

纯碱行业继续承压，价格继续下行

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：F3000000

观点概述：

纯碱：5月下旬至6月中上旬，行业有望迎来集中检修，但本周厂家开工负荷有所提升，为75.2%。主要下游浮法玻璃厂家纯碱库存仍处于高位，对纯碱压价力度不减，纯碱价格继续下行。本周库存基本持平，预计本月下旬周度库存出现拐点。

玻璃：伴随着房地产的复工复产和浮法玻璃厂家的减产，浮法玻璃库存出现明显拐点，本周玻璃日熔量继续增加，价格持续上行。

策略建议：

纯碱价格在成本以下震荡，关注本月下旬厂家开工负荷下调情况。玻璃市场出现好转，谨慎看多。

风险提示：

疫情出现反复。



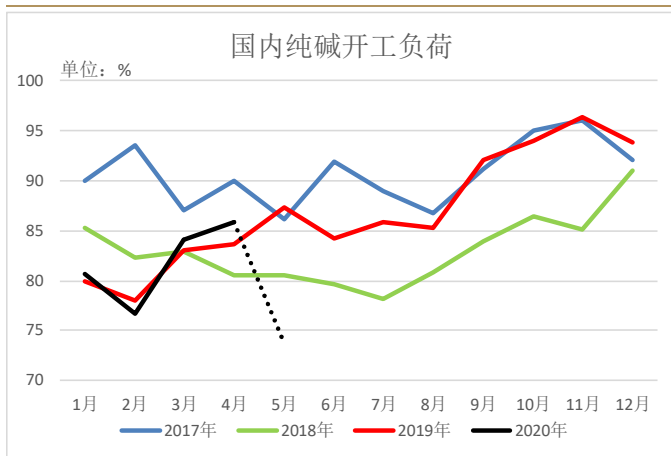
一、供需状况

5月下旬至6月中上旬，行业有望迎来集中检修，但本周厂家开工负荷有所提升，为75.2%。纯碱主要下游玻璃厂家库存处于高位，纯碱厂家还需继续减产，本周库存基本于上周持平。

1、纯碱供给

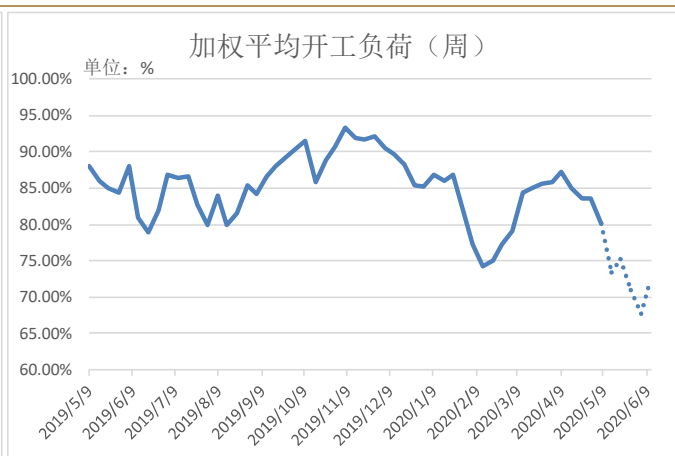
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在75.2%，较上周提升1.8个百分点。预估月底开工负荷持续下滑至70%，并预估5月份纯碱厂家平均开工负荷在74%左右。

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（20190509-20200528）

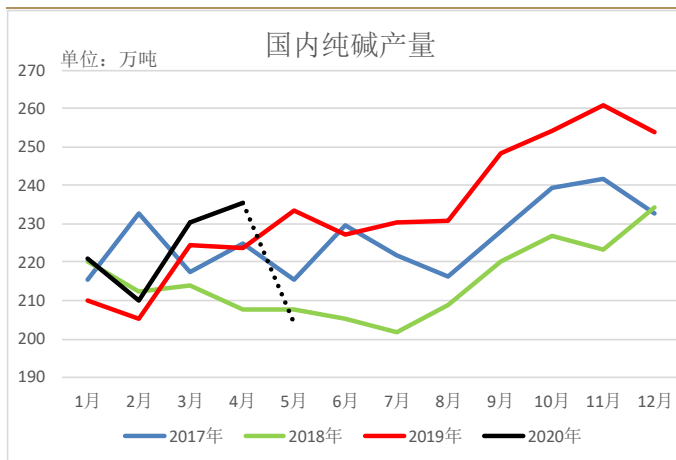


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 4 月份产量 235.4 万吨，同比增长 5.23%，5 月份厂家检修增多，预估产量在 204 万吨左右。

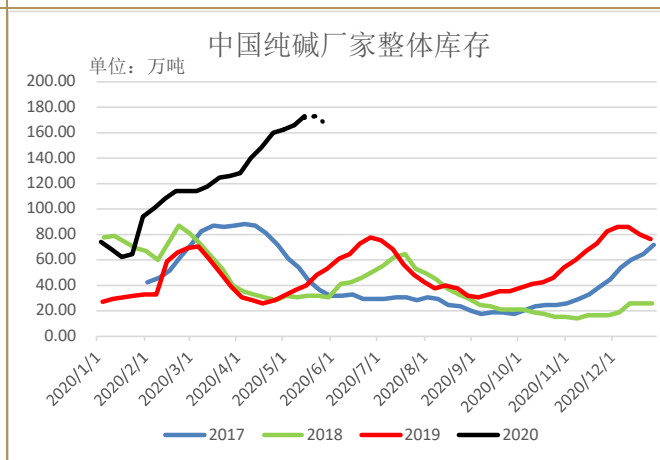
本周中国纯碱厂家整体库存 172 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），较上周基本持平，根据当前需求和厂家的检修计划计算，5 月份库存继续增长，但 5 月下旬随着开工负荷下调至 70% 左右，可能出现一个周度库存拐点。

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

2、浮法玻璃需求

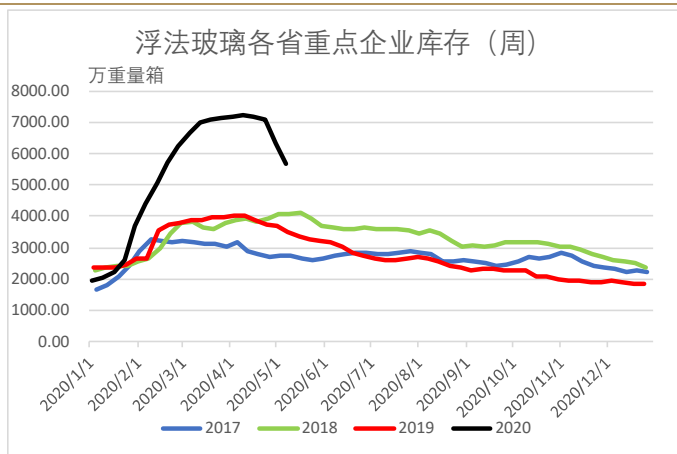
本周全国浮法玻璃生成线共计 296 条，在产 233 条，浮法玻璃日熔量为 15.4 万吨，较上周增加 600 吨。浮法玻璃日熔量有所增加，每增加一吨对纯碱的需求就增加 0.165 吨左右，本周每日增加对纯碱的需求 99 吨。

浮法玻璃各省重点企业库存数据显示，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，当前正在加速去库。降库幅度明显大于减产幅度，浮法玻璃的需求在转好。其中陕西、辽宁重点企业库存已降至正常范围。

图表 5：浮法玻璃日熔量（20190509-20200521）



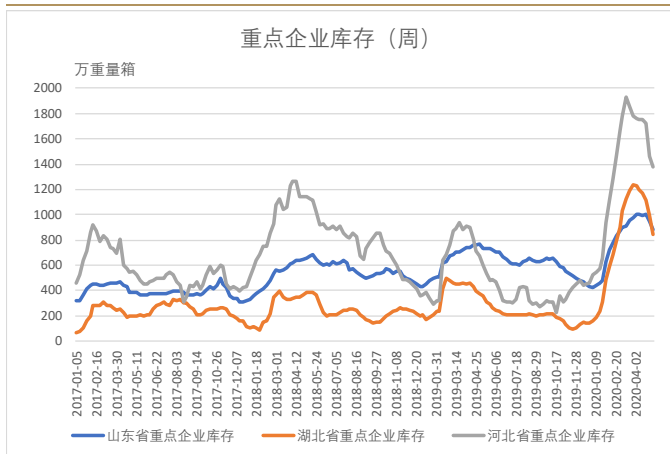
图表 6：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200507）



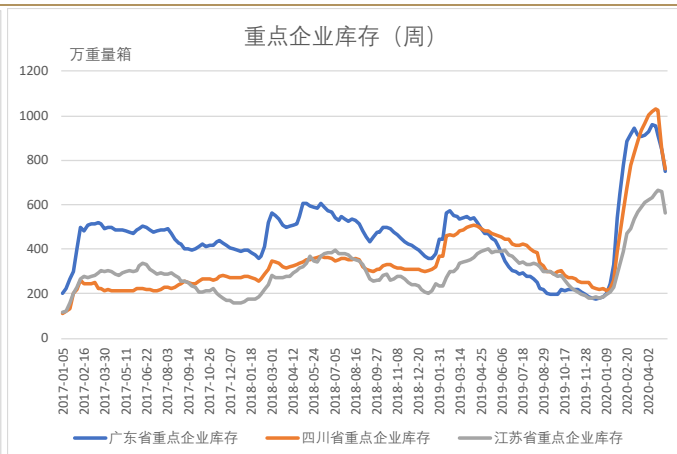
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 7：重点企业库存（20170105-20200507）



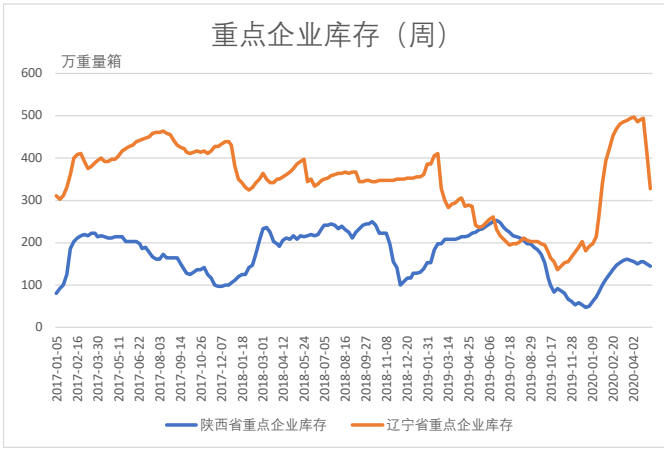
图表 8：重点企业库存（20170105-20200507）



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：重点企业库存（20170105-20200507）



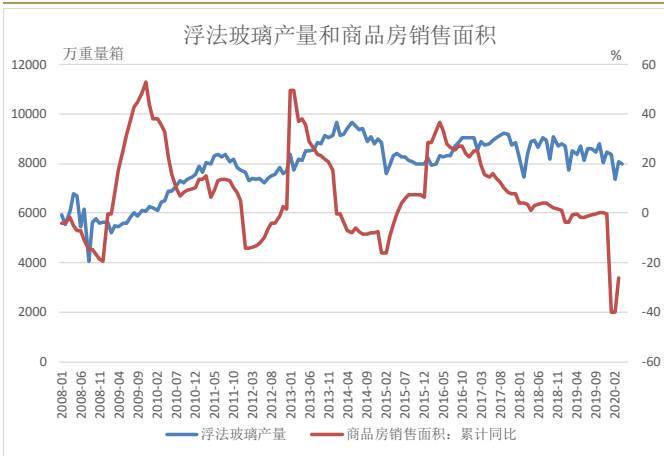
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

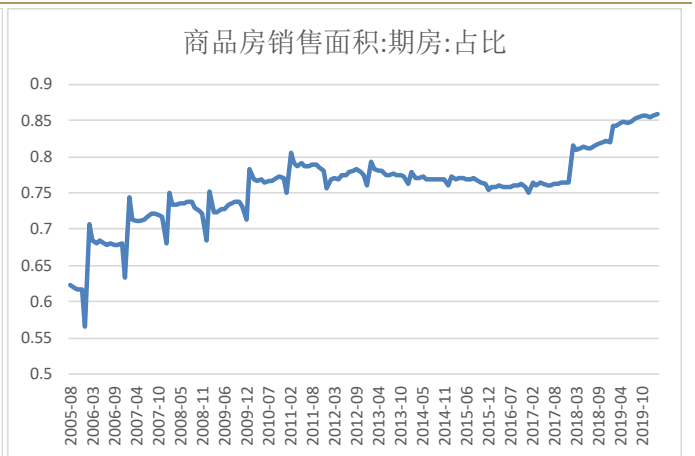
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

图表 10：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 11：商品房销售面积：期房占比



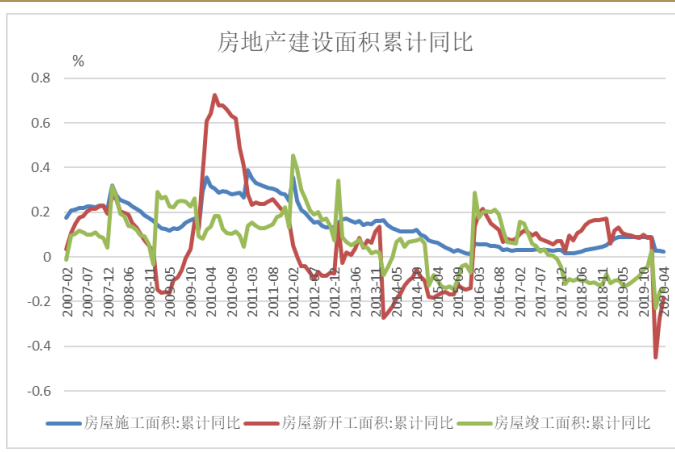
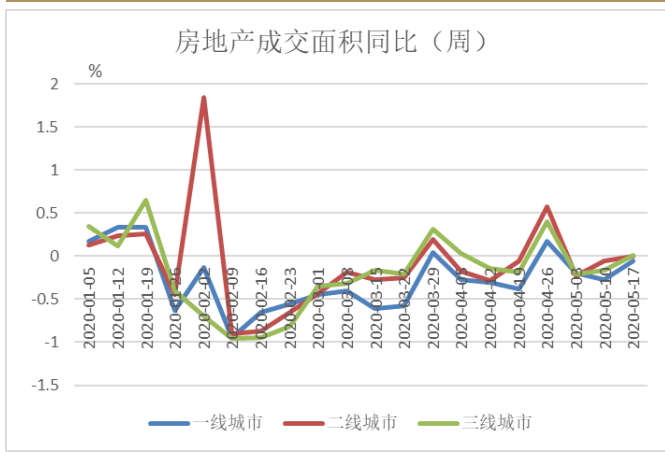
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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。

图表 12: 房地产成交面积同比 (20190105-20200517) 图表 13: 房地产建设面积累计同比



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

数据来源: WIND, 混沌天成研究院

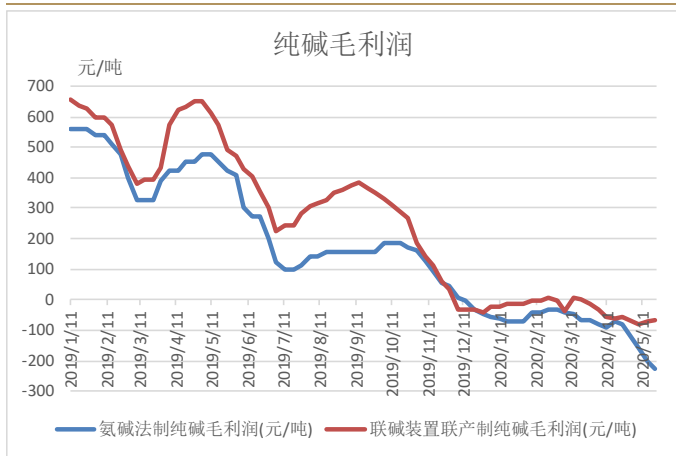
二、企业利润

1、纯碱利润

本周纯碱现货价格继续下探,轻碱价格下调 20-30 元/吨,主流终端价格在 1150-1350 元/吨,重碱价格下调 50 元/吨,主流终端价格在 1200-1380 元/吨。纯碱现货价格不断下跌,已下跌至 2013 年以来低位。

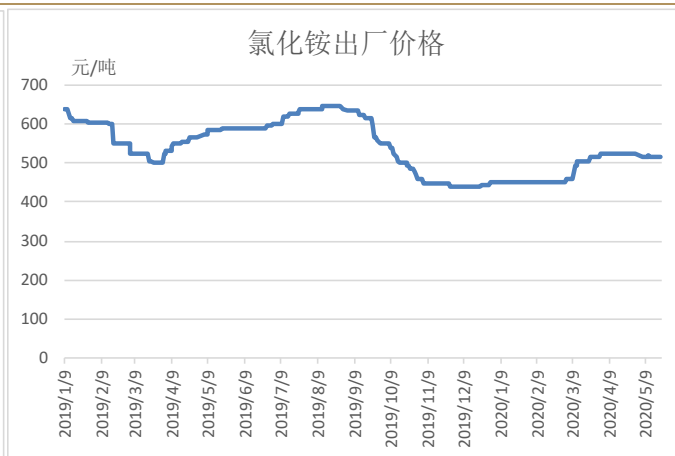
纯碱价格持续下滑,厂家亏损幅度继续扩大,由于氯化铵价格的稳定,联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。

图表 14: 纯碱毛利润 (20190111-202005022)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 15: 氯化铵出厂价格 (20190102-20200522)

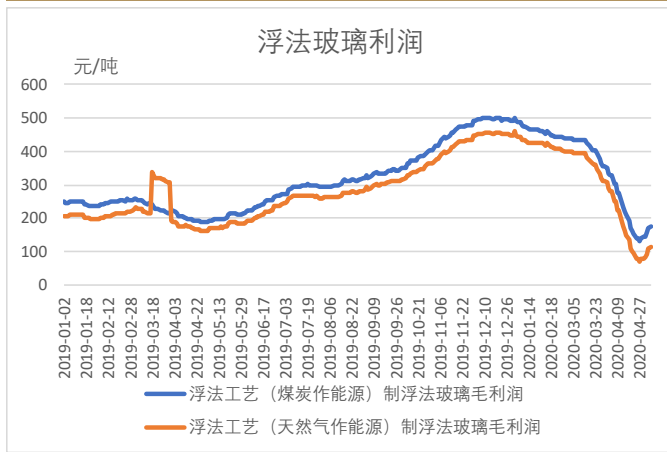


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

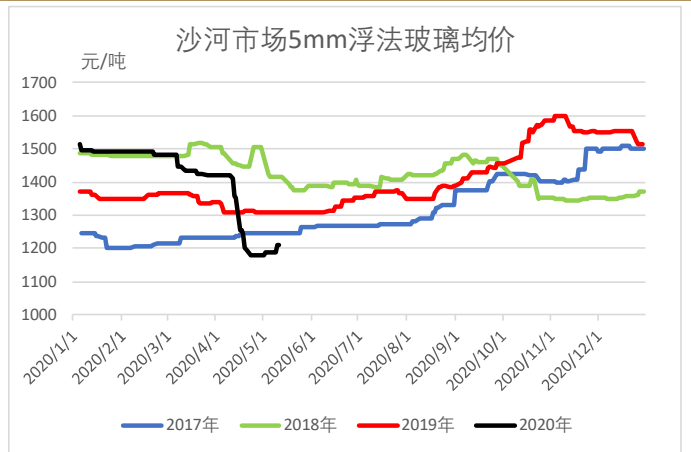
本周浮法玻璃均价为 1413 元/吨，较上周价格上涨 44/吨，在浮法玻璃降库的同时，产销情况良好，价格有明显上涨，市场成交尚可，部分企业库存降至正常范围。

图表 16：浮法玻璃毛利率



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 17：沙河市场 5mm 浮法玻璃均价



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

三、总结

5月下旬至6月中上旬，行业有望迎来集中检修，但本周厂家开工负荷有所提升，为 75.2%。主要下游浮法玻璃厂家纯碱库存仍处于高位，对纯碱压价力度不减，纯碱价格继续下行。本周库存基本持平，预计本月下旬周度库存出现拐点。

伴随着房地产的复工复产和浮法玻璃厂家的减产，浮法玻璃库存出现明显拐点，本周玻璃日熔量继续增加，价格持续上行。

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