



2022年8月7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

盛文宇

• 从业资格编号 F3074487

• 投资咨询编号 Z0015486

shengwenyu@jinxinqh.com



玻璃反弹开启，纯碱弱势寻底

内容提要

本周华北市场整体成交较前期有所好转，尤其是沙河市场小板走货较好，因价格较低，下游适量补货，带动市场交投氛围明显升温。玻璃期货受现货带动持续震荡反弹，本周末现货市场产销依然破百。纯碱近期现货持续疲软，下游抵触心理较强，放缓采购。纯碱本周产量预计见底，未来将回升，厂家库存累积趋势仍在。期货本周明显偏弱，09横盘震荡，01重心下移。

玻璃短期现实有明显好转，下游补库是主要驱动，但中线预期仍然难言扭转。烂尾事件不断有一些利好信息传来，实际落实情况尚不明晰。近期玻璃期现货走势差异将代表市场对于玻璃的看法。纯碱方面，化工煤的价格依然有松动，纯碱远期成本预期下移。短期现货还是弱势格局，市场或将等待纯碱产量回升之后，观察厂家累库的速度。不过玻璃现货行情的回暖，对于纯碱仍然是一个偏好的信息。

操作建议

轻仓日内操作为主。

风险提示

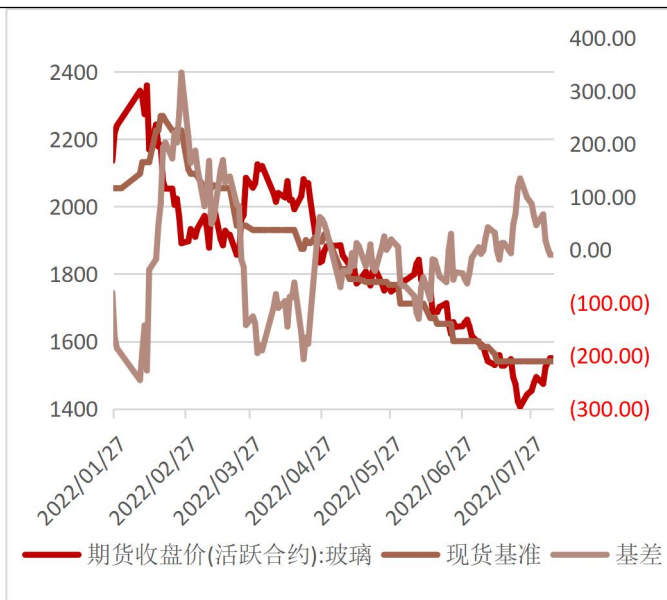
玻璃厂冷修数量增加；光伏玻璃生产线投产不及预期

一、行情综述

1. 一周回顾

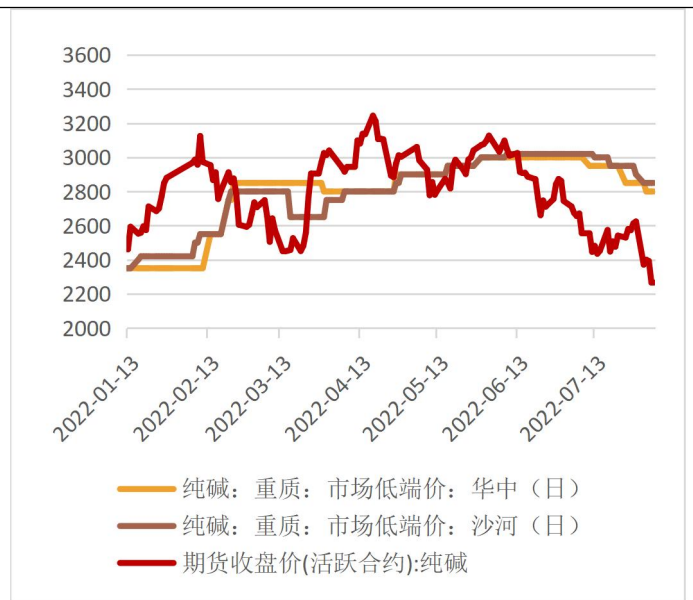
本周华北市场整体成交较前期有所好转，尤其是沙河市场小板走货较好，因价格较低，下游适量补货，带动市场交投氛围明显升温。玻璃期货受现货带动持续震荡反弹，本周末现货市场产销依然破百。纯碱近期现货持续疲软，下游抵触心理较强，放缓采购。纯碱本周产量预计见底，未来将回升，厂家库存累积趋势仍在。期货本周明显偏弱，09 横盘震荡，01 重心下移。

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）



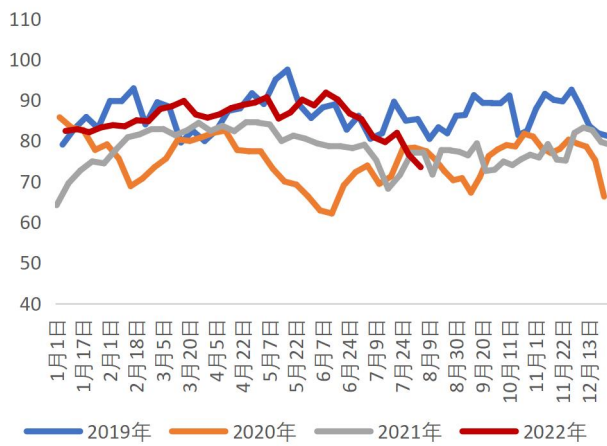
资料来源：Wind，优财研究院

2. 纯碱供需

国内纯碱市场走势震荡，价格波动不大，供需博弈。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 73.48%，上周 76.53%，环比下调 3.05%。周内纯碱产量 48.32 万吨，上周 50.32 万吨，减少 2 万吨，降幅 3.97%。企业装置检修集中，涉及产能大，虽然个别企业检修结束，但装置启动和出产品缓慢，导致整体开工及产量下降。周内，纯碱厂家总库存 56.89 万吨，环比增加 3.66 万吨，涨幅 6.88%，库存变化主要体现在重质，轻质基本持平状态，其中个别企业库存累计。周内，部分企业纯碱订单表现增加趋势，目前订单接近 14 天，有企业订单增加明显。据了解，社会库存继续

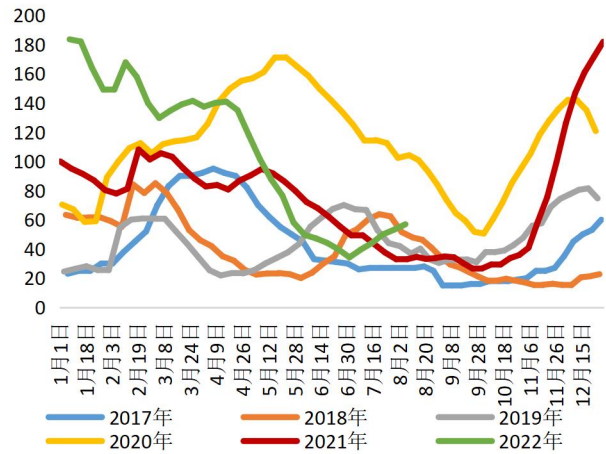
表现下降趋势，幅度 2 万吨左右。供应端，近期部分前期检修企业检修结束，负荷逐步提升，下周天津碱厂、江苏井神有检修预期，以目前的装置运行情况，测算预期下周开工率 80%左右。需求端，纯碱需求表现偏弱，采购情绪不积极，按需采购为主。市场情绪表现一般，贸易商备货意向不强，低价出货维稳，高价有抵触。

图 3：纯碱开工率（周）



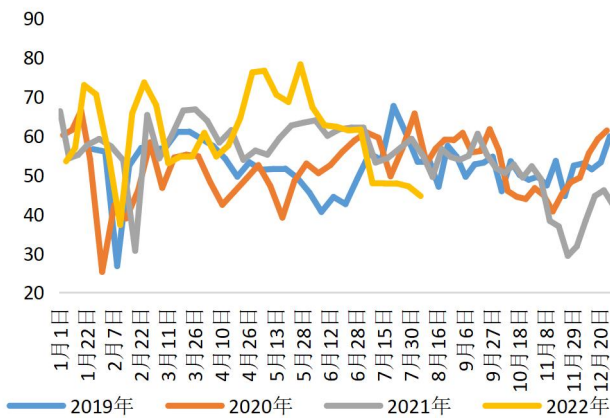
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 4：纯碱厂家库存（周）



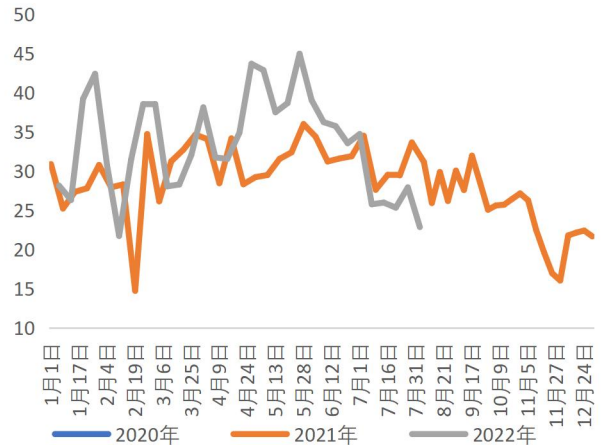
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 5：纯碱表需（周）



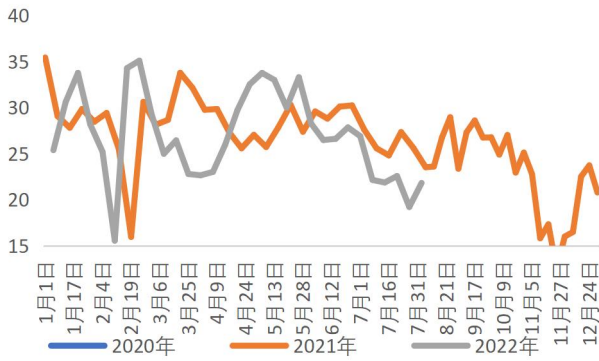
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 6：重碱表需（周）



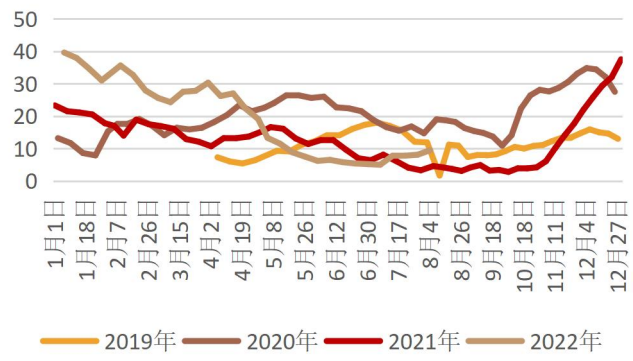
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 7：轻碱表需（周）



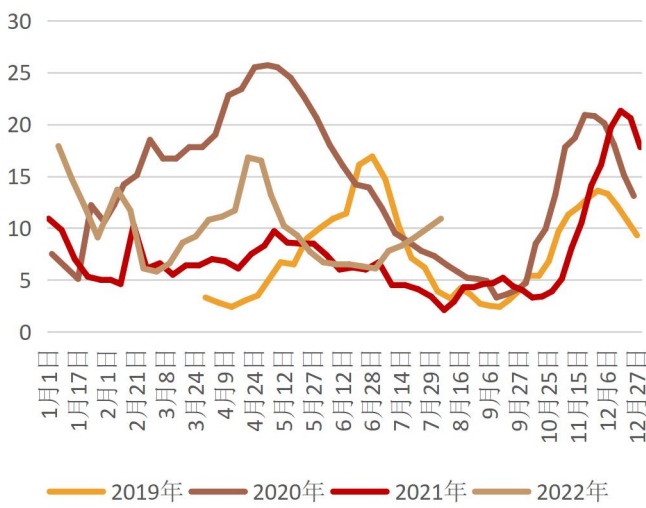
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 8：华北纯碱库存（周）



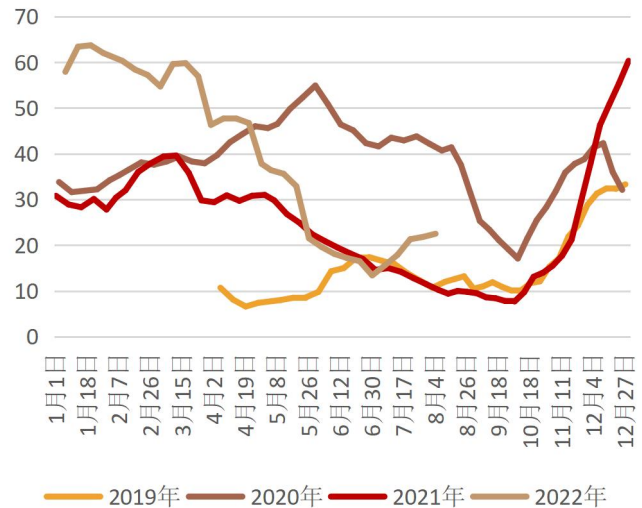
资料来源：卓创，优财研究院

图 9：华中纯碱库存（周）



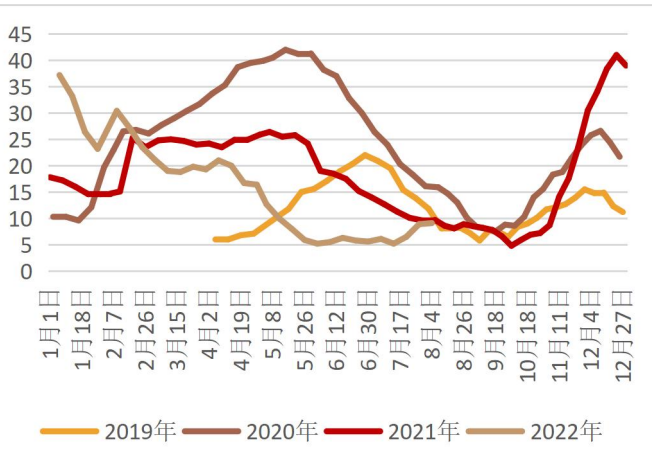
资料来源：卓创，优财研究院

图 10：西北纯碱库存（周）



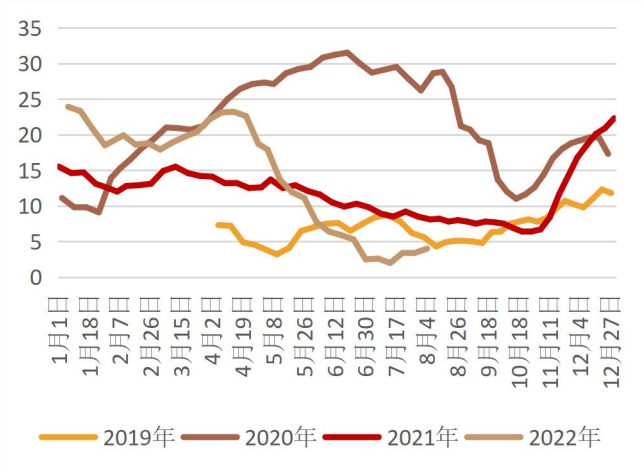
资料来源：卓创，优财研究院

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）

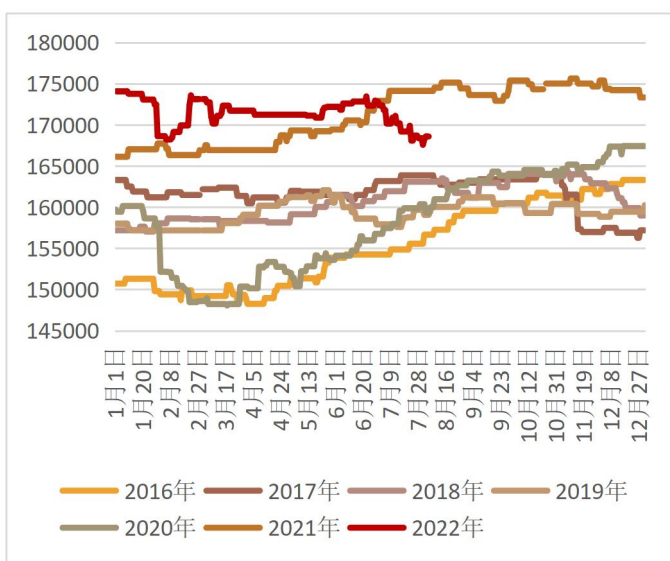


资料来源：卓创，优财研究院

3. 玻璃供需

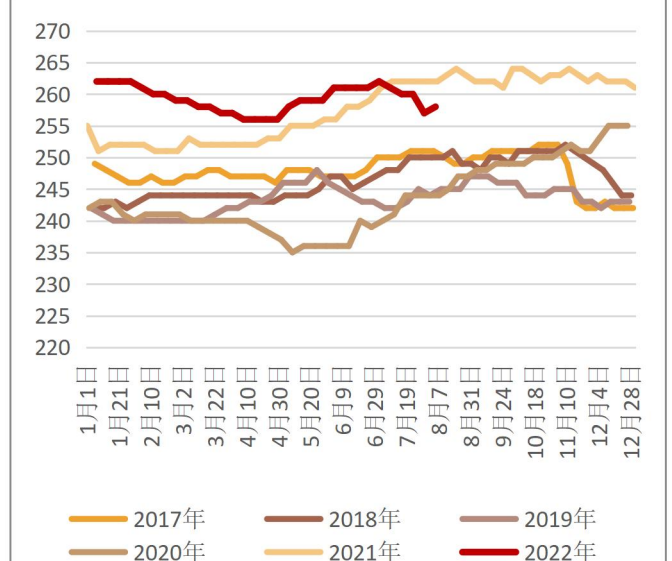
本周华北市场整体成交较前期有所好转，尤其是沙河市场小板走货较好，因价格较低，下游适量补货，带动市场交投氛围明显升温，部分厂家小板开始执行抬价销售政策，市场成交重心明显上移，大板相对稳定，部分品牌经销商小幅提高售价。京津唐市场整体成交也有所好转，部分企业库存小幅削减，价格稳多涨少。本周华东区域市场价格出现两轮提涨，涨幅相对较小，产销方面，浙江、山东两地产销较好，基本维持在平衡及以上状态。华中地区本周前期产销一般，后因涨价刺激，下游投机性补库意愿被激发，厂家产销有所好转，库存整体较上周呈下滑趋势。华南区域市场近期产销普遍较好，加上受外围市场涨价影响，近日多数企业价格亦有上调或是取消前期优惠政策，涨价刺激下，下游适量补货，加上前期有几条产线放水，前期点火的产线仍未有玻璃出来，产量有所减少，整体库存呈下降趋势。东北市场价格持稳为主，走货普遍较前期有所好转，生产企业产销基本平衡或小幅降库。西南地区玻璃价格延续跌势，下游需求未见明显起色，产销个别企业有所好转，但多数维持在6-7成，库存延续增加。云贵地区尽显疲态，下游观望情绪浓郁，多维持随用随采。西北地区个别企业发布涨价函，产销短期有所刺激，但整体需求表现仍不乐观，个别企业存改产超白预期。

图 13: 浮法玻璃运行产能（日熔量）



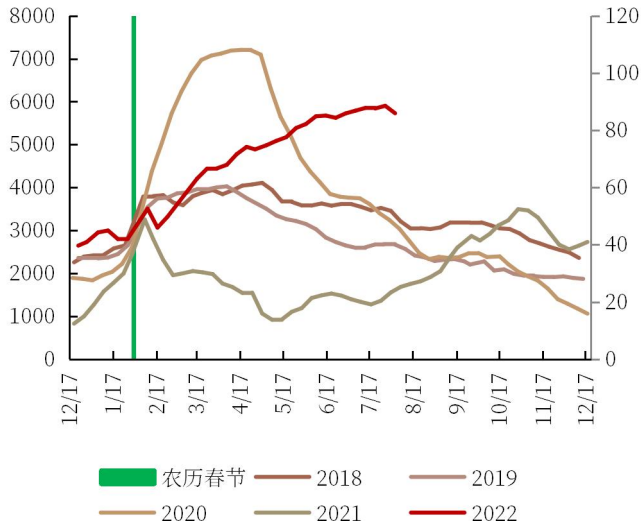
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 14: 浮法玻璃开工条数



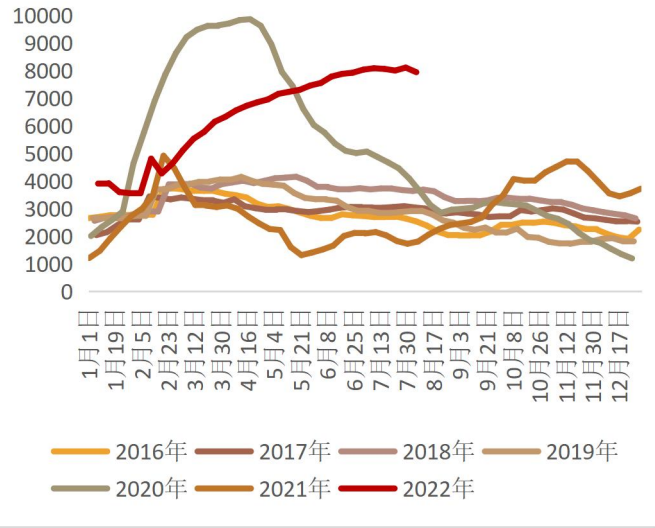
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 15: 卓创八省库存 (万重箱)



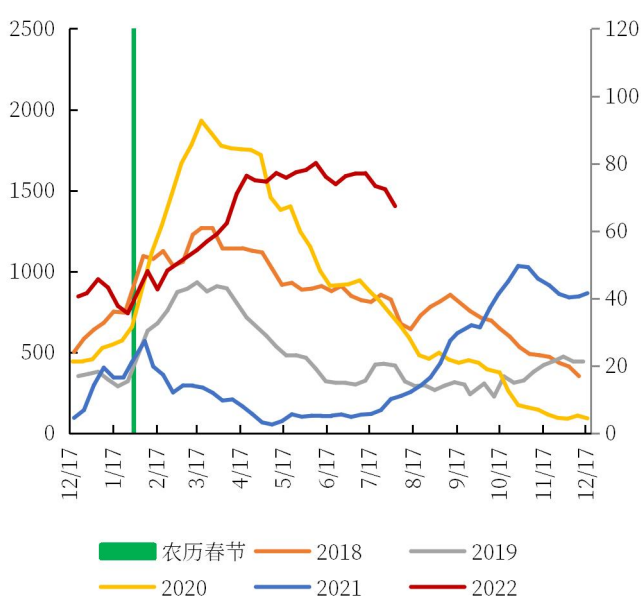
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 16: 浮法玻璃企业库存 (万重箱)



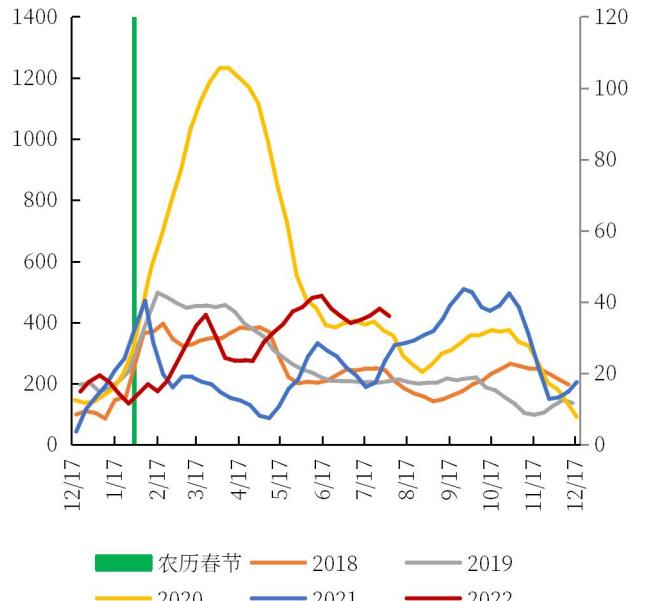
资料来源: 隆众, 优财研究院

图 17: 卓创河北库存 (万重箱)



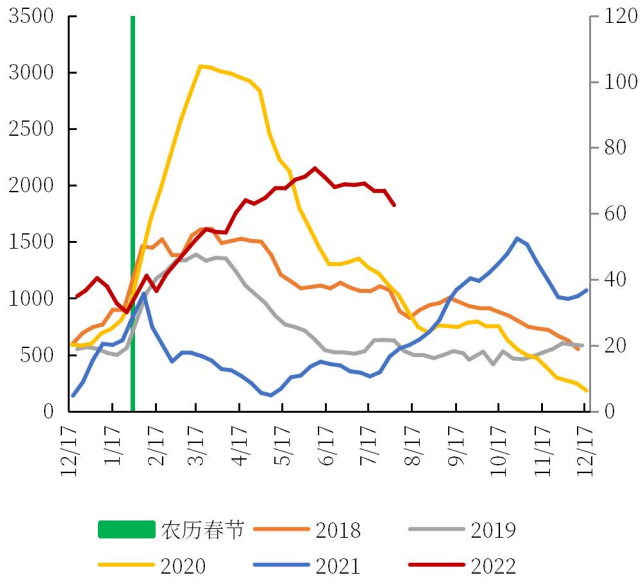
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 18: 卓创湖北库存 (万重箱)



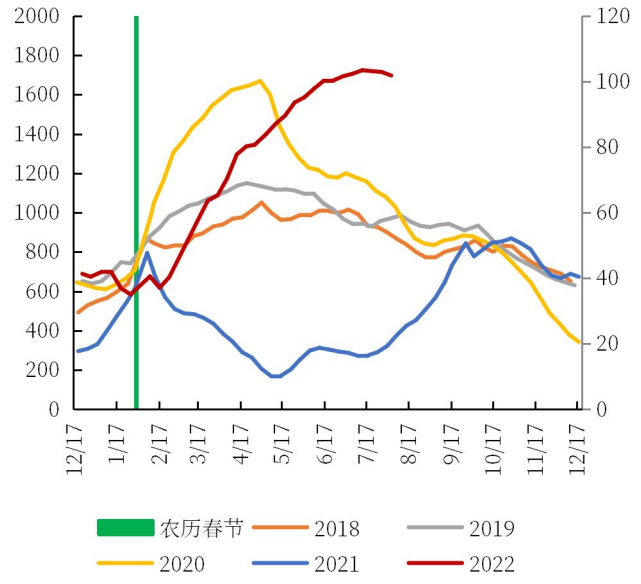
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 19: 卓创湖北+河北库存 (万重箱)



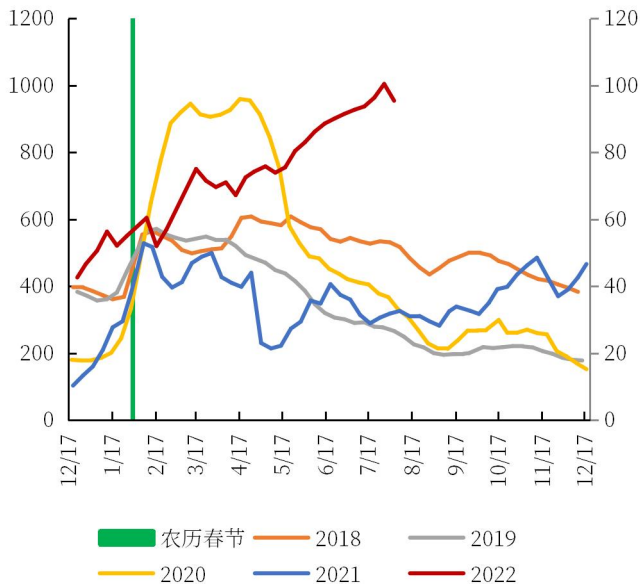
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 20: 卓创山东+江苏库存 (万重箱)



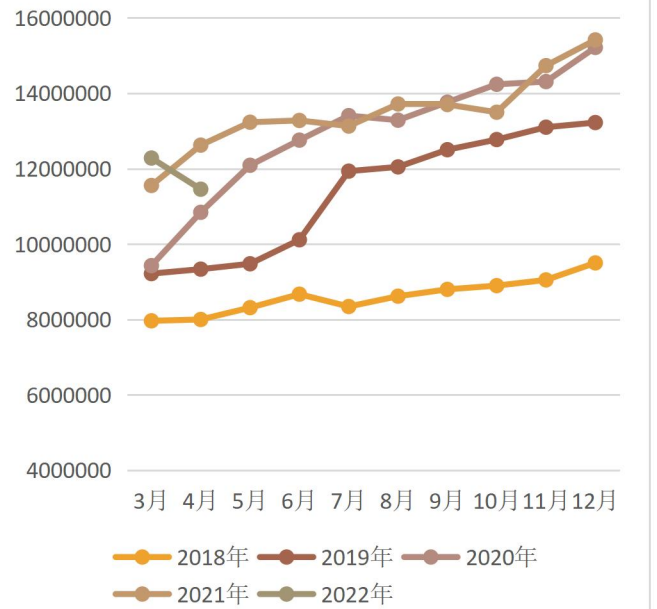
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 21: 卓创广东库存 (万重箱)



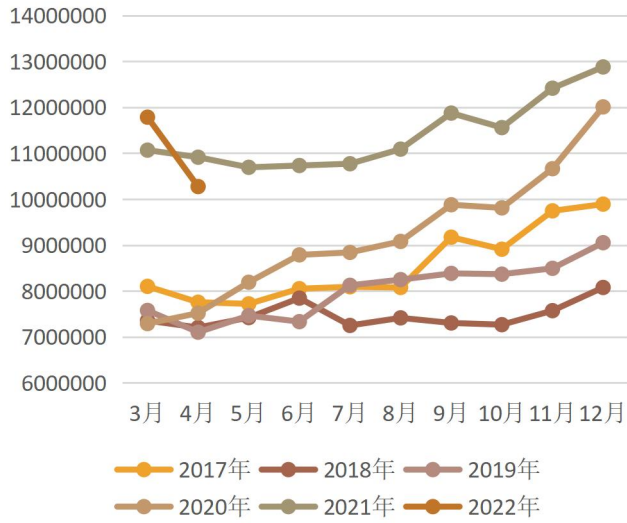
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 22: 中空玻璃单月产量 (平米)



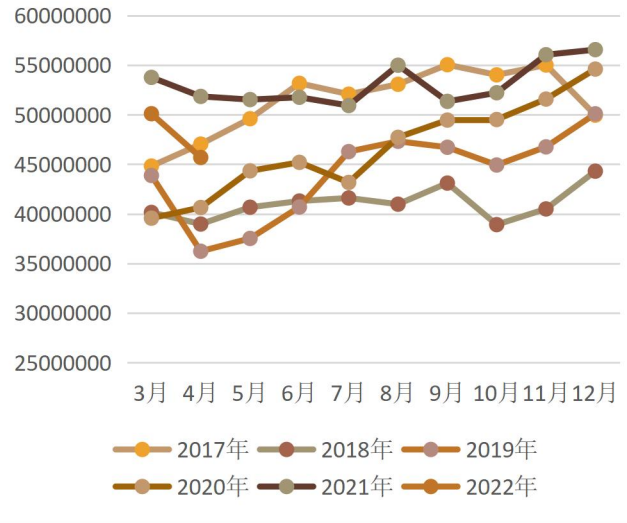
资料来源: 国家统计局, 优财研究院

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

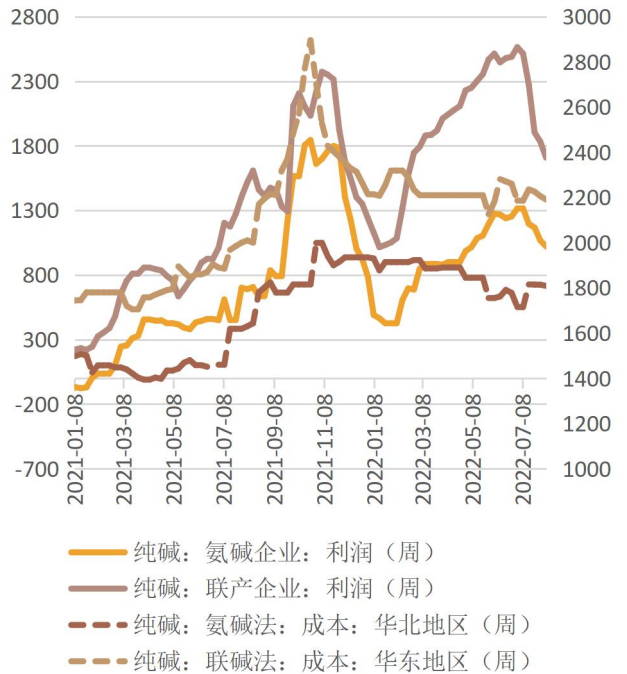
4. 利润

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

玻璃短期现实有明显好转，下游补库是主要驱动，但中线预期仍然难言扭转。烂尾事件不断有一些利好信息传来，实际落实情况尚不明晰。近期玻璃期现货走势差异将代表市场对于玻璃的看法。纯碱方面，化工煤的价格依然有松动，纯碱远期成本预期下移。短期现货还是弱势格局，市场或将等待纯碱产量回升之后，观察厂家累库的速度。不过玻璃现货行情的回暖，对于纯碱仍然是一个偏好的信息。

2. 交易策略

轻仓日内操作为主。

三、 风险提示

玻璃厂冷修数量增加；光伏玻璃生产线投产不及预期

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/>