

## 央行关注房地产市场，不宜过度悲观

### 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72.7%，较上周提升1.9个百分点。能耗双控稍有缓解，江苏碱厂开工，但开工负荷处于较低位。十一假期纯碱供给有所增加，纯碱现货仍显紧张，价格继续大幅上涨，下游对高价有一定抵触，按需拿货，纯碱厂家订单充足，部分地区运输受阻，厂家库存有所增加。

纯碱供给受到能耗双控影响，后市仍有部分产能搬迁停产，供给整体偏弱。浮法玻璃和光伏玻璃产能仍有逐步释放预期，纯碱需求有继续增长的潜力。全球电价上涨，或利好光伏需求，有待观察。纯碱供需继续向好，预期行情震荡偏强。

**玻璃：**浮法玻璃日熔量较上周持平，当前玻璃产量处于历史高位，玻璃1-8月份产能同比增加10.6%，后市仍稍有增量。十一期间国内浮法玻璃市场弱势运行，整体产销偏弱，多地价格走低，玻璃厂家库存继续增加。

玻璃旺季不及预期，厂家库存继续大幅增加，玻璃市场整体偏弱。近日央行对房地产市场下行及行业风险事件有所关注，政策关注“稳地价、稳房价、稳预期”的执行，房地产市场情绪得到一定缓解，对玻璃需求或有提振，市场反应仍需验证，建议观察。

#### 策略建议：

纯碱：逢低买入。

玻璃：观望。

#### 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

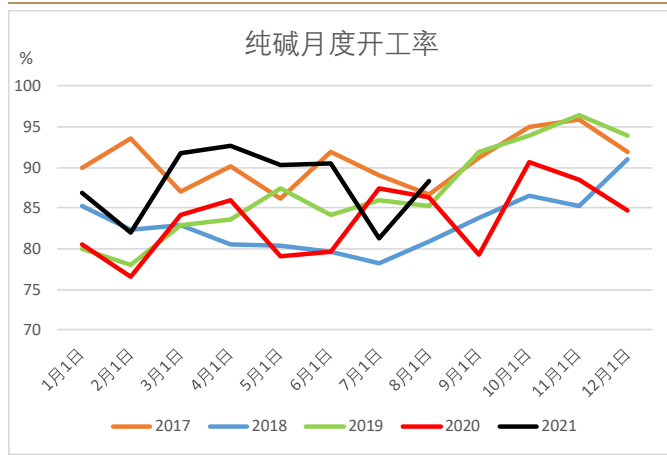
10月上旬，本周纯碱厂家开工负荷72.7%。十一假期期间中盐昆山、徐州丰成、天津碱厂、江苏实联纯碱装置陆续开车运行，纯碱厂家整体开工负荷较节前有所提升，部分厂家前期订单充足，新单价格进一步上涨。部分地区运输情况不及前期，纯碱厂家库存小幅增加，但整体库存仍处于低位，厂家订单充足。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。假期国内浮法玻璃市场弱势运行，整体产销偏弱，多地价格走低，基本符合市场预期，价格下跌之后下游有一定接货。玻璃厂家库存继续增加，库存水平处于历史中位。

### 1、纯碱供给

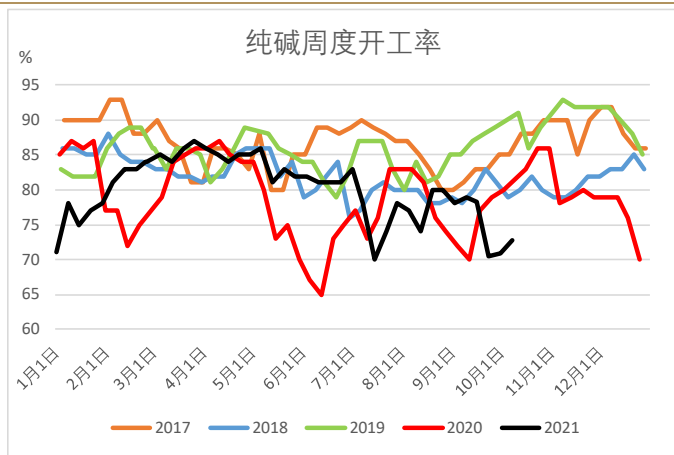
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在72.7%，较上周提升1.9个百分点。当前能耗双控稍有缓和，预期整体开工负荷维持较低位。本周纯碱产量49.6万吨，较上周增加1.6万吨左右。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20211008）

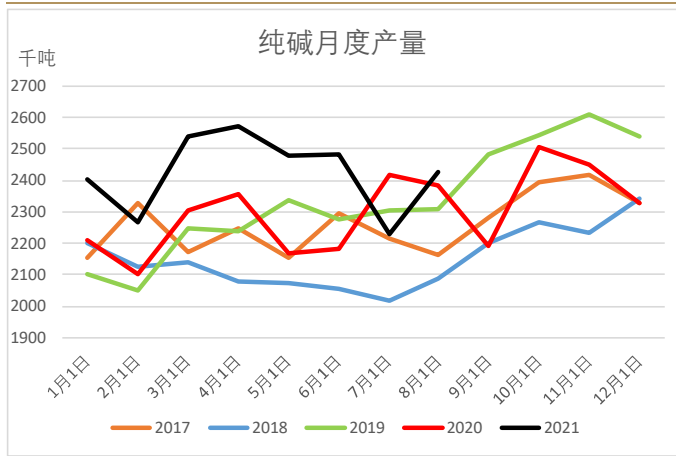


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱2021年8月份产量242万吨，1-8月份累计同比增加7.1%，近期能耗双控较严，开工负荷维持低位。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。

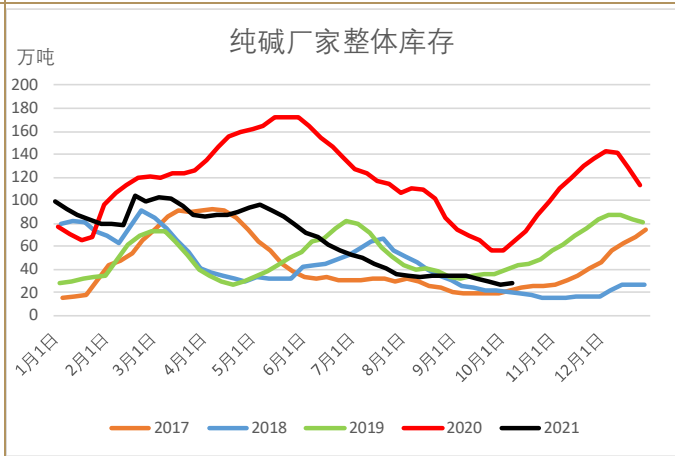
本周中国纯碱厂家整体库存28-29万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加7.6%，同比减少56.9%。其中重碱库存16-17万吨（含部分厂家港口及外库库存），库存主要集中在西北、西南地区。虽然节后纯碱厂家库存小幅反弹，但整体库存仍处于同期低位。

图表 3：国内纯碱产量



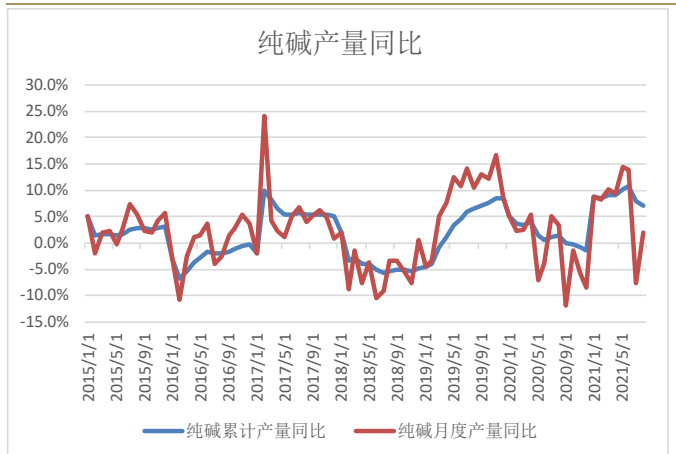
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



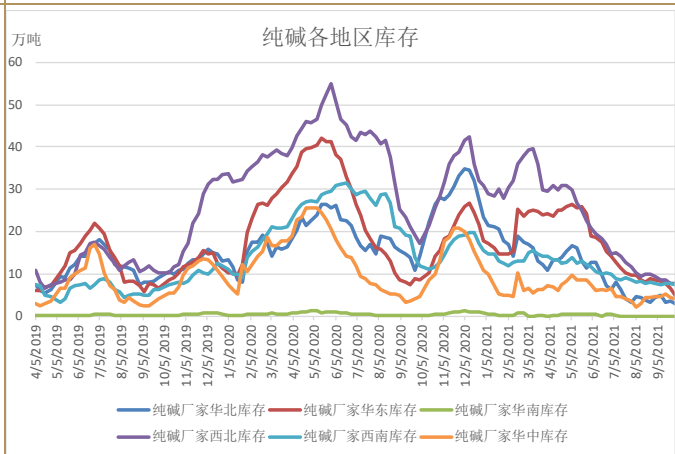
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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、浮法玻璃供给

本周全国浮法玻璃生成线共计 305 条，在产 263 条，浮法玻璃日容量为 17.5 万吨/天，与上周持平。

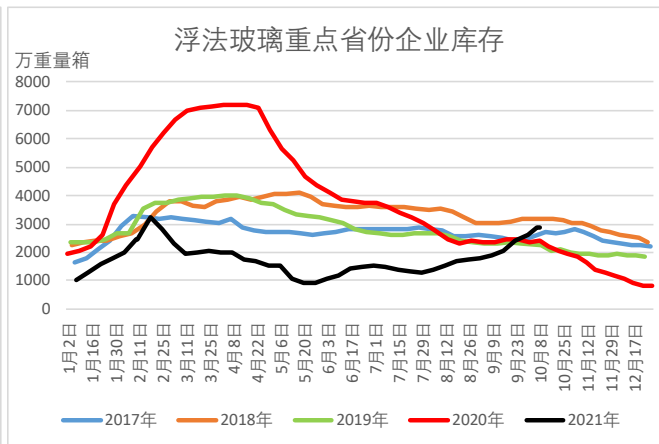
本周浮法玻璃各省重点企业库存 3746 万重量箱，较上周增加 9.85%，北方环保压力下玻璃产能向南方地区转移，北方供需格局不断改善，价格水平线抬升，提升了整体玻璃价格。近期房地产市场成交大幅下滑，玻璃市场旺季需求不及预期。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20211008）



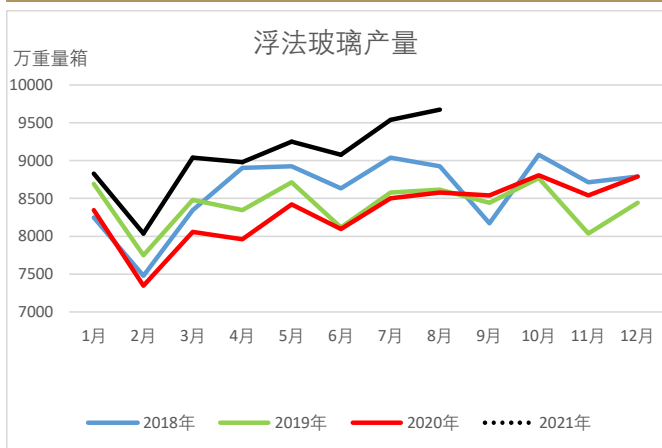
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20211008）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



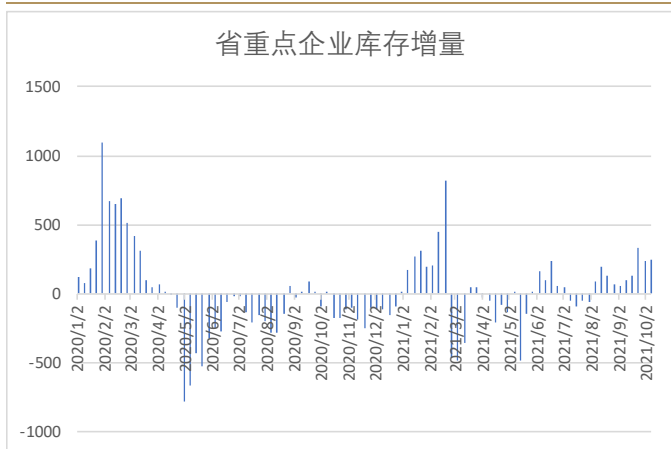
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



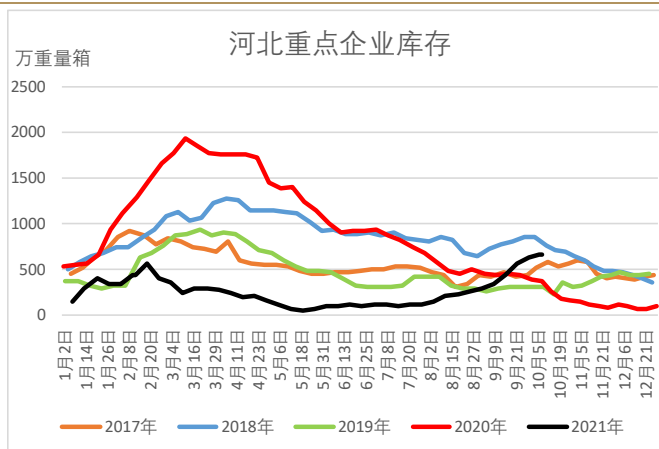
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



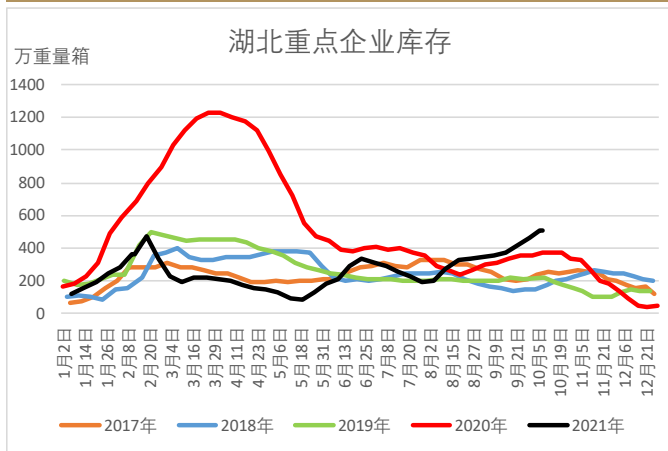
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：河北重点企业库存



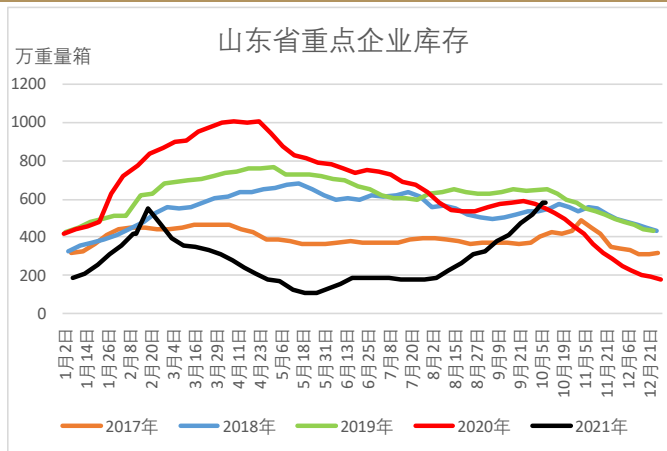
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 湖北重点企业库存



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 14: 山东重点企业库存



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

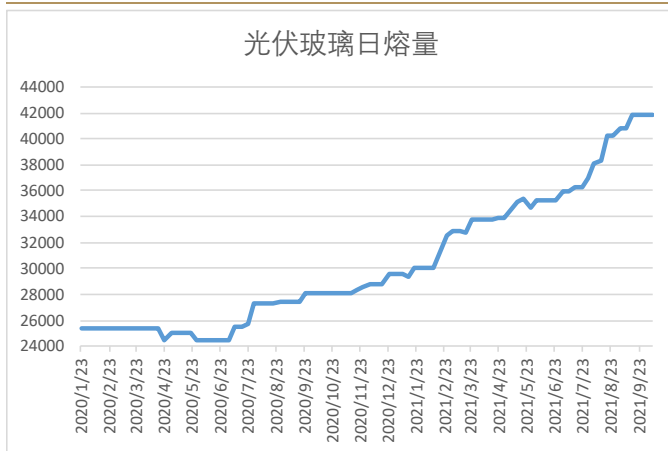
### 3、光伏玻璃

在全球碳中和的大趋势下, 光伏发电或将成为未来最重要的能源来源, 光伏需求快速提升, 光伏玻璃的需求也随之大增, 并将会有一长期增长的趋势。2020 年四季度光伏抢装明显, 造成光伏玻璃短缺, 价格飙涨, 随后工信部发文放开光伏玻璃产能限制, 全力支持光伏行业发展, 我国光伏玻璃产能占全球 90% 以上, 肩负全球光伏行业发展重任。

2020 年四季度光伏玻璃产能放开之后, 各路资本抓住机会, 纷纷推出光伏玻璃产能投建计划, 据不完全统计, 如果计划全部投产, 光伏玻璃产能将增加 2-3 倍, 将极大提升上游纯碱的用量, 大部分产能计划在 2021 年下半年之后投产。

当前由于光伏硅料产能投放进度和光伏行业需求不匹配, 造成硅料价格暴涨至高位, 终端收益率被挤压, 装机意愿不强, 组件开工持续低迷, 光伏玻璃价格跌至成本附近, 部分光伏产能投产计划推迟。光伏行业矛盾受到政府足够的关注, 政府正在出政策助推光伏行业健康发展, 相信下半年光伏行业矛盾降逐步化解。

图表 15: 光伏玻璃日熔量



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 16: 光伏原材料价格

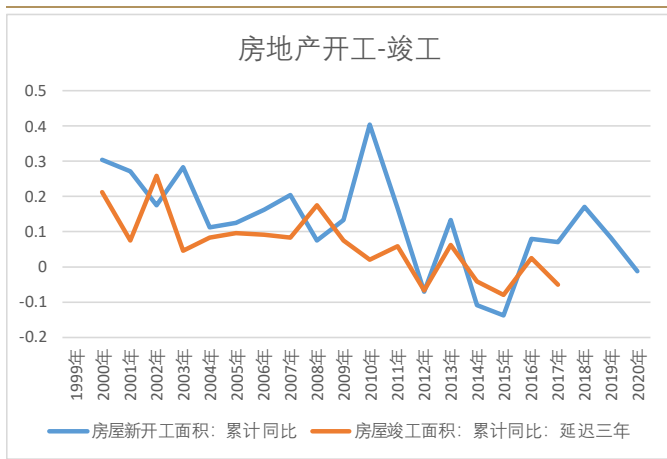


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

#### 4、下游房地产市场

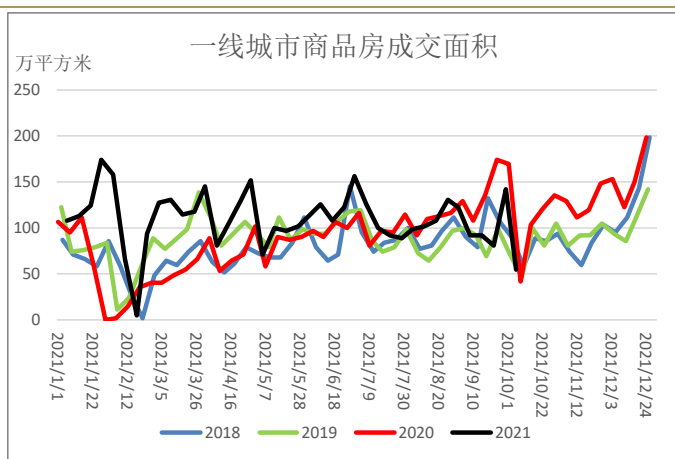
平板玻璃主要需要集中在房地产竣工端，房地产开发过程：开工->封顶->竣工->交付，一般开工到竣工需要2-3年时间，我们对比房地产开工和竣工同比趋势，开工基本领先竣工三年时间。2017-2018年开工同比增长较多，预期2021年待竣工量较大，处于竣工周期内。近期房地产融资政策收紧，房企资金压力较大，需要关注房企销售回款情况。

图表 17：房地产开工-竣工



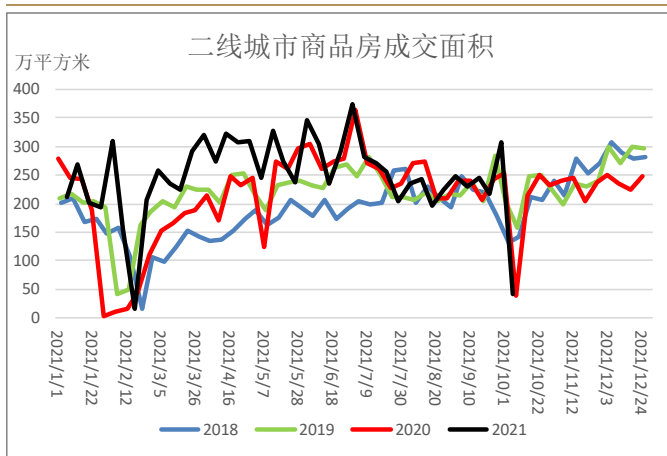
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



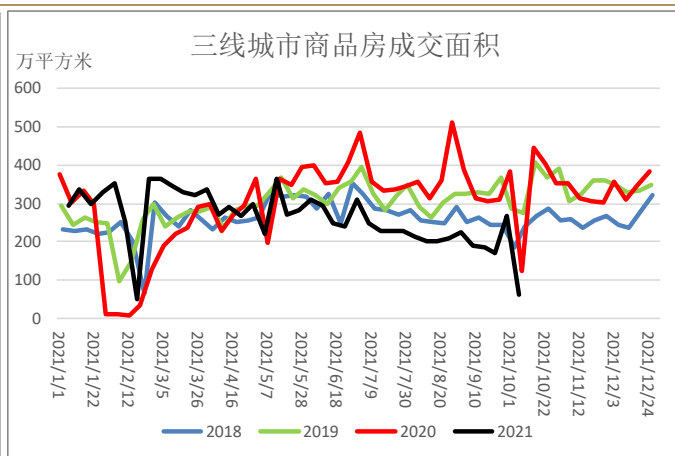
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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



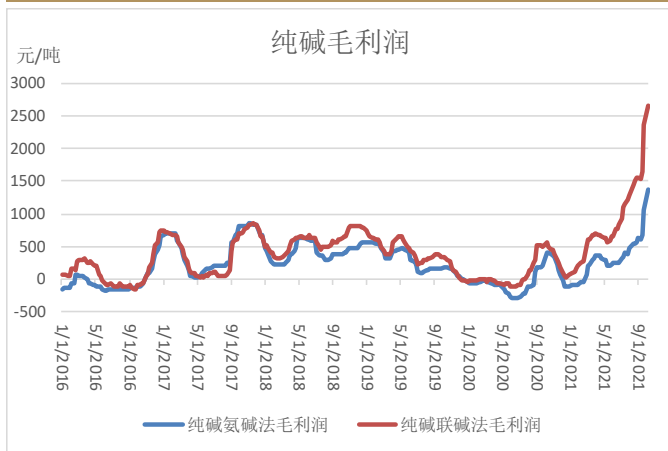
数据来源：WIND，混沌天成研究院

## 二、企业利润和价差

### 1、纯碱玻璃利润

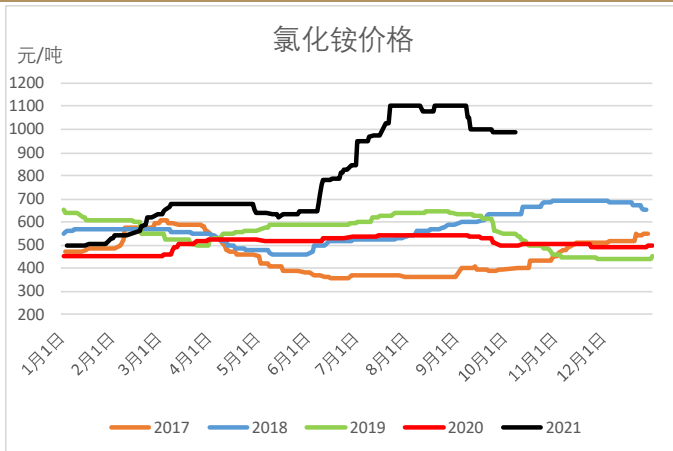
当前玻璃价格高位，毛利润在25%以上，利润较好，后市产能或仍有少量增加。纯碱价格不断上涨，利润空间不断提升，预期纯碱未来两年将持续高利润。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20211008)



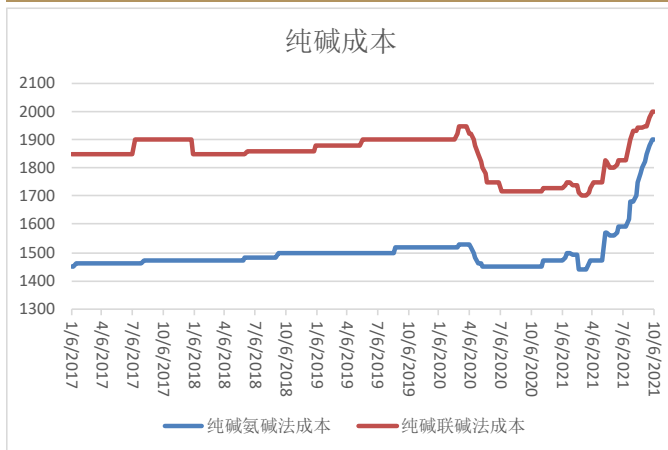
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20211008)



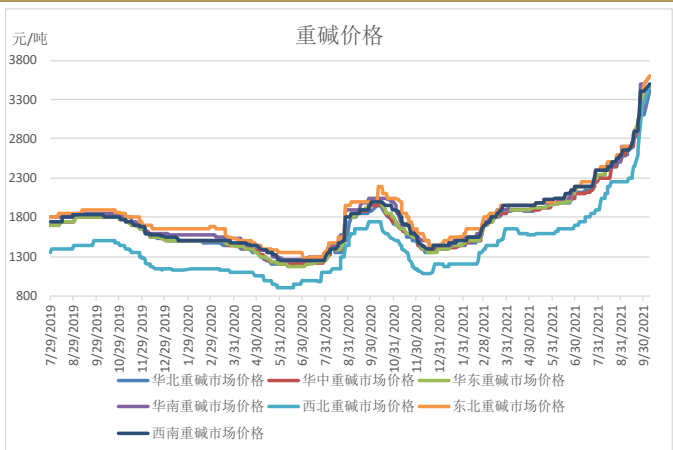
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20211008)



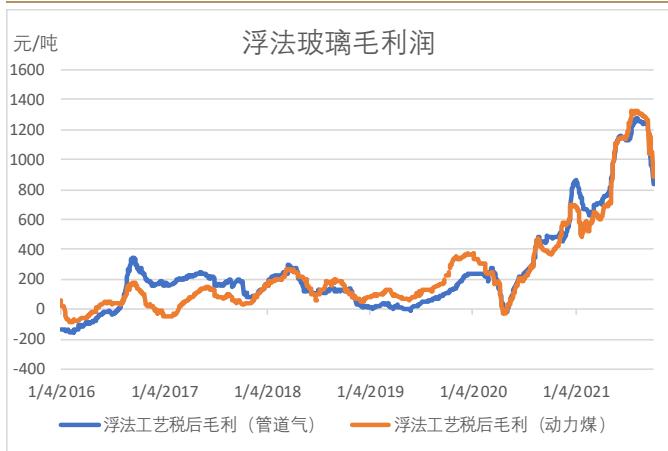
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 24: 各地区重碱价格 (20190102-20211008)



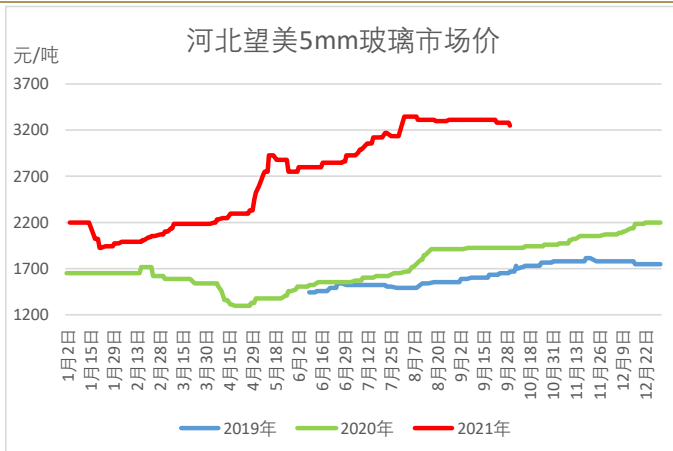
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (20160401-20211008)



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



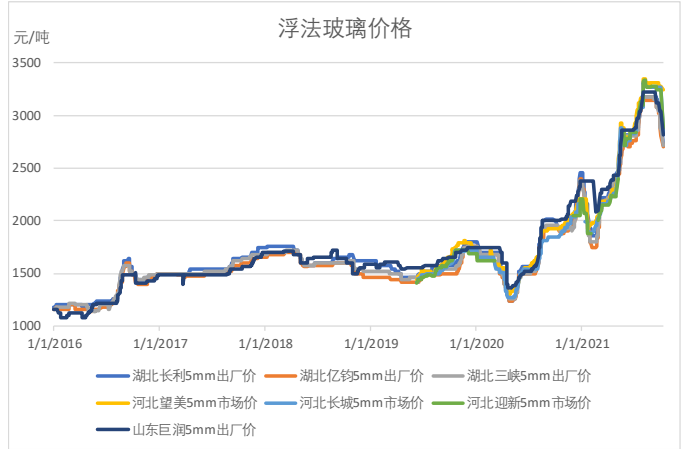
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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

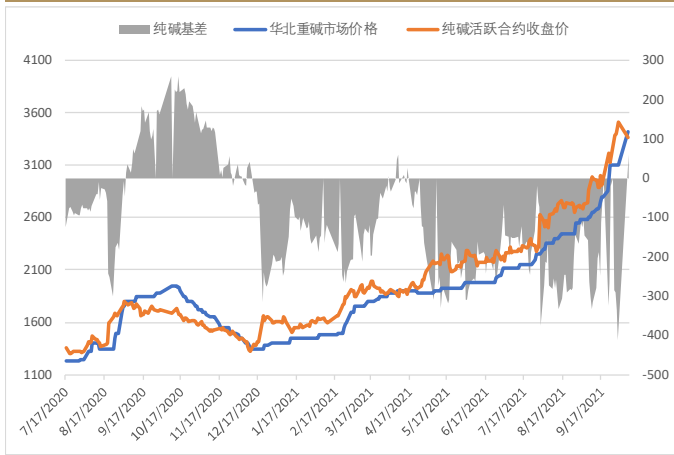
图表 28: 浮法玻璃厂家价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

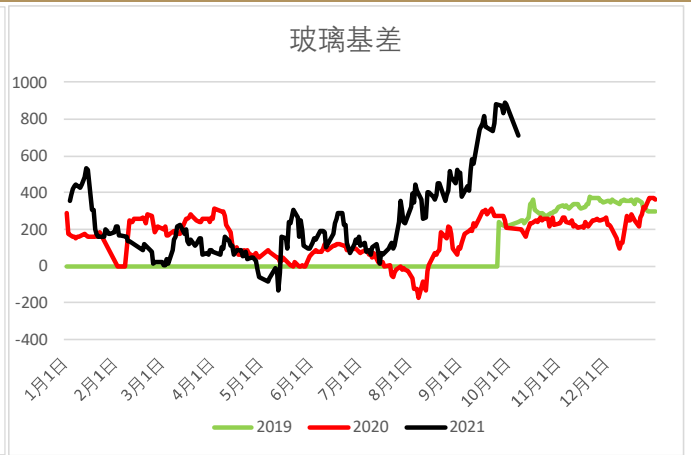
## 2、纯碱玻璃基差

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20211008)



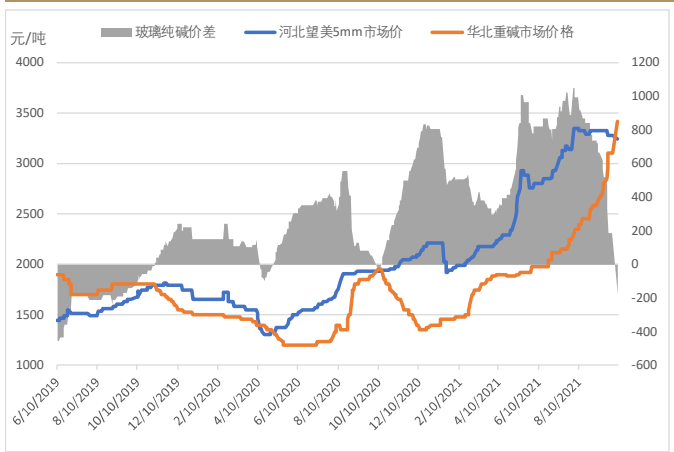
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 玻璃基差 (20170101-20211008)



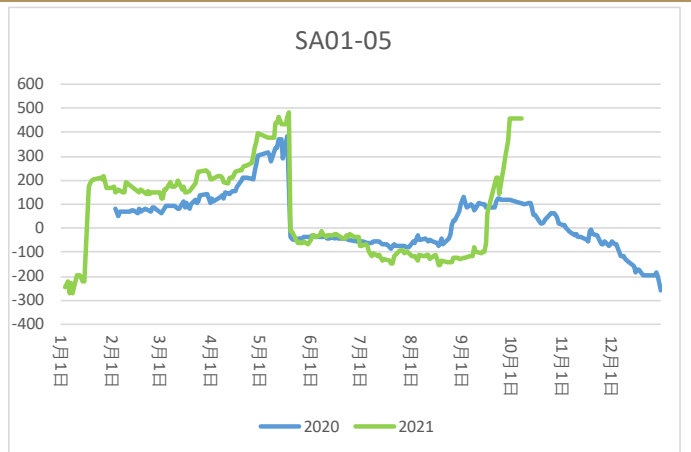
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20211008)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

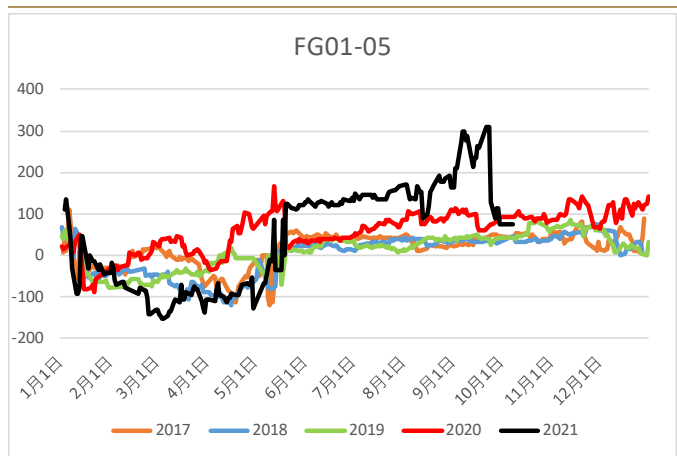
图表 32: 纯碱月间价差



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