



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：

徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

装置重启需求转淡，烧碱或将由强转弱

摘 要

10 月 SH2501 先后经历冲高-回落-反弹走势。中上旬，受上游装置集中检修、下游氧化铝厂持续采购影响，烧碱期货、现货大幅走强。下旬，随着检修利好基本兑现，市场提前交易淡季累库预期，期货价格走弱；液碱现货价受下游主力采购支撑相对坚挺，期货现货走势分化，基差大幅走强。临近月末，市场存 11 月烧碱检修增量预期，期货价格反弹。基本面：供应端，10 月烧碱装置集中检修，约 12 套共 318 万吨装置陆续停车，产能利用率下滑明显。需求端，澳洲铝土矿替代几内亚铝土矿进口，下游氧化铝行业消耗增加，主力采购频繁；月内粘胶短纤装置负荷稳中有升，然下游在上旬经过一轮补货后人棉纱企业订单出现明显下滑。本月液碱工厂库存去化显著，处于中性偏低水平。利润方面，液碱现货坚挺、液氯倒挂改善，利润修复。

展望 11 月，SH2501 或将由强转弱。供应端，目前多数企业年度检修接近尾声，大部分装置将于 10 月底陆续重启；11 月仍有部分新增检修装置，但供应端增量预期较为明确。需求端，11 月电解铝行业受环保、枯水期影响，氧化铝产量预计季节性回落；非铝需求旺季已过，预计需求下降。总体来看，11 月烧碱受基本面偏弱影响价格承压，但若后市上游企业存在超预期检修，不排除价格大幅走强的可能。预计 SH2501 运行区间在 2400-2800 附近。

目录

一、2024 年 10 月烧碱走势回顾.....1

1、期现走势回顾.....1

二、供应分析.....2

1、9 月产量下降，10 月产能利用率下降.....2

2、库存去化显著，压力不大.....3

3、氯碱利润修复.....3

三、需求分析.....4

1、国内需求量 10 月预计上升，11 月预计下降.....4

2、澳洲铝土矿供给替代，几内亚雨季影响减弱.....4

3、粘胶短纤进入淡季.....5

4、烧碱出口环比、同比上升.....7

四、供需平衡表.....8

五、技术分析.....9

六、观点总结.....9

免责声明.....10

请务必阅读原文之后的免责声明

一、2024 年 10 月烧碱走势回顾

1、期现走势回顾

10 月 SH2501 先后经历冲高-回落-反弹走势。中上旬，受上游装置集中检修、下游氧化铝厂持续采购影响，烧碱期货、现货大幅走强。下旬，随着检修利好基本兑现，市场提前交易淡季累库预期，期货价格走弱；液碱现货价受下游主力采购支撑相对坚挺，期货现货走势分化，基差大幅走强。临近月末，市场存 11 月烧碱检修增量预期，期货价格反弹。基本面：供应端，10 月烧碱装置集中检修，约 12 套共 318 万吨装置陆续停车，产能利用率下滑明显。需求端，澳洲铝土矿替代几内亚铝土矿进口，下游氧化铝行业消耗增加，主力采购频繁；月内粘胶短纤装置负荷稳中有升，然下游在上旬经过一轮补货后人棉纱企业订单出现明显下滑。本月液碱工厂库存去化显著，处于中性偏低水平。利润方面，液碱现货坚挺、液氯倒挂改善，利润修复。

截至 2024 年 10 月 31 日，山东 32%液碱报 1030 元/吨，折百价 3219 元/吨。月内下游主力采购价多次上调，液碱现货价格走强。期货价格相对现货价格偏弱，基差大幅走阔。截至 10 月 30 日收盘，基差报 550 元/吨，较上月末+489 元/吨。



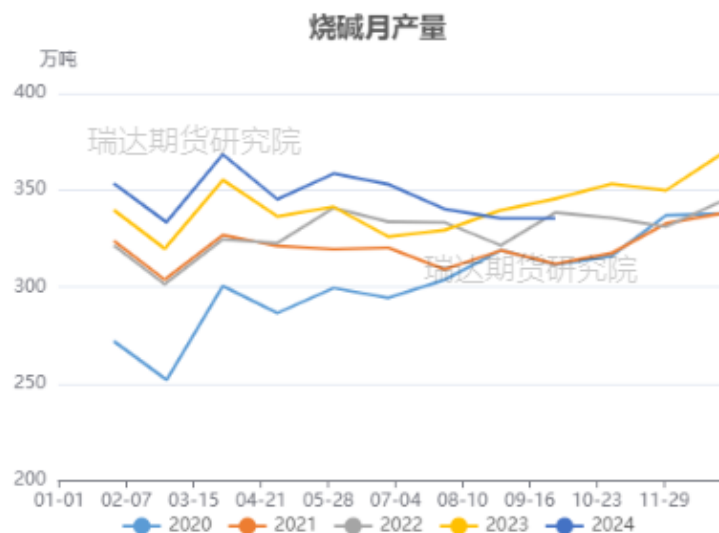
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

1、9 月产量下降，10 月产能利用率下降

9 月烧碱月产量为 335.34 万吨，环比维稳，同比-2.94%。9 月，装置检修损失量环比下降，但受天数减少影响，产量环比变化不大。10 月，烧碱装置集中检修，约 12 套共 318 万吨装置陆续停车。受此影响，10 月产能利用率均值在 81.4%，较 9 月-1.8%。预计 10 月烧碱产量在 333.74 万吨左右。

据悉，目前多数企业年度检修接近尾声，大部分装置将于 10 月底陆续重启。11 月仍有部分新增检修装置，但供应端增量预期较为明确。预计 11 月烧碱产量在 337.14 万吨左右。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、库存去化显著，压力不大

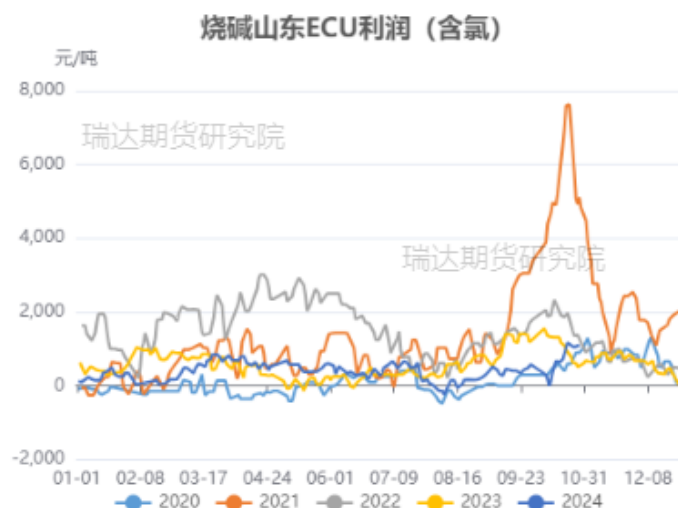
据隆众资讯统计,截至 10 月 24 日,全国 20 万吨及以上液碱样本企业厂库库存为 30.07 万吨(湿吨),较上月-2.94%,同比-24.22%。由于国庆期间部分下游休假停车,烧碱工厂库存出现明细积累。节后,受上游装置集中检修、下游氧化铝厂因澳矿耗碱提升采购增加影响,烧碱工厂库存整体呈去化趋势。当前库存水平中性偏低。



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、氯碱利润修复

9 月,山东氯碱企业毛利在-14.8 元/吨至 1166.45 元/吨区间运行,中枢在 679.73 元/吨附近,较上月+274.43 元/吨。月内氯碱利润呈下降-反弹趋势,分成品、原料看:原盐价格维持稳定;上旬液氯库存积累、价格倒挂程度加深,中下旬受氯碱装置检修影响供需改善、价格回升;液碱现货坚挺,价格上涨。

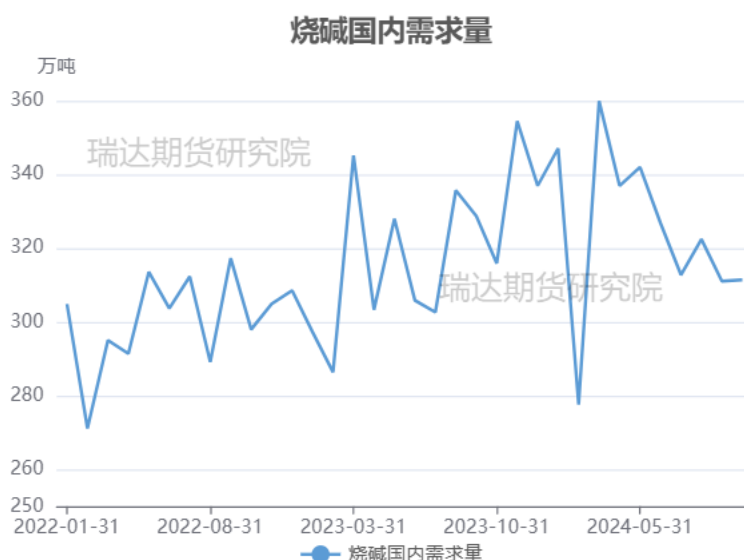


图表来源：wind 瑞达期货研究院

三、需求分析

1、国内需求量 10 月预计上升，11 月预计下降

10 月份，预估国内烧碱内需需在 311.44 万吨左右，环比+0.12%，同比-1.41%。一方面，国庆期间部分下游休假降负，消耗降低；另一方面，受澳洲铝土矿替代几内亚铝土矿进口影响，下游氧化铝耗碱量上升。总体来看，内需预计窄幅上升。11 月，预计烧碱内需在 310 万吨左右。随着氧化铝、非铝下游进入淡季，预估内需较 10 月下降。

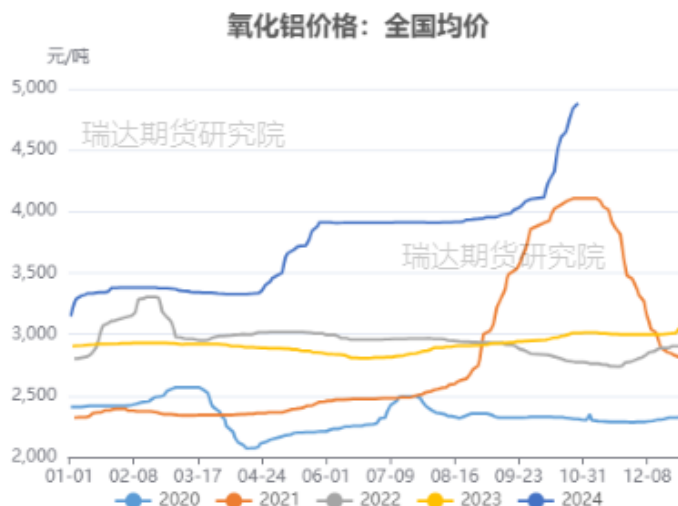


图表来源：隆众资讯 海关总署 瑞达期货研究院

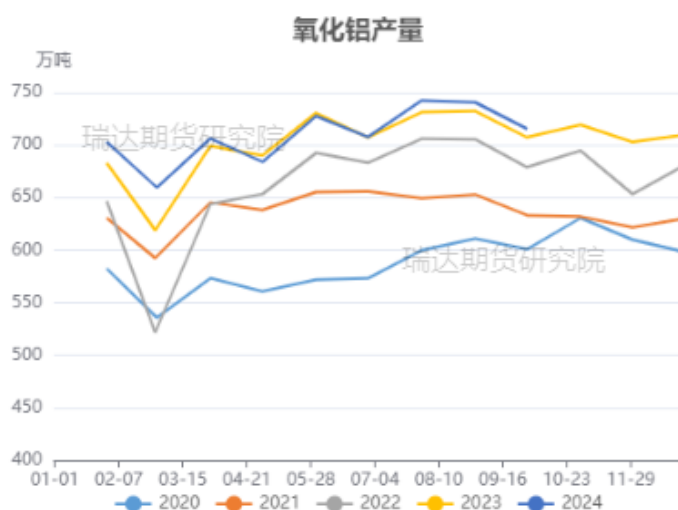
2、澳洲铝土矿供给替代，几内亚雨季影响减弱

10 月国内氧化铝价格大幅上涨，10 月 28 日报 4882 元/吨，较上月+22.88%。氧化铝是烧碱最大下游。原料端看，国内铝土矿仍无大面积复产消息；进口方面由于几内亚矿源受前期雨季影响，作为替代的澳大利亚矿源进口量环比增长。每生产一吨氧化铝，澳矿耗碱量约为几内亚矿的两倍。澳矿的进口替代为烧碱主力需求提供了支撑。

后市来看，几内亚雨季影响边际减弱，进口铝土矿预期恢复。11 月，电解铝行业受环保、枯水期影响，氧化铝产量预计季节性回落，对烧碱需求支撑存下降预期。



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

3、粘胶短纤进入淡季

截至 10 月 28 日，粘胶短纤现货报价 13820 元/吨，较上月+1.32%。月内粘胶短纤装置负荷稳中有升，然下游在上旬经过一轮补货后人棉纱企业订单出现明显下滑。展望后市，银十旺季已过，下游订单不足或将驱动粘胶短纤开工偏弱运行。



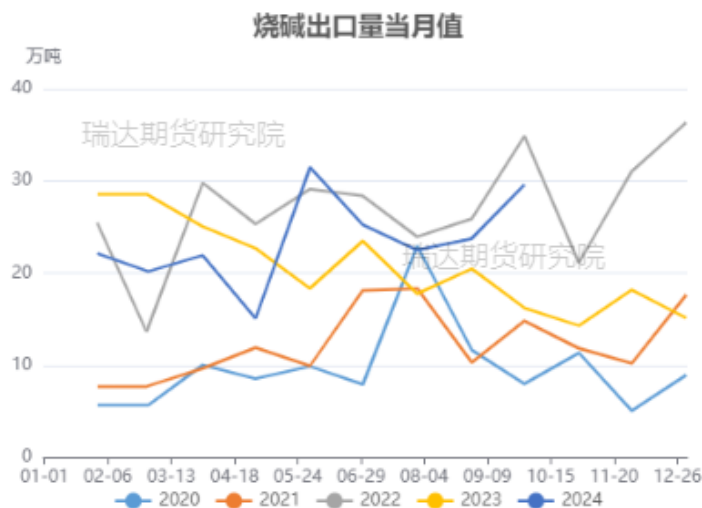
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院



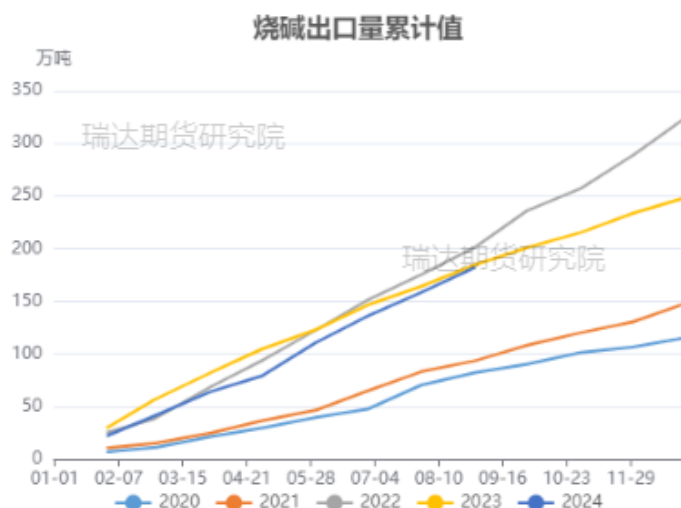
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

4、烧碱出口环比、同比上升

2024 年 9 月，中国烧碱（液碱+固碱）出口量 29.59 万吨，环比+24.82%，同比+82.63%。
2024 年 1 至 9 月累计出口 211.76 万吨，累计同比+5.35%。



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

四、供需平衡表

月份	烧碱供需平衡				
	产量	消费	进口	出口	库存变化
2023-01	344.65	297.25	0.00	29.60	17.80
2023-02	314.65	286.40	0.45	27.50	1.20
2023-03	355.23	345.15	0.95	25.03	-14.00
2023-04	336.40	303.32	0.10	22.68	10.50
2023-05	341.28	328.00	0.09	18.37	-5.00
2023-06	325.97	305.87	0.37	23.47	-3.00
2023-07	329.30	302.62	0.07	17.75	9.00
2023-08	339.50	335.69	0.09	20.50	-16.60
2023-09	345.51	328.70	0.09	16.20	0.70
2023-10	353.20	315.89	0.09	14.30	23.10
2023-11	349.80	354.50	0.08	18.18	-22.80
2023-12	368.94	336.96	0.05	15.13	16.90
2024-01	353.34	347.10	0.36	22.10	-15.50
2024-02	333.34	277.61	0.04	20.17	35.60
2024-03	368.40	359.94	0.10	21.96	-13.40
2024-04	345.23	336.94	0.07	15.09	-6.70
2024-05	358.44	342.02	0.37	31.45	-14.66
2024-06	353.03	326.83	0.10	25.30	1.00
2024-07	340.20	312.77	0.11	22.48	5.06
2024-08	337.00	322.44	0.11	23.76	-9.09
2024-09	335.34	311.07	0.06	29.59	-5.26
2024-10E	333.74	311.44	0.10	24.00	-1.60
2024-11E	337.14	310.00	0.10	24.00	3.24

图表来源：隆众资讯 海关总署 瑞达期货研究院

五、技术分析

月内烧碱主力波幅剧烈，布林带显著走宽；长短期均线相互纠缠，趋势暂不明确；下方 2250、2520 附近存在支撑，上方 2830 附近存在压力。



图表来源：博易大师 瑞达期货研究院

六、观点总结

展望 11 月，SH2501 或将由强转弱。供应端，目前多数企业年度检修接近尾声，大部分装置将于 10 月底陆续重启；11 月仍有部分新增检修装置，但供应端增量预期较为明确。需求端，11 月电解铝行业受环保、枯水期影响，氧化铝产量预计季节性回落；非铝需求旺季已过，预计需求下降。总体来看，11 月烧碱受基本面偏弱影响价格承压，但若后市上游企业存在超预期检修，不排除价格大幅走强的可能。预计 SH2501 运行区间在 2400-2800 附近。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。