

福利版

研报中心



❖ 烧碱

逻辑：

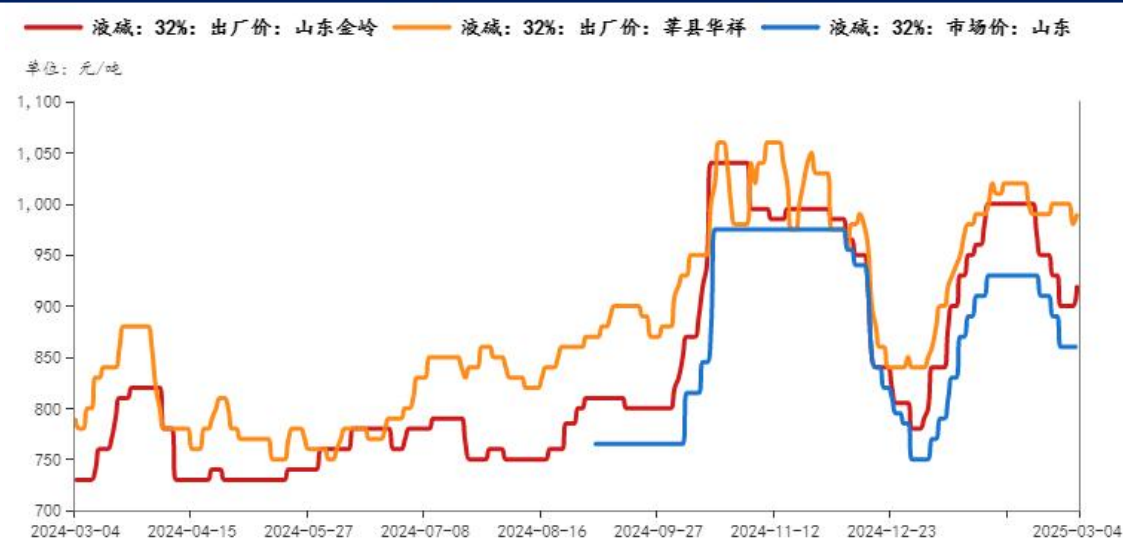
1. 基本面：供应仍处于高位，后期减产幅度有限
2. 资金面：空头主动性较强，力量相对领先多头
3. 技术面：5、10 日线有拐头向下趋势，上方有明显压制

◆【交易逻辑】

一、现货价格持续下调，期价短期难再上行

2月最后一周，山东32%液碱周均价926元/吨，环比下调5.12%。50%液碱周均价1596元/吨，环比下调1.97%。周内山东液碱价格继续走跌，主力下游采购液碱价格下调2次，幅度达50元/吨，32%液碱送货量持续高位下，省内厂库库存整体降库缓慢；高度碱高价位下，下游高价抵触，多执行前期订单。华东地区，江苏液碱市场震荡下滑，32%周均价环比下调2.83%，受主力区域价格走低影响，且需求采买意向平淡，液碱实际成交价格走弱。

图1：烧碱32%液碱价格走势（元/吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

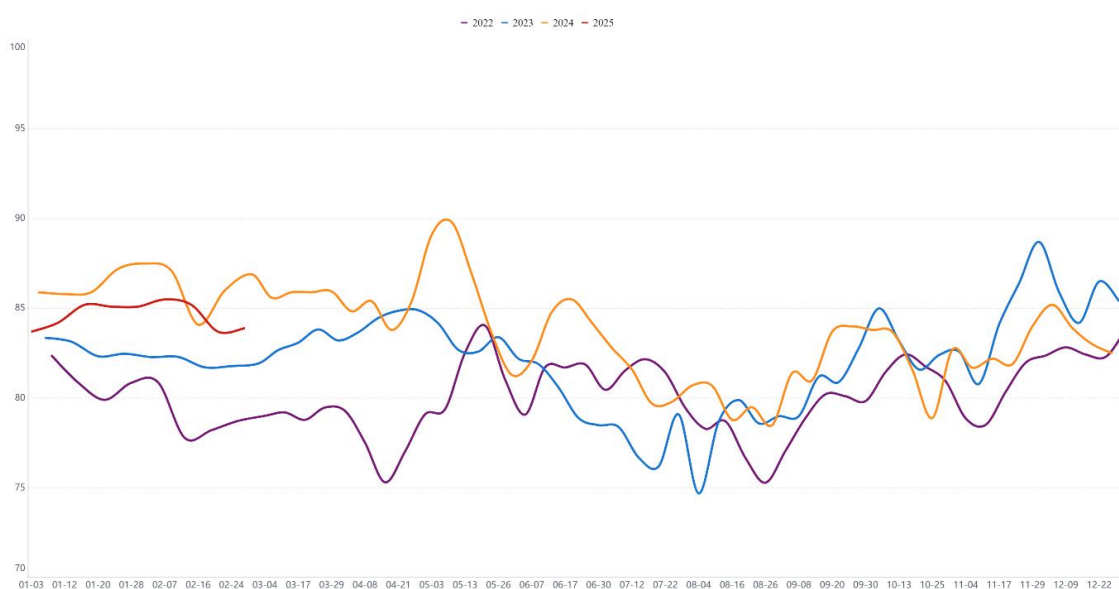
二、供应历史高位，后期减产幅度有限

2月烧碱供应端产量微降、装置检修与重启并存。2月烧碱产量361.87万吨，整体产量微降但幅度极小，供应端相对稳定。2

月烧碱总计检修 12 套，10 套装置重启，检修损失量 62.43 万吨。不同企业的检修和重启时间各异，对烧碱的供应产生了不同程度的影响。部分企业检修导致产量阶段性减少，但装置重启又在一定程度上补充了供应，整体供应在波动中保持相对稳定，且周产仍处于历史高位。3 月看，目前烧碱计划内检修共计 7 套，涉及产能 219 万吨，检修主要集中在华北与西南地区，预计 3 月供应端虽有一定收缩，但幅度有限。

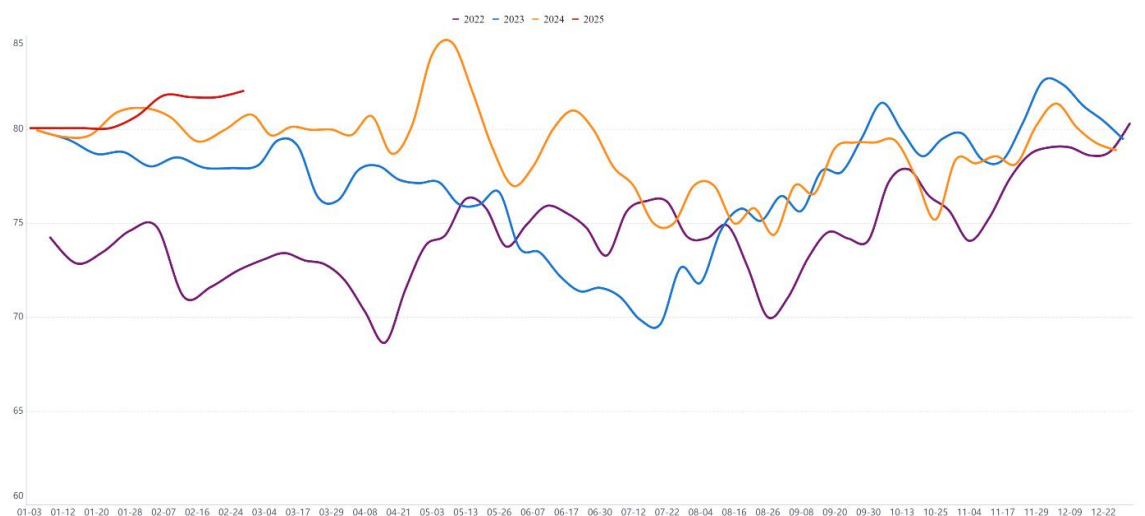
最新烧碱样本企业产能平均利用率为 85.2%，环比提高 0.3%。周内华北、华东、华南负荷下滑，东北、西南负荷提升。具体来看，华北下降 0.4%，华东下降 0.9%，华南下降 3.5%，山东产能利用率提高 0.4%至 88.7%。

图 2：烧碱周度产能利用率 (%)



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

图 3：烧碱周度产量（万吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

三、氧化铝需求增长存疑，非铝支撑较弱

近期氧化铝出口增加带动部分区域价格止跌反弹，但随着海内外价差收窄，市场对大规模出口的持续性存疑。当前氧化铝市场价格压力主要来自新投产能的释放预期，北方某大型企业计划在 3-4 月份投产，氧化铝价格波动会影响其自身的生产积极性，价格较低时，氧化铝企业可能会降低开工率，进而减少对烧碱的采购量，并且部分产能会因行业利润下降推迟投产预期。此外，山东主力液碱库存已至高位，后期或影响送货量，对烧碱需求的稳定均会产生压力。

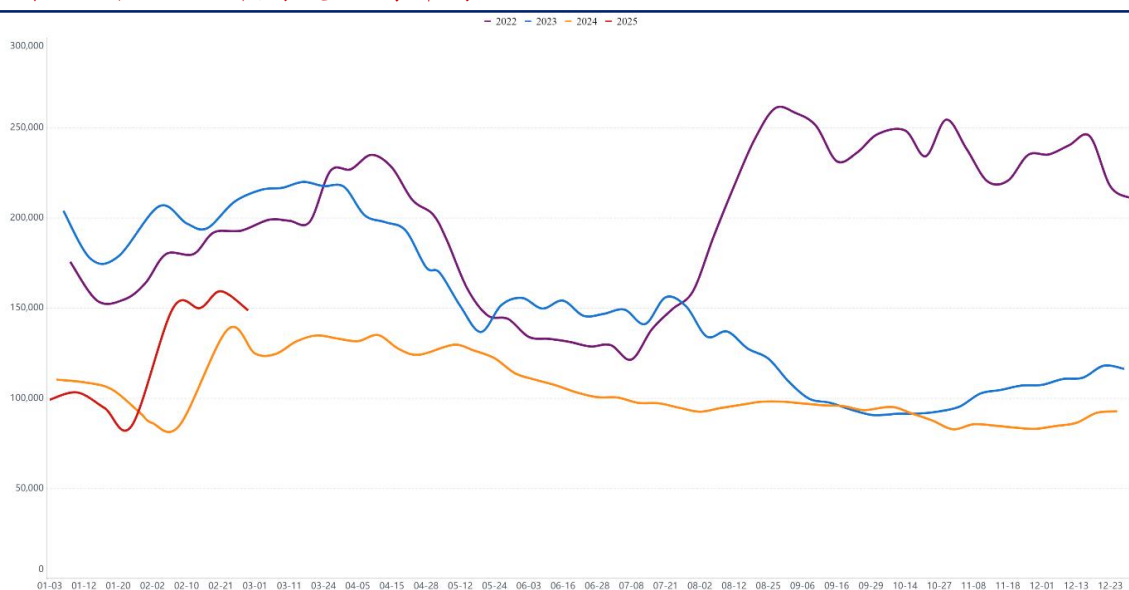
图 4：氧化铝周度产量（万吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

非铝下游方面，春节过后粘胶短纤下游逐渐恢复生产但需求弱势，纱企对短纤提货谨慎，部分粘胶工厂库存呈现上涨趋势，市场成交依旧较少，工厂库存下降缓慢，难以有效支撑烧碱市场。氢氧化锂市场价格继续上涨，但市场整体交投氛围稳淡为主。下游三元材料需求一般，主要为长协订单，零单成交少，市场整体刚需成交为主，对烧碱市场的拉动作用相对较弱。

图 5：粘胶短纤周度厂内库存（吨）

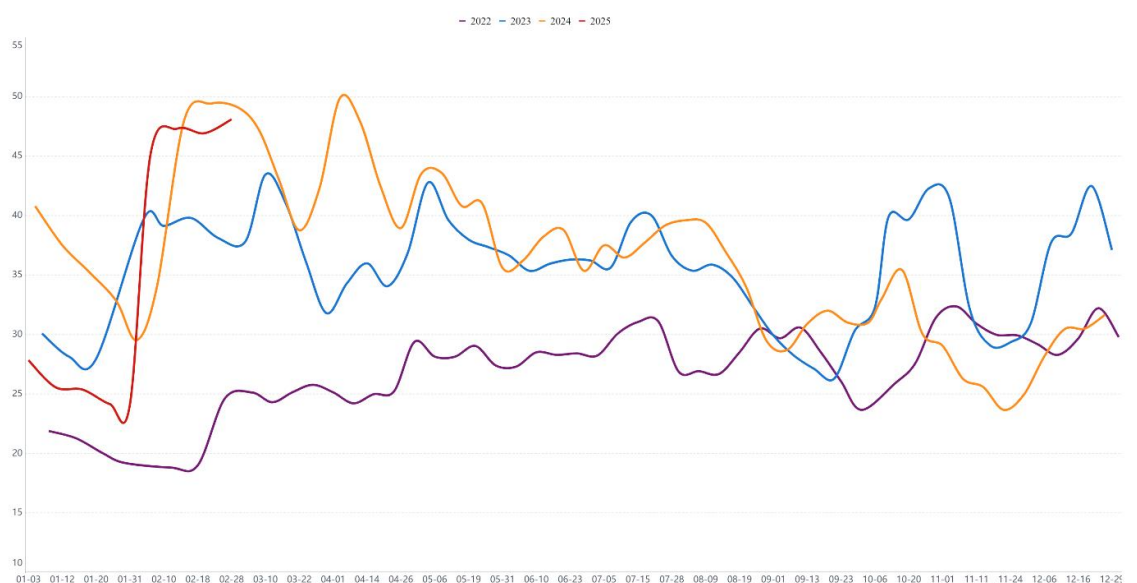


数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

四、春节期间库存大涨，供应趋近预期缓解

截至2月底，隆众资讯统计全国烧碱生产企业厂库29.38万吨，环比大增95.12%。其中，液碱库存26.55万吨，环比增长108.17%；片碱库存2.88万吨，环比增长24.14%。从区域来看，华北区域低度碱部分企业减产且有需求支撑，呈现微微去库状态，但高度碱多执行前期订单，内贸需求一般，库存整体增加；华东区域受主力下游采购降价冲击，低浓度碱货源成交稳健，呈现去库存，高浓度碱执行前期订单，库存增加。预计接下来企业有降库趋势，但由于当前库存基数较高，即使供应减少、需求有所改善，库存下降的幅度可能有限，不会出现大幅下降的情况。

图6：液碱周度样本企业库存（万吨）

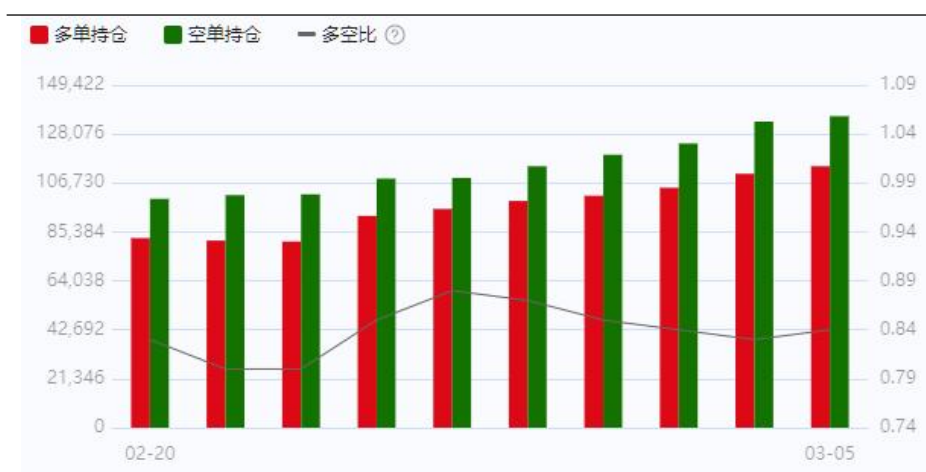


数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

五、空头力量领先

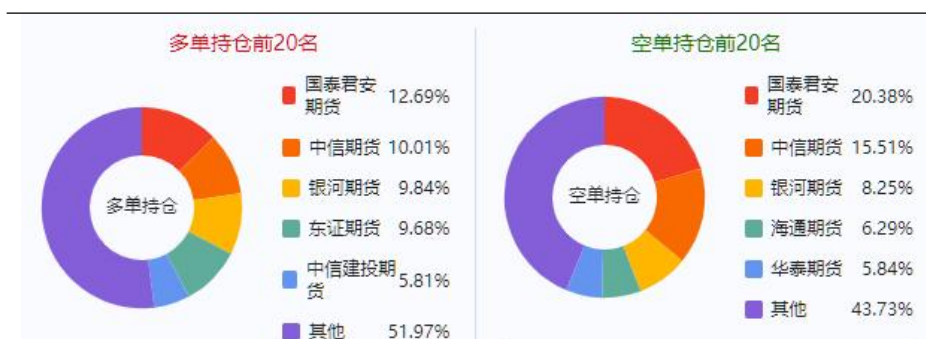
3月5日烧碱2505合约前20席位呈现净空,差额头寸为2044手,表明空头力量在一定程度上占据优势。全合约前20席位多头持仓22.25万手,空头持仓21.90万手,整体多空持仓较为接近,但空头有一定的领先,空头主力增仓力度相对多头更强。

图7：纯碱2505合约前20名持仓量汇总



数据来源：华闻期货交易咨询部、同花顺期货通

图8：纯碱2505主力合约前20名持仓详情



数据来源：华闻期货交易咨询部、同花顺期货通

六、技术分析角度，烧碱价格或继续下行

从技术图形来看，日度及 60 分钟级 MACD 均有走弱继续，烧碱期货价格本轮反弹或有限。从均线指标看，日线级 60 日与 20 日均线均对期价继续上升形成一定压制，且 5、10 日线有拐头向下趋势。小时级均线排列仍未形成向上态势。短期烧碱期货价格或偏弱运行。

◆ 【策略建议】

综上所述，现货价格方面，2 月最后一周山东、华东液碱价格持续下调。供应上，2 月产量微降但供应稳定且处于历史高位，预计 3 月减产幅度有限。需求端，氧化铝需求增长存疑，其新投产产能释放预期、价格波动影响开工率，进而影响烧碱采购量，且山东主力液碱库存高位影响送货量，非铝下游需求弱势，对烧碱需求支撑弱。库存方面，2 月全国烧碱企业厂库环比大增，虽预计有降库趋势，但幅度有限。短期烧碱期货或偏弱运行。

◆ 【风险提示】

福利版研报中所讲到的观点不一定准确，因为行情都是时刻变动的，盘中老师也会根据实时走势更新自己最新的观点策略，可以咨询客服获取投询版包含布局逻辑方向、合约具体点位区间，止损止盈区间，实时提示！

(期货有风险，交易需您自主判断，盈亏自己承担)

期货投资咨询业务资格：沪证监许可[2016]38号

首席分析师 傅文浩

从业资格号 F3083343

投资咨询从业证书号 Z0016247

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。