



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 市场情绪降温，观察 旺季补库节奏

## 玻璃周报

2025/09/13



郎志杰（联系人）

☎ 0755-233751212

✉ langzj@wkqh.cn

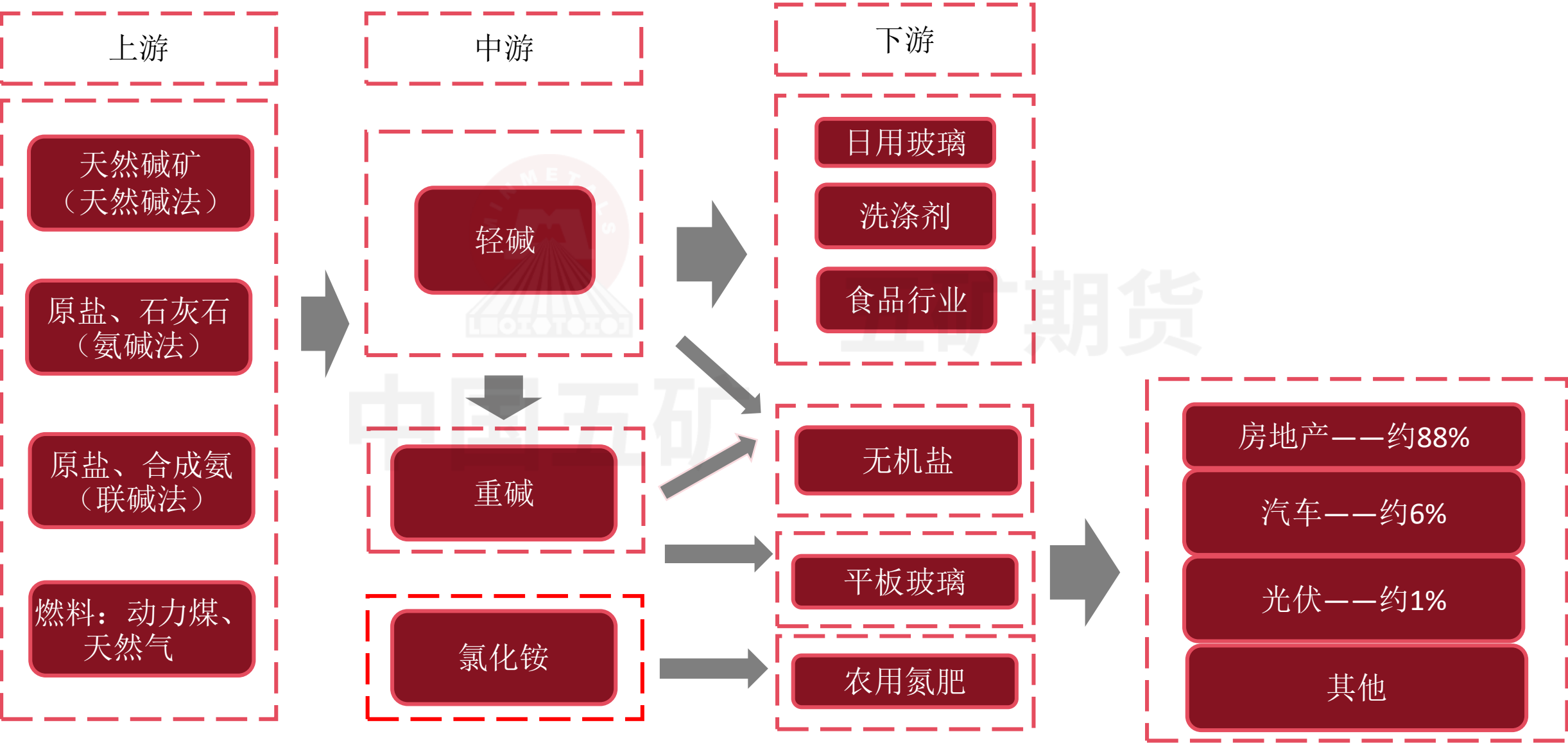
👤 从业资格号：F3030112

陈张滢（黑色建材组）

👤 从业资格号：F03098415

👤 交易咨询号：Z0020771

# 产业链示意图



# 目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 供给及需求

02 期现市场

05 库存

03 利润及成本

01

---

# 周度评估及策略推荐

- ◆ 价格：截至2025/09/12，浮法玻璃现货市场报价1150元/吨，环比上周+10元/吨；纯碱主力合约收盘报1185元/吨，环比上周-4元/吨；基差-35元/吨，环比上周-36元/吨。
- ◆ 成本利润：截至2025/09/12，以天然气为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-174.13元/吨，环比-4.28元/吨；河南LNG市场低端价3980元/吨，环比-70元/吨。以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为100.4元/吨，环比-7.14元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为29.94元/吨，环比+5.71元/吨。
- ◆ 供给：截至2025/09/12，浮法玻璃周产量为112.12万吨，环比+0.42万吨，开工产线225条，环比+1条，开工率为76.01%。
- ◆ 需求：截至2025/09/12，浮法玻璃下游深加工订单为10.4日，环比+0.85日，下游需求略有回暖；Low-e玻璃开工率为48.10%，环比持平。据WIND数据，国内2024年1-07月，商品房销售面积51559.77万m<sup>2</sup>，同比-4.00%；07月单月，商品房销售面积为5709.22万m<sup>2</sup>，同比-8.40%。据中汽协数据，8月汽车产销数据分别为281.5/285.7万辆，同比增长9.31%/10.63%；1-8月汽车产销累计完成2102.6/2109.8万辆。
- ◆ 库存：截至2025/09/12，中国浮法玻璃厂内库存6158.3万重箱，环比-146.7万重箱；沙河地区厂内库存265.6万重箱，环比-70.24万重箱。

# 基本面评估

玻璃基本面评估	估值		驱动			
	基差	成本利润	产量	需求	玻璃库存	房地产
数据	-35	天然气：-174.13 煤炭：100.4 石油焦：29.94	112.12万吨	深加工订单：10.4日	6158.3万重箱	7月销售面积：5709.22万m²
多空评分	0	-1	0	+1	+1	-1
简评	中性	小幅走弱	中性	小幅回暖	小幅去库	同比走弱
小结	<p>8月份，玻璃盘面价格呈震荡走势。从日线图像来看，与纯碱走势类似，价格处于长期下降趋势后的收敛三角形整理阶段，上方受自高点1768延伸的下降趋势线压制，下方依托三角形下沿获得支撑，整体震荡格局明显。均线系统来看多空分歧尚存。成交量方面，近期量能不足使得价格突破缺乏动力。当前价格在三角形末端面临方向选择，若后续能放量突破上方下降趋势线及均线压力带，或有望打开上行空间；若跌破三角形下沿支撑，则可能重回弱势下跌格局。</p> <p>8月市场情绪降温，前期大涨品种多呈震荡回落的走势。宏观维度，工信部已印发钢铁行业稳增长实施方案，后续其他行业配套政策有望逐步落地，当前玻璃价格处于历史低位，做空风险较高；海外方面，市场预期美联储即将开启降息进程，全球流动性环境有望边际改善。2025年10月将召开二十届四中全会，研究十五五规划制定，宏观预期较强。同时，房地产行业即将进入“金九银十”旺季，若房地产数据有明显改善，则能够推动期价反弹。</p> <p>从基本面来看，玻璃产量、库存依然维持高位，需求方面恢复较慢，基本面对玻璃期货价格有一定压制，但在较强的宏观预期和“反内卷”的主线下，预计未来玻璃价格中枢会逐渐上移，因此不宜低位追空，建议持续关注后续玻璃行业去产能及宏观政策情况，可等待向上突破时的做多机会。</p>					



02

---

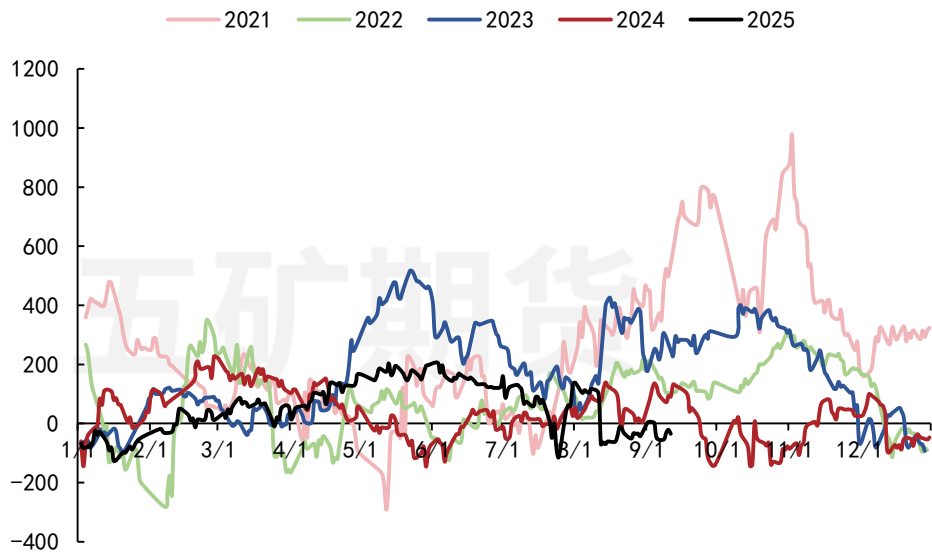
# 期现市场

图1：玻璃期现价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：玻璃主力合约基差（元/吨）

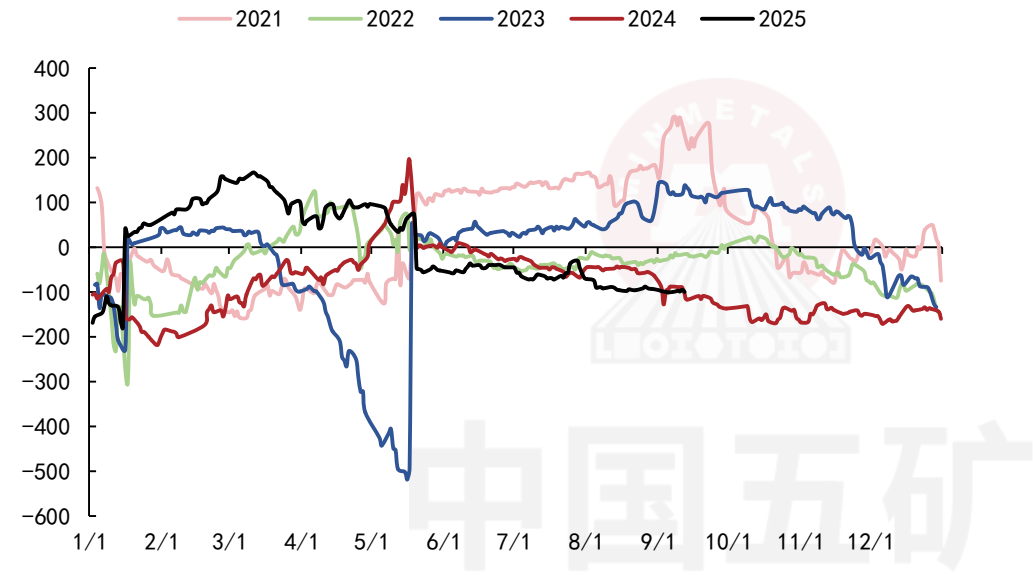


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/09/12，浮法玻璃现货市场报价**1150元/吨**，环比+10元/吨；玻璃主力合约收盘报1185元/吨，环比-4元/吨；基差-35元/吨，环比上周-36元/吨。

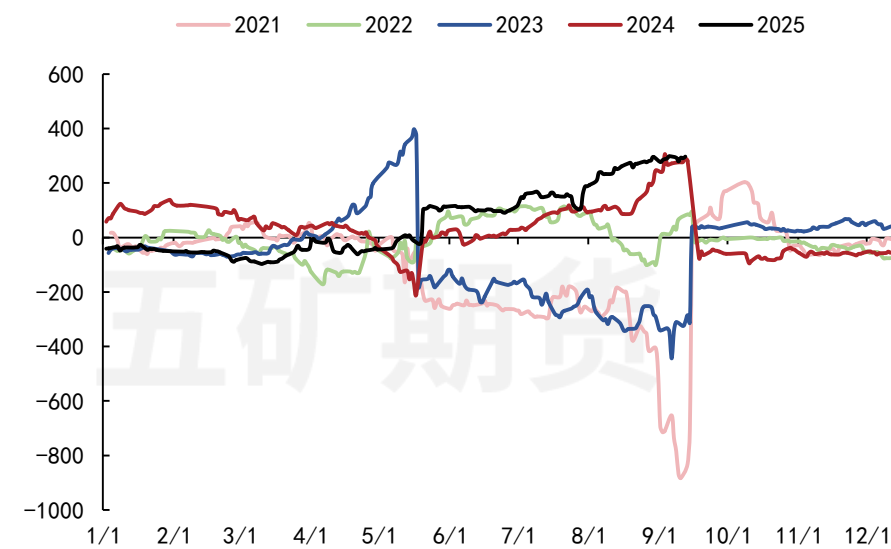


图3：01-05价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

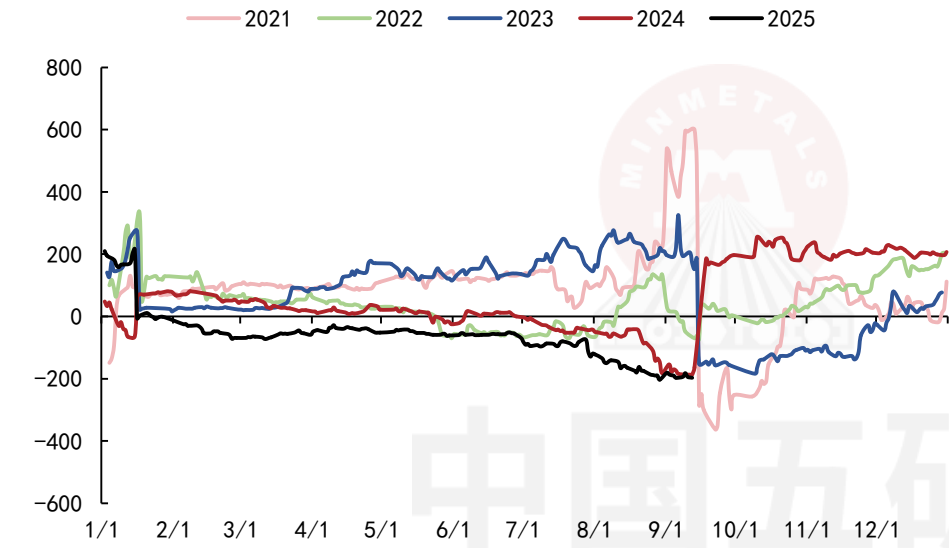
图4：05-09价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

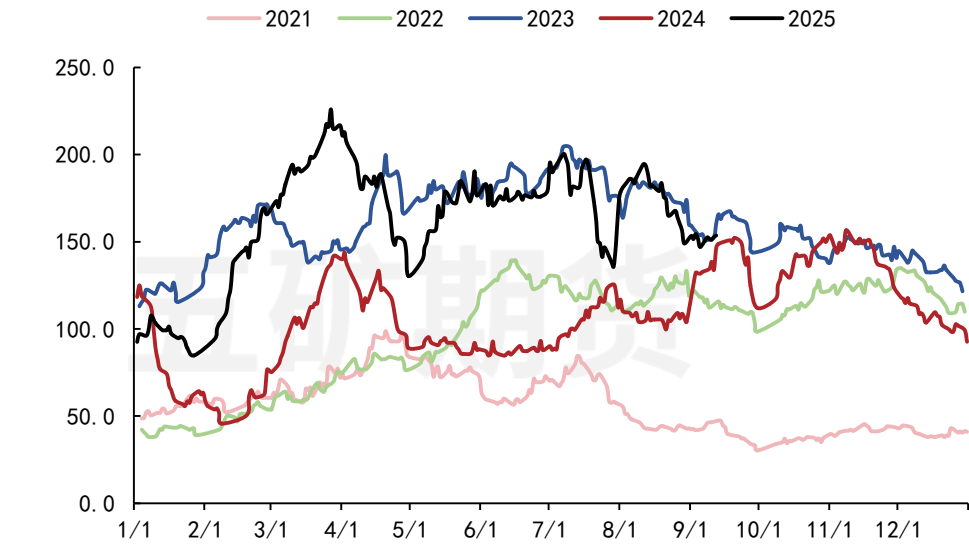
截至2025/09/12，玻璃01-05价差为-100元/吨（+1），05-09价差为297元/吨（-1），09-01价差为-197元/吨（+0），持仓量达153.6万手。

图5：09-01价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：玻璃持仓量（万手）



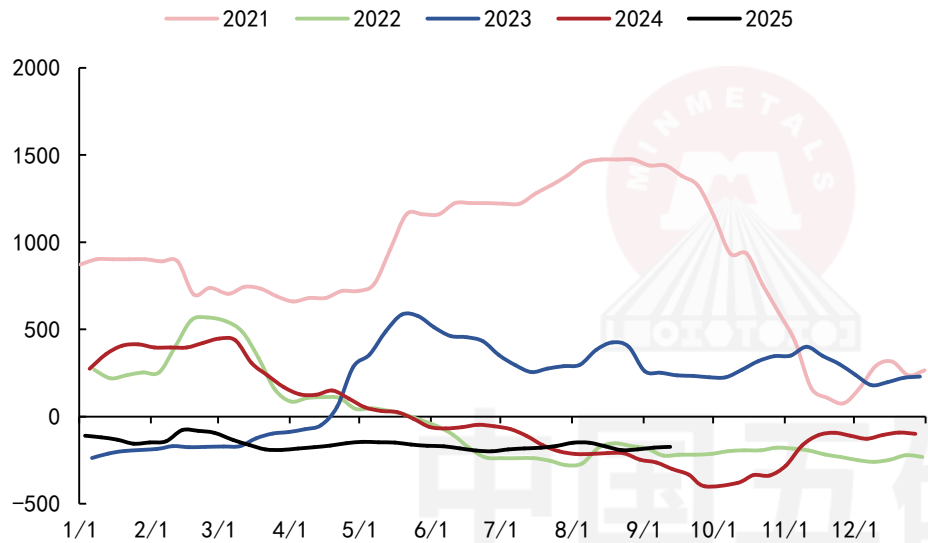
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

---

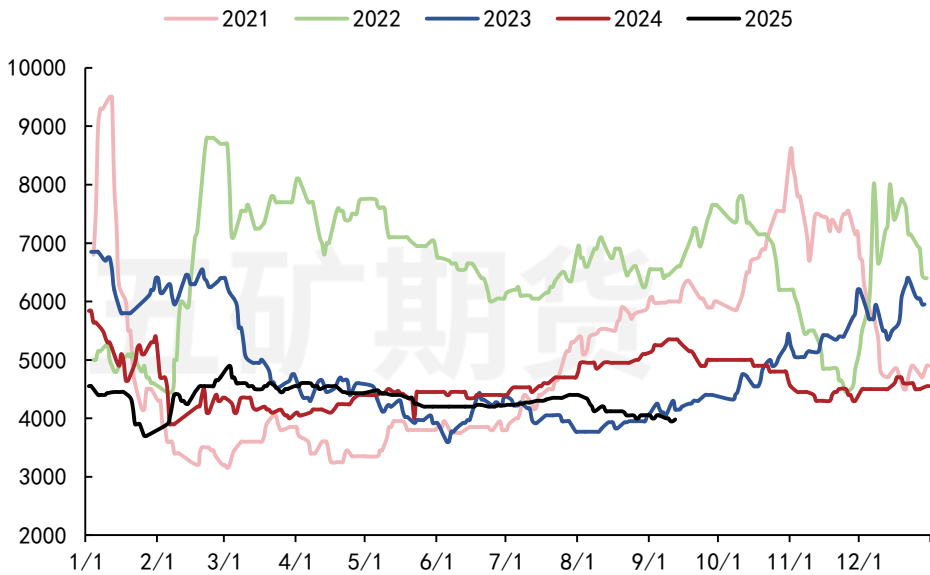
## 利润及成本

图7：以天然气为燃料的浮法工艺：生产毛利（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

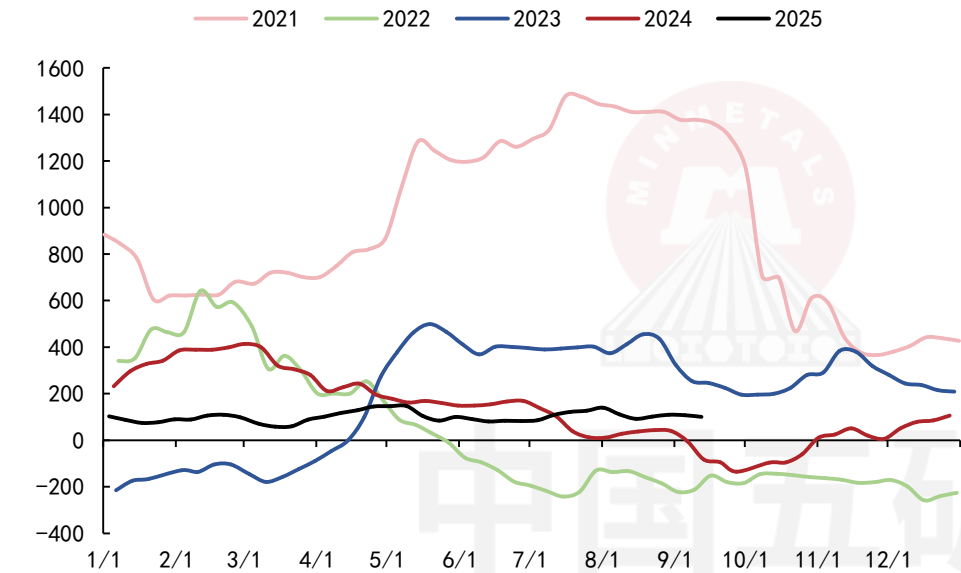
图8：河南LNG市场低端价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

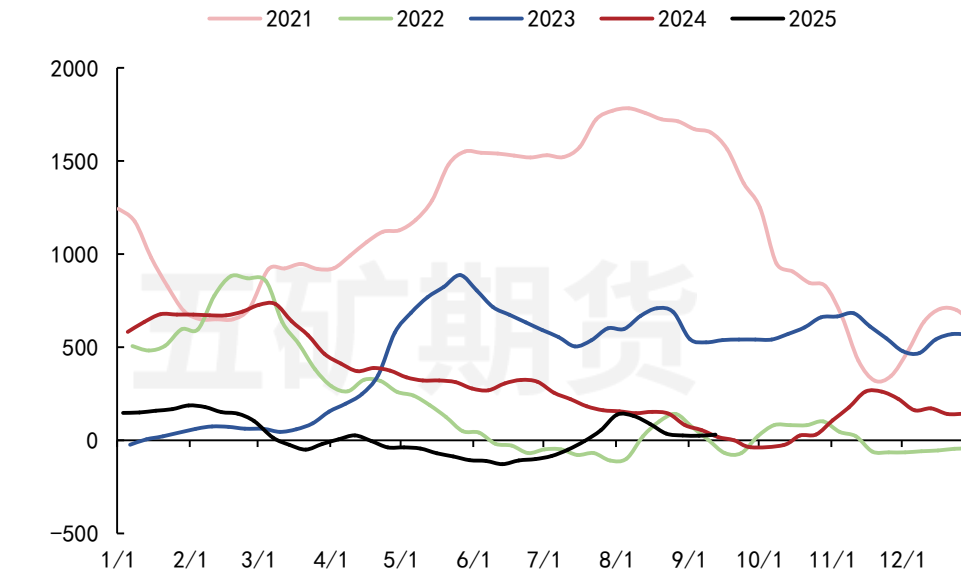
截至2025/09/12，以天然气为燃料生产浮法玻璃的周均利润为-174.13元/吨，环比-4.28元/吨；河南LNG市场低端价3980元/吨，环比-70元/吨。

图9：以煤炭为燃料的浮法工艺：生产毛利（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图10：以石油焦为燃料的浮法工艺：生产毛利（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

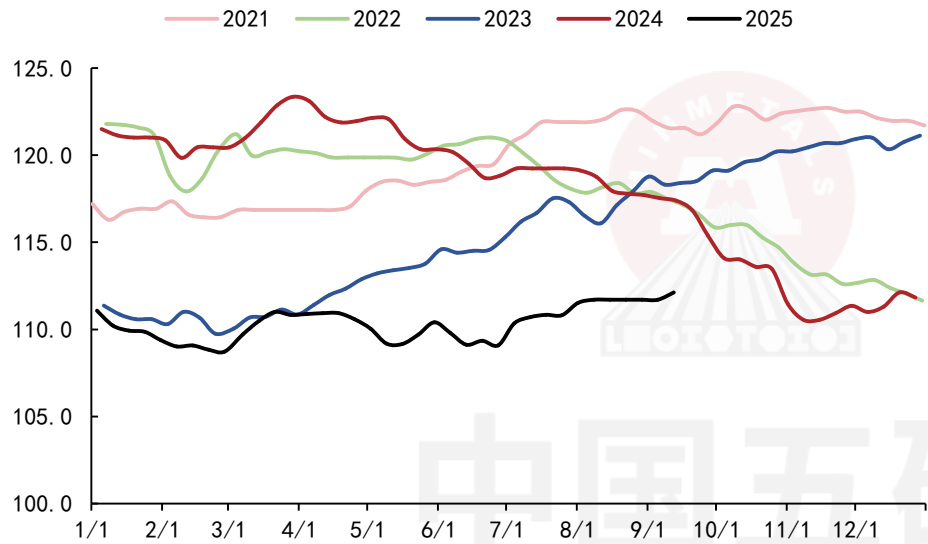
以煤炭为燃料生产浮法玻璃的周均利润为100.4元/吨，环比-7.14元/吨；以石油焦为燃料生产浮法玻璃的周均利润为29.94元/吨，环比+5.71元/吨。

04

---

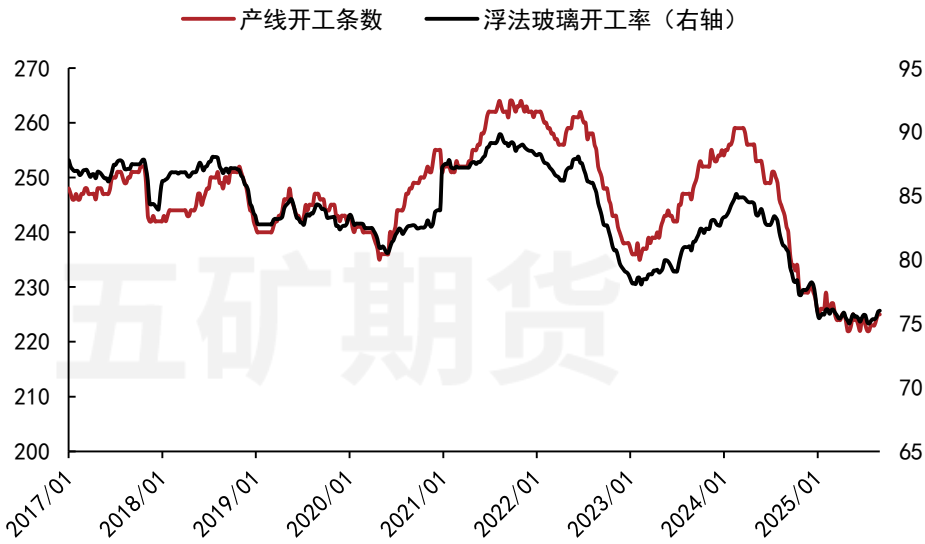
# 供给及需求

图11：浮法玻璃周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12：浮法玻璃开工情况

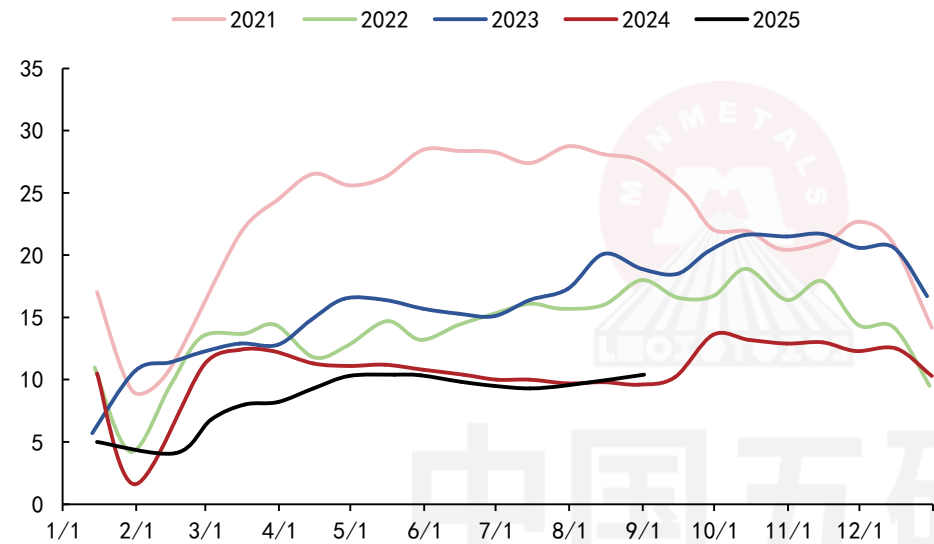


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/09/12，浮法玻璃周产量为112.12万吨，环比+0.42万吨，开工产线225条，环比+1条，开工率为76.01%。

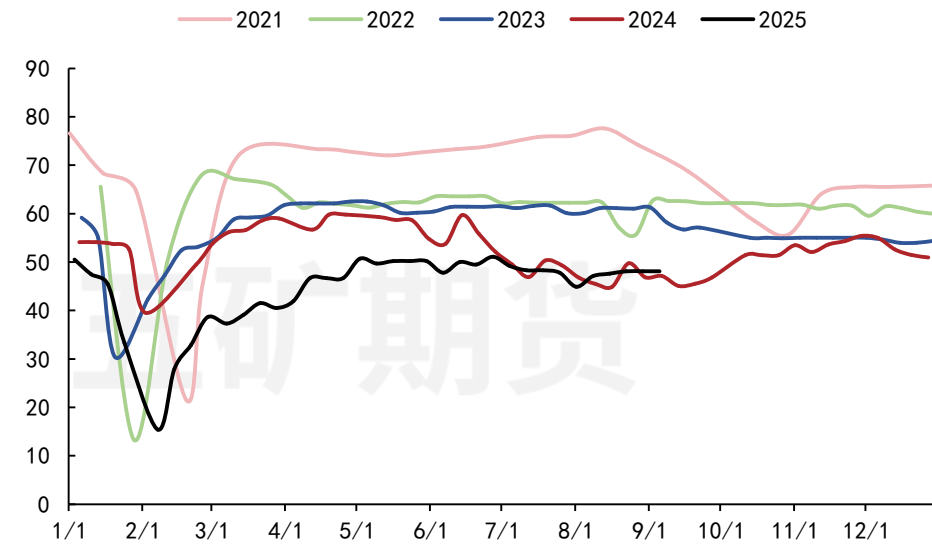


图13：下游厂家深加工订单天数（日）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

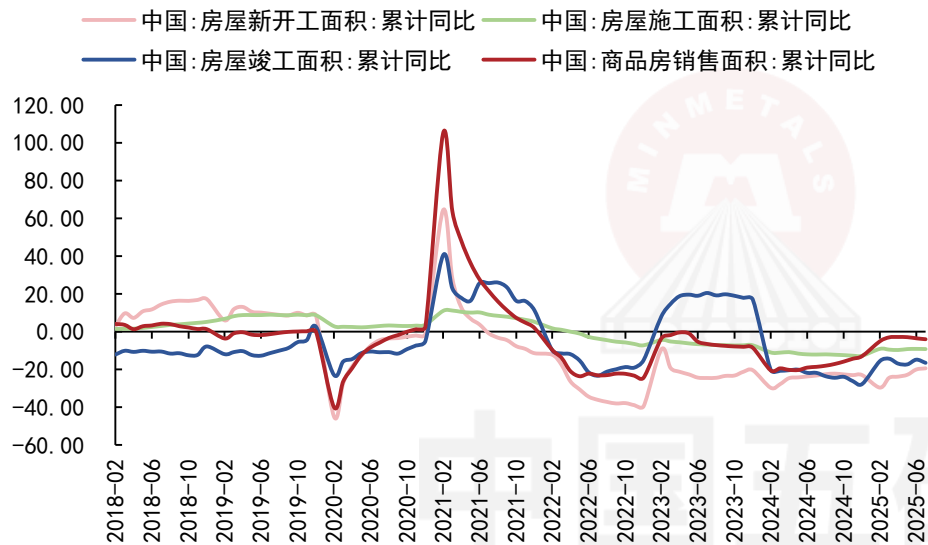
图14：Low-e玻璃：开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

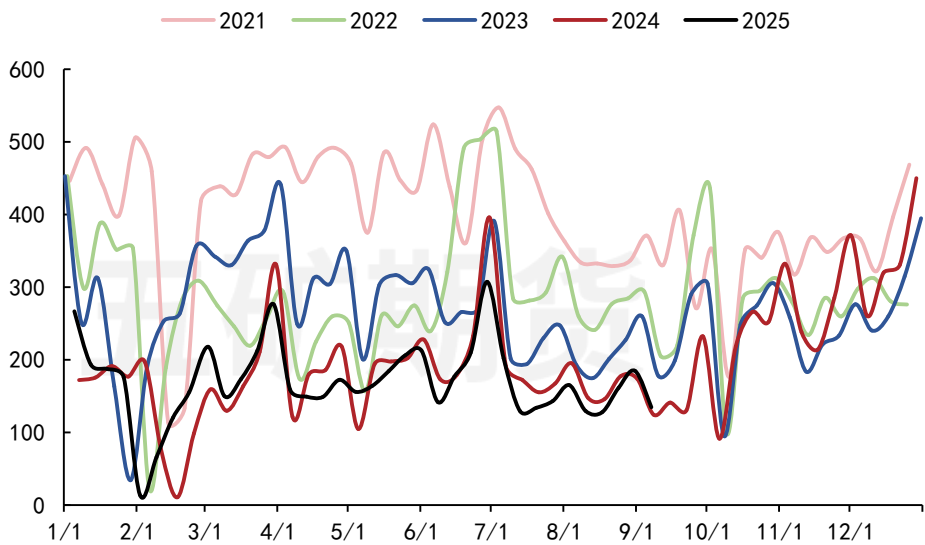
截至2025/09/12，浮法玻璃下游深加工订单为10.4日，环比+0.85日，下游需求略有回暖；Low-e玻璃开工率为48.10%，环比持平。

图15：房产端数据累计同比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

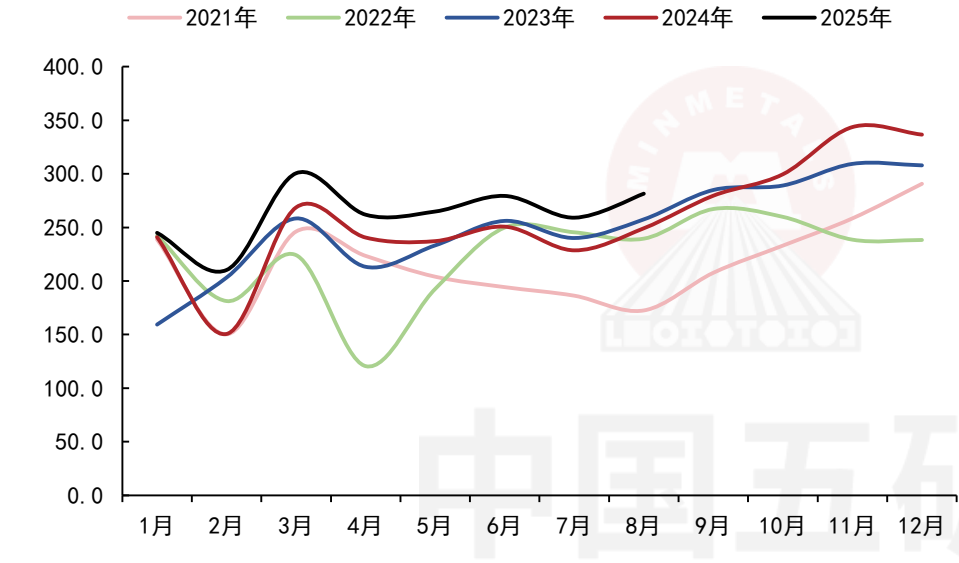
图16：30城商品房周度成交面积（万m²）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

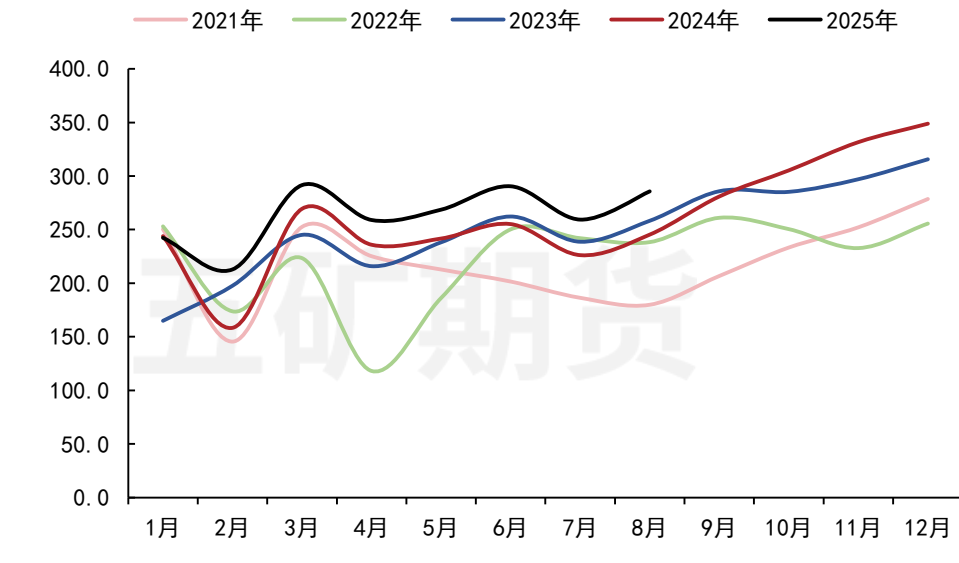
据WIND数据，国内2024年1-07月，商品房销售面积51559.77万m²，同比-4.00%；07月单月，商品房销售面积为5709.22万m²，同比-8.40%。

图17：国内汽车月度产量（万辆）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：国内汽车月度销量（万辆）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

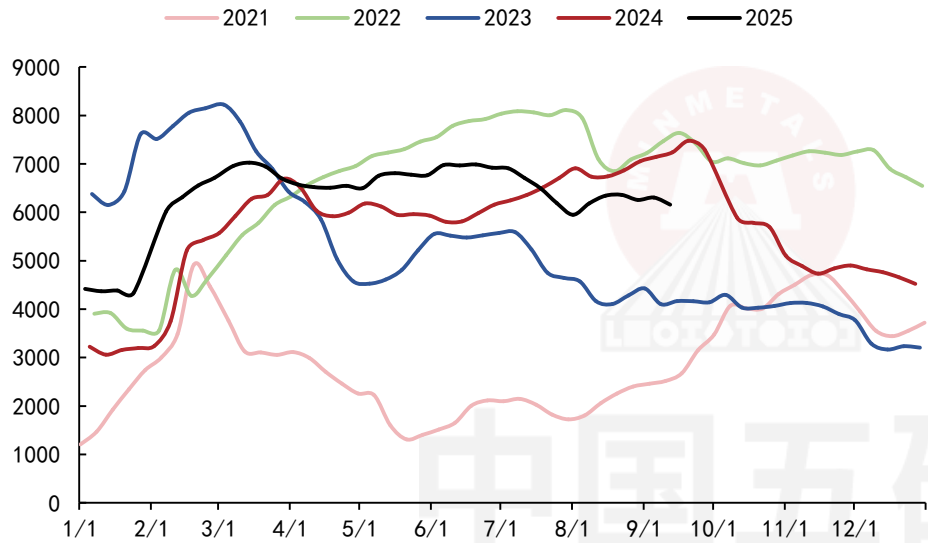
据中汽协数据，8月汽车产销数据分别为281.5/285.7万辆，同比增长9.31%/10.63%；1-8月汽车产销累计完成2102.6/2109.8万辆。

05

---

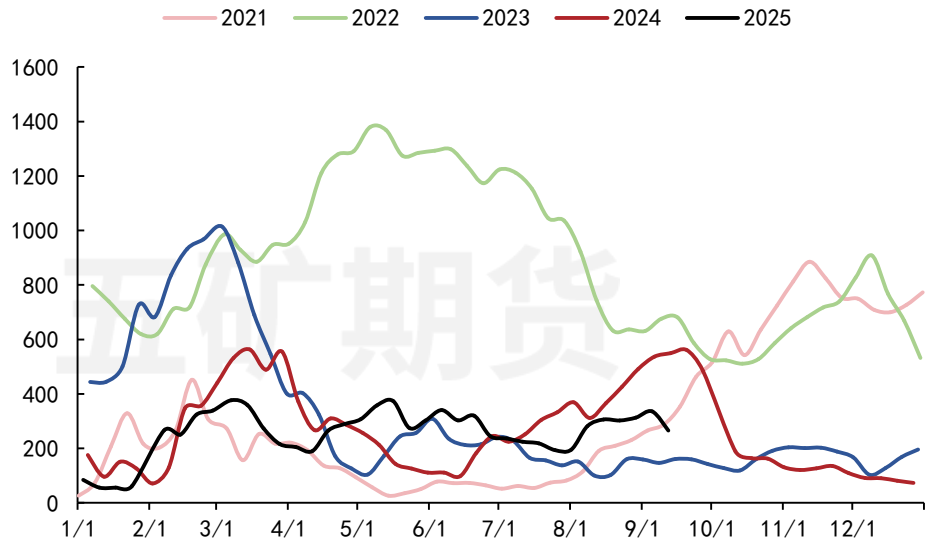
库存

图19：浮法玻璃厂内库存：中国（万重量箱）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图20：浮法玻璃厂内库存：沙河（万重量箱）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/09/12，中国浮法玻璃厂内库存6158.3万重箱，环比-146.7万重箱；沙河地区厂内库存265.6万重箱，环比-70.24万重箱。



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 市场情绪降温，观察 旺季补库节奏

## 纯碱周报

2025/09/13



郎志杰（联系人）

☎ 0755-23375121

✉ langzj@wkqh.cn

👤 从业资格号：F3030112

陈张滢（黑色建材组）

👤 从业资格号：F03098415

👤 交易咨询号：Z0020771

# 目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 供给及需求

02 期现市场

05 库存

03 利润及成本



01

---

# 周度评估及策略推荐

- ◆ 价格：截至2025/09/12，纯碱现货市场报价1197元/吨，环比-15元/吨；纯碱主力合约收盘报1287元/吨，环比-15元/吨；基差-90元/吨，环比-5元/吨。截至2025/09/12，纯碱01-05价差为-69元/吨（+13），05-09价差为196元/吨（-3），09-01价差为-127元/吨（-10），持仓量达199.44万手。
- ◆ 成本利润：截至2025/09/12，氨碱法的周均利润为-96.3元/吨，环比+0.9元/吨；联碱法的周均利润为-92.5元/吨，环比-6.5元/吨。截至2025/09/12，秦皇岛到港动力煤681元/吨，环比-5元/吨；河南LNG市场低端价3980元/吨，环比-70元/吨。
- ◆ 供给：截至2025/09/12，纯碱周产量为76.11万吨，环比+0.49吨，开工率为87.29%。重碱产量为43.17万吨，环比+1.05万吨，轻碱产量为33.94万吨，环比-0.11万吨。
- ◆ 需求：截至2025/09/12，浮法玻璃周产量为112.12万吨，环比+0.42万吨，开工产线225条，环比+1条，开工率为76.01%。纯碱7月表观消费量达301万吨。
- ◆ 库存：截至2025/09/12，纯碱厂内库存179.75万吨，环比-2.46万吨；库存可用天数为14.9日，环比-0.21日。重碱厂内库存为103.45万吨，环比-3.74万吨，轻碱厂内库存为76.3万吨，环比+1.28万吨。

# 基本面评估

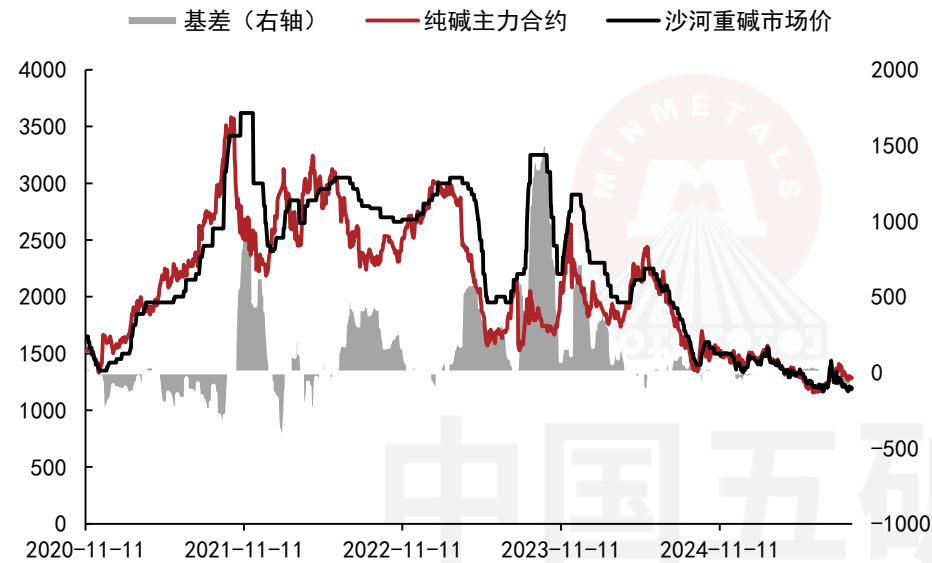
纯碱基本面评估	估值		驱动		
	基差	成本利润	产量	需求	库存
数据	-90	氨碱法：-93.6 联碱法：-92.5	76.11万吨	浮法玻璃产量：112.12万吨	179.75万吨
多空评分	0	-1	0	0	+1
简评	中性	持续亏损	中性	中性	小幅去库
小结	<p>8月份，纯碱盘面价格呈震荡走势。从日线图像来看，价格仍处于长期下降趋势，当前图像为震荡收敛的三角形整理形态，整体震荡格局显著。均线系统呈现多空分歧，价格方向不明朗。成交量方面，近成交量较前期明显萎缩，量能不足制约了价格对三角形整理区间的突破力度。目前价格处于三角形整理末端，面临关键方向抉择：若后续能放量突破上方下降趋势线及 MA60、MA120 等均线构成的压力带，或有望打开上行空间；若跌破三角形下沿支撑，则可能重回弱势下跌格局。</p> <p>8月市场情绪降温，前期大涨品种多呈震荡回落的走势。宏观维度，工信部已印发钢铁行业稳增长实施方案，后续其他行业配套政策有望逐步落地，当前纯碱价格处于历史低位，做空风险较高；海外方面，市场预期美联储即将开启降息进程，全球流动性环境有望边际改善。2025年10月将召开二十届四中全会，研究十五五规划制定。宏观预期较强，预计纯碱期货合约将继续呈现远月升水的结构特征。同时，即将进入“金九银十”传统需求旺季，若旺季基本面数据有明显改善，则能够推动期价反弹。</p> <p>基本面来看，纯碱产量、库存依然维持高位，需求方面恢复较慢，基本面对纯碱期货价格有一定压制，但在较强的宏观预期和“反内卷”的主线下，预计未来纯碱价格中枢会逐渐上移，因此不宜追空，可等待向上突破时的做多机会。</p>				

02

---

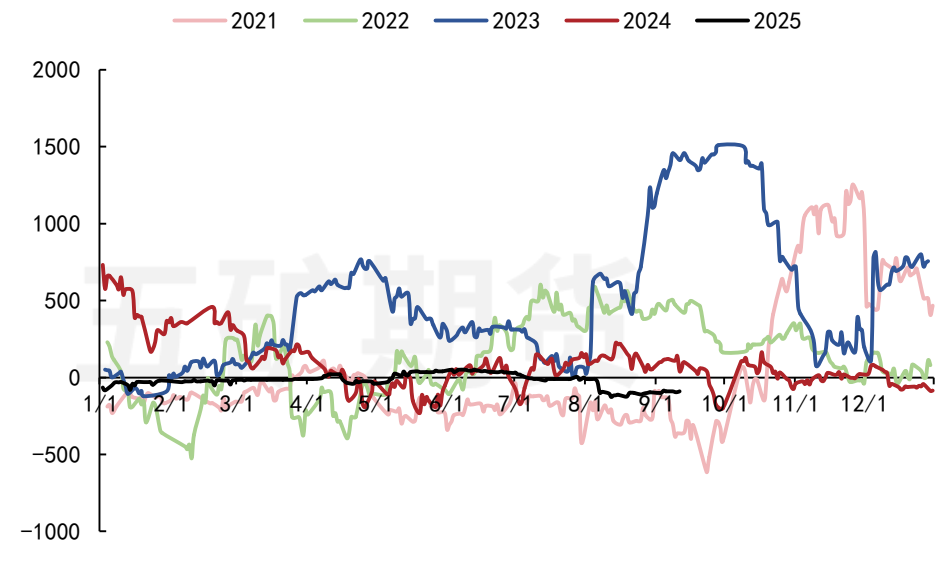
# 期现市场

图1：纯碱期现价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

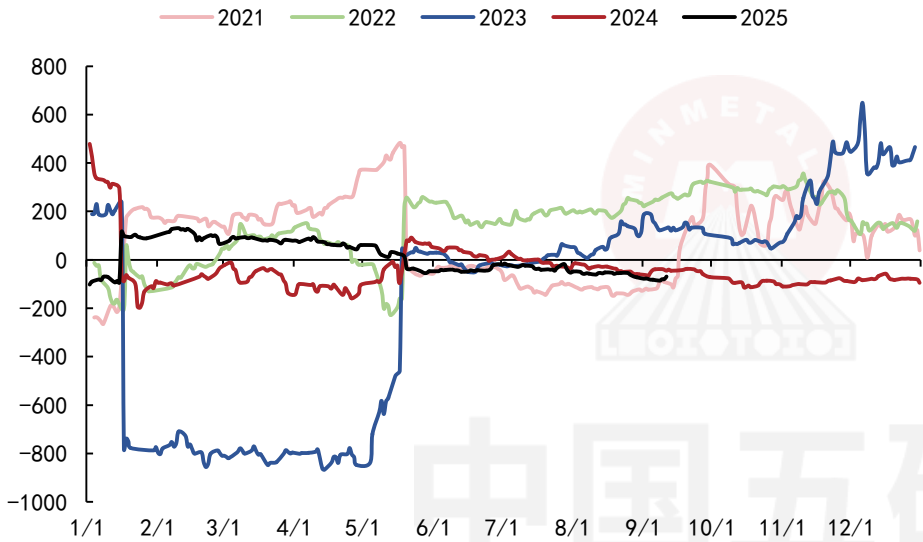
图2：纯碱期货主力基差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

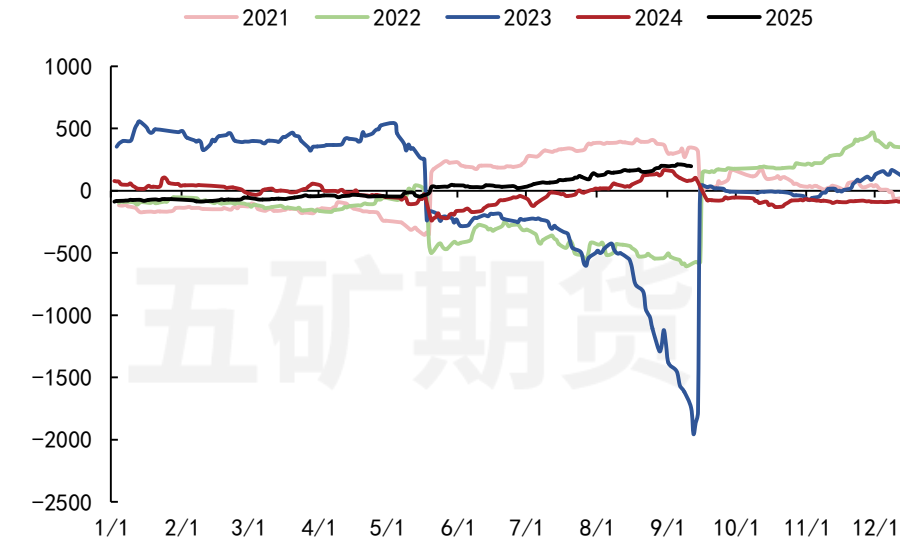
截至2025/09/12，纯碱现货市场报价1197元/吨，环比-15元/吨；纯碱主力合约收盘报1287元/吨，环比-15元/吨；基差-90元/吨，环比-5元/吨。

图3：01-05价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

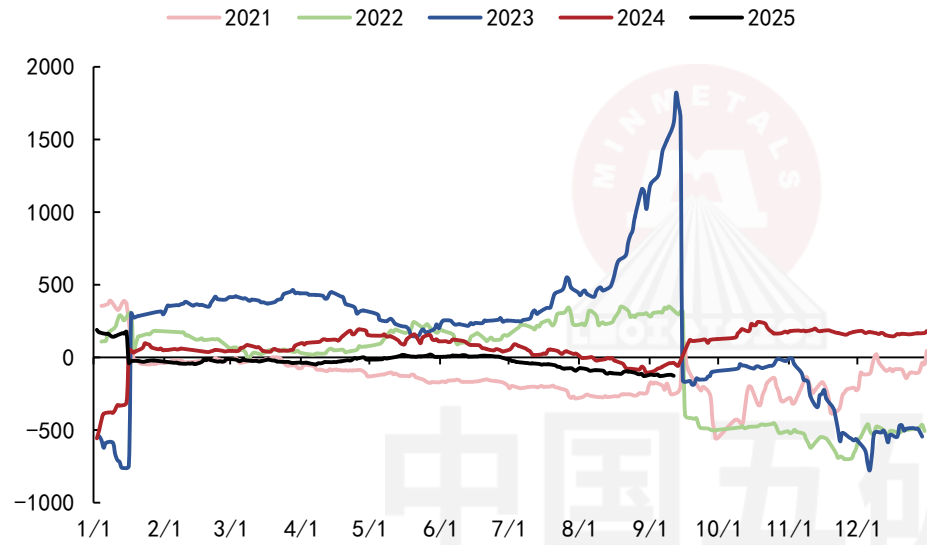
图4：05-09价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

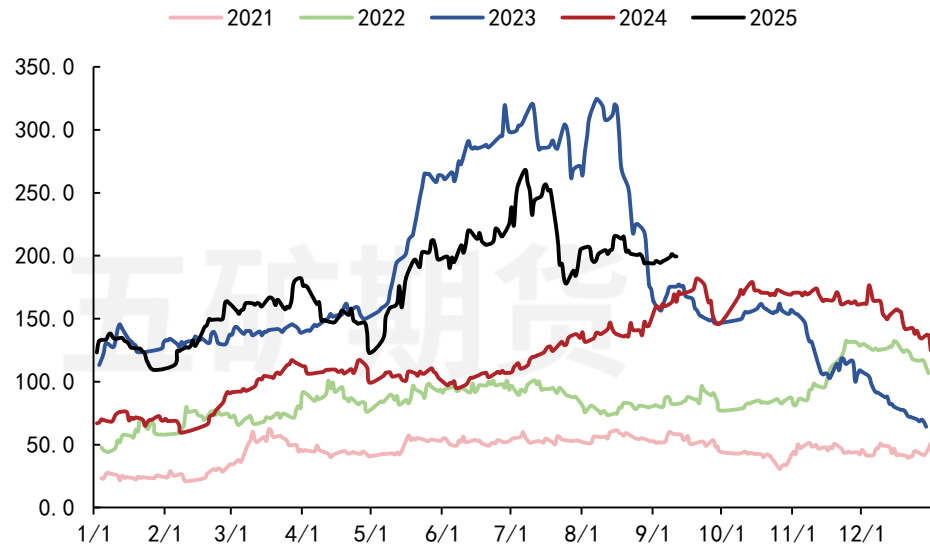
截至2025/09/12，纯碱01-05价差为-69元/吨（+13），05-09价差为196元/吨（-3），09-01价差为-127元/吨（-10），持仓量达199.44万手。

图5：09-01价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：纯碱持仓量（万手）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

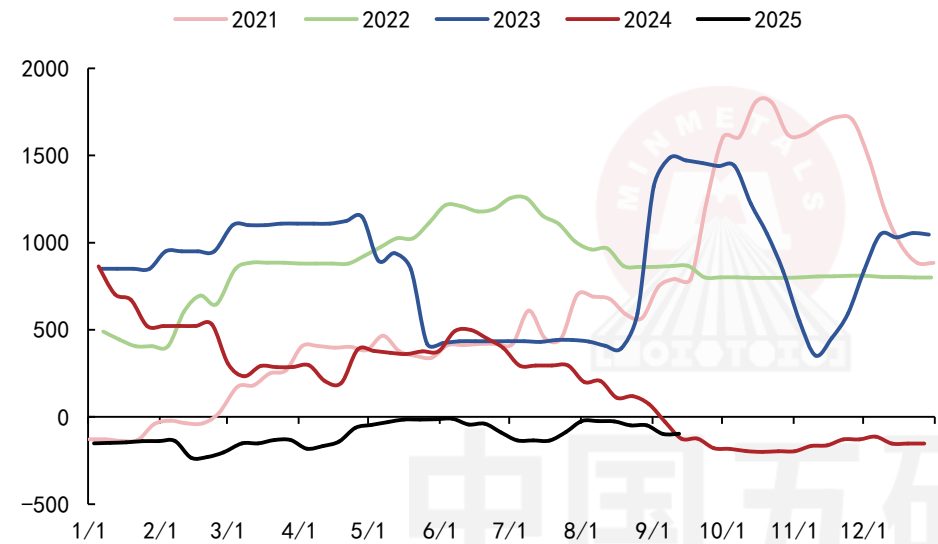


03

---

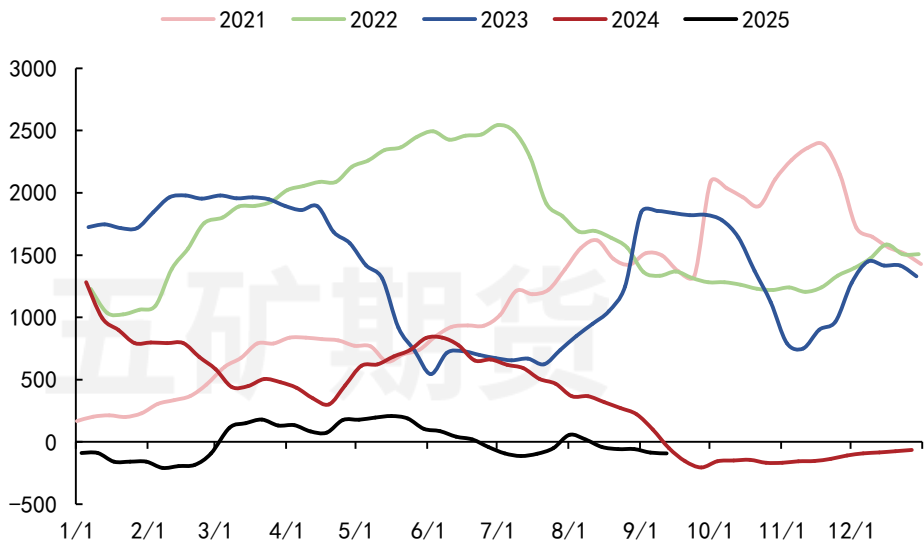
## 利润及成本

图7：氨碱法生产毛利：华北地区（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

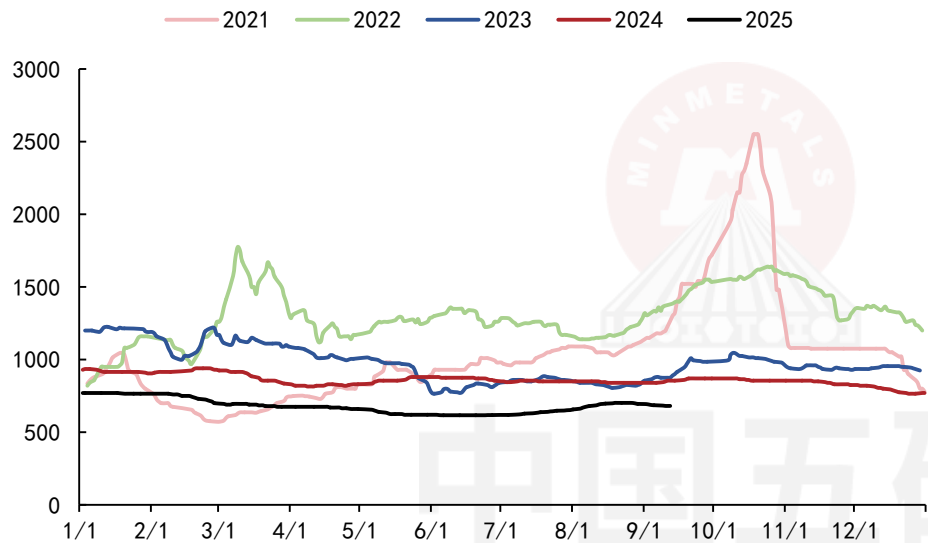
图8：联碱法生产毛利：华东地区（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

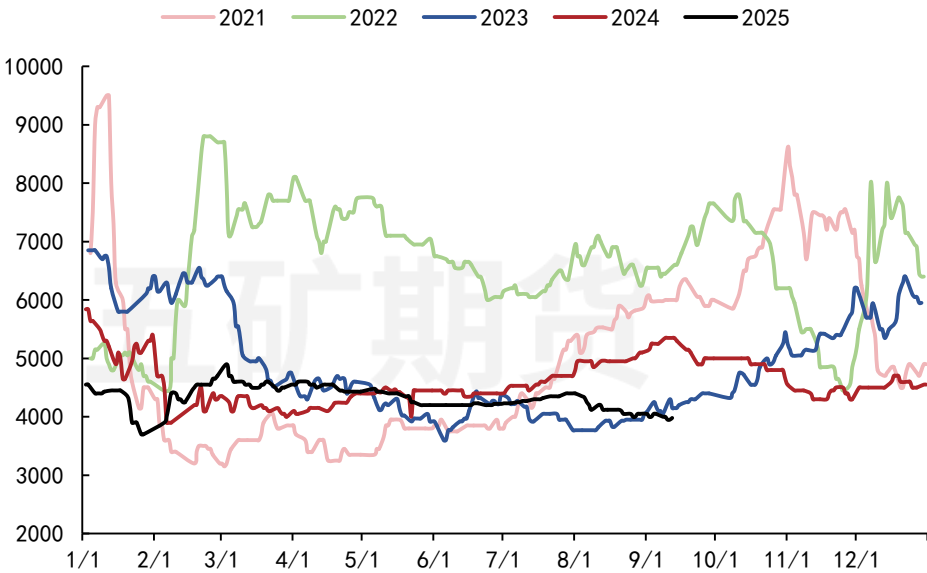
截至2025/09/12，氨碱法的周均利润为-96.3元/吨，环比+0.9元/吨；联碱法的周均利润为-92.5元/吨，环比-6.5元/吨。

图9：沫煤：Q<5500：山西产：平仓价：秦皇岛港（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

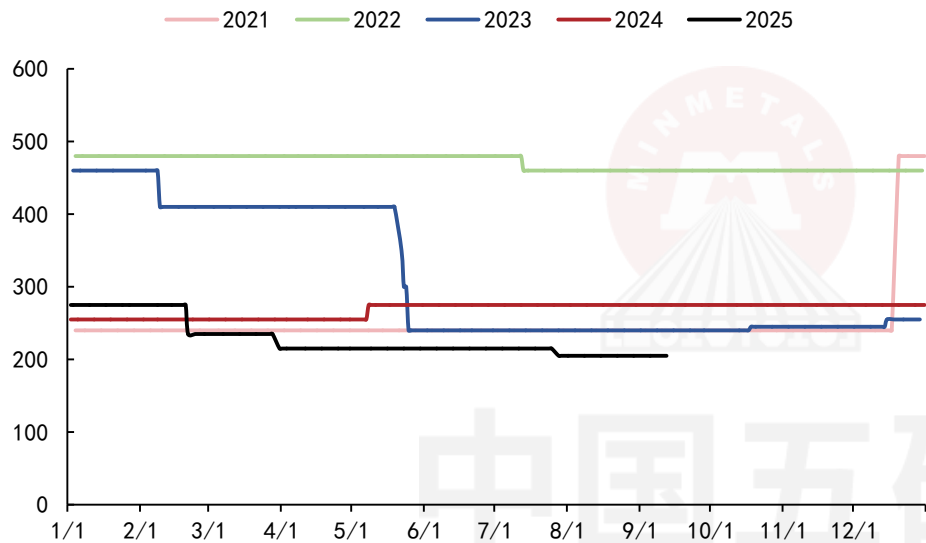
图10：河南LNG市场低端价（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

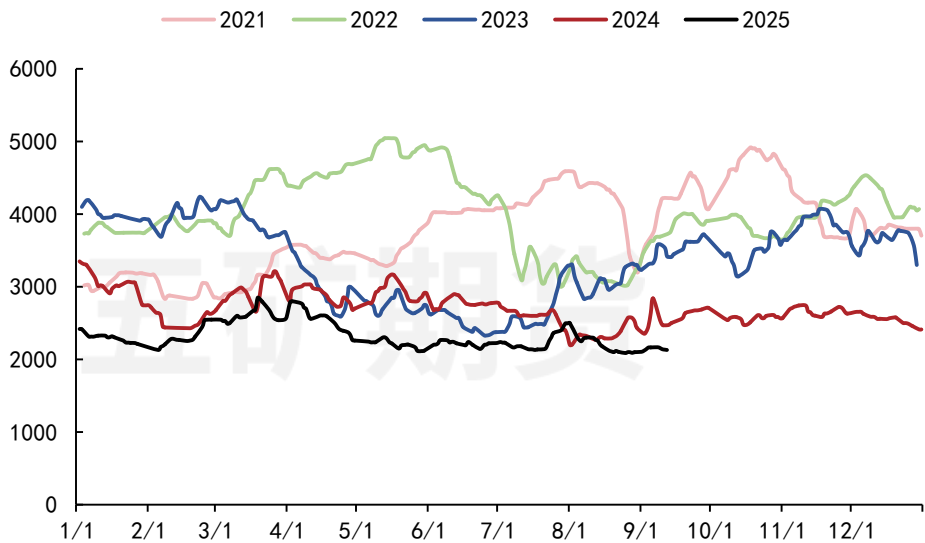
截至2025/09/12，秦皇岛到港动力煤681元/吨，环比-5元/吨；河南LNG市场低端价3980元/吨，环比-70元/吨。

图11：原盐：市场主流价：西北地区（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12：合成氨：市场主流价：山东（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

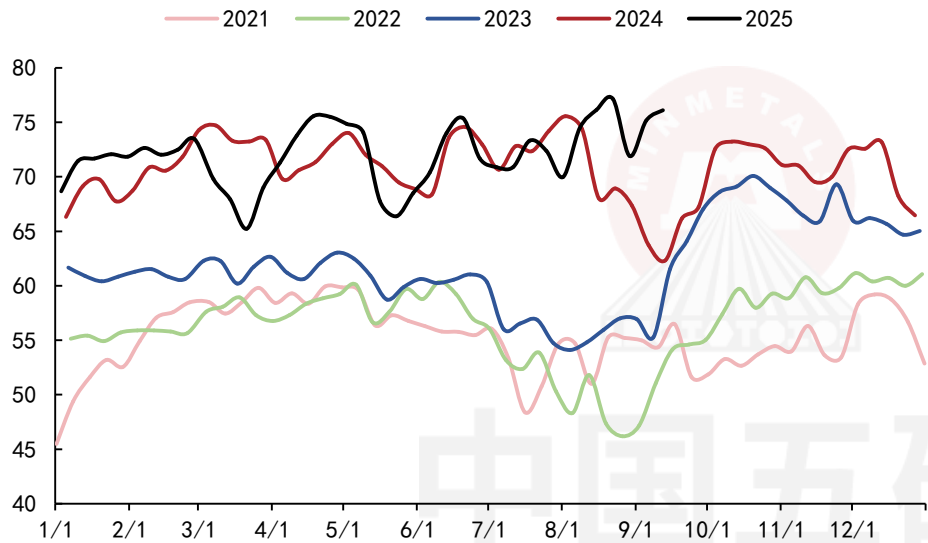
西北地区原盐价格为205元/吨，环比持平；山东合成氨价格为2130元/吨，环比-35元/吨。

04

---

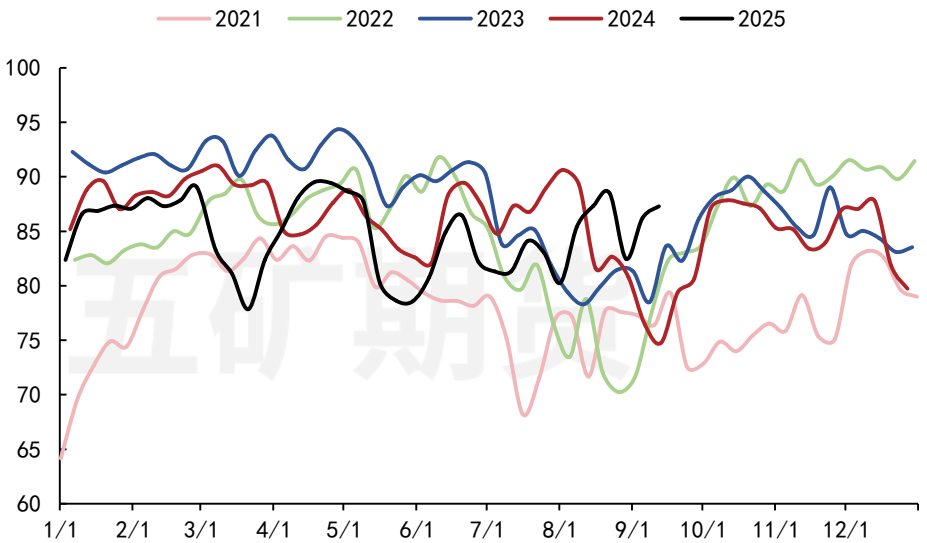
# 供给及需求

图13：纯碱周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

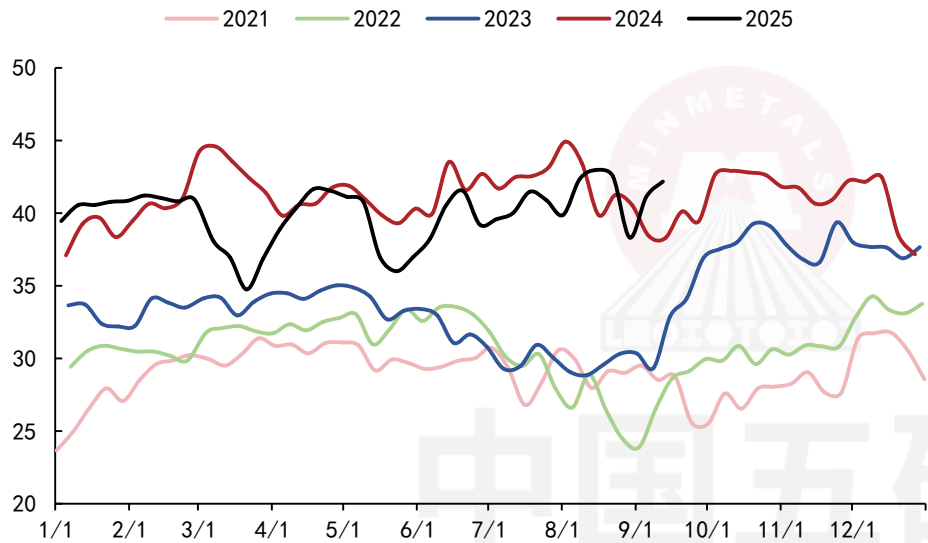
图14：纯碱开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

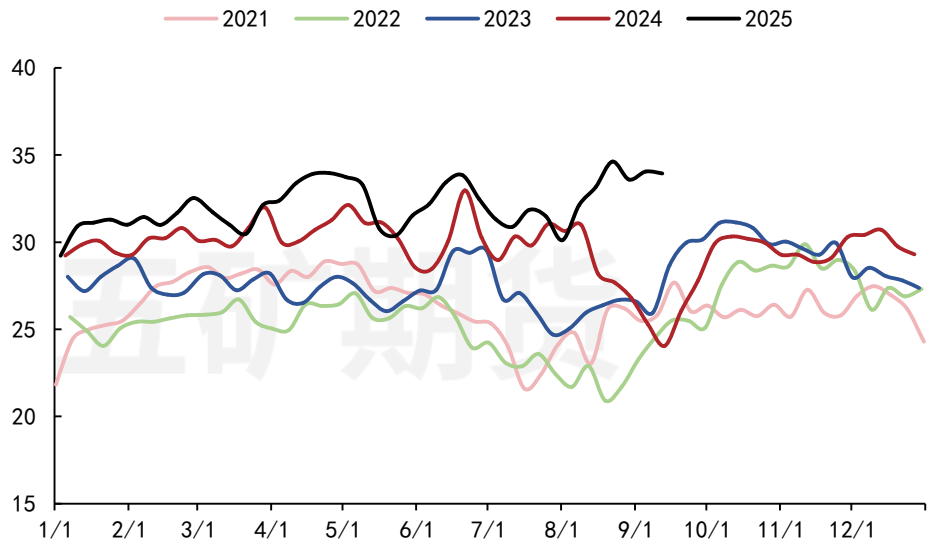
截至2025/09/12，纯碱周产量为76.11万吨，环比+0.494吨，开工率为87.29%。

图15：重质纯碱产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16：轻质纯碱产量（万吨）

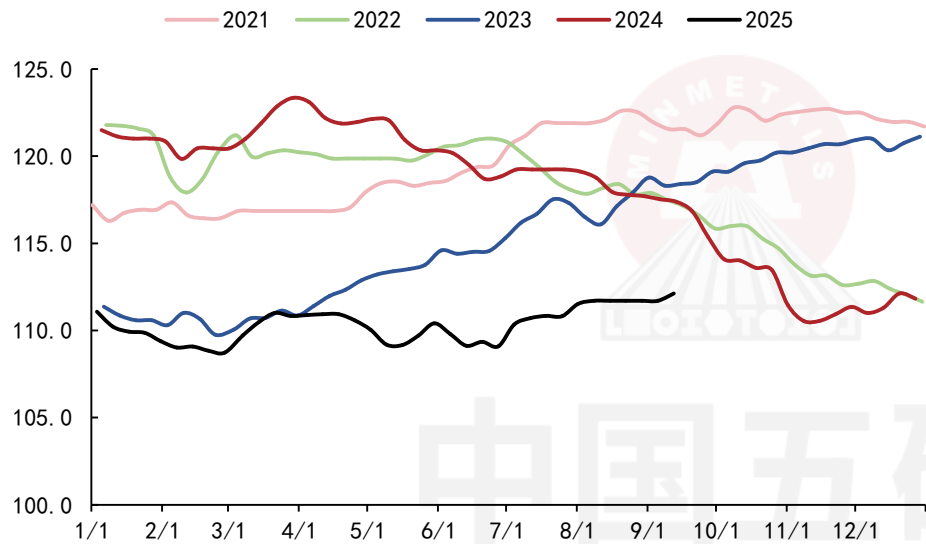


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

重碱产量为43.17万吨，环比+1.05万吨，轻碱产量为33.94万吨，环比-0.11万吨。

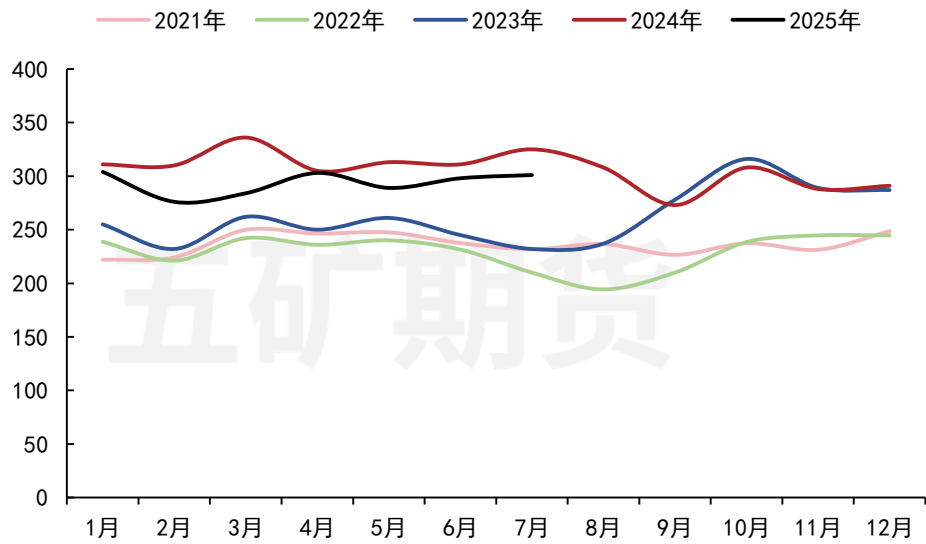


图17：浮法玻璃周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：纯碱月度表观消费量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

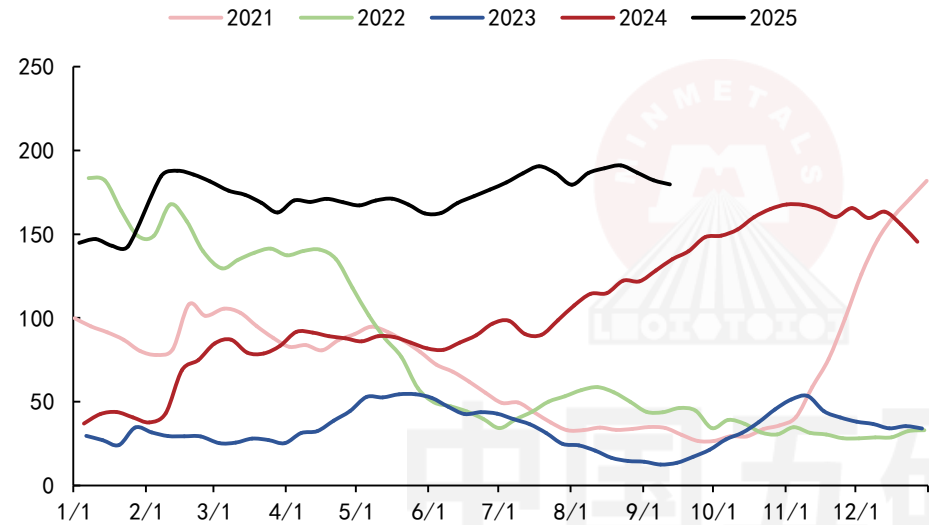
截至2025/09/12，浮法玻璃周产量为112.12万吨，环比+0.42万吨，开工产线225条，环比+1条，开工率为76.01%。纯碱7月表观消费量达301万吨。

05

---

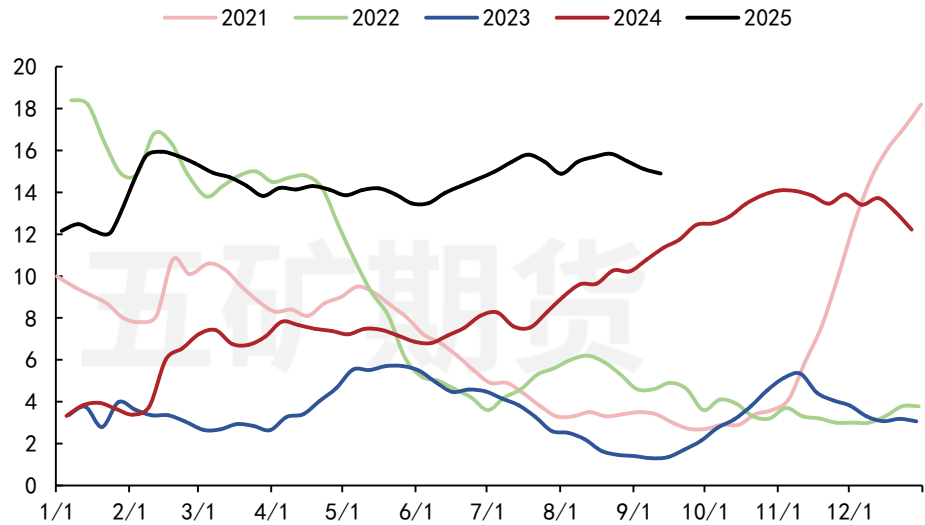
库存

图19：纯碱厂内库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

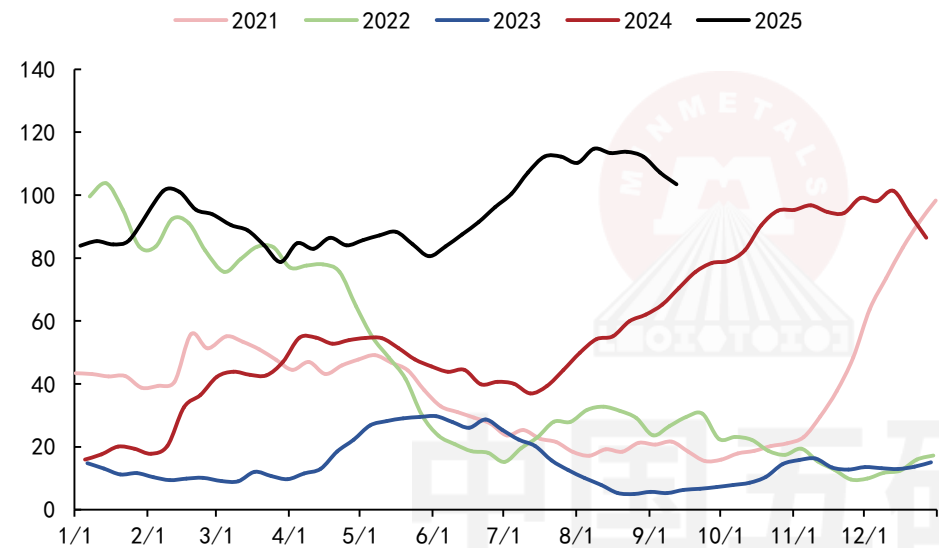
图20：厂内权益库存可用天数（周）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

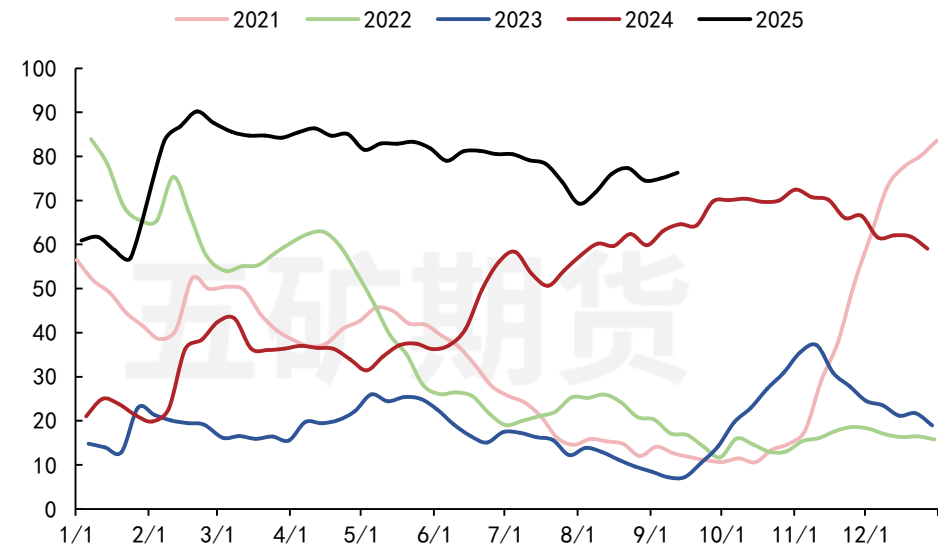
截至2025/09/12，纯碱厂内库存179.75万吨，环比-2.46万吨；库存可用天数为14.9日，环比-0.21日。

图21：重碱厂内库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：轻碱厂内库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

重碱厂内库存为103.45万吨，环比-3.74万吨，轻碱厂内库存为76.3万吨，环比+1.28万吨。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

# 专注风险管理 助力产业发展

网址 [www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户