

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20240916-0920）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年9月23日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能化小组

郑丽萍：从业资格号：F03100199

投资咨询号：Z0021130

审核：

钟远：从业资格号：F0303681

投资咨询号：Z0011824



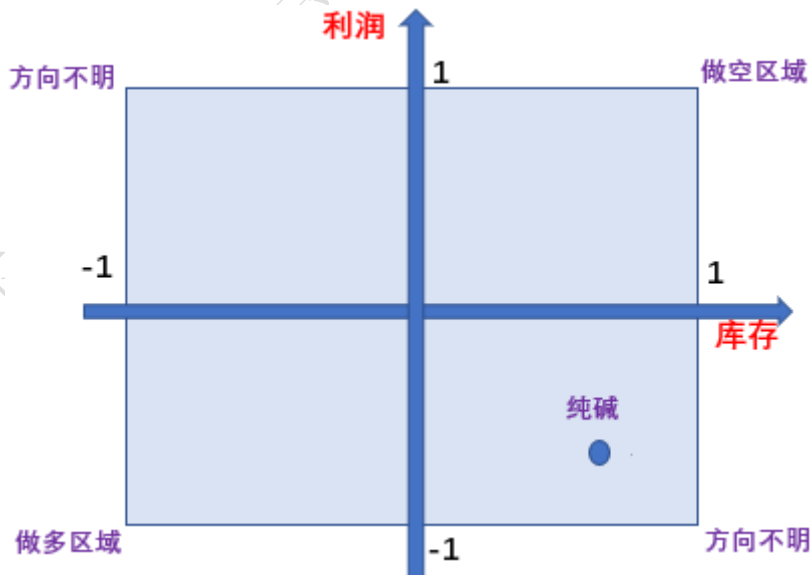
纯碱：基本面驱动偏弱，关注节前下游补库力度

品种：	纯碱
本周看法：	基本面驱动偏弱，关注节前下游补库力度
上周看法：	短期虽有检修，但需求持续下降，基本面支撑不足
周度建议：	短期供需改善有限，基本面驱动仍相对较弱，预计短期或仍以低位宽幅震荡为主。国庆假期前部分下游存在补库需求，关注补库力度。

逻辑判断：

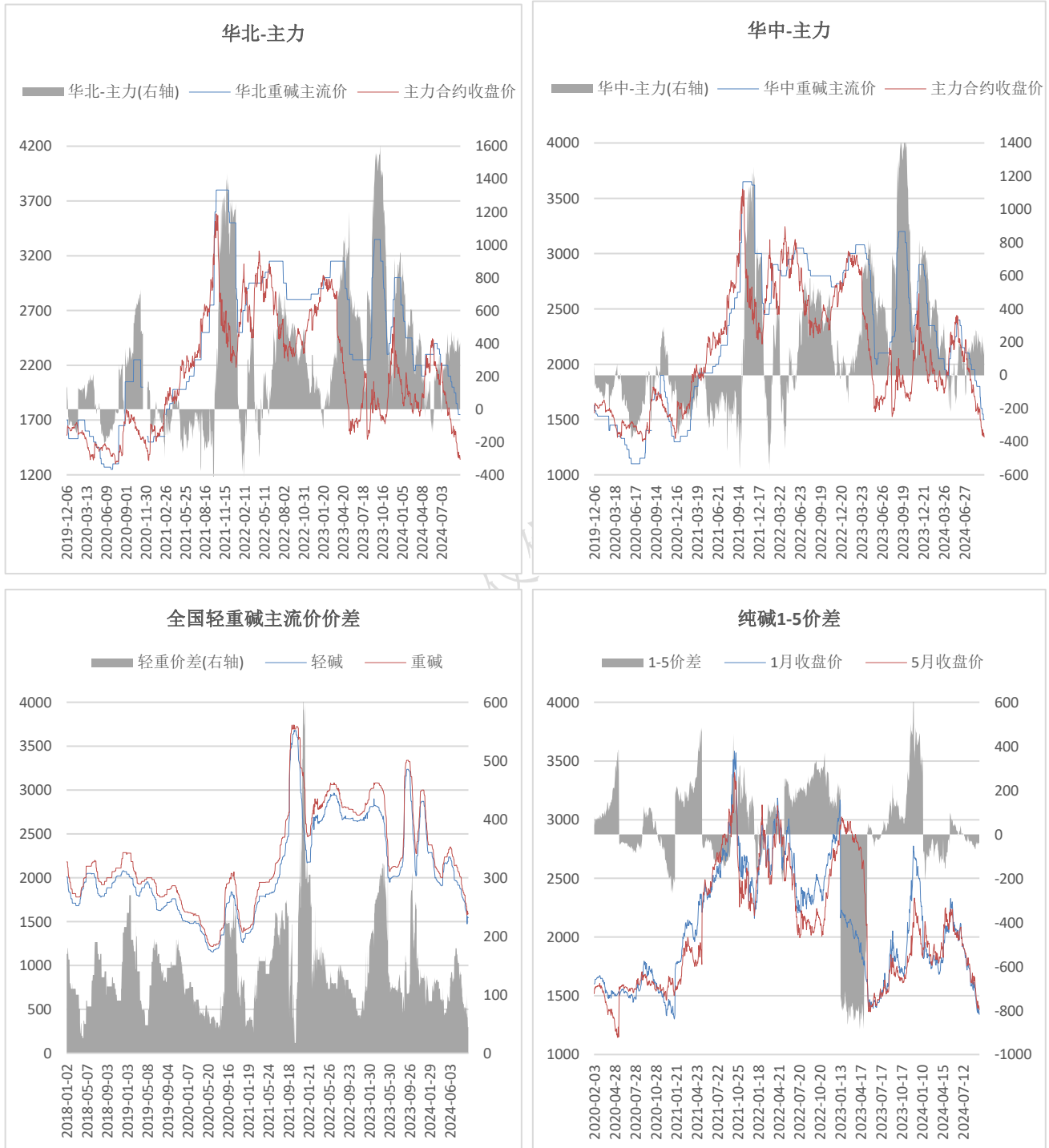
- 1、供应：周内纯碱整体开工率 79.39% (+4.61%)，纯碱产量 66.18 万吨，环比+3.85 万吨，涨幅 6.16%；周内企业检修逐步恢复，产量及开工提升。
- 2、需求：纯碱需求不温不火，现货价格不稳，情绪制约，采购积极性不高。当前，下游原材料库存不高，节前低价成交，补库预期。截至 9 月 19 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 240 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 80.5%，环比-0.3%；日熔量共计 16.67 万吨，环比-300 吨。周内 2 条产线冷修，1 条产线点火。
- 3、库存：周内厂家库存有所累积。截至 9 月 19 日，纯碱厂家总库存 139.88 万吨，环比+4.83 万吨，涨幅 3.58%，其中轻碱库存 64.33 万吨 (-0.26)，重碱库存 75.55 万吨 (+5.09)，放假期间企业出货慢，个别企业累库明显，集中度高；据了解，社会库存继续去库，降幅接近 5 万吨，总量维持 37 万左右。
- 4、利润：周内氨碱装置生产利润为-45 元/吨，环比持平；联产装置（双吨）利润为-45 元/吨，环比-75 元/吨。目前利润处于历史低位水平。
- 5、技术：从盘面上看，截至 9 月 20 日，周内纯碱盘面波动较大。由于目前处于海外降息窗口，国内政策预期较浓，盘面得到一定程度反弹，但供需改善有限，基本面驱动相对偏弱，预计短期延续低位宽幅震荡态势。关注假期前下游补库力度、供应恢复速度以及国内地产政策动态。

结论：整体来看，短期纯碱仍面临供应提升、刚需水平下降、库存累积等多重压力，基本面驱动相对偏弱，国庆假期前部分下游存在补库需求，届时纯碱采购需求或有好转。期货盘面近期徘徊于联碱成本线附近，且美联储降息等外部宏观因素提供情绪共振。长期角度纯碱宽松格局将持续加剧，盘面大趋势向下思路不变。关注假期前下游补库力度、供应恢复速度以及国内地产政策动态。



一、本周行情回顾

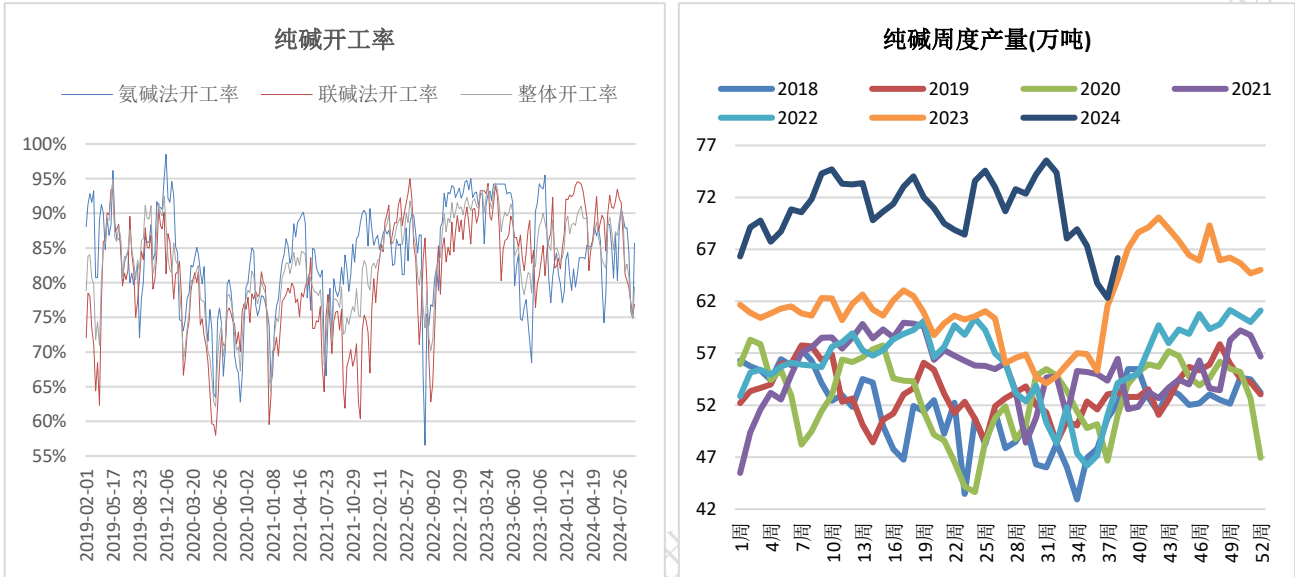
周内，国内纯碱市场走势偏弱，价格窄幅调整，成交灵活。基差方面，由于周内部分地区现货价格基本持稳，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所波动；截至 9 月 20 日，华北地区基差为 409 (+10)，华中地区基差为 159 (-40)。价差方面，周内全国轻重碱主流价均有所下调，轻重价差有所下降，较 9 月 14 日下降 16.97；1-5 价差环比上升，截至 9 月 20 日，1-5 价差为-39，较 9 月 13 日上升 9。



二、供需结构

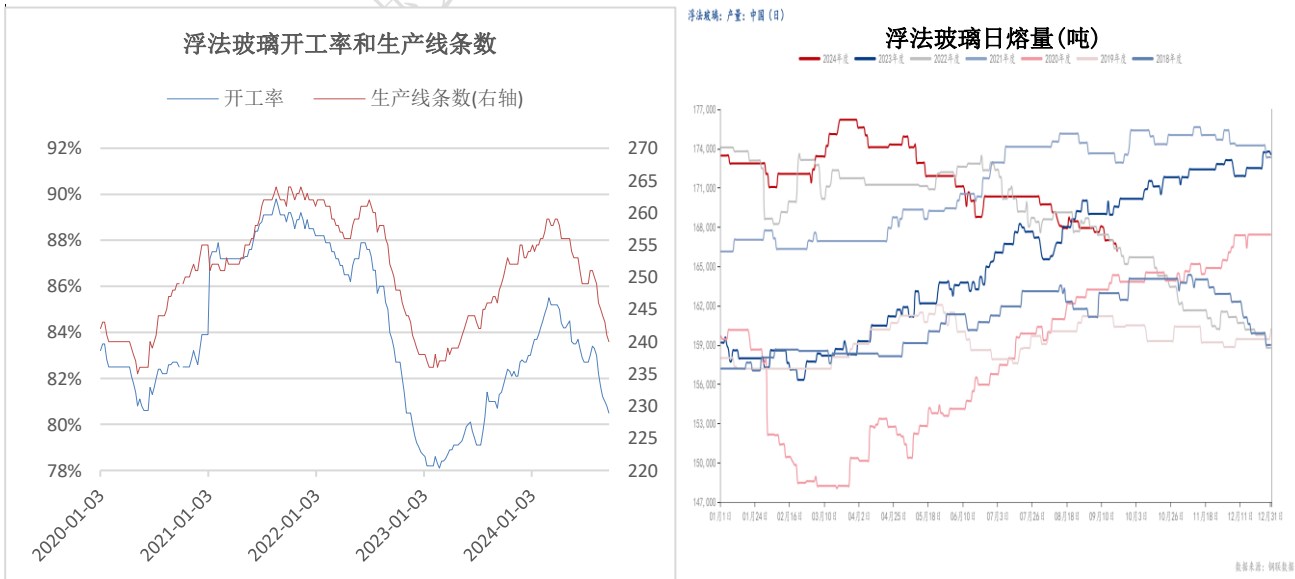
(一) 供应

供应端，周内企业检修逐步恢复，产量及开工提升。截至9月19日，纯碱整体开工率为79.39%(+4.61%)，其中氨碱法开工率85.67%(+10.73%)，联碱法开工率76.85%(+1.57%)；截至9月19日，纯碱周度产量为66.18万吨(+3.85)。供应端，随着检修的结束，企业开工逐步恢复，开工及产量有望增加。预计下周整体开了84%左右，产量提升到70+万吨。本周供应端盘点，山东海天检修结束，徐州丰成、湖北双环提负，天津碱厂开车推迟，山东海化、唐山三友、中盐昆山、龙山化工周内开工不满，远兴负荷提升。检修末季，纯碱供应预期将环比回升。



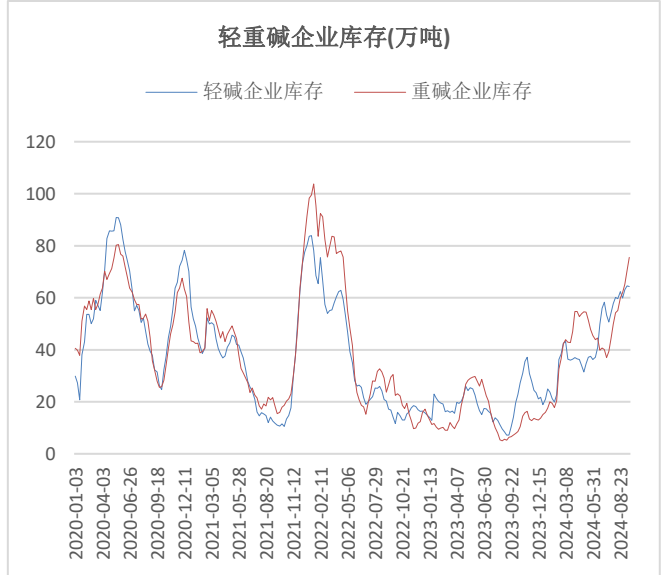
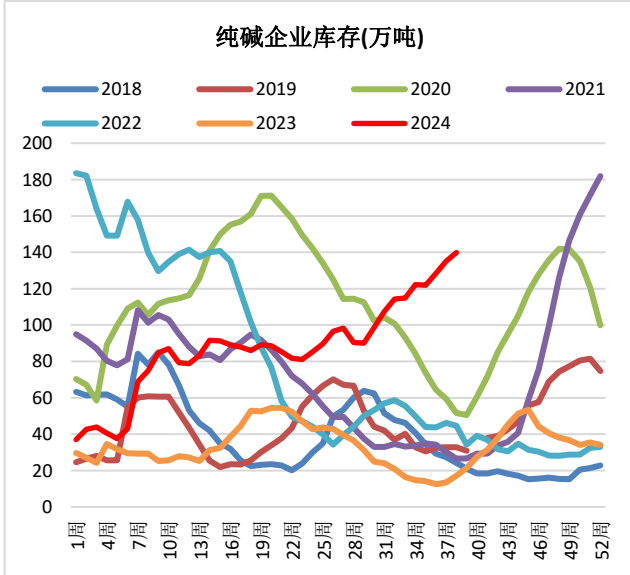
(二) 需求

需求端，纯碱需求不温不火，现货价格不稳，情绪制约，采购积极性不高。当前，下游原材料库存不高，节前低价成交，补库预期。截至9月19日，全国浮法玻璃在产产线共计240条(-1)，浮法玻璃企业开工率为80.5%，环比-0.3%；日熔量共计16.67万吨，环比-300吨。周内2条产线冷修，1条产线点火，产量有所回落。本周玻璃现货延续弱势，供应端产线冷修持续推进，需求端中秋假期后深加工订单有环比小幅好转，部分地区促量政策推动产销好转，但玻璃上量不上价的情况延续。



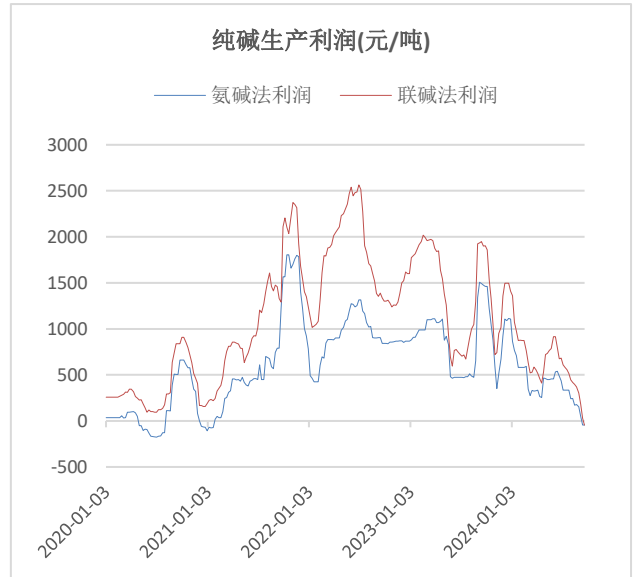
三、库存

周内厂家库存继续累积。截至9月19日，纯碱厂家总库存139.88万吨，环比+4.83万吨，涨幅3.58%，其中轻碱库存64.33万吨（-0.26），重碱库存75.55万吨（+5.09），放假期间企业出货慢，个别企业累库明显，集中度高；周内，纯碱企业待发订单窄幅波动，阴跌调整，接近7天；据了解，社会库存继续去库，降幅接近5万吨，总量维持37万左右。整体来看，下游持续补库，中游货源相对有优势挤兑上游出货，本周上游库存增加，中游库存持续去化。



四、成本和利润

截止9月19日，氨碱装置生产成本为1695元/吨（+0），联产装置（双吨）生产成本为1992元/吨（+5）；氨碱装置生产利润为-45元/吨（+0），联产装置（双吨）利润为-45元/吨（-75）。周内合成法制碱成本在煤炭带动下小涨，上游报价弱稳带动联产法生产利润恶化。目前利润处于历史低位水平。



五、技术分析

从盘面上看，截至9月20日，周内纯碱盘面波动较大。由于目前处于海外降息窗口，国内政策预期较浓，盘面得到一定程度反弹，但供需改善有限，基本面驱动相对偏弱，预计短期延续低位宽幅震荡态势。关注假期前下游补库力度、供应恢复速度以及国内地产政策动态。



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。

