

研究报告

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

月度博览：纯碱

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

联系人 肖雨茜

期货从业资格：F03109083

邮箱：xiao.yuqian@gzf2010.com.cn

8月供给紧张逐步改善，宽幅震荡行情

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836115

行情复盘：7月纯碱大幅反弹。月初开始纯碱进入检修季，供给端多家企业检修，昆仑和发投由于环保限产，青海盐湖夏季检修且远兴天然碱项目投产进度缓慢，产量虽然仍为历史较高水平，但产量缩量明显，单周来看周产量环比上月供需平衡时每周减量4-5万吨。需求端由于下游浮法玻璃点火较多，刚需采购量有所提升。供减需增下，7月以来连续去库导致纯碱库存创新低。据隆众统计，截至2023年7月27日，国内纯碱厂家总库存为24.83万吨，对比今年3月最低库存25.25万吨还要少0.42万吨，故在市场大幅去库缺碱环境下，7月前三周纯碱期价快速反弹，主力合约从月初1689元/吨，最高反弹到2207元/吨，涨幅30.66%。而进入月底最后一周，考虑到7月检修的装置即将恢复生产，且天然碱项目产量逐步上量，供给紧张程度即将逐步缓解，盘面期价开始回落。

纯碱主力日K走势



相关报告

8月来看，主要矛盾在供给端投产规模的不确定性和资金和情绪端交易波动上。一方面随着纯碱产量逐步恢复天然碱投产上量，供给紧张将得以改善，月内纯碱现货价格上涨空间有限，而远月供给过剩较为明确，进一步压制了期价上方空间；另一面，现货紧张，低库存去库缺碱环境可能将延续到月中，涨价和缺碱环境导致期现价差难跌。期价由于投产上量的不确定性，在09和10合约之间尚有分歧，假设远兴9月能如期500万吨年产能全部达产，那么从供需平衡表中推演可得，9月供需处于平衡或者偏紧状态，10月产能过剩明确；但假设远兴的投产延期半个月到10月以后达产，那么随着下游浮法玻璃和光伏玻璃的点火，刚需采购量增加，到9月的供需仍然偏紧，价格难跌。

综上，8月纯碱市场或将出现宽幅震荡行情。8月上半月检修逐步恢复，产量虽有所改善，但需求处于刚需状态，整体可能将延续去库节奏，在极低库存缺碱情况下，09合约当前持仓量较大，资金炒作加上移仓可能导致日内波动加剧，不排除反复冲高震荡的可能。而到下半月远兴天然碱逐步上量，金山化工联碱可能开始投产，考虑到远月扩产过剩明确，期价出现可能出现震荡回调。从策略上来看，建议09合约逢高止盈，01合约逢高沽空。主力合约参考区间（2000，2200）。

风险提示：浮法玻璃需求超预期，天然碱投产超预期。

目 录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	1
(一) 行情回顾：7月纯碱大幅反弹.....	1
(二) 供应：检修增加，开工下降，6月进口减少	2
(三) 需求：下游需求持平，6月出口走弱	3
(四) 库存：库存创新低，大幅去库.....	4
(五) 基差表现：现货稳价，基差走缩，价差走扩	5
(六) 资金情绪：由空转多.....	5
三、近期市场动态.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

图表目录

图表 1：纯碱主力价格走势	2
图表 2：纯碱周度产量	2
图表 1：纯碱总开工率	2
图表 4：纯碱重质化率	2
图表 5：纯碱进口量	2
图表 6：2023 年纯碱装置检修计划	3
图表 7：纯碱表需	3
图表 8：轻碱表需	3
图表 9：重碱表需	4
图表 10：浮法玻璃日熔量	4
图表 11：光伏玻璃日熔量	4
图表 12：纯碱出口	4
图表 13：纯碱厂库库存	4
图表 14：轻碱库存	4
图表 15：重碱库存	4
图表 16：基差（现货-主力）	5
图表 17：09-01 跨期价差	5
图表 18：现货价格	5
图表 19：纯碱企业利润	5
图表 20：纯碱主力合约净多单持仓	4

一、逻辑分析与行情研判

7月纯碱震荡反弹。月初开始纯碱进入检修季，多家企业检修，昆仑和发投由于环保限产，青海盐湖夏季检修且远兴天然碱项目投产进度缓慢，产量虽然仍为历史较高水平，但产量缩量明显，单周来看周产量环比上月供需平衡时每周减量4-5万吨。需求端由于下游浮法玻璃点火较多，刚需采购量有所提升。供减需增下，到月底虽然碱厂一直保持低库策略，但7月以来连续去库导致纯碱库存创新低，据隆众统计，截至2023年7月27日，国内纯碱厂家总库存为24.83万吨，对比今年3月最低库存25.25万吨还要少0.42万吨。故在市场大幅去库缺碱环境下，7月纯碱期价快速反弹，主力合约从月初1689元/吨，最高反弹到2207元/吨，涨幅30.66%。而进入月底最后一周，由于7月检修的装置即将恢复生产，且天然碱项目8月产量逐步上量，供给紧张程度将逐步缓解，盘面期价开始回落。

8月来看，主要矛盾在供给端投产规模的不确定性和资金和情绪端交易波动上。一方面随着纯碱产量逐步恢复天然碱投产上量，供给紧张将得以改善，月内纯碱现货价格上涨空间有限，而远月供给过剩较为明确，进一步压制了期价上方空间；另一面，现货紧张，低库存去库缺碱环境可能将延续到月中，涨价和缺碱环境导致期现价格难跌。期价由于投产上量的不确定性，在09和10合约之间尚有分歧，假设远兴9月能如期500万吨年产能全部达产，那么从供需平衡表中推演可得，9月供需处于平衡或者偏紧状态，10月产能过剩明确；但假设远兴的投产延期半个月到10月以后达产，那么随着下游浮法玻璃和光伏玻璃的点火，刚需采购量增加，9月的供需仍然偏紧，价格难跌。

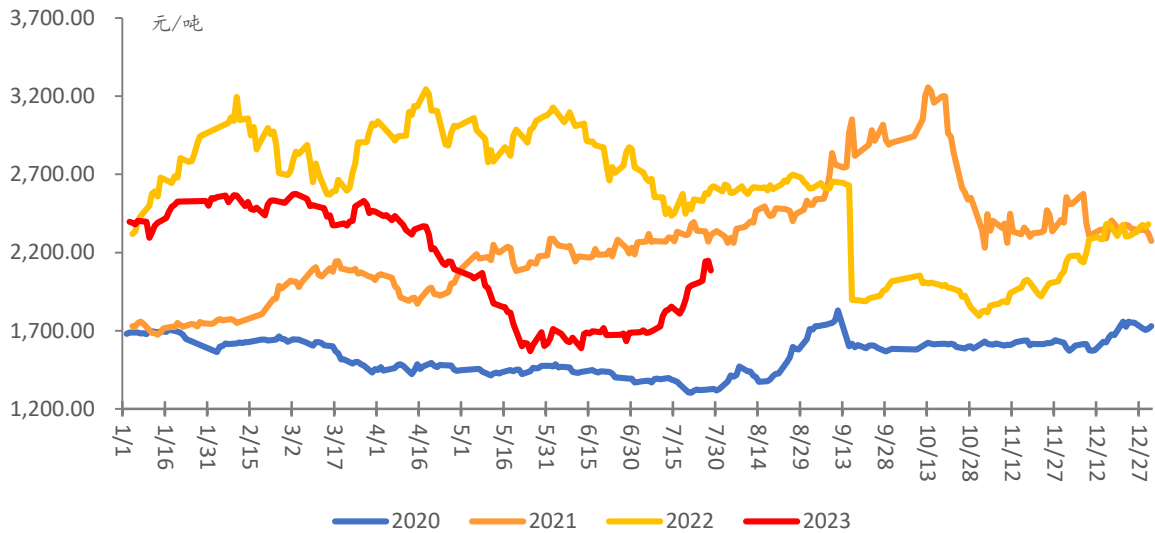
综上，8月纯碱市场或将出现宽幅震荡行情。8月上半月检修逐步恢复，产量虽有所改善，但需求处于刚需状态，整体可能将延续去库节奏，在极低库存缺碱情况下，09合约当前持仓量较大，资金炒作加上移仓可能导致日内波动加剧，不排除反复冲高震荡的可能。而到下半月远兴天然碱逐步上量，金山化工联碱可能开始投产，考虑到远月扩产过剩明确，期价可能出现震荡回调。从策略上来看，建议09合约逢高止盈，01合约逢高沽空。主力合约参考区间（2000，2200）。

风险提示：浮法玻璃需求超预期，天然碱投产超预期。

二、图表与数据

（一）行情回顾：7月纯碱大幅反弹

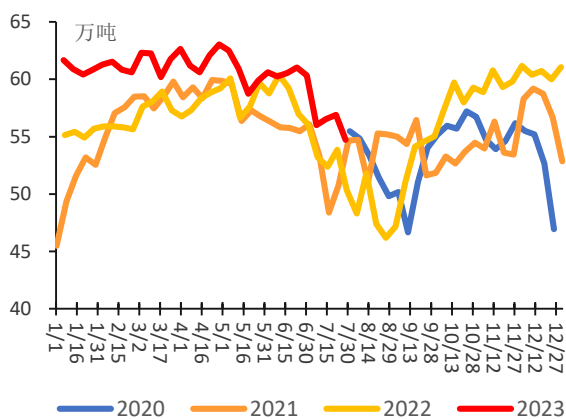
图表 1: 纯碱主力价格走势



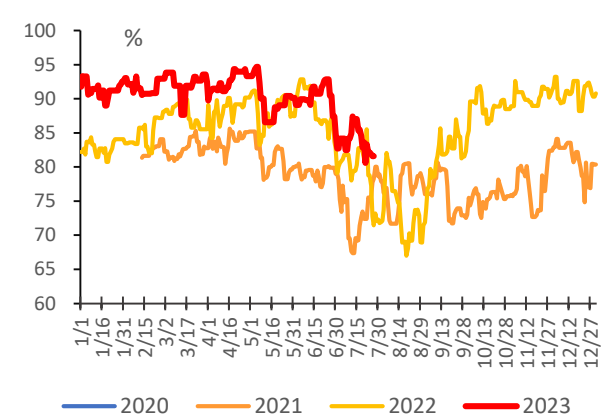
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(二) 供应: 检修增加, 开工下降, 6月进口减少

图表 2: 纯碱周度产量

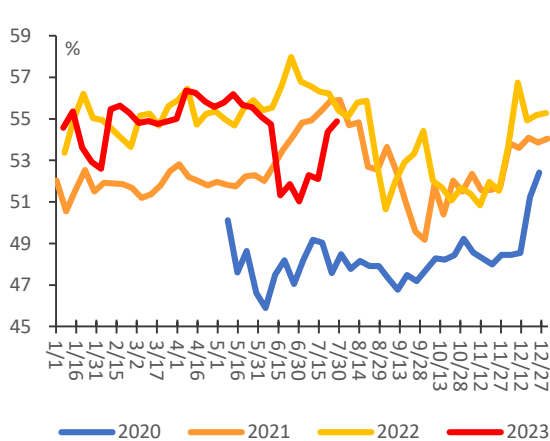


图表 3: 纯碱总开工率

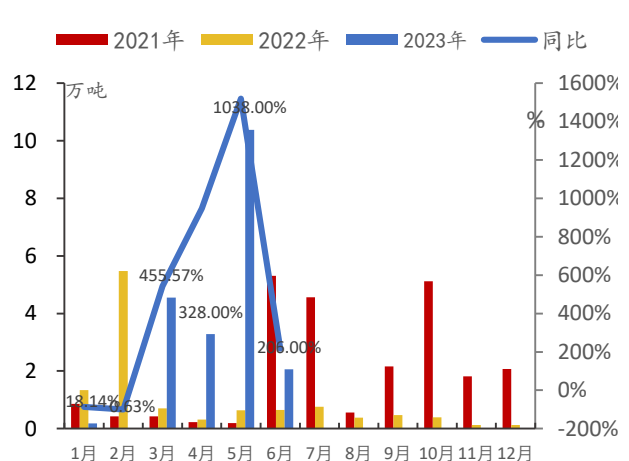


数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

图表 4: 纯碱重质化率



图表 5: 纯碱进口量



数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

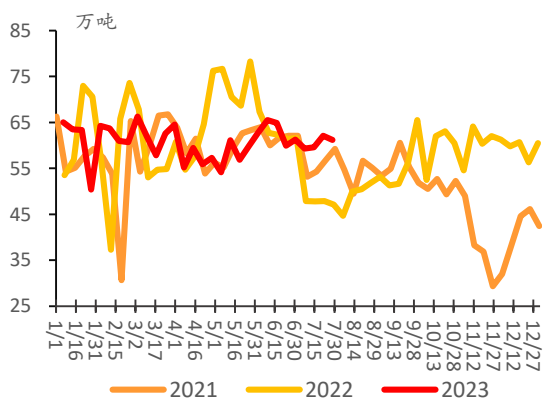
图表 6: 2023 年纯碱装置检修计划

近期企业纯碱装置检修产能变动情况						
序号	生产企业	检修时间	结束时间	检修天数 (天)	检修损失量 (日/吨)	检修原因
1	福州耀隆	2022/9/11	待定	待定	1212	停车-常规
2	云南云维	2021/5/21	待定	待定	606	停车-常规
3	冷水江金富源	2023/1/6	2023/1/9	3	582	停车-常规
4	江苏实联	2023/1/14	2023/1/16	2	3000	停车-常规
5	江苏华昌	2023/1/16	2023/1/21	5	2000	停车-能源
6	徐州丰成	2023/1/18	2023/1/20	2	1818	停车-能源
7	青海发投	2023/1/29	2023/1/30	1	3939	停车-能源
8	杭州龙山	2023/2/3	2023/2/8	5	1000	停车-能源
9	山东海天	2023/2/13	2023/2/20	5	500	停车-常规
10	金山 (孟州)	2023/1/18	2023/1/20	8	909	停车-常规
11	南方碱业	2023/3/8	2023/3/21	13	1800	停车-常规
12	山东海天	2023/3/13	2023/3/15	3	4000	停车-点火
13	金山获嘉	2023/3/19	2023/3/24	5	1200	停车-常规
14	青海昆仑	2023/3/27	2023/4/3	7	1000	停车-常规
15	湖北双环	2023/4/1	2023/4/8	7	1650	停车-能源
16	安徽红四方	2023/4/4	2023/4/11	7	909	停车-常规
17	天津碱厂	2023/3/31	2023/4/6	6	1000	停车-常规
18	河南骏化	2023/4/7	23023/4/19	12	1200	降负荷-设备
19	江苏华昌	2023/4/14	2023/4/15	2	1000	停车-常规
21	杭州龙山	2023/4/28	2023/5/2	5	1212	停车-用水
22	徐州丰城	2023/5/7	2023/5/31	24	1818	停车-常规
23	重庆湘渝	2023/5/8	2023/5/15	7	2424	停车-常规
24	江苏实联	2023/5/11	2023/6/28	28	3333	停车-常规
25	甘肃金昌	2023/5/12	2023/6/5	24	350	停车-常规
27	桐柏海晶	2023/5/18	2023/5/25	7	500	停车-常规
28	五彩碱业	2023/6/4	2023/6/11	7	1000	降负荷-设备
29	河南金山	2023/6/7	2023/6/21	14	600	停车-常规
30	河南骏化	2023/6/12	2023/6/23	11	600	停车-常规
31	重庆和友	2023/6/16	2023/6/20	4	1212	停车-常规
33	徐州丰成	2023/6/26	2023/7/25	30	1700	停车-常规
34	金山获嘉	2023/6/28	2023/7/17	20	300	停车-常规
35	重庆湘渝	2023/6/27	2023/6/30	3	1697	停车-常规
36	四川和邦	2023/6/28	2023/7/27	30	909	停车-常规
37	山东海化 (老线)	2023/6/30	2023/7/11	12	3604	停车-常规
39	江苏井神	2023/7/1	2023/7/3	2	1802	停车-常规
40	江苏井神	2023/7/3	2023/7/13	10	540	降负荷-设备
41	中源化学二期	2023/7/7	2023/7/9	2	1600	停车-常规
42	青海盐湖	2023/7/12	2023/8/11	30	3000	停车-常规
43	山东海天	2023/7/15	2023/9/15	90	1000	停车-降负荷
45	甘肃金昌	2023/7/16	2023/8/15	30	606	停车-常规
46	河南骏化	2023/7/18	2023/7/20	2	900	停车-常规
47	南方碱业	2023/7/18	2023/7/22	4	727	停车-常规
48	山东海天	2023/7/19	2023/7/22	3	1000	停车-常规
49	青海昆仑	待定	待定	待定	1945	
51	青海发投	待定	待定	待定	2039	
预计损失量					678239	

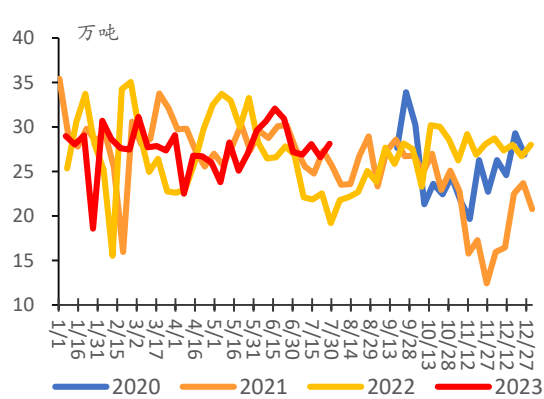
数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

(三) 需求: 下游需求持平, 6月出口走弱

图表 7: 纯碱表需

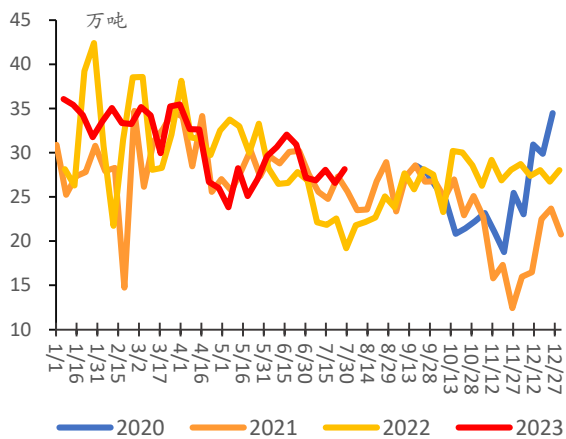


图表 8: 轻碱表需

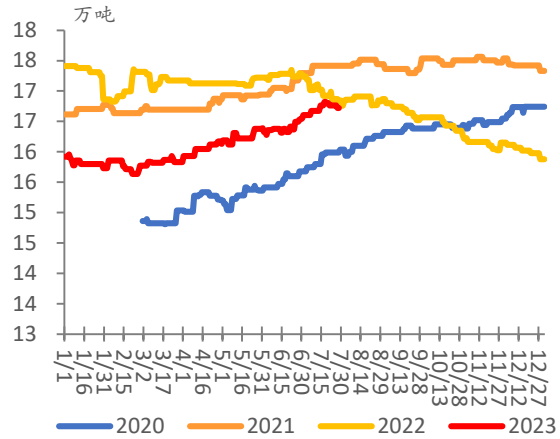


数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

图表 9：重碱表需

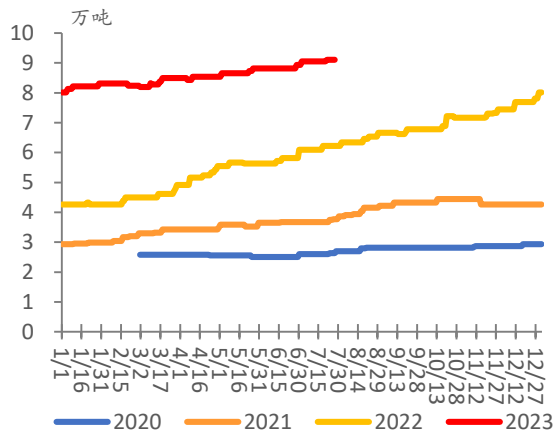


图表 10：浮法玻璃日熔量

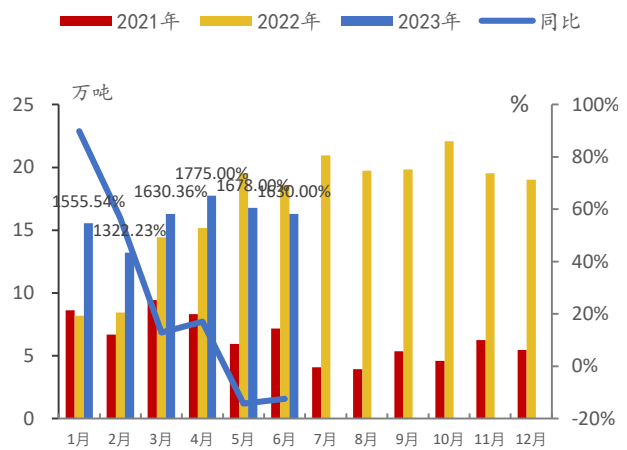


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 11：光伏玻璃日熔量



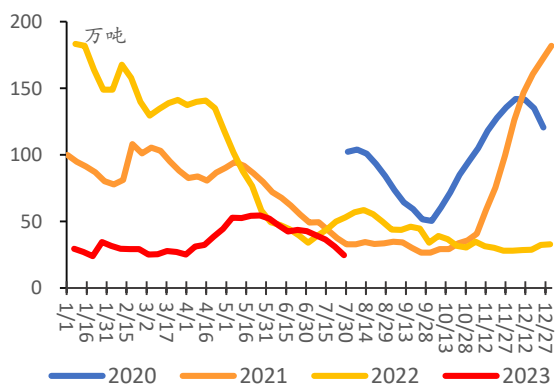
图表 12：纯碱出口



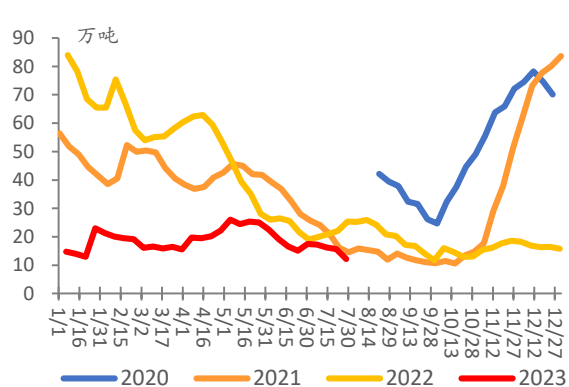
数据来源：Wind、隆众资讯、广州期货研究中心

(四) 库存：库存创新低，大幅去库

图表 13：纯碱厂库库存

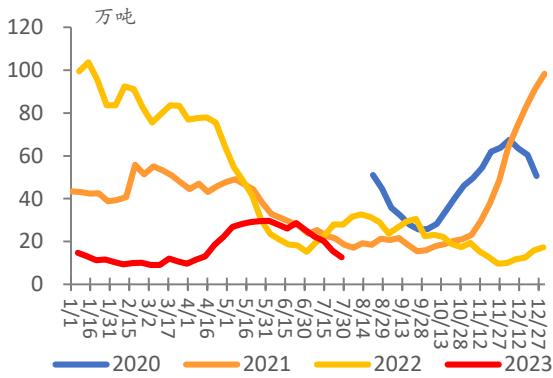


图表 14：轻碱库存



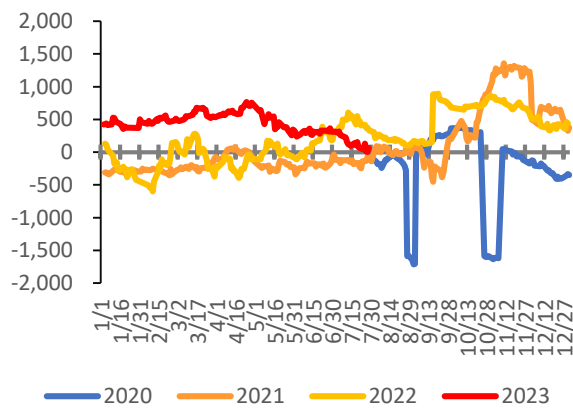
数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表 15: 重碱库存

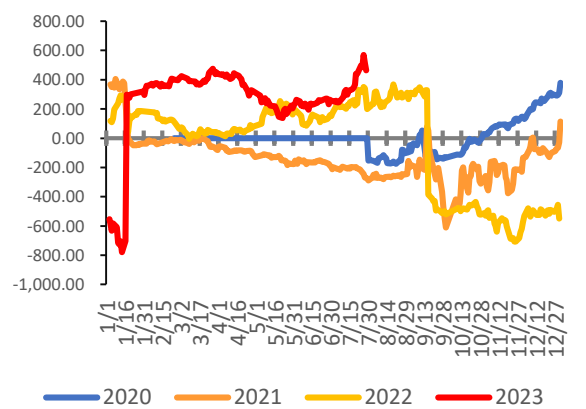


(五) 基差表现: 现货稳价, 基差走缩, 价差走扩

图表 16: 基差 (现货-主力)

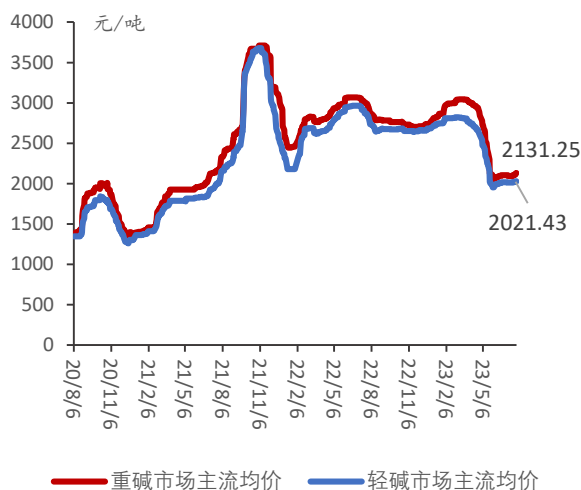


图表 17: 09-01 跨期价差

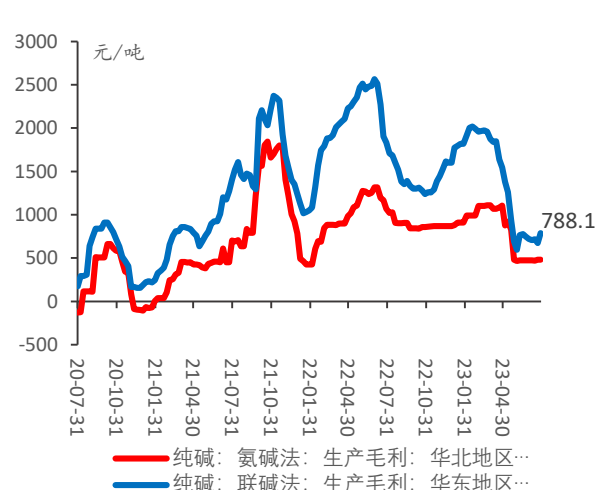


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 18: 现货价格



图表 19: 纯碱企业利润



数据来源: Wind、广州期货研究中心

(六) 资金情绪: 由空转多

图表 20：纯碱主力合约净多单持仓



数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、近期市场动态

1、国内汽车出口数据亮眼。中汽协数据显示，6月，新能源汽车产销分别完成78.4万辆和80.6万辆，同比分别增长32.8%和35.2%，市场占有率达到30.7%。

2、国家统计局近日公布的《2023年上半年全国房地产市场基本情况》显示，上半年，全国房地产开发投资58550亿元，同比下降7.9%；商品房销售面积59515万平方米，同比下降5.3%；商品房销售额63092亿元，增长1.1%。具体来看，房地产开发投资增速降幅继续扩大。上半年，全国房地产开发投资58550亿元，同比下降7.9%；其中，住宅投资44439亿元，下降7.3%。上半年，房地产开发企业房屋施工面积791548万平方米，同比下降6.6%，这其中，住宅施工面积557083万平方米，下降6.9%。房屋新开工面积49880万平方米，下降24.3%，其中的住宅新开工面积为36340万平方米，下降24.9%。房屋竣工面积33904万平方米，增长19.0%，其中，住宅竣工面积24604万平方米，增长18.5%。截至6月末，商品房待售面积64159万平方米，同比增长17.0%，其中，住宅待售面积增长18.0%。

3、住建部定调房地产政策优化方向，北京、深圳、广州发文更好满足居民刚性和改善性住房需求。会上住建部部长倪虹表示，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好各项政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		