

房地产持续赶工，玻璃库存继续创新低

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变动不大，预期后市开工负荷在78%左右。纯碱厂家继续限产，开工负荷变动不大，轻碱主要下游产品行情低迷，部分下游产品对纯碱用量萎缩，重碱下游部分玻璃厂适当补库，重碱需求好转。纯碱厂家库存停止增长，部分现货被抛到盘面，当前高库存压力下，开工下降或者价格继续下跌才能有所缓解。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较上周有所增加，厂家产销情况整体较好，北方地区受天气影响需求减弱，南方地区继续赶工，多数厂家价格持续提升，玻璃厂家库存继续下降，库存处于历史低位，在绝对低库存的情况下，玻璃厂家在年底调价方面具有较强主动权，玻璃价格有支撑。年底房企加速竣工以降低负债率，对玻璃需求较好，需求明年初是否继续赶工有待观察。

策略建议：

纯碱厂家继续限产检修，重碱下游需求稍有好转，高库存下，开工下降或价格继续下跌才能缓解压力，预期行情震荡偏弱。

玻璃厂家产量有所提升，需求整体较好，整体库存继续大幅下降，库存绝对低位对玻璃价格有较强支撑。当前期货价格处于高位，预期主力仍是震荡行情，玻璃需求转弱之后 05 偏空。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

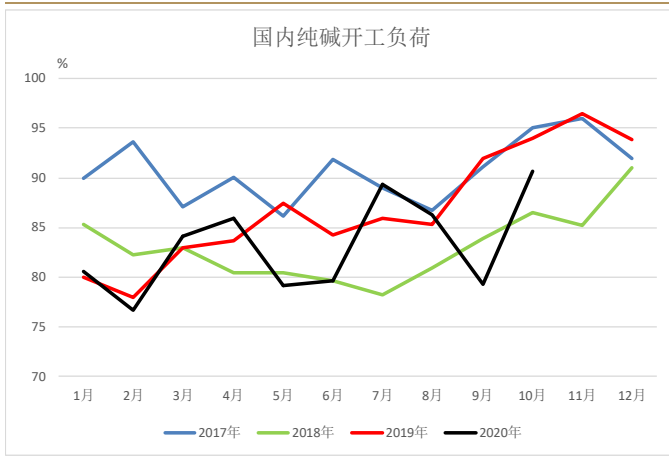
12月上旬，本周纯碱厂家开工负荷79.3%。本周金山化工整体开工负荷不满，陕西兴化停车检，纯碱厂家整体开工负荷较上周持平，预期后市维持在78%左右。当前市场低迷，交投乏力，轻碱下游部分产品盈利能力较弱，开工负荷不足，对轻碱需求有所减量，且跌势下终端用户及贸易商谨慎观望心态偏强，多随用随采。重碱下游对重碱刚需存利好支撑。下游用户对纯碱压价情绪不减，近期随纯碱市场价格跌至较低位置，部分低原料库存浮法玻璃厂家适当接货，补充原料重碱库存，加上部分期现机构接单入库，重碱出货情况有所好转，本周纯碱厂家整体库存水平微幅下降。

本周浮法玻璃生产线复产2条，玻璃日容量较上周增加1300吨。本周东北地区受天气影响需求有所减弱，南方地区处于赶工状态，需求较好，浮法玻璃市场延续涨势，下游刚需订单良好，多地企业库存明显下滑，原片货紧价扬。明年房地产融资政策收紧，房企为了降负债，仍在加速竣工，玻璃厂家整体库存继续走低，库存已下降至历史低位，对玻璃价格有较强支撑。

1、纯碱供给

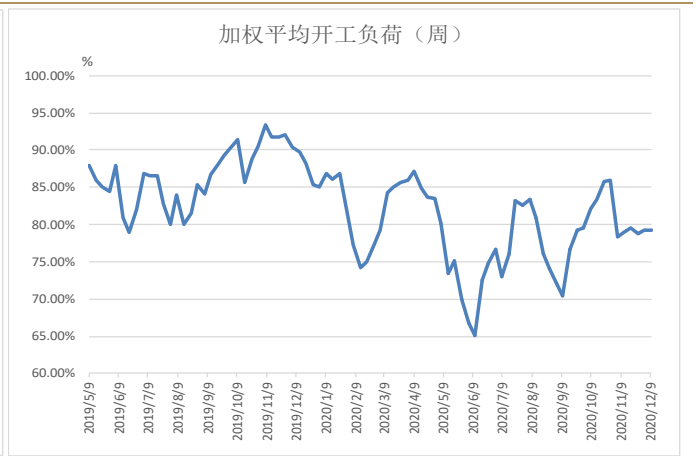
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在79.3%，较上周持平。当前纯碱开工负荷变动不大，预计下周开工负荷维持在78%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，当前随着厂家库存不断大增，纯碱价格大幅回落，部分厂家已开始亏损。

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 (20190509-20201210)

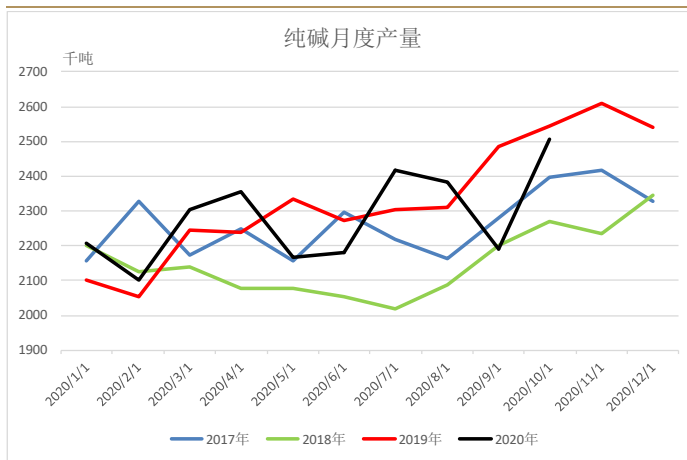


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

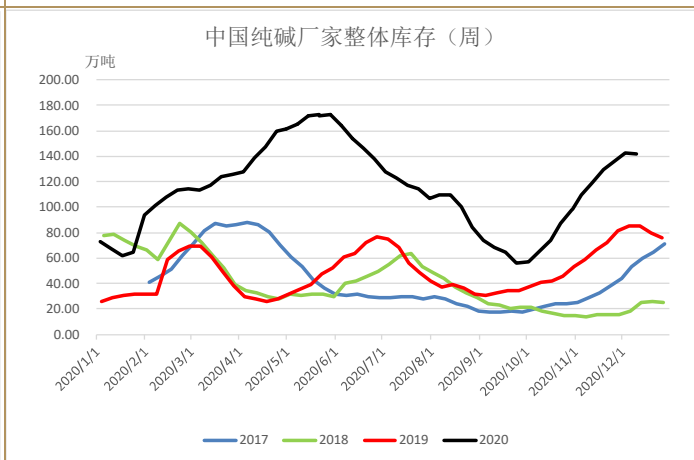
本周中国纯碱厂家整体库存 141-142 万吨左右(含部分厂家外库及港口库存)，环比减少 0.4%，同比增加 63%。

图表 3：国内纯碱产量



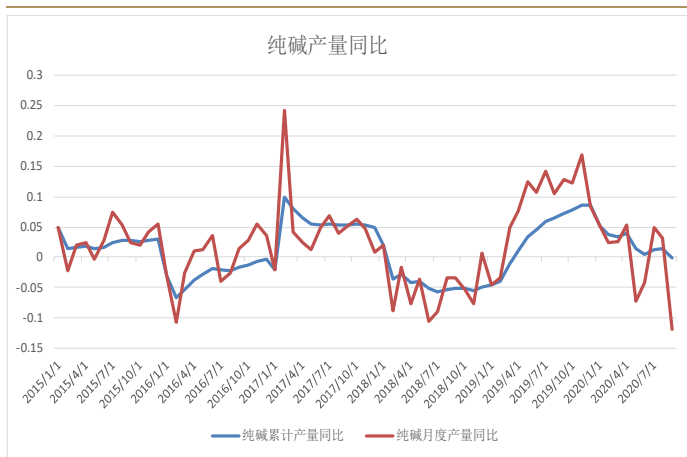
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



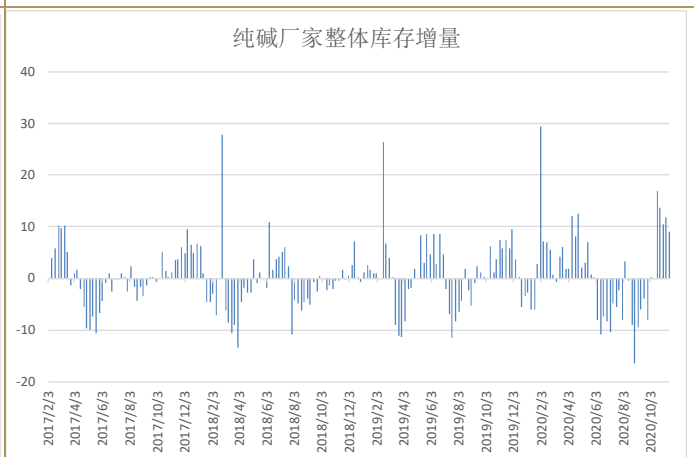
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 251 条，浮法玻璃日熔量为 16.6 万吨，与上周增加 1300 吨。

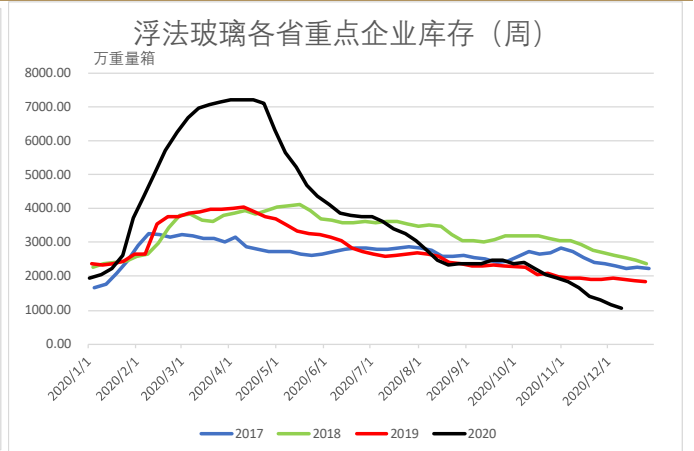
本周浮法玻璃各省重点企业库存 1605 万重量箱，较上周下降 9.17%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过八个多月的大幅去库，当前库存同比减少 43%，近期市场成交较好，厂家库存处于历史低位，部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201210）



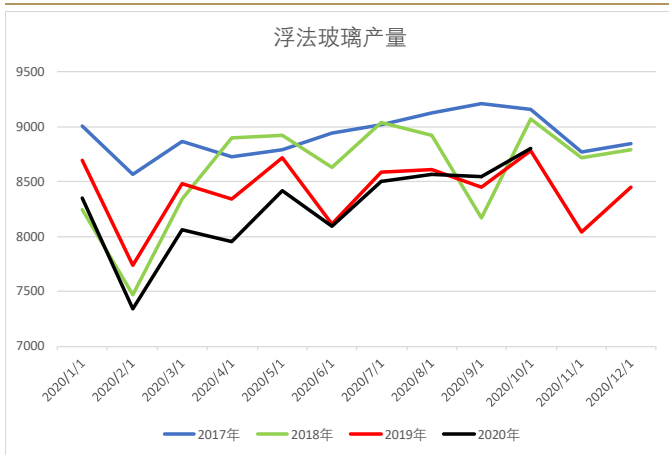
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201210）



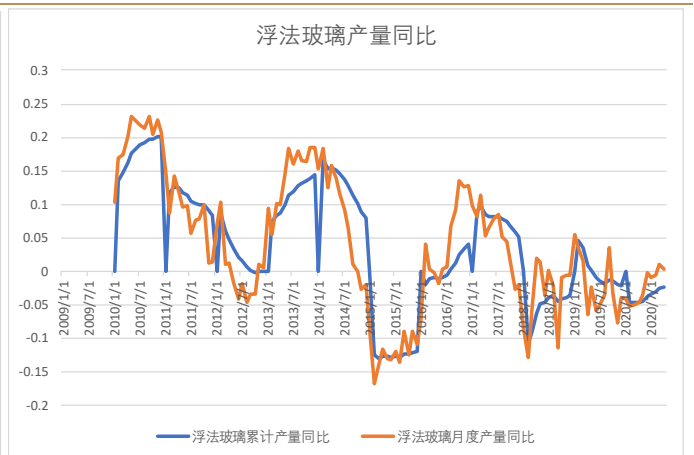
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



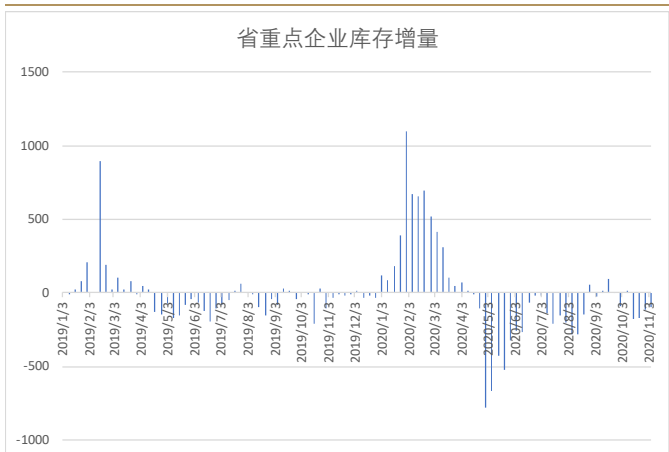
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



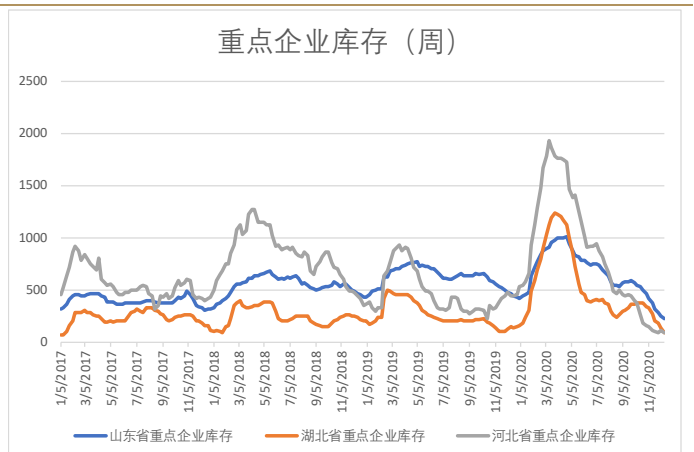
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



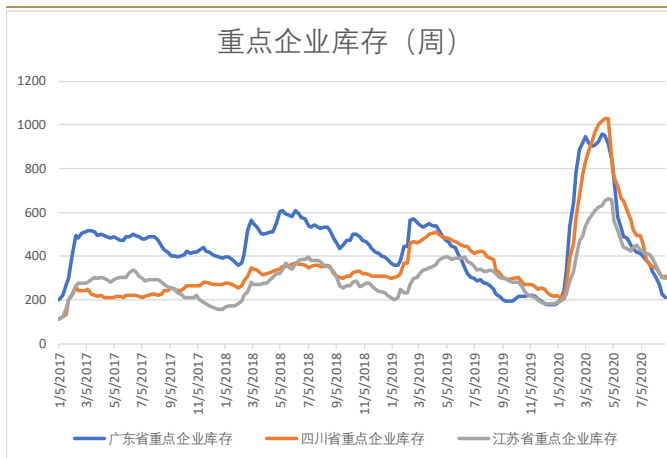
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201210）



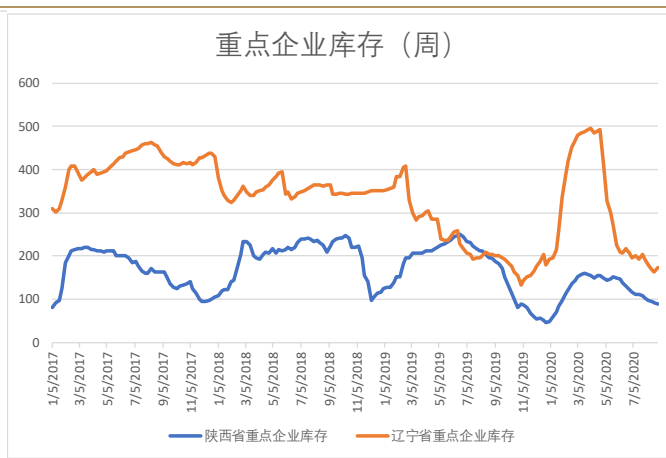
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20201210)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 14: 玻璃重点企业库存 (20170105-20201210)



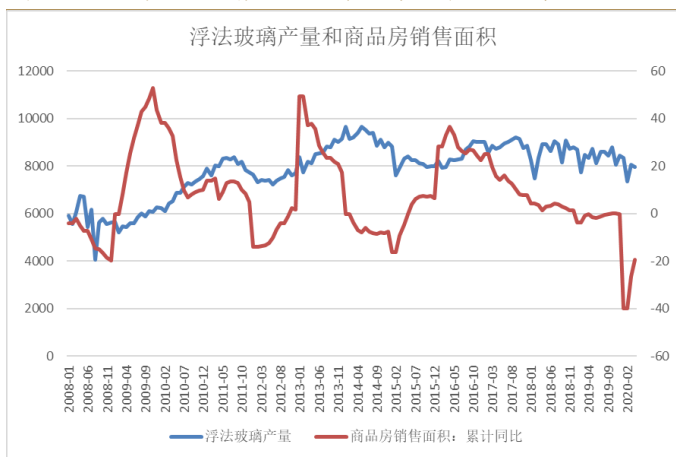
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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。

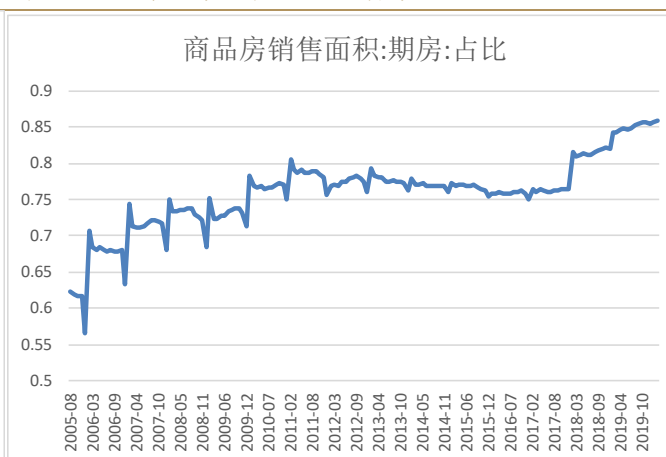
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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



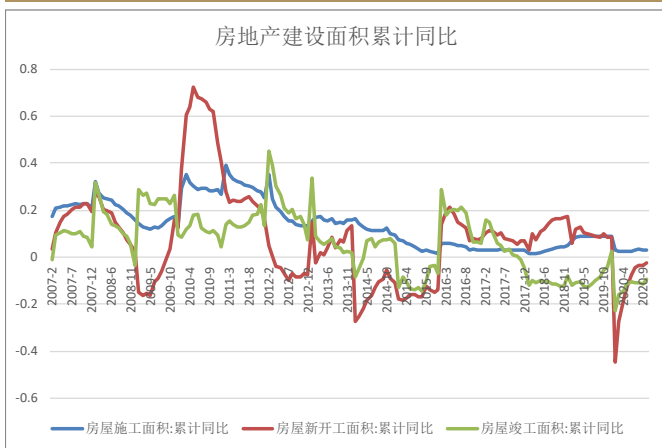
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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。

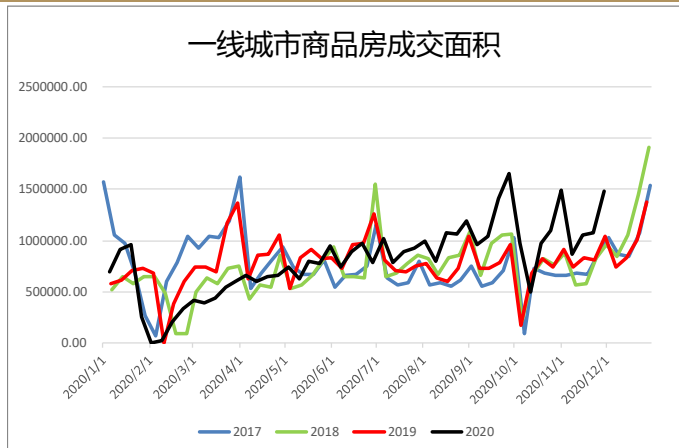
10月房地产数据出来，房地产开发投资完成额继续走高，竣工数据仍不及预期。但从当前的玻璃产销情况看，当前房地产竣工情况较好。

图表 17：房地产建设面积累计同比



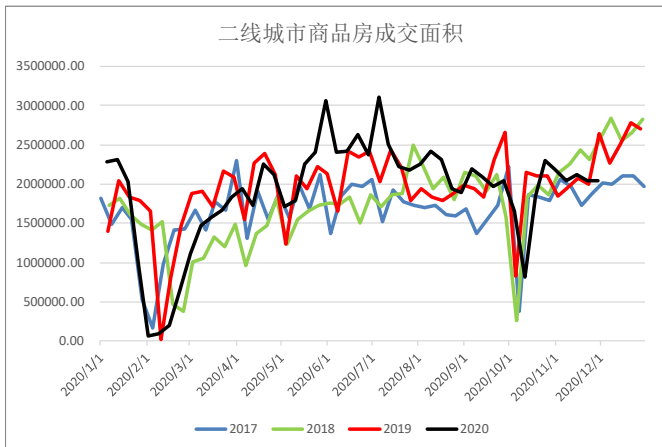
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



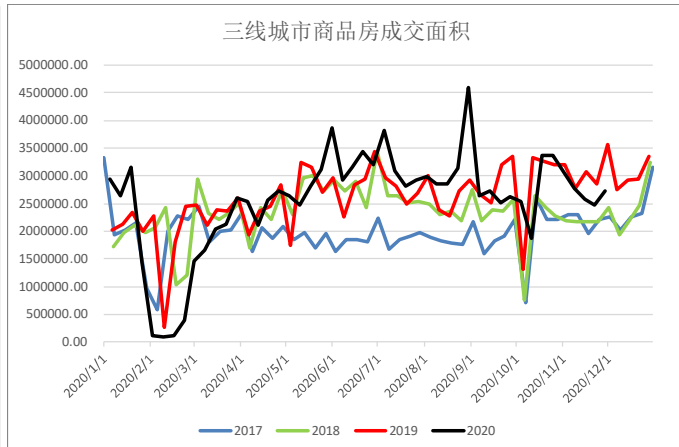
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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 1200-1450 元/吨，重碱主流终端价在 1350-1550 元/吨，纯碱价格持续下跌。

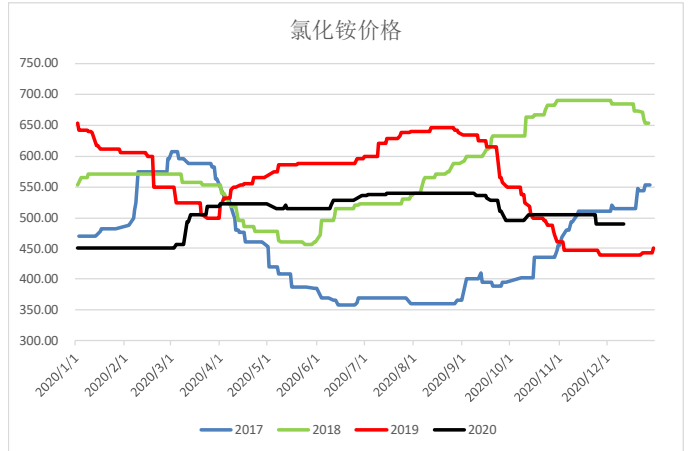
本周纯碱价格继续下跌，纯碱厂家毛利润继续回落，联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多，部分厂家已开始亏损，近期由于氯化铵价格没有大幅下滑，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201210)



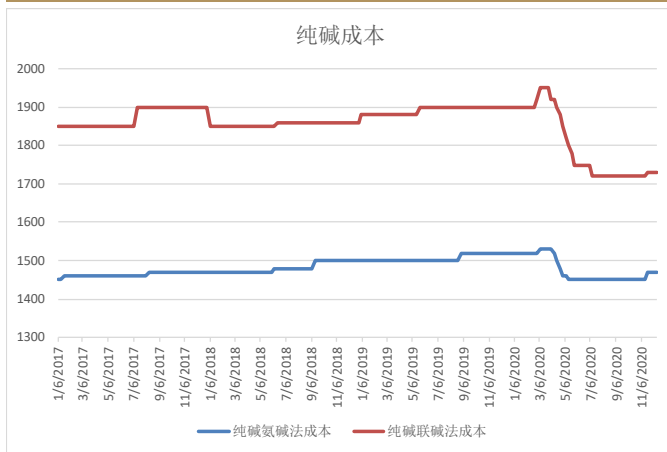
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201210)



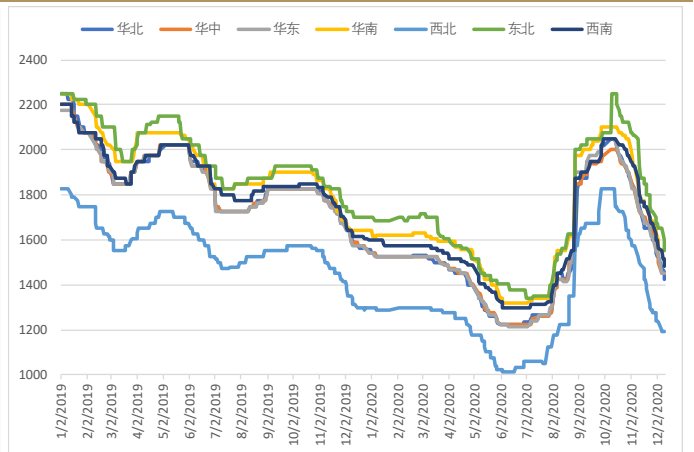
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201210)



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 (20190102-20201210)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

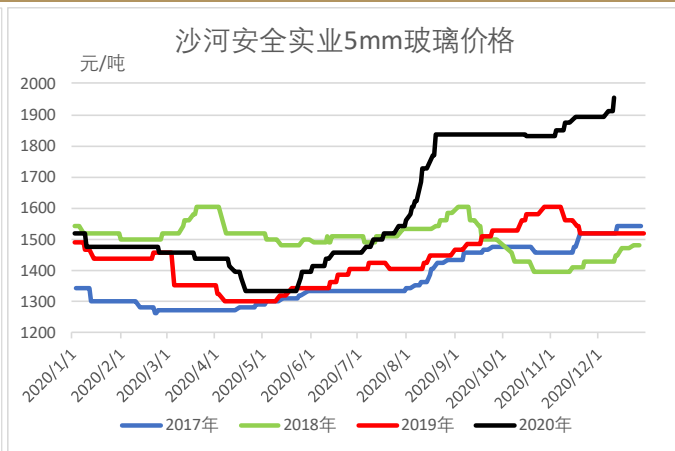
本周浮法玻璃均价为 2088.33 元/吨, 较上周价格上涨 28.29 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润继续提升。

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)



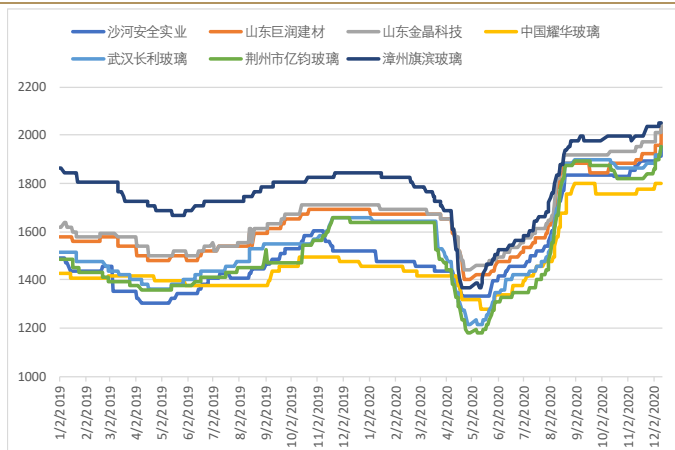
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

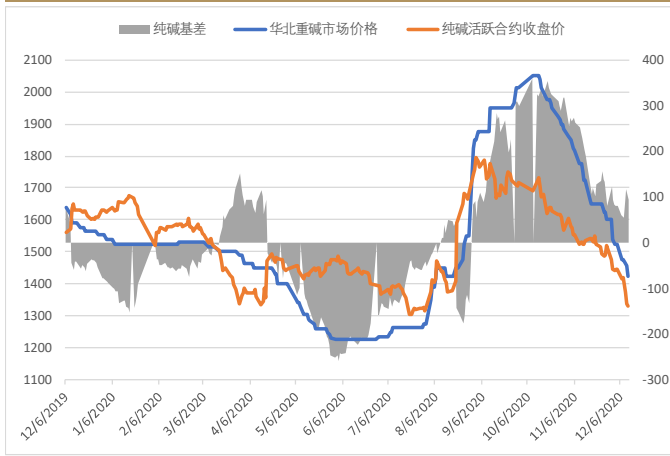


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

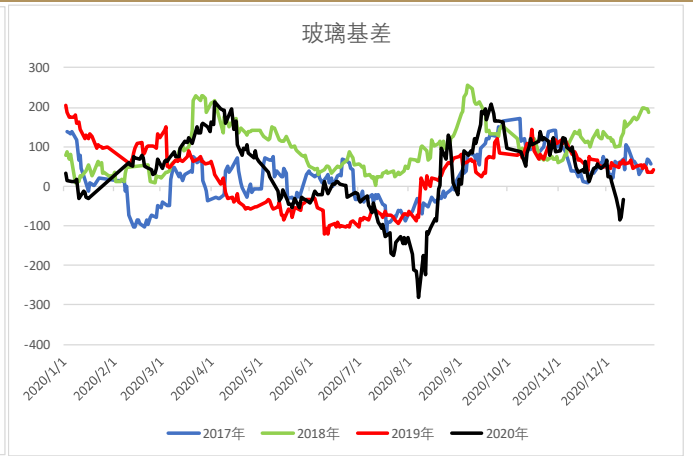
本周纯碱厂家继续限产检修, 开工负荷维持在 78%左右, 下游重碱需求稍有好转, 厂家库存停滞增长, 但高库存下价格仍有下跌空间, 在开工负荷大降或价格大跌之前, 纯碱过剩情况难以改观, 预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场各地产销情况较好, 北部地区受天气影响较大, 需求走弱, 南方地区处于赶工状态需求转好, 玻璃整体库存继续大降, 部分厂家价格继续小涨, 短期内对行情有支撑, 维持震荡行情观点。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201210)



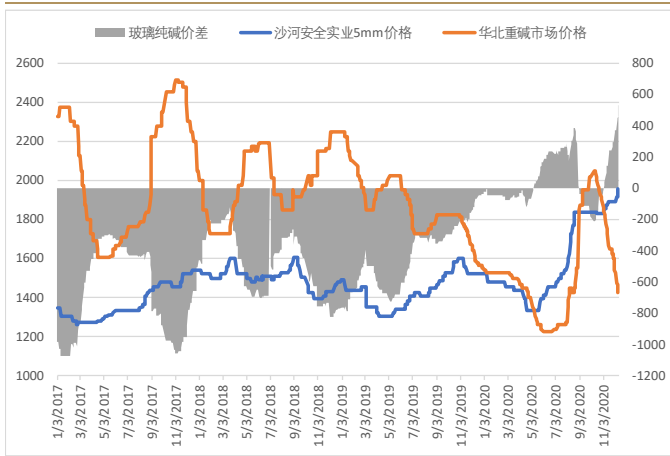
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201210)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201210)



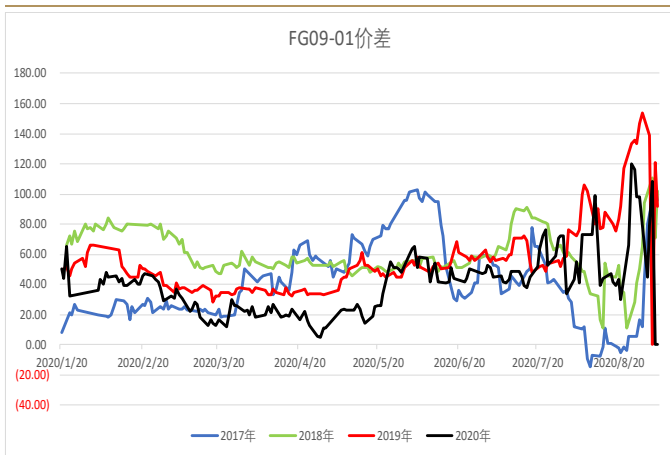
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



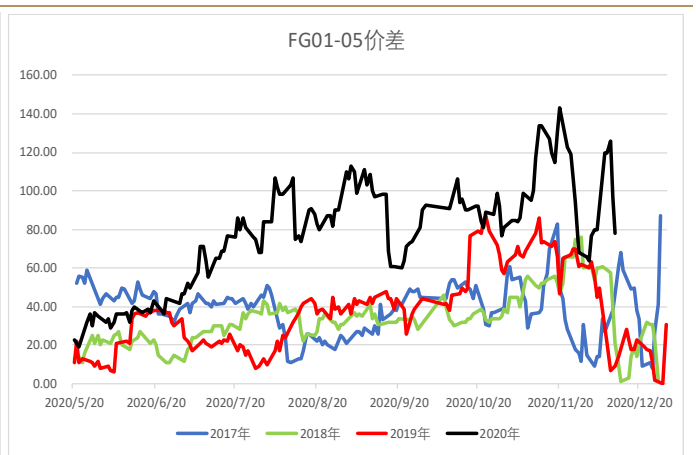
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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