

## 和合期货纯碱玻璃周报（20230417-20230421）

### ——纯碱与玻璃走势分化逐渐明显



李喜国

期货从业资格证号：F3055268

期货投询资格证号：Z0014021

电话：0351-7342558

邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

**摘要：**纯碱：国内纯碱开工持续高位，产量充足。库存环比增长，但仍处于同期低位，纯碱出口减少，预计后期仍有回落。下游玻璃市场去库，且前期点火产线开始上量，对纯碱维持刚需。基于对6月纯碱投产的预期，远兴能源计划6月投产，下半年陆续投产，中长期供应宽松。纯碱高开工、偏低库存、中高利润持续，关注投产动向以及库存累库情况。

玻璃：玻璃现货价格上涨，库存大幅下降，支撑现货价格。成本端价格重心下移，企业盈利状况改善。随着国内天气逐渐转暖，市场刚需出现上涨，加之地产资金链逐步理顺，加工厂拿货量有所上升，周内市场需求整体表现较好，厂家销售情况偏暖。1-2月地产数据降幅收窄，地产竣工同比回正，在“保教楼”政策支持下，竣工端数据有望持续改善。

整体来看，玻璃与纯碱市场走向分化，玻璃市场向好，纯碱重心或将进一步下移。

风险点：5月美联储加息、纯碱投产动向以及库存累库、玻璃库存去化、房地产政策

## 目录

一、期货行情回顾 .....	- 3 -
二、现货市场分析 .....	- 3 -
三、纯碱开工高位，库存环比增加 .....	- 4 -
（一）纯碱开工持续高位 .....	- 4 -
（二）库存环比上升，但低于同期水平 .....	- 5 -
四、玻璃库存连降，提涨玻璃价格 .....	- 6 -
（一）玻璃库存连降 .....	- 6 -
（二）玻璃现货价格上涨，企业生产利润转正 .....	- 6 -
五、宏观市场 .....	- 8 -
（一）美联储将在 5 月加息 25 个基点，今年剩余时间按兵不动 ..	- 8 -
（二）一季度经济数据 .....	- 8 -
六、综合观点及后市展望 .....	- 9 -
风险提示： .....	- 10 -
免责声明： .....	- 10 -

## 一、期货行情回顾

图 1：纯碱 & 玻璃期货市场走势



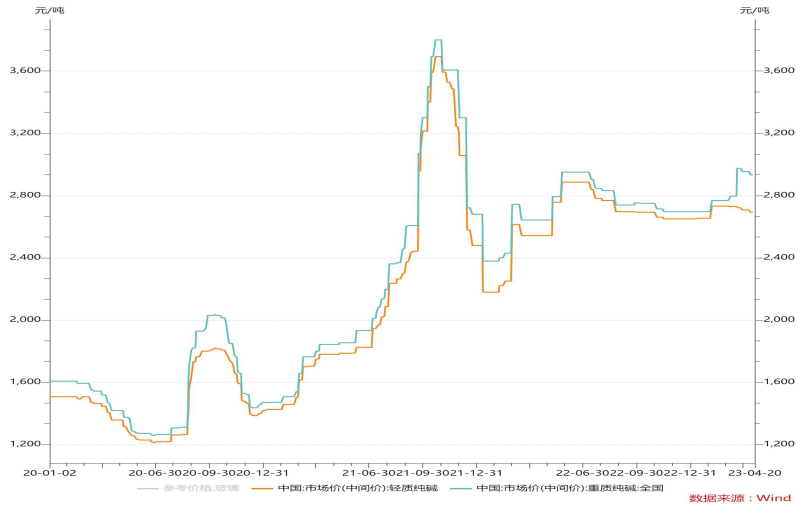
文华财经 和合期货

纯碱与玻璃走势有所分化。周内纯碱利好支撑减弱，纯碱现货价格下降，库存累库，出口环比走弱，纯碱重心下移。而玻璃市场受库存连降提涨现货价格，期价随之上涨。截至本周五收盘，纯碱收盘价 2226 元/吨，周降 5.20%；玻璃收盘价 1807 元/吨，周涨 6.04%。

## 二、现货市场分析

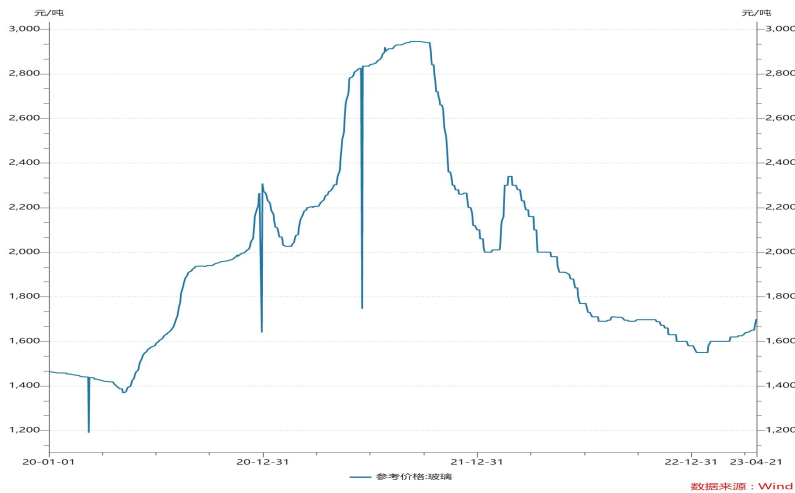
周内纯碱价格小幅下跌。截至 4 月 20 日，轻质纯碱市场均价为 2693 元/吨，较上周下跌 14 元/吨；重质纯碱市场均价为 2932 元/吨，较上周下跌 22 元/吨。玻璃现货市场价格上涨。截至 4 月 21 日，玻璃现货价格为 1700 元/吨，较上周五上涨 50 元/吨。

图 2：轻碱 & 重碱现货价格



数据来源：WIND 和合期货

图 3：玻璃现货价格



数据来源：WIND 和合期货

### 三、纯碱开工高位，库存环比增加

#### (一) 纯碱开工持续高位

纯碱开工高位，供应充足。国家统计局数据显示，中国 3 月纯碱产量为 267.3 万吨，同比增长 9.6%；1-3 月总产量为 769.7 万吨，同比增长 8.2%。安徽红四方纯碱装置本周存低产运行，现已恢复，山东海天纯碱装置也恢复满产，目前仅唐

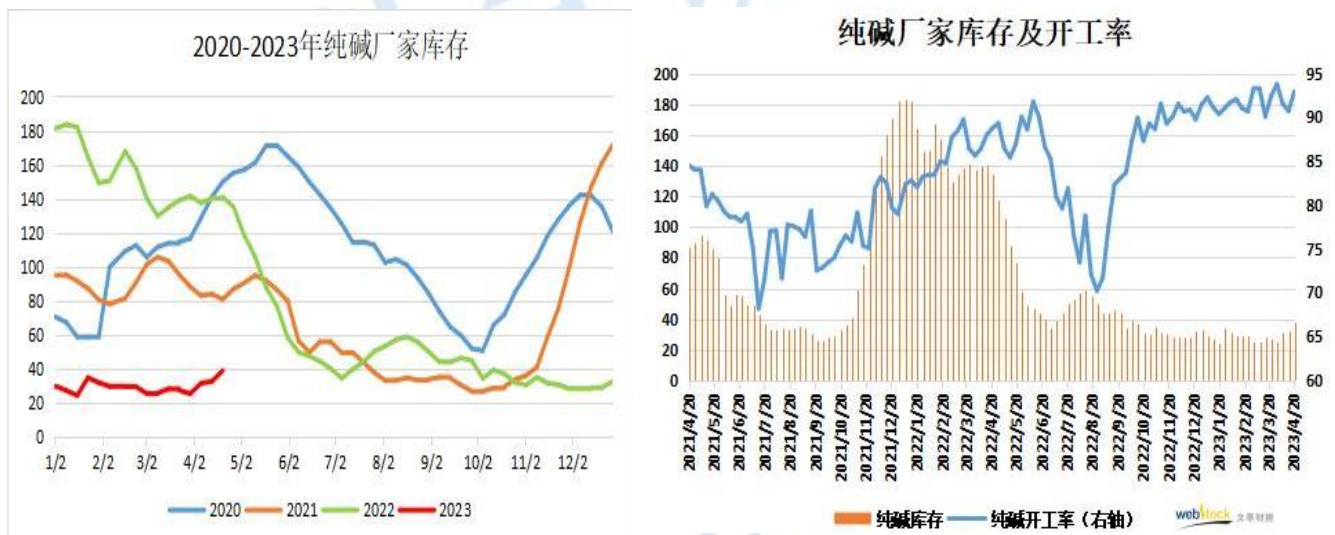
山三友纯碱装置仍处于开工低产状态，尚无恢复预期，整体行业开工率约为93.66%。

据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为3455万吨（包含长期停产企业产能375万吨），装置运行产能共计2849万吨（共24家联碱工厂，运行产能共计1344万吨；12家氨碱工厂，运行产能共计1350万吨；以及2家天然碱工厂，产能共计155万吨）。

## （二）库存环比上升，但低于同期水平

近三周库存环比增加，目前已回升至偏低水平，但和近三年相比仍处于低位水平。主因在于国内出口竞争力减弱，欧美天然碱回归市场，海外新增产能释放，生产成本下降，纯碱出口回落，预计国内纯碱出口将继续回落。国内纯碱企业产销平衡，代发订单下降。据统计，周内纯碱厂家总库存38.68万吨，环比增加6.23万吨，上涨19.2%，但库存依旧不足30万吨，利好支撑仍存，且与近三年相比，纯碱库存偏低。

图4：纯碱厂家库存



数据来源：文华财经 和合期货

## 四、玻璃库存连降，提涨玻璃价格

### （一）玻璃库存连降

3月以来，玻璃企业库存见顶回落，持续将库。库存量从3月上旬的8223.7万重箱降至目前5030.9万重箱，累计降幅接近4成，创下2022年3月份以来最低水平，库存压力大幅缓解，其中华北地区库存降幅最为明显。

图5：玻璃企业库存与现货价格走势



数据来源：文华财经 和合期货

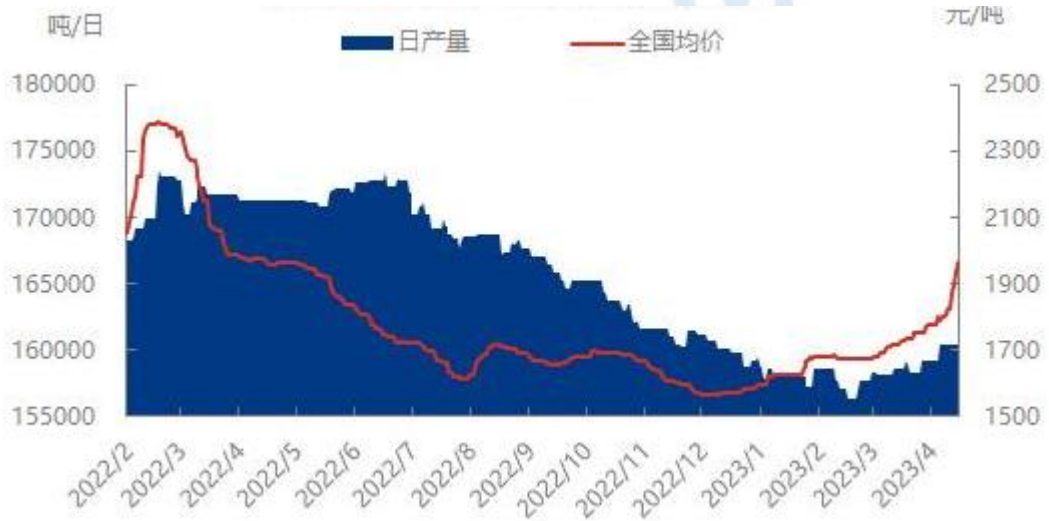
### （二）玻璃现货价格上涨，企业生产利润转正

浮法玻璃日熔稳定，周内全国浮法玻璃产量112.34万吨，环比增加0.32%，同比下降6.28%。截至4月20日，浮法玻璃行业开工率为79.14%。前期点火产线玻璃出货量，下周有产线计划点火，供应或有增量。

现货价格上涨，华北地区5mm大板价格从3月初1580元涨至1915元，上涨335元。随着现货价格的不断走高，原料纯碱和燃料价格的下行，周内浮法玻璃生产利润全部转正，企业盈利向好。据隆众资讯生产成本计算模型，以天然气为燃料的浮法玻璃56元吨，环比上涨106元；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利

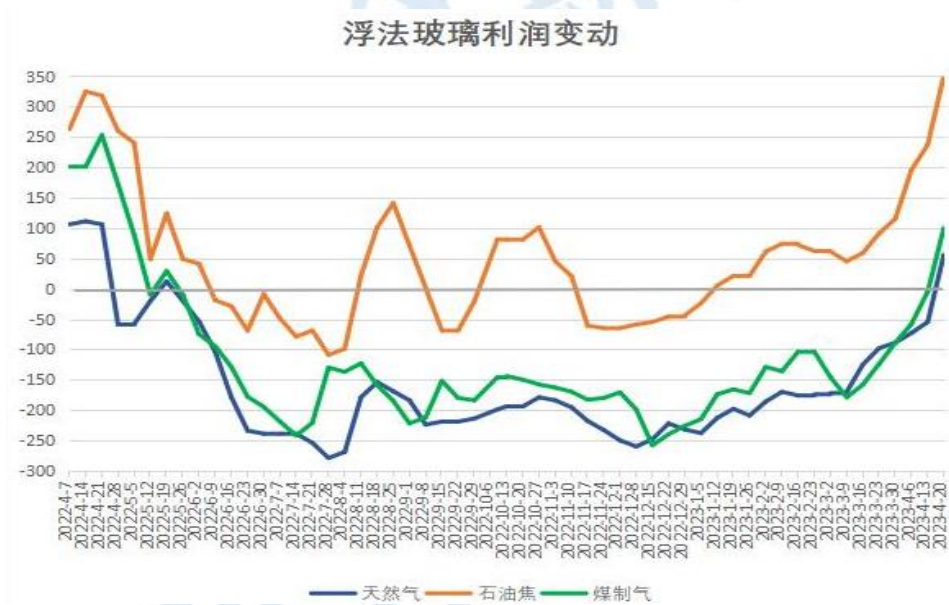
润 100 元/吨，环比上涨 101 元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 351 元/吨，环比上涨 103 元/吨，均创近 1 年新高。

图 6：中国浮法玻璃日产量与价格趋势对比



数据来源：隆众资讯 和合期货

图 7：浮法玻璃利润变动



数据来源：文华财经 和合期货

## 五、宏观市场

### （一）美联储将在 5 月加息 25 个基点，今年剩余时间按兵不动

路透调查表示，近 90% 的分析师认为美联储将在 5 月最后一次加息 25 个基点至 5.00%-5.25% 的区间，符合市场定价。然后在 2023 年剩余时间内维持利率不变，这也表明今年可能出现短暂而轻微的衰退。

美联储在 3 月 21 日至 22 日的政策会议上也强调经济衰退的担忧，以及对银行业压力的担忧，促使市场预期到 2023 年底至少降息 25 个基点。但鉴于通胀率远高于美联储 2% 目标的两倍、劳动力市场持续强劲以及过去几周银行业压力显著缓解，降息的可能性似乎小于加息。通常反映近期利率预期的美国两年期国债收益率，在过去一个月飙升近 75 个基点，因仍然强劲的数据降低了降息的可能性。

### （二）一季度经济数据

经济指标	3月/一季度		
	前值	上年同期	
GDP: 当季/%	4.5 ▲	2.9	4.8
CPI/%	0.7 ▼	1.0	1.5
PPI/%	-2.5 ▼	-1.4	8.3
社会融资增量/亿元	53,800 ▲	31,560	46,565
M2/%	12.7 ▲	12.9	9.7
新增贷款/亿元	38,900.0 ▲	18,100.0	31,300.0
社会消费品零售/%	10.6 ▲	3.5	-3.5
制造业PMI/%	51.9	52.6	49.5
工业增加值/%	3.9 ▼	18.8	5.0
城镇固定资产投资/%	5.1 ▼	5.5	9.3
房地产开发投资/%	-5.8	-5.7	0.7
外汇储备/亿美元	31,838.7	31,331.5	31,879.9



出口/%	23.4	5.2	12.6
进口/%	6.1	11.1	-0.9
贸易顺差/亿元	6,010.1	1,121.7	2,813.9

**备注：**

- ▶ 投资数据为年内累计值、工业、消费、外贸数据为当月值。
- ▶ 社融、外贸、新增贷款均为人民币口径，外储采用美元口径。
- ▶ 环比前值：增加-红色 减少-绿色 持平-蓝色。

## 六、综合观点及后市展望

**纯碱：**国内纯碱开工持续高位，产量充足。库存环比增长，但仍处于同期低位，纯碱出口减少，预计后期仍有回落。下游玻璃市场去库，且前期点火产线开始上量，对纯碱维持刚需。基于对6月纯碱投产的预期，远兴能源计划6月投产，下半年陆续投产，中长期供应宽松。纯碱高开工、偏低库存、中高利润持续，关注投产动向以及库存累库情况。

**玻璃：**玻璃现货价格上涨，库存大幅下降，支撑现货价格。成本端价格重心下移，企业盈利状况改善。随着国内天气逐渐转暖，市场刚需出现上涨，加之地产资金链逐步理顺，加工厂拿货量有所上升，周内市场需求整体表现较好，厂家销售情况偏暖。1-2月地产数据降幅收窄，地产竣工同比回正，在“保教楼”政策支持下，竣工端数据有望持续改善。

整体来看，玻璃与纯碱市场走向分化，玻璃市场向好，纯碱重心或将进一步下移。

**风险点：**5月美联储加息、纯碱投产动向以及库存累库、玻璃库存去化、房地产政策

## 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。