玻璃巨量扩仓 纯碱需求边际上升的基本面下延续高位调整

〈玻璃〉 2022. 6. 5

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：袁徐超

从业证号：F0235779

投资咨询证号：Z0000045

邮箱：yuanxuchao_2000@163.com

助理分析师：姜欣悦

从业证号：F3080825

摘要：

- 本周玻璃期货主力合约 2209 开盘价格 1755 元/吨，最高价 1803 元/吨，最低 1731 元/吨，收盘 1780 元/吨，较上周五收盘价格上涨 32 元/吨，涨幅 1.02 %。

- 截至 20220602，国内浮法玻璃市场均价为 1840 元/吨，较 5 月 26 日降 27 元/吨；周均价 1854 元/吨，环比下降 2.52%，同比下降 34%。全国浮法玻璃在产日熔量为 17.22 万吨，与 26 日持平。本周全国浮法玻璃熔量 120.54 万吨，环比上周增加 0.37%，同比增加 1.65%。浮法玻璃行业开工率为 87.88%，比 26 日提升 0.67 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 87.75%，与 26 日持平。本周 2 条产线相继点火复产，所以开工率提升，4 月底点火的产线上周陆续开始出玻璃，持续影响本周数据，周熔量环比增加。

- 截止到 20220602，全国浮法玻璃样本企业总库存 7554.16 万重箱，环比+1.25%，同比+398.58%。折库存天数 37.2 天，较上期+0.5 天。

- 纯碱需求相对稳定，变化不大，按需采购或消耗库存，低库近期有采购意向。6 月，光伏有多条线有投产预期。贸易商近期采购偏向谨慎，成交一般，高价有抵触心态。市场情绪调研反馈，以稳或小涨为主。预计短期纯碱市场涨后持稳局面。

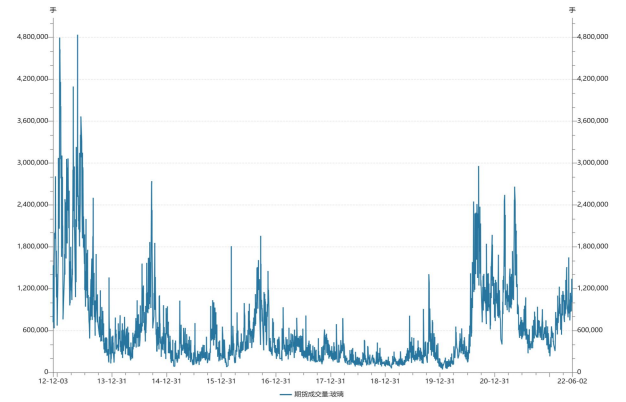
一. 行情回顾

本周玻璃期货主力合约 2209 开盘价格 1755 元/吨，最高价 1803 元/吨，最低 1731 元/吨，收盘 1780 元/吨，较上周五收盘价格上涨 32 元/吨，涨幅 1.02 %。

图 1：郑州玻璃期货主力合约收盘价格走势图

数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 2：玻璃期货活跃合约成交量



数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 3：玻璃期货活跃合约持仓量

数据来源：Wind 大陆期货研究所

二. 基本面

2.1 玻璃供应情况分析

截至 20220602，国内浮法玻璃市场均价为 1840 元/吨，较 5 月 26 日降 27 元/吨；周均价 1854 元/吨，环比下降 2.52%，同比下降 34%。截至 2022 年 6 月 2 日，全国浮法玻璃在产日熔量为 17.22 万吨，与 26 日持平。本周全国浮法玻璃熔量 120.54 万吨，环比上周增加 0.37%，同比增加 1.65%。浮法玻璃行业开工率为 87.88%，比 26 日提升 0.67 个百分点。浮法玻璃行业产能利用率为 87.75%，与 26 日持平。本周 2 条产线相继点火复产，所以开工率提升，4 月底点火的产线上周陆续开始出玻璃，持续影响本周数据，周熔量环比增加。

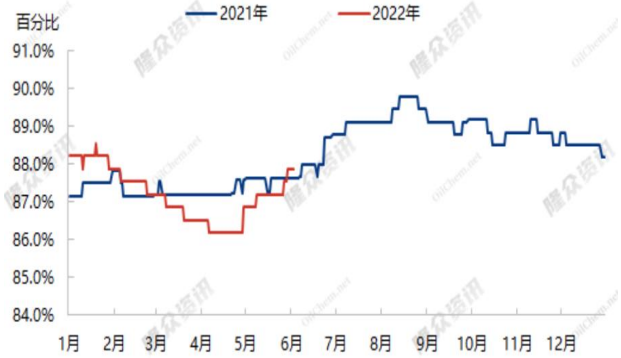
图 4：国内主流地区玻璃市场周度价格波动

单位：元/吨

	2022/6/2	2022/5/26	涨跌值	涨跌幅(%)
华北	1730	1805	-75	-4.16%
华东	1980	2000	-20	-1.00%
华中	1830	1848	-18	-0.97%
华南	1980	1988	-8	-0.40%
东北	1767	1780	-13	-0.73%
西南	1850	1883	-33	-1.75%
西北	1740	1767	-27	-1.53%

数据来源：隆众 大陆期货研究所

图 5：中国浮法玻璃行业开工率数据趋势



数据来源：隆众 大陆期货研究所

图 6：中国浮法玻璃在产日熔量与价格趋势对比

数据来源：隆众 大陆期货研究所

本周沙河市场跌势延续，部分企业价格多次下调，仅对老库存货源优惠力度较大的企业产销较好，连续在 100%以上，周边企业多出货不佳，经销商情绪亦显低迷，低价抛货现象增多。京津唐市场亦较低迷，价格出现松动。华东区域浮法玻璃价格基本稳定，计划 6 月 1 日试涨预期叠加月底盘库适度让价情况下，刺激部分主流工厂在 5 月 29 日-5 月 31 日期间产销率处于持续超百状态，直至 6 月 1 日起交易放缓。华中地区整体均价仍以下行为主，厂家库存多延续小幅上涨，部分厂家价格下调 1-2 元/重箱，周内局部产销情况尚可，个别厂家本周前期产销可至平衡以上，价格上调 1-2 元/重箱后，产销回落。华南区域除个别小板企业价格下调外，多数企业维稳为主，因下游需求订单不足，采购谨慎下，部分原片厂家成交亦较为灵活，库存仍呈增加态势。东北市场成交平平，整体价格稳定为主，产销多难达到平衡，库存增加明显，需求较为薄弱，市场观望心态十分浓厚。西南地区价格仍小幅持续下行，区域间产销差异较大，川渝较云贵区域明显较好，库存持续增加，自用厂家原片压力不大，但是其余厂家库存量明显高于往年同期，整体市场情况暂无转好迹象。受周边区域市场价格不断下滑影响，西北地区价格亦下调，产销方面普遍较差，库存量持续上涨。

2.3 玻璃需求情况分析

本周，中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 63.57%，较上周上涨 1.24 个百分点。截至 2022 年 5 月底，深加工企业订单天数 13.2 天，较上期减少 1.5 天，环比下降 10.2%。下游受房地产终端疲软态势难以改观，订单同期相比明显减少，加上资金压力较大，中小型加工厂订单月底订单较上半个月亦有减少的现象。上周部分检修产线恢复生产，以及个别自带 low-e 线的厂家为减少白玻库存压力，转移至自身 low-e 加工线消化意向偏强，稍有增量，但较往年仍偏弱运行。政策面对房地产释放的利好因素尚未作用到终端市场下，订单情况没有明显增量，且 low-e 成品库存多数仍在持续增加，短期内 low-e 开工率或难有较大提升。 据市场了解终端市场一直萎靡下，深加工企业订单天数有限，部分中小型加工厂存无单现象，虽然国家近期国家有政策方面的利好因素，但是传导终需要时间，叠加 6 月份南方梅雨季节影响，短时间内下游订单方面恐变化不大。

华北地区深加工市场延续弱势，加工企业订单不多，逢低价刚需采购为主，low-e 玻璃出货不畅，价格普遍再次下跌。华东区域梅雨季来临，下游囤货积极性有限，上海区域疫情缓解，但贸易商封控前多数囤货，当前纵然价格偏低而顾虑后续市场而逢低采购均衡成本意向不强，端午期间，当地部分深加工工厂计划放假 2-3 天。华中地区需求端受地产资金等问题掣肘，订单表现平平，采购意愿薄弱，推动原片价格下滑。华南地区下游订单减少加上部分贸易商前期垫资，现回款难度较大影响，采购原片方面多刚需为主。西南西北深加工市场并未有转好利好消息释放，厂家手里订单较少，原片市场较弱，厂家拿货积极性不高，基本仍按需采购为主。

图 7：全国 LOW-E 玻璃样本企业开工率趋势

数据来源：隆众 大陆期货研究所

图 8：深加工样本企业订单天数趋势

数据来源：隆众 大陆期货研究所

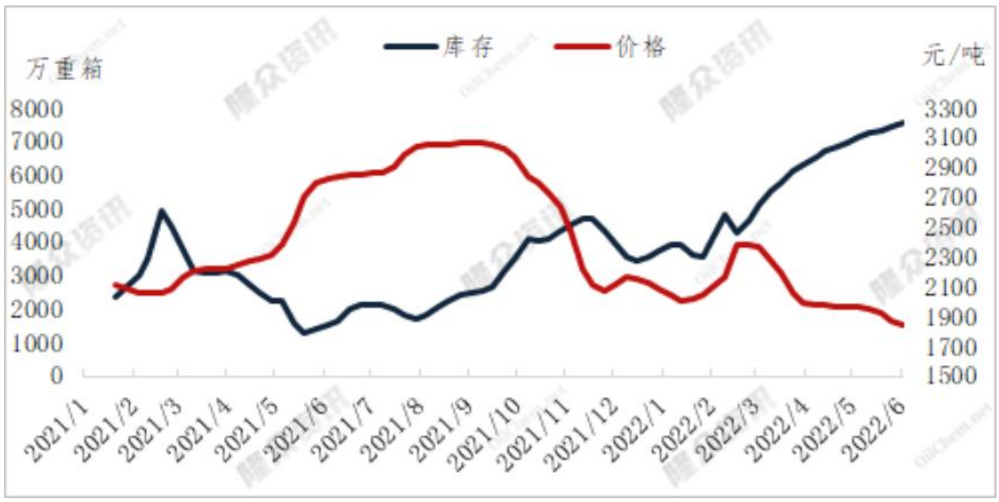
2.4 玻璃库存分析

截止到 20220602，全国浮法玻璃样本企业总库存 7554.16 万重箱，环比+1.25%，同比+398.58%。折库存天数 37.2 天，较上期+0.5 天。周内各大区浮法玻璃实物库存继续增加，仅华东区域出现环比 0.64%的下滑，主因华东区域部分主流工厂在 5 月 29 日-5 月 31 日期间产销率处于持续超百状态，直至 6 月 1 日交易有所放缓。

华东区域浮法玻璃实物库存虽出现下滑，但目前与华中、华北区域价差略有拉大，行业套利空间出现情况下苏北、浙江本地原片货源或难继续维持良好的产销状态，因此后续华东区域浮法玻璃

库存或再度转入上扬，而考虑行业深加工订单天数已相对有限并且部分面对端午存在 2-3 天放假计划下，对于原片以及 LOW-E 采购心态仍旧谨慎，因此预计下周浮法玻璃行业库存继续增加。

图 9：中国浮法玻璃样本企业库存及价格趋势



数据来源：隆众 大陆期货研究所

图 10：全国各区域库存统计表

单位：万重箱

日期	华南	华东	西南	东北	华北	华中	西北	合计
5月26日	934	1911.9	854	443	2240.04	533.3	545	7461.24
6月2日	945.56	1899.6	874.19	467	2259.88	551.93	556	7554.16
环比	1.24%	-0.64%	2.36%	5.42%	0.89%	3.49%	2.02%	1.25%

数据来源：隆众 大陆期货研究所

2.5 玻璃成本利润分析

截至 2022 年 6 月 2 日，依据生产成本计算模型，以煤制气为燃料的浮法玻璃价格为 1667 元/吨，利润-75 元/吨，环比减少 65 元/吨；以天然气为燃料的浮法玻璃价格 1980 元/吨，利润-54 元/吨，环比减少 34 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃价格 1830 元/吨，利润 41 元/吨，环比减少 8 元/吨,本周主要受浮法玻璃价格下滑影响，以及纯碱价格上涨，利润环比上期均减少。

图 11：浮法玻璃利润变动对比表

单位：元/吨

燃料	2022/6/2	2022/5/26	环比±
煤制气	-75	-10	-65
石油焦	41	49	-8
天然气	-54	-20	-34

数据来源：隆众 大陆期货研究所

三. 玻璃上游情况

3.1 纯碱方面

本周，国内纯碱市场整体走势稳中上行，月初价格上调，幅度 50-100 元/吨不等。隆众资讯数据监测，周内纯碱整体开工率 88.66%，环比下调 1.40%，周内纯碱产量 58.77 万吨，环比减少 0.93 万吨，降幅 1.56%，主要影响因素在于山东海天短停、青海五彩设备问题降负荷，个别企业负荷提升至正常水平。周内纯碱企业库存 49.60 万吨，环比减少 8.53 万吨，降幅 14.67%，轻重库存同步下降，部分库存偏高企业，库存下降明显；对于下游按照原样本，对于玻璃企业纯碱统计了解，当前场内库存 31 天左右，环比波动不大，基本持平。部分企业在途、待发及场外有部分纯碱，含待发库存天数 38 天附近。本周新样本增加 7 家玻璃企业，新样本纯碱库存维持 30 天左右。部分样本含待发，待提货，新样板的库存天数 37 天左右；据了解，社会库存小增趋势，涨幅接近 1 万吨。对于碱厂订单了解，订单各级不同，有维持到 10 号左右，有到中下旬，加权后库存半个月左右。供应端，近期企业有检修计划检修，检修如期，开工表现下降趋势，检修推迟，开工有望维持 90%左右。部分企业库存偏低，产销平衡状态。月初，企业现货价格稳中有涨。需求端，纯碱需求相对稳定，变化不大，按需采购或消耗库存，低库近期有采购意向。6 月，光伏有多条线有投产预期。贸易商近期采购偏向谨慎，成交一般，高价有抵触心态。市场情绪调研反馈，以稳或小涨为主。预计短期纯碱市场涨后持稳局面。

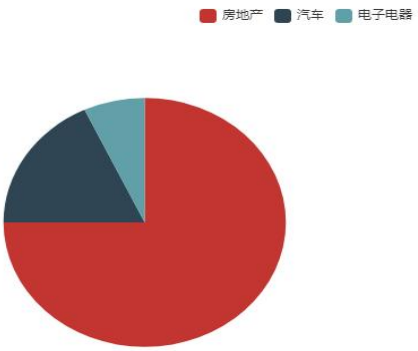
图 12：中国纯碱样本企业产量数据趋势　　中国纯碱样本库存周数据趋势

数据来源：隆众 大陆期货研究所

四. 下游需求分析

玻璃的需求主要集中在房地产、汽车等领域。其中房地产占 75%，汽车占 18%。此外，在全球碳中和的大趋势下，光伏发电或将成为未来最重要的能源来源，光伏需求快速提升，光伏玻璃的需求也随之大增，并将会有一个长期增长的趋势。

图 13：下游消费结构



数据来源：Wind 大陆期货研究所

4.1 房地产方面

6 月 2 日，中国人民银行、国家外汇管理局举行新闻发布会，解读国务院常务会议部署有关扎实稳住经济的金融政策。人民银行副行长、外汇局局长潘功胜在会上表示，近来，已有多个城市在国家房地产市场长效机制的框架下，因城施策，结合当地房地产市场形势，采取了一系列措施，优化完善房地产政策。人民银行也会同银保监会将全国层面首套住房个人住房贷款利率下限下调 20 个基点。5 月 20 日，人民银行引导五年期以上 LPR 下行了 15 个基点。人民银行采取的这些措施有利于减轻居民家庭房贷负担，也有利于促进消费、投资和宏观经济大盘。

浮法玻璃的需求核心在于地产销售能否回暖。今年以来，我们认为存量的施工面积对玻璃的需求是存在的，但核心问题在于房企资金紧张，而房企资金问题的缓解又必须依靠地产销售的回暖。然而今年以来，地产销售迟迟未能企稳回升，玻璃需求也始终处于偏弱的状态。

从当前地产数据看，政策效果相对有限，地产基本面仍未企稳。4 月地产投资大幅走弱，楼市压力加剧。1-4 月地产投资累计同比-2.7%（前值 0.7%），其中 4 月当月同比转负至-10.1%。1-4 月房地产开发企业到位资金同比下降-23.6%（前值-19.6%），与地产投资延续分化，房企预售资金解冻以及房企加快资金下发与使用，使得地产投资表现相对较强。4 月 29 日中央政治局会议定调“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管”。进入 5 月份，政策继续大幅发力，央行下调首套房贷利率下限 20BP，5 月 LPR 调降 15 个 PB，各地“因城施策”持续松绑，但是相比目前居民部门受损的资产负债表和房价预期，政策效果相对有限，目前地产基本面仍未企稳。

随着疫情缓解叠加政策端持续调控效果显现，我们认为市场底部逐渐显现，后续地产销售或逐渐企稳回升。五月末国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，其中第十条继续推动实际贷款利率稳中有降，强调引导金融机构将存款利率下降效果传导至贷款端，继续推动实际贷款利率稳中有降。另一方面，4-5 月由于疫情影响，线下购房活动受到约束，居民收入预期与购房意愿较弱。迈入 6 月，全国疫情有所缓解，线下看房活动限制解开；国家稳经济政策力度加大，

居民收入受到国家稳经济政策保障；同时贷款利率下降，进一步提升居民购房意愿。因此，后续地产销售或边际回暖。

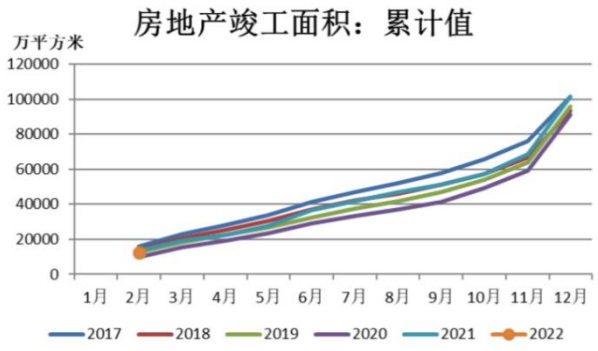
图 14：房地产 2022 年 4 月份数据统计

单位：万平方米

	2022年4月	2022年3月	2021年4月	环比	同比
商品房销售面积	8722.19	15343.35	14297.95	-43.15%	-39.00%
房屋新开工面积	9901.42	14870.85	17742.01	-33.42%	-44.19%
房屋施工面积	818587.7	806259.46	818512.92	1.53%	0.01%
房屋竣工面积	3100.81	4729.72	3613.56	-34.44%	-14.19%

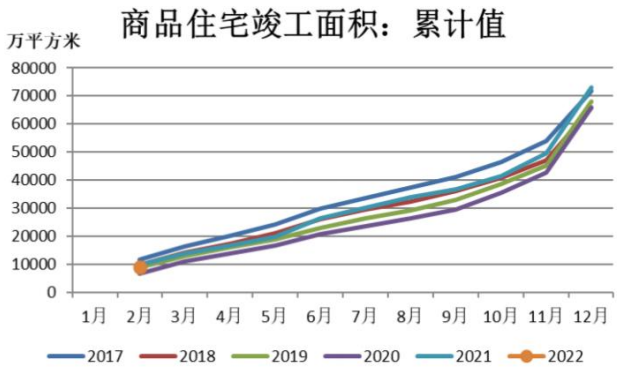
数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 15：房地产竣工面积累计值



数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 16：商品住宅竣工面积累计值



数据来源：Wind 大陆期货研究所

4.2 汽车方面

中国汽车流通协会 2 日发布最新一期“汽车消费指数”：2022 年 5 月份汽车消费指数为 79.2；预计 6 月汽车市场将有所好转，汽车销量有望实现增长。从构成汽车消费指数的分指数看，2022 年 5 月需求分指数为 78.1，高于上月，预期 6 月市场需求有所提升。现阶段全国疫情防控形势整体向好，前期疫情抑制的购车需求将逐渐得到释放。同时，随着一系列促消费政策的落地，也会促使消费者购车需求的提升。

浮法玻璃第二大需求汽车在 4-5 月份受疫情冲击影响明显，4 月乘用车产销同比接近腰斩，4 月乘用车产量同比-41.9%（前值-0.1%），1-4 月累计同比-2.6%（前值 11%）；4 月乘用车销量同比-43.4%（前值-0.6%），1-4 月累计同比-4.2%（前值 9%）。

5 月 31 日，国务院发布《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》，其中第 18 条，稳定增加汽车、家电等大宗消费。各地区不得新增汽车限购措施，已实施限购的地区逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制，鼓励实施城区、郊区指标差异化政策。加快出台推动汽车由购买管理向使用管理转变的政策文件。全面取消二手车限迁政策，在全国范围取消对符合国五排放标准小型非营运二手车的迁入限制，完善二手车市场主体登记注册、备案和车辆交易登记管理规定。支持汽车整车进口口岸地区开展平行进口业务，完善平行进口汽车环保信息公开制度。对皮卡车进城实施精细化管理，研究进一步放宽皮卡车进城限制。研究今年内对一定排量以下乘用车减征车辆购置税的支持政策。我们认为在政策的支持，以及居民本身需求修复的情况下，6 月份汽车的产销将出现较大回升，进而带动一定量的玻璃消费。

图 17：汽车产量及同比

单位：万辆

产品类型		4月	环比	同比	1-4月累计	同比累计
汽车	产量	120.5	-46.20%	-46.10%	769	-10.50%
	销量	118.1	-47.10%	-47.60%	769.1	-12.10%
乘用车	产量	99.6	-47.10%	-41.90%	649.4	-2.60%
	销量	96.5	-48.20%	-43.40%	651	-4.20%
商用车	产量	21	-41.80%	-59.80%	119.5	-37.90%
	销量	21.6	-41.60%	-60.70%	118.1	-39.80%

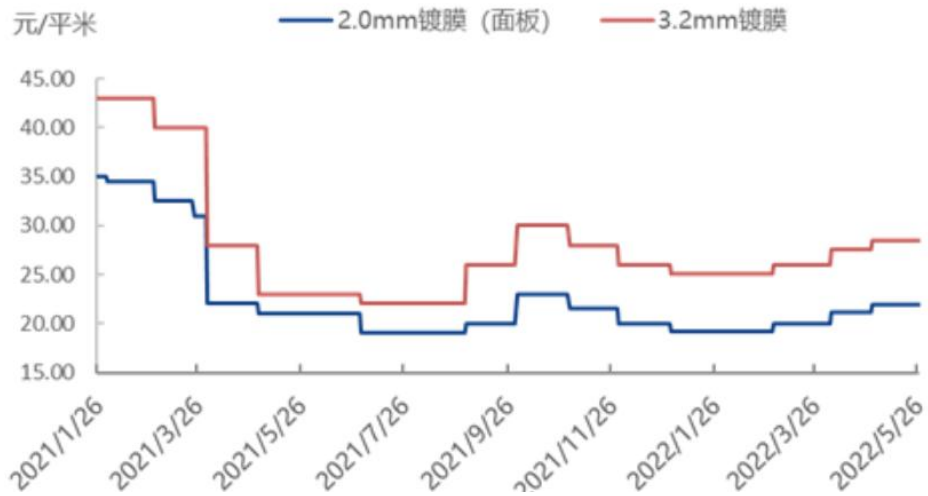
数据来源：中国汽车工业协会 大陆期货研究所

4.3 光伏玻璃

在过去的三个月时间，光伏 玻璃市场在多方较为利好的光伏市场中，成功喜提“三连涨”，我们具体来看这三轮的涨价其中最重要的原因就是需求。组件作为光伏玻璃唯一下游，组件的开工以

及订单情况显得至关重要，在前三个月时间里，国外组件出口同比大有增加，国内市场也是同比向好，叠加人民币汇率下调以及欧盟推出“为加速摆脱能源依赖，所有新建筑被要求必须安装屋顶光伏”等利好政策，为光伏玻璃抬价奠定了较好的基础，为按时完成订单交付，多轮小幅的光伏玻璃提涨被买方市场所接纳。

图 18：2022 年光伏玻璃市场价格走势图



数据来源：中国海关统计数据 大陆期货研究所

但是从五月中旬左右，市场发展方向发生了变化，原本由预期六月投放的硅料产能并未释放，硅料涨势未止，硅片喘息间，电池价格再度高歌上扬，对于组件来说,近段时间相关原料以及辅材价格大幅上涨，组件厂商成本承压较大，叠加国内终端项目接受度低，国内疫情反复导致人员、运输出现问题，部分组件厂商下调了生产开工，同时市场出现版型更替情况，版型趋于统一，前期五花八门的版型逐步淘汰，组件厂以消化库内玻璃为主，基于以上原因，光伏玻璃订单出现缩水，特别是 166 型号，订单骤减，进而导致，光伏玻璃市场开始担忧下个月订单情况，小部分企业出现抢跑现象。

对于到来的六月份，不同的声音接踵而至。有提前抢跑市场，降价抢单的厂家，也有基于成本压力，不愿降价的厂家，当前的迟迟不报价，也是组件跟玻璃厂的一个博弈阶段， 其实一方想稳，一方想压价的局面背后，都有自家道理。对于想稳价的光伏玻璃厂来说，进入六月，国内往常的

“6.30 抢装”即将到来，装机量的增加无疑会带动组件用量，对于占地方的玻璃来说，组件囤货并不会很多，此时的订单交付，封装玻璃无疑成为刚需，此时就算价格不做调整，对于前期清库的组件来说，玻璃订单并不会太少；但是对于买方市场组件端来说，此阶段的压价，是基于在六月光伏玻璃产能即将迎来较多产线的增加，与此同时前期四-五月份新增产线陆续引头子出玻璃，市场供应持续增加，对于目前还在降开工的组件来说，是一个压价的好理由。

综上所述，对于六月价格何去何从，目前硅料价格见顶，基本出现小幅回落，产能的释放逐步到来，对于组件成本端有缓解作用；国外能源紧缺，光伏装机落地迫在眉睫，利好政策层出，对于组件需求端有带动作用；最后就是考虑光伏玻璃供应扩张节奏，届时就算光伏玻璃价格有所下滑，但是预计跌幅并不大。

在当前光伏玻璃市场成长阶段，高段位玩家把光伏玻璃长久的发展看的比短期的价格涨跌更重要，所以在当前行情之下，对于大多数业内玩家来说在光伏玻璃市场占据一席之地比短暂的利润更具吸引力，六月光伏玻璃最新报价让我们一起拭目以待。

五　趋势研判

5.1 玻璃展望

玻璃趋势研判

品种	最新价	未来一周评级			未来 3 个月评级
		方向	支撑	阻力	方向
FG2209	1780	偏弱震荡	1750	1850	中性偏多

在之前的报告中我们有提到自玻璃 09 合约的单边持仓有异常增长，近期更是由 60 万手左右扩张至 6 月 2 日 100 万手单边持仓。由此可见有巨量的资金正涌入玻璃市场，目前观察下来双向锁仓和做大玻璃期货波动率策略是目前巨量扩仓的主要源头。

双向锁仓的盈利方式一般为在震荡区间低位买入，高位卖空，当行情突破区间震荡区间时将亏损头寸进行平仓而继续持有盈利方向的头寸。此策略在当品种处于震荡中对于未来方向无法判断时可采用，若未来玻璃波动率扩大对此策略采用者有利。从近期玻璃盘中观测下来，每当玻璃价格反弹至高位后都有空头增仓打压价格，但是如此巨量的扩仓过程中玻璃价格从未出现过较大的跌幅，且在目前这段时间的玻璃价格一到低位就会出现大量资金买入抵抗空头能量，这种情况非常符合双向锁仓的策略。

华东按原计划涨价企业较少，从全国走势来看，依然延续下行态势。目前库存压力大，加上梅雨季即将来临，企业存在去库压力，现货价格上涨阻力较大。下游需求依然不佳，按需采购原片为主。目前部分厂家亏损，但暂未促发检修意愿，整体产能高位震荡为主。短期现货弱格局与成本支撑博弈，期价或震荡为主，关注下周是否延续累库态势。空头们是现实派，最近沙河的现货价格从上上周开始连续降价，库存也持续性累库，房地产弱势叠加 6 月份淡季对玻璃价格有非常充分的利空理由。

从基本面角度，6 月依旧是玻璃表现略显疲态的月份。首先，供应端，玻璃冷修不管从成本还是时间角度都是玻璃厂不到万不得已才会选择的决定。因此供应端有较为稳定的日熔量。但作为并没有太多产能增量的品种，玻璃真正的矛盾就是在需求。前期需求端面临房地产板块和疫情的双重压力，近端有所改善，房地产板块刺激政策逐渐出台，疫情也在 1 日上海放松后，算是告一段落，但不管是政策还是疫情改善对玻璃需求的影响依旧需要时间。6 月份需要面临的是雨季来临，下游在订单未见明显起色的情况下，采购积极性较差。我们能看到，沙河现货价不断下调，华东提前发出涨价的信号督促下游补货，但这都没有扭转产销。因此 6 月份依旧会是玻璃累库的一个月，而 7

月下游存在补库需求，或将见到库存拐点。成本方面，石油焦和天然气均已出现亏损，煤制在 1650 附近。

综上，当前玻璃下方的空间不大，多空盘面僵持，提醒空单止盈，短期内建议观望。风险偏好者可以选择在玻璃向下情绪释放后，背靠成本做多 09 作为中长期头寸，等待季节性的库存拐点，抑或是房地产明显的利多刺激。

5.2 纯碱展望

纯碱趋势研判

品种	最新价	未来一周评级			未来 3 个月评级
		方向	支撑	阻力	方向
SA2209	3127	中性偏多	3050	3150	中性偏多

目前纯碱的消费相对稳定，浮法玻璃日熔高位维持，对纯碱刚需稳定，光伏玻璃预期投产较多，对纯碱需求边际上行。目前看来，影响纯碱需求的最大变数是浮法玻璃产线是否会出现大规模冷修。近期纯碱利润高位维持，而下游玻璃行业，尤其光伏玻璃投产超预期，支撑纯碱需求保持增长态势，而纯碱市场自身产能调整，虽有新装置投产，但部分老旧装置退出市场，致使供需呈现紧俏状态，纯碱整体盈利水平高居不下。1-5 月份联产法双吨平均利润在 1738 元/吨，同比上涨 198.63%，氨碱法平均利润在 797 元/吨，同比上涨 255.80%。得益于纯碱利润整体偏高，年内纯碱综合开工率亦是处于高位，利润高位的影响下，纯碱的开工较为积极，产量处于高位水平。

从库存看，近期国内纯碱企业库存持续下降，总体库存水平低于去年同期。年初开始，国内纯碱企业库存呈现下降趋势，但 3 月份企业出货有所放缓，下游需求略显偏弱，且受部分地区疫情影响，汽运有所限制，致使库存量有所僵持。4 月份后，碱厂订单充裕，且发运顺畅，纯碱企业库存连续下降。6 月份由于多套装置存检修预期，需求基本维持刚需，预计 6 月份纯碱库存大概率延续去库趋势。

在浮法玻璃没出现大量冷修前，叠加光伏的不断投产，纯碱高利润有望继续维持，进而刺激厂家维持高开工率，然而高开率将带来一定的安全隐患，纯碱装置检修势在必行。今年连云港退出的 130 万吨产能，在高利润的环境下，并未对纯碱产量产生太大影响，1-3 月纯碱产量同比增长 1%左右。今年预计投产 100 万吨，在 3-4 季度。进入 6 月份，纯碱厂家检修计划较多，预计 6 月整体纯碱产量呈下降趋势。

对下游浮法玻璃，我们认为在稳增长的大环境下，玻璃需求并没有消失，在政策不断出台支持下，浮法玻璃需求在后期有望修复，但短时间内我们并没有看到有恢复的迹象，但由于玻璃冷修的特性，我们认为短期集中冷修概率不大，年末淡季冷修预期加强。因此整体浮法日熔我们认为将相对稳定。

综上，在供应下降，而需求边际上升的基本面下，我们对纯碱的价格持乐观态度，虽玻璃产销不佳，但日熔量高位，叠加光伏玻璃后市仍有投产产能，一定程度对纯碱需求有一定支撑。纯碱自身供需面向好下，预计短线纯碱市场延续高位调整。

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS 微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。