



夕阳无限好 只是近黄昏——2024年度玻璃纯碱策略

姓名：周小燕

从业资格号：F03089068 投资咨询号：Z0016691

1 行情回顾

2 玻璃供需格局

3 纯碱供需格局

4 2024年展望

目录
Contents

1 行情回顾



玻璃纯碱上半年分化，下半年协同性增强



数据来源: wind



数据来源: 卓创



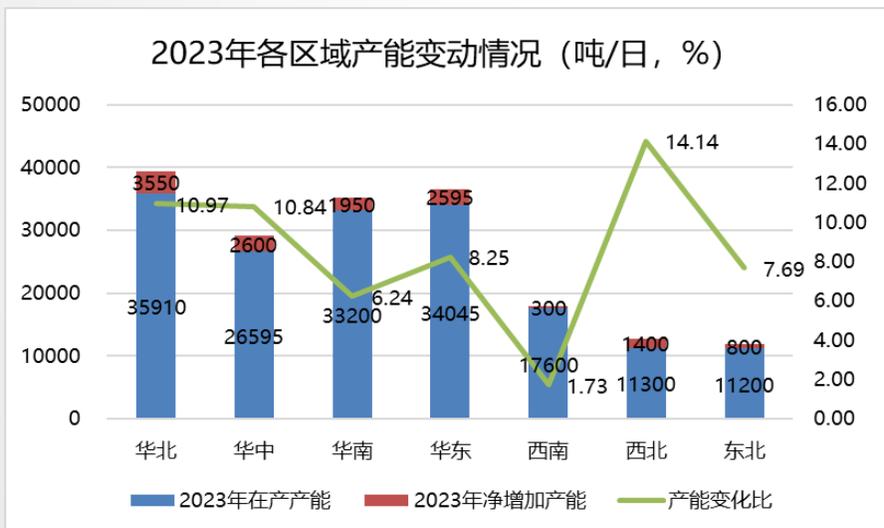
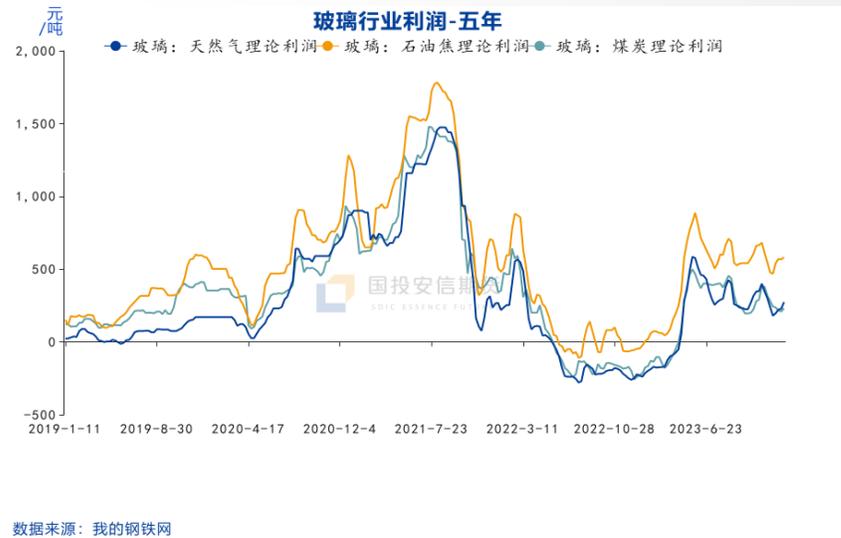
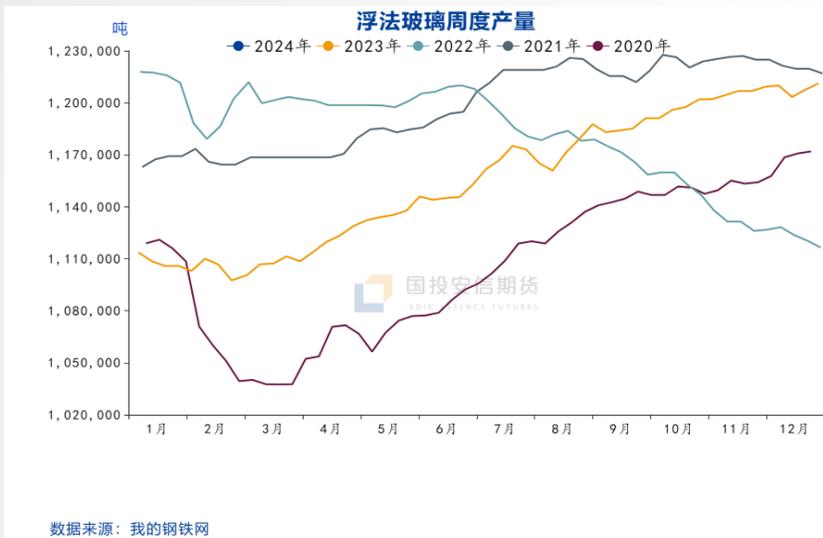
数据来源: 卓创

2 玻璃供需格局



目录
Contents

利润驱动，2023年产能持续扩张



2023年产能变动情况

	产能：吨/天	产能：吨/天
新增生产线	8条线, 5595	冷修减产生产线
复产点火生产线	29条线, 20050	
2023年净产能增加	13195吨, 占比8.3%	

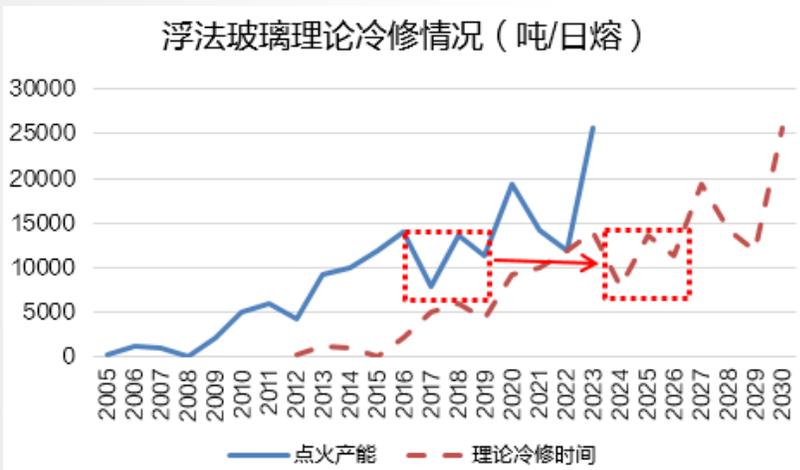
资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货



新点火计划

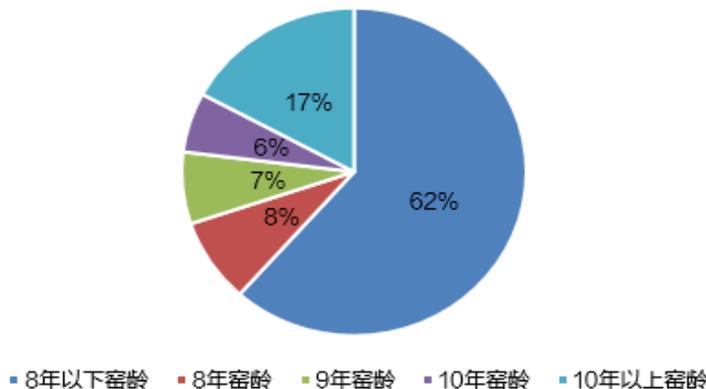
序号	产线	区域	日熔量(吨/日)	时间
1	江西透光陶瓷新材料景德镇一线	江西	1200	计划2023年7月底点火, 推迟
2	福建龙泰二线	福建	600	计划2023年点火
3	信义节能玻璃(江门)鹤山一线	广东	950	计划2023年二季度点火, 推迟
4	贵州海生一线	贵州	700	计划2023年点火
5	贵州海生二线	贵州	700	在建, 时间未定
6	信义节能玻璃曲靖一线	云南	600	在建, 时间未定
7	信义节能玻璃曲靖二线	云南	800	在建, 时间未定
8	中玻(朝阳)新材料凌源三线	辽宁	1000	在建, 时间未定
合计产能			6550	

窑炉理论冷修时间



窑炉到期冷修线占比

玻璃产能窑炉年限统计



从目前冷修的产线看, 产能利用率为84%, 处于冷修的产能有3.2万吨。从新建产线看, 有8条产线, 合计产能6550吨。这些是未来潜在的复产产能。

从到期需要检修的产线看, 按照8年传统窑炉年限来看, 24年到到期需要检修的有7900吨, 叠加之前未检修的, 有大量需要检修的产能。从年限占比来看, 10年以上的窑炉年限占比17%, 产能2.89万吨; 9年以上窑炉年限占比为23%, 产能3.9万吨。

目前在冷修和新建的产能合计与窑炉到期需要冷修的产能, 体量相差不大。未来供给取决于行业利润。

资料来源: 隆众资讯, 卓创资讯, 国投安信期货

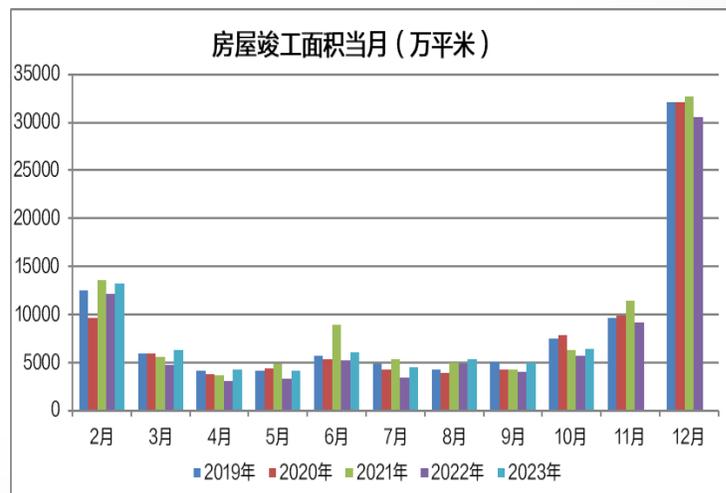
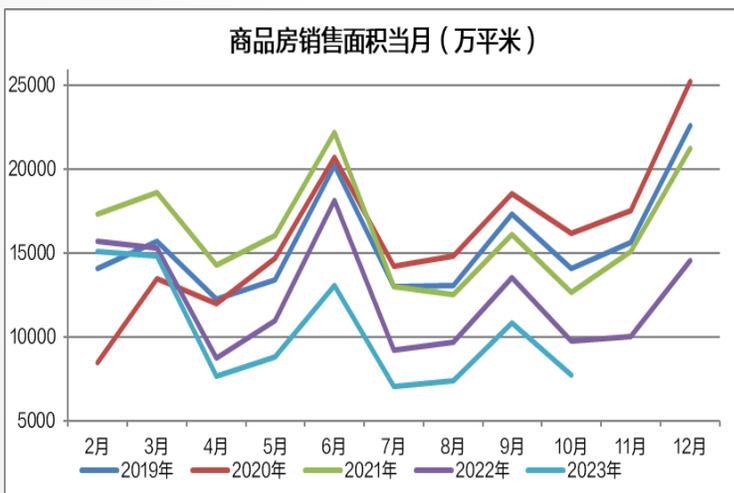
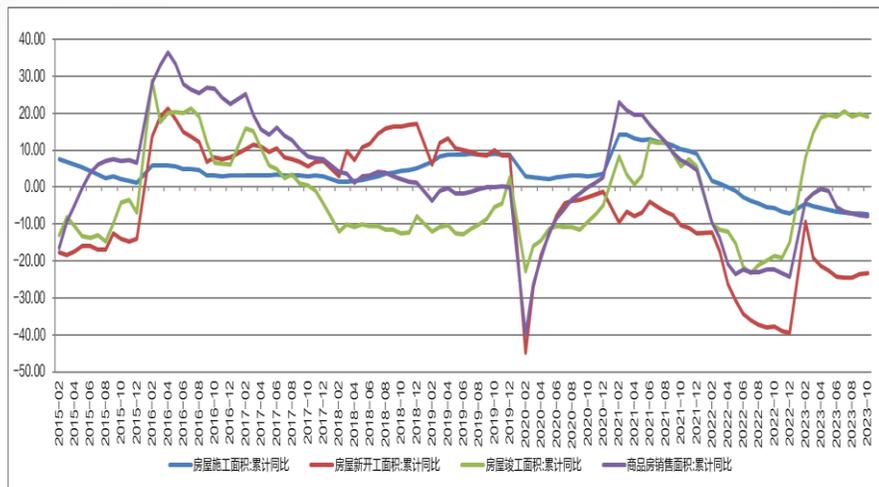
供应2024年高位盘整后或进入收缩周期

未来需要点火和需要冷修的玻璃产能相当，产能变动最终看行业利润格局。目前以天然气和煤制气为燃料的玻璃利润大概在200元左右，以石油焦为燃料的利润500元左右，处于历史的中高位水平，仍有投产的动力。但是玻璃投产一般生产7-8年甚至更久，开关成本过大，玻璃厂也会基于对未来几年的行情判断决定投不投产。从下文分析中，前几年低位的新开工带来的是竣工将进入大周期的下跌，只是时间节点不确定，24年上半年可能还有存量的竣工需要兑现，玻璃或仍能维持较好的生产利润，检修的意愿低，但同时投产动力也不大，因为之后将进入竣工下跌周期，利润会被压缩，产能将被动压缩。整体看，24年供应高位盘整后将进入收缩周期。



除竣工增速表现强，其他均处于低位

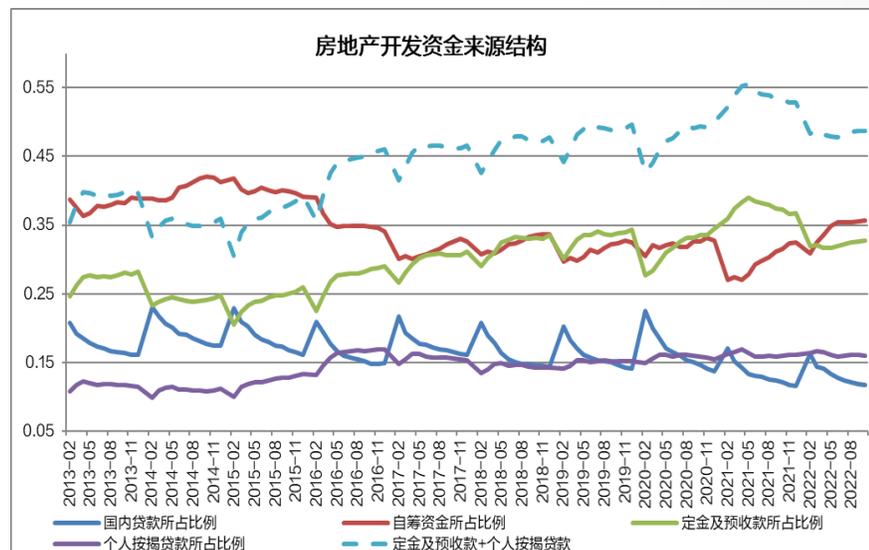
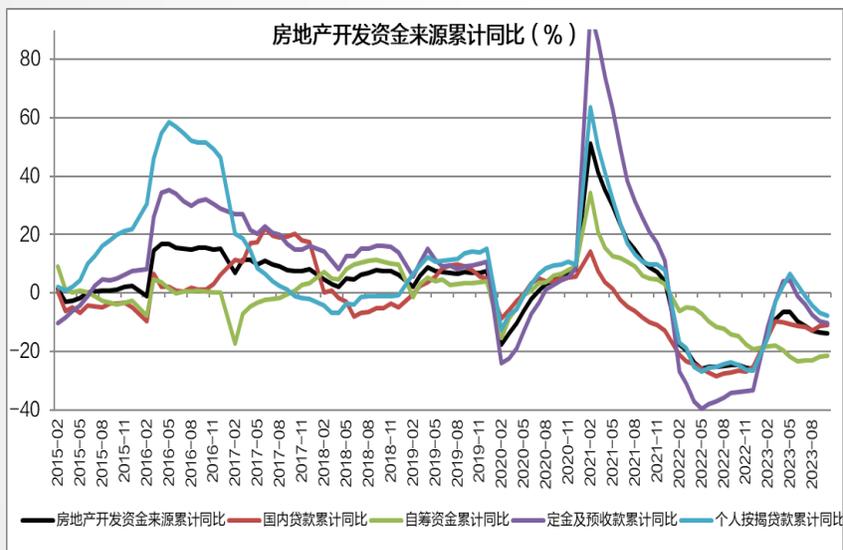
地产各项增速



资料来源: wind, 国投安信期货

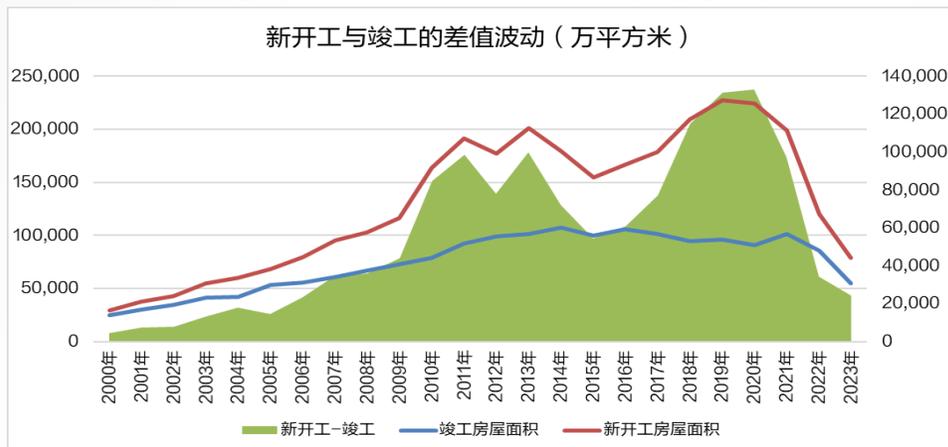
房企资金修复还得看销售复苏

由于地产销售弱，导致定金及预收款与个人按揭贷款增速下行，暴雷房企的增加，加剧了市场对房企安全性担忧，房企融资难度增加，国内贷款和自筹资金保持在较低水平，进一步恶化了房企资金流动性，房地产开发资金来源增速较差。房地产销售是房企资金来源的重要组成部分，定金及预收款、个人按揭贷款两者占比依然处在50%以上，只有地产销售复苏，才能根本上解决房企资金流动性的问题。2023年年底，随着国家提出“三个不低于”，加上房企“白名单”的消息，给与房企融资实际政策支持，能一定程度上缓解房企流动性不足及信用问题，化解房企债务风险，2024年房企自筹资金及国内贷款有望提升。

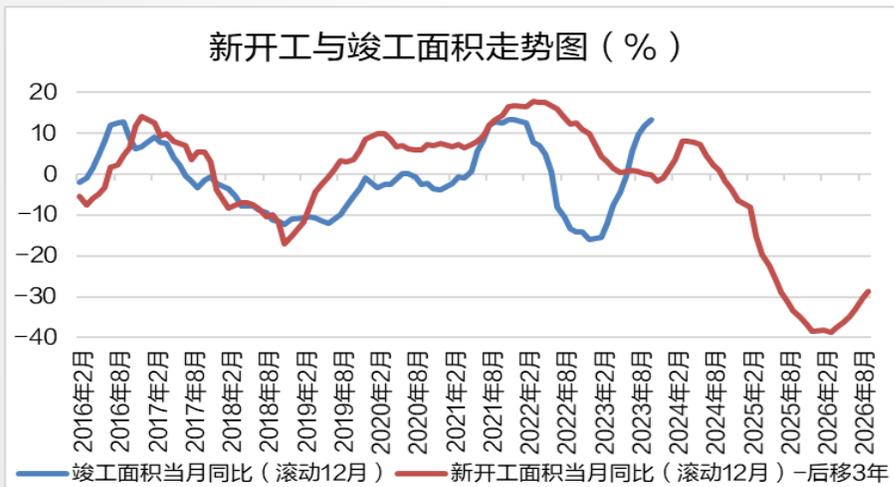


资料来源：wind，国投安信期货

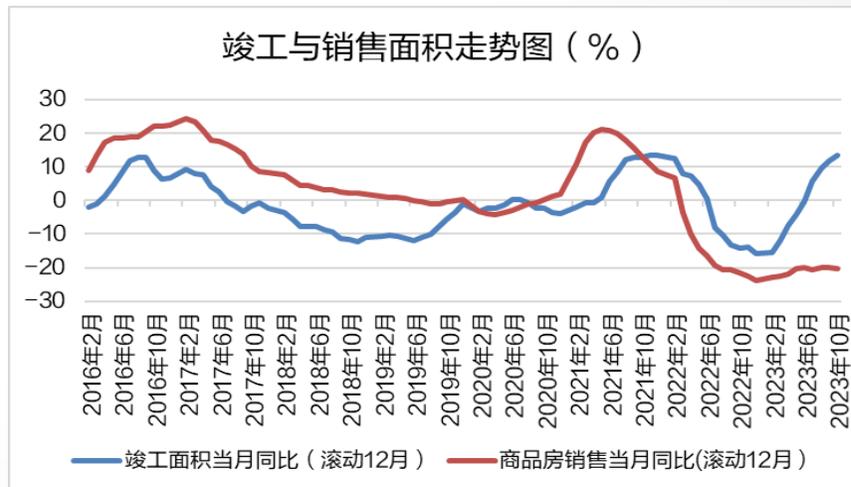
新开工与竣工差值2024年仍需回归



新开工导致竣工进入大周期下跌



销售与竣工出现一定分叉



2021年以来新开工的低增速导致2024年之后竣工进入下跌周期，但是下跌的时间节点存在不确定性，一个是仍有一些保交楼的项目被推迟到2024年需要兑现，另外中央经济会议中，加快推进“三大工程”对需求有一定拉动，一定程度上对冲前期新开工下滑带来的冲击。

而国家对房企融资的政策支持，房企自筹资金及国内贷款这两块的压力或能得到一定缓解，但最终还要看地产销售的复苏，只有销售实际复苏，地产资金才能根本改善，对竣工和玻璃需求形成支撑。

我们认为在存量竣工的支撑下，玻璃需求或前高后低，随着保交楼接近尾声，将进入大周期的下跌格局，期间“三大工程”或一定程度上缓解下跌幅度，但难改趋势。

玻璃产业目前处于上中下游库存均不高的水平，需要关注中下游蓄水池对价格波动的影响，是否会有阶段性补库需求带来的价格机会。

3 纯碱供需格局



供给是2023年核心驱动：投产速度慢叠加环保检修

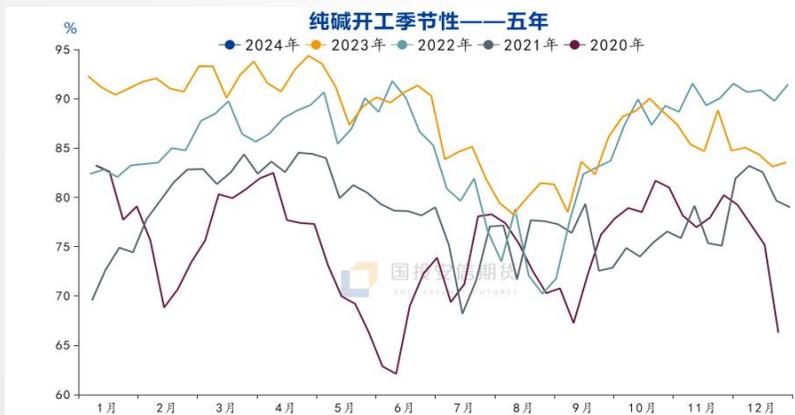
2023年投产产能

生产企业	生产工艺	产能(万吨/年)	投产时间
远兴能源一线	天然碱	150	2023年7月
远兴能源二线	天然碱	150	2023年9月
远兴能源三线	天然碱	100	2023年11月
安徽红四方(扩产)	联碱	20	2023年5月
重庆湘渝(扩产)	联碱	10	2023年9月
青海发投(扩产)	氨碱	20	2023年9月
金山	联碱	200	2023年11月
产能合计		650	

资料来源：卓创资讯，国投安信期货



数据来源：卓创



数据来源：隆众



数据来源：隆众

纯碱2024年投产和开工的博弈

2024年新增投产达到310万吨，占目前产能比重约8.2%。除了新增投产影响大以外，开工也至关重要。除传统检修高峰期及突发的环保限产限电等事件，开工和利润走势相关性较高。行业利润高的时候，纯碱的开工可以达到90%以上，2022年下半年到2023年上半年较为明显，行业利润差的时候，比如2020年，开工下滑至70%左右的低位水平。随着2024年投产逐步兑现，加上远兴三线 and 金山的量产，预计纯碱价格会下行，届时行业利润会明显压缩，开工下降，或达成新的平衡格局。另外持续关注青海环保问题。

国内未来投产产能

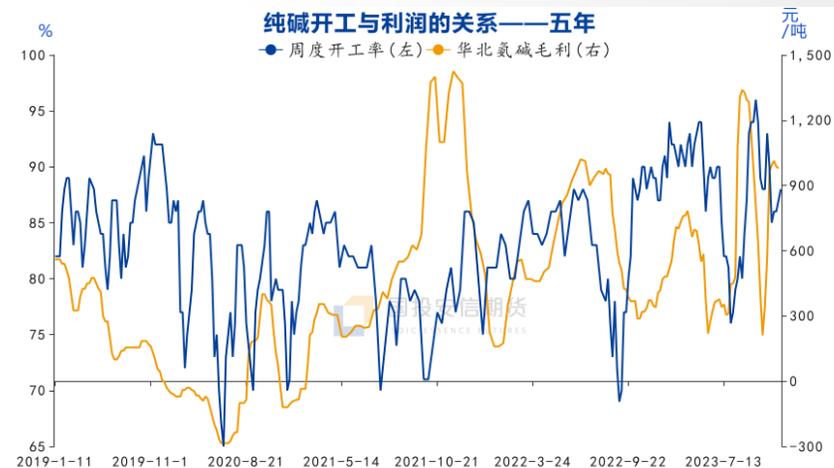
省份	企业	生产工艺	投产时间	产能(万吨/年)
内蒙古	远兴能源一期四线	天然碱	2023/12/31, 预计推迟到2024年初	100
内蒙古	东北阜丰	联碱	2023/12/31, 预计推迟到2024年初	30
江苏	江苏德邦	联碱	2024/3/31	60
重庆	重庆湘渝盐化	联碱	2024/6/30	10
江苏	连云港碱业	联碱	2024/9/30	110
内蒙古	远兴能源二期	天然碱	2025/12/30	280

资料来源：卓创资讯，国投安信期货

国外纯碱企业投产计划

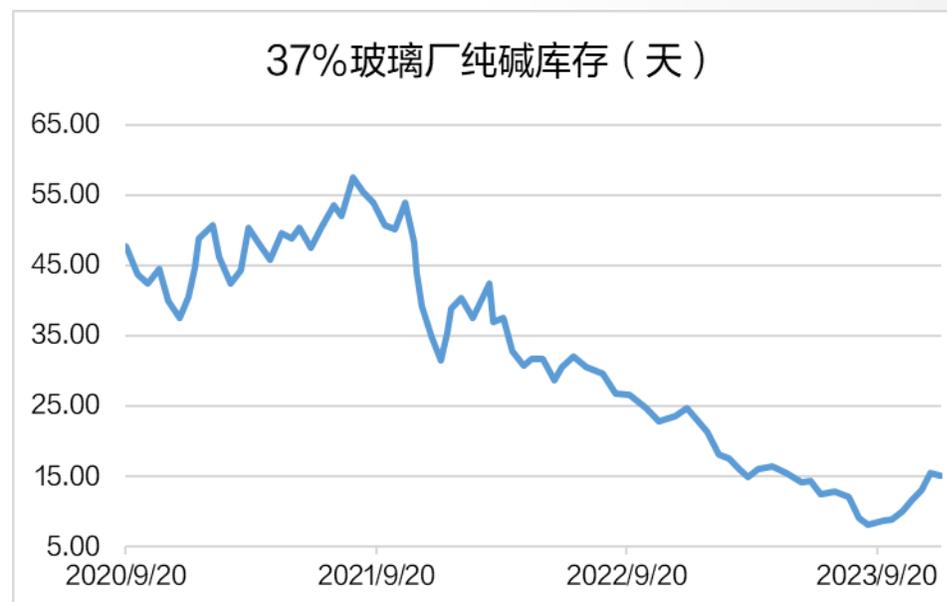
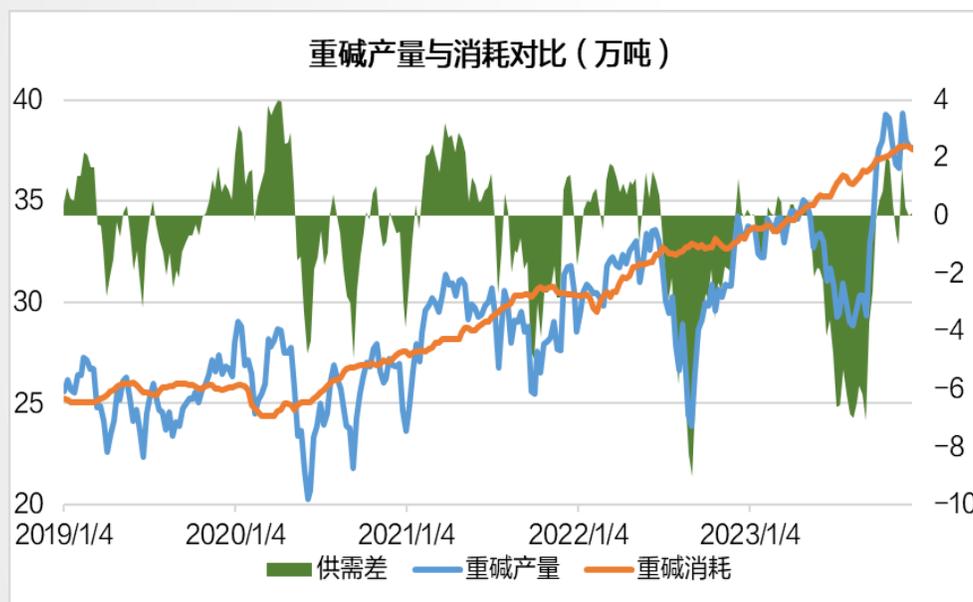
生产企业	产能(万吨/年)	投产时间
Genesis	110	2023年
We Soda Turkey	40	2023年推迟到2024年
Solvay France	60	2023年推迟到2024年

资料来源：公司公告，国投安信期货



2023年重碱刚需强，投机需求差

浮法玻璃和光伏产能持续攀升。重碱的产量和消耗对比看，重碱刚需支撑强，消费呈增加态势，但产量从5月份快速下跌，前期的供需平衡被打破，呈现出供不应求的格局，库存下滑速度大于轻碱。基于投产大背景下，下游今年一直采取降原料库存策略，投机需求差，由年初的25天左右降至低位时10天以下。



资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货

光伏玻璃未来投产进度将放缓



连续三年高增速的供应发展模式，导致行业呈现出供需过剩格局，表现为高库存低价格低利润的态势。尽管产能增速放缓，但依然呈增加态势，日熔量持续攀升，目前达到9.66万吨，对纯碱的消耗也日趋增加。2023年全球光伏玻璃总需求2739万吨，对国内纯碱需求大概520万吨，相对去年增加54%。2024年全球光伏玻璃需求3051万吨，对国内纯碱需求大概580万吨，增加11.3%。2024年光伏玻璃对纯碱需求仍呈正增长，但增速放缓。2024年光伏玻璃投产计划达到42380吨，增速为43.89%，与光伏玻璃需求增速不匹配，投产仍将不及预期。

光伏玻璃投产计划

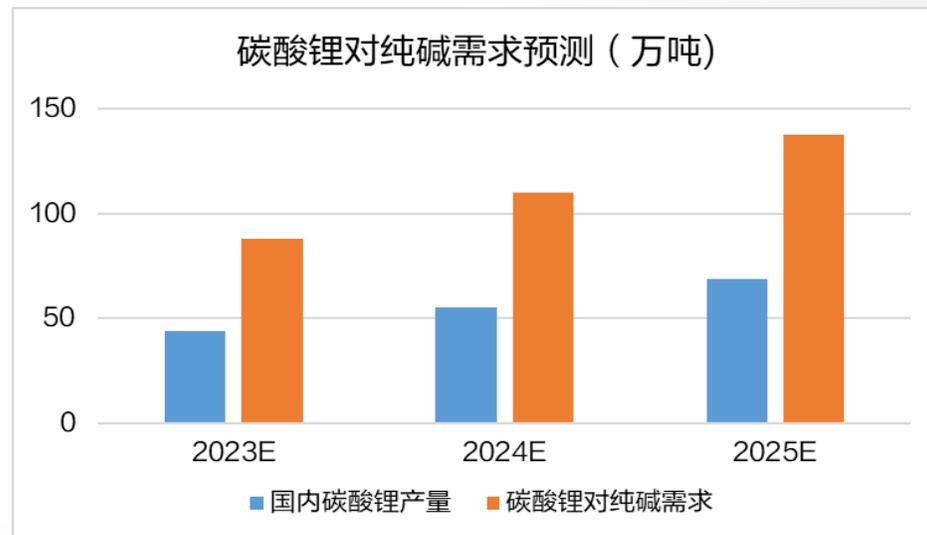
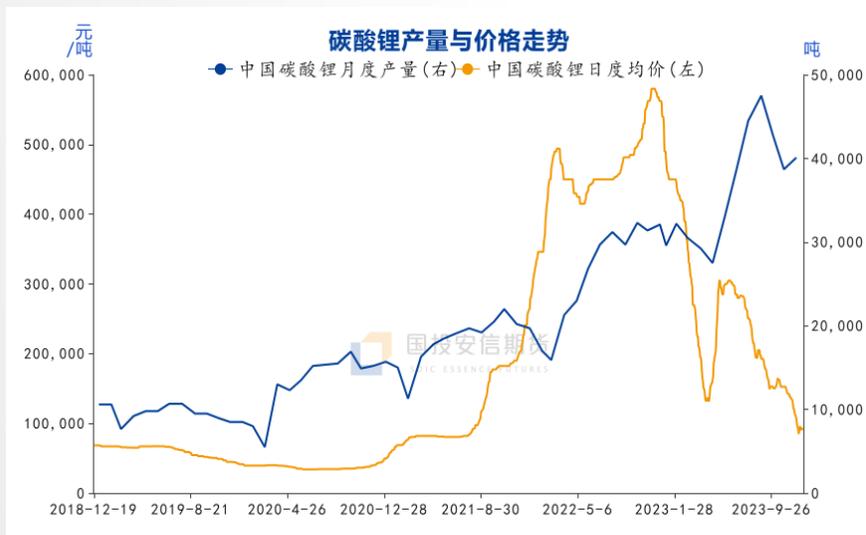
序号	生产企业	生产线	日熔化量	原计划时间
1	安徽九洲工业有限公司	一窑五线	2*1200	2023年
2	秦皇岛北方玻璃(耀华集团)	一窑五线	880	2023年初
3	中建材(宜兴)新能源有限公司	一窑五线	1000	2022年-2023年
4	凯盛晶华玻璃有限公司	一窑五线	900	2022年下半年
5	江西中电彩虹	一窑四线	1000	2022年四季度或2023年年初
6	河北唐山金信太阳能玻璃有限公司	一窑四线	1000*2	2022年四季度及2023年上半年
7	山西日盛达太阳能科技有限公司	一窑四线	2*1000	2022年底点1条及2023年上半年
8	绍兴旗滨光伏光电股份有限公司	一窑五线	1200	2022年-2023年
9	湖南巨强再生资源科技发展有限公司	一窑二线	300	2022年-2023年
10	广西长利玻璃有限公司	一窑八线	1200	2023年
11	湖北弘诺玻璃科技有限公司	一窑五线	1100*2	2023年6-8月份
12	安徽蚌埠德力光电材料有限公司	一窑五线	1000*2	2023年
13	宁波旗滨光伏光电股份有限公司	一窑五线	2*1200	2023年-2024年
14	湖北咸宁南玻玻璃有限公司	一窑六线	2*1200	2024年
15	陕西拓日新能源科技有限公司	一窑五线	1000	2024年12月
16	江西康佳新材料有限公司	一窑二线	3*400	目前产线情况待考察
17	陕西拓日新能源科技有限公司	一窑二线	300	待定
18	江西透光陶瓷新材料有限公司	一窑六线	2*1200	待定
19	福莱特	安徽凤阳	1200*4	2023年
20	福莱特	江苏南通	1200	2023年
21	信义	芜湖	1000*6	2023年-2024年
22	信义	云南曲靖	1200*2	2023年-2024年
23	信义	马来西亚	1200	2023年-2024年
合计	合计42条, 42380吨			

光伏玻璃需求预估

	2022	2023E	2024E	2025E
全球新增光伏装机量 (GW)	243	376	420	450
容配比	1.3			
组件需求 (GW)	315.9	488.8	546	585
3.2mm单玻组件占比	56.00%	50%	45%	40%
M6及以下组件占比	17.00%	6.50%	3.50%	2.50%
M10组件占比	56.00%	63.50%	55.50%	44.50%
M12组件占比	27.00%	30.00%	41.00%	53.00%
3.2mm单玻组件所需光伏玻璃 (万吨)	2.86	2.56	2.30	2.04
2.5mm双玻组件占比	14%	10.00%	7%	5.00%
M6及以下组件占比	17.00%	6.50%	3.50%	2.50%
M10组件占比	56.00%	63.50%	55.50%	44.50%
M12组件占比	27.00%	30.00%	41.00%	53.00%
2.5mm双玻组件所需光伏玻璃 (万吨)	1.02	0.73	0.51	0.36
2.0mm双玻组件占比	30.00%	40.00%	48.00%	55.00%
M6及以下组件占比	17.00%	6.50%	3.50%	2.50%
M10组件占比	56.00%	63.50%	55.50%	44.50%
M12组件占比	27.00%	30.00%	41.00%	53.00%
2.0mm双玻组件所需光伏玻璃 (万吨)	1.74	2.32	2.78	3.19
光伏玻璃总需求 (万吨)	1777.76	2738.74	3050.72	3268.57
对应国内纯碱需求	337.77	520.36	579.64	621.03

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、国投安信期货

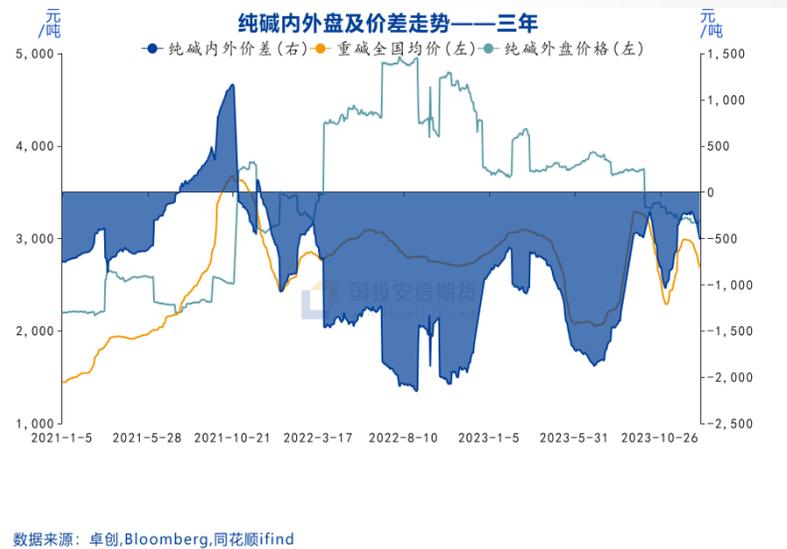
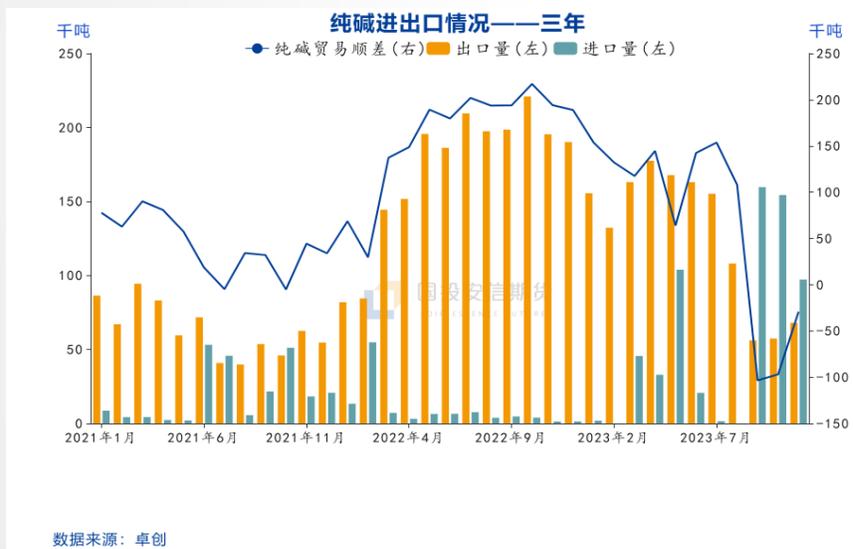
2023年碳酸锂供给延续高增速发展，但需求端表现不及预期，主要消费环节均出现产能过剩、增长乏力的迹象，碳酸锂价格一路下挫。展望2024年，碳酸锂理论产能增量是50多万，但云母和非洲矿受到价格影响，预计产能增速在25%。2023年预计碳酸锂的产量为44万吨，对纯碱消耗88万吨，2024年预计达到55万吨，对应到纯碱的需求是110万吨。



资料来源：Genesis，国投安信期货

2023年进口大增，2024年或再度转为贸易顺差格局

2023年下半年，随着内盘价格反弹，而外盘价格走弱，碱厂进而转向进口国外碱，进口大增，纯碱也由贸易顺差转为贸易逆差格局，进口创下历史新高。2024年国内投产压力大于国外，内盘价格下跌驱动更强，纯碱或再度转为传统贸易商顺差格局。



需求端，浮法玻璃上半年供应高位震荡，下半年供应逐步收缩。光伏玻璃继续增产，但增速放缓，根据光伏新增装机预估增速是11.3%，根据投产进度预估增速是43.89%，中和下来我们给出的增速是20%。碳酸锂对纯碱需求增速或达到25%。进出口方面，纯碱或再度转为出口大于进口格局。轻碱的需求我们维持平稳假设。供应端，根据上文投产计划做出相应的测算，其中考虑夏季检修高峰期，我们认为随着投产逐步增加，利润压缩，开工或逐步下滑。最后得到的供需平衡表如下，2024年纯碱是供需宽松格局。

纯碱供需平衡表

	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
2023年1月	260.50	0.18	260.68	87.42	37.14	6.44	116.08	15.55	262.63	-1.95
2023年2月	242.40	0.01	242.41	79.22	35.02	6.10	114.84	13.22	248.41	-6.00
2023年3月	267.20	4.56	271.76	88.05	39.50	5.85	120.56	16.30	270.26	1.50
2023年4月	263.70	3.29	266.99	85.43	38.80	5.50	101.54	17.75	249.02	17.97
2023年5月	263.10	10.38	273.48	88.81	41.13	6.58	117.27	16.78	270.57	2.91
2023年6月	266.80	2.06	268.86	86.49	41.13	7.72	126.49	16.31	278.13	-9.27
2023年7月	251.30	0.15	251.45	91.27	43.51	8.90	108.64	15.51	267.84	-16.39
2023年8月	249.30	0.00	249.30	90.48	42.45	9.50	115.00	10.80	268.23	-18.93
2023年9月	272.30	15.97	288.27	88.29	43.14	8.54	124.66	5.62	270.25	18.02
2023年10月	309.50	15.43	324.93	91.88	44.89	7.74	125.00	5.74	275.25	49.68
2023年11月	291.80	9.72	301.52	89.87	45.16	8.02	130.00	6.79	279.84	21.68
2023年12月	295.00	10.00	305.00	90.00	46.00	8.00	130.00	5.00	279.00	26.00
2024Q1	928.00	20.00	948.00	265.00	141.60	25.40	355.00	24.00	811.00	137.00
2024Q2	938.00	15.00	953.00	270.00	147.20	26.80	360.00	27.00	831.00	122.00
2024Q3	843.00	10.00	853.00	256.00	152.80	28.20	355.00	30.00	822.00	31.00
2024Q4	901.00	8.00	909.00	245.00	158.40	29.60	360.00	36.00	829.00	80.00

资料来源：卓创资讯，Genesis，EIA，国投安信期货



4 2024年展望

- **玻璃：**2021年以来低位新开工导致2024年后竣工进入下跌周期，但是下跌的时间节点存在不确定性，另外仍有一些保交楼的项目延迟到2024年，存量竣工仍能维持一段时间，随着保交楼接近尾声，竣工将进入大周期的下跌格局，期间“三大工程”或一定程度上缓解下跌幅度但难改大趋势，玻璃需求2024年或是前高后低的格局。供应端，未来要点火和冷修的产能相当，变动最终看行业利润，2024年上半年或仍有存量竣工需求支撑，行业或仍能维持较好的生产利润，供应高位盘整为主，之后进入竣工下跌周期，利润将被压缩，产能也随之进入收缩周期。2024年玻璃价格或是前高后低的态势，行业利润压缩，进入产能收缩周期。
- **纯碱：**需求方面，浮法玻璃产能高位盘整后或进入收缩周期，光伏玻璃产能将继续扩张，但是速度将放缓，碳酸锂对纯碱的需求拉动仍呈正增长，进出口将重回贸易顺差格局，需求多空博弈。核心矛盾仍聚焦在供给端，2024年供应除了新增投产影响大以外，青海环保事件需要持续关注，随着投产逐步兑现后，预计纯碱价格会下行，行业利润将明显压缩，开工也会被动下降，行业或达成新的平衡格局。2024年纯碱是供需宽松格局。

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。



研究院公众号



投资咨询部公众号

谢谢!



数据投研安卓移动端



数据投研IOS移动端

欢迎通过数据投研平台获取我司研投支持, 网址<https://www.gtaxyj.com>