

# 2024下半年纯碱玻璃市场展望

寿佳露 南华研究院 能化分析师

## 目录

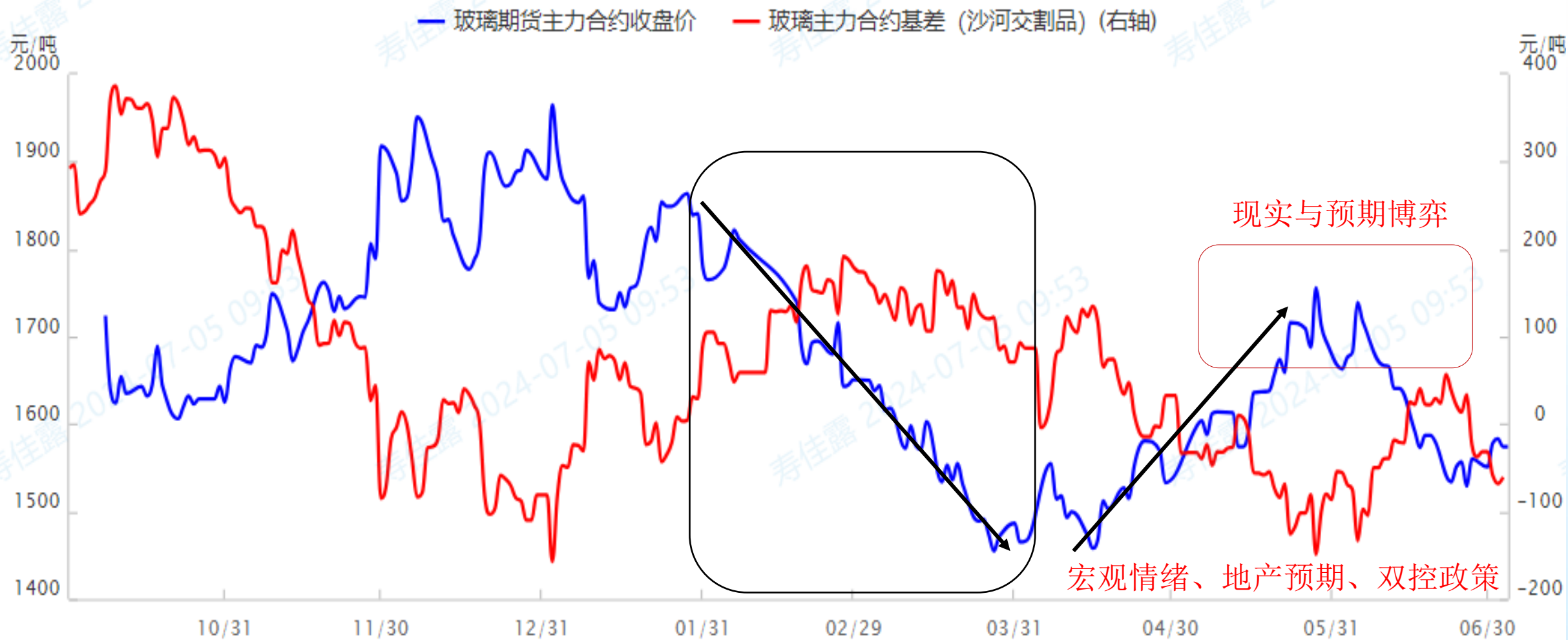
1. 玻璃交易机会
2. 纯碱交易机会

## • 2024年玻璃上半年行情走势回顾

# 大宗商品与集运新能源

玻璃大背景：高利润、高产量、需求下行

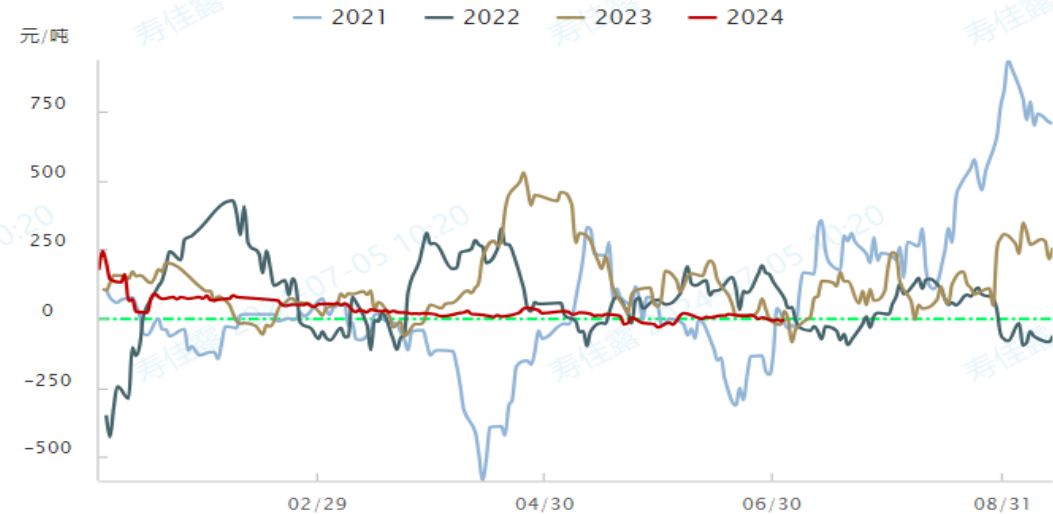
玻璃期货主力合约收盘价和玻璃主力合约基差（沙河交割品）



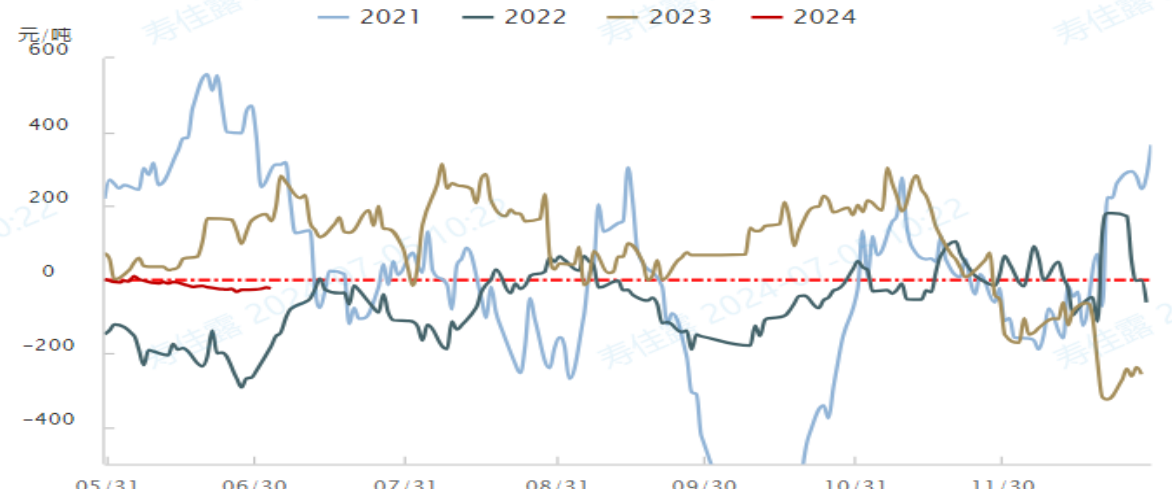
• 2024年玻璃上半年回顾

大宗商品与集运新能源

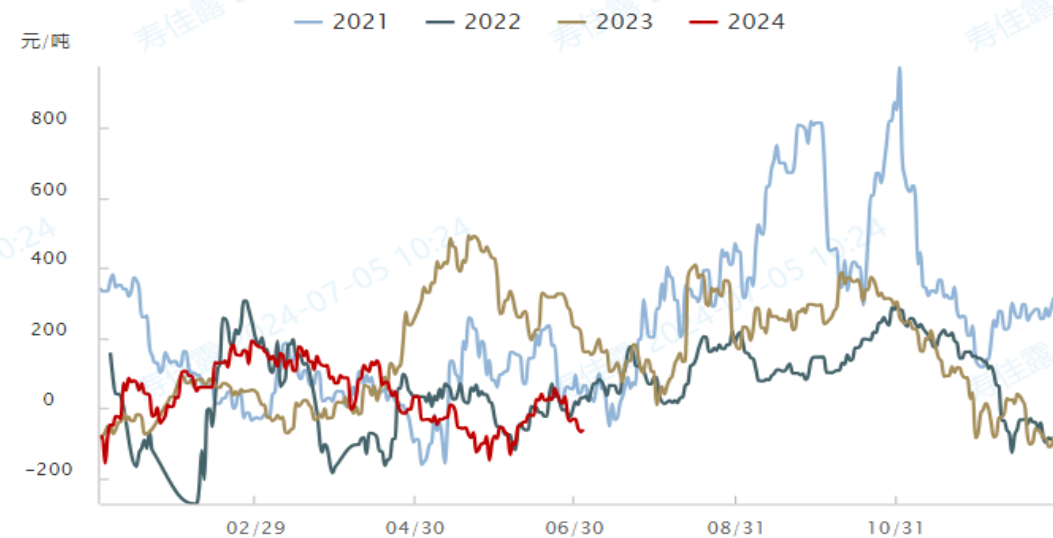
玻璃期货月差（09-01）季节性



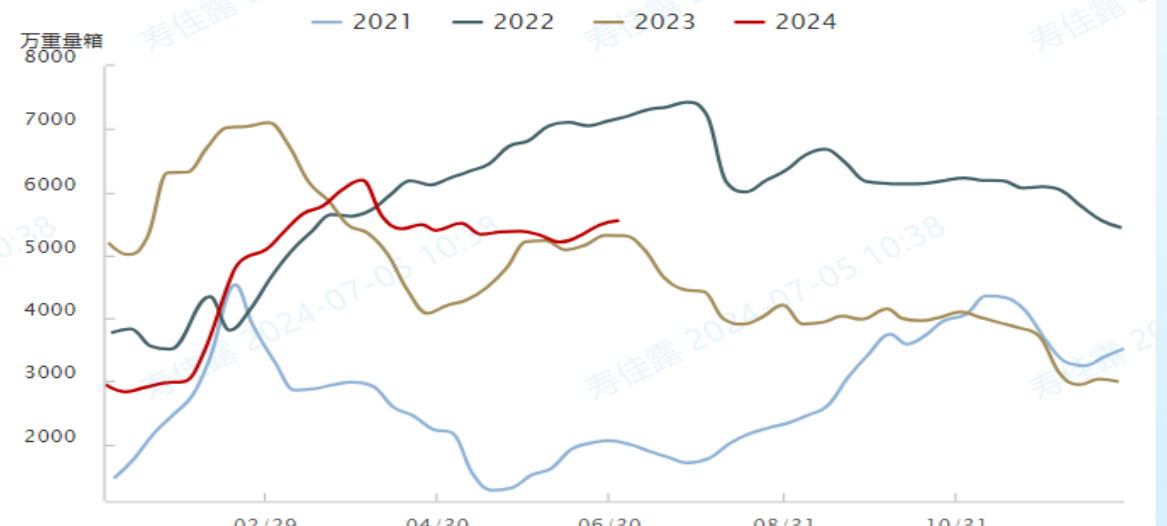
玻璃期货月差（01-05）季节性



玻璃主力合约基差（沙河交割品）季节性



玻璃厂库库存（卓创13省）季节性



• 2024年上半年浮法玻璃日熔高位小幅下滑

2024年上半年浮法玻璃产线变动情况										
复产/点火产线	省份	地区	日熔量	时间	冷修停产线	地址	省份	地区	时间	点火时间
广东明轩阳江一线	广东	华南	1000	2024.1.16	信义天津三线	天津	600	华北	2024.1.7	2012.7
株洲醴陵旗滨一线	湖南	华中	1000	2024.1.28	石家庄玉晶四线	河北	800	华北	2024.1.31	2013.5
石家庄玉晶一线	河北	华北	1000	2024.2.1	信义营口二线	辽宁	1000	东北	2024.2.2	2024.2
信义营口一线	辽宁	东北	1000	2024.2.1	平湖旗滨二线	浙江	860	华东	2024.3.1	2014.9
凯里凯荣玻璃一线	贵州	西南	500	2024.2.8	信义海南四线	海南	600	华南	2024.4.1	2022.6
信义江门一线	广东	华南	900	2024.2.19	沙河安全四线	河北	600	华北	2024.4.7	2015.4
威海中玻四线	山东	华东	500	2024.2.21	台玻成都二线	四川	900	西南	2024.4.8	2008.1
信义海南二线	海南	华南	600	2024.5.7	明达玻璃一线	四川	700	西南	2024.5.8	2009.4
石家庄玉晶新二线	河北	华北	1000	2024.5.12	石家庄玉晶一线	河北	600	华北	2024.5.10	
信义天津三线	天津	华北	600	2024.5.25	石家庄玉晶二线	河北	800	华北	2024.5.10	
信义节能玻璃（江门）鹤山二线	广东	华南	950	2024.6.1	新疆光耀玻璃科技	新疆	600	西北	2024.5.9	2012.8
合计			9050		成都南玻三线	四川	1000	西南	2024.5.16	2009.7
新建生产线	省份	地区	日熔量	时间	德阳信义节能玻璃一线	四川	800	西南	2024.6.5	
贵州海生一线	贵州	西南	700	2024.3.3	长兴旗滨玻璃有限公司三线	浙江	600	华东	2024.6.11	
合计			700		武汉长利汉南一线	湖北	900	华北	2024.6.12	2015.6
◆ 2023年平均日熔16.5万吨 ◆ 2024年初，日熔17.38万吨 ◆ 2024年上半年平均日熔17.3万吨					信义玻璃海南三线	海南	600	华南	2024.6.18	2022.5
					武汉长利汉南二线	湖北	1000	华北	2024.6.18	2016.4
					合计		12960			
							-3210			

• 2024年下半年潜在复产和冷修并存

2024年下半年浮法玻璃产线变动预期										
潜在复产生产线	省份	地区	日熔量	时间	潜在冷修生产线	省份	地区	日熔量	时间	上次点火
河北正大新三线	河北	华北	850	2024	沙河安全七线	河北	华北	1200	2024	2011.4
沙河长城四线	河北	华北	700	2024	沙河德金一线	河北	华北	800	2024	
安徽冠盛六安一线	安徽	华东	600	时间未定	沙河德金六线	河北	华北	800	2024	2017.3
武汉长利洪湖三线	湖北	华中	900	2024Q4	沙河正大一线	河北	华北	500	2024	2015.6
武汉长利洪湖四线	湖北	华中	1000	2024Q4	吴江南玻二线	江苏	华东	900	2024Q3	
南玻节能清远一线	广东	华南	100	时间未定	株洲旗滨醴陵三线	湖南	华中	500	2024	2014.8
广东明轩一线	广东	华南	600	2024	漳州旗滨八线	福建	华南	500	2024	2014.1
吉林迎新置换线	吉林	东北	1300	2024	信义东莞一线	广东	华南	500	2024	2015.4
信义玻璃营口二线	辽宁	东北	1000	2024	信义海南三线	海南	华南	600	2024	2022.5
信义玻璃曲靖一线	云南	西南	600	时间未定	毕节明钧二线	贵州	西南	1000	2024	
信义玻璃曲靖二线	云南	西南	800	时间未定	合计	10条		7300		
合计	10条		8450		总计（净增）	5条		5500		
潜在新点火产线	省份	地区	日熔量	时间						
透光新材料景德镇一线	江西	华中	1200	2024						
洛阳龙海电子玻璃二线	河南	华中	250	2024H2						
福建龙泰二线	福建	华中	600	2024						
安源萍乡三线	江西	华南	1100	2025						
贵州海生二线	贵州	西南	1200	2024						
合计	5条		4350							
					2024下半年	潜在复产	潜在冷修	新建	合计	
					华北	1550	3300		-1750	
					华东	600	900		-300	
					华中	1900	500	2050	3450	
					华南	700	1600	1100	200	
					西南	1400	1000	1200	1600	
					东北	2300			2300	
					合计	8450	7300	4350	5500	

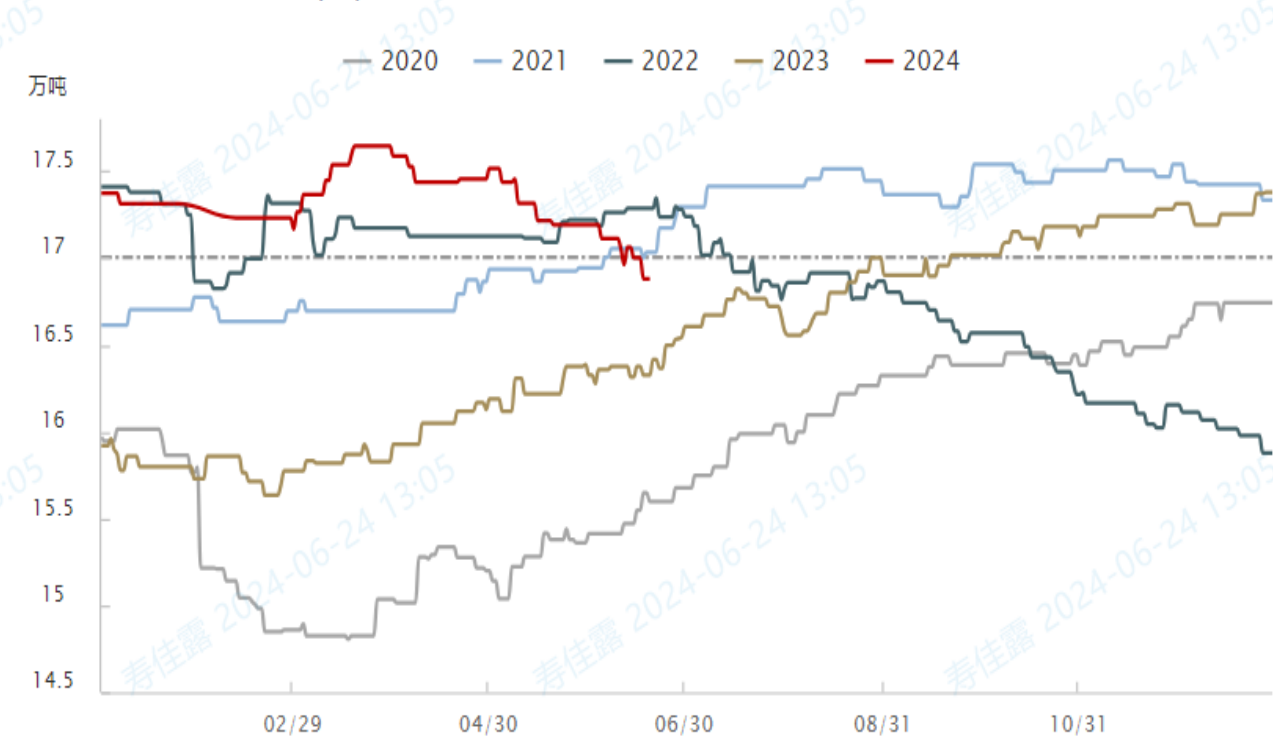


- 2024年平均日熔或在17-17.3左右

2024上半年半年	复产	冷修	新建	合计
华北	2600	5300		-2700
华东	500	1460		-960
华中	1000			1000
华南	3450	1200		2250
西南	500	3400	700	-2200
东北	1000	1000		0
西北		600		-600
合计	9050	12960	700	-3210

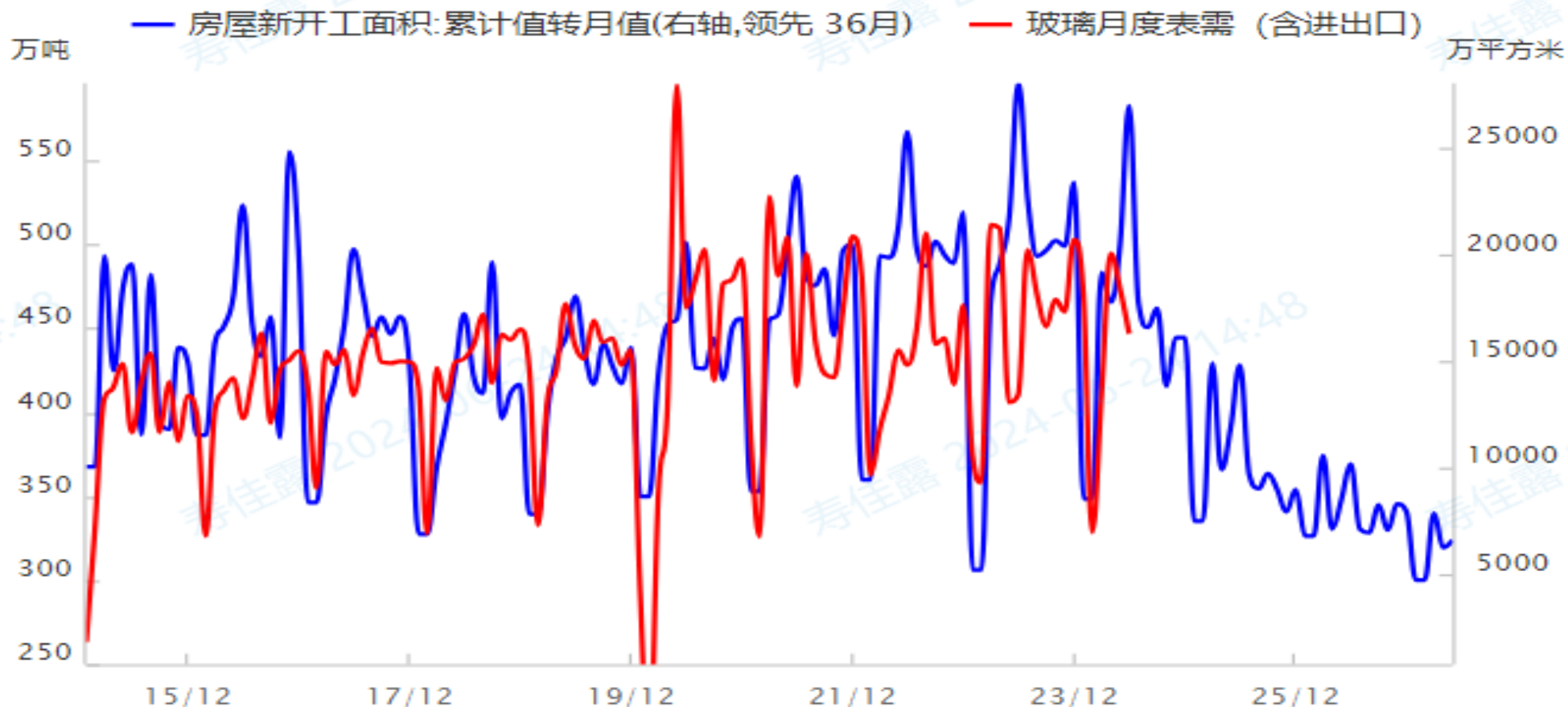
2024下半年	潜在复产	潜在冷修	新建	合计
华北	1550	3300		-1750
华东	600	900		-300
华中	1900	500	2050	3450
华南	700	1600	1100	200
西南	1400	1000	1200	1600
东北	2300			2300
合计	8450	7300	4350	5500

浮法玻璃：产量：中国（日）季节性



- 我们对玻璃需求的终点仍有信心

玻璃月度表需和房屋新开工面积:累计值转月值

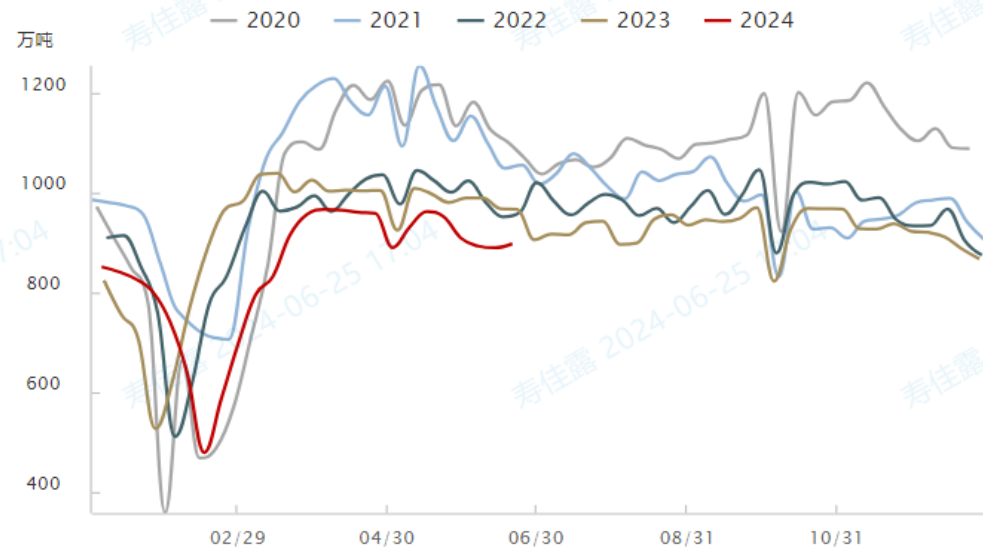




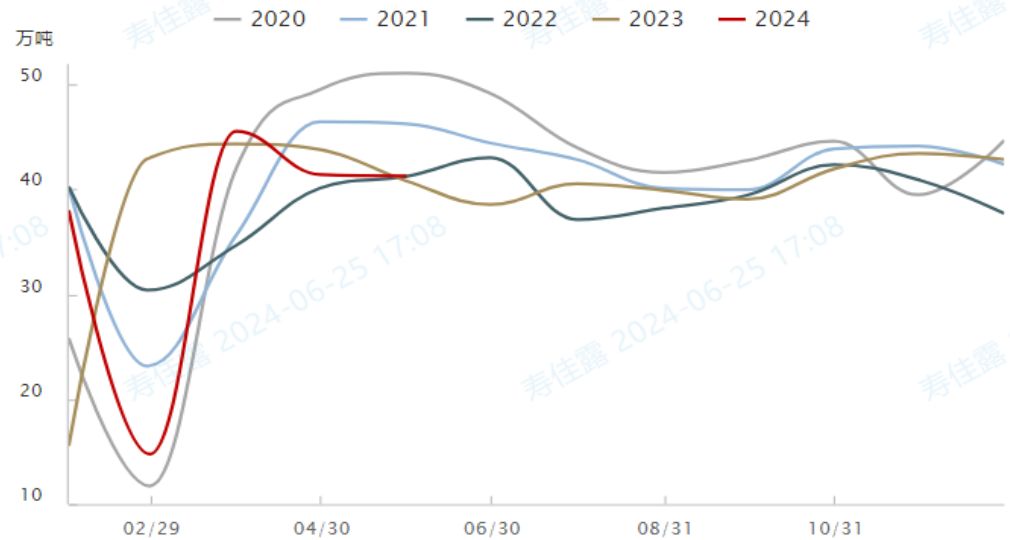
• 地产竣工下滑终将兑现在玻璃需求上

大宗商品与集运新能源

五大材表需季节性



铝型材内需（产量-出口）当月季节性



指标名称	房地产开发投资:累计同比	房地产新开工施工面积:累计	房地产竣工面积:累计同比	房地产销售面积:商品房:累计	房地产施工面积:累计同比	土地购置费:累计同比
频率	月	月	月	月	月	月
单位	%	%	%	%	%	%
2024-05	-10.10	-24.20	-20.10	-20.30	-11.60	#N/A
2024-04	-9.80	-24.60	-20.40	-20.20	-10.80	-6.10
2024-03	-9.50	-27.80	-20.70	-19.40	-11.10	-6.50
2024-02	-9.00	-29.70	-20.20	-20.50	-11.00	-5.90
2023-12	-9.60	-20.40	17.00	-8.50	-7.20	-5.50
2023-11	-9.40	-21.20	17.90	-8.00	-7.20	-5.00
2023-10	-9.30	-23.20	19.00	-7.80	-7.30	-4.80
2023-09	-9.10	-23.40	19.80	-7.50	-7.10	-5.10
2023-08	-8.80	-24.40	19.20	-7.10	-7.10	-4.30
2023-07	-8.50	-24.50	20.50	-6.50	-6.80	-3.70
2023-06	-7.90	-24.30	19.00	-5.30	-6.60	-2.60

- 地产竣工-20.1%，施工-11.6%，新开工-24.2%，开发投资-10.1%
- 螺纹表需下滑20%，铝型材内需下滑3%

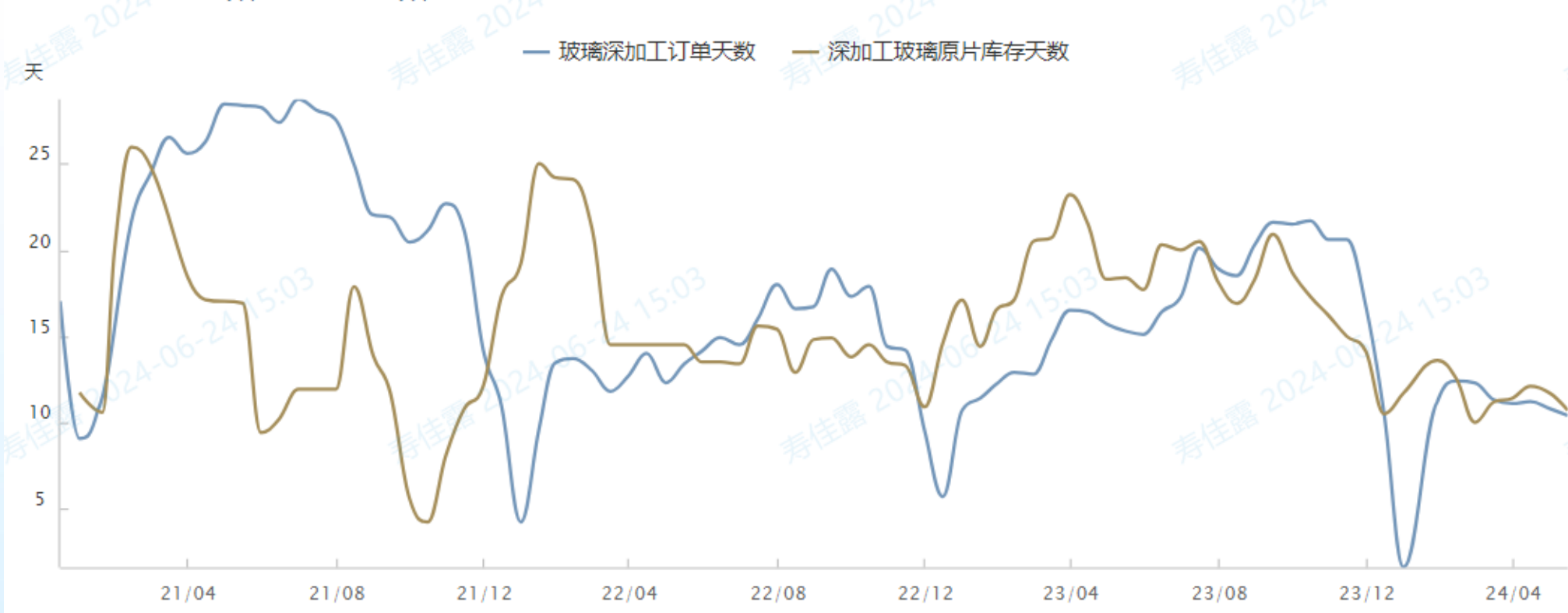
• 2024年玻璃平衡预期

玻璃年度平衡										
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024E (+1%)	2024E (-2%)	2024H1	2024H2
产量	5162	5052	5000	5494	5470	5304	5526	5526	2774	2753
平均日熔	16.08	15.93	15.82	17.12	16.85	16.52	17.16	17.16	17.4	17
产量同比	-0.6%	-2.1%	-1.0%	9.9%	-0.4%	-3.0%	4.2%	4.2%	8.8%	0.0%
净出口	64	26	-14	-13	46	48	21	21	8.7	
库存变化	5.83	-42	-30	126	141	-167	28	191	6	
表需	5092	5068	5044	5380	5283	5423	5477	5314	2759	
表需同比	0.2%	-0.5%	-0.5%	6.7%	-1.8%	2.7%	1.0%	-2.0%	2.0%	

- ◆ 如果下半年延续5-6月低需求，日表需14.6-14.7，则2024年表需水平在-2%
- ◆ 如果下半年和复刻23年下半年，日表需15.5，则2024年表需水平在+1%

- 2024下半年：深加工原料库存低位是把双刃剑

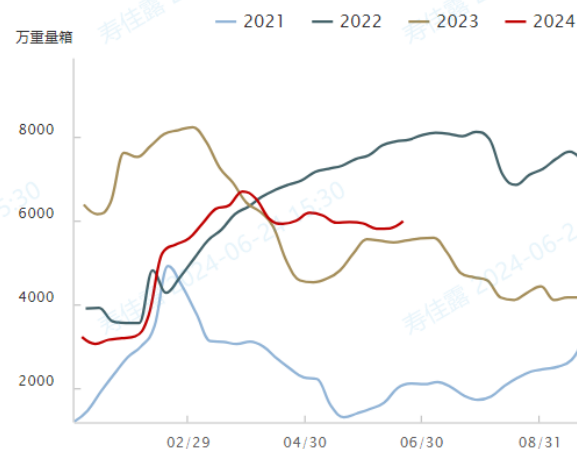
玻璃深加工订单天数/原片库存天数



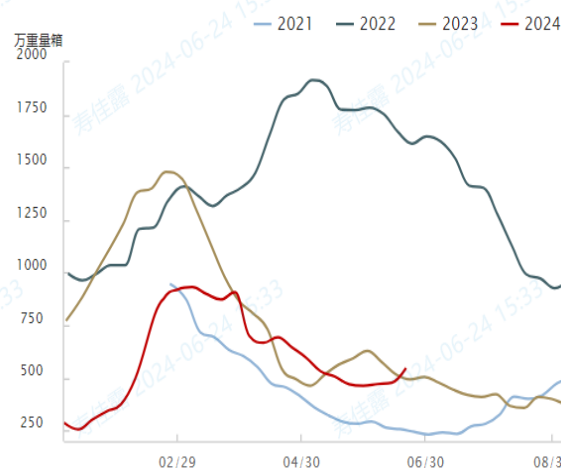
中微观数据看，下游订单毫无起色，原片库存低位，产业预期还是差的。

## • 2024下半年：重点观测玻璃销区库存情况

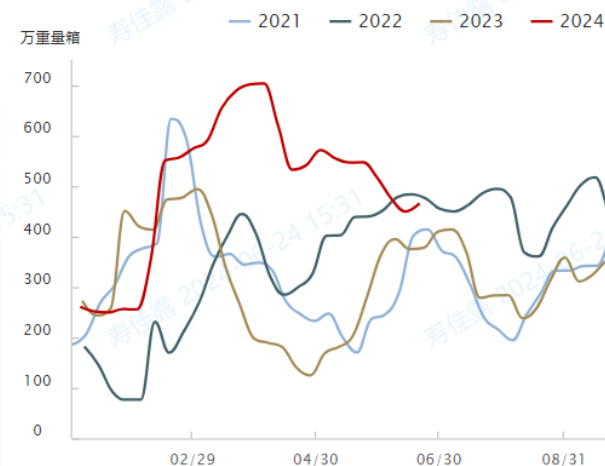
浮法玻璃：期末库存：中国（周）季节性



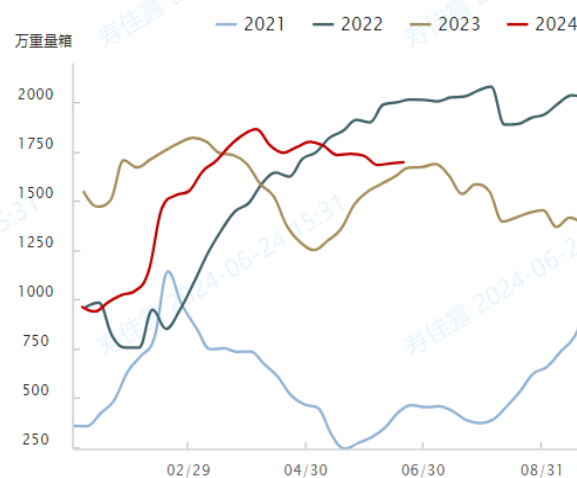
玻璃：沙河总库存（厂库+社库）季节性



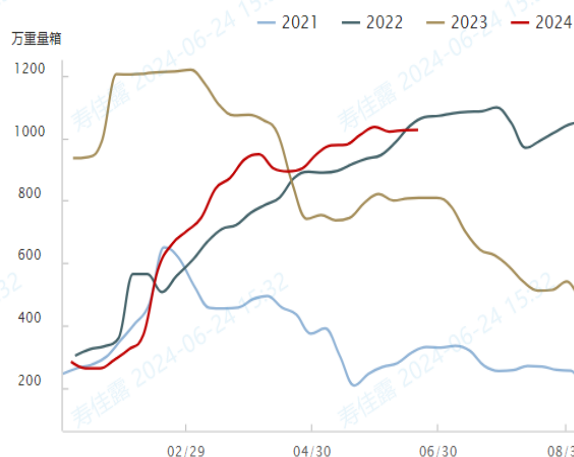
浮法玻璃：期末库存：湖北（周）季节性



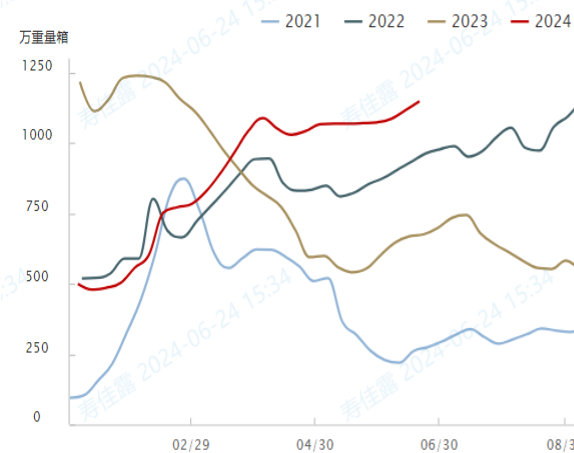
浮法玻璃：期末库存：华东地区（周）季节性



浮法玻璃：期末库存：华南地区（周）季节性

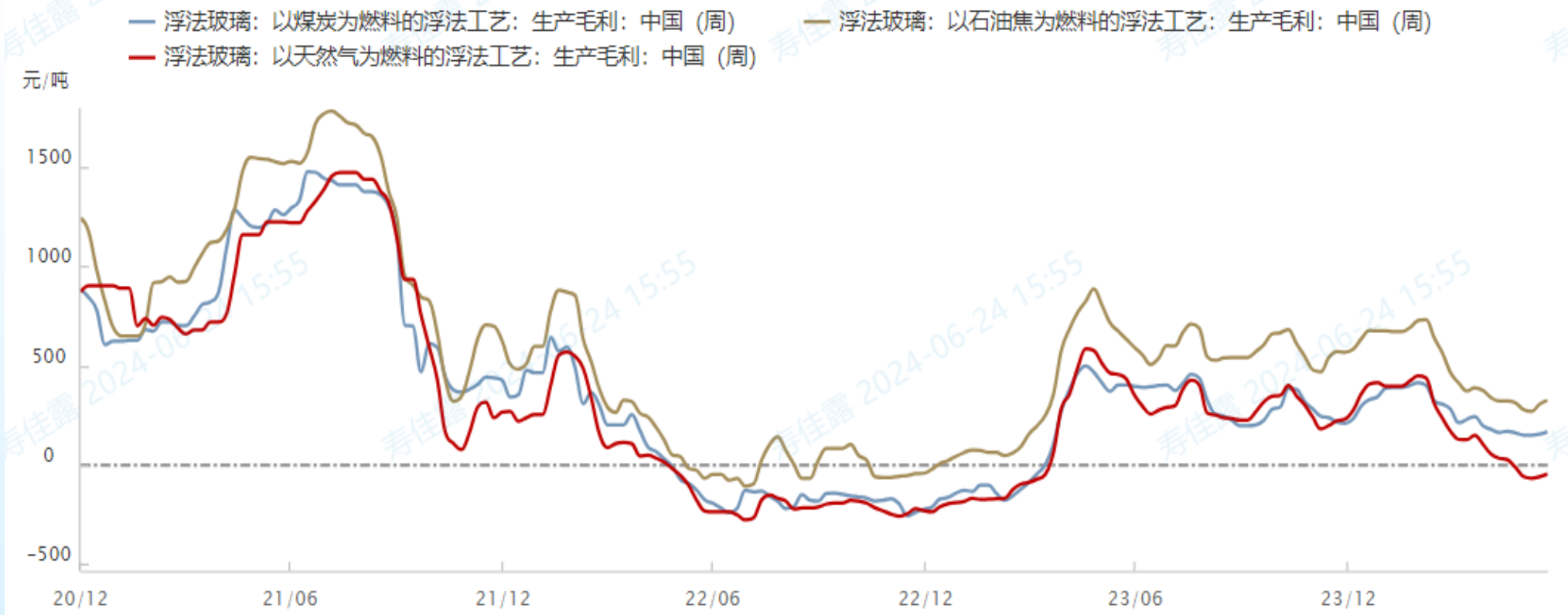


浮法玻璃：期末库存：西南地区（周）季节性



- 长期趋势，产业利润必将继续被压缩，产生新一轮出清

浮法玻璃不同工艺利润（现货）



我们自己算的话，河北天然气完全成本大概在1500，煤制气成本1350，石油焦成本1200（现金流均-150）

## 目录

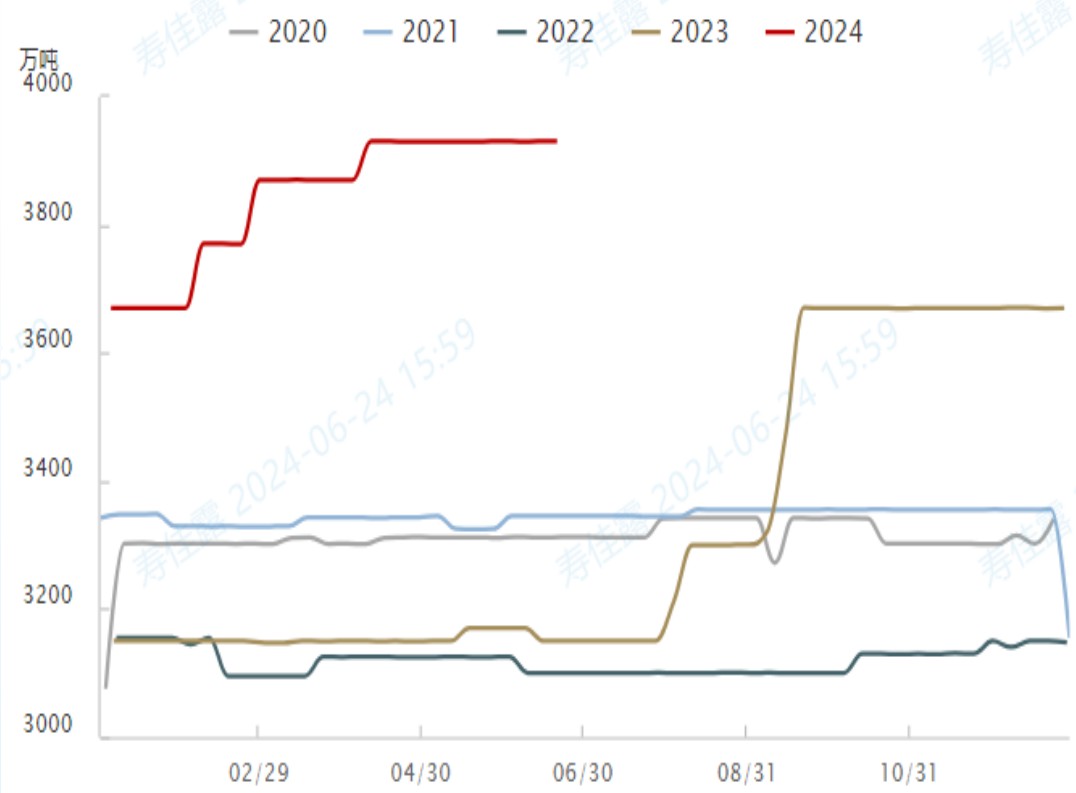
1. 玻璃交易机会
2. 纯碱交易机会



• 2023-2024年纯碱产能/产量集中释放期

2024年及以后纯碱产能规划				
企业	产能（万吨）	工艺	投产时间	备注
远兴能源一期三线	100	天然碱法	2024年11月	一期第三条生产线于2023年11月28日开始投料，实际兑现在24年2月
远兴能源一期四线	100	天然碱法	2024年2月	2023年已投3条产线400万吨，四线负荷尚不稳定
金大地	50	联碱法	2024年二季度	
内蒙古阜丰生物科技	30	联碱法	2024年二季度	5月有出产品，试运行阶段，并不稳定
重庆湘瑜盐化	10	联碱法	2024年下半年	
连云港德邦	60	联碱法	2024年下半年	预计2024年三季度
连云港碱业	110	联碱法	2024年下半年	预计2024年四季度
中天碱业	30	天然碱法	原计划2024年投产，目前未定	
湖北双环	35	联碱法	2024年计划新增5万吨，2025年计划新增30万吨	
远兴能源二期	280	天然碱法	初步计划2025年底建成，2026年投产	
湖北金江新材料	200	联碱法	其中120万吨合成氨	
湖北湘衡盐业	90	联碱法	40万吨合成氨，初步计划2024年开工，2026年投产	
中源化学伴生盐项目	120	天然碱法	尚未动工	
山东瑞星	60		尚未动工	
广西心连心	60		初步规划，尚处于调研阶段	
通辽奈曼旗天然碱资源	1000		待开发	
合计	2335			

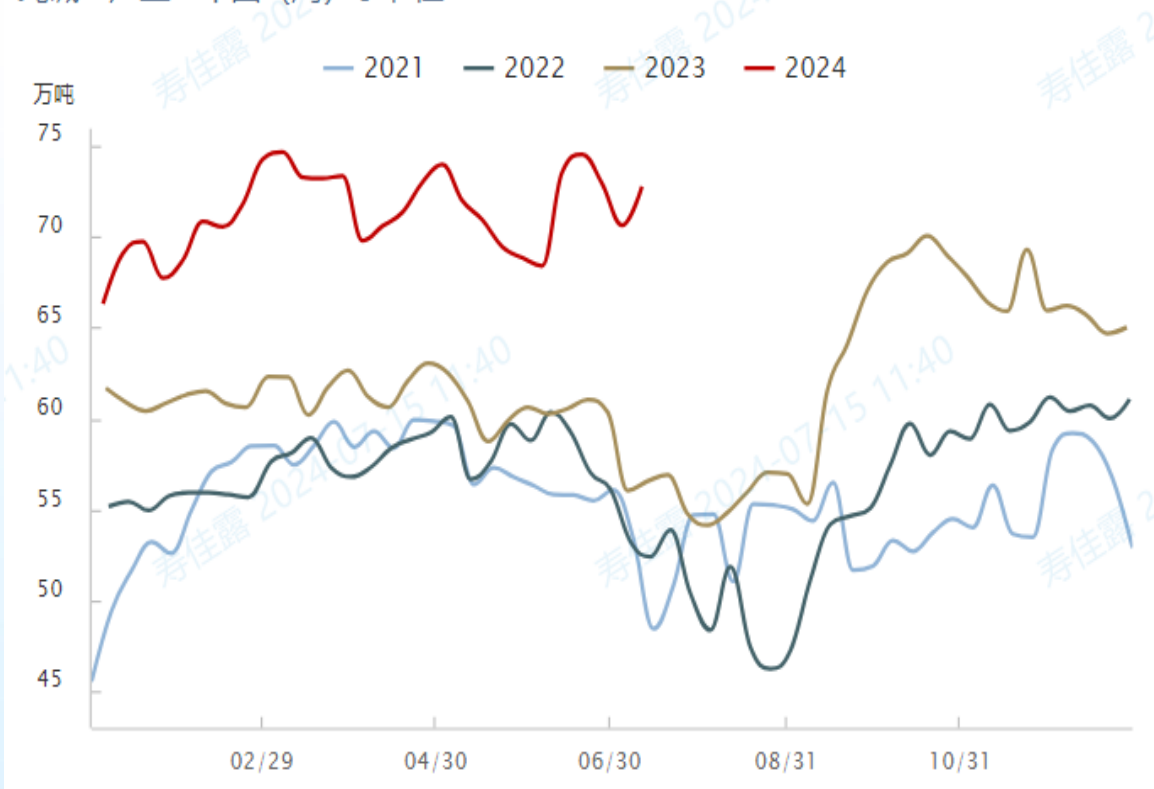
纯碱产能（周度产量/产能利用率倒推）季节性



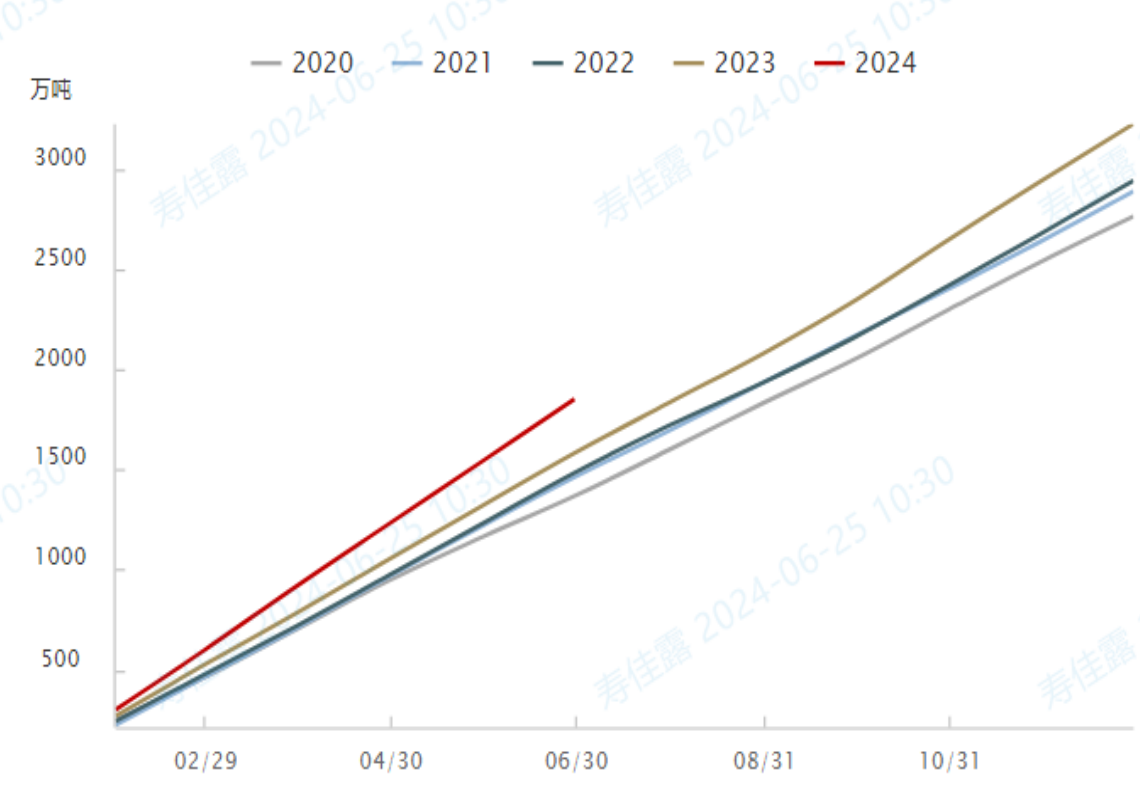
纯碱产能  
2023年底：3670万吨（+415万吨）  
2024年6月底：3930万吨（+260万吨）  
预计2024年底：4140万吨（+470万吨）

- 2024年上半年纯碱产量累计同比+17%

纯碱：产量：中国（周）季节性



纯碱：产量：月度（周度转月）累计值季节性



◆ 投产的大背景：2023年纯碱产能同比增长12.7%；2024年纯碱产能同比增长13%

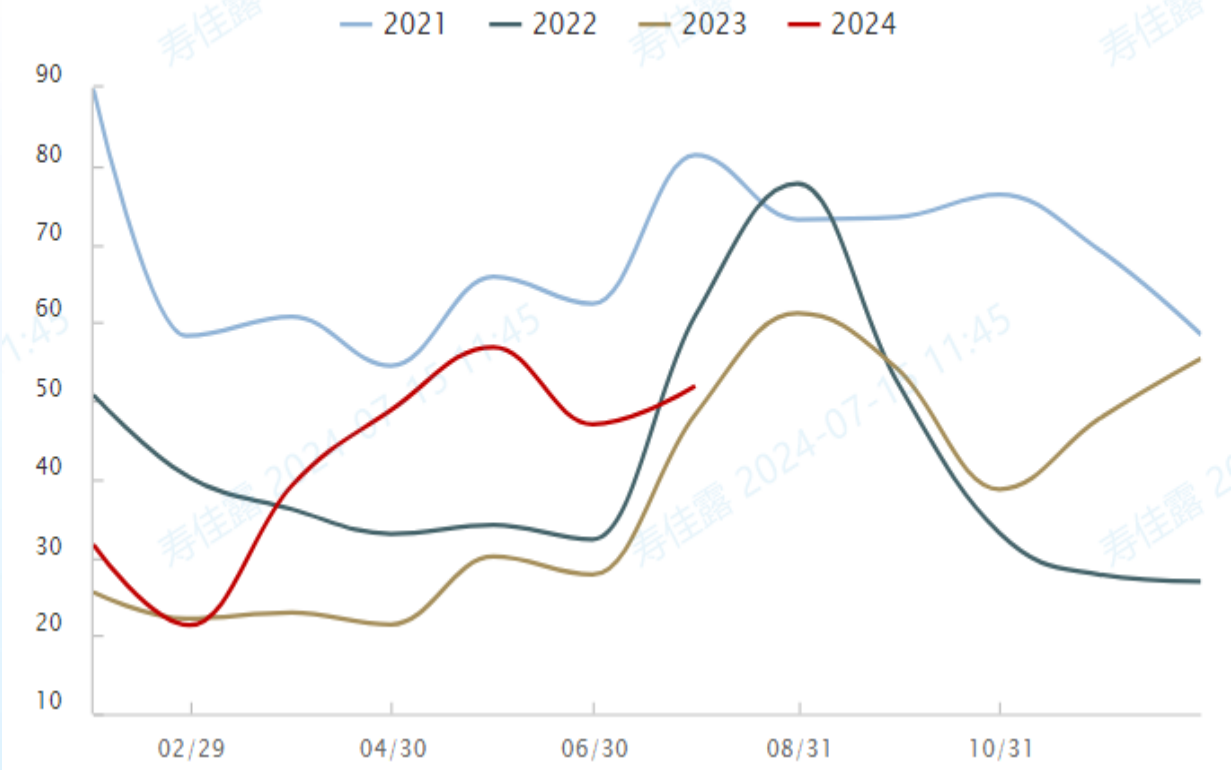
◆ 上半年周产量最高来到74-75万吨，日产处于10.6-10.7万吨

• 7-8月检修季

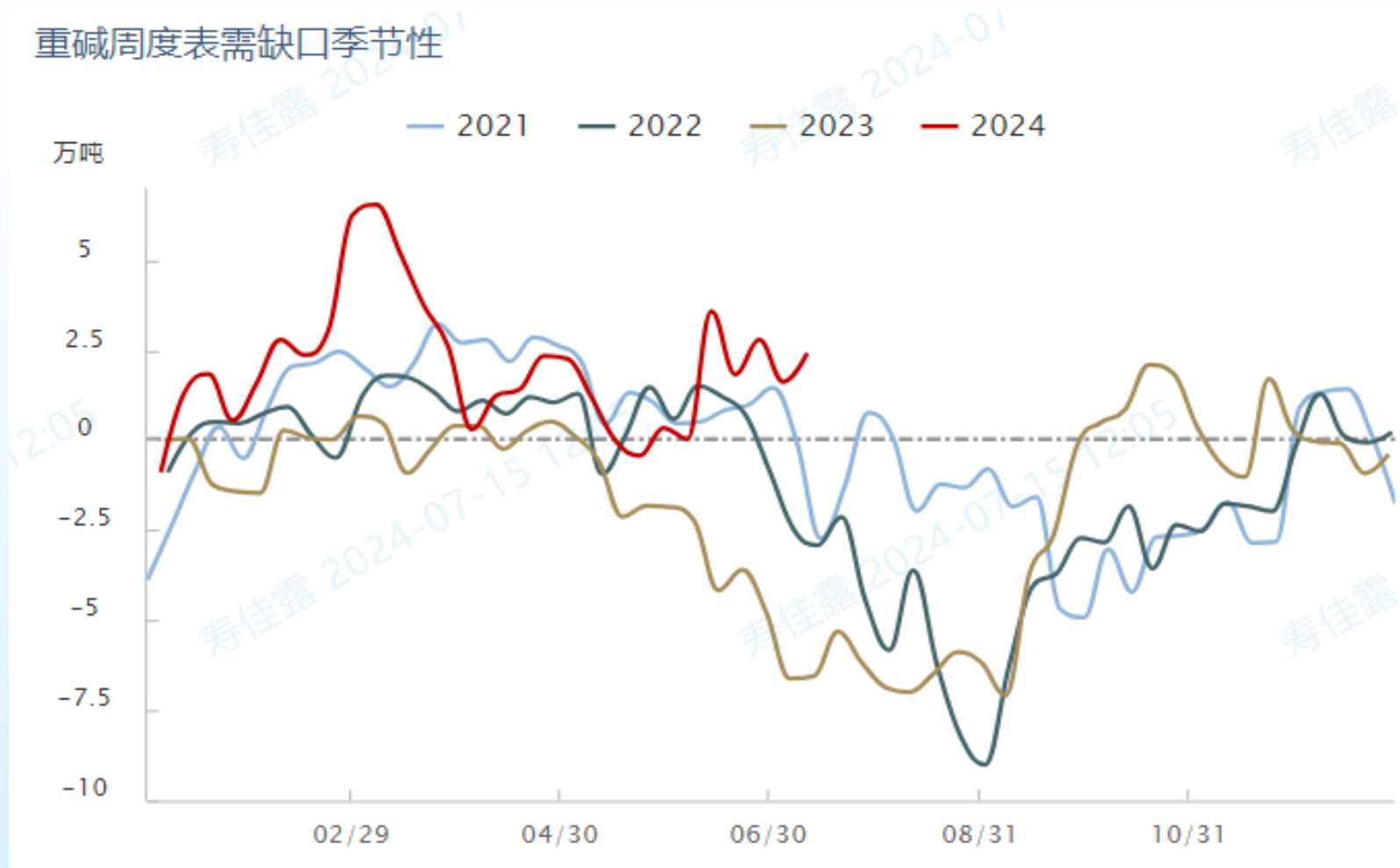
7-8月检修预期					
厂家	产能 (万吨)	日产 (吨)	生产工艺	检修预期	影响量
江苏井神	60	1800	氨碱法	6月24日开始停车检修5天, 前后或降负荷7天, 预计影响产量2万吨	2.0
青海盐湖镁业	120	3300	氨碱法	7月1号停车检修, 预计一周左右	2.31
中源化工	140	4200	天然碱法	7月2日开始, 二三期轮休, 预计6天	0.8
金昌氨碱源	20	600	联碱法	计划7.6检修, 约20天, 具体待定	1.2
天津渤化永利红三角	80	2400	联碱法	预计7.25号全部停车检修, 8.25号复工	7.68
唐山三友	230	6900	氨碱法	7月下旬检修5-7天	4.8
湖北双环	110	3300	联碱法	①计划7月中旬检修, 具体待定。②9月初存检修计划, 约一个月, 具体待定	
天津碱厂	80	2400	联碱法	计划在7月25日停车检修, 8月25日左右复启	7.5
中盐内蒙古	35	1050	氨碱法	计划8月初检修	0.5
四川和邦一厂	90	2700	联碱法	预计8月检修, 影响1个月	8.1
徐州丰成	60	1800	联碱法	8月10日停车检修18天	2.6
江西昊晶	60	1800	联碱法	初步计划8月检修10天左右	1.8
五彩碱业	110	3300	氨碱法	预计8月底检修10天	3.3
山东海天	150	4540	氨碱法	预计在8-9月检修, 具体待定, 可能在9月初	
中盐安徽红四方	50	1500	联碱法	预计7月底或8月初, 检修, 预计12天	1.8

大宗商品与集运新能源

纯碱：损失量：中国（日）累计值/月度季节性



- 不排除检修季再次炒作重碱刚需缺口



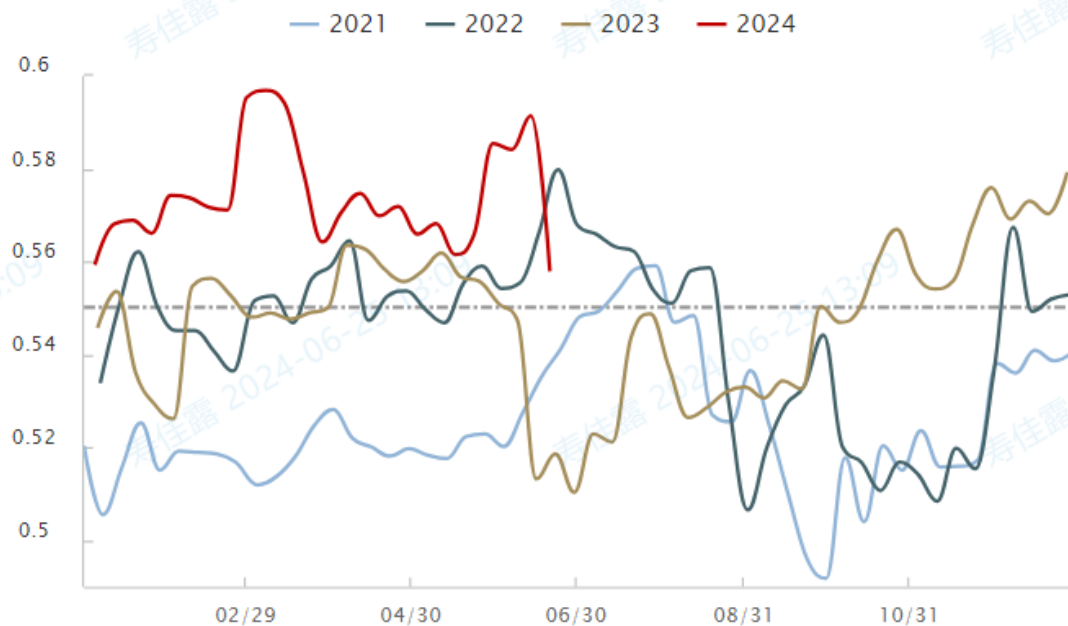
2024年6月底  
光伏+浮法日熔：28.4万吨

周度重碱刚需：  
 $28.4 \times 0.2 \times 7 = 39.8$ 万吨

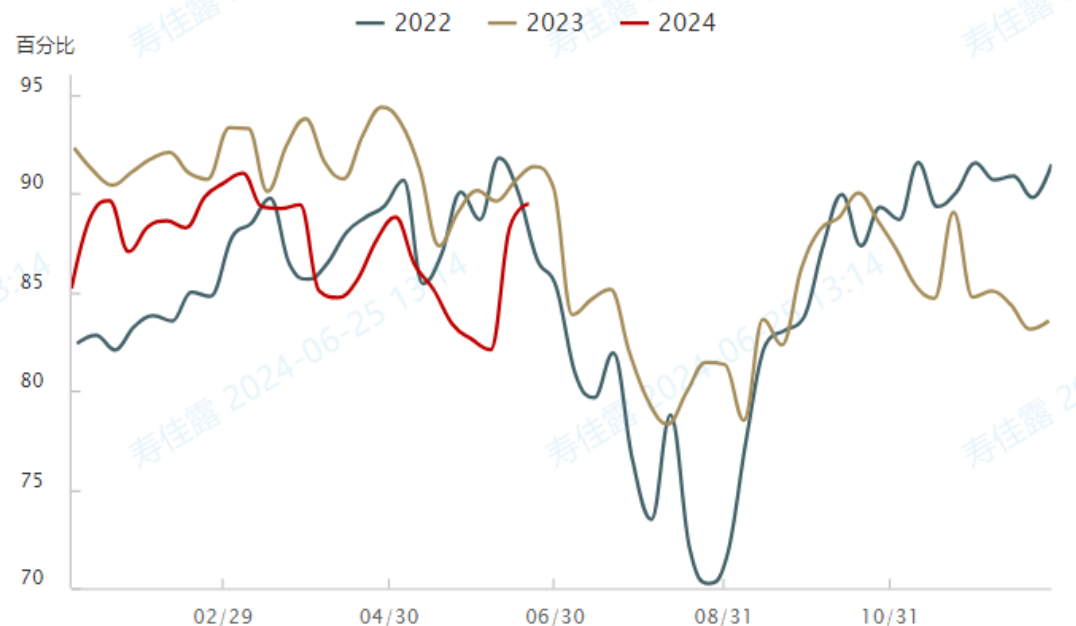
重碱周度刚需：  
2023年同期：36万吨  
2022年同期：32万吨

# 大宗商品与集运新能源

纯碱：重质率季节性



纯碱：产能利用率：中国（周）季节性



1、按照目前浮法+光伏日熔，**重碱周度刚需接近40万吨**

2、当前纯碱开工率89%，产能3930，周产量74-75万吨，这种情况下要满足刚需，需要重质率在54%以上，54%以下或有不足。如果给到15-20天补库空间，可能重质率需要再提升2%-3%。

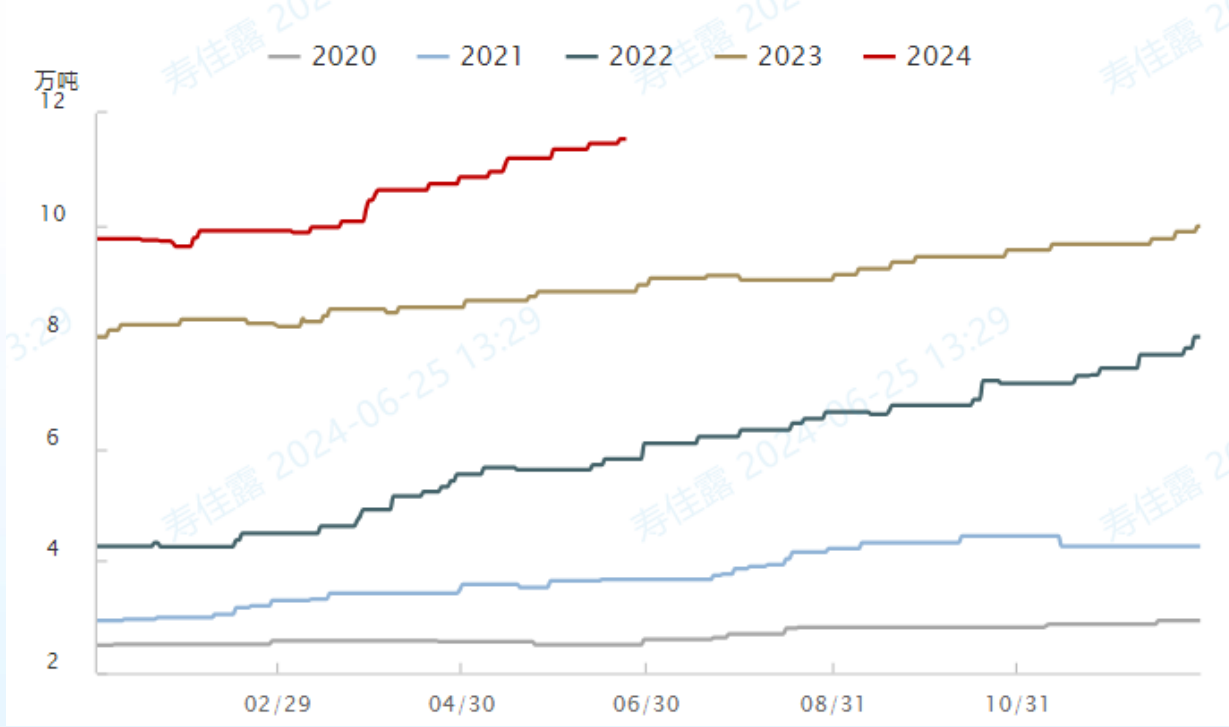


- 光伏投产预期尚在，可能下半年速度放慢

2024年光伏玻璃新点火						
	地址	公司	产线	日熔量	时间	
1	江苏	中建材	新线	250	2024/1/26	点火
2	江苏	吴江南玻	新线	650	2024/1/27	点火
3	重庆	和友光能	新线	900	2024/2/2	点火
4	福建	新福兴	新线	650	2024/2/3	点火
5	广西	新福兴	新线	1200	2024/2/4	点火
7	安徽	信义光伏	芜湖新线	1000	2024/3/12	点火
8	江西	彩虹光伏	新线	1000	2024/3/21	点火
9	安徽	信义光伏	新线	1000	2024/3/30	点火
10	广西	南玻新能源	新线	1200	2024/3/30	点火
11	安徽	福莱特	四期	1600	2024/3/31	点火
12	安徽	蚌埠德力	一线	1000	2024/4/2	点火
13	江苏	沐阳鑫达	一线	800	2024/4/3	点火
14	湖北	弘诺玻璃	一线	1100	2024/4/20	点火
15	河南	中建材	洛阳一线	1200	2024/4/30	点火
16	河北	飞远科技	唐山新线	1000	2024/5/10	点火
17	云南	旗滨	昭通新线	1200	2024/5/15	点火
18	广西	德金	新线	1200	2024/5/16	点火
19	山东	国华金泰	新线	1000	2024/5/30	点火
20	山西	日盛达	长治一线	1000	2024/6/12	点火
21	甘肃	凯盛大明	一期二线	800	2024/6/12	点火
合计				19750		
2024年光伏玻璃冷修						
	地址	公司	产线	日熔量	时间	
1	安徽	信义光能控股（安徽）	四线6	1000	2024/1/3	冷修
2	安徽	信义	四线7	1000	2024/1/3	冷修
3	华东	中建材	新线	250	2024/1/16	冷修
4	江苏	吴江南玻	我五线	670	2024/1/27	冷修
5	安徽	中建材	桐城基地	320	2024/3/6	冷修
合计				3240		
净增				16510		

# 大宗商品与集运新能源

光伏玻璃：日熔量：中国（日）季节性

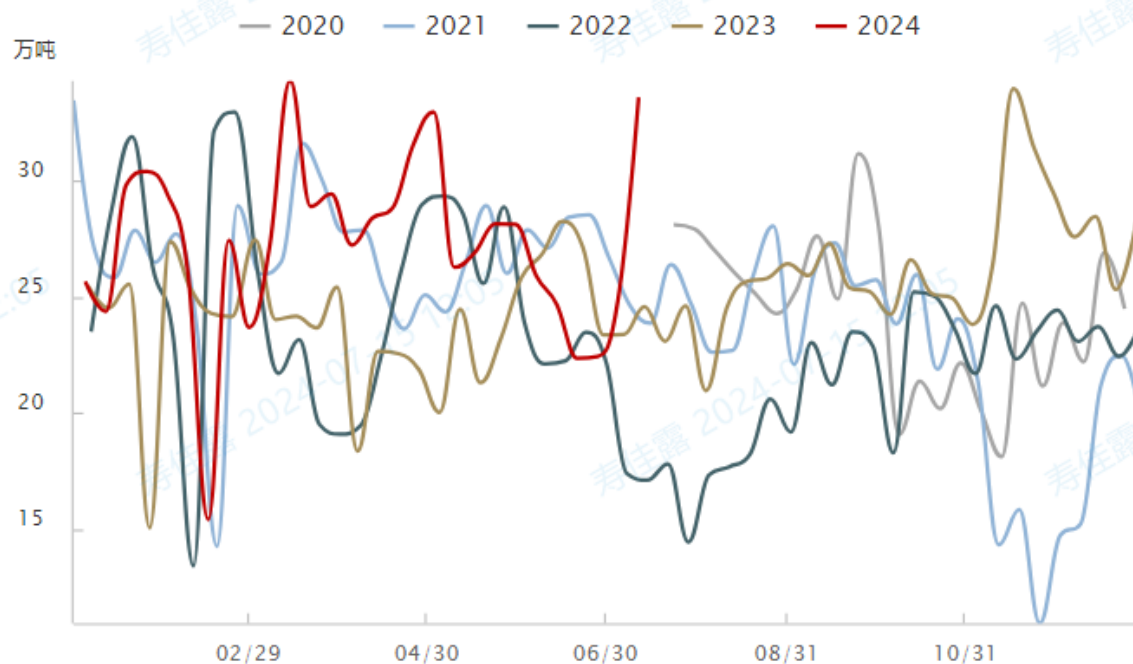


光伏日熔——  
2022年底：8万吨  
2023年初：9.8万吨（增速+22.5%）  
6月底：11.5万吨（增速+18%）  
预计24年底：光伏日熔——悲观+24%，乐观+36%

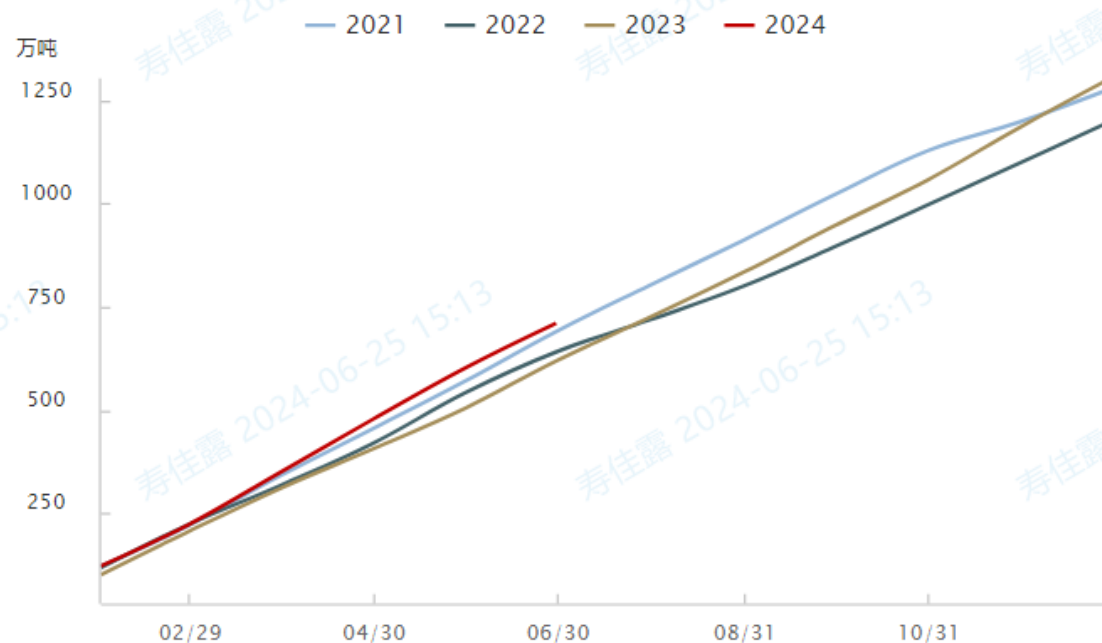


- 轻碱：表需持续下滑，7月或有下游补库行为

轻碱周度表需（出口0.6计入）季节性



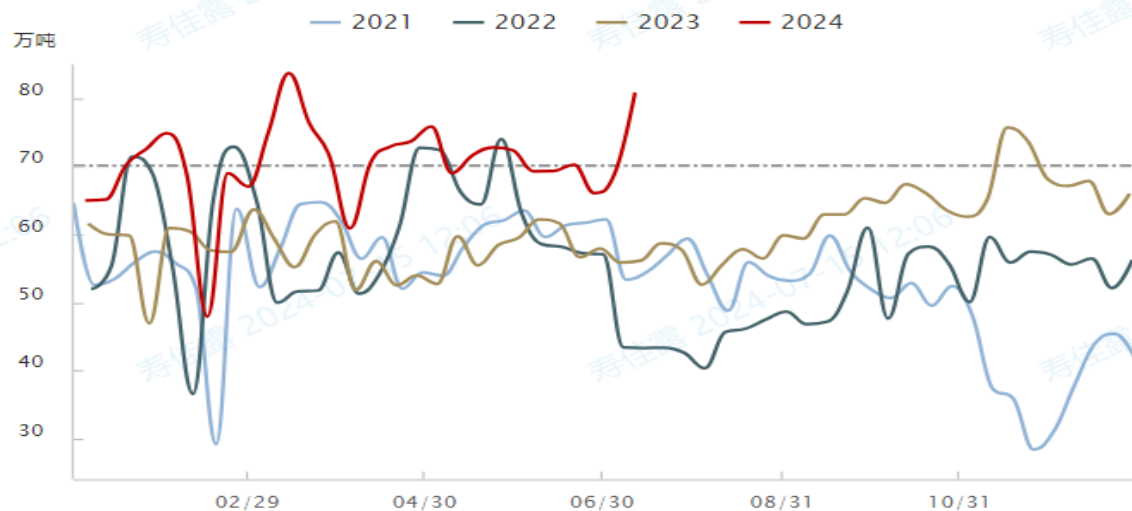
轻碱周度表需月度（含进出口-周转月）累计值季节性



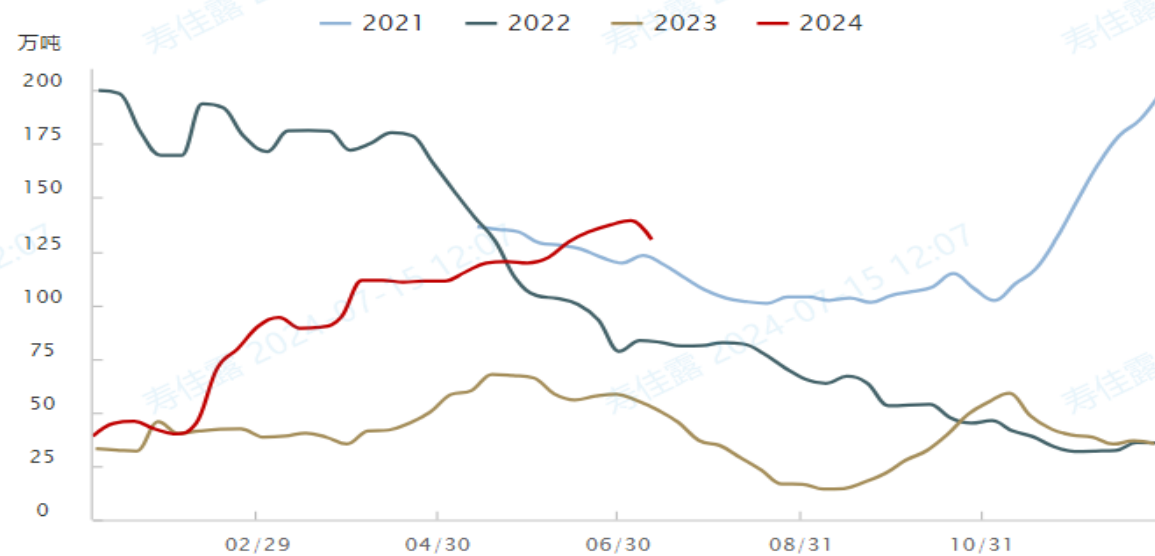
- 当前轻碱周表需22万吨，4-5月日常周表需或在28万吨
- 轻碱下游已经很久没有补库，不排除7-8月有补库行为
- 轻碱月度需求在115-125万吨上下

## • 纯碱平衡预期

纯碱周度表需（含进出口）季节性



纯碱库存（厂库+交割库）季节性



□ 纯碱周表需基本在70万吨上下波动，目前排除检修季的周产可以来到75万吨

□ 处于过剩周期

□ 我们认为检修季过后，累库趋势不可逆

- 过剩周期下，纯碱超额利润终将消失

纯碱：成本VS价格



交易难度相对更大:

- 1、纯碱装置的变动或者意外情况多，尤其头部厂家，容易对短期供应造成较大影响，同时盘面波动率也会明显增加（行业集中度的问题）
- 2、供需均是双强的背景下，我们的逻辑重点在高产量上，供给的频繁变动增加了难度，理论上的过剩预期最终还是要体现在显性库存上

## 总结

玻璃上，我们认为下半年高供应和高日熔将维持，中长期需求下行逻辑不变。但在节奏上，三季度旺季预期尚存，不排除地产预期改善以及政策支持下，下游资金情况得到缓解后竣工有可能阶段性的爆发从而迎来一波补库行情，这种情况下我们可能无法在年内看到建筑玻璃需求的显著下滑。**中长期产业过剩逻辑不变，即使有阶段性反弹，价格高度也将受限。因此，我们预期玻璃价格中枢的进一步下移过程并不会很通畅，但终将实现。**

纯碱上，我们认为下半年新产能仍将继续放量，整体上需求增速难以匹配供应增速，中长期同样面临过剩和累库的压力。**但三季度是传统的检修季，高温天气供应扰动也可能增加，**在当前纯碱刚需高位持稳的情况下，不排除市场会在检修季放大对供应端的炒作。大投产和高库存背景下，供应端的故事性较去年已有减弱，但波动仍不小。**在排除检修季以及装置意外停产的情况下，纯碱过剩趋势是明确的。**