

纯碱周报**报告要点:**

本周回顾：本周华北地区现货主流价格 3350 元/吨、沙河现货主流 3250 元/吨。据隆众数据统计：本周纯碱整体开工率 78.5% (-2.82%)，本周纯碱产量 55.28 万吨 (-1.64 万吨)，其中轻质碱产量 25.95 万吨 (-0.61 万吨)，重质碱产量 29.33 万吨 (-1.03 万吨)。全国纯碱厂家库存 12.47 万吨 (-1.66 万吨)，其中轻碱 7.18 万吨 (-1.28 万吨)，重碱 5.29 万吨 (-0.38 万吨)。据隆众数据统计，中国联碱法纯碱理论利润(双吨)为 1934.6 元/吨 (+0.55%)，氨碱法纯碱理论利润 1507.23 元/吨 (+166.38%)。

展望后市：现货方面：纯碱供应紧张、下游刚需且下游有利润，纯碱现货价格保持高位，利润也很高。供应端：存量：据卓创的检修计划来看，检修季在 9 月中旬结束。9 月中旬以后，如果没有检修，那么合计的周损失量约 3.6 万吨左右。开工负荷将逐步提升。增量：远兴投产进度超预期的快。在检修季结束以前，补供需缺口对于增量要求比较高，在检修季结束以后，对于增量要求会比较低。9 月中旬以后增量很有可能将会大于存量的损失量。10 月份计入金山和远兴其他产线之后产量将进一步提升。库存：在检修季结束前依然有下降的预期，不过是玻璃厂在被动压缩库存。远兴投产顺利，去库斜率预计会在 9 月下旬放缓，但是玻璃厂有补库的需求，所以 9、10 月份供需格局的重心虽然向宽松转移，但是低库存的局面预计能够维持一段时间。需求端：重碱：玻璃厂原料订单维持到 9 月下旬，有补库的意愿。轻碱：轻碱下游开工有所提升，按需采购，由于供应偏紧，现货价格比较高。整体来看，9 月份纯碱现货预计将维持偏紧格局。估值：近月跟随现货。远月，纯碱在供应过剩时期的定价是成本+100~200 元的水平，我们认为商品结构在供大于求之后向 Contango 倾斜。当前基差和价差过高，也要注意分辨市场情绪和风险。不确定性：远兴的生产再次慢于预期、9 月份有其他厂检修。仅供参考。

创元研究

创元研究黑色组

研究员：陶锐

邮箱：taor@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0018217

联系人：韩涵

邮箱：hh@cyqh.com.cn

期货从业资格号：F03101643

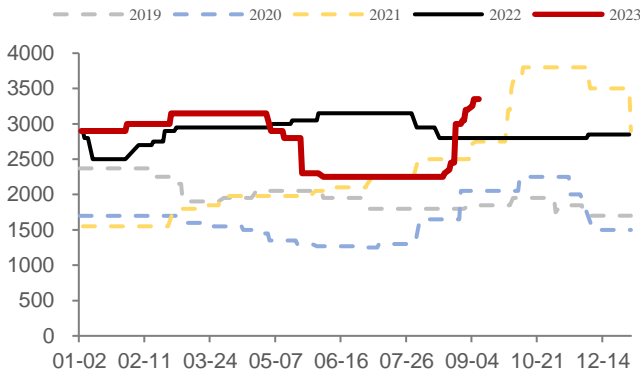
目录

目录	2
一、市场表现	3
1.1 现货市场表现：远兴进度超预期.....	3
1.2 期货市场表现：博弈继续.....	4
二、纯碱供需情况	6
2.1 国内纯碱供需情况	6
2.1.1 国内纯碱供应：检修即将结束.....	6
2.1.2 国内纯碱库存：低库存延续.....	7
2.2.3 成本、利润：成本整体相对平稳 利润暴增.....	8
2.1.4 国内纯碱需求：观察去库的斜率.....	9

一、市场表现

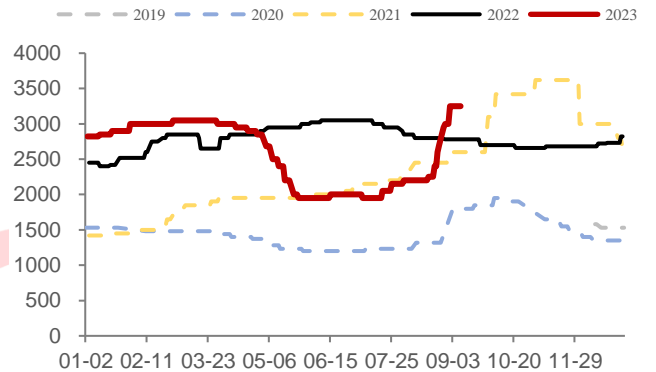
1.1 现货市场表现：远兴进度超预期

图 1：重碱 市场主流价 华北地区（单位：元/吨）



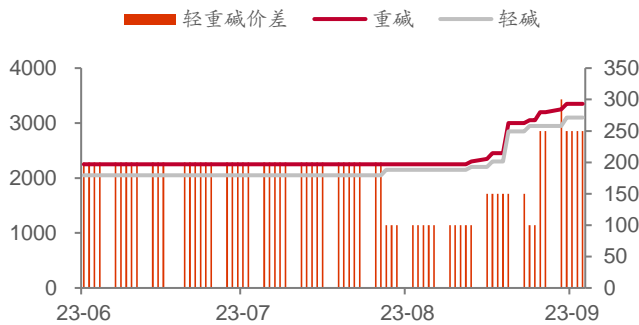
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2：重碱 市场主流价：沙河（日）（单位：元/吨）



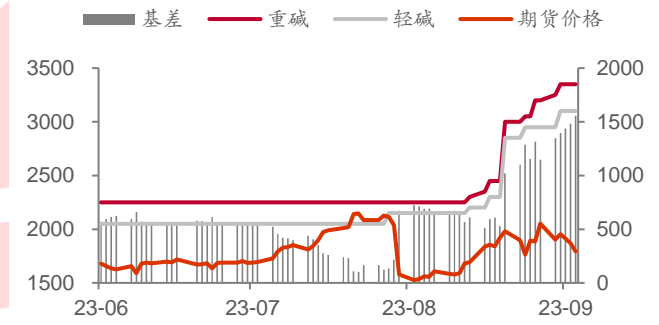
资料来源：钢联数据、创元研究

图 3：轻重碱价差（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

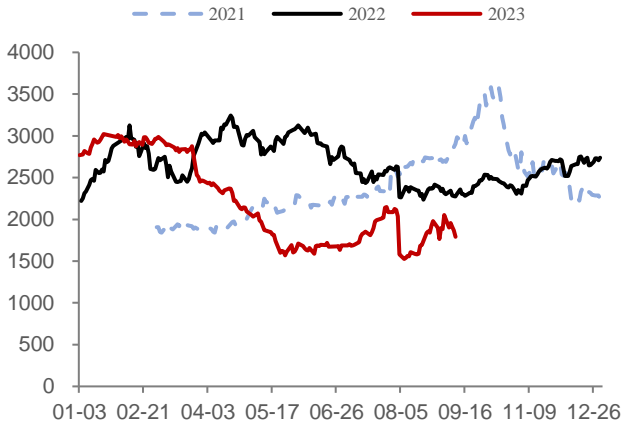
图 4：轻重碱价格与期货价格对比（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

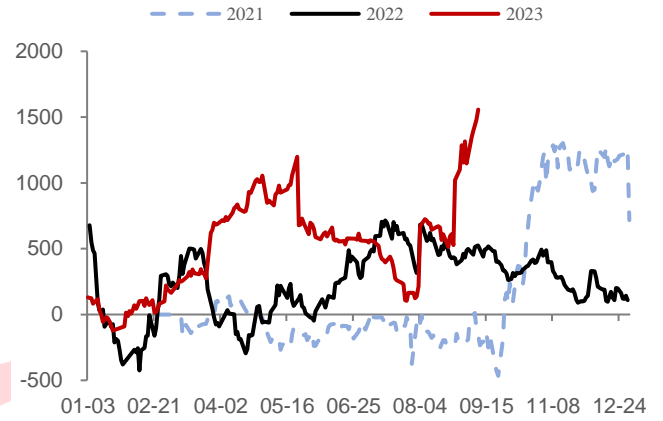
1.2 期货市场表现：博弈继续

图 5：期货收盘价（活跃合约）（单位：元/吨）



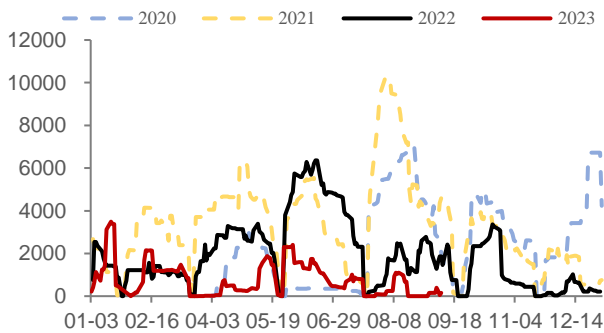
资料来源：Wind、创元研究

图 6：基差



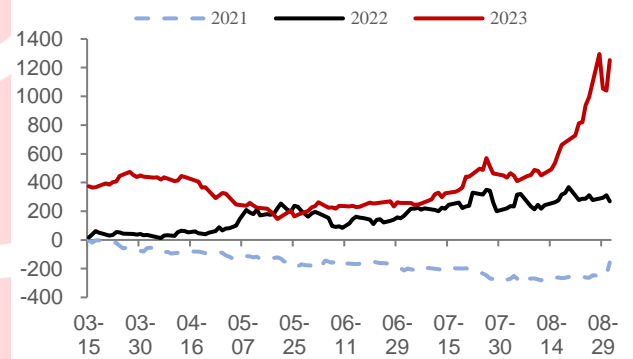
资料来源：钢联数据、创元研究

图 7：仓单数量：纯碱（单位：张）



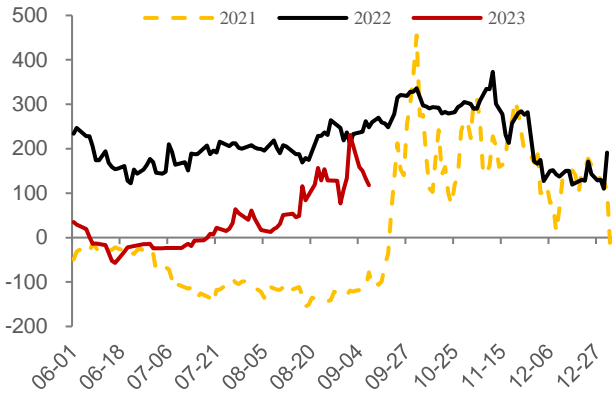
资料来源：Wind、创元研究

图 8：纯碱 09-01 价差（单位：元/吨）



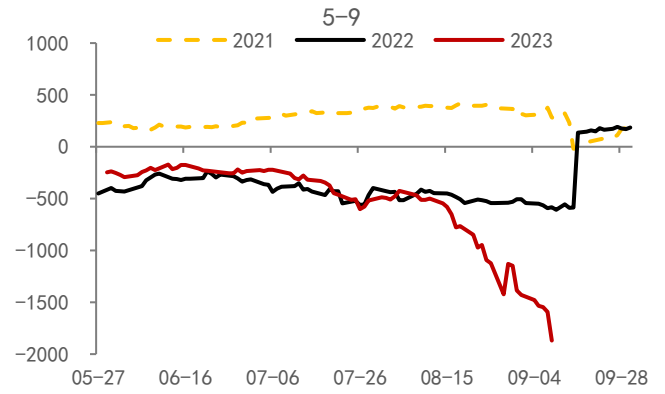
资料来源：Wind、创元研究

图 9：纯碱 01-05 价差（单位：元/吨）



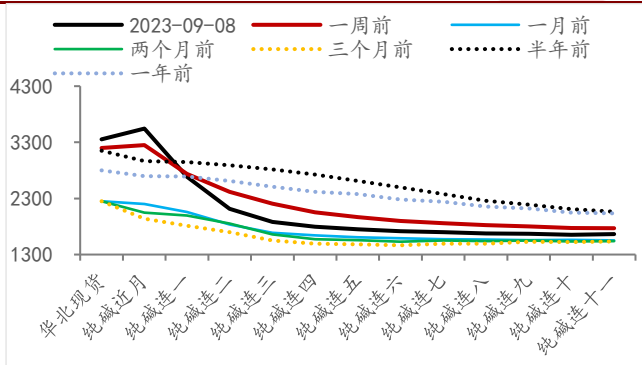
资料来源：Wind、创元研究

图 10：纯碱 05-09 价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind、创元研究

图 11：商品曲线



资料来源：Wind、创元研究

图 12：纯碱 05-01



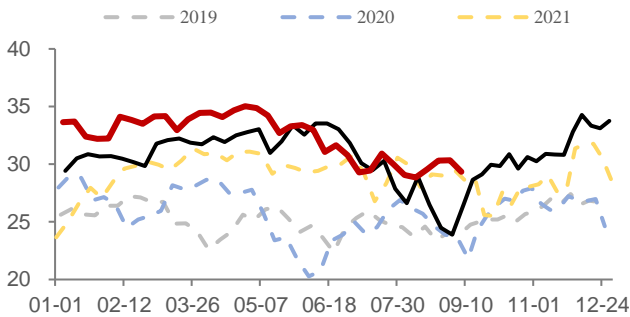
资料来源：Wind、创元研究

二、纯碱供需情况

2.1 国内纯碱供需情况

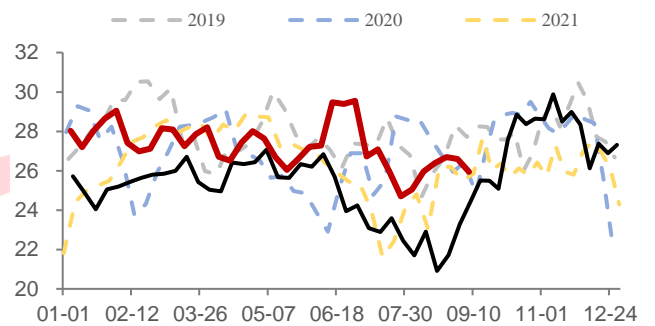
2.1.1 国内纯碱供应：检修即将结束

图 13：重碱产量(单位：万吨)



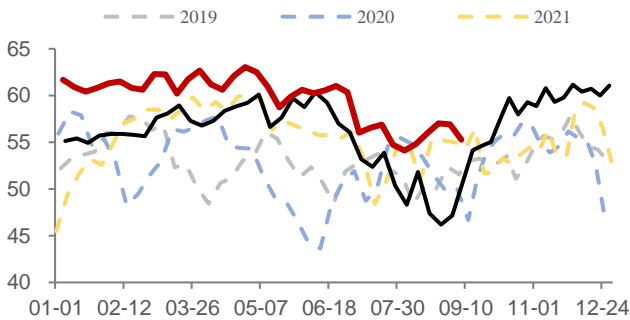
资料来源：钢联数据、创元研究

图 14：轻碱产量 (单位：万吨)



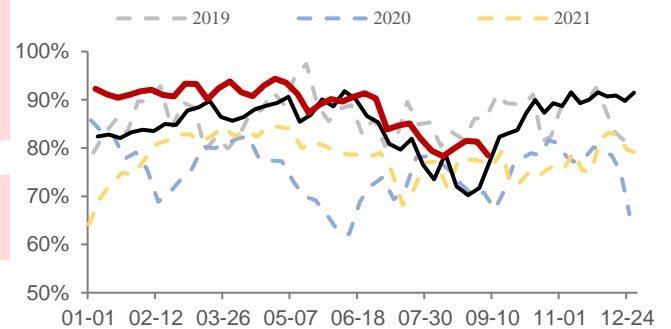
资料来源：钢联数据、创元研究

图 15：总产量 (单位：万吨)



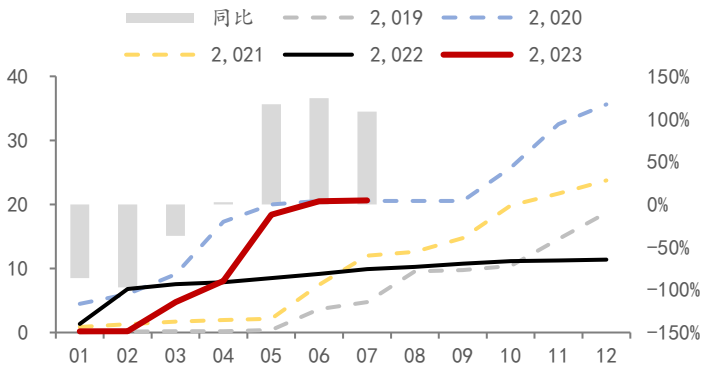
资料来源：钢联数据、创元研究

图 16：开工率 (单位：百分比)



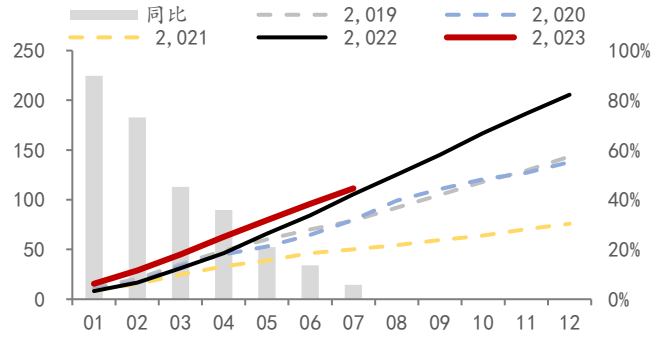
资料来源：钢联数据、创元研究

图 17: 纯碱进口数量累计 (单位: 吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

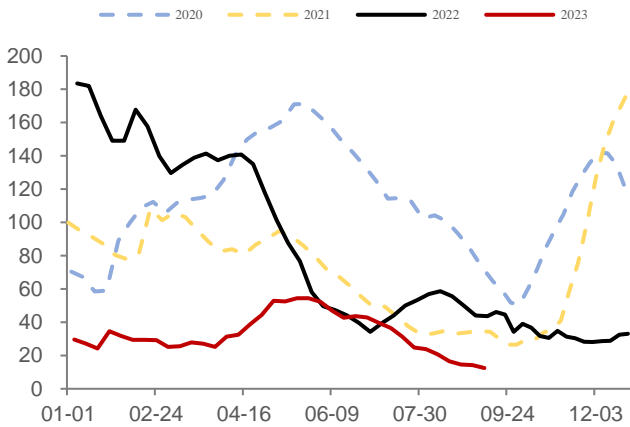
图 18: 纯碱出口数量累计 (单位: 吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

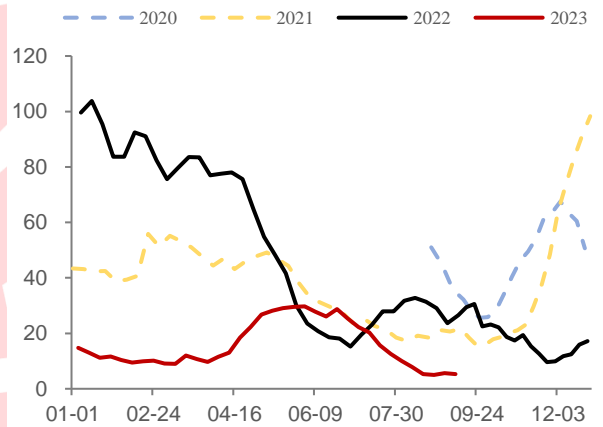
2.1.2 国内纯碱库存: 低库存延续

图 19: 纯碱库存 (单位: 万吨)



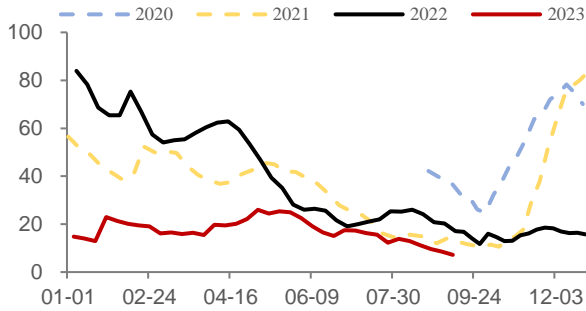
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 20: 重碱库存 (单位: 万吨)



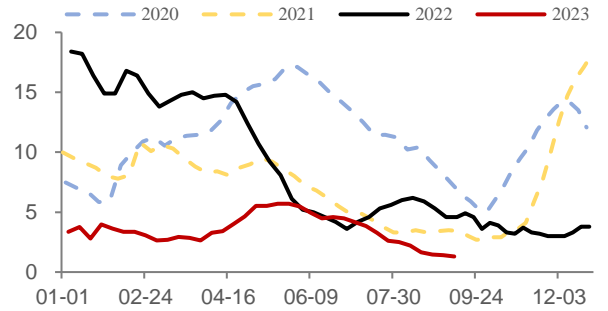
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 21: 轻碱库存 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

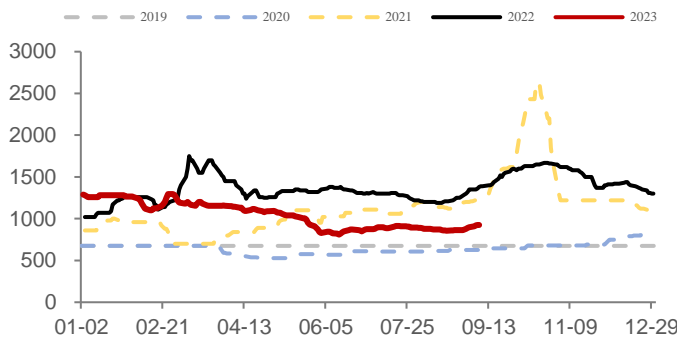
图 22: 库存可用天数 (单位: 天)



资料来源: 钢联数据、创元研究

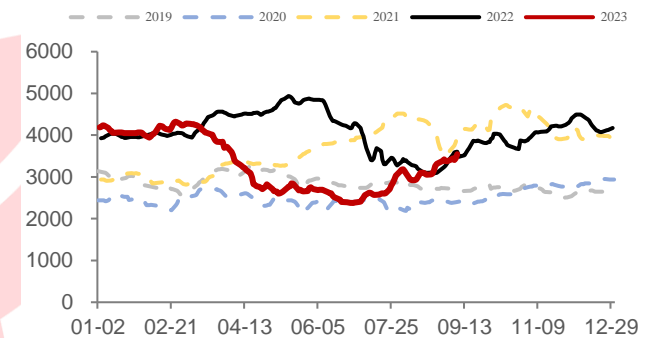
2.2.3 成本、利润: 成本整体相对平稳 利润暴增

图 23: 动力煤 (单位: 元/吨)



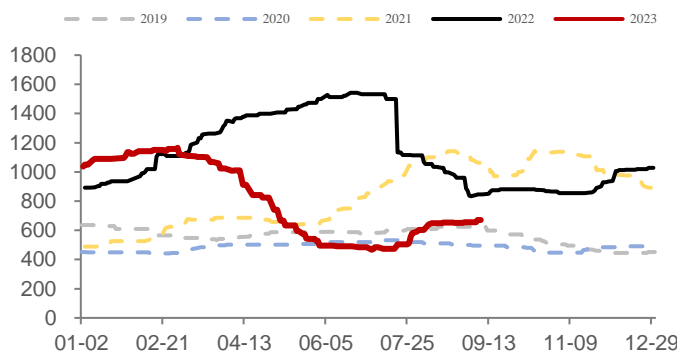
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 24: 合成氨 (单位: 元/吨)



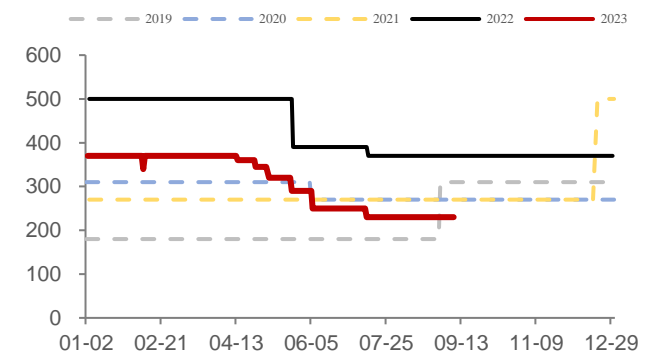
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 25: 氯化铵 (单位: 元/吨)



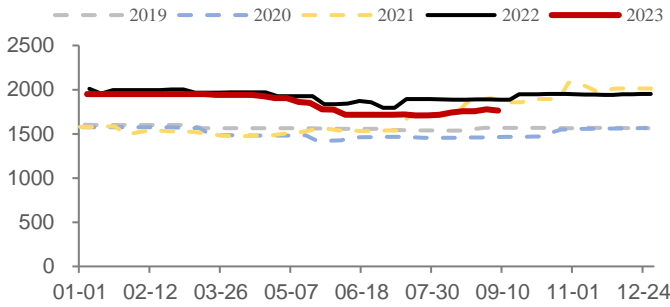
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 26: 原盐 (单位: 元/吨)



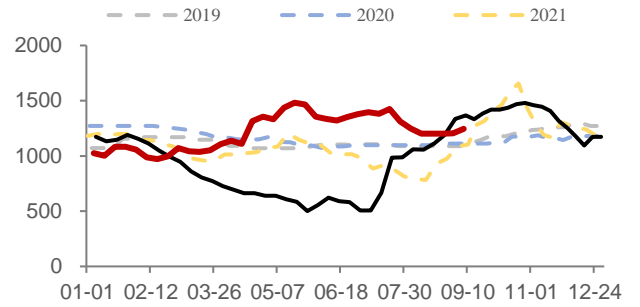
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 27: 重碱氨碱法成本 (单位: 元/吨)



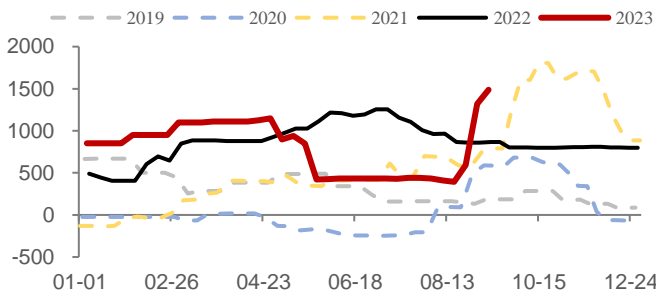
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 28: 重碱联产法成本 (单位: 元/吨)



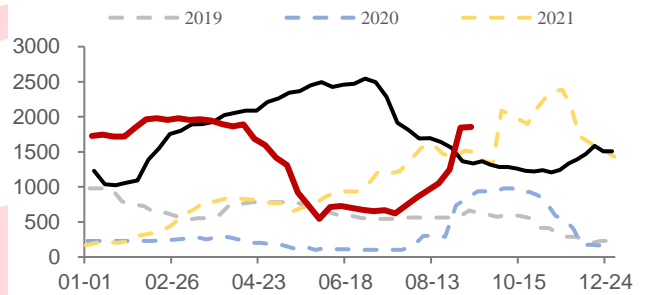
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 29: 重碱氨碱法的理论利润 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

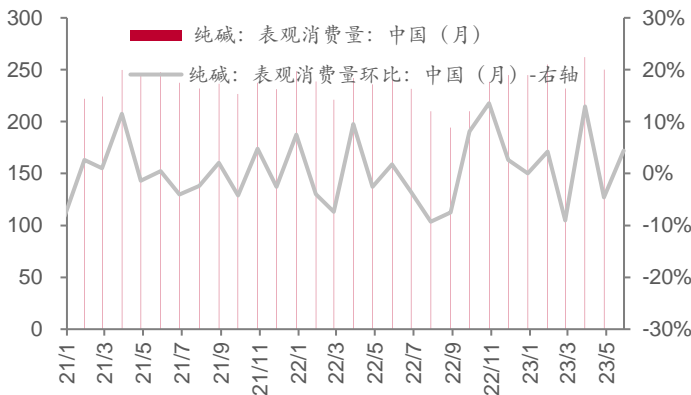
图 30: 重碱联产法的理论利润 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

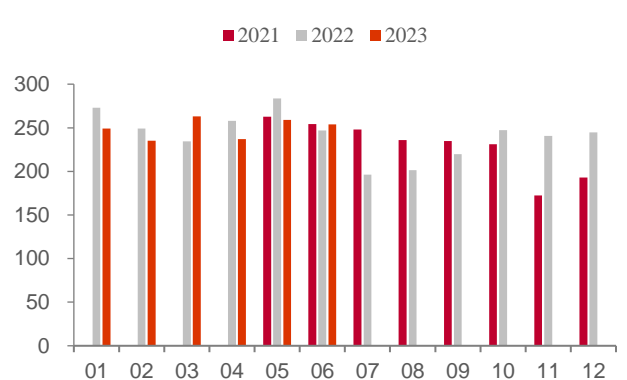
2.1.4 国内纯碱需求: 观察去库的斜率

图 31: 纯碱月度表观消费量 (单位: 万吨)



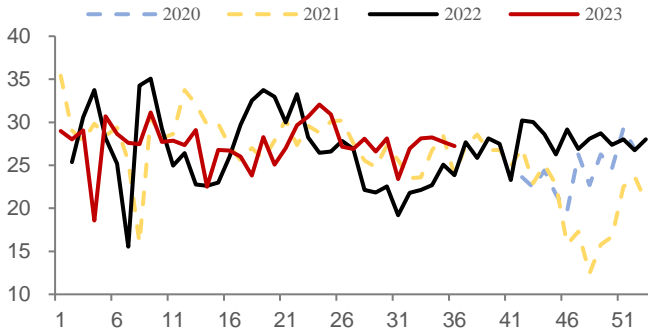
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 32: 纯碱月度实际消费量 (单位: 万吨)



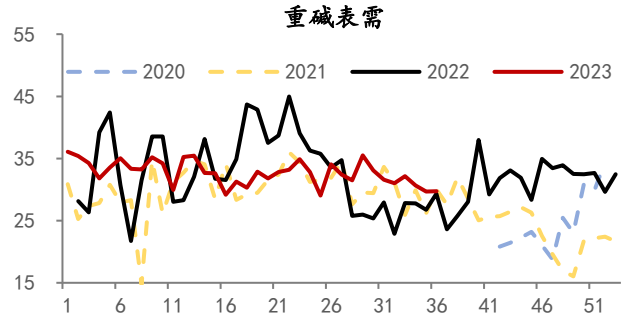
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 33: 轻碱表需 (单位: 万吨)



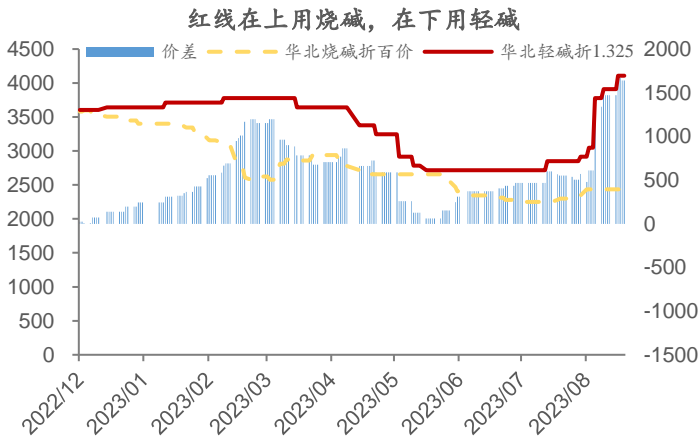
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 34: 重碱表需 (单位: 万吨)



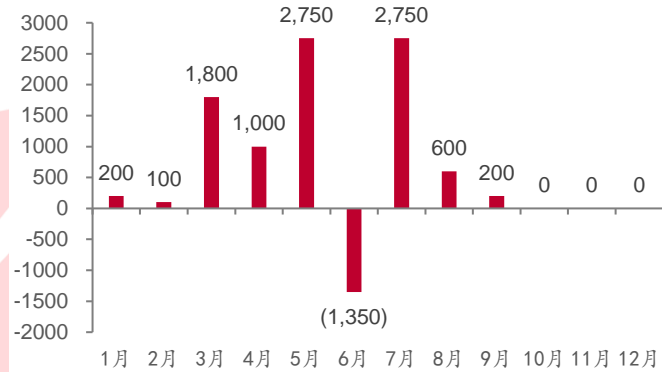
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 35: 华北烧碱及替代 (单位: 万吨)



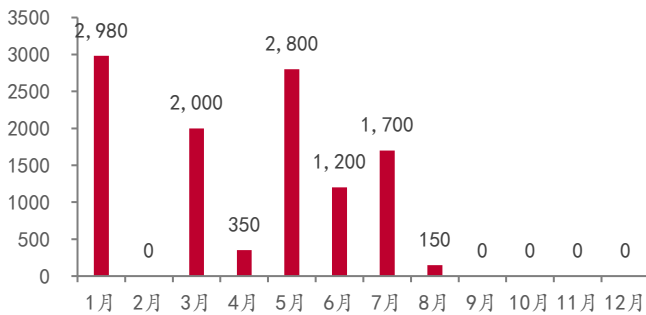
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 36: 浮法玻璃产线变动 (单位: 吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

图 37: 光伏玻璃产线变动 (单位: 吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所所有色金属优秀分析师（团队）。

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

何焱，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

创元有色金属组：

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

田向东，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

李玉芬，致力于铝上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

徐艺丹，钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面，善于发掘黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695；投资咨询证号：Z0019206）

杨依纯，致力于工业硅、锰硅、以及硅铁的上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

创元能源化工组：

高赵，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

常城，橡胶与PTA期货研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

金芸立，原油期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注原油基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

白虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注液化天然气上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

再依努尔·麦麦提艾力，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化CTA研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）

赵玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

创元投资咨询团队介绍：

刘钊含，创元期货投资咨询总部负责人、股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	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 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)