

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

玻璃下游库存高，短期内或对市场形成冲击

观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家开工负荷继续提升，仍在较高位置，预期后市开工负荷仍有提升，在87%左右。本周西北厂家继续限产，部分厂家开工提升，纯碱供应量继续增加。当前纯碱厂家订单充足，待发销量较大，厂家仍有涨价意愿。轻碱价格上涨，下游成本压力较大，部分用户开始转用烧碱，需求有所下降。重碱下游玻璃对纯碱用量保持增长态势，重碱货源偏紧，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。部分国家疫情反复，原油动荡，商品整体波动加剧，但纯碱基本面仍向好。当前纯碱仍存高开工高库存的压力，注意风险控制。

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增加，当前玻璃产量处于历史高位。节后玻璃下游加工厂多执行前期订单，新订单情况待观察。本周消耗社会库存为主，玻璃厂家库存稍有增加。

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。房地产开发数据表现较好，房企销售回款大幅增加，利好房地产开发。较看好今年竣工端大宗商品需求。

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，玻璃厂库存处于历史极低位置，厂家保价政策3月底或4月份结束，贸易商可能集中出货，对市场形成压力，玻璃下游订单情况仍需观察，预期震荡行情。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

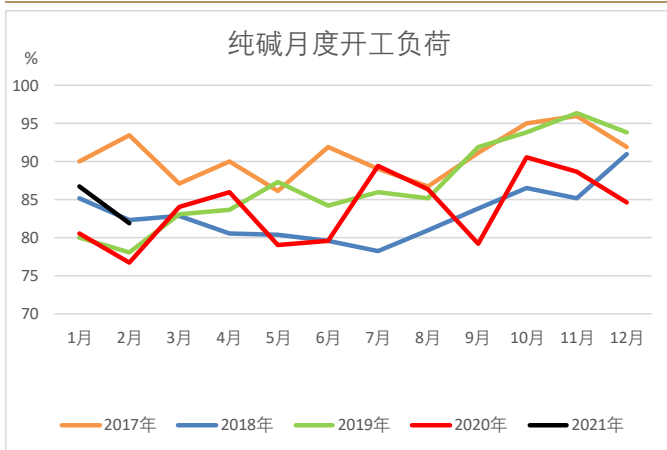
3月上旬，本周纯碱厂家开工负荷86.3%。本周纯碱厂家开工负荷继续提升，厂家盈利不断好转，预期后市开工仍有提升空间。目前多数纯碱厂家订单充足，待发销量较大，中东部地区多数联碱厂家库存不多，部分厂家控制接单，厂家有意拉涨价格。近期轻碱价格持续上涨，部分终端用户对高价纯碱有所抵触，部分味精、五钠、泡花碱用户表示计划后期增加烧碱使用量，过碳酸钠、味精行业开工负荷后期有下调的可能。下游浮法玻璃、光伏玻璃对重碱需求平稳向好，卓创资讯调研目前样本浮法玻璃企业平均原料纯碱库存天数在40天左右，厂家刚需补货为主。重碱货源供应依旧偏紧，部分厂家计划压缩轻碱产量，增加重碱产量。目前多数纯碱厂家订单充足，厂家有意拉涨价格，短期国内纯碱市场成交重心或以进一步上移。

本周浮法玻璃生产线复产1条，玻璃日熔量较上周增加600吨/天。本周国内浮法玻璃市场价格小幅上涨，周内消化社会库存为主，多数原片生产企业走货速率较前期放缓。此外主产区华北叠加车辆管控影响，部分厚度小板价格松动，市场成交价较灵活，其他区域出货速率有不同程度下滑，价格伴有零星上涨，但对市场提振效果十分有限。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

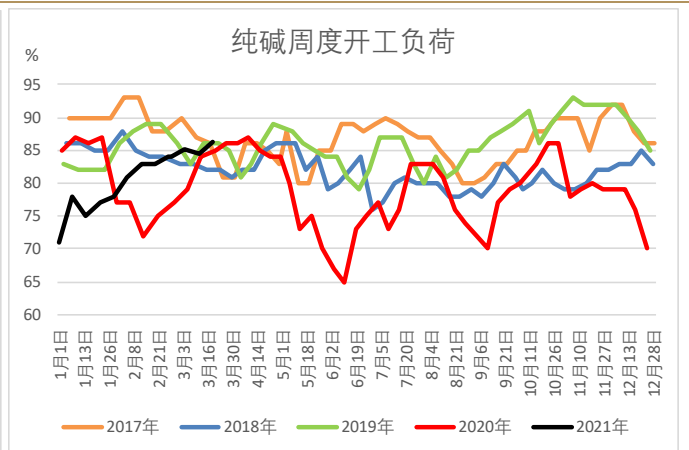
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在86.3%，较上周下降1.9个百分点。当前纯碱厂家盈利情况不断好转，预计后市开工负荷仍有提升空间。本周纯碱产量58万吨，较上周增加1.3万吨。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210319）

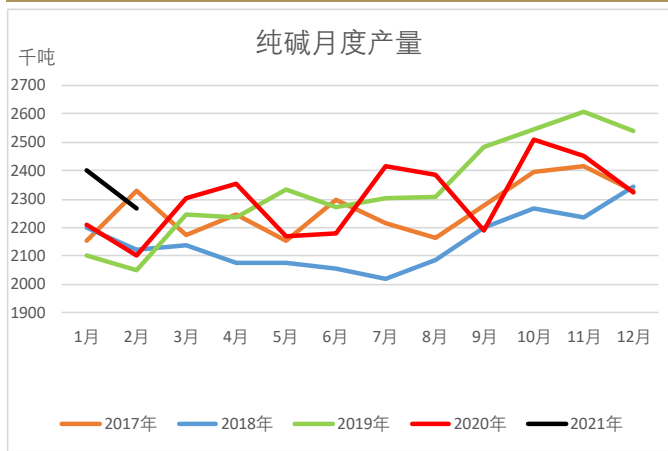


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 2021 年 1-2 月份产量 467.1 万吨，同比增加 8.4%，近期纯碱厂家盈利不断好转，开工负荷大幅提升，预期后市开工负荷维持在高位。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。

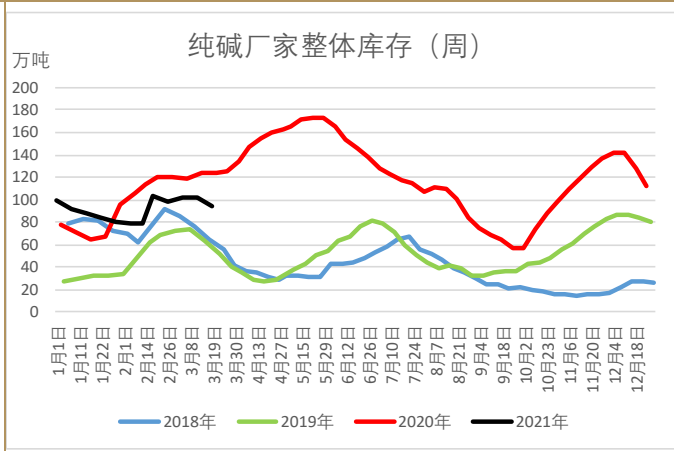
本周中国纯碱厂家整体库存 94-95 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降 7.3%，同比减少 23.7%。

图表 3: 国内纯碱产量



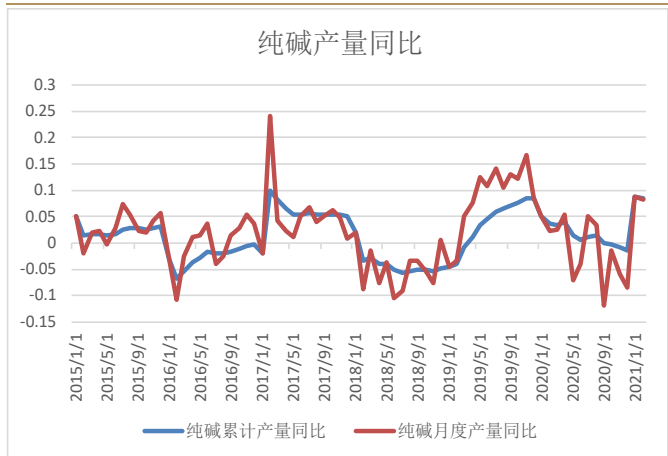
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



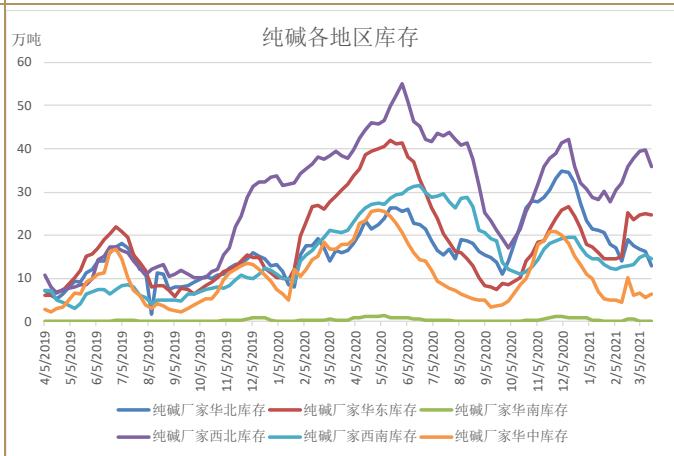
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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

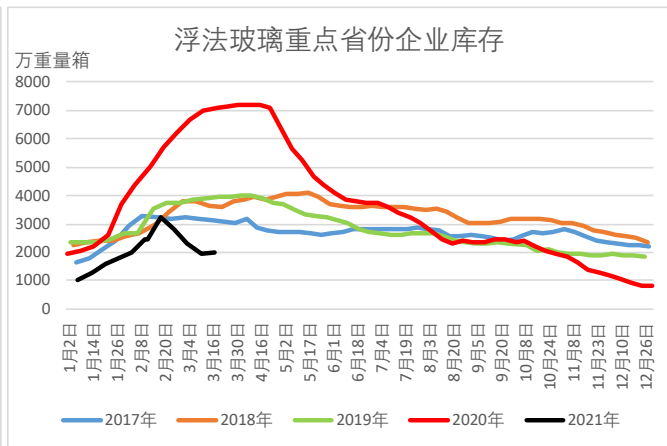
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2883 万重量箱, 较上周增加 0.8%, 节前玻璃下游多数囤货较少, 节后在玻璃厂保价政策影响下, 下游贸易商、加工厂大量囤货, 玻璃厂库存快速下降, 在保价政策结束之前玻璃厂库存可能继续回升。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210319）



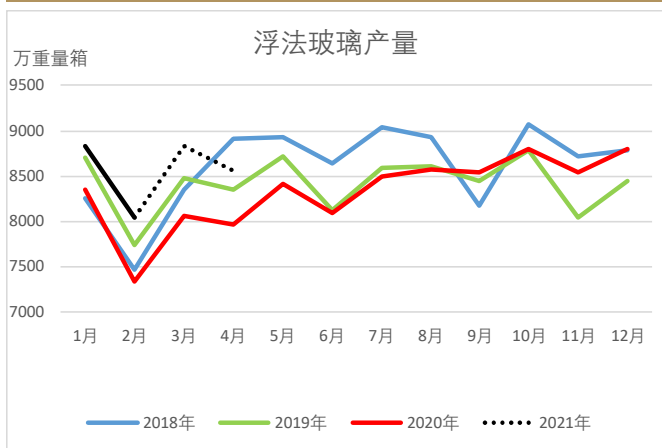
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210319）



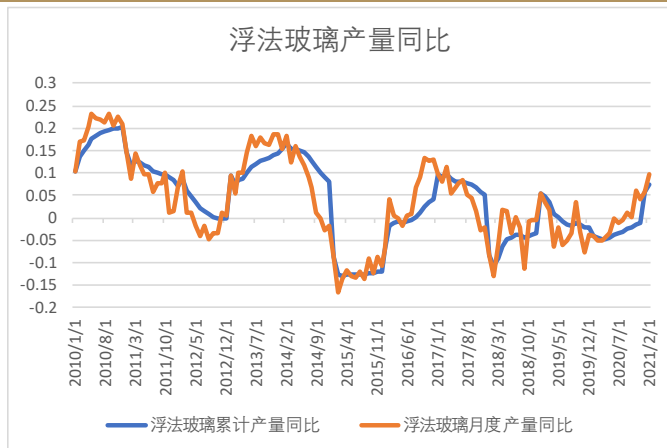
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



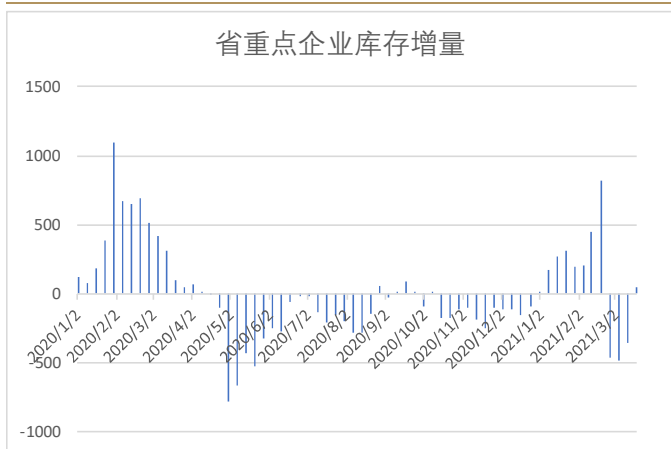
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



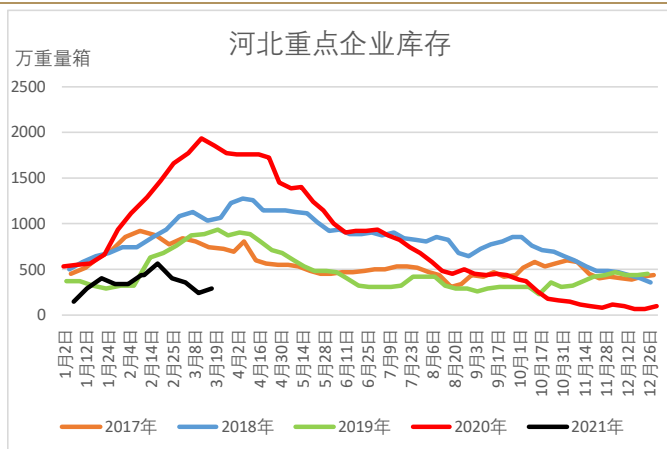
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



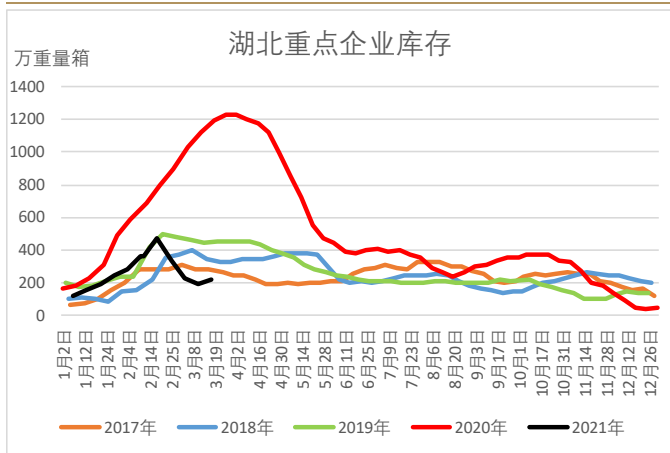
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：河北重点企业库存

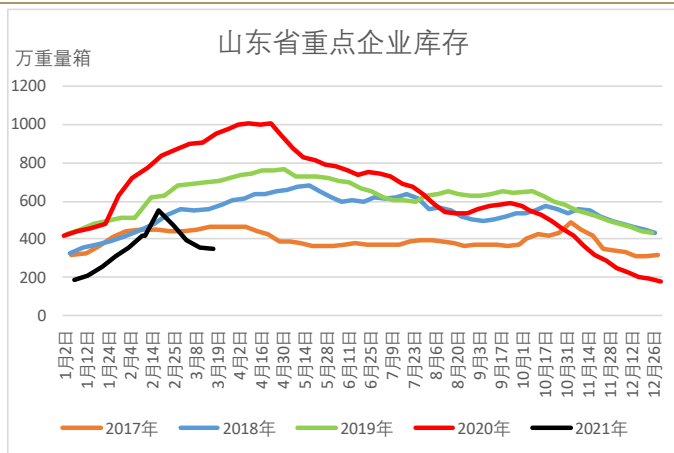


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

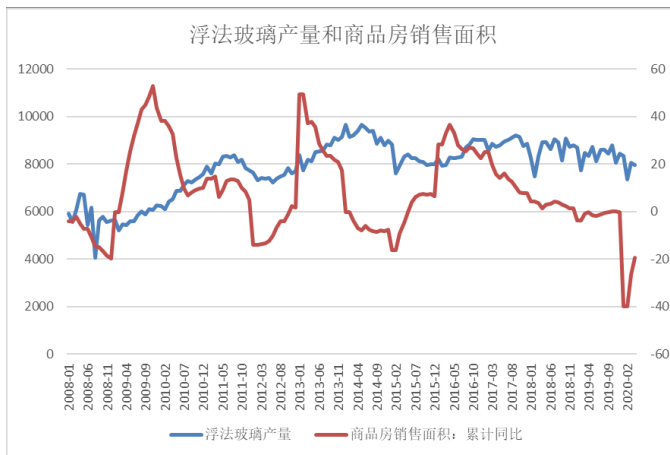
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

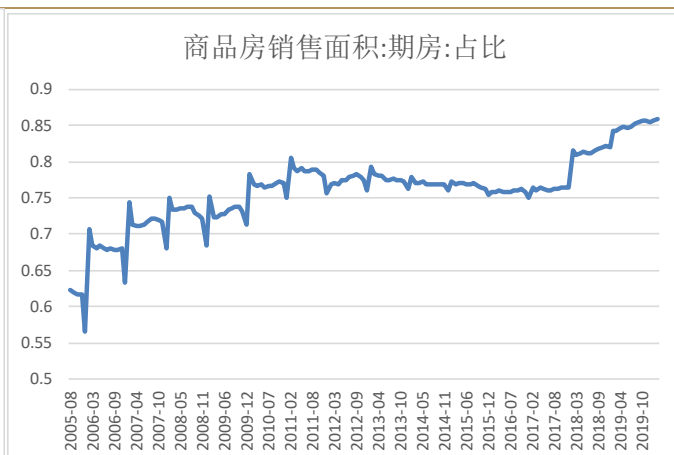
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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。

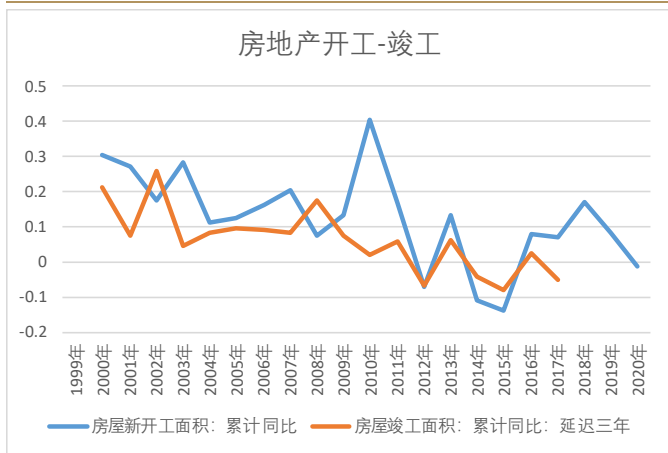
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房

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。

2021年1-2月房地产数据出来,房地产开发投资完成额、施工、竣工等大幅走高,商品房销售同比大增,房企销售回款较好,对当前房地产开发有支撑。

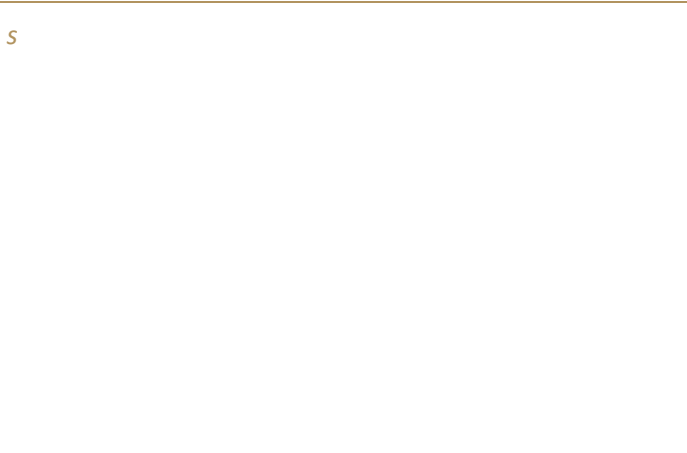
今年9月份新契税法开始实施,买房子的税可能将增加2-3%,房企为了照顾客户,可能尽量赶在9月份之前交房,利好竣工预期,利好竣工端商品。

图表 17: 房地产开工-竣工



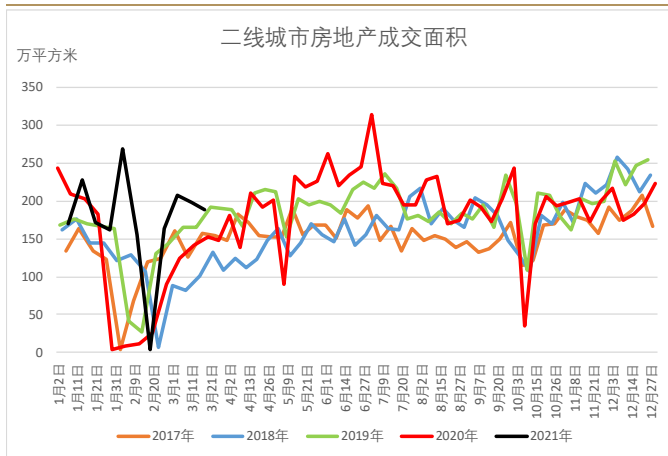
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



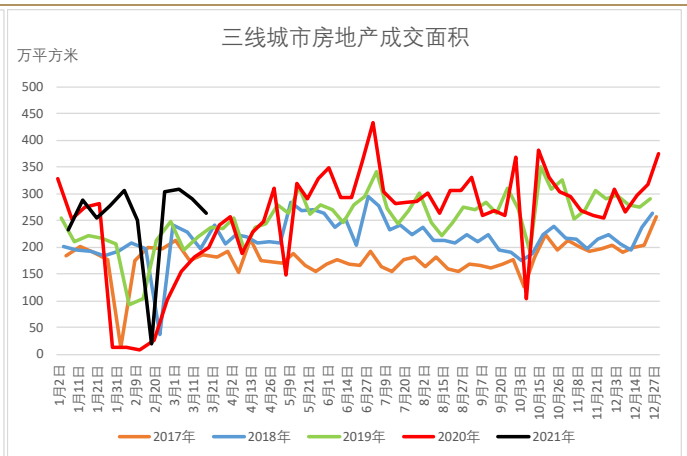
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

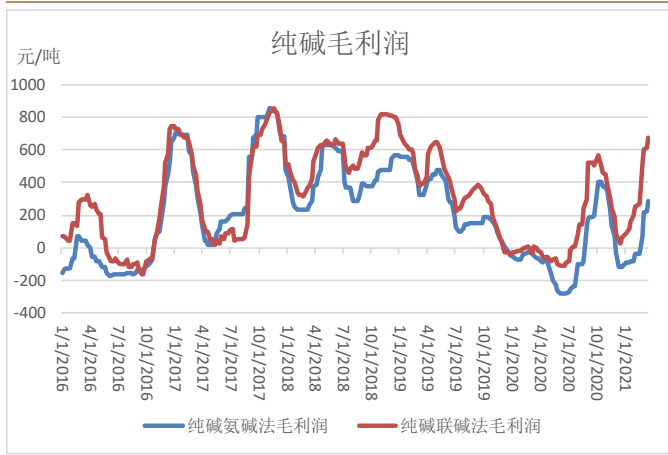
1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价 1750-1850 元/吨,重碱主流终端价在 1800-1950 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

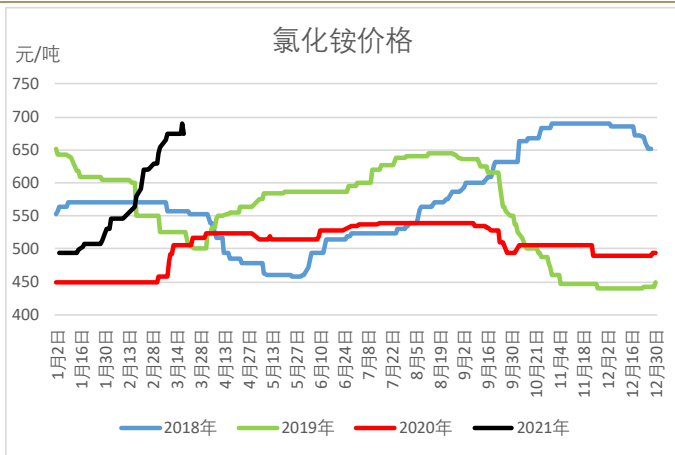
都有利润，氨碱厂家利润也大幅提升，近期由于氯化铵价格继续上涨，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21：纯碱毛利润 (20190111-20210319)



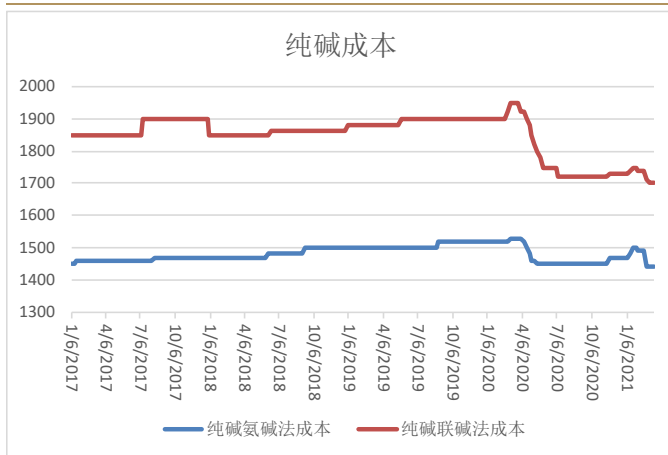
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：氯化铵出厂价格 (20170101-20210319)



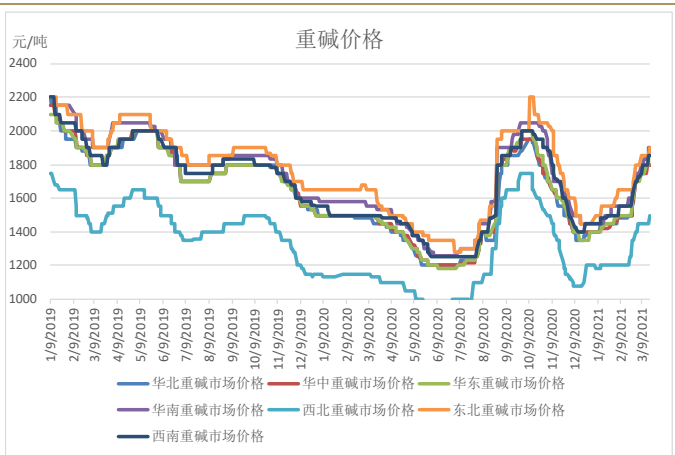
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本 (20170106-20210319)



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 (20190102-20210319)

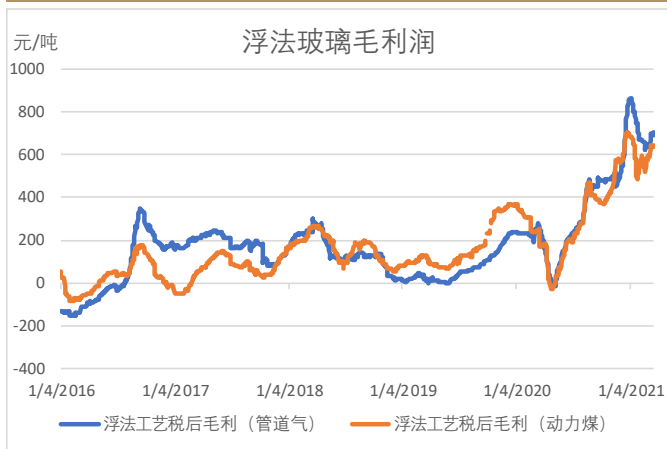


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

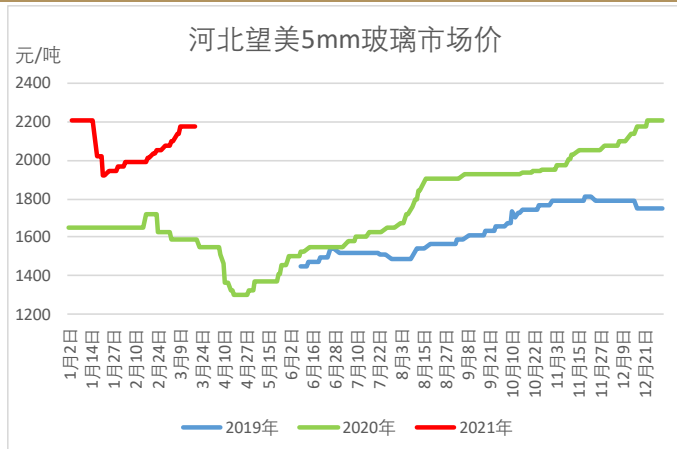
本周浮法玻璃均价为 2272 元/吨，较节前价格上涨 32 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升，动力煤和天然气等燃料价格震荡，玻璃毛利润小范围波动。

图表 25：浮法玻璃毛利率



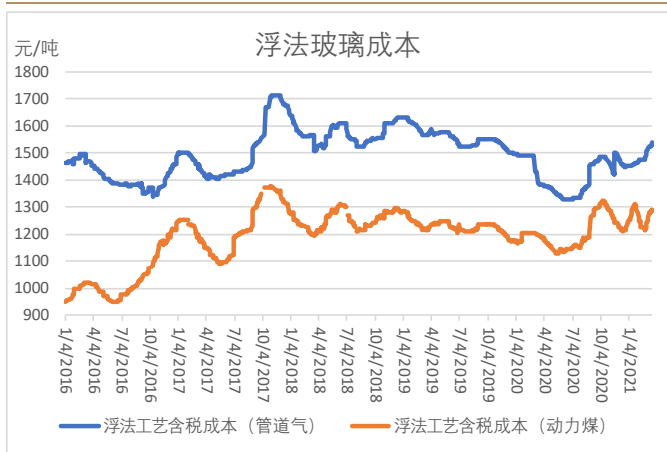
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

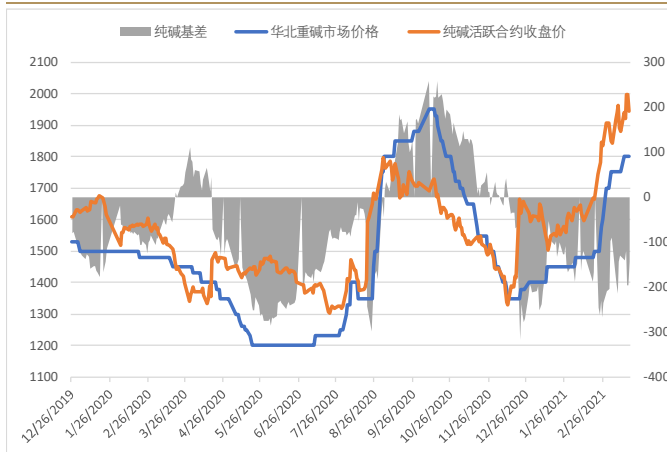
图表 28：浮法玻璃厂家价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

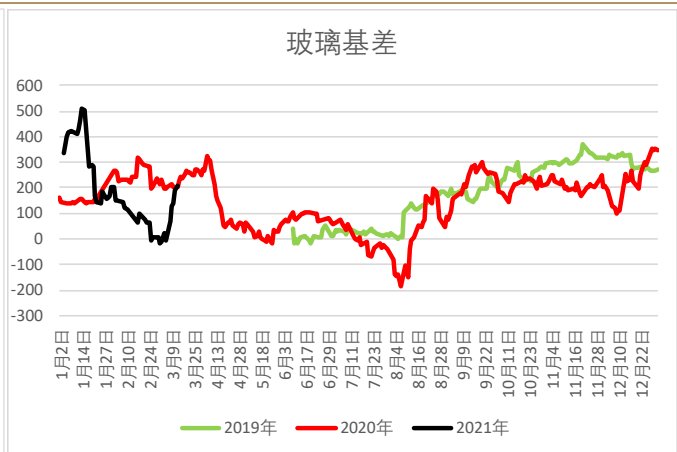
3、纯碱玻璃基差

图表 29：纯碱基差（20191206-20210319）



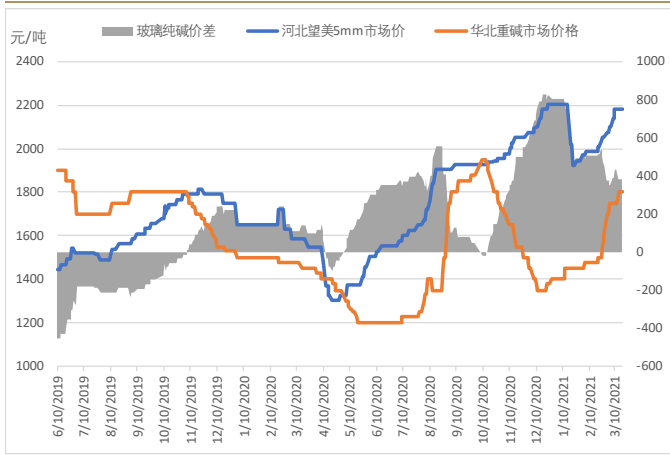
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210319）



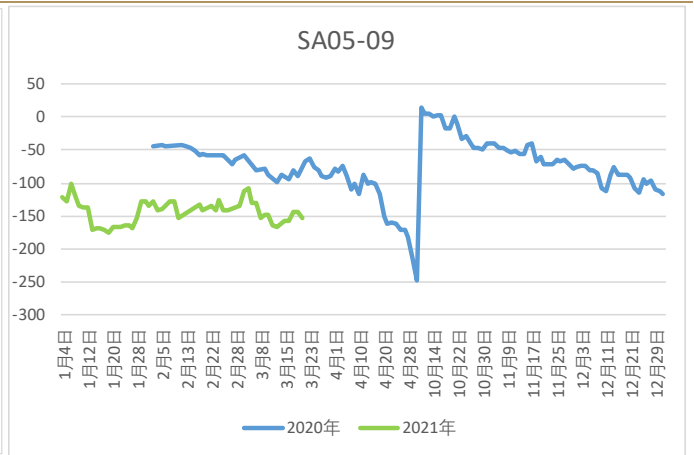
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210319）



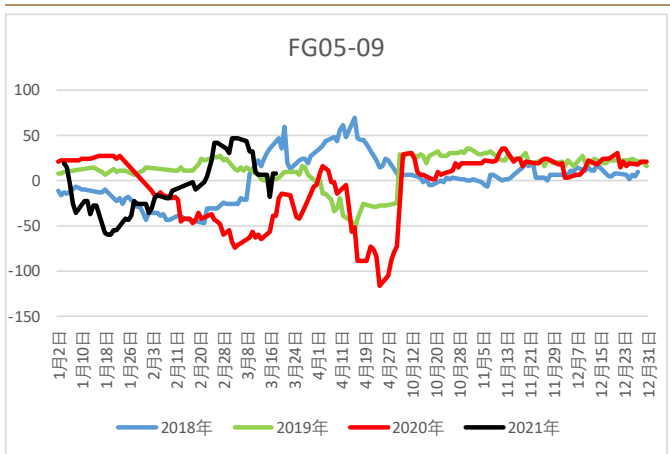
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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