

非金属建材产业周报

纯碱下游阶段性补库， 玻璃供需较为平衡

2024年12月22日

联系人：魏莹

从业资格编号：F3039424

投资咨询编号：Z0014895

E-mail: weiy@cifutures.com.cn

Tel: 021-80220132



核心逻辑与策略建议：纯碱下游阶段性补库，行业库存由上游向下游转移

核心逻辑与策略建议	因子	方向	位置与变化
驱动	宏观与政策	中性	国内：经济内生复苏动能弱，外需确定性上升，政策稳增长方向未变，但节奏和力度仍待明确，年内进一步降准降息预期已落空。 国际：美国新总统上任时间（1月20日）临近，新政府政策节奏待验证，且美元保持强势，压制非美资产和其他风险资产。
	供应	中性偏利空	近期装置检修较多，纯碱周产量降至66.46万吨，预计低产量将持续至1月中旬。纯碱供应过剩幅度明显缩小。
	消费	中性偏利多	(1) 重碱：12月以来玻璃运行产能基本持稳，本周五录得24.49万吨/天，同比降幅仍持续扩大。不过上周起下游玻璃厂原料补库迹象显现，观察春节前玻璃厂补库规模和持续性。(2) 轻碱：本周轻碱出库量再度回升，刚需将逐步进入淡季，关注下游补库的持续性。
	库存	中性偏利空	纯碱行业库存偏高，且继续缓慢增库，但增库重心由上游碱厂向下游转移。本周上游碱厂去库10.25万吨，交割库库存减少1.8万吨。
估值	期现基差	中性	纯碱期货主力合约价格贴水华中现货价格，且基差继续小幅扩大。
	跨期价差	中性	纯碱1-5价差窄幅波动，远月保持升水近月。
	跨品种比价	中性	玻璃生产刚性，需求将迎来淡季；纯碱供给收缩、下游补库；05合约玻璃-纯碱价差阶段性收缩。
	成本-利润	中性	下游：隆众统计，全国浮法玻璃平均利润49.74元/吨，环比小幅扩大5.01元/吨。 上游：纯碱联碱法成本重心小幅下移，亏损程度收窄，氨碱法成本持稳，亏损不变。行业整体景气度偏低，使得纯碱新装置投产速度偏慢，高成本装置检修增多，供给阶段性收缩。
综合评估	震荡偏空	近期检修增多，周产量大幅下降，供应过剩幅度缩小。且下游补库，行业累库重心由碱厂向下游转移。纯碱期价下行斜率阶段性放缓，建议05合约长期空单耐心持有。	

核心逻辑与策略建议（玻璃）：供需相对平衡，玻璃价格震荡运行

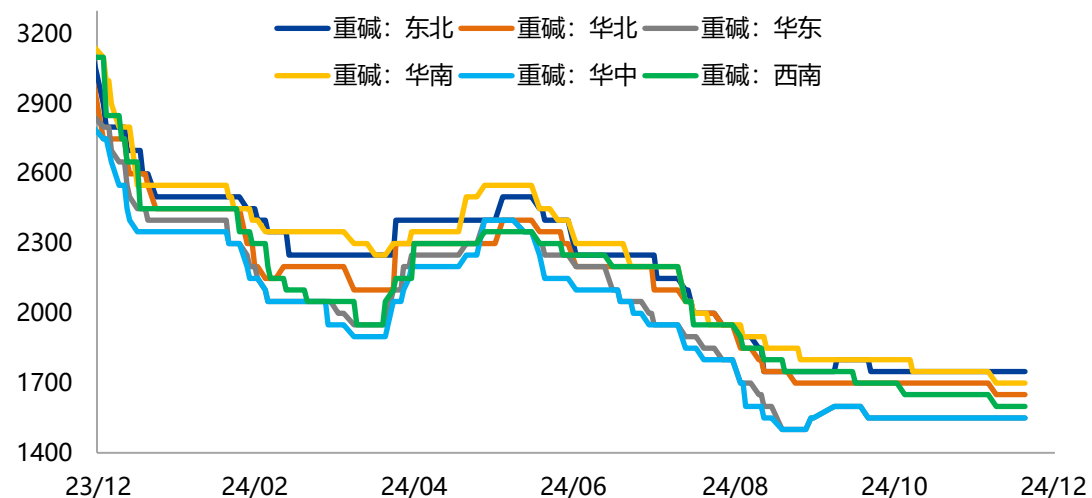
核心逻辑与策略建议	因子	方向	位置与变化
驱动	宏观与政策	中性	国内：经济弱现实，且结构分化，内生复苏动能偏弱，难以离开政策端的支持。 国际：美国经济偏韧性，美联储下调明年降息预测，市场降息预期进一步下调。鉴于25年通胀走势不确定性较高，降息预期存在反复的可能。
	供应	中性	浮法玻璃冷修节奏已显著放缓，12月浮法玻璃运行产能不降反增，本周五录得维持16.2万吨/天，环比12月6日增加1600吨/天，能利用率环比小幅升至80.08%，周产量环比升至112.12万吨。
	消费	中性	终端刚需多空交织，暂无超季节性信号。国内地产竣工周期下行趋势尚未结束，11月房屋竣工面积跌幅扩大，12月起部分玻璃深加工制品出口退税下调4%。不过，二手房、汽车景气度同比偏高。12月中旬，玻璃深加工企业订单环比升至12.5天，同比跌幅收窄，环比表现好于季节性趋势。玻璃主产地产销率逐渐回升至100%以上，玻璃厂周度出库量也有所增加。鉴于下游玻璃库存偏低，观察春节前下游补库的意愿。
	库存	中性	本周浮法玻璃厂原片库存缓慢下降，沙河地区厂库维持低位，社会库存持续下降，总体显示玻璃供需处于基本平衡状态。
估值	期现基差	中性	现货价格止跌回升，玻璃主力合约基差逐渐上升，期货升水现货幅度收窄。
	跨期价差	中性	仓单偏高，玻璃近月依然承压，玻璃远月维持升水近月状态。
	跨品种比价	中性	受益于前期玻璃产能大幅收缩，玻璃-纯碱价差重心逐渐走高。
	成本-利润	中性偏利空	本周浮法玻璃行业盈利全国浮法玻璃平均利润44.73元/吨，较11月底小幅扩大5.35元/吨。其中天然气工艺亏损程度持续收窄石油焦工艺盈利略有下移。
综合评估	震荡		供给收缩节奏放缓，刚需多空交织，供需相对平衡，上游玻璃厂库存缓慢下降，行业盈利整体偏低，玻璃基本面矛盾暂不突出，价格或将震荡运行。

01 纯碱：纯碱下游阶段性补库，行业库存由上游向下游转移

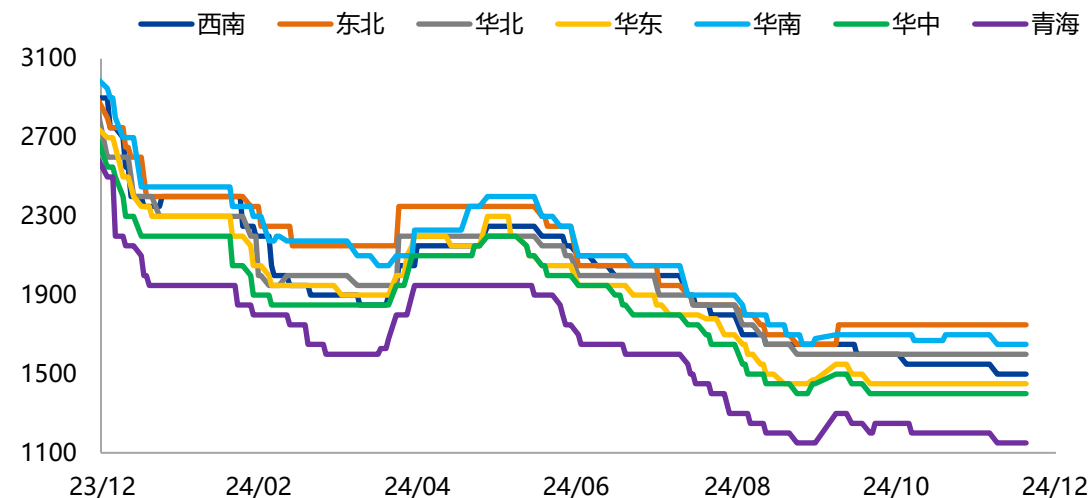
- 市场回顾：现货市场、期货市场
- 基本面：供给、需求、库存、平衡表、成本、利润
- 期货估值：价差结构、基差、跨期价差、玻碱跨品种价差

市场回顾：纯碱现货价格持稳，期货价格震荡偏弱

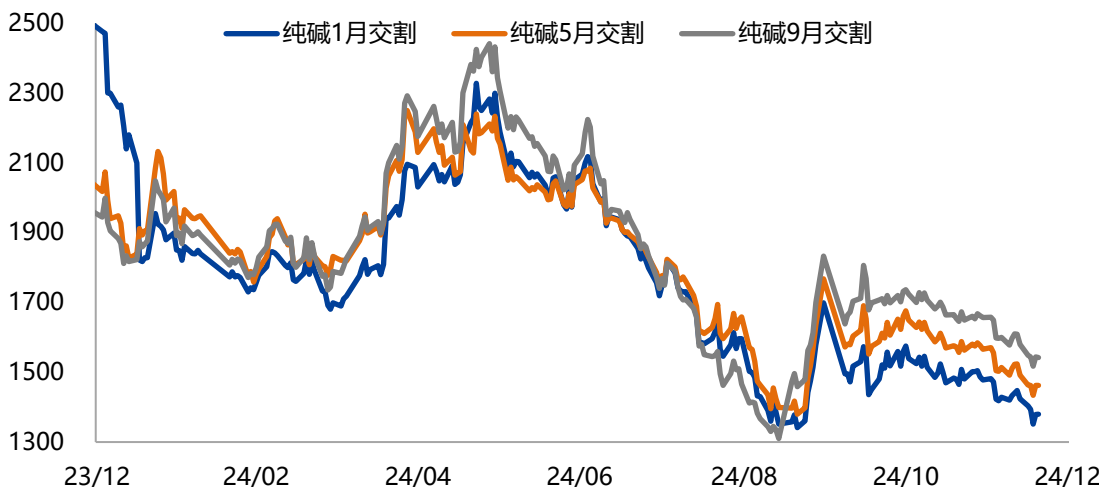
2024年重碱现货价格 (元/吨, 更新至12.20)



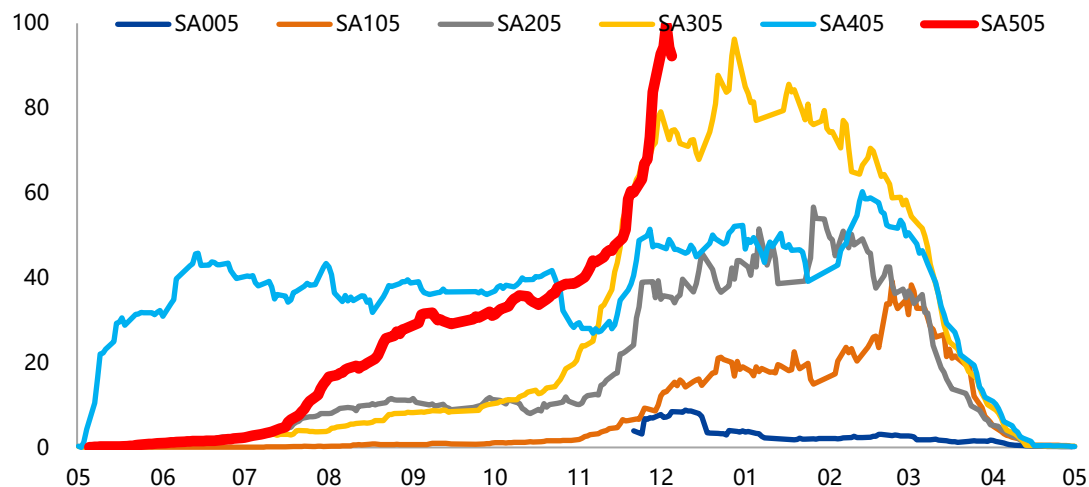
2024年轻碱现货价格 (元/吨, 更新至12.20)



2024年期货价格 (元/吨, 更新至12.20)

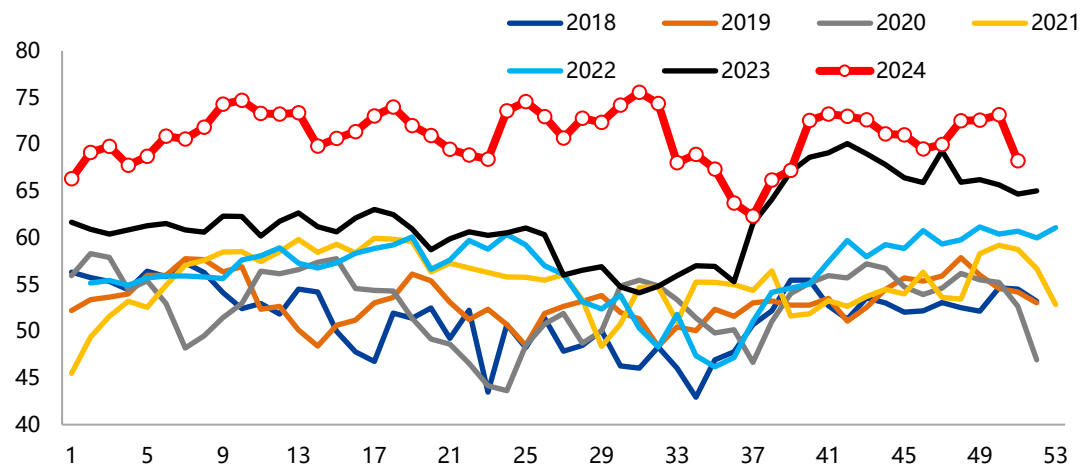


纯碱期货05合约持仓 (万手, 更新至12.20)

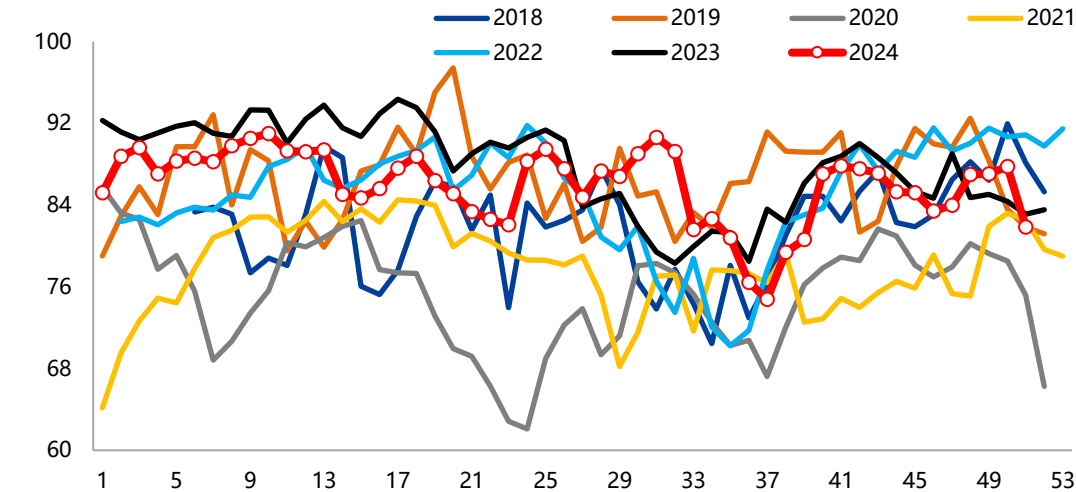


纯碱供给：纯碱周度产量降至68.24万吨，轻碱产量占比持续增加（1）

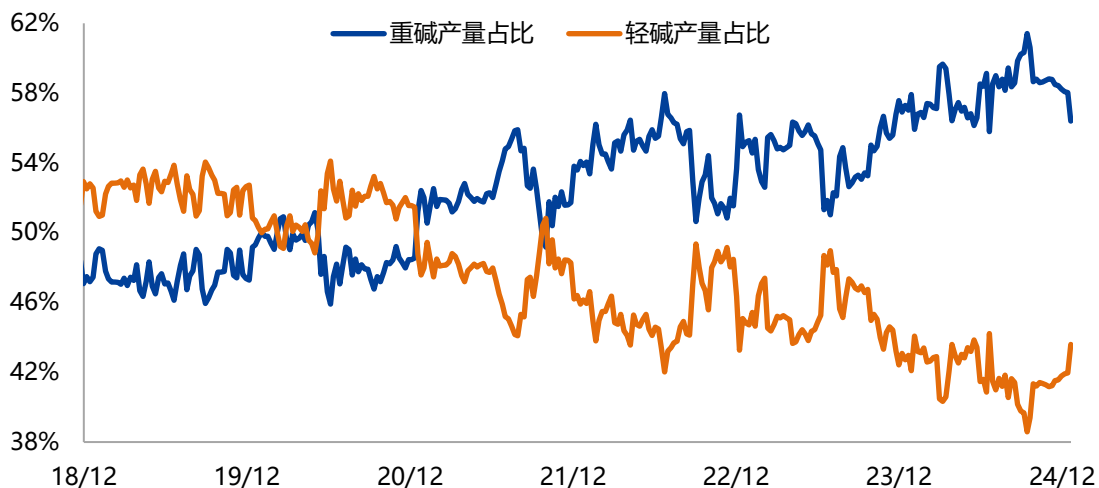
纯碱周度产量 (万吨, 更新至12.20)



纯碱周度产能利用率 (%) , 更新至12.20)



重质化率 (%) , 更新至12.20)



纯碱开工率 (分工艺, %, 更新至12.20)

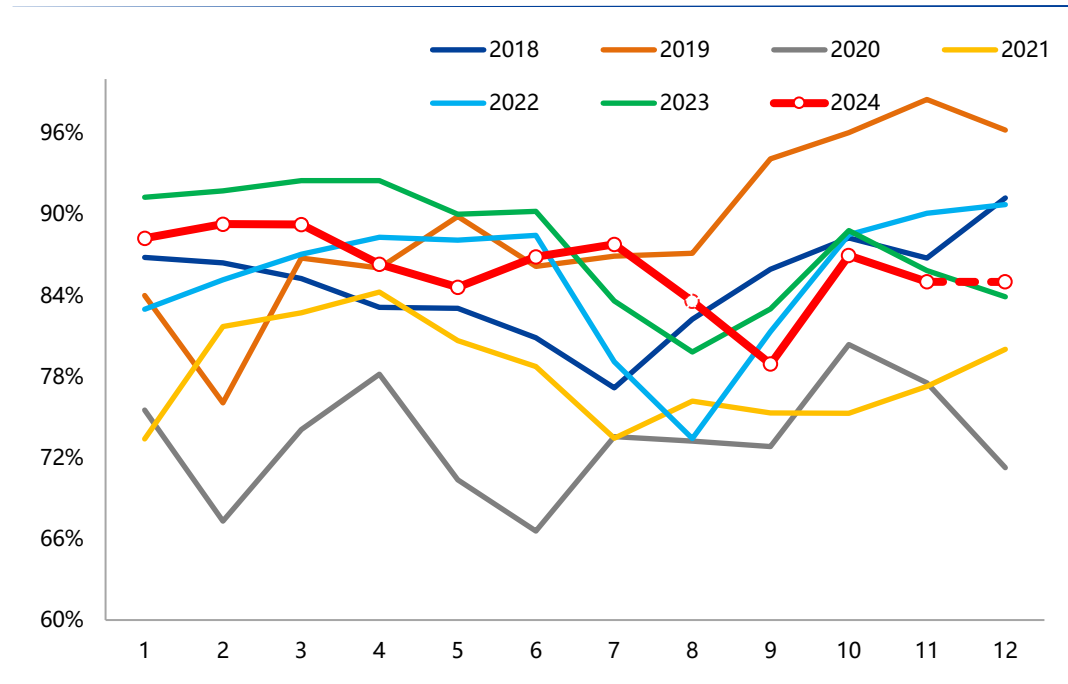


纯碱供给：纯碱周度产量降至68.24万吨，轻碱产量占比持续增加（2）

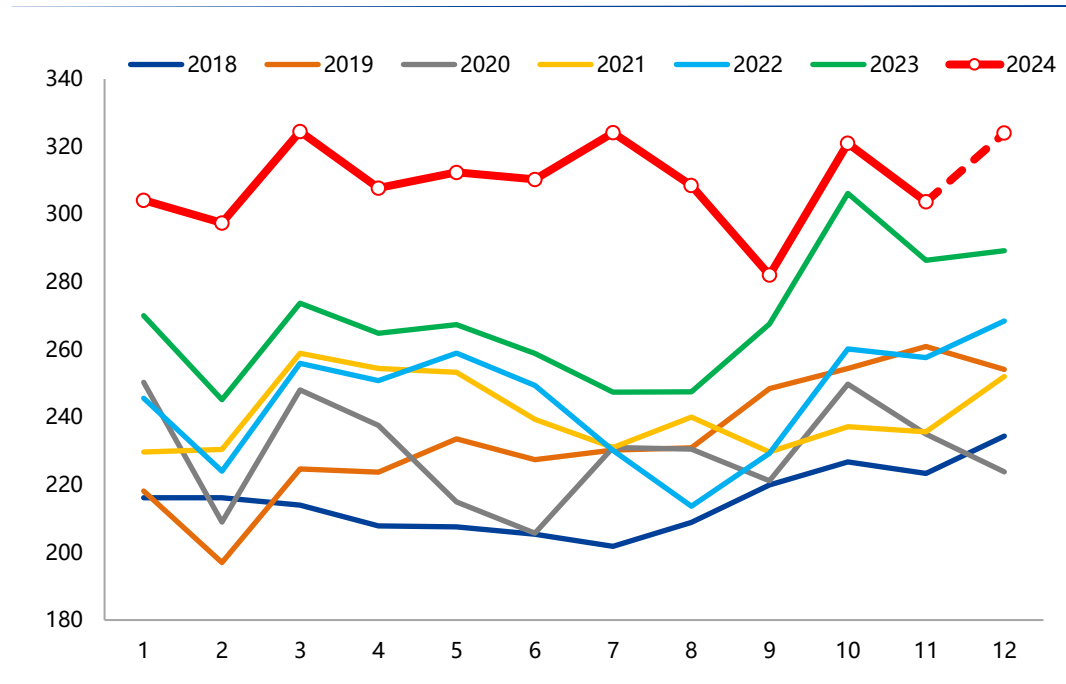
2024年纯碱装置检修统计（更新至12.20）

企业	产能 (万吨)	工艺	检修计划	检修 天数	日均影响产量 (万吨)	年份	检修影响量 (万吨)		检修 进度	信息 来源
							11月	12月		
甘肃金昌	20	联碱法	2024年8月22日起检修，9月23日提至6成，9月25日提至7成	/	0.06	2024	0.5	1.2	进行中	隆众
杭州龙山	40	联碱法	2024年9月4日检修，复产待定	/	0.04	2024	1.2	0.8	进行中	隆众
河南骏化	80	联碱法	2024年9月5日起检修，9月20日提量，9月22日8成，10月8日7成	/	0.04	2024	0.4	0.8	进行中	隆众
金山孟州	30	联碱法	2024年9月9日检修，复产待定	/	0.09	2024	2.7	1.8	进行中	隆众
金山获嘉	40	联碱法	2024年9月9日检修，复产待定	/	0.12	2024	3.6	2.4	进行中	隆众
山东海化	280	氨碱法	2024年9月18日检修，复产待定	/	0.13	2024	3.9	2.6	进行中	隆众
安徽德邦	60	联碱法	2024年9月20日检修，复产待定	/	0.08	2024	2.5	1.6	进行中	隆众
重庆和友	40	联碱法	2024年10月5日降至7成，12月1日降至5成	/	0.0372-0.0606	2024	1.1	1.2	进行中	隆众
四川和邦	120	联碱法	2024年10月5日降至7成，12月10日降至5成	/	0.11	2024	3.3	2.9	进行中	隆众
山东海天	150	氨碱法	2024年10月21日起检修，复产待定	/	0.15	2024	4.5	3.0	进行中	隆众
唐山三友	230	氨碱法	2024年10月26日起检修，复产待定	/	0.13	2024	3.9	2.6	进行中	隆众
中盐昆山	80	联碱法	2024年10月30日-11月12日	13	0.24	2024	2.7		已结束	隆众
江苏井神	40	氨碱法	2024年11月8日-11月25日	17	0.05	2024	0.9		已结束	隆众
河南金山	70	联碱法	2024年11月9日起检修，11月20日提负；11月24日满产	/	0.13-0.3	2024	3.8		已结束	隆众
山东海化（老线）	120	氨碱法	2024年11月13日起检修，11月20日提负	7	0.36	2024	2.5		已结束	隆众
河南骏化	80	联碱法	2024年11月17日-11月28日	11	0.10	2024	1.1		已结束	隆众
南方碱业	60	氨碱法	2024年11月19日检修，12月2日提负中	/	0.05	2024	0.6	0.3	进行中	隆众
中源化学	140	天然碱法	2024年11月26日-12月4日	6	0.13	2024	0.5	0.3	已结束	隆众
江苏实联	120	联碱法	2024年11月29日-12月3日	4	0.13	2024	0.3	8.0	已结束	隆众
青海昆仑	150	氨碱法	2024年12月4日-12月11日	7	0.13	2024		0.9	已结束	隆众
远兴能源	100	天然碱法	2024年12月14日起检修，计划10天	10	0.85	2024		8.5	进行中	隆众
湖北双环	120	联碱法	2024年12月16日-12月18日	2	0.08	2024		0.2	已结束	隆众
河南金山	70	联碱法	2024年12月17日-12月23日	6	0.07	2024		0.4	已结束	隆众
青海发投	130	氨碱法	2023年10月28日起低负荷运行，3月18日起提至5成，3月21日起提至6成；5月29日提至7成；6月14日提至8成；11月5日降至7成；11月18日提至9成；11月24日正常	/		2024	4.5		已结束	隆众
昆仑碱业	150	氨碱法	2023年10月28日起低负荷运行，3月18日起提至5成，3月21日起提至6成；5月29日提至7成；7月5日提8成；11月5日降至7成；11月18日提至9成；11月24日正常	/		2024			已结束	隆众
重庆和友	40	联碱法	计划12月底左右停车，具体待定						计划	隆众
中源化学	140	天然碱法	计划12月20日检修8-10天，具体待定						计划	隆众
2024年汇总							44.3	39.6		

纯碱月度综合产能利用率（%，更新至12.6）



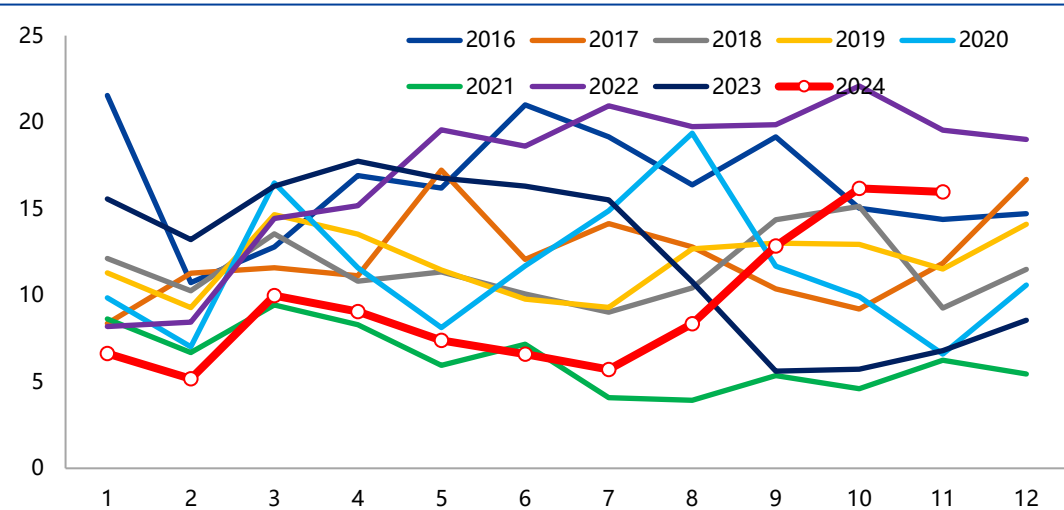
纯碱月度产量（含新装置投产预期，万吨，更新至12.6）



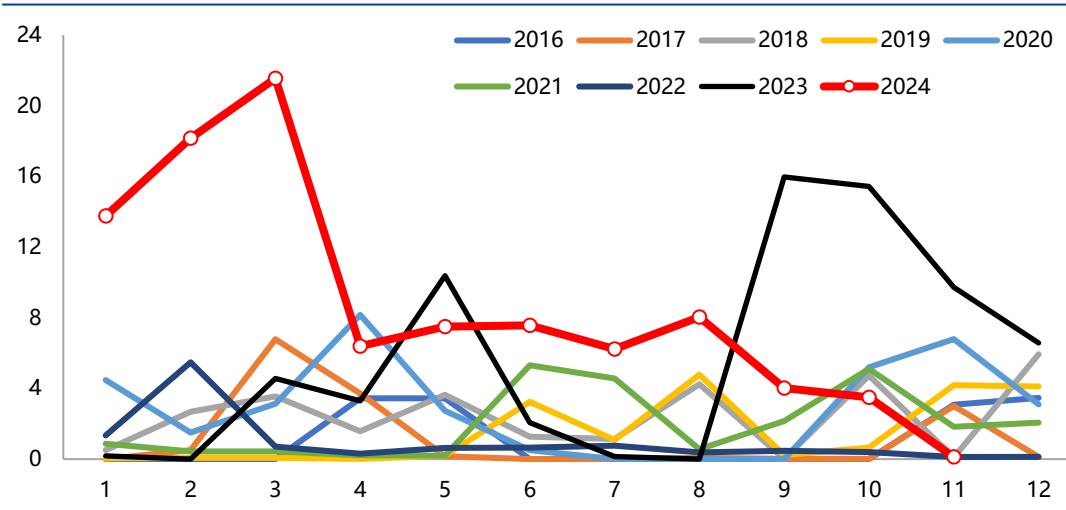
- 更新11月综合产能利用率和产量，本月行业亏损程度逐渐缩窄，月度实际产能利用率和产量较预估小幅上修。
- 12月，纯碱供需格局、行业盈利大概率难以显著改善，下修新装置投产影响和月度纯碱产量。
- 12月，纯碱装置检修增多。

纯碱供给：11月净出口连续4个月增加，出口均价持续下降

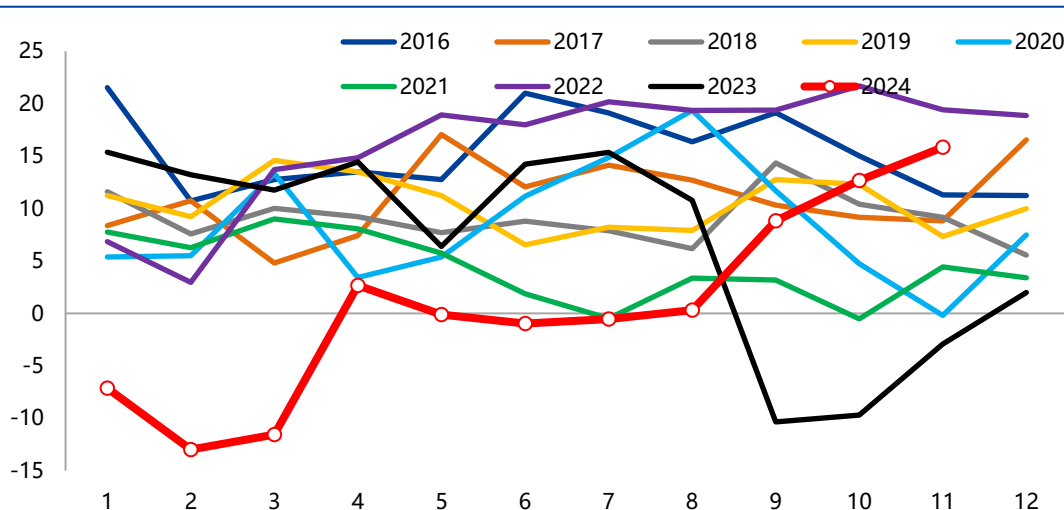
纯碱出口数量 (万吨, 更新至11.30)



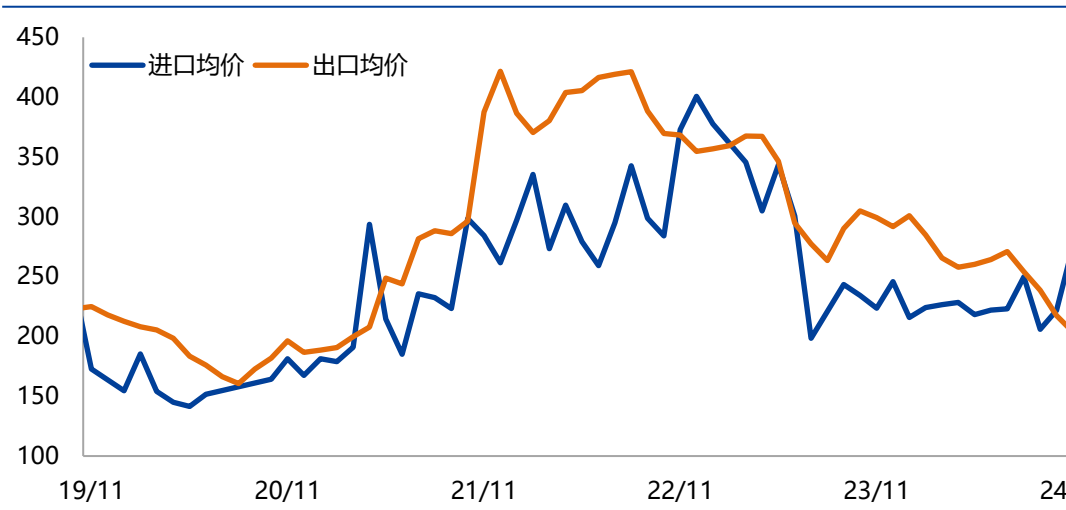
纯碱进口数量 (万吨, 更新至11.30)



纯碱净出口数量 (万吨, 更新至11.30)

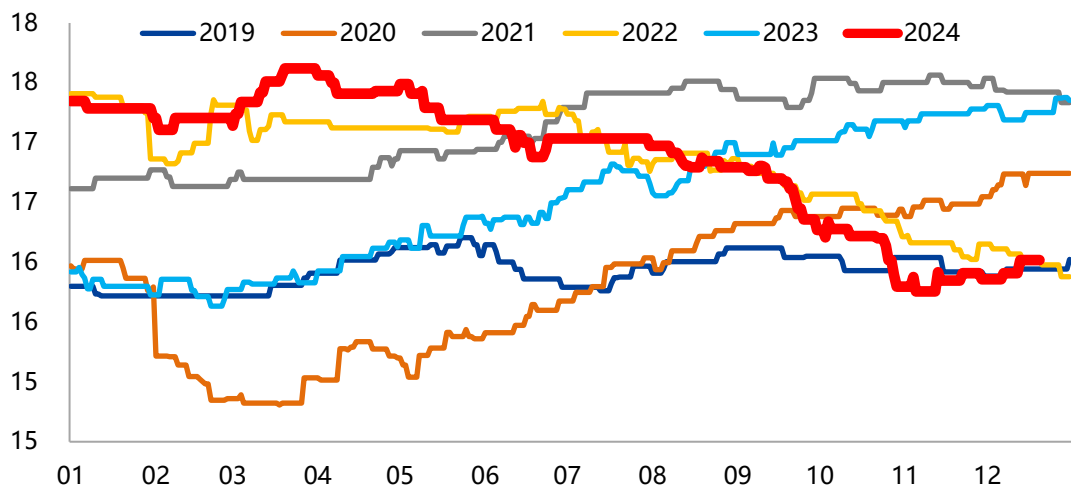


纯碱进出口价格 (美元/吨, 更新至11.30)

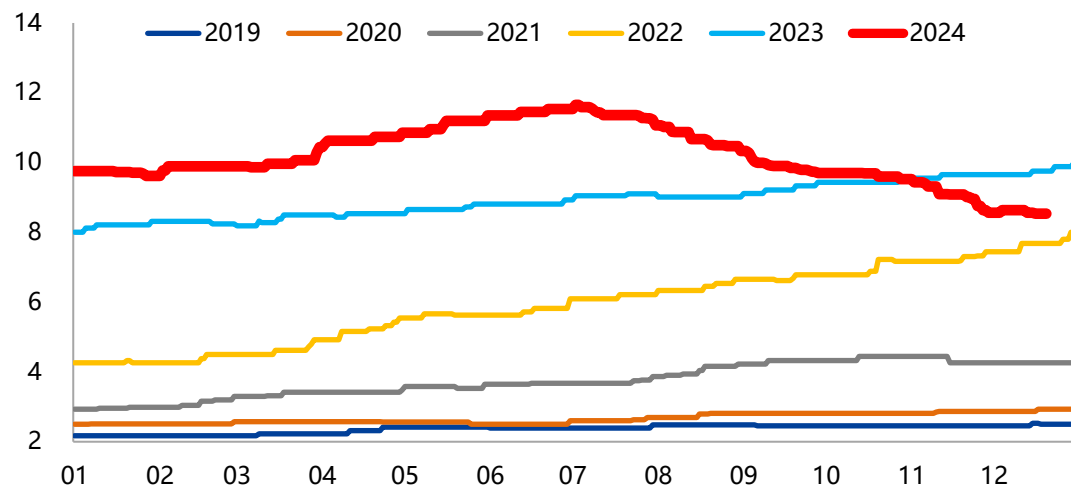


纯碱需求：重碱出库创新高，下游玻璃厂出现补库迹象 (1)

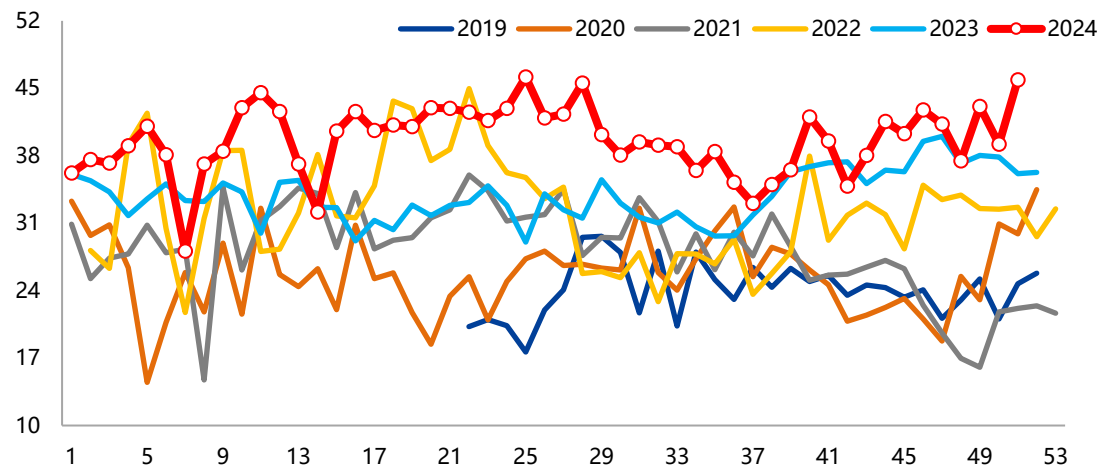
浮法玻璃运行产能 (wt/d, 更新至12.20)



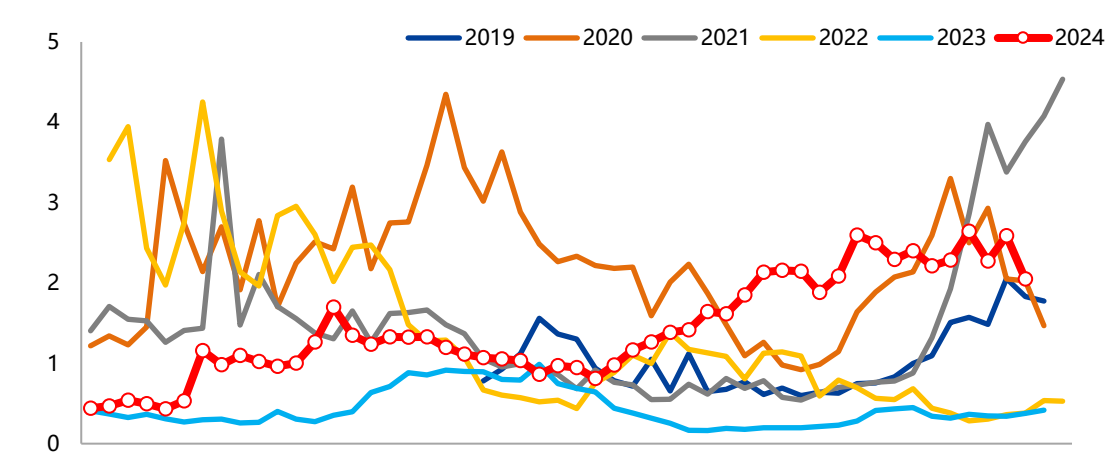
光伏玻璃运行产能 (wt/d, 更新至12.20)



重碱周度出库量 (万吨, 更新至12.20)

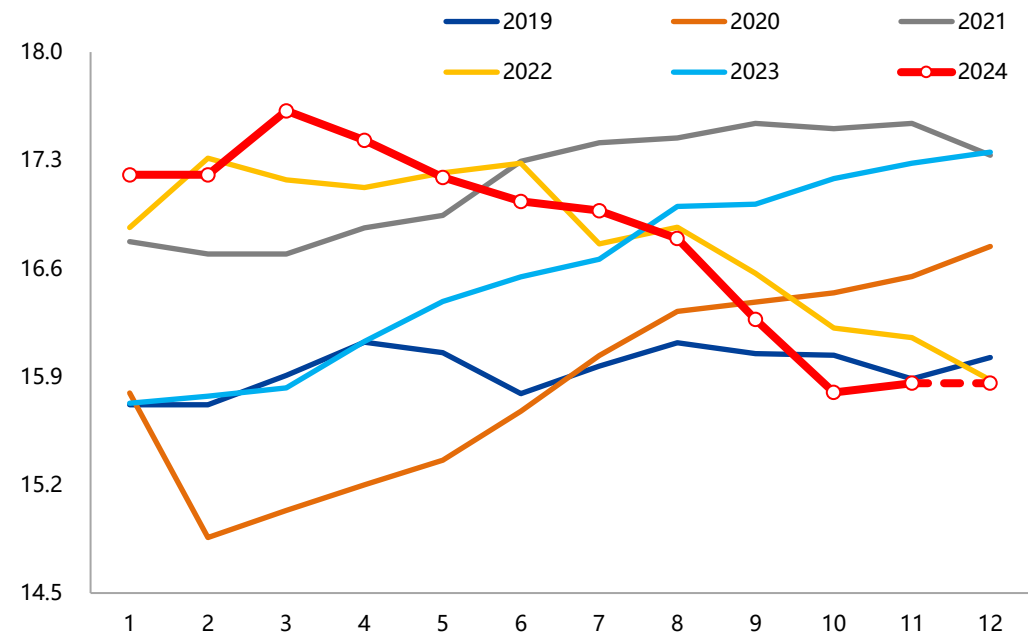


重碱库存/出库量 (万吨, 更新至12.20)

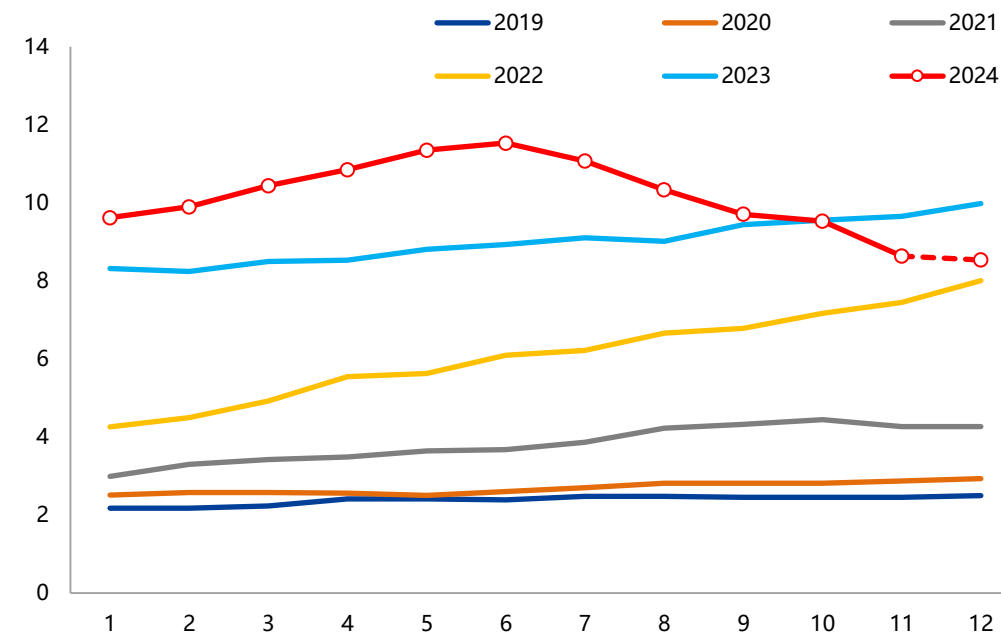


纯碱供给：重碱出库创新高，下游玻璃厂出现补库迹象 (2)

浮法玻璃月度运行产能 (wt/d, 更新至12.6)



光伏玻璃月度运行产能 (wt/d, 更新至12.6)



- 11月30日-12月6日，更新11月实际玻璃运行产能，以及12月预估玻璃运行产能。
- 12月，浮法玻璃、光伏玻璃冷修节奏均显著放缓。



2024年浮法玻璃冷修、复产计划 (更新至12.20)

2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修复产计划							2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修冷修计划						
序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)	序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)
1	新建	时间未定	河北正大玻璃有限公司	河北	新三线	850	26	复产	时间未定	株洲醴陵旗滨玻璃有限公司	湖南	醴陵三线	500
2	置换	计划2025年	沙河市安全实业有限公司	河北	置换线	1050	27	复产	时间未定	耀华(洛阳)玻璃有限公司	河南	一线	650
3	新建	时间未定	江西透光陶瓷新材料有限公司	江西	景德镇一线	1200	28	复产	时间未定	英德八达玻璃有限公司	广东	八达一线	600
4	新建	计划2025年	安源玻璃有限公司浮法玻璃厂	江西	萍乡三线	1200	29	复产	时间未定	明达玻璃(成都)有限公司	四川	成都一线	700
5	新建	时间未定	洛玻集团洛阳龙海电子玻璃有限公司	河南	龙海二线	250	30	复产	计划2025年	成都南玻玻璃有限公司	四川	成都三线	900
6	置换	时间未定	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	荆州四线	600	31	复产	计划2025年	四川省泸州市海纳环保科技有限公司	四川	一线	520
7	复产	计划2025年	福耀浮法玻璃(安徽)有限公司	福建	一线	560	32	复产	计划2025年	毕节明钧玻璃股份有限公司	四川	明钧二线	900
8	新建	时间未定	福建龙泰实业有限公司	福建	龙泰二线	600	33	复产	时间未定	信义玻璃(营口)有限公司	辽宁	营口二线	1000
9	复产	计划2025年	四川旗滨电子玻璃有限公司	四川	电子一线	65	小计						23415
10	复产	计划2025年	四川旗滨电子玻璃有限公司	四川	电子一线	150	2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修冷修计划						
11	新建	计划2025年	贵州海生玻璃有限公司	贵州	海生二线	700	序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)
12	新建	筹建	贵州海生玻璃有限公司	贵州	贵州二线	600	1	冷修	时间未定	河北德金玻璃有限公司	河北	德金一线	600
13	新建	筹建	贵州海生玻璃有限公司	贵州	贵州二线	600	2	冷修	时间未定	河北正大玻璃有限公司	河北	正大一线	500
14	新建	在建, 时间未定	信义节能玻璃(云南)有限公司	云南	曲靖一线	600	3	冷修	时间未定	廊坊金彪玻璃有限公司	河北	廊坊一线	600
15	新建	在建, 时间未定	信义节能玻璃(云南)有限公司	云南	曲靖二线	800	4	冷修	计划2024年11月	山东金晶科技股份有限公司	山东	金晶五线	600
16	置换	时间未定	信义玻璃(重庆)有限公司	重庆	置换二线	900	5	冷修	计划2024年底冷修	信义节能玻璃(芜湖)有限公司	安徽	电子二线	200
17	置换	时间未定	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	本溪置换线	1160	6	冷修	时间未定	信义超薄玻璃(东莞)有限公司	广东	东莞一线	500
18	复产	时间未定	沙河长城玻璃有限公司	河北	四线	900	7	冷修	时间未定	信义环保特种玻璃(江门)有限公司	广东	江门四线	800
19	复产	计划2025年	沙河市安全实业有限公司	河北	七线	800	8	冷修	计划2025年冷修	重庆万盛福耀玻璃有限公司	重庆	万盛一线	600
20	复产	时间未定	河北德金玻璃有限公司	河北	六线	800	9	冷修	计划2024年冷修	四川旭虹光电科技有限公司	四川	一线	150
21	复产	计划2025年	天津耀皮玻璃有限公司	天津	二线	600	10	冷修	计划2025年冷修	大连耀皮玻璃有限公司	吉林	一线	700
22	复产	计划2025年	吴江南玻璃有限公司	江苏	吴江二线	900	11	冷修	置换停产, 时间未定	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	四线	600
23	复产	计划2025年	福莱特玻璃集团股份有限公司		一线	600	小计						5850
24	新建	时间未定	安徽冠盛蓝玻实业有限公司	安徽	六安一线	600							
25	复产	时间未定	耀华(濮阳)玻璃有限公司	河南	濮阳一线	560							

■ 12月7日-12月20日，浮法玻璃 (1) 新增0条产线冷修； (2) 新增0条产线复产，前期点火产线出产品，浮法玻璃运行产能增加1600吨/天，周度产能利用率升至80.08%，周度产量小幅升至112.12万吨。

纯碱需求：浮法、光伏玻璃冷修节奏陆续放缓，运行产能同比跌幅继续扩大 (2)

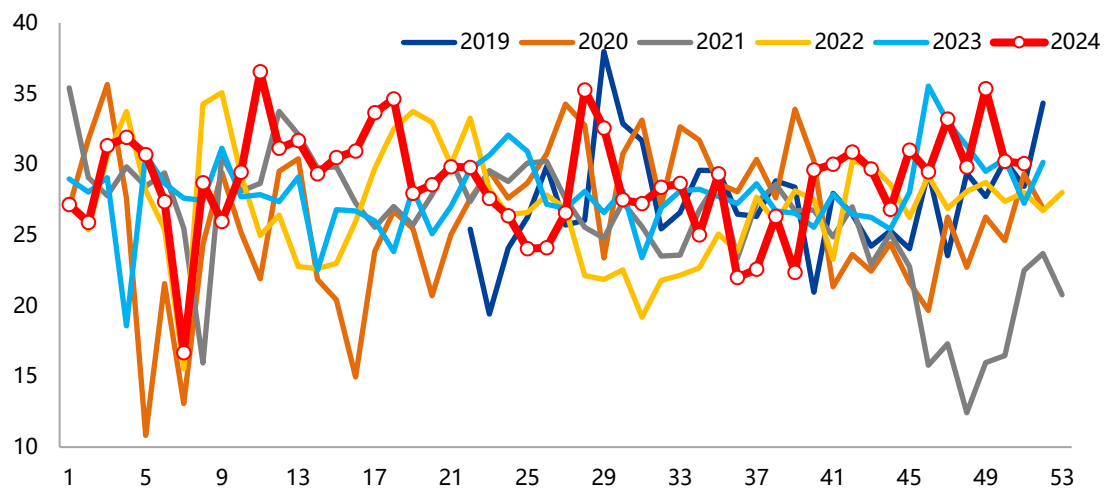


2024年光伏玻璃冷修、复产计划 (更新至12.20)

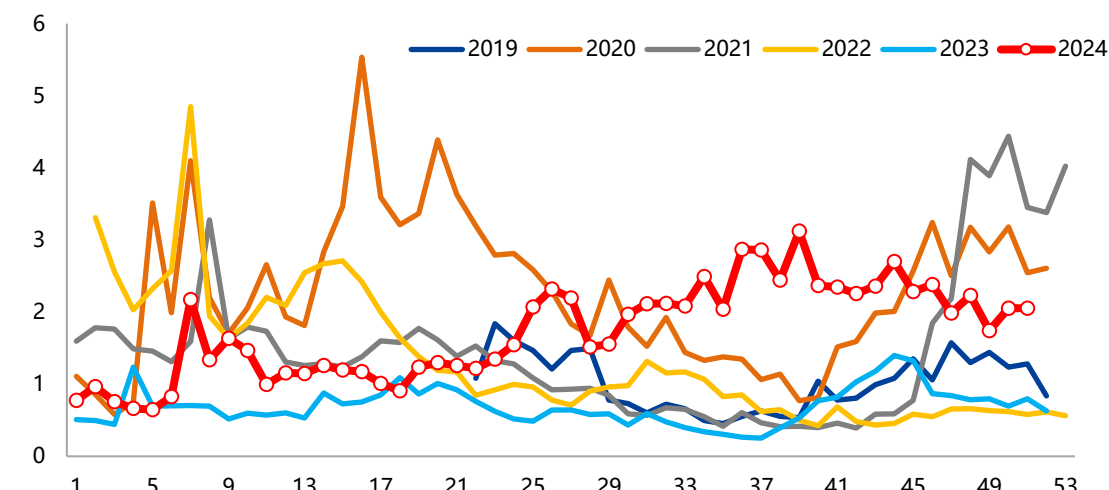
2024年光伏玻璃企业新建、复产、冷修计划						2024年光伏玻璃企业新建、复产、冷修计划							
序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)	序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)
1	新建	具备点火条件	安徽信义光伏玻璃有限公司	安徽	江北十一线	1000	1	冷修	存冷修计划	连云港荣发新能源科技有限公司	江苏	一线	180
2	新建	具备点火条件	安徽信义光伏玻璃有限公司	安徽	江北十二线	1000	2	冷修	存冷修计划	安徽福莱特光伏玻璃有限公司	安徽	三线	750
3	新建	具备点火条件	安徽福莱特光伏玻璃有限公司 (四期)	安徽	三线	1200	3	冷修	存冷修计划	浙江嘉福玻璃有限公司	浙江	一线	600
4	新建	具备点火条件	安徽福莱特光伏玻璃有限公司 (四期)	安徽	四线	1200	4	冷修	存冷修计划	浙江嘉福玻璃有限公司	浙江	二线	600
5	新建	建设中	福莱特 (南通) 光伏玻璃有限公司	江苏	一线	1200	5	冷修	存冷修计划	信义光伏产业 (安徽) 控股有限公司	安徽	五线	900
6	新建	建设中	福莱特 (南通) 光伏玻璃有限公司	江苏	二线	1200	6	冷修	存冷修计划	信义光伏产业 (安徽) 控股有限公司	安徽	六线	900
7	新建	具备点火条件	昭通旗滨光伏科技有限公司	云南	二线	1200	7	冷修	已保密, 存冷修计划	唐山金信太阳能玻璃有限公司	河北	三线	700
8	新建	具备点火条件	秦皇岛北方玻璃有限公司	河北	一线	1200	8	冷修	已保密, 存冷修计划	唐山金信太阳能玻璃有限公司	河北	四线	250
9	新建	建设中	中建材 (洛阳) 新能源有限公司	河南	二线	1200	9	冷修	已保密, 存冷修计划	唐山金信太阳能玻璃有限公司	河北	五线	700
10	新建	具备点火条件	江苏凯盛新材料有限公司	江苏	一线	1200	10	冷修	存冷修计划	河南安彩高科股份有限公司	河南		800/900/1000 (待定)
11	新建	具备点火条件	广西新福兴硅科技有限公司	广西	四线	1500	11	冷修	存冷修计划	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北		1200/2400 (待定)
12	新建	建设中	安徽九州工业有限公司	安徽	二线	1200	12	冷修	存冷修计划	海控三鑫 (蚌埠) 新能源材料有限公司	安徽	三鑫一线	550
13	新建	建设中	国华金泰 (山东) 新材料公司	山东	二线	1200	13	冷修	存冷修计划	蚌埠德力光能材料有限公司	河南	一线	1000
14	新建	具备点火条件	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	五线	1300	小计						7130
15	新建	具备点火条件	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	六线	1300							
16	新建	具备点火条件	广西南玻新能源材料科技有限公司	广西	北海二线	1200							
17	新建	具备点火条件	新疆中部合盛硅业有限公司	新疆	二线	1000							
18	新建	暂定11月18日	凤阳海螺光伏科技有限公司	河南	一线	1200							
小计						21500							
1	复产	具备点火条件	吴江南玻玻璃有限公司	江苏	一线	800	<p>■ 12月7日-12月20日，光伏玻璃新增0条产能冷修，新增0条产线点火/复产，运行产能下降1000吨/天至85349吨/天。</p>						
2	复产	具备点火条件	彩虹 (延安) 新能源有限公司	陕西	一线	850							
3	复产	计划2024年	福建台玻光伏玻璃有限公司	福建	二线	550							
4	复产	具备点火条件	信义光伏产业 (安徽) 控股有限公司	安徽	七线	1000							
5	复产	具备点火条件	信义光伏产业 (安徽) 控股有限公司	安徽	八线	1000							
小计						4200							

纯碱需求：轻碱出库量环比持稳，下游补库持续性待观察（1）

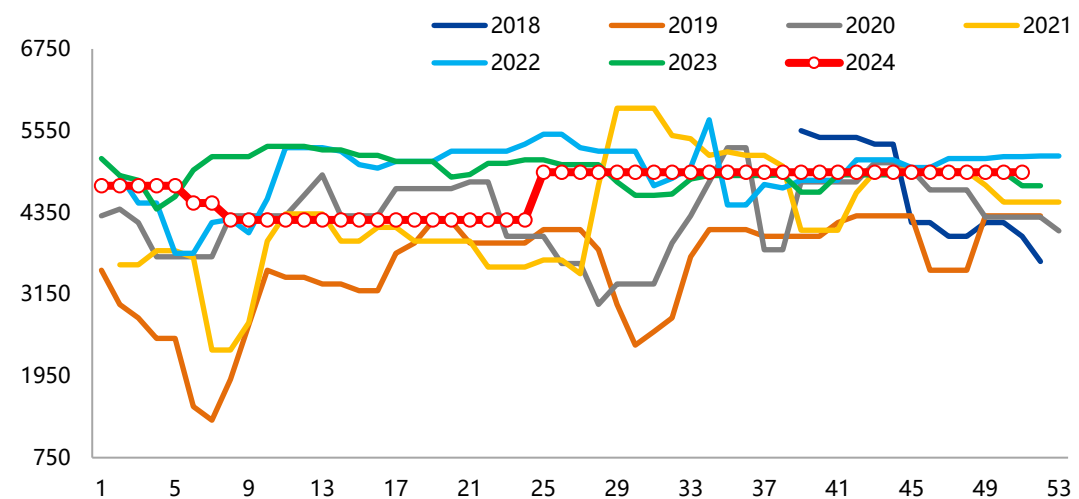
轻碱周度出库量 (万吨, 更新至12.20)



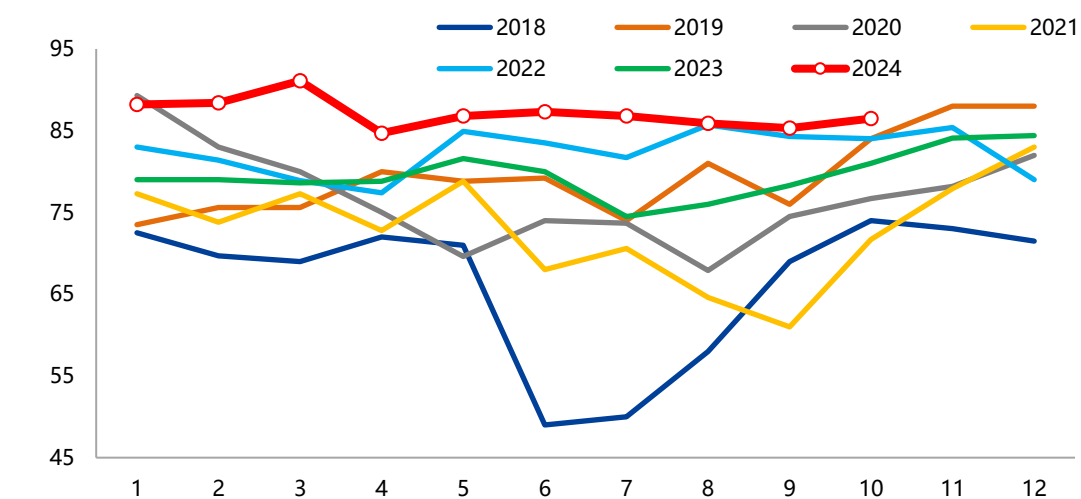
轻碱库存/出库量 (万吨, 更新至12.20)



三聚磷酸钠周度产量 (吨, 更新至12.19)

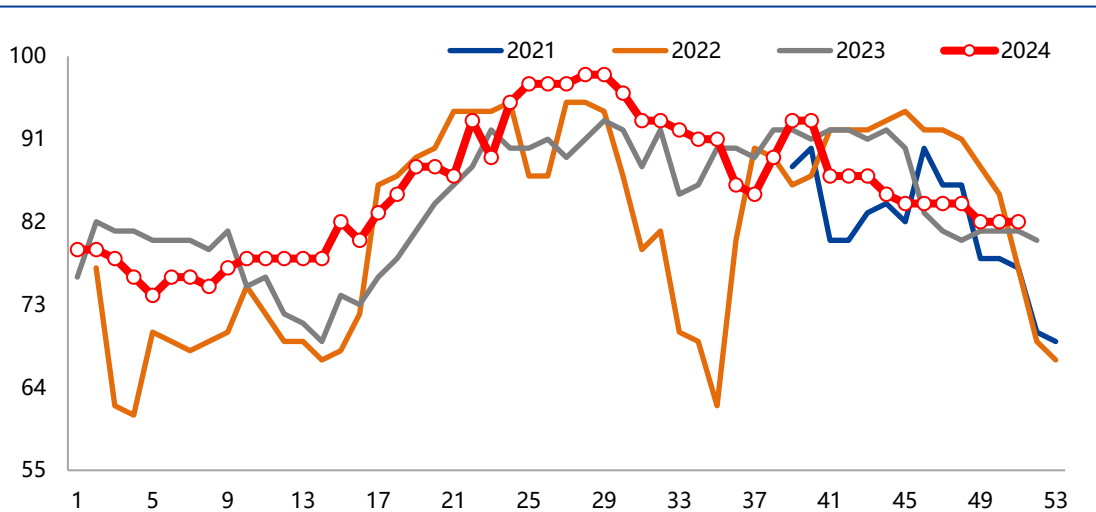


味精月度开工率 (%) (更新至10.31)

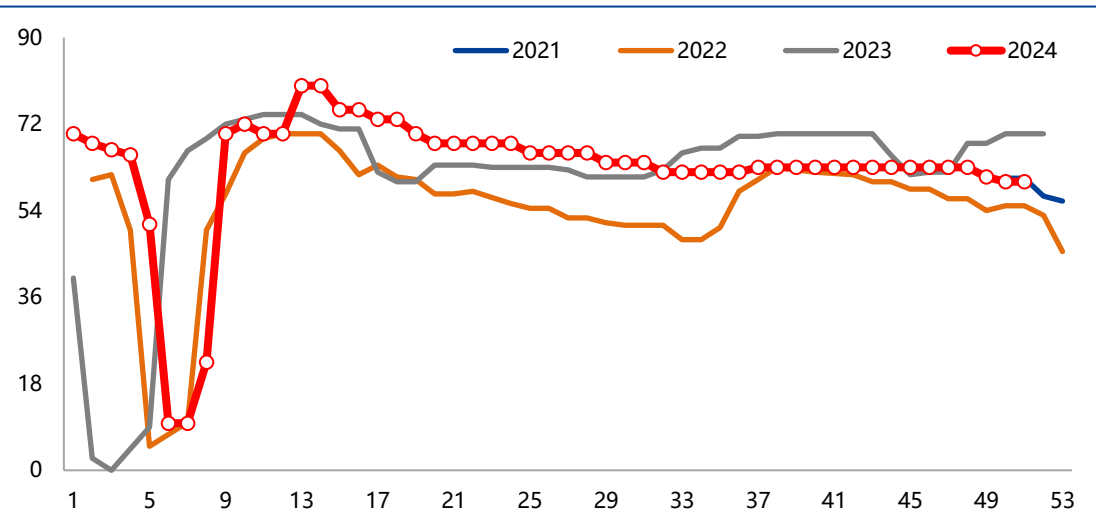


纯碱需求：轻碱出库量环比持稳，下游补库持续性待观察（1）

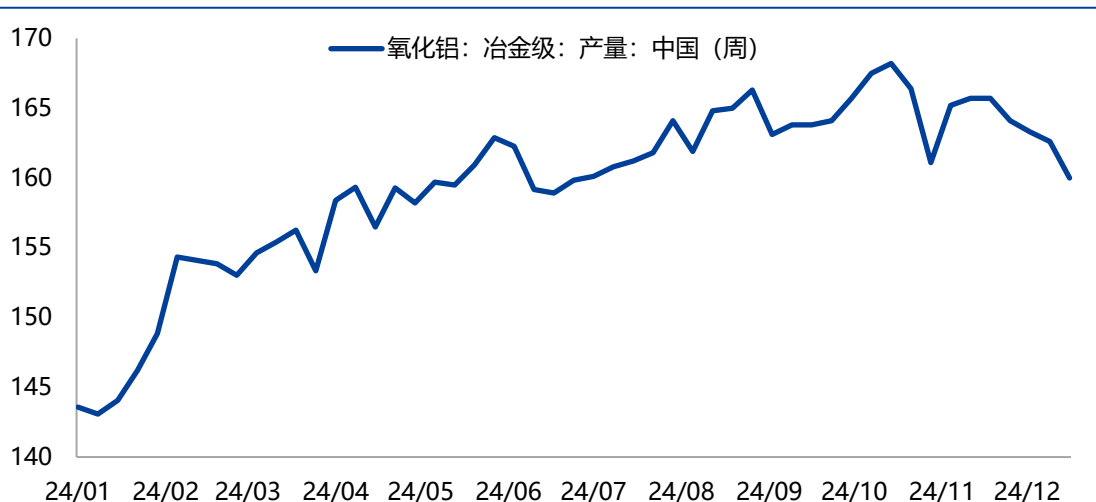
小苏打周度开工率（%，更新至12.19）



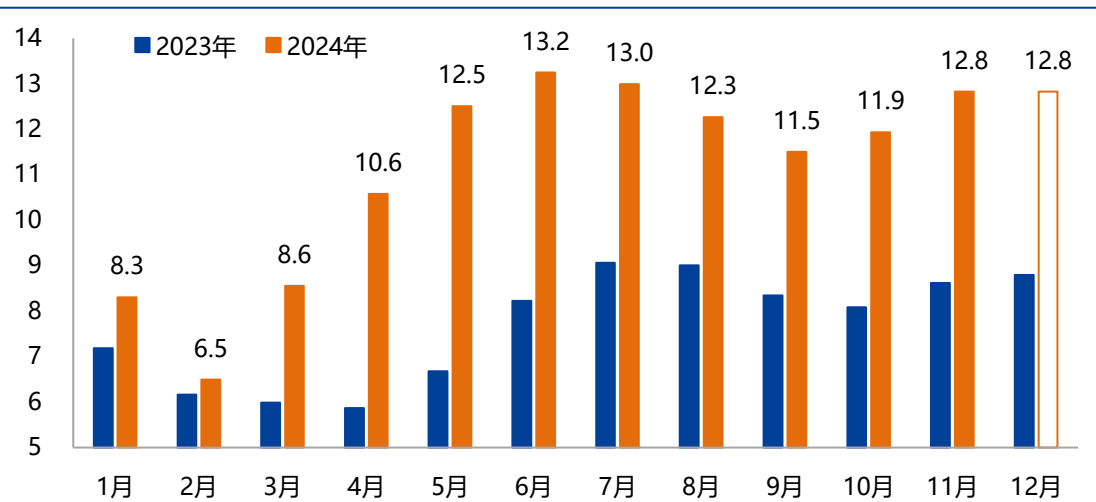
江苏浙江印染周度开工率加权平均（%，更新至12.20）



冶金级氧化铝周度产量（千吨，更新至12.20）



碳酸锂月度产量（实物吨，更新至11.30）

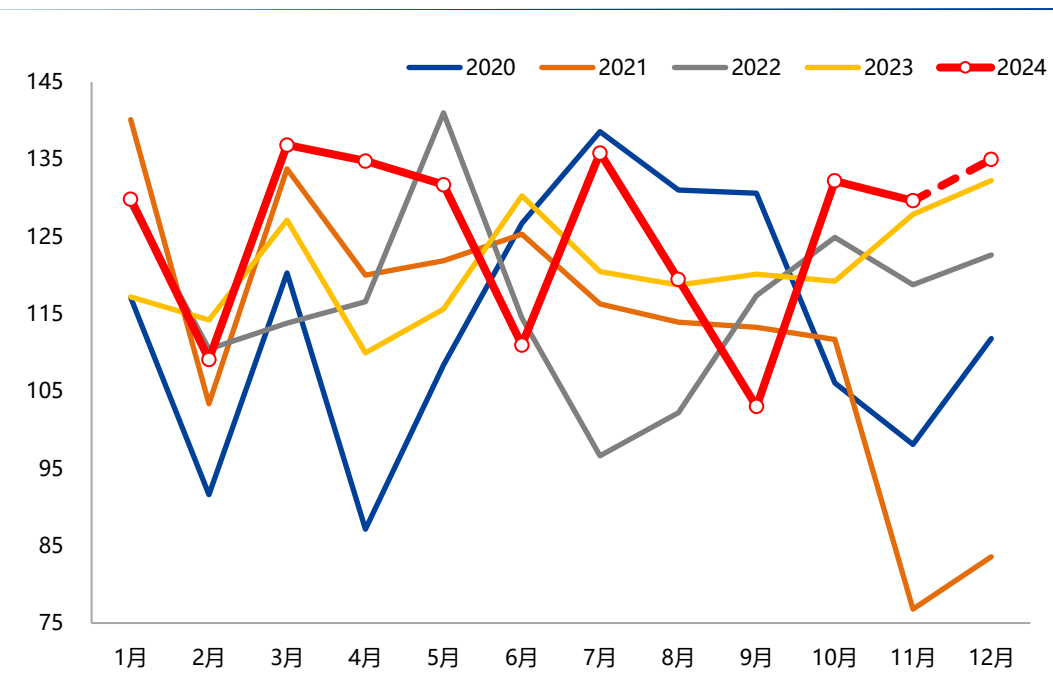


纯碱需求：12月下游轻碱补库，全年轻碱需求增长速度偏缓

轻碱表观消费量 (万吨, 更新至12.6)

年/月	2020	2021	2022	2023	2024
1月	117	140	129	117	130
2月	92	103	110	114	109
3月	120	134	114	127	137
4月	87	120	117	110	135
5月	108	122	141	116	132
6月	127	125	114	130	111
7月	139	116	97	120	136
8月	131	114	102	119	119
9月	131	113	117	120	103
10月	106	112	125	119	132
11月	98	77	119	128	130
12月	112	84	123	132	135
总计	1,367	1,360	1,408	1,453	1,509

轻碱表观消费量 (万吨, 更新至12.6)



- 轻碱月度表观消费量=轻碱产量-Δ碱厂轻碱库存。
- 12月7日-12月20日，更新11月纯碱进出口数据，并小幅上修12月净出口预测。

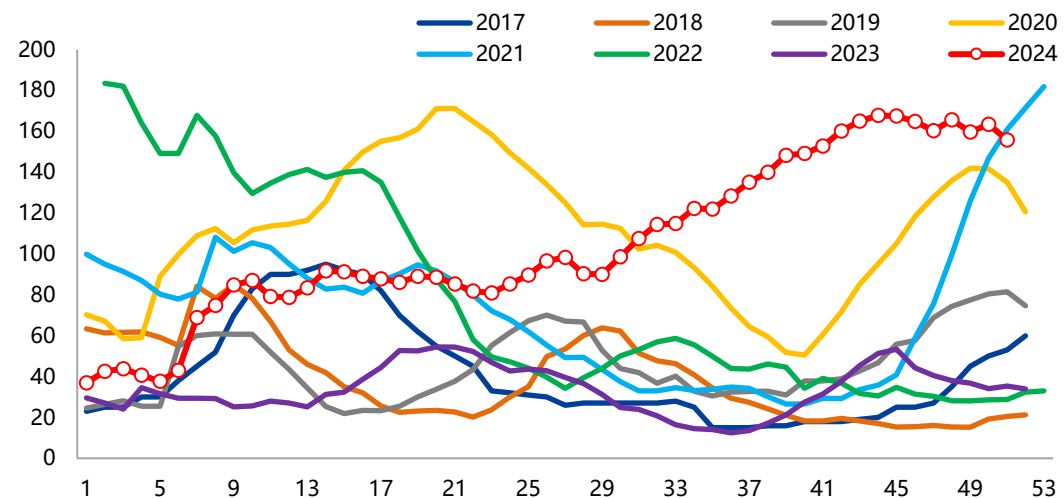
纯碱月度供需平衡表：纯碱供给宽松格局大势暂未逆转

纯碱周度供需平衡表（更新至12.20）

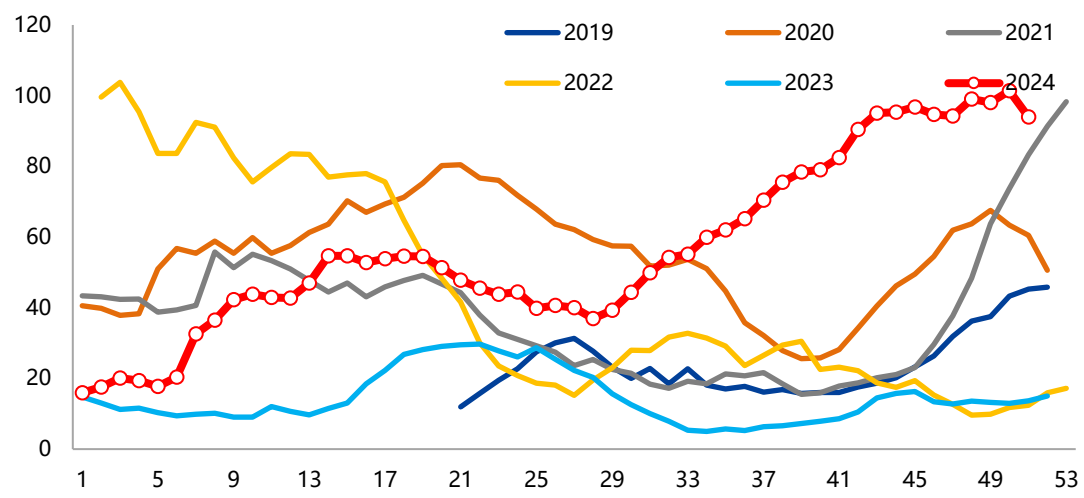
供需平衡表（更新至12.6）		单位	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06E	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12E
产能	在产产能（2024）	合计值	3,707	3,829	3,909	3,962	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
	新增产能	合计值										30	230	230
	在产产能（2024）	日均值	3,707	3,829	3,909	3,962	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	4,000	4,200	4,200
开工率	隆众（在产产能，2023）	当月值	88%	89%	89%	86%	85%	87%	88%	84%	79%	87%	85%	85%
产量	含新增产能	当月值	304	297	325	308	312	310	324	309	282	321	304	319
	不含新增产能	当月值	304	297	324.50	308	312	310	324.11	309	282	321	304	314
光伏玻璃	运行产能	wt/d	9.6	9.9	10.4	10.9	11.4	11.5	11.1	10.3	9.7	9.5	8.6	8.5
	产能变化	wt/d	-0.4	0.3	0.5	0.4	0.5	0.2	-0.5	-0.7	-0.6	-0.2	-1.0	-0.1
光伏纯碱消费量		当月值	59	58	66	66	72	70	67	62	56	59	48	52
浮法玻璃	运行产能	wt/d	17.2	17.2	17.6	17.4	17.2	17.0	17.0	16.8	16.3	15.8	15.9	15.9
	产能变化	wt/d	-0.1	0.0	0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.5	-0.5	0.1	0.0
浮法纯碱消费量		当月值	106	100	111	104	106	102	105	104	96	96	95	98
轻碱消费量		当月值	129.9	109.1	136.9	134.8	131.7	111.0	135.8	119.5	103.0	132.2	129.6	135.0
净出口	海关总署	当月值	-7.1	-13.0	-11.6	2.7	-0.1	-1.0	-0.5	0.3	8.8	12.7	15.8	15.0
纯碱总消费		当月值	287.5	254.1	302.3	307.8	309.4	281.5	307.5	285.1	264.2	299.9	289.3	300.5
供需差（含新增产能）		当月值	16.6	43.3	22.2	-0.1	3.0	28.9	16.6	23.4	17.8	21.1	14.4	18.1
供需差（不含新增产能）		当月值	16.6	43.3	22.2	-0.1	3.0	28.9	16.6	23.4	17.8	21.1	14.4	13.3
三环节库存		当月值	92.2	140.1	151.3	180.5	194.6	201.4	201.7	221.4	229.9	242.2	248.9	-
		MOM	6.7	47.8	11.2	29.3	14.0	6.8	0.4	19.7	8.4	12.3	6.7	-

纯碱库存：下游陆续补库，库存由上游向中下游转移（1）

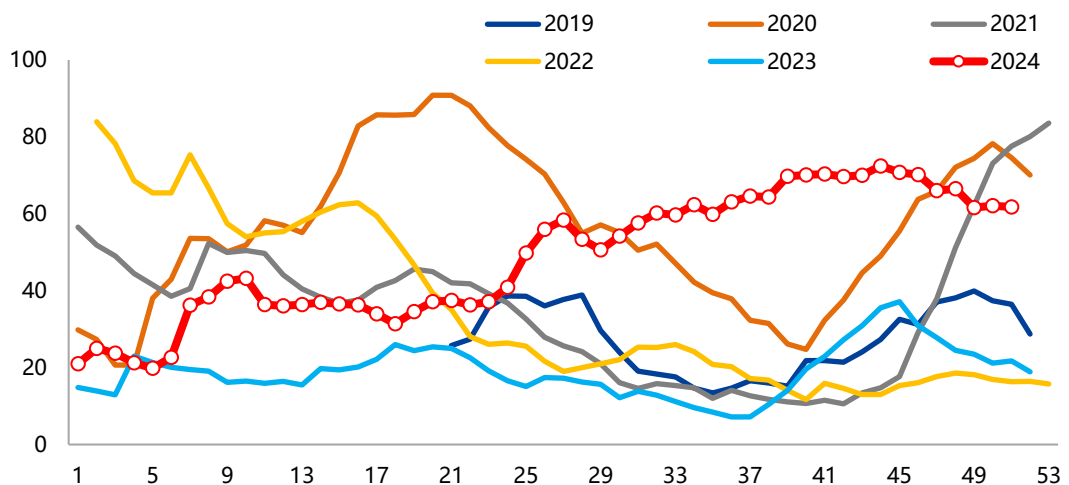
碱厂总库存 (万吨, 更新至12.20)



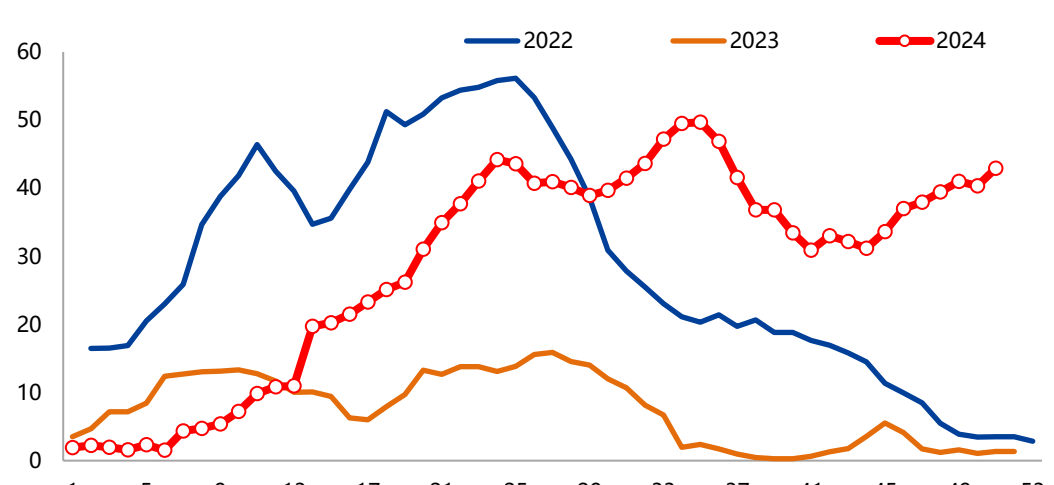
碱厂重碱库存 (万吨, 更新至12.20)



碱厂轻碱库存 (万吨, 更新至12.20)

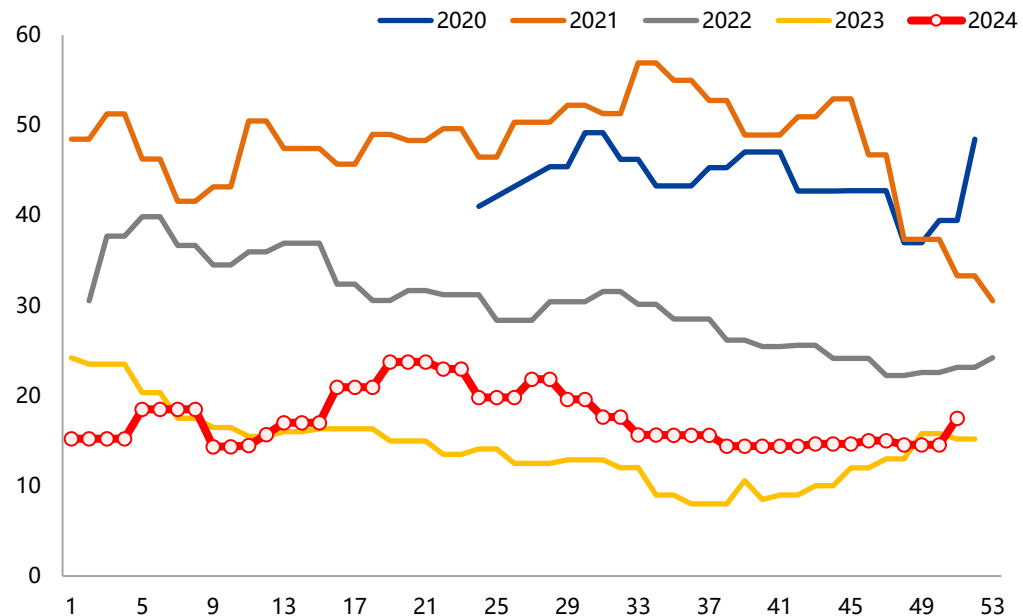


纯碱社会库存 (万吨, 更新至12.20)

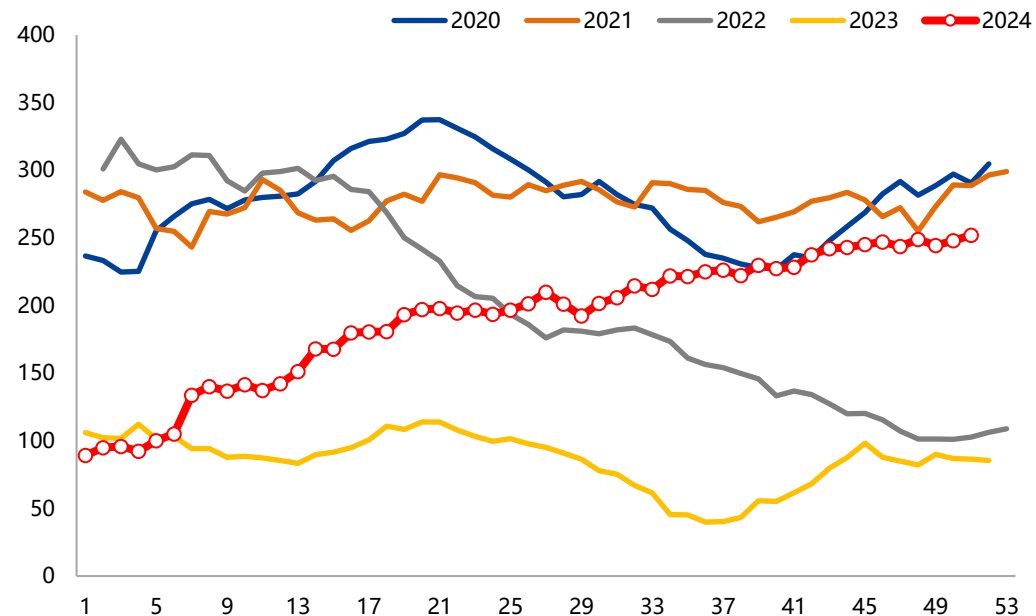


纯碱库存：下游陆续补库，库存由上游向中下游转移（2）

玻璃厂纯碱库存可用天数（天，更新至12.20）



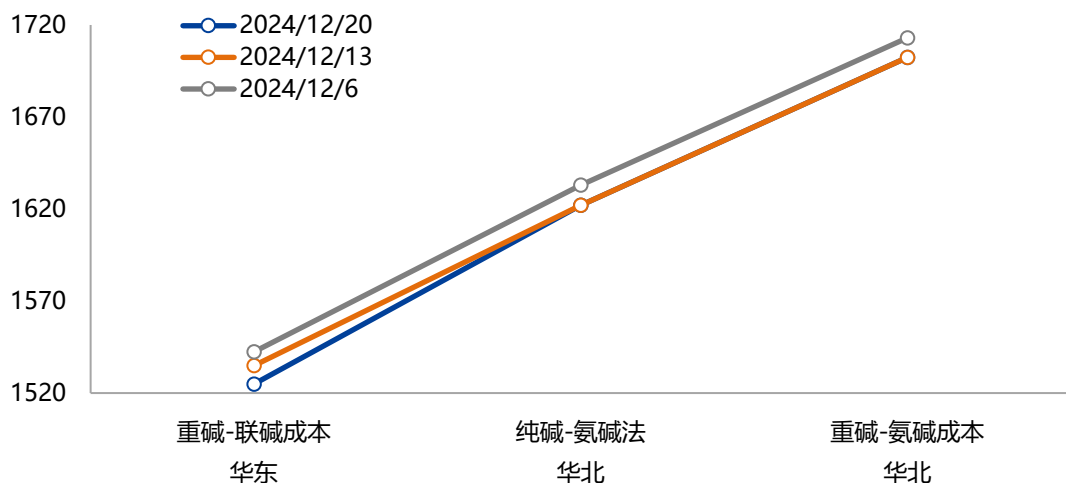
纯碱三环节库存（碱厂+交割库+浮法玻璃厂）（万吨，更新至12.20）



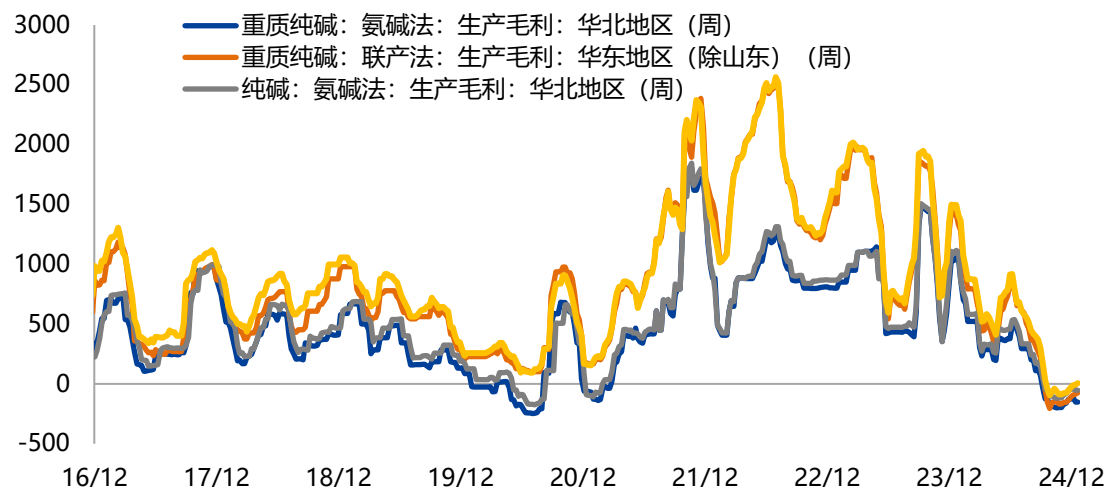
- 纯碱供过于求的结构并未发生改变，但下游补库，累库环节由上游逐渐变为中、下游：（1）碱厂累库趋势暂时结束，其中重碱库存转降，轻碱库存连续2周持稳，（2）社会库存增值42.94万吨，（3）三环节总库存重心持续缓慢上移。

纯碱期货估值：纯碱成本下行，联碱法亏损程度收窄

纯碱成本（隆众，元/吨，更新至12.20）



纯碱毛利（隆众，元/吨，更新至12.20）



重碱氨碱法现金成本（理论值，元/吨，更新至12.20）

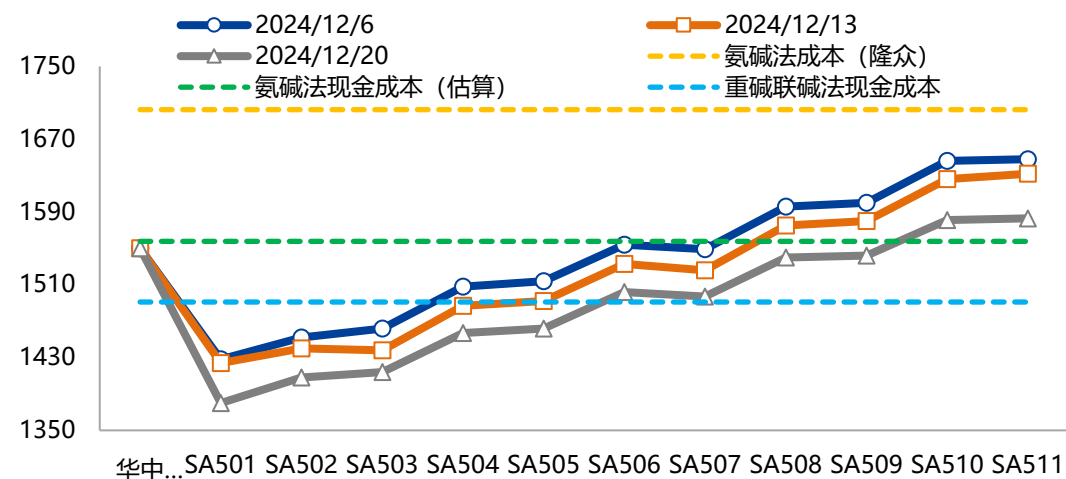
氨碱法 (山东成本)	数量	单价	金额	占比
原材料: 原盐 (吨)	1.6	270	432	25.7%
石灰石 (吨)	1.28	140	179	10.7%
包装费用 (吨袋)	1	40	40	2.4%
燃料 (烟煤) (吨)	0.1	881	88	5.2%
动力煤 (吨)	0.58	771	447	26.6%
动力电 (千瓦时)	140	0.44	62	3.7%
一次水 (立方米)	40	3.5	140	8.3%
脱盐水 (立方米)	0.12	2.8	0	0.0%
脱硫、脱硝			33	2.0%
煤炭运费			136	8.1%
1. 制造成本:			1,558	92.8%
2. 管理费用:			56	3.3%
3. 财务费用:			20	1.2%
4. 销售费用			45	2.7%
5. 总成本			1,678	100.0%

重碱联碱法现金成本（理论值，元/吨，更新至12.20）

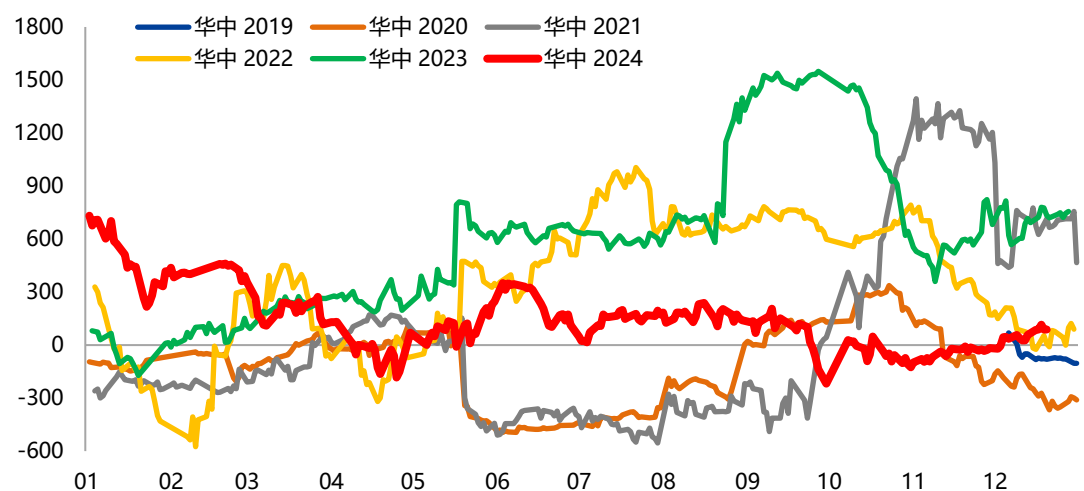
联碱法 (华中成本)	数量	单价	金额	占比
原材料: 原盐 (吨)	1.15	310	357	17.9%
合成氨 (吨)	0.34	2592	881	44.1%
包装费用 (吨袋)	1	40	40	2.0%
燃料 (烟煤) (吨)	0.38	881	335	16.8%
动力煤 (吨)	0.16	771	123	6.2%
动力电 (千瓦时)	175	0.44	77	3.9%
一次水 (立方米)	0.8	3.5	3	0.1%
脱盐水 (立方米)	0.12	2.8	0	0.0%
脱硫、脱硝			45	2.3%
煤炭运费			136	6.8%
副产品: 氯化铵 (吨)	1.1	460	506	25.3%
1. 制造成本:			1,997	100.0%
2. 管理费用:			1,491	74.7%
3. 财务费用:			56	2.8%
4. 销售费用			20	1.0%
5. 总成本			45	2.3%
6. 总成本 (剔除氯化铵)			1,612	80.7%

纯碱期货估值：纯碱基差扩大，玻璃纯碱价差重心上移

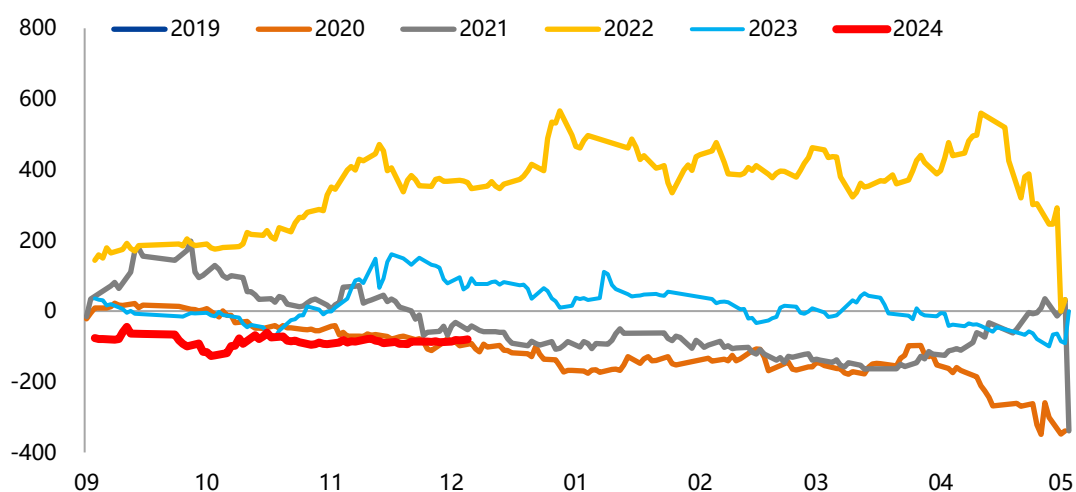
纯碱价差曲线 (元/吨, 更新至12.20)



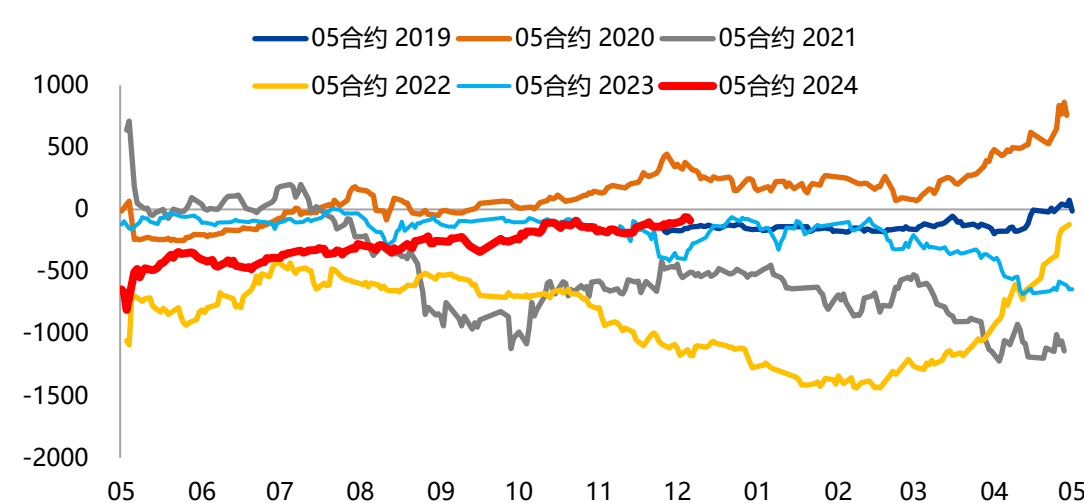
纯碱基差 (华中现货-05合约, 元/吨, 更新至12.20)



纯碱期货跨期价差 (05合约-09合约, 元/吨, 更新至12.20)



玻璃-纯碱期货价差季节性 (05合约, 更新至12.20)

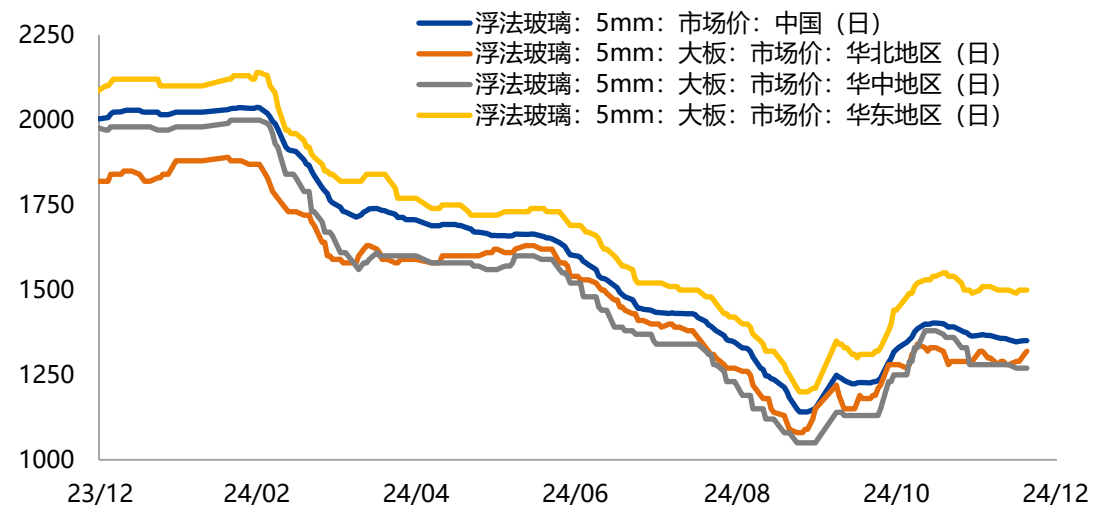


02 浮法玻璃：供需相对平衡，玻璃价格震荡运行

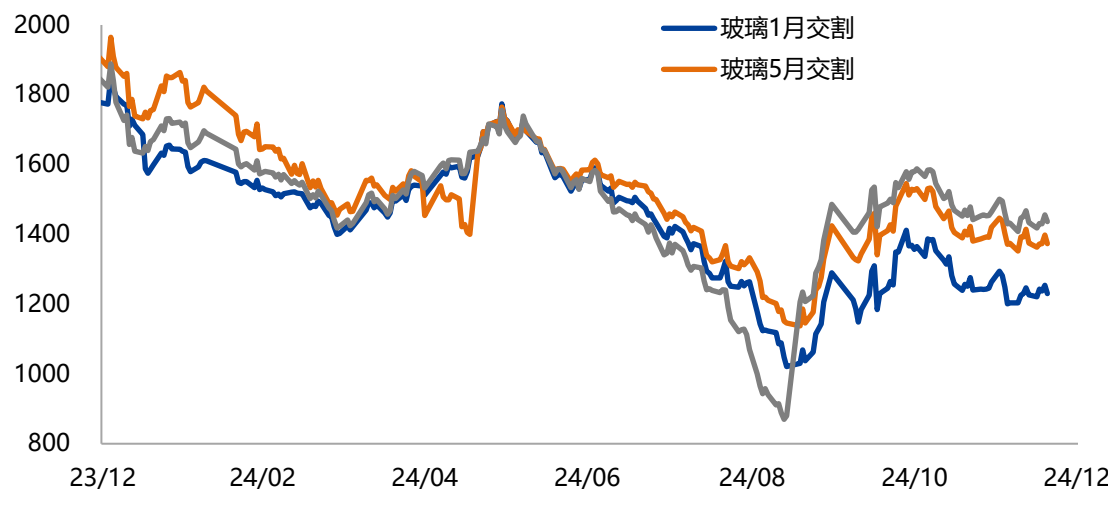
- 市场回顾：现货市场、期货市场
- 基本面：供给、需求、库存、成本、利润
- 期货估值：价差结构、基差、跨期价差、玻碱跨品种价差

市场回顾：玻璃现货价格企稳回升，期货价格震荡运行

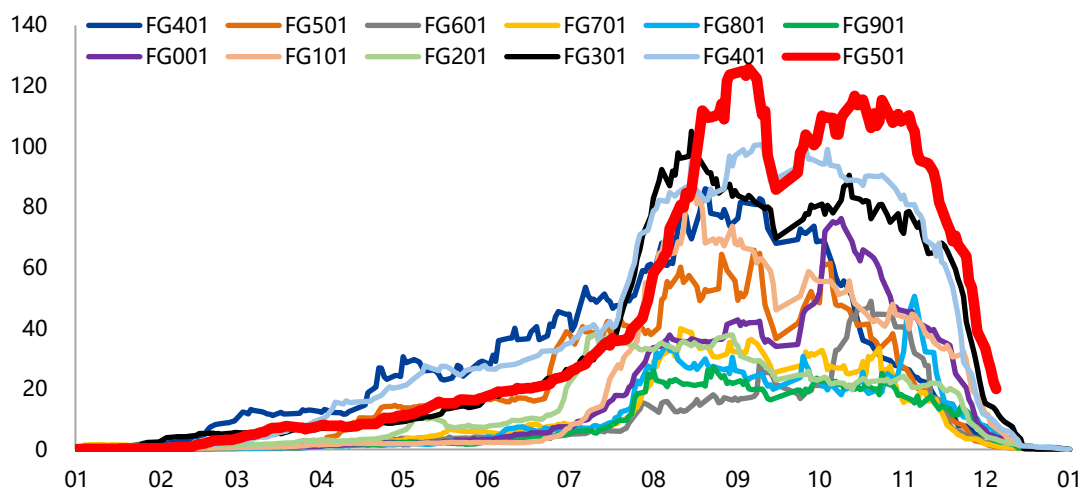
现货价格 (元/吨, 更新至12.20)



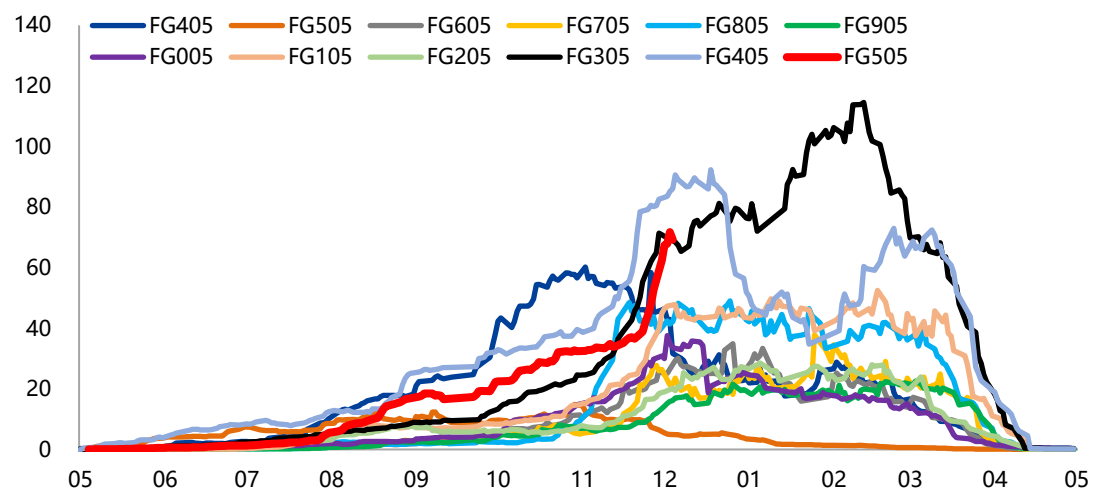
期货价格 (元/吨, 更新至12.20)



期货持仓 (01合约, 万手, 更新至12.20)

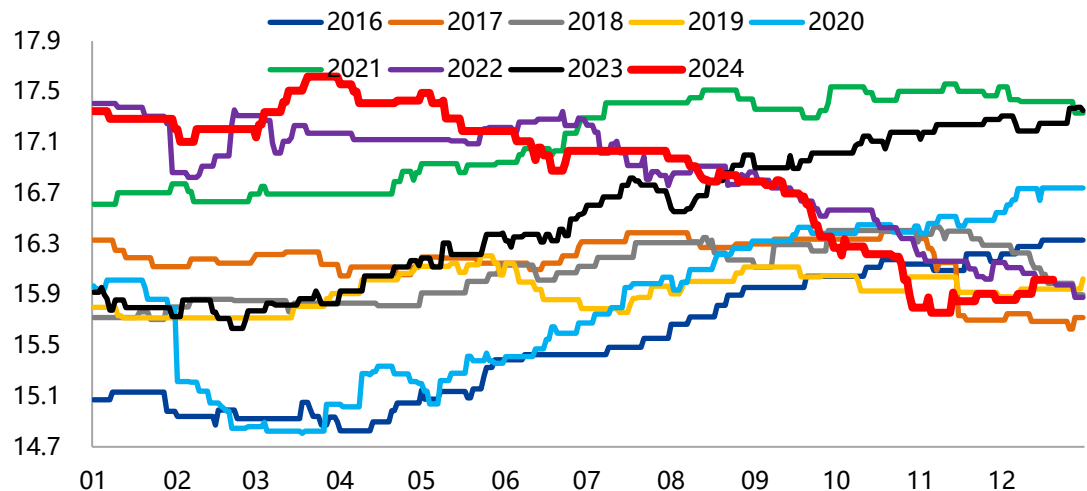


期货持仓 (05合约, 万手, 更新至12.20)

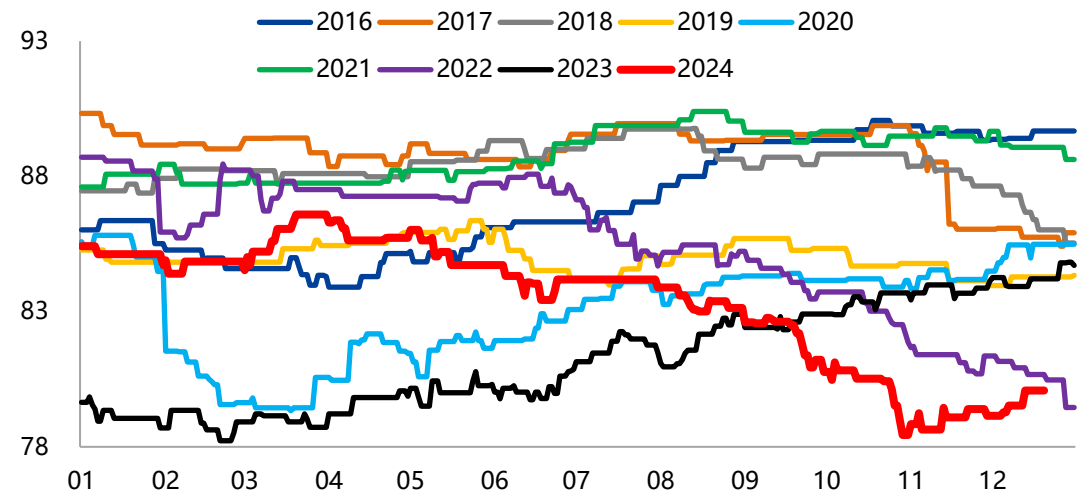


浮法玻璃供给：产线冷修节奏已显著放缓，玻璃周产量重心小幅上移（1）

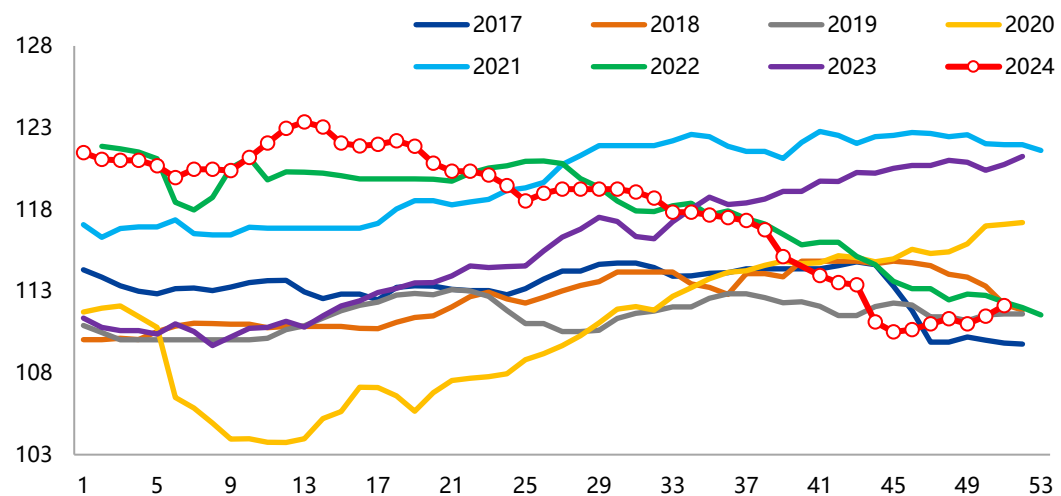
浮法玻璃运行产能 (wt/d, 更新至12.20)



浮法玻璃产能利用率 (wt/d, 更新至12.20)



浮法玻璃周度产量 (万吨, 更新至12.20)



浮法玻璃检修损失量 (万吨, 更新至12.20)



浮法玻璃供给：产线冷修节奏已显著放缓，玻璃周产量重心小幅上移（2）

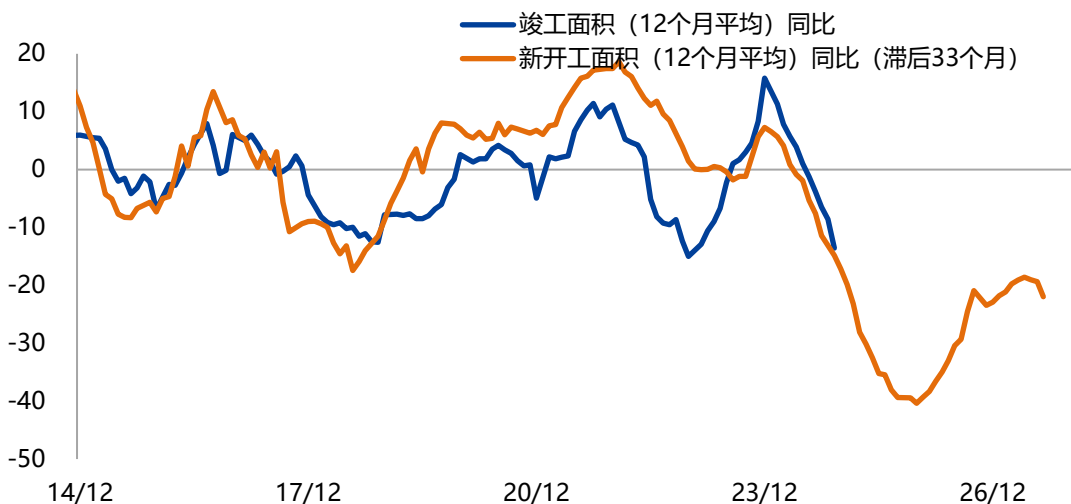
2024年浮法玻璃复产、冷修计划（更新至12.20）

2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修复产计划							2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修冷修计划						
序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)	序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)
1	新建	时间未定	河北正大玻璃有限公司	河北	新三线	850	26	复产	时间未定	株洲醴陵旗滨玻璃有限公司	湖南	醴陵三线	500
2	置换	计划2025年	沙河市安全实业有限公司	河北	置换线	1050	27	复产	时间未定	耀华（洛阳）玻璃有限公司	河南	一线	650
3	新建	时间未定	江西透光陶瓷新材料有限公司	江西	景德镇一线	1200	28	复产	时间未定	英德八达玻璃有限公司	广东	八达一线	600
4	新建	计划2025年	安源玻璃有限公司浮法玻璃厂	江西	萍乡三线	1200	29	复产	时间未定	明达玻璃（成都）有限公司	四川	成都一线	700
5	新建	时间未定	洛玻集团洛阳龙海电子玻璃有限公司	河南	龙海二线	250	30	复产	计划2025年	成都南玻玻璃有限公司	四川	成都三线	900
6	置换	时间未定	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	荆州四线	600	31	复产	计划2025年	四川省泸州市海纳环保科技有限公司	四川	一线	520
7	复产	计划2025年	福耀浮法玻璃（安徽）有限公司	福建	一线	560	32	复产	计划2025年	毕节明钧玻璃股份有限公司	四川	明钧二线	900
8	新建	时间未定	福建龙泰实业有限公司	福建	龙泰二线	600	33	复产	时间未定	信义玻璃（营口）有限公司	辽宁	营口二线	1000
9	复产	计划2025年	四川旗滨电子玻璃有限公司	四川	电子一线	65	小计						23415
10	复产	计划2025年	四川旗滨电子玻璃有限公司	四川	电子一线	150	2024年12月-2025年浮法玻璃企业检修冷修计划						
11	新建	计划2025年	贵州海生玻璃有限公司	贵州	海生二线	700	序号	类型	日期	企业	省市	产线	产能 (t/d)
12	新建	筹建	贵州海生玻璃有限公司	贵州	贵州二线	600	1	冷修	时间未定	河北德金玻璃有限公司	河北	德金一线	600
13	新建	筹建	贵州海生玻璃有限公司	贵州	贵州二线	600	2	冷修	时间未定	河北正大玻璃有限公司	河北	正大一线	500
14	新建	在建，时间未定	信义节能玻璃（云南）有限公司	云南	曲靖一线	600	3	冷修	时间未定	廊坊金彪玻璃有限公司	河北	廊坊一线	600
15	新建	在建，时间未定	信义节能玻璃（云南）有限公司	云南	曲靖二线	800	4	冷修	计划2024年11月	山东金晶科技股份有限公司	山东	金晶五线	600
16	置换	时间未定	信义玻璃（重庆）有限公司	重庆	置换二线	900	5	冷修	计划2024年底冷修	信义节能玻璃（芜湖）有限公司	安徽	电子二线	200
17	置换	时间未定	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	本溪置换线	1160	6	冷修	时间未定	信义超薄玻璃（东莞）有限公司	广东	东莞一线	500
18	复产	时间未定	沙河长城玻璃有限公司	河北	四线	900	7	冷修	时间未定	信义环保特种玻璃（江门）有限公司	广东	江门四线	800
19	复产	计划2025年	沙河市安全实业有限公司	河北	七线	800	8	冷修	计划2025年冷修	重庆万盛福耀玻璃有限公司	重庆	万盛一线	600
20	复产	时间未定	河北德金玻璃有限公司	河北	六线	800	9	冷修	计划2024年冷修	四川旭虹光电科技有限公司	四川	一线	150
21	复产	计划2025年	天津耀皮玻璃有限公司	天津	二线	600	10	冷修	计划2025年冷修	大连耀皮玻璃有限公司	吉林	一线	700
22	复产	计划2025年	吴江南玻璃有限公司	江苏	吴江二线	900	11	冷修	置换停产，时间未定	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	四线	600
23	复产	计划2025年	福莱特玻璃集团股份有限公司		一线	600	小计						5850
24	新建	时间未定	安徽冠盛蓝玻实业有限公司	安徽	六安一线	600							
25	复产	时间未定	耀华（濮阳）玻璃有限公司	河南	濮阳一线	560							

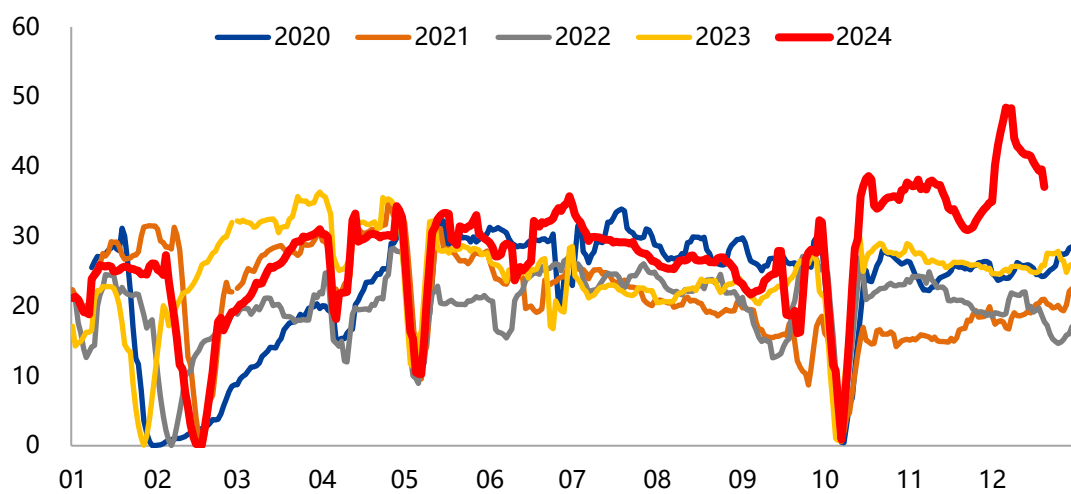
■ 12月7日-12月20日，浮法玻璃（1）新增0条产线冷修；（2）新增0条产线复产，前期点火产线出产品，浮法玻璃运行产能增加1600吨/天，周度产能利用率升至80.08%，周度产量小幅升至112.12万吨。

浮法玻璃需求：地产竣工面积跌幅扩大，二手房、汽车景气度同比偏高

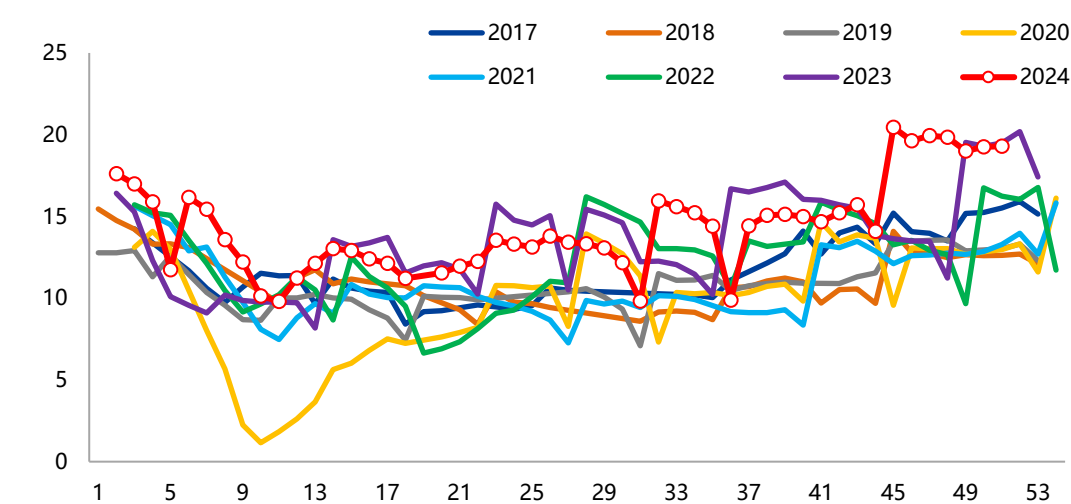
房地产新开工与竣工相关性 (更新至11.30)



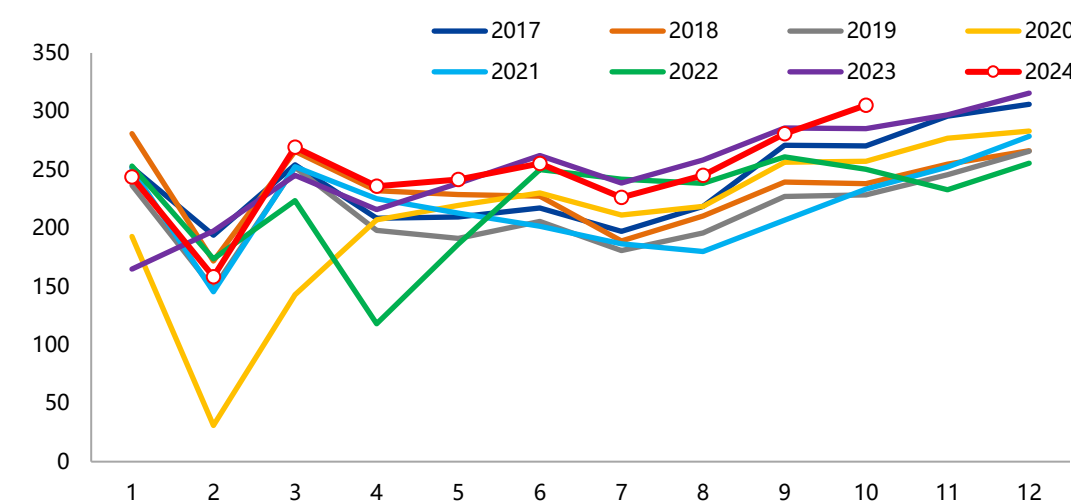
18个重点城市二手房成交 (万平方米, 更新至12.20)



汽车厂家 (零售+批发) 日均销量 (更新至12.15)

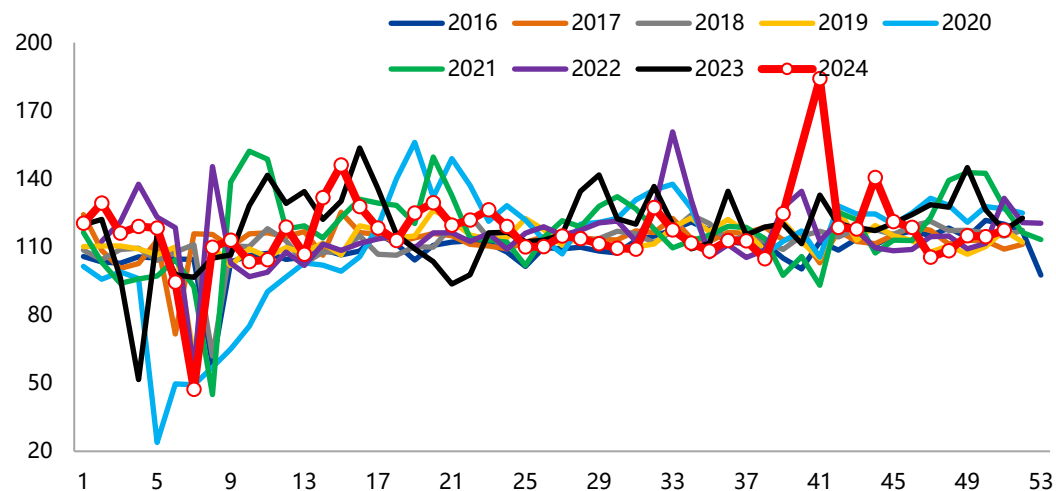


中汽协汽车月度销量 (更新至11.30)

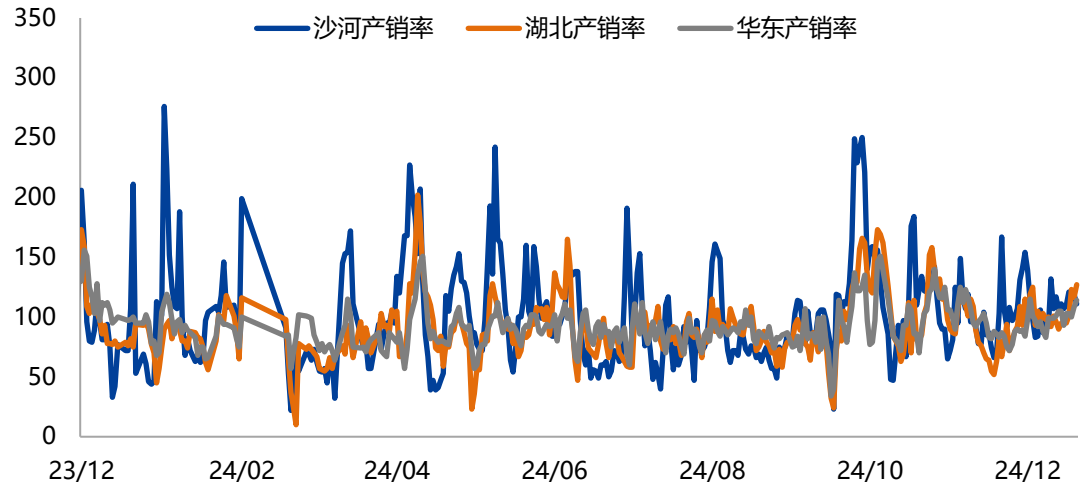


浮法玻璃需求：玻璃厂出库重心逐渐回升，深加工企业订单环比逆季节性增加

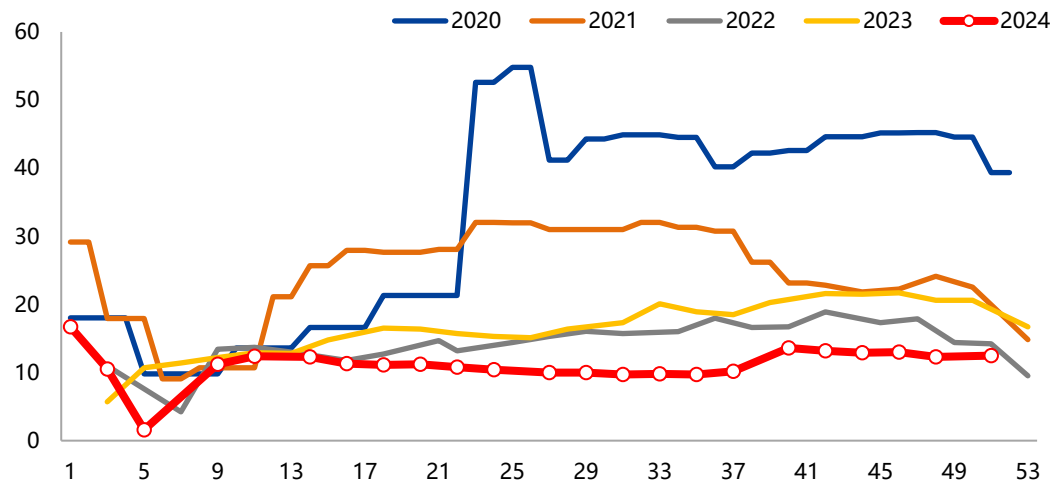
浮法玻璃周度出库量 (万吨, 更新至12.20)



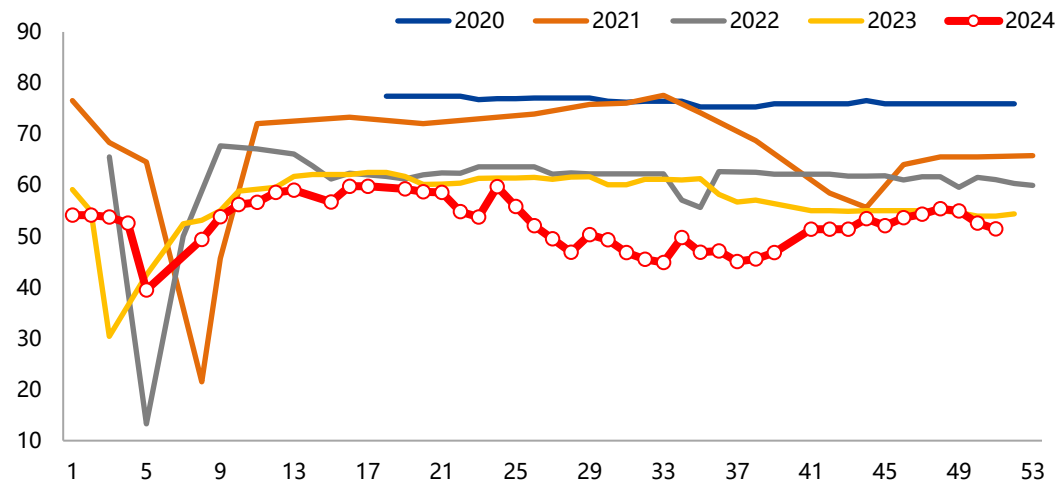
浮法玻璃主地产销率 (%) , 更新至12.20)



玻璃深加工企业订单天数 (天, 更新至12.16)

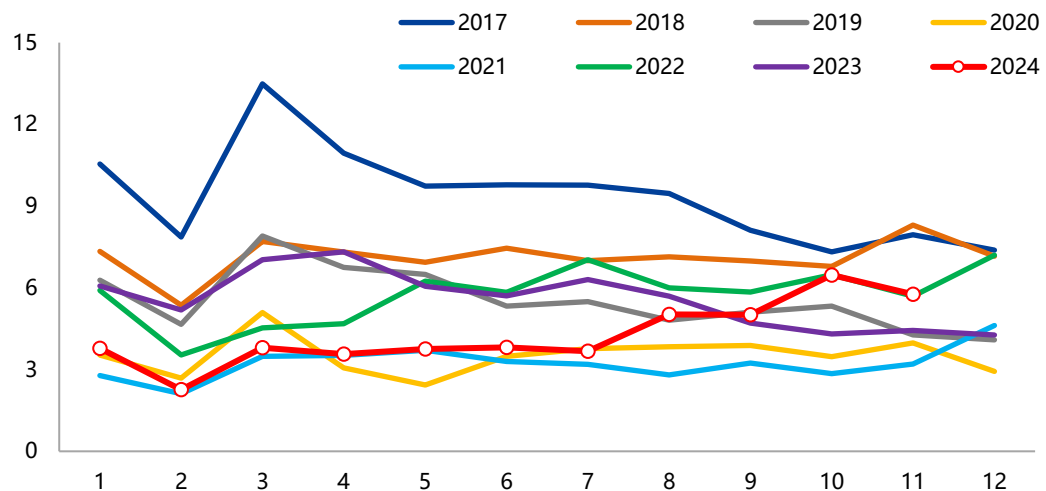


Low-e玻璃开工率 (%) , 更新至12.20)

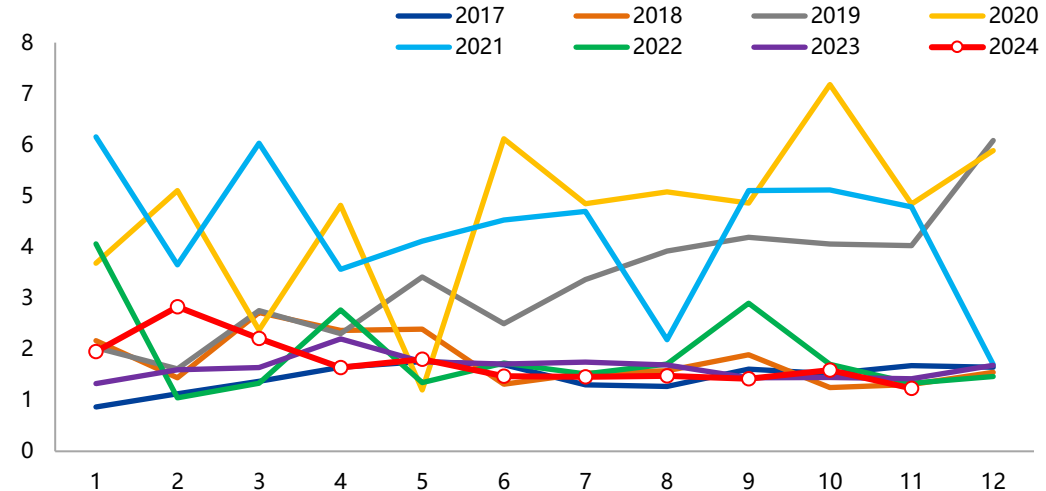


浮法玻璃需求：11月玻璃净出口小幅回落，出口均价继续小幅上升

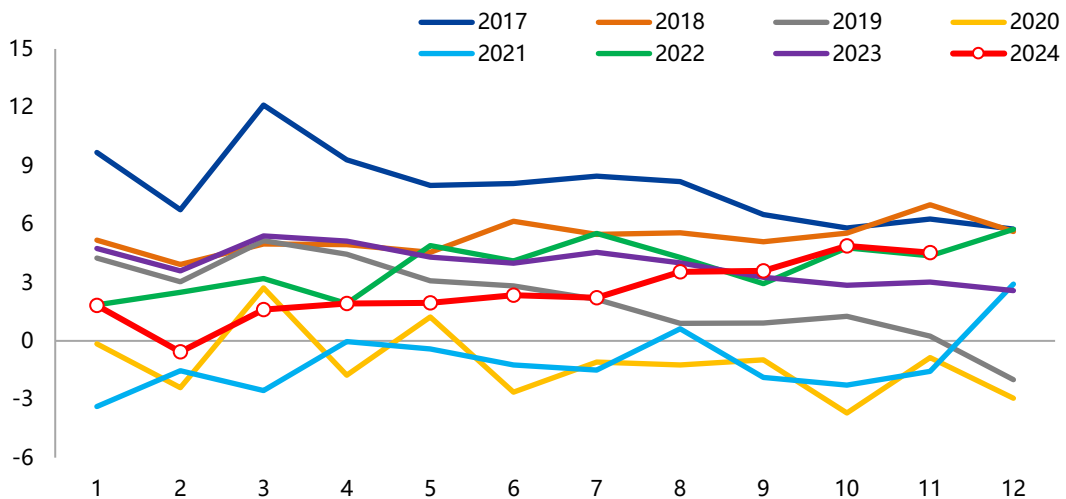
浮法玻璃出口数量 (万吨, 更新至11.30)



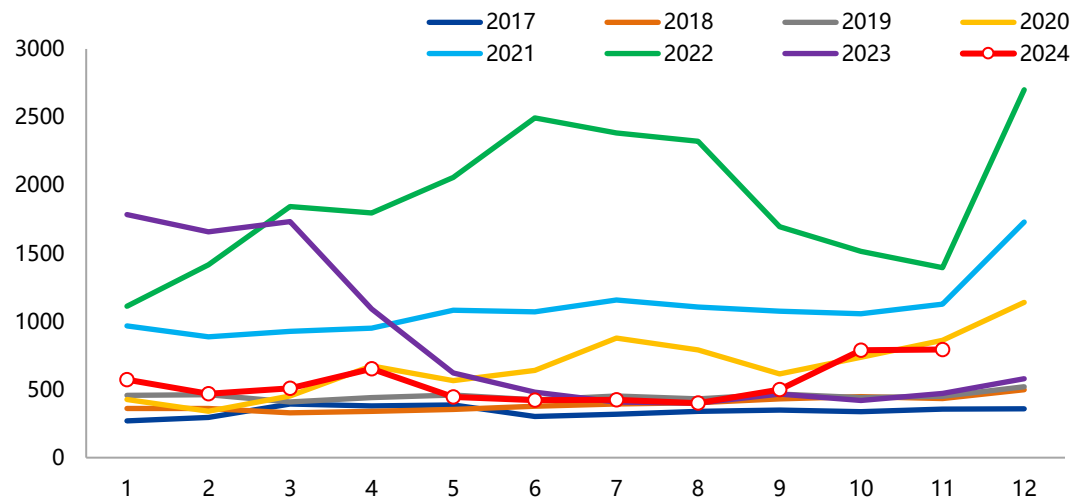
浮法玻璃进口数量 (万吨, 更新至11.30)



浮法玻璃净出口 (万吨, 更新至11.30)

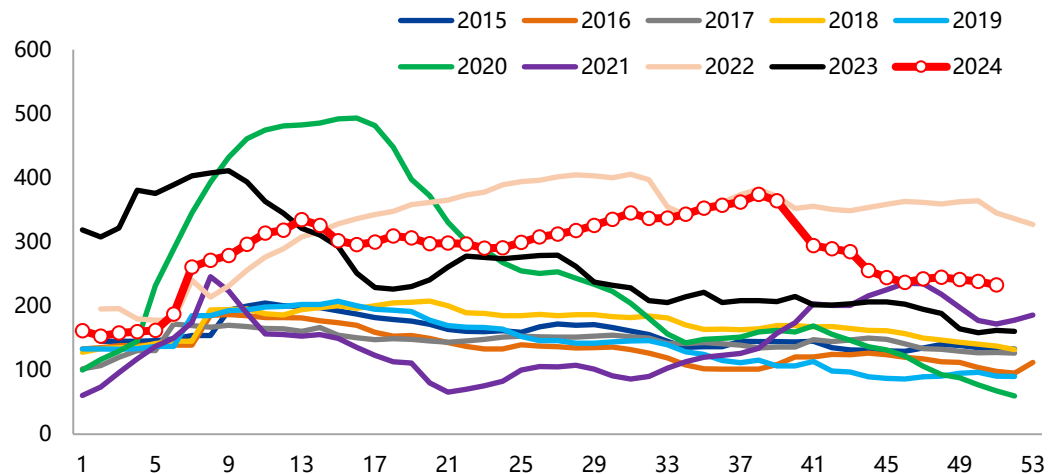


浮法玻璃出口均价 (美元/吨, 更新至11.30)

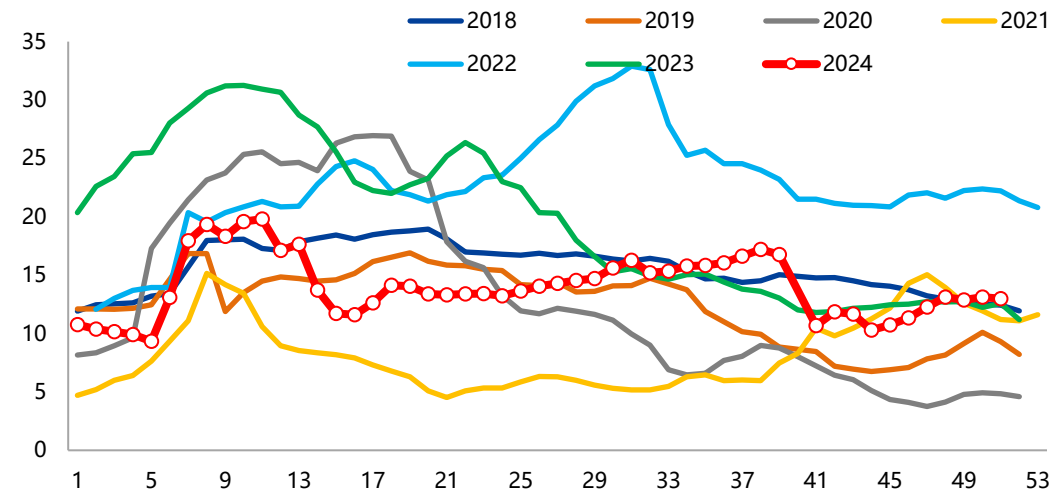


浮法玻璃库存：玻璃厂库存缓慢下降，华南、西南库存依旧偏高（1）

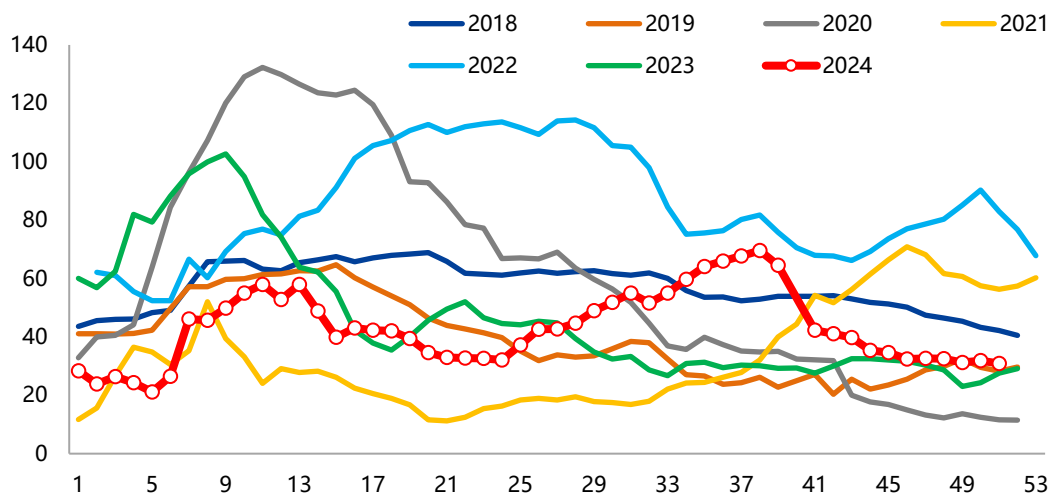
浮法玻璃厂库存（全国，万吨，更新至12.20）



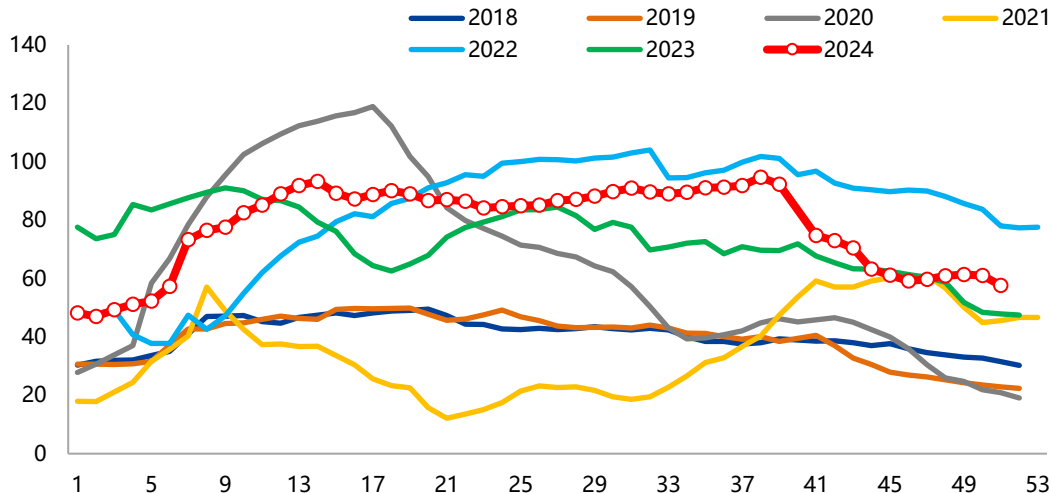
浮法玻璃厂库存（东北，万吨，更新至12.20）



浮法玻璃厂库存（华北，万吨，更新至12.20）

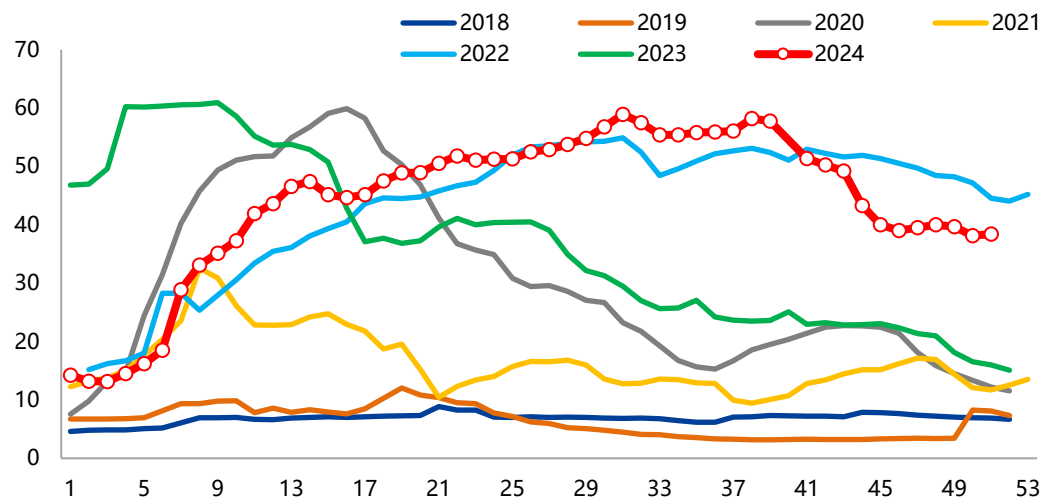


浮法玻璃厂库存（华东，万吨，更新至12.20）

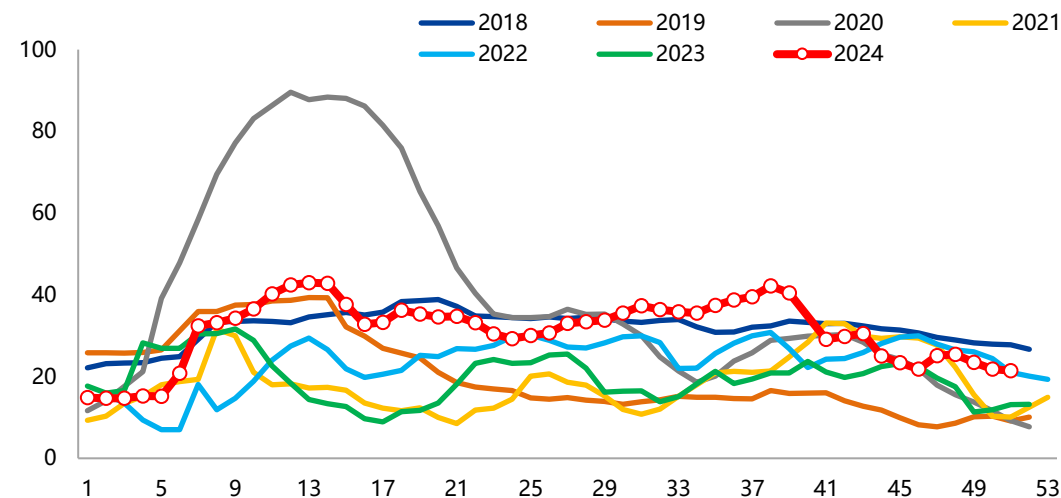


浮法玻璃库存：玻璃厂库存缓慢下降，华南、西南库存依旧偏高 (2)

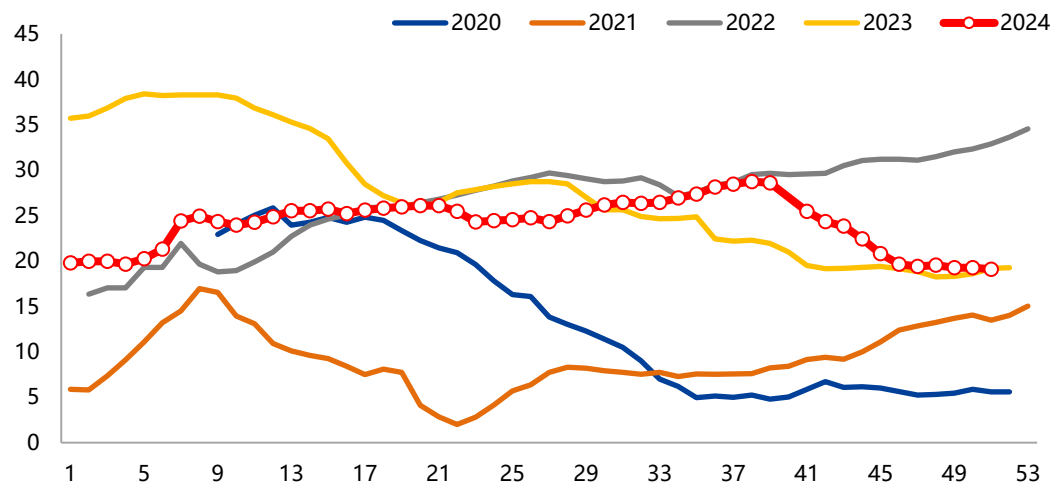
浮法玻璃厂库存 (华南, 万吨, 更新至12.20)



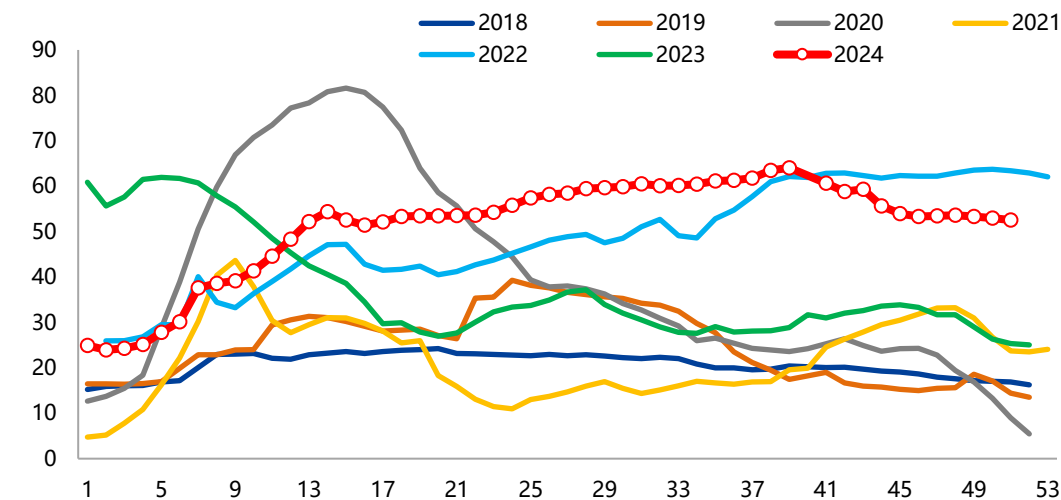
浮法玻璃厂库存 (华中, 万吨, 更新至12.20)



浮法玻璃厂库存 (西北, 万吨, 更新至12.20)

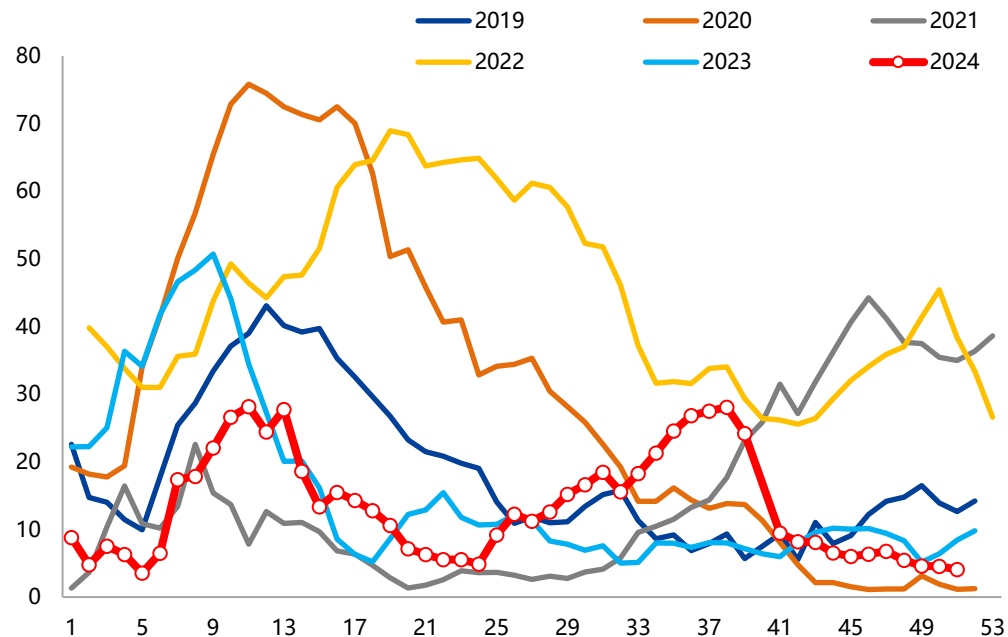


浮法玻璃厂库存 (西南, 万吨, 更新至12.20)

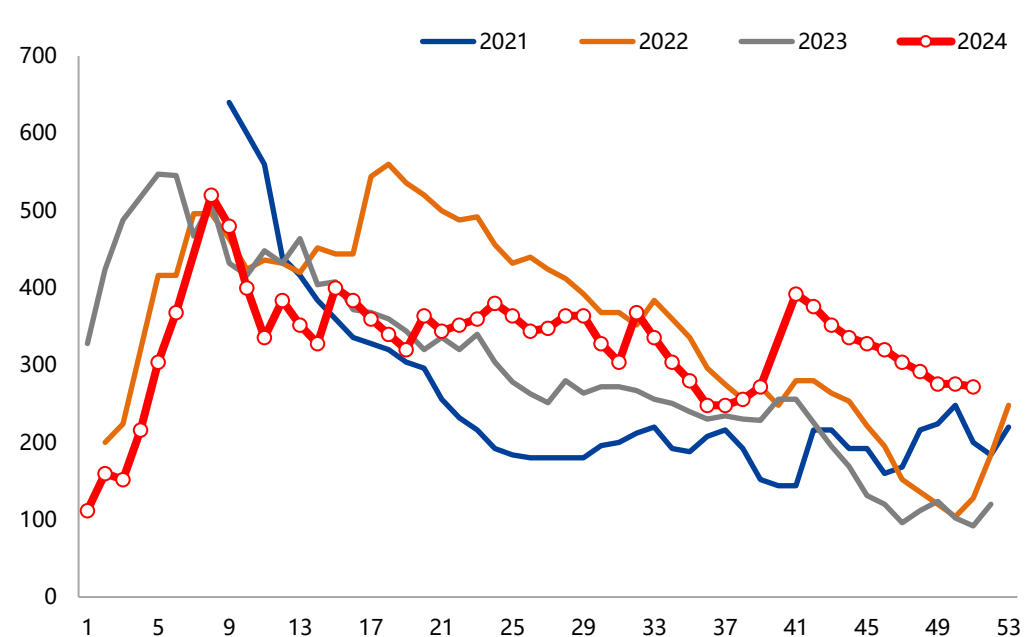


浮法玻璃库存：沙河地区厂库维持低位，社会库存连续下降

浮法玻璃厂库存 (沙河, 万吨, 更新至12.20)

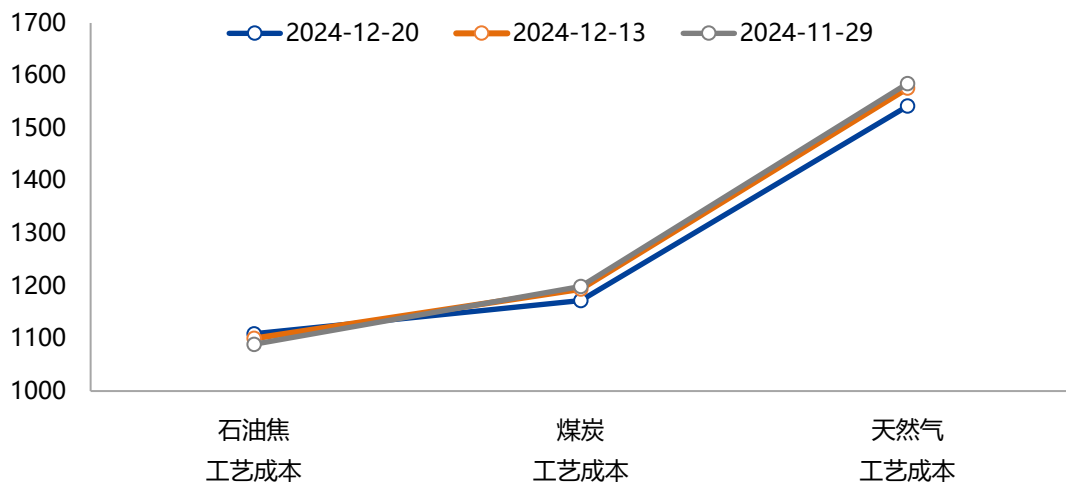


浮法玻璃社会库存 (沙河, 万吨, 更新至12.20)



浮法玻璃期货估值：成本小幅下移，行业亏损程度缩小

浮法玻璃厂成本（隆众，分工艺，元/吨，更新至12.20）



浮法玻璃毛利（隆众，分工艺，元/吨，更新至12.20）



浮法玻璃天然气工艺成本（理论值，元/吨，更新至12.6）

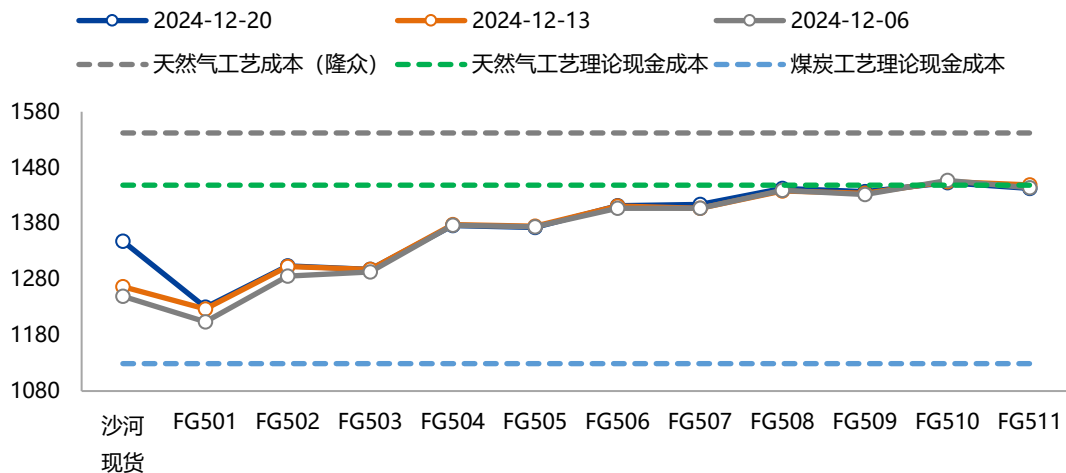
原料	单耗	单价	成本
天然气	200	3.25	650
重碱	0.22	1400	308
白云石	0.18	120	21.6
长石	0.016	220	3.5
石英砂	0.68	180	122.4
石灰石	0.042	120	5.04
元明粉	0.0065	600	3.9
芒硝	0.0074	1500	11.1
碎玻璃	0.15	820	123
工资			70
其他费用			130
成本			1448.6

浮法玻璃煤炭工艺成本（理论值，元/吨，更新至12.6）

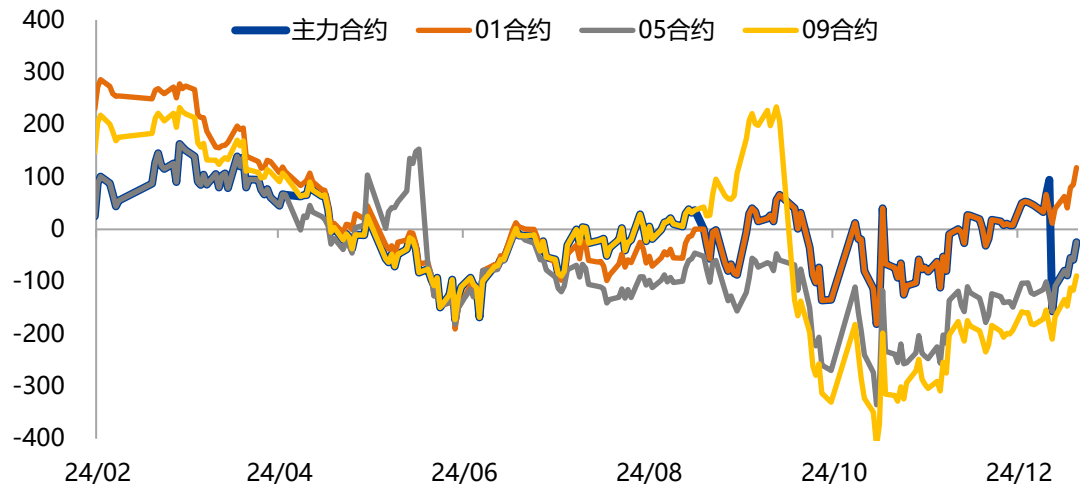
原料	单耗	单价	成本
动力煤	0.34	781	265.5
重碱	0.22	1400	308
白云石	0.18	120	21.6
长石	0.016	220	3.5
石英砂	0.68	180	122.4
石灰石	0.042	120	5.04
元明粉	0.0065	600	3.9
芒硝	0.0074	1500	11.1
碎玻璃	0.15	820	123
工资			70
其他费用			130
环保费用			65
成本			1129.1

浮法玻璃期货估值：玻璃基差逐渐上升，玻璃-纯碱价差重心上移

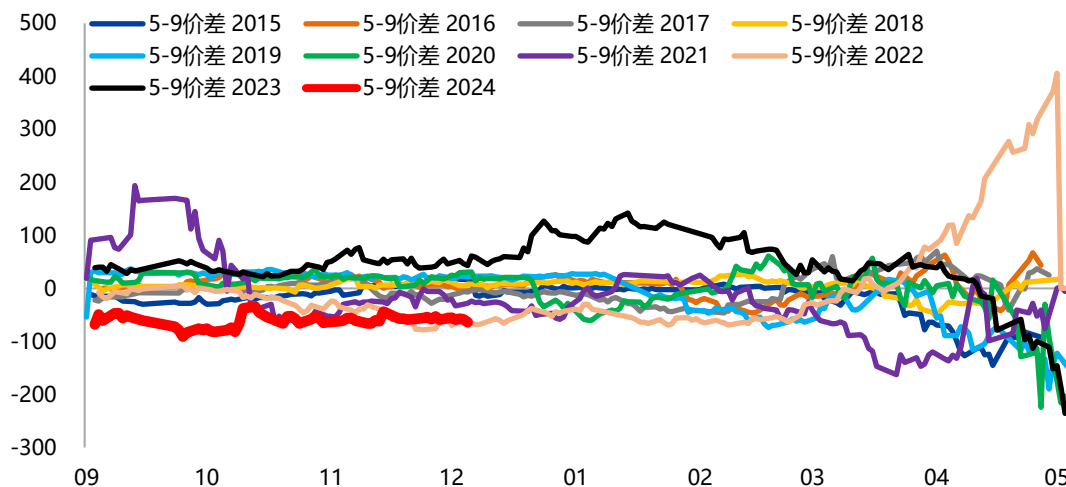
浮法玻璃期货价差结构 (元/吨, 更新至12.20)



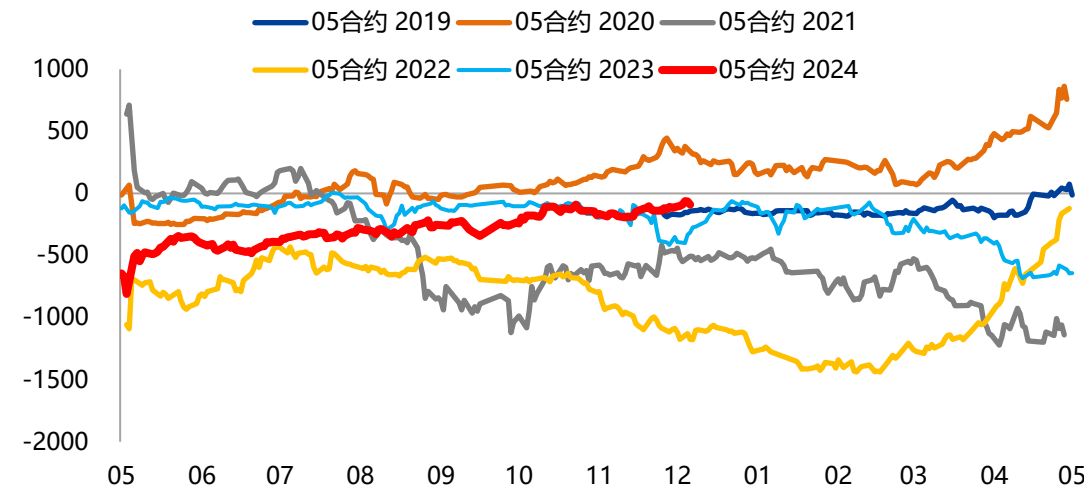
浮法玻璃基差 (沙河最便宜交割品, 元/吨, 更新至12.6)



浮法玻璃期货跨期价差 (05合约-09合约, 元/吨, 更新至12.20)



玻璃-纯碱期货价差季节性 (05合约, 元/吨, 更新至12.20)



负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

致
谢



兴业期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL FUTURES LIMITED

地址：宁波市江东区中山东路796号东航大厦11楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城路167号兴业银行大厦11楼 邮编：200120

网址：www.cifutures.com.cn

Add: 11th Floor Eastern Airlines Building, No.796 Zhongshan East Road, Ningbo, 315040, China

Tel: 400-888-5515

Fax: 021-80220211/0574-87717386