

持续亏损，价格下探、磨底阶段延续 ——玻璃纯碱周报

(2026年08月02日- 2026年08月15日)

- 研究员：吕杰
- lvjie@cmschina.com.cn
- 联系电话：0755-82781765
- 执业资格号：F3021174 Z0012822

目录

contents

01 需求拖累，价格底部震荡下移

02 上游亏损，产能出清偏慢

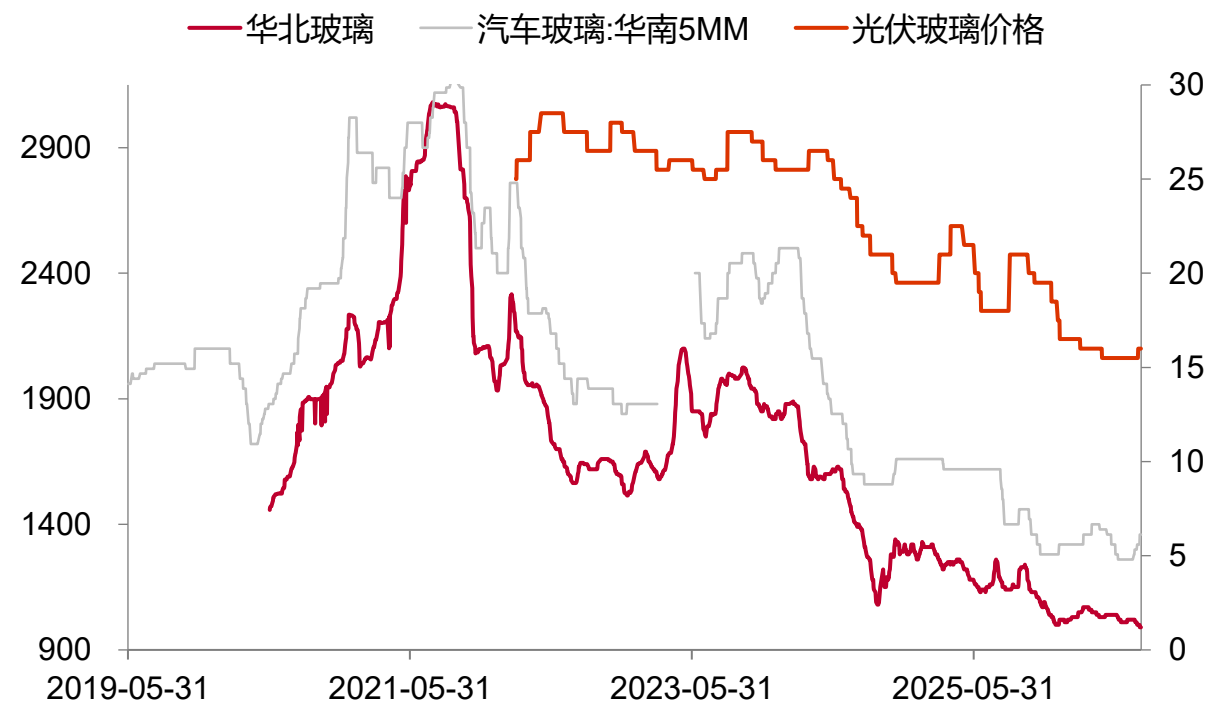
03 后市展望



➤ 上期观点回顾(8月01日):

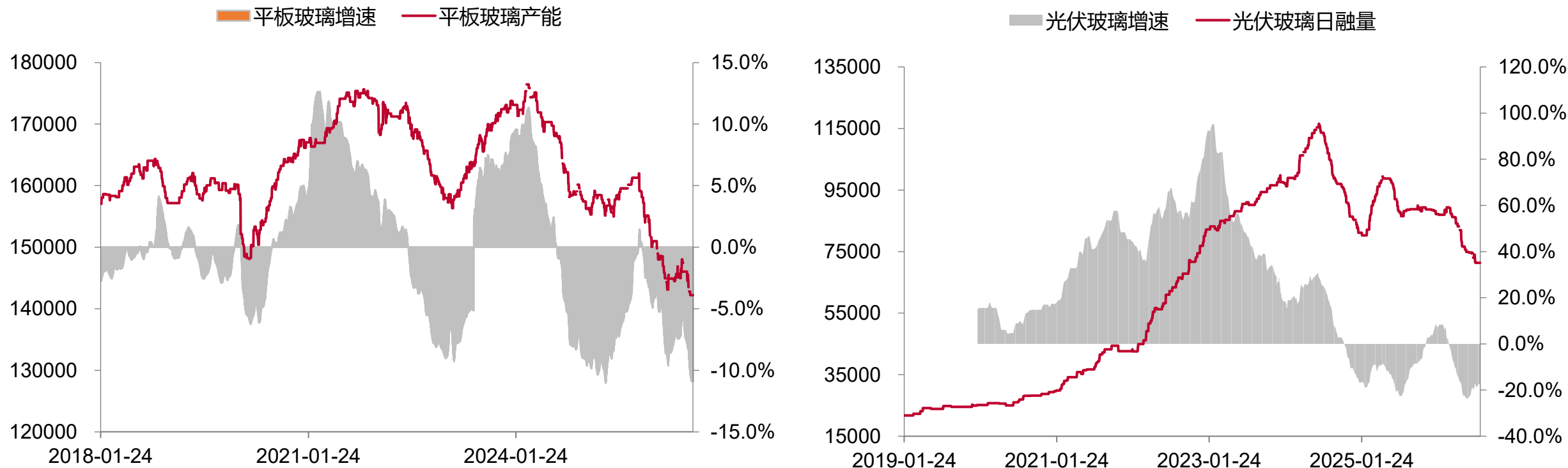
- 玻璃: 玻璃供需双弱, 主要矛盾仍是房地产下行, 6月房地产新开工同比增速-25%再度走弱, 玻璃下游深加工企业订单天数不足10天。供应端亏损加剧, 减产较多, 广东、山西玻璃产线意外减产。库存方面, 上游库存高位难消化, 河北库存累积, 湖北库存高位、贸易商库存大幅度下降。期限结构, 仍呈现远月升水期限, 但升水减少。供减需弱, 估值较低, 亏损加剧, 建议观望, 等待政策指引
- 纯碱: 纯碱受供增需弱压制, 价格持续回落。供应产能增加, 夏季检修结束预计三季度开工逐步回升。上游库存和社会库存170万吨+, 迟迟不去化。下游需求方面, 光伏玻璃大幅度减产, 浮法玻璃也减产。轻碱需求稳定, 出口需求大增。碳酸锂还有增产预期。供增需弱, 估值较低, 建议逢高做空配。
- 策略: 建议纯碱高位做空配
- 风险提示: 房屋需求大幅度复苏

玻璃纯碱现货震荡回落



资料来源: WIND, 招商期货

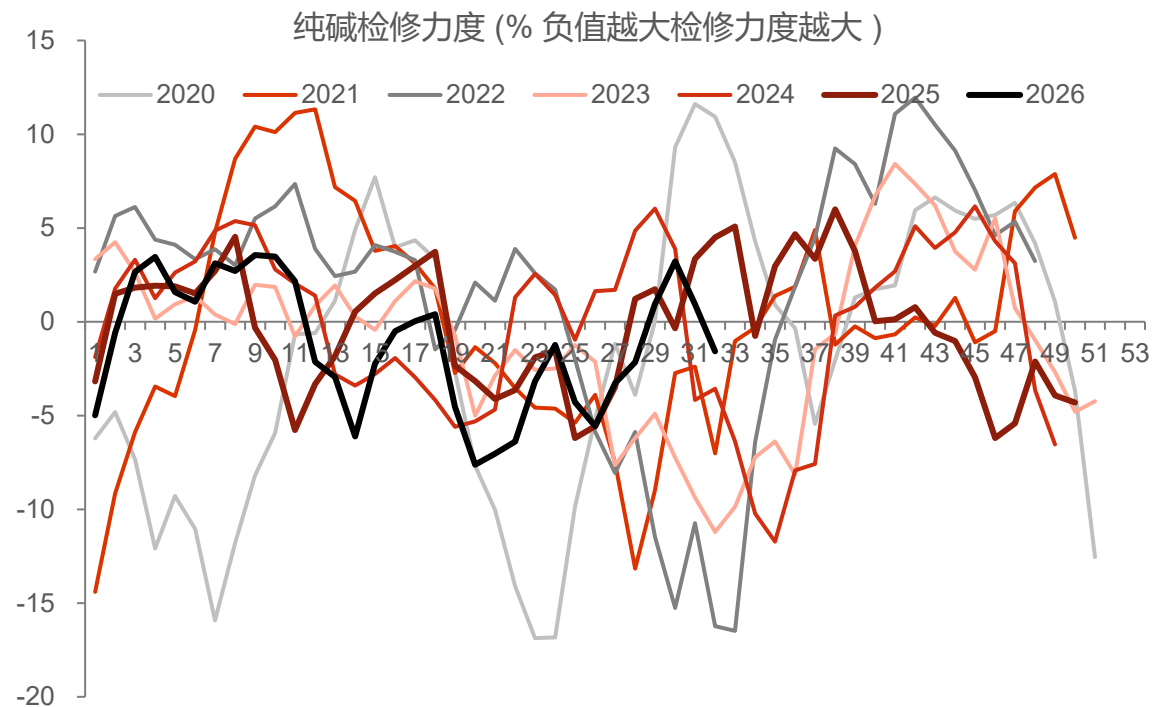
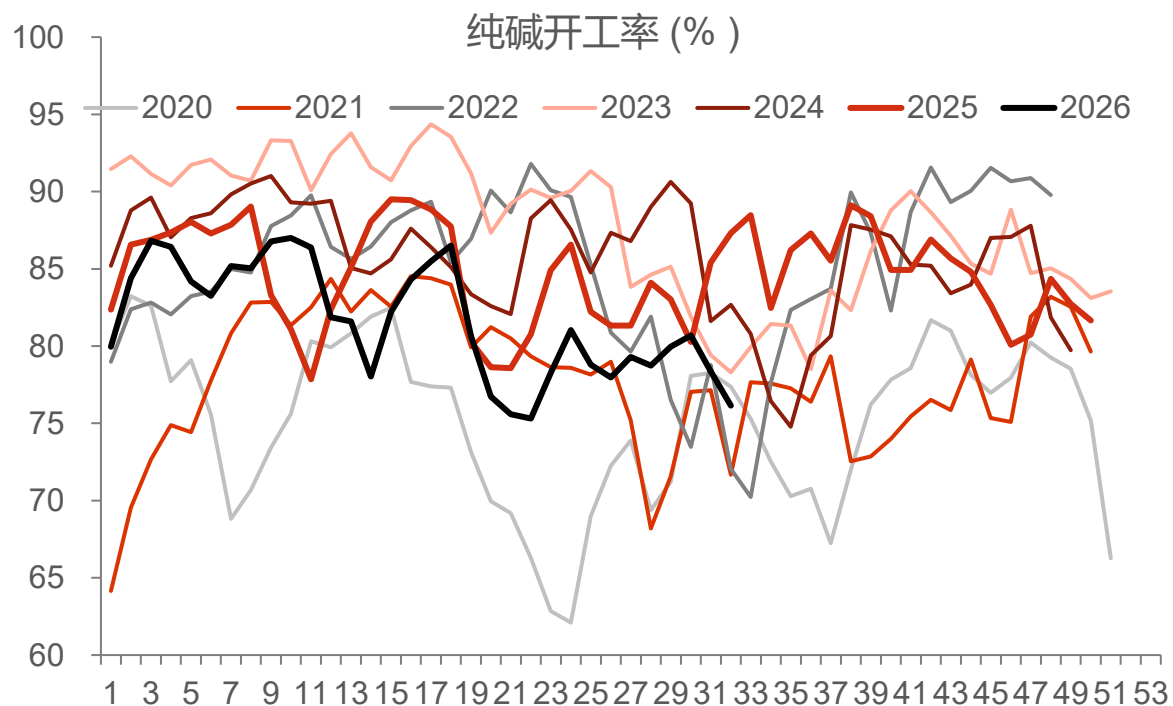
浮法玻璃小幅度减产、光伏玻璃减产较多



资料来源: WIND, 招商期货

- 近期产线减产较多，浮法玻璃日融量14.2万吨，同比增速-11%。山西利虎玻璃交城一线产能600吨,7-22日冷修；广东玉峰玻璃二线产能700吨/日，7-22日冷修；广东玉峰玻璃三线产能700吨/日，7-24放水冷修；山西青春玻璃黎城一线设计产能600吨/日，7-30日冷修；浮法玻璃日融量14.22万吨，同比增速-10%。三季度后市预计还有部分产线复产，冷修和复产平衡。
- 光伏玻璃如预期冷修，日融量7.1万吨，同比增速-18%。

纯碱三四季度进入高产季，开工率恢复



资料来源: WIND, 招商期货

纯碱开工分化: 天然碱高负荷生产、高成本氨碱法检修增多。本周内蒙古化工、江苏实联、南方碱业、山东海化检修,

本周纯碱综合产能利用率76.15%, 上周78.37%, 环比下降2.21%。其中氨碱产能利用率73.31%, 环比下降4.40%; 联碱产能利用率62.14%, 环比下降4.90%。

目录

contents

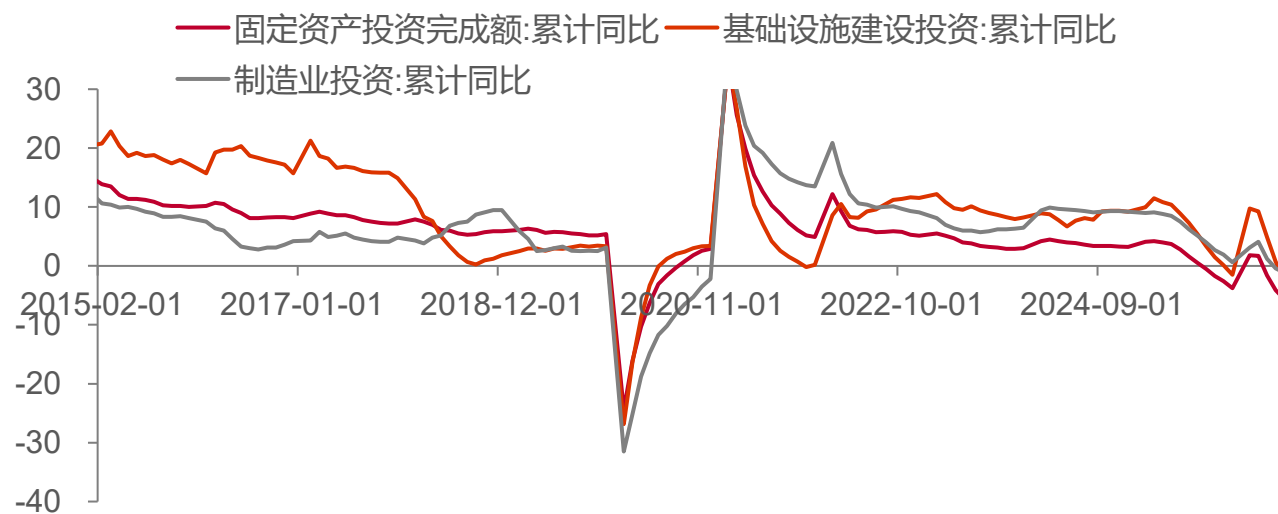
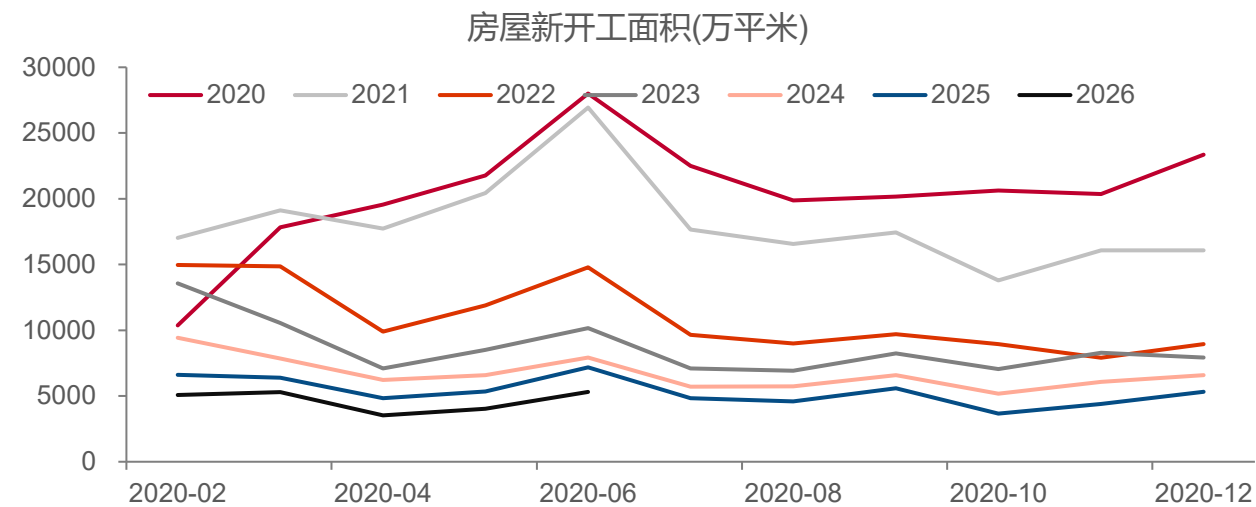
01 需求拖累，价格底部震荡下移

02 上游亏损，产能出清偏慢

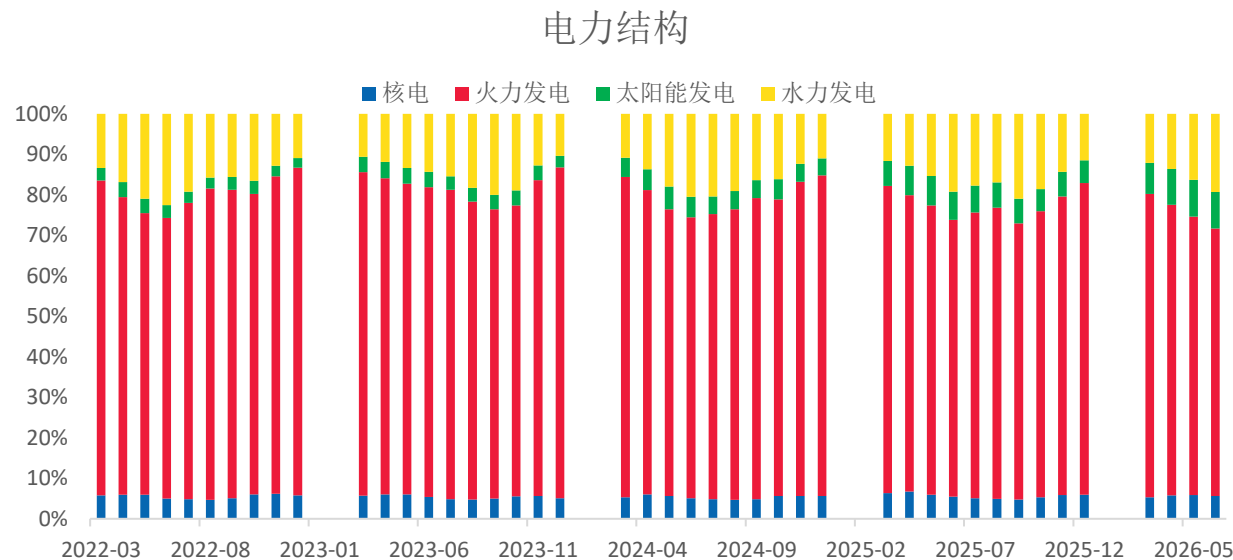
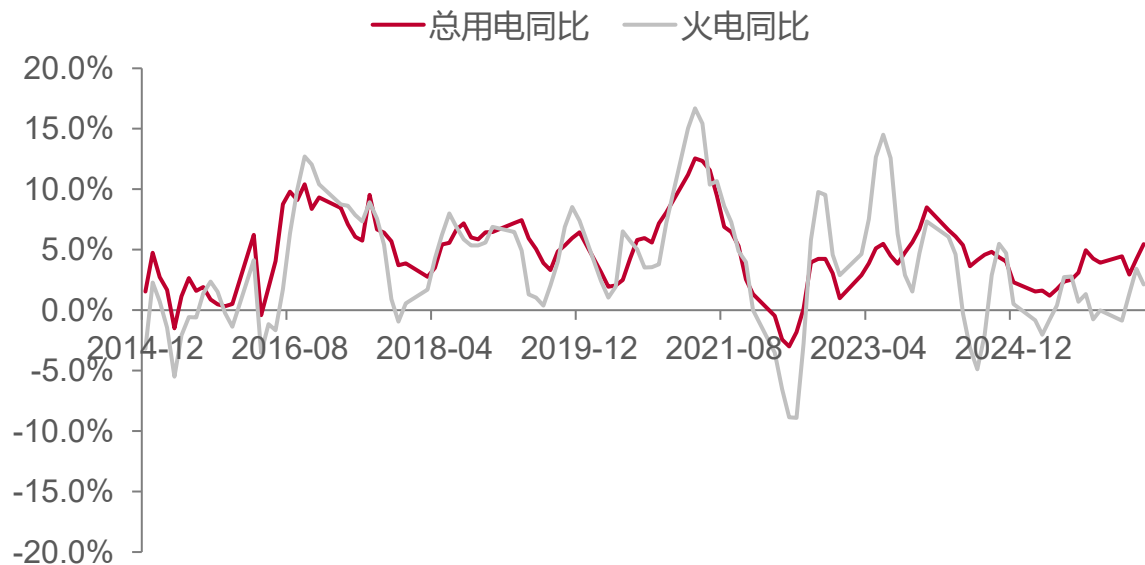
03 后市展望

6月房地产新开工加速下行，弱内需仍是主线

- 房地产新开工面积相对过去10年均值，下降了50-70%。5-6月新开工加速下行，同比增速从-22%扩大到-25%，扩大3个百分点。
- 另外，制造业投资和基建投资也开始下行。出口较好，经济增长目标可达成，基建投资和制造业力度降低。

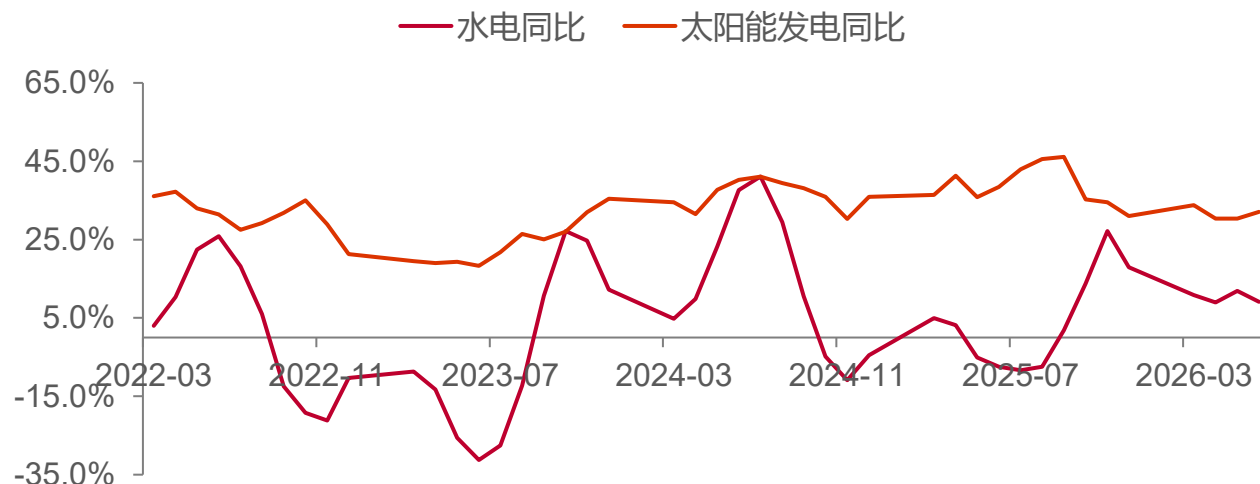


火力发电占比预计持续回落，煤炭需求高增长时代已过



火力发电占比将持续回落，2030年预计回落到50%。

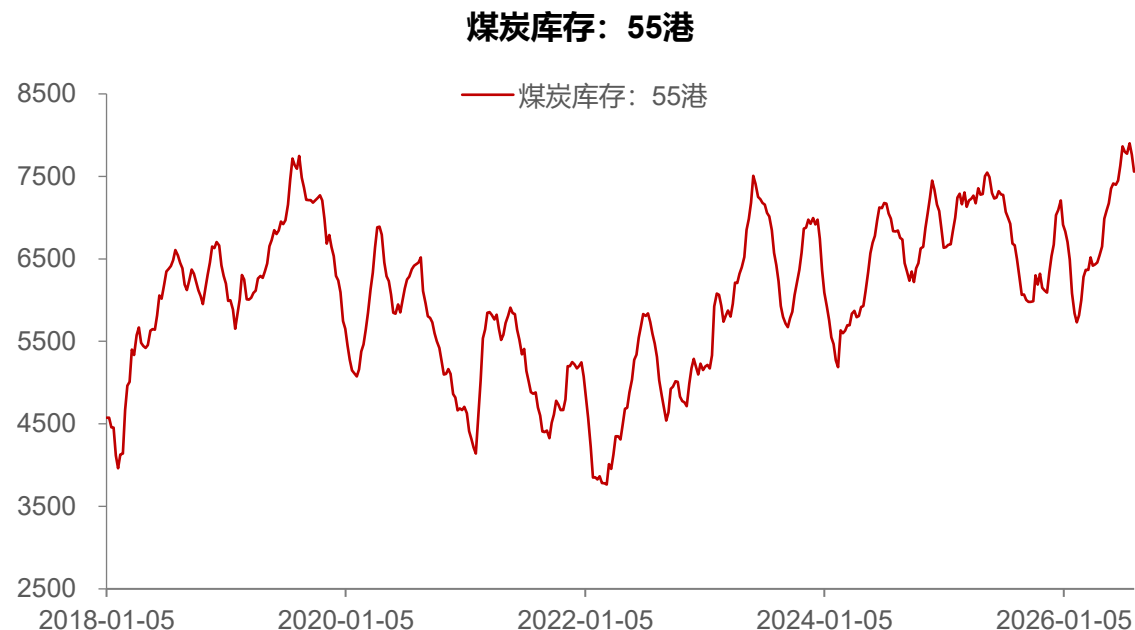
- 2025年，光伏、风电、水力、核电等发电量占比42%，火电（煤电 + 气电 + 生物质火电）发电量占57%，其中纯煤电发电量 51%。
- 2030年末，规划目标：2030 年非化石能源发电量达到 50%，火电量占比降至约 48%-49%，煤炭发电量中枢占比 45%-47%。



I 动力煤继续反弹



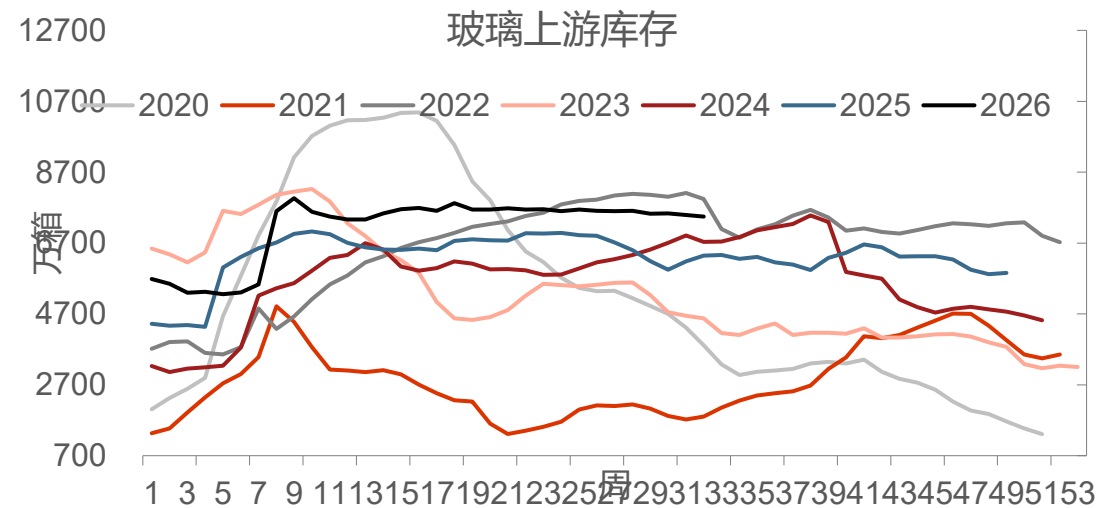
资料来源：WIND，招商期货



动力煤继续上涨，现货秦港5500大卡7月下旬790–810元，8月震荡上行，近期站稳855元/吨。

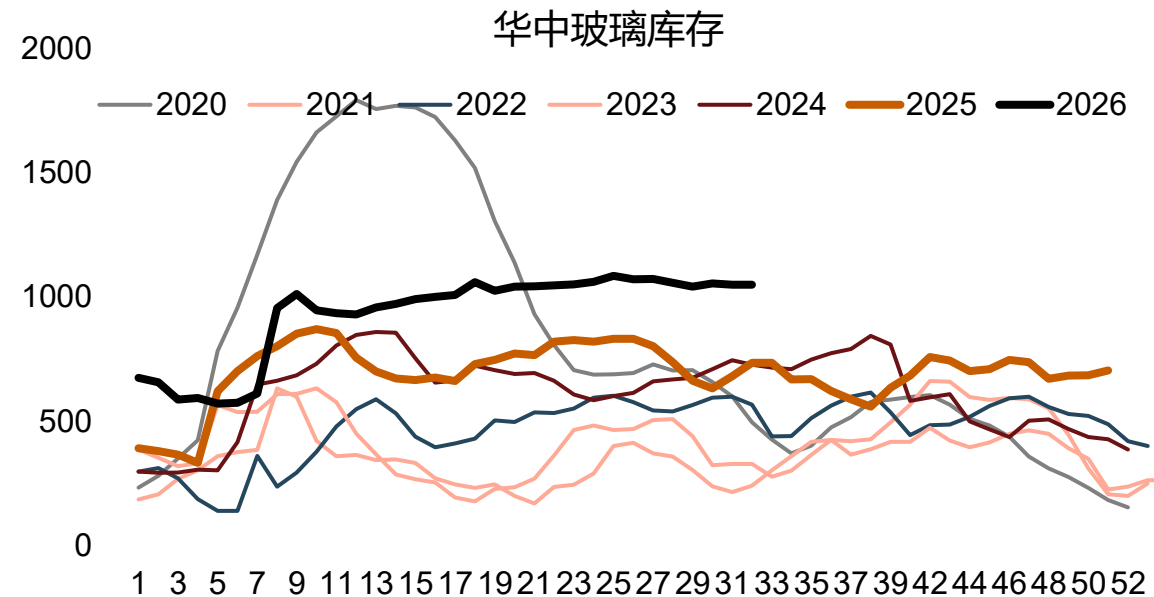
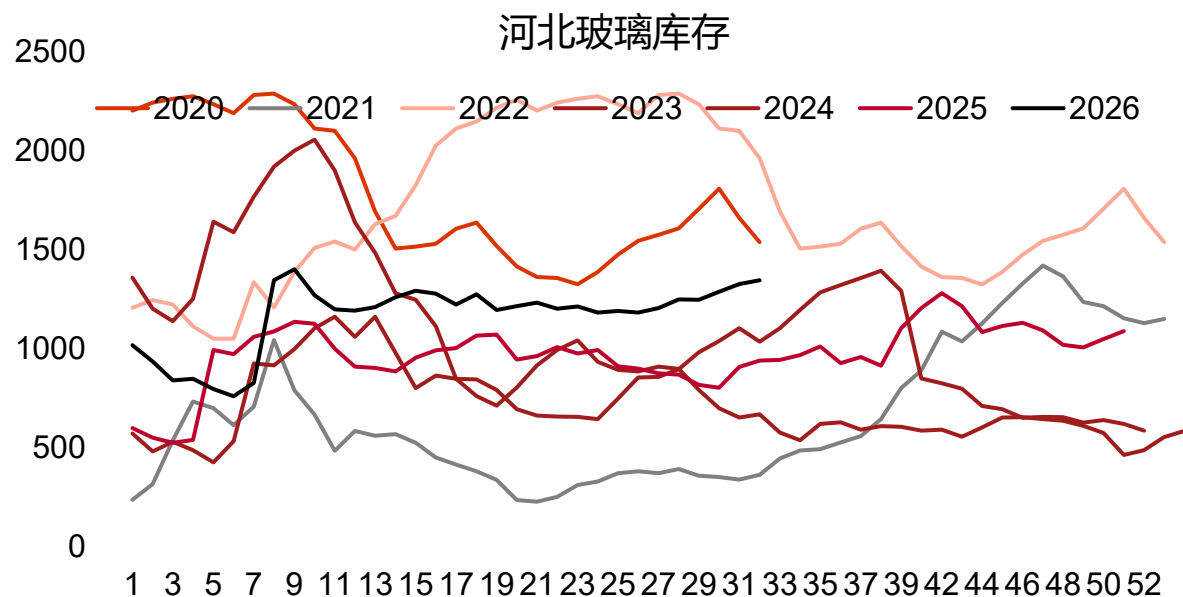
8月10日，<煤炭工业发展“十五五”规划>发布，不再追求总量大幅增产，坚持先立后破、煤炭消费高位平台软着陆，禁止无序新建煤矿；推进落后产能有序退出；目标2030年大型现代化煤矿产能占比提升至87%，行业集中度持续提高；保供稳价机制常态化持续完善电煤中长期合同制度、煤炭价格区间调控机制，规范煤炭价格指数，抑制价格大起大落；健全产供储销体系，强化储备能力建设；安全生产门槛持续抬升严格矿区规划、强化煤矿安全准入，本质“供给弹性下降”；转型方向：鼓励煤电一体化、煤与新能源耦合

玻璃上游库存仍高位

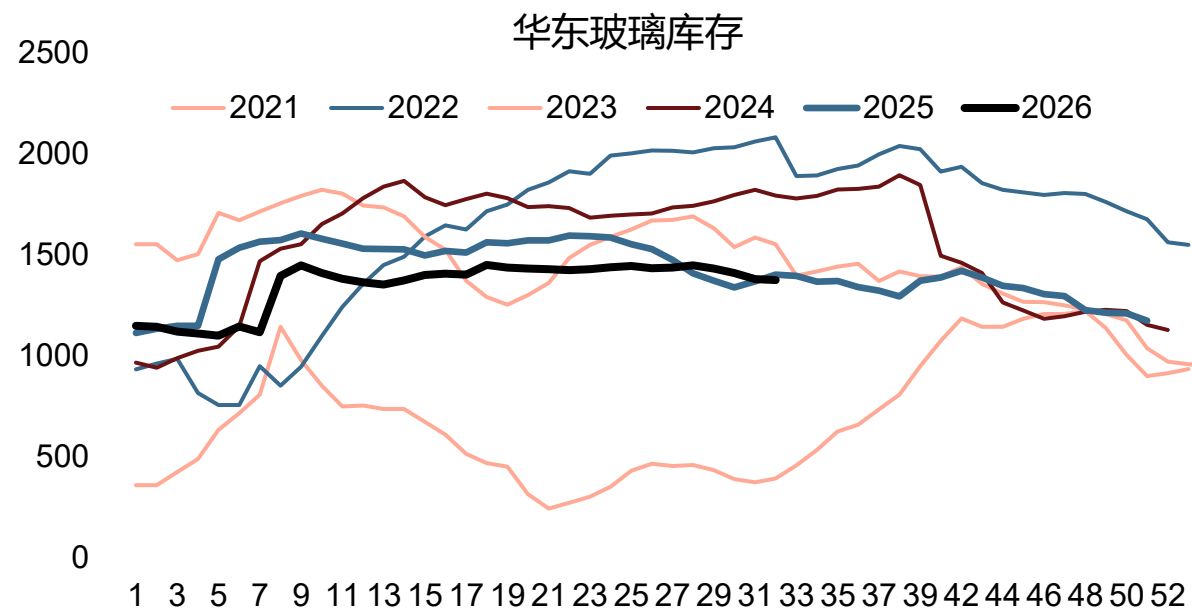
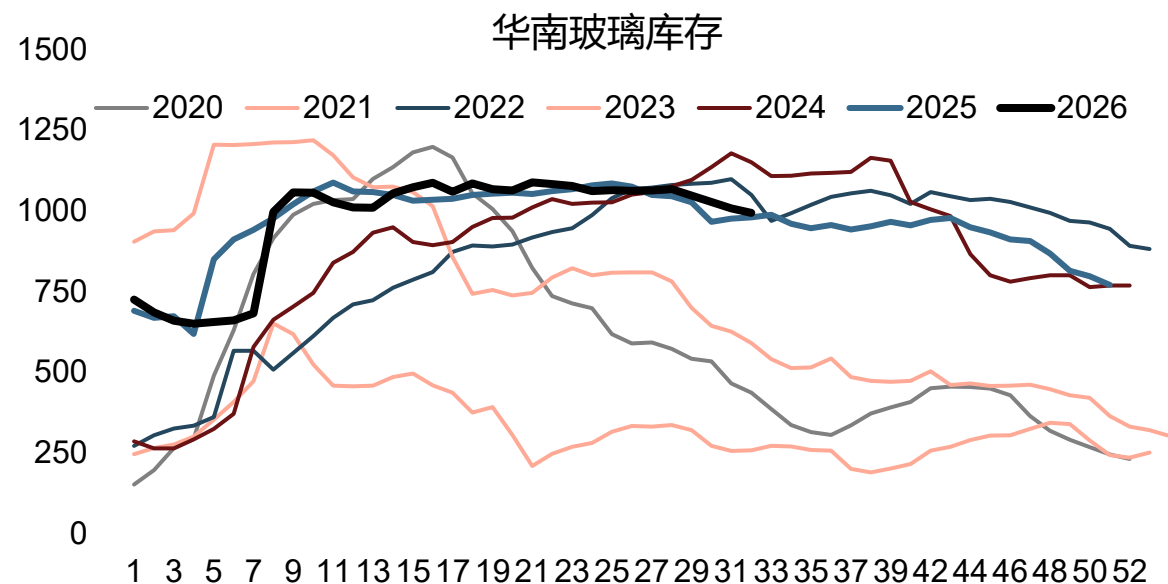


- **玻璃上游库存高位横盘：**8月13日，全国浮法玻璃样本企业总库存7447万重箱，环比-0.57%，同比+17.41%。折库存天数34.1天，较上期-0.2天。
- **贸易商库存高位大降，**从712万箱回落到512万箱。主要是期货大跌后，期现商盈利，现货出货，库存下降。

河北地区上游库存累积，湖北地区依然高库存



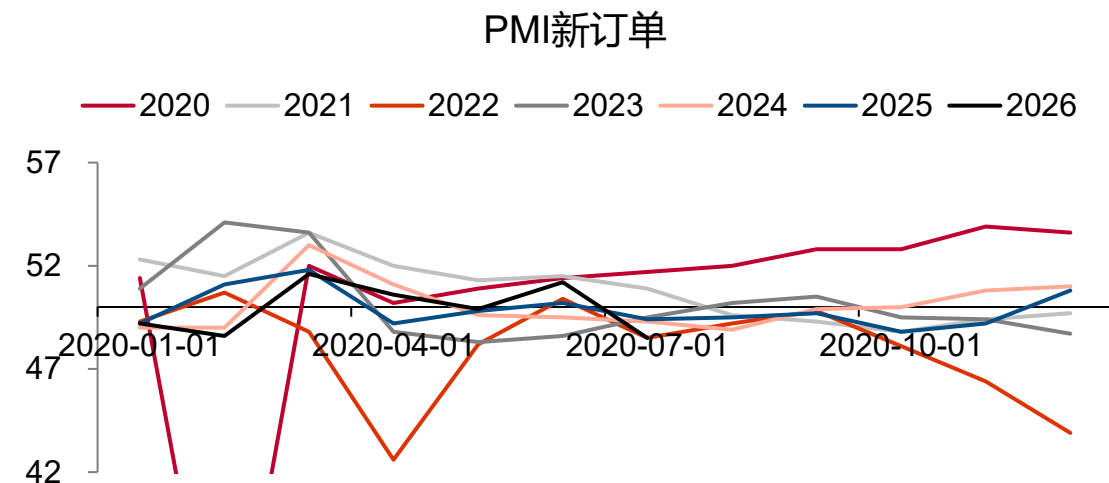
■ 华南、华东逐步进入需求旺季，连续去库

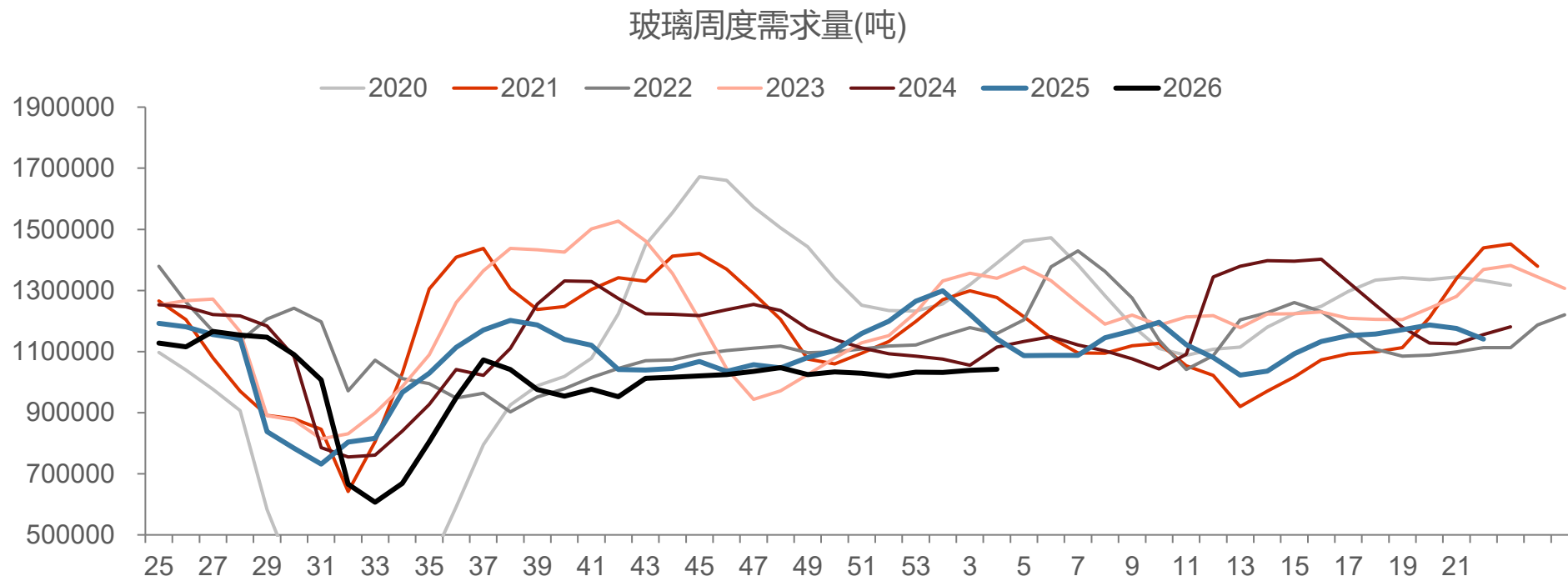


中观指标明显好转，需求预期三季度好转

- 从企业存款增速-居民存款增速指标看，本轮PPI下行拐点已经出现，复苏信号明显。4月、5月、6月新增企业存款-12,500亿元，-1700亿，19,400亿累计同比增速22.8%。
- 居民存款下降，4、5、6月新增居民存款-19,400、-1,100、19,500亿元，累计同比增速-10.9%。
- 此指标本质，跟踪流动性在企业端和居民端的流动，通常认为居民存款搬家会导致需求转好。
- 验证指标PMI 4月、5月、6月均50之上，处于扩张周期。6月PMI新订单51.2，7月PMI49.2

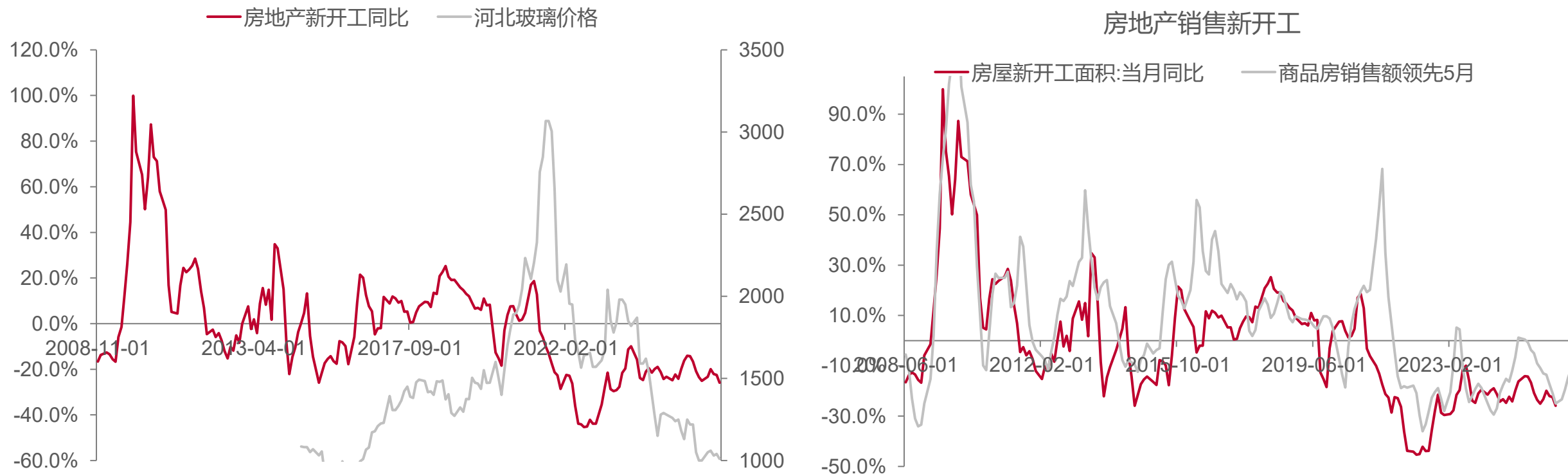
综上，中观指标明显好转，商品需求改善的预期很强，但商品内部分化，有色金属、能源、消费端商品受提振，建材类商品仍下行。房地产属于大周期行业，目前处于5-6年下降周期的末端。





- 第三十三周，玻璃表需104万吨/周，需求仍较弱.
- 1-7月，需求累积增速-7%(可能和近期台风天气、工地施工受阻有关)
- 按照需求同比-5%增速外推，预计三季度玻璃仍累库，四季度小幅度去库600万箱。

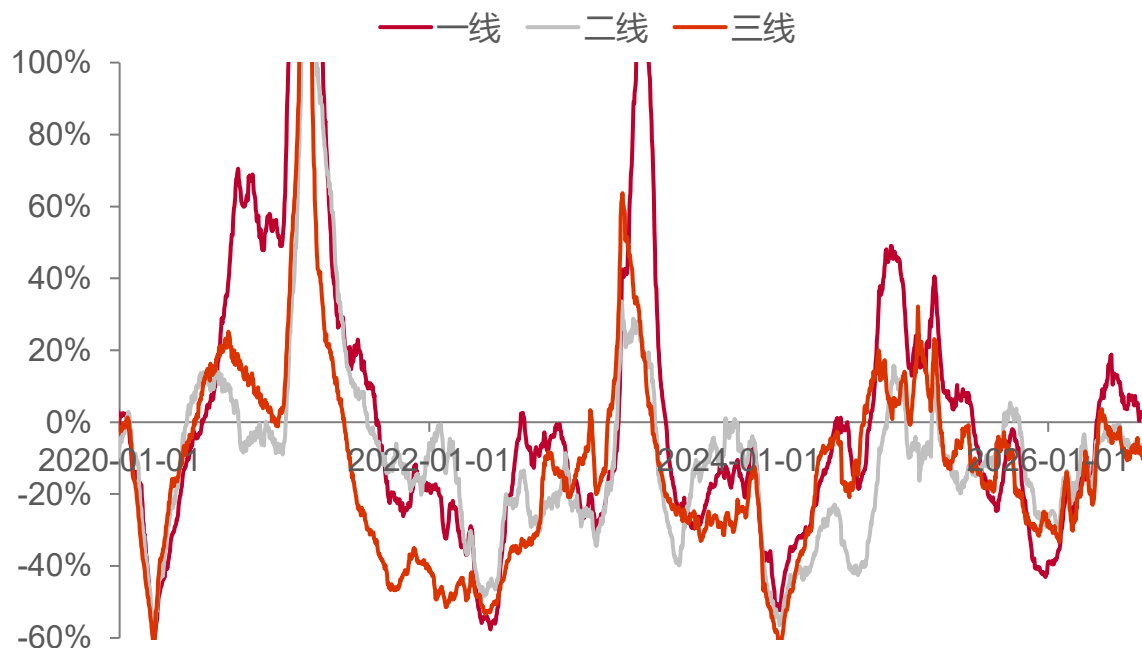
6月房地产需求再度回落，销售略好转



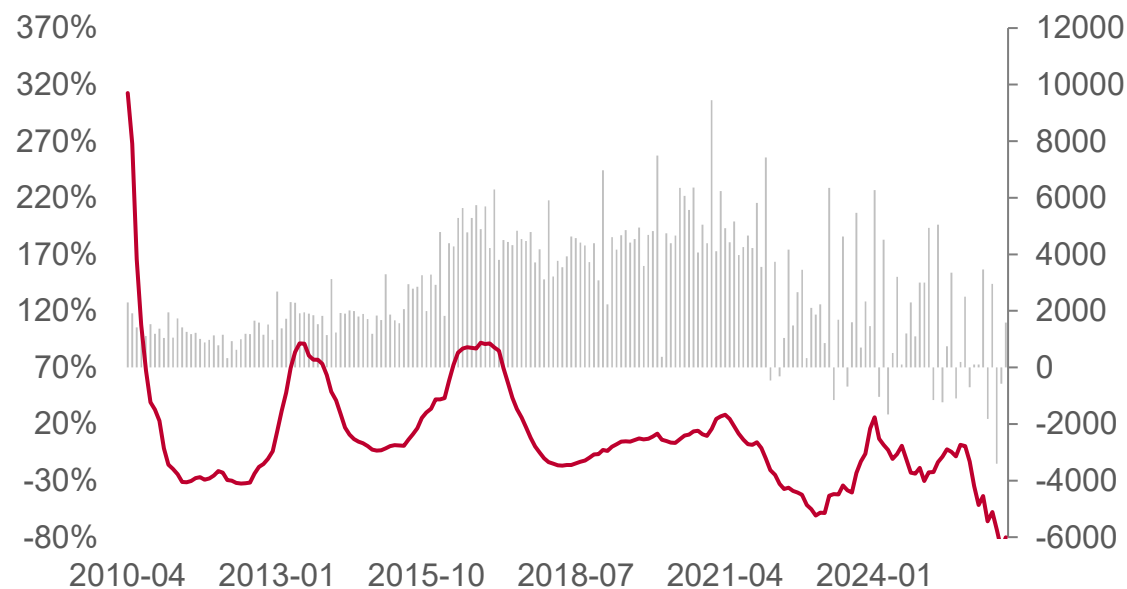
➤ 2026年6月，房地产新开工和投资还在回落。新开工增速-25%，销售额同比增速-12%。

30大中城市房屋成交冲高回落

30大中城市商品房成交面积同比增速



■ 金融机构:新增人民币贷款:居民户:中长期:当月值
— 居民中长期贷款同比

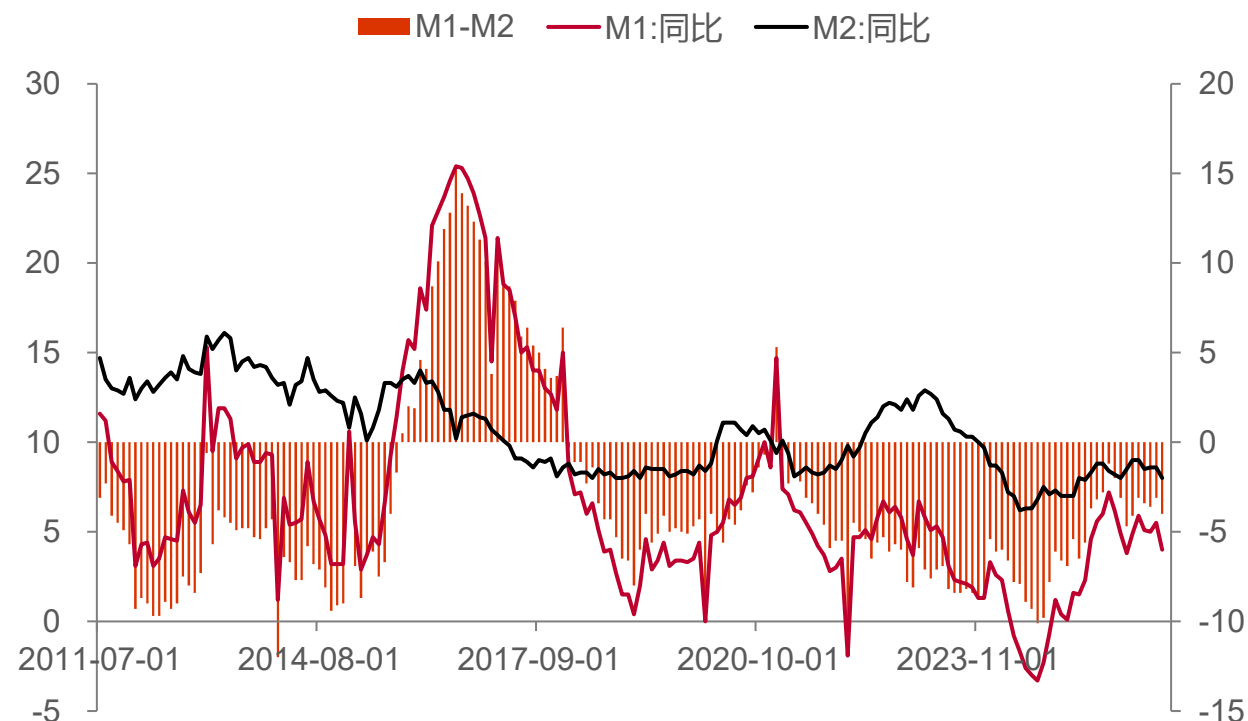
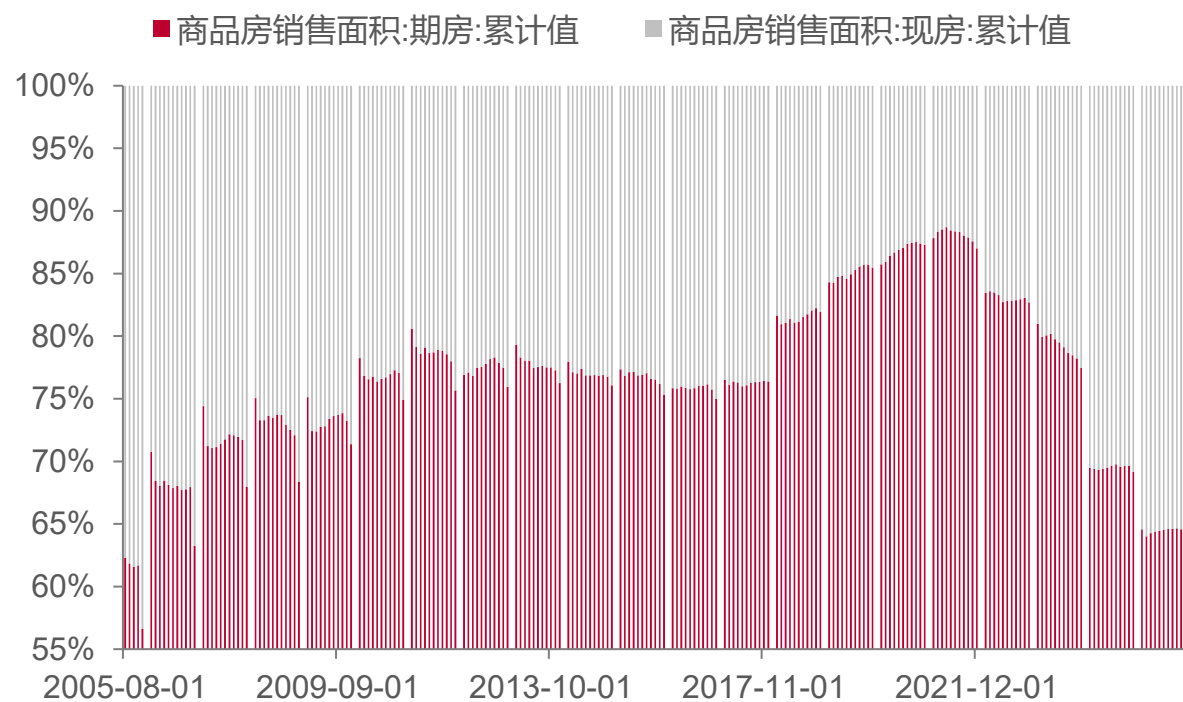


资料来源: WIND, 招商期货

30大中城市房屋成交，冲高回落，难以趋势性上行

居民端仍在去杠杆，提前还贷。2月居民房贷-1815亿, 3月居民房贷2,953亿, 4月居民房贷-3,408亿, 5月居民房贷-571亿, 6月居民房贷1,584亿,居民房贷累计同比增速-80%。

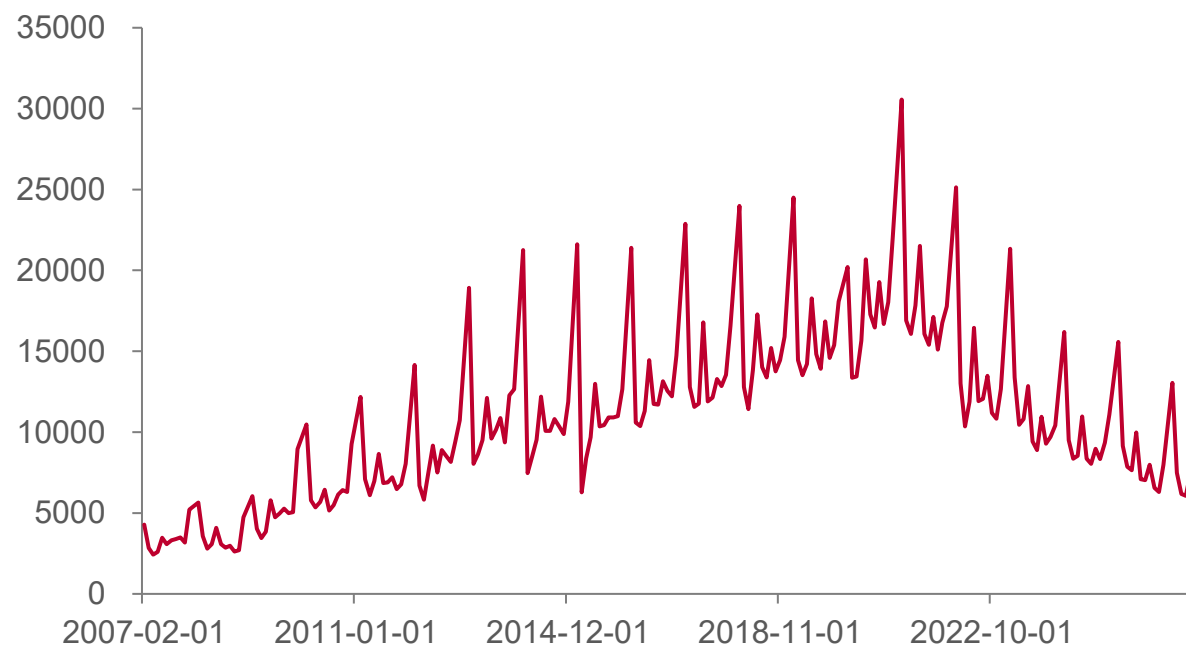
I 期房销售受阻、6月M1增速4%，小幅度回落



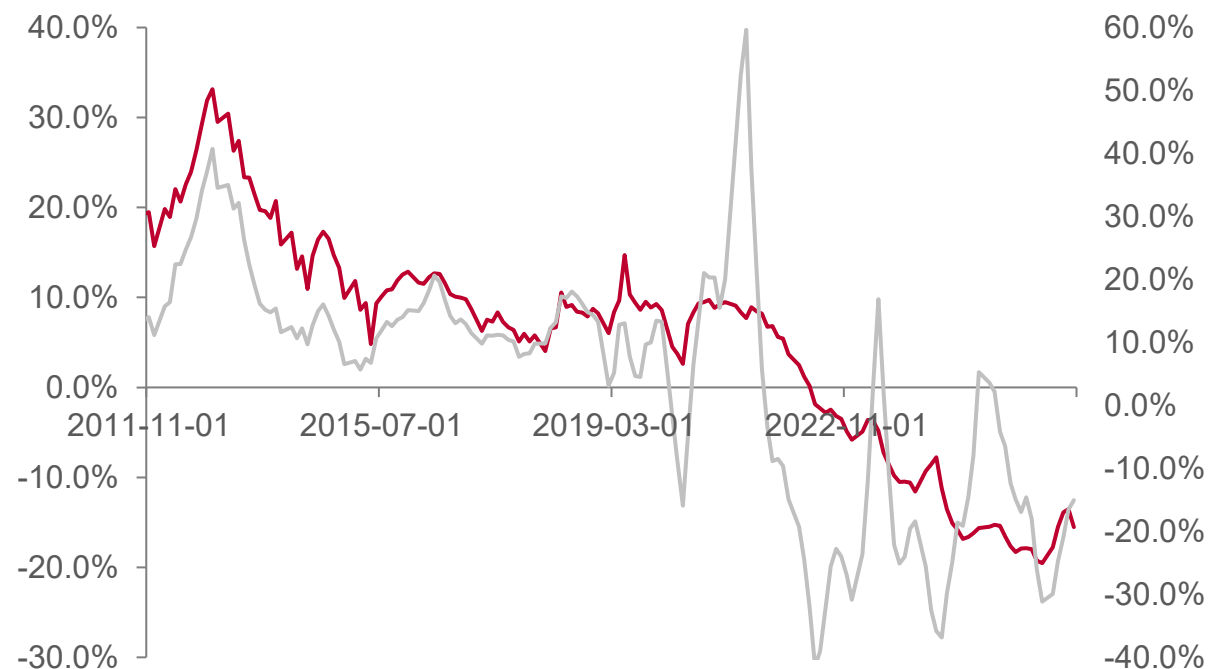
资料来源: WIND, 招商期货

开发商资金紧张，6月开发商筹集资金同比-15%

房屋开发商筹集资金 当月值(亿元)

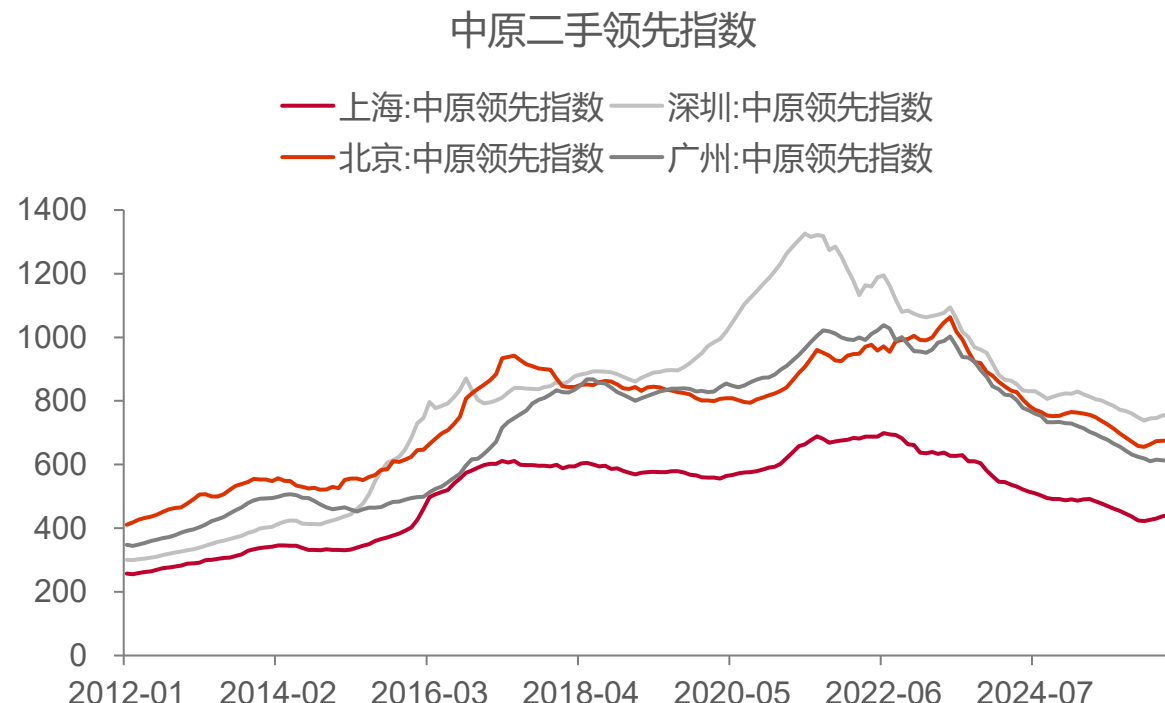
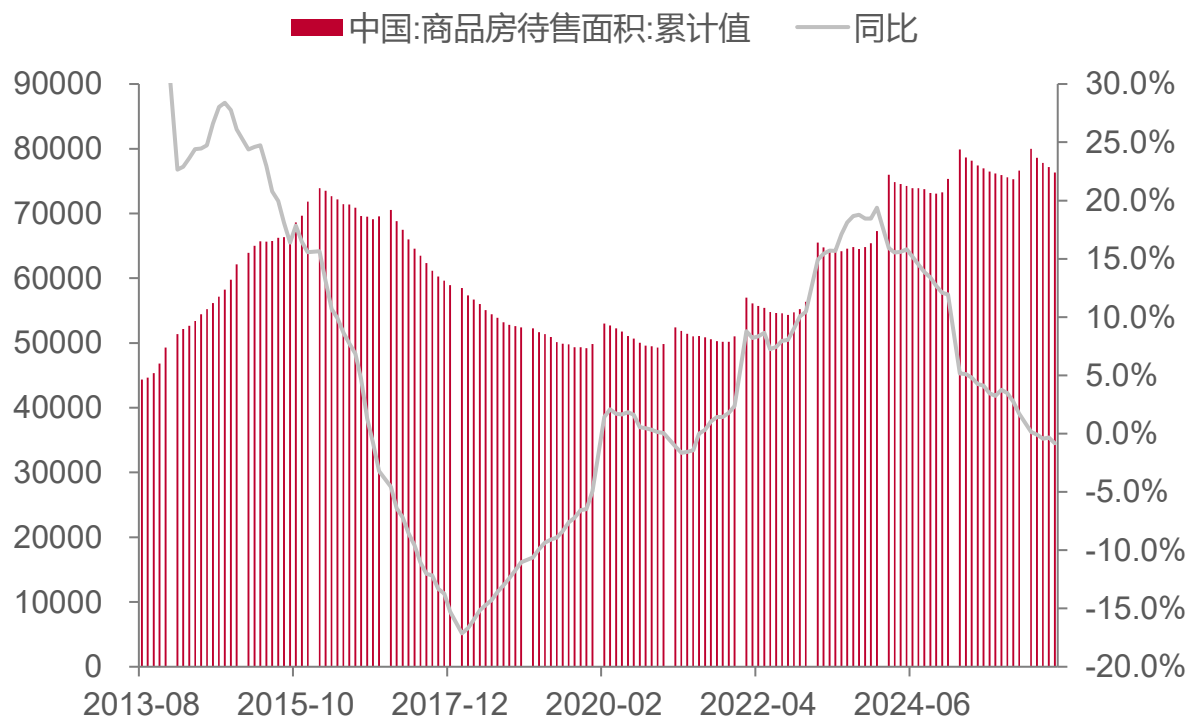


—— 房地产商资金同比 —— 其他渠道



资料来源: WIND, 招商期货

商品房产待售面积下降趋势确立

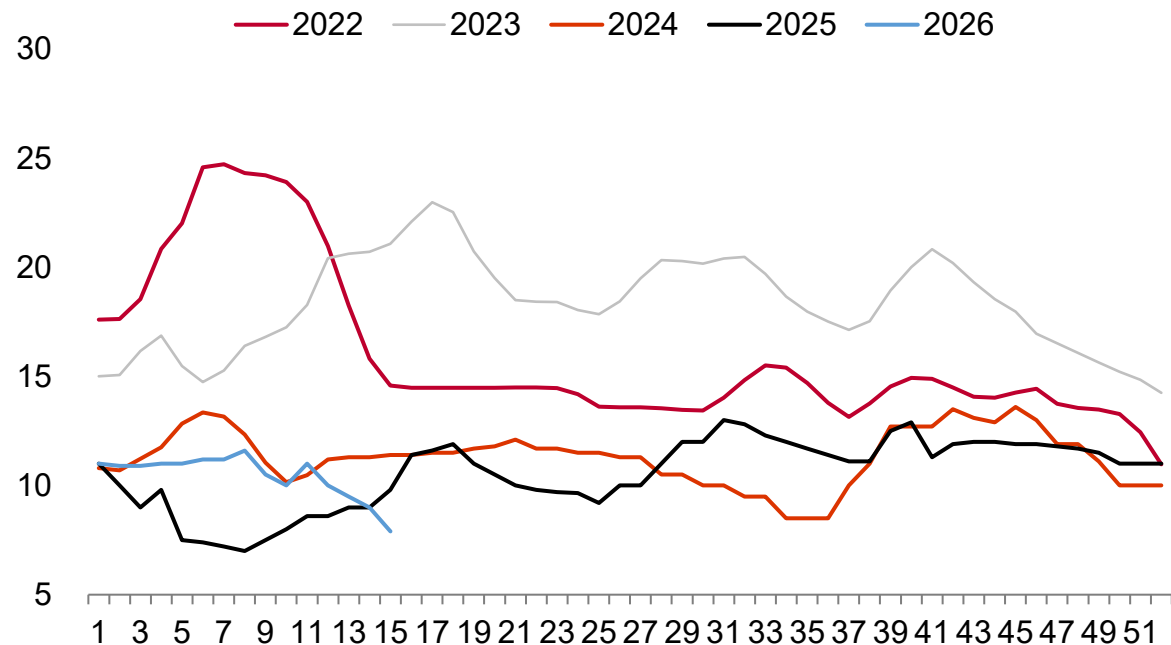


资料来源: WIND, 招商期货

- 商品房待售面积仍较高, 30大中城市, 平均去化周期23.9 个月。只有合肥、杭州库存较为健康, 去化周期9-10个月。
- 6月商品房待售面积76315 万 m^2 , 同比 - 0.9%; 自2026年3月起, 连续4期环比回落, 去库存趋势确立, 降幅逐月扩大。
- 分结构, 商品住宅待售面积40865万 m^2 , 同比持平0.0%; 商业营业用房13544 万 m^2 , 同比- 5.5%, 商铺持续出清。
- 前瞻的看, 新开工面积持续小于销售面积, 各地大幅压缩住宅供地、房企拿地意愿低迷, 新增供给断崖下滑, 预计商品房待售面积较长时间维持下降趋势。

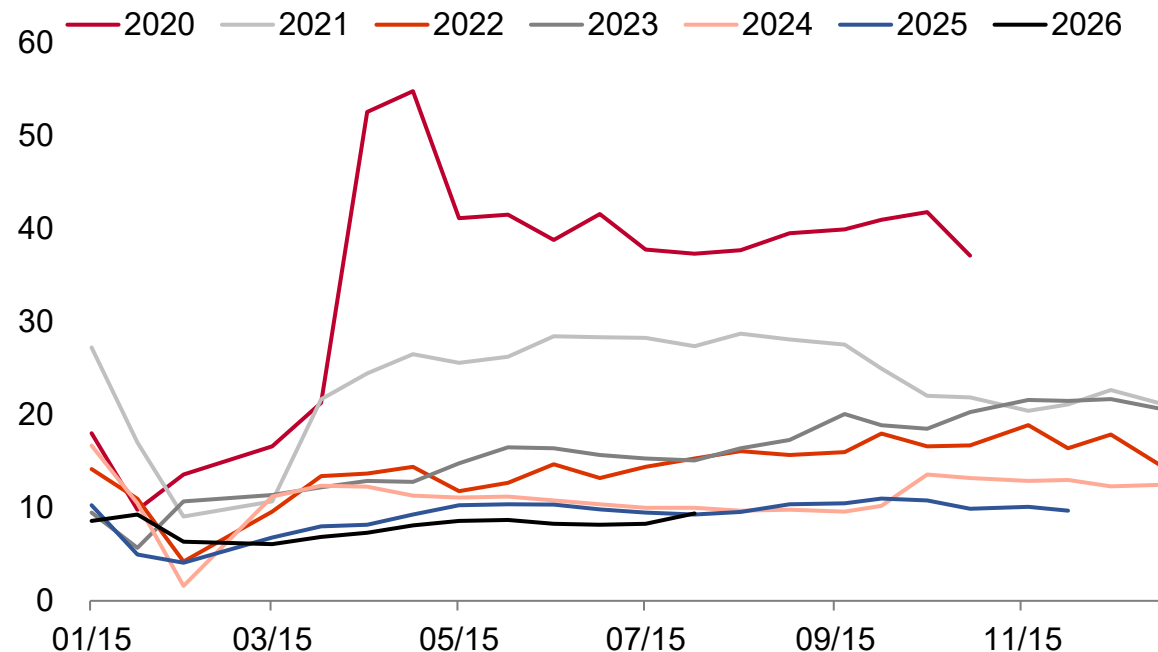
下游深加工分化，订单天数9.4天

玻璃下游深加工企业原片库存天数



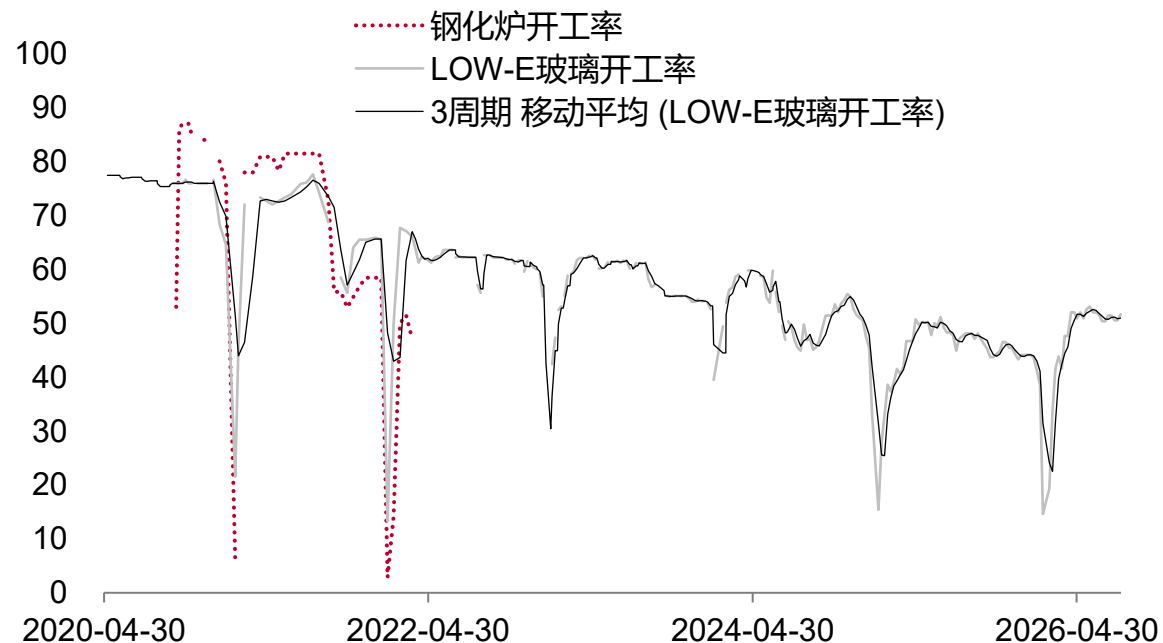
资料来源: WIND, 招商期货

玻璃深加工厂订单天数



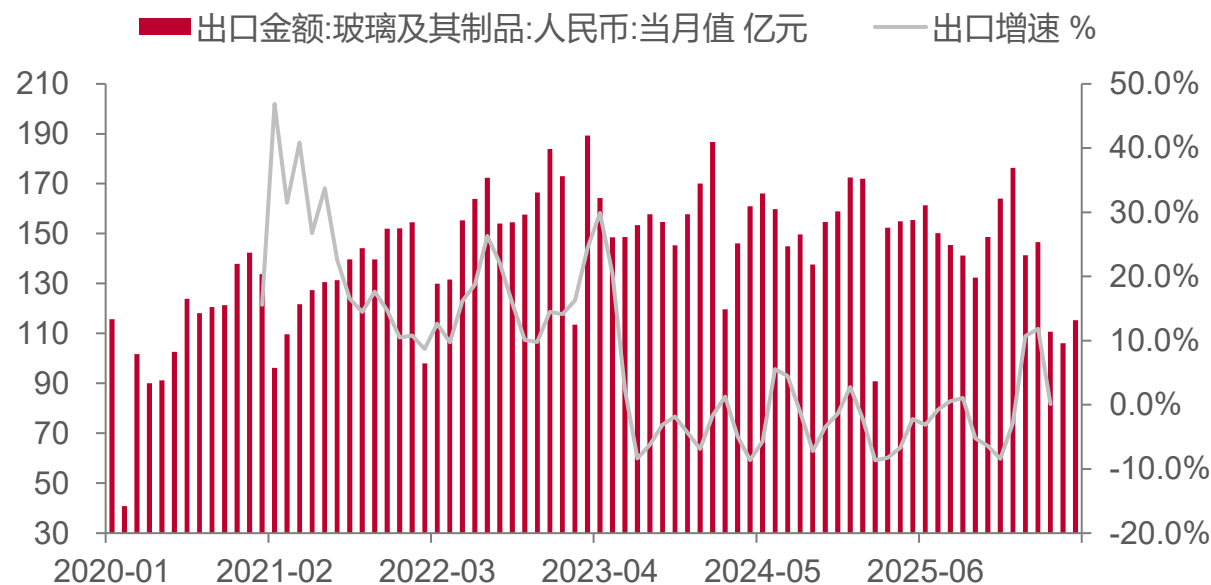
I 产业链下游需求：LOW-E开工率回升到50%

玻璃下游开工率



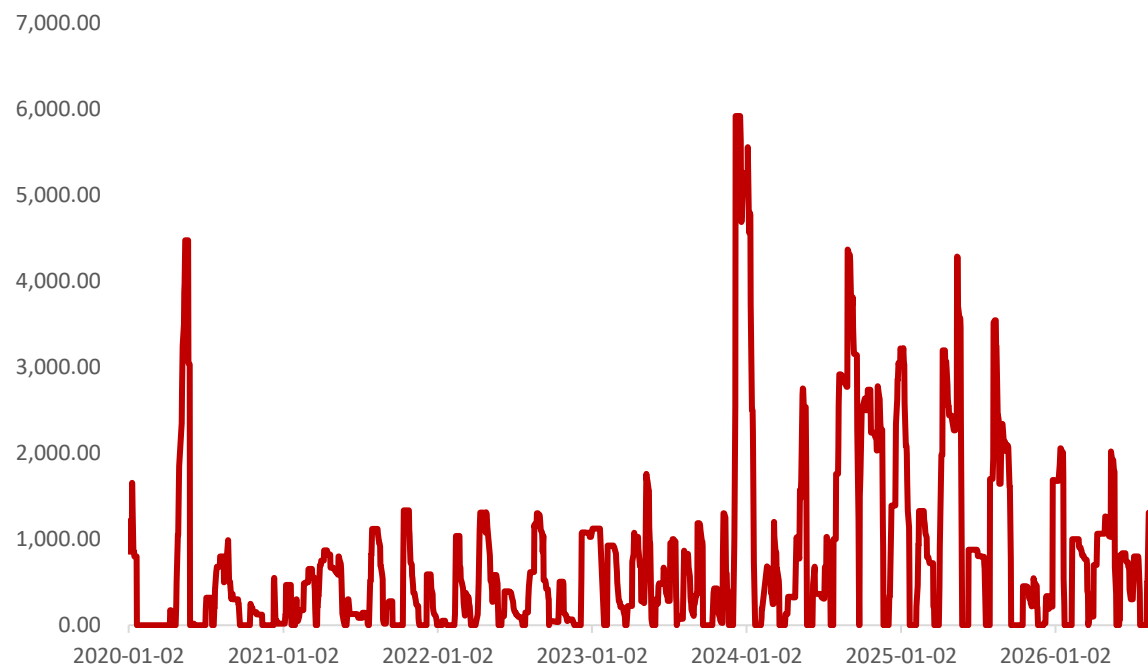
资料来源：WIND，招商期货

出口金额:玻璃及其制品:人民币:当月值 亿元



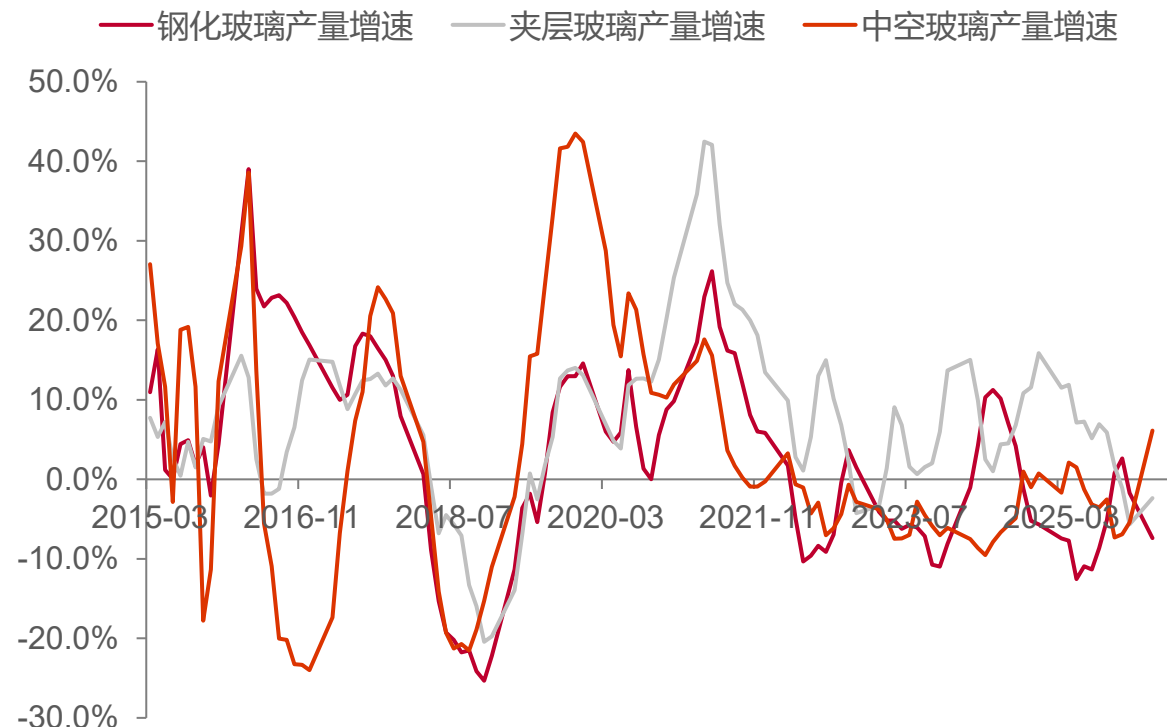
8月7日下游LOW-E玻璃开工51.7%，7月16日下游LOW-E玻璃开工51.4%，6月5日下游 LOW-E玻璃开工率52% 5月15日下游 LOW-E玻璃开工率51%。

玻璃仓单数量

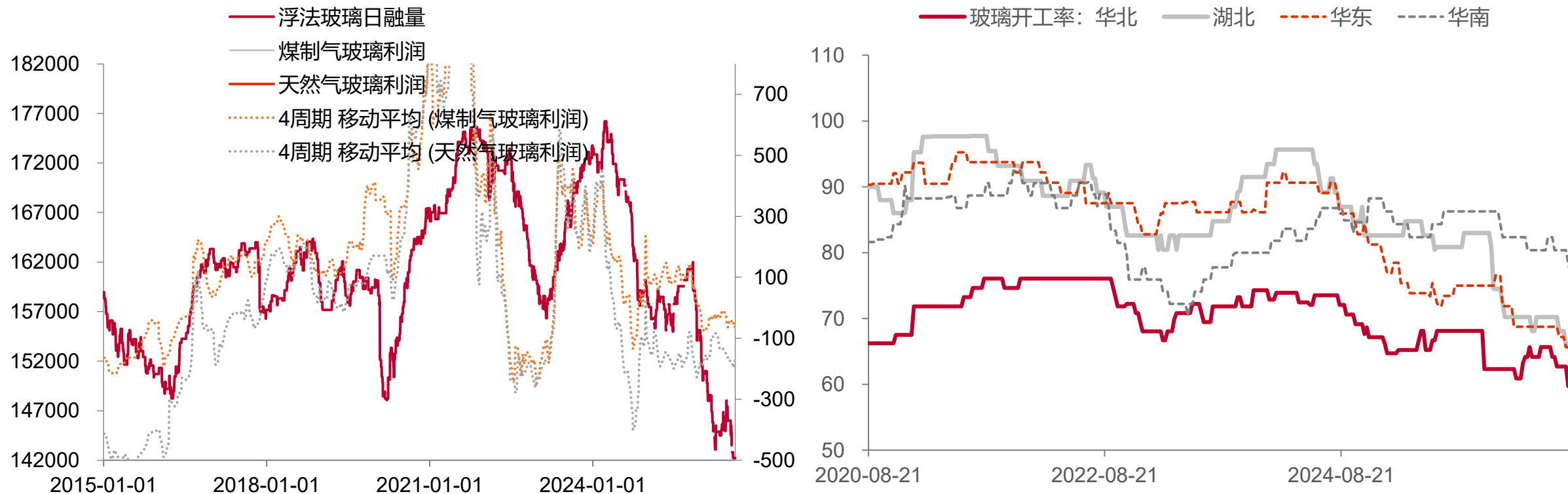


资料来源：WIND，招商期货

7月中旬，玻璃仓单小幅度增加到798手。



估值：上游长期亏损，冷修增多



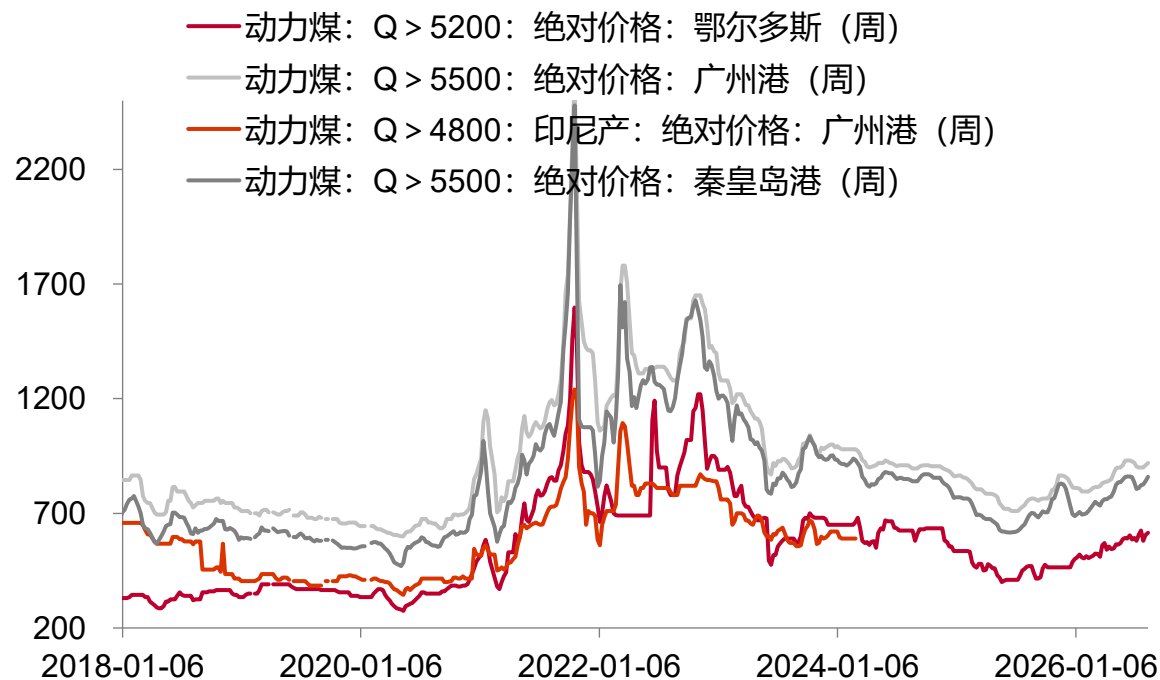
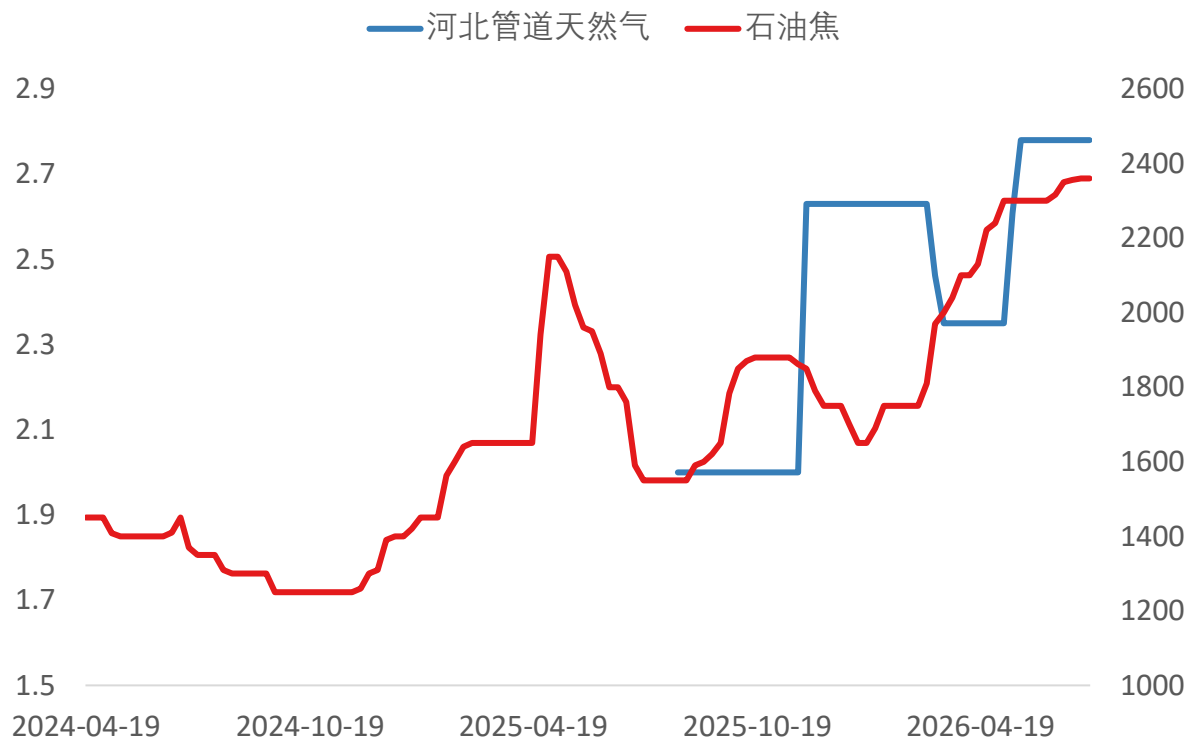
资料来源：WIND，招商期货

玻璃利润较低，估值偏低，亏损加剧

- 1、石油焦制玻璃，-200元/吨
- 2、煤制气制玻璃：-50元左右。
- 3、天然气制玻璃：-170左右

本期玻璃各地玻璃开工率均小幅度下降，广东、山西等地玻璃冷修增多

估值：石油焦、天然气价格仍在高位，玻璃亏损加剧

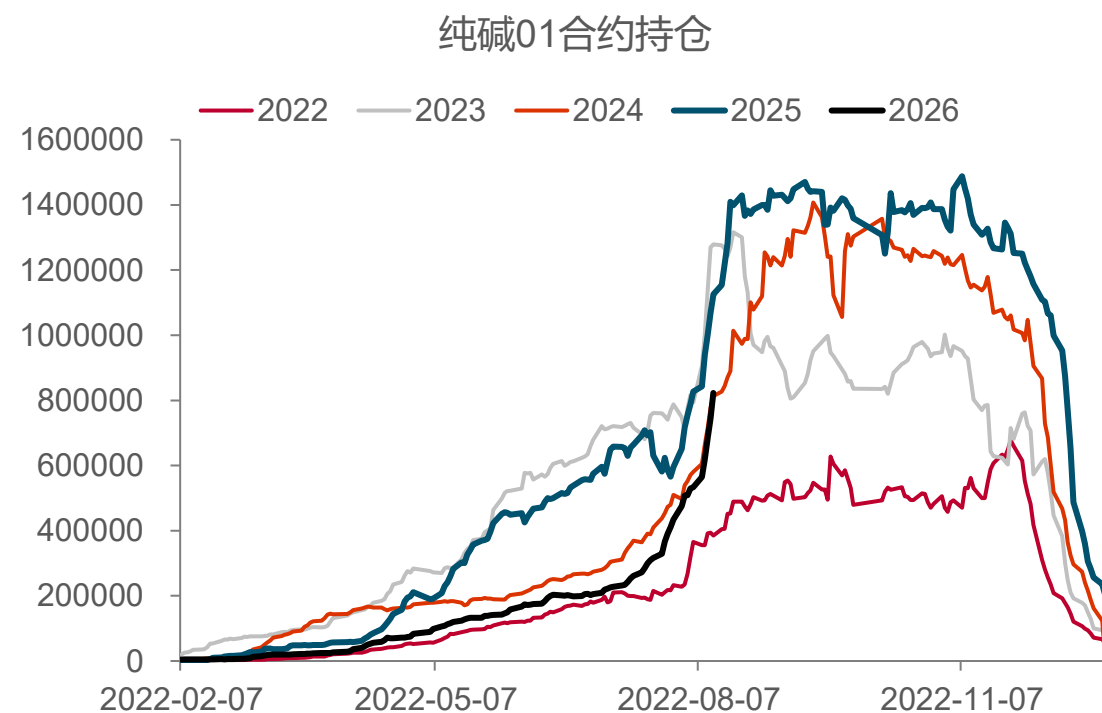
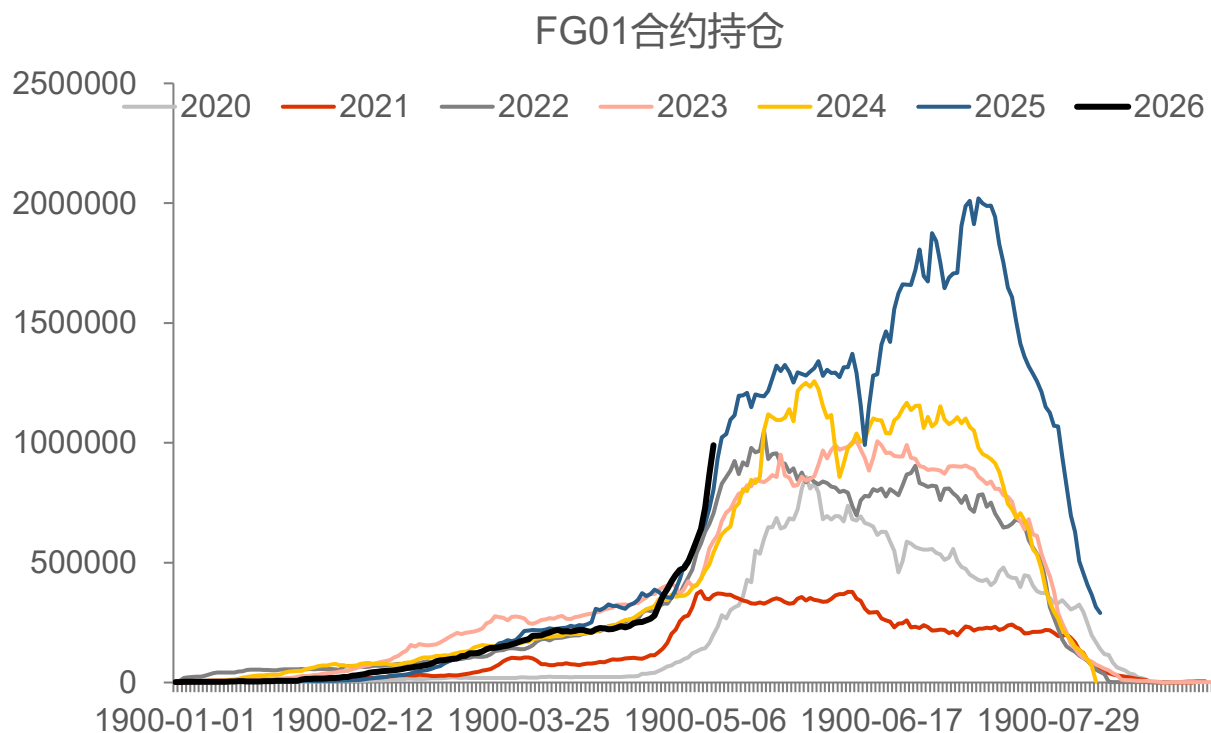


资料来源: WIND, 招商期货

玻璃上游原料石油焦、天然气仍在高位

- 1、石油焦价格仍在高位，亏损加剧
- 2、煤炭价格近期小幅度上涨
- 3、天然气、河北管道气价格均上调

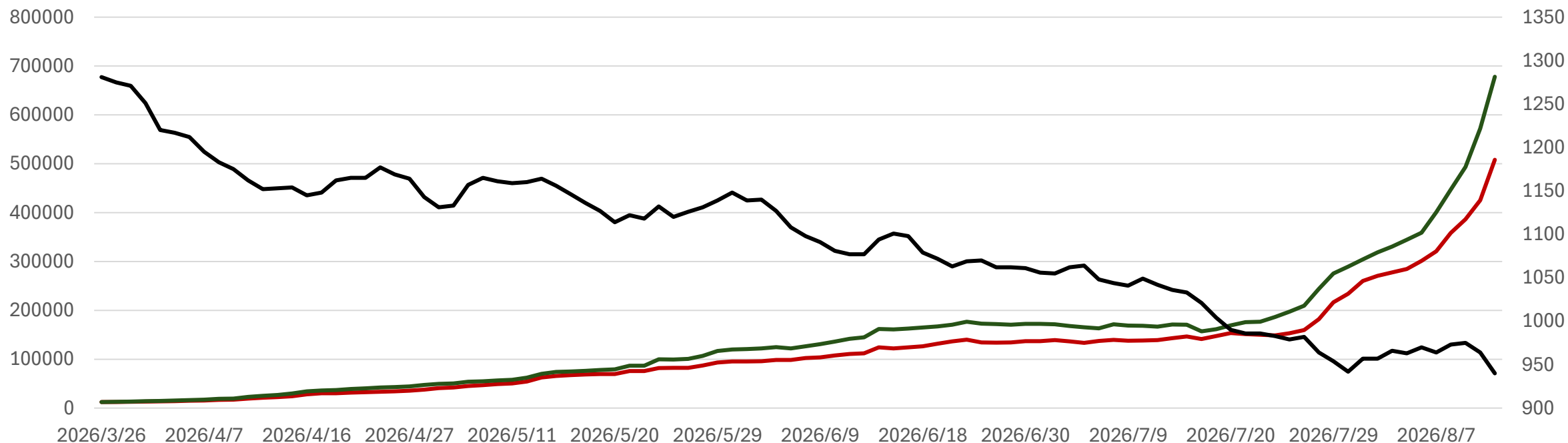
玻璃纯碱持仓均较大



资料来源: WIND, 招商期货

持仓跟踪：01合约，玻璃空头集中度仍较高

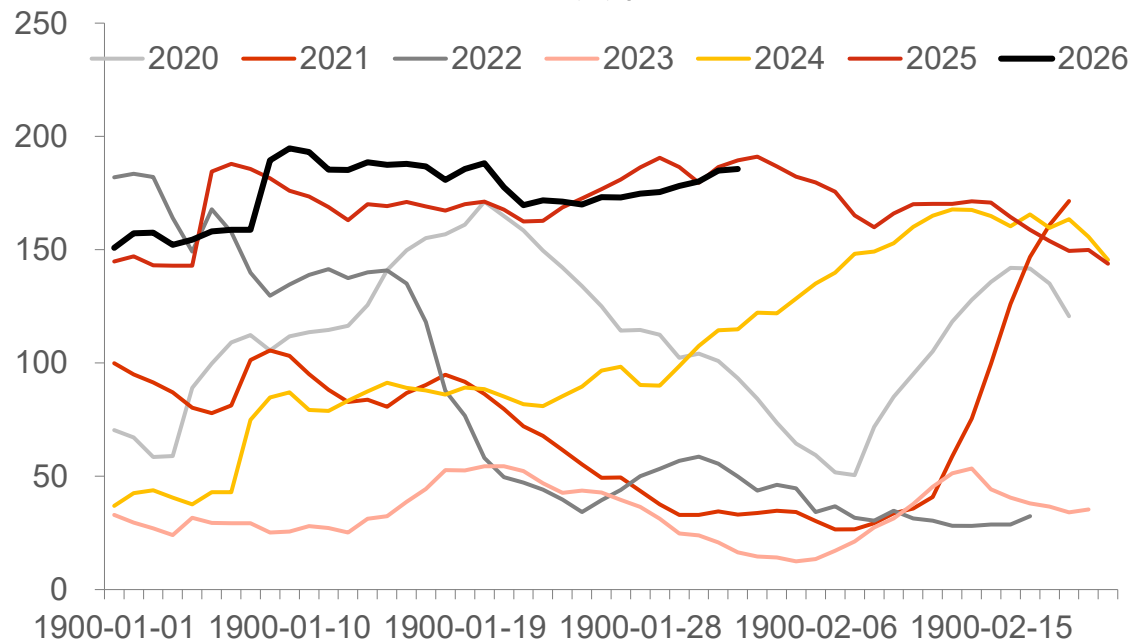
— 求和项:多单量 — 求和项:空单量 — 求和项:结算价



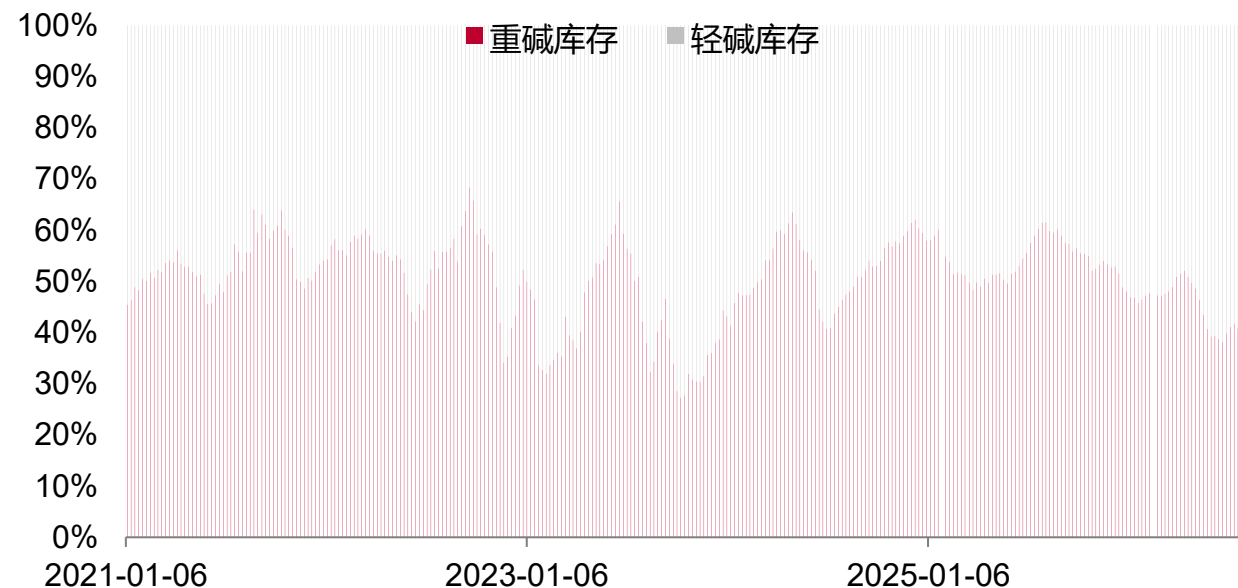
资料来源：WIND，招商期货

纯碱库存高位再度累积

纯碱库存



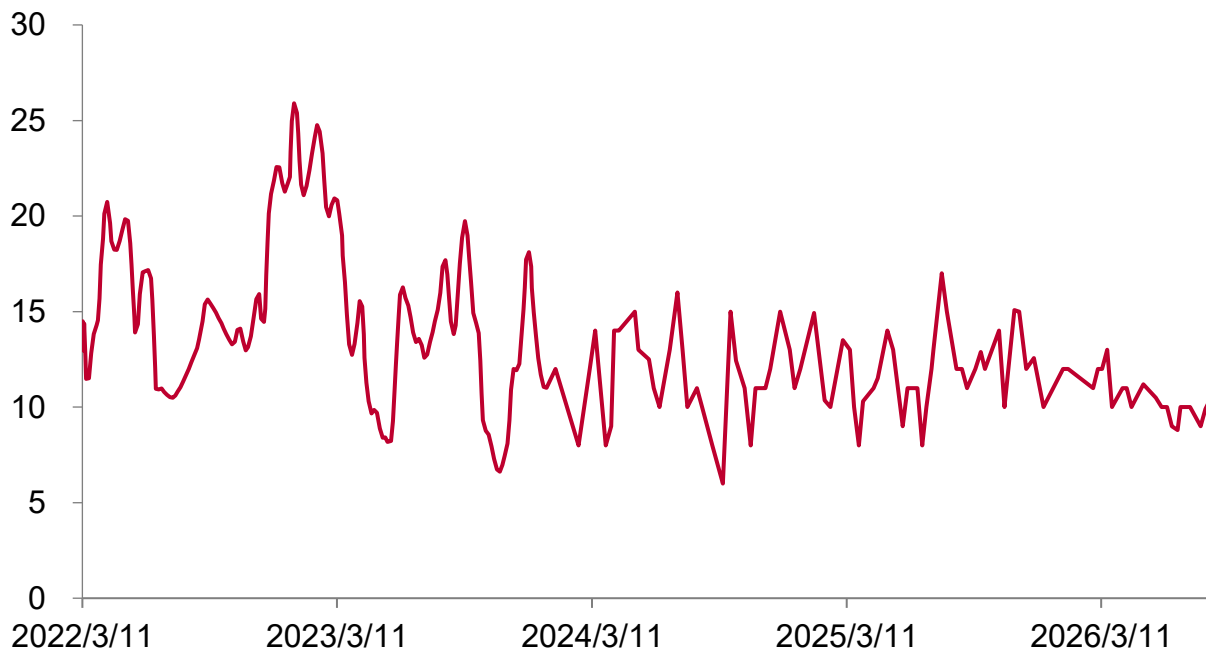
库存结构



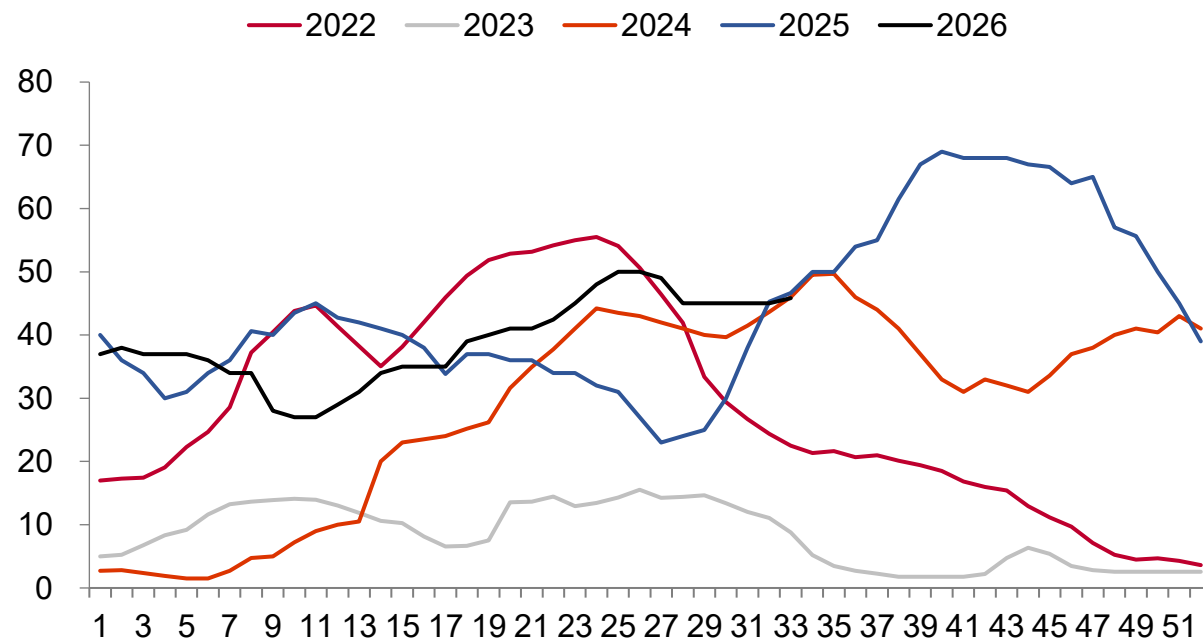
资料来源：WIND，招商期货

上游纯碱厂待发天数10.4天，上游接单一般

纯碱厂订单待发天数



纯碱社会库存



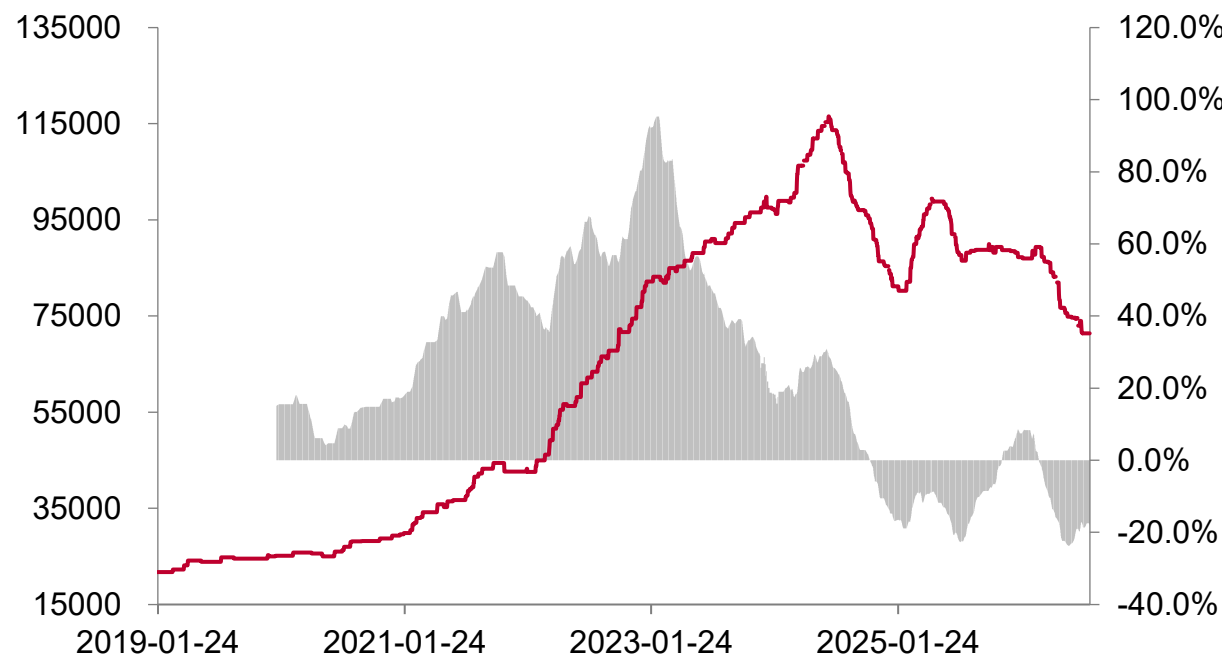
资料来源：WIND，招商期货

8月初，纯碱上游待发天数10.4天，月初接单情况一般

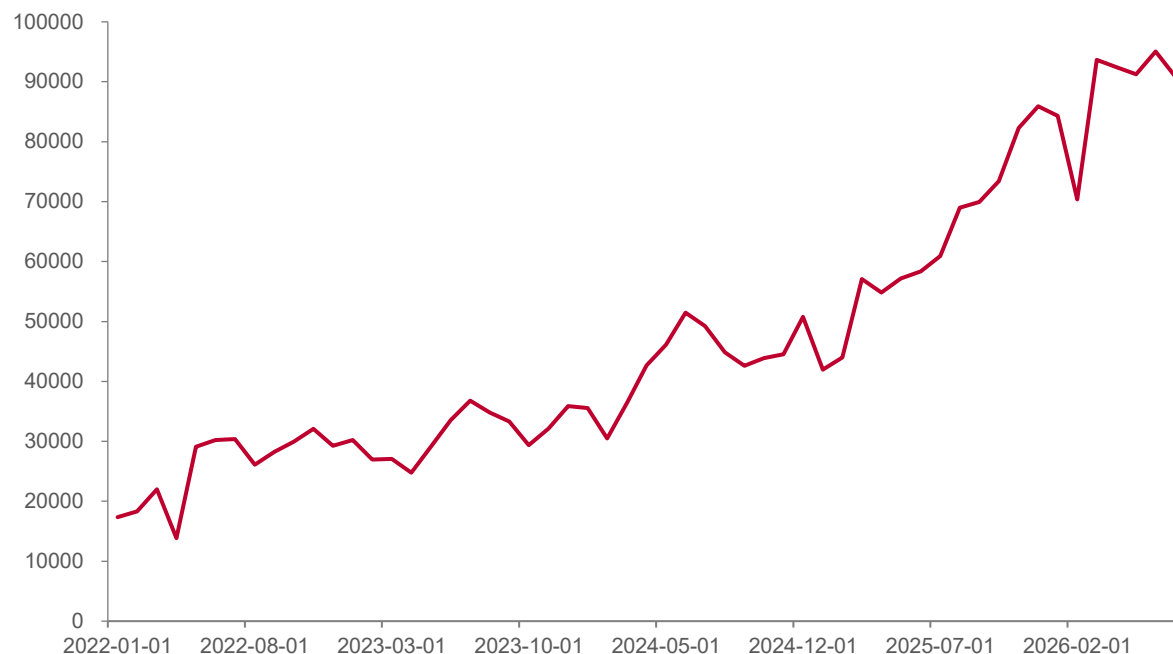
纯碱交割库库存45.82万吨，环比略增

纯碱需求：光伏玻璃如预期大幅度减产到7.1万吨/天

■ 光伏玻璃增速 — 光伏玻璃日融量

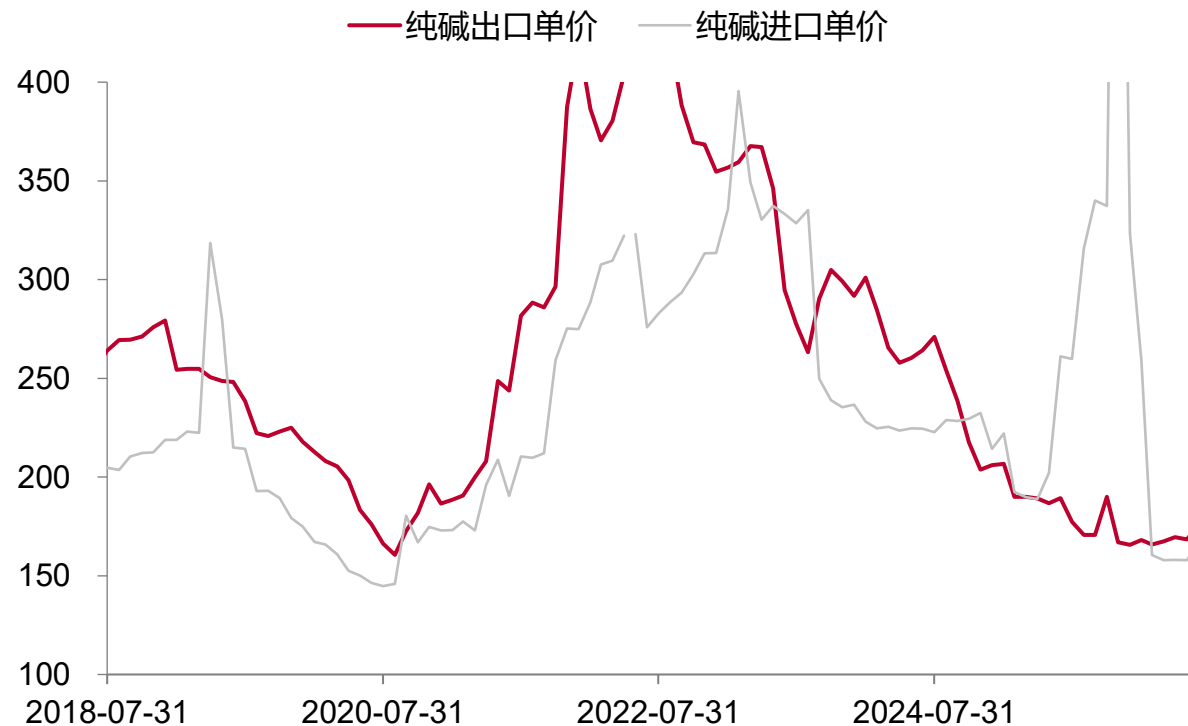
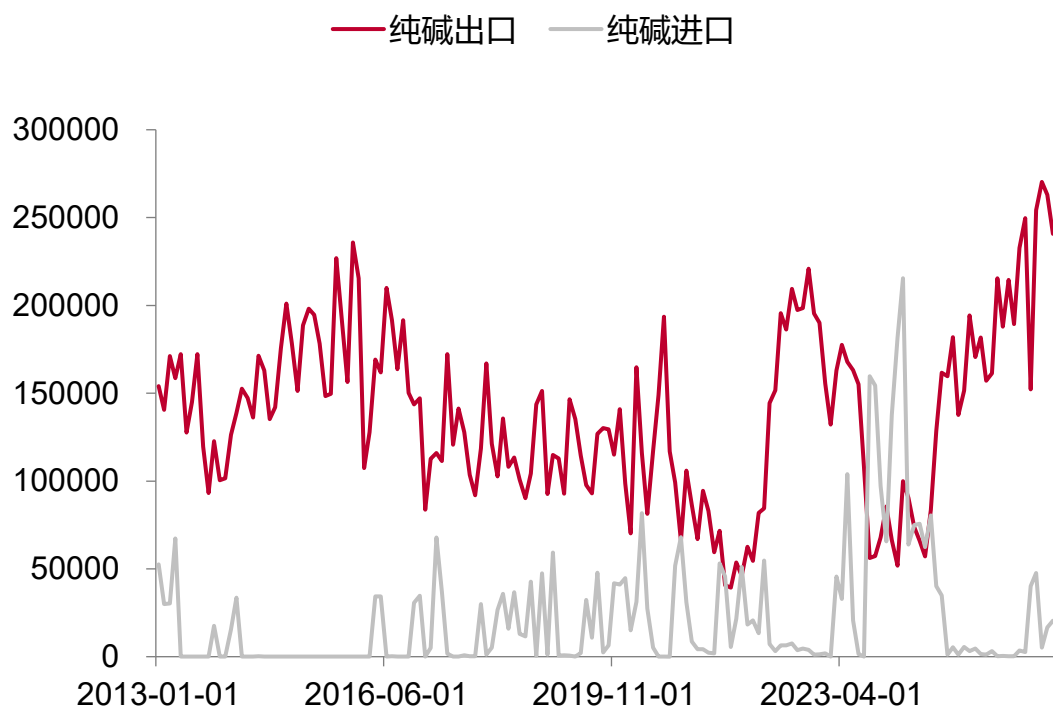


碳酸锂：产量：中国（月） 吨



资料来源：WIND，招商期货

纯碱进出口：价格低刺激出口，预计纯碱出口维持高位



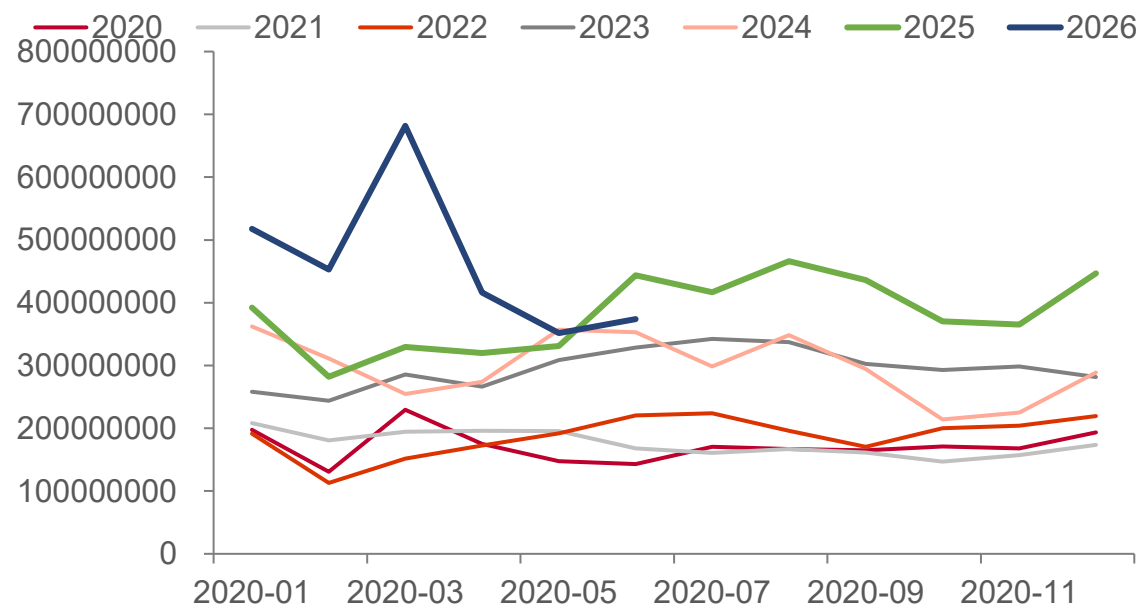
资料来源：WIND，招商期货

纯碱出口创新高，但继续增长空间有限。

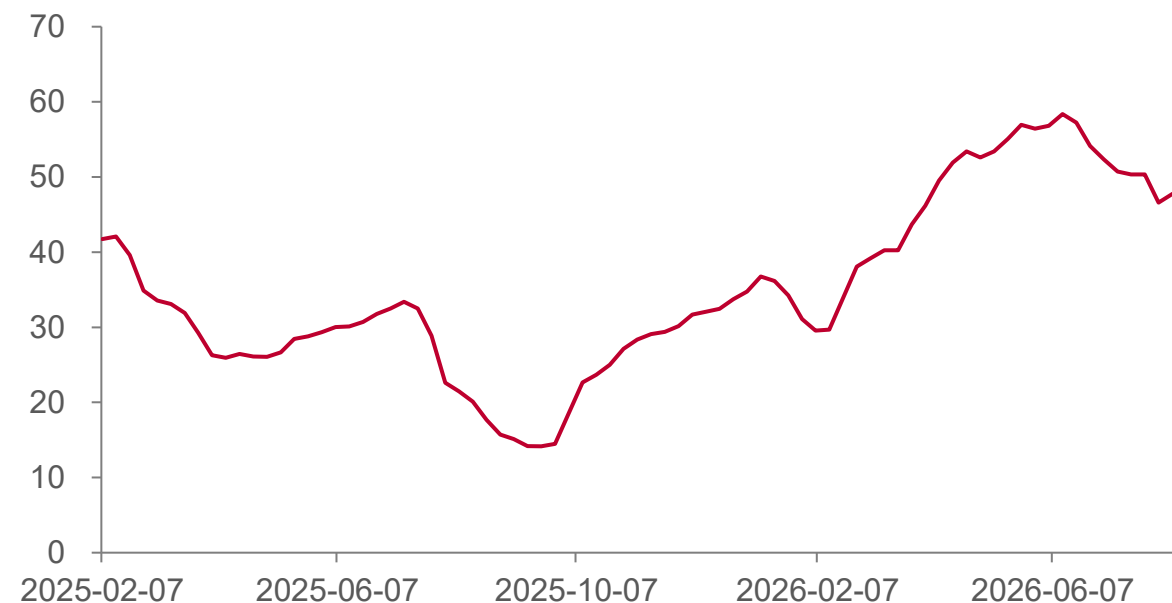
出口价格也大幅度回落，出口均价175美元左右，同比往年大幅度下降。

光伏玻璃库存高位，库存天数从58.3天回落到46天

光伏玻璃出口数量(千克)



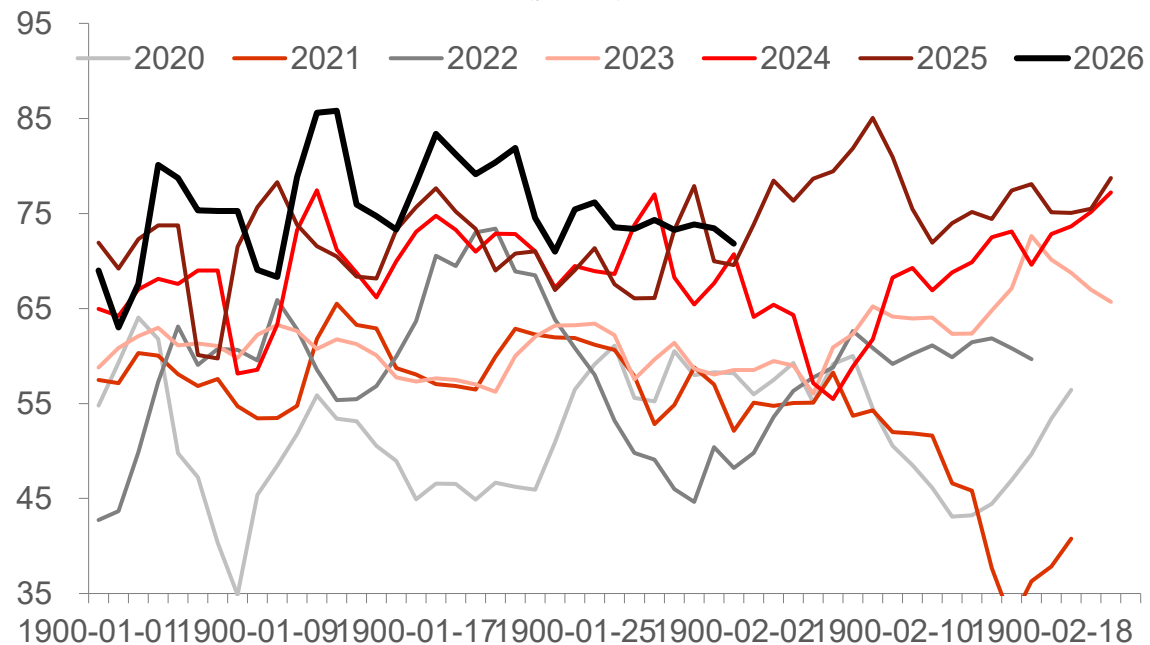
光伏玻璃：样本企业：厂内库存可用天数：中国（周）
天



资料来源：WIND，招商期货

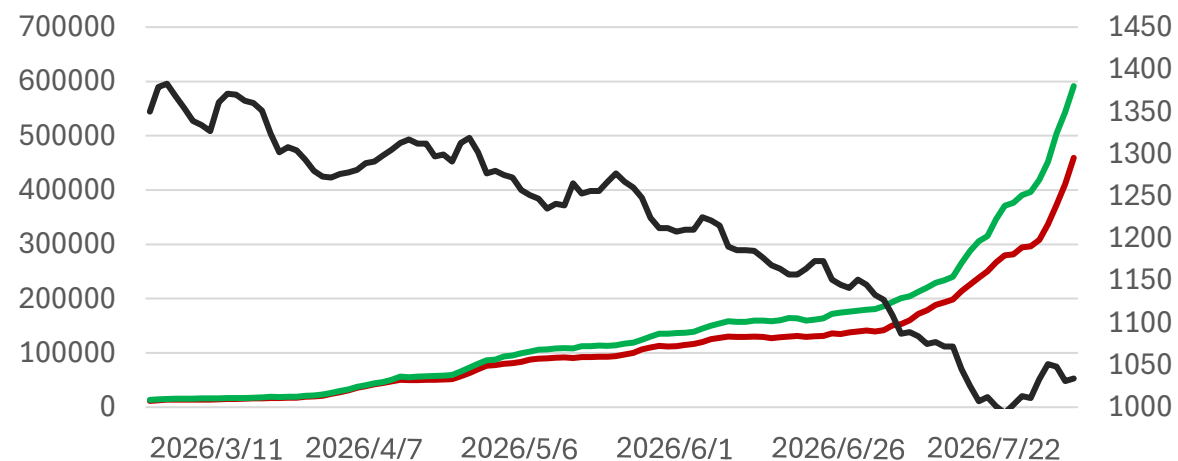
纯碱01合约，空头集中度较高

周度纯碱需求

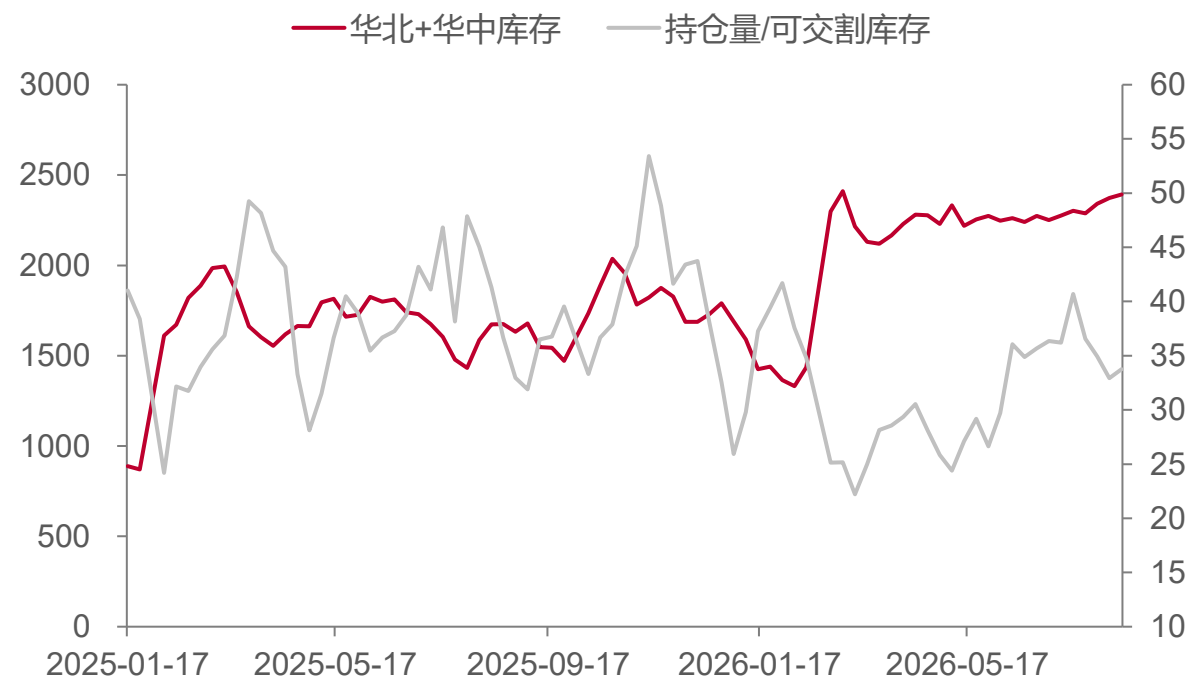
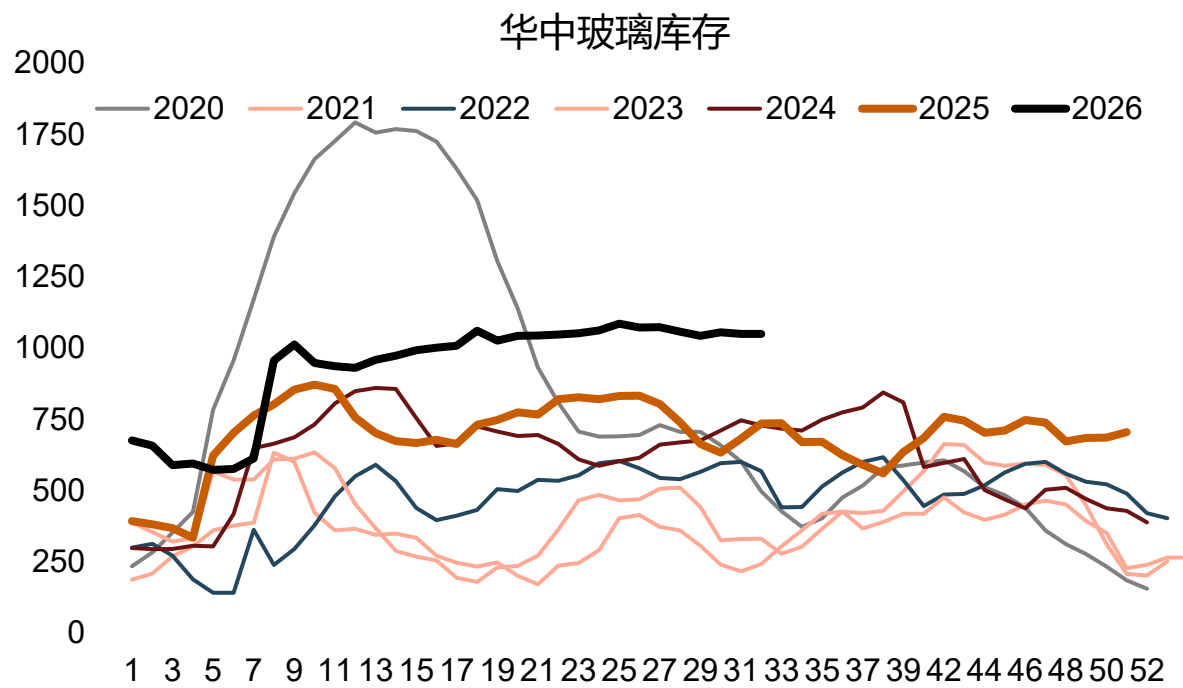


资料来源：WIND，招商期货

— 求和项:多单量 — 求和项:空单量 — 求和项:结算价



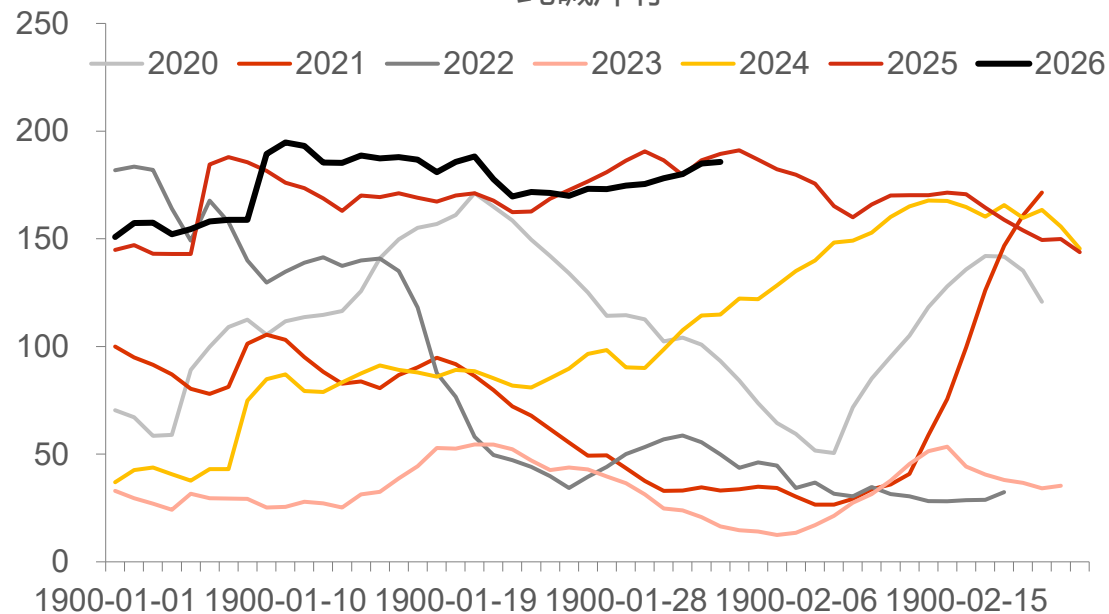
交割视角：玻璃持仓量/库存指标回落，看多情绪减弱



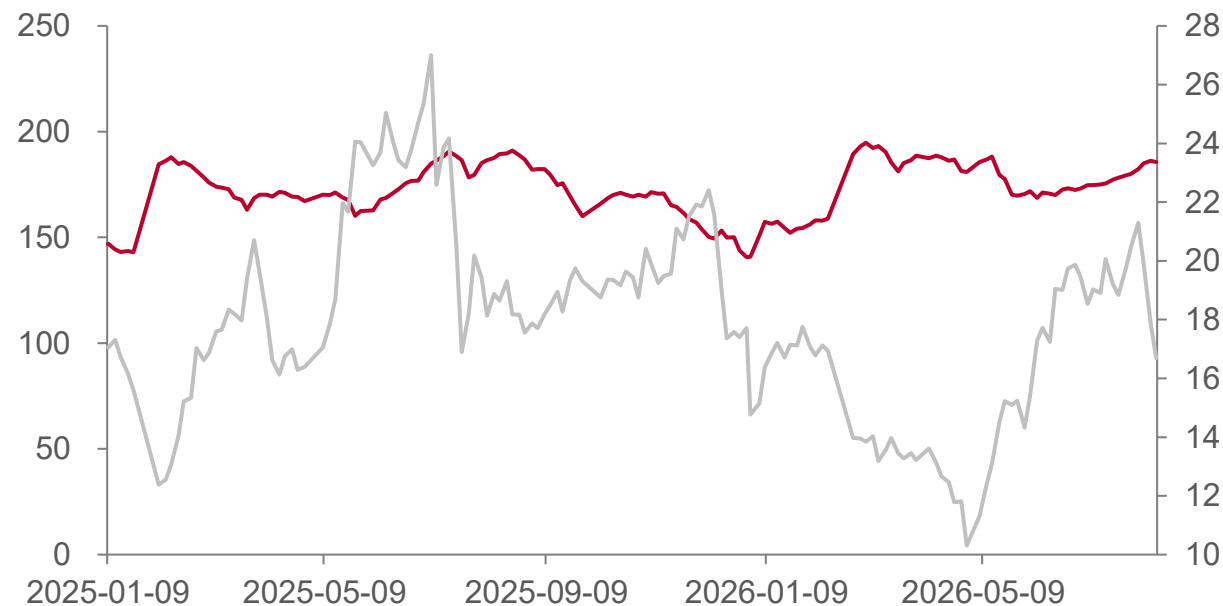
资料来源: WIND, 招商期货

交割视角：纯碱持仓/可用库存指标回落，看多情绪减弱

纯碱库存



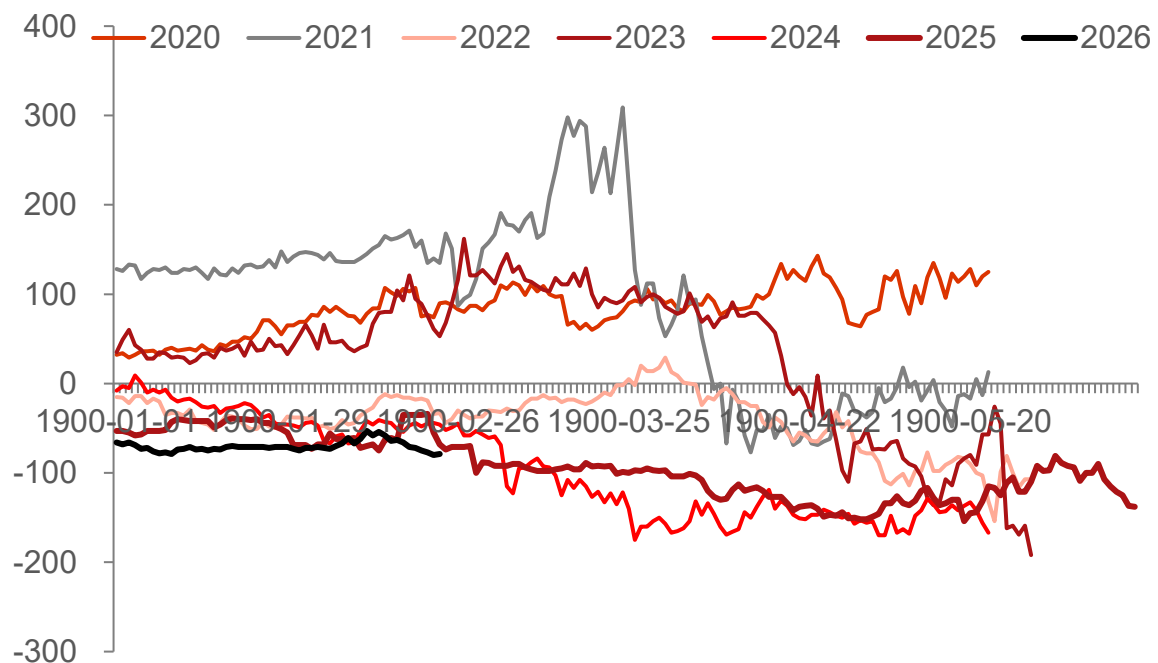
— 库存:纯碱:全国 — 持仓量/库存



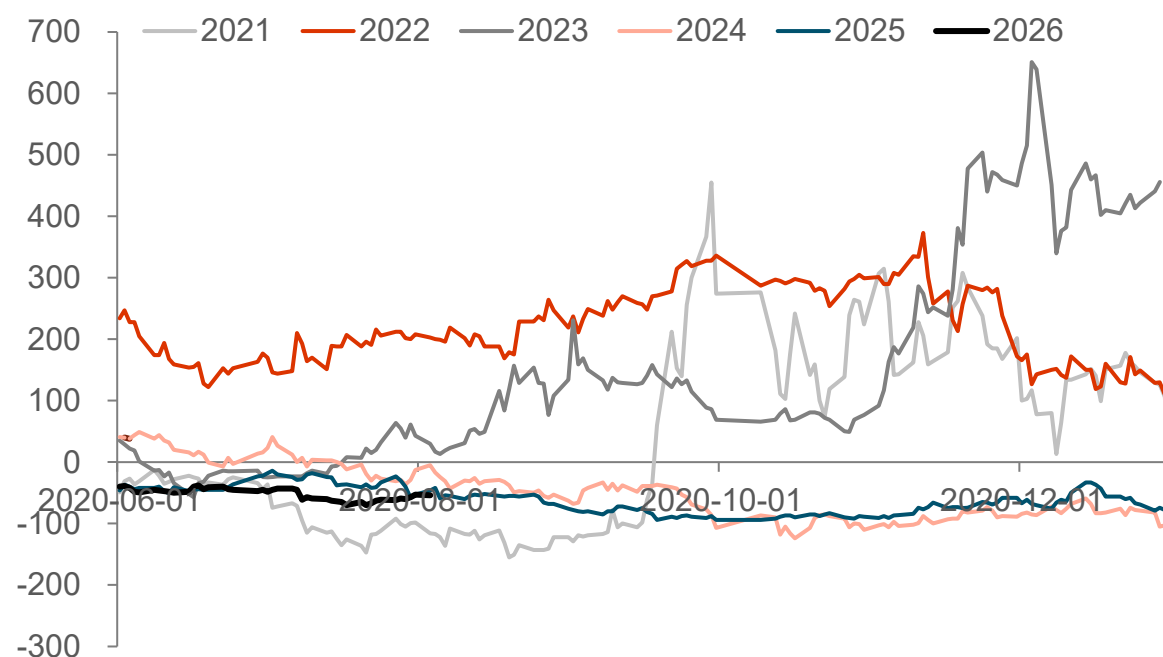
资料来源: WIND, 招商期货

■ 玻璃跨期价差、纯碱跨期价差均弱于往年

FG 01-05



SA01-05



资料来源：WIND，招商期货

目录

contents

01 需求拖累，价格底部震荡下移

02 上游亏损，产能出清偏慢

03 后市展望

I 总结：价格继续回落，亏损加剧，延续磨底阶段

- **玻璃：**玻璃供需双弱，主要矛盾仍是房地产下行，6月房地产新开工同比增速-25%再度走弱，玻璃下游深加工企业订单天数9-10天。供应端亏损加剧，山西、广东等地方企业减产冷修明显增多。库存方面，上游库存高位难消化，河北库存、湖北库存仍在累积，华东华南库存季节性下降、贸易商库存大幅度下降。期限结构，仍呈现远月升水期限，跨期价差底部走弱。供减需弱，估值较低，亏损加剧，建议观望
- **纯碱：**供增需弱，价格近期加速回落。供应继续增加，三季度预计开工率75-80%。本周检修意外增加。上游库存和社会库存185万吨+，迟迟不去化。下游需求方面，光伏玻璃大幅度减产且后续还有减产预期，浮法玻璃也减产。轻碱需求稳定，出口大增。碳酸锂还有增产预期。供增需弱，估值较低，建议逢高做空配。
- **策略：**建议纯碱高位做空配
- **风险提示：**房屋需求大幅度复苏

研究员简介

吕杰:

研究员, 历任某500强采购部, 某大型国企期货部经理, 招商期货策略研究员。对化工品品种有套期保值, 对冲交易、期货点价经验, 在市场历练中对产业结构、景气周期, 库存周期有认识。拥有期货从业资格(证书编号: F3021174)和投资咨询资格(证书编号: Z0012822)

重要声明

本报告由招商期货有限公司(以下简称“本公司”)编制, 本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格(证监许可【2011】1291号)。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施, 本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件, 请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征, 根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息, 但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议, 招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素, 亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外, 招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有, 未经招商期货事先书面许可, 任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址: 深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼



CMF  招商期货

感谢聆听
Thank You



招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼



CMF  招商期货