



# 基础化工行业研究：新能源 拉动需求增长 纯碱景气度 持续向好



## 行业观点

纯碱主要分为天然碱法和合成碱法，玻璃是主要的下游应用领域。在工业生产中，纯碱广泛应用于平板玻璃、无机盐、日用玻璃、洗涤剂和氧化铝等行业。平板玻璃、光伏玻璃主要消费重碱，日用玻璃、洗涤剂和氧化铝等主要消费轻碱，无机盐领域部分企业采用重碱，部分企业采用轻碱。

光伏玻璃、碳酸锂等新能源领域高速增长，平板玻璃等传统领域保持平稳，共同助力纯碱需求上行。根据光伏行业协会预测，2021 年全球光伏总装机量将达到 170GW，到 2025 年乐观预计将达 330GW，未来 5 年 CAGR 为 20.5%。

根据测算，我们预计 2021 年光伏玻璃领域对纯碱的需求约 221 万吨，2025 年光伏玻璃对纯碱的需求约 439 万吨，2021-2025 年光伏玻璃对纯碱的需求复合增速约 18.7%。目前我国碳酸锂占纯碱总需求约 1.4%，预计未来新能源汽车渗透率不断提高，其上游碳酸锂需求将持续高速增长，带动纯碱需求上行。平板玻璃是目前纯碱第一大需求领域，我们认为平板玻璃的下游建筑玻璃及车用玻璃，其需求将随着房地产投资和汽车销量的增长而稳健增长；日用玻璃制品、日化品等需求保持稳定。我们预测 2021 年我国纯碱需求量约 3019 万吨，2025 年我国纯碱需求量约 3508 万吨，未来几年需求增速约 4%。

双碳目标约束下，新增产能受限，未来主要看天然碱法产能扩张。从生产工艺来看，天然碱法成本低廉，较氨碱法、联碱法生产纯碱优势明显，

但我国天然碱资源严重缺乏，纯碱的生产以氨碱法和联碱法为主。目前我国多数地区政策上已有地区明确提出合成碱的相关限制措施，在供给侧改革和环保政策双重作用下，预计到 2025 年我国新增纯碱产能 950 万吨，其中天然碱法新增产能 780 万吨，占比 82%，合成碱法新增 170 万吨。结合供需，我们认为 2023 年之前纯碱供需将维持紧俏态势，2023 年之后主要看天然碱法实际的投产情况。从价格来看，纯碱价格从 2021 年初 1471 元/吨上涨至 8 月 2600 元/吨，涨幅达到 77%。从中期供需格局来看，我们认为纯碱价格将在 2023 年之前高位震荡，高盈利状态有望持续。

### 投资建议

随着纯碱行业供需格局改善，景气度持续向好，纯碱价格中枢有望维持高位，相关企业的高盈利状态将持续。我们建议关注以下公司：远兴能源（目前拥有天然碱权益产能 147 万吨，成本优势显著，未来布局 780 万吨天然碱产能）；和邦生物（联碱法产能 128 万吨，自配天然气和盐矿，氯化铵价格上行，联碱法盈利进一步突出）；中盐化工（公司现有纯碱权益产能 169 万吨，拟收购发投碱业，若发投碱业新增产能顺利释放后，公司权益产能将达 399 万吨）；三友化工（目前拥有纯碱权益产能 286 万吨，自有电力、热力供应，降低了生产环节的能源成本，规模经济效益显著）；山东海化（公司现有纯碱产能 280 万吨，业绩与纯碱高度相关，弹性较大）。

### 风险提示

光伏玻璃行业需求不达预期；平板玻璃需求下滑；上游原材料价格波

动风险；安全环保政策风险。

关键词：供给侧改革 光伏 新能源 新能源汽车 环保

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34345](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34345)

