

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

纯碱高开工，需求恢复较慢，盘面压力较大

观点概述：

纯碱：7月下旬，本周厂家开工负荷提升至83.2%，后期厂家检修较少，未来预期开工负荷将维持在81-83%。纯碱产量提升，下游浮法线对纯碱需求有所提升，库存持续下降，但去库速度放缓，库存仍处高位。氨碱厂家持续亏损，提涨意愿强烈，但下游浮法玻璃原料库存充足，纯碱价格上涨压力较大。

玻璃：本周浮法线复产1条线，冷修1条，玻璃日熔量持续增加。玻璃价格继续微涨，本周降雨量开始减少，需求有所好转。本周各省重点企业库存继续下降4.6%，市场持续回暖。

策略建议：

纯碱现货价格上涨压力较大，库存去化，但仍处高位，交割临近，偏空行情。

玻璃市场受雨季影响较少，需求有所好转，但期货升水过高，交割临近，主力上涨动能不足，震荡行情。

风险提示：

疫情出现反复。



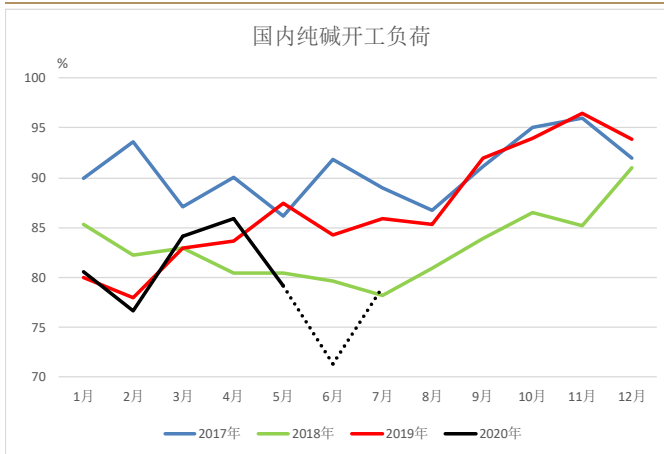
一、供需状况

7月下旬，本周纯碱厂家开工负荷继续提升在83.2%。厂家整体库存持续下降，但降速有所放缓。本周纯碱市场盘整为主，市场交投气氛不温不火。氨碱厂家长期亏损，厂家提涨意愿强烈，但下游浮法玻璃厂家原料纯碱库存充足，纯碱价格上涨压力较大，轻碱下游持续疲软，短期内纯碱市场难有起色。本周浮法玻璃复产1条，冷修1条，玻璃日容量持续增加。浮法玻璃价格环比上涨0.92%至1616元/吨，玻璃省重点企业库存环比下降4.6%，市场较前两周持续好转。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在83.2%，较上周提升7.1个百分点。当前纯碱开工负荷大幅提升，库存持续下降，但降速有所放缓，后期计划检修厂家减少，前期检修厂家将陆续开车运行，预计未来开工率维持在81-83%。

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（20190509-20200730）

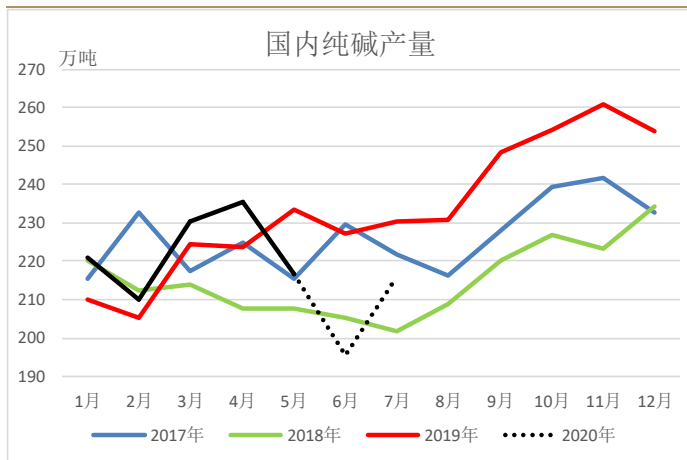


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱5月份产量216.7万吨，同比下降7.2%，6月份厂家检修增多，预估产量在195万吨左右。

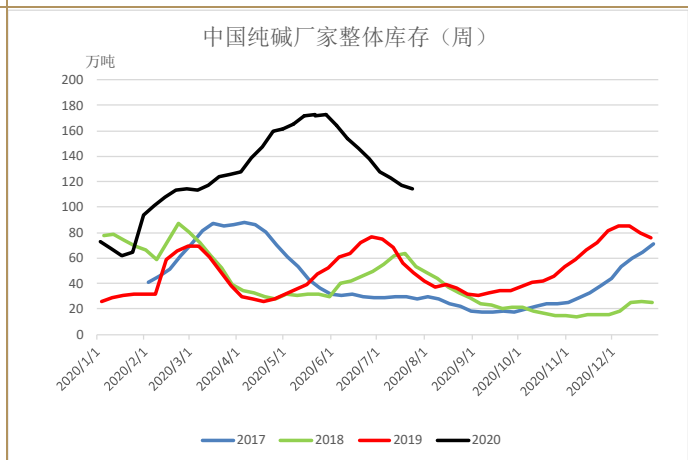
本周中国纯碱厂家整体库存114.8万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），较上周下降2.2万吨，纯碱库存下降。当前厂家开工负荷较高，未来计划检修数量减少，需求恢复缓慢，库存去化速度放缓。

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 299 条，在产 244 条，浮法玻璃日熔量为 16 万吨，与上周增加 800 吨。浮法玻璃日熔量每增加一吨对纯碱的需求就增加 0.165 吨左右。

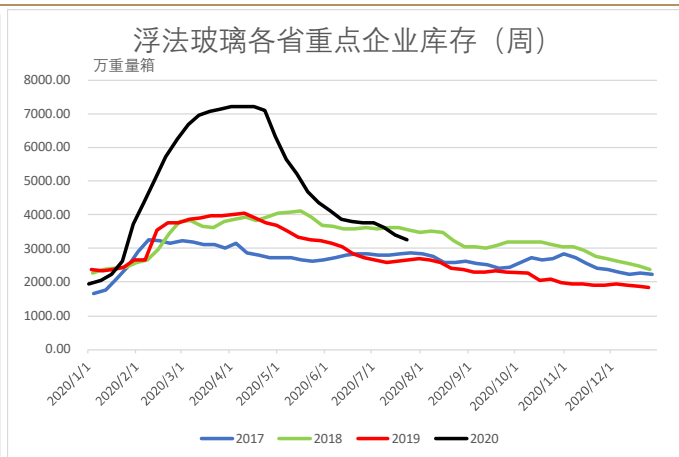
浮法玻璃各省重点企业库存数据显示，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过一个多月的大幅去库，当前库存基本降到正常水平范围内。近期降雨量开始减少，需求有所好转。

图表 5：浮法玻璃日熔量 (20190509-20200723)



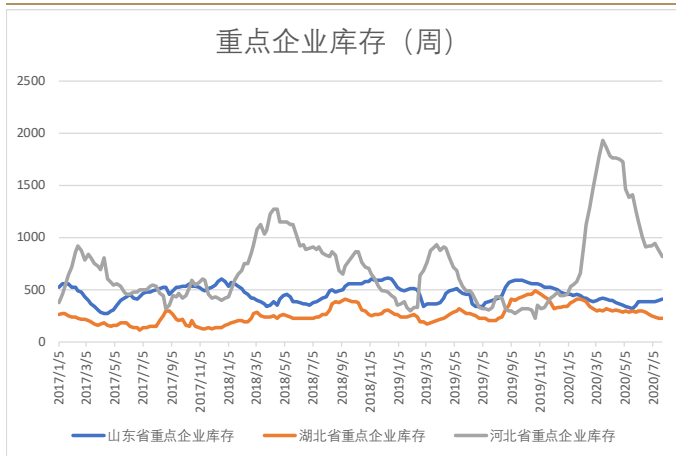
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 6：浮法玻璃各省重点企业总库存 (20200723)



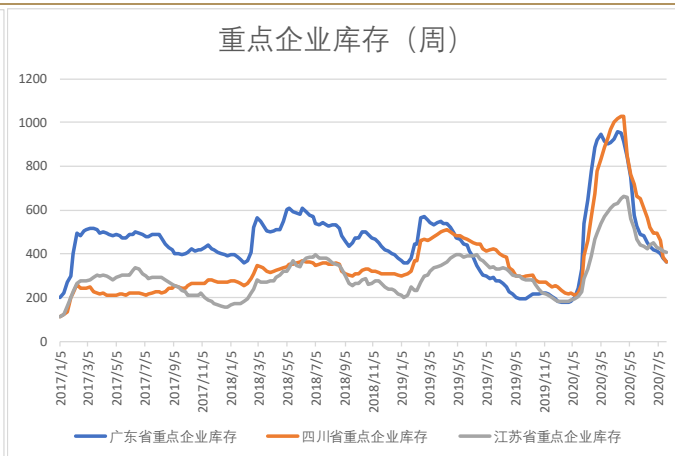
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 7：重点企业库存（20170105-20200723）



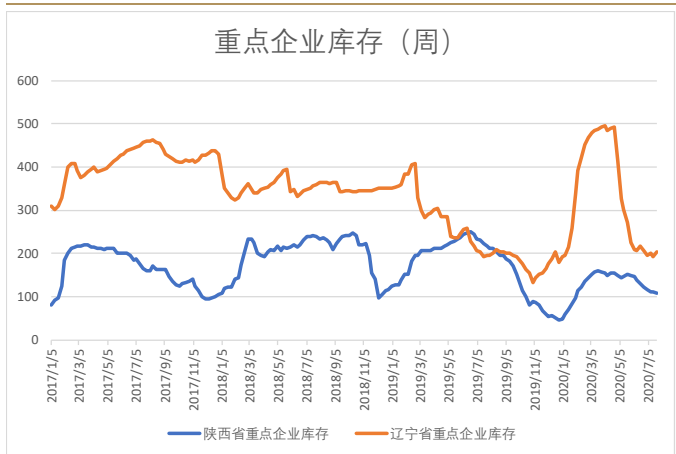
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：重点企业库存（20170105-20200723）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：重点企业库存（20170105-20200723）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

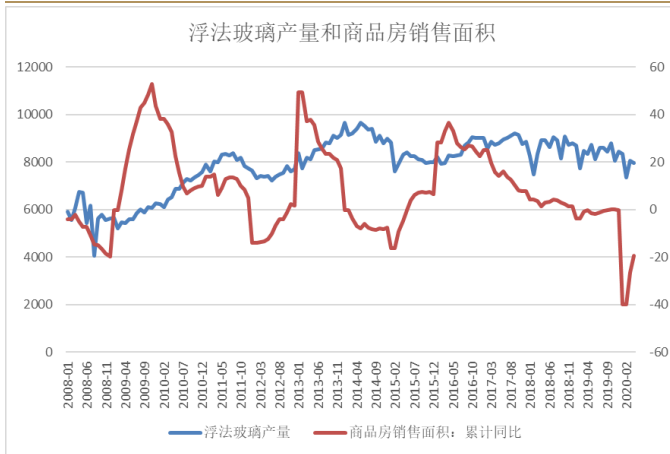
3、下游房地产市场

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

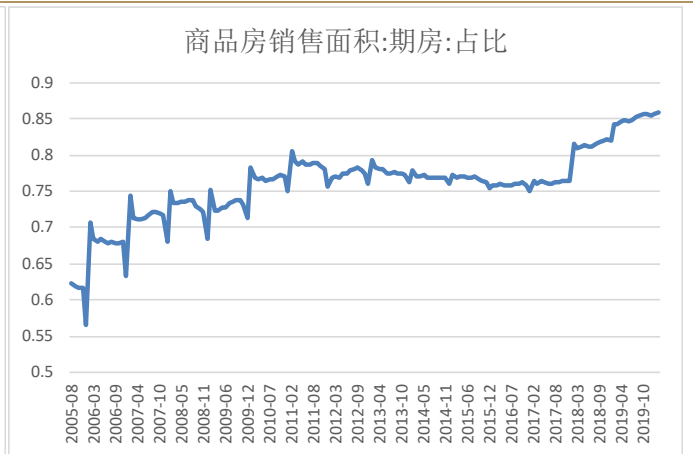
的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

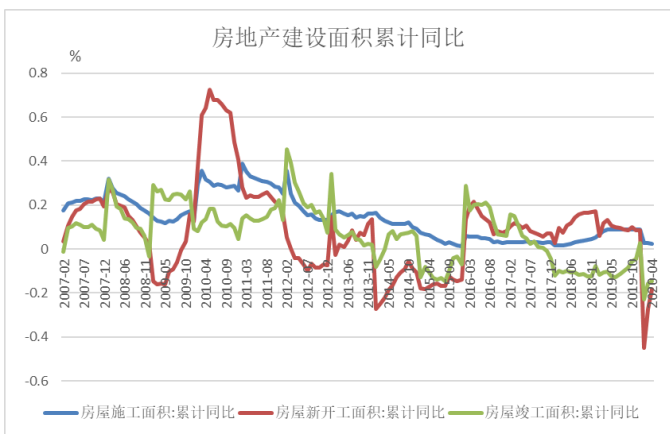


数据来源：WIND，混沌天成研究院

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。

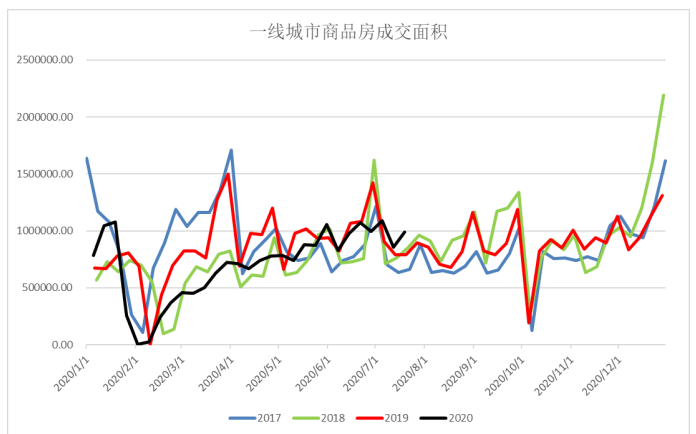
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房地产市场的缓慢恢复同时带到上游纯碱玻璃需求的缓慢恢复，上游高库存需要通过快速减产达到产销平衡。

图表 12：房地产建设面积累计同比



数据来源：WIND，混沌天成研究院

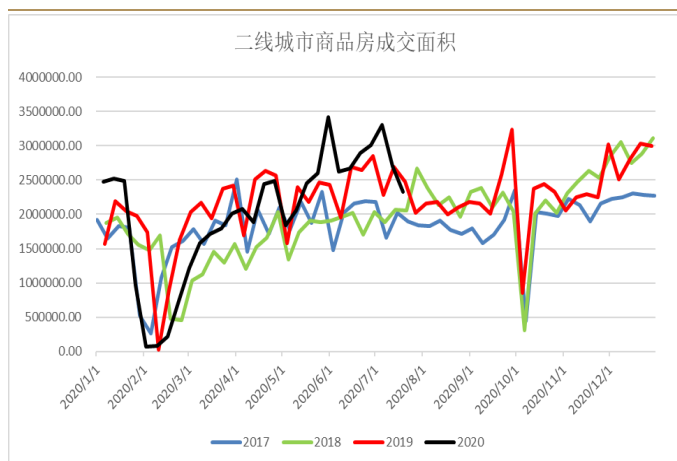
图表 13：一线城市商品房成交面积



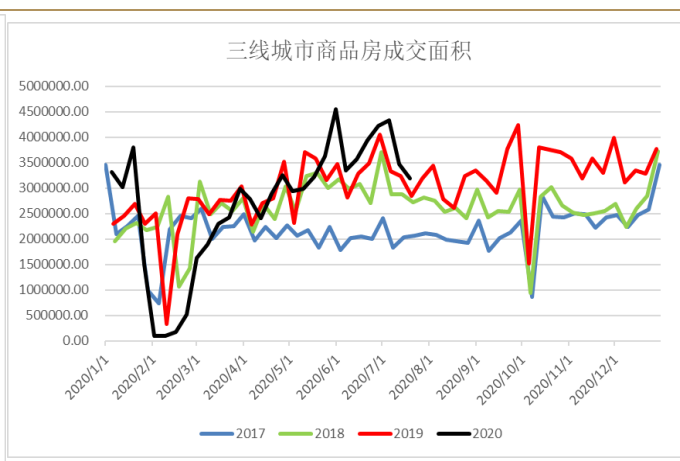
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 14：二线城市商品房成交面积

图表 15：三线城市商品房成交面积



数据来源：WIND，混沌天成研究院



数据来源：WIND，混沌天成研究院

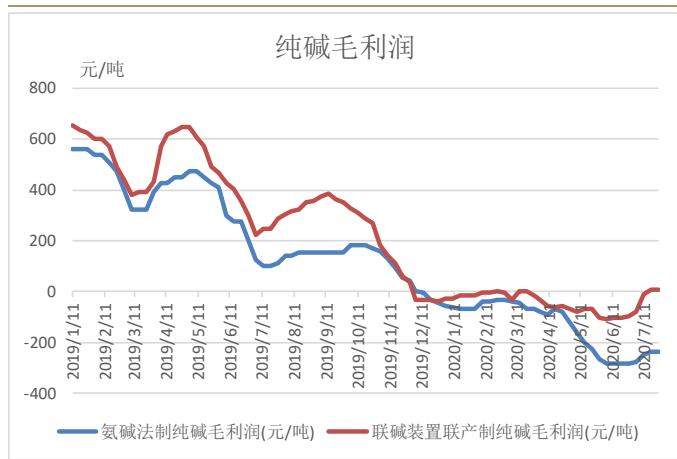
二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻碱现货价格较上周持平，主流终端价格在 1150-1350 元/吨，重碱价格较上周持平，主流终端价格在 1230-1350 元/吨。部分纯碱厂家拉涨意向强烈，但下游需求较弱，上涨压力较大。

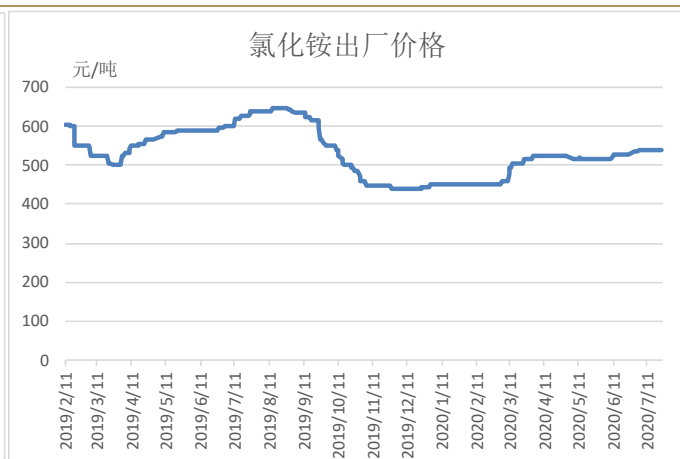
纯碱价格持平，氨碱厂家持续较大幅度亏损，由于氯化铵价格的稳定，联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。本周纯碱价格和氯化铵价格都持平，联碱装置基本达到盈亏平衡。

图表 16：纯碱毛利润（20190111-20200724）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 17：氯化铵出厂价格（20190102-20200724）

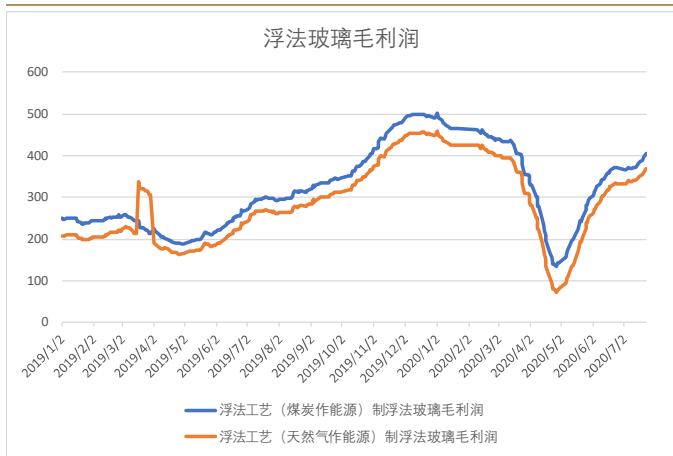


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

本周浮法玻璃均价为 1616.87 元/吨，较上周价格上涨 14.77 元/吨。近期降雨量开始减少，需求有所好转。沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价本周微涨。

图表 18：浮法玻璃毛利润



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 19：沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价

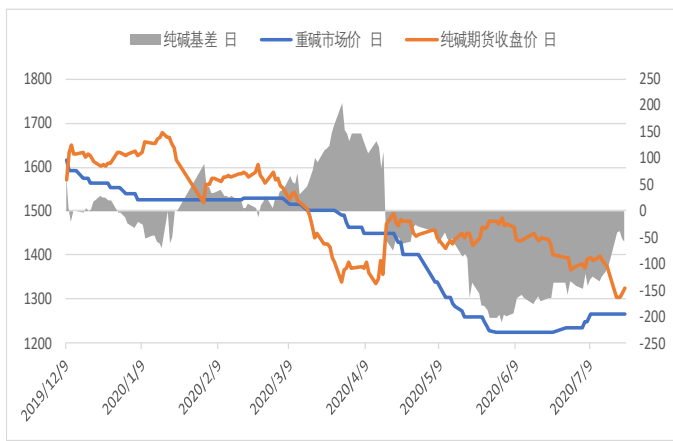


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

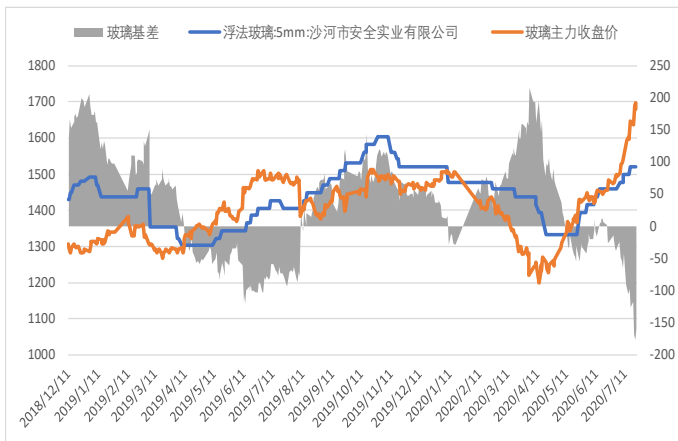
本周纯碱期货临近换月，现货市场恢复不急预期，主力合约大跌，纯碱期货升水回调，纯碱后市上涨压力仍较大，盘面较为利空。浮法玻璃现货市场持续向好，但期货升水过高，本周主力合约冲高回落，临近换月，上涨仍有较大，盘整为主。

图表 20：纯碱基差（20191206-20200724）



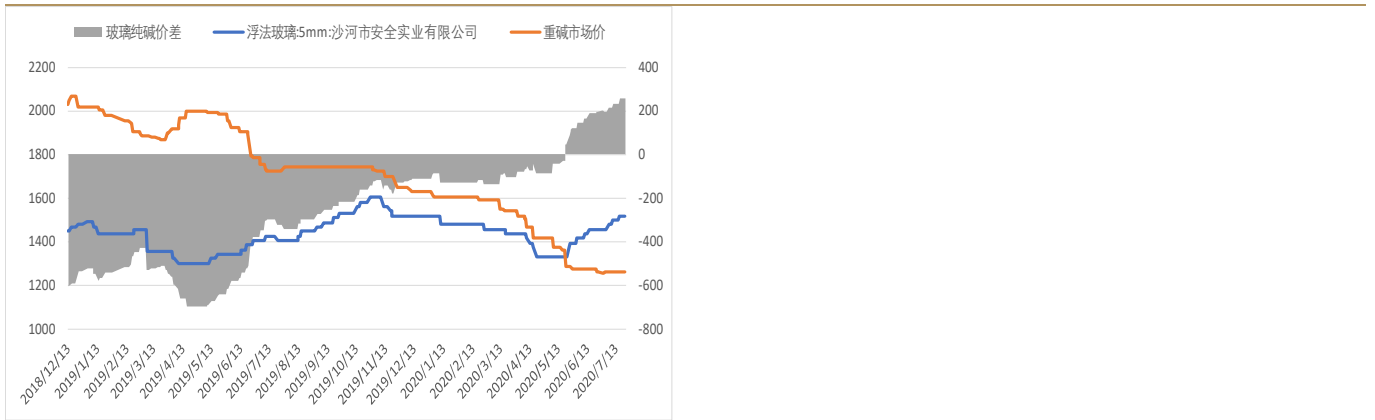
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 21：浮法玻璃基差（20170103-20200724）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：玻璃纯碱价差（20110615-20200724）



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

三、总结

纯碱：7月下旬，本周厂家开工负荷提升至83.2%，后期厂家检修较少，未来预期开工负荷将维持在81-83%。纯碱产量提升，下游浮法线对纯碱需求有所提升，库存持续下降，但去库速度放缓，库存仍处高位。氨碱厂家持续亏损，提涨意愿强烈，但下游浮法玻璃原料库存充足，纯碱价格上涨压力较大。

玻璃：本周浮法线复产1条线，冷修1条，玻璃日熔量持续增加。玻璃价格继续微涨，本周降雨量开始减少，需求有所好转。本周各省重点企业库存继续下降4.6%，市场持续回暖。

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