

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

纯碱供给继续回升，重回产能过剩格局

观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家开工继续回升，预期后市开工负荷在 85%-90% 之间。当前纯碱供给继续回升，而下游需求趋于稳定，纯碱价格经历几次大涨之后，下游对高价碱接受度不高，本周库存大涨，纯碱重新回到产能过剩格局。预期后市厂家开工负荷继续提升，当前社会库存较高，厂家库存继续增加，纯碱弱势运行。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量略有增加，十一假期期间受公路运输影响的厂家，延迟到本周出货，使得本周库存较大幅度下降。本周厂家整体产销平衡，厂家和社会库存较低，10 月正处于玻璃旺季，对玻璃市场形成较强支撑，但玻璃价格基本到顶，上涨空间不大，预期震荡偏弱行情。

策略建议：

纯碱后市供给继续回升，需求趋于稳定，厂家和社会库存较高，预期行情震荡偏弱。

玻璃厂家整体产销有好转，但预期后市现货价格上涨空间不大，供应继续增加，预期行情震荡偏弱。

风险提示：

疫情出现反复。



混沌天成研究院

一、供需状况

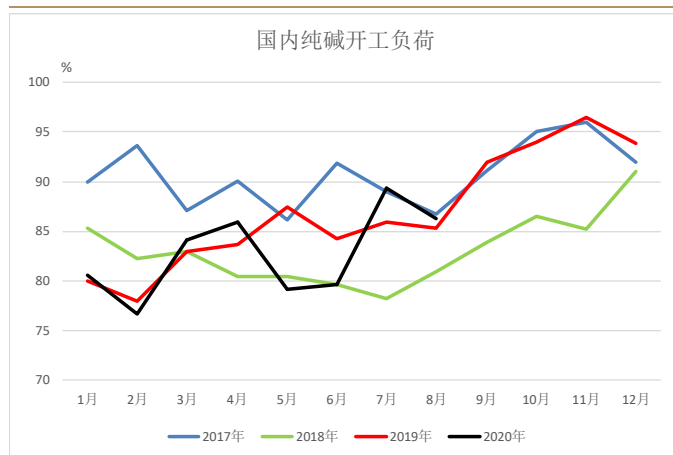
10月中旬，本周纯碱厂家开工负荷提升至83.4%。近期湖北双环煤气装置停车检修，盐湖镁业复产，和邦基本恢复正常，开工负荷继续回升，预期后市继续提升至85%左右。纯碱价格大涨之后当前厂家利润恢复至较高水平，厂家开工负荷不断提升，而下游需求趋于稳定，社会库存较高，厂家库存大涨，纯碱重新回到产能过剩格局，后市弱势运行。

本周浮法玻璃生产线点火1条，玻璃日熔量较上周增加700吨。十一假期期间，受公路运输影响玻璃库存略增，部分厂家出货推迟到本周，使得库存较大幅度下降。10月正处玻璃旺季，社会库存偏低，厂家整体产销平衡，价格陆续小幅上涨，预期短时间内需求较好，对玻璃价格有支撑，但现货价格基本到顶，上涨空间有限。

1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在83.4%，较上周提升1.2个百分点。当前纯碱开工负荷继续回升，预计下周开工负荷继续提升至85%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，8月份以来纯碱价格大幅上涨，厂家盈利情况好转。

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（20190509-20201016）

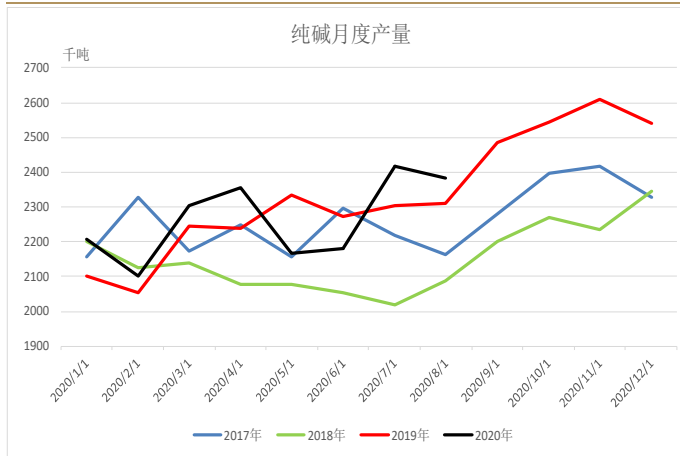


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱8月份产量238.4万吨，同比增加3.2%，7月累计同比增加1.46%，预期今年纯碱产量同比增加2.3%左右。7、8月份产量跟之前统计的周度开工负荷不符，远高于预期，可能有超产情况。

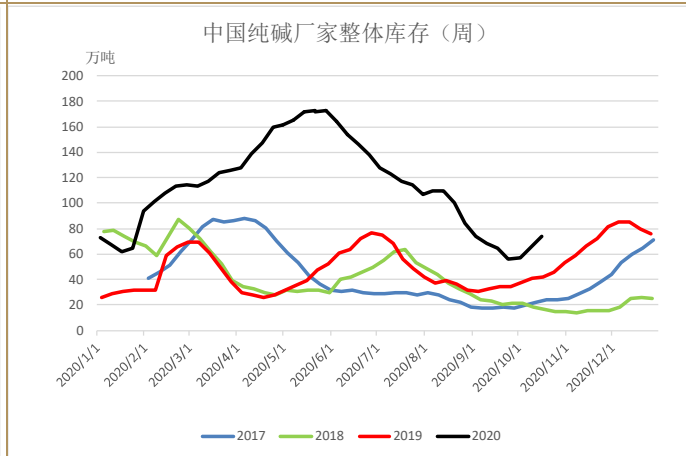
本周中国纯碱厂家整体库存73-74万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加10.4%，同比增加60.3%。

图表 3：国内纯碱产量



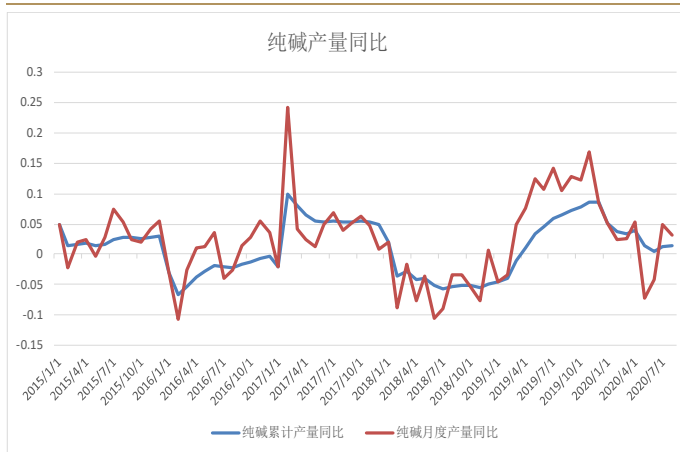
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



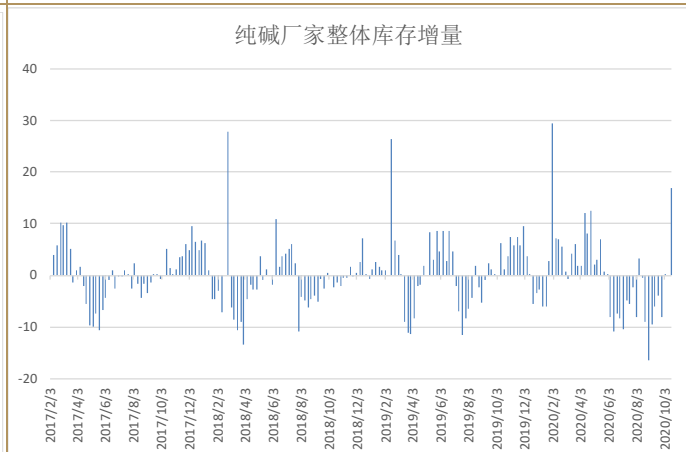
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 246 条，浮法玻璃日熔量为 16.3 万吨，与上周增加 700 吨。

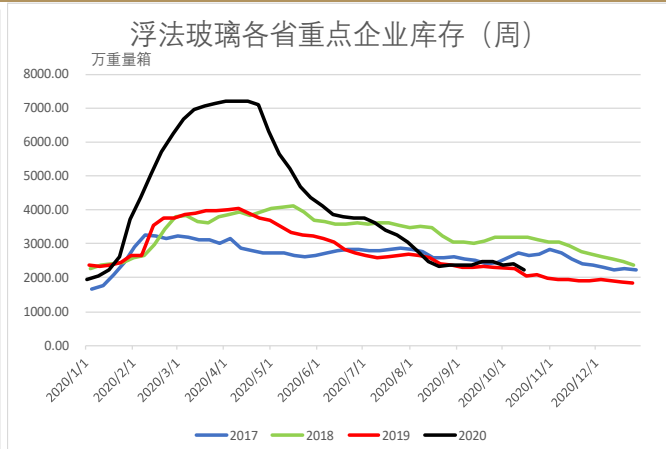
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2122 万重量箱，较上周下降 7.5%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过五个多月的大幅去库，当前库存基本降到去年同期水平，近期市场成交较前期好转，部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201016）



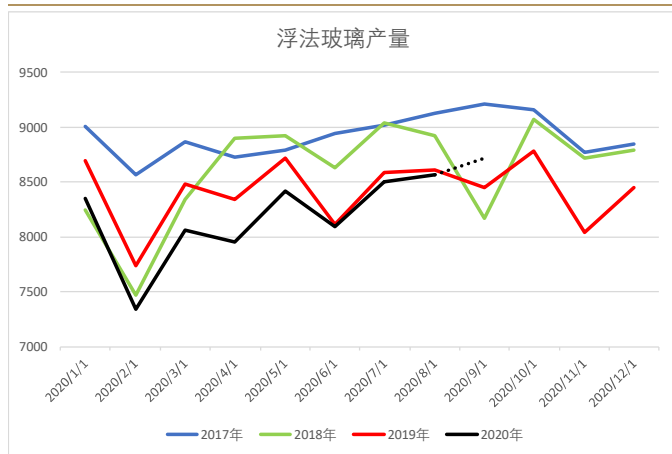
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201016）



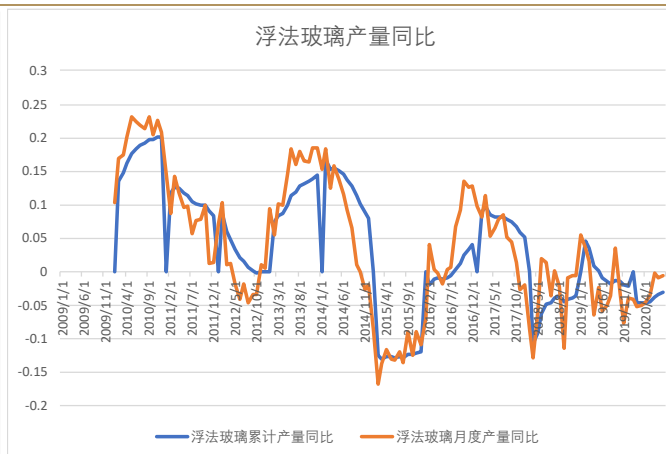
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



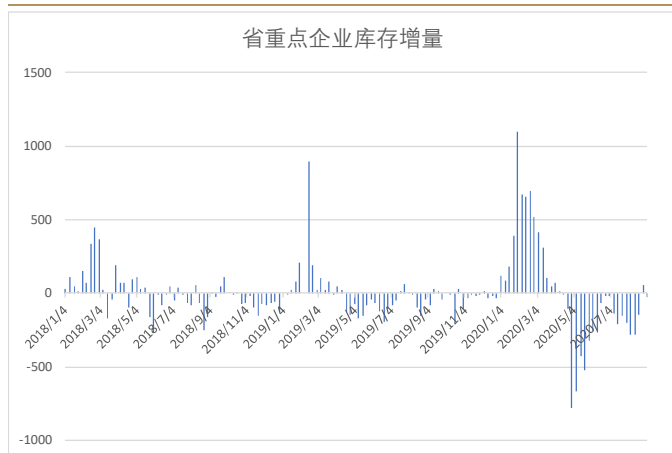
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



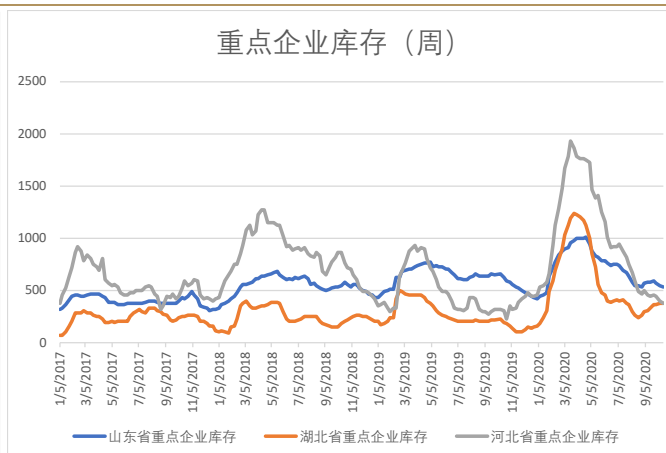
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



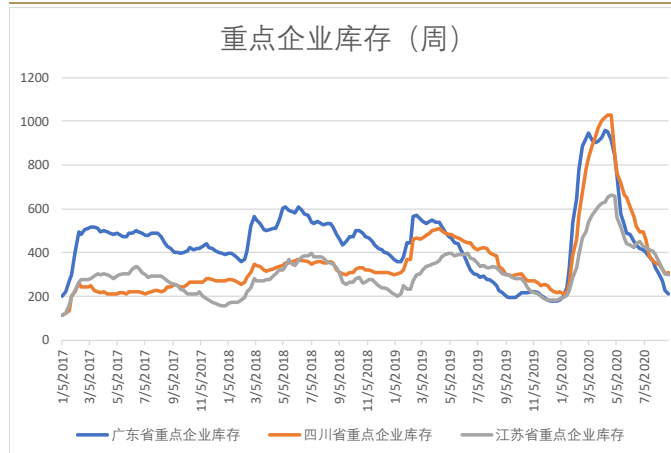
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201016）



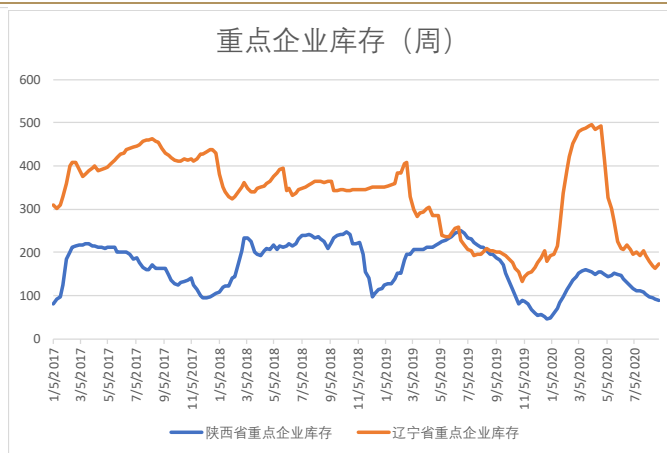
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13: 玻璃重点企业库存 (20170105-20201016)



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 (20170105-20201016)



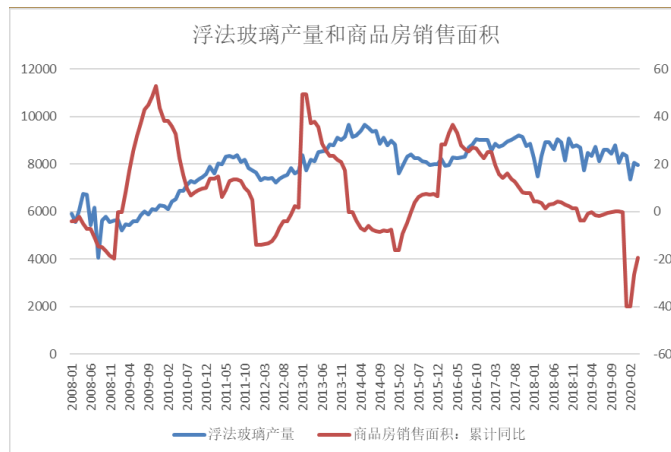
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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。

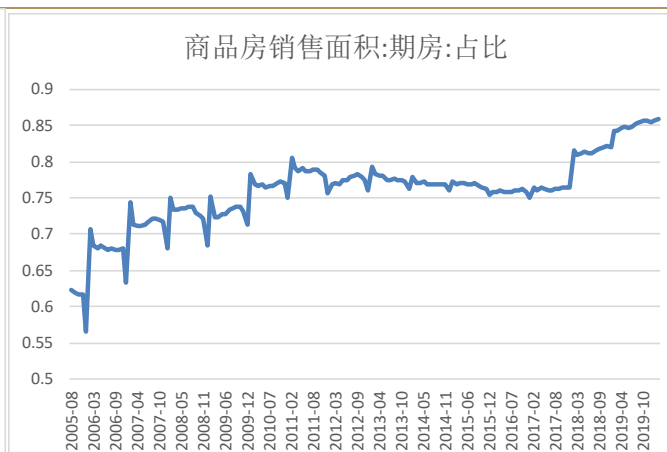
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标, 近年来, 商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%, 而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间, 导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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

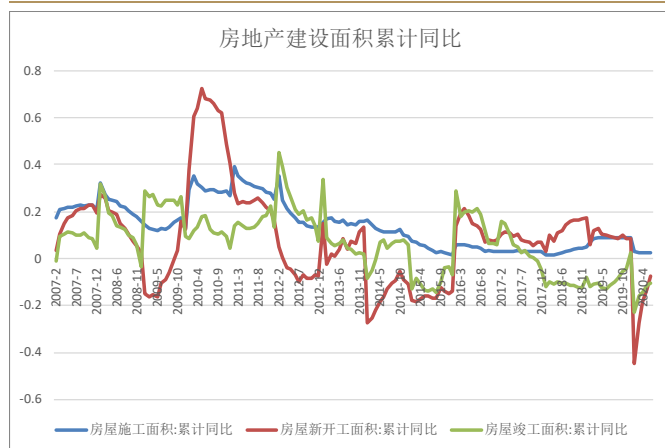
从商品房销售面积同比判断, 当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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温度, 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。

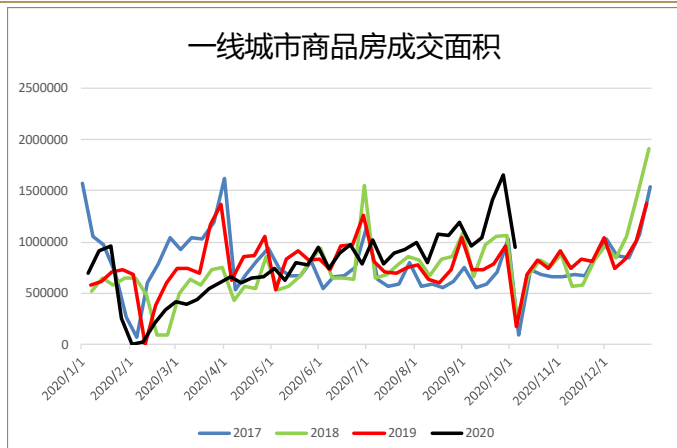
8月房地产数据出来,新开工竣工施工增加不及预期。玻璃用于竣工阶段,竣工面积不理想,后市玻璃需求可能不及8月之前。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



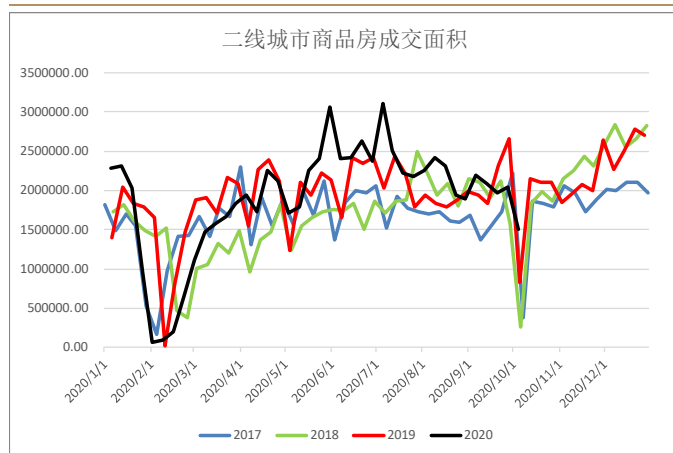
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



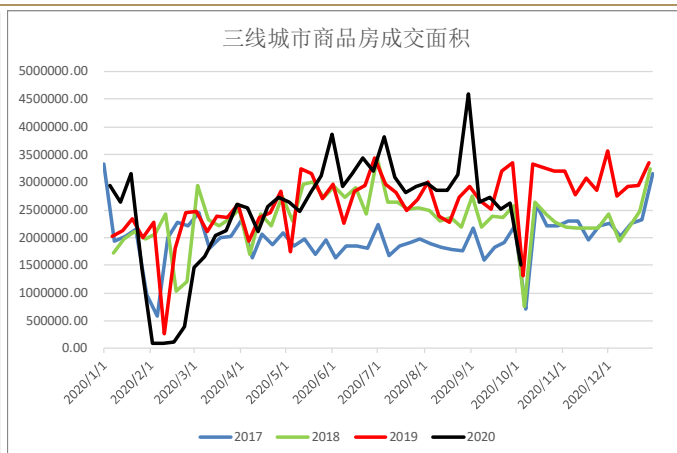
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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 1800-1950 元/吨,重碱主流终端价在 1890-2080 元/吨。

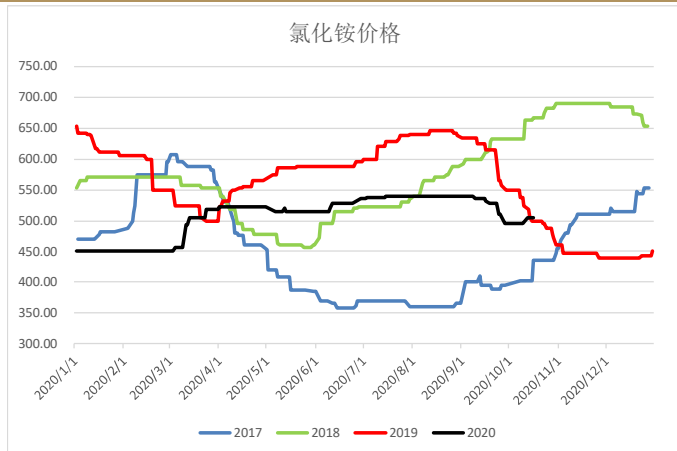
本周纯碱价格小幅下跌,纯碱厂家毛利润有较大幅度回升,联碱和氨碱厂家利润都已有较好盈利,近期由于氯化铵价格有小幅回落,联碱装置厂家毛利润稍有下降。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201016)



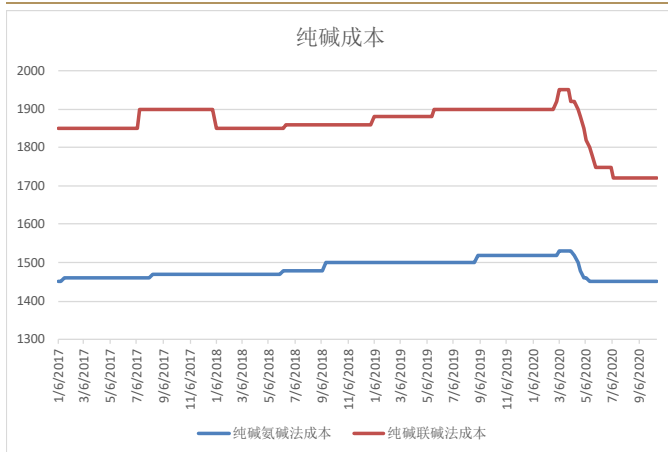
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201016)



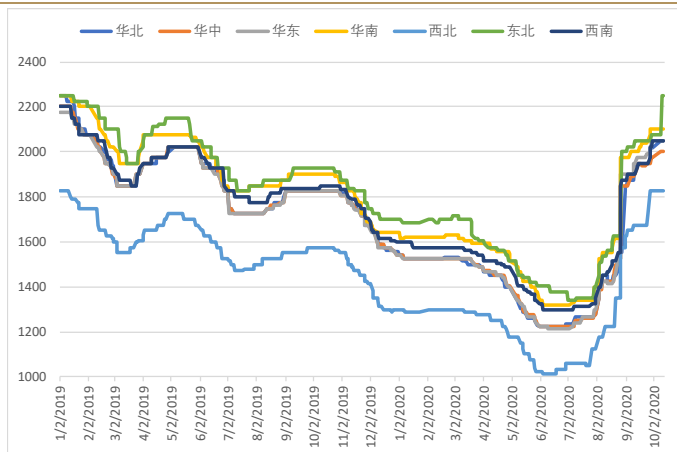
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201016)



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 (20190102-20201016)

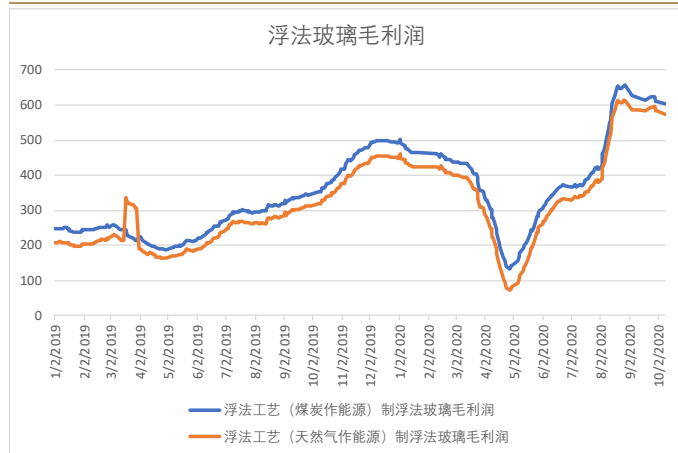


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

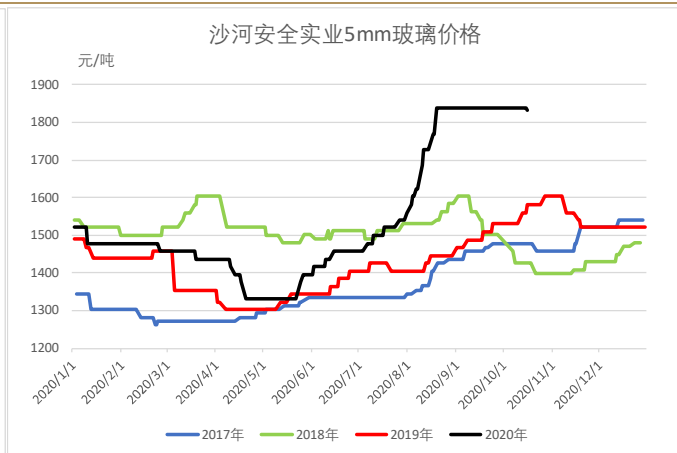
本周浮法玻璃均价为 1982.48 元/吨, 较十一之前价格下降 2.24 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格大涨, 玻璃毛利润有所下降。

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (元/吨)



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 (元/吨)



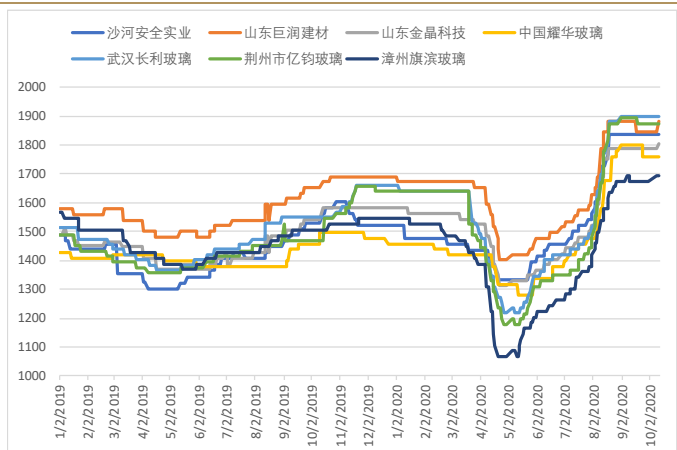
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

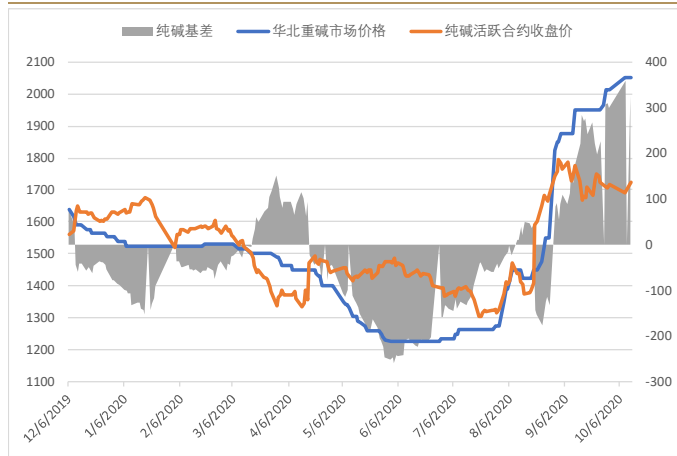


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

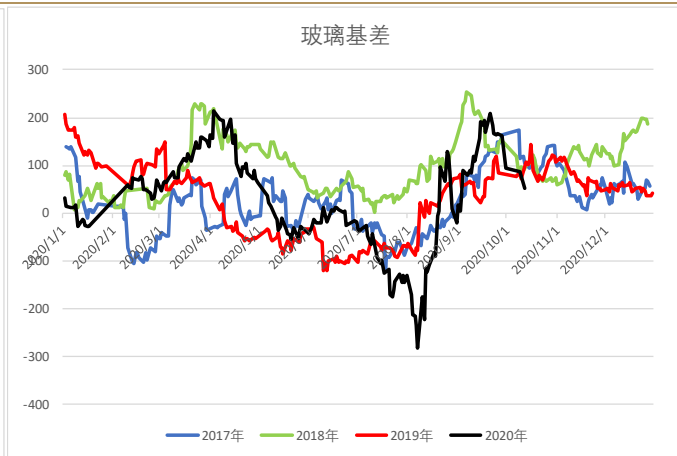
本周纯碱现货市场供给继续提升, 下游需求趋于稳定, 社会库存较高, 下游对高价碱接受度不高, 厂家库存大增, 预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场成交好转, 厂家和社会库存偏低, 部分厂家价格继续小涨, 10 月旺季需求对玻璃价格有支撑, 后市预期仍有新产线点火, 当前期货贴水较大, 行情震荡偏弱。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201016)



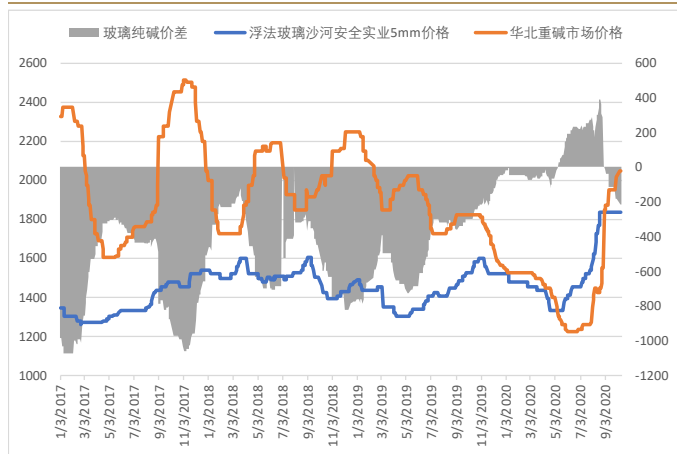
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201016)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201016)



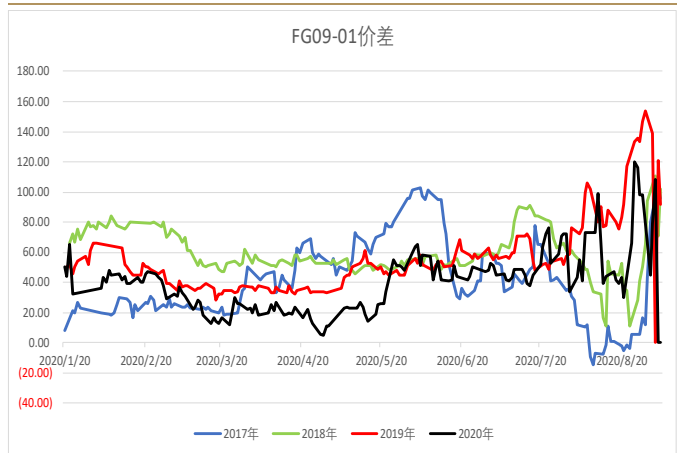
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



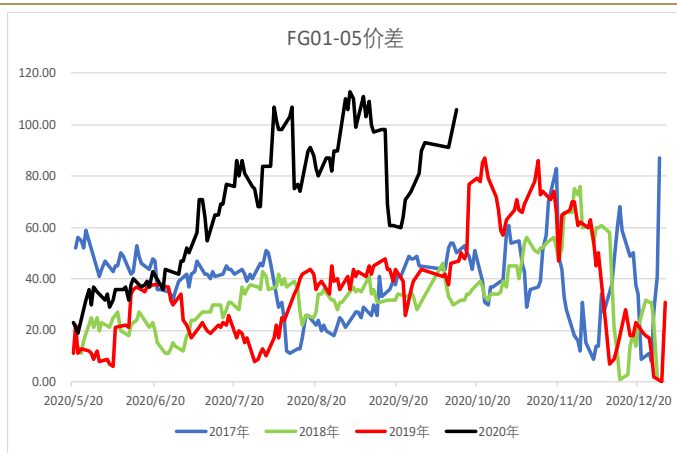
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 33: 玻璃 2009-2101 价差



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 34: 玻璃 2101-2105 价差



数据来源: WIND, 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