

纯碱产能持续过剩，盘面较弱

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：马志攀

☎：18939716809

✉：mazp@chaosqh.com

从业资格号：F3070998

观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家开工继续小幅回升，预期后市开工负荷在85%-90%之间。当前纯碱供给量持续增加，而下游需求短期内较为稳定，纯碱仍处于产能过剩格局。后市如果山东海天、盐湖镁业等厂家开工负荷继续提升，则整体开工负荷可能达到88%，更加剧产能过剩状况，预期纯碱价格继续下跌，行情震荡偏弱。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较上周持平，厂家产销情况有差异，北方地区仍处于提前赶工状态，产销情况好于南方地区，玻璃厂家整体库存继续下降，短期内对玻璃价格仍有一定支撑。当前玻璃价格处于高位，今年玻璃整体供给量有所增加，整体需求量同比去年基本持平，预期玻璃价格将向正常区间回归。当前北方地区产销情况良好，对行情有一定支撑，预期主力行情震荡运行。

策略建议：

纯碱后市供给继续回升，需求趋于稳定，厂家和社会库存较高，预期行情震荡偏弱。

玻璃厂家整体库存继续下降，但预期后市现货价格上涨空间不大，供应继续增加，预期01震荡运行，05震荡偏弱。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

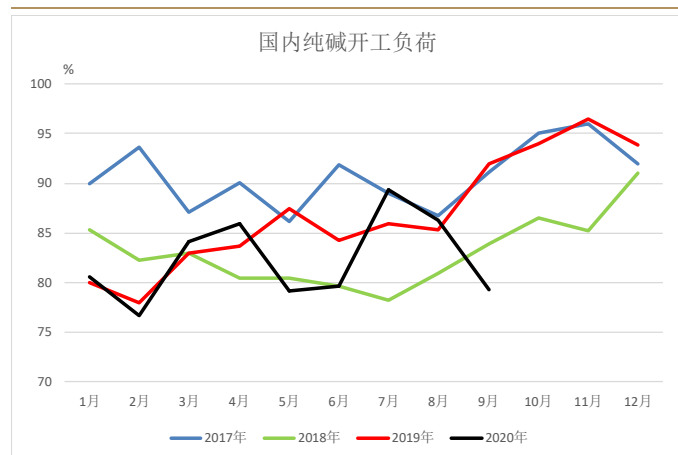
10月下旬，本周纯碱厂家开工负荷提升至85.9%。近期纯碱开工负荷继续小幅回升，后市开工负荷仍有一定提升空间，如果山东海天、盐湖镁业等企业开工继续提升，纯碱厂家开工负荷可能达到88%左右。需求端，当前浮法玻璃对纯碱用量较为稳定，11、12月份仍有新点火、复产计划，需求有向好预期，轻碱下游产品行情低迷，需求不足。纯碱下游多消耗前期库存，对当前纯碱价格较为抵触，市场博弈仍在继续，纯碱整体仍是产能过剩格局。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。玻璃厂家产销情况出现一些差异，北方地区好于南方，北方地区厂家库存继续较大幅度下降，南方地区厂家库存增减互现，玻璃重点省份库存总量2927万重量箱，环比下降4.44%。预期短期内北方地区玻璃价格仍有一定支撑，南方地区玻璃价格降价概率加大。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在85.9%，较上周提升0.1个百分点。当前纯碱开工负荷继续小幅回升，预计下周开工负荷仍有少量提升。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，8月份以来纯碱价格大幅上涨，厂家盈利情况好转。

图表 1：国内纯碱开工负荷



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 2：纯碱厂家开工负荷（20190509-20201029）

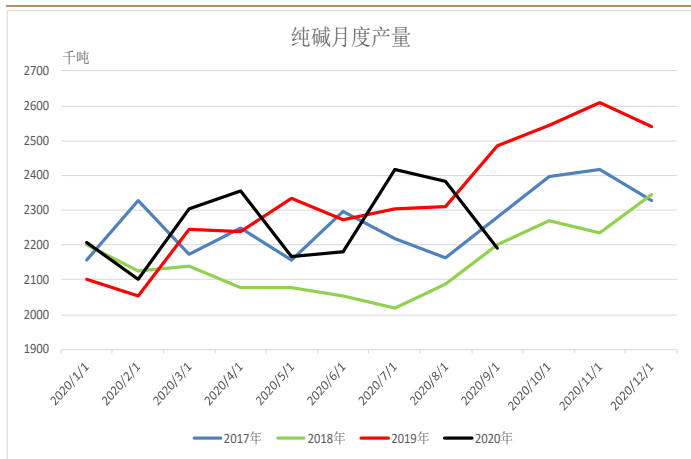


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱9月份产量219.1万吨，同比下降11.8%，9月累计同比减小0.16%，预期今年纯碱产量同比增加2.3%左右。7、8月份产量跟之前统计的周度开工负荷不符，远高于预期，可能有超产情况。

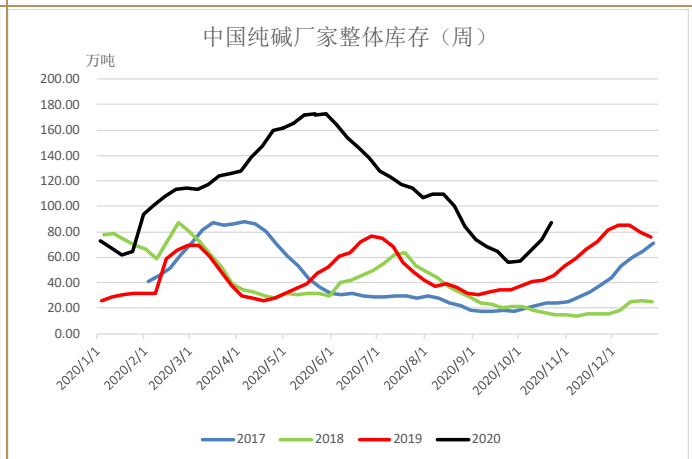
本周中国纯碱厂家整体库存98万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加12%，同比增加75.7%。

图表 3: 国内纯碱产量



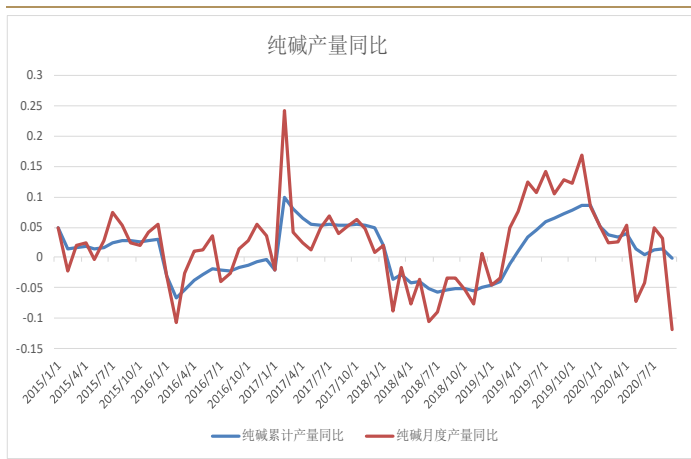
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



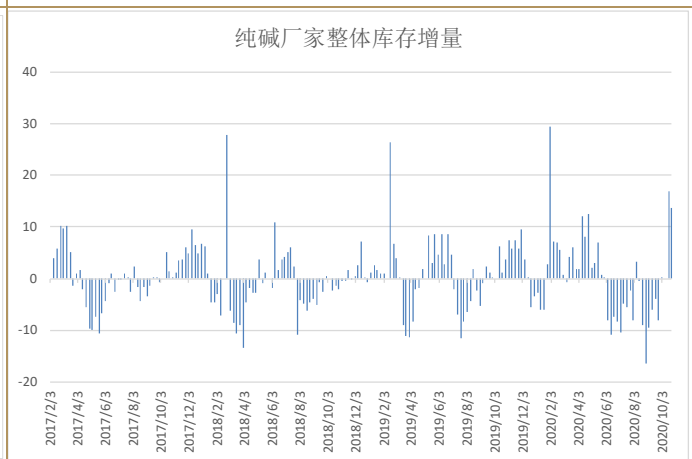
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 5: 国内纯碱产量同比



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 6: 国内纯碱厂家整体库存增量



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃需求

本周全国浮法玻璃生成线共计 300 条, 在产 246 条, 浮法玻璃日熔量为 16.3 万吨, 与上周持平。

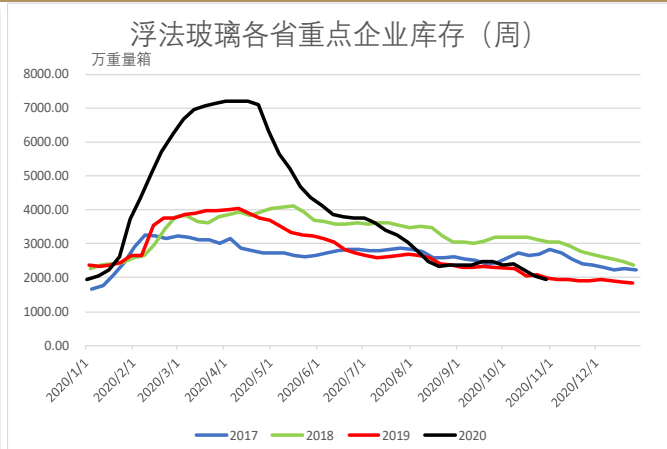
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2927 万重量箱, 较上周下降 4.44%, 从 4 月中旬开始, 浮法玻璃库存开始降库, 经过六个多月的大幅去库, 当前库存基本降到去年同期水平, 近期市场成交南北差异较大, 部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201029）



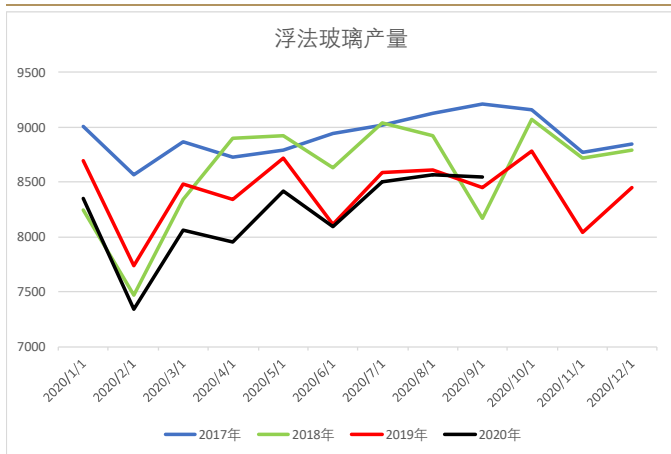
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201029）



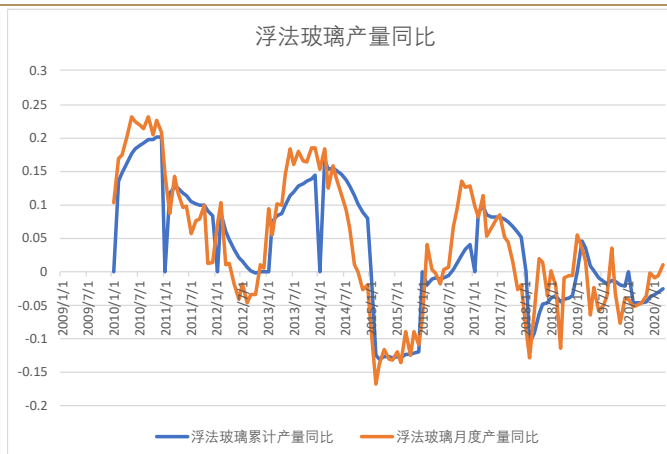
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



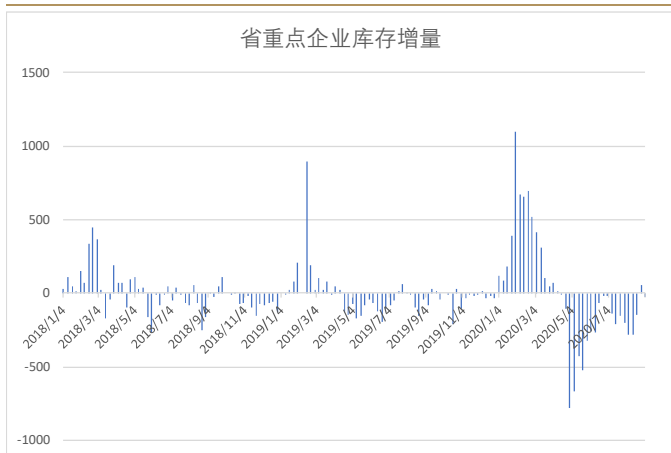
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



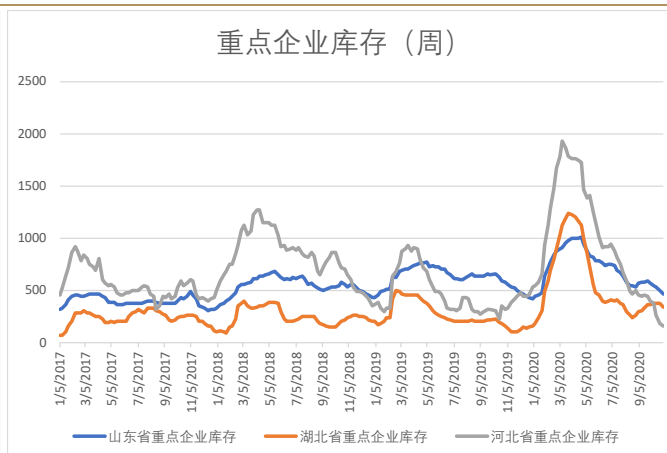
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



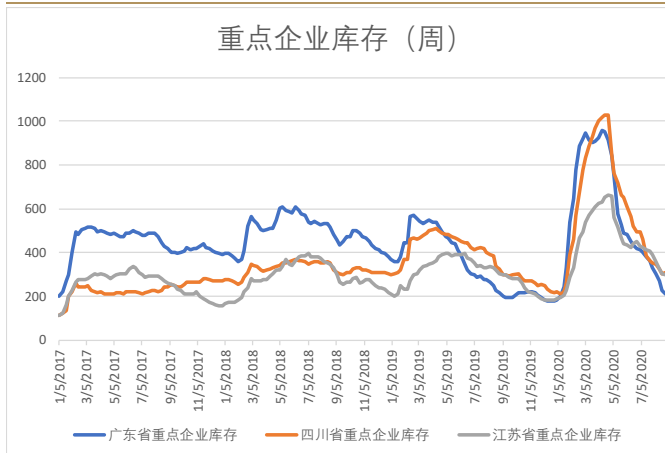
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201029）

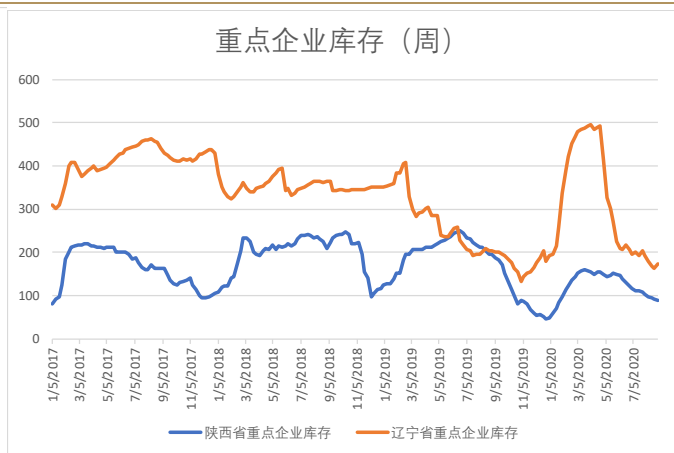


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20201029）



图表 14：玻璃重点企业库存（20170105-20201029）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

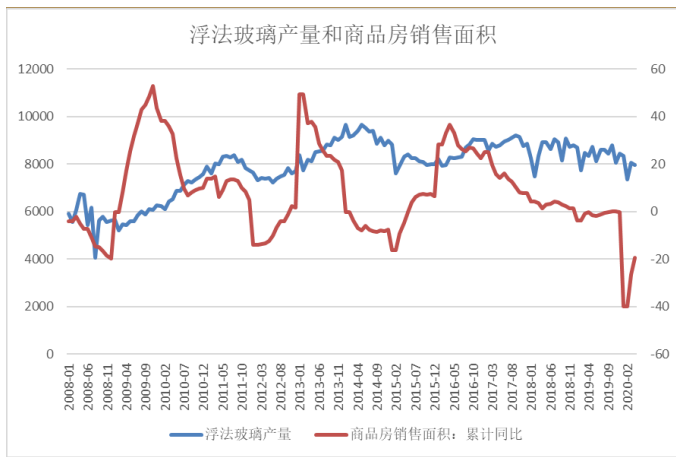
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

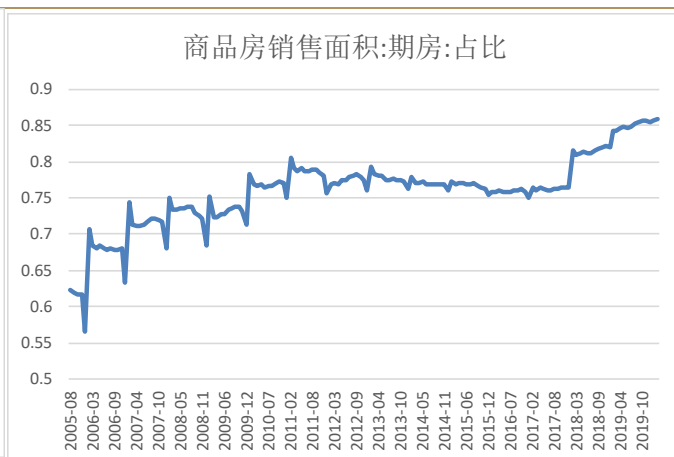
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

图表 15：浮法玻璃产量和商品房销售面积同比



图表 16：商品房销售面积：期房占比



数据来源：WIND，混沌天成研究院

数据来源：WIND，混沌天成研究院

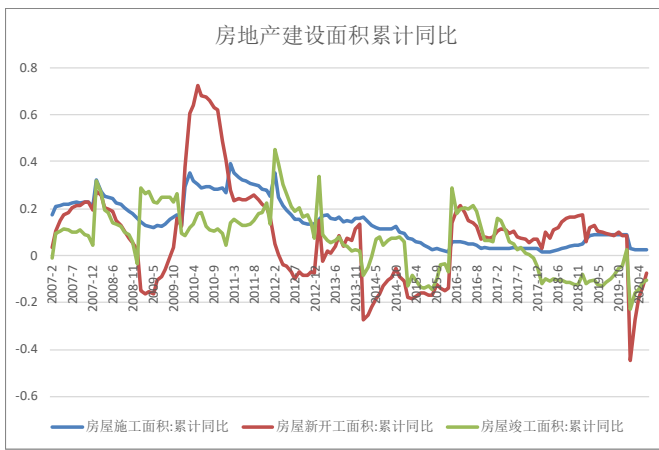
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房

地产市场的缓慢恢复同时带到上游纯碱玻璃需求的缓慢恢复,上游高库存需要通过快速减产达到产销平衡。

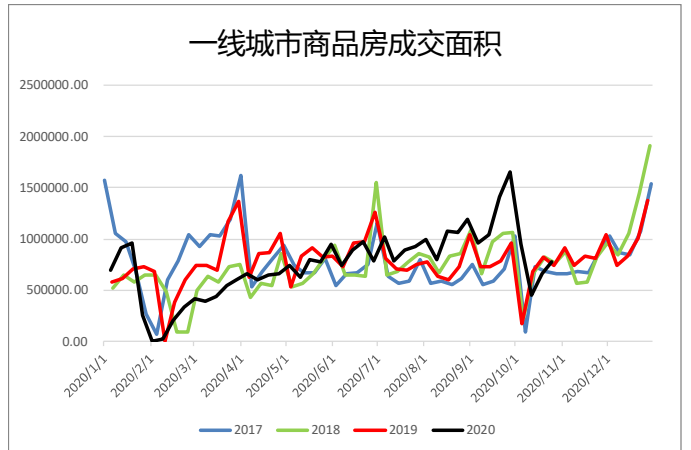
9月房地产数据出来,新开工竣工施工增加不及预期。玻璃用于竣工阶段,竣工面积不理想,后市玻璃需求可能不及8月之前。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



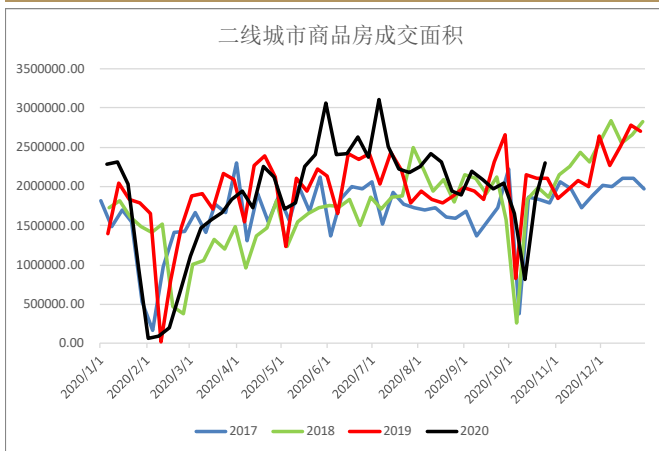
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



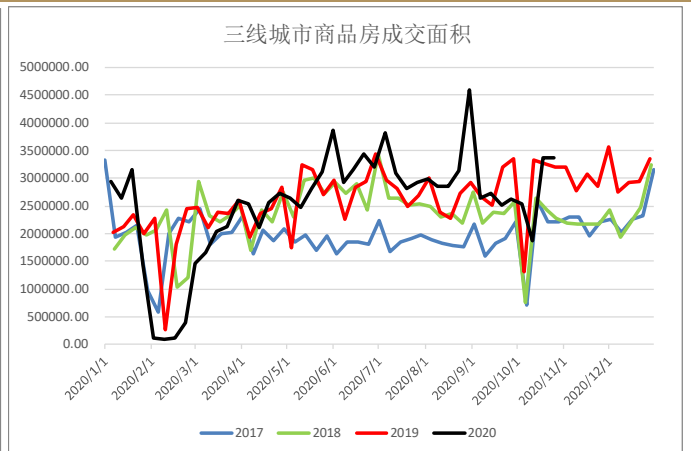
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 19: 二线城市商品房成交面积



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 20: 三线城市商品房成交面积



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价 1650-1880 元/吨,重碱主流终端价在 1750-2100 元/吨。

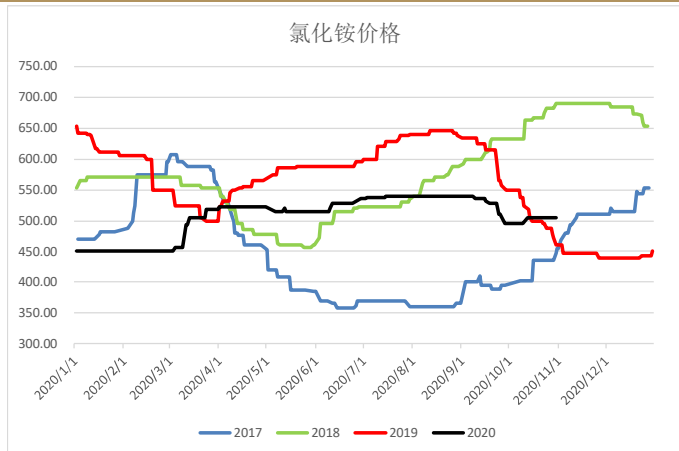
本周纯碱价格小幅下跌,纯碱厂家毛利润稍有回落,联碱和氨碱厂家利润都已有较好盈利,近期由于氯化铵价格有小幅回落,联碱装置厂家毛利润稍有下降。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201030)



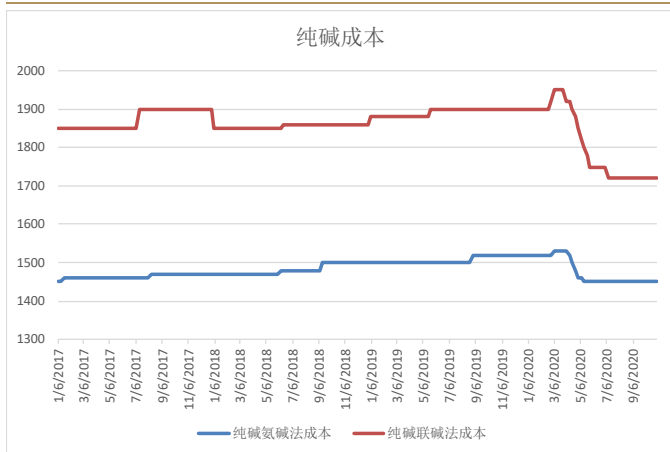
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201030)



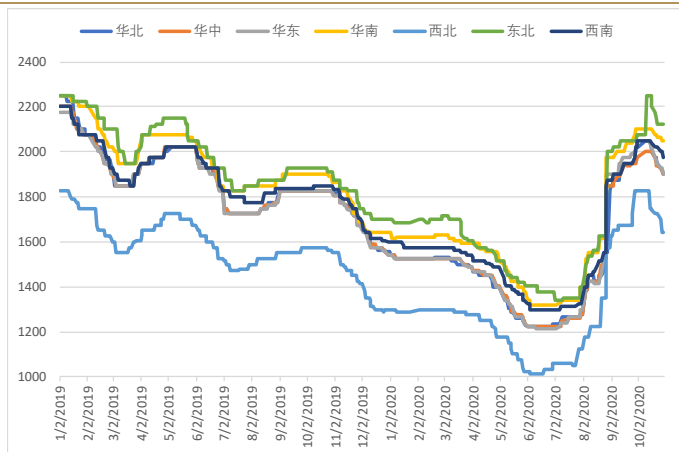
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201030)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 24: 各地区重碱价格 (20190102-20201030)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

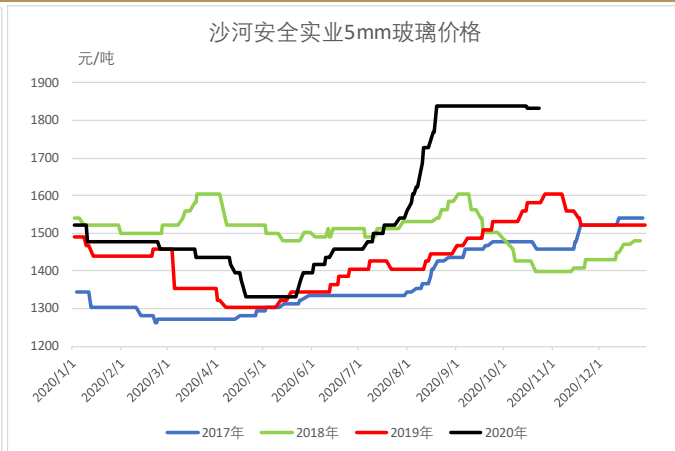
本周浮法玻璃均价为 1987.09 元/吨, 较上周价格上涨 2.97 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润稍有提升。

图表 25：浮法玻璃毛利润（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 26：沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价（元/吨）



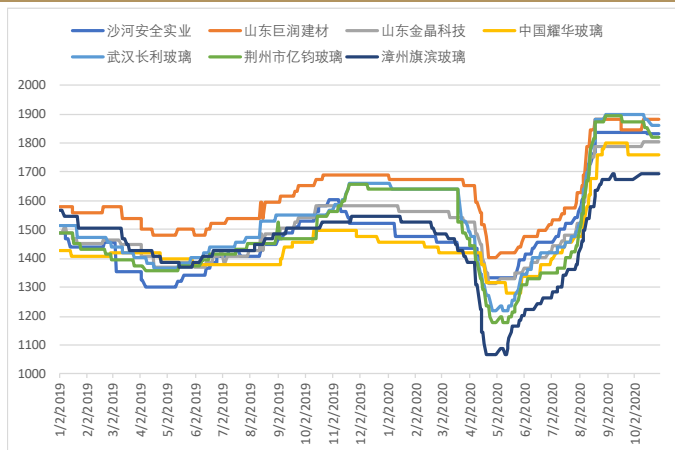
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 27：浮法玻璃工艺成本（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 28：浮法玻璃厂家价格（元/吨）

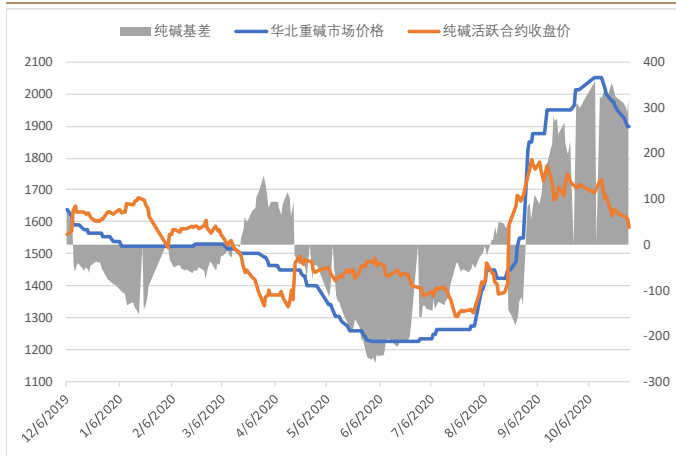


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

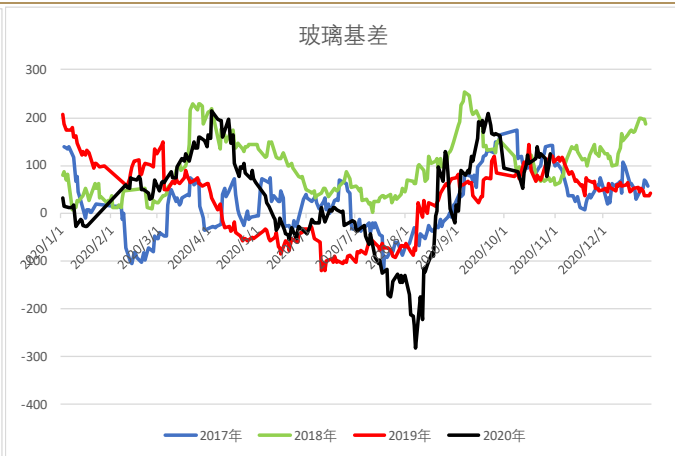
本周纯碱现货市场供给继续提升，下游需求趋于稳定，社会库存较高，下游对高价碱接受度不高，厂家库存继续大增，预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场各地产销情况有所差异，北方地区好于南方，厂家和社会库存偏低，部分厂家价格继续小涨，后市预期仍有新产线点火，当前期货贴水较大，预期行情震荡。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201030)



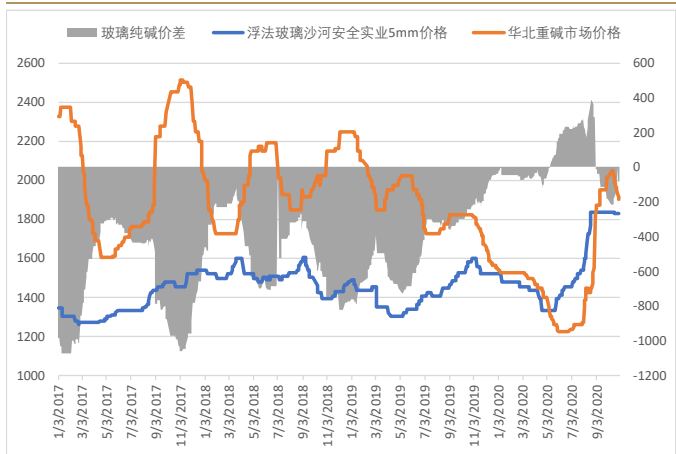
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201030)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201030)



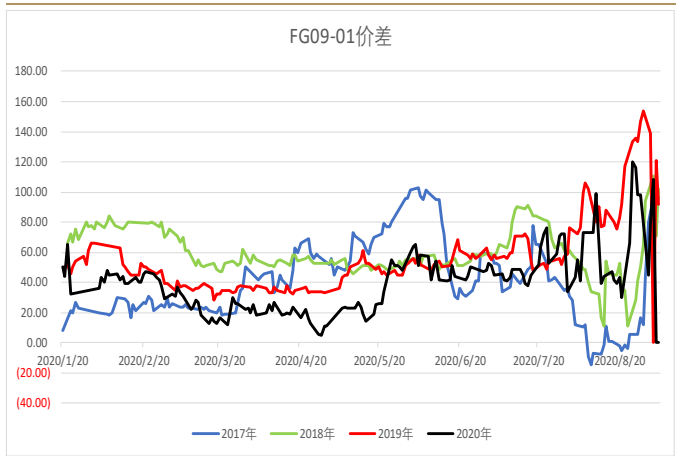
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



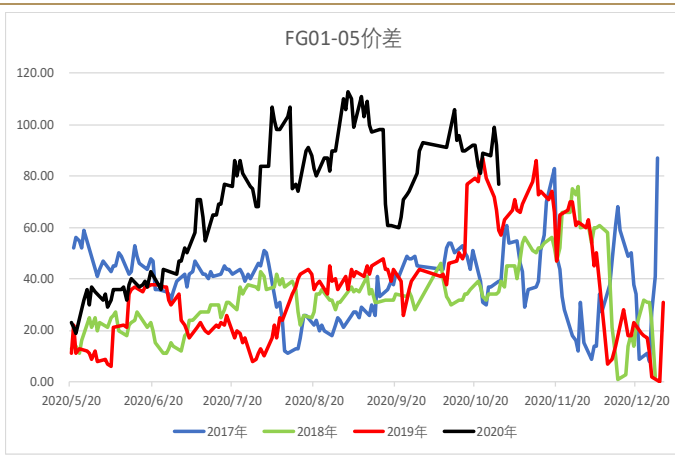
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 33: 玻璃 2009-2101 价差



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 34: 玻璃 2101-2105 价差



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院