大幅下跌

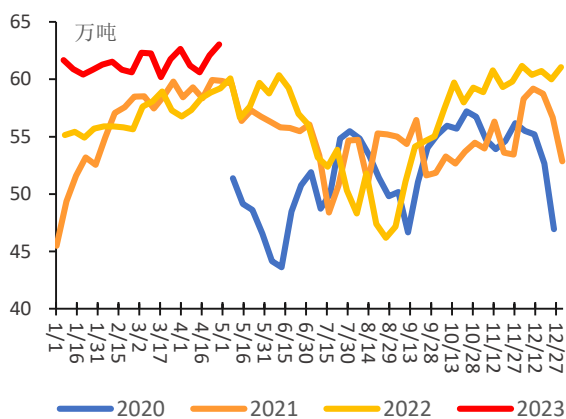
图表 1: 纯碱主力价格走势



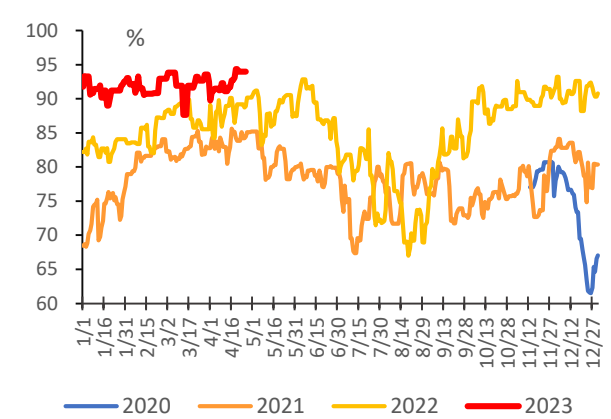
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(二) 供应: 高开工持续, 进口有所增加

图表 2: 纯碱周度产量

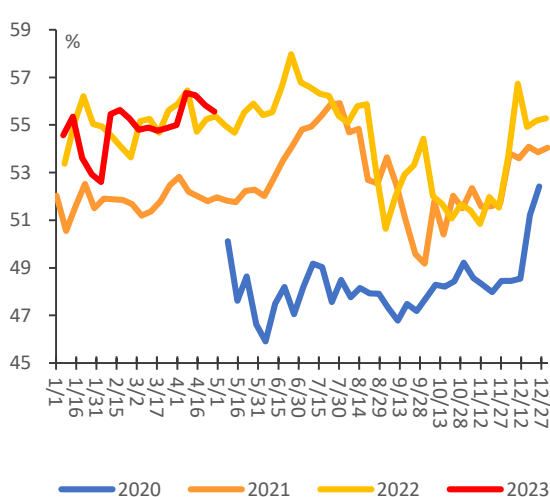


图表 3: 纯碱总开工率

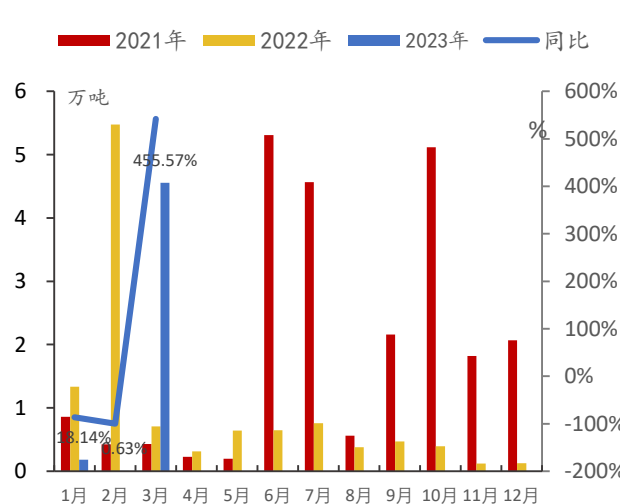


数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

图表 4: 纯碱重质化率



图表 5: 纯碱进口量



数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

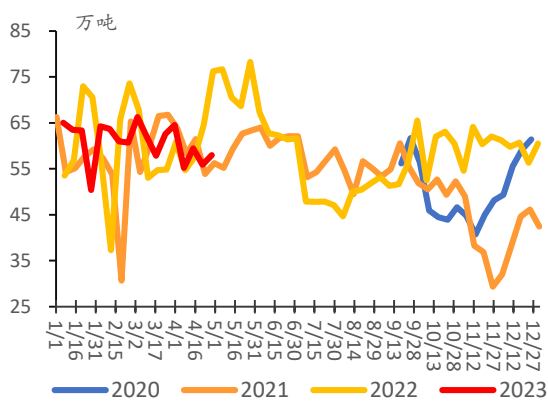
图表 6：2023 年纯碱装置检修计划

近期企业纯碱装置检修产能变动情况							
序号	生产企业	检修时间	结束时间	检修天数 (天)	检修损失量 (日/吨)	检修原因	
1	福州耀隆	2022/9/11	待定	待定	1212	停车-常规	
2	云南云维	2021/5/21	待定	待定	606	停车-常规	
3	冷水江金富源	2023/1/6	2023/1/9	3	582	停车-常规	
4	江苏实联	2023/1/14	2023/1/16	2	3000	停车	
5	江苏华昌	2023/1/16	2023/1/21	5	2000	停车-能源	
6	徐州丰成	2023/1/18	2023/1/20	2	1818	停车-能源	
7	青海发投	2023/1/29	2023/1/30	1	3939	停车-能源	
8	杭州龙山	2023/2/3	2023/2/8	5	1000	停车-能源	
9	山东海天	2023/2/13	2023/2/20	5	500	停车-常规	
10	金山(孟州)	2023/1/18	2023/1/20	8	909	停车-常规	
11	南方碱业	2023/3/8	2023/3/21	13	1800	停车-常规	
12	山东海天	2023/3/13	2023/3/15	3	4000	停车-点火	
13	金山获嘉	2023/3/19	2023/3/24	5	1200	停车-常规	
14	青海昆仑	2023/3/27	2023/4/3	7	1000	停车-常规	
15	湖北双环	2023/4/1	2023/4/8	7	1650	停车-能源	
16	安徽红四方	2023/4/4	2023/4/11	7	909	停车-常规	
17	天津碱厂	2023/3/31	2023/4/6	6	1000	停车-常规	
18	河南骏化	2023/4/7	23023/4/19	12	1200	降负荷-设备	
19	江苏华昌	2023/4/14	2023/4/15	2	1000	停车-常规	
20	江苏实联	计划5月检修, 具体时间待定				3333	
预计损失量					128806		

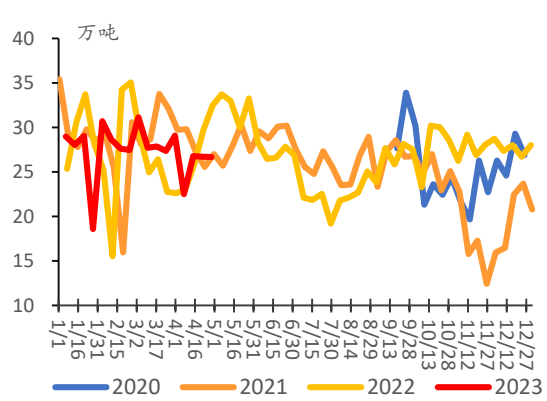
数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

(三) 需求：下游需求走弱，刚需采购为主

图表 7：纯碱表需

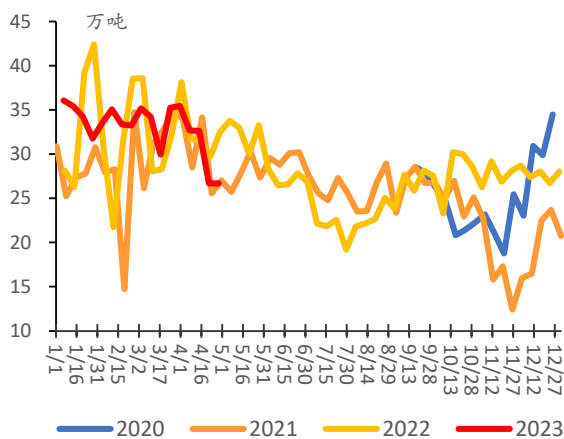


图表 8：轻碱表需

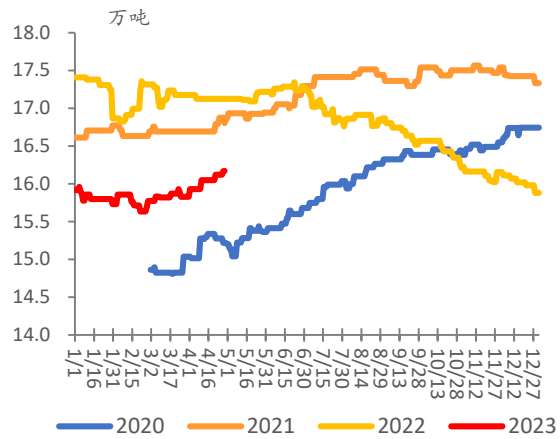


数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

图表 9: 重碱表需

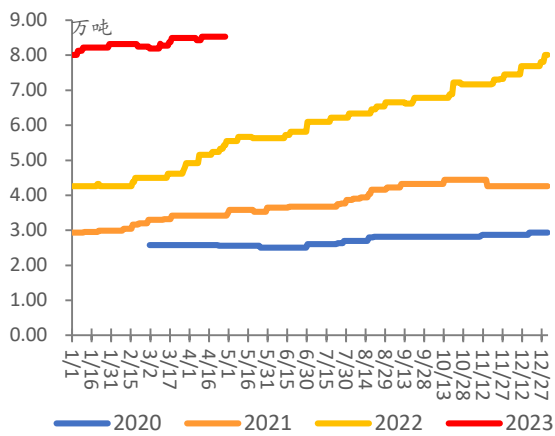


图表 10: 浮法玻璃日熔量

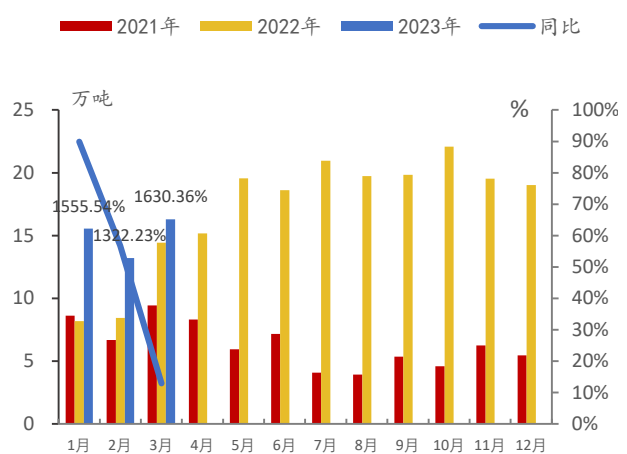


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 11: 光伏玻璃日熔量



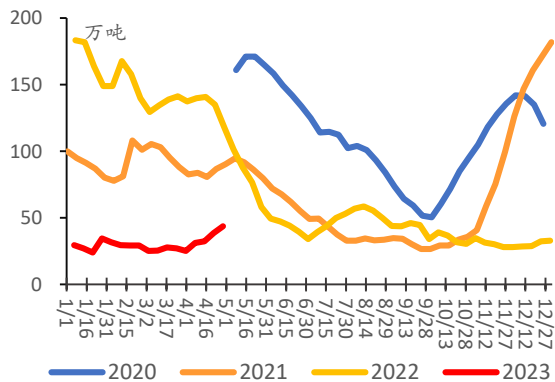
图表 12: 纯碱出口



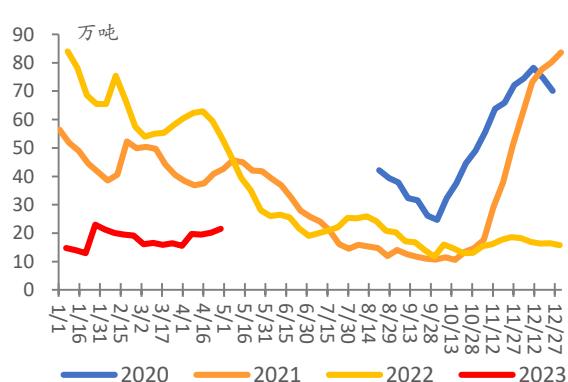
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(四) 库存: 国内库存维持低位, 但开始累库

图表 13: 纯碱厂库库存

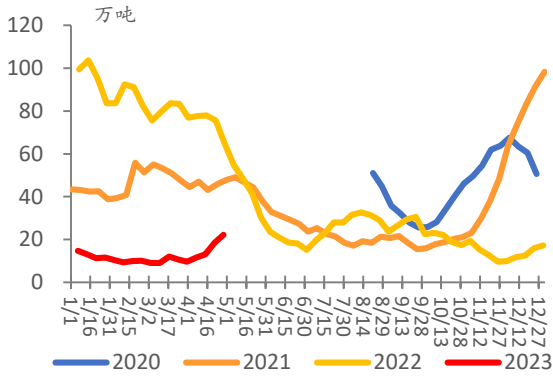


图表 14: 轻碱库存



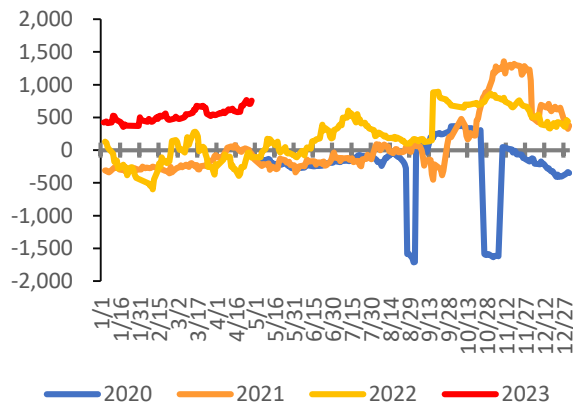
数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 15: 重碱库存

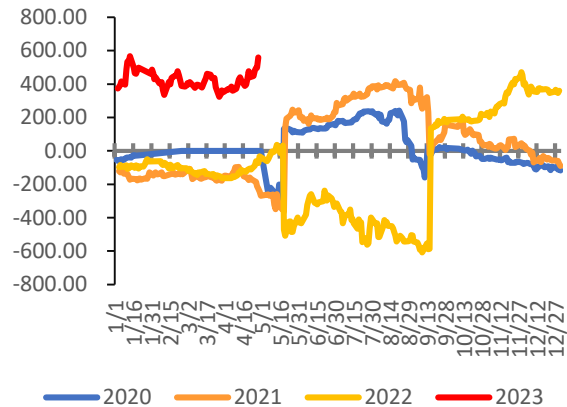


(五) 基差表现：现货升水，价差再度走扩

图表 16: 基差 (现货-主力)

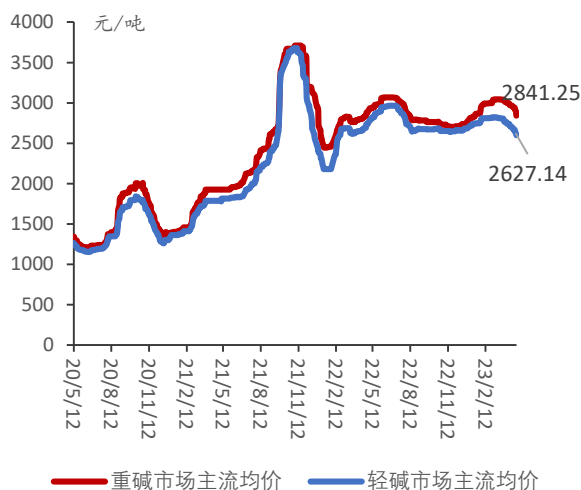


图表 17: 05-09 跨期价差

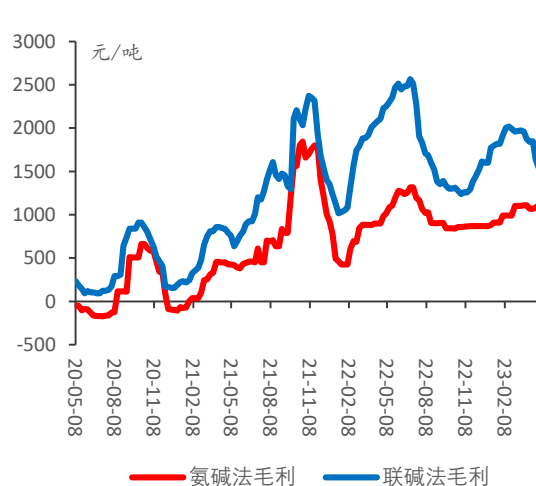


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 18: 现货价格



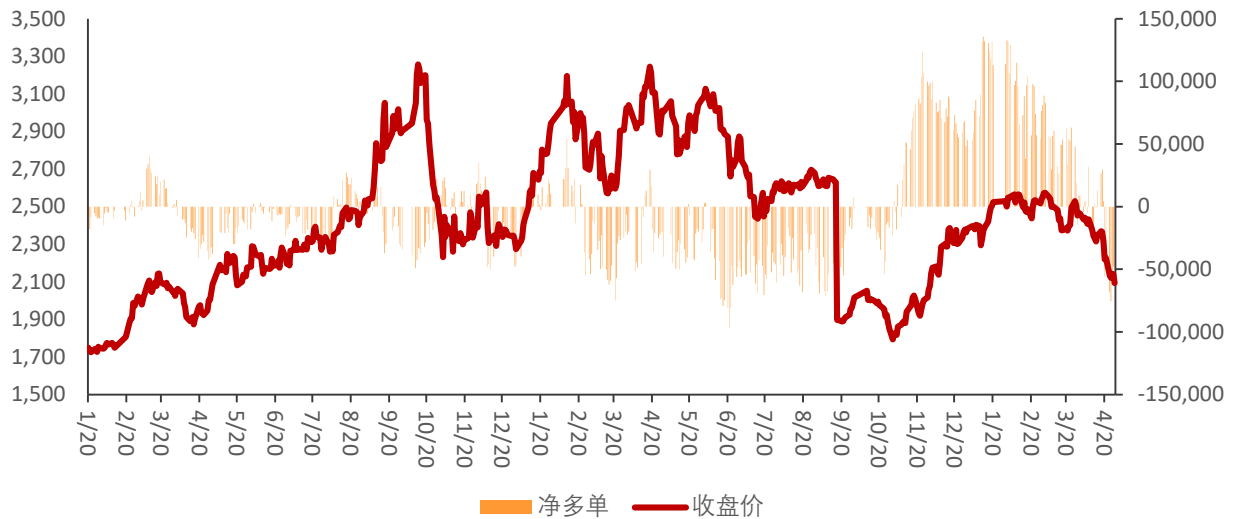
图表 19: 纯碱企业利润



数据来源：Wind、广州期货研究中心

(六) 资金情绪：偏空

图表 20：纯碱主力合约净多单持仓



数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、近期市场动态

1、4月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的4月份制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.2%、56.4%和54.4%，低于上月2.7、1.8和2.6个百分点，三大指数不同程度回落。其中表现最为突出的原因是，市场需求扩张态势回落。据调查，在制造业中，反映市场需求不足的企业比重为56.9%，较上月上升1.6个百分点，创36个月以来的新高。而非制造业，反映市场需求不足的企业比重也较上月继续下降，有半数以上企业对市场需求恢复力度感受不强。

2、1—3月份，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；房地产开发企业房屋施工面积764577万平方米，同比下降5.2%。房屋新开工面积24121万平方米，下降19.2%。房屋竣工面积19422万平方米，增长14.7%。其中地产开发投资，新开工和施工面积同比都有下滑，反应市场房企的负债资金链依旧紧张，对拿地信心不足。而竣工有所好转，有部分前期疫情累计需求释放的影响。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得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。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		