

玻璃纯碱中长期供需格局分析：需求决定走势

周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投安信期货研究院

我们认为玻璃和纯碱后期的价格走势关键点还是在于需求端。玻璃看地产，纯碱看玻璃和光伏。地产稳，玻璃问题不大，玻璃能稳住，那纯碱价格就能起来。

玻璃供需格局：有修复驱动，但空间不大

2022 年玻璃行情，春节前，贸易商囤货，现货出现涨价去库，淡季表现超预期，期现同涨。但并非真实需求驱动，随着节后下游需求表现不及预期，开始跌价累库，贸易商也进行抛售，负反馈加速，期价回落。

1、玻璃后续供应或延续高位震荡格局

供应端，21 年下半年利润快速回落后触及成本线，但很快得到修复，依然有生产利润，产能并没出现明显萎缩。22 年以来复产 2 条生产线，放水冷修 5 条生产线，净减少产能 1350 吨，占总产能约 0.78%，整体产能依然处于历史高位，高位震荡为主。而对于后续的供应，一个是检修产能，玻璃生产刚性，冷修成本大，只有利润长时间处于亏损阶段，产能才会出现大面积萎缩。目前到期的产线占比多，但最终检修速度取决于利润。我们认为地产仍有放松迹象，等到疫情好转后，玻璃需求存在后移可能，基本面继续变差的概率较低，能够给到合理的生产利润的话，不会出现大面积的检修。同时也很难复制 21 年上半年高利润情况，也不会出现大量延迟冷修的线。另外一个新增投产，利润修复的话，还是会有继续投产的动力。我们从后续的计划点火和冷修的产线来看，计划复产的产能约 8650 吨，计划冷修的产能约 6300 吨，量相差不大。综合来看，我们认为 2022 年整体供应变动不大，产能或维持高位震荡格局为主。

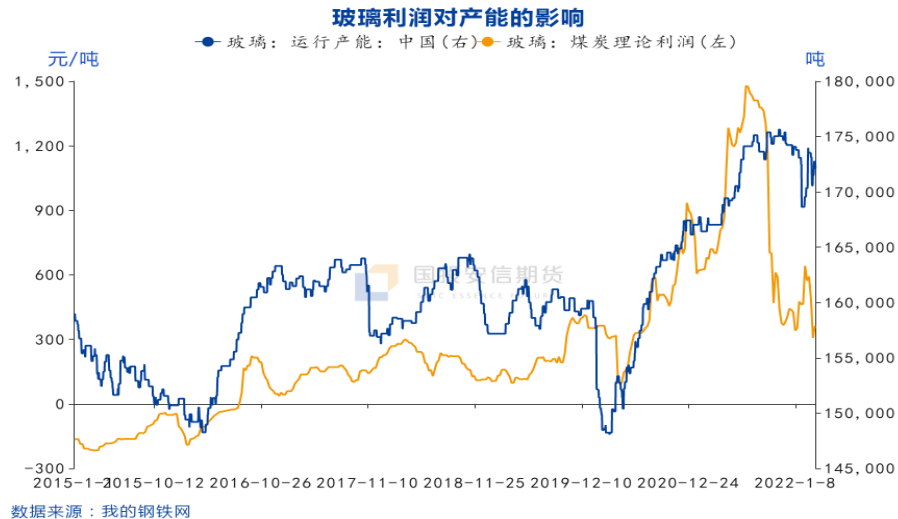


表 1：2022 年玻璃新增/复产计划

序号	生产线	产能（吨/日）
1	福建瑞玻	600
2	福建龙泰	700
3	中玻临沂二线	500
4	沙河德金三线	800
5	昆山长江浮法玻璃公司三线	700
6	本溪玉晶五线	1000
7	德州晶华一线	400
8	德州晶华二线	550
9	中玻凌源二线	1000
10	毕节明钧三线	1200
11	湖北三峡新型建材公司五线	600
12	金晶集团滕州二线	600
合计	8650吨	

数据来源：隆众资讯、国投安信期货

表 2：2022 年玻璃冷修计划

序号	生产线	产能（吨/日）	预计冷修时间
1	湖北明弘一线	700	2022年1月计划冷修（已检修）
2	黑龙江佳星二线	600	2022年1月计划冷修
3	中国玻璃东台一线	600	2022年1月计划冷修
4	中国玻璃东台二线	600	2022年1月计划冷修（已检修）
5	中山玉峰三线	700	2022年
6	石家庄玉晶一线	600	2022年
7	江门信义一线	600	2022年
8	湖北三峡三线	700	2022年
9	重庆赛德一线	300	2022年（已检修）
10	漳州旗滨玻璃公司六线	600	2022年
11	广东英德鸿泰二线	900	2022年
12	贵州凯荣玻璃有限公司	500	2022年
13	中国玻璃威海一线	450	2022年（已检修）
14	中国玻璃威海二线	500	2022年
合计	已检修2050吨，剩余6300吨		

数据来源：隆众资讯、国投安信期货

2、玻璃需求后期有好转驱动，但预计增速不高

需求端，春节前去库主要表现为下游投机性囤货需求，并非真实需求。节后市场发现订单环比增量不及预期，同比去年减弱，深加工开工情况较差，依然存在回款慢的问题，真实需求表现不及预期。地产方面，整体表现依然较弱，各项增速依然维持低位。玻璃的需求主要在房地产竣工之前的一段时间，2016 年之前，新开工向竣工传导大概 1.5-2 年，2016 年之后达到 3 年以上，其中新开工、期房销售与竣工的剪刀差在 2016 年也是逐步扩大。剪刀差扩大，其中一个主要原因近几年期房和现房比大幅回升，加上现在开发商更倾向于精装修交房，都会带来新开工向竣工传导时间拉长。竣工会迟到但最终会回归，我们从 2021 年新开工与竣工剪刀差也可以看到，2021 年竣工存在低位回补的态势，两者剪刀差存在回归趋势，但量不够，竣工有望延续到 2022 年。另外从奥维云网数据统计，2021 年交房项目和 2022 年交房项目是这几年的历史峰值，2022 年依然存在交房刚性需求。政策层面，地产放松政策频繁，今年已有超过 50 城对楼市政策进行松绑，包括下调房贷利率、降低首付、放松公积金贷款条件、购房补贴、放宽限购以及降低交易税费等全方位举措。那存在的一个问题是，销售差，来自销售的定金及预收款及个人按揭贷款增速快速下滑，房地产开发资金来源累计同比低于开发投资完成额累计同比，房企资金依然严峻。综合下来，我们认为，目前国家的要求是保障问题房企交付，2022 年玻璃刚性需求依然存在。加之地产频繁的放松政策，以及随着疫情好转后，玻璃需求后移，综合玻璃需求后期有好转驱动。但目前地产销售依然疲软，房企资金依然严峻，会对竣工速度造成一定牵制。所以，我们认为玻璃需求后期会边际好转，但预计增速不高。

3、未来展望

中长期，供给高位震荡，需求边际好转，后续价格会有修复，但空间不大。短期需要关注，疫情何时缓解，库存拐点何时到来，目前基本面依然偏弱，随着地产进一步放松政策，市场信心有所复苏，多空交织，期价或震荡运行为主，关注后续加工订单情况和库存拐点。

纯碱供需格局：价格中枢有望继续上移

春节前，现货价格合适，下游玻璃厂和期现商补库，厂家去库，期现同涨。节后，玻璃回落考验成本线，玻璃冷修预期再起，对纯碱价格造成牵制，期价由升水现货结构变为贴水结构。

1、纯碱供应有上限

供应端，利润驱动，开工负荷高，最近开工达到 88%左右的水平，相应周度产量也攀升至 55 万吨以上。对于纯碱后续的开工情况，利润与纯碱检修速度有一定负相关性，目前利润驱动，检修损失量较小，企业处于满负荷生产状态。本周湖北双环和四川和邦已经检修，后续中盐昆山和湖北新都有检修计划，开工或小幅回落。夏季是纯碱传统检修高峰期，加之下半年环保压力相对高于上半年，我们认为后续开工率上升空间有限，但利润好，预计也不会出现大的回落。新增投产方面，市场关注的远兴能源 340 万吨（公司公告说是 500 万吨）要到明年才能投放，金山化工 60 万吨和江苏德邦 60 万吨的产能都是要到今年年底才能投放，那具体反映到今年，新增产能压力小，开工上升空间也有限，供应有上限。进出口方面，海外进口多以长协为主，保持长期合作关系，加之国外未来几年新增投产少，配额到国内量也将会受到限制，进口量难有大的突破，纯碱进出口仍

将维持贸易顺差格局，但随着国内价格有继续回升趋势，贸易顺差或将缩减。

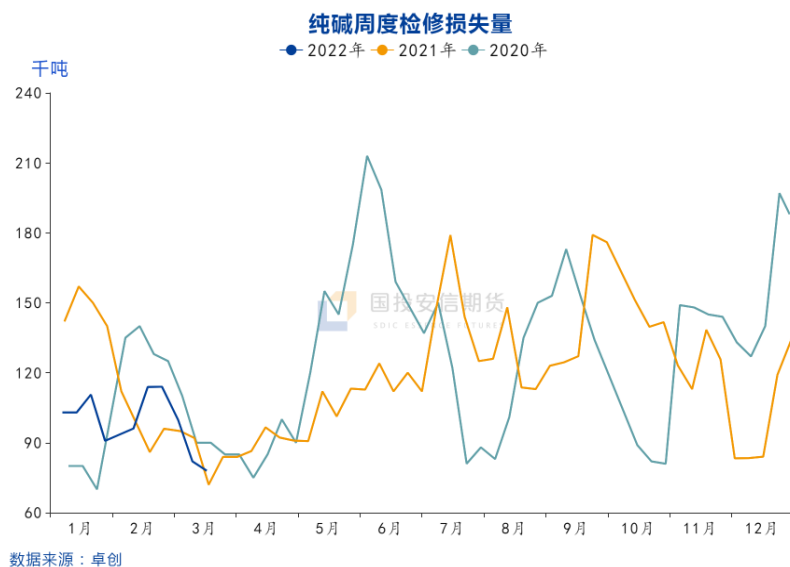
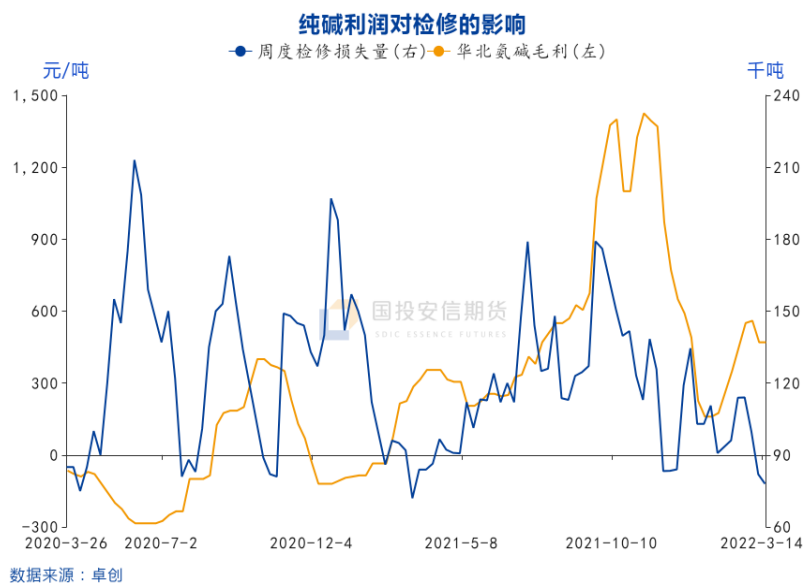


表 3：国内未来投产产能

年份	省份	企业	生产工艺	投产日期	产能(万吨/年)	产能合计变化
2022年	安徽省	安徽红四方	联碱法	2022/6/30	20	480
	内蒙古自治区	远兴能源	天然碱法	2022年年底建好，产品投放预计到2023年上半年	340	
	河南省	金山化工	联碱法	2022/12/31	60	
	江苏省	江苏德邦	联碱法	2022/12/31	60	
2023年	重庆市	重庆湘渝盐化	联碱法	2023/6/30	10	10
2025年	内蒙古自治区	远兴能源	天然碱法	2025/12/30	440	440

资料来源：卓创资讯，国投安信期货

2、纯碱需求仍有增长空间

需求端，浮法玻璃前面分析的比较多了，我们认为，地产放松政策频繁，能够给到玻璃继续生产的利润，浮法玻璃产能或大概率高位震荡为主，对于纯碱刚性支撑仍在。光伏玻璃方面，光伏产业链核心矛盾依然在硅料端，根据硅料投产计划来看，今年上半年计划投产产能相对去年年底增加 36%，22 年整年相对 21 年增加 72%，随着硅料产能的大幅投产，矛盾有望缓解，组件开工有望得到明显提升。硅料预计下半年供给明显释放，届时光伏玻璃才有大幅投产动力。目前光伏玻璃产能仍是小幅增加趋势，加上光伏玻璃垄断性高，以福莱特和信义为代表的两家企业，成本管理优势，还是具有投产的动力，所以他们 21 年基本上按计划投产，但确实存在小的企业延迟投产，根据隆众统计，21 年延迟投产和 22 年计划投产的产能为 3.7 万吨。如果这么大的产能投产，光伏玻璃价格是否会坍塌，我们根据新增装机量对光伏玻璃进行平衡预估，如果光伏装机量预期达到，光伏玻璃按计划投产，光伏玻璃 22 年处于供需紧平衡状态，还是有继续大幅投产的动力。轻碱下游需求方面，碳酸锂增速快，但占纯碱需求量少，影响较小。其他轻碱相对饱和状态，加上需求占比分散，整体表现比较平稳。

表 4：光伏玻璃投产计划

编号	集团公司	企业名称	窑炉 (座)	日熔量 (吨/日)	预计点火时间
1	新福兴玻璃	广西新福兴硅科技有限公司	一窑五线	1200	2021年8月份
			一窑五线	1200	2022年初
2	中国建材	中国建材桐城新能源材料有限公司	一窑八线	1200	2021年10月
		中建材(合肥)新能源有限公司	一窑五线	750	2021年8月份
		秦皇岛北方玻璃有限公司(耀华集团)	一窑五线	880	2021年年底
		中建材(宜兴)新能源有限公司	一窑五线	1000	2021年年底
3	安徽盛世新能源材料	安徽盛世新能源材料科技有限公司	一窑五线	1200	2021年四季度-2022年初
4	南玻集团	中国南玻集团股份有限公司	一窑五线	2*1200	2021年三四季度
5	陕西拓日新能源	陕西拓日新能源科技有限公司	一窑两线	300	2021年三四季度
6	凯盛	山东凯盛晶华玻璃有限公司	一窑五线	900	2021年下半年
7	旗滨	郴州旗滨光伏光电玻璃有限公司	一窑六线	1200	2021年下半年
8	江西赣悦	江西赣悦光伏玻璃有限公司	一窑四线	600	2021年5月底
9	金信集团	河北唐山金信太阳能玻璃有限公司	一窑四线	1000	2021年年底
		河北唐山金信太阳能玻璃有限公司	一窑四线	1000	2021年年底
10	湖南巨强	湖南巨强再生资源科技发展有限公司	一窑两线	300	2021年三四季度
11	河南安彩	河南安彩高科股份有限公司	一窑四线	800	2021年8月份
12	中国电子信息产业集团	江西中电彩虹	一窑四线	3*1000	2022年
13	山西日盛达	山西日盛达太阳能科技有限公司	一窑四线	2*1000	2021年年底
14	江西康佳新材料	江西康佳新材料有限公司	一窑两线	2*400	2021年6月
			一窑两线	400	2021年11月
15	长利	湖北长利玻璃有限公司	一窑八线	1250	2022年下半年
			一窑八线	1250	2022年下半年
16	亿钧	荆州亿钧玻璃有限公司	一窑八线	1200	2021年下半年
			一窑八线	1200	2021年下半年
17	福莱特	安徽凤阳	1200	预期2022	
		安徽凤阳	1200	预期2022	
		安徽凤阳	1200	预期2022	
		安徽凤阳	1200	预期2022	
		安徽凤阳	1200	预期2022	
18	信义	江苏张家港	1000	预期2022	
		江苏张家港	1000	预期2022	
		江苏张家港	1000	预期2022	
		江苏张家港	1000	预期2022	
产能合计			37030		

资料来源：卓创资讯、国投安信期货

3、未来展望

中长期，供应方面，新增产能要到年底才能投放，开工受利润驱动，或维持高位区间为主。整体产量或高位震荡格局。需求方面，浮法玻璃产能大概率维持高位震荡格局。光伏产能预计到下半年陆续投产。纯碱需求仍有增长空间。综合，纯碱后续价格中枢有望继续上移，下半年价格走势高于上半年。

短期来看，光伏新增投产继续扩张，未来纯碱有检修，开工继续上移空间有限，库存有望拐头下降，期价或震荡偏强为主。但同时也要注意的风险点，下游玻璃是否会继续累库降价对纯碱形成牵制。

表 5：近期光伏投产速度加快

序列号	光伏生产线	设计	日熔量（吨/日）	点火时间
1	福莱特玻璃集团有限公司	一窑四线	1000	2022. 2. 16
2	广西新福兴硅科技有限公司	一窑五线	1200	2022. 2. 18
3	福莱特玻璃集团有限公司	一窑五线	1200	2022. 3. 15
4	武骏重庆光能有限公司	一窑五线	1000	2022. 3. 27
5	安徽燕龙基新能源科技有限公司	一窑四线	800	2022. 3. 28
6	中国建材桐城新能源材料有限公司	一窑八线	1200	2022. 3. 29
新增投产			总产能6400，占纯碱消耗占比约1.6%	

资料来源：卓创资讯、国投安信期货

表 6：纯碱供需平衡预估

纯碱供需平衡预估（玻璃产能高位震荡、光伏玻璃顺利投产假设）										
	国内产量	进口量	总供应	浮法玻璃需求	光伏玻璃需求	碳酸锂需求	其他轻碱需求	出口量	总需求量	供需平衡
2022年Q1	705	6	711	275	58.00	12.00	350	20	715.00	-4.00
2022年Q2	705	6	711	275	62.20	14.00	350	20	721.20	-10.20
2022年Q3	705	6	711	275	77.78	16.00	350	20	738.78	-27.78
2022年Q4	705	6	711	275	104.15	18.00	350	20	767.15	-56.15

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。