

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20241014-1018）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年10月21日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能源化工小组

研究员：郑丽萍

从业资格号：F03100199

投资咨询号：Z0021130

初审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

复审：

宋怀兵：从业资格号：F3018519

投资咨询号：Z0001291

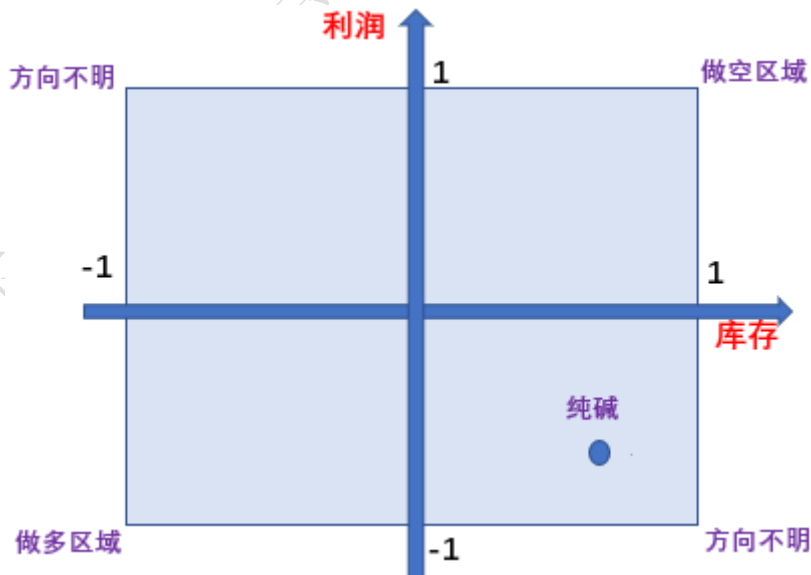


纯碱：宏观预期和弱现实博弈，预计宽幅震荡运行

品种：	纯碱
本周看法：	宏观预期和弱现实博弈，预计宽幅震荡运行
上周看法：	宏观政策提振，预计震荡偏强运行
周度建议：	短期盘面处于宏观预期和弱现实的博弈中，预计价格宽幅震荡为主。关注基本面改善情况及宏观变化。

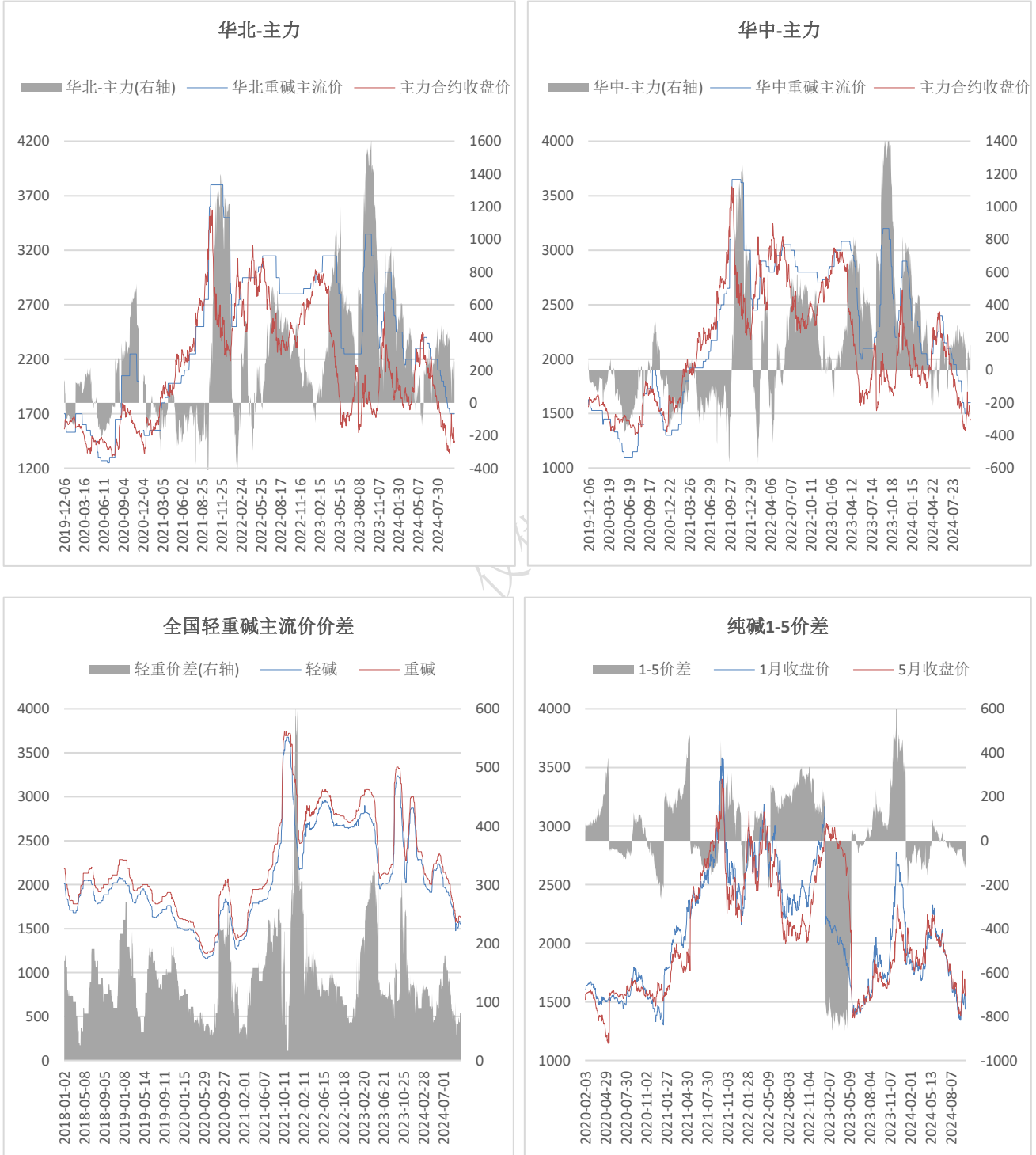
逻辑判断：

- 1、供应：周内纯碱整体开工率 87.55% (-0.29%)，纯碱产量 72.99 万吨，环比-0.24 万吨，跌幅 0.33%；周内企业装置窄幅波动，个别企业恢复生产，部分减量运行，综合供应窄幅下移。
 - 2、需求：下游企业装置波动不大，对纯碱消费保持稳定，但拿货积极性不高，随用随采，观望为主。截至 10 月 17 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 233 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 78.2%，环比-0.1%；日熔量共计 16.22 万吨，环比-600 吨。上周末至本周 1 条产线冷修，产量有所回落。
 - 3、库存：周内厂家库存继续累积。截至 10 月 17 日，纯碱厂家总库存 160.13 万吨，环比+7.27 万吨，涨幅 4.76%，其中轻碱库存 69.69 万吨 (-0.69)，重碱库存 90.44 万吨 (+7.96)；周内纯碱企业待发订单下滑，目前 11+天，环比下降 1.43 天；据了解，社会库存增加趋势，至 33 附近，增加 2+万。
 - 4、利润：周内氨碱装置生产利润为-120 元/吨，环比-4 元/吨；联产装置（双吨）利润为-64 元/吨，环比-25 元/吨。目前利润处于历史低位水平。
 - 5、技术：从盘面上看，截至 10 月 18 日，周内盘面处于宏观政策和现实偏弱的博弈中，市场波动幅度加大。在纯碱基本面面临库存压力高、需求弱的同时，宏观政策预期给盘面提供支撑。后期盘面可能逐步回归基本面逻辑，预计价格宽幅震荡为主。关注厂家累库速度、玻璃期价走势及宏观政策执行情况。
- 结论：**整体来看，短期纯碱基本面整体保持稳中偏弱状态，边际变化幅度有限，但近期宏观政策预期给予盘面支撑，盘面处于宏观政策和现实偏弱的博弈中，导致市场波动幅度加大。后市盘面可能逐步回归基本面逻辑，预计价格宽幅震荡为主。关注厂家累库速度、玻璃期价走势及宏观政策执行情况。



一、本周行情回顾

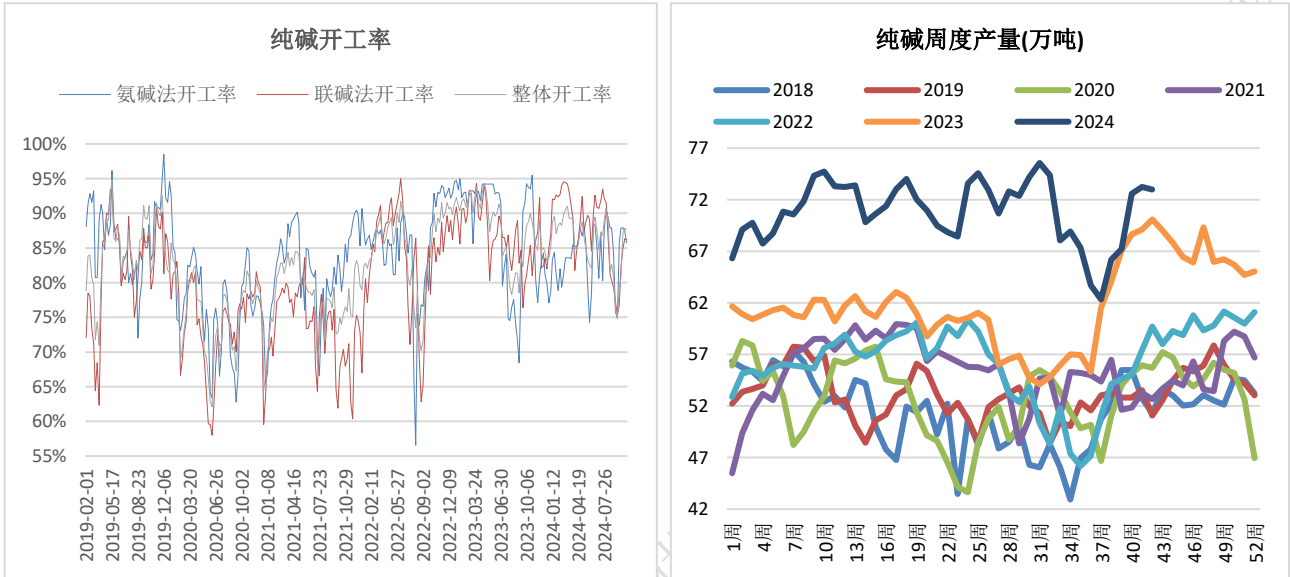
周内，国内纯碱市场走势淡稳，成交重心下移。基差方面，由于周内部分地区现货价格基本持稳，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所波动；截至 10 月 18 日，华北地区基差为 250 (+67)，华中地区基差为 150 (+67)。价差方面，周内全国轻重碱主流价均有所下调，轻重价差有所上升，较 10 月 12 日上升 9.82；1-5 价差环比下降，截至 10 月 18 日，1-5 价差为-124，较 10 月 11 日下降 37。



二、供需结构

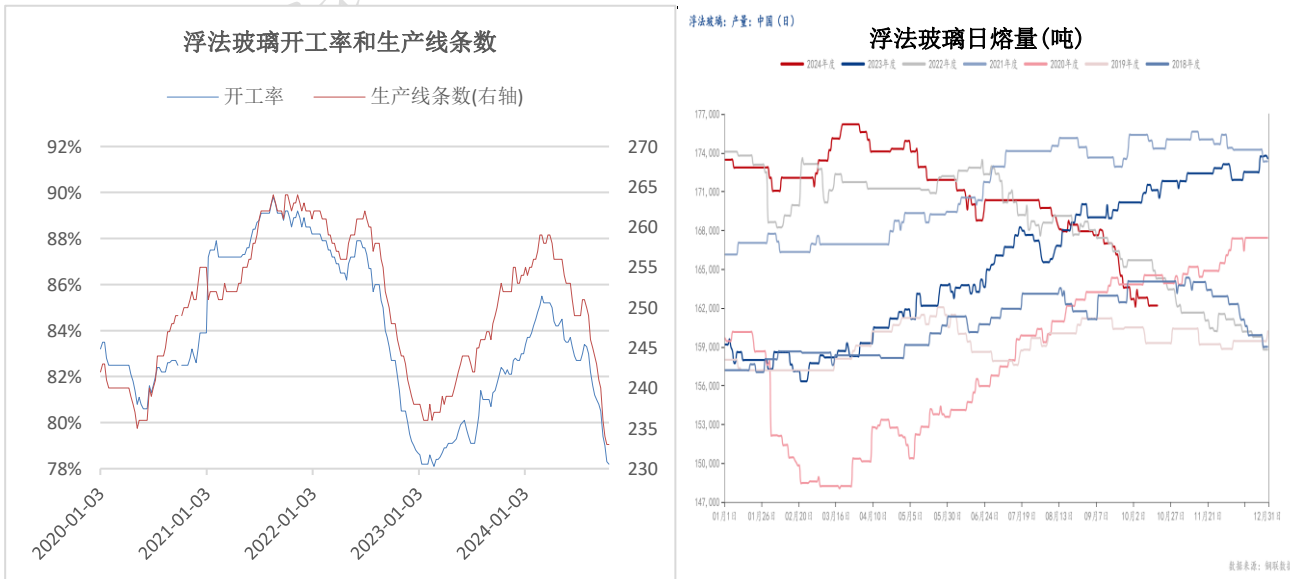
(一) 供应

供应端，周内企业装置窄幅波动，个别企业恢复生产，部分减量运行，综合供应窄幅下移。截至 10 月 17 日，纯碱整体开工率为 87.55% (-0.29%)，其中氨碱法开工率 85.75% (-1.67%)，联碱法开工率 86.20% (-0.12%)；截至 10 月 17 日，纯碱周度产量为 72.99 万吨 (-0.24)。供应端，近期纯碱装置运行稳定，暂无明确检修，个别企业小幅调整，整体波动不大，预计下周产能利用率近 88%，产量 73+万吨。目前检修季检修基本结束，本周供应环维持高位，但多家碱厂开工负荷不满：山东海化、龙山化工、河南骏化、安徽德邦、重庆和友，以及四川和邦。检修预期来看，下旬苏盐井神有一台锅炉计划检修。



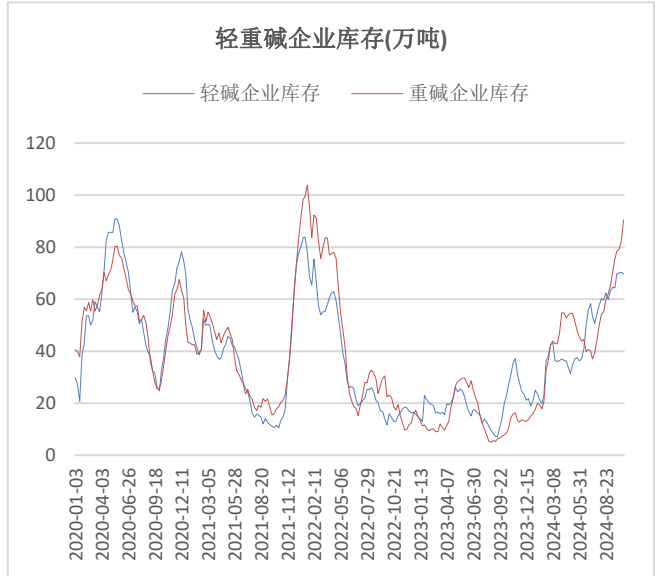
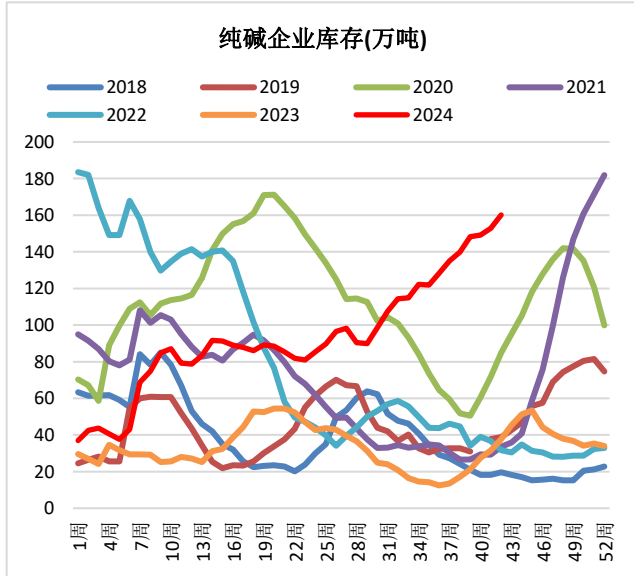
(二) 需求

需求端，下游企业装置波动不大，对纯碱消费保持稳定，但拿货积极性不高，随用随采，观望为主。截至 10 月 17 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 233 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 78.2%，环比-0.1%；日熔量共计 16.22 万吨，环比-600 吨。上周末至本周 1 条产线冷修，产量有所回落。本周供应端产线冷修持续推进，需求端反馈深加工有环比好转但幅度有限，本周期价上行再度带动市场中游投机行为，现价走强。长周期地产新开工来看，对地产带来的玻璃需求大势不乐观，但房地产止跌企稳的大政策方向给地产估值带来长期预期支撑。短期看政策落地需要时间，玻璃尚未走出供应过剩的困局，近期中游大幅补库货提前兑现冬储预期，玻璃弱基本面估值向上的驱动依旧依赖于供应出清。



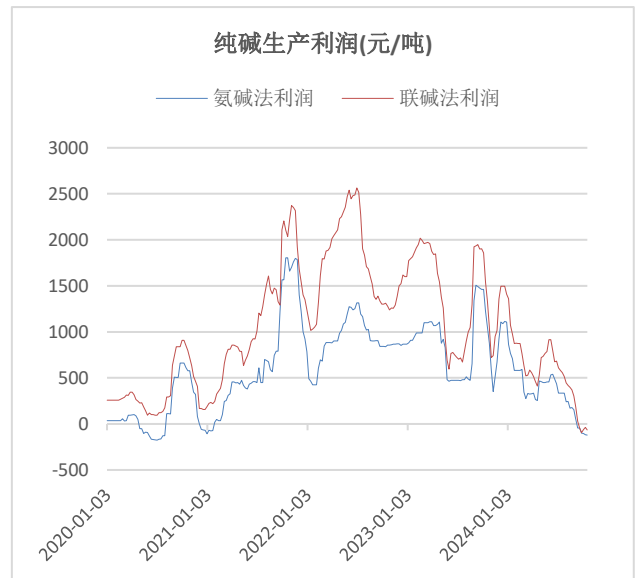
三、库存

周内厂家库存继续累积。截至 10 月 17 日，纯碱厂家总库存 160.13 万吨，环比+7.27 万吨，涨幅 4.76%，其中轻碱库存 69.69 万吨（-0.69），重碱库存 90.44 万吨（+7.96），企业新订单接收一般，发货前期订单为主，产销弱平衡；周内，纯碱企业待发订单下滑，目前 11+天，环比下降 1.43 天；据了解，社会库存增加趋势，至 33 附近，增加 2+万。整体来看，上游累库在重碱端。



四、成本和利润

截止 10 月 17 日，氨碱装置生产成本为 1720 元/吨（+4），联产装置（双吨）生产成本为 2004 元/吨（-5）；氨碱装置生产利润为-120 元/吨（-4），联产装置（双吨）利润为-64 元/吨（-25）。周内原料动力煤、合成氨价格下滑，但焦炭价格上涨，成本整体变动不大；节后市场投机情绪消化，现价弱稳，纯碱利润边际恶化。目前利润处于历史低位水平。



五、技术分析

从盘面上看，截至 10 月 18 日，周内盘面处于宏观政策和现实偏弱的博弈中，市场波动幅度加大。在纯碱基本面面临库存压力高、需求弱的同时，宏观政策预期给盘面提供支撑。后期盘面可能逐步回归基本面逻辑，预计价格宽幅震荡为主。关注厂家累库速度、玻璃期价走势及宏观政策执行情况。



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。

