

需求疲软，玻璃产能收缩，纯碱供应高位检修增多 ——玻璃纯碱周报

(2026年04月26日- 2026年05月16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 建材需求疲软，仍是主要矛盾

02 玻璃产能收缩，纯碱供应高位检修增多

03 后市展望

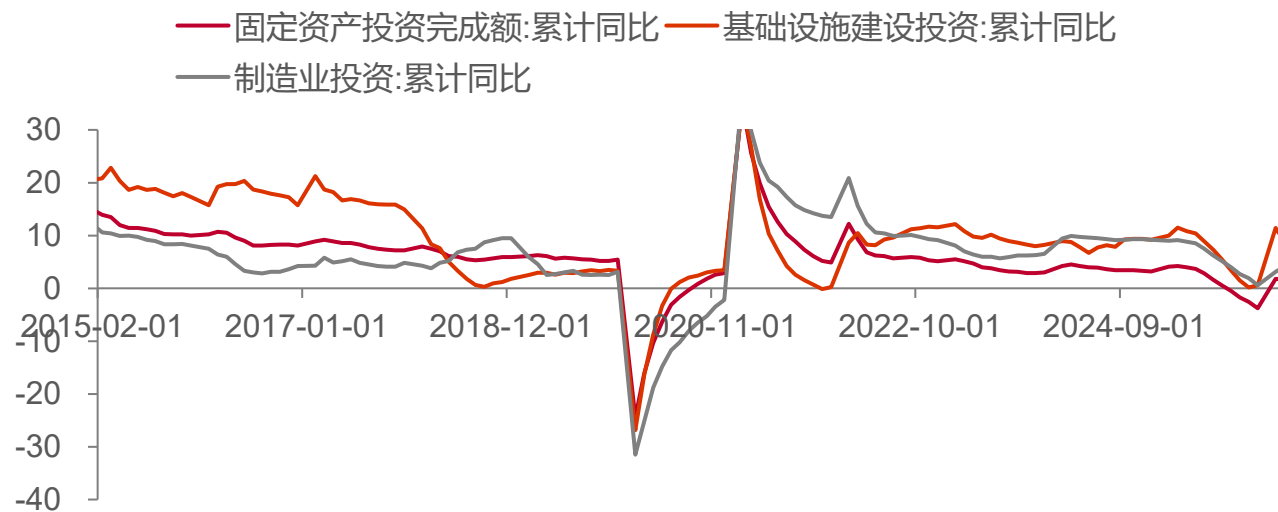
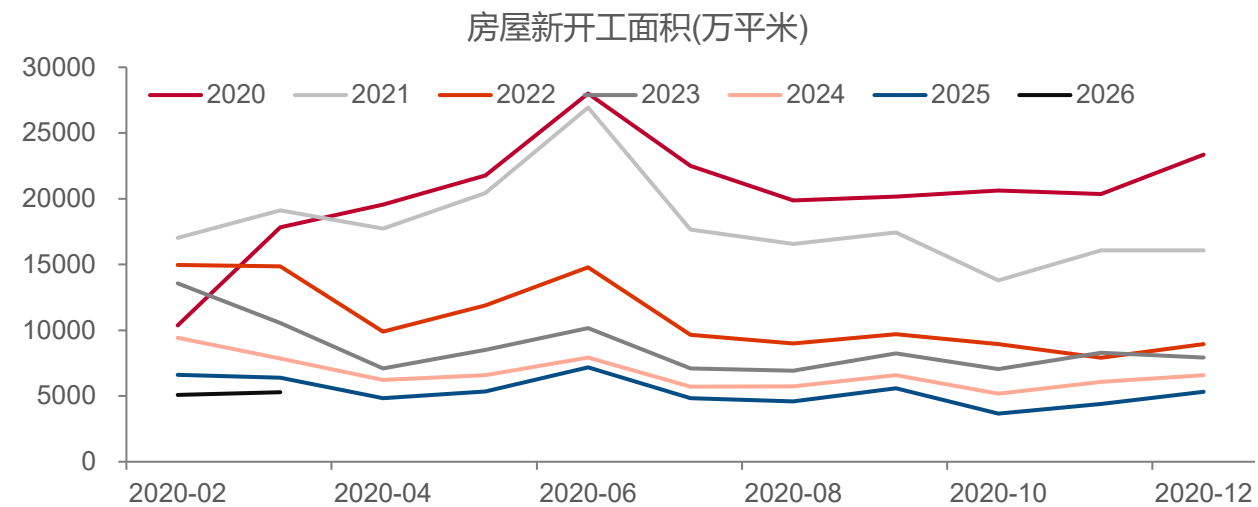


上期观点回顾(4月25日):

- 玻璃：玻璃供需双弱，但仍供大于求。供应端继续减产，但主要矛盾是房地产需求较弱，下游订单明显不及往年。房地产新开工和销售等指标依然在回落。出口尚可，汽车玻璃和家电玻璃需求尚可。前瞻的看，5、6、7月供应端复产和冷修并存，供需弱平衡。8、9、10月，若上游持续亏损，则可能触发冷修增加(旺季无望)。上游库存持续高位，呈现远期升水结构，跨期价差较弱。政策端，反内卷预期比较足，湖北石油焦产线四季度可能切换天然气，成本提升100。玻璃底部震荡，下跌空间较小，上涨缺乏驱动，等待政策指引。
- 纯碱：纯碱主要矛盾是供应较大，近期开工率下降较多主要原因是远兴能源检修。6月有夏季检修，预计检修损失正常。需求端，浮法玻璃还有减产预期，光伏玻璃近期也减产1200吨。轻碱需求稳定，碳酸锂需求增量明显。另外，出口需求近期增加明显特别出口印度。库存高位，180万吨+的库存难以消化。呈现远期升水结构估值角度看，联碱法利润因氯化铵上涨而利润好转，氨碱法盈亏平衡。整体看，纯碱供增需弱，反弹空间有限，建议逢高做空配
- 策略：维持底部震荡，等待政策指引。建议纯碱高位做空配
- 风险提示：房屋需求大幅度复苏

主要矛盾还是内需较弱，建材需求维持低位

- 玻璃、纯碱产业链的主要需求是房地产。房地产新开工面积相对过去10年均值，下降了50-70%。房屋新开工疲软仍是主要矛盾，房地产还在下行周期。
- 基建托底，整体需求维持低位。保交楼、城中村改造、水利交通基建为主要支撑，一季度基建投资增速8%；家装、农村房屋建设建材平稳；整体需求偏弱复苏，难有爆发式增长。



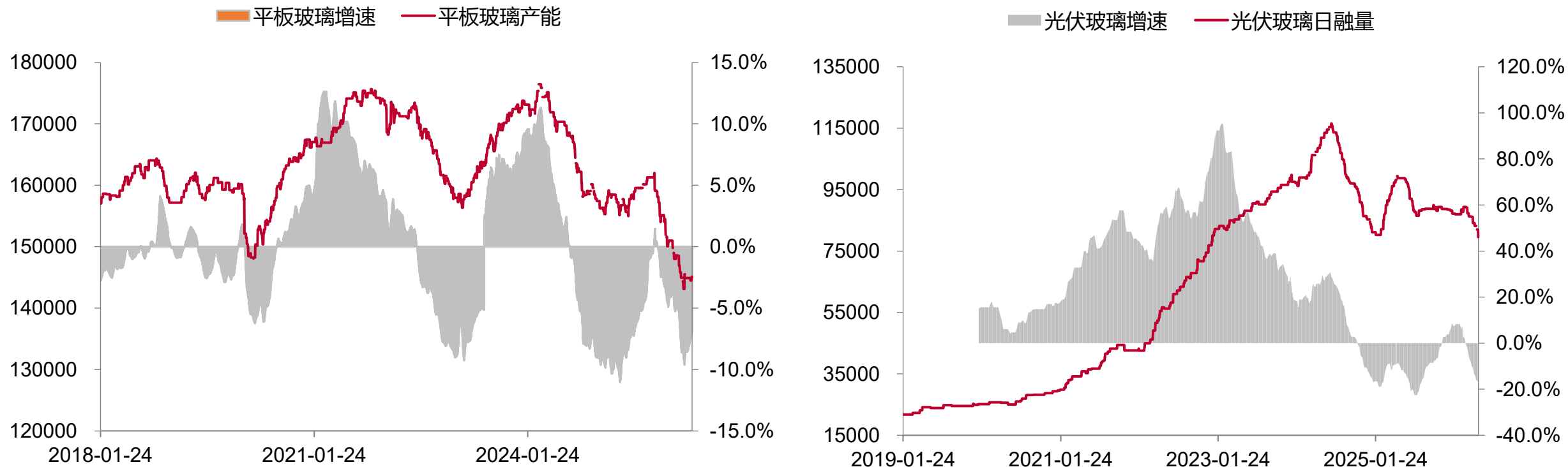
多数建材产品价格震荡下跌或横盘

指标名称	天然砂: 均价: 中国 (日)	水泥熟料: 市场均价: 中国 (日)	碎石: 均价: 中国 (日)	盘扣式脚手架: 租赁均价: 中国 (日)	混凝土: 均价: 中国 (日)	砂浆: 均价: 中国 (日)	矿渣粉: 均价: 中国 (日)	机制砂: 均价: 中国 (日)	矿渣粉: 均价: 中国 (日)
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/立方米	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
2026-05-15	105.67		72.22	2.18	305.41	210.09	160.73	72.56	160.73
2026-05-14	105.67		72.22	2.18	306.03	210.55	161.18	72.56	161.18
2026-05-13	105.78		72.39	2.18	306.14	210.55	161.18	72.72	161.18
2026-05-12	105.83	254.3	72.39	2.18	306.14	210.55	161.18	72.72	161.18
2026-05-11	105.89		72.39	2.18	306.21	210.55	161.18	72.72	161.18
2026-05-09	106		72.5	2.18	306.9	210.55	161.18	72.72	
2026-05-08	106.06		72.5	2.18	306.9	210.55	161.18	72.72	161.18
2026-05-07	106.06		72.5	2.18	307.1	210.55	161.41	72.72	161.41
2026-05-06	106	254.3	72.39	2.18	307.83	210.55	161.86	72.61	161.86
2026-04-30	106.17		72.44	2.18	307.83	210.55	162.55	72.61	162.55
2026-04-29	106.22		72.5	2.18	307.86	210.55	162.55	72.67	162.55
2026-04-28	106.06	253.77	72.39	2.18	307.83	210.55	162.55	72.67	162.55
2026-04-27	106.06		72.39	2.18	308.17	211.45	162.09	72.67	162.09
2026-04-24	106.06		72.28	2.18	308.1	211.45	162.91	72.56	
2026-04-23	106.06		72.33	2.18	307.93	211.45	163.14	72.61	163.14
2026-04-22	106		72.33	2.18	307.45	211.91	163.14	72.61	163.14
2026-04-21	106	255.18	72.33	2.18	307.55	211.91	163.14	72.61	163.14
2026-04-20	105.89		72.33	2.18	307.9	211.91	163.14	72.61	163.14

目录
contents

- 01 建材需求疲软，仍是主要矛盾
- 02 玻璃产能收缩，纯碱供应高位检修增多
- 03 后市展望

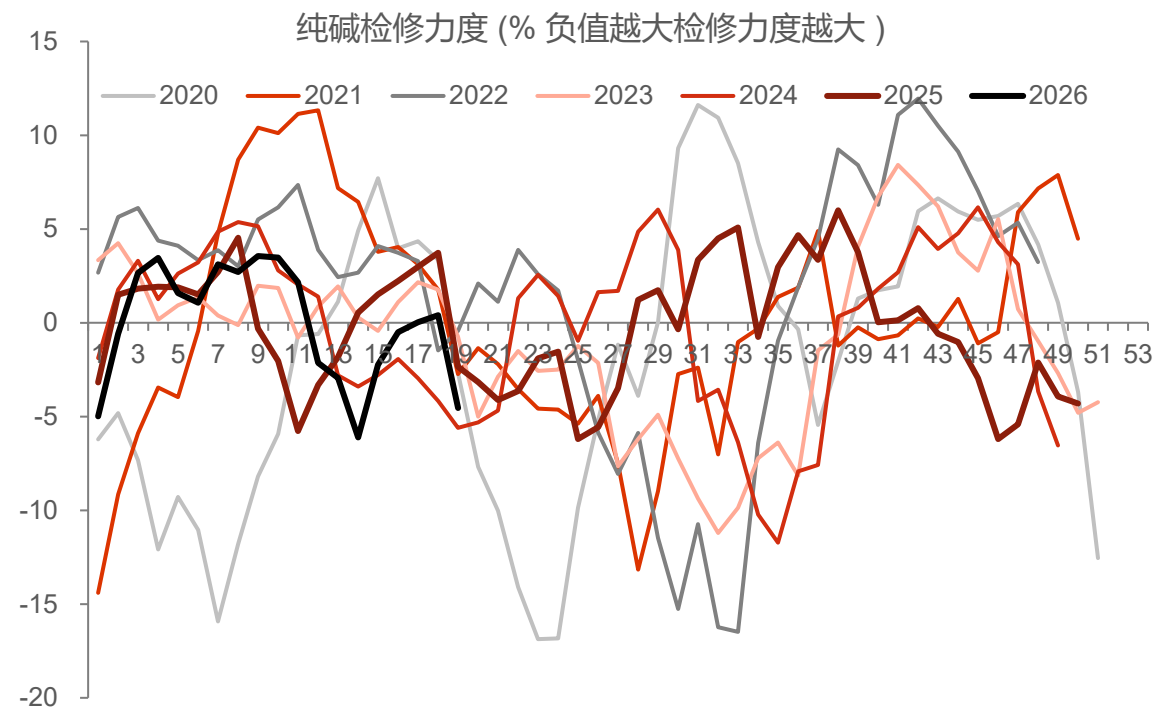
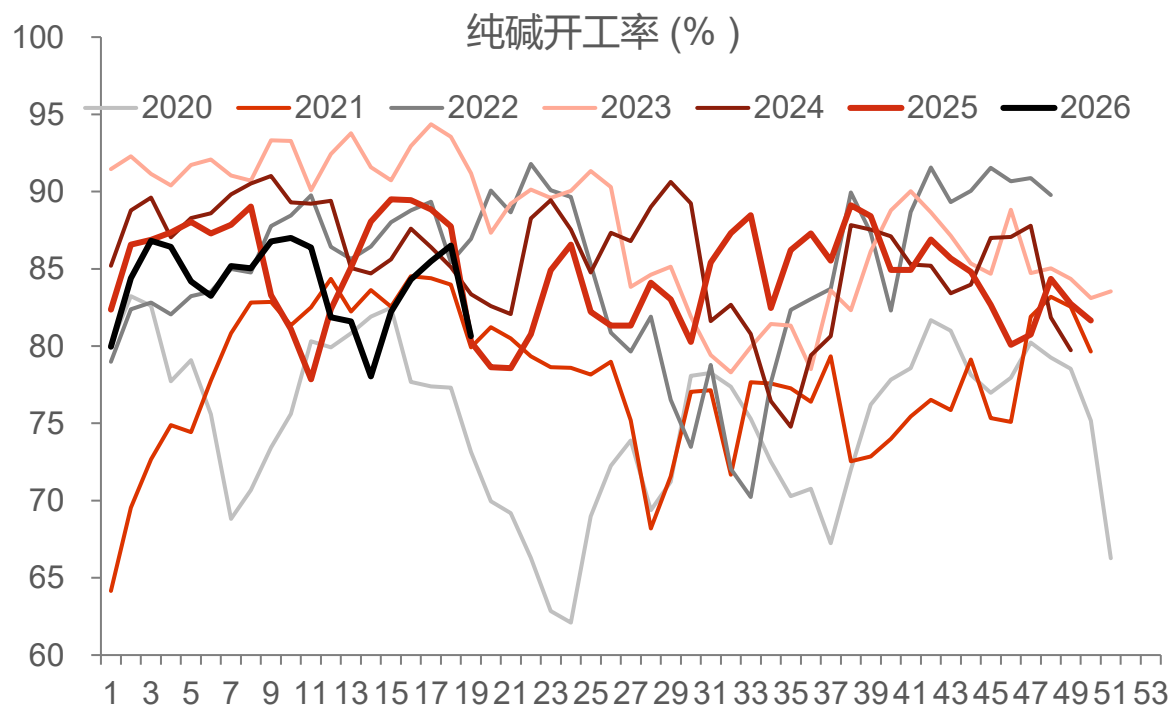
浮法玻璃产能收缩，日融量创10年低位



资料来源：WIND，招商期货

- 浮法玻璃因长期亏损而连续减产，日融量下降到14.5万吨，同比增速-6%
- 光伏玻璃日融量7.9万吨，同比增速-17%，光伏玻璃供应过剩，亏损加剧，预计日融量继续下行。

纯碱供应高位，检修增多



资料来源: WIND, 招商期货

纯碱新装置不断投产，供应高位。

但近期价格下行，检修增多，夏季检修预计也即将到来。

工信厅节函〔2026〕221号

各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团工业和信息化主管部门：

按照《中华人民共和国节约能源法》以及《工业节能监察办法》（工业和信息化部令第58号）有关规定，为强化节能降碳全流程监管，大力推进工业节能降碳，积极稳妥推进和实现碳达峰，现组织开展2026年度工业节能监察工作。有关事项通知如下：

一、工作任务

（一）重点行业领域能效监察。按照有关行业强制性能耗限额标准以及能效标杆水平、基准水平等要求，对钢铁、合成氨、炼油、乙烯、烧碱、纯碱、甲醇、聚氯乙烯、电解铝、工业硅、水泥、平板玻璃、建筑和卫生陶瓷、算力设施等行业领域企业开展节能监察，原则上于2026—2027年对本地区上述行业企业实现节能监察全覆盖（2026年应对电石法聚氯乙烯生产企业实现全覆盖）。

（二）重点产业链能效监察。按照有关行业强制性能耗限额标准、产品设备强制性能效标准等要求，聚焦光伏组件、风电机组、动力和储能电池、水电解制氢装备等重点产业链，对原材料、生产制造、终端组装等环节重点企业开展专项节能监察，重点核查企业生产过程能耗情况、主要产品能效情况等。

- 5月13日，工信部印发《关于组织开展2026年度工业节能监察工作的通知》，网址：
https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2026/art_f9a5343fdb3d4ecab8f963465fc918d5.html

完全达标：日熔量 $\geq 800\text{t/d}$ 大型 / 超大型线，占比约**42%**，集中在信义、南玻、台玻、旗滨、长利、沙河头部企业，历年节能监察零违规。

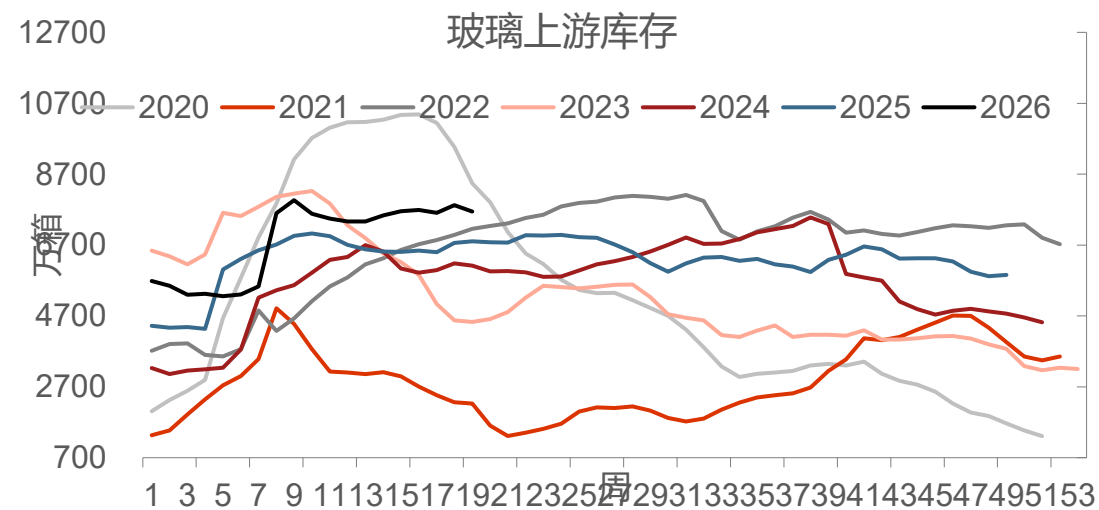
合规达标（准入值）：500-800t/d 中型稳定生产产线，占比约**33%**，全国主流产能，正常生产均合规。

临界不达标：规模经济性较弱的500吨左右小型产线，占比约**15%**，在能耗基准水平线临界上下。是历年监察的重点。

不达标：500吨以下的老旧小线、多数已经停产、搬迁，占比约**10%**，集中在东北、华北老工业区、早期国企，历史多次能耗超标。

结论：玻璃行业价格长期底部，目前在产的产线多是规模较大，实力较强、能耗、环保投入较多的企业。但也有15%左右的小型产线，能耗在基准线上下、处于临界状态。后续重点跟踪这些产线。

玻璃上游库存和贸易商库存，均处于高位

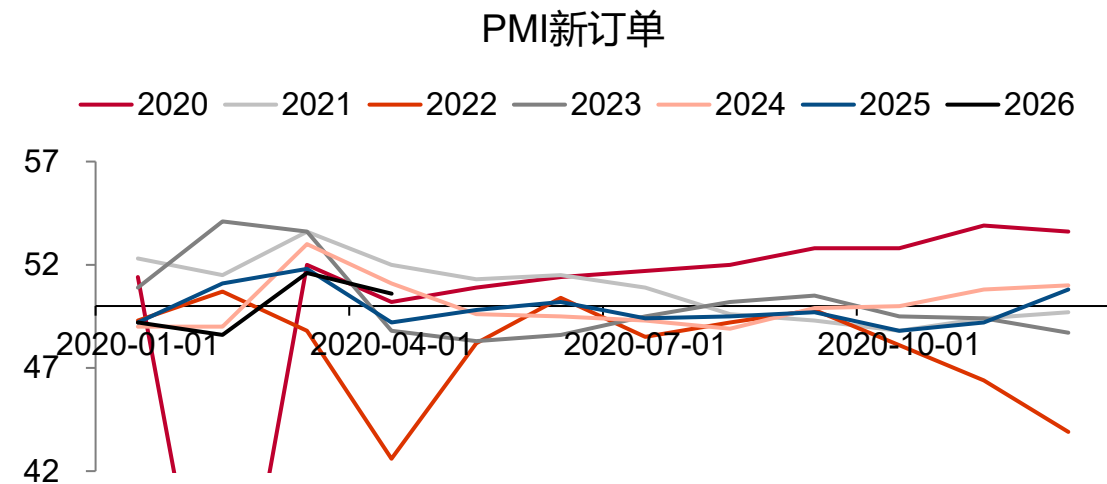
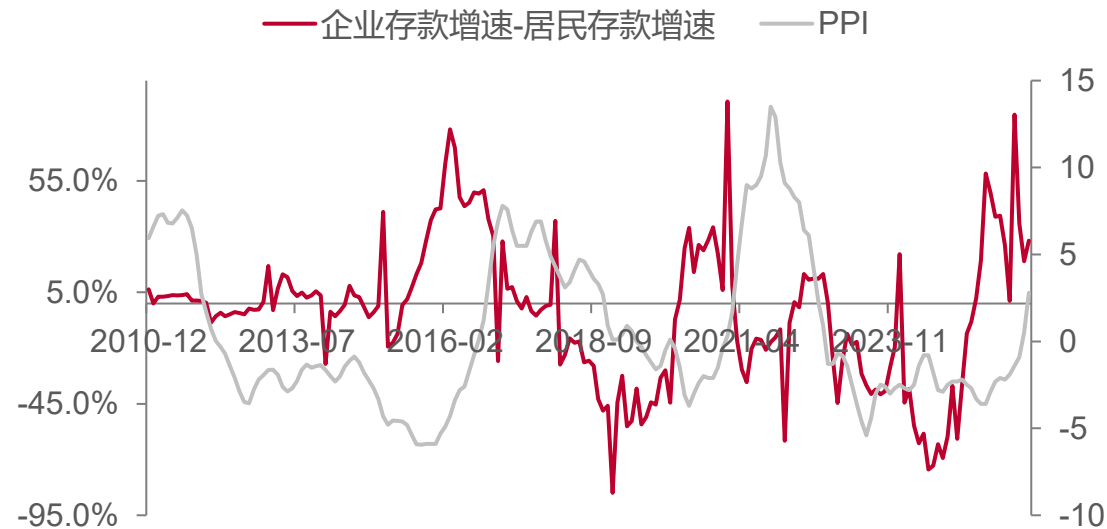


- **玻璃库存高位：**5月15日，全国浮法玻璃样本企业总库存7641万重箱，环比上个月-0.5%，折库存天数34.9天
- 其中，华北库存环比-8%，华中库存环比+3%
- 贸易商库存也在高位。

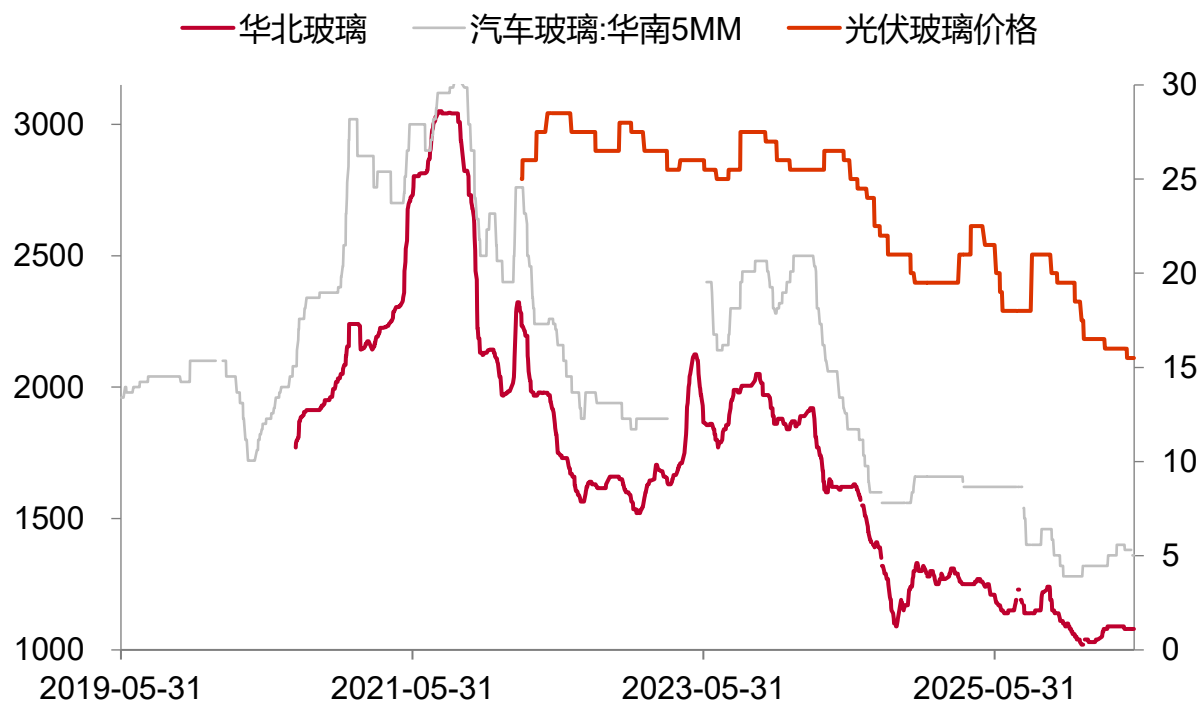
中观指标明显好转，需求预期三季度好转

- 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。3月、4月新增企业存款27,245, -12,500亿元累计同比增速20%。
- 居民存款下降，3、4月新增居民存款24,400,-19,400亿元，累计同比增速-7.6%。此指标本质是追踪货币（以存款形式）在企业部门和居民部门之间的流动差异，可能反应居民存款下降，企业收入增加(存款增加)。
- 验证指标PMI 3月、4月均处于50之上

综上，中观指标明显好转，商品需求改善的预期很强。但房地产仍在下行周期，利好中端制造业。



玻璃、光伏玻璃现货价格回落，纯碱价格底部震荡



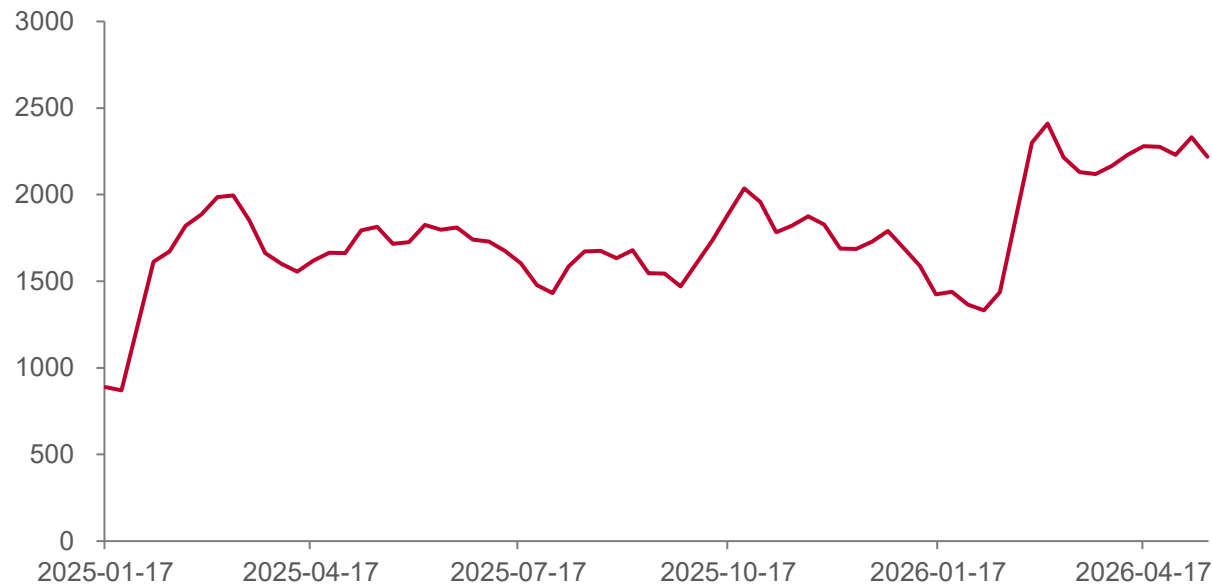
资料来源: WIND, 招商期货

玻璃贸易商库存高位，交割基准地库存还在累积

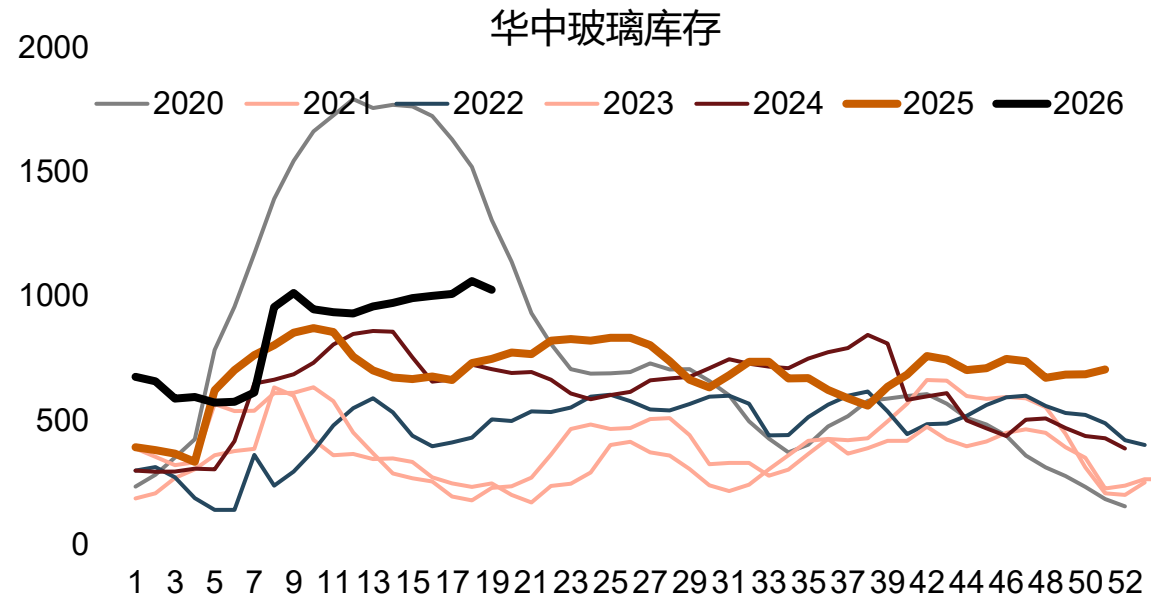
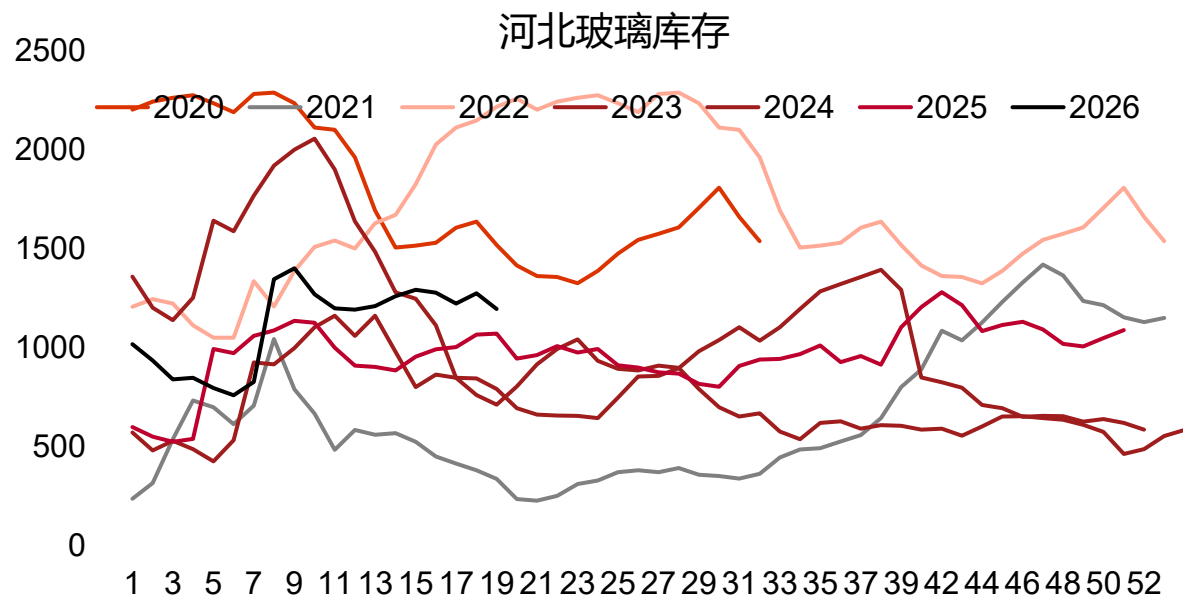
玻璃社会库存



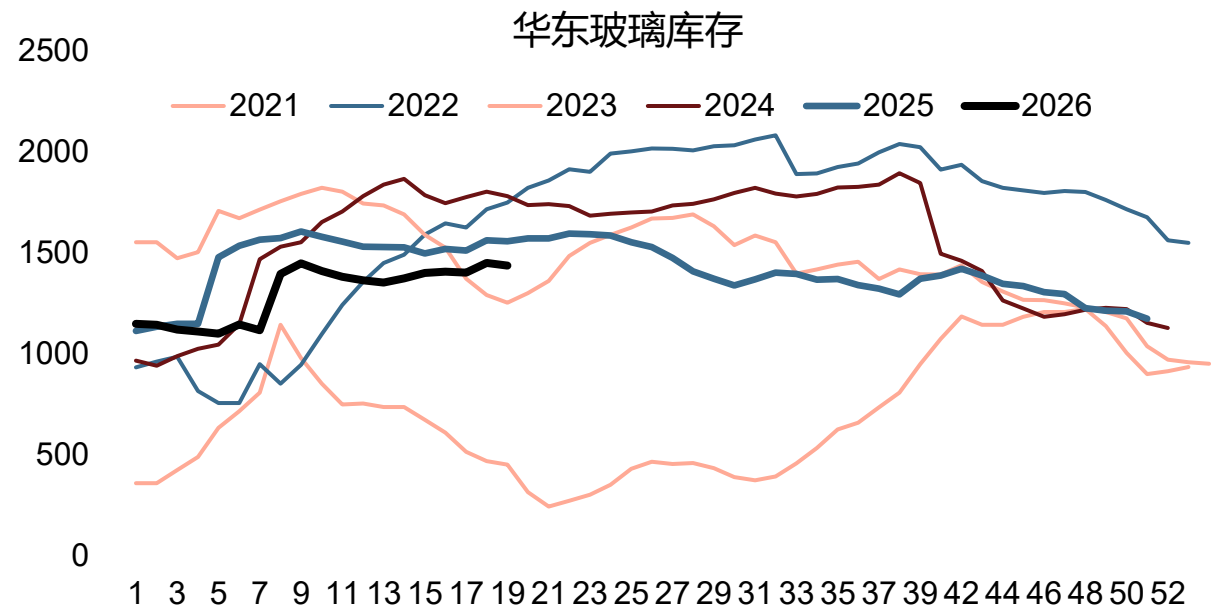
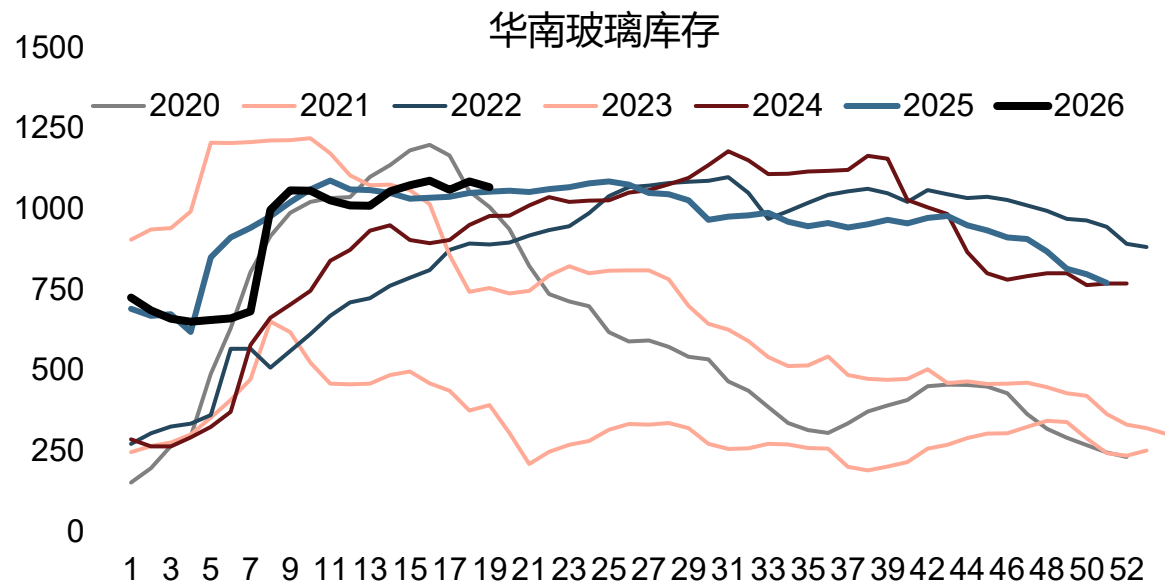
— 华北+华中库存

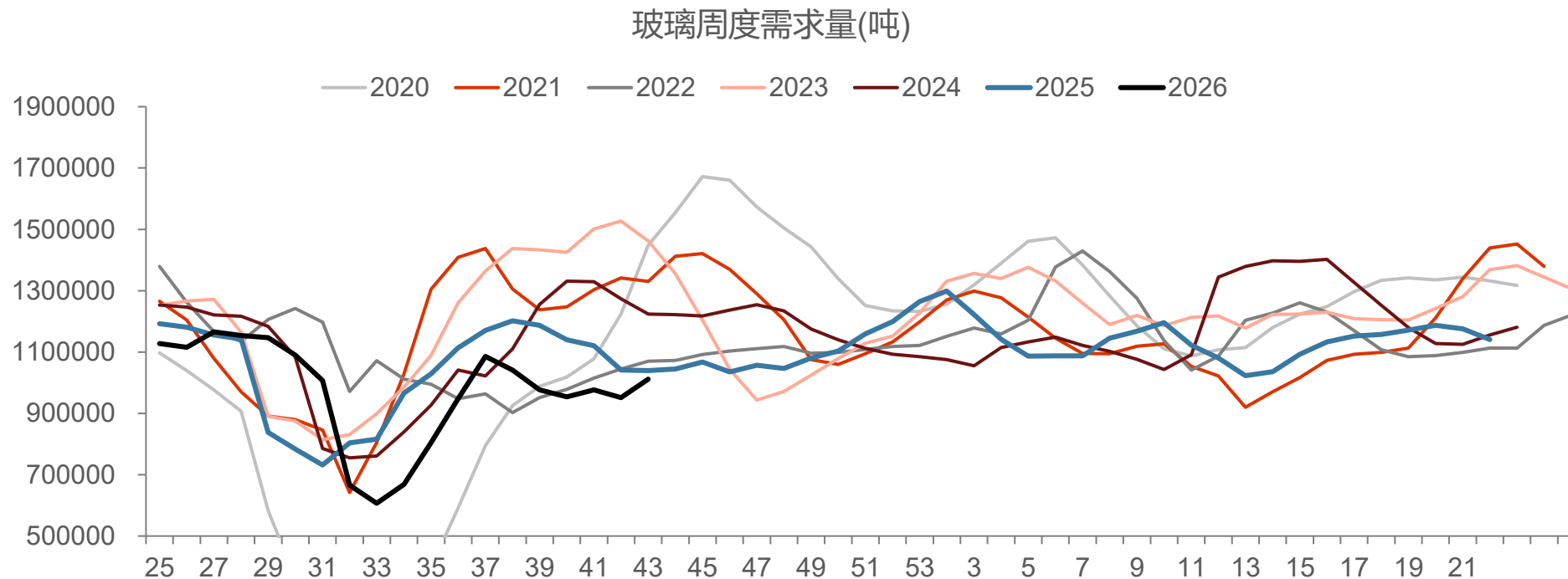


河北玻璃库存去库，湖北玻璃库存仍在高位



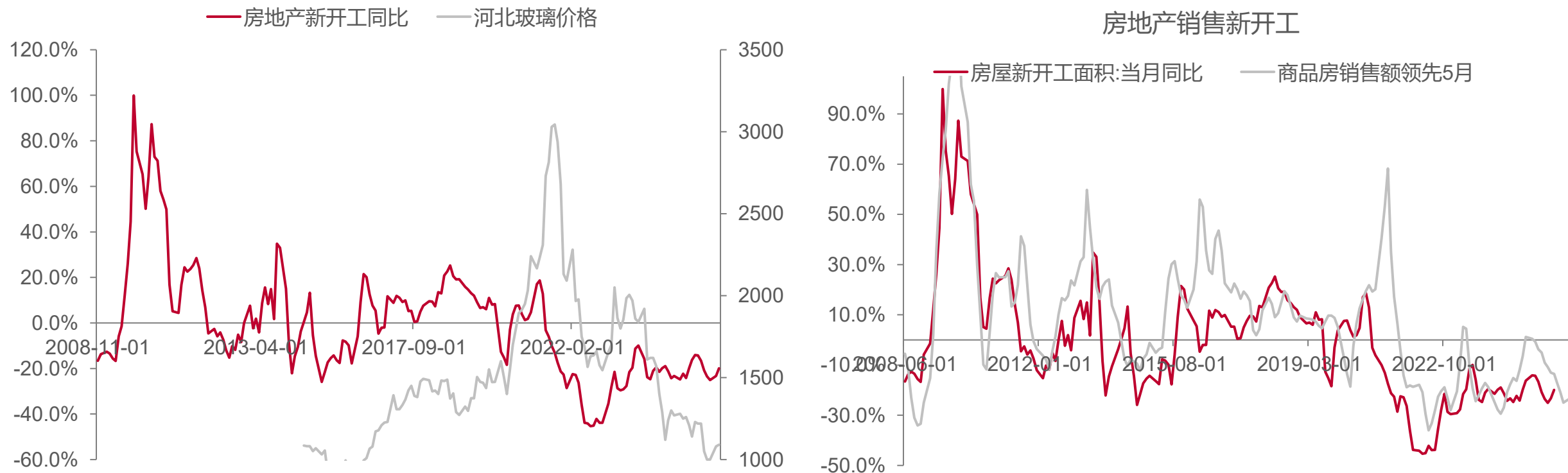
华南产销较好，华东库存高位





➤ 第二十周，玻璃表需101万吨/周，需求仍较弱，同比增速-8%，近期需求回落超过季节性。

内需依然疲软，房地产新开工和销售较弱

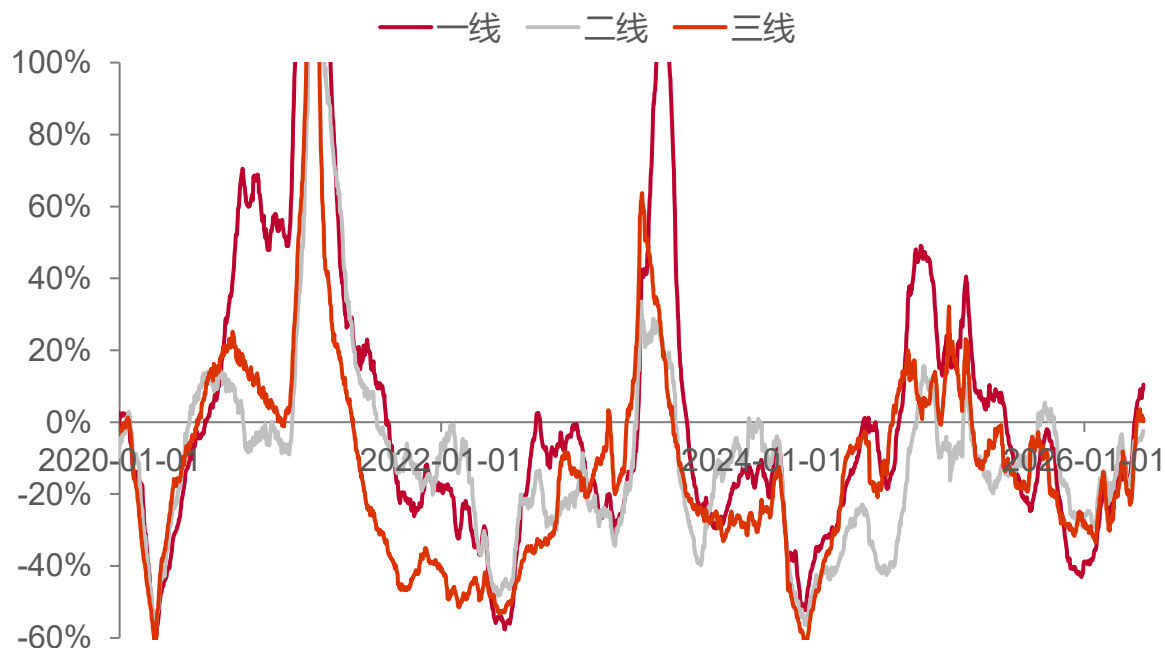


资料来源: WIND, 招商期货

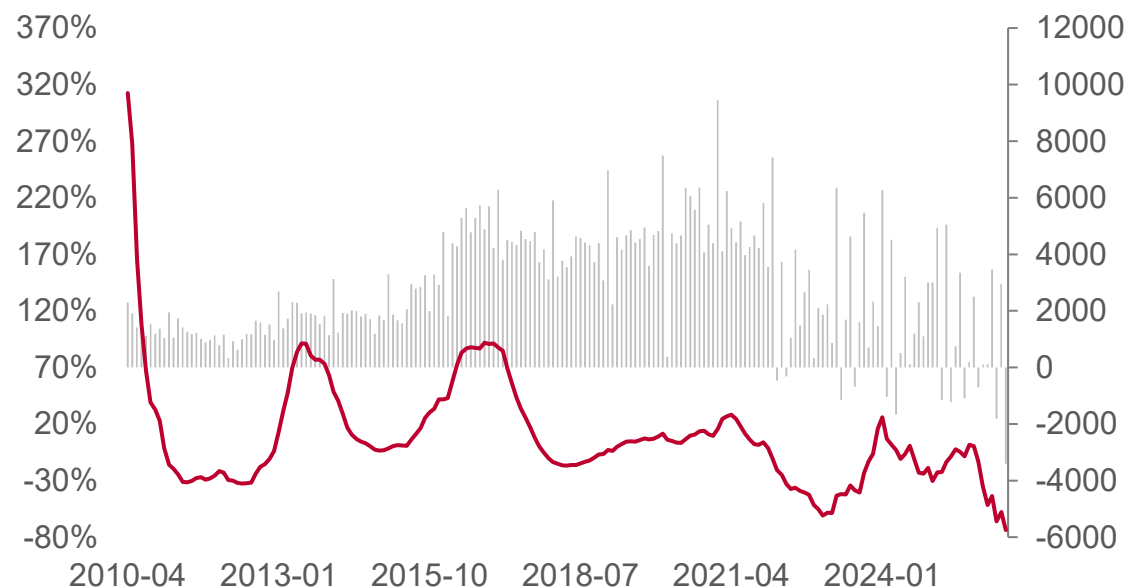
➤ 2026年3月，房地产新开工和投资还在回落。新开工增速-19%，销售额同比增速-19.6%，

30大中城市房屋成交回升，居民端仍在去杠杆

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

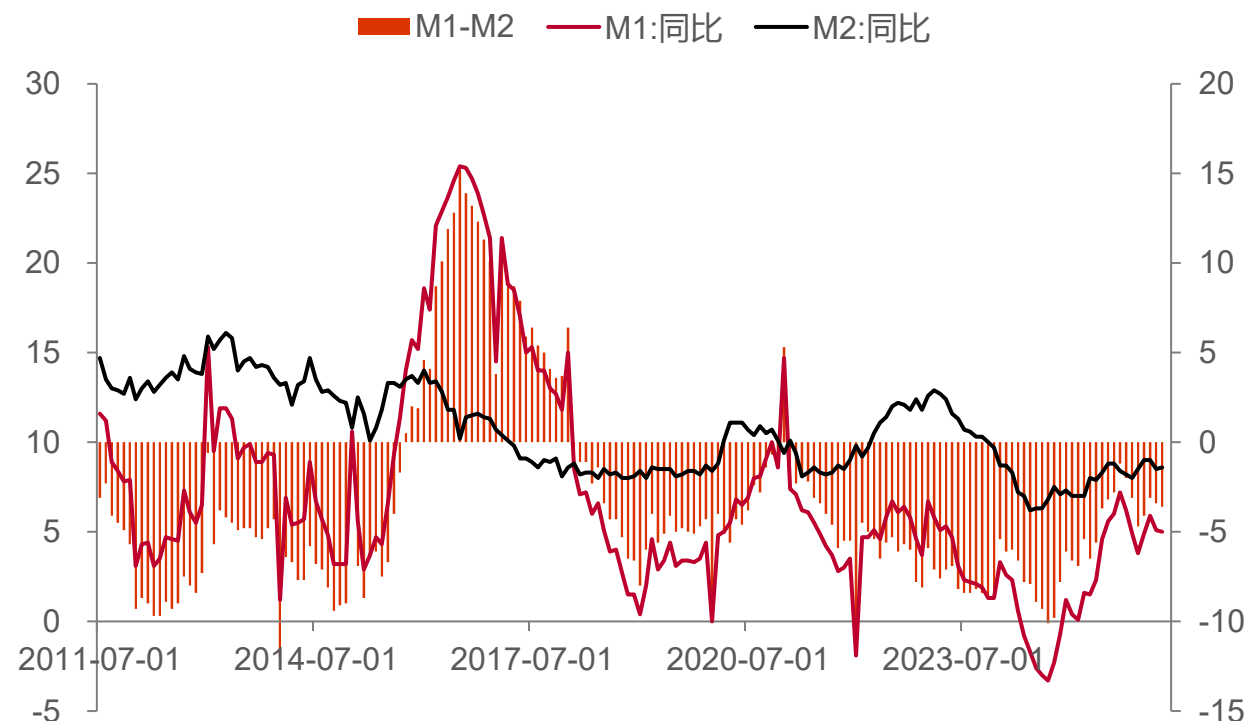
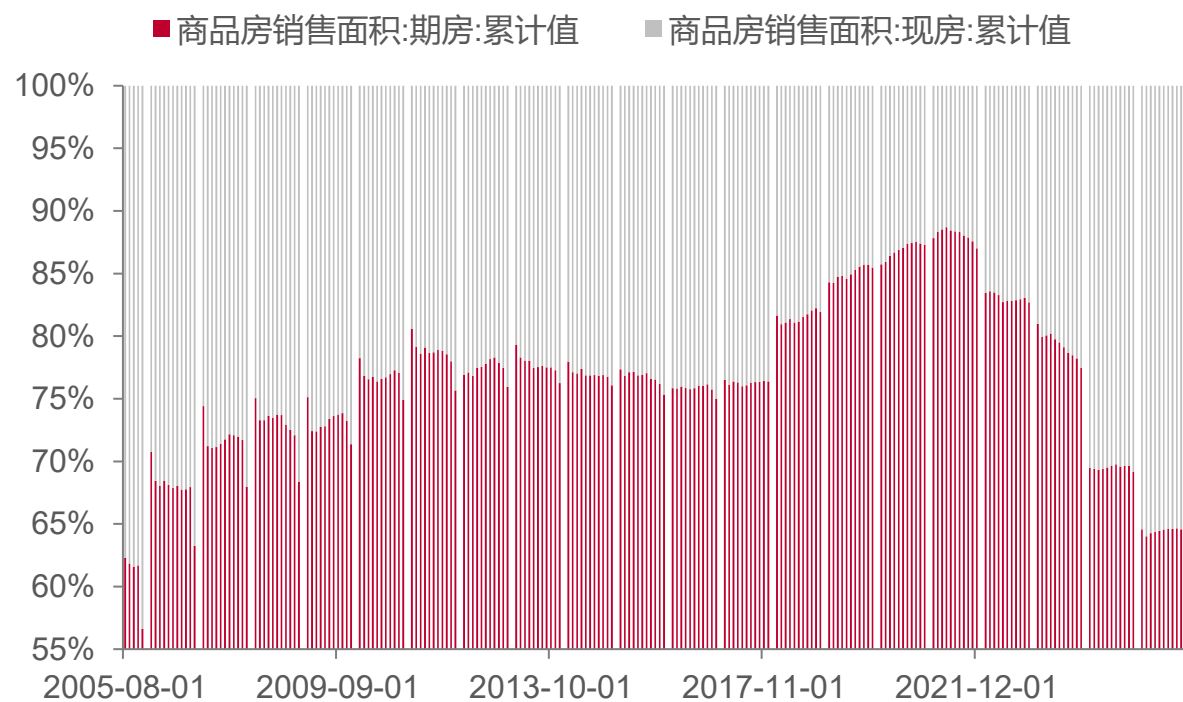


资料来源: WIND, 招商期货

30大中城市房屋成交，近期成交好转明显，成交面积增速转正

居民端仍在去杠杆，提前还贷。1月居民房贷3469亿，2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，新增居民房贷累计同比增速-73%。

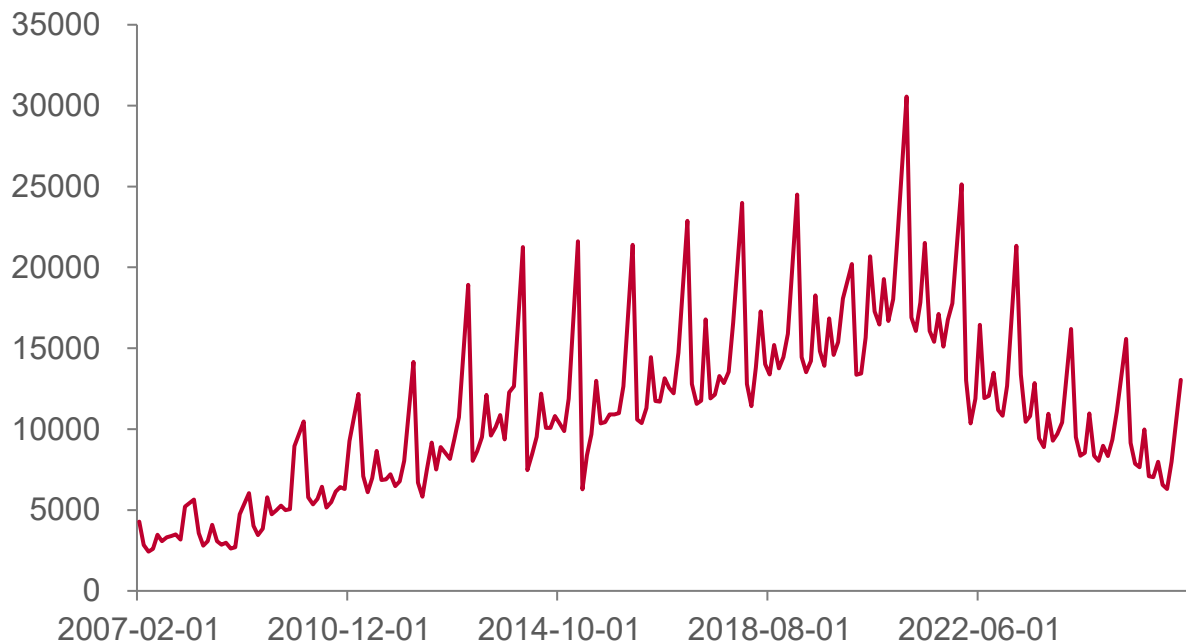
期房销售受阻、4月M1增速5.0%小幅度回落



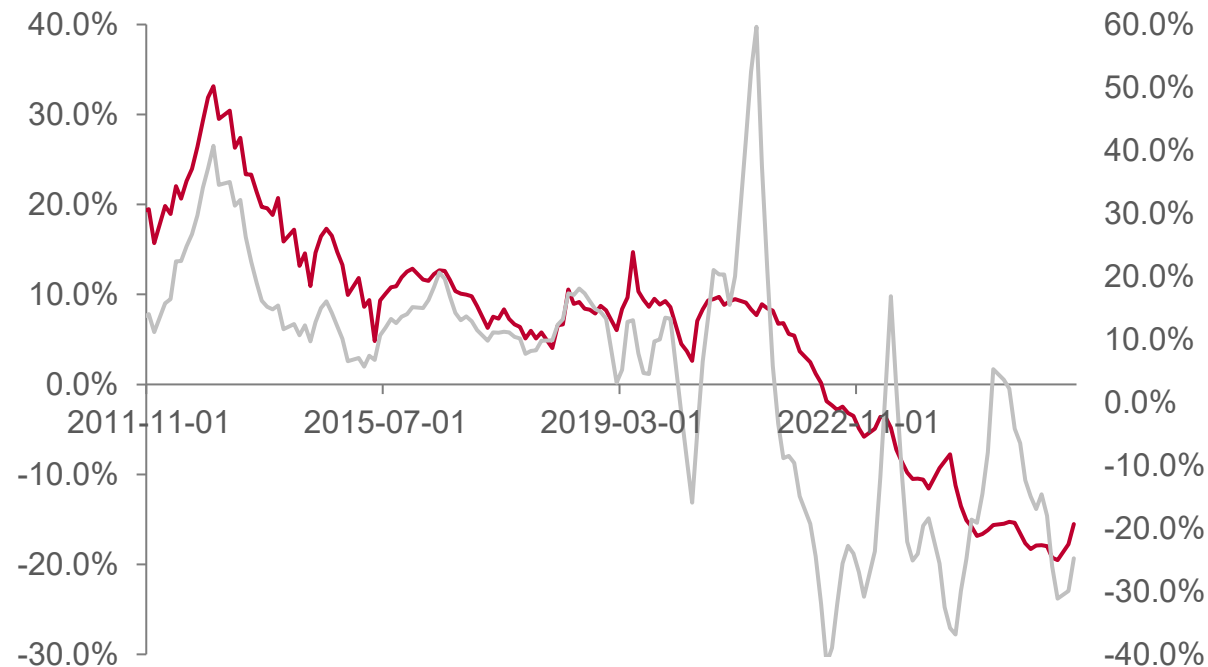
资料来源: WIND, 招商期货

开发商资金紧张，3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)

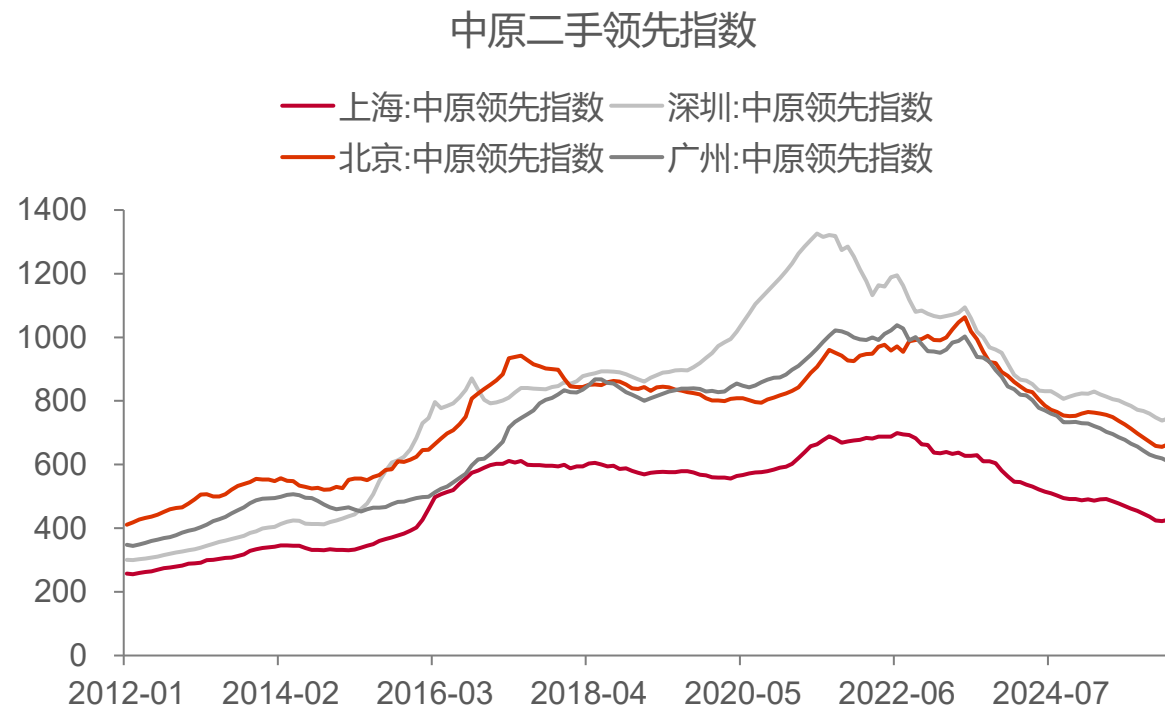
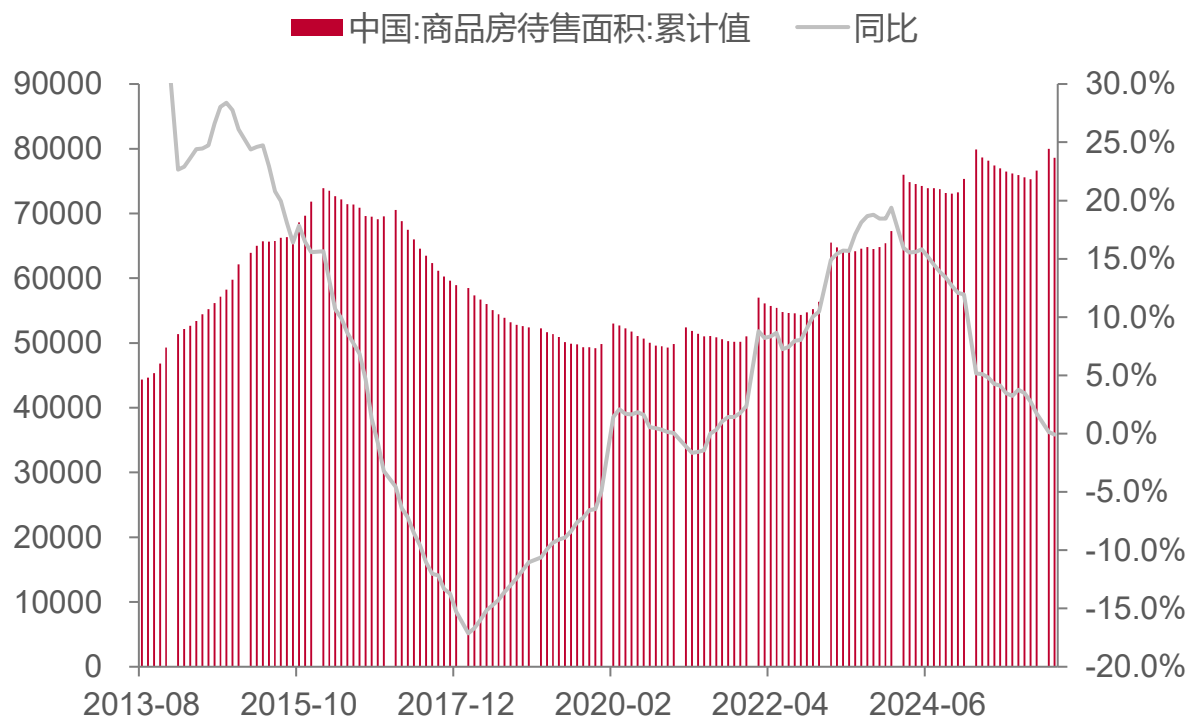


— 房地产商资金同比 — 其他渠道



资料来源: WIND, 招商期货

商品房待售面积高位，2月二手房价开始反弹

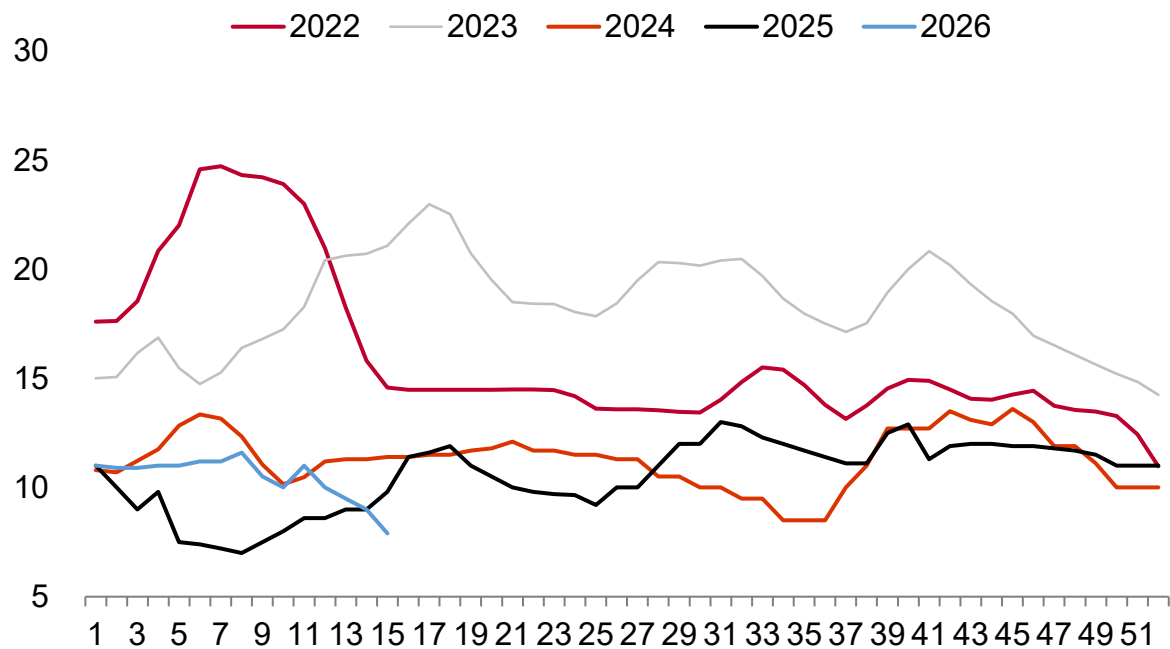


资料来源: WIND, 招商期货

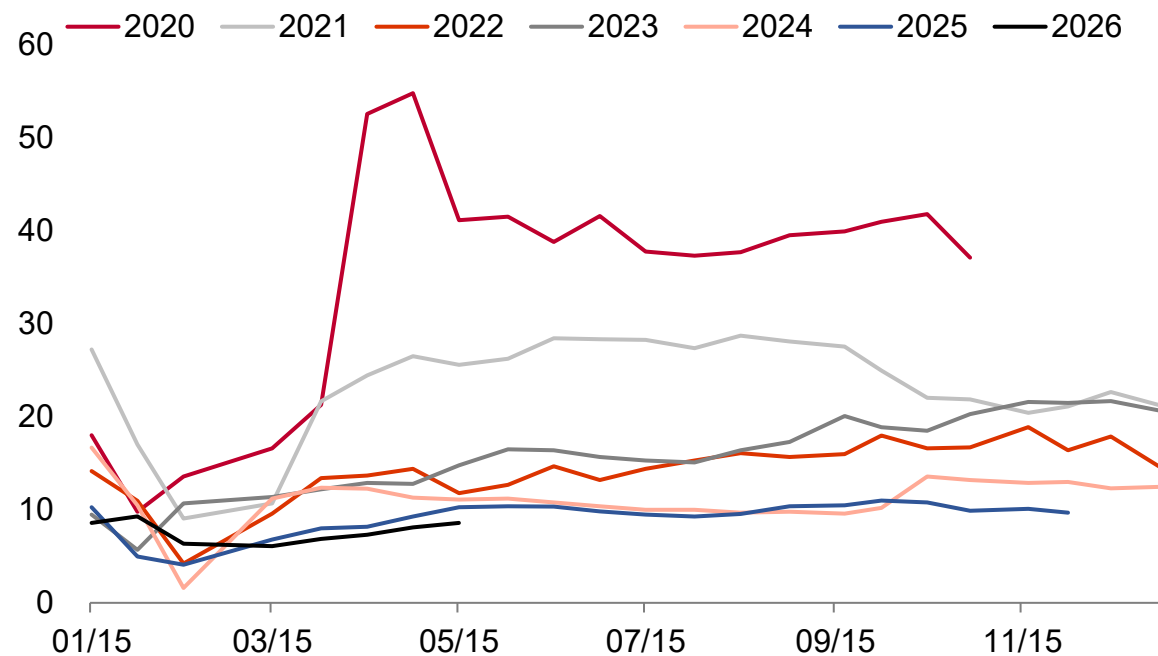
- 月房屋狭义待售面积78,601 万平米，同比增加-0.1%，房屋库存增速放缓。
- 房价：中原二手房指数，一线城市3月房价连续反弹，本月反弹幅度0.5% -1%

下游深加工分化，订单天数8.6天创同期新低

玻璃下游深加工企业原片库存天数



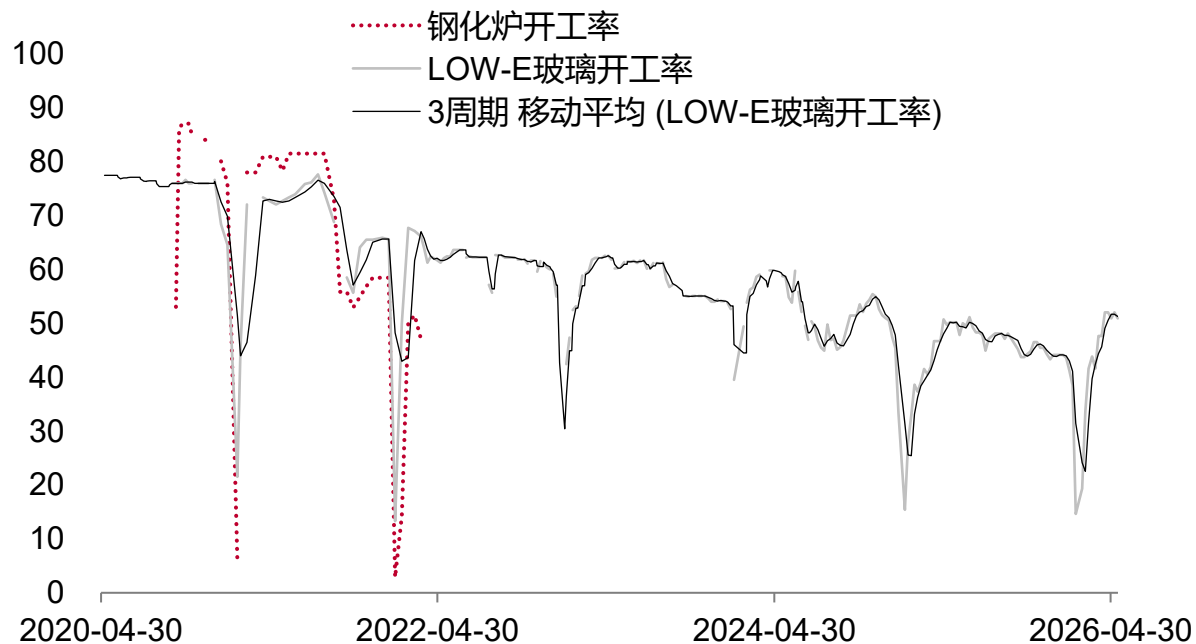
玻璃深加工厂订单天数



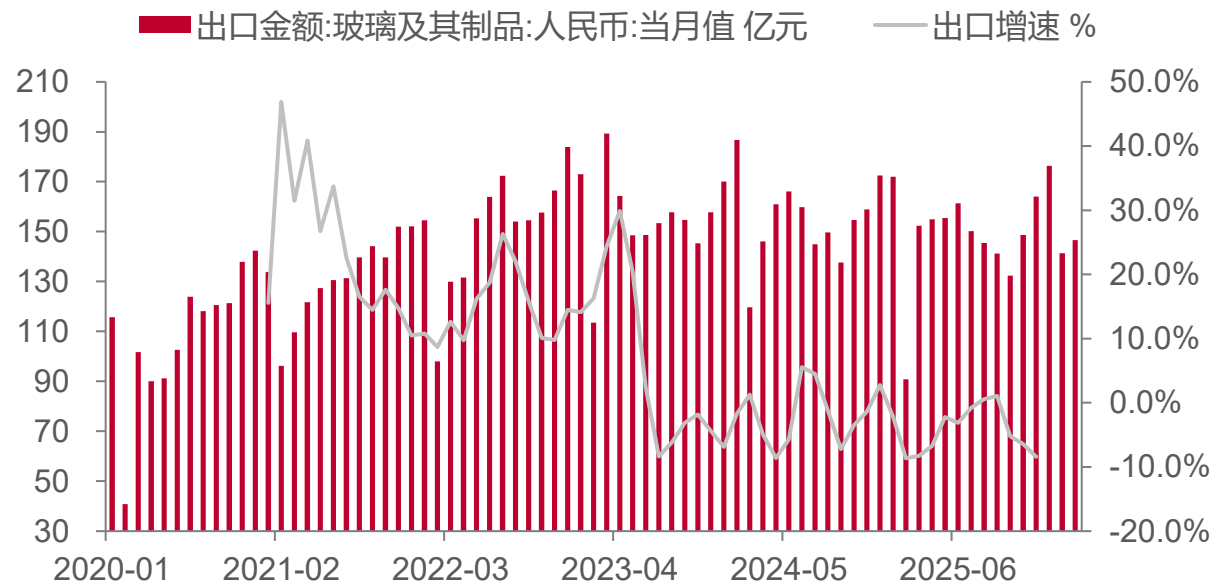
资料来源：WIND，招商期货

产业链下游需求：LOW-E开工率回升到52%

玻璃下游开工率



出口金额:玻璃及其制品:人民币:当月值 亿元

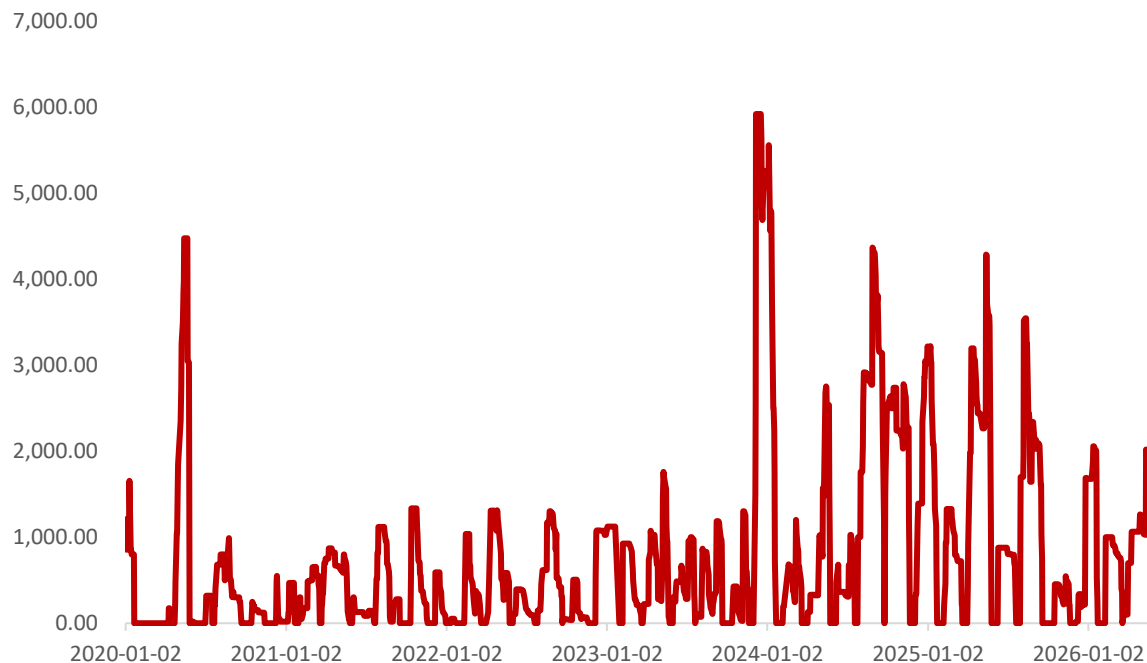


资料来源：WIND，招商期货

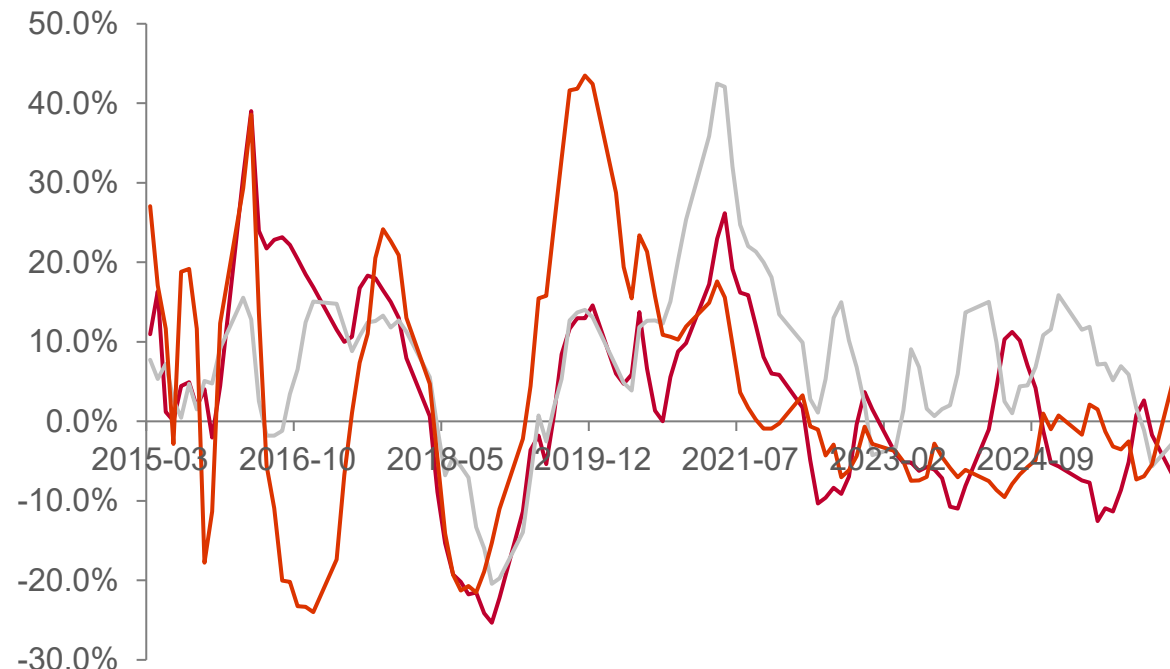
5月15日下游 LOW-E玻璃开工率51%，4月9日下游LOW-E开工率47%。往年同期50%。

下游需求：中空玻璃需求改善，钢化、夹层玻璃仍较弱

玻璃仓单数量



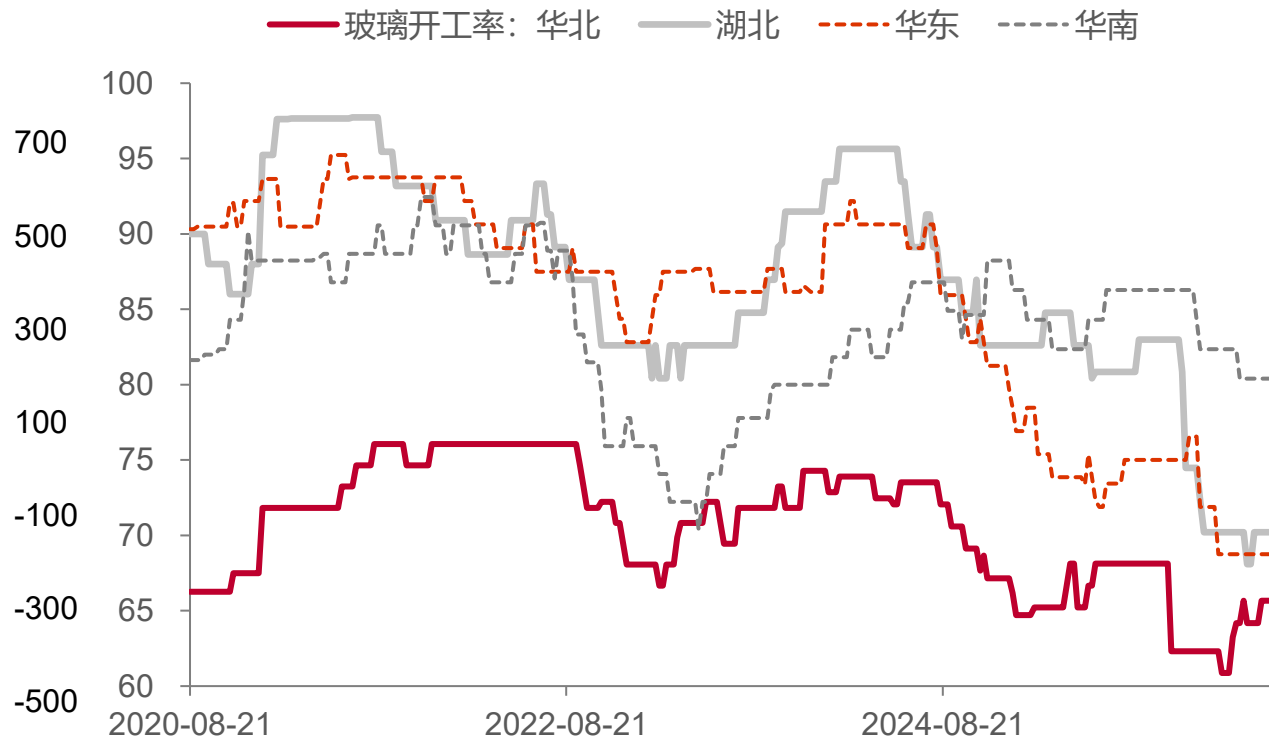
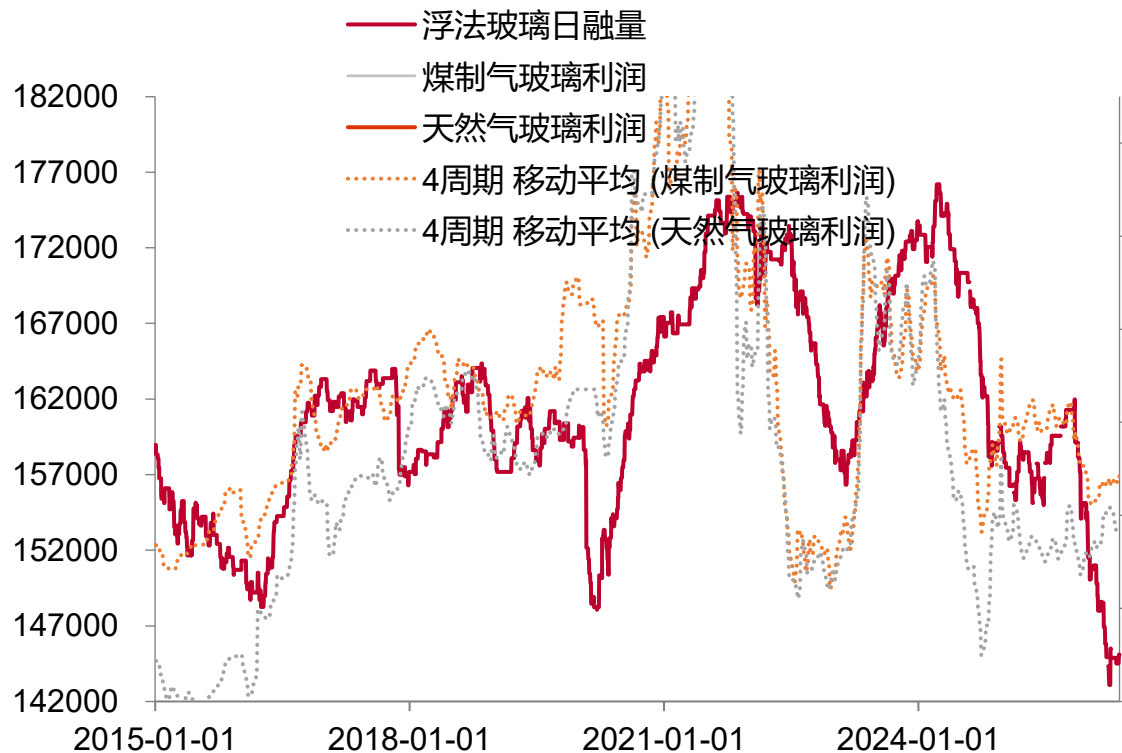
—钢化玻璃产量增速 —夹层玻璃产量增速 —中空玻璃产量增速



资料来源：WIND，招商期货

5月15日玻璃仓单 1938张，弘润建材仓单增加明显。

估值：玻璃开工率继续回落，上游亏损



资料来源：WIND，招商期货

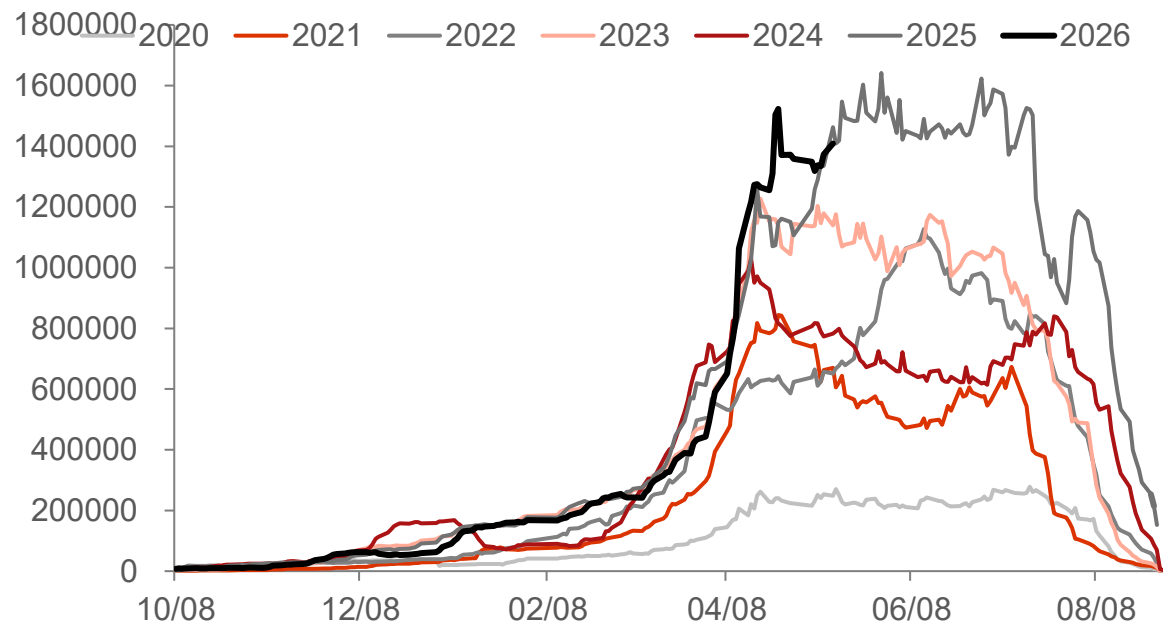
玻璃利润较低，估值偏低，亏损加剧

- 1、石油焦制玻璃，-110元/吨
- 2、煤制气制玻璃：-30元左右。
- 3、天然气制玻璃：-120左右

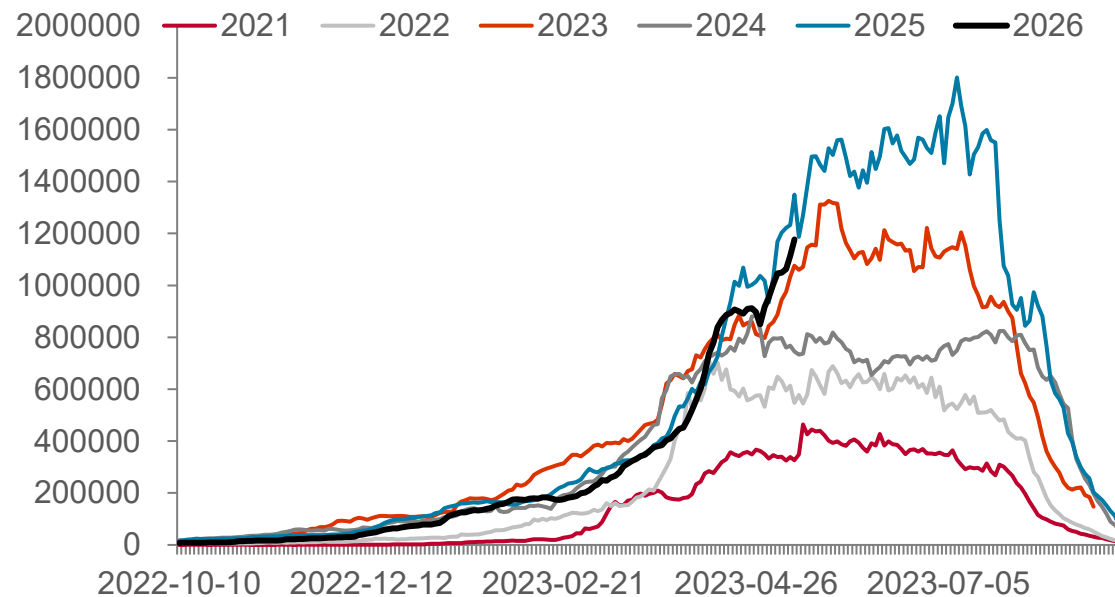
本期玻璃各地开工率变化不大，华北复产，湖北开工率不变。

玻璃持仓量较高，纯碱09合约持仓量季节性提升

玻璃FG09合约持仓

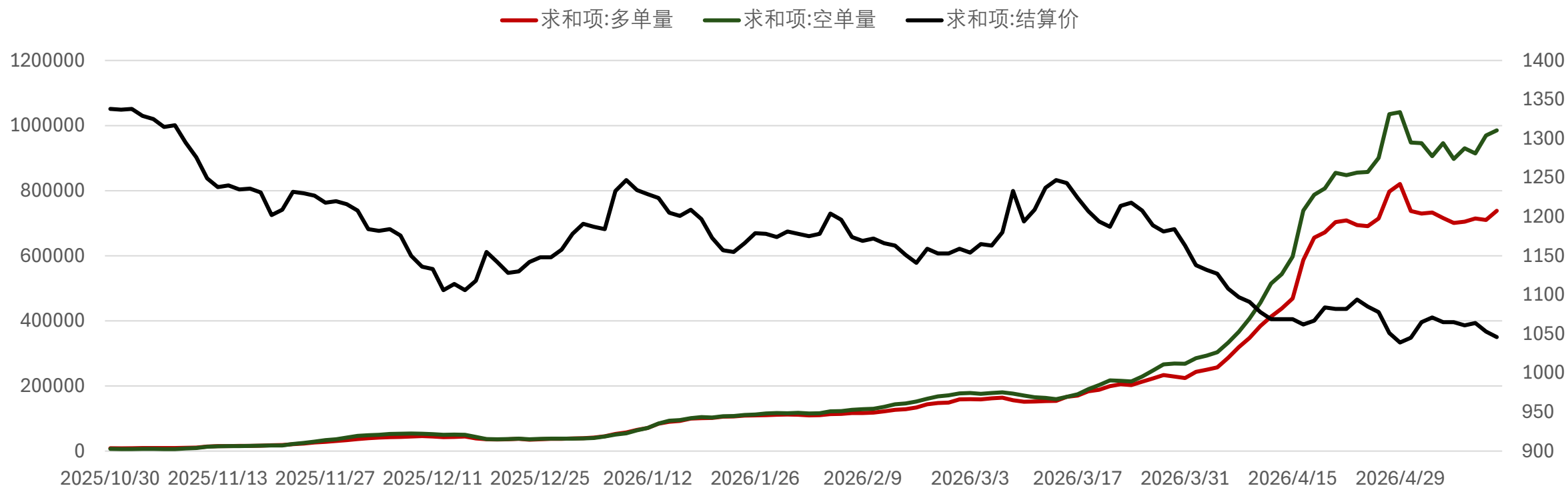


纯碱9月合约持仓



资料来源：WIND，招商期货

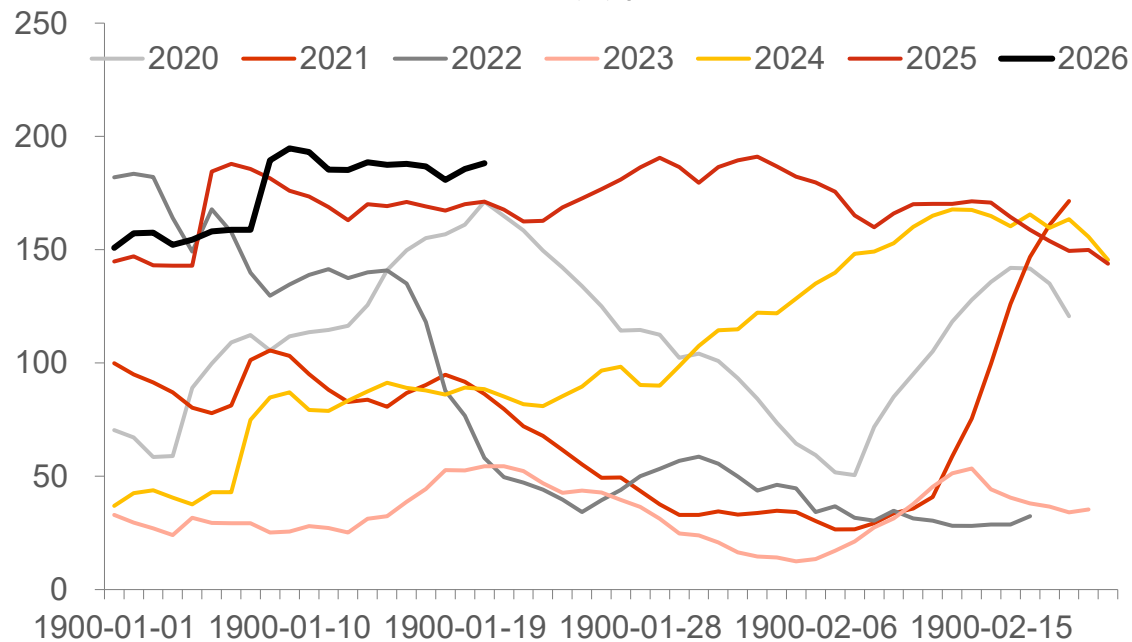
持仓跟踪：09合约玻璃，多空双增，空头集中度较高



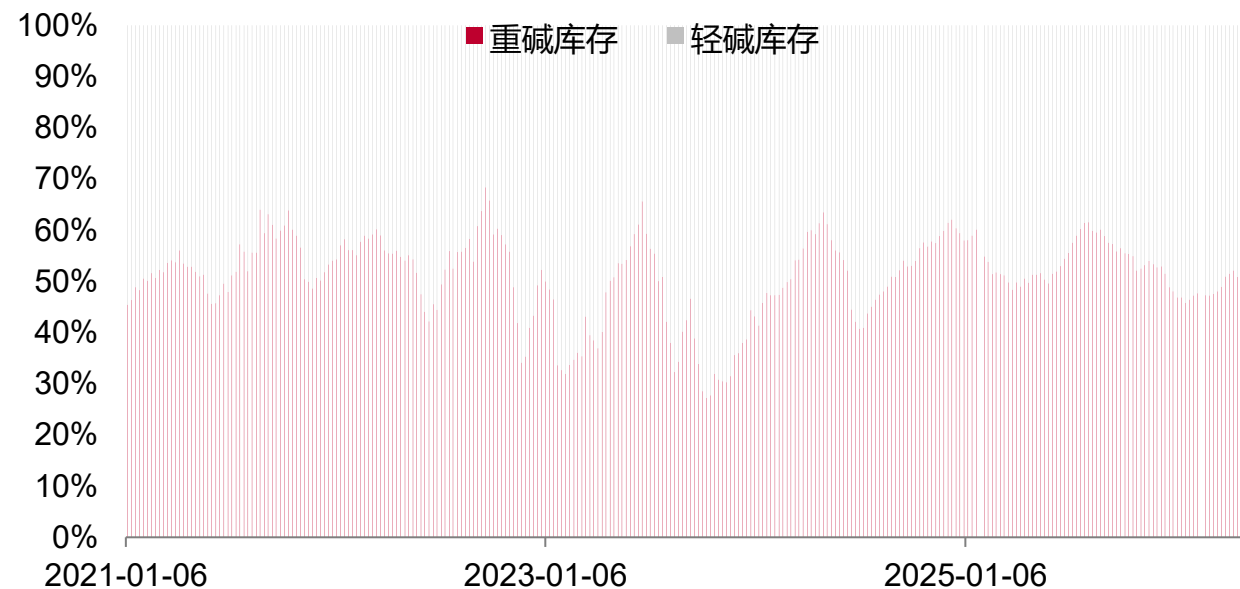
资料来源：WIND，招商期货

纯碱上游库存高位，重碱占比快速下降

纯碱库存

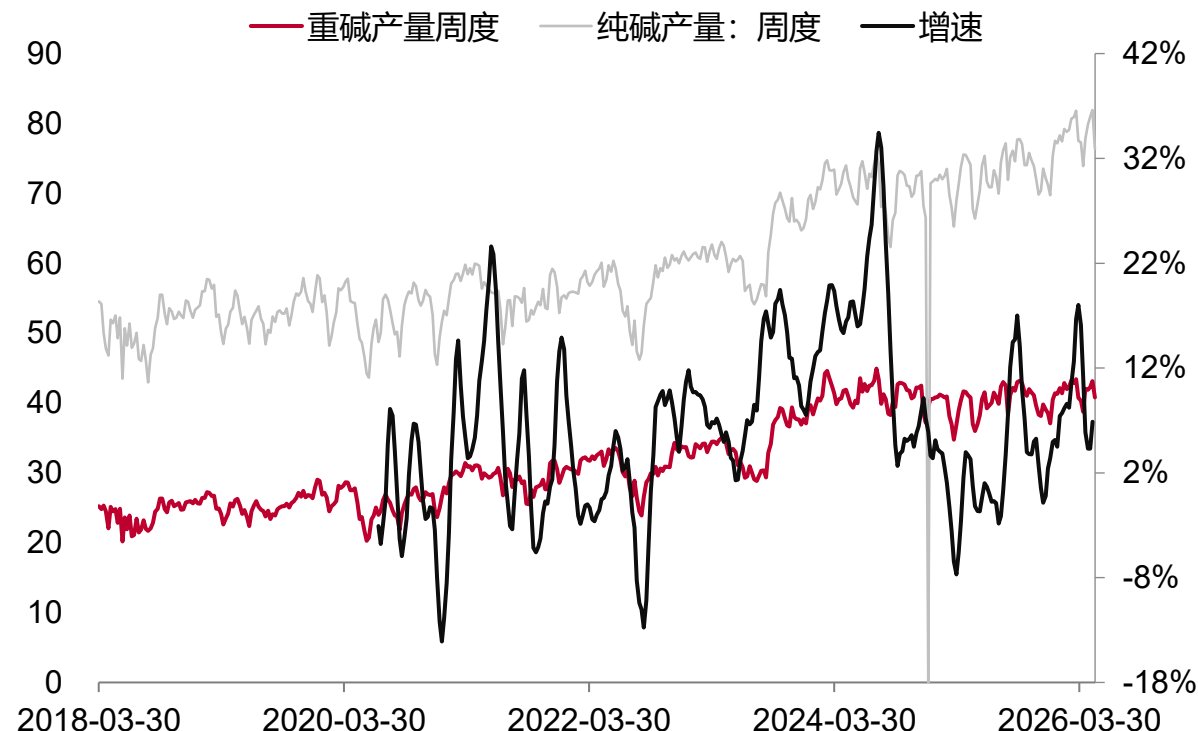


库存结构



资料来源：WIND，招商期货

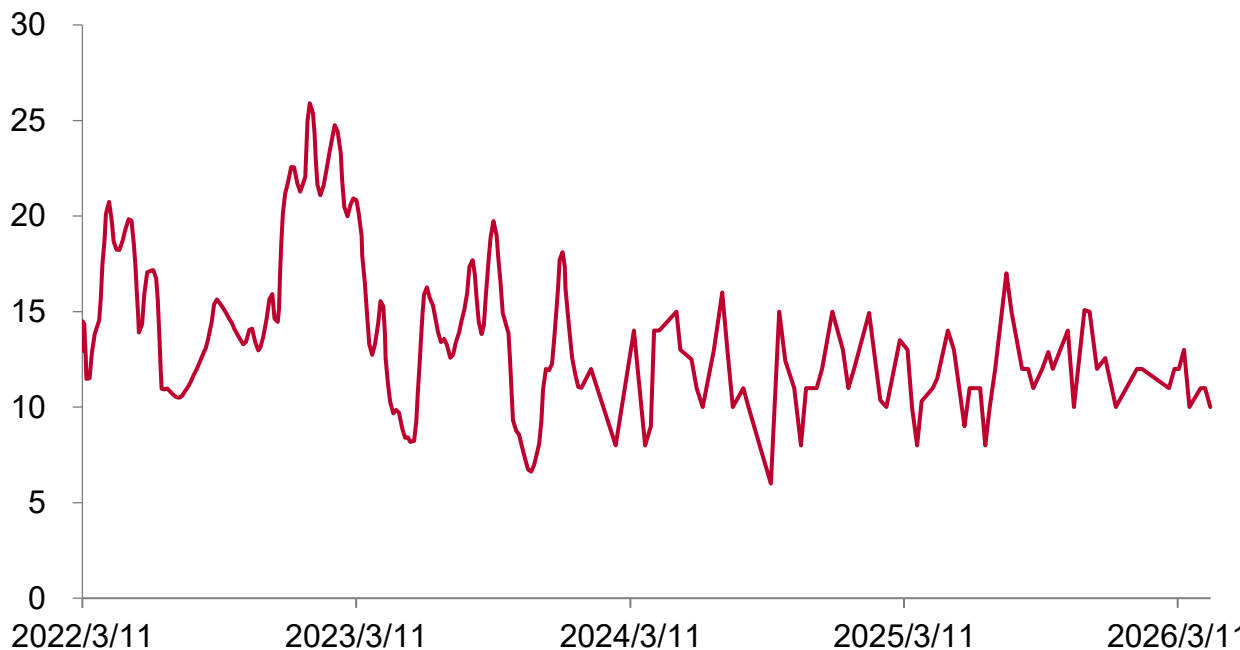
动力煤价格本期上涨明显，值得注意



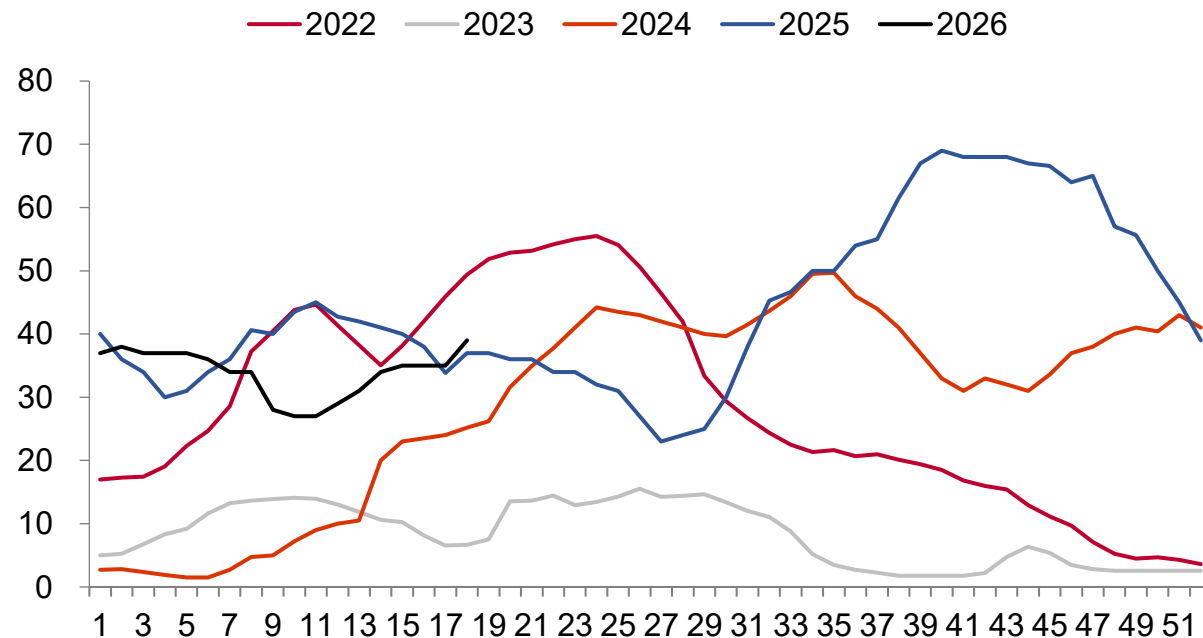
资料来源: WIND, 招商期货

月底上游纯碱厂待发天数11天，上游接单一般

纯碱厂订单待发天数



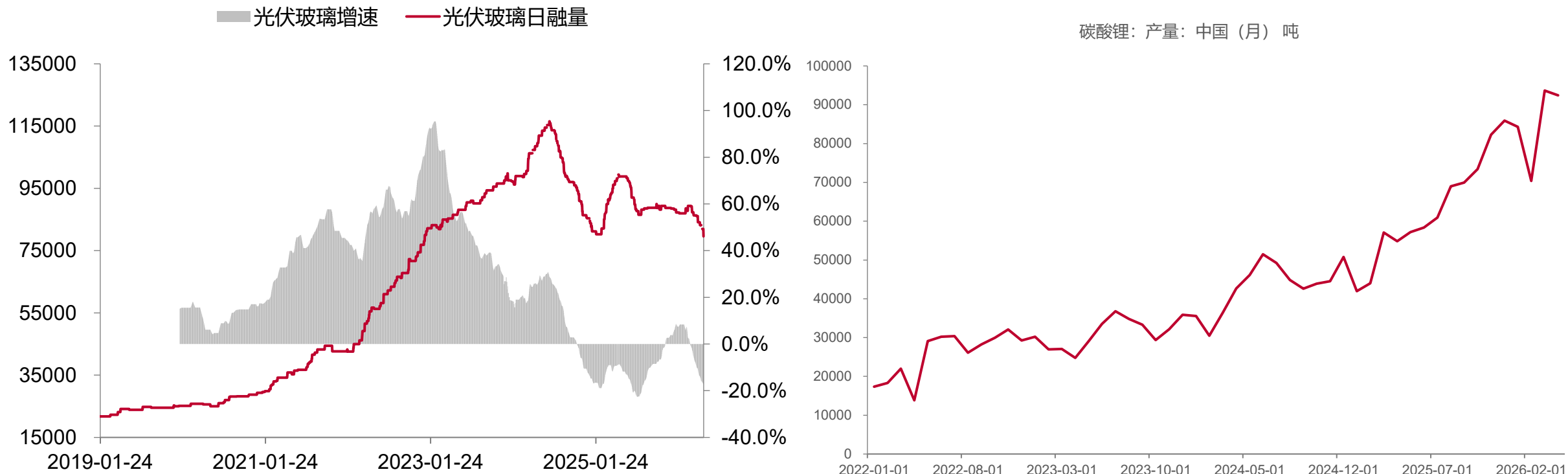
纯碱社会库存



资料来源：WIND，招商期货

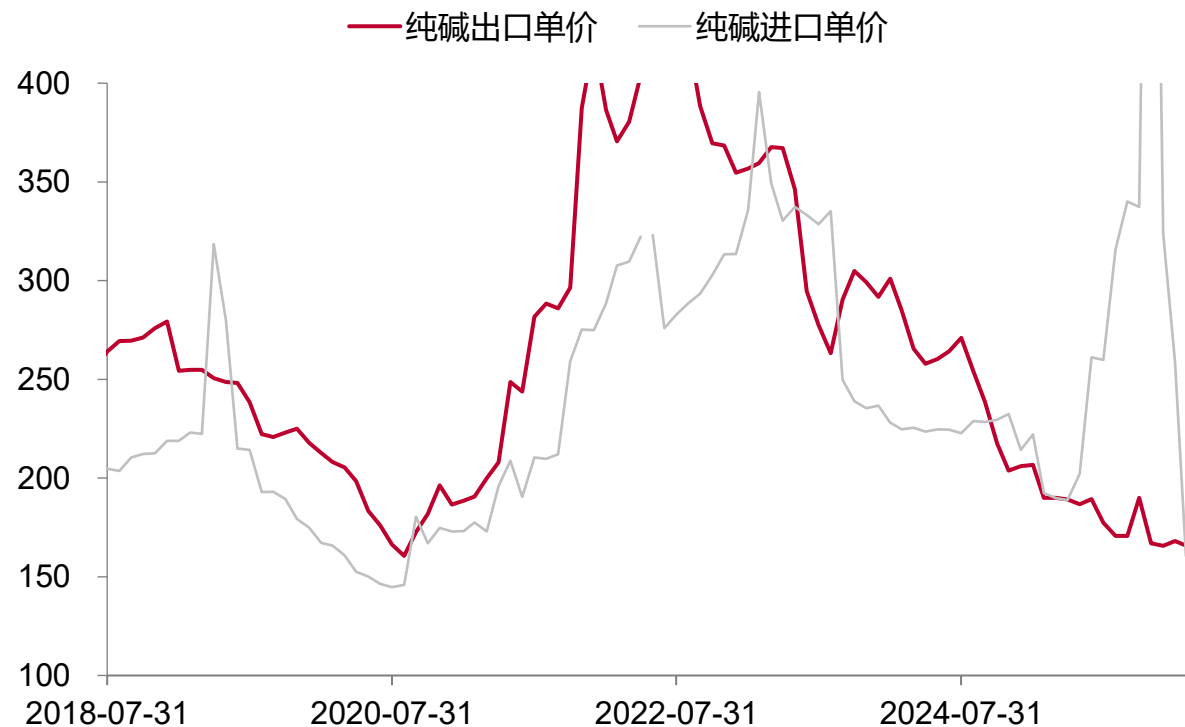
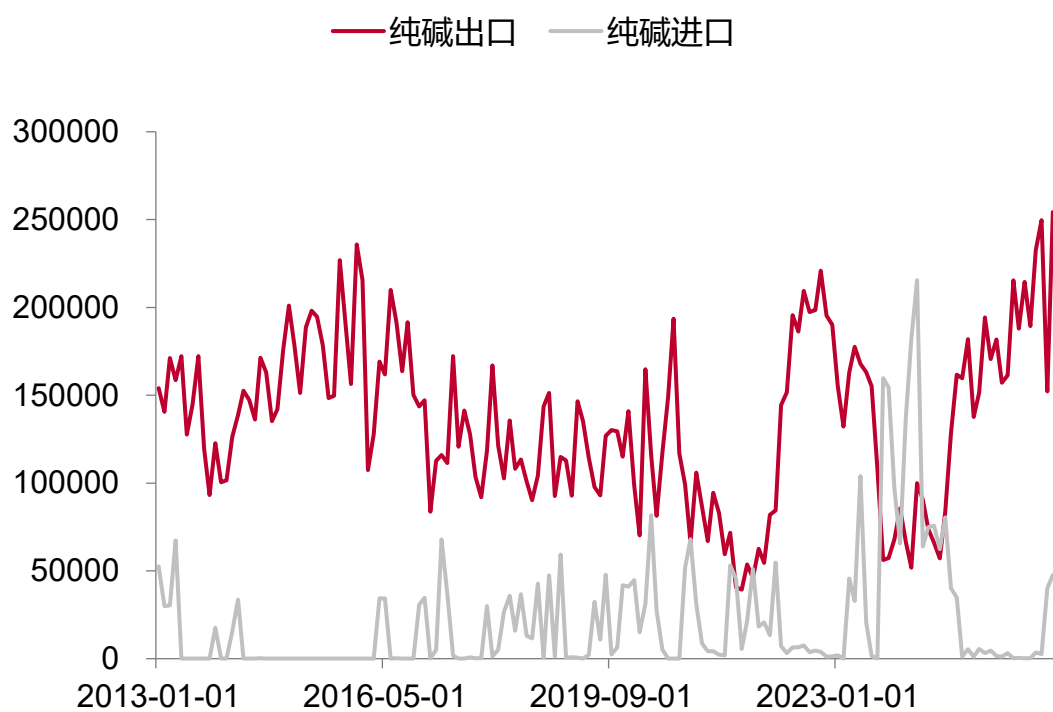
纯碱近期产销尚可，上游待发天数11+天
纯碱交割库库存39万吨，环比增加

纯碱需求：碳酸锂产量快速增长到9.3万吨，但光伏玻璃还存减产预期



资料来源：WIND，招商期货

纯碱进出口：印度降低纯碱进口关税，预计纯碱出口还将增加



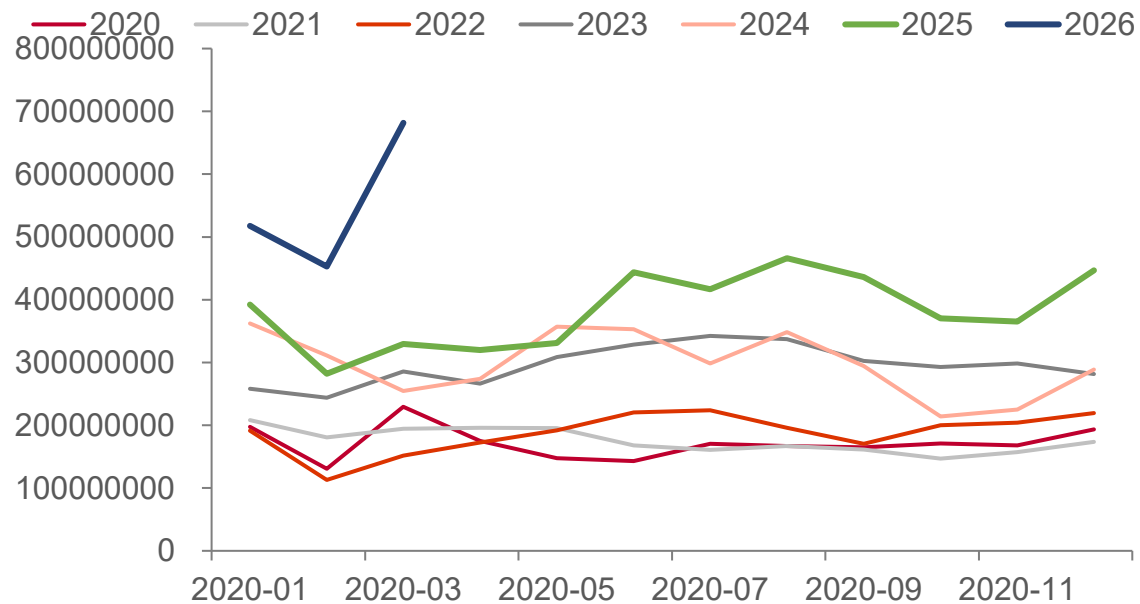
资料来源：WIND，招商期货

纯碱出口好转：印度关税下调、欧州减产，据传印度近期采购8万吨轻碱。

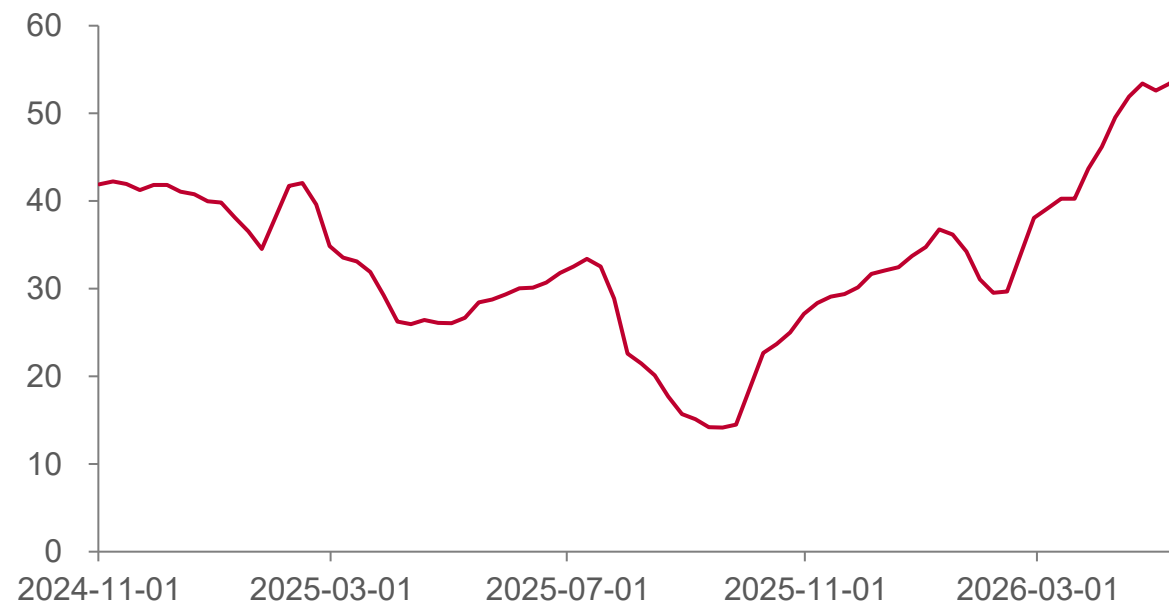
后续预计纯碱出口保持高位。

光伏玻璃库存大幅度累积到55天，预计光伏玻璃减产2条

光伏玻璃出口数量(千克)



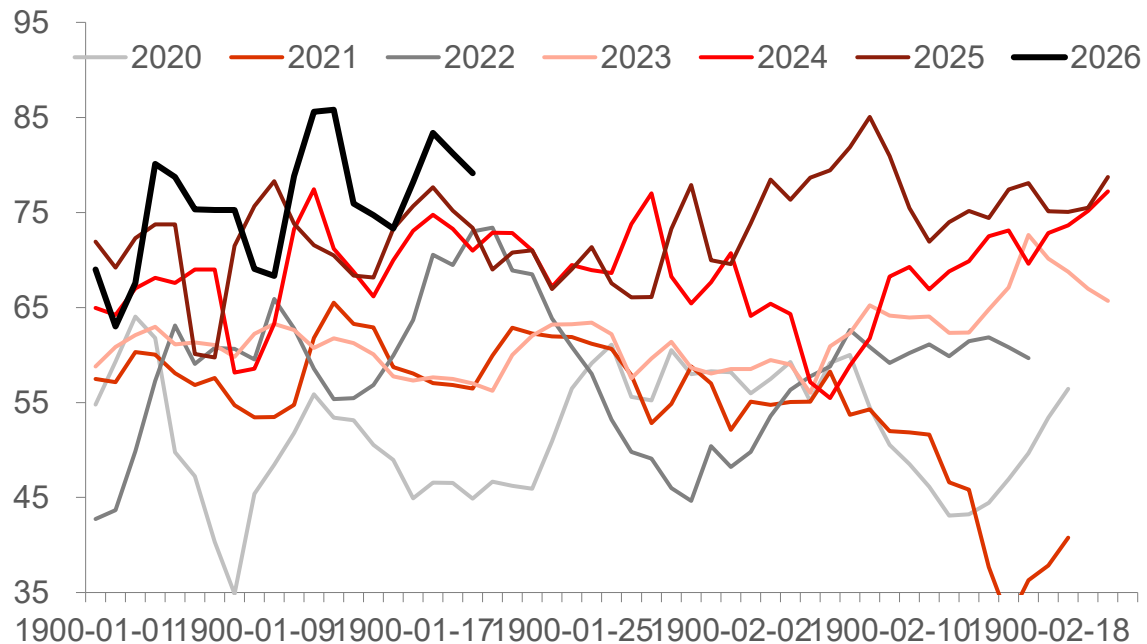
光伏玻璃：样本企业：厂内库存可用天数：中国（周）



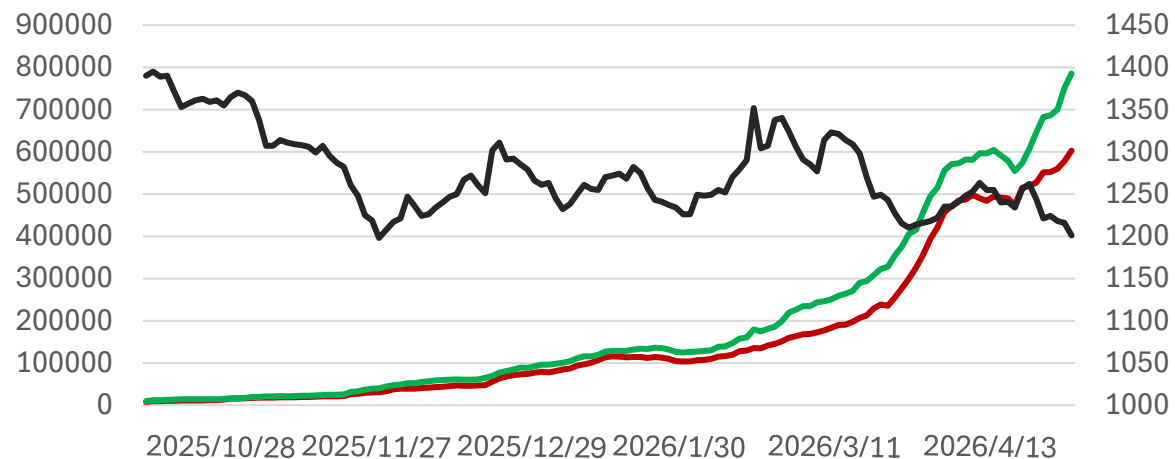
资料来源：WIND，招商期货

纯碱09合约，纯碱空头持仓再度增加

周度纯碱需求

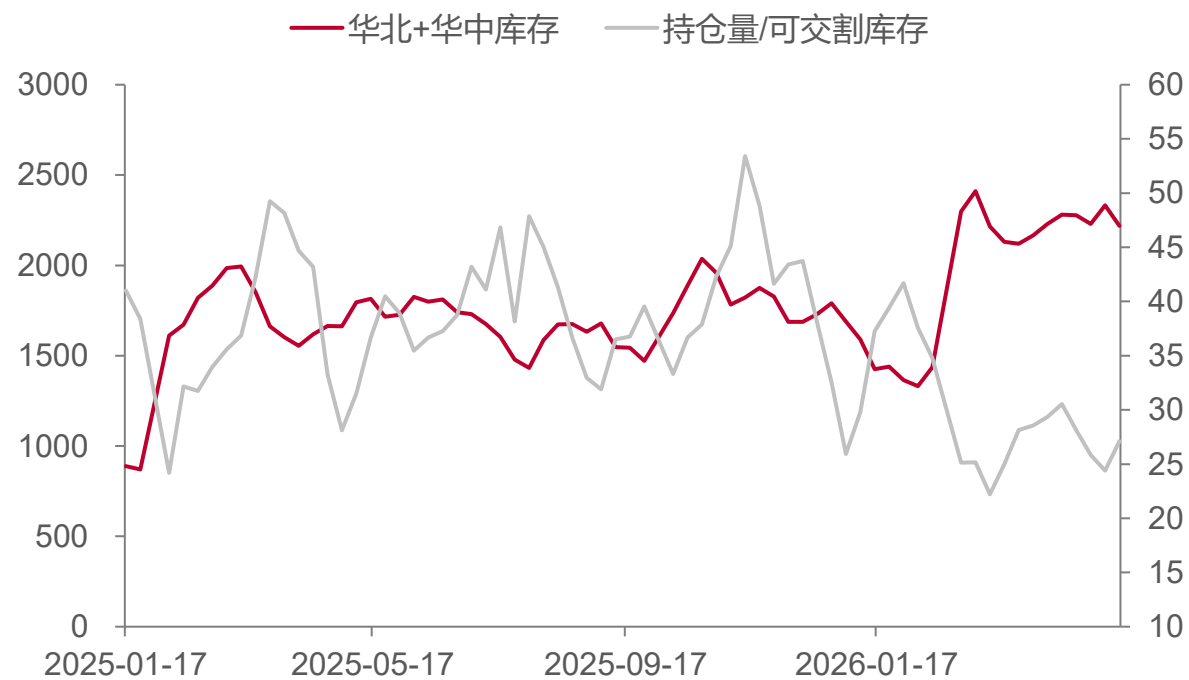
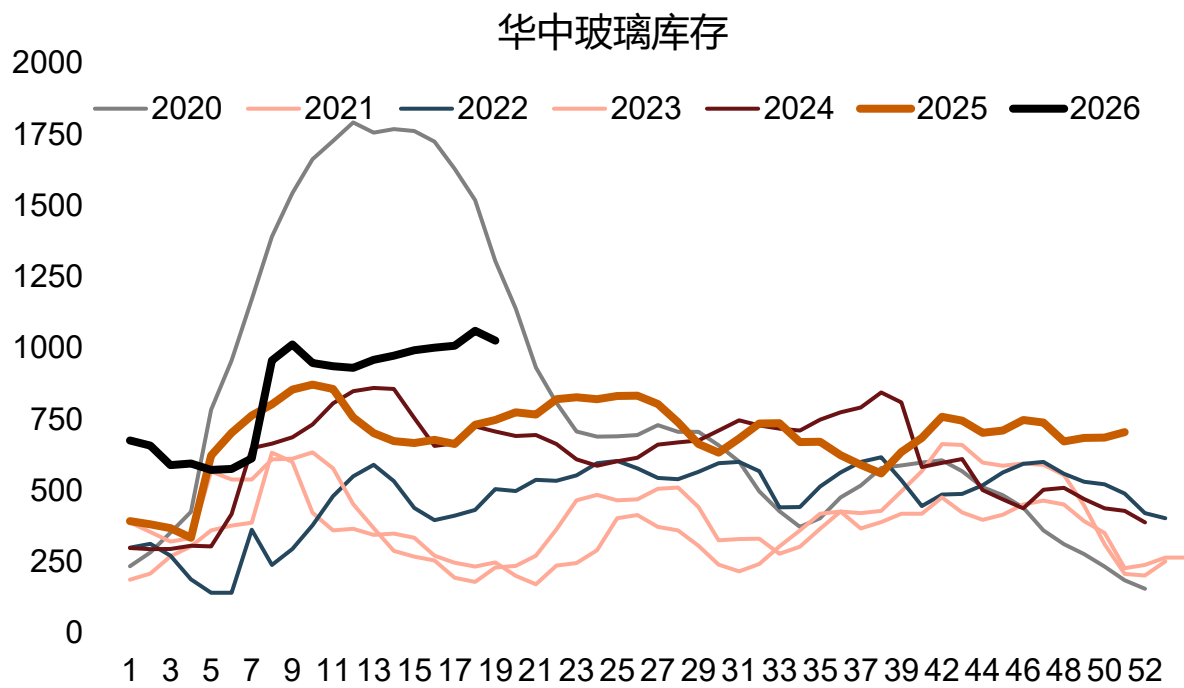


— 求和项:多单量 — 求和项:空单量 — 求和项:结算价



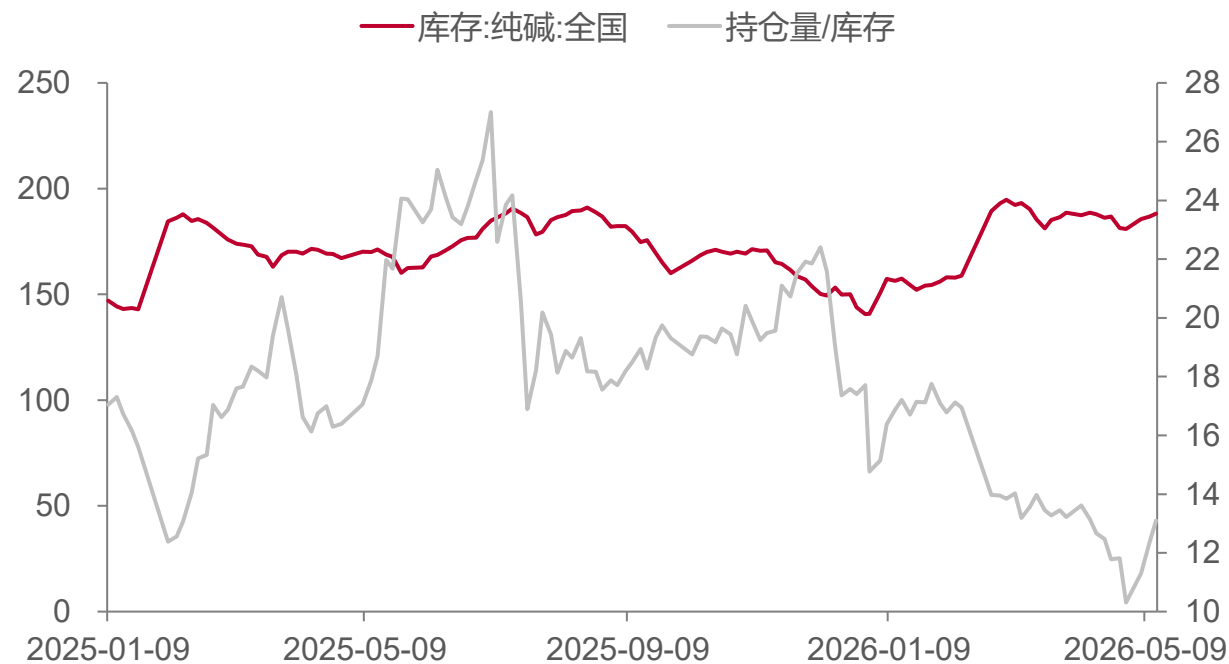
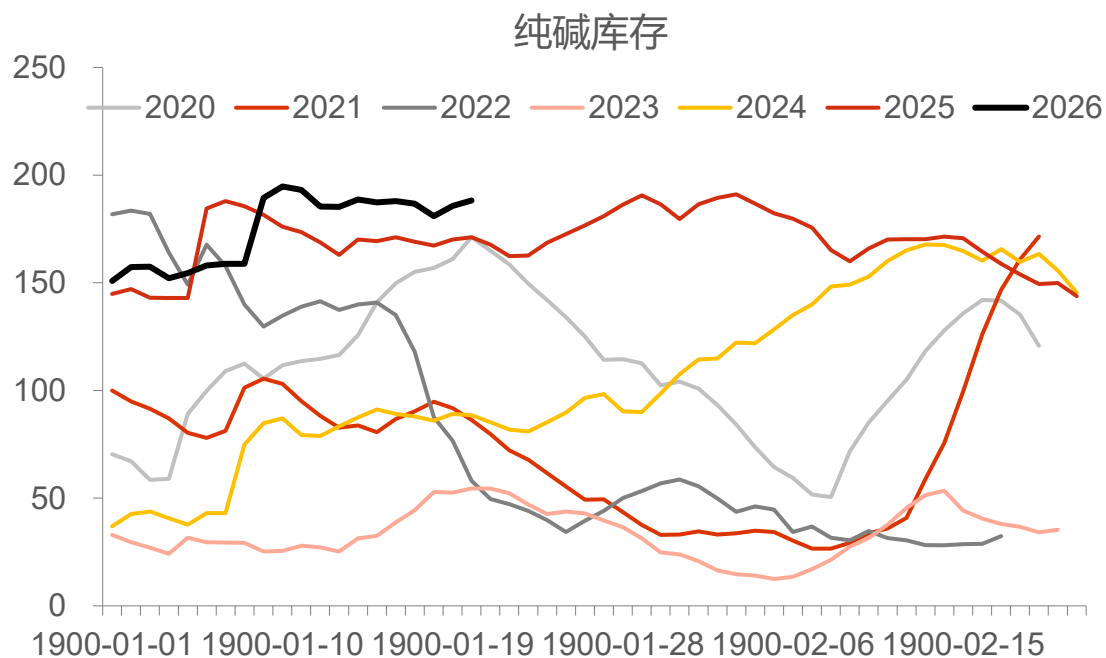
资料来源: WIND, 招商期货

交割视角：玻璃持仓量/库存指标明显低于往年



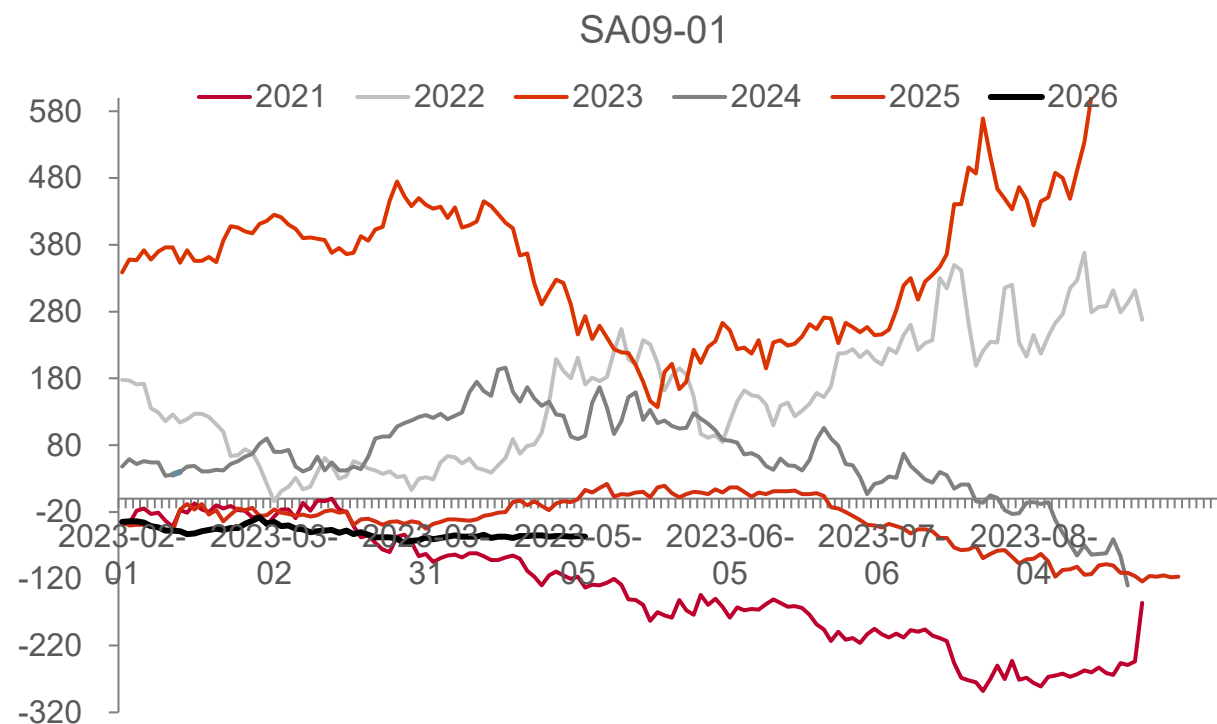
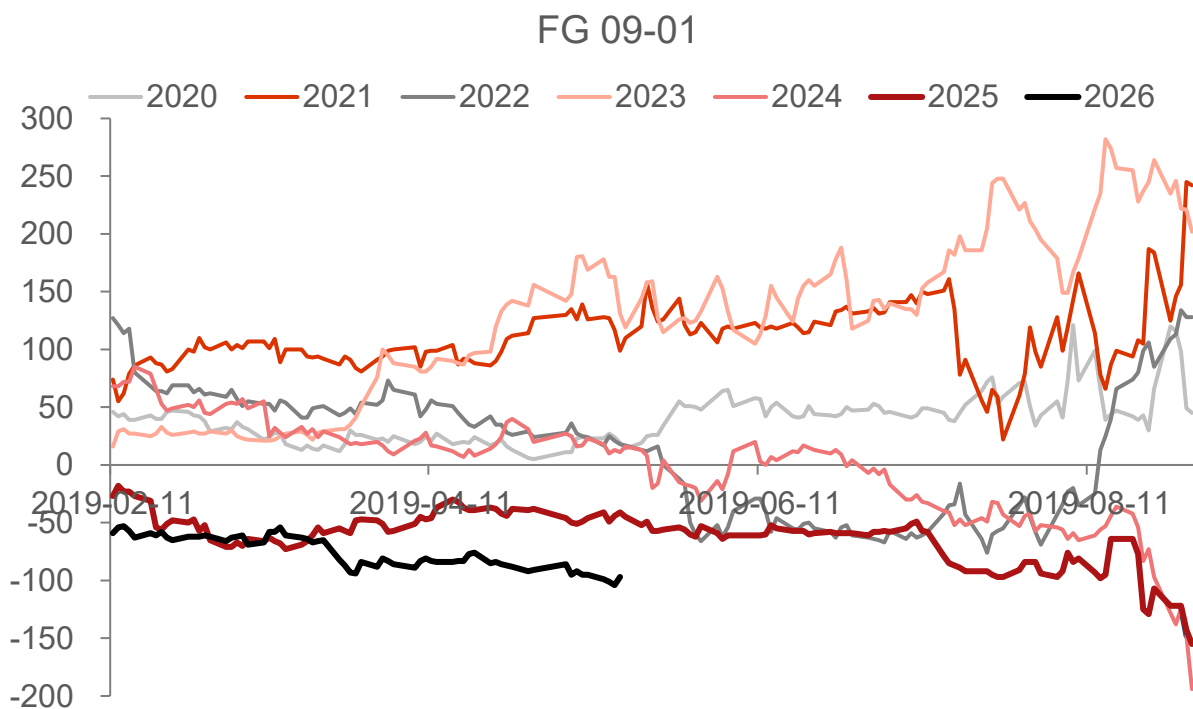
资料来源：WIND，招商期货

交割视角：纯碱持仓/可用库存，继续回落



资料来源：WIND，招商期货

玻璃纯碱跨期价差均在低位，反映近端供需较差



资料来源：WIND，招商期货

目录
contents

- 01** 建材需求疲软，仍是主要矛盾
- 02** 玻璃产能收缩，纯碱供应高位检修增多
- 03** 后市展望

I 总结：玻璃纯碱供过于求矛盾延续

- **玻璃：**玻璃供需双弱，供应端继续减产，但主要矛盾是房地产需求较弱，下游订单明显不及往年。华北、华南产销平衡、略好，华中供大于求。供应端收缩告一段落，后续复产和冷修平衡或者复产略多。经过多次检查，头部和中型玻璃厂能耗和环保均达标，但也有约15%左右产线在能耗基准临界线，预计能耗政策对玻璃供应端影响不大。湖北石油焦价格上涨，成本上移100。后续需求预期改善，价格低点或已经出现。供减需弱，估值较低，建议观望，或者正套
- **纯碱：**纯碱主要矛盾是供应较大，检修增多。供应端因估值较低，华北氨碱法亏损，预计检修增多。夏季检修不久也将来临。上游库存和社会库存迟迟不去化，下游需求方面，光伏玻璃减产和浮法玻璃减产较多，且光伏玻璃还有减产预期。轻碱需求稳定，碳酸锂还有增产预期增速60%，供增需弱，估值较低，建议逢高做空配
- **策略：**维持底部震荡，等待政策指引。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