



金融投资专业理财

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



需求向好预期影响 价格有望震荡偏强

摘要

8月份，郑州纯碱主力2201合约期价在月初短暂调整之后重拾升势并以2814元/吨再创新高，然而强势格局未能延续，之后期价维持小区间震荡运行，当月涨幅为3.5%。现货市场也表现较强，华北、华中地区重质碱价格当月涨幅均超过10%。而从下游玻璃市场来看，郑州玻璃主力2201合约当月呈震荡走弱态势，政策干预下市场表现谨慎，叠加降雨频繁，多地区市场交投都有所减弱，以及疫情在全国多地区再次爆发，玻璃企业库存止跌回升，价格承压回落，当月期价跌幅达7.53%。

展望后市，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，但部分厂家受限电、环保等因素影响开工负荷较低，供应难以放量。同时，煤炭价格高位运行也使得纯碱成本端支撑尚存。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，浮法玻璃在产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，投产预期逐步兑现，对重碱需求存在确定性增加预期。轻碱方面，碳酸锂产量持续增长提振轻碱用量，后期预计维持增长态势。需求向好预期下，预计后市纯碱期价有望延续震荡偏强态势。

从玻璃市场看，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，供应端增加空间有限。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。9月份需求季节性回升的带动下，玻璃价格有望得以止跌。

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	2
1、纯碱产能产量及开工情况分析	2
2、纯碱库存分析	4
3、纯碱下游需求分析	5
3.1 重质碱需求分析——浮法玻璃	5
3.1.1 浮法玻璃产能和产量	5
3.1.2 浮法玻璃库存分析	7
3.1.3 浮法玻璃需求面分析	7
3.2 重质碱需求分析——光伏玻璃	8
3.3 轻质碱需求分析	9
三、纯碱及其下游玻璃市场行情展望	9
免责声明	10

一、纯碱及其下游玻璃市场行情回顾

8月份，郑州纯碱主力2201合约期价在月初短暂调整之后重拾升势并以2814元/吨再创新高，然而强势格局未能延续，之后期价维持小区间震荡运行，当月涨幅为3.5%。现货市场也表现较强，华北、华中地区重质碱价格当月涨幅均超过10%。而从下游玻璃市场来看，郑州玻璃主力2201合约当月呈震荡走弱态势，政策干预下市场表现谨慎，叠加降雨频繁，多地区市场交投都有所减弱，以及疫情在全国多地区再次爆发，玻璃企业库存止跌回升，价格承压回落，当月期价跌幅达7.53%。



来源：博易大师



来源：博易大师

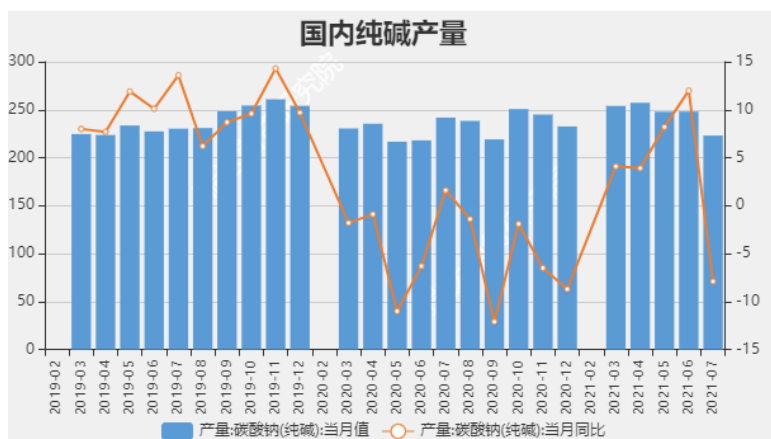
二、基本面因素分析

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，由于部分工艺存在污染，据悉下半年有一套130万吨装置即将退出。

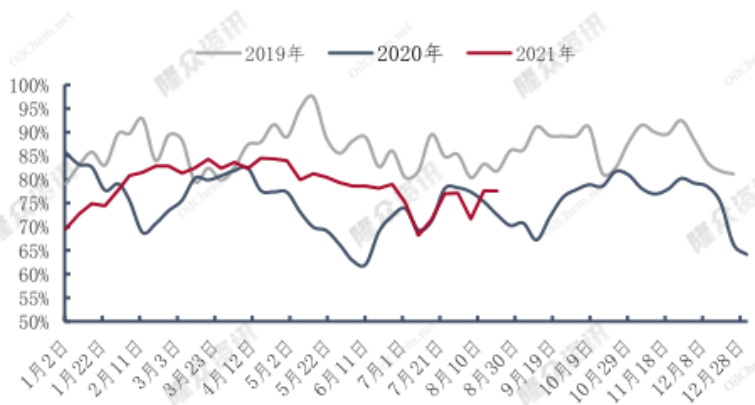
从存量装置运行情况看，7月份国内纯碱装置减量、检修企业集中，导致厂家整体开工负荷降低，整体产量有所下降。根据国家统计局数据显示，2021年7月份国内纯碱产量223.1万吨，同比减少7.9%。

而8月份，检修、减量厂家仍较为集中，另外部分厂家受限电、环保等因素影响开工负荷较低。据隆众资讯统计，截止8月26日当周，纯碱整体开工率77.58%，虽高于去年同期水平，但低于2019年同期。由于多数纯碱厂家订单充足而预期供应偏紧，部分纯碱厂家再度上调出厂价。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

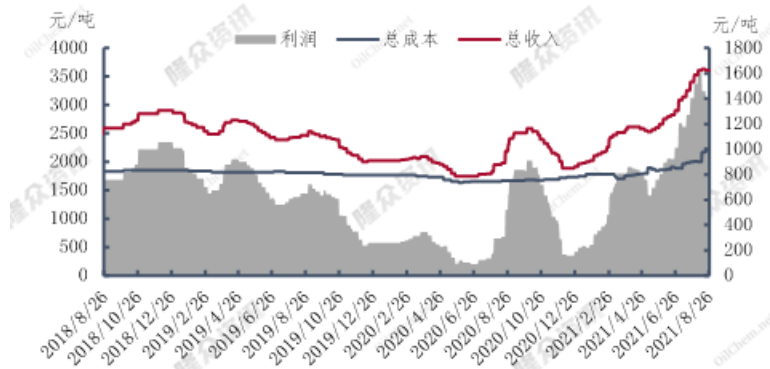
纯碱企业开工情况



数据来源: 隆众资讯

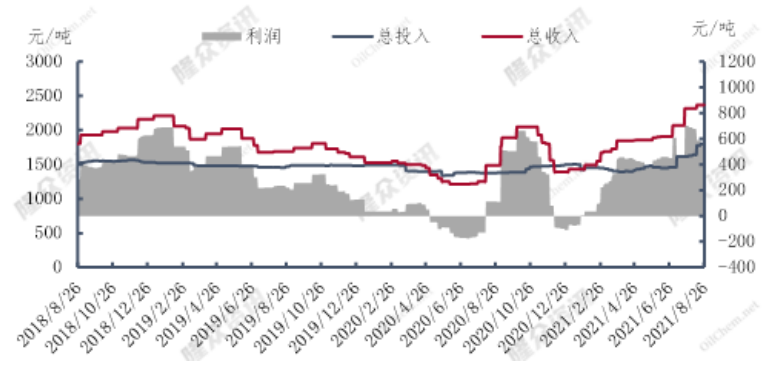
从利润角度来看，隆众数据显示，截止8月26日，国内联产厂家利润在1410元/吨附近，较上月同期提高110元/吨；氨碱厂家利润在600元/吨附近，较上月同期提高100元/吨。利润仍在攀升中，随着装置检修结束，企业提高开工的意愿仍较强，但需关注限电、环保等因素对产量的影响。

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

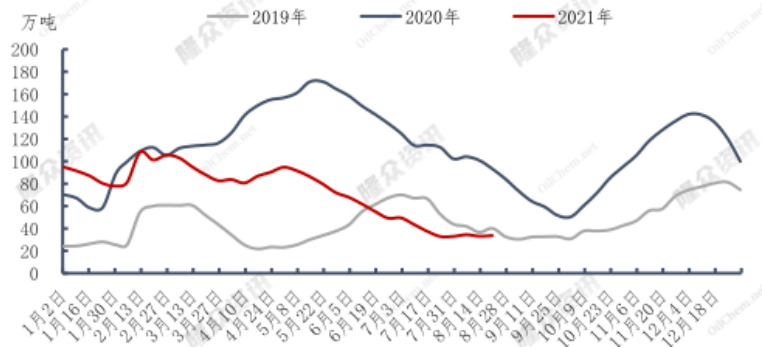
值得注意的是，二季度以来，受到全球经济复苏带来的需求增加、碳中和、碳达峰战略目标带来的限产、安全及环保检查、以及地缘因素导致的进口减少，动力煤价格大幅拉升。国内纯碱生产工艺中，产能占比最大的为联碱法，占据接近一半的产能；其次是氨碱法，占比也达到 45.2%。联碱法生产工艺的主要原料是煤炭和原盐，氨碱法生产工艺的主要原料是煤炭、原盐、石灰石和焦炭。8 月煤炭保供政策落地明显提速，主产地煤炭产量持续增加，但短期安全事故因素对产量形成扰动，价格维持坚挺。后市来看，保供政策不断加码，但受疫情影响的各国煤炭进出口贸易恢复缓慢，加上各国政府都在加大控煤政策，使得煤炭开采加工行业产能上升空间有限，导致煤炭供给不足。加上动力煤价格与天然气、石油等能源价格具有连动效应，海外天然气价格大幅上涨也推高了国际动力煤价格。目前濒临东北地区冬储时节，煤炭需求仍较强，对纯碱仍有一定的成本支撑。

2、纯碱库存分析

从库存来看，隆众数据显示，截止 8 月 26 日当周，国内纯碱厂家总库存 33.75 万吨，较上月同期基本持平，低于过去两年同期水平。8 月上旬受国内疫情影响，中东部汽运不畅，对部分厂家发货有一定影响。加上目前纯碱厂家库存已经下降至 2017-2019 年历

史同期正常水平，库存集中度较高，主要集中在华东、西北、西南地区，部分纯碱厂家基本无库存，也使得整体库存降速放缓。但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。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

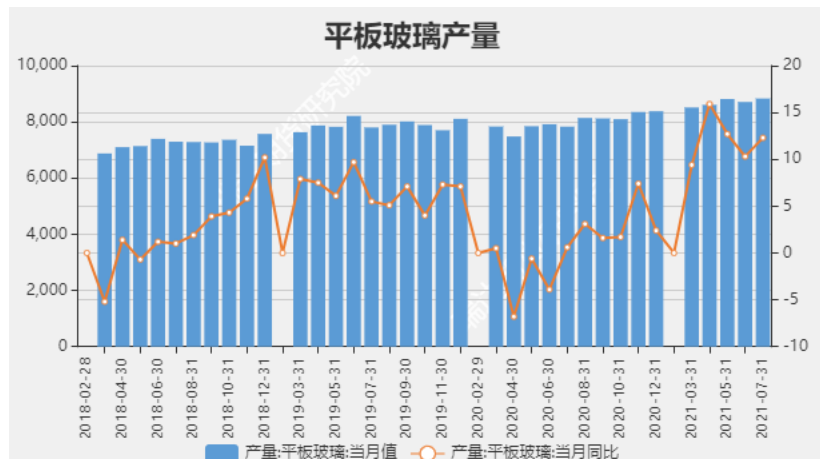
3、纯碱下游需求分析

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。

3.1 重质碱需求分析——浮法玻璃

3.1.1 浮法玻璃产能和产量

从重碱下游浮法玻璃行业看，从今年开始，国家“碳中和”战略指引下，对于未来新建项目的审批将更加严格。8月1日开始，《水泥玻璃行业产能置换实施办法》开始实行，明确严禁备案和新建扩大产能的水泥熟料、平板玻璃项目。确有必要新建的，必须制定产能置换方案，实施产能置换。



来源: wind 瑞达期货研究院

产量来看,国家统计局公布的数据显示,2021年7月,国内平板玻璃产量为8831万重箱,同比增长12.3%;1—7月,平板玻璃产量为59918万重箱,同比增长11.1%。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。据隆众资讯监测,截至8月26日,以煤制气为例,浮法玻璃价格为2800元/吨,利润1411元/吨;以天然气为例,浮法玻璃价格3220元/吨,利润1474元/吨;以石油焦为例,浮法玻璃价格3110元/吨,利润1759元/吨。

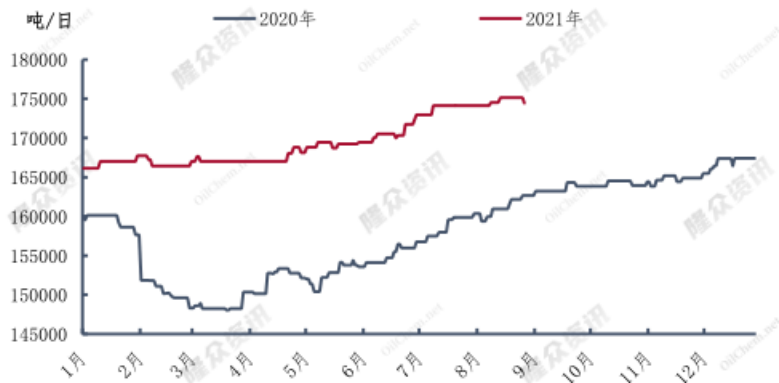
浮法玻璃三种燃料利润走势图



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。隆众数据显示,截至8月27日,国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计294条(5812.05万吨/年),其中在产263条,冷修停产31条,浮法产业企业开工率为89.46%,产能利用率为90.04%。8月份玻璃行业在产日熔量维持在17.44万吨的平稳水平,明显高于去年同期水平。然而随着大部分生产线旺季前陆续完成点火,后续能点火的产能不多。据悉,目前在产的生产线中,窑龄超过八年以上的有将近50条。虽然利润进一步扩大,仍足够于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,但后期有随时停产的可能,玻璃供应端压力并不明显。

浮法玻璃在产日熔量走势图



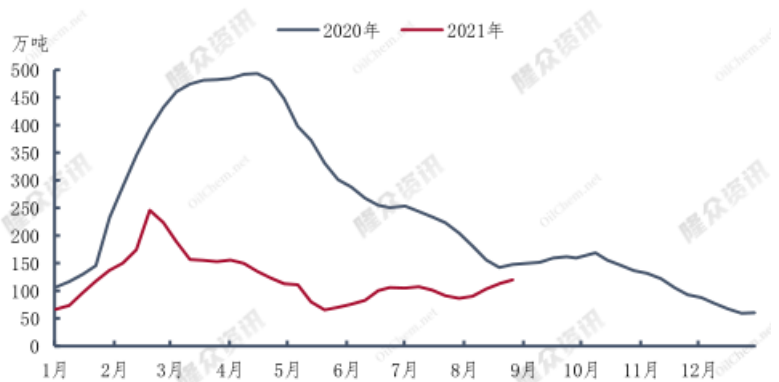
数据来源：隆众资讯

从成本端来看，天然气在夏季传统的淡季已经开始大幅涨价，目前的煤炭价格与天然气燃料相比也并无成本优势。另外，重油、LNG 价格居高不下，纯碱价格在下半年仍有抬升空间。原材料大幅涨价将进一步抬升玻璃的生产成本，进而对价格产生推动。

3.1.2 浮法玻璃库存分析

库存方面，据隆众资讯，截止 8 月 26 日当周，全国玻璃样本企业总库存 2402.72 万重箱，环比上涨 6.43%，同比下降 15.64%(同样本口径下，样本企业库存环比上涨 6.93%，同比下降 25.22%)，库存天数 11.65 天。8 月份由于降雨频繁，多地区市场交投都有所减弱，加上疫情在全国多地区再次爆发，玻璃企业库存止跌回升。不过，据隆众资讯监测的生产企业库存，沙河地区企业虽连续累库，但总量仍然是处于偏低水平，而且同比降幅接近 26%，大部分企业的库存天数仍控制在 10 天甚至是 5 天以内，整体上压力并不大。传统旺季下，中下游仍存在一定补充备货需求，市场刚需支撑下，库存有望重新回落。

玻璃厂家库存变化趋势

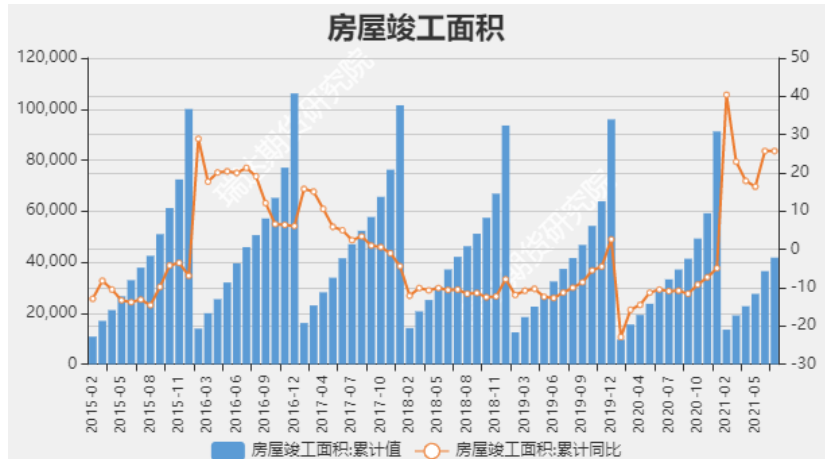


数据来源：隆众资讯

3.1.3 浮法玻璃需求面分析

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。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。按照正常进度，这些新开工项目将在2020-2022年竣工。但2020年受疫情干扰，地产竣工直到第四季度才实现同比正增长。从今年上半年的数据来看，地产竣工正加速修复。根据国家统计局的数据，2021年1-7月全国房屋竣工面积4.178亿平方米，同比增幅25.67%。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

今年下半年，房地产需求依旧处于大量竣工周期内，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，施工回补周期开启，原有的竣工周期加强。另外，老旧小区的改造，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，特别是“碳中和”对玻璃加工品节能减排提出更高要求，夹层和中空玻璃需求量大，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。

3.2 重质碱需求分析——光伏玻璃

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。

7 月 20 日，工业和信息化部发布通知，明确自 2021 年 8 月 1 日起施行修订后的《水泥玻璃行业产能置换实施办法》。《办法》明确，对光伏玻璃产能置换实行差别化政策，新上光伏玻璃项目不再要求产能置换，但要建立产能风险预警机制。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。而目前随着新产能的不断投产，当前硅料的紧缺现象得以缓解。8 月份计划新点火的光伏玻璃产线集中，据悉有 5 条光伏产线投产。由于 2021 年新增产能项目主要集中于下半年投产，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。

3.3 轻质碱需求分析

去年受疫情影响，轻碱下游开工率比较低，但今年轻质碱下游开工率大幅上升，再加上小苏打、泡花碱等新增产能投放，日用器皿、碳酸锂、水玻璃、磷酸盐等行业的需求也持续增长，轻质碱用量明显增加。由于重碱货紧价扬，利润也比较高，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，供不应求的矛盾开始突出。全球经济复苏预期下，轻碱需求有望进一步好转，与重碱争夺产能愈演愈烈的同时，也将带动重碱的成本上升。

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，但部分厂家受限电、环保等因素影响开工负荷较低，供应难以放量。同时，煤炭价格高位运行也使得纯碱成本端支撑尚存。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，浮法玻璃在产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，投产预期逐步兑现，对重碱需求存在确定性增加预期。轻碱方面，碳酸锂产量持续增长提振轻碱用量，后期预计维持增长态势。需求向好预期下，预计后市纯碱期价有望延续震荡偏强态势。

从玻璃市场看，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，供应端增加空间有限。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。9月份需求季节性回升的带动下，玻璃价格有望得以止跌。

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。