

纯碱开始限产，但短期内难以缓解压力

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：本周纯碱厂家开工负荷大幅下降，预期后市开工负荷在80%左右。在产能过剩的情况下，纯碱厂家采取了限产措施，轻碱下游产品开工低迷，需求乏力，重碱下游多数玻璃厂原料纯碱库存充足，补货预期较弱，短期内纯碱难以缓解高库存压力。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较上周增加，厂家产销情况仍有差异，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。后市随着气温下降，玻璃需求逐渐减弱，预期玻璃库存底部已接近，玻璃价格继续上涨压力较大，主力行情震荡为主。

策略建议：

纯碱厂家限产检修，供给下降，需求趋于稳定，社会库存较高，短期内过剩情况难以改观，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

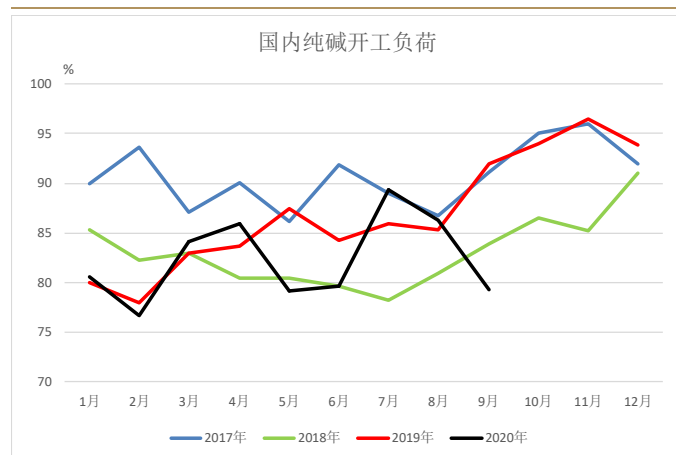
11月上旬，本周纯碱厂家开工负荷下降至78.3%。本周青海地区持续限产，山东海天、山东海化、唐山三友、连云港碱业、四川和邦、徐州丰成等厂家不同程度限产，天津碱厂、应城新都纯碱纯碱装置减量检修，淮南德邦、云南因为纯碱装置停车检修，纯碱厂家整体开工负荷大幅下降，价格持续下跌，库存大增。在当前产能过剩的情况下，部分厂家采取了限产措施。下游轻碱产品开工低迷，需求乏力，多数玻璃厂原料纯碱库存充足，补货预期较弱，短期内纯碱难以缓解高库存压力。

本周浮法玻璃生产线复产2条，停产1条，玻璃日熔量较上周增加。玻璃厂家产销情况仍然存在差异，北方地区好于南方，北方地区厂家库存继续较大幅度下降，南方地区厂家库存也略有下降，玻璃重点省份库存总量2639万重量箱，环比下降5.65%。预期短期内北方地区玻璃价格仍有一定支撑，后市随着气温下降，玻璃需求逐渐减弱，玻璃库存底部已接近。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在78.3%，较上周下降7.6个百分点。当前纯碱开工负荷大幅下调，预计下周开工负荷维持较低位。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，当前厂家利润仍较好。

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（20190509-20201105）

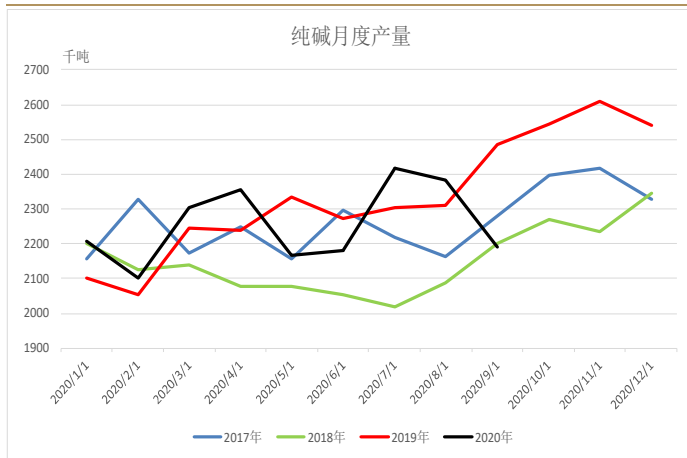


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

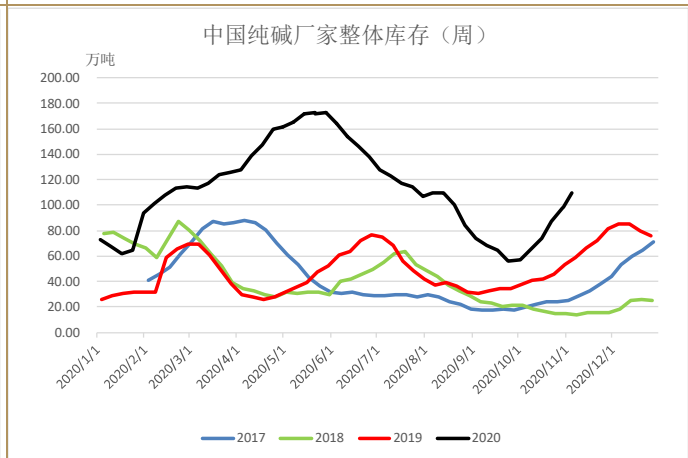
本周中国纯碱厂家整体库存110万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加12.3%，同比增加77.9%。

图表 3：国内纯碱产量



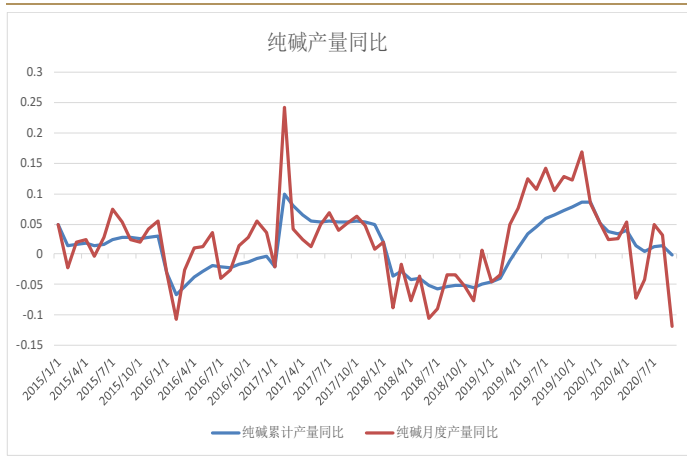
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



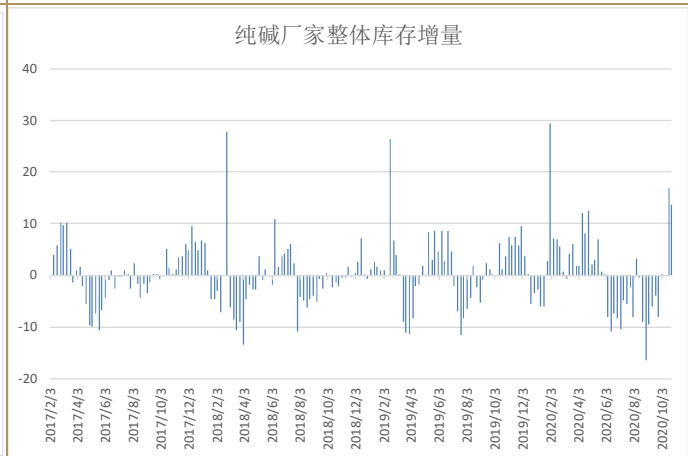
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

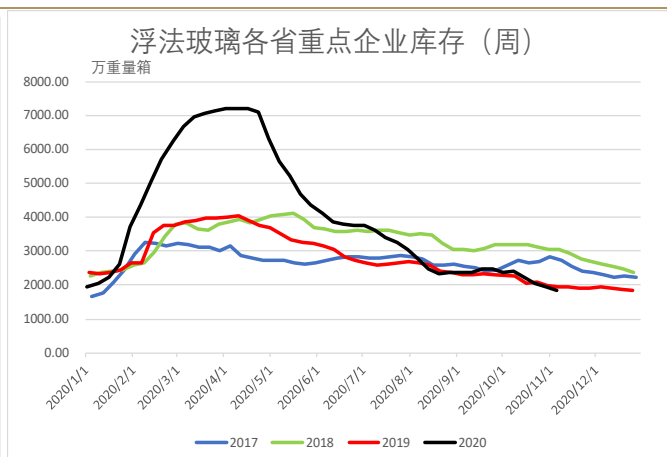
2、浮法玻璃需求

本周全国浮法玻璃生成线共计 300 条，在产 247 条，浮法玻璃日熔量为 16.4 万吨，与上周增加 700 吨。

本周浮法玻璃各省重点企业库存 2639 万重量箱，较上周下降 5.65%，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）

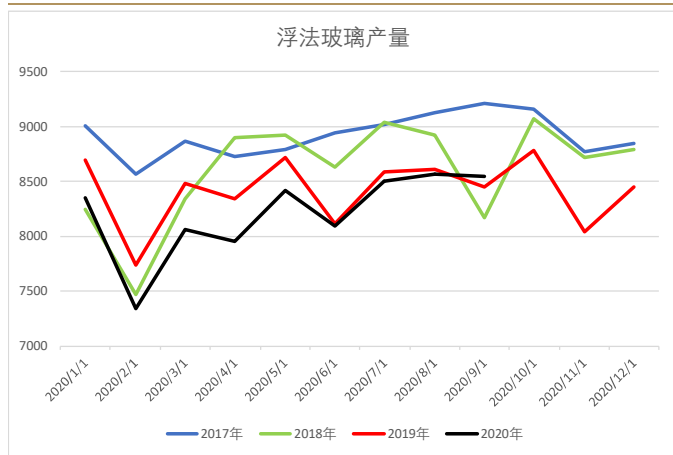
图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201029）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

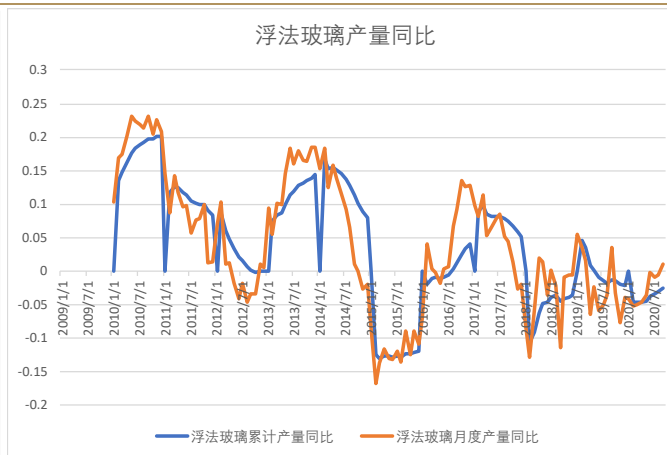
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



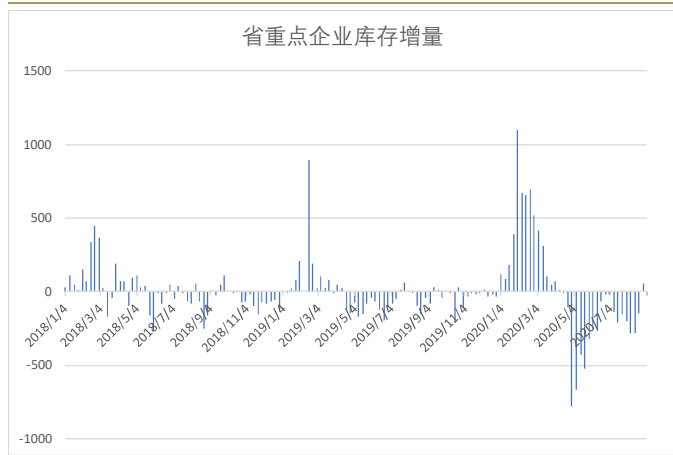
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



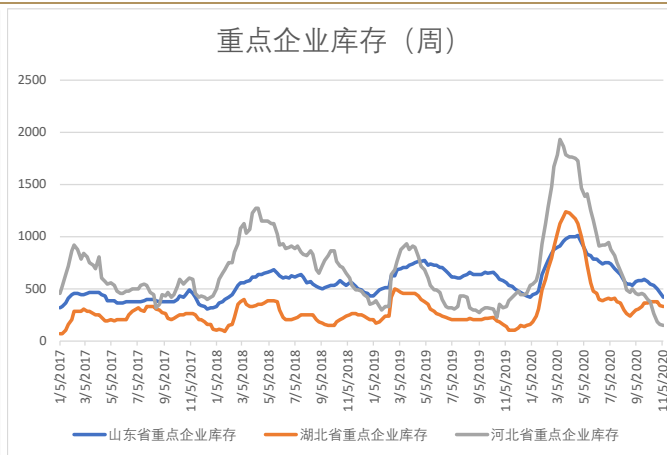
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

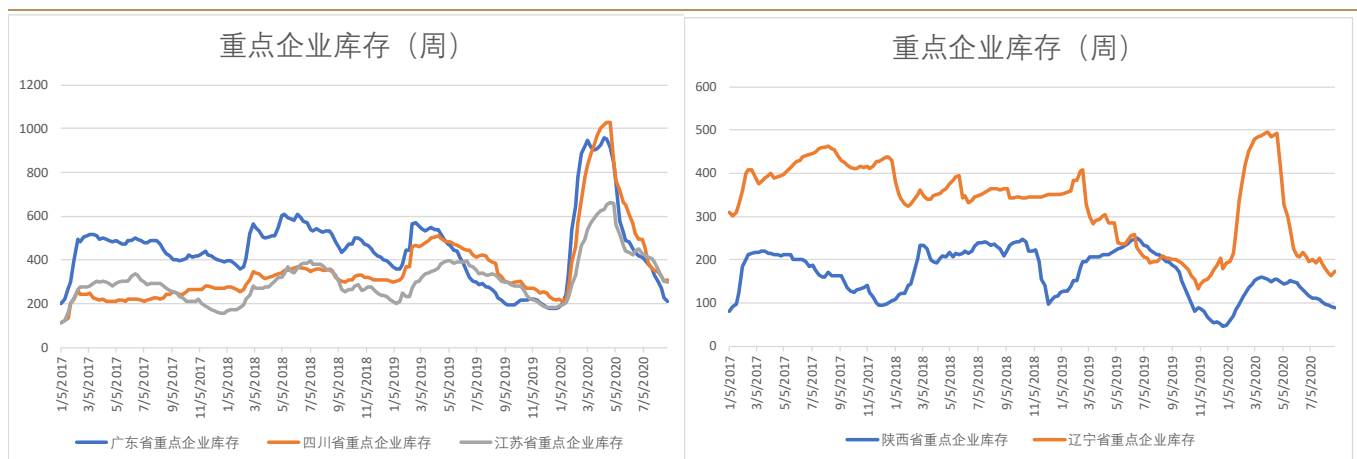
图表 12：玻璃重点企业库存 (20170105-20201029)



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

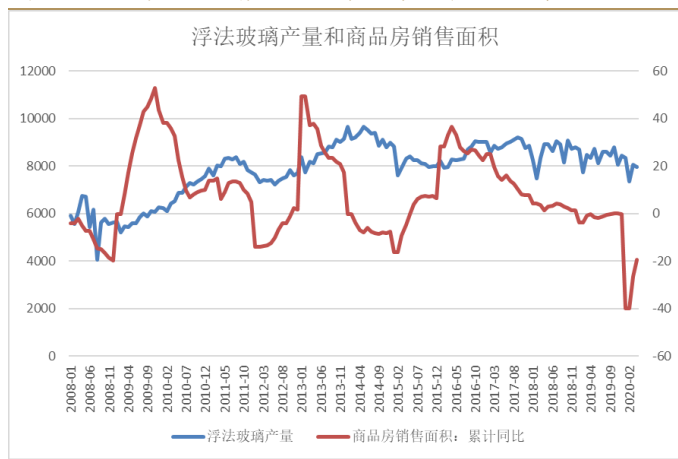
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

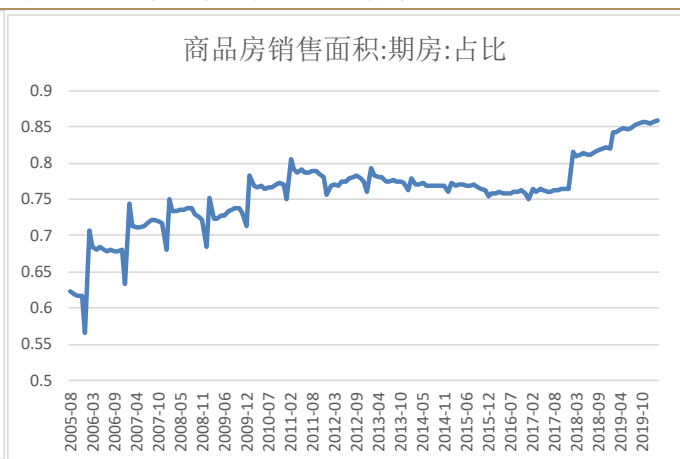
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

图表 15：浮法玻璃产量和商品房销售面积同比



数据来源：WIND，混沌天成研究院

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

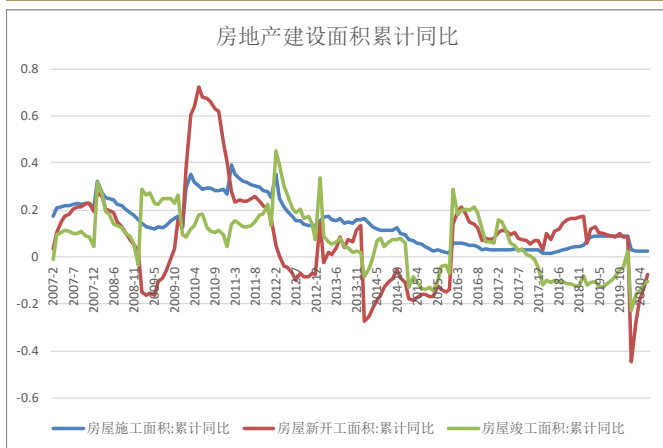
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

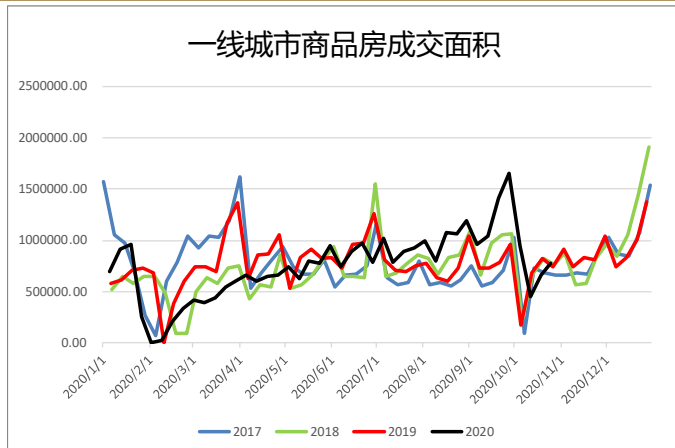
9月房地产数据出来，新开工竣工施工增加不及预期。玻璃用于竣工阶段，竣工面积不理想，后市玻璃需求可能不及8月之前。

图表 17：房地产建设面积累计同比



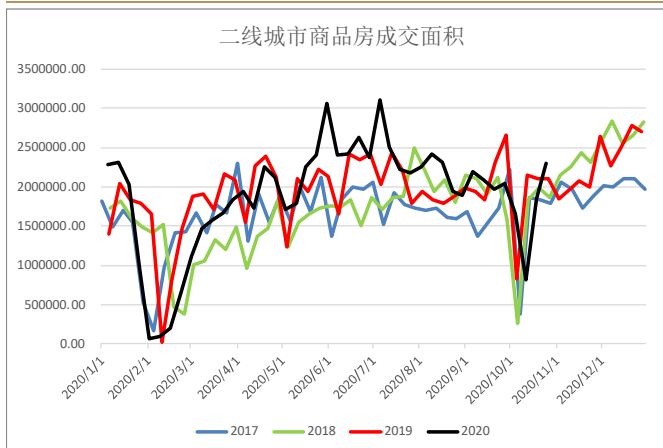
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



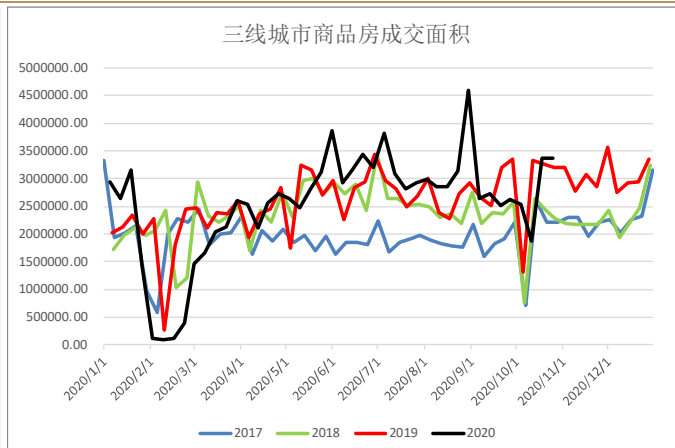
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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 1600-1830 元/吨，重碱主流终端价在 1700-1950 元/吨，纯碱价格持续下跌。

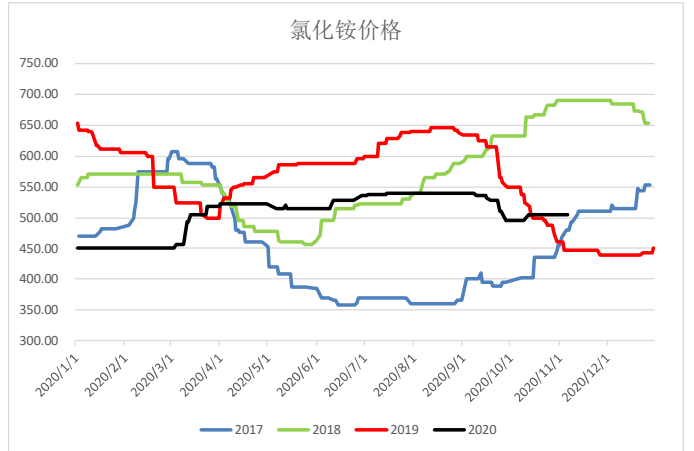
本周纯碱价格继续下跌，纯碱厂家毛利润稍有回落，联碱和氨碱厂家利润都已有较好盈利，近期由于氯化铵价格有小幅回落，联碱装置厂家毛利润稍有下降。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201105)



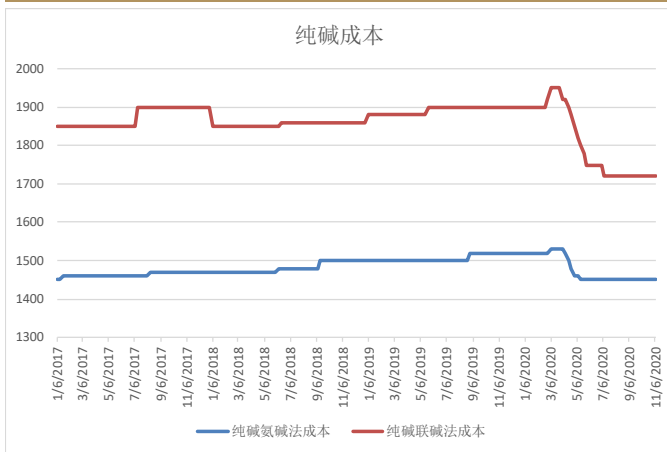
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201105)



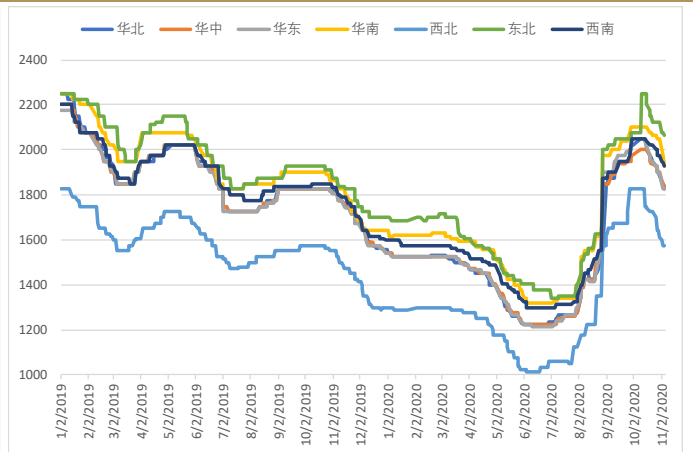
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201105)



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 (20190102-20201105)

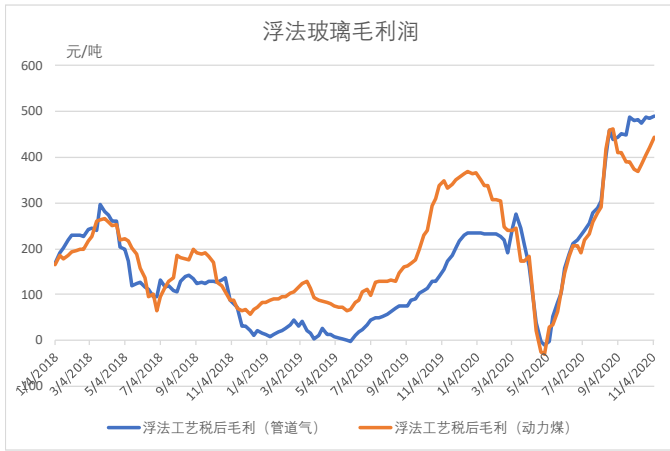


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

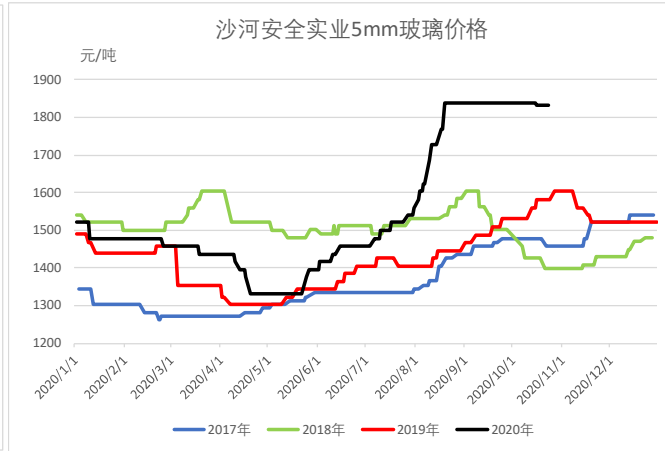
本周浮法玻璃均价为 1986.48 元/吨, 较上周价格下跌 0.61 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润稍有提升。

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)



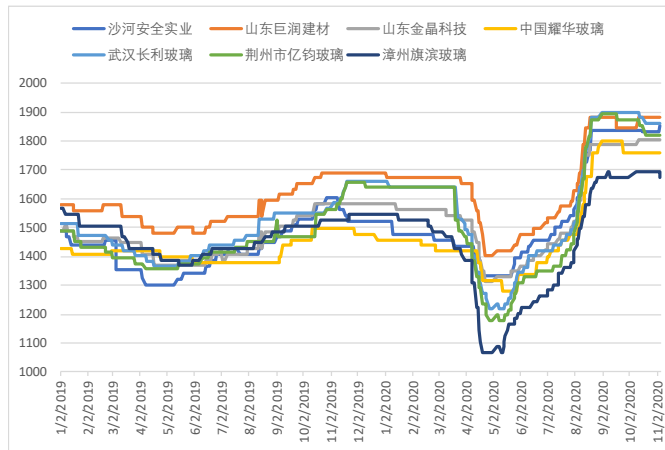
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

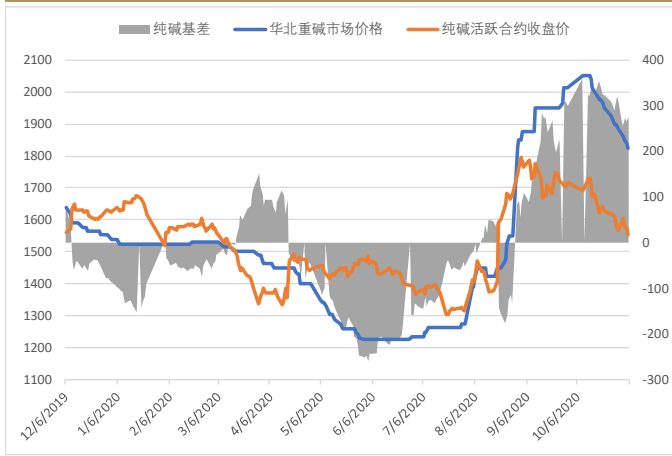


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

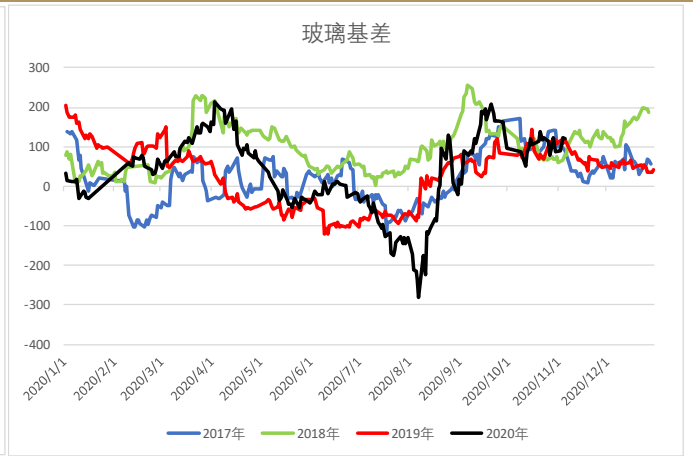
本周纯碱厂家限产检修, 开工负荷大幅下降, 下游需求趋于稳定, 社会库存较高, 下游对高价碱接受度不高, 厂家库存继续大增, 预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场各地产销情况有所差异, 北方地区好于南方, 厂家和社会库存偏低, 部分厂家价格继续小涨, 后市预期仍有新产线点火, 当前期货贴水较大, 预期行情震荡。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201105)



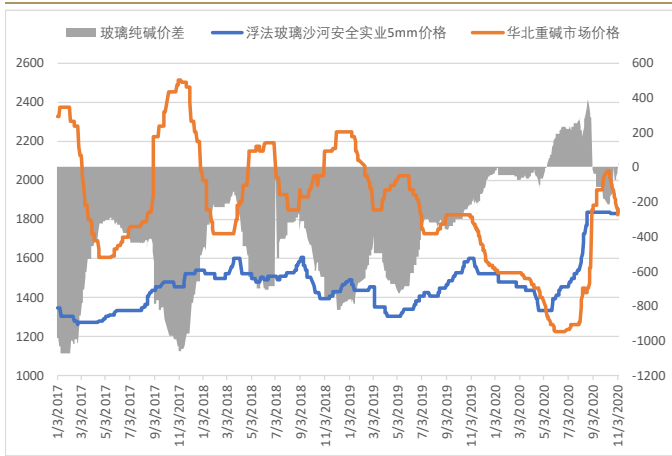
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201105)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201105)



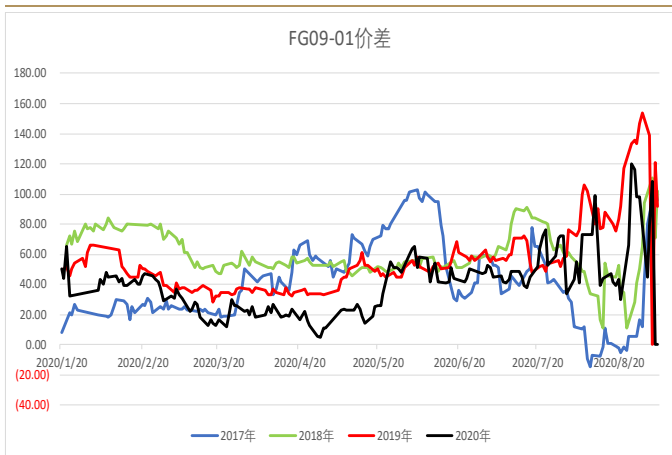
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



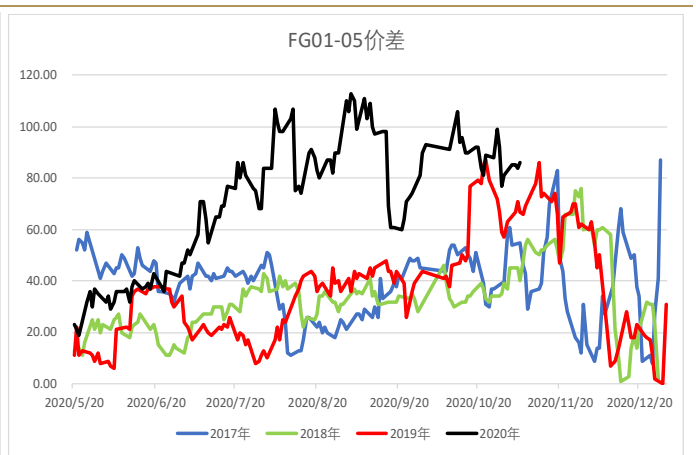
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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