

2025 年玻璃纯碱 8 月份策略报告

2025 年 8 月 2 日

国联期货

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

分析师：

张可心

从业资格证号：F03108011

投资咨询证号：Z0021476

相关研究报告：

纯碱专题报告：《轻碱&烧碱有限替代关系》

纯碱专题报告：《联碱法副产氯化铵基本面梳理》

纯碱专题报告：《进出口：中美国际市场格局分析》

玻璃：刚需好转有限

纯碱：产能扩张暂缓

➤ **玻璃：**

2025 年 7 月玻璃供应小增，需求端深加工订单反馈刚需偏稳，中下游补库带来投机需求支撑，玻璃供需边际走强，上游库存边际去化，现货价格抬涨。期价在供需边际好转，以及宏观“反内卷”逻辑下给出玻璃未来供应收缩预期，7 月玻璃期价低位企稳后，受到宏观带动外加供需偏强下经历大涨大跌。

8 月展望来看，玻璃或呈现供需双双走弱，预测需求下降幅度更大。需求端，玻璃刚需预期弱稳，地产端玻璃需求仍在寻底阶段，家电方面 8 月排产同比去年实际产量转负，但“以旧换新”资金落地或仍带来家电、汽车等领域消费提振。投机需求方面，8 月份中下游消化前期补库库存或使得玻璃表需表现弱于刚需。综合来看，8 月玻璃表需预期环比降温。供应端，考虑 7 月点火产线不多，行业部分产线亏损外加产销降温或推动冷修落地，玻璃 8 月日熔预期环比 7 月小幅下滑。

策略方面来看，供需边际走弱，现货价格有下跌压力，外加 09 合约交割临近市场回归交割逻辑，玻璃期价或继续回吐前期涨幅，近月 09 合约下方跟踪湖北低价货源价格。成本端玻璃当前行业成本下沿锚定煤制气产线，需要关注煤价走势。

9-1 价差来看，7 月行情给到 9-1 较大价差，但短期玻璃现实边际走弱预期相对确定，而远月合约仍有交易宏观“反内卷”和产线清洁能源改造预期的可能，正套机会或要等到现货跌势放缓。

风险点：预期外冷修推进；宏观政策影响；清洁能源改造推进导致玻璃行业成本下沿抬升。



➤ **纯碱：**

供应端：检修计划来看，8月上中旬随着前期检修装置的恢复，纯碱供应仍有边际走强压力；但随着连云港的达产，纯碱短期不再有新增产能投产预期，开工若超预期下滑则有供需转势的可能。

需求端，8月纯碱需求或环比7月下行：浮法玻璃面临中下游补库后的产销走弱预期，光伏玻璃行业亏损格局延续，玻璃端重碱刚需预期继续小幅下跌，但7月下旬玻璃厂消化自身纯碱库存，后续或有补库动作。轻碱端部分下游开工或有季节性回落，但轻碱供需强于重碱的情况会持续，轻重碱价差或再度收窄。

策略来看，纯碱短期不再有新产能投放带来的边际利空，轻碱供需稳偏强，基本面拖累在玻璃。**短期看，供应敞口或仍需要通过行业亏损推动行业降负去消化，纯碱短期价格预期偏弱。对于远月合约来说，后续新产能投放前，估值过低或带来企业降负扭转供需的可能，不建议过分空看。考虑夏季煤价上涨带动合成法制碱成本抬升，关注近月下方【1150，1200】区间支撑，区间关注煤炭、原盐带来的动态调整。**

关注风险点：1. 检修超预期；2. 后续远兴投产进度超预期；3. 光伏玻璃产线重新点火。

目录

图表目录	2
一、 玻璃 2025 年 8 月份策略报告	1
1.1 玻璃 2025 年 7 月回顾：宏观提振叠加中游补库 玻璃期价大涨大落	1
1.2 玻璃 2025 年 8 月份展望	7
1.2.1 玻璃需求：中下游消化前期补库 玻璃表需有降温风险	7
1.2.2 玻璃供应：行业延续部分亏损 产线存在冷修预期	8
1.2.3 玻璃库存：环保话题或在中长期抬升玻璃行业成本下沿	10
1.3 玻璃平衡表和策略展望	10
二、 纯碱 2025 年 8 月份策略报告	12
2.1 纯碱 2025 年 7 月回顾：新产能落地 高库存平抑检修波动	12
2.2 纯碱 2025 年 8 月展望	18
2.2.1 供应：检修预期有限 低估值降负风险增加	18
2.2.3 需求：亏损格局光伏玻璃仍有出清压力 轻碱下游开工或季节性走淡	19
2.3 纯碱平衡表和策略展望	21
免责声明	23
联系方式	23

图表目录

图表 1: 玻璃期现价格走势 (元/吨)	1
图表 2: 2025 年玻璃产线变动跟踪 (统计截至 7 月底)	2
图表 3: 浮法玻璃日产能 (吨)	3
图表 4: 浮法玻璃日运行产能 (吨)	3
图表 5: 浮法玻璃理论成本 (元/吨)	3
图表 6: 浮法玻璃理论利润 (元/吨)	3
图表 7: 隆众: 玻璃周度表需 (吨)	4
图表 8: 房地产竣工面积及同比 (万平方米, %)	4
图表 9: 房地产施工面积及同比 (万平方米, %)	4
图表 10: 沙河 5mm 大板和 3.8mm 小板价差(元/平方米)	4
图表 11: 深加工订单天数和原片库存天数 (天)	4
图表 12: 30 大中城市商品房成交面积 (7DMA)	4
图表 13: 房地产开发资金累计 (亿元)	4
图表 14: 2025 年 4 月房地产投资资金分项同比 (%)	4
图表 15: 房屋销售同比 (%)	5
图表 16: 产业在线: 三大白电实际产量 (万台)	5
图表 17: 中汽协: 汽车产量及同比 (万辆, %)	5
图表 18: 玻璃企业总库存季节性分析 (万重量箱)	6
图表 19: 样本深加工企业原片库存天数 (天)	6
图表 20: 沙河地区浮法玻璃社会库存 (万重量箱)	6
图表 21: 华中地区玻璃库存 (万重量箱)	6
图表 22: 华北地区玻璃库存 (万重量箱)	6
图表 23: 华南地区玻璃库存 (万重量箱)	6
图表 24: 华东地区玻璃库存 (万重量箱)	7
图表 25: 三大白电排产同比去年实际生产 (万台, %)	8
图表 26: 产业在线: 冰箱月库存 (万台)	8
图表 27: 产业在线: 渠道+厂家空调库存 (万台)	8
图表 28: 玻璃产线变动计划表 (更新至 2025 年 7 月底)	8
图表 29: 玻璃供需平衡表推算	11
图表 30: 玻璃 2025 年供应推演	11
图表 31: 玻璃 2025 年表需推演	11
图表 32: 玻璃 2025 年上游库存推演	11
图表 33: 纯碱期现价格走势 (元/吨)	12
图表 34: 分地区重碱市场主流价 (元/吨)	13
图表 35: 沙河重碱市场低端价 (元/吨)	13
图表 36: 分地区轻碱市场主流价 (元/吨)	13
图表 37: 华东地区轻重碱价差 (元/吨)	13
图表 38: 纯碱周产量 (万吨)	14
图表 39: 碱厂开工率 (%)	14
图表 40: 纯碱周度损失量 (万吨)	14

图表 41: 纯碱重质化率 (%)	14
图表 42: 卓创: 纯碱生产理论成本 (元/吨)	14
图表 43: 卓创: 纯碱生产理论毛利 (元/吨)	14
图表 44: 浮法+光伏玻璃总日熔量 (万吨)	15
图表 45: 浮法+光伏玻璃推测纯碱日耗量 (万吨)	15
图表 46: 碳酸锂产量及同比 (万吨, %)	15
图表 47: 味精开工率 (%)	15
图表 48: 卓创小苏打开工率 (%)	15
图表 49: 华东轻碱-烧碱价差 (元/吨)	15
图表 50: 纯碱净出口量及同比 (万吨, %)	16
图表 51: 纯碱进出口价差 (出口-进口) (美元/吨)	16
图表 52: 中国出口集装箱运价指数	16
图表 53: 中国进口集装箱运价指数: 美东航线	16
图表 54: 美元兑人民币	16
图表 55: 碱厂总库存 (万吨)	17
图表 56: 碱厂重碱库存 (万吨)	17
图表 57: 碱厂轻碱库存 (万吨)	17
图表 58: 卓创: 样本浮法玻璃厂纯碱库存天数 (天)	17
图表 59: 分地区碱厂库存 (万吨)	17
图表 60: 分地区碱厂库存压力 (库存/周产量)	17
图表 62: 纯碱新产能投产一览表 (更新至 2025 年 7 月底)	18
图表 63: 纯碱检修计划一览表 (更新至 2025 年 7 月底)	18
图表 64: 各地区原盐低端市场价 (元/吨)	19
图表 65: 隆众原盐产量 (万吨)	19
图表 66: 中国氯化铵月度社会库存 (万吨)	19
图表 67: 华东湿氨出厂价 (元/吨)	19
图表 68: 卓创中国复合肥周度库容率 (%)	19
图表 69: 卓创中国复合肥周度产能运行率 (%)	19
图表 69: 光伏玻璃理论生产利润 (元/吨)	20
图表 70: 样本光伏玻璃厂库存天数 (天)	20
图表 71: 光伏玻璃 2.0mm 镀膜市价 (元/平方米)	20
图表 72: 光伏玻璃 3.2mm 镀膜市价 (元/平方米)	20
图表 73: 轻碱周度表需 (万吨)	20
图表 74: 纯碱 2025 年供需平衡表测算	21
图表 75: 纯碱 2025 年供应推演	22
图表 76: 纯碱 2025 年表需推演	22
图表 77: 纯碱 2025 年库存推演	22

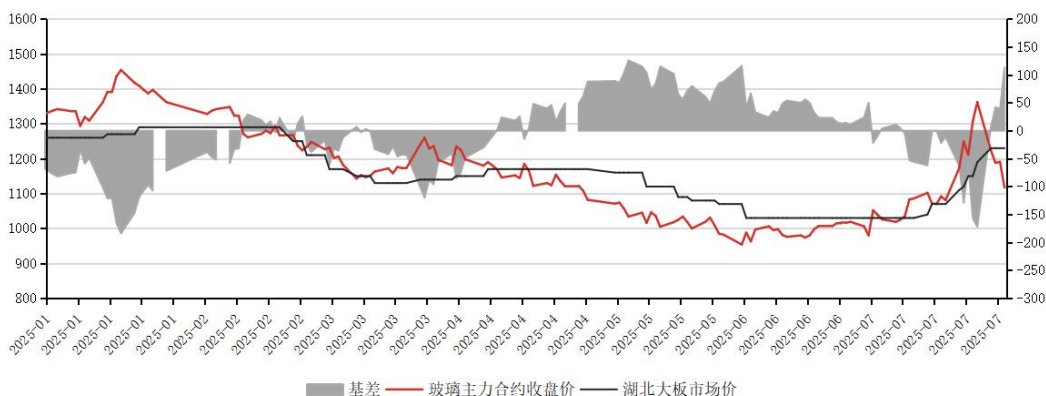
一、玻璃 2025 年 8 月份策略报告

1.1 玻璃 2025 年 7 月回顾：宏观提振叠加中游补库 玻璃期价大涨大落

供应端，7 月份玻璃日熔量环比小增；需求端，7 月末看深加工订单环比 6 月底变化不大，但 7 月中下游主动补库带动玻璃表需环比有明显好转，玻璃供需边际走强，上游玻璃厂库存去化。

7 月玻璃期现价格环比走高。7 月上中旬，中游贸易商补库带动玻璃现货价格止跌，期货价格呈现震荡走强，下旬宏观提振叠加基差走弱给出套利机会，刺激中游拿货形成正反馈，期价大幅拉涨带动现货挺价，9-1 合约走势呈现反套。月末宏观预期落地，期价回吐部分前期涨幅，现货市场再度降温。截至 7 月末，沙河交割品成交价格均价在 1267.4 元/吨，环比 6 月底+143.2 元/吨。截至 7 月 31 日，主力 09 合约收盘价 1117 元/吨，月环+111 元/吨，+11.03%%。湖北低价 1200 元/吨吗，月环+200。玻璃基差走弱。

图表 1：玻璃期现价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经，隆众资讯，我的钢铁，国联期货研究所

供应方面，7 月玻璃产线变动整体趋稳，前期点火产线达产推动日熔小幅上行。

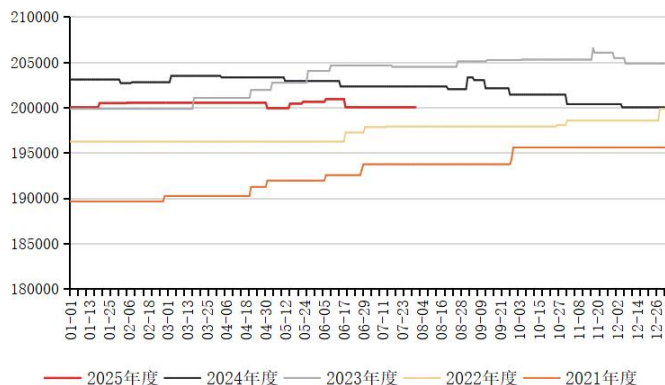
7 月共有 2 条浮法玻璃产线冷修，1 条产线点火，4 条前期点火产线达产，截止 7 月末，玻璃日熔 15.96 万吨/日，环比 6 月增加 1800 吨/日。估值方面，现价抬升带动玻璃行业利润边际好转。

图表 2：2025 年玻璃产线变动跟踪（统计截至 7 月底）

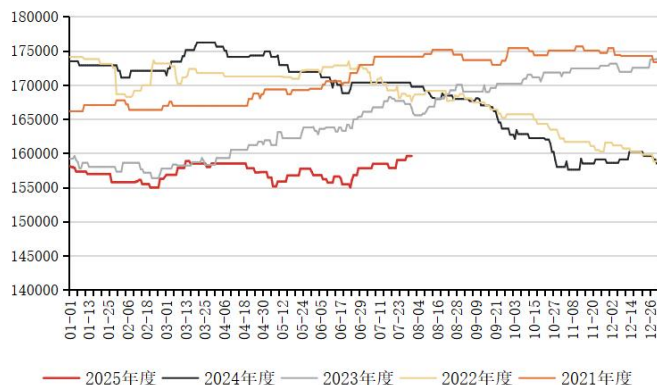
浮法玻璃复投/新投产进度跟踪				
序号	公司	产线	日产能增量	时间
1	本溪玉晶玻璃有限公司	置换线	1260	1 月 19 日
2	芜湖信义玻璃有限公司	电子线	200	1 月 25 日
3	秦皇岛弘华特种玻璃有限公司	一期	50	2 月 5 日
4	广东英德市鸿泰玻璃有限公司	一线	600	2 月 6 日
5	信义玻璃（重庆）有限公司		900	2 月 13 日
6	株洲醴陵旗滨玻璃有限公司	三线	500	3 月 1 日
7	沙河市长城玻璃有限公司	四线	900	4 月 13 日
8	河北德金玻璃有限公司	六线	800	4 月 18 日
9	吴江南玻玻璃有限公司	吴江二线	900	5 月 16 日
10	沙河市安全实业有限公司	七线	1000	5 月 25 日
11	漳州旗滨玻璃有限公司	八线	800	5 月 28 日
12	信义玻璃（营口）有限公司	二线	1000	6 月 3 日
13	洛玻集团洛阳龙海电子玻璃有限公司	二线	250	6 月 6 日
14	河北鑫利玻璃有限公司	二线	650	6 月 6 日
15	信义环保特种玻璃（江门）有限公司	江海 D 线	800	6 月 28 日
16	山东金晶科技股份有限公司	淄博五线	600	7 月 1 日
合计			11210	
浮法玻璃冷修产线跟踪				
序号	公司	产线	日产能减量	时间
1	湖北亿钧能耀新材股份有限公司		1200	1 月 3 日
2	中国耀华玻璃集团有限公司	技改线	560	1 月 5 日
3	凯盛晶华玻璃有限公司	一线	600	1 月 10 日
4	中玻（陕西）新技术有限公司		1000	1 月 12 日
5	信义环保特种玻璃（江门）有限公司	江海 D 线	800	1 月 27 日
6	金晶科技股份有限公司	浮法五线	600	2 月 15 日
7	陕西神木瑞诚玻璃有限公司		450	2 月 20 日
8	佛山市三水西城玻璃制品有限公司		300	3 月 16 日
9	新疆普耀新型建材有限公司		500	3 月 26 日
10	曲靖海生润新材料有限公司	二线	700	4 月 20 日
11	株洲醴陵旗滨玻璃有限公司	四线	600	4 月 25 日
12	河北德金玻璃有限公司	五线	800	5 月 3 日
13	唐山市蓝欣玻璃有限公司	三线	600	5 月 6 日
14	湖北三峡新型建材股份有限公司	一线	450	5 月 30 日
15	信义节能玻璃（芜湖）有限公司电子	一线	500	5 月 31 日
16	吴江南玻玻璃有限公司	吴江一线	600	6 月 6 日

17	亿海大玻（大连）玻璃有限公司	520	6 月 9 日
18	吉林迎新玻璃有限公司	700	6 月 18 日
19	大连耀皮玻璃有限公司	一线 700	6 月 23 日
20	甘肃凯盛大明光能科技有限公司	一线 600	7 月 17 日
21	四川康宇电子基板科技有限公司	500	7 月 20 日
合计		13280	
		-2070	

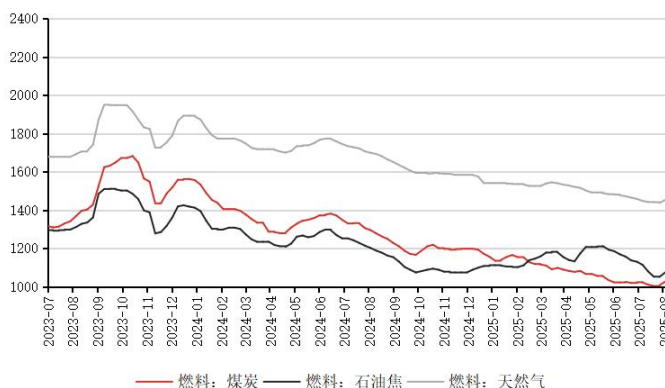
图表 3：浮法玻璃日产能（吨）



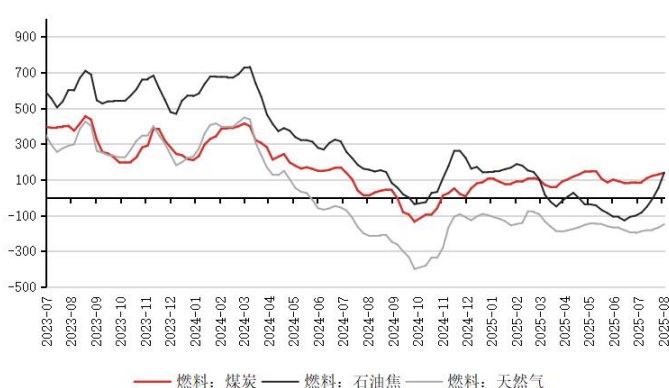
图表 4：浮法玻璃日运行产能（吨）



图表 5：浮法玻璃理论成本（元/吨）



图表 6：浮法玻璃理论利润（元/吨）



数据来源：隆众资讯，我的钢铁，国联期货研究所

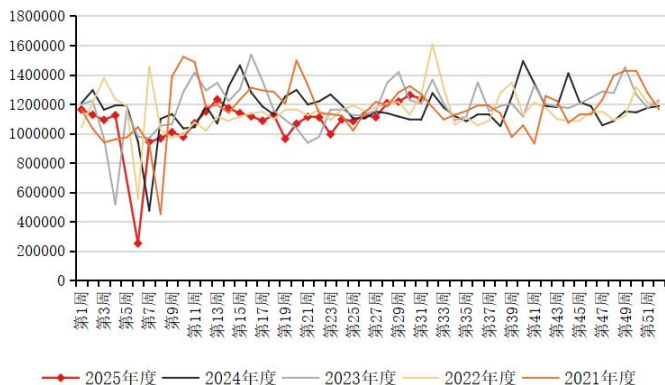
需求端，7 月份玻璃深加工反馈需求环比变化不大。截至 7 月末，玻璃下游深加工订单天数 9.55 天，环比 6 月底+0.05 天，同比-1.55%。

地产方面，6 月销售端新房销售面积、房地产开发企业到位资金同环比继续走弱，竣工、施工、新开工面积同比降幅呈现环比收窄。据统计局数据，6 月份，新建商品住宅销售面积 8612.57 万平方米，同比下降 8.08%；1-6 月累计竣工面积 18385.14 万平方米，同比-17.3%；，1-6 月份，房地产开发企业到位资金 50202 亿元，同比下降 6.2%。此外，7 月政治局会议内容来看，地产不是政策侧重。

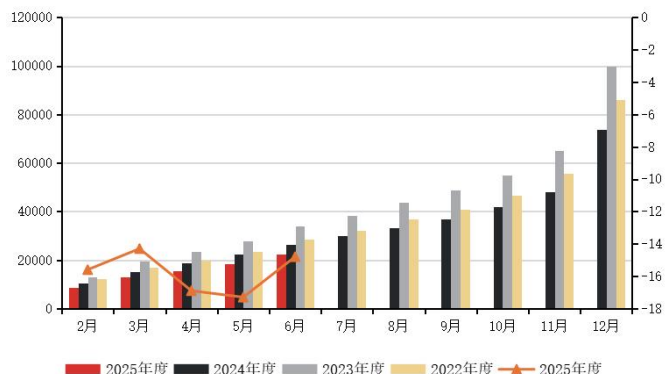
白电产量延续同比增幅环比收窄，汽车延续高产量同比增速。6 月全国汽车合计

产量 279.41 万辆，同比+11.43%。家电方面，产业在线数据显示，2025 年 6 月三大白电实际产量 3406.8 万台，同比+4.44%。

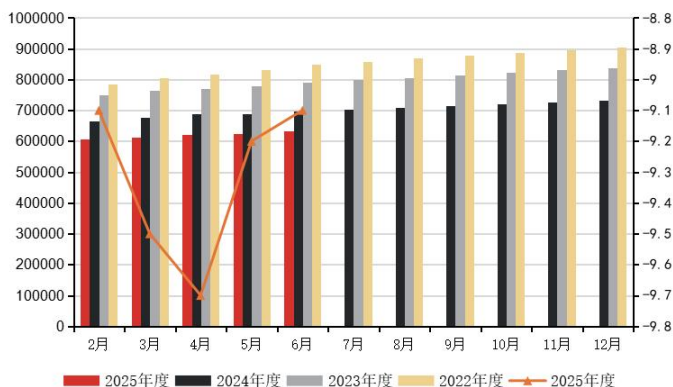
图表 7：隆众：玻璃周度表需（吨）



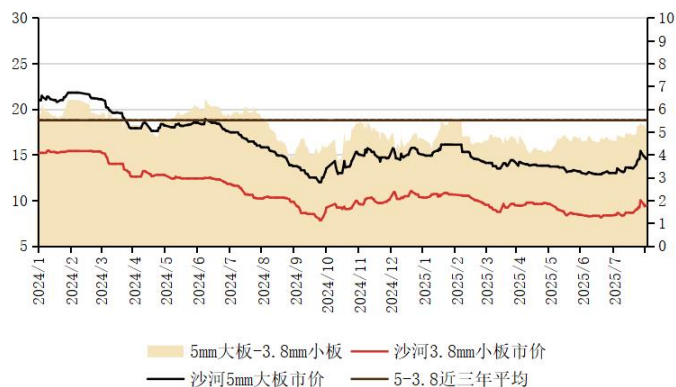
图表 8：房地产竣工面积及同比（万平方米，%）



图表 9：房地产施工面积及同比（万平方米，%）



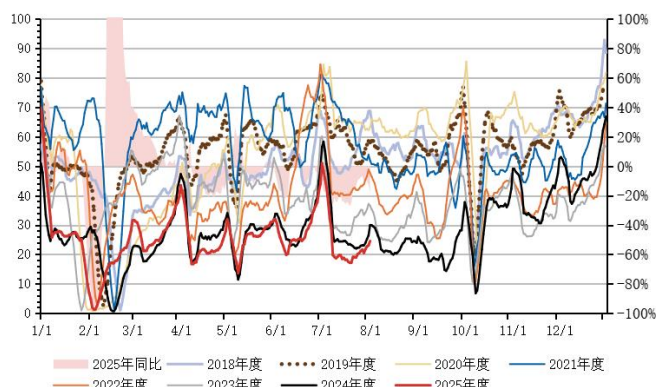
图表 10：沙河 5mm 大板和 3.8mm 小板价差(元/平方米)



图表 11：深加工订单天数和原片库存天数（天）

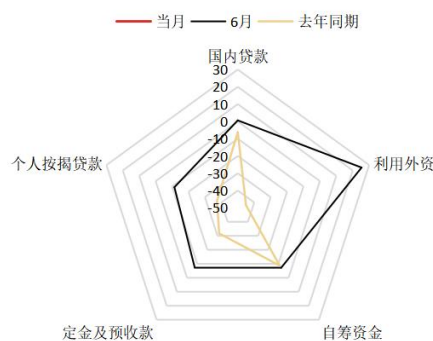
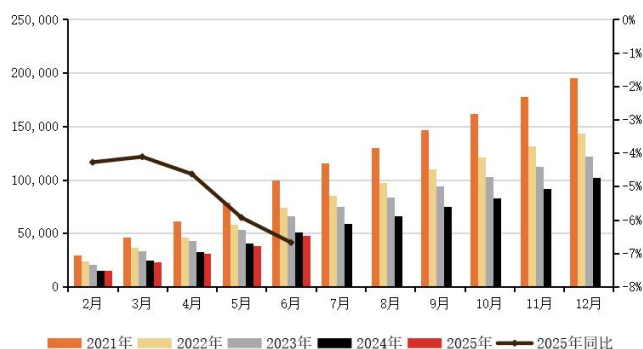


图表 12：30 大中城市商品房成交面积（7DMA）



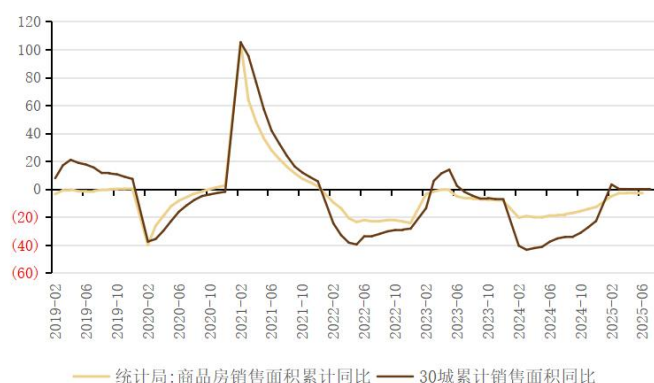
图表 13：房地产开发资金累计（亿元）

图表 14：2025 年 4 月房地产投资资金分项同比（%）

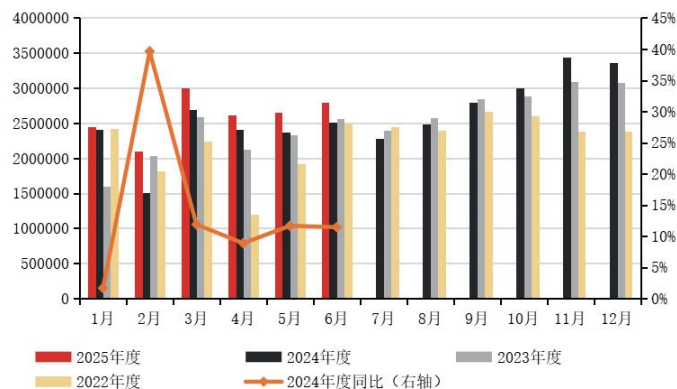


图表 15: 房屋销售同比 (%)

图表 16: 产业在线: 三大白电实际产量 (万台)



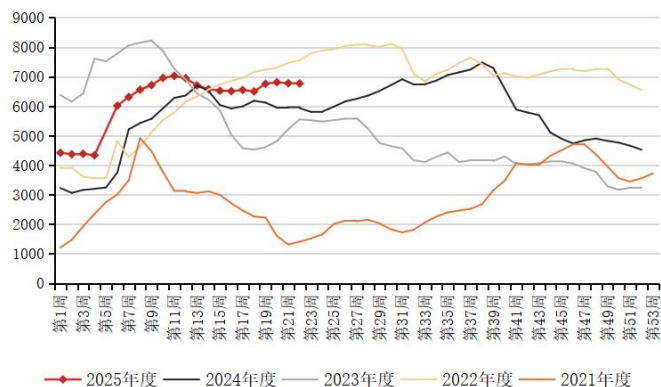
图表 17: 中汽协: 汽车产量及同比 (万辆, %)



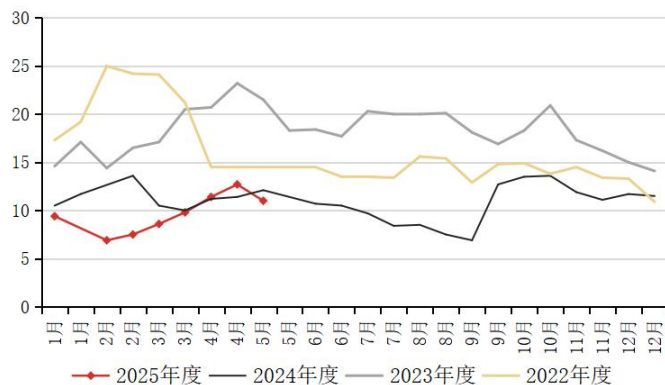
数据来源: 隆众资讯, 我的钢铁, 国联期货研究所

库存方面, 7 月份玻璃库存重心随补库往中下游偏移。截至 7 月 31 日, 浮法玻璃厂家总库存 5949.9 重量箱, 环比 6 月底-14.04, 同比-3.87%。7 月中下旬盘面大涨一方面给出基差套利机会, 另一方面也带动了市场情绪的好转, 中下游主动拿货补充库存。截至 7 月末, 深加工持有原片库存天数 13.0 天, 环比+25%, 同比+54.76%。

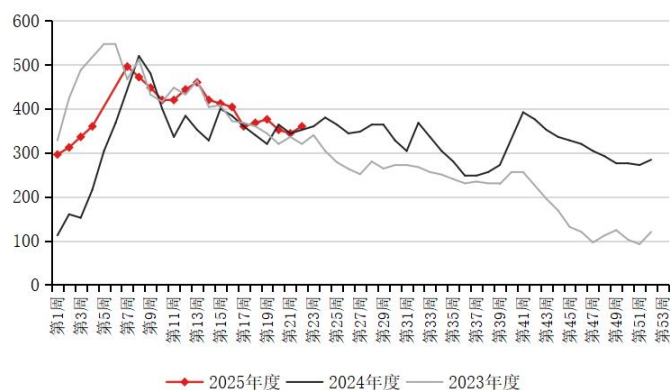
图表 18：玻璃企业总库存季节性分析（万重量箱）



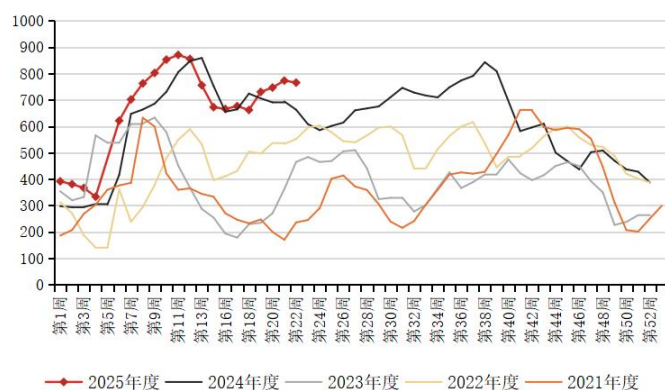
图表 19：样本深加工企业原片库存天数（天）



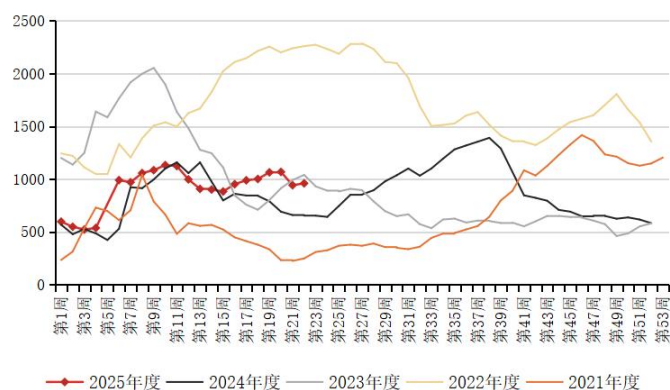
图表 20：沙河地区浮法玻璃社会库存（万重量箱）



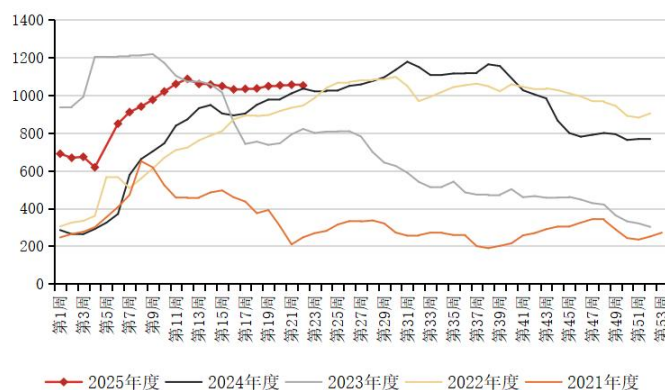
图表 21：华中地区玻璃库存（万重量箱）



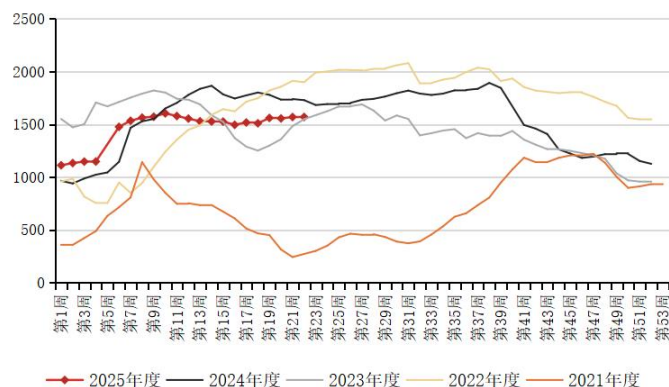
图表 22：华北地区玻璃库存（万重量箱）



图表 23：华南地区玻璃库存（万重量箱）



图表 24：华东地区玻璃库存（万重量箱）



数据来源：隆众资讯，我的钢铁，国联期货研究所

1.2 玻璃 2025 年 8 月份展望

1.2.1 玻璃需求：中下游消化前期补库 玻璃表需有降温风险

需求预期来看，玻璃刚需侧大头地产端施工、竣工面积同比延续缩量，工程需求或仍是拖累，家电排产同比转弱，“以旧换新”资金在下半年持续发力对汽车、家电等销售仍有提振。

地产方面，无论新开工、地产开发商到位资金，或是施工面积、竣工面积来看，6 月份统计局数据仍呈现同比下跌，短期来看玻璃工程订单同比缩水的情况预期延续。但考虑施工竣工同比降幅收窄，行业悲观情绪或环比逐渐修复。

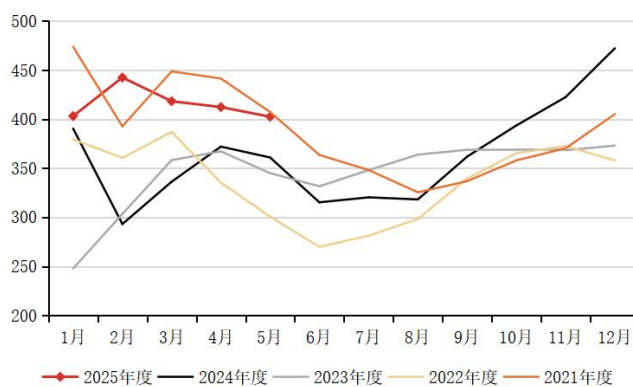
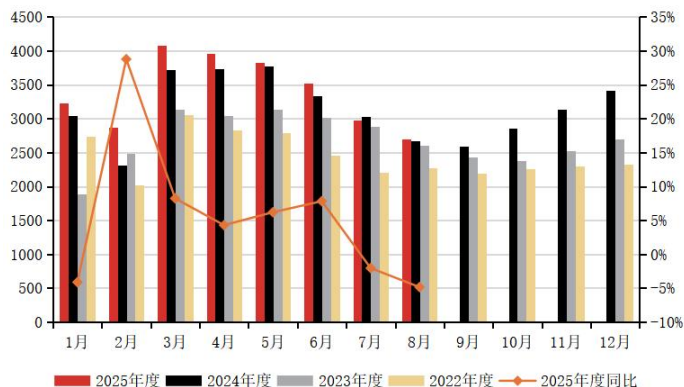
三、四季度，“以旧换新”资金将继续发力。2025 年 8 月 1 日，国家发改委表示，今年第三批 690 亿元支持消费品以旧换新的超长期特别国债资金下发完毕，将于 10 月份按计划下达第四批 690 亿元。

但从排产预期来看，8 月家电排产同比去年实际生产转负。产业在线数据显示，8 月三大白电排产合计 2697.4 万台，排单同比去年实际产量转负。

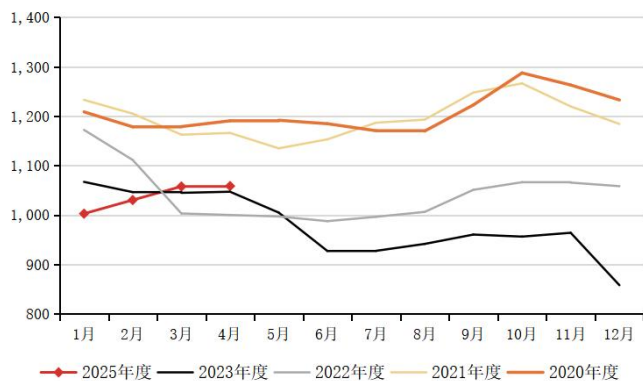
此外，考虑到 7 月份玻璃产业中下游有补库动作，8 月在刚需维持弱稳看待的预期下，中下游消化前期补库或挤兑上游产销，导致表需表现弱于刚需，短期或看到上游产销降温。

图表 25：三大白电排产同比去年实际生产（万台，%）

图表 26：产业在线：冰箱月库存（万台）



图表 27：产业在线：渠道+厂家空调库存（万台）



数据来源：隆众资讯，产业在线，国联期货研究所

1.2.2 玻璃供应：行业延续部分亏损 产线存在冷修预期

7 月份玻璃产线变动不大，整体依旧延续冷修和点火并进的格局，对应现货价格仍处于行业部分企业亏损部分企业盈利的区间。

8 月预期来看，产线冷修和点火预期皆存，表需走弱预期下，8 月冷修压力环比增加。7 月玻璃厂产销好转带动去库，现金流压力边际缓解，或使得部分冷修计划延迟，8 月玻璃随中下游补库阶段性结束或面临产销走差压力，此外行业仍有部分产线处于持续亏损状态，冷修出清压力或环比增加，玻璃供应或环比小跌但大势趋稳。

图表 28：玻璃产线变动计划表（更新至 2025 年 7 月底）

2025 年具备新点火条件

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能（吨）	计划点火时间
1	河北	河北安全	超白线	1000	2025. 07
2	辽宁	本溪玉晶	技改四线	840	2025. 11

3	安徽	安徽福耀	一线	600	2025 年底，或推后
4	江西	江西萍乡	二线	700	2025 年底
5	河北	河北正大	三线	1200	2025 视行情
6	贵州	贵州海生	凯里二线	700	2025 视行情

5040

2025 年复产预期产线

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能（吨）	计划点火时间
1	安徽	安徽冠盛蓝玻	一线	600	2025. 06，已推迟
2	安徽	安徽凤阳	二线	600	视行情
3	浙江	福莱特	一线	600	2025. 06 底，不确定
4	广东	广东八达	一线	600	2025 年视行情，当前无计划
5	四川	成都明达	明达一线	700	冷修完成，待定
6	天津	天津耀皮	耀皮二线	600	2025 年视行情，不确定
7	山东	德州凯盛	凯盛一线	600	2025 年视行情，不确定
8	新疆	新疆普耀	一线	500	2025 年视行情，不确定
9	湖南	醴陵旗滨	醴陵四线	600	2025 年视行情，不确定
10	甘肃	兰州蓝天	红古线	1000	2025 视行情

6400

2025 年冷修产线

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能（吨）	计划冷修时间
1	广东	广州富明	一线	600	2025. 06-07 停产
2	内蒙古	乌海中玻	乌海一线	800	2025. 06
3	广东	东莞信义	虎门四线	900	2025. 07
4	河北	沙河德金	德金一线	800	2025 年三季度
5	河北	沙河德金	德金二线	800	2025 年三季度
6	湖南	醴陵旗滨	醴陵二线	600	2025. 09
7	辽宁	本溪玉晶	本溪四线	850	2025. 11
8	四川	成都明达	明达二线	550	一线投产后停，一线点火暂搁置
9	河北	河北正大	正大一线	500	2025 年视行情，需新线点火
10	湖北	武汉长利	洪湖一线	1200	2025 视行情，暂无明确计划
11	湖北	湖北瀚煜	石首一线	700	2025 视行情
12	河南	河南中联	二线	600	视行情
13	河北	河北鑫利	鑫利四线	800	视行情
14	河北	河北南玻	河北二线	900	2025 视行情
15	贵州	凯荣	凯荣一线	500	2025 视行情
16	重庆	重庆福耀	福耀一线	450	2025 视行情
15	湖北	咸宁南玻	咸宁一线	700	计划 2026 年，可能提前 2025 年

12250

总计
(810)

1.2.3 玻璃库存：环保话题或在中长期抬升玻璃行业成本下沿

7 月 24 日，为防治大气污染，改善大气环境质量，推动玻璃、矿物棉工业大气污染防治技术提升，生态环境部开展了《玻璃工业大气污染防治可行技术指南》和《矿物棉工业大气污染防治可行技术指南》2 项国家生态环境标准的编制工作，现对 2 项标准征求意见稿公开征求意见。

玻璃生产环保要求的完善和趋严，或对玻璃厂废气处理提出更高的要求，推动玻璃厂进行设备升级改造，对高污染的煤制气、石油焦燃料产线进行清洁能源进行替换。目前煤制气和石油焦产线生产成本相比天然气等清洁能源更具优势，环保要求趋严或在中长期带动玻璃行业成本下沿抬升。

1.3 玻璃平衡表和策略展望

2025 年 7 月玻璃供应小增，需求端深加工订单反馈刚需偏稳，中下游补库带来投机需求支撑，玻璃供需边际走强，上游库存边际去化，现货价格抬涨。期价在供需边际好转，以及宏观“反内卷”逻辑下给出玻璃未来供应收缩预期，7 月玻璃期价低位企稳后，受到宏观带动外加供需偏强下经历大涨大跌。

8 月展望来看，玻璃供需或呈现供需双双走弱，需求端下降幅度更大。需求端，玻璃刚需预期偏稳，地产仍在寻底阶段，玻璃工程单需求预期偏稳，家电方面 8 月排产同比去年实际产量转负，但“以旧换新”资金落地或仍带来家电、汽车等领域消费提振。投机需求方面，8 月份中下游消化前期补库库存或使得玻璃表需表现弱于刚需。综合来看，8 月玻璃表需会环比降温。供应端，考虑 7 月点火产线不多，行业部分产线亏存外加产销降温或推动冷修落地，玻璃 8 月日熔预期环比 7 月小幅下滑。

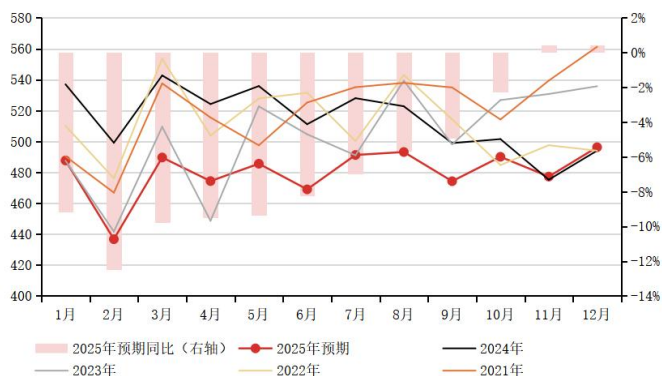
策略方面来看，供需边际走弱，现货价格有下跌压力，外加 09 合约交割临近市场回归交割逻辑，玻璃期价或继续回吐前期涨幅，近月 09 合约下方跟踪湖北低价货源价格。成本端玻璃当前行业成本下沿锚定煤制气产线，需要关注煤价走势。

9-1 价差来看，7 月行情给到 9-1 较大价差，但短期玻璃现实边际走弱预期相对确定，而远月合约仍有交易宏观“反内卷”和产线清洁能源改造预期的可能，正套机会或要等到现货跌势放缓。风险点：预期外冷修推进；宏观政策影响；下方成本趋稳，低估值高持仓会削弱空看性价比。

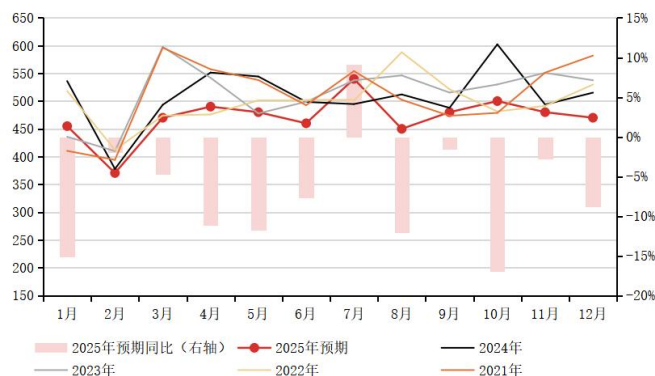
图表 29：玻璃供需平衡表推算

2025 年	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月 E	7 月	8 月 E	9 月 E	10 月 E	11 月 E	12 月 E
月产量	487.66	436.69	489.60	474.31	485.56	471.68	491.21	493.13	474.23	490.03	477.23	496.23
同比	-9.2%	-12.5%	-9.8%	-9.5%	-9.4%	-7.7%	-7.0%	-5.7%	-4.9%	-2.3%	0.4%	0.5%
月产量累计	487.66	924.35	1413.95	1888.26	2373.82	2845.49	3333.99	3827.12	4301.34	4791.38	5268.60	5764.83
累计同比	-9.2%	-10.8%	-10.4%	-10.2%	-10.0%	-9.7%	-9.3%	-8.9%	-8.5%	-7.9%	-7.2%	-6.6%
表需预测	452.82	359.77	490.06	485.00	470.80	460.00	540.00	450.00	480.00	500.00	480.00	470.00
库存变动	34.84	76.93	-0.62	-11.50	14.75	11.68	-48.79	43.13	-5.77	-9.97	-2.77	26.23
上游库存 E	258.75	335.68	335.06	323.56	338.31	349.99	297.01	340.14	334.37	324.40	321.63	347.86
2024 年	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
月产量	536.94	499.11	542.70	524.18	535.83	511.12	527.98	522.75	498.89	501.49	475.20	494.00
月产量累计	536.94	1036.1	1578.8	2102.9	2638.8	3149.88	3677.85	4200.60	4699.49	5200.98	5676.18	6170.19
累计同比	9.47%	11.18%	10.97%	10.46%	9.60%	8.65%	7.63%	6.70%	5.72%	4.53%	3.34%	2.36%
上游库存	161.51	282.80	332.19	305.04	296.60	309.22	342.59	353.37	364.39	263.69	245.09	223.91
表需	536.02	377.82	493.31	551.32	544.27	498.51	494.60	511.97	487.88	602.19	493.80	515.18

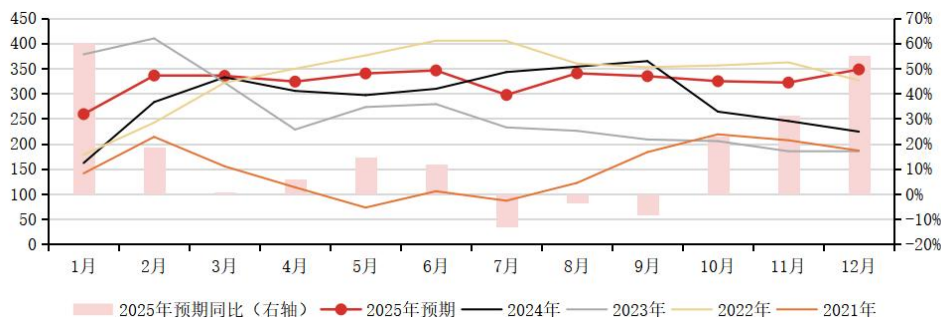
图表 30：玻璃 2025 年供应推演



图表 31：玻璃 2025 年表需推演



图表 32：玻璃 2025 年上游库存推演



数据来源：国联期货研究所

二、纯碱 2025 年 8 月份策略报告

2.1 纯碱 2025 年 7 月回顾：新产能落地 高库存平抑检修波动

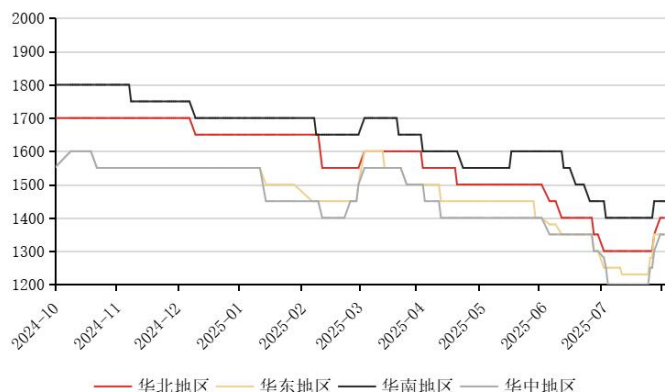
7 月，纯碱供需呈现边际走强。7 月纯碱新增产能继续爬产，但行业整体开工环比下滑，月供应环比下滑。需求端浮法玻璃供应小增而光伏玻璃冷修推进，重碱刚需回落，但基差走弱刺激中游投机性补库需求释放，重碱表需走强；轻碱需求同比延续高增幅。

价格方面，7 月份纯碱现货价格受期价带动小幅反弹。7 月上旬纯碱现货价格整体偏弱，中下旬宏观因素带动纯碱期价呈现大幅上涨，基差走弱刺激投机需求释放，上游新单增加，价格调涨，月末随期价快速下挫，纯碱现货价格再度降温。截至 7 月末，重碱主流地区送到价格为 1300 元/吨。截止 7 月 31 日，SA09 合约收盘 1247 元/吨，月+5.59 元/吨。

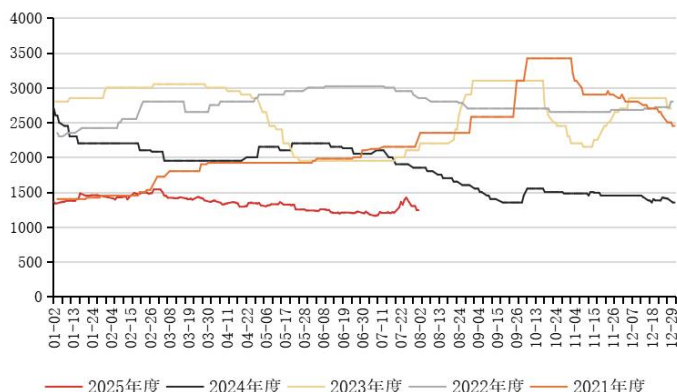
图表 33：纯碱期现价格走势（元/吨）



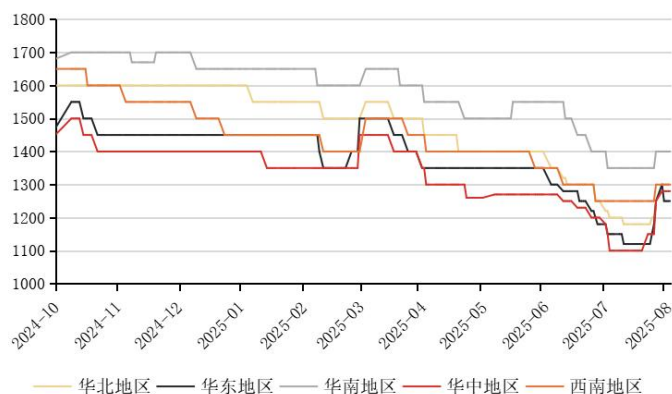
图表 34：分地区重碱市场主流价（元/吨）



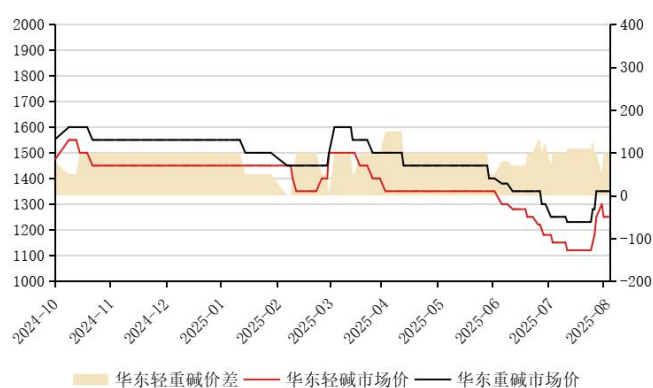
图表 35：沙河重碱市场低端价（元/吨）



图表 36：分地区轻碱市场主流价（元/吨）



图表 37：华东地区轻重碱价差（元/吨）

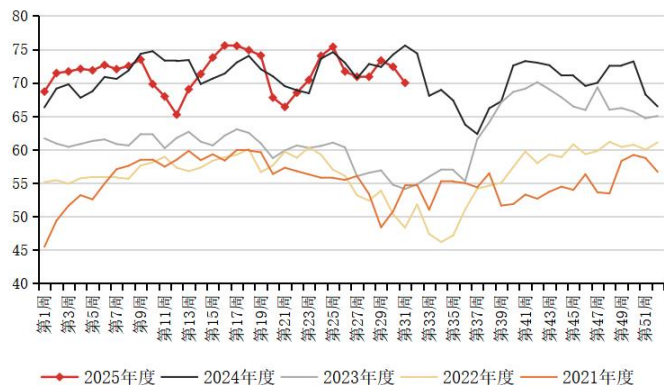


数据来源：隆众资讯，国联期货研究所

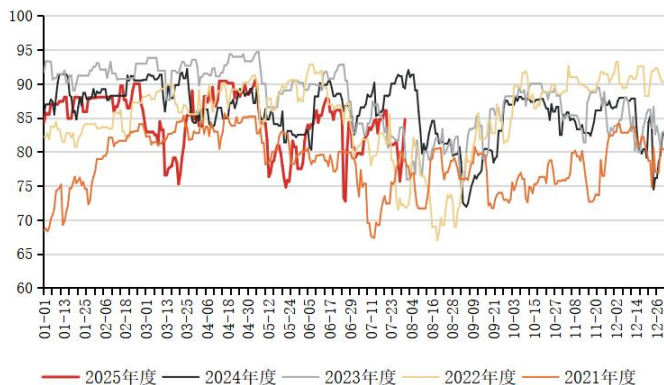
供应端，7 月连云港新增投产的 110 万吨产能负荷持续爬升，行业检修环比增加，合成制碱法开工率环比回落。据隆众咨询数据，截至 7 月 31 日，7 月纯碱产量 317.1 万吨，其中重碱产量 179.16 万吨，轻碱产量 137.94 万吨，7 月平均重质化率 57.00%，月环+0.50%。7 月碱厂开工率 81.95%，环比-1.91%，同比-5.84%。

成本估值方面，7 月原料端煤炭、合成氨价格上行太高行业成本，纯碱现货价格抬涨，行业经营状况有边际好转。截至 7 月末，卓创口径氨碱法制碱理论亏损 183 元/吨；联碱法制碱理论生产亏损 88 元/吨。

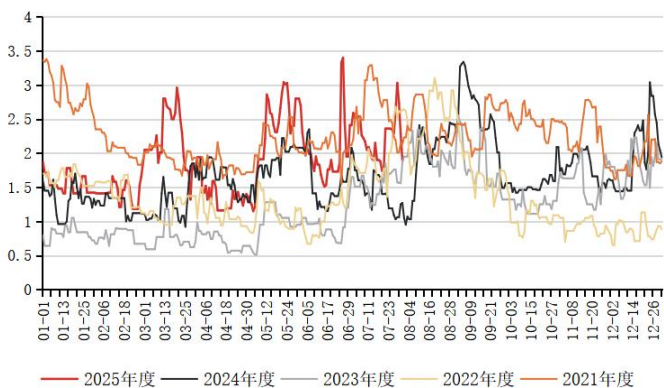
图表 38：纯碱周产量（万吨）



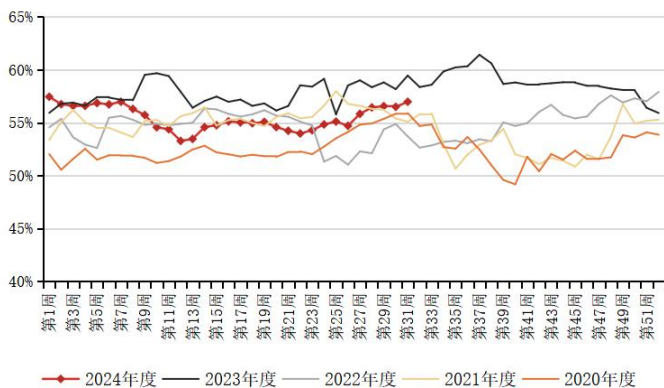
图表 39：碱厂开工率（%）



图表 40：纯碱周度损失量（万吨）



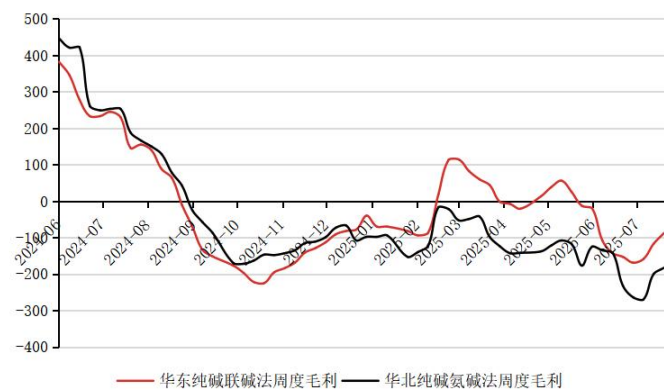
图表 41：纯碱重质化率（%）



图表 42：卓创：纯碱生产理论成本（元/吨）



图表 43：卓创：纯碱生产理论毛利（元/吨）

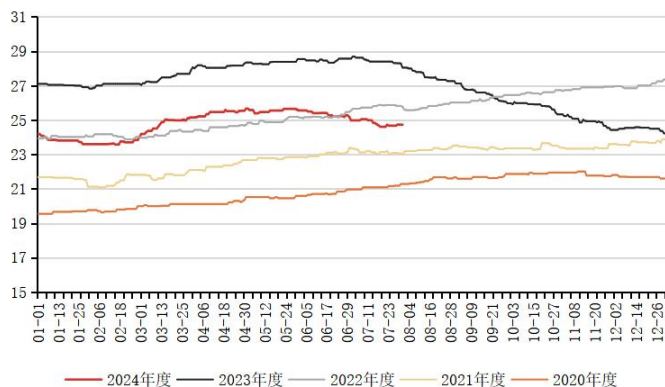


数据来源：隆众资讯，卓创资讯，我的钢铁，国联期货研究所

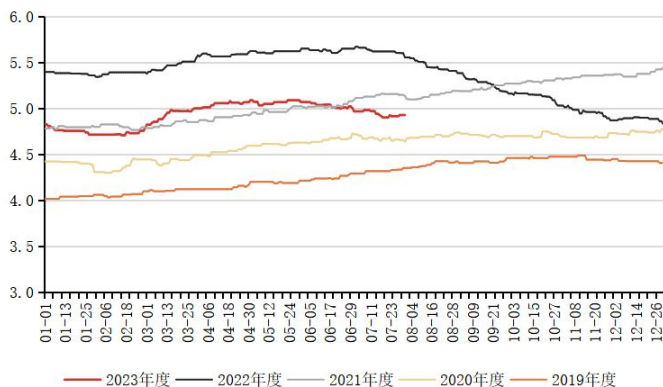
需求方面，重碱端，7月浮法产量小增，光伏8产线落地冷修，重碱刚需环比回落。截至7月31日，浮法+光伏日消耗重碱约4.93万吨，月环比-0.76万吨/日，同比-0.63万吨/日。轻碱端7月轻碱表需环比有增。依据隆众资讯数据测算，轻碱周均表需33.88万吨，同比+3.24万吨，环比+1.49万吨。碳酸锂6月产量7.19万吨，同比

+20.95%；味精 6 月均开工率 90.8%，同比+3.5%，月环比+1.8%；小苏打 7 月平均开工率 94.75%，同比-1.5%。另外轻碱-烧碱价差来看，7 月轻碱-烧碱相对价差环比收窄，但今年轻碱相比烧碱对于二者共同下游更有性价比的格局没有改变。

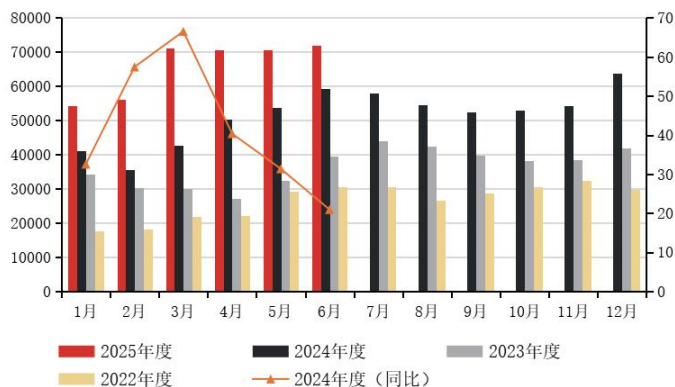
图表 44：浮法+光伏玻璃总日熔量（万吨）



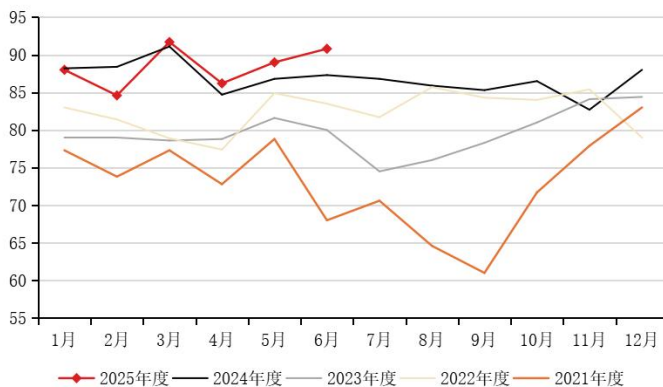
图表 45：浮法+光伏玻璃推测纯碱日耗量（万吨）



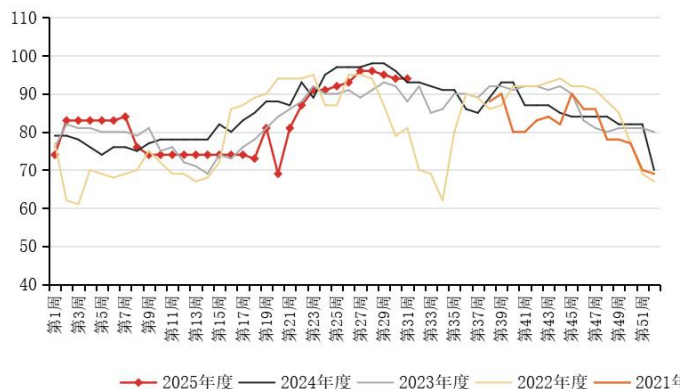
图表 46：碳酸锂产量及同比（万吨，%）



图表 47：味精开工率（%）



图表 48：卓创小苏打开工率（%）



图表 49：华东轻碱-烧碱价差（元/吨）

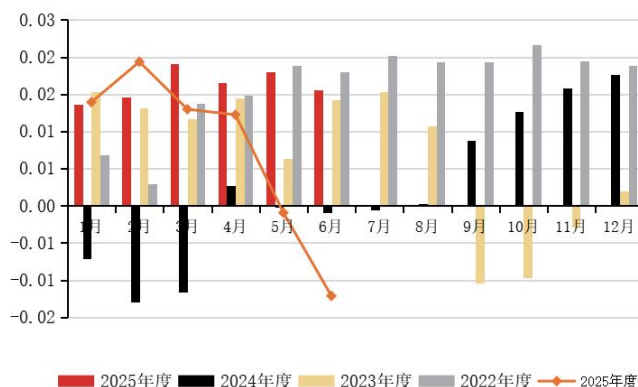


数据来源：隆众资讯，我的钢铁，国联期货研究所

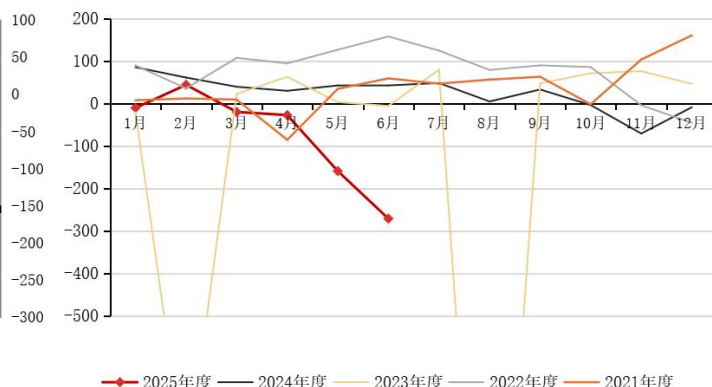
进出口方面，6 月份我国纯碱延续净出口格局。据海关总署进出口数据，我国出

口纯碱 15.71 万吨，出口均价 189.40 美元/吨，折人民币 1363.98 元/吨；进口 1201.37 吨，其中从日本进口 674.8 吨，均价 661.14 美元/吨，折人民币 4754.56 元/吨，从阿联酋进口 500 吨，均价 167.5 美元/吨，折人民币 1204.95 元/吨。

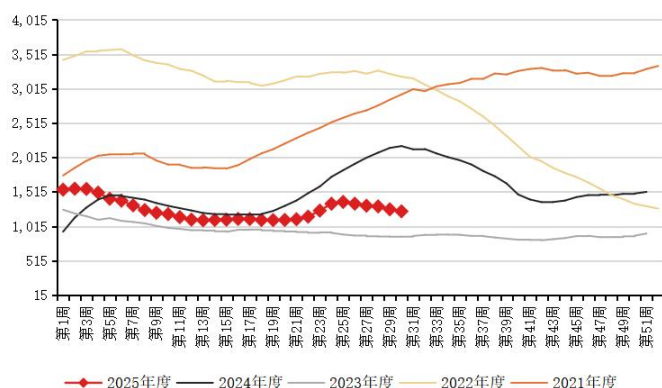
图表 50：纯碱净出口量及同比（万吨，%）



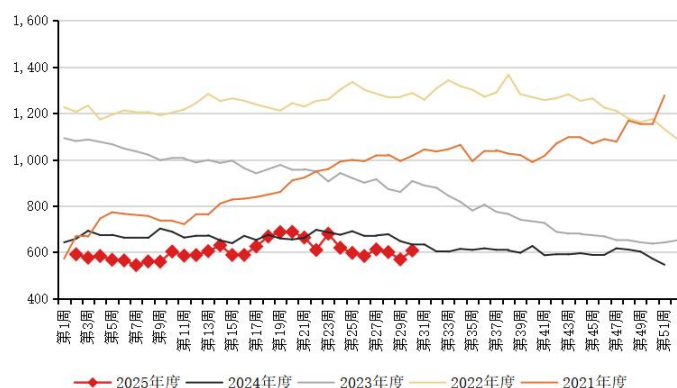
图表 51：纯碱进出口价差（出口-进口）（美元/吨）



图表 52：中国出口集装箱运价指数



图表 53：中国进口集装箱运价指数：美东航线



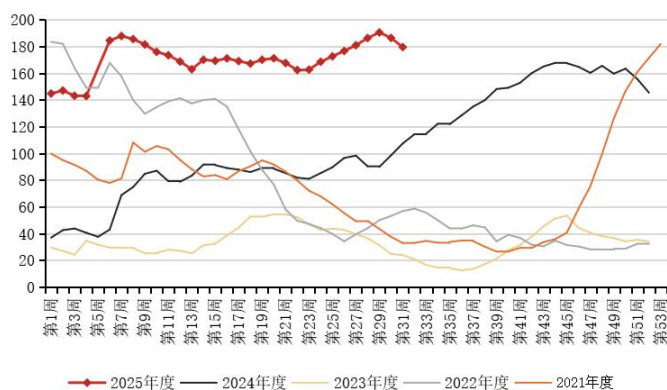
图表 54：美元兑人民币



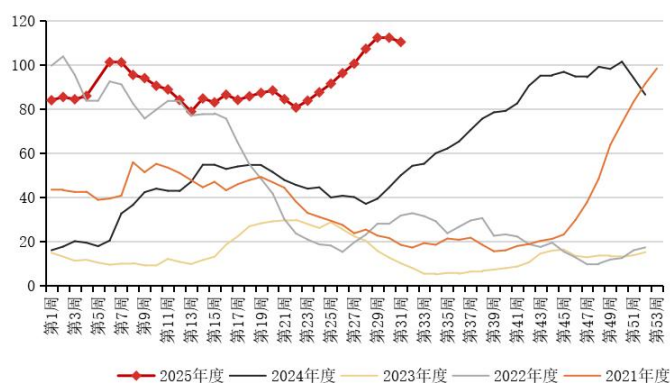
数据来源：wind，海关进出口总署，国联期货研究所

库存来看，7 月纯碱上游库存环比小幅去化，分品种上游轻碱去库，重碱累库。截至 7 月 31 日，纯碱厂库存 179.58 万吨，月环比-1.37 万吨；其中重碱库存 110.28 万吨，月环比+9.81 万吨；轻碱库存 69.30 万吨，月环比-11.18 万吨。产业链库存水平来看，7 月份下游玻璃厂对现价抬涨接受度不高，有消化前期库存动作。

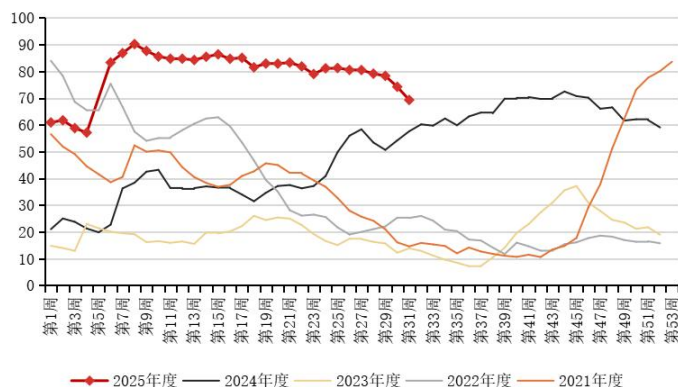
图表 55：碱厂总库存（万吨）



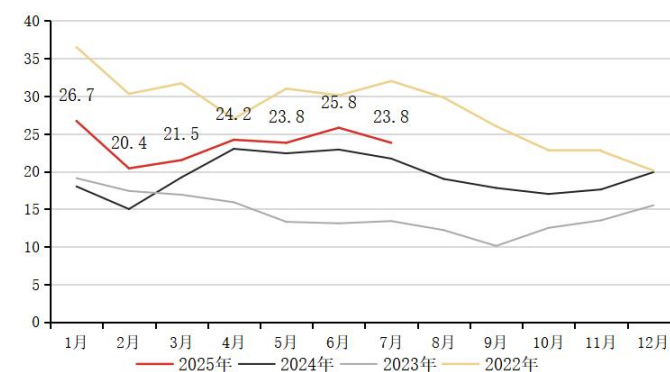
图表 56：碱厂重碱库存（万吨）



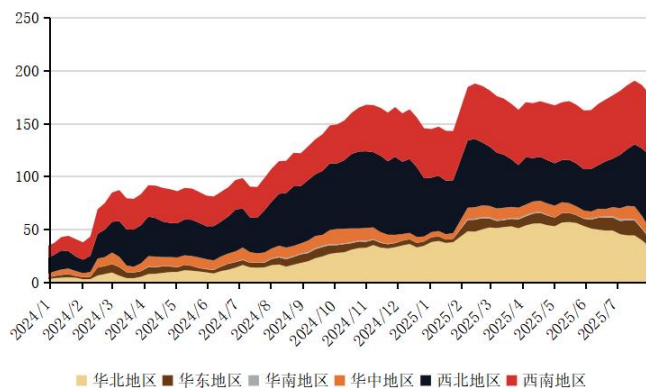
图表 57：碱厂轻碱库存（万吨）



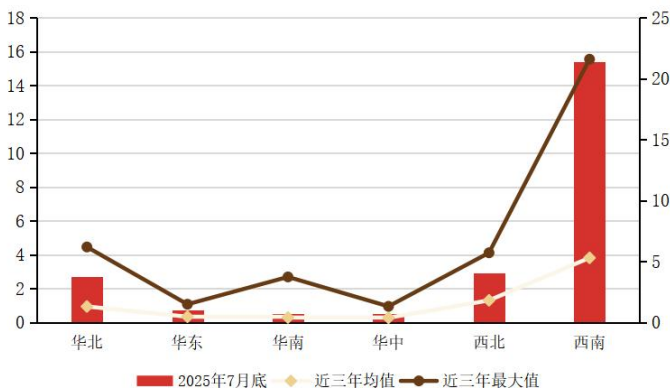
图表 58：卓创：样本浮法玻璃厂纯碱库存天数（天）



图表 59：分地区碱厂库存（万吨）



图表 60：分地区碱厂库存压力（库存/周产量）



数据来源：隆众资讯，卓创资讯，我的钢铁，国联期货研究所

2.2 纯碱 2025 年 8 月展望

2.2.1 供应：检修预期有限 低估值降负风险增加

新增产能方面，7 月连云港碱业 110 万吨产能负荷持续提升，截至月底已经满产。短期看，纯碱短期没有新增产能落地，产能上限趋稳。

检修方面，8 月中上旬随检修计划减少纯碱开工或边际走强。目前检修计划来看，8 月中上旬有合计 150 万吨产能预期结束检修，而新增检修预期有限，预期纯碱开工会有边际上行。8 月下旬有 110 万吨五彩碱业装置检修计划，预期带动供应下行。

除了检修带来的行业负荷下滑，考虑行业部分产能处于营业亏损而目前重碱过剩格局没有扭转，企业仍有主动下调开工的可能。

图表 62：纯碱新产能投产一览表（更新至 2025 年 7 月底）

公司	产能	性质	工艺路线	投产时间
江苏德邦	60	搬迁项目投产	联碱法	2 月出货
中天集团	30			1 月已出产品
连云港碱业	110	搬迁，产能置换	联碱法	7 月底已达产
湖北双环	40		联碱法	5 月 23 日投产
天然碱塔木素二期	280	新投产	天然碱法	预计 2025 年底投产
新都化工	60		联碱法	预期 2025 年底建成，2026 年投产

图表 63：纯碱检修计划一览表（更新至 2025 年 7 月底）

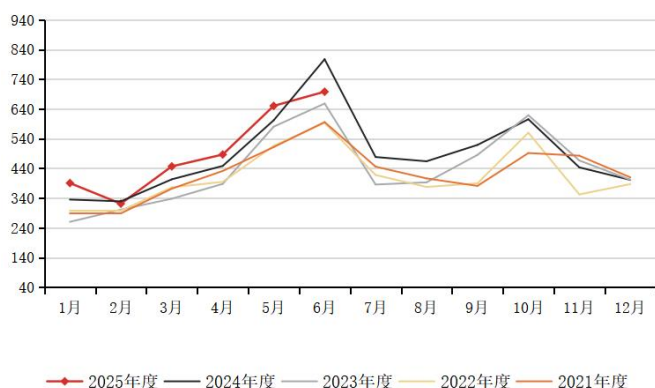
碱厂检修计划	截止 2025. 07. 31
安徽德邦	60 7 月 8 日起停车，计划 8 月上旬开车
陕西兴化	30 计划 6 月 29 日开始检修，计划 8 月初开车
湖南金富源	30 6 月 26 日起停车检修
徐州丰城	60 计划 7 月 21 日开始检修，计划 8 月上旬开车
实联化工	120 7 月 19 日开始检修，预计 8 月初开车
苏盐井神	60 8 月计划轮休
中盐内蒙古碱业	35 计划 8 月上旬检修
五彩碱业	110 计划 8 月下旬检修

数据来源：隆众资讯，卓创资讯，我的钢铁，国联期货研究所

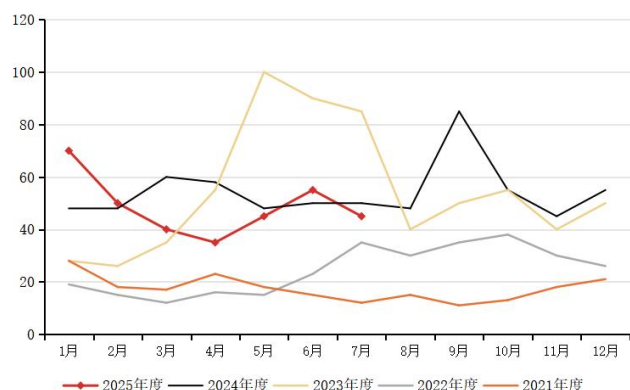
图表 64：各地区原盐低端市场价（元/吨）



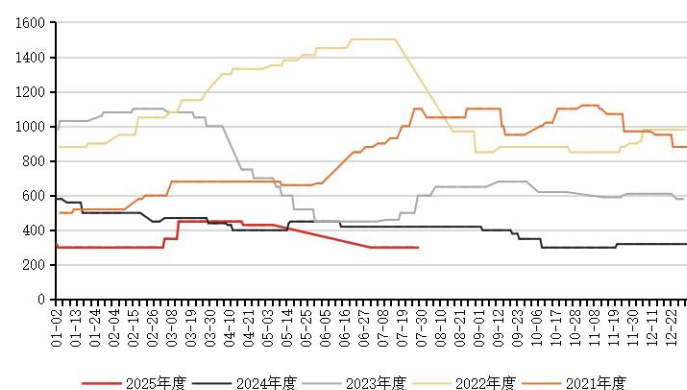
图表 65：隆众原盐产量（万吨）



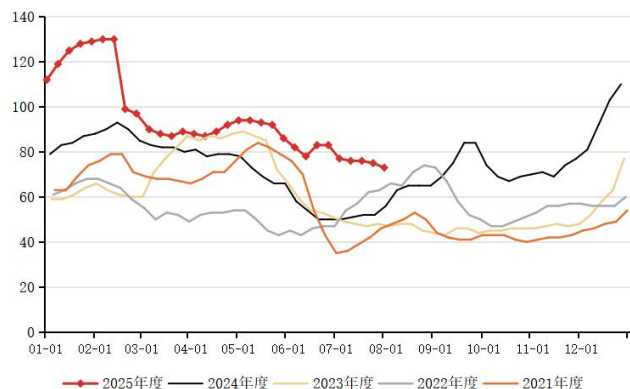
图表 66：中国氯化铵月度社会库存（万吨）



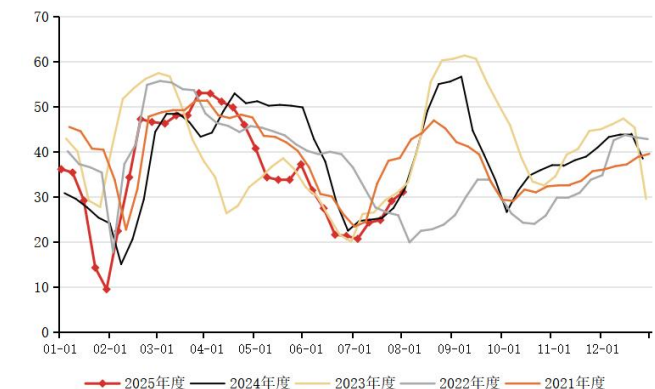
图表 67：华东湿氨出厂价（元/吨）



图表 68：卓创中国复合肥周度库存率（%）



图表 69：卓创中国复合肥周度产能运行率（%）



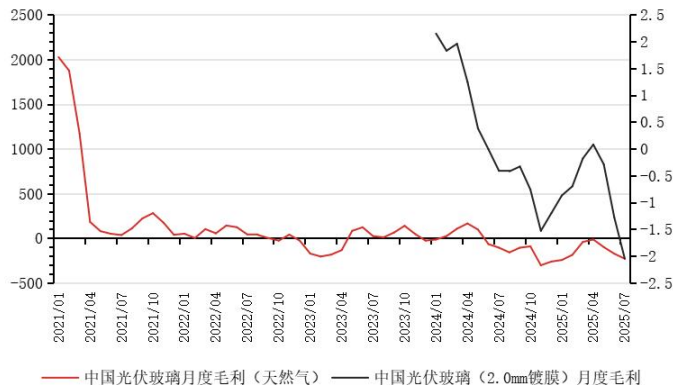
数据来源：隆众资讯，卓创资讯，国联期货研究所

2.2.3 需求：亏损格局光伏玻璃仍有出清压力 轻碱下游开工或季节性走淡

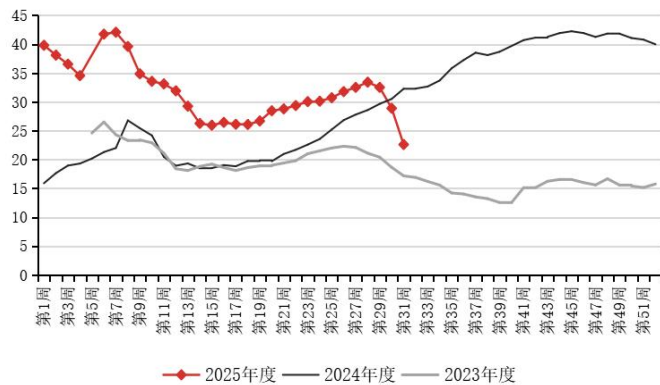
7 月份，光伏玻璃行业大幅出清，合计 8 条产线共计 6550 吨/日的产线冷修，光伏玻璃供应下滑。需求端，下游组件厂有补库动作，光伏玻璃出货呈现环比好转，上游库存快速消化，部分产线冷修计划推迟。

8 月展望来看，7 月末反馈光伏玻璃行业仍处于亏损格局，产线出清压力仍然存在，但 7 月中下旬上游库存快速去化或带来光玻挺价机会，关注月初新单价格落地。

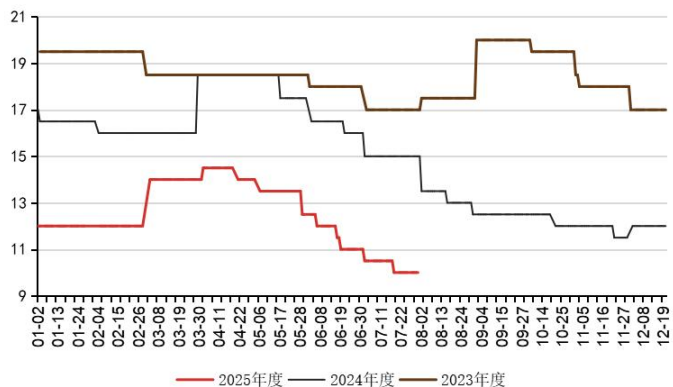
图表 69：光伏玻璃理论生产利润（元/吨）



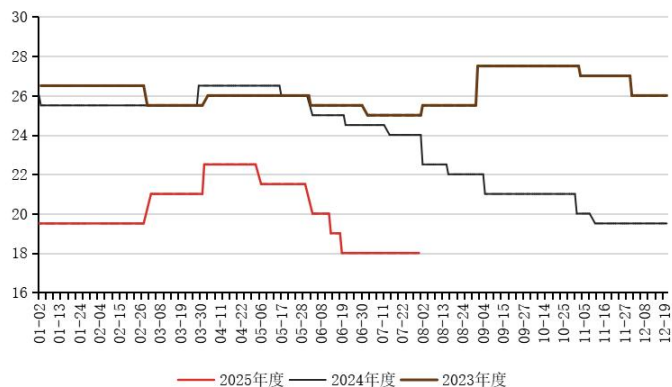
图表 70：样本光伏玻璃厂库存天数（天）



图表 71：光伏玻璃 2.0mm 镀膜市价（元/平方米）



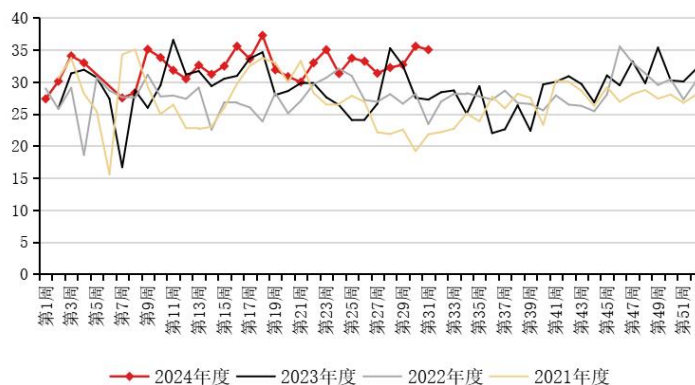
图表 72：光伏玻璃 3.2mm 镀膜市价（元/平方米）



数据来源：隆众资讯，卓创资讯，国联期货研究所

从轻碱下游行业来看，小苏打、味精等行业或面临季节性开工下滑，对应轻碱表需环比表现弱稳。

图表 73：轻碱周度表需（万吨）



数据来源：隆众资讯，国联期货研究所

2.3 纯碱平衡表和策略展望

供应端：检修计划来看，8 月上中旬随着前期检修装置的恢复，纯碱供应仍有边际走强压力；但随着连云港的达产，纯碱短期不再有新增产能投产预期，开工若超预期下滑则有供需转势的可能。

需求端，8 月纯碱需求或环比 7 月下行：浮法玻璃面临中下游补库后的产销走弱预期，光伏玻璃行业亏损格局延续，玻璃端重碱刚需预期继续小幅下跌，但 7 月下游玻璃厂消化自身纯碱库存，后续或有补库动作；轻碱端部分下游开工或有季节性回落，但轻碱供需强于重碱的情况会持续，轻重碱价差或再度收窄。

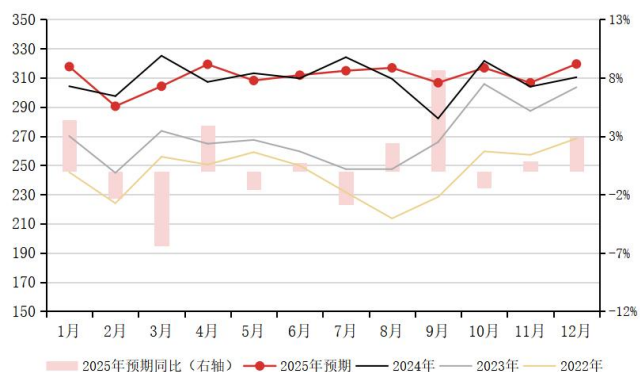
策略来看，纯碱短期不再有新产能投放带来的边际利空，轻碱供需稳偏强，基本面拖累在玻璃。短期看，供应敞口或仍需要通过行业亏损降低开工去消化，纯碱短期价格预期偏弱。对于远月合约来说，估值过低或带来降负扭转供需的可能，不建议过分空看。考虑夏季煤价上涨带动合成法制碱成本抬升，关注近月下方【1150，1200】区间支撑，区间关注煤炭、原盐带来的动态调整。

关注风险点：1. 检修超预期；2. 碱厂主动降负范围增加；3. 光伏玻璃产线重新点火。

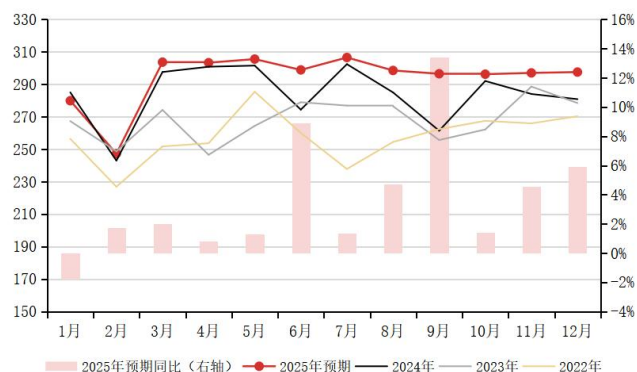
图表 74：纯碱 2025 年供需平衡表测算

2025 年	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
纯碱产量	317.68	290.52	304.22	319.25	306.76	312.90	314.84	316.83	306.61	316.83	306.61	319.47
重碱产量	180.83	163.80	164.29	175.45	167.13	175.29	177.30	178.71	172.94	178.71	172.94	180.03
浮法玻璃产量	487.66	436.69	489.60	474.31	485.56	471.68	491.21	493.13	474.23	490.03	477.23	496.23
光伏玻璃产量	252.11	226.73	278.29	288.08	305.29	293.34	269.48	267.22	254.10	262.57	254.10	262.57
玻璃重碱需求	147.79	132.52	152.91	151.46	156.92	151.85	151.66	151.66	145.33	150.17	145.96	151.47
重碱净出口	5.38	5.51	7.45	6.36	7.12	6.16	6.9	6.9	6.2	6.1	6.1	6.1
重碱表需	153.17	138.02	160.36	157.82	163.62	158.56	158.56	151.53	156.27	152.06	157.57	158.56
重碱供需差	27.66	25.78	3.93	17.63	3.51	18.74	20.15	21.42	22.44	20.89	22.46	18.74
轻碱产量	136.83	126.73	139.93	143.80	139.63	137.54	138.12	133.66	138.12	133.66	139.44	137.54
轻碱表需	126.74	109.27	143.32	142.33	140.00	148.00	140.00	145.00	140.00	145.00	140.00	148.00
轻碱供需差	10.09	17.43	(3.39)	1.47	(0.37)	-10.46	-3.86	-13.06	-3.66	-13.06	-0.56	-10.46
纯碱供需差	37.75	43.21	0.54	19.10	3.14	8.28	16.29	8.36	18.78	7.83	21.90	8.28

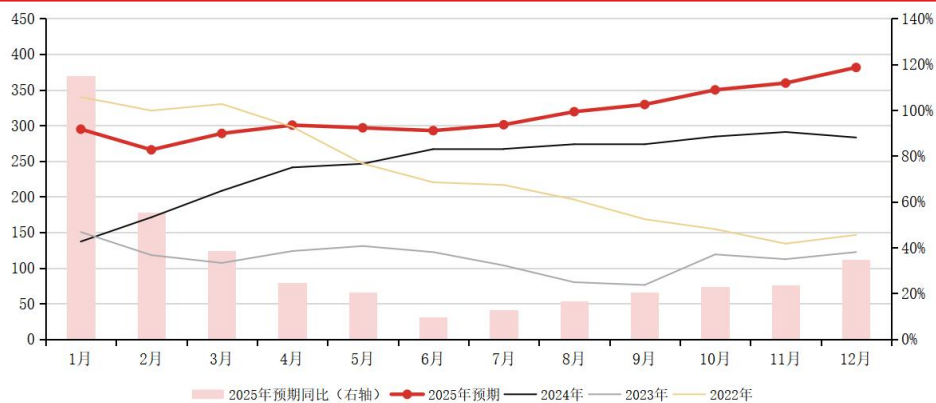
图表 75：纯碱 2025 年供应推演



图表 76：纯碱 2025 年表需推演



图表 77：纯碱 2025 年库存推演



数据来源：国联期货研究所

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 A9 楼（200082）

电话：021-60201600