

【玻璃纯碱（FG&SA）】

供需中期预期一致，短期存预期差

国贸期货 黑色金属研究中心 2025-03-03

黄志鸿

从业资格证号：F3051824

投资咨询证号：Z0015761

01

PART ONE

主要观点及策略概述



影响因素	驱动	主要逻辑	
供给	中性	产量小幅增加。本周全国浮法玻璃日产量15.66万吨，比20日+0.81%。行业开工率为76.09%，与13日持平；浮法玻璃行业产能利用率为78.08%，比13日+0.63个百分点。本周1条生产线放水冷修，1条前期点火产线开始出玻璃，日产量呈现先降后增趋势。下周暂无产线有点火或者放水计划，但前期点火产线或将开始出玻璃，产量或将增长。	
需求	偏空	需求偏弱。制造业一般，1月PMI为49.1%，比上月下降1。政策利好影响缓慢释放，节后需求回归偏慢，库存累积速度较快。中期地产颓势难挽，竣工数据同比延续下滑，后市需求担忧犹存。	
库存	中性	库存累积速度有所放缓，企业库存6713.5万重箱，环比+157.6万重箱，环比+2.4%，同比+20.48%。	
基差/价差	中性	(1) 本周基差震荡；(2) 05-09价差持稳。	
估值	偏多	目前价格处于偏低位置。	
宏观及政策	中性	国内宏观利好为主，释放缓慢，海外宏观偏利空，短期暂无明显驱动。	
投资观点	偏多	短期需求预期改善，但中期供需宽松，价格承压	
交易策略	单边：短多为主 套利：无		风险关注：日熔量 生产利润 海内外宏观政策扰动

影响因素	驱动	主要逻辑	
供给	偏多	供应小幅增加，本周纯碱产量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。前期停车企业恢复，整体开工及产量提升。三月将有部分企业有检修计划，包括远兴能源等大厂，预计供应呈现下降趋势。	
需求	中性	需求持稳，浮法需求和光伏玻璃需求持稳。玻璃厂有补库需求，但终端需求不甚理想，下游按需采购为主，负反馈压力犹存。	
库存	中性	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。近期，个别企业三月要检修，出货增加，有企业库存明显下降，部分企业维持或上涨。	
基差/价差	中性	(1) 本周基差震荡；(2) 05-09价差持稳。	
估值	偏多	目前估值偏低。	
宏观及政策	中性	国内宏观利好为主，释放缓慢，海外宏观偏利空，短期暂无明显驱动。	
投资观点	偏多	供给有所扰动，但中期供给过剩延续，价格承压	
交易策略	单边：短多为主 套利：无		风险关注：碱厂生产 玻璃厂补库 海内外宏观政策扰动

02

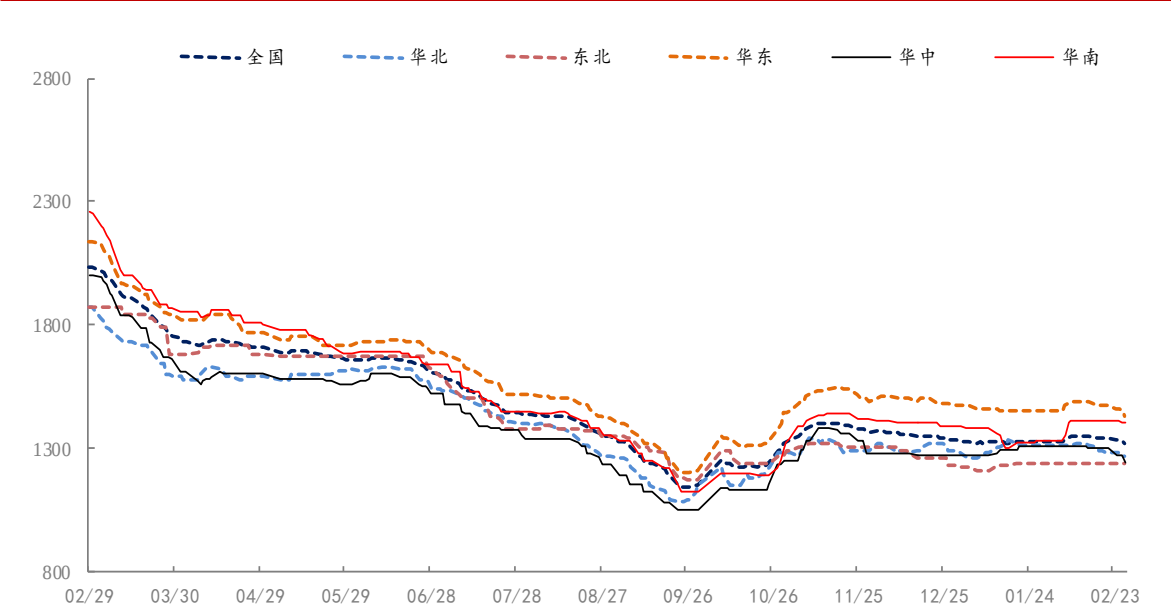
PART TWO

期货及现货行情回顾

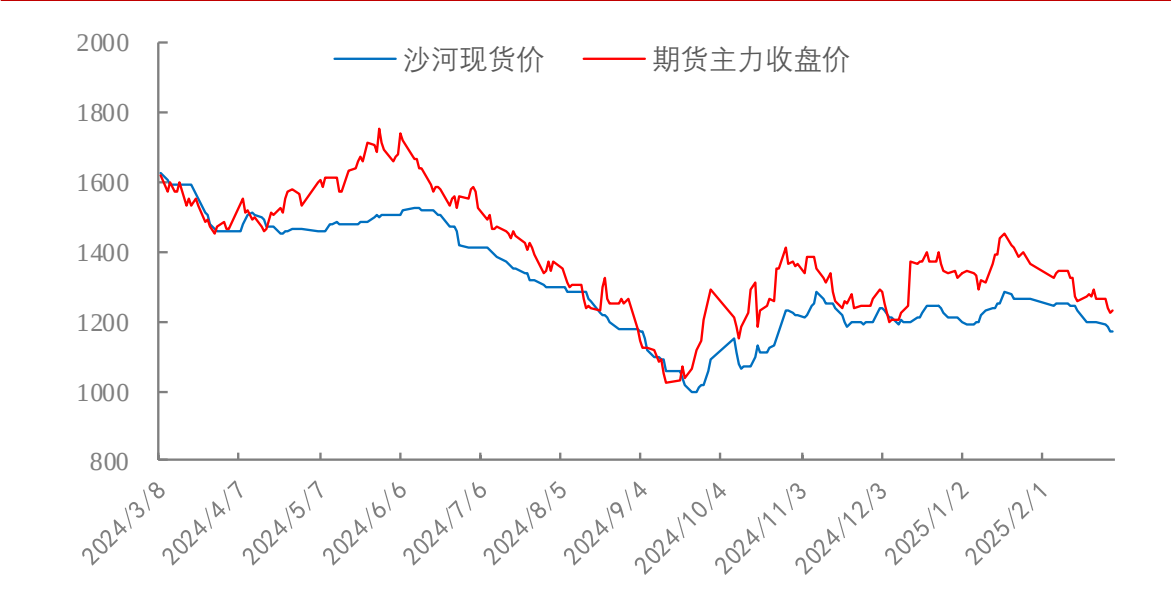


■ **玻璃价格：**本周价格震荡为主，主力合约收于1248（-19），沙河现货价格1234（+38）。

浮法玻璃现货价格（元/吨）

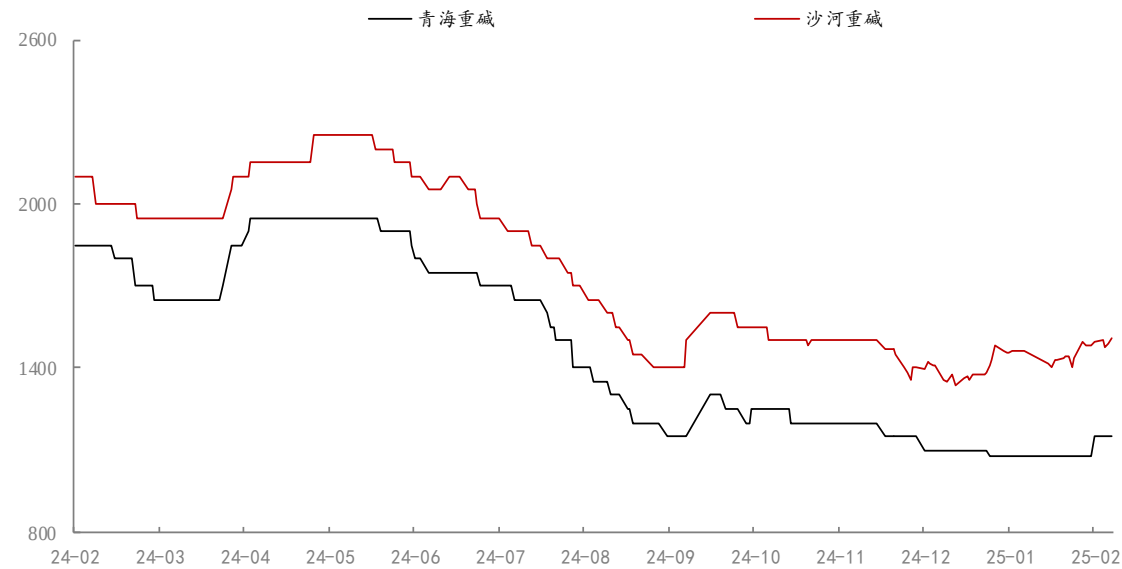


玻璃主力合约收盘价和沙河现货价

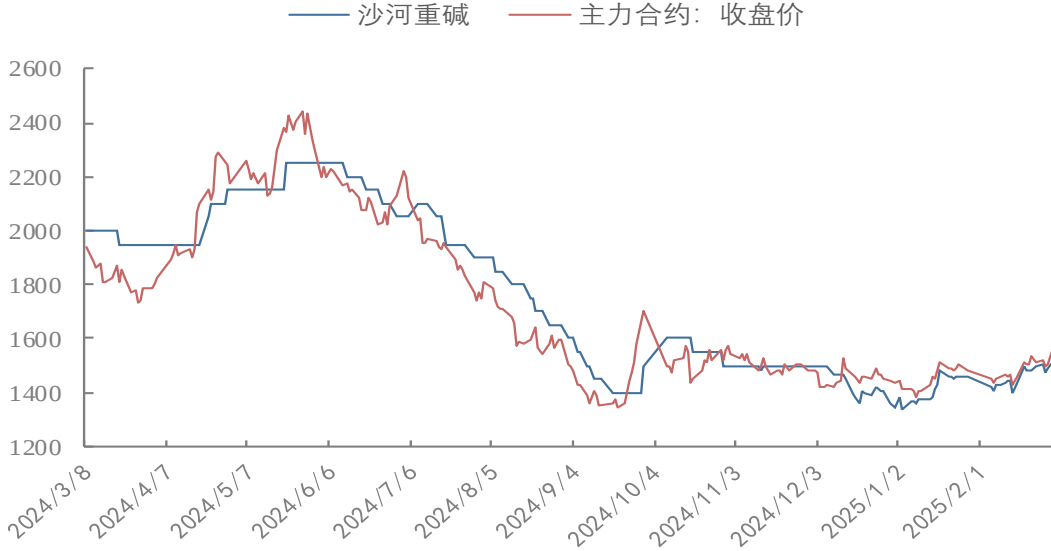


■ **纯碱价格：**本周价格上涨，主力合约收于1569(+54)，沙河现货价格1510(+30)。

纯碱现货价格 (元/吨)

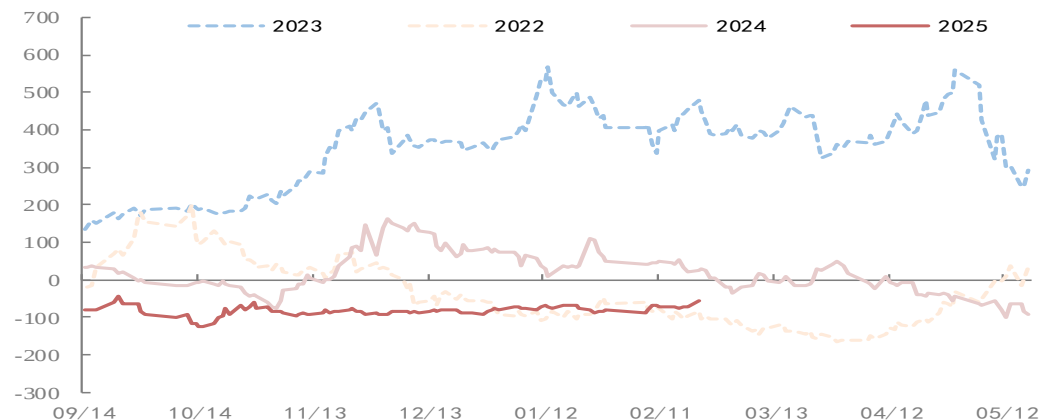


纯碱主力合约收盘价和沙河重碱

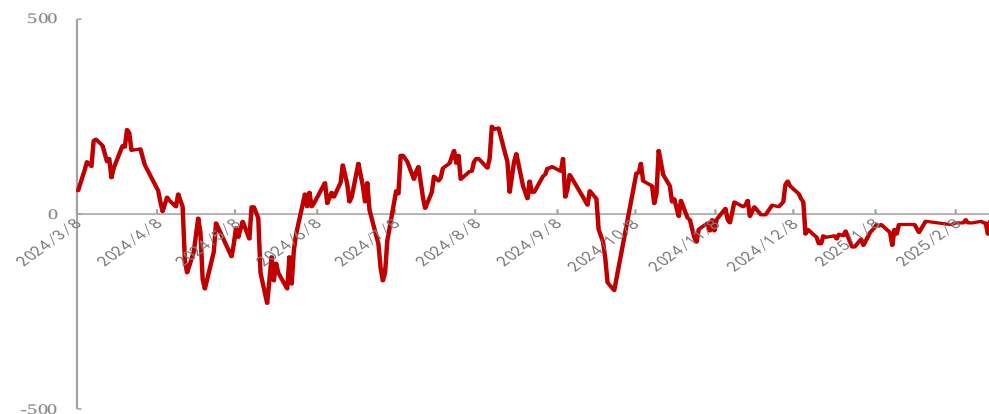


- 纯碱价差及基差：05-09价差震荡走高，基差震荡
- 玻璃价差及基差：05-09价差震荡走低，基差震荡

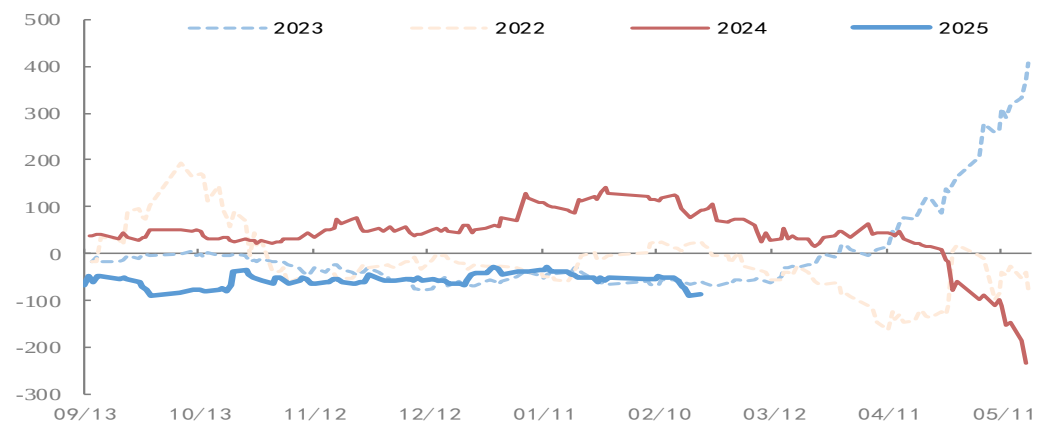
纯碱05-09价差



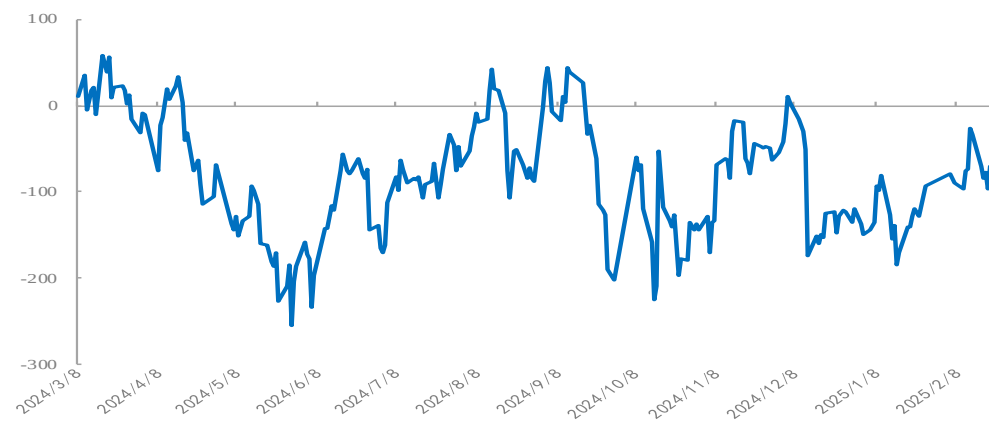
纯碱基差



玻璃05-09价差



玻璃基差



03

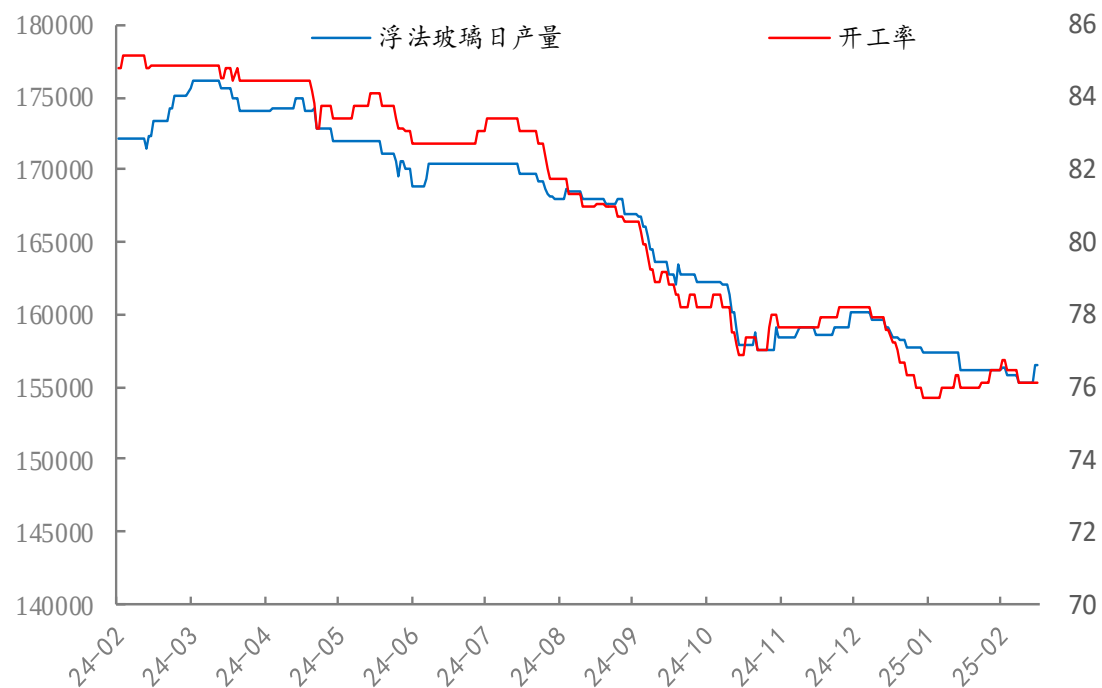
PART THREE

供需基本面数据

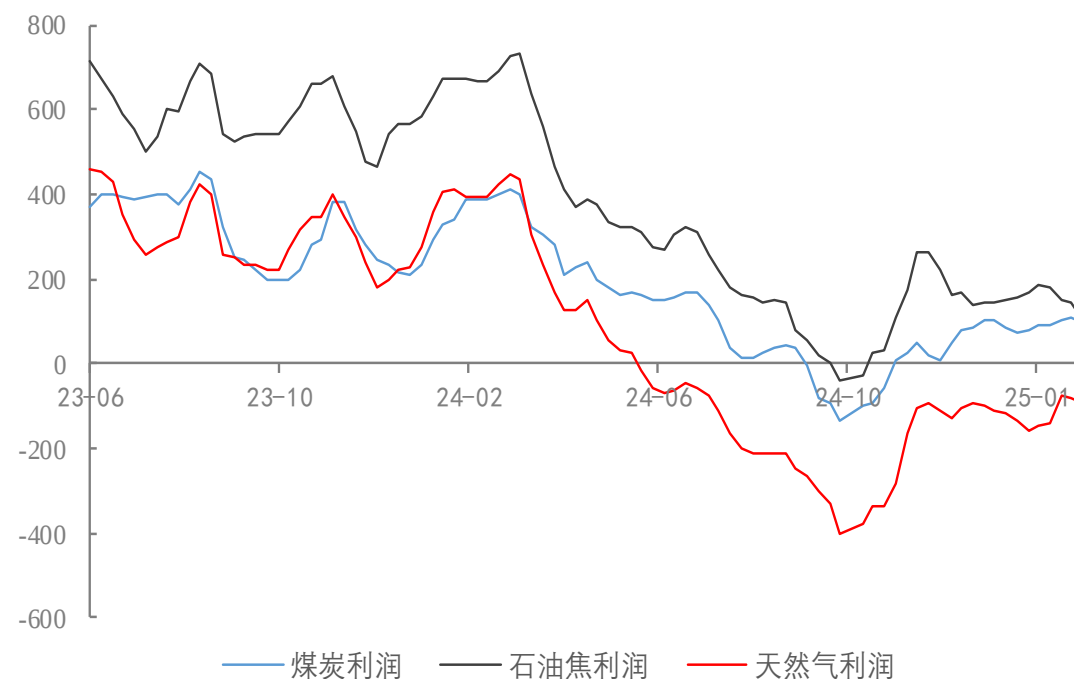


- 产量小幅增加。本周全国浮法玻璃日产量15.66万吨，比20日+0.81%。行业开工率为76.09%，与13日持平；浮法玻璃行业产能利用率为78.08%，比13日+0.63个百分点。本周1条生产线放水冷修，1条前期点火产线开始出玻璃，日产量呈现先降后增趋势。下周暂无产线有点火或者放水计划，但前期点火产线或将开始出玻璃，产量或将增长。
- 玻璃生产利润下降。以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-93.74元/吨，环比下降11.43元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润98.62元/吨，环比下降10.77元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润102.62元/吨，环比下降40.00元/吨。

日熔量及开工率

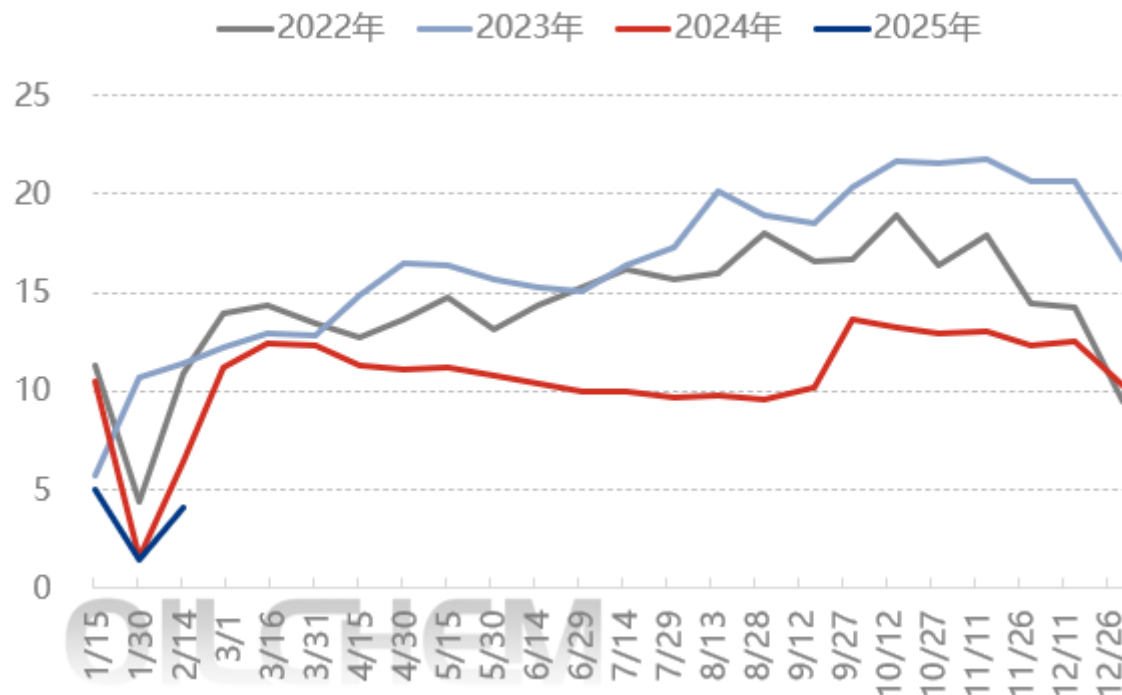


生产利润

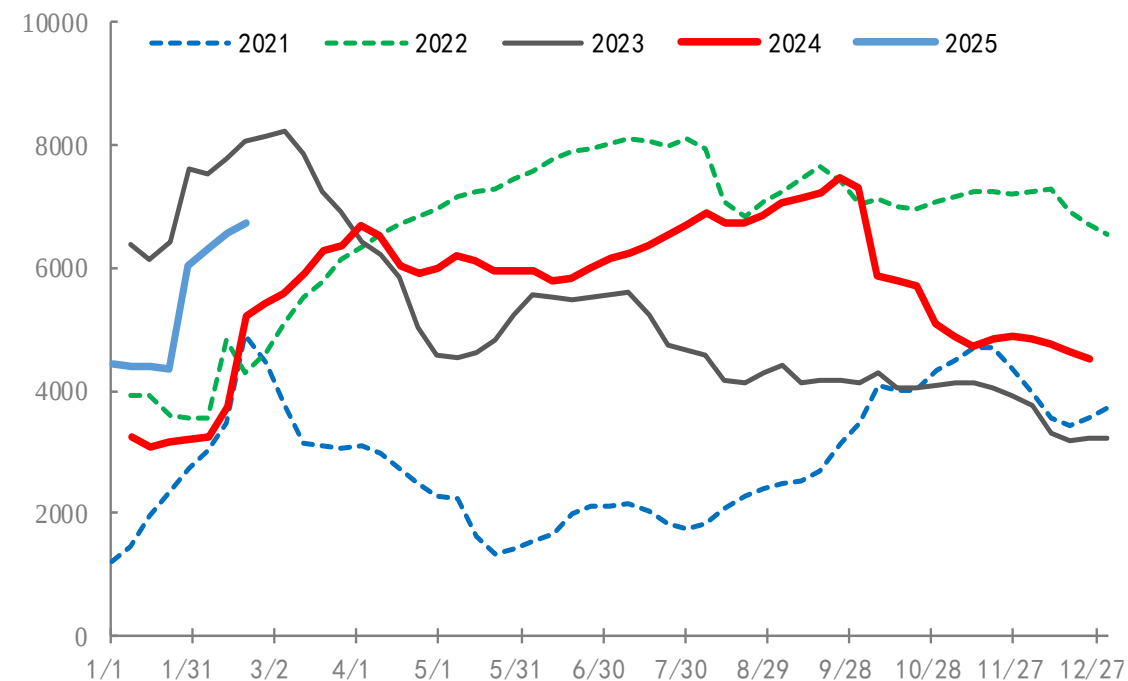


- 下游深加工订单逐步恢复：随着节后复工，部分深加工企业将逐步回归正常生产。
- 地产中后端竣工数据不佳：2024年，施工面积733247万平方米，比上年下降12.7%。竣工面积73743万平方米，下降27.7%。
- 库存累积：库存累积速度有所放缓，企业库存6713.5万重箱，环比+157.6万重箱，环比+2.4%，同比+20.48%。

深加工订单天数

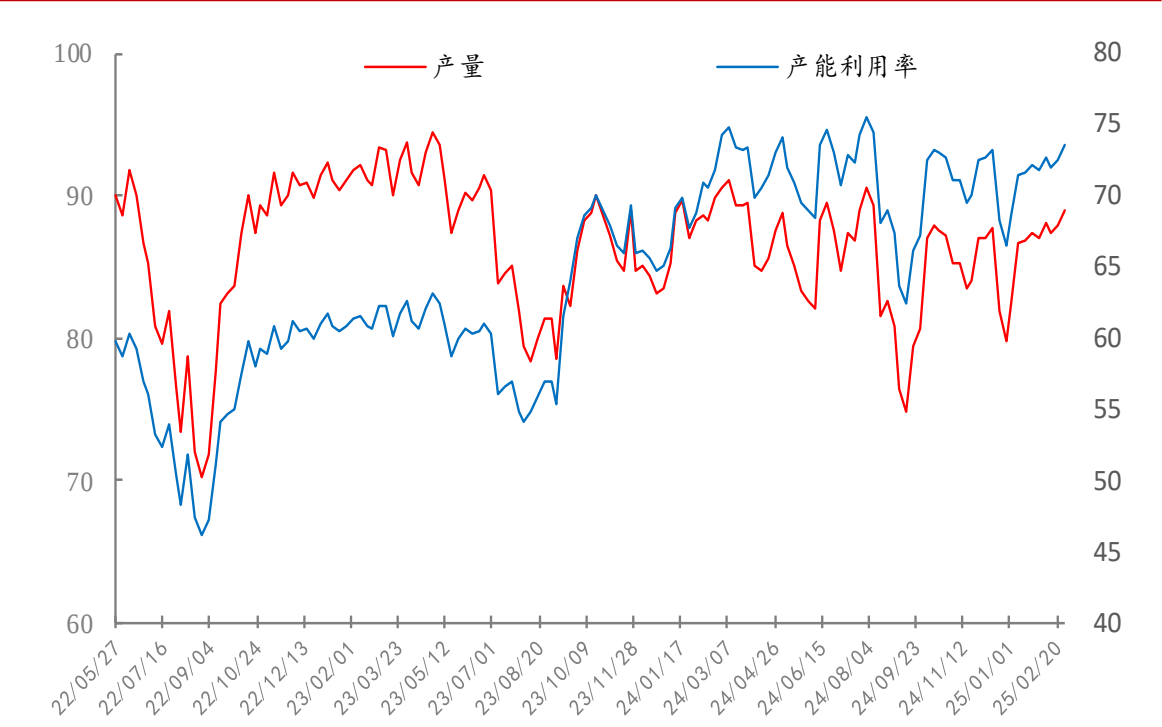


玻璃库存

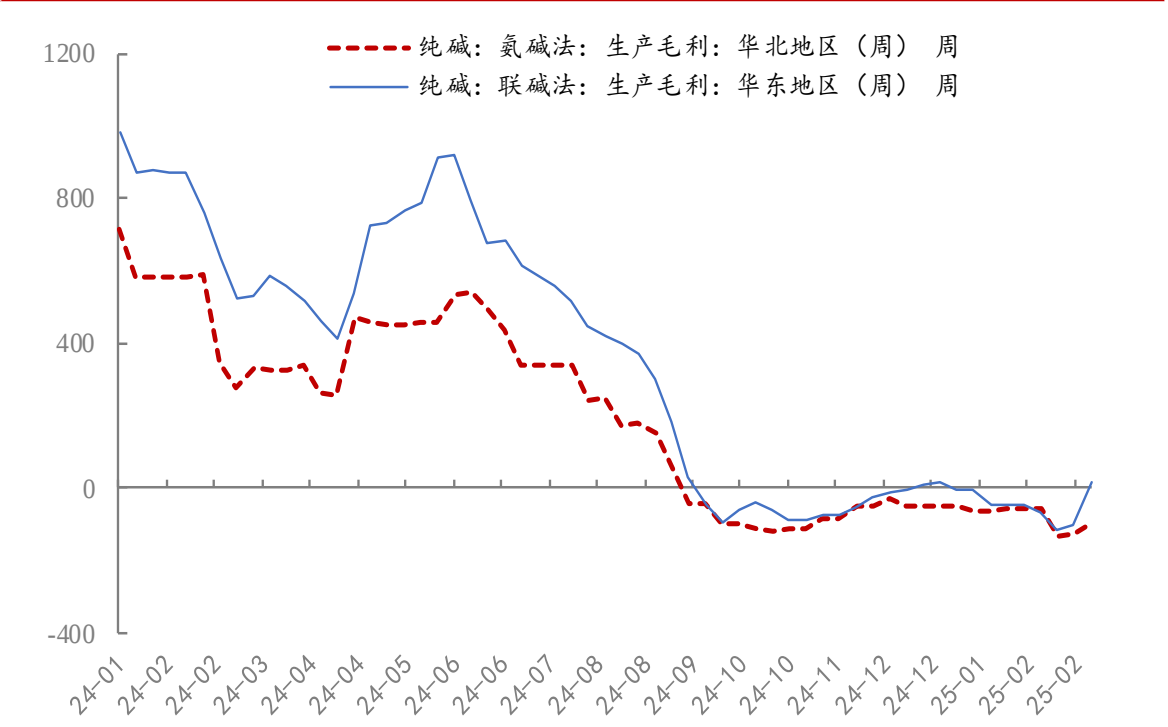


- 供应小幅增加，本周纯碱产量73.47万吨，环比增加0.98万吨，涨幅1.35%。其中，轻质碱产量32.53万吨，环比增加0.85万吨。重质碱产量40.94万吨，环比增加0.13万吨。前期停车企业恢复，整体开工及产量提升。三月将有部分企业有检修计划，包括远兴能源等大厂，预计供应呈现下降趋势。
- 碱厂利润震荡：氨碱法纯碱理论利润-103.13元/吨，环比增加26.59元/吨。周内成本端焦炭价格震荡下行，成本走弱。联碱法纯碱理论利润（双吨） 17.10元/吨，环比增加121.50元/吨。

周度产量和产能利用率

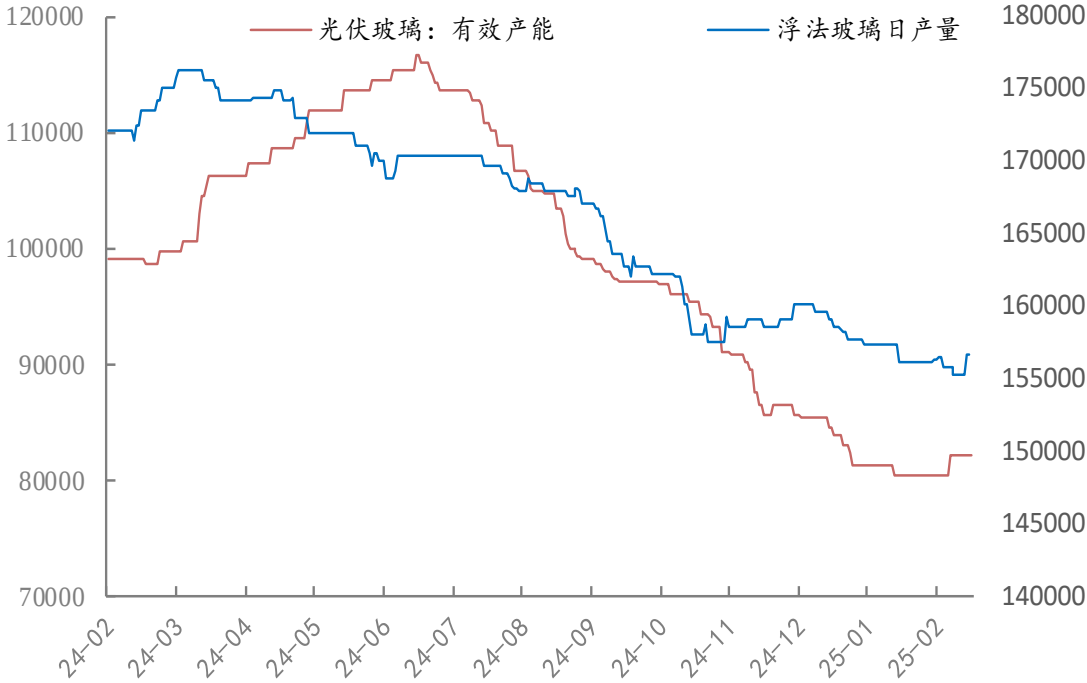


碱厂生产利润

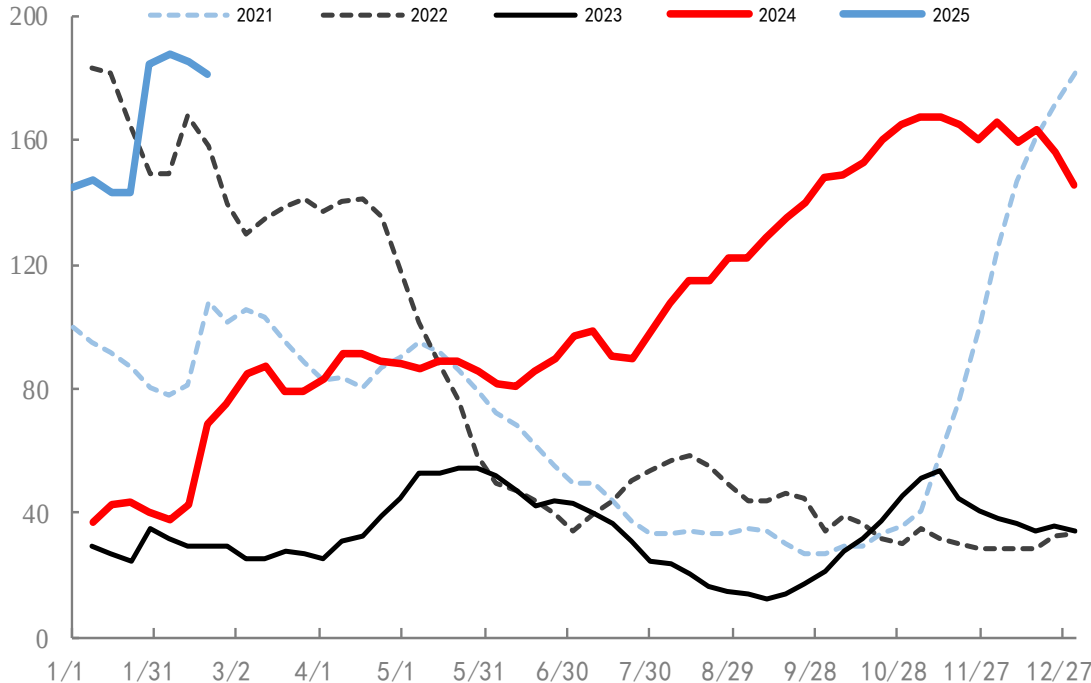


- **需求持稳**，浮法需求和光伏玻璃需求持稳。节后玻璃厂仍有补库需求。终端需求不甚理想，整体按需采购，负反馈压力犹存。
- **库存累积**：厂家总库存181.55万吨，较周一减少2.22万吨，跌幅1.21%。其中，轻质纯碱87.63万吨，环比增加0.39万吨，重质纯碱93.92万吨，环比减少2.61万吨。近期，个别企业三月要检修，出货增加，有企业库存明显下降，部分企业维持或上涨。

浮法和光伏需求



纯碱库存



- 短期市场对于需求的预期偏乐观，叠加纯碱供给扰动，价格反弹为主，但产业面中期供需过剩的矛盾仍在。
- 玻璃供给持稳，需求恢复缓慢，库存累积。中期需求承压下，价格难向上。低估值易反弹，短期关注下游需求回归情况。
- 纯碱供给扰动预期增强，春季检修陆续推进，需求方面玻璃厂节后有补库需求，但终端负反馈压力不减。
- 策略推荐：玻璃纯碱短多为主。
- 风险关注：检修、新产能投产及下游需求等。

附:品种观点评价体系

观点评级	短期（1个月以内）	中期（1-3个月）	长期（3个月以上）
强烈看多	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看多	上涨5-15%	上涨5-15%	上涨5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌5%-15%	下跌5%-15%	下跌5%-15%
强烈看空	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎

ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME

