

本次湖北调研时间为 2025 年 2 月 17 日——2025 年 2 月 20 日

## 一. 观点总结:

### 玻璃:

#### 1. 供应:

未来日熔下降的空间不是很大, 底线可能在 15.5 万吨。当前湖北市场有四条产线因到年限, 年内存冷修预期。此外若后续行情仍未启动, 价格继续下行, 或触发玻璃厂降负荷、冷修的意愿。

在 2026 年底完成石油焦改天然气工艺, 虽政策文件有相应要求, 但执行难度较大, 或仍需时日逐渐替换。

#### 2. 需求:

深加工企业节后复工进度均较往年滞后, 此外据了解, 已开工加工厂订单状况亦不理想。当前湖北市场已复工加工厂仅三分之一, 预计下一批集中复工在 2 月底、3 月初。去年深加工厂倒闭现象有所增多, 贸易商认为今年市场会更加艰难。

#### 3. 库存:

期现商库存占比湖北市场中游环节的 7 成以上, 且还有 10% 的旧货 (半年以上) 未销售, 经销商手中存货量不大, 库存压力较小; 据了解某头部玻璃厂库存压力巨大, 厂库库存在 220-240 万重量箱, 有降价出货意向。

#### 4. 观点:

贸易商对于今年玻璃市场整体悲观为主, 后续一两个月现货价格仍然存在下行空间; 对于下半年的情况或许好于上半年。

某玻璃厂认为, 当前盘面有所超跌, 越往后对空头越不利, 后续行情启动是时间早晚的问题, 至于价格高点何时能显现还要看需求恢复的强度。此外对于宏观政策还是比较看好的。

### 纯碱:

#### 1. 概况:

主要与某玻璃厂进行了交流, 当前纯碱原料库存 (在库+在途) 可用到 4 月中 (比去年同期多), 不急于补库, 后续若价格能到 1400 及以下, 估计玻璃厂补库的意愿会更强一些。后续纯碱采购计划还是逢低多买为主。

#### 2. 观点:

玻璃厂认为, 后市走势主要有两种情况: 1. 春检不超预期, 上方估计在 1600 左右; 2. 春检超预期, 可能会在 1700 以上。对于后续纯碱下行空间来讲, 继续突破前低、跌破联碱成本难度可能也比较大, 虽然当前纯碱库存量大, 但碱厂也并没有急着卖货, 包括联碱工艺还有副产品可以调节利润。此外纯碱下游需求——光伏玻璃, 今年日熔将逐渐回升, 光伏行业仍然是国家大力发展的行业, 政策端依旧会有所倾斜。

### 地产市场:

#### 1. 土地市场:

“商改住”政策有效盘活存量用地。

#### 2. “以旧换新”

武汉地区不像郑州一样有统一的平台公司去做, 而是各个区单独实行, 效果一般, 资金支持力度不足。

#### 3. 保障房

有效进行中，主要交由两家平台企业进行收储，各自给到 10 个亿额度。

#### 4. 城中村改造

武汉地区城中村改造项目主要在三环外，去年上半年城中村专项计划资金并不充足，因下半年（7、8 月起）地产行情愈发严峻，才有所放开。主要由政府出面主导，统借统还。

#### 5. 商品房销售及存量

去年武汉商品住宅销售情况于全国来看较为亮眼，且二手房成交去年全年需求整体较高、当前商品房出清周期大致在 15 个月左右。

## 二. 交流纪要（按拜访时间顺序）

### 1. 某房地产研究机构：

#### 1.1. 土地市场：

“商改住”政策盘活存量用地（商改住：商业建设用地改为居住用地）。该政策在武汉地区执行的较为有成效，多宗商改住成功工地出让。此外做的有一定成效的地区为广州。

#### 1.2. “以旧换新”：

做的话确实需要资金上的支持，武汉不像郑州一样有统一的平台企业去做，而是各个区单独去做，政府虽给到了一定补贴支持，也仅有个别去做的相对较好（硚口区），但实际成交也就 200 多套，共计做了三批次。

#### 1.3. 保障房：

1.3.1. 主要是给到了两家平台企业进行：武汉安居保障性住房有限公司、武汉安家保障性住房有限公司，两家企业各自给到 10 个亿额度进行收储。

#### 1.3.2. 资金来源：

保障性住房再贷款，国开行、中行、建行湖北省分行等金融机构为多个项目提供贷款授信 27.5 亿元，发放贷款 3.4 亿元。

#### 1.3.3. 房源要求：

已取得竣工验收备案证明；单套建筑面积要求多在 120 平方米及以下，部分城市要求在 70 平方米及以下；房源权属清晰且可交易；周边交通便利、配套设施完善，满足一定车位配比；优先选取整栋或整单元未售、可实现封闭管理的楼栋项目。

#### 1.3.4. 收购价格：

多数城市要求以同地段保障性住房重置价格作为参考上限（土地划拨成本和建安成本加不超过 5% 的利润）。

#### 1.3.5. 问题：

面积段、楼栋要求不匹配；收储价格撮合难度大；资金成本高。

#### 1.4. 城中村改造：

武汉城中村改造项目主要在三环以外，去年上半年城中村专项计划资金并不充足，因下半年（7、8 月起）地产行情愈发严峻，才有所放开。主要由政府出面主导，统借统还。

#### 1.5. 商品房销售：

去年武汉商品住宅（含保障房）销售面积位居全国第二；此外二手房成交较有亮点，全年需求整体较高，月度销量多数高于新房。

#### 1.6. 存量：

去年整体出清周期有很大程度缩短（尤其 10 月之后），最新出清周期大致在 15 个月左右，回归至 2022 年以来的平均水平。

## 2. 贸易商 A:

### 2.1. 背景:

主要经销三峡玻璃，也接一部分期现商的存货

### 2.2. 近期成交:

最低价格在 58 元左右有成交过（半年以上的旧货）

### 2.3. 供应:

如果后续 3 月需求一直起不来，该贸易商认为可能市场还会有冷修产线，日熔还会有继续下降的空间。当前湖北市场 8 年以上、今年到冷修年限的产线还有 4 条左右。全国市场后续点火的产线也有很多。

关于湖北玻璃行业石油焦工艺产线要在 2026 年底前基本完成天然气、电气化能源改造，该贸易商认为可能 26 年还会有更改变动，当下暂时不好说，需要一个过程。（原文如下图；文件：鄂环发〔2024〕12 号）

### 图 1：《湖北省玻璃行业大气环境综合整治实施方案》

#### 湖北省玻璃行业大气环境综合整治实施方案

为深入贯彻《中共中央 国务院关于深入打好污染防治攻坚战的意见》《国务院关于印发〈空气质量持续改善行动计划〉的通知》，全面落实《湖北省人民政府关于印发〈湖北省空气质量持续改善行动方案〉的通知》有关要求，加快玻璃行业绿色低碳转型升级，促进能源结构调整，减少大气污染物排放，切实推动全省环境空气质量持续改善，结合我省实际，特制定本方案。

##### 一、工作目标

按照分类施策、属地负责、分步实施的原则，开展玻璃行业（平板玻璃、光伏压延玻璃、日用玻璃等企业）综合整治，推动玻璃熔窑能源清洁化改造，提升玻璃熔窑生产能效水平，推进烟气深度治理，提升行业环保绩效水平，推动行业绿色低碳高质量发展。2026 年底前，全省 8 家平板玻璃企业基本完成综合整治工作；2028 年底前，光伏压延玻璃、日用玻璃等企业基本完成综合整治工作（具体指标要求见附件 1 和 2）。

##### 二、重点任务

（一）优化调整产品结构。落实《产业结构调整指导目录》（2024 年本），通过综合手段依法依规淘汰落后产能。发挥能效、环保、质量、安全、物耗、水耗等标准作用，引导能耗高、排放强度大的低效产能有序退出。加快平板玻璃产品的低碳化、制品化发展。鼓励长利玻璃等行业龙头企业实施兼并重组，推动武汉长利玻璃搬迁工作。列入淘汰退出计划的企业或设施不再要求实施提标升级改造。

（二）提升能源清洁化水平。强化玻璃行业工艺升级、能源替代等综合性措施，降低企业污染排放和碳排放强度，推进重点企业清洁生产审核，2025 年底前重点企业完成一轮清洁生产审核。对以石油焦、煤制气等为主要燃料的玻璃熔窑，加快推进天然气、电等清洁能源替代。2026 年底前，平板玻璃企业基本完成天然气、电气化能源改造；2028 年底前，鼓励位于天然气管网覆盖区域的日用玻璃企业完成煤气发生炉淘汰工作，推动玻璃行业天然气稳定供给。

（三）提高窑炉生产能效水平。通过采用玻璃熔窑全保温、熔窑用红外高辐射节能涂料技术、玻璃熔窑全氧燃烧以及纯氧助燃工艺等途径，提高玻璃熔窑能源利用效率，提升窑炉节能效果，优化玻璃熔窑、锡槽、退火窑结构和燃烧控制技术，推进电气自动化改进、新能源替代技术运用、智能工程化改造等。到 2025 年，玻璃行业能效标杆水平以上产能比例达到 20%，能效基准水平以下装备基本清零，行业节能降碳效果显著，绿色低碳发展能力大幅增强。

资料来源：湖北省生态环境厅官网，新潮期货研究所

### 2.4. 库存:

湖北当前中游库存在 20 万吨左右，比往年（农历年）库存压力要大很多。其中主要原因之一是湖北市场自去年以来发生了一定变化——期现商数量（尤其杭州方）较前年有一个质的飞跃，尤其是去年下半年。此外期现商手中库存占整体中游库存的 7-8 成，其中旧货（半年以上）占比 10% 左右，最久的货是 24 年 5、6 月份（梅雨季）的原片，据了解部分有出现发霉的迹象，品质较差，这部分旧货正通过降价的方式进行处理。而经销商、传统贸易商库存压力很小，且新货居多。

某头部玻璃厂库存压力极大，在 220 万重量箱左右，其余两家玻璃厂库存在 100 万重量箱左右。

### 2.5. 需求:

年后复工进度非常慢，比往年要差很多，并且复工比往年晚很多。该贸易商表示，目前加工厂大



多数已经复工，但复工的加工厂接到订单的情况非常少。此外去年湖北周边不少加工厂倒闭现象有所增多，当前处在出清过程，预计今年会更难。

该贸易商表示，对于今年需求何时启动，不好判断。

## 2.6. 运费：

湖北水运至江浙沪地区的运费（仓储+船运+短倒）在 200 元左右。

## 3. 贸易商 B：

### 3.1. 背景：

明弘、亿钧玻璃均有做，自有厂房，自营和租借给期现商使用。正在建设深加工产线。

### 3.2. 近期成交价：

近期期现商最低报价在 58、59 元左右。

### 3.3. 需求：

该贸易商表示，湖北市场下游开工比较晚，很多加工厂目前也没有开工。当前深加工厂仅三分之一企业开工，并且已开工企业也没有很多订单。后续加工厂集中性开工可能在 3 月 1 号之后了，但也需要再看一下订单情况。此外，该贸易商认为今年需求肯定不会好、悲观为主，包括对于政策层面的期待，认为仅昙花一现，短期或许有效，但玻璃行业今年的日子会比较艰难。

近期该贸易商仓库最好的时候一天能出 3-4 辆车，最差就一辆车。（一车 30-40 吨左右）

### 3.4. 库存：

该贸易商自有仓库不少租给了期现商，当前仓库有十多家期现商的货，杭州方面更多。该贸易商当前库存基本为新货（2024 年 12 月份之后的货）。

### 3.5. 资金回款：

去年贸易商收款很困难，好一点的 50%-60%，比前年更难。该贸易商表示，目前基本是亏钱的，没有利润。

### 3.6. 玻璃厂成本：

湖北石油焦成本大概在 1000-1100 元/吨左右。

### 3.7. 后市看法：

短期价格还是会在 1300 以下，在 1260-1280 左右波动。下半年情况可能会比上半年好一些，原因主要还是在于政策端后续可能还是会有发力，但需要一个过程。

图 2：玻璃贸易商仓库



图片来源：新潮期货研究所

#### 4. 玻璃厂 A:

##### 4.1. 保价政策:

年后玻璃厂有出台保价政策，某头部大厂船运自装船起保价 28 天

##### 4.2. 供应:

该企业认为日熔底线预计在 15.5 万吨左右，没有太大的下滑空间。

##### 4.3. 需求:

需求恢复晚，当前复工的深加工企业并不多。另外去年有不少钢化厂倒闭。

##### 4.4. 库存:

沙河地区中游库存大致有 40-50 万吨，整体高于去年。该企业目前厂库库存在 100 万重量箱左右。

##### 4.5. 原料:

当前纯碱原料库存（在库+在途）可用到 4 月中（比去年同期多），不急于补库，后续若价格能到 1400 及以下，估计玻璃厂补库的意愿会更强一些。后续纯碱采购计划还是逢低多买为主。

##### 4.6. 后市看法:

###### 4.6.1. 纯碱:

两种假设情况：1. 春检不超预期，上方估计在 1600 左右；2. 春检超预期，可能会在 1700 以上。对于后续纯碱下行空间来讲，继续突破前低、跌破联碱成本难度可能也比较大，虽然当前纯碱库存量大，但碱厂也并没有急着卖货，包括联碱工艺还有副产品可以调节利润。此外纯碱下游需求——光伏玻璃，今年日熔将逐渐回升，光伏行业仍然是国家大力发展的行业，政策端依旧会有所倾斜。

###### 4.6.2. 玻璃:

当前盘面还是有点超跌，越往后对于空头越不利。后续行情启动只是时间早晚得问题，价格高点何时能显现还要看需求恢复的强度。此外对于宏观政策还是很看好的。

#### 5. 贸易商 C:

##### 5.1. 背景:

自有厂房，规模较大，大部分都长期租用给期现商进行存货，当前自有的货不多。

##### 5.2. 近期报价:

市场传闻某大厂有降价的计划，但当前在保价政策期间。降价原因主要为玻璃厂库存压力较大。近期市场报价报 58 元的比较多。

##### 5.3. 需求:

5.3.1. 当前深加工厂订单差，不急于拿货。加工厂复工的并不多，开工的也没啥订单。该贸易商认为，如果这个月底，加工厂还没有进行复工，很多基本是资金问题很难继续营业的了。

5.3.2. 主要发往华东的船运更多，本地消化的少。

5.3.3. 当前期现商比较着急出货，但近段时间出货有很大难度。

5.3.4. 往年家装订单一般是上半年比较好，往年这段时间应该会很忙（该贸易商所处位置周边门窗厂特别多），但今年目前情况很差。

##### 5.4. 资金回款:

5.4.1. 湖北之前是传统的垫资市场，账期一般在 1-2 个月，去年收款很差，今年很多贸易商都不敢再垫资。该贸易商表示，以前最高的时候也垫过 3-4 千万，去年回款了 60% 左右。现在不光是湖北，江西、安徽、湖南等地的贸易商也不愿意垫资了，垫资额度至少会压缩一半以上。

5.4.2. 此外据了解，不愿再垫资的原因之一，是当前湖北在慢慢走向沙河模式，有大量期现商涌入，不敢再做垫资。之前某两家玻璃厂很抵制与期现合作（另一家一直有交货，参与度高），随着逐渐放开，整个湖北市场发生了很大的变化，市场面临洗牌，包括湖北周边的下游企业也会很受影响（可能要倒闭一大批）。

（垫资：与加工厂合作，商定垫资额度，每月找贸易商进行拿货，相当于长协）

#### 5.5. 库存：

该地厂房总共大致有 7、8 万的库存（自有+期现商）

#### 5.6. 观点：

现货价悲观为主，认为未来一两个月报价可能看到 55 元。觉得今年“金三银四”需求也不见得会有明显改善，主要问题在于当前供需关系发生了很大变化。

图 3：玻璃贸易商厂房



图片来源：新湖期货研究所

2025 年 2 月 22 日

新湖期货黑色建材组

王婧茹

执业资格号：F03110277

投资咨询资格号：Z0020459

审核人：李明玉

#### 免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的

引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。