

纯碱 累库节奏成关键

2023-10-29 22:31:18 来源： 作者：周小燕

纯碱供应 9 月开始快速回升，之后开启累库模式，供需偏紧转为供需宽松。同时，现货端也出现持续下跌态势。其中，在需求减少的背景下，轻碱下行幅度大于重碱，轻碱和重碱价差持续扩大。

目前来看，纯碱的下跌行情并不顺畅，主要原因在于高基差已经将累库的预期兑现，只有出现新的下跌驱动，比如累库超预期、供应和进口增加等，盘面才会顺畅下跌。

高基差得到一定缓解

10 月，纯碱开启快速下跌模式，率先由轻碱开始，轻碱需求弱，有些行业开工下降，轻碱快速累库，重碱前期相对轻碱坚挺，造成轻碱和重碱价差快速走扩，价差高位时在 300 元/吨以上。对碱厂而言，更有动力调高重碱生产比例，重碱产量上升更快，重碱供应压力增加，价格快速回落。目前，华北地区轻碱和重碱价差再度回落，但随着重碱价格持续下跌，高基差得到一定缓解。

预计下游补库周期短

9 月之后纯碱快速累库，厂家库存由低位的 12.47 万吨升至 45.38 万吨，目前每周累库约 5 万吨。其中，轻碱累库速度快于重碱，轻碱库存由 7.18 万吨累积至 30.91 万吨，增加 23.73 万吨；重碱库存由

5.29 万吨累积至 14.47 万吨，增加 9.18 万吨。在现货价格下跌过程中，市场预期现货会继续下跌，中下游囤货意愿低，维持低库存策略。近期纯碱交割库存小幅增加，但依然处于较低位置。

10 月中旬，下游玻璃厂基于原料低位的情况，在刚性生产的特性下，进行小幅补库。目前，37%的样本玻璃厂原料库存天数为 10.02 天，预计补库持续周期短，仍将采取原料低库存策略。虽然刚性需求仍在，但受供应高压的影响，累库趋势难改，后市要关注累库速度。若累库速度超出市场预期，纯碱期价下跌驱动增加；若累库速度小于预期，纯碱期价或出现阶段性的修复贴水。

跟进新增投产的动态

目前，纯碱行业利润依然维持高位水平，氨碱法的利润约 900 元/吨。受利润驱动，行业检修高峰期过后，开工快速反弹。此外，远兴一线、二线以及金山化工新增投产，周度产量由低位 55.28 万吨升至历史高位 70 万吨以上。其中，由于轻碱和重碱价差走扩，碱厂更是调高重碱比例，重碱周产压力更大，目前达到 39 万吨，按照浮法和光伏周耗约 36 万吨计算，供需整体过剩。轻碱端，轻碱需求疲软，部分下游开工下调，过剩格局更明显。未来远兴三线、四线即将投料，加上金山化工产量继续上升，纯碱供应将进一步增加，现货价格会继续承压，后市需要跟进新增投产的情况。

整体来看，受利润驱动，开工快速反弹，加上市场新增投产，纯碱周度产量攀升。另外，进口碱货源陆续到港，供给压力大。在供给增加趋势难改、库存将继续累积的背景下，纯碱驱动依然向下，但要注意累库速度，若累库不及预期，纯碱可能会出现阶段性反弹。（作者单位：国投安信期货）