

# 成交略有好转，库存小幅去化

## ——玻璃/纯碱策略周报20211128



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

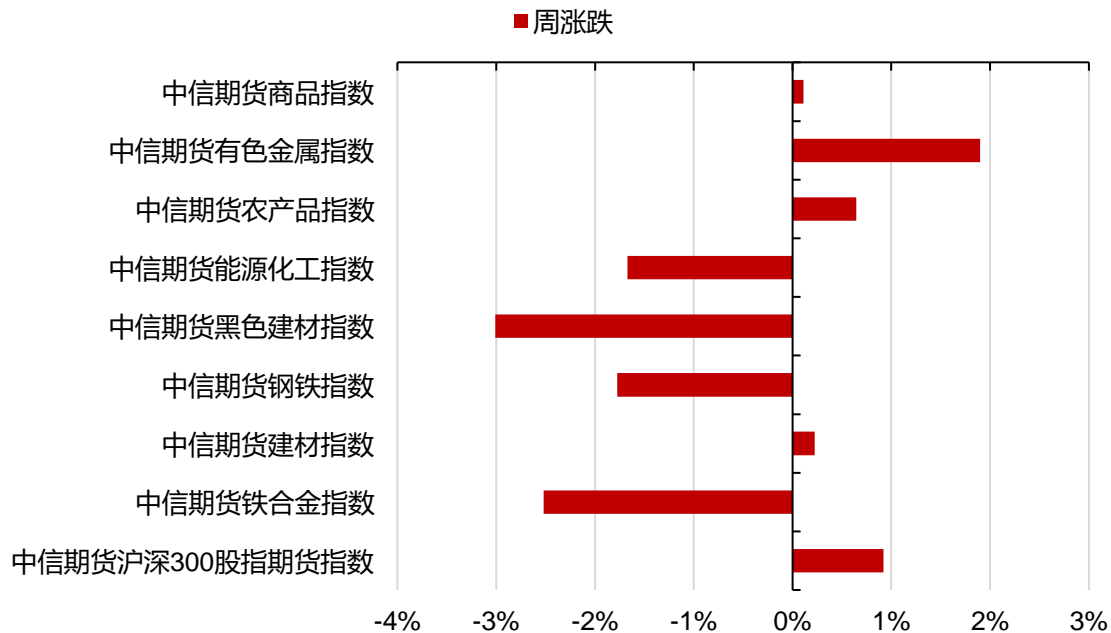
姜秀铭

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



# **1、玻璃：成交略有好转，库存小幅去化**

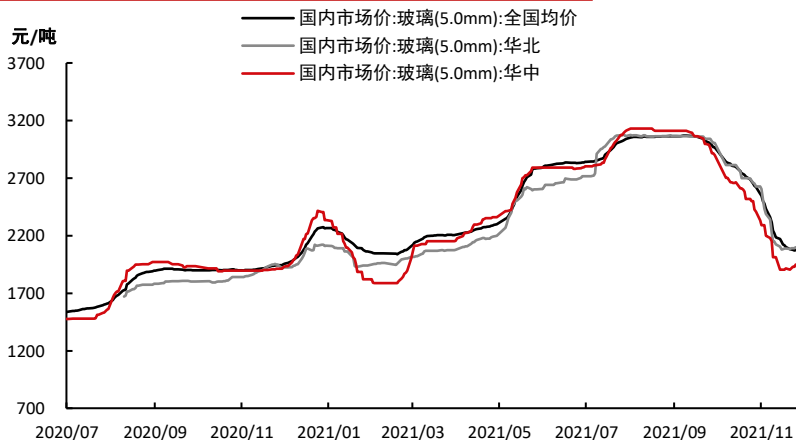
# 1、玻璃观点：成交略有好转，库存小幅去化

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>随着利润不断收缩，预期不断弱化，玻璃生产线继续扩张的可能性渐小，而且在成本不断得到考验的情况下，超期服役的生产线基本再无继续生产的必要，可能未来会出现集中的检修期。</p> <p><b>2、需求方面：</b>地产政策有所放松，下游需求或将有所好转，但随着施工旺季逐渐结束，实际消费量将季节性下滑，后期需求驱动也将逐渐减弱。</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>下游需求驱动减弱订单不足，市场成交乏力，基本面支撑不断下移；而原料端的高位也导致成本的不断抬升，利润不断流失。</p> <p><b>5、总体来看：</b>短期来看，地产政策虽有放松，但施工淡季即将来临，采购积极性疲态难改，企业订单薄弱，市场成交不佳，企业库存压力逐渐加大；但随着燃料系统的逐渐改进，成本重心上移，现货价格继续下行空间不大在成本基数上升与需求预期修复双重影响下，期货盘面存在反弹驱动。</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：期货低位反弹，现货相对平稳

- 玻璃近月主力FG2201合约收盘价1795 (+74)；远月FG2205合约收盘价1800 (+65)。
- 主流生产贸易区域华北市场价2098元/吨 (+12)，华中市场价1950元/吨 (+34)；全国均价2075元/吨 (-25)。

### 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

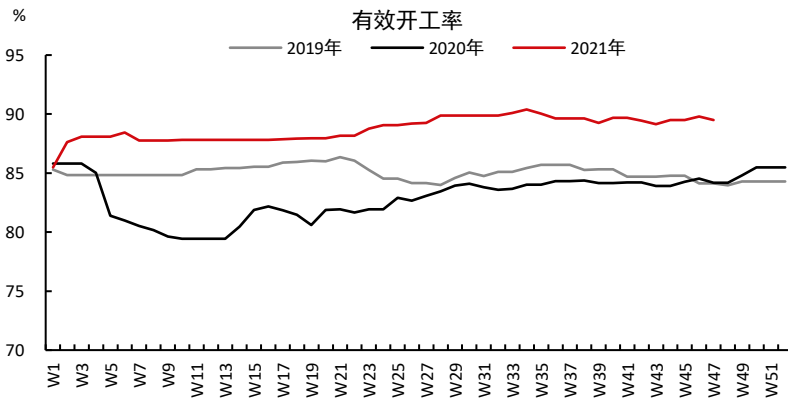
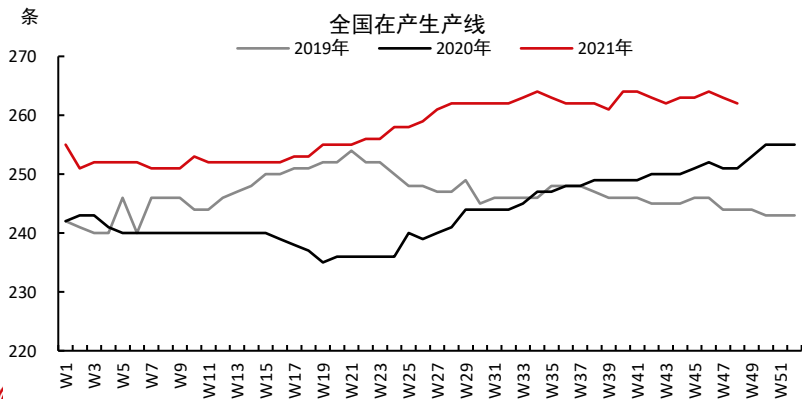
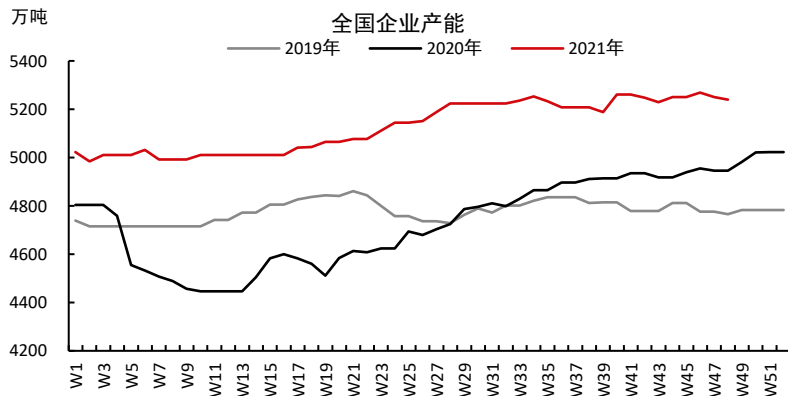
- 上周生产线变化：云南南华新材350吨，放水冷修。

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
永年县耀威玻璃	河北	450	10.12
贵耀材料科技	贵州	600	10.18
金晶科技三线	山东	600	11.15
南华雲玻新型建材	云南	350	11.25
合计	13条	7450	*
总计 (净增)	10条	8500	*

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
重庆万盛福耀	重庆	600	9.25
合计	16条	10650	*
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
甘肃凯盛大明	甘肃	600	9.28
贵州黔玻永太一线	贵州	1200	9.29
合计	7条	5300	*

## 1.2、玻璃供给：产能相对平稳，产出小幅变动

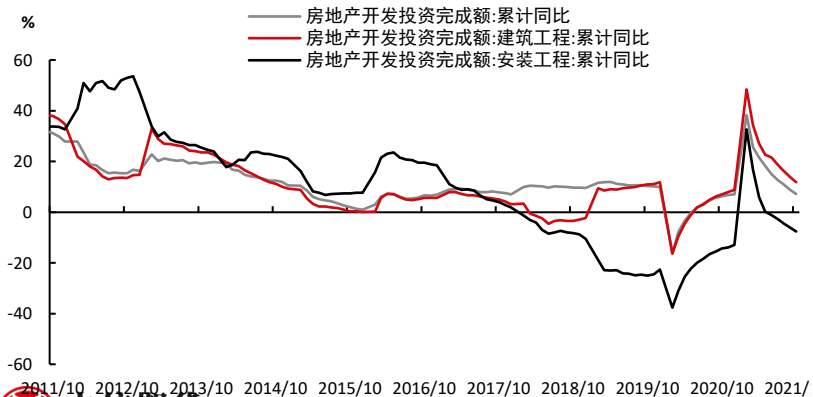
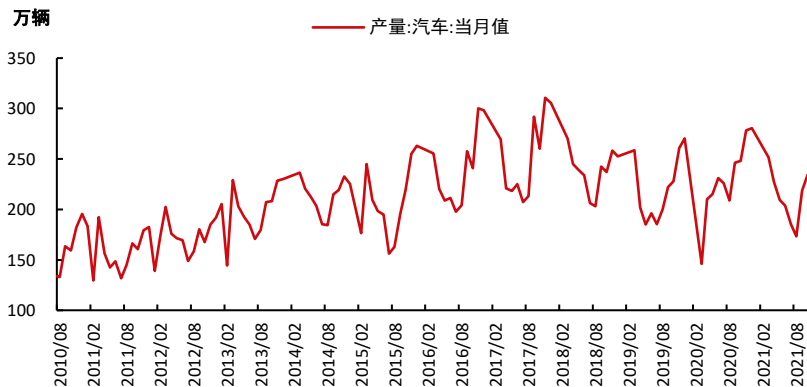
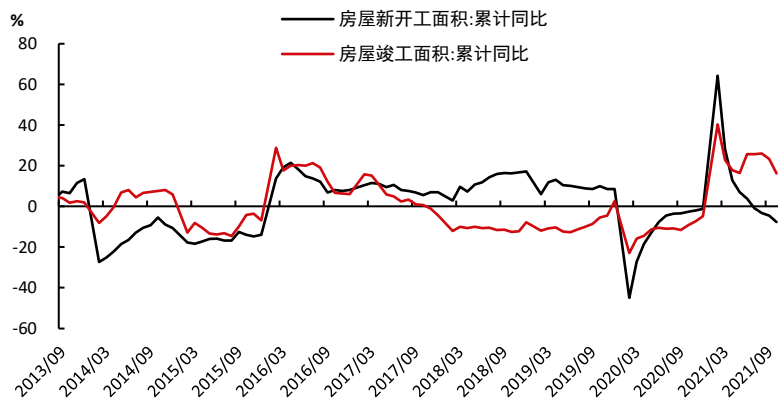
■ 国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计296条(5867万吨/年)，其中在产262条(5240万吨/年)，冷修停产343条，浮法产业企业开工率为88.5%，产能利用率为89.5%。



### 1.3、玻璃需求：地产政策放松，需求预期修复

■ 2021年10月，房屋新开工面积累计同比增速-7.7%；竣工面积累计同比增速16.3%。

■ 房地产开发投资累计同比增速7.2%；其中建筑工程投资累计同比增速11.8%，安装工程投资累计同比增速-7.6%。

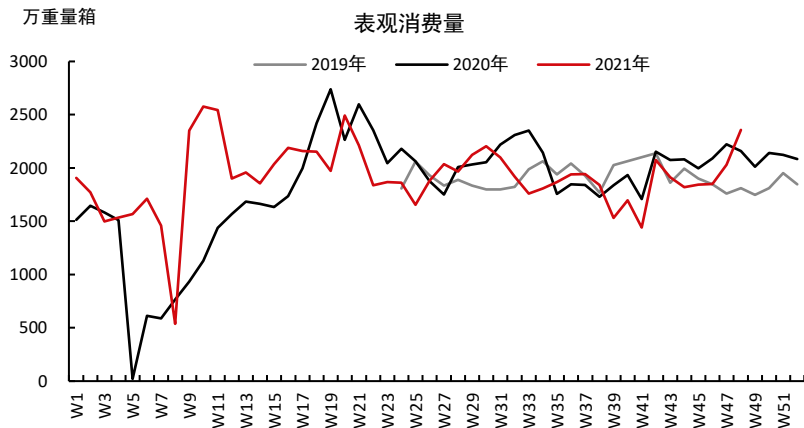




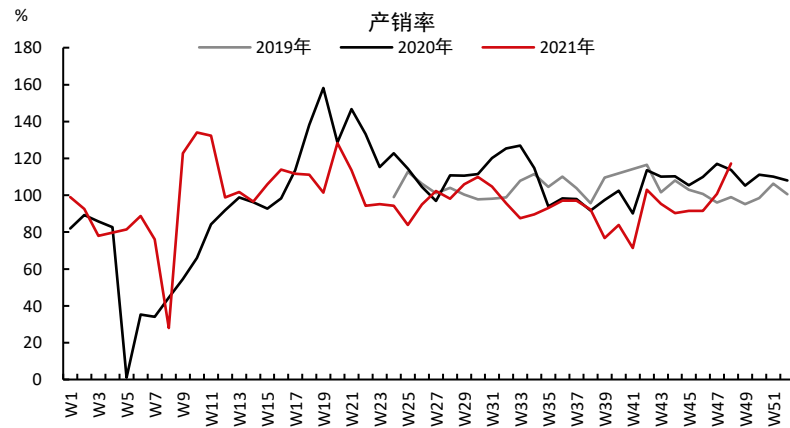
## 1.4、玻璃消费：成交略有改善，表需有所增加

- 随着地产行业融资紧张情况有所好转，叠加原片现货企业多低价销货，原片下游订单有所改善，表需有所增加。
- 浮法玻璃周度表观需求2354万重量箱（+320），较上周明显增加；产销率117%（+17%）。

### 浮法玻璃周度表观消费量

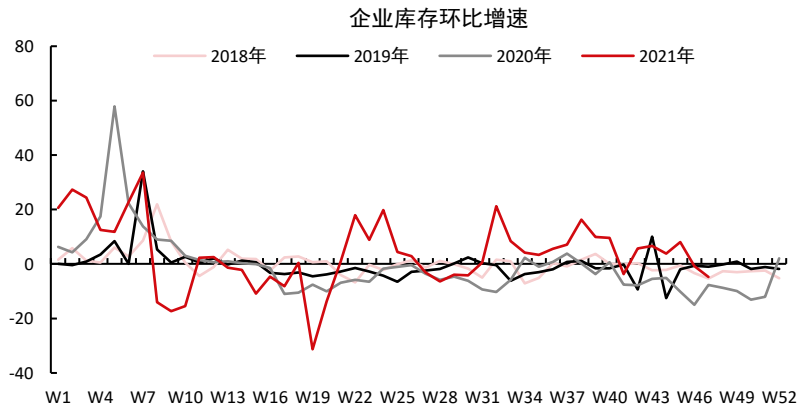
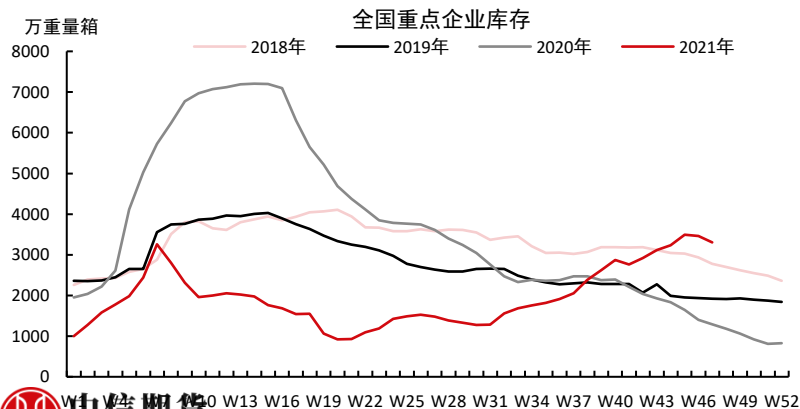
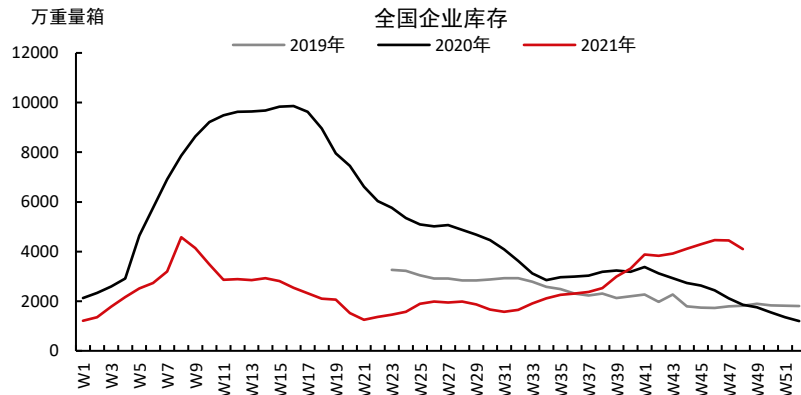


### 浮法玻璃产销率

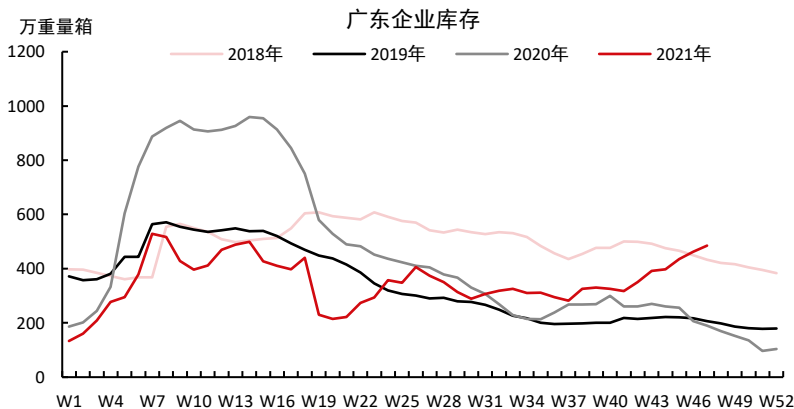
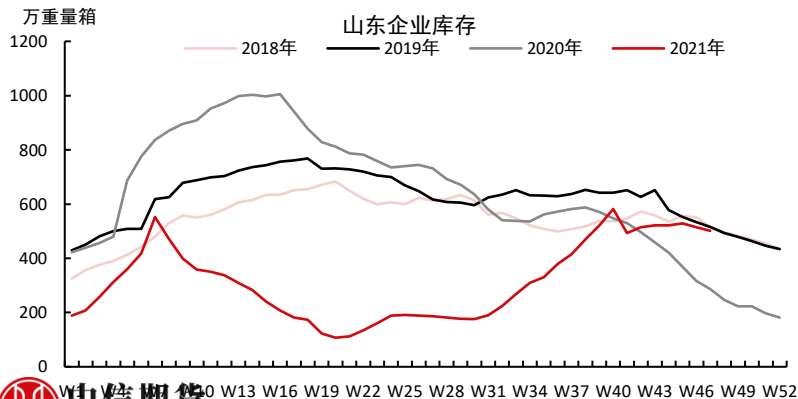
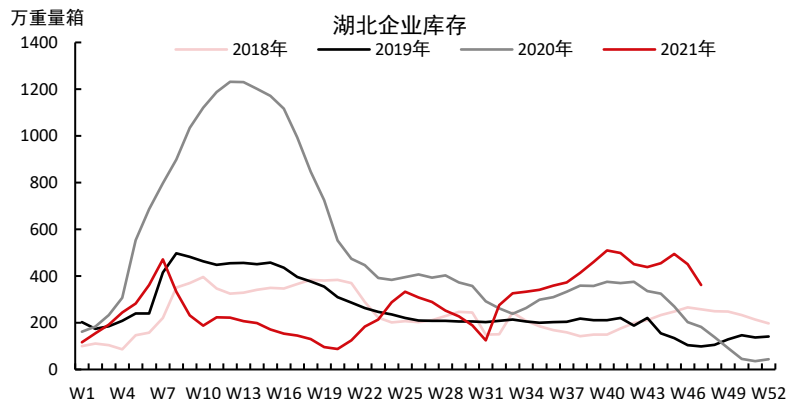
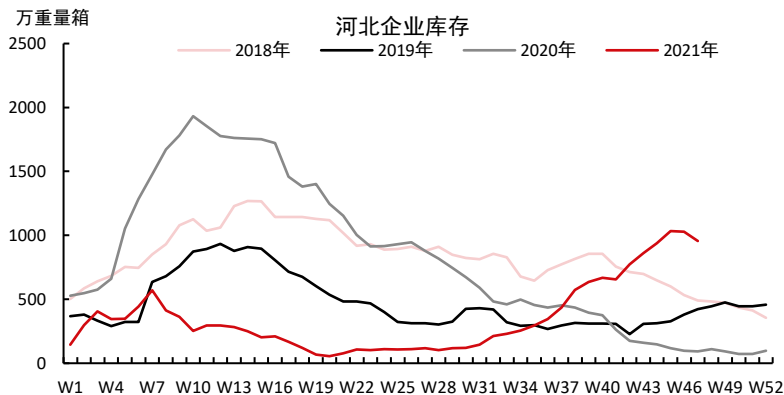


## 1.5、玻璃库存：出货略有好转，库存明显去化

- 浮法玻璃企业全国样本库存合计4098万重量箱（-345），其中华北地区企业库存1233万重量箱（-130）。
- 重点省份企业库存合计3300万重量箱（-165），其中河北企业库存956万重量箱（-70）。



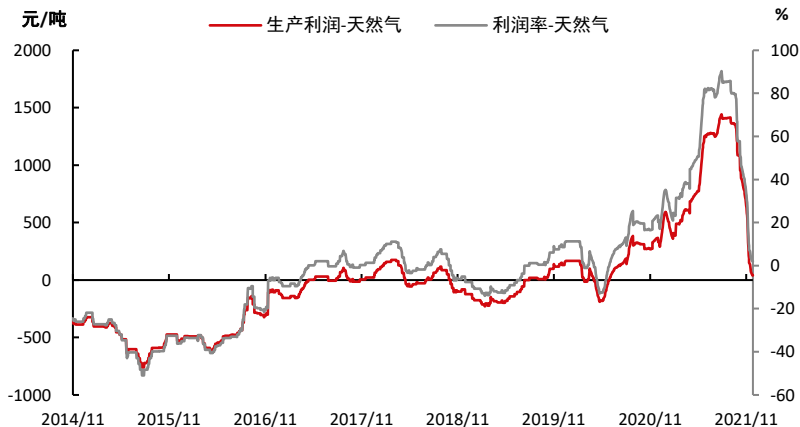
## 1.5、玻璃库存：出货略有好转，库存明显去化



## 1.6、玻璃利润：现货相对平稳，利润窄幅波动

- 浮法玻璃原片市场成交略有好转，报价平稳，企业利润相对稳定，且华北地区环保督察，燃料改制后成本有所抬升。
- 上周原片市场利润42元/吨左右（-27），利润率2%（-1%）；主力合约01盘面利润在26元/吨（+100）；盘面价差在-756元/吨（+220）。

### 浮法玻璃生产利润-天然气

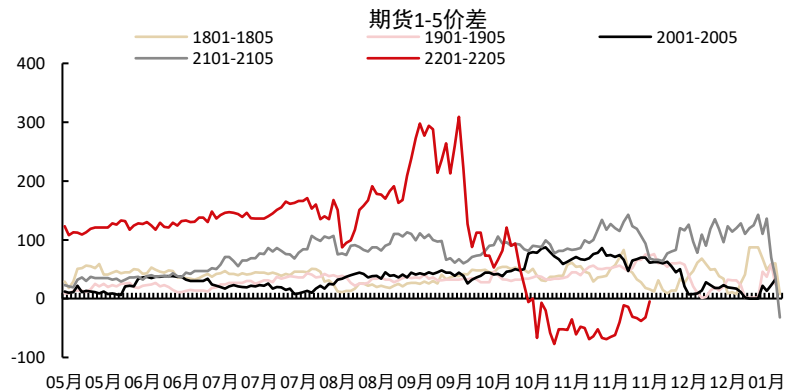
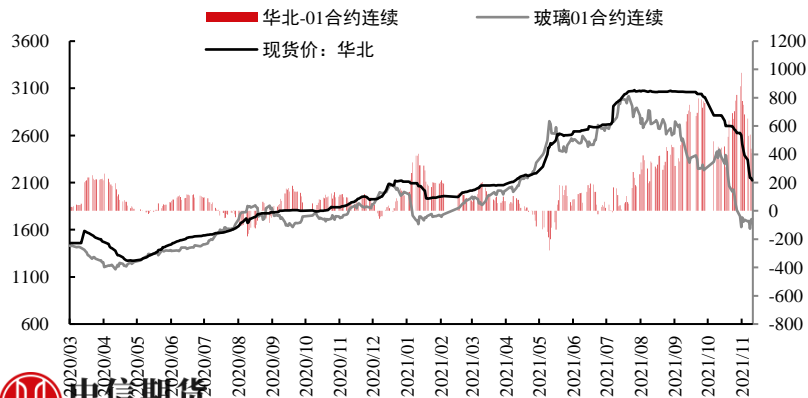
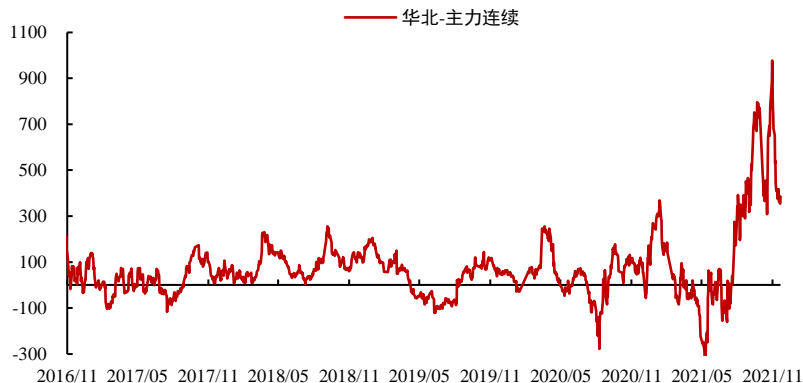


### 浮法玻璃盘面利润



## 1.7、基差期差：期现小幅波动，价差相对稳定

- 玻璃主力合约FG2201合约基差303元/吨（-63），主力合约贴水收窄。
- 玻璃期货FG2201-2205合约价差-5元/吨（+9）。



## **2、纯碱：库存大幅累积，市场弱势震荡**

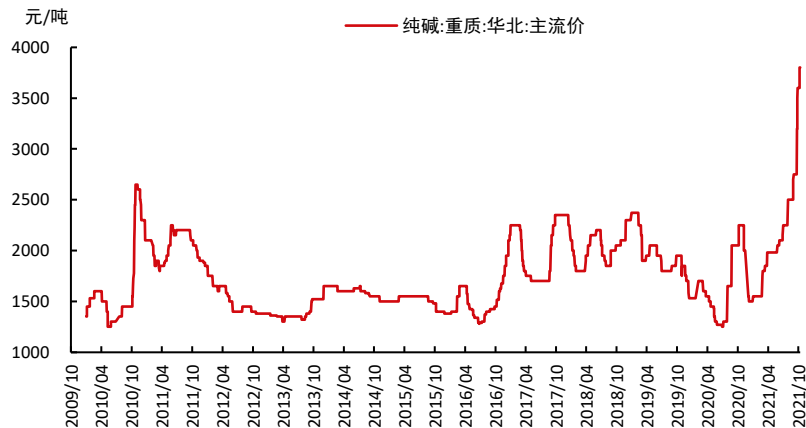
## 2、纯碱观点：库存大幅累积，市场弱势震荡

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>随着能耗双控的力度不断减轻，限电限产情况有所缓解，供应端干扰逐渐减轻，且随着部分大型企业检修结束，供应量相对平稳。</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，预计纯碱需求将有所增加。</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，但由于近期企业报价较高，下游采购减少，企业库存有所累积。</p> <p><b>4、总体来看：</b>部分大型企业的检修叠加终端政策预期修复，市场支撑增强，但由于纯碱下游玻璃行业进入淡季，采购需求较低，叠加库存大幅累积、企业出货困难，现货压力逐渐加大，期货市场驱动逐渐衰弱。</p> <p><b>操作建议：</b>区间操作。</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

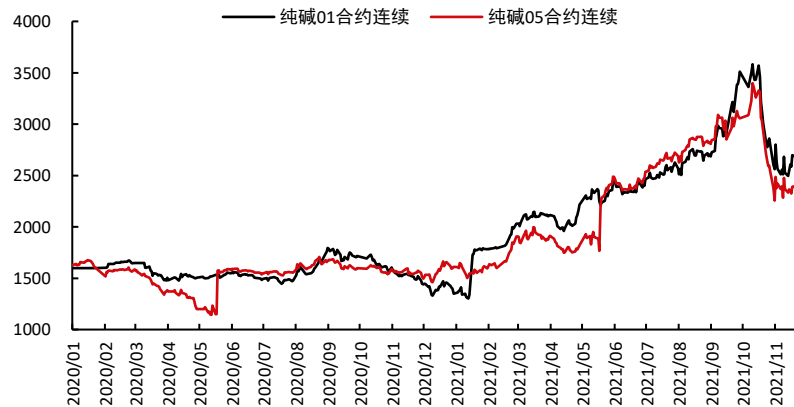
## 2.1、上周回顾：期货明显下跌，现货重心下移

- 纯碱近月主力SA2201合约收盘价2551 (-148)；远月SA2205合约收盘价266 (-25)。
- 主流贸易区域华北地区送到价3800元/吨 (-)。

### 重质纯碱主流价格



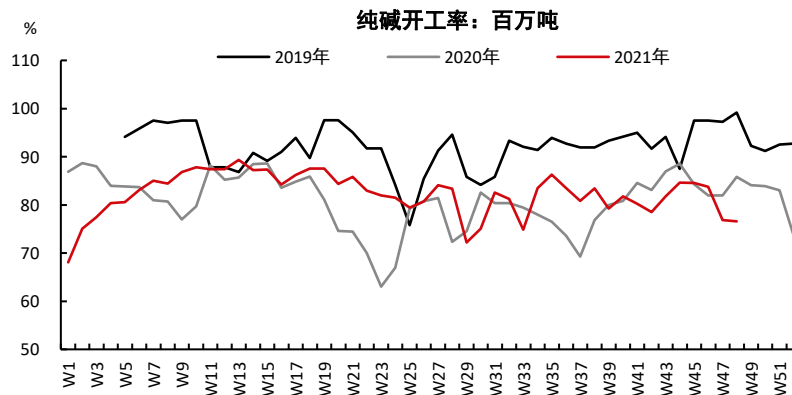
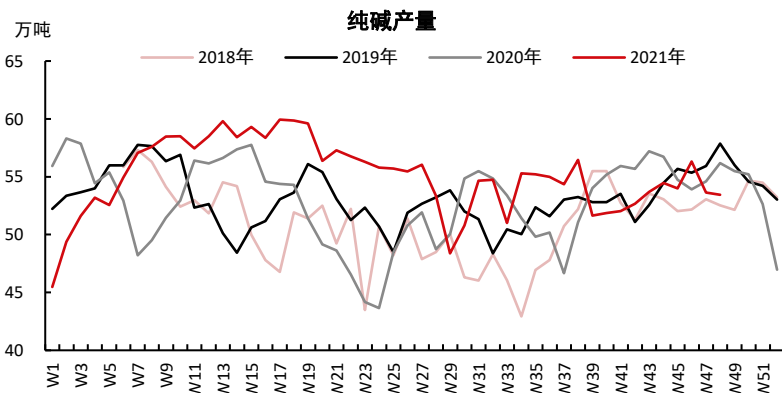
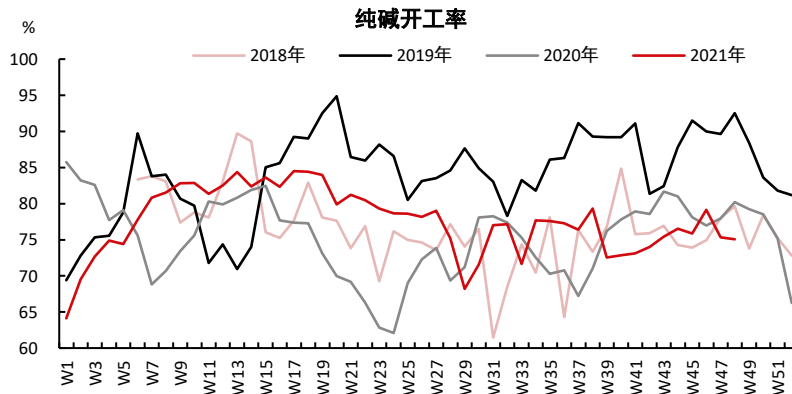
### 纯碱期货SA01/05合约价格





## 2.2、纯碱供给：开工小幅下降，产量有所减少

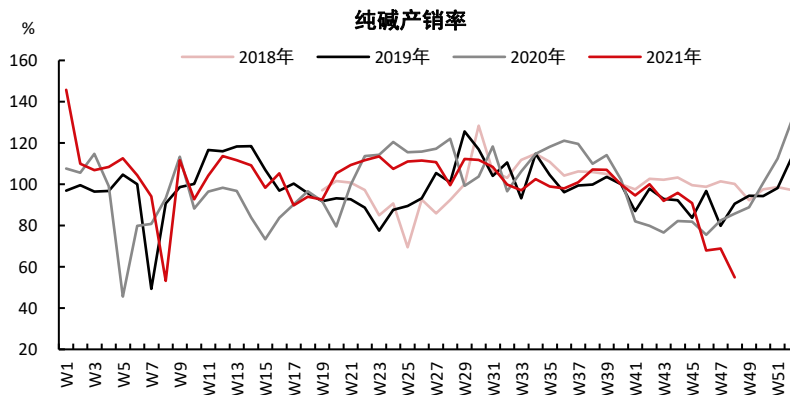
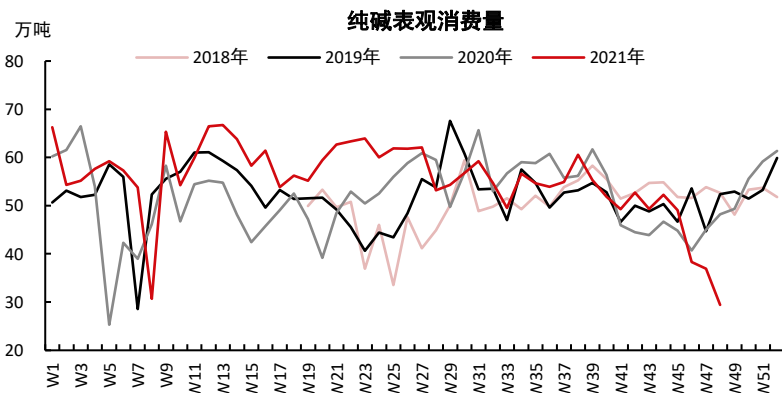
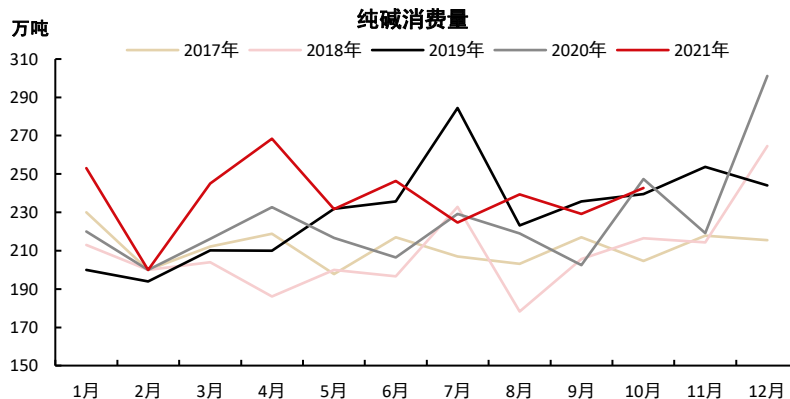
- 全国纯碱企业开工率75.1% (-0.2%)，周度产量53.4万吨 (-0.2)，百万吨级纯碱企业开工率76.8% (-)。
- 随着能耗双控力度减轻，限电限产随着能耗双控的力度不断减轻，供应端干扰逐渐减轻，开工率有所回升，但近期部分大型厂家短时冷修，生产可能受到一定影响。



## 2.3、纯碱需求：企业报价较高，下游成交抵触

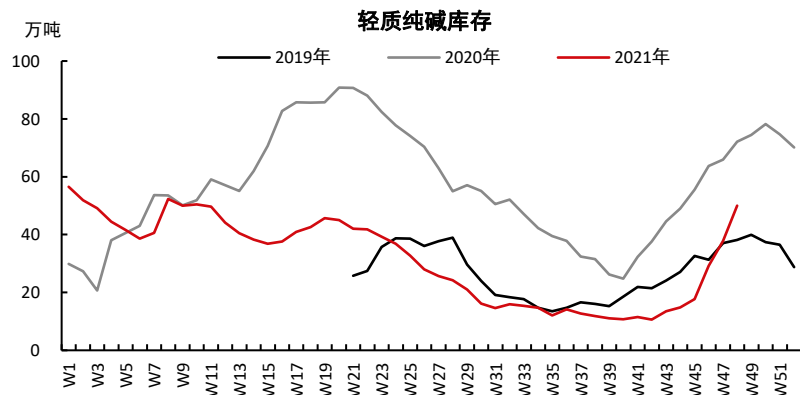
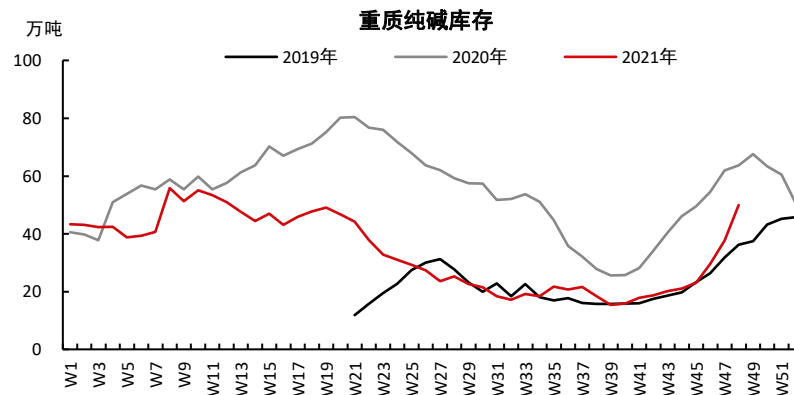
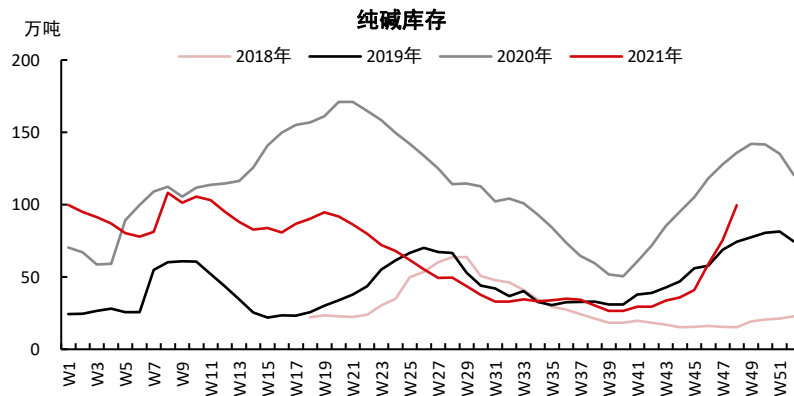
■ 纯碱周度表观消费量29万吨 (-7)，产销率55% (-13)；纯碱全国月度消费量242万吨。

■ 下游消费平稳运行，但价格高位下游抵触心理较强，终端企业多数减少厂家直购转向贸易库采购。



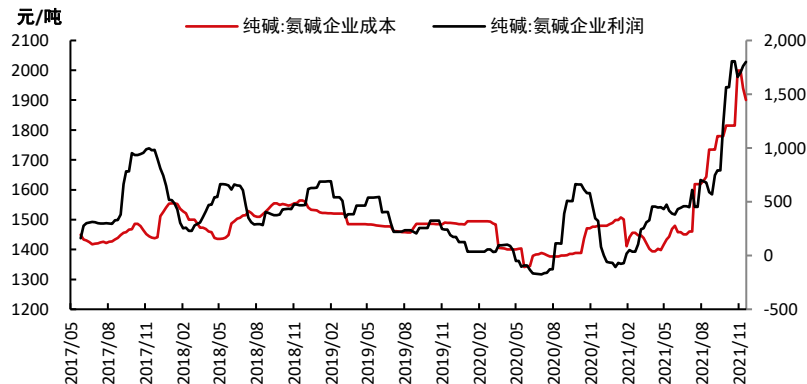
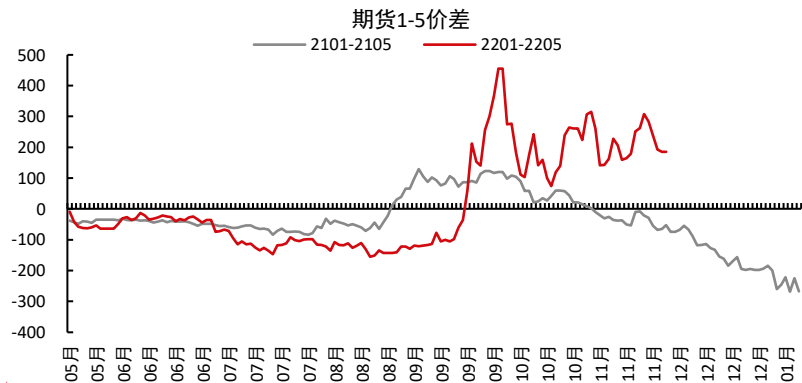
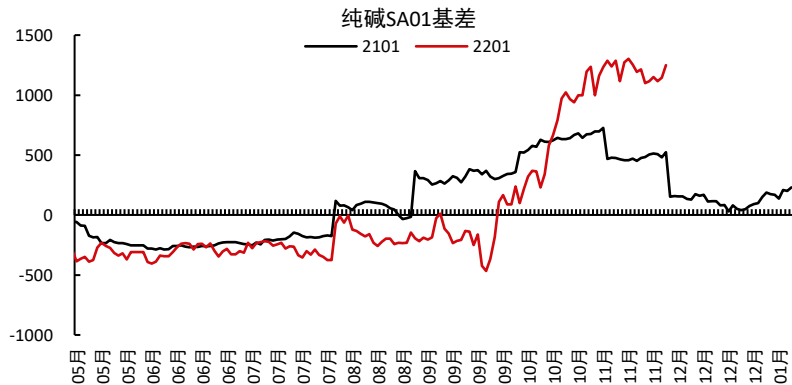
## 2.4、纯碱库存：采购有所下降，库存继续累积

- 库存方面，全国企业库存99.5万吨 (+24)，与上周大幅增加。
- 其中，轻质纯碱库存50万吨 (+12.2)，重质纯碱库存50万吨 (+12.3)。



## 2.5、纯碱价差：现货报价平稳，基差大幅扩大

- 目前纯碱SA2201合约基差1249 (+138)；近远月价差SA2201-2205到185元/吨 (-123)。
- 纯碱现货价格与成本小幅波动，成本1900元/吨左右(-)，利润1700元/吨(-)。



# 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

---