

# 华鑫期货纯碱策略报告

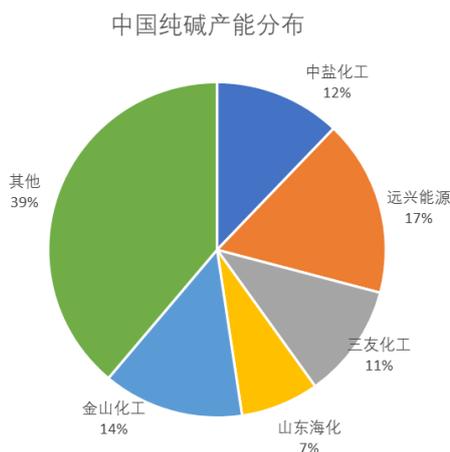
2023年12月3日

## 一、纯碱供需格局

截至今年年底，全球纯碱总产能大约8000万吨，其中中国是全球最大的纯碱生产国，年产能约4000万吨，占全球纯碱产能一半。中国氨碱法产能占35%，联碱法占47.5%，天然碱法占17.5%。产能第二大国家是美国，产能1360万吨，占比约17%，美国以天然碱为主。2023年1-10月中国纯碱累计进口量52.03万吨，累计出口量133.57万吨，净出口量81.54万吨，占1-10月总产量2665.7万吨的3.1%，占比很小，所以国内纯碱基本是自产自销、是国内供需定价的产品。

由于今年远兴能源新增500万吨纯碱产能，远兴能源一跃成为国内最大的纯碱生产商。远兴能源纯碱产能(包括其控股子公司)高达680万吨，占国内产能17%。国内第二大纯碱厂家是金山化工，总产能540万吨，占国内产能13.5%；国内第三大纯碱厂家是中盐化工，拥有485万吨纯碱产能，占国内产能12%。第四大纯碱厂家是三友化工，产能440万吨，占国内产能11%，第五大纯碱厂家是山东海化，拥有300万吨氨碱法纯碱产能，占国内产能7.5%。前五大纯碱厂家总产能2445万吨，占国内总产能的61%。

图1：中国纯碱产能分布



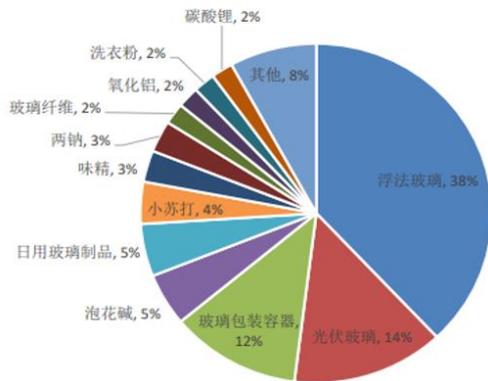
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

纯碱主要分为轻质纯碱（简称轻碱）和重质纯碱（简称重碱），产量基本五五开左右，其化学成分都是碳酸钠，但物理形态不同，两者可以互相转化，转化成本大约100元左右。在中国纯碱下游领域，食用纯碱占4%，工业用碱占96%。在工业下游行业中，平板玻璃行业和光伏玻璃行



业是重碱最主要的消费者，日用玻璃、无机盐、洗涤等行业则主要消费轻碱。2022年12月纯碱需求为例，浮法玻璃占38%，光伏玻璃占14%，具体如下图所示。

图2：中国2022年12月纯碱需求分布

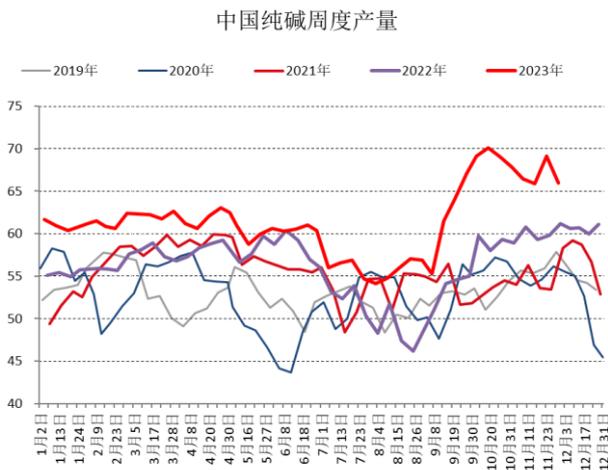


数据来源：华鑫期货研究所、卓创资讯

## 二、2023年中国纯碱产量增量低于预期

2023年中国纯碱新增产量800万吨，其中远兴能源新增500万吨，金山化工新增200万吨，800万吨新增产能全部投产后月度产量约增加25%。今年二季度市场预期在年中能全部投产，由于实际投产进度远低于预期，1-10月产量2557.37万吨，同比增加14.7%，1-11月纯碱产量2824.83万吨，较去年1-11月累计产量2471.44万吨增加353.4万吨，同比增加14.3%，低于年初市场预期的25%。近期由于青海地区纯碱生产企业违法占地和废液泄漏停产整改，纯碱周产量超预期下降，导致库存下降，现货偏紧，价格偏强。2022年周均产量56.5万吨，当周产量超过70万吨时，纯碱供大于求，可以布局空单。

图3：中国纯碱周度产量/万吨



数据来源：华鑫期货研究所、Wind



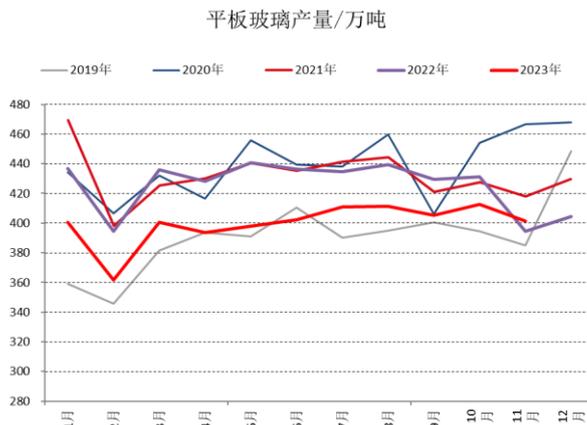
### 三、 2023年中国纯碱需求约增加9%

今年国内平板玻璃产量下降，对纯碱需求下降。光伏玻璃产量超预期。预计全年纯碱需求增加约9%。

2023年国内纯碱需求分布及预期增量			
纯碱需求分布	需求占比	2023年预期增量%	对应纯碱需求增量%
平板玻璃	0.38	-6	-2.28
光伏玻璃	0.16	40	6.4
玻璃包装容器	0.12	8	0.96
日用玻璃制品	0.05	8	0.4
玻璃纤维	0.02	8	0.16
泡花碱	0.05	8	0.4
小苏打	0.04	8	0.32
味精	0.03	8	0.24
两钠（亚硝酸钠硝酸钠）	0.03	10	0.3
氧化铝	0.02	4	0.08
洗衣粉	0.02	8	0.16
碳酸锂	0.03	40	1.2
其他	0.05	10	0.5
合计	1	合计	8.84

1-10月平板玻璃产量3998万吨，同比-7.2%。1-11月平板玻璃产量4399万吨，同比减少6.4%。

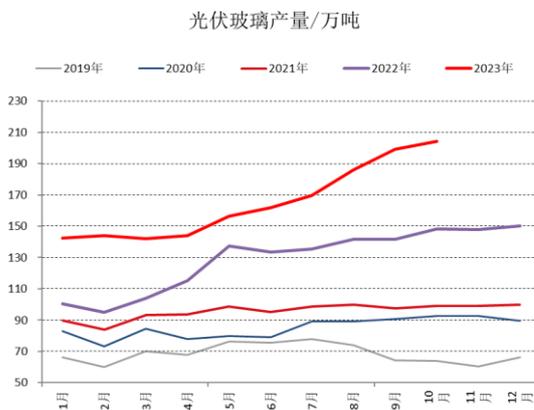
图4：平板玻璃产量



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

10月光伏玻璃产量204万吨，较去年同期增长38%。1-10月累计产量1650万吨，同比增加32%。

图5：光伏玻璃产量



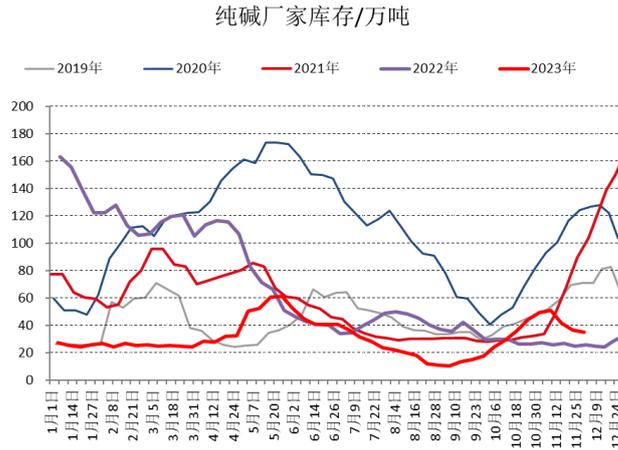
数据来源：华鑫期货研究所、Wind



#### 四、 纯碱库存

截至12月1日纯碱厂家总库存34.8万吨，环比下降1.7万吨，处于5年内非常低的位置，较过去四年同期均值81万吨减少57%。较今年年初纯碱21.75万吨增加10.05万吨。近期青海地区纯碱企业停产整改，产量下降，库存再次下降，导致01合约大涨。

图6：纯碱厂家库存



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

#### 五、 纯碱高基差

截至12月1日华北地区重碱价格2800元/吨。12月远兴能源第三条生产线投产，如果周产量超过70万吨，则纯碱出现累库，价格承压。

图7：华北地区重碱价格



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

12月1日纯碱主力合约2401基差246，基差较大。SA2401合约偏强运行。



图8：纯碱主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

## 六、 结论

纯碱2401合约持仓56万手，1120万吨，相当于4个月的产量，临近交割月持仓过高。按照12月1日夜盘收盘价格计算，且SA2401贴水现货180元，基差较大。高基差，高持仓，产量下降，SA2401合约偏强运行。当周产量稳定在70万吨以上时再布空05合约。

## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

