

基本面偏空，宏观有期待，或宽幅震荡

核心观点

玻璃：2月玻璃市场整体弱势，复工陆陆续续，需求端无明显改善，下游采购不积极。供应端部分冷修出现，但整体库存依然保持高位，库存是压制价格的核心因素。期货市场近期情绪有所好转，一方面是中国科技带来的热情，另一方面是两会带来的乐观预期。期货盘面持续走弱，价格始终被10日线压制，价差结构持续走弱。展望3月，在中观向下，宏观偏向上的背景下，玻璃或宽幅震荡。

纯碱：2月纯碱市场较为低迷，但下旬开始市场交易装置检修，有所走强，下游需求较为一般，库存整体维持高位，压制价格。期货盘面震荡走高，价格依托10日线上行，价差结构有所走强。展望3月，纯碱在检修逻辑下或能维持相对强势，但纯碱与玻璃的价差持续扩大，提防玻璃负反馈，拖累纯碱。3月宏观也是重要观察点，若宏观持续向好，纯碱或走自身逻辑。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

玻璃 纯碱

宝城期货研究所

姓名：闫振兴

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F03104274

投资咨询证号：Z0018163

电话：0571-87633890

邮箱：

lvzhenxing@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

正文目录

1 市场回顾	4
1.1 玻璃市场回顾	4
1.2 纯碱市场回顾	4
2 市场供需分析.....	5
2.1 玻璃供需	5
2.2 纯碱供需	6
3 比价与其他	7
4 持仓与技术	8
5 结论	9

图表目录

图 1 玻璃现货价格走势.....	4
图 2 华北 05 基差走势.....	4
图 3 纯碱现货价格走势.....	5
图 4 华北 05 基差走势.....	5
图 5 玻璃开工.....	5
图 6 玻璃库存.....	5
图 7 玻璃深加工订单.....	6
图 8 浮法玻璃日熔量.....	6
图 9 纯碱开工.....	7
图 10 纯碱库存.....	7
图 11 玻璃利润.....	8
图 12 玻璃月差.....	8
图 13 纯碱利润.....	8
图 14 纯碱月差.....	8
图 15 玻璃净持仓情况.....	9
图 16 玻璃盘面走势.....	9
图 17 纯碱净持仓情况.....	9
图 18 纯碱盘面走势.....	9

1 市场回顾

1.1 玻璃市场回顾

2月市场成交氛围清淡，上下游在陆续开工中，整体库存表现不佳，市场承压。

从各地区市场表现来看：华东、华中地区价格持续走弱，市场成交低迷，需求恢复缓慢；华北地区价格大幅下调，京津唐地区价格较为低迷，该地区库存压力相对较大，出货一般；沙河地区价格大幅回落，市场成交持续偏淡，下游采购意向较弱，价格灵活调整。

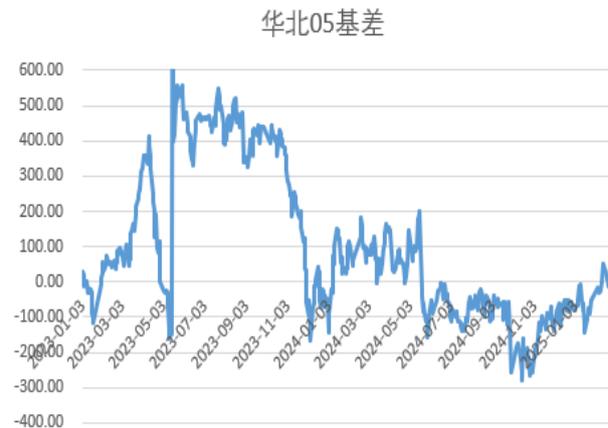
从基差来看，近期基差整体是走高的，现货价格相对刚性和期货价格弹性大，基差表现偏强。从基差来看，玻璃的产业供需定性是明显偏宽松的，关注在复工后，现货价格对期货价格的指引。

图 1 玻璃现货价格走势



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 2 华北 05 基差走势



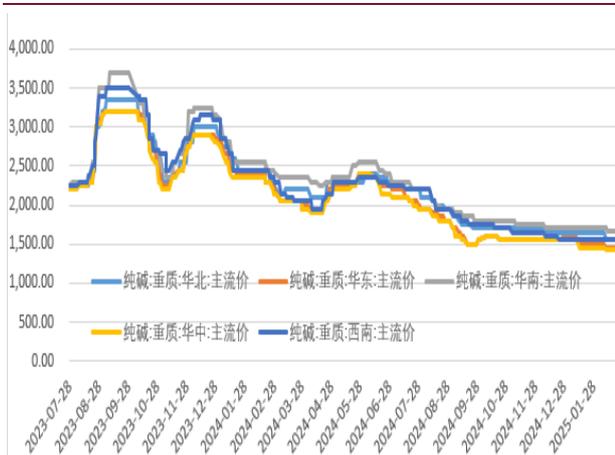
数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

1.2 纯碱市场回顾

纯碱装置大部分正常运行，整体开工较高，但近期检修量增加，市场对此预期偏多。下游备货意愿不高，采购谨慎，现货价格偏弱，但月底现货采购有所好转。综合来看，目前纯碱市场价格偏强，虽然纯碱库存量高位，但是对于检修预期较为乐观。

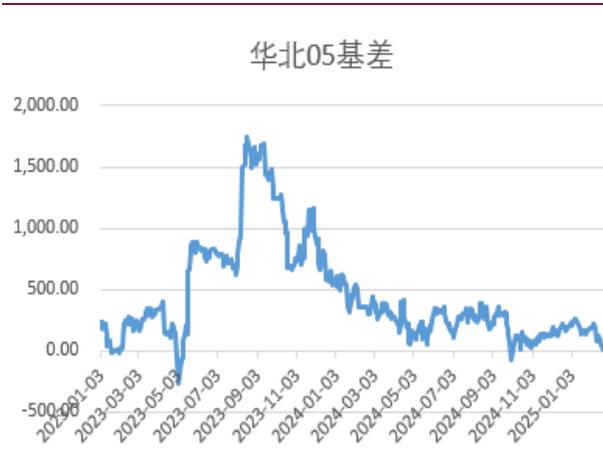
从基差角度来看，基差持续走弱，表明市场对整体供需偏宽松的定性没有改变。

图 3 纯碱现货价格走势



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 4 华北 05 基差走势



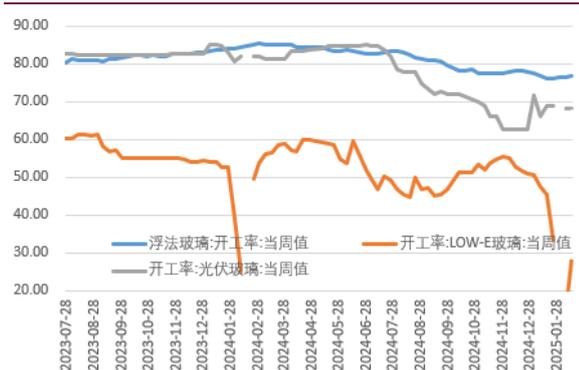
数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

2 市场供需分析

2.1 玻璃供需

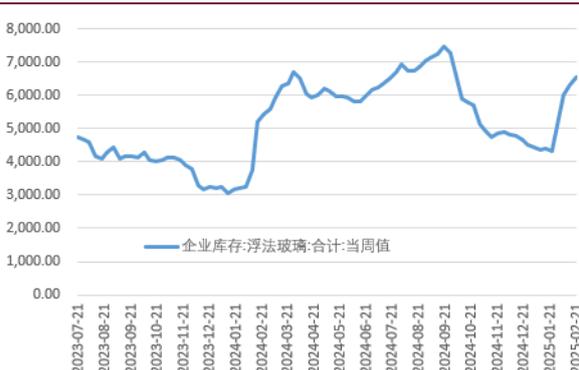
玻璃当前的供需矛盾不突出，延续前期的供应相对稳定，需求不足的格局，本周产量继续下降，需求端表现平平库存，继续攀升。高企的库存是目前玻璃的主要压力之一。

图 5 玻璃开工



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 6 玻璃库存



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

从下游需求来看，近期加工端仍未完全复工，拖累需求，深加工订单天数还在下降，恢复仍需时日。需要重点关注的是玻璃日熔数据，产量的恢复速度一直较低，还在下降，如果出现供需错配，或引起反弹。

图 7 玻璃深加工订单



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 8 浮法玻璃日熔量



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

从装置动态来看，未来不少装置有检修计划，或在一定程度上支撑价格。但玻璃自身的需求动能较弱，供应难以成为主要矛盾。关注 3 月检修能否出现，届时或给玻璃市场带来偏暖氛围。

浮法玻璃装置变动情况			
地区	产线	产能（吨/日）	装置情况
四川	成都南玻三线	900	2月8日点火
河北	秦皇岛弘华特种玻璃	50	2月8日点火
重庆	信义玻璃	900	2月13日点火
山东	金晶淄博五线	600	2月15日冷修
陕西	神木瑞诚	450	2月20日冷修
广东	江门信义江海二线	900	有冷修计划
贵州	海生一期二线	700	点火延后
湖北	瀚煜石首一线	700	有冷修计划
湖南	醴陵旗滨四线	600	有3月冷修计划
新疆	普耀一线	500	有3月冷修计划

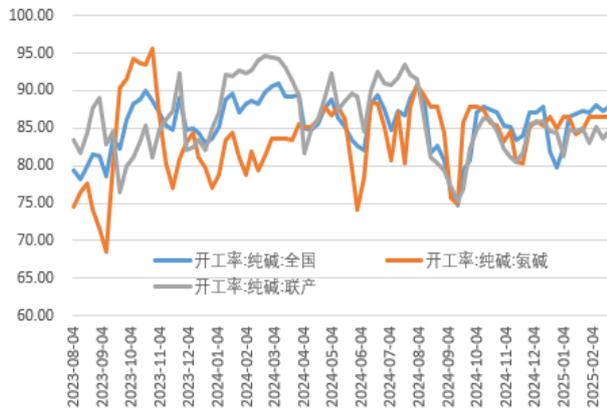
数据来源：百川盈孚，宝城期货金融研究所

2.2 纯碱供需

本周纯碱行业开工约 87.85%，环比增加。随着逐步复工，纯碱的开工率逐步抬升，但近期装置检修也开始出现。

库存端是纯碱当前最大的矛盾，整体库存依然处于相对高位，虽然有所反复，但整体高库存压制价格。

图 9 纯碱开工



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 10 纯碱库存



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

从装置动态来看，2 月份装置检修较多，这也是市场近期走势较强的原因。与玻璃一样，需求端仍然是核心驱动，需重点关注。

纯碱企业装置变动情况			
工艺	企业	产能	装置情况
联碱法	杭州龙山	40	2 月 13 日点火
	四川和邦	120	10 月 11 日减产
	徐州丰成	60	2 月 19 日停车预计 2 天
	河南骏化	80	2 月 17 日检修预计 7 天
氨碱法	山东海天	150	预计 10 月 21 日降负
	唐山三友	230	预计 10 月 28 日降负
	山东海化	300	预计 12 月 3 日降负
	南方碱业	50	预计 12 月 17 日降负
天然碱法	银根矿业	680	计划 2 月下旬检修

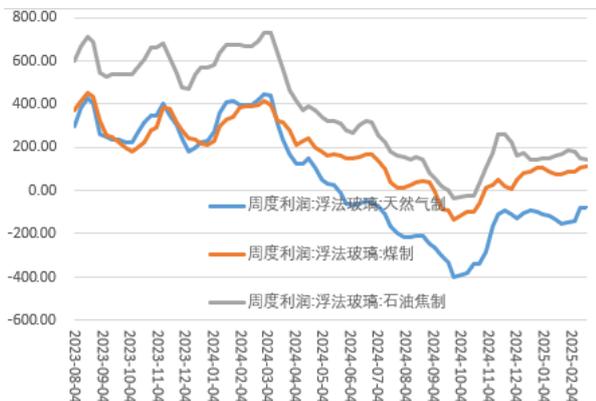
数据来源：百川资讯，宝城期货金融研究所

3 比价与其他

从利润角度来看，玻璃的情况变化不大，利润虽然在近段时间有所修复，但是依然处于较低的水平，这也是玻璃产能利用率下行的核心原因。但从数据来看，目前的利润水平仍未能使市场达到明显的出清，供应端压力持续。

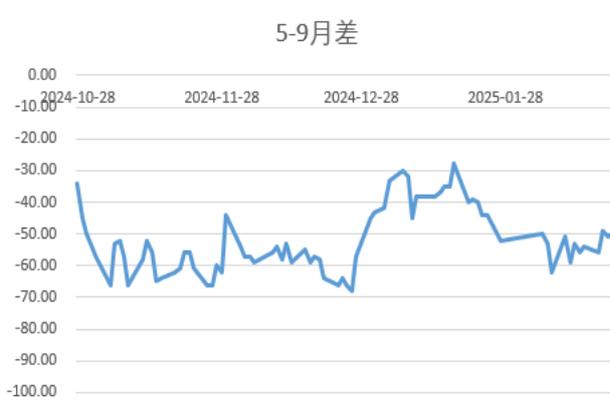
从月差来看，周内月差开始走反套，且始终未能改变远月升水格局，供需偏宽松的格局不改。

图 11 玻璃利润



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 12 玻璃月差

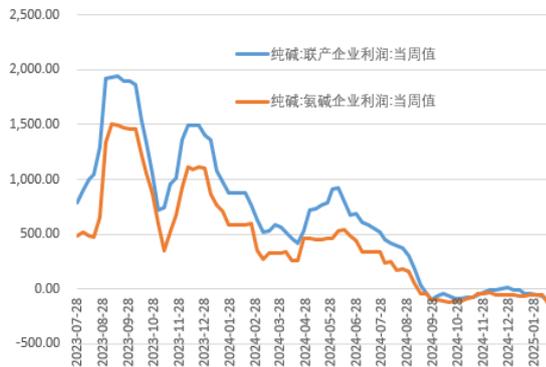


数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

从利润角度来看，纯碱的利润一直在低位徘徊，短期情况有所转差，而纯碱的供应端变化却没有明显的变化，纯碱在供应端的矛盾或将演绎。

从月差来看，近期纯碱月差有所走弱，纯碱的月差也体现了其供需格局弱势。

图 13 纯碱利润



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 14 纯碱月差

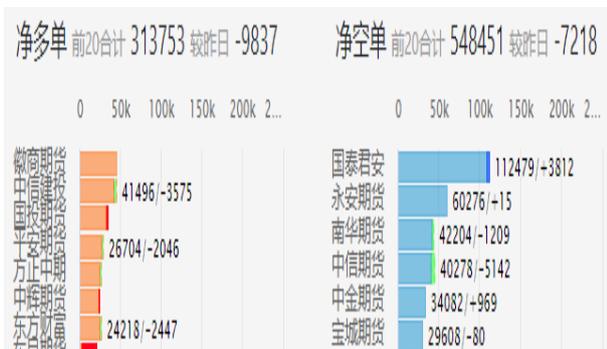


数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

4 持仓与技术

从净持仓来看，截止 2 月 28 日，玻璃前 20 席位合计净空单 548451 手，前 20 席位合计净多单 313753 手，净空单的集中度更高，但是近一个月净多单有所增加。从席位上看，产业依然偏空对待。

图 15 玻璃净持仓情况



数据来源：一起看期货网

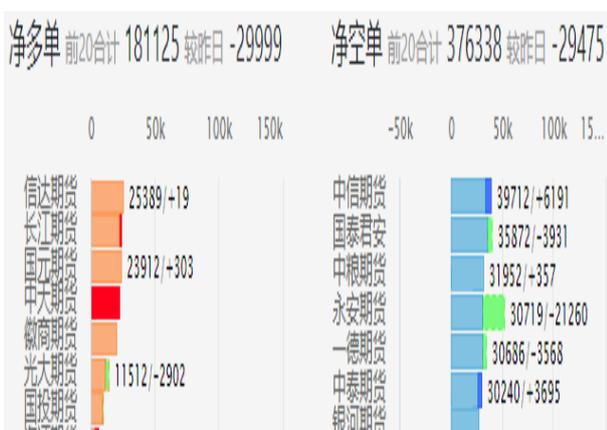
图 16 玻璃盘面走势



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

从净持仓来看，截止 2 月 28 日，纯碱前 20 席位合计净空单 376338 手，前 20 席位合计净多单 181125 手，净空单的集中度更高，但净多单近一个月有明显增量。

图 17 纯碱净持仓情况



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

图 18 纯碱盘面走势



数据来源：IFinD、宝城期货金融研究所

5 结论

玻璃：2 月玻璃市场整体弱势，复工陆陆续续，需求端无明显改善，下游采购不积极。供应端部分冷修出现，但整体库存依然保持高位，库存是压制价格的核心因素。期货市场近期情绪有所好转，一方面是中国科技带来的热情，另一

方面是两会带来的乐观预期。期货盘面持续走弱，价格始终被 10 日线压制，价差结构持续走弱。展望 3 月，在中观向下，宏观偏向上的背景下，玻璃或宽幅震荡。

纯碱：2 月纯碱市场较为低迷，但下旬开始市场交易装置检修，有所走强，下游需求较为一般，库存整体维持高位，压制价格。期货盘面震荡走高，价格依托 10 日线上行，价差结构有所走强。展望 3 月，纯碱在检修逻辑下或能维持相对强势，但纯碱与玻璃的价差持续扩大，提防玻璃负反馈，拖累纯碱。3 月宏观也是重要观察点，若宏观持续向好，纯碱或走自身逻辑。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。