

玻璃下游库存高，短期内或对市场形成冲击

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稍有下降，仍在较高位置，预期后市开工负荷仍有提升，在85%左右。本周西北厂家继续限产，部分厂家开工下降，纯碱供应量稍有减少。当前纯碱厂家订单充足，待发销量较大。轻碱下游需求不断好转，重碱下游玻璃对纯碱用量保持增长态势，纯碱整体需求仍较好。

短期：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。疫情影响下降，社会活动逐步回复，轻碱需求也随之好转。当前纯碱仍存高开工高库存的压力，主要风险控制。

长期：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稍下降，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，在玻璃厂保价政策下，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。

短期：节后玻璃厂保价政策下，市场表现较为火热，下游大量囤货，玻璃厂家价格不断上涨。玻璃厂保价政策大多在3月底或4月份结束，在接受之前贸易商可能集中出货，玻璃价格存下跌风险。

长期：综合判断房地产仍处于竣工周期内，整体较看好。上半年一般是玻璃的淡季，期货价格已涨至较高位置，有下跌风险，下半年开工旺季仍看好玻璃需求，持续看涨。

策略建议：

纯碱厂家开工稍有下降，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。玻璃厂保价政策3月底或4月份结束，贸易商可能集中出货，淡季需求或承接不了短期的大量供应，对市场形成利空，预期行情偏空。

风险提示：

疫情出现反复。



混沌天成研究院

一、供需状况

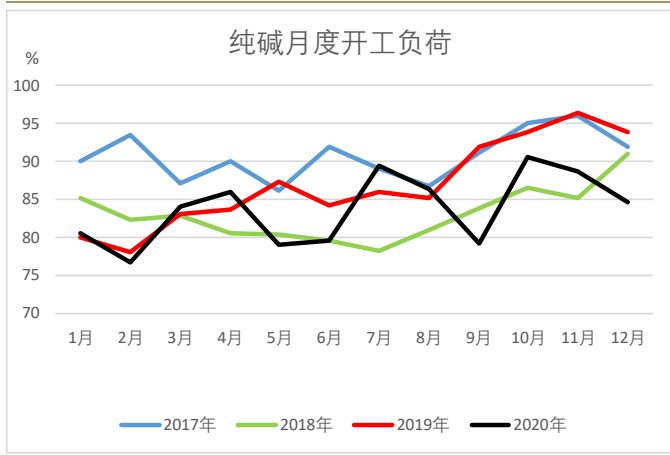
3月上旬，本周纯碱厂家开工负荷84.4%。本周纯碱厂家开工负荷稍有下降，厂家盈利不断好转，预期后市开工仍有提升空间。目前多数纯碱厂家订单充足，多执行前期订单为主，中东部地区多数联碱厂家库存不多，部分厂家控制接单。近期轻碱下游整体需求好转，但随着轻碱价格的持续上涨，部分终端用户对高价纯碱有所抵触，目前多坚持按需采购为主。因市场预期较好，部分纯碱厂家有意拉高重碱库存水平。青海地区纯碱厂家火车发运情况仍无明显好转，但当地厂家订单充足，待发量大，新单出厂价格仍有上涨。浮法玻璃、光伏玻璃对重碱用量保持增长态势，目前多数浮法玻璃厂家原料纯碱库存水平在15-60天。

本周浮法玻璃生产线冷修1条，玻璃日容量较上周下降600吨/天。本周国内浮法玻璃市场价格延续上涨趋势，但局部地区走货速率较前期略有放缓，刚需支撑下整体库存水平维持下滑。在玻璃厂保价政策下，下游贸易商、加工厂仍大量囤货，当前玻璃厂库存较低，下游库存非常高。玻璃厂保价政策在3月底或4月份结束，在结束之前贸易商可能集中出货，玻璃价格存下跌风险。

1、纯碱供给

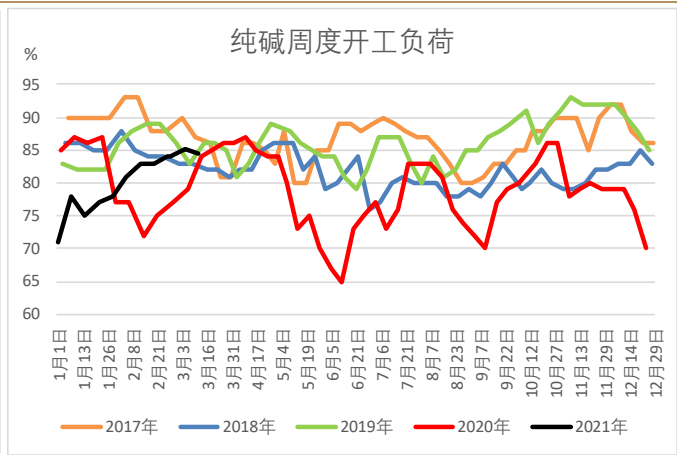
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在84.4%，较上周下降0.7个百分点。当前纯碱厂家盈利情况不断好转，预计后市开工负荷仍有提升空间。本周纯碱产量56.7万吨，较上周下降0.5万吨。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210312）

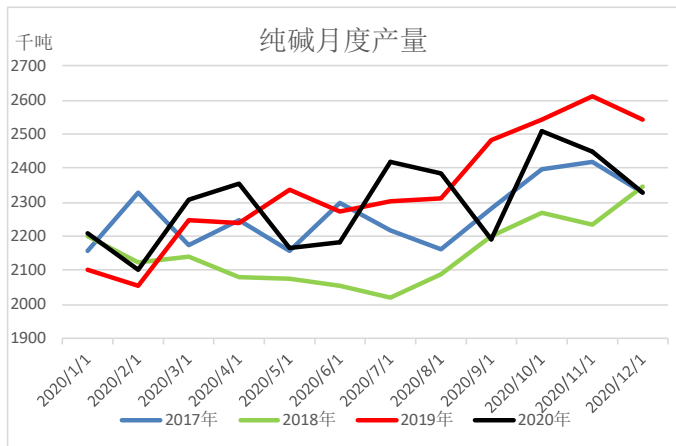


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

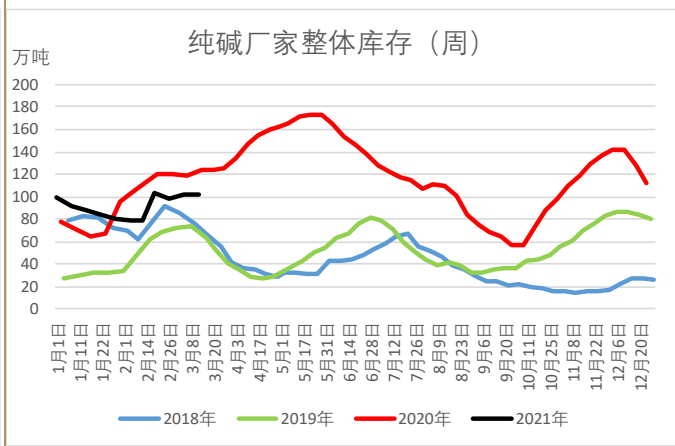
本周中国纯碱厂家整体库存 101-102 万吨左右(含部分厂家外库及港口库存)，环比下降 0.8%，同比减少 17.5%。

图表 3：国内纯碱产量



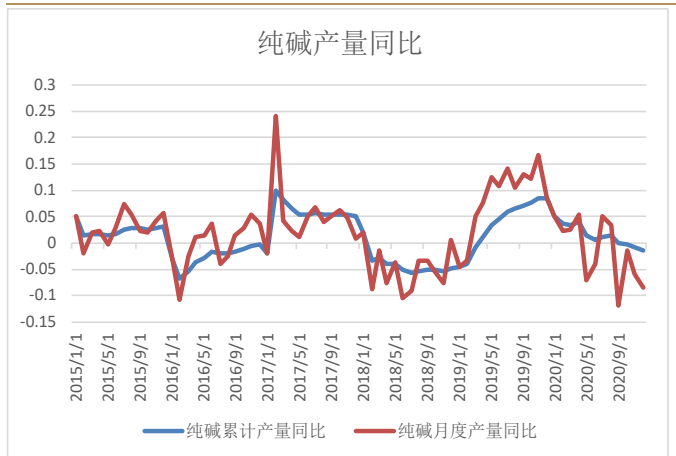
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



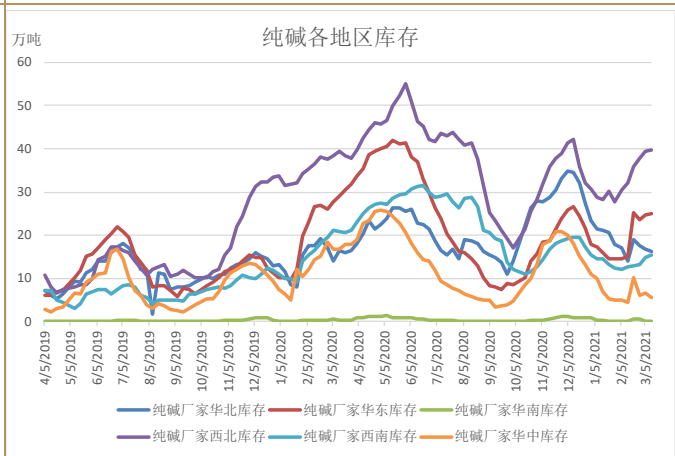
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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，浮法玻璃日容量为 16.7 万吨/天，与上周下降 600 吨/天。

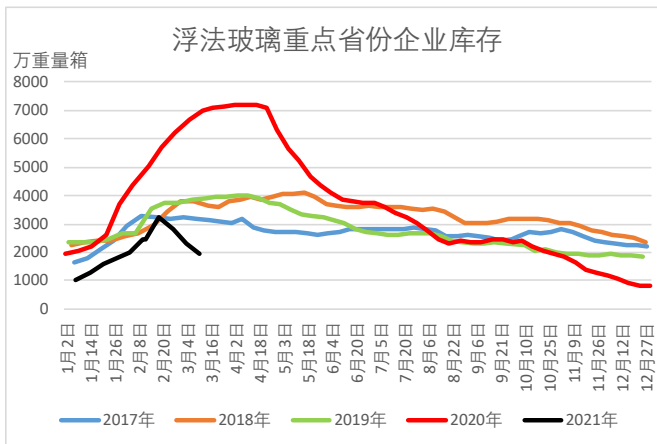
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2860 万重量箱，较上周下降 13.5%，节前玻璃下游多数囤货较少，节后在玻璃厂保价政策影响下，下游贸易商、加工厂大量囤货，玻璃厂库存快速下降，在保价政策结束之前玻璃厂库存可能回升。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210312）



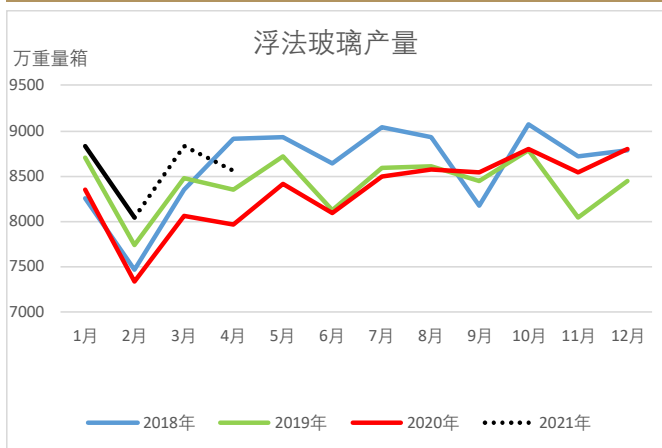
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210312）



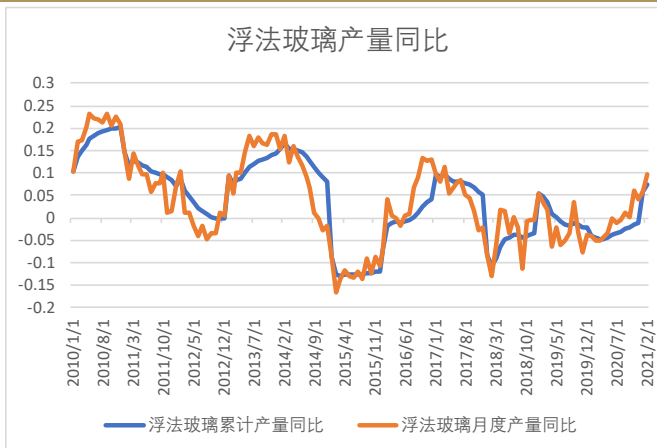
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



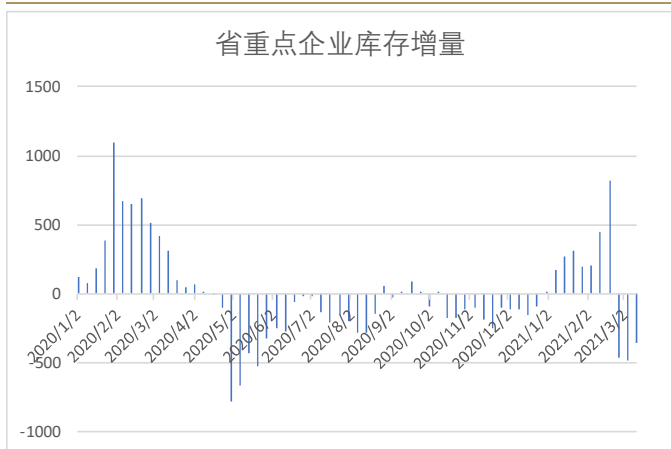
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



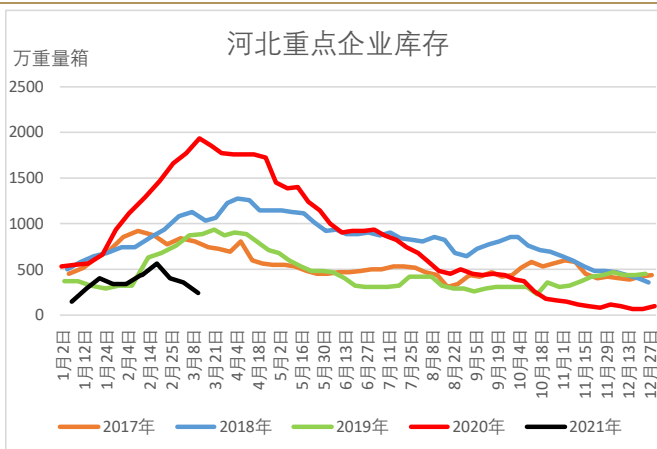
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



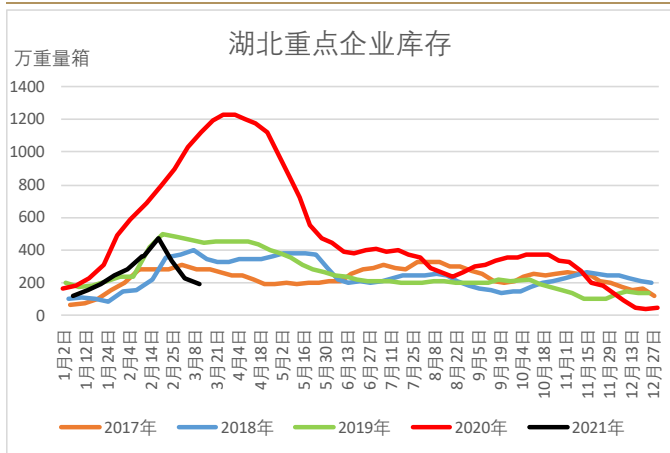
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：河北重点企业库存

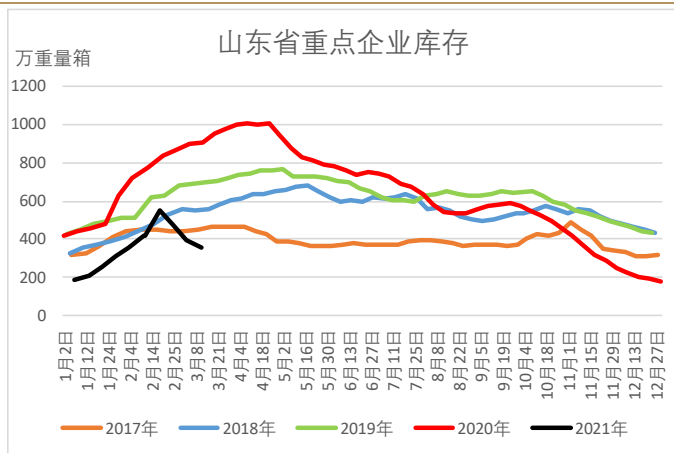


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：湖北重点企业库存



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

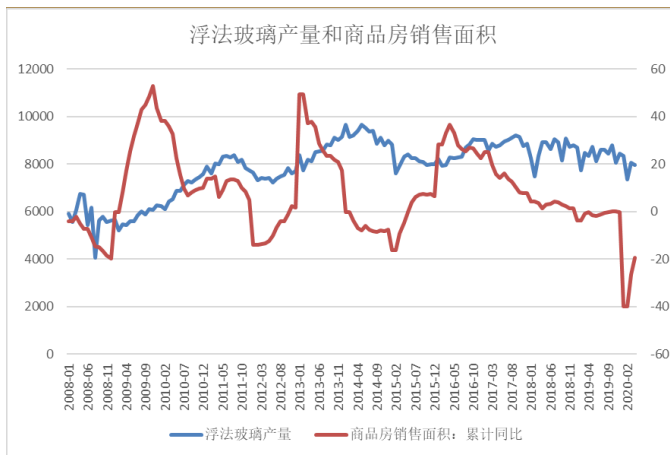
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

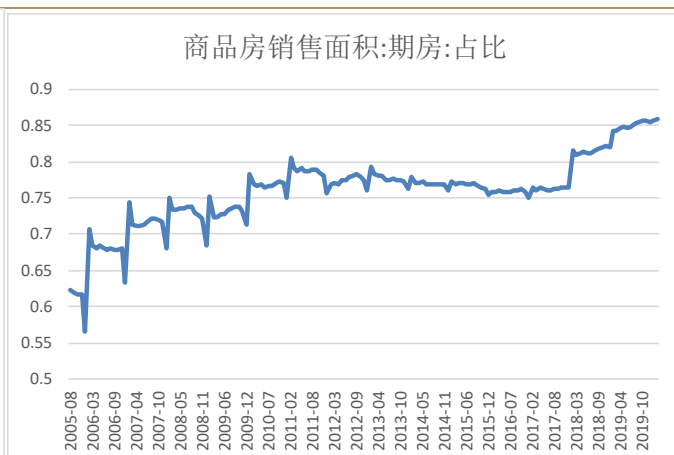
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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



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

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。

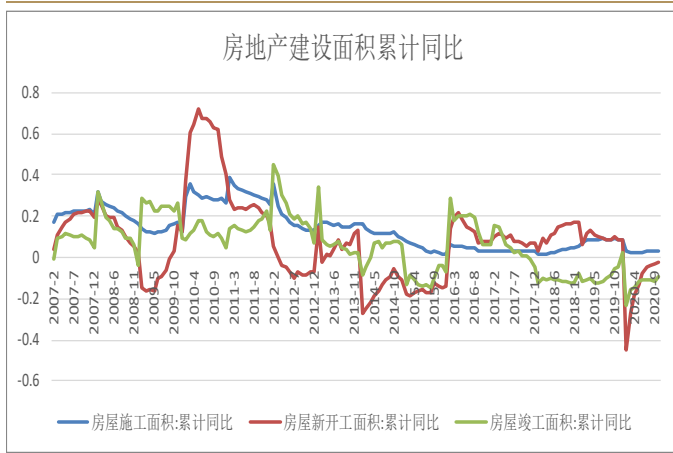
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房

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。

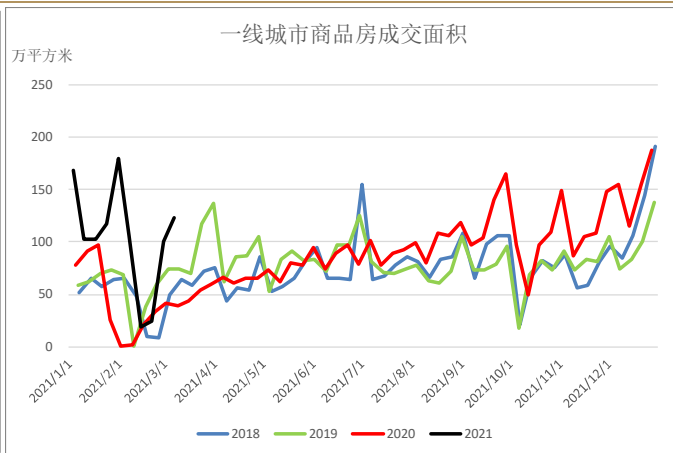
今年9月份新契税法开始实施,买房子的税可能将增加2-3%,房企为了照顾客户,可能尽量赶在9月份之前交房,利好竣工预期,利好竣工端商品。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



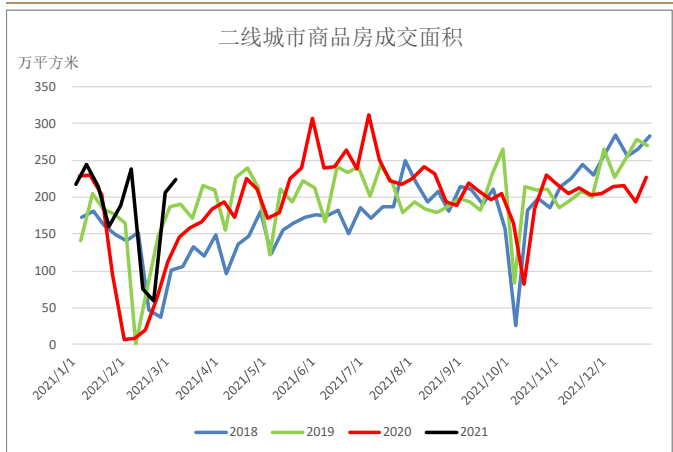
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



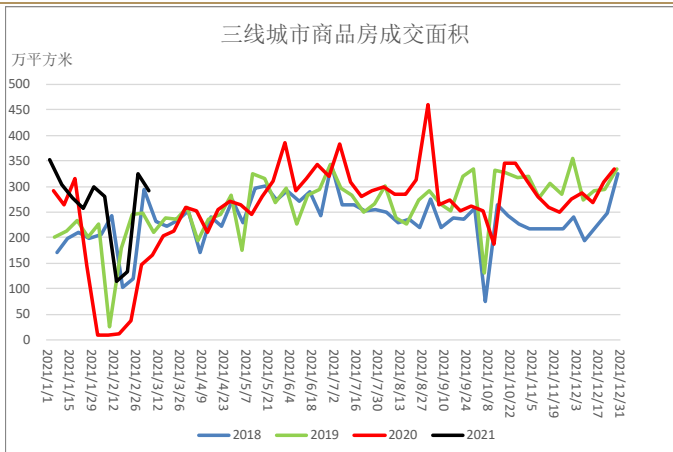
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

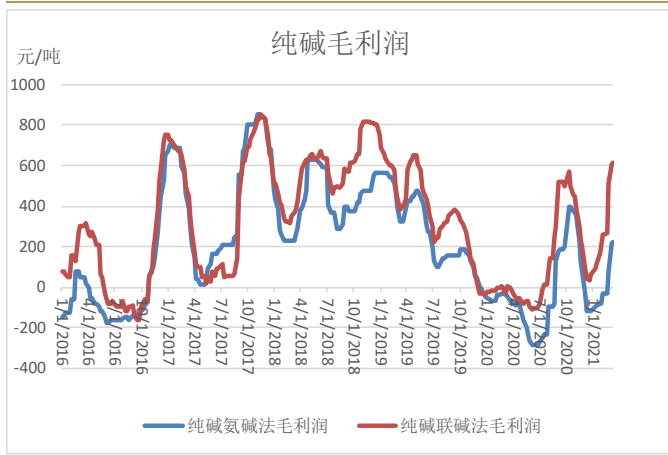
1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价 1700-1850 元/吨,重碱主流终端价在 1750-1850 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

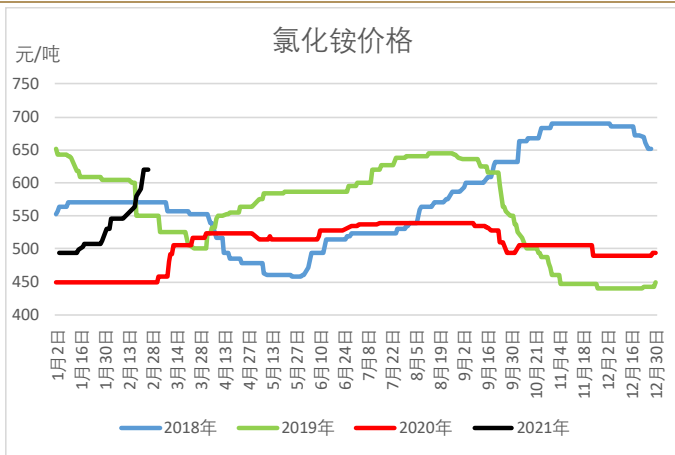
都有利润，氨碱厂家利润也大幅提升，近期由于氯化铵价格继续上涨，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21：纯碱毛利润 (20190111-20210312)



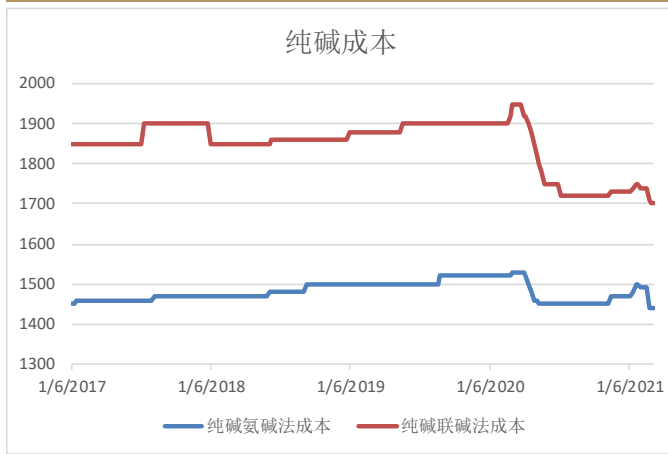
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：氯化铵出厂价格 (20170101-20210312)



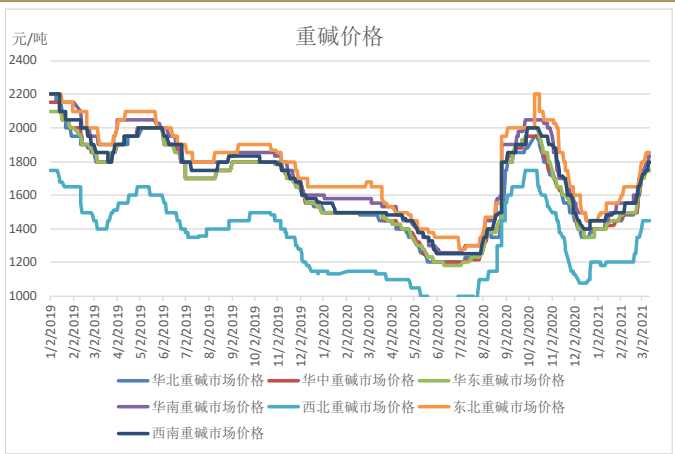
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本 (20170106-20210312)



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 (20190102-20210312)

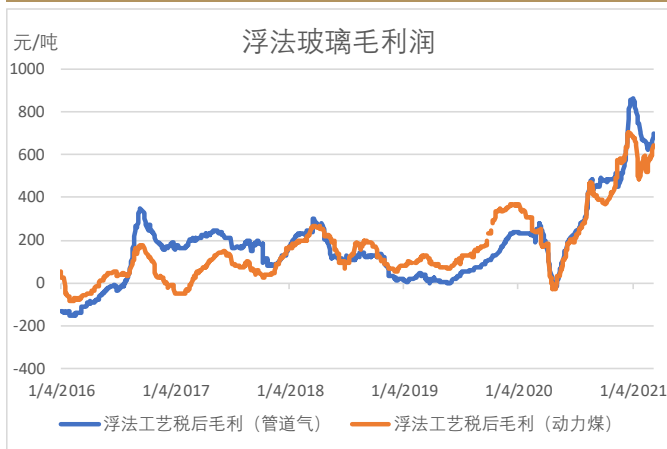


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

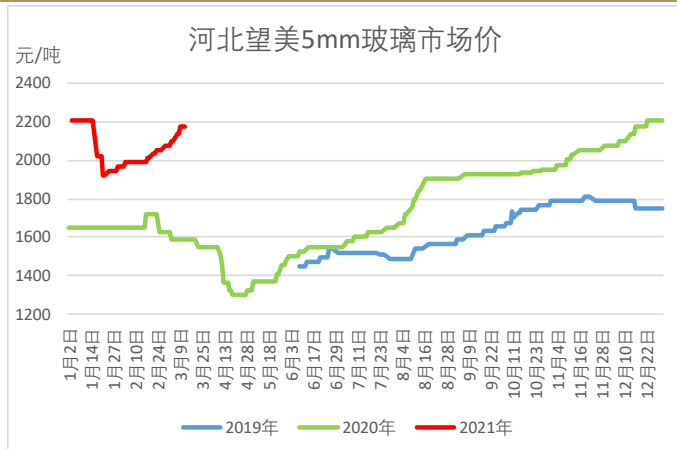
本周浮法玻璃均价为 2239 元/吨，较节前价格上涨 60 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升，动力煤和天然气等燃料价格震荡，玻璃毛利润小范围波动。

图表 25：浮法玻璃毛利润



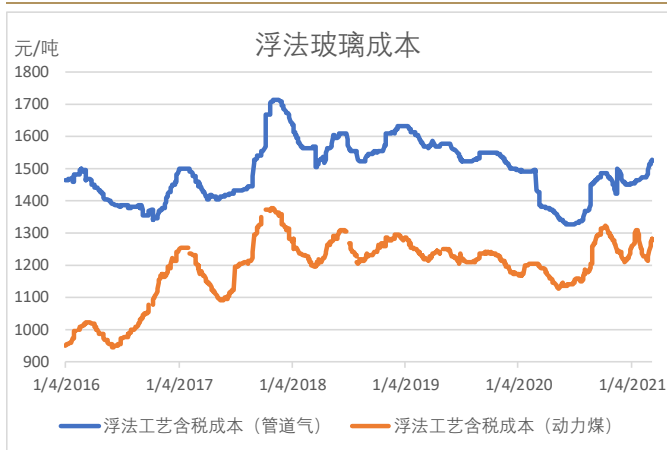
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 26：沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价



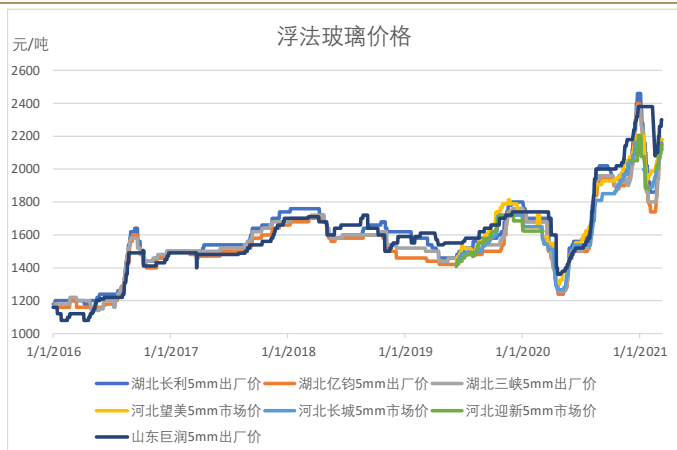
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

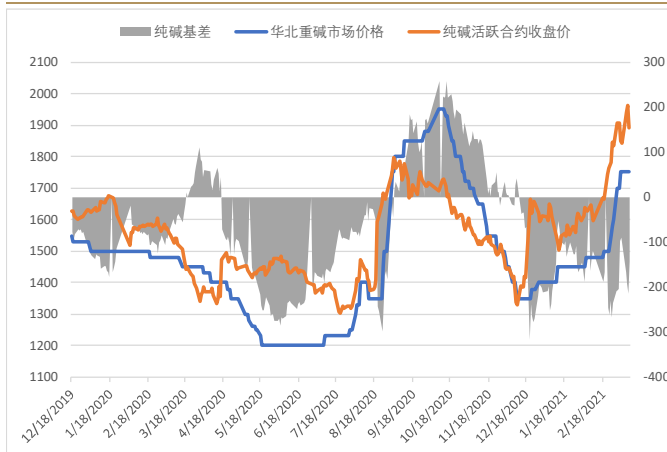
图表 28：浮法玻璃厂家价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

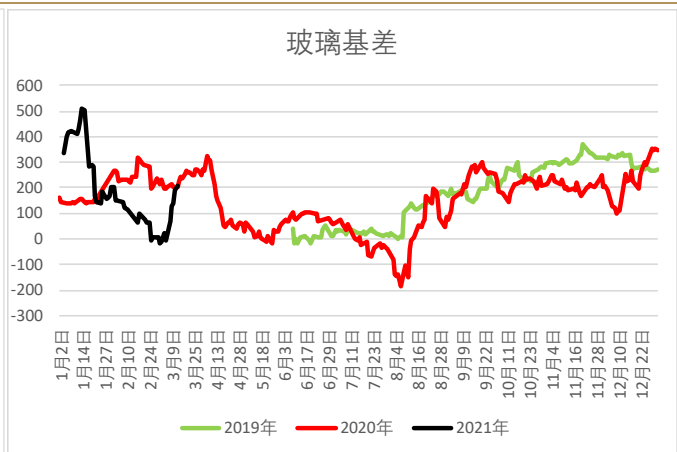
3、纯碱玻璃基差

图表 29：纯碱基差（20191206-20210312）



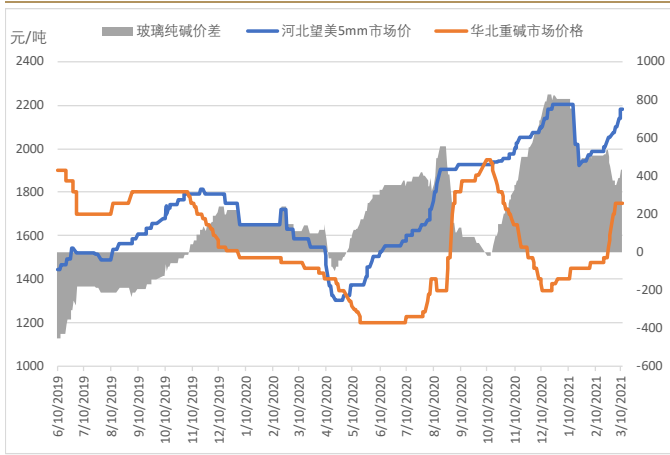
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210312）



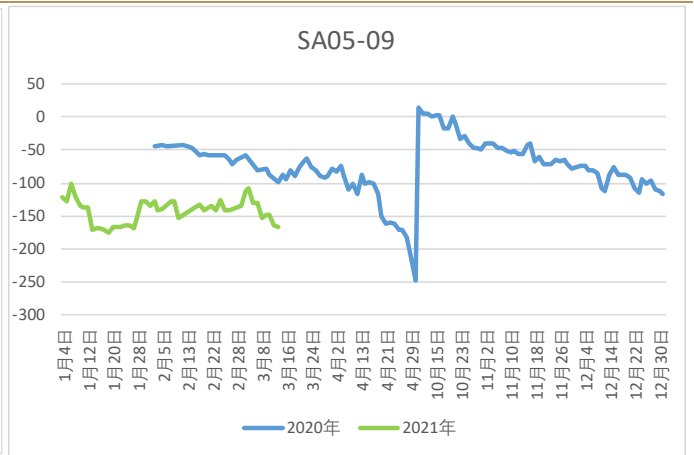
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210312）



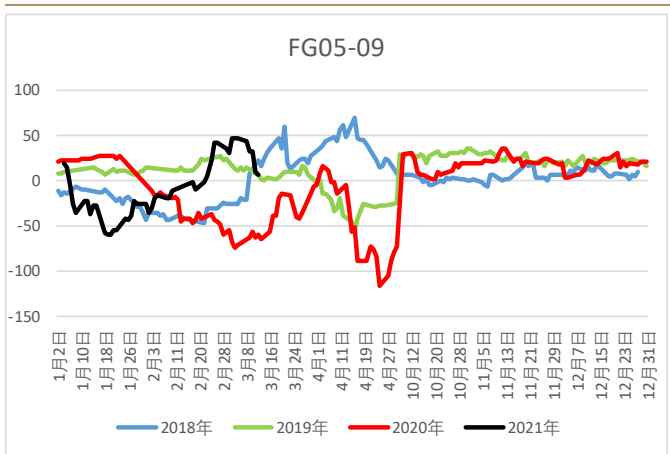
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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