

# 市场成交不畅，库存大幅累积

## ——玻璃/纯碱策略周报20210926



中信期货有限公司  
CITIC Futures Company Limited

研究员：

曾宁

从业资格号：F3032296  
投资咨询号：Z0012676  
021-60812995  
zengning@citicsf.com

辛修令

从业资格号：F3051600  
投资咨询号：Z0015754  
021-60812973  
xinxiuling@citicsf.com

任恒

从业资格号：F3063042  
投资咨询号：Z0014744  
021-60812993  
renheng@citicsf.com

姜秀铭

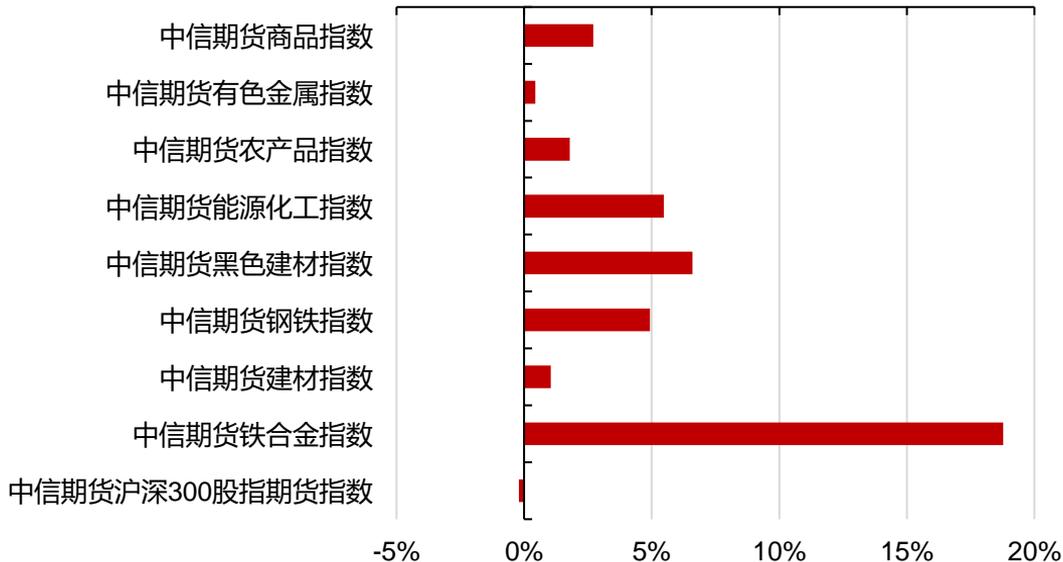
从业资格号 F3062206  
投询资格号 Z0016472  
021-80401752  
jiangxiuming@citicsf.com

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

# 商品ETF指数：中信期货商品指数涨跌对比

## 中信期货商品指数涨跌对比

■ 周涨跌



# **1、玻璃：市场成交不畅，库存大幅累积**

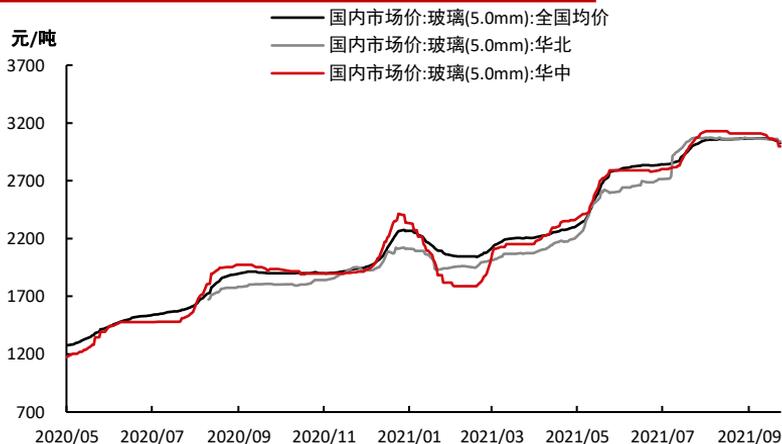
# 1、玻璃观点：市场成交不畅，库存大幅累积

| 品种 | 周观点   | 中线展望 |
|----|---|------|
| 玻璃 | <p><b>主要逻辑：</b></p> <p><b>1、供给方面：</b>玻璃原片企业利润突出，厂家复产生产线积极，但随着年底能耗双控的不断强化，新增生产线数量或将减少，未来增量空间相对有限。</p> <p><b>2、需求方面：</b>地产企业资金紧张，深加工厂回款周期较长，资金紧张情况下原片按需采购，囤货意愿薄弱；但随着施工旺季临近，进度提升下订单增加，需求有望恢复。</p> <p><b>3、库存方面：</b>终端资金状况不佳，下游企业按需采购，囤货积极性下降，市场采购成交一般，企业销售出库量减少，库存出现明显累积。</p> <p><b>4、利润方面：</b>下游需求虽受到短期冲击但韧性仍存，企业报价相对平稳；上游原材料价格小幅波动，整体来看原片企业利润仍维持较高水平。</p> <p><b>5、总体来看：</b>短期来看，地产资金紧张状况仍难以缓解，采购积极性疲态难改，企业订单薄弱，市场成交不佳原片价格难以坚挺，成交重心接连下滑；加之国庆小长假将至，下游采购更趋谨慎，企业库存压力逐渐加大，预计市场价格仍有下行风险。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作。</p> <p><b>风险因素：</b>终端需求不及预期（下行风险）；生产线检修超预期（上行风险）</p> | 震荡   |

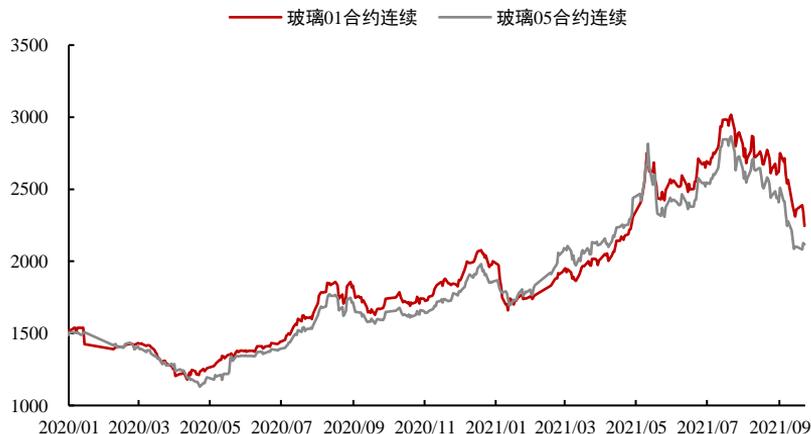
## 1.1、上周回顾：期货大幅下跌，现货小幅下行

- 玻璃近月主力FG2201合约收盘价2245 (-116)；远月FG2205合约收盘价2276 (+17)。
- 主流生产贸易区域华北市场价3038元/吨 (-23)，华中市场价2996元/吨 (-68)；全国均价3026元/吨 (-32)。

### 浮法玻璃价格指数



### 玻璃期货FG01/05合约价格



## 1.2、玻璃供给：产能相对平稳，产出小幅变动

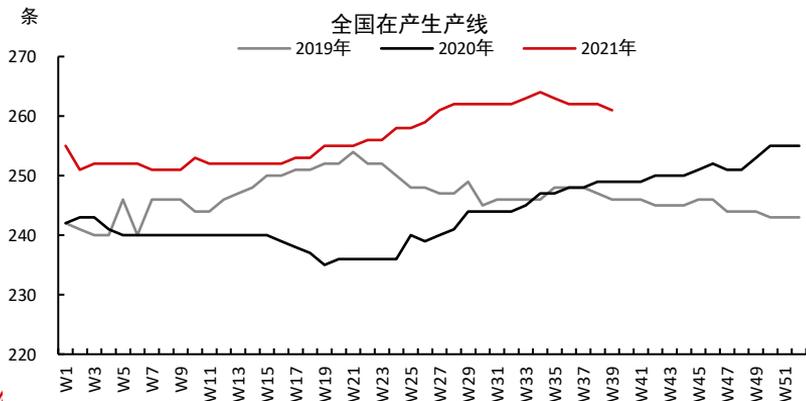
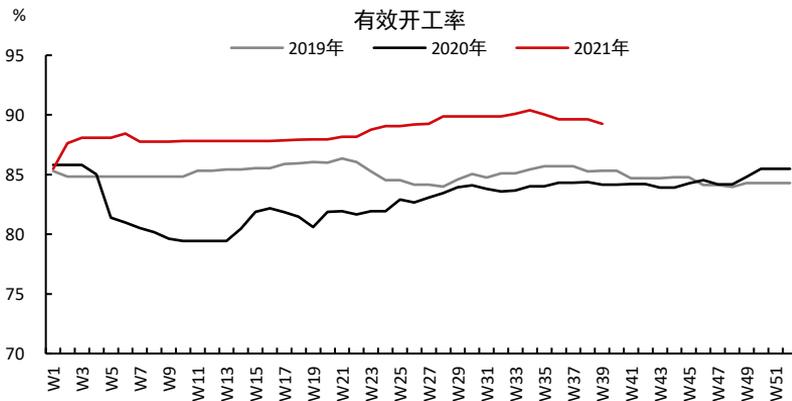
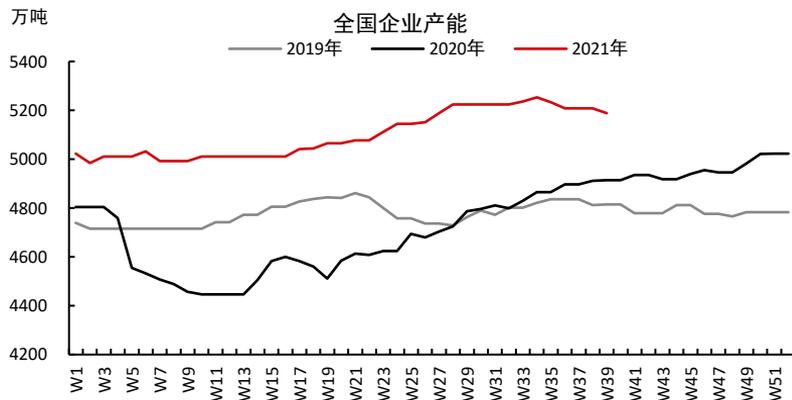
- 上周生产线变化：无。

| 冷修停产生产线 | 地址  | 日熔量：吨 | 时间   |
|---------|-----|-------|------|
| 芜湖信义一线  | 安徽  | 500   | 2.5  |
| 滕州金晶四线  | 山东  | 200   | 2.7  |
| 新疆新晶华产线 | 新疆  | 600   | 3.5  |
| 台玻成都一线  | 四川  | 700   | 4.28 |
| 广东玉峰二线  | 广东  | 700   | 5.15 |
| 东海台玻二线  | 江苏  | 550   | 6.18 |
| 河南中联老线  | 河南  | 700   | 8.26 |
| 漳州旗滨四线  | 福建  | 800   | 9.1  |
| 湖北三峡新材  | 湖北  | 700   | 9.19 |
| 合计      | 9条  | 5450  | *    |
| 总计 (净增) | 10条 | 7400  | *    |

| 复产生产线    | 地址  | 日熔量：吨 | 时间   |
|----------|-----|-------|------|
| 本溪玉晶三线   | 辽宁  | 900   | 1.10 |
| 湖北亿钧武汉线  | 湖北  | 700   | 1.30 |
| 河南安彩搬迁线  | 河南  | 600   | 2.28 |
| 青海耀华产线   | 青海  | 600   | 3.3  |
| 台玻东海一线   | 江苏  | 800   | 4.24 |
| 芜湖信义一线   | 安徽  | 500   | 5.18 |
| 滕州金晶四线   | 山东  | 800   | 5.29 |
| 唐山蓝欣二线   | 河北  | 500   | 6.8  |
| 陕西中玻一线   | 陕西  | 350   | 6.19 |
| 华南台玻一线   | 广东  | 700   | 6.23 |
| 成都台玻一线   | 四川  | 700   | 6.23 |
| 河北长城八线   | 河北  | 1200  | 7.8  |
| 唐山蓝欣一线   | 河北  | 400   | 8.8  |
| 福建福耀三线   | 福建  | 600   | 8.13 |
| 合计       | 14条 | 9350  | *    |
| 新建生产线    | 地址  | 日熔量：吨 | 时间   |
| 广东明轩二线   | 广东  | 1000  | 4.21 |
| 龙泰龙岩一线   | 福建  | 700   | 5.1  |
| 黑龙江佳星二线  | 黑龙江 | 600   | 6.6  |
| 宿迁中玻二线   | 江苏  | 600   | 6.28 |
| 河南中联搬迁二线 | 河南  | 600   | 6.29 |
| 合计       | 5条  | 3500  | *    |

## 1.2、玻璃供给：产能相对平稳，产出小幅变动

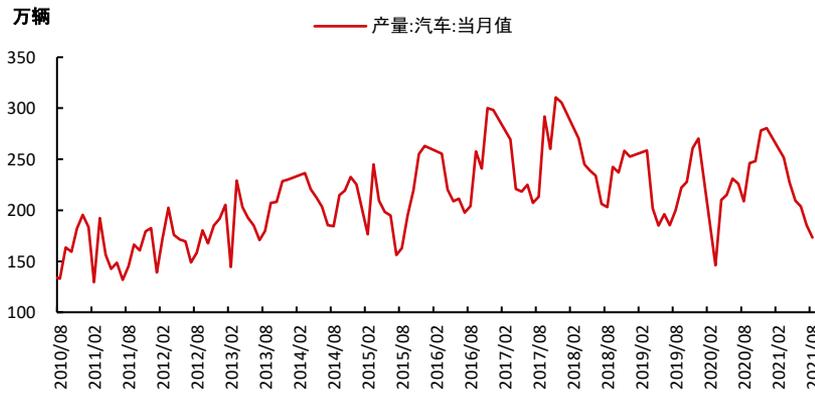
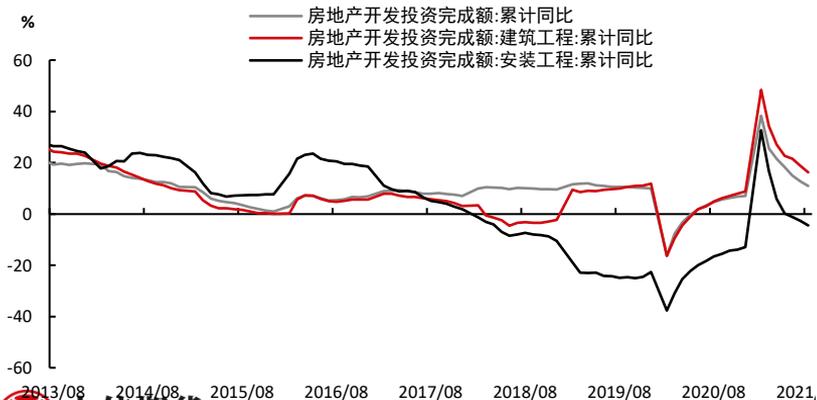
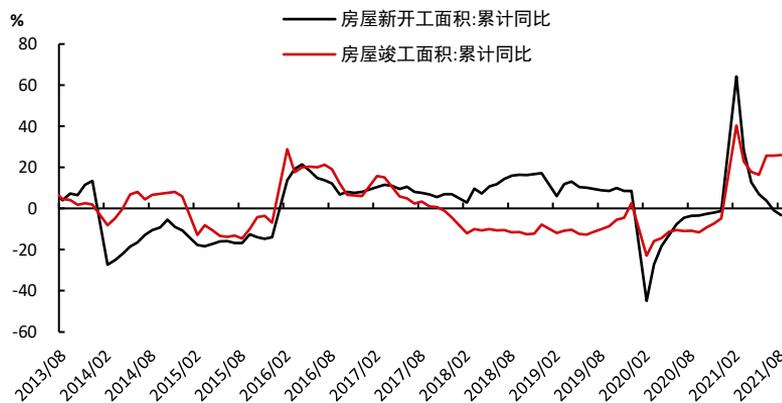
■ 国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计294条(5812万吨/年)，其中在产261条(5188万吨/年)，冷修停产33条，浮法产业企业开工率为88.8%，产能利用率为89.2%。



# 1.3、玻璃需求：地产竣工高位，汽车产销下行

■ 2021年8月，房屋新开工面积累计同比增速-3.2%；竣工面积累计同比增速26%。

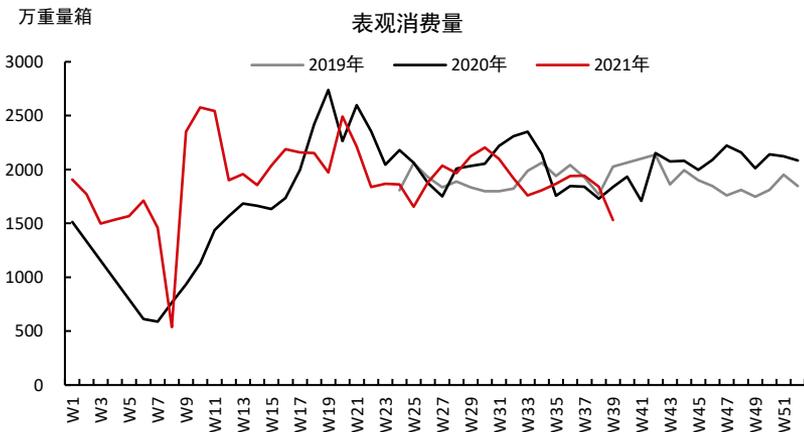
■ 房地产开发投资累计同比增速10.9%；其中建筑工程投资累计同比增速16.3%，安装工程投资累计同比增速-4.5%。



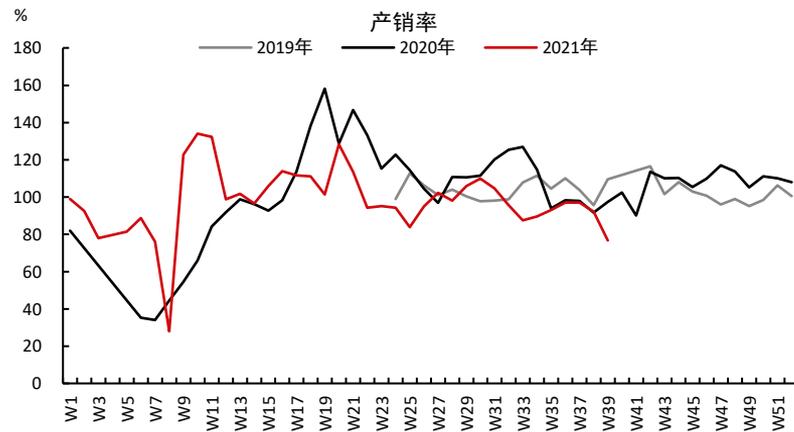
## 1.4、玻璃消费：表需大幅减少，产销明显下降

- 地产企业资金紧张，深加工厂回款周期较长，资金紧张情况下原片按需采购；随着秋季到来、施工旺季临近，消费需求可能有所恢复。
- 浮法玻璃周度表观需求1529万重量箱（-320），较上周大幅减少；产销率76.84%（-16.3%）。

### 浮法玻璃周度表观消费量

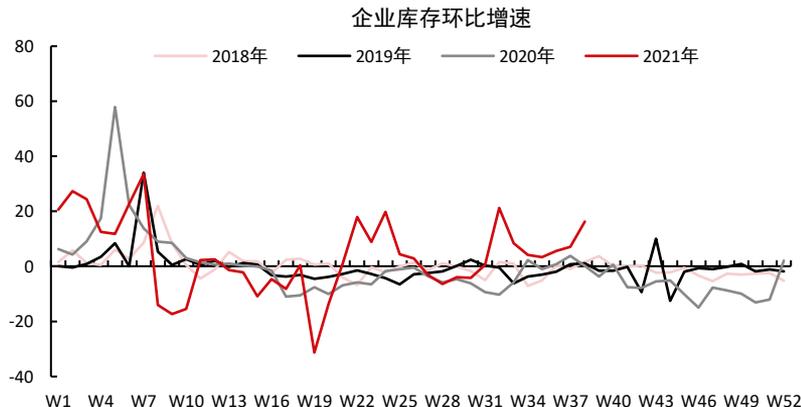
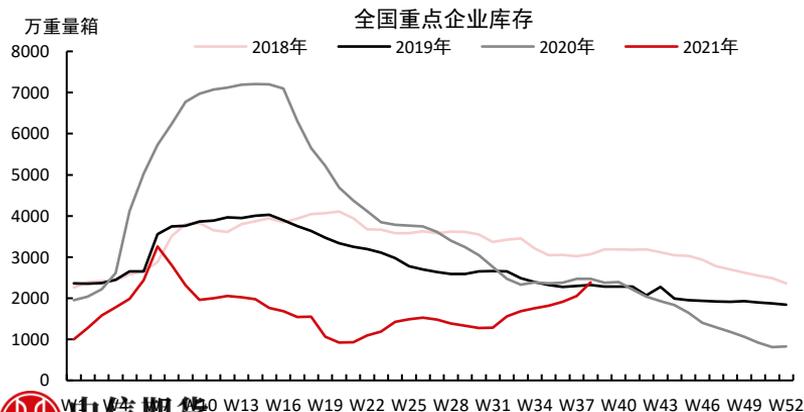
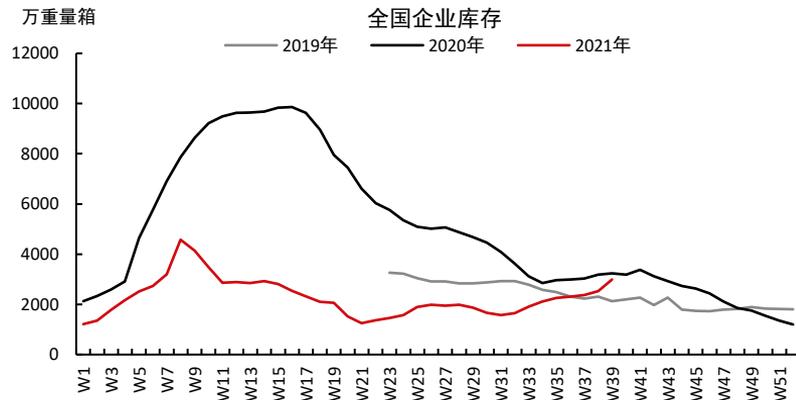


### 浮法玻璃产销率

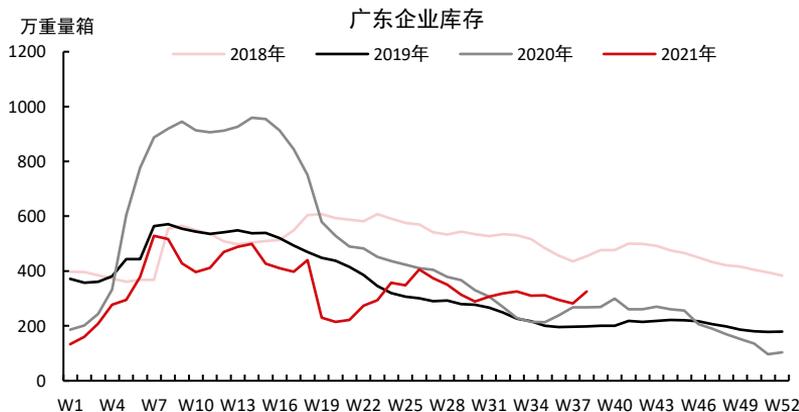
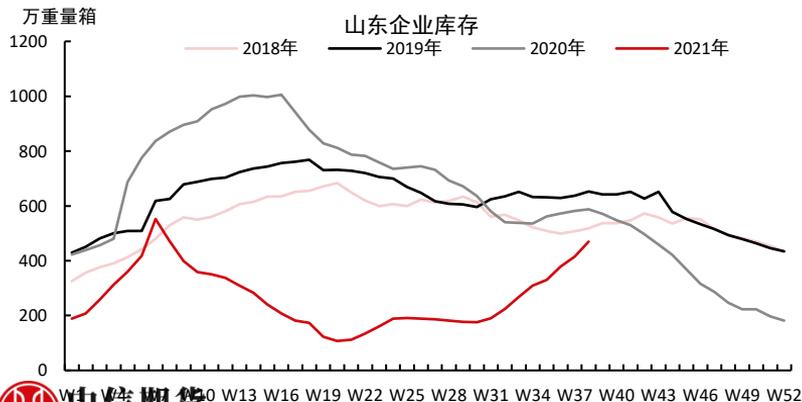
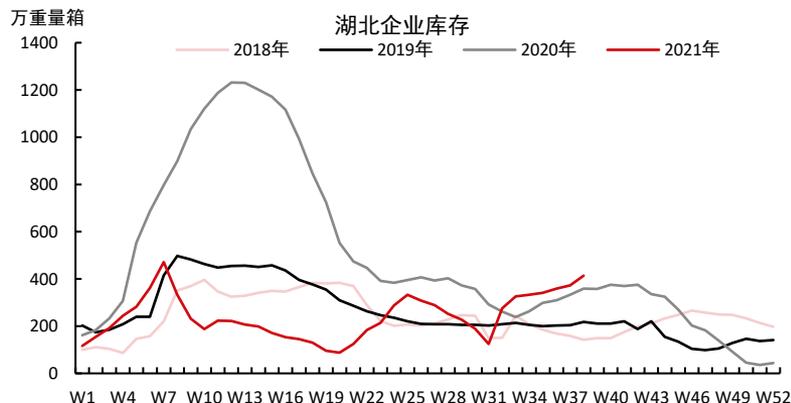
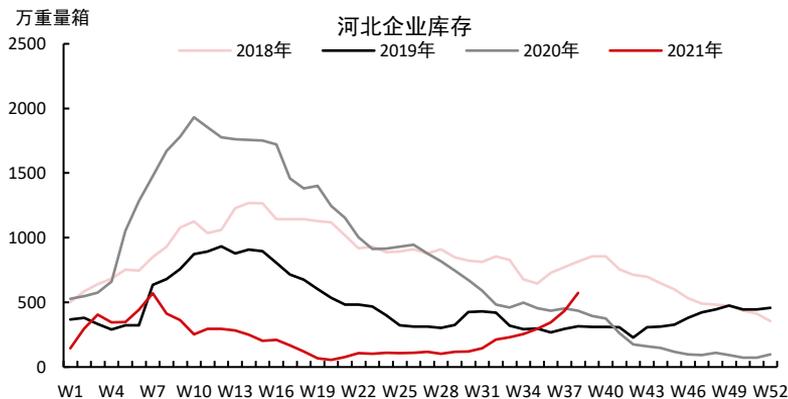


## 1.5、玻璃库存：市场成交一般，库存大幅累积

- 浮法玻璃企业全国样本库存合计2985万重量箱 (+460)，其中华北地区企业库存798万重量箱子 (+156)。
- 重点省份企业库存合计2383万重量箱 (+334)，其中河北企业库存573万重量箱 (+139)。



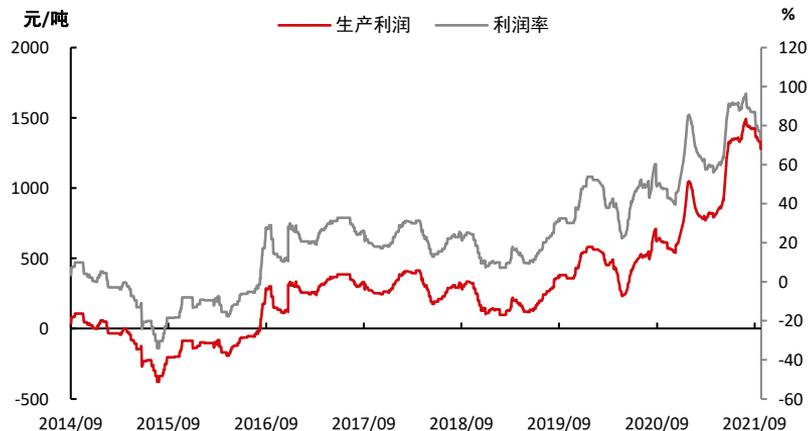
# 1.5、玻璃库存：市场成交一般，库存大幅累积



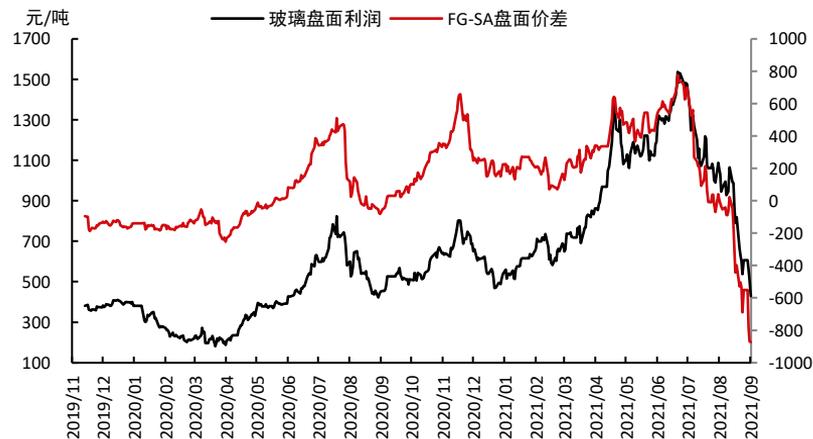
## 1.6、玻璃利润：现货小幅波动，利润高位运行

- 浮法玻璃原片市场相对平稳，企业报价持平，原材料纯碱报价抬升，但企业利润依旧居高不下。
- 上周原片企业市场利润1200元/吨左右（-70），企业利润率73.2%（-4%）；主力合约01盘面利润在428元/吨（-180），盘面价差在-870元/吨（320）。

### 浮法玻璃生产利润

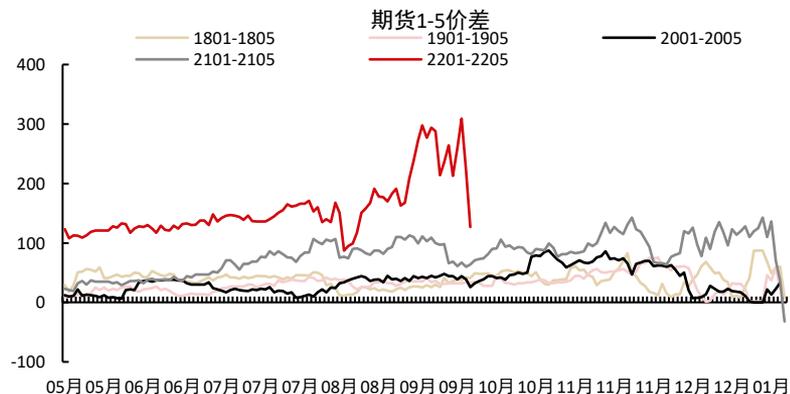
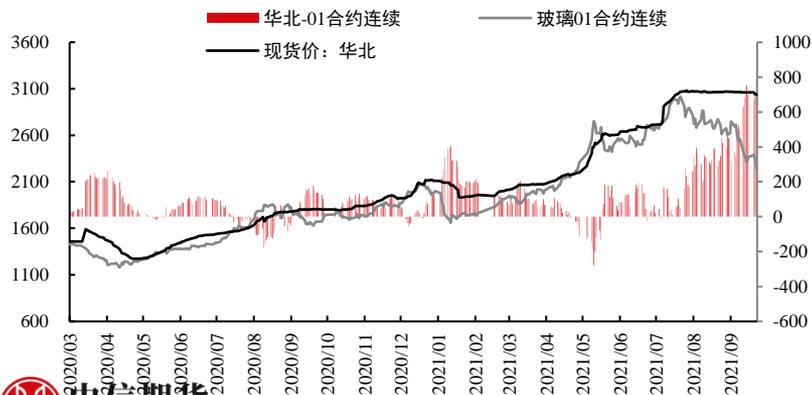


### 浮法玻璃盘面利润



## 1.7、基差期差：期货大幅波动，主力贴水扩大

- 玻璃主力合约FG2201合约基差793元/吨 (+93)，主力合约贴水大幅扩大。
- 玻璃期货FG2201-2205合约价差127元/吨 (-133)。



## **2、纯碱：供应扰动增加，市场情绪抬升**

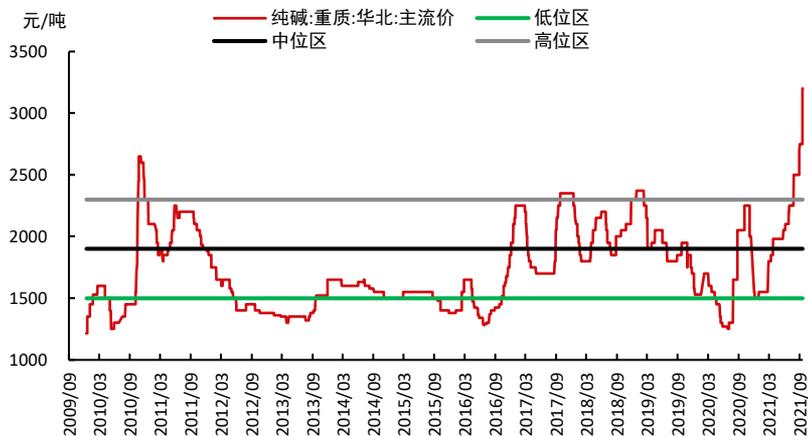
## 2、纯碱观点：供应扰动增加，市场情绪抬升

| 品种 | 周观点  | 中线展望 |
|----|--|------|
| 纯碱 | <p><b>主要逻辑：</b></p> <p><b>1、供给方面：</b> 部分企业检修结束，开工逐步回升，装置运行相对稳定，但随着年底各省份能耗压减，青海、江苏产能占比较大省份列入一级预警，后期供应存在减量预期。</p> <p><b>2、需求方面：</b> 当前下游刚需采购，订单稳定，随着浮法玻璃线新增点火，光伏生产线陆续进入投产时间，预计纯碱需求将逐步增加。</p> <p><b>3、库存方面：</b> 纯碱企业开工略有回升，下游企业按需采购，市场供需相对平稳，企业产销率波动稳定，库存低位运行。</p> <p><b>4、总体来看：</b> 纯碱下游需求订单稳定，刚需采购维持，市场情绪依旧良好，刚需采购以及贸易环节采购支撑市场表需的高位，企业库存处于低位状态；近期全国多地推出能耗双控政策，纯碱产能大省均受到明显影响，供应收窄预期突出，市场情绪抬升。</p> <p><b>操作建议：</b> 区间操作与逢低做多结合。</p> <p><b>风险因素：</b> 下游需求不及预期（下行风险）；产能释放受限（上行风险）</p> | 震荡偏强 |

## 2.1、上周回顾：期货大幅上涨，现货提速加快

- 纯碱近月主力SA2201合约收盘价3118 (+206)；远月SA2205合约收盘价2978 (+126)。
- 主流贸易区域华北地区送到价3200元/吨 (+400)。

### 重质纯碱主流价格

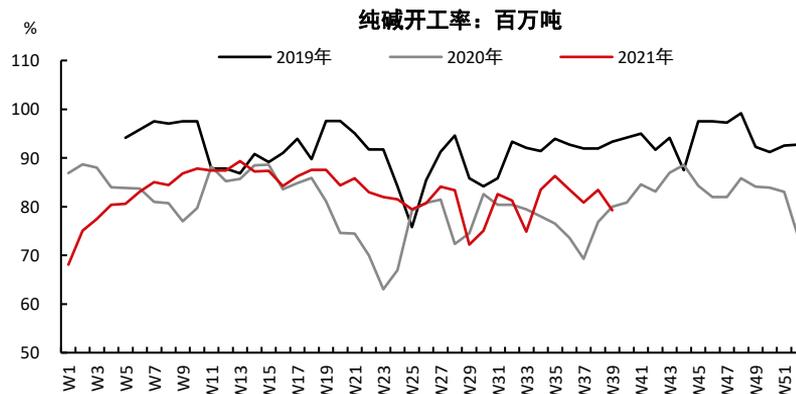
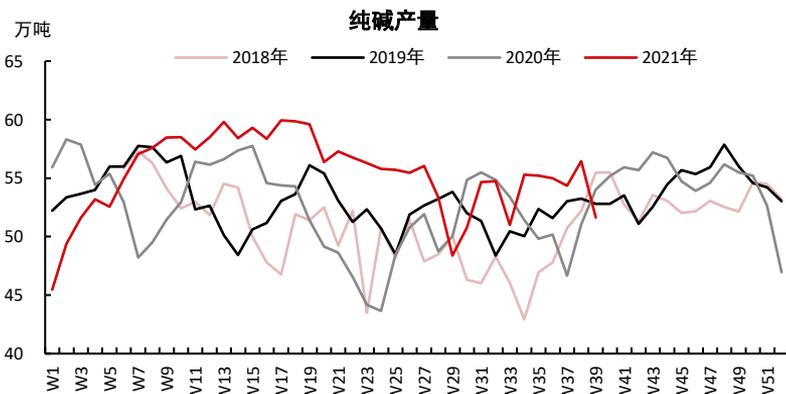
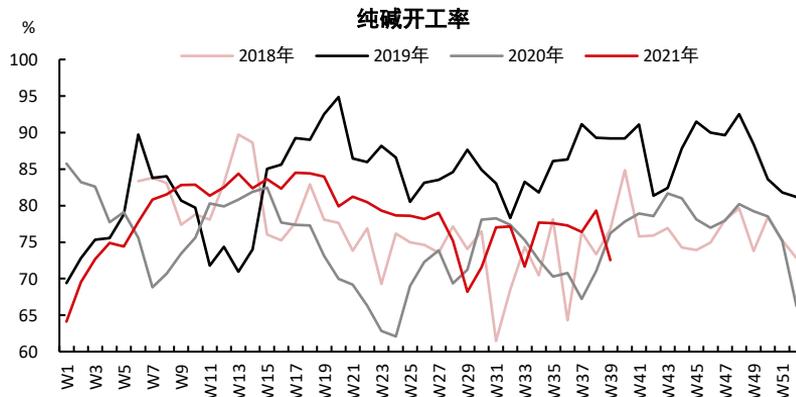


### 纯碱期货SA01/05合约价格



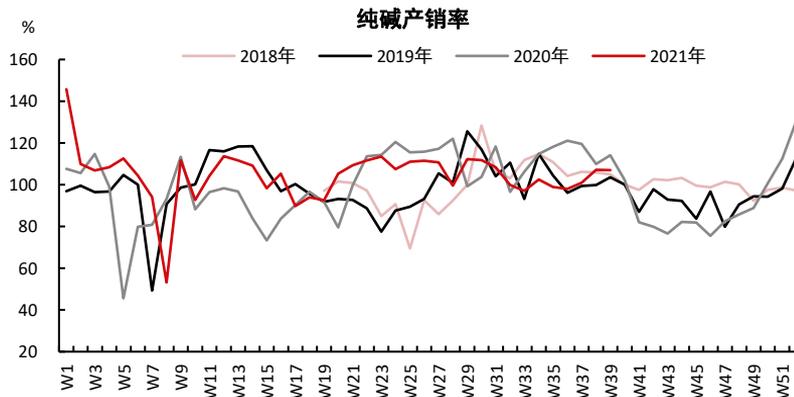
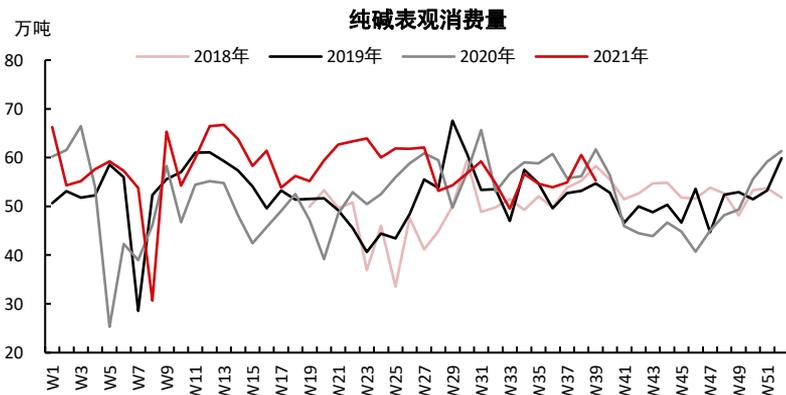
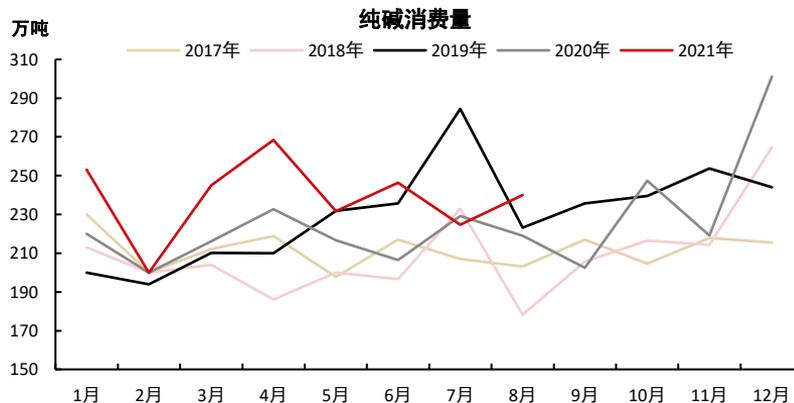
## 2.2、纯碱供给：开工大幅下降，产量明显下滑

- 全国纯碱企业开工率72.6% (-6.8%)，周度产量51.6万吨 (-4.8)，百万吨级纯碱企业开工率79.2% (-4.2%)。
- 随着年底各省份能耗压减，青海、江苏产能占比较大省份列入一级预警，后期供应存在减量预期。



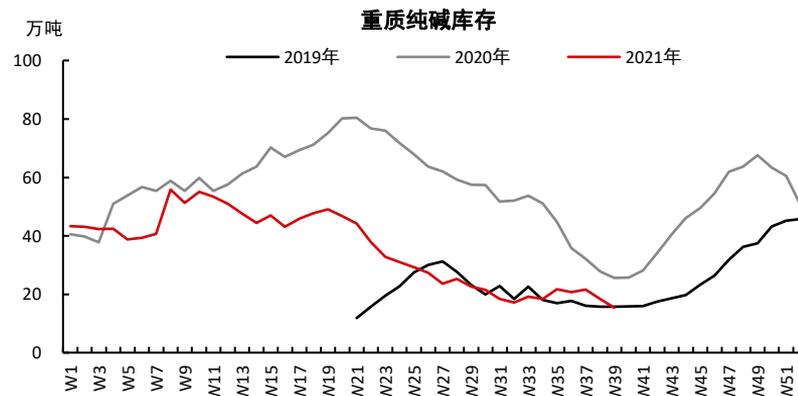
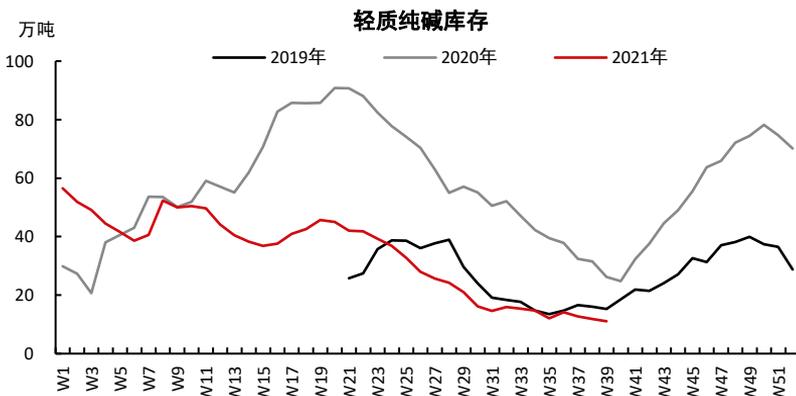
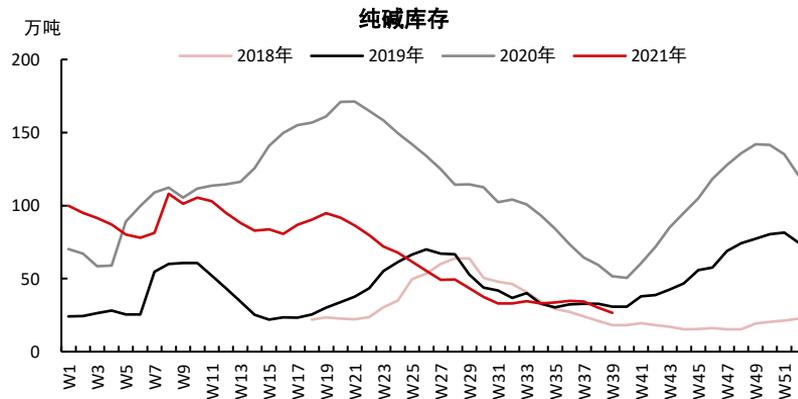
## 2.3、纯碱需求：下游需求平稳，企业按需采购

- 纯碱周度表观消费量55.3万吨（-5.2），产销率107%（-）；纯碱全国月度消费量240万吨。
- 下游需求平稳运行，且价格高位下下游抵触心理较强，终端企业普遍按需采购。



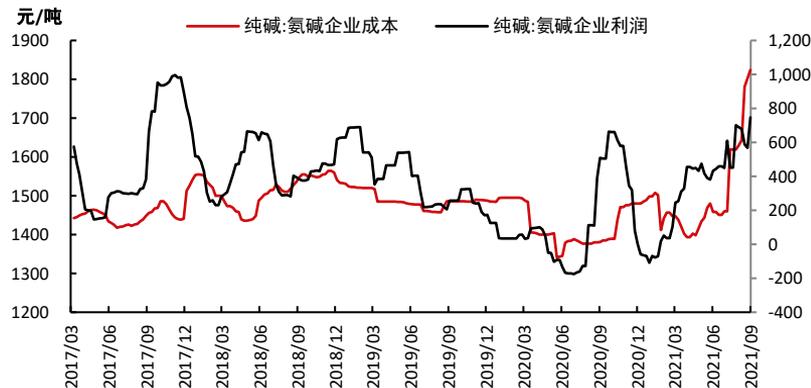
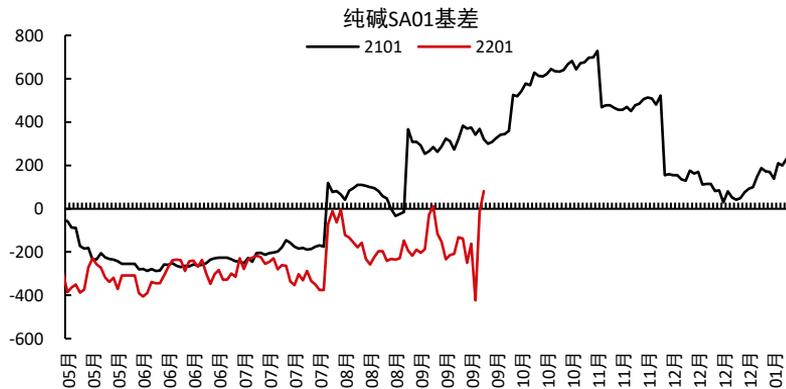
## 2.4、纯碱库存：产销变动平稳，库存小幅波动

- 库存方面，全国企业库存26.6万吨 (-3.7)，与上周小幅减少。
- 其中，轻质纯碱库存11.1万吨 (-0.7)，重质纯碱库存15.5万吨 (-3)。



## 2.5、纯碱价差：现货报价提升，利润高位波动

- 目前纯碱SA2201合约基差82 (+240)；近远月价差SA2201-225到140元/吨 (+80)。
- 纯碱现货价格与成本小幅波荡，成本1800元/吨左右 (-)，利润1000元/吨 (+200)。



# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其他其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。



**中信期货**  
CITIC Futures

中信期货有限公司

**总部地址：**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）  
北座13层1301-1305室、14层

**上海地址：**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场  
3号楼23层

致謝

