

## 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

## 玻璃需求经得起考验，仍有上涨动力。纯碱 报价再次大涨，涨幅有待市场确认

### 观点概述：

**纯碱：**本周纯碱厂家整体开工负荷继续小幅下调，下游需求增加，库存大幅去化，基本面持续向好。部分厂家货源偏紧，厂家再次计划大幅涨价，重碱报价上调400元/吨，8月份大幅涨价之后上下游博弈持续近20天，两次涨价时间间隔较短，下游玻璃厂家原料纯碱库存仍较充足，预期博弈时间更长。短时间内大幅涨价挤压下游利润，可能对市场产生负面效应，纯碱出口也将受阻，最终涨价幅度有待市场确认，预期下周成交将放缓，库存增加。

**玻璃：**本周浮法玻璃日熔量持平，整体库存增加。市场经历了一段去社库时间，厂家产销逐步好转，部分厂家陆续开始涨价，玻璃下游真实需求经受起了大量供给的考验，说明终端需求确实很好，旺季对玻璃价格支撑力较强，仍有上涨动力。

### 策略建议：

纯碱市场价格短时间内再次大幅上涨，挤压下游利润，可能对市场产生负面效应。现货价格台阶式的大涨，预期行情近多远空。

玻璃市场经历去社库之后，厂家产销有所好转，印证终端需求较好，仍有上涨动力，看多行情。

### 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

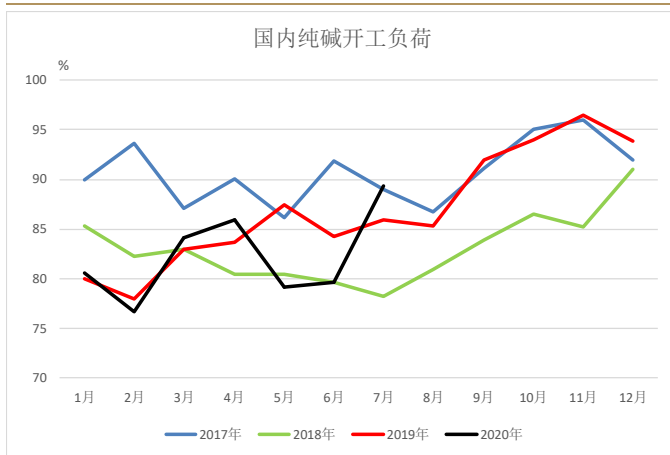
8月下旬，本周纯碱厂家开工负荷下调至74%。近期纯碱供应减少，下游需求增加，基本面转好，部分厂家货源偏紧，厂家再次计划大幅涨价，下游在涨价之前提前备货，使得本周纯碱库存大幅去库16%，录得年内最大幅度去库。当前轻碱新订单报价1450-1650元/吨，重碱新订单报价在1750-1850元/吨。

本周浮法玻璃生产线无变化，高利润刺激下，7、8月份新点火生产线较多，后期仍有生产线有点火计划。前几周玻璃价格大涨，挤压下游利润，对市场产生一定负面影响，厂家成交放缓，玻璃库存增加。经过本周的消化，厂家产销逐渐转好，仍有厂家陆续开始涨价，侧面印证今年终端需求确实很好，仍有上涨动力。

### 1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在74%，较上周下调2个百分点。当前纯碱开工负荷较大幅度下降，预计未来开工率维持在78%左右。由于开工下降需求转好，本周库存录得较大幅度下降。

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 (20190509-20200903)

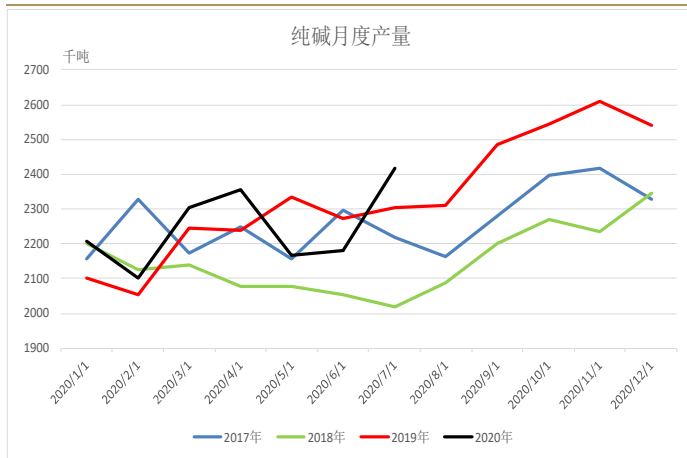


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱7月份产量241.8万吨，同比增加5%，7月累计同比增加1.2%，预期今年纯碱产量同比增加2.3%左右。7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。

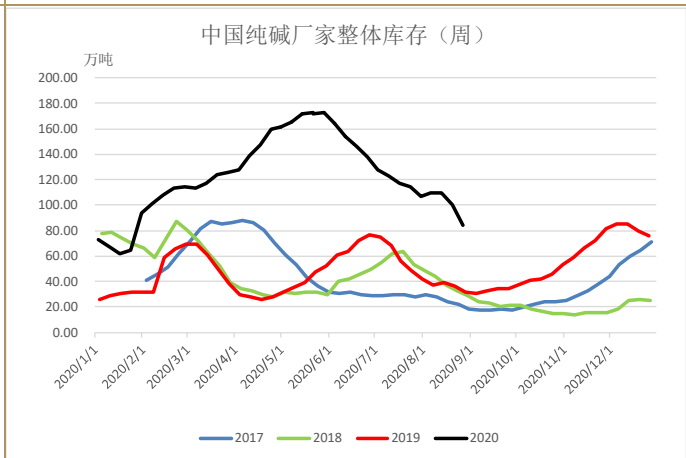
本周中国纯碱厂家整体库存84万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降16.5%，同比增加154.2%。

图表 3：国内纯碱产量



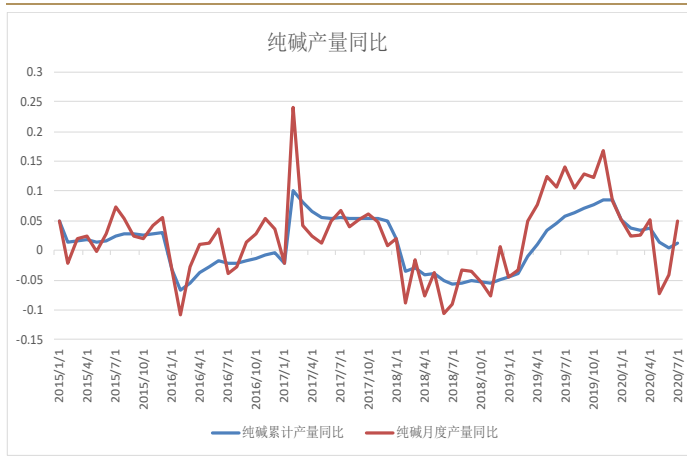
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



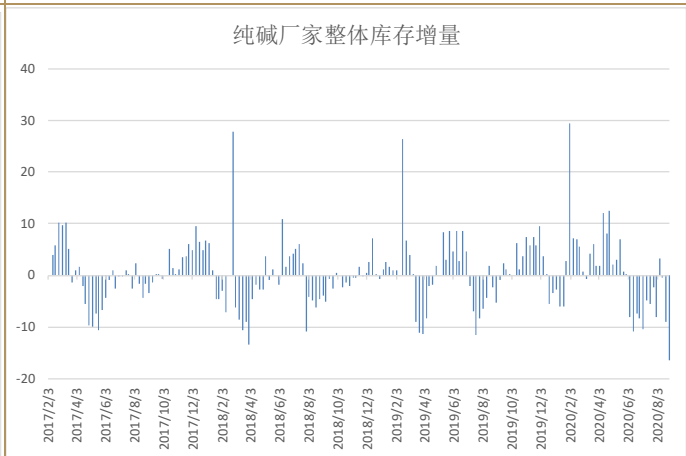
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 302 条，在产 244 条，浮法玻璃日熔量为 16.2 万吨，与上周增持平。

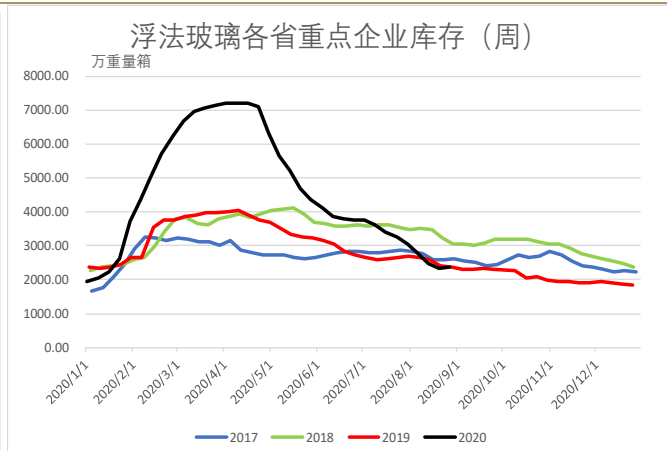
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2383 万重量箱，较上周增加 2.2%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过四个多月的大幅去库，当前库存基本降到去年库存水平一下，近期市场一段消化社会库存的阶段，产销逐步转好。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20200827）



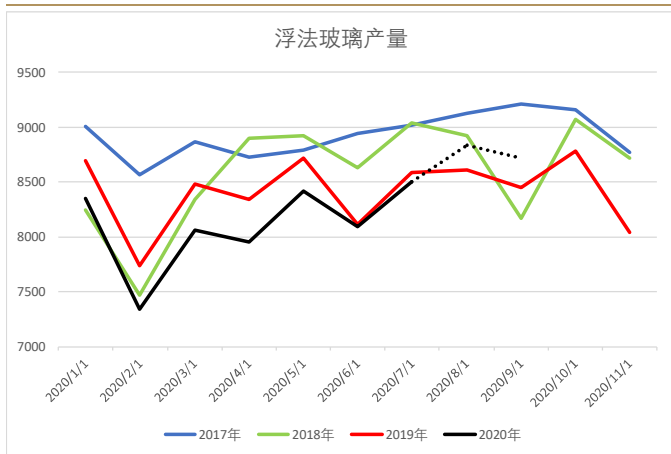
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200827）



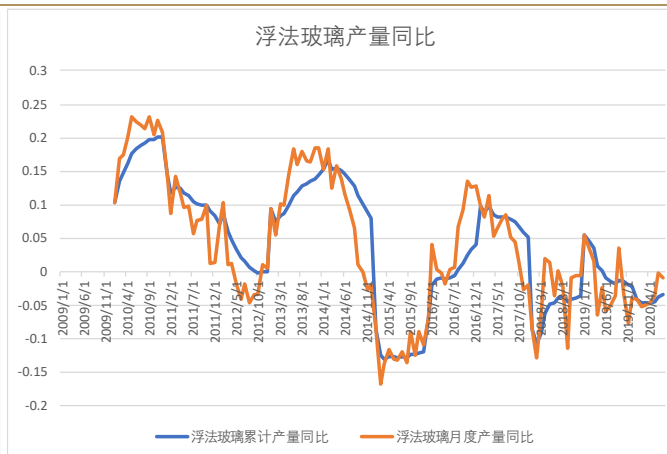
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



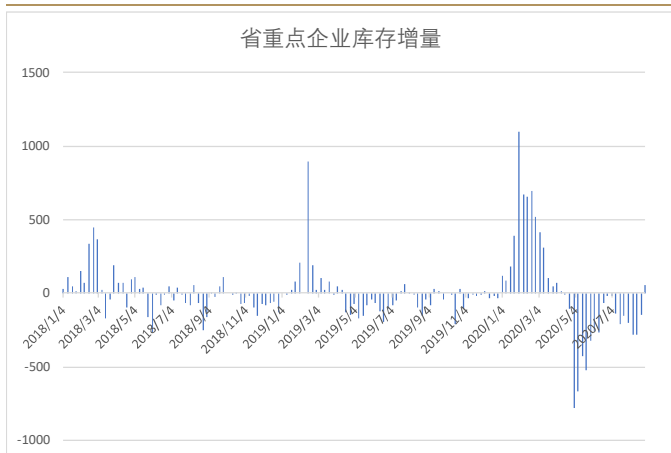
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



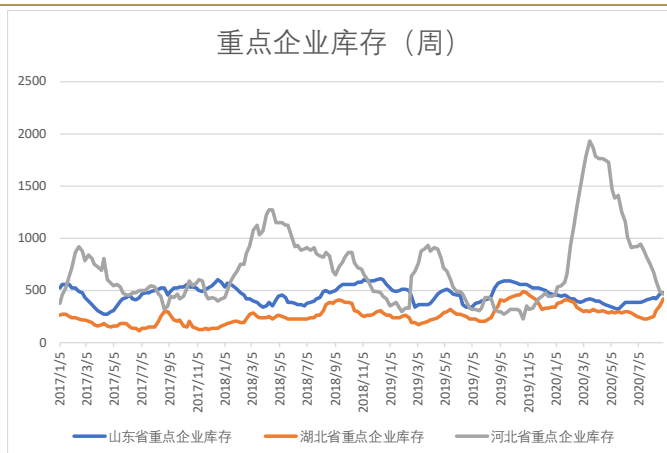
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



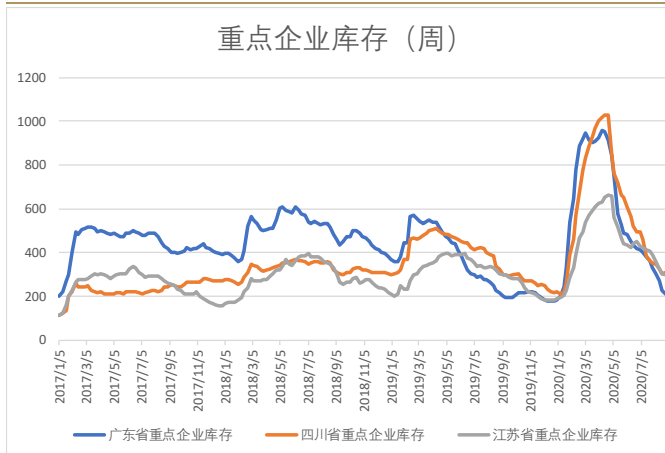
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20200827）

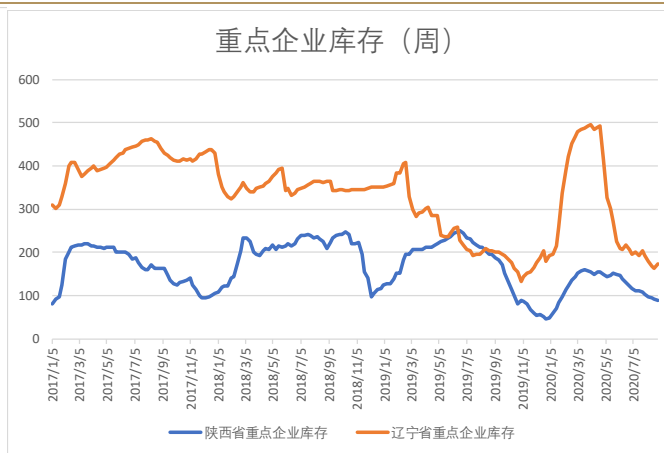


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20200827）



图表 14：玻璃重点企业库存（20170105-20200827）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

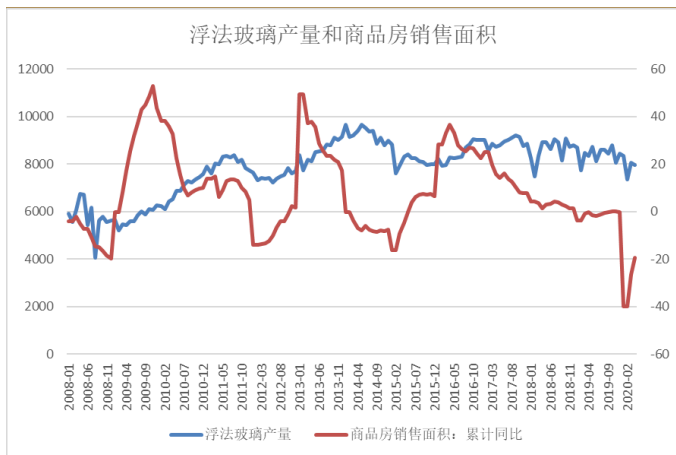
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 3、下游房地产市场

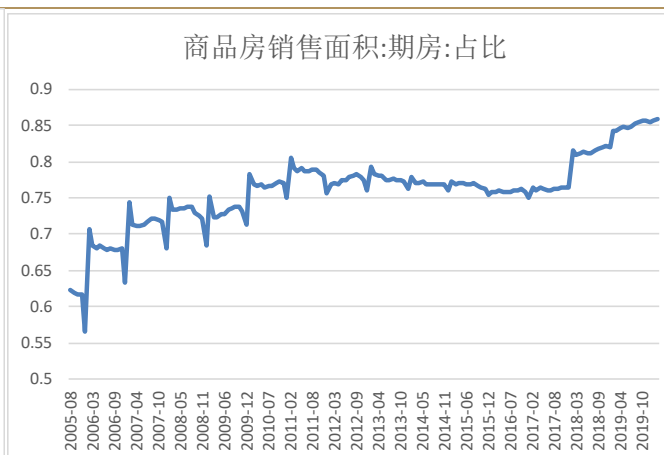
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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

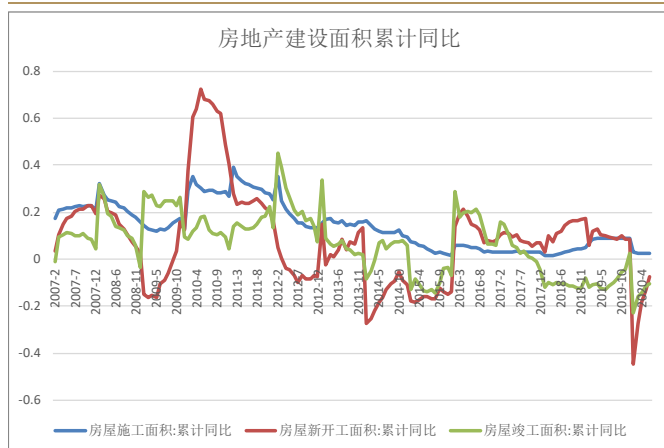
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

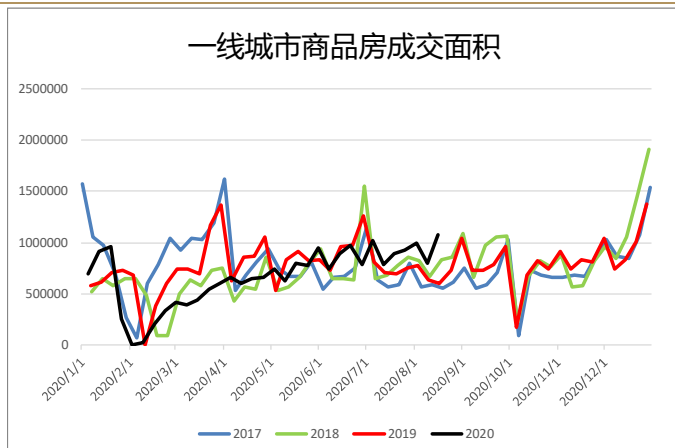
7月房地产数据出来,新开工继续走强,但竣工有所走弱,商品房成交也较前期有所放缓。玻璃用于竣工阶段,竣工面积不理想,跟当前玻璃市场火热的情况不一致,玻璃需求是否受影响有待观察。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



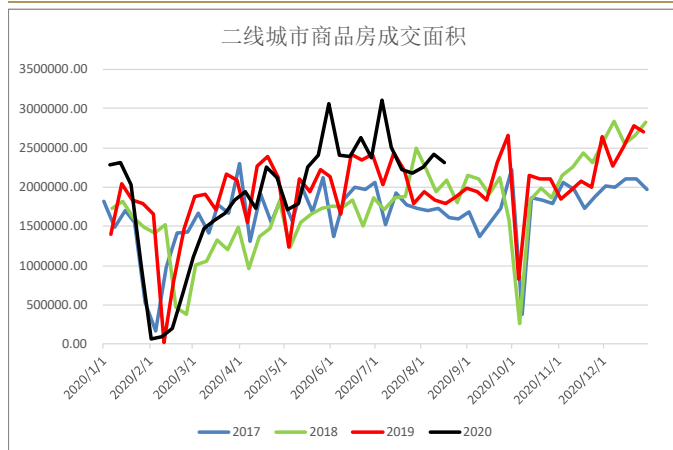
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



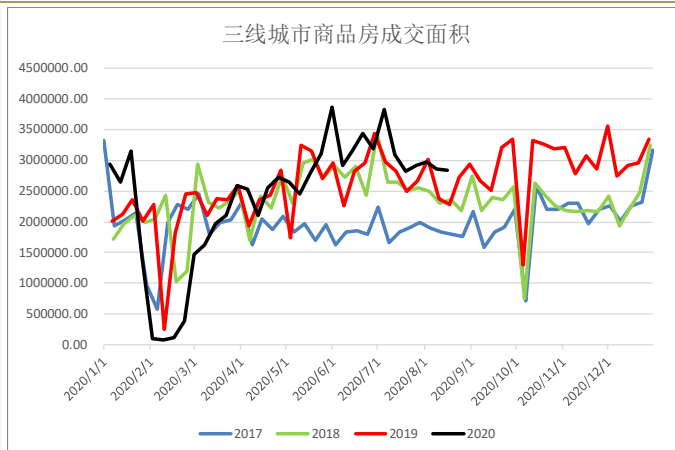
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

本周轻碱现货价格再次大幅涨价,轻碱新订单报价 1450-1650 元/吨,重碱新订单报价在 1750-1850 元/吨。

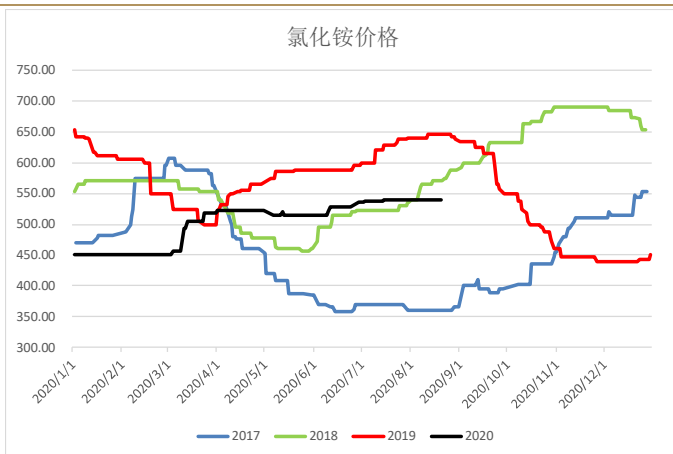
纯碱价格大幅涨价,纯碱厂家毛利润有较大幅度回升,联碱和氨碱厂家利润都已有盈利,由于氯化铵价格的稳定,联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20200828)



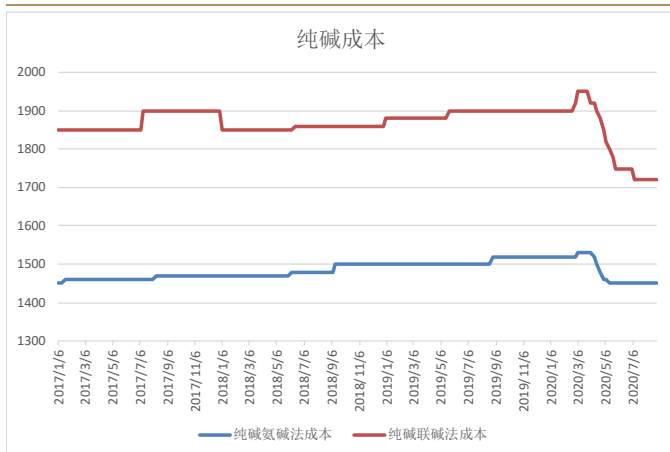
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20200828)



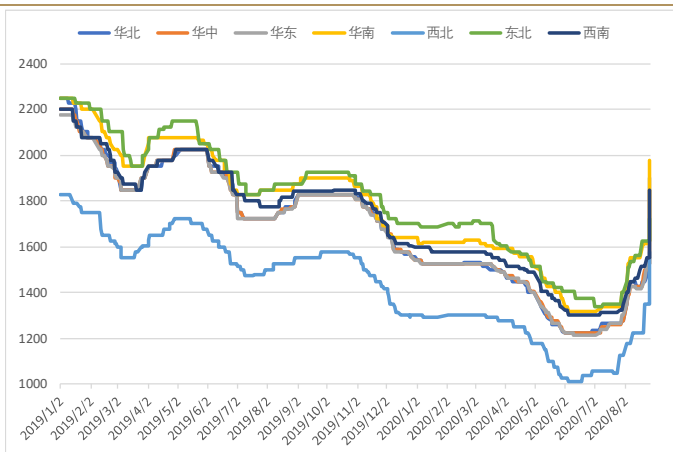
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20200828)



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 (20190102-20200828)



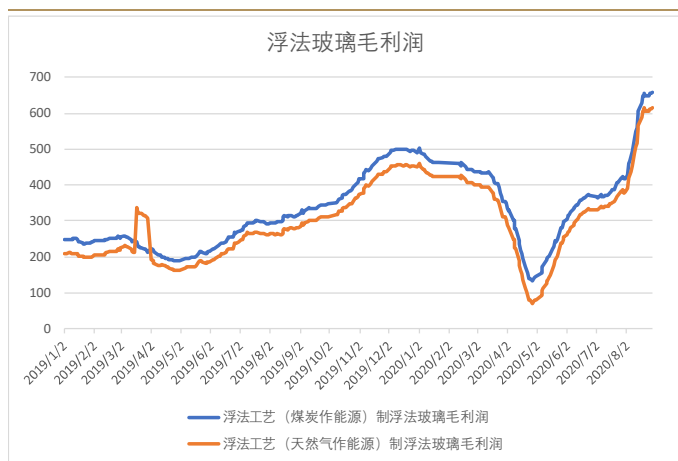
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

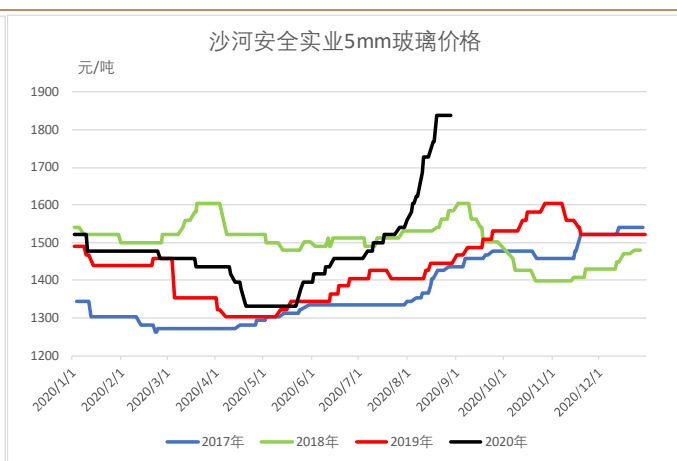
本周浮法玻璃均价为 1971.29 元/吨, 较上周价格上涨 50 元/吨。近期玻璃市场价格上涨放缓, 经历去社库后, 市场产销有所转好。

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (元/吨)

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



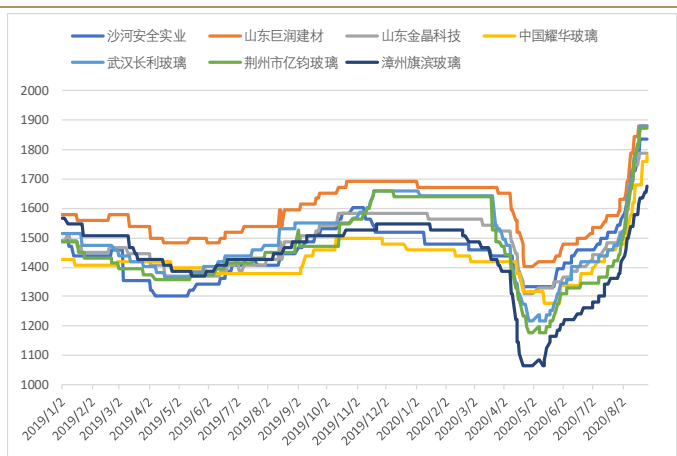
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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）



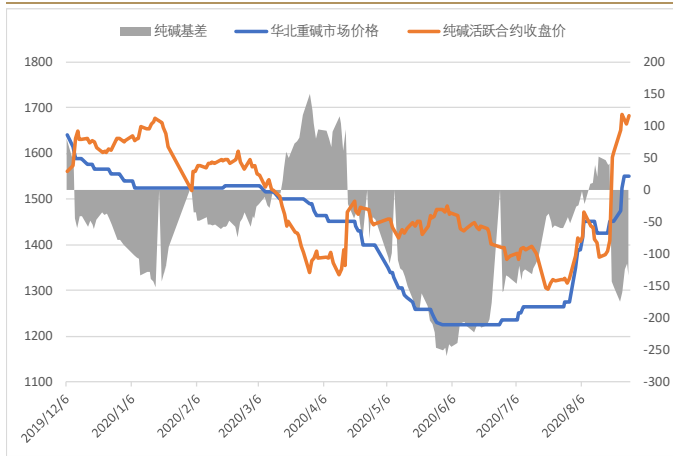
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 3、纯碱玻璃基差

本周纯碱现货市场有一轮大幅涨价，预期上下游还要博弈较长时间，最终涨价幅度需要等待市场确认。价格上涨使得本周大量仓单被注销，交割压力稍减。浮法玻璃现货市场成交放缓，经过一段时间去社库之后，厂家产销有好转，玻璃后市仍有上涨动力。

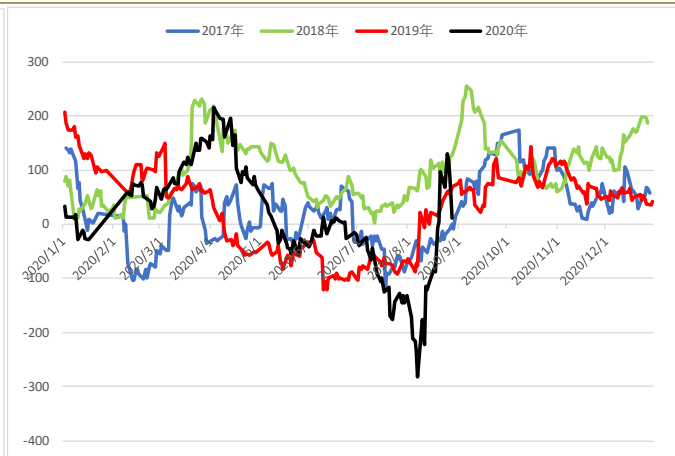


图表 29：纯碱基差（20191206-20200828）



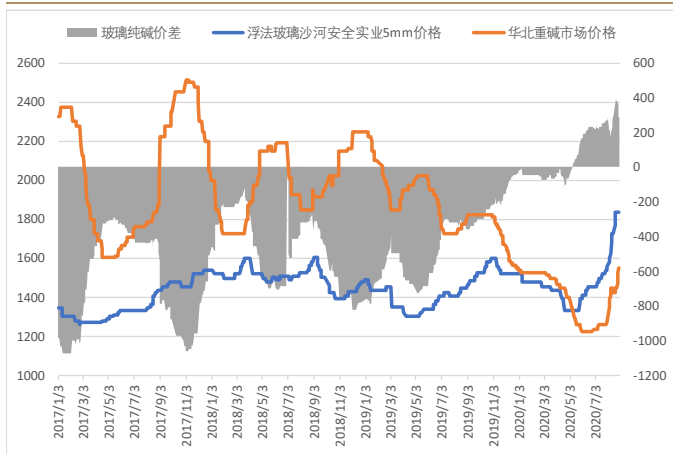
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20200828）



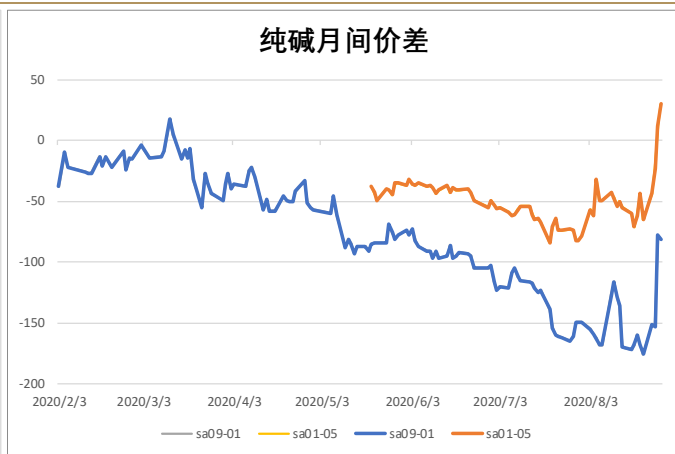
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20200828）



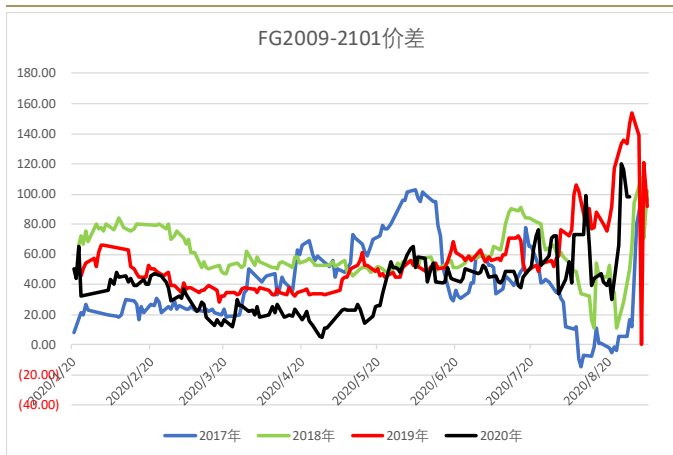
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 32：纯碱月间价差



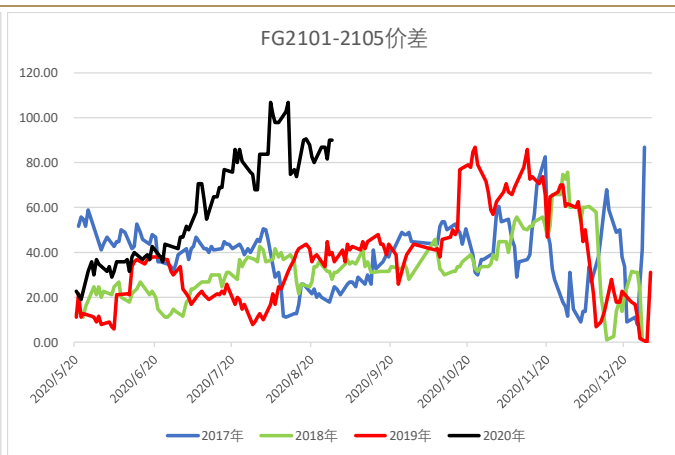
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 33：玻璃 2009-2101 价差



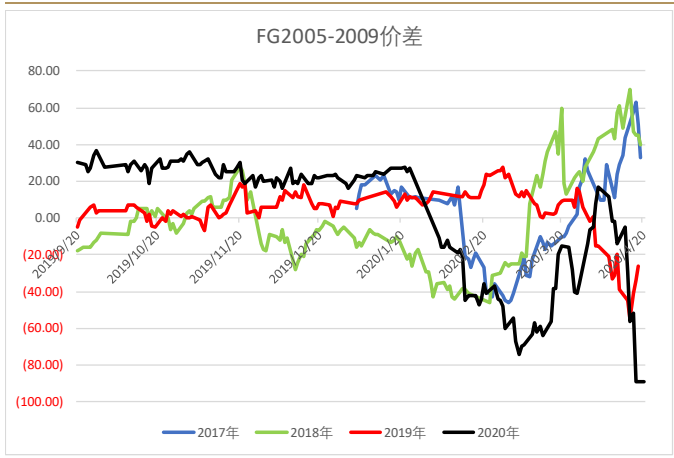
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 34：玻璃 2101-2105 价差



数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 35：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继续小幅下调，下游需求增加，库存大幅去化，基本面持续向好。部分厂家货源偏紧，厂家再次计划大幅涨价，重碱报价上调 400 元/吨，8 月份大幅涨价之后上下游博弈持续近 20 天，两次涨价时间间隔较短，下游玻璃厂家原料纯碱库存仍较充足，预期博弈时间更长。短时间内大幅涨价挤压下游利润，可能对市场产生负面效应，纯碱出口也将受阻，最终涨价幅度有待市场确认，预期下周成交将放缓，库存增加。

**玻璃：**本周浮法玻璃日熔量持平，整体库存增加。市场经历了一段去社库时间，厂家产销逐步好转，部分厂家陆续开始涨价，玻璃下游真实需求经受起了大量供给的考验，说明终端需求确实很好，旺季对玻璃价格支撑力较强，仍有上涨动力。

### 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