



弱终端拖累价格，  
市场信心不足。

2024年3月2日

## 齐盛玻璃纯碱月报



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

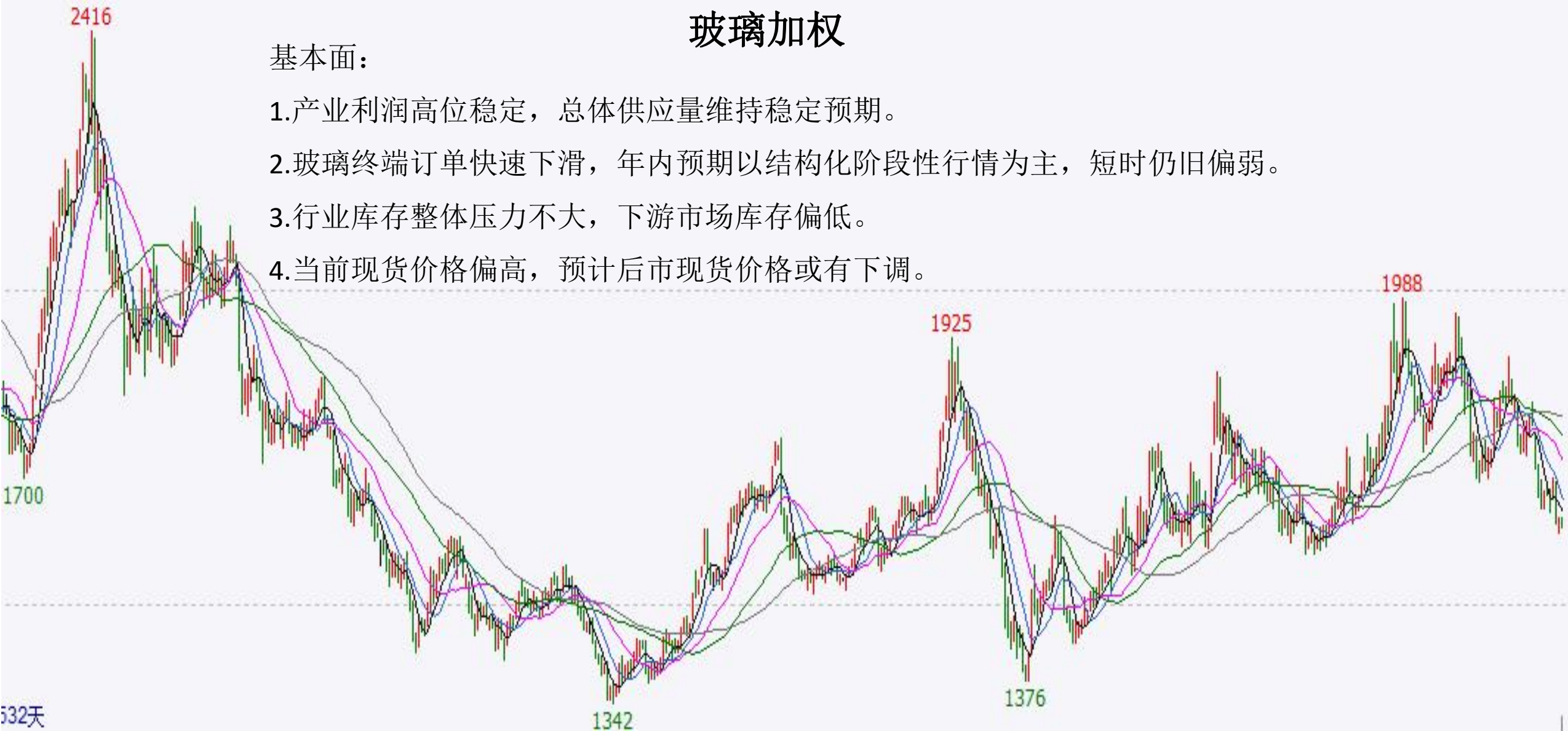


# 玻璃

## 玻璃加权

基本面:

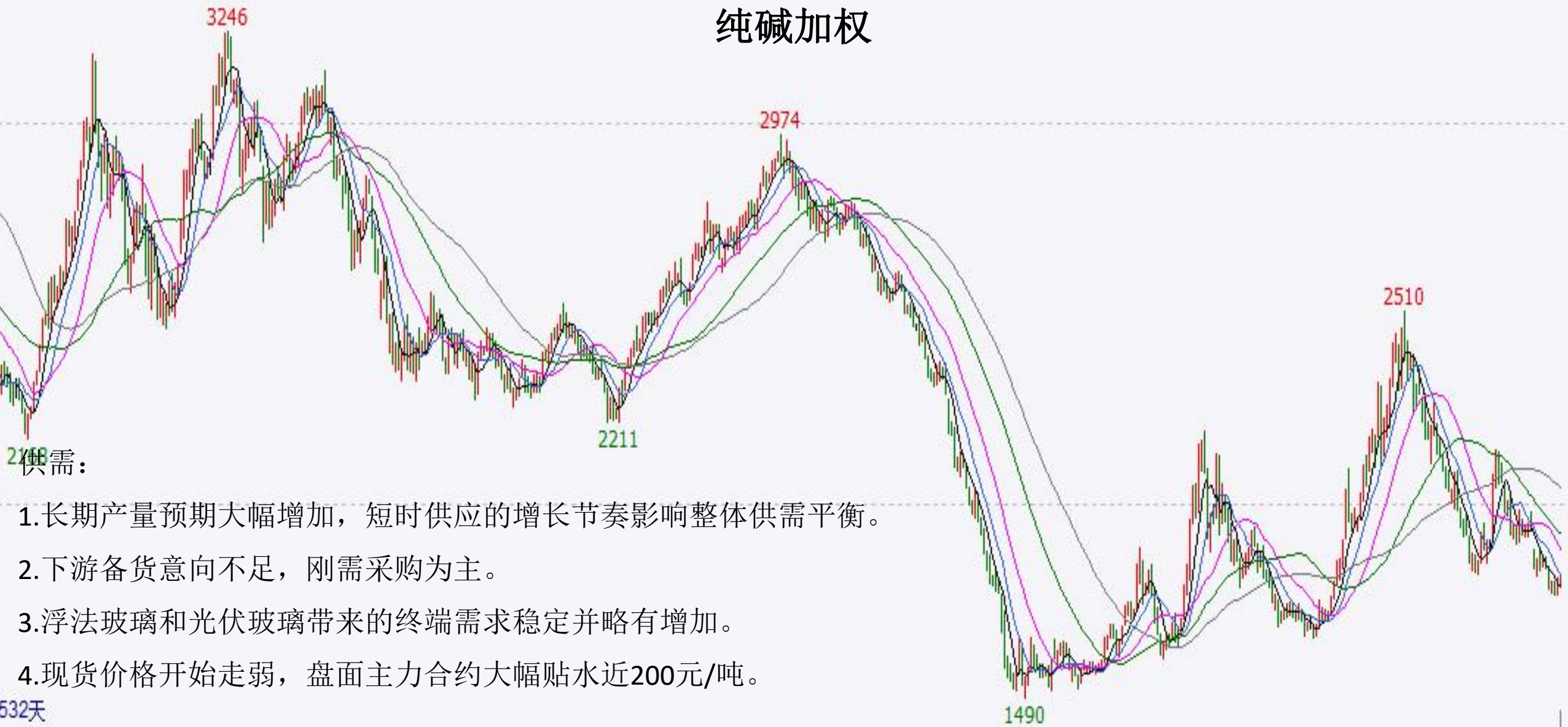
- 1.产业利润高位稳定，总体供应量维持稳定预期。
- 2.玻璃终端订单快速下滑，年内预期以结构化阶段性行情为主，短时仍旧偏弱。
- 3.行业库存整体压力不大，下游市场库存偏低。
- 4.当前现货价格偏高，预计后市现货价格或有下调。





## 纯碱

### 纯碱加权







## 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

2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%。本月5年期以上LPR较上月降低25BP，为2019年8月我国LPR形成机制改革以来最大单月降幅。数据公布后，银行迅速响应，下调房贷利率。贝壳研究院监测显示，2024年2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%，均较上月降低25BP，为2019年以来最大单月降幅。2月首二套主流房贷利率较2023年同期分别回落45BP和75BP。本月银行平均放款周期为18天，较上月缩短3天，为2019年以来最快放款速度。

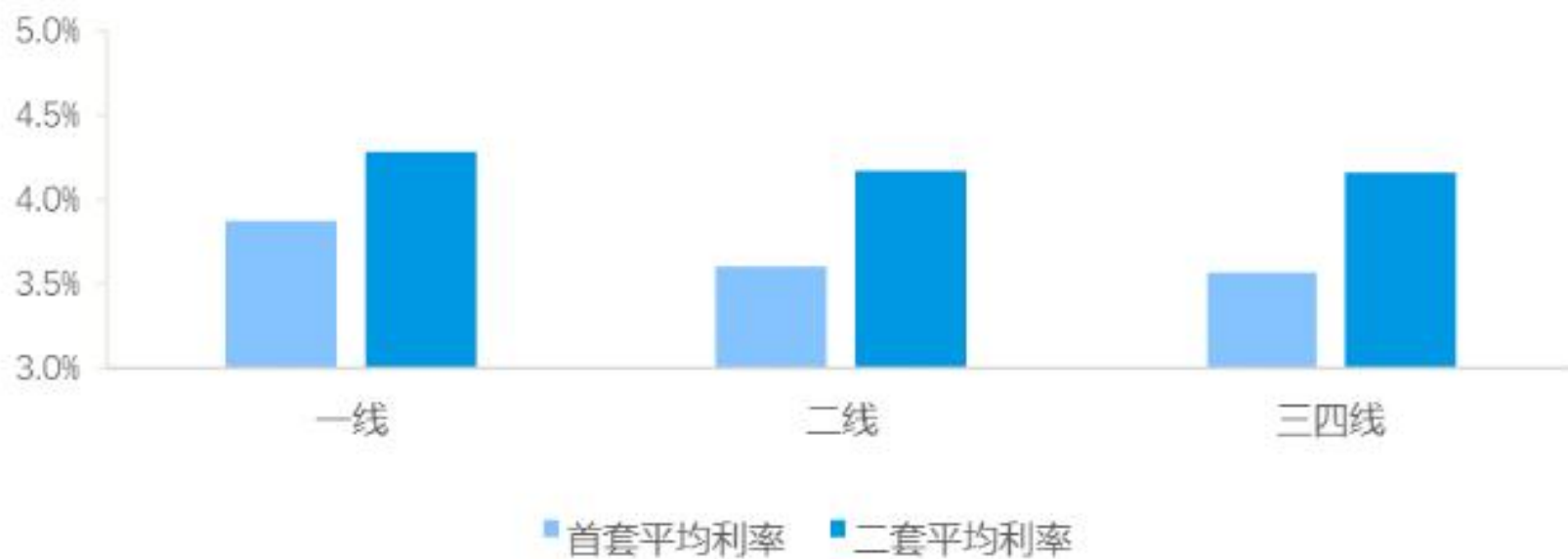


齐盛期货  
QISHENG FUTURES



## 重点城市房贷利率

图2：2024年2月重点城市分线房贷利率



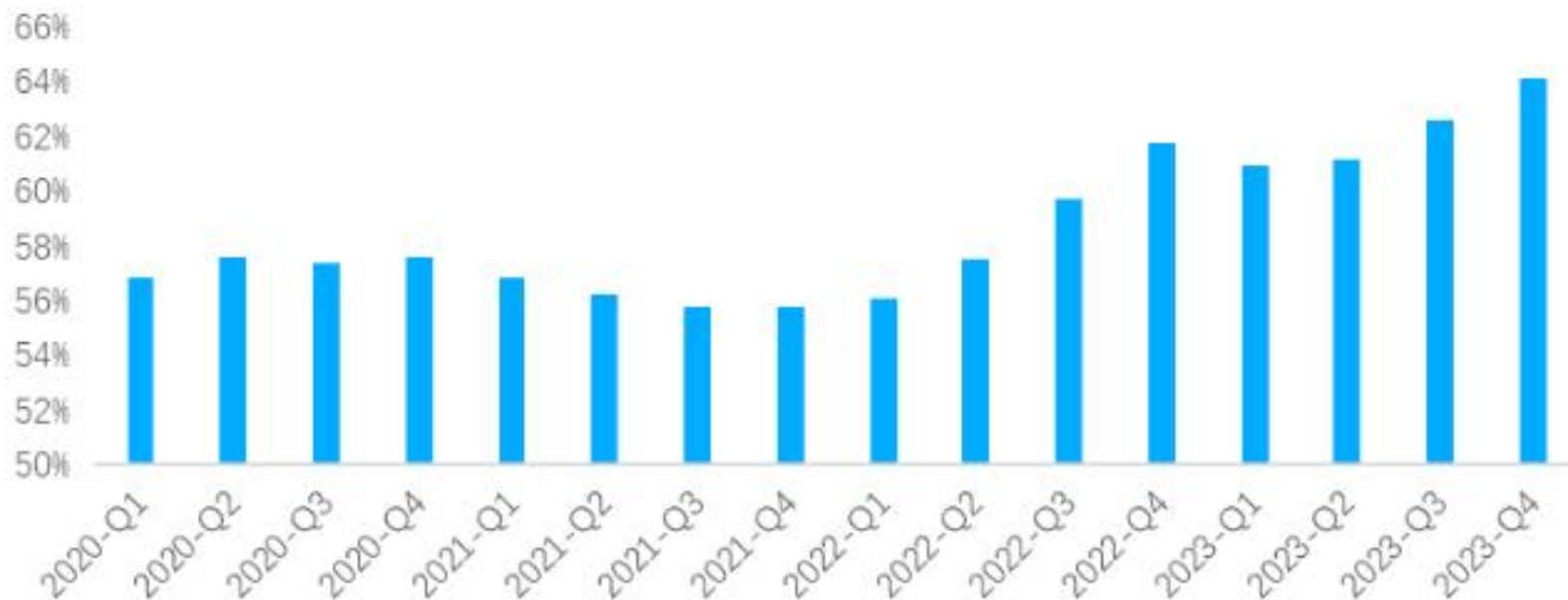
数据来源：贝壳研究院

截至2月22日，除北京城六区内首套房贷利率为4.05%外，百城中其他城市（城区）首套利率均降至4%以内；百城中超九成城市二套房贷利率降至4.15%的下限水平。



## 重点城市平均贷款成数

图3：重点城市平均贷款成数季度走势



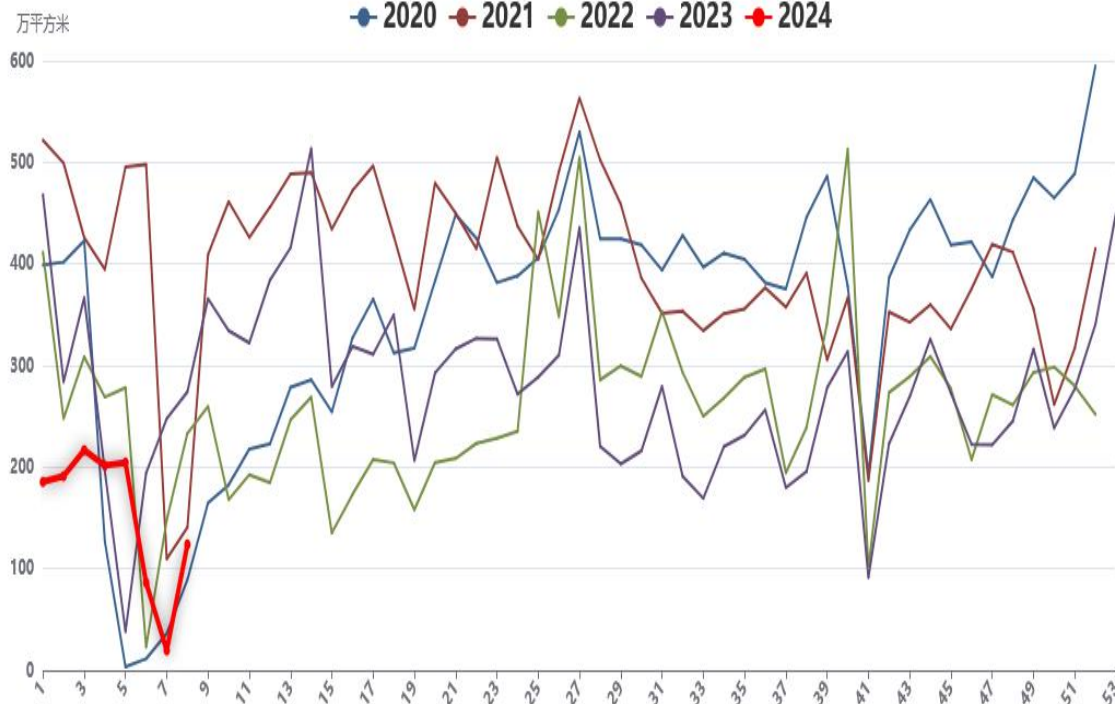
数据来源：贝壳研究院

2023年四季度，重点城市商贷平均贷款成数为64.1%，较2022年同期提高2.4个百分点，较同年三季度提高1.5个百分点。

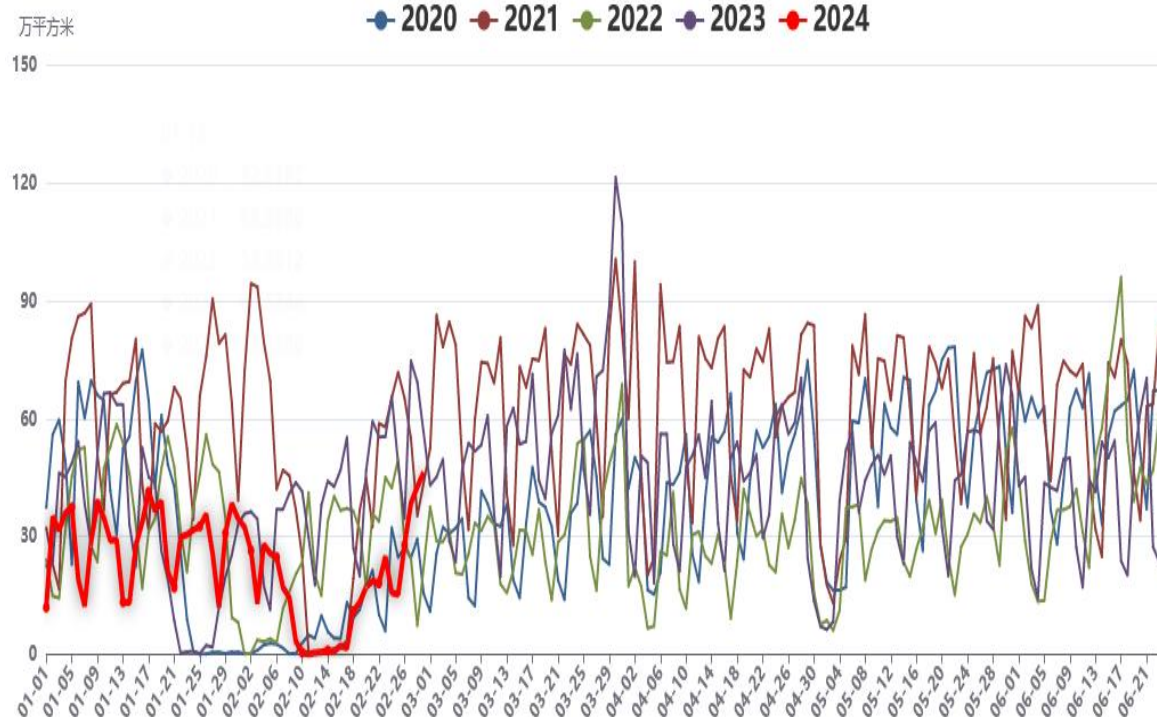


# 新房成交数据

30大中城市:商品房成交面积:当周值



30大中城市:商品房成交面积



周度数据看，节后新房成交量仍显低迷，居民购房意愿仍旧偏低。

日度数据看，近期成交面积出现回暖迹象，关注其持续性。



## 二手房数据

图1：春节假期重点城市日均看房量

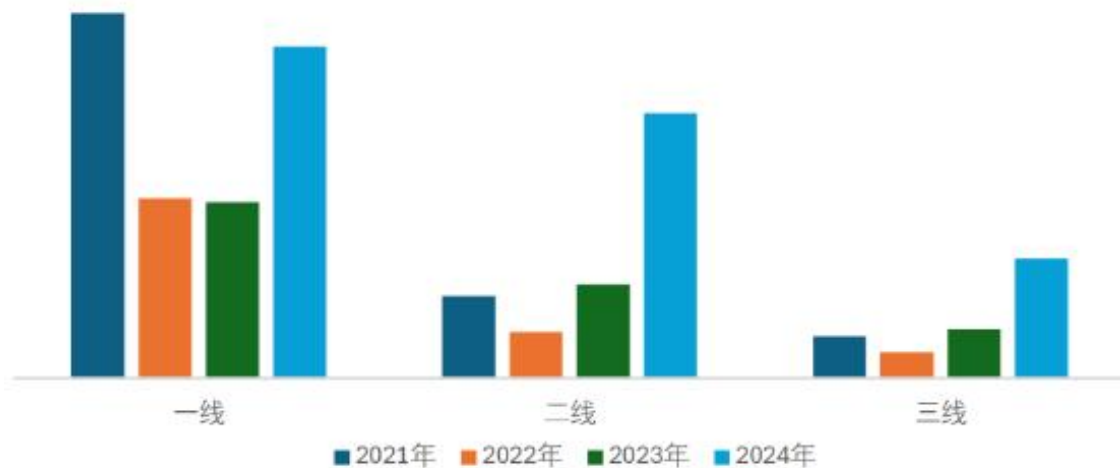
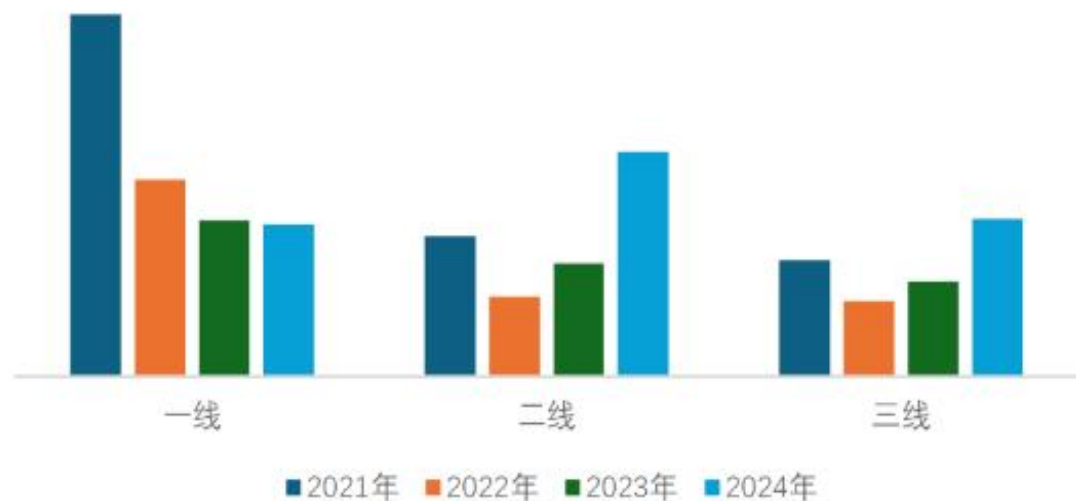


图2：春节假期二手房日均交易量



2024年春节假期重点50城市二手房看房量和交易量水平比2023年有大幅回升。2024年春节假期共有8天，按日均统计，分能级来看，一线城市比去年春节增加90%，仅略低于2021年；二线城市增加180%，三线城市增加140%，均大幅超过2023及2021年。

一般春节期间二手房交易量较低，但今年的交易量水平比去年仍然有明显增加，同比增加超七成。一线城市交易量比去年同期微降3%，二线城市增加98%，三线城市增加65%。





## 总结

- 1.央行大幅度降低5年期以上LPR、1年期LPR保持不变，此次非对称性降低中长期贷款利率有助于推动社会融资成本降低，有利于企业扩大投资和提高居民消费意愿。
- 2.较之于新房而言，二手房市场成交更为理想，居民偏爱现房，对地产商信心仍显不足。
- 3.地产端金融环境将持续宽松，但居民杠杆较高，地产各类政策接连出台或推动刚性需求逐渐释放，后续观察商品房成交量能否好转极其持续性。





## Part three

# 玻璃核心逻辑



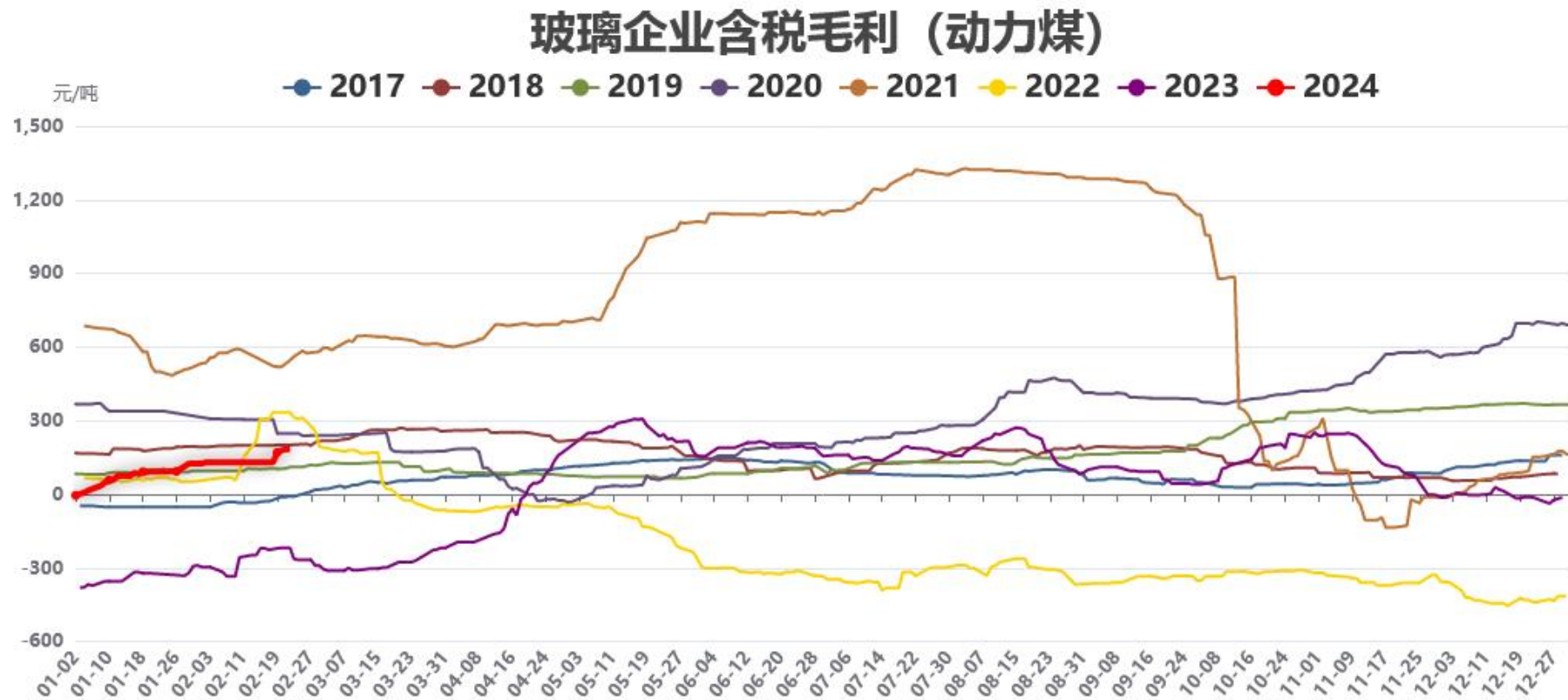
## 供需平衡—消费稳定

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

[illegible]



## 供应——利润分析

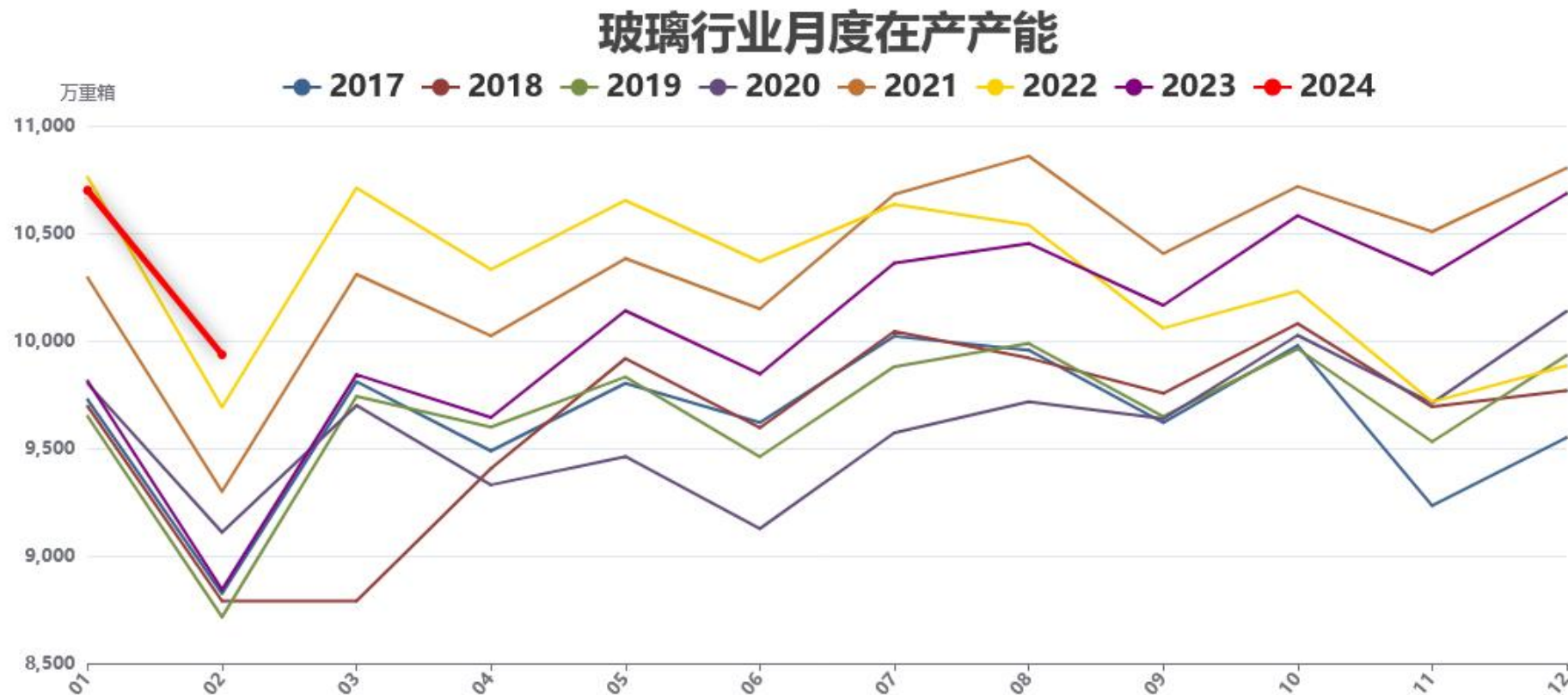


数据来源：卓创资讯

近期因纯碱价格大幅下行，玻璃产业利润空间再度被打开，下游深加工订单仍显不足，玻璃价格计划于近期下调，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，但后续利润水平将有所下移。



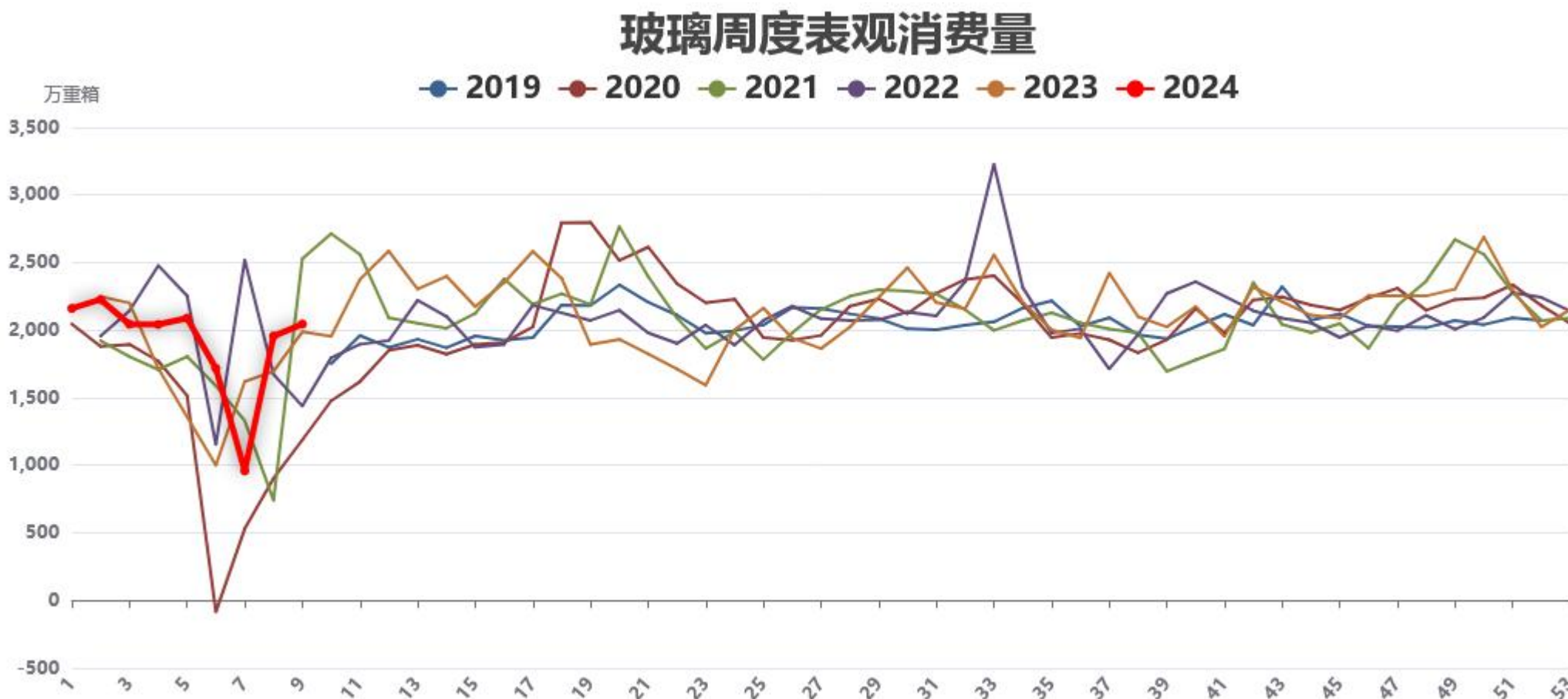
## 供应分析



目前沙河地区5mm大板低价位于1750-1800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2月底，预计全国浮法玻璃生产线共计311条，在产259条，日熔量共计176565吨，较上月（173565吨）增加3000吨。月内产线新点火2条，复产3条，改产3条，冷修1条。



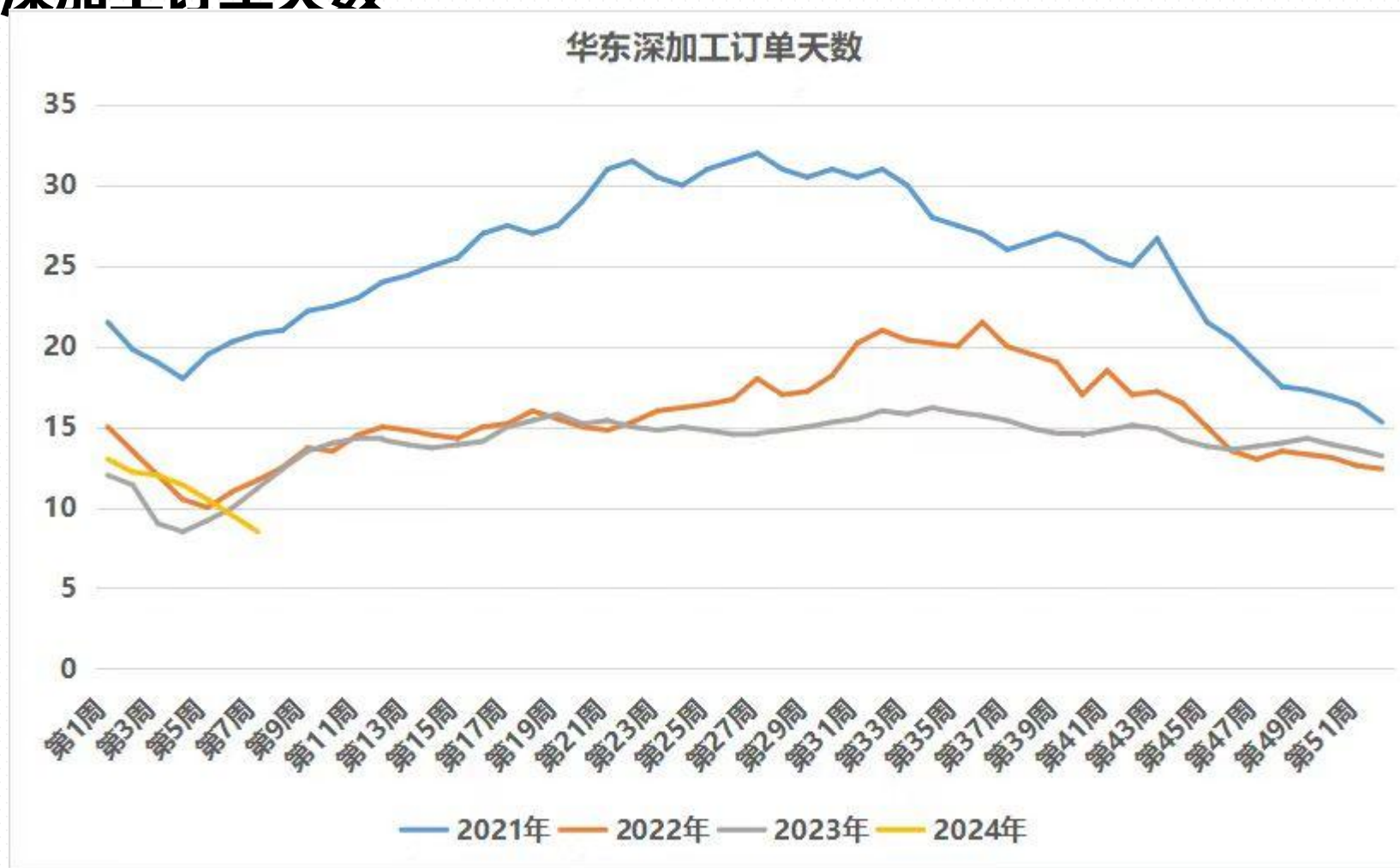
## 需求——表观消费量



玻璃消费相对稳定，下游市场持续备货驱动减弱，终端订单增量短期暂无较大增量。



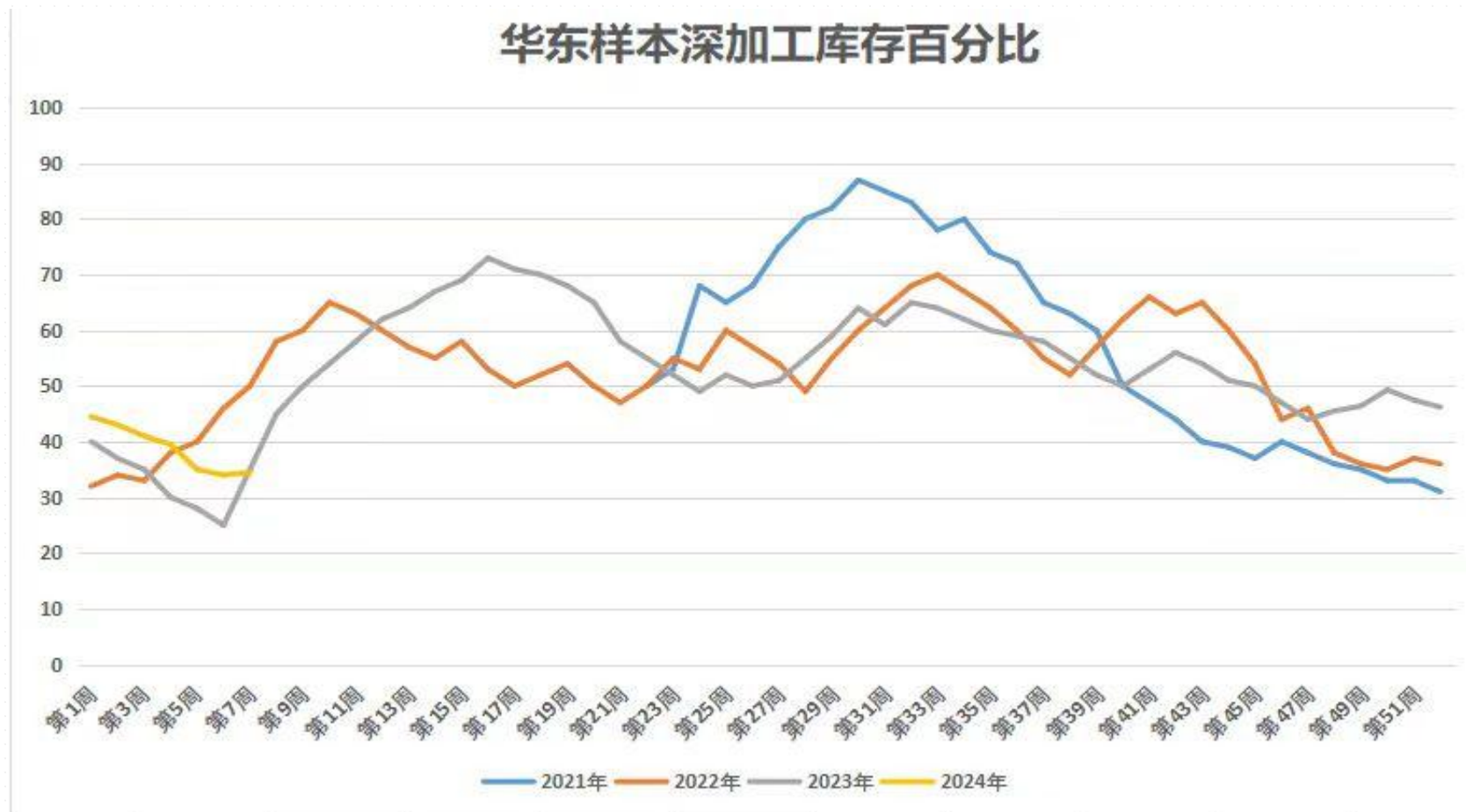
## 需求——深加工订单天数



年内终端订单偏弱，家装订单尚可，工程订单不及预期，总体需求尚未出现明显改善。



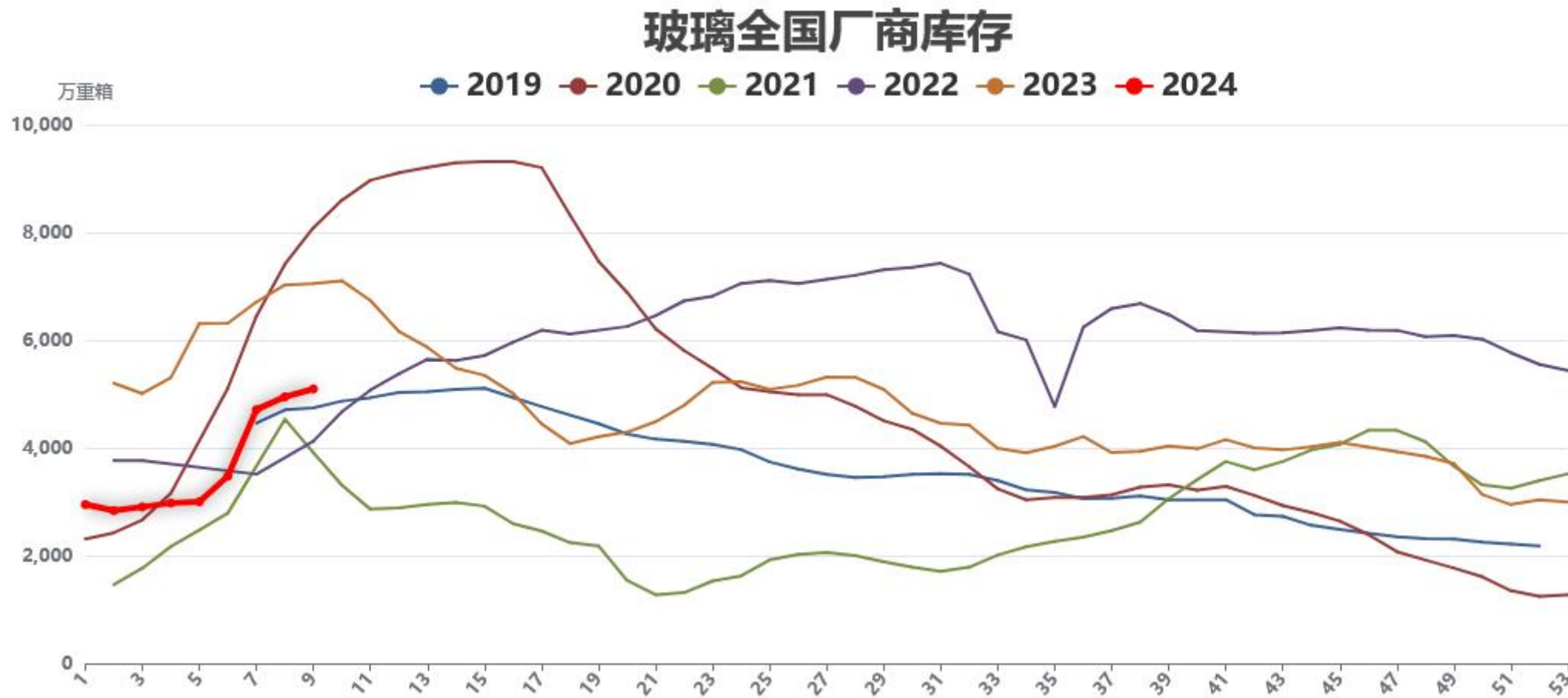
## 需求——下游库存



下游库存较低，备货行情蓄势待发，但当前现货价格相对偏高，若降价不及预期则难以带动下游大量备货。



## 库存——累库持续



近期生产企业库存稍有下降，短时出库相对稳定，下游因订单不佳，备货情绪偏谨慎。



## 基差



玻璃现货价格开始下跌，短期出库弱稳，目前沙河现货在1800元/吨，05合约贴水近150元/吨。  
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

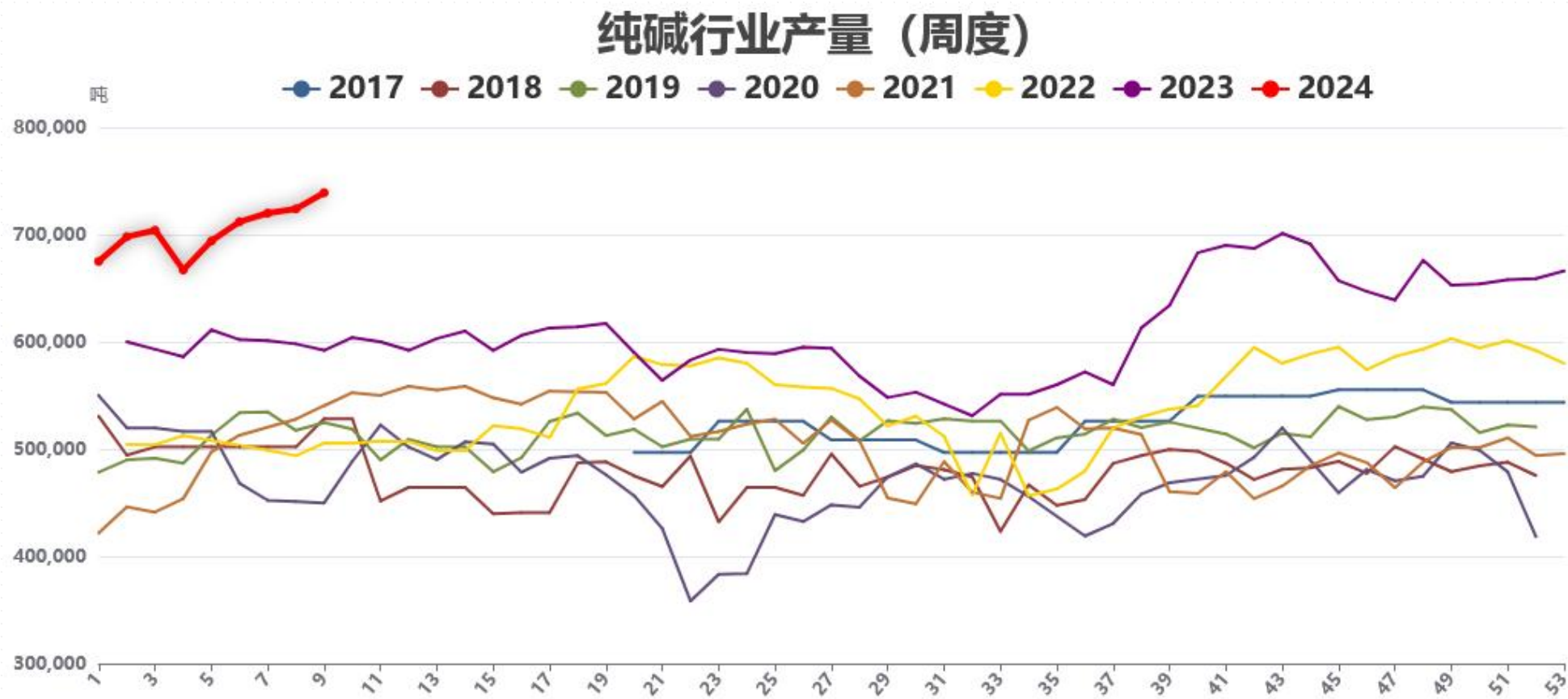
日期	产量	进口量	出口量	库存变化1	表观消费量(实际/预测)
2024/2/29	3000000	60000	80000	461000	2519000
2024/1/31	3050000	65680	85530	55000	2975150
2023/12/31	2950000	65680	85530	-3000	2993000
2023/11/30	2800000	97210	67930	-87300	2916580
2023/10/31	3060000	154320	57360	235600	2921360
2023/9/30	2693000	159650	56150	70000	2726500
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

1-2月份纯碱供应呈现继续恢复状态，远兴四线已投料，短时产能暂无进一步增加预期；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，因此中期过剩格局难改。目前纯碱下游玻璃厂库存偏低且补库意向不强，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



1. 近期减量、检修装置不多，纯碱厂家整体开工负荷略有提升，部分纯碱厂家待发订单有所减少。
2. 远兴一、二、三套装置已经满产，第四套装置已投料，年内产量即将到达高峰。



## 核心逻辑—需求预期

中国光伏玻璃月度产量



中国光伏玻璃月度表观消费量

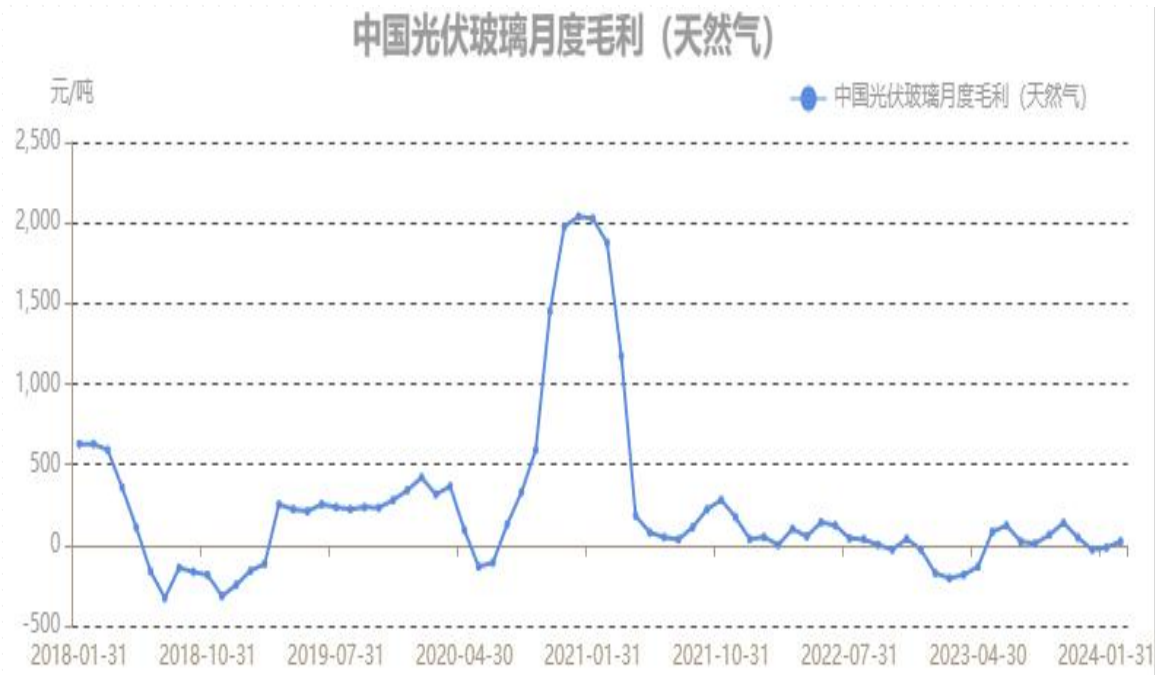


国内光伏玻璃市场整体交投稍有好转，局部库存小幅下降。需求端来看，近期国内部分终端电站项目缓慢启动，海外订单陆续跟进。随着生产推进，组件厂家部分刚需采购，加之3月排产量提升，需求较前期好转。供应端来看，部分前期点火产线临近达产，供应量有小幅增加。光伏玻璃产能增量与浮法增量形成共振，纯碱需求维持增加预期。





## 核心逻辑—需求预期



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，预计企业按计划进行点火。



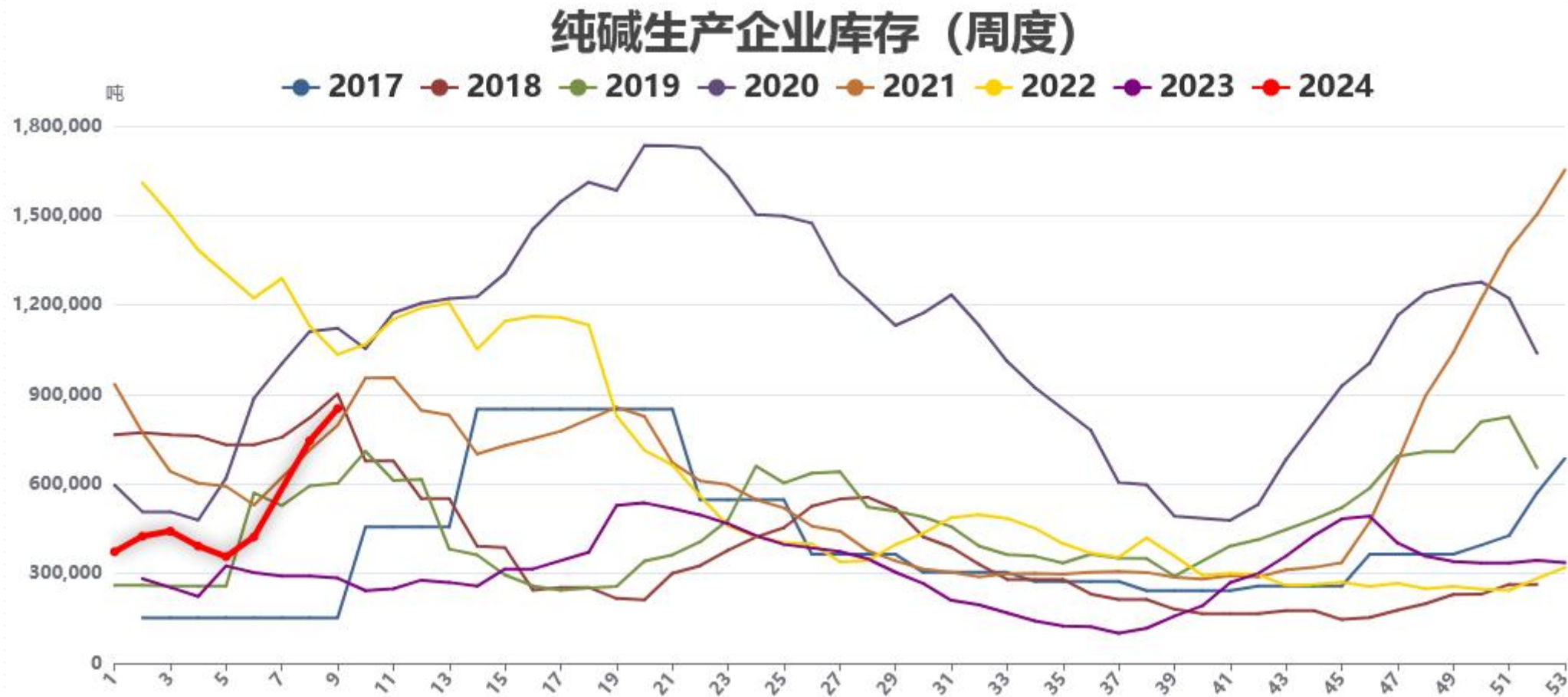
## 核心逻辑——月度表观消费量



纯碱下游保持刚性采购，伏法和光伏产能稳定偏增，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



纯碱库存快速累积，供应压力较高，下游短时备货意向不足。



## 核心逻辑——碱厂库存

中国纯碱月度社会库存(卓创资讯)



纯碱下游玻璃企业稍有备货，但因纯碱长期产量维持增长预期，故备货意向并不充分，仅维持刚需采购。



## 基差分析



基差：近期现货价格稳中有降，近期沙河地区成交价格2100元/吨，05合约贴水现货近300元/吨。供应端压力较大，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：

从库存结构来看，目前玻璃生产企业库存压力不大，贸易商和下游虽有一定备货，但因信心不佳，备货总量不及往年三成。因此当前上下游库存均处低位水平，短时来看，年后开工后产销偏弱，下游普遍反应订单减少量已超预期，多数加工厂因订单较少因而复工推迟，已开工的大型加工厂也多为年前未完成订单，近期上游尝试涨价但贸易商价格下行，市场氛围一般。

策略：玻璃天然气成本位于**1550元/吨**附近，因此价格下方支撑较强，但同时因下游订单不足，向上驱动偏弱，策略方面计划背靠**1550**逢低布局**05**多单，上方空间至**1800-1900元/吨**。





## 策略建议——纯碱

### 纯碱：

近期纯碱价格持续走弱，下游接货意向不强且供给端压力持续增加，需求虽有增量但难以覆盖高额的供应增量，市场累库速度较快，供需格局逐渐走向过剩。后续变数主要在于装置的意外变动。

从价格边际上来看，下方濒临成本支撑，但供需格局走弱，因此上下空间不足，可操作性较小建议观望为主。



# 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式的担保。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内容翻版、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。



齐策微信平台

利他即自利

格局定未来





THANKS

利 他 即 自 利 · 格 局 定 未 来