

静待库存拐点，纯碱观望或短差交易为主

观点：

纯碱供给端产量回升，累计产量略低于去年同期，开工率的回升使得库存压力较大；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，但提振效果被高库存所抵消。短期内库存压力仍将影响纯碱走势。

上周五纯碱 01 合约有所上涨，但 01 合约即将进入最后交易月，交易时间较短，而 05 合约趋势不明，暂不宜过多参与，建议纯碱以观望或短差交易为主。

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:SA2101 走势-日线



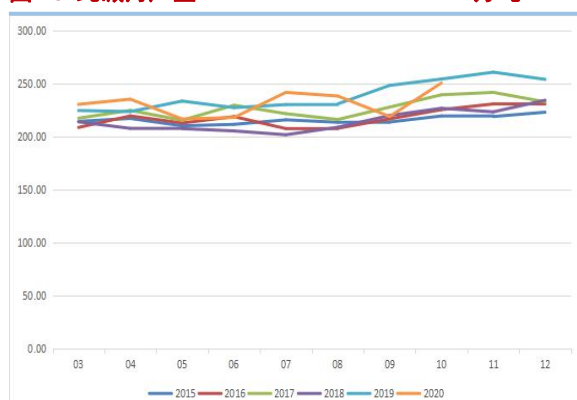
资料来源：文华财经，长安期货

纯碱 01 经过 7 月底至 9 月初的快速拉升后，后期一路下行，最低跌至 1475，连收 9 周阴线，可谓“从哪来回哪去”，行情波动幅度较大。上周五盘面出现涨幅 1% 以上阳线，是否止跌仍需验证。

二、纯碱产量快速回升，库存压力较大

图 2：纯碱月产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：前 10 月纯碱累计产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

上半年 5 月、6 月纯碱产量低于去年同期，7 月份产量快速回升，达到 241.8 万吨，同比增长 5%，除 9 月份产量环比下降外，8 月份、10 月份环比产量继续提升，虽然产量低于去年同期，但已高于 2019 年之前年份。

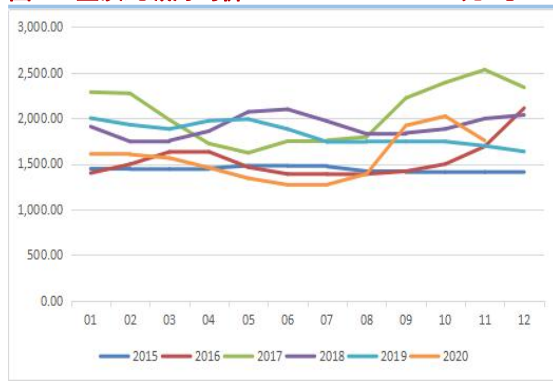
纯碱产量逐年增长，2019 年下半年产量增速提升明显，使得 2019 年产量远高于前期年份。今年前 10 月份产量累计 2284.9 万吨，较去年同期下滑 3.7%，但累计量已高于 2019 年之前年份同期产量。

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

图 4：重质纯碱月均价

元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：四地区周库存

万吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

上半年纯碱价格最低下滑至历史低位区间，大部分企业亏损运行。4 月纯碱行业协会倡议限产，6 月 10 日工信部发布公告，废止《纯碱行业准入条件》，准入条件的废止，使得后期纯碱行业的扩产、新建等都无限制性要求，行业的竞争将更激烈。7 月底纯碱行业会议表示，对纯碱价格进行上调。自此价格较前期有所回升，9 月重碱月均价格 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 1754 元/吨。

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，截止 11 月 27 日，华中地区纯碱企业周库存至 20.8 万吨、华东至 23.9 万吨、华北至 33.1 万吨、西北至 38.8 万吨，库存已高于去年同期 60%，库存压力较大，对价格压制较强。

三、下游玻璃生产线开工数提升，玻璃对纯碱的提振被高库存削弱

图 6：浮法玻璃生产线开工数

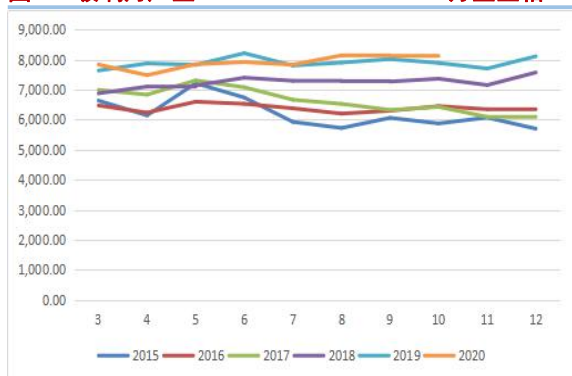
条



资料来源：wind，长安期货

图 7：玻璃月产量

万重量箱



资料来源：wind，长安期货

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

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1908元/吨，价格坚挺使得生产线开工数持续增加，已至近年高位水平。

平板玻璃10月份产量8096万重箱，环比略下降，较去年同期增长2.6%；前10月份平板玻璃累计产量77798万重箱，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。

需要注意的是，9月至今，玻璃与纯碱又回到了7月下旬之前的状态，玻璃价格的上涨，对应纯碱价格的进一步下跌，前期是由于玻璃价格的涨价是因为生产线的减少，并非终端需求的好转，使得纯碱与玻璃呈现相反走势；现今主要是由于纯碱库存压力较大，市场气氛一般，整体下游厂家心态谨慎，玻璃的提振作用被行业高库存抵消。

四、行情展望

整体来看，纯碱供给端产量回升，累计产量略低于去年同期，开工率的回升使得库存压力较大；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，但提振效果被高库存所抵消。短期内库存压力仍将影响纯碱走势。

上周五纯碱01合约有所上涨，但01合约即将进入最后交易月，交易时间较短，而05合约趋势不明，暂不宜过多参与，建议纯碱以观望或短差交易为主。

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