

供给端压力加大，纯碱弱势难改

观点：

纯碱产量未有明显改变，行业限产作用较弱，且工信部将行业准入条件的废止，使得纯碱行业形势更为严峻；下游需求端，平板玻璃产能、产量较往年下降，虽然后期有金九银十消费旺季，但平板玻璃库存依然高于往年同期，或仍以去库为主，对纯碱的拉动作用或有限；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。前期玻璃价格的持续走高并未对纯碱形成提振，需行业供给端的改变来扭转局面。目前，纯碱09合约仍呈弱势格局，短期内没有重大利好下，弱势格局难改。操作建议：以观望或短差操作为主，不建议摸底做多。

研发&投资咨询

刘娜

从业资格号：F3070799

投资咨询号：Z0015395

 : 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

一、行情回顾

图 1:SA2009 走势-日线



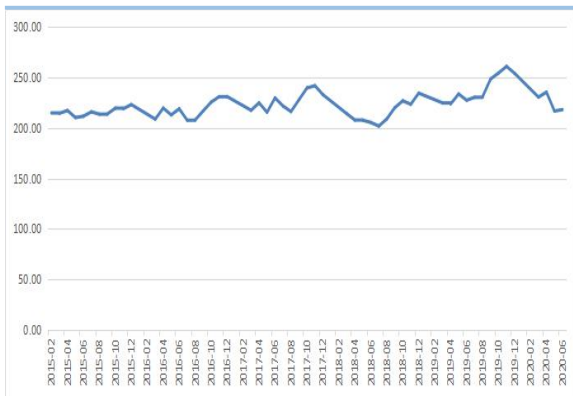
资料来源：文华财经，长安期货

6月初纯碱09合约触碰60日均线，最高至1490点，但最终没有实际突破60日均线，随即一路弱势下行，7月初，跌破前期1398低点，最低至1358点，上周五尾盘快速下探，今日早盘延续跌势，创出新低1306点。近期维持弱势，反弹乏力。从总的趋势来看，价格重心下移趋势未明显改变。

二、纯碱累计产量改变不明显，行业门槛降低，供给端压力增加

图 2: 纯碱月产量

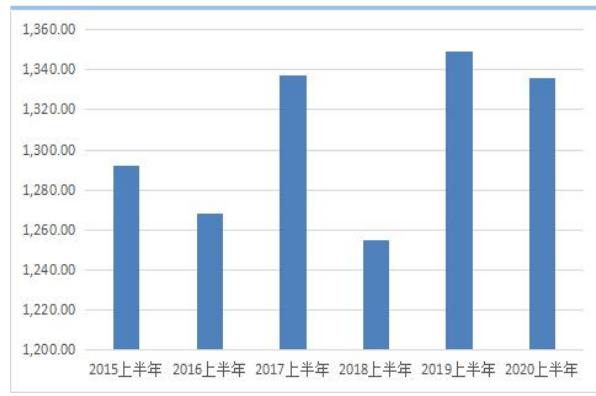
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3: 前 5 月纯碱累计产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

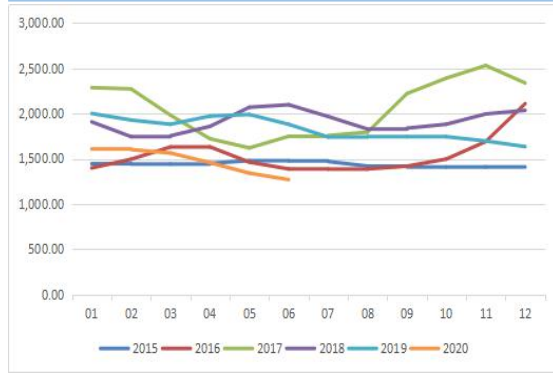
2015年至今，纯碱月产量大多数维持在200-250万吨之间，2017年后月产量波动幅度较前期增大，2019年11月份月产量最高至260万吨，之后产量回落。今年3、4月份产量较去年未有所下降，但同比依然增加，处于较高区位，5月份产量216.7万吨，开始回落，环比下降8%，同比下降7.3%，6月份产量218.1万吨，月产量回升，环比略增长，同比增长3.9%。今年上半年纯碱产量累计1336.2万吨，较去

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

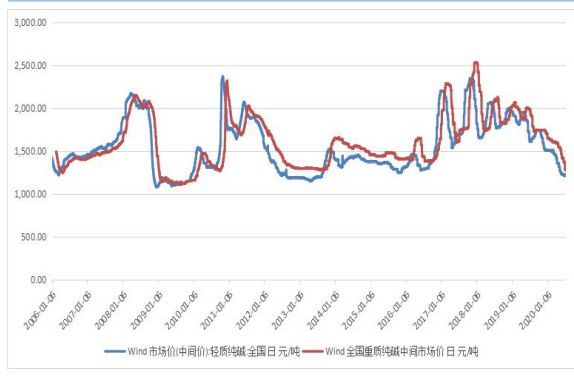
年同期略下滑，下滑幅度不足 1%，供给端压力较大。

图 4：重质纯碱月均价 元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：纯碱历史价格 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，目前全国重质纯碱市场中间价 1264 元/吨，轻质纯碱报价 1218 元/吨，仍处下滑态势。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；2000 年至今，纯碱最低 2003 年 1000-1100 元/吨，纯碱价格虽已跌至历史低位区间，但何时止跌仍需基本面的好转，目前价格只是对基本面弱势现状的反应，且自纯碱期货上市以来处于升水状态，价格或仍在寻底中。目前行业利润整体下滑，部分企业亏损运行，但减产动力仍未激发。

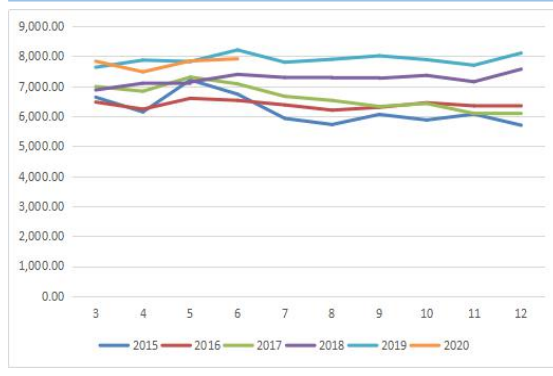
6 月 10 日工信部发布信息，将之前印发的《纯碱行业准入条件》（工业和信息化部公告工产业〔2010〕第 99 号）予以废止，鼓励相关行业组织充分发挥作用，加强行业自律，维护市场公平秩序，引导监督企业规范发展。准入条件的废止，使得纯碱新增产能门槛变低，中小产能进入市场将更快、更便捷，未来行业竞争将加剧。

纯碱产量未有明显改变，叠加行业准入条件废止，纯碱供给端压力增加。

三、上半年玻璃产量略有下降，对纯碱拉动作用有限

图 6：玻璃月产量

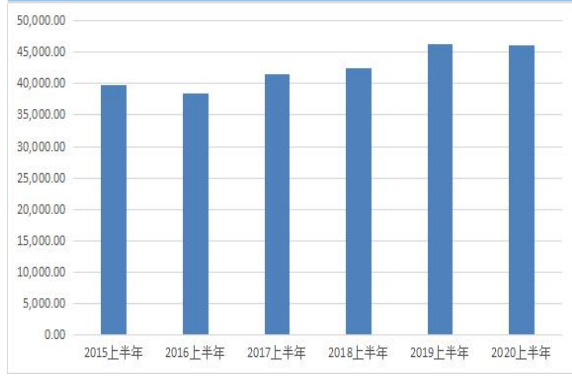
万重量箱



资料来源：wind，长安期货

图 7：上半年玻璃累计产量

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，平板玻璃 6 月产量 7915.6 万重量箱，较去年同期下滑 3.6%；上半年累计玻璃产量 46184 万重量箱，较去年同期略有下滑。玻璃现货价格一路走高，期货 09 合约持续创出新高，而行业并未出现大面积点火复产，这也是近期纯碱和玻璃出现相反走势的根源。玻璃价格大幅上涨，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。

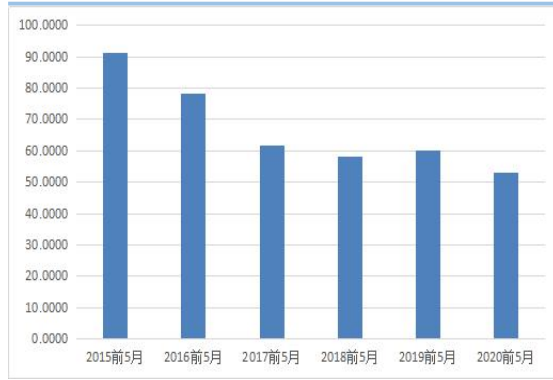
由于疫情影响，一季度玻璃库存创出历史新高，后期由于产能缩减叠加下游回暖，玻璃库存持续下降。据中国玻璃期货网消息，7 月 17 日玻璃行业库存 4793 万重箱，环比上周减少 72 万重箱，同比去年增加 702 万重箱。虽然同比依然较高，但去库形势良好，市场预期较强，后期即将进入传统金九银十消费旺季，对纯碱或形成一定的拉动，但玻璃库存的消化仍需时日，对纯碱的拉动或有限，更需要纯碱供给端的配合。

四、出口延续下降态势，加剧国内基本面失衡

近年纯碱出口量呈下降趋势，今年前 5 月累计出口 53 万吨，较去年同期下降 11.6%。我国纯碱出口主要以东南亚国、韩国、日本为主，目前东南亚国家受疫情影响较大，我国纯碱出口量持续下滑，使国内供给压力增大。

图 8：纯碱累计出口量

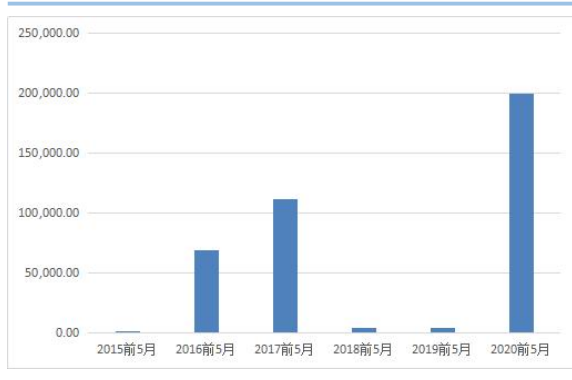
万吨



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 5 月份累计纯碱进口量 20 万吨，延续增长态势，是去年同期的 50 倍。

出口减少，进口增加使得国内纯碱供给端压力增大，进出口不仅未能调节国内市场的供需平衡，反而加剧了国内市场的失衡。

五、行情展望

整体来看，纯碱产量未有明显改变，行业限产作用较弱，且工信部将行业准入条件的废止，使得纯碱行业形势更为严峻；下游需求端，平板玻璃产能、产量较往年下降，虽然后期有金九银十消费旺季，但平板玻璃库存依然高于往年同期，或仍以去库为主，对纯碱的拉动作用或有限；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。前期玻璃价格的持续走高并未对纯碱形成提振，需行业供给端的改变来扭转局面。目前，纯碱 09 合约仍呈弱势格局，短期内没有重大利好下，弱势格局难改。操作建议：以观望或短差操作为主，不建议摸底做多。

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

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

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