



徽商期货
HUI SHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUI SHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

纯碱：披荆斩棘

徽商期货研究所

- 徽商期货有限责任公司
- 投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号
- 徽商期货工业品析师 张玺
- 从业资格号：F3046164
- 投资咨询资格号：Z0015768
- 制作日期：2024.06.21

【免责声明】 本课件所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本课件观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本课件内容全部或部分发布、复制。

CONTENTS

目录

01

第一部分

行情回顾

02

第二部分

期现货市场分析

03

第三部分

供需及其影响因素分析

04

第四部分

价差分析

05

第五部分

观点总结与策略推荐



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第一部分 行情回顾

/01

► 一季度震荡下行

图1：纯碱期货主力合约走势图（元/吨）



数据来源：文华财经

进入2024年纯碱供应继续增加，周度产量整体维持在70万吨以上。厂家整体库存持续回升，一季度累计增加47.3万吨，增幅在126.8%

➤ 二季度由强转弱

图2：纯碱期货主力合约走势图（元/吨）



数据来源：文华财经

二季度纯碱基本面无明显变化，整体价格走势由强转弱。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第二部分 期现货市场分析

/02

图3：纯碱基差（元/吨）



图4：纯碱期货主力合约走势图（元/吨）



数据来源：钢联数据、文华财经、徽商期货研究所

现货方面，上半年国内纯碱现货价格走势先抑后扬，市场价格从年初的2844元/吨跌至2000元/吨，随后6月初逐步反弹至2350元/吨送到价格。

期货方面，受到纯碱市场环保“小作文”事件影响，纯碱期货强势反弹，截至5月底累计涨幅超40%。6月以来，纯碱冲高回落，主力合约跌破40日均线，自5月底高点2471元/吨，一路下探至2056元/吨，市场氛围转弱。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第三部分 供需及其影响因素分析

/03

(一) 下半年供应端高位运行不变

图5：国内纯碱产量季节性走势图（万吨）

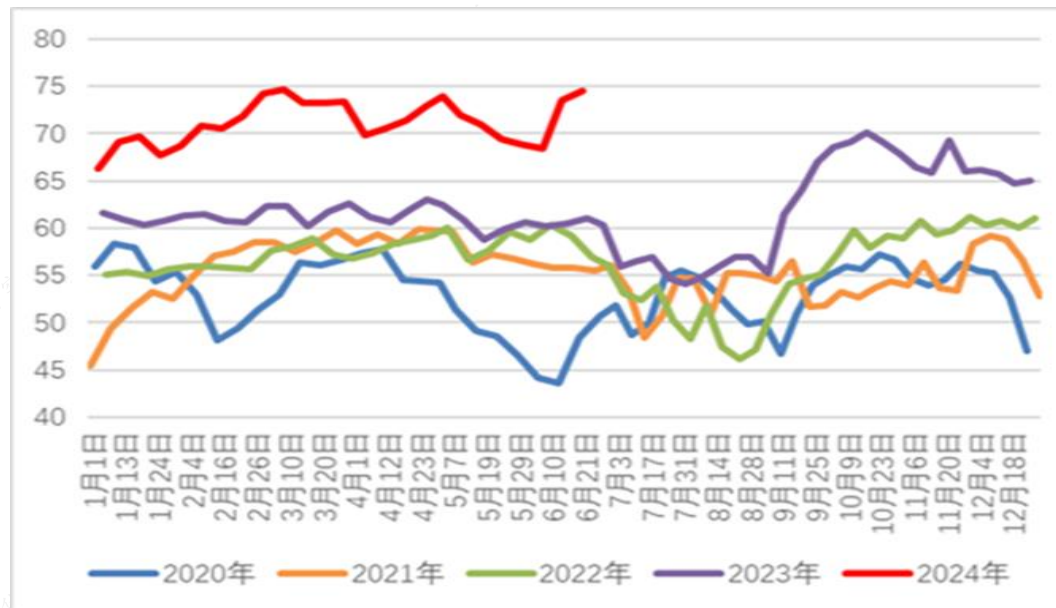
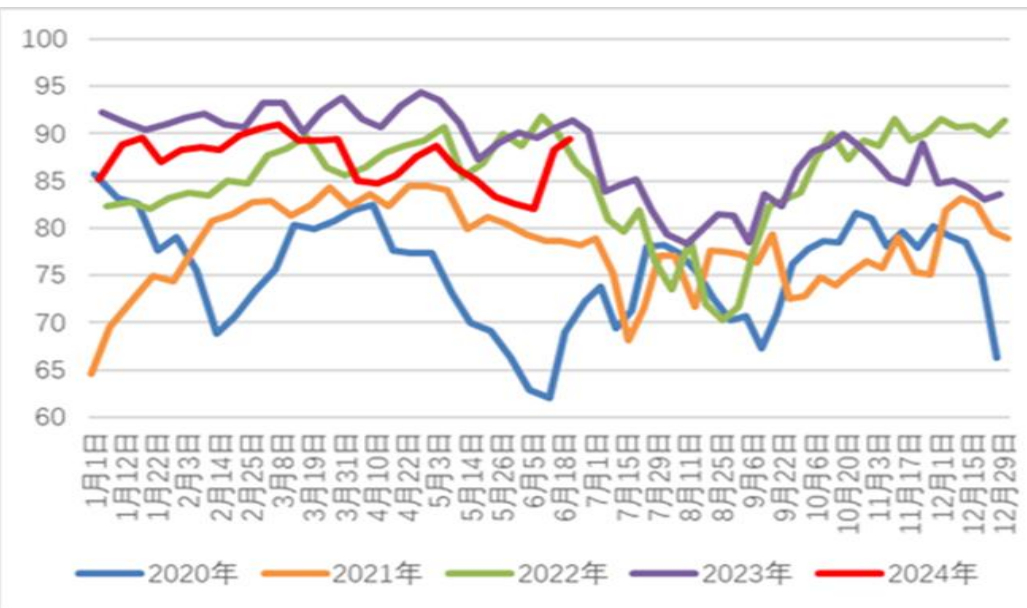


图6：纯碱开工率季节性走势图（%）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

截至2024年6月21日，钢联数据统计纯碱整体开工率89.45%，环比增加1.18%，同比上升5.61%。从季节性走势图中我们可以看出，开工率较往年有所下滑，主要由于部分企业检修导致，但整体仍处高位。从企业公布的未来两个月检修计划来看，总体6-8月涉及产能在720万吨，整体占比不足20%，因此今年检修季对纯碱价格的带动或弱于去年。

(二) 下半年需求端以稳为主

图7：浮法玻璃日熔量季节性走势图（吨）

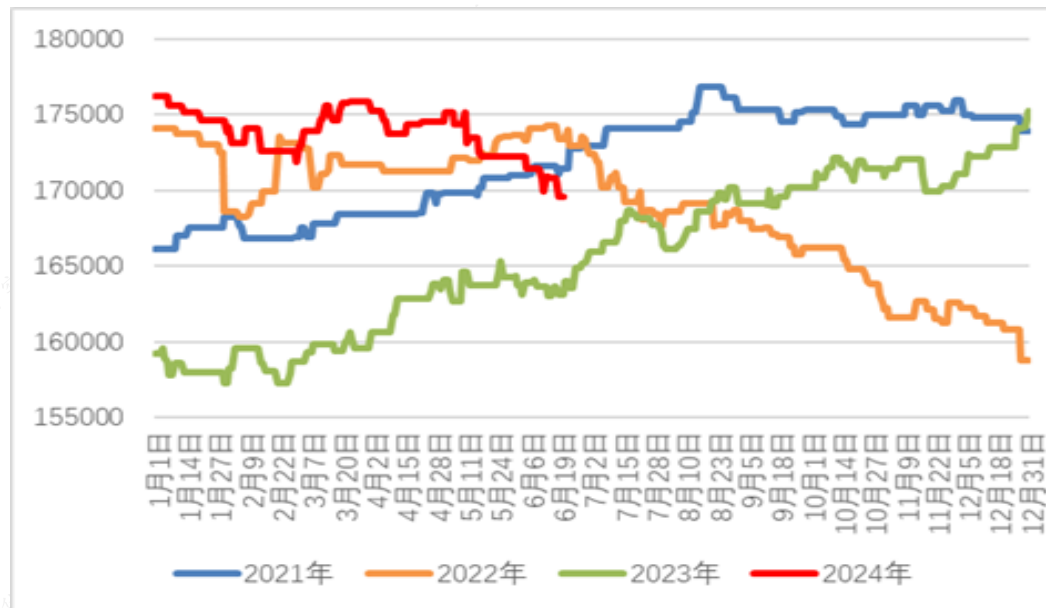
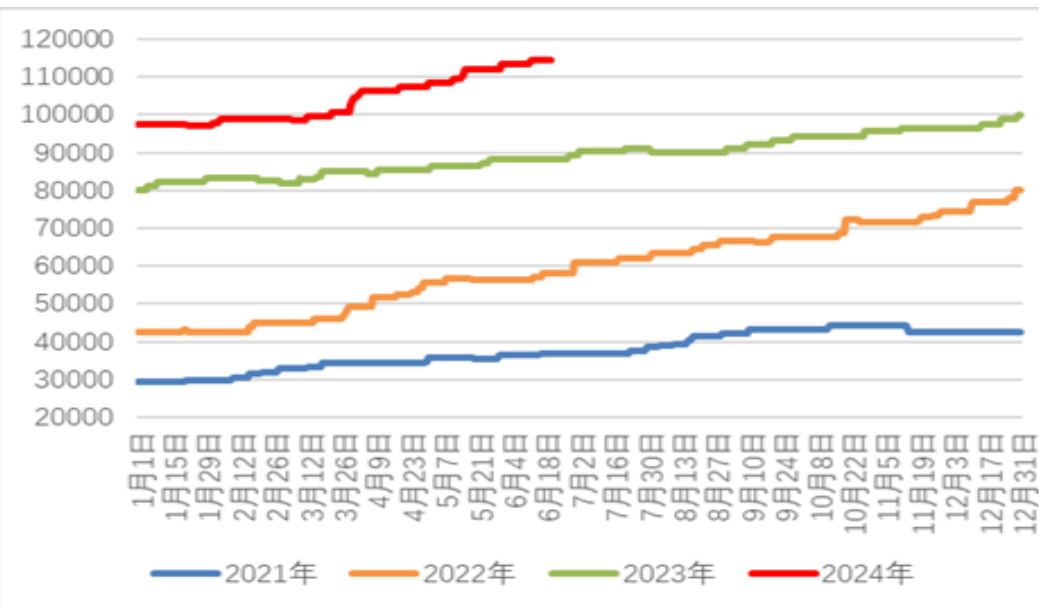


图8：光伏玻璃日熔量季节性走势图（吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

截至2024年6月20日，钢联数据统计浮法玻璃产能为16.96万吨/日，同比增长4.87%，光伏玻璃日熔量为11.45万吨/日，同比增长30%。浮法玻璃日熔量上半年长期高位运行，5月份后有所回落，光伏玻璃日熔量受利润驱动稳步攀升。

(三) 下半年累库进程或将延续

图9：纯碱企业库存季节性走势图（吨）

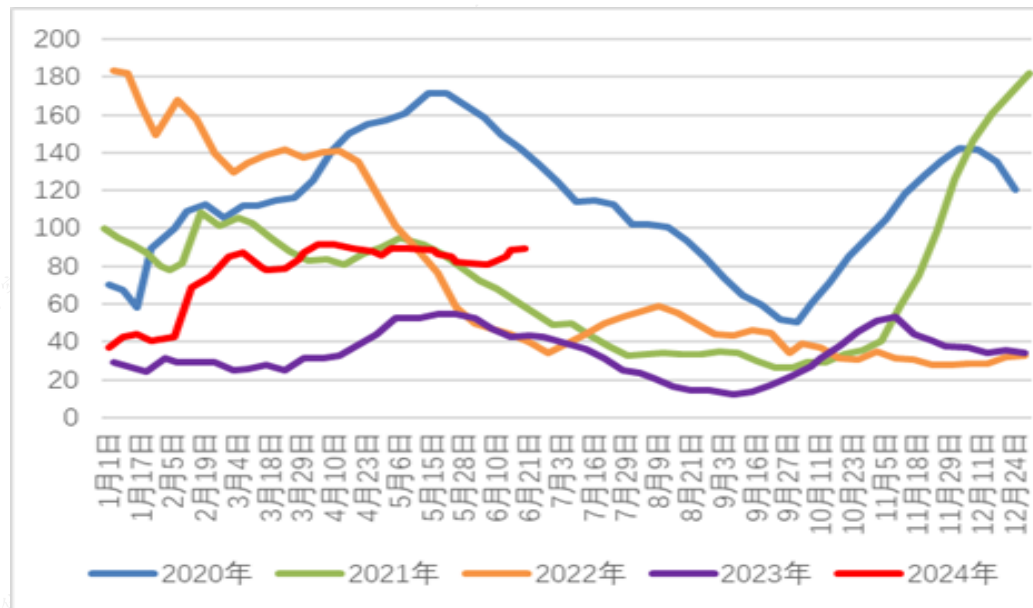
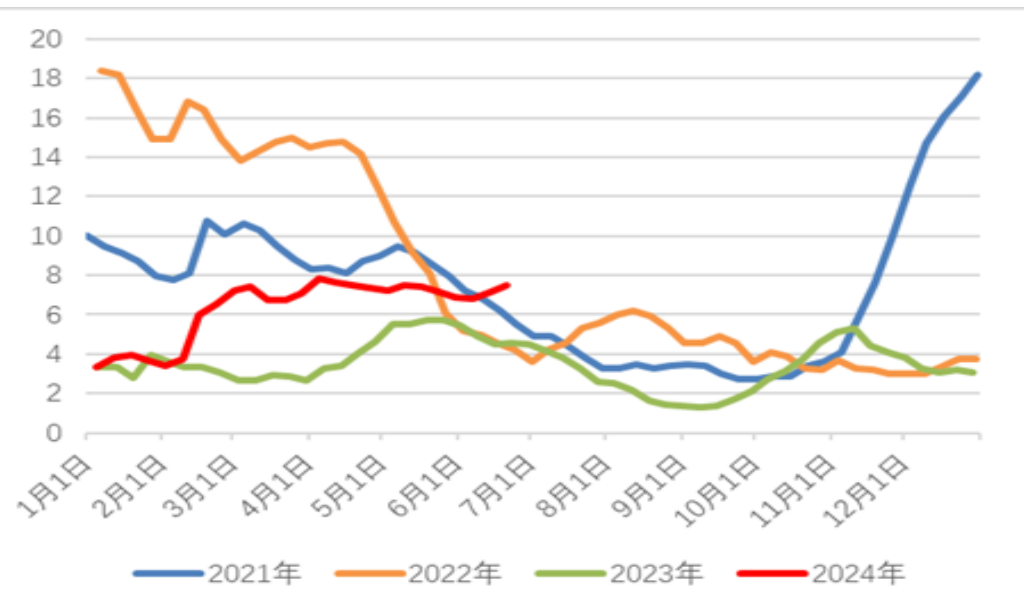


图10：库存可用天数季节性走势图（吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

截至2024年6月20日，纯碱库存总量为89.65万吨，同比增长4.24%。从目前的进程来看，纯碱累库不及预期，原因可能是部分碱厂的外库在数据上暂时掩盖了库存压力。

（四）生产利润低位回升，成本持稳

图11：纯碱利润（元/吨）

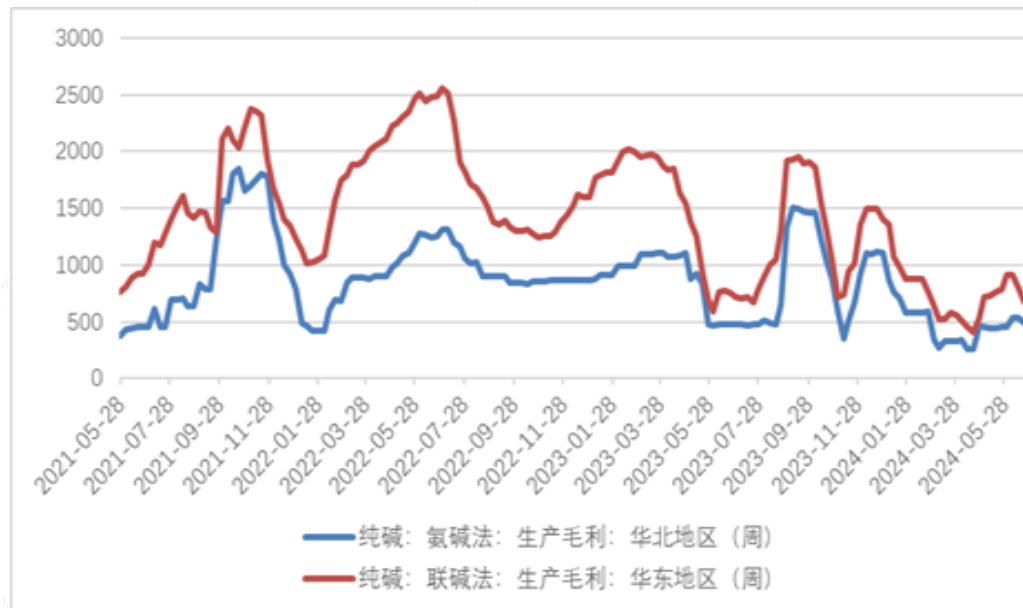
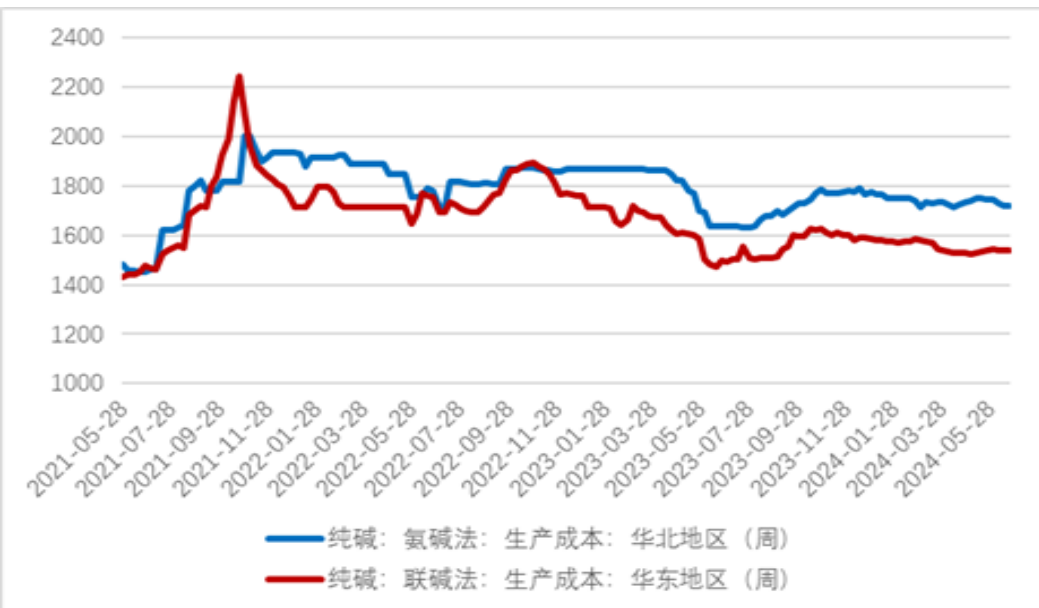


图12：纯碱成本（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

截至2024年6月21日，同花顺资讯统计国内氨碱企业生产利润489.37元/吨，同比增加3.12%，联碱企业生产利润674.1元/吨，同比下降6.71%。

截至2024年6月21日，同花顺资讯统计国内氨碱企业成本为1721元/吨，同比增加5.26%，联碱企业成本为1540.62元/吨，同比增加3.30%，均略高于去年同期水平。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第四部分 价差分析

/04

图13：纯碱-玻璃价差走势图（元/吨）

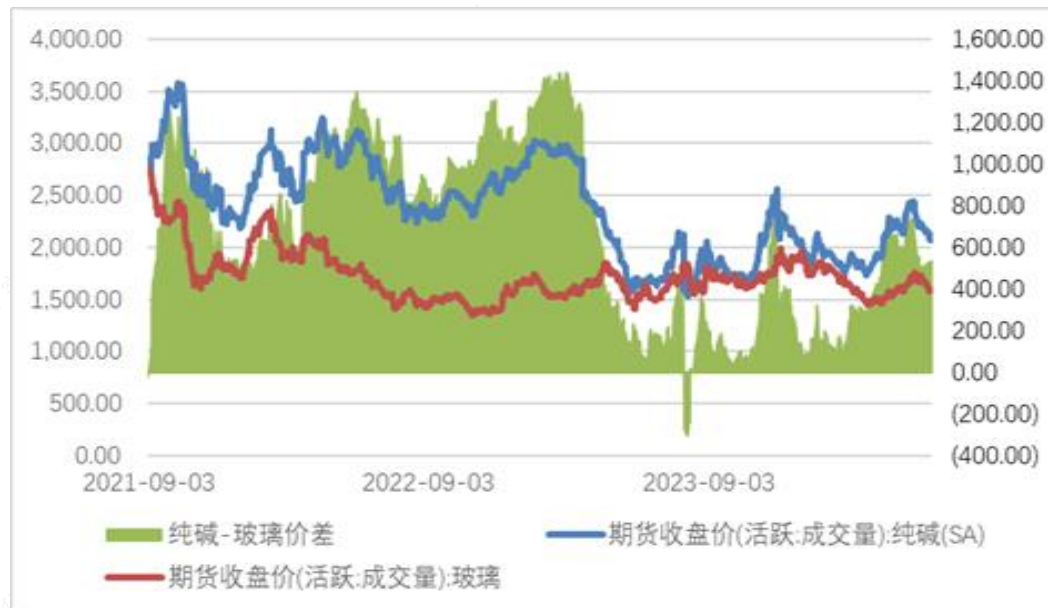
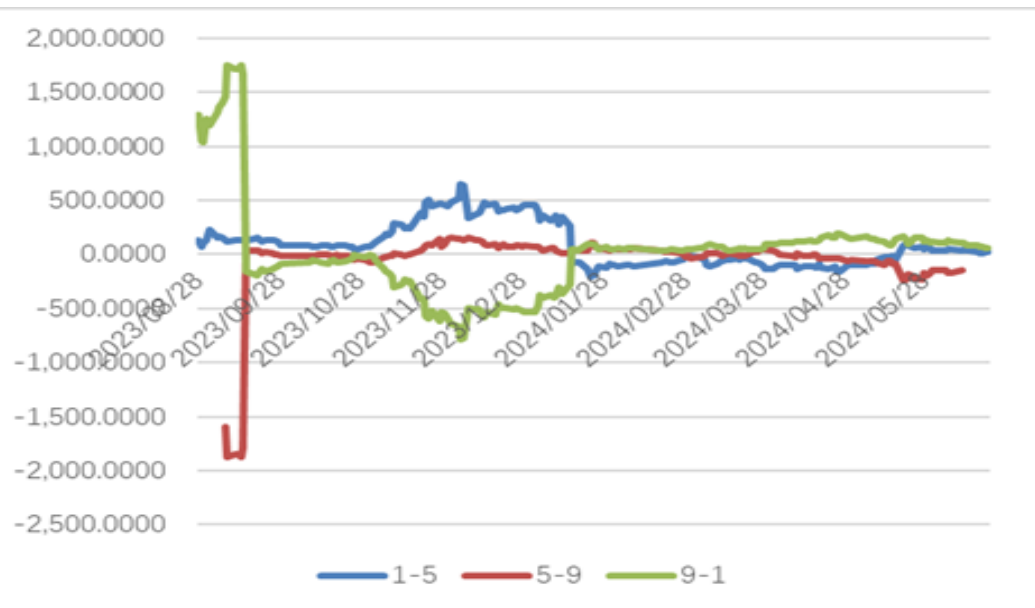


图14：纯碱跨期价差（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

盘面反映预期，2024年5月开始近月合约表现逐渐好于远月合约，纯碱市场本年度最大的利空因素仍然是供应端增量的兑现，下半年纯碱价格或将呈现近强远弱格局。跨期套利方面建议继续关注9-1正套策略，但同时需要注意本轮夏季检修行情、后续新增产能投产进度以及需求端玻璃的产能出清情况。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

第五部分 观点总结与策略推荐

/05

➤ 观点总结

- 综上所述，供应端的增量依然是影响下半年纯碱价格的主要因素。
- 短期来看，受盘面走弱对现货市场情绪影响，下游采购趋于谨慎，虽然短期基本面支持不足，但检修预期支撑犹在，纯碱价格不宜过分看空，区间震荡为主。
- 中长期来看，随着昆仑发投的产能提升、远兴阿拉善的4线投产以及进口碱重启到港，下半年纯碱市场供应压力仍存，需求端无明显增量，以稳为主，叠加海外碱采购增加以及2023年末以来的出口下滑，纯碱库存压力较大，累库进程在下半年或将延续，对盘面价格形成一定压制。

➤ 策略推荐

下半年纯碱价格或将呈现近强远弱格局，跨期套利方面建议继续关注9-1正套策略，但同时需要注意本轮夏季检修行情、后续新增产能投产进度以及需求端玻璃的产能出清情况。



徽商期货
HUISHANG FUTURES

THANKS

徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势

以新提质 乘势而行
徽商期货2024年半年度商品投资策略会