

## 纯碱产量下降需求转好，后市预期向好

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明显下调，预期后市开工负荷在73%左右。纯碱厂家继续限产，部分厂家开始检修，金山化工130万吨产能既将停产，下周整体开工负荷下调较大。随市场价格跌至低位，下游贸易商、厂家补库积极性好转，本周纯碱厂家大幅下降。后市纯碱产量下降，玻璃厂点火增多，纯碱需求稳定增加，纯碱进入去库节奏，价格待涨。

**玻璃：**本周浮法玻璃日熔量较上周稍有增加，厂家产销情况整体较好，北方地区受天气影响需求减弱，南方地区继续赶工，北方玻璃南下，玻璃厂家整体库存继续大幅下降，库存已处于历史极低水平，玻璃厂家在年底调价方面具有较强主动权。房企在四季度赶工加速竣工以降低负债，12月份之后赶工动力可能转弱，关注1月份赶工情况。

### 策略建议：

纯碱厂家继续限产检修，开工负荷下调，价格低位下游补库需求转好，后市产量减少，需求增加，预期行情震荡偏多。

玻璃厂家产量基本稳定，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。预期后市玻璃产量仍有一定增长空间，而需求可能下滑，建议05合约逢高卖出。

### 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

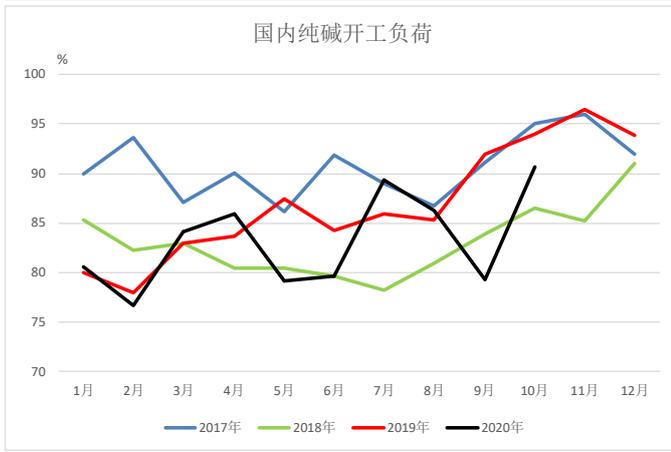
12月中旬，本周纯碱厂家开工负荷76.4%。本周河南骏化、云南云维纯碱装置停车检修，湘渝盐化、四川和邦降负运行，纯碱厂家整体开工负荷下调，金山化工130万吨产能即将停产，预期后市维持在73%左右。随市场价格跌至低位，部分碱厂亏损运行，业者止跌预期增加，下游用户及贸易商拿货积极性好转，纯碱厂家低价惜售，周后期封单企业增加，部分厂家轻碱出厂价格上调30-50元/吨不等，重碱下游玻璃厂家备货情绪较好，纯碱整体产销情况明显转好，厂家库存大幅去库近14万吨，下周厂家会议之后纯碱价格有望上涨。

本周浮法玻璃生产线复产1条，冷修1条，玻璃日容量较上周增加50吨。本周东北地区受天气影响需求减弱，南方地区需求仍较好，北方玻璃南下，玻璃厂家整体库存继续大幅下降，库存已处于历史极低水平，原片货紧价扬。明年房地产融资政策收紧，房企为了降负债，仍在加速竣工，12月份交付节点之后需要关注房企赶工需求是否明显下降。

### 1、纯碱供给

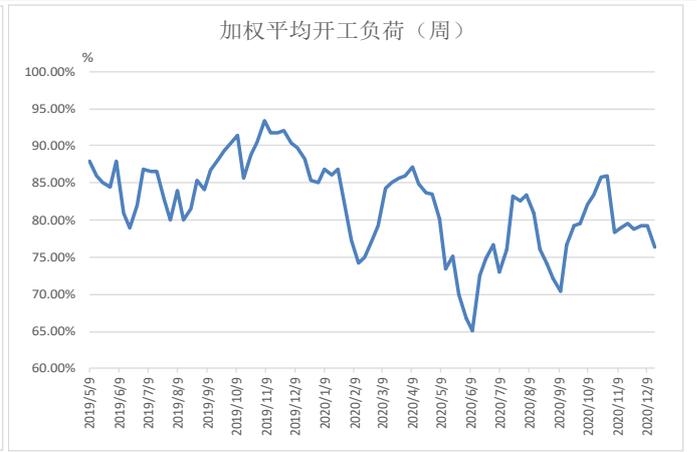
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在76.4%，较上周下调2.9个百分点。当前纯碱开工负荷下调，预计下周开工负荷维持在73%左右。纯碱厂家上半年都有不同程度亏损，部分厂家亏损严重，当前随着厂家库存不断大增，纯碱价格大幅回落，部分厂家已再次亏损。

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 (20190509-20201217)

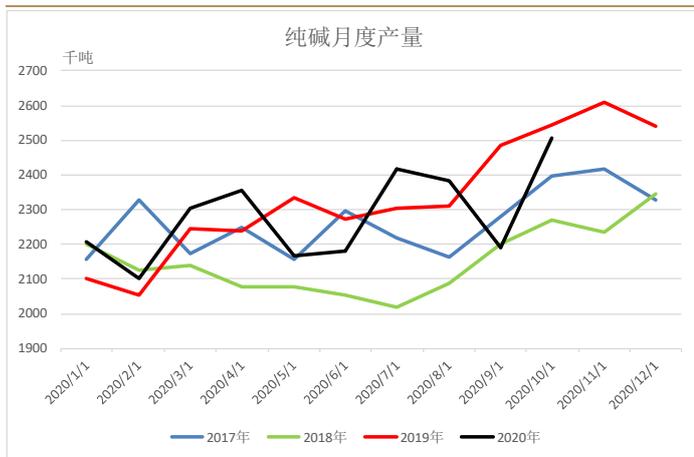


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

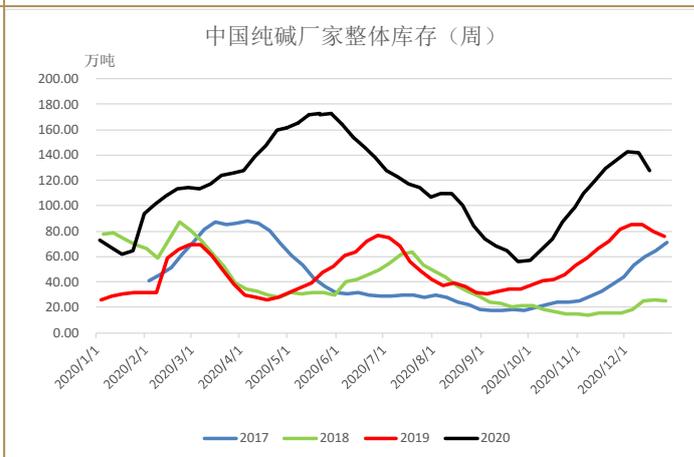
本周中国纯碱厂家整体库存128万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比减少9.7%，同比增加52.6%。

图表 3: 国内纯碱产量



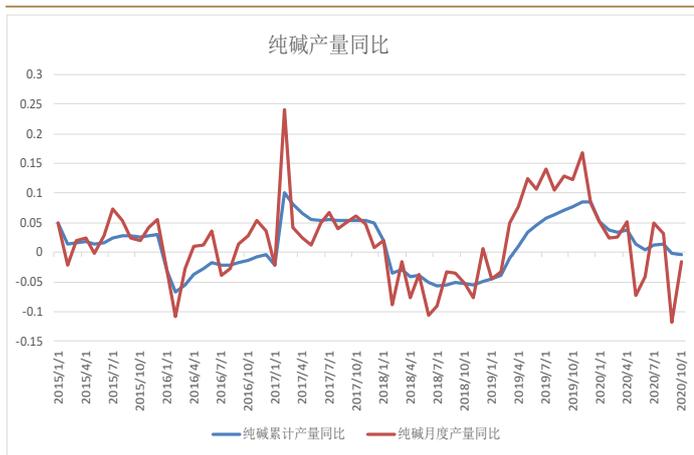
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 4: 国内纯碱厂家整体库存



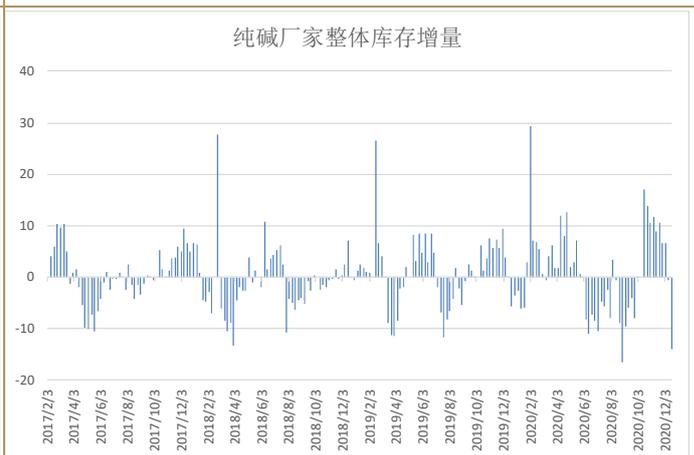
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 252 条, 浮法玻璃日熔量为 16.6 万吨, 与上周增加 50 吨。

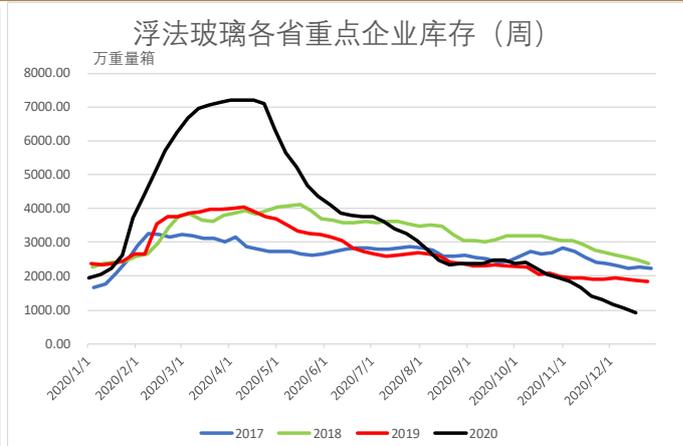
本周浮法玻璃各省重点企业库存 1347 万重量箱, 较上周下降 16%, 从 4 月中旬开始, 浮法玻璃库存开始降库, 经过八个多月的大幅去库, 当前库存同比减少 51%, 近期市场成交较好, 厂家库存处于历史低位, 部分厂家价格继续小涨。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20201217）



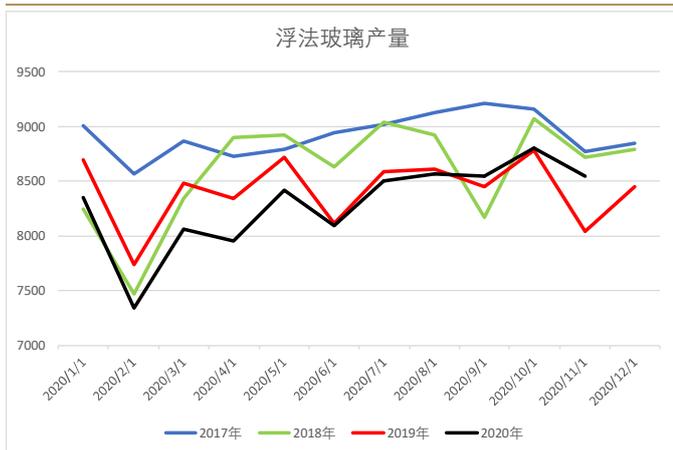
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20201217）



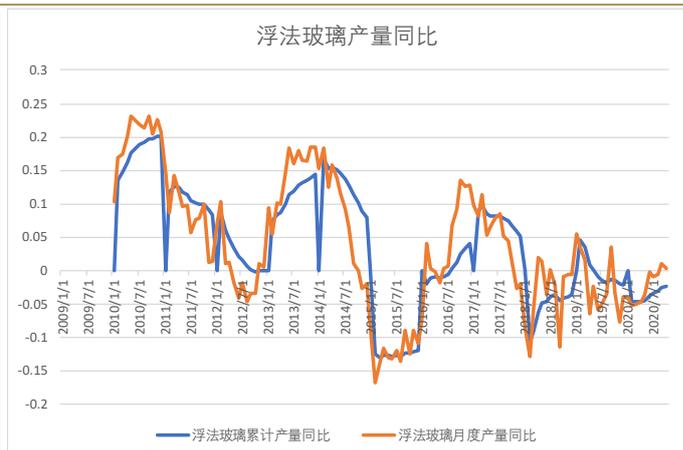
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 9：浮法玻璃产量



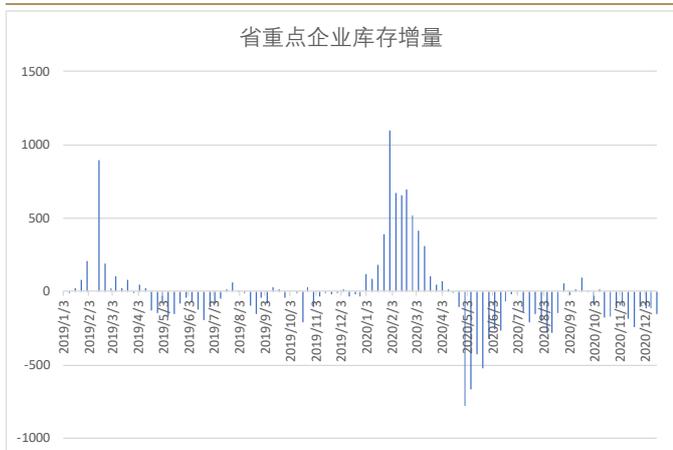
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 10：浮法玻璃产量同比



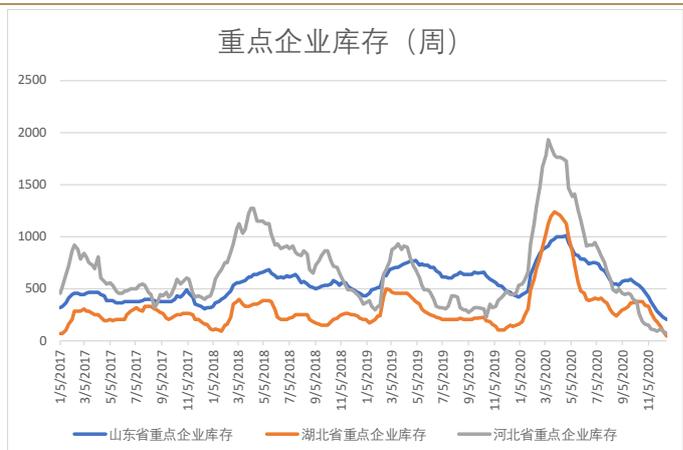
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



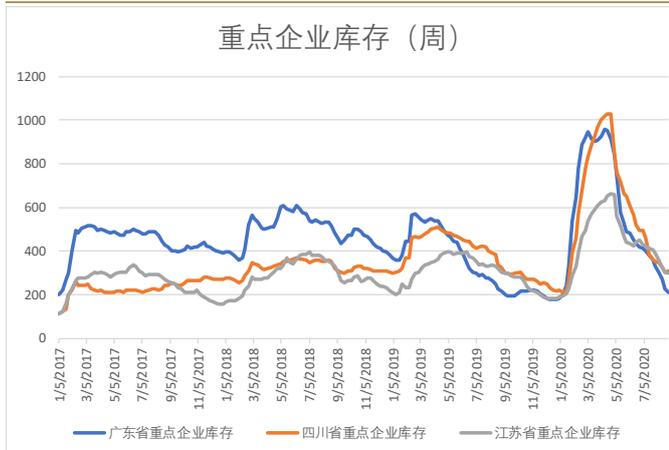
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20201217）



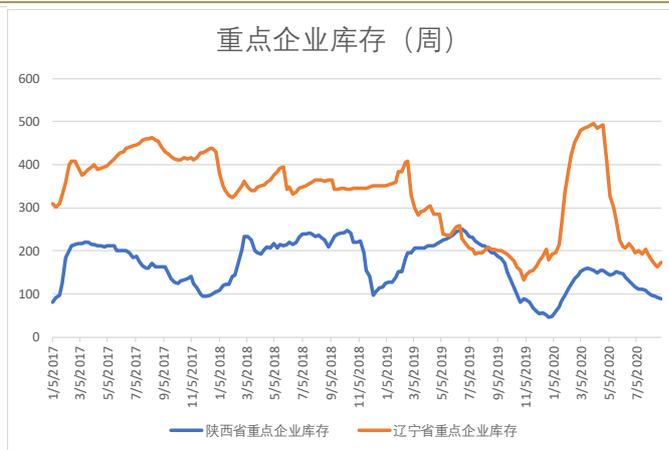
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 13：玻璃重点企业库存（20170105-20201217）



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（20170105-20201217）



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。

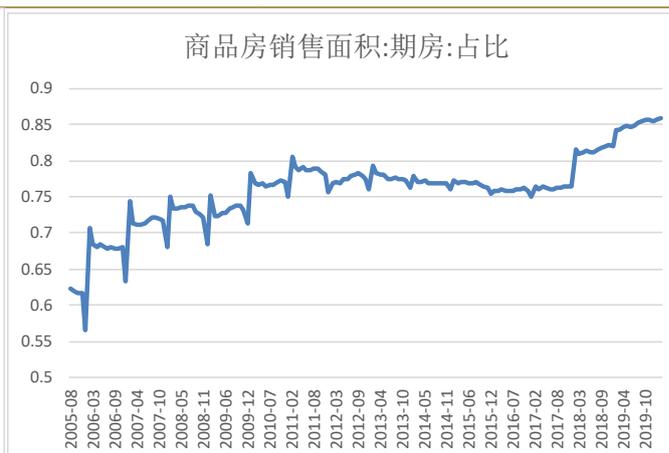
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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。

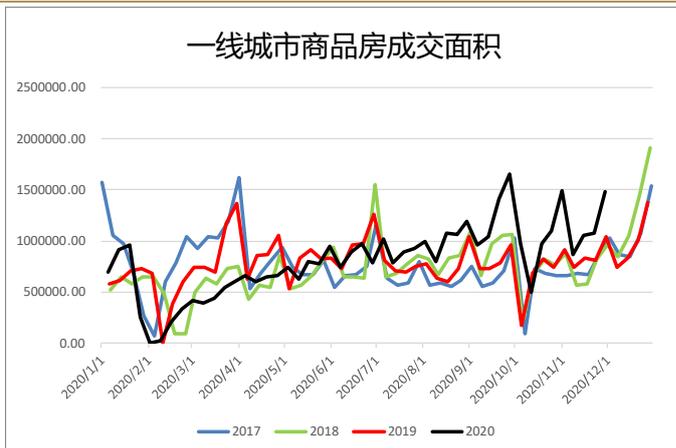
11月房地产数据出来,房地产开发投资完成额继续走高,竣工数据同比转正。从当前的玻璃产销情况看,当前房地产竣工情况较好。

图表 17: 房地产建设面积累计同比



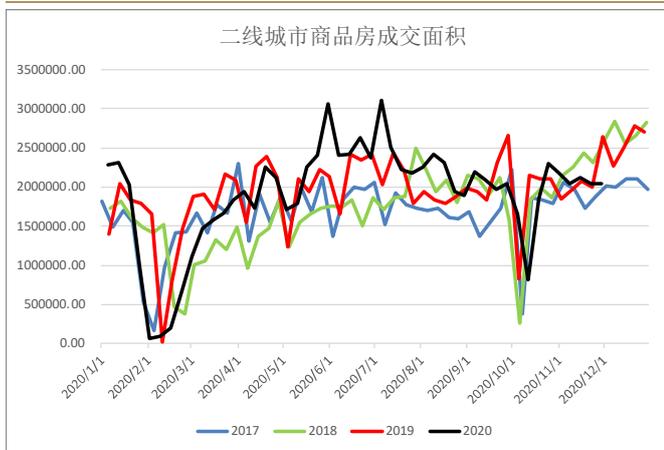
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 一线城市商品房成交面积



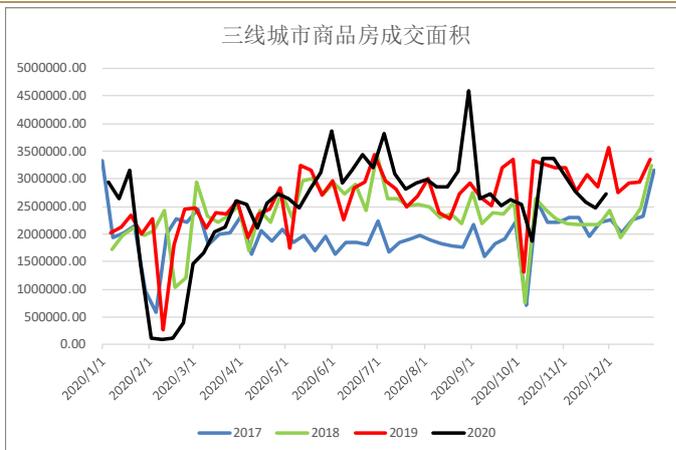
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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 1180-1450 元/吨,重碱主流终端价在 1350-1550 元/吨,纯碱价格稳定待涨。

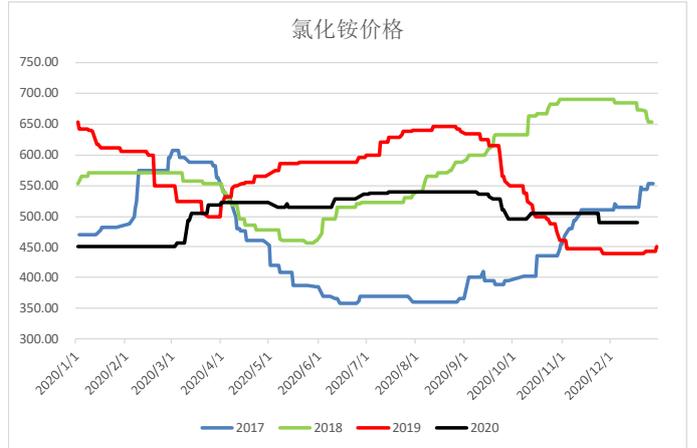
本周纯碱价格基本持平,纯碱厂家毛利润继续回落,联碱和氨碱厂家利润都较前期下降较多,部分厂家处于亏损状态,近期由于氯化铵价格没有大幅下滑,联碱厂家毛利润稍好于氨碱厂家。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20201217)



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 (20170101-20201217)



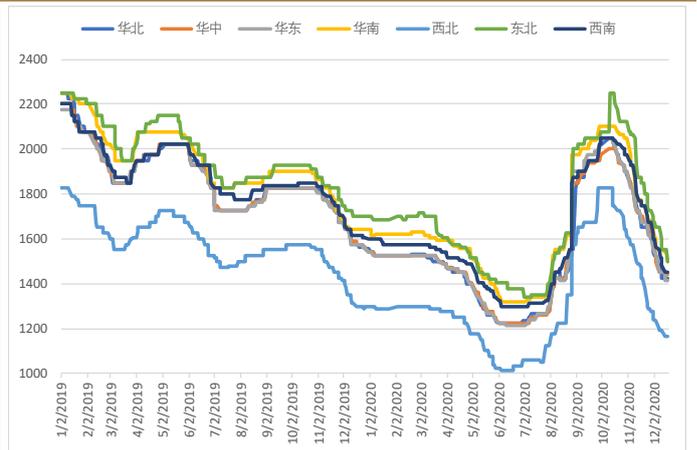
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20201217)



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 (20190102-20201217)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

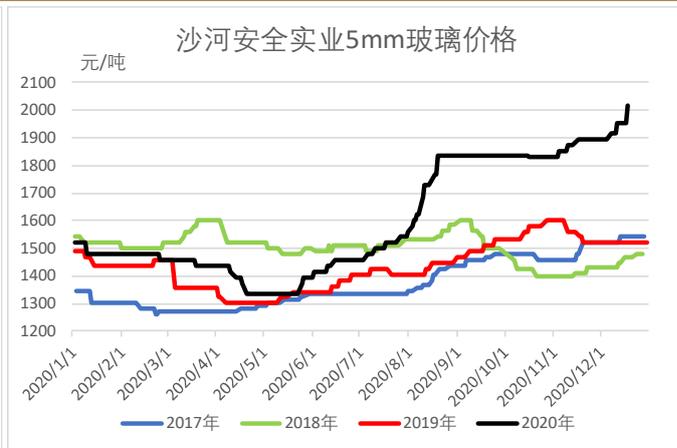
本周浮法玻璃均价为 2163.8 元/吨, 较上周价格上涨 75.47 元/吨。近期玻璃上游纯碱价格有所回落, 玻璃毛利润继续提升。

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)

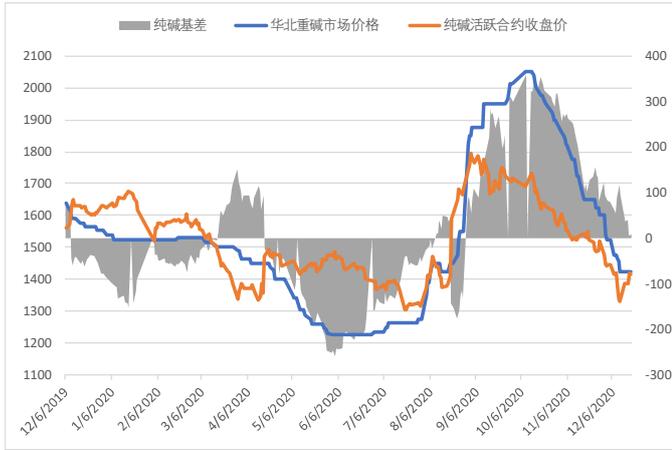


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

### 3、纯碱玻璃基差

本周纯碱厂家继续限产检修, 开工负荷开始下调, 价格跌之低位后下游需求开始明显好转, 厂家库存大幅下降, 纯碱价格待涨, 预期行情震荡偏强。浮法玻璃现货市场各地产销情况较好, 北部地区受天气影响较大, 需求走弱, 南方地区处于赶工状态需求转好, 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, 12月份赶工之后需求可能回落, 建议 05 合约逢高卖出。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20201217)



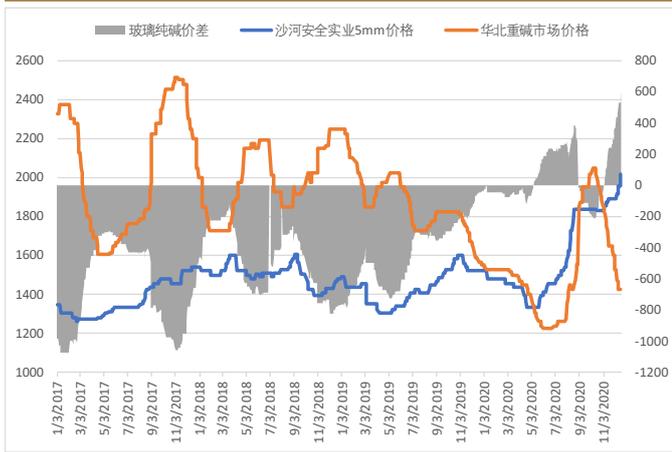
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20201217)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20201217)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



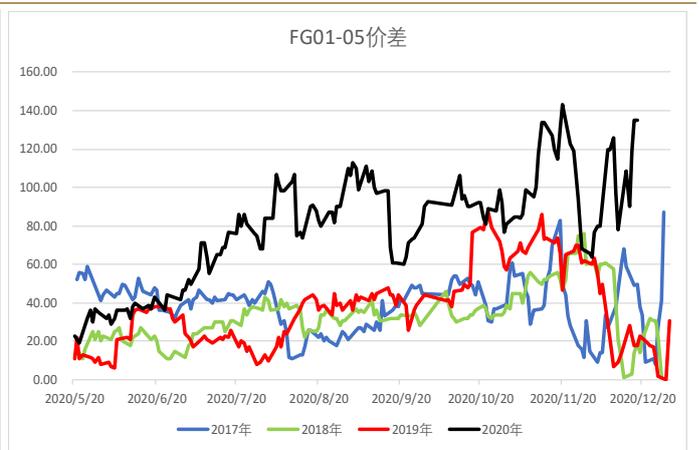
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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