



2022年3月20日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

盛文字

• 从业资格编号 F3074487

• 投资咨询编号 Z0015486

邮箱: shengwenyu@jinxinqh.com



疫情冲击显现，玻璃纯碱承压

内容提要

上周玻璃纯碱均偏弱震荡，周一因疫情影响开盘下挫。玻璃厂库继续累积，周初沙河现货一度好转，然而下游订单情况依然一般，叠加疫情影响，周末再度开启降价。纯碱方面，供应继续回升，厂家新接订单不畅，厂库连续累积，社会库存显示投机需求萎靡。重碱送到价格出现明显松动，基差走弱。

玻璃纯碱均是容易受疫情负面冲击的品种，玻璃更甚，主要是玻璃的供应无法调节，运输受限后，库存将快速累积。而目前玻璃处于高供应、高库存的状态，利润虽然不高，但是成本支撑是伪命题。纯碱部分厂家有检修计划，若疫情影响严重，或将提前。而且目前纯碱厂仍有待发订单，短期或较玻璃偏强，但是绝对价格也会有所下跌。

操作建议

做空玻璃 5、9 合约。逢高做空纯碱 2209 合约。

风险提示

地产预期显著好转；光伏投产顺畅；

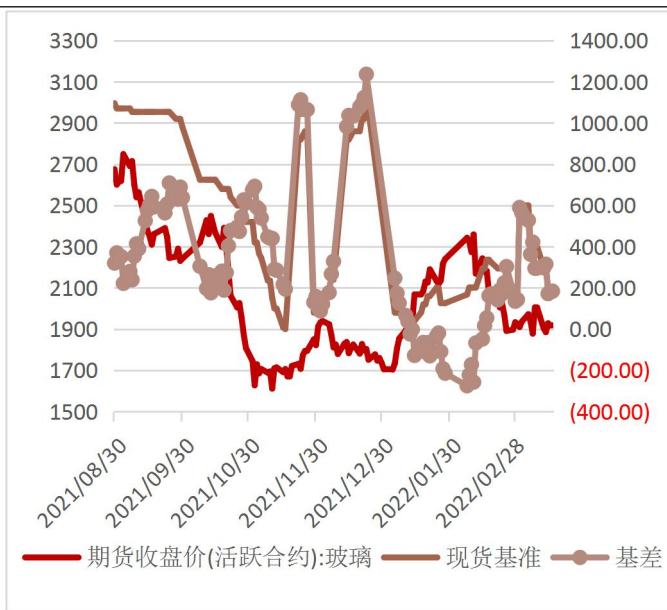
请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情综述

1. 一周回顾

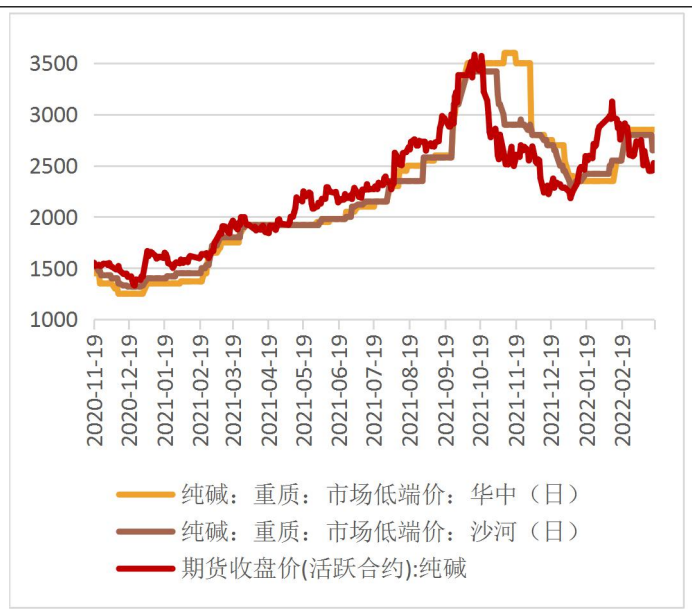
上周玻璃纯碱均偏弱震荡，周一因疫情影响开盘下挫。玻璃厂库继续累积，周初沙河现货一度好转，然而下游订单情况依然一般，叠加疫情影响，周末再度开启降价。纯碱方面，供应继续回升，厂家新接订单不畅，厂库连续累积，社会库存显示投机需求萎靡。重碱送到价格出现明显松动，基差走弱。

图 1：玻璃期现价格与基差（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

图 2：重碱与期货价格（元/吨）



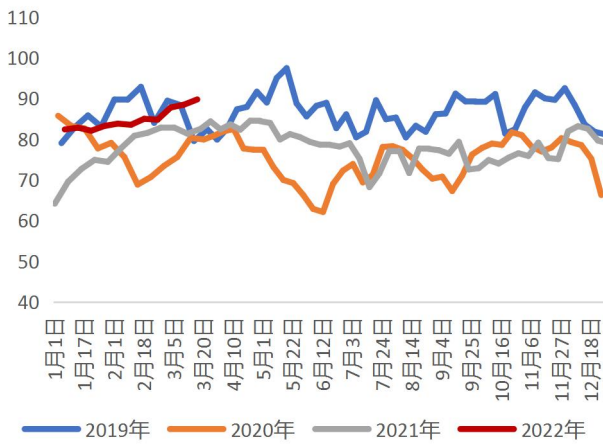
资料来源：Wind，优财研究院

2. 纯碱供需

本周，国内纯碱走势偏弱，需求一般，企业大单有商谈空间。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 89.75%，环比上调 1.29%。周内纯碱产量 58.92 万吨，增加 0.85 万吨。个别企业检修结束，产量恢复，目前企业基本正常生产。周内纯碱厂家库存 138.93 万吨，上环比增加 4.22 万吨，增幅 3.13%。据了解，社会库存有出货，库存保持下降趋势。对于部分碱厂了解，近期订单环比有所下降，目前接近 10-11 天。对于部分玻璃企业了解，当前纯碱库存小幅度增加，库存接近 36 天。供应端，近期纯碱装置暂无检修，整体开工率高，基本处于满开状态，上升空间有限。未来一段时间，湖北双环、四川和邦有检修计划，预计开工率或呈现下降趋势。价格相

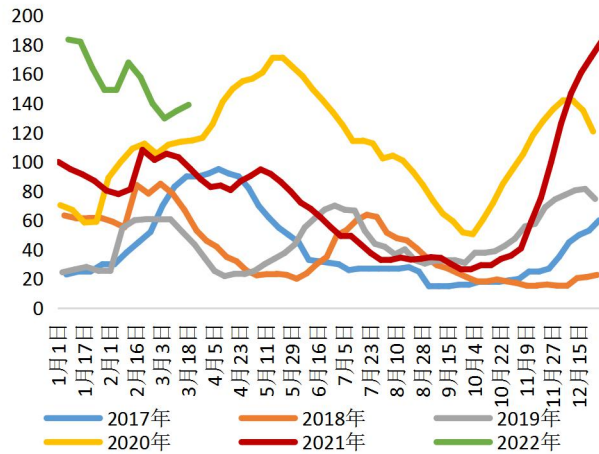
对灵活，积极接收订单，根据订单量调整。局部受疫情影响，汽运有影响，目前火车和船运相对正常。需求端，下游需求表现弱，按需采购，市场情绪不佳，保持谨慎态度。社会库价格优势，下游采购，对于企业出货有影响。近期，多地疫情影响，企业维持安全库存。周内，光伏点火一条 1200 吨的生产线，浮法前期限产的生产线陆续恢复。贸易商周内出货不温不火，价格优势不明显。

图 3：纯碱开工率（周）



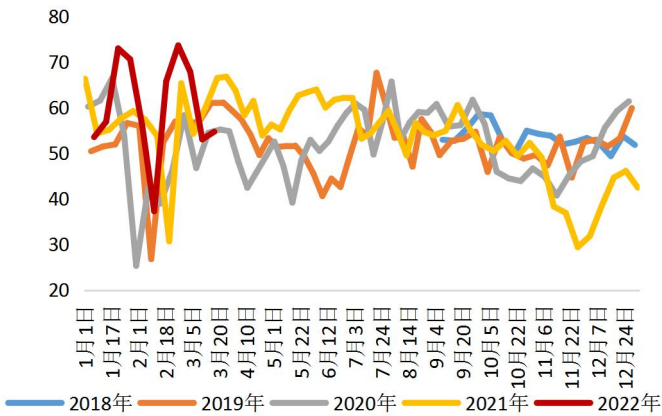
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 4：纯碱厂家库存（周）



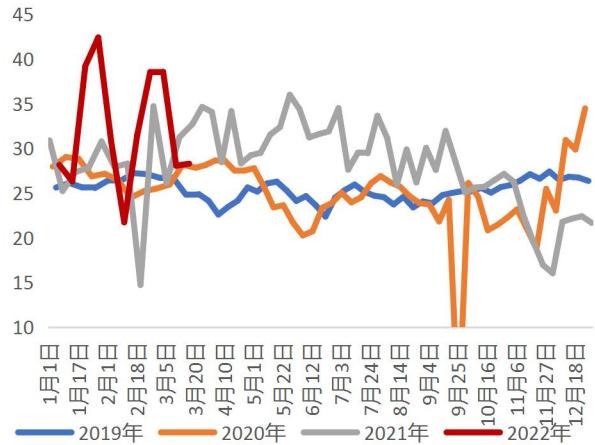
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 5：纯碱表需（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

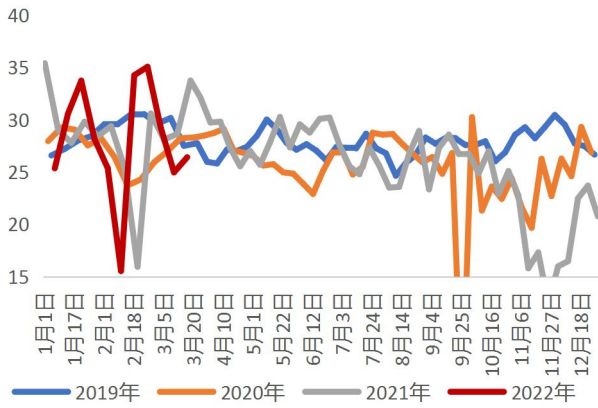
图 6：重碱表需（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

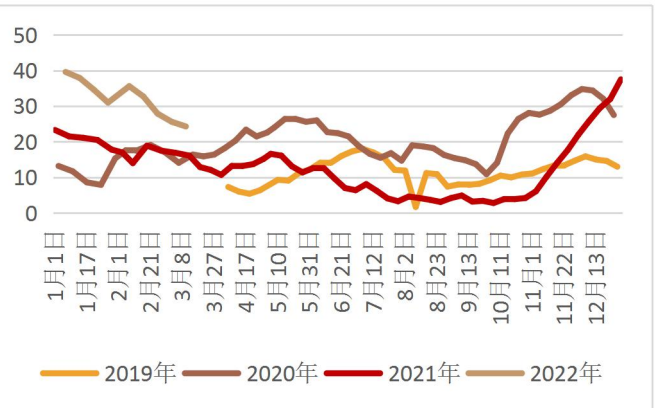
图 7：轻碱表需（周）

图 8：华北纯碱库存（周）



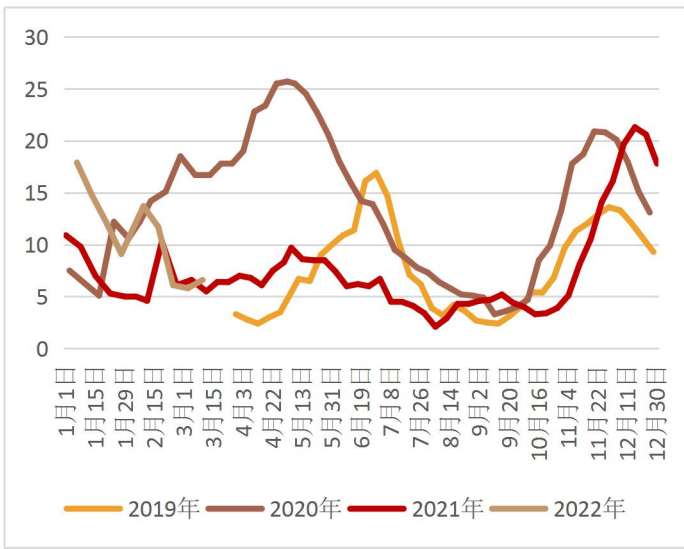
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 9: 华中纯碱库存 (周)



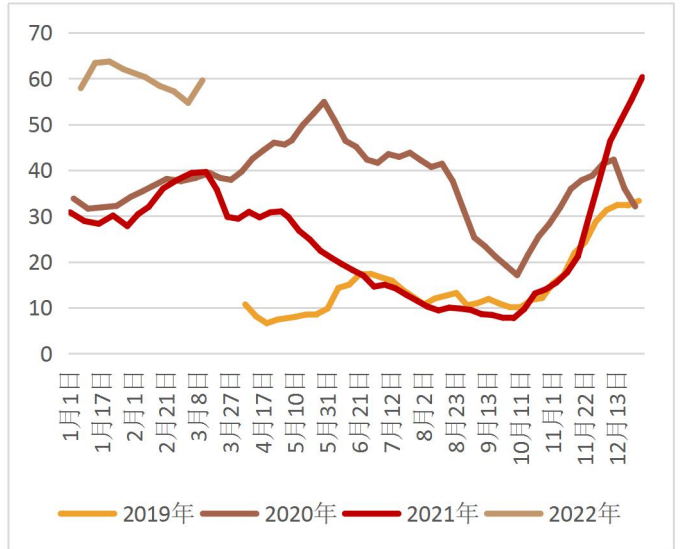
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 10: 西北纯碱库存 (周)



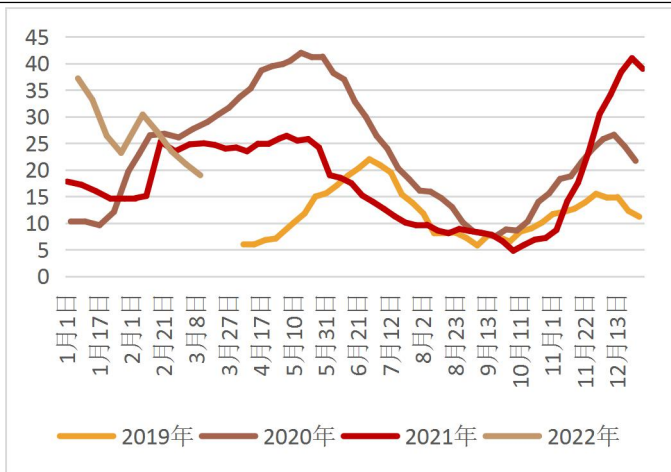
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 11: 华东纯碱库存 (周)

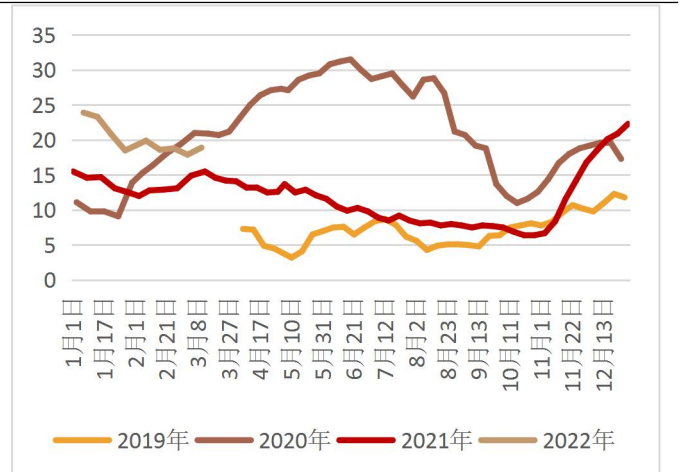


资料来源: 卓创, 优财研究院

图 12: 西南纯碱库存 (周)



资料来源: 卓创, 优财研究院

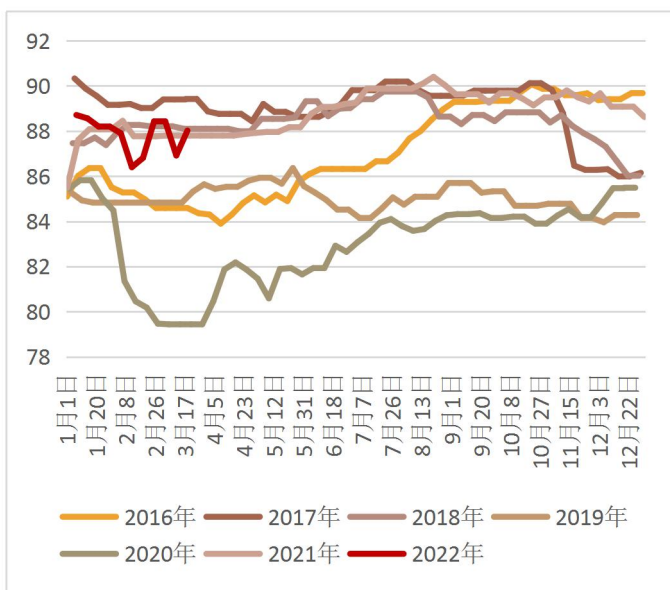


资料来源: 卓创, 优财研究院

3. 玻璃供需

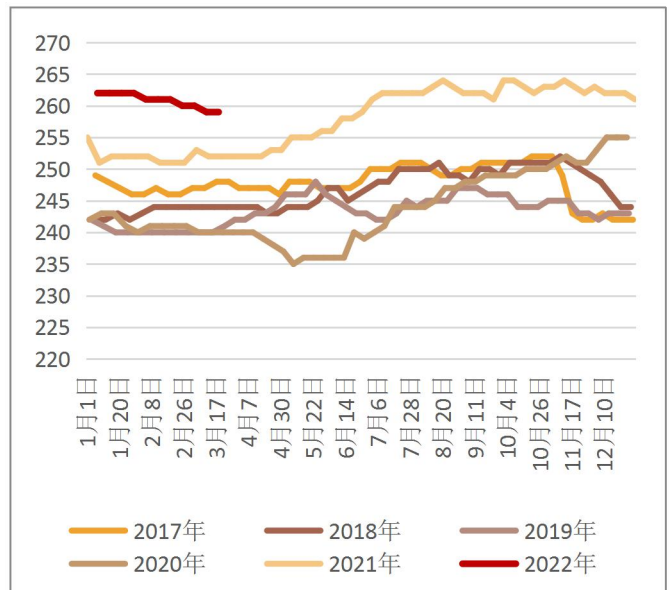
本周华北市场整体交投较前期有所减弱，部分厂家价格下调，部分地区受疫情影响，出货不畅。沙河市场成交灵活，业者观望心态仍浓厚。生产企业产销情况存在差异，部分具备价格优势的企业出货较好，库存削减，部分企业仍延续累库趋势。华东市场整体走势仍偏弱，部分厂家价格下调，但受外部低价货源冲击，产销情况仍不理想，库存普遍有所累积。部分厂家白玻改产色玻，白玻供应量有所减少。目前市场观望心态浓厚，下游采购谨慎。华东市场成交延续弱势，价格多有所下调，业者观望心态强烈，部分地区受疫情影响，物流受限，出货减缓，生产企业库存多延续增长趋势。华中市场本周多数原片厂家产销较弱下，市场成交重心延续下行趋势，外埠货源流入较前期减少，市场观望情绪仍浓。华南区域受疫情管控影响，部分企业运输受限，企业整体出货偏弱，市场成交重心不断走低，库存呈增加态势。东北市场整体亦呈现下行趋势，生产企业价格多有所下调，部分企业针对外发货源价格下跌，整体走货尚可，部分企业库存削减。西南地区产销普遍偏弱，基本在 5-6 成，个别厂家 7-8 成，库存方面各家基本都是涨库态势，市场价格比较灵活，报价大体稳定。西北区域个别地区受疫情影响，交通管制，物流受限，库存增加较多。

图 13：浮法玻璃产能利用率



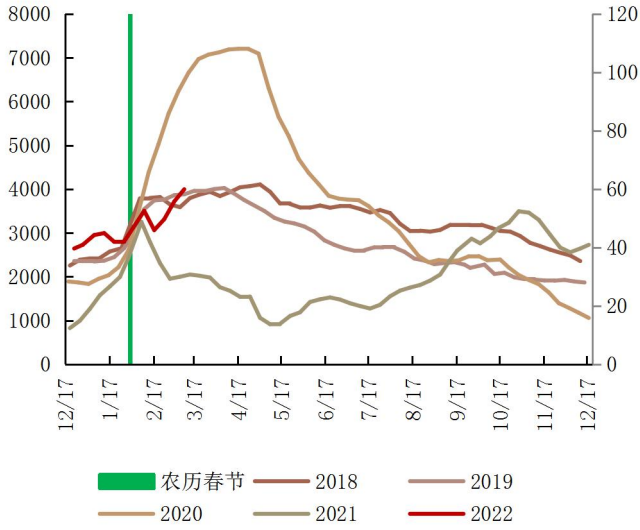
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 14：浮法玻璃开工条数



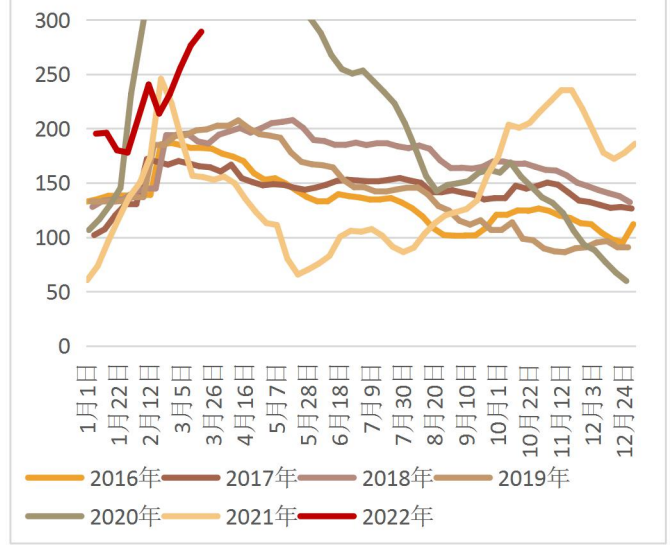
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 15: 卓创八省库存 (万重箱)



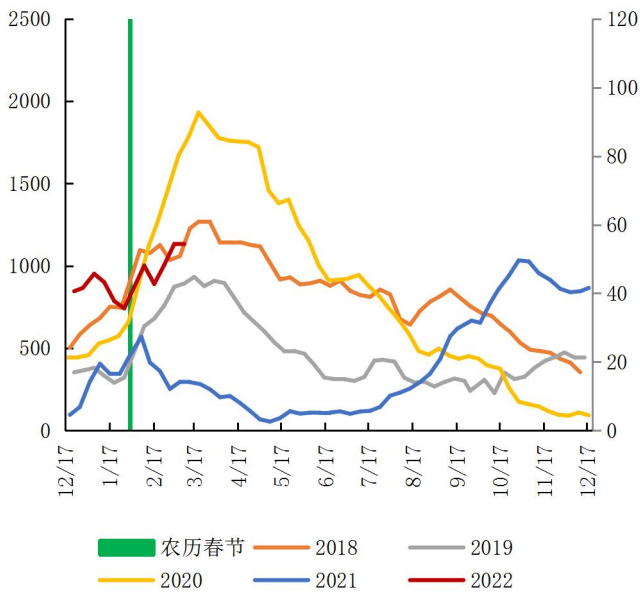
资料来源：卓创，优财研究院

图 16: 浮法玻璃企业库存 (万吨/周)



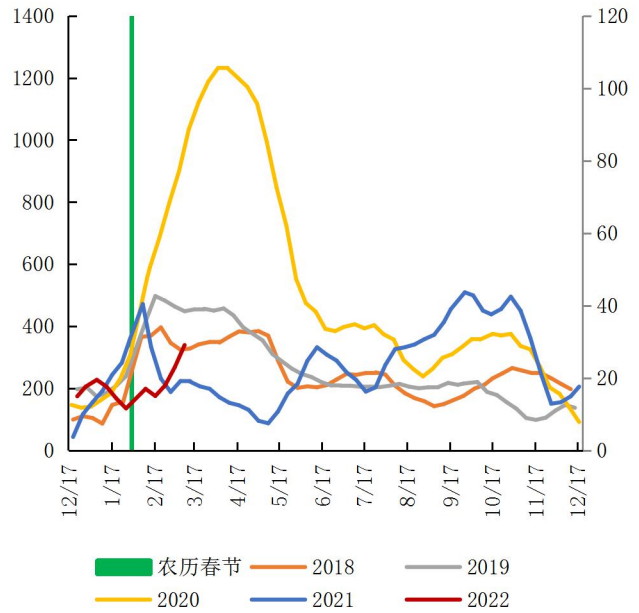
资料来源：隆众，优财研究院

图 17: 卓创河北库存 (万重箱)



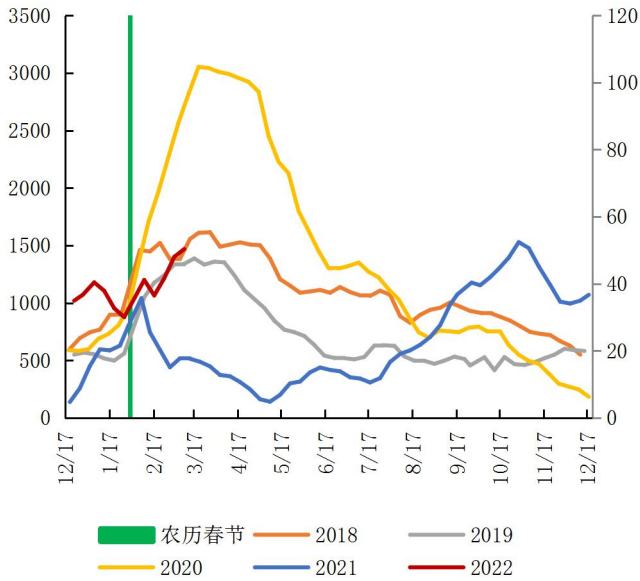
资料来源：卓创，优财研究院

图 18: 卓创湖北库存 (万重箱)



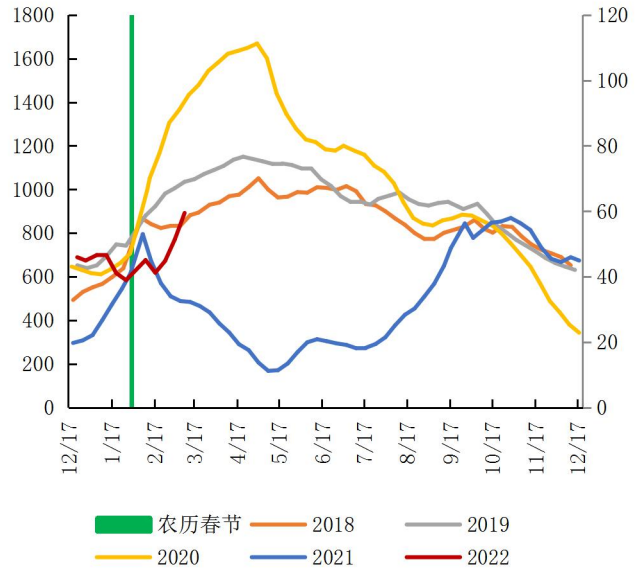
资料来源：卓创，优财研究院

图 19: 卓创湖北+河北库存 (万重箱)



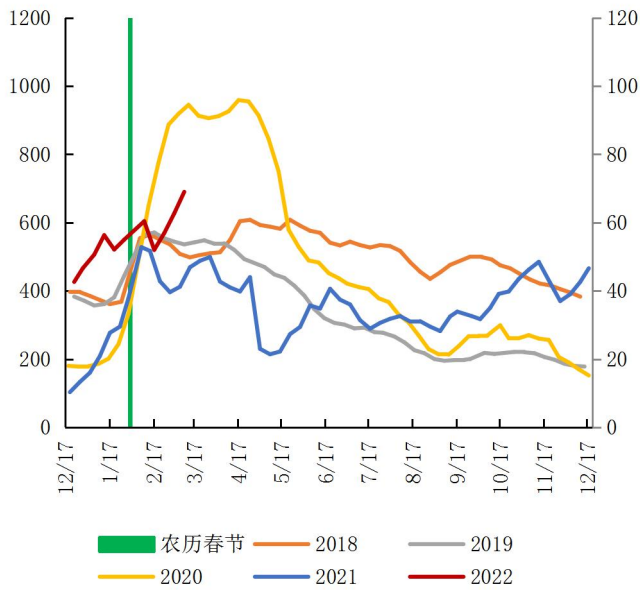
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 20: 卓创山东+江苏库存 (万重箱)



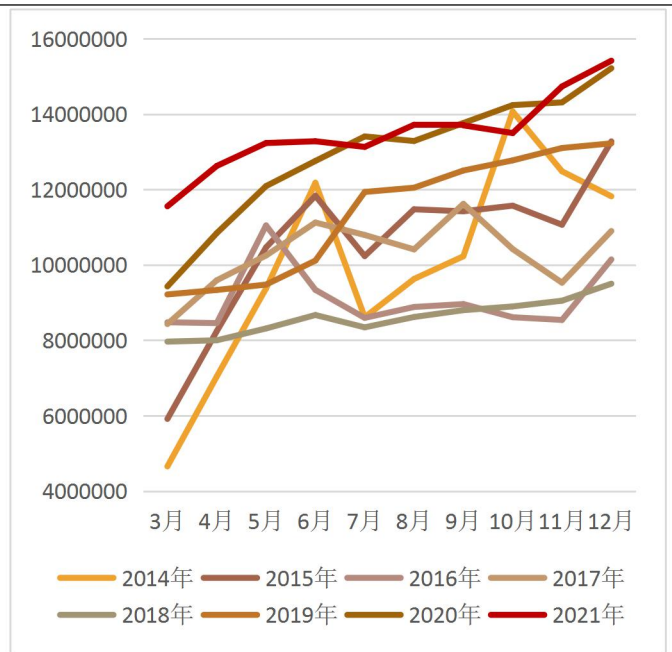
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 21: 卓创广东库存 (万重箱)



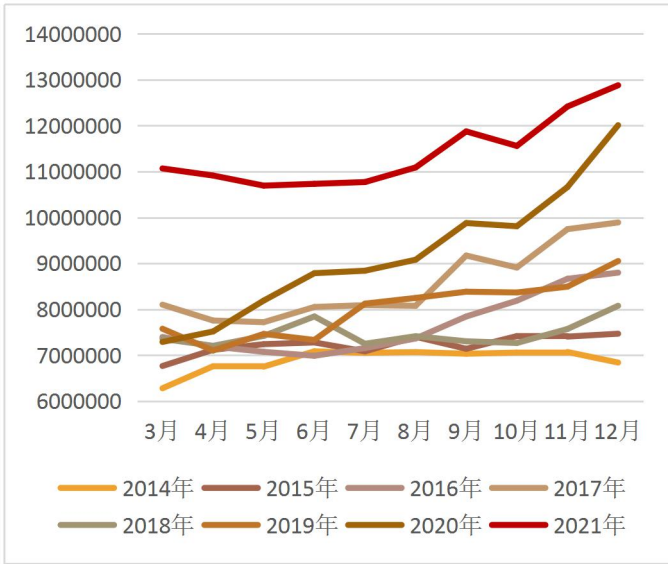
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 22: 中空玻璃单月产量 (平米)



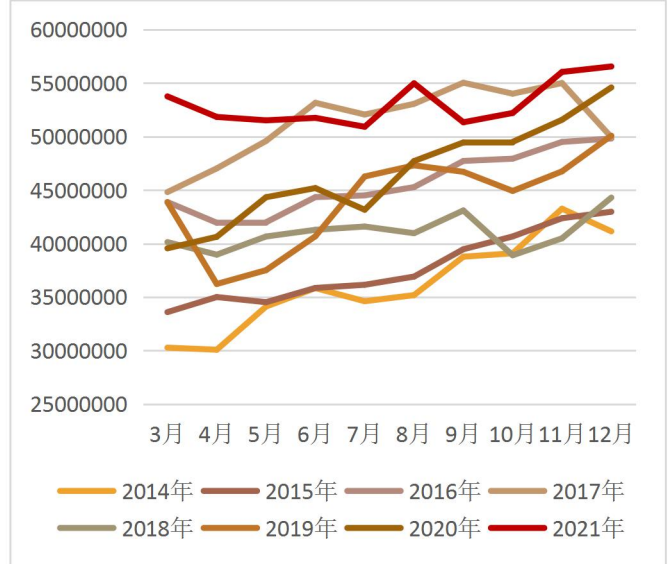
资料来源: 国家统计局, 优财研究院

图 23: 夹层玻璃单月产量 (平米)



资料来源：国家统计局，优财研究院

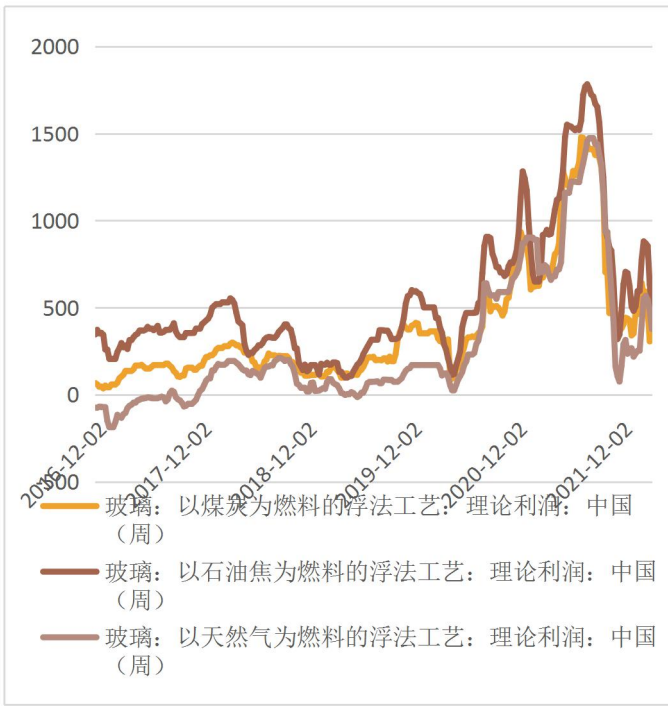
图 24: 钢化玻璃单月产量 (平米)



资料来源：国家统计局，优财研究院

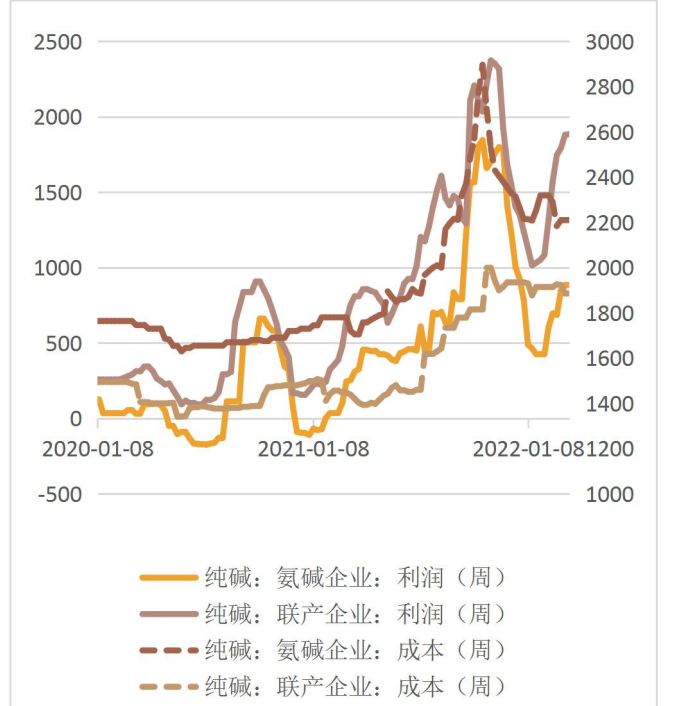
4. 利润

图 25: 玻璃原片生产利润



资料来源：隆众，优财研究院

图 26: 纯碱成本与利润



资料来源：隆众，优财研究院

二、 后市展望

1. 逻辑思路

玻璃纯碱均是容易受疫情负面冲击的品种，玻璃更甚，主要是玻璃的供应无法调节，运输受限后，库存将快速累积。而目前玻璃处于高供应、高库存的状态，利润虽然不高，但是成本支撑是伪命题。纯碱部分厂家有检修计划，若疫情影响严重，或将提前。而且目前纯碱厂仍有待发订单，短期或较玻璃偏强，但是绝对价格也会有所下跌。

2. 交易策略

做空玻璃 5、9 合约。逢高做空纯碱 2209 合约。

三、 风险提示

地产预期显著好转；光伏投产顺畅；

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>