

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20241104-1108）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年11月11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



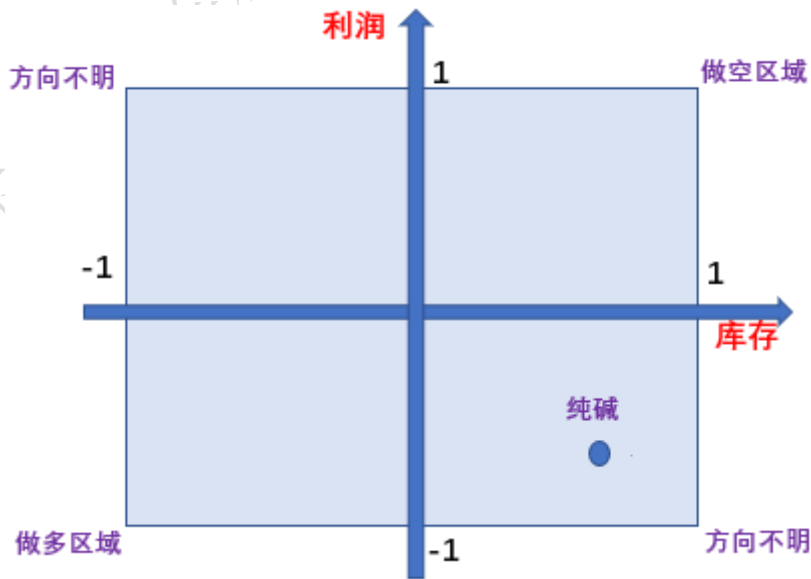
纯碱：基本面依旧承压

品种:	纯碱
本周看法:	基本面依旧承压
上周看法	过剩格局不改，预计宽幅震荡运行
周度建议:	周内纯碱产量、库存变化幅度有限，但需求仍处于下滑态势，短期来看基本面依旧承压。关注国内政策执行情况及市场情绪变化。

逻辑判断:

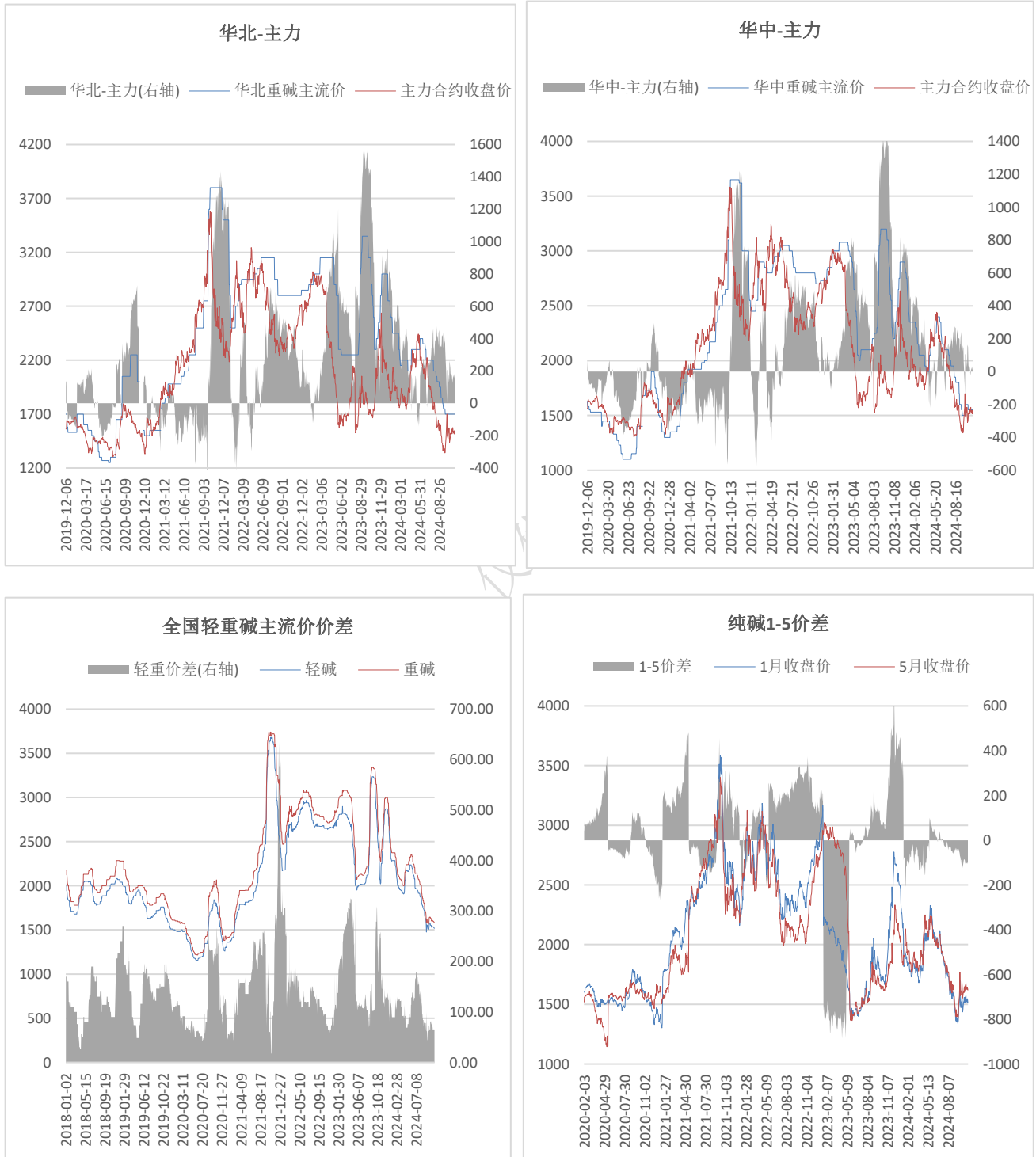
- 1、供应：周内纯碱整体开工率 85.20% (-0.09%)，纯碱产量 71.03 万吨，环比-0.07 万吨，跌幅 0.10%；周内个别企业负荷下降及短停，开工及产量下降。
- 2、需求：纯碱需求一般，下游按需为主，观望情绪重，供应相对宽松。近期纯碱现货企稳，下游刚需补库。截至 11 月 7 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 229 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 77.6%，环比持平%；日熔量共计 15.84 万吨，环比+200 吨。上周末至本周 1 条产线冷修，1 条产线达产，产量小幅提升。
- 3、库存：周内厂家库存小幅去化。截至 11 月 7 日，纯碱厂家总库存 167.50 万吨，环比-0.27 万吨，跌幅 0.16%，其中轻碱库存 70.74 万吨 (-1.72)，重碱库存 96.76 万吨 (+1.45)，库存高位震荡；周内纯碱企业待发订单窄幅波动，接近 12 天。据了解，纯碱交割库库存增加，涨幅 2+ 万吨，总量 33+ 万吨。
- 4、利润：周内氨碱装置生产利润为-167 元/吨，环比+30 元/吨；联产装置（双吨）利润为-156 元/吨，环比+12 元/吨。目前利润处于历史低位水平。
- 5、技术：从盘面上看，截至 11 月 8 日，周内盘面震荡运行。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。本周国内外市场重要事件较多但结果已经落定，市场后续关注点将在于政策执行情况及市场情绪变化。

结论：整体来看，周内纯碱产量、库存变化幅度均非常有限，但需求仍处于下滑态势，基本面依旧承压。本周国内外市场重要事件较多但结果已经落定，市场后续关注点将在于政策持续度及执行情况。虽然中长期在政策提振下纯碱玻璃产业链将持续受益，但国内财政政策公布后，短期盘面对宏观及政策交易逻辑将逐步转向基本面。由于纯碱自身供需驱动不足，纯碱期价存在回调压力。市场仍将保持高波动特征，注意持仓风险。关注国内政策执行情况、纯碱需求变化及玻璃期价走势。



一、本周行情回顾

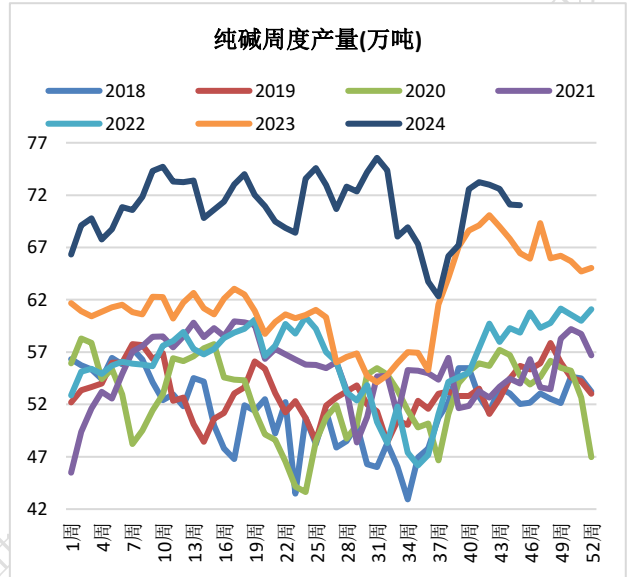
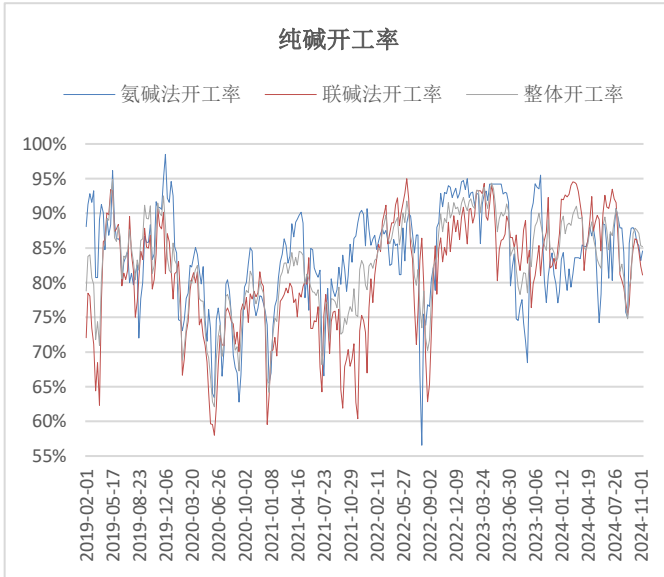
周内，国内纯碱市场走势以稳为主，价格窄幅调整。基差方面，由于周内部分地区现货价格基本持稳，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所波动；截至 11 月 8 日，华北地区基差为 186（+25），华中地区基差为 36（+25）。价差方面，周内全国轻重碱主流价均有所下调，轻重价差微幅下降，较 11 月 1 日下降 0.18；1-5 价差环比上升，截至 11 月 8 日，1-5 价差为-104，较 11 月 1 日上升 6。



二、供需结构

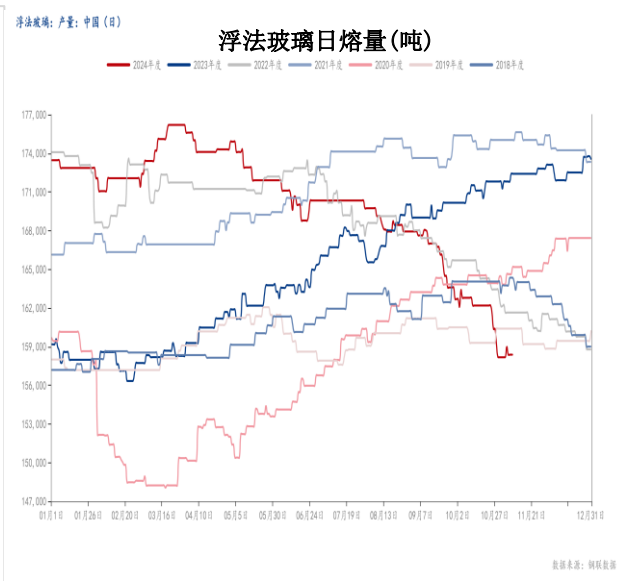
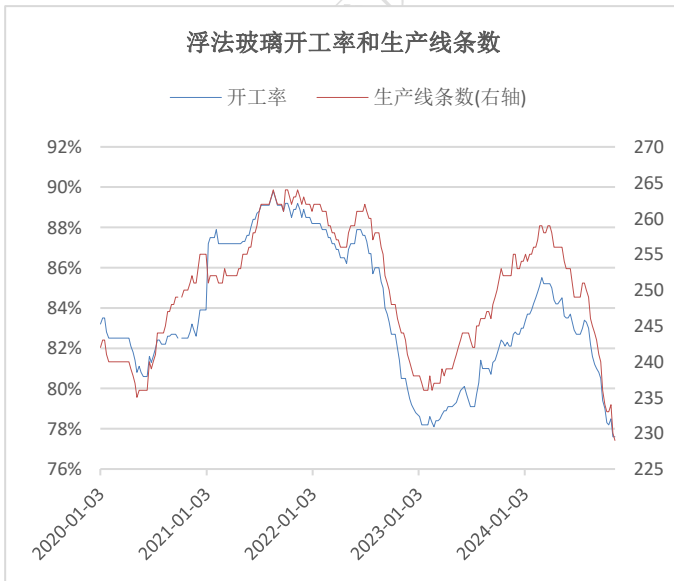
(一) 供应

供应端，周内个别企业负荷下降及短停，开工及产量下降。截至 11 月 7 日，纯碱整体开工率为 85.20% (-0.09%)，其中氨碱法开工率 84.58% (+1.39%)，联碱法开工率 81.11% (-1.24%)；截至 11 月 7 日，纯碱周度产量为 71.03 万吨 (-0.07)。供应端，个别企业开车延迟及负荷下降等因素，预计下周开工及产量呈现下降趋势，开工维持 84+%，产量 70+万吨。本周检修碱厂增加，但整体供应环维持高位。前期降负荷碱厂本周无变动，本周新增检修如下：中盐昆山开车延迟；青海昆仑、发投原料问题小幅降负；陕西兴化检修降负；苏盐井神检修预期落地，降负 3 成。



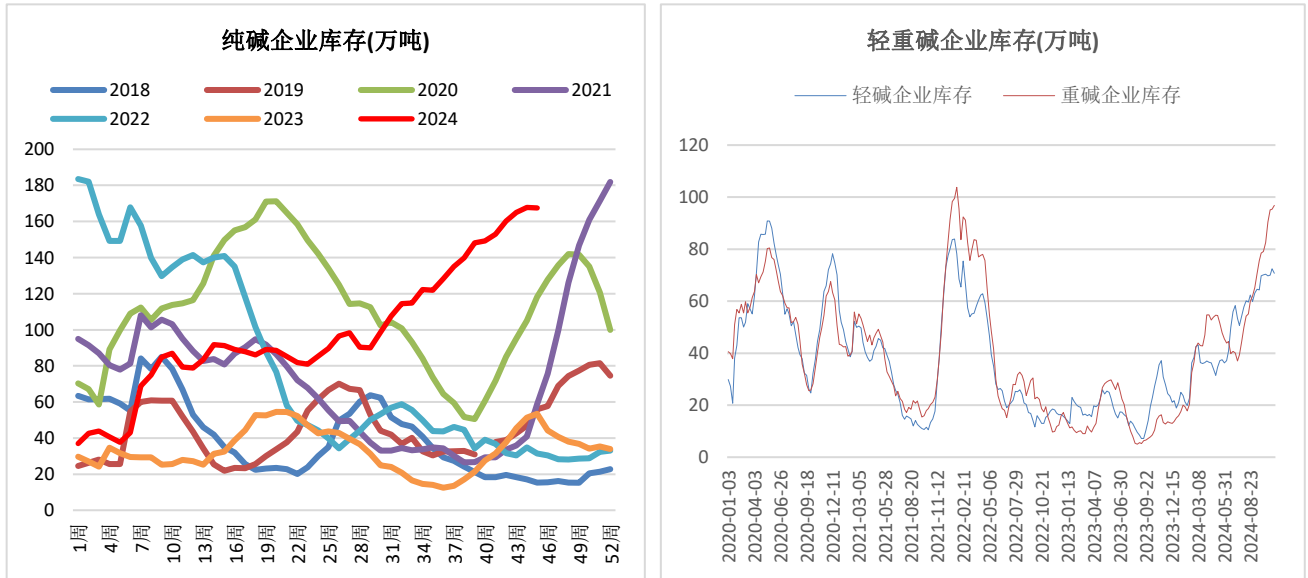
(二) 需求

需求端，纯碱需求一般，下游按需为主，观望情绪重，供应相对宽松。近期纯碱现货企稳，下游刚需补库。截至 11 月 7 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 229 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 77.6%，环比持平%；日熔量共计 15.84 万吨，环比+200 吨。上周末至本周 1 条产线冷修，1 条产线达产，产量小幅上升。本周前期点火对冲周内冷修，玻璃供应趋稳；需求端反馈深加工订单好转，月初回款带动下游刚需采购放量，玻璃产销再度强势。长周期地产新开工来看，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远期预期支撑。



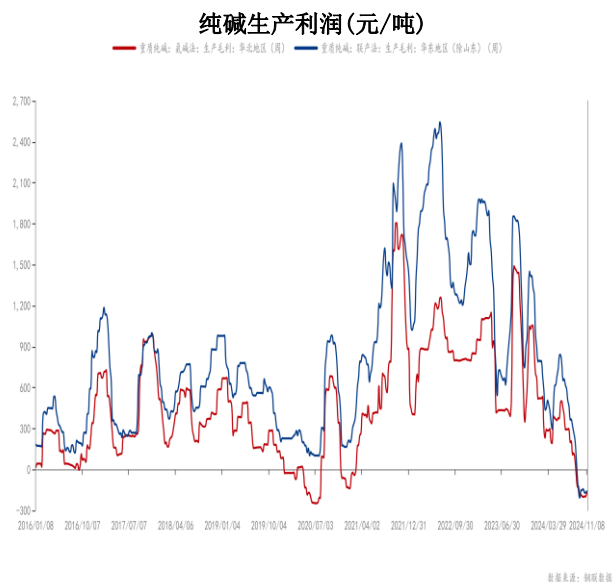
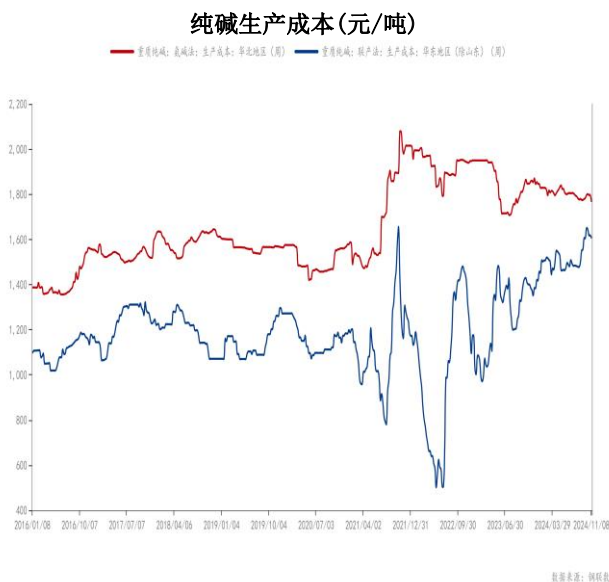
三、库存

周内厂家库存小幅去化。截至 11 月 7 日，纯碱厂家总库存 167.50 万吨，环比-0.27 万吨，跌幅 0.16%，其中轻碱库存 70.74 万吨（-1.72），重碱库存 96.76 万吨（+1.45），库存高位震荡，集中度高；周内，纯碱企业待发订单窄幅波动，接近 12 天。据了解，纯碱交割库库存增加，涨幅 2+万吨，总量 33+万吨。整体来看，本周中游开始提货，上游库存小幅去化，去化主要在轻碱库存。



四、成本和利润

截止 11 月 7 日，氨碱装置生产成本为 1767 元/吨（-30），联产装置（双吨）生产成本为 1606 元/吨（-12）；氨碱装置生产利润为-167 元/吨（+30），联产装置（双吨）利润为-156 元/吨（+12）。周内原料动力煤价格平稳，无烟煤价格下行，合成法制碱成本略有松动，导致合成法制碱利润有所提升，但行业依旧亏损。目前利润处于历史低位水平。



五、技术分析

从盘面上看，截至 11 月 8 日，周内盘面震荡运行。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。本周国内外市场重要事件较多但结果已经落定，市场后续关注点将在于政策执行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。

