

玻璃“金三银四”需求待验证

中泰期货 刘田莉

从业资格号：F03091763

交易咨询从业证书号：Z0019907

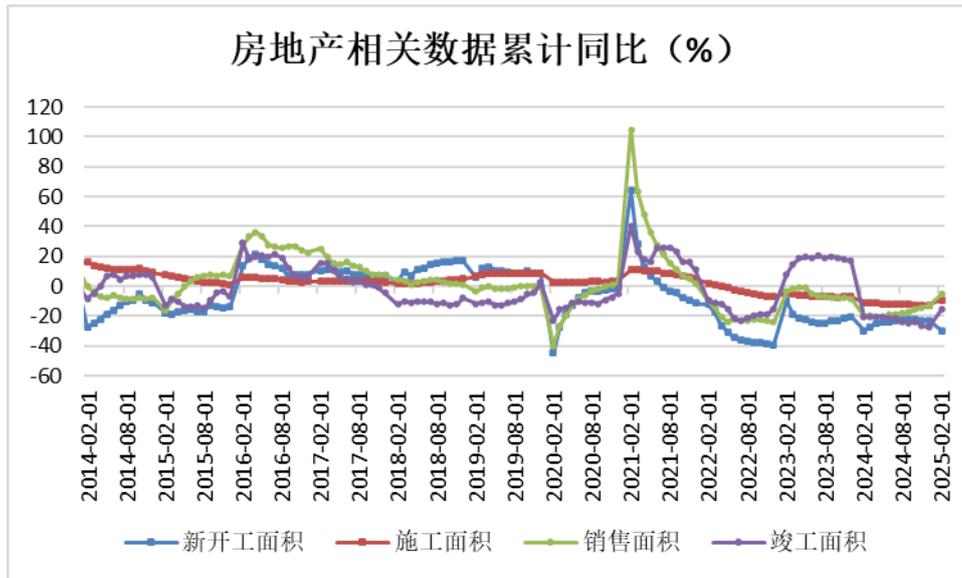
2025.03.18

进入三月份，玻璃盘面不改弱勢，截止到 2025 年 3 月 17 日，玻璃主力合约最低跌至 1133 元/吨，玻璃价格的持续下跌主要是需求下滑明显。一方面受季节性淡季影响，需求大幅下降，叠加节前中游备货库存较高，节后以消化自身库存为主，拿货积极性不高，玻璃厂持续累库不断下调报价，带动盘面走弱；另一方面，房地产项目年后普遍复工缓慢，整体需求表现不及往年同期，且低于市场预期。随着“两会”落地，虽然整体符合市场预期，但没有额外的刺激提振市场信心，行业心态逐渐转为悲观，需求疲软下，价格持续下跌。当下玻璃在高持仓下进入“金三银四”的传统旺季节点，弱现实和预期博弈，市场多空分歧较大，盘面小幅反弹。

2025 年以来，浮法玻璃产线点火与放水冷修并存，日产量表现稳中有增。截止到 3 月 17 日，浮法玻璃放水冷修 7 条产线，点火及复产 5 条产线，日产量增加至 15.92 万吨，较最低点 15.58 增加 0.34 万吨。去年玻璃价格持续下跌，利润不佳导致下半年产线出现大规模放水冷修，日产量从 17.56 万吨的历史高位降至近 5 年的低位水平 15.85 万吨，供给近 10%的降幅使得产业重新衡量浮法玻璃供需平衡问题。从玻璃年后的需求表现来看，玻璃厂持续累库，产业仍处于过剩状态。但玻璃目前正处在“金三银四”，由淡季转向旺季的节点上，需求有待被验证，因此短期产线大规模放水冷修的概率不大。对于“金三银四”，多数企业仍抱

有期待，因为多数情况下，每年 3-4 月份玻璃需求都会有一波爆发，带动价格的提涨，而玻璃的生产具有刚性，现在产线放水冷修很可能错过行业的“小阳春”，造成企业损失。若四月之后，旺季需求被证伪，价格继续下跌，玻璃产线或将面临新一轮的放水冷修，供给继续下降。

玻璃价格持续走弱的核心驱动主要是需求疲软。目前浮法玻璃的主要需求仍集中在房地产竣工端，受地产行业持续下行的拖累，近几年房屋新开工面积持续下滑，传导至竣工端导致玻璃需求大幅下降。从行业周期来看，目前竣工端仍处于下滑周期中，2025 年预计房地产竣工仍有两位数的降幅，玻璃需求有继续走弱的预期。虽然随着政策托底，部分地区二手房市场成交好转，家装订单或给玻璃需求带来一定的增量，但与竣工需求相比仍有较大的差距。国家统计局数据显示，2025 年 1-2 月，全国房地产开发投资 10720 亿元，同比下降 9.8%，降幅比上年全年收窄 0.8 个百分点。1-2 月份，房地产开发企业房屋施工面积 605972 万平方米，同比下降 9.1%；房屋新开工面积 6614 万平方米，下降 29.6%；房屋竣工面积 8764 万平方米，下降 15.6%。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在国新办举行的发布会上表示，今年以来房地产市场总体平稳，继续向着止跌回稳的方向迈进。但也要看到，部分地区房地产市场仍然处在调整之中，市场回稳还存在压力。

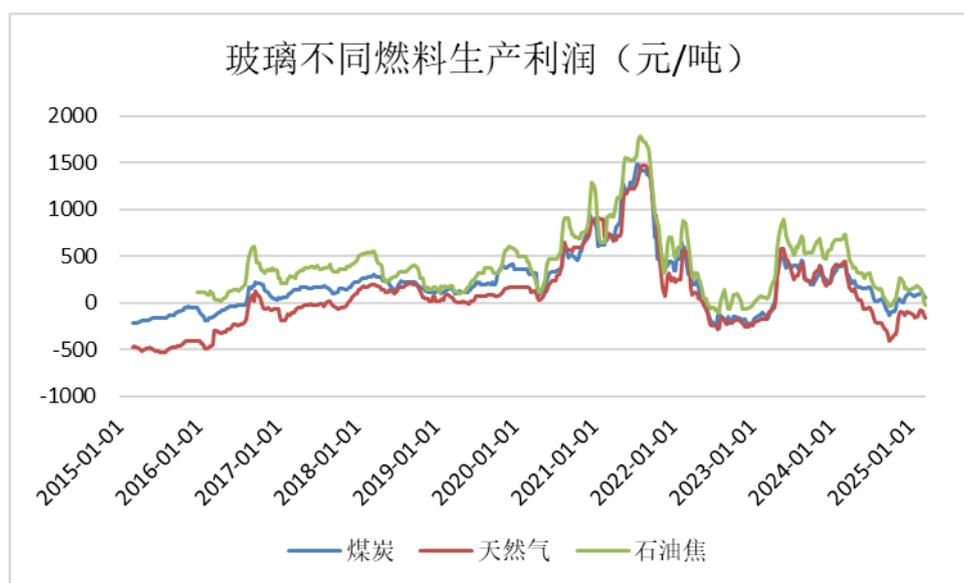


数据来源：国家统计局，中泰期货整理

从历史数据来看，2023 年玻璃“小阳春”发生在春节后的第六周，2024 年玻璃“小阳春”发生在春节后的第七周，本周是 2025 年春节后的第六周，产销出现了环比好转，但持续性还有待观察，因为终端需求略显乏力。从隆众资讯统计的数据来看，截至 20250317，全国深加工样本企业订单天数均值 8 天，环比 17.6%，同比-35.3%，3 月份深加工新单提升力度相对有限，多数反馈目前订单不及往年同期，并且当前针对回款慢的工程订单承接心态也较为谨慎，当前多数持有的散单执行天数不足 7 天。周末不同地区产销分化明显，沙河出现一波中游的抢货潮，玻璃厂产销翻倍，部分企业价格提涨，但湖北地区产销不温不火，个别企业价格继续下调，短期还不能判断实际需求出现明显改善，需要继续跟踪各地产销数据。

年后玻璃价格的持续下跌，导致玻璃厂处境不容乐观，虽然 2024 年玻璃供需双弱，但需求减量大于供给的下滑，玻璃仍处于过剩状态。节后玻璃厂持续累库，截止到 20250313，全国浮法玻璃样本企业总库存 7025.7 万重箱，较节前增幅达到 65%。玻璃厂的快速累库不断施压价格，截止到 3 月 17 日，沙河最低出厂价跌至 1160 元/吨，湖北最低出厂价跌至 1100 元/吨，虽然距离去年 9 月下旬

沙河现货最低价 1020 元/吨仍有距离，但多数企业已经亏损。据隆众资讯生产成本计算模型，本周以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-163.03 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 58.34 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-24.53 元/吨。



数据来源：隆众资讯，中泰期货整理

短期来看，浮法玻璃面临房地产弱现实和“金三银四”强预期的博弈，叠加近期产销出现好转，盘面小幅反弹。但终端需求未见明显改善，“金三银四”需求还有待进一步验证。但短期的需求的好转并不能改变中长期玻璃过剩的格局，旺季过后，玻璃需求仍有走弱预期，中长期价格的修复大概率还是需要靠产线冷修出清。

风险提示及免责声明

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。