

纯碱玻璃5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4月26日当周，纯碱周产量73.03万吨（月内最低周产69.81万吨），开工率87.61%（月内最低84.71%）。后续持续关注进一步关注碱厂产线动向。

玻璃：截至4月29日，浮法玻璃日熔17.46万吨，环比上月同期下降了0.19万吨，开工率84.21%，环比上月同期降低了0.99%。产线方面，本月共计两条产线冷修，涉及产能1500吨/日；本月暂无点火计划。此外，据产业消息面了解，5-6月浮法玻璃产线冷修预期或较为集中，日熔方面或进一步下行。

需求：

纯碱：4月纯碱整体需求在月初短暂下行后得到好转迹象，下游玻璃厂补库需求增加刺激纯碱进一步出货，截至4月21日，玻璃厂纯碱库存天数（37%）已提升至20.95天。

玻璃：清明后，整体需求有好转，各地日均产销维持100%+。而在这轮中下游补库之后，现货市场逐渐恢复平静，之后月底受盘面价格带动，部分地区期现商投机需求涌起，沙河产销再度火爆，随后华中、华东地区出货也有一定改善，而华南地区受天气等多方因素影响，依旧相对偏弱。从深加工订单来看，当前仍然是家装订单相对好于工程订单。终端地产观察来看，新房及二手房成交均有所好转，房企销售回款情况有一定改善。

库存：

纯碱：重碱库存累积压力明显高于轻碱，且轻碱中下旬还出现去库迹象。截至4月26日，纯碱库存87.85万吨（环比3月29日：+4.49）；重碱53.91万吨（环比3月29日：+6.91），轻碱33.94万吨（环比3月29日：-2.42）。

玻璃：本月浮法玻璃厂库库存整体呈现去库的趋势，截至4月26日，浮法玻璃厂库库存位5993.20万重量箱，环比3月底减少了1100.4万重量箱，去库了16.44%。

观点：

纯碱：在装置不稳、光伏玻璃点火超预期及资金面的配合下，盘面维持多头强势运行，且持续升水结构。短期谨慎对待，不宜追多（多单注意仓位管理），在情绪退温加之供应端短停产线恢复后，盘面或有高位震荡调整需求，多单持有可考虑择机沽空01作保护。此外建议后续持续关注资金动向及碱厂产线情况。但中期来讲，随着检修季逻辑推进（今年一些大厂大修较为提前），在价格回调后，仍然建议逢低（背靠高位氨碱成本上沿）布局09多单。套利方面，关注9-1正套机会。后续需持续关注现货动向以及后续订单接收情况。另外每月进口预期仍存，关注实际动向。

玻璃：整体而言，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。此外后续地产政策（保交楼、“三大工程”）预期仍存、新房及二手房带来的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，叠加盘面价格整体低位，价格仍有向上的动能，后续背靠成本仍可维持逢低多思路。此外注意近段时间部分地区（沙河）期现商拿货较多、投机性需求较高，后续或有抛盘面动向，谨慎对待。后续留意现货价格动向、企业订单接收、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。

撰写日期：2024年4月29日

高涨情绪能否延续？

一、行情回顾

4月纯碱盘面在装置不稳、光伏玻璃点火超预期及资金面的配合下，同时抢跑今年集中检修逻辑（部分碱厂今年有提前检修动向），盘面单边大幅推涨，当前盘面已达升水状况（09最高2320）。现货价格方面，本月纯碱现价逐步也随着盘面水涨船高，企业挺价意愿逐步增强。此外近期亦有传闻：碱厂会议精神，5月纯碱挺价2300元/吨。截至4月29日，沙河重碱低端价格2150元/吨，青海重碱低端价格1900元/吨。

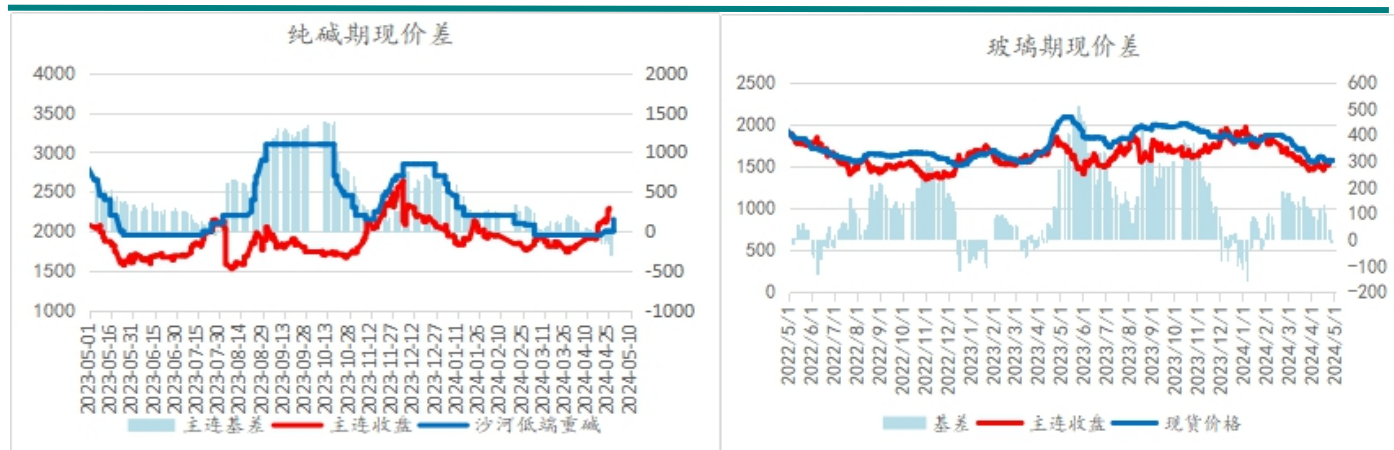
此外玻璃方面，随着需求出现边际好转，外加成本端纯碱价格大幅上行的带动，玻璃盘面亦呈现出震荡上行的局面。而现货价格方面，与纯碱现货不同的是，浮法玻璃原片现货均价整体依旧偏弱、降价出货为主，均价重心上较3月仍有所下行，直到月底，有个别厂家存提涨意愿，价格也有逐步企稳迹象。截至4月29日，全国玻璃现货均价1707元/吨，环比上月同期下滑50元/吨。

图表1：纯碱及玻璃09合约



资料来源：博易大师，新湖期货研究所

图表2：纯碱期现价差 & 玻璃期现价差



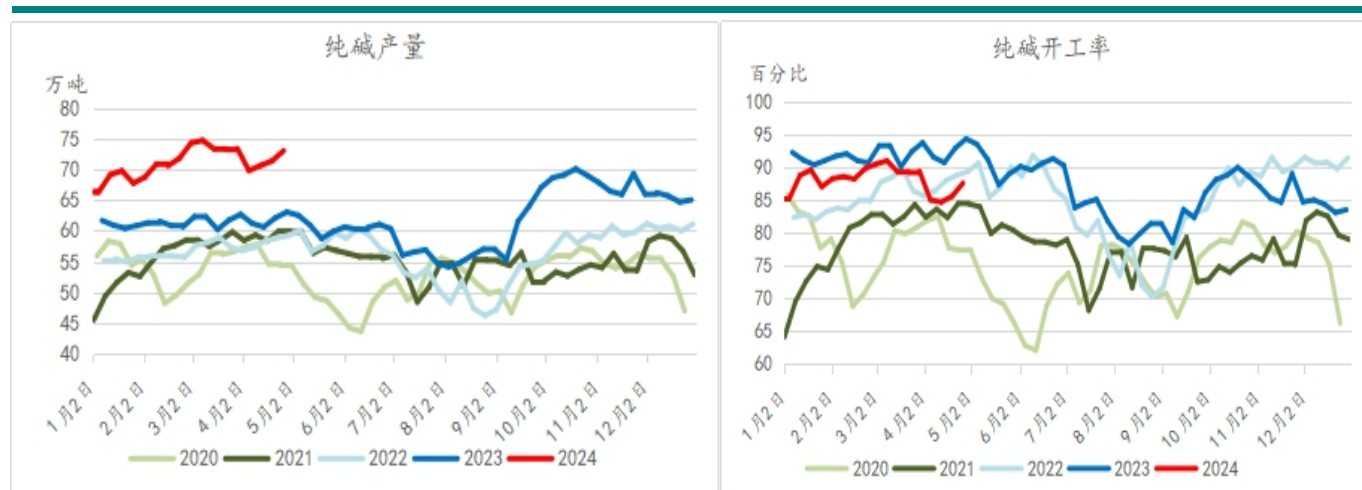
资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

二、上游供应

4月，纯碱产量及开工率整体呈先抑后扬的趋势，月度产量较上月有所减少——原因主要在于部分碱厂装置检修/减量。截至月底，晶昊扫塔、南碱、昆仑、发投、远兴维持减量，龙山、甘肃氨碱源逐步恢复中。此外5月有个别大厂已公布大修计划：江苏实联（110万吨）于5月6日，山东海化（180万吨）于五月下旬。截至4月26日当周，纯碱周产量73.03万吨（月内最低周产69.81万吨），开工率87.61%（月内最低84.71%）。后续持续关注进一步关注碱厂产线动向。

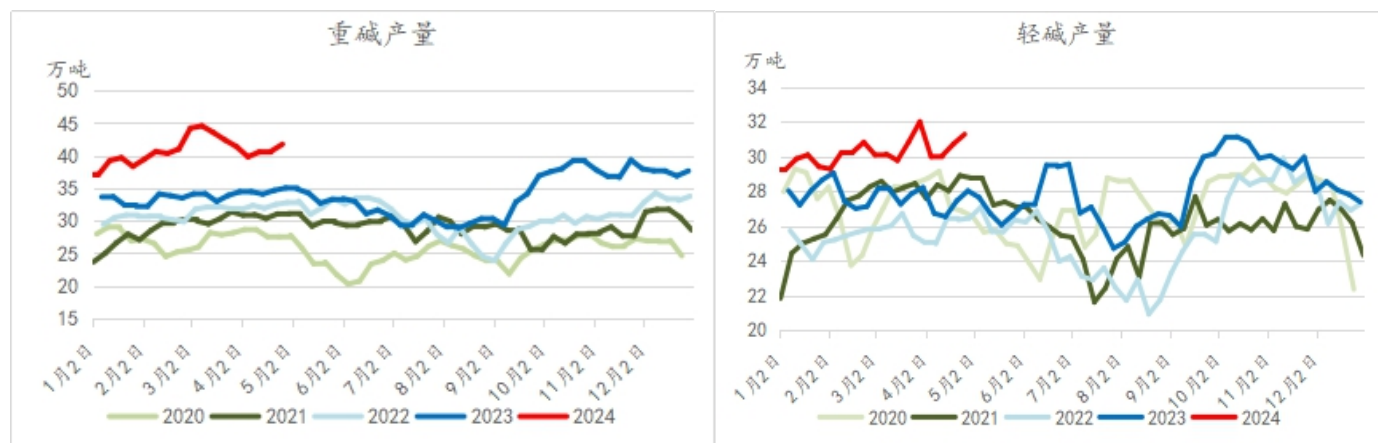
玻璃方面来看，本月浮法玻璃日熔短暂延续上月高位趋势后，日熔逐步有所下移、后趋稳定。截至4月29日，浮法玻璃日熔17.46万吨，环比上月同期下降了0.19万吨，开工率84.21%，环比上月同期降低了0.99%。产线方面，本月共计两条产线冷修，涉及产能1500吨/日；本月暂无点火计划。此外，据产业消息面了解，5-6月浮法玻璃产线冷修预期或较为集中，日熔方面或进一步下行。此外，从企业处获悉，玉晶玻璃5月初有2条产线停产，后进行产线置换，具体停产时间要看窑炉进度。

图表3：纯碱产量及开工率



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表4：重碱产量及轻碱产量



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 5: 玻璃日熔及开工条数



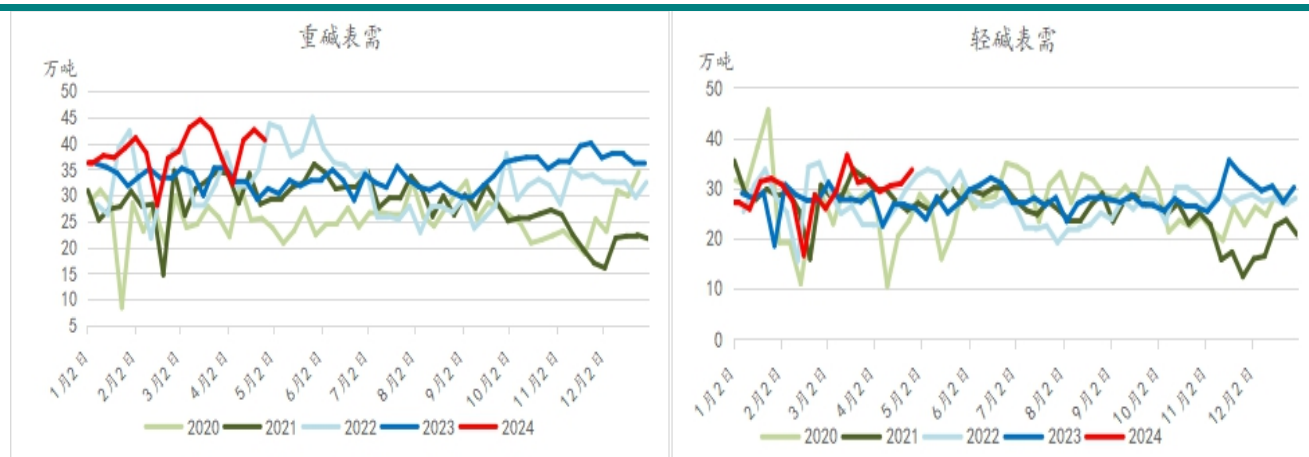
资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

三、下游需求

4月纯碱整体需求在月初短暂下行后得到好转迹象,下游玻璃厂补库需求增加刺激纯碱进一步出货,截至4月21日,玻璃厂纯碱库存天数(37%)已提升至20.95天。月底,随着纯碱现货价格跟随盘面上行,高价碱成交相对较为零散,部分低库企业维持补库,但相对下游采购情绪逐步以观望为主。此外光伏玻璃产线前期点火相对超预期,对于纯碱之后需求增长上有所推动。

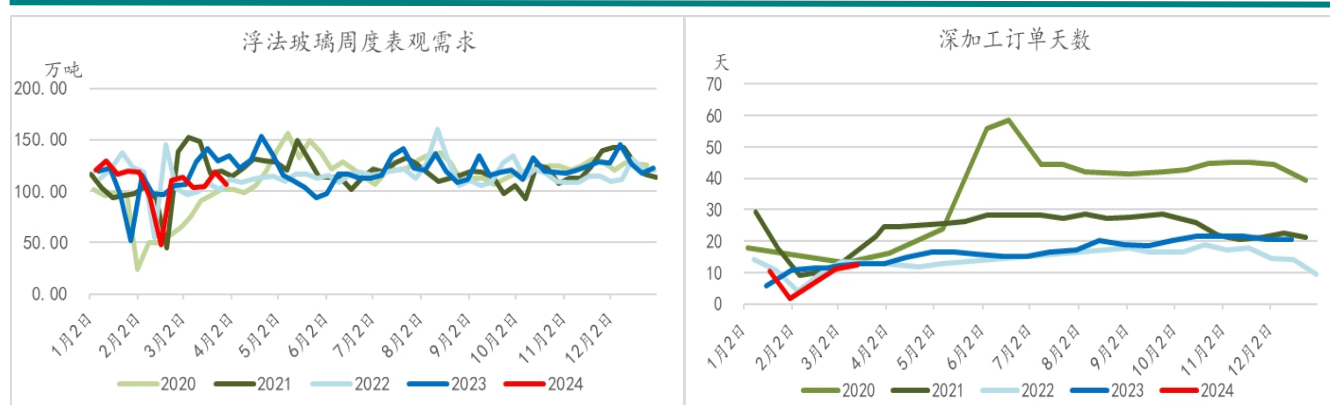
玻璃需求方面,4月整体表需上旬好于中下旬。清明节后,整体需求有好转迹象,各地产销出现大幅提升,日均产销维持100%+。而在这轮中下游补库之后,现货市场逐渐恢复平静,之后月底受盘面价格带动,部分地区期现商投机需求涌起,沙河产销再度火爆,随后华中、华东地区出货也有一定改善,而华南地区受天气等多方因素影响,依旧相对偏弱。从深加工订单来看,当前仍然是家装订单相对好于工程订单。终端地产观察来看,新房及二手房成交均有所好转,房企销售回款情况有一定改善,对于玻璃来讲,终端需求逐渐好转,后续关注终端需求持续性、深加工订单实际情况。

图表 6: 重碱表需 & 轻碱表需



资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 7： 浮法玻璃周度表观需求 & 深加工订单天数



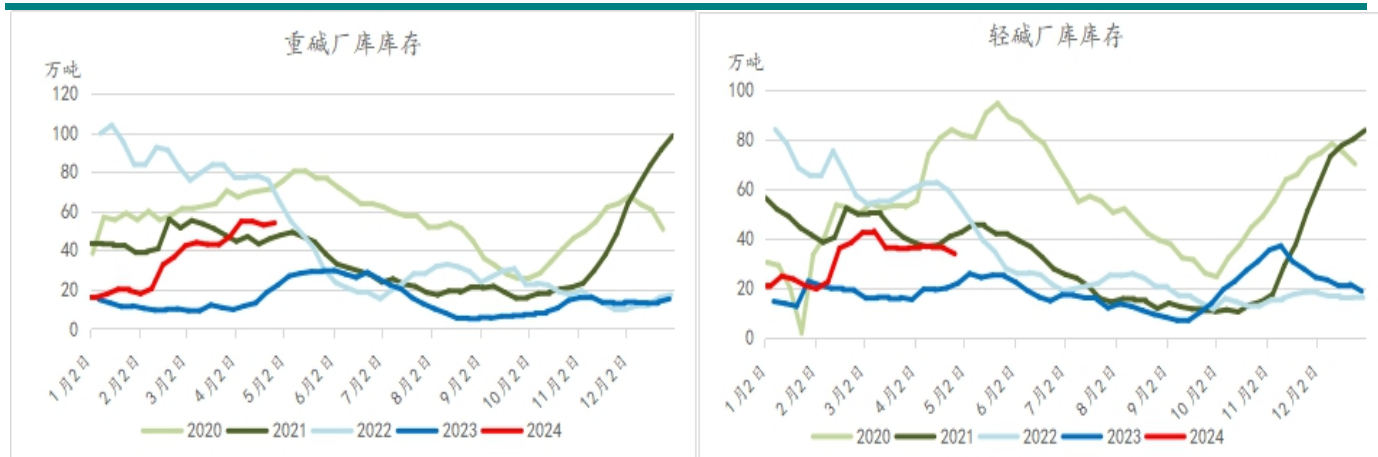
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

四、库存情况

从 4 月纯碱的整体库存情况来看，整体处于今年以来高位水平，且依旧远高于去年同期（但低于 22 年同期）。其中具体来看，重碱库存累积压力明显高于轻碱，且轻碱中下旬还出现去库迹象。截至 4 月 26 日，纯碱库存 87.85 万吨（环比 3 月 29 日：+4.49）：重碱 53.91 万吨（环比 3 月 29 日：+6.91），轻碱 33.94 万吨（环比 3 月 29 日：-2.42）。

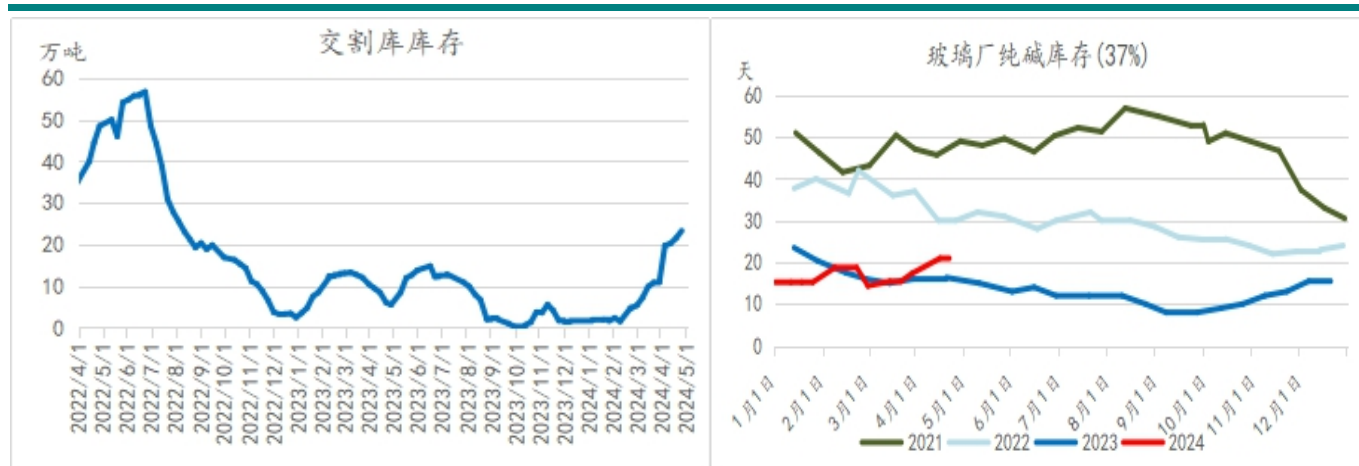
玻璃库存方面，本月浮法玻璃厂库库存整体呈现去库的趋势，截至 4 月 26 日，浮法玻璃厂库库存位 5993.20 万重量箱，环比 3 月底减少了 1100.4 万重量箱，去库了 16.44%。分区域来看，库存情况有所差异，华中、西南地区同比去年此时库存压力相对较大，其余地区库存状况相对可控。后续关注渠道商拿货情况，以及深加工企业订单情况能否带动原片去库的维持。

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



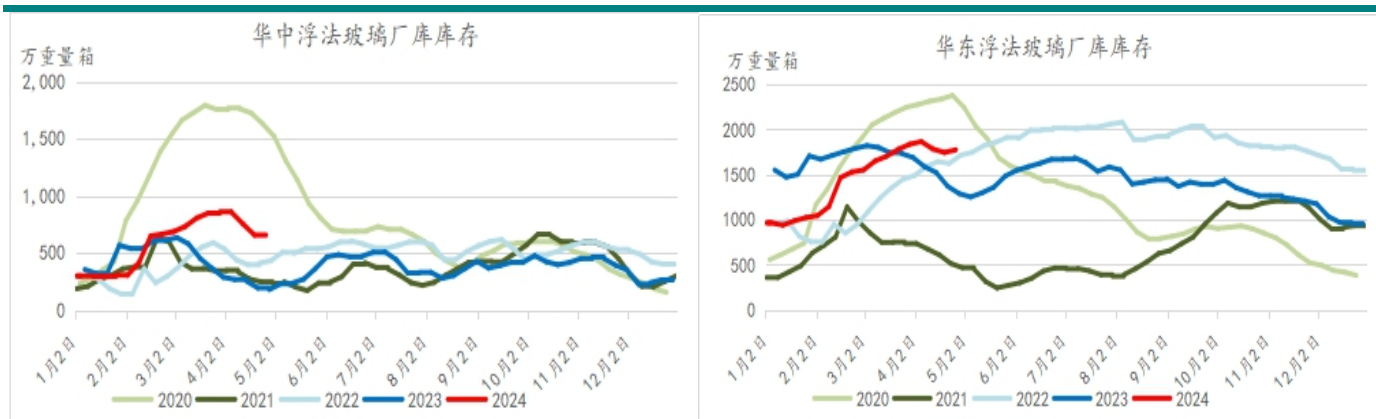
资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

图表 11: 沙河玻璃社会库存 & 沙河玻璃厂库库存



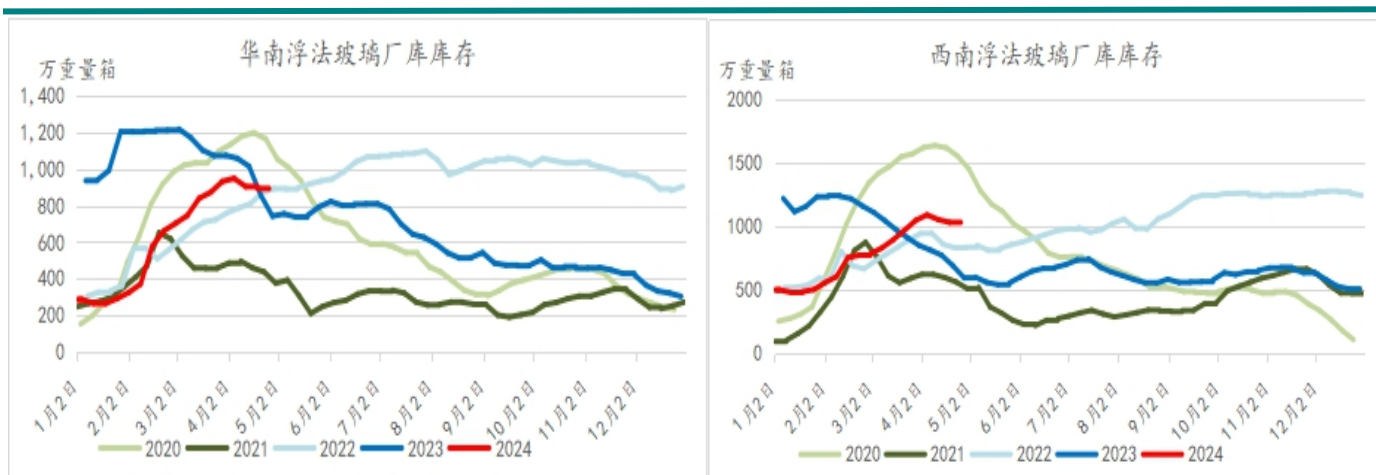
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 12：华中玻璃厂库库存 & 华东玻璃厂库库存



资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

图表 13 华南玻璃厂库库存 & 西南玻璃厂库库存



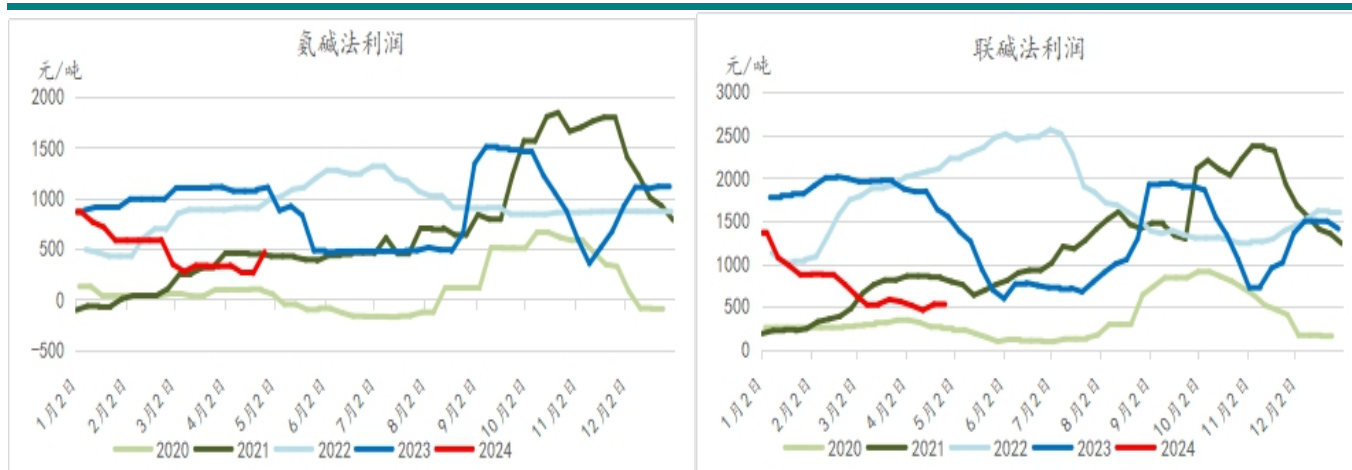
资料来源：Mysteel，新潮期货研究所

五、利润

4月下旬随价格攀升，利润出现好转迹象，其中氨碱利润出现较大提升，而联碱利润相比月初仍有所下移：截至4月26日，氨碱法利润466.78元/吨，较月初增加了140.1元/吨；联碱法工艺利润由

月初 559.1 元/吨，下降至 533.6 元/吨（-25.5）。玻璃方面，本月三大工艺的生产利润相对来说维持平稳下移的趋势：截至 4 月 26 日，以天然气为生产工艺的玻璃厂利润为 103 元/吨，较月初下滑了 65 元/吨；以煤制气为生产工艺的玻璃厂利润为 196 元/吨，较月初减少 84 元/吨；以石油焦等为生产工艺的玻璃厂利润为 374 元/吨，较月初减少 90 元/吨。

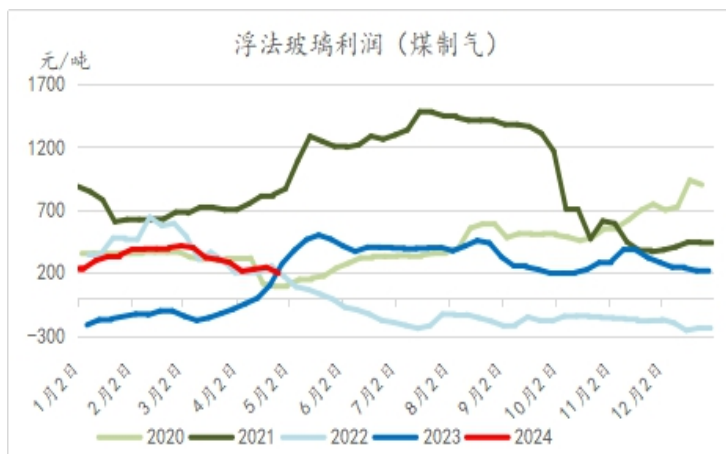
图表 14 氨碱法利润 & 联碱法利润



资料来源：Mysteel，新湖期货研究所

图表 15 天然气、煤制气、石油焦工艺玻璃利润



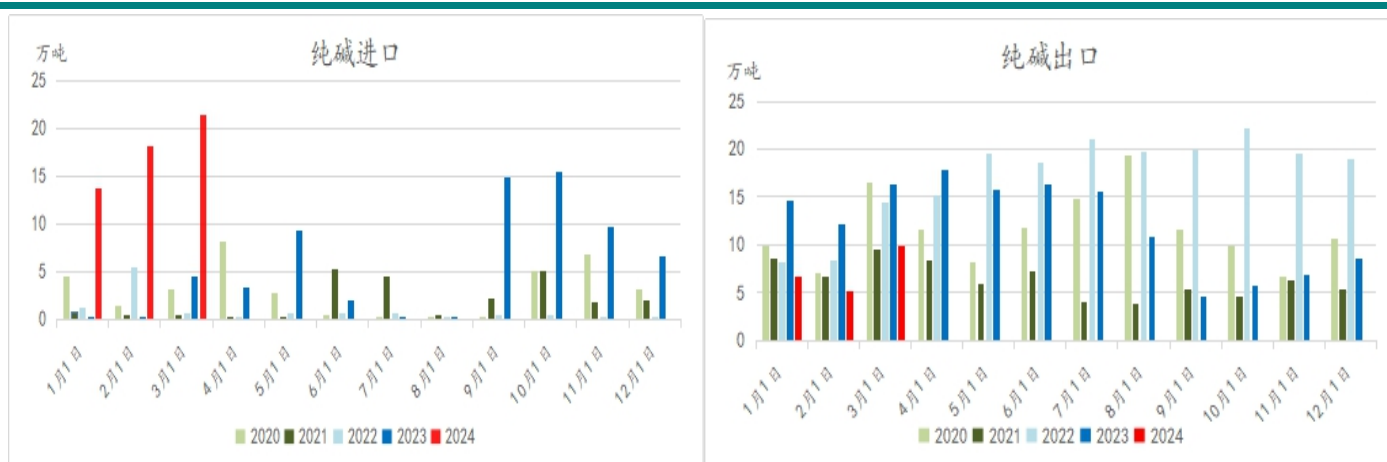


资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

六、进出口

2024年3月我国纯碱进口21.55万吨,较2月仍有所增长(+3.37万吨)。进口上,主要在于下游两家大型玻璃企业为满足多渠道采购以及成本方面考虑,所进行的海外碱采购,后续二季度每月或仍有进口计划,后续关注实际到港量及采购节奏。出口方面,3月纯碱出口9.99万吨,环比2月增加了4.81万吨。

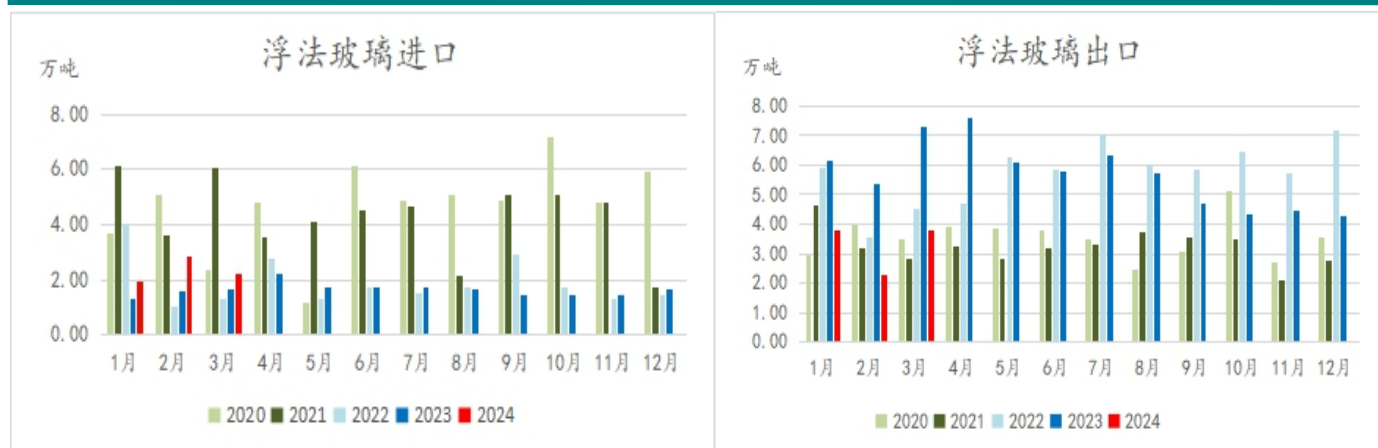
图表 16: 纯碱 2024 年 2 月进口&出口



资料来源: Mysteel, 新湖期货研究所

3月浮法玻璃进口2.21万吨,环比2月减少了0.62万吨;出口3.81万吨,环比2月增加1.55万吨。

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:

在装置不稳、光伏玻璃点火超预期及资金面的配合下,盘面维持多头强势运行,且持续升水结构。短期谨慎对待,不宜追多(多单注意仓位管理),在情绪退温加之供应端短停产线恢复后,盘面或有高位震荡调整需求,多单持有可考虑择机沽空 01 作保护。此外建议后续持续关注资金动向及碱厂产线情况。但中期来讲,随着检修季逻辑推进(今年一些大厂大修较为提前),在价格回调后,仍然建议逢低(背靠高位氨碱成本上沿)布局 09 多单。套利方面,关注 9-1 正套机会。后续需持续关注现货动向以及后续订单接收情况。另外每月进口预期仍存,关注实际动向。

(二) 玻璃:

整体而言,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。此外后续地产政策(保交楼、“三大工程”)预期仍存、新房及二手房带来的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,叠加盘面价格整体低位,价格仍有向上的动能,后续背靠成本仍可维持逢低多思路。此外注意近段时间部分地区(沙河)期现商拿货较多、投机性需求较高,后续或有抛盘面动向,谨慎对待。后续留意现货价格动向、企业订单接收、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 4 月 29 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



新湖期货微服务

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
内地特接香港号码：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号太航世
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