



需求阶段回暖，
持续性仍需关注。

2024年5月16日

齐盛玻璃纯碱月会



作者：孙一鸣



投资咨询证号：Z0014933

目录

1

行情回顾

2

地产市场分析

3

玻璃核心逻辑

4

纯碱核心逻辑

5

策略建议



Part one

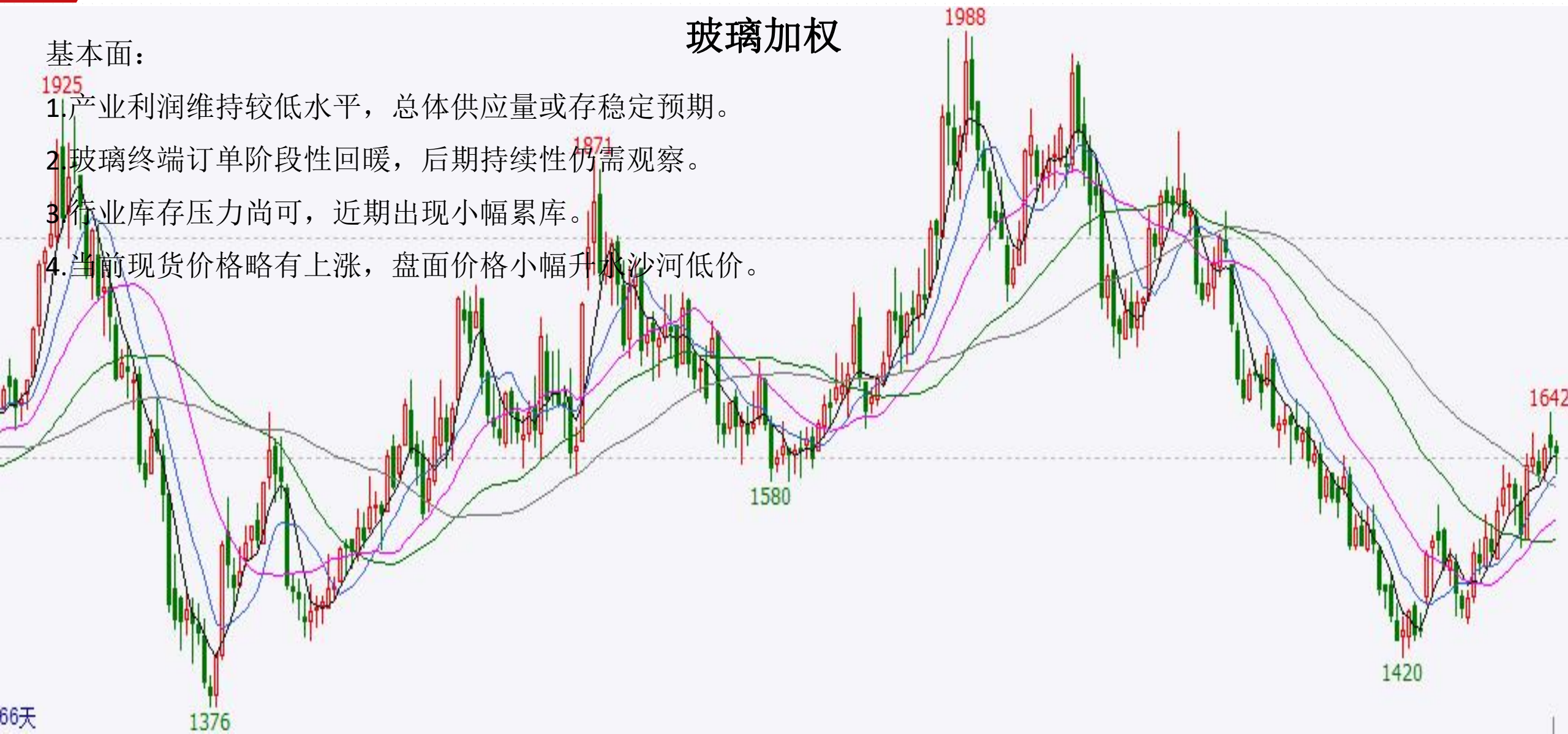
行情回顾

玻璃

玻璃加权

基本面:

1. 产业利润维持较低水平，总体供应量或存稳定预期。
2. 玻璃终端订单阶段性回暖，后期持续性仍需观察。
3. 行业库存压力尚可，近期出现小幅累库。
4. 当前现货价格略有上涨，盘面价格小幅升水沙河低价。

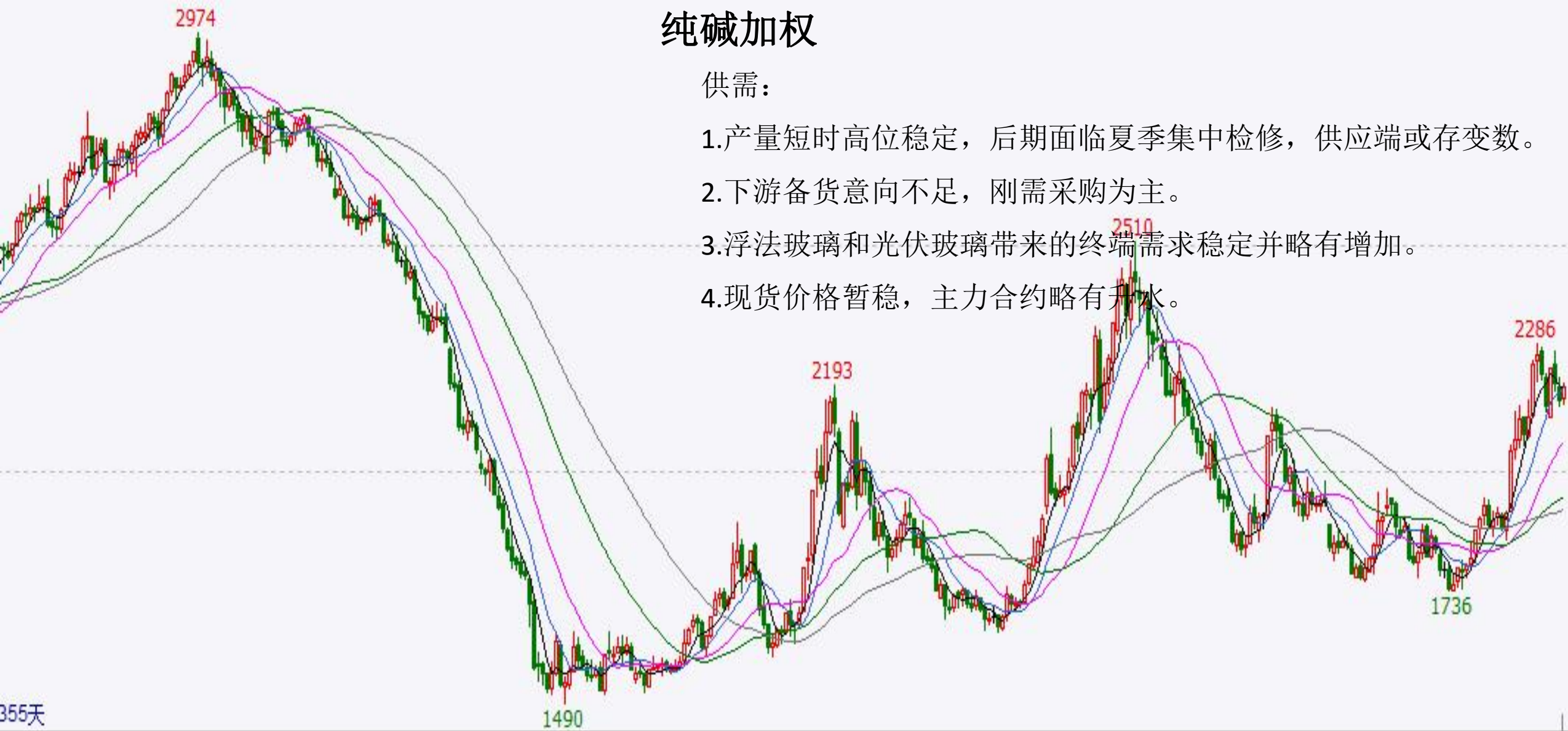


纯碱

纯碱加权

供需：

- 1.产量短时高位稳定，后期面临夏季集中检修，供应端或存变数。
- 2.下游备货意向不足，刚需采购为主。
- 3.浮法玻璃和光伏玻璃带来的终端需求稳定并略有增加。
- 4.现货价格暂稳，主力合约略有升水。



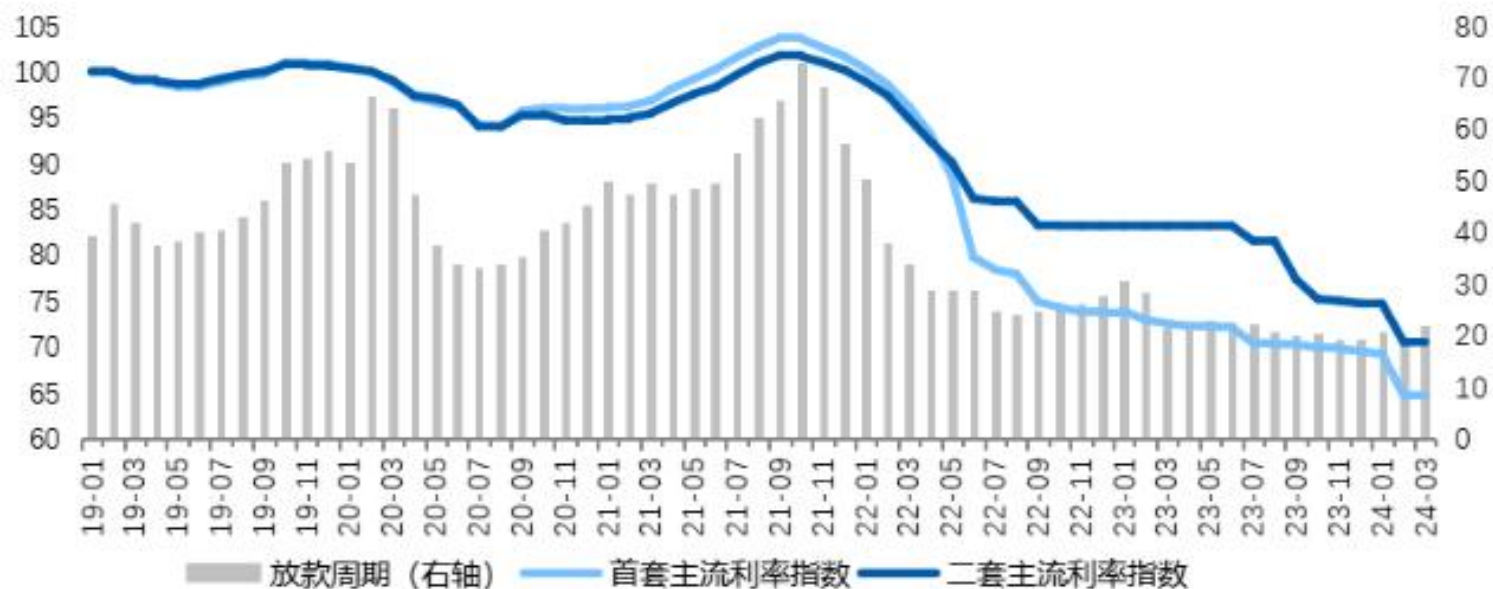


Part two

地产市场分析

政策端——地产端金融环境继续宽松

图1：百城主流房贷利率指数及平均放款周期（天）

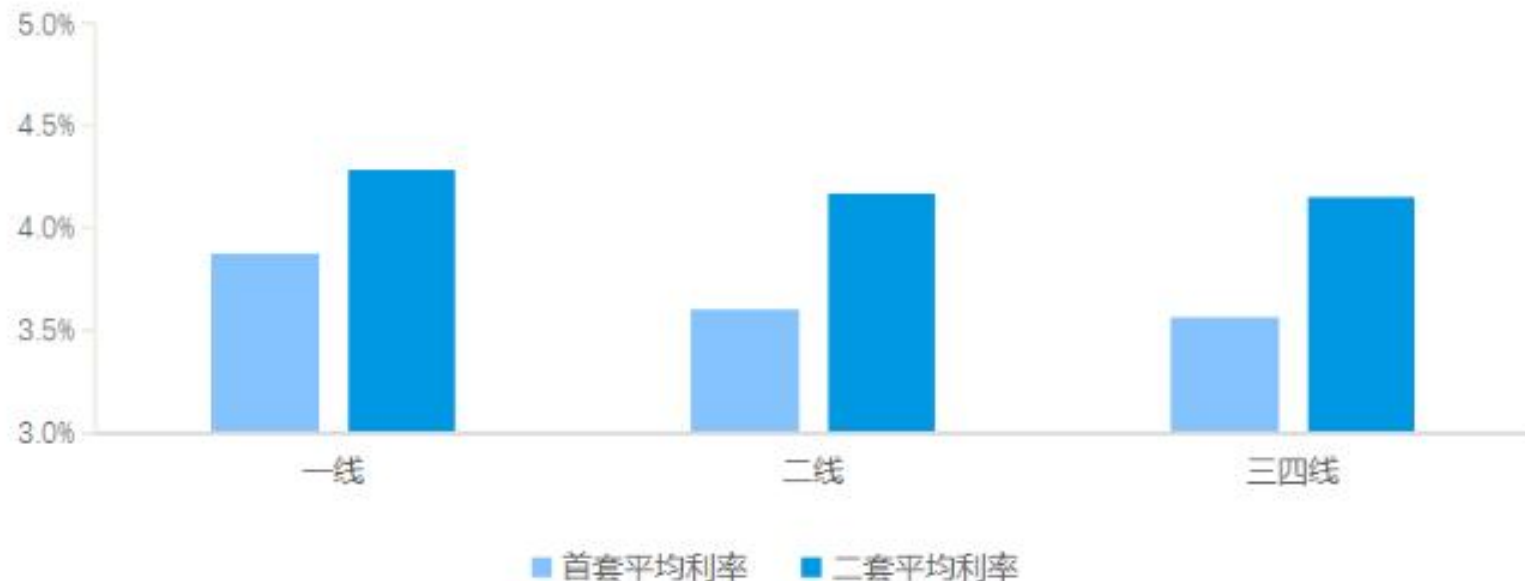


数据来源：贝壳研究院

贝壳研究院监测显示，2024年3月百城首套主流房贷利率平均为3.59%、二套主流房贷利率平均为4.16%，均与上月持平。3月首二套主流房贷利率较2023年同期分别回落43BP和75BP。本月银行平均放款周期为22天，维持较快放款速度。

重点城市房贷利率

图2：2024年3月重点城市分线房贷利率

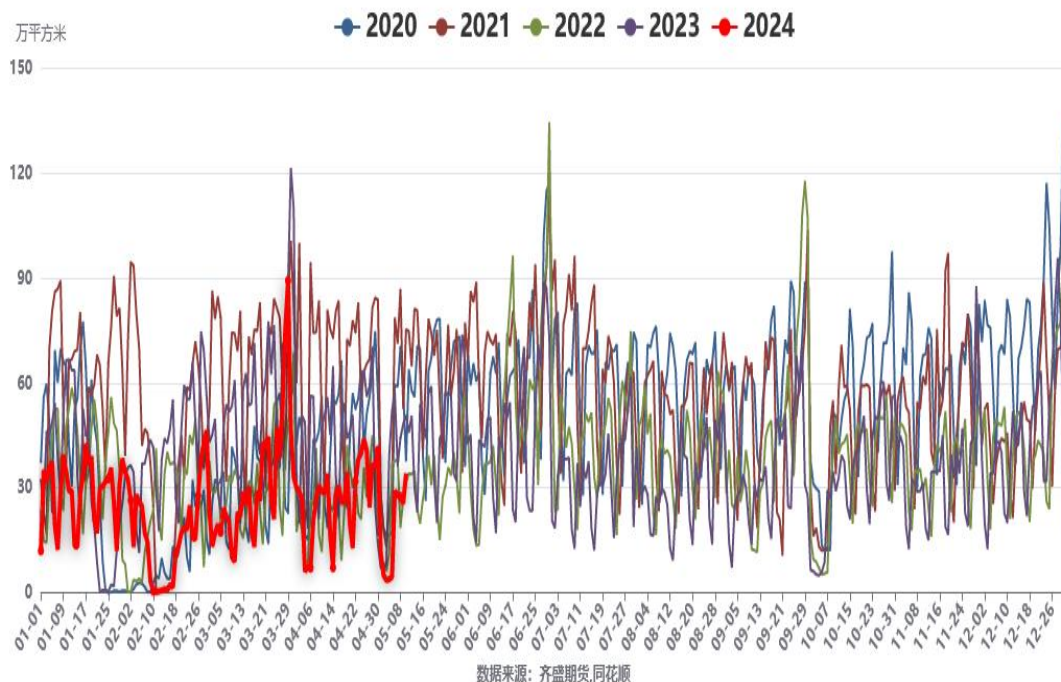


数据来源：贝壳研究院

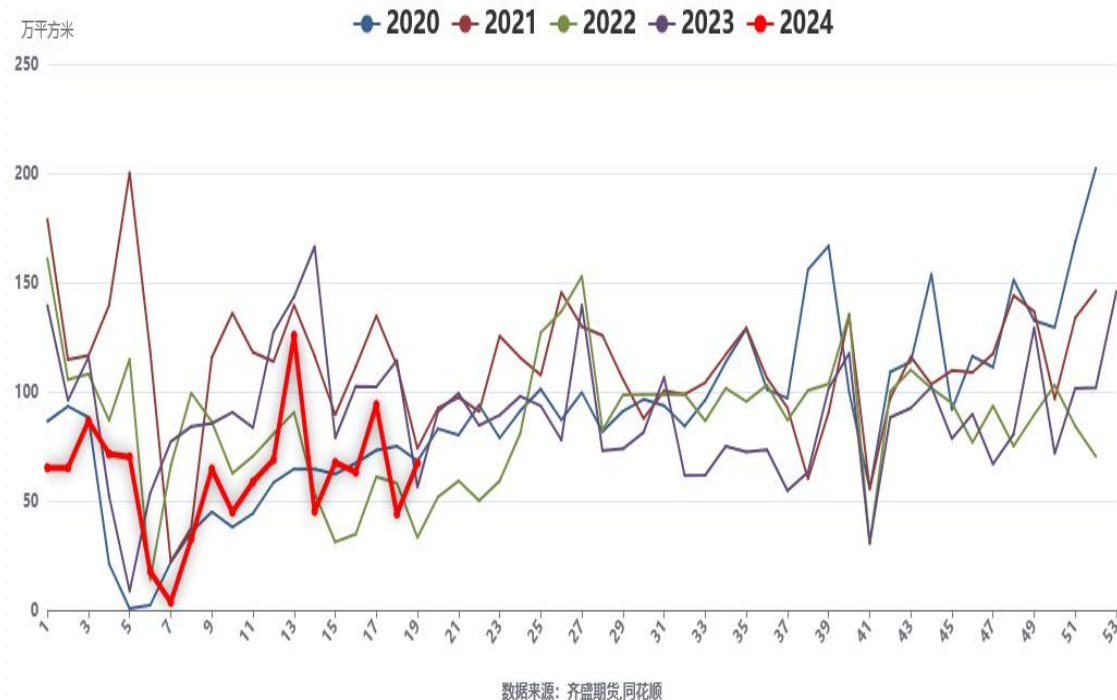
2024年3月一线城市首二套平均房贷利率分别为3.88%、4.29%，二线城市首二套利率分别为3.61%、4.17%，三四线城市首二套利率分别为3.57%、4.15%。各能级城市首二套平均房贷利率均与上月持平。

新房成交面积

30大中城市:商品房成交面积



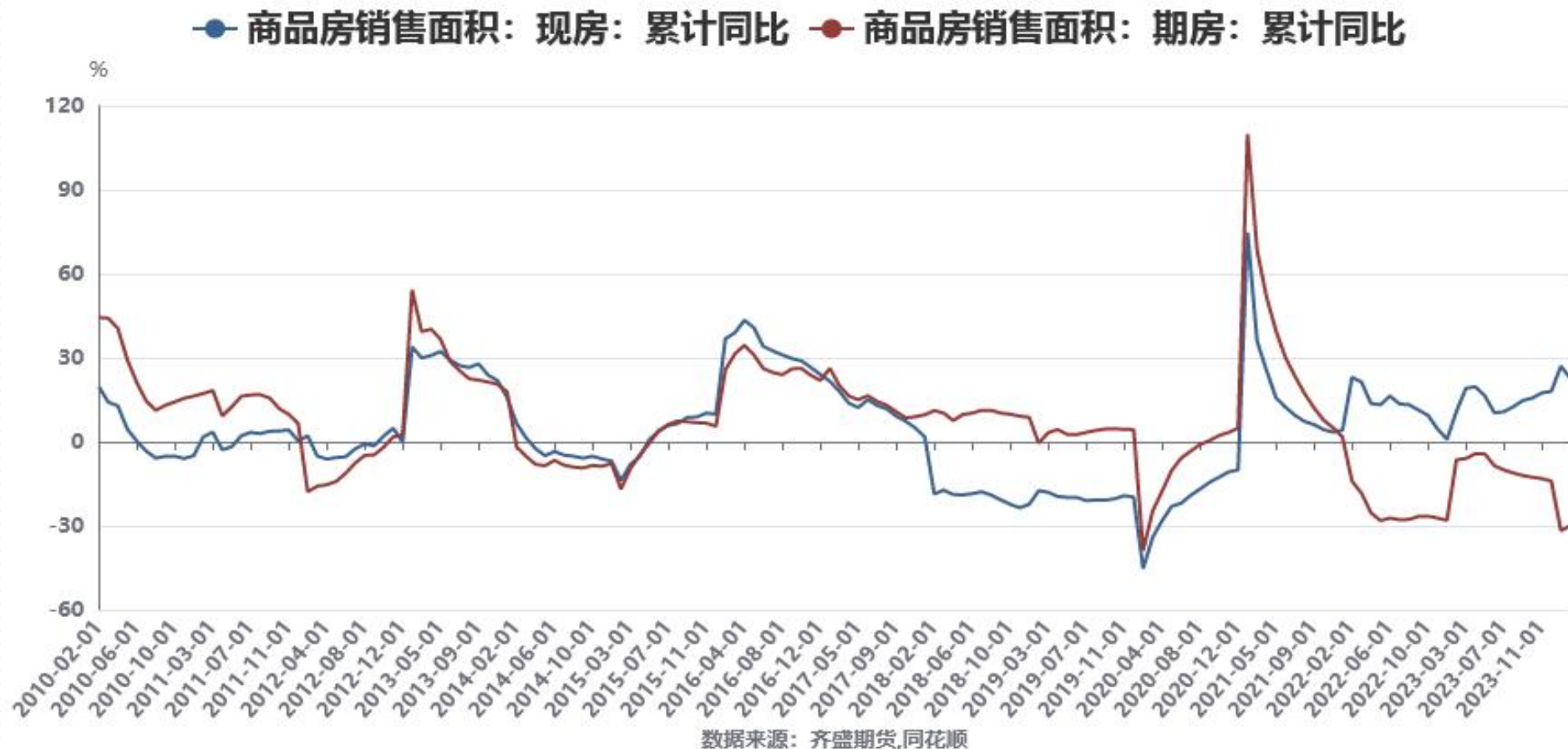
30大中城市:商品房成交面积:一线城市:当周值



交易量:

无论从即期数据还是周度数据来看, **30大中城市商品房销售面积**数据表现相对低迷, 日度数据位于波段低点附近徘徊, 周度数据仅仅好于**2022**年同期。

期房现房销售对比



从居民购买偏好来看，期房仍占据绝对优势，居民对地产商信用和交付能力的担忧仍是制约其有效回款的重要因素。

总结

- 1.目前地产市场金融环境仍偏宽松，较低的首付和利率激发出部分刚需，目前刚需的释放主要集中在存量现房市场，期房成交依旧低迷。
- 2.地产企业信用问题未得到有效解决，地产整体销售水平偏弱，资金问题仍是制约地产商回款的重要阻碍，各环节数据均有不同程度下行，建材需求预期偏弱。



Part three

玻璃核心逻辑

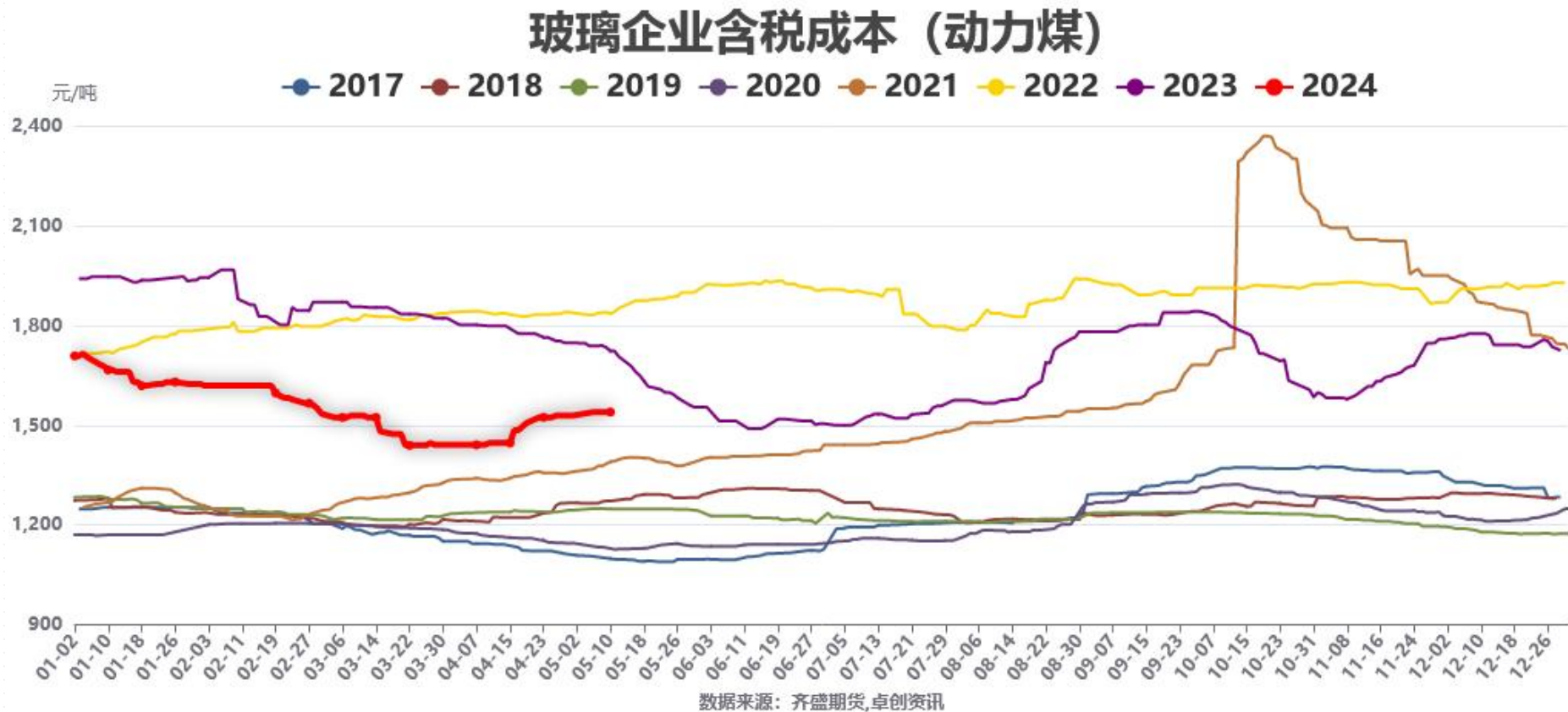
供需平衡—消费稳定

日期	周产量	库存	库存变化量	周度表观消费量
2023/7/7	2123.8	5310	-4	2127.8
2023/7/14	2123.8	5086	-224	2347.8
2023/7/21	2123.8	4642	-444	2567.8
2023/7/28	2123.8	4455	-187	2310.8
2023/8/4	2142.66	4422	-33	2175.66
2023/8/11	2142.66	3989	-433	2575.66
2023/8/18	2142.66	3906	-83	2225.66
2023/8/25	2142.66	4027	121	2021.66
2023/9/1	2083.62	4209	182	1901.62
2023/9/7	2083.62	3910	-299	2382.62
2023/9/14	2083.62	3933	23	2060.62
2023/9/21	2083.62	4032	99	1984.62
2023/9/28	2083.62	3982	-50	2133.62
2023/10/7	2169.105	4152	170	1999.105
2023/10/12	2169.105	4001	-151	2320.105
2023/10/19	2169.105	3960	-41	2210.105
2023/11/2	2113.345	4100	81	2032.345
2023/11/9	2113.345	4013	-87	2200.345
2023/11/16	2113.345	3927	-86	2199.345
2023/11/23	2113.345	3843	-84	2197.345
2023/11/30	2113.345	3708	-135	2248.345
2023/12/7	2113.345	3131	-577	2690.345
2023/12/14	2113.345	2946	-185	2298.345
2023/12/21	2113.345	3035	89	2024.345
2023/12/28	2113.345	2995	-40	2153.345

日期	周产量	库存	库存变化量	周度表观消费量
2024/1/4	2193.295	2947	-48	2241.295
2024/1/11	2193.295	2834	-113	2306.295
2024/1/18	2193.295	2903	69	2124.295
2024/1/25	2193.295	2974	71	2122.295
2024/2/1	2193.295	2998	24	2169.295
2024/2/8	2036.675	3474	476	1560.675
2024/2/15	2036.675	4708	1234	802.675
2024/2/22	2036.675	4945	237	1799.675
2024/2/29	2036.675	5093	148	1888.675
2024/3/7	2219.945	5358	265	1954.945
2024/3/14	2219.945	5657	299	1920.945
2024/3/21	2219.945	5780	123	2096.945
2024/3/28	2219.945	6044	264	1955.945
2024/4/4	2126.26	6189	145	1981.26
2024/4/11	2126.26	5620	-569	2695.26
2024/4/18	2126.26	5418	-202	2328.26
2024/4/25	2126.26	5486	68	2058.26
2024/5/2	2126.26	5392	-94	2220.26
2024/5/9	2126.26	5508	116	2010.26

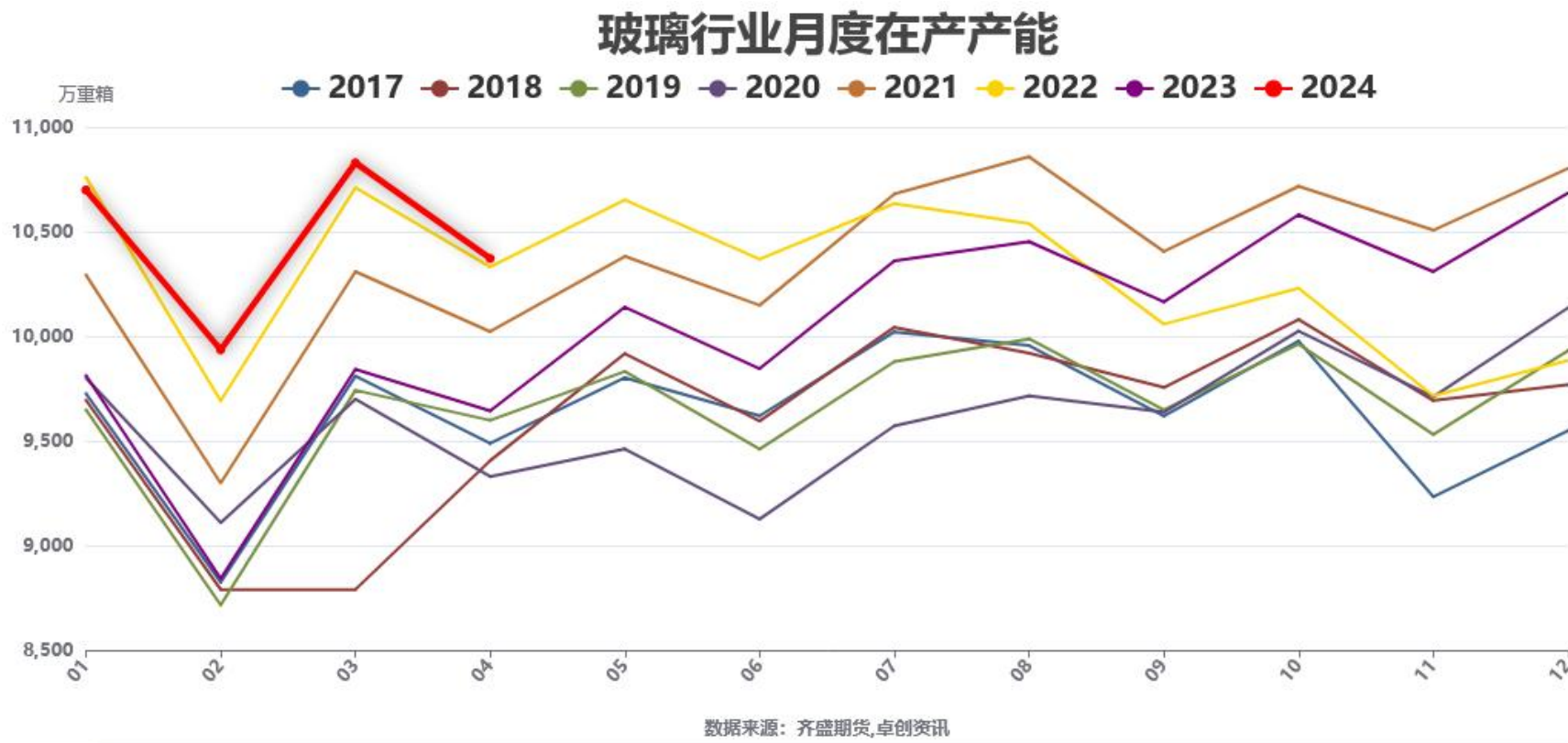


供应——利润分析



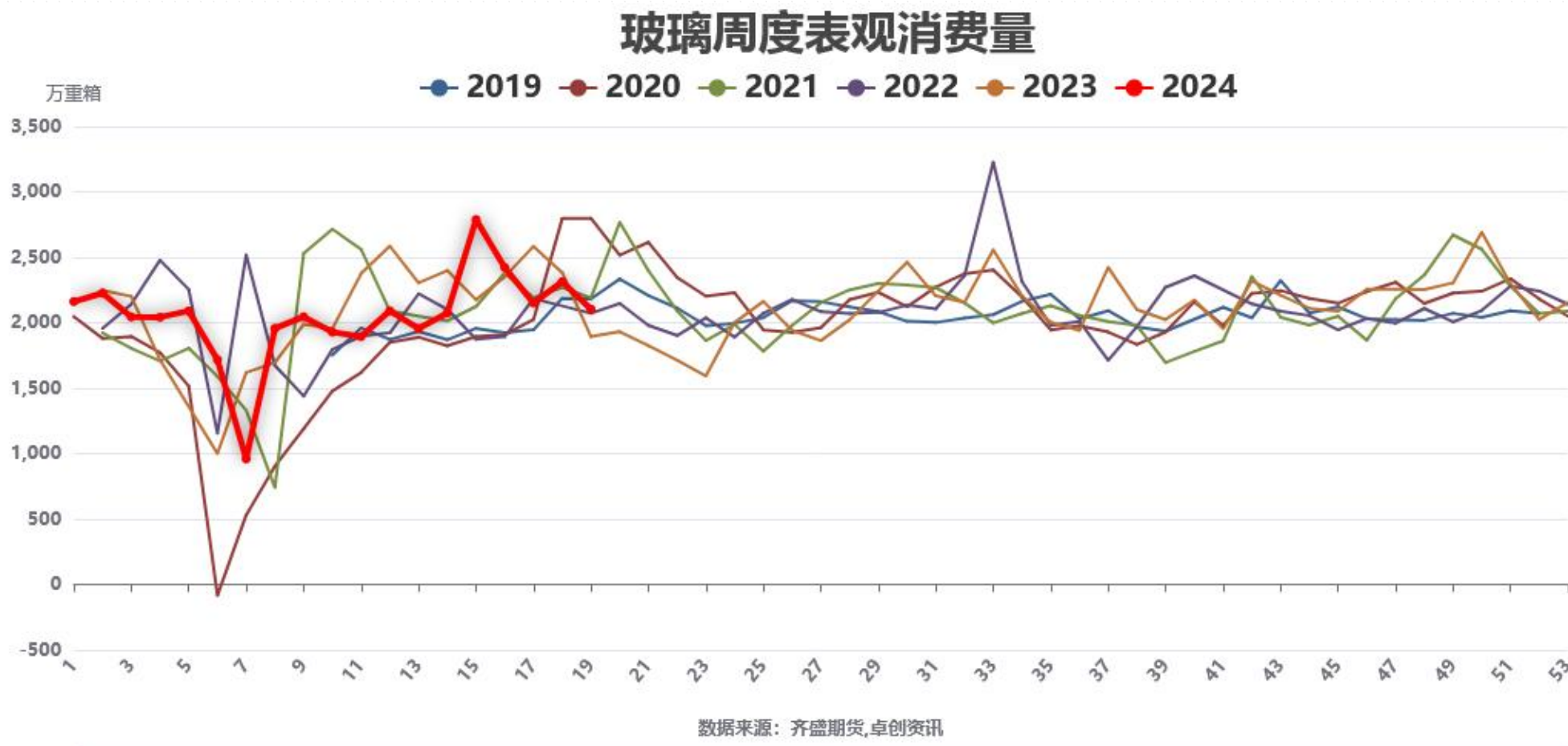
近期玻璃产业成本有所增加，从整体利润水平来看，预计玻璃产业目前仍可保留一定利润，但后续利润水平或有下移。

供应分析



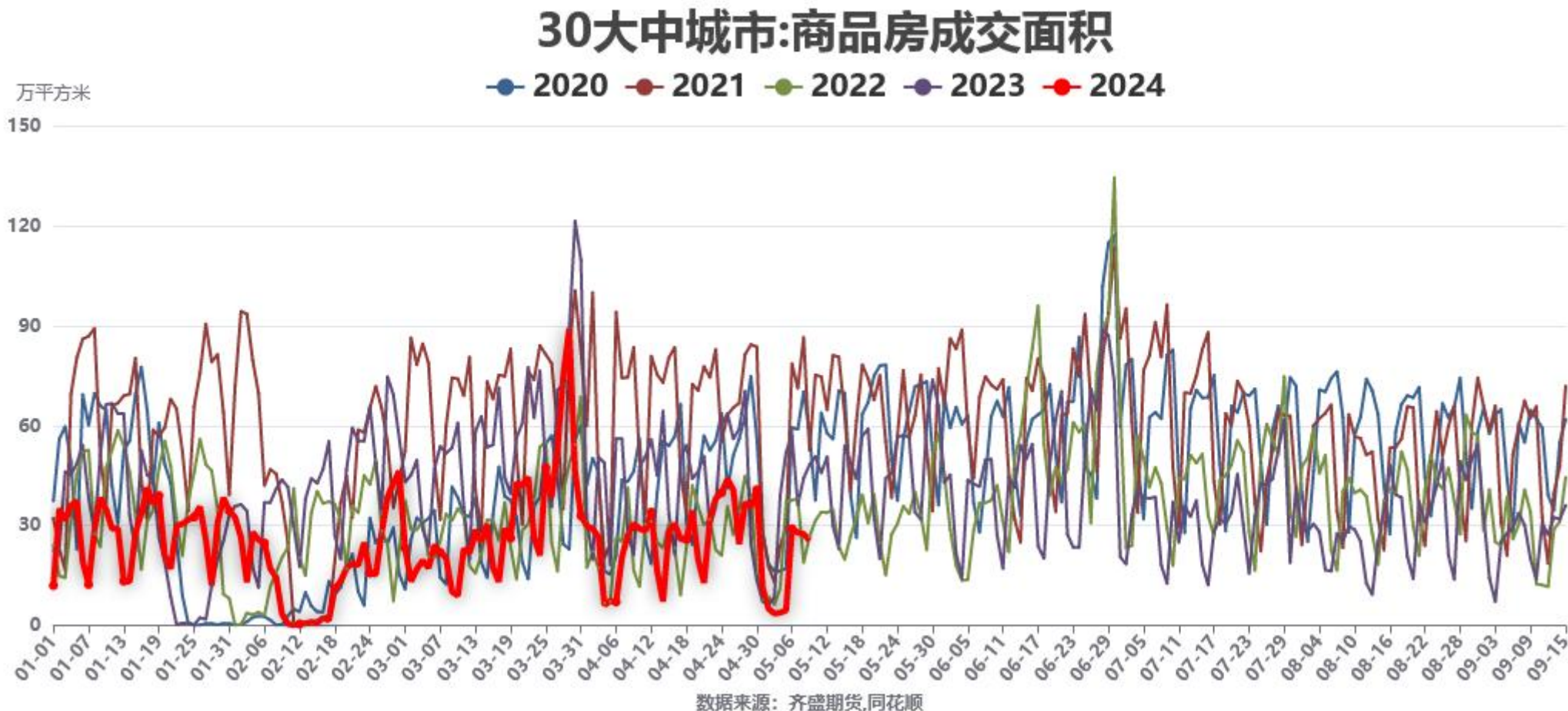
目前沙河地区5mm大板低价位于1580元/吨附近，部分区域现货市场利润仍然较高。据卓创数据显示，截至4月底，预计全国浮法玻璃生产线共计312条，在产256条，日熔量共计174365吨，较上月减少2100吨，同比增加6.65%。月内产线冷修3条，改产4条，暂无点火线。

需求——表观消费量



玻璃消费相对稳定，下游市场持续备货驱动减弱，终端订单短时未出现较大增量。

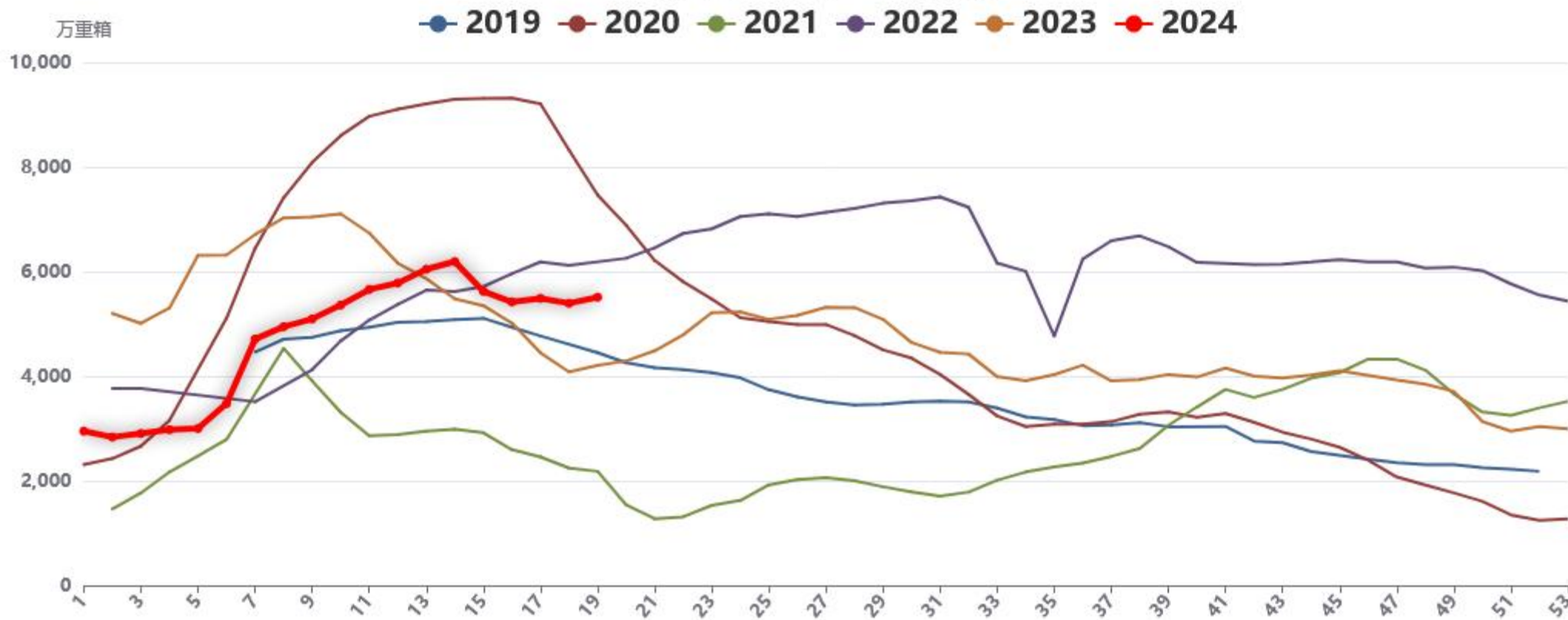
需求——30大中城市商品房成交面积



当前地产成交面积仍处低位，市场回款问题仍未有效解决。

库存——累库持续

玻璃全国厂商库存



数据来源：齐盛期货,卓创资讯

近期生产企业库存稍有累积，出库相对稳定，下游因订单不佳，备货情绪偏谨慎。

基差

玻璃09合约基差



玻璃现货价格企稳，短期出库弱稳，目前沙河现货在1580元/吨，09合约小幅升水。
后续建议关注玻璃的需求释放进度。



Part four

纯碱核心逻辑

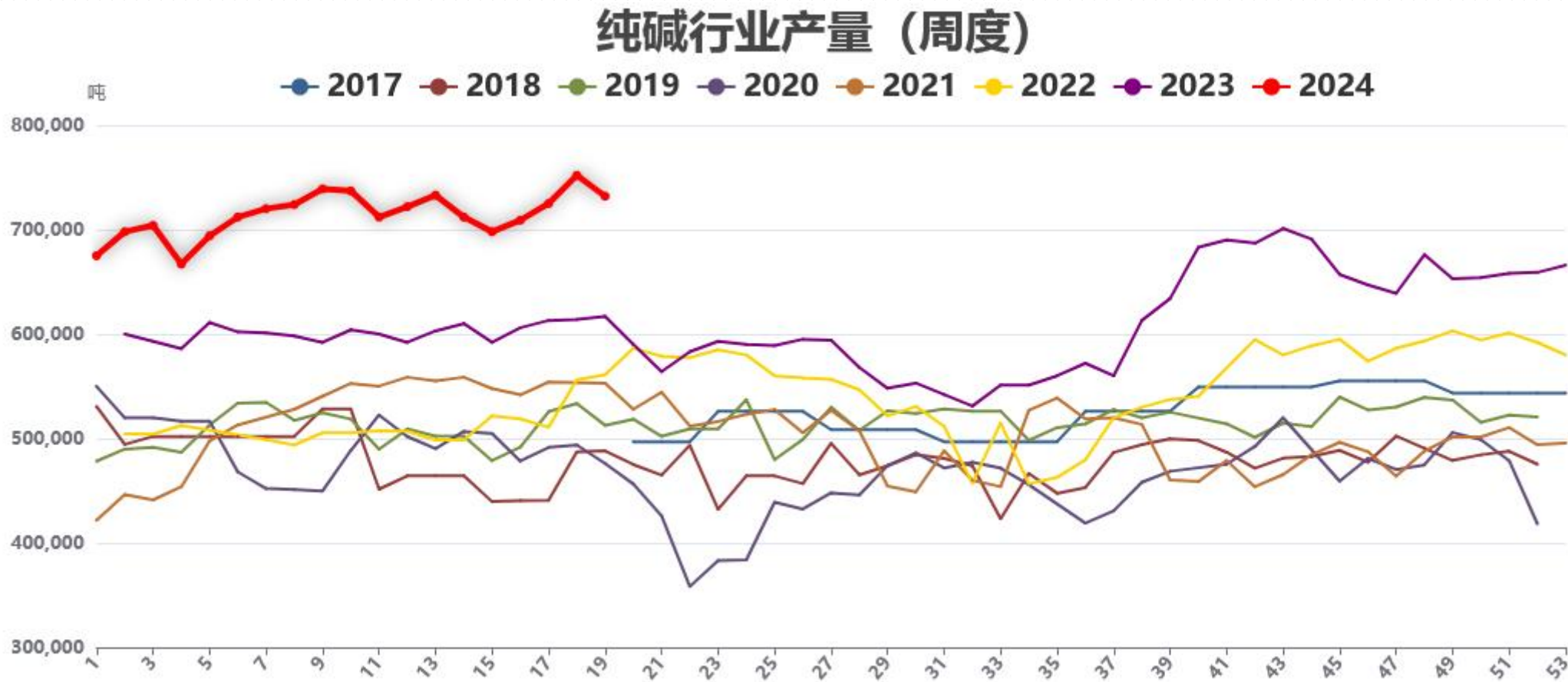
核心逻辑——供需平衡表

日期	产量	进口量	出口量	库存变化1	表观消费量(实际/预测)
2024/2/29	3000000	60000	80000	461000	2519000
2024/1/31	3050000	65680	85530	55000	2975150
2023/12/31	2950000	65680	85530	-3000	2993000
2023/11/30	2800000	97210	67930	-87300	2916580
2023/10/31	3060000	154320	57360	235600	2921360
2023/9/30	2693000	159650	56150	70000	2726500
2023/8/31	2466000	4000	108000	110100	2251900
2023/7/31	2480000	1480	155140	154300	2172040
2023/6/30	2580000	20640	163060	122000	2315580
2023/5/31	2637000	103840	167790	59000	2514050
2023/4/30	2645000	32870	177450	212500	2287920
2023/3/31	2702000	45560	163040	72500	2512020
2023/2/28	2424000	60	132220	-60000	2351840
2023/1/31	2707000	1810	155540	-20000	2573270

近期纯碱供应呈现高位稳定状态，短时产能暂无进一步增加预期，进入夏季，纯碱装置或面临集中检修；从需求端来看，下游浮法玻璃行业产能稳定偏增，光伏新增点火项目陆续投放，需求呈现刚性。故从供需端来看，短时增加的消费量难以覆盖年内的产量扩张，因此中期供需格局未有较大矛盾。目前纯碱下游玻璃厂已有一定量库存且补库意向不强，后续价格的向上驱动更依赖于装置的意外变动。



核心逻辑——供应



数据来源：齐盛期货,百川资讯

前期装置有减量、检修，纯碱厂家开工负荷略下降，整体高位稳定，部分纯碱厂家待发订单较多。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

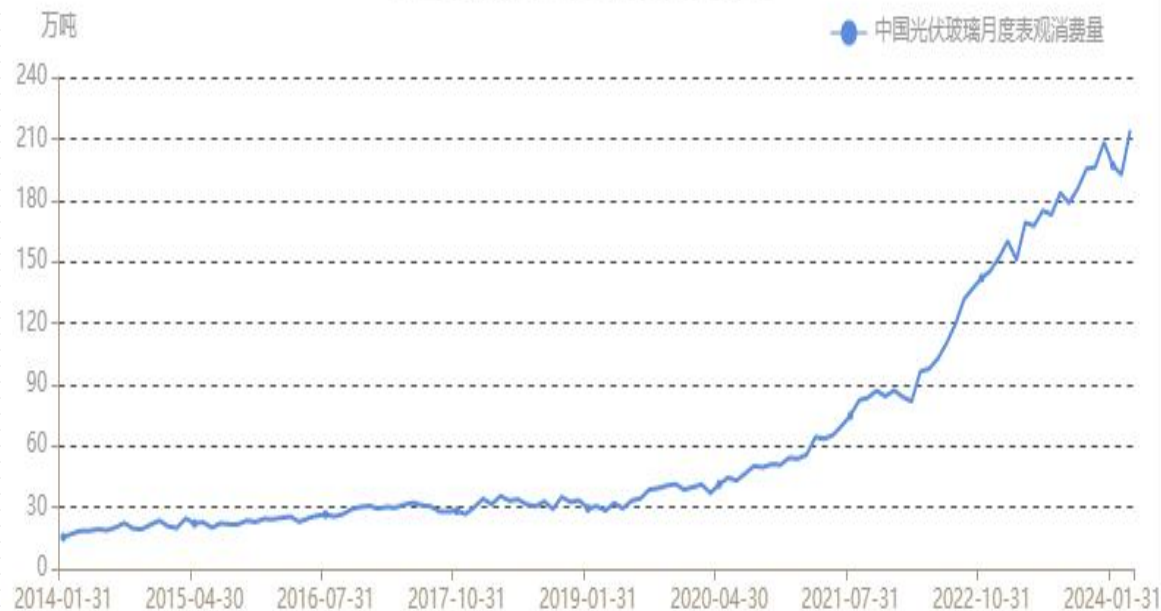
核心逻辑—需求预期

中国光伏玻璃月度产量



数据来源：卓创资讯

中国光伏玻璃月度表观消费量

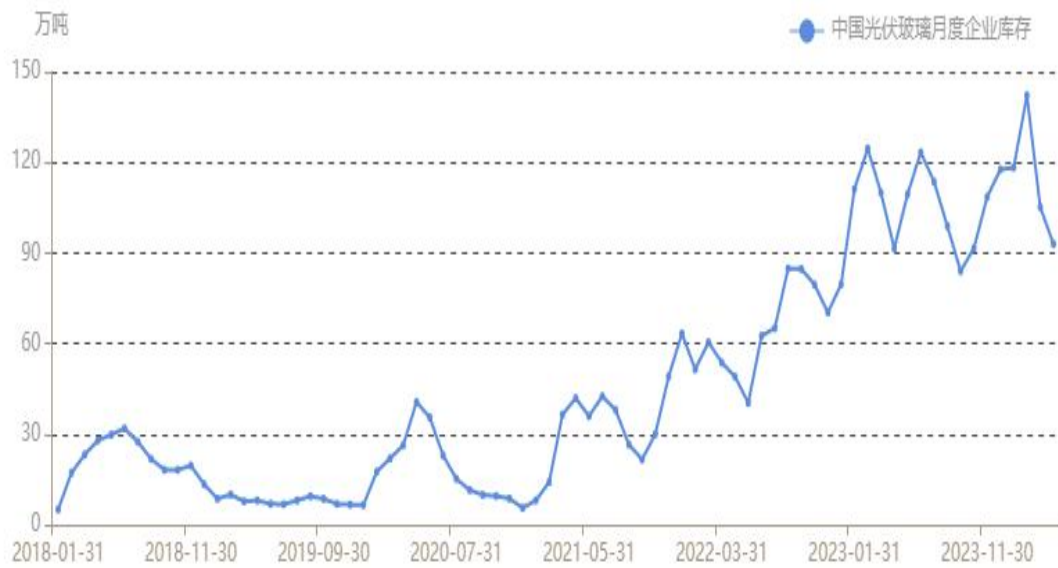


数据来源：卓创资讯

国内光伏玻璃市场整体来看供需双增，供应端维持刚性对纯碱需求起到偏强的支撑作用。

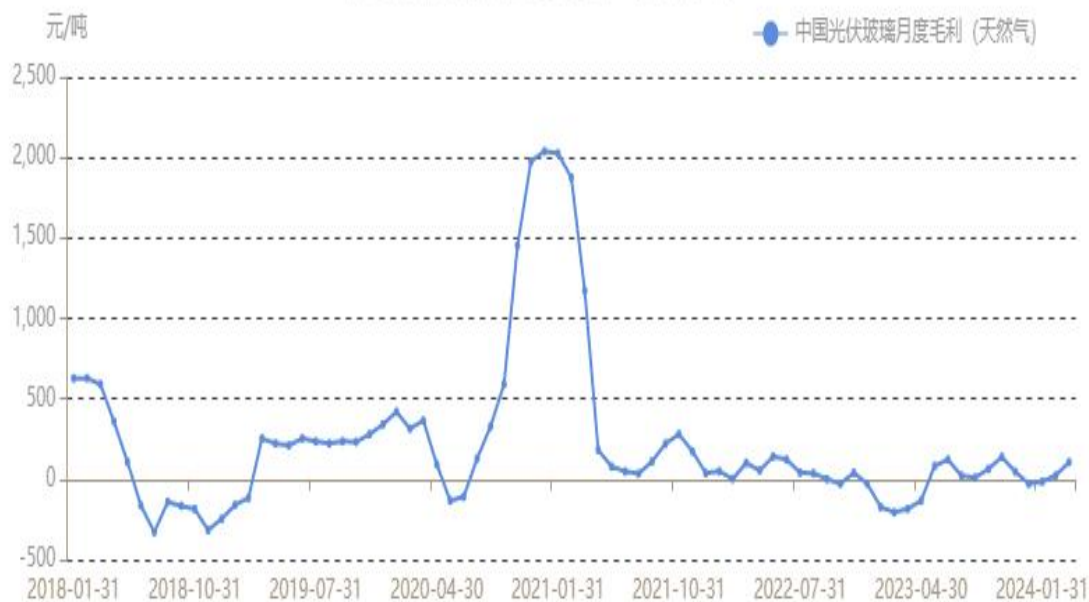
核心逻辑—需求预期

中国光伏玻璃月度企业库存



数据来源：卓创资讯

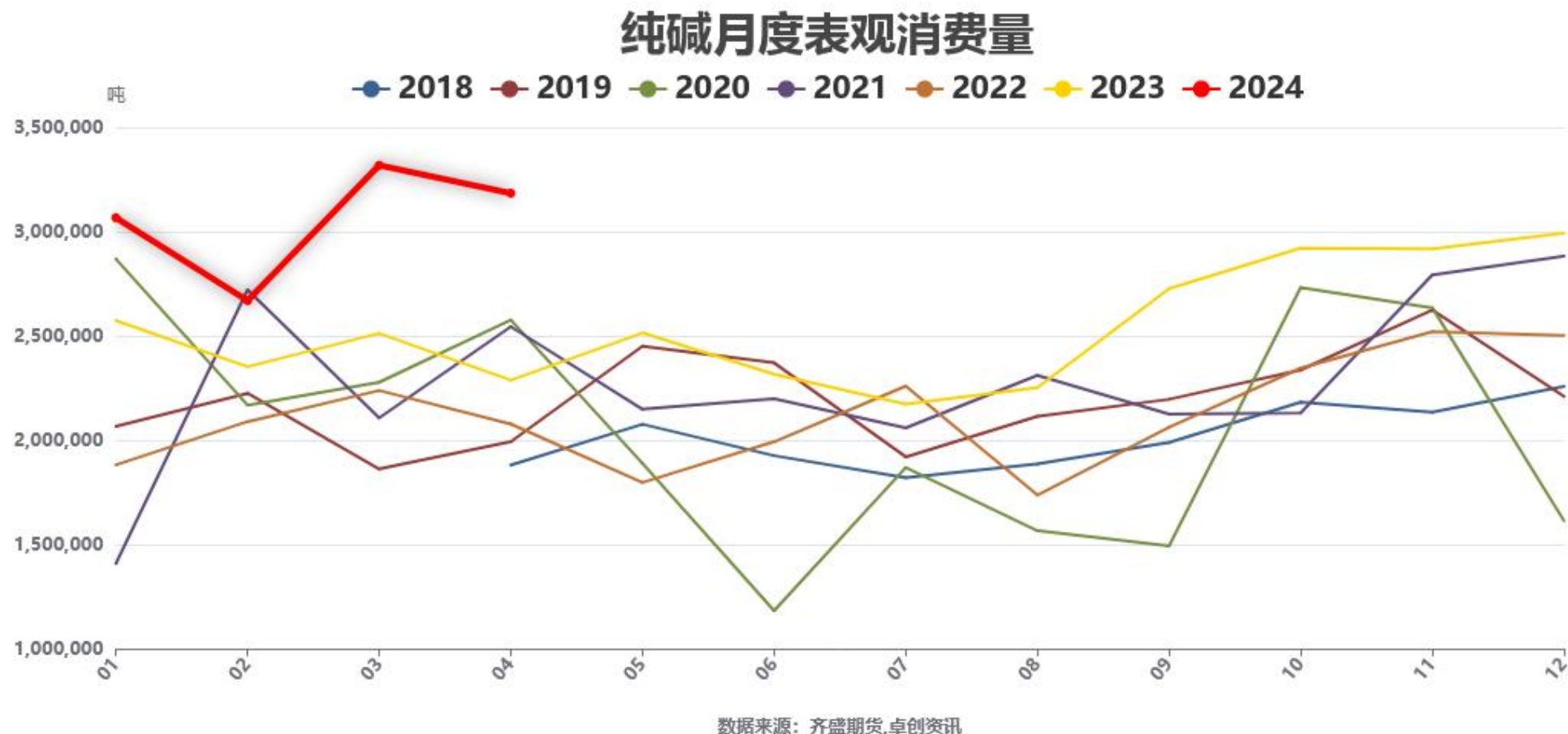
中国光伏玻璃月度毛利 (天然气)



数据来源：卓创资讯

1. 光伏玻璃库存相对稳定。
2. 天然气制光伏玻璃盈亏平衡附近，总体货源充足，企业按计划进行点火。

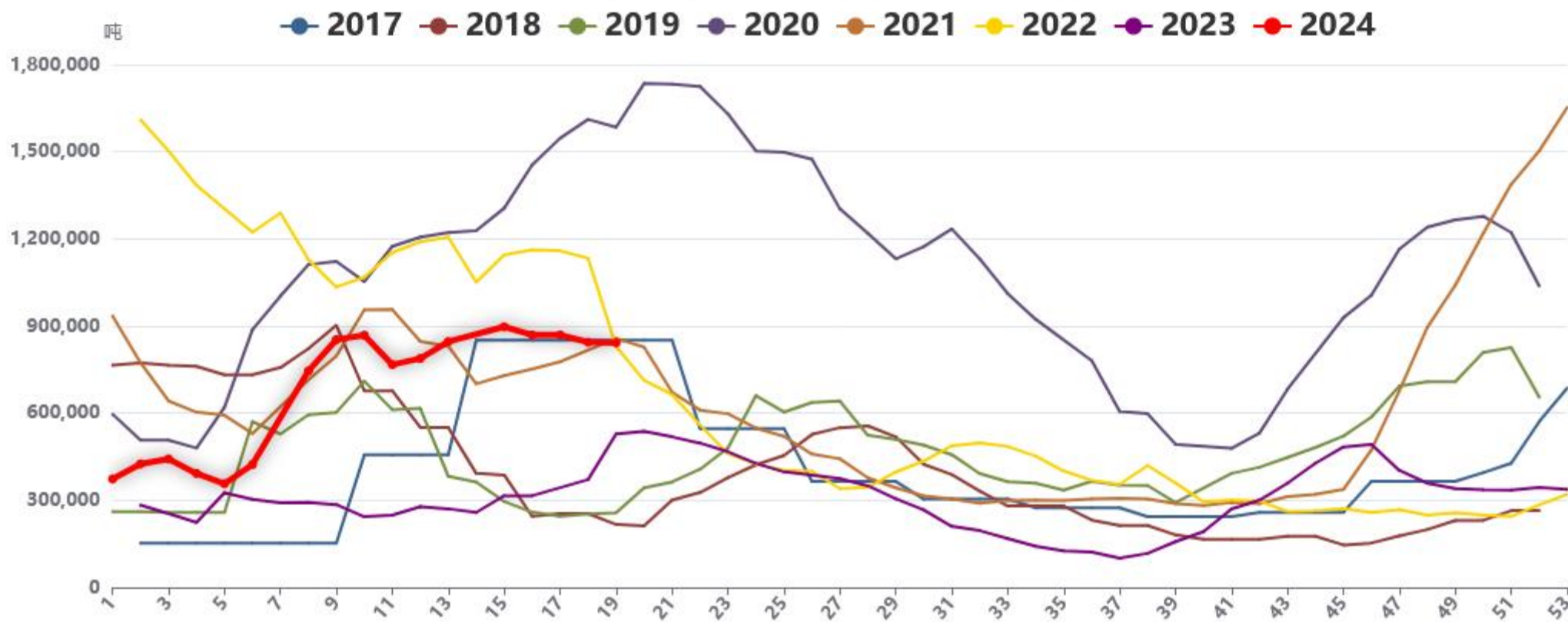
核心逻辑——月度表观消费量



纯碱下游保持刚性采购，浮法产能稳定和光伏产能稳定，需求端能够带来一定支撑。
供应端的扩能是其价格压力的主要来源。

核心逻辑——碱厂库存

纯碱生产企业库存（周度）



纯碱库存压力偏高，下游集中采购或可帮助减缓压力。

基差分析



基差：近期现货价格小幅上涨，09合约小幅贴水现货。供应端仍存压力，干扰点在于后期装置的意外变动。



Part four

策略建议

策略建议——玻璃

玻璃：

近期玻璃现货报价小幅上涨，下游需求出现复苏迹象，贸易商价格稳中略降。目前下游加工企业仍担心后续订单不能持续，因此仅采取刚需备货和少量存货的采购策略。近期市场产销偏稳，从预期来看，终端地产企业的资金问题或为制约玻璃价格上行的核心因素。后续需关注地产政策及商品房销售数据变动带来的影响。



策略建议——纯碱

纯碱：

纯碱供应高位稳定，后续市场关注重点在于装置的投产节奏和负荷的变动。目前市场库存小幅增加，除个别企业库存偏高外，多数企业库存压力尚可。纯碱处于供需双高的局面，短时供应压力依旧是现货价格持续上扬的重要阻碍，但进入夏季检修集中期，资金易炒作装置意外，建议谨慎操作。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。



齐盛期货官微