

原料涨成本跌 纯碱、玻璃走势“分叉”为哪般

玻璃和纯碱本为上下游关系,联动性较强,但近来,二者近月合约深度背离,12月1日盘中价差一度达到1334元/吨,创出历史纪录,其背后原因和未来走势值得探究。此外,由于纯碱价格上涨,玻璃生产利润被挤压,企业又要如何走出困境?

基本面不同 纯碱表现强于玻璃

■ 魏朝明

淡季到来 玻璃市场承受库存重压

“金九银十”已经远去,玻璃企业经历了一个温吞的、非典型的旺季。在这个全年需求最旺盛的季节,尽管受诸多因素影响,但是玻璃价格相对平稳、需求有所释放。行业在亏损压力下艰难自救,主动降低在产产能。当前浮法玻璃日熔量为162290吨,而6月中旬的高点为176825吨,降幅为8.22%。行业内生需求保持韧性,近5个月玻璃原片总体维持产销平衡,当前玻璃行业的痛点是生产企业高库存。随着北方低温陆续触及冰点,终端需求即将季节性下滑,玻璃原片企业要想挺过淡季,除了需要自身降本增效,还需要考虑宏观和微观环境的变化。

一般来说,在旺季向淡季的转换期,玻璃企业的选择是降价去库存。11月中旬以来,玻璃企业原片出厂价累计降幅在30—240元/吨。其中,华中地区以石油焦为燃料的玻璃企业具有一定成本优势,降价去库存的态度坚定。然而,从近几周的库存数据来看,贸易商和深加工企业保持按需采购节奏,玻璃原片价格战的整体效果并不理想。在相持期过后,玻璃原片企业有望回到自发自去产能的路径上,需求淡季比较集中的放水冷修难以避免。

玻璃生产线从冷修到新点火进入正常工况,需要6个月左右的时间,重修窑炉耗费巨量人力物力,故玻璃生产具有显著的刚性约束。此外,

光伏玻璃生产线建设对耐火材料的需求,增加了浮法玻璃企业安排冷修的难度。目前计划冷修的浮法玻璃生产线的日熔量与淡季需求季节性下降的幅度并不匹配。往年,贸易商和深加工企业具有一定冬储热情,但一年多来的市场状况给下游企业留下印象:心态相对积极的贸易商承受了较大压力,故贸易商群体整体库存策略趋于保守,冬储很难成为托举玻璃价格的力量。在当前已然高库存、高资金占用的情况下,玻璃企业的主要考量是把库存控制在合理水平以保持可接受的现金流,短期玻璃现货价格及与现货关联度较高的近月合约价格难有明显起色。

长周期内 玻璃供需状况有望改善

正如一位经济学家所说,深化供给侧结构性改革必须在提高供给体系质量和效率上做文章,提升供给结构对有效需求的适配性,不能形成不符合发展方向和市场需求的落后产能和产品,造成社会资源和财富的浪费。近期出台的《建材行业碳达峰实施方案》,按照国家总体部署,结合建材行业实际情况,提出2030年以前建材行业实现碳达峰,鼓励有条件的行业率先达峰。同时,提出“十四五”“十五五”两个阶段的主要目标。“十四五”期间,水泥、玻璃、陶瓷等重点产品单位能耗、碳排放强度不断下降,水泥熟料单位产品综合能耗降低3%以上。“十五五”期间,建材行业绿色低碳关键技术产业化实现重大突破,原燃料替代水平大幅提高,基本建立绿色低碳循环发展的产业体系。《建材行业碳达峰实施方案》提出一系列节能降碳措施,包括发挥政策、标准、市场的综合作用,引导退出低效产能;加

快清洁绿色能源应用,有序提高天然气和电的使用比例,推动大气污染防治重点区域逐步减少直至取消建材行业燃煤加热、烘干炉(窑)、燃料类煤气发生炉等用煤;加快推广节能降碳技术装备等。由此我们可以知道玻璃行业的前途在于产能优化和技术创新。这些举措在有力促进玻璃行业节能降碳水平的同时,也将显著改善玻璃行业供给过剩状况下低成本竞争的局面。

近期房地产领域相关政策文件密集出台,《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》等对保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、促进房地产行业健康发展等做了细致的安排。房地产领域信贷、债券、股权融资“三支箭”接连射出,房地产市场预期向好。2015—2020年房地产新开工面积连

年保持高增长,并于2020年达到历史高峰;2020年房地产新开工面积为224433.13万平方米,较2015年增长45.3%。值得关注的是,竣工面积增速显著弱于新开工面积增速。2020年房地产竣工面积为91218.23万平方米,较2015年下降8.8%。2021年房地产竣工面积虽增至101411.94万平方米,但低于2016年竣工面积106127.7万平方米和2014年竣工面积历史高点107459.05万平方米。前期房地产企业高周转模式下,期房销售面积占比一度超过80%,从开工到竣工的先后逻辑关系推断,房地产竣工端有大量真实需求待释放。已售商品房的保质如期交付是提振购房者信心的关键,随着相关政策落地见效,房地产竣工需求的释放将成为接下来玻璃行业的看点。

从供需两端的变化趋势来看,玻璃价格及行业利润的底部正在形成,5月合约有望延续涨势。

产销两旺 纯碱企业存货处于低位

在宏观预期和玻璃市场的影响下,4月初纯碱主力合约自3200元/吨回落,并于6—7月走出主跌浪,年度高低点价差超过1000元/吨。似乎属于同一条产业链的纯碱跟随下游平板玻璃价格下跌是合情合理的,但把注意力转到基本面细节上,就会看到另一番景象。

供给方面,2022年纯碱产能及产量与2021年同期基本持平,夏季检修高峰过后纯碱装置开工率快速回升,并于近期稳定在90%的高水平。需求方面,年初以来光伏玻璃产能密集投放,预计年内产能增幅在80%,11月末光伏玻璃日熔量达到7.336万吨;浮法玻璃产能先升后降,总体平稳,重碱需求稳定增长推动纯碱需求保持攀升态势。进出口方面,受多重因素影响,国外需求强劲,二季度以来月度净出口量稳定在20万吨;10月纯碱出口22.09万吨、进口0.395万吨,当月净出口21.7万吨,创历史新高。库存方面,在纯碱价格下跌及新产能投放供过于求预期的指引下,产业链上下游纯碱库存或主动或被动深度去化。因此,尽管受到玻璃市场弱现实的压制,纯碱现货8月以来仍稳定运行于2700元/吨一线。8月以来,每个近月合约交割前,均有显著的向现货靠拢、修复基差的行情。

当前全国纯碱企业库存不足30万吨,低于周度产量的一半;样本玻璃企业纯碱原料库存为有统计以来的新低。夏季检修高峰过后,纯碱装置保持90%高开工率的状况下,上下游企业纯碱库

存仍波动下滑,表明纯碱终端需求强劲。

短期来看,纯碱市场有望维持供需两旺势头。纯碱生产装置应开尽开,供给难有增量。与此同时,中盐红四方、南方碱业以及苏盐井神的装置存在检修计划,供给反有小幅收缩的可能。年底前,光伏玻璃装置仍有密集投产计划,足以弥补浮法玻璃潜在冷修的影响,重碱需求将保持强劲势头。终端企业除满足正常生产外,春节前还有一定补库需求。对于浮法玻璃和光伏玻璃企业来说,纯碱是窑炉的“粮食”,不可或缺,紧平衡的状况将延续。当前纯碱2023年1月合约价格与现货基本持平,基差修复行情告一段落。同时,由于库存绝对水平偏低,现货存在调涨动能,进入交割月前1月合约有跟随现货偏强共振的可能。

当前纯碱年产能3000万吨,在建的远兴能源一期年产能500万吨的天然碱项目对市场供需结构影响深远。该项目原计划2022年年底投产,而后被推迟到2023年5月,最新消息是2023年6月完工。实际完工、投产、达产进度对5月合约的估值至关重要,5月合约近期波动性显著增强。目前消息暂未波及远月合约,9月合约定价更接近合成碱生产成本,且波动性较低。供给端,在远兴能源的装置投产之前,明年上半年有中盐红四方、湘渝盐化及连云港德邦化学的年产能20万吨、20万吨及60万吨的项目投产,合计为100万吨。静态地看,这些产能增量似乎能在一定程度上缓解纯碱的

供给偏紧问题。然而,光伏玻璃装置仍在密集投产,2022年12月—2023年5月计划投产的日熔量在2万吨,则新增重碱消耗量为0.4万吨/天,合纯碱年产能145万吨。因此,2023年上半年纯碱供需紧平衡格局并不会因产能的小幅增长而改变。

光伏产业链瓶颈硅料的供给显著改观,规划中的光伏玻璃产能即便不会完全按计划投放,投产兑现率也会随产业链需求好转而提升,在行业上升期不排除有以抢占市场份额为目的的提前投产。事实上,需要警惕的是,纯碱装置难以持续保持90%的高开工率,部分装置或由于故障或由于春检,开工率下降。

综合供需两方面因素来看,纯碱5月合约的调整难以一蹴而就。对于终端需求方来说,在2023年5月之前择机把握盘面深度贴水现货的机会买入套保,并在基差收敛时择机了结,有助于降本增效。对于纯碱生产企业来说,有必要在2023年9月合约及之后的2024年1月合约逢高卖出套保,以保护2023年下半年的生产利润。

综上所述,玻璃现货及近月合约受到库存重压,同时2023年供需预期向好,盘面表现近弱远强;纯碱产业链库存偏低、需求旺盛,短期现货及近月合约价格仍有上行可能,2023年年中供需形势有望缓和。中长期来看,随着纯碱、玻璃供求关系的转变,产业链利润再平衡是可以期待的。

(作者单位:方正中期期货)



市场观察

玻璃产业链陷入“两高一低”困局

■ 记者 韩乐

作为产业链上下游品种,纯碱与玻璃在现货层面唇齿相依,在期货层面联动性也很强,纯碱与玻璃期价具有较高相关性是产业链特性使然。

当前,玻璃产业链上下游呈现较为明显的特征:玻璃和纯碱市场深陷“两高一低”困局。尽管有着共性,但“两高一低”的含义却明显不同。

今年以来,纯碱的“高生产、高刚需、低库存”与玻璃的“高生产、高库存、低需求”的格局,导致两个市场走势“分叉”。玻璃市场的“旺季不旺”与纯碱市场的“淡季不淡”再一次刷新传统认知。

期货日报记者了解到,得益于自身供需的改善,纯碱价格走势明显好于玻璃。今年支撑纯碱市场的主要因素有二,一是企业库存偏低且未如预期般季节性累库,二是出口保持高景气度以及光伏玻璃带来需求增量预期。

在光大期货分析师张凌璐看来,上述因素也关系着后期纯碱基本面的变化。除此之外,玻璃产线冷修进度和光伏产线投产进度对需求端有着重要影响,而中下游采购节奏则会决定阶段性需求。

相较于仍处在“高光”时刻的纯碱,在经历了两年的高利润后,今年下半年以来,玻璃生产经营面临较大压力,企业普遍陷入亏损窘境。

据了解,当前玻璃行业面临的是“高生产、高库存、低需求”现状,企业压力既有行业周期的成分,也有外界因素的成分。

“2020—2021年,浮法玻璃供应由偏紧转为偏松。今年上半年,玻璃企业苦苦支撑,日熔量尚可维持17.4万吨。”申万期货能化分析师陆甲明表示,但进入下半年,玻璃企业检修力度加大,目前日熔量已回落至16.4万吨。近三周,玻璃企业库存超过6100万重箱。在生产利润受到挤压的当下,检修或是企业维持经营的“上上策”。

“从房地产市场来看,最近虽利好消息频出,但行业修复仍显缓慢,决定了玻璃需求偏弱的基调。”张凌璐进一步表示,玻璃下游深加工、终端地产企业资金紧张、回款相对缓慢,一定程度上限制了其备货热情。

这一点,记者也有深有感受。2020年和2021年年底,玻璃市场均呈繁荣景象,贸易商、下游备货抢货频现。然而,今年市场明显“降温”。

今年年底贸易商备货成色不好,不是因为玻璃价格问题,而是因为下游钢化厂资金问题。由于地产表现疲软以及深加工环节受地产资金回款拖累,贸易商心态发生变化。

据贸易商反馈,在资金好转以及绝对价格优势出现之前,他们备货囤货意愿不大。目前,贸易商都在等待玻璃企业的冬储政策,或许会提供一些备货动能。

眼下,玻璃产业链陷入“两高一低”困局。即便供给端条件有利,但因需求预期并不乐观,也较难形成有效共振。对于产业链而言,一面看冬储玻璃保价政策,一面看生产线冷修幅度。或许,它们就是短期“破局”的关键。