

**周小燕：国投安信期货高级分析师**

**飞思财经玻璃纯碱行情解读 2024 年 3 月 24**

玻璃纯碱今年我们整体逢高偏空策略为主，认为玻璃的机会大于纯碱。玻璃今年供给压力高于去年，但需求面临竣工下跌周期来临，供强需弱的格局，对于玻璃有比较好的做空机会。纯碱的话，经过去年行情后，供给增加预期兑现一部分，给出的做空空间相对收窄，另外纯碱产能集中度过高，给出一定扰动。

玻璃去年供应是由低位逐步攀升上来，上半年同比 2022 年低，下半年开始反超，最后实际年度产量比 2022 年低 3%。而今年供应高位基础上，当下产量同比去年增加 10.7%，产能仍会维持高位，供应压力比去年大。需求端，2024 年政府工作报告中，仍将有效防范房地产风险作为工作重点的基调，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求，推动“三大工程”相关建设，整体看，政策低于市场预期。另外 1、2 月份地产数据表现低迷，其中竣工也开始出现大幅下跌。节后玻璃需求复苏不及预期，加工订单增量不足，回款难的问题普遍，小部分企业订单相对饱和，多数表现欠佳，中小型排单量维持在 3-7 天居多，亦存复工不复产现象。需求复苏不佳，中下游补库意愿弱，按需采购为主，下游原片库存不高，给出后续补库的空间，当然需要配合需求的复苏才会有补库预期。供需格局上，我们可以看到，玻璃今年是一个供增需减的格局，价格重心相对去年将下移。另外纯碱的供应压力，带来的成本下移也造成玻璃成本端坍塌。但在做空的过程中，有一些难点，一个是竣工拐点的确定性到来，如果还有交房的需求，那可能还会有上涨的行情；另外会有一些阶段

性中下游补库带来的反弹行情。若现货仍呈现高供给弱需求累库格局，不排除继续突破天然气成本，去考验煤炭成本支撑。

纯碱今年行情基本上在供给高压下，期价下跌，跌至成本附近，下跌驱动减弱，下游有补库需求，又反弹收基差的驱动中，但整体重心在逐步下移。供给端，虽然进入3月份检修的厂家增加，但整体检修量比较少，供给将仍保持在70万吨以上运行，另外加上进口到港量，供应压力犹存。目前碱厂仍有利润，短暂检修完毕后，仍将开工去兑现生产利润，另外后续仍有新增投产压力，供给压力将成为长线矛盾。需求端，重碱对纯碱的刚需支撑在，更主要关注在下游的补库情绪。策略上，供给承压，现货仍是承压格局，中长期纯碱仍是高位偏空策略，但由于行业产能集中度过高，跌至成本线附近，产线的扰动对行情波动较大，向下动能就会减弱，待期价跌至成本附近止盈策略为主。