

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20240325-0329）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年3月25日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能化小组

钟远： 从业资格号：F0303681

投资咨询号：Z0011824

联系人：

郑丽萍： 从业资格号：F03100199



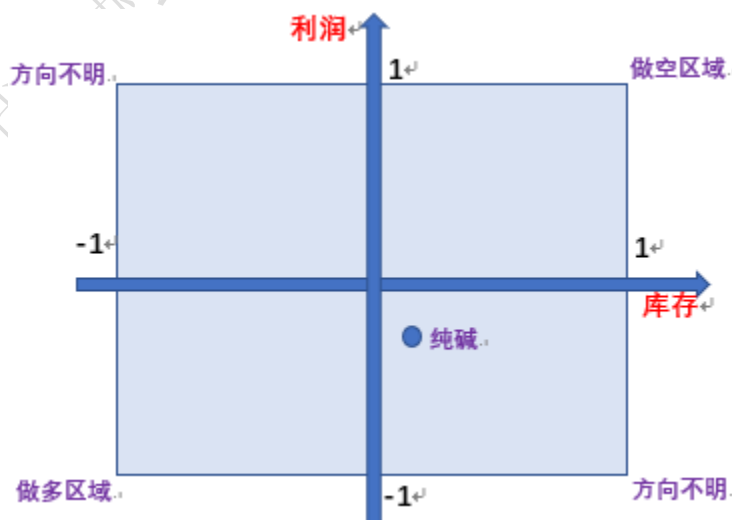
纯碱：基本面变化不大，短期或宽幅震荡运行

品种：	纯碱
本周看法：	基本面变化不大，短期或宽幅震荡运行
上周看法：	消息面扰动仍较多，短期或宽幅震荡运行
周度建议：	整体来看，近期基本面变化不大，盘面受装置扰动仍较多，短期市场驱动有限，预计宽幅震荡运行为主，关注纯碱进口情况、库存变化趋势。

逻辑判断：

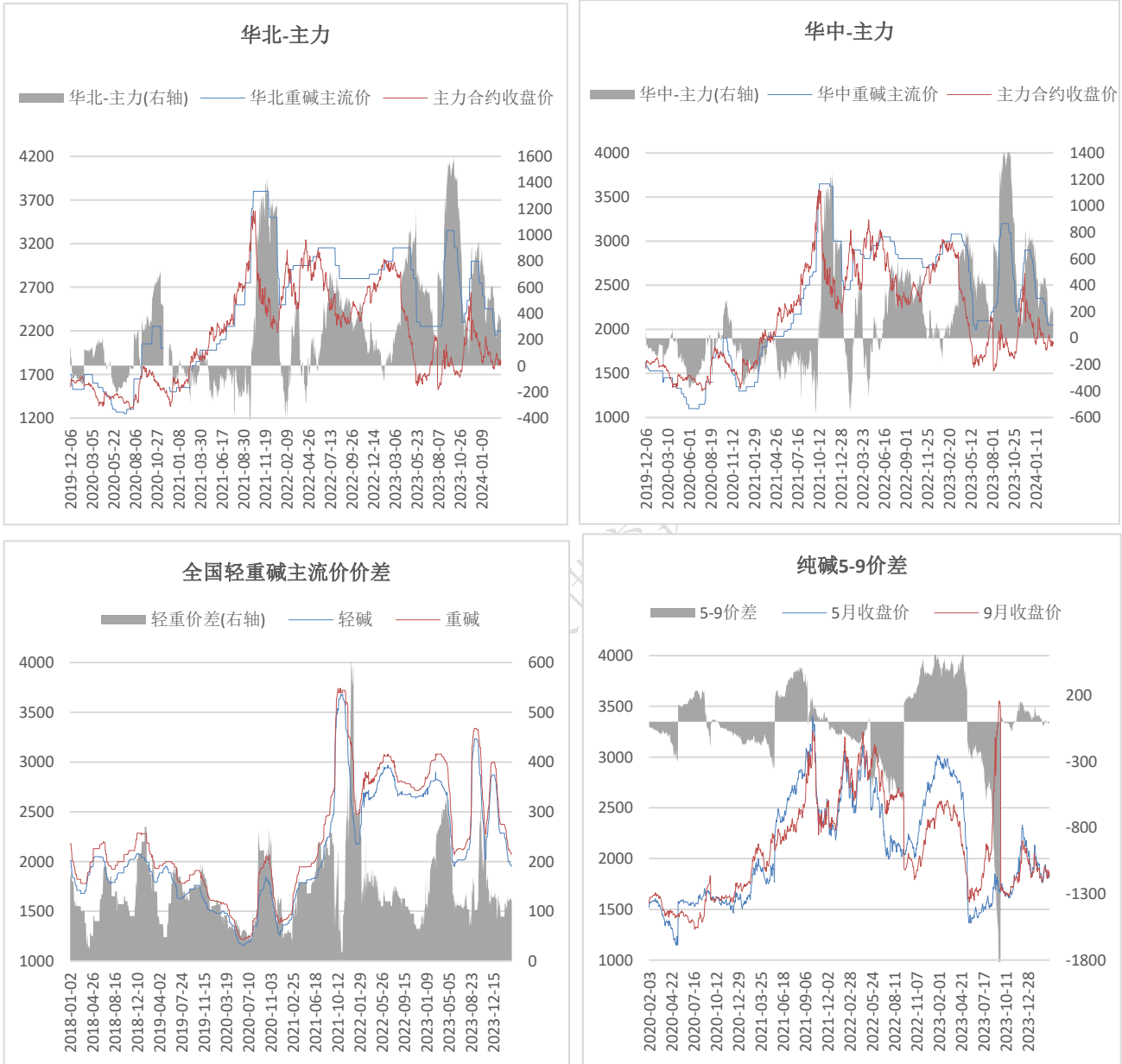
- 1、供应：周内纯碱整体开工率 89.22%，环比-0.08%，纯碱产量 73.24 万吨，环比-0.07 万吨，跌幅 0.10%；周内个别企业负荷下降，整体影响小。
- 2、需求：下游纯碱需求一般，厂家新订单偏弱，多以执行前期订单为主。截至 3 月 21 日，全国浮法玻璃在生产产线共计 259 条（+1），浮法玻璃企业开工率为 85.2%，环比持平；日熔量共计 17.65 万吨，环比+1100 吨。周内 1 条前期点火产线引头子，日产量总体小幅上行。
- 3、库存：周内厂家库存继续下降。截至 3 月 21 日，纯碱厂家总库存 78.79 万吨，环比-0.48 万吨，跌幅 0.61%，其中轻碱库存 36.06 万吨（-0.33），重碱库存 42.73 万吨（-0.15），企业产销维持，库存窄幅调整，个别企业库存较高；周内纯碱待发订单下降 11 天左右，下降接近 4 天，新订单接收不温不火，前期订单支撑；据了解，社会库存窄幅增加。
- 4、成本：本周氨碱装置生产成本为 1734 元/吨，环比+6 元/吨；联产装置生产成本为 1992 元/吨，环比-35 元/吨。
- 5、利润：本周氨碱装置生产利润为 326 元/吨，环比-6 元/吨；联产装置（双吨）利润为 585 元/吨，环比+57 元/吨。
- 6、技术：从盘面上看，截至 3 月 22 日，周内 05 合约价格震荡运行。近期盘面波动在于市场上关于某装置水指标的传闻。盘面短期仍在稳价和成本线附近反复炒作，目前盘面小幅贴水，下方 1750 接近氨碱法成本线，上下方空间均有限。05 上资金开始移至 09，05 需关注交割层面情况，中长期关注 09 的季节性检修驱动。

结论：整体来看，近期纯碱基本面变化幅度不大，对盘面也难以形成有效驱动，预计短期纯碱期货价格仍以宽幅震荡为主，周末市场关于进出口、多家碱厂提负荷或满产等消息偏多，一定程度上提升市场波动幅度，注意甄别。



一、本周行情回顾

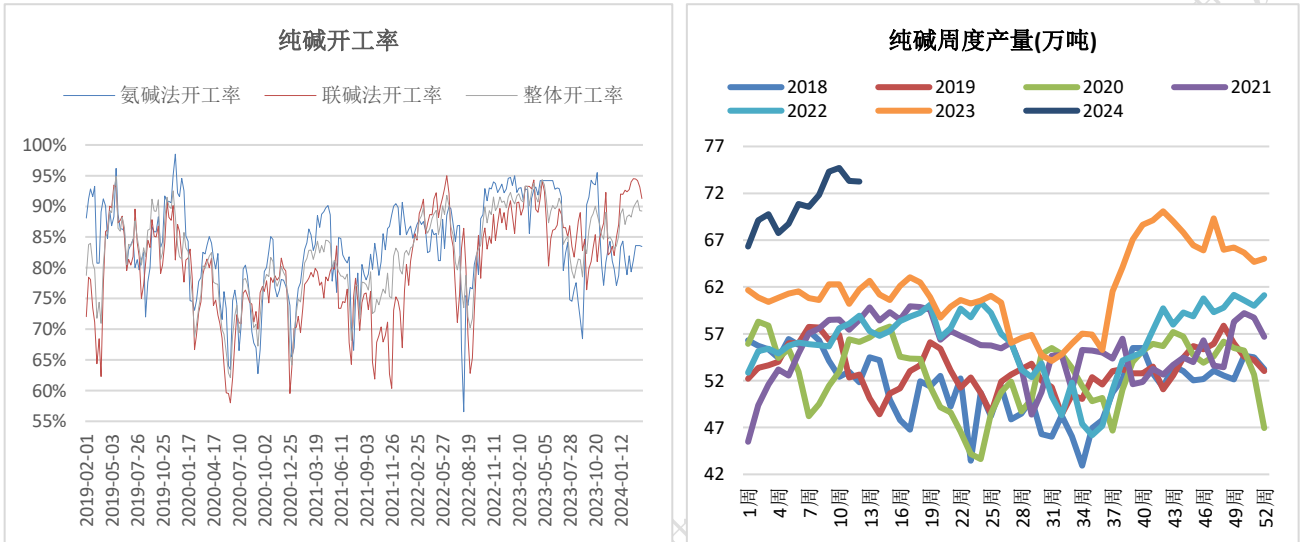
周内，国内纯碱市场走势震荡运行，成交灵活。基差方面，由于周内现货价格基本持稳，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所下降；截至3月22日，华北地区基差为368（-23），华中地区基差为218（-23）。价差方面，周内全国轻重碱主流价震荡下行，轻重价差下降，较3月15日下降3.57；5-9价差环比下降，截至3月22日，5-9价差为-2，较3月15日下降10。



二、供需结构

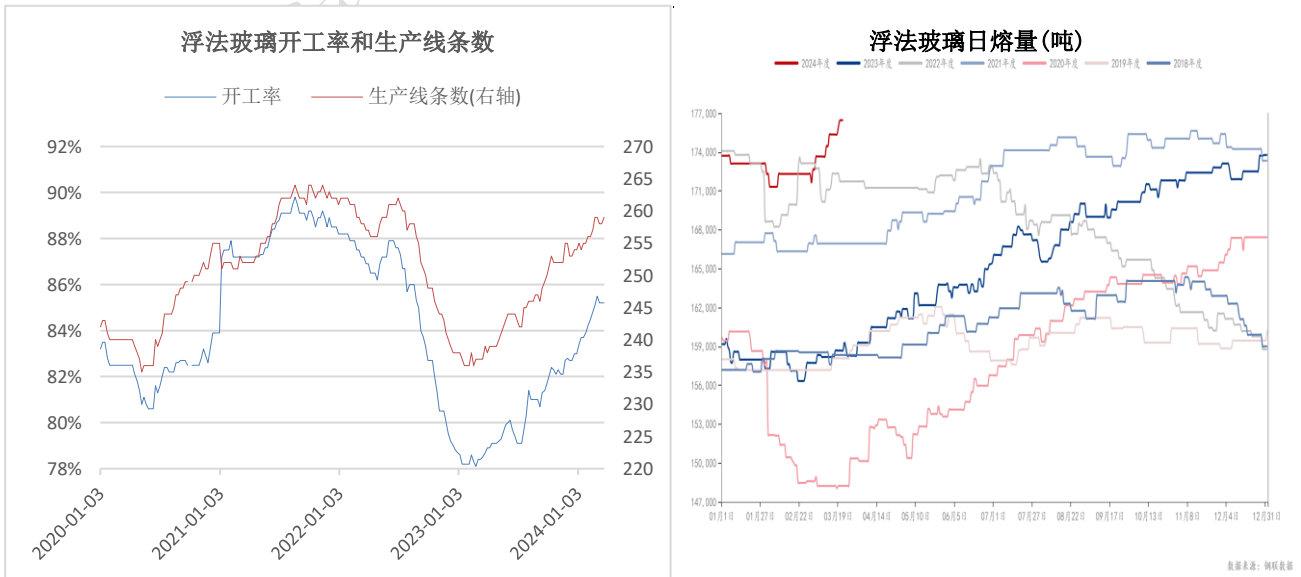
(一) 供应

供应端，周内个别企业负荷下降，整体影响小。截至3月21日，纯碱整体开工率为89.22%(-0.08%)，其中氨碱法开工率83.45%(-0.16)，联碱法开工率91.27%(-1.89%)；截至3月21日，纯碱周度产量为73.24万吨(-0.07)。供应端，个别企业负荷提升，检修企业少，整体开工及产量上升趋势，预计下周开工91%，产量75+万吨。企业订单目前基本到月底，现货价格一单一议。后市预期来看，近期部分碱厂装置负荷调整，另有西北部分厂家负荷提升明显，预计下周纯碱供应将小幅增长，同时，生产装置运行负荷的不确定性也将给盘面带来扰动。



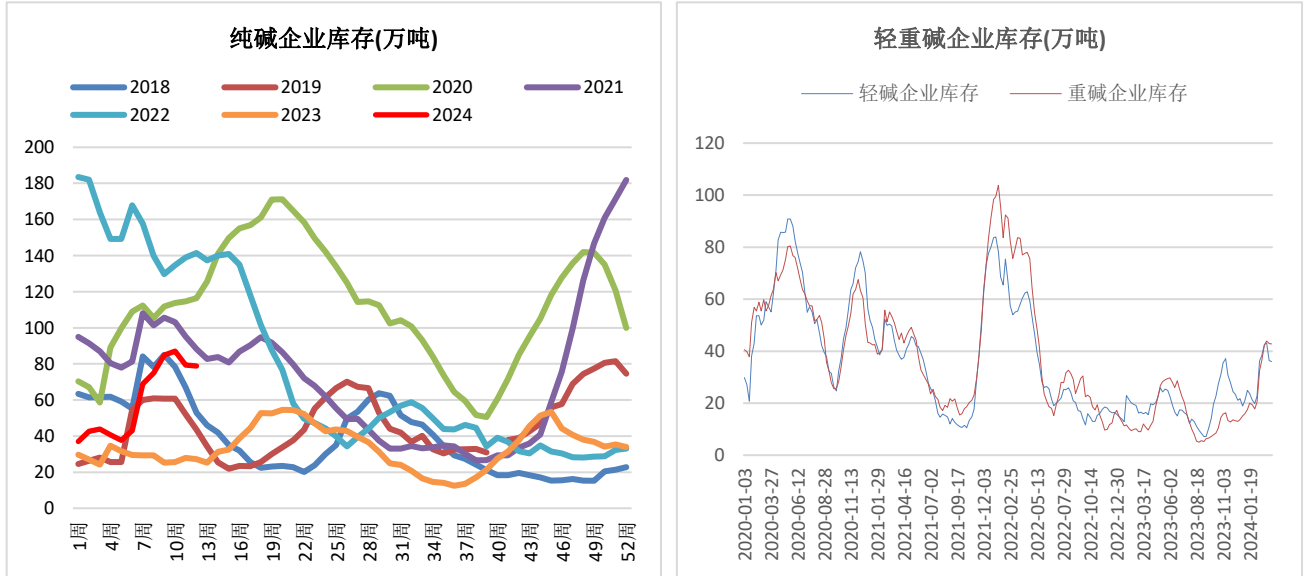
(二) 需求

需求端，下游需求一般，新订单零散成交，执行前期订单为主，观望情绪浓厚。近期进口碱到港，订单兑现，个别企业原材料库存补充。截至3月21日，全国浮法玻璃在产生产线共计259条(+1)，浮法玻璃企业开工率为85.2%，环比持平；日熔量共计17.65万吨，环比+1100吨。周内1条前期点火产线引头子，日产量总体小幅上行。短期来看待达产产能有限，需关注冷修带来的产量下行风险。后市基本面，供应端3月新增预期有限，关注冷修带来的供应下行风险；需求侧，中下游资金压力仍存，叠加降价氛围压制采购情绪，短期或难看到需求消化高供应，但下游低库存矛盾也在酝酿。弱基本面下看空估值的观点，关注期价接近成本带来的供应出清预期。



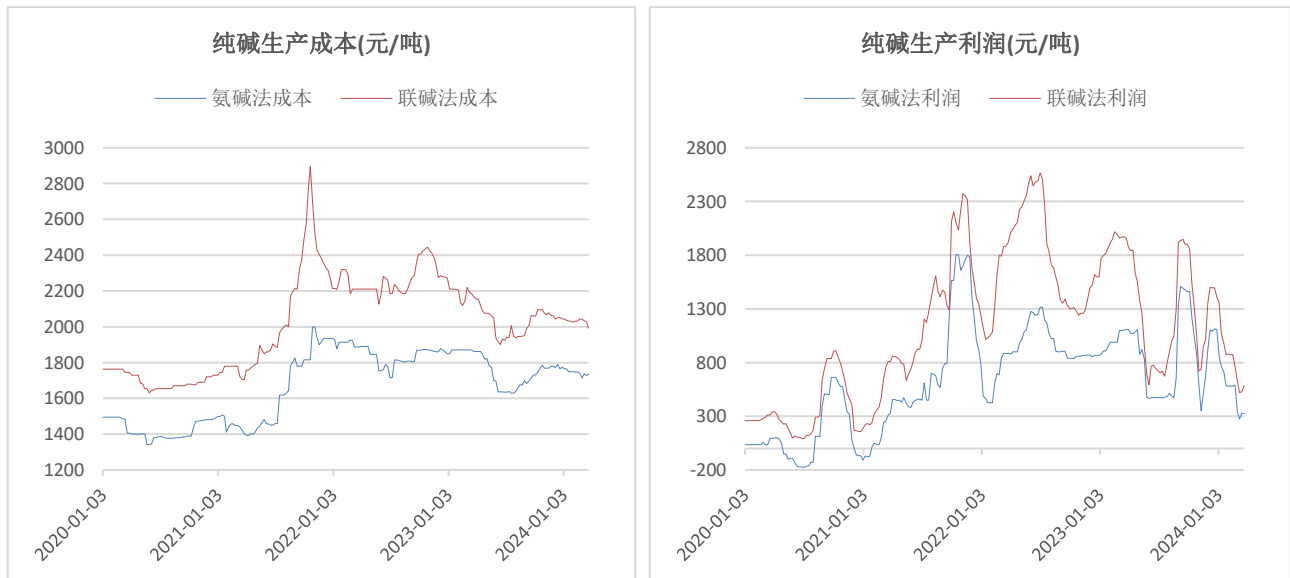
三、库存

周内厂家库存继续下降。截至3月21日，纯碱厂家总库存78.79万吨，环比-0.48万吨，跌幅0.61%，其中轻碱库存36.06万吨（-0.33），重碱库存42.73万吨（-0.15），企业产销维持，库存窄幅调整，个别企业库存较高；周内纯碱待发订单下降11天左右，下降接近4天，新订单接收不温不火，前期订单支撑；据了解，社会库存窄幅增加。整体来看，库存重心向下游转移，上游库存在碱厂中的分布不均匀的情况加剧。



四、成本和利润

截止3月21日，氨碱装置生产成本为1734元/吨（+6），联产装置（双吨）生产成本为1992元/吨（-35）；氨碱装置生产利润为326元/吨（-6），联产装置（双吨）利润为585元/吨（+57）。周内氨碱装置生产利润小幅波动；联产装置由于纯碱现货持稳，原料端动力煤价格松动，合成氨价格回落，导致联碱装置制碱利润回升。



五、技术分析

从盘面上看，截至 3 月 22 日，周内 05 合约价格震荡运行。近期盘面波动在于市场上关于某装置水指标的传闻，盘面短期仍在稳价和成本线附近反复炒作供给检修和提价消息，目前盘面小幅贴水，下方 1750 接近氨碱法成本线，上下方空间均有限。05 上资金开始移至 09，05 需关注交割层面情况，中长期关注 09 的季节性检修驱动。



免责声明

免责声明：本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

