

## 2022 年 11 月纯碱月报

### ——宏观利空仍存，关注下游玻璃走向



李喜国

期货从业资格证号：F3055268

期货投询资格证号：Z0014021

电话：0351-7342558

邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

#### 摘要：

回顾 10 月，三季度纯碱企业装置检修结束后，除个别企业因自身原因进行检修，纯碱行业整体开工恢复正常，开工水平维持在 8-9 成，预计 10 月纯碱产量较 9 月有所回升。但纯碱库存延续去库状态，目前库存处于较低水平，一定程度上产生利好支撑。然而，10 月纯碱期市表现低迷主要来自两方面的原因：一方面是宏观环境影响，今年以来全球高通胀局势一直尚未缓解，目前欧元 CPI 高达 10.7%，美国 CPI 也在 8% 以上，美联储连续 3 次大幅度加息 75BP，加剧市场对全球经济衰退的预期，化工板块萎靡不振，纯碱跟跌；另一方面主要在于市场关注的焦点在于需求端。从盘面来看，纯碱和玻璃本月携手相行。玻璃今年表现整体低迷，玻璃行业利润仍处于亏损状态，库存居高不下，且终端房地产行业表现不济，即使在政府出台“下调新房房贷利率下限+换购房个税优惠+下调首套房公积金贷款利率”一系列政策下，房地产市场依旧弱势运行，导致玻璃市场拖累纯碱下行。

展望 11 月，基本上，纯碱依旧维持高开工水平，纯碱供应依旧宽松。库存方面或将逐步进入累库周期，供应支撑减弱。当前市场焦点仍然在需求端，终端房地产 9 月数据表现不佳，“金九银十”的消费旺季并没有兑现，打击市场信

心。玻璃企业长期面临亏损，库存高企，窘迫困境下依旧需要关注房地产行业的走向。

11月3日美联储加息落地，此次加息75bp虽然符合市场预期，但市场对全球经济衰退的预期依旧强势。近期各国央行纷纷加息，宏观压制依旧存在。未来市场关注的风险点是：市场对于美联储最后加息的炒作；疫情的确定性；纯碱库存走势；10月纯碱出口量以及下游玻璃的走销情况。

## 目录

一、10月纯碱行情回顾 .....	- 3 -
二、纯碱开工产量同步回升 .....	- 5 -
三、低库存利好支撑 .....	- 5 -
四、需求疲软，玻璃市场表现低迷 .....	- 6 -
五、多因素加持，纯碱出口超预期 .....	- 8 -
六、后市展望 .....	- 8 -
免责声明: .....	- 9 -

## 一、10月纯碱行情回顾

### (一) 期货市场行情



图 1：纯碱期货行情走势



图 2：玻璃期货行情走势

数据来源：文华财经 和合期货

10月以来，纯碱盘面一路下跌，月末惨淡收官。截至10月31日，纯碱主力合约SA2301收盘价为2307元/吨，较月初2530元/吨下跌223元/吨，跌幅8.81%。玻璃主力合约FG2301收盘价为1364元/吨，较月初1554元/吨下跌190元/吨，跌幅12.27%。

三季度纯碱企业装置检修结束后，除个别企业因自身原因进行检修，纯碱行业整体开工恢复正常，开工水平维持在8-9成，预计10月纯碱产量较9月有所回升。但纯碱库存延续去库状态，目前库存处于较低水平，一定程度上产生利好支撑。然而，10月纯碱期市表现低迷主要来自两方面的原因：一方面是宏观环境影响，今年以来全球高通胀局势一直尚未缓解，目前欧元CPI高达10.7%，美国CPI也在8%以上，美联储连续3次大幅度加息75BP，加剧市场对全球经济衰退

的预期，化工板块萎靡不振，纯碱跟跌；另一方面主要在于市场关注的焦点在于需求端。从盘面来看，纯碱和玻璃本月携手相行。玻璃今年表现整体低迷，玻璃行业利润仍处于亏损状态，库存居高不下，且终端房地产行业表现不济，即使在政府出台“下调新房房贷利率下限+换购房个税优惠+下调首套房公积金贷款利率”一系列政策下，房地产市场依旧弱势运行，导致玻璃市场拖累纯碱下行。

## （二）现货市场行情

从现货市场来看，本月纯碱现货价格稳中运行。据 WIND 数据统计，截至 10 月 30 日当周，华北地区轻质纯碱市场价格为 2690 元/吨，较上月底上涨 1.51%；华北地区重质纯碱市场价格为 2800 元/吨，较上月持平。成本端由于原料价格小幅攀升，纯碱厂家利润有所缩窄。截止 10 月 26 日，本月纯碱厂家的综合平均成本约在 1951 元/吨，较上月平均成本上涨了 148 元/吨，涨幅约为 8.21%。国内纯碱行业综合平均毛利约在 715 元/吨，较上月平均毛利下降了 147 元/吨，跌幅约为 17.05%。

图 3：纯碱现货市场价格



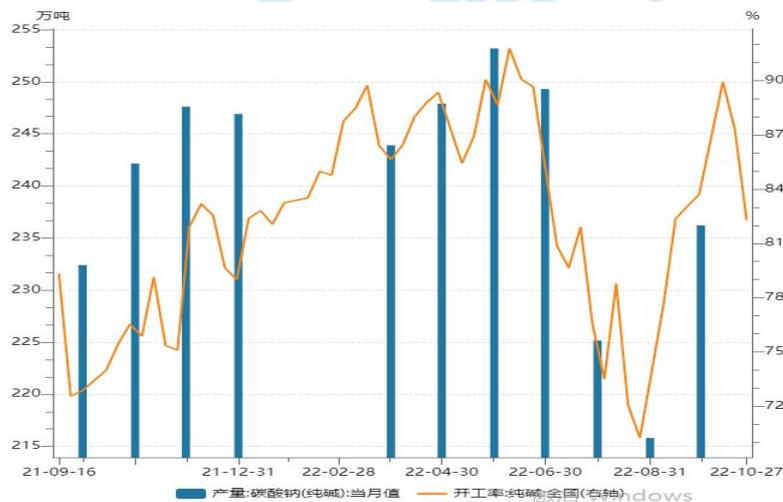
数据来源：WIND 和合期货

## 二、纯碱开工产量同步回升

纯碱集中检修阶段完成，9月中旬纯碱装置基本恢复正常，部分企业短期检修对纯碱开工影响较小，10月13日纯碱开工率达到进三月以来高点89.94%，后有所回落，主要是在疫情管控下，部分纯碱企业为响应政府管控政策停车，但10月整体开工水平在80%-90%区间波动，较上月有所上涨。根据国家统计局数据显示，2022年9月纯碱产量为236.2万吨，同比增加1.8%；1-9月纯碱产量为2144.4万吨，同比下滑1.6%。

截止10月26日，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为3450万吨（包含长期停产企业产能225万吨），本月装置运行产能共计2652万吨（共24家联碱工厂，运行产能共计1180万吨；12家氨碱工厂，运行产能共计1320万吨；以及2家天然碱工厂，产能共计152万吨）。

图4：纯碱产量及开工率



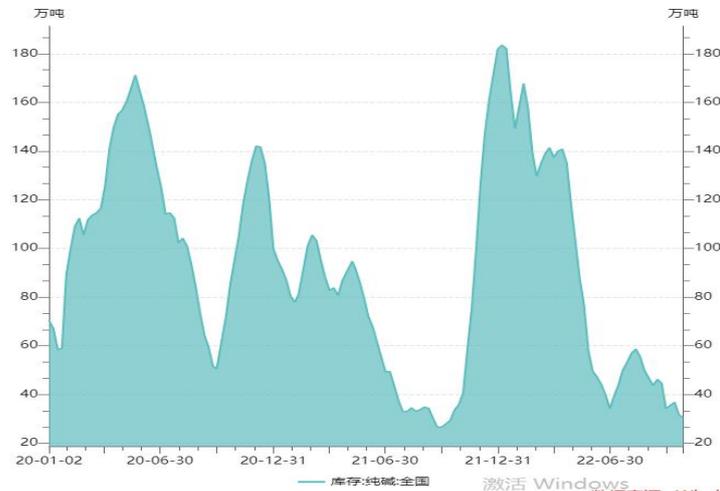
数据来源：WIND 和合期货

## 三、低库存利好支撑

从往年的库存情况来看，步入10月纯碱进入累库周期，但今年纯碱持续去库，各纯碱厂订单充足，基本随产随发，目前处于低库存状态。截至10月27

日，纯碱厂家库存为 30.37 万吨，环比减少 1.21 万吨，降幅 3.82%。

图 5: 纯碱库存情况



数据来源: WIND 和合期货

#### 四、需求疲软，玻璃市场表现低迷

本月玻璃市场表现平淡。截至 10 月 31 日，国内 5mm 平板玻璃均价为 1697 元/吨，较月初价格持平。国庆节后玻璃现货市场并未出现预期的上涨迹象，终端地产需求表现依旧偏弱，刚需支撑程度较弱。

今年玻璃行业表现低迷，玻璃市场表现出高库存、低利润的特征。本月行业库存水位依旧较高，去化程度略慢，各地产销表现有所差异，北方市场出库情况略好于南方，且部分区域由于疫情防控，交投受到一定限制，且月内部分产线放水冷修，加之前期计划点火产线点火时间延后，玻璃产量有所下滑。玻璃成本居高，加之终端需求疲软，玻璃企业多有亏损。9 月末商品房销售边际回暖，叠加房地产刺激政策陆续出台，加强市场对于房地产市场趋势好转的预期。但节后商品房销售重回弱势，二、三线城市商品房成交面积明显弱于往年同期水平。据 wind 数据统计，2022 年 9 月 30 日，新开工面积累计为 94767.26 万平方米，同比增长为-38.00%，其中商品房和住宅的新开工面积分别同比增长-39.60%和增长-38.70%；施工面积累计为 878919.41 万平方米，同比增长为-5.30%，其中商品房和住宅的施工面积分别同比增长-10.40%和增长-5.40%；竣工面积累计为 40878.

97 万平方米,同比增长为-19.90%,其中商品房和住宅的竣工面积分别同比增长-27.10%和增长-19.60%。

图 6: 玻璃月度产量

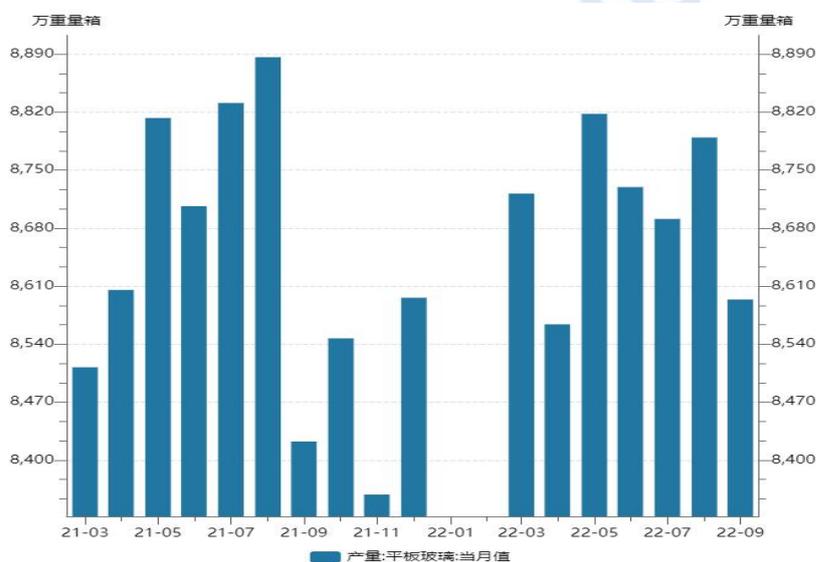


图 7: 房屋新开工、施工、竣工面积

新开工、施工、竣工面积同比增速



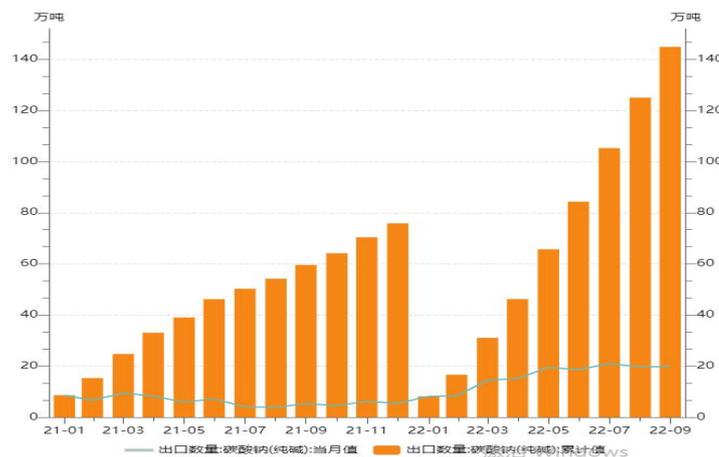
数据来源: WIND 和合期货

## 五、多因素加持，纯碱出口超预期

今年以来，美联储步入加息旅程，美元指数持续上涨，能源价格攀升以及国内外新能源行业发展带来的需求增量为我国纯碱出口带来了新契机，纯碱出口保持增量。据海关总署数据显示，2022年9月纯碱产量为236.2万吨，同比增加1.8%；1-9月纯碱产量为2144.4万吨，同比下滑1.6%。

在某种程度上说，今年玻璃行业因终端房地产不景气受到拖累，国内的纯碱需求更多的流向了海外市场，汇率贬值也同样为纯碱出口作出贡献。从数据来看，今年的月出口增幅优于往年，预计10月纯碱出口依旧保持增量。

图 8：纯碱出口总量



数据来源：WIND 和合期货

## 六、后市展望

基本上，纯碱依旧维持高开工水平，纯碱供应依旧宽松。库存方面或将逐步进入累库周期，供应支撑减弱。当前市场焦点仍然在需求端，终端房地产9月数据表现不佳，“金九银十”的消费旺季并没有兑现，打击市场信心。玻璃企业长期面临亏损，库存高企，窘迫困境下依旧需要关注房地产行业的走向。

11月3日美联储加息落地，此次加息75bp虽然符合市场预期，但市场对全球经济衰退的预期依旧强势。近期各国央行纷纷加息，宏观压制依旧存在。未来

市场关注的风险点是：市场对于美联储最后加息的炒作；疫情的确定性；纯碱库存走势；10月纯碱出口量以及下游玻璃的走销情况。

### 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。