

2023年9月8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; 缺口预计本月弥合, 但届时库存仍然极低, 下游有补库可能。

## 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; 华北氯碱毛利 1417.23 元/吨。

基本面要点分析			
向上驱动	1. 现货有硬缺口，价格稳步上涨 2. 青海环保限产仍具不确定性 3. 库存极低位置	逻辑分析	本期产量计划内回落，重碱缺口仍在 5 万吨左右，库存继续去化。近两周中上游库存去化明显放缓，盖库存极低位置所致，下游消耗原料库存。现货紧缺难以缓解，成交价稳步上涨。检修产能逐步复产，预计下周产量 60 万吨以上，下旬基本恢复；青海环保限产持续时间仍不确定，但新产能提产速度超预期。综合来看，供需缺口预计快速弥合。需要注意的是，供需平衡后全产业库存仍在低位，下游是否补库仍具不确定性。
向下驱动	1. 新产能提产速度超预期 2. 检修即将结束，预计下周起缺口快速弥合		
观点	新产能提产速度超预期打击盘面多头；缺口预计本月弥合，但届时库存仍然极低，下游有补库可能。		

## 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

隆众重质纯碱产量（万吨）：农历对齐

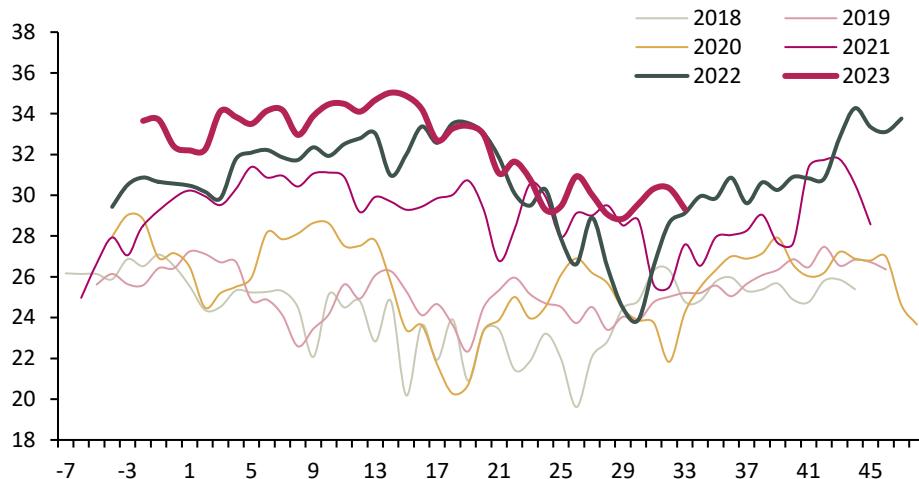


Figure 1 隆众重质产量（万吨）

隆众轻质纯碱产量（万吨）：农历对齐

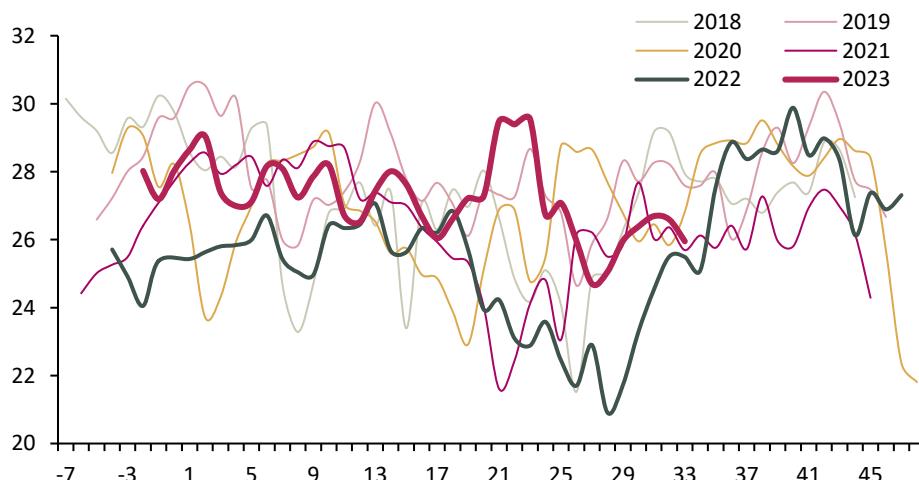


Figure 2 隆众轻质产量（万吨）

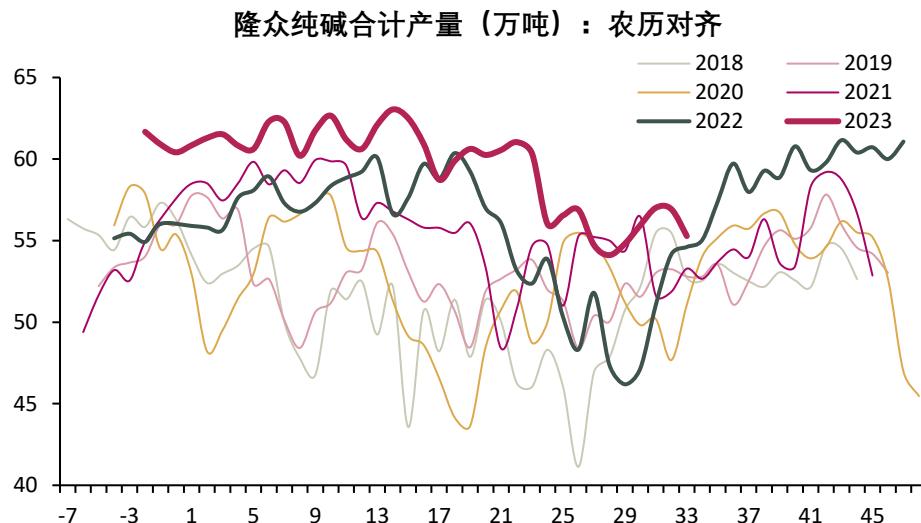


Figure 3 隆众合计产量（万吨）



Figure 4 隆众开工率（%）

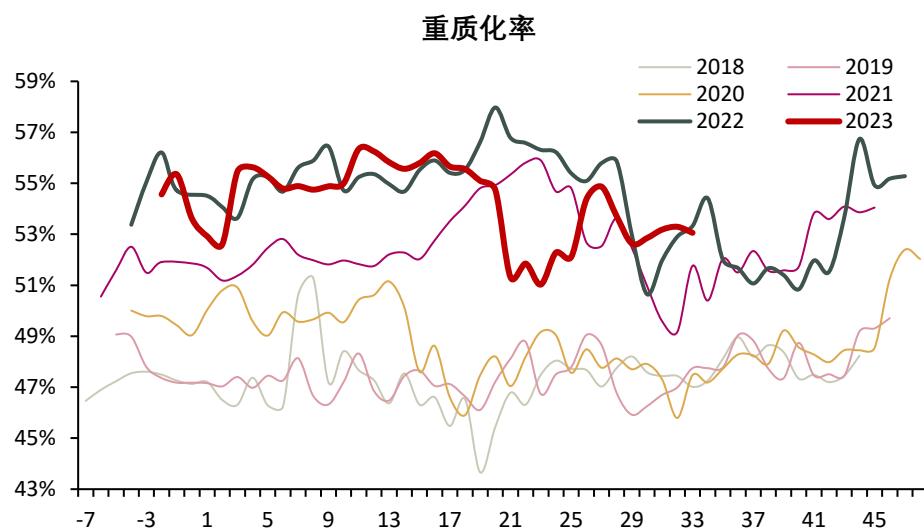


Figure 5 重质化率（%）

## 2. 需求

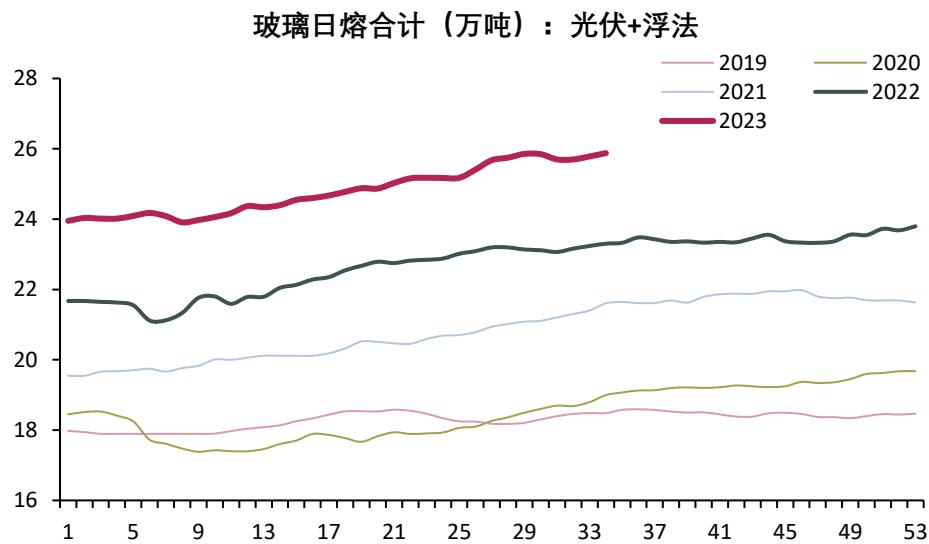


Figure 6 玻璃日熔合计（光伏+浮法）(吨/日)

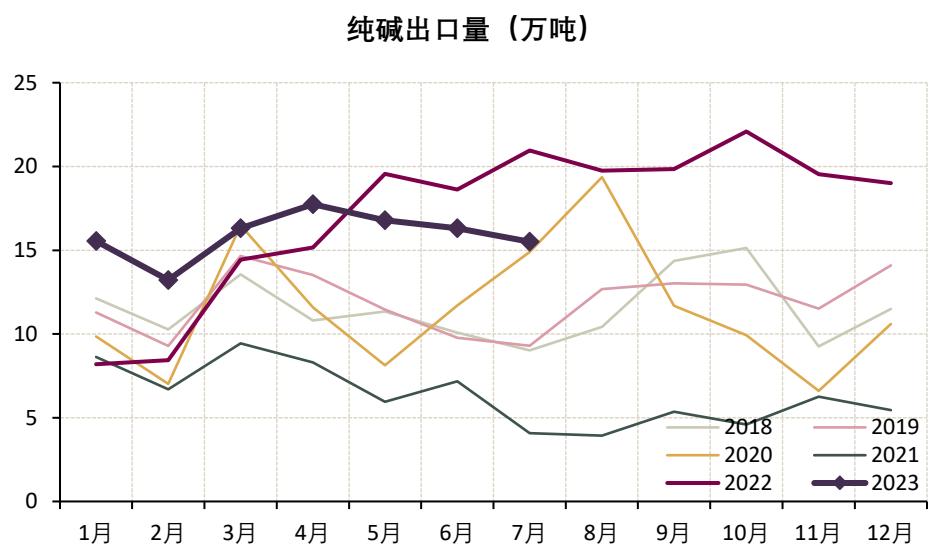


Figure 7 纯碱出口量 (万吨)

## 3. 库存

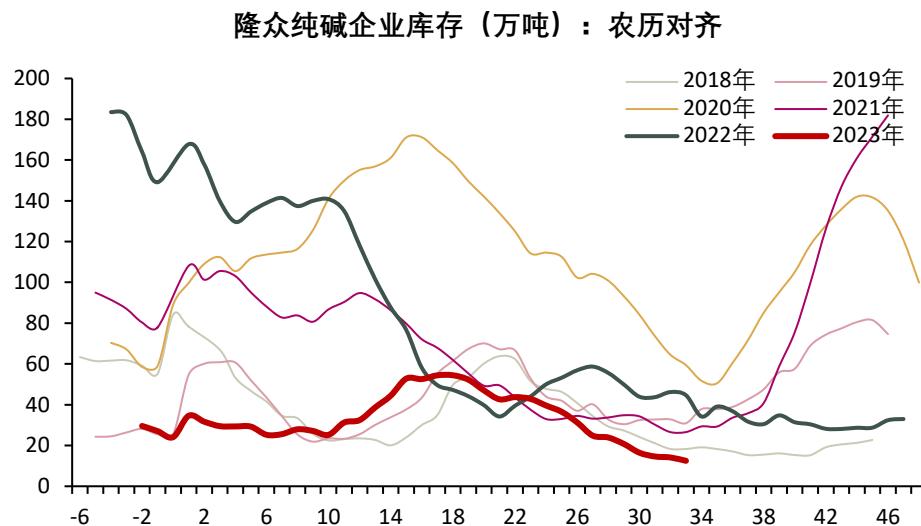


Figure 8 隆众纯碱企业库存（万吨）

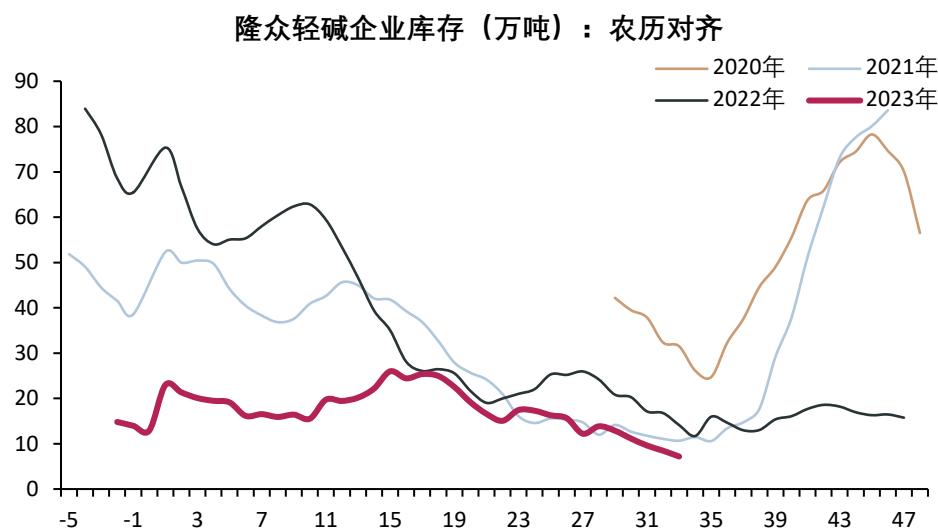


Figure 9 隆众轻碱企业库存（万吨）

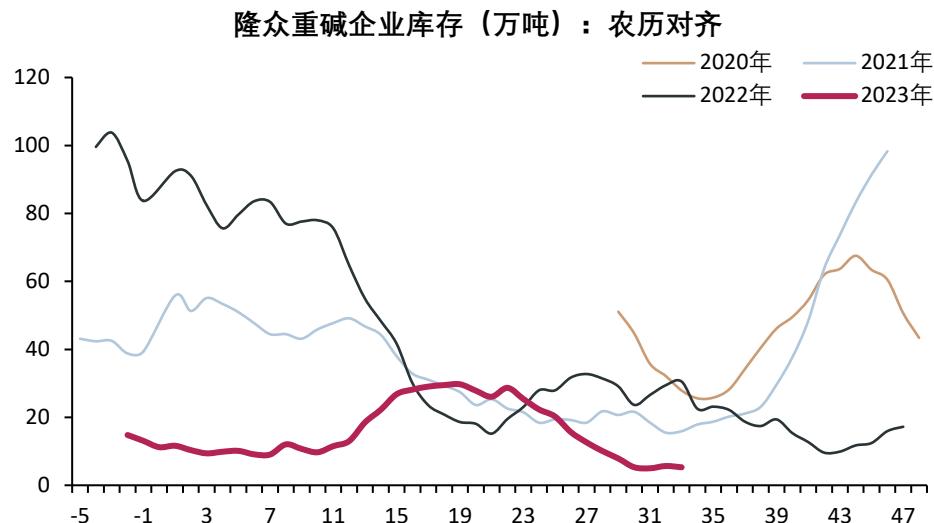


Figure 10 隆众重碱企业库存（万吨）

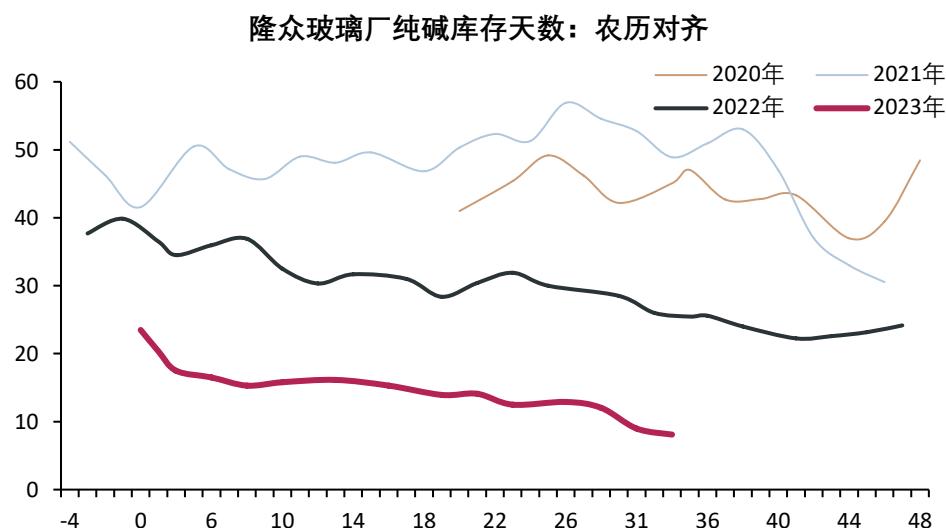


Figure 11 隆众玻璃厂纯碱库存天数

## 4. 表需

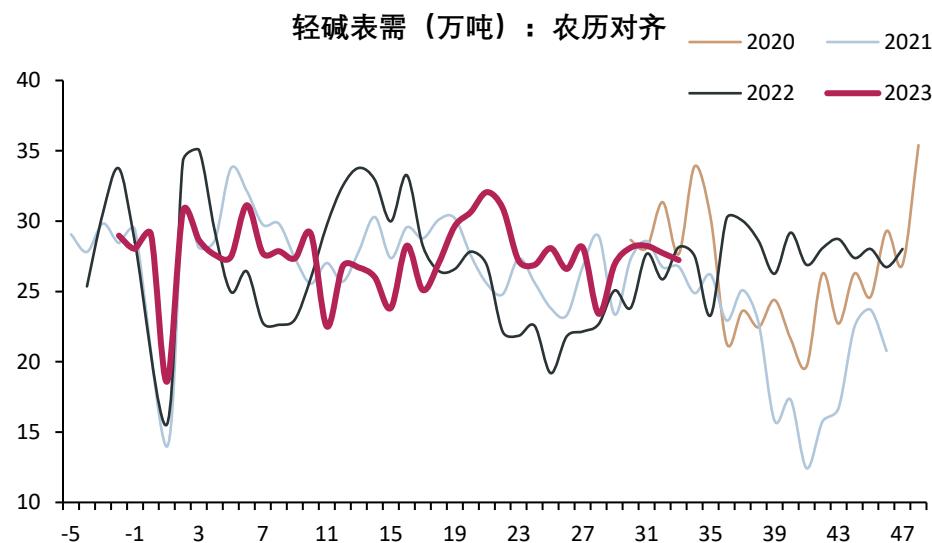


Figure 12 轻碱周度表需 (万吨)

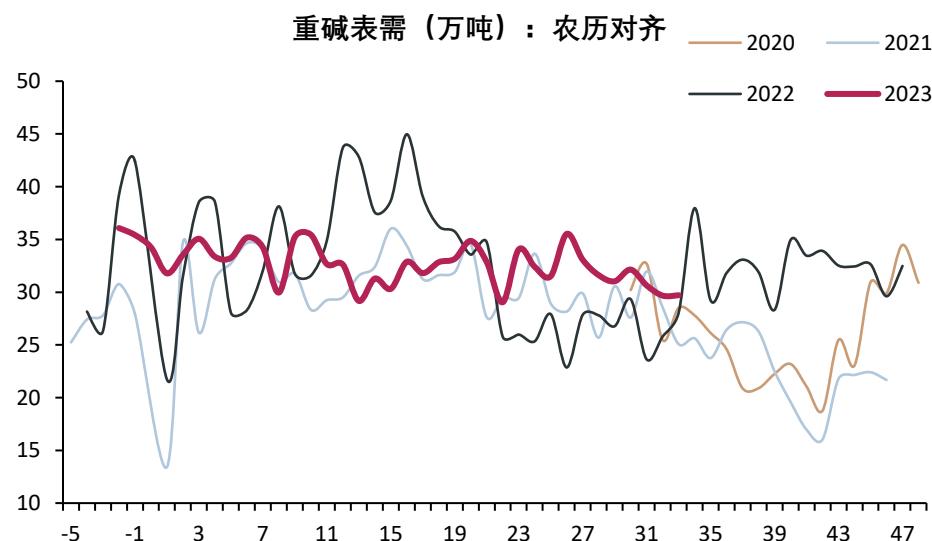


Figure 13 重碱周度表需 (万吨)

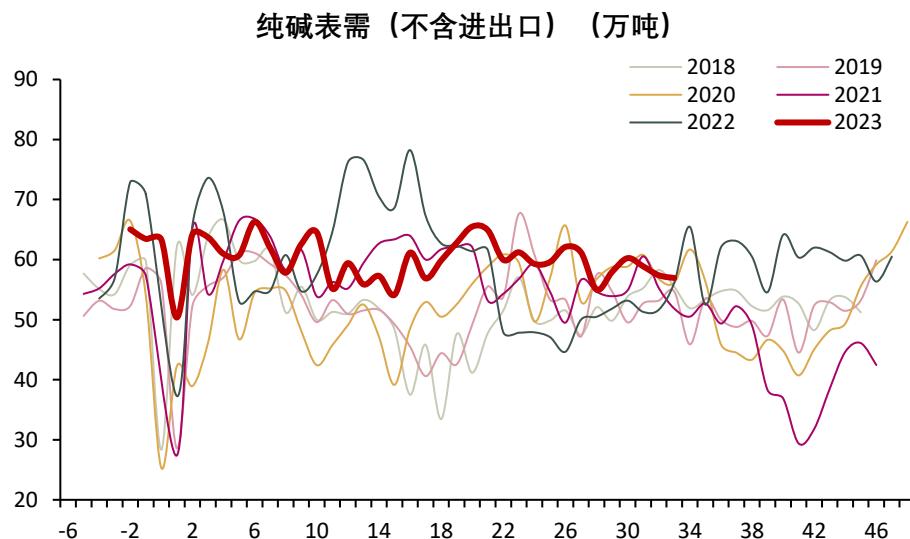


Figure 14 纯碱周度表需 (万吨)

## 二、价格与利润

### 1. 价格

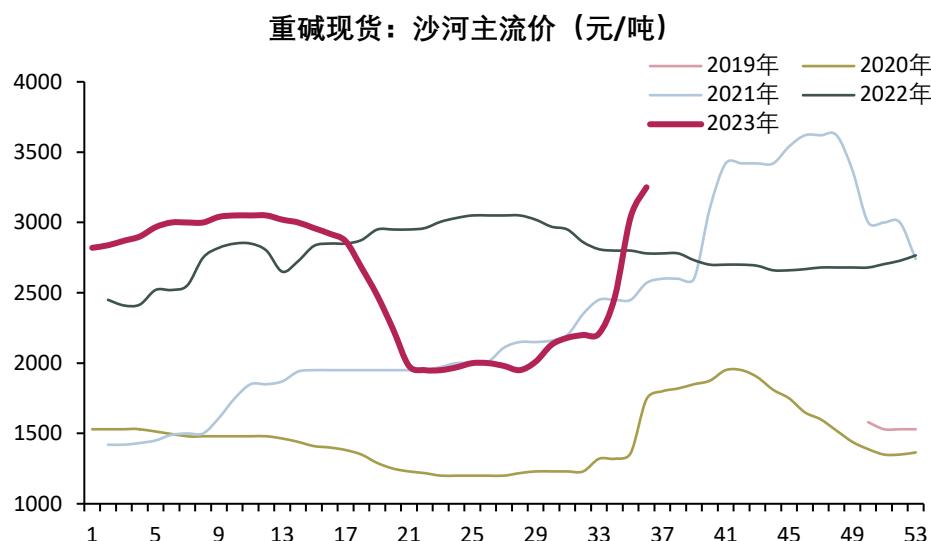


Figure 15 重碱沙河主流价 (元/吨)

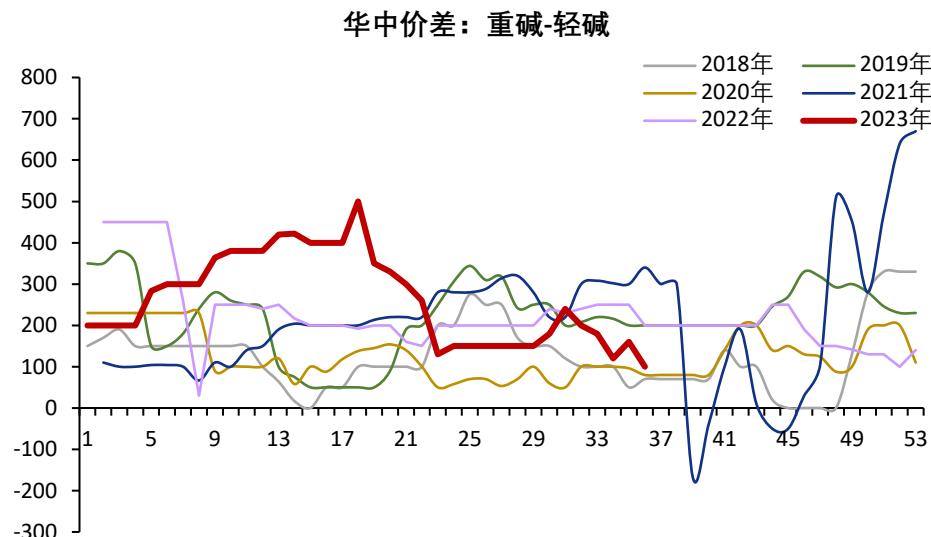


Figure 16 华中轻重价差 (元/吨)

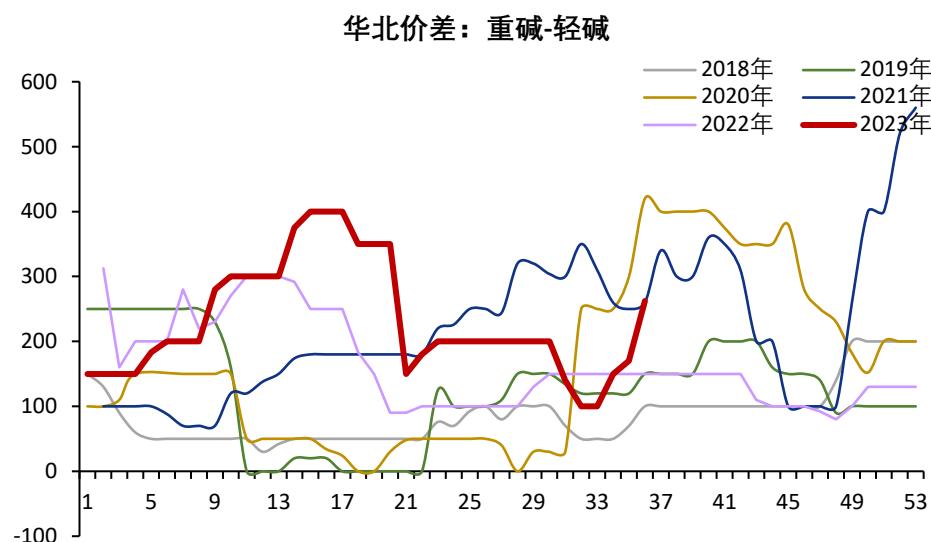


Figure 17 华北轻重价差 (元/吨)

## 2. 利润

隆众纯碱毛利

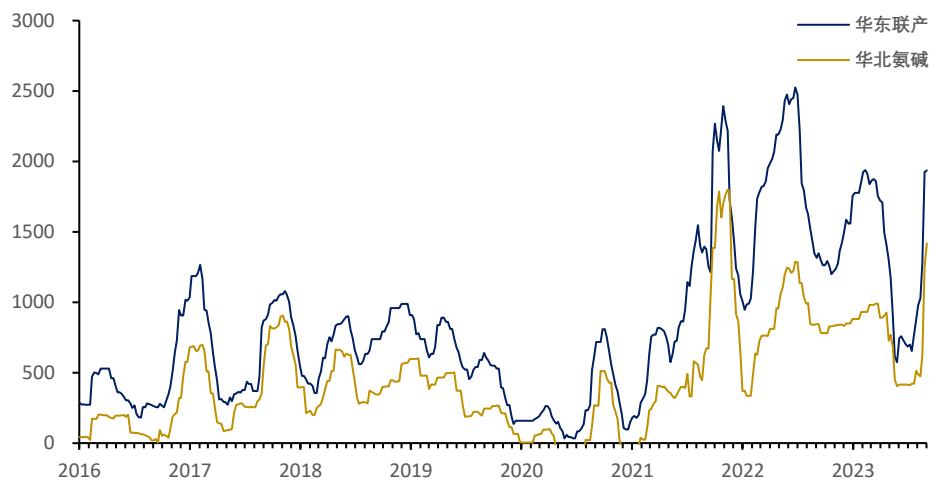


Figure 18 阜创纯碱毛利 (元/吨)

## 3. 基差

基差

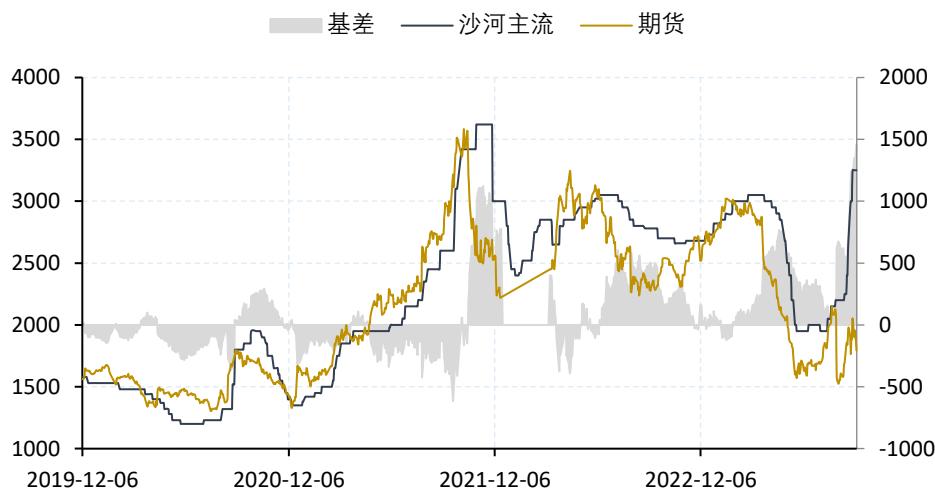


Figure 19 基差 (元/吨)

#### 4. 仓单数量

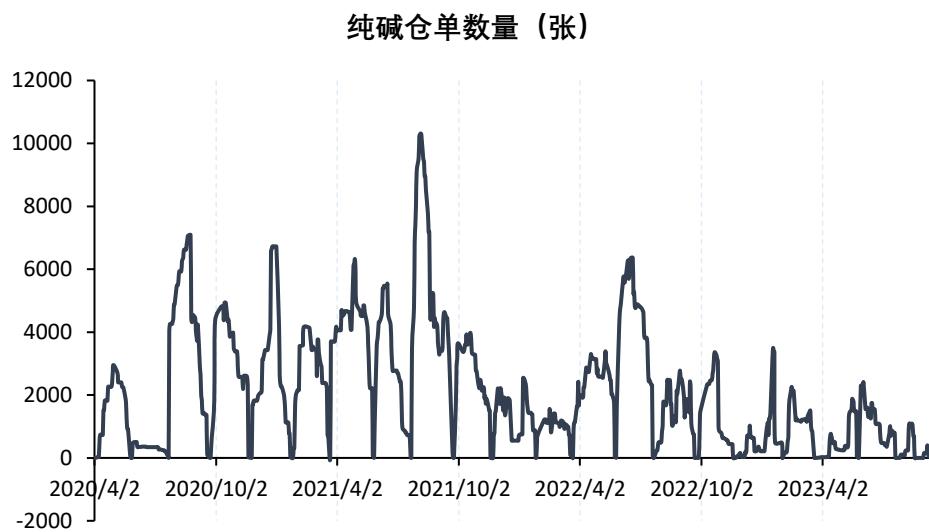


Figure 20 纯碱仓单数量 (张)