

情绪+预期改变，纯碱或宽幅震荡

观点：

研发&投资咨询

纯碱供给端产量继续增加、库存压力较前期增大，需注意 2020 年 6 月 10 日工信部将之前印发的《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，在持续的高价格下，中小产能进入市场将更快、更便捷；需求端平板玻璃产量环比下滑，随着房地产政策及税费的改革，中长期玻璃行业的增长空间或不及前期，但在短期内玻璃行业的产能变化或较小，对纯碱的支撑仍较强。

刘 娜

从业资格号：F3070799

 : 029-68764822

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞外事大厦 9 层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

纯碱期货自 2019 年底上市以来，经历快速下跌和上涨，近期主力 01 合约持续下跌，主要是由于市场情绪及预期主导，基本面的实际变化相对较小，远不足以解释盘面的变化幅度，叠加现货价格仍处高位，短期内盘面或超跌，谨慎起见建议纯碱暂以宽幅震荡行情对待，待盘面止跌后，操作上高抛低吸，目前不建议过分追空。风险因

素：玻璃、房地产政策改变或其他突发因素。

一、行情回顾

图 1:SA2201 走势-日线



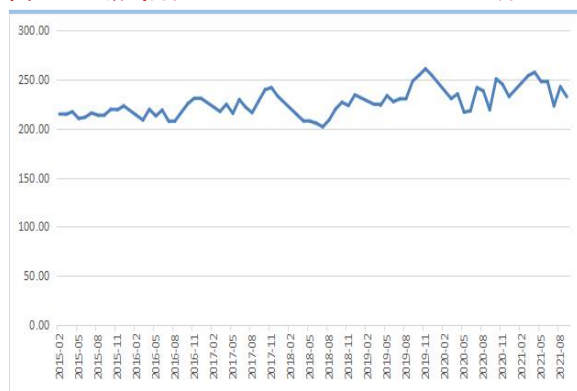
资料来源：文华财经，长安期货

今年以来受下游景气度的推动，纯碱一路上行，创出上市以来新高，SA01 合约最高至 3648，月线连续 9 个月收阳，且 9 月单月涨幅达到 30%，10 月中旬，盘面开始转变，快速下挫，其中两日以跌停板收盘，目前盘面最低为 2627，最大跌幅达 27%左右，此次下跌能否延续仍需回到基本面。

二、供给端产量继续增长，现货价格创出新高

图 2：纯碱当月产量

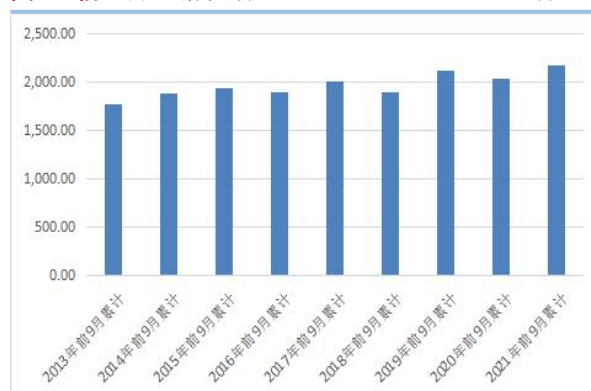
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：前 9 月纯碱累计产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

纯碱产量整体趋势为缓慢增长，2019 年下半年产量增速有所提升，今年 4 月份产量 257.3 万吨，达到近年单月最高量，后期月份产量略下降，9 月份产量为 232.4 万吨，环比下滑 4.24%，但较去年同期仍增长 6.07%；前 9 月纯碱累计产量 2181.5 万吨，同比增长 7.3%，为近年高位水平。

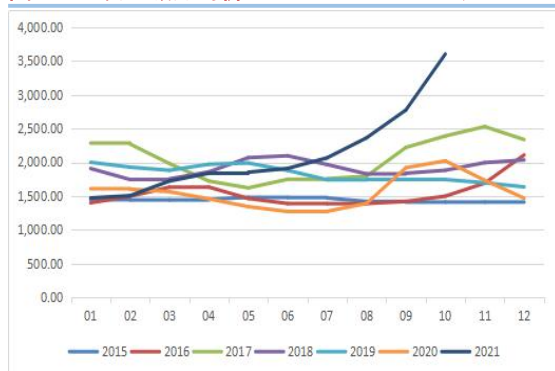
上周纯碱行业整体开工率 75.44%，环比上升 1.4%；周内纯碱产量 53.7 万吨，增加 1.03 万吨，国内请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

纯碱库存 33.63 万吨，环比增加 4.3 万吨。除个别厂家检修外，其余厂家装置开工正常，日产量相对稳定，波动不大，且在目前的价格提振下，主动检修意愿较低。

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



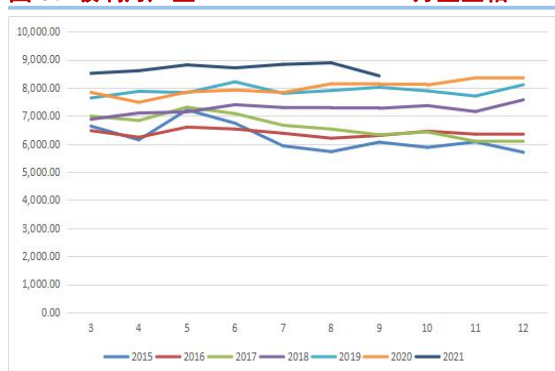
资料来源：wind，长安期货

从 2006 年至今的数据来看，目前不论是轻碱还是重碱，价格均为历史新高；2019 年下半年，纯碱价格持续下滑，2020 年 6 月份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%，2020 年 4 月至 8 月纯碱报价为近年新低，仅比 2009 年 1110 元/吨略高，价格的持续下滑使得行业利润缩水，接近成本线，部分企业亏损运行，2020 年 9 月份纯碱价格开始缓慢回升。今年不同于往年，在经历过 2020 年的大幅下滑之后，纯碱价格缓慢抬升，6 月份价格快速攀升，超过往年同期，7、8、9 月份继续走高，预期 10 月份的现货价格仍然提升，预估为 3000 元/吨以上。

三、玻璃产量环比下降，中长期预期下降

图 6：玻璃月产量

万重量箱



资料来源：wind，长安期货

图 7：前 9 月份玻璃累计产量

万重量箱



资料来源：wind，长安期货

纯碱主要用于玻璃行业，重质纯碱主要用于平板玻璃行业，去年下半年受需求提振，房地产行业数据复工复产好于预期，玻璃行业库存快速转变，由疫情期的累库转为持续降库，推动玻璃价格快速上涨，创

放心的选择 贴心的服务

出新高，玻璃生产线点火数量亦提升，对应的玻璃产量快速增加，今年玻璃月产量均高于往年同期，9月份产量 8422.5 万重箱，环比下滑 5.2%，但同比仍增长 3.69%。

1-9 月份累计生产平板玻璃 76376.4 万重箱，同比增长 9%，为近年新高。去年疫情期间由于累库，部分生产线冷修，随着价格的回升，下半年生产线点火条数明显增加，由于玻璃生产线的相对刚性，短期内玻璃生产线维持稳定，而今年存在旺季不旺，一是前期上涨的透支，二是需求的改善不及预期。目前，厂家对后市信心略显不足，整体产销偏低，库存普遍增加。

10 月 23 日新华社消息，为积极稳妥推进房地产税立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。这一消息的出现无疑给平板玻璃的下游房地产带来巨大的变化，近年我国一直对房地产实施调控以使房地产行业平稳发展。从中长期来看，在房地产政策的调整及近期房地产税预期下，房地产行业的成长空间或低于往年，也就是说后期玻璃产量的增长存在不确定性。

在库存增加、前景预期降低的格局下，纯碱的下游需求短期内由于玻璃的刚性有所支撑，但随着后期玻璃产量的下降，纯碱或难以回到前期的强势格局。

四、行情展望

整体来看，纯碱供给端产量继续增加、库存压力较前期增大，需注意 2020 年 6 月 10 日工信部将之前印发的《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，在持续的高价格下，中小产能进入市场将更快、更便捷；需求端平板玻璃产量环比下滑，随着房地产政策及税费的改革，中长期玻璃行业的成长空间或不及前期，但在短期内玻璃行业的产能变化或较小，对纯碱的支撑仍较强。

纯碱期货自 2019 年底上市以来，经历快速下跌和上涨，近期主力 01 合约持续下跌，主要是由于市场情绪及预期主导，基本面的实际变化相对较小，远不足以解释盘面的变化幅度，叠加现货价格仍处高位，短期内盘面或超跌，谨慎起见建议纯碱暂以宽幅震荡行情对待，待盘面止跌后，操作上高抛低吸，目前不

建议过分追空。风险因素：玻璃、房地产政策改变或其他突发因素。

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及事业部**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

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

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

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

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：0533-6270009
传 真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢 5 层 13 号
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 706 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

西北分公司

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：029-89824970
传真：029-89824970

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 718 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
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 718 室
电 话：029-87380130

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315，029-88825325