

## 房地产政策利好，预期市场趋稳

### 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81.4%，较上周提升2.2个百分点。后市或有较大产能检修计划，预期纯碱厂家开工负荷维持较低位。纯碱下游终端需求低迷，成本压力较大，对高价较为抵触，玻璃厂大量购买交割库低价货，上下游博弈持续，纯碱厂家出货压力增加，部分纯碱厂家采取“以价换量”策略。

**能耗双控趋缓，**各地限电情况缓解，本月中旬金山化工或检修，纯碱厂家开工或维持较低位。当前纯碱市场最大矛盾仍在下游玻璃需求较差，玻璃价格接近成本线，有冷修预期，而光伏终端需求被高价抑制，光伏玻璃需求较弱，光伏玻璃点火或有推迟。前期纯碱上涨过程中社会库存较大，当前库存逐步回流纯碱厂家，厂家库存压力逐步增加，整体市场较为利空。期货市场波动较大，建议观望为主。

**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1-9月份产能同比增加10.6%。浮法玻璃市场弱势下行，跌幅扩，成交重心进一步下移。北方地区降雪降温，需求逐步减弱，玻璃价格或仍有下行空间。

本周央行银保监会等召开会议要维护房地产市场平稳健康发展，房地产预期转变，宏观情绪改善，房地产终端商品或有一个筑底的过程。当前天然气制玻璃成本较高，玻璃现货价格或跌破成本，部分生产线存冷修预期，期货价格存成本支撑，建议逢低买入，不追高，关注天然气价格走势。

#### 策略建议：

纯碱：观望。

玻璃：逢低买入。

#### 风险提示：

疫情出现反复，能耗双控具有不确定性。



## 一、供需状况

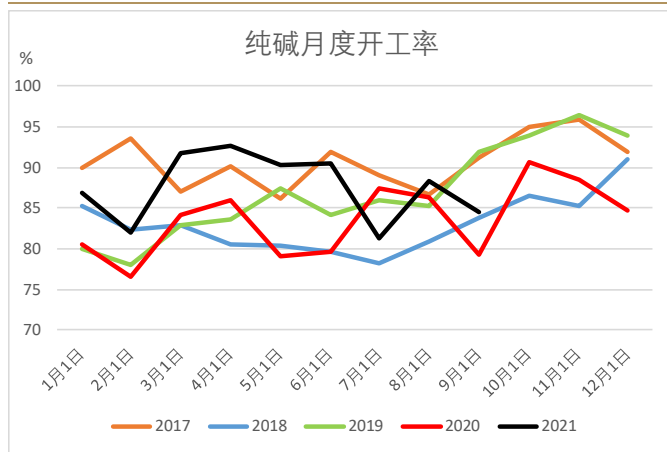
11月下旬，本周纯碱厂家开工负荷81.4%。本周纯碱厂家整体开工负荷进一步提升，检修厂家不多。轻碱主要下游产品行情低迷，终端用户多谨慎观望市场为主，部分终端用户消化前期库存，拿货积极性不高。前期有备货贸易商灵活接单出货为主，市场中低价货源增多。纯碱厂家出货压力增加，部分纯碱厂家采取“以价换量”策略，轻碱市场成交重心持续下移。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。本周国内浮法玻璃市场弱势下行，跌幅扩，成交重心进一步下移。需求持续疲软，北方部分地区降雪促使业者信心进一步减弱，市场灵活调整，随行就市，浮法厂出货意向增强。周内各地区均有不同幅度下滑，局部区域成交重心下移至2000元/吨以下。

### 1、纯碱供给

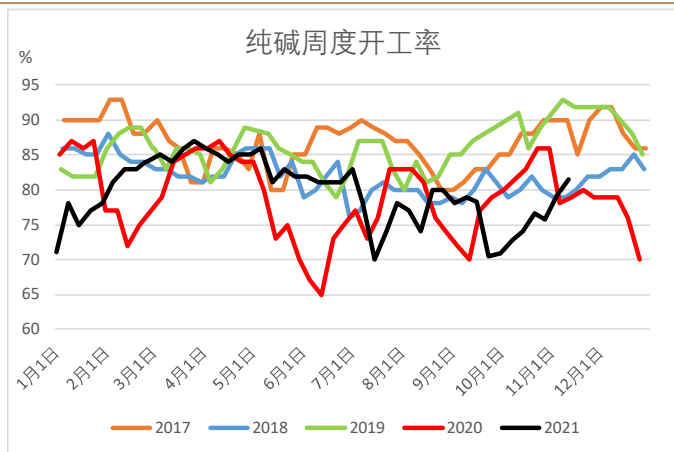
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在81.4%，较上周提升2.2个百分点。后市或有大产能检修计划，预期纯碱厂家开工负荷维持较低位。本周纯碱产量55.6万吨，较上周增加1.5万吨左右。纯碱需求相对供给更具稳定性，短期节奏关注供给，持续关注能耗双控政策。

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（20190509-20211112）

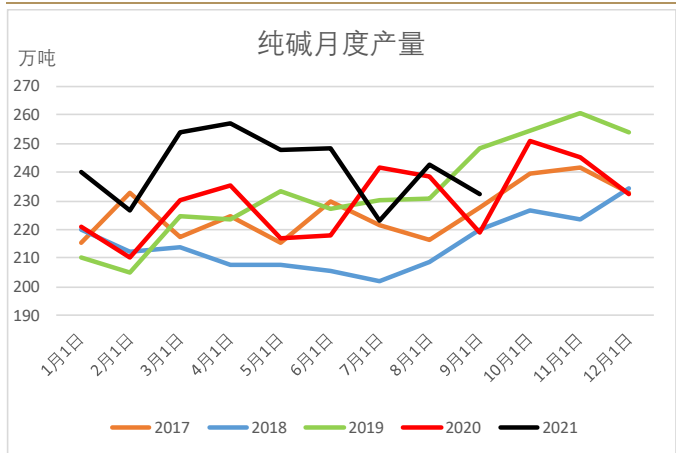


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱2021年9月份产量232.4万吨，1-9月份累计同比增加7%，近期能耗双控有所放松，开工负荷有所提升。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。

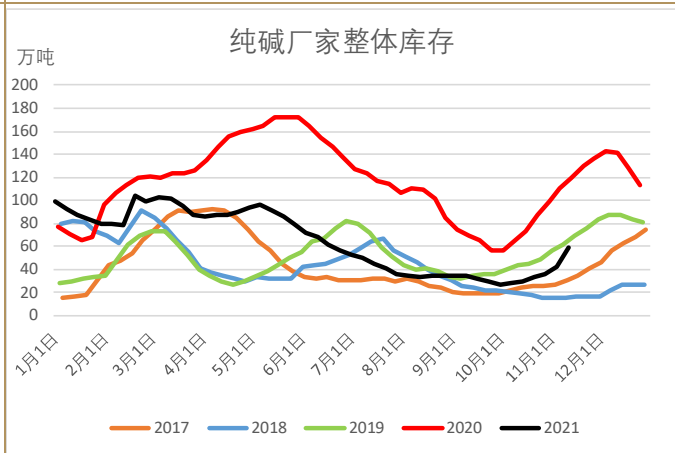
本周中国纯碱厂家整体库存59万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加39.8%，同比减少50.6%。其中重碱库存30-31万吨（含部分厂家港口及外库库存），库存集中度较高，库存主要集中在西北、西南、华东地区。纯碱厂家开工负荷小幅提升，但需求低迷，终端用户拿货积极性不高，部分厂家出货压力增加。

图表 3：国内纯碱产量



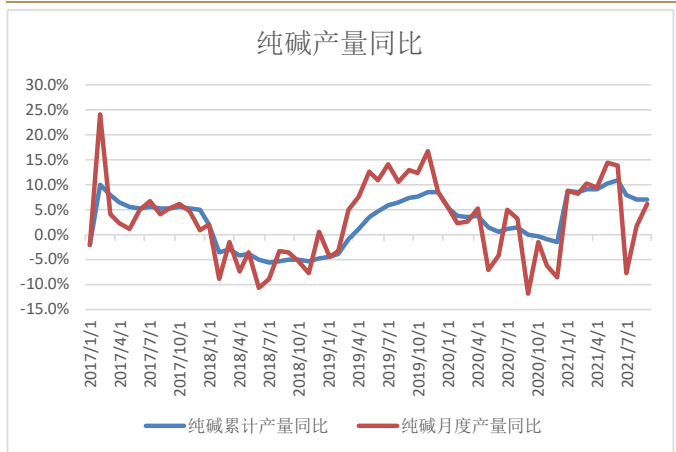
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



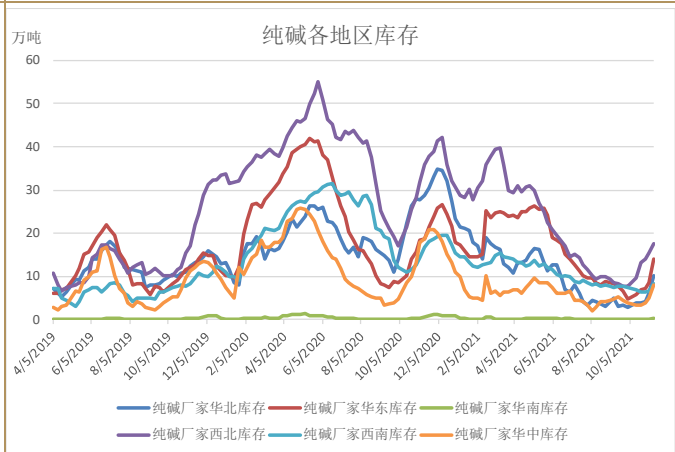
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 307 条，在产 265 条，浮法玻璃日容量为 17.5 万吨/天，与上周持平。

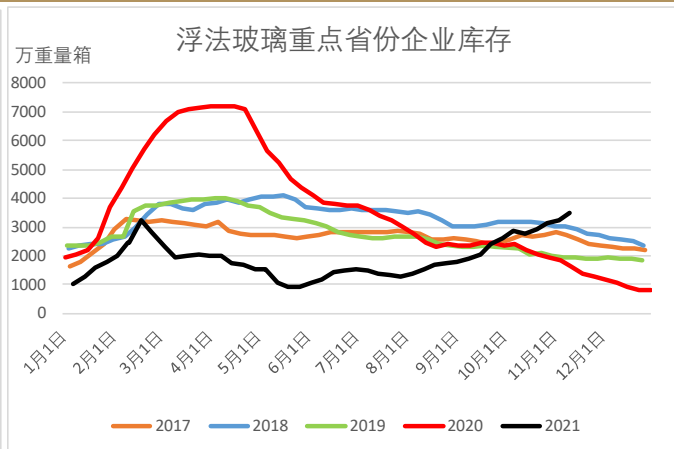
本周浮法玻璃各省重点企业库存 4353 万重量箱，较上周增加 7.08%，北方环保压力下玻璃产能向南方地区转移，北方供需格局不断改善，价格水平线抬升，提升了整体玻璃价格。近期房地产市场成交大幅下滑，玻璃市场旺季需求不及预期。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20211112）



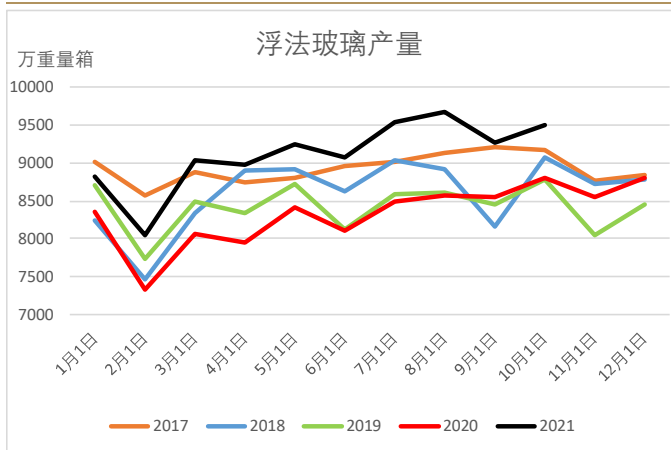
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20211112）



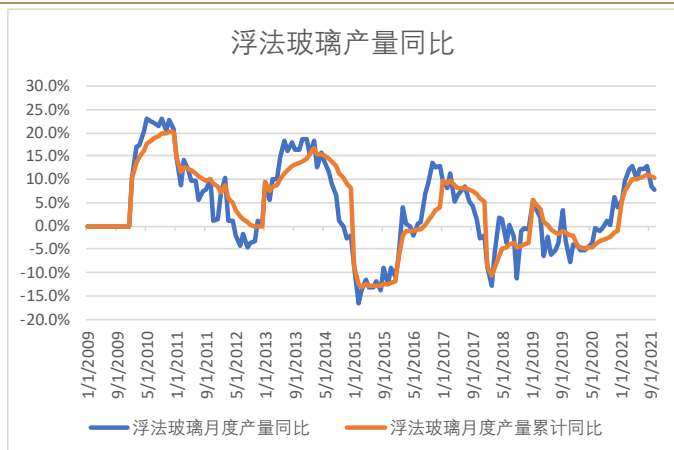
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



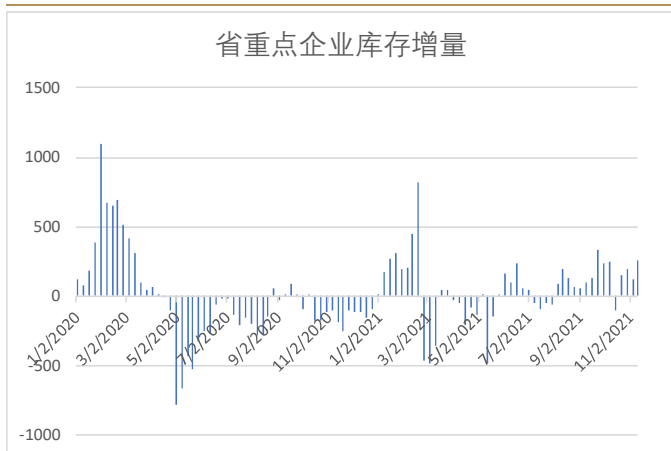
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



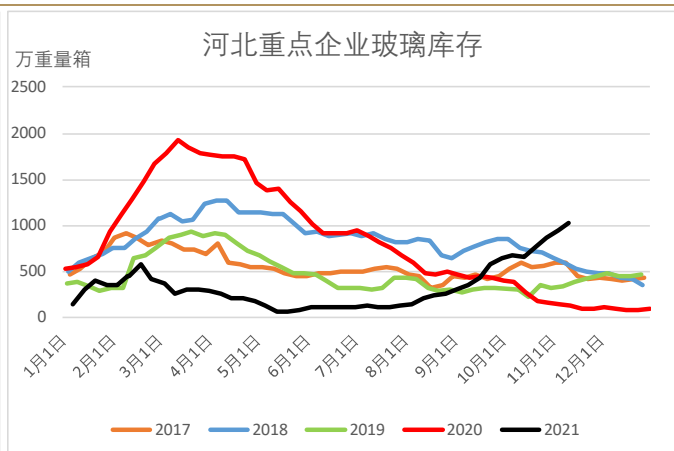
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



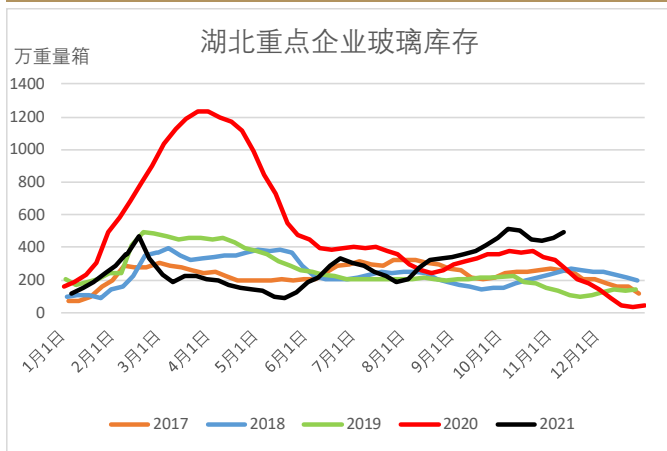
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：河北重点企业库存



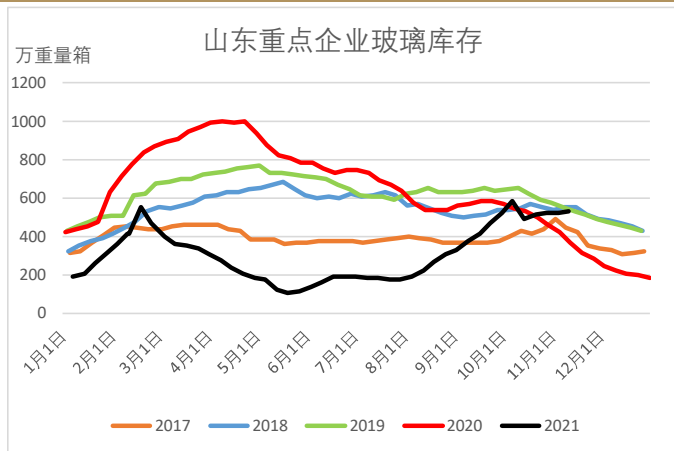
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

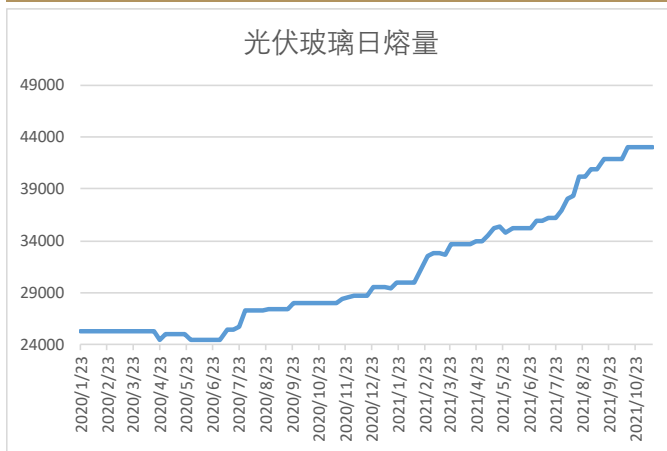
### 3、光伏玻璃

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。

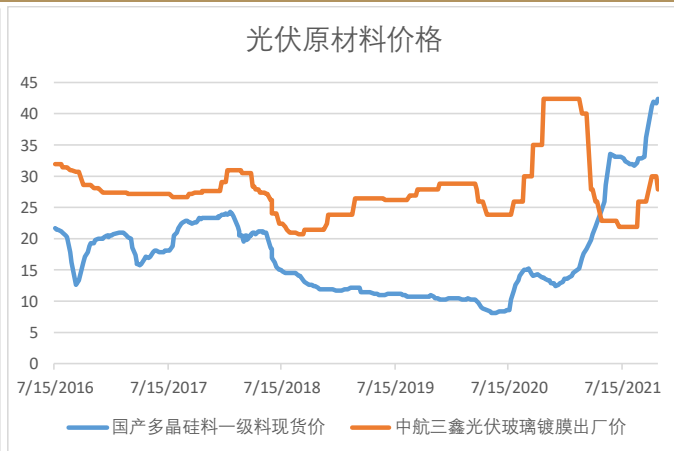
各地能耗双控,光伏上游产能也受到影,硅料硅片价格继续创新高,组件价格上涨至1.9元/瓦以上,终端对高价有所抵触。当前煤炭价格很高,电厂发电亏损,部分地区电价已大幅上涨,电价上涨利好光伏等新能源预期,持续看好光伏需求。

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

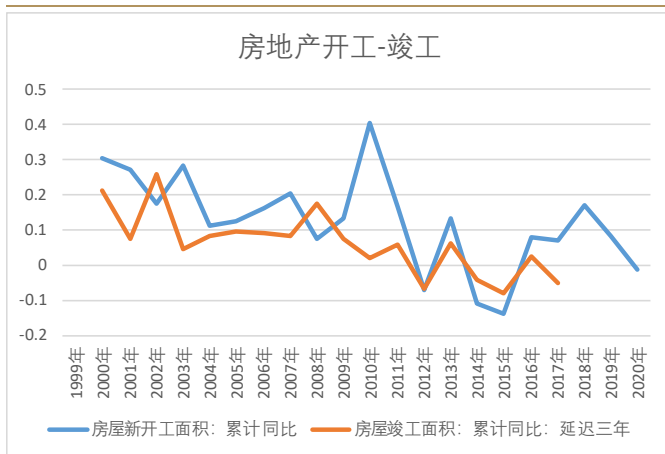


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

#### 4、下游房地产市场

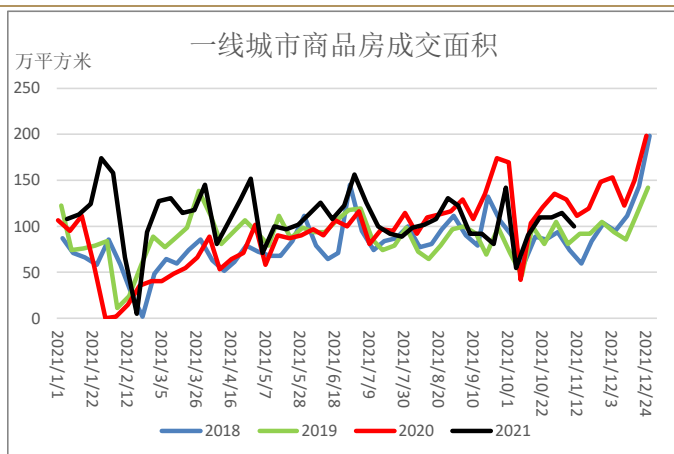
平板玻璃主要需要集中在房地产竣工端，房地产开发过程：开工->封顶->竣工->交付，一般开工到竣工需要 2-3 年时间，我们对比房地产开工和竣工同比趋势，开工基本领先竣工三年时间。2017-2018 年开工同比增长较多，预期 2021 年待竣工量较大，处于竣工周期内。近期房地产融资政策收紧，房企资金压力较大，需要关注房企销售回款情况。

图表 17：房地产开工-竣工



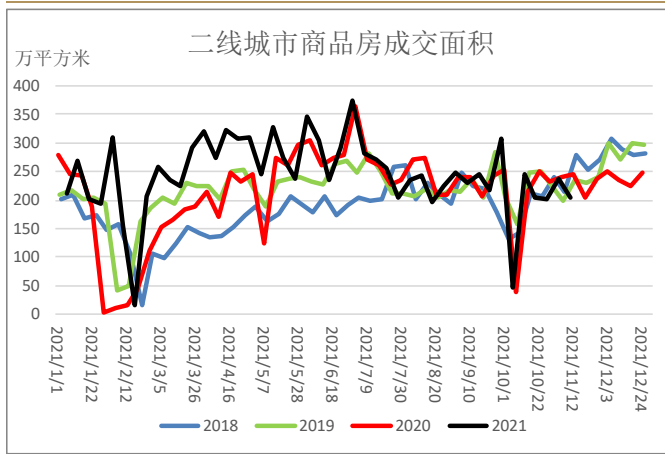
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



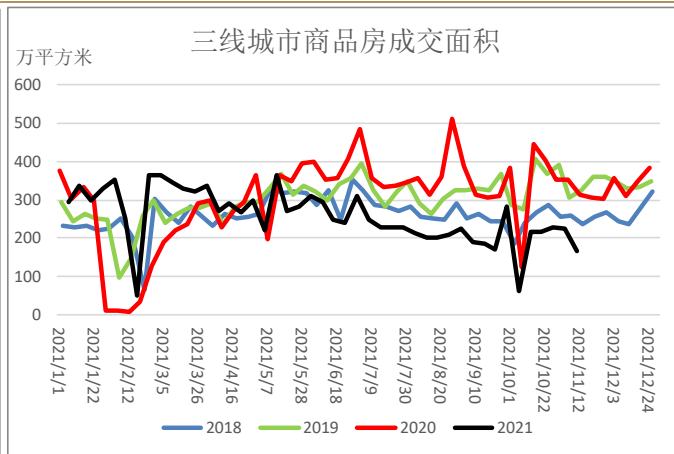
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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



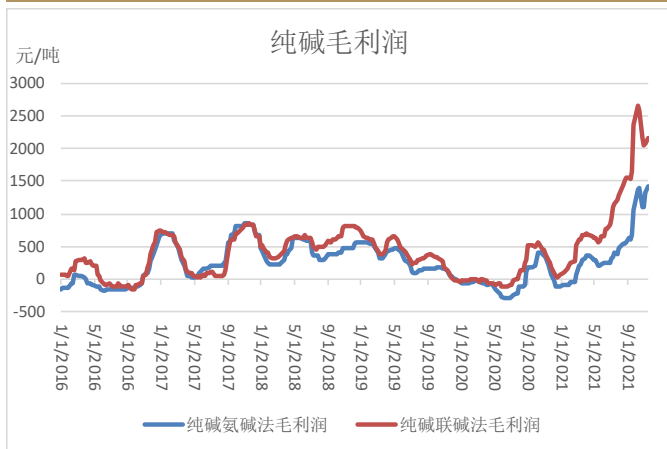
数据来源：WIND，混沌天成研究院

## 二、企业利润和价差

### 1、纯碱玻璃利润

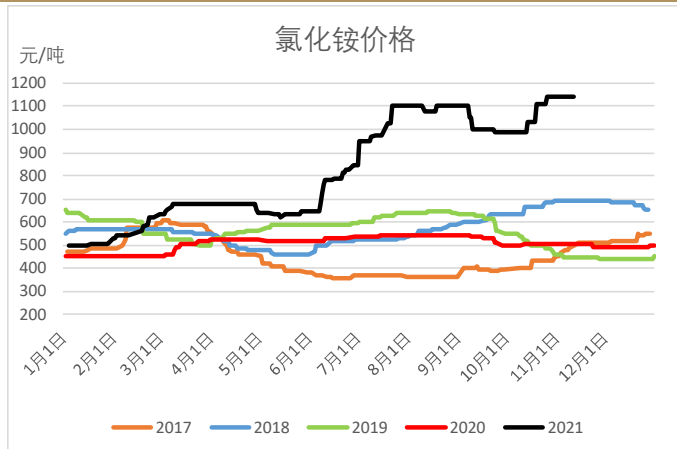
当前玻璃大幅回落，毛利润较低，后市产能或有冷修。纯碱价格回落，利润空间仍较好，预期明年纯碱需求仍较好，利润仍有上升空间。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20211112)



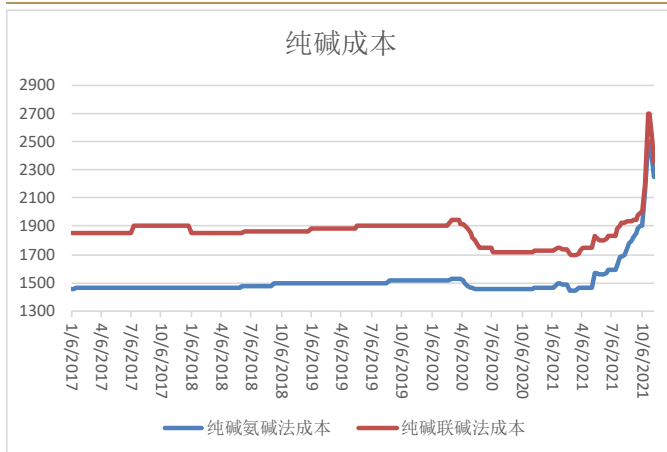
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20211112)



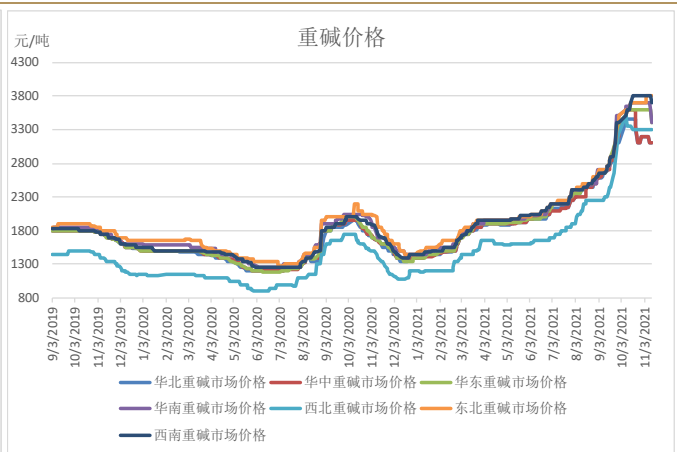
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20211112)



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 (20190102-20211112)



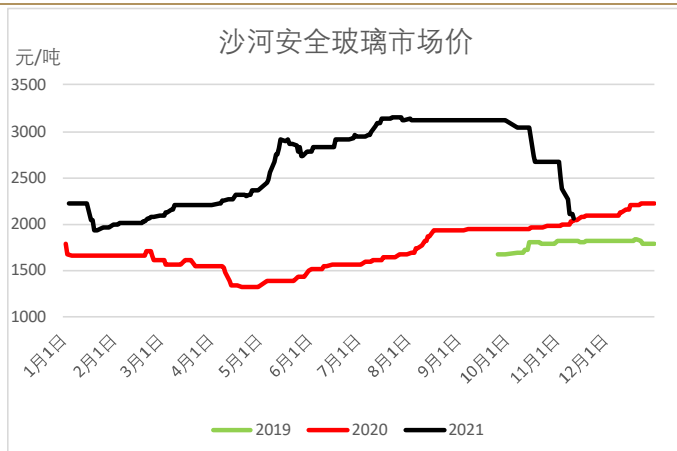
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (20160401-20211112)



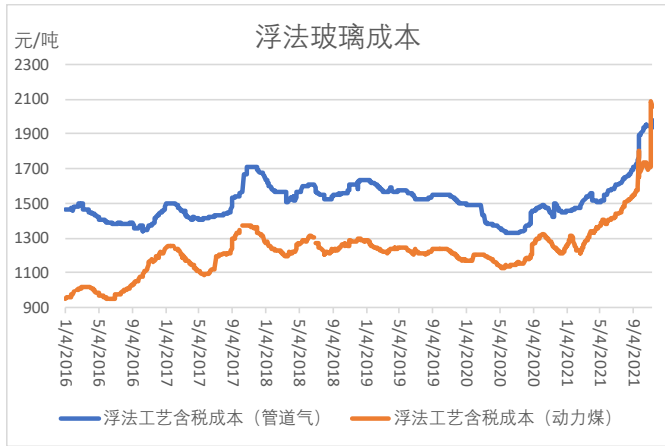
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 26: 沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价



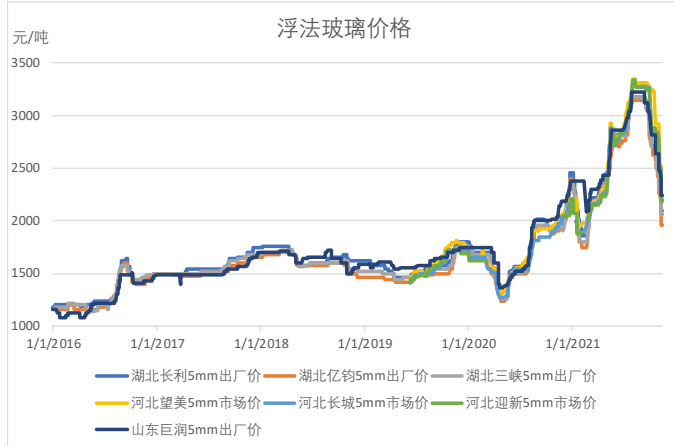
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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

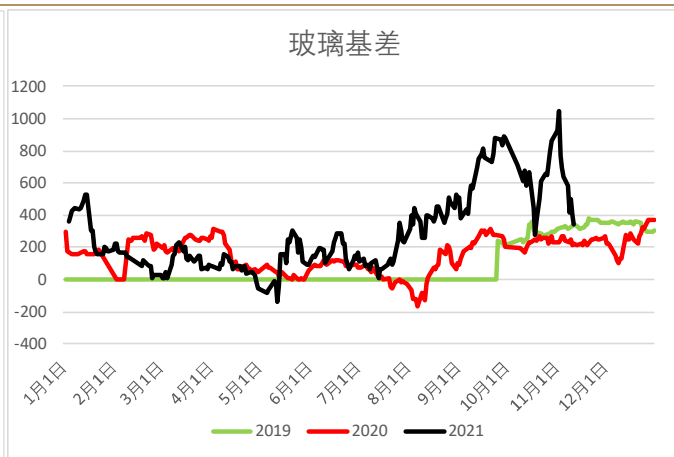
## 2、纯碱玻璃基差

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20211112)



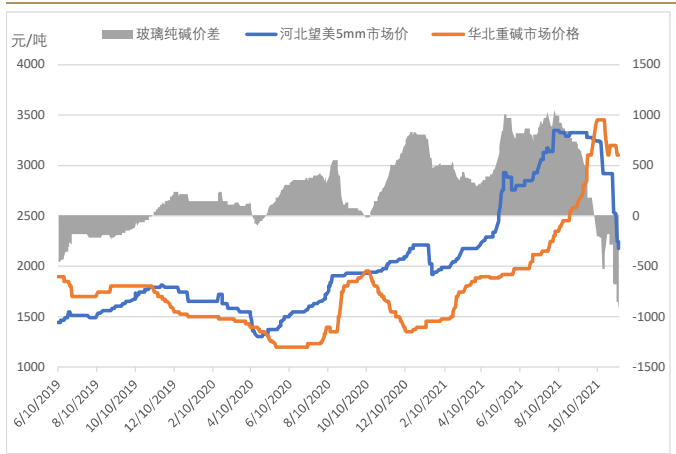
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 玻璃基差 (20170101-20211112)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20211112)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

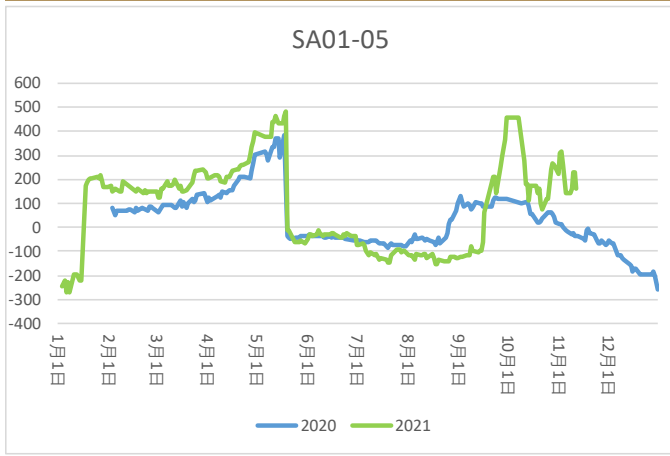
图表 32: 玻璃盘面利润



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

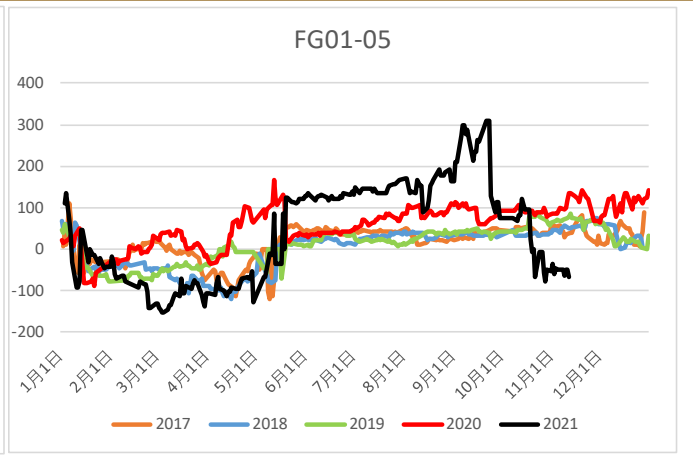


图表 33: 纯碱月间价差



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 34: 玻璃月间价差



数据来源: WIND, 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