

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

纯碱库存持续增加，厂家需要加大限产力度

观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家开工负荷小幅下降，预期后市开工负荷在80%左右。纯碱厂家继续限产，开工负荷变动不大，轻碱下游产品开工下滑，对纯碱需求减少，重碱下游部分玻璃厂原料纯碱库存充足，纯碱跌势下入市购货积极性偏低，纯碱厂家库存继续大幅增加，高库存压力下，如果厂家整体开工负荷不大幅下降，难以缓解库存压力。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较上周持平，厂家产销情况整体较好，北方地区受天气影响需求减弱，价格有松动，南方地区需求转好，多数厂家价格持续提升，玻璃厂家库存继续下降，库存处于历史低位，在绝对低库存的情况下，玻璃厂家在年底调价方面具有较强主动权，玻璃价格有支撑。

策略建议：

纯碱厂家继续限产检修，但纯碱厂家整体开工负荷仍较高，需求稍有减弱，厂家和社会库存较高，短期内过剩情况难以改观，预期行情震荡偏弱。

玻璃厂家产量稳定，需求整体较好，整体库存继续大幅下降，库存绝对低位对玻璃价格有较强支撑。预期主力仍是震荡行情，考虑在库存拐点之后空05。

风险提示：

疫情出现反复。



一、供需状况

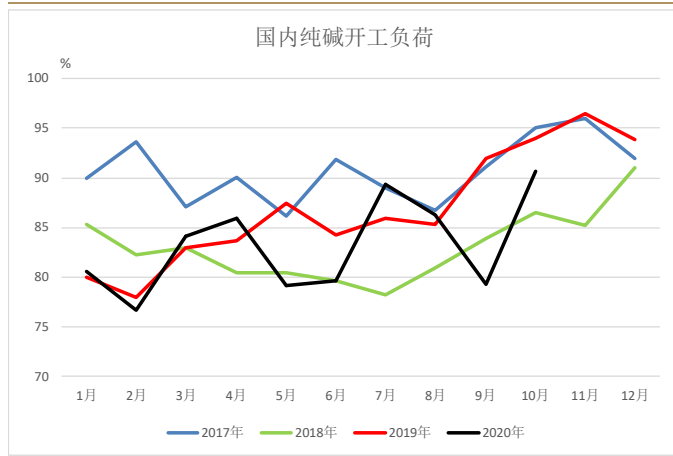
11月下旬，本周纯碱厂家开工负荷78.8%。本周湖北双环纯碱装置恢复正常，金山获嘉、孟州两厂区开工负荷不高，江苏华昌今日起半负荷运行，纯碱厂家整体开工负荷稍有下降，预期后市维持在80%左右。当前市场持续走低，厂家出货情况一般，下游产品行情低迷，据悉近期洗涤行业开工负荷明显下调，印染行业订单减少，开工负荷下降，对轻碱用量减少。重碱下游玻璃行业产销较好，产量稳定，对重碱需求尚可，但跌势下下游入市备货积极性受限，部分浮法玻璃厂家原料纯碱库存天数仍在30天以上，多消耗前期原料库存为主，对重碱压价意向较强。纯碱厂家库存持续增加，价格继续下跌。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。全国整体产销情况都较好，北方地区受天气影响较大，需求减弱价格有所松动，南方地区产销较好，多数厂家价格持续提升。玻璃厂家整体库存继续走低，库存已下降至历史低位，对玻璃价格有较强支撑。

1、纯碱供给

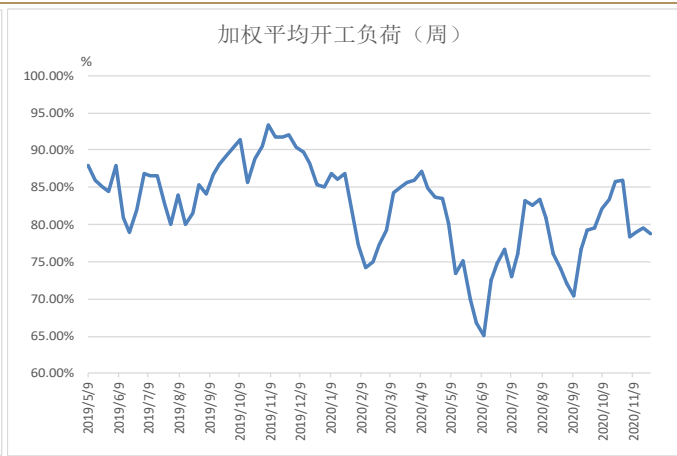
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在78.8%，较上周下降0.7个百分点。当前纯碱开工负荷小幅下降，预计下周开工负荷维持在80%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，当前随着厂家库存不断大增，纯碱价格大幅回落，厂家利润偏低。

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（20190509-20201126）

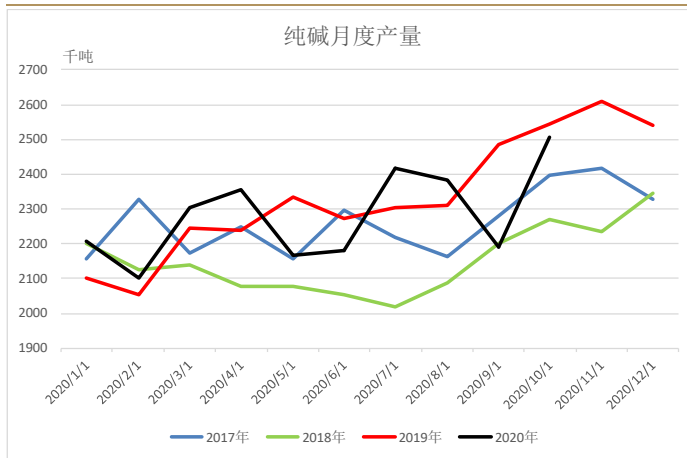


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 10 月份产量 250.7 万吨，同比下降 1.45%，9 月累计同比减小 0.31%，预期今年纯碱产量同比减少 2.5%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。

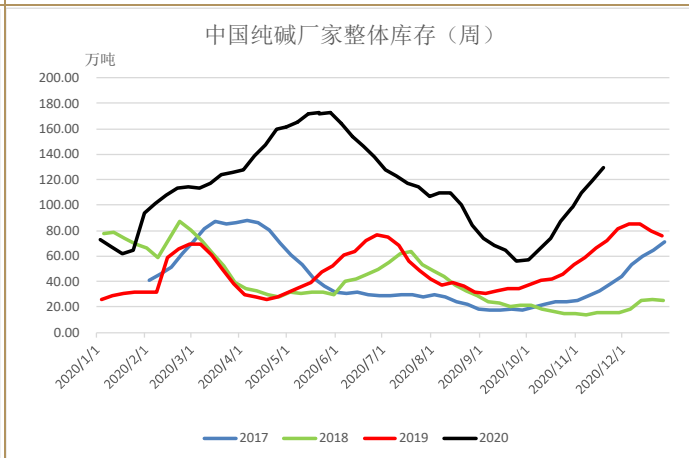
本周中国纯碱厂家整体库存 136 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加 5.3%，同比增加 80%。

图表 3：国内纯碱产量



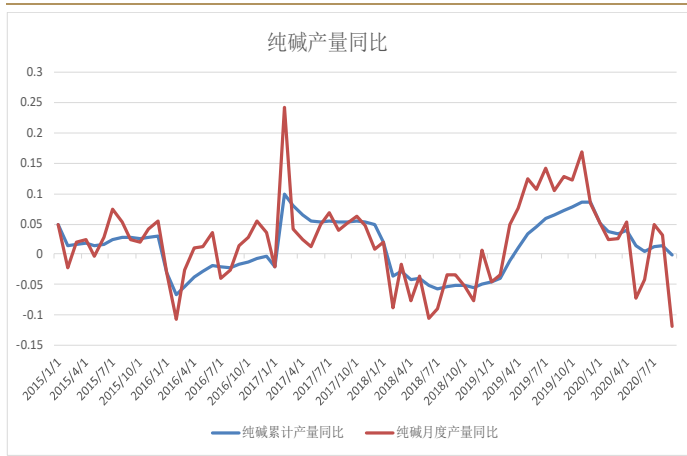
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 4：国内纯碱厂家整体库存



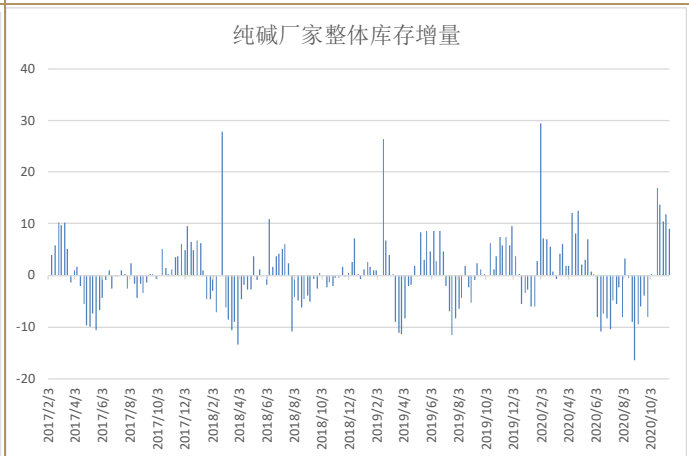
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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 299 条，在产 248 条，浮法玻璃日熔量为 16.4 万吨，与上周持平。

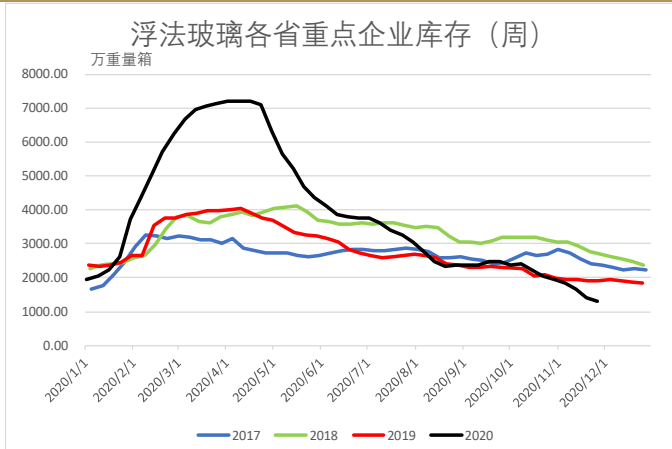
本周浮法玻璃各省重点企业库存 1916 万重量箱，较上周下降 7.53%，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过七个多月的大幅去库，当前库存同比减少 32%，近期市场成交较好，厂家库存处于低位，部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201126）



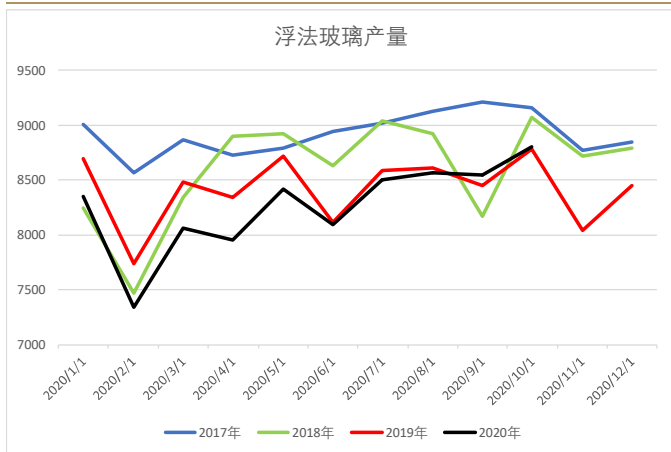
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201126）



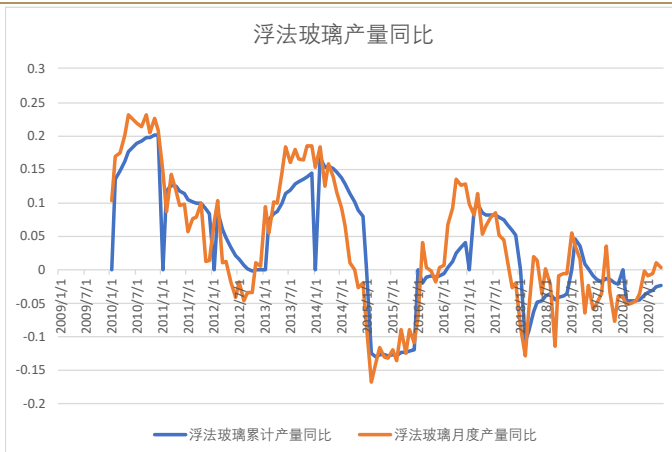
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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



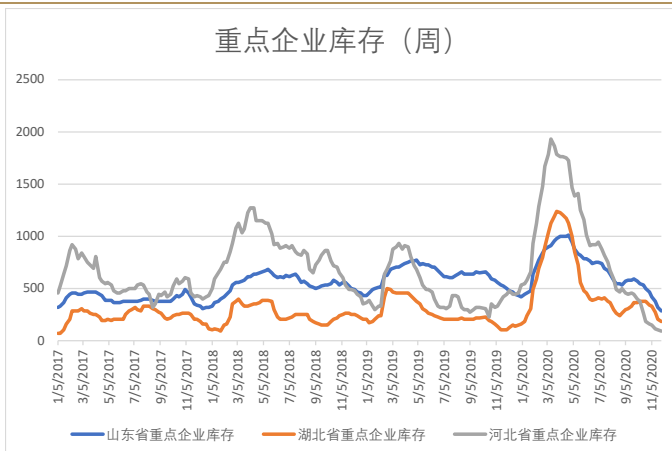
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



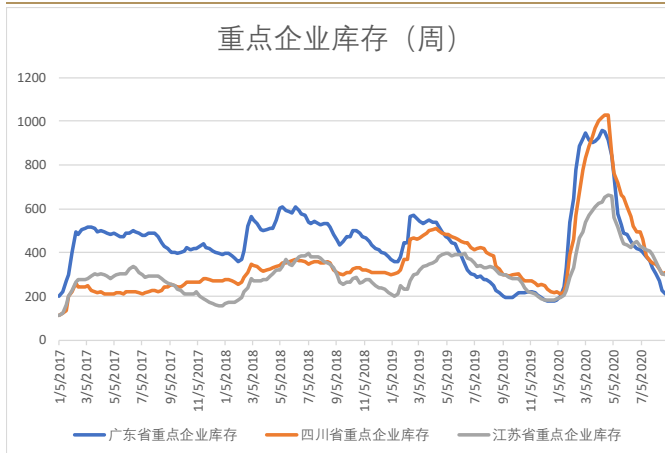
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201126）

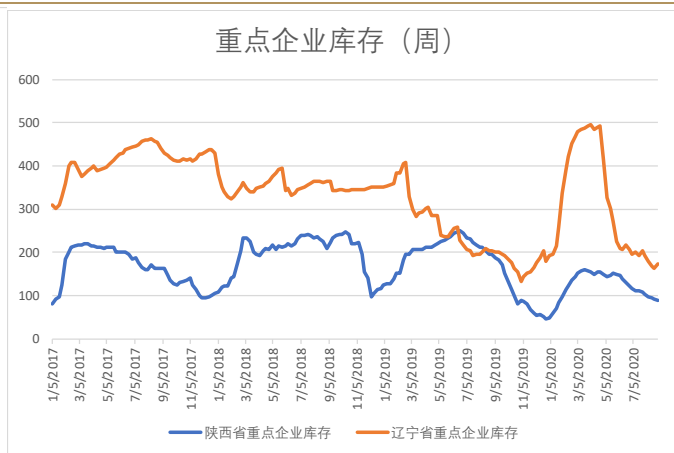


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20201126）



图表 14：玻璃重点企业库存（20170105-20201126）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

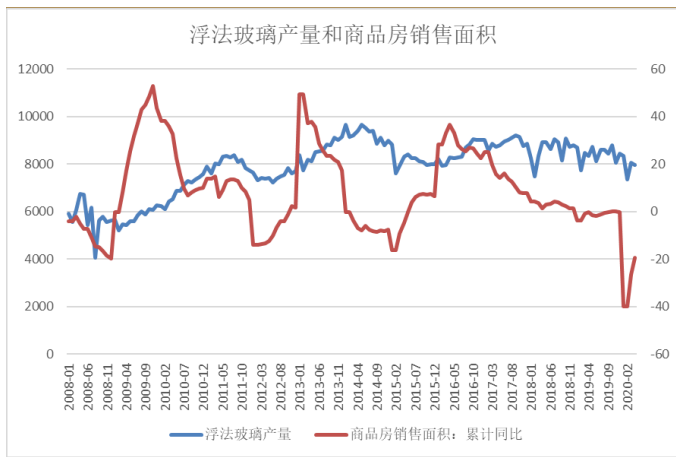
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

3、下游房地产市场

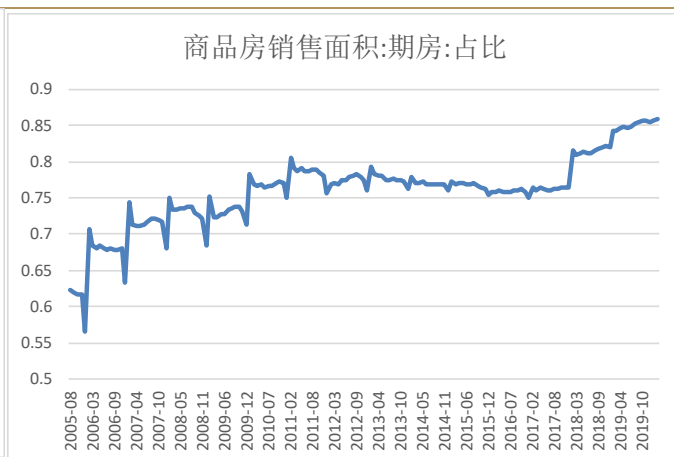
2007 年至今，纯碱的下游浮法玻璃行业显示出一个很明显的产能释放周期，一个周期为 40 个月左右时间，每个周期基本都是产量稳步增长之后回落。浮法玻璃产量表现出明显的周期性，来自于商品房销售和竣工。浮法玻璃 70% 以上用于房地产市场，开发商在房屋报批竣工之前，门窗玻璃必须安装好，浮法玻璃的大部分产生在这里，需求介于商品房销售到竣工之间。

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

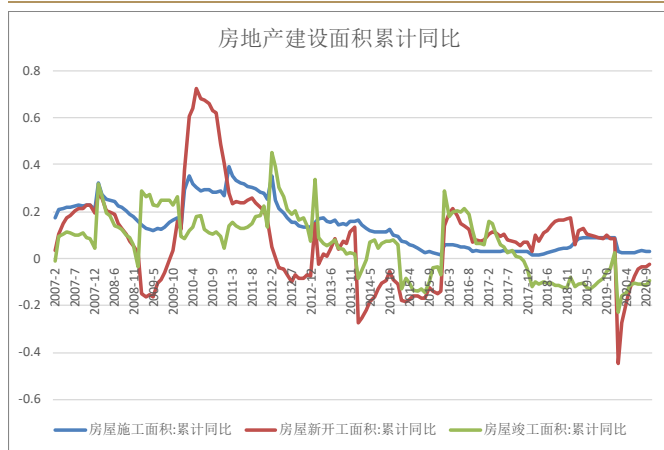
从商品房销售面积同比判断，当前房地产对浮法玻璃的需求缓慢下降并趋于稳定的区间。

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。

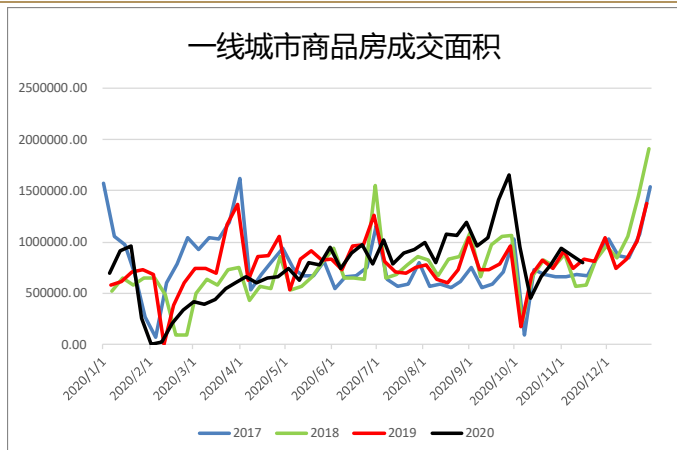
10月房地产数据出来,房地产开发投资完成额继续走高,竣工数据仍不及预期。但从当前的玻璃产销情况看,当前房地产竣工情况较好。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



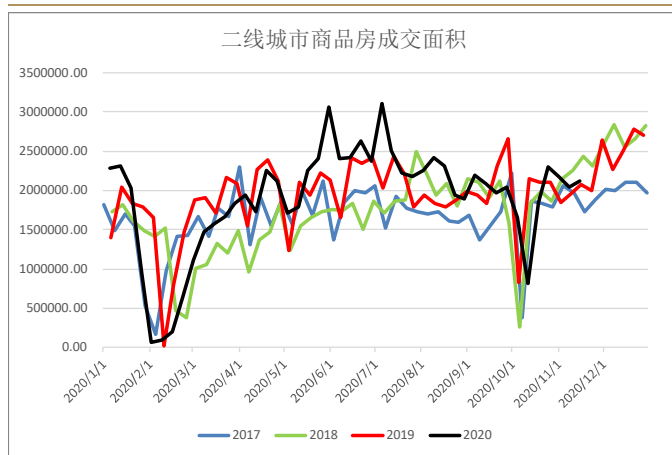
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



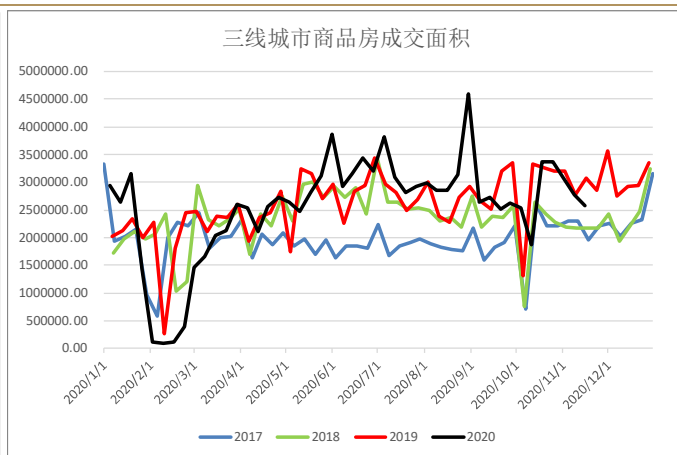
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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 1400-1650 元/吨,重碱主流终端价在 1500-1700 元/吨,纯碱价格持续下跌。

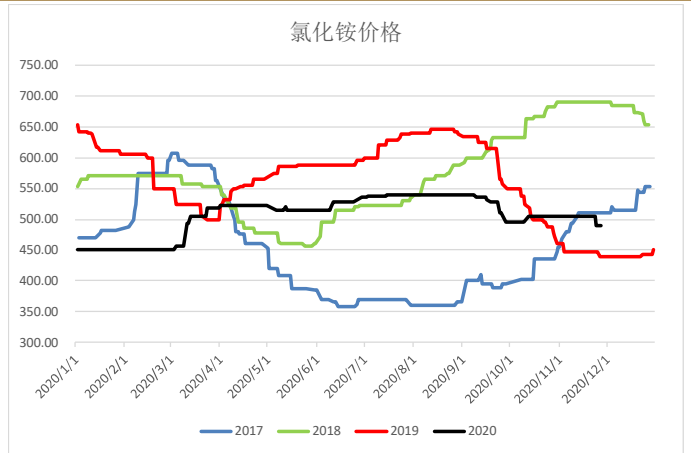
本周纯碱价格继续下跌,纯碱厂家毛利润继续回落,联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多,近期由于氯化铵价格没有大幅下滑,联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201126)



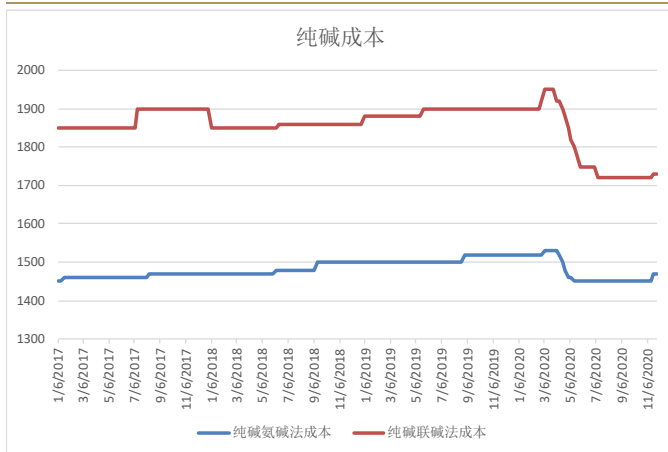
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 22: 氯化铵出厂价格 (20170101-20201126)



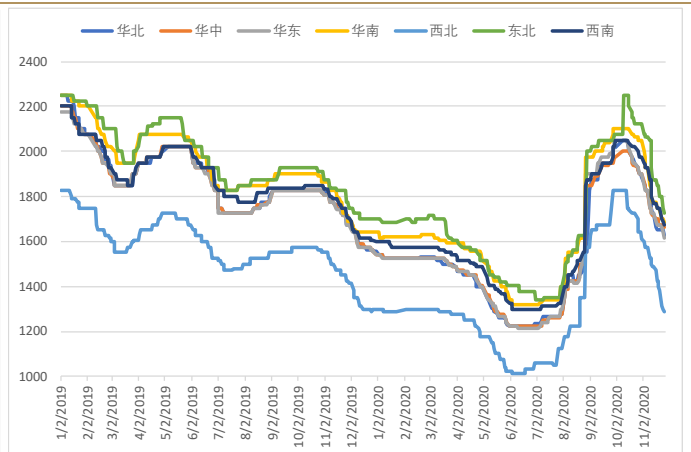
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201126)



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 (20190102-20201126)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

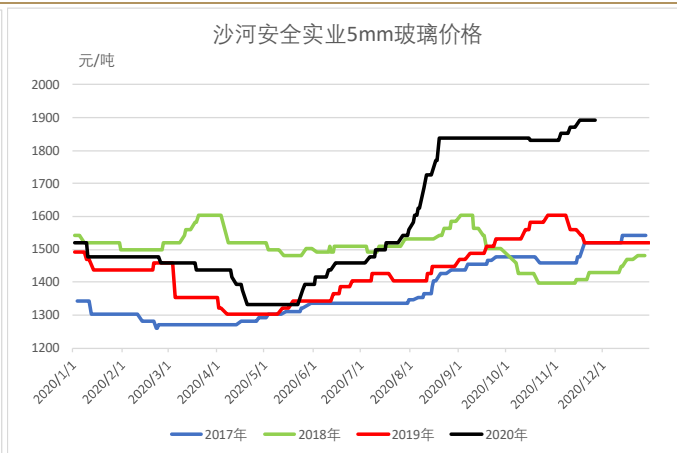
本周浮法玻璃均价为 2049.18 元/吨, 较上周价格上涨 19.16 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润继续提升。

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)



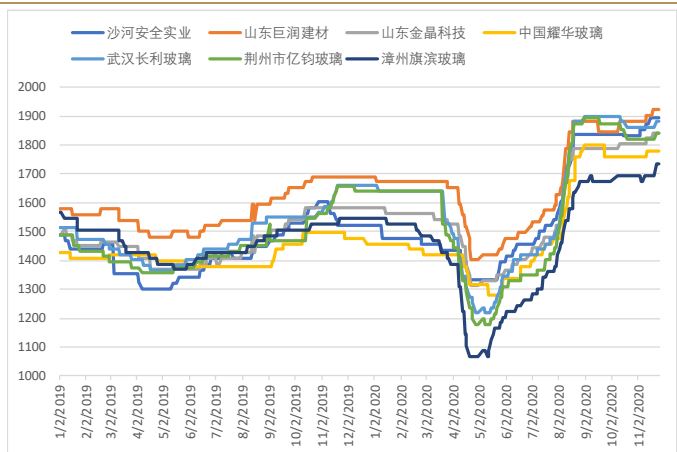
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

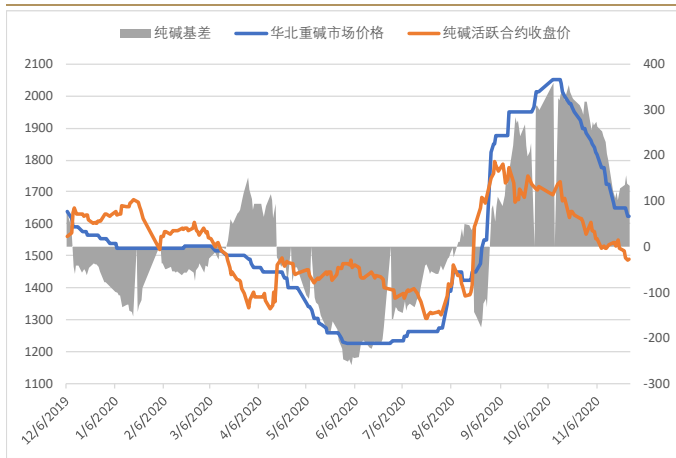


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

本周纯碱厂家继续限产检修, 开工负荷维持在 80%左右, 下游需求稍有减弱, 社会库存较高, 价格下跌区间内, 下游入市备货积极性受限, 厂家库存继续大增, 在开工负荷大降之前, 纯碱过剩情况难以改观, 预期行情震荡偏弱。浮法玻璃现货市场各地产销情况较好, 北方地区受天气影响较大, 需求走弱, 南方需求转好, 玻璃整体库存继续大降, 部分厂家价格继续小涨, 短期内对行情有支撑, 后市关注天气变化, 维持震荡行情观点。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201126)



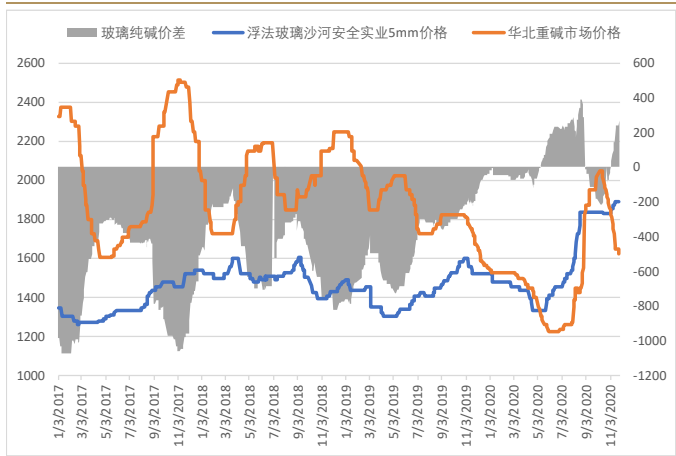
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201126)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201126)



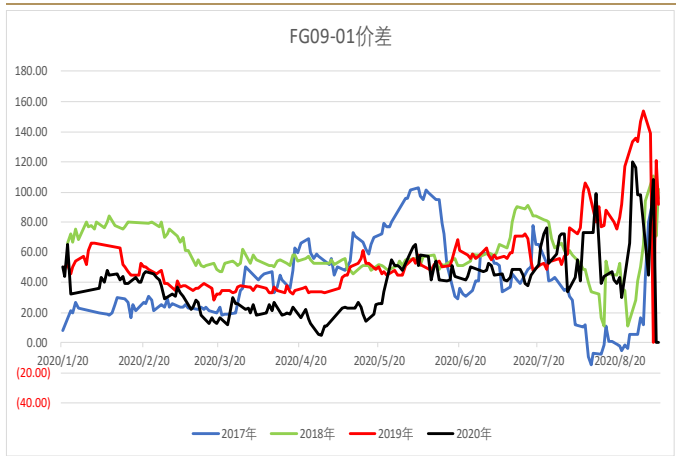
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



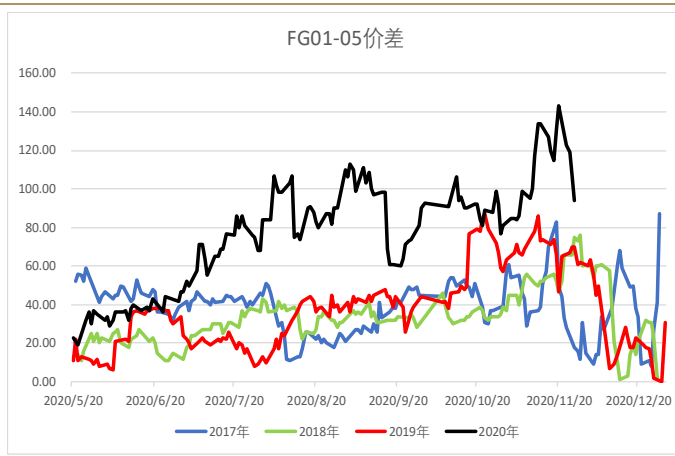
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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