

行业弱势，纯碱区间行情为主


观点：

整体来看，纯碱供给端产量回升，虽然累计产量略低于去年同期，但开工率较高使得库存压力仍存；需求端平板玻璃去库效果良好，价格持续走高，生产线点火较前期增加，玻璃产量有所回升，对纯碱有所提振。需要注意的是，纯碱行业不具优势地位，且准入条件的取消，使得纯碱行业的竞争加剧。从行业及下游需求来看，纯碱仍以区间行情为主，操作上建议高抛低吸，不追涨杀跌。

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

一、行情回顾

图 1:SA2105 走势-日线



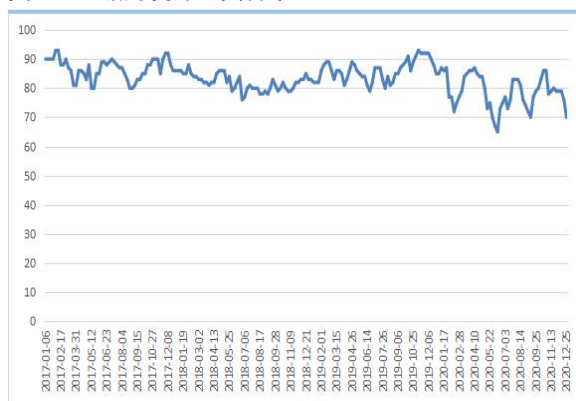
资料来源：文华财经，长安期货

12 月中旬纯碱 05 合约止跌，随后快速反弹，最高至 1682，最大反弹幅度达 16.7%，其间两个交易日涨幅 5%。上周盘面以回调为主。

二、纯碱产量下滑有限，库存压力仍存

图 2：纯碱周度开工负荷率

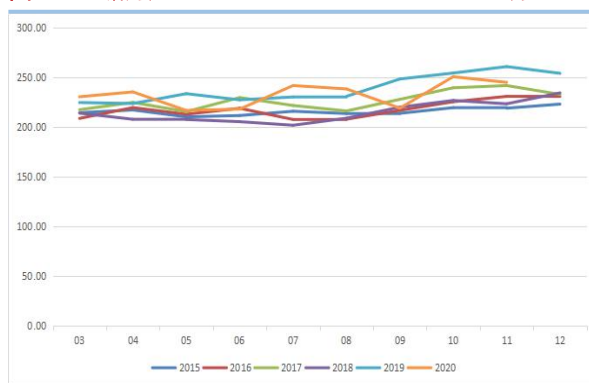
%



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 3：纯碱月产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

2017 年-2019 年，纯碱的周度开工负荷率维持在 80%以上，今年初由于疫情及库存累积，开工负荷率有所下滑，6 月份最低至 65%，随着下游的好转、库存的去化，开工负荷有所回升，10 月底最高恢复至 80%，近两个月由于再次累库，开工负荷有所下滑。整体来看，今年开工负荷低于往年同期水平。

产量方面，纯碱月度产量波动幅度大于往年，5 月、9 月产量相对较低，11 月产量 245 万吨，环比略下滑，但仍高于 2019 年之外的其他年份同期量；累计前 11 月份产量 2503.8 万吨，同比下滑 4.9%，累

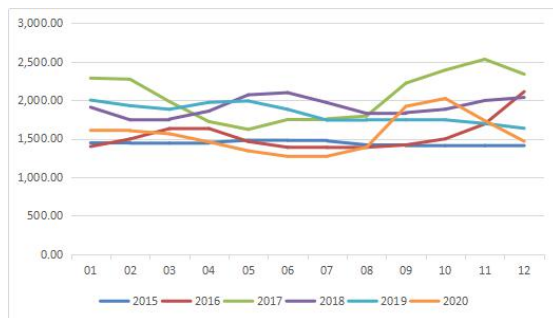
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

计量仍高于 2019 年之前年份同期产量。

图 4：重质纯碱月均价

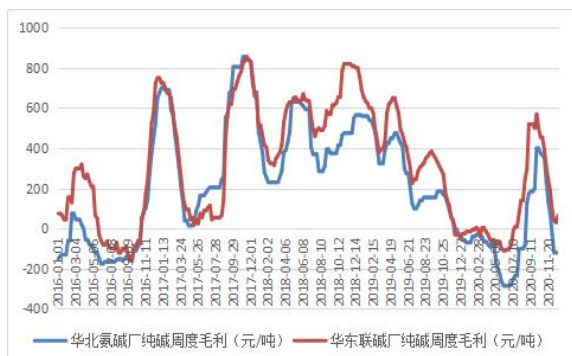
元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：纯碱毛利

元/吨



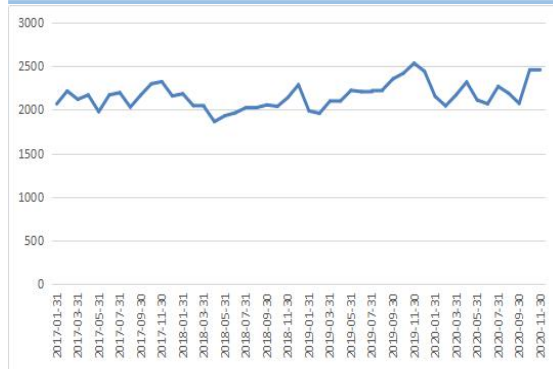
资料来源：卓创资讯，长安期货

上半年纯碱价格一路下滑，大部分企业亏损运行，随着行业的限产及开工率的下滑，7 月价格有所回升，9 月重碱月均价 1919 元/吨，10 月份重碱价格最高至 2036 元/吨，11 月价格下滑，月均价为 1733 元/吨，12 月价格继续下滑，均价为 1466 元/吨，已低于 2016-2019 年同期价格。

年初至 7 月份纯碱利润亏损，亏损最大时，华北氨碱亏损为 285 元/吨，华东联碱亏损为 110 元/吨，由于价格下滑，纯碱企业利润低于往年，部分企业亏损运行，近期价格再度下滑，部分企业临近亏损点。

图 6：纯碱月度表观需求量

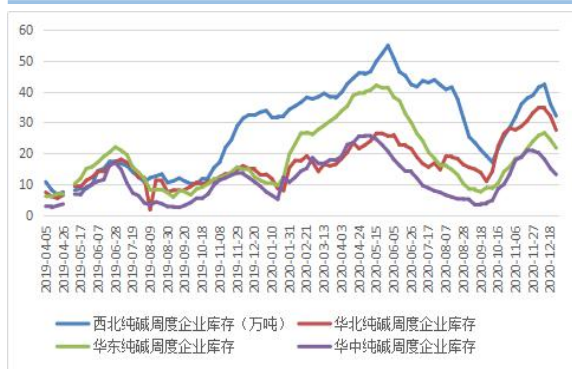
千吨



资料来源：wind，长安期货

图 7：四地区周库存

万吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

从纯碱的需求来看，月度表观需求维持 2000-2500 千吨之间，较平稳，下半年消费高于上半年。11 月表观需求量 2452 千吨，环比略下滑，同比下滑 3.27%，累计表观消费量低于去年同期。

库存方面：5 月至 9 月市场上库存持续下降，华中地区纯碱企业周库存最低至 3.3 万吨、华东至 8 万吨、华北至 14.8 万吨、西北至 23.4 万吨；10 月份库存由降转增，库存持续增加，直至 12 月中旬，库存

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

由升转将，目前华中地区纯碱企业周库存 13.1 万吨、华东至 21.7 万吨、华北至 27.5 万吨、西北至 32.1 万吨，库存较前期下降，但仍高于去年同期。

三、下游玻璃生产线开工数提升，玻璃产量维持增长

图 8：浮法玻璃生产线开工数

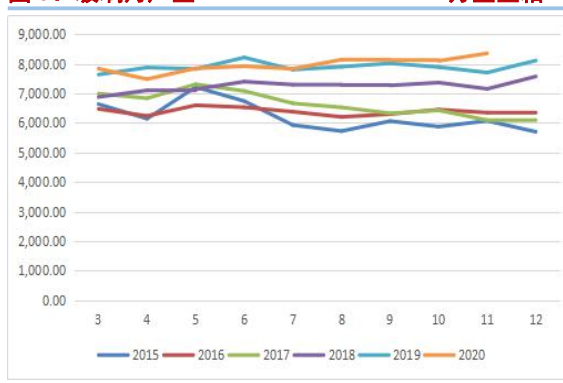
条



资料来源：wind，长安期货

图 9：玻璃月产量

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，今年 4 月份以来玻璃价格持续提升，已创出近年新高，目前全国主要城市浮法玻璃现货平均价已至 2182.86 元/吨，价格坚挺使得生产线开工数持续增加，已高于往年同期水平。

平板玻璃 11 月份产量 8351 万重箱，较去年同期增长 8.4%；前 11 月份平板玻璃累计产量 86243 万重箱，已高于去年同期，高价格下玻璃利润大幅增加，后期玻璃产量仍将增加。2020 年上半年由于库存较高，玻璃生产线放水冷修较多，下半年的冷修较少，且玻璃仍以产能置换为主，预计明年冷修生产线较少，后期无其他因素下，玻璃产量或仍维持高位，对纯碱将维持提振。

四、行情展望

整体来看，纯碱供给端产量回升，虽然累计产量略低于去年同期，但开工率较高使得库存压力仍存；需求端平板玻璃去库效果良好，价格持续走高，生产线点火较前期增加，玻璃产量有所回升，对纯碱有所提振。需要注意的是，纯碱行业不具优势地位，且准入条件的取消，使得纯碱行业的竞争加剧。从行业及下游需求来看，纯碱仍以区间行情为主，操作上建议高抛低吸，不追涨杀跌。

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