

夕阳无限好 只是近黄昏

国投安信期货 2024 年玻璃纯碱年度策略

SDIC ESSENCE FUTURES

目录

1 行情回顾.....	3
2 玻璃供需格局分析.....	4
2.1 供应格局分析.....	4
2.1.1 利润驱动，2023 年产能持续扩张.....	4
2.1.2 点火体量和冷修体量相当	6
2.1.3 供应 2024 年高位盘整后或进入收缩周期	7
2.2 需求格局分析.....	8
2.2.1 除竣工增速表现强，其他均处于低位	8
2.2.2 房企资金修复还得看销售复苏	9
2.2.3 竣工增速进入下跌周期，时间节点存在不确定性	10
2.2.4 玻璃 2024 年需求或前高后低	11
3 纯碱供需格局分析.....	12
3.1 供应格局分析.....	12
3.1.1 供应是今年核心驱动：投产速度慢叠加环保检修	12
3.1.2 纯碱 2024 年投产和开工的博弈.....	14
3.2 需求格局分析	16
3.2.1 今年重碱刚需强，投机需求差.....	16
3.2.2 光伏玻璃未来投产进度将放缓	16
3.2.3 碳酸锂仍将保持高增速发展.....	19
3.2.4 今年进口大增，明年或再度转为贸易顺差格局	20
3.3 供需测算.....	21
4 总结展望	22

周小燕

高级分析师

从业资格证号：F03089068

投资咨询证号：Z0016691

个人简介：

撰写深度行情分析报告及专题、策略、调研等报告，擅长从基本面进行深入研究，建立严谨的逻辑框架数据体系，给出稳健型投资建议。曾在期货日报、文华财经、新浪财经等媒体频繁发表报告，多次受媒体采访。郑商所“玻璃资深高级分析师”、“纯碱高级分析师”及“期货日报最佳分析师”。

近期相关报告：

- 1、从地产竣工看玻璃库存演变
- 2、从纯碱供需平衡表看供给何时缓解
- 3、全球纯碱格局及国内进出口分析
- 4、从能源视角展望光伏玻璃未来需求

摘要

玻璃：竣工下跌周期即将来临

需求端，仍有一些保交楼的项目推迟到 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，玻璃需求 2024 年或是前高后低的格局。供应端，2024 年上半年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。

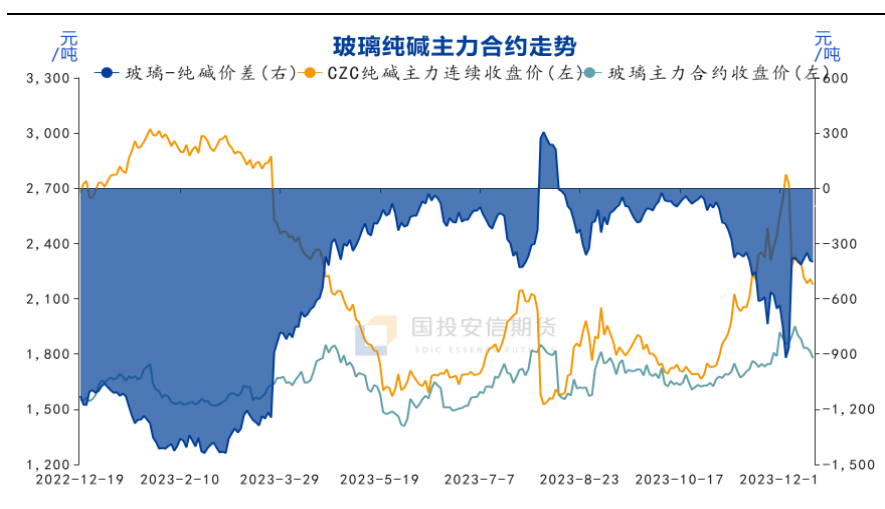
纯碱：供需宽松格局

需求端，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增速放缓，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，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。

1 行情回顾

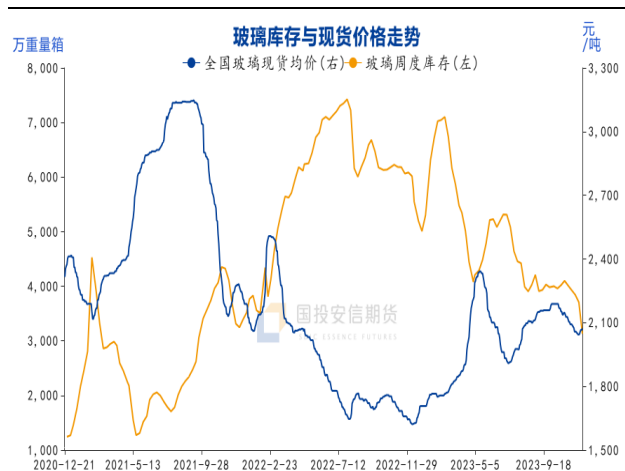
玻璃纯碱上半年价格走势分化严重，玻璃在竣工强预期的格局下，价格上涨，而纯碱市场基于大投产的背景，价格高位大幅下挫，玻璃纯碱价差大幅收窄，产业利润再分配，玻璃利润修复明显，产能快速扩张。下半年玻璃纯碱价格走势相关性提高，价差整体窄幅波动为主，而11月份青海环保对纯碱影响较大，纯碱走势明显强于玻璃，价差再度扩大。玻璃今年整体震荡上行的格局，保交房的背景下，竣工高速增长，加上家装需求支撑，大加工厂订单较好，小加工厂加工订单一般，主要在于终端地产资金回款差，承接订单意愿不强。随着现货上涨的过程中，利润修复带动产能快速扩张，供给高压的格局下呈现出行业库存下降格局，也侧面佐证需求好的事实。纯碱今年价格一波三折，核心驱动在于供应。上半年市场在供给大增背景下，加之行业利润好，预期今年检修旺季力度低于往年，悲观情绪浓，走出大幅贴水格局，而随着投产力度不及预期，检修旺季如期来临，现货库存低封单，期现共振上涨收基差。9-10月份，检修高峰期结束加上远兴量产，现货累库跌价，盘面下跌。11月份青海环保事件叠加下游补库，现货再度封单，盘面上涨收基差。

图1：玻璃与纯碱主力合约及价差走势



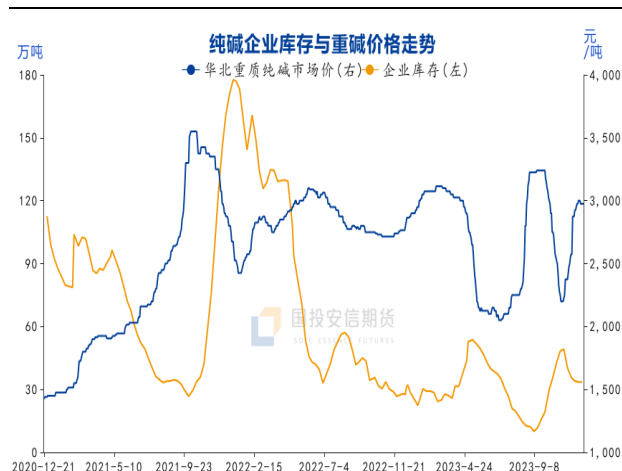
资料来源：wind，国投安信期货

图 2：玻璃库存与现货价格走势



资料来源：卓创，国投安信期货

图 3：纯碱库存与现货价格走势



资料来源：卓创，国投安信期货

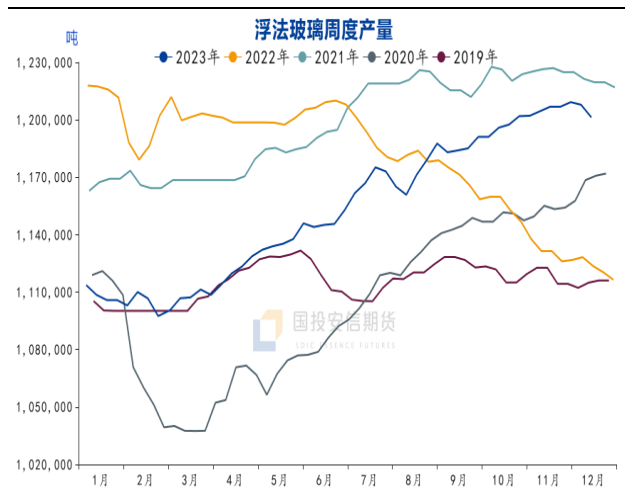
2 玻璃供需格局分析

2.1 供应格局分析

2.1.1 利润驱动，2023 年产能持续扩张

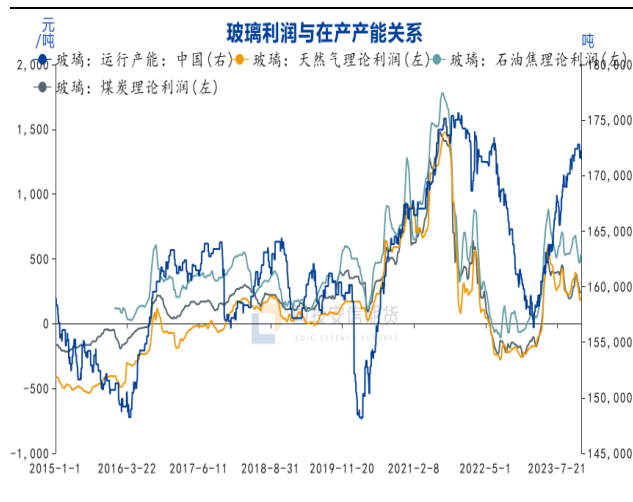
玻璃现货价格上涨，行业利润修复，扭亏为盈，利润处于较高水平，以煤炭和天然气为代表的生产线的利润今年大部分时间维持在 400 元/吨左右，石油焦更高，利润驱动下，今年产能不断攀升。截止 11 月底，全年新增 8 条产线，复产点火 29 条产线，冷修 21 条产线，净增加产能 13195 吨，相对去年底增加 8.3%。目前产能扩张至 17.28 万吨日熔，逼近历史高峰 17.5 万吨，供应处于高位。各区域均增产，主要集中在主产和主消地及西北地区，其中华北地区增产最多，净增加 3550 吨，价格表现相对其他地区偏弱，南北价差呈现扩大格局。

图 4：玻璃周度产量



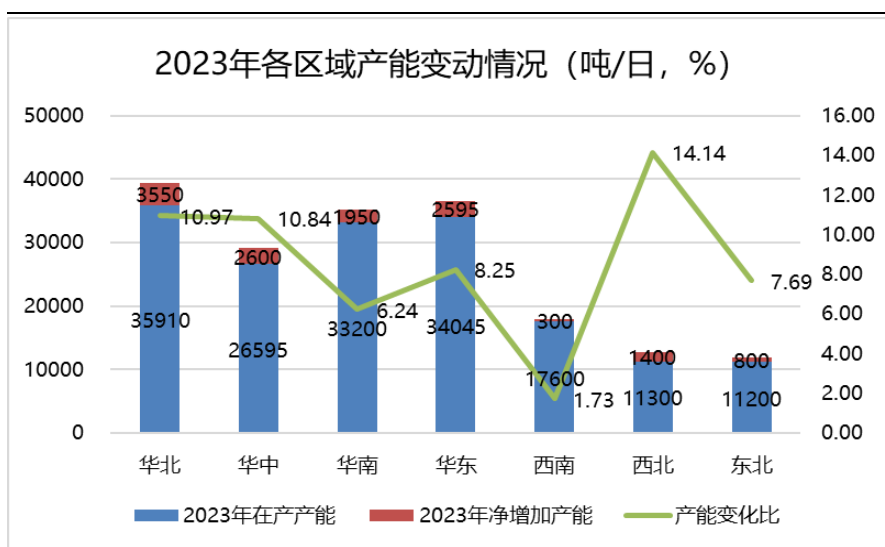
资料来源：我的钢铁网，国投安信期货

图 5：玻璃在产产能与利润情况



资料来源：我的钢铁网，国投安信期货

图 6：各区域产能变动



资料来源：隆众资讯，国投安信期货

表 1：2023 年截止 11 月底产能变动情况

	产能：吨/天		产能：吨/天
新增生产线	8 条线，5595	冷修减产生线	21 条线，12450
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，国投安信期货

2.1.2 点火体量和冷修体量相当

对于明年的供给，我们从两个维度去考察，一个是潜在的复产产能，另外是到期需要检修的产能。

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，明年到期需要检修的有 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。

图 7：玻璃产能利用率



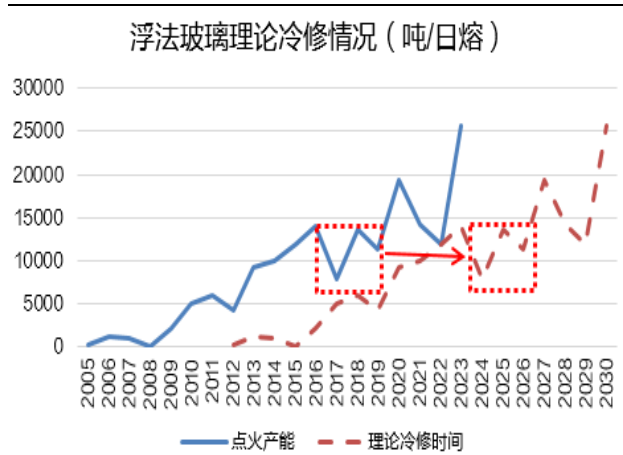
资料来源：同花顺，国投安信期货

表 2：新点火计划线

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	

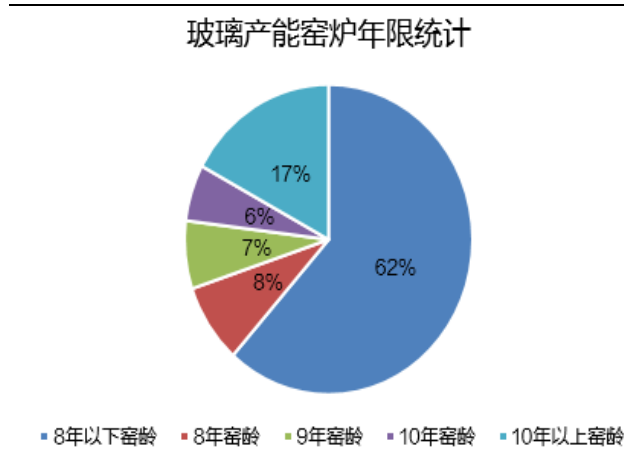
资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货

图 8：窑炉检修理理论时间推算



资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货

图 9：窑炉到期冷修线占比



资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货

2.1.3 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，明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，明年供应高位盘整后将进入收

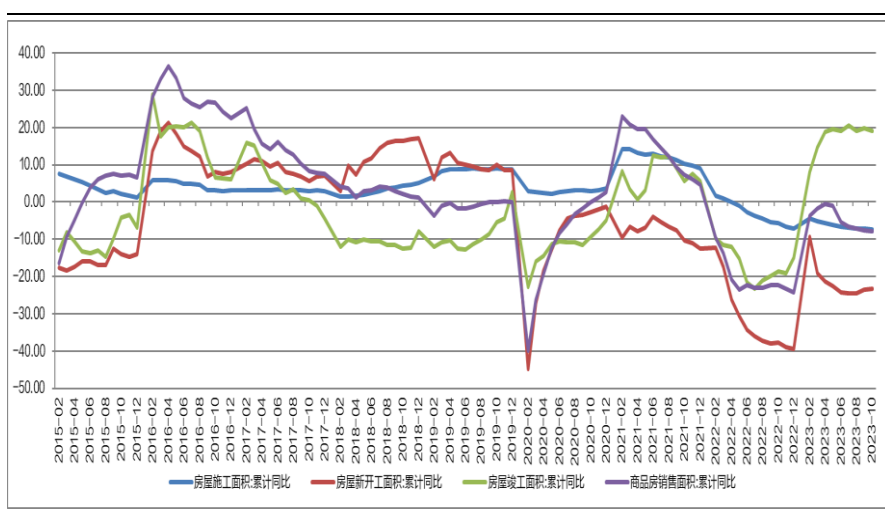
缩周期。

2.2 需求格局分析

2.2.1 除竣工增速表现强，其他均处于低位

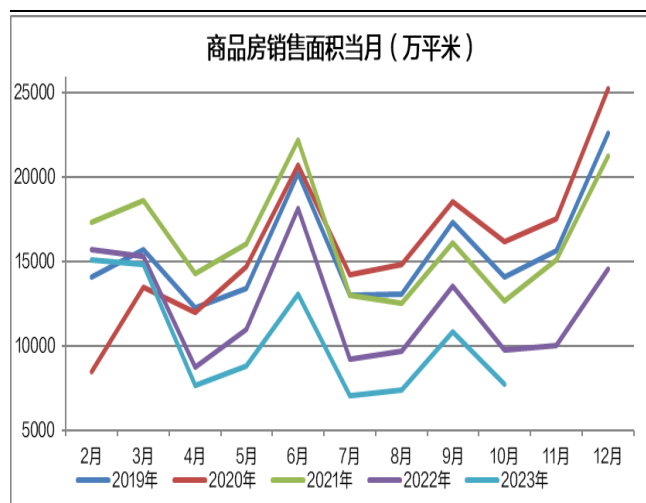
2023 年 7 月 24 日政治局会议提出“我国房地产市场供求关系发生重大变化”。地产政策层面,国家不断出台各种放松政策,需求端和供给端政策同时发力。各城市执行认房不认贷,并下调首套、二套首付比例,下调二套房贷利率下限,多地出台优化限购、限贷、限售等政策,需求端政策不断加码。供给端,监管拟扩围房企白名单,要求涉房贷款“三个不低于”,释放出积极政策信号。但是反映到地产各项增速,效果一般,其中除了竣工面积增速较好,其他均保持较低的水平。“保交楼,稳民生”的基调下,房企把“保交楼”作为企业的重点工作,积极完成“保交付”任务,竣工增速全年基本上维持在 19%左右的高位。房企资金差,新开工维持低位,居民购房意愿降低加上风险意识,销售面积也处于近几年历史低位。竣工增速高给了玻璃需求支撑,在供给高压下,玻璃行业的低库存格局,也侧面佐证了玻璃需求好,与竣工增速高吻合。

图 10：地产各项增速



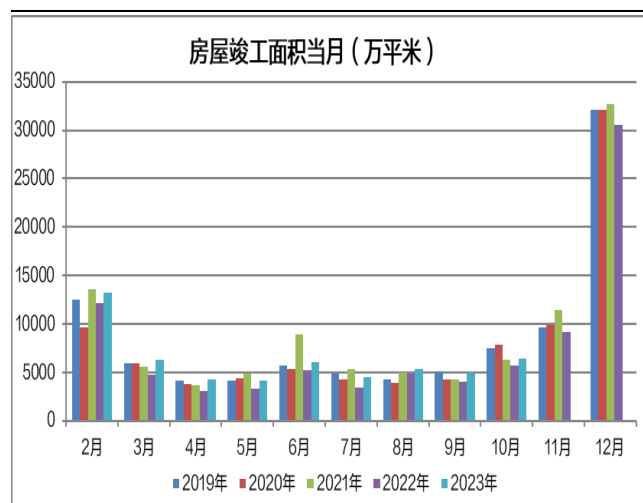
资料来源: wind, 国投安信期货

图 11：房地产销售面积季节性



资料来源：wind，国投安信期货

图 12：房地产竣工面积季节性

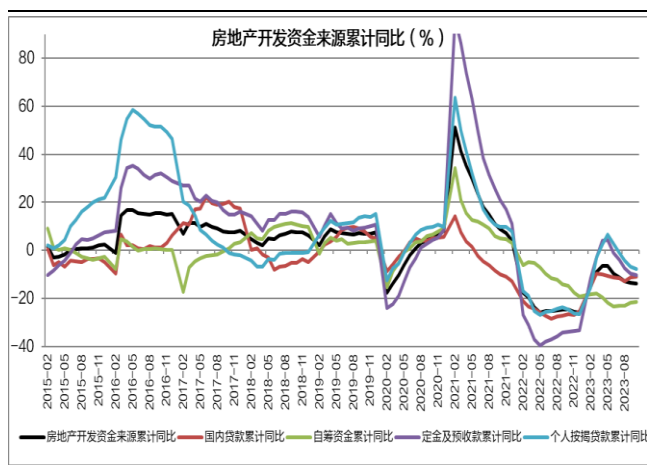


资料来源：wind，国投安信期货

2.2.2 房企资金修复还得看销售复苏

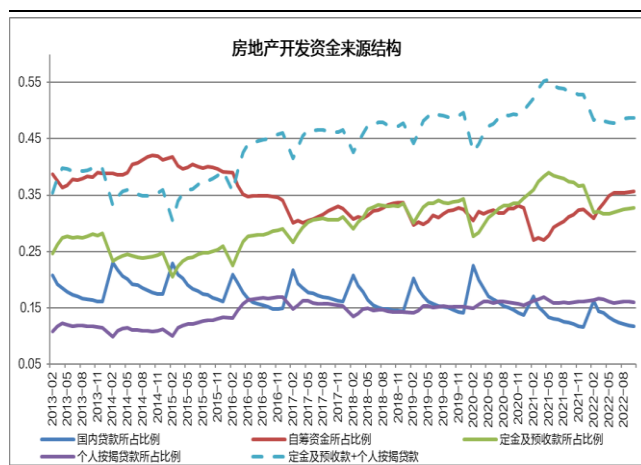
虽然今年保交房的硬性指标下，但受制于房企资金的拖累，保交房兑现还是存在一定不及预期。由于地产销售弱，导致定金及预收款与个人按揭贷款增速下行，暴雷房企的增加，加剧了市场对房企安全性担忧，房企融资难度增加，国内贷款和自筹资金保持在较低水平，进一步恶化了房企资金流动性，房地产开发资金来源增速较差，持续低于房地产开发投资完成额，房企资金压力大。房地产销售是房企资金来源的重要组成部分，定金及预收款、个人按揭贷款两者占比依然处在 50%以上，只有地产销售复苏，才能根本上解决房企资金流动性的问题。年底，随着国家提出“三个不低于”，即各家银行自身房地产贷款增速不低于银行业平均房地产贷款增速，对非国有房企对公贷款增速不低于本行房地产增速，对非国有房企个人按揭增速不低于本行按揭增速，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，明年房企自筹资金及国内贷款有望提升。

图 13: 房企资金情况



资料来源: wind, 国投安信期货

图 14: 房企资金占比情况



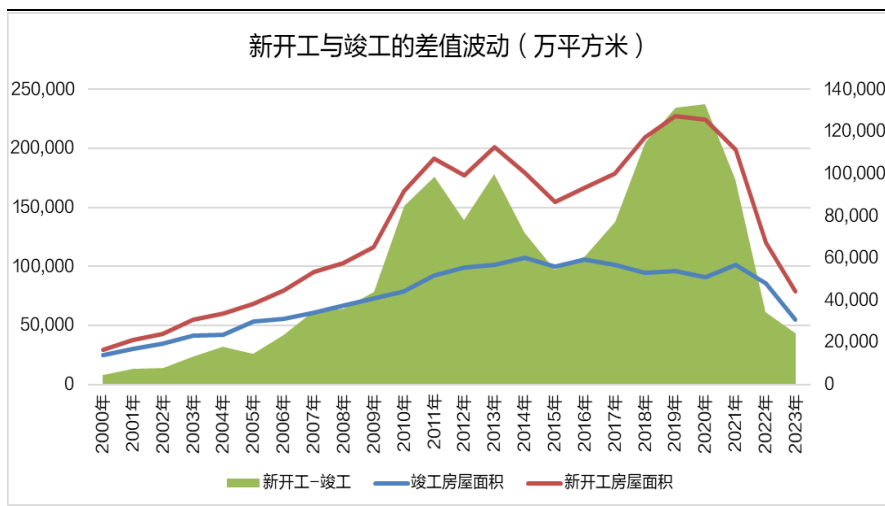
资料来源: wind, 国投安信期货

2.2.3 竣工增速进入下跌周期，时间节点存在不确定性

2016 年前，新开工向竣工传导大概 1.5–2 年，2016 年之后拉长到 3 年以上。随着 2021 年以来新开工增速的大幅下滑，2024 年竣工增速或进入大的下跌周期，但时间节点存在不确定性。从销售增速与竣工增速来看，两者相关性较强，销售增速影响房企资金，对竣工速度有影响，今年保交房作为工作重点，竣工增速走的比较高，明显高于销售增速，但同时因为销售不佳，销售增速也会牵制竣工增速，还是有部分竣工兑现不及预期，将推移至 2024 年。另外，从新开工与竣工的差值对比看，2009 年之前差值处于较低水平，但是逐年增加，09 年之后差值快速反弹，波动较大，10–15 年差值宽幅波动，16 年之后差值又是快速扩大的过程，反映出竣工周期在拉长。以 10–15 年的竣工均值来看，大概在 80000 万平方米的水平，18–20 年差值明显扩大，均值达到 126000 万平米，这就带来 21–23 年差值需要收窄去兑现竣工。如果按之前 10–15 年的均值去看，24 年仍需收窄去完成均值的回归，我们假设 23 年的差值保持当前水平，那 24 年的竣工差值需要达到和 23 年一样的水平，才可以使得 18–20 年的高差值得到收窄，完成存量竣工。按照这个数值去粗略推算，明年还是有一些保交楼需要去兑现。新开工决定竣工进入大周期的下跌，但同时有之前推迟的竣工平移至 2024 年，对大周期

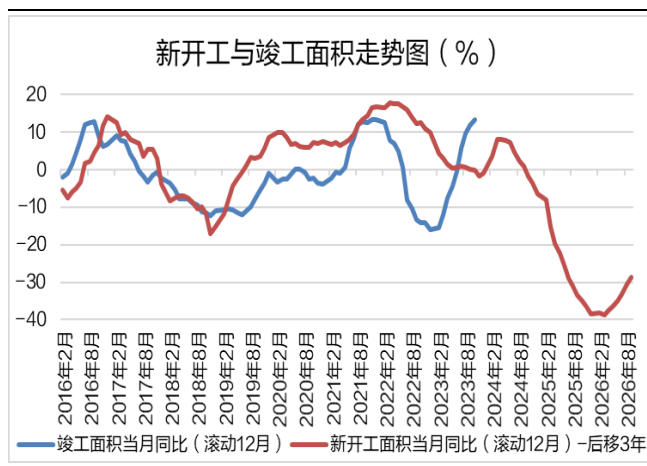
的下跌有一定对冲，竣工或呈现前高后低的格局。

图 15：新开工与竣工差值情况



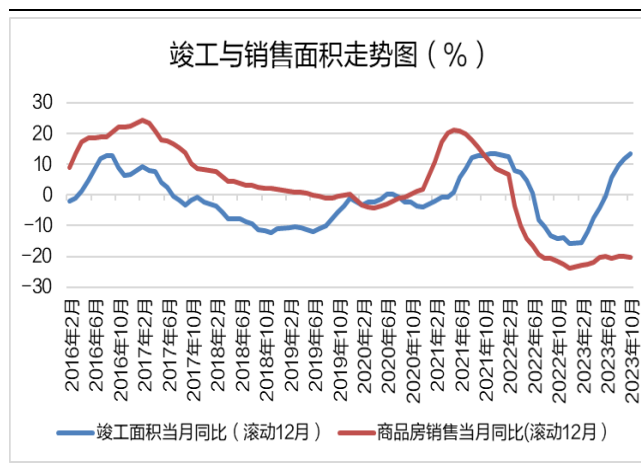
资料来源：wind，国投安信期货

图 16：新开工领先竣工 3 年左右



资料来源：wind，国投安信期货

图 17：销售与竣工出现一定分叉



资料来源：wind，国投安信期货

2.2.4 玻璃 2024 年需求或前高后低

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，加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造“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，但期间“三大工程”或一定程度上缓解下跌幅度。另外关注地产销售的复苏，会对竣工形成利好。玻璃产业目前处于上中下游库存均不高的水平，尤其中下游今年一直处于降库模式，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 纯碱供需格局分析

3.1 供应格局分析

3.1.1 供应是今年核心驱动：投产速度慢叠加环保检修

今年新增产能比较多，按新投产加扩产来看，今年新增产能650万吨，产能提升约20.7%。远兴投产更是市场关注焦点，按前期远兴的投产计划，实际的产能释放主要在夏季检修高温期之后，所以市场基于高利润的格局下，及担心远兴投产后，利润压缩甚至亏损，认为传统夏季检修高峰期延迟或者缩短，来达到生产利润最大化。但正因为利润驱动，上半年纯碱厂基本满负荷运行，生产特性造就了最后检修如期来临，检修高峰期损失量合计达到约55万吨，除去2022年的高峰（当时夏季利润快速收缩造成检修明显提升），处于近几年历史高位。随着检修完毕加上新增投产的逐步兑现，纯碱产量快速反弹，创下历史新高，达到周产70万吨以上的水平，按照供需平衡测算，大概过剩6万吨左右。进入10月底之后，青海环保事件影响，周产快速下滑，叠加下游补库，造成市场缺货紧张格局。青海四家碱厂产能占比15%，集中度高，四家碱厂如果限产50%，对供应影响较大。目前青海依然处于限产过程中，青海环保问题还需持续关注。远兴今年投产进度再三推迟，低于市场预期，造成了今年供应增加远不及预期。

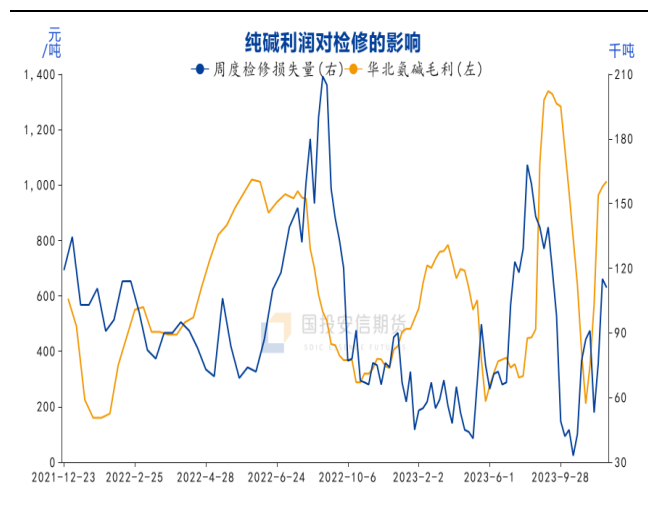
今年轻重碱价差处于扩张态势，导致厂家调高重质比例，下半年尤为明显。浮法和光伏玻璃今年下半年产能提升较快，重碱需求提升，尽管重质比例提升，重碱供应增加，但重碱库存却难提升。

表 3： 今年投产产能

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	

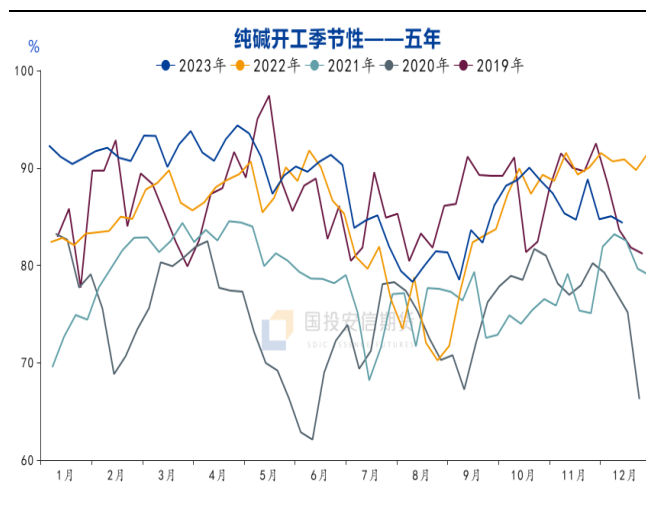
资料来源：卓创资讯，国投安信期货

图 18：纯碱利润与检修关系



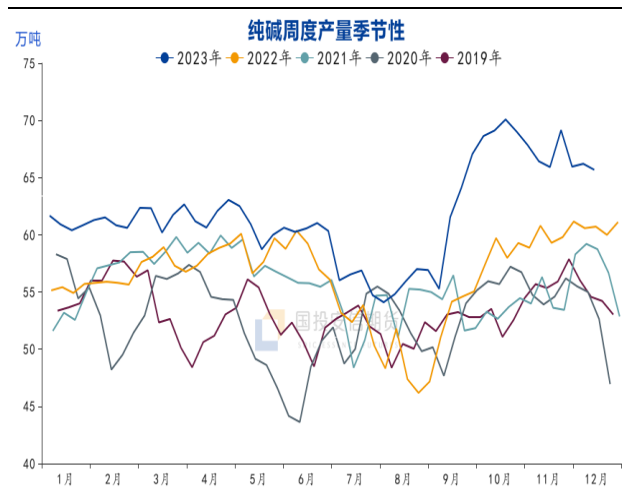
资料来源：卓创资讯，国投安信期货

图 19：纯碱开工运行情况



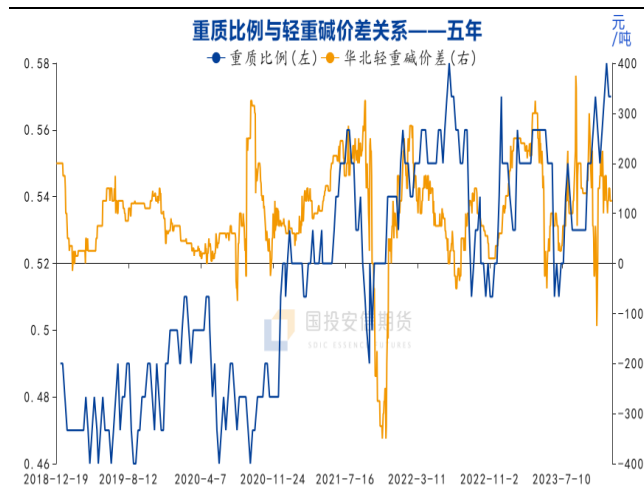
资料来源：隆众资讯，国投安信期货

图 20：纯碱周度产量攀升



资料来源：隆众资讯，国投安信期货

图 21：厂家调高重质比例



资料来源：卓创，国投安信期货

3.1.2 纯碱 2024 年投产和开工的博弈

按照之前公告，远兴四线今年年底会投放，但是从目前三线的进度看，量产条件还未达到，预计远兴四线会推迟到明年初去投产。东北阜丰还没建好，预计推迟到 2024 年初投产。江苏德邦之前计划是 2023 年中旬投放，目前推迟到 2024 年上半年投放。连云港根据最新的新闻显示，预计要到 2024 年 9 月投放。2024 年新增投产达到 310 万吨，占目前产能比重约 8.2%。

明年供应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。随着明年投产逐步兑现，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。

另外青海的环保事件能否解决也是明年关注的重点。目前存在的问题有：一是超规模开采，无证开采，青海盐湖工业股份公司实际建成产能 500 万吨，是采矿许可证批复生产规模的 3.8

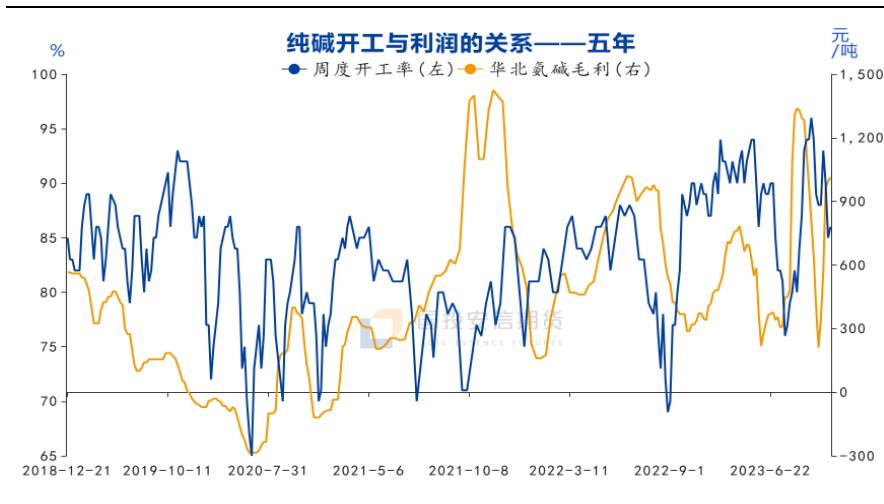
倍；二是违规取水用水，青海盐湖工业股份公司资源分公司有 16 处地表水泵站，每年取水 2136 万立方米用于清洗设备，至今未办理取用水手续；三是违法占地和侵占草地，青海发投碱业公司、中盐青海昆仑碱业公司蒸氨废液排放场长期违法占地约 2.5 万亩，青海盐湖镁业公司蒸发塘、晾晒池等违法占地约 3.3 万亩，青海五彩碱业公司蒸氨废液排放场违法占用裸地 9599 亩。青海环保问题成为影响明年供给的隐患，仍需持续关注具体动向。

表 4：国内纯碱未来投产产能

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

图 22：纯碱开工与利润的关系



资料来源：卓创资讯，国投安信期货

国外投产方面，2023 年新增美国 Genesis110 万吨产能，We Soda Turkey 和 Solvay France 产能均延迟到 2024 投放，明年国外新增投产 100 万吨。海外投产不多，重点还是

聚焦在国内的产能情况。

表 5： 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

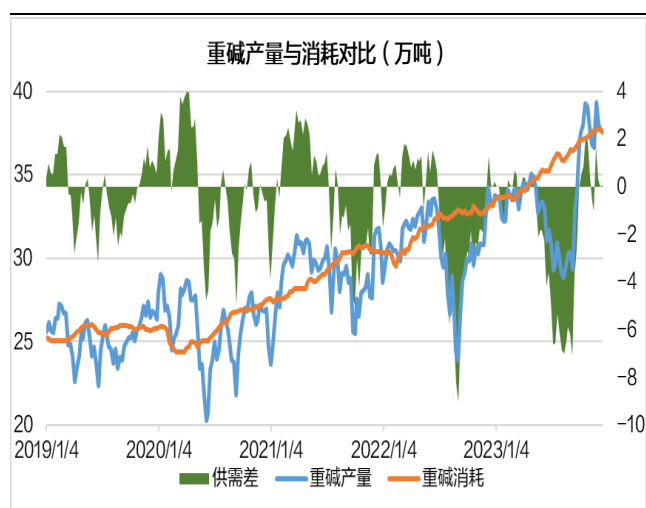
资料来源：公司公告，国投安信期货

3.2 需求格局分析

3.2.1 今年重碱刚需强，投机需求差

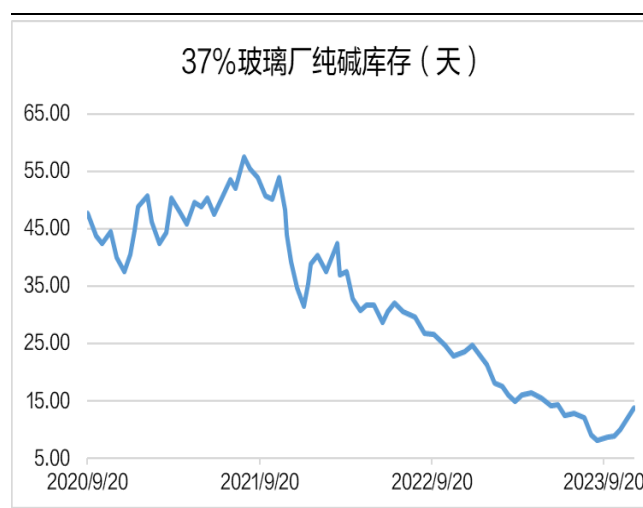
利润驱动，今年浮法玻璃产能持续攀升。光伏玻璃投产增速放缓，但依然呈增长态势。重碱的产量和消耗对比看，重碱刚需支撑强，消费呈增加态势，但产量从 5 月份快速下跌，前期的供需平衡被打破，呈现出供不应求的格局，库存下滑速度大于轻碱。基于投产大背景下，下游今年一直采取降原料库存策略，投机需求差，由年初的 25 天左右降至低位时 10 天以下。

图 23：重碱消耗持续增加



资料来源：隆众资讯，卓创资讯，国投安信期货

图 24：下游持续压缩原料库存



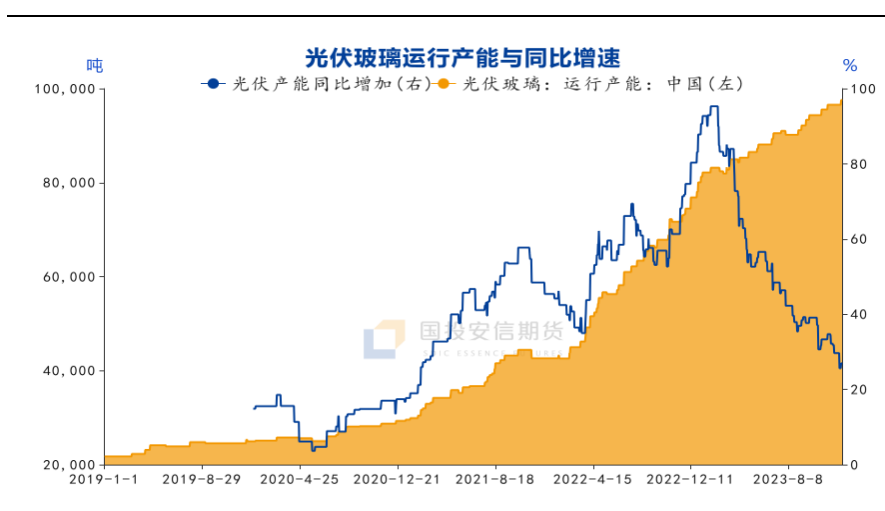
资料来源：隆众资讯，国投安信期货

3.2.2 光伏玻璃未来投产进度将放缓

光伏玻璃近几年产量快速提升，2021 年、2022 年产量增速均达到 50%以上，实现飞跃

式发展。今年 1-11 月光伏玻璃累计产量达到 2259 万吨，同比去年增加 56%，供应增速依然维持高位。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，而行业低利润直接导致投产不及预期，今年原先计划投产量高达 4 万吨以上，最后实际投产 2 万吨。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。

图 25：光伏玻璃产能增速放缓



资料来源：我的钢铁网，国投安信期货

按照彭博资讯预估新增装机，加上双玻组件的普及率预估，进行光伏玻璃需求测算，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。

表 6：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：EIA，CPIA，国投安信期货

经整理隆众、卓创、上市公司公告等信息，原先有 23080 吨的产能计划在今年投产，均存在推迟，加上明年计划投产的产能，合计 42 条，产能 42380 吨，占目前产能比重约 43.89%，与光伏玻璃需求增速不匹配，2024 年光伏玻璃投产仍将不及预期。

表 7：光伏玻璃投产计划

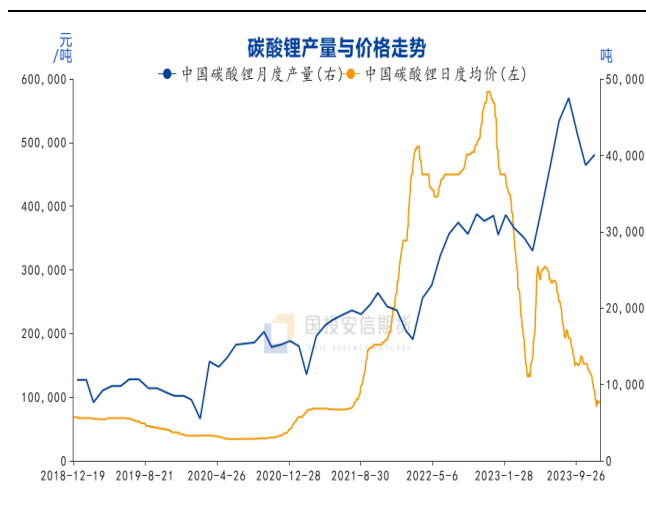
序号	生产企业	生产线	日熔化量	原计划时间
1	安徽九洲工业有限公司	一窑五线	2*1200	2023年
2	秦皇岛北方玻璃(耀华集团)	一窑五线	880	2023年初
3	中建材(宜兴)新能源有限公司	一窑五线	1000	2022年-2023年
4	凯盛晶华玻璃有限公司	一窑五线	900	2022年下半年
5	江西中电彩虹	一窑四线	1000	2022年四季度或2023年年初
6	河北唐山金信太阳能玻璃有限公司	一窑四线	1000*2	2022年四季度及2023年上半年
7	山西日盛达太阳能科技有限公司	一窑四线	2*1000	2022年底点1条及2023年上半年
8	绍兴旗滨光伏光电股份有限公司	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	一窑两线	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	安徽蚌埠德力光能材料有限公司	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	一窑两线	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	一窑两线	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			

资料来源：卓创资讯，隆众资讯，公司公告，国投安信期货

3.2.3 碳酸锂仍将保持高增速发展

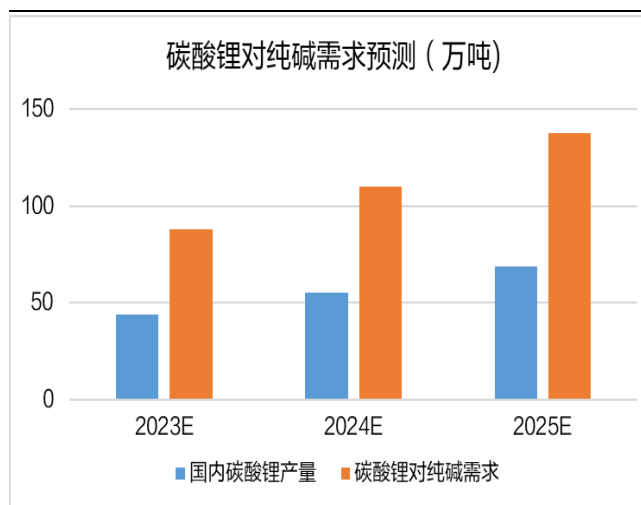
今年碳酸锂供给延续高增速发展，但需求端表现不及预期，主要消费环节均出现产能过剩、增长乏力的迹象，碳酸锂价格一路下挫。展望 2024 年，碳酸锂理论产能增量是 50 多万，但云母和非洲矿受到价格影响，预计产能增速在 25%。2023 年预计碳酸锂的产量为 44 万吨，对纯碱消耗 88 万吨，2024 年预计达到 55 万吨，对应到纯碱的需求是 110 万吨。

图 26：碳酸锂产量与价格走势



资料来源：卓创资讯，国投安信期货

图 27：碳酸锂对纯碱需求测算

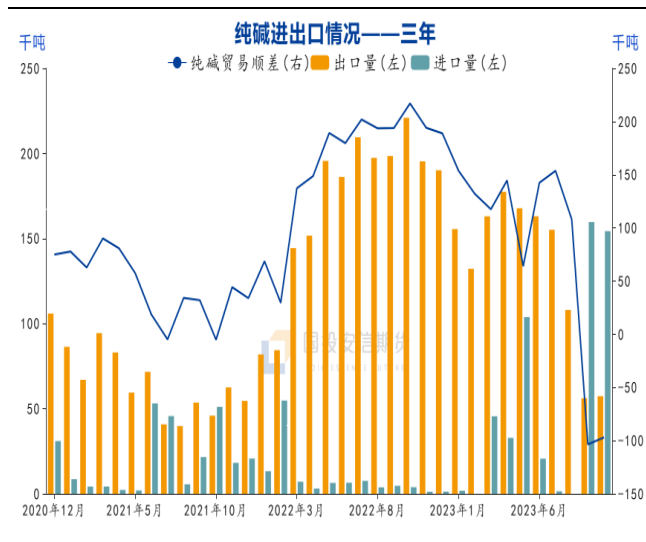


资料来源：Genesis，公司公告，国投安信期货

3.2.4 今年进口大增，明年或再度转为贸易顺差格局

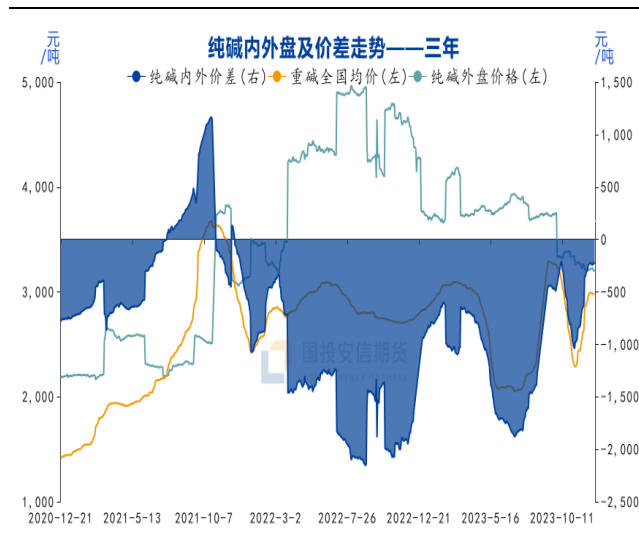
近两年进出口波动加剧，成为影响供需的一个重要因素。去年出口创下历史新高。而今年上半年，外盘价格维持高位，内盘由于供给增加预期，价格下挫，内外价差下跌，出口依然维持高位。下半年，随着内盘价格反弹，而外盘价格走弱，内外价差上涨，碱厂进而转向进口国外碱，进口大增，纯碱也由贸易顺差转为贸易逆差格局。截止 10 月，今年累计进口量 52 万吨，同比增加 3.68 倍，创下历史新高。今年年底，内盘价格高位，人民币走强，进口优势依然存在，预计进口还将维持高位。明年国内投产压力大于国外，内盘价格下跌驱动更强，纯碱或再度转为传统贸易商顺差格局。

图 28：纯碱贸易格局今年扭转



资料来源：卓创资讯，国投安信期货

图 29：纯碱内外价差走势



资料来源：彭博，隆众，国投安信期货

3.3 供需测算

需求端，浮法玻璃供应明年高位盘整后或进入收缩周期，我们给的上半年供应高位震荡，下半年供应逐步收缩。光伏玻璃明年继续增产，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%，投产仍将远不及预期，中和下来我们给出的增速是 20%。碳酸锂明年对纯碱需求增速或达到 25%。进出口方面，明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，明年纯碱是供需宽松格局。当然平衡表有一定的缺陷，无法对中下游的补库行为做出预估，比如今年 11 月份，按供需平衡表是过剩，但由于下游补库行为，最后实际供应紧张，行业去库。另外，纯碱行业供给突发事件较多，对平衡表也有扰动，行情走势仍需结合实际情况。

表 8：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	285.00	15.00	300.00	89.87	45.16	8.02	130.00	5.00	278.04	21.96
2023年12月	295.00	15.00	310.00	90.00	46.00	8.00	130.00	5.00	279.00	31.00
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，隆众资讯，Genesis，EIA，国投安信期货

4 总结展望

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。

【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。

国投安信期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区广安门外南滨河路 1 号高新大厦 12 层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路 168 号 17 楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投安信期货官方微信



国投安信期货 APP

