

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

玻璃旺季未到市场先旺，现货价格有望创历史新高

观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家整体开工负荷略有提升，价格大幅上涨，下游浮法玻璃厂家原料纯碱库存充足，对纯碱涨价抵触明显，市场对价格博弈过程使得订单减少库存有所增加，中建材招标价格涨200元/吨，当前价格博弈基本结束，纯碱涨幅确定，新订单开始跟进，纯碱有望从降价去库转为涨价去库节奏，持续看好纯碱后市行情。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量略下降，市场成交活跃，旺季未到市场先旺。玻璃价格较大幅度上涨，玻璃库存降至去年同期水平，玻璃产能扩张较难、时间周期长，预期今年玻璃价格将突破历史新高，持续看好后市行情。

策略建议：

纯碱市场价格大涨，基本面好转，降价去库有望转为涨价去库，看好后市行情，当前纯碱基差合理，偏多行情。

玻璃市场成交活跃，旺季未到市场先旺，持续看好后市。主力交割临近，期货升水较高，风险较大，不建议参与。看多玻璃远期合约。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

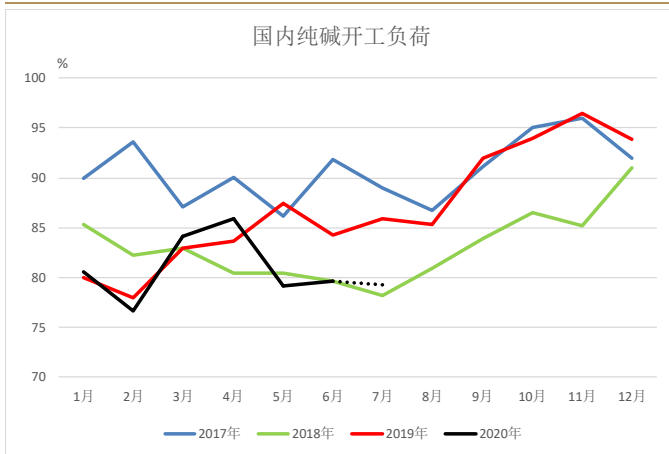
7月下旬，本周纯碱厂家开工负荷略降至83.4%。纯碱市场涨幅明显，交投气氛温和。纯碱价格涨幅明显，下游浮法玻璃厂家原料纯碱库存充足，对纯碱涨幅抵触明显，新订单成交有限，所以本周纯碱去库受阻，库存有所增加。纯碱涨价前期，上下有僵持博弈，中建材纯碱招标价格出来之后，基本确定纯碱上涨200元/吨，博弈结束，新订单陆续跟进，纯碱市场向好。

本周浮法玻璃生产线复产1条，冷修1条，玻璃日熔量略有下降。浮法玻璃价格环比上涨3.82%至1706元/吨，玻璃省重点企业库存环比下降9.3%，市场表现非常活跃，价格上涨幅度较大。玻璃需求端施工通畅，贸易商拿货积极，旺季未到市场先旺。据了解，当前玻璃利润可观，能开的生产线基本都已开或即将开启，浮法线受环保和建造时间限制，新建线短期内难以进入市场，今年全部能开的线都开启，可能也要比去年同期略低。玻璃库存已降至去年同期水平，接下来可能出现货源偏紧的情况，玻璃价格有望创历史新高。

1、纯碱供给

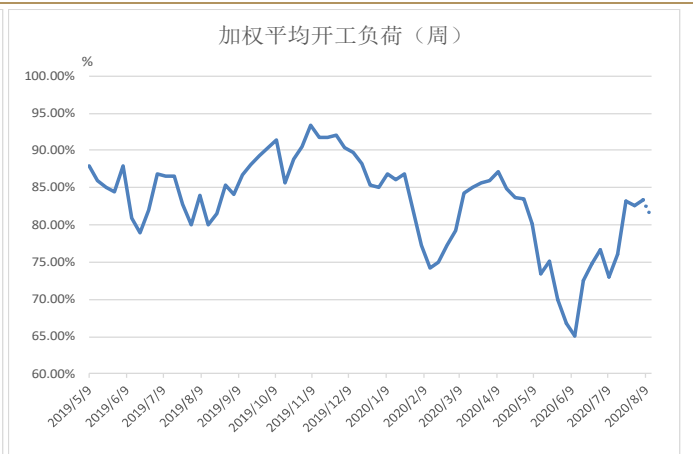
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在83.4%，较上周上调0.8个百分点。当前纯碱开工负荷略降，预计未来开工率维持在81-83%。由于价格涨幅较大，市场存在博弈，去库受阻，本周库存有所增加。

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（20190509-20200813）

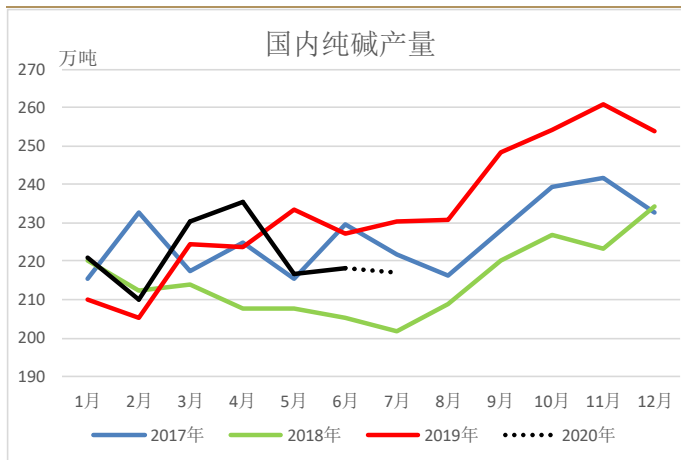


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱6月份产量218.1万吨，同比下降4%，7月份前期检修厂家陆续开车，开工负荷预计在79%，预估产量在217万吨左右。

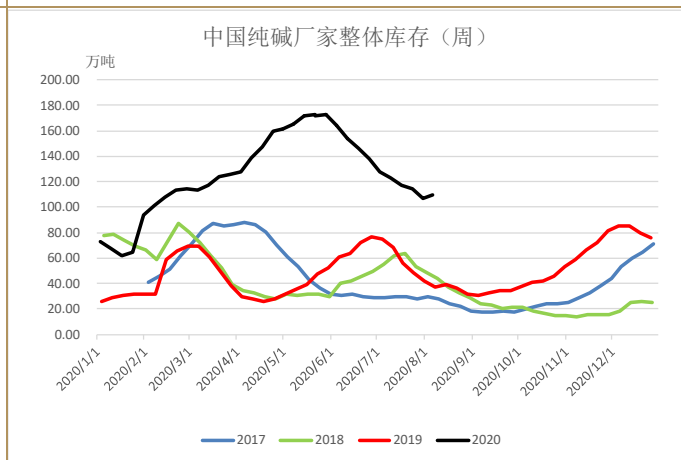
本周中国纯碱厂家整体库存110万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加3.9%，同比增加181%。纯碱价格上涨，价格博弈结束之后，市场可能进入涨价去库的节奏，纯碱库存有望持续下降。

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 243 条，浮法玻璃日熔量为 16 万吨，与上周减少 400 吨。浮法玻璃日熔量每减少一吨对纯碱的需求就减少 0.165 吨左右。

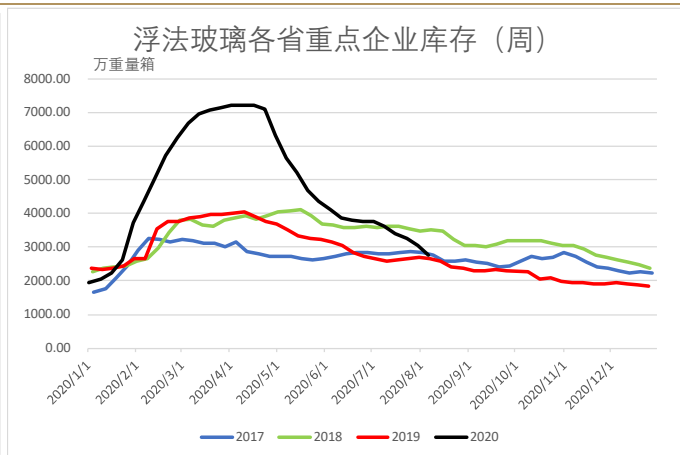
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2757 万重量箱，较上周下降 9.3%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过四个多月的大幅去库，当前库存基本降到去年同期水平。近期玻璃市场，旺季未来市场先旺，玻璃去库较快。

图表 5：浮法玻璃日熔量 (20190509-20200806)



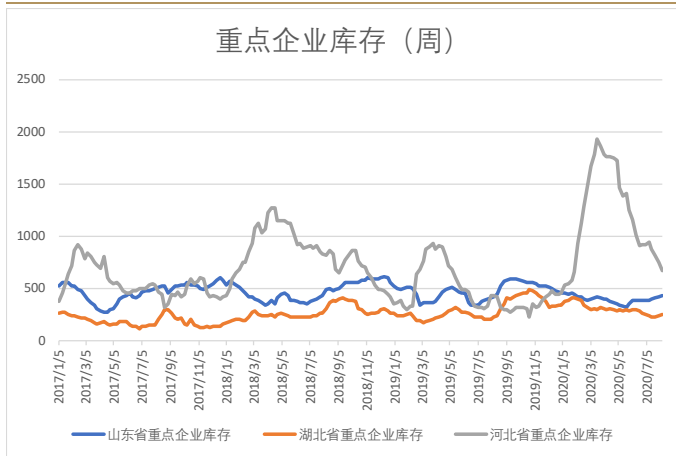
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 6：浮法玻璃各省重点企业总库存 (20200806)

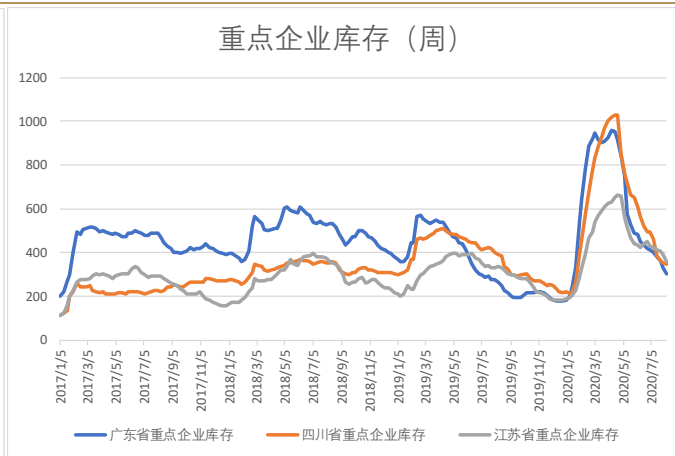


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 7：玻璃重点企业库存（20170105-20200806）



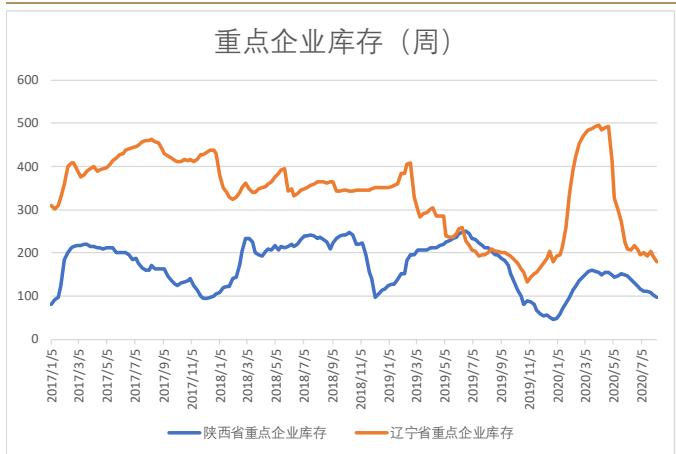
图表 8：玻璃重点企业库存（20170105-20200806）



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（20170105-20200806）



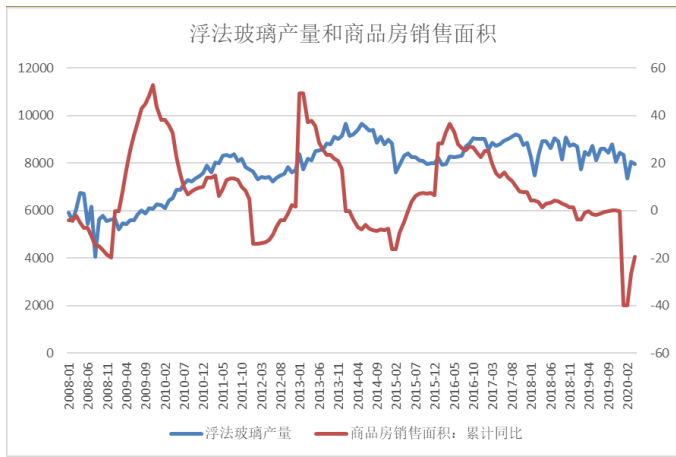
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

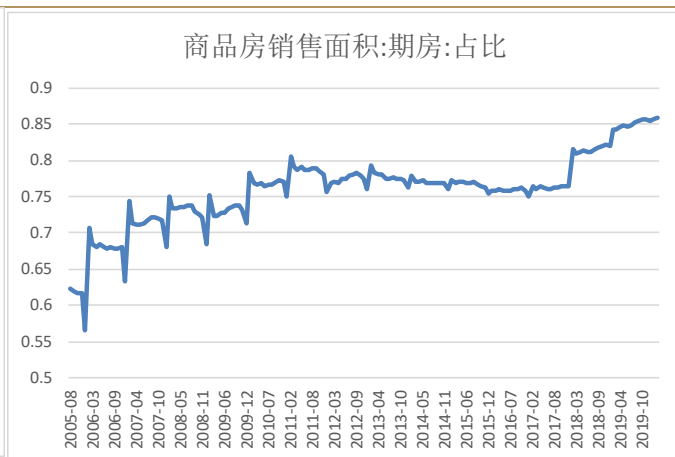
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

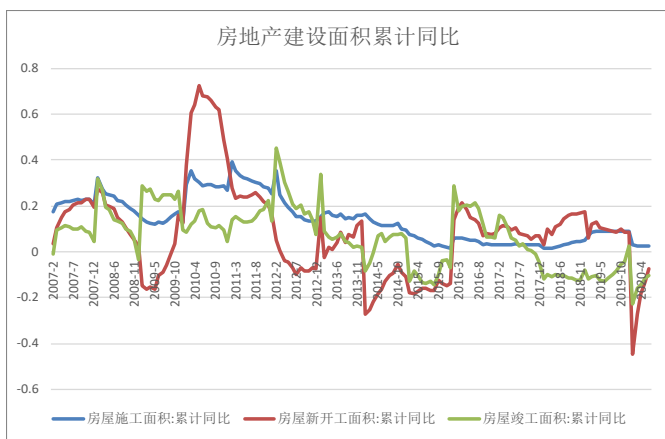


数据来源：WIND，混沌天成研究院

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。

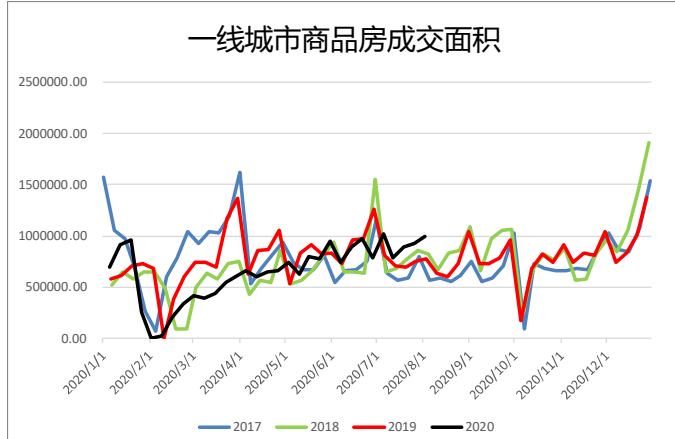
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房地产市场的缓慢恢复同时带到上游纯碱玻璃需求的缓慢恢复，上游高库存需要通过快速减产达到产销平衡。

图表 12：房地产建设面积累计同比



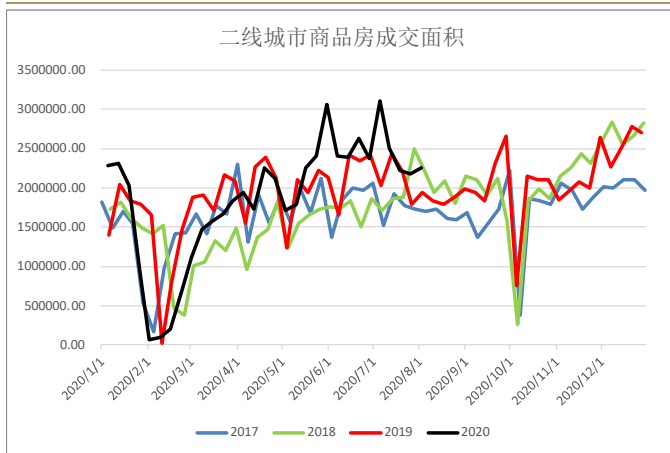
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 13：一线城市商品房成交面积



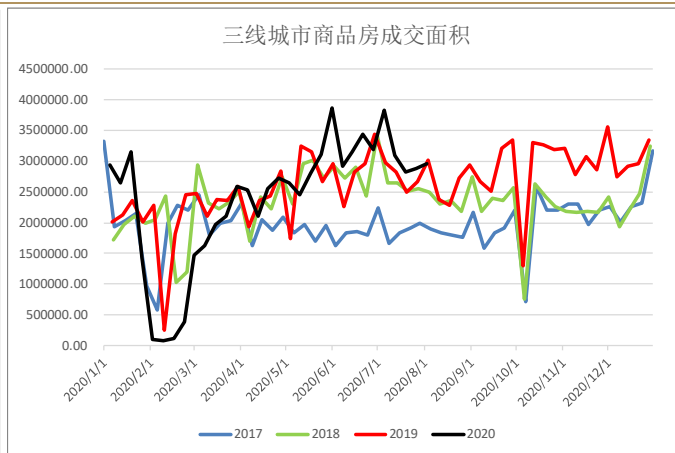
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 14: 二线城市商品房成交面积



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻碱现货价格较上周上涨 50-100 元/吨, 主流终端价格在 1300-1400 元/吨, 重碱价格较上周上涨 200 元/吨, 主流终端价格在 1500-1650 元/吨。本周纯碱价格涨幅明显, 中建材纯碱招标价涨 200 元/吨, 市场新订单逐步跟进。

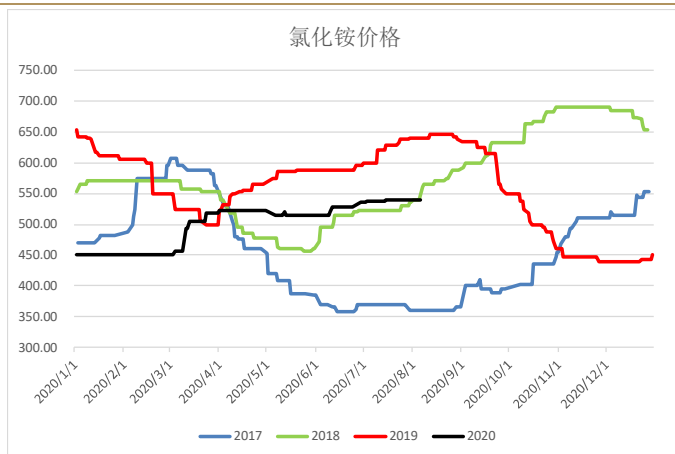
纯碱价格涨幅明显, 纯碱厂家毛利润有较大幅度回升, 由于氯化铵价格的稳定, 联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。本周联碱装置毛利润上涨到较大水平。

图表 16: 纯碱毛利润 (20190111-20200807)



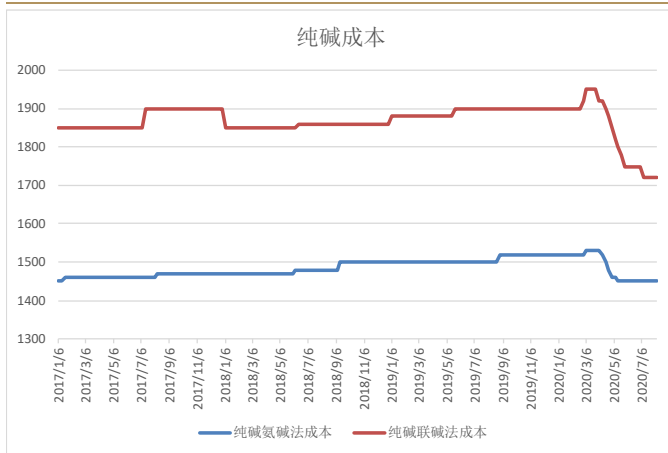
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 17: 氯化铵出厂价格 (20170101-20200807)



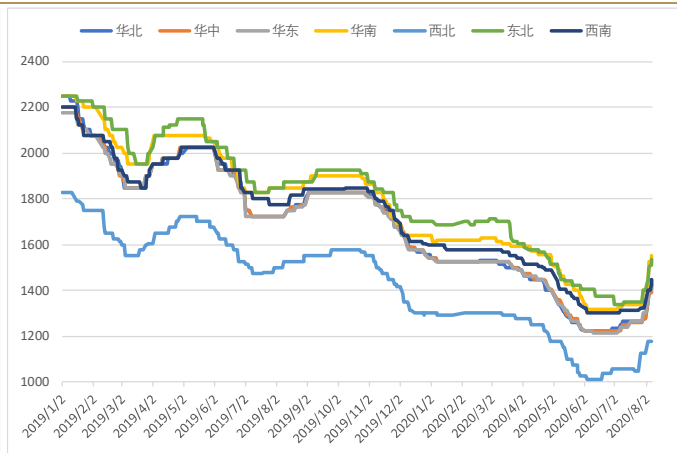
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 18: 纯碱成本 (20170106-20200807)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 19: 各地区重碱价格 (20190102-20200807)

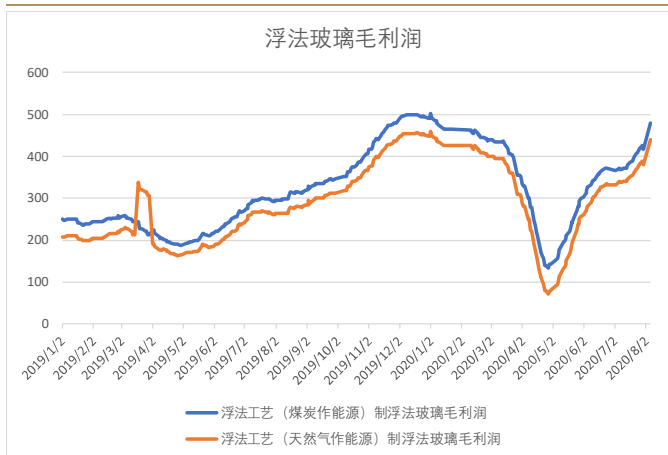


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

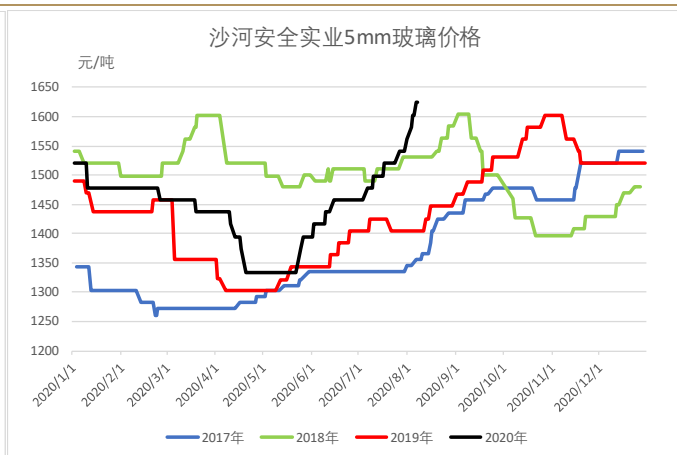
本周浮法玻璃均价为 1706.6 元/吨, 较上周价格上涨 60 元/吨。近期玻璃市场成交活跃, 旺季未到市场先旺, 价格涨幅较大, 持续看好后市。沙河安全实业 5mm 浮法玻璃价格大幅上涨。

图表 20: 浮法玻璃毛利润 (元/吨)



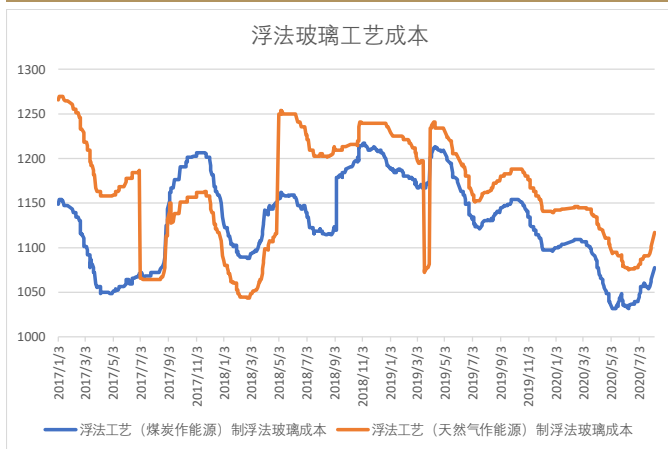
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 21: 沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价 (元/吨)



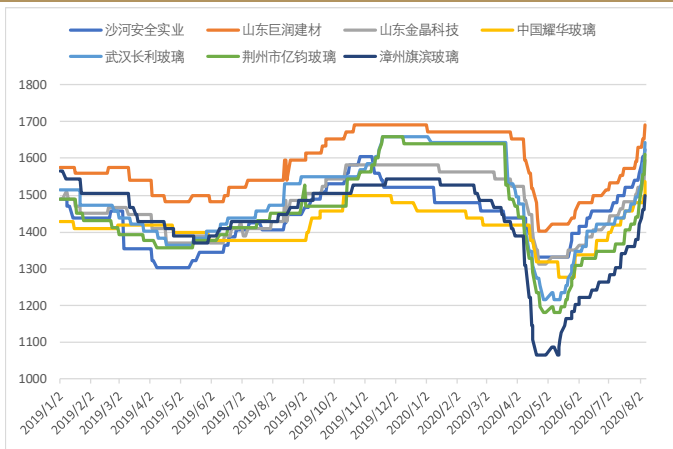
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 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 23: 浮法玻璃厂家价格 (元/吨)

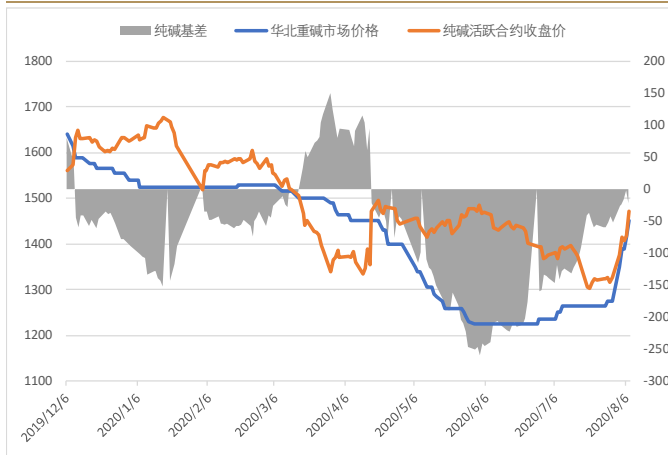


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

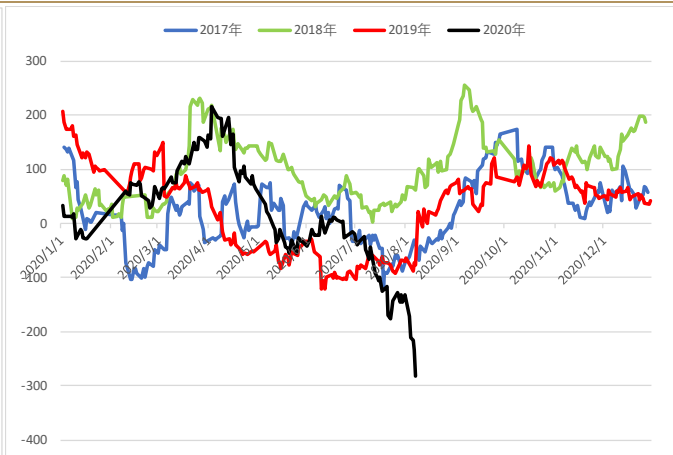
本周纯碱现货市场涨幅明显, 市场价格博弈使得库存有所增加, 中建材招标之后涨幅确认, 预期纯碱将进入涨价去库存的节奏, 看好后市。期货临近换月, 盘面升水合理, 偏多行情。浮法玻璃现货市场成交活跃, 加速涨价, 预期玻璃价格将创下历史新高, 但主力升水过高, 本周临近换月, 风险较大, 不建议参与, 看多玻璃远月合约。

图表 24: 纯碱基差 (20191206-20200807)



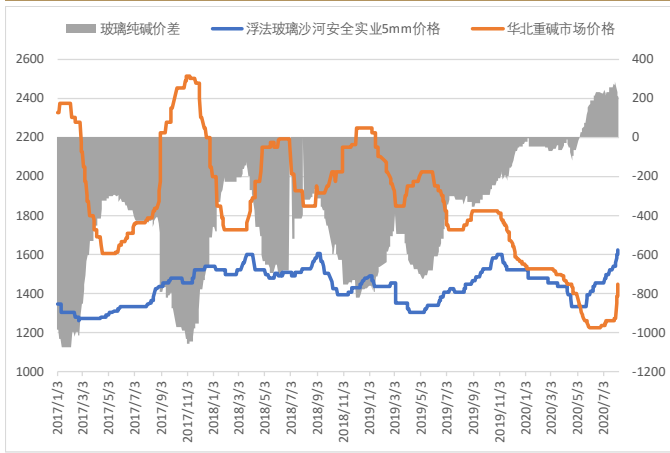
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 25: 浮法玻璃基差 (20170101-20200807)



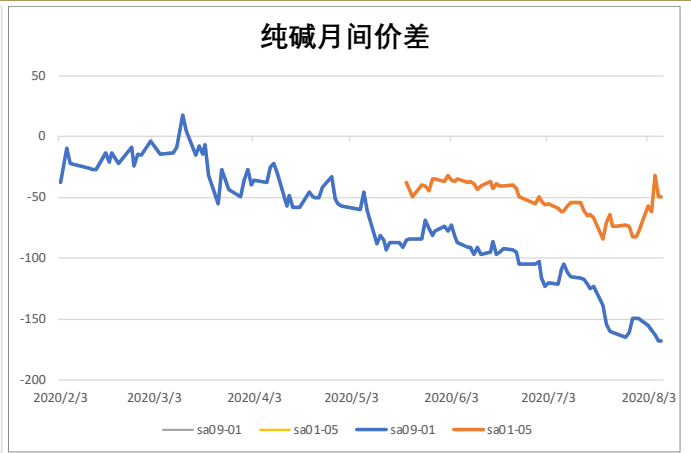
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 26: 玻璃纯碱价差 (20110615-20200807)



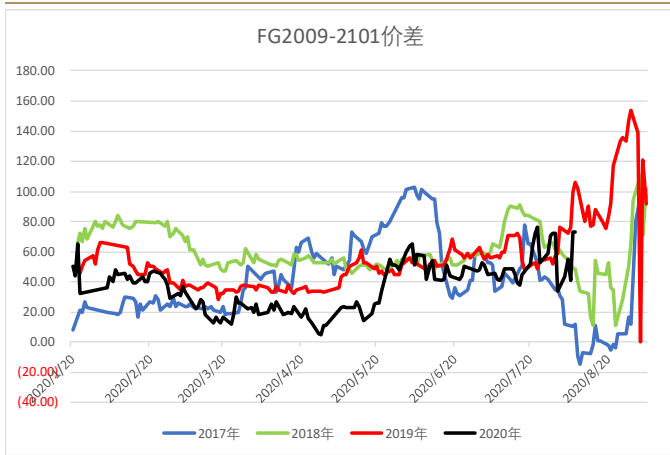
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 27: 纯碱月间价差



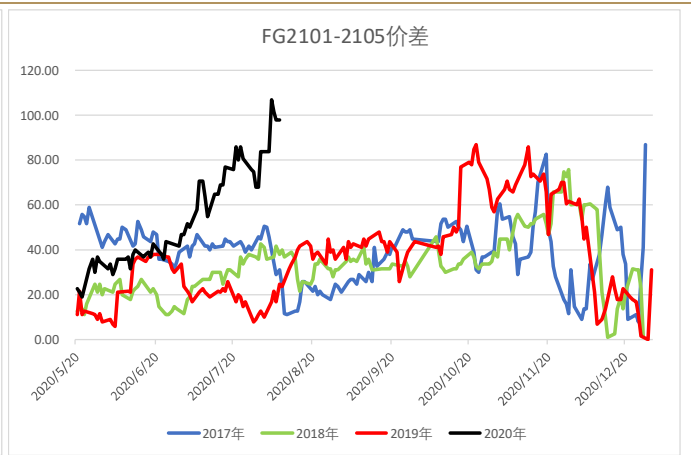
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 28: 玻璃 2009-2101 价差



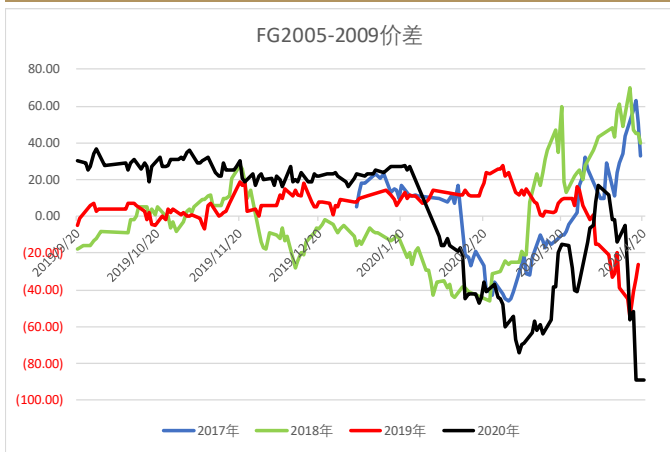
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 29: 玻璃 2101-2105 价差



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 30: 玻璃 2005-2009 价差



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

三、总结

纯碱：本周纯碱厂家整体开工负荷略有提升，价格大幅上涨，下游浮法玻璃厂家原料纯碱库存充足，对纯碱涨价抵触明显，市场对价格博弈过程使得订单减少库存有所增加，中建材招标价格涨200元/吨，当前价格博弈基本结束，纯碱涨幅确定，新订单开始跟进，纯碱有望从降价去库转为涨价去库节奏，持续看好纯碱后市行情。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量略下降，市场成交活跃，旺季未到市场先旺。玻璃价格较大幅度上涨，玻璃库存降至去年同期水平，玻璃产能扩张较难、时间周期长，预期今年玻璃价格将突破历史新高，持续看好后市行情。

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