

非金属建材产业周报

驱动向下但估值相对偏低， 纯碱震荡偏弱运行

2025年1月3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：纯碱供给回升，价格重心继续下移

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	中性偏利空	国内：增量政策真空期，且春节临近、传统淡季的影响将显现，12月经济依然呈现结构性分化的特征，内生复苏动能不足，“量升价跌”问题依然存在。 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	1月装置检修减少，本周纯碱周产量回升至68万吨以上，下周产量或将回到70万吨以上。纯碱供给偏宽松。
	消费	中性偏利空	纯碱周度刚需消耗量已降至62万吨左右：（1）重碱：新增2条浮法、2条光伏产线冷修，玻璃运行产能降为24.22万吨/天。（2）轻碱：轻碱周度出库量回落至中枢附近，刚需步入淡季。（3）投机需求：春节假期临近，下游采购积极性尚可，碱厂新订单环比增加1天多至12天以上。
	库存	中性偏利空	纯碱行业库存环比增加，增库重心依然在中、下游企业：（1）上游碱厂小幅降至144.83万吨，（2）交割库库存41.72万吨。产量回升后，下周纯碱行业累库速度将回升。
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5-9价差回升。
	跨品种比价	中性	玻璃产线冷修；纯碱供给回升、保持供过于求；05合约玻璃-纯碱价差重心逐步上移。
	成本-利润	中性	下游：隆众统计，全国浮法玻璃平均利润46.51元/吨，环比小幅下降3.23元/吨。 上游：纯碱氨碱法工艺维持小幅亏损状态，联碱法亏损程度小幅扩大。行业整体景气度偏低，使得纯碱新装置投产速度偏慢，高成本装置维持检修状态。
综合评估		震荡偏空	1月检修减少，预计供应回升、行业累库速度加快。纯碱产能扩张、供应过剩的长期趋势未变，建议05合约长期空单耐心持有。

核心逻辑与策略建议（玻璃）：短期基本面季节性转弱，玻璃价格震荡偏弱

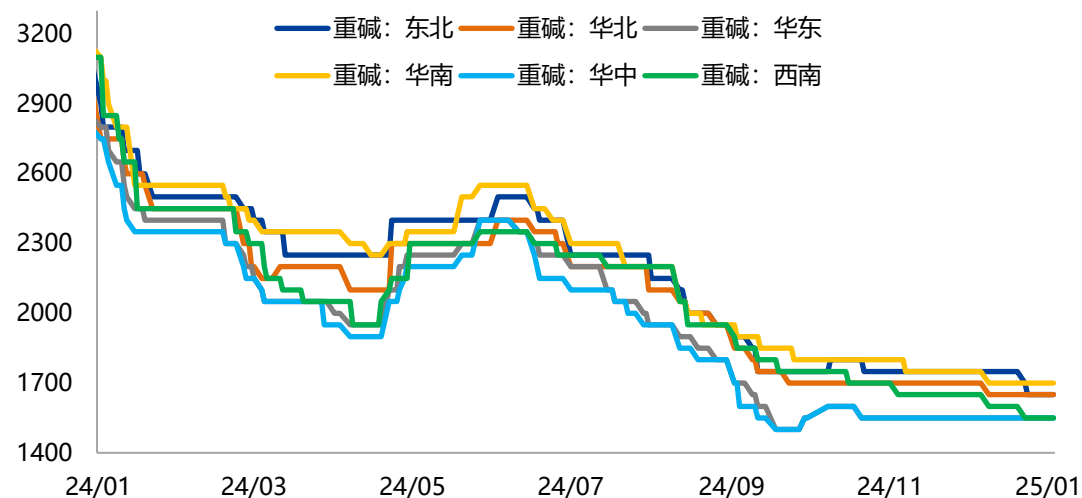
核心逻辑与策略建议	因子	方向	位置与变化
驱动	宏观与政策	中性偏利空	国内：增量政策真空期，且春节临近、传统淡季的影响将显现，12月经济依然呈现结构性分化的特征，内生复苏动能不足，“量升价跌”问题依然存在。 国际：美国新总统上任时间（1月20日）临近，新政府政策节奏待验证，且美元保持强势，压制非美资产和其他风险资产。
	供应	中性	浮法玻璃本周新增2条产线冷修，运行产能降至15.85万吨/天。产能收缩对价格存在一定支撑。
	消费	中性偏利空	12月下旬房建项目工地资金到位率回升，年底存在下游赶工、补库等行为，库存由玻璃厂向中下游转移的情况。但进入1月后，终端需求终将步入淡季，主地产销率存在季节性回落的规律。
	库存	中性	本周浮法玻璃厂原片库存继续下降，冬储政策陆续推出，部分企业库存已降至偏低水平，投机备货需求的持续性有待观望。关注1月被动累库。
估值	期现基差	中性	现货价格走弱，玻璃主力合约基差走弱，但期货仍升水现货。
	跨期价差	中性	玻璃5-9价差回升。
	跨品种比价	中性	玻璃产线冷修；纯碱供给回升、保持供过于求；05合约玻璃-纯碱价差重心逐步上移。
	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46.51元/吨，环比小幅下降3.23元/吨。其中天然气工艺亏损程度扩大，石油焦工艺及煤炭工艺盈利回升。
综合评估		震荡偏空	短期玻璃基本面将季节性转弱，中期玻璃产能有望进一步收缩、政策利好对需求有一定提振作用，预计成本底处依然存在支撑。

01 纯碱：纯碱供给回升，价格重心继续下移

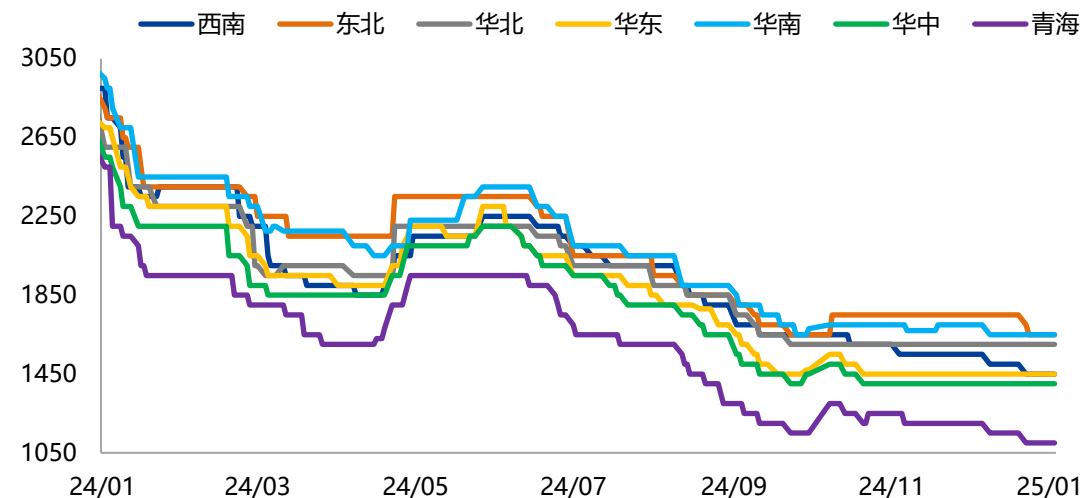
- 市场回顾：现货市场、期货市场
- 基本面：供给、需求、库存、平衡表、成本、利润
- 期货估值：价差结构、基差、跨期价差、玻碱跨品种价差

市场回顾：纯碱现货价格持稳，期货价格震荡下行

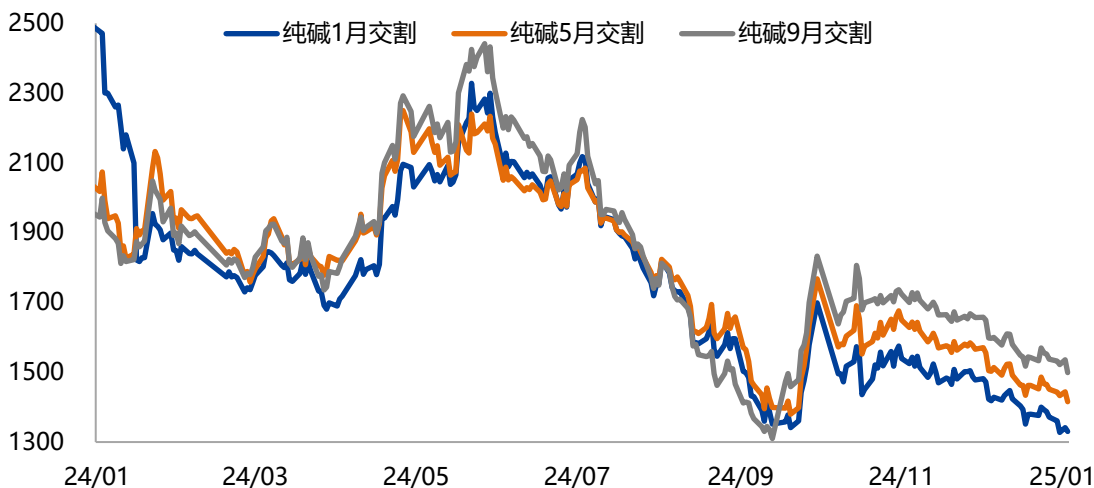
2024年重碱现货价格 (元/吨, 更新至1.3)



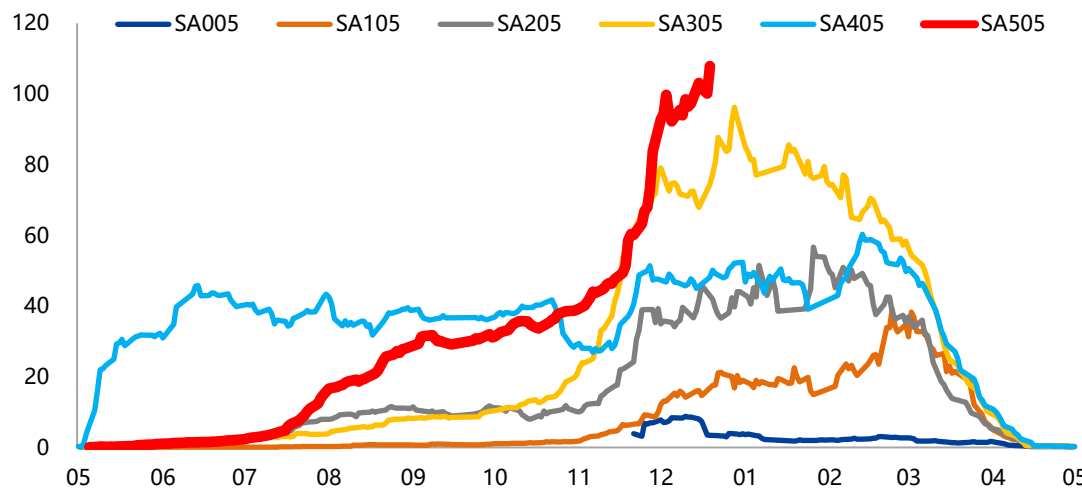
2024年轻碱现货价格 (元/吨, 更新至1.3)



2024年期货价格 (元/吨, 更新至1.3)

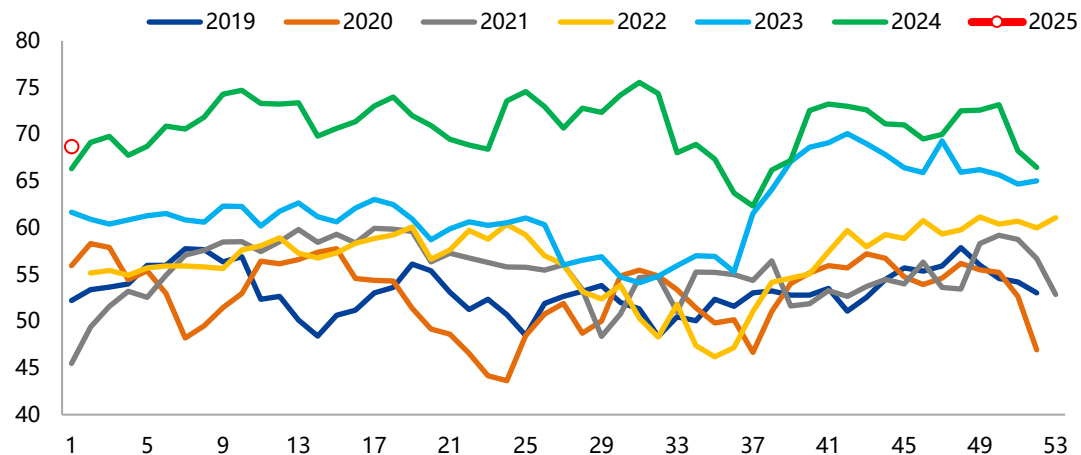


纯碱期货05合约持仓 (万手, 更新至1.3)

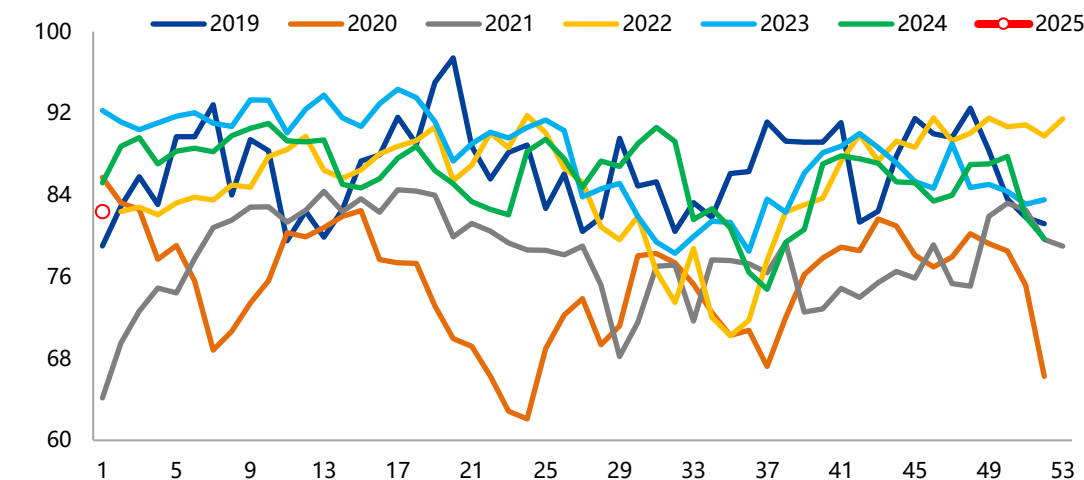


纯碱供给：纯碱产量低位回升，重碱产量占比先降后升（1）

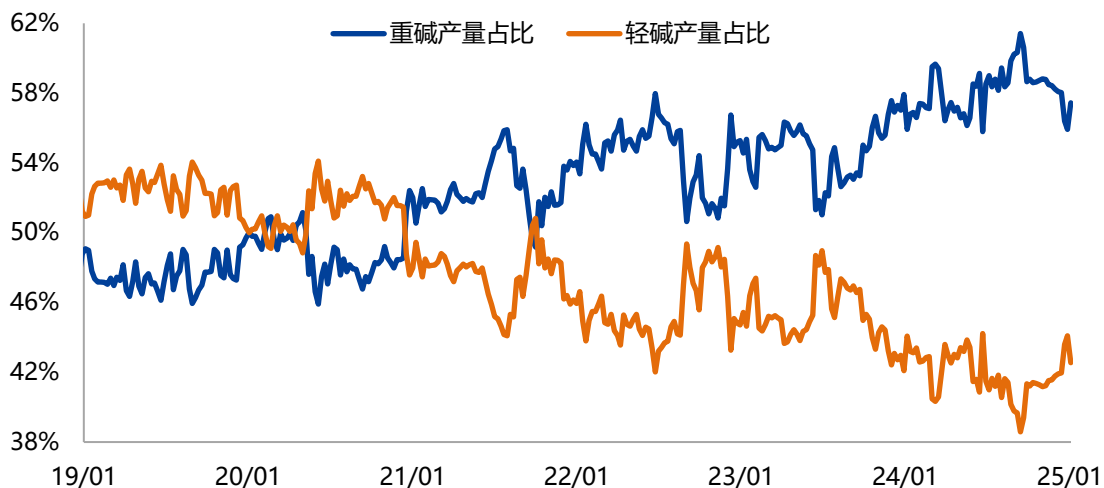
纯碱周度产量 (万吨, 更新至1.3)



纯碱周度产能利用率 (%) (更新至1.3)



重质化率 (%) (更新至1.3)



纯碱开工率 (分工艺, %) (更新至1.3)

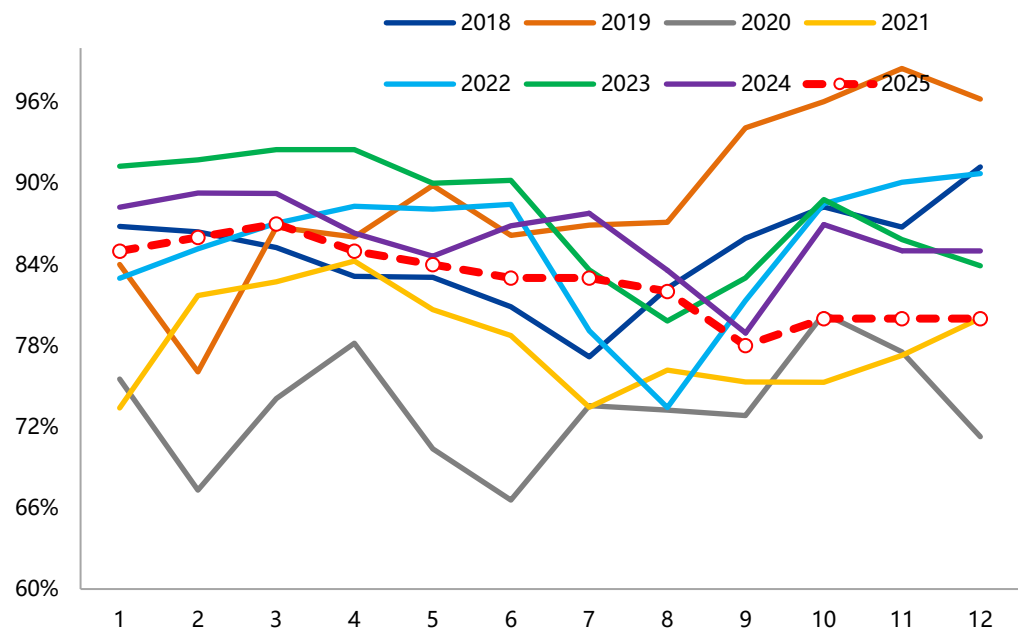


纯碱供给：纯碱产量低位回升，重碱产量占比先降后升（2）

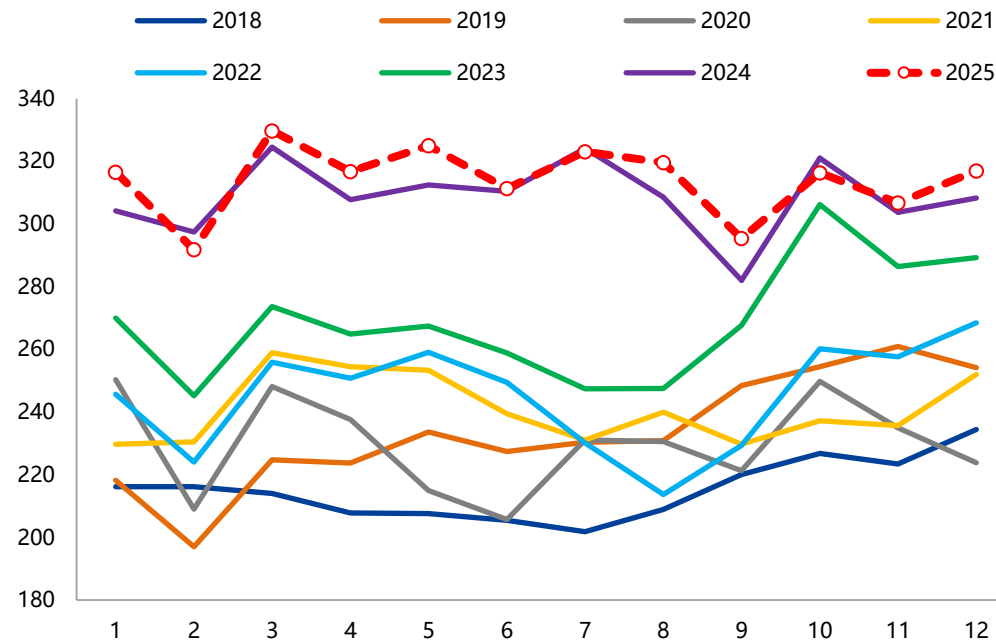
2024年纯碱装置检修统计（更新至1.3）

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
							12月	1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	1.9	0.2	进行中	隆众
杭州龙山	40	联碱法	2024年9月4日检修，计划25年2月中旬恢复	/	0.04	2024	1.3	0.1	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	1.2	0.1	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	2.8	0.3	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	3.7	0.4	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	/	0.129-0.1991	2024	4.0	0.6	进行中	隆众
安徽德邦	60	联碱法	2024年9月20日检修，25年1月2日提至6成	/	0.08	2024	2.5	0.1	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	1.9	0.2	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	4.1	0.3	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	4.7	0.5	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	4.0	0.4	进行中	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	1.7	0.2	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	0.3		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	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，12月27日提负，12月31日满产	17	0.85	2024	14.5		已结束	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
徐州丰成			2024年12月20日-2025年1月2日	13	0.02	2024-2025	0.2	0.0	已结束	隆众
中源化学			2024年12月20日-2025年1月2日	13	0.1742	2024-2025	1.9	0.3	已结束	隆众
陕西兴化			2024年12月23日-2025年1月2日	10	0.0606	2024-2025	0.5	0.1	已结束	隆众
五彩碱业			2024年12月24日-2024年12月27日	3	0.165	2024	1.3		已结束	隆众
河南骏化	80	联碱法	2024年12月27日-2025年1月1日	5	0.04	2024-2025	0.2	0.0	已结束	隆众
桐柏海晶			2024年12月28日-2025年1月1日	4	0.0303	2024-2025	0.1	0.0	已结束	隆众
中源化学			2025年1月2日起检修，复产待定	/	0.15	2025		0.5	进行中	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
2024年汇总							67.7	4.9		

纯碱月度综合产能利用率（%，更新至1.3）



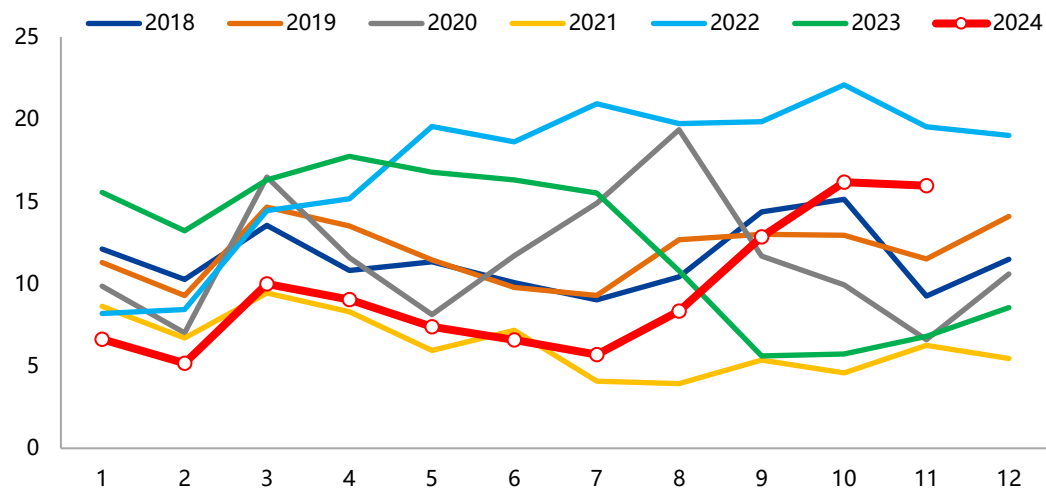
纯碱月度产量（含新装置投产预期，万吨，更新至1.3）



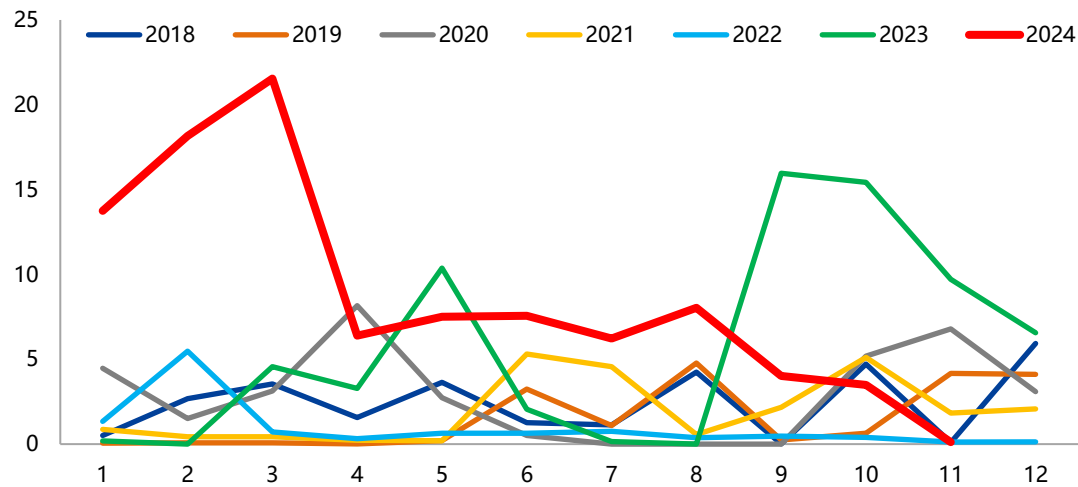
- 更新12月纯碱综合产能利用率和产量，本月新装置投产推迟，装置检修增多，月度实际产能利用率和产量大幅低于预估。
- 12月，纯碱供给收缩、过剩幅度大幅收窄。2025年1月，纯碱装置检修影响下降。

纯碱供给：11月净出口连续4个月增加，出口均价持续下降

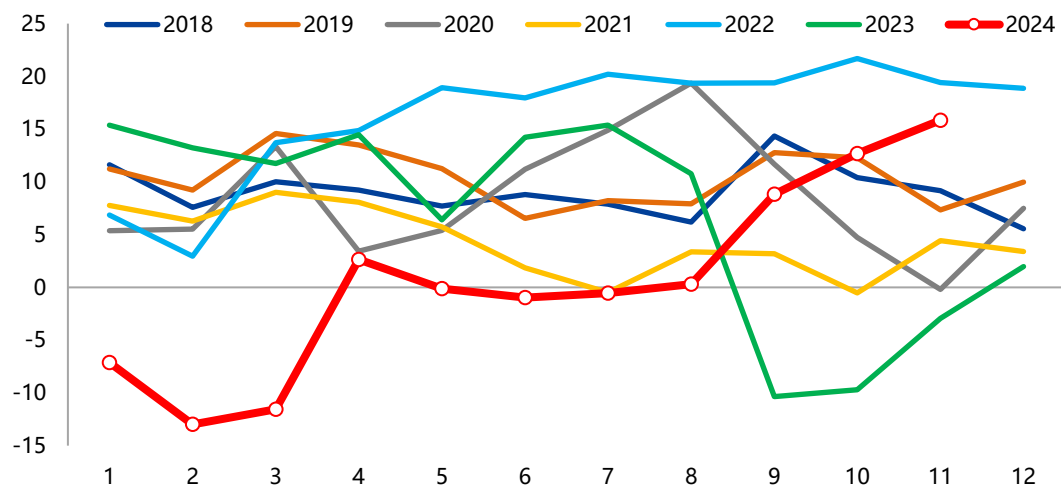
纯碱出口数量 (万吨, 更新至11.30)



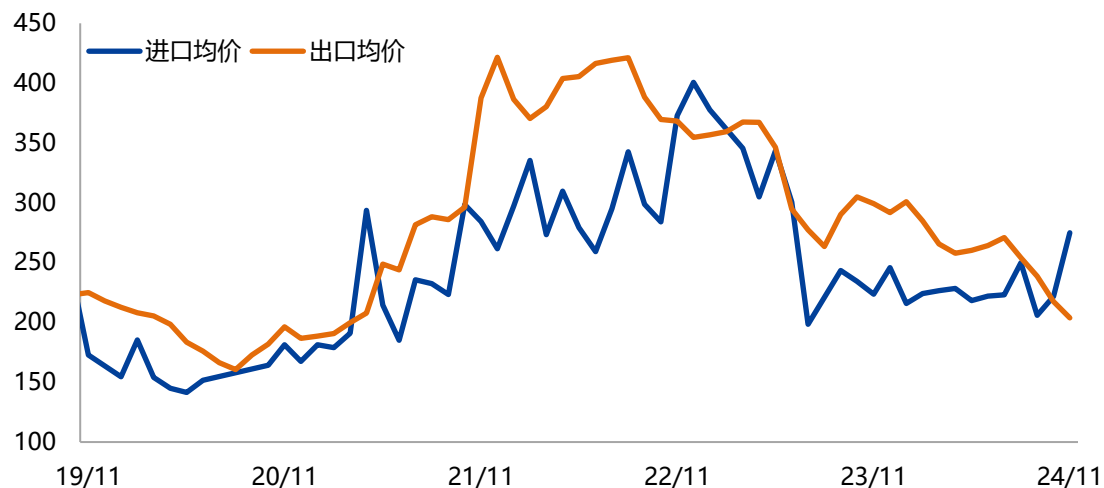
纯碱进口数量 (万吨, 更新至11.30)



纯碱净出口数量 (万吨, 更新至11.30)

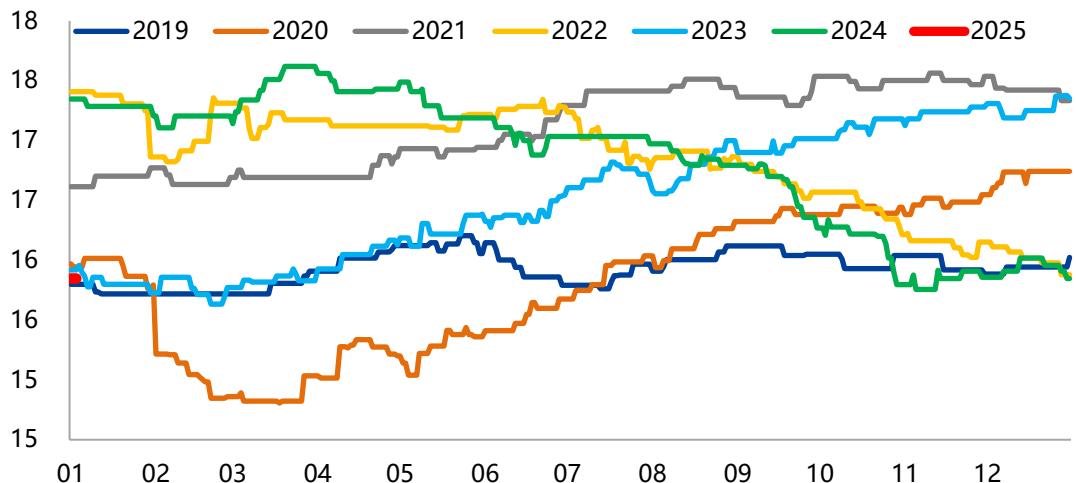


纯碱进出口价格 (美元/吨, 更新至11.30)

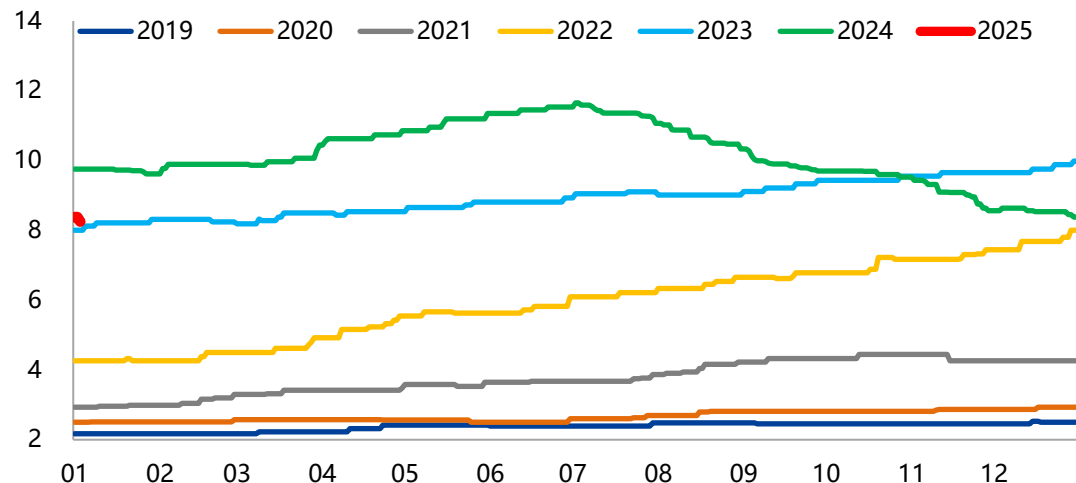


纯碱需求：重碱周度出库量维持高位，下游玻璃厂原料补库 (1)

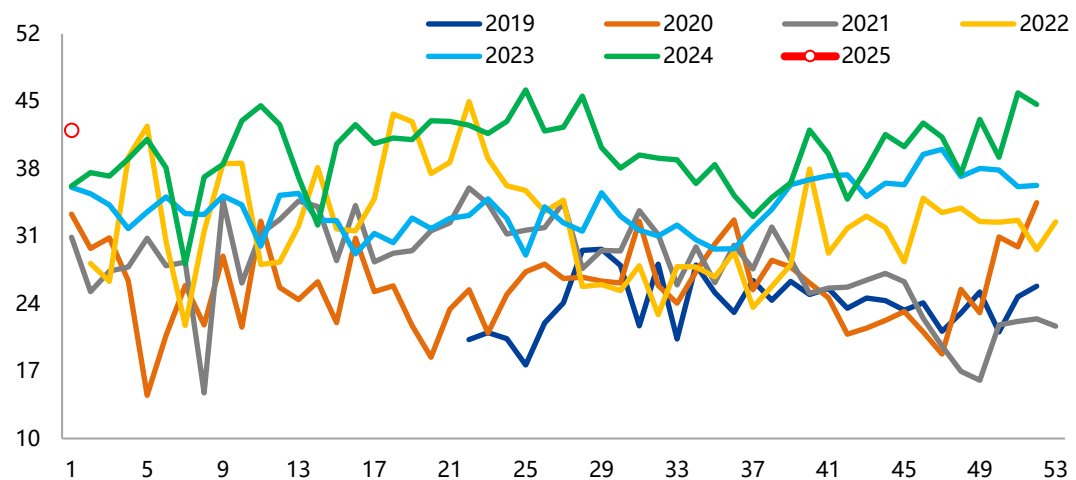
浮法玻璃运行产能 (wt/d, 更新至1.3)



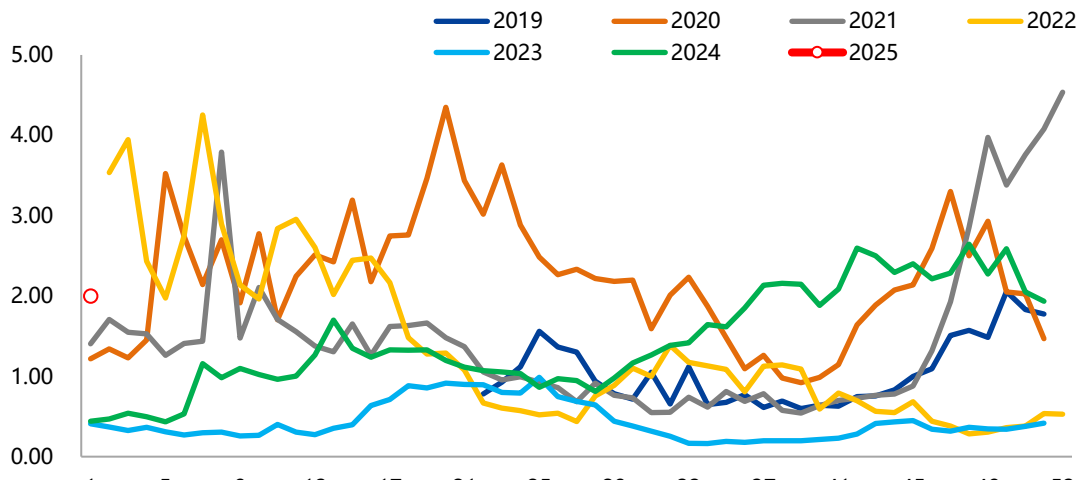
光伏玻璃运行产能 (wt/d, 更新至1.3)



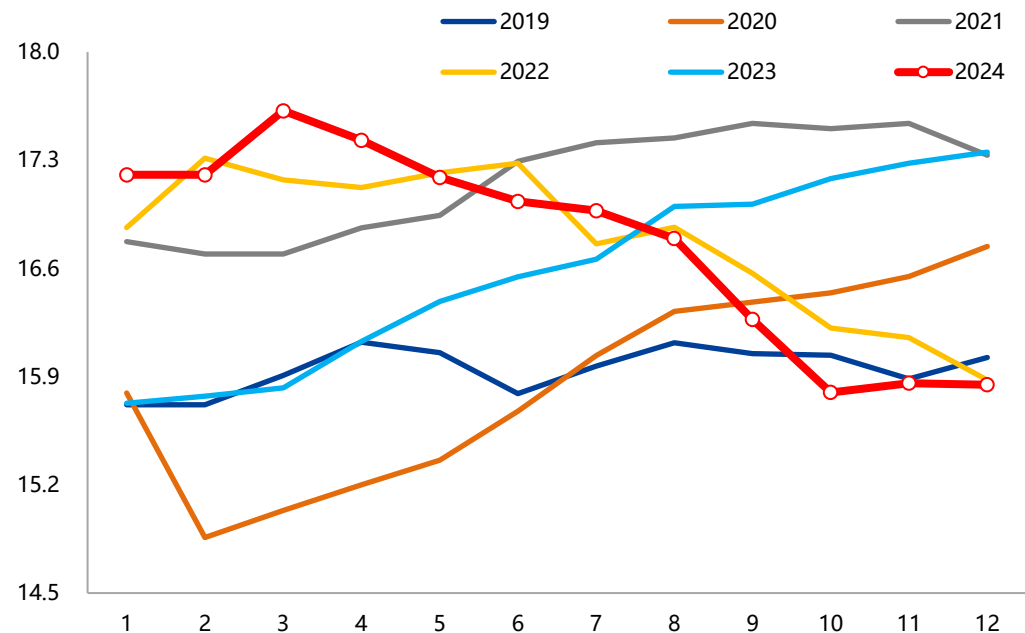
重碱周度出库量 (万吨, 更新至1.3)



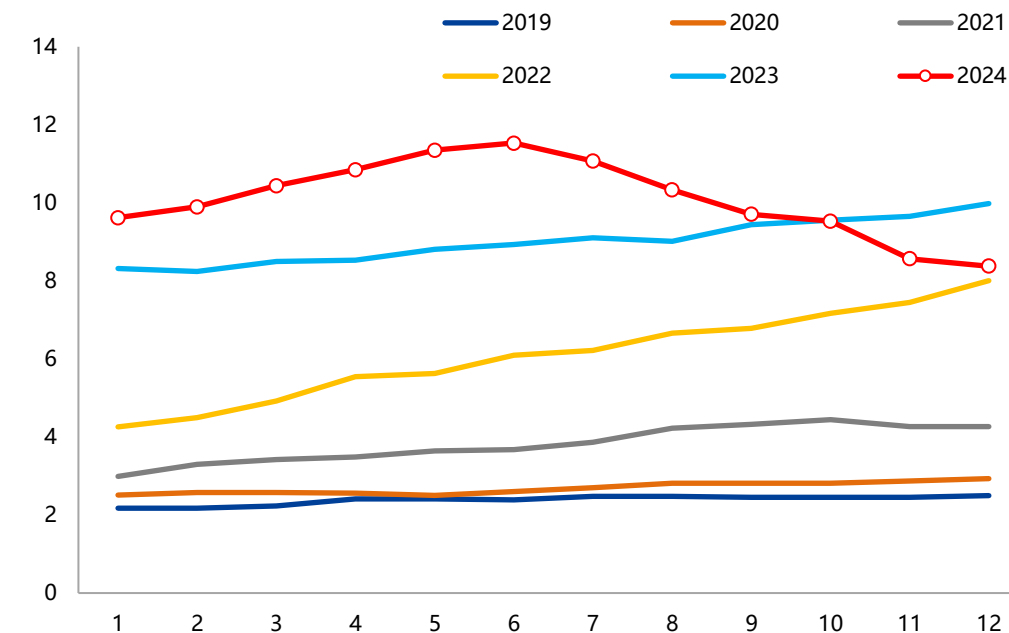
重碱库存/出库量 (万吨, 更新至1.3)



浮法玻璃月度运行产能 (wt/d, 更新至1.3)



光伏玻璃月度运行产能 (wt/d, 更新至1.3)



- 12月21日-1月3日，更新12月实际玻璃运行产能。
- 12月，浮法玻璃新增3条生产线放水，1条生产线点火，月底运行产能降至15.85万吨/天；光伏玻璃新增1条生产线冷修，并再次新增多条产线堵窑口减产，月底运行产能8.37万吨/天。

纯碱需求：玻璃冷修产线增多，运行产能进一步下降（1）

2025年浮法玻璃冷修、复产计划（更新至1.3）

2025年浮法玻璃企业检修复产计划							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	27	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	28	复产	计划2025年Q3-4	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	29	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	30	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	31	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	计划2025年Q2	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	荆州四线	600	32	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	33	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	34	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						24115
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	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	中国耀华玻璃集团有限公司	河北	技改	560
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2025年春节前	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2025年	中玻（临沂）新材料科技有限公司	山东	临沂一线	500
17	置换	计划2025年春节前	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	本溪置换线	1160	6	冷修	计划2025年初	凯盛晶华玻璃有限公司		一线	600
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	计划2025年春节前	信义超薄玻璃（东莞）有限公司	广东	东莞一线	500
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年春节后	信义环保特种玻璃（江门）有限公司	广东	江门四线	800
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2025年冷修	重庆万盛福耀玻璃有限公司	重庆	万盛一线	600
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	四川旭虹光电科技有限公司	四川	一线	150
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	计划2025年冷修	大连耀皮玻璃有限公司	吉林	一线	700
23	复产	计划2025年	福莱特玻璃集团股份有限公司		一线	600	12	冷修	计划2025年春节前	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	四线	600
24	新建	计划2025年	安徽冠盛蓝玻实业有限公司	安徽	六安一线	600	13	冷修	时间未定	新疆普耀新型建材有限公司	新疆	一线	500
25	复产	计划2025年Q2	安徽凤阳玻璃股份有限公司	安徽	二线	700	14	冷修	计划2025年春节前后	中玻（陕西）新技术有限公司	陕西	一线	400
26	复产	时间未定	耀华（濮阳）玻璃有限公司	河南	濮阳一线	560	小计						7610

■ 12月21日-1月3日，浮法玻璃新增3条生产线放水，1条生产线点火，浮法玻璃运行产能降为15.85万吨。

纯碱需求：玻璃冷修产线增多，运行产能进一步下降（2）

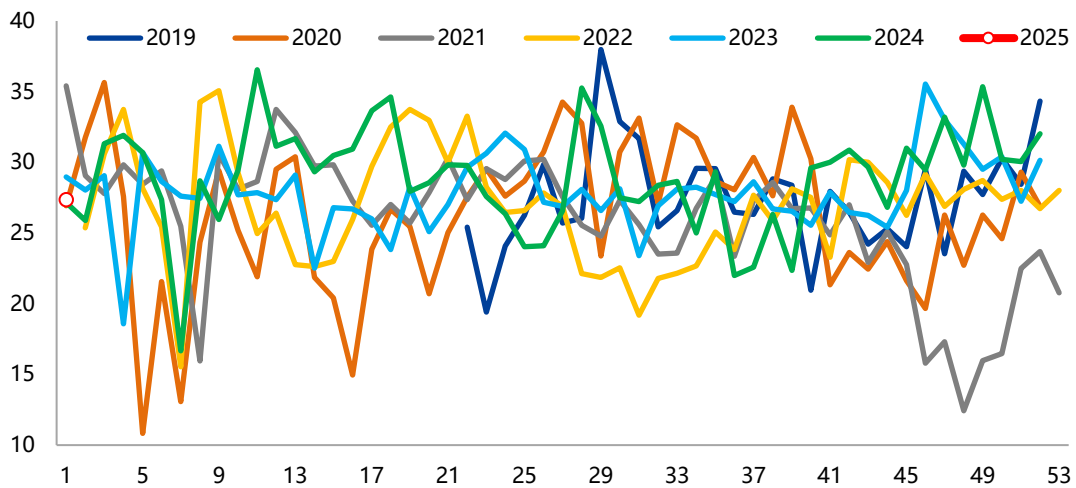
2025年光伏玻璃冷修、复产计划（更新至1.3）

2025年光伏玻璃企业新建、复产、冷修计划						2025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							
12	新建	具备点火条件	安徽九州工业有限公司	安徽	二线	1200							
13	新建	建设中	国华金泰（山东）新材料公司	山东	二线	1200							
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							
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	具备点火条件	凤阳海螺光伏科技有限公司	河南	一线	1200							
	小计					21500							6480
1	复产	具备点火条件	吴江南玻璃有限公司	江苏	一线	800							
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2025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							

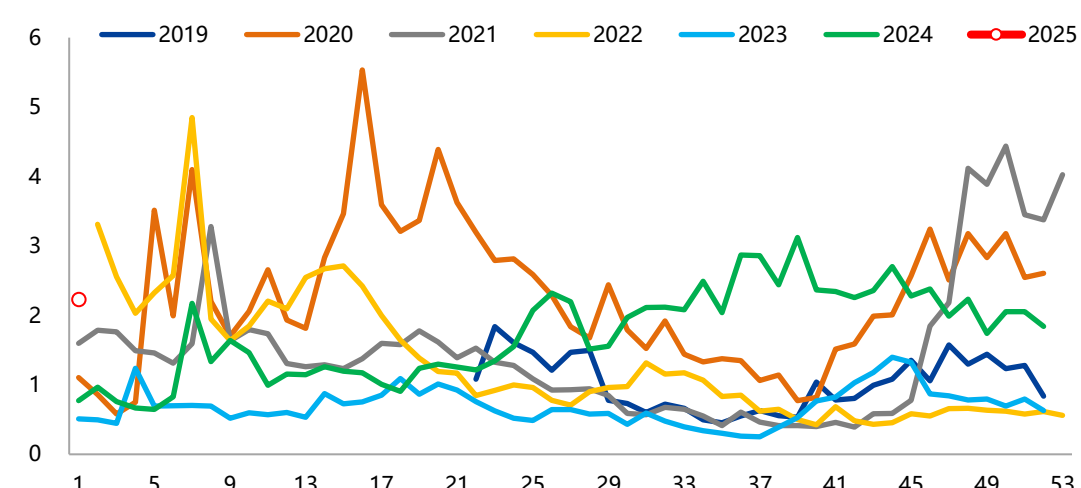
■ 12月21日-1月3日，光伏玻璃新增1条生产线冷修，并新增多条产线堵窑口减产，运行产能降为8.37万吨/天。

纯碱需求：轻碱出库量回落，下游逐渐进入淡季 (1)

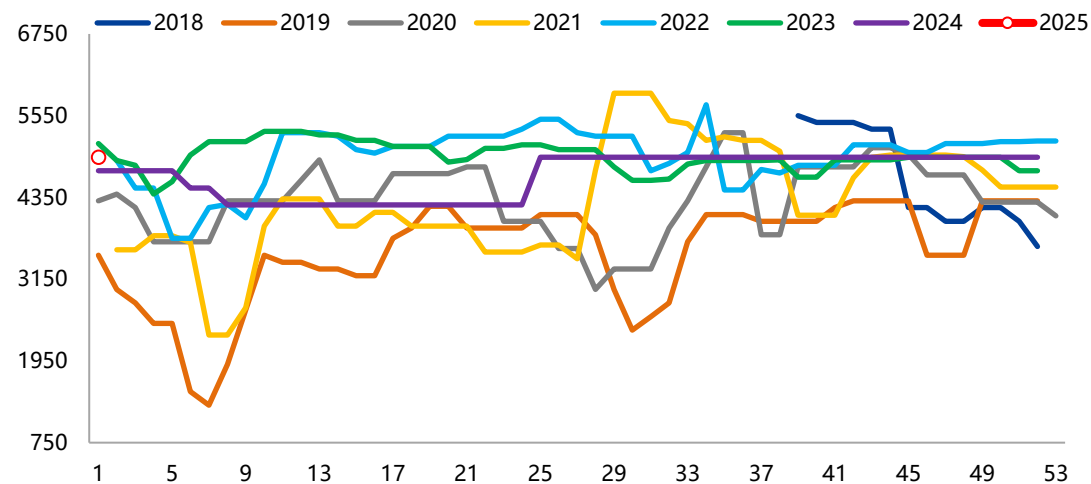
轻碱周度出库量 (万吨, 更新至1.3)



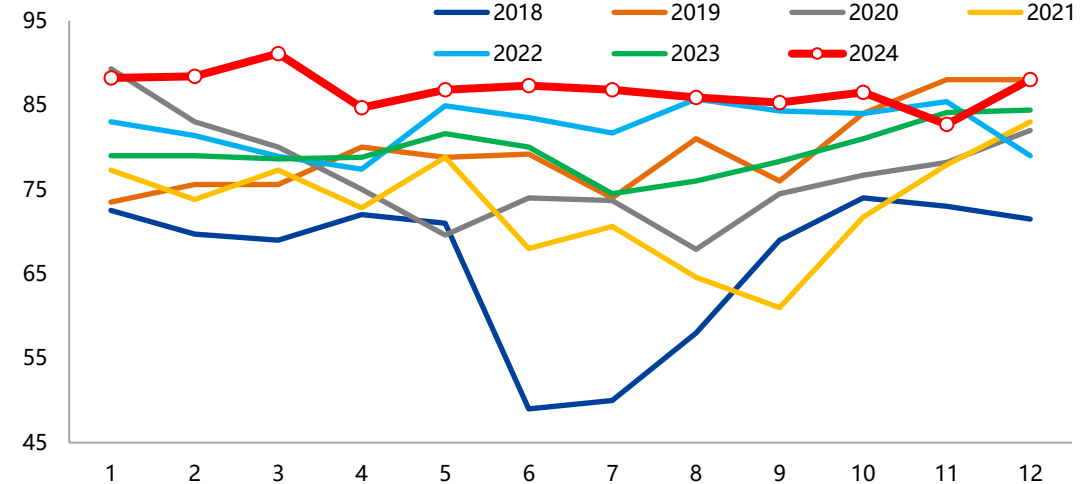
轻碱库存/出库量 (万吨, 更新至1.3)



三聚磷酸钠周度产量 (吨, 更新至1.2)

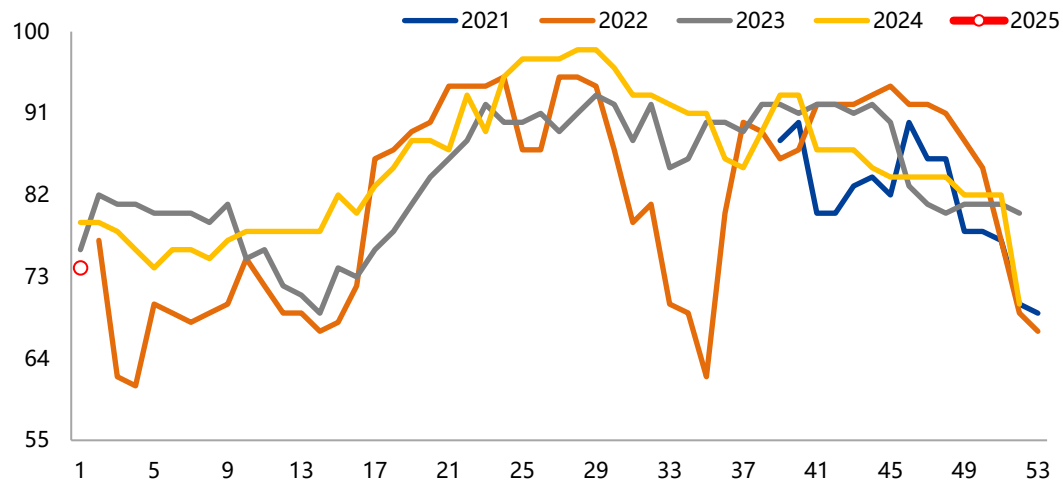


味精月度开工率 (% , 更新至12.31)

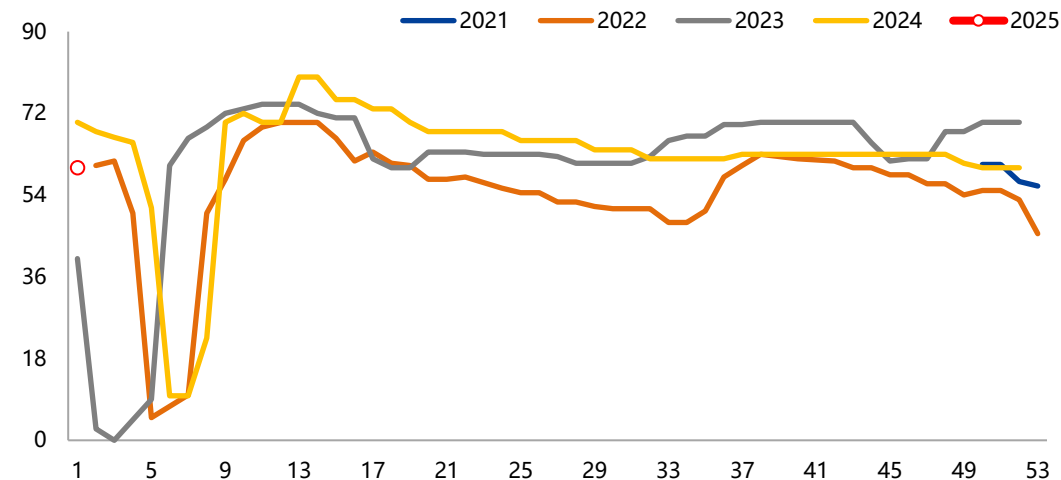


纯碱需求：轻碱出库量回落，下游逐渐进入淡季 (2)

小苏打周度开工率 (%，更新至1.2)



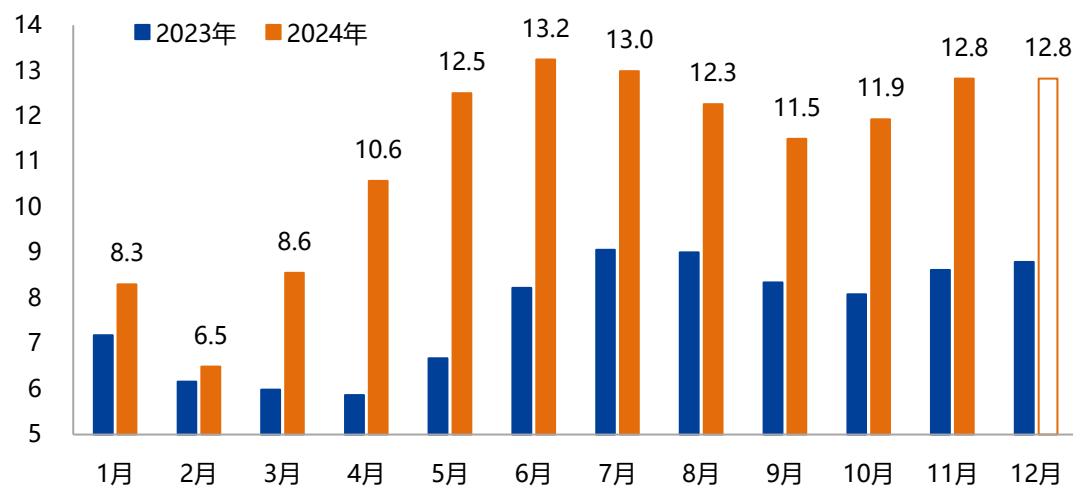
江苏浙江印染周度开工率加权平均 (%，更新至1.2)



冶金级氧化铝周度产量 (千吨，更新至1.3)



碳酸锂月度产量 (实物吨，更新至11.30)

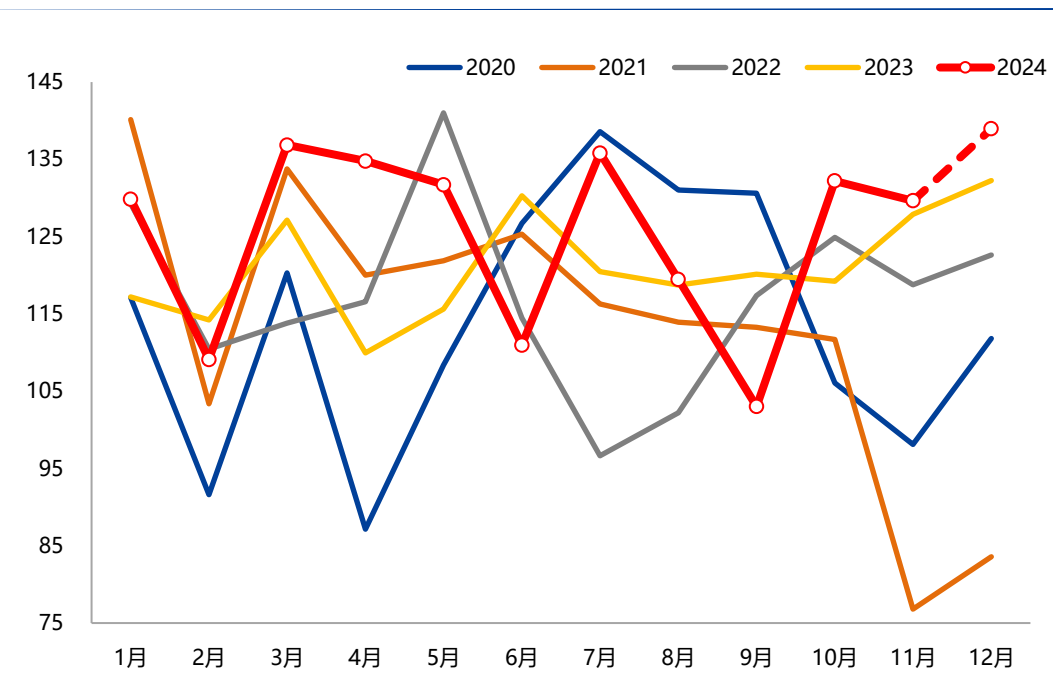


纯碱需求：12月下游轻碱补库，2024年轻碱需求增长速度低于预期

轻碱表观消费量 (万吨, 更新至1.3)

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	139
总计	1,367	1,360	1,408	1,453	1,512

轻碱表观消费量 (万吨, 更新至1.3)



- 轻碱月度表观消费量=轻碱产量-Δ碱厂轻碱库存。
- 12月21日-1月3日，更新12月纯碱轻碱表观消费量预测，净出口环比持稳，下游轻碱补库，表需小幅上修。

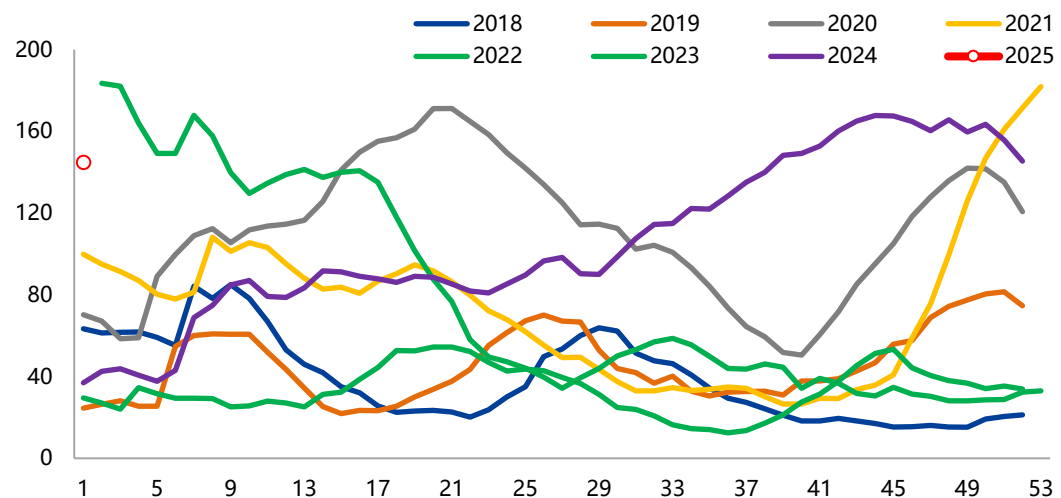
纯碱月度供需平衡表：2024年纯碱供给过剩矛盾持续积累

纯碱周度供需平衡表（更新至1.3）

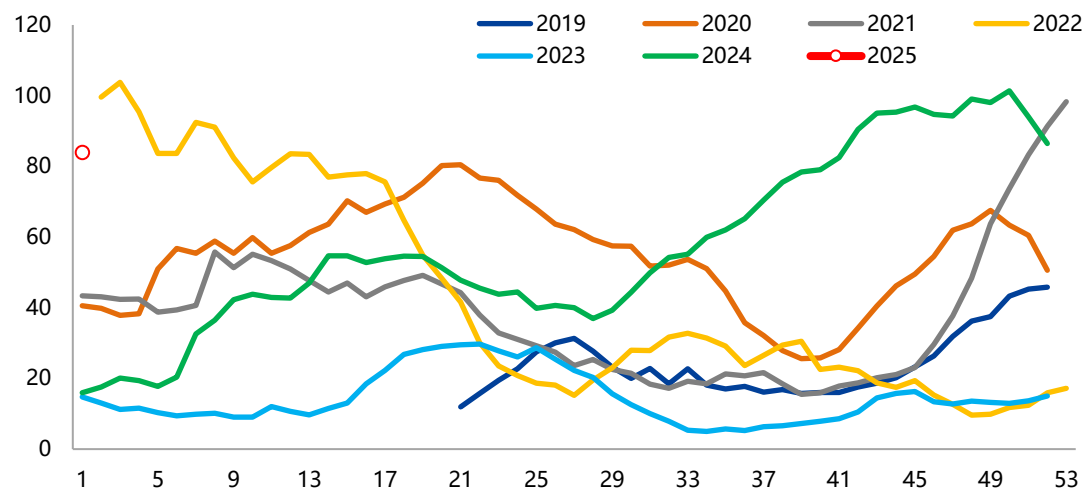
供需平衡表（更新至12.6）		单位	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06E	24/07	24/08	24/09	24/10	24/11	24/12E
产能	在产产能（2024）	合计值	3,707	3,829	3,909	3,962	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
	新增产能	合计值										30	230	230
	在产产能（2024）	日均值	3,707	3,829	3,909	3,962	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970	4,000	4,200	4,200
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	308
	不含新增产能	当月值	304	297	324.50	308	312	310	324.11	309	282	321	304	308
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	8.4
	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	-0.2
光伏纯碱消费量		当月值	59	58	66	66	72	70	67	62	56	59	48	51
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	15.8
	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	139.0
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	303.5
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	4.8
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	4.8
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	240.0
		MOM	6.7	47.8	11.2	29.3	14.0	6.8	0.4	19.7	8.4	12.3	6.7	-8.9

纯碱库存：下游陆续补库，库存由上游向中下游转移 (1)

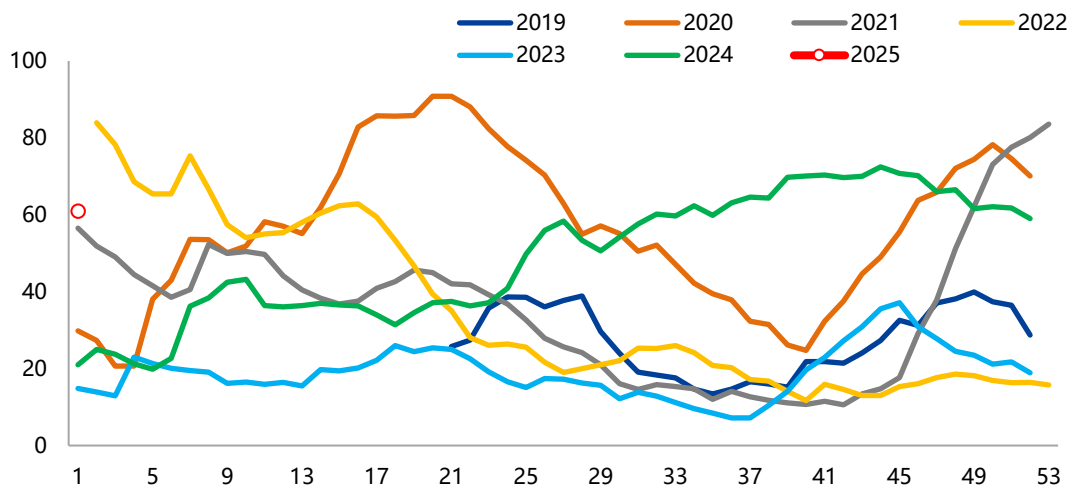
碱厂总库存 (万吨, 更新至1.3)



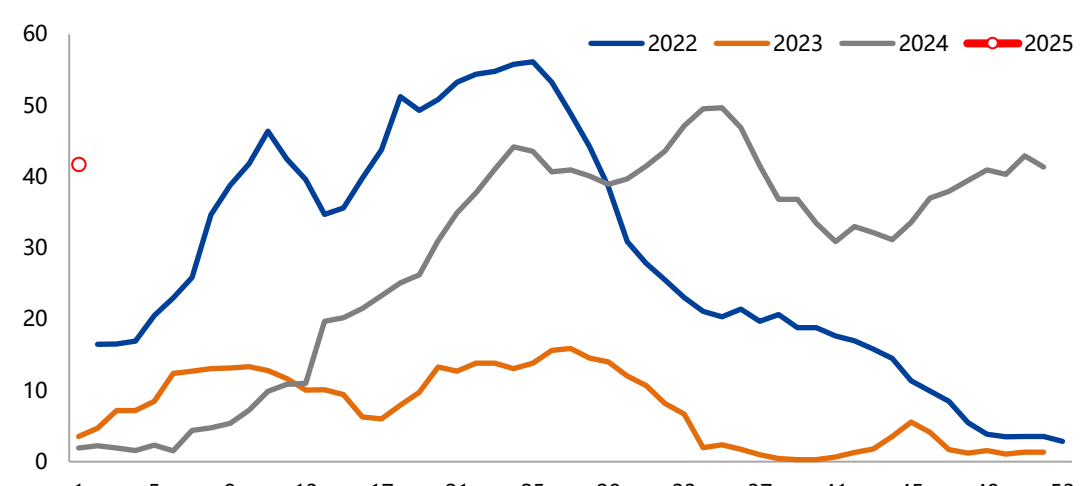
碱厂重碱库存 (万吨, 更新至1.3)



碱厂轻碱库存 (万吨, 更新至1.3)

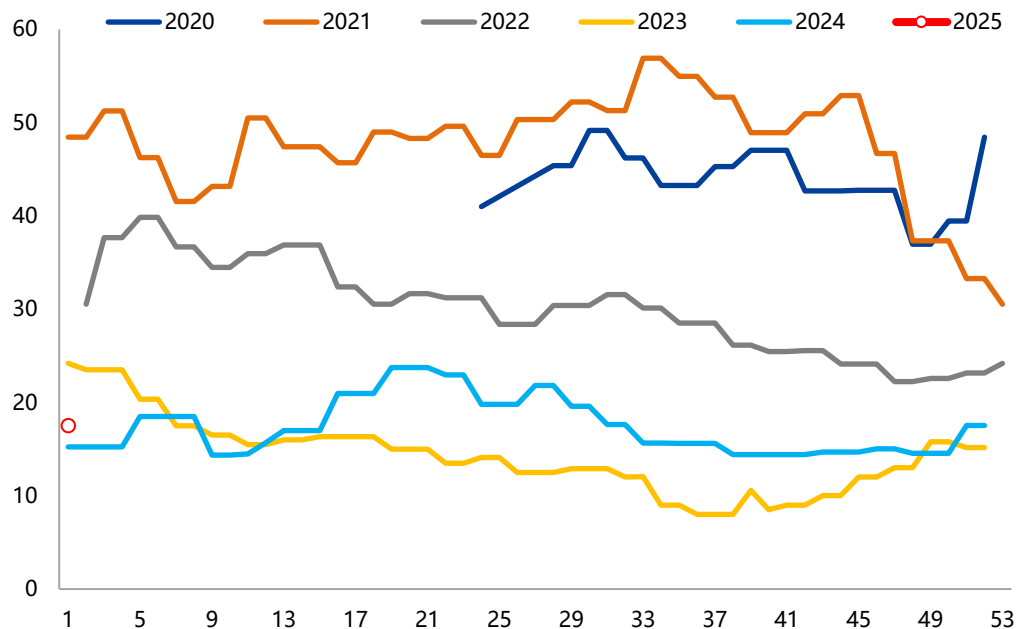


纯碱社会库存 (万吨, 更新至1.3)

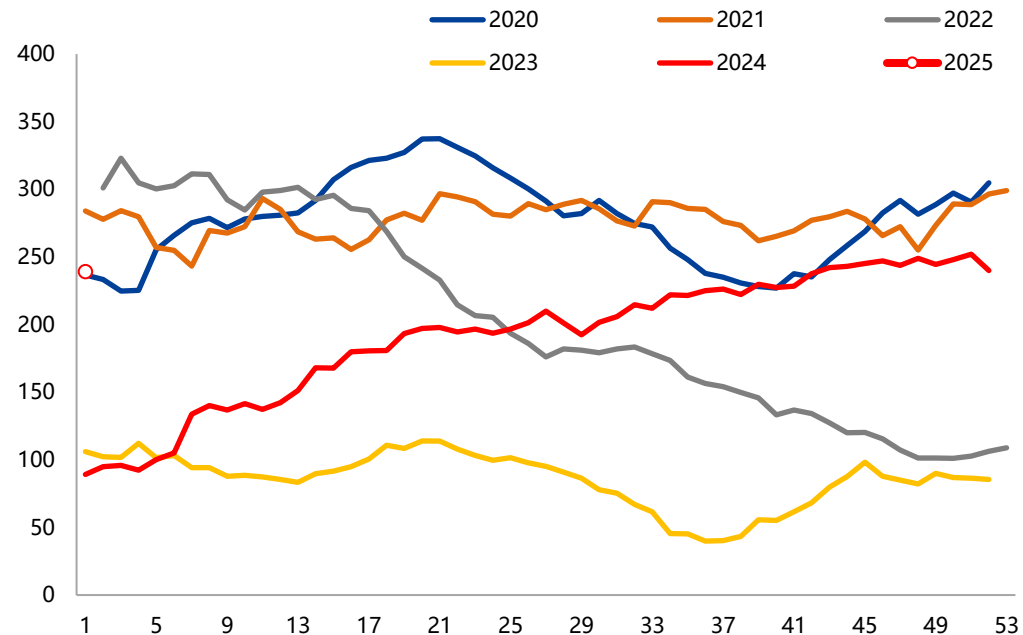


纯碱库存：下游陆续补库，库存由上游向中下游转移（2）

玻璃厂纯碱库存可用天数（天，更新至1.3）



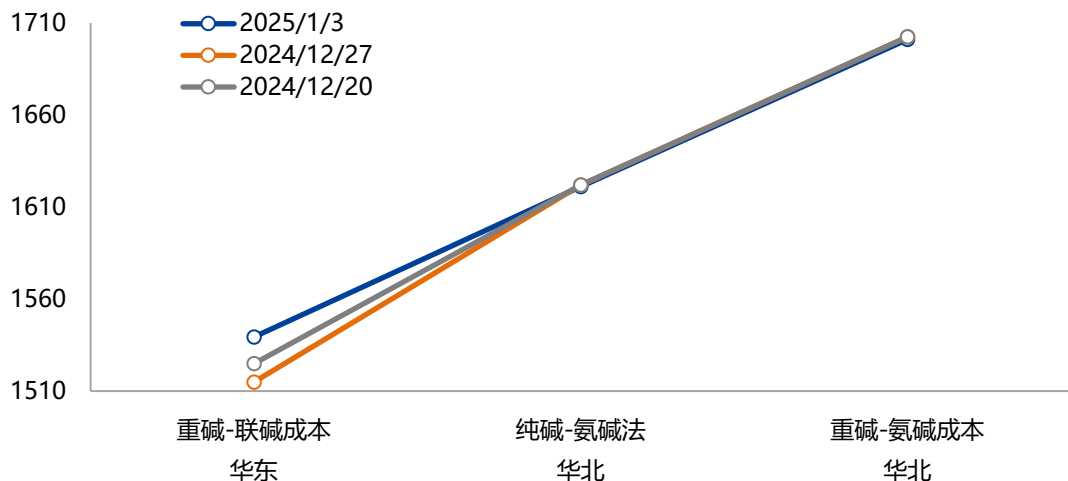
纯碱三环节库存（碱厂+交割库+浮法玻璃厂）（万吨，更新至1.3）



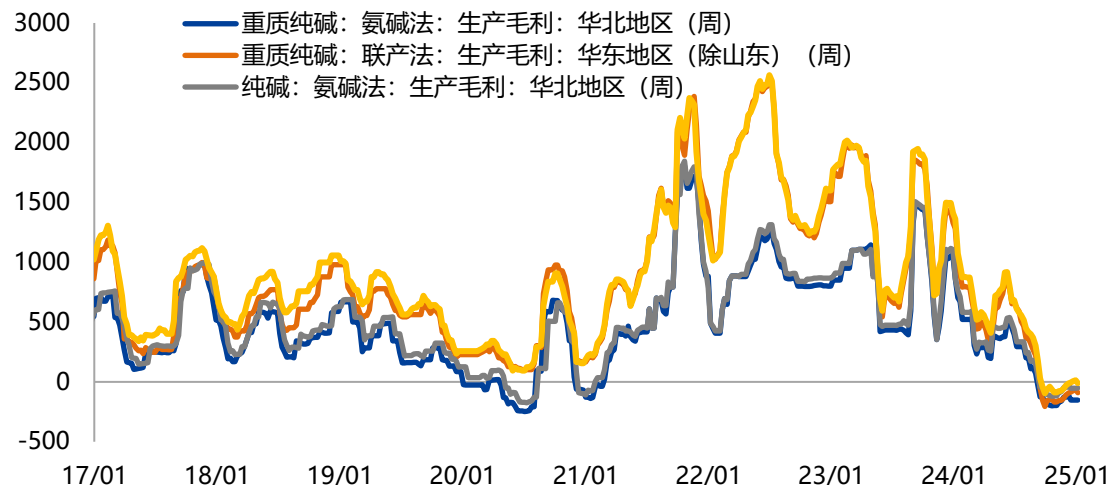
- 12月纯碱供给收缩，过剩幅度缩小，但行业累库方向未变，下游补库导致累库环节由上游向中、下游转移：（1）碱厂库存降至144.83万吨，（2）交割库存小幅降至41.72万吨，（3）三环节（碱厂+交割库+浮法玻璃厂）总库存小幅降至239.3万吨。

纯碱期货估值：联碱成本先降后升，氨碱法亏损幅度逐渐缩小

纯碱成本 (隆众, 元/吨, 更新至1.3)



纯碱毛利 (隆众, 元/吨, 更新至1.3)



重碱氨碱法现金成本 (理论值, 元/吨, 更新至1.3)

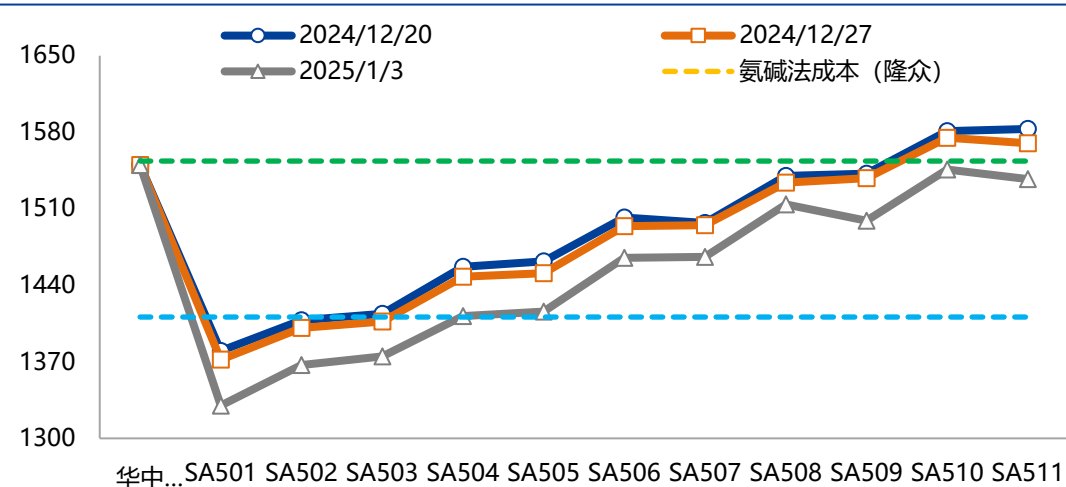
氨碱法 (山东成本)	数量	单价	金额	占比
原材料: 原盐 (吨)	1.6	270	432	25.8%
石灰石 (吨)	1.28	140	179	10.7%
包装费用 (吨袋)	1	40	40	2.4%
燃料 (烟煤) (吨)	0.1	875	88	5.2%
动力煤 (吨)	0.58	765	444	26.5%
动力电 (千瓦时)	140	0.44	62	3.7%
一次水 (立方米)	40	3.5	140	8.4%
脱盐水 (立方米)	0.12	2.8	0	0.0%
脱硫、脱硝			33	2.0%
煤炭运费			136	8.1%
1. 制造成本:			1,554	92.8%
2. 管理费用:			56	3.3%
3. 财务费用:			20	1.2%
4. 销售费用			45	2.7%
5. 总成本			1,674	100.0%

重碱联碱法现金成本 (理论值, 元/吨, 更新至1.3)

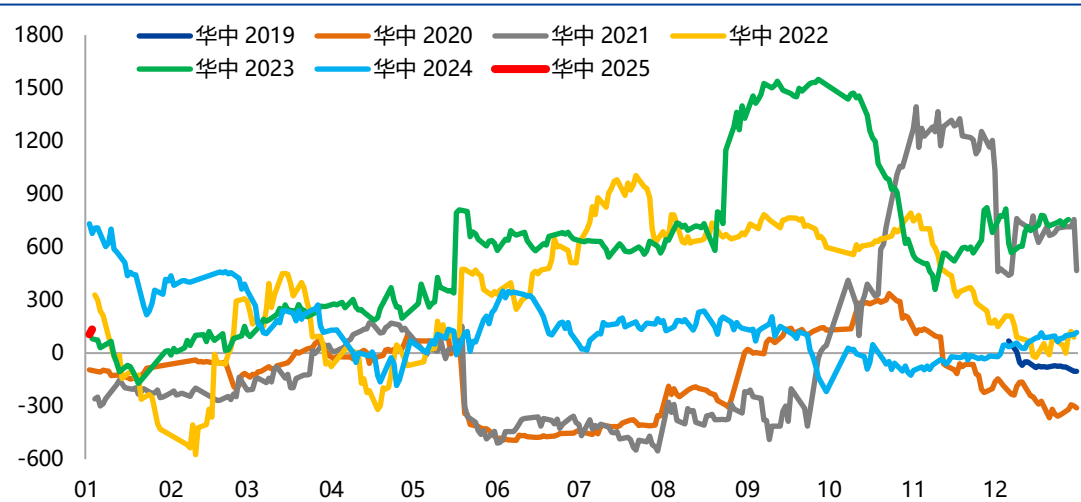
联碱法 (华中成本)	数量	单价	金额	占比
原材料: 原盐 (吨)	1.15	310	357	18.6%
合成氨 (吨)	0.34	2366	804	42.0%
包装费用 (吨袋)	1	40	40	2.1%
燃料 (烟煤) (吨)	0.38	875	333	17.3%
动力煤 (吨)	0.16	765	122	6.4%
动力电 (千瓦时)	175	0.44	77	4.0%
一次水 (立方米)	0.8	3.5	3	0.1%
脱盐水 (立方米)	0.12	2.8	0	0.0%
脱硫、脱硝			45	2.3%
煤炭运费			136	7.1%
副产品: 氯化铵 (吨)	1.1	460	506	26.4%
1. 制造成本			1,917	100.0%
1. 制造成本 (剔除氯化铵)			1,411	73.6%
2. 管理费用:			56	2.9%
3. 财务费用:			20	1.0%
4. 销售费用			45	2.4%
6. 总成本 (剔除氯化铵)			1,532	79.9%

纯碱期货估值：纯碱基差扩大，玻璃纯碱主力合约价差重心持续上移

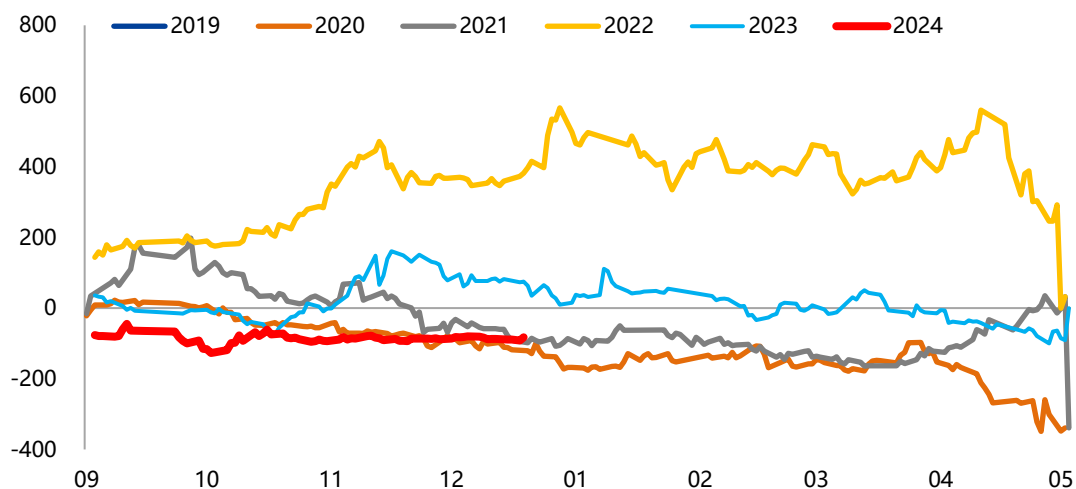
纯碱价差曲线 (元/吨, 更新至1.3)



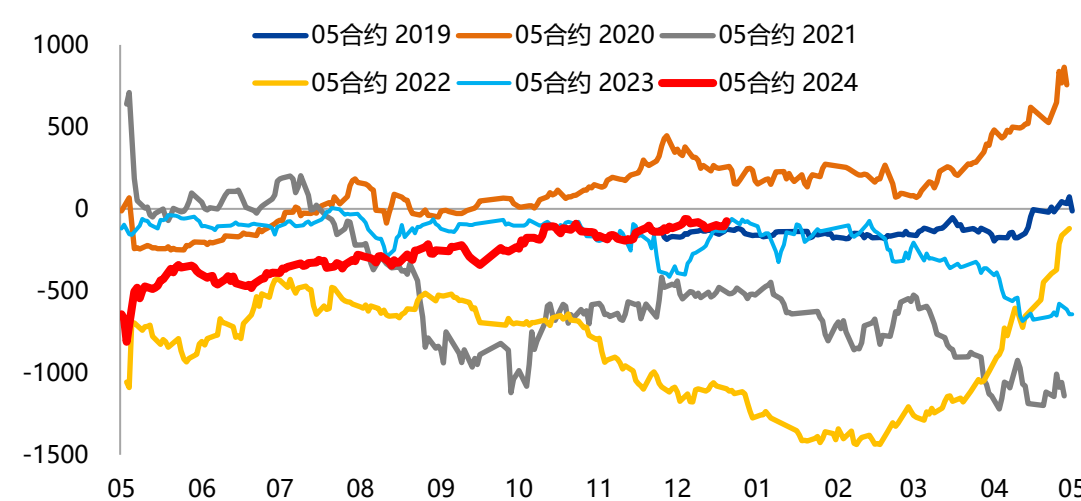
纯碱基差 (华中现货-05合约, 元/吨, 更新至1.3)



纯碱期货跨期价差 (05合约-09合约, 元/吨, 更新至1.3)



玻璃-纯碱期货价差季节性 (05合约, 更新至1.3)

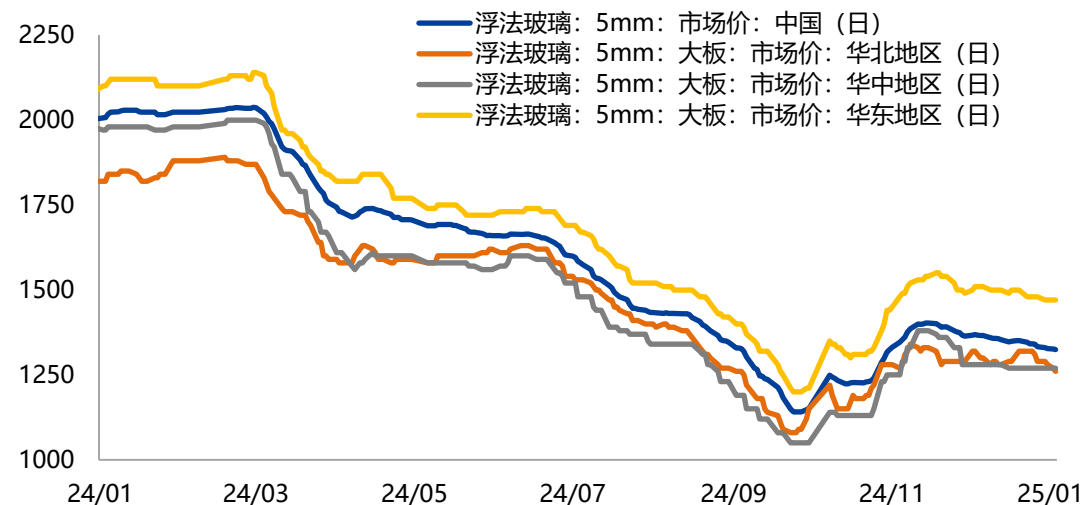


02 浮法玻璃：短期基本面季节性转弱，玻璃价格震荡偏弱

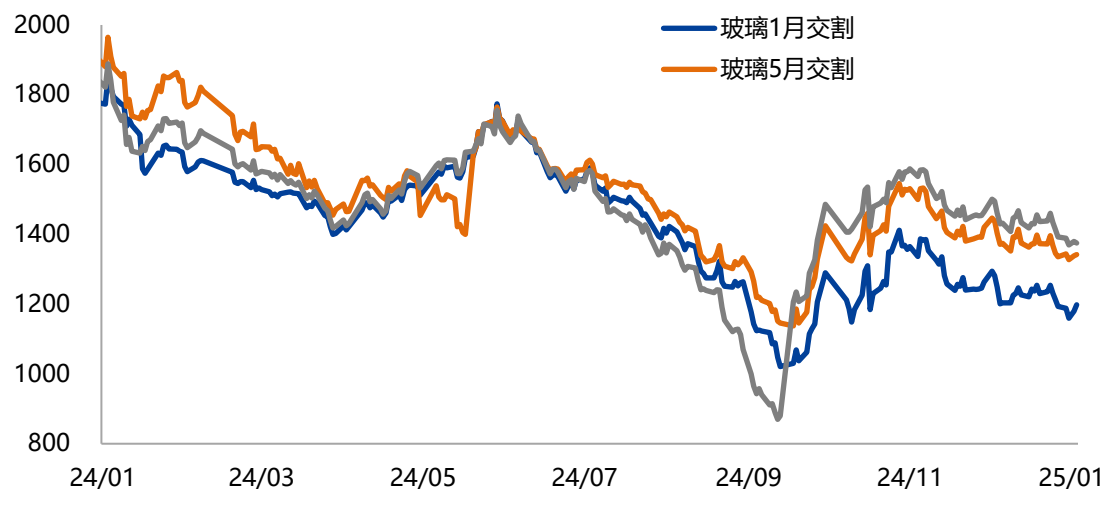
- 市场回顾：现货市场、期货市场
- 基本面：供给、需求、库存、成本、利润
- 期货估值：价差结构、基差、跨期价差、玻碱跨品种价差

市场回顾：玻璃现货价格松动，期货价格震荡偏弱运行

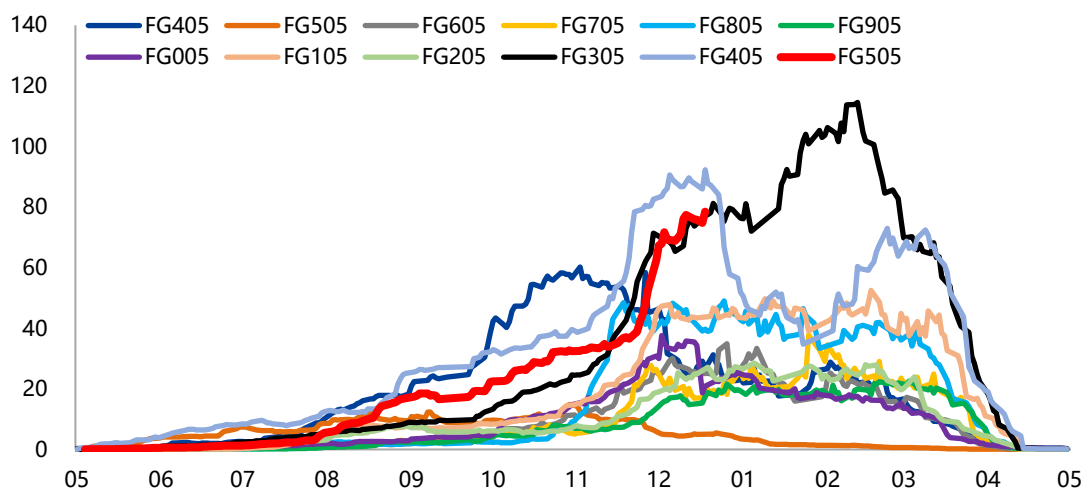
现货价格 (元/吨, 更新至1.3)



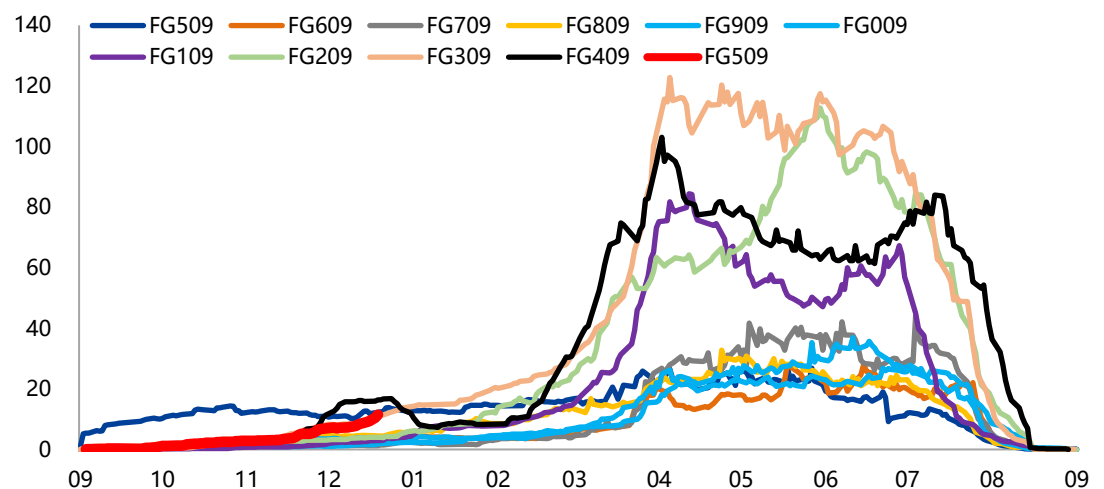
期货价格 (元/吨, 更新至1.3)



期货持仓 (05合约, 万手, 更新至1.3)

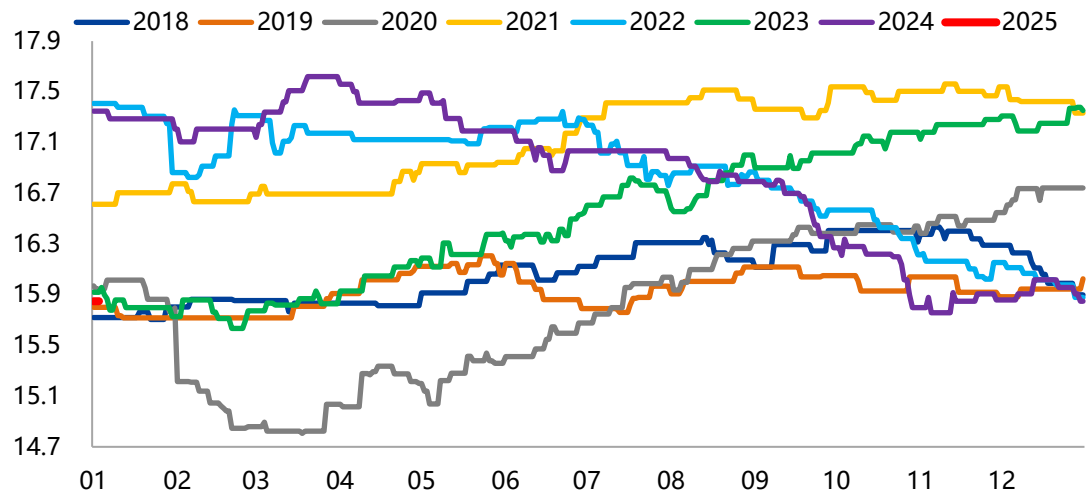


期货持仓 (09合约, 万手, 更新至1.3)

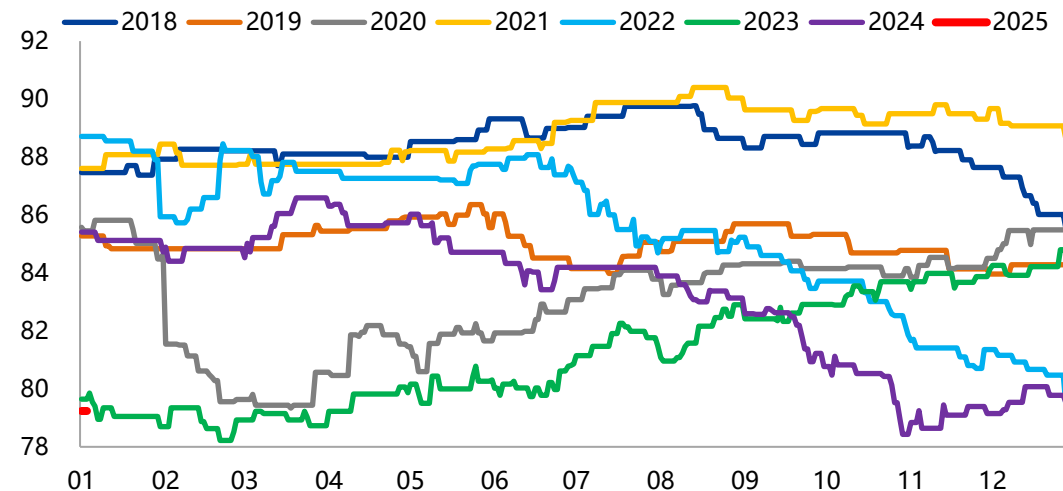


浮法玻璃供给：新增产线冷修，浮法玻璃运行产能下降（1）

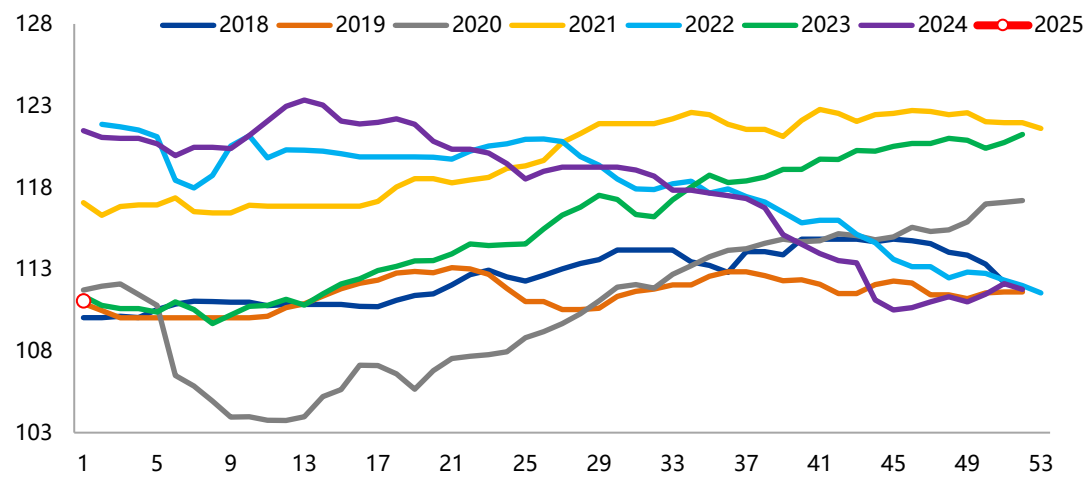
浮法玻璃运行产能 (wt/d, 更新至1.3)



浮法玻璃产能利用率 (wt/d, 更新至1.3)



浮法玻璃周度产量 (万吨, 更新至1.3)



浮法玻璃检修损失量 (万吨, 更新至1.3)



浮法玻璃供给：新增产线冷修，浮法玻璃运行产能下降（2）

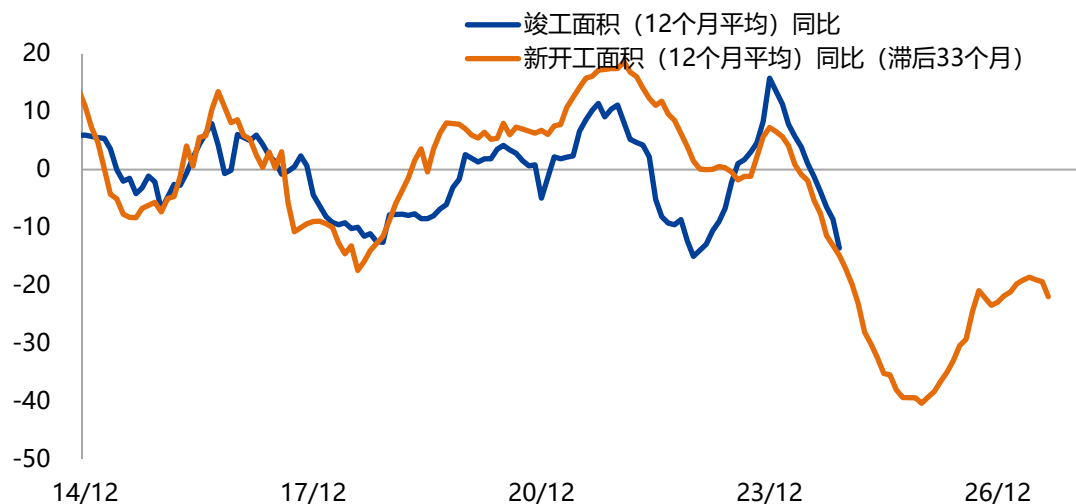
2024年浮法玻璃复产、冷修计划（更新至1.3）

2025年浮法玻璃企业检修复产计划							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	27	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	28	复产	计划2025年Q3-4	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	29	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	30	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	31	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	计划2025年Q2	湖北亿钧耀能新材股份公司	湖北	荆州四线	600	32	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	33	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	34	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						24115
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	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	中国耀华玻璃集团有限公司	河北	技改	560
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2025年春节前	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2025年	中玻（临沂）新材料科技有限公司	山东	临沂一线	500
17	置换	计划2025年春节前	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	本溪置换线	1160	6	冷修	计划2025年初	凯盛晶华玻璃有限公司		一线	600
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	计划2025年春节前	信义超薄玻璃（东莞）有限公司	广东	东莞一线	500
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年春节后	信义环保特种玻璃（江门）有限公司	广东	江门四线	800
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2025年冷修	重庆万盛福耀玻璃有限公司	重庆	万盛一线	600
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	四川旭虹光电科技有限公司	四川	一线	150
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	计划2025年冷修	大连耀皮玻璃有限公司	吉林	一线	700
23	复产	计划2025年	福莱特玻璃集团股份有限公司		一线	600	12	冷修	计划2025年春节前	本溪玉晶玻璃有限公司	辽宁	四线	600
24	新建	计划2025年	安徽冠盛蓝玻实业有限公司	安徽	六安一线	600	13	冷修	时间未定	新疆普耀新型建材有限公司	新疆	一线	500
25	复产	计划2025年Q2	安徽凤阳玻璃股份有限公司	安徽	二线	700	14	冷修	计划2025年春节前后	中玻（陕西）新技术有限公司	陕西	一线	400
26	复产	时间未定	耀华（濮阳）玻璃有限公司	河南	濮阳一线	560	小计						7610

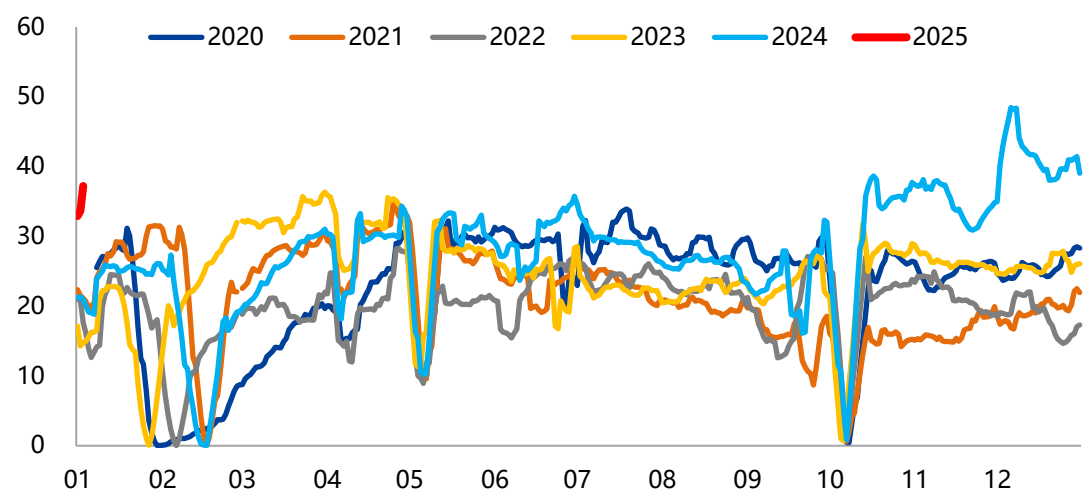
■ 12月21日-1月3日，浮法玻璃新增3条生产线放水，1条生产线点火，浮法玻璃运行产能降为15.85万吨。

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

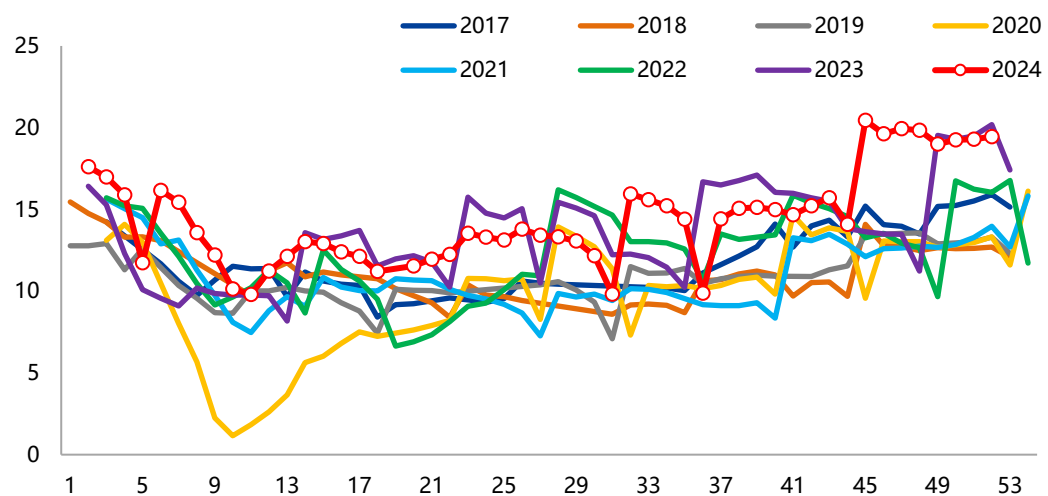
房地产新开工与竣工相关性 (更新至11.30)



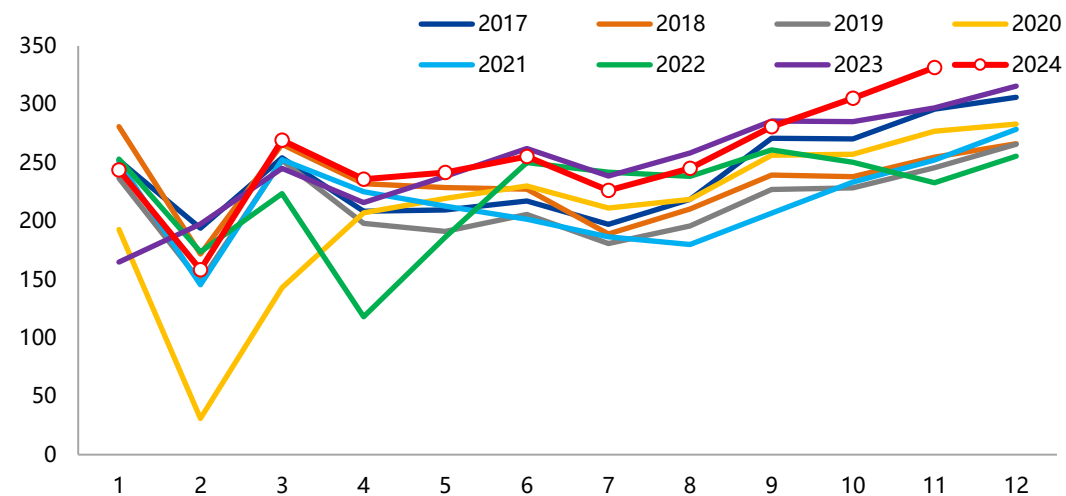
18个重点城市二手房成交 (万平方米, 更新至1.2)



汽车厂家 (零售+批发) 日均销量 (更新至12.22)

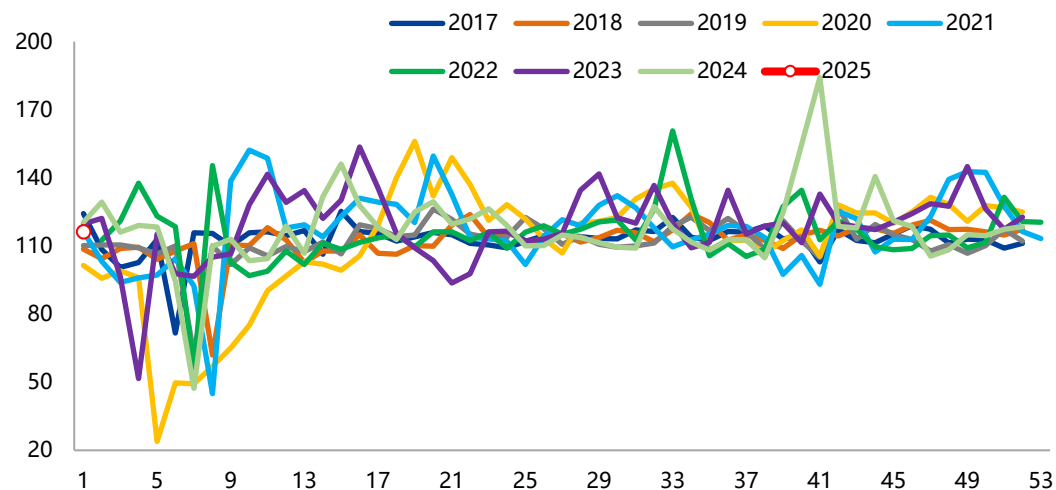


中汽协汽车月度销量 (更新至11.30)

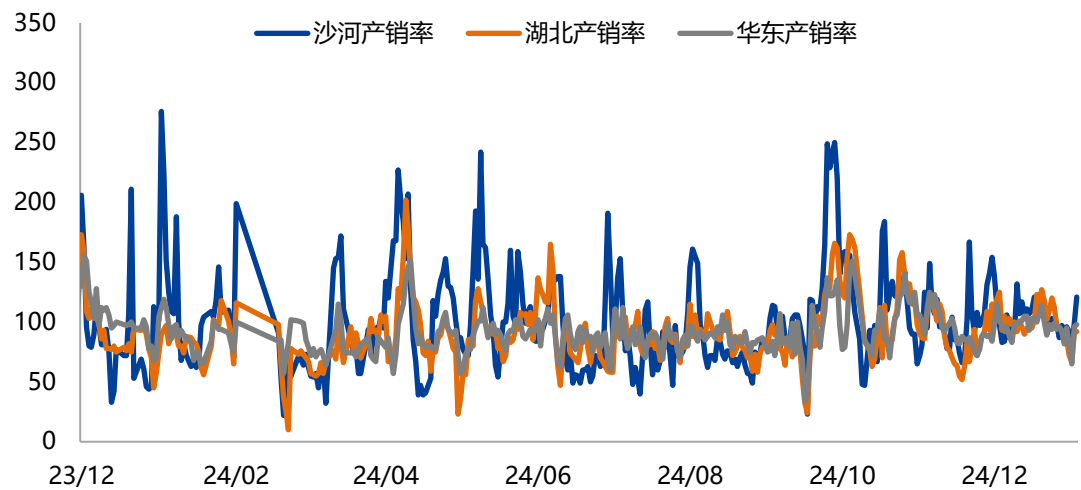


浮法玻璃需求：终端进入淡季，主地产销率将季节性回落

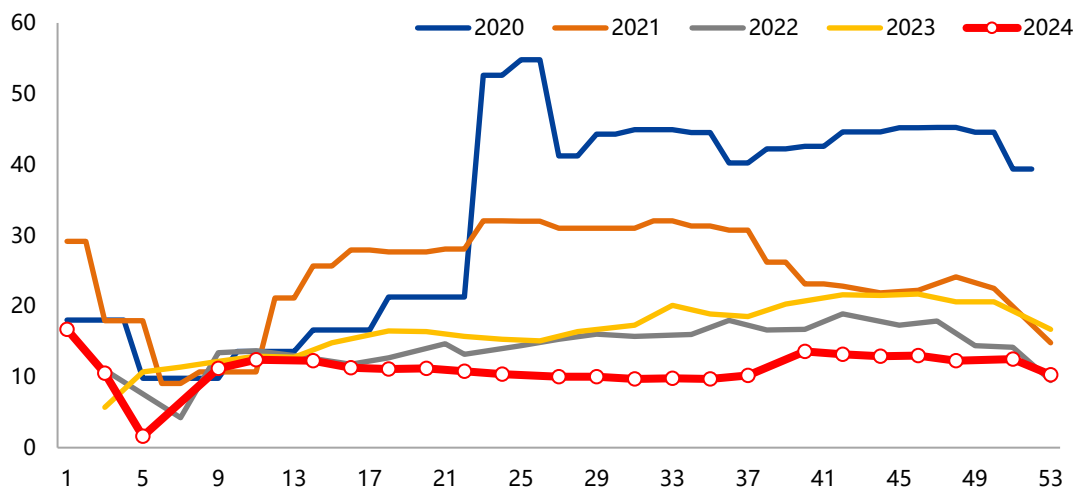
浮法玻璃周度出库量 (万吨, 更新至1.3)



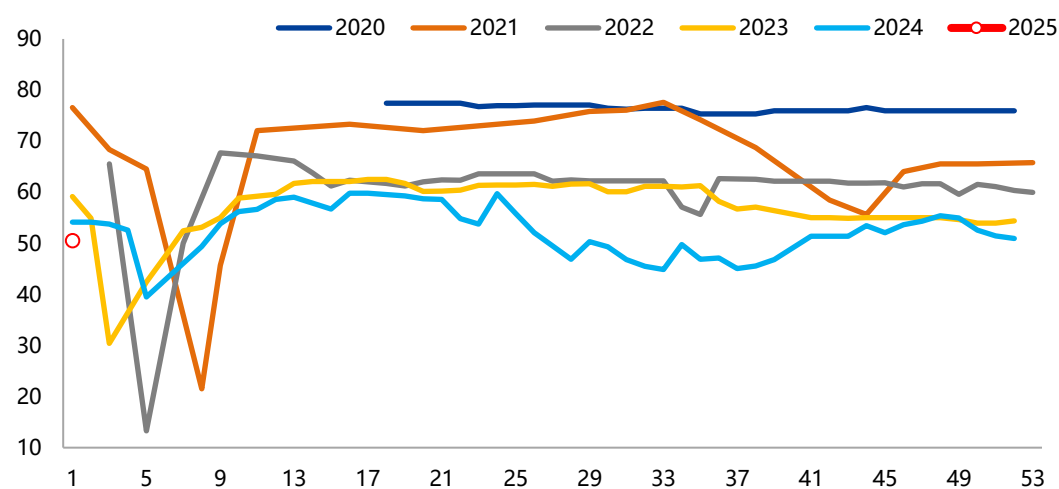
浮法玻璃主地产销率 (% , 更新至1.3)



玻璃深加工企业订单天数 (天, 更新至12.31)

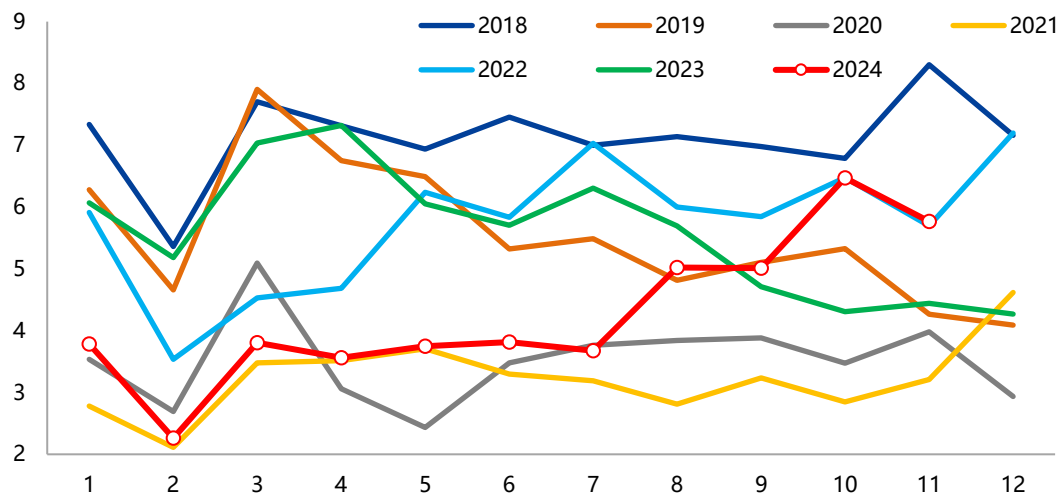


Low-e玻璃开工率 (% , 更新至1.3)

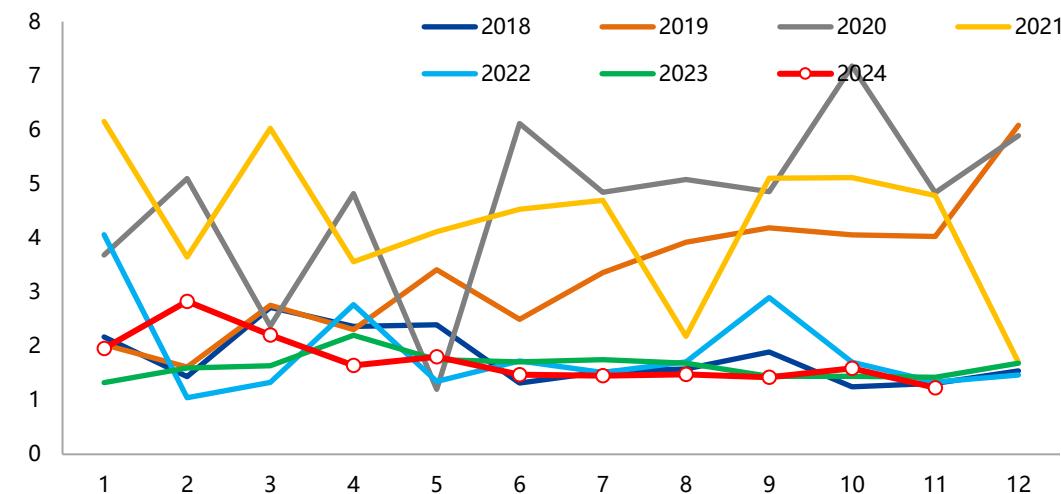


浮法玻璃需求：11月玻璃净出口小幅回落，出口均价继续小幅上升

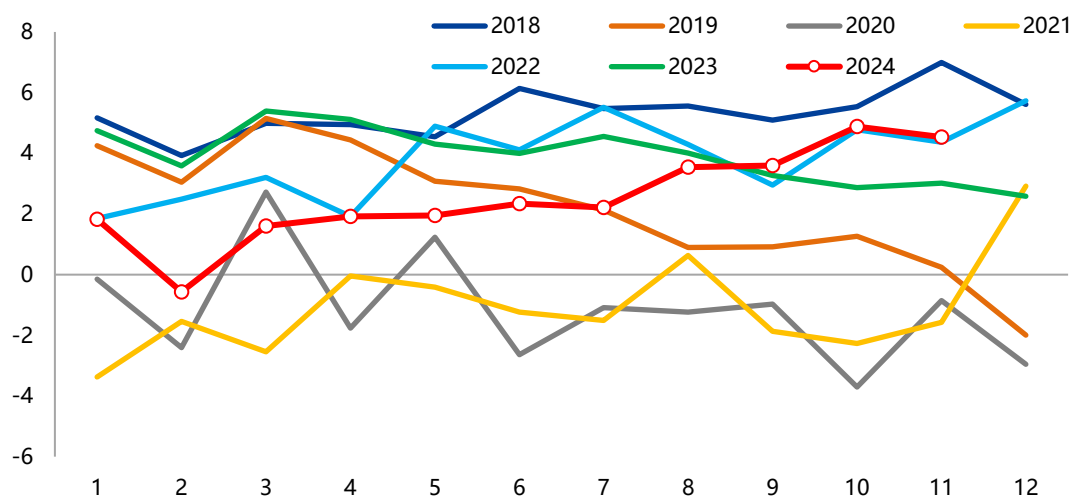
浮法玻璃出口数量 (万吨, 更新至11.30)



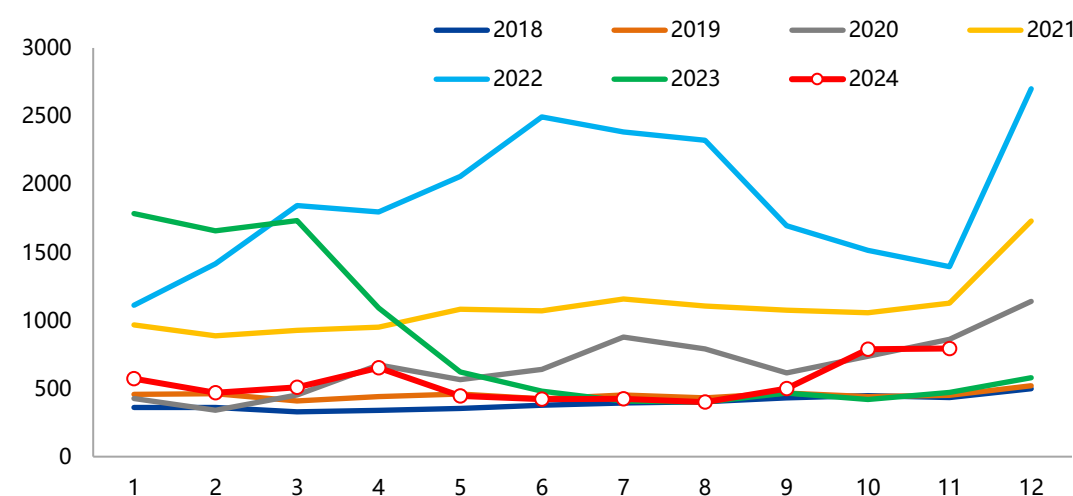
浮法玻璃进口数量 (万吨, 更新至11.30)



浮法玻璃净出口 (万吨, 更新至11.30)

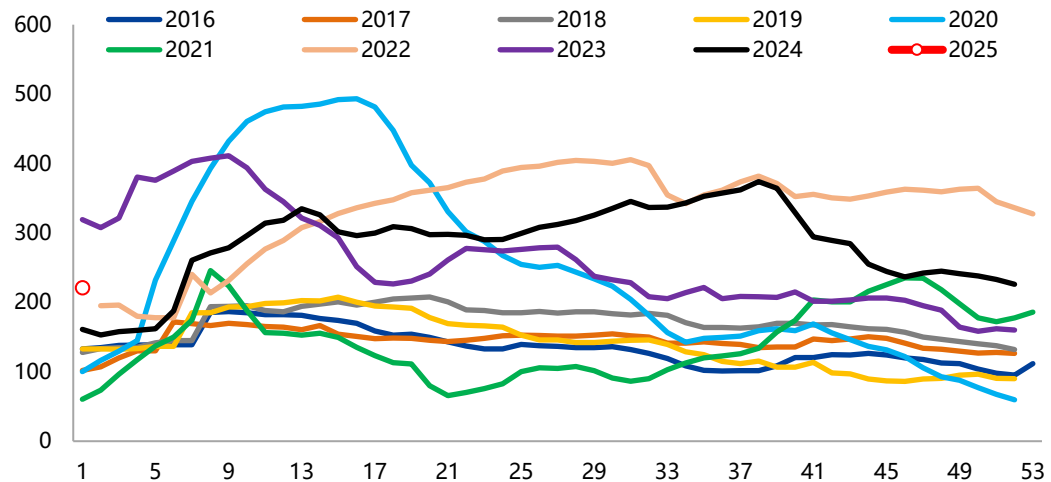


浮法玻璃出口均价 (美元/吨, 更新至11.30)

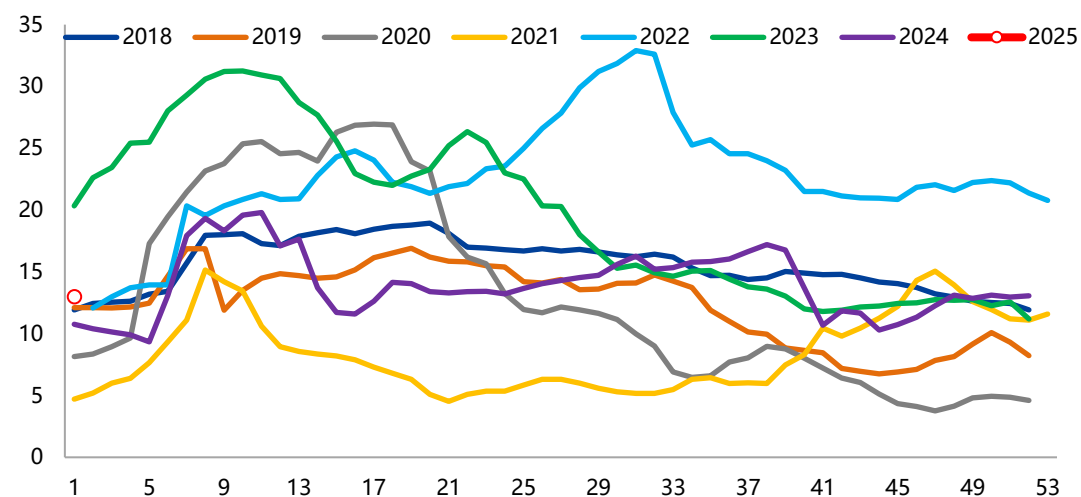


浮法玻璃库存：玻璃厂库存拐点临近，部分地区库存同比偏高（1）

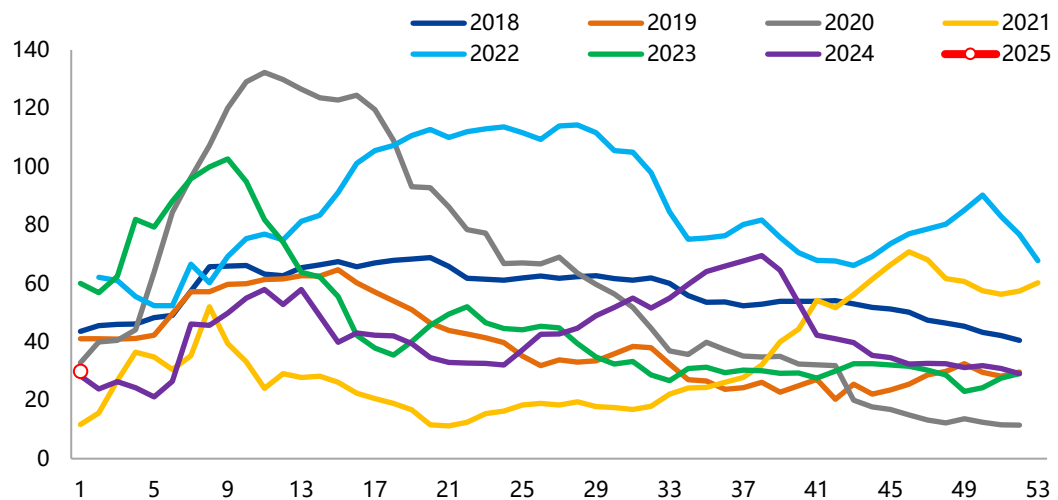
浮法玻璃厂库存（全国，万吨，更新至1.3）



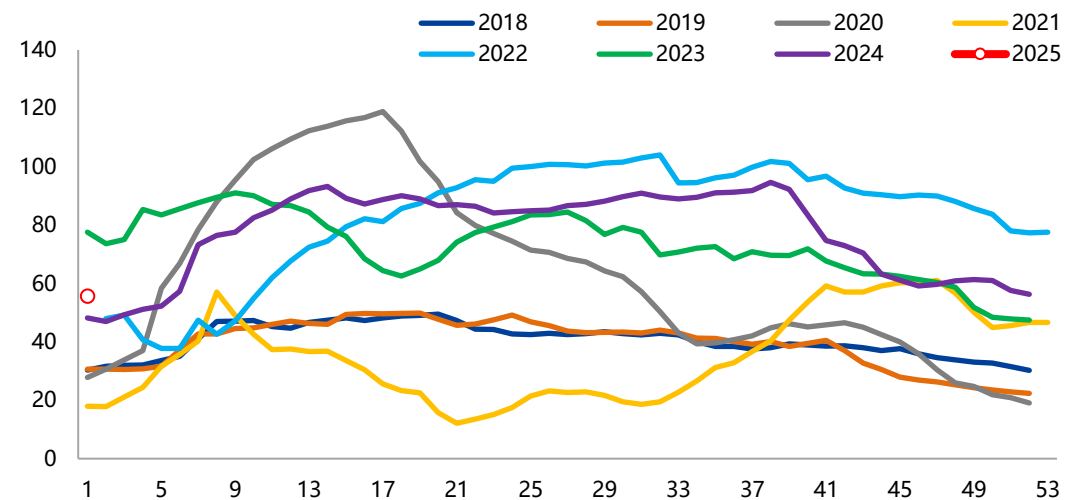
浮法玻璃厂库存（东北，万吨，更新至1.3）



浮法玻璃厂库存（华北，万吨，更新至1.3）

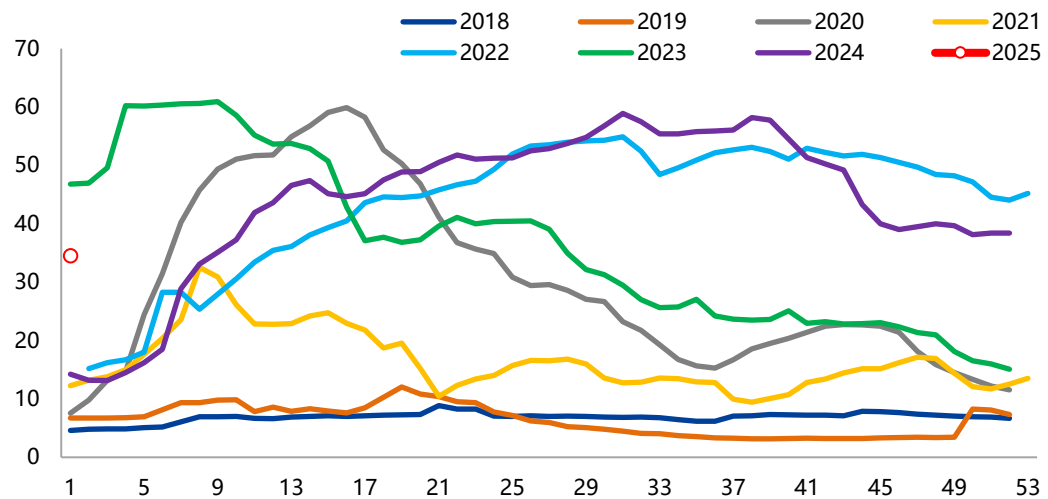


浮法玻璃厂库存（华东，万吨，更新至1.3）

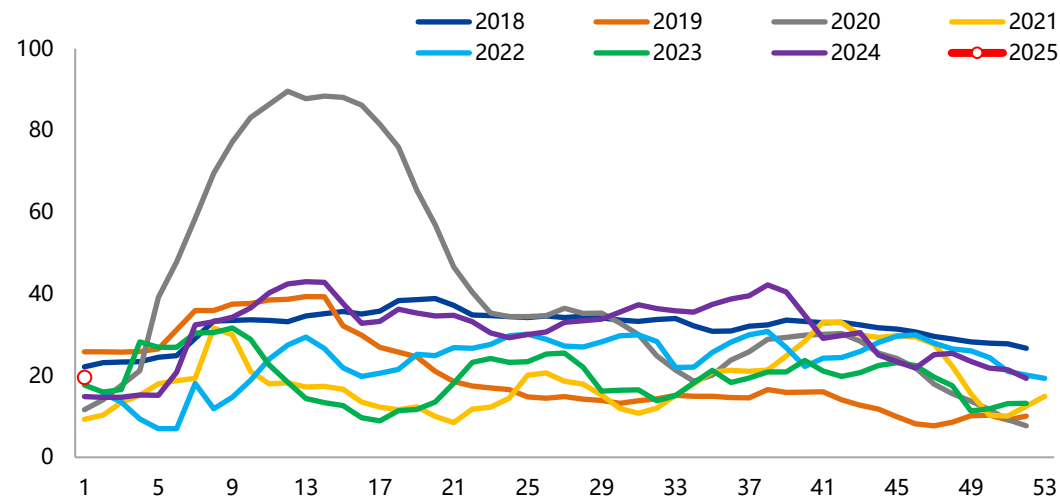


浮法玻璃库存：玻璃厂库存拐点临近，部分地区库存同比偏高 (2)

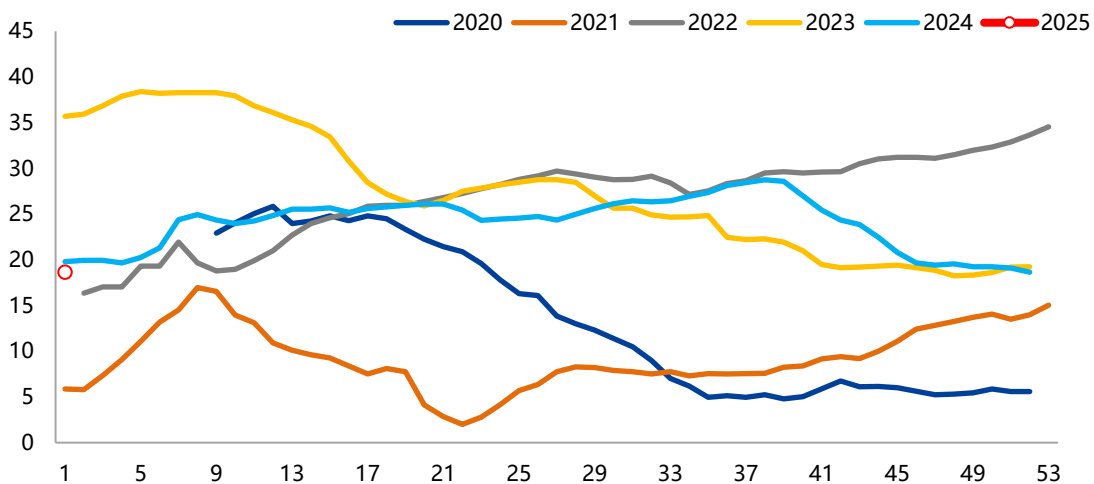
浮法玻璃厂库存 (华南, 万吨, 更新至1.3)



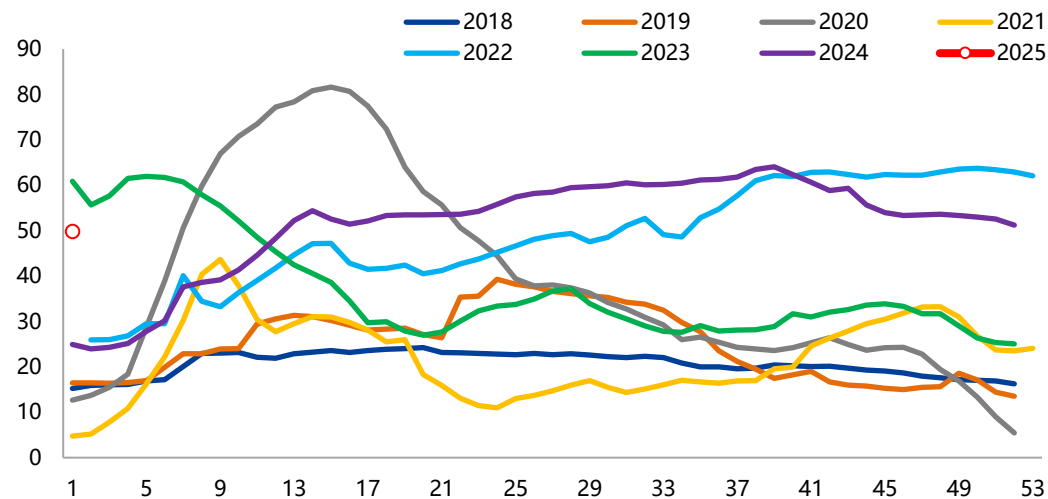
浮法玻璃厂库存 (华中, 万吨, 更新至1.3)



浮法玻璃厂库存 (西北, 万吨, 更新至1.3)

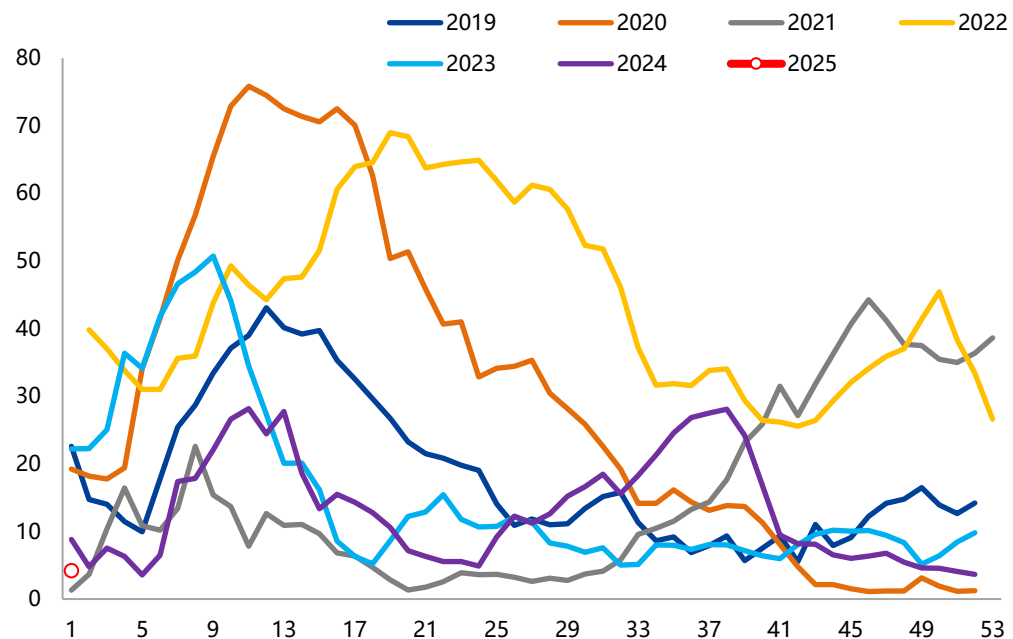


浮法玻璃厂库存 (西南, 万吨, 更新至1.3)

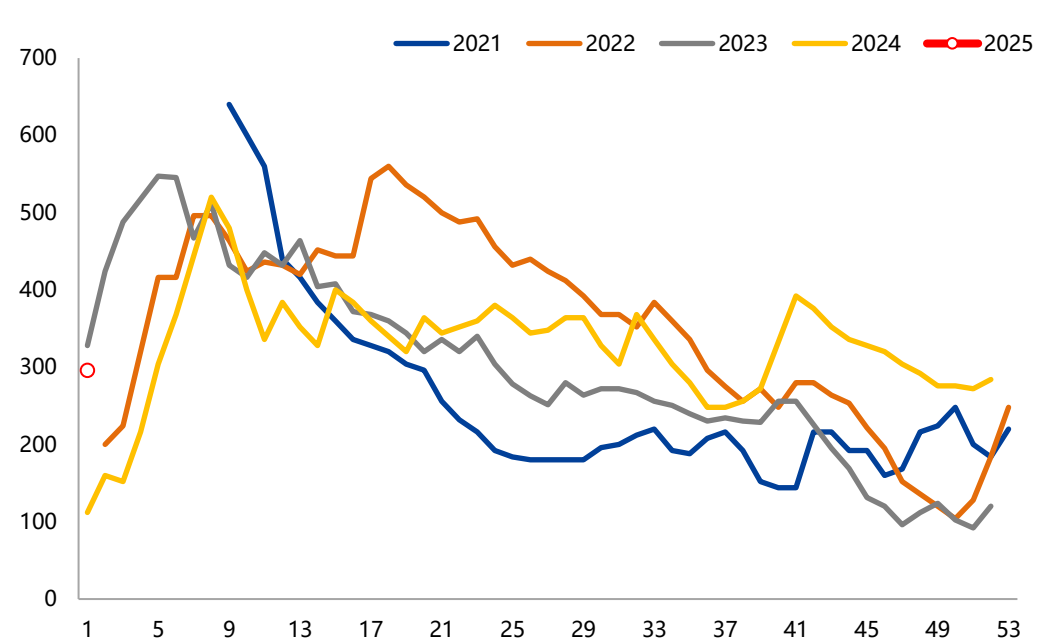


浮法玻璃库存：沙河地区厂库低位回升，社会库存逐渐增加

浮法玻璃厂库存 (沙河, 万吨, 更新至1.3)

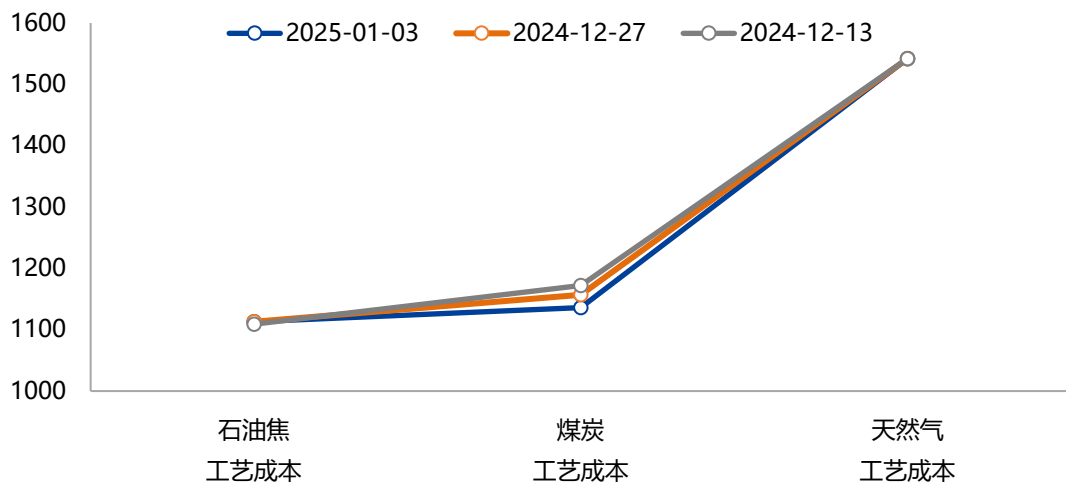


浮法玻璃社会库存 (沙河, 万吨, 更新至1.3)



浮法玻璃期货估值：煤炭工艺成本松动，天然气工艺亏损小幅扩大

浮法玻璃厂成本（隆众，分工艺，元/吨，更新至1.3）



浮法玻璃毛利（隆众，分工艺，元/吨，更新至1.3）



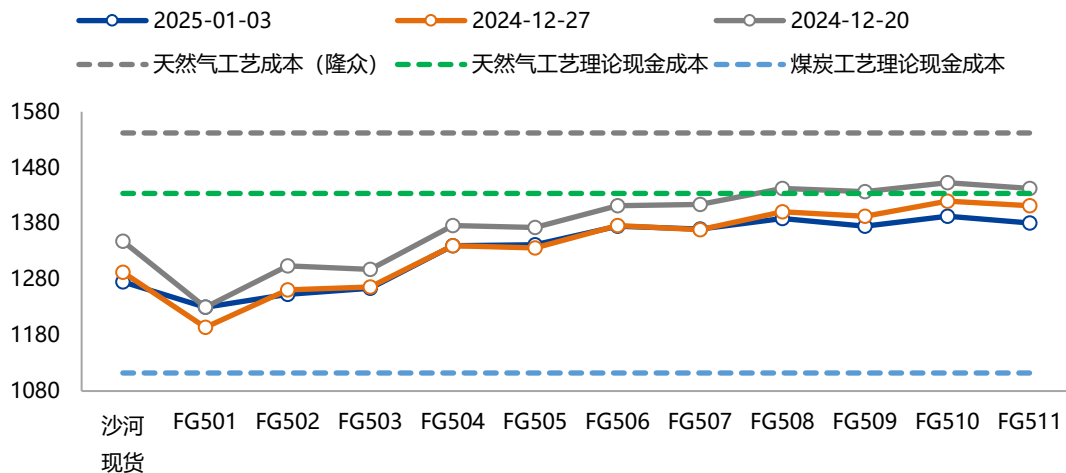
浮法玻璃天然气工艺成本（理论值，元/吨，更新至1.3）

原料	单耗	单价	成本
天然气	200	3.25	650
重碱	0.22	1333	293.26
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			1433.8

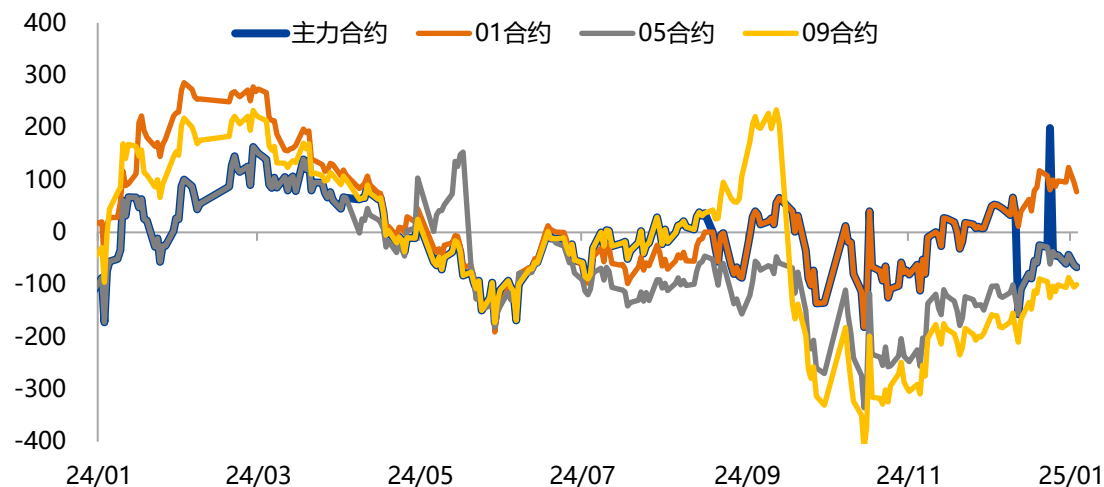
浮法玻璃煤炭工艺成本（理论值，元/吨，更新至1.3）

原料	单耗	单价	成本
动力煤	0.34	775	263.5
重碱	0.22	1333	293.26
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			1112.3

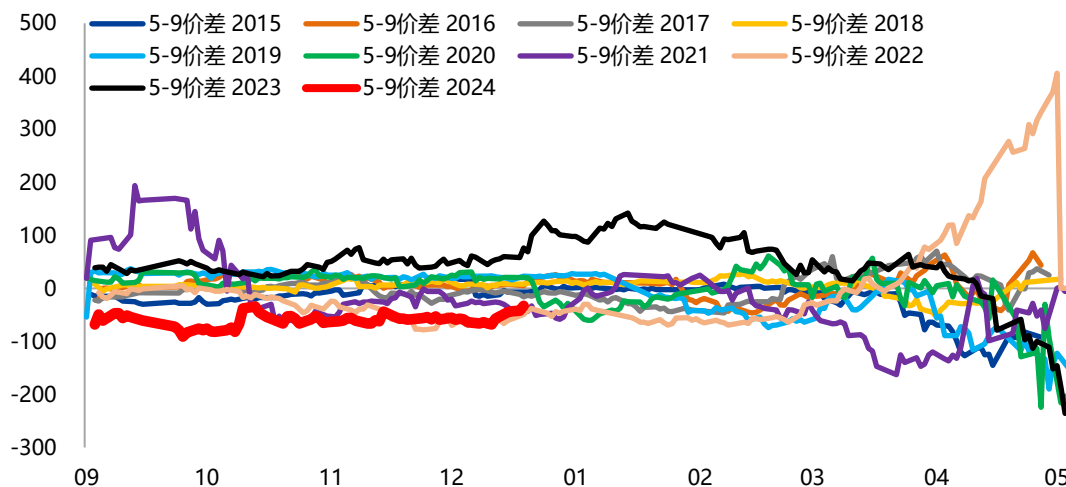
浮法玻璃期货价差结构 (元/吨, 更新至1.3)



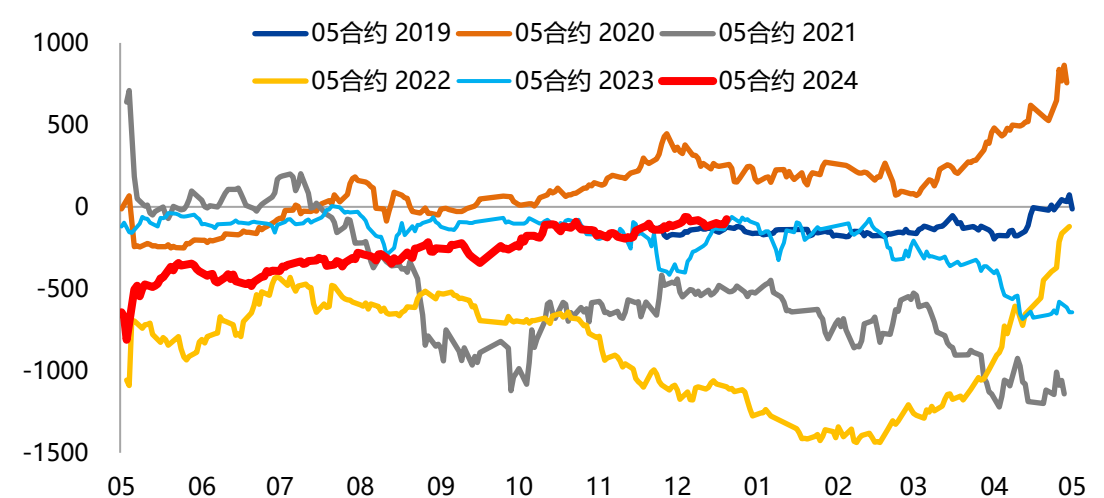
浮法玻璃基差 (沙河最便宜交割品, 元/吨, 更新至1.3)



浮法玻璃期货跨期价差 (05合约-09合约, 元/吨, 更新至1.3)



玻璃-纯碱期货价差季节性 (05合约, 元/吨, 更新至1.3)



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