

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

市场预期偏弱，纯碱溢价回调，等待新的驱动。
——纯碱周报2022.5.16



研究所 刘培洋 王朝瑞

联系方式：0371-61732882

电子邮箱：liupy_qh@ccnew.com

wangcr_qh@ccnew.com

执业证书编号：F0290318 F3066734

投资咨询编号：Z0011155

周度观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
纯碱	<p>1、供应 装置开工率85.43(-5.22%)，氨碱法81.16%(-6.29%)，联碱法88.2%(-4.79%)，周产量56.63万吨(-3.46万吨)，轻碱产量25.67万吨(-1.39万吨)，重碱产量30.97万吨(-2.06万吨)。</p> <p>2、需求 浮法日熔17.41万吨，环比+900吨，较假期前+2100吨，3条产线点火；光伏日熔5.62万吨，环比增加1200吨日熔，较节前日熔增加3400吨，同样也是3条产线点火。纯碱表需70.48万吨(-6.14万吨)，重碱表需37.51万吨(-5.37万吨)，轻碱表需32.98万吨(-0.74万吨)。</p> <p>3、库存 纯碱企业库存87.7万吨，环比减少13.85万吨，其中轻碱库存39.39万吨，环比减少7.31万吨，重碱库存48.31万吨，环比减少6.54万吨。社会库库存约为52.5万吨，环比增加2万吨。</p> <p>4、核心逻辑 1、下游对纯碱需求相对稳定，部分终端心态谨慎。光伏对纯碱需求增量保持增加，但在现货价格上涨之后也消化了这部分利好。纯碱基本面要好于玻璃，目前宏观情绪偏弱，浮法企业高库存压力以及深加工新订单问题仍然制约价格的传导，对纯碱价格有牵制作用。相较于上周公布的4月社融数据偏弱，周末央行、银保监会发布通知，调整首套住房商业性个人住房贷款利率下限的消息则对地产端释放了一定利好信号，关注4月地产数据，以及若政策对地产有拉动则对纯碱或再度起到支撑。2、当前纯碱部分装置因负荷波动导致产量环比略有下降，部分碱厂6、7月处于检修季，开工又处于高位、增量不足、减量预期仍存。3、纯碱企业库存连续去库，轻重纯碱同步环比下降。社会库存环比小幅增加，在盘面较前期回落之后部分下游点价采购期现商货源，对碱厂的负反馈仍在。部分碱厂待发订单到月底，暂时现货价格相对坚挺。</p>	<p>纯碱基本面仍强于玻璃，关注宏观以及地产政策对玻璃边际需求的影响。市场在新的驱动之前，短期仍以区间整理对待，关注2750-2650支撑。</p>	<p>疫情超预期，需求不及预期。</p>

目录

Content

01

行情回顾

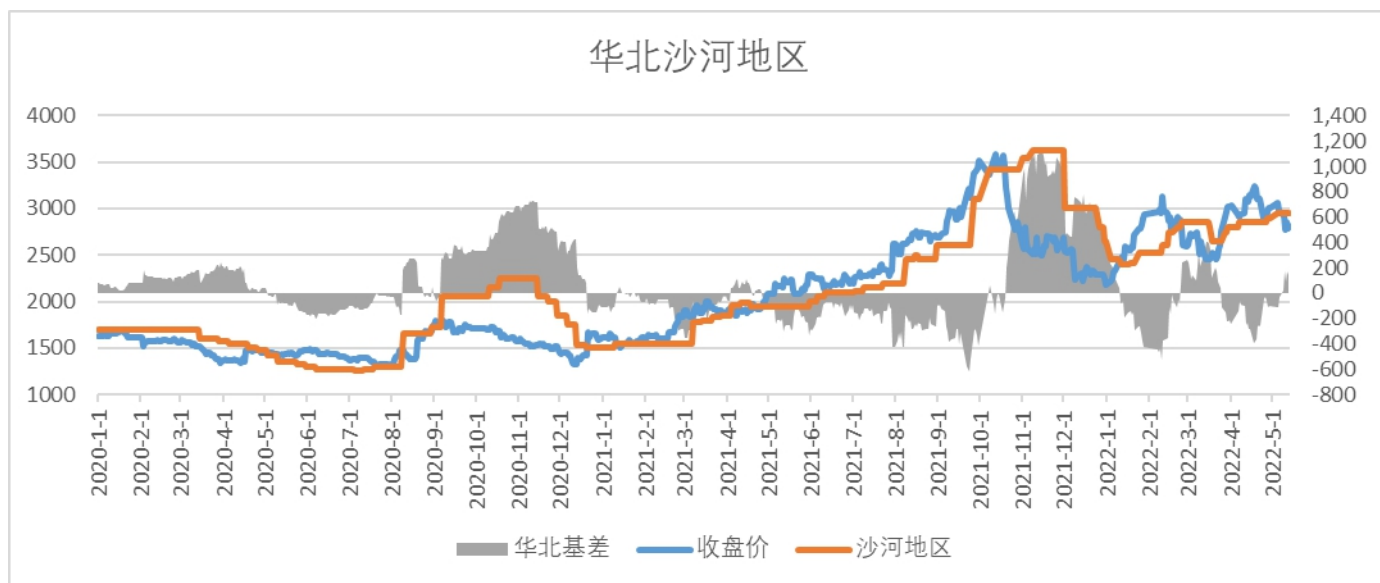
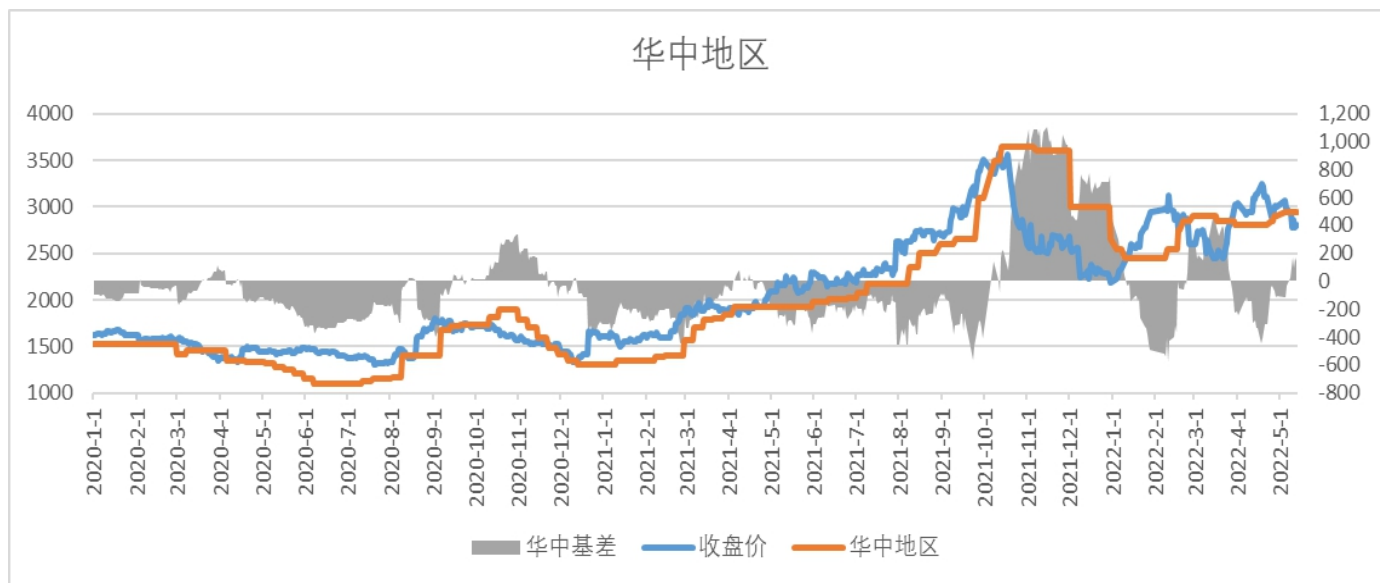
02

基本面分析

03

行情展望

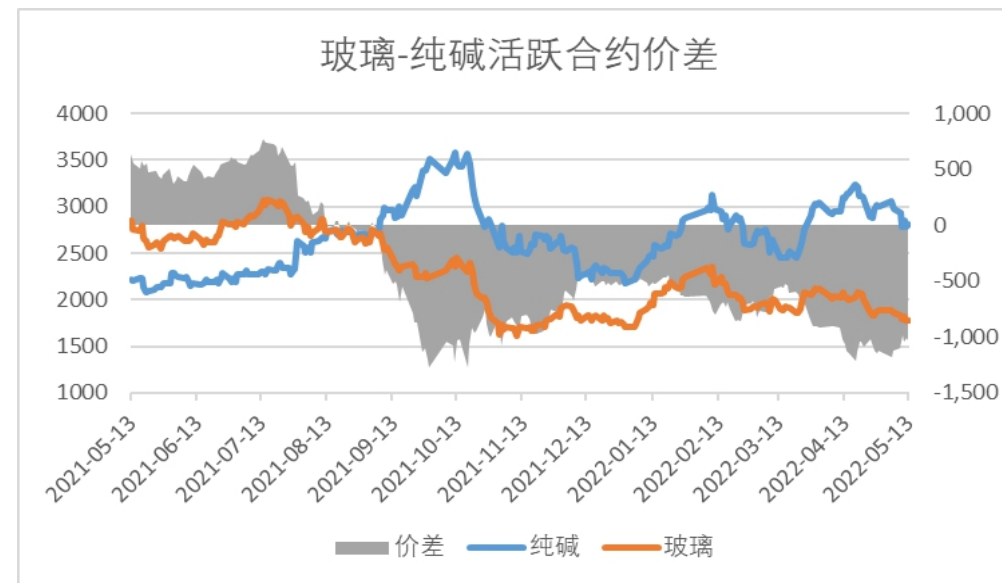
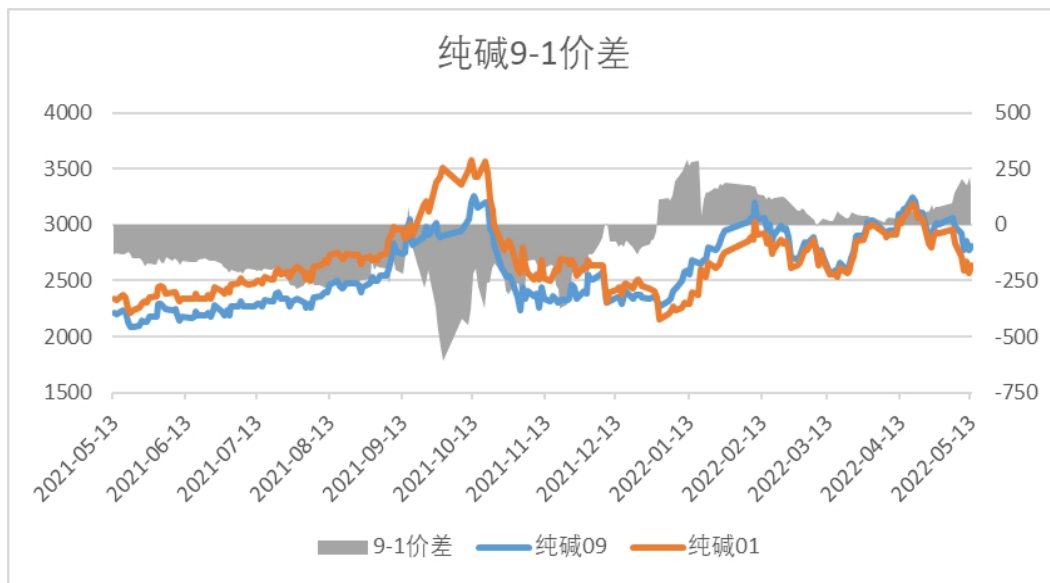
1.1 行情回顾-基差、价差



在市场预期转弱带动下，盘面溢价回落，现货价格暂稳，基差继续走强。

数据来源：隆众 中原期货

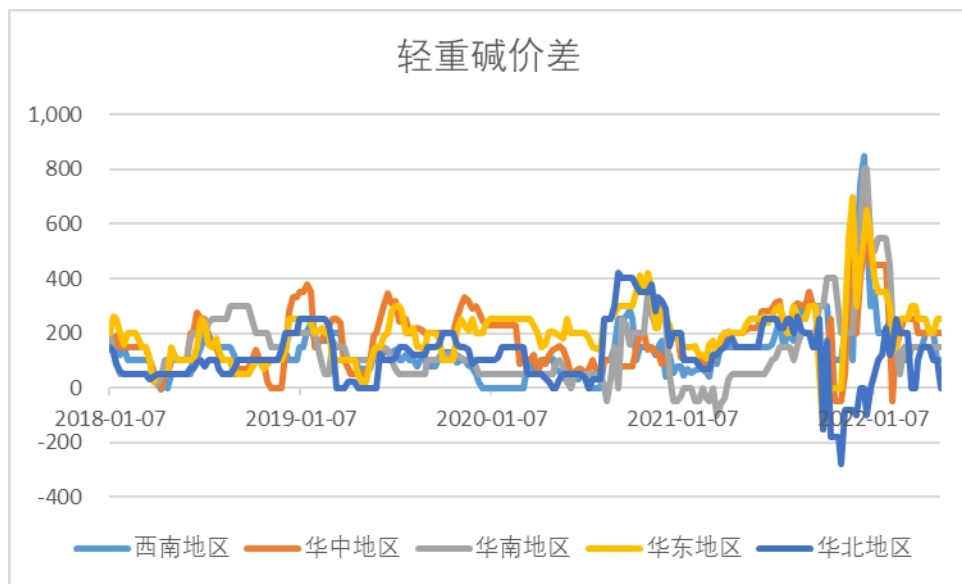
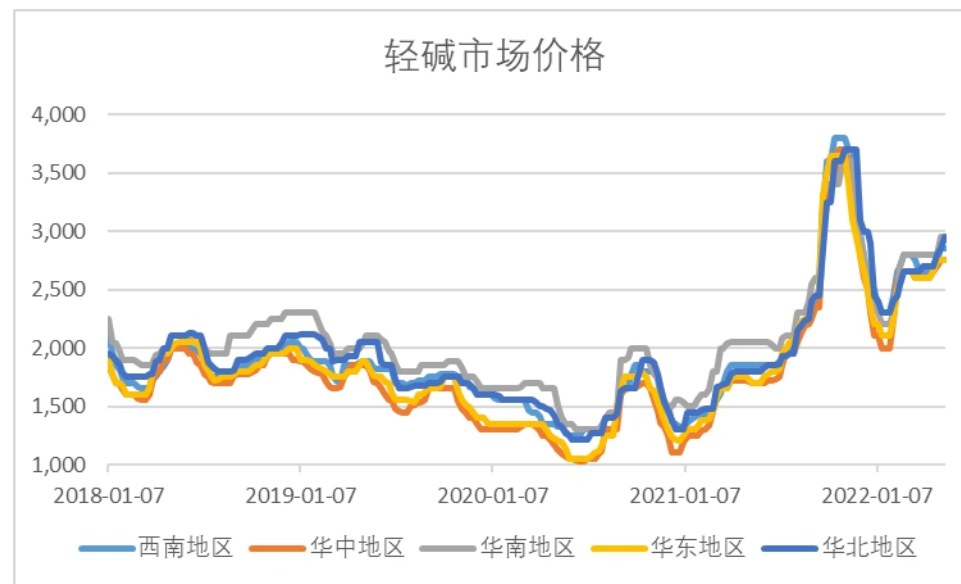
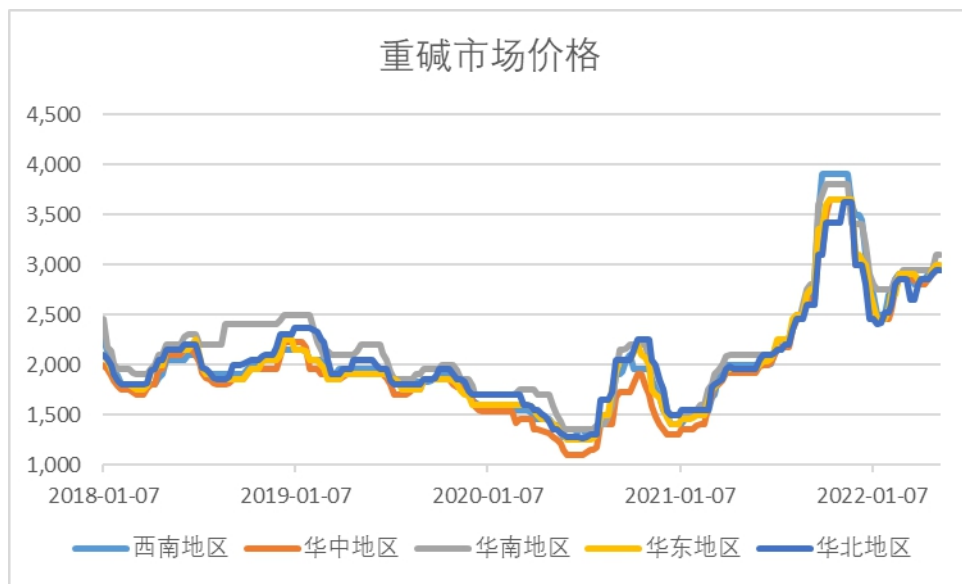
1.1 行情回顾-基差、价差



数据来源: Wind 中原期货

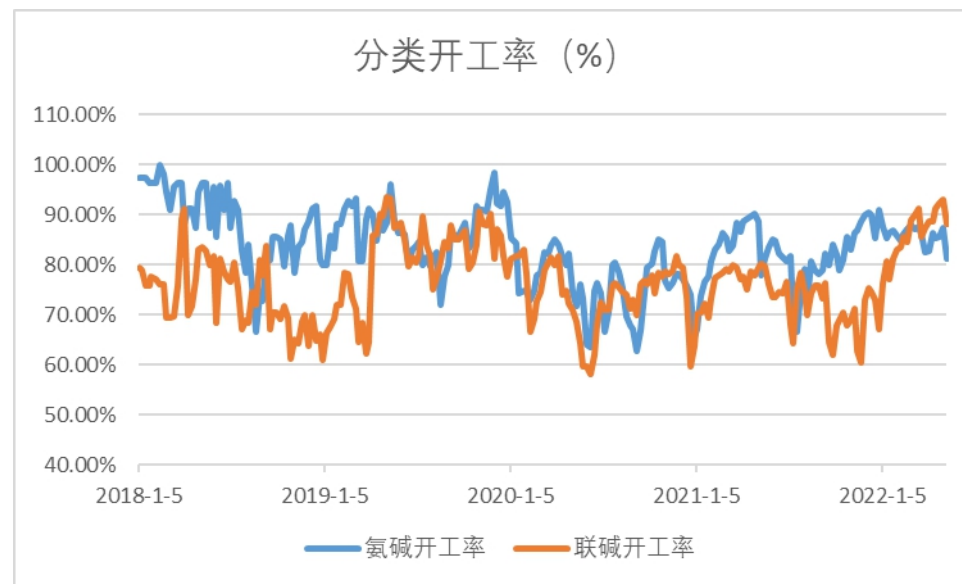
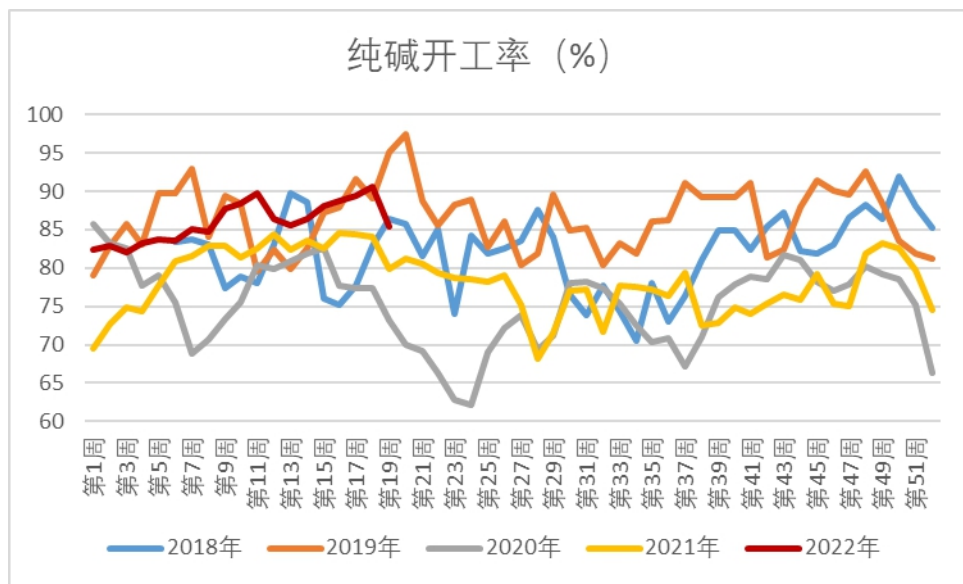
01在预期转弱之下溢价回跌明显大于09，9-1正套快速走扩。基本上纯碱9月合约利好要比1月合约稍显清晰，01则是情绪缓和后的估值修复。暂时仍建议逢低尝试9-1正套。纯碱基本面优于玻璃，玻璃仍处于成本支撑，后期在驱动下建议做扩纯碱-玻璃价差。

1.2行情回顾-现货



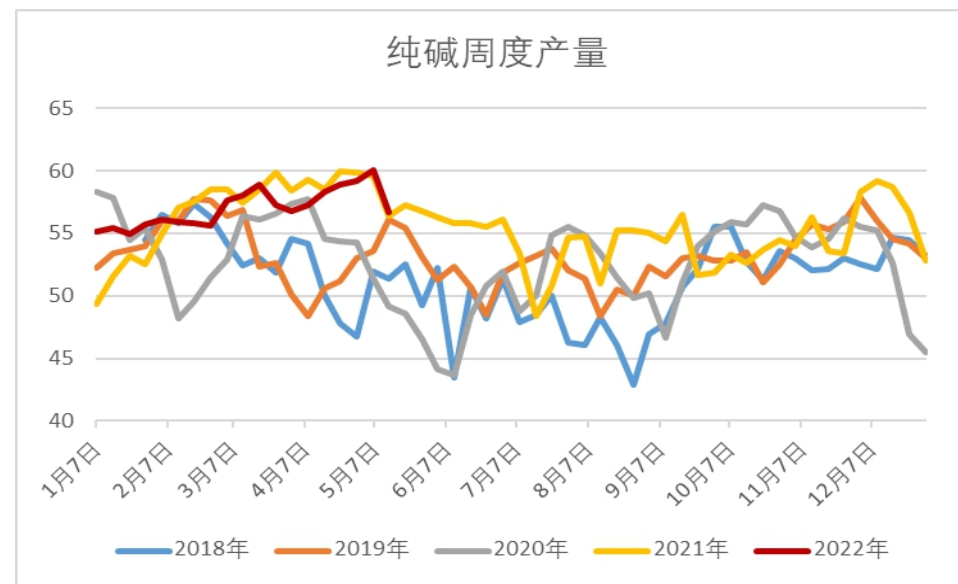
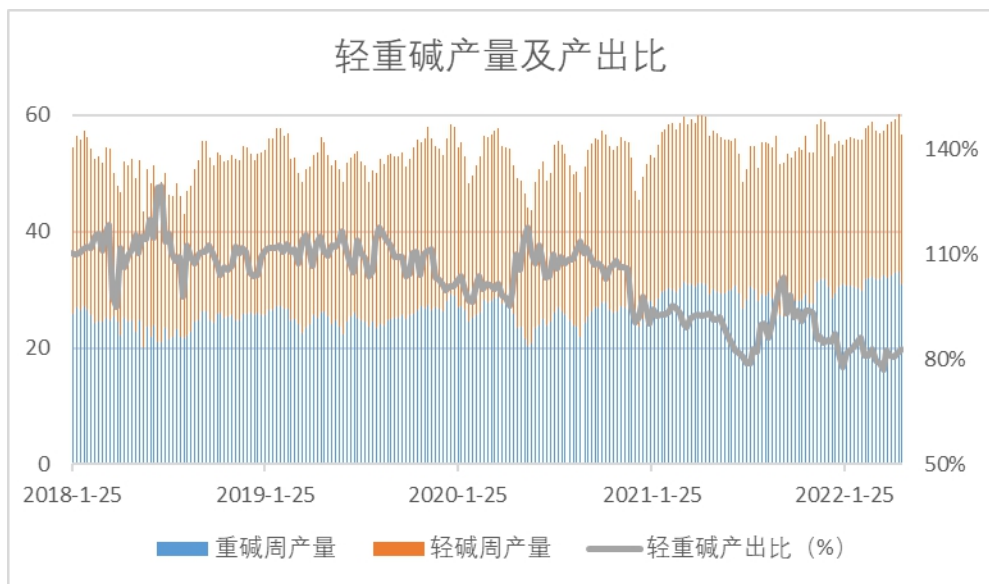
碱厂部分待发订单能到本月下旬前后，基差走强后期现商点价卖货，碱厂报价涨后暂稳。

2.1 基本面-供应



纯碱装置开工率85.43%，环比下降5.22%，氨碱开工81.16%，环比下降6.29%，联碱开工88.2%，环比下降4.79%。

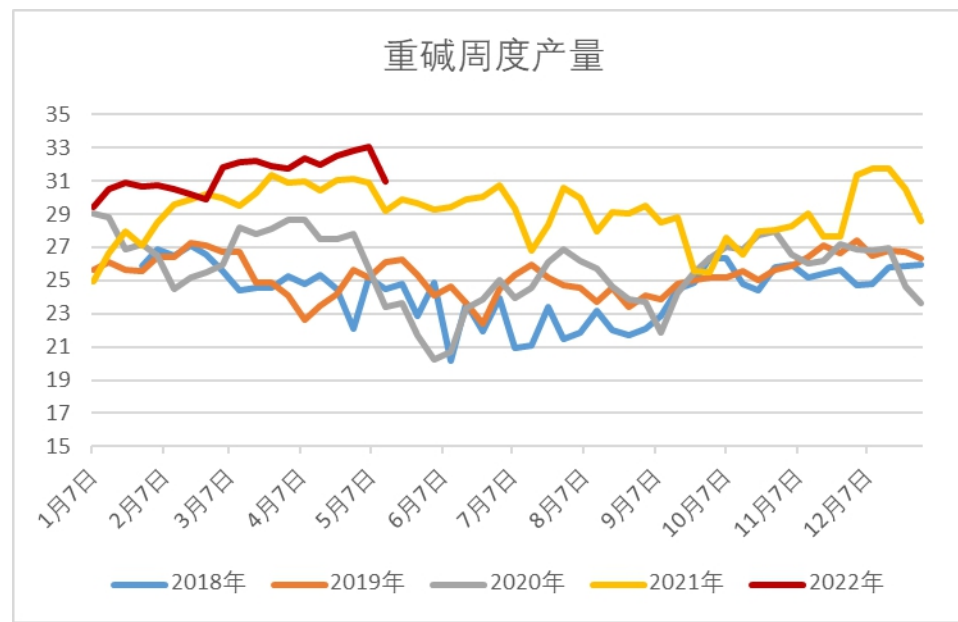
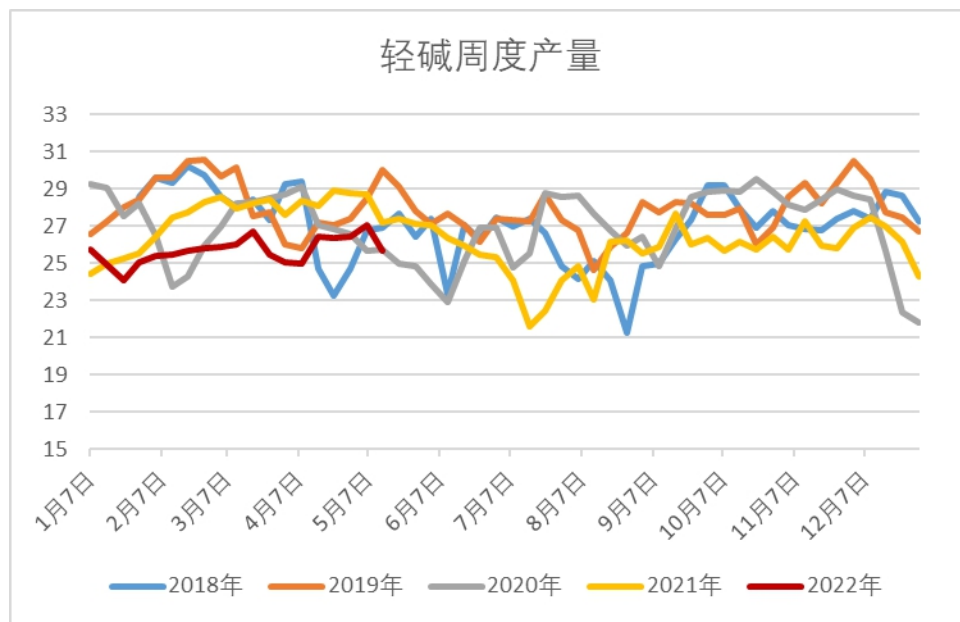
2.1 基本面-供应



数据来源：隆众 中原期货

纯碱周产量56.63万吨，环比减少3.46万吨，轻重碱产出比处于80%左右。

2.1 基本面-供应

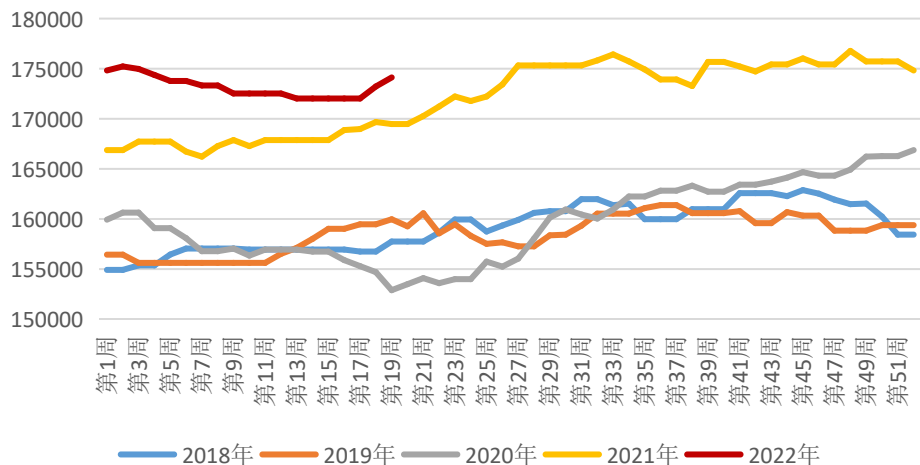


数据来源：隆众 中原期货

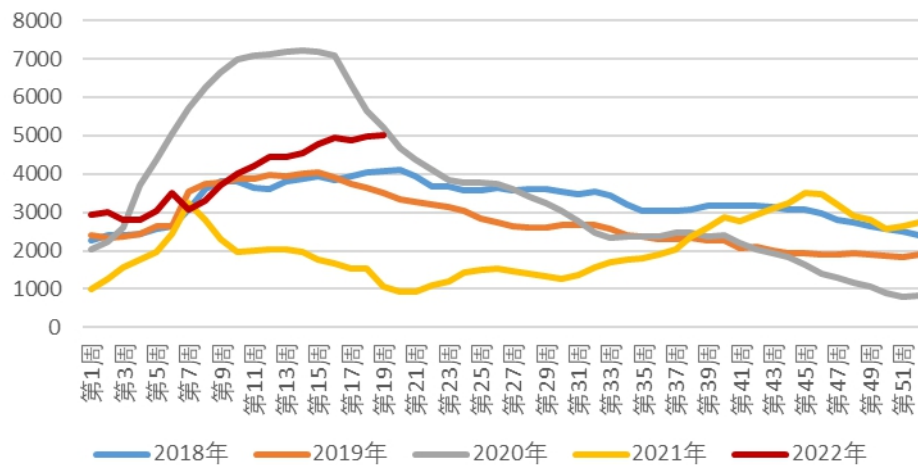
轻碱产量25.67万吨，环比减少1.39万吨，重碱产量30.97万吨，环比减少2.06万吨。

2.2 基本面-需求

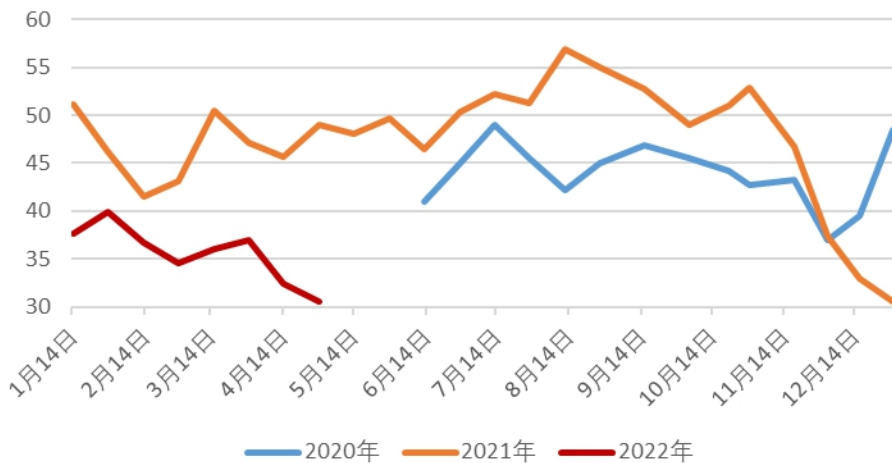
浮法日熔



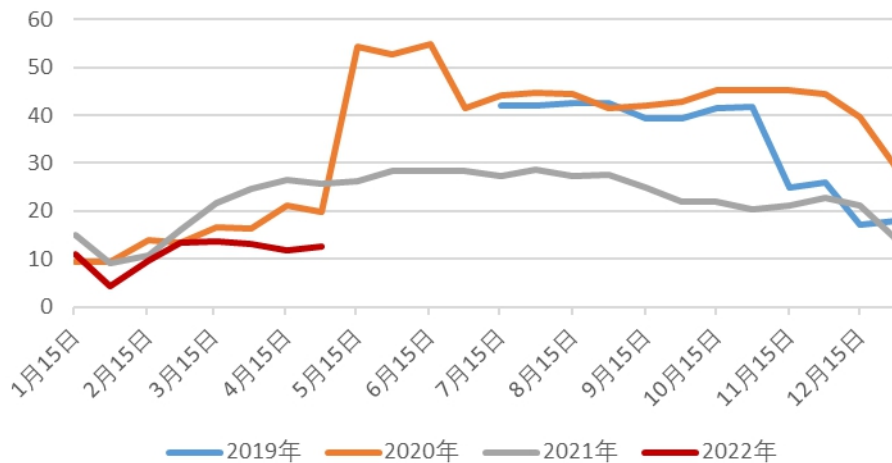
8省玻璃库存 (万重箱)



玻璃样本企业库存可用天数



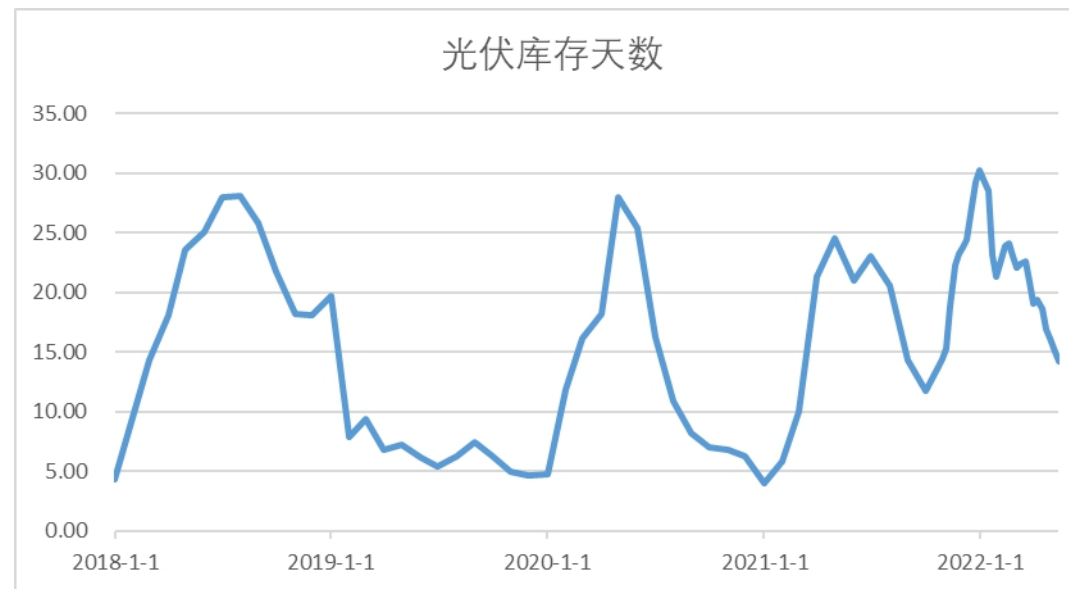
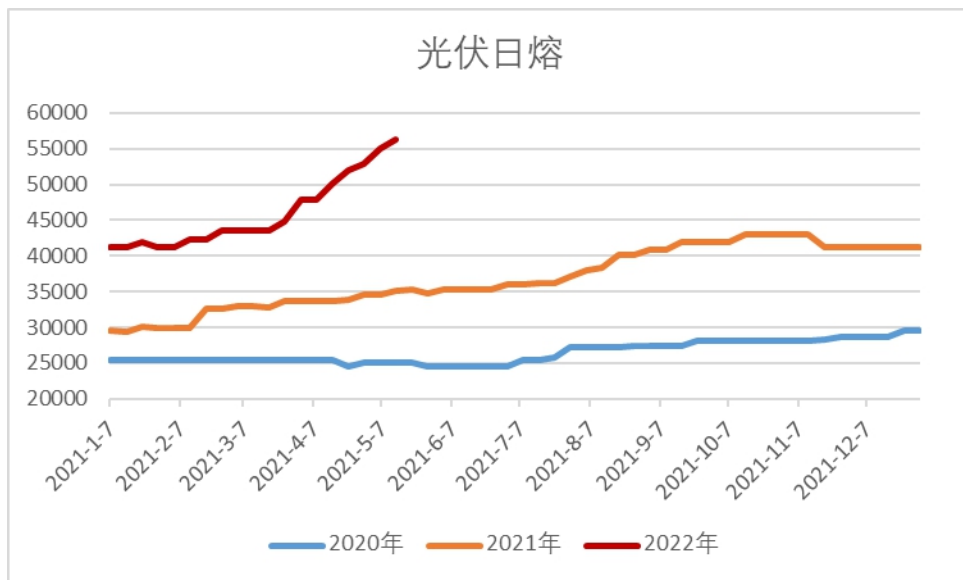
玻璃深加工订单 (天)



浮法日熔量共计174125吨，较4月28日增加2100吨。近期浮法产线点火3条，重庆赛德300T/D产线、湖北亿钧耀能900T/D三线、广东英德市鸿泰900T/D二线点火复产。

数据来源：卓创 隆众 中原期货

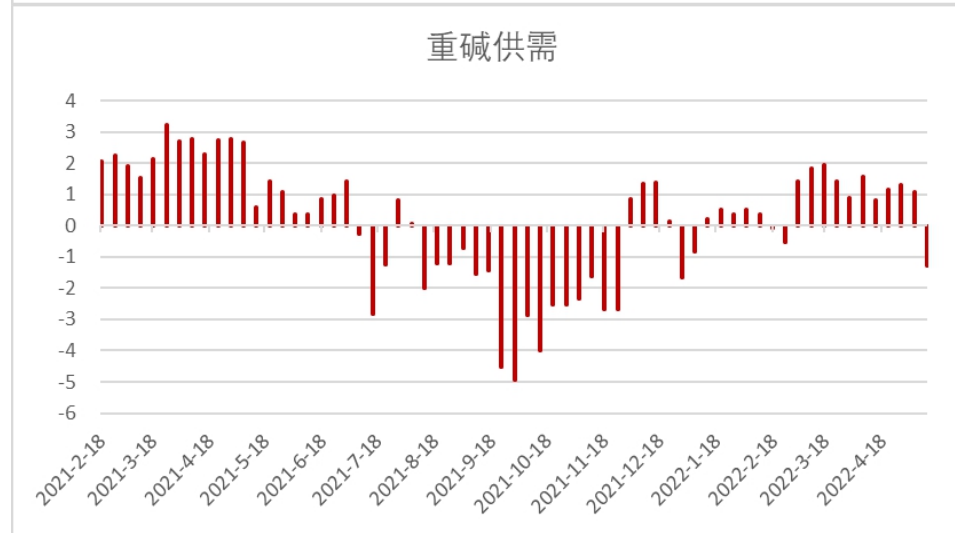
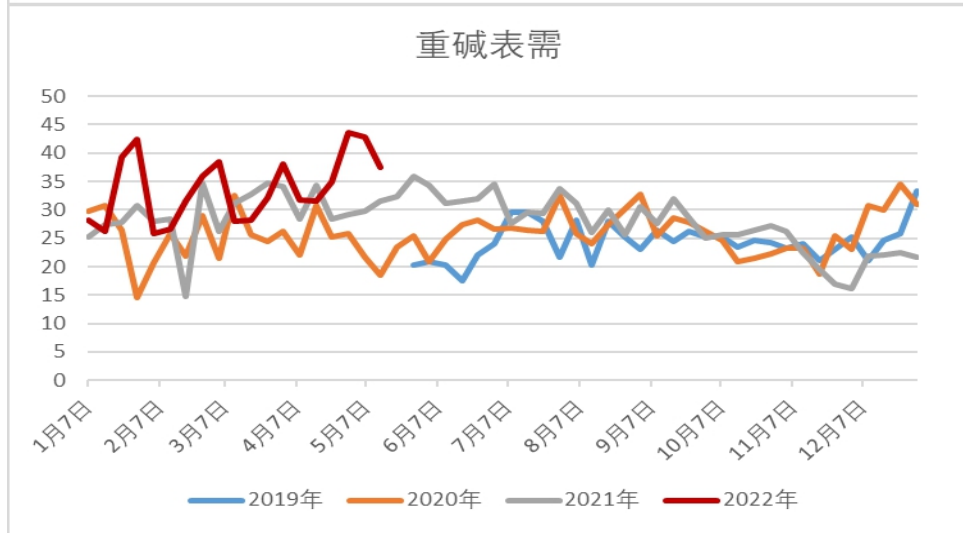
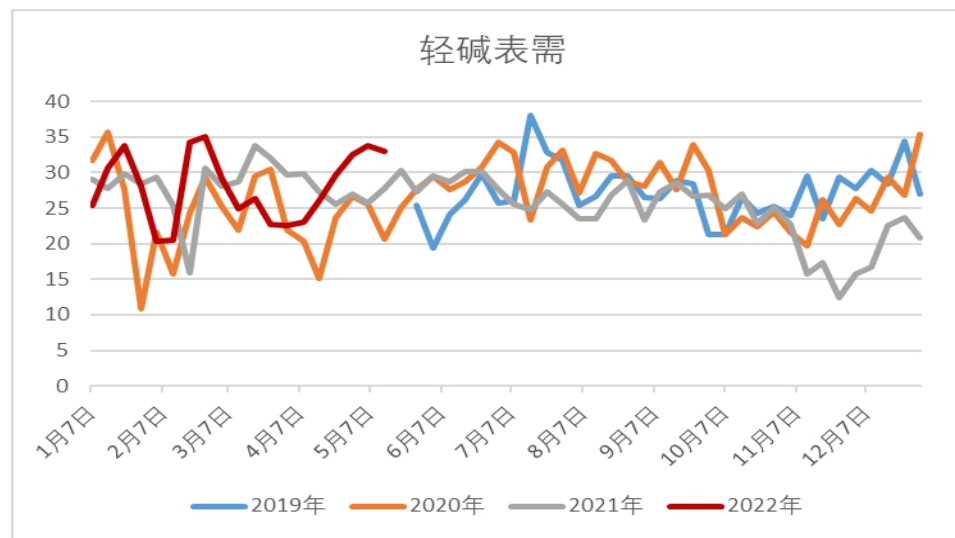
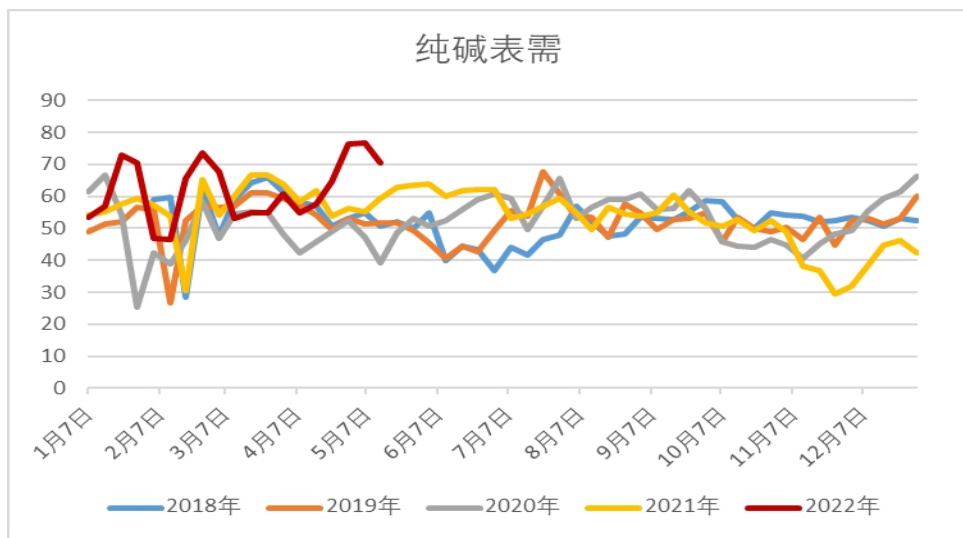
2.2 基本面-需求



数据来源：卓创 中原期货

光伏点火产线共计 297 条，日熔量合计56210吨，环比节前增加6.44%，同比增加59.28%。安徽信义一窑四线1000t/d产线、湖北亿钧耀能一窑五线1200t/d产线、安徽南玻一窑五线1200t/d产线在近期已经点火。

2.2 基本面-需求

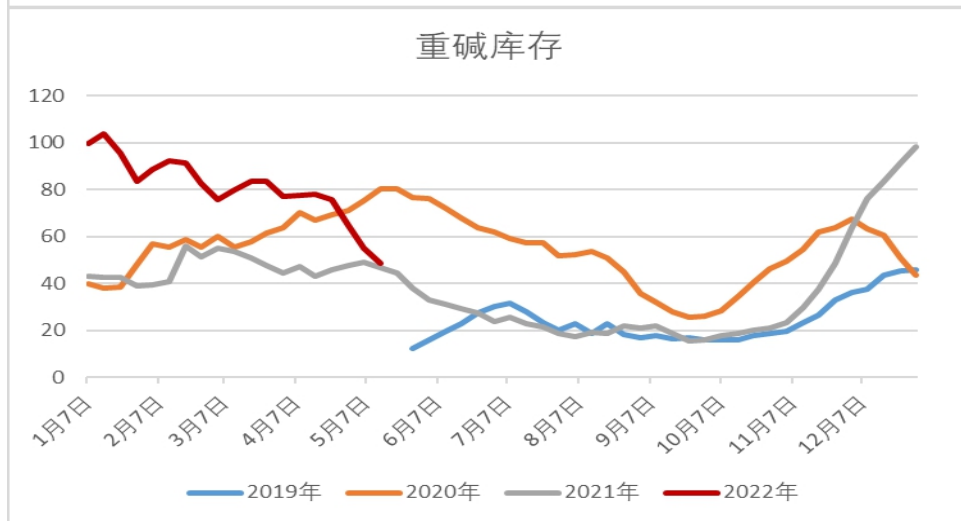
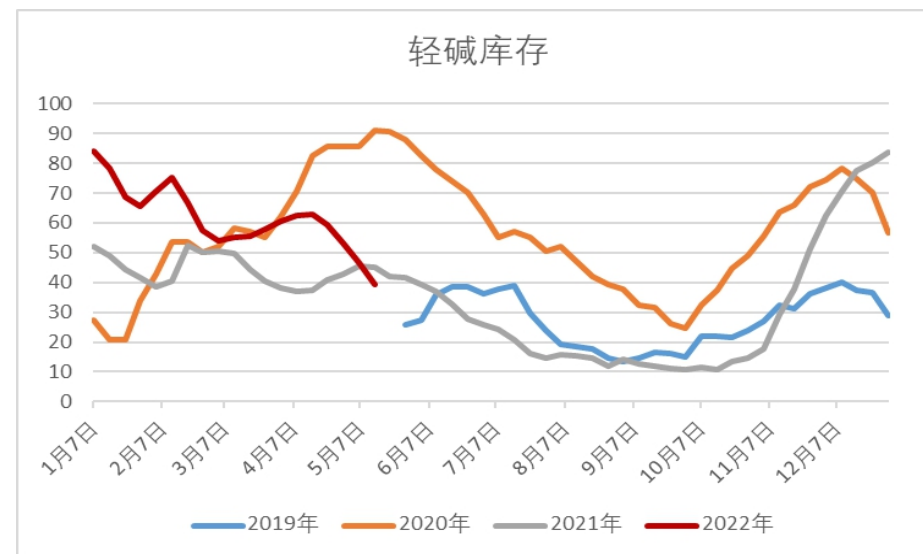
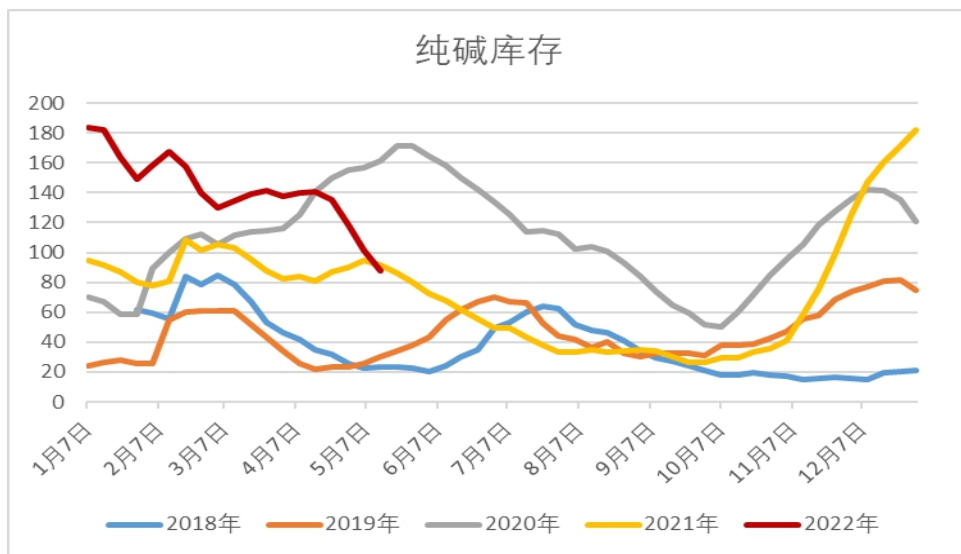


在浮法复产以及光伏投产对重碱需求有拉动，但节后表需环比有所下降，终端

采购社会库存货源补库。按当前浮法+光伏日熔计算，重碱日消耗量4.61万吨。

数据来源：WIND 中原期货

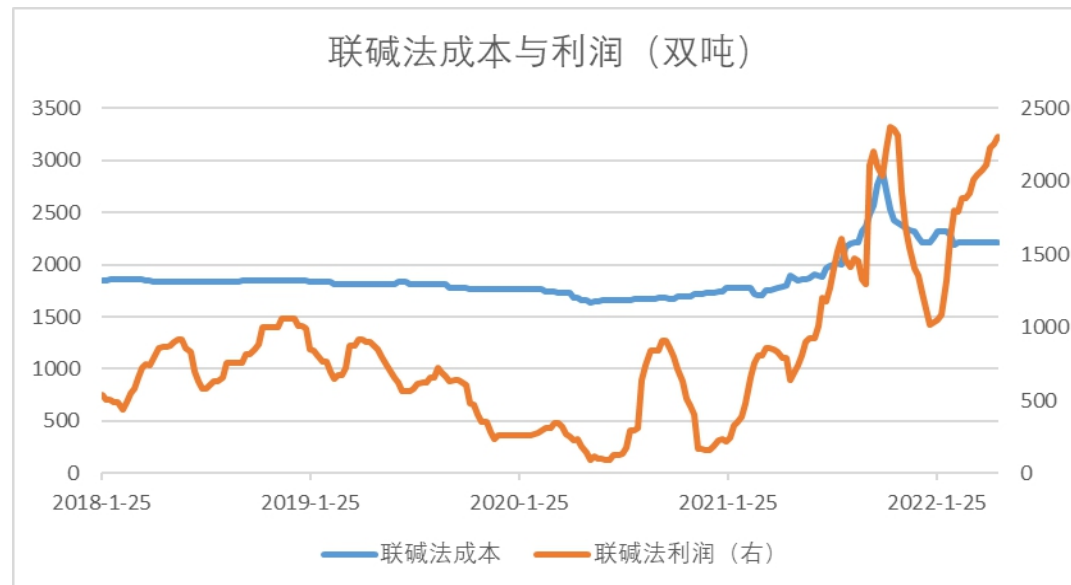
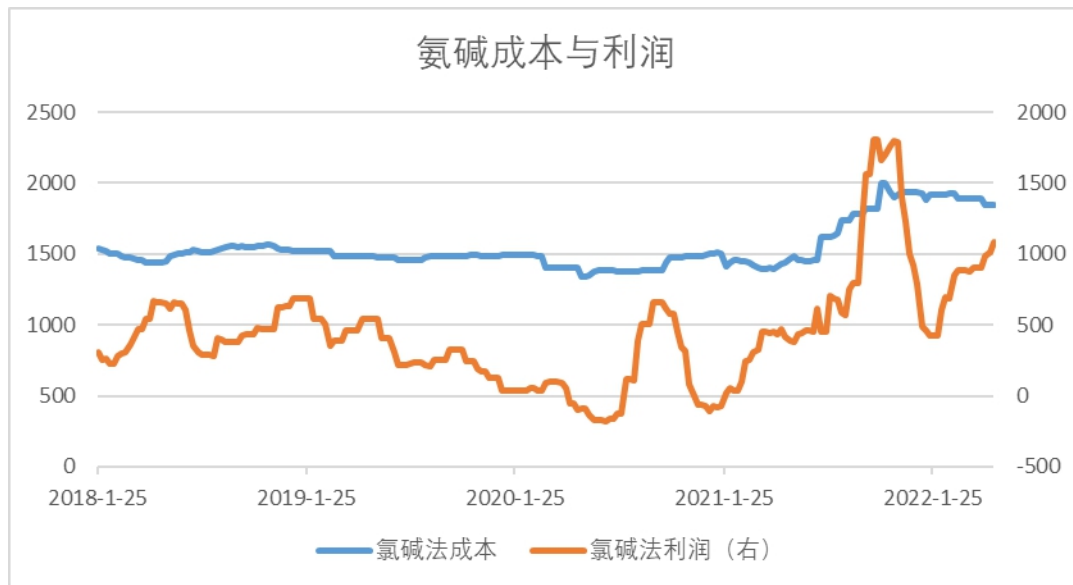
2.3 基本面-库存



纯碱企业库存87.7万吨，环比减少13.85万吨，其中轻碱库存39.39万吨，环比减少7.31万吨，重碱库存48.31万吨，环比减少6.54万吨。社会库存约为52.5万吨，环比增加2万吨。

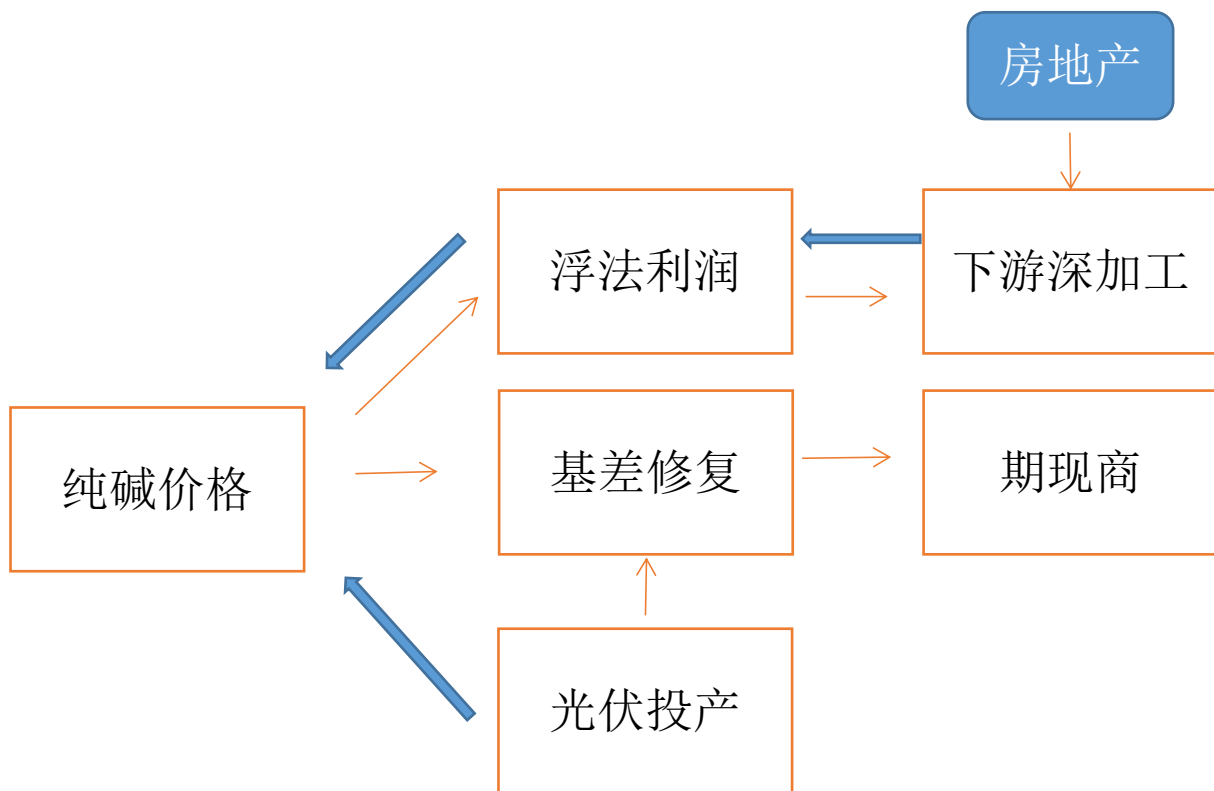
数据来源：隆众 中原期货

2.3 基本面-成本与利润



成本相对变动不大，氯化铵利润持续高位，带动联碱法双吨利润增加，氨碱法利润涨幅低于联碱。

逻辑推演



3.1行情展望

逻辑梳理：

纯碱装置当前仍处于开工高负荷，供应端若无新增扩建产能的话，纯碱增量较为有限。二季度是部分碱厂的传统检修季，相较于在后期可能投放的扩产产能之前，纯碱产量仍存缩量预期。需求方面，虽然光伏对纯碱需求的增量持续在增加，但在价格上涨之后也消化了这部分驱动。作为重碱最大的下游浮法玻璃依然偏弱，在市场预期转变的时候，会加剧市场的反馈程度。当前市场情绪偏弱，上游玻璃企业库存压力不减，产销平衡相对困难，部分深加工厂开工不足，需求延后。相较于上周公布的4月社融数据偏弱，周末央行、银保监会发布通知，调整首套住房商业性个人住房贷款利率下限的消息则对地产端释放了一定利好信号，关注4月地产数据，以及宏观、地产政策对玻璃边际需求的影响，若政策对地产有拉动则对纯碱或再度起到支撑。纯碱基本面优于浮法，市场在新的驱动之前，短期仍以区间整理对待，关注2750-2650支撑。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

联系我们

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

