南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

南华玻璃纯碱周报20230212：莫听穿林打叶声2.0（基础版）

李嘉豪　从业资格证号：F03086613
投资咨询证号：Z0018077

纯碱 莫听穿林打叶声2.0

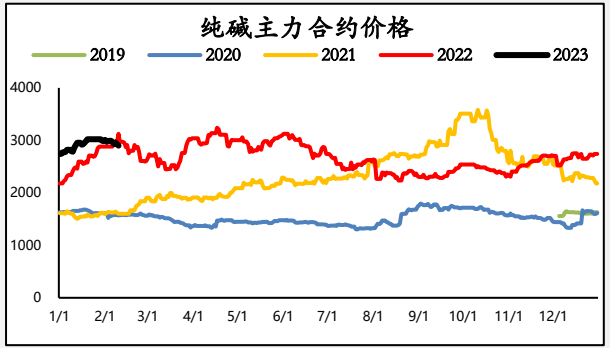
我们从基本面依旧没有看见纯碱的利空。本周需要关注的事件：其一，调研得当前远兴投产存在后置可能，投产增量对09的影响下调，因此叠加三季度的检修旺季，09预期存在修正可能，5-9月差周内明显修复；其二，纯碱上游预期内去库，交割库累库明显，一方面为节后到货，另一方面价格下跌后中游现货虽询盘增加但是成交有限，虽中游暂不构成压力但需观察后续走势是否会出现盘面下跌的负反馈。其三，重质化率如预期上升，重碱产量明显上升，当前缺口关闭。其四，某碱厂下调出厂价，这一方面是玻璃厂当前压力较大对下游的让利，二是下调后的现货对应盘面依旧偏高，不具备参考意义。

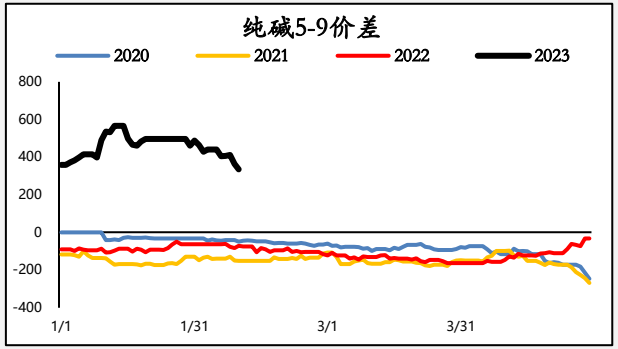
目前的纯碱基本面变化依旧不明显。利多基本明牌，高开工下的去库趋势，出口支撑，下游总体日熔持续上升需求稳定。而利空则更多是宏观对盘面的施压，从各商品的节后表现来看，需求表现大多不及节前的预期，造成了对各商品估值的重新定义。但是纯碱从现货角度依旧是易涨难跌的局面，而其中的“易涨”则需要等待下游玻璃的真实好转，以当前下游的压力情况对于高价碱的接受度表现不佳，但如若下游出现好转，纯碱的现货的持货方的议价权明显大于下游。

综上，纯碱自身基本面并未出现利空，而盘面的下滑反应下游承压后对碱价的抵触现的实和预期，而下游的下滑则更多来自于宏观的预期差。基于预期博弈这一点，我们认为宏观总体呈现弱复苏，纯碱不具备大跌基础，逢低买为主。

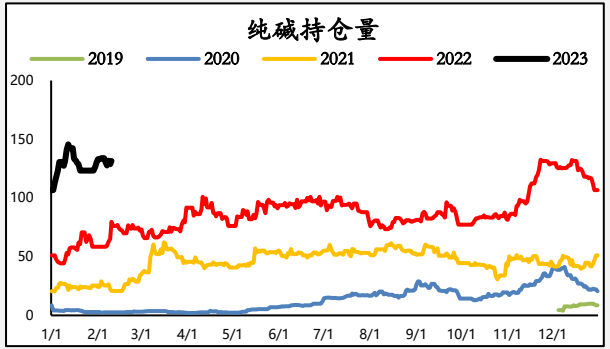
纯碱

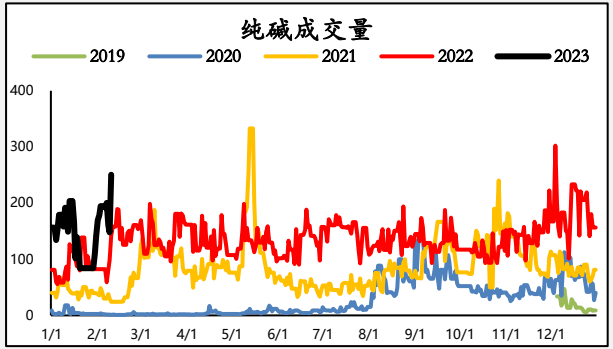
期货

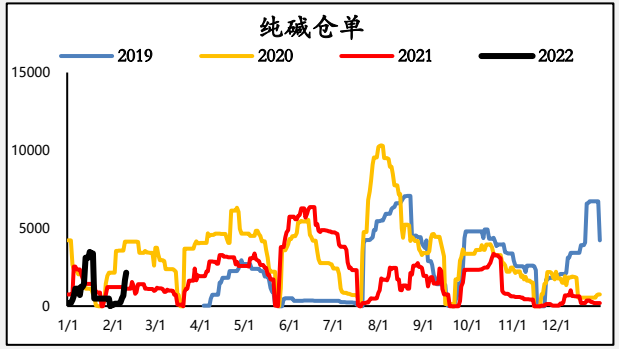

纯碱主力合约价格
2019
2020
2021
2022
2023
4000
3000
2000
1000
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


纯碱5-9价差
2020
2021
2022
2023
800
600
400
200
0
-200
-400
1/1
1/31
3/1
3/31

交易所

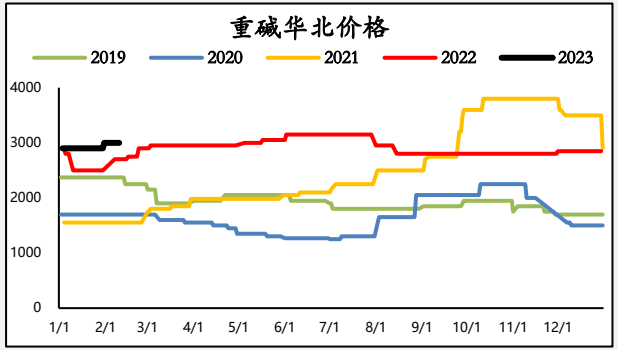

纯碱持仓量
2019
2020
2021
2022
2023
200
150
100
50
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

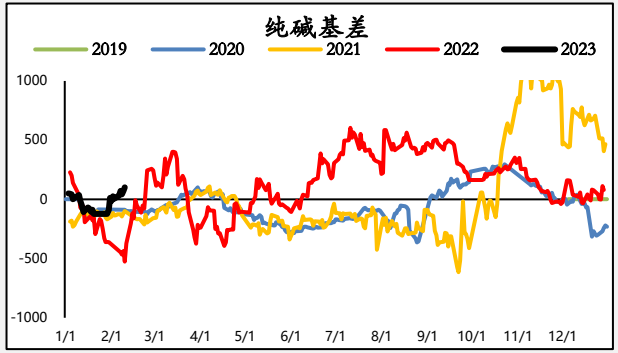

纯碱成交量
2019
2020
2021
2022
2023
400
300
200
100
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


纯碱仓单
2019
2020
2021
2022
15000
10000
5000
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

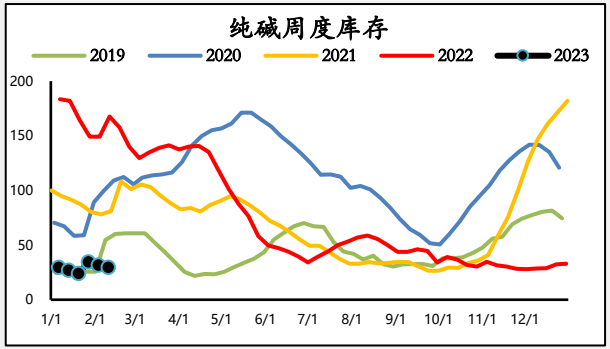
纯碱

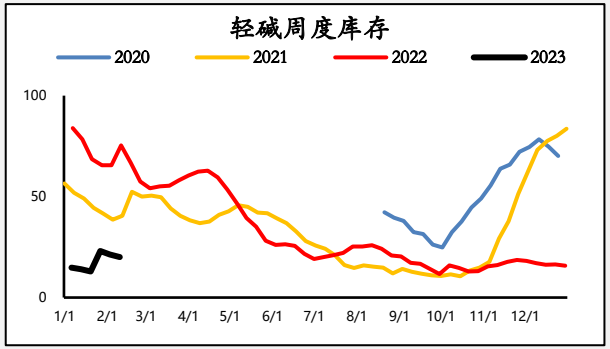
现货

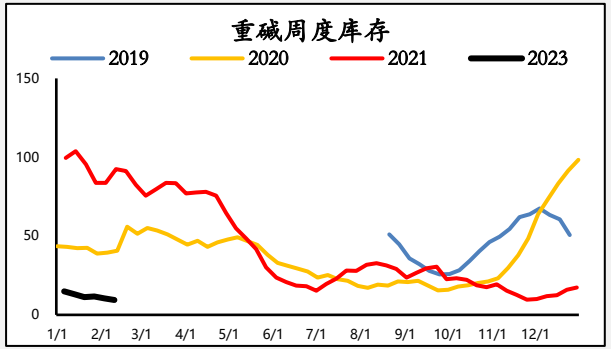

重碱华北价格
2019
2020
2021
2022
2023
4000
3000
2000
1000
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


纯碱基差
2019
2020
2021
2022
2023
1000
500
0
-500
-1000
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

库存

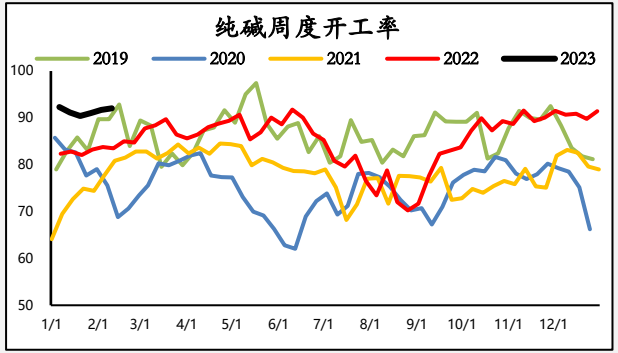

纯碱周度库存
2019
2020
2021
2022
2023
200
150
100
50
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

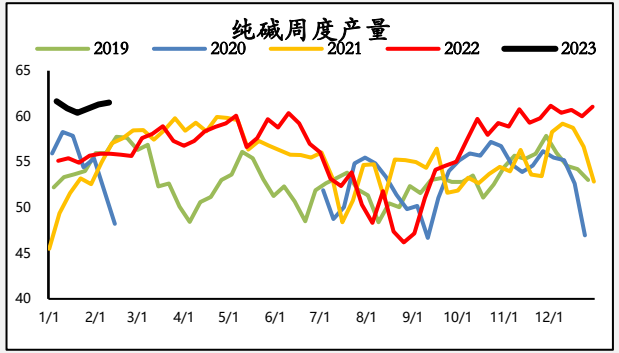

轻碱周度库存
2020
2021
2022
2023
100
50
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


重碱周度库存
2019
2020
2021
2023
150
100
50
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

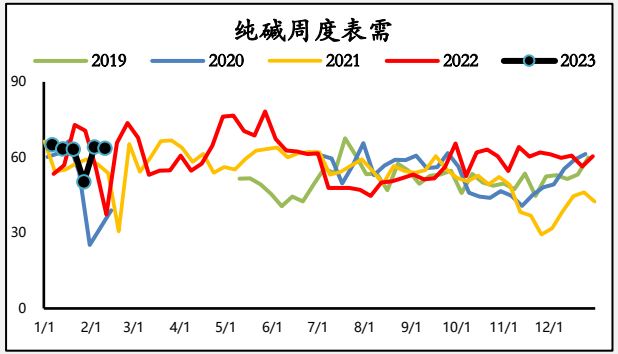
纯碱

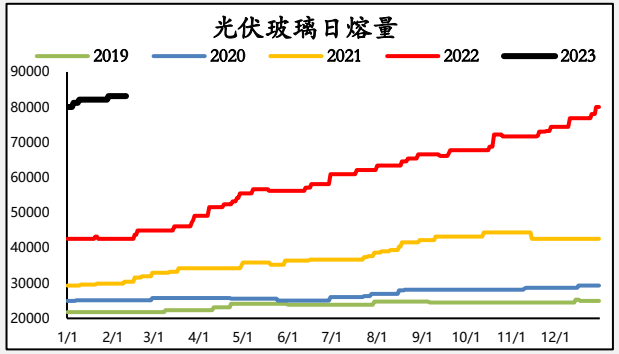
供给


纯碱周度开工率
2019
2020
2021
2022
2023
100
90
80
70
60
50
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


纯碱周度产量
2019
2020
2021
2022
2023
65
60
55
50
45
40
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

需求


纯碱周度表需
2019
2020
2021
2022
2023
90
60
30
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


光伏玻璃日熔量
2019
2020
2021
2022
2023
90000
80000
70000
60000
50000
40000
30000
20000
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

玻璃 “玻璃企稳了吗？”

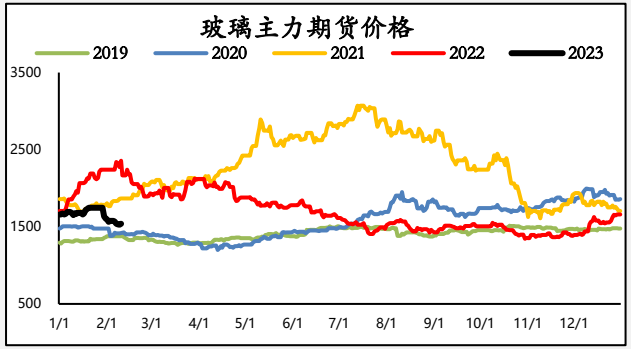
本周，玻璃期货价格重心继续下移，但是周尾出现企稳信号，我们讨论一下玻璃的后市。

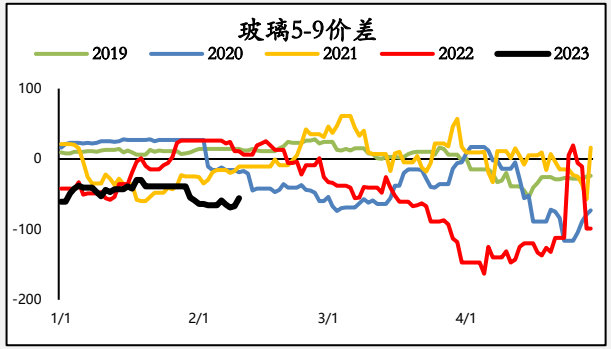
玻璃可以说是节后商品表现中，负反馈最快、现实表现最差、价格打压最凶的品种，没有之一。玻璃的问题是在于上游库存高企，在盘面跌价后，中游低价直接挤压上游的产销，无疑是为上游高库存局面雪上加霜。同时，节后需求未起，中游出货同样不畅，因此负反馈恶性循环，上游现货降价，导致盘面走弱明显。

但是玻璃真的这么差吗？第一个问题就是05前的玻璃需求是否会出现同比于2022年还要更差的局面。我们暂时认为可能性不大，2022年4-5月疫情影响华东需求，叠加烂尾楼的风险开始积累，2023年5月前在“保交楼”基础上出现比2022年还差的需求可能性较小。第二个问题就是供应是否会出现大面积的点火复产，我们也认为可能性也不大。近期，点火大于冷修，在预期变动后玻璃的冷修预期大打折扣，但是前期关于冷修的各因子中，库存、成本两点依旧对于上游造成不小的压力，改变的只心态。同时点火对于玻璃厂来说依旧是个艰难的决定，因为虽然预期略修复，但是房地产总体的周期依旧在底部，出现大面积复工复产的可能性不大。总体来看，玻璃现实极差，但是05预期角度只要不是走的泰国悲观还是存在商榷余地，现实角度则关注期现商低价货出货后上游的产销情况，极差的现实或给到后续反弹的空间，目前建仓偏左侧。

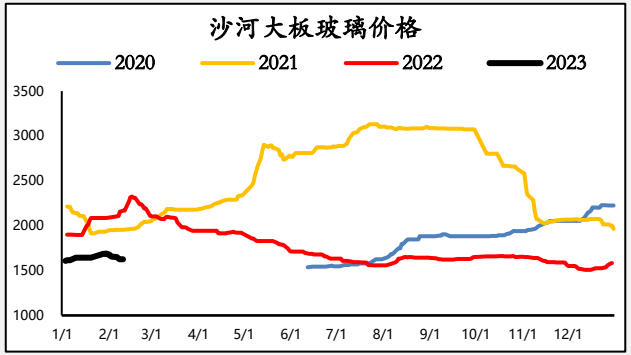
玻璃

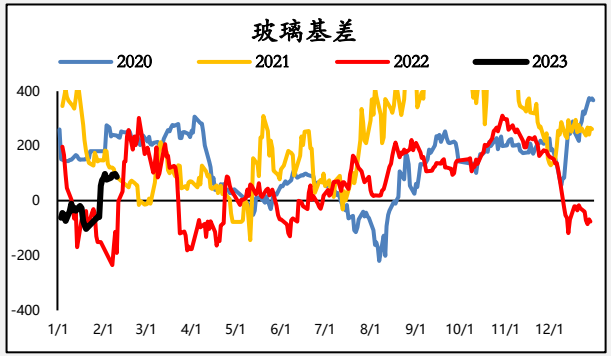
期货


玻璃主力期货价格
2019
2020
2021
2022
2023
3500
2500
1500
500
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


玻璃5-9价差
2019
2020
2021
2022
2023
100
0
-100
-200
1/1
2/1
3/1
4/1

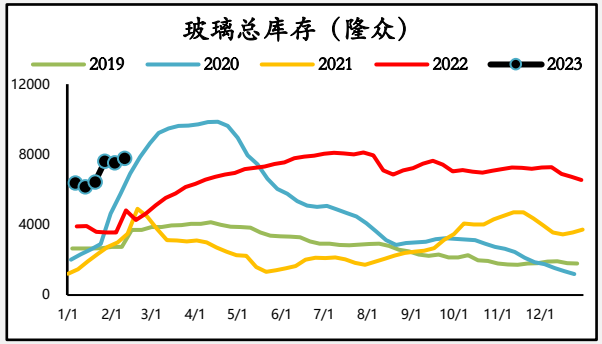
现货

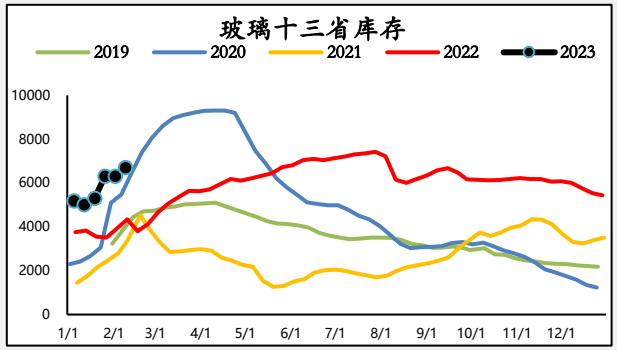

沙河大板玻璃价格
2020
2021
2022
2023
3500
3000
2500
2000
1500
1000
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


玻璃基差
2020
2021
2022
2023
400
200
0
-200
-400
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

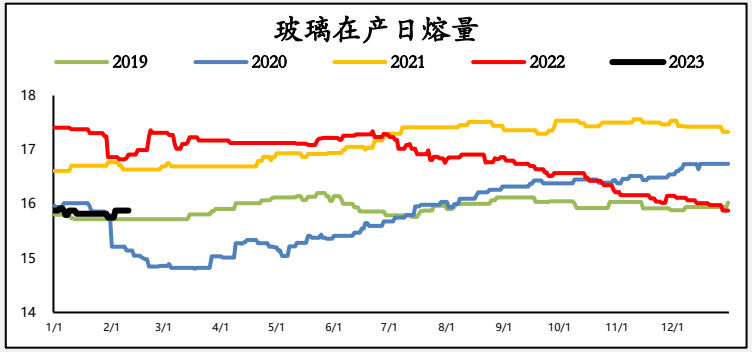
玻璃

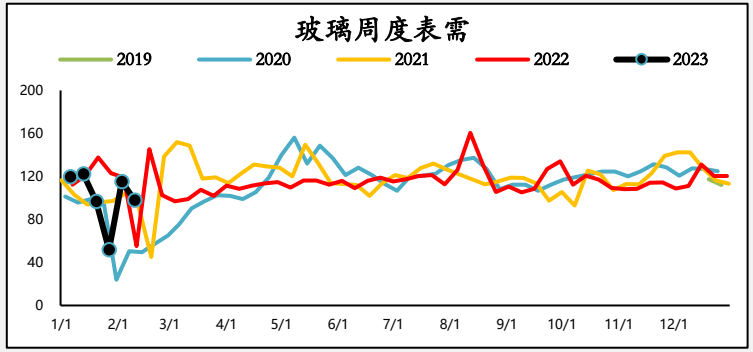
库存


玻璃总库存（隆众）
2019
2020
2021
2022
2023
12000
8000
4000
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


玻璃十三省库存
2019
2020
2021
2022
2023
10000
8000
6000
4000
2000
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

供应&需求


玻璃在产日熔量
2019
2020
2021
2022
2023
18
17
16
15
14
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1


玻璃周度表需
2019
2020
2021
2022
2023
200
160
120
80
40
0
1/1
2/1
3/1
4/1
5/1
6/1
7/1
8/1
9/1
10/1
11/1
12/1

南华期货微信公众号

南华期货股份有限公司

地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
报告人：李嘉豪
电话：13505896940
邮箱：abc@nawaa.com
股票简称：南华期货　　股票代码：603093

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。同时，投资者应当考虑到南华期货及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

Thank You!

客服热线 400 8888 910