



玻璃热点文章 | 2025 年 3 月 12 日

玻璃：05 合约的未完待续

核心观点：

在 3 月 11 日的文章里《玻璃，我们可不可以不悲观》里面，我们主要还是从中长期的逻辑去阐述了玻璃可能会存在的反转契机，需要等待时机，但对于近端 05 合约的意义或许并不大。

玻璃 2505 合约的天量持仓估计是要继续“决战”的。不管是多头还是空头，来到 3 月中旬这个节点，我相信会更关注短期的、高频的信息。我们不探讨具体点位，这必然是多方因素决定的，但还是有一些事实和信息是值得去关注的。



南华研究院 大宗
商品研究中心
寿佳露
F03100606
shoujl@nawaa.com

电 话：
0571-81727107
0571-89727506

请务必阅读正文之后的
免责条款部分

在3月11日的文章里《玻璃，我们可不可以不悲观》里面，我们主要还是从中长期的逻辑去阐述了玻璃可能会存在的反转契机，需要等待时机，但对于近端05合约的意义或许并不大。

玻璃2505合约的天量持仓估计是要继续“决战”的。不管是多头还是空头，来到3月中旬这个节点，我相信会更关注短期的、高频的信息。我们不探讨具体点位，这必然是多方因素决定的，但还是有一些事实和信息是值得去关注的。

首先是现货价格洼地，湖北。与之匹配的是高位的上中游库存。厂家库存大家都看到了，这里中游库存虽然没有明确的统计机构公布，但据了解和市场反馈估算在10-15万吨之间，且去化速度一般。这样的情况也在压制湖北厂家的出货，不然现货也不会一跌再跌，从每天的产销也能看到。这里可以和去年8-9月的情况进行对比。同样高企的中上游库存下，湖北价格一路跌破1000元/吨，玻璃2409合约也一直瞄着湖北定价，而且由于湖北仓单的流动性问题，盘面价格还要在现货价格上打个折。所以，当前，市场对湖北的现货价格也保留了降价预期。

不过，“不确定性”还是比较大的。毕竟时间也才3月中旬，需求环比的回升是大概率事情，但幅度确实未知。05跟着现实走了一段时间，预期已经不太奏效。所以，除非我们能看到连续一周湖北产销在100以上甚至120/150以上，或许市场的这种悲观情绪才有被扭转的机会。至少短短一两天因降价促销回升至100附近的产销，是远远不够的。

关于湖北石油焦产线的成本问题，确实石油焦从年初就开始涨价，2月更是涨势惊人，当然近期开始略有回落，但整体仍在高位。不过湖北玻璃产线基本用的进口弹丸焦，而这部分价格则属于稳中微涨，目前基本在1600-1700元/吨左右，因此边际上对成本的推升有限，100-150元左右。这样估算，当前石油焦产线的成本预计在1100元/吨左右（直接成本）。

目前玻璃5-9月差在-100元/吨附近，去年9-1价差极限走向了-200，目前进入交割月的3-5价差在-130，因此这个月差处于中性水平，对于空头来说还不是一个很好的移仓机会。对于反套的持有者，也是一个需要权衡的位置。

05合约盘面的虚实比，我们简单来看，厂家库存350万吨，湖北中游15万吨，沙河期现+经销商40万吨，也就说整个中上游库存大概在405万吨左右。05合约157万的持仓量对应3140万吨的货。而最后05合约能有多少仓单是未知的。

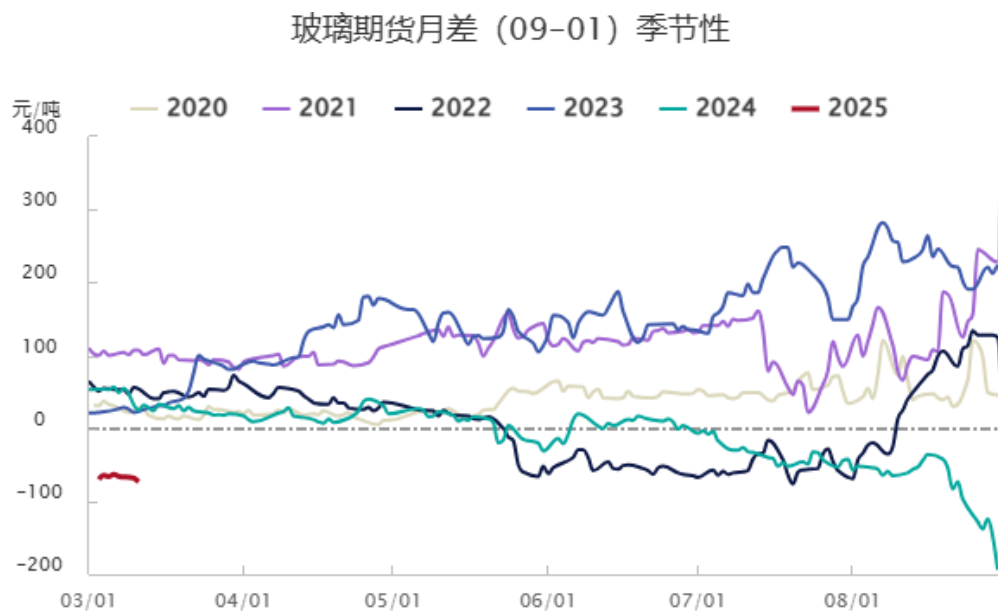
主要玻璃厂家现货价格													
湖北地区						沙河地区							
日期	长利	三峡	亿钧	明弘	湖北地区-平 均	湖北地区-产 销	德金	安全	金东阳	长城	石家庄玉晶	沙河地区-平 均	沙河地区-产 销
3月1日	1220	1180	1170	1180	1188	67%	1198	1263	1278	1237	1237	1243	73%
3月2日	1220	1180	1170	1180	1188	47%	1198	1258	1278	1237	1237	1242	35%
3月3日	1220	1180	1170	1180	1188	56%	1198	1258	1257	1228	1237	1236	93%
3月4日	1180	1140	1150	1140	1153	94%	1198	1258	1257	1224	1237	1235	106%
3月5日	1180	1140	1150	1140	1153	88%	1198	1258	1257	1220	1237	1234	95%
3月6日	1180	1140	1150	1140	1153	100%	1188	1243	1237	1207	1237	1222	102%
3月7日	1180	1140	1150	1140	1153	90%	1179	1243	1237	1207	1237	1221	108%
3月8日	1180	1140	1150	1140	1153	84%	1160	1243	1237	1209	1237	1217	96%
3月9日	1160	1120	1130	1120	1133	62%	1147	1243	1237	1207	1237	1214	99%
3月10日	1160	1120	1130	1120	1133	108%	1147	1218	1237	1192	1221	1203	79%
3月11日	1160	1120	1130	1120	1133	99%	1134	1201	1237	1179	1221	1194	130%
3月12日	1160	1120	1130	1120	1133		1145	1201	1237	1179	1221	1197	

图 1.1: 湖北库存 VS 价格



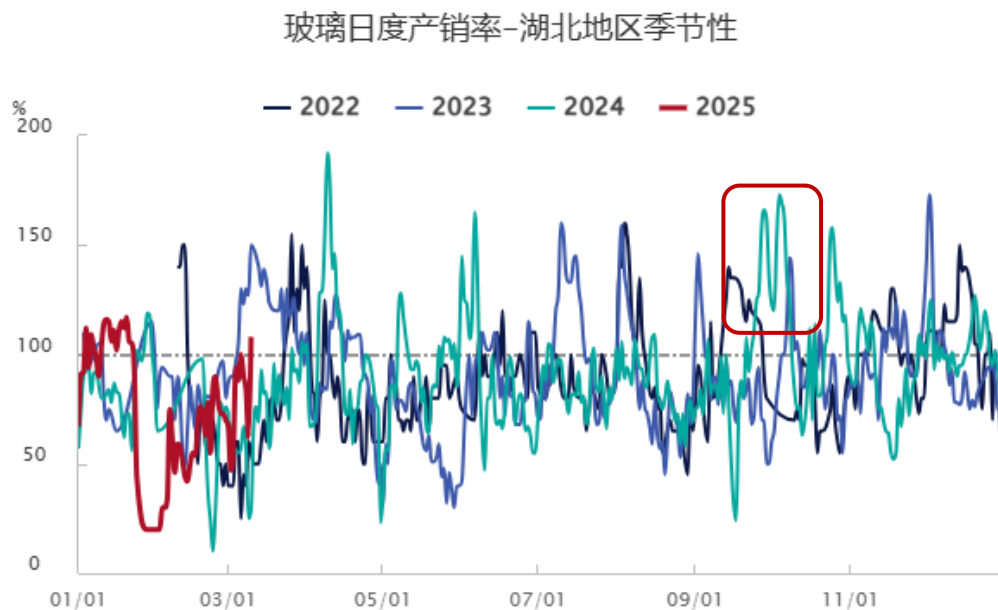
资料来源：钢联化工 南华研究

图 1.2: 玻璃月差情况



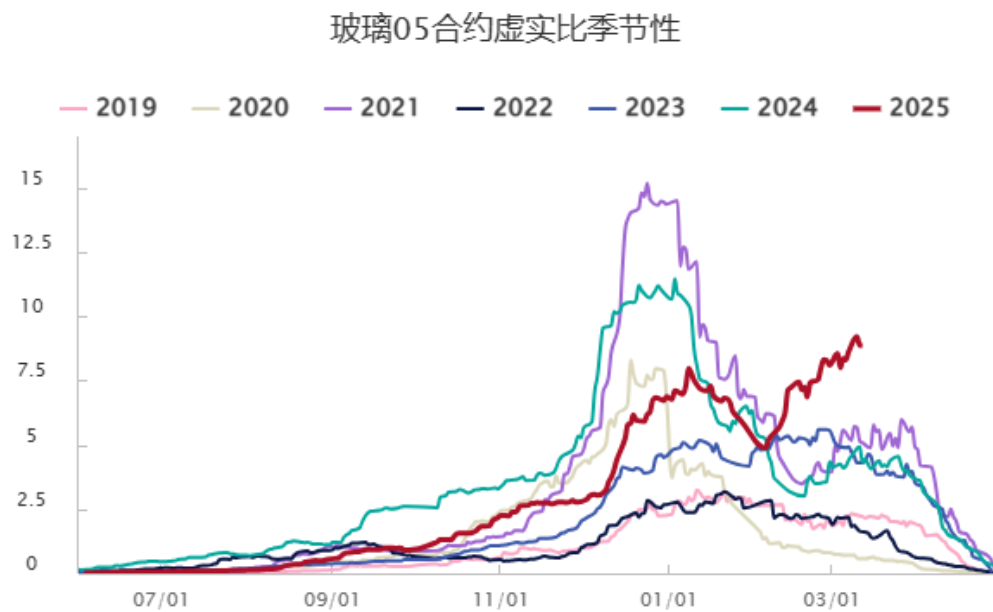
资料来源：Wind 南华研究

图 1.3: 湖北地区产销



资料来源：南华研究

图 1.4: 玻璃 05 合约虚实比



资料来源：南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093



南华期货

