



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
许可证号: 30170000

研究员: 蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101
助理研究员:
龚子弦 期货从业资格号 F03129328

咨询电话: 0595-86778969
网 址: www.rdqh.com

扫码关注微信号



研究服务



扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。

检修引发库存去化, 烧碱区间偏强震荡

摘 要

5 月, 烧碱企业氯碱生产利润较好, 行业开工普遍高位, 受装置检修影响, 5 月中旬以来, 烧碱开工持续降低, 在下游需求维持平稳的情况下, 库存维持去化, 现货价格企稳, 山东 32%液碱现货报 757 (折百 2366), 较 4 月现货折百价 2344 小幅提升。烧碱期货合约换月至 SH409 合约, 市场提前交易烧碱检修时点和氧化铝复产预期, 盘面大幅走高, 期间受氧化铝海外产能意外停车影响拉高回落, 全月在 2675-2978 区间走强。基差继续走弱至-400 以下。

展望 6 月, 烧碱价格预计偏强震荡、现货提供底部支撑。供应端, 6 月处于检修季, 检修装置偏多, 供应压力略有缓和。需求方面, 山西、河南及内蒙古区域氧化铝增复产预期强烈, 但受制于矿山验收要求严格及项目建设投产周期较长等因素, 短期产能释放较为有限; 非铝需求持稳, 环比持平或小幅增长, 整体看需求偏持平。在供应检修季, 库存维持去化, 基本面压力有所缓解, 氧化铝价格偏强可能会带动烧碱价格, 烧碱预计区间偏强震荡。现货预计在 750-780 震荡 (折百 2344-2438), SH409 合约预计在 2700-2900 震荡。

目录

一、2024年5月份SH走势回顾	2
1、期现走势回顾	2
二、供应分析	3
1、4月产量环比回落，5月开工及产量环比提升，6月预期回落	3
2、液碱出口同环比均出现下滑	4
3、5月库存环比降低，6月预期维持去化	5
4、氯碱利润下滑	5
三、需求分析	6
1、5月烧碱总需求量预期上升，6月或环比小幅走弱	6
2、氧化铝供应偏紧、价格走强，产量预期增长	7
3、粘胶短纤需求疲软，装置检修降负	8
四、技术分析	9
五、观点总结	10
免责声明	10

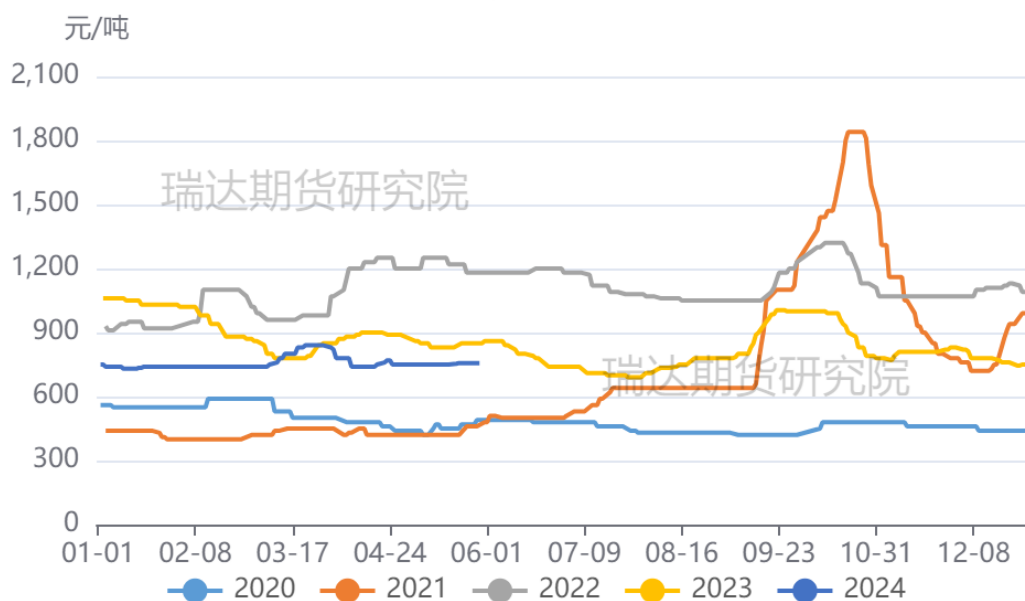
一、2024 年 5 月份 SH 走势回顾

1、期现走势回顾

5 月，烧碱企业氯碱生产利润较好，行业开工普遍高位，受装置检修影响，5 月中旬以来，烧碱开工持续降低，在下游需求维持平稳的情况下，库存维持去化，现货价格企稳，山东 32%液碱现货报 757（折百 2366），较 4 月现货折百价 2344 小幅提升。烧碱期货合约换月至 SH409 合约，市场提前交易烧碱检修时点和氧化铝复产预期，盘面大幅走高，期间受氧化铝海外产能意外停车影响拉高回落，全月在 2675-2978 区间走强。基差继续走弱至 -400 以下。

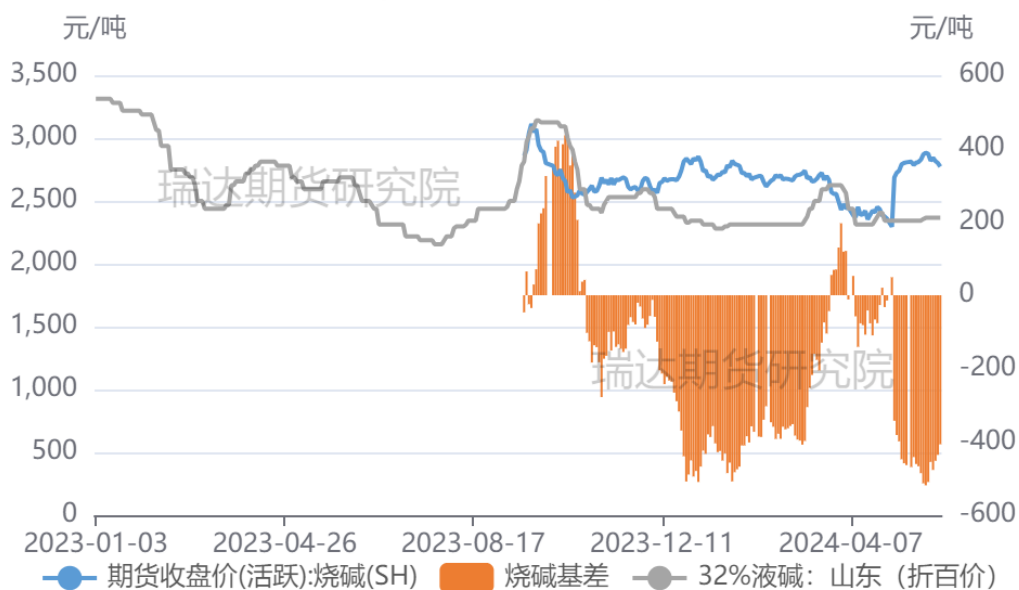
截至 2024 年 5 月 29 日，32%液碱山东现货报价 757 元，折百现货价报 2366 元/吨，较 4 月 2344 元/吨价格上涨 22 元/吨；SH2405 合约收盘价报 2772 元/吨，呈上行态势，基差为 -406 元/吨，较上月 -342 元/吨继续走弱。

32%液碱价格：山东



图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

烧碱期现货价格及基差



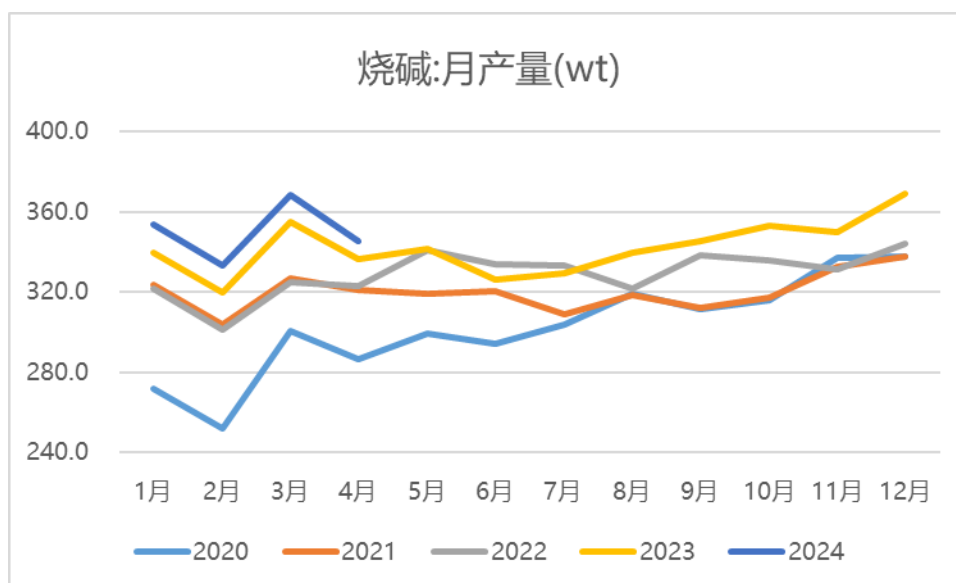
图表来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、供应分析

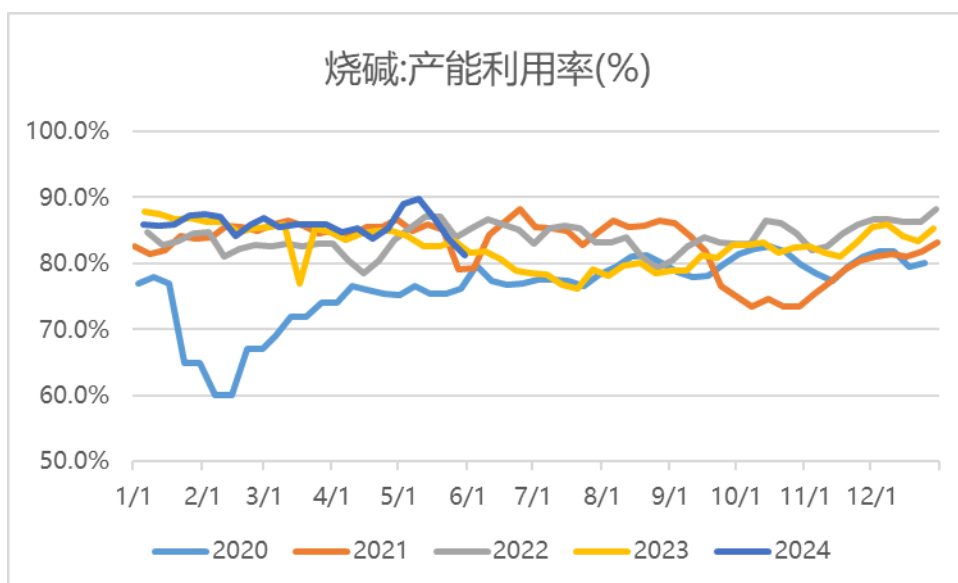
1、4月产量环比回落，5月开工及产量环比提升，6月预期回落

国家统计局数据显示：4月中国烧碱产量为345.2万吨，同比增2.6%。5月装置平均产能利用率为86.6%，较4月84.9%提升1.7%，处于5年开工中性水平。在氯碱利润支撑下，5月预期产量仍将接近3月360万吨以上水平。

6月受检修以及天数影响，产量有望略低于4月，保持340万吨左右水平。



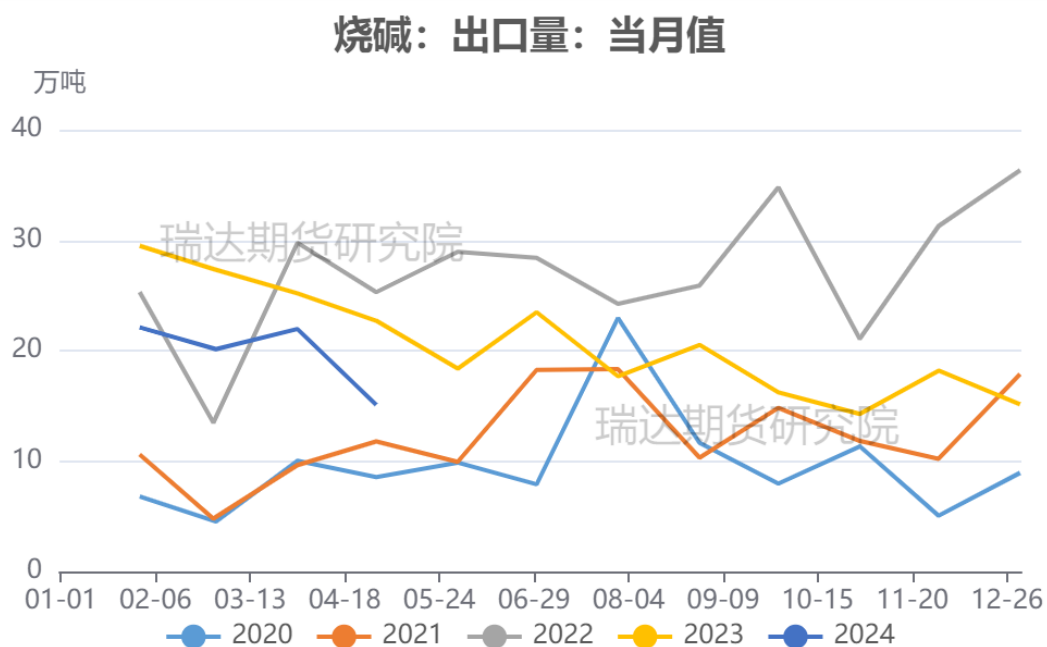
数据来源：WIND 瑞达期货研究院



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

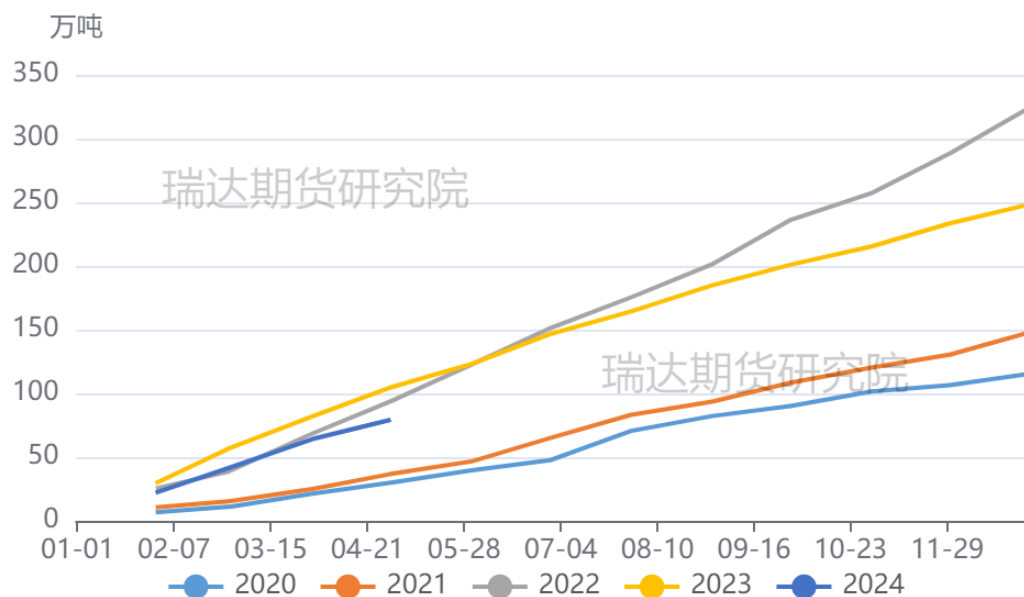
2、液碱出口同环比均出现下滑

2024年4月，中国烧碱（液碱+固碱）出口量15.09万吨，较上月21.96万吨，环比减少31.3%。2024年1-4月累计出口79.28万吨，累计出口量较去年同期104.75万吨减少24.3%。



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

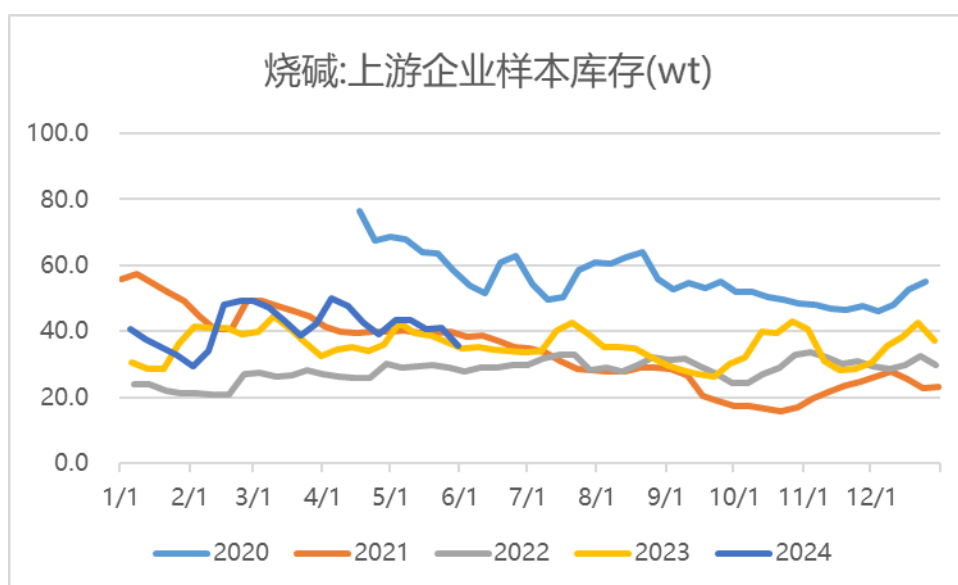
烧碱：出口量：累计值



图表来源：海关总署 瑞达期货研究院

3、5月库存环比降低，6月预期维持去化

隆众资讯统计，截至5月底，全国20万吨及以上液碱样本企业厂库库存35.62万吨（湿吨），环比-13.16%，同比-2.78%。分大区来看，除华中库容比环比上涨外，西北、华东，华北、东北、华南库容比环比下滑，西南库容比较上期持平。



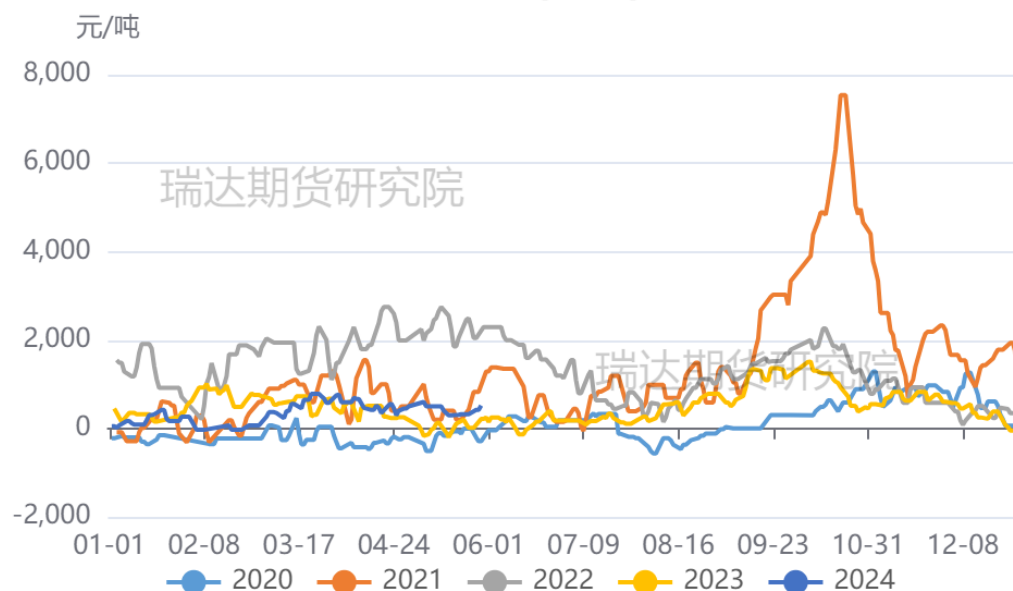
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究

4、氯碱利润下滑

5月，山东氯碱企业月毛利在400元/吨，环比4月450元/吨高位略有降低，但整体

利润仍较好，液氯提供主要收益、企业开工积极，临近5月下旬后受检修影响，开工略有回落，现货价格持稳。

烧碱ECU利润（含氯）：山东



图表来源： 瑞达期货研究

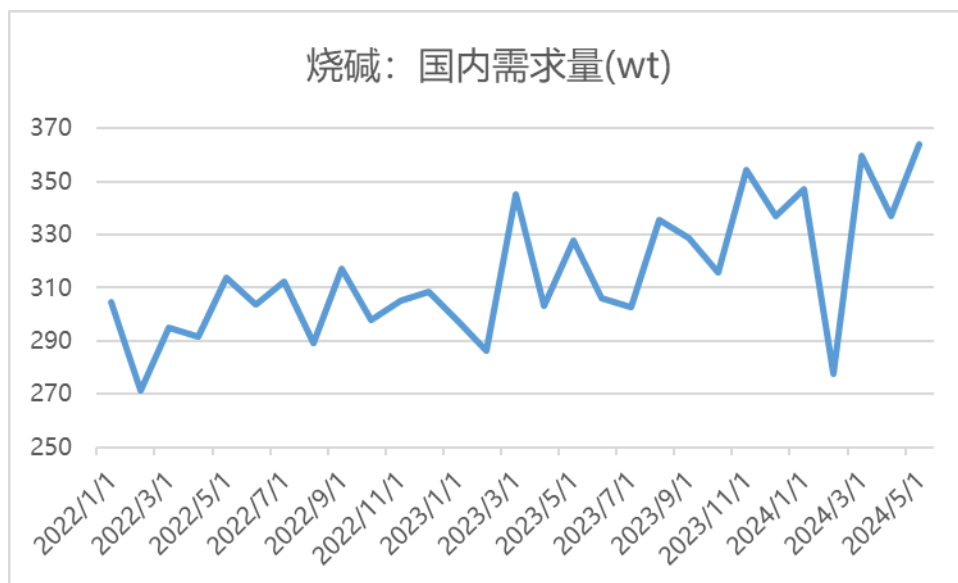
三、需求分析

1、5月烧碱总需求量预期上升，6月或环比小幅走弱

5月份，预估烧碱内需 364 万吨，同比增长 8%。

5月供需双增、库存去化，氧化铝受益于价格上涨、努力提高负荷生产，加快对烧碱采购。非铝需求疲软，粘胶短纤开工下滑、纸浆开工低位震荡。

6月，氧化铝企业增产意愿浓厚，但受限于进口矿问题、开工难有大幅上行，而非铝下游维持低迷，整体烧碱需求量预期持平或小幅走弱。



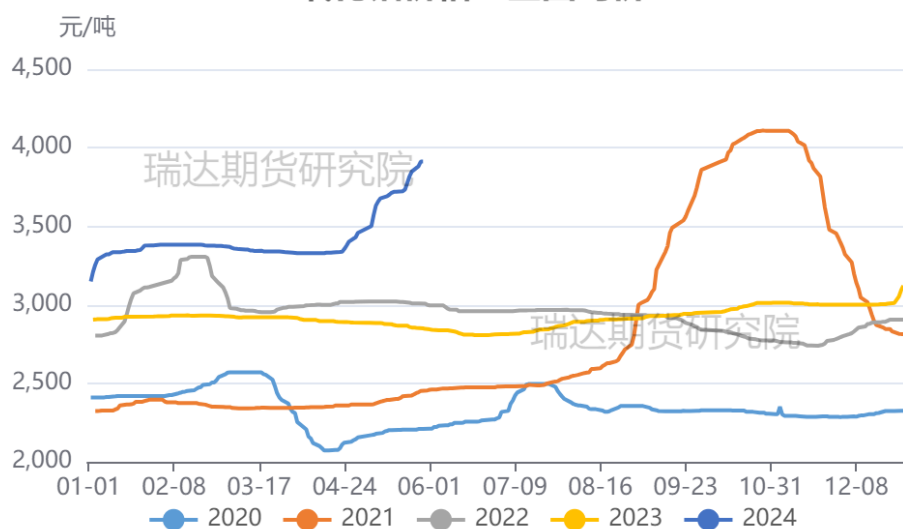
图表来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、氧化铝供应偏紧、价格走强，产量预期增长

5月国内氧化铝现货价格走强，达3912元/吨，较上月上涨接近500元/吨，环比上涨13%。受铝土矿石供应不足影响，部分氧化铝企业原料保供能力下降，叠加汽运物流运力不足以及进口窗口的关闭，导致短期氧化铝市场流通的现货量趋紧。而下游电解铝企业近期复产及新投进度不断加快，叠加部分铝厂刚需采购补库，导致市场现货价格趋势走强。期间，海外部分氧化铝企业受不可抗力影响意外停产，刺激氧化铝价格进一步走高。因此，在基本面利好因素集中情况下，目前市场看涨情绪较浓，价格底部支撑不断上移。预计短期国内氧化铝现货价格延续偏强走势。

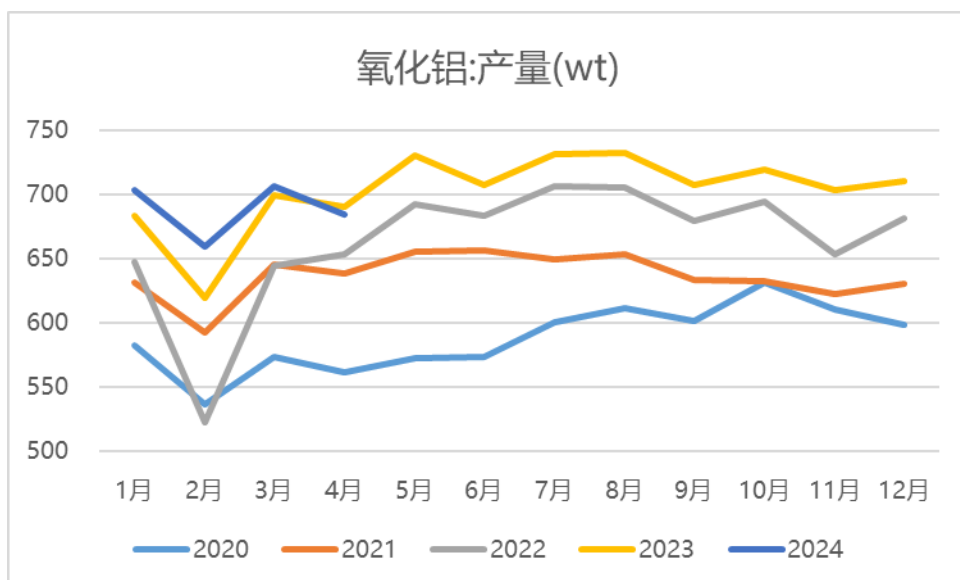
据Mysteel，从供应端来看，山西、河南及内蒙古区域氧化铝增复产预期强烈，但受制于矿山验收要求严格及项目建设投产周期较长等因素，短期产能释放较为有限，而且后续氧化铝进口量存下降可能，并且需求端仍在稳步提升。

氧化铝价格：全国均价



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

氧化铝：产量(wt)

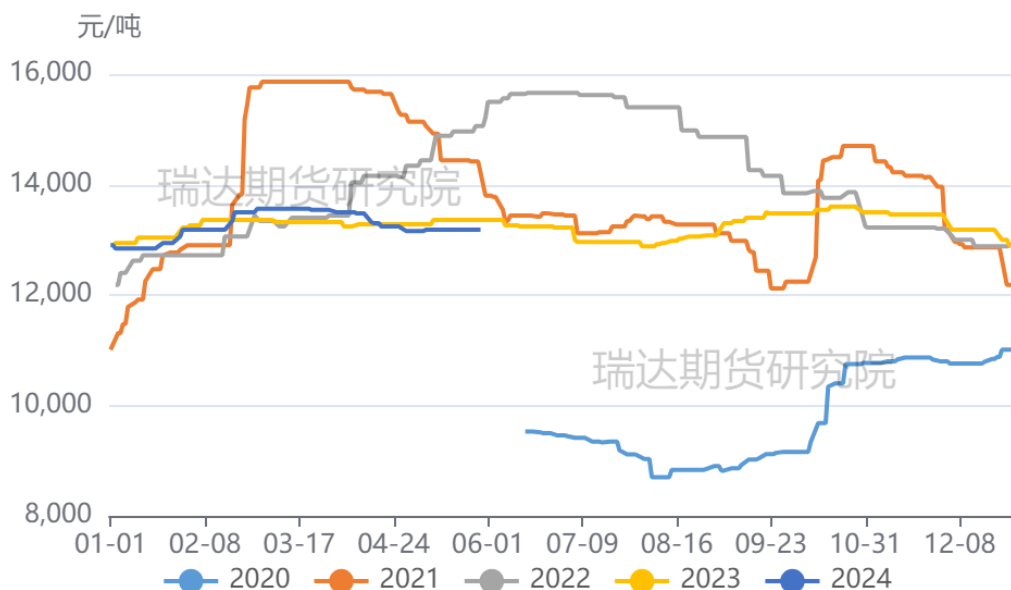


数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、粘胶短纤需求疲软，装置检修降负

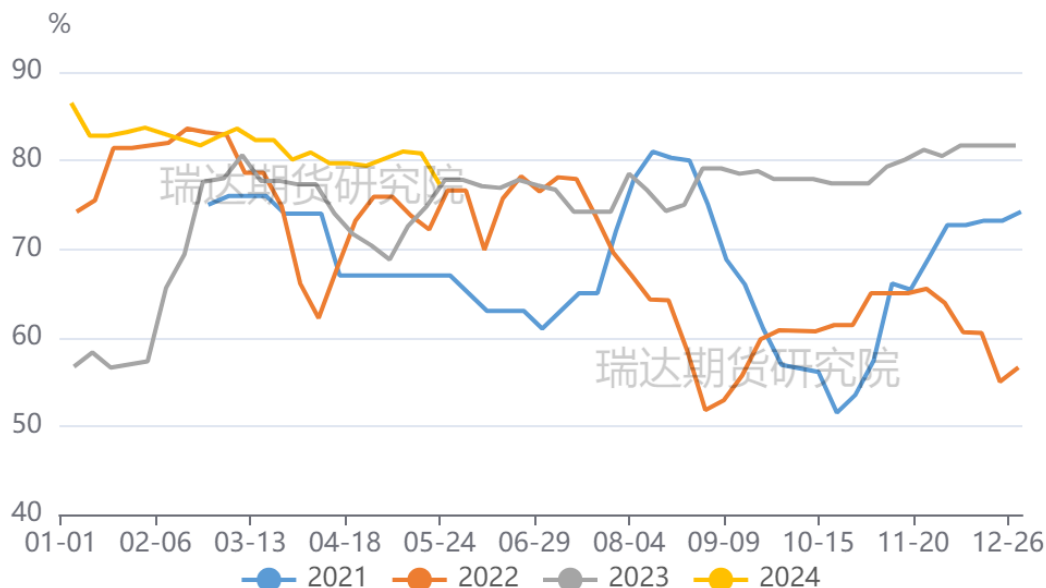
本月，粘胶短纤价格重心小幅下滑，报 13180 元/吨，环比下降 60 元/吨，降幅 4.5%。粘胶短纤本月原料大稳小动，成本支撑犹存，部分粘胶装置检修暂未结束，市场现货供应有所减少，但随着行业淡季深入，下游纱线市场操作谨慎，补货多以刚需为主，粘胶短纤企业周内以执行订单稳定发货为主，场内交投氛围较为评价，粘胶企业价格延续稳定，市场重心波动有限。

粘胶短纤：现货价



从生产方面来看，粘胶短纤行业开工回落，部分地区装置检修降幅。目前粘胶短纤企业多以执行前期订单为主，行业进入淡季。整体看、粘胶短纤行业仍处于供需两弱格局、短期难有显著改善。

粘胶短纤：产能利用率



数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

四、技术分析

2024年5月，SH409 合约走强，月中冲高至 2978 受长上影线，截至 5 月 29 日，SH2405 合约收于 2772 元/吨，较上月上涨 3.2%。盘面上，SH2405 合约 5 日均线下破 10 日均线、

短期动能偏下行，关注是否跌破 20 日均线。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

五、观点总结

展望 6 月，烧碱价格预计偏强震荡、现货提供底部支撑。供应端，6 月处于检修季，检修装置偏多，供应压力略有缓和。需求方面，山西、河南及内蒙古区域氧化铝增复产预期强烈，但受制于矿山验收要求严格及项目建设投产周期较长等因素，短期产能释放较为有限；非铝需求持稳，环比持平或小幅增长，整体看需求偏持平。在供应检修季，库存维持去化，基本面压力有所缓解，氧化铝价格偏强可能会带动烧碱价格，烧碱预计区间偏强震荡。现货预计在 750-780 震荡（折百 2344-2438），SH409 合约预计在 2700-2900 震荡。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。