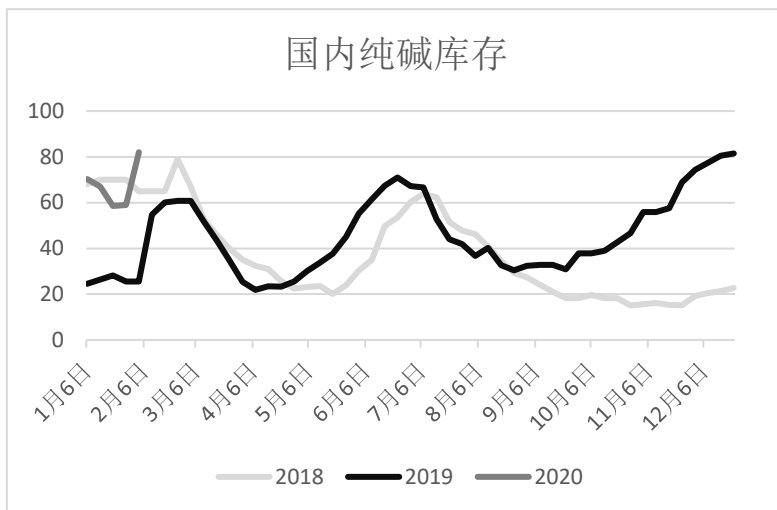


恐慌情绪后，纯碱将维持低位运行

简述：新型冠状病毒疫情影响下，纯碱行业运输受阻，库存集中在生产企业，短期供需结构性矛盾凸显，下游玻璃行业遭受同样困境，部分企业出现限产。纯碱期货价格在经历春节后第一个交易日开盘大跌后，将维持低位运行。

图表：国内纯碱库存（单位：元/吨）



资料来源：隆众资讯，中原期货

2020 年春节期间新型冠状病毒肆虐全国，物流运输受到很大限制，同时也影响节后各行各业的复工节奏。对于纯碱行业来说，碱厂维持稳定生产，但在运输受阻后库存快速累积，玻璃行业遭受同样困境，房地产行业节后开工也将推迟。所以疫情对纯碱玻璃行业造成重大打击，纯碱价格将维持低位运行。

一、短期供需结构性矛盾凸显

春节期间，纯碱生产企业产量稳定，但受疫情影响运输受阻，厂家库存不断攀升，下游玻璃企业年前备货充足，以消耗备货为主，物流中断使得短期供需结构性矛盾凸显。据统计，节后国内纯碱开工率整体小幅度提升，截止 1 月 30 号，纯碱开工率为 79.08%，较节前最后一周环比增加 1.36%。从产量看，节前产量 54.44 万吨，节后产量 55.39 万吨，环比增加 0.95 万吨，涨幅 1.75%。受疫情不但蔓延影响，各地加强交通管制，汽运基本上停运，厂家出货主要依靠火车或船运，这就导致厂家库存累积，据统计，截止 1 月 30 号，企业库存量在 82.02 万吨，环比增加 23.03 万吨，涨幅 39.04%，远高于去年同期。从节后碱厂发布的出厂价看，基本没有调整，进一步降价意愿低，但是实际成交还有商谈空间。目前仍处在疫情爆发的高峰时期，部分纯碱下游开工还将推迟，碱厂的库存还将不可避免的上升。在目前利润相对偏低甚至亏损情况下，部分厂家近期停车检修，像辽宁大化、徐州丰成、南方碱业广西柳州化工等近日开始检修，青海发投碱业、宁夏日盛降负运行，碱厂提前检修或降负荷将缓解纯碱阶段性供需矛盾。

二、湖北地区玻璃企业开始限产

受疫情影响，做为纯碱主要下游的玻璃市场同样遭受物流困境，玻璃深加工企业开工延后，玻璃原片生产企业销售困难，库存不断累积，同时原材料采购困难，像玻璃的主要原材料石英砂出现紧缺，导致近期湖北地区玻璃企业开始减产。从玻璃开工看，2020 年 1 月 31 日浮法玻璃产能利用率为 69.13%，环比上涨 0.17%，同比去年上涨 0.45%。剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为 82.09%，环比上月下降 0.26%。湖北作为我国第二大玻璃产区，限产后开工将进一步下滑，将减少对纯碱的需求。

三、房地产开工将推迟

为加强疫情防控工作，全国各地均不同程度地延迟了企业的复工时间，各地住建委对房屋建筑和市政基础设施项目复工或新开工时间作出了明确要求，一般不得早于 2 月 9 日，部分施工单位 2 月 10 日后，做为重灾区的湖北地区将根据疫情情况以及政府进一步通知才能确定复工时间。从房地产销售季节性规律看，1-2 月为销售淡季，合计在全年的销售占比不足 10%，如果疫情能在 3 月之前得到有效控制，对整个行业的影响尚在可控范围。如持续时间较长，影响到 3-4 月小旺季的销售，将对上半年房地产行业产生重大负面影响。疫情影响房地产项目交付和开工节奏，进一步影响玻璃的采购与消费，目前来看，玻璃需求不可避免的受到推迟，给纯碱行业带来巨大压力。

四、后市预测

综上所述，纯碱现货价格自 11 月份以来一直处在下跌中，目前价格接近生产厂家的底线，企业降价意愿较低。短期来看，物流不畅导致库存集中到生产企业，库存压力导致更多碱厂提前加入到检修，玻璃企业减产也将加剧碱厂减产的幅度。基于上述判断，我们认为纯碱期货的价格在大幅下跌后将维持低位运行，需要关注疫情进展对整个产业链影响。

（作者：中原期货周涛）