

纯碱行情好转，基差合理，后市可期

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：F3000000

观点概述：

纯碱：7月上旬，本周厂家开工负荷提升至73%，后期厂家检修较少，下周预期开工负荷将提升到78%。纯碱市场稳中持续向好，厂家整体库存持续下降，部分厂家涨价意向强烈，本月重碱报价上涨50-100元/吨。

玻璃：本周复产一条线，新点火一条，玻璃日熔量较大幅度增加。玻璃价格继续微涨，本周市场还未走出雨季影响，施工受阻，需求放缓。重点厂家玻璃库存微降，近期去库乏力。

策略建议：

纯碱现货价格触底，库存去化，谨慎看多。玻璃市场未来一段时间有望走出雨季影响，谨慎看多。

风险提示：

疫情出现反复。



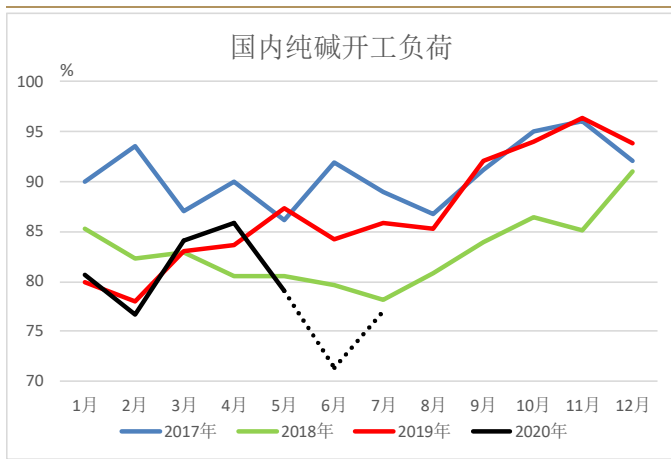
一、供需状况

7月上旬，前期检修厂家将逐步开车运行，后期计划检修厂家明显减少，本周纯碱厂家开工负荷在73%。厂家整体库存持续下降，部分厂家涨价意向强烈，本月重碱报价上涨50-100元/吨。本周浮法玻璃复产一条线，新点火一条，玻璃日熔量增加。浮法玻璃价格微降，玻璃省重点企业库存微降，市场还未走出雨季影响。

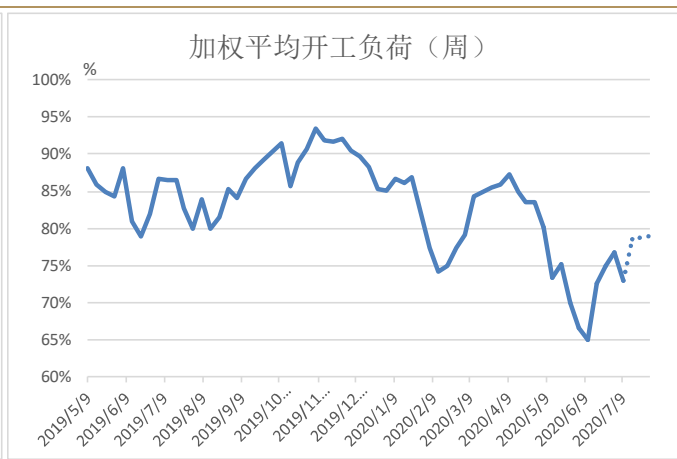
1、纯碱供给

本周国内纯碱厂家加权平均开工负荷在73%，较上周下降3.7个百分点。当前纯碱开工负荷有所下降，库存下降速度可观，但后期计划检修厂家减少，前期检修厂家将陆续开车运行，预计未来开工率维持在76%左右。

图表 1：国内纯碱开工负荷



图表 2：纯碱厂家开工负荷 (20190509-20200730)



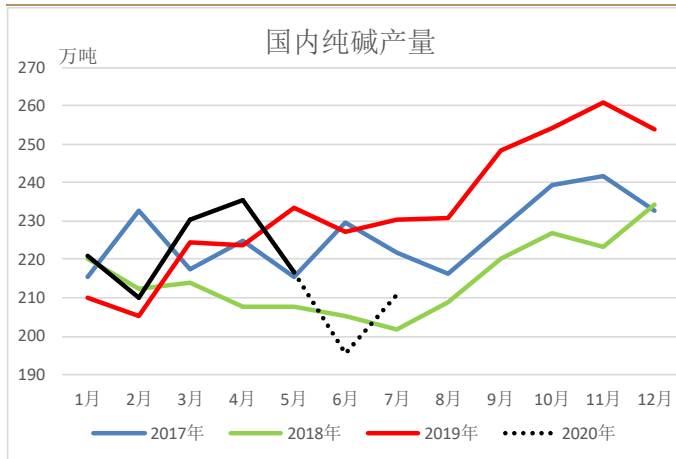
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

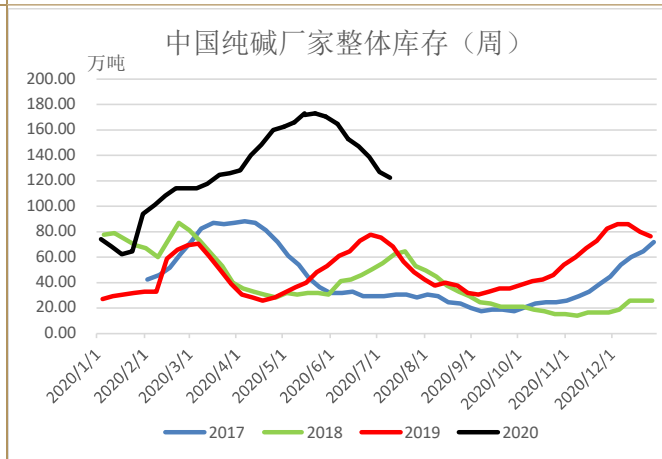
纯碱 5 月份产量 216.7 万吨，同比下降 7.2%，6 月份厂家检修增多，预估产量在 195 万吨左右。

本周中国纯碱厂家整体库存 122 万吨左右 (含部分厂家外库及港口库存)，较上周下降 5 万吨，纯碱库存较大幅下降，是否能持续去库需要关注后期厂家开工情况变动和下游需求。

图表 3：国内纯碱产量



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

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

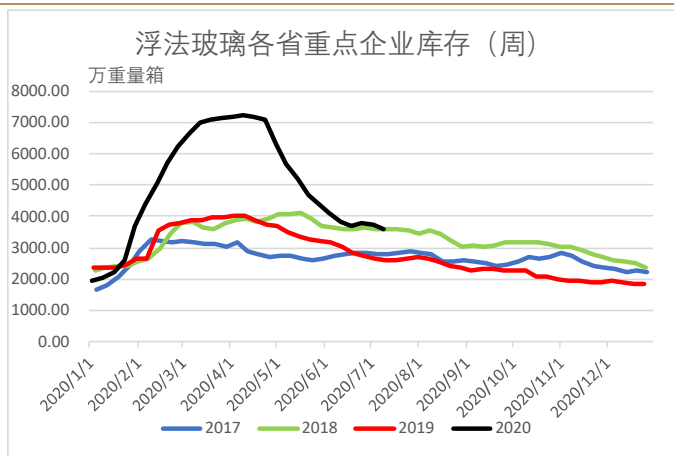
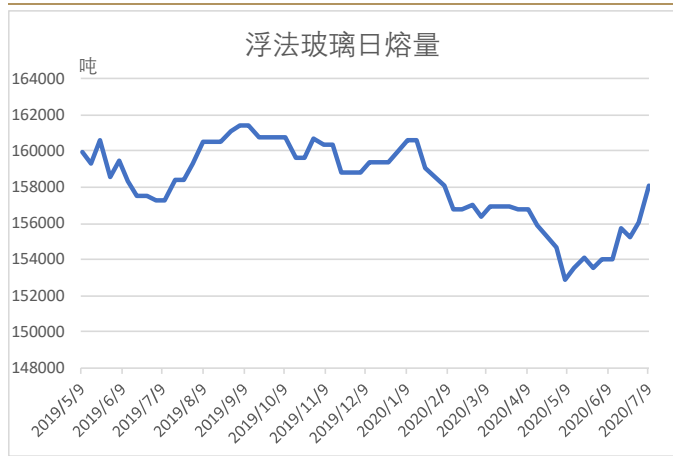
2、浮法玻璃需求

本周全国浮法玻璃生成线共计 299 条，在产 239 条，浮法玻璃日熔量为 15.8 万吨，与上周增加 2000 吨。浮法玻璃日熔量每增加一吨对纯碱的需求就增加 0.165 吨左右。

浮法玻璃各省重点企业库存数据显示，从 4 月中旬开始，浮法玻璃库存开始降库，经过一个多月的大幅去库，当前库存基本降到正常水平范围内。受近期雨季影响，需求放缓，去库乏力。

图表 5：浮法玻璃日熔量（20190509-20200709）

图表 6：浮法玻璃各省重点企业总库存（20200709）

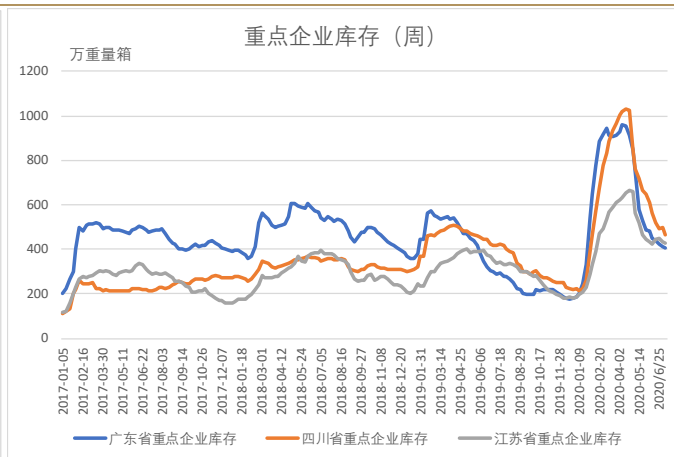
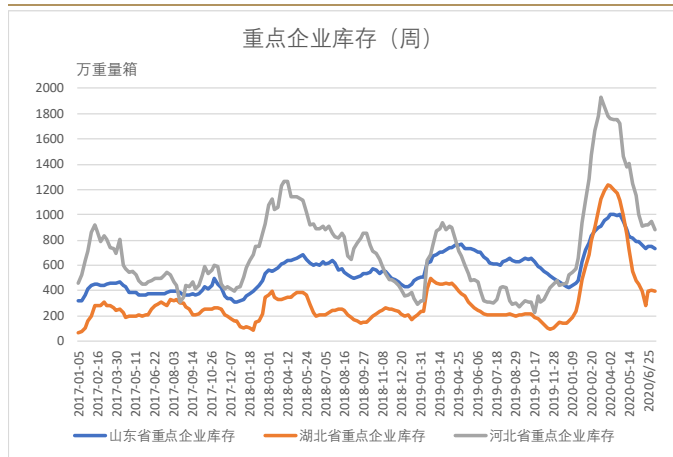


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 7：重点企业库存（20170105-20200709）

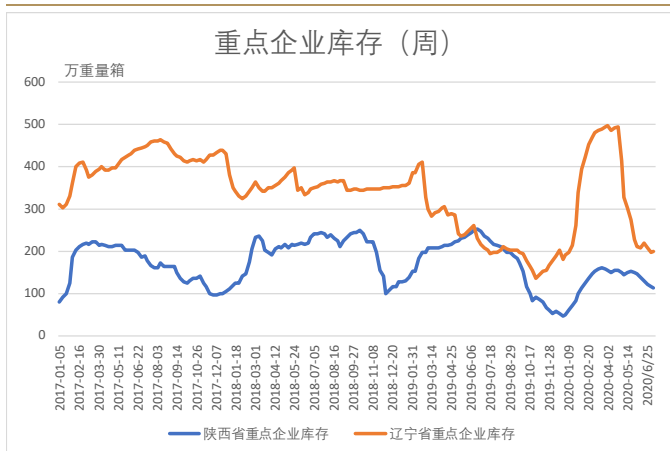
图表 8：重点企业库存（20170105-20200709）



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 9：重点企业库存（20170105-20200709）



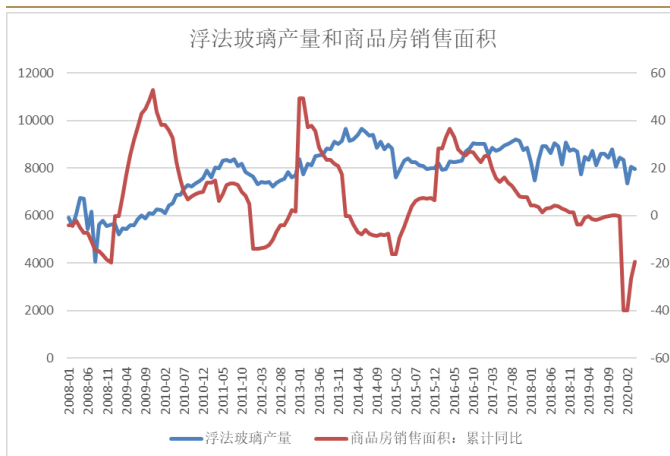
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

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。

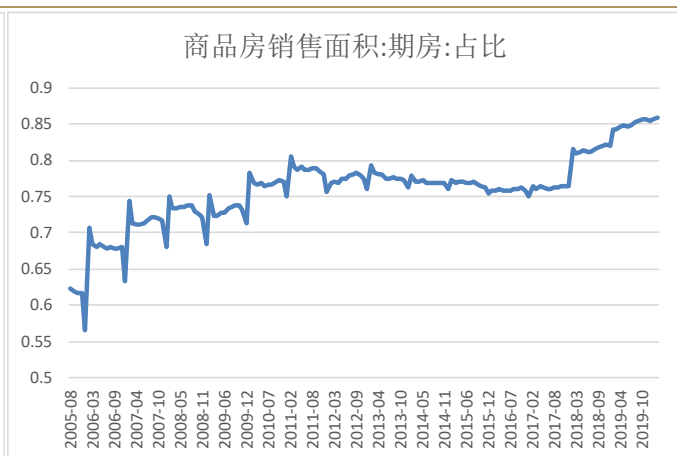
商品房销售同比指标是玻璃需求量的领先指标，近年来，商品房销售期房占比不断提高到当前的 86%，而销售期房和竣工之间一般需要 1.5-3 年时间，导致商品房销售同比指标相对于玻璃产量越来越提前。

图表 10：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 11：商品房销售面积：期房占比

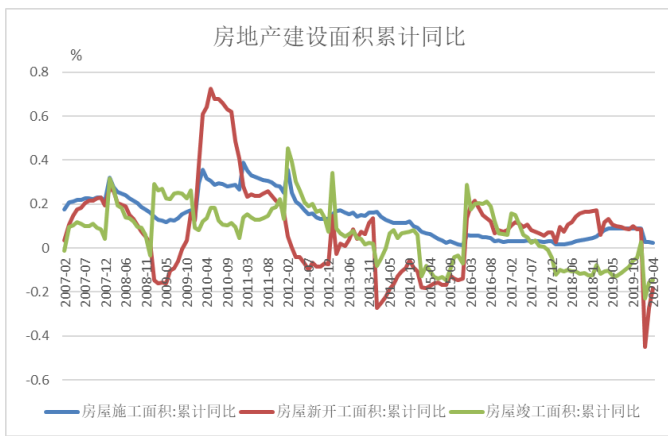


数据来源：WIND，混沌天成研究院

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，

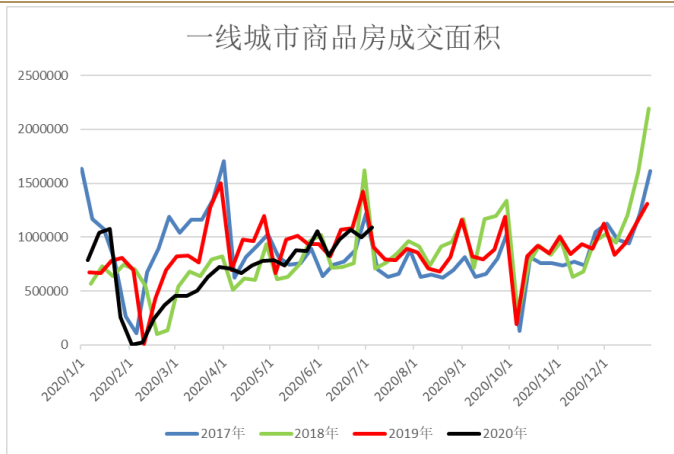
各大城市房地产成交面积数据显示，房地产成交在逐渐恢复中，但恢复需要一个较长期的过程。房地产市场的缓慢恢复同时带到上游纯碱玻璃需求的缓慢恢复，上游高库存需要通过快速减产达到产销平衡。

图表 12：房地产建设面积累计同比



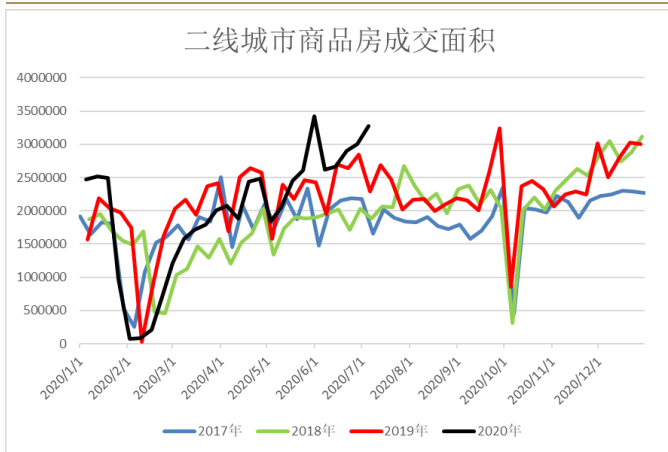
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 13：一线城市商品房成交面积



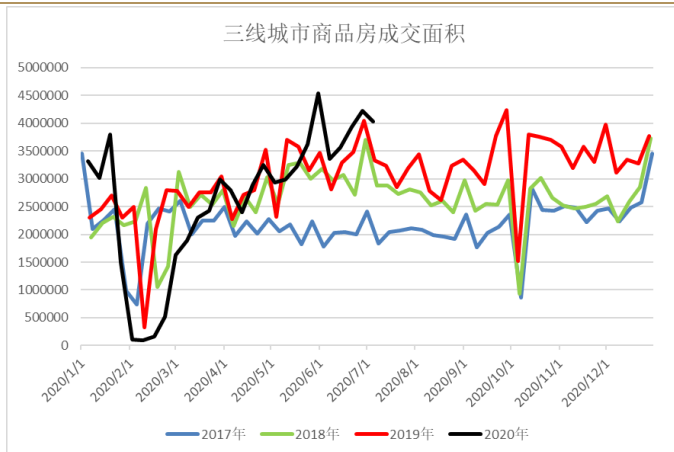
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 14：二线城市商品房成交面积



数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 15：三线城市商品房成交面积



数据来源：WIND，混沌天成研究院

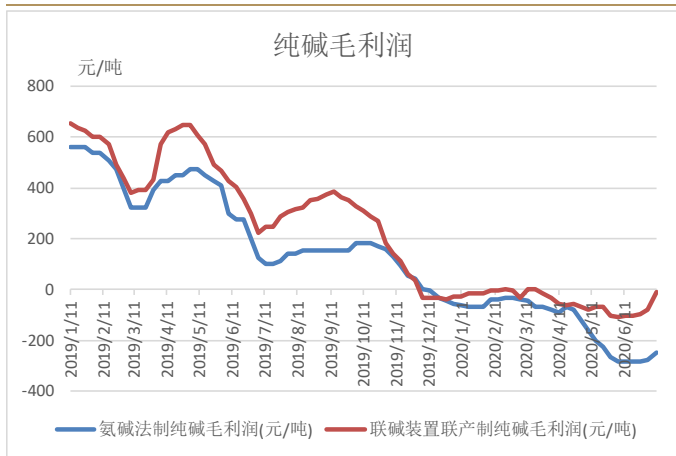
二、企业利润

1、纯碱利润

本周轻碱现货价格较上周上调 30-50 元/吨，主流终端价格在 1130-1350 元/吨，重碱价格区间上移 40 元/吨，主流终端价格在 1220-1350 元/吨。部分纯碱厂家拉涨意向强烈，7 月份重碱报价上调 50-100 元/吨。

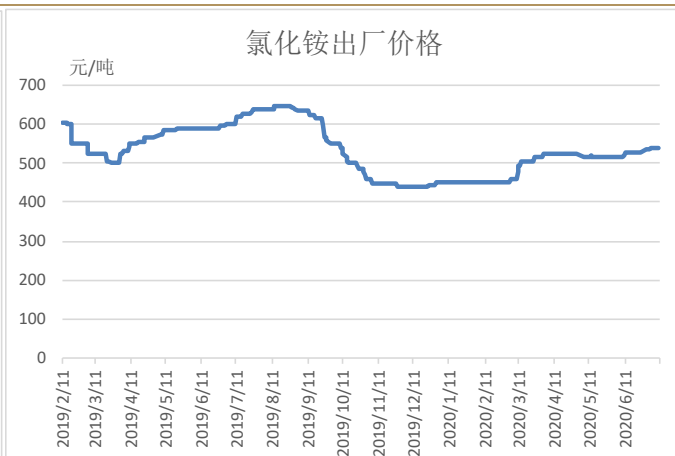
纯碱价格有所上涨，厂家亏损幅度较上周收窄，由于氯化铵价格的稳定，联碱装置亏损状况要好于氨碱装置。本周纯碱价格和氯化铵价格都有所上涨，使得联碱装置基本达到盈亏平衡。

图表 16: 纯碱毛利润 (20190111-20200710)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 17: 氯化铵出厂价格 (20190102-20200710)

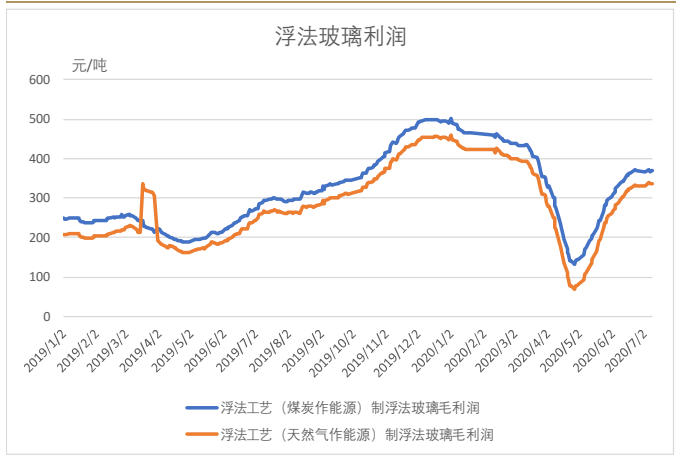


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

2、浮法玻璃利润

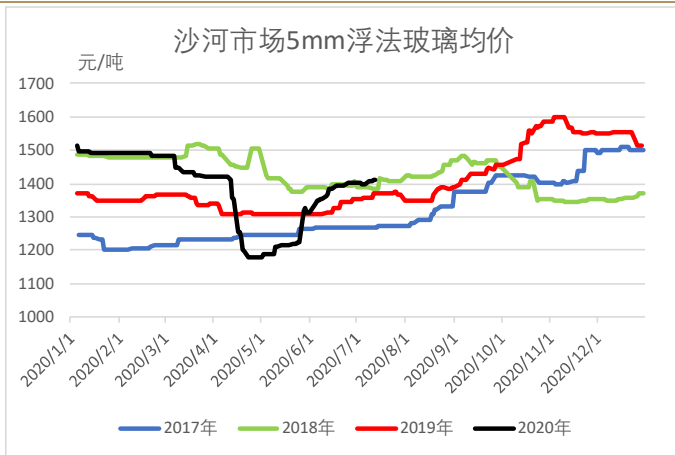
本周浮法玻璃均价为 1583.7 元/吨, 较上周价格上涨 13.68 元/吨。受近期雨季影响, 下游施工受阻, 需求放缓。沙河市场 5mm 浮法玻璃均价本周微涨。

图表 18: 浮法玻璃毛利润



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 19: 沙河市场 5mm 浮法玻璃均价

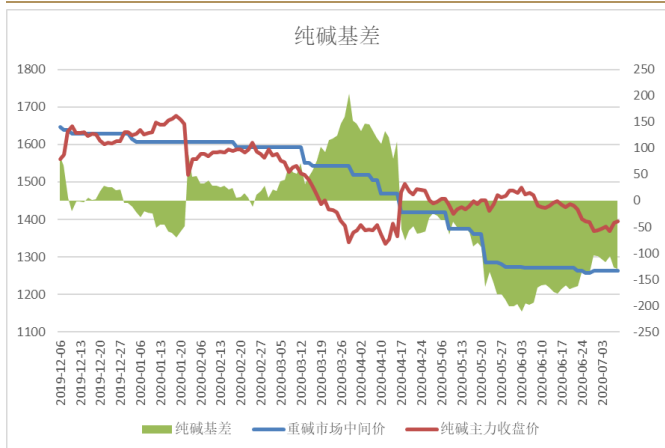


数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

3、纯碱玻璃基差

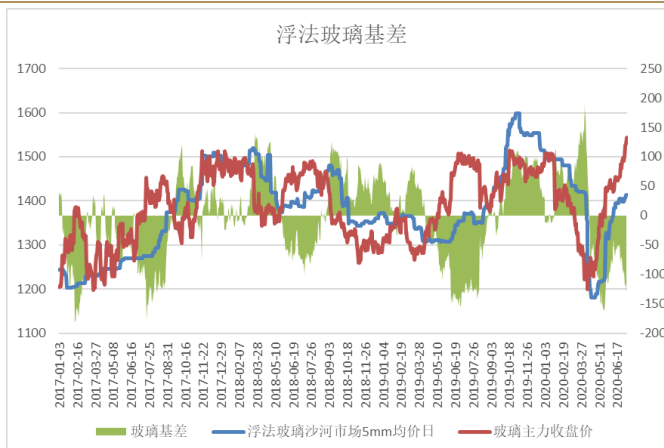
当前纯碱期货升水较高, 市场对纯碱后市比较看好。浮法玻璃和纯碱现货价差处于历史最高位, 下游需求需要一个传导时间, 未来有一定修复动力。

图表 20：纯碱基差（20191206-20200709）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 21：浮法玻璃基差（20170103-20200709）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 22：玻璃纯碱价差（20110615-20200709）



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

三、 总结

纯碱：7月上旬，本周厂家开工负荷提升至73%，后期厂家检修较少，下周预期开工负荷将提升到78%。纯碱市场稳中持续向好，厂家整体库存持续下降，部分厂家涨价意向强烈，本月重碱报价上涨50-100元/吨。

玻璃：本周复产一条线，新点火一条，玻璃日熔量较大幅度增加。玻璃价格继续微涨，本周市场还未走出雨季影响，施工受阻，需求放缓。重点厂家玻璃库存微降，近期去库乏力。

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