

纯碱近月波动较大，建议布局远期合约

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。本周值得注意的是纯碱西北厂家继续限产，但限产幅度缩小，开工提升，纯碱供应量进一步提升。当前纯碱下游仍大量囤货，厂家订单充足，涨价意愿仍在。

纯碱的远期预期改变了当前市场格局，下游库存较高的情况下仍囤货积极，纯碱厂家盈利好转，开工负荷较大幅度提升，短期压力仍在，注意风险控制。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3340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提升，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，下游仍在积极囤货，玻璃价格不断上涨，厂家库存大幅下降15%，已至低位。

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。综合判断房地产仍处于竣工周期内，整体较看好。上本年是玻璃的相对淡季，期货已涨至较高位置，注意风险控制，不建议追多。

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。今年越往远期纯碱需求越好，建议多单布置远期合约。

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。



一、供需状况

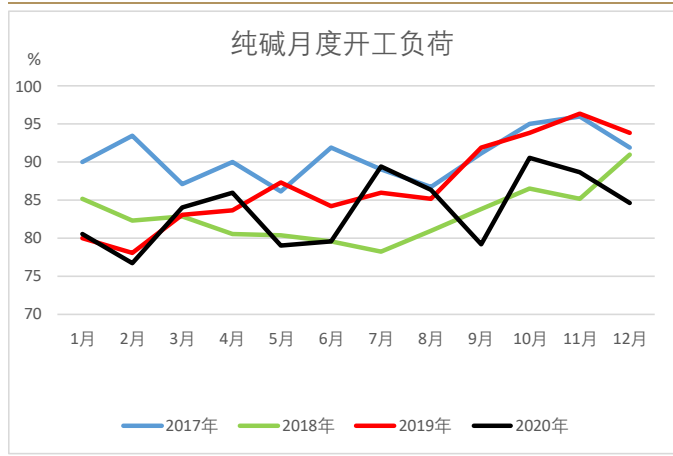
3月上旬，本周纯碱厂家开工负荷85.1%。本周纯碱厂家盈利不断好转，开工随之提升，西北地区厂家限产幅度下降，开工提升，后市仍有提升空间。近期市场看涨气氛浓厚，贸易商拿货积极性较高，多数纯碱厂家前期订单充足，待发量较大，新单价格连续上调，3月氨碱厂家轻碱新单价格上调150-200元/吨。周内部分低库存浮法玻璃厂家入市接单，适当提高原料纯碱库存，需求有所好转，叠加周前期期货盘面强势上行，期现商出货报价持续上涨。市场看涨心态伴随，厂家惜售，中东部部分有意带库存销售，加上青海地区火车发运紧张，厂家整体库存水平有所回升。

本周浮法玻璃生产线新点火1条，玻璃日容量较上周增加600吨/天。当前玻璃市场终端需求还在启动中，中下游补货刚需较强劲，各区域整体出货良好，玻璃厂家库存继续较大幅度下降，转移库存效果较好。当前玻璃下游库存较大，后市考验真是需求情况。

1、纯碱供给

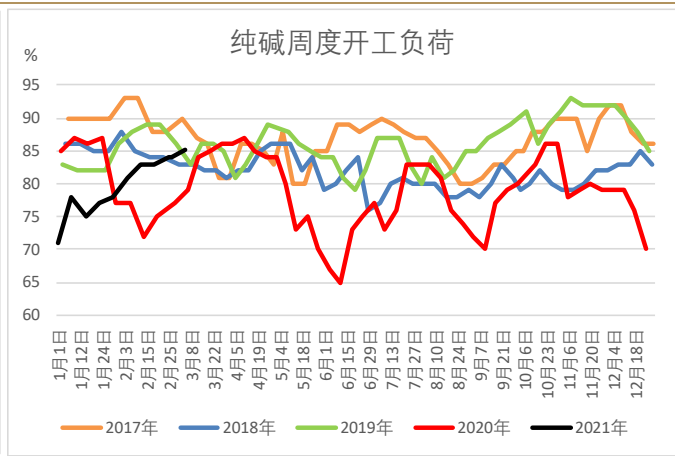
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在85.1%，较上周提升1个百分点。当前纯碱开工负荷继续小幅提升，预计后市开工负荷仍有提升空间。本周纯碱产量57.2万吨，较上周增加0.7万吨。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210305）

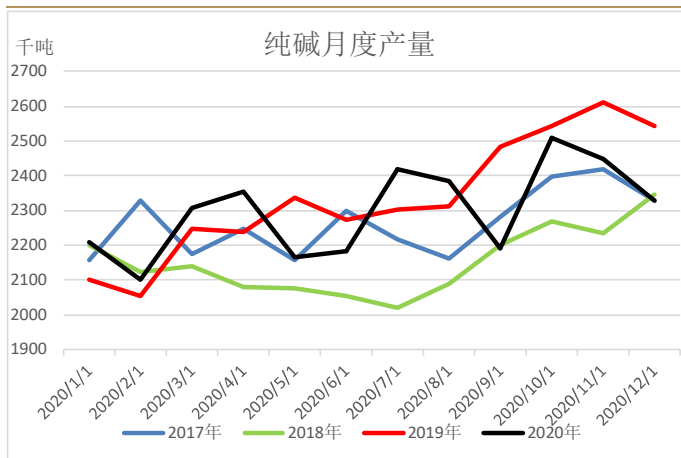


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

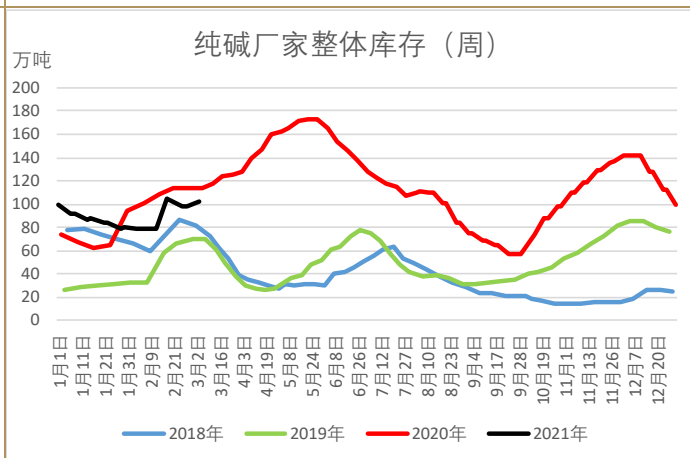
本周中国纯碱厂家整体库存 102 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加 4.3%，同比减少 13.9%。

图表 3: 国内纯碱产量



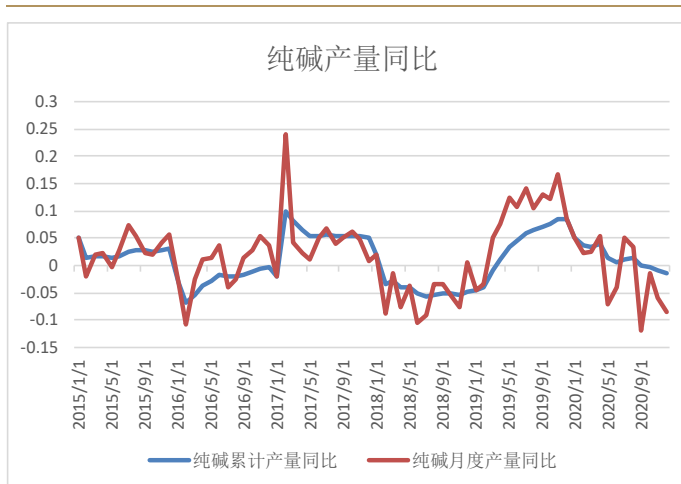
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



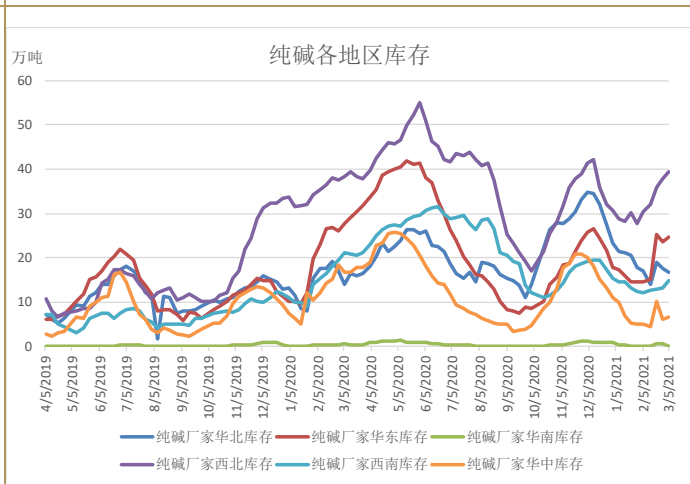
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 300 条, 在产 253 条, 浮法玻璃日熔量为 16.7 万吨/天, 与上周增加 600 吨/天。

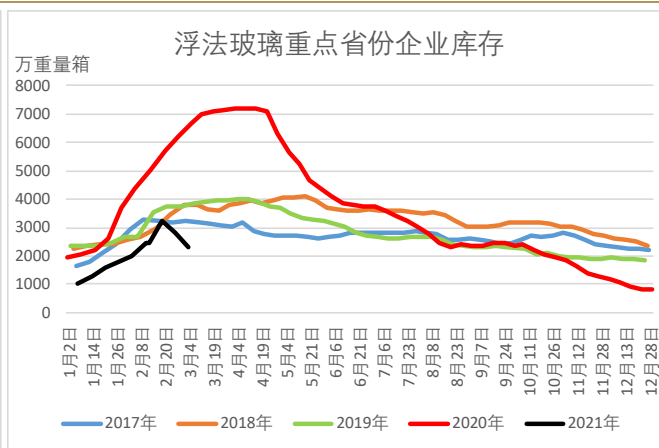
本周浮法玻璃各省重点企业库存 3307 万重量箱, 较上周下降 15.38%, 浮法玻璃库存在 2020 年经历的大幅去库, 库存下降至历史极低值, 1 月份开始玻璃库存开始累库, 后市玻璃处于市场启动中, 下游大量囤货, 使得玻璃厂库存持续下降。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210305）



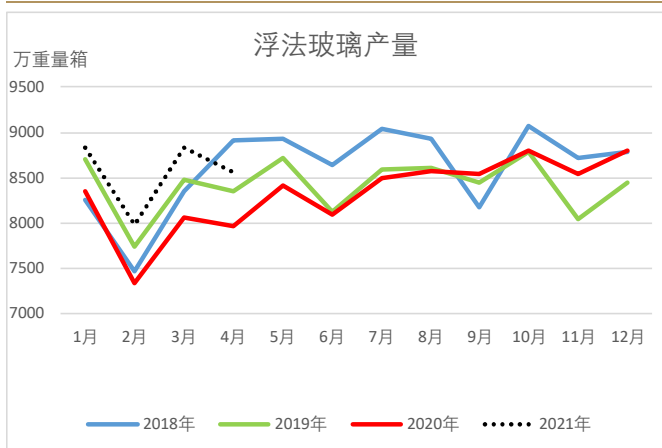
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210305）



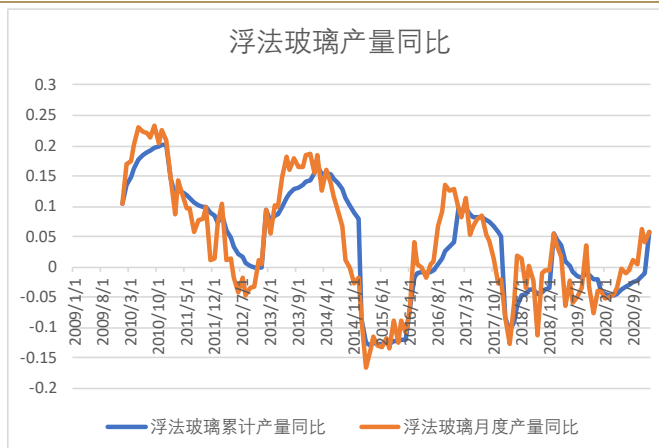
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



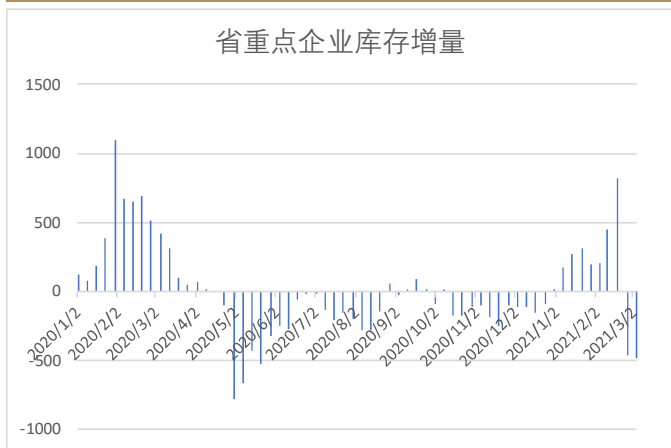
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



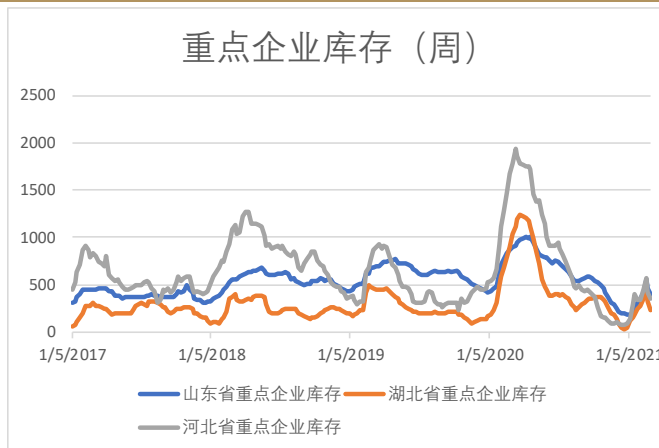
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



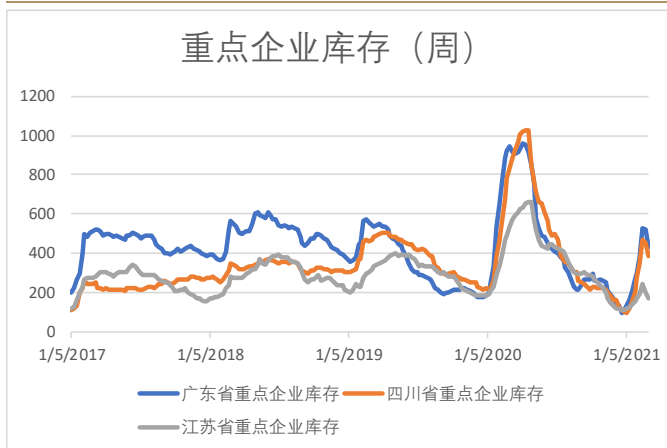
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20210305）



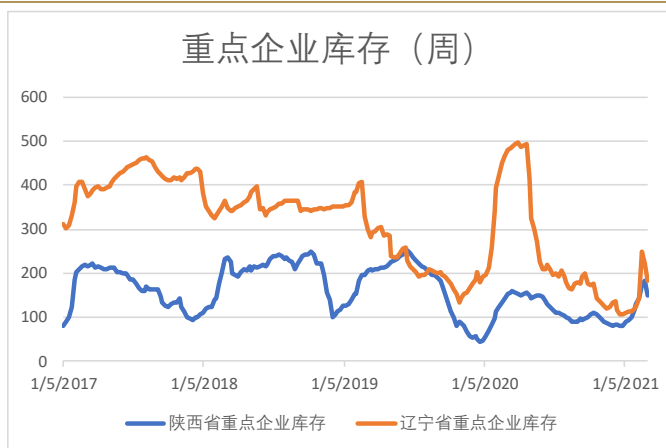
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20210305)



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 (20170105-20210305)



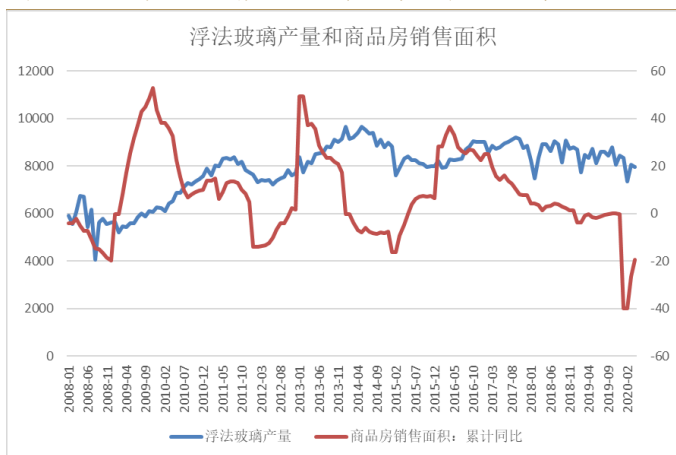
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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。

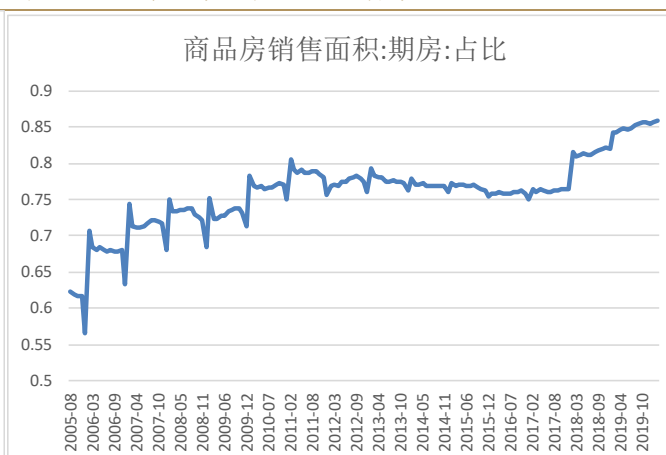
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

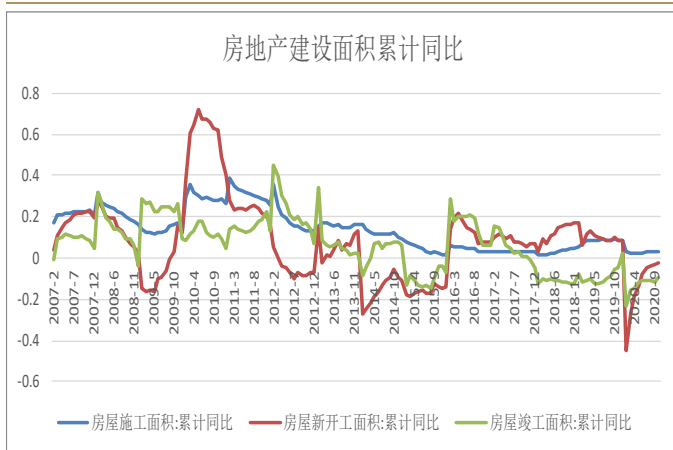
从商品房销售面积同比判断, 当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷, 之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度,

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。

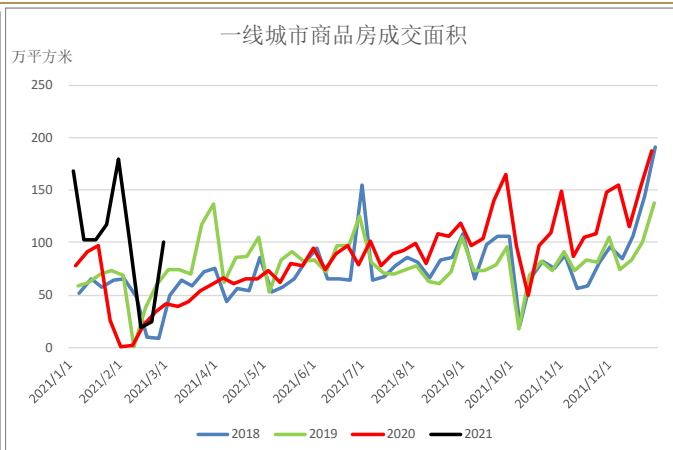
今年9月份新契税法开始实施，买房子的税可能将增加2-3%，房企为了照顾客户，可能尽量赶在9月份之前交房，利好竣工预期，利好竣工端商品。

图表 17：房地产建设面积累计同比



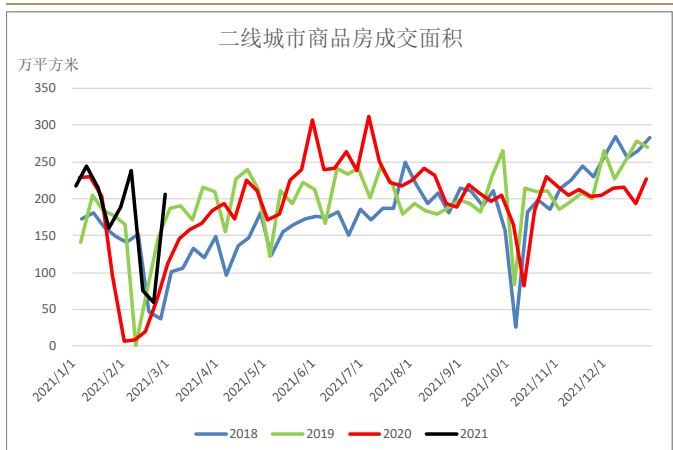
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



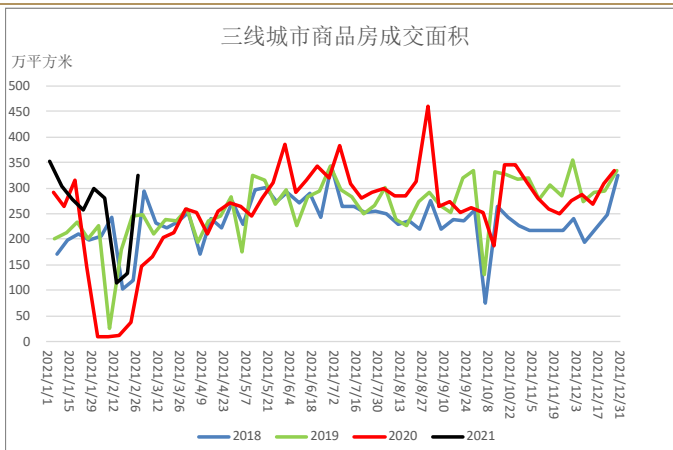
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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

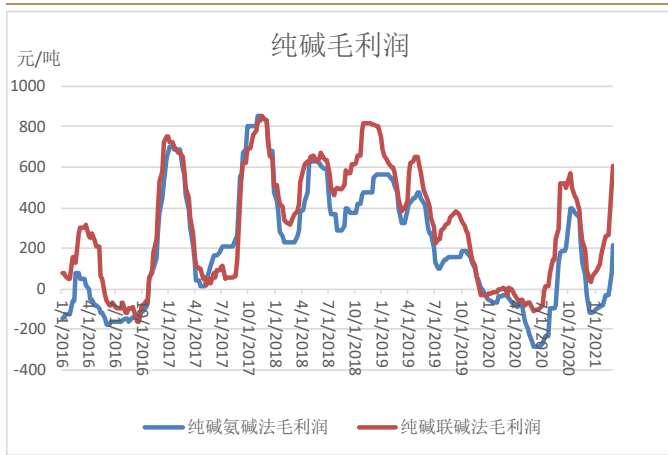
二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨，轻碱主流终端价 1650-1800 元/吨，重碱主流终端价在 1700-1850 元/吨，纯碱价格继续上涨。

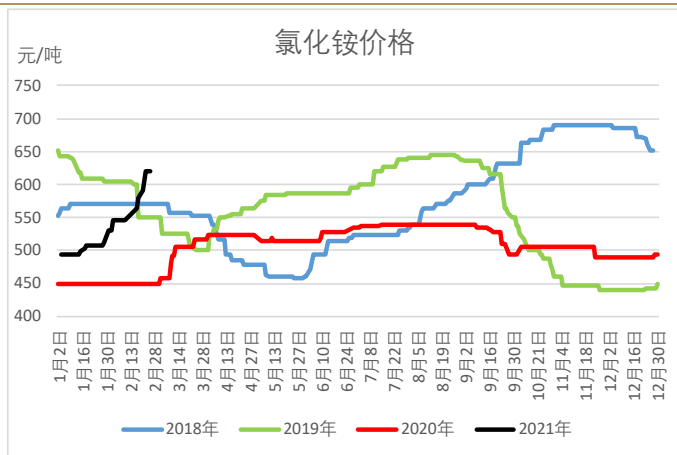
本周纯碱价格继续上涨，成本也较前期稍有下降，纯碱厂家毛利润继续回升，联碱和氨碱厂家都有利润，氨碱厂家利润也大幅提升，近期由于氯化铵价格继续上涨，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20210305)



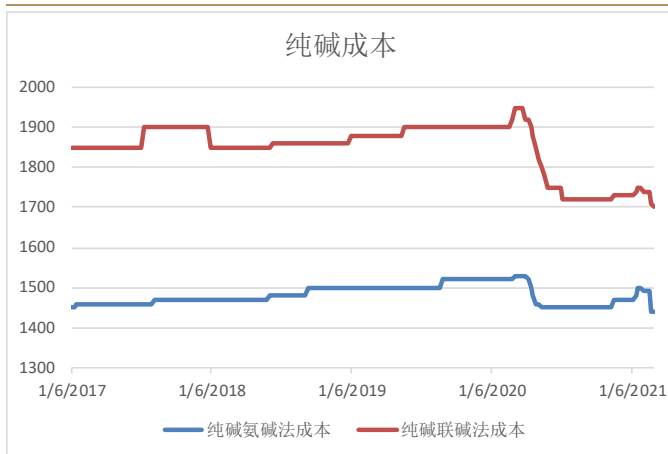
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20210305)



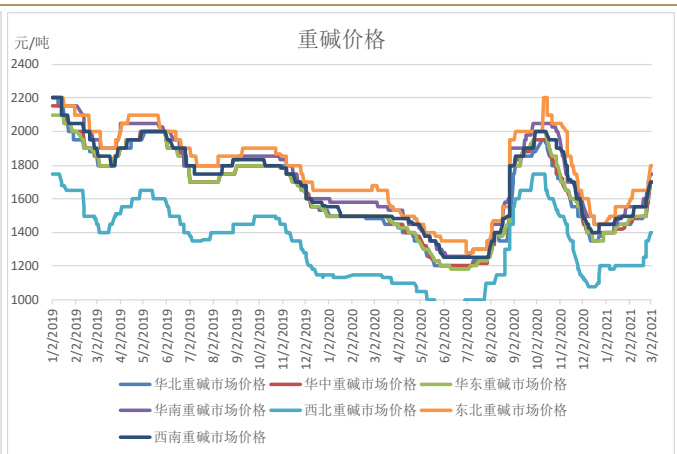
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20210305)



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 (20190102-20210305)

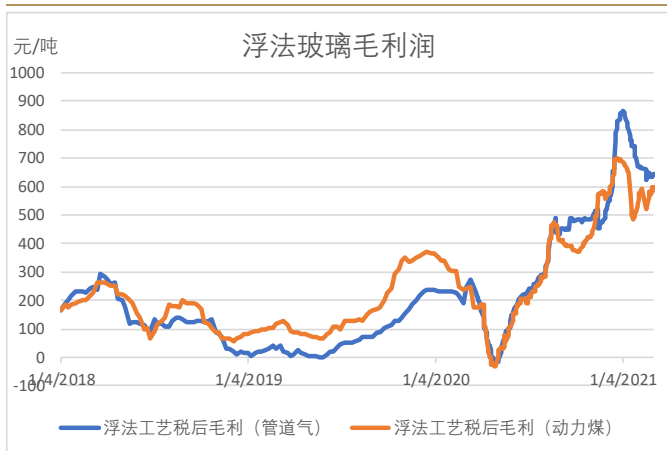


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

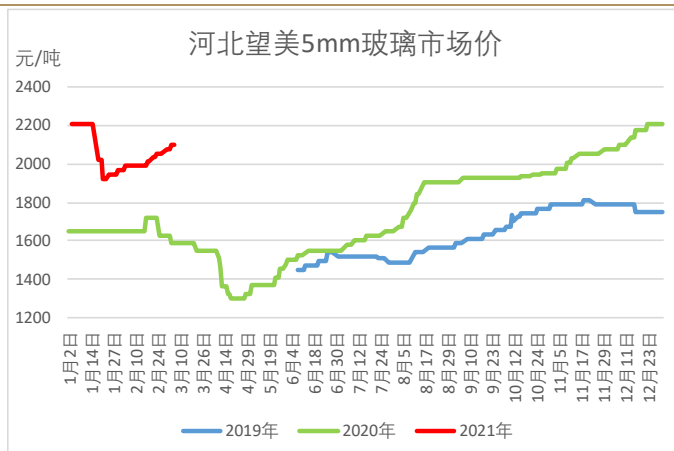
本周浮法玻璃均价为 2179 元/吨，较节前价格上涨 79 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升，动力煤和天然气等燃料价格震荡，玻璃毛利润小范围波动。

图表 25：浮法玻璃毛利润



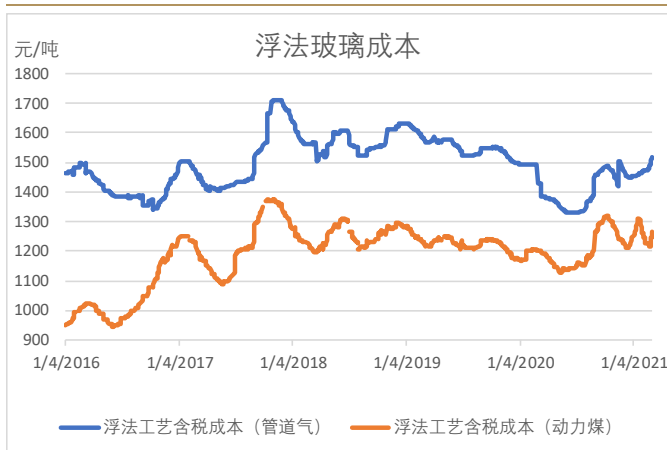
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 26：沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价



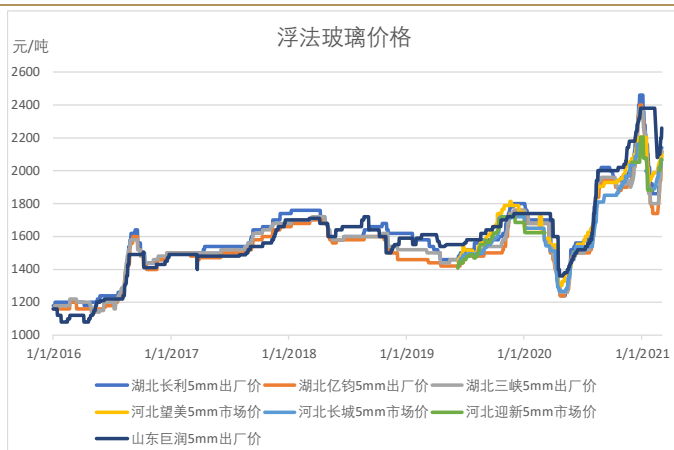
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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）

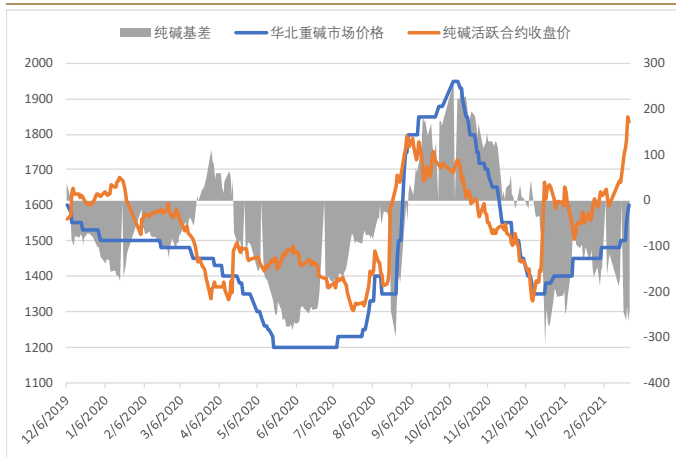


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

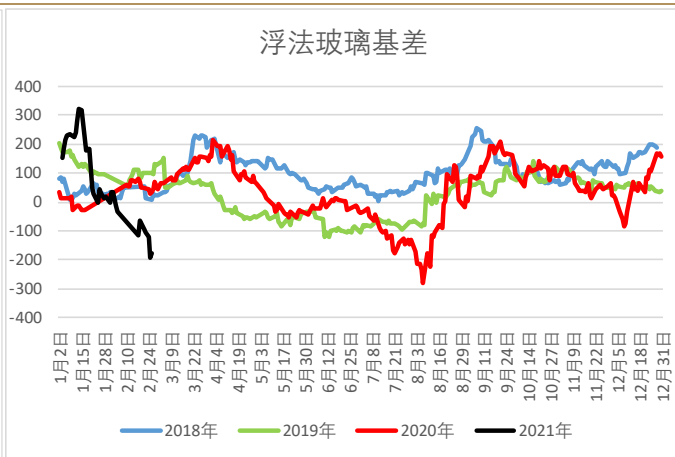
本周纯碱厂家开工负荷继续提升，节后纯碱厂家盈利状况不断好转，开工负荷已提升至高位，在市场预期纯碱价格将大涨的情况下，下游大量囤货，而部分厂家惜售、交通不畅等因素使得厂家库存有所增加。今年光伏玻璃投产较多，但多数集中在下半年，市场对纯碱的上涨预期改变了当前市场格局，下游囤货积极，厂家涨价意愿强烈，长期看多纯碱，当前仍有高开工高库存的压力，注意风险控制。浮法玻璃现货市场节后仍在启动中，当前市场仍是库存转移阶段，下游普遍对后市较看好，囤货较积极，玻璃厂家库存继续大幅下降。今年9月份新契税法开始实施，房企可能赶工交房，利好房地产竣工，利好玻璃，继续看好玻璃市场。

图表 29：纯碱基差 (20191206-20210225)



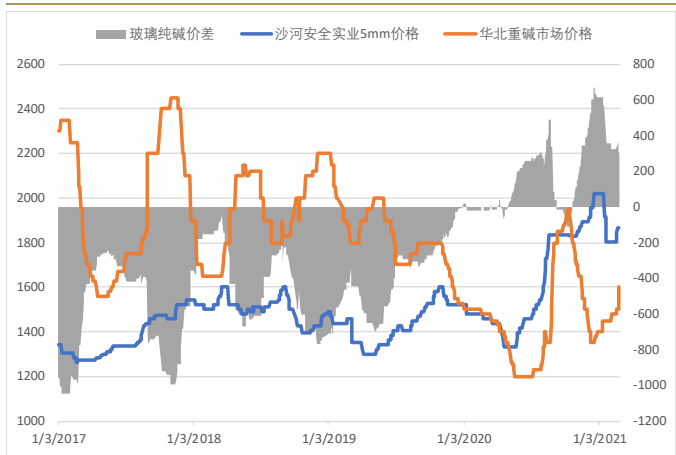
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差 (20170101-20210225)



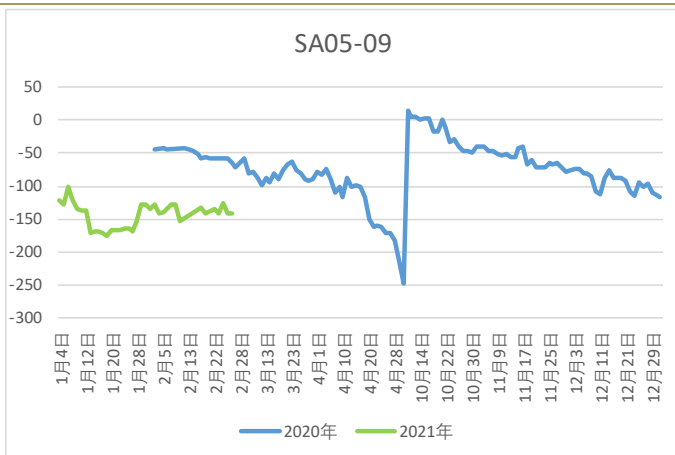
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差 (20110615-20210225)



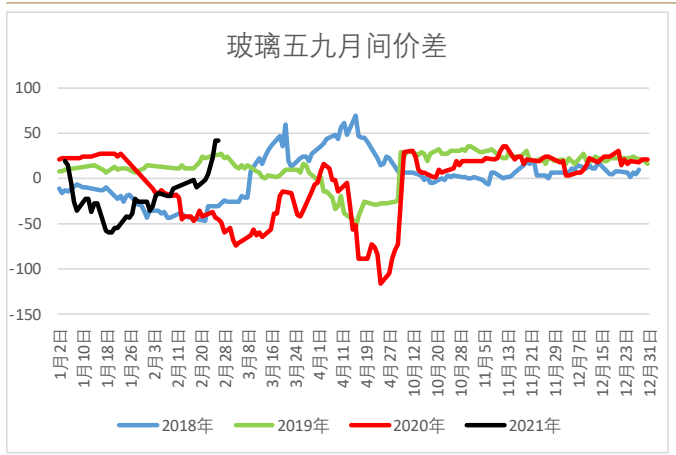
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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