

# 玻璃： 供需双弱格局，锚定煤制成本

分析师：何慧

能源化工团队

郭建锋 F03126846

何 慧 Z0011420

郭艳鹏 Z0021323

李 倩 F03134406

中辉期货研究院

时间：2025.04.30



**【观点】**4月浮法玻璃市场面临“弱现实+弱预期”的双重压力，价格中枢持续下探。宏观层面，国内4月政治局会议暂无明确增量政策信息，中美贸易战进入僵持阶段，市场风险偏好有所修复，但关税担忧仍难消退，宏观情绪仍偏谨慎。自身基本面来看，目前玻璃开工和日熔量维持低位波动的稳定状态，供应缩减预期比较有限，加之成本下降后厂家冷修计划放缓，供应端暂不能为玻璃提供有效支撑。需求呈季节性改善，但下游深加工订单天数明显低于同期水平，房地产行业降幅缩窄，仍处于负值区间，市场需求预期偏弱。玻璃上游企业重新累库，在中游较大库存的压制下，一定程度上使得盘面反弹被压制。中长期来看，玻璃全年供应呈现趋势性下降的态势，需求存在阶段性抬升的情况，价格会随着基本面的变化而产生较大幅度的波动，建议产业方面把握高位套保的机会。关注全球市场风险偏好、下游产销情况及国内对冲政策。

## 【策略】

**单边策略：**新晋主力09合约运行至1080附近，跌至动态煤制成本附近，动态跟踪20日均线压制，1150成为多空分水岭。

**套利策略：**玻璃9-1价差目前在-50附近，市场呈back结构，仍可反套参与。

**套保策略：**当前，玻璃产业链呈现上游累库-中游滞销-下游疲软的传导特征。目前上游玻璃企业库存同期偏高，中游贸易商库存同期偏高，上中游可依据自身现货库存和销售情况考虑在盘面升水较大时，在1200-1250附近进行卖出套保。

**【风险】**宏观政策与经济超预期（上行风险）、原料和燃料走强（上行风险）、企业冷修不及预期（下行风险）、需求恢复不及预期（下行风险）

# 01

## 期现市场



►期货市场：截至4月29日，FG2509合约收报1234元/吨，月度涨跌幅-9.4%。

►现货市场：截至4月29日，现货价格月度变动幅度在【-2.3%，+3.2%】。

玻璃期货主力合约价格月线走势



浮法玻璃现货价格

月度变化	10	10	10	30	-10	40	20	-30
日期/区域	中国	华东	华北	华中	华南	西南	东北	西北
2025-04-28	1276	1370	1250	1180	1320	1290	1240	1280
2025-04-27	1276	1370	1250	1180	1330	1280	1240	1280
2025-04-25	1279	1370	1250	1180	1330	1280	1240	1300
2025-04-24	1281	1370	1260	1180	1330	1280	1240	1310
2025-04-23	1280	1370	1260	1180	1330	1270	1240	1310
2025-04-22	1279	1370	1260	1180	1330	1260	1240	1310
2025-04-21	1279	1370	1260	1180	1330	1260	1240	1310
2025-04-18	1277	1370	1260	1180	1330	1250	1240	1310
2025-04-17	1277	1370	1260	1180	1330	1250	1240	1310
2025-04-16	1276	1370	1250	1180	1330	1250	1240	1310
2025-04-15	1276	1370	1250	1180	1330	1250	1240	1310
2025-04-14	1276	1370	1250	1180	1330	1250	1240	1310
2025-04-11	1273	1370	1250	1180	1330	1250	1220	1310
2025-04-10	1271	1370	1250	1180	1330	1240	1220	1310
2025-04-09	1270	1360	1250	1180	1330	1240	1220	1310
2025-04-08	1269	1360	1240	1180	1330	1240	1220	1310
2025-04-07	1269	1360	1240	1170	1330	1250	1220	1310
2025-04-03	1269	1360	1250	1160	1330	1250	1220	1310
2025-04-02	1269	1360	1250	1160	1330	1250	1220	1310
2025-04-01	1269	1360	1250	1160	1330	1250	1220	1310
2025-03-31	1266	1360	1240	1150	1330	1250	1220	1310

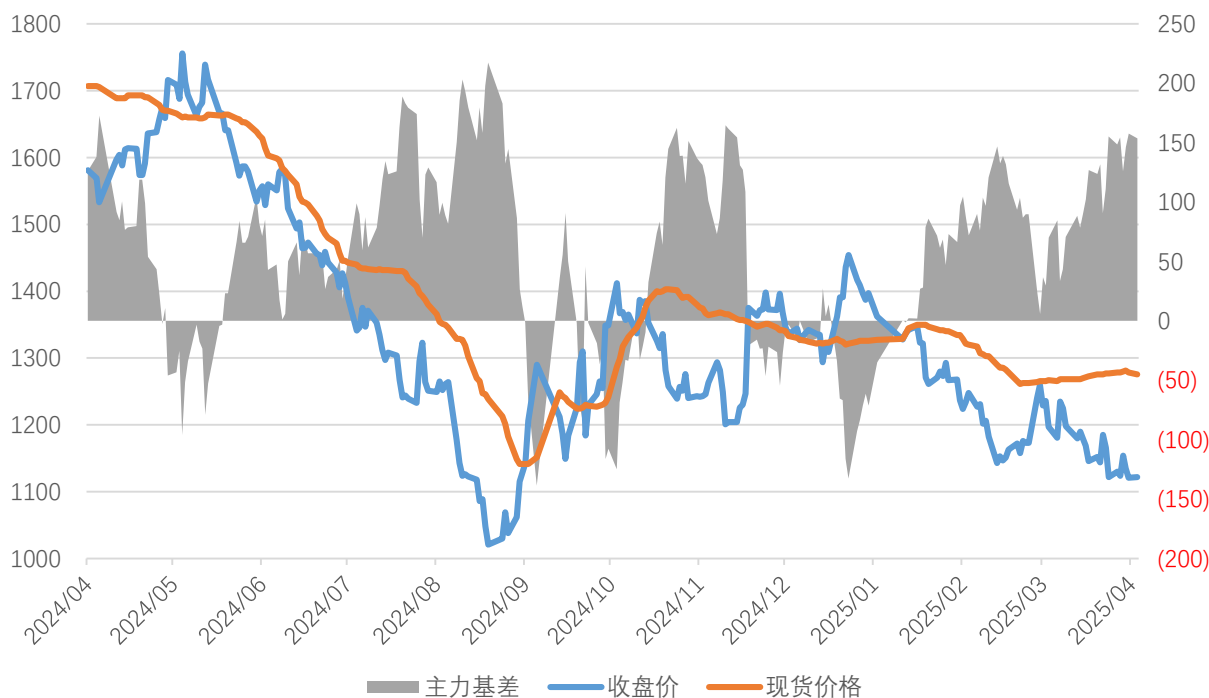
# 基差：现货普遍上调，盘面偏弱，基差走强

►4月玻璃现货报价区域分化，全国均价上调10元/吨，盘面偏弱，带动基差走强。

►主力FG509合约湖北地区基差为68，基差率为5.6%。

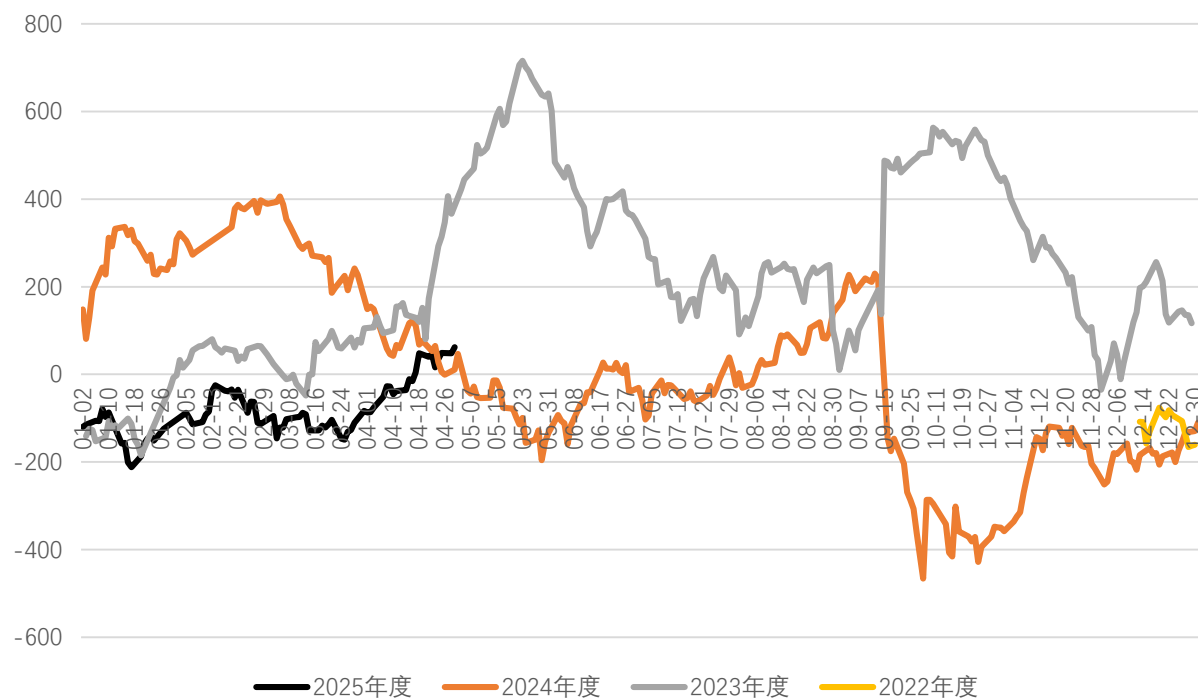
玻璃期货主力合约价格与现货价格走势

玻璃期货主力与现货价格



玻璃期货主力合约基差与基差率

湖北-FG09



# 价差：月间价差为负

➤FG05-09合约的价差为-44点，近月弱于远月。

➤FG09-01合约的价差为-50点，呈近弱远强格局。

玻璃期货05-09价差走势



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

玻璃期货09-01价差走势



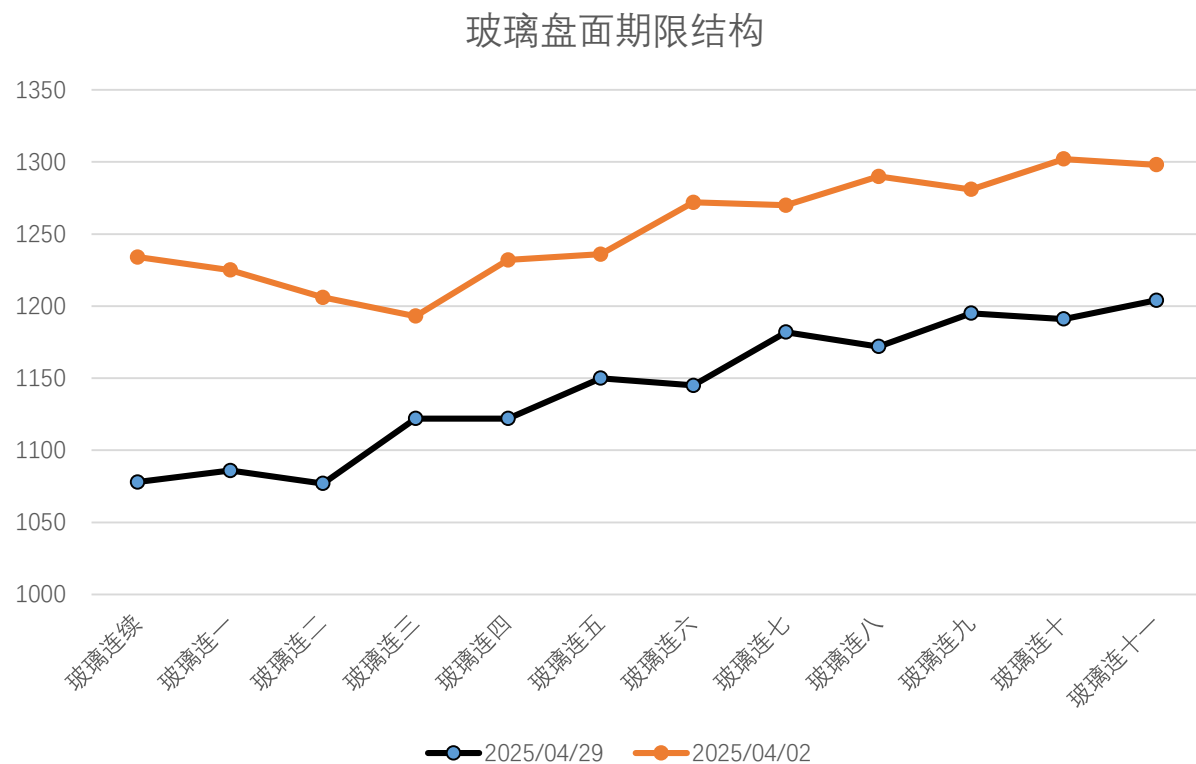
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 期限结构与品种间价差

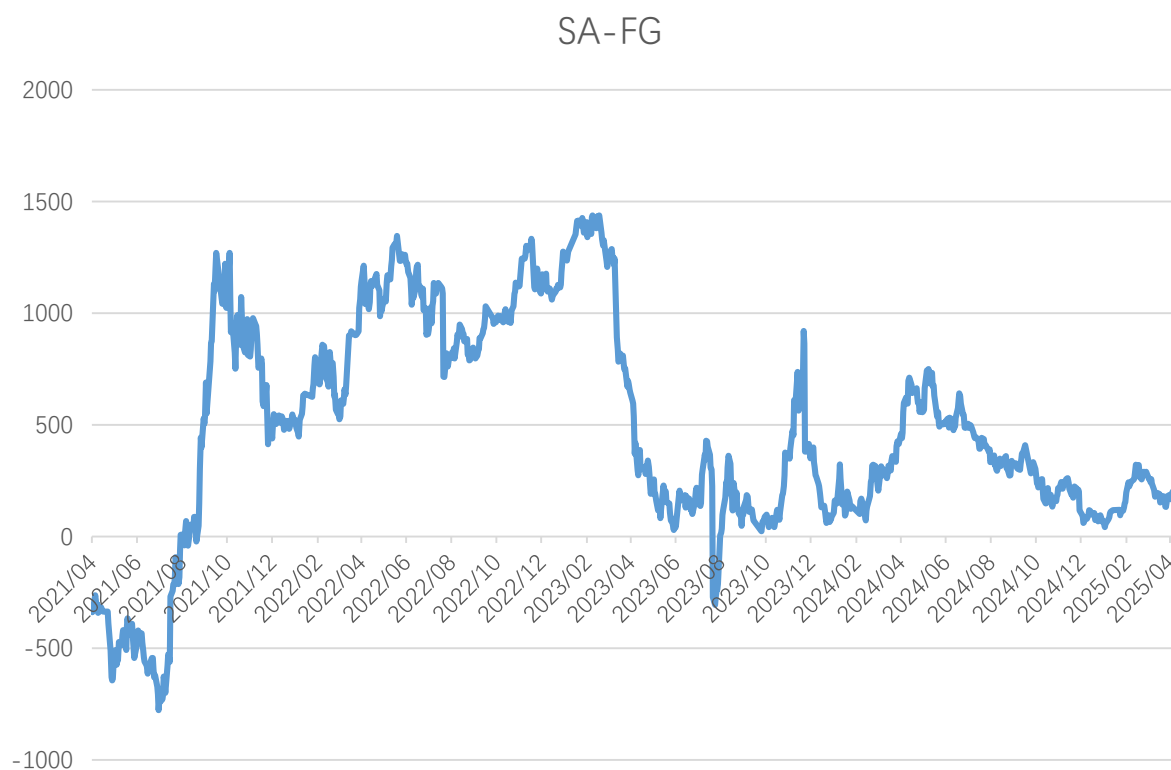
►玻璃呈现正向市场contango结构，近月平水，现实偏弱，但空间有限。

►纯碱与玻璃09合约价差为242点，持平于3月20日，相比4月20日扩大50点。

玻璃盘面期限结构



纯碱与玻璃主力合约价差



02

供应端

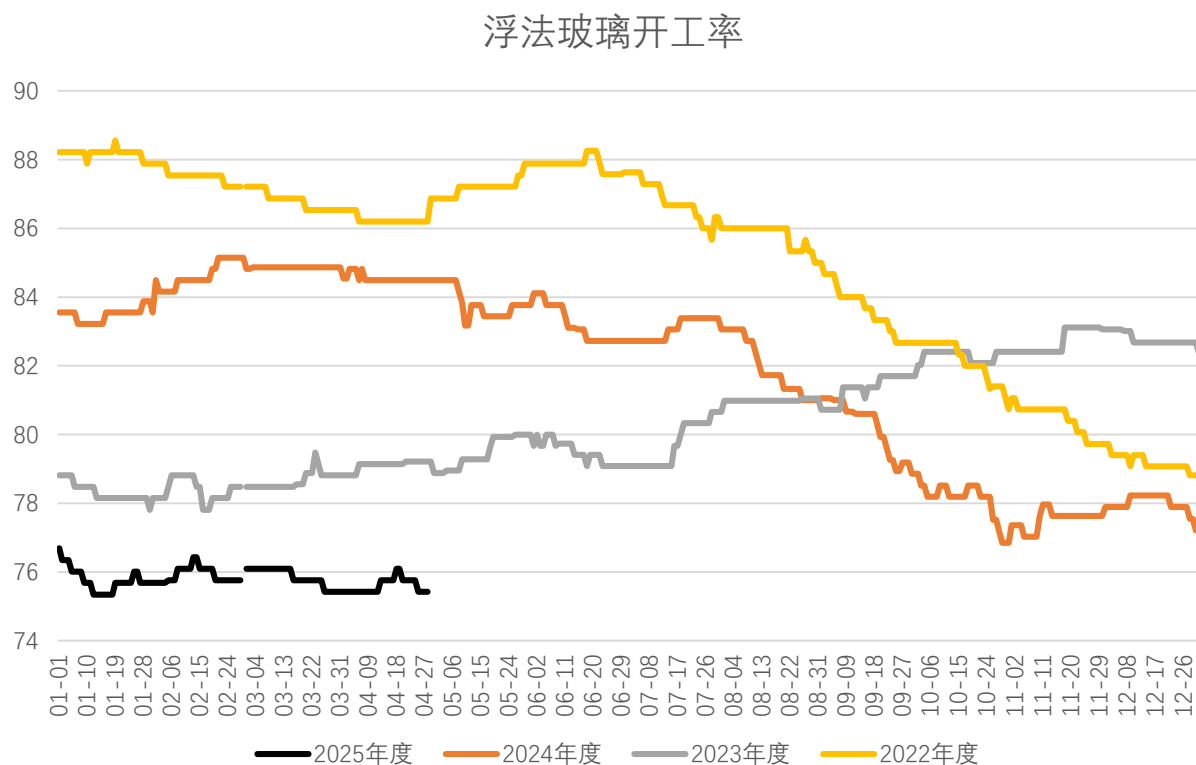




# 供应端：4月产能利用率降低，低于去年同期

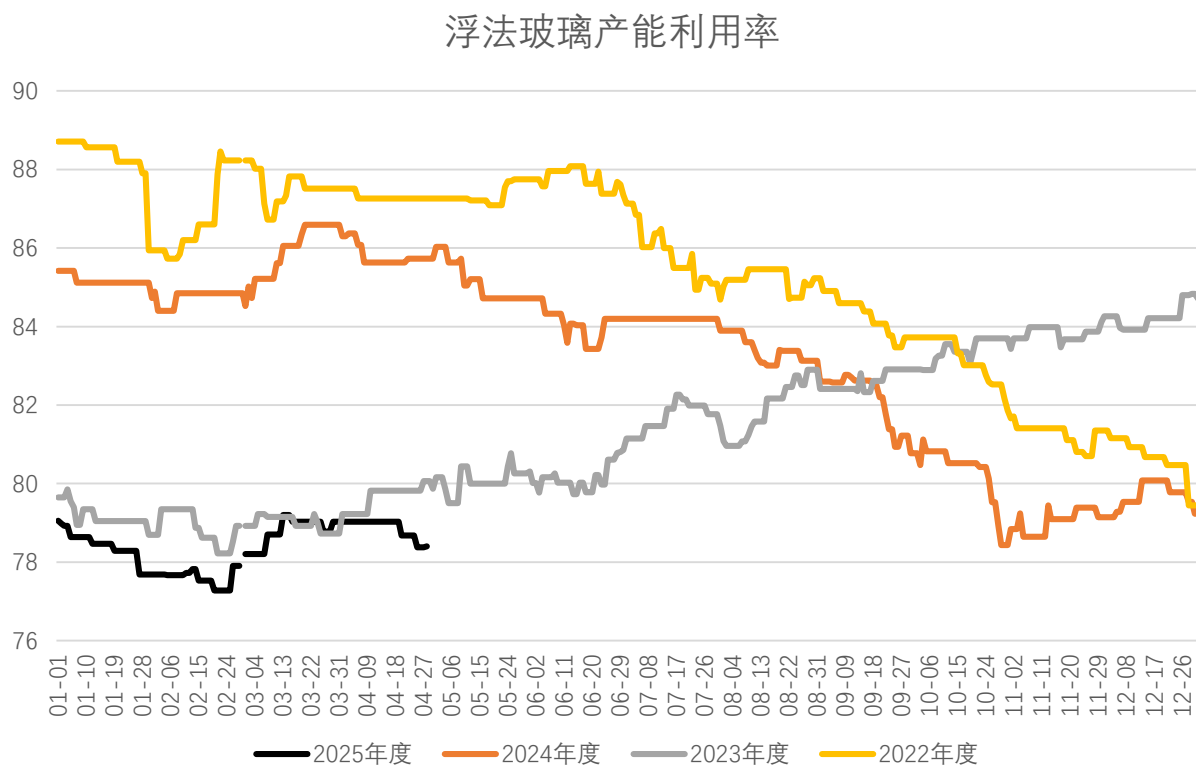
➤目前，浮法玻璃行业开工率为75.42%，月环比不变，同比-9.07%，产能利用率为78.41%，月环比-0.62%，同比-7.327%。

浮法玻璃开工率走势图



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃产能利用率走势图

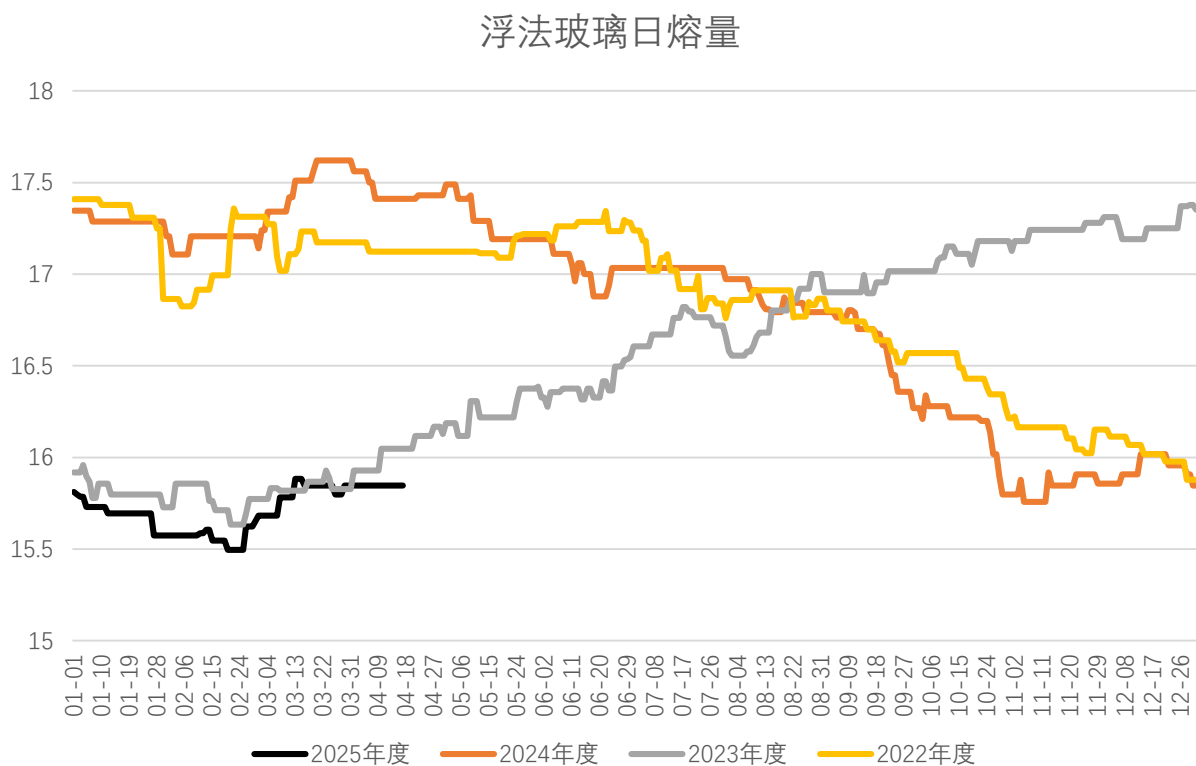


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 供应端：日熔量低位微降

➤目前，浮法玻璃日熔量为15.72万吨，月环比-0.79%，同比-9.8%。月度日均产量15.82万吨，测算4月玻璃产量为474万吨（环比-3.1%，同比-9.3%）。

浮法玻璃日产量走势图（万吨）



浮法玻璃月度产量统计（万吨）

玻璃月产量	2025年	2024年	2023年	2022年
1月	487	536	490	537
2月	436	481	441	477
3月	490	542	491	533
4月	474	523	481	514
5月		536	504	531
6月		511	492	518
7月		528	518	527
8月		523	520	523
9月		499	508	501
10月		501	531	511
11月		475	517	484
12月		494	535	497
平均	472	512	502	513

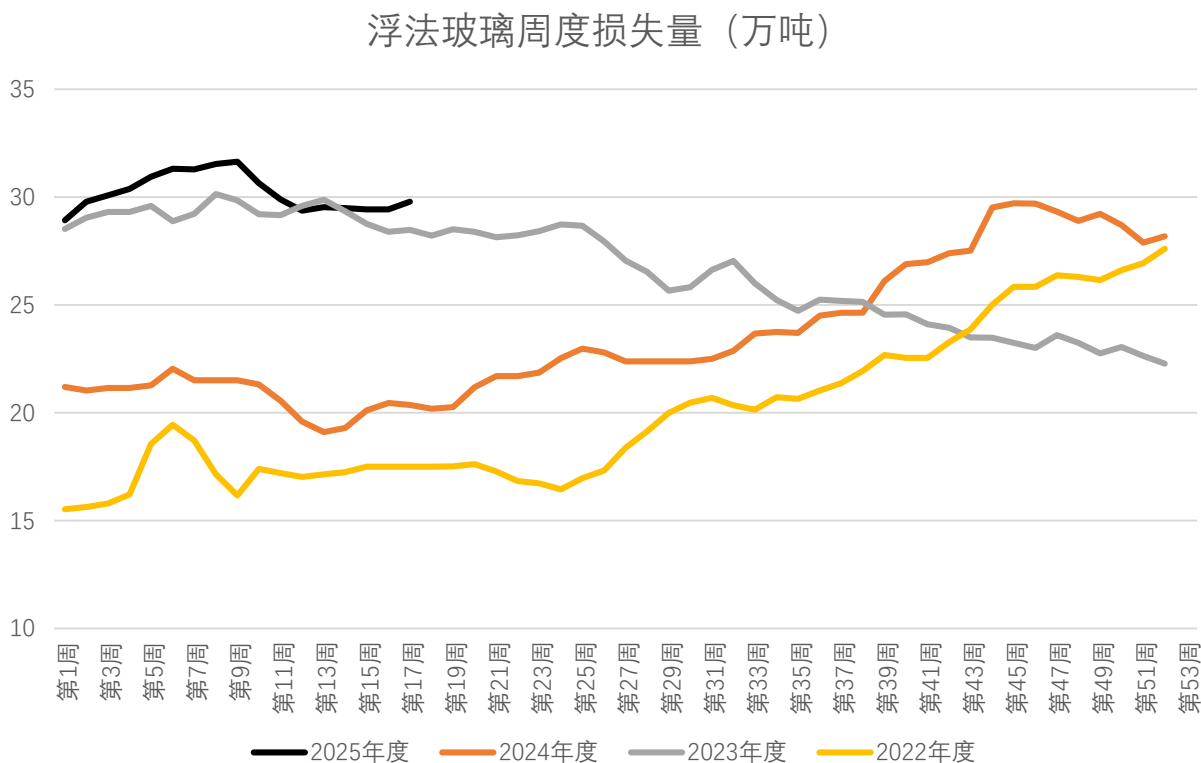
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 供应端：4月冷修高位，损失量同期偏高

➤4月浮法玻璃日均损失量为4.24万吨，测算4月检修损失量为127万吨（环比-3.6%，同比+46.8%）。

浮法玻璃损失量统计（万吨）



浮法玻璃装置冷修损失量月度统计（万吨）

玻璃月度损失量(万吨)	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	134.07	93.40	129.05	71.17	70.73
2月	130.23	89.62	122.41	75.44	66.82
3月	131.88	88.74	130.56	75.70	72.11
4月	127.08	86.55	122.81	74.75	69.43
5月		93.65	125.29	76.93	70.35
6月		96.66	121.78	72.27	65.53
7月		99.20	116.15	86.91	61.60
8月		104.07	114.67	90.70	59.08
9月		108.28	107.15	93.17	60.78
10月		123.10	105.82	103.05	63.98
11月		126.00	99.85	111.62	61.49
12月		126.18	100.06	119.22	66.14
<b>平均值</b>	<b>130.8</b>	<b>103.0</b>	<b>116.3</b>	<b>87.6</b>	<b>65.7</b>

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

03

需求端

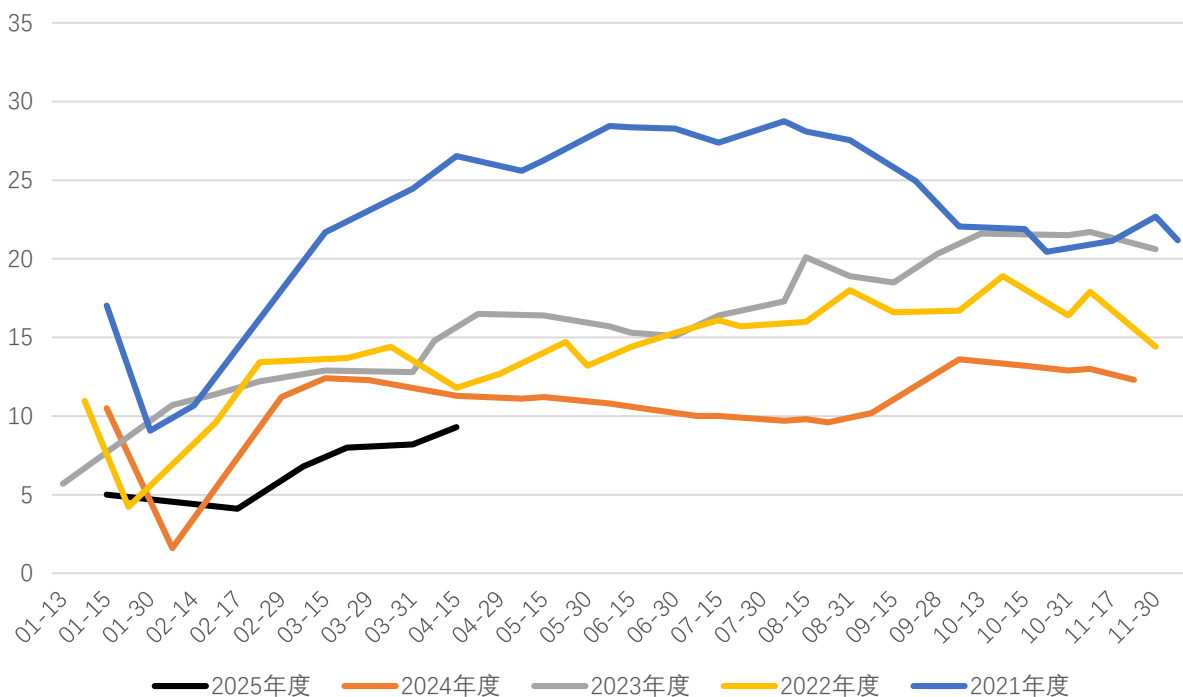


# 需求端：深加工订单天数回升，同期偏低

▶ 截至4月中旬，全国深加工样本企业订单天数均值9.3天，环比13.4%，同比-17.7%，深加工订单表现不一，尚有一定比例企业反馈订单相较3月无明显好转，更是低于去年同期，目前散单维持生产；亦有部分订单有所增加，其中华南、东北、西北、西南略微明显，华东、华北、华中变化不大。截至20250425，中国LOW-E玻璃样本企业开工率为46.7%，同比-13.1个百分点。

全国深加工样本订单走势图

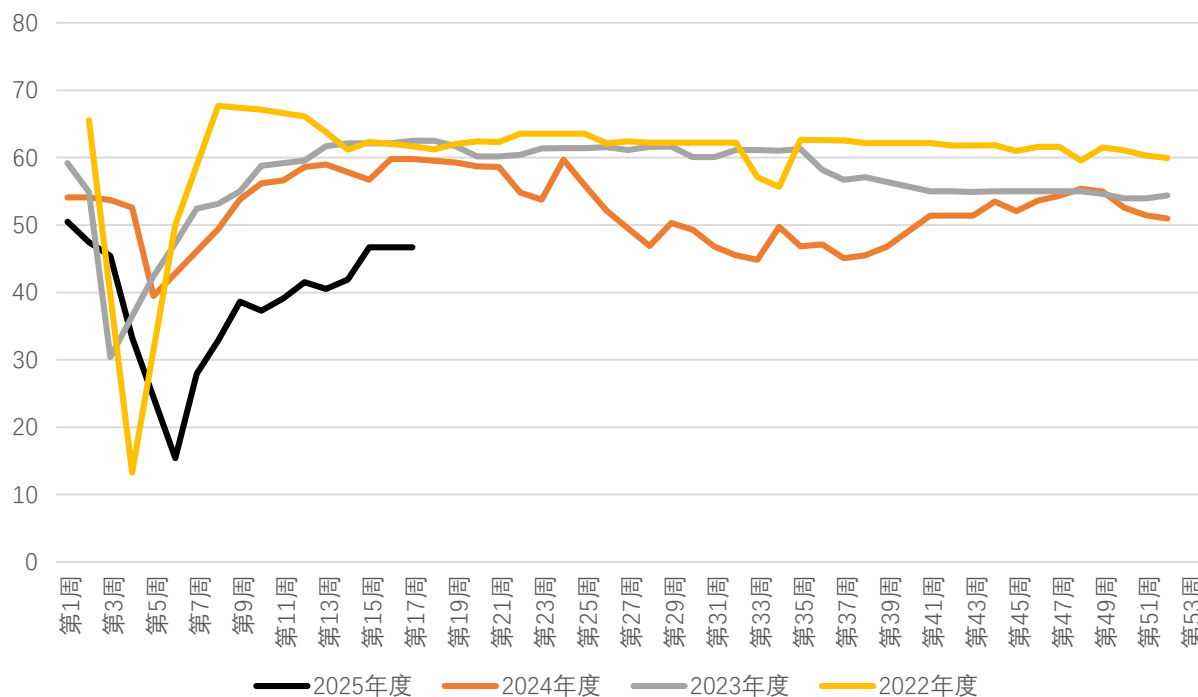
玻璃下游深加工企业订单天数



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

Low-e玻璃产能利用率

Low-e玻璃开工率

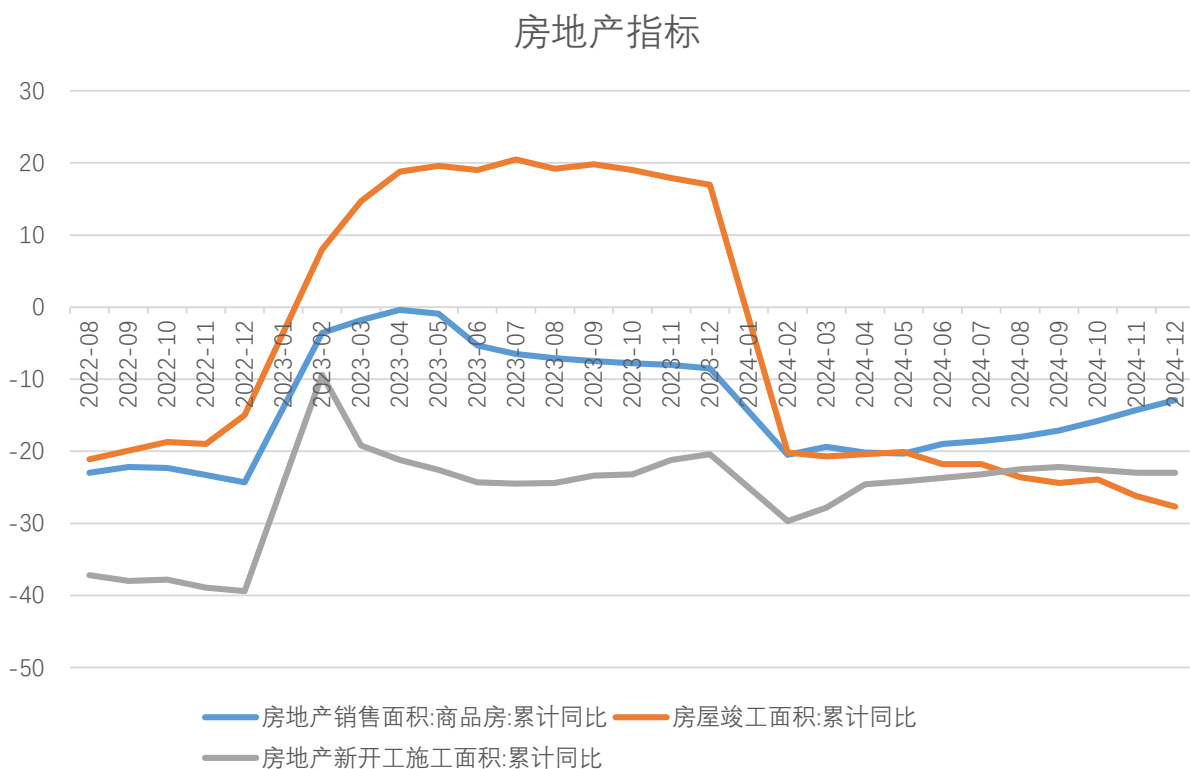


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

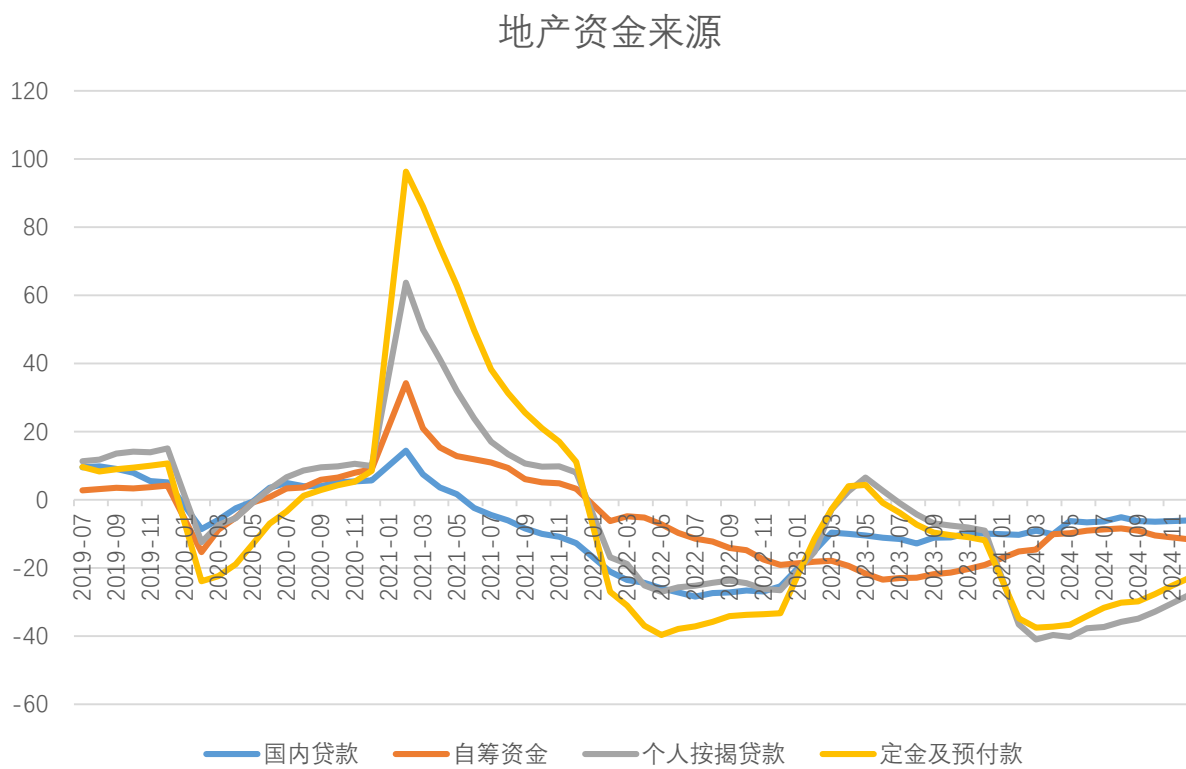
# 需求：地产端降幅缩窄，但仍处负值区间

►2025年1-3月，房地产销售面积、新开工面积、竣工面积、开发资金来源累计同比分别为-3.0%（环比+2.1%）、-24.4%（环比+5.2%）、-14.3%（环比+1.3%）、-3.6%（环比+13.4%）。地产销售、竣工、资金来源降幅缩窄。

房地产销售、新开工、竣工面积累计同比



地产资金来源



04

库存端



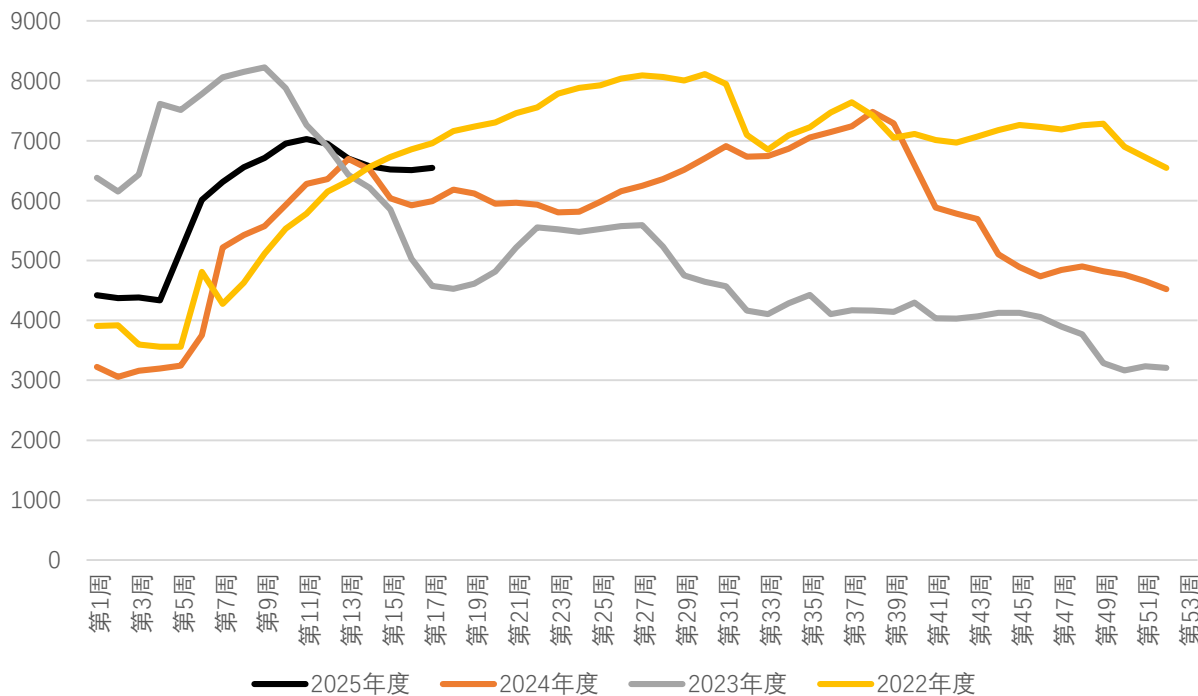
# 库存：4月玻璃企业库存高位下降

➤目前，全国浮法玻璃样本企业总库存6547.3万重箱，月环比-2.3%，同比+9.25%。折库存天数29.4天，相比3月-0.8天，同比+4.8天。

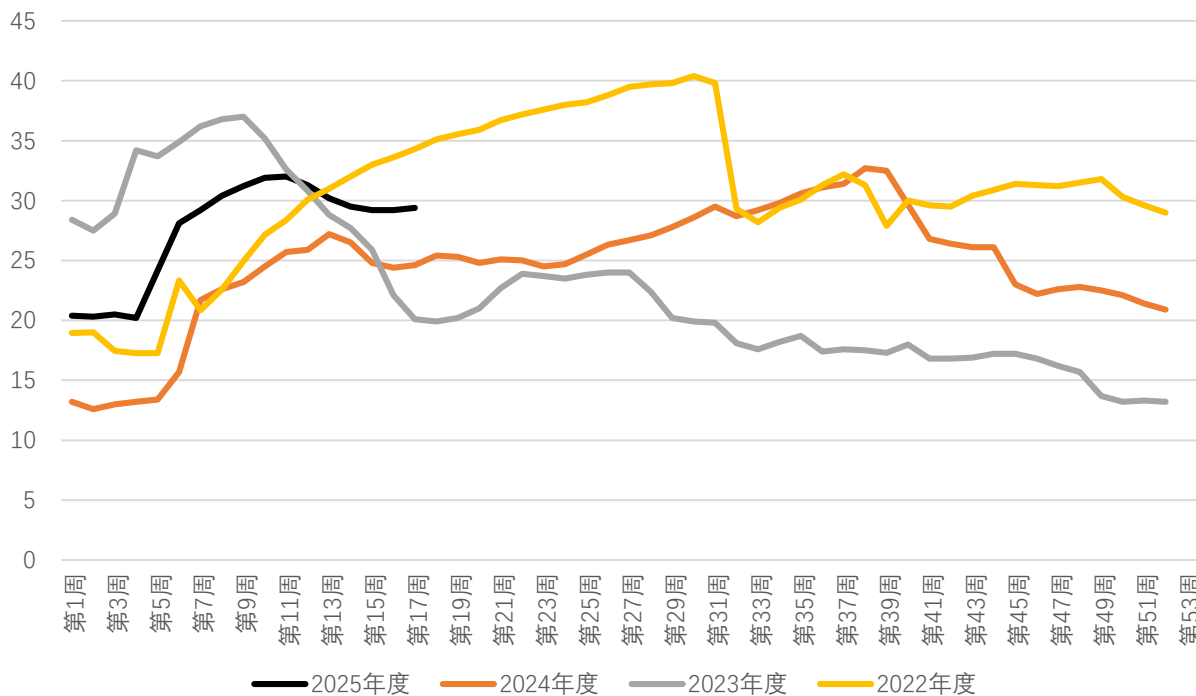
浮法玻璃期末库存变化

浮法玻璃库存平均可用天数

浮法玻璃周度库存季节性(万重量箱)



浮法玻璃库存平均可用天数



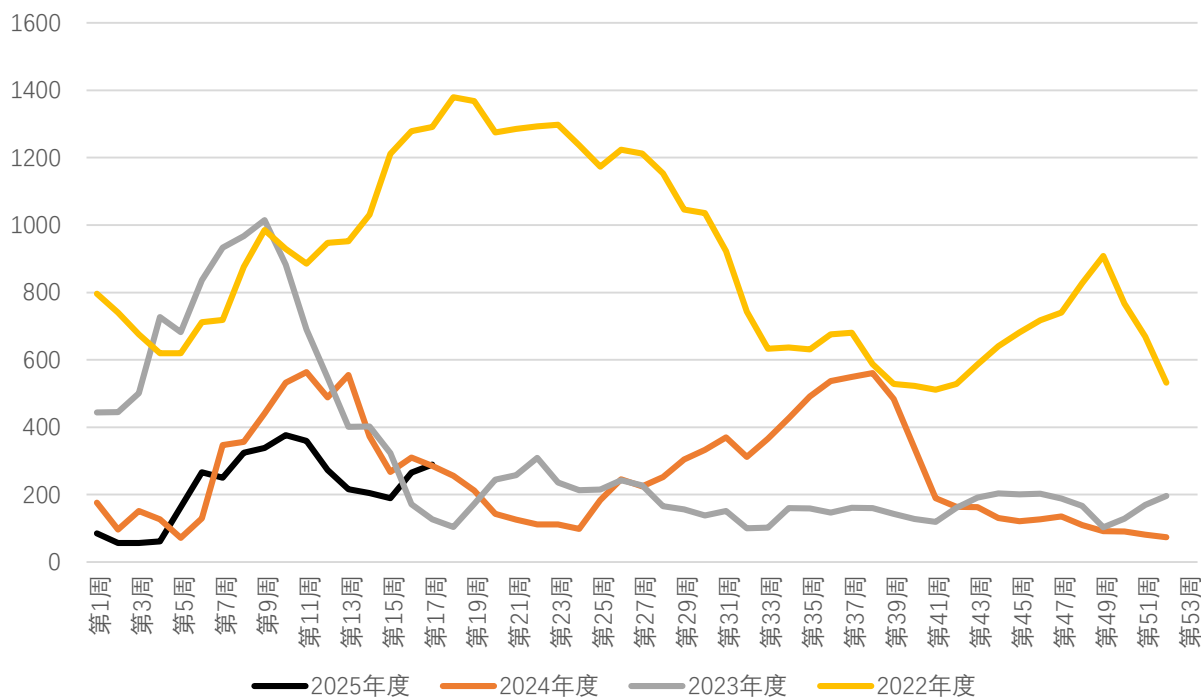


# 库存：沙河中游贸易商去库，上游累库

➤目前，沙河地区社会库存为360万重箱，月环比-21.7%，同比持平，中游贸易商补库放缓，上游企业库存累积。

浮法玻璃沙河地区企业库存

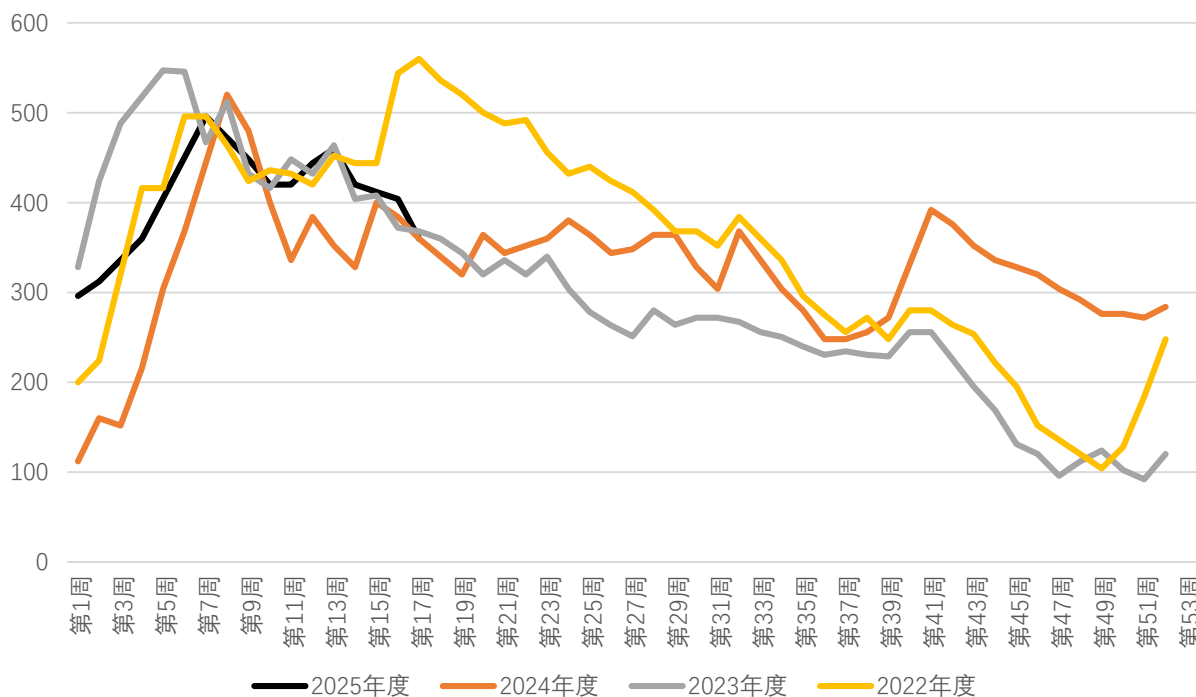
沙河玻璃企业库存季节性走势(万重量箱)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃沙河贸易商库存

沙河社会库存季节性走势(万重量箱)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

05

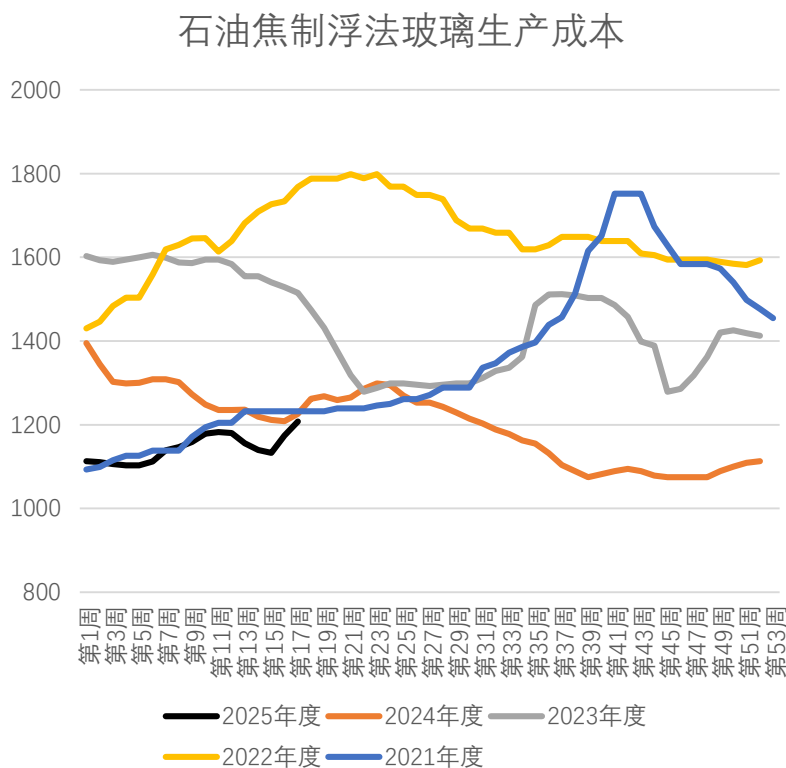
成本利润



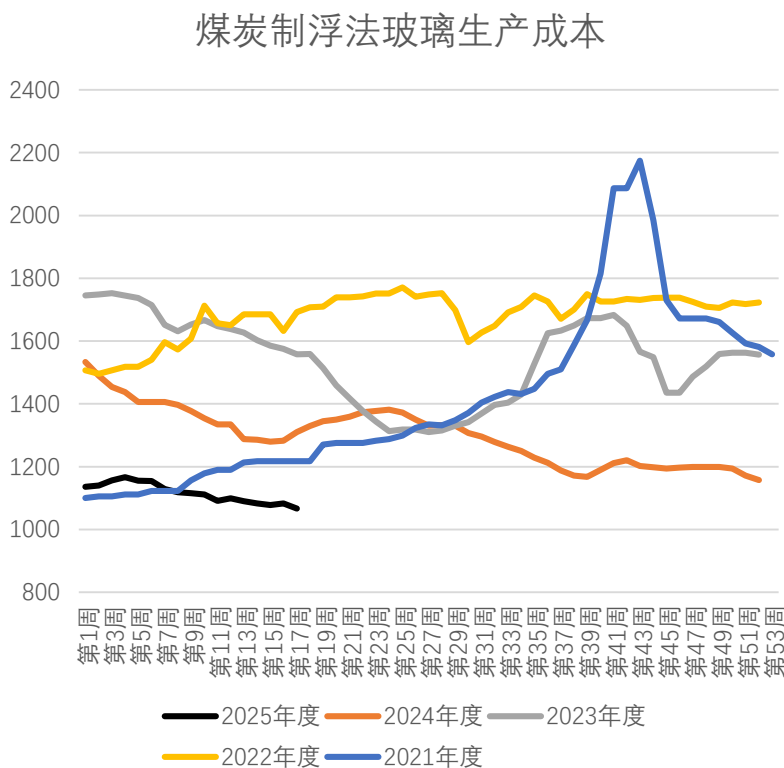
# 成本：4月煤制和天然气制成本下移

► 目前，石油焦制成本为1208元/吨，月环比+4.5%，同比-1.47%；煤炭制成本为1067元/吨，月环比-2.11%，同比-18.55%；天然气制成本为1503元/吨，月环比-2.02%，同比-12.11%。

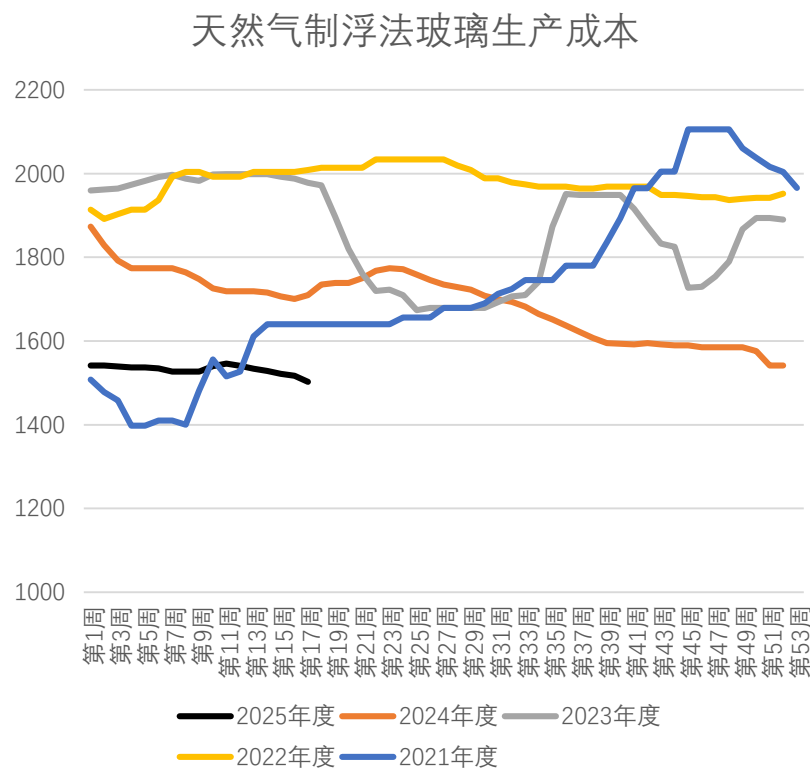
### 石油焦制玻璃生产成本



### 煤制玻璃生产成本



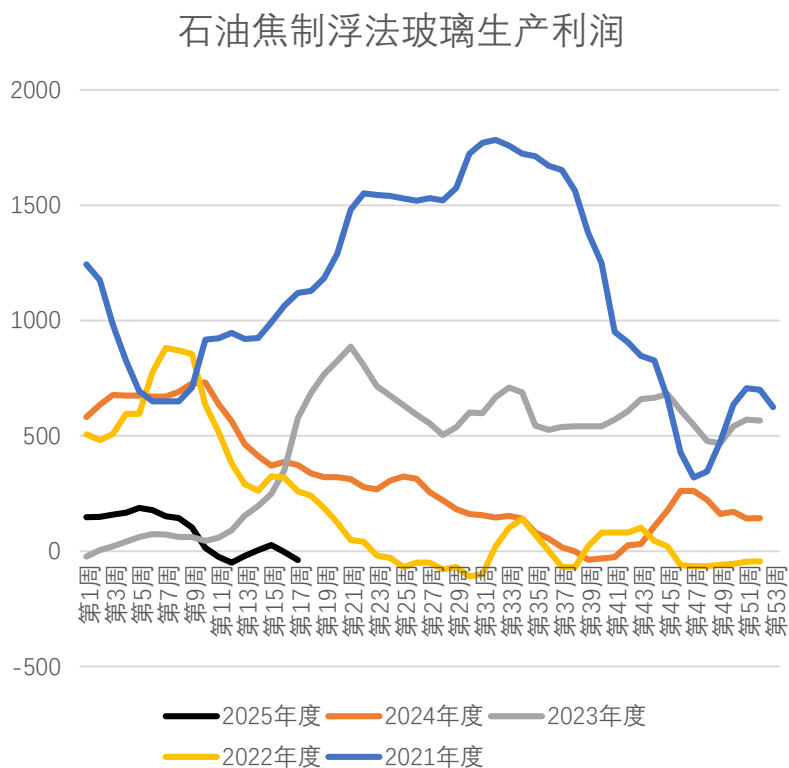
### 天然气制玻璃生产成本



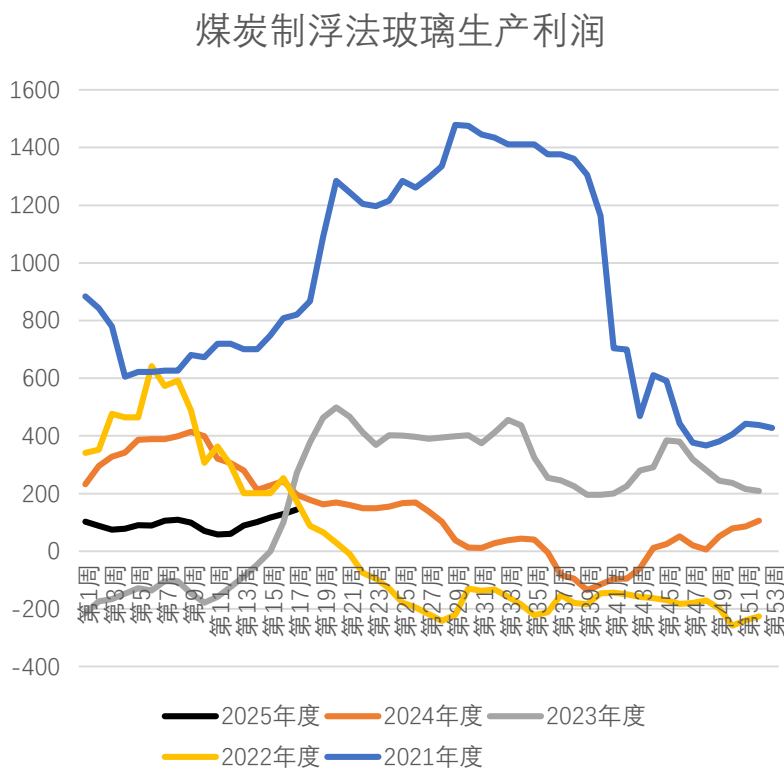
# 利润：煤炭制仍有利润，且环比改善

➤目前，石油焦制生产利润为-38.35元/吨，月环比-18.11元/吨；煤炭制生产利润为145元/吨，月环比+56.45元/吨；天然气制生产利润为-153元/吨，月环比+38.47元/吨。

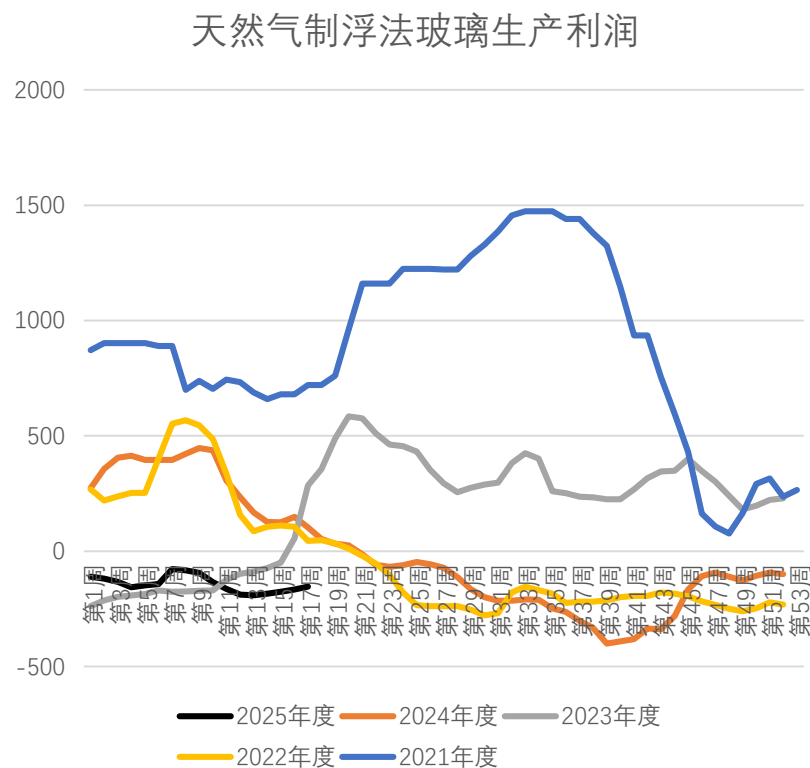
### 石油焦制玻璃生产利润



### 煤炭制玻璃生产利润



### 天然气制玻璃生产利润



本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



## 中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新  
金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688

网址：<https://www.zhqh.com.cn>