

## 纯碱玻璃市场半年报

2021年6月28日



金融投资专业理财

## 需求向好预期推动 价格或呈震荡偏强

### 摘要

上半年郑州纯碱期货价格整体呈震荡上行态势。煤炭价格持续上涨，企业成本增加，加上全球经济复苏预期强烈，通胀预期升温，大宗商品普涨。在碳中和、碳达峰背景下，光伏玻璃迎来扩产潮，成为拉动纯碱行业景气度回升的关键因素。另外，浮法玻璃对重碱需求也保持增长态势，下游拿货积极性较高，纯碱厂家涨价心态强烈。其下游玻璃市场期货价格在上半年表现更为强劲，1-5月上旬呈单边上涨态势，涨幅高达55%。一方面，全球货币超发带来的流动性充裕推升大宗商品价格。另一方面，工信部提出严禁平板玻璃新增产能，在房地产竣工周期下，玻璃需求较好，刚需补库也让上游厂家库存减少，国内玻璃库存大幅下降至历史低位。虽然五月份在政策影响下一度出现大幅回调，但悲观情绪消退后，在自身基本面支撑下，期价止跌回升。

展望后市，今年国内纯碱厂家新增产能项目不多，加上“碳达峰”、“碳中和”已经成为国家承诺和国家战略，因此环保治理、能耗管控将成为未来纯碱限制产能增长的重要手段。在浮法和光伏玻璃对重碱的远期需求预期下，库存预计延续下降，供需格局继续得到改善，下半年期价或延续震荡偏强态势。其下游玻璃市场方面，虽然较高的利润带来了产量的增加，但考虑到玻璃产线无法新增，只能通过产能置换，近期产能虽有进一步增加趋势，但尚在可控范围。需求端方面，2021年地产竣工交付压力将进一步增加，加上国家房地产政策“3条红线”倒逼房地产加快竣工和销售回款速度，年内地产需求对玻璃仍有较大推动，原片需求增速预计高于供应增速。在7-10月需求季节性回升的带动下，库位紧张或再度显现，下半年玻璃价格或有望维持震荡偏强态势。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



## 目录

一、纯碱及其下游玻璃市场行情回顾 .....	2
二、基本面因素分析 .....	3
1、纯碱产能产量及开工情况分析 .....	3
3.1 重质碱需求分析 .....	6
3.1.1 玻璃产能和产量 .....	6
3.1.2 玻璃库存分析 .....	9
3.1.3 玻璃需求面分析 .....	10
4.2 轻质碱需求分析 .....	11
三、纯碱及其下游玻璃市场行情展望 .....	12
免责声明 .....	12

## 一、纯碱及其下游玻璃市场行情回顾

上半年郑州纯碱期货价格整体呈震荡上行态势。一季度，煤炭价格持续上涨，企业成本增加，加上全球经济复苏预期强烈，通胀预期升温，大宗商品普涨。在碳中和、碳达峰背景下，光伏玻璃迎来扩产潮，成为拉动纯碱行业景气度回升的关键因素。另外，浮法玻璃对重碱需求也保持增长态势，下游拿货积极性较高，纯碱厂家涨价心态强烈，接连上调出厂价，市场乐观氛围浓厚，3月份期货价格创上市以来的新高。然而，价格达到高位后，投机及备货需求受到一定抑制，下游采购积极性放缓，叠加供应端开工高负荷，期货价格因此承压。特别是光伏价格走弱的消息使得市场对于新投产装置进度放缓的担忧情绪渐浓，纯碱价格进一步下行。但市场对于今年光伏玻璃带来的重碱需求增量预期强烈，以及考虑到浮法玻璃高日熔量带来的高需求，价格的下调也吸引下游继续囤货，期价重新走强并再创新高。

下游玻璃市场期货价格在上半年表现更为强劲，1-5月上旬呈单边上涨态势，涨幅高达55%。一方面，全球货币超发带来的流动性充裕推升大宗商品价格。另一方面，工信部提出严禁平板玻璃新增产能，在房地产竣工周期下，玻璃需求较好。春节后，下游加工厂和贸易商开始为生产备货，由于上一年度玻璃供应紧张，年后贸易商和加工厂备货采购积极性很高。与此同时，玻璃加工厂和建筑工地复工，大量订单向玻璃加工厂传递，下游加工厂和贸易商在不断消耗自身库存，同时刚需补库也让上游厂家库存减少，国内玻璃库存大幅下降至历史低位。至五月中旬，监管开始介入调控商品价格过快上涨，市场恐慌情绪蔓延，玻璃价格大幅回调。但随着宏观悲观情绪的逐步消退，在自身基本面支撑下，期价止跌并再度走强。



来源：博易大师



来源：博易大师

## 二、基本面因素分析

### 1、纯碱产能产量及开工情况分析

从纯碱的供需格局看，今年国内纯碱厂家新增产能项目不多，加上“碳达峰”、“碳中和”已经成为国家承诺和国家战略，因此环保治理、能耗管控将成为未来纯碱限制产能增长的重要手段。今年以来，随着纯碱价格的持续上行，纯碱厂家盈利情况持续好转，特别是联碱厂家利润空间不断扩大，高利润也带动开工率跟随大幅提升，2月份之后整体开工负荷基本在8成以上。

联产工艺综合利润走势图



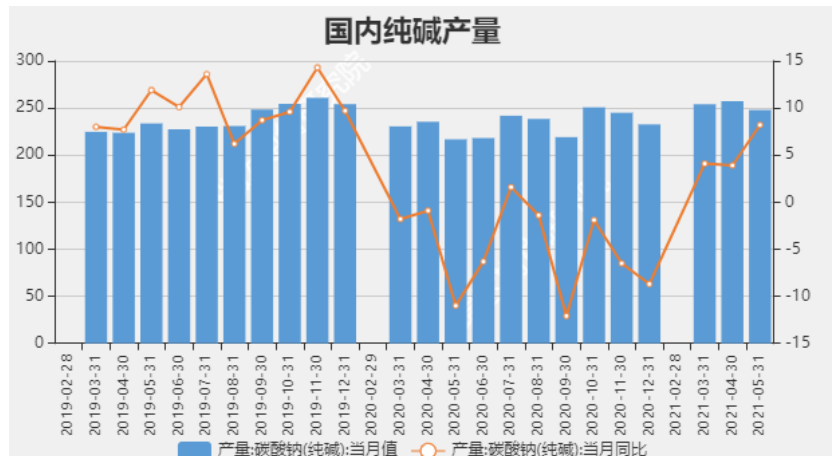
数据来源：隆众资讯

氨碱工艺综合利润走势图



数据来源：隆众资讯

从产量来看，根据国家统计局数据显示，2021年1-5月份国内纯碱产量123.51万吨，同比增加4.4%。其中，5月份国内纯碱产量247.9万吨，环比5月份下调3.65%。主要因夏季到来，出于安全生产的考虑，企业陆续推出检修计划。然而5月份整体开工负荷虽有所下降，但仍维持在7.5成以上。据隆众资讯统计，截止6月24日当周，纯碱整体开工率78.16%，较去年同期高8%。部分企业在6、7、8三个月有检修计划，供应端或有一定影响，但从利润角度来看，隆众数据显示，截止6月25日，国内联产厂家利润在900元/吨左右，氨碱厂家利润在450元/吨附近，利润仍在攀升中，产量或难有明显下降。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

纯碱企业开工情况



数据来源：隆众资讯

值得注意的是，二季度以来，受到全球经济复苏带来的需求增加、碳中和、碳达峰战略目标带来的限产、安全及环保检查、以及地缘因素导致的进口减少，动力煤价格大幅拉升，虽然近期期货价格出现了回调，但现货价格依然居高。国内纯碱生产工艺中，产能占比最大的为联碱法，占据接近一半的产能；其次是氨碱法，占比也达到 45.2%。联碱法生产工艺的主要原料是煤炭和原盐，氨碱法生产工艺的主要原料是煤炭、原盐、石灰石和焦炭。虽然 5 月份国家开始调控煤炭导致煤炭价格下滑，但煤炭供应没有得到有效释放，内地及港口货源仍偏紧。特别是鄂尔多斯矿震事件后，煤矿安全事故再次拉响企业安全检查警报，主矿区相关部门纷纷要求企业开展安全隐患大排查大整治，多地煤矿出现停工检修；而煤炭进口受疫情影响，海运货源紧张，运费上涨，进口煤价居高不下。倘若煤炭货源紧张未能得到有效缓解，下半年纯碱将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本端支撑尚存。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

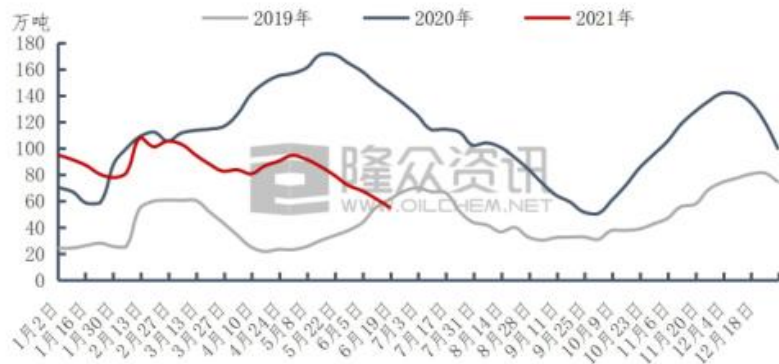
## 2、纯碱库存分析

从库存来看，隆众数据显示，截止 6 月 24 日当周，国内纯碱厂家总库存 55.32 万吨，较去年同期下降 60.5%，同时略低于 2019 年同期。其中，轻质纯碱 27.91 万吨，重



质纯碱 27.41 万吨。5 月份以来纯碱库存加速去化，企业压力持续缓和。一方面重质纯碱下游玻璃企业利润高，因此玻璃企业相对维持较高库存量，对于纯碱企业库存消耗有一定积极支撑；一方面部分纯碱库存转移至交易所交割库中形成仓单。而轻质纯碱下游市场一般，终端产品价格传导停滞，对于成本控制意愿强，轻质库存消耗速度有一定影响。另外，在光伏玻璃投产对重碱的远期需求预期下，重碱下游仍囤货积极，从纯碱库存季节性规律来看，三季度基本是持续去化的过程，对价格仍有较好的支撑作用。

纯碱厂家库存变化趋势



数据来源：隆众资讯

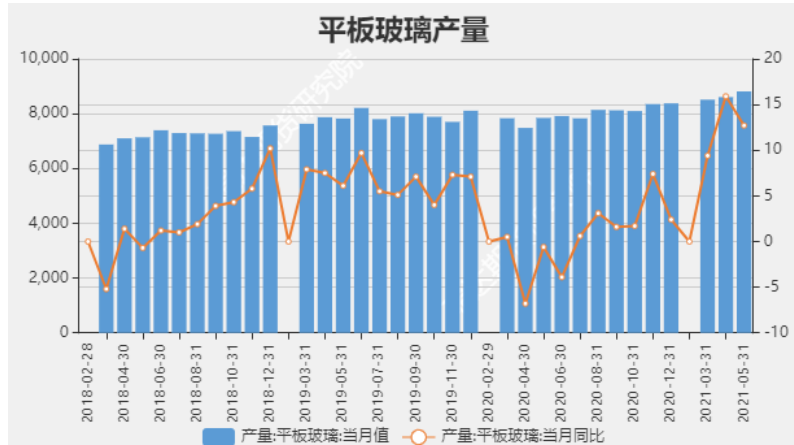
### 3、纯碱下游需求分析

近年来，纯碱下游需求整体趋稳，但部分行业需求存在变化。重碱主要用于生产平板玻璃；轻碱主要用于日用玻璃行业、洗涤剂和食品行业等。隆众资讯数据监测，2021 年一季度纯碱消费量 705 万吨，同比 2020 年一季度增加 52 万吨。

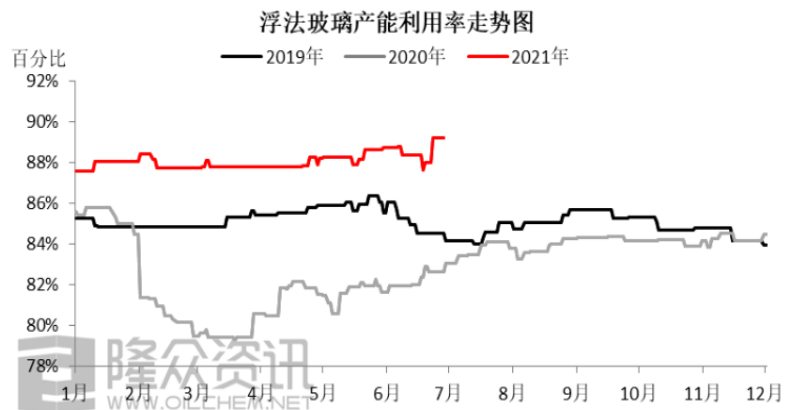
#### 3.1 重质碱需求分析

##### 3.1.1 玻璃产能和产量

从重碱下游浮法玻璃行业看，国家统计局数据显示，今年 1-5 月份平板玻璃累计产量 42191 万重箱，同比增加 10.9%。受益于较高的生产利润，今年国内产线复产增加带来产量的提升，玻璃产量处于近几年比同期的高位。其中，华东地区新线产线点火、复产多集中在 4-6 月份。截止 6 月，全国冷修生产线 6 条，涉及产能 3900T/D，新建、复产生产线 13 条，涉及产能 9250T/D，整体看国内浮法玻璃在产产能净增 5350T/D。据隆众资讯统计，截止 6 月 25 日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 292 条(5776.05 万吨/年)，其中在产 259 条，冷修停产 33 条，浮法产业企业开工率为 88.70%，产能利用率为 89.20%。但下半年计划点火的线不多，大部分今年点火线都集中在上半年。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: 隆众资讯

截止到6月24日, 全国在产日熔量为17.1735 T/D, 远高于去年同期水平。其中华东区域在产产能为36780T/D, 占全国在产产能的21%, 华南、华北在产产能分别为34720T/D、34010T/D, 占比均为20%, 近年来华南区域产能增加较为明显, 而华北区域因环保等因素政府管控较为严格, 产能减少较多, 整体新增供应压力小。6月19日, 山东省人民政府印发《关于加强“两高”项目管理的通知》, 主要包括“六大高耗能行业”中的钢铁、铁合金、电解铝、水泥、石灰、建筑陶瓷、平板玻璃、煤电、炼化、焦化、甲醇、氮肥、醋酸、氯碱、电石、沥青防水材料等, 山东作为华北地区重要的玻璃产区, 环保监管更加严格, 对于玻璃的产能将产生影响。



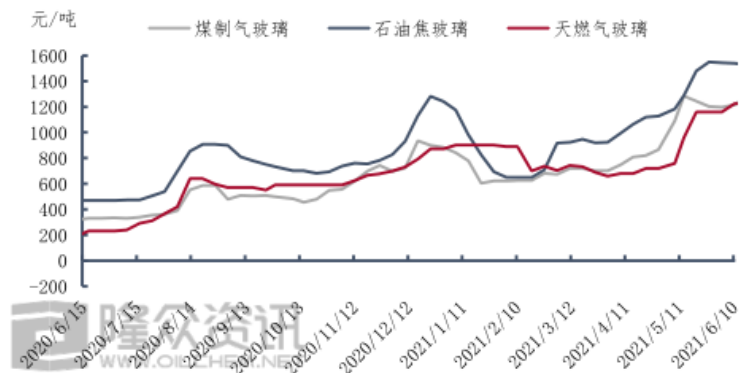
浮法玻璃在产日熔量走势图



数据来源：隆众资讯

由于 2008-2011 年处于产能投放的高峰期，按照 8-10 年的冷修周期，2021 年仍处于冷修的高峰期。但从浮法玻璃生产利润来看，据隆众资讯监测，截至 6 月 24 日，以煤制气为例，浮法玻璃价格为 2560 元/吨，利润 1261 元/吨左右；以天然气为例，浮法玻璃价格为 2800 元/吨，利润 1224 元/吨；以石油焦为例，浮法玻璃价格 2780 元/吨，利润 1519 元/吨。利润进一步扩大，仍足以刺激玻璃生产企业加快生产、同时推迟冷修生产线或缩短冷修时间。考虑到玻璃产线无法新增，只能通过产能置换，因此产能虽有进一步增加趋势，但尚在可控范围，供应压力不大，而重碱需求量存在确定性的增加。

浮法玻璃三种燃料利润走势图



数据来源：隆众资讯

另外，去年年底，中央经济工作会议把“做好碳达峰、碳中和工作”定为 2021 年八大工作重点之一。光伏发电属于环保可再生资源，在碳中和、碳达峰背景下，市场发展潜力巨大，中长期新能源对于石化能源的替代已是大势所趋。据业内测算，2021-2025 年全球光伏年均新增装机量约为 242GW，2026-2030 年全球光伏年均新增装机量约 653GW。在双玻组件渗透率及大尺寸组件占比逐渐提升的情况下，2021-2030 年全球光伏玻璃需求年复合增速预计达到 19%，其中 2026-2030 年全球光伏玻璃需求量将较 2021-2025 年大幅提

升。

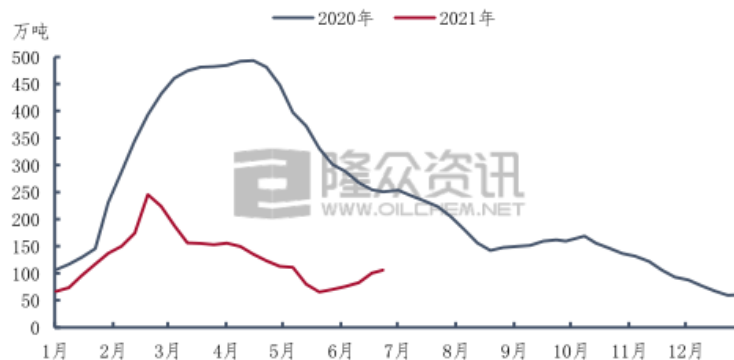
6月20日，国家能源局综合司下发《关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》指出，我国建筑屋顶资源丰富，开发分布式光伏潜力巨大，有利于削减电力高峰负荷，节约优化配置电网投资，引导居民绿色消费，实现“双碳”和振兴乡村的两大国家重大战略目标。据国家统计局和中国建筑科学院数据测算，目前我国既有的建筑面积约800亿平方米，市场每年新增约一亿平方米光伏屋顶面积，如果屋顶分布式光伏开发规模化执行起来，BIPV（光伏建筑一体化）可能会有上万亿元的市场规模。

由于国家工信部在《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》中明确表示光伏延压玻璃可不制定产能置换方案，光伏玻璃迎来扩产潮。据了解，在不考虑停产冷修产能复产的情况下，按现有的国内光伏玻璃企业投产计划，2021年底我国光伏玻璃在产产能将达到57210吨/天，2022年底预计达到83310吨/天，2021-2022年光伏玻璃产能将迎来大扩张。前期受到光伏硅料价格不断暴涨，行业成本压力巨大，下游需求受到抑制，光伏玻璃投产预期减弱。但从近期的情况看，随着新产能的不断投产，当前硅料的紧缺现象得以缓解。由于2021年新增产能项目主要集中于下半年投产，届时对重碱用量将明显增加，这也成为拉动纯碱行业景气度回升的关键因素。

### 3.1.2 玻璃库存分析

库存方面，据隆众资讯，截止6月24日当周，全国玻璃样本企业总库存2115.60万重箱，同比下降58.47%（同样本口径下，样本企业库存环比上涨5.34%，同比下降62.35%），库存天数10.4天。尽管库存连续4周上行，且下游在高价和部分区域需求回落情况下，存在提货放缓的情况，但整体需求表现仍然较好，低库位下厂商挺价意愿较强。考虑到6月淡季历史上持续时间均较短，从季节性规律来看，下半年随着旺季到来，在需求带动下，整体或有望再度进入去库存态势。

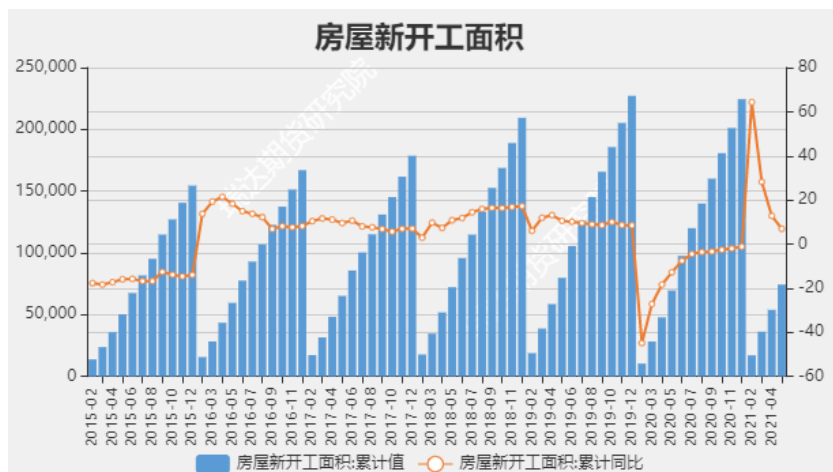
玻璃厂家库存变化趋势



数据来源：隆众资讯

### 3.1.3 玻璃需求面分析

需求方面，由于7成以上的玻璃应用于房地产的后端，对玻璃的需求体现在房地产项目的竣工阶段。房地产项目从开工到竣工，施工周期约为24个月左右，从近年来的房屋开工面积数据走势来看，2018-2019年10月份的新开工面积全部为正增长，且有三分之一的月份增长率超过20%，最大值接近30%。按照正常进度，这些新开工项目将在2020-2022年竣工。但2020年年初疫情的爆发使得下游需求进入停滞，之后虽然在复工复产推进下，房地产市场逐步复苏，但仍有不少2020年交付的项目被迫延后，2021年交付压力将进一步增加。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

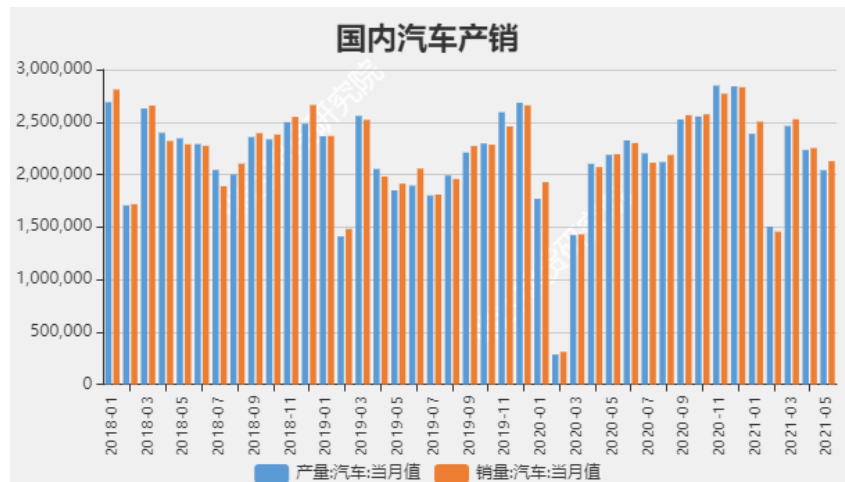


数据来源: wind 瑞达期货研究院

国家统计局数据显示，2021年1-5月份房屋新开工面积74348.71万平方米，同比增加6.9%；1-5月份房屋竣工面积27582.69万平方米，同比增加16.4%。目前作为玻璃重要下游的房地产行业正处于竣工周期，而国家房地产政策“3条红线”倒逼房地产加快竣工和销售回款速度，施工回补周期开启，原有的竣工周期加强。从房屋竣工面积季节性规律来看，9月份之后呈现逐渐增长态势，四季度末尾达到最高，随着竣工面积的逐渐增加，后市对玻璃的需求会相应的增加。加上老旧小区改造，以及玻璃幕墙、落地窗、双

层 LOW-E、中空、夹层等加工玻璃的普及，都将推升玻璃需求增量，预期年内地产需求对玻璃仍有较大推动。

值得注意的是，2017 年国务院印发通知决定建立国家级新区雄安新区，深入推进京津冀协同发展，是深圳经济特区和上海浦东新区之后又一个具有全国意义的新区。雄安新区起步区面积 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。目前华北玻璃产能约占全国的 32%左右，但是由于成本优势主要流向华东和华南地区，因此雄安新区建筑、装修用的玻璃需求缺口较多，中长期玻璃存在持续性的需求预期。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

作为玻璃行业另一个重要的下游汽车行业，2021 年 1-5 月，国内汽车产销分别达到 1062.68 万辆和 1086.32 万辆，产量同比增加 36.89%，销量同比增加 36.97%。考虑到 2020 年疫情因素，因此与 2019 年同期相比，产量同比增加 3.84%，销量同比增加 5.86%。乘用车销售数据处于历史平均水平附近。自 2020 年下半年开始，在政策的支持下，乘用车的销售基本恢复至正常年份水平。而芯片供给问题对今年上半年汽车生产造成的不利影响，近两个月以来，芯片供应紧张问题虽拖累汽车产量增长，但单月产量同比增速依然维持在扩张区间，且累计产量同比增速持续保持着两位数以上的增长，当前国内主要汽车制造企业均公告称三季度前后芯片短缺问题将得到解决，加之汽车市场在三季度后半段和四季度是生产旺季，预期利好下半年汽车玻璃需求。

#### 4.2 轻质碱需求分析

轻碱下游需求变动不大，主要下游无机盐行业行情低迷，部分无机盐产品盈利情况一般，近几年无机盐产品对纯碱的消费相对稳定。目前玻璃瓶出口订单较为充足，对轻碱用量高于去年同期水平。另外，目前疫情防御持续中，预计洗涤行业产量有望继续增加；泡

花碱、味精、小苏打产能也有望进一步扩张。但整体来看，纯碱下游需求量基本趋向稳定，并无明显好转，整体用量大致平稳。前期轻碱价格的上涨很大一部分的驱动因素来源于重碱的强势支撑。重碱货紧价扬，纯碱厂家压缩轻碱生产比例，增加重碱生产比例，导致轻碱供应量减少，但其涨价幅度仍明显不及重碱。全球经济复苏预期下，轻碱需求或有望好转，同时在重碱需求进一步增加预期下，若轻、重碱价差不断扩大，部分玻璃终端用户或适度增加轻碱用量，下半年国内轻碱需求将有望回升。

### 三、纯碱及其下游玻璃市场行情展望

从纯碱市场看，今年国内纯碱厂家新增产能项目不多，加上“碳达峰”、“碳中和”已经成为国家承诺和国家战略，因此环保治理、能耗管控将成为未来纯碱限制产能增长的重要手段。虽然目前盈利情况较好，但三季度检修计划较多，供应难以放量。同时，将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本端支撑尚存。需求方面，浮法玻璃高利润刺激玻璃生产企业加快生产、同时推迟冷修生产线或缩短冷修时间，浮法玻璃产能趋于上升提振重碱需求；碳达峰碳中和目标既定，市场看好光伏产业及光伏玻璃的需求前景力度不减，光伏产业链博弈明朗，投产预期逐步兑现，对重碱需求存在确定性增加预期。在浮法和光伏玻璃对重碱的远期需求预期下，库存预计延续下降，供需格局继续得到改善，下半年期价或延续震荡偏强态势。

玻璃市场方面，虽然较高的利润带来了产量的增加，但考虑到玻璃产线无法新增，只能通过产能置换，近期产能虽有进一步增加趋势，但尚在可控范围。目前各个地方对于玻璃的生产耗能及污染等问题有着更加严格的监管，特别是北方受制于环保压力，产线恢复难度较大，未来玻璃供应端压力不大。而需求端方面，下游补库进度有所加快，2021年地产竣工交付压力将进一步增加，加上国家房地产政策“3条红线”倒逼房地产加快竣工和销售回款速度，年内地产需求对玻璃仍有较大推动，原片需求增速预计高于供应增速。在7-10月需求季节性回升的带动下，库位紧张或再度显现，下半年玻璃价格或有望维持震荡偏强态势。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建

议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。