

和合期货：纯碱玻璃周报（20230522-20230526）

——纯碱下跌有限，玻璃或有下探空间



作者：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：

远兴能源投产落地，纯碱供需偏紧格局改变，库存持续累库，但累库幅度放缓。4月出口数据表现超预期，加之近期人民币贬值，某种程度上刺激出口。未来6-8月步入纯碱检修季，预计未来新投产产量或将抵消此期间的产量。但目前纯碱价格跌至成本线附近，向下驱动有限。而纯碱价格大幅走低，玻璃成本下跌，玻璃企业利润较高驱动下，玻璃计划投产新产线，整体开工稳定，且前期点火产线玻璃上量，玻璃供应充足，但市场预计6月梅雨天气会影响地产端施工进度，整体拿货需求一般，库存累库，玻璃市场暂无利好驱动，或有下跌空间。

宏观市场更加关注6月美联储是否加息，这取决于未来3周的美国经济数据。

风险点：6月美联储加息、纯碱以及玻璃库存累库幅度、房地产市场变动

目录

一、期货行情回顾	- 3 -
二、现货市场分析	- 3 -
三、4月纯碱出口超预期，供应充足	- 4 -
（一）远兴能源天然碱投产，供应持续上量，库存累积	- 4 -
（二）纯碱净出口规模扩大	- 6 -
四、终端拿货一般，玻璃库存累库	- 6 -
（一）点火产线玻璃上量	- 6 -
（二）玻璃库存增加	- 7 -
（三）生产成本下滑，浮法玻璃企业维持高利润	- 8 -
五、市场押注美联储加息，存疑？	- 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

纯碱与玻璃市场跌跌不休。5月22日纯碱触及跌停板，而玻璃也跌逾7%。纯碱投产兑现，供需由偏紧转向宽松，空头涌进，但鉴于纯碱盘面临近成本线，市场看空情绪有所转变，下跌空间有限；玻璃市场整体需求偏弱，库存累积，或有下跌空间。截至本周五收盘，纯碱收盘价1610元/吨，周降7.63%；玻璃收盘价1475元/吨，周跌6.76%。

二、现货市场分析

周内纯碱现货价格持续下跌。截至5月25日，当前轻质纯碱市场均价为2035元/吨，较上周同一工作日下跌265元/吨；重质纯碱市场均价为2284元/吨，较上周同一工作日下跌338元/吨。华北地区玻璃5MM现货价格为1955元/吨，出现小幅下跌。

图 2：轻质纯碱现货价格图

3：重质纯碱现货价格

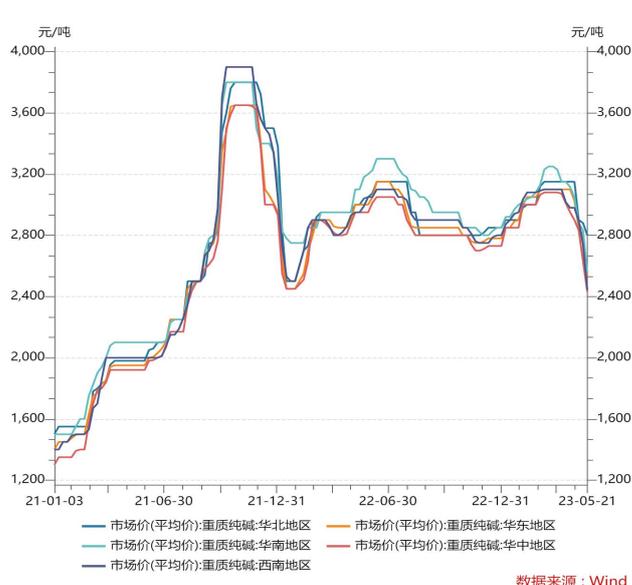
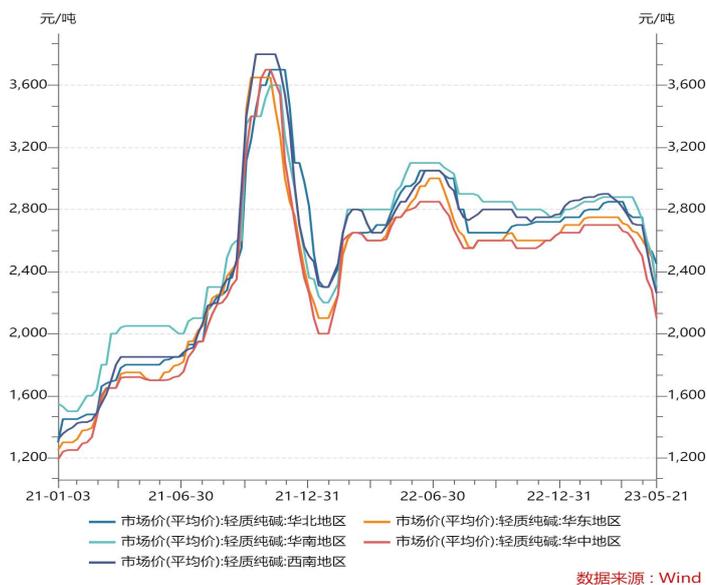
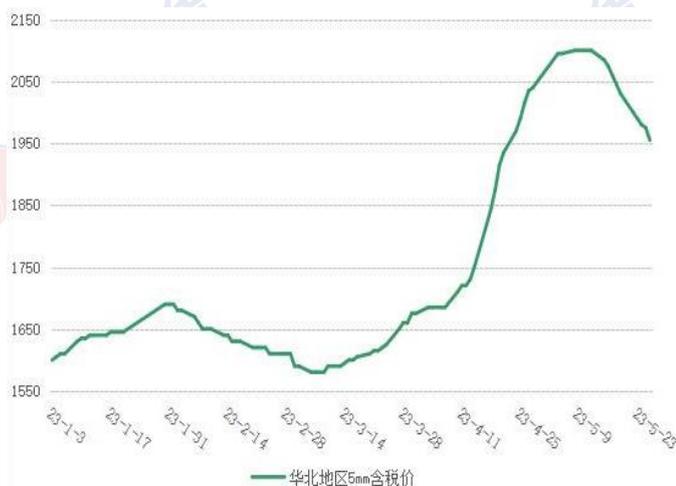


图 4：华北地区玻璃现货价格



三、4 月纯碱出口超预期，供应充足

(一) 远兴能源天然碱投产，供应持续上量，库存累积

本周江苏实联化工纯碱装置仍在检修状态，河南桐柏海晶纯碱装置开始检修，唐山三友纯碱装置开工低产，暂无恢复预期，安徽红四方纯碱装置仍在提产增量，整体行业开工率约为 90.18%。上周六远兴一期装置成功点火，天然碱产能投产

预期兑现。国内纯碱供给量呈增加态势，厂家现货库存量小幅上行，整体厂家现货库存压力尚存。截止 5 月 25 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 60.94 万吨，较上周上涨 0.43%。

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 2601 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1255 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 135 万吨）。

图 5：纯碱厂家库存及开工

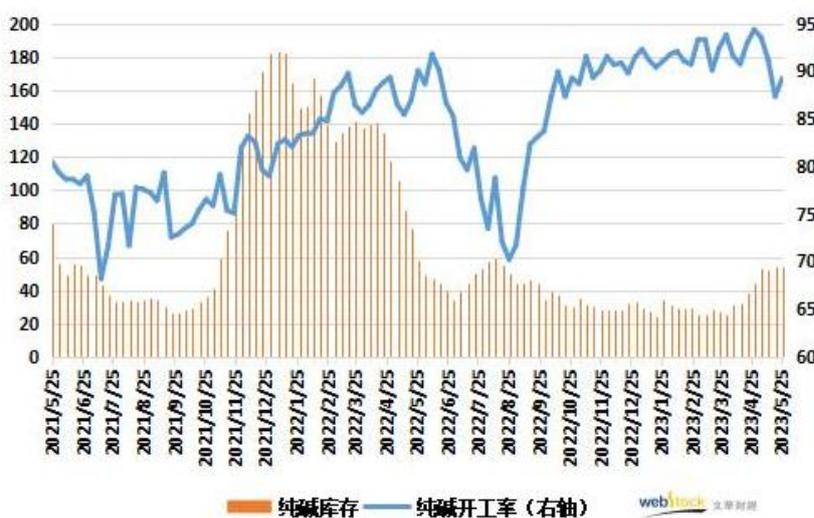
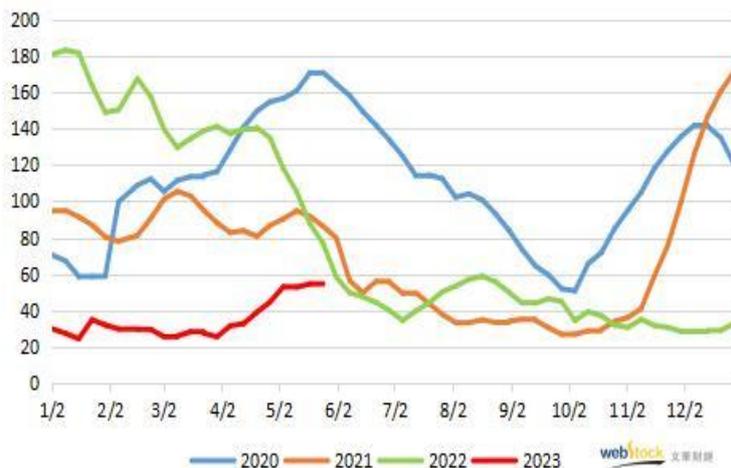


图 6：纯碱厂家库存



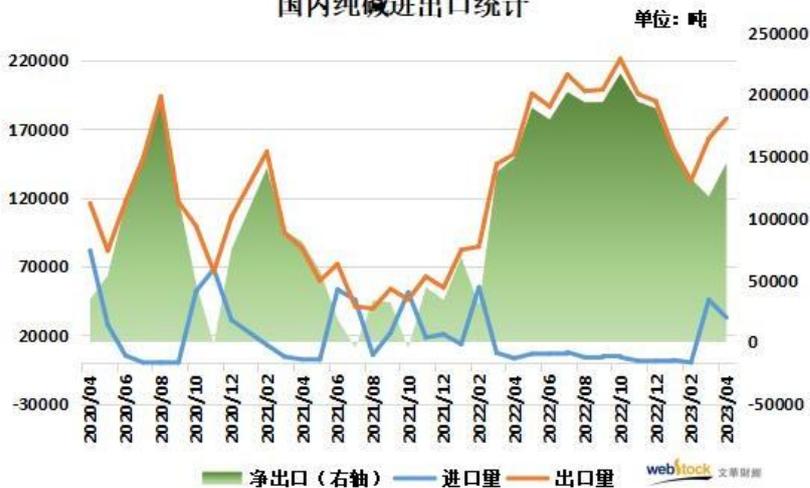
数据来源：文华财经 和合期货

（二）纯碱净出口规模扩大

4月进口数据远低市场10万吨的预期，出口却高于市场预期。2023年4月我国纯碱进口量在3.29万吨，环比减少1.27万吨（降27.85%），4月纯碱出口量在17.74万吨，环比增加8.88%。纯碱净出口规模提升，净出口报14.46万吨，环比上月增23.12%。自去年10月净出口连降后，4月也实现净出口增速转正。

图7：纯碱进出口

国内纯碱进出口统计



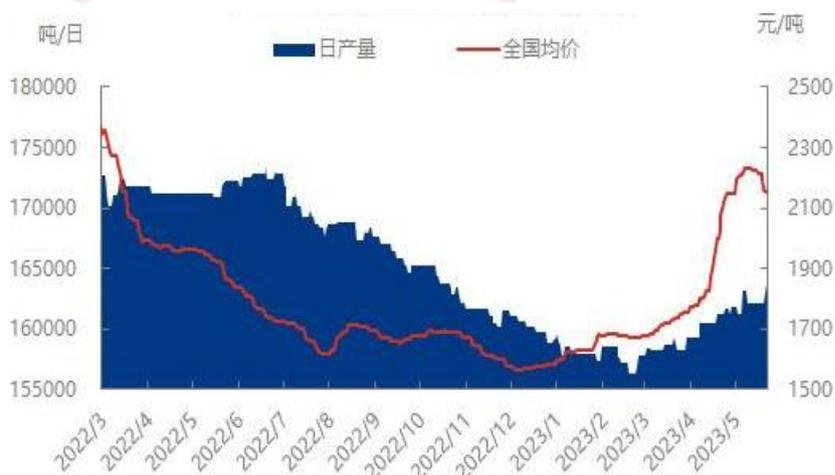
数据来源：文华财经 和合期货

四、终端拿货一般，玻璃库存累库

（一）点火产线玻璃上量

前期点火产线玻璃开始上量，且近期预计有1天产线计划点火，开工率提升。周内全国浮法玻璃产量113.77万吨，环比增加0.22%，同比下降5.26%。截至5月25日，浮法玻璃行业开工率为79.93%，

图 8：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

（二）玻璃库存增加

玻璃企业走货不畅，临近 6 月，市场预计房地产施工进度会受梅雨天气影响，玻璃下游拿货积极性不佳，玻璃主产区由降库变为累库，本周累库幅度环比扩增。截至 5 月 25 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 5217.1 万重箱，环比增加 404.1 万重箱，增幅为 8.4%，同比下滑 30.08%。

图 9：玻璃企业库存



数据来源：文华财经 和合期货

（三）生产成本下滑，浮法玻璃企业维持高利润

近期玻璃现货价格在盘面期价回调的影响下下跌，同时原料成本也在不断走低，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周均利润 576 元/吨，环比下降 9 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 466 元/吨，环比下降 33 元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 887 元/吨，环比上涨 63 元/吨，创 15 个月新高。

图 10：浮法玻璃利润变动



数据来源：文华财经 和合期货

五、市场押注美联储加息，存疑？

经济数据方面，美国劳工部周四公布的报告显示，美国上周初请失业金人数小幅增加，表明劳动力市场仍很强劲。数据显示，截至 5 月 20 日的一周，美国初请失业金人数新增 22.9 万人，低于预期的 24.5 万人，且前一周的数字下修 1.7 万人至 22.5 万人。美国商务部同日公布的数据显示，第一季度美国国内生产总值(GDP)环比增长年率修正值为 1.3%，较上月报告的 1.1%的初值有所提高。

强劲的经济数据引发市场押注美联储再次加息。数据公布后，芝加哥商品交易所美联储观察工具 25 日显示，交易员现已完全定价美联储将在接下来的两次

政策会议上再加息 25 个基点的预期，并且目前定价美联储将在下个月加息 25 个基点的可能性已经超过 50%。与 7 月份会议挂钩的掉期合约利率周四升至 5.34%，比当前有效联邦基金利率 5.08% 高出 25 个基点以上，这表明市场预计美联储可能在 6 月或在 7 月份召开的会议上采取行动。6 月份合约显示市场消化了约 14 个基点的加息预期，表明在 6 月份的会议上加息的概率已经高于 50%。

六、综合观点及后市展望

远兴能源投产落地，纯碱供需偏紧格局改变，库存持续累库，但累库幅度放缓。4 月出口数据表现超预期，加之近期人民币贬值，某种程度上刺激出口。未来 6-8 月步入纯碱检修季，预计未来新投产产量或将抵消此期间的产量。但目前纯碱价格跌至成本线附近，向下驱动有限。而纯碱价格大幅走低，玻璃成本下跌，玻璃企业利润较高驱动下，玻璃计划投产新产线，整体开工稳定，且前期点火产线玻璃上量，玻璃供应充足，但市场预计 6 月梅雨天气会影响地产端施工进度，整体拿货需求一般，库存累库，玻璃市场暂无利好驱动，或有下跌空间。

宏观市场更加关注 6 月美联储是否加息，这取决于未来 3 周的美国经济数据。

风险点：6 月美联储加息、纯碱以及玻璃库存累库幅度、房地产市场变动

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。