

## 纯碱玻璃双双突破新高，不建议追涨

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继续提升，已至较高位置，预期后市开工负荷仍有提升，在85%左右。纯碱青海厂家继续限产，部分厂家开工提升，产量继续提升。节后市场对纯碱预期较好，下游大量囤货待涨，纯碱厂家库存继续下降。

节前纯碱下游大量补库，社会库存较大，节后在市场预期纯碱不断向好的情况下，下游继续囤货，纯碱的远期预期改变了当前市场格局，下游囤货积极，纯碱厂家涨价意愿较强。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，1、2月份光伏生产线新点火2000吨/天，稍超出预期，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：**纯碱期间浮法玻璃日熔量较上周持平，当前玻璃产量处于历史高位。节后玻璃市场正在启动中，市场处于库存转移阶段，玻璃价格不断上涨，厂家库存大幅下降13%。

节后玻璃市场表现较为火热，下游大量囤货，玻璃厂家价格不断上涨。今年9月份新契税法开始实施，增加了购房成本，房企为了照顾客户，可能在9月份之前赶工提前交房，利好房地产竣工，利好玻璃市场，上半年玻璃价格可能继续走出反季节趋势。

### 策略建议：

纯碱厂家开工继续提升，纯碱开工负荷处于较高位置。市场对纯碱价格大涨存共识，远期预期改变了当前市场格局，纯碱出现大量囤货需求，同时期货价格已涨至高位，不建议追高。

玻璃厂家产量处于高位。节后市场启动中，房地产终端需求存利好，玻璃下游大量囤货待涨，利好玻璃，当前期货已突破历史高位，不建议追高。

### 风险提示：

疫情出现反复。



混沌天成研究院

## 一、供需状况

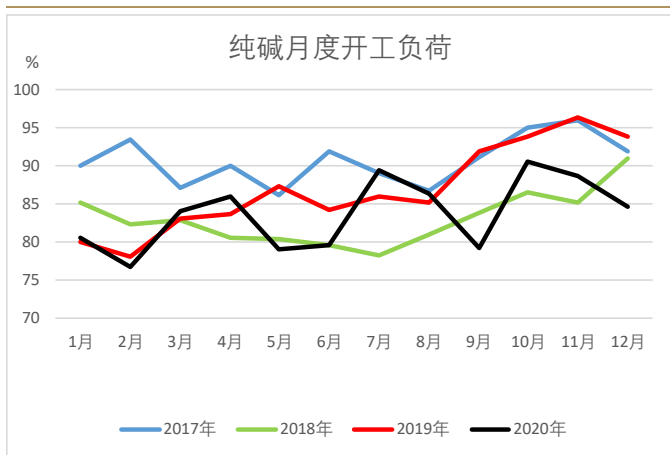
2月下旬，本周纯碱厂家开工负荷84.1%。节后纯碱市场火热，在纯碱价格上涨的预期中，下游像节前一样，继续大量囤货，纯碱厂家盈利状况不断好转，开工负荷也随之不断提升。重碱市场稳中向好，厂家出货较为顺畅，近期有两条光伏玻璃生产线点火，玻璃对纯碱的用量不断增加，玻璃厂原料纯碱库存较高，但备货仍较积极。本周纯碱厂家库存继续下降，部分厂家库存偏紧，月底涨价意愿强烈。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较节前持平。当前玻璃市场终端需求还在启动中，玻璃下游贸易商和加工厂大量囤货，节后玻璃价格逐步上涨，下游对玻璃后市涨价预期较强，本周玻璃库存大幅下降13%，当前下游囤货基本结束，预期下周玻璃库存不会大幅下降。

### 1、纯碱供给

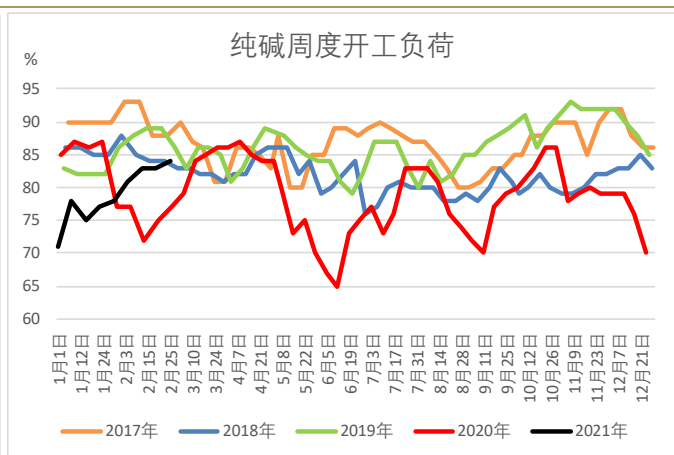
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在84.1%，较上周提升1个百分点。当前纯碱开工负荷继续小幅提升，预计后市开工负荷仍有提升空间。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210225）

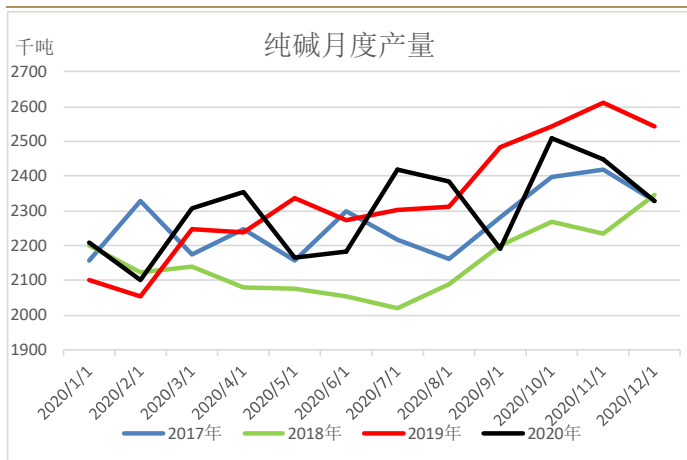


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 1.58%，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。

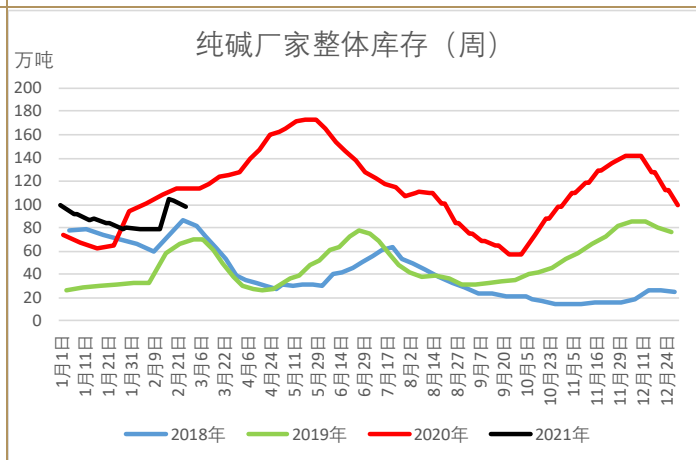
本周中国纯碱厂家整体库存 98-99 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降 5.3%，同比减少 17.6%。

图表 3: 国内纯碱产量



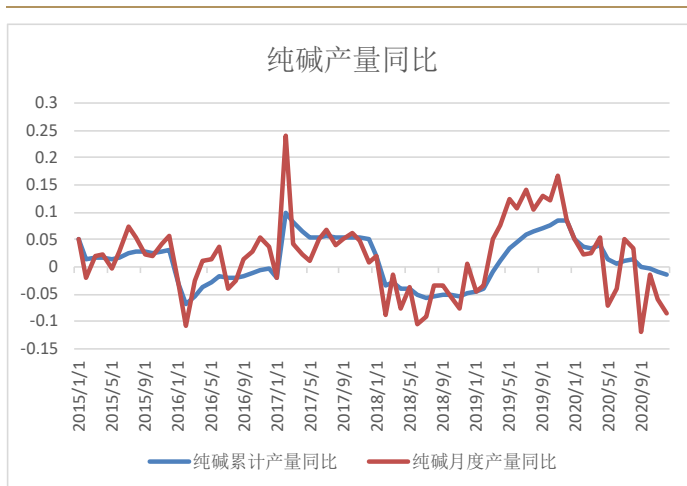
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



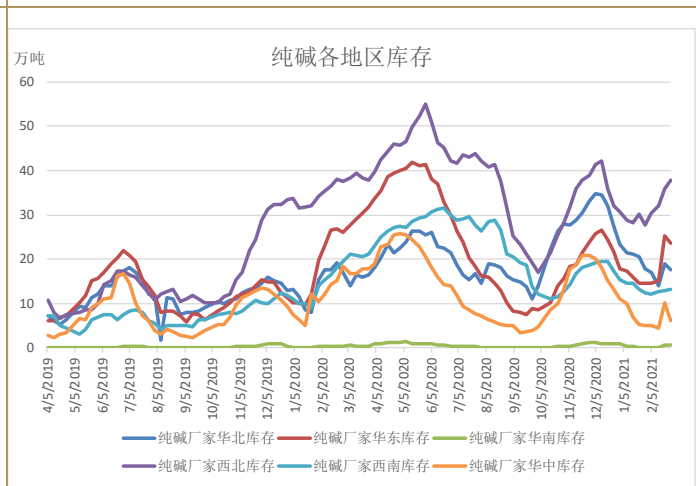
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 300 条, 在产 252 条, 浮法玻璃日熔量为 16.7 万吨/天, 与上周持平。

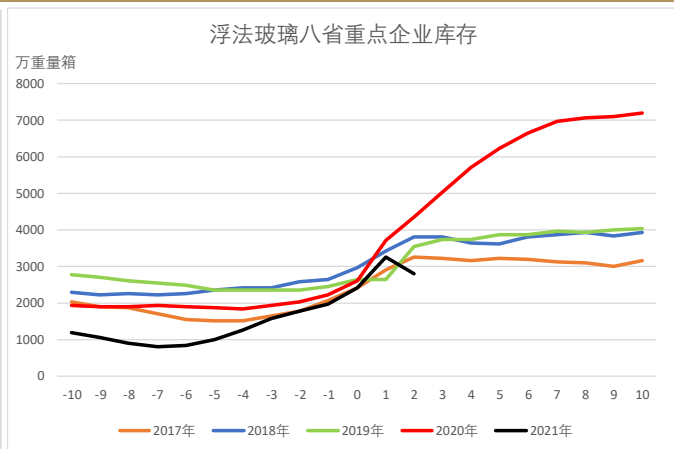
本周浮法玻璃各省重点企业库存 3908 万重量箱, 较上周下降 13.7%, 浮法玻璃库存在 2020 年经历的大幅去库, 库存下降至历史极低值, 1 月份开始玻璃库存开始累库, 后市玻璃处于市场启动中, 本周库存首次下降。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210225）



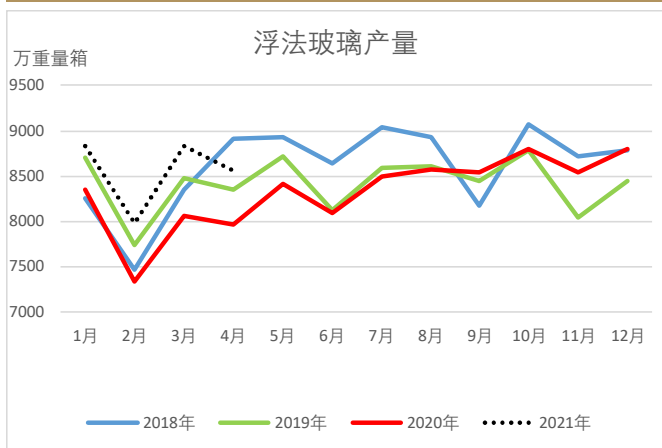
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210225）



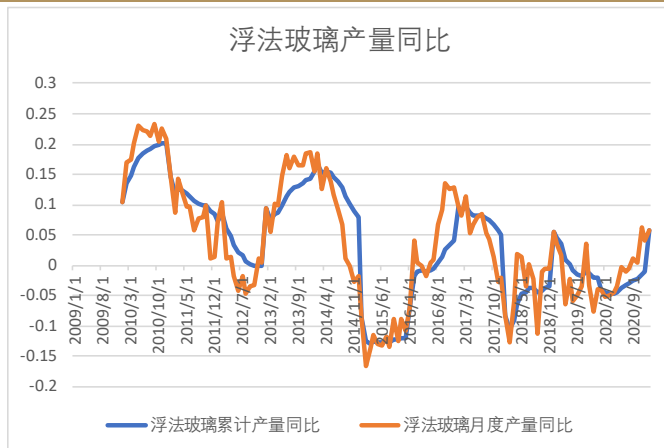
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



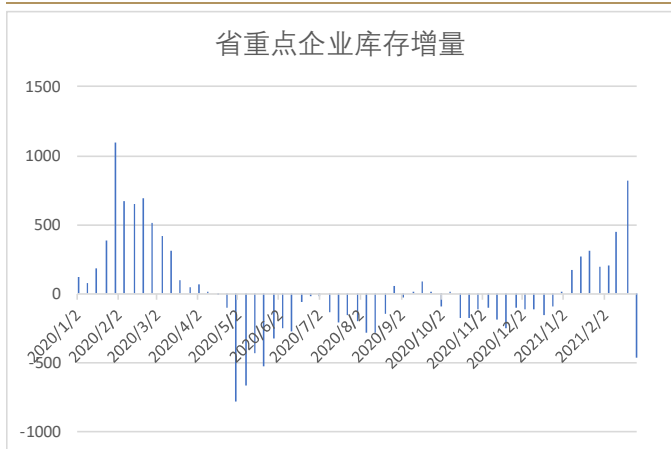
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



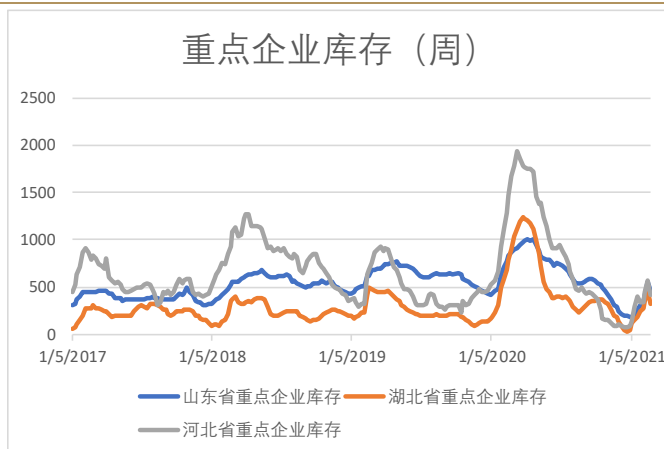
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



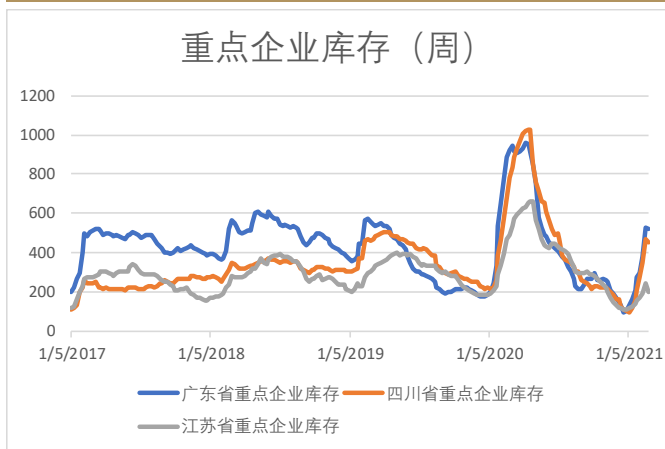
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20210225）



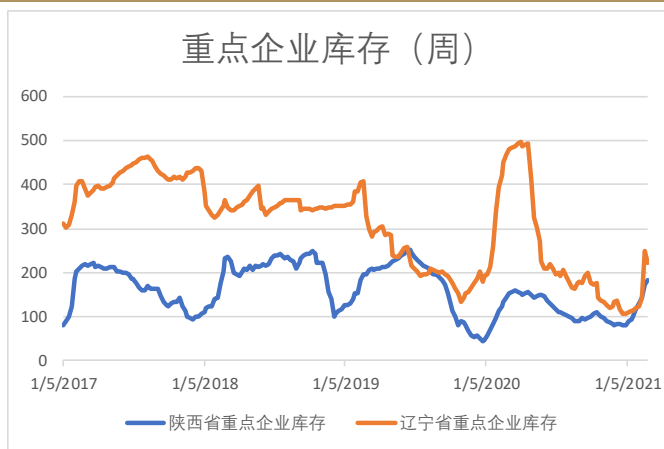
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20210225)



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 (20170105-20210225)



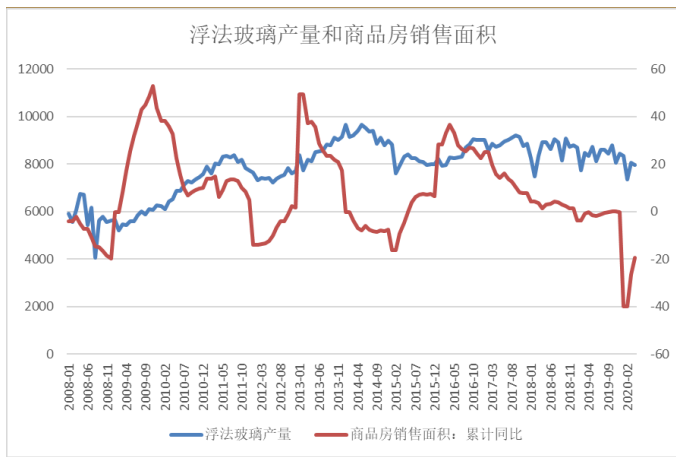
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

### 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。

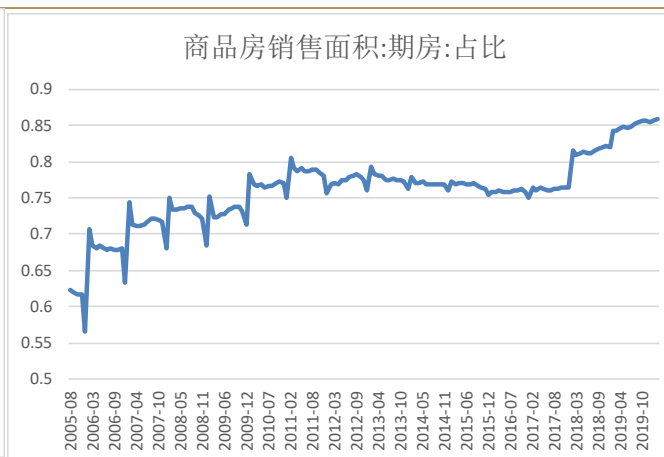
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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。

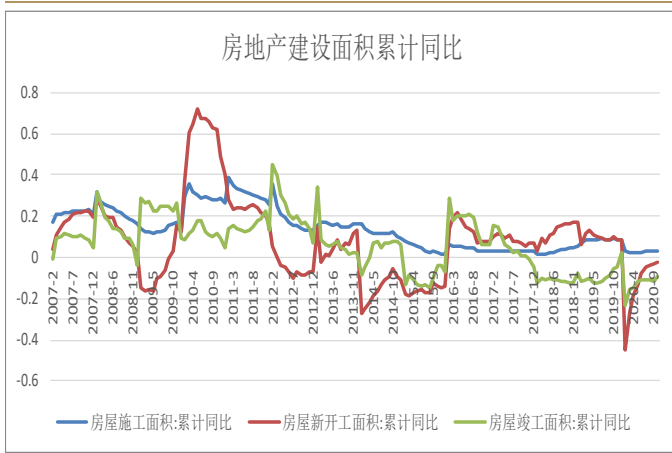
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷, 之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度, 各大城市房地产成交面积数据显示, 房地产成交在逐渐恢复中, 但恢复需要一个较长期的过程。房

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。

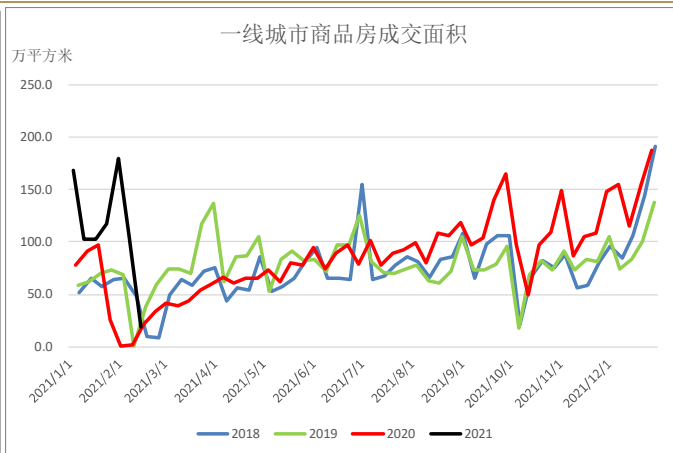
今年9月份新契税法开始实施,买房子的税可能将增加2-3%,房企为了照顾客户,可能尽量赶在9月份之前交房,利好竣工预期,利好竣工端商品。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



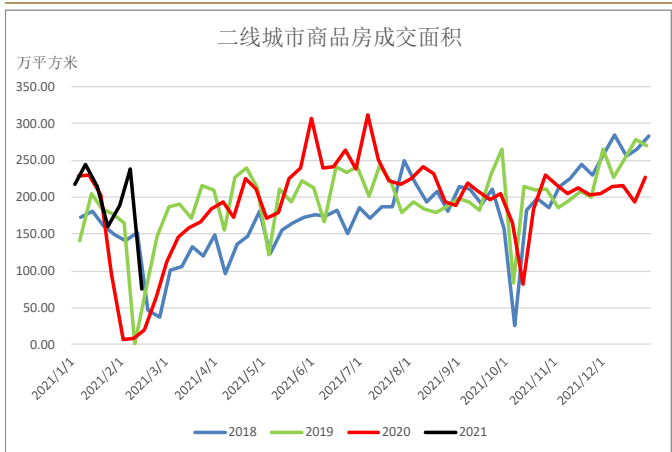
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



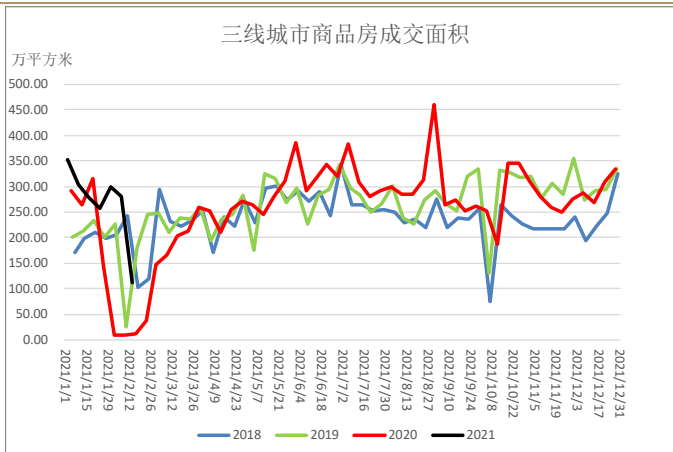
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

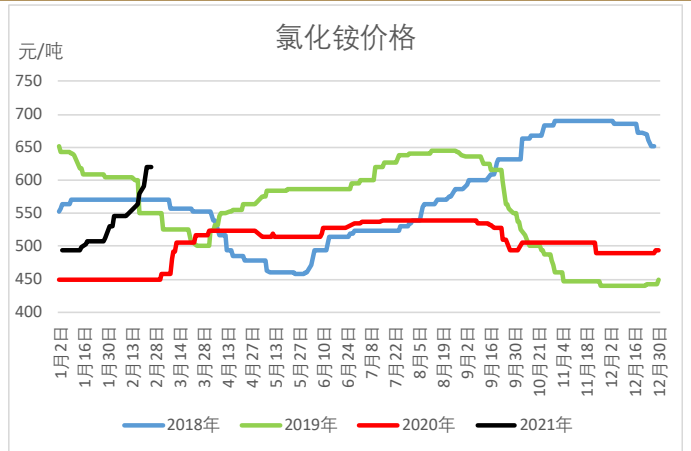
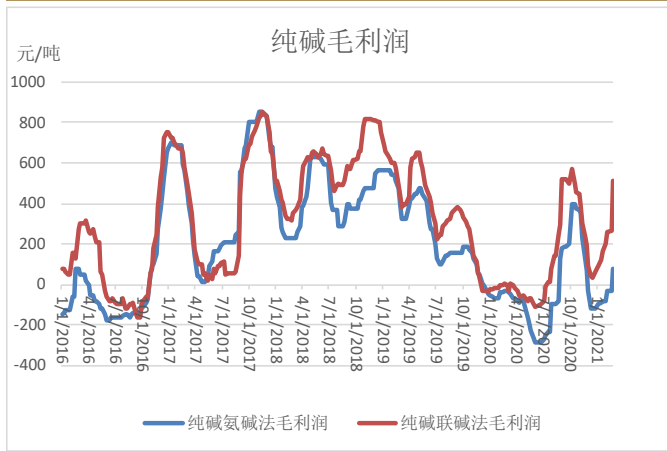
本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价 1500-1750 元/吨,重碱主流终端价在 1580-1700 元/吨,纯碱价格继续上涨。

本周纯碱价格继续上涨,成本也较前期稍有下降,纯碱厂家毛利润继续回升,联碱和氨碱厂家

都有利润，氨碱厂家利润转正，近期由于氯化铵价格继续上涨，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21：纯碱毛利润（20190111-20210225）

图表 22：氯化铵出厂价格（20170101-20210225）

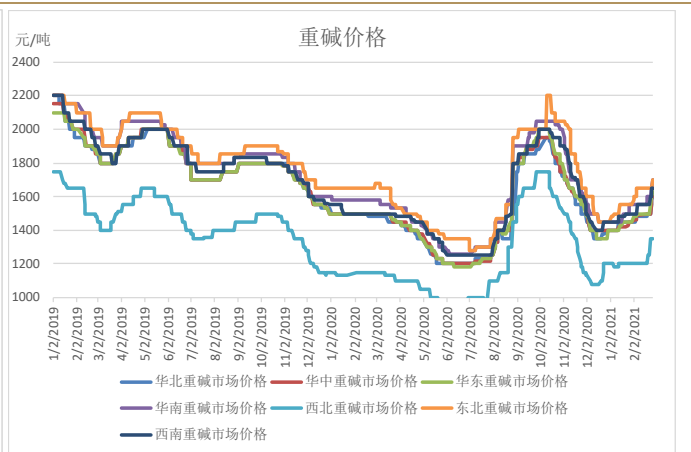
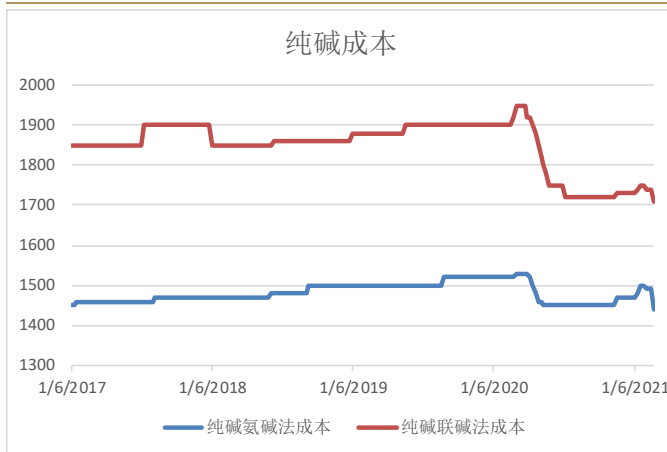


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本（20170106-20210225）

图表 24：各地区重碱价格（20190102-20210225）



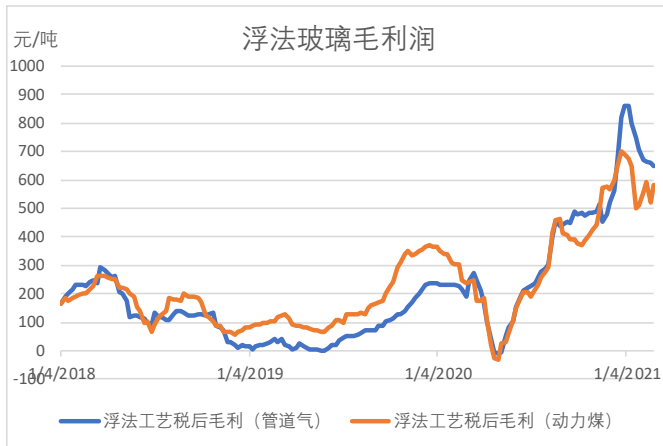
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

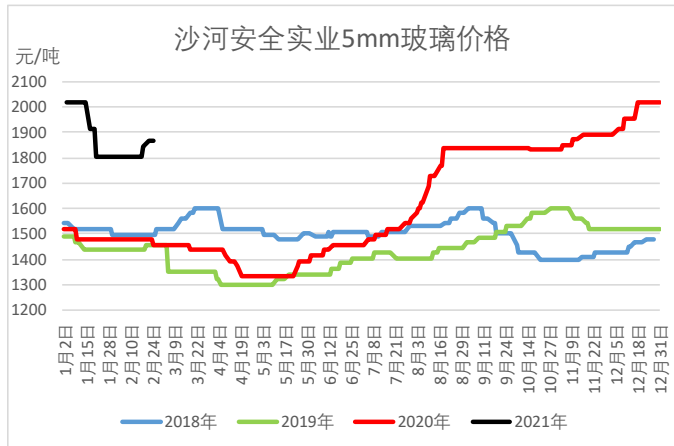
本周浮法玻璃均价为 2099 元/吨，较节前价格下跌 44 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升，动力煤和天然气等燃料价格震荡，玻璃毛利润小范围波动。

图表 25：浮法玻璃毛利润



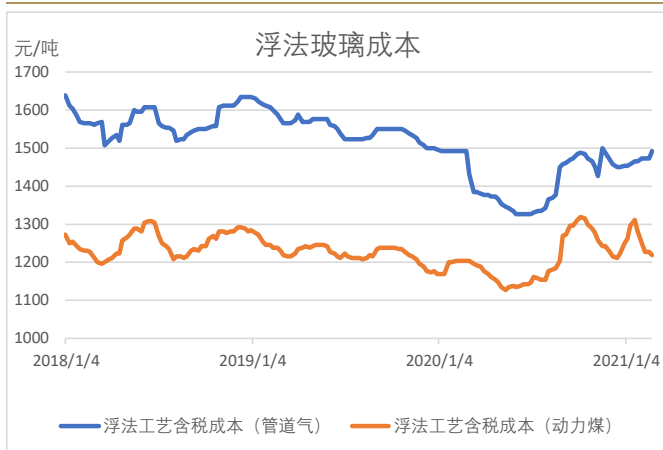
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 26：沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价



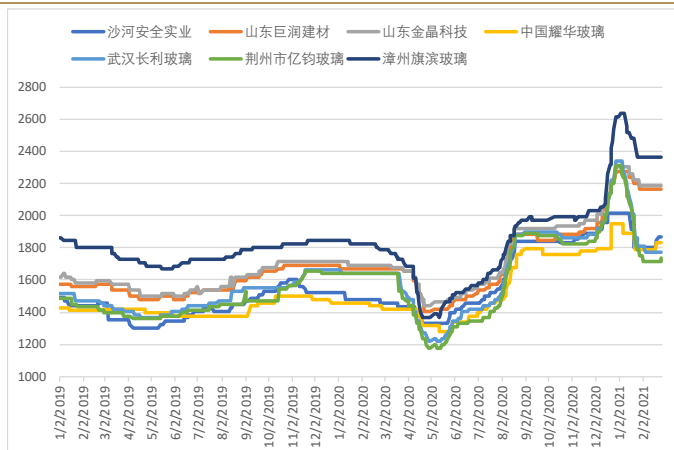
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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）



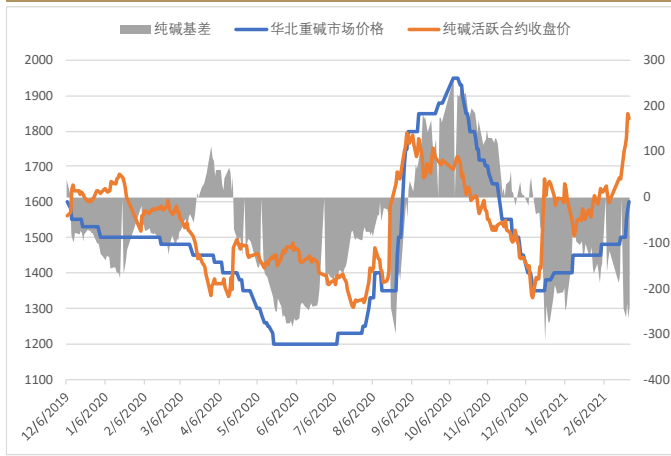
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 3、纯碱玻璃基差

本周纯碱厂家开工负荷继续提升，节后纯碱厂家盈利状况不断好转，开工负荷已提升至高位，在市场预期纯碱价格将大涨的情况下，大有大量囤货，厂家库存继续下降。今年光伏玻璃投产较多，但多数集中在下半年，市场对纯碱的上涨预期改变了当前市场格局，下游囤货积极，厂家涨价意愿强烈，长期看多纯碱。浮法玻璃现货市场节后仍在启动中，当前市场仍是库存转移阶段，下游普遍对后市较看好，囤货较积极，玻璃厂家库存大幅下降。今年9月份新契税法开始实施，房企可能赶工交房，利好房地产竣工，利好玻璃，继续看好玻璃市场。

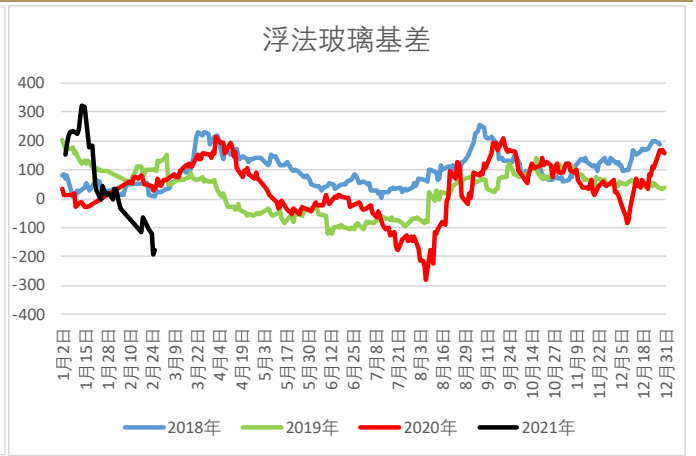


图表 29：纯碱基差（20191206-20210225）



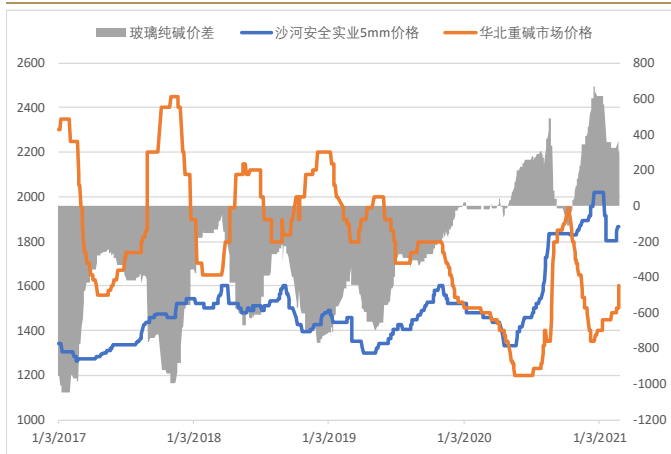
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210225）



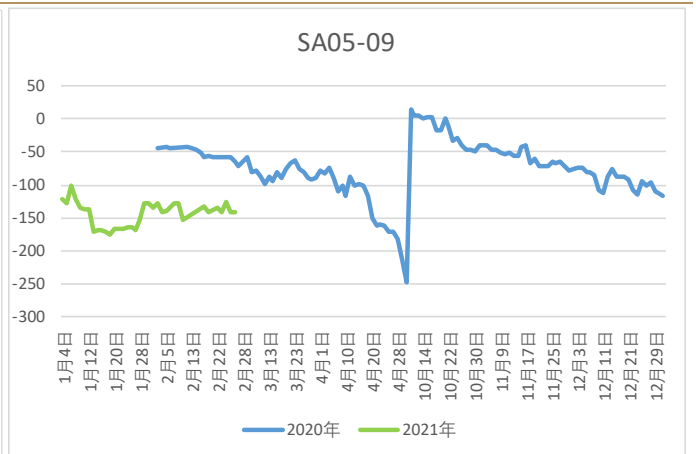
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210225）



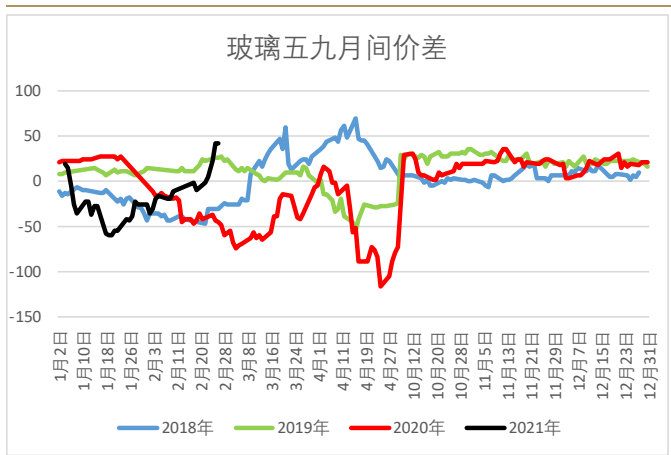
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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