

2023年11月3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。仍有在成本附近抄底、收基差的向上驱动，受相关品种影响波动较大。

基本面

供给：

本周纯碱产量67.83万吨，上周69万吨，环比-1.70%。其中重碱产量37.8万吨，上周39.11万吨，环比-3.35%；轻碱产量30.03万吨，上周29.89万吨，环比+0.47%。

纯碱整体开工率87.14%，上周88.65%，环比-1.51%；12家百万吨企业整体开工率86.48%，上周91.27%，环比-4.79%。

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83.70%，环比持平。光伏玻璃日熔86510吨，环比持平。

库存：

本周纯碱厂库51.31万吨，上周45.38万吨，环比+13.07%；其中重碱库存15.78万吨，上周14.47万吨，环比+9.05%；轻碱库存35.53万吨，上周30.91万吨，环比+14.95%。

价格：

沙河重碱主流2200元/吨，上周2450元/吨，环比-10.20%。华北轻重价差200元/吨。

利润：

隆众华东联碱毛利622.1元/吨；华北氨碱毛利562.35元/吨。

基本面要点分析

向上驱动	<ol style="list-style-type: none"> 1. 盘面仍有贴水，01 接近最高成本 2. 个别企业短期生产扰动 	逻辑分析	进入过剩周期；进口碱到港显著增多，价格低于近月合约。青海个别企业因环保生产扰动，但预计持续时间不长、影响量有限，加上新产能开始放量，不改变累库降价的趋势。现货若不止跌，01 基差将快速收平，需观察。考虑到 01 已接近最高成本，有部分抄底、收基差的力量，盘面受相关品种影响波动较大。
向下驱动	<ol style="list-style-type: none"> 1. 进入过剩周期，过剩量较大 2. 现货下跌较快，玻璃厂补库意愿不足 3. 进口碱量、价冲击 		
观点	进入过剩周期，现货累库降价。仍有在成本附近抄底、收基差的向上驱动，受相关品种影响波动较大。		

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	Error! Bookmark not defined.

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

一、 基本面

1. 供应

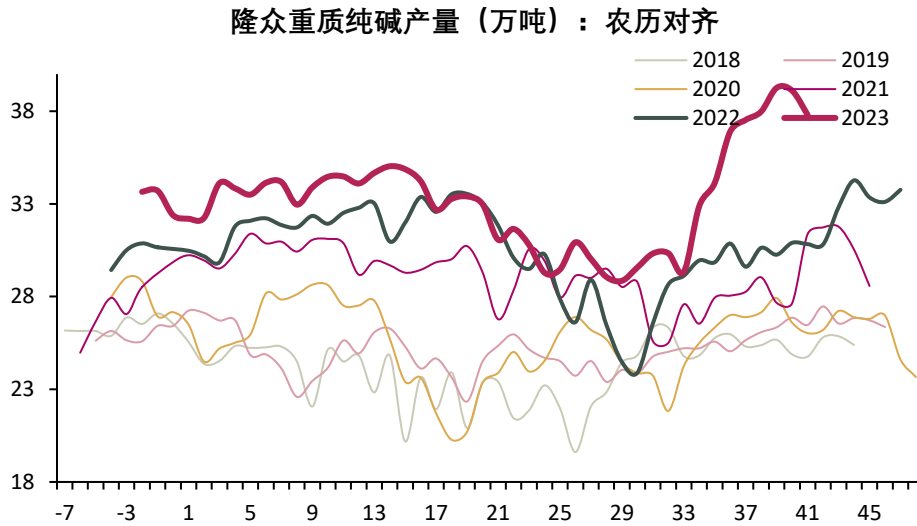


Figure 1 隆众重质产量（万吨）

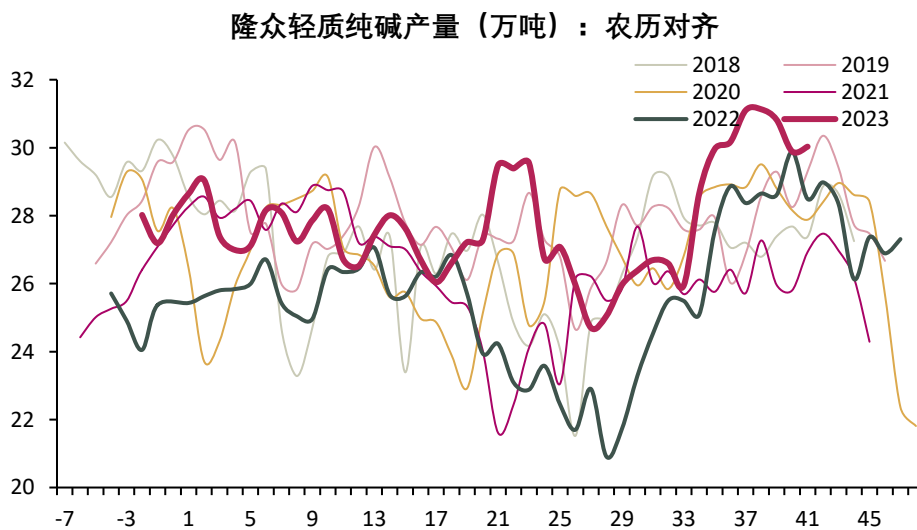


Figure 2 隆众轻质产量（万吨）

隆众纯碱合计产量（万吨）：农历对齐

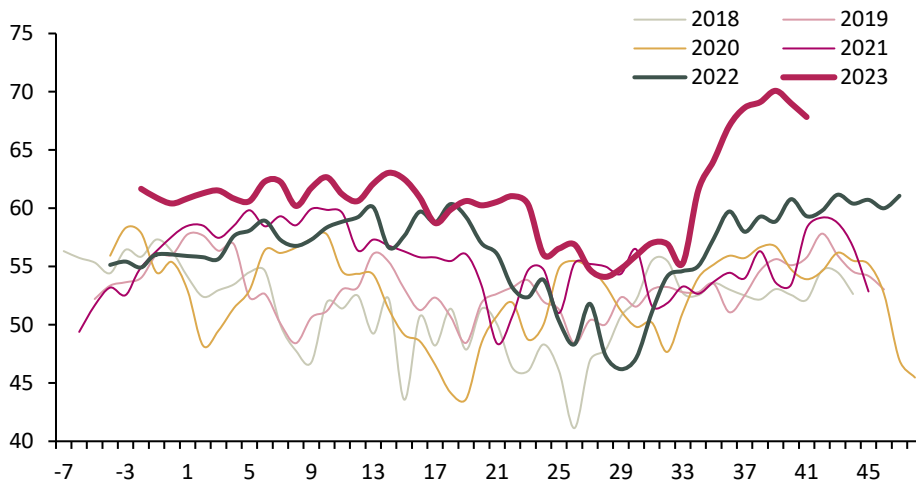


Figure 3 隆众合计产量（万吨）

隆众纯碱开工率

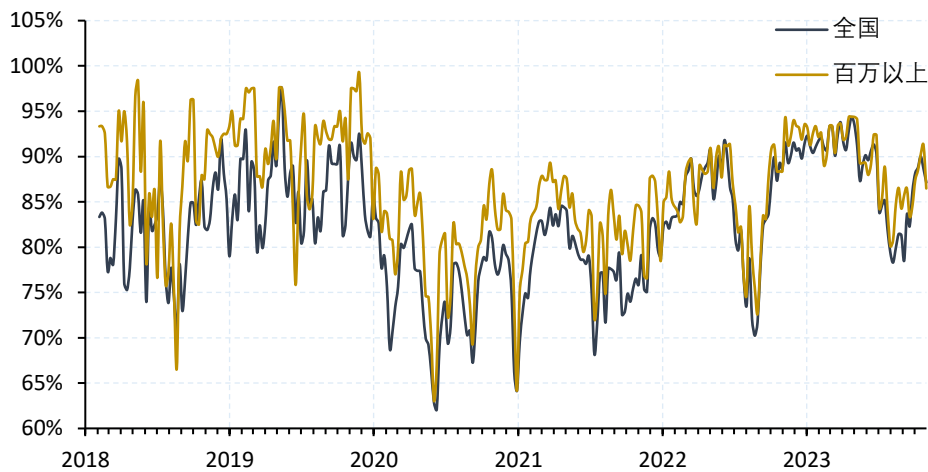


Figure 4 隆众开工率 (%)

重质化率

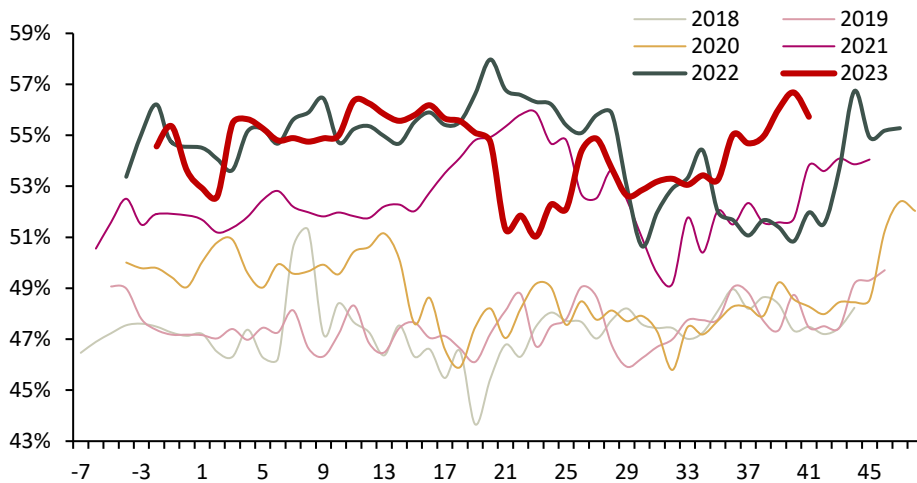


Figure 5 重质化率 (%)

2. 需求

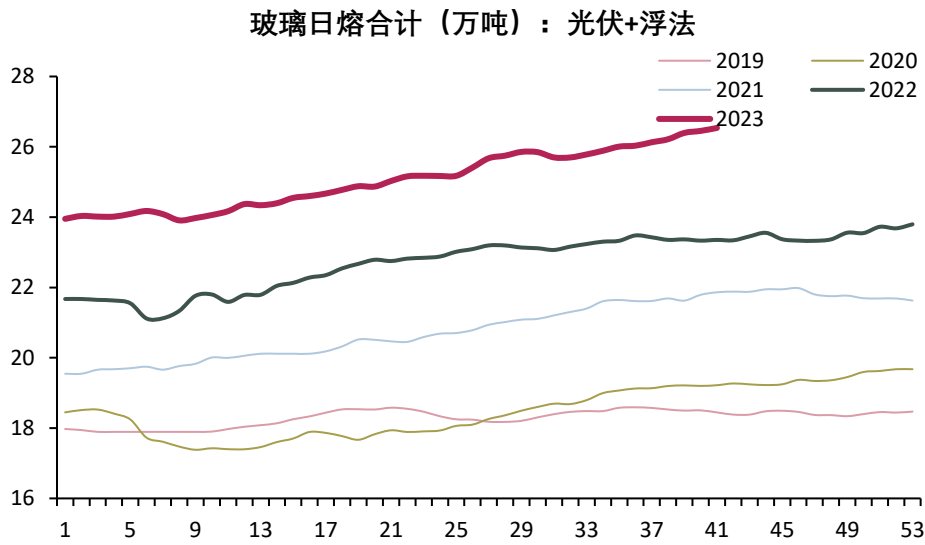


Figure 6 玻璃日熔合计（光伏+浮法）（吨/日）

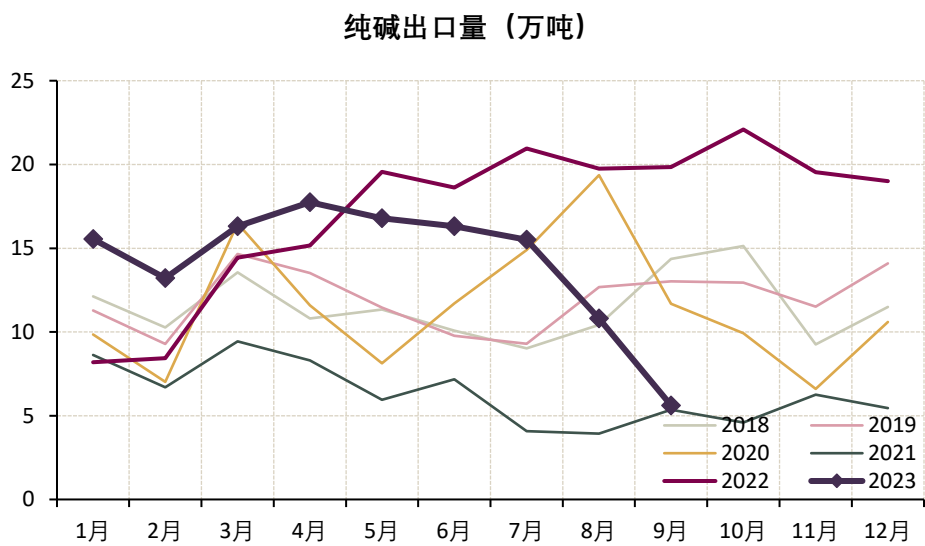


Figure 7 纯碱出口量（万吨）

3. 库存

隆众纯碱企业库存（万吨）：农历对齐

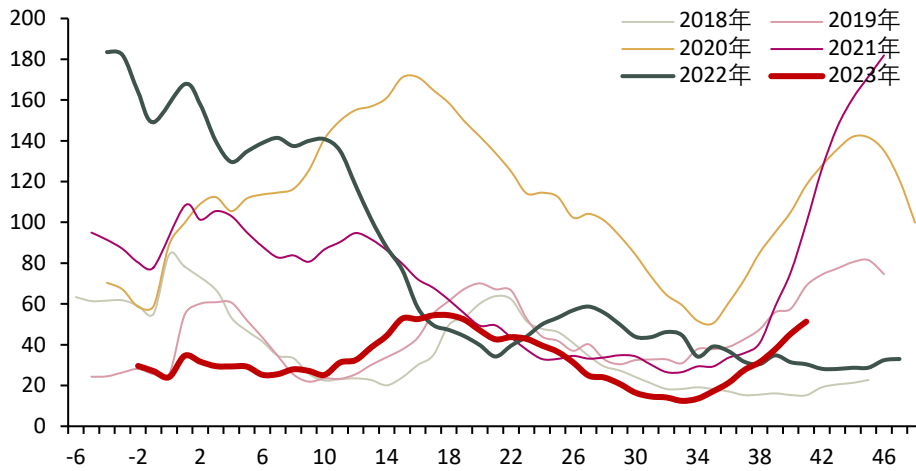


Figure 8 隆众纯碱企业库存（万吨）

隆众轻碱企业库存（万吨）：农历对齐

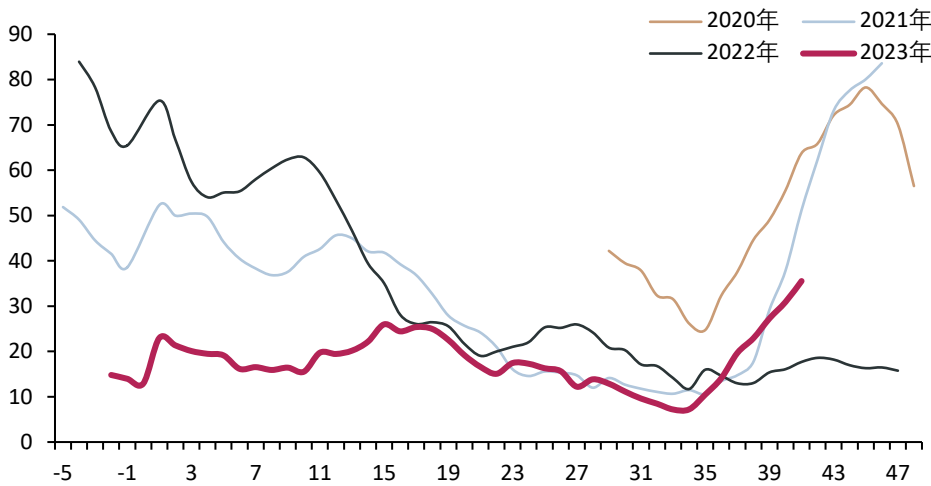


Figure 9 隆众轻碱企业库存（万吨）

隆众重碱企业库存（万吨）：农历对齐

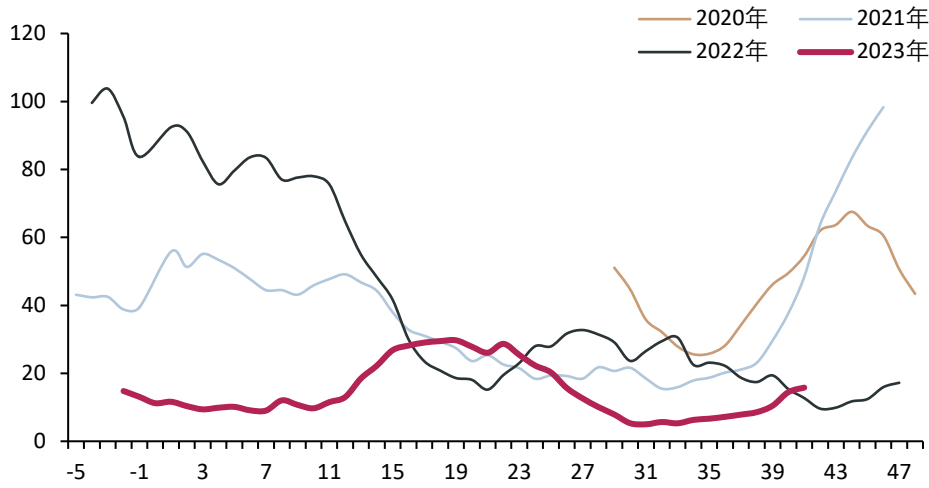


Figure 10 隆众重碱企业库存（万吨）

隆众玻璃厂纯碱库存天数：农历对齐

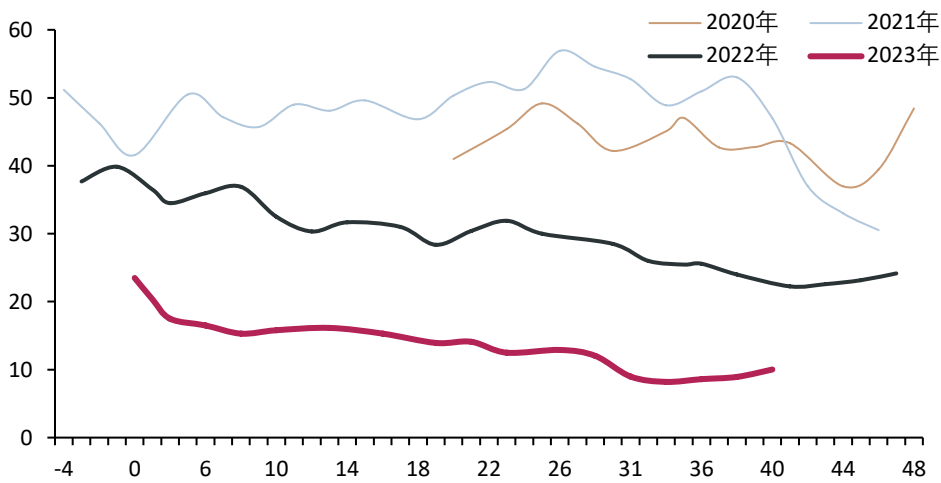


Figure 11 隆众玻璃厂纯碱库存天数

4. 表需

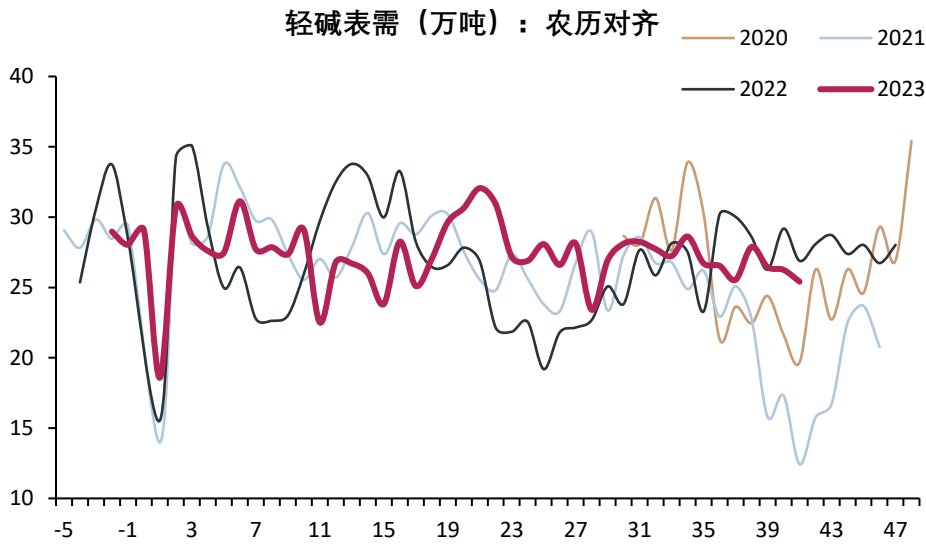


Figure 12 轻碱周度表需 (万吨)

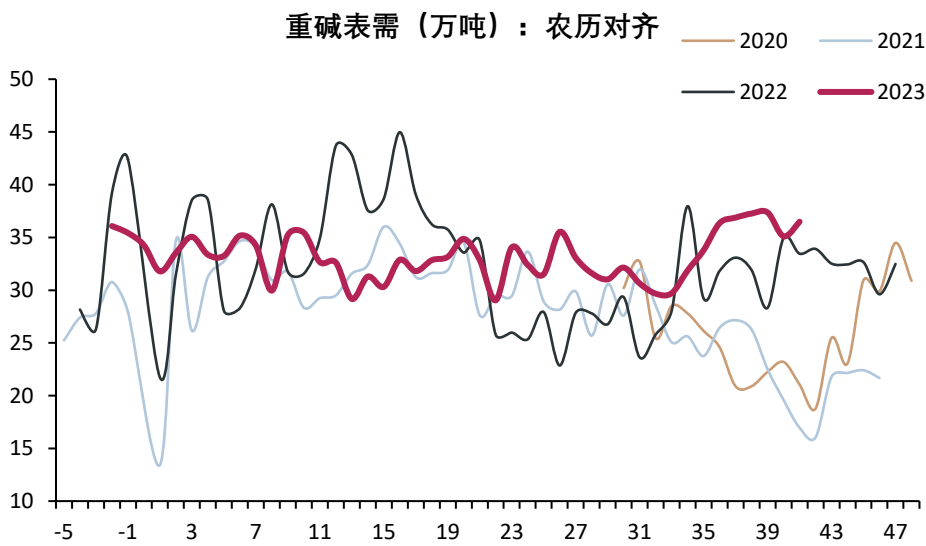


Figure 13 重碱周度表需 (万吨)

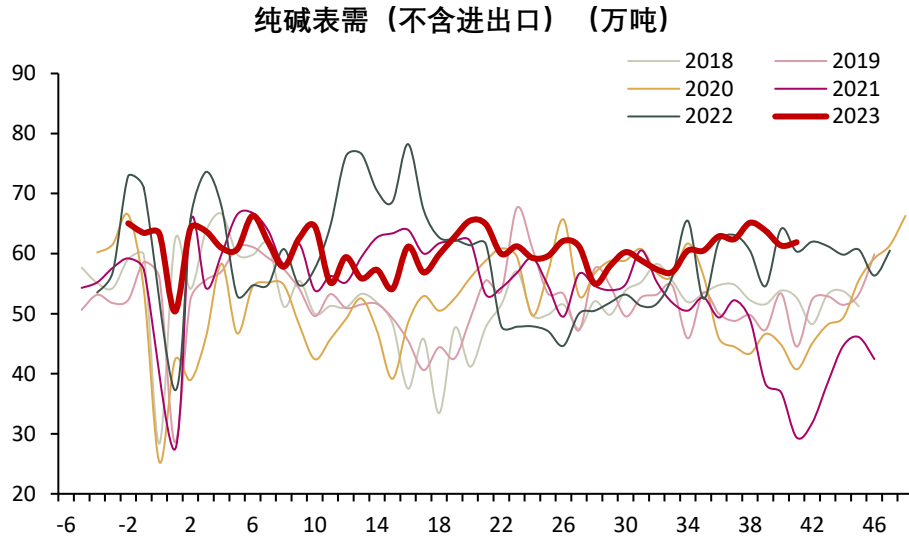


Figure 14 纯碱周度表需（万吨）

二、 价格与利润

1. 价格

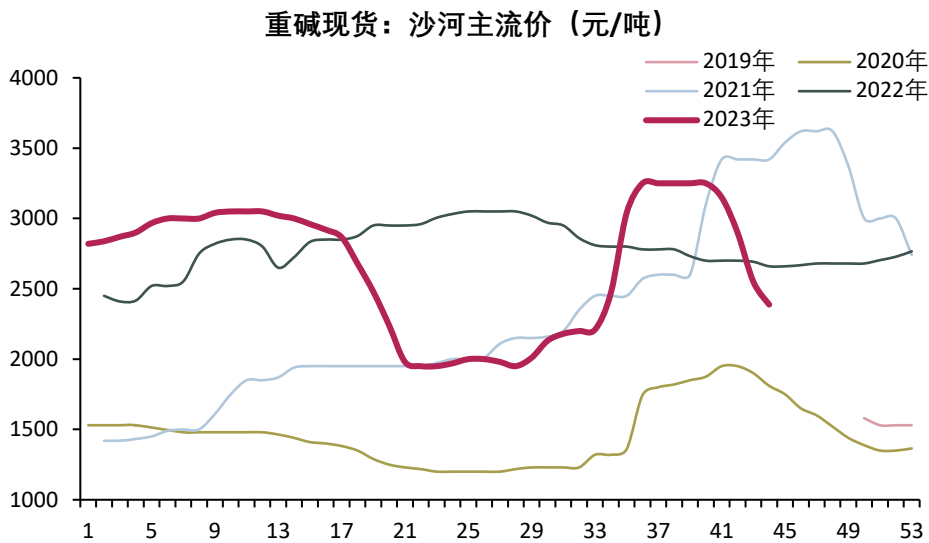


Figure 15 重碱沙河主流价（元/吨）

华中价差：重碱-轻碱

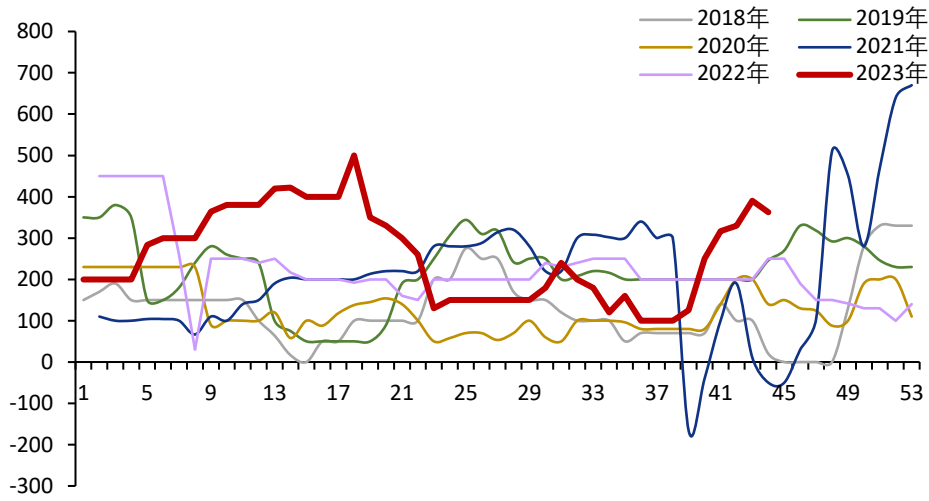


Figure 16 华中轻重价差 (元/吨)

华北价差：重碱-轻碱

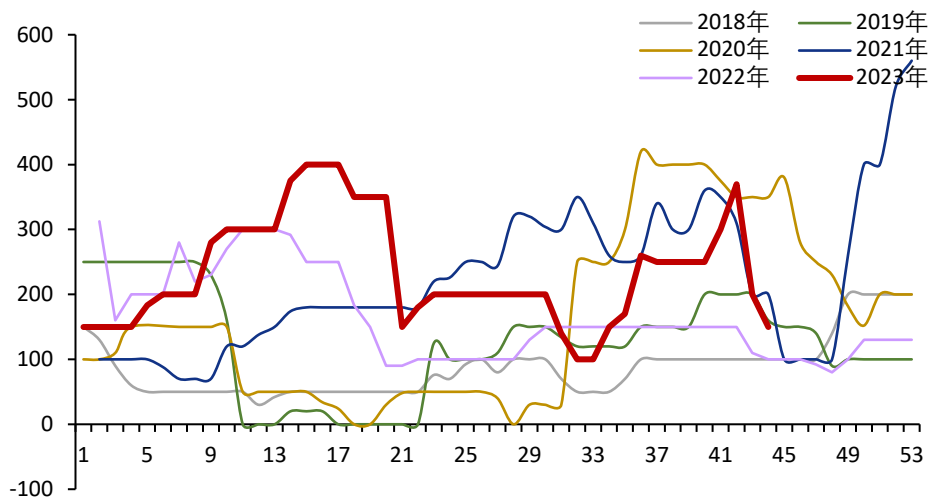


Figure 17 华北轻重价差 (元/吨)

2. 利润

隆众纯碱毛利

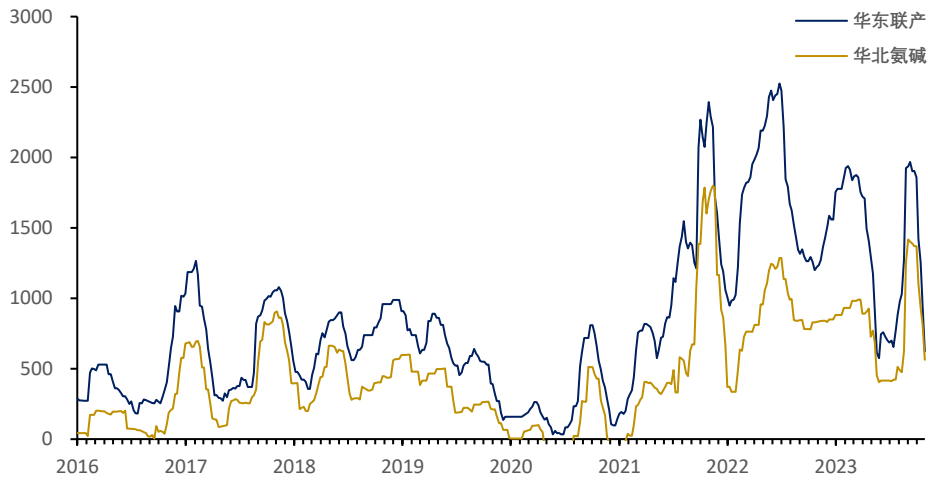


Figure 18 卓创纯碱毛利 (元/吨)

3. 基差

基差



Figure 19 基差 (元/吨)