

2025年10月9日

纯碱玻璃走势分化，反内卷与现实的博弈

——黑色建材10月月度投资策略

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：liuhf @qh168.com.cn

联系人：

武冰心

从业资格证号：F03118003

联系电话：021-68757089

邮箱：wubx @qh168.com.cn

投资要点：

纯碱方面：供应方面，纯碱开工率增加，产量也环比有所增量，纯碱行业当前依旧在产能扩张期，纯碱的产能是宽松的格局，纯碱供应的压力是仍然存在的；需求方面，传统旺季金九银十，下游需求环比有所增加，叠加长假前下游补库需求，需求环比增加。综合来看，虽然反内卷政策明确，但是纯碱行业目前暂未有明确的行业文件下发，纯碱跟随政策的动力不够充足，当前纯碱仍是高供应高库存的格局，虽然节前库存有所去化，需求有所边际好转，但供应压力仍存，中长期来看供应端的矛盾是拖累压制价格的核心，中长期仍是偏空思路对待。

玻璃方面：供应方面，玻璃产量环比有所增加，产线开工条数环比持稳，另外9月24日，由工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部六部门联合印发的《建材行业稳增长工作方案（2025—2026年）》（后称《方案2025-2026》）正式公布后，玻璃底部形成支撑，需求方面，金九银十传统旺季下，需求边际有所好转，中下游阶段性补库，整体玻璃的供需有所好转，短期区间低位做多操作为主。

总结：整体来看，纯碱供应压力仍存，玻璃受反内卷的影响价格有所支撑，相较而言，玻璃的基本面好于纯碱，且玻璃有具体的行业内反内卷的约束文件，玻璃偏多对待，纯碱长线仍是空配为主。

操作建议：纯碱：长线高位做空为主

玻璃：区间低位做多为主

风险提示：宏观政策变动，供应端、需求的大幅变动

目录

1. 2025 年 9 月纯碱玻璃行情回顾	3
2. 纯碱供应情况	3
3. 纯碱库存和利润情况	5
4. 玻璃供应情况	6
5. 玻璃库存和利润情况	7
6. 玻璃需求情况	9
7. 结论及投资建议	10

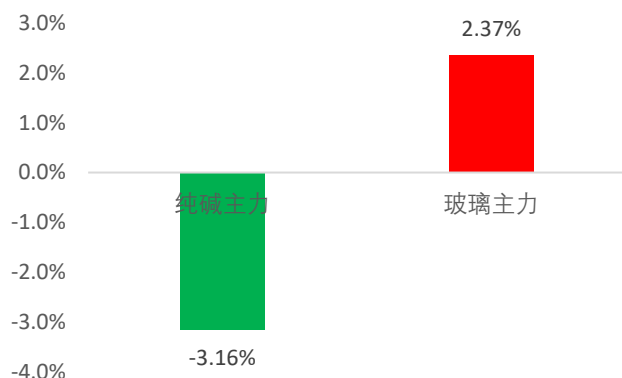
图表目录

图 1 纯碱玻璃期货价格月度涨跌幅 (%)	3
图 2 纯碱、玻璃主力合约走势 (元/吨)	3
图 3 纯碱产量 (万吨)	4
图 4 重碱产量 (万吨)	4
图 5 轻碱产量 (万吨)	4
图 6 纯碱：产能利用率：中国 (周)	4
图 7 纯碱：氨碱法：产能利用率：中国 (周)	4
图 8 纯碱：联碱法：产能利用率：中国 (周)	4
图 9 纯碱：厂内库存：中国 (周)	5
图 10 纯碱：重质：厂内库存：中国 (周)	5
图 11 纯碱：轻质：厂内库存：中国 (周)	5
图 12 纯碱：氨碱法：生产毛利：华北地区 (周)	5
图 13 纯碱：联碱法：生产毛利：华东地区 (周)	6
图 14 浮法玻璃产量 (吨)	6
图 15 浮法玻璃产线开工条数 (条)	6
图 16 浮法玻璃开工率 (%)	7
图 17 浮法玻璃损失量 (万吨)	7
图 18 浮法玻璃：厂内库存：中国 (周)	7
图 19 浮法玻璃：厂内库存可用天数：中国 (周)	7
图 20 浮法玻璃：厂内库存：沙河 (周)	8
图 21 浮法玻璃：贸易商：库存：沙河 (周)	8
图 22 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产成本：中国 (周)	8
图 23 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国 (周)	8
图 24 以石油焦为燃料的浮法工艺：生产成本：中国 (周)	9
图 25 以石油焦为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国 (周)	9
图 26 以天然气为燃料的浮法工艺：生产成本：中国 (周)	9
图 27 以天然气为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国 (周)	9
图 28 玻璃：深加工：下游厂家：订单天数：中国 (日)	10
图 29 玻璃：深加工：下游厂家：订单天数：中国 (日)	10

1.2025 年 9 月纯碱、玻璃行情回顾

2025 年 9 月纯碱期货价格整体呈先上涨后下跌的走势，9 月上半月，反内卷情绪重启，叠加海外降息落地，叠加需求端金九银十的传统旺季需求边际好转，纯碱整体盘面先上行后震荡回落的走势，9 月上半月纯碱主力合约价格偏强运行，9 月下半月，纯碱价格回落偏弱运行，截止 2025 年 9 月 30 日，纯碱主力合约 2601 收于 1255 元/吨，相较 8/29 日降幅为 3.16%。

图1 纯碱玻璃期货价格月度涨跌幅（%）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图2 纯碱、玻璃主力合约走势（元/吨）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

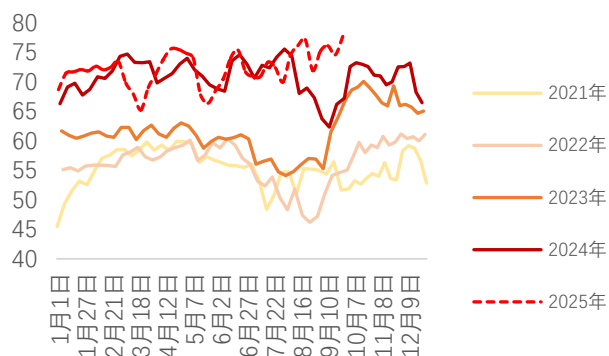
2025 年 9 月玻璃期货价格整体呈震荡上行的走势，随着宏观反内卷情绪的重启，盘面交易逻辑以反内卷为主线，玻璃整体表现持稳，底部有所支撑震荡上行，截止 2025 年 9 月 30 日，玻璃主力合约 2601 收于 1210 元/吨，距离 8/29 日上涨 2.37%。

2.纯碱供应情况

截止 2025 年 9 月 26 日，我国纯碱产量为 77.69 万吨，较上周环比增加 3.12 万吨，周环比增幅 4.18%；我国重碱产量为 43.01 万吨，周环比增加 1.24 万吨，周环比增幅 2.97%；我国轻碱产量为 34.68 万吨，周环比增加 1.88 万吨，周环比增幅 5.73%。重质化率为 55.36%，周下降 1.17%。

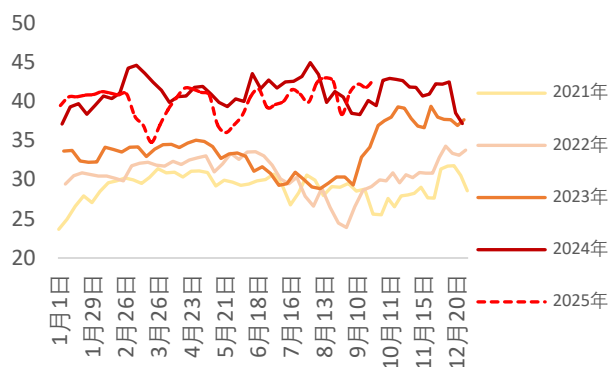
我国纯碱开工率方面来看，截止 2025 年 9 月 26 日，我国纯碱产能利用率为 89.12%，较上周上涨 4.2%；其中，我国氨碱法的纯碱产能利用率为 89.87%，周环比上涨 1.13%，联碱法的产能利用率为 82.15%，周环比增加 8.76%。

图3 纯碱产量（万吨）



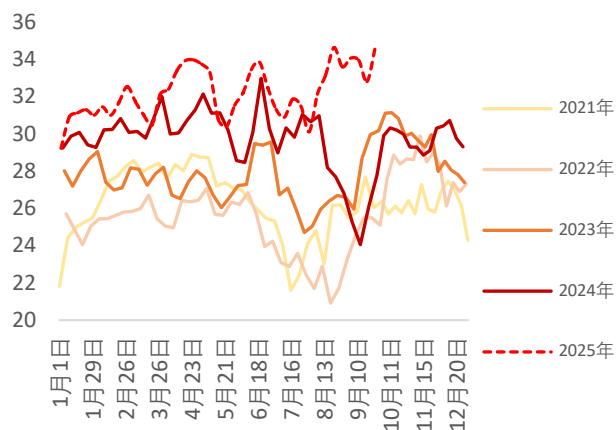
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 重碱产量（万吨）



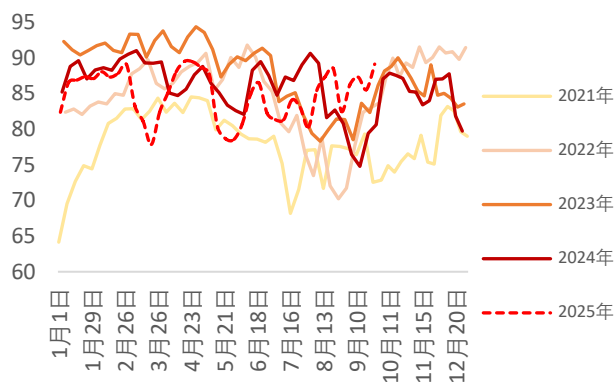
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图5 轻碱产量（万吨）



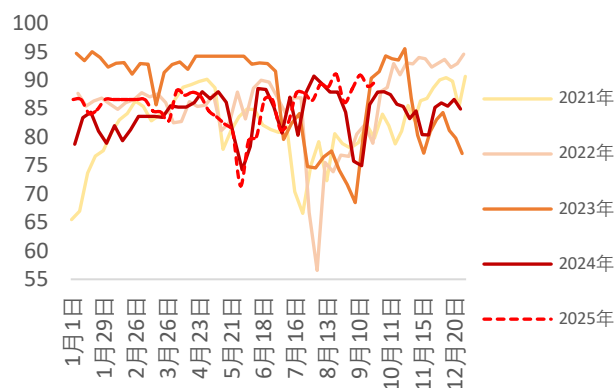
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图6 纯碱：产能利用率：中国（周）



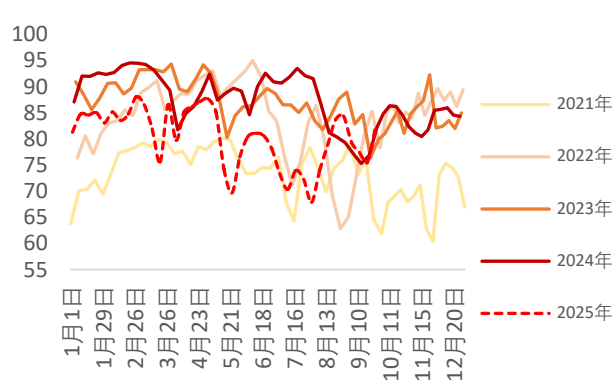
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图7 纯碱：氨碱法：产能利用率：中国（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图8 纯碱：联碱法：产能利用率：中国（周）



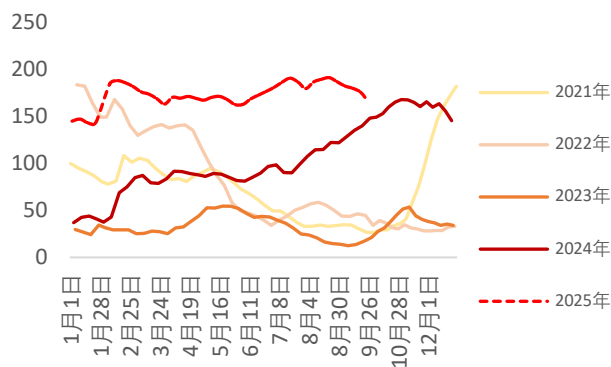
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.纯碱库存及利润情况

截止 2025 年 9 月 26 日，我国纯碱厂内库存为 165.15 万吨，较上周减少 10.41 万吨，周环比下跌 5.93%；其中，重碱库存为 92.24 万吨，周环比下降 8.37 万吨，降幅 8.32%；轻碱 72.91 万吨，周环比减少 2.04 万吨，降幅 2.72%。纯碱库存整体维持高位，是近五年同期的高位水平，但有所去库。

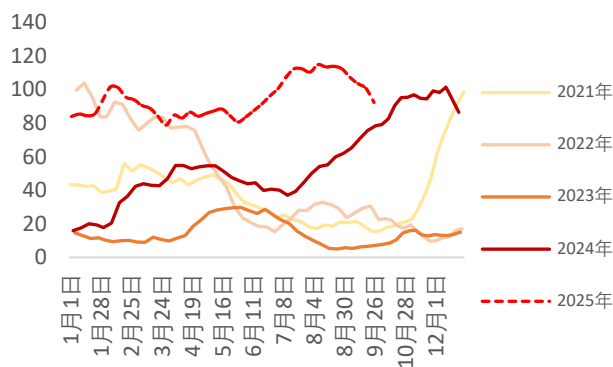
截止 2025 年 9 月 26 日，纯碱氨碱法的生产毛利为-37.2 元/吨，周环比下降 0.45 元/吨；联碱法的生产毛利为-77.5 元/吨，周环比持稳，整体纯碱利润有明显的下降，均为亏损状态。

图 9 纯碱：厂内库存：中国（周）



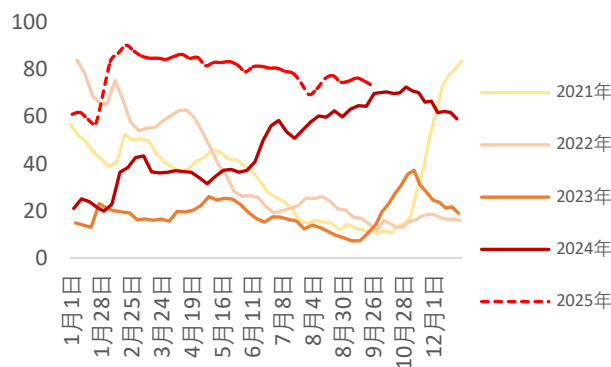
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 10 纯碱：重质：厂内库存：中国（周）



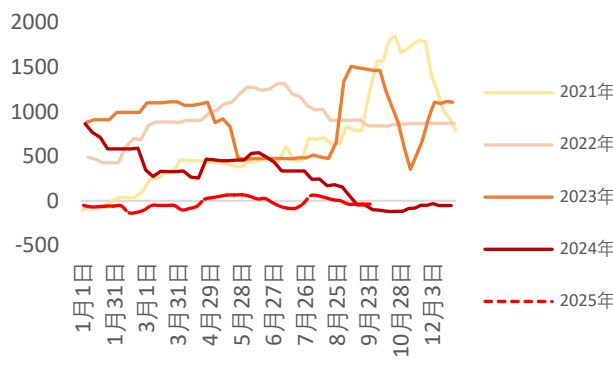
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 11 纯碱：轻质：厂内库存：中国（周）



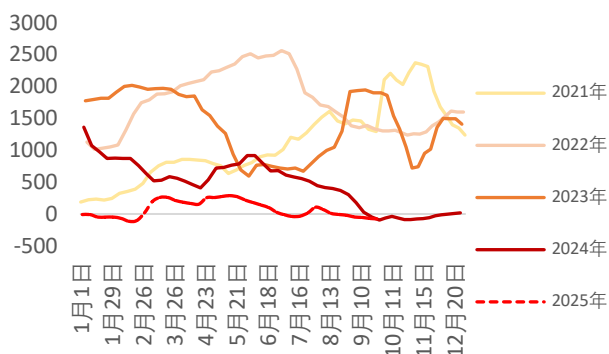
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 纯碱：氨碱法：生产毛利：华北地区（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 13 纯碱：联碱法：生产毛利：华东地区（周）



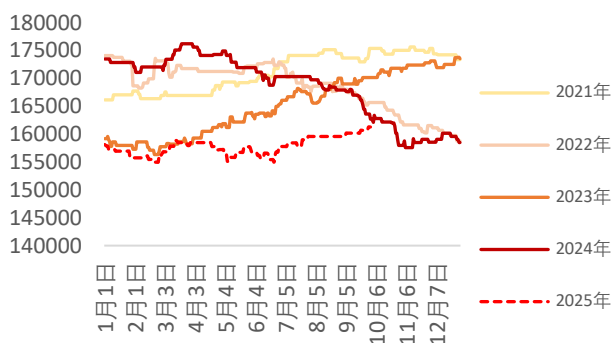
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.玻璃供应情况

截止 2025 年 9 月 26 日，我国浮法玻璃产量为 1124225 吨，周环比增加 30 吨，周环比增幅 0.27%。

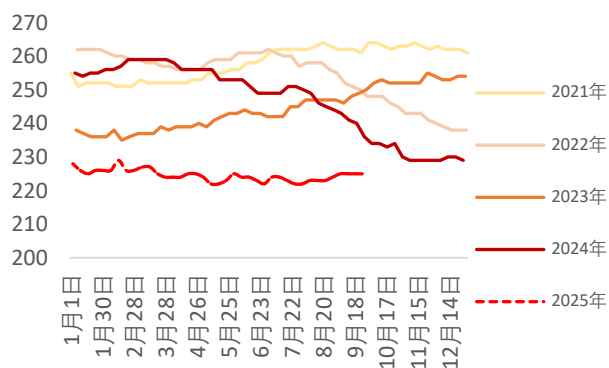
我国浮法玻璃的开工率和产线开工条数来看，截止 2025 年 9 月 26 日，我国浮法玻璃的开工率为 80.33%，周环比增幅 0.31%；我国浮法玻璃的产线开工条数为 225 条，周环比持稳；我国浮法玻璃的损失量为 27.60 万吨，周环比下降 1.08%。

图 14 浮法玻璃产量（吨）



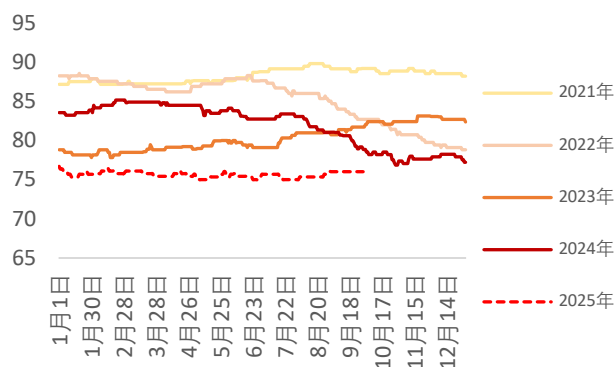
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 15 浮法玻璃产线开工条数（条）



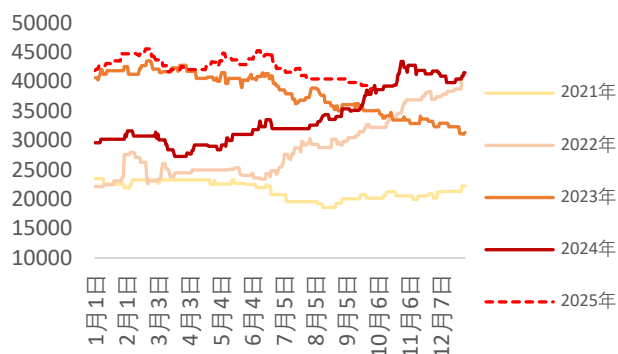
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 16 浮法玻璃开工率 (%)



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 17 浮法玻璃损失量 (万吨)

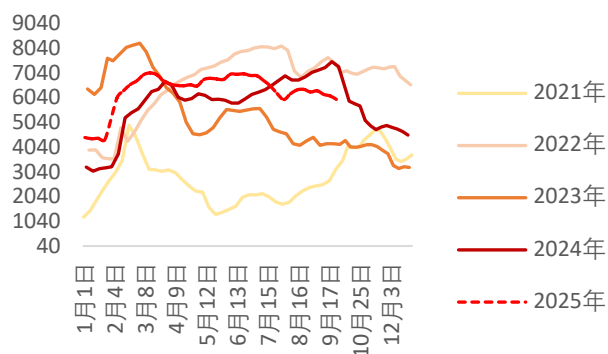


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

5. 玻璃库存及利润情况

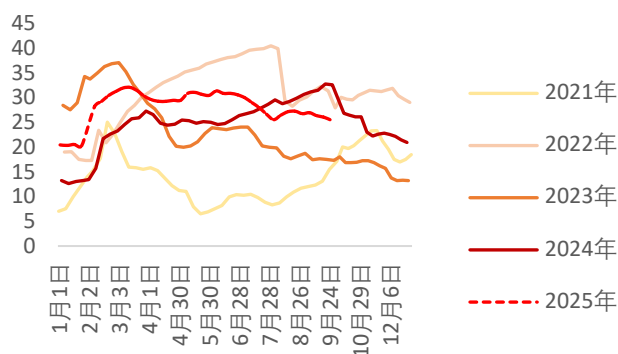
截止 2025 年 9 月 26 日，我国浮法玻璃的厂内库存为 5935.5 万重量箱，较上周下降 155.3 万重量箱，周环比下降 2.55%；浮法玻璃厂内库存可用天数为 25.4 天，周环比下降 0.6 天，环比降幅 2.31%；沙河浮法玻璃厂内库存为 296.4 万重量箱，周环比下降 8.08 万重量箱，沙河贸易商库存为 428 万重量箱，周环比增加 12 万重量箱，周环比增幅 2.88%。

图 18 浮法玻璃：厂内库存：中国（周）



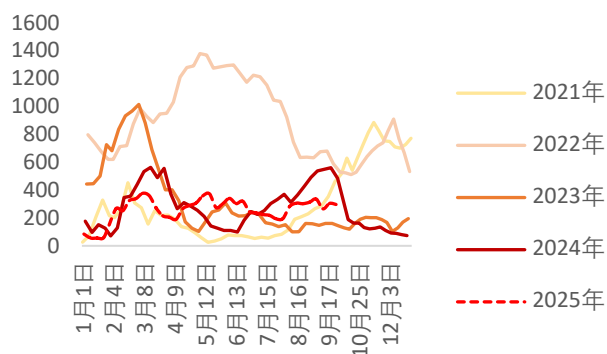
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 浮法玻璃：厂内库存可用天数：中国（周）



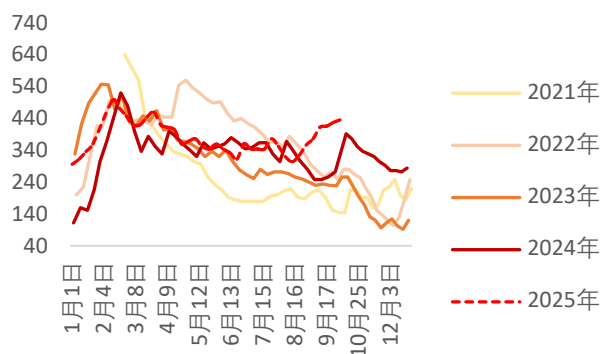
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 浮法玻璃：厂内库存：沙河（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

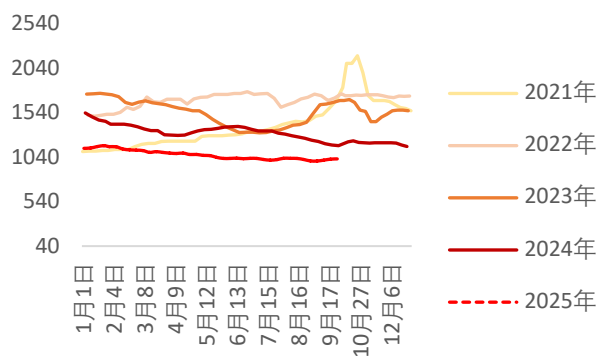
图 21 浮法玻璃：贸易商：库存：沙河（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

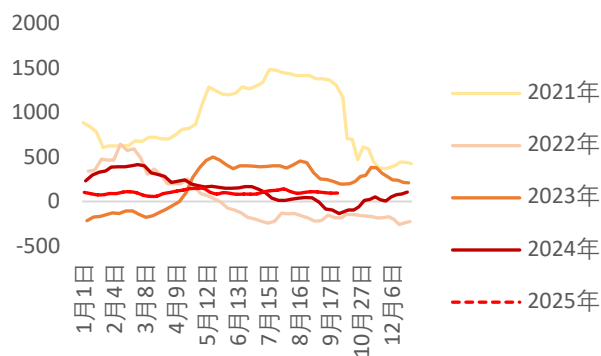
截止 2025 年 9 月 26 日，浮法玻璃以煤炭为燃料的浮法工艺的生产成本为 1018 元/吨，生产毛利为 95.07 元/吨；以石油焦为燃料的浮法工艺的生产成本为 1067 元/吨，生产毛利为 61.37 元/吨；以天然气为燃料的浮法工艺的生产成本为 1396 元/吨，生产毛利为-155.27 元/吨。

图 22 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产成本：中国（周）



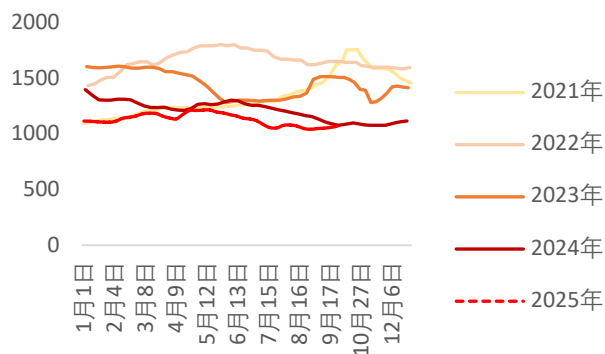
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 23 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国（周）



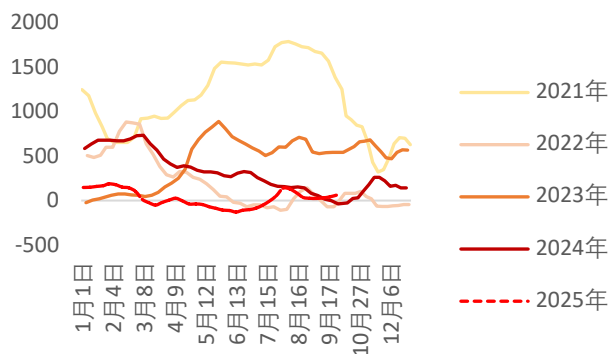
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 24 以石油焦为燃料的浮法工艺：生产成本：中国（周）



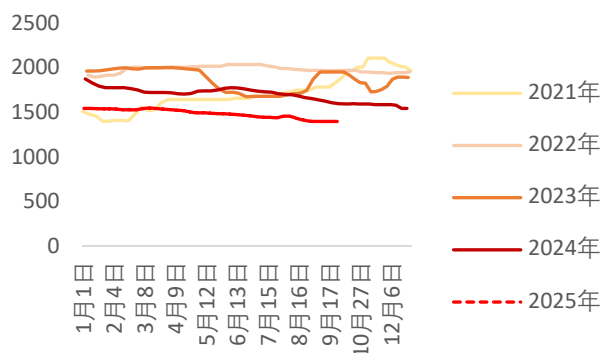
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 25 以石油焦为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国（周）



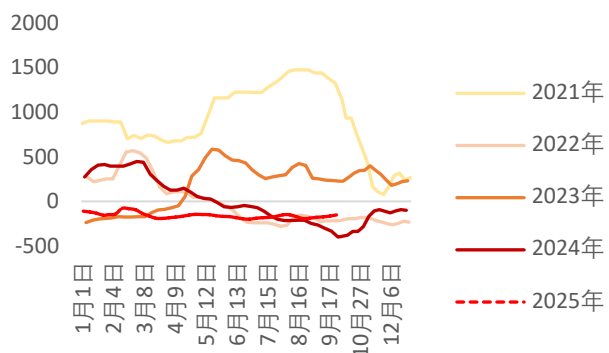
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 26 以天然气为燃料的浮法工艺：生产成本：中国（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 27 以天然气为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国（周）

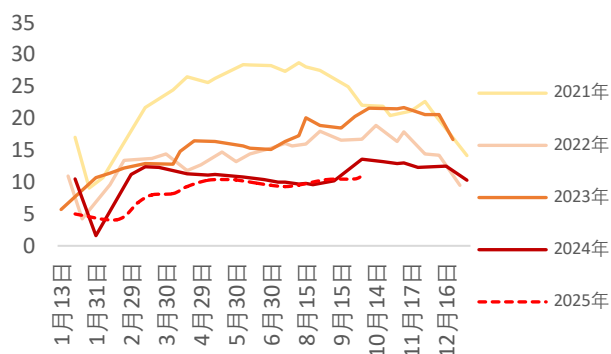


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

6.玻璃下游需求情况

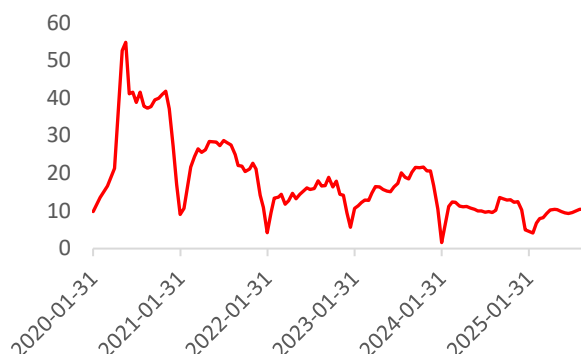
截止 2025 年 9 月 30 日，玻璃深加工下游厂家订单天数为 11 天，环比增加 0.5 天，增幅 4.76%。

图 28 玻璃：深加工：下游厂家：订单天数：中国（日）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 29 玻璃：深加工：下游厂家：订单天数：中国（日）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

7. 结论及投资建议

纯碱方面：供应方面，纯碱开工率增加，产量也环比有所增量，纯碱行业当前依旧在产能扩张期，纯碱的产能是宽松的格局，纯碱供应的压力是仍然存在的；需求方面，传统旺季金九银十，下游需求环比有所增加，叠加长假前下游补库需求，需求环比增加。综合来看，虽然反内卷政策明确，但是纯碱行业目前暂未有明确的行业文件下发，纯碱跟随政策的动力不够充足，当前纯碱仍是高供应高库存的格局，虽然节前库存有所去化，需求有所边际好转，但供应压力仍存，中长期来看供应端的矛盾是拖累压制价格的核心，中长期仍是偏空思路对待。

玻璃方面：供应方面，玻璃产量环比有所增加，产线开工条数环比持稳，另外 9 月 24 日，由工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部六部门联合印发的《建材行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》（后称《方案 2025-2026》）正式公布后，玻璃底部形成支撑，需求方面，金九银十传统旺季下，需求边际有所好转，中下游阶段性补库，整体玻璃的供需有所好转，短期区间低位做多操作为主。

总结：整体来看，纯碱供应压力仍存，玻璃受反内卷的影响价格有所支撑，相较而言，玻璃的基本面好于纯碱，且玻璃有具体的行业内反内卷的约束文件，玻璃偏多对待，纯碱长线仍是空配为主。

操作建议：纯碱：长线高位做空为主

玻璃：区间低位做多为主

风险提示：宏观政策变动，供应端、需求的大幅变动

重要提示

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn