

## 冰与火之歌：“碱”“玻”的篇章未来如何演绎？

近期，纯碱玻璃作为商品市场的明星品种，备受关注，作为上下游产业链上的两个品种，却呈现出相反的格局走势，对于当下盘面走势，究竟是何原因助推二者走向冰火两重境地？冰与火之歌未来究竟会如何演绎？

图表 1：纯碱及玻璃主力合约



数据来源：博易大师，新潮研究所

今年一季度以来，纯碱盘面一直维持高位震荡行情走势，但在进入4月、尤其是4月中下旬后，累库、进口、新增投产预期的几大利空齐发，行情向下加速突破。从现货端来看，现货价格一直维持在高位水平，4月起部分地区现价才有了松动迹象。

供应来看，今年纯碱因高额利润一直刺激着碱厂维持90%-93%的高开工局面，设备持续高负荷运转。就轻、重两碱来看，重碱需求市场持续火热，而轻碱开工及下游需求偏弱，这也使得碱厂重质化率维持在较高水平。另外，天辰公司在4月初接泊6万吨土耳其进口重碱，这对于4月国内纯碱供应市场来说，一定程度上缓解了供应偏紧格局。除此之外，今年二三季度还有30-35万吨左右的进口预期，对于后续国内市场影响也是较大的，需持续关注进口碱到港情况。

图表 2：纯碱开工率及厂库库存



数据来源：Mysteel，新潮研究所

库存及需求方面，4月以来，纯碱已经连续三周厂库累库，上周度厂库库存在38.68万吨附近，而社会库存自3月起，一直维持缓慢去库状态。近期纯碱下游37%玻璃厂纯碱库存可用天数今年以来

普遍偏低，当前维持在 16.34 天左右，整体下游需求以刚需采购为主，使得采购情绪偏弱。至于为纯碱需求提供增量的光伏玻璃一端来看，今年计划全年合计投产在 11.07 万吨/日，但从目前能确认投产的情况来说，仅有 2.93 万吨左右，后期仍需持续关注新增投产进度。

图表 3：光伏玻璃已确认投产产线

企业名称	地址	产线	日熔 (吨/日)	合计 (吨/日)	投产时间
旗滨	云南昭通旗滨	一窑五线	4*1200	4800	2023 年 6 月份
	马来西亚旗滨	一窑五线	4*1200	4800	2023 年 6 月份
新福兴	广西新福兴硅科技有限公司	一窑六线	4*1200	4800	2023 年 12 月
亿钧	湖北荆州耀能新材有限公司	一窑六线	2*1300	2600	2023 年 12 月份
弘诺	湖北弘诺玻璃科技有限公司	一窑五线	1100	1100	2023 年 6-8 月份
		一窑五线	1100	1100	
索拉特	安徽索拉特特种玻璃股份有限公司	一窑四线	800	800	2023 年 9 月份
德全	广西德全新材料科技有限公司	一窑六线	4*1200	4800	2023 年 12 月
日盛达	山西日盛达太阳能科技有限公司	一窑四线	2*1000	2000	2023 年 2 季度
东方希望	合浦东方希望光伏玻璃有限公司	一窑六线	2*1250	2500	2023 年 12 月

数据来源：公开数据整理，新潮研究所

另外，碱厂一般在夏季有集中检修的计划，而今年以来，碱厂设备持续维持高负荷状态，对于后续检修的预期也在逐步提升，甚至会有提前检修的预期。

总结来说，当下月份纯碱供应市场偏宽松运行，盘面更多交易热点放在厂库累库、远兴投产进度及节奏的博弈上，但对于供给面的结构转变，需等到远兴一期确定能有产品产出。目前来看，6 月投料试车，产出产品可能会在 7 月，还需持续关注投产进度及节奏。对于夏季碱厂检修情况需持续跟踪碱厂动向及是否有提前检修的计划。从供需平衡表推测情况来看，供给偏多格局确认是在 9-10 月后的第四季度。

而从纯碱下游——浮法玻璃来看，玻璃自 3 月以来，盘面多头行情确认、逐渐打开上行通道，4 月起维持加速上行的局面。从现货端来看，现货价格进入 4 月（尤其 4 月下旬后），价格重心不断上移且出现连续性的玻璃厂上调售价的情况。厂商的以涨促销，也刺激着盘面进一步走强，近期 05 合约更是突破 2000 大关。

供需方面，今年以来，玻璃厂开工情况较往年同期偏弱，3 月起产量逐步有所提升，从在产产线来看，基本维持在满产状态。产销上，沙河地区维持出货顺畅，成交氛围浓厚，湖北地区前期受天气影响，偶有出货放缓，整体湖北、华东、华南地区表现也较为良好。库存加速去库至今，部分企业已达库存低位，目前三种不同燃料的玻璃生产企业（尤其天然气及煤制气）利润均完成修复，且利润有不断扩大的趋势。

图表 4：浮法玻璃厂库库存及周度表观需求



数据来源：Mysteel，新潮研究所

另外，从地产终端来看，3 月地产数据近期公布，保交付政策持续发力，1-3 月房屋竣工面积数据亮眼，同比增长 14.7%，终端需求有一定好转迹象，未来竣工周期内是否能继续发力，还需进一步观察，总体认为下半年地产竣工预期不会太过悲观。五一后，华南地区有产线复产预期，加之加工企

业及贸易商前期适当备货，贸易商及加工商原片库存水平偏高，需维持一段时间的自我库存消耗；另外叠加未来梅雨季到来，地产施工进度受到影响，整体二季度盘面继续上行存在一定压力。二季度末到三季度左右，地产预计仍有一定竣工预期，会对玻璃需求端形成利好，预计会有偏强运行的可能。

综上，未来纯碱与玻璃的盘面行情会怎样演绎？我们的观点是：在合约方面，纯碱 09 存在较大多空博弈空间，注意市场资金动向及市场情绪，谨防空头情绪集中释放后的利空出尽，建议谨慎参与、以观望为主；而玻璃 09 合约维持偏多判断，注意五一后及梅雨季地产施工进度放缓的潜在风险点。

**2023 年 4 月 25 日**

**新湖期货黑色组**

**免责声明：**

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，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，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。