

## 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

## 玻璃行情出现反转，真实需求面临大考

## 观点概述：

纯碱：本周纯碱厂家整体开工负荷较大幅度下降，价格小幅上涨，下游浮法玻璃利润较高，近期点火不断增加，纯碱需求好转，库存较大幅度下降。纯碱整体库存仍处于绝对高位，但库存主要集中在西北、华北地区，华东、华中、华南地区需求恢复较快，部分厂家货源紧张，拉涨心态强烈。纯碱整体稳中向好，后市可期。

玻璃：本周浮法玻璃日熔量较大幅度增加，市场价格上涨过快，下游对高价货源接受尚需时间，成交放缓。贸易商囤货较多，趁高价开始出货，库存变成供给，玻璃供给大增，现货价格出现首次下调，供需短时间内实现反转，盘面也急速下跌。9、10月份是玻璃传统旺季，玻璃价格能否继续大幅上涨，还需要看接下来的需求情况，关注市场对高价玻璃的接受度和房地产政策对需求的影响。

## 策略建议：

纯碱市场稳中向好，开工下降，需求好转，库存较大幅度下降，后市可期，持续看多。

玻璃市场价格上涨过快，成交放缓，供给大增，短时间内上涨压力较大。需求端不确定性增强，现货保持升水比较合理，震荡偏弱行情。

## 风险提示：

疫情出现反复。



## 一、供需状况

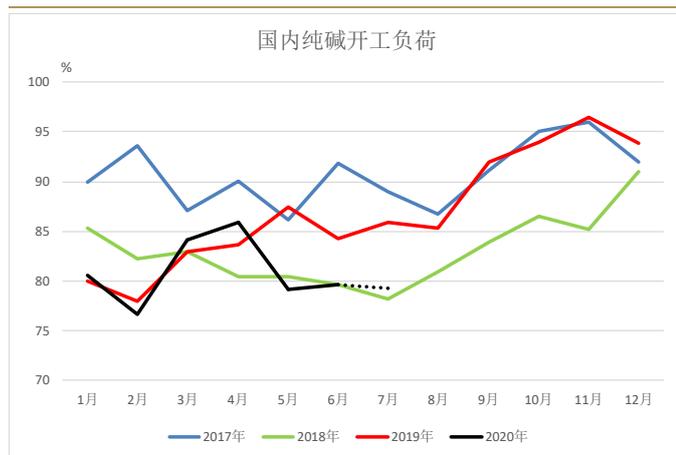
8月中旬，本周纯碱厂家开工负荷下调至76%。纯碱市场继续小涨，订单成交好转，库存下降，稳中向好。本周纯碱部分厂家检修，开工负荷较大幅度下调，需求端，重碱下游玻璃厂利润较高，近期点火不断增加，轻碱的价格上涨向下游传导，需求逐步恢复中。供给下调，需求增加，本周纯碱库存有较大幅度下降。整体库存仍处于绝对高位，但库存主要集中在西北、华北地区，华东、华中、华南地区需求恢复较快，部分厂家货源紧张，拉涨心态强烈。纯碱整体稳中向好，后市可期。

本周浮法玻璃生产线新点火1条，复产1条，改产1条，玻璃日熔量继续较大幅度增加，开工率已接近近几年的高点。浮法玻璃均价环比上涨5.7%至1920.77元/吨，玻璃省重点企业库存环比下降5.7%，同比下降4%。玻璃现货价格上涨过快，下游对高价货源接受尚需时间，成交放缓。贸易商囤货较多，趁高价开始出货，库存变成供给，玻璃供给大增，现货价格出现首次下调，供需短时间内实现反转，盘面也急速下跌。9、10月份是玻璃传统旺季，玻璃价格能否继续大幅上涨，还需要看接下来的需求情况，关注玻璃高价和房地产政策对需求的影响。

### 1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在76%，较上周下调5个百分点。当前纯碱开工负荷较大幅度下降，预计未来开工率维持在76%左右。由于开工下降需求转好，本周库存录得较大幅度下降。

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（20190509-20200827）

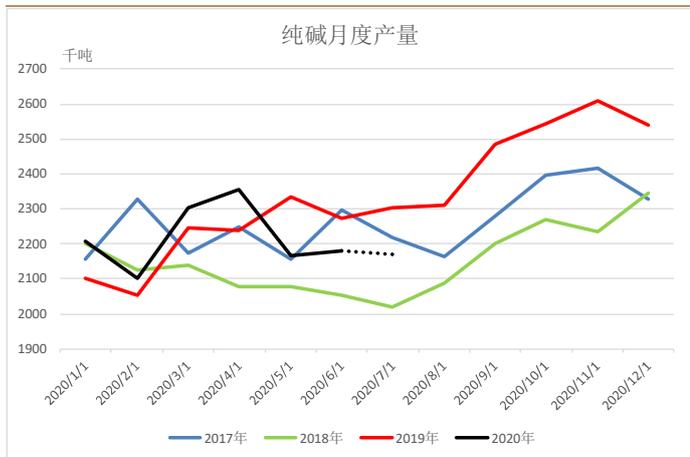


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱 6 月份产量 218.1 万吨，同比下降 4%，7 月份前期检修厂家陆续开车，开工负荷预计在 79%，预估产量在 217 万吨左右。

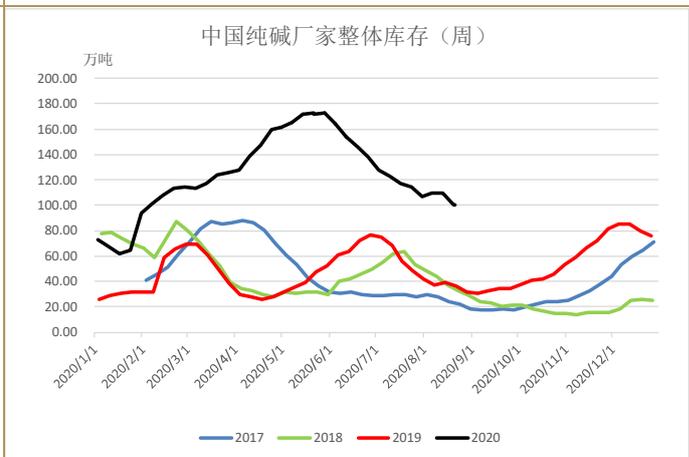
本周中国纯碱厂家整体库存 100.8 万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比下降 7.9%，同比增加 159.76%。纯碱基本面情况好转，库存下降。

图表 3: 国内纯碱产量



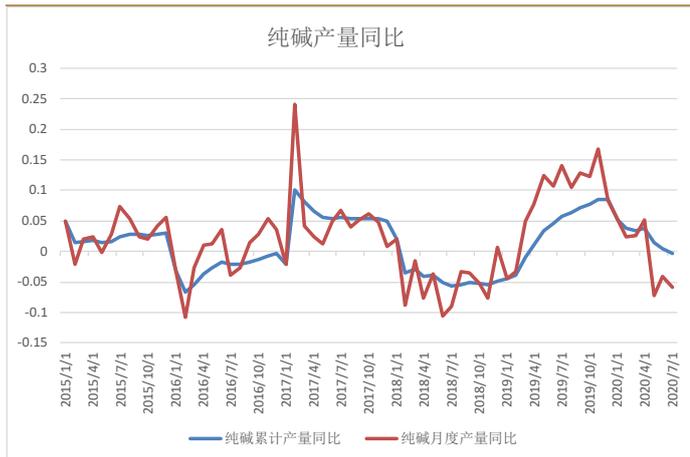
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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 302 条, 在产 246 条, 浮法玻璃日熔量为 16.2 万吨, 与上周增加 1200 吨。浮法玻璃日熔量每增加一吨对纯碱的需求就减少 0.178 吨左右。

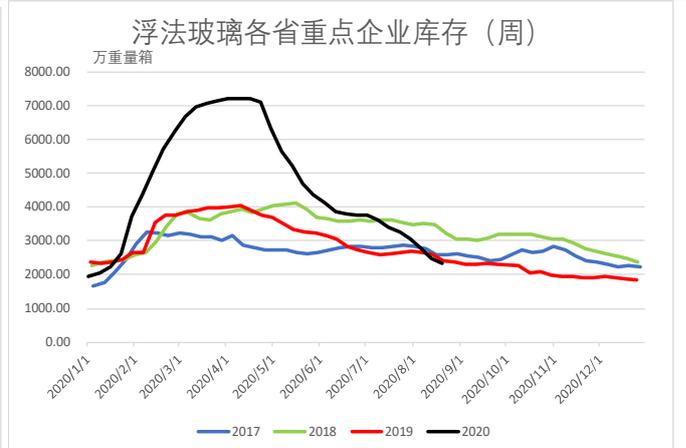
本周浮法玻璃各省重点企业库存 2330 万重量箱, 较上周下降 5.7%, 从 4 月中旬开始, 浮法玻璃库存开始降库, 经过四个多月的大幅去库, 当前库存基本降到去年库存水平一下, 近期玻璃价格上涨过快, 下游成交放缓, 库存下降幅度收窄。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20200820）



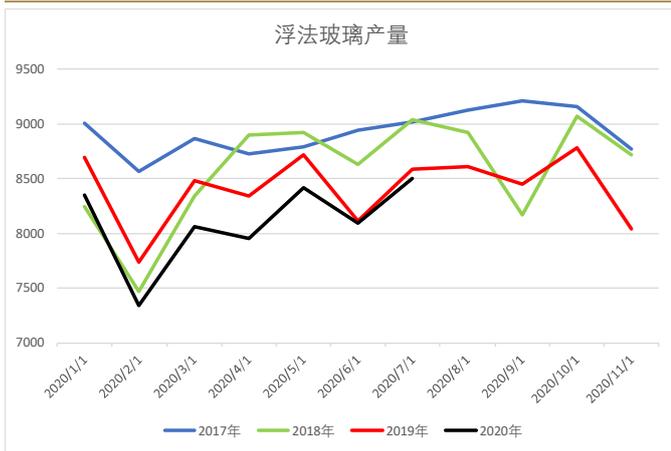
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200820）



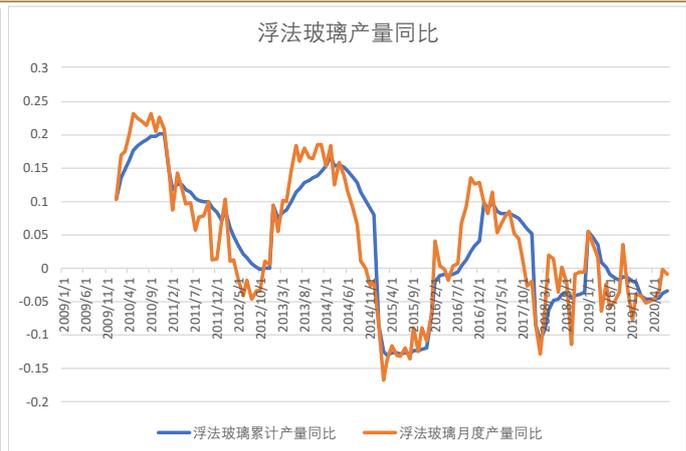
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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



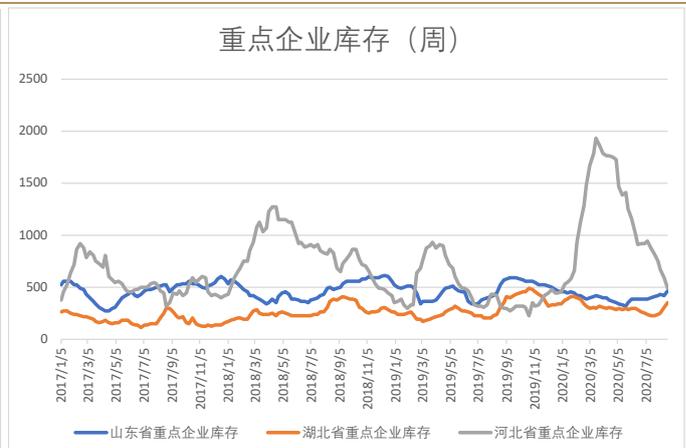
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量



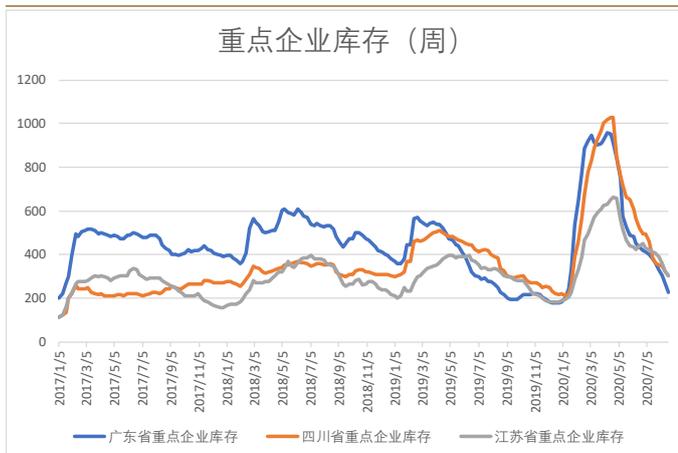
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 12：玻璃重点企业库存（20170105-20200820）



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（20170105-20200820）



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（20170105-20200820）



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。

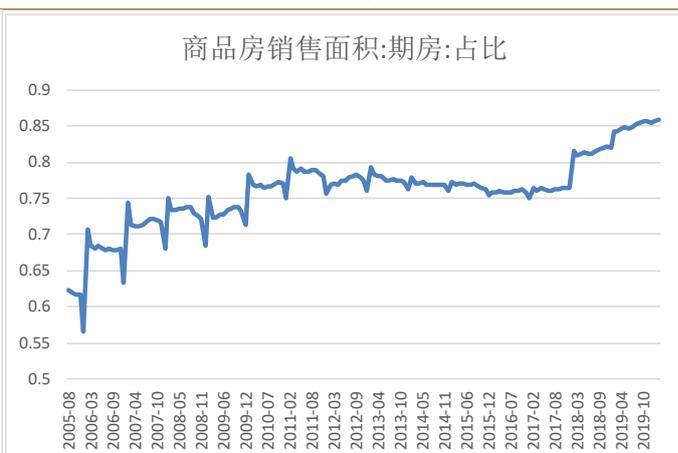
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

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。

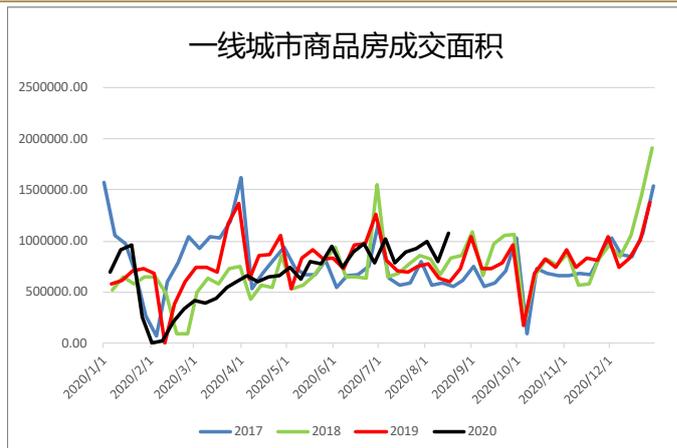
本周房地产数据出来，新开工继续走强，但竣工有所走弱，商品房成交也较前期有所放缓。玻璃用于竣工阶段，竣工面积不理想，跟当前玻璃市场火热的情况不一致，玻璃需求是否受影响有待观察。

图表 17：房地产建设面积累计同比



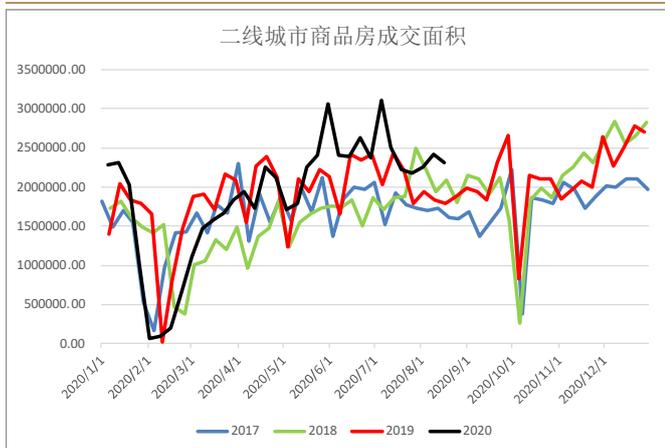
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



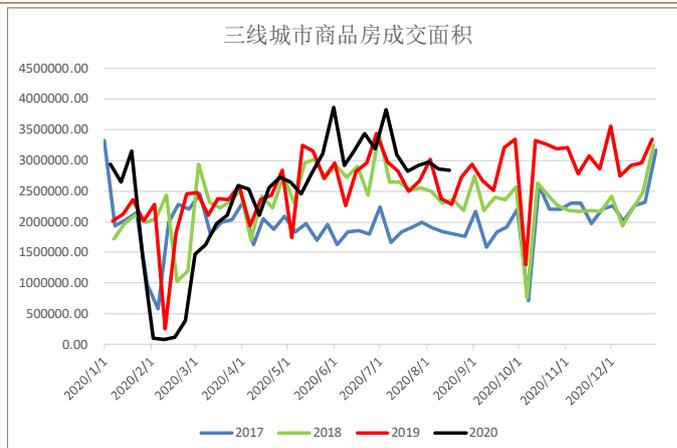
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

本周轻碱现货价格较上周基本持平，主流终端价格在 1300-1400 元/吨，重碱价格较上周上涨 100 元/吨，主流终端价格在 1350-1650 元/吨。本周华中、华东、华南地区货源偏紧，纯碱价格继续小涨。

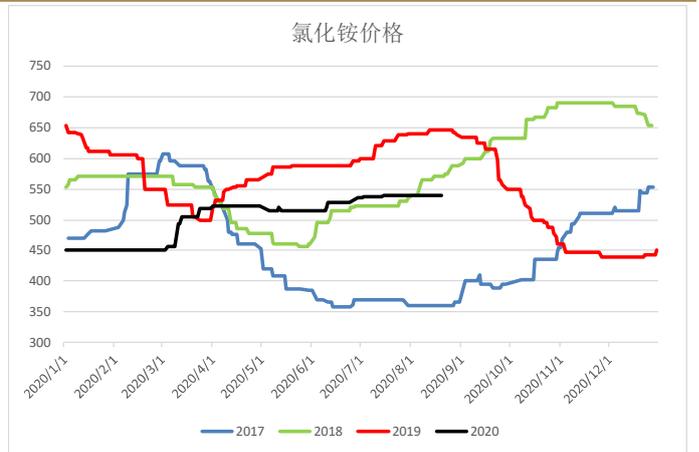
纯碱价格继续小涨，纯碱厂家毛利润有较大幅度回升，由于氯化铵价格的稳定，联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。本周联碱装置毛利润上涨到较大水平。

图表 21：纯碱毛利润（20190111-20200821）



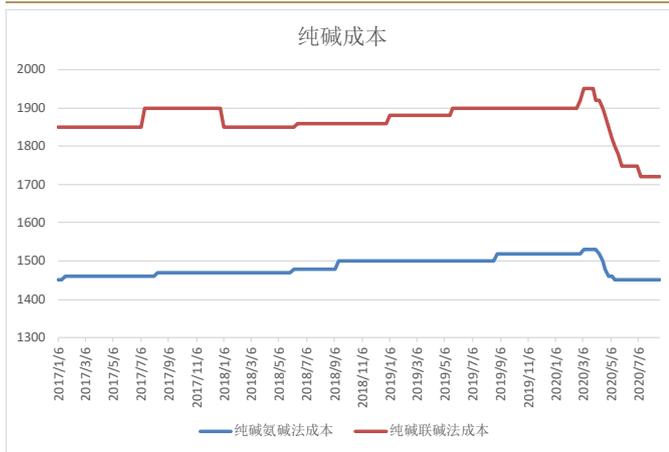
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：氯化铵出厂价格（20170101-20200821）



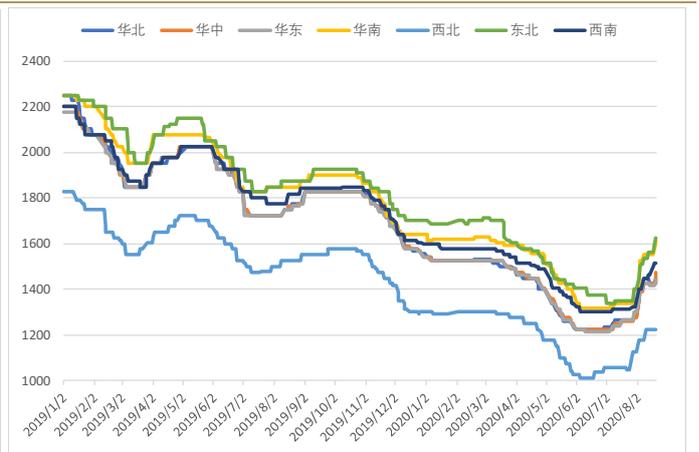
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 23：纯碱成本（20170106-20200821）



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（20190102-20200821）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

## 2、浮法玻璃利润

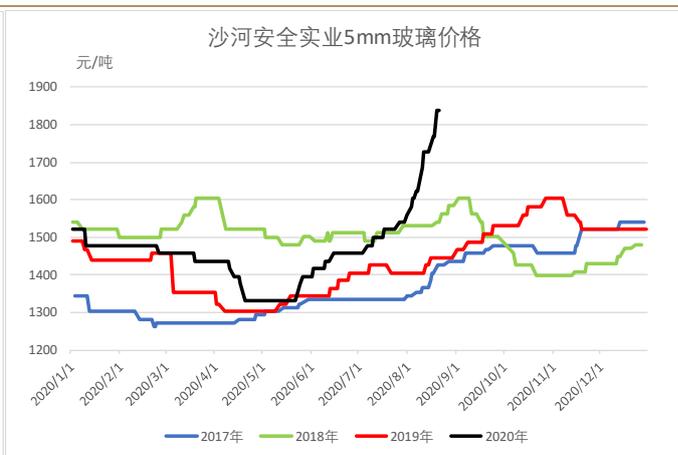
本周浮法玻璃均价为 1920.77 元/吨，较上周价格上涨 103 元/吨。近期玻璃市场价格上涨过快，成交放缓，短时间内继续上涨受阻。沙河安全实业 5mm 浮法玻璃价格大幅上涨。

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)



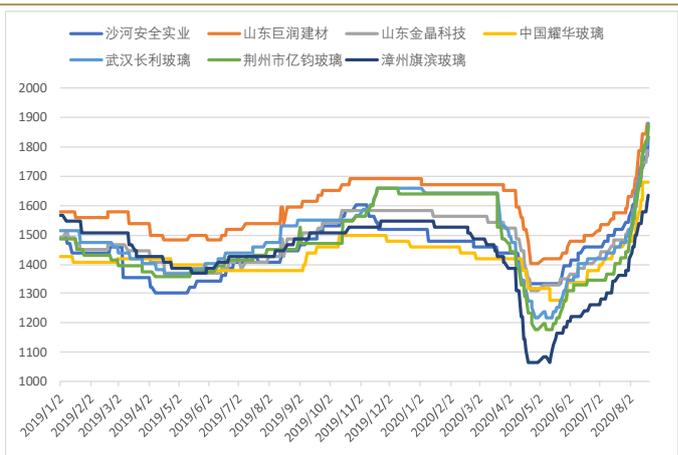
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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)

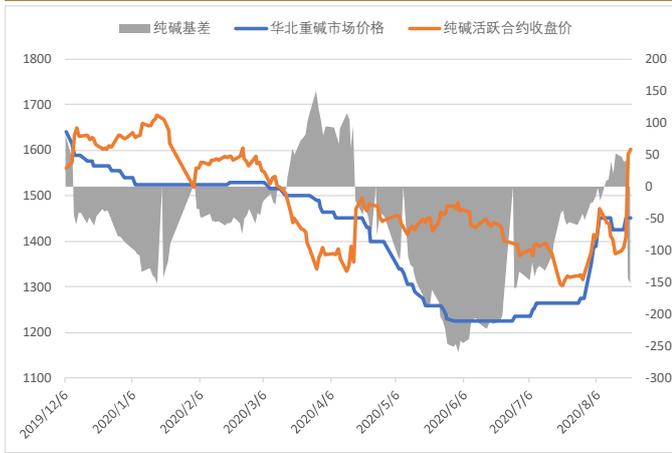


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

### 3、纯碱玻璃基差

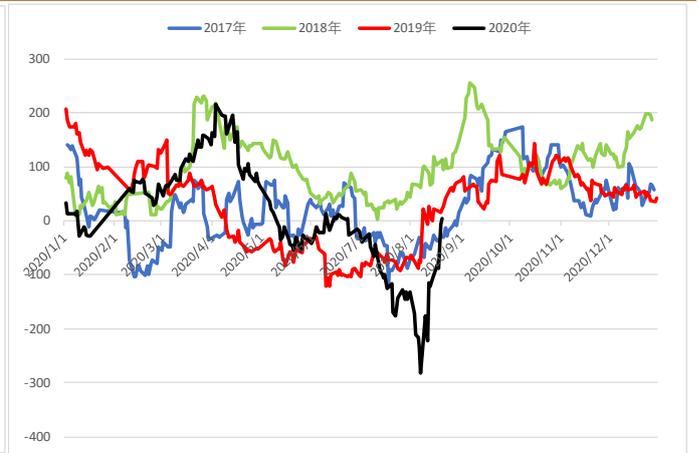
本周纯碱现货市场小幅上涨，开工下降，需求好转，库存较大幅度下调，9月临近交割，交割量较大，期货价格跟随现货。纯碱整体市场稳中向好，持续看多。浮法玻璃现货市场成交放缓，贸易商开始出货，短期内上涨压力较大，本周市场出现反转，短期内偏弱走势。

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20200821)



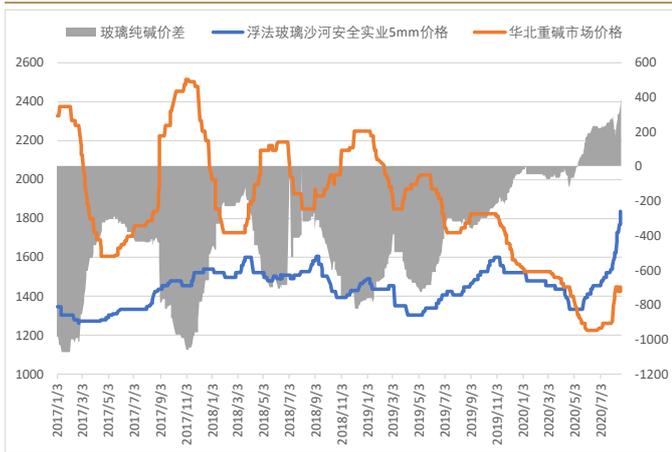
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 浮法玻璃基差 (20170101-20200821)



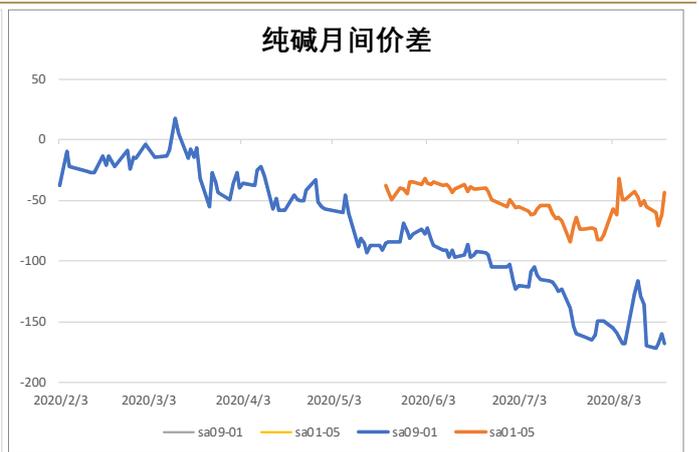
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20200821)



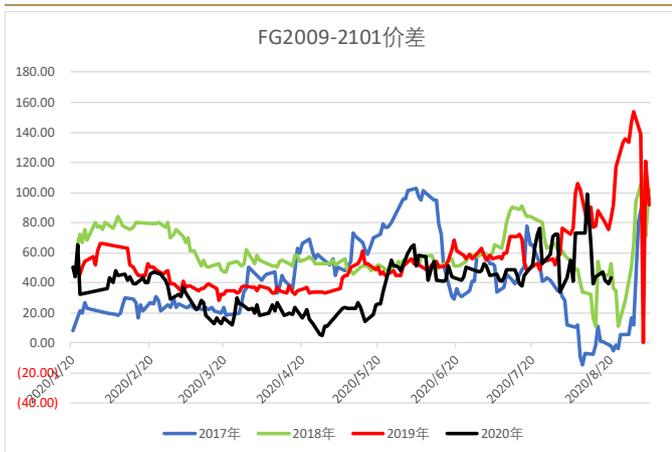
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 纯碱月间价差



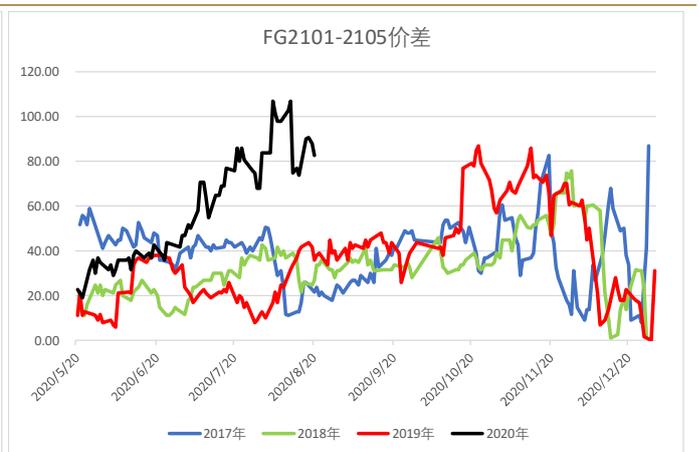
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 33: 玻璃 2009-2101 价差



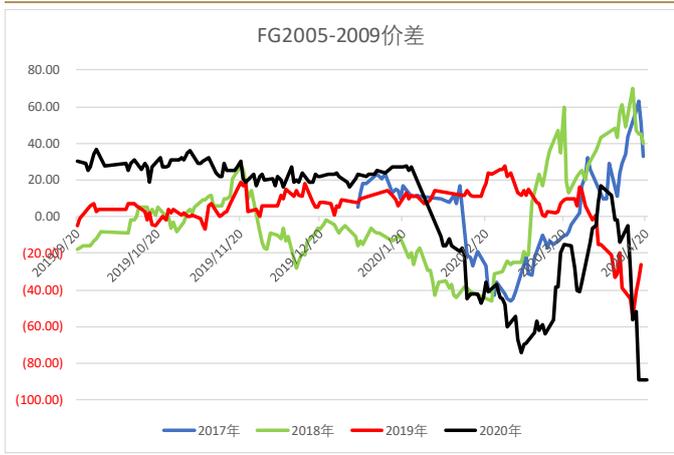
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 34: 玻璃 2101-2105 价差



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 35：玻璃 2005-2009 价差



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 三、总结

**纯碱：**本周纯碱厂家整体开工负荷较大幅度下降，价格小幅上涨，下游浮法玻璃利润较高，近期点火不断增加，纯碱需求好转，库存较大幅度下降。纯碱整体库存仍处于绝对高位，但库存主要集中在西北、华北地区，华东、华中、华南地区需求恢复较快，部分厂家货源紧张，拉涨心态强烈。纯碱整体稳中向好，后市可期。

**玻璃：**本周浮法玻璃日熔量较大幅度增加，市场价格上涨过快，下游对高价货源接受尚需时间，成交放缓。贸易商囤货较多，趁高价开始出货，库存变成供给，玻璃供给大增，现货价格出现首次下调，供需短时间内实现反转，盘面也急速下跌。9、10月份是玻璃传统旺季，玻璃价格能否继续大幅上涨，还需要看接下来的需求情况，关注市场对高价玻璃的接受度和房地产政策对需求的影响。

### 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