

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20241021-1025）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年10月28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



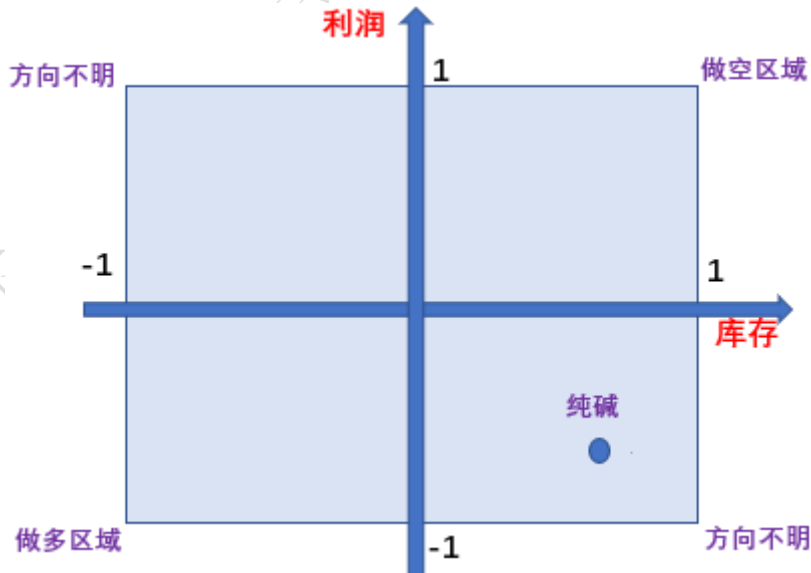
纯碱：过剩格局不改，预计宽幅震荡运行

品种：	纯碱
本周看法：	过剩格局不改，预计宽幅震荡运行
上周看法：	宏观预期和弱现实博弈，预计宽幅震荡运行
周度建议：	短期纯碱过剩格局不改，而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市场情绪变化。

逻辑判断：

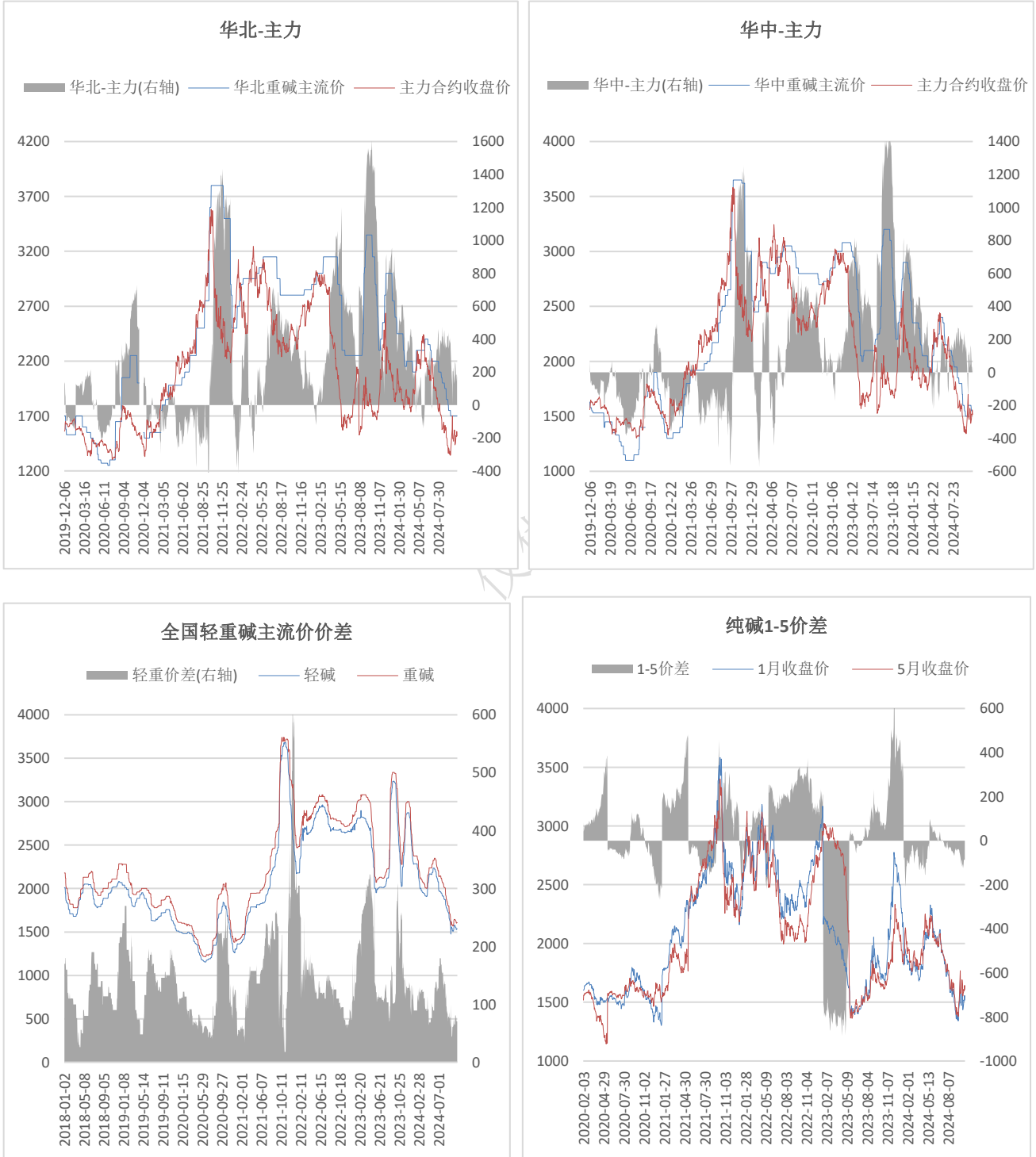
- 1、供应：周内纯碱整体开工率 87.11% (-0.44%)，纯碱产量 72.61 万吨，环比-0.38 万吨，跌幅 0.52%；周内个别企业负荷波动，整体开工及产量影响不大。
- 2、需求：下游需求淡稳，按需为主，原材料库存窄幅增加。下游消费波动不大，个别行业预期冷修，后续提振空间有限。截至 10 月 24 日，全国浮法玻璃在产产线共计 234 条(+1)，浮法玻璃企业开工率为 78.5%，环比+0.3%；日熔量共计 16.22 万吨，环比持平。上周末至本周 2 条产线冷修，1 条产线点火，产量持稳。
- 3、库存：周内厂家库存继续累积。截至 10 月 24 日，纯碱厂家总库存 165.03 万吨，环比+4.90 万吨，涨幅 3.06%，其中轻碱库存 69.99 万吨 (+0.30)，重碱库存 95.04 万吨 (+4.60)；周内纯碱企业待发订单下降，目前维持 8 天左右，下降 3+天；据了解，社会库存窄幅下降，总量维持 32+万吨。
- 4、利润：周内氨碱装置生产利润为-117 元/吨，环比+3 元/吨；联产装置（双吨）利润为-88 元/吨，环比-24 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 25 日，周内盘面波动幅度较大。纯碱目前价位，向下接近历史低位支撑，而大幅拉升后，又容易引发套保盘压力，上下约束下容易形成底部大区间震荡。预计价格短期宽幅震荡为主。关注纯碱供应水平变化、需求跟进情况及市场情绪变化。

结论：整体来看，纯碱基本面仍保持稳中偏弱状态，边际变化幅度有限。而盘面处于宏观政策和现实偏弱的博弈中，但由于纯碱过剩格局不改，上方空间明显受限。未来纯碱期货盘面将继续在宏观政策和基本面之间切换，波动幅度依旧较大，预计宽幅震荡为主。关注纯碱供应水平变化、需求跟进情况及市场情绪变化。



一、本周行情回顾

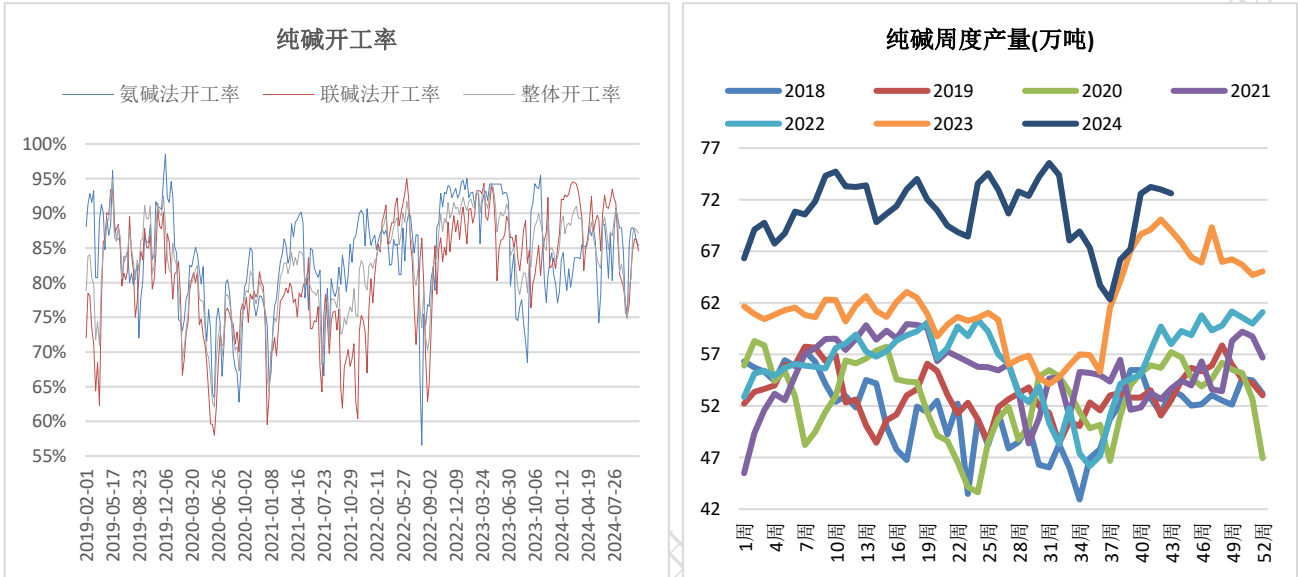
周内，国内纯碱市场走势震荡，新订单一般，成交不温不火。基差方面，由于周内部分地区现货价格有所下调，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所波动；截至 10 月 25 日，华北地区基差为 182（-68），华中地区基差为 32（-118）。价差方面，周内全国轻重碱主流价均有所波动，轻重价差有所下降，较 10 月 18 日下降 4.46；1-5 价差环比上升，截至 10 月 25 日，1-5 价差为-88，较 10 月 18 日上升 36。



二、供需结构

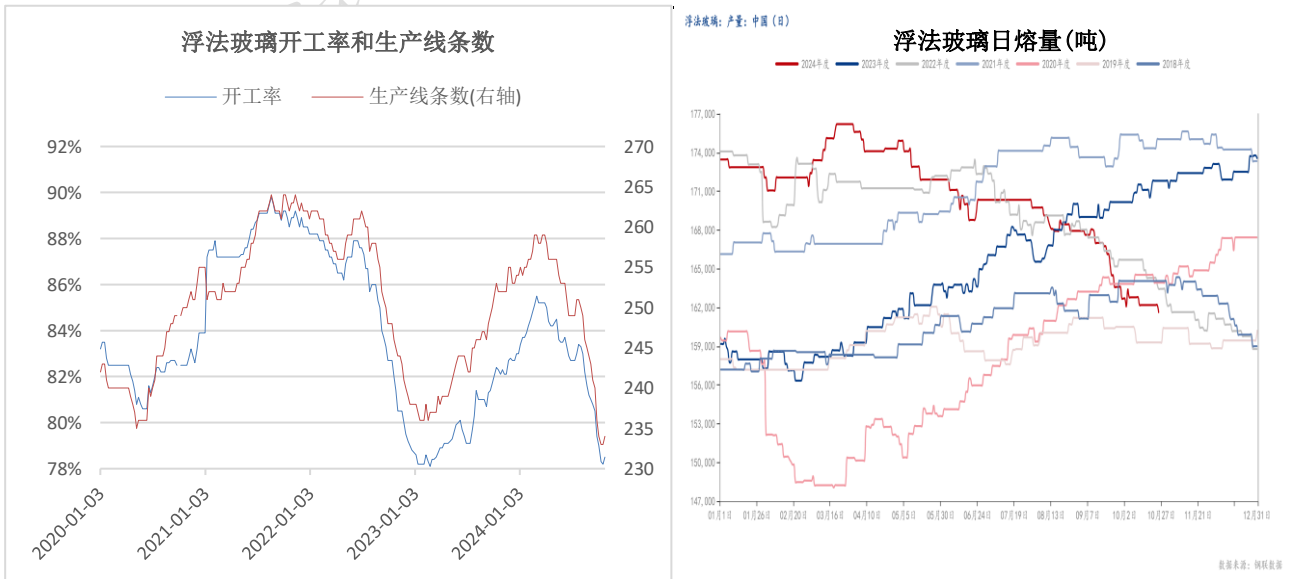
(一) 供应

供应端，周内个别企业负荷波动，整体开工及产量影响不大。截至 10 月 24 日，纯碱整体开工率为 87.11% (-0.44%)，其中氨碱法开工率 85.36% (-0.39%)，联碱法开工率 84.56% (-1.64%)；截至 10 月 24 日，纯碱周度产量为 72.61 万吨 (-0.38)。供应端，纯碱设备相对稳定，个别企业减量或设备波动，整体供应波动小，预计下周产量接近 73 万吨，开工率 87%。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，周内新增山东海天降负。检修预期来看，后续苏盐井神、中盐昆山有计划检修。



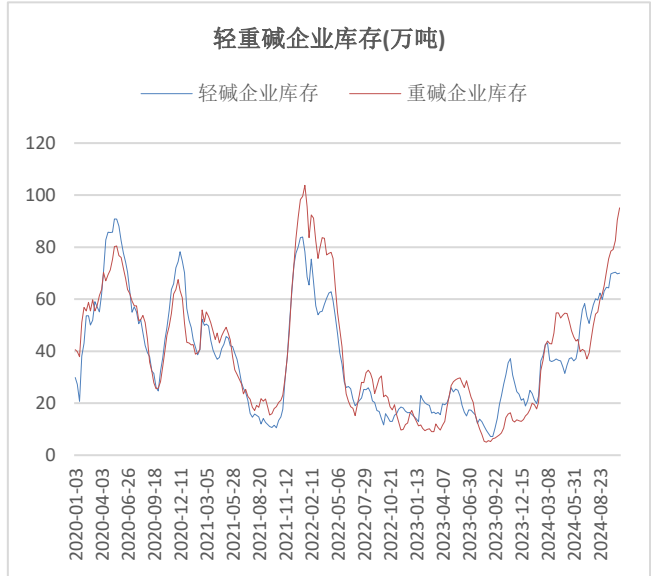
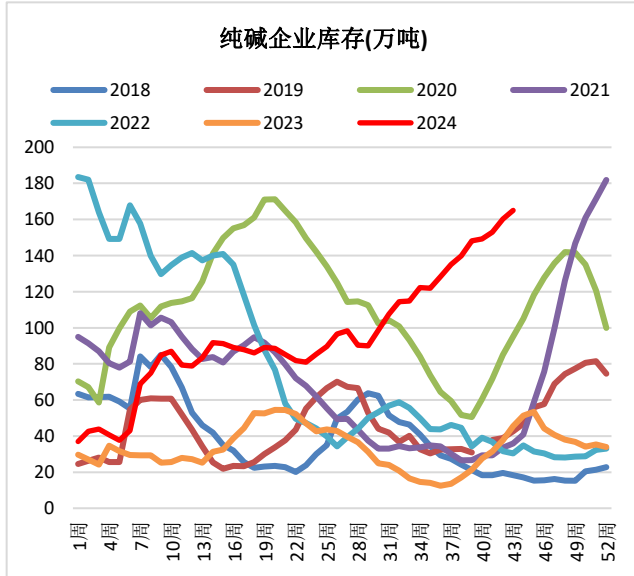
(二) 需求

需求端，下游需求淡稳，按需为主，原材料库存窄幅增加。下游消费波动不大，个别行业预期冷修，后续提振空间有限。截至 10 月 24 日，全国浮法玻璃在产产线共计 234 条 (+1)，浮法玻璃企业开工率为 78.5%，环比+0.3%；日熔量共计 16.22 万吨，环比持平。上周末至本周 2 条产线冷修，1 条产线点火，产量持稳。本周供应趋稳，但月末冷修预期加码；北方赶工季，需求端反馈深加工有环比好转，期价带动市场中游投机情绪反复，上游持续去库，现价中枢提升。短期看玻璃在供应减量+赶工期需求回暖背景下，供需呈现阶段性好转，估值环比修复但行业整体仍然亏损。后市预期来看，政策利好落地需要时间验证，产业链短期或难走出亏损区间。



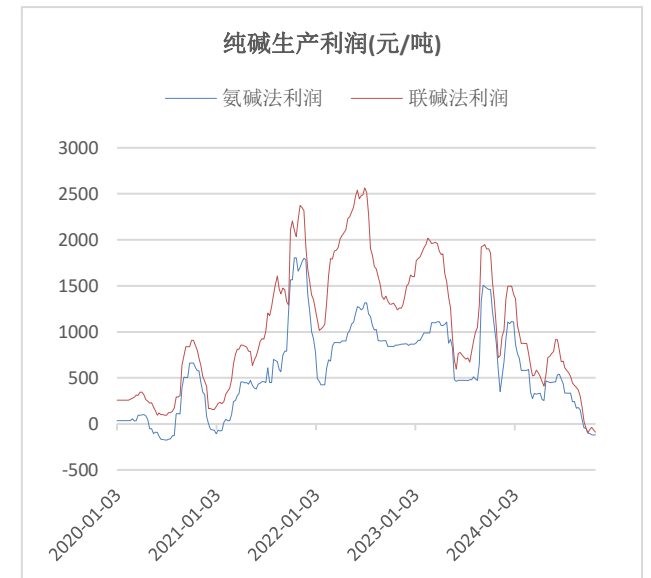
三、库存

周内厂家库存继续累积。截至 10 月 24 日，纯碱厂家总库存 165.03 万吨，环比+4.9 万吨，涨幅 3.06%，其中轻碱库存 69.99 万吨（+0.30），重碱库存 95.04 万吨（+4.60），整体库存呈现增加趋势，新订单平淡，有企业库存累库明显；周内，纯碱企业待发订单下降，目前维持 8 天左右，下降 3+天；据了解，社会库存窄幅下降，总量维持 32+万吨。整体来看，上游累库主要在重碱端。



四、成本和利润

截止 10 月 24 日，氨碱装置生产成本为 1717 元/吨（-3），联产装置（双吨）生产成本为 1978 元/吨（-26）；氨碱装置生产利润为-117 元/吨（+3），联产装置（双吨）利润为-88 元/吨（-24）。周内原料动力煤价格平稳，合成氨、焦炭价格涨跌互现，成本整体变动不大；上游报价松动，碱厂利润持续边际恶化。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 25 日，周内盘面波动幅度较大。纯碱目前价位，向下接近历史低位支撑，而大幅拉升后，又容易引发套保盘压力，上下约束下容易形成底部大区间震荡。预计价格短期宽幅震荡为主。关注纯碱供应水平变化、需求跟进情况及市场情绪变化。



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。

