



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



摘要

2月份，郑州纯碱及其下游玻璃市场期货价格短暂反弹后即呈弱势下行态势。节后下游企业、期现商补库利多推动下，纯碱主力2205合约期价一度上涨至3170元/吨附近，玻璃主力2205合约期价一度上涨至2400元/吨上方。但随着国际地缘政治动荡带来的风险偏好提升、美联储加息预期增强利空商品市场以及高层对于黑色部分商品的监管力度提升，纯碱、玻璃期价双双回落。加上下游补库不及预期，特别是原片厂家取消保价促销措施，贸易商为了尽快降低库存成交较为灵活，原片企业库存上升，期价弱势下挫。展望后市，近期国内纯碱装置负荷保持在高位，在利润扩大的背景下，产量或趋于增加。需求端来看，国内浮法玻璃在产日熔量维持在高位，玻璃行业利润可观，加上市场对今年终端需求的良好预期，行业超龄服役生产线冷修或继续推迟，重碱的实际消耗量存在刚性支撑，而光伏玻璃对重碱用量亦保持增长态势。但考虑到目前纯碱库存仍居高位，随着下游备货结束，可能再次面临累库的风险。而从玻璃情况看，在当前利润水平下，近期冷修产线并不多，整体供应量依然较大。房地产政策调控有所放松，随着房地产市场调控力度趋于稳定乃至支持力度增强，玻璃的房地产竣工端需求在2022年有望稳定在相对高位，延后的房地产竣工端需求将继续释放，但需关注终端地产资金紧张是否得到缓解和加工厂订单情况，若需求不及预期，玻璃库存将再度面临累积风险。关注期价连续下挫后的价格回补，整体以区间震荡思路对待。

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
2、纯碱库存分析	3
3、纯碱下游需求分析	4
3.1 重质碱需求分析——浮法玻璃	4
3.1.1 浮法玻璃产能和产量	4
3.1.2 浮法玻璃库存分析	6
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	9

一、纯碱及其下游玻璃市场行情回顾

2 月份，郑州纯碱及其下游玻璃市场期货价格短暂反弹后即呈弱势下行态势。节后下游企业、期现商补库利多推动下，纯碱主力 2205 合约期价一度上涨至 3170 元/吨附近，玻璃主力 2205 合约期价一度上涨至 2400 元/吨上方。但随着国际地缘政治动荡带来的风险偏好提升、美联储加息预期增强利空商品市场以及高层对于黑色部分商品的监管力度提升，纯碱、玻璃期价双双回落。加上下游补库不及预期，特别是原片厂家取消保价促销措施，贸易商为了尽快降低库存成交较为灵活，原片企业库存上升，期价弱势下挫。当月纯碱主力 2205 合约跌幅近 10%，玻璃主力 2205 合约跌幅 15%附近。



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

从纯碱产能看，去年四季度连云港碱业 130 万吨纯碱装置已经退出市场，今年新增产能项目有限且集中在下半年，纯碱总产能有所走弱，产能存在缩减预期。“碳达峰”、“碳中和”背景下，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。

从存量装置看，2 月份以来，国内纯碱装置运行相对稳定，个别企业装置检修使得开工负荷略有下降。据隆众资讯统计，截止 2 月 24 日当周，国内纯碱整体开工率 84.77%，环比下降 0.22%；12 家百万吨企业整体开工率 83.41%，环比上调 0.67%。目前纯碱整体开工率高于过去两年同期，据悉 3 月纯碱暂无检修计划，从趋势看整体开工率相对较高，产量或小幅度增加。

国内纯碱企业开工率统计



数据来源：隆众资讯

从利润角度来看，隆众数据显示，截止 2 月 24 日，联碱法理论利润 1746 元/吨，环比上月同期增加 714 元/吨；氨碱法理论利润 687 元/吨，环比上月同期增加 261 元/吨。近期行业利润快速提升，高利润带动下，产量或难有明显缩减。

2、纯碱库存分析

从库存来看，隆众数据显示，截止 2 月 24 日当周，国内纯碱库存 139.86 万吨，环比减少 17.96 万吨，降幅 11.38%。库存的分布看，百万吨及以上的企业占总量的 75%左右，华北、华东、西北三个区域占比 78%，库存集中程度非常高。

国内纯碱厂家库存变化趋势



数据来源：隆众资讯

春节前受物流运输和对疫情担忧的影响，下游备货心态增强，随着碱厂走货量抬升，1月中下旬纯碱企业库存开始由累库转为去库，2月上旬受春节因素的影响，纯碱企业的出货受阻，整体库存表现增加。从过去三年数据来看，春节累库幅度基本在27-31万吨左右，相对来说今年累库幅度较往年明显降低。节后，由于多数纯碱厂家待发量充足，春节累库后开始逐步发运，市场成交重心也稳步上移。随着纯碱期货价格上涨，期现价格有所拉大，部分贸易商及期现商采购情绪积极，备货量较多。据悉多数企业的订单能支撑到月底，甚至有企业到下月，短期去库趋势大概率能延续。

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 and 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，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。日前，《中共中央、国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》（以下简称《意见》）对外发布，《意见》明确指出，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展。新建、扩建钢铁、水泥、平板玻璃、电解铝等高耗能高排放项目严格落实产能等量或减量置换，出台煤电、石化、煤化工等产能控制政策。

产量来看，国家统计局数据显示，去年12月平板玻璃产量为8596万重量箱，同比增长3.2%；1—12月产量为10.16亿重量箱，同比增长8.4%。2021年以来浮法玻璃的产能利用率和开工率维持高位，产量处于近几年的高峰。隆众数据显示，截至2月24日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计297条（5887.05万吨/年），其中在产260条，冷修停产37条，浮法产业企业开工率为87.54%，产能利用率为88.43%，对重碱需求依然较

大。



来源: wind 瑞达期货研究院



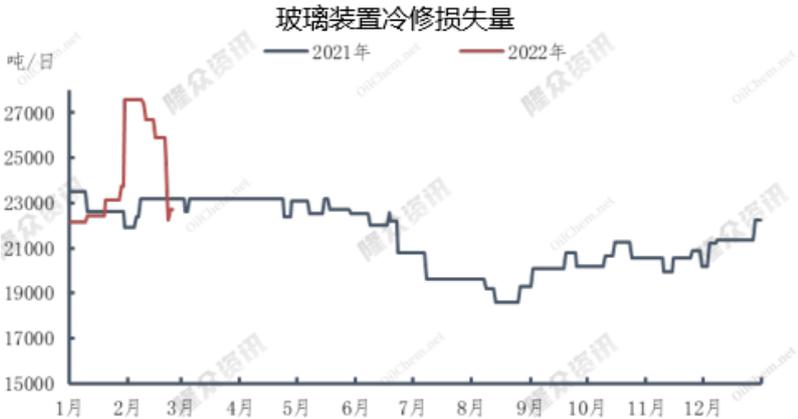
数据来源: 隆众资讯

浮法玻璃在产日熔量方面，截至2022年2月24日，国内浮法玻璃在产日熔量为17.35万吨，仍高于去年同期水平。1月底2月初，由于部分产线放水冷修，且冬奥会期间部分地区部分企业限产，浮法玻璃在产日熔量明显下降，但随着限产的企业陆续恢复正常生产，加上部分前期点火产线开始出玻璃，日熔量再度回升。



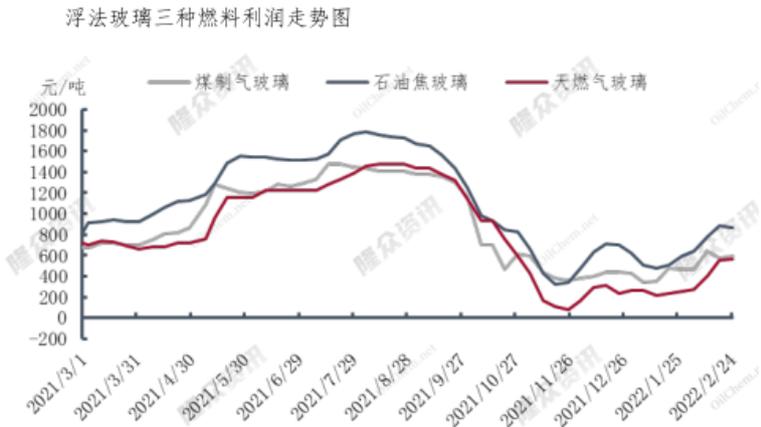
数据来源: 隆众资讯

从冷修损失量来看，据隆众资讯监测数据，截至 2022 年 2 月 24 日，国内浮法玻璃企业冷修损失量 22700 吨/日，较 2 月 17 日减少 12.3%，因威海中玻二线放水冷修。虽然去年 11 月份玻璃价格回归到阶段性低点使得厂家利润空间大幅萎缩，有些生产线已经接近成本线，但并未迎来产线的大量冷修，企业冷修损失量虽有增加但幅度不大。



数据来源：隆众资讯

利润方面，根据隆众生产成本计算模型，截止 2 月 24 日，以煤制气为燃料的浮法玻璃价格为 2024 元/吨（不含税），利润 592 元/吨；以天然气为燃料的浮法玻璃价格 2572 元/吨，利润 568 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃价格 2500 元/吨，利润 870 元/吨。节后玻璃现货价格连续大幅调整，也使得企业生产利润明显上升。玻璃行业利润可观的背景下，加上市场对今年终端需求的良好预期，行业超龄服役生产线冷修或继续推迟，重碱的实际消耗量存在刚性支撑。



数据来源：隆众资讯

3.1.2 浮法玻璃库存分析

库存方面，据隆众资讯，截止 2 月 24 日当周，全国玻璃样本企业总库存 4629.4 万重箱，环比+8.28%，同比+3.54%(同样本口径下，样本企业库存环比+9.55%，同比上涨 1.93%)，库存天数 22.57 天。

玻璃厂家库存变化趋势



数据来源: 隆众资讯

在春节前为促进下游提货, 玻璃厂纷纷祭出保价促销措施, 原片价格不断提涨, 涨幅较大的情况下, 原片库存基本转移到贸易商手里。但目前下游深加工企业的陆续复工, 据悉除了之前接单的企业有订单, 部分能有 1 个月左右的量外, 多数加工厂散单为主, 甚至部分无订单, 对原片采购意愿相对较弱。而近期原片厂家纷纷取消保价促销措施, 贸易商为了尽快降低库存, 成交较为灵活, 原片企业的出货速度放缓, 库存环比上升。鉴于地产当下资金仍然偏紧的现实, 若加工厂库存不及预期, 玻璃企业库存或仍面临持续上升。

3.1.3 浮法玻璃需求面分析

终端情况看, 统计局数据显示, 截止今年 1-12 月份, 房屋新开工面积累计值 198895.05 万平方米, 累计同比减少 11.4%; 房屋竣工面积累计值 101411.94 万平方米, 累计同比增加 11.2%。1 月份我国房地产市场延续回落趋势, 但各线城市商品住宅销售价格环比降势有所减弱, 随着制度不断完善及政策有所放宽, 市场主体趋于理性, 房地产市场有望保持平稳发展。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

随着地产市场对经济的冲击出现端倪，金融监管机构多次就房地产行业合理贷款释放边际宽松和维稳的信号，从 2021 年 12 月的中央经济工作会议到近期各部委及央行再到地方政府的一系列表态，显示对经济托底的意愿进一步增强，房地产竣工需求预期边际转暖，下游补库需求温和释放。政策调控有所放松，地产行业最严政策底或已基本显现。随着房地产市场调控力度趋于稳定乃至支持力度增强，玻璃的房地产竣工端需求在 2022 年有望稳定在相对高位，延后的房地产竣工端需求将继续释放，消费韧性仍然存在。

此外，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，中长期来看对玻璃仍有较大推动。

3.2 重质碱需求分析——光伏玻璃

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。去年 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》中明确，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。

2022 年开年之际，国家部委与各地方政府部门相继发布政策，对光伏产业加大政策支持力度，推动光伏等新兴能源的发展。国家层面首次提出智能光伏产业创新发展行动计划，推动产业技术创新，各部委协同，积极推动“光伏+”产业的发展，各省市公布“十四五”期间光伏项目的本年度实施计划，各地方政府出台文件加大对分布式发电项目支持力度。从各省市陆续发布的 2022 年政府工作报告来看，已发布报告多数提出可再生能源的整体规划方案，光伏方面被重点关注。

据国家能源局统计，2021 年我国新增光伏发电并网装机容量约 53GW，截至 2021 年底，光伏发电并网装机容量达到 3.06 亿千瓦，突破 3 亿千瓦大关，连续 7 年稳居全球首

位。2021年，分布式光伏达到1.075亿千瓦，突破1亿千瓦，约占全部光伏发电并网装机容量容量的三分之一。往年一季度通常是光伏装机的淡季，但去年四季度受上游硅材料成本压力的影响，组件端开工水平不高，风光大基地以及部分国内地面电站装机项目不得已延期至2022年建设，且随着硅料新扩建产能的逐步释放，对下游更大规模的装机需求形成有力支撑，光伏玻璃对重碱用量保持增长态势。

3.3 轻质碱需求分析

2021年轻质碱下游开工率整体上升，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。由于生产1吨需要2吨左右的轻碱，随着新能源汽车行业的快速发展，碳酸锂对用量增幅扩大。据业内预测，锂需求拉动的纯碱需求在2025年有望达到210万吨每年。虽然碳酸锂对于纯碱使用占比总的用量不大，但也是一个增量因素。对于下游新兴行业，碳酸锂预期产能增量较大，有望成为纯碱新的消费主流领域。

三、纯碱及其下游玻璃市场行情展望

从纯碱市场看，近期国内纯碱装置负荷保持在高位，在利润扩大的背景下，产量或趋于增加。需求端来看，国内浮法玻璃在产日熔量维持在高位，玻璃行业利润可观，加上市场对今年终端需求的良好预期，行业超龄服役生产线冷修或继续推迟，重碱的实际消耗量存在刚性支撑，而光伏玻璃对重碱用量亦保持增长态势。但考虑到目前纯碱库存仍居高位，随着下游备货结束，可能再次面临累库的风险。而从玻璃情况看，在当前利润水平下，近期冷修产线并不多，整体供应量依然较大。房地产政策调控有所放松，随着房地产市场调控力度趋于稳定乃至支持力度增强，玻璃的房地产竣工端需求在2022年有望稳定在相对高位，延后的房地产竣工端需求将继续释放，但需关注终端地产资金紧张是否得到缓解和加工厂订单情况，若需求不及预期，玻璃库存将再度面临累积风险。关注期价连续下挫后的价格回补，整体以区间震荡思路对待。

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。