

纯碱玻璃：产业链景气度趋于回落

资深高级研究员：张凌璐

年报摘要：

● 2023 年行情回顾

纯碱：2023 年纯碱期货价格先抑后仰，全年期价运行中枢 2350 元/吨附近，高点超 3000 元/吨，低点接近 1500 元/吨。

预计 2023 年纯碱产能 3658 万吨（不含未落实新增产能），同比增 12.8%；产量 3213 万吨，同比增 10.21%，供应增幅创十年新高。2023 年纯碱消费量预计 3080 万吨，略低于产量，但增速 13.18%，略高于供应端。

玻璃：2023 年玻璃期货价格温和震荡上行，主力合约年度高点超 2000 元/吨，低点接近 1400 元/吨，期价运行中枢 1700 元/吨左右。

预计 2023 年玻璃产量 5300 万吨，同比增 4.26%；消费量 5364 万吨，同比增 1.62%。产量增速高于需求增速，但产量绝对值低于消费量，故价格中枢有所上移。

● 2024 年市场分析逻辑

纯碱：2024 年纯碱供应增速高于消费增速，供需趋于宽松，但拐点存不确定性。预计 2024 年产能增量超 400 万吨（含延迟投放产能），产量提升至 3573 万吨，二者增幅均超 11%。预计 2024 年纯碱消费量 3280 万吨，同比增 6.5%，产需差将扩大至 293 万吨左右。

2024 年纯碱期价中枢将有所下移，主力运行中轴或降至 2000 元/吨，趋势和幅度有待验证。成本线可作为重要支撑位，底部位于成本线下方 10%~15% 左右，但下行趋势受高基差、产业链低库存影响存不确定。

玻璃：2024 年玻璃消费量仍取决于终端地产需求落实情况，预计全年持平或微幅增长。预计 2024 年玻璃产量提升 3.87% 至 5505 万吨，增速高于消费。2024 年玻璃期货价格季节性或强于今年，市场回归理性波动。

● 风险提示：新增产能不及预期、环保限产、成本扰动、需求不及预期

一、2023 年纯碱期、现价格走势及影响因素回顾分析

2023 年纯碱期货市场核心逻辑围绕供给端演绎。在远兴能源一期项目 500 万吨、金山化工 200 万吨以及其他企业合计近 100 万吨的新增产能预期下，市场预期今年将成为纯碱供需格局由紧转松的拐点，期货市场悲观情绪一度快速蔓延。但现实情况却因远兴新增产能投产不及预期、环保限产等突发情况，全年紧平衡甚至阶段性供需偏紧现象持续存在，盘面长期贴水现货价格、基差不断修复，盘面强劲走势超市场预期。

图表 1：纯碱期货主力合约收盘价（元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所

纯碱期货价格全年走势前弱后强，具体可分为以下几个阶段：

阶段 I：1 月初至 3 月底，纯碱期货价格维持高位区间震荡，走势先扬后抑。此阶段纯碱期货价格受春节前中下游囤货、企业库存低位、现货价格上涨、宏观情绪向好等因素影响，盘面小幅走强。春节后行业再度面临高开工、高利润、低库存、稳需求状态，市场缺乏新增驱动。再加上下游玻璃行业库存累积、产销低位、价格下行，产业链负反馈逐步体现，纯碱期货价格小幅回落。

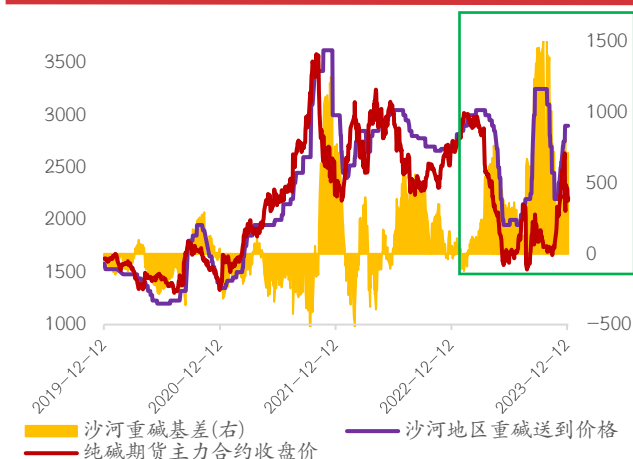
阶段 II：3 月底至 5 底，纯碱期货价格单边大幅下跌。此阶段受原料煤炭价格持续下挫、远兴能源一期产能投放预期、资金等因素影响，市场情绪持续走弱。

阶段 III：5 月底至 10 月底，纯碱期货价格偏强震荡，走势依旧先扬后抑。7 月上旬至 8 月底纯碱市场面临新增产能投放进度不及预期、供给端季节性检修、企业库存和社会库存持续下降至低位、成本抬升、刚需走强等多重因素影响，纯碱期货盘面震荡上涨。9 月至 10 月检修企业逐步复产、远兴新增产能逐步落实（1~2 线），纯碱供应提升至同比最高位，盘面情绪小幅回落。

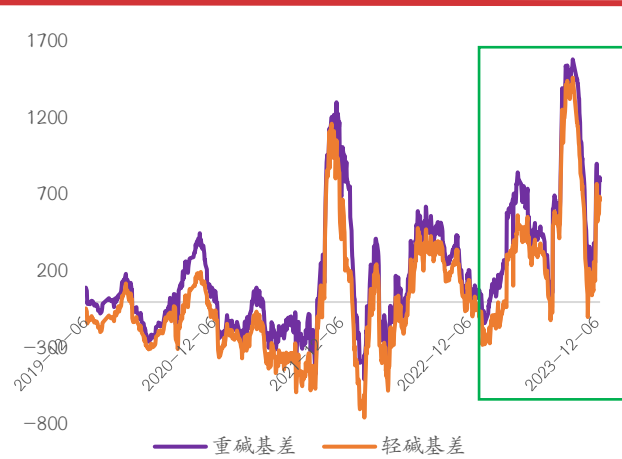
阶段 IV：11 月以来纯碱期货盘面单边趋势性上涨。此阶段现货市场受到青海地区环保限产、

其他主流地区碱厂意外检修、新增产能落实进度偏缓、企业库存反季节性下降、中下游择机补库等因素支撑，而期货市场长期深度贴水现货，补贴水动能持续存在。

图表 2：沙河地区重碱基差（元/吨）



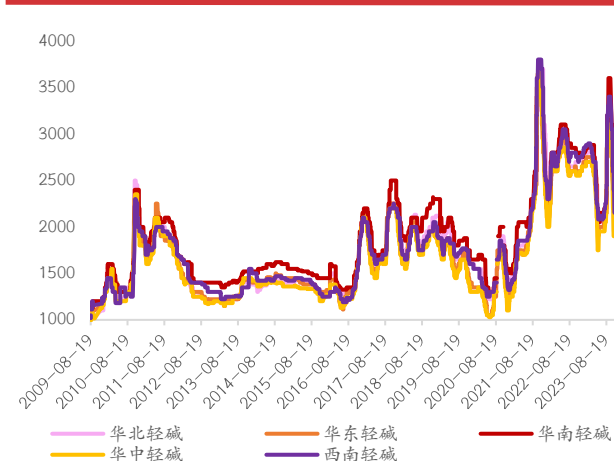
图表 3：纯碱基差（市场价计算）（元/吨）



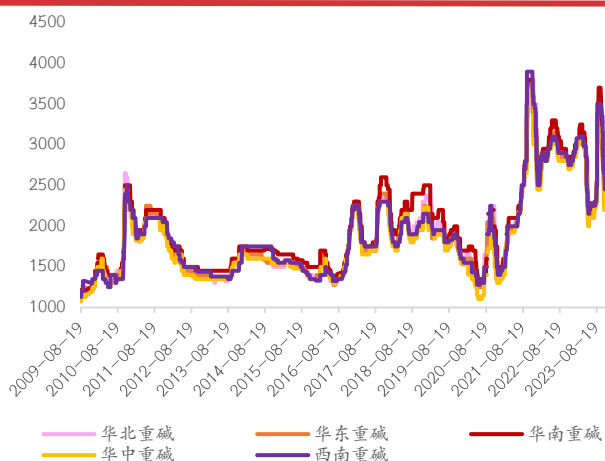
资料来源：Mysteel、iFind、光大期货研究所

现货市场驱动基本与期货市场一致，但鉴于现货定价周期与期货不同，因此现货市场价格调整通常较期货市场偏慢。纯碱现货价格全年也出现大幅波动，但基准交割地区重碱价格运行中枢围绕 2500 元/吨上下波动，目前已完成两轮涨跌周期。截至 12 月中旬沙河地区重碱送到价 2850~2950 元/吨，较去年年底 2820 元/吨上涨 30~130 元/吨不等，全年价格变化幅度有限。

图表 4：轻碱价格走势图（元/吨）

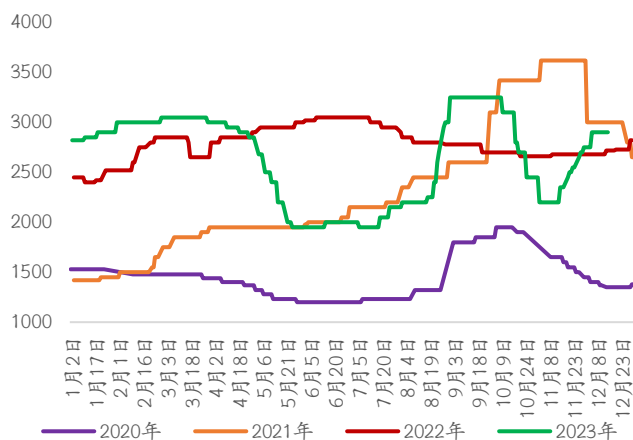


图表 5：重碱价格走势图（元/吨）

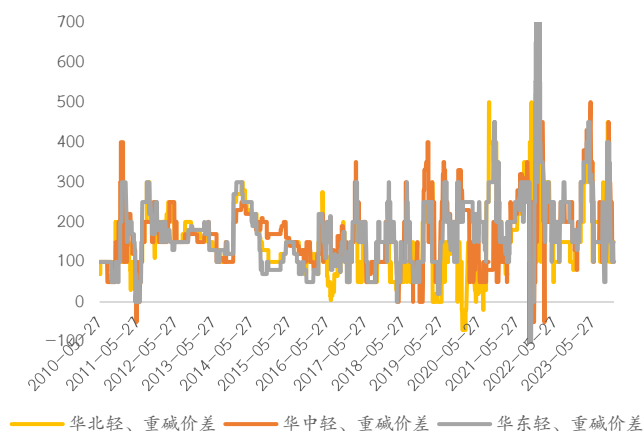


资料来源：iFind、光大期货研究所

图表 6: 沙河重碱价格季节性走势图 (元/吨)



图表 7: 主流地区轻、重碱价差走势图 (元/吨)



资料来源: Mysteel、iFind、光大期货研究所

二、纯碱供需格局将从紧平衡转为宽松

2023 年全年纯碱市场处于预期悲观、但现实偏强的格局中。悲观预期来自于对新增产能持续投放、供需格局转弱预期。现实偏强则受到产能投放不及预期、产业链库存低下等因素支撑。

1、2023 年新增产能落实不及预期，延缓宽松格局到来

按年初预测，今年行业将有近 800 万吨新增产能投放，其中包括远兴能源一期 500 万吨天然碱、河南金山化工 200 万吨以及其余数家纯碱企业合计 100 万吨增量。时至 2023 年底，新增产能仍有 270 万吨未落实，大幅减缓行业产能增量压力，同时也不断延迟纯碱宽松格局拐点到来。

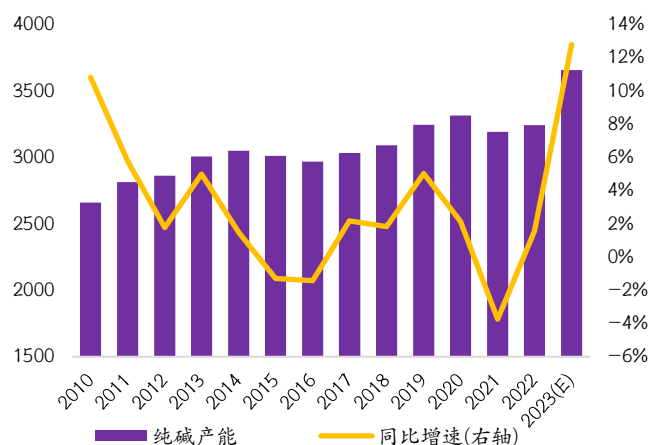
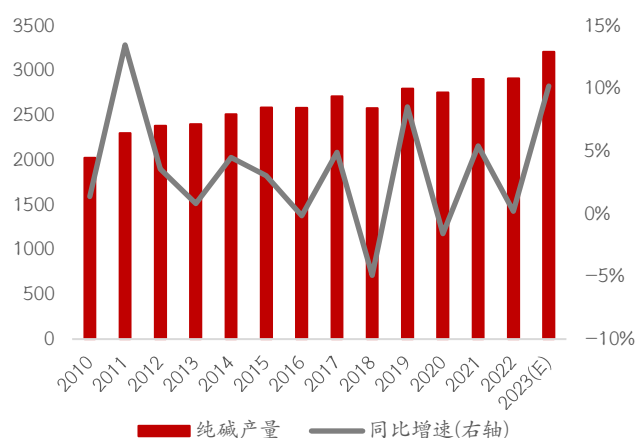
图表 8: 2023 年纯碱行业新增产能

企业	工艺	产能(万吨)	投产时间	备注
中盐安徽红四方	联碱法	20	2023 年 5 月投产	/
重庆湘渝	联碱法	10	2023 年四季度	总新增 20 万吨，均已投产；其中 10 万吨尚未达产（不计入新增产能）
河南金山化工	联碱法	200	2023 年 11 月	2023 年 11 月中旬基本满产
内蒙古博源集团	天然碱	300	2023 年年中开始	一期项目 500 万吨，一、二线共 300 万吨已达产；三线 100 万吨已投产但尚未出产品（不计入新增产能）；四线 100 万吨产能投放延迟

资料来源: 卓创资讯、隆众资讯、光大期货研究所

远兴三、四线以及湘渝未达产的 10 万吨产能，将于 2024 年体现产量增加，这部分产能对今

年供应影响可基本忽略。若不考虑此部分未达产项目，2023 年全年纯碱新增产能为 530 万吨，行业总产能达到 3658 万吨，较 2022 年增幅达到 12.8%，产能增幅创 14 年新高。2023 年纯碱全年产量预计为 3213 万吨，较 2022 年增长 10.21%，产量增幅创 12 年新高。

图表 9：纯碱年产能及同比增速（万吨；%）

图表 10：纯碱年产量及同比增速（万吨；%）


资料来源：卓创资讯、光大期货研究所

2、2024 年以后行业产能产量仍将保持高速增长

今年延迟投放的产能将转结至明年，再加上此前退出的产能置换、部分轻碱下游新增自用设施，2024 年纯碱行业产能增量或超 400 万吨，同比增幅超 11%。若按明年产能全部落实、行业产能利用率与今年持平(87.8%)计算，则明年纯碱产量或提升至 3573 万吨，年度增幅也达到 11.2%。

图表 11：2024 年及以后纯碱行业新增产能明细

企业	工艺	产能(万吨)	投产时间	备注
连云港德邦	联碱法	60	2024 年	2023 年延迟投放产能
重庆湘渝	联碱法	10	2024 年	10 万吨未达产产能或于 2024 年落实
阜丰味精	联碱法	30	2024 年	味精企业自用配套纯碱设施
连云港碱业	联碱法	110	2024 年年底以后	2021 年年底退出市场，置换产能项目投产时间可能延迟
内蒙古博源集团	天然碱	200	2024 年	远兴能源一期三、四线延迟投产产能
内蒙古博源集团	天然碱	280	2025 年及以后	远兴能源二期项目

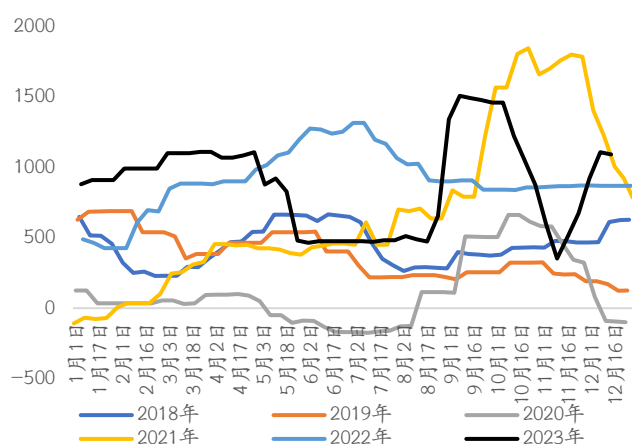
资料来源：卓创资讯、隆众资讯、光大期货研究所

2025 年~2026 年，远兴能源天然碱项目二期工程仍有 280 万吨纯碱产能待投放，虽然具体建设工程及投产时间尚存不确定性，但相对确定的是未来纯碱行业产能、产仍有增量预期，且二者增速仍将维持相对高位。

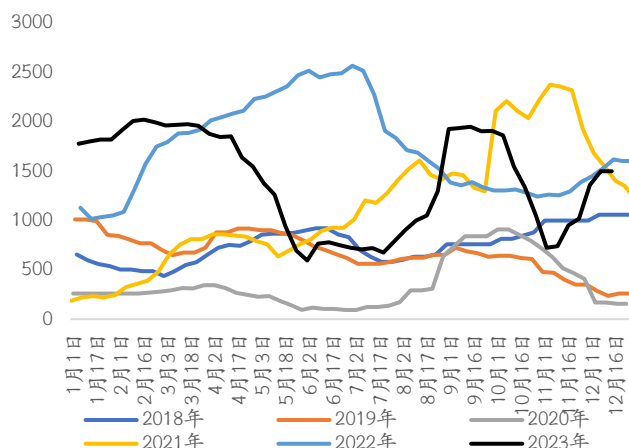
3、高利润刺激生产水平高位运行，但突发事件对供给端扰动提升

纯碱行业产能、产量的高速增长，以及全年生产水平的高位运行，都离不开高利润的驱动。2023 年纯碱利润水平虽较 2022 年有所下移，但仍维持相对高位。2023 年以来，氨碱企业利润周度均值达到 880.54 元/吨，联碱企业双吨利润周度均值 1388.77 元/吨，二者分别较 2022 年同期下降 3.19%、19.83%。后期随着纯碱新增产能不断投放、宽松预期不断加强，行业利润将有所收窄。

图表 12：氨碱企业利润（元/吨）



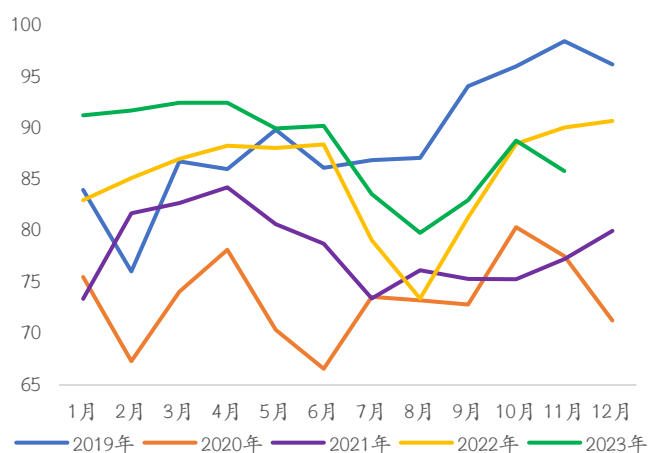
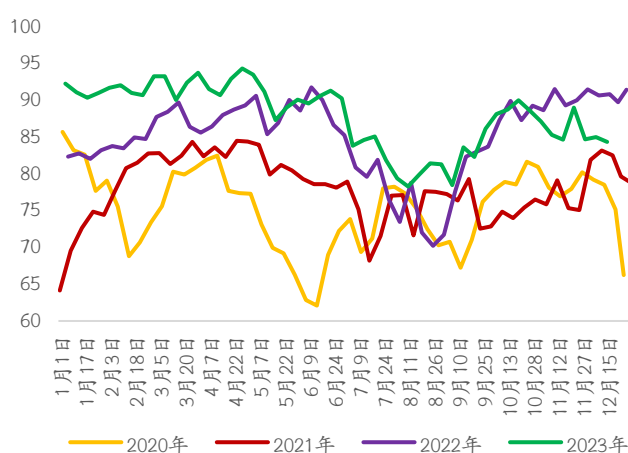
图表 13：联碱企业利润（元/吨）



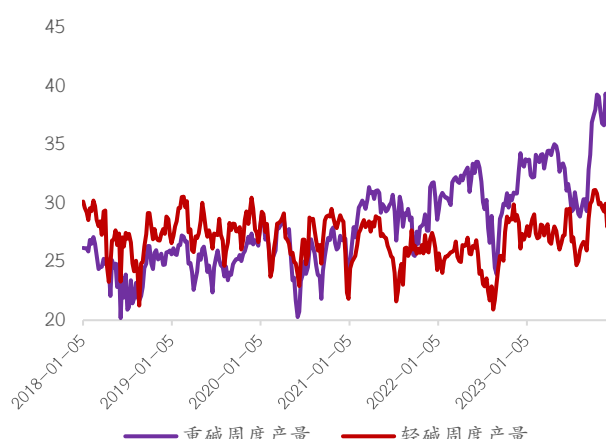
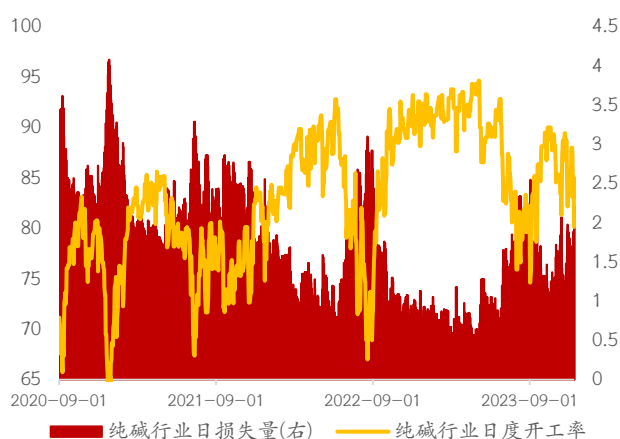
资料来源：Mysteel、光大期货研究所

市场普遍认为，虽然纯碱宽松格局拐点到来时间持续延期，但在目前利润水平相对可观的驱动下，纯碱企业生产积极性相对较高，全年生产水平也维持同比偏高水平运行。数据显示，2023 年 1~11 月纯碱行业月度开工率均值 88.12%，较去年同期均值 84.77%提升 3.35 个百分点。

值得一提的是，近两年重碱下游浮法玻璃和光伏玻璃在产产能的不断提升，重碱需求量也明显攀升，使得碱厂生产重碱比例不断提升。尤其在远兴一期一、二线 and 金山化工新增产能投产后，重碱生产比例进一步提升。截至 2023 年 12 月中旬，重碱周度产量 37.63 万吨，创六年来新高。重碱生产比例达到 57.29%，也处于近六年的第三高位。

图表 14：纯碱月度开工率（%）

图表 15：纯碱周度开工率（%）


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

图表 16：纯碱日度开工率及日损失量（%；万吨） 图表 17：轻、重碱周度产量（万吨）


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

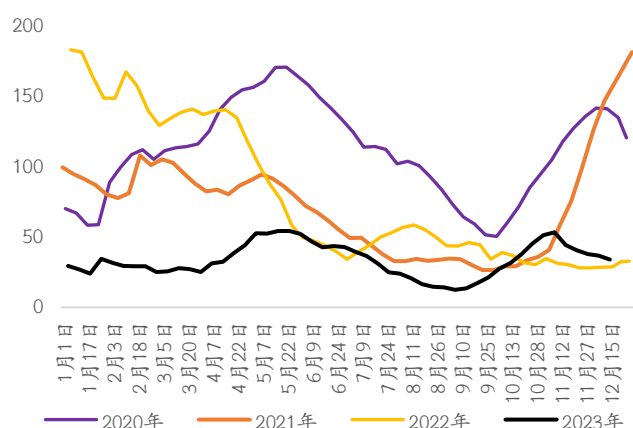
虽然 2023 年纯碱行业生产水平整体偏高，但供给端扰动因素也明显提升。首先，虽然远兴一线、二线于年中逐步投产，但由于国内此前较少有如此大规模天然碱项目，因此设备试运行、调试都经过较长时间，且期间多出现设备运行不稳定、故障等情况，导致新增产能出产品并不顺利、最终两条线满产时间较预期有所延迟。其次，6~8 月份处于行业季节性检修周期，供给端下降虽处于预期之中，但叠加其他扰动因素，阶段性货源偏紧现象再现。10 月底开始，青海地区多家大型碱厂因环保因素进入低负荷开工阶段，再次导致市场阶段性货源紧张。

2024 年初，西北地区大型氨碱企业受环保因素干扰概率仍存，供给端扰动及不确定性仍存，需要关注的是环保力度及持续周期。

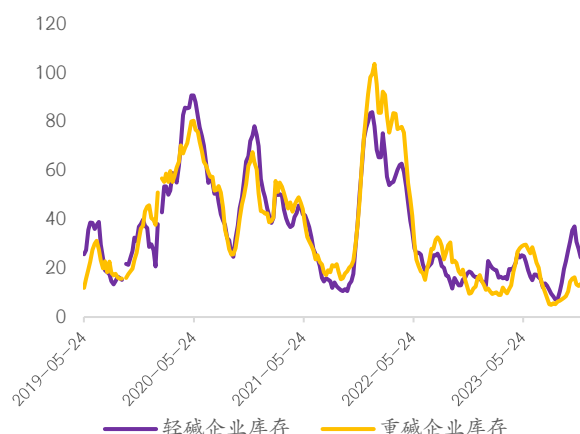
3、2023 产业链库存整体偏低，2024 存累库趋势但库存水平整体可控

2023 年纯碱库存季节性规律有所减弱，春节前的传统小幅累库周期纯碱库存水平变化不大，四季度的季节性累库周期纯碱企业却出现连续数周去库现象。尽管 3 月至 5 月、9 月至 11 月初纯碱企业表现为小幅累库，但全年碱厂库存水平偏低，库存年度高点也处于近几年的相对低位。截至 12 月中旬，纯碱企业库存 34.1 万吨，较年内高点 54.44 万吨下降 37.36%，较年初提升 15.24%。

图表 18：纯碱企业库存（万吨）



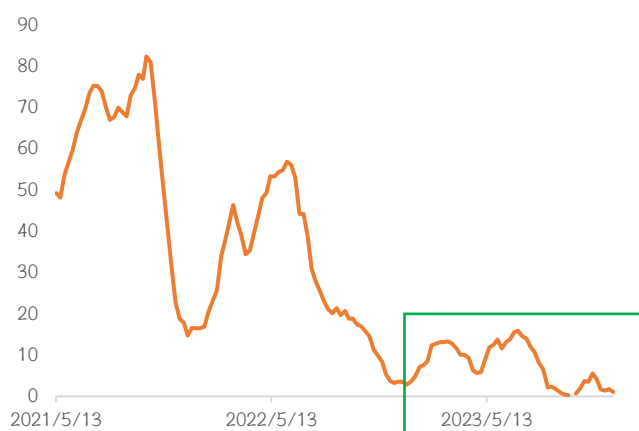
图表 19：轻、重碱企业库存（万吨）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

今年中游和下游环节纯碱库存水平也处于相对低位。截至 12 月中旬，纯碱社会环节库存仅 1 万吨左右。而下游玻璃厂原料纯碱库存天数也从两年前的 50 天以上降至当前的不足 14 天。纯碱产业链库存水平整体都偏低，转结至 2024 年年初仍有支撑。

图表 20：纯碱社会环节库存（万吨）



图表 21：下游玻璃厂原料库存天数（天）



资料来源：卓创、公开资料、光大期货研究所

我们认为 2024 年纯碱企业库存虽有增量，但绝对水平难以快速累积至高位，库存水平全年

整体可控。季节性累库周期库存高点将高于今年，幅度取决于新增产能落实程度。

对于下游玻璃企业原料库存，市场看法存在分歧。部分认为即使在新增产能全部落实的压力下，下游玻璃企业也倾向先将原料库存补充至往年正常水平 1~2 个月左右，而补库需求的释放将阶段性抵消产能投放压力。另有部分看法认为在纯碱大环境宽松的预期下，市场货源充足，玻璃企业可维持较低原料库存、随用随采。

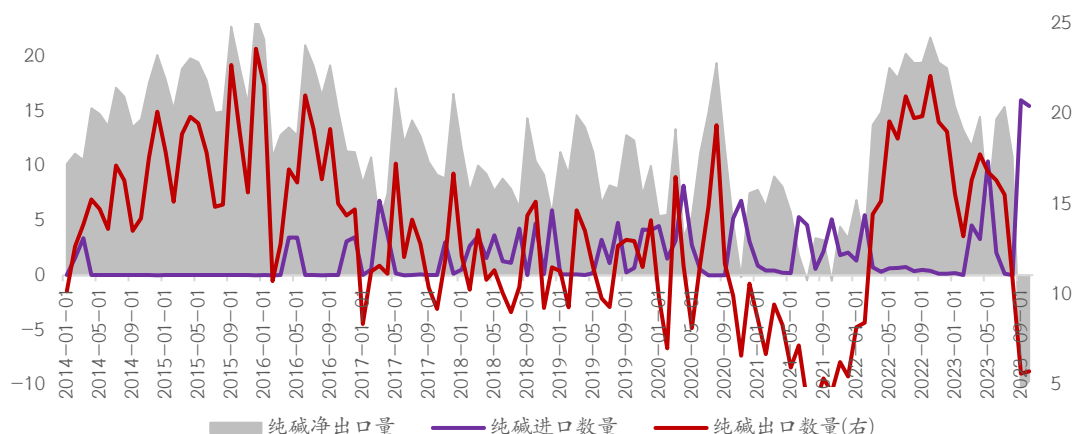
4、我国纯碱进口量阶段性超出口量

2023 年我国出现单月纯碱进口量超过纯碱出口量的情况。2023 年 9~10 月，我国纯碱进口数量均超过 15 万吨，而出口量均不足 6 万吨，进出口格局转换，我国成为阶段性纯碱净进口国。

进出口格局的阶段性转变，一方面是由于我国纯碱全年紧平衡格局延续，部分大型下游企业通过进口货源弥补国内缺口。多数进口货源到港后直接进入玻璃厂或光伏玻璃厂内，难以对国内纯碱市场产生明显冲击，但会对国内市场心态产生压制，也会导致下游从国内渠道采购数量下降。另一方面，在国内纯碱价格高、紧平衡状态下，出口商出口积极性下降，优先保障国内客户为主。

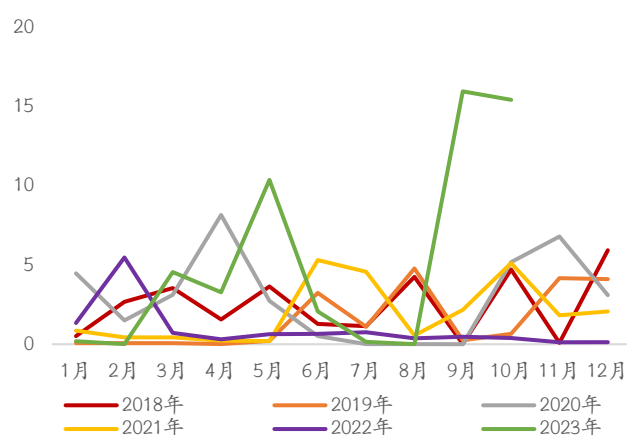
从全年数据来看，我国纯碱净出口国状态依旧维持。1~10 月份我国纯碱进口总量 52 万吨，同比增幅 367.62%。1~10 月我国纯碱出口总量 133.58 万吨，同比下降 2.82%。进口量提升、出口量下降趋势整体符合我们去年和前年判断。

图表 22：纯碱进出口量、净出口量（万吨）

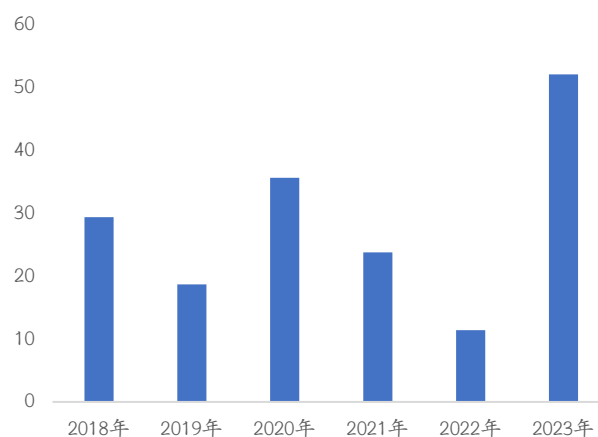


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

图表 23：纯碱进口量季节性（万吨）

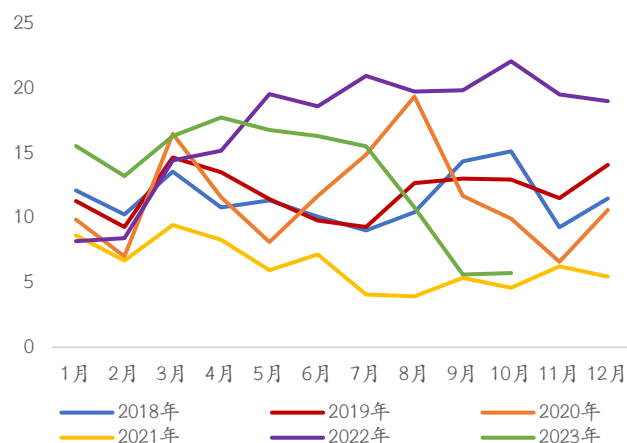


图表 24：纯碱年度进口量（万吨）

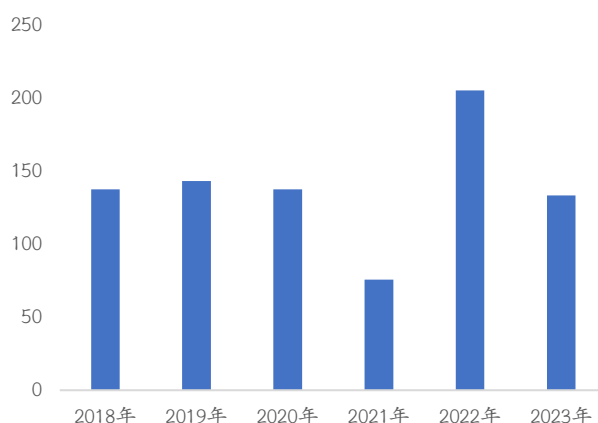


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

图表 25：纯碱出口量季节性（万吨）



图表 26：纯碱年度出口量（万吨）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

（注：2023 年进出口数据均截至到 10 月份）

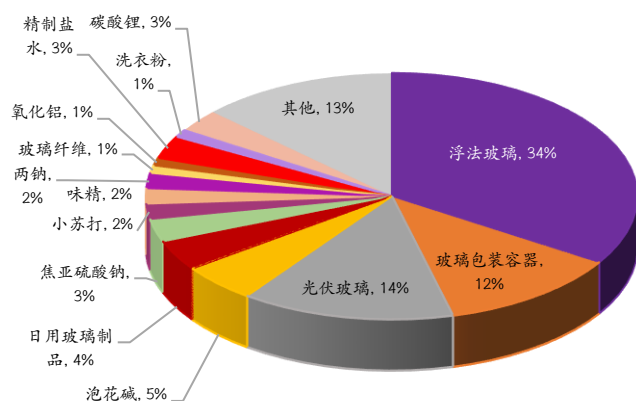
2024 年初始阶段，我国进口高位、出口低位的状态或将持续。长周期来看，国际市场天然碱价格的优势仍将持续挤压我国纯碱在国际市场上份额，再加上国内宽松格局及价格中枢下移趋势，纯碱进出口格局或将回归常态化，进、出口数量维持历年同期合理水平，我国净出口国状态也将继续维持。

5、纯碱需求全年保持高位，2024 增量仍明显但慢于产能产量

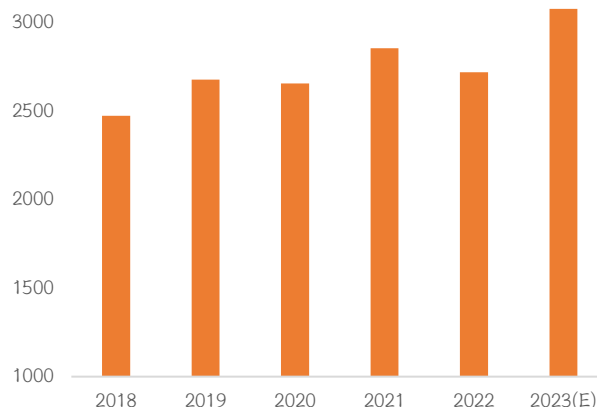
2023 年纯碱需求保持同比高位运行,1~10 月国内纯碱表观消费量 2568 万吨,同比提升 13.51%,增速略高于全年产能、产量增速。但与同时期产量 2648.53 万吨相比偏低 80.53 万吨,1~10 月纯

碱基本供需平衡。考虑到 11 月~12 月纯碱消费量以轻碱为主将呈现季节性走弱概率，预计全年消费量 3080 万吨，同比增速 13.18%，绝对水平较年度产量偏低 130 万吨左右。

图表 27：2023 年纯碱下游消费占比

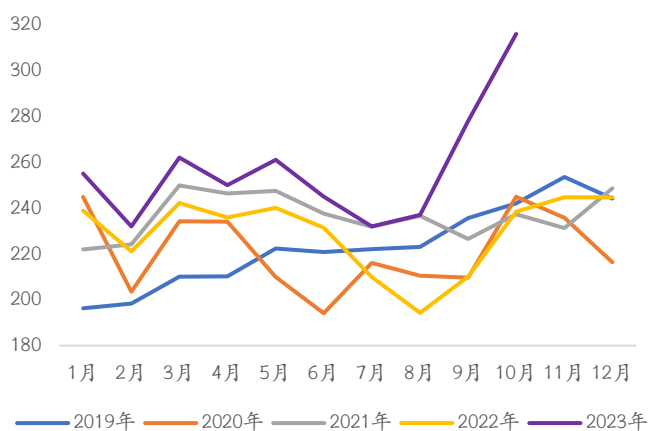


图表 28：纯碱年度表观消费量（万吨）

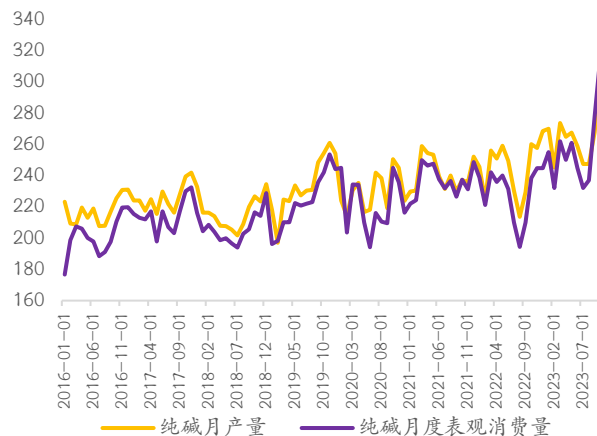


资料来源：卓创资讯、光大期货研究所

图表 29：纯碱表观消费量（万吨）



图表 30：纯碱产量-表观消费量对比（万吨）



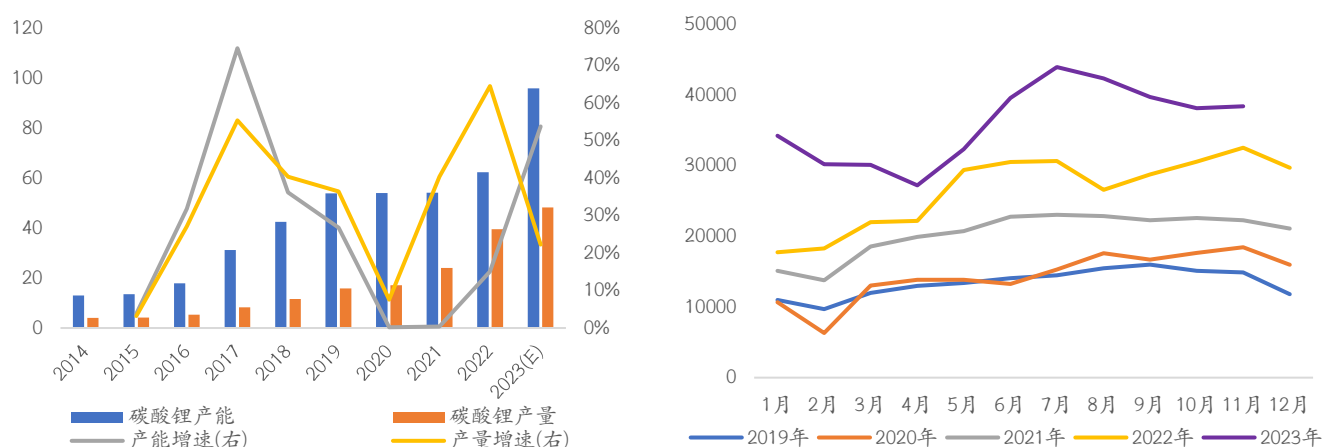
资料来源：Mysteel、光大期货研究所

纯碱需求增量主要来自于轻碱下游新能源板块如碳酸锂，重碱下游光伏玻璃、浮法玻璃。

5.1、碳酸锂行业快速扩张，持续提振轻碱需求

近些年碳酸锂产能、产量出现快速增长，二者年度平均增长率分别为 34.46%、43.43%。鉴于每生产 1 吨碳酸锂需要消耗 2 吨纯碱，因此，碳酸锂行业的快速扩张对轻碱需求拉动非常明显。数据显示，2023 年国内碳酸锂产能 96 万吨，同比增速 59%。1~11 月国内碳酸锂产量 39.64 万吨，同比去年同期提升 37%。预计全年碳酸锂产量将突破 43 万吨以上。

图表 31：碳酸锂产能产量及同比增速（万吨；%） 图表 32：碳酸锂产量季节性（万吨）



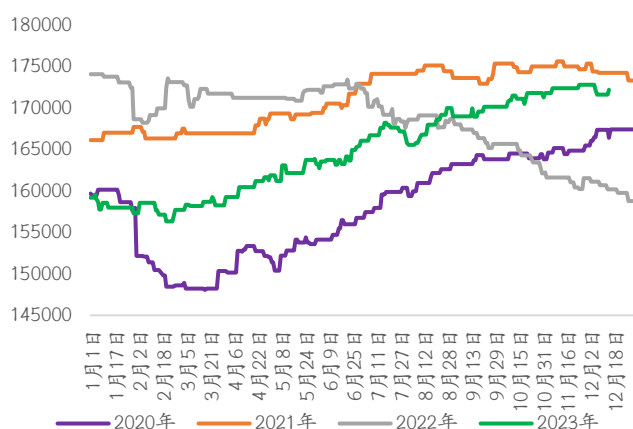
资料来源：SMM、Mysteel、光大期货研究所

虽然当前碳酸锂板块在纯碱下游需求占比中仅有 3%，尚不足以影响纯碱供需格局，但未来碳酸锂行业快速扩张仍将给纯碱下游需求带来较大增长潜力。预计未来五年，碳酸锂产量年度复合增长率将达到 15%，五年后碳酸锂对纯碱的年度消耗量也将达到 175 万吨左右。

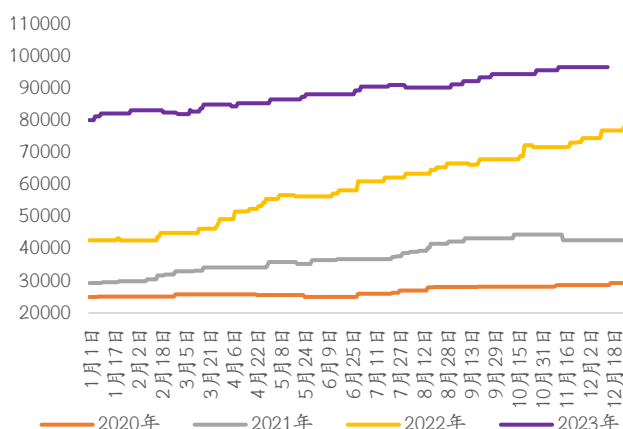
5.2、重碱需求仍将保持稳定增长趋势

2023 年重碱下游浮法玻璃和光伏玻璃在产产能持续提升，二者对重碱刚需用量稳步增长。截至 12 月中旬，浮法玻璃和光伏玻璃在产日熔量分别为 17.22 万吨/天、9.66 万吨/天，较年初提升 8%、20.61%。二者合计日熔量提升 3 万吨/天，折合对重碱用量提升近 220 万吨/年，增幅 12.57%（按成品吨耗纯碱 0.2 吨计算）。

图表 33：浮法玻璃在产日熔量（吨/天）

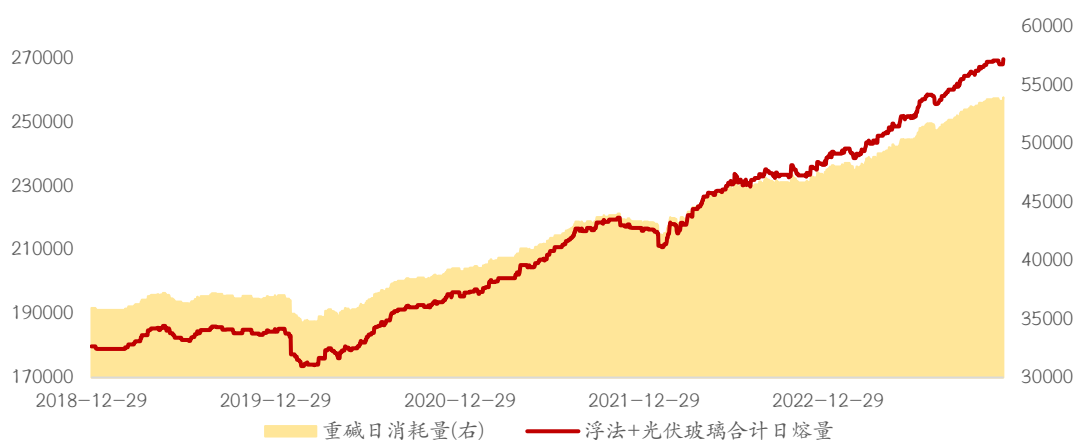


图表 34：光伏玻璃在产日熔量（吨/天）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

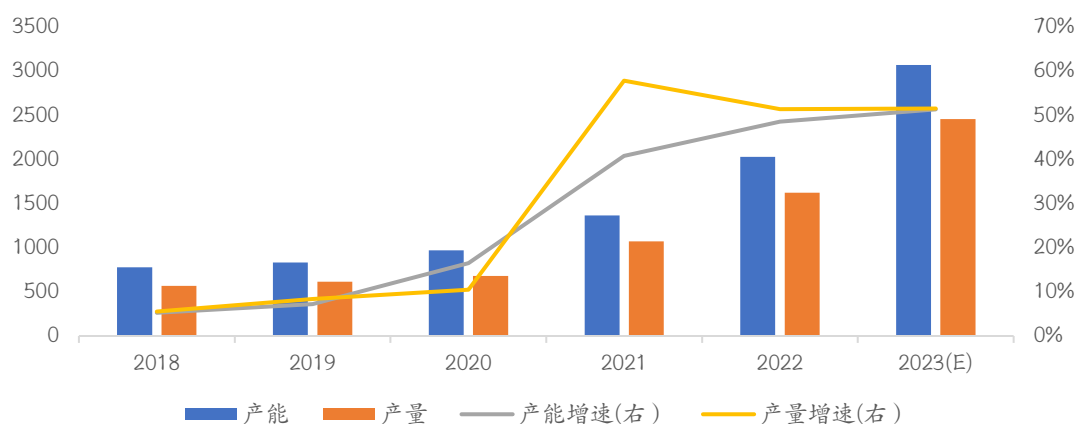
图表 35：浮法玻璃、光伏玻璃合计日熔量及重碱日消耗量（吨/天）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

光伏玻璃仍是重碱下游增量最大的板块，近五年产量复合增长率超 35%。得益于新能源行业的快速发展，光伏装机量增幅明显，而在需求持续提升的带动下，光伏玻璃产能持续扩张。2023 年行业依旧保持高速扩张模式，全年产能增幅 51.33% 左右，全年产量 2456 万吨，增幅 51.51%。

图表 36：光伏玻璃年度产能产量及同比增速（万吨；%）



资料来源：卓创资讯、光大期货研究所

光伏玻璃行业发展也存限制，在行业利润低下、政策限制产能扩张等因素影响下，2024 年光伏玻璃产能增速或进一步下降。2023 年 5 月国家发改委发布《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》（以下简称通知），《通知》提出光伏玻璃产能风险预警措施，需结合两部委及省级部门意见对新增项目进行风险判定。若备案产线为低风险的，需要通过省级负责单位评估后方能建设和投产，因此，后期光伏玻璃行业产能新增或趋向龙头、或产业链一体化企业。据统计，2023 年原计划投产的光伏玻璃日熔量 10.83 万吨，但实际落实还不足 2 万吨，大幅限制光伏

玻璃行业对纯碱消费量增长速度，但全年行业产能依旧保持高速增长。预计 2024 年全年光伏玻璃产能增速 25% 左右，到 2024 年年底行业在产日熔量或提升至 12 万吨附近，年度计划增产日熔量 2.34 万吨。预计 2024 年光伏玻璃年度产量将提升至 3070 万吨附近，行业对重碱消耗量也将进一步提升。

图表 37：2023 年光伏玻璃新增产线明细

序号	公司	点火日期	产线	日熔量（吨/天）
1	旗滨光伏新能源（漳州）	1 月 5 日	一窑六线	1200
2	武骏重庆光能	1 月 9 日	一窑四线	900
3	宿迁中玻新能源	1 月 29 日	一窑五线	1000
4	信义光能（苏州）有限公司	3 月 16 日	一窑四线	1000
5	广西北海长利玻璃有限公司	3 月 18 日	一窑六线	1200
6	安徽信义光伏玻璃有限公司	4 月 10 日	一窑四线	1000
7	安徽南玻新能源材料科技有限公司	5 月 2 日	一窑五线	1200
8	彩虹（合肥）光伏有限公司	5 月 16 日	/	750
9	中建材（宜兴）新能源材料科技有限公司	5 月 26 日	一窑四线	850
10	宁波旗滨光伏科技有限公司	6 月 28 日	一窑五线	1200
11	漳州旗滨光伏新能源科技有限公司	7 月 2 日	一窑五线	1200
12	山西日盛达太阳能科技	7 月 20 日	/	500
13	江西彩虹光伏有限公司	8 月 28 日	一窑四线	1000
14	安徽信义光伏玻璃有限公司	9 月 9 日	一窑四线	1000
15	宁波旗滨光伏科技有限公司	9 月 20 日	一窑五线	1200
16	安徽信义光伏玻璃有限公司	9 月 28 日	一窑四线	1000
17	安徽盛世新能源材料科技有限公司	10 月 28 日	一窑六线	1200
18	新疆中部合盛硅业有限公司	11 月 12 日	一窑五线	1000
总计				18400

资料来源：卓创资讯、隆众资讯、光大期货研究所

需要注意的是，上半年光伏玻璃市场通常偏弱，尤其是一季度。故光伏玻璃新增产能或集中于 2024 年下半年投放。除此之外，受制于行业利润低迷、政策限制等因素，计划投产的产线也存在不确定性。

图表 38：2024 年光伏玻璃计划投产产线明细

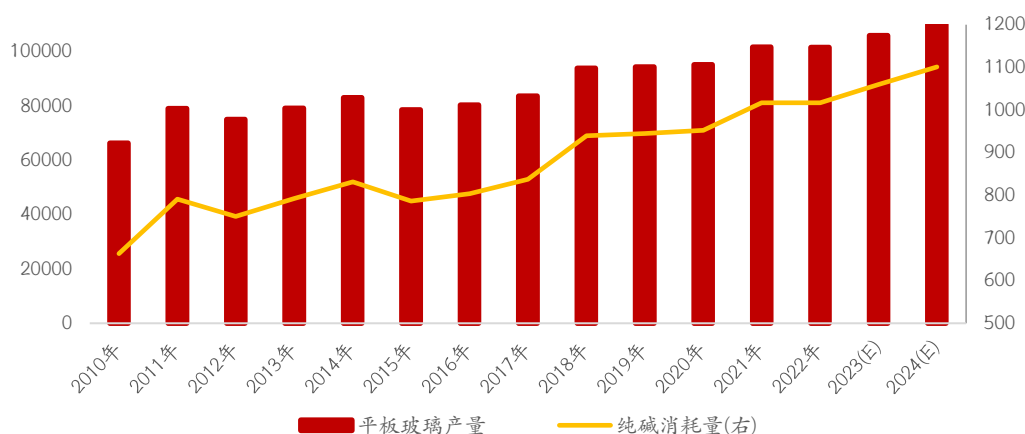
企业名称	窑炉	日熔量	预计投产时间
凯盛（洛阳）新能源有限公司	一窑六线	1200	2024 年 3 月
湖北弘诺玻璃科技有限公司	一窑五线	1100	2024 年 3 月
秦皇岛北方玻璃有限公司	一窑六线	1200	2024 年 7 月
安徽信义光伏玻璃有限公司	一窑四线	3*1000	2024 年

安徽福莱特玻璃集团有限公司	一窑六线	4*1200	2024 年
云南旗滨光伏光电有限公司	一窑五线	2*1200	2024 年
广西新福兴硅科技有限公司	一窑六线	2*1200	2024 年
广西南玻新能源材料科技有限公司	一窑五线	2*1200	2024 年
北海长利新材料科技有限公司	一窑六线	2*1250	2024 年
新疆合盛硅业有限公司	一窑六线	2*1200	2024 年

资料来源：卓创资讯、光大期货研究所

浮法玻璃仍是纯碱下游需求占比最大的板块,但由于行业整体生产水平较 2022 年有所下降,需求所占比例也下降至 34%。预计全年浮法玻璃产量 5300 万吨,同比增幅 4.26%。

图表 39：浮法玻璃年产量及纯碱消耗量（万重量箱；万吨）



资料来源：国家统计局、卓创资讯、光大期货研究所

未来浮法玻璃产能、产量仍有提升空间。就目前统计来看,未来两年计划新点火的玻璃产线 5 条,日熔量合计 4800 吨(含未确定投产时间产线),2023 年底及 2024 年计划复产的玻璃产线预计日熔量增加 7850 吨(含未确定投产时间产线),计划冷修产线日熔量合计 2250 吨(含未确定冷修时间的产线)。假设以上产线变化能够全部落实,则未来两年玻璃在产日熔量将提升 10400 吨至 18.26 万吨,全年产量提升至 5505 万吨,对重碱消耗水平将进一步提升。

图表 40：未来玻璃行业潜在产线变化明细

潜在新增点火产线				
序号	生产企业	生产线名称	日熔量(吨)	点火时间
1	江西透光陶瓷新材料有限公司	景德镇一线	1200	计划 2024 年点火
2	安源玻璃有限公司浮法玻璃厂	萍乡三线	1100	计划 2025 年点火
3	福建龙泰实业有限公司	龙泰二线	600	点火时间未确定
4	贵州海生玻璃有限公司	贵州海生一线	1200	计划 2023 年点火
5	贵州海生玻璃有限公司	贵州海生二线	700	在建,时间未定
潜在复产点火产线				

序号	生产企业	生产线名称	日熔量（吨）	复产时间
1	河北正大玻璃有限公司	正大三线	800	计划 2024 年点火
2	石家庄玉晶玻璃有限公司	新一线	1000	计划 2023 年底前点火
3	安徽冠盛蓝玻实业有限公司	六安一线	600	时间未确定
4	清远南玻节能新材料有限公司	清远一线	100	时间未确定
5	信义节能玻璃（江门）有限公司	鹤山一线	950	计划 2024 年点火
6	信义节能玻璃（江门）有限公司	鹤山二线	900	计划 2024 年点火
7	广东明轩实业有限公司	阳江一线	1000	计划 2024 年复产点火
8	信义玻璃（海南）有限公司	海南二线	600	计划 2024 年点火
9	信义节能玻璃（云南）有限公司	曲靖一线	600	在建，时间未确定
10	信义节能玻璃（云南）有限公司	曲靖二线	800	在建，时间未确定
11	凯里凯荣玻璃有限公司	凯里一线	500	计划 2024 年 3 月份点火
未来供应潜在冷修产线				
序号	生产企业	生产线名称	日熔量（吨）	放水时间
1	浙江旗滨玻璃有限公司	绍兴一线	600	计划 2023 年 12 月初放水
2	浙江旗滨玻璃有限公司	平湖二线	600	计划 2024 年冷修
3	明达玻璃（成都）有限公司	成都一线	550	计划 2024 年冷修
4	陕西神木瑞诚玻璃有限公司	神木一线	500	时间未定

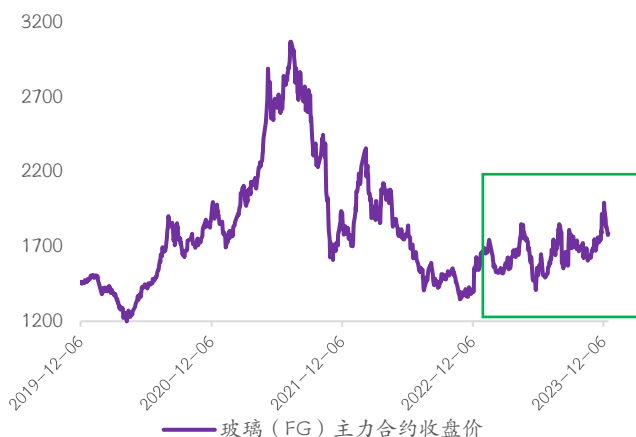
资料来源：隆众资讯、光大期货研究所

综合纯碱下游增量较大的板块来看，碳酸锂、光伏玻璃、浮法玻璃明年对纯碱需求增量明显，预计 2024 年全年纯碱消费总量或提升至 3280 万吨，较 2023 年提升 6.5%，增速与产能、产量增速相比差距近一半。因此，2024 年无论从供需结构，还是产能和消费增速来看，纯碱整体都处于相对宽松阶段（前提是产业链上、下游新增产能均落实到位）。

三、玻璃今年供需基本平衡，未来格局仍取决于地产需求释放程度

玻璃市场全年处于预期和现实的不断博弈中，期货价格中枢温和震荡上移。截至 12 月中旬玻璃期货主力合约收盘价较年初上涨 8.55%。玻璃现货价格也温和上涨，截至 12 月中旬，国内浮法玻璃均价 2009 元/吨，较年初的 1592 元/吨上涨 26.19%。

图表 41：玻璃期货主力合约收盘价（元/吨）



图表 42：5mm 大板玻璃现货价格（元/吨）



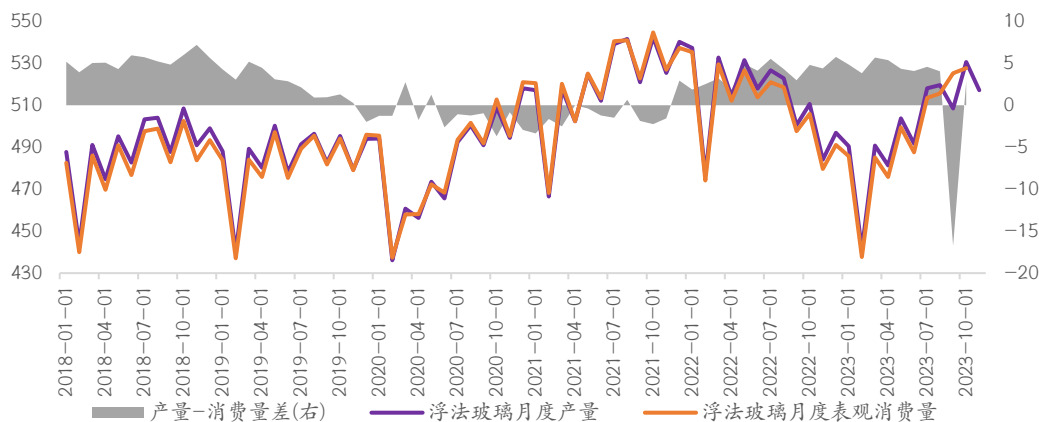
资料来源：iFind、Mysteel、光大期货研究所

如上文所述，玻璃生产水平目前虽然同比偏低，但今年以来在产日熔量却在持续提升，全年浮法玻璃产量预计 5300 万吨，同比增幅 4.26%。2024 年玻璃产量预计仍有 3.87% 左右的增幅，玻璃供应端压力依旧存在。

1、2023 年玻璃产量低于消费量，但旺季去库不及预期

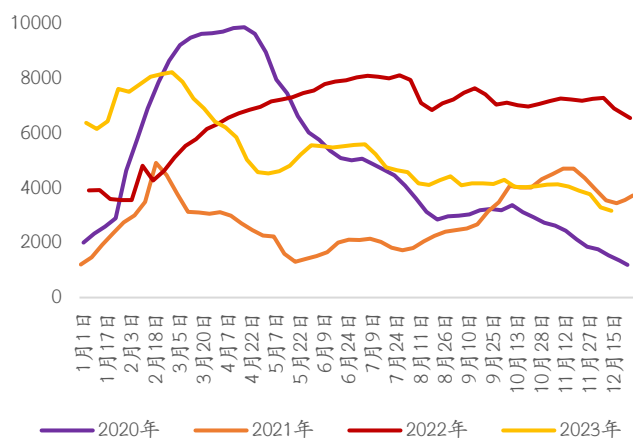
1~10 月国内玻璃产量较消费量相比盈余仅 22.71 万吨，基本实现供需平衡。但玻璃市场仍受终端地产拖累，需求兑现程度有限。考虑到 11~12 月终端地产存在年底赶工，玻璃需求有提升预期，预计 2023 全年玻璃消费量 5364 万吨，同比增长 1.62% 左右。与产量 5300 万吨相比略高。

图表 43：玻璃产量-表观消费量差值（万吨）

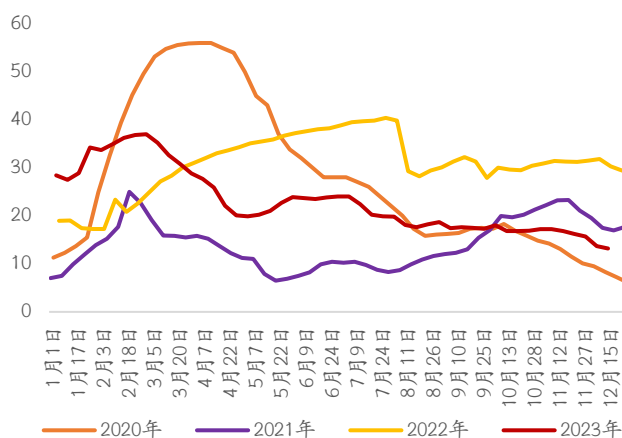


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

图表 44：玻璃企业库存季节性趋势（万重箱）



图表 45：玻璃厂家库存天数（天）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

上半年玻璃企业去库速度尚可，3~4 月旺季去库幅度达到 44.95%，但当时库存水平仍偏高。下半年去库幅度不及预期，即使在金九银十旺季周期内，玻璃产销起色并不大，库存去化幅度仅为 6.8%。截至 12 月中旬，玻璃企业库存 3167.2 万重箱，较年初降幅 51.62%，库存水平也降至近几年的第二低位。

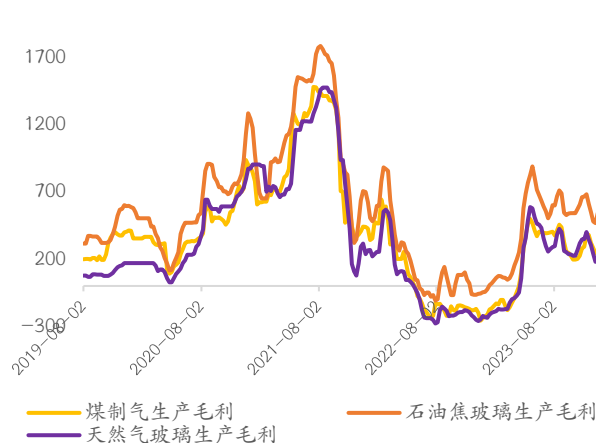
2、玻璃成本居高不下，行业利润低位徘徊

2023 年玻璃成本虽然出现较大波动，但整体成本位于近几年的偏高位置。截至 12 月中旬，天然气玻璃成本 1894 元/吨，石油焦玻璃成本 1426 元/吨，煤制气玻璃成本 1563 元/吨，三者分别较年初下降 2.97%、10.48%、9.29%。

图表 46：不同工艺玻璃成本（元/吨）



图表 47：不同工艺玻璃利润（元/吨）



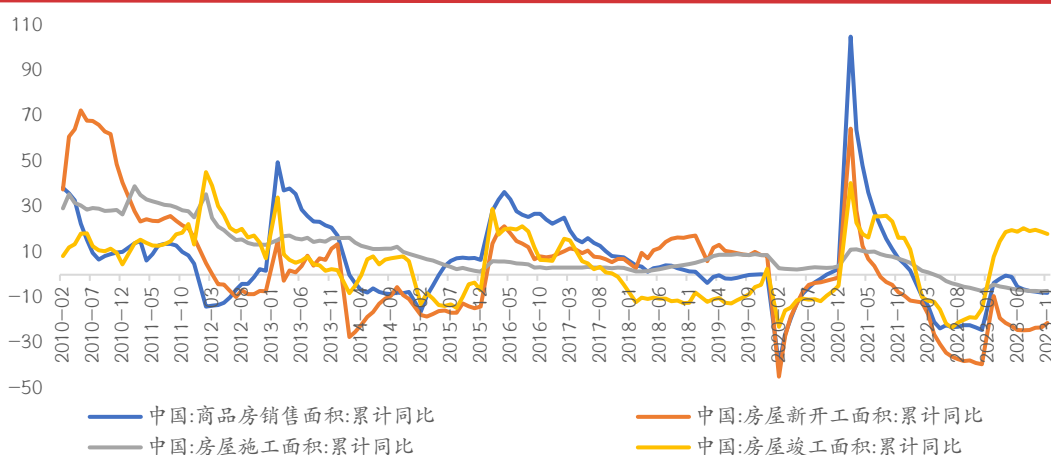
资料来源：Mysteel、光大期货研究所

受成本高位运行影响，2023 年全年玻璃利润整体低位运行。年初玻璃行业仍处于小幅亏损状态，4 月中旬全面扭亏为盈，但下半年利润整体偏弱运行。截至 12 月中旬，天然气玻璃利润 197 元/吨，石油焦玻璃利润 541 元/吨，煤制气玻璃利润 237 元/吨，三者分别较年初提升 429 元/吨、585 元/吨、463 元/吨。

3、玻璃终端需求存在强政策预期，但弱现实仍有拖累

2023 年房地产数据表现较为低迷，除房屋竣工面积同比转正外，房屋施工面积、新开工面积以及商品房销售面积仍同比为负。数据显示，11 月国内商品房销售面积同比下降 8%，新开工面积同比下降 21.2%，施工面积同比下降 7.2%，房屋竣工面积同比增长 17.9%。

图表 48：地产数据累计同比（%）



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

竣工面积的同比转正与国家保交楼政策大力支持密切相关，预计明年保交楼仍将促进房屋竣工面积大幅提升，这将持续提振玻璃全年需求预期。但受制于终端地产及下游深加工行业资金问题，房屋竣工后再落实至玻璃需求仍需更多政策支撑和落实程序。今年玻璃需求仍受益于全年保交楼政策提振，部分玻璃安装项目可延续至 2024 年，但整体存量有限。

房屋施工面积和新开工面积同比负增长，仍将限制未来几年的玻璃竣工面积，这在一定程度上限制玻璃未来需求程度。

四、纯碱、玻璃行情回顾及未来展望

1、纯碱产需差扩大，行业格局趋于宽松

2023 年纯碱市场在新增产能投放不及预期、在产企业生产干扰增加等供给端因素影响下，全年产业链库存低下，供需大致维持紧平衡状态，阶段性偏紧现象仍不时发生，期、现价格波动幅度提升。

若不考虑未落实产能，2023 年全年纯碱行业总产能预计为 3658 万吨，同比增幅 12.8%。全年纯碱产量预计为 3213 万吨，同比增幅 10.21%，产能和产量增幅都达到十年来新高。2023 年纯碱消费量水平预计 3080 万吨，较产量偏低 133 万吨，但消费量年度增速 13.18%，略高于产能、产量增速，纯碱年度产、需基本平衡。

若 2024 年能将今年延迟的产能全部落实，且计划明年新增产能按期投产的情况下，纯碱产能、产量增速将高于消费增速，供需格局也将从紧平衡转为宽松，只是宽松格局到来时间的拐点仍有不确定性。

在新增产能落实到位的基础上，预计 2024 年行业产能增量或超 400 万吨（含今年延迟投放的产能），全年纯碱产量将提升至 3573 万吨，产能、产量年度增幅均超过 11.2%。预计 2024 年全年纯碱消费量 3280 万吨，较今年提升 6.5%，供需差将扩大至 293 万吨左右。

供给端扰动因素将依旧持续至 2024 年，首当其中的便是青海地区环保限产，这将决定 2024 年行业生产水平及供应量难以快速提升至高位。再加上目前纯碱厂家库存、社会库存、下游企业纯碱原料库存水平均偏低，明年一季度市场暂无明显压力。鉴于明年新增产能多计划于上半年落实，这将明显抵消二季度末至三季度的检修损失量，故供给端季节性趋势或略有减弱。四季度若无意外事件，纯碱供应将高位运行。

需求端的增量仍主要来自于浮法玻璃、光伏玻璃以及碳酸锂等新能源板块，扰动主要在于政策对行业的产能限制。目前玻璃行业仍不允许新增产能，只能通过置换产能来取得增量供应。光伏玻璃行业受《关于进一步做好光伏压延玻璃产能风险预警的有关通知》影响，需备案新增产线并通过评估才能建造，这可能导致光伏行业新增产能落实仍不及预期风险。

2、纯碱价格中枢将下移，但跌势受多方因素干扰

在大方向宽松预期下，纯碱价格中枢将有所下移，主力合约运行中轴或降至 2000 元/吨。但下行程度仍受供给端环保因素、季节性检修、新增产能落实进度、需求端释放程度等多重因素影响，下行趋势或存在一定阻碍。纯碱生产端可调整韧性较大，当厂家面临亏损时可调节生产水平

以控制产量和供需,因此,纯碱价格下方成本支撑可作为重要支撑位。当盘面跌破成本线 10%~15% 左右或出现期价运行底部。

纯碱期货盘面下行空间也存在不确定性,一方面,当前纯碱期货仍存在较大贴水空间,在供需宽松程度尚未实现的情况下,现实仍偏强,基差修复驱动仍存。另一方面,当前全产业链库存偏低,在出现明显库存压力之前,现货市场下方空间有限。

3、玻璃 2023 年供需基本持平,2024 价格波动回归理性

2023 年全年玻璃供应、需求均出现明显增长。预计全年玻璃产量 5300 万吨(10.6 亿重量箱),同比增幅 4.26%。预计全年消费量 5364 万吨,同比增长 1.62%左右。产量增速高于需求增速,但全年产量绝对值低于消费量,故价格中枢有所上移。

2024 年地产竣工面积受益于保交楼政策提振,市场对未来地产竣工面积提升带动玻璃需求提升的预期不断加强,但需求增速仍较产量增速偏慢。预计 2024 年玻璃产量提升 3.87%至 5505 万吨,消费量落实仍取决于地产终端需求推进情况,预计全年持平或微幅增长。

2024 年玻璃价格运行季节性特点或强于今年。鉴于当前玻璃仍处于高开工、高利润,且下游深加工及终端地产资金问题仍牵制需求释放高度,明年开年玻璃价格上行驱动仍偏弱。“金三银四”、“金九银十”旺季周期表现或偏强,淡季周期表现弱势,价格季节性受地产及下游需求企稳支撑,回归理性波动。

风险因素: 新增产能不及预期、环保限产、成本扰动、需求兑现不及预期

资源品团队研究成员介绍

- 张笑金，光大期货研究所资源品研究总监，长期专注于白糖产业研究。多次在期货日报、证券时报最佳期货分析师评选中荣获“最佳农产品分析师”称号。多次荣获郑州商品交易所白糖高级分析师称号，2023 年荣获郑州商品交易所白糖资深高级分析师。

期货从业资格号：F0306200

期货交易咨询资格号：Z0000082

- 张凌璐，英国布里斯托大学会计金融学硕士学位，ACCA 持证人。现任光大期货研究所资源品分析师，负责纯碱、尿素等期货品种研究工作，数次参与中国期货业协会、郑州商品交易所大型项目及课题，并连续多年在期货日报、证券时报等权威媒体、郑州商品交易所评选中获奖。2023 年荣获郑州商品交易所纯碱资深高级分析师、尿素高级分析师等荣誉称号。

期货从业资格号：F3067502

期货交易咨询资格号：Z0014869

- 孙成震，光大期货研究所资源品助理分析师，云南大学金融硕士，主要从事棉花、棉纱等品种基本面研究、数据分析等工作。

期货从业资格号：F03099994

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。