

纯碱开工上限不高，高价有支撑

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：本周纯碱厂家开工负荷较大回升，预期后市开工负荷在80%-90%之间。今年有300万吨左右得产能短期内无法复产或永久退出市场，预期今年纯碱产量累计同比略减，需求端浮法玻璃、光伏玻璃纯碱用量稳定增加，根据平衡表计算，9月份之后纯碱库存降维持在50-60万吨之间。上半年纯碱厂家多数亏损，部分厂家亏损严重，有弥补亏损预期，纯碱库存如果维持在一定范围之内，对价格有一定支撑。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量略有增加，重点企业库存增幅较大。玻璃成放缓，各地产销情况一般，重点地区库存都有增加，市场较为弱势。本周房地产建设数据不太好，地产数据不超预期增长就是对玻璃的最大利空，后市需求仍需观察十一之后厂家产销情况。

策略建议：

纯碱供给回升，需求稳步增加，库存下降，预期后市开工负荷上限不高，库存维持中位，本周行情大跌，后市震荡偏多行情。

玻璃厂家产销一般，库存去化弱于往年同期，下游终端数据没有超预期，预期后市震荡偏弱行行情。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

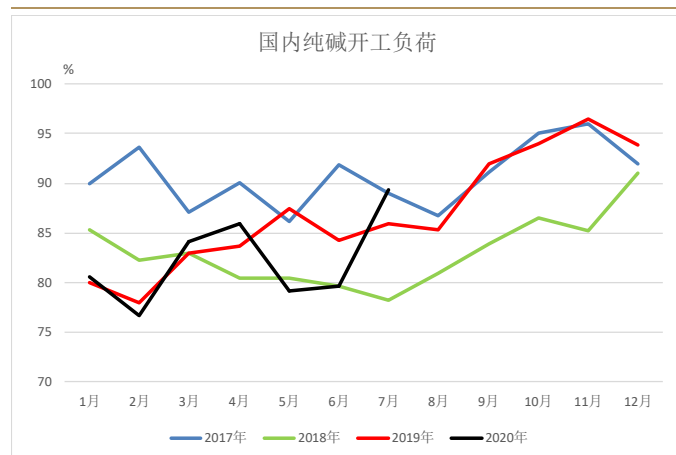
9月中旬，本周纯碱厂家开工负荷提升至76.6%。近期纯碱厂家开工负荷大幅回升，十月份有望回升至80%以上，需求端浮法玻璃、光伏玻璃得纯碱用量稳定增加，使得本周纯碱库存去化5.77%。经过8、9月份纯碱价格大涨之后，当前厂家盈利尚可，天然碱企业利润很高，高利润驱动下，后市开工将继续回升，当前中海华邦、大连大化、湘潭碱业、苏尼特等厂家短期内难开工，四川广宇、金山老厂等产能退出，综合所有厂家计划，今年开工负荷最高能达到90%，根据平衡表计算，10月之后纯碱厂家库存可能维持在50-60万吨之间。

本周浮法玻璃生产线新点火1条，改产1条，玻璃日熔量较上周增加500吨。当前玻璃价格上涨放缓，重点企业库存较上周较大幅度增加，各地产销情况分化，库存增减不一，重点区域河北、山东、湖北库存都有增加，玻璃高价对需求形成压制，库存去化情况弱于往年同期，玻璃价格继续上涨压力很大，后市仍需观察十一之后需求情况。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在76.6%，较上周下调6.2个百分点。当前纯碱开工负荷大幅回升，预计下周开工负荷继续提升至80%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，8月份以来纯碱价格大幅上涨，厂家盈利情况好转。

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）

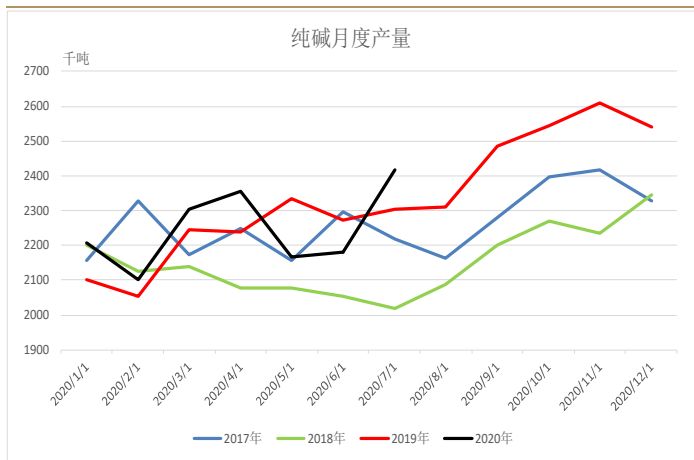


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

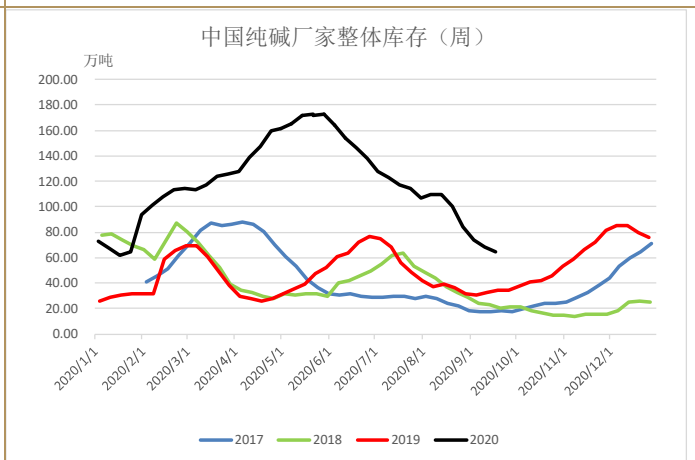
本周中国纯碱厂家整体库存64-65万吨左右(含部分厂家外库及港口库存)，环比下降5.77%，同比增加79.55%。

图表 3：国内纯碱产量



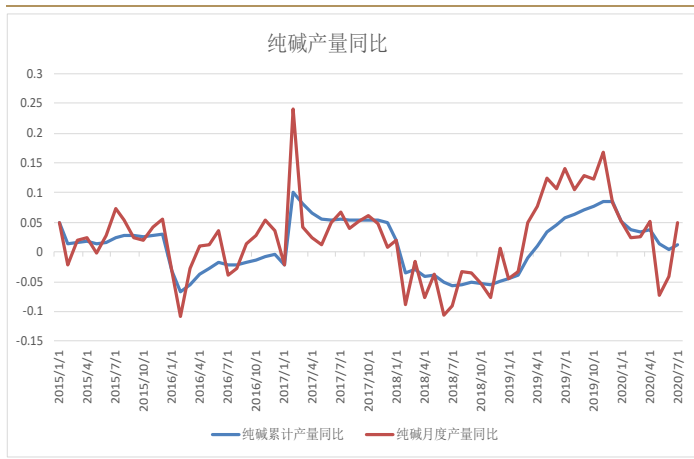
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



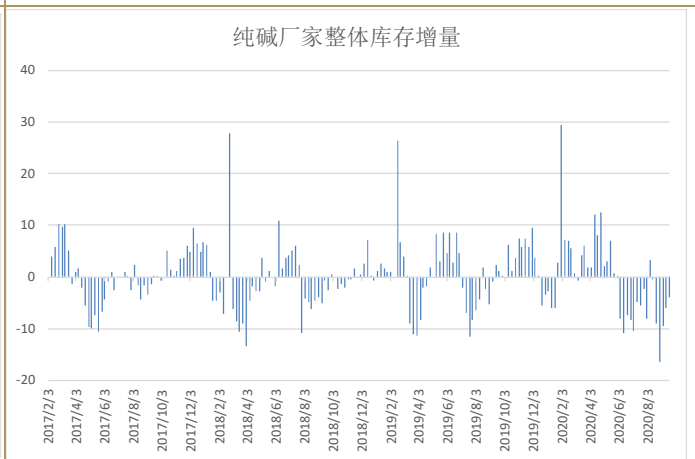
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 304 条，在产 246 条，浮法玻璃日容量为 16.3 万吨，与上周增加 500 吨。

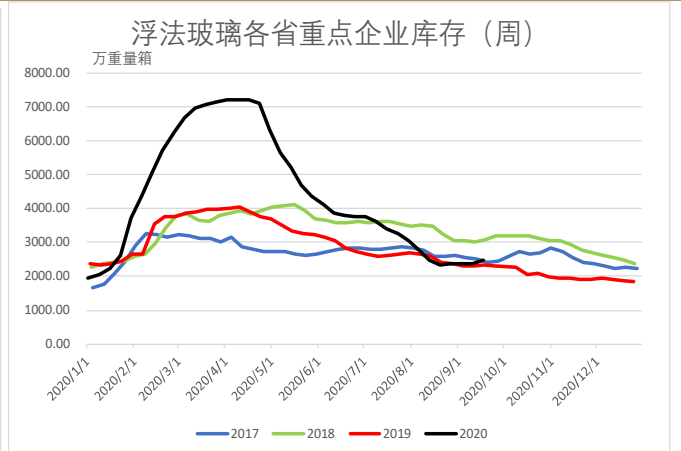
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2466 万重量箱，较上周增加 3.8%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过五个多月的大幅去库，当前库存基本降到去年同期水平，近期市场成交放缓，产销情况一般。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20200917）



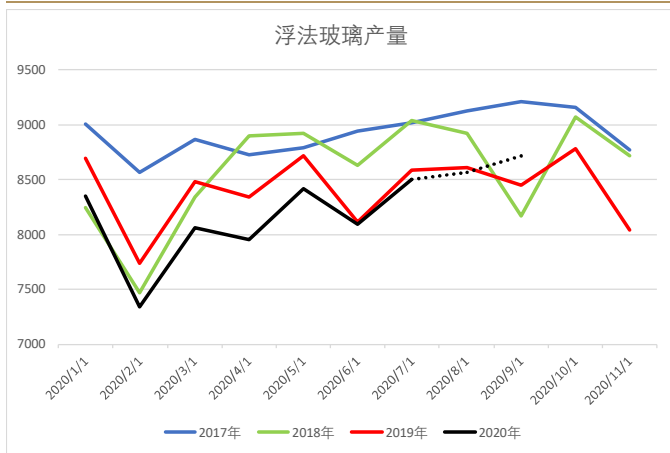
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200917）



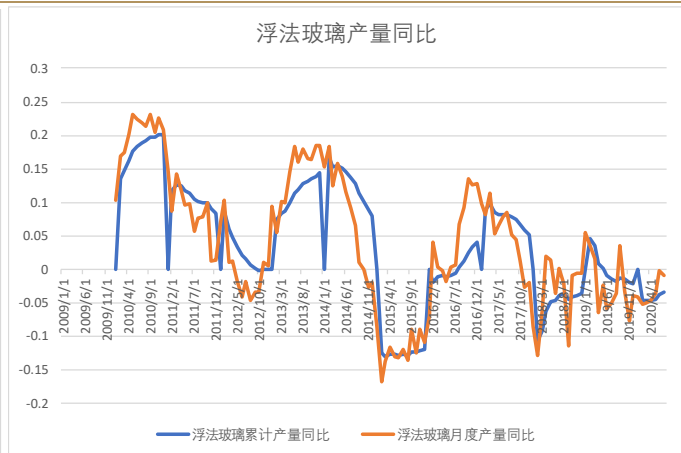
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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



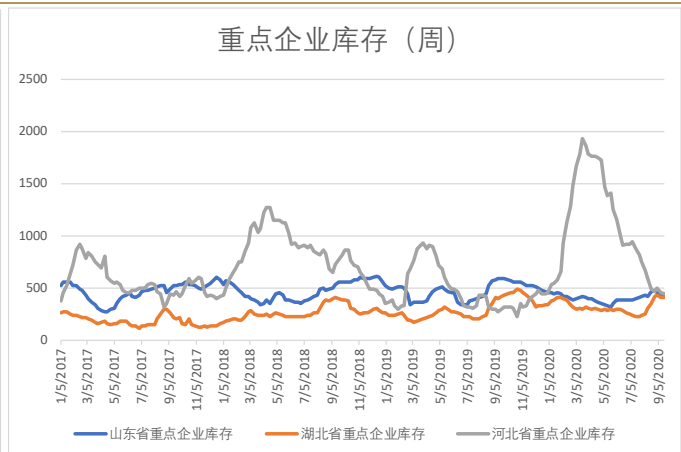
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



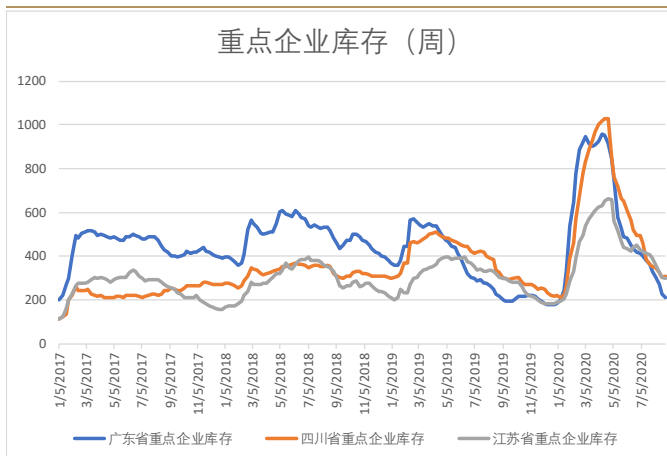
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20200917）



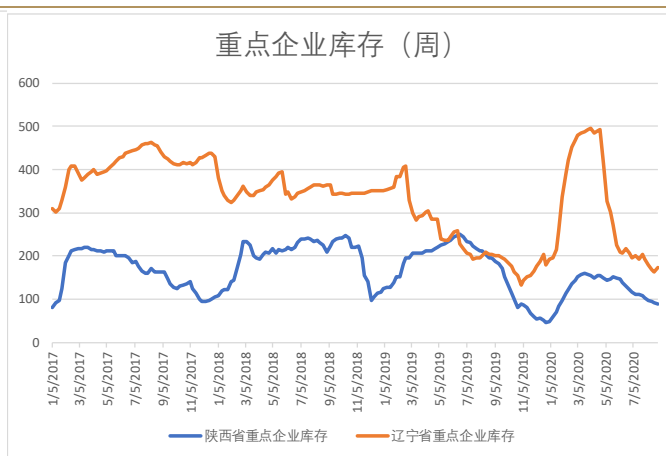
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20200917)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 14: 玻璃重点企业库存 (20170105-20200917)



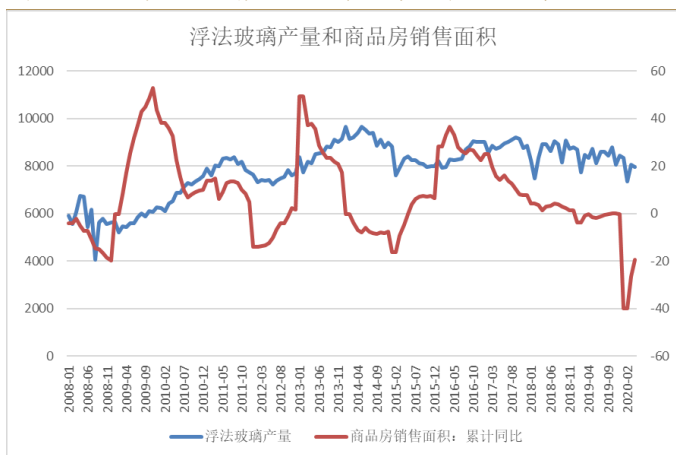
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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。

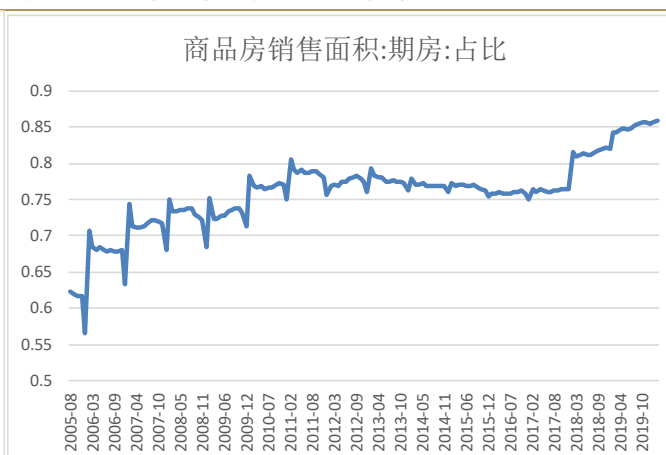
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

图表 15: 浮法玻璃产量和商品房销售面积同比



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 16: 商品房销售面积: 期房占比



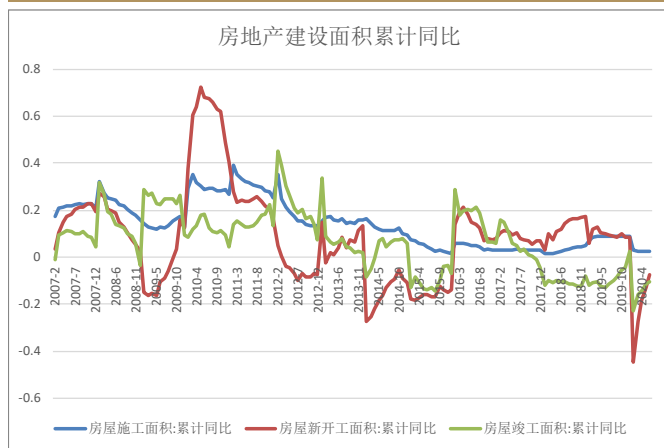
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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。

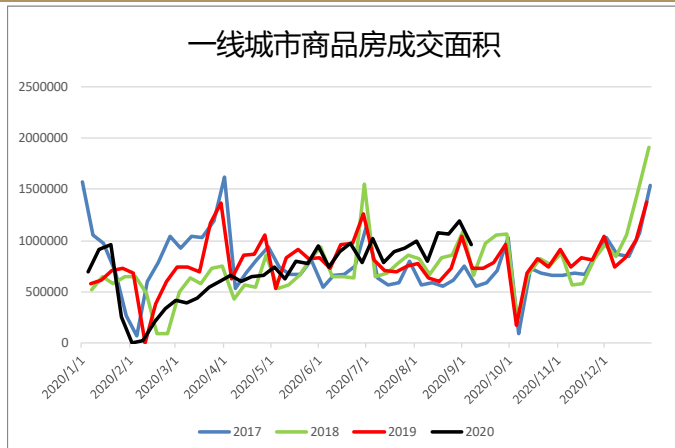
8月房地产数据出来，新开工竣工施工增加不及预期。玻璃用于竣工阶段，竣工面积不理想，后市玻璃需求可能不及8月之前。

图表 17：房地产建设面积累计同比



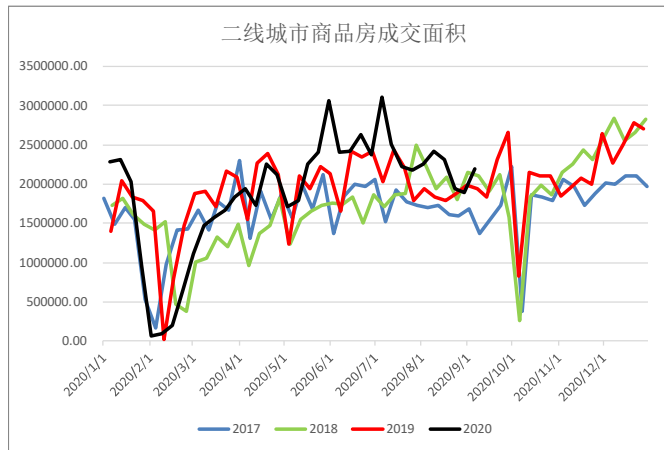
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



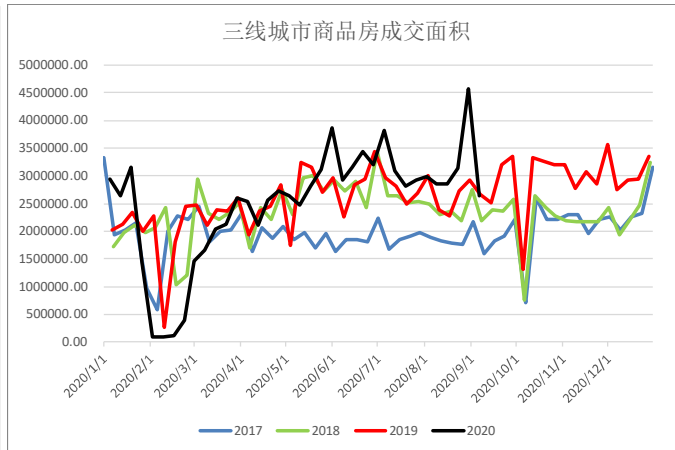
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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微涨，轻碱主流终端价 1750-1850 元/吨，重碱主流终端价在 1850-2050 元/吨。

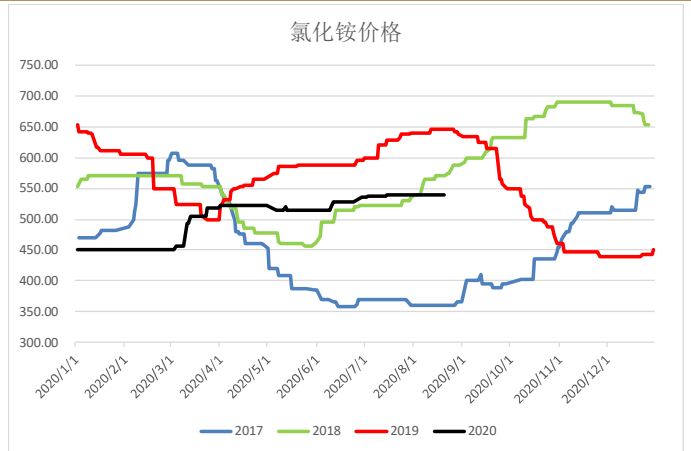
纯碱价格大幅涨价，纯碱厂家毛利润有较大幅度回升，联碱和氨碱厂家利润都已有盈利，由于氯化铵价格的稳定，联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。

图表 21：纯碱毛利润（20190111-20200918）



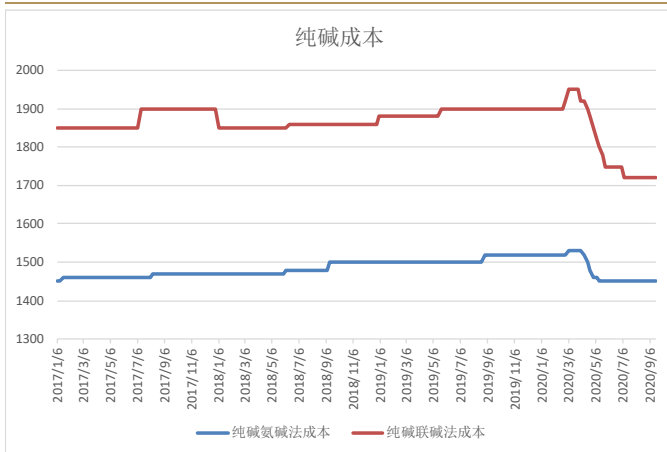
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：氯化铵出厂价格（20170101-20200918）



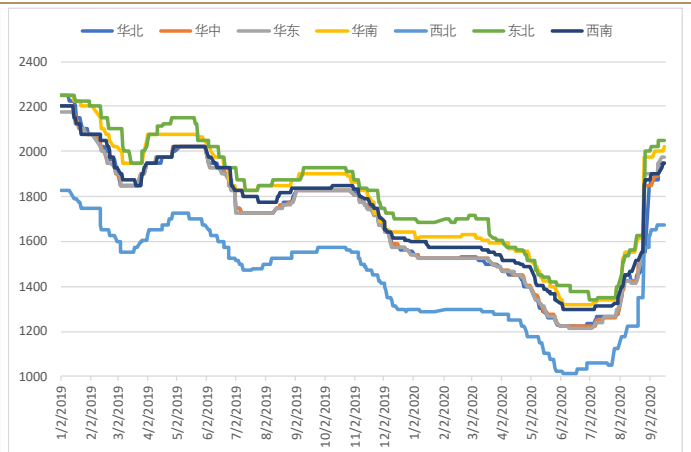
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本（20170106-20200918）



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（20190102-20200918）

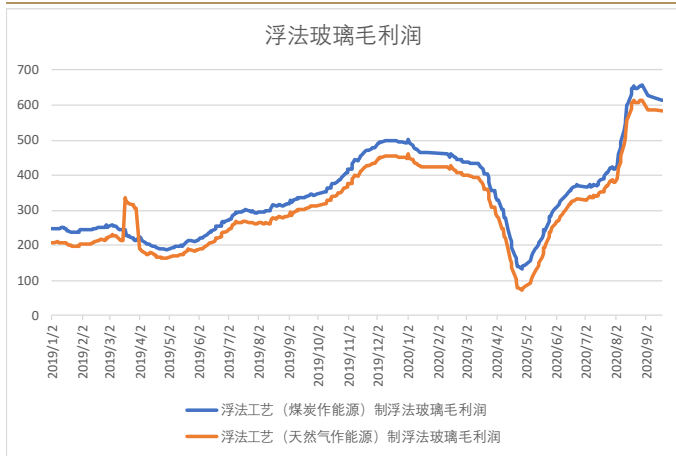


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

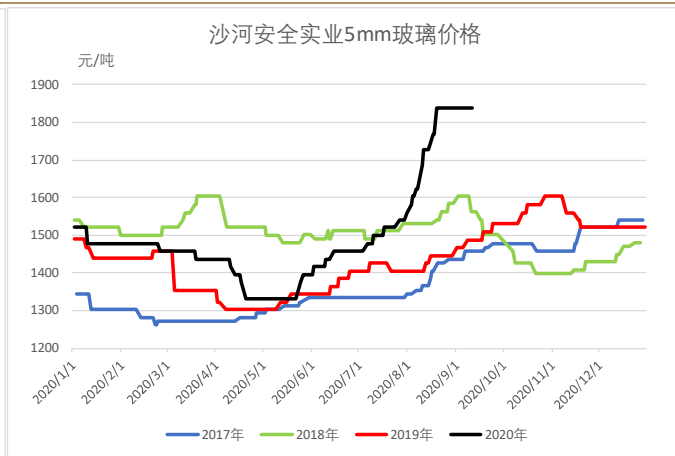
本周浮法玻璃均价为 1986.49 元/吨，较上周价格下跌 0.71 元/吨。近期玻璃市场价格略有下跌，部分地区仍处于去社库阶段，各地厂家库存增减不一。

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）



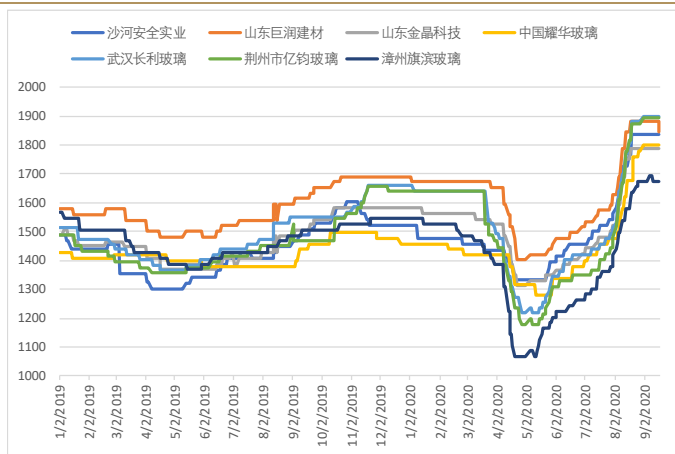
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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）

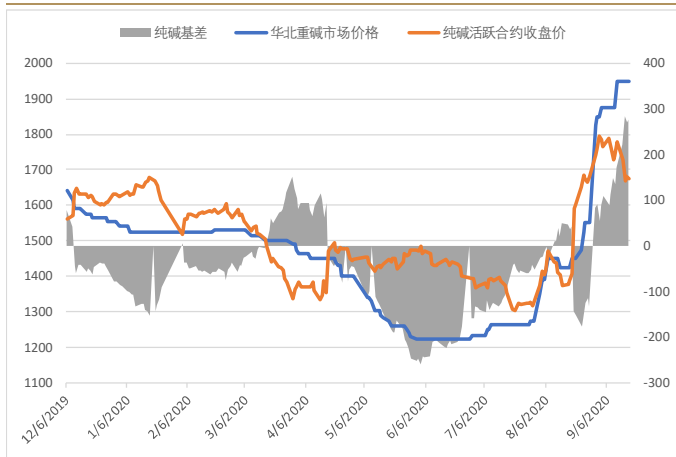


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

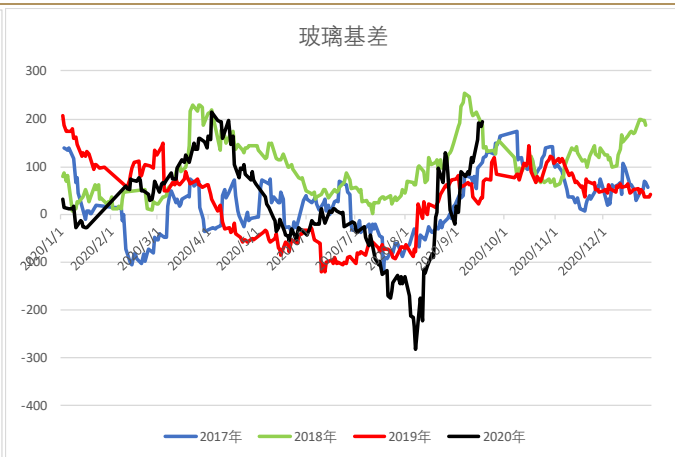
本周纯碱现货市场大涨之后盘整为主，在供给端开始回升，继续涨价压力增加，短期内纯碱价格仍盘整为主，主力基差较高，预期纯碱库存将保持在中等水平，行情超跌有反弹动力。浮法玻璃现货市场成交放缓，部分地区仍处于去社库阶段，各地厂家库存都有不同程度增加，短时间内价格上涨乏力，关注十一之后玻璃需求情况。

图表 29：纯碱基差 (20191206-20200918)



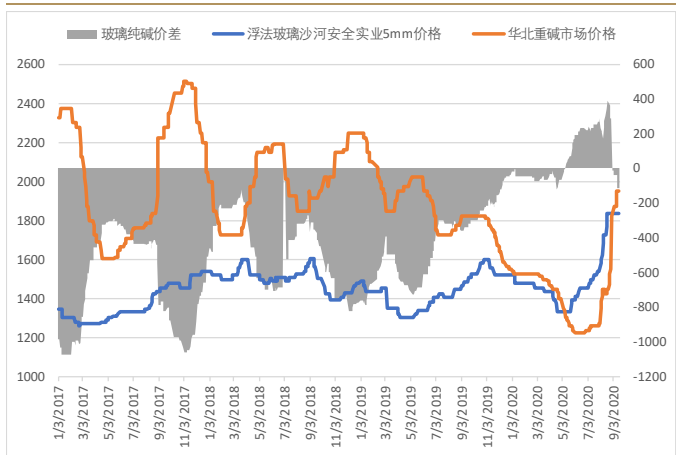
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差 (20170101-20200918)



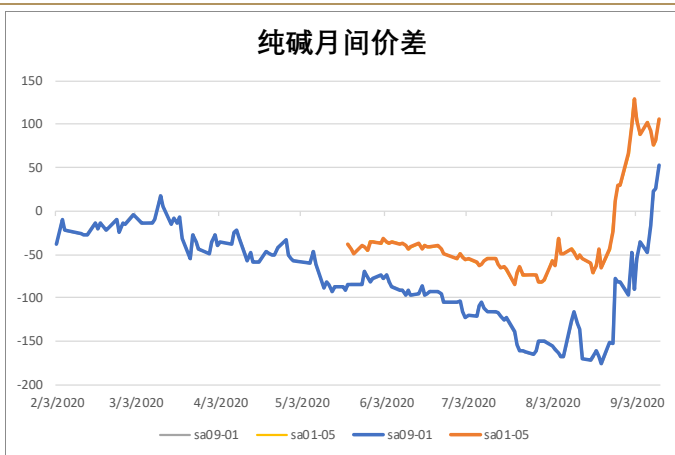
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差 (20110615-20200918)



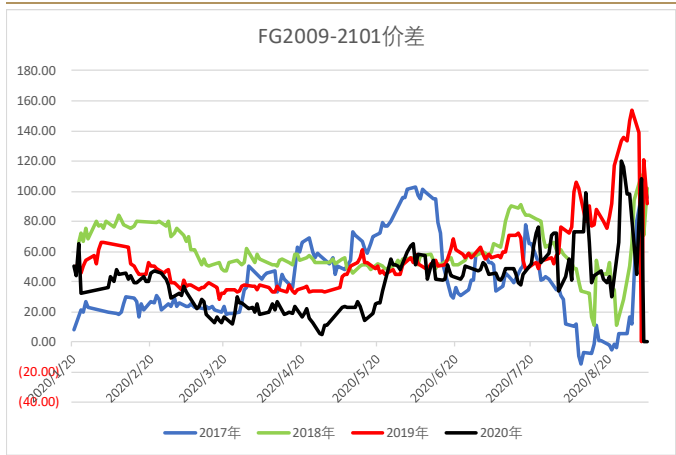
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 32：纯碱月间价差

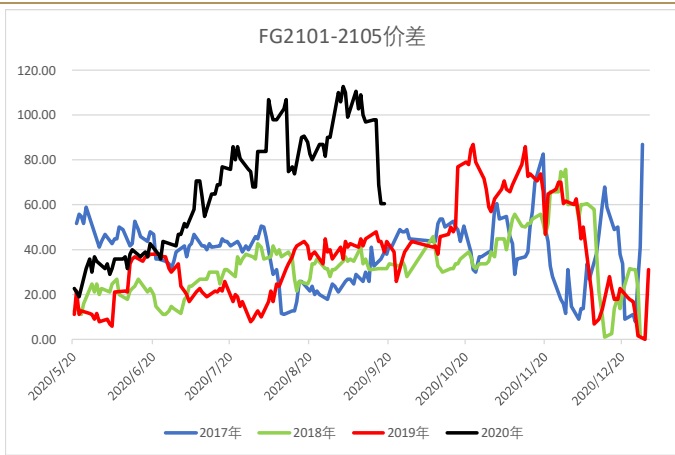


数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 33：玻璃 2009-2101 价差



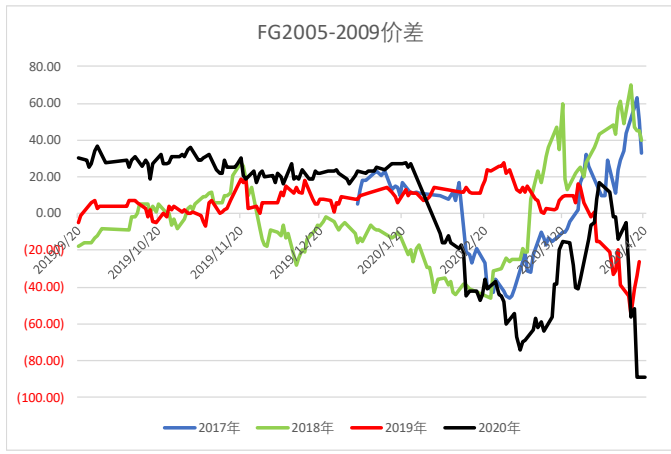
图表 34：玻璃 2101-2105 价差



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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：本周纯碱厂家开工负荷较大回升，预期后市开工负荷在 80%-90%之间。今年有 300 万吨左右得产能短期内无法复产或永久退出市场，预期今年纯碱产量累计同比略减，需求端浮法玻璃、光伏玻璃纯碱用量稳定增加，根据平衡表计算，9 月份之后纯碱库存降维持在 50-60 万吨之间。上半年纯碱厂家多数亏损，部分厂家亏损严重，有弥补亏损预期，纯碱库存如果维持在一定范围之内，对价格有一定支撑。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量略有增加，重点企业库存增幅较大。玻璃成放缓，各地产销情况一般，重点地区库存都有增加，市场较为弱势。本周房地产建设数据不太好，地产数据不超预期增长就是对玻璃的最大利空，后市需求仍需观察十一之后厂家产销情况。

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