

## 纯碱专题报告（三）纯碱合约及交易策略

### 【报告摘要】

12 月 6 日，纯碱期货将在郑州商品交易所正式上市交易。为帮助投资者更好地了解纯碱期货，我们将于纯碱期货正式上市前推出系列专题报告详细介绍纯碱上下游产业链。本期推出纯碱专题（三）纯碱合约及交易策略。

纯碱期货交易代码为 SA，交易单位 20 吨/手，最小变动价位 1 元/吨，每日价格波动限制为上一交易日结算价 $\pm 4\%$ ，最后交易日为合约交割月份的第 10 个交易日，最后交割日为合约交割月份的第 12 个交易日。首批上市交易合约 SA2005、SA2006、SA2007、SA2008、SA2009、SA2010、SA2011 的挂牌基准价为 1530 元/吨。

在季节性需求转淡、高供应、高库存的三重压力下，短期纯碱市场低迷行情将延续。但从预期来看，1530 元/吨作为远月价格可能有所低估。短期纯碱压力远超玻璃，买玻璃空纯碱更合适。中期来看，受当前高利润驱动，玻璃在 2020 年大量产能复产；而纯碱利润已至偏低水平，2020 年并没有新增产能，后市在二季度可考虑买纯碱空玻璃。



袁 然

T: 021-50368918-8003

E: yuanran@hwqh.com.cn

期货从业资格号: F3025837

投资咨询资格号: Z0013873

华闻官方公众号



## 【5. 纯碱合约介绍】

### 【5.1 纯碱合约介绍】

表 1：纯碱期货合约

交易品种	纯碱
交易单位	20 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除外） 上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 12 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SA
上市交易所	郑州商品交易所

数据来源：华闻期货研究所、郑州商品交易所

## 【5.2 纯碱交割业务】

### 【5.2.1 免检交割品牌】

表 2：纯碱免检交割品牌

序号	企业名称	品牌名称
1	山东海化股份有限公司	鸢都牌
2	唐山三友化工股份有限公司	三友牌
3	河南金大地化工有限责任公司	金山牌
4	山东海天生物化工有限公司	金晶牌
5	中盐青海昆仑碱业有限公司	昆仑雪牌
6	河南中源化学股份有限公司	中天牌
7	连云港碱业有限公司	长江三角牌

数据来源：华闻期货研究所、郑州商品交易所

### 【5.2.2 仓储费标准】

指定纯碱交割仓（厂）库收取仓储费用标准为每天 0.5 元/吨（含保险费用）。

### 【5.2.3 出入库费用】

指定纯碱交割仓库收取出入库费用最高限价标准为汽车入库 25 元/吨，火车入库 30 元/吨，汽车出库 0 元/吨，出入库费用含卸车、库内运输、倒垛、装汽车，火车出库的客户可与交割仓库协商解决。厂库送货至买方车板上之前的费用由厂库承担。

### 【5.2.4 指定质检机构】

中国检验认证集团检验有限公司、通标标准技术服务（青岛）有限公司为纯碱期货指定质检机构：

**表 3：郑商所指定纯碱质检机构**

质检机构名称	地址	联系人	联系电话
中国检验认证集团 检验有限公司	北京市朝阳区西坝河 东里 18 号中检大厦 18 层	陈宏 毛翔宇	13801063685 18611246254
通标标准技术服务 (青岛) 有限公司	青岛市崂山区株洲路 143 号通标中心矿产部	李广安	18905328596

数据来源：华闻期货研究所、郑州商品交易所

### 【5.2.5 质检收费标准】

质检共 7 项指标：总碱量、氯化钠、铁的质量分数、硫酸盐、水不溶物的质量分数、堆积密度、粒度。

质检收费标准：纯碱总量小于等于 500 吨，取一个样，质检费为 2000 元；两个样（对应 1000 吨纯碱）及以上，每样 1500 元。取样方式采用拆包取样。

客户提复检时，如对部分指标有异议的，可提交相应指标的复检申请。

**表 4：单项指标质检费用**

检测项目	费用标准（单位：元/样）
总碱量	400
氯化钠	400
铁的质量分数	300
硫酸盐	300
水不溶物的质量分数	300
堆积密度	100
粒度	200
合计	2000

数据来源：华闻期货研究所、郑州商品交易所

### 【5.2.6 交割仓（厂）库】

指定纯碱交割仓库共 5 家，分别是河北中储物流有限公司、上海中远海运物流国际储运有限公司、国家粮食和物资储备局河北局一三四处、国家粮食和物资储备局湖北局三三八处、国家粮食和物资储备局湖北局七三六处。

指定纯碱交割厂库共 7 家，分别是山东海化股份有限公司、唐山三友化工股份有限公司、河南金大地化工有限责任公司、河南中源化学股份有限公司、山东海天生物化工有限公司、武汉众恒创景新型材料有限公司、沙玻玻璃物流沙河有限公司。

以上指定纯碱交割仓（厂）库升贴水均为 0 元/吨，交割厂库仓单额度可根据市场情况予以调整，自 2020 年 4 月 1 日起开展纯碱期货交割业务。

### 【5.3 挂牌基准价】

2019 年 12 月 6 日纯碱期货首批上市交易合约 SA2005、SA2006、SA2007、SA2008、SA2009、SA2010、SA2011 的挂牌基准价为 1530 元/吨。

## 【6. 纯碱交易策略】

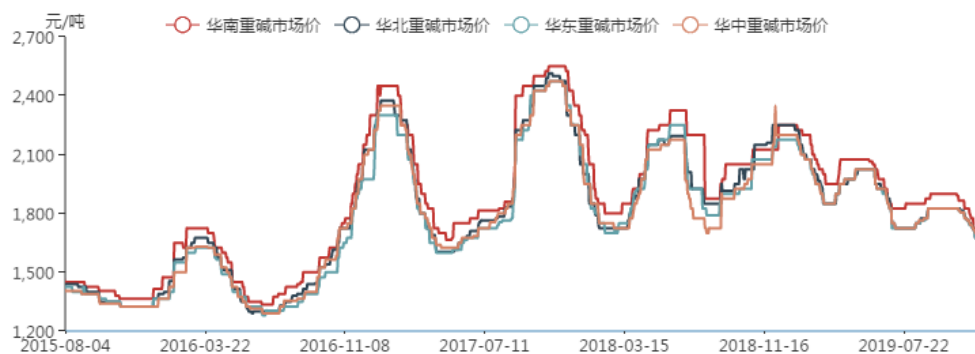
### 【6.1 基本面分析】

#### 【6.1.1 行业综述】

行业整体供大于求的局面存在。11 月底某大型玻璃集团重碱招标价格明显下滑，浮法玻璃厂家要求降价呼声高涨。从成本面看，纯碱价格继续下调空间不大，但市场仍缺乏强有力利好消息提振，市场信心不足，多谨慎观望市场为主。12 月份国内重碱市场仍承受一定下行压力，或先弱后逐步趋稳运行，后期。需密切关注纯碱厂家开工情况变动。

**图 1：纯碱市场价格**

---



数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

### 【6.1.2 供应分析】

10 月份国内纯碱产量在 254.4 万吨，1-10 月份国内纯碱累计产量在 2288.6 万吨，同比增加 12.2%。10 月份纯碱厂家开工负荷在 94%，11 月份纯碱厂家开工负荷在 93%左右。11 月份国内纯碱厂家库存持续增加，截至 11 月底国内纯碱厂家整体库存在 80-83 万吨。

**表 5：近期检修纯碱企业（单位：万吨）**

厂家	产能	生产工艺	检修情况
甘肃金昌	15	联碱法	2018 年 1 月初开始停车检修，搬迁中，计划 2020 年开车
湘潭碱业	30	联碱法	2018 年 5 月 14 日起停车检修，锅炉计划 12 月底点火
大连大化	60	联碱法	2018 年 3 月 30 日起检修，合成氨 10 月 28 日点火，联碱 11 月 6 日点火
天津碱厂	80	联碱法	11 月 4 日起汽化炉检修，开工 3-6 成
苏尼特	20	天然碱法	10 月中旬停车，预计 2020 年 3 月份复产
实联化工	120	联碱法	10 月 29 日-11 月 3 日检修
中海华邦	60	联碱法	11 月 7 日起检修，开车时间未定
丰成盐化	60	联碱法	11 月 7 日-11 月 12 日检修

数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

**表 6：计划检修纯碱企业（单位：万吨）**

企业名称	产能	生产工艺	检修情况
湖北双环	110	联碱/氨碱	12 月份壳牌炉有检修计划
连云港碱业	130	氨碱法	计划 12 月初检修 4 天
新都化工	60	联碱法	12 月初有检修计划，计划检修 4 天时间

数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

### 【6.1.3 需求分析】

2019 年 11 月份全国浮法玻璃加权平均价为 1756.73 元/吨，较上月涨 56.70 元/吨，环比涨幅 3.34%，同比涨幅 8.35%。沙河受禁运影响，出货受阻，走货放缓，库存上升明显，部分厂家价格小幅下滑；华东市场成交尚可，月内江浙价格提涨明显，山东区域平稳出货为主，月下旬北方南下货源对沿海区域走货形成一定压力，虽区域小范围会议召开，但价格提涨难度尚存；华中市场产销良好，企业库存消化至低位，客户一度拿货紧张，月内价格累计上涨 6-9 元/重量箱，价格“洼地”局面改变；华南部分厂家上涨 1-2 元/重量箱，整体出货量较上月稍增，但长线产能投放压力加大。

## 【6.2 后市展望】

2019 年国内新增纯碱产能 188 万吨，淘汰落后产能 32 万吨，纯碱产能净增加 156 万吨。但下游需求端并未出现相应增长，新增产能无法被市场有效消化，导致重质纯碱价格持续震荡下行。尤其是进入四季度后，产销失衡导致纯碱库存快速上涨。根据隆众统计，截止 11 月 22 日，国内纯碱库存为 68.88 万吨，较 18 年同期增加了 53.54 万吨，增幅巨大。

图 2：纯碱企业库存



数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

从供应来看，今年 3 月份以后，国内纯碱厂家开工率不断走高，并持续高于 18 年同期。目前纯碱企业依然维持高开工率，短期计划检修厂家较少。大连大化 60 万吨纯碱装置自 10 月 21 日点火以来顺利运行，目前厂家已经完全恢复生产，从而增加了市场供应端的压力。湖北双环科技 110 万吨纯碱装置计划于 12



月 26 日停机检修，明年 1 月 6 日即复工，检修时间较短；内蒙古苏尼特碱业 20 万吨/年的纯碱于 11 月至明年 2 月停机运行，预计 3 月份恢复生产。

**图 3：纯碱月度开工率**



数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

从需求来看，6 月份多条浮法玻璃生产线放水冷修后，浮法玻璃在产日熔量水平明显下降，之后持续低于去年同期，从而对重碱需求构成负面影响。目前环保限产对纯碱生产端的影响已经不大，主要是对下游需求端存在负面影响，尤其是轻质纯碱用户的受影响程度较大。邢台市已经发布通知要求当地多家玻璃生产企业控制污染物排放水平，玻璃企业限产不利于提振重质纯碱需求。

综合来看，在季节性需求转淡、高供应、高库存的三重压力下，短期纯碱市场低迷行情将延续。但从预期来看，高额的利润使玻璃生产线冷修意愿极低，重碱需求预期维持稳定偏强势状态；同时，纯碱行业利润已至偏低水平，该价格下纯碱厂家缺乏降价动能，部分企业在未来或逐渐进行冷修以规避过高的库存风险。1530 元/吨作为远月价格可能有所低估。

## 【6.2 交易策略】

综合目前玻璃与纯碱的现货情况来看，纯碱目前压力远超玻璃。

玻璃方面，当前玻璃 2005 合约已经贴水 17%，目前市场上可交割的玻璃大板价格普遍都在 1640 元/吨甚至更高。虽然后市玻璃淡季现货价格也会下跌，但是以目前玻璃行业库存情况看，2005 合约玻璃价格下跌空间不会太大。

**图 4：纯碱利润走势**





数据来源：华闻期货研究所、卓创资讯

纯碱方面,当前纯碱厂家库存较 2018 年同期上升 388%,现阶段厂家仍有 100 元/吨左右的利润,开工率仍在继续攀升,2020 年 2 月底纯碱厂家库存可能会创近 3 年新高。在高开工、高库存、季节性需求淡季的情况下,纯碱仍然会比较弱。

短期纯碱压力远超玻璃,买玻璃空纯碱更合适。中期来看,受当前高利润驱动,玻璃在 2020 年大量产能复产;而纯碱利润已至偏低水平,2020 年并没有新增产能,后市在二季度可考虑买纯碱空玻璃。

## 免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货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华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货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。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。

---

### 华闻期货有限公司 总部

地址：上海市黄浦区北京东路 666 号上海科技京城东楼 31 层

邮编：200001

电话：021-5036 8918

传真：021-5036 8928



华闻期货官方二维码

---