

## 现货价格跌至近年低位，纯碱不建议过分追空

### 观点：


纯碱供给端产量增加、库存压力较大；需求端平板玻璃库存较往年高，平板玻璃产能、产量存下降可能；同时，出口减少，进口增长，加剧国内失衡局面。

纯碱期货合约上市时间较短，自上市以来，价格重心呈下移态势。上周主力09合约较前期有所反弹，但反弹乏力。玻璃价格的走高会对纯碱有一定的提振作用，但若玻璃价格的走高更多源于供给端的产能产量减少而非下游需求改善的话，将对纯碱的提振作用有限。目前，纯碱09合约仍呈弱势格局，但由于疫情影响，房地产赶工，预期平板玻璃需求或好转，对09合约形成一定的弱支撑；且纯碱现货价格已跌至近几年低位叠加行业限产预期，下跌空间或有限。操作建议：注意60日均线的压力位，若压力位突破，则短期内有偏强可能，不建议过分追空。

### 研发&投资咨询

刘娜

从业资格号：F3070799

 : 029-68764822

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：[www.cafut.cn](http://www.cafut.cn)

## 一、行情回顾

图 1:SA2009 走势-日线



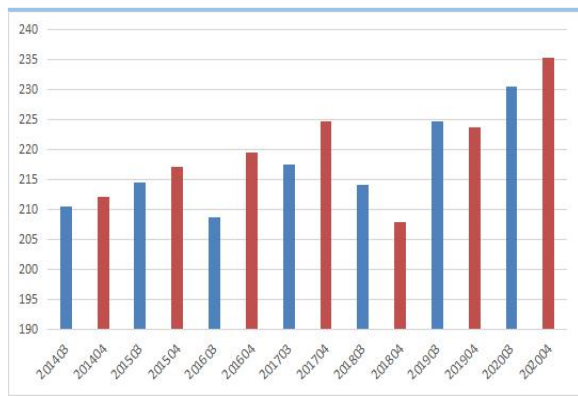
资料来源：文华财经，长安期货

纯碱 09 合约震荡下行，最低达 1398 点位，近两周有所反弹，最高触及 1487 点位，反弹最高不足 7%，上周反弹较多，周涨幅达 3.8%，成交量、持仓量回升明显，但从总的趋势来看，价格重心下移趋势未明显改变。

## 二、供给端产量持续增长，现货价格持续下滑

图 2：纯碱当月产量

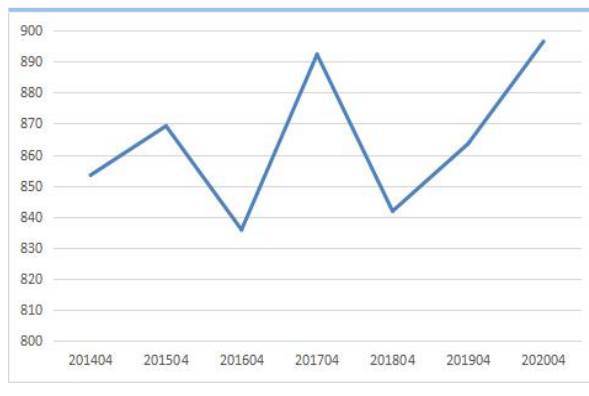
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：前 4 月纯碱累计产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

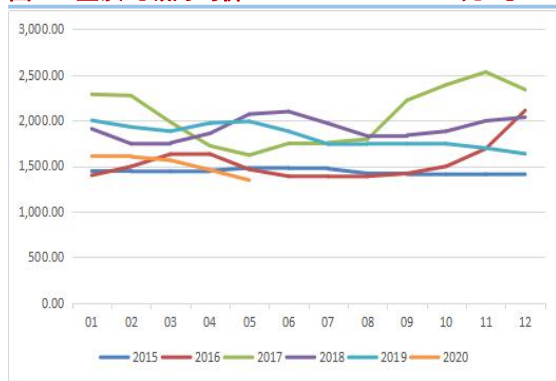
纯碱产量逐年增长，2019 年下半年产量增速提升明显。今年 3 月份产量 230.5 万吨，同比增长 2.58%，4 月份产量继续增加，达 235.4 万吨，较往年同期增长 5.23%，当月产量为多年新高；前 4 月纯碱累计产量 896.5 万吨，同比增长 3.83%，累计产量延续增长态势。

截止 5 月初，国内纯碱厂家整体库存在 160 万吨以上（含部分厂家外库及港口库存），同比增加  
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

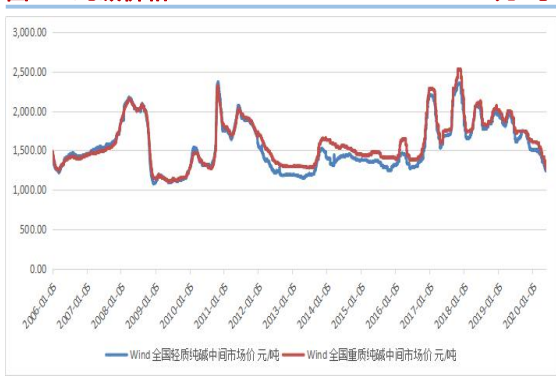
337.4%，产量、库存的增加，使得纯碱价格持续回落。

图 4：重质纯碱月均价 元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：纯碱价格 元/吨



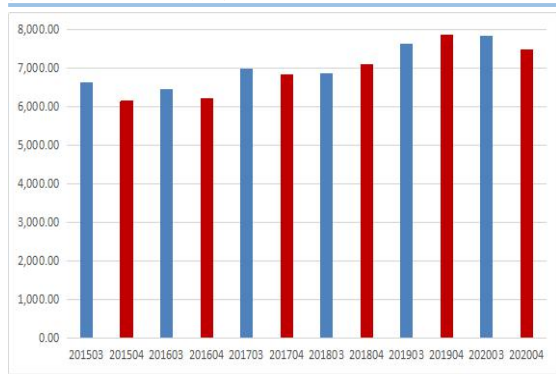
资料来源：wind，长安期货

自去年下半年，纯碱价格持续下滑，目前全国重质纯碱现货报价 1274 元/吨，轻质纯碱报价 1240 元/吨，下滑幅度达 26%。比较近六年重质纯碱月均价，目前报价已低于 2015 年同期价格，为近年新低，虽然比 2009 年 1110 元/吨略高，但目前行业利润整体下滑，已接近成本线，部分企业亏损运行。

4 月 13 日纯碱协会发布的《关于纯碱行业限产的通知》中，要求行业企业自 4 月 18 日至 10 月 18 日降低 30% 生产负荷，虽然随后将通知改成倡议（《关于纯碱行业减产的倡议》），倡议企业自 5 月起，根据市场需求情况自行限产。协会的限产倡议短期内提振了纯碱价格，期货盘面止跌回升，但产量增长、库存持续走高，5 月现货价格继续回落，而限产效果并不可知，目前虽然部分厂家有停车检修计划，但库存量下降不明显，整体成交仍未好转。行业限产计划的实施效果仍需产量印证。

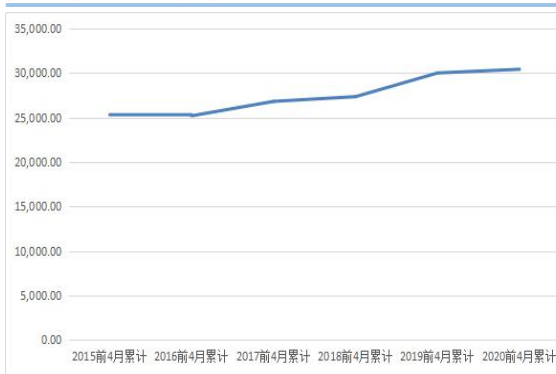
### 三、下游玻璃产量略有下降，对纯碱支撑偏弱

图 6：3、4 月份玻璃产量 万重量箱



资料来源：wind，长安期货

图 7：前 4 月份玻璃累计产量 万重量箱



资料来源：wind，长安期货

重质纯碱主要用于平板玻璃行业，据国家统计局公布的数据，平板玻璃3月份产量7833.30万重箱，4月份产量7480万重箱，环比下降4.5%，同比下滑6.8%；

1-4月份累计生产平板玻璃30441万重箱，同比下降0.3%，与一季度同比增长3.54%，由升转降。

浮法生产线开工率略有下降，平板玻璃产量4月产量有所下降，累计前4月产量略有下降；由于疫情影响，使得平板玻璃库存高企，目前平板玻璃库存仍远高于往年同期，在库存压力下，产能有所减少，玻璃产量增长有限。

4月份以来沙河地区的产能继续减少，有效缓解了玻璃行业本地及周边地区的供需矛盾。前期停产了三条生产线，减少2400吨日熔化量的基础上，沙河海生2条生产线也相继停产，又减少了1200吨生产能力。5月下旬唐山蓝欣一线400吨停产冷修；沙河地区某玻璃厂涉及减少环保排放总量的问题，一线700吨已经正式放水，另外一条600吨也有放水的计划。

近期，玻璃价格大幅反弹，而反弹的原因更多是前期产能及产量的下滑，并非需求数据的大幅好转，玻璃产能产量的下滑，使得纯碱的去库存缓慢。

5月底，河北省政府办公厅印发《支持重点行业 and 重点设施超低排放改造(深度治理)的若干措施》，加快水泥、平板玻璃企业和锅炉超低排放改造，完成超低排放改造并稳定运行的，排放应税大气污染物或水污染物浓度值低于现行国家和我省标准规定的污染物排放标准30%的，减按75%征收环境保护税；低于50%的减按50%征收。实行超低排放改造财政补贴，支持推进技术改造；并实施差别化电价等措施，以实现玻璃等行业完成超低排放改造验收并且达到超低排放标准。

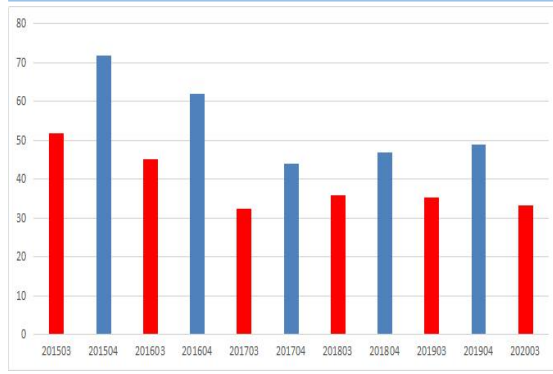
河北省是玻璃生产大省，此政策的出台无疑会提高河北玻璃行业的改造升级速度，短期内河北省玻璃产能或仍下降。玻璃产能增长或有限，对纯碱的消费支撑仍将偏弱。

#### 四、进出口格局的转变，国内现货压力增大

近年纯碱出口量呈下降趋势，今年前3月累计出口33万吨，较去年同期下降5.7%。3、4月份外围疫情影响较大，预计4月份出口量小于同期。2015年至今，纯碱出口量呈下滑态势，受疫情影响，出口下滑或仍将延续。

图 8：纯碱累计出口量

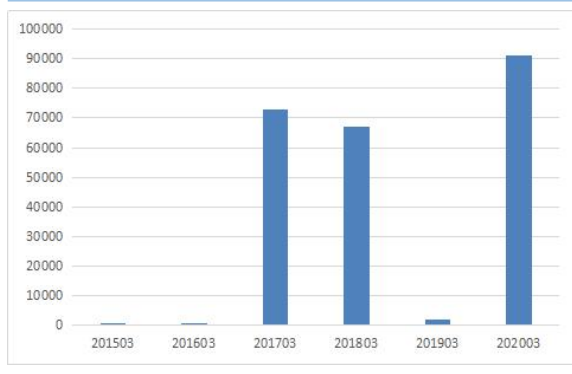
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：纯碱累计进口量

吨



资料来源：wind，长安期货

相对出口量，纯碱进口量较少，但近年纯碱进口呈增长趋势，前 3 月份累计纯碱进口量 9.1 万吨，是去年同期增长的 45 倍多，相对出口趋势，2015 年至今进口呈上升态势，虽然 2020 年或有下降，但趋势拐点仍需时间确认。

出口减少，进口增加使得国内纯碱压力增大，对现货价格形成一定压力。

## 五、行情展望

整体来看，纯碱供给端产量增加、库存压力较大；需求端平板玻璃库存较往年高，平板玻璃产能、产量存下降可能；同时，出口减少，进口增长，加剧国内失衡局面。

纯碱期货合约上市时间较短，自上市以来，价格重心呈下移态势。上周主力 09 合约较前期有所反弹，但反弹乏力。玻璃价格的走高会对纯碱有一定的提振作用，但若玻璃价格的走高更多源于供给端的产能产量减少而非下游需求改善的话，将对纯碱的提振作用有限。目前，纯碱 09 合约仍呈弱势格局，但由于疫情影响，房地产赶工，预期平板玻璃需求或好转，对 09 合约形成一定的弱支撑；且纯碱现货价格已跌至近几年低位叠加行业限产预期，下跌空间或有限。操作建议：注意 60 日均线的压力位，若压力位突破，则短期内有偏强可能，不建议过分追空。

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务  
港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638