

纯碱供给减量超预期，短期内较为强势

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：本周纯碱供给端受突发事件和环保限产因素影响，开工负荷超预期继续下调，根据检修计划计算，下周开工可能继续下调，9月份平均开工负荷在80%以下，供给量大减。供给减量和部分地区货源偏紧使得价格大涨之后成交并未放缓，库存下降，基本面大好，短期内市场较为强势。当前纯碱利润较为可观，厂家有弥补上半年巨大亏损的预期，后市产量可能大增，远期较为利空。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量小幅增加，整体库存基本持平。部分地区仍处于去社库阶段，各地厂家成交节奏分化，短期内上涨乏力。玻璃整体库存偏低和旺季对现货价格有较强支撑，价格的向上空间仍需观察接下来两周的库存去化情况。

策略建议：

纯碱供给减量，需求稳步增加，短期内较为强势，但又有整体高库存和后市产量增加的利空。近多远空

玻璃市场仍在去社库阶段，厂家库存去化减缓。玻璃整体厂家库存偏低，对价格有较强支撑，上涨空间仍需观察。震荡行情。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

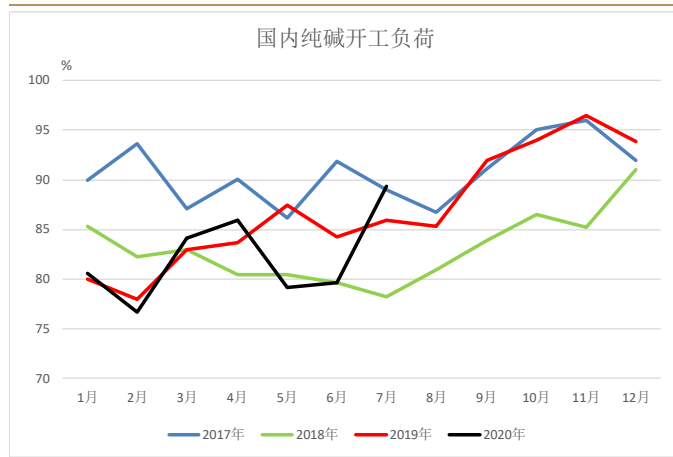
9月上旬，本周纯碱厂家开工负荷下调至72.1%。近期纯碱供应端由于突发事件和环保限产大幅减产，需求端浮法玻璃、光伏玻璃对纯碱用量增加，基本面大好。本周纯碱厂家报价再次大幅上涨，供给端超预期减产使得涨价较为顺利，短期内纯碱较为强势。

本周浮法玻璃生产线点火1条，当前玻璃价格上涨放缓，但厂家利润较高，后市仍有生产线投产计划。需求端，部分地区仍处于去社库阶段，各地厂家成交节奏分化，本周玻璃重点企业库存较上周基本持平，厂家整体库存处于低位，对玻璃价格仍有较强支撑。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在72.1%，较上周下调1.9个百分点。当前纯碱开工负荷较大幅度下降，预计下周开工负荷在70%以下。虽然纯碱价格大幅上涨，但供给端较大幅度减产，对价格形成较好支撑，库存也有较大幅度下降。

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（20190509-20200924）

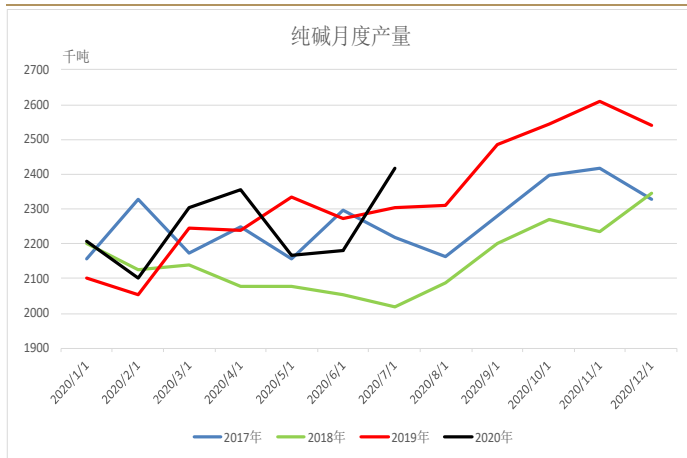


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

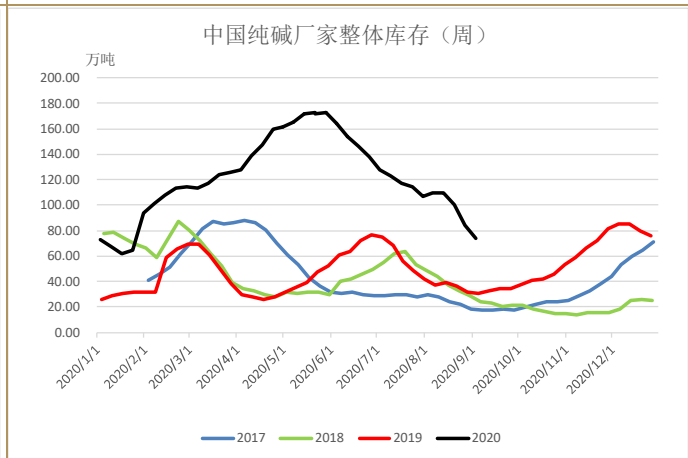
本周中国纯碱厂家整体库存74.77万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降11%，同比增加132%。

图表 3: 国内纯碱产量



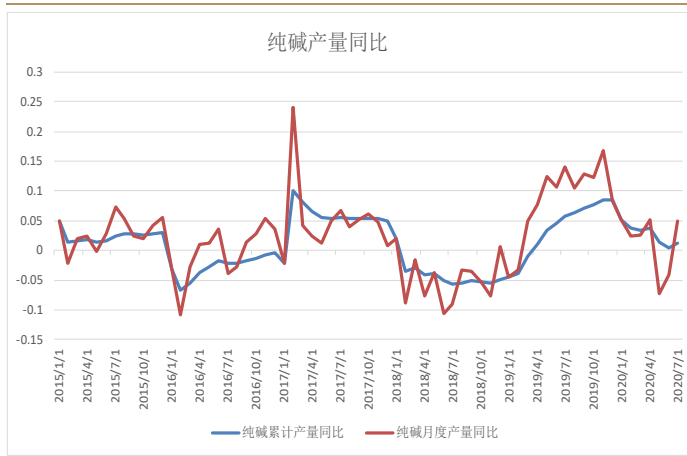
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



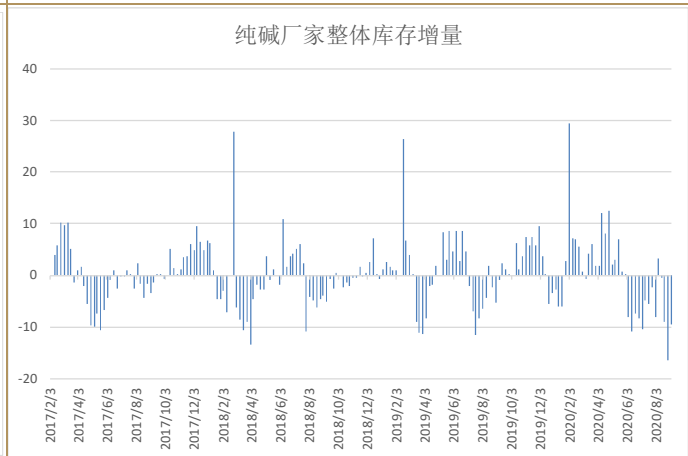
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 303 条, 在产 245 条, 浮法玻璃日熔量为 16.2 万吨, 与上周增加 580 吨。

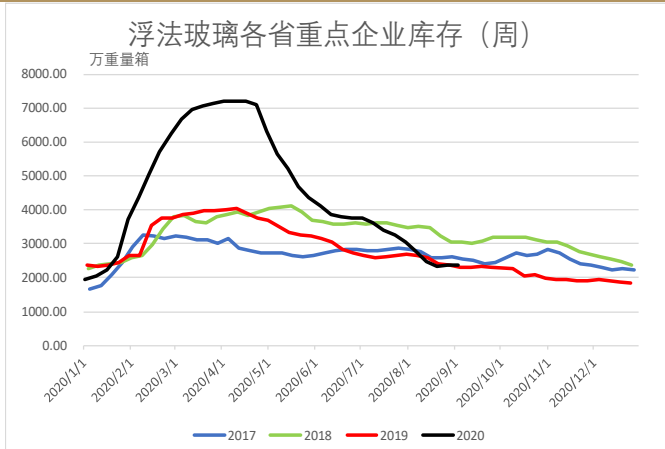
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2358 万重量箱, 较上周基本持平, 从 4 月中旬开始, 浮法玻璃库存开始降库, 经过四个多月的大幅去库, 当前库存基本降到去年库存水平一下, 近期市场一段消化社会库存的阶段, 产销情况尚可。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20200903）



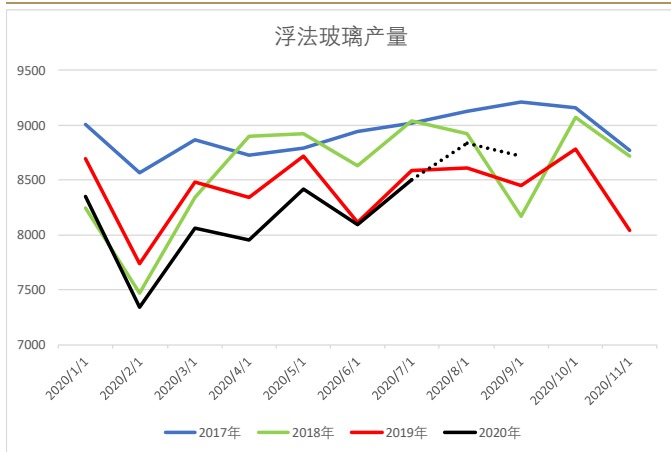
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200903）



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



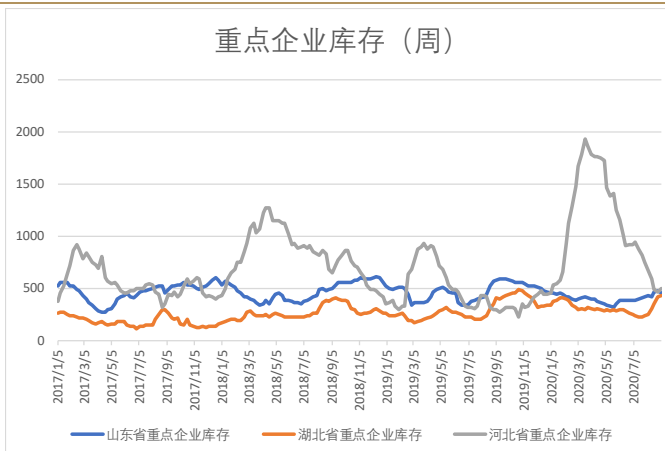
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



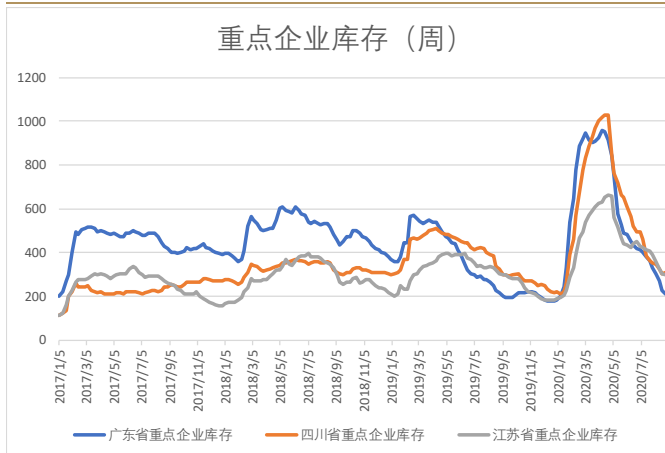
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20200903）

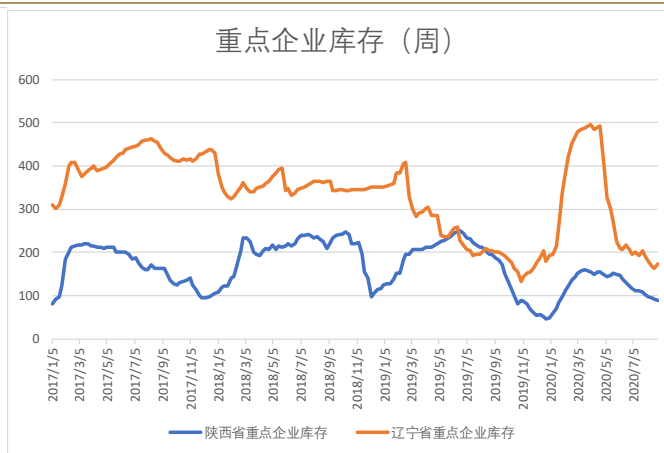


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20200903）



图表 14：玻璃重点企业库存（20170105-20200903）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

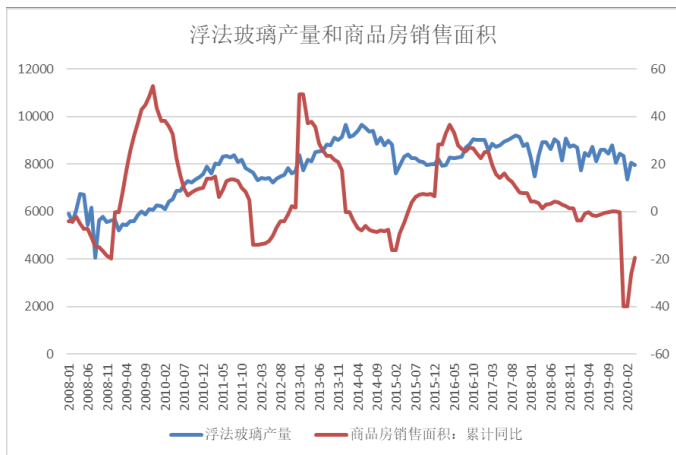
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

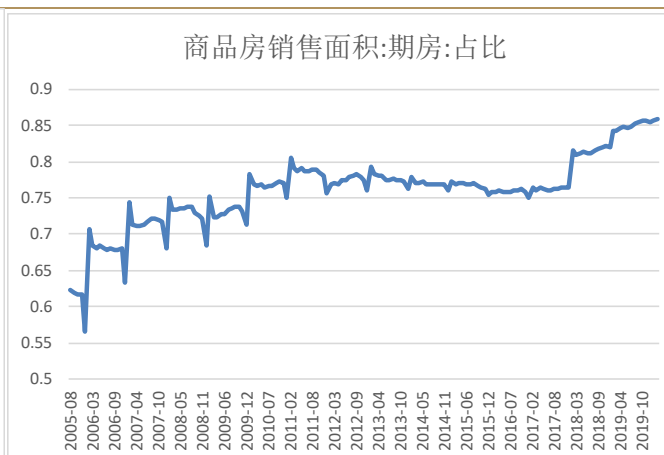
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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

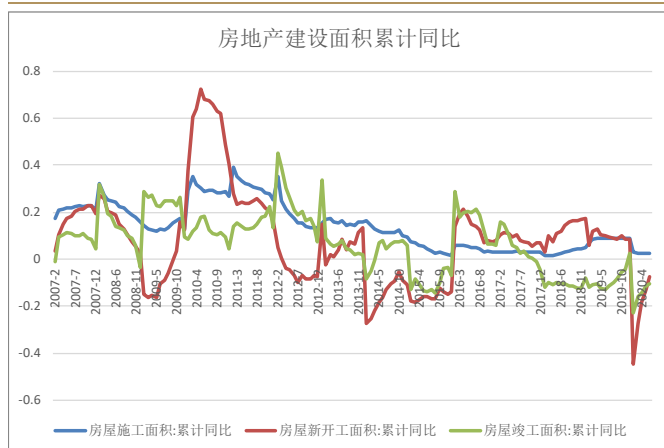
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

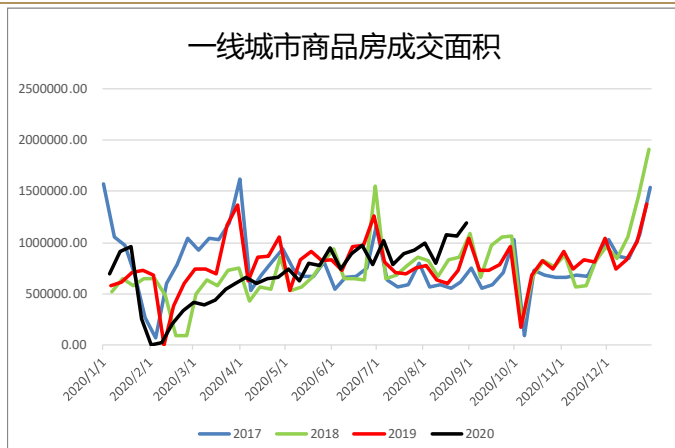
7月房地产数据出来,新开工继续走强,但竣工有所走弱,商品房成交也较前期有所放缓。玻璃用于竣工阶段,竣工面积不理想,跟当前玻璃市场火热的情况不一致,玻璃需求是否受影响有待观察。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



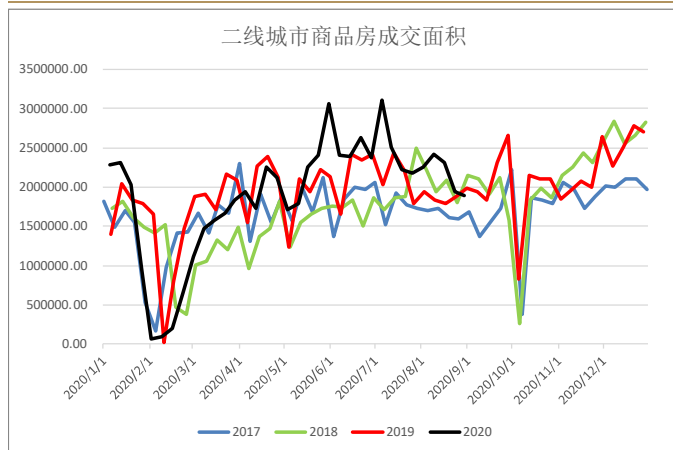
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



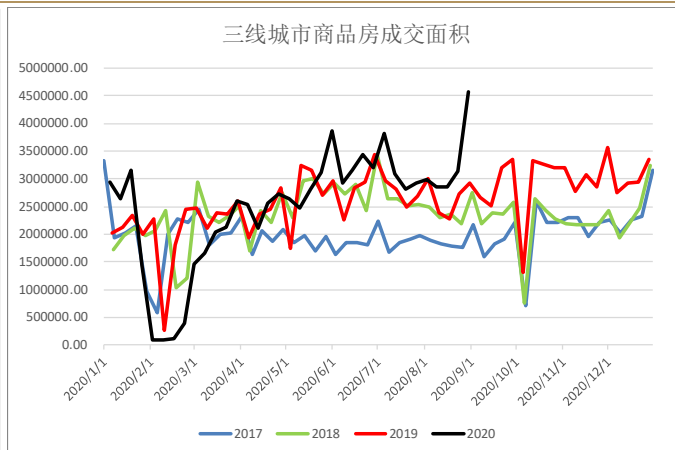
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

本周轻重碱现货价格大涨 400 元/吨左右,轻碱主流终端价 1650-1800 元/吨,重碱主流终端价在 1780-2050 元/吨。

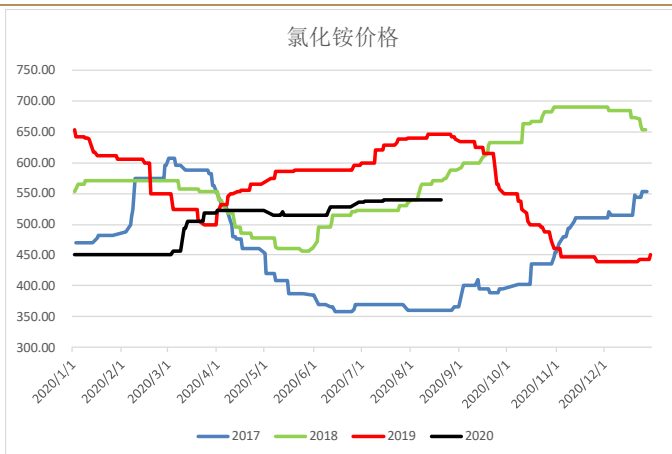
纯碱价格大幅涨价,纯碱厂家毛利润有较大幅度回升,联碱和氨碱厂家利润都已有盈利,由于氯化铵价格的稳定,联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20200904)



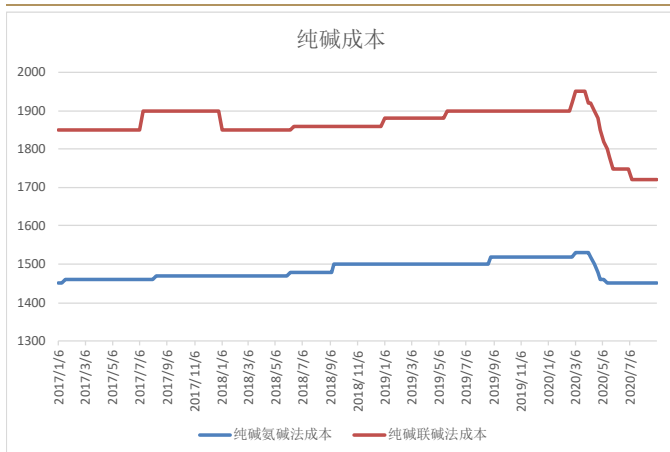
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20200904)



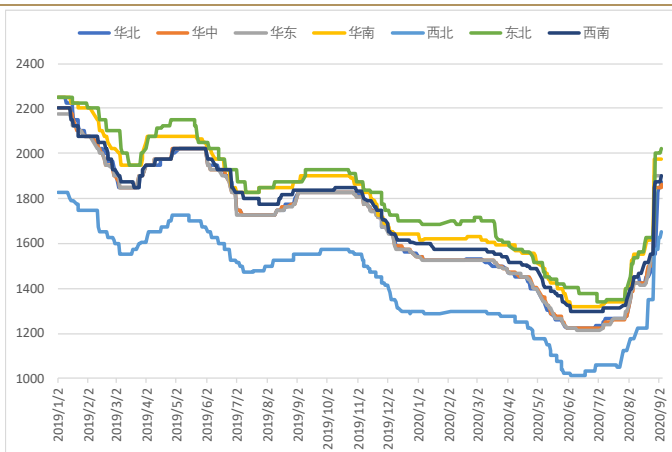
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20200904)



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 (20190102-20200904)

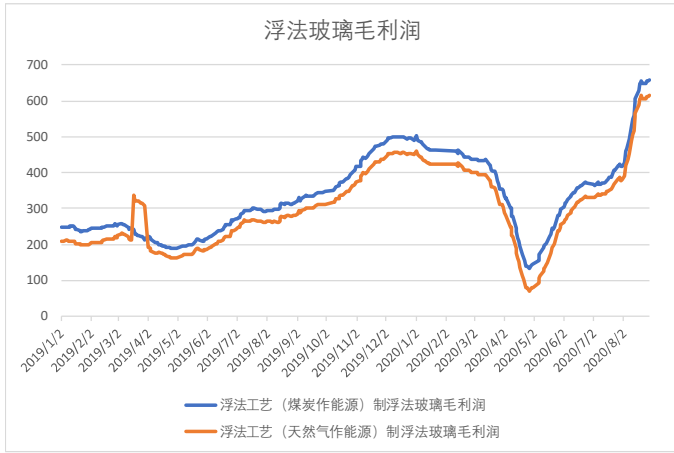


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

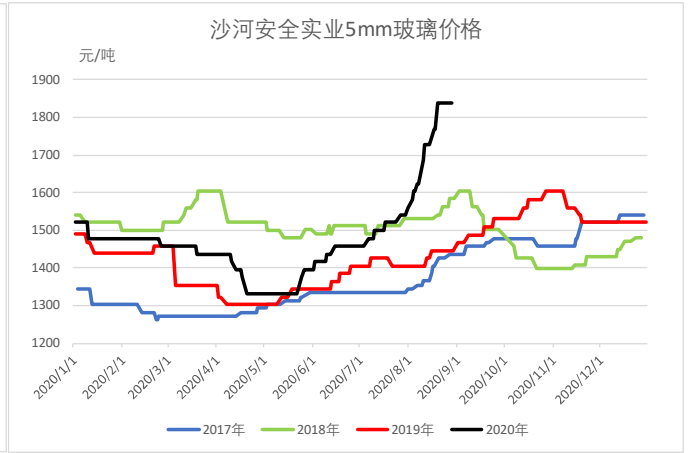
本周浮法玻璃均价为 1983.84 元/吨, 较上周价格上涨 12.55 元/吨。近期玻璃市场价格上涨放缓, 部分地区仍处于去社库阶段。

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）



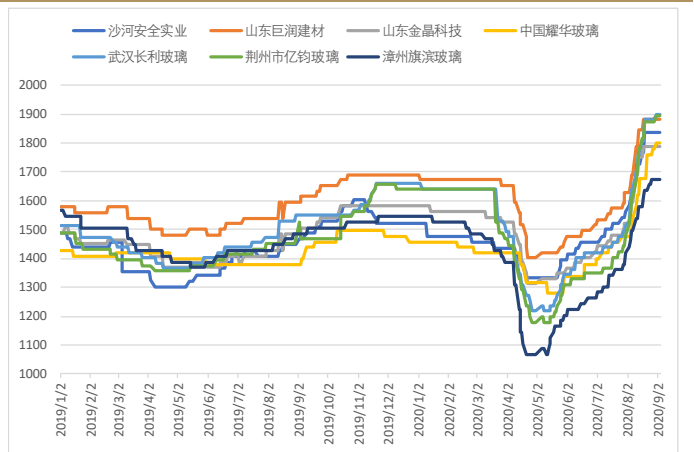
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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）

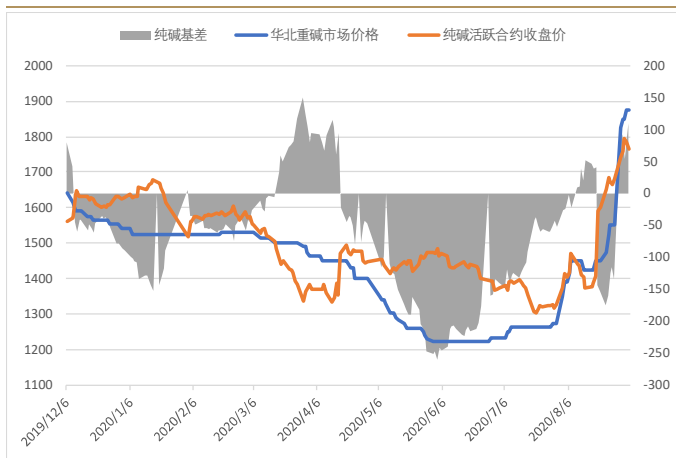


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

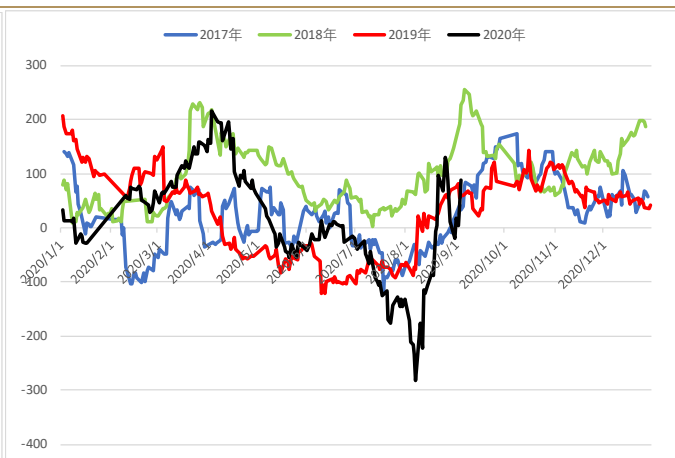
本周纯碱现货市场新一轮大幅涨价，在供给端超预期减产的情况下，涨价较为顺利，短期内纯碱行情较为强势，主力基差处于合理区间，价格上涨使得本周大量仓单被注销，交割压力稍减。浮法玻璃现货市场成交放缓，部分地区仍处于去社库阶段，短时间内价格上涨乏力。

图表 29：纯碱基差 (20191206-20200904)



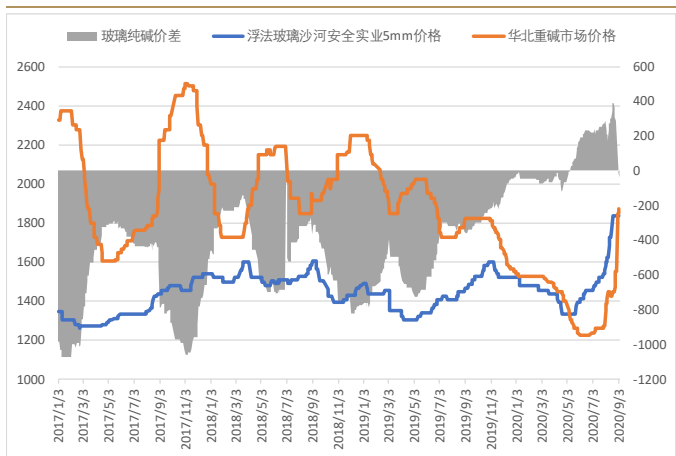
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差 (20170101-20200904)



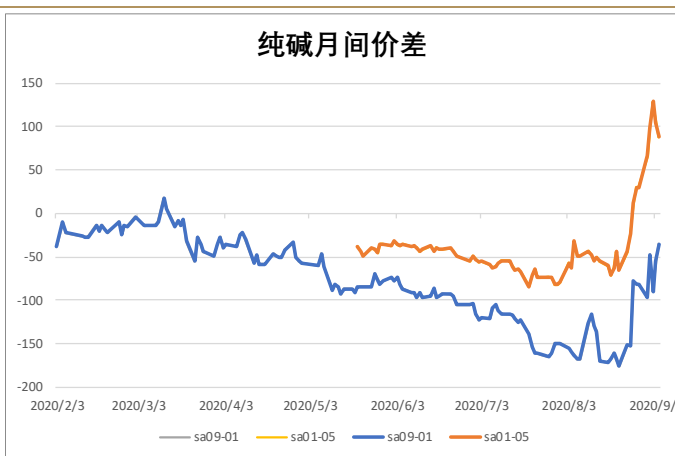
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差 (20110615-20200904)



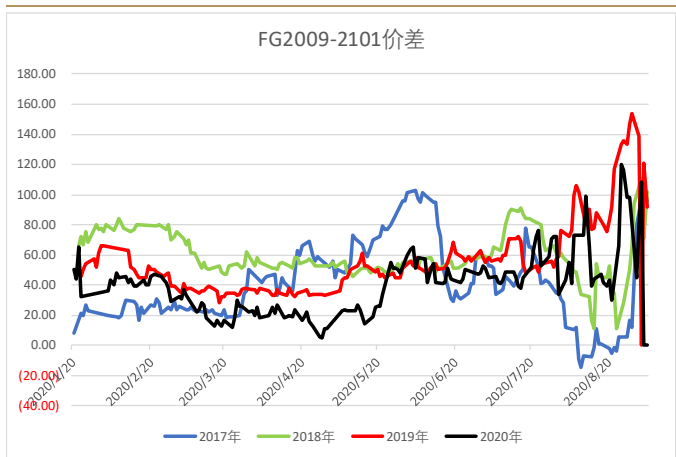
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 32：纯碱月间价差



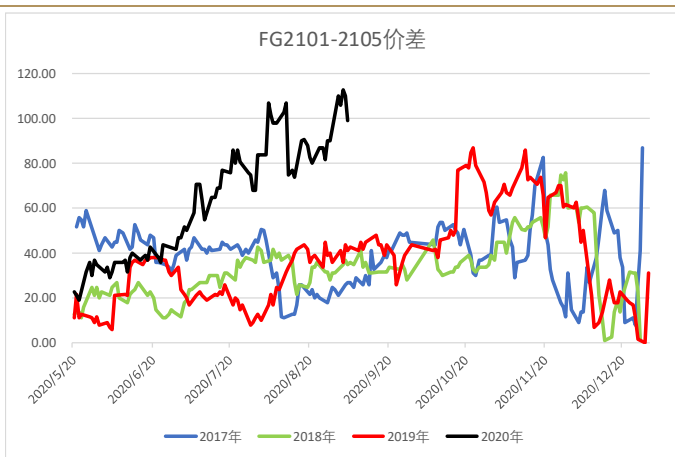
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 33：玻璃 2009-2101 价差



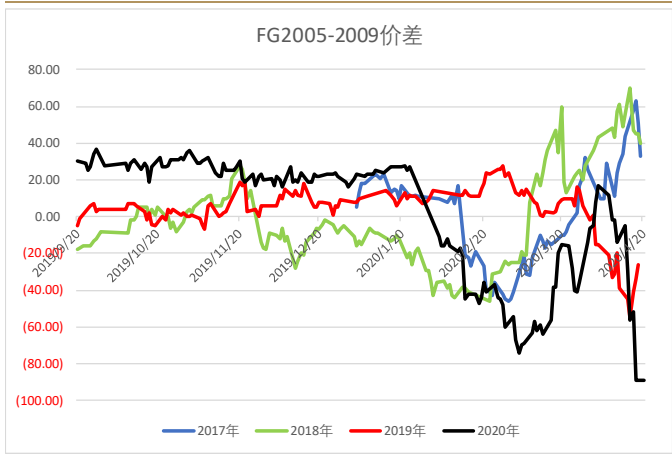
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

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