

宏观情绪波动较大，不建议追涨杀跌

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78.9%，较上周下降1.6个百分点。后市检修复产，预期纯碱厂家开工负荷逐步提升。本周纯碱市场持续弱势，价格下滑，下游拿货积极性仍不高，玻璃厂压价心态明显，多从交割库拿货，纯碱厂家库存突破100万吨，库存压力进一步加大。

能耗双控趋缓，各地限电情况缓解，后市检修企业逐步复产，纯碱厂家开工逐步提升。整体市场受宏观影响较大，重点关注房地产政策和市场走势，当前宏观情绪有所改善，市场波动仍较大。纯碱上下游持续博弈，基本面矛盾较大，整体偏空，但不建议参与。

玻璃：浮法玻璃日熔量较上周持平，当前玻璃产量处于历史高位，玻璃1-10月份产能同比增加10.3%。浮法玻璃市场成交重心小幅下移，涨跌互现，部分区域厂家逐步探涨，稳价意向愈加浓厚。下游加工厂订单略增，适当补库，春节邻近需求增长乏力，玻璃厂多以出货为主，成交灵活。

房地产政策逐步出台，政策倾向于保市场稳定保交房，房地产成交稍有回升，预期市场信心逐步改善，房地产终端商品有一个筑底过程，期货市场随宏观情绪波动较大。预期玻璃逐步筑底，明年上半年需求或好转，建议逢低买入05合约，不建议追高。关注天然气价格走势，关注玻璃生产线冷修情况。

策略建议：

纯碱：观望。

玻璃：05合约逢低买入。

风险提示：

疫情出现反复，能耗双控具有不确定性。



一、供需状况

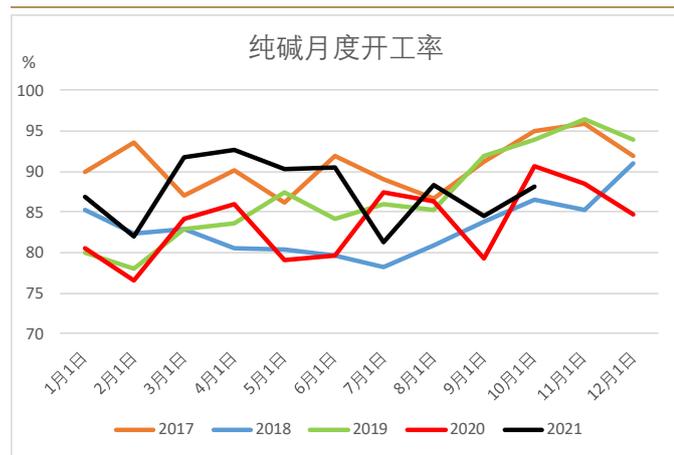
11月下旬，本周纯碱厂家开工负荷78.9%。本周国内纯碱市场弱势下滑，市场交投气氛清淡。纯碱厂家开工负荷小幅提升，检修厂家不多。轻碱下游需求疲软，加之近期烧碱价格持续下滑，终端用户多坚持按需采购，拿货积极性不高。纯碱厂家库存压力增加，厂家实际成交多一单一谈，市场中低价货源增多，本周中东部地区部分厂家轻碱价格下调200-300元/吨。重碱市场弱势运行，部分厂家开始灵活接单，成交重心有所下移，下游玻璃厂家压价心态明显，本月多从交割库补货。

本周浮法玻璃生产线无变化，玻璃日熔量较上周持平。本周国内浮法玻璃市场成交重心小幅下移，涨跌互现，部分区域厂家逐步探涨，稳价意向愈加浓厚。涨价刺激，加之赶工支撑订单略增，近期下游加工厂少量补货。但整体出货情况看，低价出货优势明显，部分区域出货稳定性依然不高。预计春节逐步逼近，短期浮法厂稳价意向明显，多逐步小涨以促进稳价出货，但仍将以保持自身出货为主，实际成交价灵活度或依然较高。

1、纯碱供给

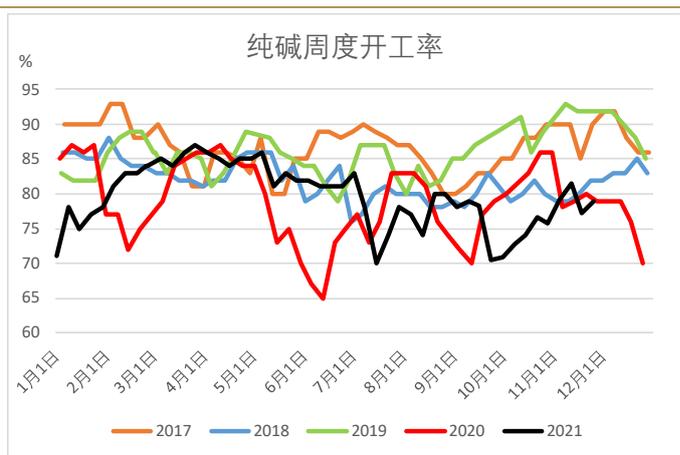
本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在78.9%，较上周提升1.6个百分点。后市检修产能逐步恢复，预期纯碱厂家开工负荷逐步提升。本周纯碱产量53.9万吨，较上周增加1.1万吨左右。纯碱需求相对供给更具稳定性，短期节奏关注供给，持续关注能耗双控政策。

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（20190509-20211126）

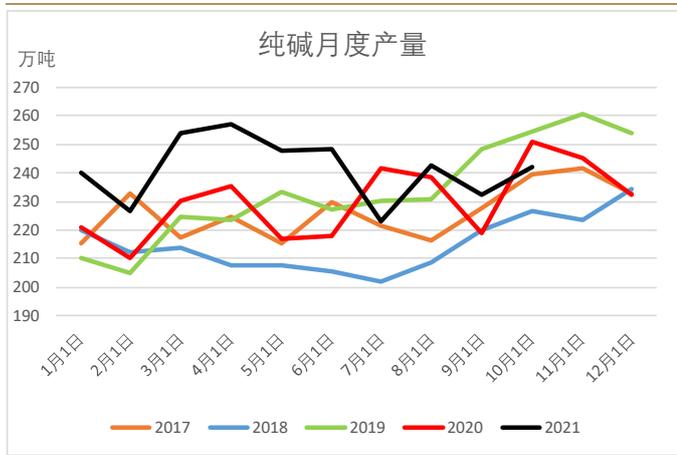


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

纯碱2021年10月份产量242万吨，1-10月份累计同比增加5.8%，近期能耗双控有所放松，开工负荷有所提升。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。

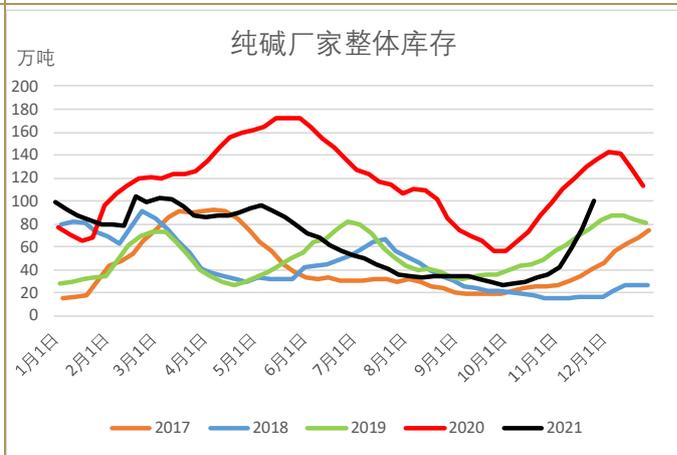
本周中国纯碱厂家整体库存100万吨左右（含部分厂家外库及港口库存），环比增加32%，同比减少26.6%。其中重碱库存50万吨（含部分厂家港口及外库库存），库存集中度较高，库存主要集中在西北、西南、华东地区。纯碱厂家开工负荷小幅提升，单需求低迷，终端用户拿货积极性不高，纯碱厂家新单不多，库存持续增加。

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 307 条，在产 265 条，浮法玻璃日熔量为 17.5 万吨/天，与上周持平。

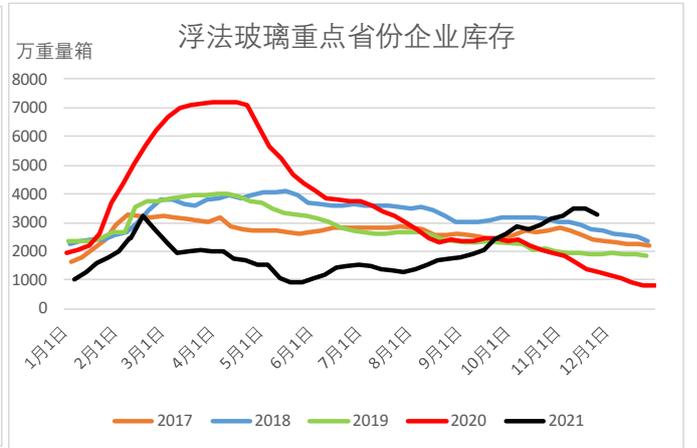
本周浮法玻璃各省重点企业库存 4115 万重量箱，较上周减少 4.86%，北方环保压力下玻璃产能向南方地区转移，北方供需格局不断改善，价格水平线抬升，提升了整体玻璃价格。近期房地产市场成交大幅下滑，玻璃市场旺季需求不及预期。

图表 7：浮法玻璃日熔量（20190509-20211126）



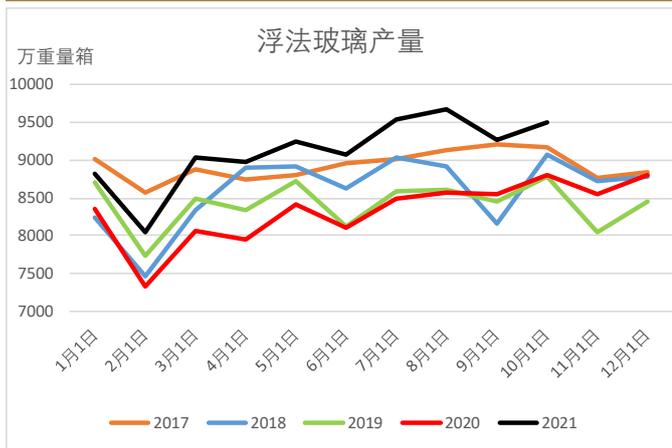
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 8：浮法玻璃各省重点企业总库存（20211126）



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

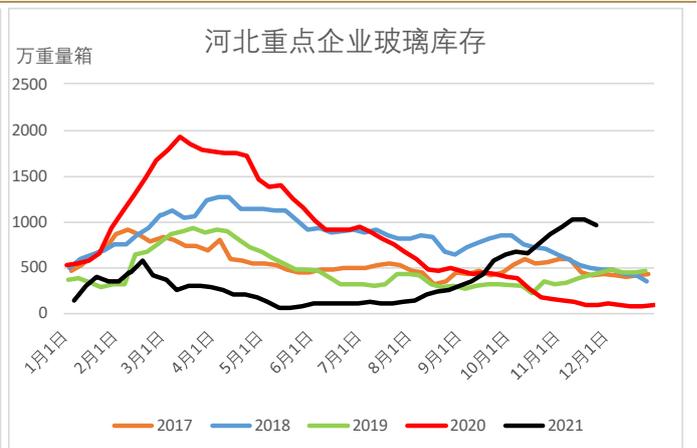


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 11：玻璃重点企业库存增量

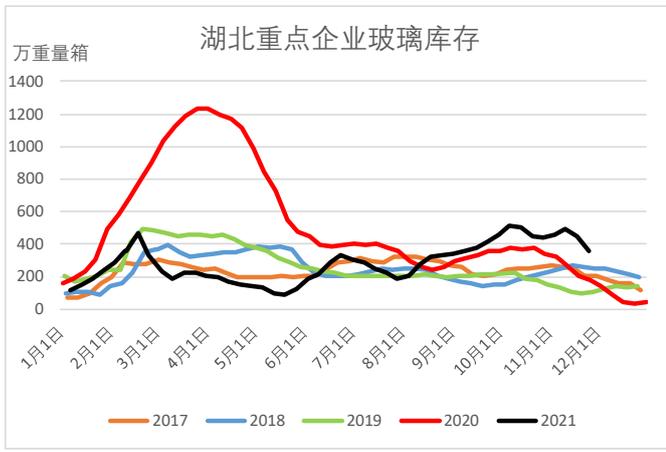


图表 12：河北重点企业库存



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

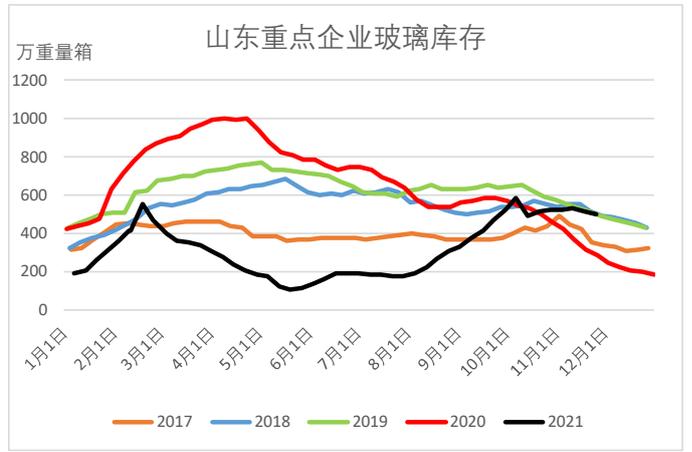
图表 13：湖北重点企业库存



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

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

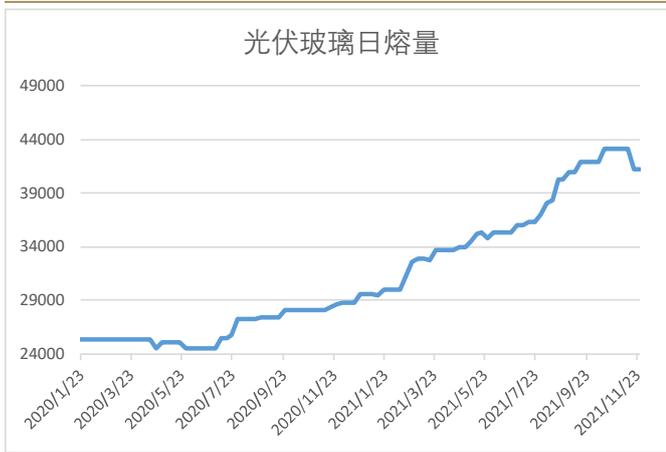
3、光伏玻璃

在全球碳中和的大趋势下，光伏发电或将成为未来最重要的能源来源，光伏需求快速提升，光伏玻璃的需求也随之大增，并将会长期增长的趋势。2020年四季度光伏抢装明显，造成光伏玻璃短缺，价格飙涨，随后工信部发文放开光伏玻璃产能限制，全力支持光伏行业发展，我国光伏玻璃产能占全球90%以上，肩负全球光伏行业发展重任。

2020年四季度光伏玻璃产能放开之后，各路资本抓住机会，纷纷推出光伏玻璃产能投建计划，据不完全统计，如果计划全部投产，光伏玻璃产能将增加2-3倍，将极大提升上游纯碱的用量，大部分产能计划在2021年下半年之后投产。

各地能耗双控，光伏上游产能也受到限制，硅料硅片价格继续创新高，组件价格上涨至1.9元/瓦以上，终端对高价有所抵触。当前煤炭价格很高，电厂发电亏损，部分地区电价已大幅上涨，电价上涨利好光伏等新能源预期，持续看好光伏需求。

图表 15：光伏玻璃日熔量



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 16：光伏原材料价格

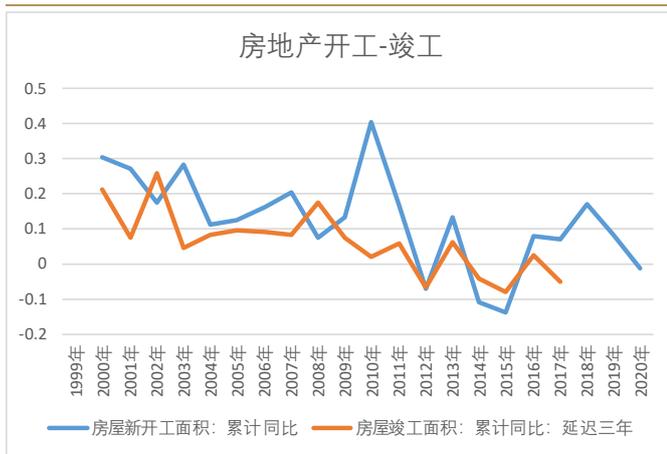


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

4、下游房地产市场

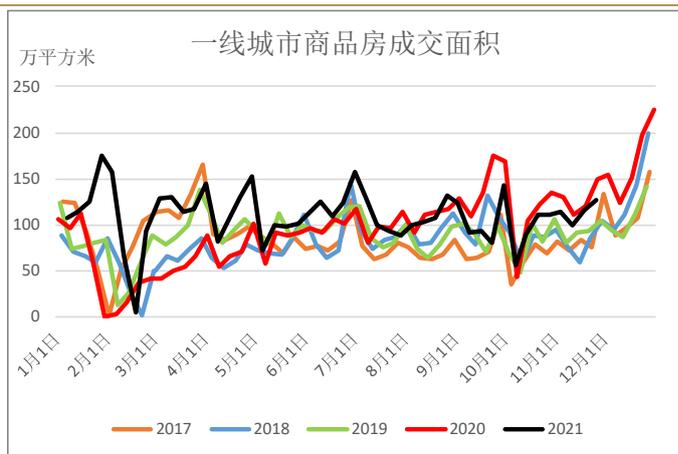
平板玻璃主要需要集中在房地产竣工端，房地产开发过程：开工->封顶->竣工->交付，一般开工到竣工需要2-3年时间，我们对比房地产开工和竣工同比趋势，开工基本领先竣工三年时间。2017-2018年开工同比增长较多，预期2021年待竣工量较大，处于竣工周期内。近期房地产融资政策收紧，房企资金压力较大，需要关注房企销售回款情况。

图表 17：房地产开工-竣工



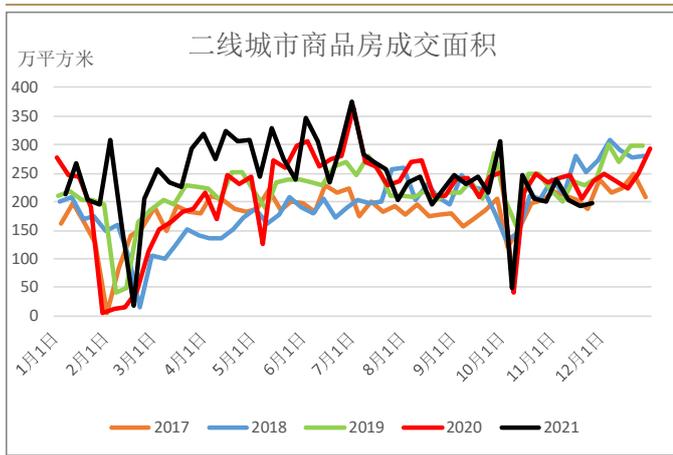
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 18：一线城市商品房成交面积



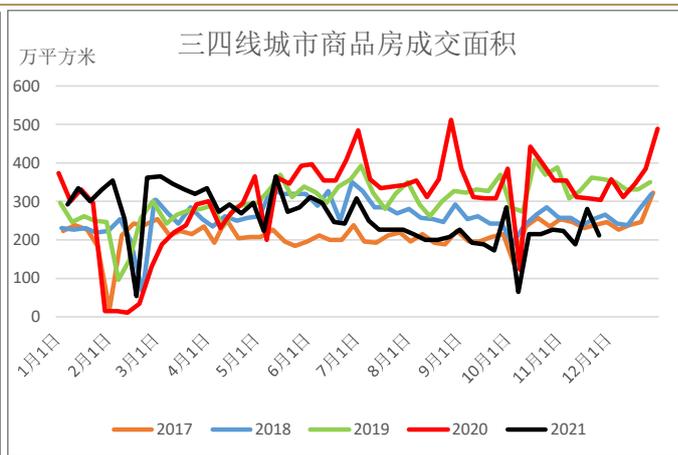
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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 20：三四线城市商品房成交面积



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

二、企业利润和价差

1、纯碱玻璃利润

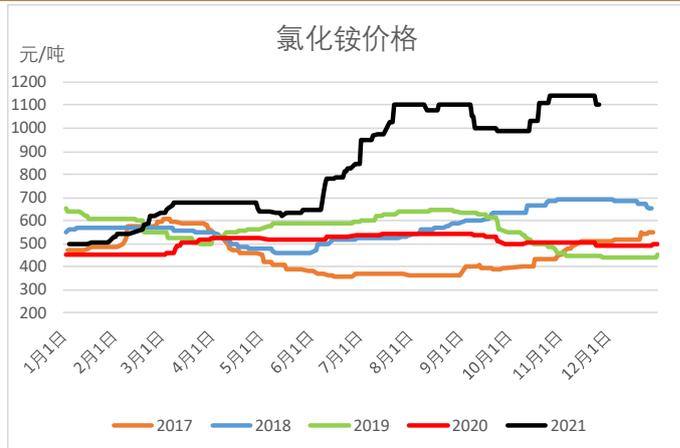
当前玻璃大幅回落，毛利润较低，后市产能或有冷修。纯碱价格回落，利润空间仍较好，预期明年纯碱需求仍较好，利润仍有上升空间。

图表 21: 纯碱毛利润 (20190111-20211126)



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 (20170101-20211126)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 纯碱成本 (20170106-20211126)



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 (20190102-20211126)



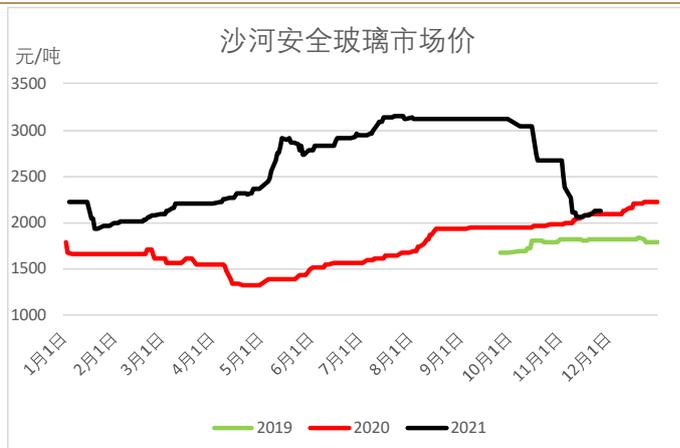
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 25: 浮法玻璃毛利润 (20160401-20211126)



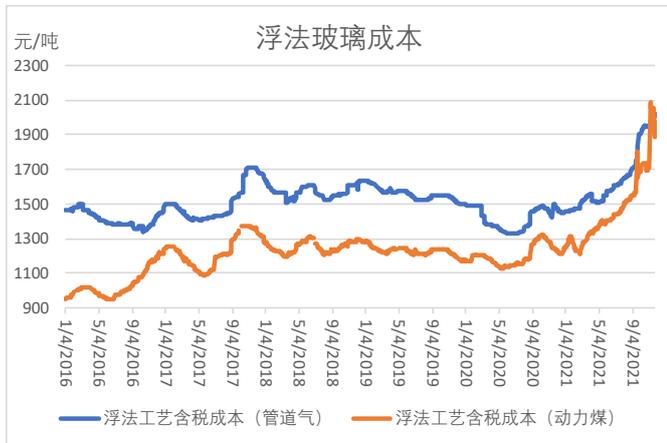
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 26: 沙河安全实业 5mm 浮法玻璃均价



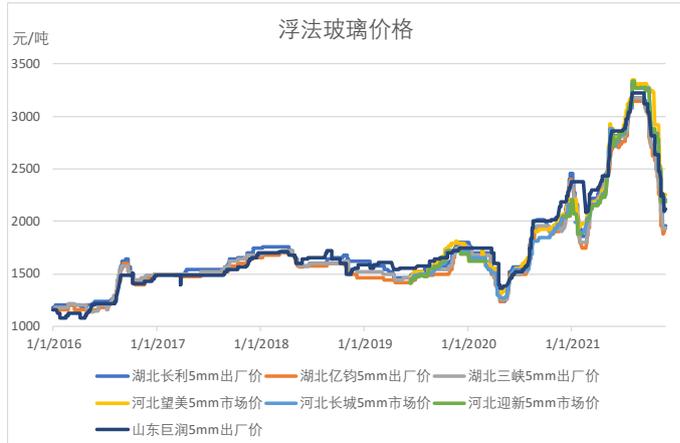
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

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

2、纯碱玻璃基差

图表 29: 纯碱基差 (20191206-20211126)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 30: 玻璃基差 (20170101-20211126)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 31: 玻璃纯碱价差 (20110615-20211126)



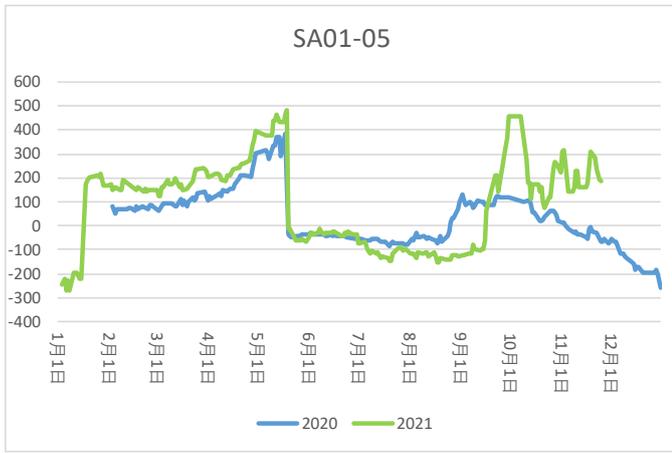
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 32: 玻璃盘面利润



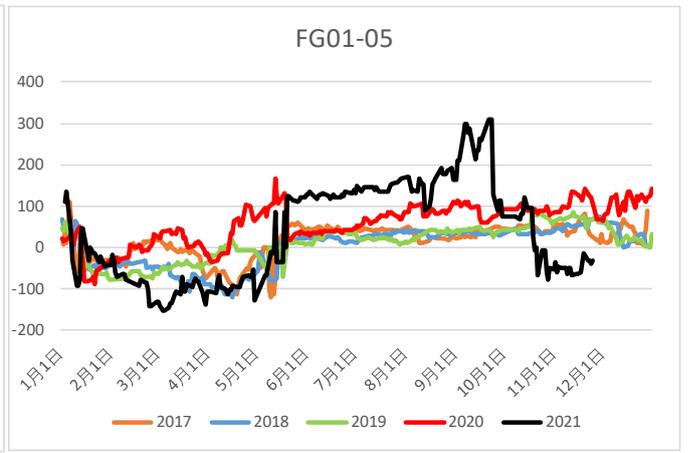
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 33: 纯碱月间价差



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 34: 玻璃月间价差



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