

纯碱长期向好，“负重前行”

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略有提升，预期后市开工负荷仍有提升，在80%左右。纯碱青海厂家继续限产，部分厂家检修复产，产量略有提升。受疫情预期影响，加之纯碱价格低位，下游节前备货积极性较高，重碱下游玻璃厂原料纯碱库存充足，轻碱下游也大量备货，部分地区轻碱货源偏紧，备货量明显高于往年，纯碱厂家库存继续小幅下降。近期天然气、动力煤等燃料涨价明显，纯碱成本提升，纯碱价格上涨之后仍有部分厂家处于亏损状态。

纯碱下游社会库存较大，市场压力被推后至2、3月份，后市短期内压力仍较大。今年浮法玻璃日产量处于高位，光伏玻璃投产较多，大部分生产线集中在下半年点火，纯碱需求逐步增大，有望逐步解决纯碱库存压力，长期利多。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较上周持平，当前玻璃产量处于历史高位。需求方面，华北地区疫情稍有缓解，贸易商开始接货，玻璃厂库存转移良好，南方地区明显转弱，整体玻璃产销较弱，玻璃库存大幅增加。

玻璃在春节前累库压力较大，预期累库幅度将超过去年水平。为了阻断疫情继续扩散，各地政府开始鼓励大家就地过年，市场有年后提前复工预期，提前复工预期时候能提振市场有待观察。

策略建议：

纯碱厂家开工略有提升，纯碱价格低位，下游节前补库积极，当前纯碱社会库存较高，短期内压力较大，预期震荡偏多行情。

玻璃厂家产量处于高位，需求明显转弱，玻璃处于淡季，累库幅度较大。节后有提前复工预期，玻璃价格趋稳，预期震荡行情。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

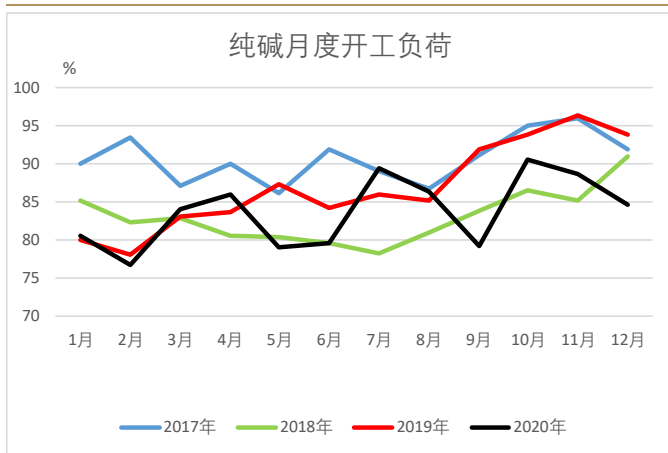
1月下旬，本周纯碱厂家开工负荷77.7%。本周湘渝盐化、四川和邦纯碱装置负荷提升，山东海天负荷不稳，纯碱厂家整体开工负荷略有提升，预期后市开工负荷提升至80%左右。当前纯碱价格处于低位，在普遍预期后市涨价的情况下，下游节前备货明显高于往年，纯碱厂家订单量充足，个别接单至3月份，执行前期订单为主，多数玻璃厂原料纯碱库存充足，个别浮法玻璃厂家纯碱库存天数达到90天，纯碱厂家库存持续下降。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。本周华北地区贸易商开始接货，玻璃厂库存转移良好，玻璃下游加工厂放假明显增多，市场消化能力不足，原片厂以及社会库存加速累积，华中、华东地区产销较低，部分厂家报价明显下降。

1、纯碱供给

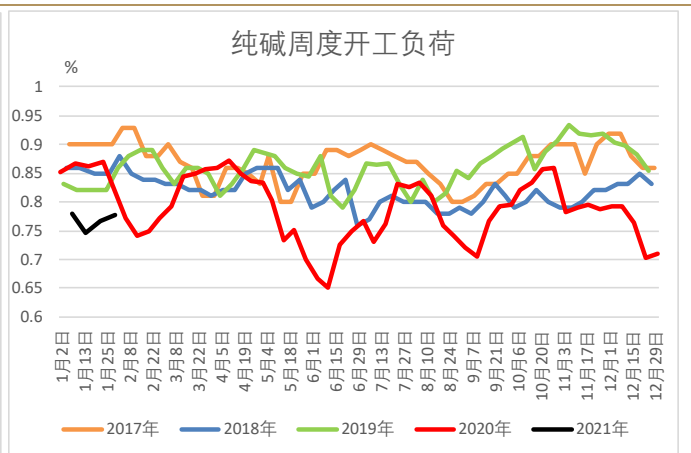
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在77.7%，较上周提升1个百分点。当前纯碱开工负荷小幅提升，预计后市开工负荷仍有小幅提升。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210128）

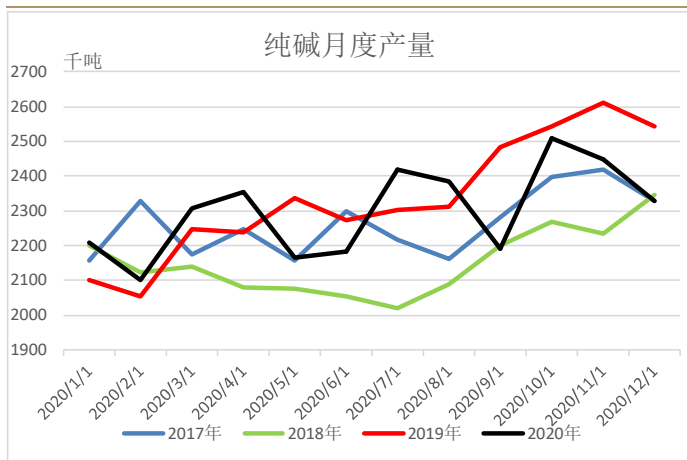


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 2020 年 12 月份产量 232.6 万吨，同比下降 8.4%，2020 年 1-12 月累计同比减小 1.85%，预期今年 1 月纯碱产量仍较低。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。

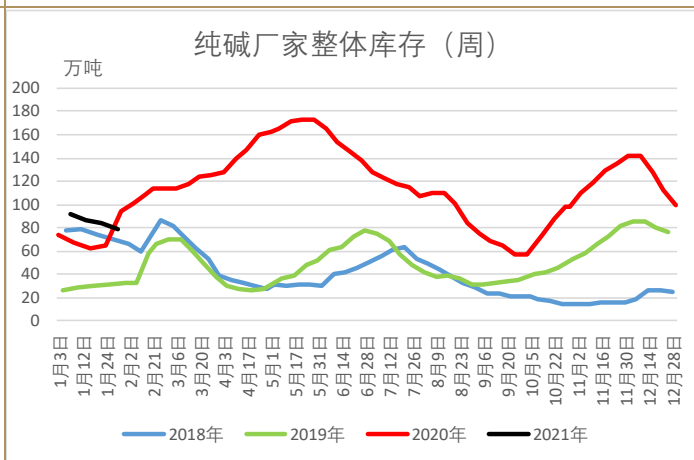
本周中国纯碱厂家整体库存 79-80 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比减少 4.7%，同比增加 19.3%。

图表 3: 国内纯碱产量



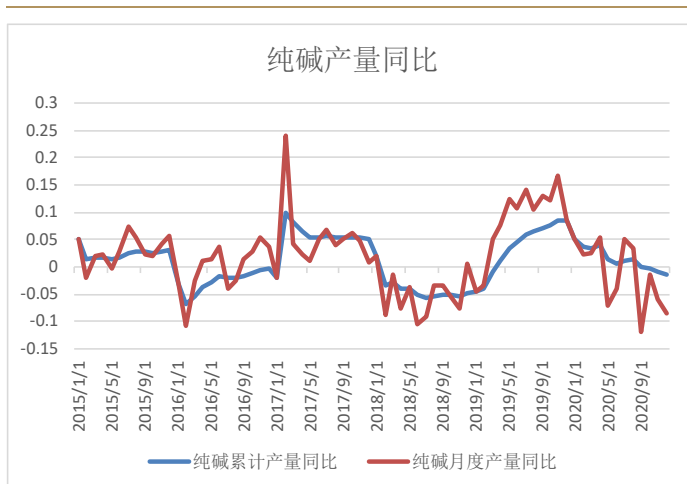
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



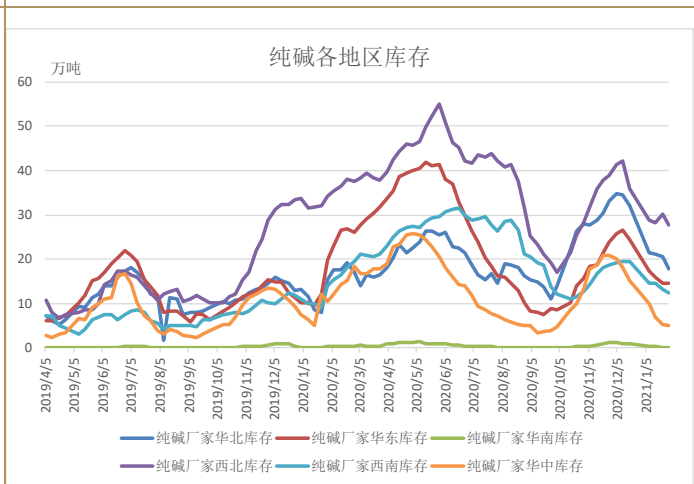
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 253 条, 浮法玻璃日熔量为 16.7 万吨/天, 与上周持平。

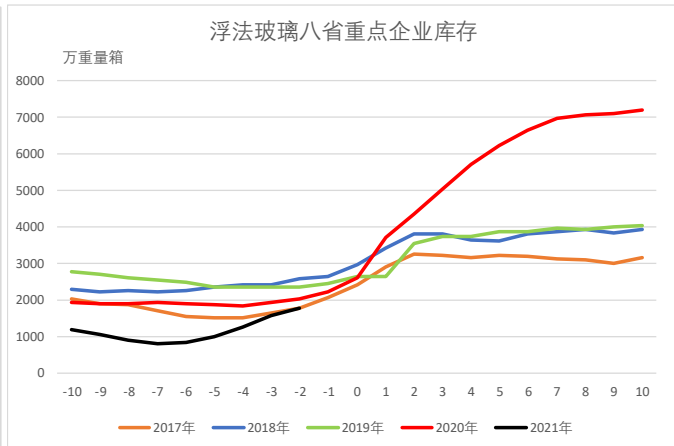
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2471 万重量箱, 较上周增加 14%, 浮法玻璃库存在 2020 年经历的大幅去库, 库存下降至历史极低值, 1 月份开始玻璃库存开始累库, 后市玻璃进入淡季, 预期玻璃淡季累库时间较长。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210128）



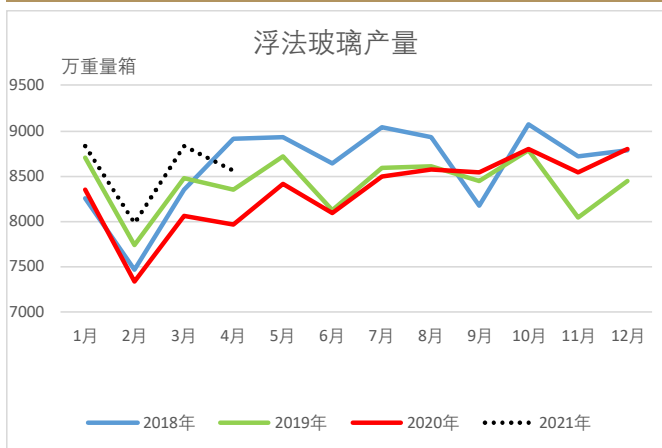
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210128）



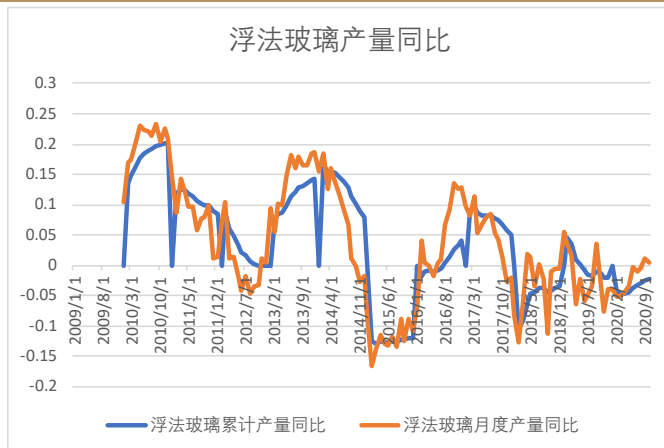
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



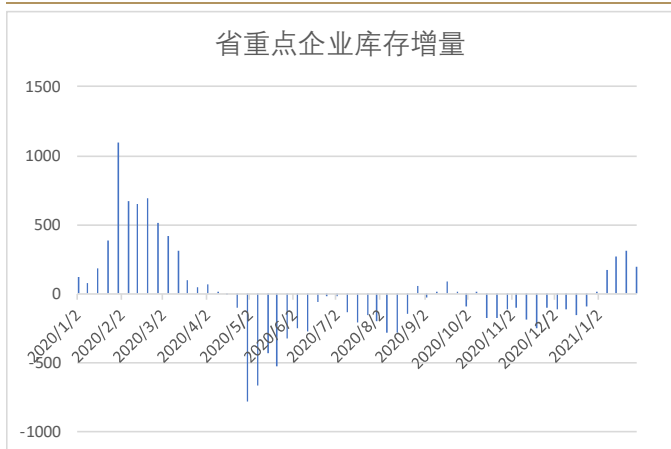
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



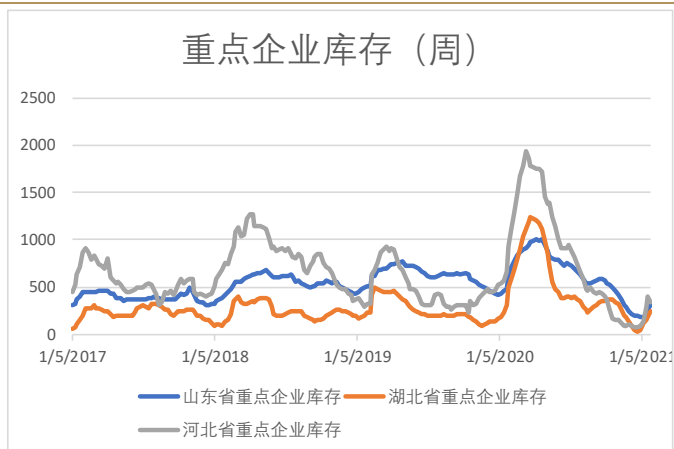
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



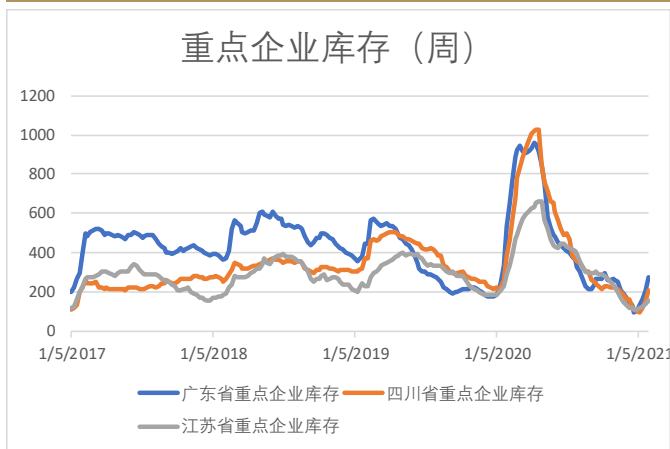
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20210128）



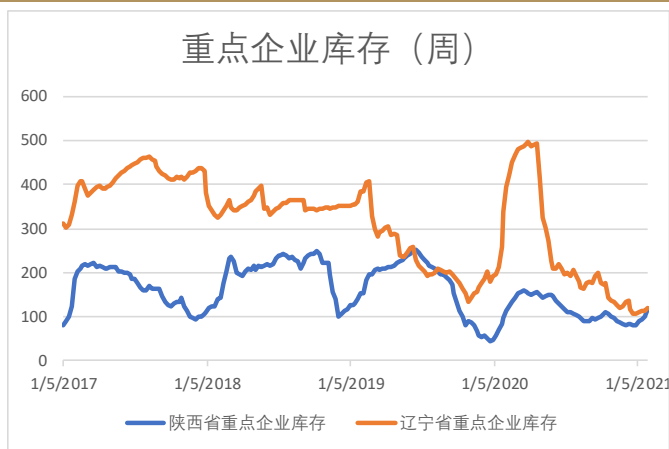
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20210128)



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 (20170105-20210128)



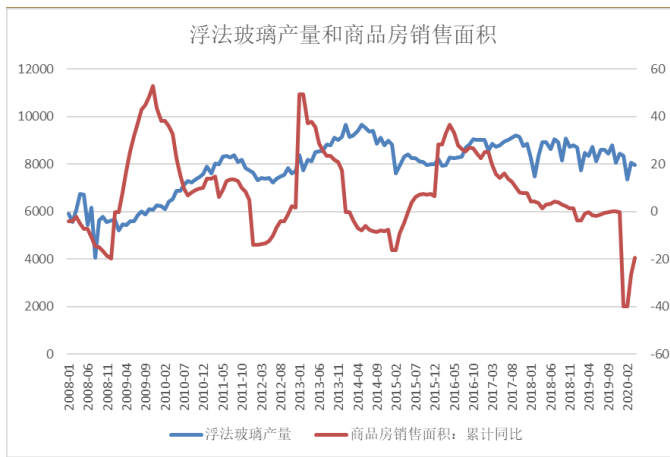
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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。

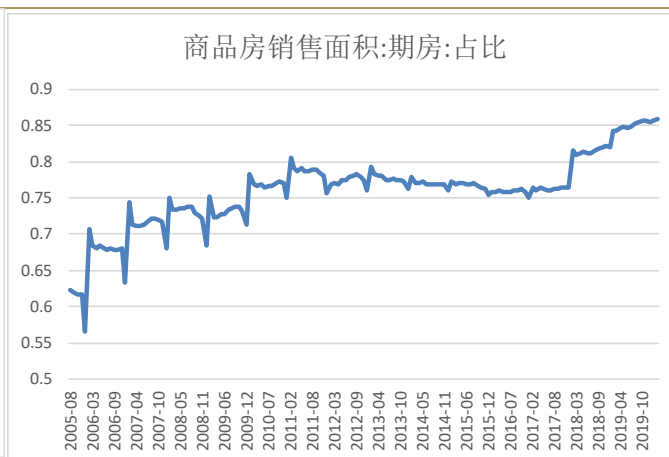
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

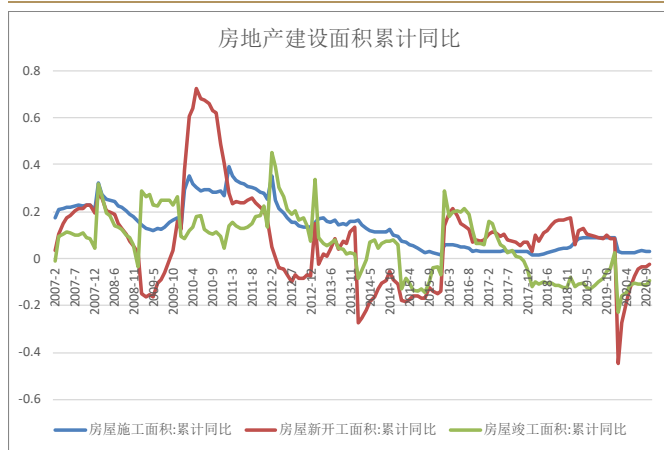
从商品房销售面积同比判断, 当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

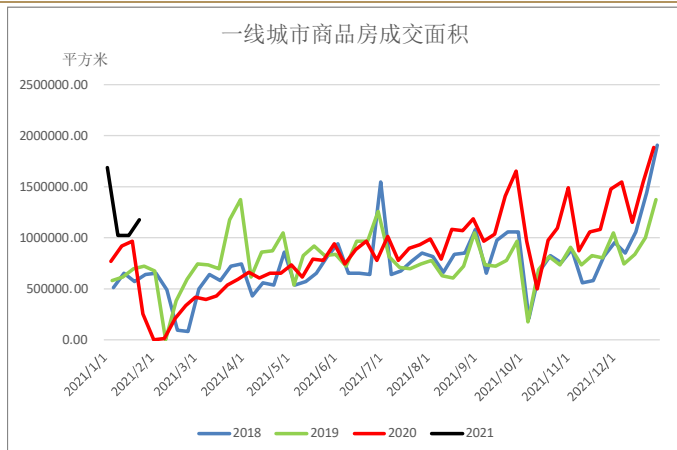
12月房地产数据出来,房地产开发投资完成额保持高位,施工大幅走高,竣工数据不急预期。竣工数据跟玻璃需求产生差异,有待进一步验证。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



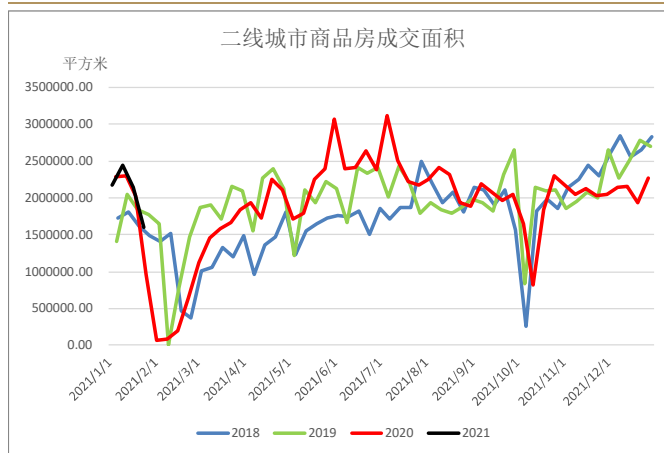
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



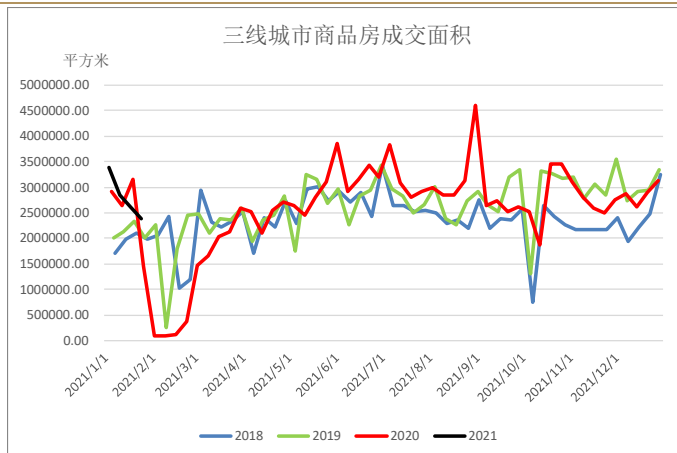
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

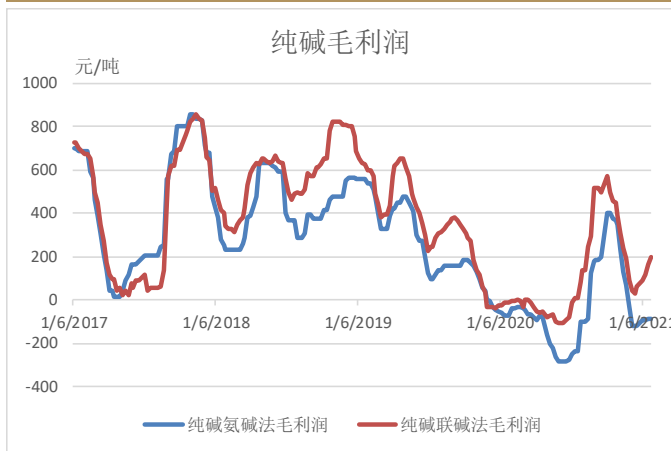
二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价 1400-1600 元/吨,重碱主流终端价在 1450-1550 元/吨,纯碱价格小幅上涨。

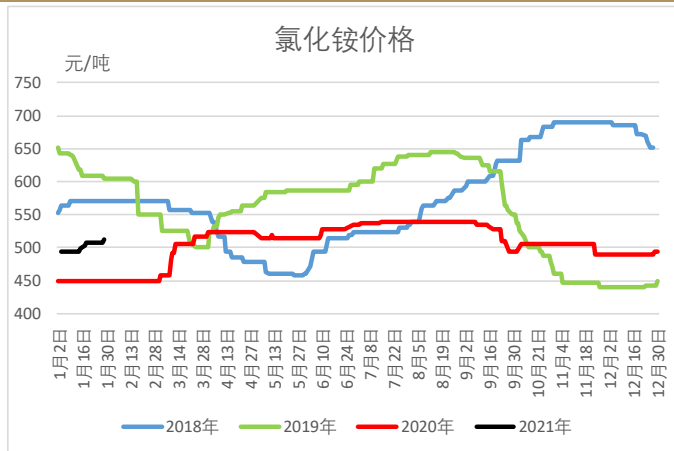
本周纯碱价格小幅上涨,成本也较前期稍有提升,纯碱厂家毛利润稍有回升,联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多,部分厂家仍处于亏损状态,近期由于氯化铵价格小幅上涨,联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20210128)



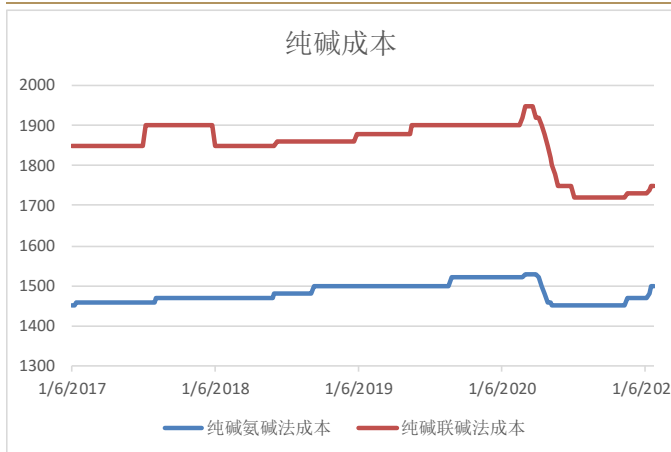
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20210128)



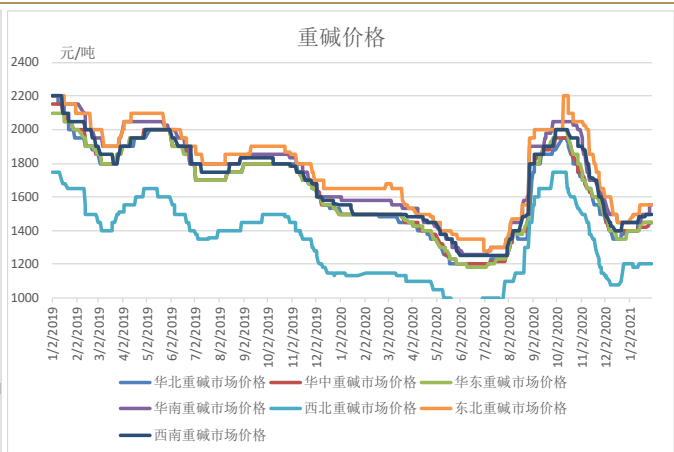
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20210128)



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 (20190102-20210128)

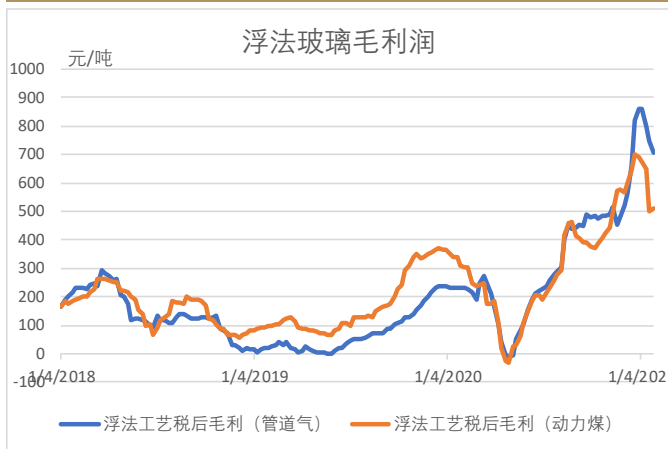


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

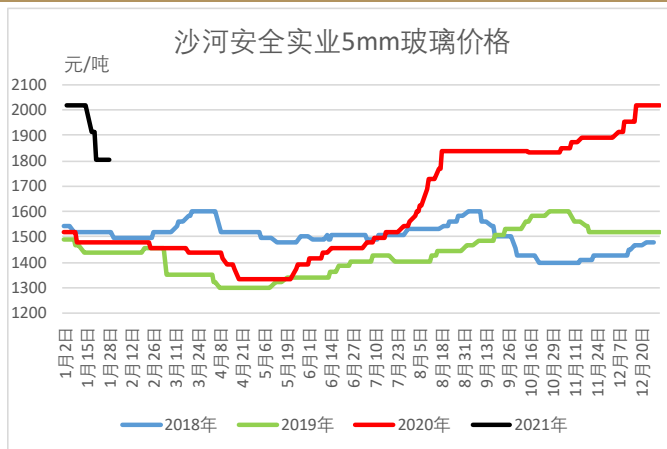
本周浮法玻璃均价为 2156 元/吨, 较上周价格下跌 77 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升, 动力煤和天然气等燃料价格也大幅上涨, 玻璃毛利润继续回落。

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (元/吨)



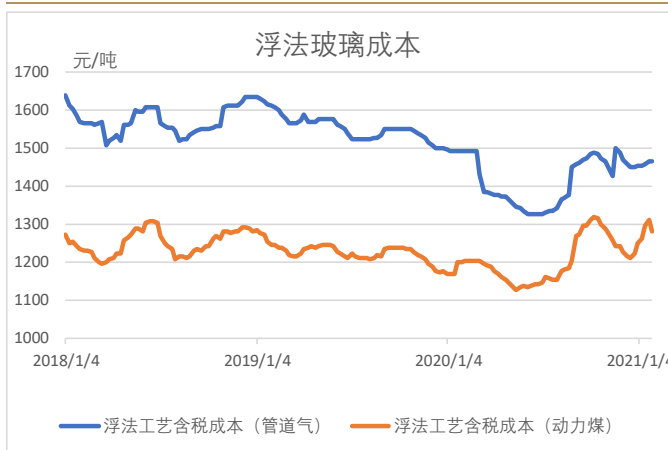
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 26: 沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价 (元/吨)



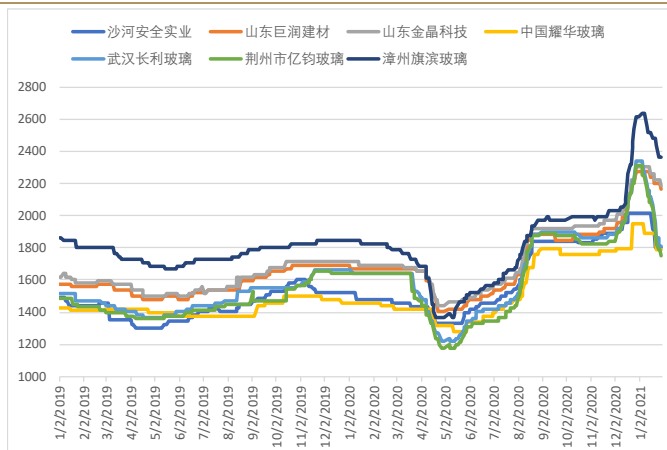
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

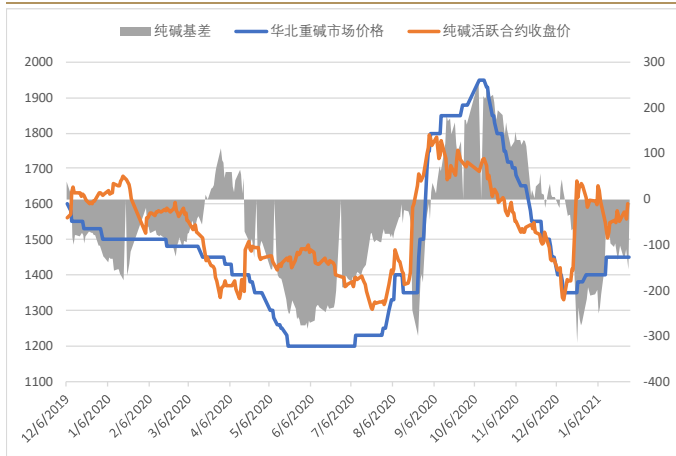


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

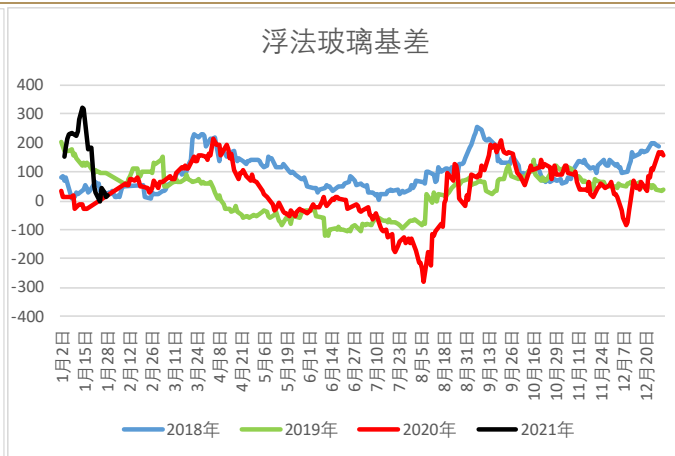
本周纯碱厂家开工负荷小幅提升, 纯碱价格低位, 下游节前补库积极, 厂家库存继续下降, 纯碱价格小幅上涨, 今年光伏玻璃投产较多, 但多数集中在下半年, 而春节前纯碱库存仍较高, 短期内纯碱压力不减, 较长期看多纯碱。浮法玻璃现货市场各地产销明显转弱, 本周华北地区贸易商开始接货, 厂家转移库存良好, 南方地区下游加工厂也开始陆续停工放假, 玻璃整体需求转弱, 库存大幅累库, 现货价格有所松动。玻璃处于淡季, 节后有提前复工预期, 多空互现, 预期震荡行情。

图表 29：纯碱基差（20191206-20210129）



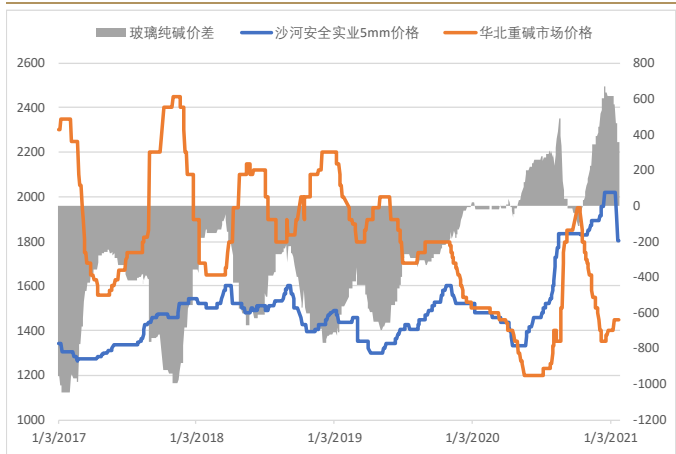
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210129）



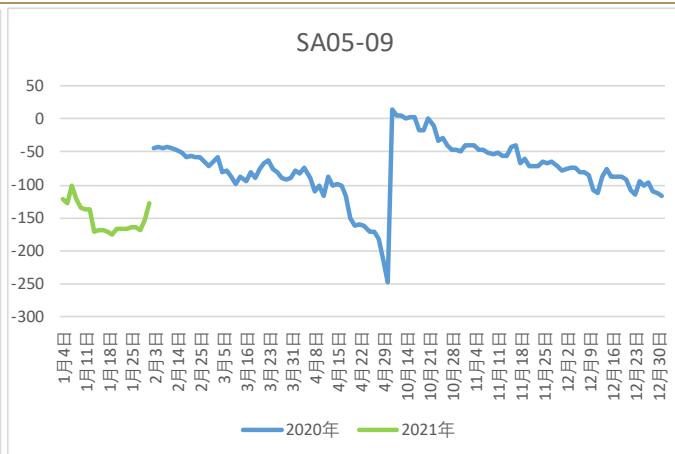
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210129）



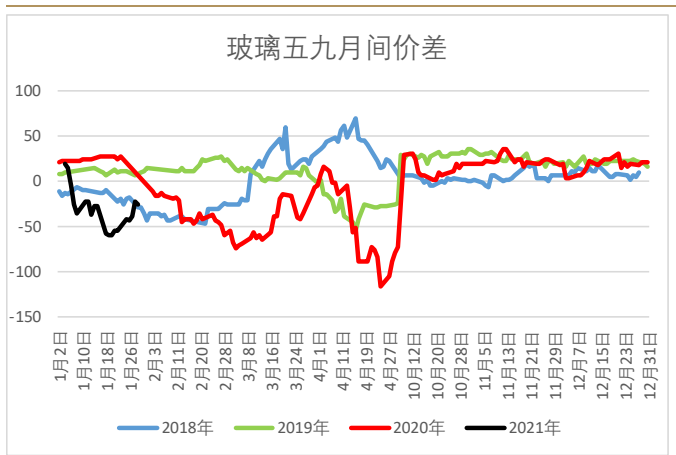
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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