



2022年4月17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@jinxingh.com



## 玻璃短空长多 纯碱强势难改

### 内容提要

本周玻璃延续弱势，沙河地区疫情可控，运输逐步放开，但尚未完全疏通。前期封锁导致沙河玻璃无法出库，厂家库存大幅累积，导致沙河本地玻璃厂采取降价出库的策略，对价格产生了短期冲击。目前玻璃下游加工厂订单仍未有明显增加。纯碱方面，重碱需求稳定，厂家订单持续增加，中建材招标价在 2850 左右，现货底确立。近期仍有光伏玻璃生产线投产，正反馈逻辑得到确认。

玻璃目前基本面依旧偏弱，远月的预期偏多，但目前仍然受到现货的拖累。目前加工厂的订单仍然没有看到明显的起色，更加前置的指标也尚未提现好转，仍需观察疫情的影响，但目前看玻璃下方空间有限。纯碱正反馈逻辑确立，目前重质纯碱日产与日耗的情况看，短期仍然是小幅过剩的情况，需等待光伏生产线继续投产。09 合约预期与现实都良好，建议逢低做多。

### 操作建议

逢低做多玻璃与纯碱 09 合约。

### 风险提示

国内疫情冲击；光伏玻璃投产进程不及预期

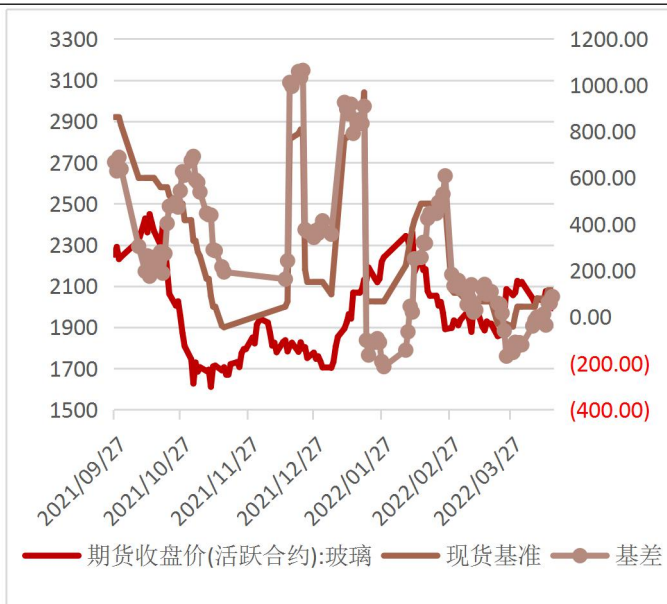
请务必仔细阅读正文之后的重要声明

## 一、行情综述

### 1. 一周回顾

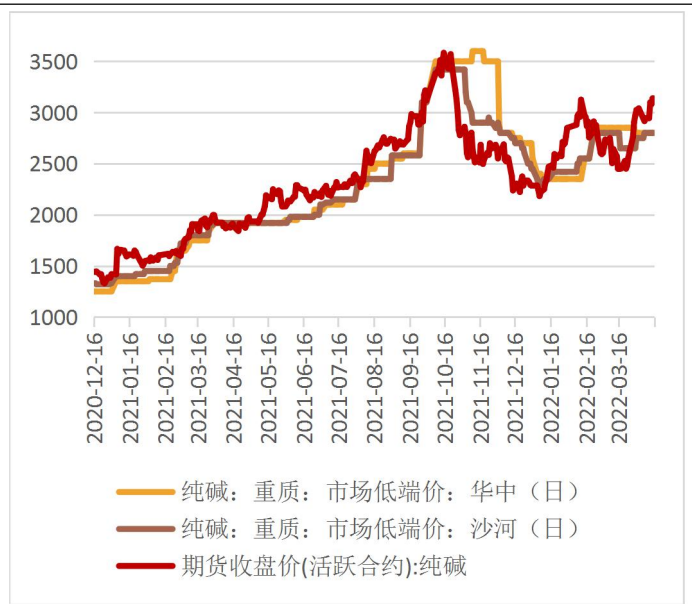
本周玻璃延续弱势，沙河地区疫情可控，运输逐步放开，但尚未完全疏通。前期封锁导致沙河玻璃无法出库，厂家库存大幅累积，导致沙河本地玻璃厂采取降价出库的策略，对价格产生了短期冲击。目前玻璃下游加工厂订单仍未有明显增加。纯碱方面，重碱需求稳定，厂家订单持续增加，中建材招标价在 2850 左右，现货底确立。近期仍有光伏玻璃生产线投产，正反馈逻辑得到确认。

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）



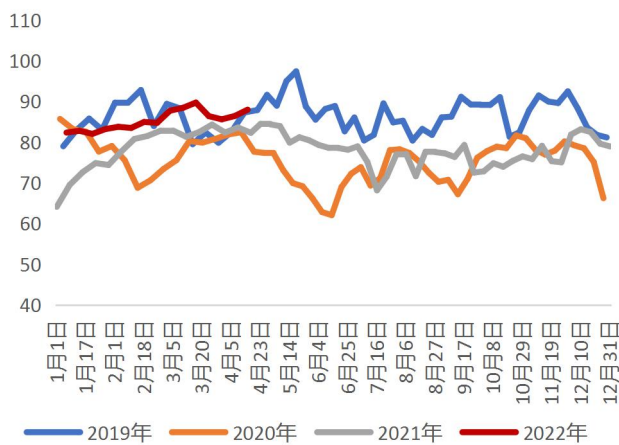
资料来源：Wind，优财研究院

### 2. 纯碱供需

国内纯碱整体走势表现积极，情绪和氛围提振，市场成交改善，个别企业价格稳中有涨，受疫情影响，汽运影响大，侧重火运和船运。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 88.01%，环比上调 1.56%。周内纯碱产量 58.34 万吨，增加 1.04 万吨。产量及开工提升的主要因素在装置恢复及产量提升。国内纯碱库存 140.81 万吨，环比增加 0.83 万吨，库存整体变化不大，各区域防疫政策差异，各家出货情况不同；

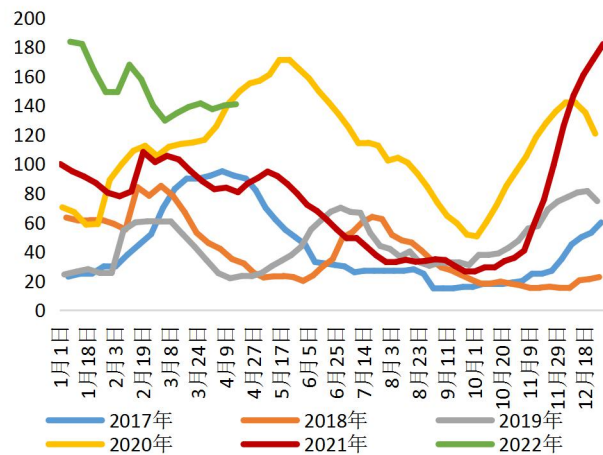
据了解，社会库存呈现增加趋势。对于部分企业订单了解，订单环比稳中有涨，维持 21 天左右，订单至月底或下月初。对于部分下游玻璃企业了解，物流运输对于纯碱进货有影响，区域差异，影响程度不同，原材料库存呈现一定下降趋势。对于贸易环节了解，近期出货提振，下游采购情绪增强。供应端，最近纯碱装置检修零散，个别短暂影响，整体开工和产量相对稳定。从目前的设备运行看，预计下周开工负荷仍有窄幅上涨空间。需求端，整体需求表现稳定，受疫情影响，刚需所需，低库存企业及运输影响，有补库意向。下游产品出货及利润压缩，对于成本消耗有压力。周内期现商有采购。

图 3：纯碱开工率（周）



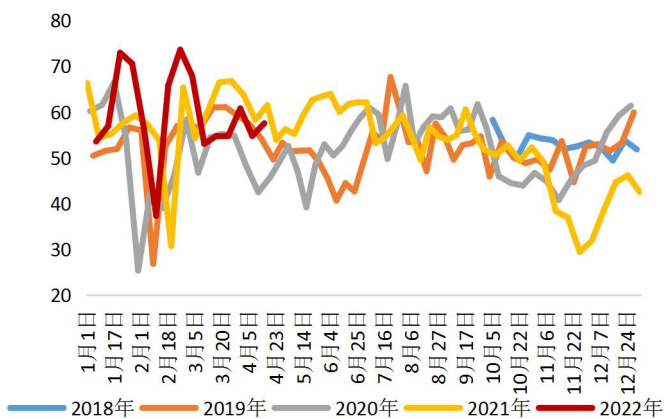
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 4：纯碱厂家库存（周）



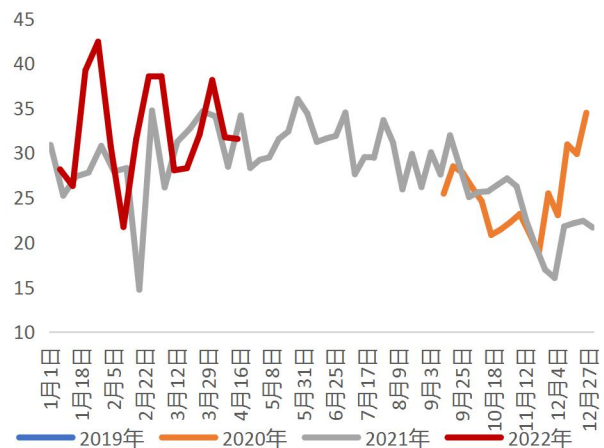
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 5：纯碱表需（周）



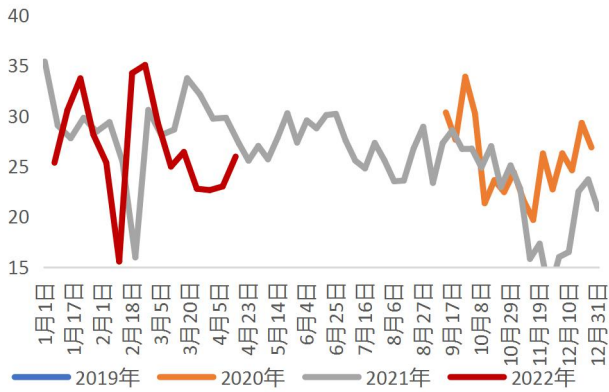
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 6：重碱表需（周）



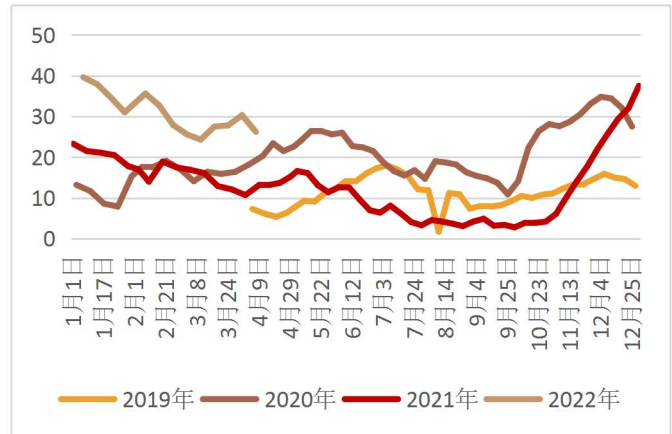
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 7：轻碱表需（周）



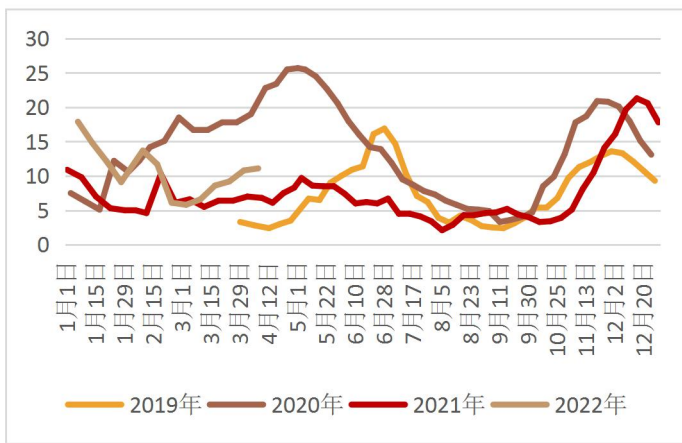
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 8：华北纯碱库存（周）



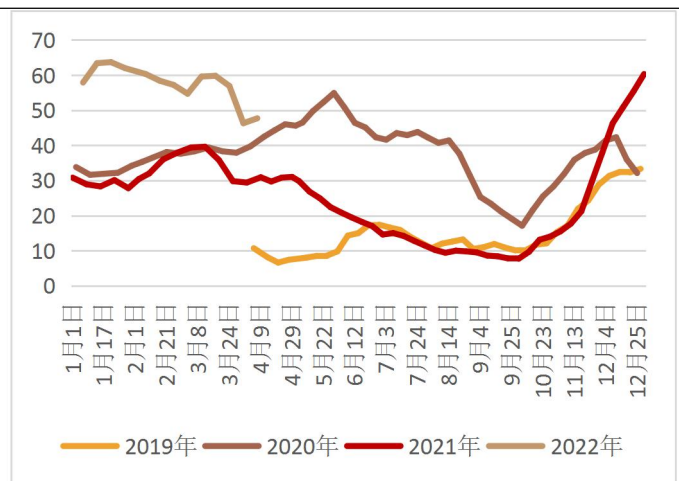
资料来源：卓创，优财研究院

图 9：华中纯碱库存（周）



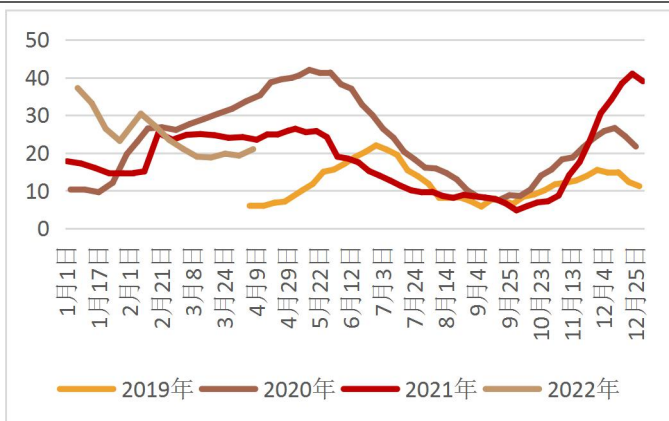
资料来源：卓创，优财研究院

图 10：西北纯碱库存（周）



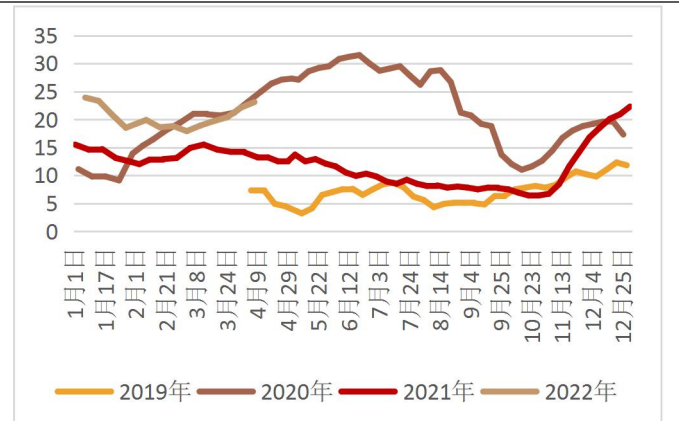
资料来源：卓创，优财研究院

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）



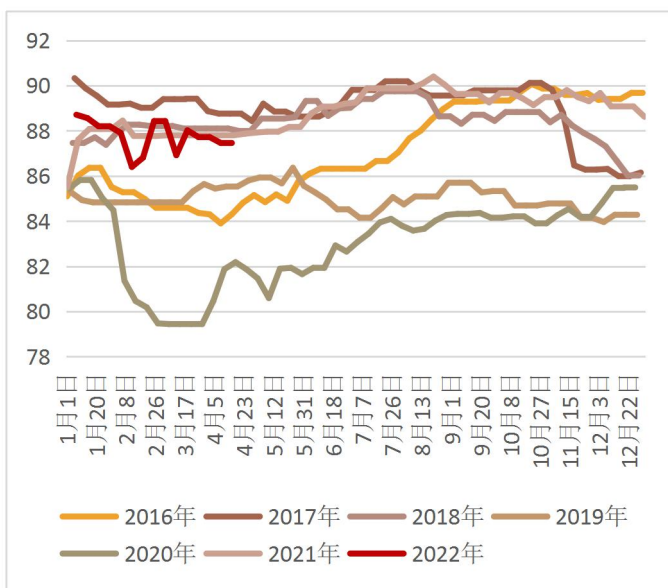
资料来源：卓创，优财研究院



### 3. 玻璃供需

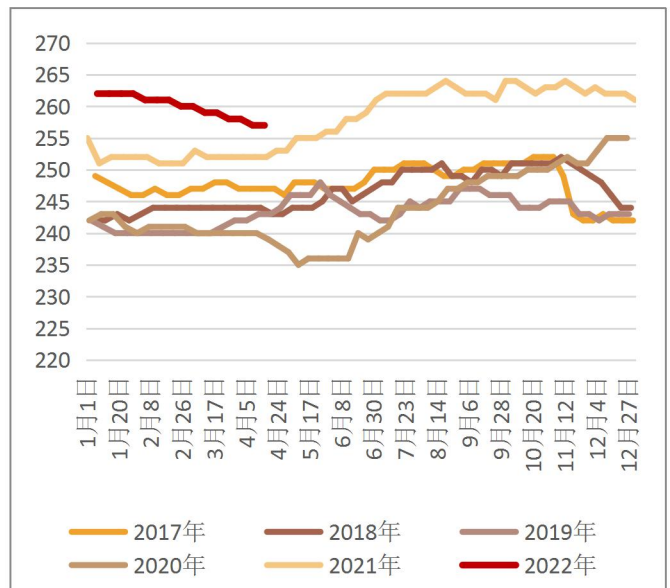
本周沙河大部分时间处于封控状态，物流停运，市场交投停滞，多数加工企业停工。周边部分企业出货有所好转，价格上调，部分前期疫情防控较为严格的企业陆续开始出货。13日下午开始沙河市场有序解封，但车辆运输难度仍较大，成交仍稀少，部分厂家大板价格下调3元/重量箱。浙江、江苏部分工厂报盘仍有上扬，其中浙江区域内部货源流通尚可，主流工厂实物库存出现下滑，江苏区域整体货源流通依旧受限，场内部分涨势并未得到有效成交，安徽整体保持平稳运行。华中地区市场价格上行为主，本周前期多数厂家产销较好，后期随着本地及周边补库操作减弱，仅个别厂家库存仍在下降，多数产销维持在弱平衡附近。华南区域除了周初个别企业取消部分优惠，市场价格略有上行外，多数企业维稳为主，由于广东局部区域疫情影响，导致部分企业出货较前期转弱，整体库存呈上涨状态。东北市场当地需求有限，加之受疫情影响，货源流通不佳，部分厂家价格多次出现下调，外发货源较多，整体库存情况不一，有增有减，当地企业接货积极性偏弱。西南地区价格方面部分企业零星报涨，执行方面以老合同为主，出货量有所增加，川渝地区基本能达到紧平衡，云贵区域加上外发量也能在8成以上，库存有所下降。西北地区价格持续稳定，产销仍在五成附近，库存持续增加。

图 13：浮法玻璃产能利用率



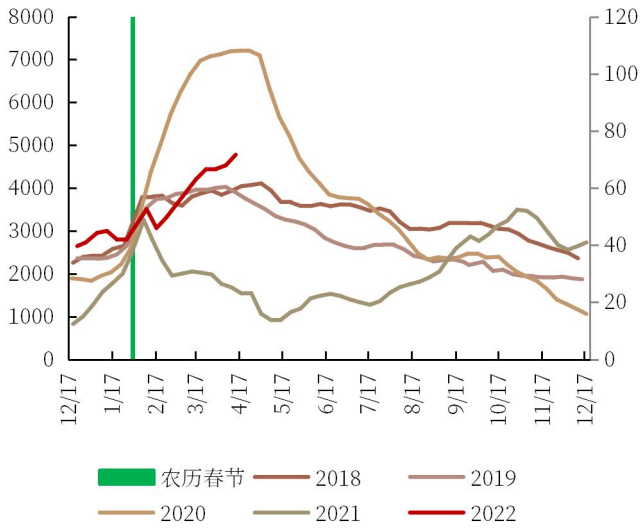
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 14：浮法玻璃开工条数



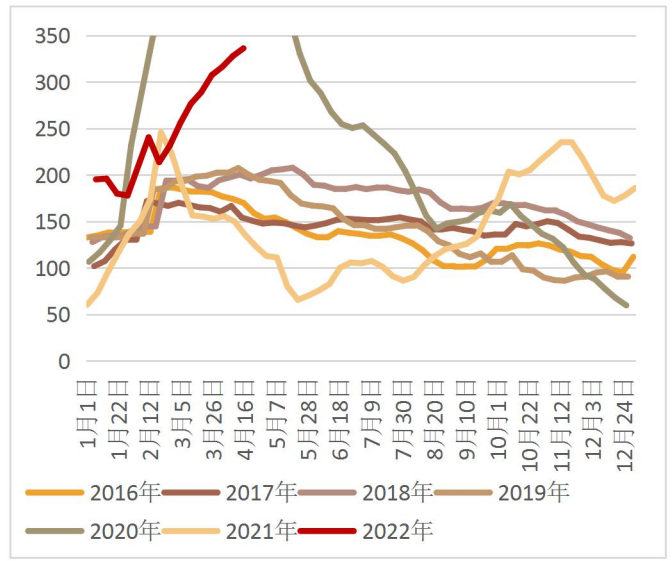
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 15: 卓创八省库存 (万重箱)



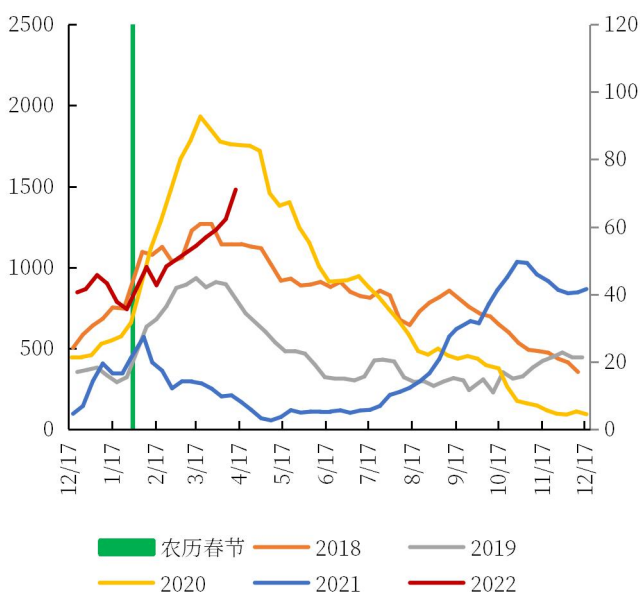
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 16: 浮法玻璃企业库存 (万吨/周)



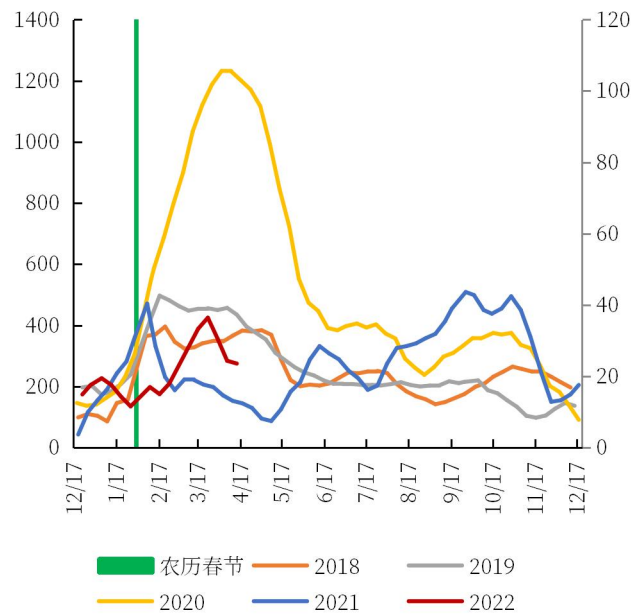
资料来源: 隆众, 优财研究院

图 17: 卓创河北库存 (万重箱)



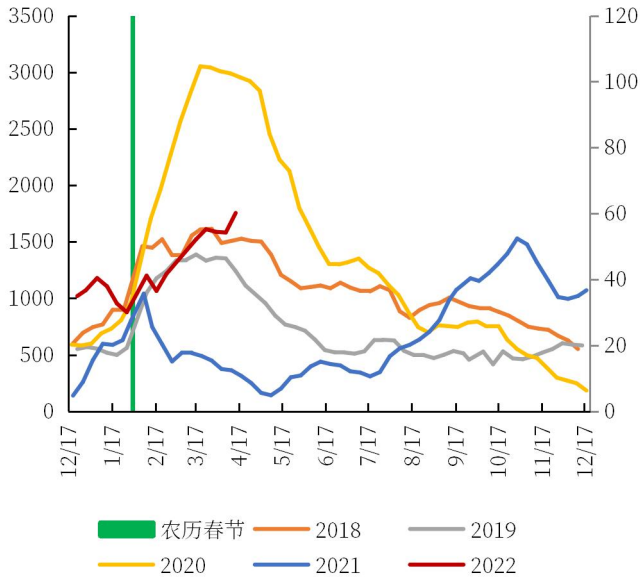
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 18: 卓创湖北库存 (万重箱)



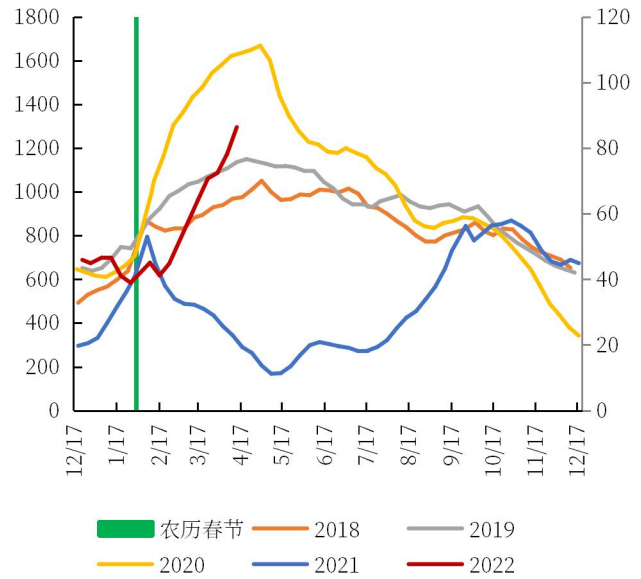
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 19: 卓创湖北+河北库存 (万重箱)



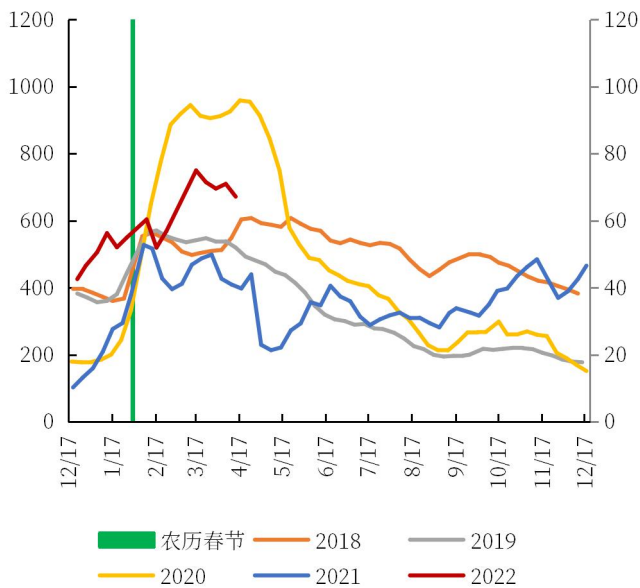
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 20: 卓创山东+江苏库存 (万重箱)



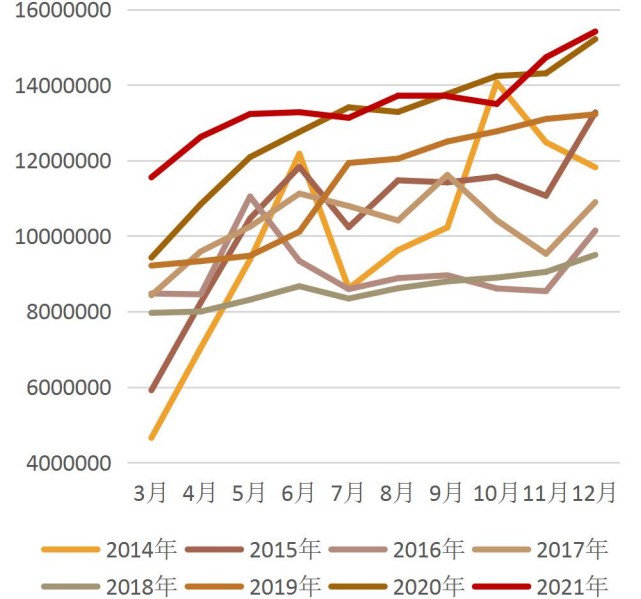
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 21: 卓创广东库存 (万重箱)



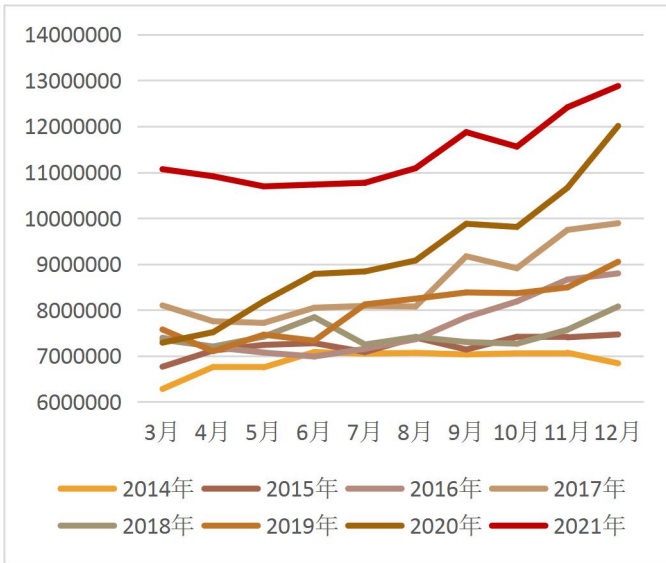
资料来源: 卓创, 优财研究院

图 22: 中空玻璃单月产量 (平米)



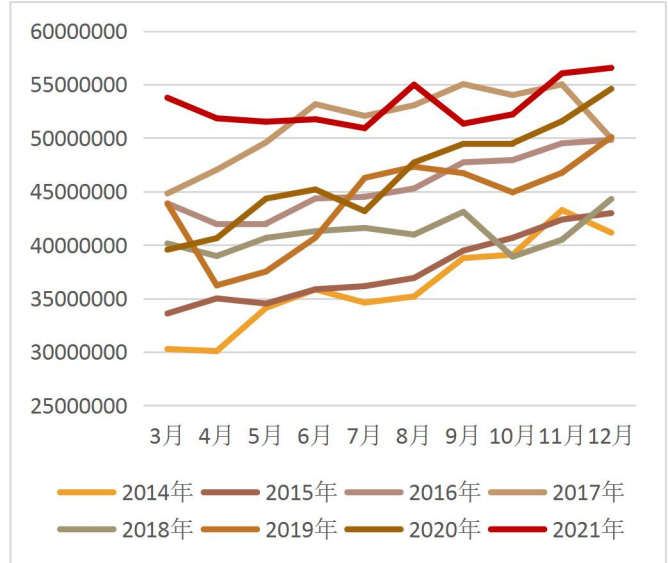
资料来源: 国家统计局, 优财研究院

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

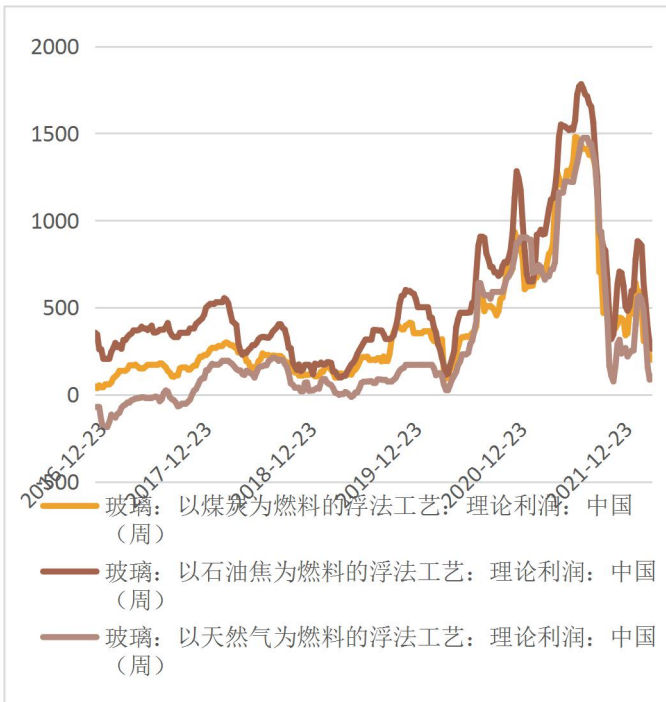
图 24: 钢化玻璃单月产量 (平米)



资料来源：国家统计局，优财研究院

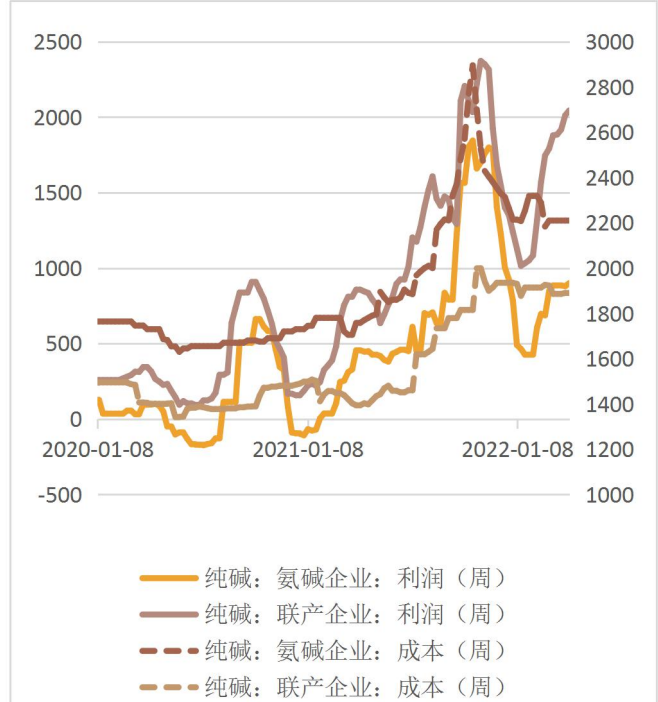
#### 4. 利润

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

玻璃目前基本面依旧偏弱，远月的预期偏多，但目前仍然受到现货的拖累。目前加工厂的订单仍然没有看到明显的起色，更加前置的指标也尚未提现好转，仍需观察疫情的影响，但目前看玻璃下方空间有限。纯碱正反馈逻辑确立，目前重质纯碱日产与日耗的情况看，短期仍然是小幅过剩的情况，需等待光伏生产线继续投产。09 合约预期与现实都良好，建议逢低做多。

### 2. 交易策略

逢低做多玻璃与纯碱 09 合约。

## 三、 风险提示

国内疫情冲击；光伏玻璃投产进程不及预期

## 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/>