

## 玻璃纯碱调研报告

2025 年 4 月 16 日

# 玻璃纯碱山东、河北调研

研究员：李轩怡

期货从业证号：

F3065475

投资咨询证号：

Z0017191

联系方式：

✉:lixuanyi\_qh@chinastock.com.cn

## 第一部分 调研背景

结束 3-4 月份的纯碱春检，厂家产量陆续回升，盘面重回过剩基本面定价。2025 年纯碱在需求增量有限的情况下，供应端更易出现预期差，包括预期外开工率的下调。纯碱企业经营情况和开工率的调节，以及未来新增产能的投放计划，是我们本次调研的重点。玻璃今年玻璃高求呈现出启动晚，恢复慢的特征。不过进入传统旺季玻璃有季节性需求好转。但市场对玻璃需求判断仍显摇摆，呈现出玻璃期价跟随产销和现货出货情况上下波动的行情。玻璃厂成本变动和需求情况是我们调研的重点。叠加近期海外美国对等关税为行情带来额外的不确定性因素，两个品种是否酝酿着机会。在此背景下我们将走访山东、河北纯碱、玻璃产业链相关企业，详细了解区域内纯碱、玻璃市场的供需及成本情况。

## 第二部分 调研总结

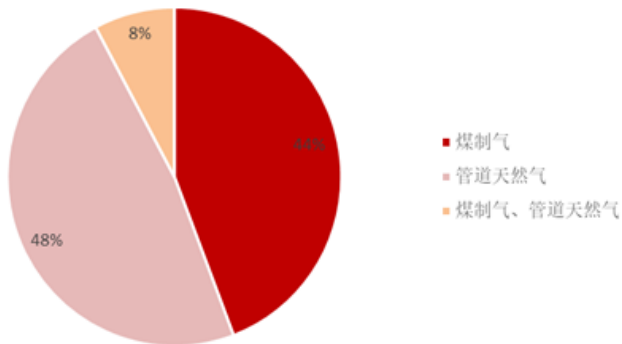
### 一、浮法玻璃

本次调研玻璃厂未有冷修计划，上半年仍有待复产或投产产线，玻璃供应增加趋势。长城 900 吨产线点火，说明正康的清洁煤制气在玻璃产线上应用成功。后期点火天然气产线有概率更换为清洁煤制气，理论上可降低 150 元/吨左右的生产玻璃成本，关注 4-5 月安全和德金这两条线的点火及应用情况。预计沙河供应增加趋势，地区压力增加，而平均成本下降，主销区价格运行区间可能下移。需求端环比 2 月好转，但同比较弱。维持年报看法，政策难以逆周期对冲竣工下滑的需求缩量，今年玻璃需求难有期待。全年供随需动，原材料成本降低后厂家压力缓解，当前还未看到集中冷修，预计进入 6 月淡季

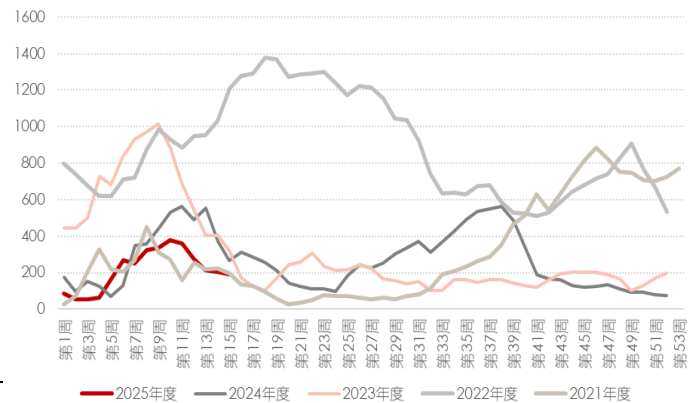
供给调整后价格会有修复。

1. **沙河玻璃产能及库存情况：**沙河在产浮法玻璃产线为 17 条，总计日熔 1.15 万吨。其中燃料为管道天然气的产线为 8 条计日熔 0.55 万吨，煤制气产线为 8 条计日熔 0.51 万吨，另有 1 条煤制气/天然气产线。产品种类均为白玻，平均运行时长为 8.4 年。冷修状态的产线有 18 条，总计日熔 1.18 万吨。截至 4 月 11 日，沙河玻璃厂厂内库存为 190 万重箱，同比-65.8%，上游库存同期低位水平，走访厂家库房货不多。沙河社会库存 412 万重箱，同比+17%，同比中性水平，3 月中旬中下游开始拿货。

图表 1：沙河玻璃厂家使用燃料占比



图表 2：沙河玻璃厂厂家库存（万吨）



- 沙河正康能源项目进度及潜在投产产线：今年沙河有 3 条潜在复产点火的产线，分别归属于长城、安全和德金。另有 3 条新点火的产线，分别为正大的新产线、安全实业的置换线以及鑫利改造重建线。4 月 11 号长城 900 吨产线点火，说明正康的清洁煤制气在玻璃产线上应用成功。在天然气产线亏损的情况下，后面潜在点火的天然气产线大概率更换为清洁煤制气，可降低 150 元/吨左右的生产成本。但目前正康煤制气尚未定价，预计定价在煤制气和天然气价格之间。而对于当地的煤制气产线，今年可能有一定的环保要求更换燃料。

图表 3：沙河潜在点火产线

| 地区 | 省份 | 生产企业        | 设计产能（吨/日） |
|----|----|-------------|-----------|
| 华北 | 河北 | 河北正大玻璃有限公司  | 850       |
| 华北 | 河北 | 沙河市安全实业有限公司 | 1050      |
| 华北 | 河北 | 河北鑫利玻璃有限公司  | 650       |
| 华北 | 河北 | 沙河市长城玻璃有限公司 | 900       |
| 华北 | 河北 | 沙河市安全实业有限公司 | 800       |
| 华北 | 河北 | 河北德金玻璃有限公司  | 800       |

- 正康煤制气对沙河玻璃市场影响，一方面潜在点火的天然气产线会考虑改为清洁煤制气去降低生产成本，关注 4-5 月安全和德金这两条线的点火及应用情况。另一方面，已点火的煤制气产线若无补贴或环保要求下接入意愿不高，因为接入需要冷修更换以及其成本高于自产煤制气。短期增加沙河产线投放偏好，沙河地区供应在 4-5 月份预计增加 1700 吨，后期仍有 1900 吨待投放。预计沙河供应增加趋势，地区压力增加，而平均成本下降，主销区价格运行区间可能继续下移。
- 原材料及成本：调研下来，沙河碎玻璃 500-600 元/吨，天然气 3 块多/m<sup>3</sup>，动力

煤 600 元/吨。玻璃厂纯碱多采购自阿拉善，厂家库存加在途一个多月。当地煤制气生产成本 1150 元/吨，天然气生产成本 1300 元/吨。以上因厂家采购价各不相同，供参考。此外调研企业均没有提到有冷修计划，亏损幅度尚可或现金流压力不大是主因。

5. **下游需求及订单：**3 月份进入季节性旺季，玻璃需求环比年后有一定好转，但好转幅度有限。同比去年订单水平依旧不佳。深加工工厂订单情况分化，大厂背靠资源相对好一些，小厂订单不佳，整体深加工开工不满，部分厂家 5 成左右。超白-白玻价差收缩，一方面供应端超白产线增加，另一方面对应下游高端写字楼需求不佳。部分玻璃在中游环节没有被实际消耗，部分市场参与者心态悲观停止囤货，认为需求好转幅度有限，后面中游货源出来会冲击现货市场。也有部分市场参与者表示，当前玻璃价格已位于成本线之下，难以长期维持，会刺激产线冷修带动价格修复。

## 二. 纯碱

纯碱 2025 年纯碱仍处扩产周期，随着联碱法和天然碱产能继续投放，氨碱法将面临边缘化及高成本被挤出风险，面临产能出清的风险或面临技术转型升级的挑战。但纯碱产能灵活可调节拉长这一周期，但同时也限制纯碱价格在低位。纯碱需求增减有限的情况下，纯碱供应端弹性将成为决定价格的重要因素之一，厂家产量调节或退出行为，将会形成较大预期差。随着国内价格下降，出口窗口打开，各生产企业都在布局海外出口业务，以输出供应压力调节平衡。

1. **山东纯碱产能及库存情况：**山东纯碱企业以氨碱法为生产方式，地区产能为 450 万吨，成本相对其他地区及生产方式偏高。山东纯碱企业库存合并到华北区域一同核算，截至 0411 华北纯碱厂库为 55.3 万吨，环比增加 3.1%，同比增加 621.3%，地区厂家面临较大的库存压力。河北交割库库存较多，观感仓库比较满。
2. **原材料及成本：**原盐 120 元/吨，煤炭 600 元/吨。氨碱生产企业都在亏损，部分企业有考虑转联碱法。企业营业收入多样化，产业链一体化能够加强企业抗风险能力。纯碱天然碱企业生产成本 800 元/吨左右，华北氨碱生产成本 1400-1500 元/吨左右。以上因厂家采购价各不相同，供参考。
3. **新产能投放：**连云港碱业 120 万吨今年有计划进行投放，但厂家没有配热电，政府提供蒸汽，蒸汽外采价格高会增加生产成本，受利润情况限制，投产速度没有预期中快。远兴能源 280 万吨在年底有计划进行投放，有市场声音称投产可能提前。内蒙古通辽地区的天然碱资源量初步查明超 20 亿吨，未来天然碱产能会进一步扩张，挤压化学合成制碱企业生存空间，特别是氨碱法企业。
4. **纯碱出口：**随着国内价格下降，出口窗口打开。各生产企业都在布局海外出口业务，以输出供应压力。调研企业预计纯碱 2025 年出口量在 230-250 万吨。中国主要出口国家包括越南，孟加拉，印尼，韩国。出口轻重各占比一半。关税对出口业务预计有影响，但是现在还在观望期。
5. **需求：**比较担心下半年光伏抢装机后需求下降，以及关税影响下转出口及出口路径受阻，引起的需求萎缩。

## 第三部分 调研纪要

### 一. 生产企业 A

**企业概况：**厂家产能 150 万吨，开工负荷 9 成。轻碱产量占比 60-70%。

**企业经营情况：**企业上个月可以做到盈亏平衡，暂无现金流压力，此前连续多年都在盈利，觉得大多数纯碱企业现金流短期没问题。

**下游需求：**企业外发占比 13%左右，集团内部采购占比 20%左右，剩余市场化销售。企业倾向于销售轻碱，轻碱成本低，轻重转换成本约 80 元/吨。

**库存：**近半个月库存有所增加。

**成本：**随着煤价下跌，企业生产成本下降。

**市场展望：**未来新增产能投放，但需求无显著增加，纯碱行业面临挑战。

### 二. 生产企业 B

**企业概况：**厂家产能 300 万吨，开工负荷 7 成，重质率 50%。

**库存：**历史高位，企业主动做库存，不愿低价销售。

**企业经营：**营收利润指标，定的亏损，预计今年氨碱法企业都亏损。

**市场展望：**纯碱下半年价格还是有机会。

### 三. 贸易商 A

**企业概况：**主营纯碱小苏打氯化钙贸易，纯碱出口业务。

从 24 年开始纯碱出口量感觉明显增加，预计 25 年纯碱出口量为 230-250 万吨。中国出口越南，孟加拉，印尼，韩国。出口轻重各占一半，用于生产泡花碱和玻璃。非洲市场逐渐扩大，到埃塞俄比亚 70-80 美金运费，走青岛港，集装箱运输。到日韩 20-30 美金运费。海外市场的增量在孟加拉，重碱为主，玻璃厂使用。美国碱统一销售，碱矿品位高，生产工序简单。美国有个海外的新矿区，产能未来增加 260 万吨。美国销售策略对市场占有率比较看重，供南美，墨西哥等地。美国产量 1200 万吨，260 万吨产能增加，50-60%都会出口。土耳其 600 万吨产量，出口 80%以上。

**市场展望：**预计 25 年纯碱出口量为 230-250 万吨，美国关税为纯碱出口带来不利影响，但现在尚难定论。

### 四. 贸易商 B

**企业概况：**泡花碱、纯碱贸易业务。

泡花碱山东 500 万吨产量，一吨用 0.42 纯碱。下游白炭黑占比泡花碱需求 65%，再下游用于做轮胎的。泡花碱去年利润特别好，今年也过剩价格 1300 元/吨，成本低的盈利 100-150 元/吨，成本高的盈亏平衡。

**市场展望：**纯碱未来产能过剩趋势，未来连云港碱业及远兴在今年有投产计划，明年金山有新产能投产计划，预计氨碱法企业未来面临较大的经营压力。

## 五. 生产企业 A

**企业概况：**企业为玻璃生产厂家，已有产线日熔为 7200 吨，当前在产日熔为 4800 万吨，4 条产线冷修，8 条产线运行中，另有一条光伏玻璃产线。其中白玻、色玻、超白玻璃产量占比分别为 35%、25%、40%。

**生产计划：**企业目前没有冷修计划。未来 7 月份 5 线冷修后有复产计划。

**产品：**企业产品以超白为主。目前全国超白产线为 23 条。企业觉得从 23 年开始超白产线快速增加，从原来的 10 余条增至目前 23 条，主要是此前超白和白玻之间价差较大，吸引企业转超白产线。但今年超白和白玻价差收缩至 300 元/吨左右，难以覆盖两者生产成本差。超白应用的领域主要在高端写字楼，侧面对应今年该类型项目需求下降。

**库存：**库存偏高水平，销量感觉和去年同期差不多，但是单价低了。

**下游需求：**3-4 月份需求对比年初需求好转增加 10-15%，但是同比去年依旧不佳。企业下游销售结构中，建筑类客户占比不到 5 成，剩下都是产业或出口单。

**成本与利润：**天然气成本在 3 块左右，由于天然气为燃料生产玻璃成本高昂，因此经营面临一定压力。

**行情展望：**整体行业承压。玻璃行业产能还有调整的余地，未来如果政策收紧，大概率会在批建不符以及非标产能加大查处力度，这部分产能可能有不到 10%。

## 六. 贸易商 A

**企业概况：**玻璃贸易商

正康是长城的股份，有沙河政府和山西晋能的股份。可能会降低天然气制玻璃成本 150-180 元，但是由于正康以盈利为目的，因此定价也不确定。集约化供气，价格不明，没有报价。4 月 16 号长城那条线是为正康做准备。估计定价高于自制煤气，低于天然气。

**成本：**600 元/吨煤炭，天然气 4.32-4.38。天然气制玻璃生产成本 1280 元/吨，煤制气成本 1120 元/吨，碎玻璃供到 520 含税。湖北那边的成本可能不及千元。

**库存：**下游原片库存不到十天。

## 七. 生产企业 B

**企业概况：**企业今年两条产线计划点火，4 月末 5 月初计划点一条，7 月末 8 月初再点一条。正康系统不确定能不能用，新点线估计用清洁煤制气或者天然气。集团在向终端转型，主要给下游做服务为主。企业后面有产业升级规划，比如做 SQ、超大板等等，体现产线差异化竞争。

**原材料：**碎玻璃 560-570 元/吨，天然气 3 块多。企业多数从阿拉善采购纯碱，目前企业纯碱库存算在途一个多月的量。快进入雨季 6-7 月份，企业比较倾向于采购新货防止结块的问题出现。

**订单：**企业配有深加工条线，开工一直是 50%左右。

**未来展望：**玻璃厂三四季度压力都比较大，主要看企业承受能力。

## 八. 生产企业 B

**企业概况：**三线是去年就维修好，一直没有点的原因，主要是因为玻璃的价格不高，因为三线设计的是天然气，如果一旦点了可能就马上面临的的就是亏损，所以说这个三线就是一直到现在为止迟迟没有点火。

**库存：**库存不高

#### 九. 交割库 B

库存能力 16 万吨，期货仓库 8.5 万吨库容保证交割，目前 7-8 成左右。有三友，青海，远兴的货物。到沙河不到 30 一吨，汽车运输。阿拉善运输含税 295 火车。阿拉善火运过来 5 天，汽运 3 天。当天 5000-6000 吞吐量。

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址: [www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话: 400-886-7799