

纯碱玻璃6月月报

分析师：王婧茹

从业资格号：F03110277

投资咨询证号：Z0020459

E-mail: wangjingru@xhqh.net.cn

审核人：李明玉

要点：

供给：

纯碱：截至5月30日当周，纯碱周产量68.87万吨，环比5月3日当周周产减少近5.41万吨；最新开工率已经降至82.6%，明显低于22、23年同期。持续跟踪后续碱厂检修兑现情况。

玻璃：本月浮法玻璃产线冷修情况继续增加，日熔逐渐有所下滑。截至5月30日，浮法玻璃日熔17.19万吨，环比上月同期下降了0.24万吨，日熔减量速度较上月有所加快；当前开工率为83.50%，环比上月月底下滑0.71%。

需求：

纯碱：5月初，受节假日影响，纯碱表需相对有所走弱，节后须有逐步有所好转。随着盘面带动，同时也助推了现货市场情绪，临近月底，下游补库情况有所增加。但是市场对于高价碱仍然偏谨慎对待。

玻璃：5月整体表现要较4月有所回暖，主要也得益于宏观政策面助推下，盘面上行的情绪带动，华北地区期现、贸易商情绪有一定提振，华东、华中产销也相对尚可。但从深加工订单来看，实际提振效果稍显逊色。

库存：

纯碱：上旬短暂累库后，下旬去库有所加快。整体厂库库存水平上依旧高于去年同期。其中具体来看，重碱库存本月去库力度相对强于轻碱，轻碱有小幅累库的迹象：截至5月30日，纯碱库存81.82万吨（环比4月26日：-6.03万吨）；重碱45.55万吨（环比4月26日：-8.36万吨）；轻碱36.27万吨（环比4月26日：+2.33万吨）。此外交割库库存呈现大幅增加的态势，月底交割库库存已达37.73万吨。

玻璃：本月浮法玻璃厂库库存整体呈现平稳趋势，截至5月30日，浮法玻璃厂库库存为5931.94万重量箱，环比4月26日库存减少了61.26万重箱，去库了1.02%。

观点：

纯碱：因纯碱产业链碱厂的定价权较高，后续依旧会是下游拿货意愿于碱厂挺价间的博弈。盘面走势依旧维持震荡强势区间，短期需注意高位波动加剧的风险，进一步关注资金面动向。当前中期多头趋势未变，后逐步临近夏季检修季（今年部分企业大修较为提前），仍可在价格回调后，逢低布局09多单。后续需持续关注现货动向以及后续订单接收情况。此外消息面称，6月或有较多进口碱集中到港，若到港超预期，将对价格产生较大影响，注意回调风险。

玻璃：后续仍需关注终端地产（工程、家装）向上的需求传导，对于下游需求边际好转迹象，不宜维持过分悲观态度，后续关注追踪中下游库存消化情况。近期地产收储、保交楼专项债等政策刺激不断，关注其后续进一步发展落实情况。此外对于新房及二手房带来的未来家装玻璃需求仍维持中性偏乐观对待。在需求持续性恢复向好的前提下，价格仍有向上的动能，短期盘面波动较大，建议谨慎操作。此外六月需警惕淡季回调风险。后续继续留意现货价格、企业新订单接收、以及供应端产线冷修兑现情况，是否能对行情形成进一步支撑。

宏观托举下碱玻强势拉升，剑指何方？

一、行情回顾

5月在产线检修、装置运行不稳所导致的供应下滑的现实配合下，纯碱盘面继续震荡上行，当前盘面依旧维持升水情形。现货价格方面，碱厂依旧维持价格坚挺的局面，并且本月现货价格重心仍有很大的上移，均价整体上涨10%+。截至5月31日，沙河重碱价格2250元/吨，环比上月同期+100元/吨，青海重碱价格1950元/吨，环比持平。此外据了解，当前阿拉善天然碱重碱报价已达2100元/吨。

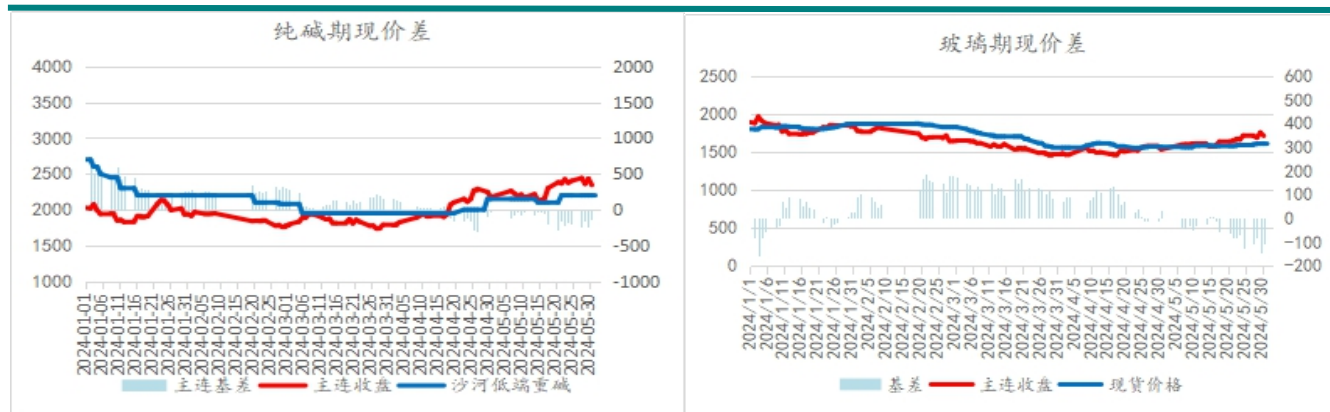
此外玻璃方面，伴随需求边际改善，外加宏观地产政策的强势助力，本月玻璃盘面仍处于震荡上行的强势区间。反观现货价格方面，玻璃现货价格与盘面的联动性相对偏弱，现价跟随上行的动力不足，呈现弱态，企业间对于现货价格操作较为灵活。区域看，华北地区价格相对于月初有一定提升，其余均降价以出货为主。截至5月31日，全国玻璃现货均价1660元/吨，环比上月同期下滑46元/吨；沙河玻璃对应交割品成交均价1613.8元/吨，环比月初涨48.2元/吨。

图表1：纯碱及玻璃09合约



资料来源：博易大师，新潮期货研究所

图表2：纯碱期现价差 & 玻璃期现价差



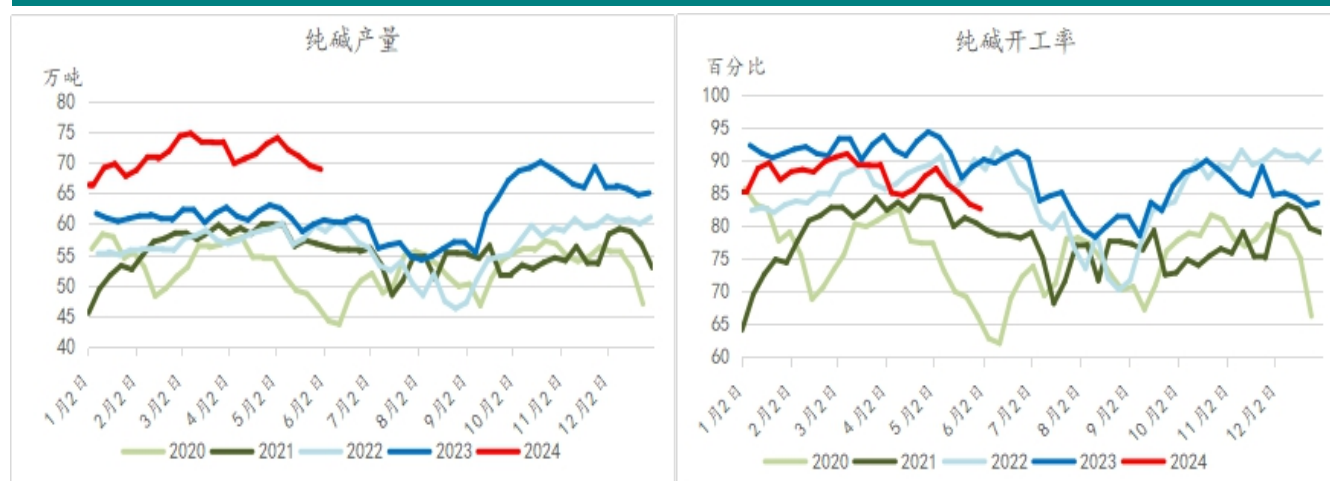
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

二、上游供应

5月，纯碱产量及开工短暂增加后呈现单边下滑趋势，月度产量较4月仍有减少，主要原因在于部分大厂提前开始大修，外加一些碱厂装置设备运行不稳定。截至月底，海化新线、江苏实联（停车）、南碱、湘渝、昆仑、发投维持减量/检修。截至5月30日当周，纯碱周产量68.87万吨，环比5月3日当周周产减少近5.41万吨；最新开工率已经降至82.6%，明显低于22、23年同期。持续跟踪后续碱厂检修兑现情况。

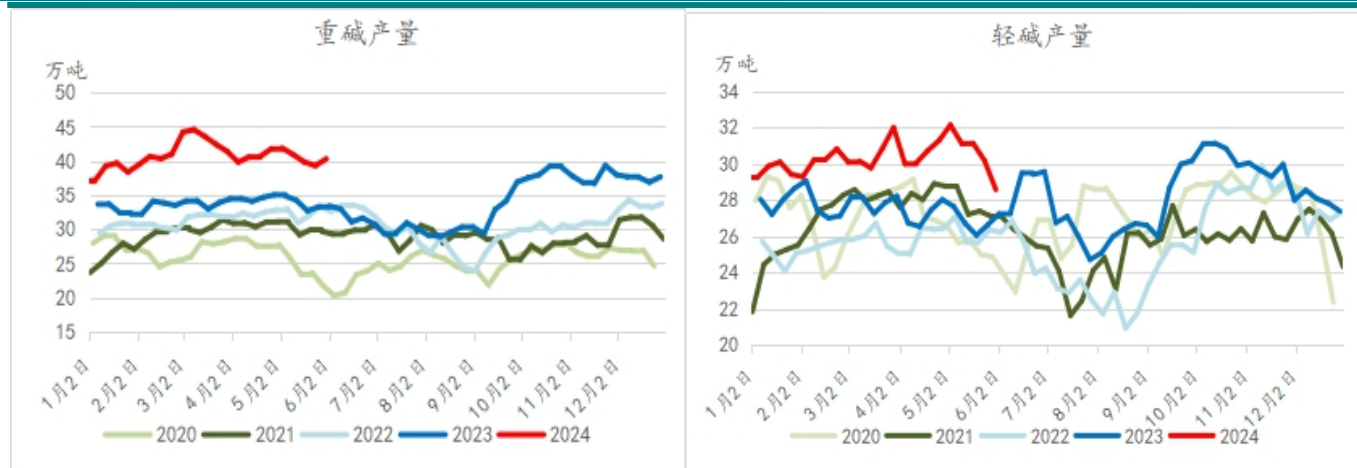
玻璃方面来看，本月浮法玻璃产线冷修情况继续增加，日熔逐渐有所下滑。截至5月30日，浮法玻璃日熔17.19万吨，环比上月同期下降了0.24万吨，日熔减量速度较上月有所加快；当前开工率为83.50%，环比上月月底下滑0.71%。产线方面，本月共计5条产线冷修，涉及产能3700吨/日；复产/新增点火产线两条，涉及产能1600吨/日。此外据了解后续仍有冷修及复产预期，进一步关注产线动态。

图表 3：纯碱产量及开工率



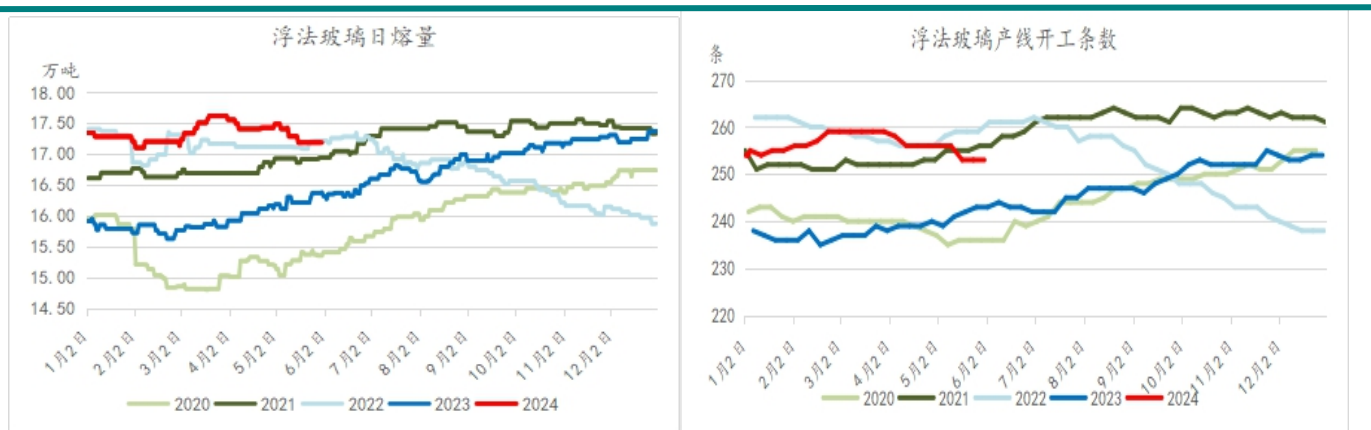
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 4：重碱产量及轻碱产量



资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 5：玻璃日熔及开工条数



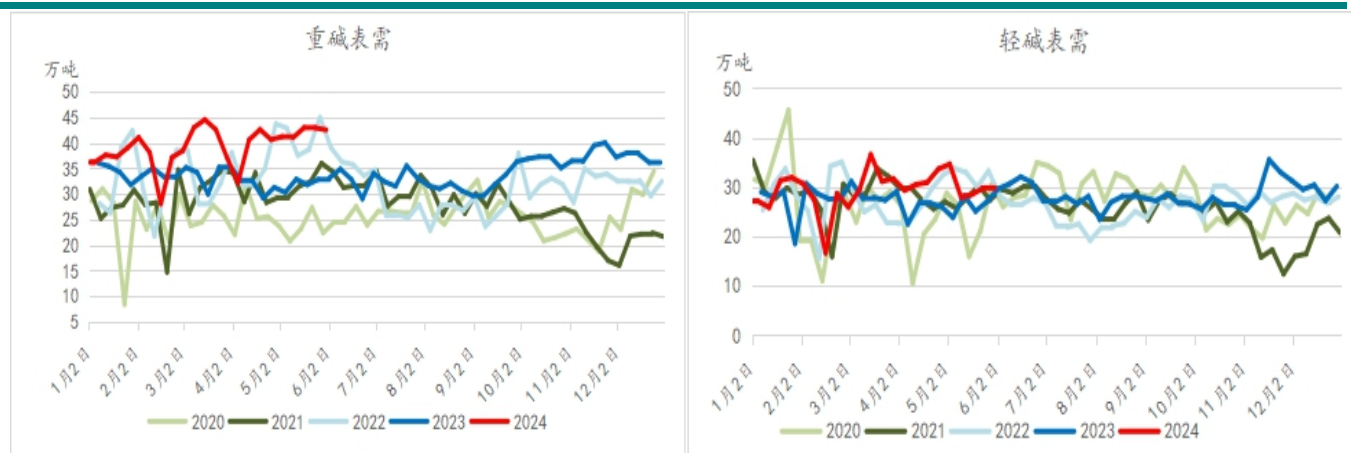
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

三、下游需求

5月初，受节假日影响，纯碱表需相对有所走弱，节后须有逐步有所好转。随着盘面带动，同时也助推了现货市场情绪，临近月底，下游补库情况有所增加。但是市场对于高价碱仍然偏谨慎对待。此外光伏玻璃方面，本月有4条产线点火，共计产能5000吨/日，对于纯碱新增潜在需求上有一定利好。

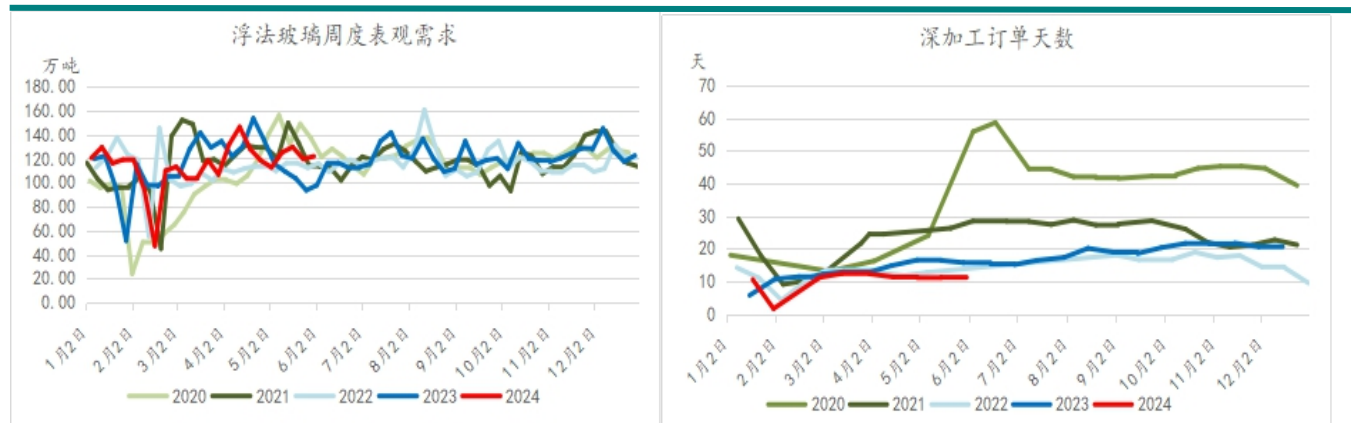
玻璃需求方面，5月整体表现要较4月有所回暖，主要也得益于宏观政策面助推下，盘面上行的情绪带动，华北地区期现、贸易商情绪有一定提振，华东、华中产销也相对尚可。但从深加工订单来看，实际提振效果稍显逊色，截至5月31日，玻璃深加工企业订单天数10.8天，较5月中旬下滑0.4天。具体来看，部分地区家装订单有小幅放缓，工程订单接单谨慎，加之出口订单有所下滑。区域上，华东、华南深加工订单情况相对良好。

图表 6：重碱表需 & 轻碱表需



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 7： 浮法玻璃周度表观需求 & 深加工订单天数



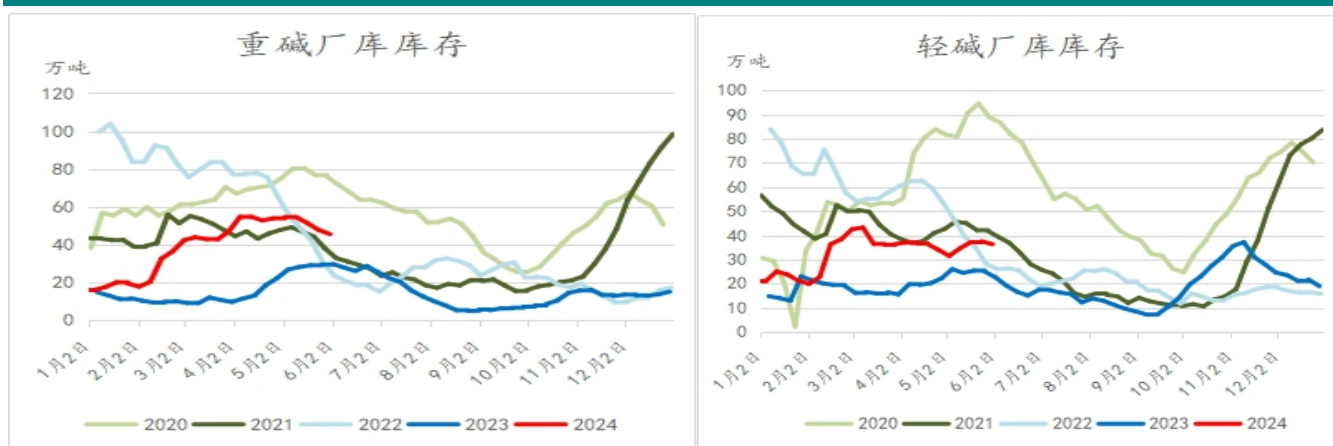
资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

四、库存情况

从5月纯碱的整体库存来看，上旬短暂累库后，下旬去库有所加快。整体厂库库存水平上依旧高于去年同期。其中具体来看，重碱库存本月去库力度相对强于轻碱，轻碱有小幅累库的迹象：截至5月30日，纯碱库存81.82万吨（环比4月26日：-6.03万吨）；重碱45.55万吨（环比4月26日：-8.36万吨）；轻碱36.27万吨（环比4月26日：+2.33万吨）。此外交割库库存呈现大幅增加的态势，月底交割库库存已达37.73万吨。

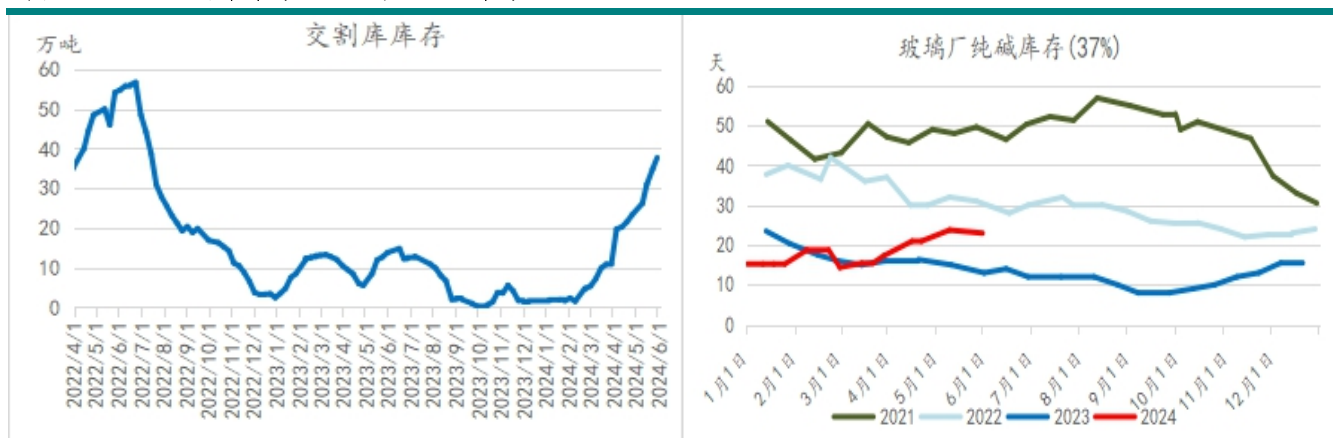
玻璃库存方面，本月浮法玻璃厂库库存整体呈现平稳趋势，截至5月30日，浮法玻璃厂库库存为5931.94万重量箱，环比4月26日库存减少了61.26万重箱，去库了1.02%。分区域来看，库存情况有所差异：华北地区整体库存压力较小，乃至当前厂库库存低于去年同期，社会库存与去年大体相当；华中、华东地区库存压力相对来说高于去年同期，但仍保持小幅去库的状态，而华南地区相对库存压力有增加的迹象。

图表 8： 重碱厂库库存 & 轻碱厂库库存



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 9 : 纯碱交割库库存 & 玻璃厂纯碱库存 (37%)



资料来源: 隆众资讯, 新湖期货研究所

图表 10: 玻璃厂库库存 & 玻璃库存环比增速



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 11: 沙河玻璃社会库存 & 沙河玻璃厂库库存



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 12：华中玻璃厂库库存 & 华东玻璃厂库库存



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 13 华南玻璃厂库库存 & 西南玻璃厂库库存



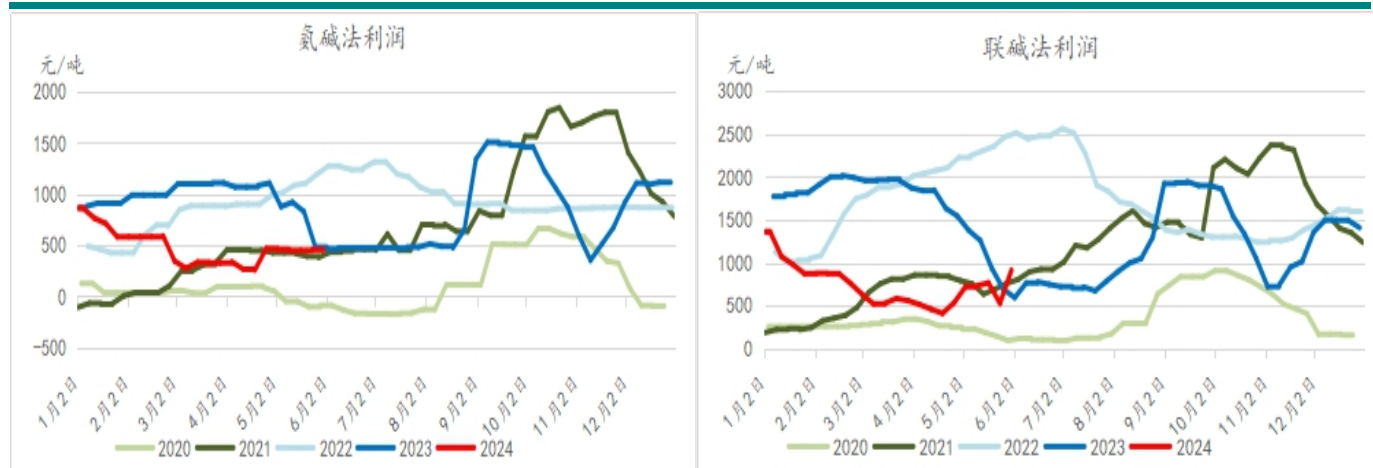
资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

五、利润

5月纯碱联碱厂厂家利润大幅增长,而氨碱厂利润有小幅下移:截至5月30日,氨碱法利润456.59元/吨,较月初小幅减少2.51元/吨,而联碱法工艺利润已由月初的720.6元/吨,攀升至914.6元/吨,上涨了194元/吨,尤其5月下旬利润增长较大。

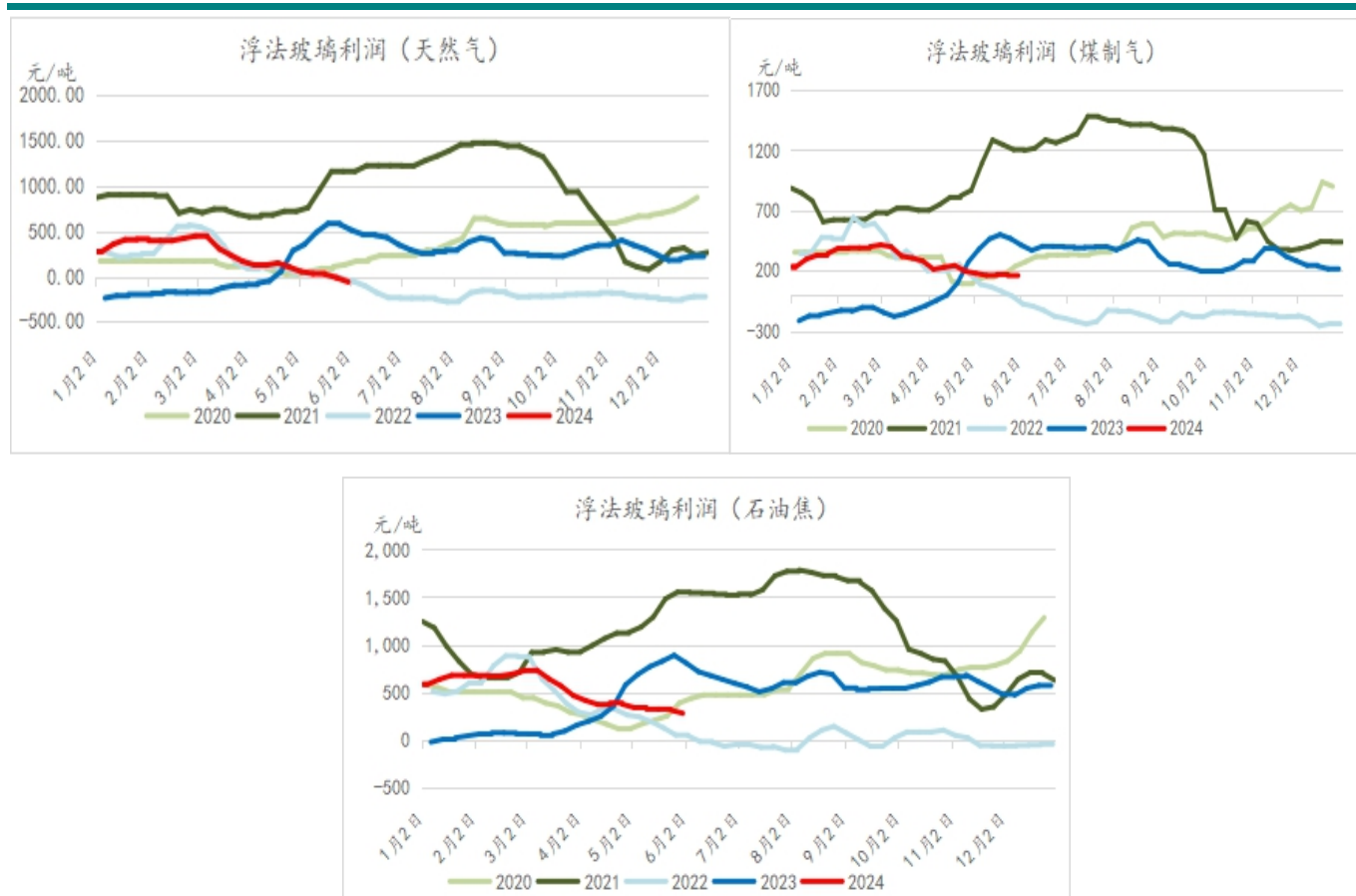
玻璃方面，本月三大工艺的生产利润维持下移趋势，尤其是以天然气为生产工艺的玻璃厂更是出现亏损的情形，并且亏损有进一步扩大的趋势，该情形或对于成本相对较高且高龄窑炉的冷修意愿有一定提升。截至5月30日，以天然气为生产工艺的玻璃厂利润为-60元/吨，较月初下滑了113元/吨；以煤制气为生产工艺的玻璃厂利润为149元/吨，较月初减少29元/吨；以石油焦等为生产工艺的玻璃厂利润为278元/吨，较月初减少了60元/吨。

图表 14 氨碱法利润 & 联碱法利润



资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 15 天然气、煤制气、石油焦工艺玻璃利润

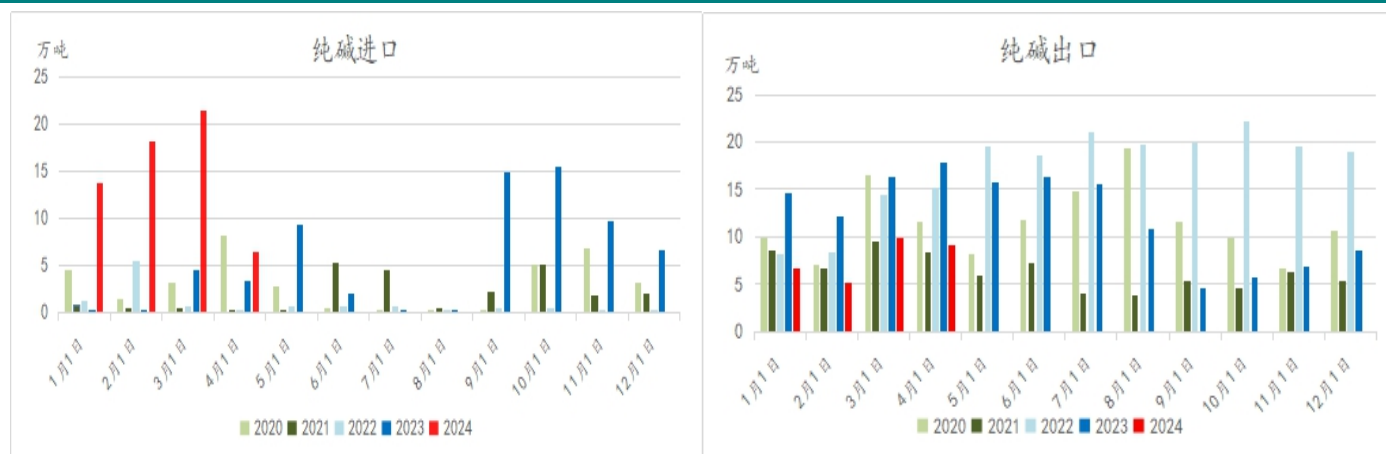


资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

六、进出口

2024 年 4 月我国纯碱进口 6.39 万吨，较 3 月大幅下滑近 15.16 万吨。从进口数额来看，远低于此前预期，此外有消息称六月有进口碱集中到港预期，关注实际到港进展。纯碱 4 月出口 9.05 万吨，较 3 月小幅下滑了 0.94 万吨。

图表 16：纯碱 2024 年 2 月进口&出口



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

4 月浮法玻璃进出口均呈现下滑趋势：进口 1.64 万吨，环比减少 0.57 万吨；出口 3.56 万吨，环比下滑 0.25 万吨。

图表 17：玻璃 2024 年 2 月进口&出口



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

七、行情展望

(一) 纯碱：

因纯碱产业链碱厂的定价权较高，后续依旧会是下游拿货意愿于碱厂挺价间的博弈。盘面走势依旧维持震荡强势区间，短期需注意高位波动加剧的风险，进一步关注资金面动向。当前中期多头趋势未变，后逐步临近夏季检修季（今年部分企业大修较为提前），仍可在价格回调后，逢低布局 09 多单。后续需持续关注现货动向以及后续订单接收情况。此外消息面称，6 月或有较多进口碱集中到港，若到港超预期，将对价格产生较大影响，注意回调风险。

(二) 玻璃：

后续仍需关注终端地产（工程、家装）向上的需求传导，对于下游需求边际好转迹象，不宜维持过分悲观态度，后续关注追踪中下游库存消化情况。近期地产收储、保交楼专项债等政策刺激不断，关注其后续进一步发展落实情况。此外对于新房及二手房带来的未来家装玻璃需求仍维持中性偏乐观对待。在需求持续性恢复向好的前提下，价格仍有向上的动能，短期盘面波动较大，建议谨慎操作。此外六月需警惕淡季回调风险。后续继续留意现货价格、企业新订单接收、以及供应端产线冷修兑现情况，是否能对行情形成进一步支撑。

2024 年 5 月 31 日

新湖期货黑色组

王婧茹

执业资格号：F03110277

投资咨询资格号：Z0020459

审核人：李明玉

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。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。



总部及分支机构联系方式



通宝APP



新湖期货官方微信



新湖期货研究所



新湖期货服务

新湖研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36楼
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2701、3205号

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际商务中心
36楼、38层3801-5室
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155688

上海新湖瑞丰金融服务有限公司

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦608室
邮编：200131
电话：021-50767056
传真：021-52366558

新湖国际期货(香港)有限公司

地址：香港湾仔告士打道128号祥丰大厦
23楼D室
电话：852-23598178
内地转接香港号码：150225250
传真：852-25298016

北京分公司

地址：北京市朝阳区朝阳门外大街20号联合大厦610室
邮编：100007
电话：010-64008506
传真：010-64006010

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连
国际金融中心A座2701、3205号
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

山东分公司

地址：济南市历下区经十路9777号鲁商国
奥城3号楼15层1507室
邮编：250102
电话：0531-55767106
传真：0531-55767107

青岛分公司

地址：青岛市崂山区石岭路39号1号楼
907户
邮编：266000
电话：0532-85796000
传真：0532-85790016

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪
大道1589号1801-02单元
邮编：200000
电话：021-61657561
传真：021-61657211

深圳分公司

地址：深圳市罗湖区宝安南路1036号鼎丰
大厦9楼901A-908
邮编：518035
电话：0755-23811808
传真：0755-23811800

福建分公司

地址：厦门市思明区台东路158号10层05
单元
邮编：361000
电话：0592-5835137
传真：0592-5835136

哈尔滨营业部

地址：哈尔滨市南岗区花园街235号
东方大厦第六层03号写字间
邮编：150016
电话：0451-87751191
传真：0451-87751191

乌鲁木齐营业部

地址：新疆乌鲁木齐市高新区高新街217
号盈科广场A座1801室
邮编：830011
电话：0991-3660759
传真：0991-3661320

沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区北站路55号财富中心
C座4单元20层2001、2002室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

太原营业部

地址：太原市小店区亲贤北街31号大航世
纪23幢4层13号
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦
806、810、812、910室
邮编：450000
电话：0371-65612628
传真：0371-65612810

西安营业部

地址：西安市高新区高新一路2号国家开
发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

苏州营业部

地址：苏州工业园区苏惠路98号国检大厦
11楼1116室
邮编：215011
电话：0512-86867711
传真：0512-86867322

上海陆家嘴营业部

地址：上海自由贸易试验区向城路288号
国华人寿金融大厦609室
邮编：200122
电话：021-58207877
传真：021-58207877-810

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A-1203室
邮编：314000
电话：0573-82090359
传真：0573-82052419

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际
大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

宁波营业部

地址：宁波市江北区江安路钻石商业广场18
号1106-1107室
邮编：315020
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

台州营业部

地址：浙江省台州市椒江区市府大道557号
万家灯火都市广场6层
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

温州营业部

地址：浙江省温州市鹿城区新城大道新城大
厦8层1室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦
23楼B2、C1座
邮编：610015
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号
平安国际大厦10幢10-1
邮编：400000
电话：023-88518979
传真：023-88518951

武汉营业部

地址：武汉市江汉区中央商务区商务东路88
号、云霞路189号宗地10南泛海财富中心12
层2号
邮编：430060
电话：027-88310966
传真：027-88310966

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道447号湖南投
资大厦（泰贞大厦）1804室
邮编：410015
电话：0731-82277979
传真：0731-82776031

福州营业部

地址：福州市鼓楼区古田路60号福晟财富中
心12层03、05、06单元
邮编：350005
电话：0591-83337962
传真：0591-83337962

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路2号海南时代广
场15层A
邮编：571000
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135