

2023 年 9 月 15 日

研究员：许亮
投资咨询：Z0002220
审核：唐韵
投资咨询：Z0002422



上海市
虹口区
东大名路 1089 号 26 层
2601-2608单元



电话
021-55275088



电子邮件
zhouyy@dyqh.cn



网站
eafutures.com

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

新产能提产速度超预期打击盘面多头；即将进入累库周期，下游是否补库影响节奏。

基本面

供给：

本周纯碱产量 55.28 万吨，上周 56.93 万吨，环比-2.90%。其中重碱产量 29.33 万吨，上周 30.34 万吨，环比-3.33%；轻碱产量 25.95 万吨，上周 26.59 万吨，环比-2.41%。

纯碱整体开工率 78.50%，上周 81.32%，环比-2.82%；12 家百万吨企业整体开工率 85.72%，上周 84.25%，环比+1.47%。

需求：

浮法玻璃企业开工率80.66%，上周80.98%，环比-0.32%；产能利用率为82.65%，上周83.14%，环比-0.49%。光伏玻璃日熔86510吨，环比持平。

库存：

本周纯碱厂库12.47万吨，上周14.13万吨，环比-11.75%；其中重碱库存5.29万吨，上周5.67万吨，环比-6.70%；轻碱库存7.18万吨，上周8.46万吨，环比-15.13%。

价格：

沙河重碱主流3250元/吨，上周3000元/吨，环比+8.33%。华北轻重价差250元/吨。

利润：

隆众华东联碱毛利1934.6元/吨；华北氨碱毛利1417.23元/吨。

基本面要点分析

基本面要点分析			
向上驱动	1. 重碱价格较稳 2. 青海环保限产仍具不确定性 3. 库存极低位置，下游恢复刚需采购，节前或略有补库	逻辑分析	远兴一、二线快速达产，本期产量超预期增长。缺口迅速弥合。目前重碱缺口 1.5 万吨左右，但下游主动压缩库存，厂库有所累积。下周产量预计进一步增长，合计约 65 万吨，已超刚需；周四金山开始试生产，或贡献额外增量。玻璃厂恢复刚需采购，考虑到行业库存整体偏低，且临近长假，或有小幅补库。关注库存拐点。
向下驱动	1. 新产能提产速度超预期 2. 缺口基本修复，不考虑补库下周转入过剩，进入累库周期 3. 轻碱价格略有松动		
观点	新产能提产速度超预期打击盘面多头；即将进入累库周期，下游是否补库影响节奏。		

目录

一、 基本面	4
1. 供应	4
2. 需求	6
3. 库存	7
4. 表需	9
二、 价格与利润	10
1. 价格	10
2. 利润	12
3. 基差	12
4. 仓单数量	13

Figure 1 隆众重质产量（万吨）	4
Figure 2 隆众轻质产量（万吨）	4
Figure 3 隆众合计产量（万吨）	5
Figure 5 隆众开工率（%）	5
Figure 6 重质化率（%）	5
Figure 7 玻璃日熔合计（光伏+浮法）（吨/日）	6
Figure 8 纯碱出口量（万吨）	6
Figure 9 隆众纯碱企业库存（万吨）	7
Figure 10 隆众轻碱企业库存（万吨）	7
Figure 10 隆众重碱企业库存（万吨）	8
Figure 11 隆众玻璃厂纯碱库存天数	8
Figure 13 轻碱周度表需（万吨）	9
Figure 14 重碱周度表需（万吨）	9
Figure 15 纯碱周度表需（万吨）	10
Figure 16 重碱沙河主流价（元/吨）	10
Figure 17 华中轻重价差（元/吨）	11
Figure 18 华北轻重价差（元/吨）	11
Figure 19 卓创纯碱毛利（元/吨）	12
Figure 20 基差（元/吨）	12
Figure 21 纯碱仓单数量（张）	13

一、 基本面

1. 供应

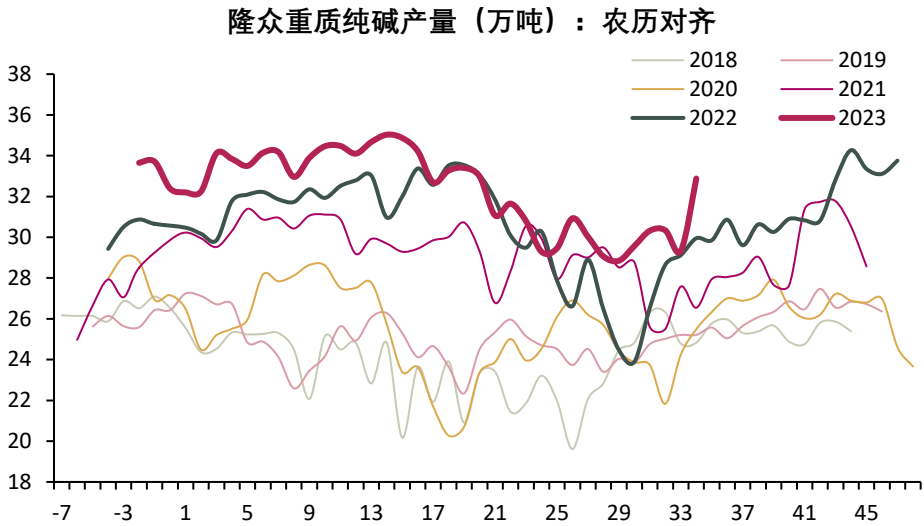


Figure 1 隆众重质产量（万吨）

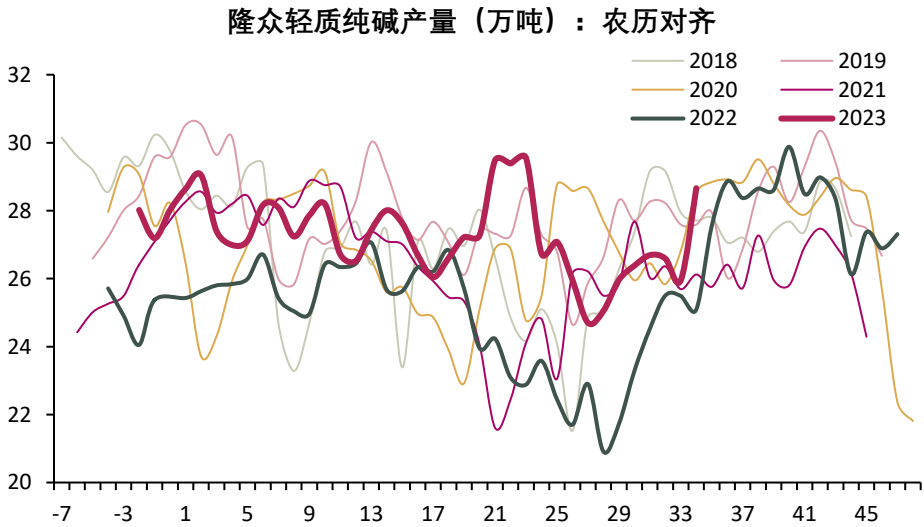


Figure 2 隆众轻质产量（万吨）

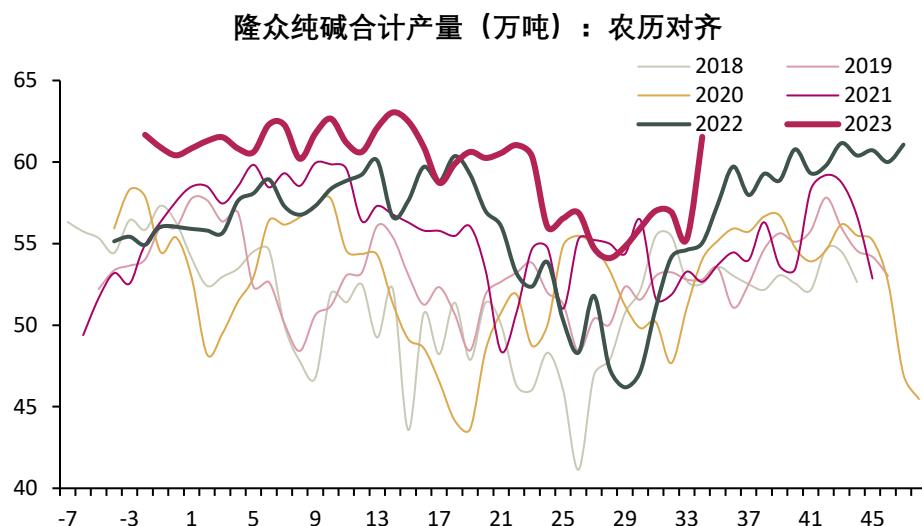


Figure 3 隆众合计产量（万吨）



Figure 4 隆众开工率 (%)

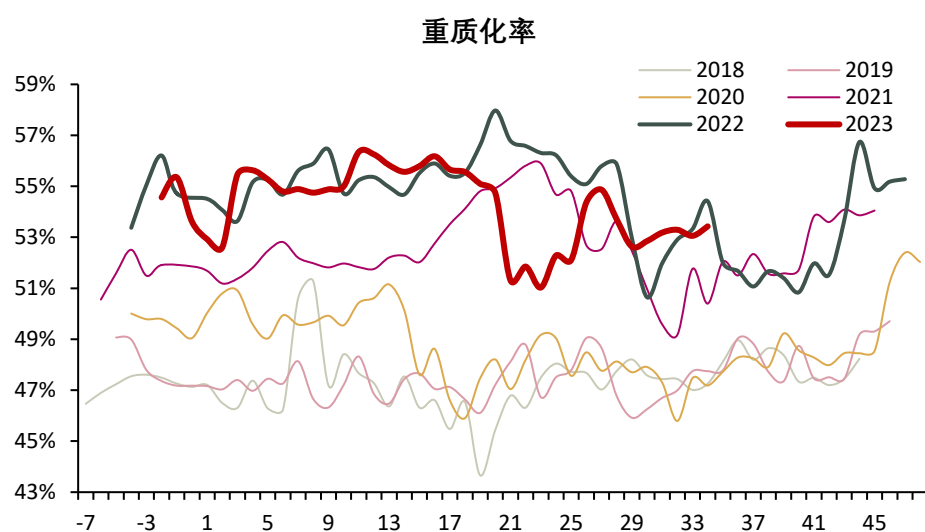


Figure 5 重质化率 (%)

2. 需求

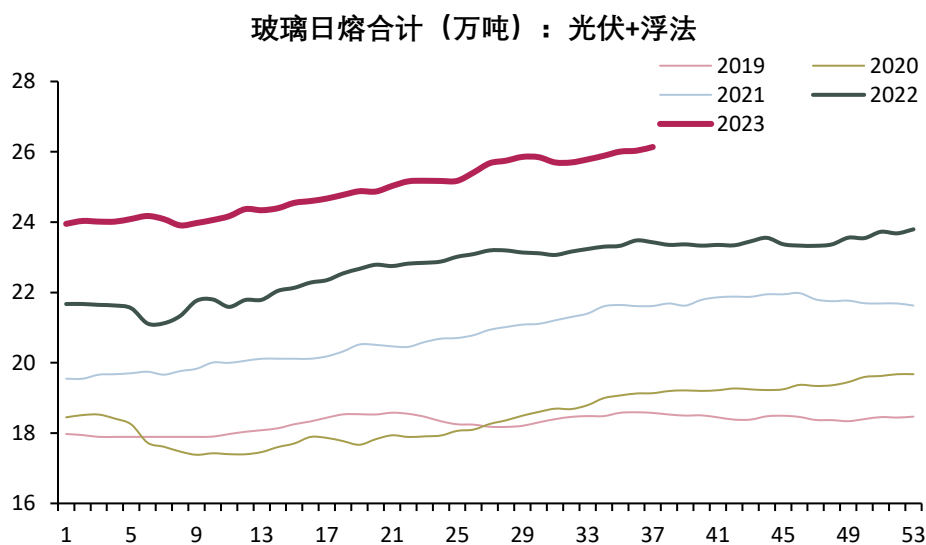


Figure 6 玻璃日熔合计（光伏+浮法）（吨/日）

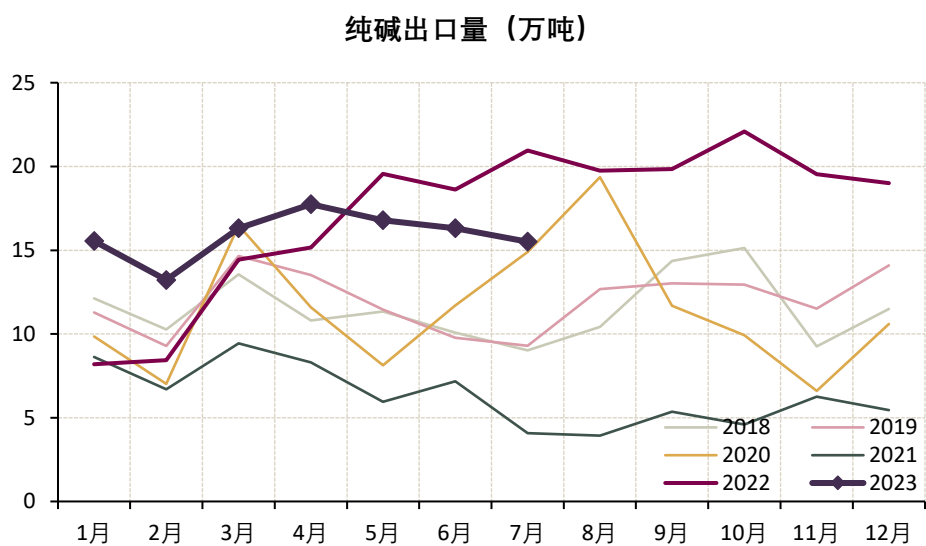


Figure 7 纯碱出口量（万吨）

3. 库存

隆众纯碱企业库存（万吨）：农历对齐

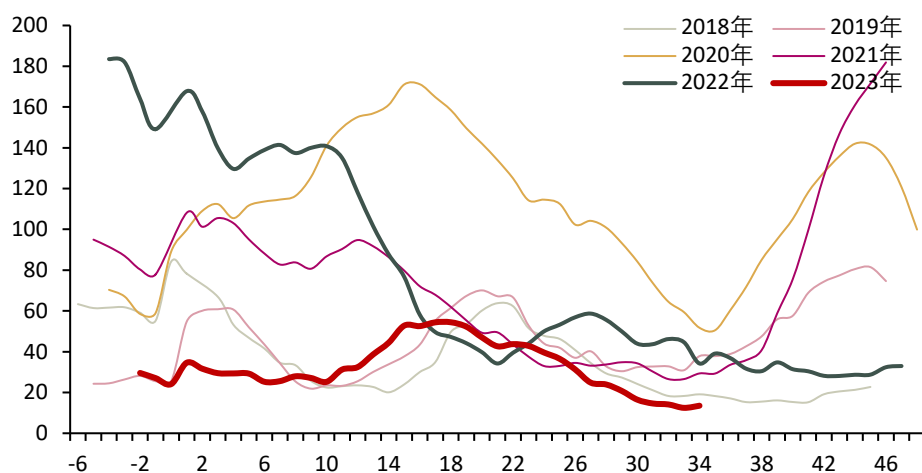


Figure 8 隆众纯碱企业库存（万吨）

隆众轻碱企业库存（万吨）：农历对齐

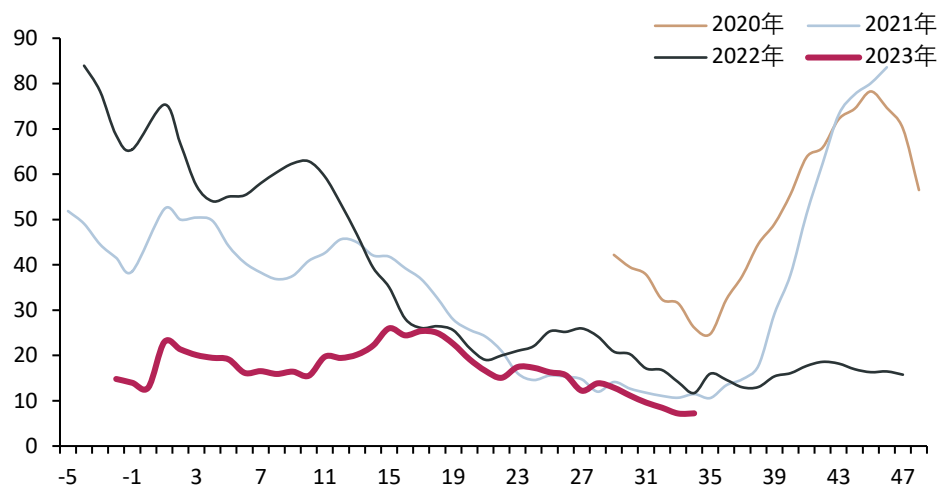


Figure 9 隆众轻碱企业库存（万吨）

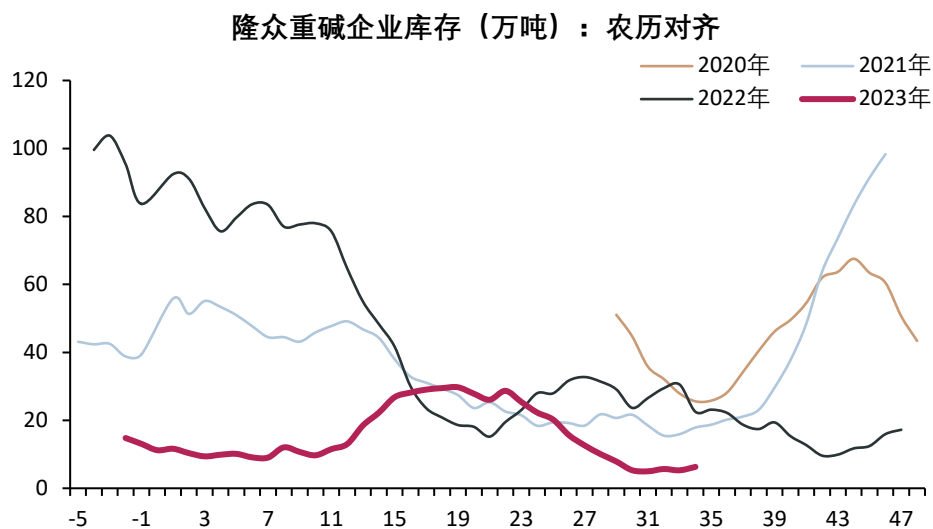


Figure 10 隆众重碱企业库存（万吨）

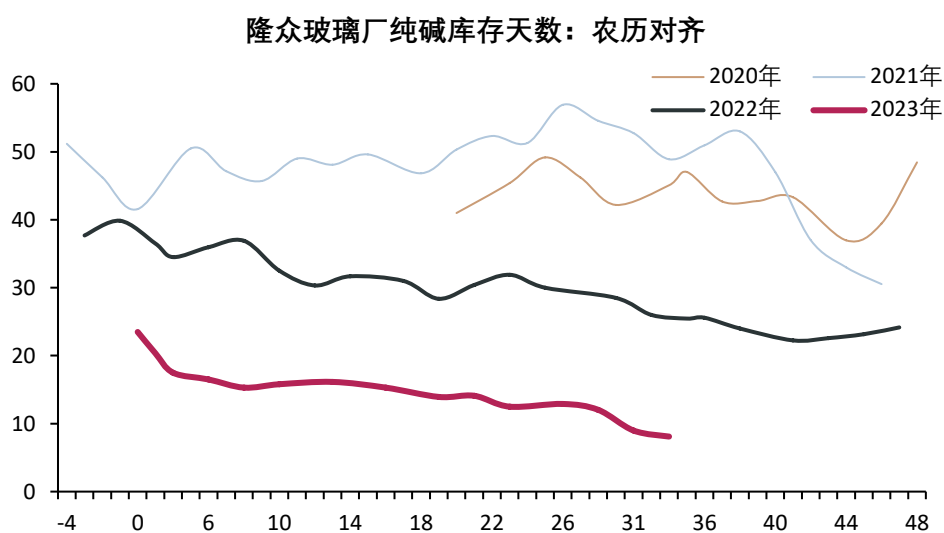


Figure 11 隆众玻璃厂纯碱库存天数

4. 表需

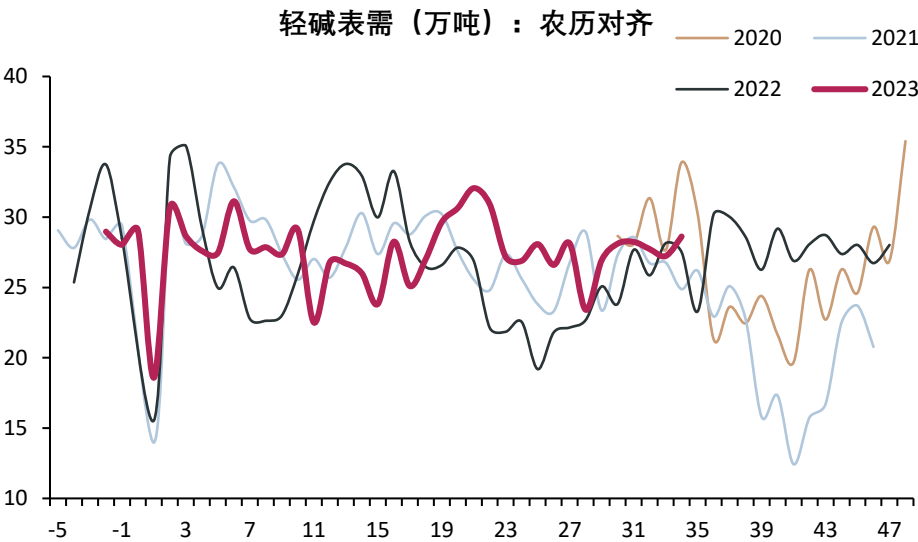


Figure 12 轻碱周度表需（万吨）

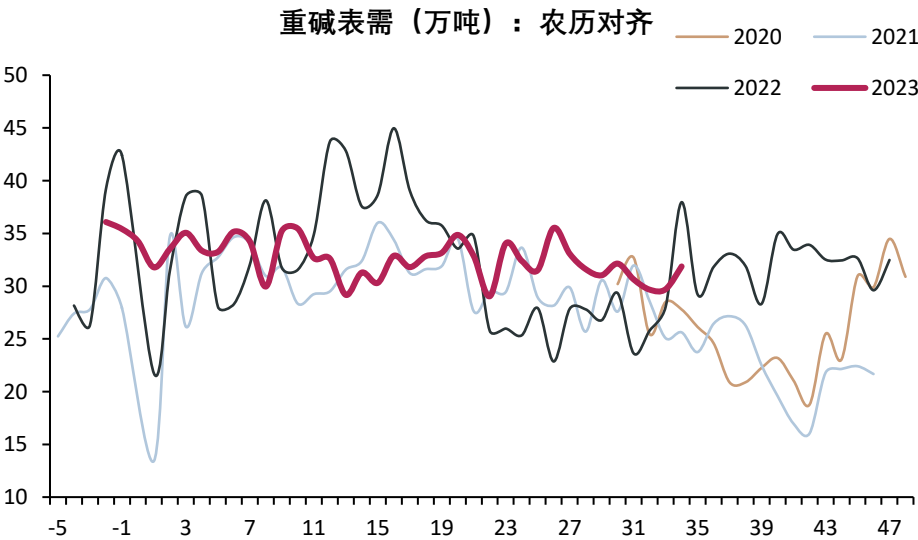


Figure 13 重碱周度表需（万吨）

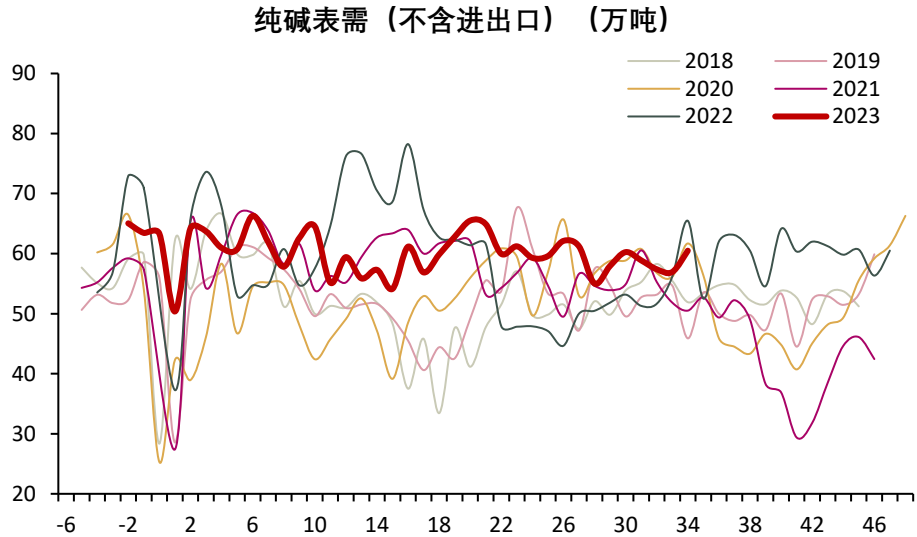


Figure 14 纯碱周度表需（万吨）

二、 价格与利润

1. 价格

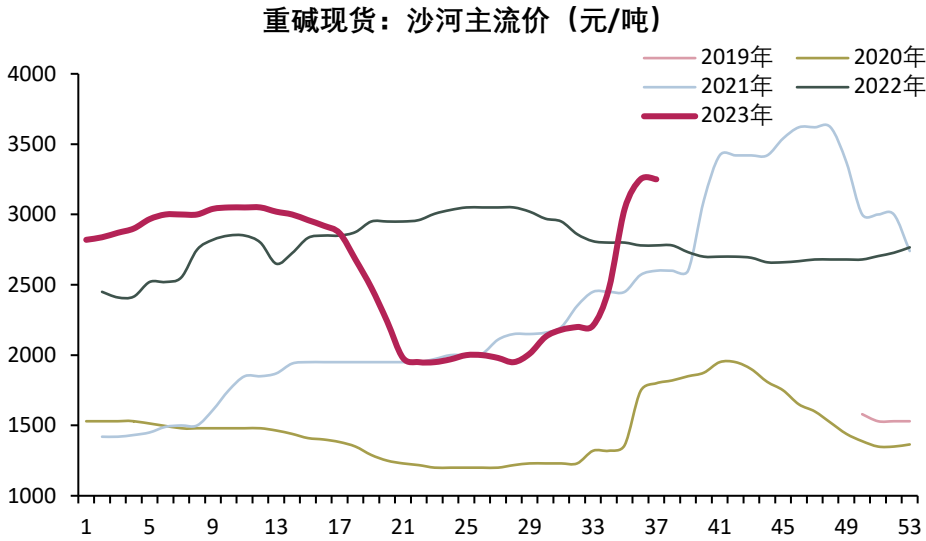


Figure 15 重碱沙河主流价（元/吨）

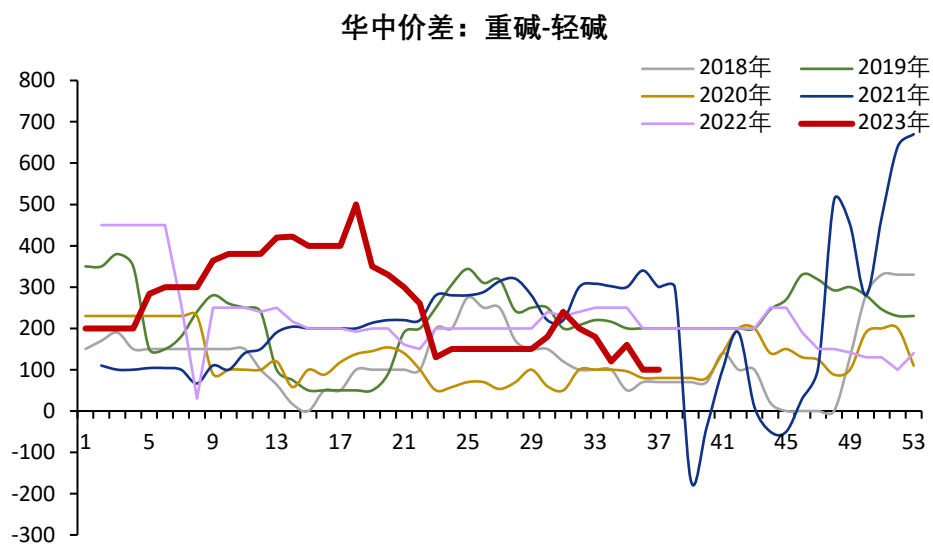


Figure 16 华中轻重价差 (元/吨)

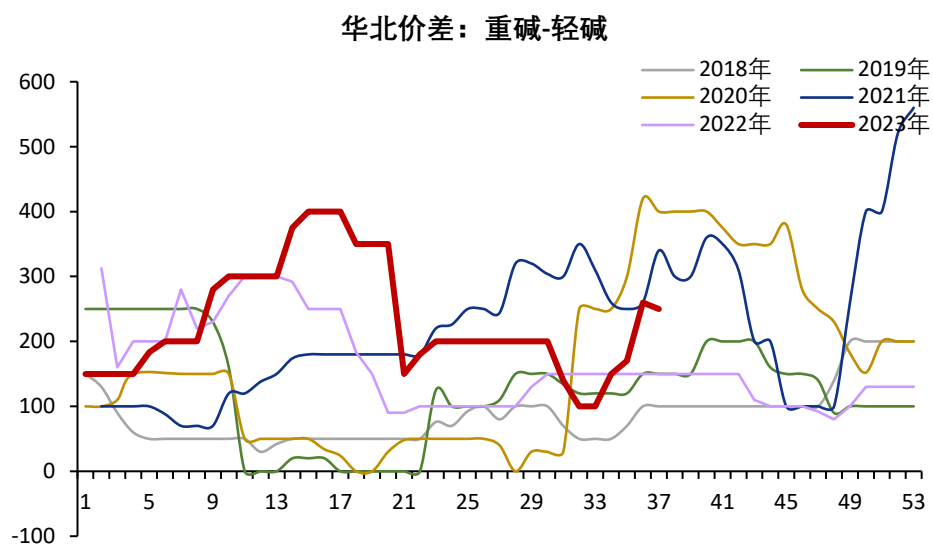


Figure 17 华北轻重价差 (元/吨)

2. 利润

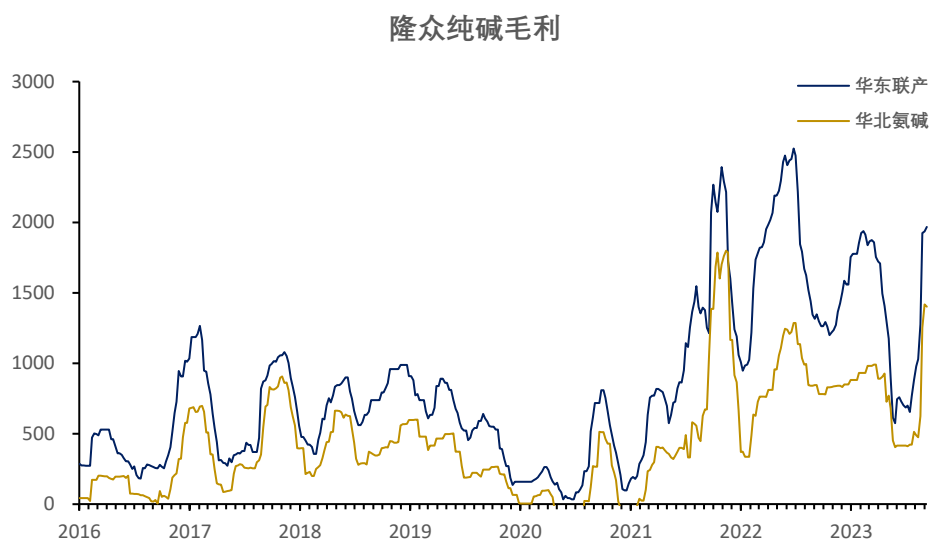


Figure 18 卓创纯碱毛利 (元/吨)

3. 基差



Figure 19 基差 (元/吨)

4. 仓单数量

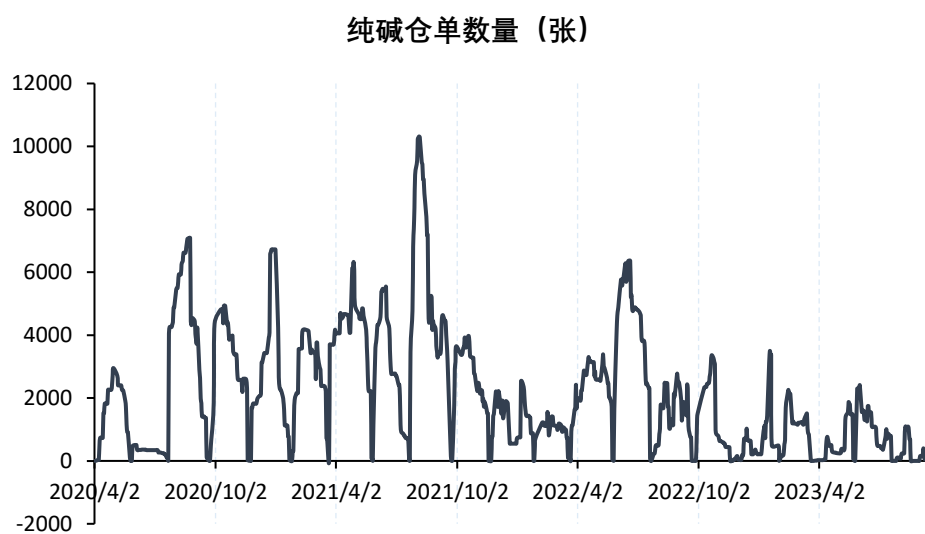


Figure 20 纯碱仓单数量 (张)