



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-20

玻璃：环保信号边际强化，需求复苏仍待确认

陈张滢

黑色研究员

从业资格号：F03098415

交易咨询号：Z0020771

☎ 0755-23375161

✉ chenzy@wkqh.cn

报告要点：

尽管当前湖北地区存在石油焦产线升级改造的预期因素，但浮法玻璃前景仍不容乐观。其一，石油焦产线在总产能中的占比较小，且改造对实际供给造成的冲击程度预计弱于理论值，相关传闻更多释放出环保监管政策趋于严格的边际信号；其二，终端消费短期内难以获得实质性提振，各地多延续通过收储存量房源、扩大保障性住房供给等手段来落实“稳楼市”的政策路径。整体而言，市场基本面尚缺乏明确利好驱动，供需结构性矛盾未现缓解迹象。

环保信号边际强化，需求复苏仍待确认

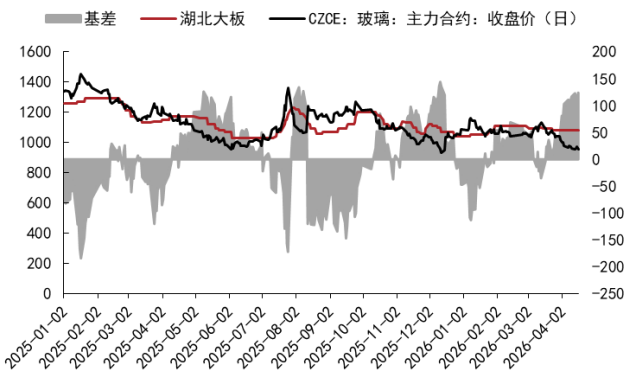
3月中旬以来，玻璃期货价格呈现持续阴跌态势，2605合约已跌破去年低点，触及近十年价格低位。究其原因，一方面3月初受美伊地缘冲突扰动，国际油价阶段性拉升，以天然气、煤炭及石油焦为燃料的玻璃生产成本受情绪驱动小幅跟涨，为后续价格回调腾挪出空间；另一方面，今年“旺季不旺”的特征较往年更为突出。在过去一个月冷修产线超出预期、日熔量维持在历史低位的背景下，多数地区产销率仍处于偏低水平，全国各区域库存普遍上升。

近年来玻璃期货贴水交割较为常见，去年2505合约最终以平均贴水89元/吨完成交割。截至4月16日，2605合约贴水湖北大板现货124元/吨，当前估值整体已接近底部区间，多空双方博弈意愿均不强烈，注册仓单数量亦维持正常水平。

上周市场传闻湖北地区天然气改造涉及产能超过1万吨，而湖北省浮法玻璃总产能约为14550吨。若政策要求在第三季度内强制完成改造，下半年该区域或出现阶段性供需偏紧格局，届时浮法玻璃价格有望获得支撑并回暖。但部分产线在设计初期已预留燃料切换接口，升级过程未必伴随停产检修，因此实际受影响的供给减量将小于理论测算值。

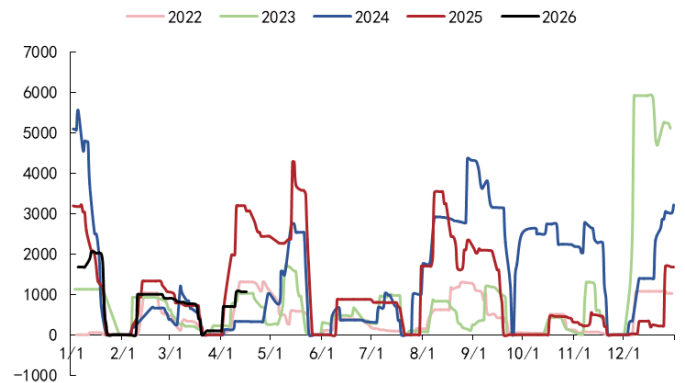
燃料成本在玻璃生产成本中占比接近30%，且相较于石英砂等原材料价格波动更为显著，因而常成为驱动玻璃行情的重要变量。当前海外原油价格处于相对高位，带动石油焦价格同步上行，3月初至今已累计上涨22.86%，预计推动石油焦产线燃料成本上升约90元/吨。随着石油焦价格持续攀升，石油焦产线利润空间被进一步挤压，当前其成本线已趋近于天然气产线。这一成本结构的收敛，或将为后续产线进行天然气改造提供额外经济动力。

图1：玻璃期现价差（元/吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：玻璃仓单数量（张）



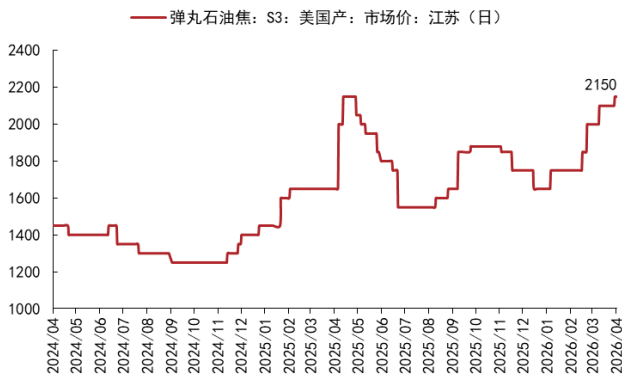
数据来源：郑商所、五矿期货研究中心

图 3：湖北浮法玻璃产线统计（吨）

企业	产线	日熔量
湖北三峡	三峡一线	450
	三峡二线	600
	三峡三线	600
	三峡四线	1000
	三峡五线	1000
武汉长利	洪湖一线	1200
	洪湖二线	1000
	洪湖三线	900
	洪湖四线	1000
湖北亿钧	亿钧一线	600
	亿钧二线	900
	亿钧三线	900
湖北明弘	明弘一线	900
	明弘二线	1000
沙洋弘润	弘润一线	400
湖北瀚煜	石首一线	700
咸宁南玻	咸宁一线	700
	咸宁二线	700
合计		14550

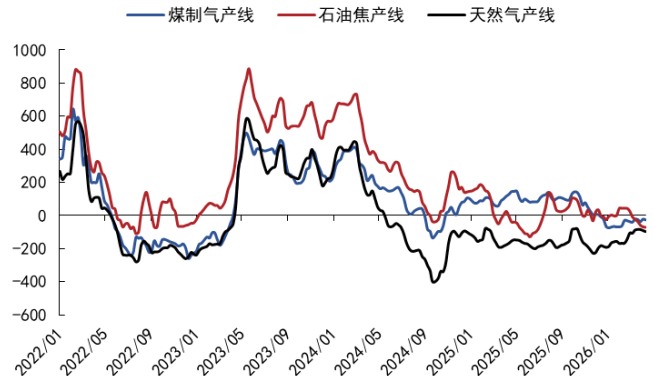
数据来源：新闻整理、五矿期货研究中心

图 4：石油焦价格（元/吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

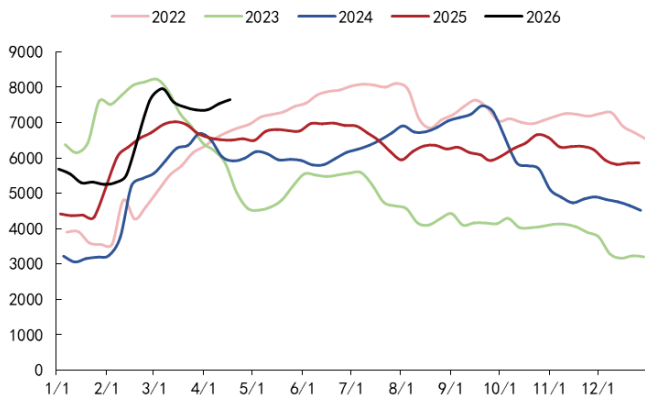
图 5：玻璃产线生产毛利（元/吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

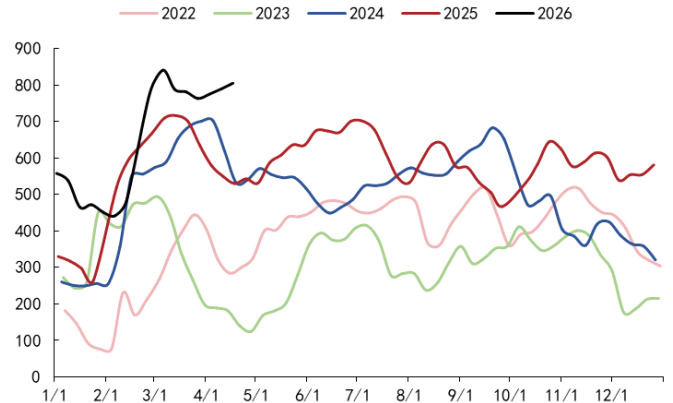
回归现实需求层面，房地产行业景气度依旧承压。今年以来，湖北地区玻璃库存攀升至近五年高位，终端市场对现有库存的消化能力明显不足，贸易商环节的库存调节功能已接近饱和极限。湖北产区依托长江水运枢纽的运费优势，能够有效辐射周边市场，赋予当地玻璃生产企业较强的成本竞争力。然而，武汉、湖南、江西等区域内二线城市房地产价格缩水幅度显著超过一线城市，且价格下行趋势尚未出现企稳反转迹象。以武汉市为例，过去一年内二手房挂牌均价已累计下探 12%。鉴于浮法玻璃需求对房地产景气度具有高度依赖性，在当前房价尚未止跌回稳、新房销售去化困难的宏观背景下，预计玻璃下游加工订单量将在未来一段时期内继续维持中低位运行。

图 6：全国地区厂内库存（万吨）



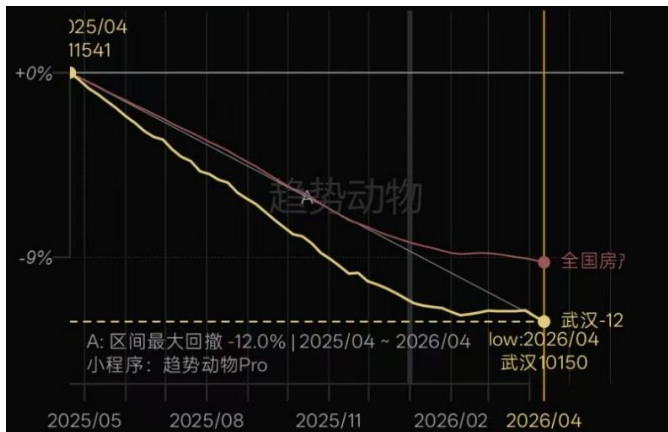
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 7：湖北地区厂内库存（万吨）



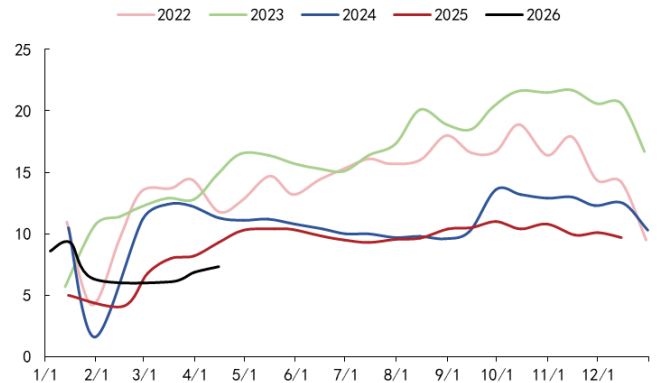
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8：武汉房价趋势（元/㎡）



数据来源：趋势动物、五矿期货研究中心

图 9：玻璃深加工订单天数（日）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

尽管当前湖北地区存在石油焦产线升级改造的预期因素，但浮法玻璃前景仍不容乐观。其一，石油焦产线在总产能中的占比较小，且改造对实际供给造成的冲击程度预计弱于理论值，相关传闻更多释放出环保监管政策趋于严格的边际信号；其二，终端消费短期内难以获得实质性提振，各地多延续通过收储存量房源、扩大保障性住房供给等手段来落实“稳楼市”的政策路径。整体而言，市场基本面尚缺乏明确利好驱动，供需结构性矛盾未现缓解迹象。

当前玻璃期货主力合约换月至 09 合约后，价格或仍存在一定的下行空间，但鉴于整体估值已处于偏低水平，现阶段建议暂时维持观望。后续需重点关注下游实际需求的恢复节奏，以及供给侧产能变动的边际信号。

免责声明

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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn