

纯碱热点速评:主力换月, 远月大涨

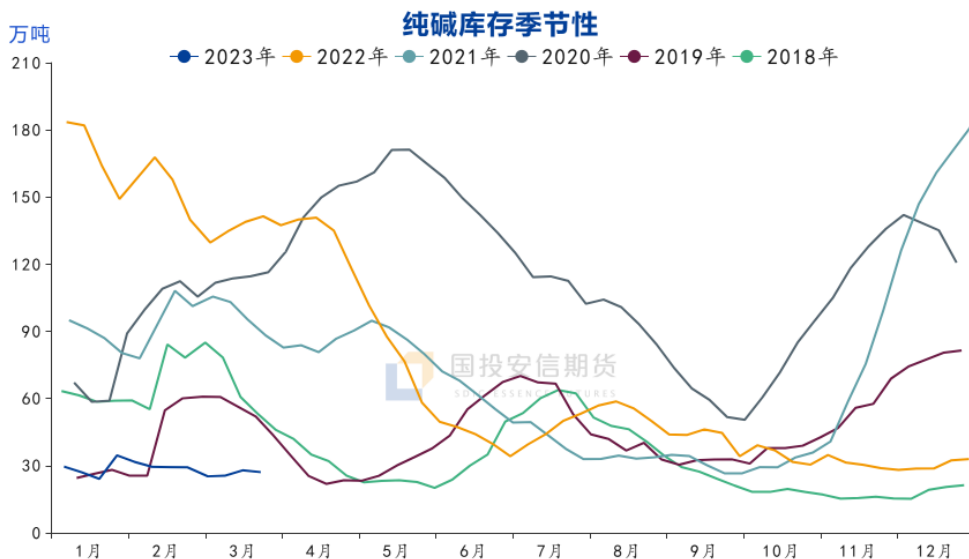
周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投安信期货研究院

纯碱今日完成主力换月, 主力合约由 05 切换至 09, 远月大幅拉涨。59 价差由昨日的 436 元收窄至 380 元。背后除了换月的影响外, 背后基本面的驱动有哪些?

1、现货低库存紧格局继续

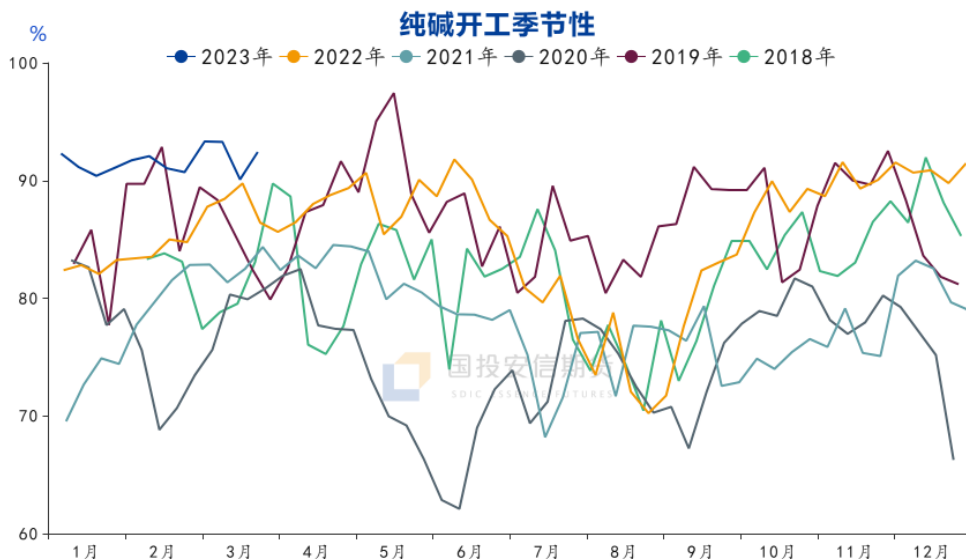
纯碱现货基本面依然较好, 延续低库存格局, 经过上周的累库之后, 本周小幅去库, 目前库存维持在 27 万吨历史偏低水平。社会库存近期有所消化, 本周降幅 1 万吨左右, 部分成交, 处于待发过程中。下游的原料库存普遍较低, 基于对碱的高价的抵触情绪, 加之后期远兴能源投产预期, 下游处于持续降原料库存的过程中, 目前下游玻璃厂库存大概在 15 天左右。整个产业链低库存的紧格局下, 我们也看到现货尽管轻碱需求疲软拖累, 但价格相对还是比较坚挺。



数据来源: 隆众

2、投产预期, 盘面一直处于 BACK 结构

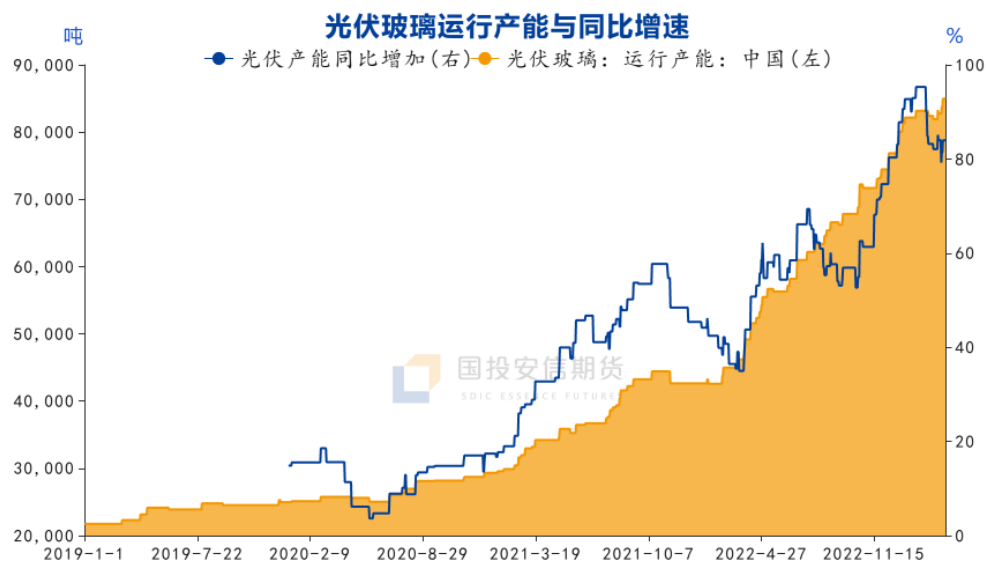
基于远兴能源 500 万吨的投产预期，期货一直处于 BACK 结构。目前对于远兴能源的投产进度还存在一定不确定性，据有关消息，远兴一期共四条纯碱生产线（共 500 万吨/年），其中 6 月计划投产第一条 150 万吨/年产线，根据利润情况，预计 7、8、9 月陆续投产其余产线 150/100/100 万吨，预计 2023 年年底四条生产线满负荷生产，2023 年全年项目贡献产量 200 万吨左右。远兴的投产压力主要是在 05 之后释放，这也是为什么 5-9 价差高的原因。而关于远兴能源的用水指标这块，纯碱耗水量大约 1:2.5，如果按照公司计划来投产的话，今年纯碱生产用水量约 500 万立方米，公司目前持有 350 万立方米的生产水指标，项目一期整体下来用水大约 1000 万立方米，其余的部分由阿拉善政府牵头，与内蒙古水利厅、黄河委员会继续推进相关手续，有望通过其他地区指标置换而来。生产用水问题应该不大，但还需要持续关注。而 09 的深度贴水已经将投产预期反映到盘面上，所以后面交易主要是对之前预期的修正。一个是投产是否会如期进行？另外关于传统夏季检修高峰期是否会到来，对投产进行对冲，因为今年利润驱动，开工基本维持在 90%以上的高位，是存在检修的需要，最后 09 现货并不一定有预期的出现明显松动。那问题就是利润好，企业是否会选择夏季检修，还是会尽量推迟到投产出来之后检修。



数据来源：隆众

3、轻碱拖累有望减弱，重碱刚性支撑强

前一段时间，烧碱持续走弱，出现部分下游选用烧碱替代轻碱，那最近我们看到烧碱价格有止跌企稳的态势，这块对轻碱的牵制有望减弱。另外关于轻重碱生产比例，虽然轻重碱价差持续扩大，但轻重碱的生产比例也达到极限，继续调高重碱生产比例的空间有限，重碱产量继续提升空间有限。而重碱端，近期浮法现货改善后，利润有所修复，产能小幅回升，而光伏端，行业库存从高位呈下降态势，光伏基本面或有望转好，近期点火速度有所加快，重碱刚性支撑比较强。



4、总结

移仓换月，加之现货偏紧继续，09 大涨。对于后续的看法，我们认为随着大投产的兑现，长期纯碱会由偏紧转向宽松，持续上涨的格局难维持。但在这个过程中，需要把握盘面深度贴水和预期不断调整的转换，以及对投产节奏的把握，都会影响短周期盘面的波动。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。