



金融投资专业理财

纯碱玻璃市场年报

2020年12月18日

纯碱有望摆脱颓势 玻璃或将延续偏强

摘要

回首 2020 年，国内纯碱期货价格波动频繁，现货价格一度创十年新低，产业链陷入亏损。之后供应端意外缩量带来价格短暂上扬，但受制于开工率重新回升带来的库存大增，期价再度走弱。反观其下游玻璃市场，一季度受疫情影响库存大幅攀升，但二季度随着复工复产进程的推进，价格持续上扬并在年底淡季中走出旺季行情。展望后市，2021 年纯碱新增产能项目不多，需求端受益于光伏玻璃的扩张，预计重碱需求量将有望出现明显增长。而玻璃行业即便利润可观，玻璃行业供给仍难以大幅扩张，但地产赶工需求对玻璃仍有较大支撑，加上在国内国际双循环的新发展格局下，政策的扶持有利于需求的释放。预计 2021 年纯碱价格有望摆脱前期颓势，玻璃价格有望延续偏强。

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 2020 年行情回顾	2
二、基本面因素分析	4
1、纯碱产能产量及开工情况分析	4
4.1 重质碱需求分析	7
4.1.1 玻璃产能和产量	7
4.1.2 玻璃库存分析	9
4.1.3 玻璃需求面分析	10
4.2 轻质碱需求分析	12
三、纯碱及其下游玻璃市场 2021 年行情展望	13
免责声明	13

一、纯碱及其下游玻璃市场 2020 年行情回顾

2020 年，国内纯碱期货价格波动频繁，整体呈“N”形走势。整体来看，纯碱市场走势可以分为四个阶段。

第一阶段（1月—4月中旬）：年初，玻璃走强带动其原料纯碱期货价格上行。然而，春节后一场疫情改变了原先强势格局。节后，国内疫情爆发，包括纯碱、玻璃在内的工业品价格大幅低开。虽然在恐慌情绪得到释放后，市场逐步回归理性，但三月份随着复工复产的推进，纯碱产能得到较快的恢复，但疫情使得供需矛盾进一步凸显，

第二阶段（4月中旬—7月底）：因行业亏损严重，4月份开始行业限产呼声高涨，检修、限产厂家增多。5月份纯碱行业迎来集中检修季，纯碱价格的得以止跌。然而，下游玻璃市场因终端地产陷入停滞而库存持续走高，平板玻璃生产线放水冷修，也导致重碱需求大幅萎缩。6月底至7月份，随着集中检修季的结束，前期检修厂家将逐步开车运行，纯碱企业开工负荷再度提升。高库存压制下，期价反弹乏力。加上轻碱下游需求持续走弱，纯碱库存不断创新高，期现货价格双双单边下行，持续跌破新低，纯碱现货价格创十年新低，产业链陷入亏损。

第三阶段（8月初—9月初）：受环保及其他方面突发事件影响，纯碱装置检修数量增加，厂家拉涨意向浓厚，现货价格快速上调，同时下游需求增加，纯碱价格一改此前低迷而强势走高。

第四阶段（9月初—12月）：价格走高带来的是开工的大幅提升，随着库存的连续大幅回升，纯碱市场供应压力再度显现。浮法玻璃价格的持续上涨未带来纯碱价格的上涨，浮法玻璃日熔量的增加也未能提振疲弱的纯碱市场。在高库存压力之下，多数厂家采取以价换量策略，加大对存量市场的抢占力度，纯碱价格持续下探。



数据来源：博易大师

从玻璃市场来看，2020 年整体呈“V”形走势，大体可以分为三个阶段。

第一阶段（1 月—4 月中旬）：年初，玻璃需求稳中偏强叠加冬季环保限产传闻，玻璃价格继续走强。然而，春节后一场疫情改变了原先强势格局。节后，国内疫情爆发，包括纯碱、玻璃在内的工业品价格大幅低开。虽然在恐慌情绪得到释放后，市场逐步回归理性。但之后玻璃市场因终端地产陷入停滞而库存持续走高，期价受到打压。

第二阶段（4 月中旬—8 月中旬）：由于价格的大幅下跌，平板玻璃生产线放水冷修，随着地产逐步复苏，局部区域产能的大幅削减缓解了当地的供需矛盾，以及低价下贸易商和加工厂囤货意愿增强，玻璃期价自前期低点反弹并加速上行。

第三阶段（8 月中旬—9 月下旬）：在玻璃价格大幅上涨之后，下游加工厂利润受到压缩而开始了抵制，从而抑制了玻璃加工企业提货的速度。由于前期贸易商和下游加工厂备货充足，在玻璃价格大幅上涨之后，贸易商也加大了自身库存的出库速度，以增加回笼资金，玻璃库存止跌回升，期价高位回落。

第四阶段（9 月下旬—12 月）：随着贸易商社会库存的减少，从生产企业直接采购的玻璃逐渐增加，市场情绪环比改善，生产企业库存开始削减。正值玻璃传统消费旺季，赶工需求带动下游加工企业向房地产企业订单交付速度的加快，终端需求消耗拉动了贸易商社会库存的降低，中间环节从厂家直接采购原片的速度和频率也有所增加，加上北方因天气偏暖而延长赶工期，玻璃库存持续下降至低位，在原本 12 月份逐步转向淡季的月份，却走出了旺季的行情。



数据来源：博易大师

二、基本面因素分析

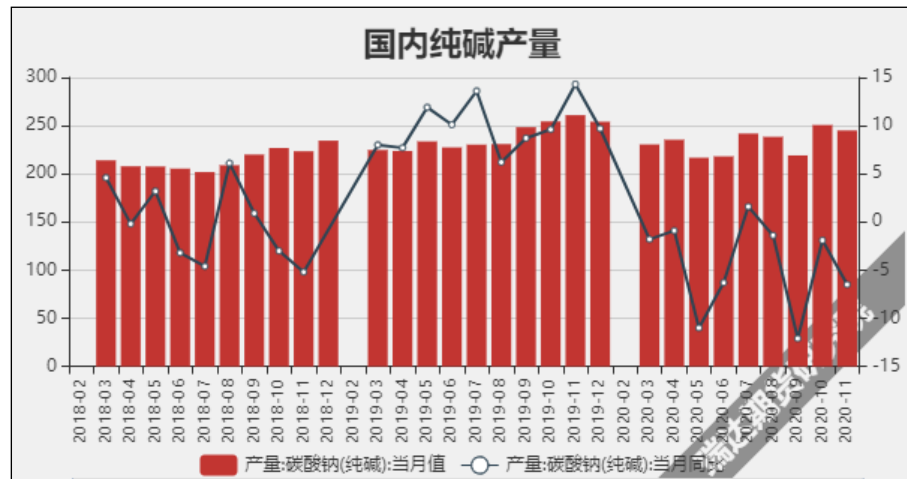
1、纯碱产能产量及开工情况分析

1.1 纯碱产能产量及开工情况分析

从产能来看，中国纯碱产能主要集中在华东、华北、华中以及西北地区，这四个区域也是国内纯碱供应主要生产地。从2015-2020年国内纯碱产能来看，整体呈先降后增的态势。2015年纯碱产能3207万吨，但2016年因化工行业化解过剩产能、淘汰落后产能，部分安全环保不规范、小产能的企业关停，当年国内纯碱产能出现负增长。之后，随着部分企业扩大产能，新增装置的投产使得2017-2020年纯碱产能保持稳中有增。据卓创资讯，2020年国内纯碱总产能为3277万吨，同比2019年增加0.9%；在产产能共计3082万吨，同比2019年下降2.4%。

未来新装置投产计划看，2021年新增产能项目不多。甘肃金昌预计在上半年投产一套20万吨联碱装置；江西晶昊预计在上半年投产一套20万吨氨碱装置。若金昌、晶昊如期投产，有效产能预计在3136万吨，同比略增1.7%。

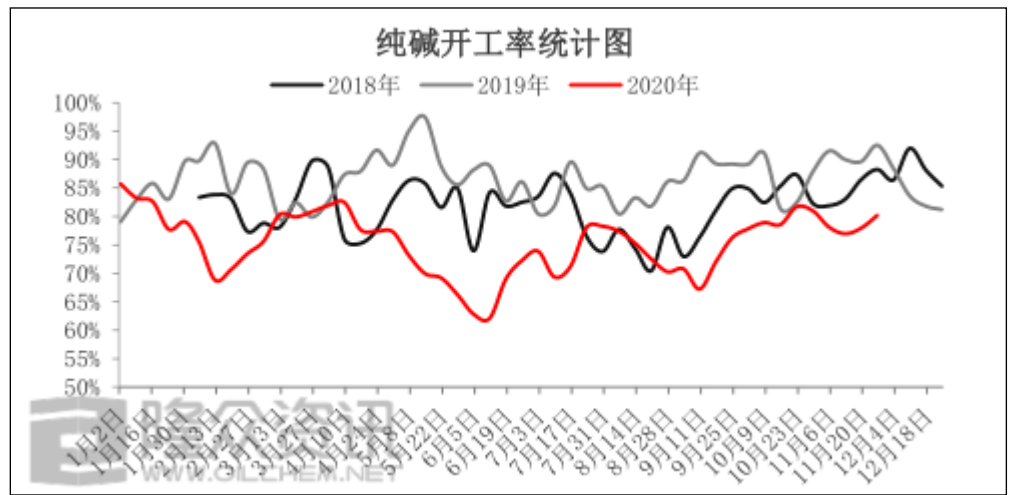
从产量来看，据隆众资讯统计，2020年1-10月份，国内纯碱累计产量在2281.6万吨，同比2019年减少0.3%。虽然今年纯碱产量同比下滑，但是2020年的期初库存远高于2019年，同时进口量明显增加，卓创预计2020年纯碱总供应量同比增长1.7%。根据新增产能投放预期，预计2021年产量在2740万吨，同比小幅增长0.33%。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从开工情况看，2020年春节之后，受疫情影响，运输不畅、人员返岗受限、原料供应不足，纯碱厂家开工负荷一度从80%以上下调至72.4%。之后随着各地复工复产工作的推进，纯碱厂家作为规模以上企业，开工负荷恢复较快，3月中下旬纯碱厂家开工负荷已经恢复至往年正常水平。之后，由于价格持续下跌，纯碱厂家大面积亏损，时至5、6月

份纯碱行业迎来集中检修季，自发性、季节性因素共同作用使纯碱行业检修装置数量大幅增加，但7月份随着检修季结束，纯碱企业开工负荷逐步提升。8月份，环保检查使得青海地区企业减量生产，而西南地区遭遇洪涝灾害则使得四川和邦装置全线停车，纯碱装置开工率出现明显下降。9月份，随着装置的陆续恢复，以及价格涨势年内高位，纯碱企业开工率明显提升，并再度达到80%以上。随着12月纯碱价格的持续下滑，预计国内氨碱厂家再度陷入亏损，多数联碱厂家徘徊在成本线附近。若现货价格持续下跌，后市或出现全行业亏损的局面，2021年初的开工率或有望再度回落。



数据来源：隆众资讯

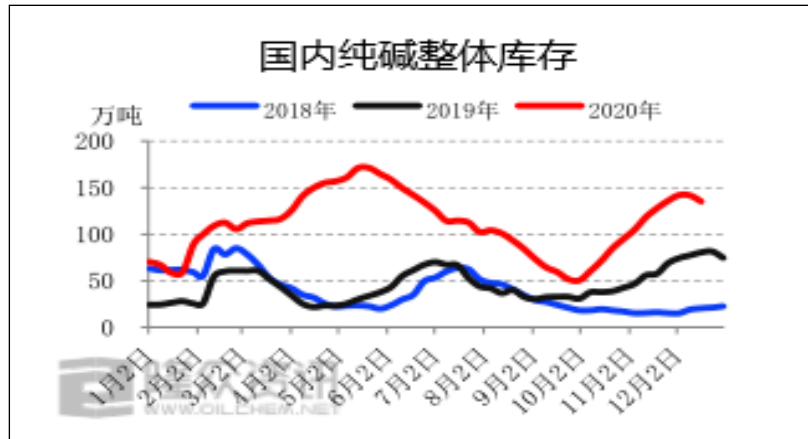
2、纯碱库存分析

库存情况来看，由于2019年年底纯碱厂家库存已创同期历史新高。2020年初，新冠肺炎疫情冲击我国制造业经济，平板玻璃在产产能持续缩减也导致纯碱消费需求直线下降。而纯碱本就处在产能扩张周期，供应量居高不下，纯碱厂家开工水平在维持在高位，从而造成纯碱库存快速攀升，并于5月份一度达到170万吨，创出近5年新高。

由于纯碱库存与纯碱价格的相关性紧密，呈现明显负相关关系。通常库存小于20万吨为低库存；库存20万—35万吨为合理库存；库存大于40万吨为危险库存。之后，得益于平板玻璃多条产线计划集中点火，在供应下降需求增加的市场背景下，纯碱库存开始下降。加上8月份供应减少，国内纯碱库存加速下滑，并于9月下旬回到50万吨附近之后，达到阶段性的低点。

库存大幅下降带动纯碱价格上涨，但价格高位之后，终端用户更加倾向于按需采购，部分沿海玻璃厂家则转向进口碱。与此同时，华东纯碱会议之后，纯碱厂家大幅调涨出厂价。由于纯碱装置产能调节弹性较好，现货价格上涨将使生产利润进一步扩大，产能投放加速。由于今年浮法玻璃厂家盈利较好，资金充裕，厂家原料纯碱储备也较为充足，库存纯碱天数一直处于相对高位，浮法玻璃厂家议价话语权进一步增强。因此纯碱价格上涨至

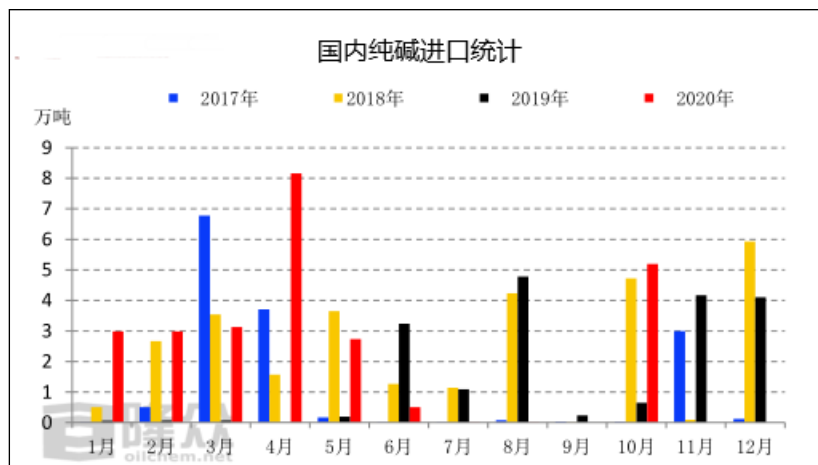
高位之后，浮法玻璃厂家消化自身库存为主，对纯碱的采购量减少，为此国内库存去化能力减弱，供需平衡再次陷入僵持，纯碱厂家库存大幅度累库。隆众资讯统计，截至12月17日当周，国内纯碱库存再度达到135.12万吨，为去年同期库存2倍左右。年底纯碱厂家仍面临去库压力，高库存的消化仍需一段时间，2021年一季度纯碱市场面临的压力依然较大。



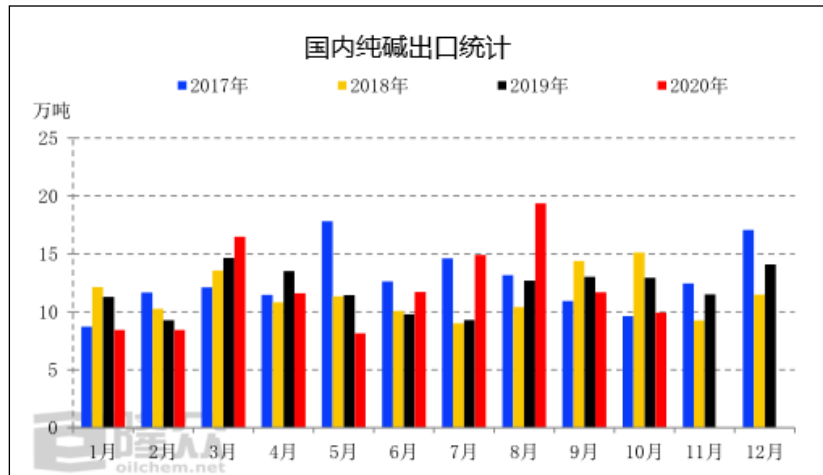
数据来源：隆众资讯

3、纯碱进出口情况

从国内纯碱进口情况看，海关统计，2020年1-10月纯碱累计进口量为25.72万吨，累计进口同比增加698.46%；累计进口量比去年同期上调147%。从出口情况看，2020年1-10月纯碱累计出口量为120.63万吨，累计出口同比下降23.26%；累计出口量比去年同期上调2.32%。受疫情和国际油价下跌影响，加上海外纯碱生产成本低于国内，从而造成低价纯碱同比大量流入国内，而出口则出现萎缩，据悉12月份仍有一部分美国和土耳其进口碱到港，进口对国内供应的补充预计将延续至2021年。



数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

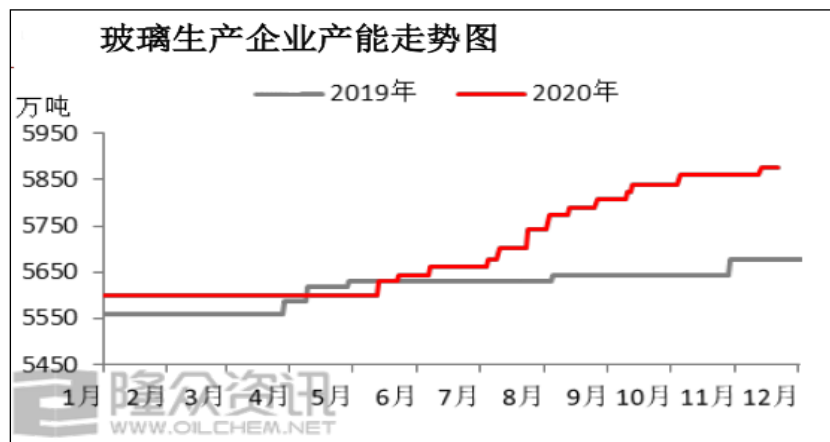
4、纯碱下游需求分析

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 and 食品行业等。2020年浮法玻璃需求呈现前低后高的态势，整体需求没有太大的变化，浮法玻璃、光伏玻璃对重碱市场仍形成刚需支撑。但轻碱需求萎缩，轻碱主要下游产品日用玻璃、无机盐、印染等行业行情低迷，卓创预计2020年纯碱需求量减少0.6%。

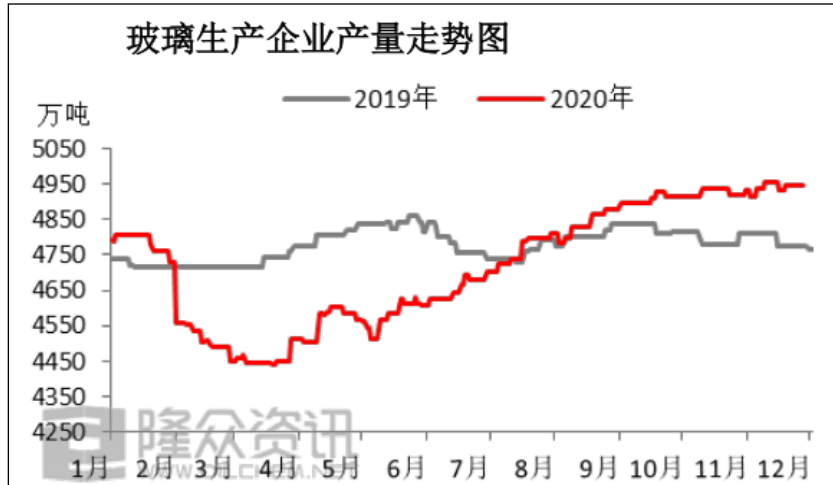
4.1 重质碱需求分析

4.1.1 玻璃产能和产量

重质碱下游玻璃行业为浮法玻璃和光伏玻璃，近几年相对稳定，整体表现保持上升趋势。从国内浮法玻璃产能来看，建筑用平板玻璃受到国家环保指标的严格控制，即使下半年开始玻璃经历疫情的波折后，开始恢复正常，价格逐步走高，利润逐步走高，但是玻璃行业并没有因为高利润而大规模扩张。国家统计局公布的数据显示，2020年1-11月份国内平板玻璃累计产量为86243万重箱，同比增加1.3%。

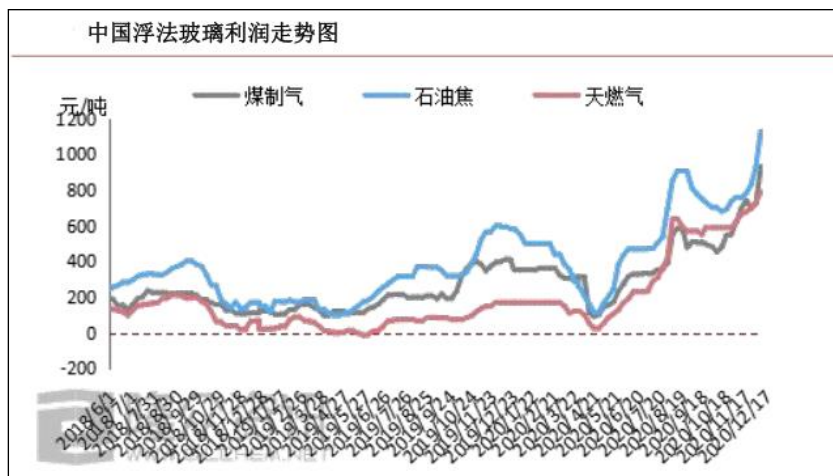


数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

上半年受疫情影响国内玻璃库存积压，现货价格持续大幅下挫，玻璃厂家的生产利润明显下滑，从而在一定程度上提升了厂家放水冷修的意愿，再加上沙河政府出于减少污染排放总量的目的，不断推动当地生产线停产并给予相应的补贴，产线冷修计划提前。截至2020年12月中旬，冷修及停产产线达23条生产线，合计日熔量14980吨/日，其中上半年有11条。从复产及新点火产线来看，下半年玻璃价格大幅上行带动企业盈利增加，截至2020年12月中旬，国内新建投产9条生产线，合计日熔量6180吨/日；复产23条生产线，合计日熔量15750吨/日。据中国玻璃网数据，截止12月11日，国内玻璃产能利用率为70.83%，同比去年上涨1.25%；剔除僵尸产能后玻璃产能利用率为84.03%，同比去年上涨1.36%。在产玻璃产能97932万重箱，同比去年增加4302万重箱。在严格控制产能的背景下，预计2021年浮法玻璃的在产产能增量十分有限。根据卓创资讯统计，2020年底及2021年拟点火生产线仅6条，合计产能4400t/d，供给端压力仍较小。



数据来源：隆众资讯

利润方面，今年国内玻璃企业生产利润整体呈下探回升走势。上半年库存累积使得玻璃价格连续下挫，进而导致利润大幅缩减。然而之后价格的回升也使得玻璃生产利润节节

走高并创下近年来新高。据隆众资讯监测，截至 12 月 17 日，以煤制气为例，浮法玻璃价格为 2024 元/吨，利润 935 元/吨左右；以天然气为例，浮法玻璃价格 2240 元/吨，利润 792 元/吨；以石油焦为例，浮法玻璃价格 2212 元/吨，利润 1131 元/吨。在目前的库存背景下，玻璃行业的高利润大概率会持续。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，2016-2021 年是冷修的高峰期。但目前的利润仍足以刺激玻璃生产企业加快生产、同时推迟冷修生产线。

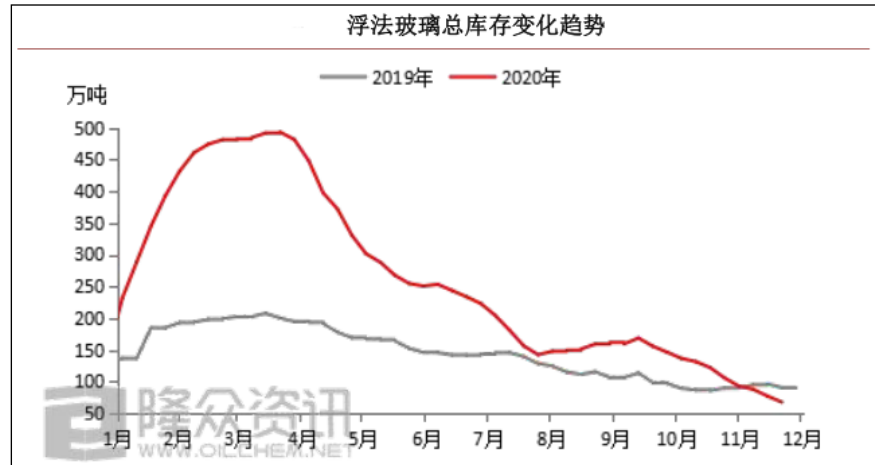
然而，即便利润可观，玻璃行业供给仍难以大幅扩张。《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》对新增产能的限制进一步趋严，将光伏/汽车玻璃新建纳入置换范围，且明确 2013 年以来连续停产两年及以上的玻璃产线不能用于置换，同时置换比例由 1.5:1 和 1.25:1 提升为 2:1 和 1.5:1，玻璃整体产能释放依旧受到限制。受益于光伏产业的快速发展，光伏玻璃快速扩张，光伏发电属于环保可再生资源，市场发展潜力巨大，虽然基数比不上浮法玻璃，但是整体增幅也不小，光伏玻璃将成为未来的一个很重要的增长点。

日前，国家能源局新能源司副司长任育之在中国光伏行业协会主办的“2020 中国光伏行业年度大会”上表示，目前国家发展改革委和能源局正在测算“十四五”“十五五”时期光伏发电的目标。从目前的发展情况看，“十四五”的光伏发电需求将远高于“十三五”。目前光伏玻璃存在需求缺口，导致浮法玻璃供应缩减的预期进一步升温。据《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，玻璃产业只能用存量产线开展生产，这意味着，在现行的产能置换政策下，企业一旦增加光伏玻璃的产能，浮法玻璃的产能就会受到压缩。据业内预计，2021 年光伏玻璃将点火 9 个炉子，日熔量 9400 吨。2021 年浮法玻璃供应将继续收紧。不过，对于纯碱来说，2021 年需求量将有望出现明显增长。

4.1.2 玻璃库存分析

从国内玻璃库存来看，年初受疫情影响，国内物流运输受阻，下游房地产开工不断延迟，玻璃市场贸易活动基本处于停滞状态。由于玻璃行业生产有一定的连续性，一旦窑炉点火，将进行连续性生产直至窑炉冷修，因此其产量依然保持稳定的输出，从而导致玻璃库存急速攀升。国内多数厂区库容一度达到 80% 以上甚至更高，玻璃库存达到历年来最高水平。

自国内疫情得到有效控制后，下游深加工企业正常复工复产，终端房地产需求也持续边际改善。与此同时，沙河的环保执法在今年力度空前，减产达 30%。需求端的温和复苏叠加供给端的大幅收缩，叠加中下游环节原片常备库存偏低，4 月下旬之后玻璃厂家库存持续下降，到了 6 月份以后玻璃厂家库存就进入了偏紧张的状态。



数据来源：隆众资讯

由于前期耽误了工程进度，9月份之后，建筑行业出现赶工潮，带动了玻璃市场的旺盛需求，致使玻璃市场供不应求，库存不断去化。另外，今年气温偏高，使得北方地区的赶工时间拉长。11月-12月初，即便已经进入冬季，但玻璃现货市场还是出现了淡季不淡的景象。截至12月17日，全国玻璃样本企业总库存1348.12万重箱，同比下降25.62%（剔除增样样本后同比下降44.04%），库存天数7.2天。国内玻璃样本企业库存已降到历史底部。虽然北方需求已经结束，但南方下游市场持续良好，订单量保持稳定，由于2021年春节为2月12日，显著晚于近两年，南方需求高峰有望随之延续到1月中下旬。低库存也使得传统上冬储的现象落空，进而影响2021年一季度的供求格局。

4.1.3 玻璃需求面分析

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，然而疫情爆发仅仅是延后了玻璃需求的释放，之后随着复工复产的推进，浮法玻璃市场内需开始发力，房地产市场逐步复苏，前期地产积压项目进入赶工期，环比数据持续改善，但改善幅度较小，截至10月份总量依然低于往年同期，尤其是房屋累计竣工面积，仍为近年低位。

统计局数据显示，1—10月份，房屋竣工面积49240万平方米，下降9.2%，降幅较1—9月份收窄2.4个百分点。目前临近年底，受气温下降影响，北方部分区域正式停工，而华北和华东两大区域仍在加紧赶工中，玻璃需求环比小幅走弱、但整体销量仍然较好。预计当前地产赶工仍具有持续性，南方地区预计会持续到春节前。随着2月中旬春节到来，需求增速将趋缓。由于不少2020年交付的项目被迫延后，2021年交付压力将进一

步增加，预期地产赶工需求对玻璃仍有较大支撑，未来房地产行业对玻璃的需求仍然可期。



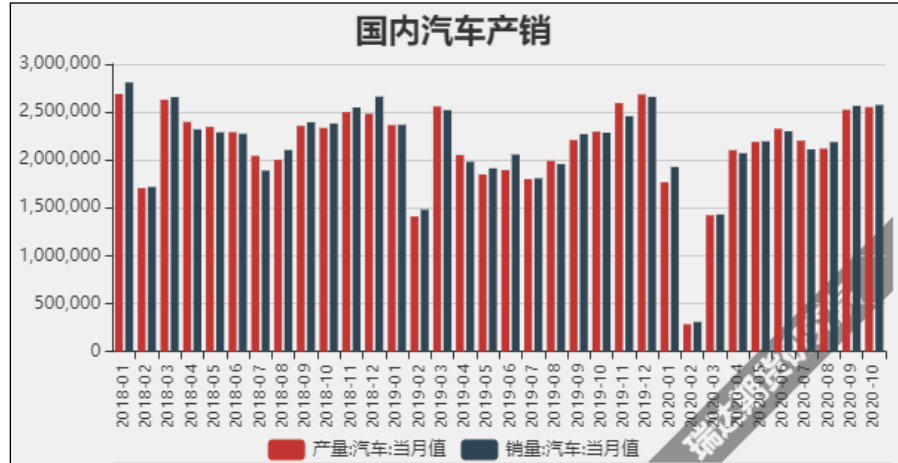
数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源：wind 瑞达期货研究院

但作为玻璃行业另一个重要的下游，春节后，由于公共卫生事件的爆发，整个汽车及轮胎行业需求受到重创，生产企业订单下滑从而倒逼工厂减产；加之由于各国疫情防控下企业生产运营无法恢复至正常水平，整体产能释放不及同期。之后，随着国内疫情得到基本控制，发改委与地方政府出台的汽车刺激政策，令汽车行业回暖，同时两会提出扩内需稳消费战略目标，政策加码带来了需求回升预期。

从产销数据来看，国内疫情有效控制后，市场恢复明显，截止 10 月份汽车产销已连续 7 个月呈现增长态势，其中销量已连续六个月增速保持在 10% 以上。据汽车工业协会数据表示，2020 年 10 月汽车产销分别完成 255.2 万辆和 257.3，环比分别增长 1% 和 0.3%，同比分别增长 11.2% 和 12.7%。



数据来源: wind 瑞达期货研究

11月, 国务院常务会议提出要坚定实施扩大内需的战略方针, 要求进一步促进大宗消费及重点消费, 依托以“双循环”配合“内循环”的新发展格局。在国务院及商务部的政策支持下, 汽车消费仍然是当下扩大内需战略的重中之重, 地方限购措施将大概率得到优化, 新一轮汽车下乡及以旧换新即将展开。各地也密集出台汽车消费刺激政策, 助推汽车消费市场景气度上行。国家层面和地方层面陆续出台政策, 刺激了汽车消费, 在国内国际双循环的新发展格局下, 政策的扶持有利于需求的释放。

4.2 轻质碱需求分析

从轻质碱下游来看, 作为轻碱最大的下游日用玻璃行业, 2020年整体需求表现下降。据隆众资讯统计, 2020年前三季度国内日用玻璃包装容器 2020年1-9月产量 1252.88万吨, 同比下降4.17%; 日用玻璃制品 2020年1-9月份产量 510.4万吨, 同比下降28.90%。玻璃制品产量同比下降近30%, 主要因上半年疫情下出口受到制约, 而玻璃制品出口量大, 为此对产出影响显著, 进而对其原料纯碱需求减少。

洗涤剂因和疫情防护有关联性, 2020年洗涤行业整体产量表现较高, 同比明显增加。据隆众资讯统计, 2020年前三季度国内合成洗涤剂产量为800.7万吨, 同比增长6.9%, 对于纯碱需求增加, 2021年来看, 疫情防御持续中, 预计洗涤行业产量有望继续增加。

印染行业今年整体走势一般, 开工率低于去年同期, 订单缺失成为下滑的最重要原因, 后期需关注海外经济复苏情况。另外, 包括硅酸钠和碳酸氢钠在内的无机盐行业, 行业品种多但产能小, 加上消耗纯碱的无机盐产品主要为传统产品, 基本没有新增领域, 因而近几年无机盐产品对纯碱的消费相对稳定。整体来看, 纯碱下游需求量基本趋向稳定, 整体用量大致平稳。不过, 国内外经济复苏势头增强, 2021年轻碱需求有望好于2020

年。

三、纯碱及其下游玻璃市场 2021 年行情展望

从纯碱市场看，2021 年新增产能项目不多，产量预计维持小幅增长。由于 2020 年底纯碱价格的持续下滑，部分厂家陷入亏损，企业限产增多，对 2021 年初开工率或有影响。但目前国内纯碱库存达到去年同期的两倍左右，年底纯碱厂家面临去库压力，高库存的消化仍需一段时间，2021 年一季度纯碱市场面临的压力依然较大。但由于浮法玻璃目前的高利润，此前新增浮法线较多，重质碱下游玻璃行业相对稳定，2021 年的复产点火依旧旺盛，虽然处于集中冷修期，但大概率冷修远远小于复产新建的速度。需求方面，虽然从国内浮法玻璃产能来看，建筑用平板玻璃产能受到国家环保指标的严格控制，但受益于光伏产业的快速发展，光伏玻璃将成为未来的一个很重要的增长点。对于纯碱来说，2021 年重碱需求量将有望出现明显增长。轻质碱市场虽稍显弱势，但受国内外经济复苏提振，需求有望好于 2020 年。国务院常务会议提出要坚定实施扩大内需的战略方针，要求进一步促进大宗消费及重点消费，依托以“双循环”配合“内循环”的新发展格局。预计 2021 年纯碱价格有望上涨。

玻璃市场方面，即便利润可观，玻璃行业供给仍难以大幅扩张。据《水泥玻璃行业产能置换实施办法》，玻璃产业只能用存量产线开展生产，这意味着在现行的产能置换政策下，企业一旦增加光伏玻璃的产能，浮法玻璃的产能就会受到压缩。而目前光伏玻璃存在需求缺口，导致浮法玻璃供应缩减的预期进一步升温。需求端来看，2021 年国内即将迎来十四五规划时期，在国内、国际双循环战略推动下，2021 年基建投资有望加强。由于不少 2020 年交付的项目被迫延后，2021 年交付压力将进一步增加，预期地产赶工需求对玻璃仍有较大支撑，未来房地产行业对玻璃的需求仍然可期。另外，近期国家层面和地方层面陆续出台政策，刺激了汽车消费，在国内国际双循环的新发展格局下，政策的扶持有利于需求的释放，预计 2021 年玻璃价格有望延续强势。

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

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。