

短期情绪回落，政策利好可待

【策略观点】

纯碱：

短期，纯碱基本面偏强，但可能有情绪主导的回调。步入六月，虽然夏季为传统检修旺季，但前期部分装置提前检修，检修炒作空间有限，且产量居于近三年同期高位；按季节性，需求端将呈现去库，不过其幅度和持续性要重点关注下游的承接情况、地产数据的实质改善。综合来看，纯碱行情尚未完全转弱，若地产再现利好，将通过产业链对上游纯碱形成正反馈。

6月重点关注：资金热度、需求承接力度、供应意外变动

玻璃：

六月，部分区域存在冷修预期，供应窄幅下滑；夏季施工扰动因素较多，叠加竣工数据同比下滑，将对玻璃出货形成一定负反馈，因此预计玻璃下游以刚需采购为主，囤货意愿不足，去库存在一定难度，不过北方相对南方更强。随着地产刺激政策逐步落地，若地产销售及竣工数据转好，将对玻璃形成实质性利好。综合来看，玻璃行情在短期或将震荡回调运行，但中长期来看，若地产再现利好，将对行情形成持续性向上推动。

6月重点关注：资金热度、地产需求、下游补库节奏

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

张霄
电话：010-84555193

邮箱
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

【目 录】

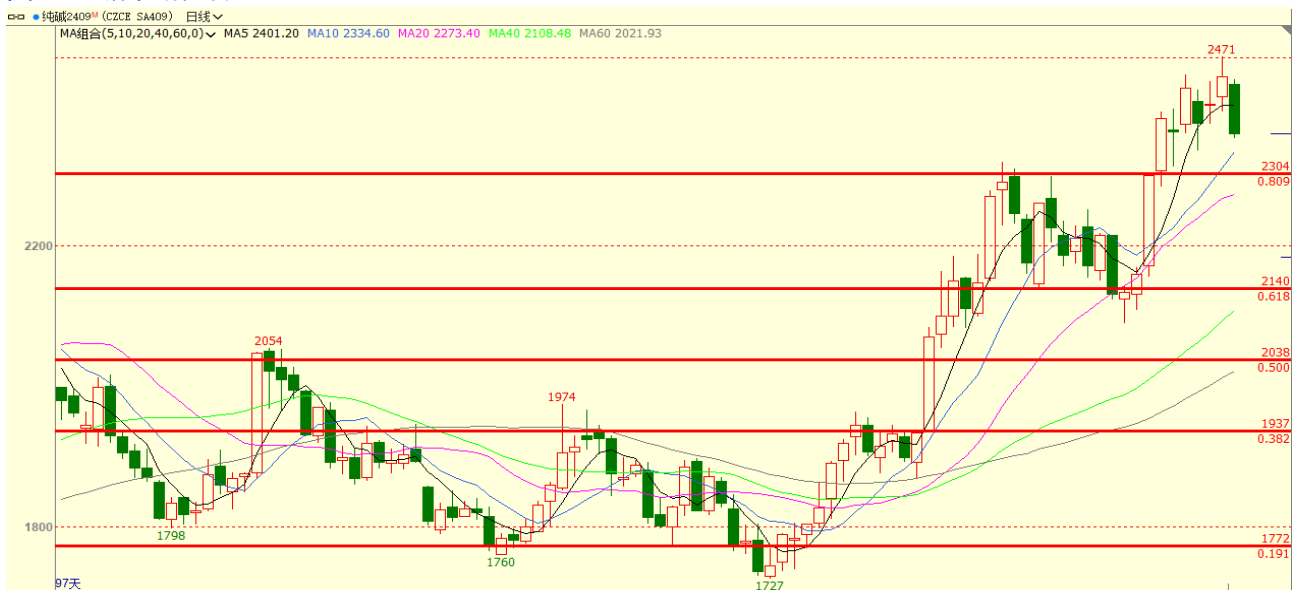
一、	市场回顾.....	1
二、	基本面分析.....	2
	2.1 纯碱仍存检修计划 但产量居于高位.....	2
	2.2 纯碱仍存刚性需求.....	3
	2.3 浮法玻璃供应稳定，地产政策效果可待.....	5
三、	总结.....	6

一、市场回顾

2024年5月，纯碱2409合约呈现先跌后涨的行情，月内涨幅超过7%，截止5月28日，纯碱2409合约收盘于2361元/吨。目前沙河重碱现货价格2250元/吨，基差较4月底缩小至-111元/吨。从技术上看，目前纯碱2409合约上方压力较强，纯碱在2400整数关口附近高位震荡，短期内行情关注MA20支撑，中期关注MA60支撑。

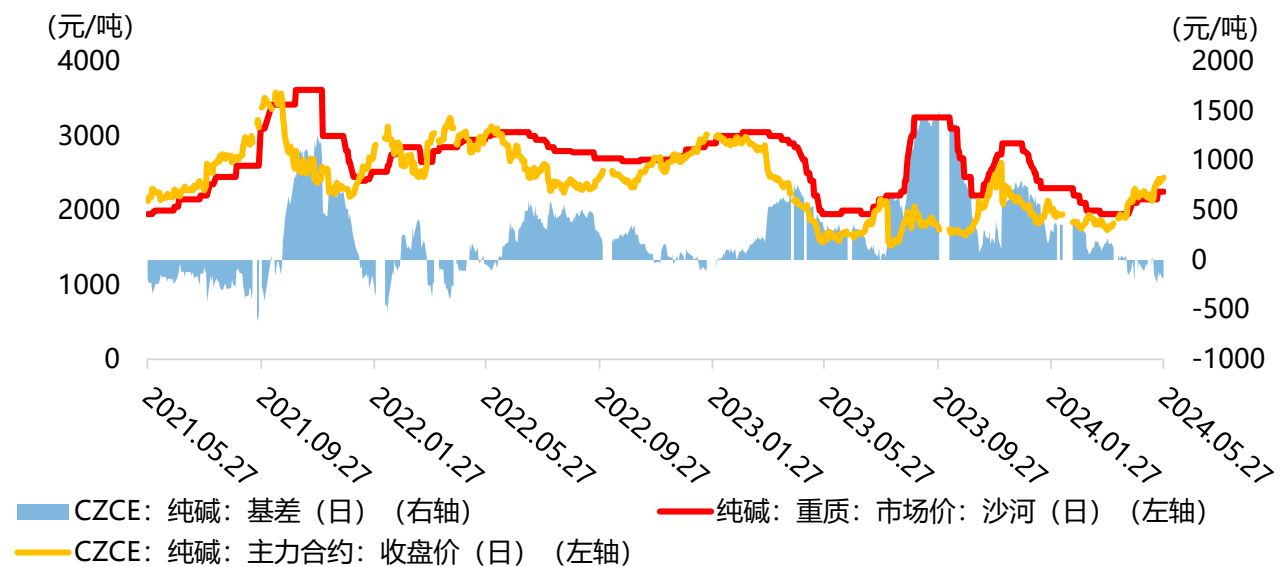
2024年5月，浮法玻璃2409合约盘面上涨近9%，市场交投活跃。截止5月28日，玻璃2405合约收盘于1688元/吨。月内玻璃的走势相对强于纯碱，主要是地产政策利好频出，对于玻璃这一建材系品种的影响更为直接。后市来看，技术面上，上方关注玻璃2409合约能否突破前高1735，下方关注MA20的支撑。

图1 纯碱市场走势



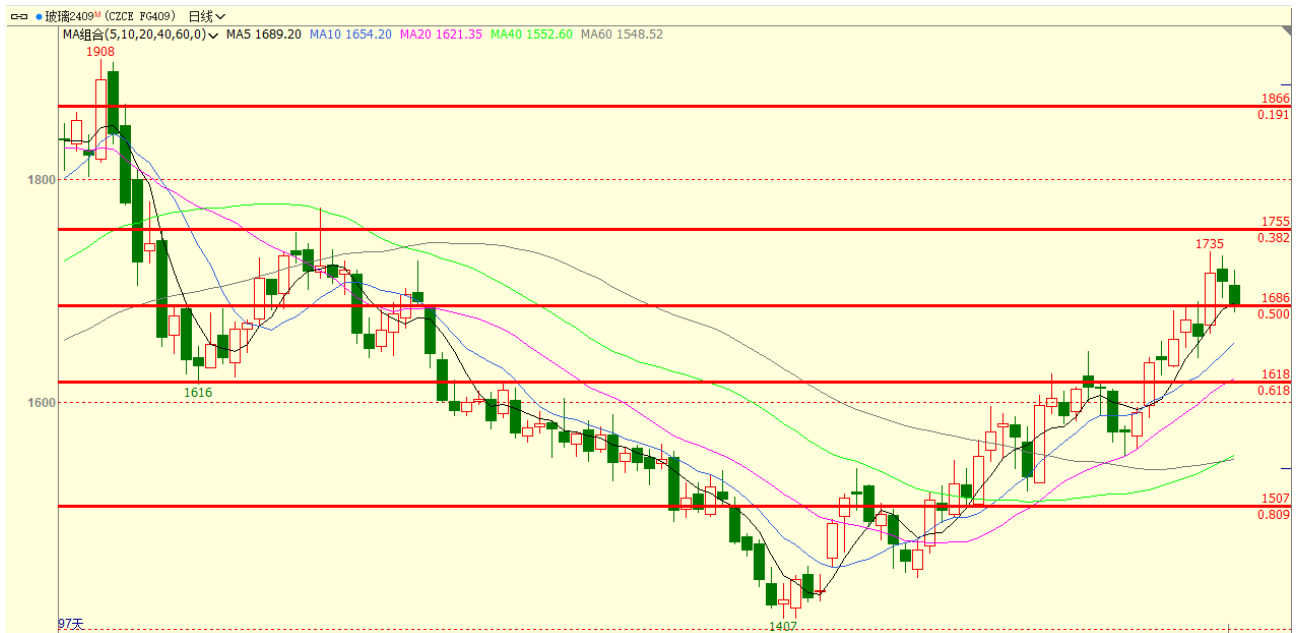
数据来源：国元期货，文华财经

图2 纯碱基差



数据来源：国元期货，钢联数据

图3 玻璃市场走势



数据来源：国元期货，文华财经

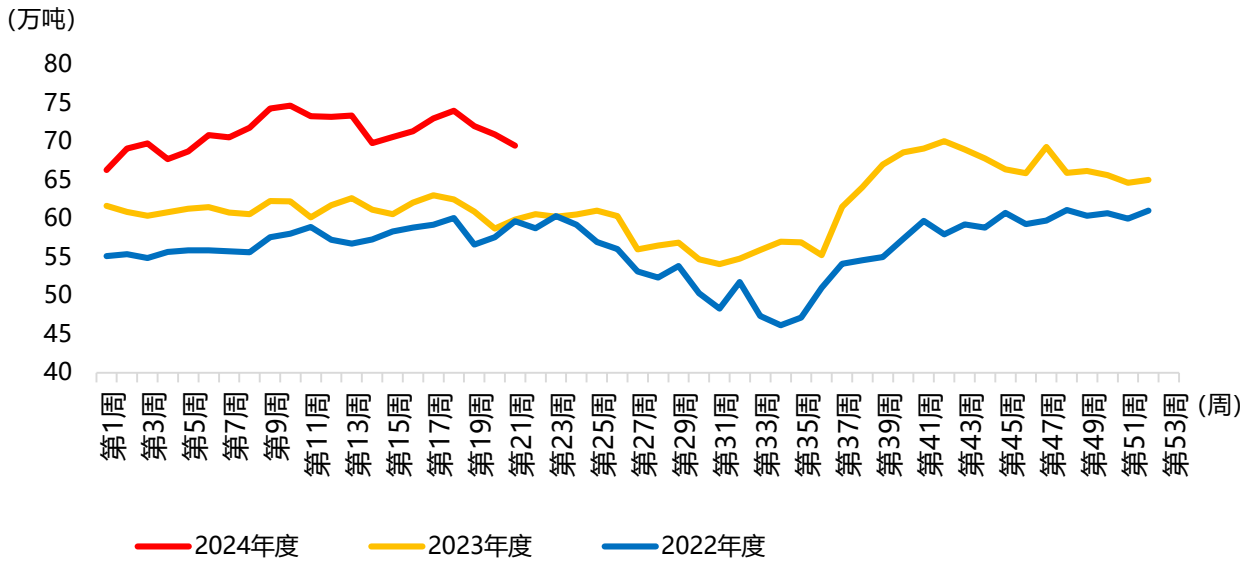
二、基本面分析

2.1 纯碱仍存检修计划 但产量居于高位

6月存在少量检修计划，此外，由于临近检修季，可能存在碱厂有尚未披露的检修计划。不过在现货价格居高、生产利润良好的现实下，预计碱厂大幅减产动能不足，短期供应难以大幅下降。后续检修计划：重庆湘渝计划5月28日减量2-3成，约持续5-10天，唐山三友计划6月份检纯碱修约4-5天、氯碱检修对纯碱开工率有小幅影响。不过，尽管纯碱的开工率居于近三年同期低位，但由于产能基数提高，目前纯碱的实际产量居于近三年同期高位。截至5月24日，本月国内纯碱平均周产量为71.62万吨，环比增加0.41万吨，环比增加0.57%。其中，轻碱平均周产量为31.13万吨，环比增加2.02%，重碱平均周产量为40.49万吨，环比增加5.98%。

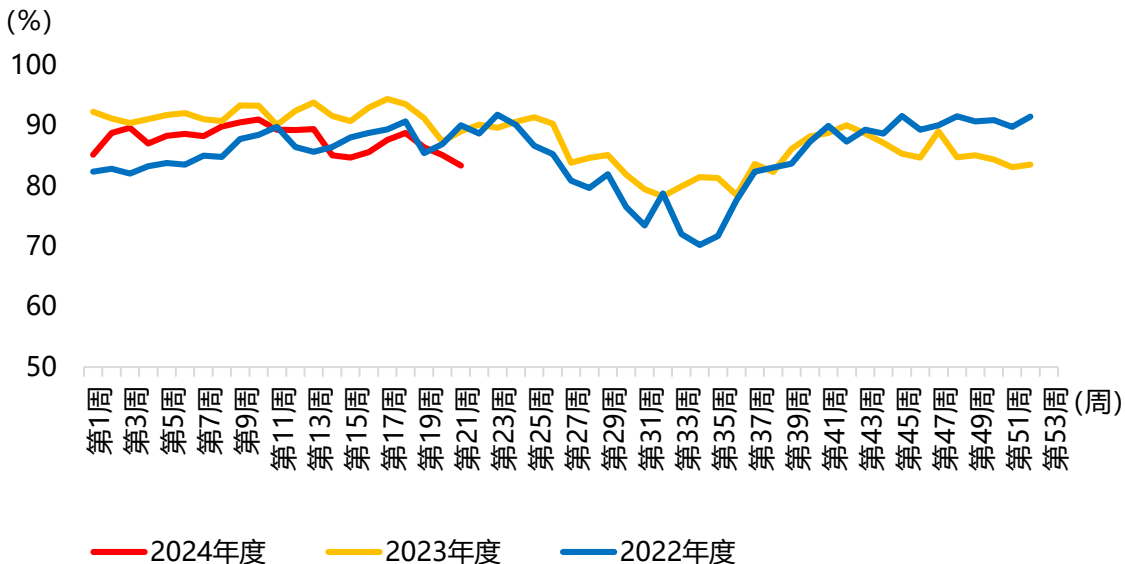
据海关数据显示，2024年4月份我国纯碱首月达成净出口，数量为2.66万吨。2024年4月，我国纯碱出口量在9.05万吨，环比下降9.40%，出口均价257.94美元/吨，主要出口国家为韩国、马来西亚、菲律宾、越南，分别占总出口量13%、13%、11%、10%；进口纯碱6.39万吨，同比增长94.46%，环比下降70.33%，主要进口国家为美国，占总进口量的75%。

图 4 纯碱周度产量



数据来源：国元期货，钢联数据

图 5 纯碱周度开工率



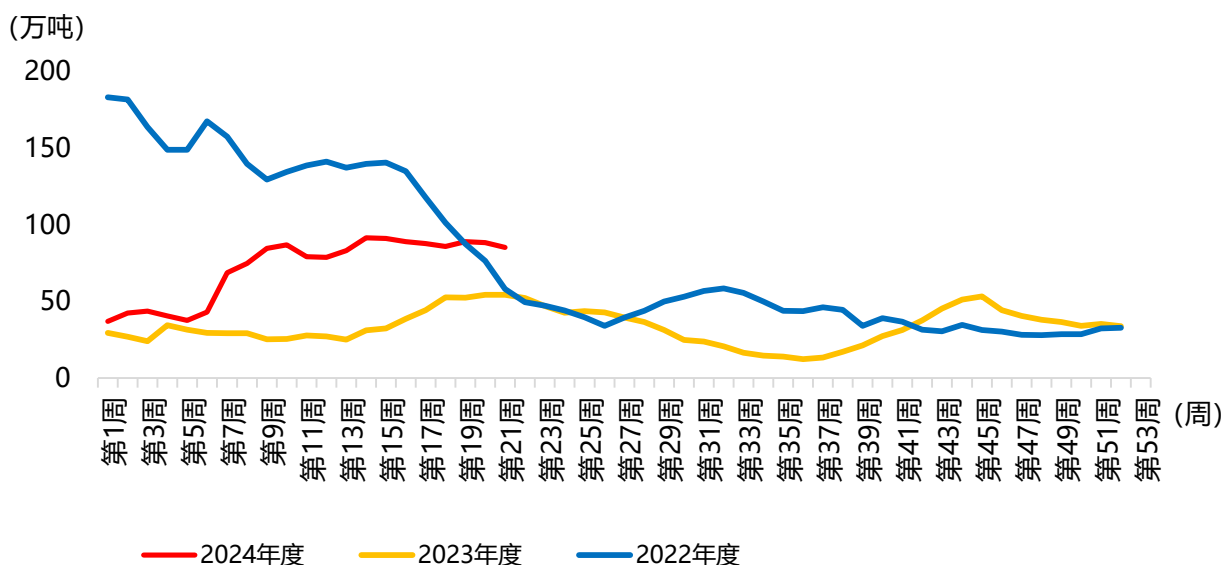
数据来源：国元期货，钢联数据

2.2 纯碱仍存刚性需求

6月，预计纯碱需求相对较好，不过5月底纯碱价格再度上调0-200元/吨不等，目前华北重碱价格在2300元/吨，下游玻璃市场价格持续下调，对于原料端高价存在一定抵触心态，实际成交价偏低，目前光伏玻璃日熔量10.45万吨，环比月初增加3.35%，浮法玻璃日熔量17.19万吨，环比月初下降1.86%，对纯碱仍具备刚需。整体来看，纯碱库存将存在季节性下滑。

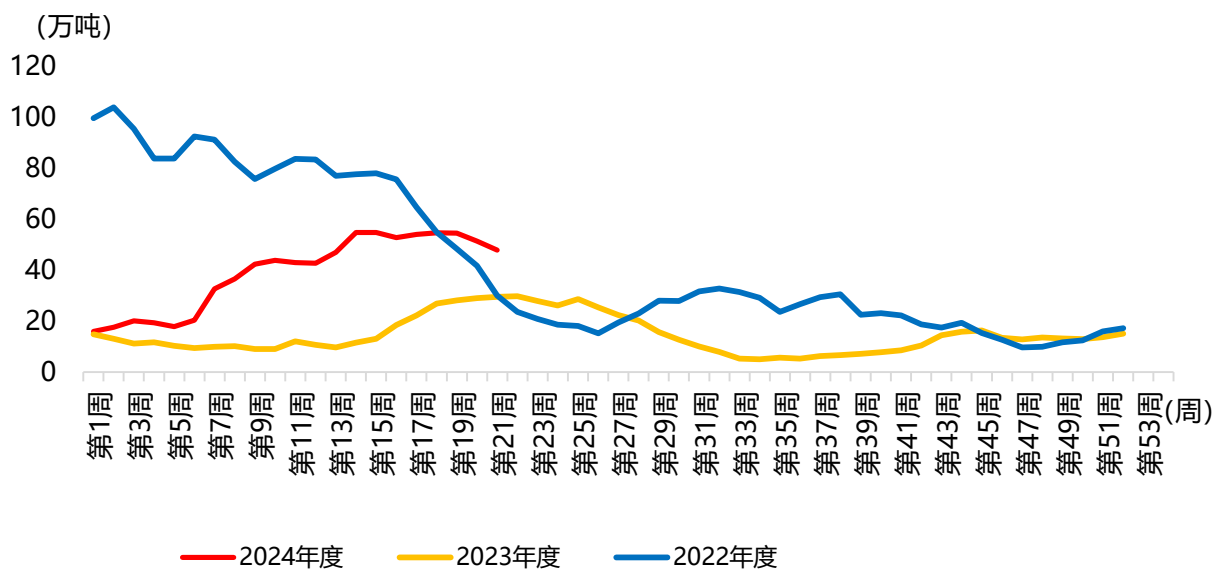
此外，5月纯碱需求先降后升，五一假期前，纯碱下游提前备货，导致假期期间产销率下滑，纯碱累库，随后伴随着宏观转暖，需求好转，纯碱出货率呈现回升。5月初至5月24日，月内纯碱平均产销率为100.93%，环比增加1.15个百分点。库存上，截至5月24日，月内纯碱厂商月末总库存为85.27万吨，环比下滑0.77万吨，环比下滑0.89%。其中，重碱月末库存为47.77万吨，环比减少6.83万吨，环比下滑12.51%。

图 6 纯碱周度厂库



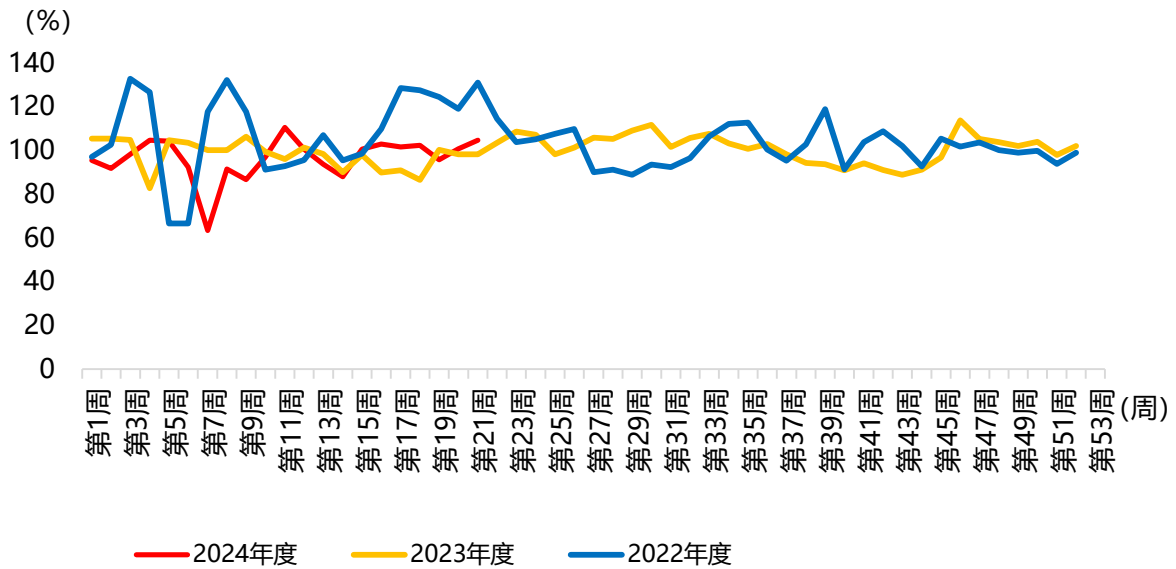
数据来源：国元期货，钢联数据

图 7 重碱周度库存



数据来源：国元期货，钢联数据

图 8 纯碱周度产销率



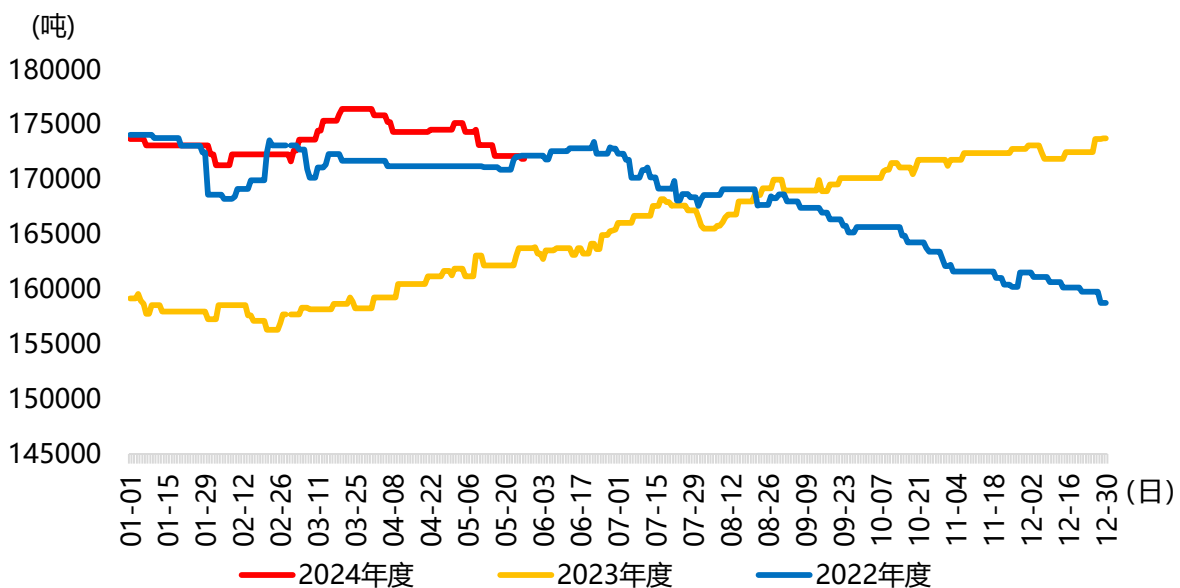
数据来源：国元期货，钢联数据

2.3 浮法玻璃供应稳定，地产政策效果可待

6月，预计玻璃产线维持相对稳定。截至5月24日，国内浮法玻璃平均每周产量为121.54万吨，环比减少0.76%；国内浮法玻璃平均开工率为83.5%，环比减少0.11个百分点。5月总体呈现去库，但是近一周数据呈现累库，库存总量偏高，存在压力。目前玻璃各地销售出现分化，华北地区成交尚可，其余地区维稳或谨慎，这也是我们此前所说的超前销售可能会挤压后续需求，需求是否好转还需要关注终端地产情况。

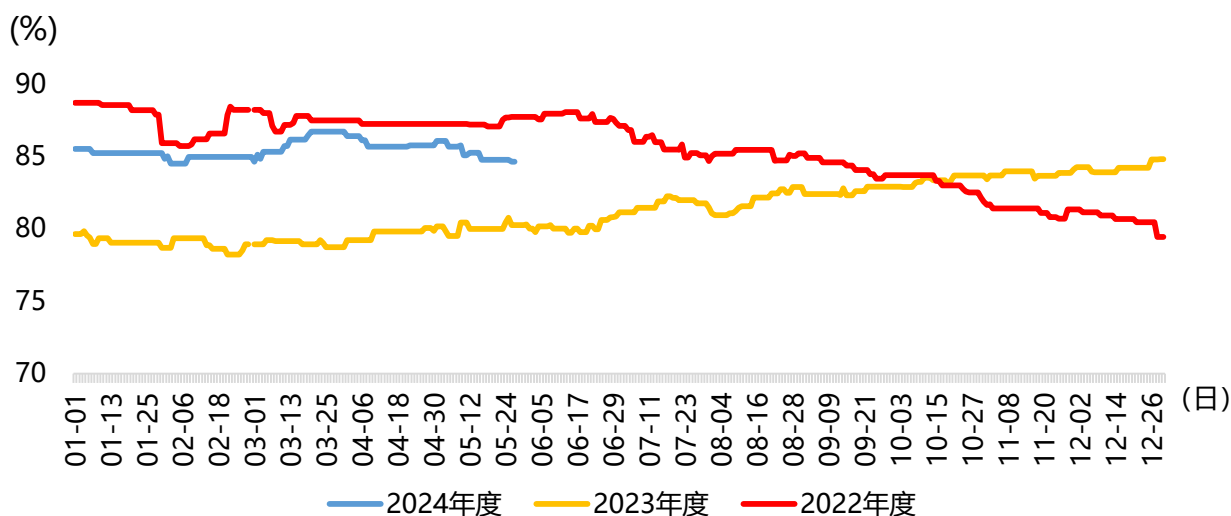
浮法玻璃主要终端市场为地产竣工。2024年4月，中国房屋竣工面积3601.69万平方米，同比2023年下滑15.37%，但是同比2022年上涨16.15%，说明去年的高基数效应使得竣工面积表现有所承压，但房屋竣工面积居于近三年同期的中间值水平，数据环比也略有转弱。截至5月24日，月内浮法玻璃平均库存为302.66万吨，环比减少10.98万吨，环比减少3.66%。

图 9 浮法玻璃产量



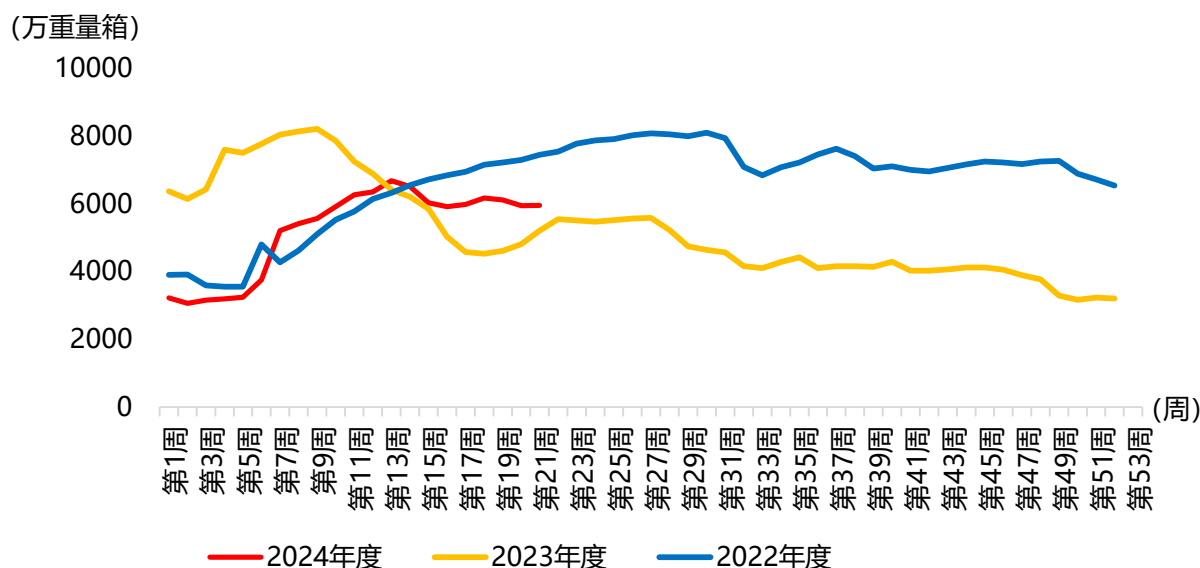
数据来源：国元期货，钢联数据

图 10 浮法玻璃开工率



数据来源：国元期货，钢联数据

图 11 浮法玻璃期末库存



数据来源：国元期货，钢联数据

三、总结

纯碱：

短期，纯碱基本面偏强，但可能有情绪主导的回调。步入六月，虽然夏季为传统检修旺季，但前期部分装置提前检修，检修炒作空间有限，且产量居于近三年同期高位；按季节性，需求端将呈现去库，不过其幅度和持续性要重点关注下游的承接情况、地产数据的实质改善。综合来看，纯碱行情尚未完全转弱，若地产再现利好，将通过产业链对上游纯碱形成正反馈。

6月重点关注：资金热度、需求承接力度、供应意外变动

玻璃：

六月，部分区域存在冷修预期，供应窄幅下滑；夏季施工扰动因素较多，叠加竣工数据同比下滑，将对玻璃出货形成一定负反馈，因此预计玻璃下游以刚需采购为主，囤货意愿不足，去库存在一定难度，不过北方相对南方更强。随着地产刺激政策逐步落地，若地产销售及竣工数据转好，将对玻璃形成实质性利好。综合来看，玻璃行情在短期或将震荡回调运行，但中长期来看，若地产再现利好，将对行情形成持续性向上推动。

6月重点关注：资金热度、地产需求、下游补库节奏

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607

电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即
磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西
塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实
际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元

电话：020-89816681

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4
幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B
室

电话：010-84555050