



2022年6月26日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

作者：盛文宇

• 从业资格编号 F3074487

• 投资咨询编号 Z0015486

shengwenyu@jinxinqh.com



## 玻璃稍有改善，纯碱微观强势

### 内容提要

本周玻璃反弹未果，创下新低，重心依然逐步下移。纯碱同样创出调整新低，下半周两者相对市场表现平稳。玻璃厂家库存拐点出现，但现货价格仍不断下探，沙河持续依靠降价去库，产业信心依然疲软。本周部分地区加工厂订单有所复苏。纯碱方面，纯碱厂家库存维持去化，目前已经降至低位，但在手订单持续回落。厂家检修如期进行，下游开工率及产能依然维持高位，纯碱微观基本面依然强势。

本周玻璃出现一些偏多的信号，如前瞻指标走弱后再度好转（如订单天数）、厂家库存拐点隐现、以及地产高频销售数据环比提升明显等等。结合时间来看，还有一个月左右将进入旺季备货期，玻璃走势的拐点预计将临近。纯碱技术面破位以及宏观向下驱动是近期调整的主因，微观基本面依然强势，主要体现在玻璃日熔量依然维持在高位，轻碱需求也没有明显的走弱。因此，我们对于纯碱未来走势也并不悲观，需要去关注的是情绪好转之后，纯碱与玻璃谁的向上弹性更大。

### 操作建议

逢低轻仓布局玻璃 01、纯碱 09 多单。

### 风险提示

玻璃厂大幅降价；玻璃生产线冷修

## 一、行情综述

### 1. 一周回顾

本周玻璃反弹未果，创下新低，重心依然逐步下移。纯碱同样创出调整新低，下半周两者相对市场表现平稳。玻璃厂家库存拐点出现，但现货价格仍不断下探，沙河持续依靠降价去库，产业信心依然疲软。本周部分地区加工厂订单有所复苏。纯碱方面，纯碱厂家库存维持去化，目前已经降至低位，但在手订单持续回落。厂家检修如期进行，下游开工率及产能依然维持高位，纯碱微观基本面依然强势。

图 1：玻璃期现价格与基差（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

图 2：重碱与期货价格（元/吨）



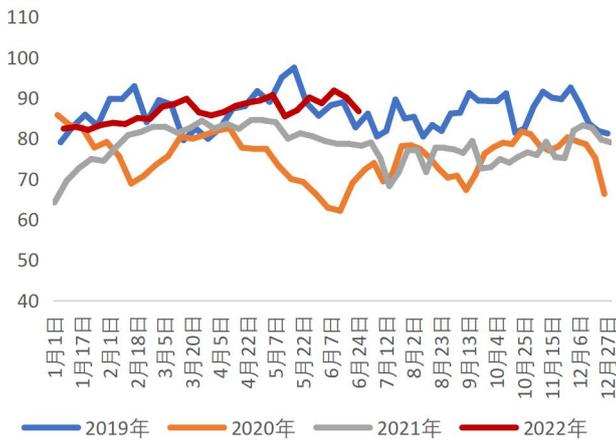
资料来源：Wind，优财研究院

### 2. 纯碱供需

国内纯碱市场整体走势以稳为主，期货价格下跌，情绪受影响。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 86.66%，上周 90.08%，环比下调 3.42%。周内纯碱产量 56.98 万吨，环比减少 2.25 万吨，降幅 3.80%。江苏昆山、徐州丰成装置继续停车，及个别企业负荷波动。周内，纯碱厂家库存 39.76 万吨，上周 44.16 万吨，环比减少 4.4 万吨，降幅 9.96%，部分企业订单执行，走货顺畅，但个别企业也平库或小涨趋势，多数企业库存偏低，总量不高。周内，对于部分企业订单了解，订单呈现下降趋势，目前加权后订单 10.88 天，临近月底，新订单近期陆续接收，个别企业停车检修，新订单没接。据了解，社会库存呈现下降趋势，幅度接近 3 万吨。供应

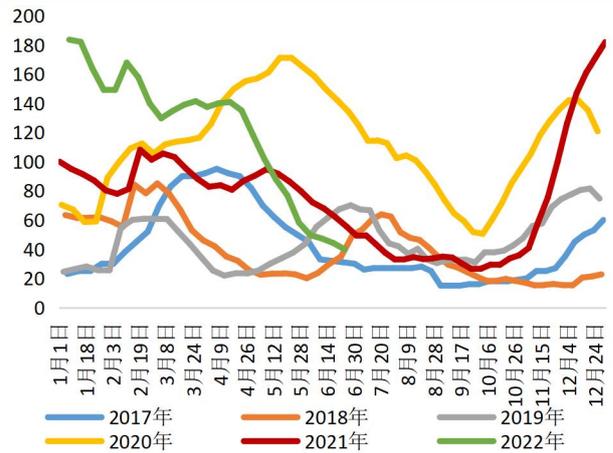
端，据了解江苏实联月底即将检修，下月初重庆湘瑜检修，预计7月上旬之前开工率难有提升，一旦检修执行，开工负荷有下降空间。此外，7月有其他有检修计划或减量计划企业，目前存有不确定性。根据目前的装置运行及检修预期测算，未来两周开工有望维持在84-85%左右。纯碱价格整体持稳运行，个别企业一单一议。需求端，整体需求变化不大，刚需消耗稳定，期货价格下行，对于采购情绪有影响，有下游企业盘面点价采购。下游经营状况没有太大改善，维持较弱走势。贸易商成交不温不火，有贸易优于市场出货，盘面价格波动，采购相对谨慎。上周，有两条浮法线投放，产能1700吨/日，本周两条浮法线放水冷修，产能1100吨/日。上周光伏点火两条线，产能1900吨/日。市场情绪面，周内相对较弱，氛围差，期货回落，市场出现看跌情绪，部分保持看稳，个别看涨情绪。

图 3：纯碱开工率（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 4：纯碱厂家库存（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 5：纯碱表需（周）

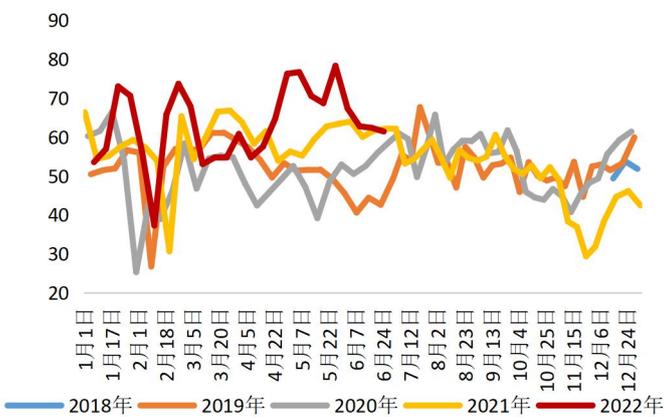
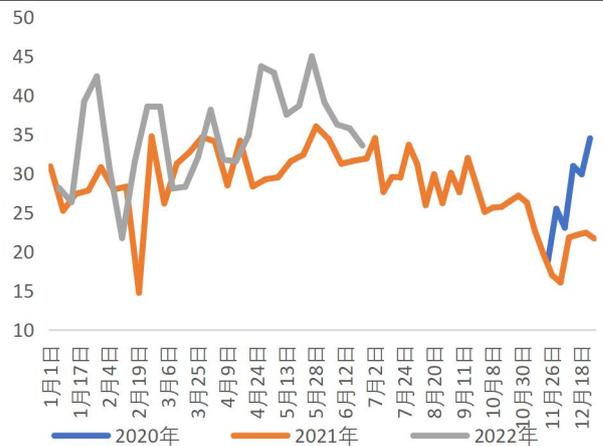
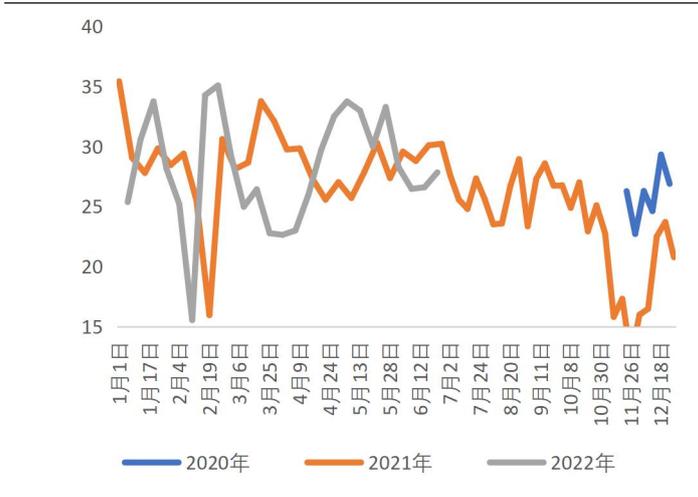


图 6：重碱表需（周）



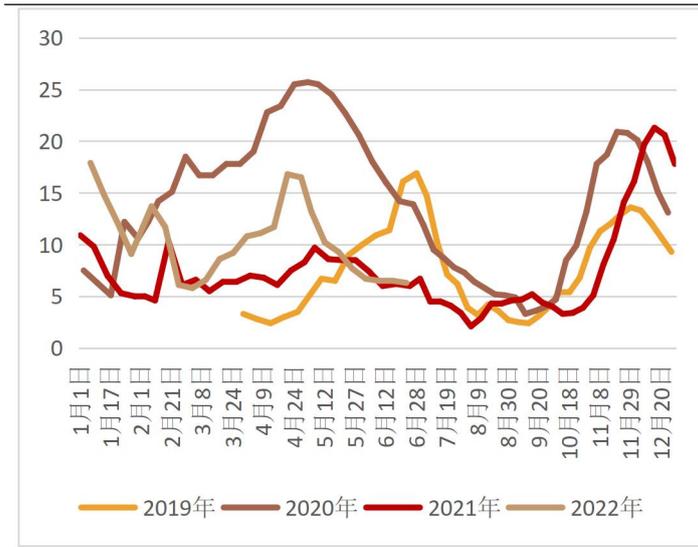
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 7: 轻碱表需 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

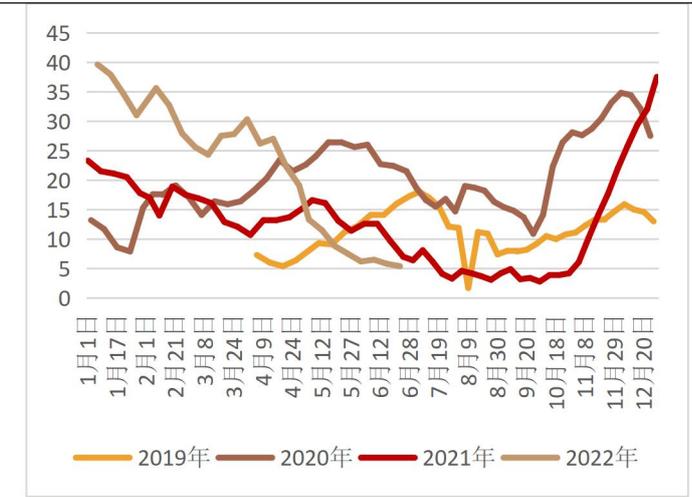
图 9: 华中纯碱库存 (周)



资料来源: 卓创, 优财研究院

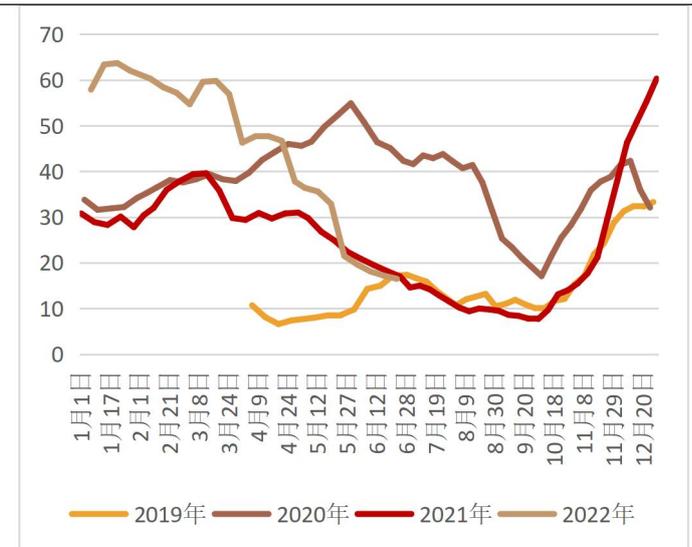
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 8: 华北纯碱库存 (周)



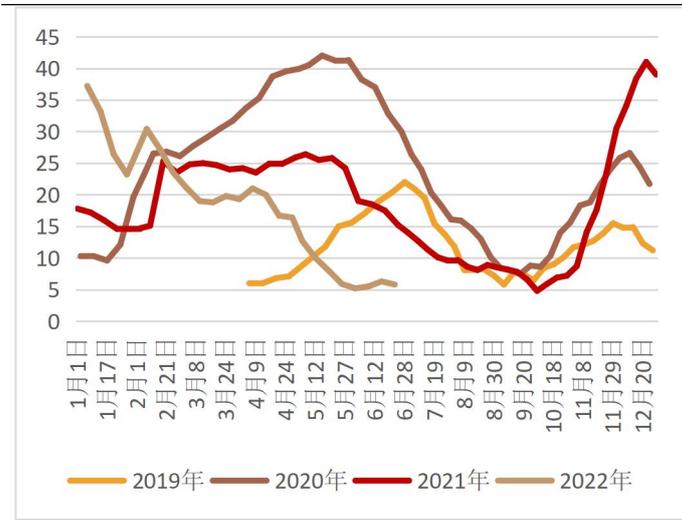
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 10: 西北纯碱库存 (周)



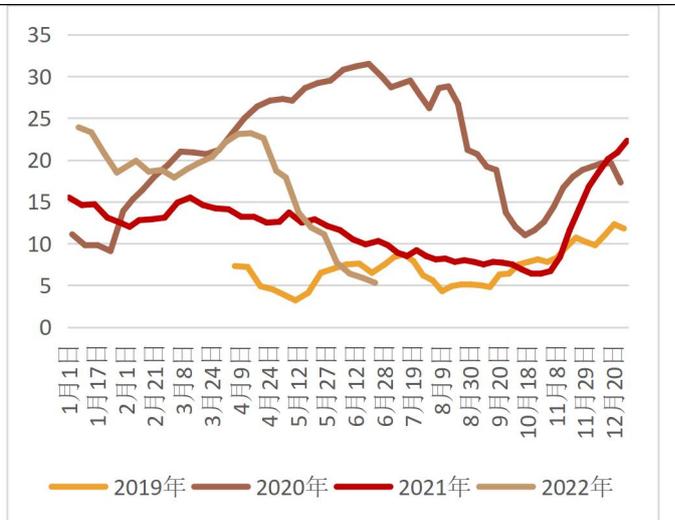
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 11: 华东纯碱库存 (周)



资料来源: 卓创, 优财研究院

图 12: 西南纯碱库存 (周)

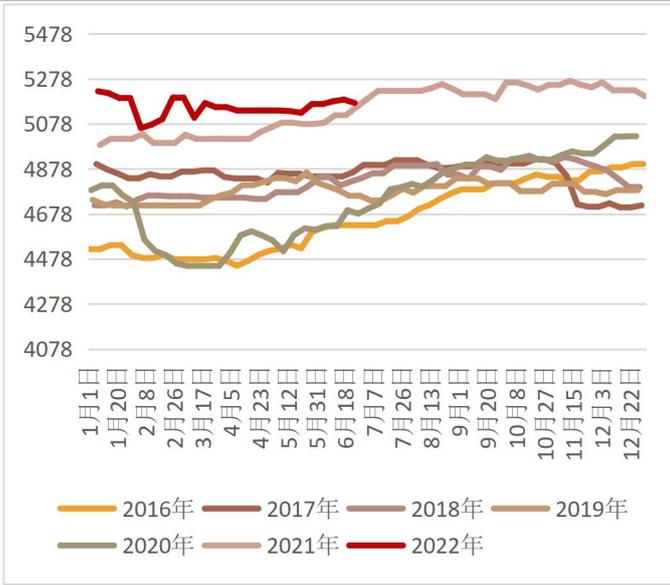


资料来源: 卓创, 优财研究院

### 3. 玻璃供需

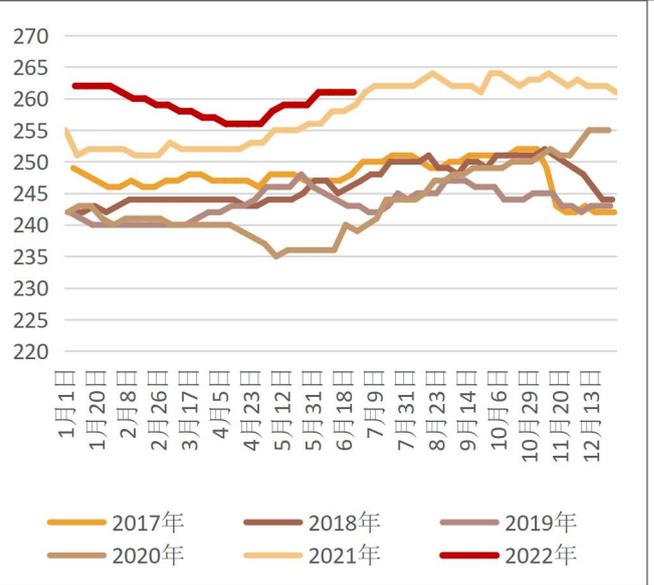
本周沙河地区整体出货尚可, 尤其低价企业去库明显, 其他企业整产销不稳定, 但整体上库存多有削减。价格方面, 生产企业大板价格较为稳定, 但多存在一定销售政策, 市场成交重心有所下移, 小板价格多有所下调, 市场竞争较为激烈。周边京津唐地区仍不温不火, 出货情况普遍一般。周初华东区域浮法玻璃价格延续下滑, 让价企业刺激了阶段性成交, 但华中价格继续回落使得华东区域浮法玻璃产销率做平状态难以为继。华中地区多数厂家为保证产销, 选择继续让利吸单, 小部分贸易商有适量囤货行为, 但多数仍以刚需为主, 观望心态浓厚, 局部产销有所好转下, 整体库存小幅削减。华南本周整体市场产销一般, 部分区域受降雨影响企业出货普遍偏弱, 甚至有些厂家受外围降价影响, 心态较为悲观, 叠加企业库存不断增加下, 市场价格呈现下滑。东北市场价格持稳运行为主, 但需求有限, 加之周边市场价格低位, 流通难度较大, 出货普遍偏慢, 库存累积明显。西南地区成交价格基本稳定, 成都区域走货相对较好, 基本能在 7-8 成左右, 而其余区域出货较为一般, 整体库存仍呈增长态势。西北地区受到周边市场价格影响, 成交价格下行, 但是产销仍较为一般, 外发减少后, 自销能力偏弱, 库存持续增加, 库存压力较大。

图 13: 浮法玻璃运行产能



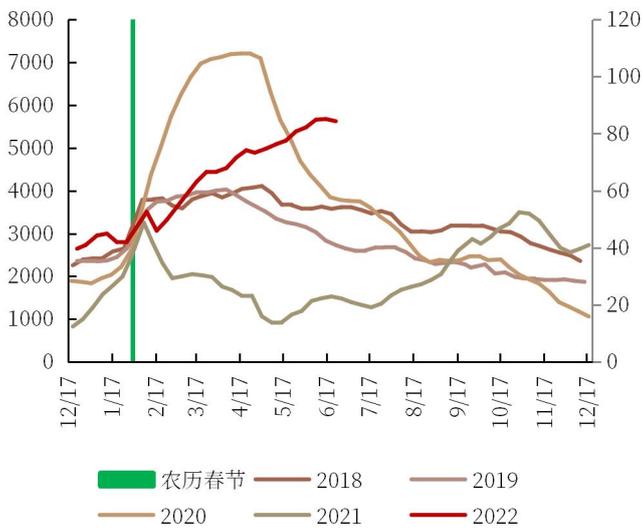
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 14: 浮法玻璃开工条数



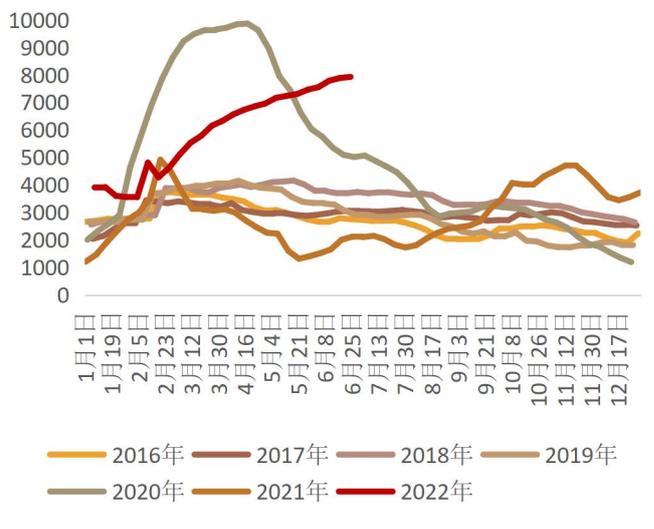
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 15: 卓创八省库存 (万重箱)



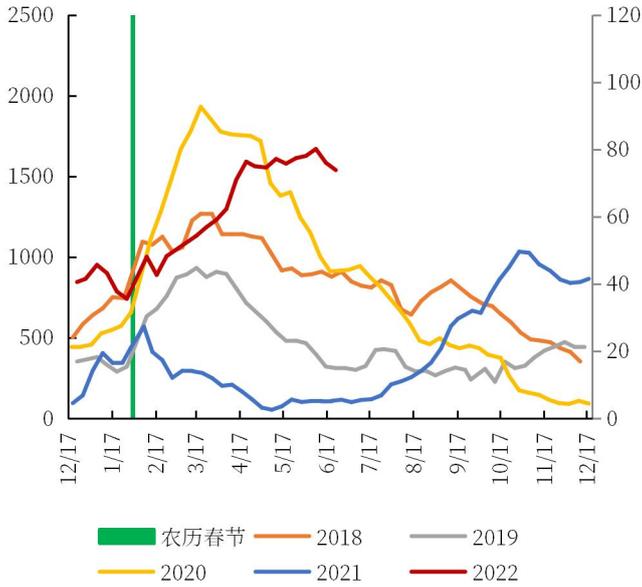
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 16: 浮法玻璃企业库存 (万重箱)



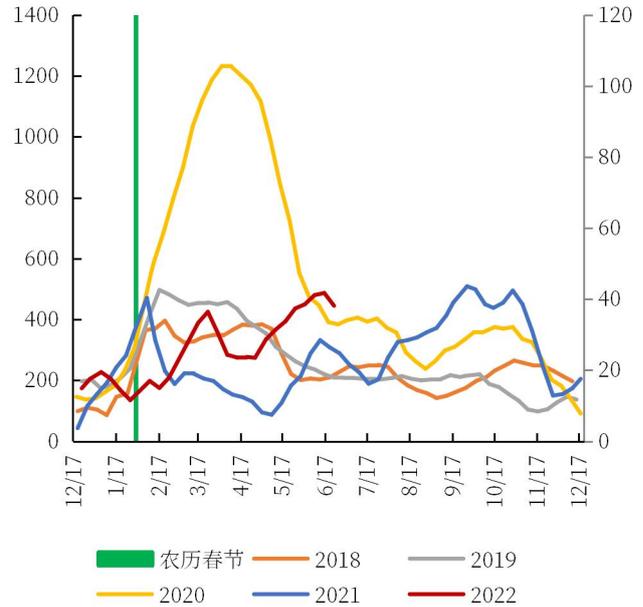
资料来源: 隆众, 优财研究院

图 17: 卓创河北库存 (万重箱)



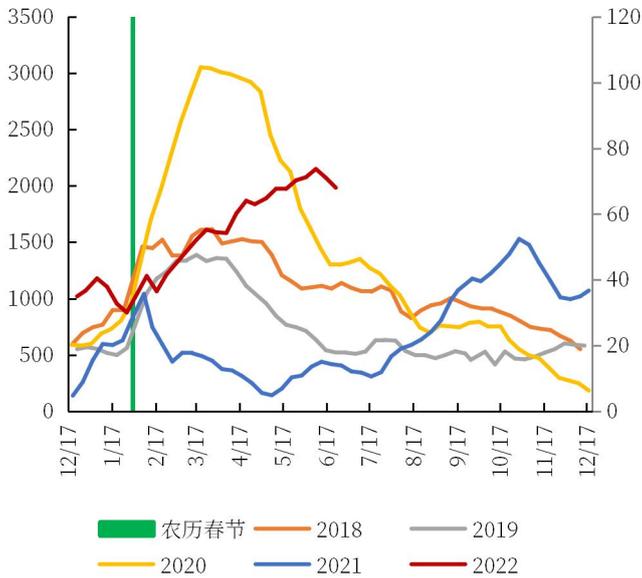
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 18: 卓创湖北库存 (万重箱)



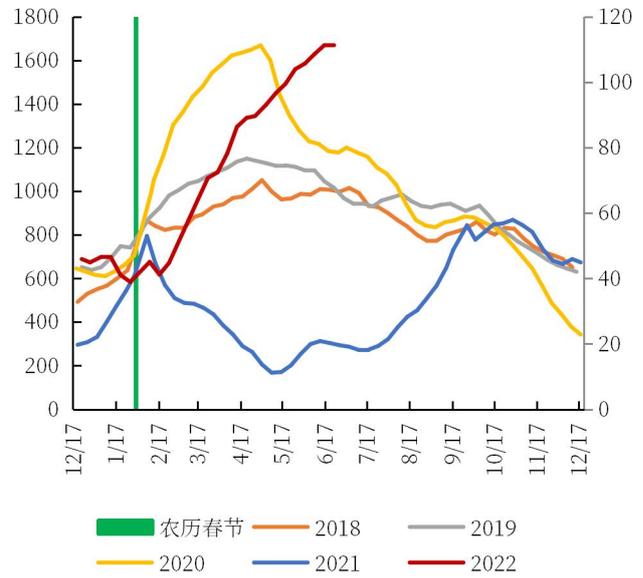
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 19: 卓创湖北+河北库存 (万重箱)



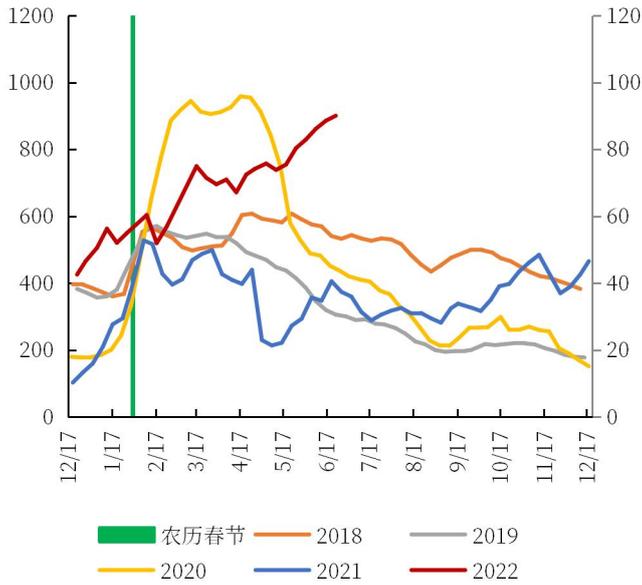
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 20: 卓创山东+江苏库存 (万重箱)



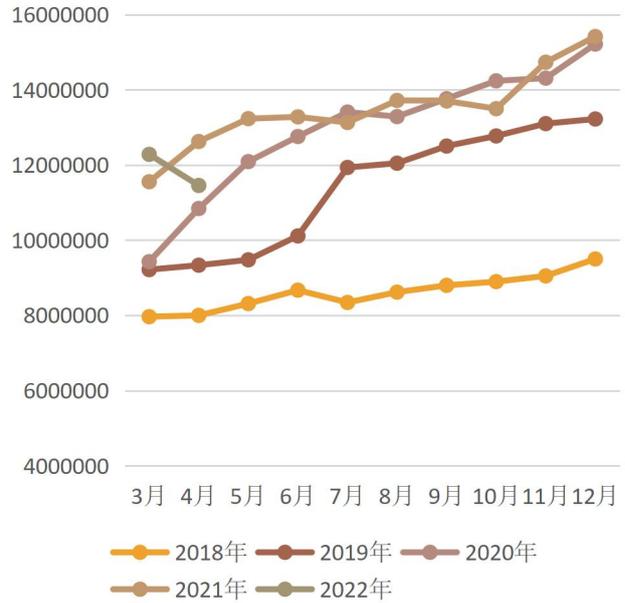
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 21: 卓创广东库存 (万重箱)



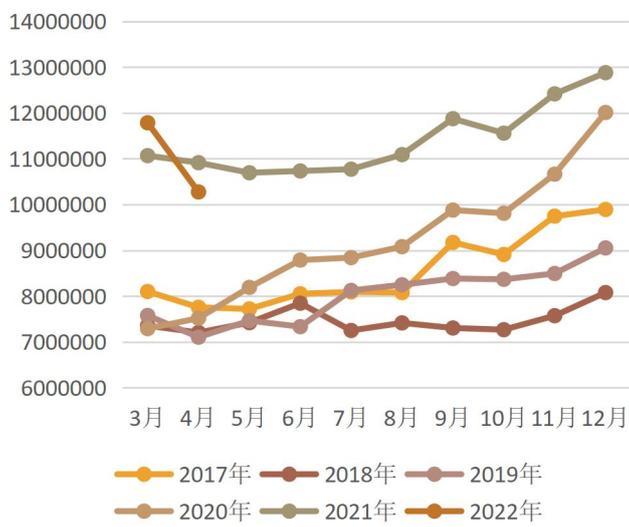
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 22: 中空玻璃单月产量 (平米)



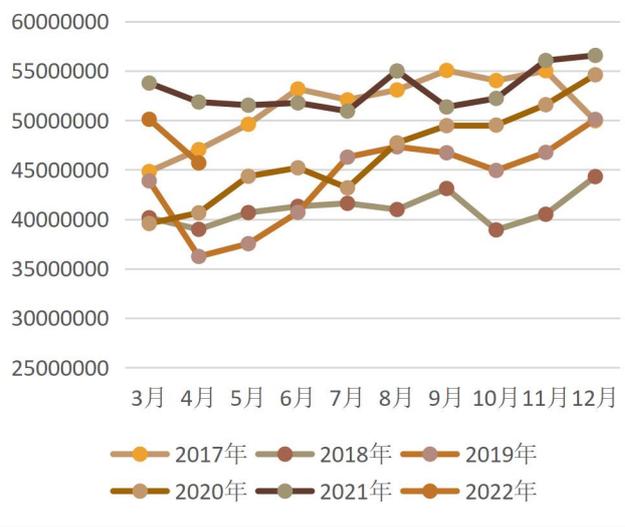
资料来源: 国家统计局, 优财研究院

图 23: 夹层玻璃单月产量 (平米)



资料来源: 国家统计局, 优财研究院

图 24: 钢化玻璃单月产量 (平米)



资料来源: 国家统计局, 优财研究院

## 4. 利润

图 25: 玻璃原片生产利润



资料来源：隆众，优财研究院

图 26: 纯碱成本与利润



资料来源：隆众，优财研究院

## 二、后市展望

### 1. 逻辑思路

本周玻璃出现一些偏多的信号，如前瞻指标走弱后再度好转（如订单天数）、厂家库存拐点隐现、以及地产高频销售数据环比提升明显等等。结合时间来看，还有一个月左右将进入旺季备货期，玻璃走势的拐点预计将临近。纯碱技术面破位以及宏观向下驱动是近期调整的主因，微观基本面依然强势，主要体现在玻璃日熔量依然维持在高位，轻碱需求也没有明显的走弱。因此，我们对于纯碱未来走势也并不悲观，需要去关注的是情绪好转之后，纯碱与玻璃谁的向上弹性更大。

### 2. 交易策略

逢低轻仓布局玻璃 01、纯碱 09 多单。

## 三、风险提示

玻璃厂大幅降价；玻璃生产线冷修

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>