

玻璃降至历史低位，对价格有强支撑

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继续小幅提升，预期后市开工负荷在80%左右。纯碱厂家继续限产，开工负荷变动不大，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，跌势下入市购货积极性偏低，纯碱厂家库存继续大幅增加，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稍有减少，厂家产销情况整体较好，北方仍处于赶工期，刚需支撑产销良好，厂家库存处于历史低位，货源偏紧，玻璃厂家整体库存继续大幅下降，对玻璃价格有较强支撑。本周华北、华中、华东等地开始大范围降水，后市玻璃需求或开始稍有减弱。

策略建议：

纯碱厂家继续限产检修，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大幅下降，短期内对玻璃价格有较强支撑，近期各地天气变化较大，玻璃需求受到影响，预期主力震荡行情，继续看多一五价差。

风险提示：

疫情出现反复。



混沌天成研究院

一、供需状况

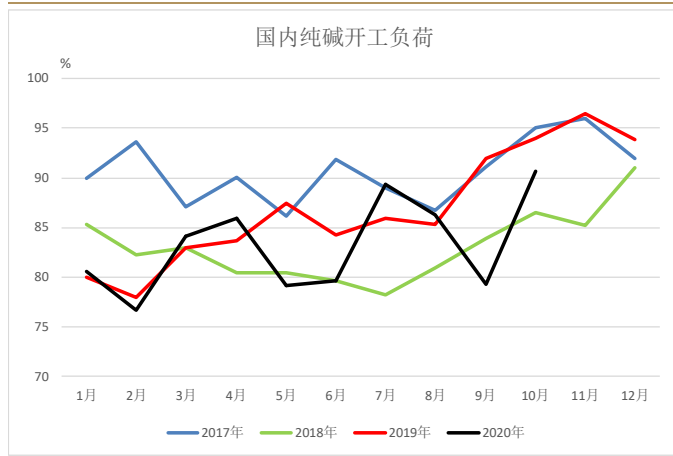
11月中旬，本周纯碱厂家开工负荷79.5%。本周湖北双环煤气化检修，联碱装置开工负荷下降，江苏实联纯碱装置恢复中，纯碱厂家整体开工负荷稍有提升，预期后市维持在80%左右。当前市场观望气氛不减，轻碱下游各行业自身运行欠佳，对纯碱需求不足，跌势下入市购货积极性偏低，多随用随采，谨慎观望为主，重碱下游玻璃行业交投持续向好，对重碱需求存利好支撑。但多数浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数在一月以上，跌势下不急于购进，多消耗前期原料库存为主。本周纯碱库存继续大幅增加，价格持续下跌。

本周浮法玻璃生产线新点火1条，冷修1条，玻璃日熔量较上周减少350吨。全国各个地区产销情况都较好，北方地区仍处于赶工阶段，库存持续走低，货源偏紧，整体玻璃厂家库存持续大幅减少，玻璃现货价格持续上调。本周开始北方开始下雪，华北华中等地也有雨雪天气，后市关注天气对玻璃需求的影响。

1、纯碱供给

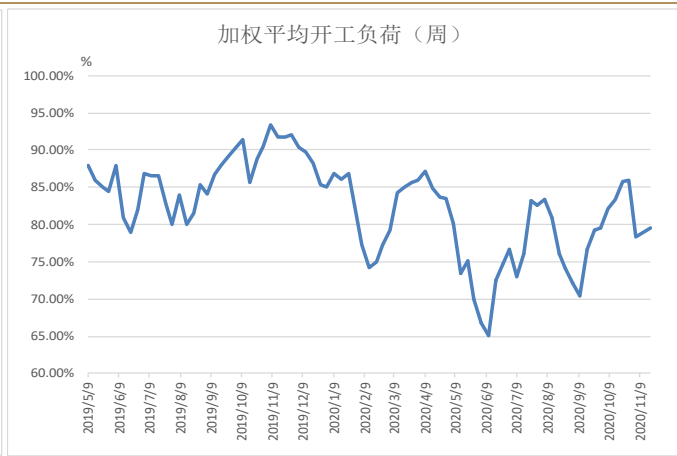
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在79.5%，较上周提升0.5个百分点。当前纯碱开工负荷小幅提升，预计下周开工负荷维持在80%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，当前随着厂家库存不断大增，纯碱价格大幅回落，厂家利润偏低。

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（20190509-20201119）

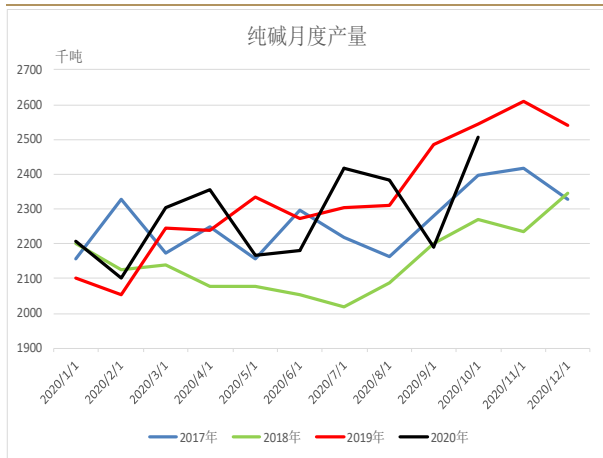


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 10 月份产量 250.7 万吨，同比下降 1.45%，9 月累计同比减小 0.31%，预期今年纯碱产量同比减少 2.5%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。

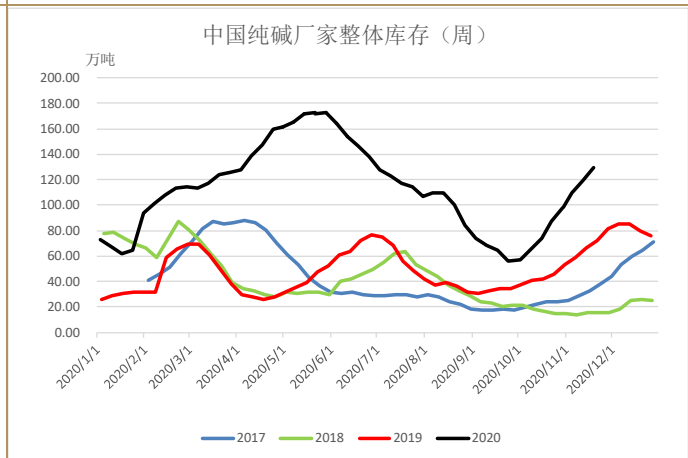
本周中国纯碱厂家整体库存 129-130 万吨左右(含部分厂家外库及港口库存)，环比增加 8.6%，同比增加 70.98%。

图表 3：国内纯碱产量



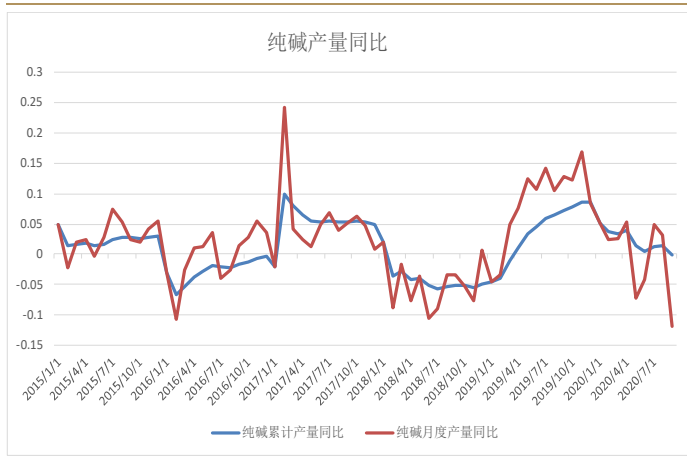
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



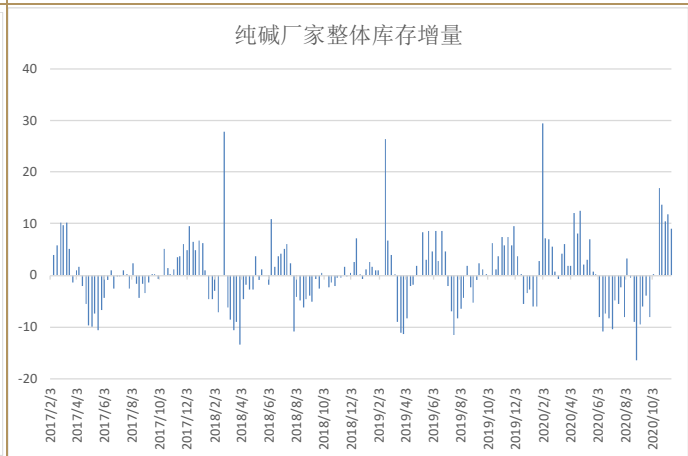
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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



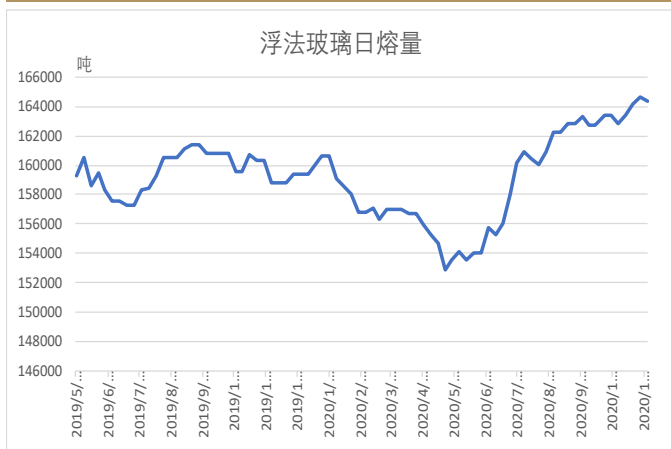
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2、浮法玻璃需求

本周全国浮法玻璃生成线共计 299 条，在产 248 条，浮法玻璃日熔量为 16.4 万吨，与上周减少 350 吨。

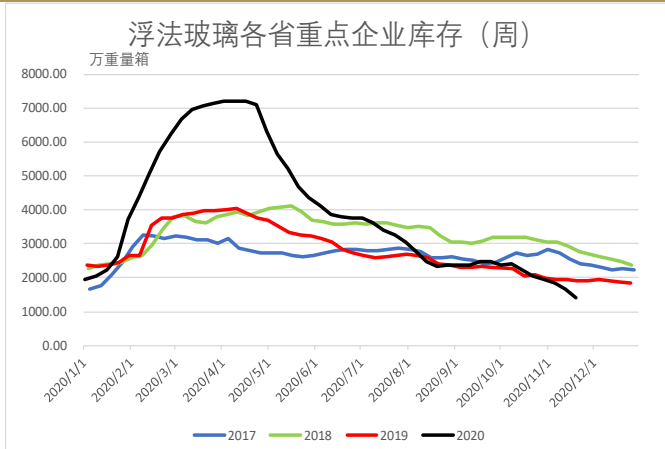
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2072 万重量箱，较上周下降 13.34%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过七个多月的大幅去库，当前库存同比减少 27%，近期市场成交较好，厂家库存处于低位，部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201119）



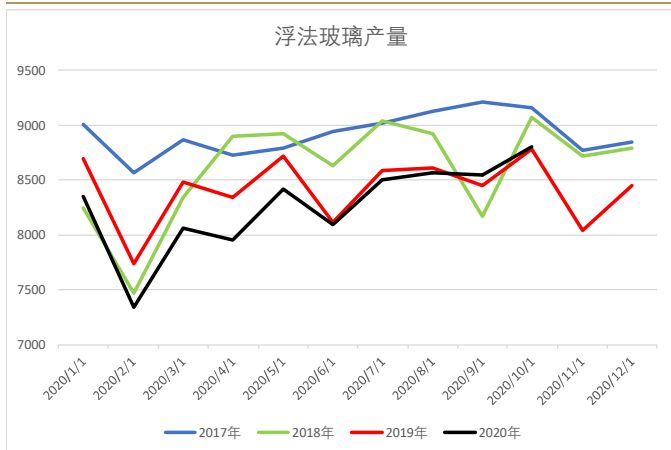
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201119）



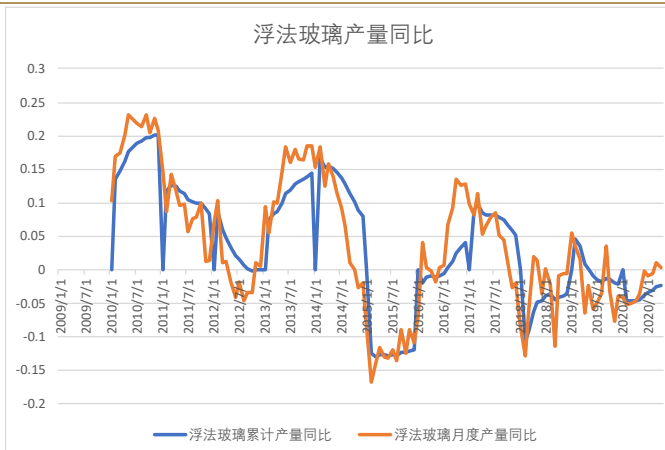
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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



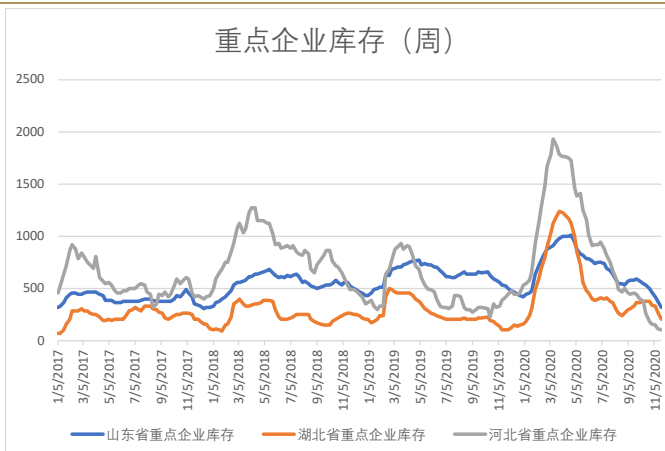
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



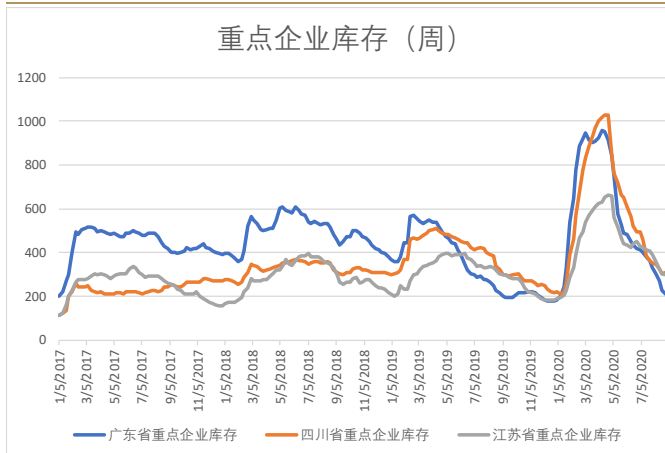
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201119）

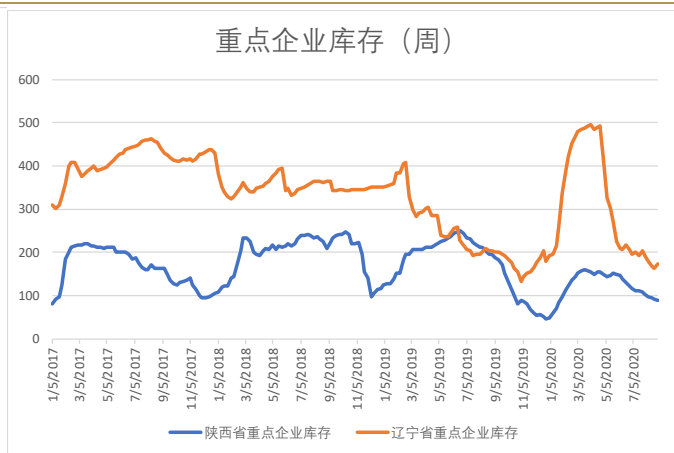


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20201119）



图表 14：玻璃重点企业库存（20170105-20201119）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

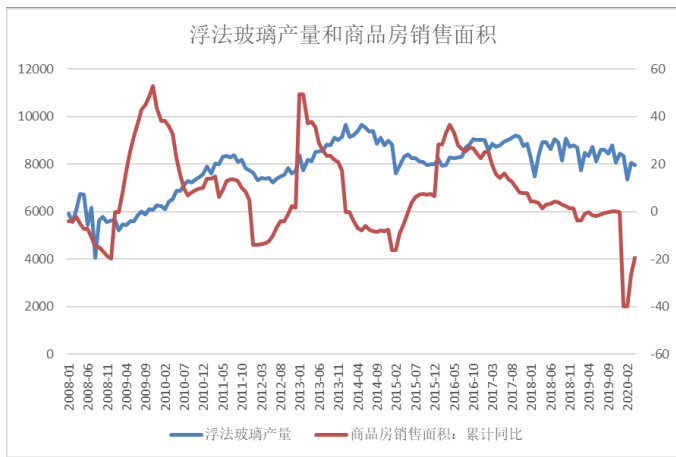
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

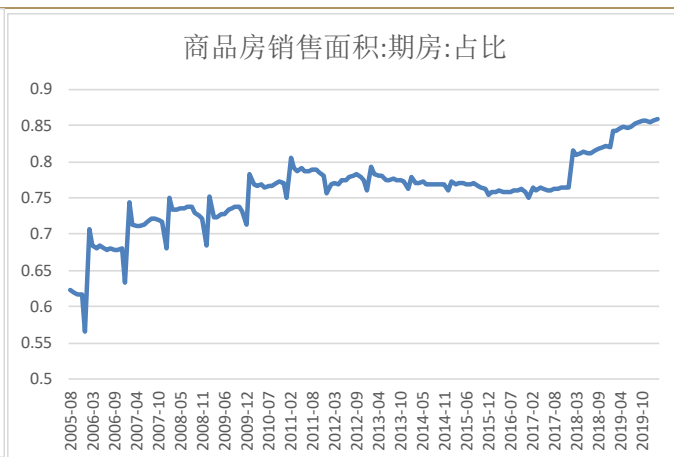
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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

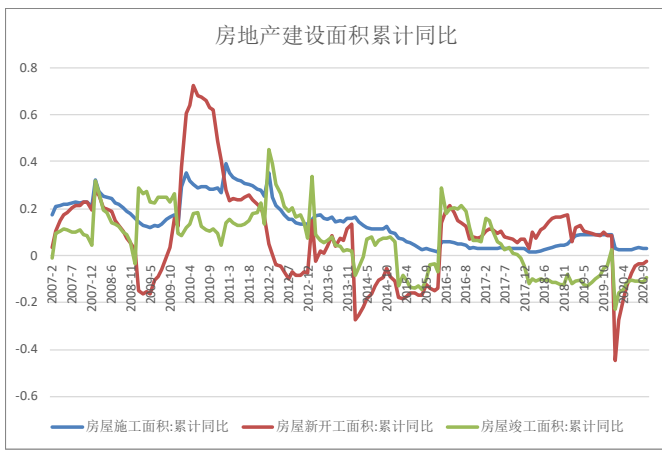
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

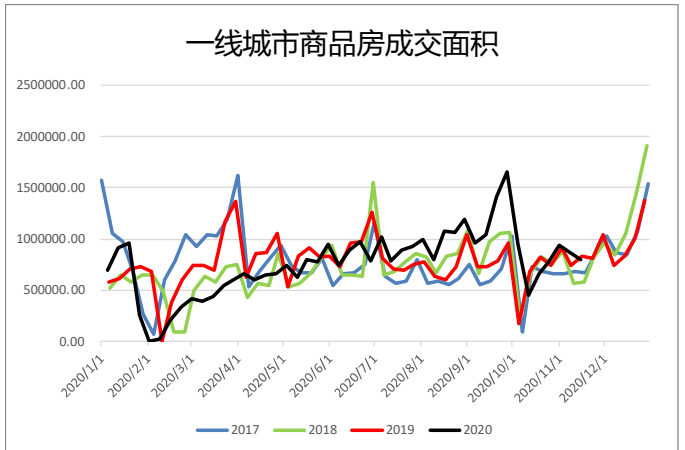
10月房地产数据出来,房地产开发投资完成额继续走高,竣工数据仍不及预期。但从当前的玻璃产销情况看,当前房地产竣工情况较好。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



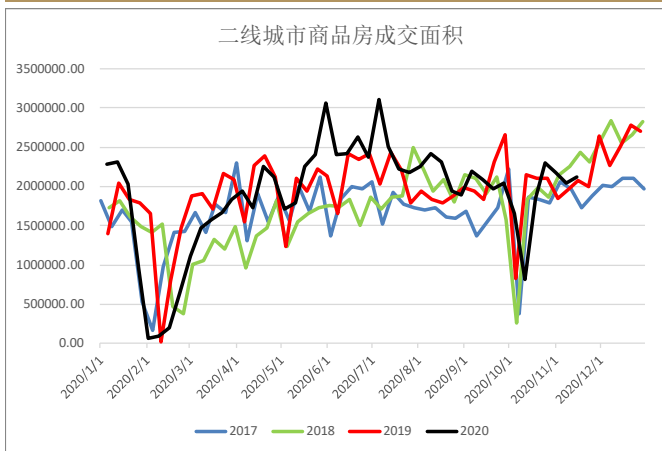
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



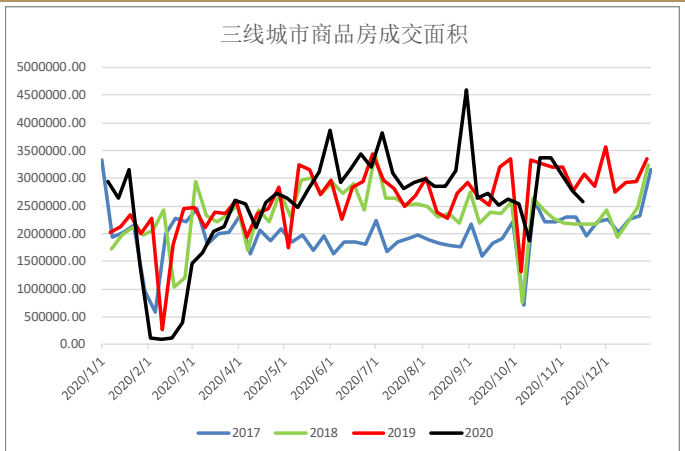
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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 1450-1700 元/吨,重碱主流终端价在 1550-1750 元/吨,纯碱价格持续下跌。

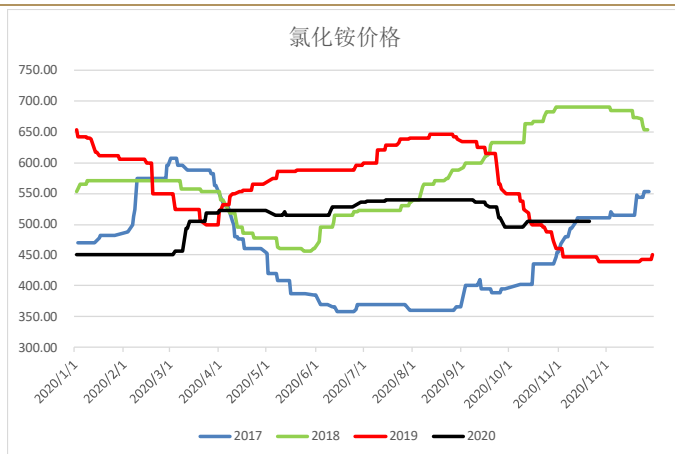
本周纯碱价格继续下跌,纯碱厂家毛利润继续回落,联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多,近期由于氯化铵价格较前期持平,联碱装置厂家毛利润稍有下降。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201119)



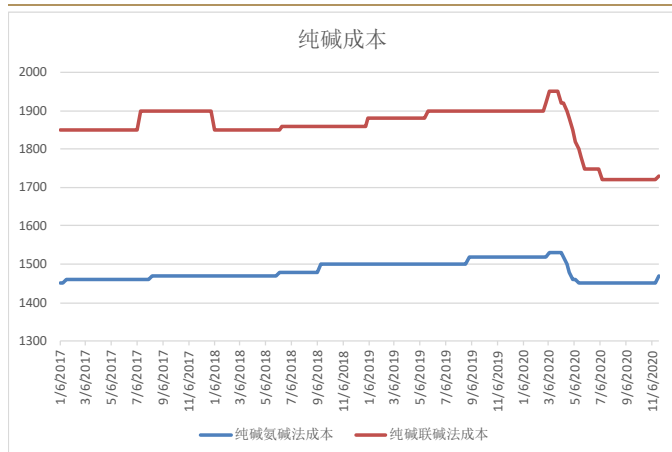
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201119)



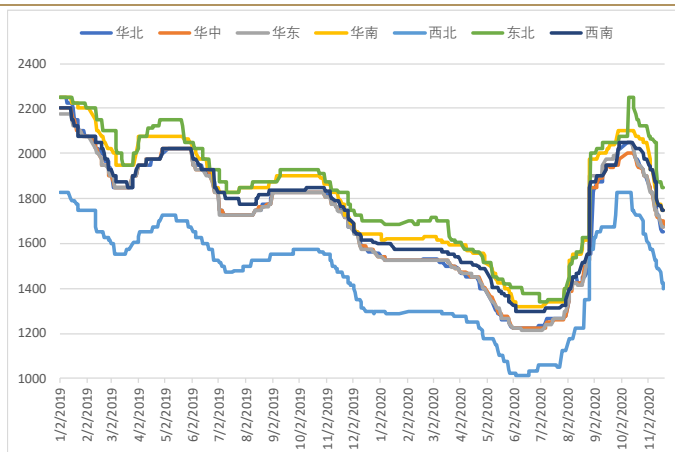
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201119)



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 (20190102-20201119)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

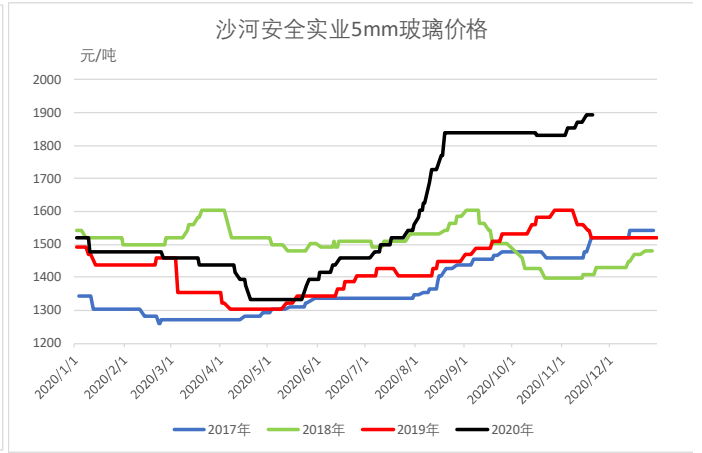
本周浮法玻璃均价为 2030 元/吨, 较上周价格上涨 35.4 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润继续提升。

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (元/吨)



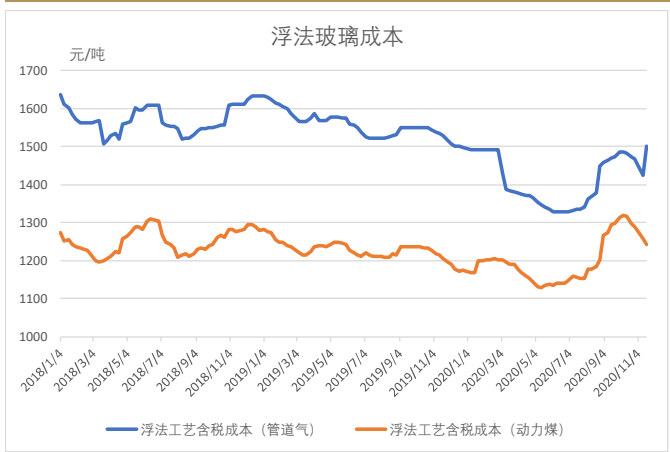
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 26: 沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价 (元/吨)



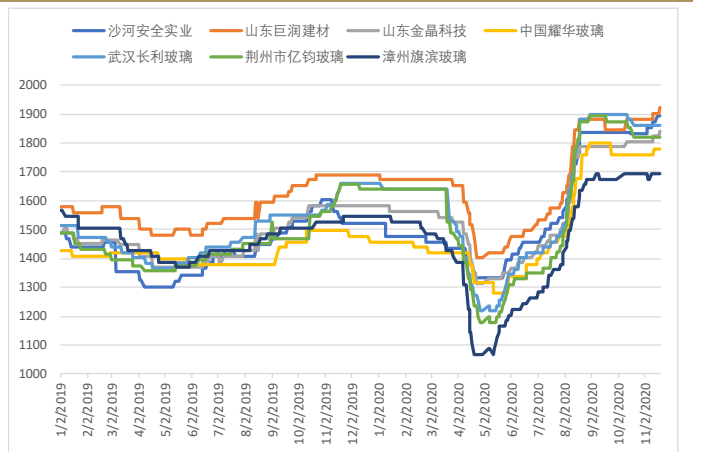
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

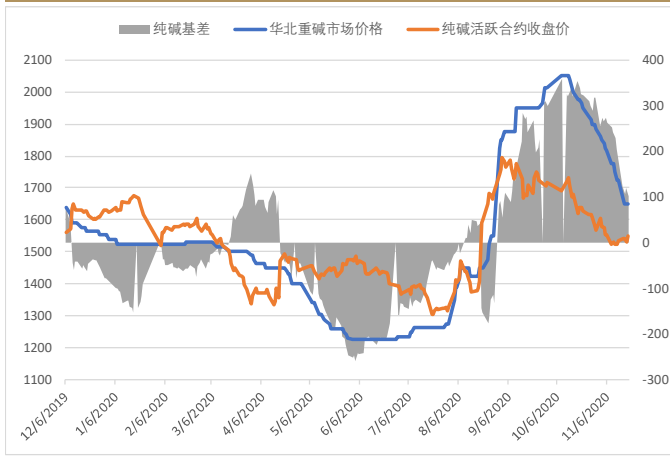


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

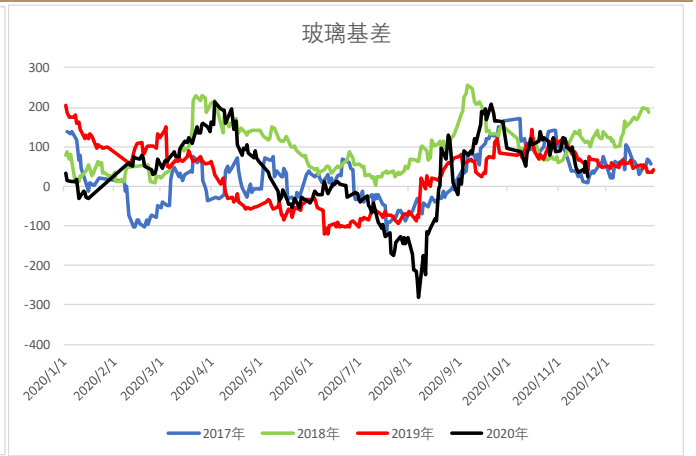
本周纯碱厂家继续限产检修, 开工负荷维持在 80%左右, 下游需求趋于稳定, 社会库存较高, 价格下跌区间内, 下游按需补货, 厂家库存继续大增, 预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场各地产销情况较好, 北方地区仍在赶工, 厂家和社会库存偏低, 部分厂家价格继续小涨, 短期内对行情有支撑, 后市关注天气变化, 维持震荡行情观点。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201119)



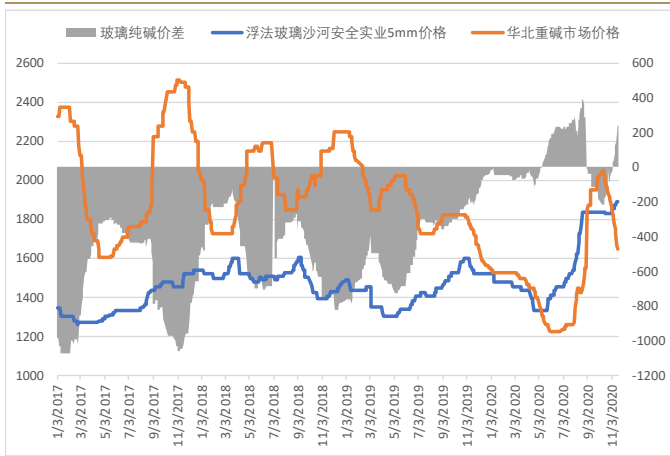
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201119)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201119)



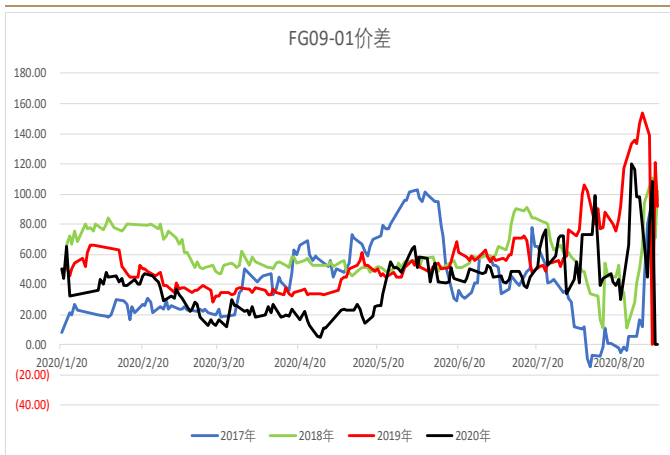
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



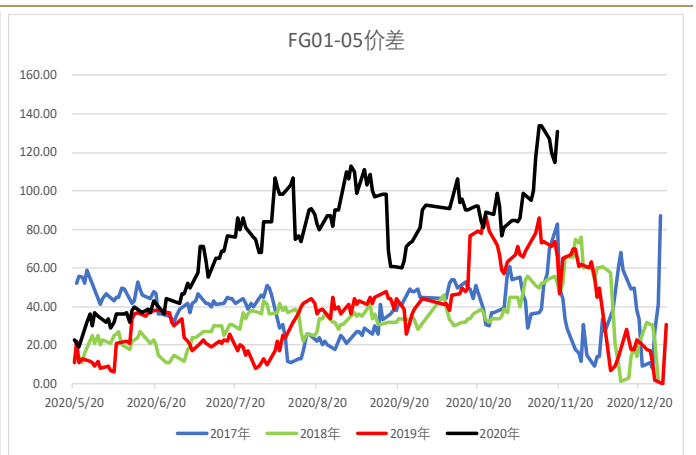
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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