

## 玻璃累库不明显，价格弹性不大

### 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，处于较高位置，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。轻碱下游需求变动不大，部分终端用户对高价纯碱有所抵触，多坚持按需采购，部分贸易商倾向于轻仓操盘。重碱下游玻璃对纯碱用量保持增长态势，一季度光伏和浮法玻璃总日熔量增加2.6%，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。当前纯碱开工处于高位，1、2月份产量增加8.4%，短期内仍有高开工高库存压力。

**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4190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，玻璃厂家库存继续小幅增加。

**短期：**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，但玻璃厂库存未出现大幅增加，需求仍有支撑，主力合约弹性不大。

**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：

纯碱厂家开工继续增加，供给处于高位。短期内纯碱开工大幅提升，近月存在高开工高库存压力，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较低位置，厂家保价政策3月底或4月份结束，贸易商可能集中出货，但玻璃厂库存并没有明显增加，需求有一定支撑，玻璃价格稳定，预期震荡行情。

#### 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

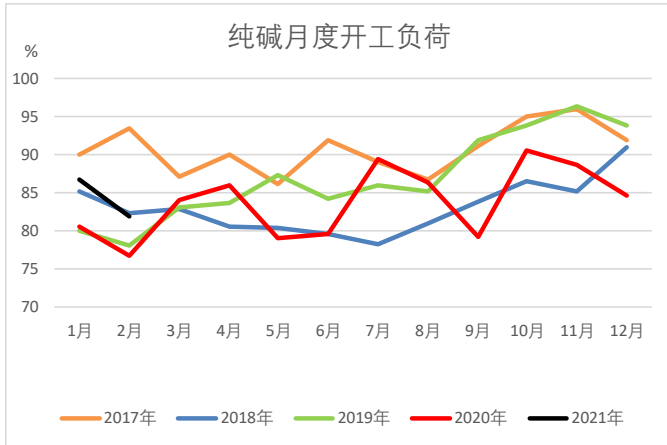
3月上旬，本周纯碱厂家开工负荷86.9%。本周近期检修、限产厂家不多，新都纯碱装置检修，整体开工负荷稍有提升，下周纯碱厂家暂无检修计划，湖北新都装置有望恢复，卓创资讯预计下周纯碱厂家加权平均开工或在87%左右。近期轻碱价格持续上涨，轻碱下游需求变动不大，部分终端用户对高价纯碱有所抵触，多坚持按需采购，部分贸易商倾向于轻仓操盘。目前多数纯碱厂家执行前期订单为主，部分厂家新单接单情况不及前期。目前多数浮法玻璃厂家原料重碱库存天数在20-60天。国内重碱货源供应偏紧，部分厂家控制接单，青海地区重碱出厂价格上涨。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日容量较上周持平。本周国内浮法玻璃市场价格涨势放缓，整体市场交投略显一般，去社会库存压力仍存，周内各区域企业出货情况不一，总体库存处于小幅上升阶段。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，但本周玻璃厂家库存小幅增加，增幅不及预期，需求仍有支撑，部分玻璃厂仍在小幅涨价。

### 1、纯碱供给

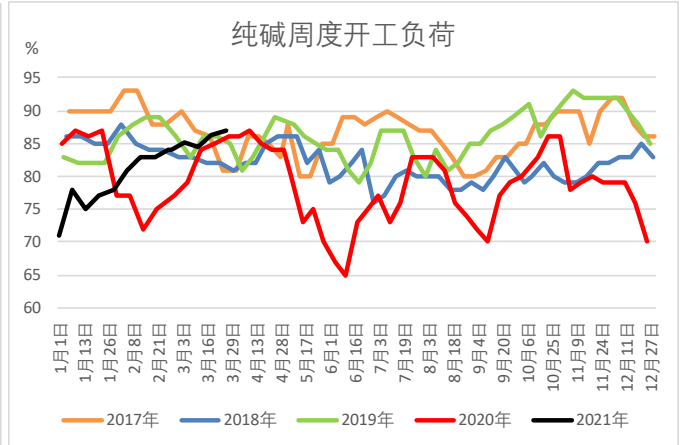
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在86.9%，较上周提升0.6个百分点。当前纯碱厂家盈利情况不断好转，预计后市开工负荷仍有提升空间。本周纯碱产量58.4万吨，较上周增加0.4万吨。纯碱部分厂家在2020年亏损比较严重，财务压力比较大，纯碱市场利润提升可能导致开工率大幅提升，需要重点关注厂家开工情况。

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（20190509-20210326）

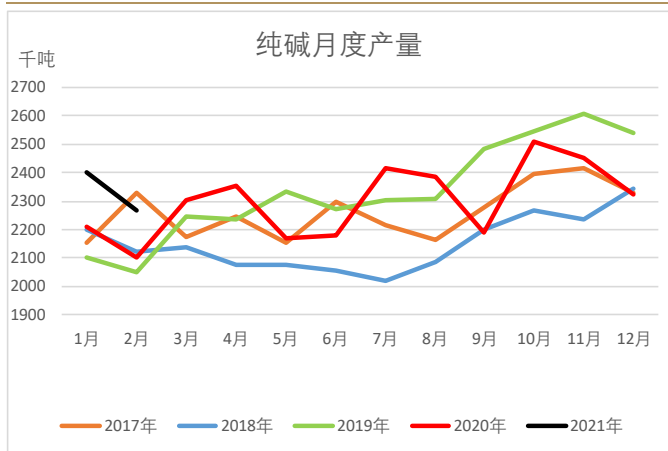


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

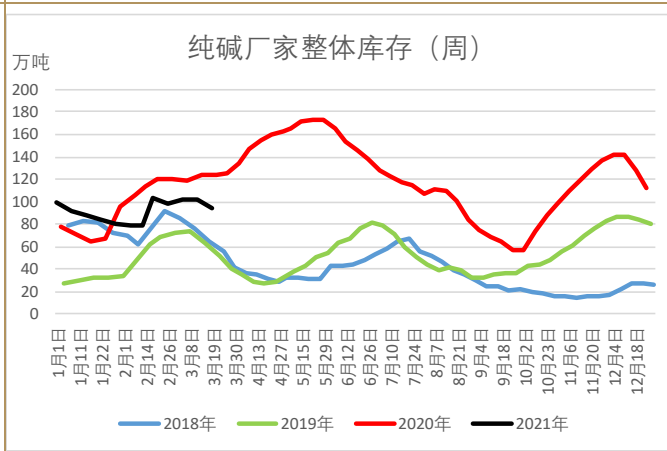
本周中国纯碱厂家整体库存 86-87 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降 8.3%，同比减少 31%。

图表 3：国内纯碱产量



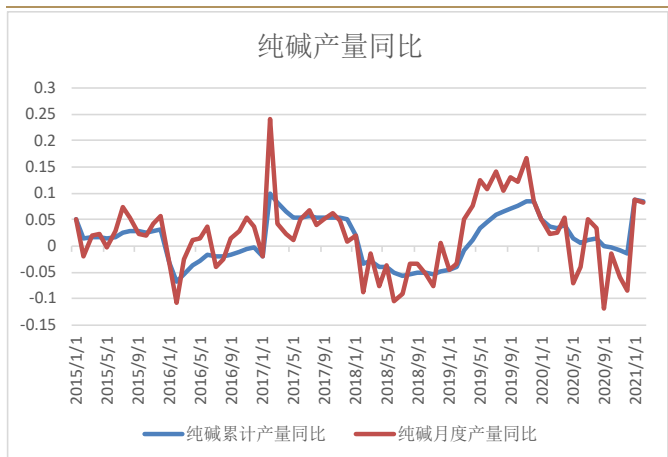
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



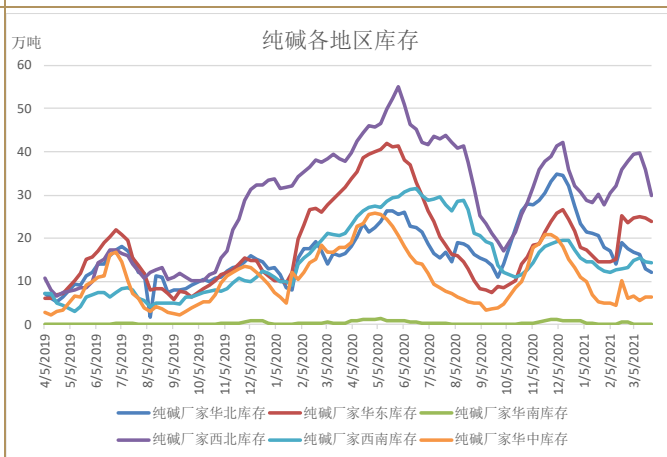
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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，浮法玻璃日容量为 16.7 万吨/天，与上周持平。

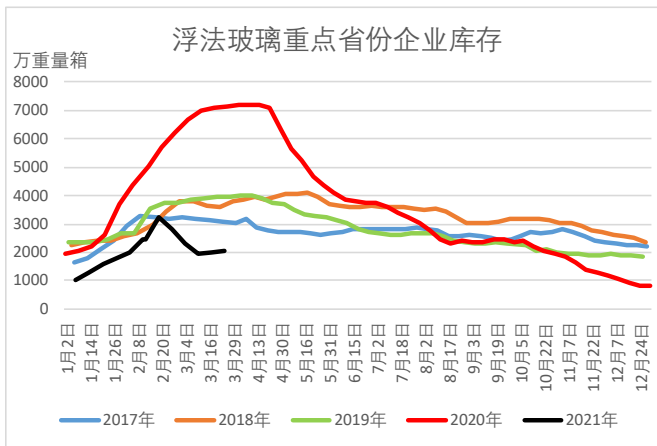
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2946 万重量箱，较上周增加 2.19%，节前玻璃下游多数囤货较少，节后在玻璃厂保价政策影响下，下游贸易商、加工厂大量囤货，玻璃厂库存快速下降，在保价政策结束之前玻璃厂库存可能继续回升。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20210326）



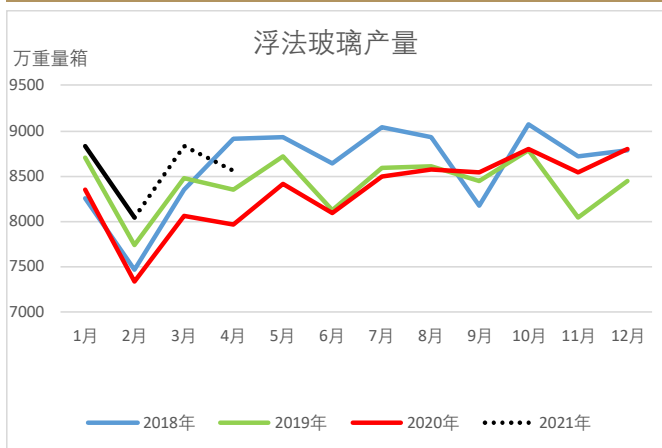
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20210326）



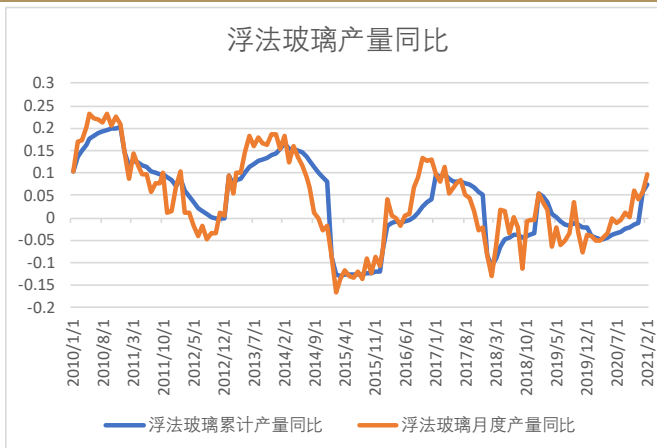
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



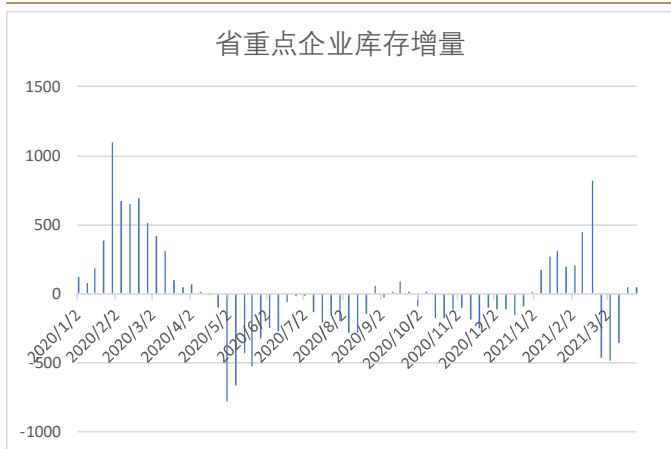
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



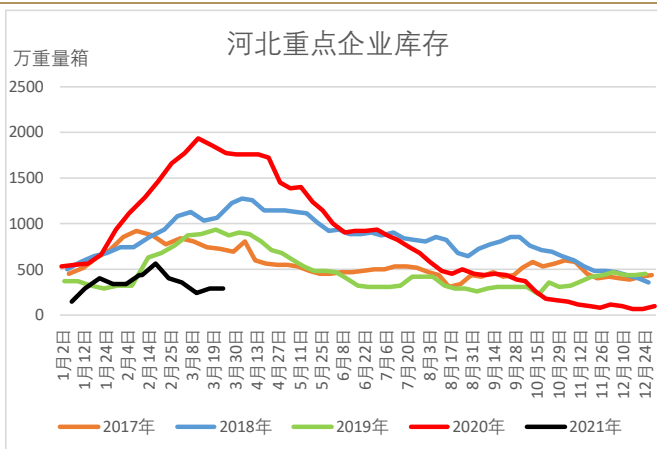
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



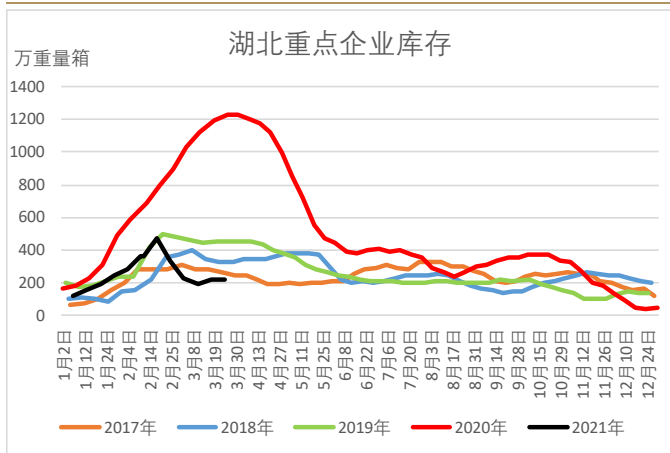
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：河北重点企业库存

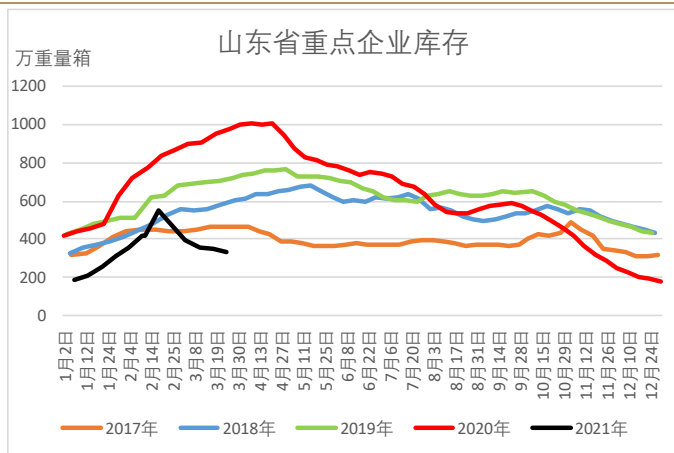


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

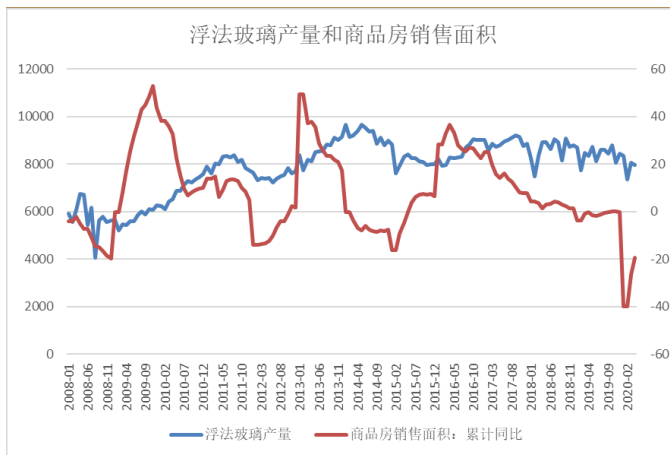
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 3、下游房地产市场

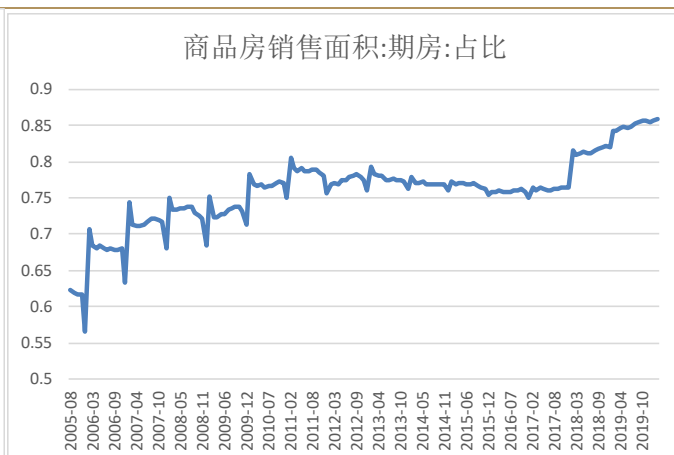
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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。

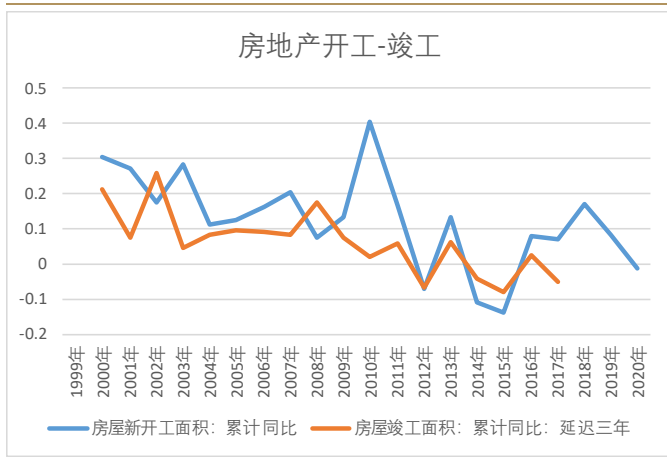
受疫情影响 2 月份房地产市场遇冷，之后逐渐恢复。房地产成交代表当前房地产市场的热度，各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房

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。

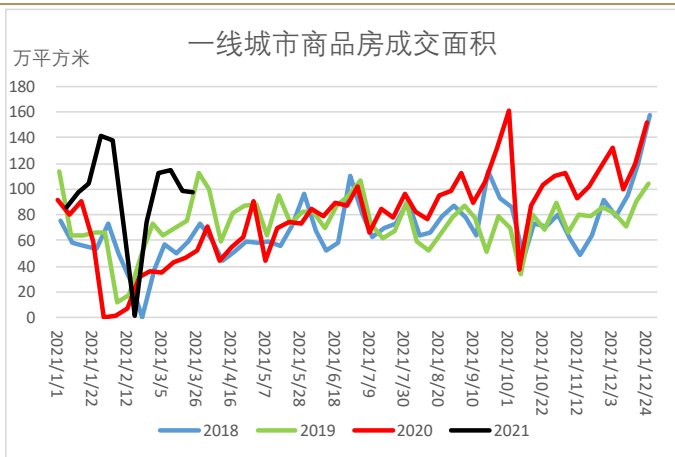
今年9月份新契税法开始实施,买房子的税可能将增加2-3%,房企为了照顾客户,可能尽量赶在9月份之前交房,利好竣工预期,利好竣工端商品。

图表 17: 房地产开工-竣工



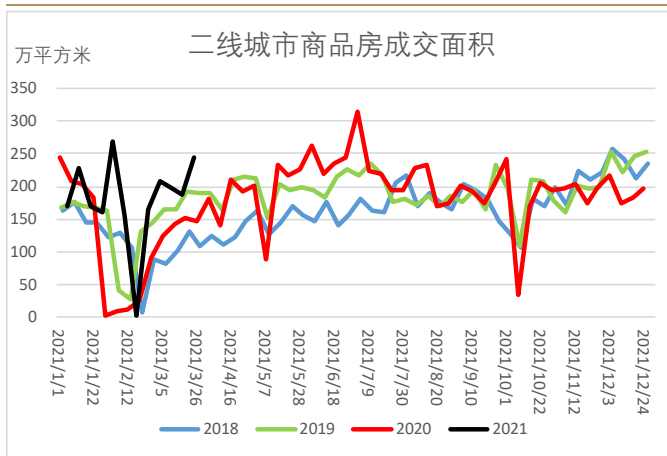
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



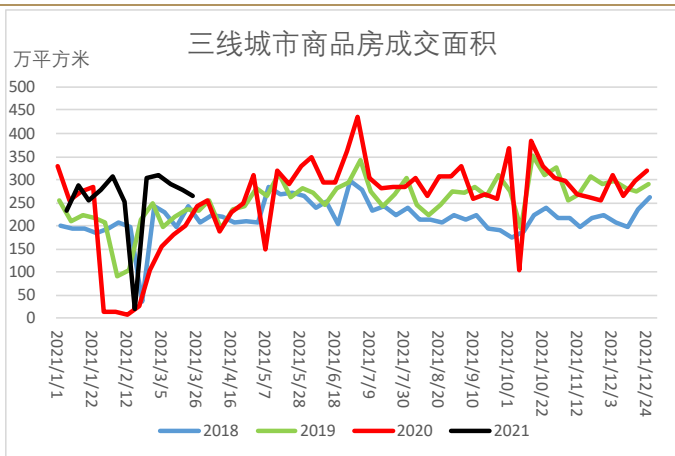
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

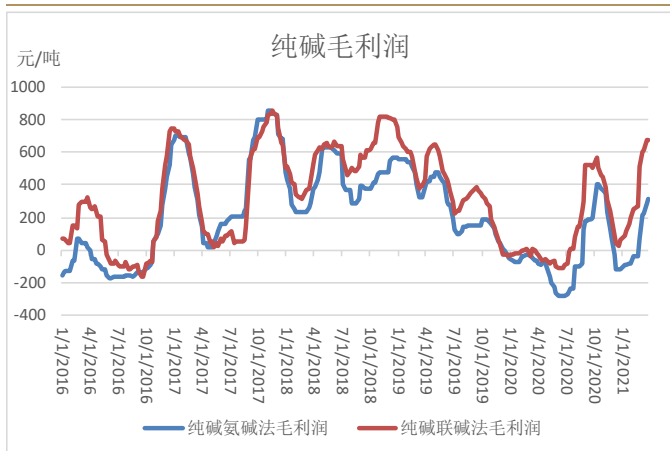
### 1、纯碱利润

本周轻重碱现货价格微涨,轻碱主流终端价1750-1900元/吨,重碱主流终端价在1900-2000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,近期由于氯化铵

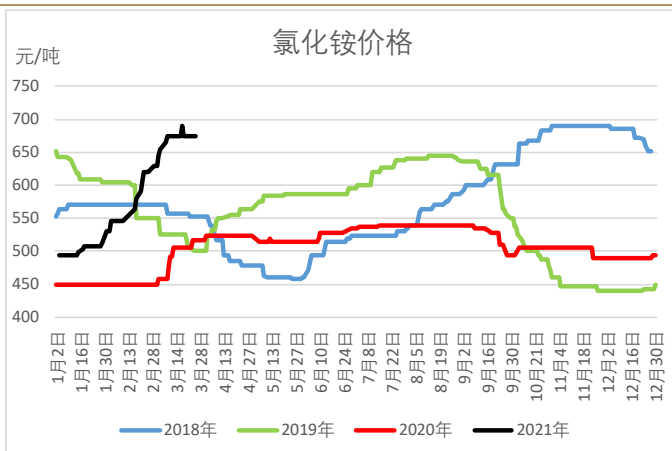
价格继续上涨，联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21：纯碱毛利润（20190111-20210326）



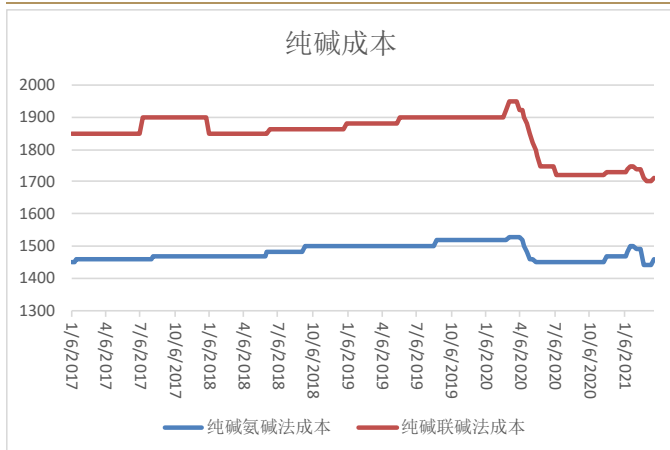
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：氯化铵出厂价格（20170101-20210326）



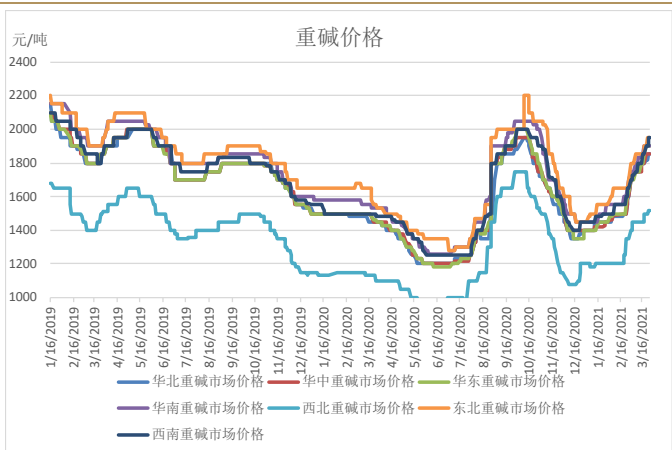
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本（20170106-20210326）



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（20190102-20210326）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

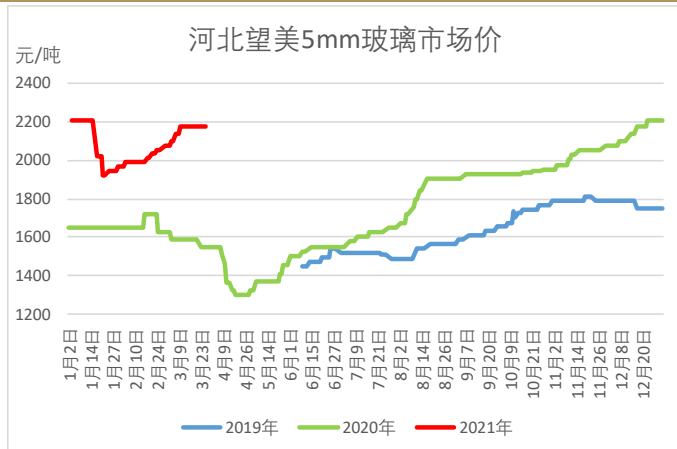
本周浮法玻璃均价为 2278 元/吨，较节前价格上涨 6 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格稍有所回升，动力煤和天然气等燃料价格震荡，玻璃毛利润小范围波动。

图表 25：浮法玻璃毛利率



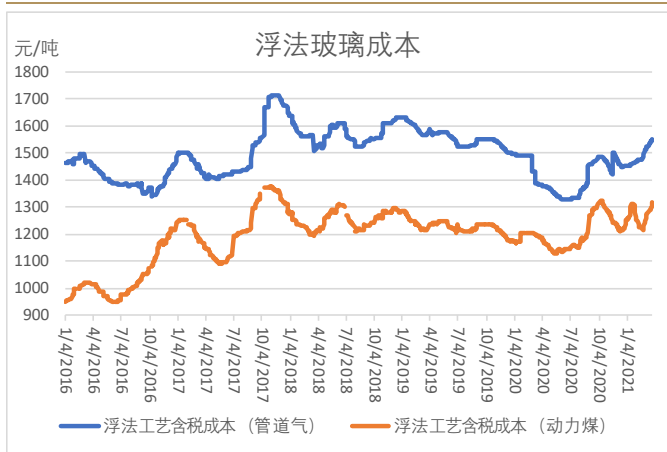
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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

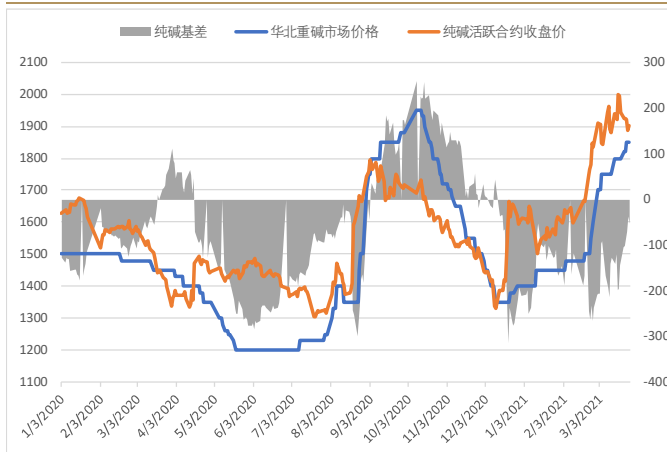
图表 28：浮法玻璃厂家价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

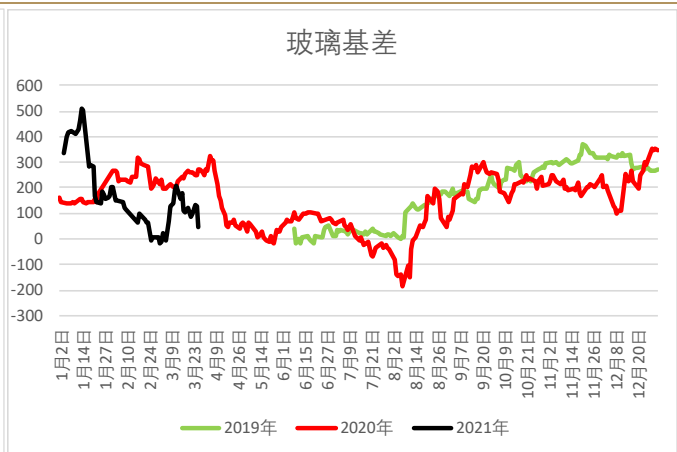
### 3、纯碱玻璃基差

图表 29：纯碱基差（20191206-20210326）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

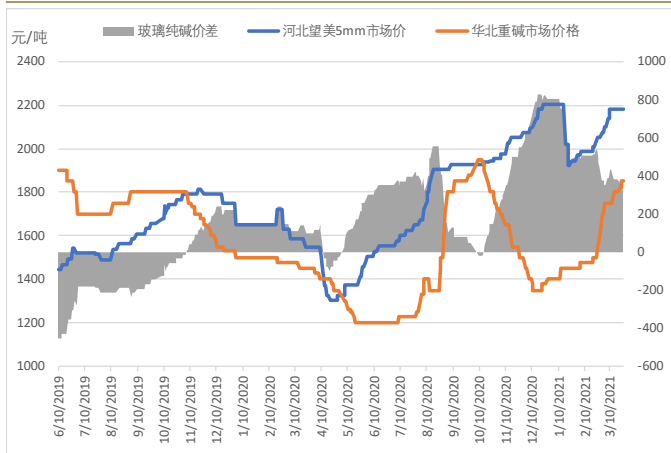
图表 30：浮法玻璃基差（20170101-20210326）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

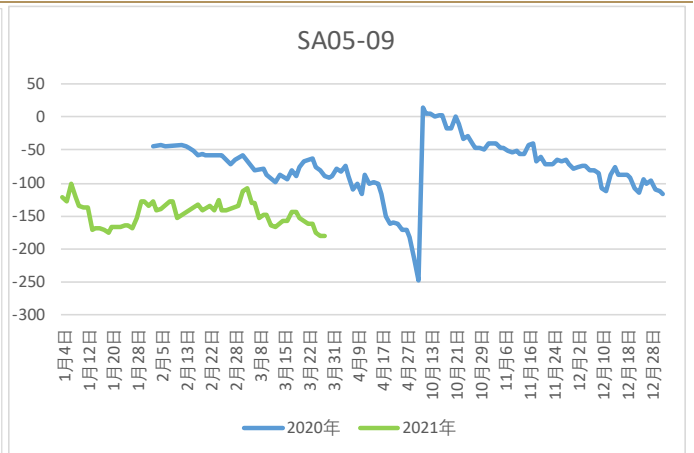


图表 31：玻璃纯碱价差（20110615-20210326）



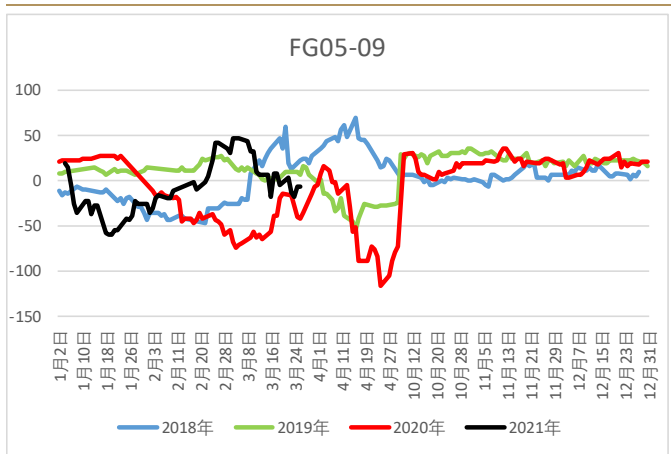
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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