

广发早知道-特殊商品版

广发期货研究所

电 话：020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

目录:

特殊商品:

玻璃、纯碱、工业硅、天然橡胶、多晶硅

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292 号

联系信息:

蒋诗语 (投资咨询资格编号: Z0017002)

电话: 020- 88818019

邮箱: jiangshiyu@gf.com.cn

纪元菲 (投资咨询资格编号: Z0013180)

电话: 020- 88818012

邮箱: jiyuanfei@gf.com.cn

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
橡胶	RU2505	市场交投一般，NR 库存延续低位	回调低多思路，参考 17000 一线
工业硅	Si2505	仓单大幅增加，期货震荡走弱	期货主力合约价格主要波动区间约为 9500-11500 元/吨
多晶硅	PS2506	多晶硅期货震荡回落	建议 43000 元/吨左右逢低做多，或卖出 PS2506-P-42000。
纯碱	SA505	预期情绪降温，短期交易主逻辑回归基本面过剩	谨慎为宜
玻璃	FG505	产销趋弱需求低迷，关注两会动向	关注两会动向

[特殊商品]

◆ 天然橡胶：市场交投一般，NR 库存延续低位

【原料及现货】截至 3 月 4 日，杯胶 63.05 (+0.55) 泰铢/千克，胶乳 70.00 (0) 泰铢/千克，全乳胶上海市场 17150 (-50) 元/吨，青岛保税区泰标 2140 (-30) 美元/吨，泰混 17450 (-50) 元/吨。

【轮胎开工率】截至 2 月 20 日，中国半钢胎样本企业产能利用率为 79.97%，环比+14.69 个百分点，同比+17.08 个百分点。周内多数半钢胎企业进入高开工状态，然整体出货表现不及预期，成品去库节奏偏慢。中国全钢胎样本企业产能利用率为 66.36%，环比+12.07 个百分点，同比+15.79 个百分点。周内全钢胎企业排产逐步提升至常规水平，拉升周内样本企业产能利用率。各企业去库节奏表现不一，整体去库较为缓慢。

【资讯】ANRPC 最新发布的 2025 年 1 月报告预测，1 月全球天胶产量料降 4.8% 至 126.1 万吨；天胶消费量料增 2% 至 120.8 万吨。

2025 年全球天胶产量料同比增加 0.3% 至 1489.7 万吨。其中，泰国增 1.2%、印尼降 9.8%、中国增 6%、印度增 2.8%、越南降 1.3%、马来西亚降 4.2%、柬埔寨增 5.6%、缅甸增 5.3%、其他国家增 3.5%。

2025 年全球天胶消费量料同比增加 1.8% 至 1562.5 万吨。其中，中国增 2.5%、印度增 3.4%、泰国增 2%、印尼降 7%、马来西亚增 2.6%、越南增 1.5%、斯里兰卡增 1.5%、柬埔寨将大幅增长、其他国家增 2.5%。

【逻辑】供应侧进入减产期，泰国原料价格高位运行。需求方面，半钢胎开工表现亮眼，全钢胎偏弱，轮胎市场出货延续疲弱态势。库存方面，库存延续累库趋势，但标胶库存依旧较低。综上，NR 挤仓风险仍存，仓单增加前预计胶价延续高位震荡，目前 RU 暂无交易主逻辑，关注 3 月树况及天气扰动等供应侧驱动，考虑到橡胶供给周期因素，对胶价中长期持乐观态度，操作上建议回调低多思路为主，参考 17000 一线。

【操作建议】回调低多思路，参考 17000 一线。

◆ 多晶硅：多晶硅期货震荡回落

【现货与期货价格】3 月 4 日，据 SMM 统计，N 型多晶硅料 39-45 元/千克，多晶硅菜花料出厂成交价为 31-32 元/千克，价格企稳。多晶硅期货震荡回落，PS2506 报收 44100 元/吨，回落 290 元/吨。

【供应】从供应角度来看，2025年2月产量由于生产天数较少，也将继续下降，产量预计下滑至9万吨左右。3月随着需求旺季来临、生产天数增加以及部分企业产量恢复，多晶硅产量预计将上涨，关注下游能否消化多晶硅库存。

【需求】从需求角度来看，随着需求恢复，3月步入消费旺季，尤其是市场预期国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，因此预计整体光伏产业链排产增加。近期下游电池片企业开工增加，预计后期硅片库存有望逐步下降。但硅片排产在2月大幅增长后，受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，因而对多晶硅需求的带动有限。目前市场对组件价格和二季度需求仍较乐观，3-4月组件排产或将明显回升，一方面，出口订单报价上涨；另一方面，国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，且近期招标成交价重心上移。【库存】多晶硅在2024年以累库存为主，库存最高约达30万吨。12月随着多晶硅企业进一步减产，库存小幅回落至21.9万吨。2025年3月2日，多晶硅库存下降至27.1万吨。

【逻辑】多晶硅期货震荡回落，PS2506报收44100元/吨，回落290元/吨。多晶硅在行业自律框架协议下，2月现货报价重心逐步上移，期货价格偏强震荡。下游需求恢复，多晶硅及硅片库存下降。多晶硅3月初的库存有所下降，从28万吨下降至27.1万吨，减少了0.9万吨。硅片库存也从27.3GW下降至25.45GW。硅片排产在2月大幅增长后预计3月排产继续增长，但增幅不大。电池片3月排产增长超36%，183与210R电池产量快速增长。组件需求较好，价格上涨，多数企业3月开工率上调，环比提升35%，集中式出货需求向好，分布式抢装订单增加。多晶硅库存预计在提货增加的情况下将有所下降，基本面预期向好，下方支撑较强，但不建议追高，可考虑在43000元/吨左右逢低做多，或卖出PS2506-P-42000，关注两会后相关政策方向以及库存变化对多晶硅价格的压力。

【操作建议】建议43000元/吨左右逢低做多，或卖出PS2506-P-42000。

◆ 工业硅：仓单大幅增加，期货震荡走弱

【现货与期货价格】3月4日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价10650元/吨，环比不变，Si4210工业硅市场均价11450元/吨，环比不变。新疆99硅均价10050元/吨，环比不变。SI2505小幅增仓，报收10340元/吨，回落65元/吨。

【供应】从供应角度来看，2025年2月产量因生产天数较少下降至28.95万吨，3月预计产量将增加至34万吨左右。四地区总产量为4.34万吨，产量环比小幅回升605吨，西北、四川地区持平，新疆地区回升，云南地区因企业陆续检修停产而产量下降。整体2月份来看，新疆和西北地区开工率和产量有所增长，西南地区开工率降至低位，预计3月仍将维持这个趋势。

【需求】从需求角度来看，2月多晶硅在反内卷背景下产量增量有限导致工业硅需求疲弱，有机硅减产挺价成功但并不利于工业硅需求恢复，铝合金价格和需求恢复但对工业硅影响较小。展望3月，需求逐步恢复，步入旺季，关注需求端的恢复对工业硅价格的支撑作用。此外，下游产品的价格均在恢复，但更多是因为检修减产增加导致价格回升，多晶硅及有机硅的价格上涨可以向下传导，关注其对供应端的支撑作用。

【库存】工业硅期货仓单大幅增加，目前已有仓单69861手，折34.93万吨。据SMM，2月28日工业硅全国社会库存共计60.8万吨，较上周减少0.1万吨。其中社会普通仓库14.7万吨，较上周减少0.3万吨，社会交割仓库46.1万吨，较上周增加0.2万吨。

【逻辑】工业硅现货企稳，期货震荡走弱，SI2505小幅增仓，报收10340元/吨，回落65元/吨。工业硅2月期货、现货价格均在高库存、弱需求的压力下走低。虽然目前价格已跌至历史低位，但供应压力仍存，后续仍有产能待释放。而需求端恢复的带动作用有限，一方面下游产品价格的恢复更多是靠检修减产带来的价格回升，并未有明显超预期增长的需求带动；另一方面，即便预期需求端将恢复，但增速较慢，不及供应增速。3月依旧预计价格低位震荡，不排除在高供应高库存的压力下跌破成本支撑，但也需关注碳足迹或者能耗要求方面标准提升对企业生产能力的影响，尤其是两会政策对产业的影响。预计期货主力合约价格主要波动区间约为9500-11500元/吨，目前来看仍需供应端有明显下降才能带动价格运行重心明显上移。

【操作建议】期货主力合约价格主要波动区间约为9500-11500元/吨

◆ 纯碱：预期情绪降温，短期交易主逻辑回归基本面过剩

◆ 玻璃：产销趋弱需求低迷，关注两会动向

【玻璃和纯碱现货行情】

纯碱：重碱主流成交价 1400 元/吨上下。

玻璃：沙河厂家报价 1200 元/吨上下。

【供需】

纯碱：

纯碱产量 73.47 万吨，环比增加 0.98 万吨，涨幅 1.35%。其中，轻质碱产量 32.53 万吨，环比增加 0.85 万吨。重质碱产量 40.94 万吨，环比增加 0.13 万吨。

截止到 2025 年 2 月 27 日，国内纯碱厂家总库存 181.55 万吨，较周一减少 2.22 万吨，跌幅 1.21%。其中，轻质纯碱 87.63 万吨，环比增加 0.39 万吨，重质纯碱 93.92 万吨，环比减少 2.61 万吨。

玻璃：

截至 2025 年 2 月 27 日，全国浮法玻璃日产量为 15.66 万吨，比 20 日+0.81%。本周（20250221-0227）全国浮法玻璃产量 108.97 万吨，环比-0.1%，同比-9.53%。

截止到 20250227，全国浮法玻璃样本企业总库存 6713.5 万重箱，环比+157.6 万重箱，环比+2.4%，同比+20.48%。折库存天数 31.2 天，较上期+0.8 天。

【分析】

纯碱：纯碱盘面在前期冲高后重新走弱，市场情绪降温、预期有待进一步兑现之下盘面回归其自身基本面逻辑。检修预期以及光伏复产的预期在前期提振市场情绪，现货价格调涨，盘面前期坚挺。不过相关预期有待进一步落地，尤其光伏复产需要落地后才可验证落实。当下基本面来看，供应处于高位，根据计算周度供需存在明显过剩，但如果 3 月检修和复产落地，可带动市场补库行为从而库存去库价格进一步上涨。但在预期逐步兑现前不确定性因素较多，资金炒作行为居多，因此建议投资者谨慎为宜，短期交易主逻辑回归基本面过剩盘面冲高回落，3-4 月关注检修和光伏复产的具体情况。

玻璃：玻璃下游复工缓慢，行业产销持续趋弱，现货价格调降施压盘面进一步下挫。当前库存水平同比 24 年同期偏高但同比 23 年偏低，玻璃行业隐性库存也存在一定压力。下游深加工企业于正月十五后陆续复工，但根据百年建筑关于节后项目开工情况的调研，2025 年春节期间不停工项目明显减少，整体复工率明显下降。近期现货市场产销趋弱，部分区域短暂转好后重新回归弱势。因此年后以来盘面下跌走势符合基本面现有特征。中期来看 3 月需关注两会动向，关注宏观情绪转变以及 3-4 月需求小阳春带来的下游补库能否实际发生，以上若形成共振届时可考虑逢低多配，在此之前盘面依然延续当下过剩基本面价格趋弱。

【操作建议】

纯碱：谨慎为宜

玻璃：关注两会动向

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所