

2023 年 11 月 8 日

## 资金移仓，纯碱 05 合约大幅补涨

## 摘要

12 月 7 日、8 日，纯碱期货延续前期涨势，继续上攻，2405 合约累计涨 11.9% 至 2332 元/吨，而纯碱 2401 合约出现小幅回调，跌 1.9% 至 2672 元/吨，主要原因是 2401 合约的做多资金移仓至 2405 合约，推动 05 合约上涨。

总体看，供应端扰动仍在影响近期纯碱价格，青海环保限产措施延续，昆仑、发投两家碱厂低负荷生产，远兴三线正在试车，暂时还没有明显的产量贡献，下游玻璃工厂备货情绪浓厚，积极采购纯碱，当前纯碱现货流动性偏紧，价格提涨。纯碱主力期货换月，资金从 01 合约移仓至 05 合约，推动 05 合约价格补涨，叠加当前 05 合约大幅贴水现货，补涨动能较强，但 05 合约距离现在时间较长，可交易预期变多，市场博弈情绪强，目前单边波动较大，建议谨慎操作。

风险点：装置突发变动，监管干预，宏观情绪波动。

## 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

## 广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

交易咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

## 相关图表



## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、供需方面：供应暂未恢复，下游需求边际走强 .....	3
1、远兴新装置出料进度不及预期，青海地区环保限产仍在继续 .....	3
2、玻璃需求转强，库存开始去化 .....	5
3、纯碱库存继续去化 .....	6
三、价差方面：05 合约贴水幅度较大 .....	7
四、结论 .....	7
分析师声明 .....	9
分析师介绍 .....	9
免责声明 .....	10
联系电话：400-930-7770 .....	10
公司官网：www.gzjqh.com .....	10
广州金控期货有限公司分支机构 .....	11

## 一、行情回顾

12月7日、8日，纯碱期货延续前期涨势，继续上攻，2405合约累计涨11.9%至2332元/吨，而纯碱2401合约出现小幅回调，跌1.9%至2672元/吨，主要原因是2401合约的做多资金移仓至2405合约，推动05合约上涨。

图表：纯碱2401合约价格（元/吨）



图表：纯碱2405合约价格（元/吨）



来源：通达信，广州金控期货研究中心

## 二、供需方面：供应暂未恢复，下游需求边际走强

### 1、远兴新装置出料进度不及预期，青海地区环保限产仍在继续

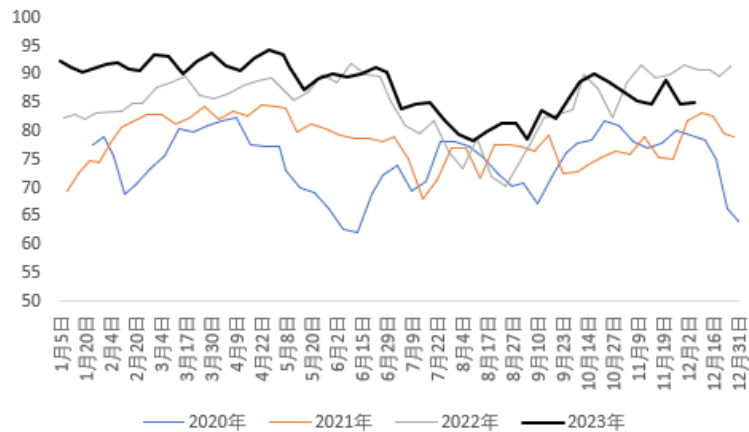
远兴能源发布公告称，其三线100万吨/年的新装置已于11月28日投料，但三线工艺与一、二线不同，达产时间无法确定，暂时未有明显的产量贡献，而四线的预计投料时间也暂未公布，总体远兴的产能投放一直不及预期，多次引起市场对未来供应的担忧。

前期环保督察组巡查青海地区工厂生产情况后，要求昆仑、发投两家企业进行限产，两家工厂开工率降至20%-30%。

而近期第三轮中央生态环境保护督察全面启动，分别对福建、河南、海南、甘肃、青海5个省开展为期约1个月的督察进驻工作。中盐化工也发布公告称将按照政府的指令，对下属的两家企业昆仑、发投进行整改，暂不确定何时能恢复正常生产。预计短期内昆仑、发投的纯碱生产难以恢复。

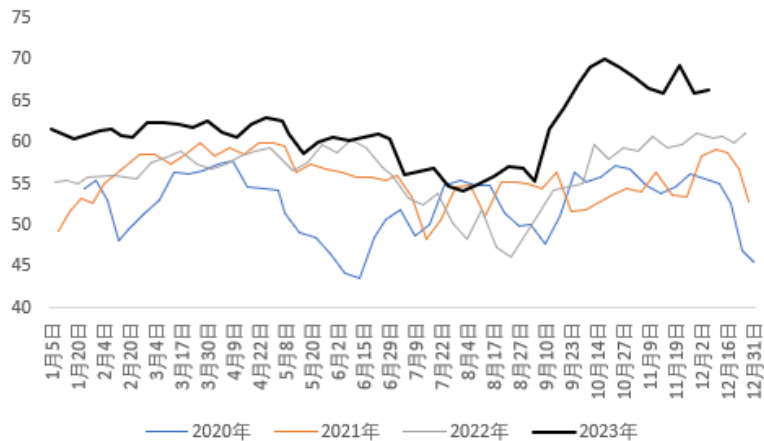
截至12月7日，纯碱行业开工率为85.04%，环比持平；纯碱周度产量为66.21万吨，环比减少0.04万吨。

图表：纯碱装置开工率（%）



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表：纯碱周度产量（万吨）

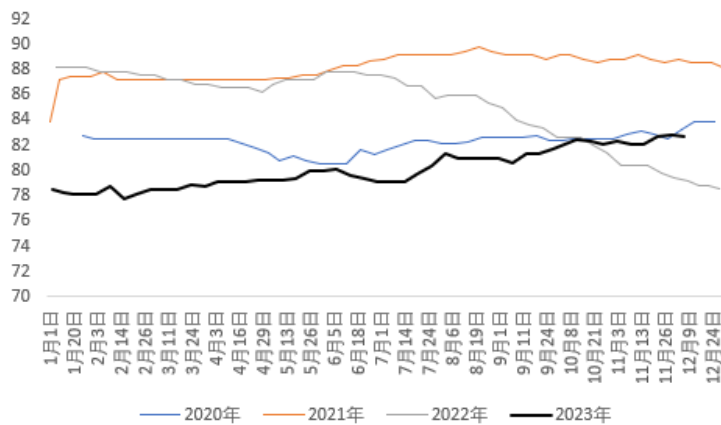


来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

## 2、玻璃需求转强，库存开始去化

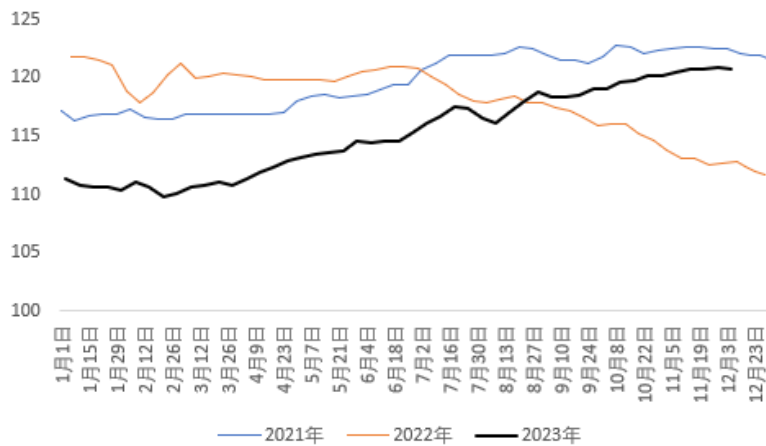
纯碱下游浮法玻璃产量较为稳定，截至12月7日，浮法玻璃行业开工率为82.73%，环比持平，周度产量为120.78万吨，环比持平，浮法玻璃环节整体持稳。

图表：浮法玻璃开工率（%）



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表：浮法玻璃产量（万吨）

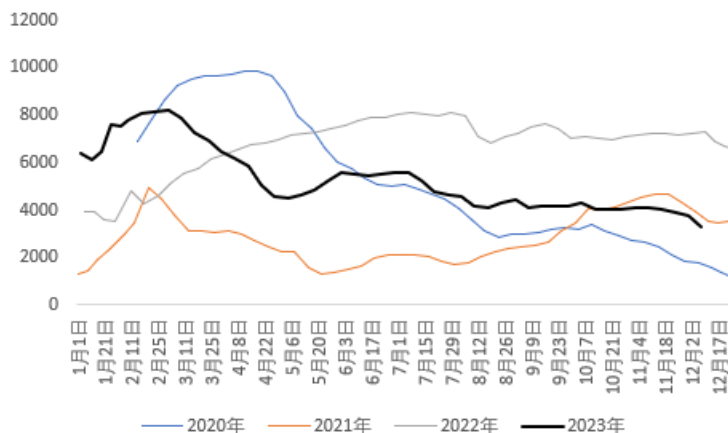


来源：隆众资讯，广金期货研究中心

当前处于赶工期，玻璃需求强于市场预期，中下游厂家刚需拿货，玻璃产销较好，库存开始去化。截至12月7日，

全国浮法玻璃样本企业总库存 3287.9 万重箱，环比下滑 482.2 万重箱。

图表：浮法玻璃库存（万重箱）

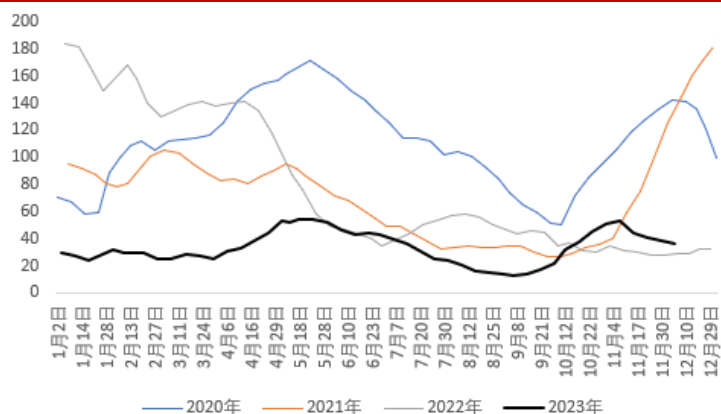


来源：隆众资讯，广金期货研究中心

### 3、纯碱库存继续去化

供应减量后，纯碱库存持续去化，截至 12 月 7 日，纯碱工厂库存为 36.70 万吨，环比减少 1.35 万吨，库存水平已连续四周下降。下游玻璃厂开工维持稳定，但补库情绪浓厚，原料备货天数从前期的 7-12 天增加至 15-20 天，对纯碱的需求较大。

图表：纯碱工厂库存（万吨）



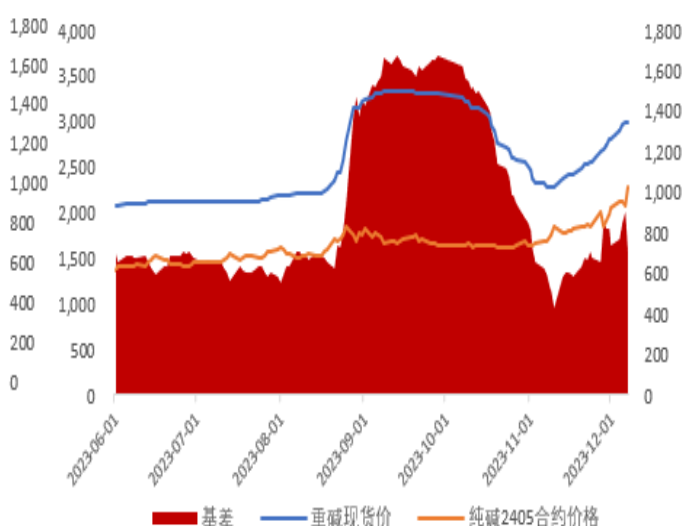
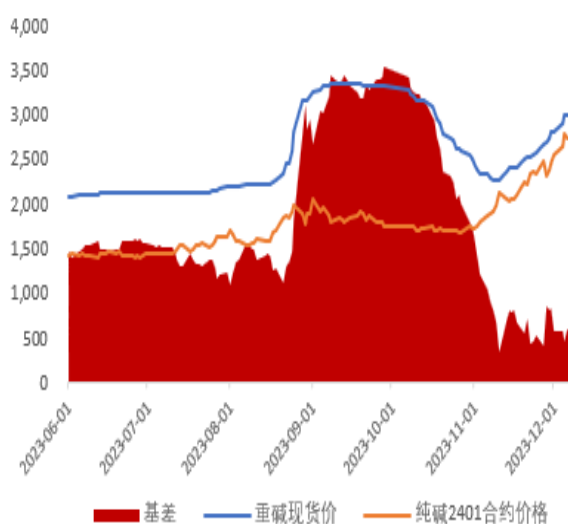
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

### 三、价差方面：05 合约贴水幅度较大

经过前期一个月的盘面价格上涨，纯碱 2401 合约贴水幅度逐步收窄，目前基差维持在 200 元/吨左右，而纯碱 2405 合约因前期贴水幅度较大，资金移仓后出现大幅补涨，目前基差为 700 元/吨左右。

图表：纯碱 01 合约与现货价差（元/吨）

图表：纯碱 05 合约与现货价差（元/吨）



来源：通达信，广州金控期货研究中心

### 四、结论

供应端扰动仍在影响近期纯碱价格，青海环保限产措施延续，昆仑、发投两家碱厂低负荷生产，远兴三线正在试车，暂时还没有明显的产量贡献，下游玻璃工厂备货情绪浓厚，积极采购纯碱，当前纯碱现货流动性偏紧，价格提涨。纯碱主力期货换月，资金从 01 合约移仓至 05 合约，推动 05 合约价格补涨，叠加当前 05 合约大幅贴水现货，补涨动能较

强，但 05 合约距离现在时间较长，可交易预期变多，市场博弈情绪强，目前单边波动较大，建议谨慎操作。

风险点：装置突发变动，监管干预，宏观情绪波动。



## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	