

## 一. 观点总结:

### 玻璃:

#### 1. 供应:

沙河地区存在具备冷修条件的老线还有 7、8 条, 大多数企业认为今年年底其中一半以上或会放水, 其中一些老线产品质量较差, 都是混装售卖。个别期现商认为不会停, 将一直生产。

今年日熔下限或在 14、15 万吨以下, 玻璃厂认为甚至在逼近 13 万吨左右, 玻璃才可能出现大涨的机会。

此外集中制气项目仍在进行中, 按照计划将于 2025 年完成煤制气产线改造, 但具体进展仍未有定数。

#### 2. 需求:

深加工企业节后复工进度均较往年滞后。当前复工产线不足一半, 已复工深加工厂订单亦偏弱, 预计 3 月 (甚至 3 月中下旬) 才会逐渐有更多厂家复工。

#### 3. 库存:

对于沙河中游库存情况存在非常大的分歧, 数据存在较大的失真, 不存在权威统计数据, 偏主观 (一定程度上受其自身持仓影响), 尤其是产销数据仅能作为参考, 受主观影响有较大水分。此外统计口径有所出入, 存在重复统计的情况 (如对于仓库中尚未提走/仅货权转让的货)。

其中期现商大多认为当前库存在 45 万吨左右 (甚至有些认为在 50 万吨以上), 期现商手中库存就有 20 万吨, 为近年来库存压力比较高的时候; 仓库管理相关工作人员认为当前中游库存也就 20 多万吨, 期现商手中库存就 10 万吨左右, 认为当前厂家+中游的库存压力是近几年相对比较低的时候。

#### 4. 观点:

需求未见明朗, 短期对于价格多数悲观为主, 但下限低点普遍认为不会低于盘面此前的 1000 多。此后还要看需求恢复情况, 以及玻璃厂是否还有冷修, 以带动日熔继续回落。

### 纯碱:

#### 1. 供应:

检修问题多为情绪上的炒作, 春检时间一般比较短, 贸易商认为春检不会预期。

#### 2. 库存:

沙河中游纯碱库存并不多, 在 3 万吨左右, 而石家庄交割库压力巨大, 据了解库容已不足 (交不进去货); 玻璃厂纯碱库存天数在 1 个月左右 (在库+在途)。

#### 3. 需求:

认为后续沙河的纯碱现货会逐渐多起来, 一方面原因是在于沙河后续还有一些置换的大线点火; 另一方面一些期现商认为纯碱的套利机会比玻璃好很多, 近段时间也有甩货玻璃, 腾出库存, 后续做纯碱。

#### 4. 观点:

贸易商认为更多盘面为检修预期炒作, 一旦检修落地, 高点将现。玻璃厂认为 1400-1500 价格不算太高, 有一定补货意愿, 从以往情况来看, 认为纯碱在 1400-1500 左右都算低价区间; 贸易商认为纯碱价格在 1400 以下将较大刺激拿货意愿。

## 二. 交流纪要 (按拜访时间顺序)

### 企业 A

### 背景:

贸易方面主营纯碱, 玻璃较少; 自有深加工厂 (酸腐蚀工艺——家装、家具、家电玻璃: 淋浴房玻璃、冰箱等家电面板、桌面等)。

## 纯碱

### 1. 供应

1.1. 新产线: 连云港碱业 (110 万吨) 据了解已经开始接 4 月份订单, 预计 3 月 20 日左右将点火。

### 1.2. 检修问题:

a. 纯碱装置在启动后, 需等待装置升温, 一般联碱装置 30 多个小时后才能出产品 (两套设备); 氨碱装置需要 20 多个小时; 天然碱 12 个小时左右。

b. 春季为纯碱的高产季, 一般检修时间不会太长 (大多在一周以内), 而夏检规模相对较大, 又因高温的影响, 时间一般较长, 常规的一套装置夏检时间至少在 10-15 天, 轮修的话一般 1 个月左右时间。

### 2. 库存:

目前该企业纯碱基本卖光, 仅少量库存 (500 吨左右), 还有一些待发的盐湖、阿碱没到。

### 3. 观点:

盘面高度看到 1550-1650 附近, 现在更多的是检修预期炒作, 一旦检修落地, 基本高点就兑现了。

## 玻璃

### 1. 供应:

沙河地区存在冷修条件的老线 (8 年以上) 还有 7 条左右, 其中有两个厂家已经 2 年未出过优等品, 都是混装售卖, 因此认为这些大部分的老线 (最起码 4 条) 最长到今年年底, 大概率会停。全国来讲, 今年日熔下限可能在 14.8-15 万吨左右, 玻璃才可能出现大涨 (为该企业与行业内某大型企业交流的观点)

### 2. 需求:

2.1. 当前下游深加工厂开工在 3-4 成左右, 已复工深加工厂订单亦偏弱, 预计从 3 月份开始才有更多复工的迹象。

2.2. 目前该企业深加工厂订单一直都有。

2.3. 沙河制镜厂很多 (原料为普白原片), 占比世界 20% 左右的市场份额。制镜厂情况相对于 low-e 玻璃等加工厂要好一些, 需求比较稳定。

### 3. 库存:

预计当前沙河玻璃中游库存在 40 万吨左右。

### 4. 观点:

对于重要会议没有太大的预期。价格在 1250 以下维持运行的话或会加速老线冷修, 对于后续价格也不会特别悲观。

## 企业 B:

### 背景:

玻璃贸易商

### 1. 近期成交:

调研当日 1215 元/吨报价有出货 (出的旧货), 据了解为沙河周边当日最低报价。

### 2. 供应:

觉得后续日熔不会再降了，还有不少要点火的生产线。“煤改气”政策要求是25年7月份前，所有燃煤线都要停，但实际进展不大，可能还会继续推迟。当前沙河地区老线还有7条多，但该贸易商认为只要政策没有强制要求，尽管产品质量不高（混包卖），依旧不会停。

### 3. 需求：

认为目前全国范围内深加工开工也就三成左右，去年同期也不太好。目前沙河周边已开工low-e玻璃厂订单情况也不好，据了解他们有成品库存，但没什么原片库存。

### 4. 资金回款：

只做现款，没有账期，去年也没有欠款。

### 5. 库存：

该贸易商当前库存还有2万多吨（6000包左右，1包重量在3-4吨，按5mm大板计算在30多片左右）；认为当前沙河地区中游库存大概在40万吨左右，期现商和贸易商各占一半，基本都是新货，24年10月之前的货在三分之一左右。

厂家库存压力最大的两家主要大概有17、18天的库存。

### 6. 观点：

05合约之前，认为沙河现货价格低点在1150-1200元/吨左右，盘面不会再到去年的低点。

## 企业C：

### 背景：

玻璃厂

### 纯碱：

#### 1. 库存：

动态维持在1个月左右的库存天数（在途+在库），市场化采购为主。

#### 2. 观点：

觉得价格在1500以下不算太高，1500之下会提升一些囤货的积极性，从以往情况来看，认为纯碱在1400-1500左右都算低价区间。

### 玻璃：

#### 1. 供应：

1.1. 认为目前沙河地区依旧还有冷修空间（主要为8条烧煤老线），认为这些老线在今年年底前还能坚持开工的不到一半。

#### 1.2. 集中制气项目（据了解其生产成本或低于天然气）

1.2.1. 项目说明：长城玻璃于2016年参与邢台市玻璃行业集中式清洁煤制气试点，年产高热值燃料气20亿立方米，耗煤量控制在200万吨/年以内，旨在实现煤炭清洁利用。

1.2.2. 合作主体：由沙河市长城玻璃有限公司、晋能控股等共同出资成立正康能源有限公司，注册资本10.5亿元。

#### 1.2.3. 时间节点：

a. 正康清洁燃气项目原计划2023年投产，但因施工进度延至2025年底。

b. 2025年沙河市目标完成全部煤制气产线改造，集中供气系统投产后将替代传统分散式煤气发生炉。

c. 长期目标：沙河市计划到2028年全面完成玻璃产线技术改造，推动产业链向深加工延伸，提升产品附加值（如安全玻璃、新能源玻璃）。

1.3. 该玻璃厂认为该集中制气项目后续试车成功了，老产线（分散式煤气炉）将陆续接通、进行停产改造。

1.4. 该玻璃厂认为当前全国日熔还算比较高的，起码要下降到 15 万吨以下（甚至到 13 万吨），才能够匹配现在的需求。虽然近段时间有不少产线有点火计划，但该玻璃厂认为今年供应整体还是下降，不会增。

## 2. 观点：

2.1. 同样认为盘面价格不会降到 1000 以下，该价格下玻璃厂亏损将更加严重，很快会降负荷。如果这次再给到机会，将会是一大波的反弹驱动。

2.2. 觉得后续走势还不太好说，主要问题在于市场信心缺乏。整体需求上不会像之前那么好，不会有太大的亮点，但仍然是存在一个基本的需求的（尤其门窗等家装玻璃）。后续主要还是要关注到产能出清的问题。

## 企业 D：

### 背景：

沙河、湖北两地均有业务（纯碱、玻璃），沙河地区当前纯碱体量较玻璃多。

### 纯碱：

#### 1. 近期成交：

卖到湖北的纯碱（仓单）成交价在 1430 元/吨，发汽运运费在 30-40 元左右。

#### 2. 供应：

认为纯碱春季检修不会超预期，情绪大于实质。

#### 3. 库存：

3.1. 沙河当地仓库没什么纯碱库存，交割库库存比较满，老货也比较多（据了解库容已有限，大部分交不进去），从另一家贸易商处佐证，交割库目前更多的纯碱为 24 年 11-12 月的货；玻璃厂纯碱库存天数大致在 20 多天。

3.2. 该贸易商当前纯碱库存在 1 万多吨（玻璃库存 4000-5000 吨）。

#### 4. 观点：

认为纯碱盘面价格在 1400 以下，拿货意愿会更强，从而带动中游库存的消化。

## 企业 E：

### 背景：

仓储物流公司，主要现货为纯碱、玻璃，后续重点做纯碱为主。有纯碱交割权，进行厂库交割。

### 纯碱：

#### 1. 库存：

玻璃厂纯碱库存天数在 1 个月左右。沙河地区中游纯碱库存不多，最多就 2-3 万吨，大部分的货都在石家庄纯碱交割库，且已没有库容（市场有说法认为或存软逼仓）。该企业还有部分在途纯碱。

#### 2. 需求：

认为后续沙河的纯碱现货会逐渐多起来，一方面原因是在于沙河后续还有一些置换的大线点火；另一方面一些期现商认为纯碱的套利机会比玻璃好很多，近段时间也有甩货玻璃，腾出库存，后续做

纯碱。

## 玻璃:

### 1. 库存:

年前沙河厂库+社库也就 20 多万吨左右，期现商库存在 15-16 万吨，目前期现商手中也就 10 万多吨库存，肯定要比年前少。此外据了解，该企业认为当前沙河中游的库存压力（厂库+社库）应该是往年最低的，尤其是厂家（1 月份的时候还缺规格）。

注：对于沙河市场来讲（期现商参与程度高），中游库存数据存在很大的失真，不存在权威统计数据，偏主观（一定程度上受其自身持仓影响），尤其是产销数据仅能作为参考，受主观影响有较大水分。此外统计口径有所出入，存在重复统计的情况（如对于仓库中尚未提走/仅货权转让的货）。

### 2. 需求:

目前需求不好，主要在于资金问题，尤其是终端地产烂尾楼（存量项目）问题，随时都在暴雷（动态过程），实际上工程存量还是比较大的。每年所定的保交付目标都只是确定的比较好完成的部分，实际上还有非常多的项目未纳入进当年盘点的名单中。

### 3. 观点:

对于玻璃 05 不太看好，09 存在一定机会

## 企业 F:

### 背景:

深加工厂（low-e），一条 low-e 线，调研当天刚停机（保压，随时可开）。

### 1. 产能:

日熔最高在 2 万吨（全天开机），差不多 80-90 包货。稍大一些的加工厂一天最高产量在 130 包左右。

### 2. 需求:

今年需求比去年同期差很多。目前开工的加工厂三分之一是有的。

### 3. 库存:

3.1. 该加工厂表示，目前 low-e 厂成品库存都相对挺大的。该厂目前成品库存在 16 万方左右，据了解其他 low-e 厂有些成品库存达 66 万方左右。

3.2. 该加工厂刚接了一些原片库存，约 200 多包。

### 4. 观点:

对后市悲观为主，不看好需求，盘面下方看 1100-1150。

## 企业 G:

### 背景:

low-e 玻璃贸易商

### 1. 需求:

1.1. 该贸易商认为到三月下旬后，深加工订单情况才会慢慢好起来，深加工厂复工将更多一些。

1.2. 该贸易商认为加工厂今年还有一波出清，去年全国大概有 15% 的深加工厂出清，预计今年还将有 10% 的出清。

1.3. 深加工厂如果接单只有 500-600 平方不会开工，将会等订单攒到 2000 多平以上再开工。目前订单情况还是缓慢有一定恢复的。该贸易商表示，一般在 3 月中旬之后，深加工厂有没有订单，一般均

会开工，主要在于生产成本的缘故（变压器等设备一个月成本都在 2 万多块）。此外据了解，一些大的加工厂年前还有 1 万多平的订单。

1.4. 工程单因回款难度较大，该贸易商认为或许深加工厂今年将考虑适当降低工程单的比重，维持工程单以及家装订单 5:5 开的策略。

### 1.5. 玻璃需求换算：（1 吨=80 m<sup>2</sup>玻璃）

#### 1.5.1. 商业写字楼：

25 层以上幕墙：消耗中空玻璃（双玻）约 10000 m<sup>2</sup>以上，折合玻璃原片 20000 m<sup>2</sup>，即 250 吨玻璃。

#### 1.5.2. 住宅：

18 层板楼：消耗中空玻璃（双玻）约 2000 m<sup>2</sup>，折合玻璃原片 4000 m<sup>2</sup>，即 50 吨玻璃；

18 层改善型住房（含外立面）：消耗中空玻璃（三玻）约 3500 m<sup>2</sup>，折合玻璃原片 10500 m<sup>2</sup>，即 131.25 吨玻璃。

### 2. 资金回款：

对其下游钢化厂、中空玻璃厂依然有给到账期，账期一般在 15 天左右，额度不超过 10 万元。去年回款在 90% 以上。

### 3. 库存：

该贸易商 low-e 库存大概有 500-600 吨

### 4. 观点：

认为沙河原片价格到 1100 元/吨以下是比较难的，1140-1160 为深加工厂愿意拿货的心理价位。认为沙河地区后续玻璃价格区间会在 1100-1460 元/吨。

## 企业 H：

### 背景：

钢化厂，产品为夹胶玻璃、中空玻璃等。

#### 1. 供应：

目前已开工 6-7 成左右。

#### 2. 需求：

2.1. 当前订单量维持在 10 天左右，部分订单是年前攒的订单，节后的订单稳定为主。年前该厂家认为今年行情不太好，因此过年放假比较早，年后开工也比较早。

2.2. 该加工厂认为当前仍然是供大于求的一个状况，深加工厂之间竞争很激烈。

2.3. 正常情况下，每年 9-12 月份是加工厂比较忙的时候。

2.4. 今年策略：工程单和家装单各占一半。

#### 3. 库存：

不会囤太多的原片库存，按照目前 10 天左右的订单量，原片库存在 3-4 天左右。

#### 4. 成本费用：

4.1. 该加工厂电炉一年电费成本在 200 万元左右。

4.2. 中空玻璃每平方米成品中，玻璃原片和铝的成本占比分别为 45% 和 1%-2%。

2025 年 2 月 28 日

新湖期货黑色建材组

王婧茹

从业资格号：F03110277

投资咨询号：Z0020459

审核人：李明玉

从业资格号：F0299477

投资咨询号：Z0011341

#### 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，期货交易咨询业务许可证号 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期货交易咨询建议。