

## 玻璃或提前进入淡季，后市偏空

### 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明显提升，预期后市开工负荷仍有小幅提升。纯碱青海厂家继续限产，华北、华中、华东等地区修厂家复产，供给量大幅提升。当前价格低位，下游补库较积极，纯碱库存继续下降。今年光伏玻璃投产较多，大部分生产线集中在下半年点火，下半年对纯碱需求提升较大。当前纯碱开工负荷大幅提升的情况下，仍是较为利空近月。

**玻璃：**本周浮法玻璃日熔量较上周持平，整体厂家产销情况转弱，北方地区受气温下降和疫情影响较大，需求明显下降，南方地区下游加工厂也有提前停工放假的计划，玻璃整体需求较大幅度转弱，库存增加。后市预期玻璃提前进入淡季，淡季累库时间较长，对玻璃形成较大利空。

#### 策略建议：

纯碱厂家开工明显提升，价格低位下游补库一段时间后可能需求转弱，当前开工负荷较高对纯碱近月形成利空，预期行情偏空。

玻璃厂家产量基本稳定，需求明显转弱，玻璃提前进入淡季，累库时间较长。预期行情偏空。

#### 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

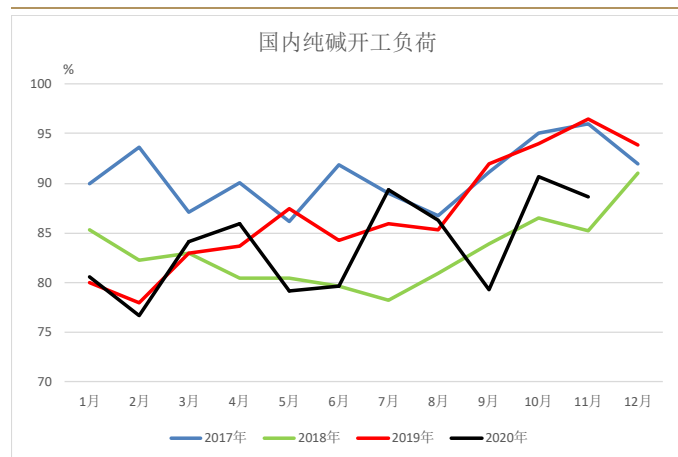
1月上旬，本周纯碱厂家开工负荷78%。本周西南地区限气、西北地区持续限产，华东、华中、华北地区前期检修装置陆续恢复，纯碱厂家整体开工负荷大幅提升，预期后市开工仍有可能小幅提升。轻碱下游厂家多执行前期订单为主，部分厂家表示新单跟进情况有所放缓。重碱下游春节前备货集中，部分浮法玻璃厂家原料重碱库存超过2个月，纯碱厂家前期订单充足，出货较为顺畅，部分业者表示重碱货源偏紧，厂家有意上调新单价格，部分厂家1月份报价上调100元/吨左右。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。本周受气温下降和疫情突发事件影响，华北地区需求明显下降，沙河地区道路封闭，影响玻璃运输，短时间内难以恢复。南方地区前期玻璃价格上涨过快导致下游加工厂出现亏损，加工厂1月份陆续停工放假，预期玻璃提前进入春节淡季，库存进入累库周期。

### 1、纯碱供给

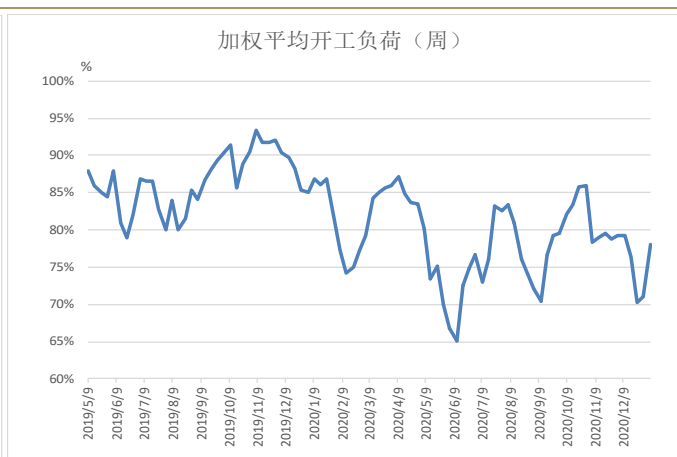
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在78%，较上周提升7个百分点。当前纯碱开工负荷大幅提升，预计下周开工负荷仍有小幅提升。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210107）

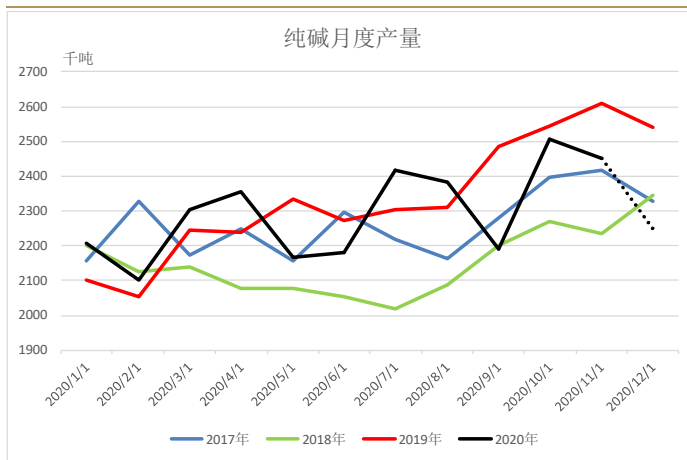


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱2020年11月份产量245万吨，同比下降6%，11月累计同比减小0.9%，预期今年纯碱产量同比减少2.5%左右。每个月纯碱产量和卓创统计的周度开工负荷计算的产量不符，远高于预期，可能有超产情况。

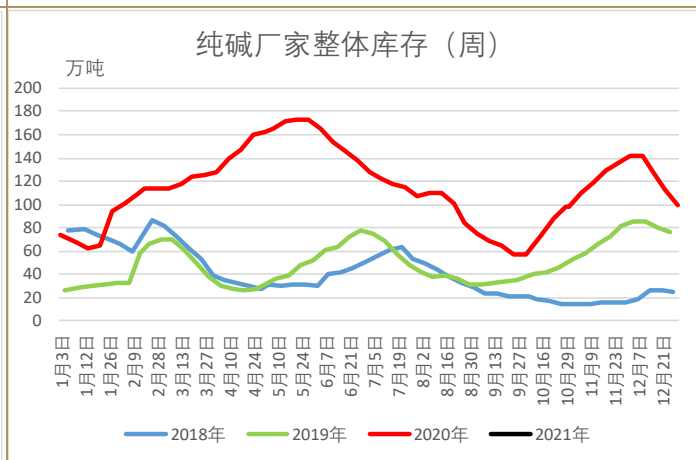
本周中国纯碱厂家整体库存92万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比减少6.8%，同比增加30%。

图表 3: 国内纯碱产量



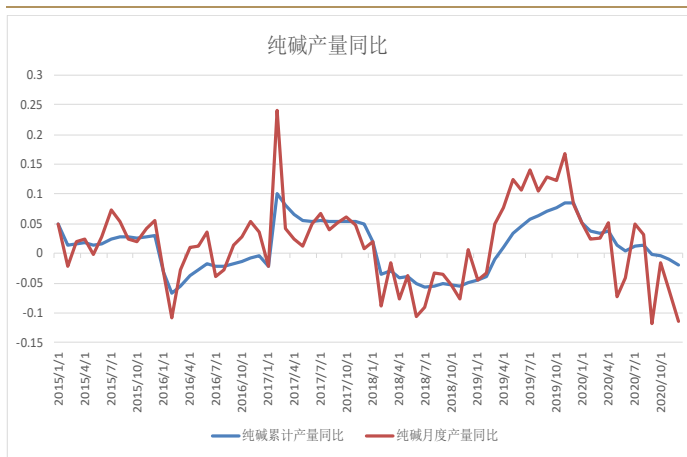
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



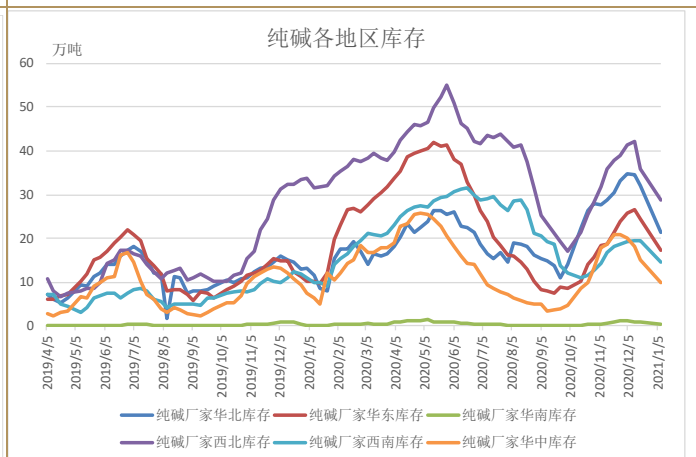
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 299 条, 在产 252 条, 浮法玻璃日熔量为 16.6 万吨, 与上周持平。

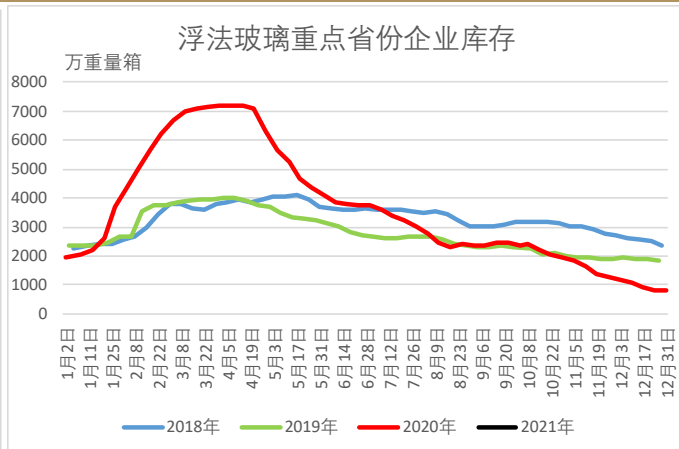
本周浮法玻璃各省重点企业库存 1459 万重量箱, 较上周增加 14.79%, 浮法玻璃库存在 2020 年经历的大幅去库, 库存下降至历史极低值, 1 月份开始玻璃库存开始累库, 后市玻璃进入淡季, 预期玻璃淡季累库时间较长。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210107）



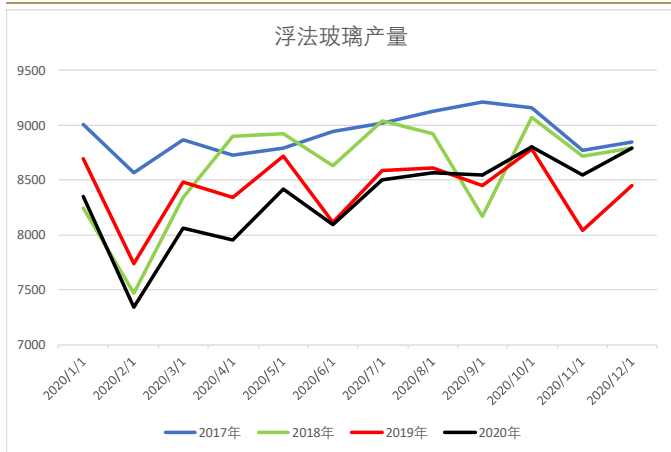
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210107）



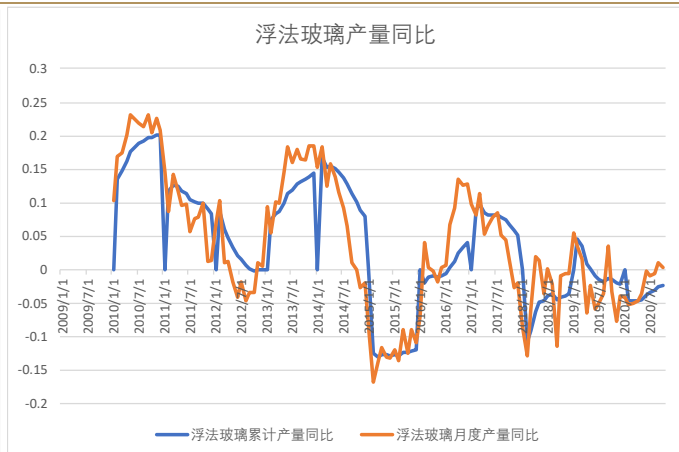
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



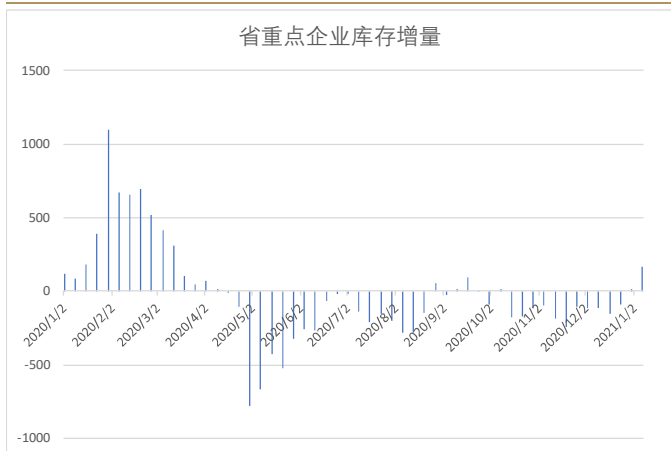
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



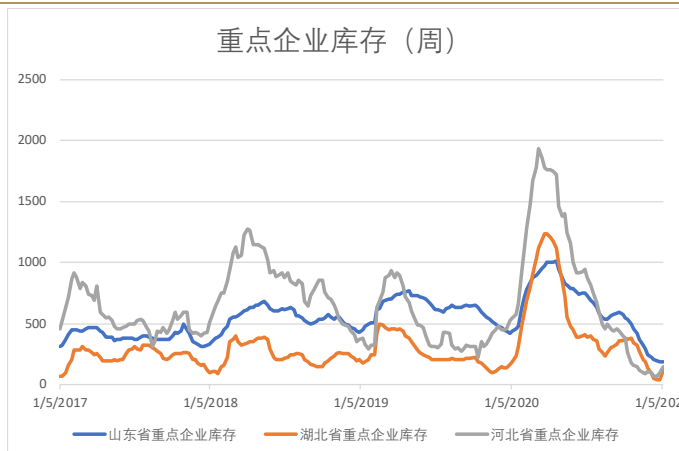
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



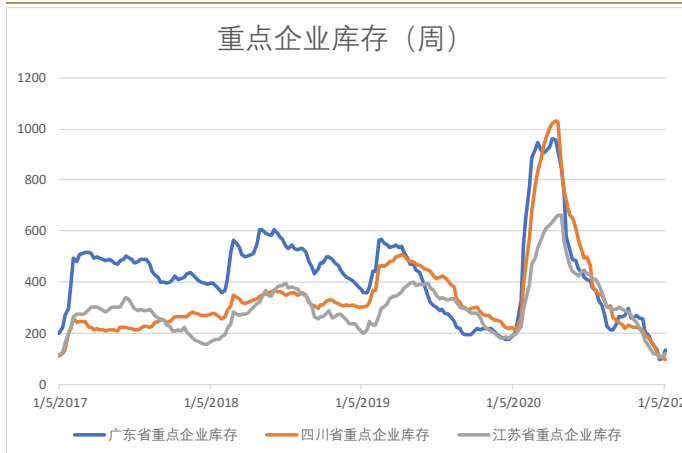
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20210107）



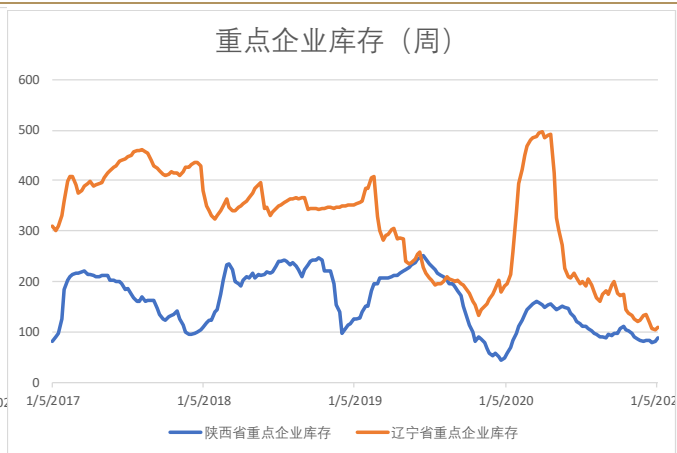
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20210107）



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（20170105-20210107）



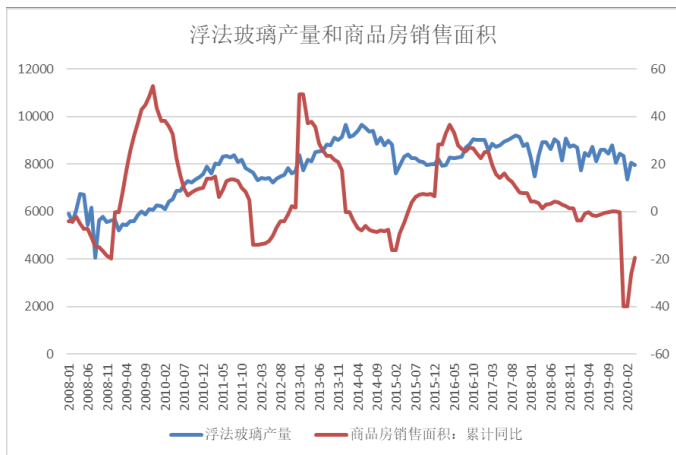
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 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。

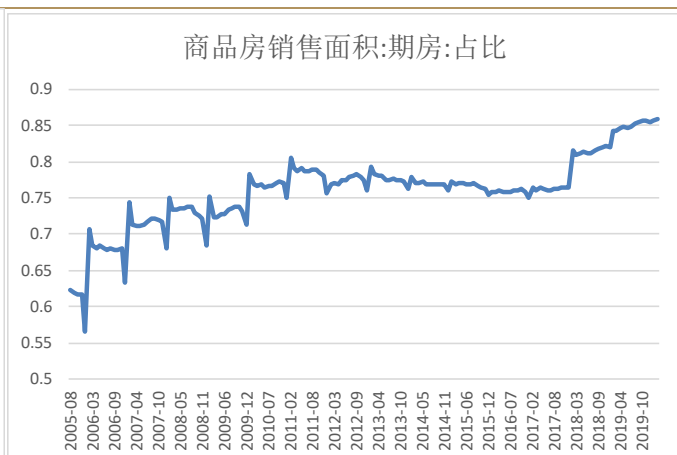
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

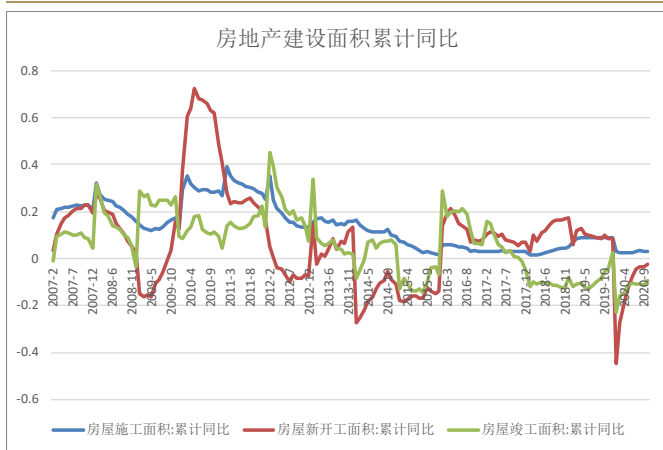
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

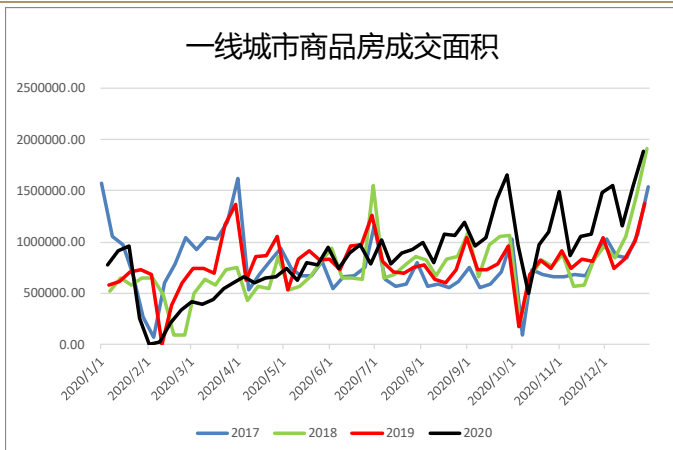
11月房地产数据出来,房地产开发投资完成额继续走高,竣工数据同比转正。从当前的玻璃产销情况看,当前房地产竣工情况较好。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



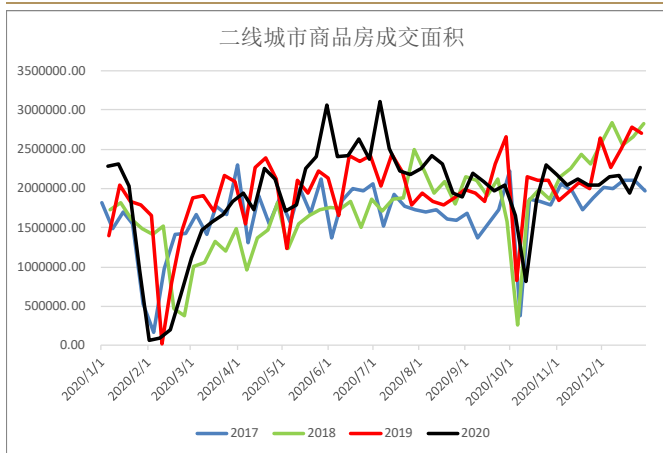
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



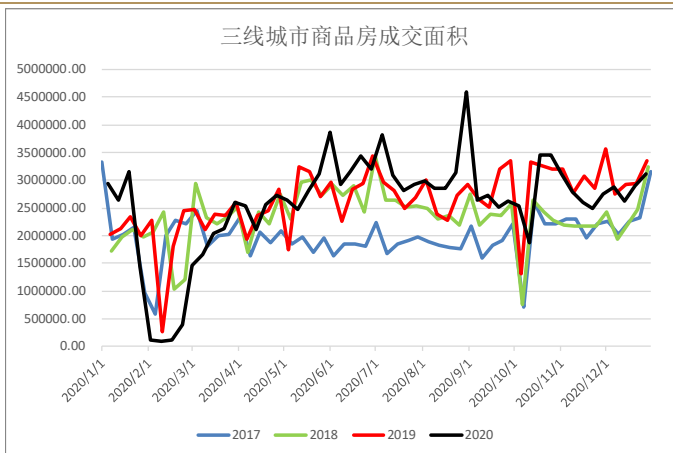
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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 1330-1500 元/吨,重碱主流终端价在 1400-1550 元/吨,纯碱价格稳定待涨。

本周纯碱价格基本持平,纯碱厂家毛利润稍有回升,联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多,部分厂家仍处于亏损状态,近期由于氯化铵价格没有大幅下滑,联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

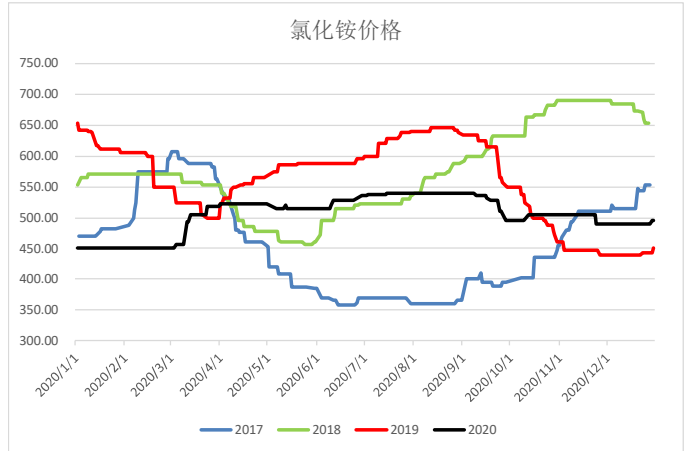


图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20210107)



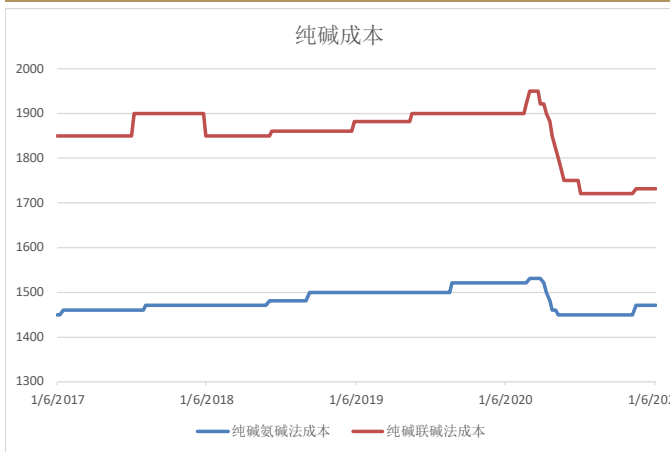
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20210107)



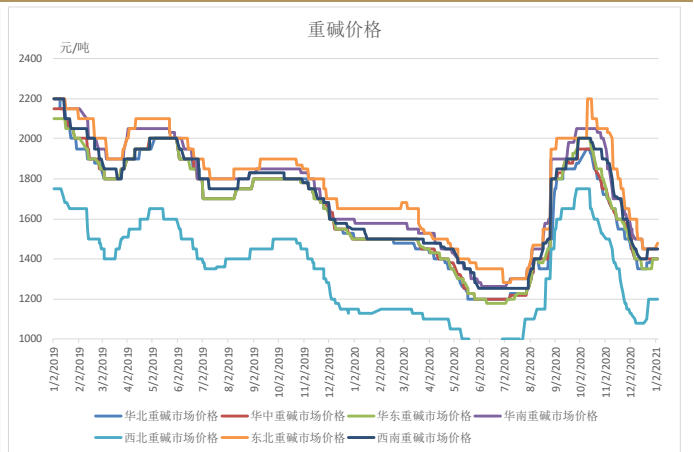
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20210107)



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 (20190102-20210107)

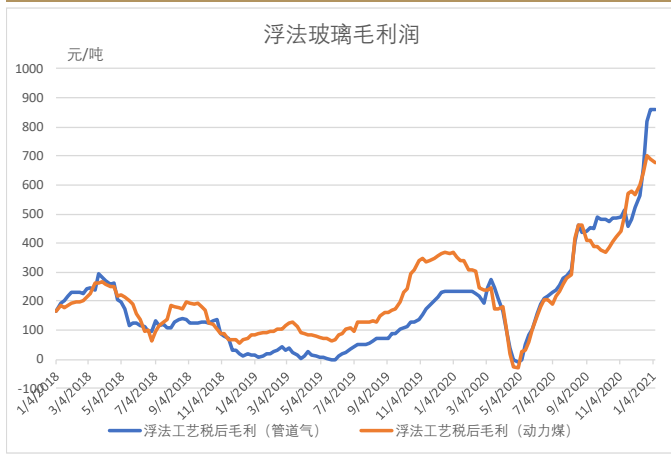


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

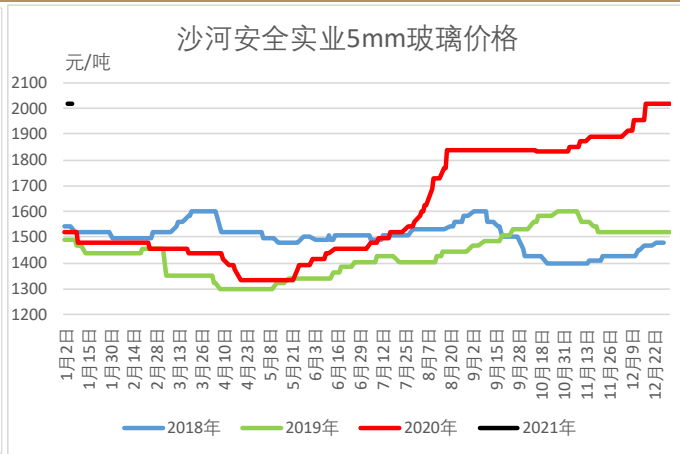
本周浮法玻璃均价为 2344 元/吨, 较上周价格下跌 7 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回升, 玻璃毛利润开始回落。

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)



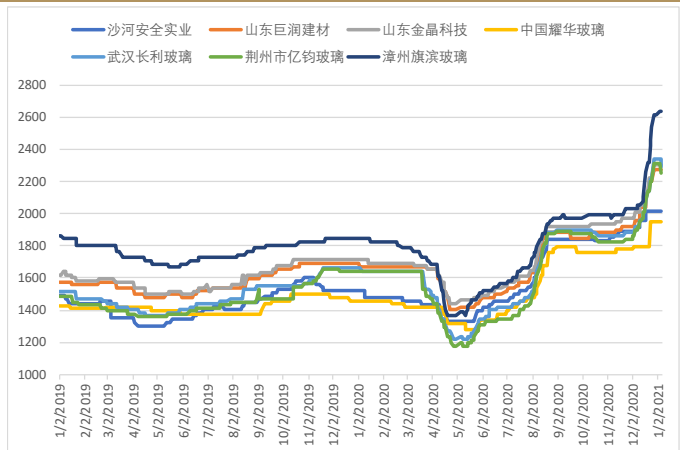
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)



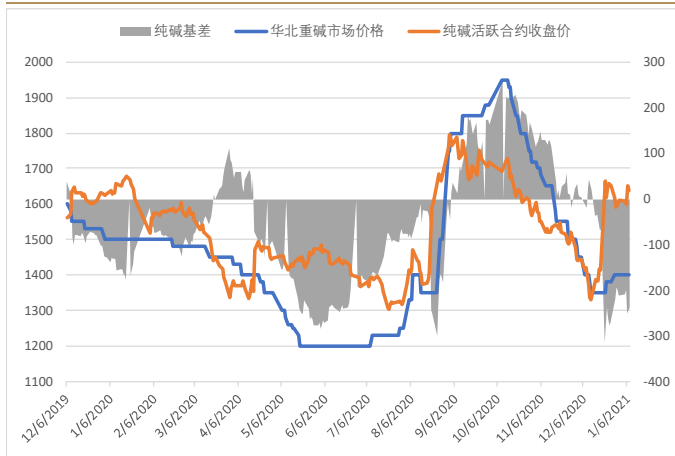
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

### 3、纯碱玻璃基差

本周纯碱厂家部分检修装置复产, 开工负荷明显提升, 纯碱价格低位, 下游补库需求较好, 厂家库存较大幅下降, 纯碱价格有望小幅上涨, 今年光伏玻璃投产较多, 但多数集中在下半年, 当前多空互现, 预期震荡行情。浮法玻璃现货市场各地产销明显转弱, 受突发事件影响北部地区需求明显走弱, 南方地区下游加工厂也开始陆续停工放假, 玻璃整体需求转弱, 库存开始累库, 现货价格有所松动。玻璃提前进入淡季, 后市累库时间较长, 预期行情偏空。

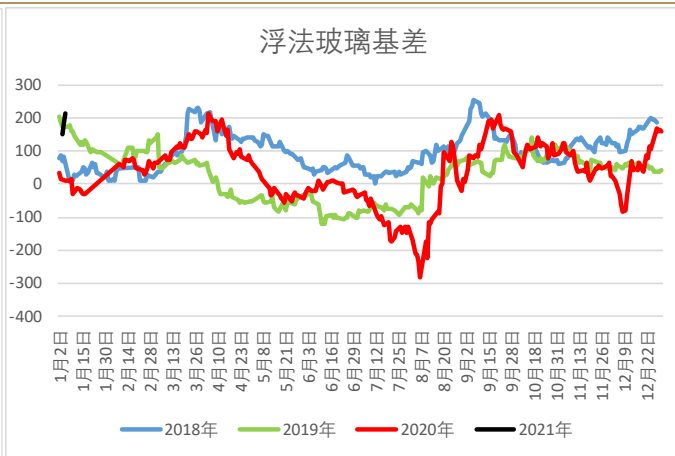


图表 29：纯碱基差（20191206-20210107）



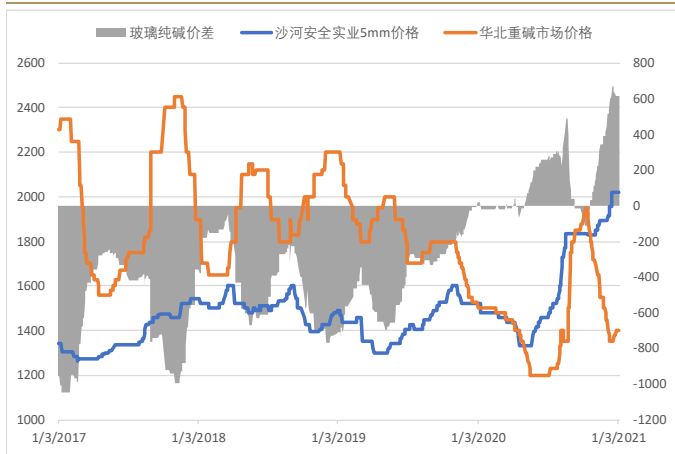
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210107）



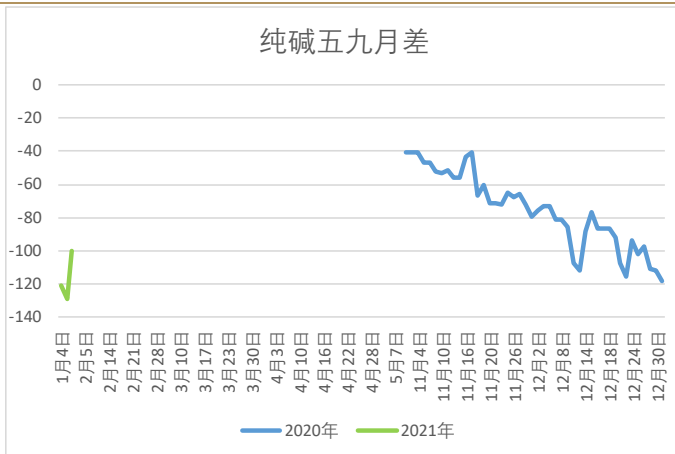
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210107）



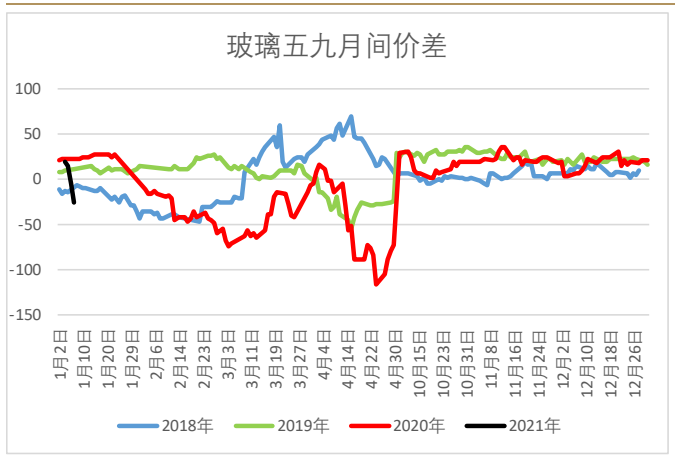
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 32：纯碱月间价差



数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 33：玻璃五九月间价差



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 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