

纯碱期货上市倒计时，一文盘点纯碱产业链

证监会近日批准郑州商品交易所开展纯碱期货交易。纯碱期货合约正式挂牌交易时间为2019年12月6日。纯碱是重要的基础化工原料，广泛应用于建材、石油化工、印染、冶金和食品加工等领域。我国是全球最大的纯碱生产国和消费国。开展纯碱期货交易，有助于完善纯碱价格形成机制，满足产业链企业的风险管理需求，促进相关主体健康稳定发展。

郑州商品交易所已就纯碱期货合约和规则制度（征求意见稿）征求市场意见。下表是纯碱期货合约（征求意见稿）基本情况。

郑州商品交易所纯碱期货合约（征求意见稿）

交易品种	纯碱
交易单位	20 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外） 上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 12 个交易日

交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SA
上市交易所	郑州商品交易所

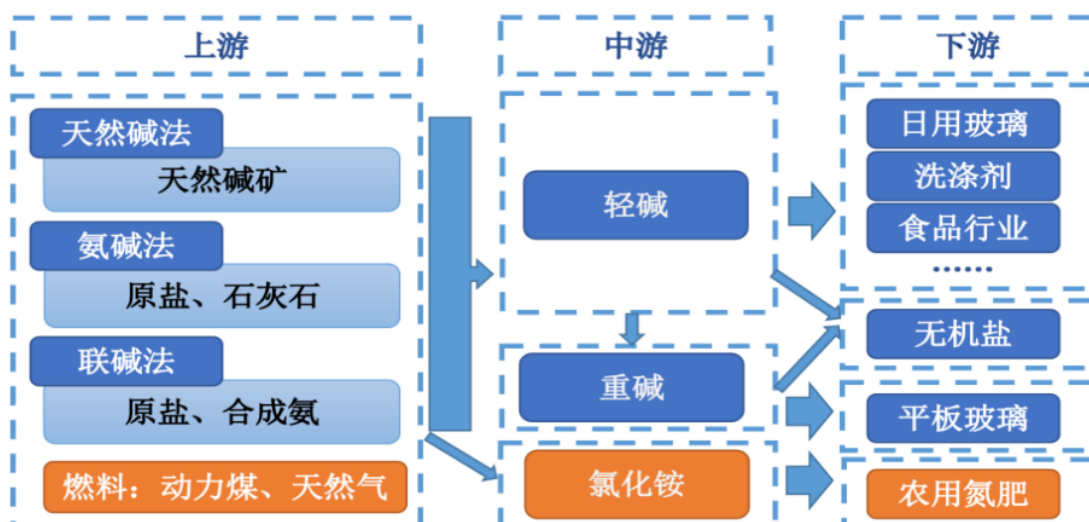
初识纯碱

纯碱化学名为碳酸钠，又称为苏打，是一种白色粉末，有吸湿性。纯碱可以分为工业级和食品级。按照颗粒粒径的不同，工业级又可以分为轻质纯碱和重质纯碱。郑商所计划上市的纯碱期货基准交割品为符合国标Ⅱ类优等品的重质纯碱，主要用于生产玻璃。

制备工艺、成本与产能分布

纯碱主要的生产工艺分为三种：天然碱法、氨碱法、联碱法。我国三种工艺均存在，以氨碱法与联碱法为主。其中我国联碱法企业 29 家，产能占比 49%；氨碱法企业 11 家，产能占比 45%；天然碱法企业 3 家，产能占比 6%。

图 1 纯碱上下游产业链



数据来源：郑商所 国元期货

纯碱企业的生产成本中原燃料成本占比达到 70%以上，因此纯碱的主要生产成本取决于原料（原盐、石灰石、合成氨等）和燃料（煤炭、天然气）的价格。原盐在纯碱成本中占比达到 20%–25%。由于我国原盐供给相对充裕，市场价格长期保持低位，原盐价格变动对于纯碱生产供应造成的影响有限。石灰石是国家重点保护的矿产资源，在纯碱成本中占比达到 10%–15%，由于石灰石应用范围颇为广泛，市场需求潜力较大，预计未来石灰石价格将稳中有升。煤炭在纯碱生产成本中占比约为 30%–40%，煤炭价格的上涨将提高纯碱企业生产成本进而推高纯碱价格。

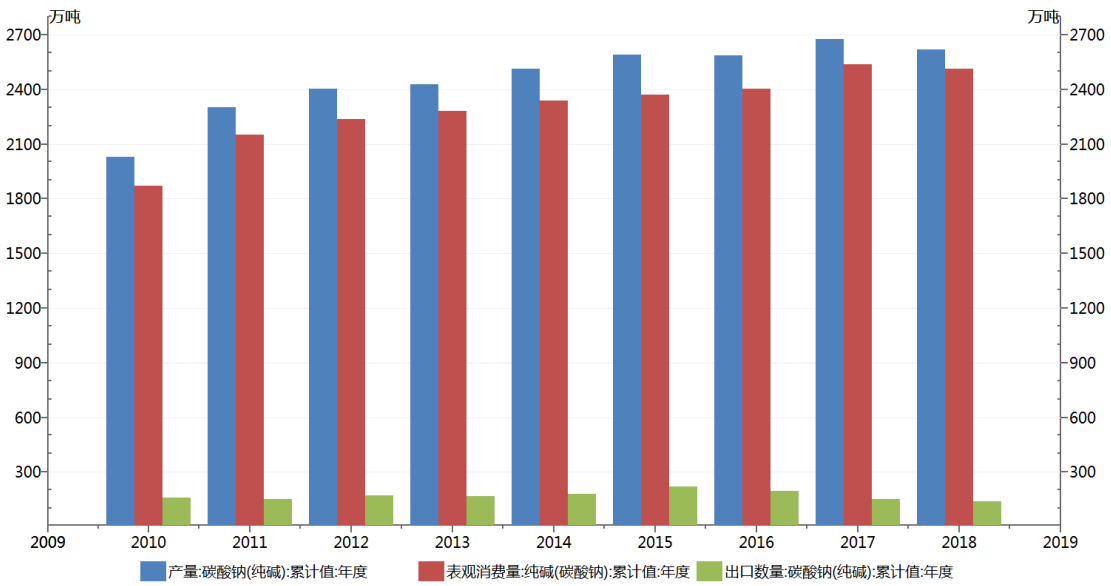
我国纯碱产能主要分布在华北、华中、华东地区，分省区看，主要分布在山东、江苏、河南、河北、青海五省。纯碱产能 2017 年为 3035 万吨、2018 年为 3091 万吨、2019 年为 3254 万吨；产量 2017 年为 2715 万吨、2018 年为 2582 万吨、2019 年为 2680 万吨；开工率 2017 年为 89.5%、2018 年为 83.6%、2019 年约为

82.4%。整体来看呈现产能渐增、产量稳中趋减、开工率下滑的态势。

下游用途与贸易流向

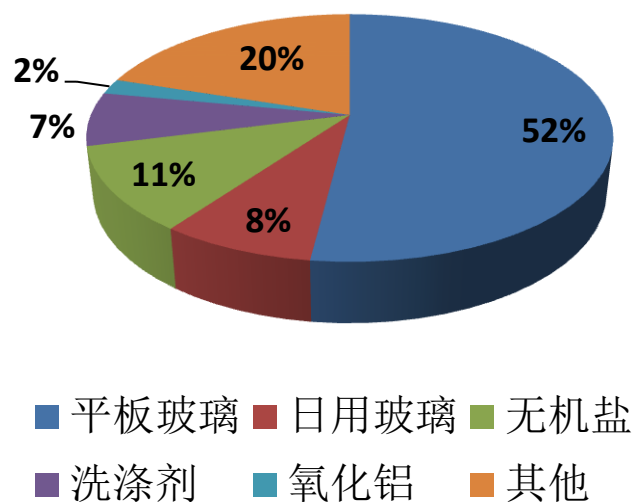
我国是世界第一大纯碱消费国，重碱需求快速增长是纯碱需求持续增长的最主要原因，重碱主要用于生产玻璃。纯碱的应用领域非常广泛，下游主要为平板玻璃、日用玻璃、轻工与印染、洗涤剂等。玻璃是纯碱的重要下游，对纯碱需求占比约 50%（含平板玻璃与日用玻璃，每吨玻璃约消耗纯碱 0.2 吨）。纯碱行业表观消费量 2018 年达到 2512 万吨，表观消费累计同比下滑 1.07%，其中产量 2620 万吨，净出口 108 万吨。我国是世界上主要的纯碱出口国，主要出口地区仍集中在东亚和东南亚。

图 2 纯碱产量、出口与表观消费



数据来源：WIND 国元期货

图 3 纯碱下游消费比重



数据来源：WIND 国元期货

国内纯碱需求量排名前十的省（市、自治区）分别是：广东、河北、湖北、山东、四川、安徽、浙江、河南、福建和江苏，需求合计 1860.5 万吨，占全国纯碱总需求量的 74.1%。

华北地区作为平板玻璃企业集聚地，全国约 1/4 的玻璃企业聚集于此，纯碱需求量较大，主要由河南金山、内蒙古吉兰泰、苏尼特碱业及唐山三友等纯碱生产企业供给。近几年，青海依靠其低成本优势，在华北区域的市场占有量逐年增加，受此影响，江苏、浙江及安徽调入纯碱在华北区域的市场占有量逐年递减。

华东地区作为全国主要的纯碱生产和消费市场，依靠发达的运输网络，加上临港、汽运便利等优势，区域内纯碱除自用外，多流向东北、华北、华南等需求旺盛的市场。但随着近年来纯碱行业竞争愈演愈烈，华东纯碱流入华北、东北、华南市场上的纯碱贸易量出现不同程度的压缩。

华南作为纯碱的主销区之一，区域内供给不足，市场缺口由华北、华东、华中及西部区域补给。在主要调入省（市、自治区）中，调入量位列第一的是广东，年调入量为 268.7 万吨，占全年调入总量的 22%。

历史价格波动

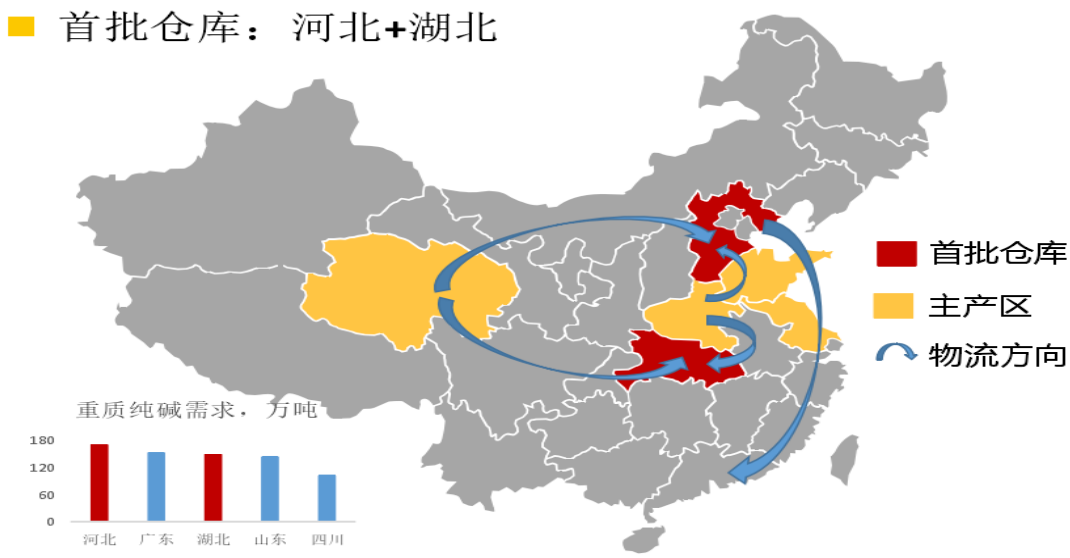
我国纯碱价格 2012—2016 年处于底部盘整区域，轻质纯碱价格区间在 1200—1400 元/吨，重碱价格区间在 1400—1600 元/吨。但自 2016 年年底开始，纯碱价格出现大幅振荡，轻碱价格 2017 年年底、2018 年年初达到 2300 元/吨，重碱价格达到 2500 元/吨。2019 年年初以来国内纯碱市场整体走势平稳中有所走弱，下游需求相对较弱，价格普遍下行。相对来讲，轻碱价格趋弱，而重碱价格反而有所走强。国内轻碱市场主流价格 1500 元/吨左右，重质碱市场主流价格在 1850—1950 元/吨，沙河地区重碱价格达到 1900 元/吨左右。

交割区域

纯碱期货基准交割地为河北，首批纯碱期货交割仓库拟设置在河北和湖北，河北与湖北地区产业链企业多，是我国重质纯碱的主销区，将上述地区设为交割地，不仅可供交割量有充足保证，也有利于市场参与。此外，从现货贸易流向看，湖北、河北等省均为纯碱净流入省份，上述两地均处于现货流向的中间节点，具

备物流中心的属性。从现货定价体系看，河北地区是重质纯碱需求最为集中的区域，市场化程度最高，也是全国纯碱市场价格变动的风向标，将河北设定为基准交割地符合现货市场运行规律。

图 4 纯碱期货交割仓库



数据来源：郑商所