投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1771号

东海期货 DONGHAI FUTURES

东海策略

黑色金属

2025年8月1日

政策预期降温，纯碱玻璃高位回落

——黑色建材7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，终端的行业低迷导致纯碱需求端跟进不足，难有大的增量，叠加反内卷政策的确定，下游穿在产能缩减的预期。综合来看，纯碱的基本面仍是强预期弱现实的格局，在反内卷的宏观政策背景，我们认为纯碱的底部是有所支撑的，当然在弱现实下叠加前期反内卷的预期过高，市场逐渐冷静下，我们认为纯碱的顶部也难以突破，8 月我们认为纯碱会是一个区间震荡的格局。

玻璃方面：供应方面，在反内卷宏观政策背景下，玻璃的供应市场存在缩减的预期，包括 7 月 24 日《玻璃工业大气污染防治可行技术指南》对玻璃行业环保的文件的出台，也意味着玻璃行业的反内卷是一个重点，但是产能的出清需要时间，叠加前期预期过高，我们认为供应的缩减会是一个缓慢的进程；需求方面，浮法玻璃深加工企业订单情况不佳，订单条数在近五年的低位水平，终端地产行业我们认为还是以稳为主，难有政策的有效刺激行业大幅回暖的可能，基本以止跌持稳为主。综合来看，我们认为 8 月玻璃在反内卷政策的支撑下，叠加弱现实的基本面情况，玻璃会是一个区间震荡的格局。

总结：整体来看，纯碱和玻璃的供需基本面均偏弱，相较而言，玻璃的基本面好于纯碱，但总体纯碱和玻璃都存在反内卷政策的支撑以及弱现实的现状，在政策逐渐冷静下，我们认为玻璃纯碱 8 月会是一个区间震荡行情。

操作建议：纯碱：区间操作。

玻璃：区间操作。

风险提示：宏观政策变动

目录

1. 2025 年 7 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

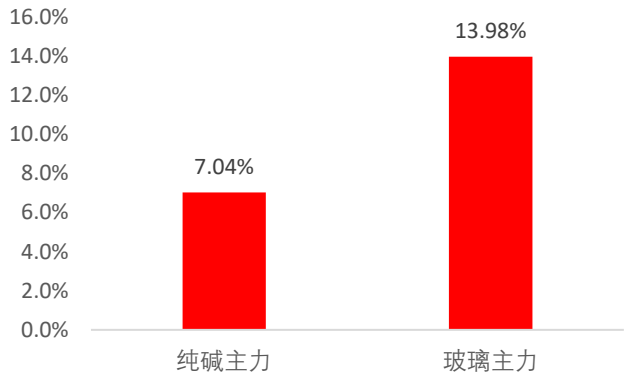
图表目录

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 39 玻璃：深加工：下游厂家：订单天数：中国（日） 10

1.2025 年 7 月纯碱、玻璃行情回顾

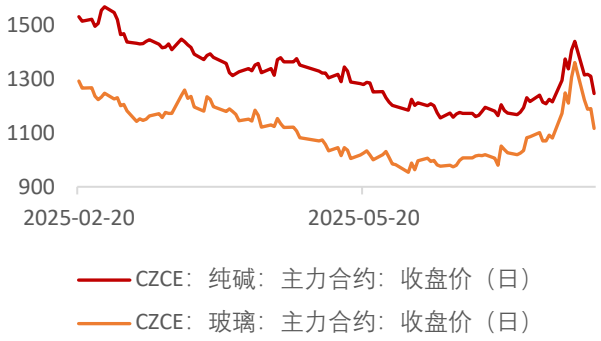
2025 年上半年纯碱期货价格整体呈倒“V”的行情走势，先大幅拉涨后高位回落的走势，7/2 日至 7/25 日纯碱主力合约价格大幅拉涨，最高达 1457 元/吨，涨幅达 23.61%；7/28 日至 7/31 日，高位回落，截止 2025 年 7 月 31 日，玻璃主力合约 2509 收于 1247 元/吨，距离本月的最高点，回落 14.41%。

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

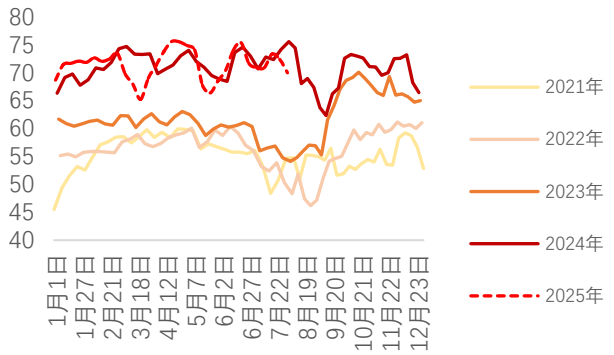
2025 年 7 月玻璃期货价格整体呈倒“V”的行情走势，先大幅拉涨后高位回落的走势，7/2 日至 7/25 日玻璃主力合约价格大幅拉涨，最高达 1370 元/吨，涨幅达 38.98%；7/28 日至 7/31 日，同样高位回落，截止 2025 年 7 月 31 日，玻璃主力合约 2509 收于 1117 元/吨，距离本月的最高点，回落 18.47%。

2.纯碱供应情况

截止 2025 年 8 月 1 日，我国纯碱产量为 69.98 万吨，较上周环比减少 2.4 万吨，周环比降幅 3.32%；我国重碱产量为 39.87 万吨，周环比下降 1.02 万吨，周环比降幅为 2.49%；我国轻碱产量为 30.11 万吨，周环比减少 1.38 万吨，周环比降幅 4.38%。重质化率为 56.97%，周增加 0.85%。

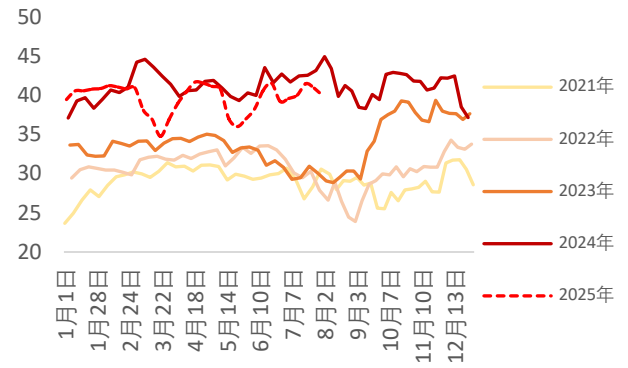
我国纯碱开工率方面来看，截止 2025 年 8 月 1 日，我国纯碱产能利用率为 80.27%，较上周下降 3.31%；其中，我国氨碱法的纯碱产能利用率为 86.41%，周环比下降 1.47%，联碱法的产能利用率为 67.86%，周环比降负 6.09%。

图3 纯碱产量（万吨）



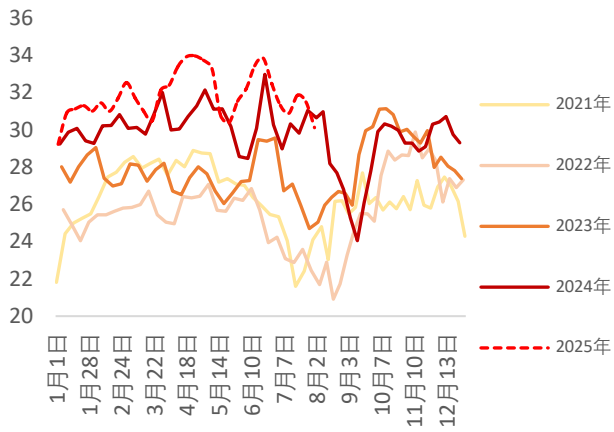
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 重碱产量（万吨）



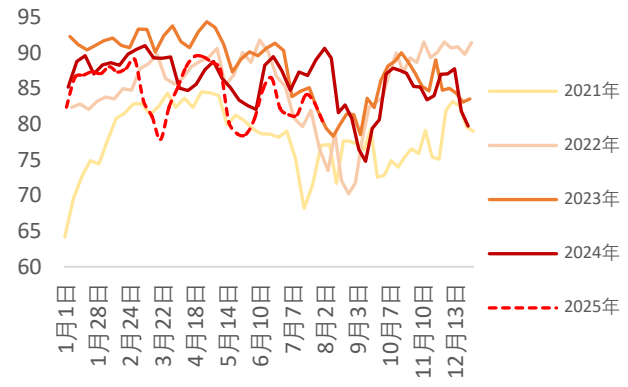
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 轻碱产量（万吨）



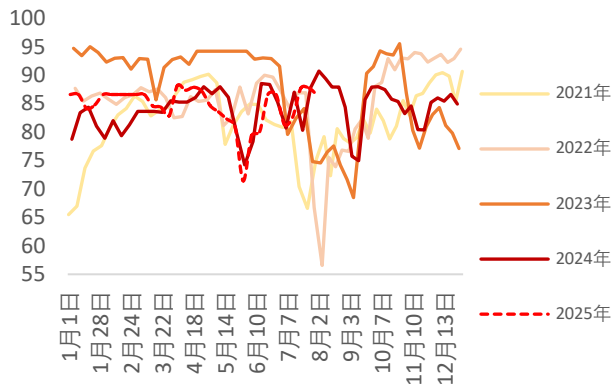
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 纯碱：产能利用率：中国（周）



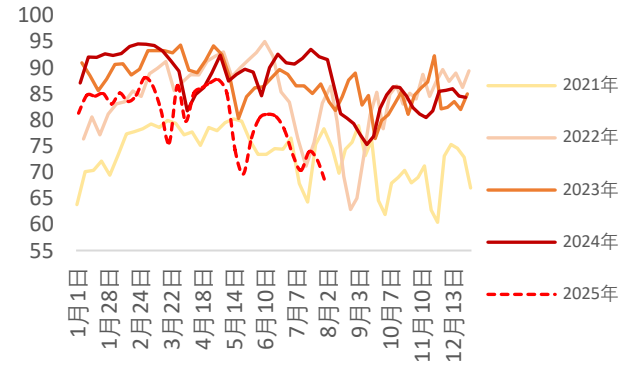
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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）



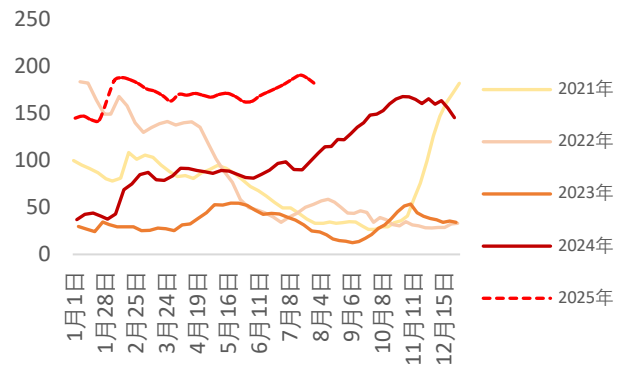
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.纯碱库存及利润情况

截止 2025 年 8 月 1 日，我国纯碱厂内库存为 179.58 万吨，较上周减少 6.88 万吨，周环比下跌 3.69%；其中，重碱库存为 110.28 万吨，周环比下降 1.96 万吨，降幅 1.75%；轻碱 69.3 万吨，周环比减少 4.92 万吨，降幅 6.63%。纯碱库存整体维持高位，是近五年同期的高位水平。

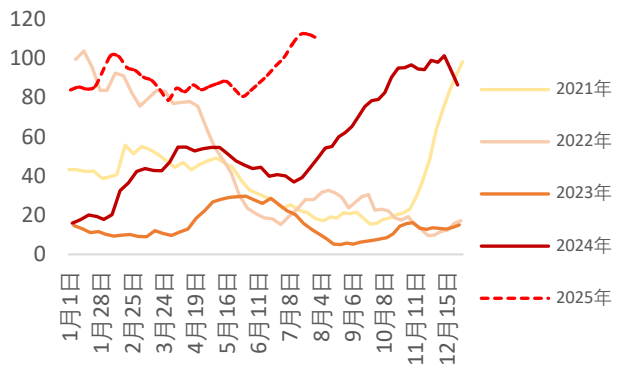
截止 2025 年 8 月 1 日，纯碱氨碱法的生产毛利为 57.1 元/吨，周环比上涨 92.1 元/吨；联碱法的生产毛利为 106.5 元/吨，周环比持稳，整体纯碱利润有明显的增加，转亏为盈。

图 9 纯碱：厂内库存：中国（周）



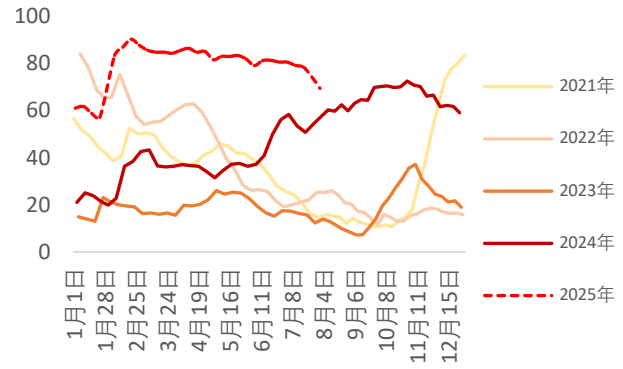
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 10 纯碱：重质：厂内库存：中国（周）



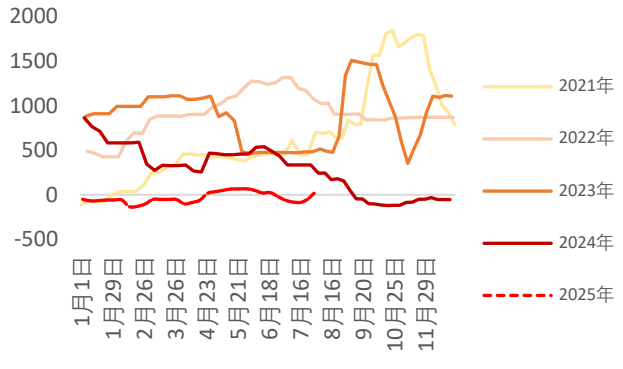
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 11 纯碱：轻质：厂内库存：中国（周）



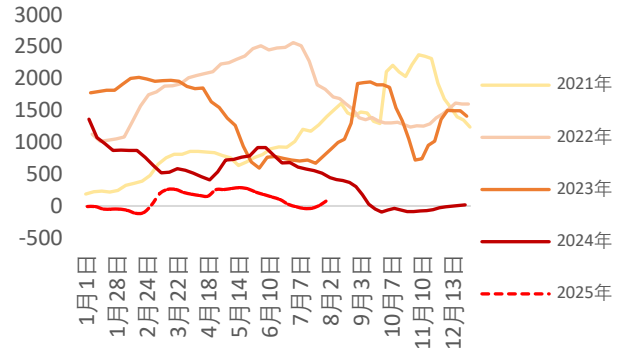
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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）



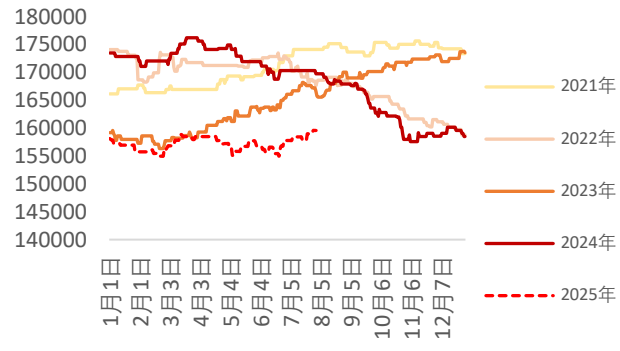
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.玻璃供应情况

截止 2025 年 8 月 1 日，我国浮法玻璃产量为 1115225 吨，周环比增加 7050 吨，周环比增幅 0.64%。

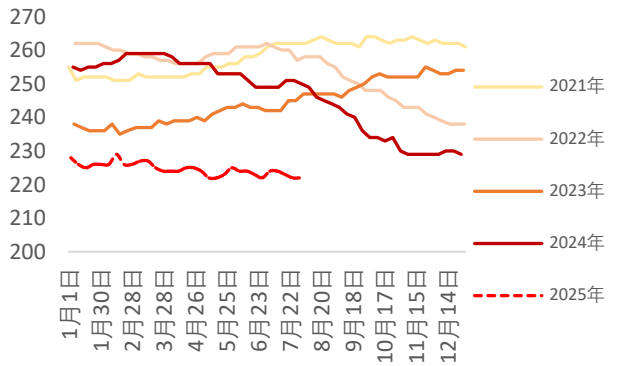
我国浮法玻璃的开开功率和产线开工条数来看，截止 2025 年 8 月 1 日 ，我国浮法玻璃的开工率为 79.78%；我国浮法玻璃的产线开工条数为 222 条，周环比持稳；我国浮法玻璃的损失量为 28.50 万吨，周环比减少 0.705 万吨，降幅为 2.41%。

图 14 浮法玻璃产量（吨）



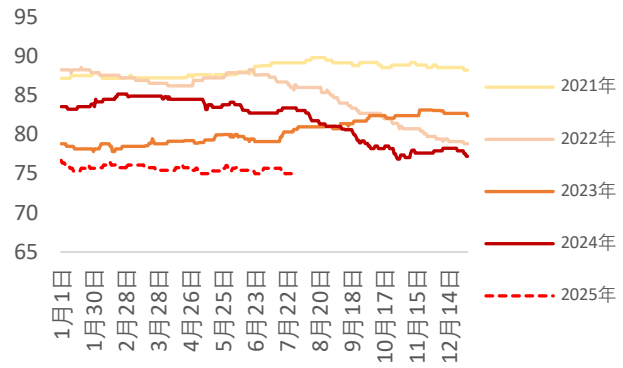
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 15 浮法玻璃产线开工条数（条）



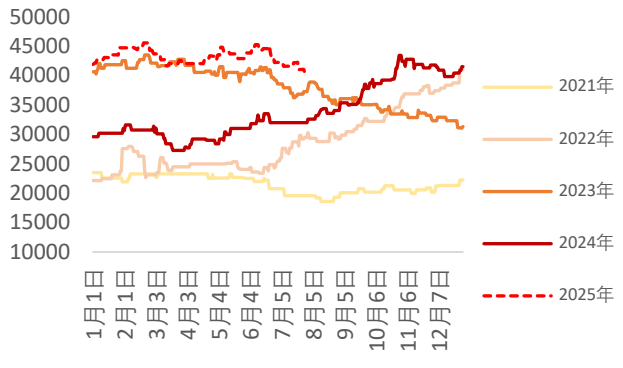
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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）

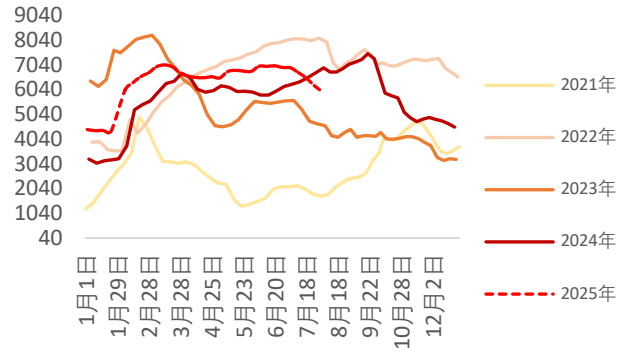


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

5.玻璃库存及利润情况

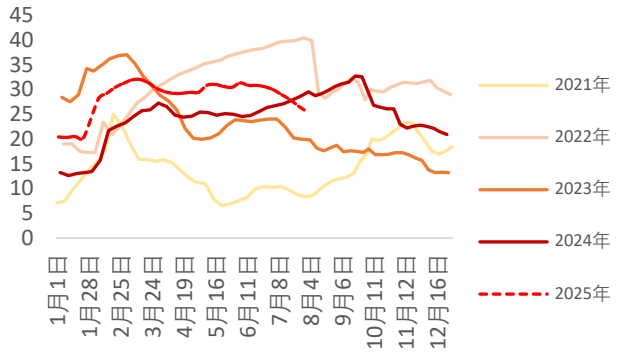
截止 2025 年 8 月 1 日，我国浮法玻璃的厂内库存为 5949.9 万重量箱，较上周下降 239.7 万重量箱，周环比下降 3.87%；浮法玻璃厂内库存可用天数为 25.5 天，周环比下降 1.1 天，环比降幅 4.14%；沙河浮法玻璃厂内库存为 195.2 万重量箱，周环比增加 1.52 万重量箱，沙河贸易商库存为 352 万重量箱，周环比减少 24 万重量箱，周环比降幅 6.38%。

图 18 浮法玻璃：厂内库存：中国（周）



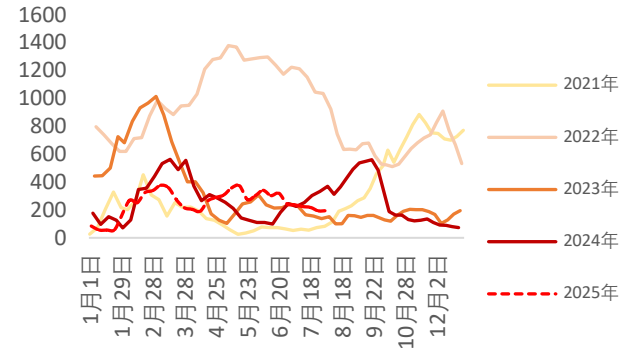
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 浮法玻璃：厂内库存可用天数：中国（周）



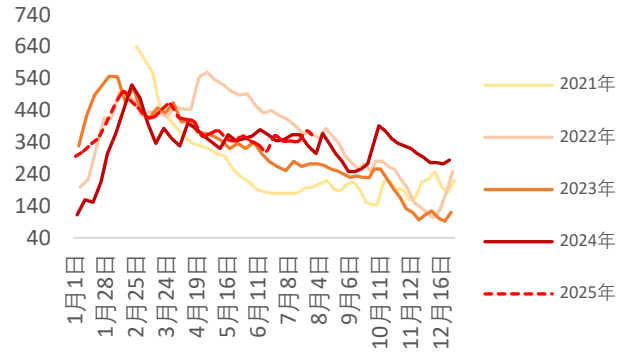
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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

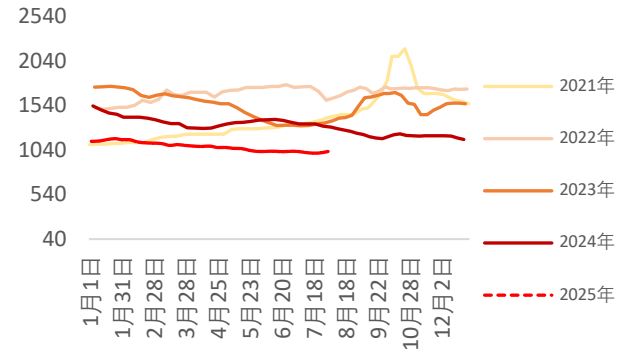
图 21 浮法玻璃：贸易商：库存：沙河（周）



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

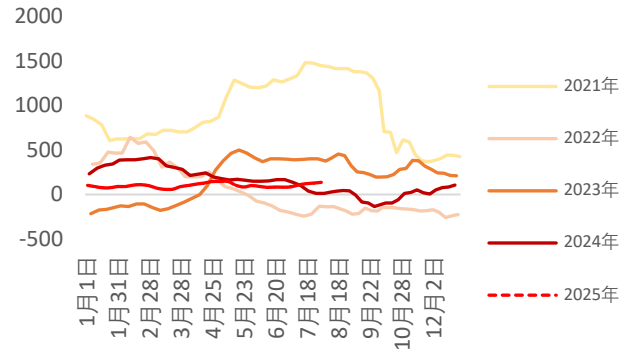
截止 2025 年 8 月 1 日，浮法玻璃以煤炭为燃料的浮法工艺的生产成本为 1027 元/吨，生产毛利为 138.14 元/吨；以石油焦为燃料的浮法工艺的生产成本为 1075 元/吨，生产毛利为 137.71 元/吨；以天然气为燃料的浮法工艺的生产成本为 1454 元/吨，生产毛利为-150.36 元/吨。

图 22 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产成本：中国（周）



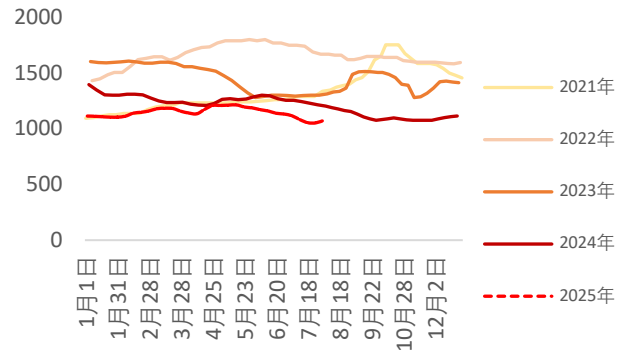
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 23 以煤炭为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国（周）



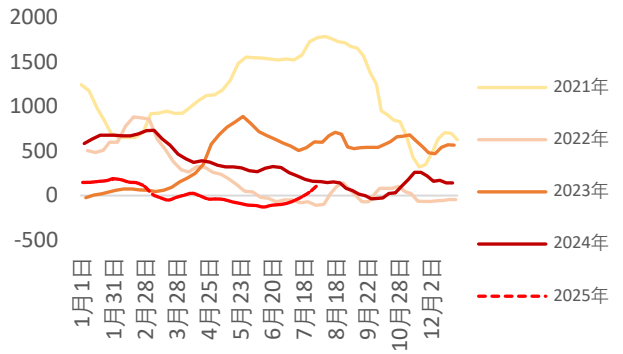
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 24 以石油焦为燃料的浮法工艺:生产成本:中国(周)



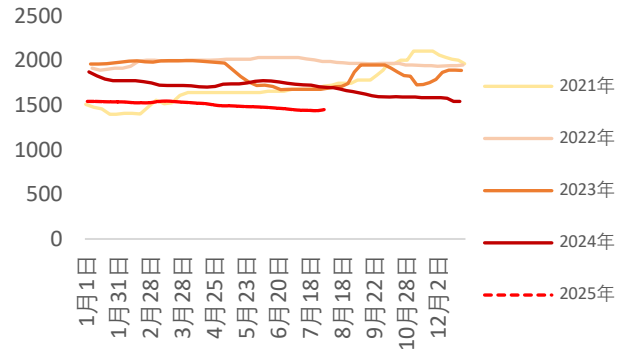
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 25 以石油焦为燃料的浮法工艺：生产毛利：中国（周）



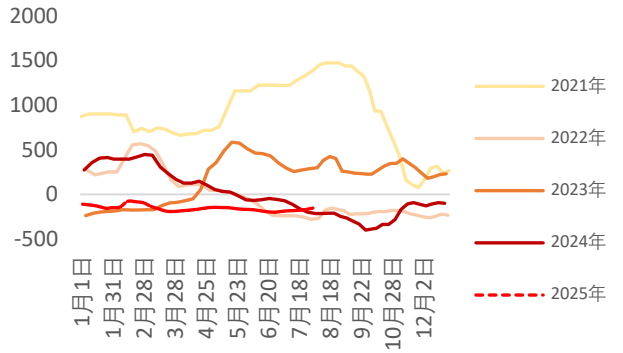
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

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）

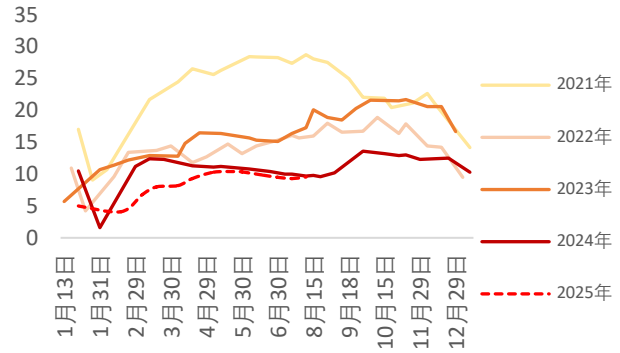


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

6.玻璃下游需求情况

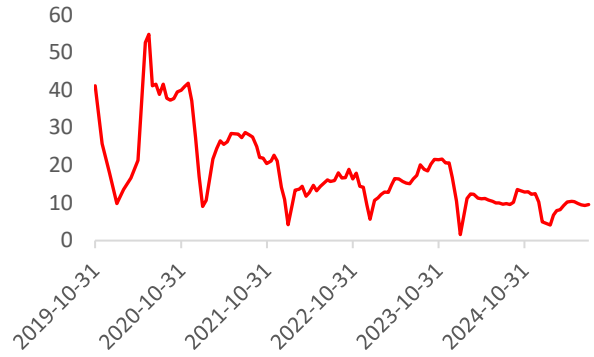
截止 2025 年 7 月 31 日，玻璃深加工下游厂家订单天数为 9.55 天，较 6 月 30 日增加 0.05 天。

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，终端的行业低迷导致纯碱需求端跟进不足，难有大的增量，叠加反内卷政策的确定，下游穿在产能缩减的预期。综合来看，纯碱的基本面仍是强预期弱现实的格局，在反内卷的宏观政策背景，我们认为纯碱的底部是有所支撑的，当然在弱现实下叠加前期反内卷的预期过高，市场逐渐冷静下，我们认为纯碱的顶部也难以突破，8 月我们认为纯碱会是一个区间震荡的格局。

玻璃方面：供应方面，在反内卷宏观政策背景下，玻璃的供应市场存在缩减的预期，包括 7 月 24 日《玻璃工业大气污染防治可行技术指南》对玻璃行业环保的文件的出台，也意味着玻璃行业的反内卷是一个重点，但是产能的出清需要时间，叠加前期预期过高，我们认为供应的缩减会是一个缓慢的进程；需求方面，浮法玻璃深加工企业订单情况不佳，订单条数在近五年的低位水平，终端地产行业我们认为还是以稳为主，难有政策的有效刺激行业大幅回暖的可能，基本以止跌持稳为主。综合来看，我们认为 8 月玻璃在反内卷政策的支撑下，叠加弱现实的基本面情况，玻璃会是一个区间震荡的格局。

总结：整体来看，纯碱和玻璃的供需基本面均偏弱，相较而言，玻璃的基本面好于纯碱，但总体纯碱和玻璃都存在反内卷政策的支撑以及弱现实的现状，在政策逐渐冷静下，我们认为玻璃纯碱 8 月会是一个区间震荡行情。

操作建议：纯碱：区间操作。

玻璃：区间操作。

风险提示：宏观政策变动

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，并不构成对客户的投资建议，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