



化工行业纯碱专题：市场有哪些疑虑点？



需求端：地产竣工光伏装机对需求有何影响？

竣工端：短期看，房地产企业资金受限，竣工增速下行；中期看，稳增长政策预期下，地产竣工有望得到改善。地产融资、需求政策端均有边际放松趋势。在地产竣工修复的预期下，预计 2022 年我国房屋竣工面积同比增速达 3.0%，对应满足竣工需要的纯碱需求量 1423.9 万吨，相较 2021 年增加 76.3 万吨，平板玻璃拉动纯碱总需求增长 2.6%。

光伏端：光伏玻璃听证制度 3 月逐步实施，各地光伏玻璃项目落地提速，行业产能有望加快提升。“碳中和”步伐稳步推进，光伏装机大幅增长，预计 2022 年全球光伏装机量达 242.0GWh，同比增长 49.1%，将带动光伏玻璃需求量快速提升。光伏装机存在“年内周期”，三、四季度为装机旺季，预计下半年光伏装机显著提速。预计 2022 年光伏玻璃拉动我国纯碱需求量达 276.3 万吨，同比 2021 年增长 97.7 万吨，光伏玻璃拉动纯碱总需求增长 3.4%。

供给端：纯碱新产能、进口变动几何？

新产能：2022 年纯碱行业实际产能有所收缩。2021 年 12 月，连云港碱业 130 万吨/年装置退出，影响 2022 年行业实际产能。江苏德邦 60 万吨/年装置投产期存在不确定性，安徽红四方 20 万吨/年或将 2022 年底扩出，2022 年行业新增产能为金山化工 30 万吨/年，暂不考虑德邦、红四方 2022 年贡献，预计 2022 年国内纯碱行业产能减少 3.0%，供给持续趋紧。

进口影响：纯碱以国内市场为主，海外价格较高，进口难度大。我国纯碱进口占总消费量比重较低，历史最高仅有 1.3%。一方面我国纯碱行业供需相对平衡，自供自用为主；另一方面，纯碱单价不高，主要出口国家美国、土耳其等出口产品承担较高比例的海运费，价格优势不显著。

全球纯碱开工负荷较高，在海外纯碱价格持续走高的背景下，预计流入国内市场将较为有限。

供需综合：光伏增量+产能减量，可对冲多少地产竣工波动？

地产竣工中性及悲观预期下，我们均判断 2022 年纯碱供求关系良好，景气度上行(中性预期下，2022 年行业开工负荷率达 92.2%；悲观预期下，2022 年开工负荷率达 89.3%)。预期其他下游消费平稳，我们根据预计的光伏装机量、纯碱产能减量，估测当地产竣工面积下降 16.8%时，2022 年纯碱供需面与 2021 年基本一致。

价格与成本：库存、煤价、工艺有何影响？

库存 vs 纯碱价格：库存属于助涨助跌因素，库存高，产品不必然会跌价，一些时候二者存在背离；产品价格最终走势仍由行业供需、成本等决定。伴随行业库存不断消化，行业供给持续偏紧，中期供需格局变化将对纯碱价格起到更显著的影响。

煤价 vs 纯碱价格：燃料煤是纯碱生产耗材，价格上行抬升纯碱生产成本，助推纯碱走高。

工艺对比：纯碱主流生产工艺分为氨碱法、联碱法及天然碱法，行业景气阶段，三种制法均有可观利润。当前原料价格下，天然碱法成本<联碱法成本（联产品氯化铵价格高企）<氨碱法成本。天然碱法能耗低、碳排放少、环保优势明显。

重视纯碱景气上行的机会

受益于地产竣工修复、光伏玻璃需求放量及行业内规模产能退出，纯碱行业 2022 年仍将维持供需紧俏态势，我们看好纯碱行业景气持续上行。建议关注远兴能源、中盐化工、三友化工等。

风险提示

- 1、宏观经济运行不及预期；
- 2、浮法玻璃、光伏玻璃产线投放不及预期。

关键词：光伏 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_39965

