

调研时间：2025 年 2 月 18 日-2 月 21 日

调研地点：河北邢台沙河

摘要：

本次调研于春节后第 3 周在沙河展开，涵盖玻璃厂、深加工厂、贸易商和期现商。玻璃厂原料集中补库完毕，除个别厂外库存水平较低，对市场预期偏谨慎，持续低库存策略。深加工厂多处于淡季且订单多在节前处理完毕，当前对行业前景看法悲观或谨慎。贸易商观点偏悲观但实际备货情况分化较大，节后前 2 周销售情况远差于往年同期，不过第 3 周开始销售情况环比大幅回升，需要持续关注需求持续性。期现商对纯碱和玻璃市场多持谨慎或悲观态度，节前基差合适时纯碱及玻璃库存较高，节后纯碱库存较低而玻璃库存仍高。整体而言市场前景存在较大不确定性，短期关注需求季节性复苏的高度，中期关注产能出清情况，长期关注地产新旧周期切换节点。

能化产业委员会

电话：

0571-88399533

邮箱：

tyj2483@yafco.com

背景：

本次调研在春节后第 3 周，调研区域是北方玻璃生产及集散地沙河，主要调研对象是 3 家玻璃厂、3 家深加工厂、3 家玻璃贸易商及 6 家玻璃期现商。沙河为北方建筑玻璃生产基地（产能占比约 9%），纯碱需求以重碱为主，同时也是浮法玻璃的生产贸易集散地。

调研情况：

一 玻璃厂：

玻璃厂 A：

生产：当前 3 条线，日熔量 2800 吨；后续陆续有产线恢复，燃料均为天然气，成本约 70 元/重箱。

原料：沙河地区纯碱货源充足，采购渠道包括碱厂直供、期现商、贸易商及期货交割，采购时价格优先，兼顾渠道的量及稳定性。纯碱原料库存最多时做到 3 个月以上，常备库存一般控制在 2-4 周，春节前会额外多备 2 周库存。

库存：库容约 2 个月产量，当前库存较少，未来继续低库存策略，并根据市场情况进行套保。

销售：集团自有下游门窗等产品，占产量的 4-6 成。大贸易商与厂家签署年度销售合同并预付货款，后续在销售系统实时下单提货，系统价格实时更新，有变动提前通知。近年来大贸易商数量减少，经历 2021 年极端行情后提货暂无强制性约束。对终端的贸易商因终端回款不佳，账期明显增长。

玻璃观点：对 2025 年整体预期偏悲观，当前在找底，虽然 3 月中下旬或因终端订单好转而局面改善，不过需求释放更可能发生在三四季度。此外，湖北玻璃厂库存压力较大，与沙河形成价格差，在华东市场具备一定的竞争力。

玻璃厂 B

产线：当前 2 条线，日熔量 1400 吨/日。采暖季过后天然气降价，成本适当降低。未来三年内沙河产线可能全部关停燃煤线，全部转为燃气，不过具体时间表尚未完全确定。

原料：上周降价后多数玻璃厂已补库完毕，短期需求已满足；若远兴、金山等夏季检修计划较多，届时可能提前采购一批。当前重碱现货市场价格受纯碱期货影响近期波动较大，玻璃厂关注的底部价格在 1400 元/吨附近，鉴于沙河纯碱库存不多这个底部价格较难突破。玻璃厂参与纯碱套保，套保多在价差及绝对价格合适时进行，最长套一个月。

库存：产量不大，库存除春节被动累库外一直不高。各玻璃厂因产能、产品标准等因素，套保操作存在差异；实际套保时，玻璃厂综合考虑出货情况、库存结构、价格结构等因素决策，并不完全按套保理论进行。

销售：贸易商根据价格走势预期决定是否备货，终端下游因订单不足，库存水平低，补库意愿也低，潜在补库需求较大。

玻璃观点：民营企业座谈会后，两会可能出台相关政策，关注实际进度。此外不少下游加工厂2月报停变压器，3月份随着订单回归加工厂可能重启用电增加开工，从而带动玻璃需求。

玻璃厂 C

产线：当前3条线，日熔量2900吨。保有产能共8条线，1条产线改造完毕预计下月点火，产白玻，另有2条在改造，规划产超白及色玻。燃气产线成本在70元/重箱左右，将来用自产气可降5元/重箱成本。

原料：纯碱常备库存一般控制在20天左右，高价时会压至7-10天量，不过极端情况也不低于7天量。

库存：保持零库存策略。

销售：贸易商定量采购，需提前一月订货，一般是下半月报次月量，订货合同固定价格，根据销售情况会出台保价政策。

玻璃观点：2016年供给侧改革影响下，玻璃行业价格走势改变，改革前75元/重箱是顶价，改革后75元/重箱成为底价。此外国家对环保提出要求，企业需要淘汰不合规的产能，同时增配环保设备，相关成本大幅增加。当前玻璃行业下游深加工企业回款困难，影响中期玻璃需求；玻璃厂对接的大贸相对稳定，近年来变化不大。

二 深加工厂：

深加工厂 A

概况：工厂产品集中在家具领域，年消耗玻璃200万方左右；制品出口为主，内销占比较低。每年的3~8月为淡季，8月到次年3月为旺季，淡旺季节奏源于地产房屋在3季度陆续开始交付。

原料：沙河地区货源充足，采购难点在于价而非量，特别是价格比较低的时候。订单价格多为固

定价，不过如原片价格大跌，客户多会要求下调订单价格，而原片价格大涨时给客户提价较难。当前市场环境下，根据订单开工，最大程度规避原片价格波动风险。

销售：受可能的关税影响，自 24 年 12 月中旬以来订单暂缓，预计关税明确之前家具出口量难有起色；此外部分加工企业采用往东南亚等地区迁移的策略应对，不过在关税明确前同样不确定效果如何。

观点：对玻璃市场偏悲观，因浮法白玻严重依赖建筑市场，虽然有雄安建设、老旧改造等积极因素，但受居民部门负债表较差、烂尾楼等消极因素制约，对玻璃需求的带动作用有限。此外玻璃生产成本也不一定是强支撑（目前烧天然气产线成本约 65 元/重箱，烧煤产线成本约 60 元/重箱），特别是考虑到玻璃厂前几年盈利颇多，能够承受相当长时间的亏损。

深加工厂 B

概况：工厂产品主要为门窗制品和家具制品，门窗制品主要发往非洲，家具制品主要发往欧美。每年 4 月前做春节前尾单，5~8 月为淡季，中秋后进入旺季。

原料：沙河部分玻璃厂采用类似煤矿经销模式，经销商每日按份额分货，厂方对库存保值，出货收款不欠账；另有部分玻璃厂让经销商抬价竞争，价格相对波动大。因贸易商往外地发货存在欠账风险，因此优先供给沙河本地企业。整体看沙河玻璃贸易商 19-22 年盈利好，23-24 年开始亏损，但尚未发生集中风险现象。

销售：近年下游地产工程单和家具厂订单回款困难，也有部分贸易公司跑路事情发生，市场竞争激烈内卷严重，企业为减少风险缩减规模、控制欠款，员工数量减少了 6 成。此外，企业根据市场情况也在不断调整产品线，部分产品特别是偏内贸的门窗、电取暖桌等制品已逐步式微。

观点：宏观上当前社会面临产能过剩、产品价格下降等问题，对以玻璃为代表的传统行业受影响较大。中观上房地产行业低迷，且年轻人结婚生育意愿降低，影响中长期玻璃市场需求。微观上部分加工企业因资金问题经营困难，需要通过灵活经营维持运转。

深加工厂 C

概况：工厂主要为原片出口及门窗制品出口，主要走天津港、大连港，订单为报价 FOB，船期最长约 50 天。

销售：销售模式为传统渠道+tiktok 带货，直播带货增量较快。在市场弱势、利润萎缩、退税减少的大背景下，中小型出口商逐步出清，大型出口商暂时受影响有限。

观点：国内目前很多行业正在进行行业洗牌，行业集中度被动提高。企业所在行业往年在 8 月后需求转好，如果海运费较高则影响海外客户需求；此外订单结算账期长，对资金要求较高。整体看需求有增有减，增量主要来自出清企业，减量则是来自疲软的大环境，后期偏中性。

三 玻璃贸易商：

贸易商 A

采购：从厂家直接拿货，行情较好时货源有保障。

库存：常备库存 5000 吨左右，春节前备货到 1.5 万吨，当前库存 1 万吨。

销售：春节后出货较差，没有往年正月初八到正月十五之间的集中补库；近期因备货成本低，出货情况良好，主要销往玻璃加工厂，采用现金交易。

观点：正月补库时间延后，今年下游加工厂资金紧张，对价格较为敏感。因此在销售过程中，考虑与下游加工厂进行含权贸易（如锁高价保低价），难点在于非标价差以及基差，有待现货市场进一步发展至以期货为定价基准。

贸易商 B

采购：从多家玻璃厂直接拿货。

库存：常备库存 1 万吨左右，春节前未备货，节后库存变化不大。

销售：今年春节前沙河下游放假早，因此春节前普遍预期春节后复工会晚，相应地销售持续好转要比往年延后 2 周以上。当然不仅是沙河地区，今年春节后全国玻璃市场普遍下滑，长期因素是保交楼带来的需求增量消失，短期因素是下游回款情况不佳，较去年差 3 成以上。

观点：目前沙河玻璃市场定价权发生变化，盘面在定价中占主导地位，期货商、玻璃厂、贸易商三方围绕盘面相互博弈，影响现货市场价格走势。在定价权变化的过程中，传统贸易商逐渐向期现结合转变，不仅直接或间接通过套保锁定利润，还发展出与期现商合作的新模式。考虑到往年春节假期过后有 7-15 天的补货，而今年同期基本无补货，因此 25 年下半年集中出货的时间点有可能同样滞后于 24 年，即到 4 季度中后段才开始起量。

贸易商 C

采购：从厂家直接拿货，行情较好时货源有保障。

库存：常备库存 5000 吨左右，春节前备货到 1.5 万吨，当前库存 1 万吨。

销售：春节后出货较差，没有往年正月初八到正月十五之间的集中补库；近期因备货成本低，出货情况良好，主要销往玻璃加工厂，采用现金交易。

观点：正月补库时间延后，今年下游加工厂资金紧张，对价格较为敏感。因此在销售过程中，考虑与下游加工厂进行含权贸易（如锁高价保低价），难点在于非标价差以及基差，有待现货市场进一步发展至以期货为定价基准。

四 玻璃期现商：

	玻璃库存	纯碱库存	观点
期现商 A	无库存	节后出货较快，当前低库存	纯碱：春检检修影响库存变化，此外当前基差有一定期现正套空间，但需考虑实际拿货成本和基差走弱风险。 玻璃：偏悲观，玻璃厂开年小涨但销售不佳，价格很快回落；此外受期现商影响传统贸易商出货困难。
期现商 B	高库存	低库存	玻璃：偏谨慎，房地产开工下滑，玻璃需求降低，贸易商库存较高，下游深加工企业资金链紧张，部分倒闭。
期现商 C	低库存	低库存	纯碱：偏谨慎，上涨空间有限，不仅和玻璃行业一样存在产能过剩问题，而且年内还有供应增量。 玻璃：偏悲观，玻璃行业产能过剩严重，房地产市场低迷，货币投放未有效刺激经济，地方债务高；若按地产需求下滑幅度估算，玻璃产能需大幅削减。最近半年虽有大厂扩产、小厂退出的结构调整，但产能过剩局面短期难改。
期现商 D	高库存	低库存	纯碱：偏谨慎，节后交割出一部分，现货出一部分，库存已经不高。短期下游集中补库量较大，预计未来 1-2 个月补库需求不高。 玻璃：当前玻璃市场竞争激烈，标品性价比低，超白、色玻等非标机会相对较大。节后贸易商出货难度增加，需降价出货。近期市场有所回暖，但下游需求不足，供应仍显过剩，市场处于低位运行状态。中期看玻璃下游工程订单减少而家装市场增量有限，因此尽管下游库存处于低位，但由于资金和市

			场信心不足，需求难以有效拉动价格，即使价格拉动，幅度和持续时间也有限。
期现商 E	无库存	无库存	纯碱：偏谨慎。沙河地区有 20 万吨左右阿碱库容，此外附近高邑、万庄等地还有大规模库存点，实际库存量大于三方机构统计量。 玻璃：偏悲观。期现商及贸易商库存较大，节后出货量少，库存积压在中游，若下游需求迟迟不放量，则中游堰塞湖面临较大风险。
期现商 F	低库存	低库存	玻璃：偏悲观。年前基差没有给到特别高，因此没有参与期现正套；年后厂家价格没有优势，因此暂时保持低库存。下游回款普遍在 4-5 成，如果到 3-4 月份还是不能拿到足够的回款，那么需求季节性复苏程度相当有限。上半年预计玻璃行情不乐观，关注中期下游回款、开工率及政策落地等因素，若预期落地不佳则黑色产业链承压最重。

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但我司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们提供的全部分分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我司不承担任何责任。我司在为您提供服务时已最大程度避免与您产生利益冲突。未经我司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。