

2023 年 10 月 27 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

进入过剩周期，现货累库降价，但盘面近月仍有贴水，远月接近成本。

## 基本面

### 供给：

本周纯碱产量 69 万吨，上周 70.08 万吨，环比-1.54%。其中重碱产量 39.11 万吨，上周 39.26 万吨，环比-0.38%；轻碱产量 29.89 万吨，上周 30.82 万吨，环比-3.02%。

纯碱整体开工率 88.65%，上周 90.02%，环比-1.37%；12 家百万吨企业整体开工率 91.27%，上周 90.22%，环比+1.05%。

### 需求：

浮法玻璃企业开工率82.08%，上周82.08%，环比持平；产能利用率为 83.70%，上周83.06%，环比+0.63%。光伏玻璃日熔86510吨，环比持平。

### 库存：

本周纯碱厂库45.38万吨，上周37.73万吨，环比+20.28%；其中重碱库存14.47万吨，上周10.46万吨，环比+38.34%；轻碱库存30.91万吨，上周 27.27万吨，环比+13.35%。

### 价格：

沙河重碱主流2450元/吨，上周2800元/吨，环比-12.50%。华北轻重价差200元/吨。

### 利润：

隆众华东联碱毛利952.1元/吨；华北氨碱毛利815.59元/吨。

基本面要点分析

<b>向上驱动</b>	1. 盘面贴水较大 2. 重碱库存不高	<b>逻辑分析</b>	进入过剩周期，周产 70 万左右，过剩 6 万以上；进口碱到港显著增多，价格低于近月合约。库存增量集中在轻碱，重碱压力也开始累积，本周开始加速累库。累库降价的趋势确定。博弈点在近月高基差与现货下跌速度。
<b>向下驱动</b>	1. 进入过剩周期，过剩量较大 2. 重碱现货下跌较快，玻璃厂补库意愿不足 3. 进口碱量、价冲击		
<b>观点</b>	进入过剩周期，现货累库降价，但盘面近月仍有贴水，远月接近成本。		

## 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

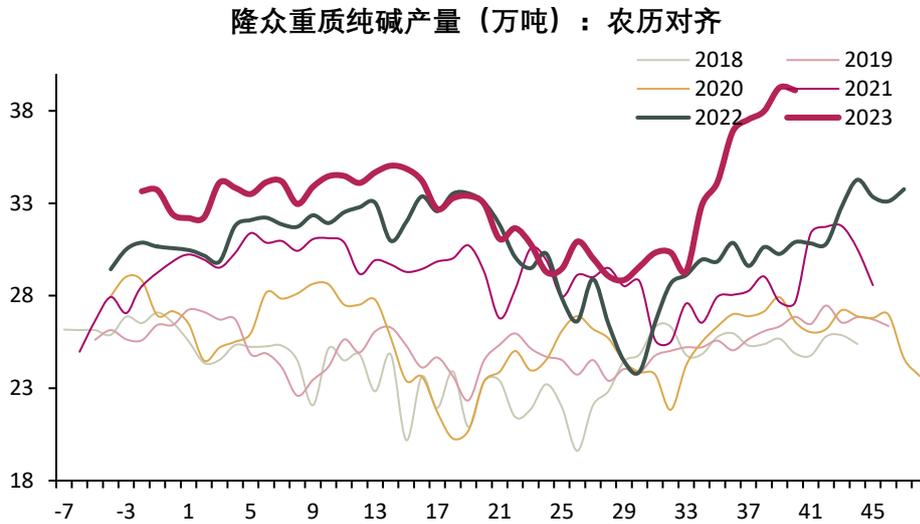


Figure 1 隆众重质产量（万吨）

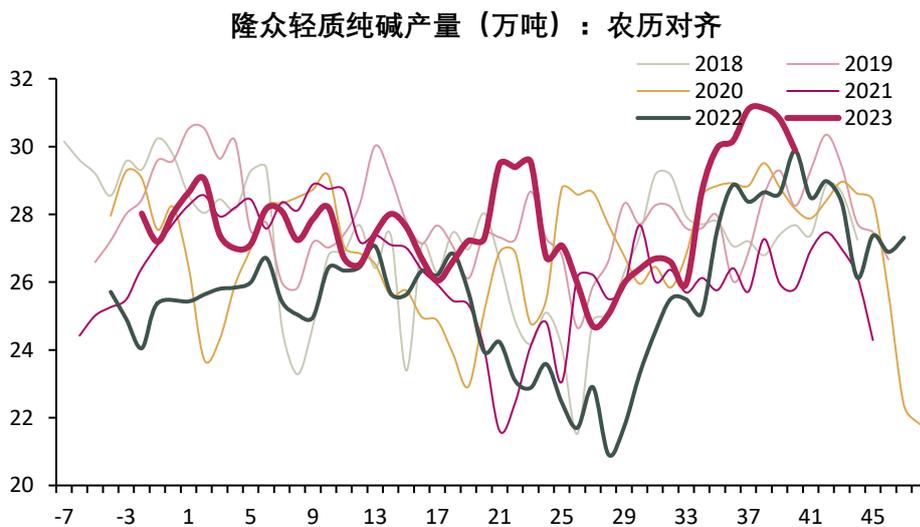


Figure 2 隆众轻质产量（万吨）

隆众纯碱合计产量（万吨）：农历对齐

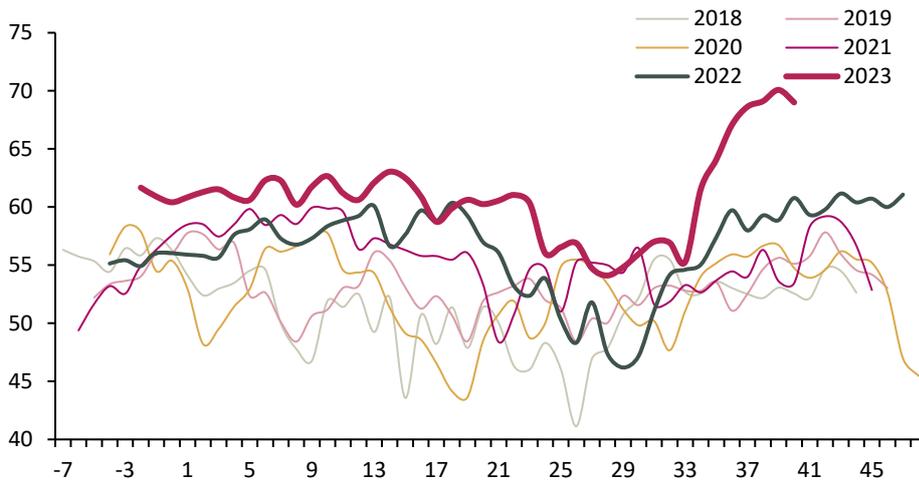


Figure 3 隆众合计产量（万吨）

隆众纯碱开工率

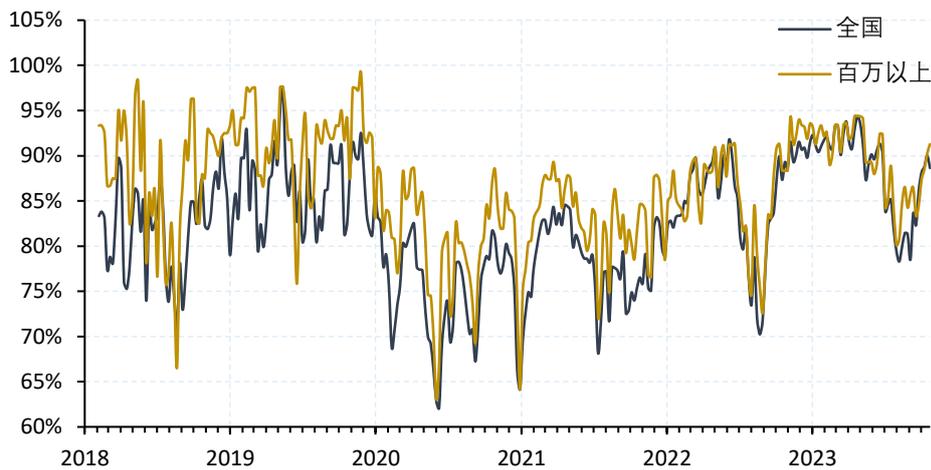


Figure 4 隆众开工率 (%)

重质化率

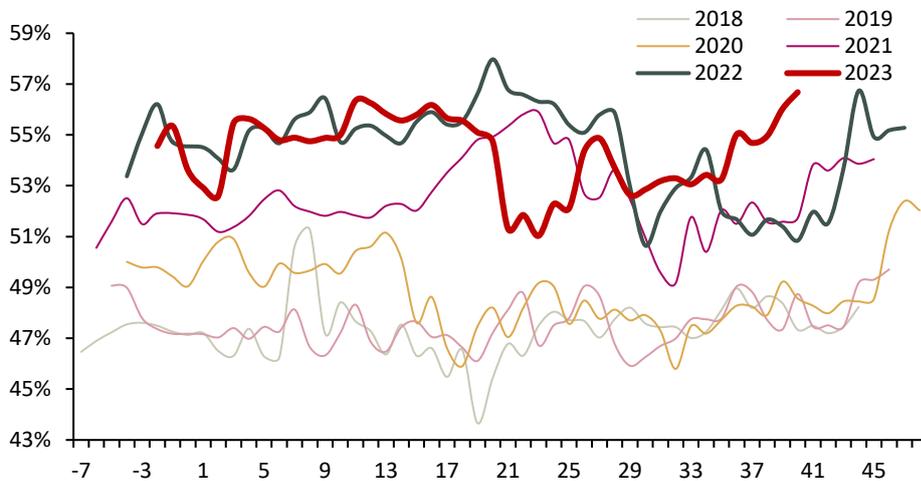


Figure 5 重质化率 (%)

2. 需求

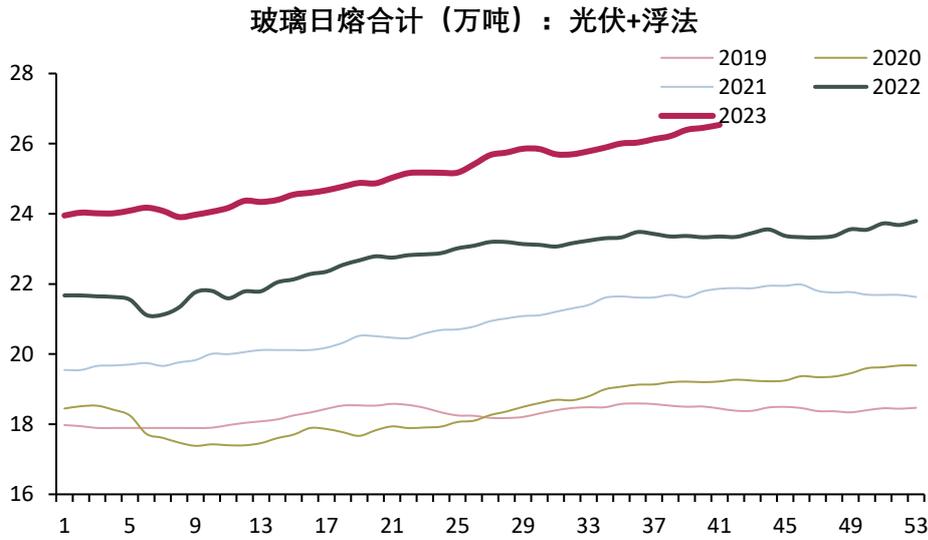


Figure 6 玻璃日熔合计（光伏+浮法）（吨/日）

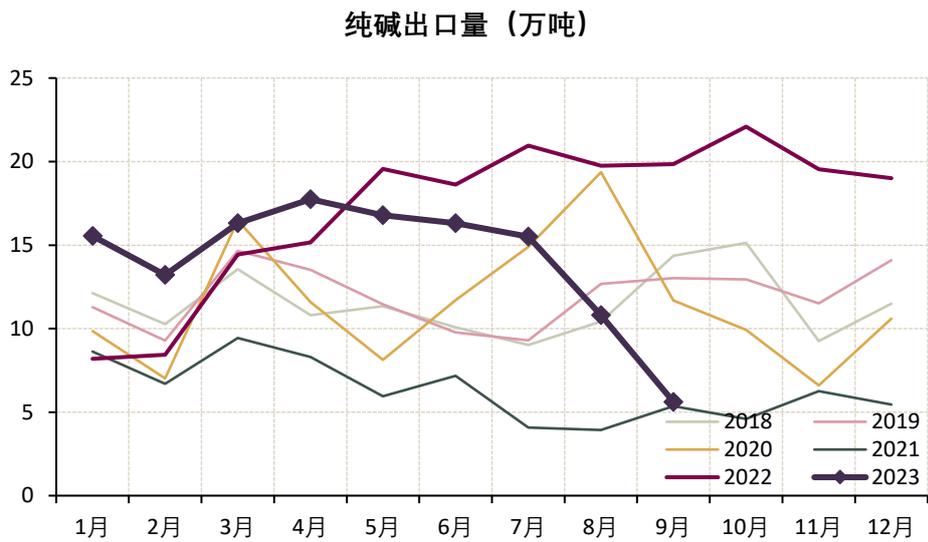


Figure 7 纯碱出口量（万吨）

3. 库存

隆众纯碱企业库存（万吨）：农历对齐

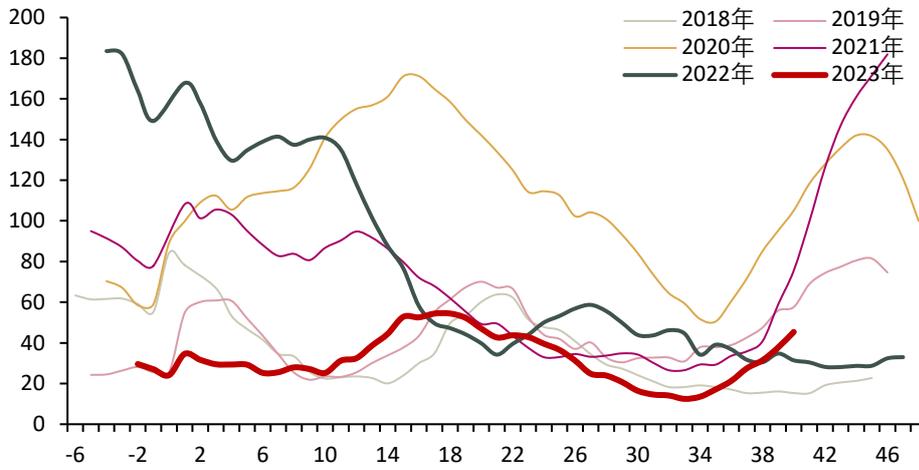


Figure 8 隆众纯碱企业库存（万吨）

隆众轻碱企业库存（万吨）：农历对齐

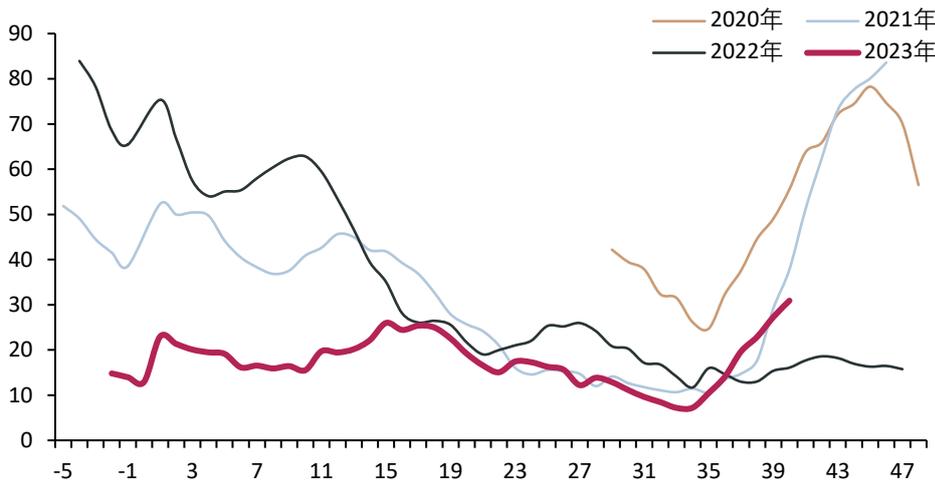


Figure 9 隆众轻碱企业库存（万吨）

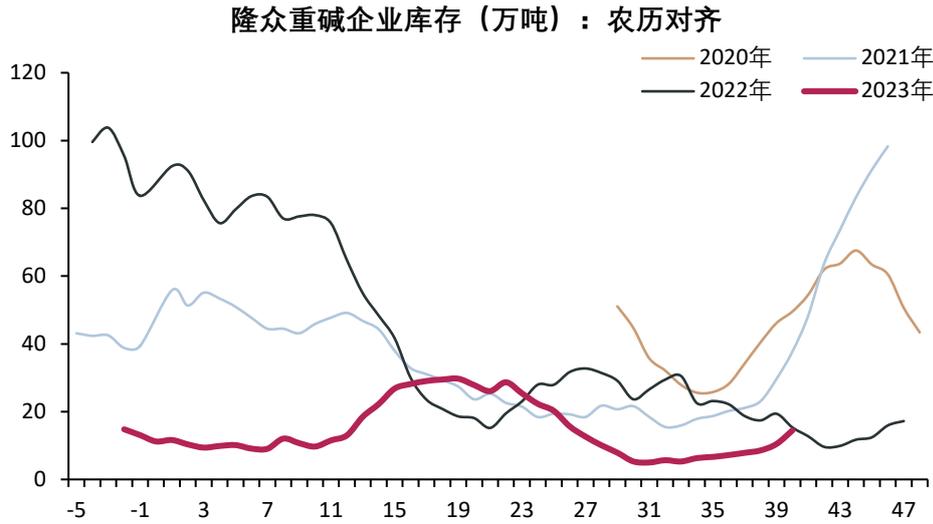


Figure 10 隆众重碱企业库存（万吨）

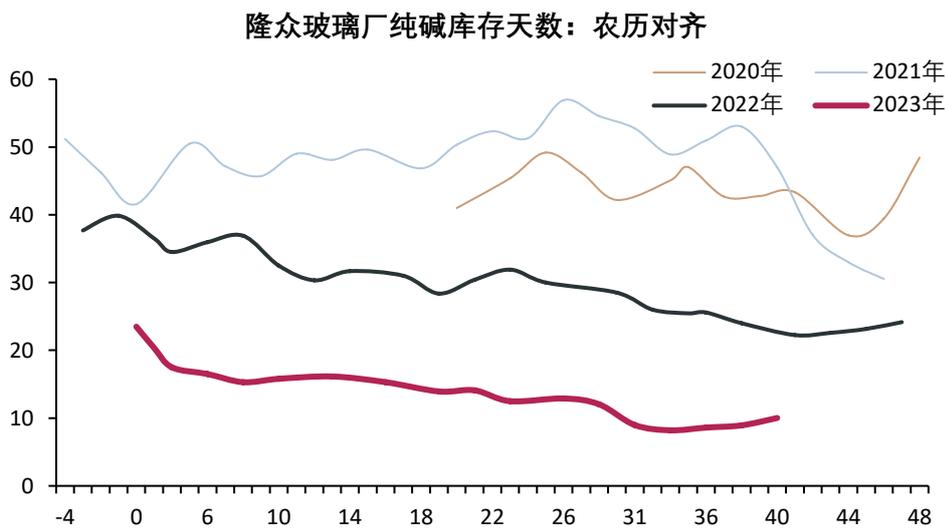


Figure 11 隆众玻璃厂纯碱库存天数

4. 表需

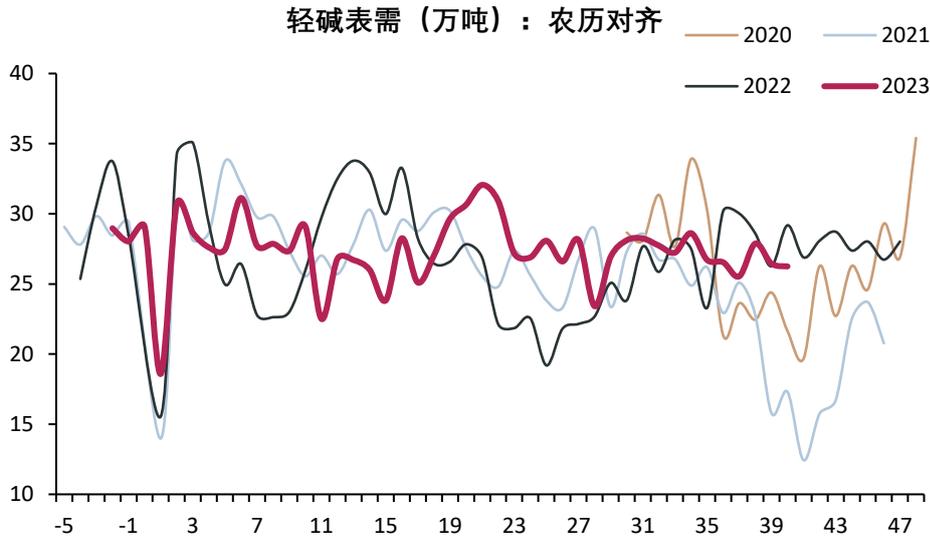


Figure 12 轻碱周度表需 (万吨)



Figure 13 重碱周度表需 (万吨)

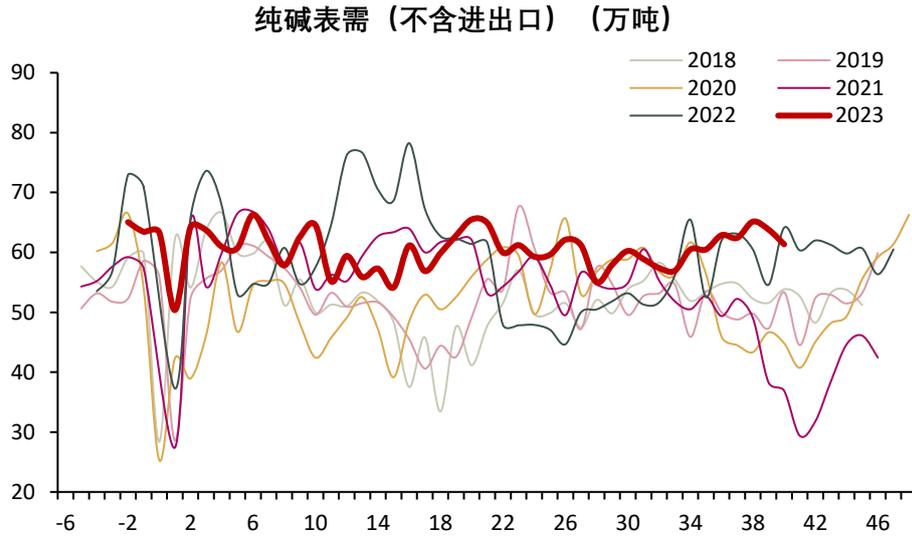


Figure 14 纯碱周度表需（万吨）

## 二、 价格与利润

### 1. 价格

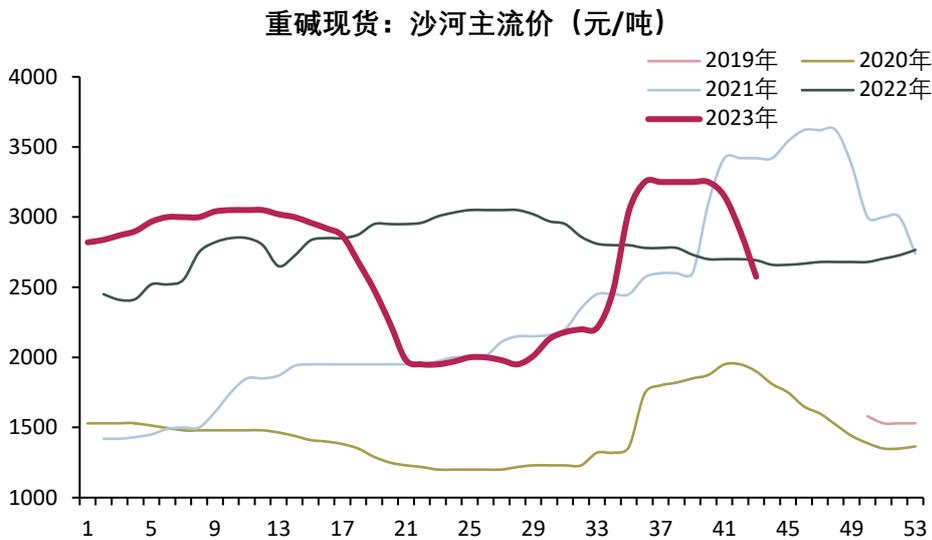


Figure 15 重碱沙河主流价（元/吨）

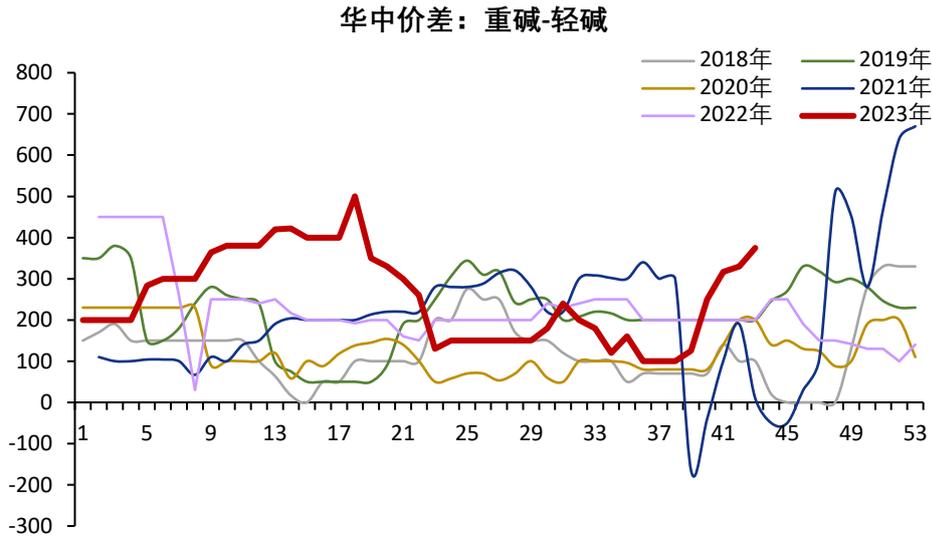


Figure 16 华中轻重价差 (元/吨)

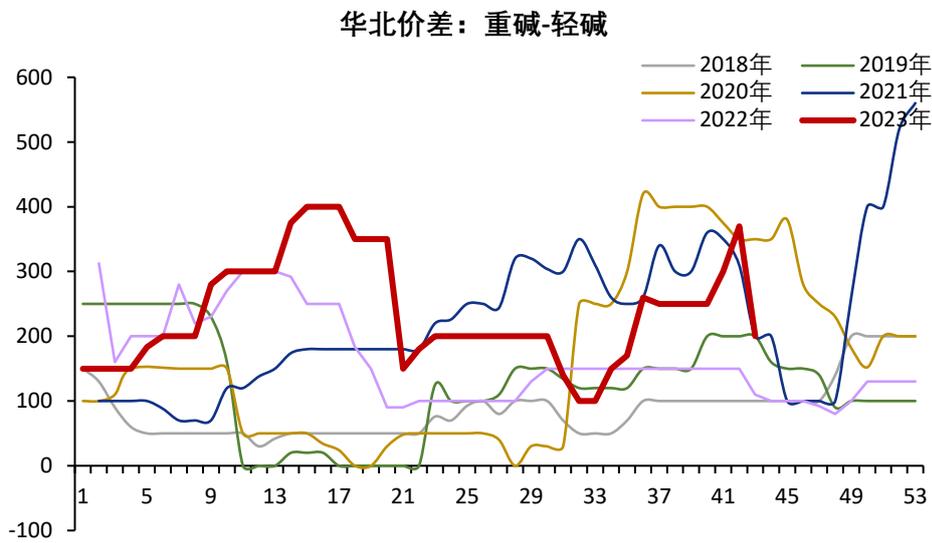


Figure 17 华北轻重价差 (元/吨)

## 2. 利润

隆众纯碱毛利

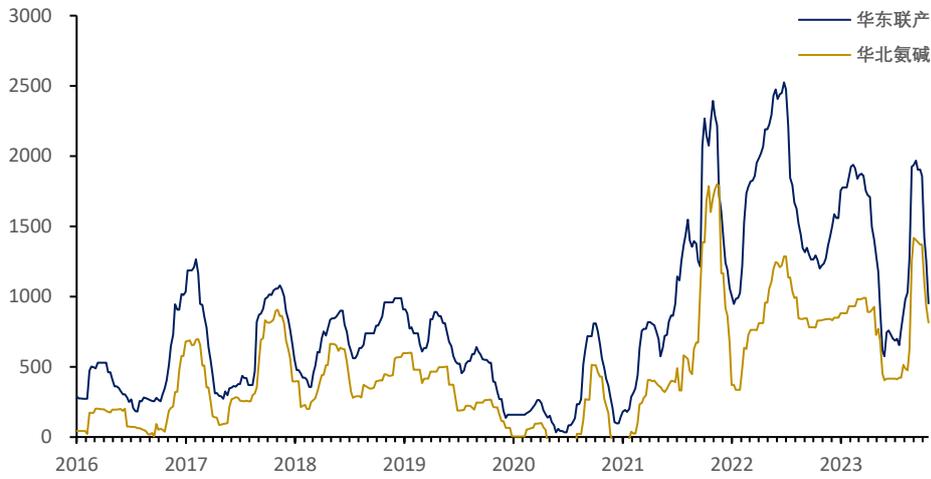


Figure 18 卓创纯碱毛利 (元/吨)

## 3. 基差

基差



Figure 19 基差 (元/吨)

#### 4. 仓单数量

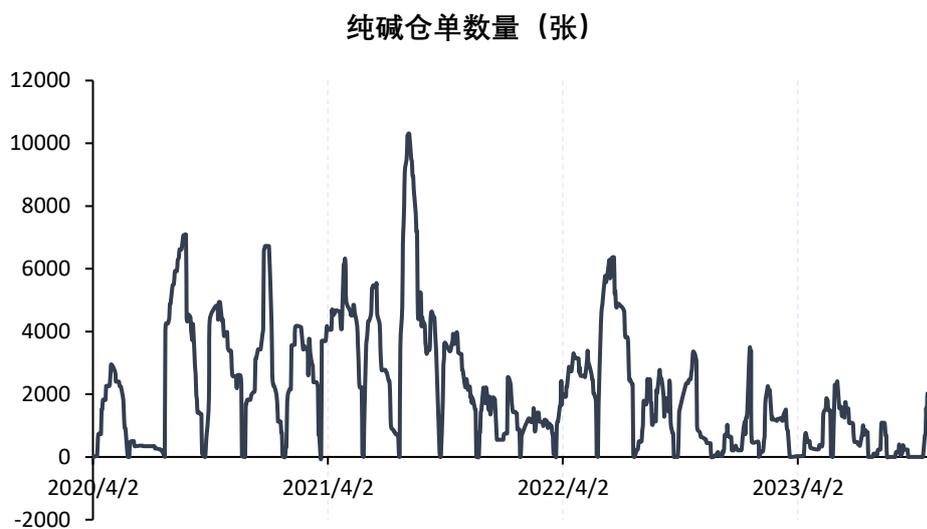


Figure 20 纯碱仓单数量 (张)