

## ● 主要结论

1 月份纯碱检修企业数量不多，检修时间也偏短，开工率偏高，供给压力较大。远兴能源二期项目持续放量，纯碱产能过剩问题加重。需求端，浮法玻璃日熔量下降，但供需失衡问题并未缓解，价格一直维持在地位，企业生产亏损严重，后期有可能继续减量。光伏玻璃需求有所反弹，但日熔量持续下降，企业库存处在高位。轻碱方面，碳酸锂等新能源领域的需求呈现出稳定上行的态势，传统需求方面玻璃制品需求偏弱、合成洗涤剂需求环比走强，轻碱整体需求较为平稳，但库存仍处在高位。总体来看，纯碱基本面并不乐观，供增需减格局尚未改变，煤炭价格反弹短期支撑纯碱价格，但长期压力仍存，建议交易上保持反弹做空的策略。

玻璃日熔量下降，因为价格一直维持在低位，预期后期可能还有 3000 吨-4000 吨冷修量。需求端，下游加工企业订单天数远低于往年同期水平，企业开工率维持在 50% 以下；终端地产需求毫无起色，居民购房意愿低迷。库存方面，1 月份玻璃企业库存下降，中间环节贸易商库存偏高，春节期间行业仍有可能承受高库存压力。综合来看，玻璃基本面短期仍然偏弱，但 1 月快速下跌之后，短期价格可能进入底部徘徊阶段。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116 号  
分析师：李祥英  
从业资格号：F03093377  
投资咨询号：Z0017370  
电话：0755-23510000-301707  
邮箱：15623@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、行情回顾

1 月份纯碱价格先上再下行，总体走势偏震荡。1 月纯碱基本面变化不大，但市场情绪大幅波动，贵金属、有色等品种价格持续上涨，部分资金外溢至其他品种。1 月份纯碱价格走势与焦煤期货联动性较高，主要是因为煤炭影响纯碱的生产成本。

图：纯碱主力合约日 K 线



数据来源：文华财经 国信期货

1 月玻璃期货价格震荡下行，1 月初期因为市场资金扰动，价格快速上涨，但因为下游需求持续低迷，库存压力难以缓解，盘面难以突破 1200 元/吨关口，并在市场情绪消退之后，价格再度下行，逐步靠近前期低点。

图：玻璃主力合约日 K 线



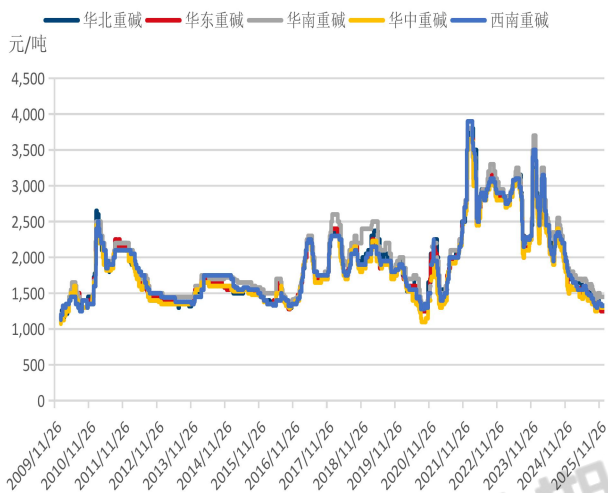
数据来源：文华财经 国信期货

## 二、纯碱基本面分析

### (一) 价格与价差

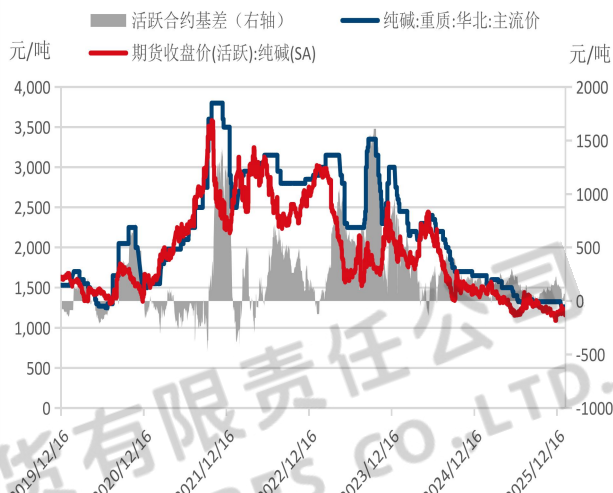
1 月份各区域纯碱企业现货报价较 12 月底下跌 10 元/吨-65 元/吨，而期货盘面只下跌了 9 元/吨，盘面价格走势整体强于现货，整体基差走弱。

图：纯碱现货价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：纯碱基差走势

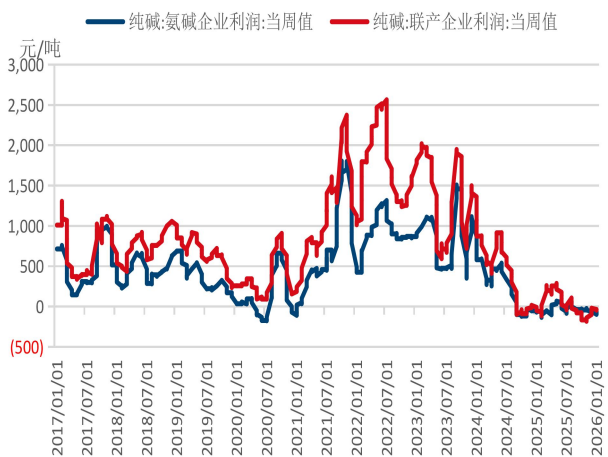


数据来源：IFIND 国信期货

### (二) 利润与开工、产量

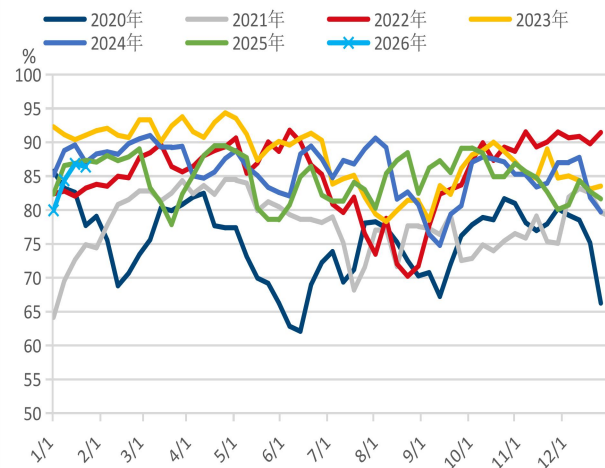
到 1 月 23 日氨碱生产利润为-96.3 元/吨，较 12 月底下降 38.9 元/吨；联碱生产利润为-40 元/吨，较 12 月底下跌 19.5 元/吨。纯碱企业 1 月开工率有所提升，整体开工率也在 85%附近，周度产量超过了 75 万吨。12 月份纯碱产量为 318.05 万吨，同比增加 3.18%，预计 1 月份产量在 328 万吨左右。

图：纯碱生产利润



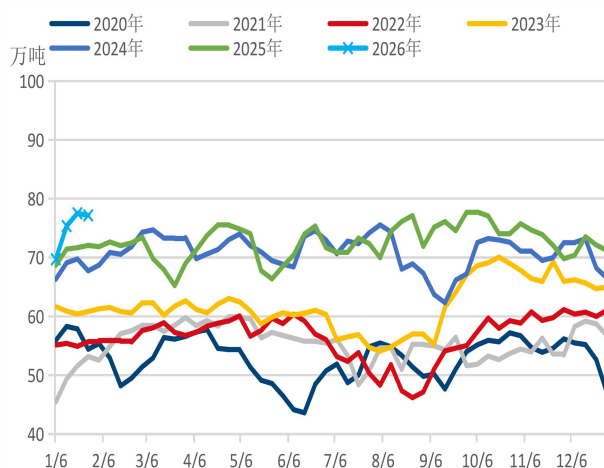
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱企业开工率



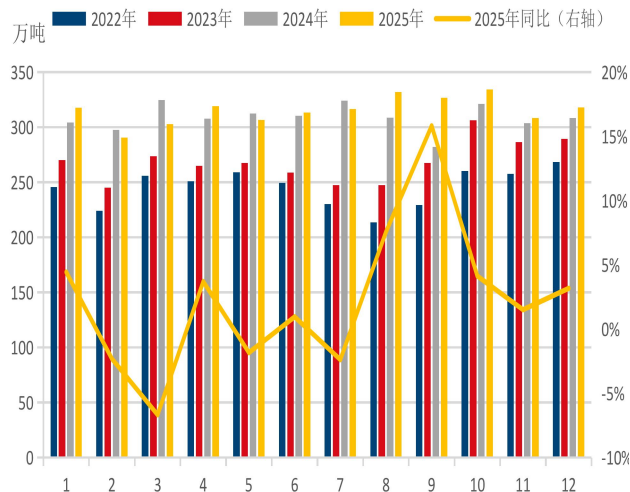
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱周度产量



数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱月度产量

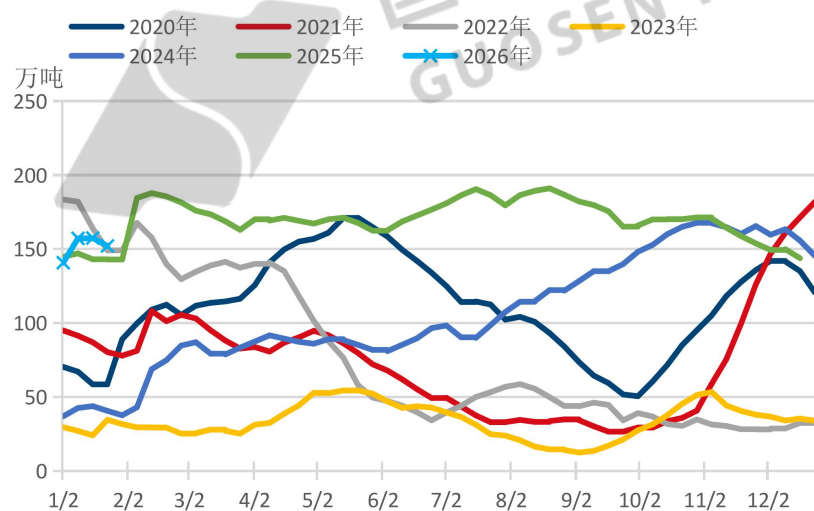


数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

### (三) 库存

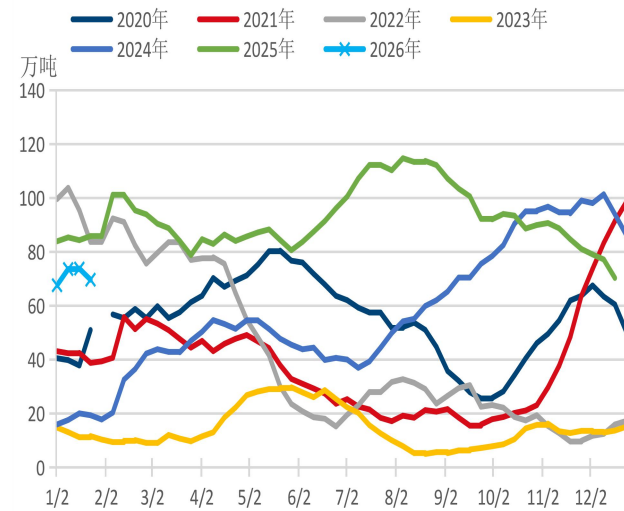
截至1月23日纯碱企业库存为152.12万吨，环比12月底增加11.46万吨，整体库存处在历史同期高位，各区域库存都处在偏高水平。轻碱库存82.45万吨，较12月底增加9.24万吨；重碱库存69.67万吨，较12月底增加2.22万吨。

图：纯碱企业库存



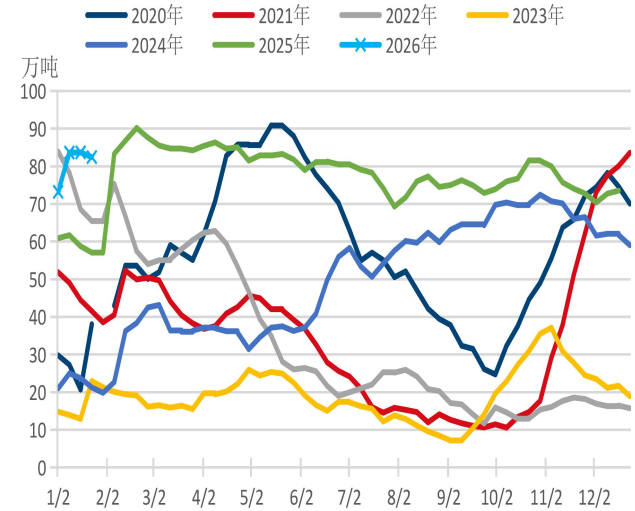
数据来源：IFIND 国信期货

图：重碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

图：轻碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

#### (四) 后期产能投放计划

远兴能源二期项目已经投产 100 万吨，后期仍有投产计划，中期来看纯碱产能过剩问题或持续加重。

图：纯碱新增产能投放情况

新增产能投放计划				
省份	企业	生产工艺	产能投放时间	产能（万吨）
河南省	中天碱业	天然碱法	2025年3月	30
江苏省	江苏德邦	联碱法	2025年2月	60
	连云港碱厂	联碱法	2025年5月	110
湖北	湖北双环	联碱法	2025年5月	30
	湖北新都化工	联碱法	2026年一季度	70
内蒙古	远兴能源二期	天然碱法	2025年12月	280
河南省	河南金山	联碱法	2026年	80-100
合计	2025年投产430万吨, 2026年计划投产250万吨左右。			

数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

1 月份纯碱企业检修数量不多，且无头部企业检修，供给压力高位。一季度仍有新产能投放，供给压力或进一步增加。

#### (五) 下游需求

##### 1. 浮法玻璃

1 月份玻璃各区域现货价格走势以持稳或上行为主，各地现货价格波动 0-40 元/吨，湖北、沙河地区现货价格涨幅在 20 元/吨-40 元/吨左右。期现走势劈叉，沙河地区主力合约基差较 12 月底走强 43 元/吨。1 月玻璃企业利润较 12 月有所增加，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-158.69 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-65.11 元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-1.78 元/吨。

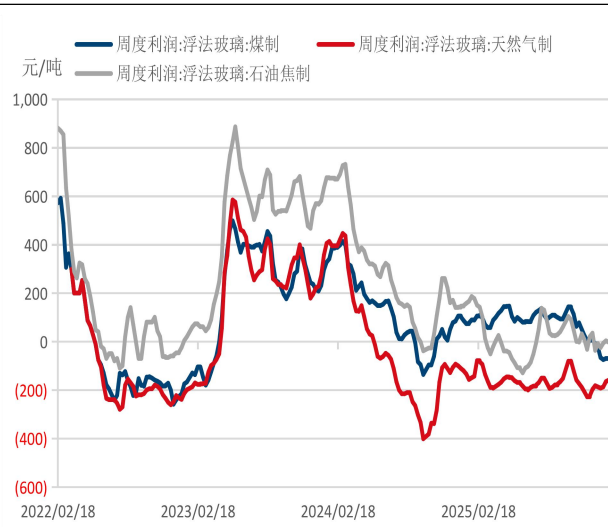


图：浮法玻璃价格及基差



数据来源：IFIND 国信期货

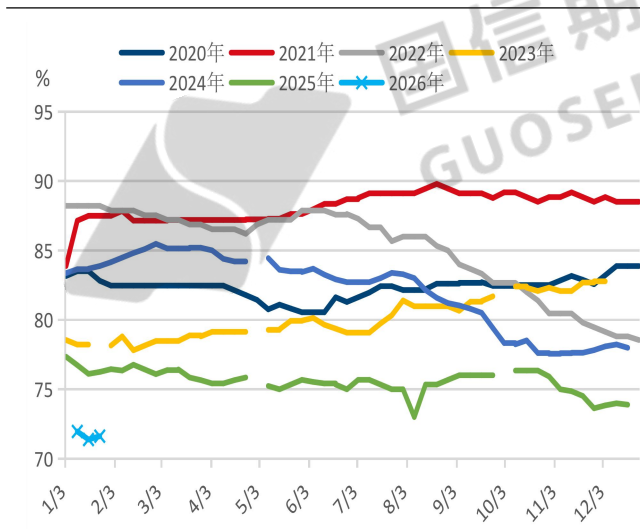
图：浮法玻璃利润



数据来源：IFIND 国信期货

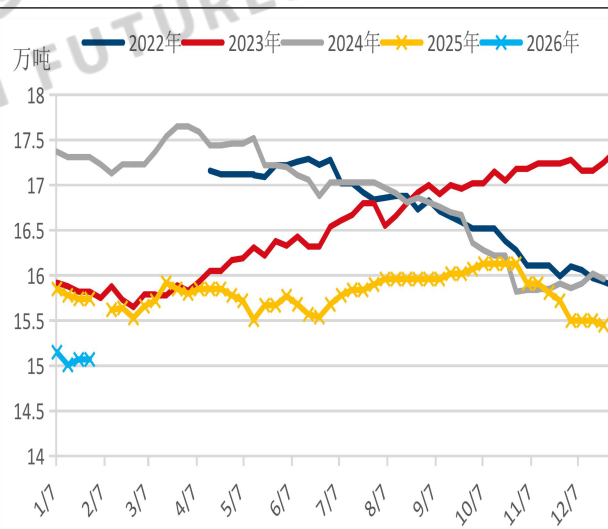
1 月份浮法玻璃企业开工率较 12 月底略有下降，玻璃日熔量为 15.07 万吨，环比减少 0.38 万吨。1 月份玻璃企业库存环比 12 月底减少 540.7 万重箱，截至 1 月 23 日玻璃企业库存为 5321.6 万重箱。1 月份玻璃周度表需波动不大，基本持稳于 12 月。

图：浮法玻璃开工率



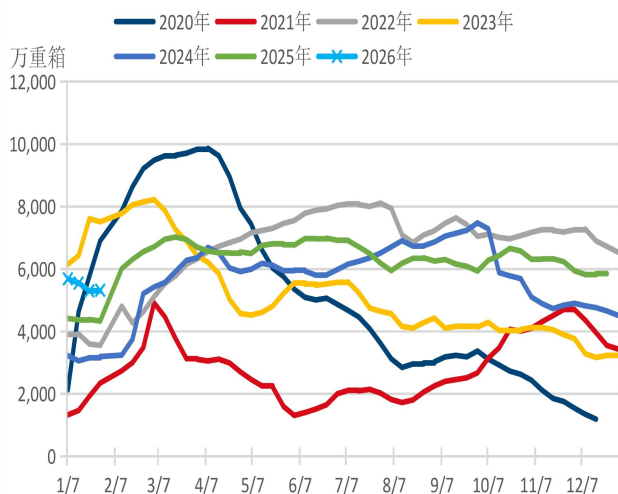
数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃日熔量



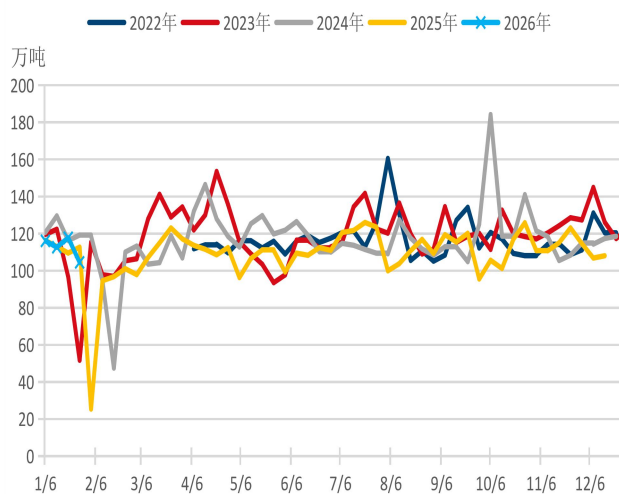
数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃库存



数据来源：IFIND 国信期货

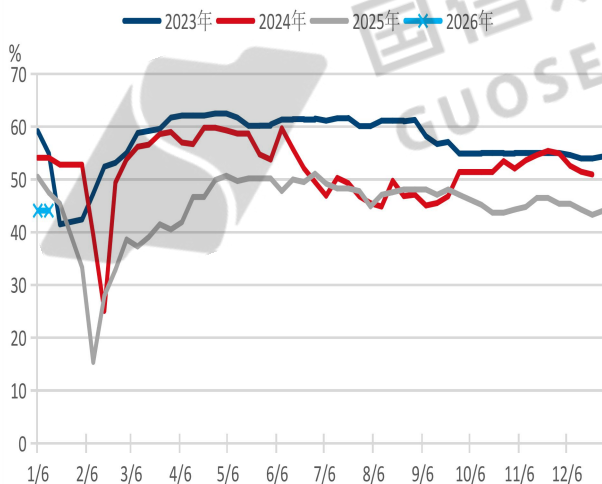
图：浮法玻璃表需



数据来源：IFIND 国信期货

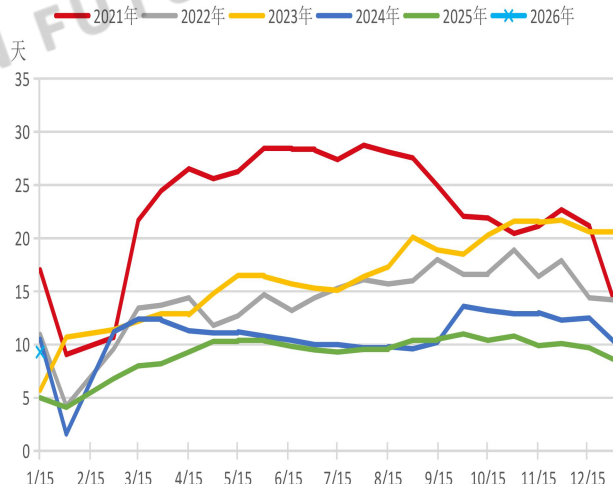
在玻璃下游需求方面，1月份深加工企业开工率、订单天数环比12月变化不大，到1月中旬深加工企业订单天数为9.3天，LOW-E玻璃开工率为43.6%。从季节性来看，今年1月份需求属于淡季更淡，同比处在历史低位。

图：LOW-E玻璃开工率



数据来源：IFIND 国信期货

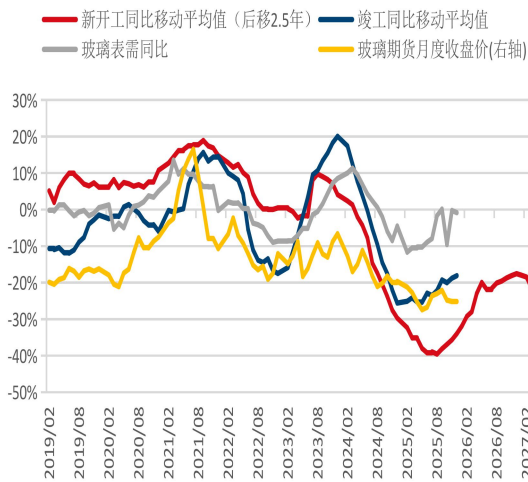
图：深加工企业订单天数



数据来源：IFIND 国信期货

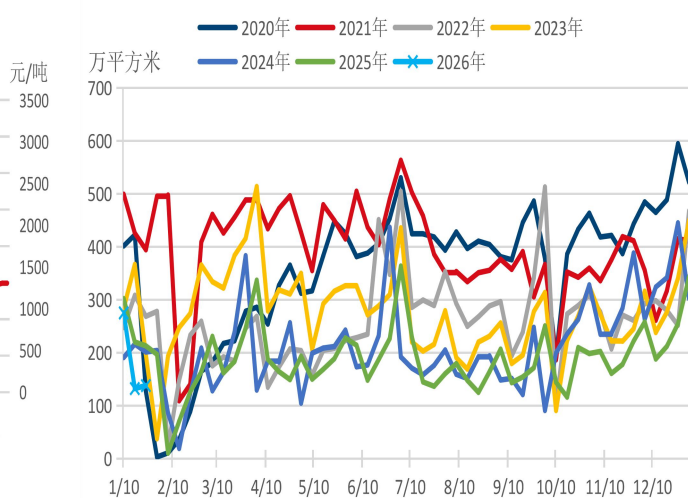
终端需求方面，12月月度地产数据同比下滑幅度继续微幅扩大，商品销售数据持续低迷。高频地产成交量方面，2026年1月地产数据仍然处在低位，尚未有大刺激政策出台，居民端受就业及收入问题影响，购房意愿较为低迷。若无政策驱动，地产需求在今年可能继续维持低迷状态，玻璃供需平衡只能依赖于供给端的减量。

图：房地产与玻璃需求关系



数据来源：IFIND 国信期货

图：30大中城市周度成交情况

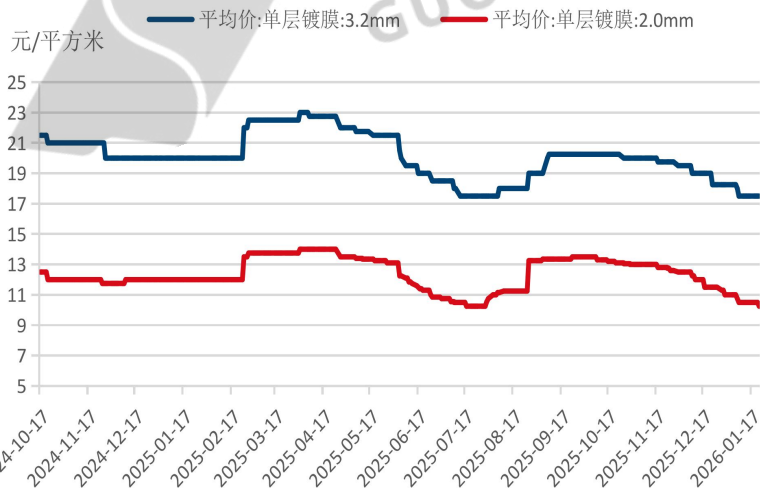


数据来源：IFIND 国信期货

## 2. 光伏玻璃

1 月份光伏玻璃价格持续下滑，主要原因是光伏组件企业排产量下行，光伏玻璃需求量走低。光伏玻璃在产产线较 12 月底减少了 5 条。到 1 月 23 日，光伏玻璃日熔量为 8.72 万吨，较 12 月底减少 0.13 万吨。光伏玻璃库存在 1 月份先累库后去库，光伏玻璃企业库存可用天数为 34.24 天，环比 12 月底增加 0.52 天。

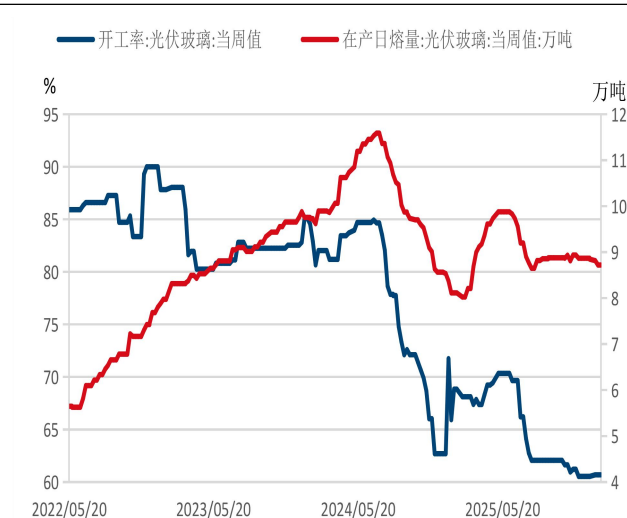
图：光伏玻璃价格



数据来源：IFIND 国信期货

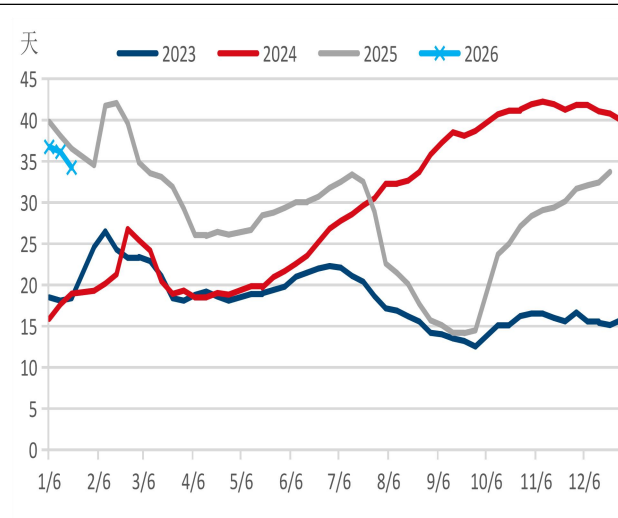


图：光伏玻璃开工率与日熔



数据来源：IFIND 国信期货

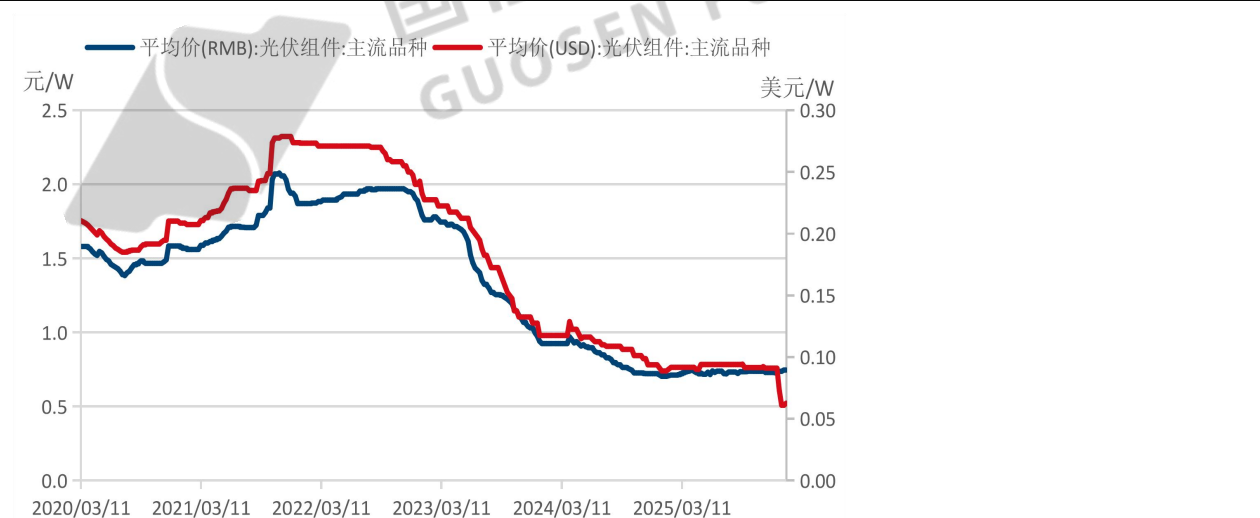
图：光伏玻璃企业库存



数据来源：IFIND 国信期货

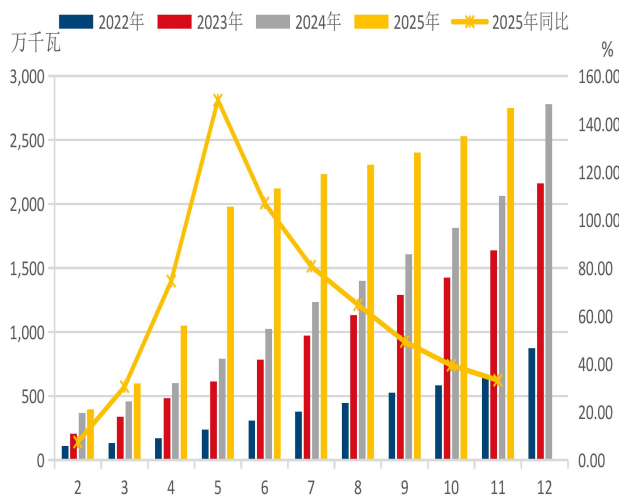
2025年1-11月国内新增装机量为274.89GW,同比增长33.25%。2025年11月份新增光伏装机22.02GW,同比下降11.92%。上半年分布式光伏抢装行为对下半年需求透支效果显现,6-10月份新增装机量均低于20GW,11月份新增装机量超出市场预期,但12月份可能难以持续。1-12月份组件累计出口264.1GW,同比增长6.09%,12月份组件出口量为20.35GW,同比增加10.39%。1月份海外抢出口需求驱动,预估出口量可能明显增加。

图：光伏组件价格



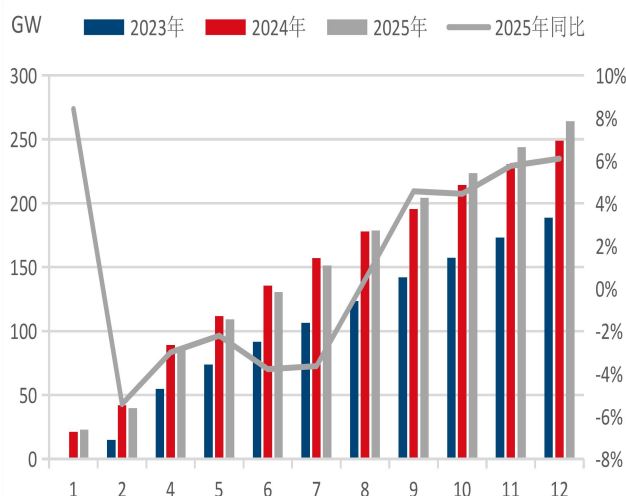
数据来源：IFIND 国信期货

图：中国光伏累计新增装机量



数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏组件累计出口量

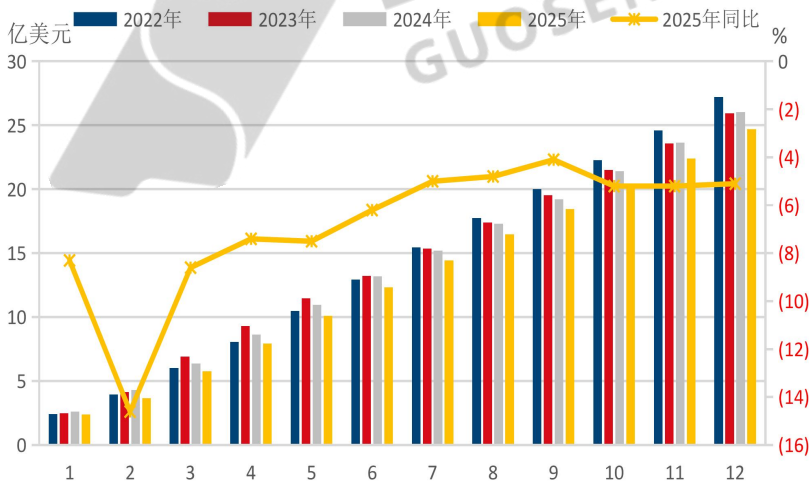


数据来源：SMM 国信期货

### 3. 轻碱需求

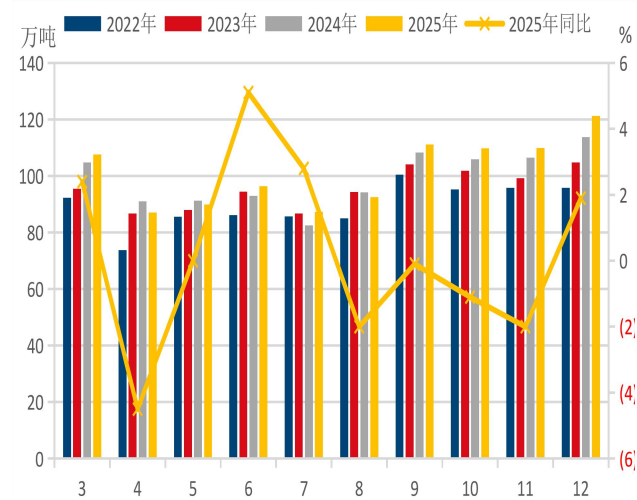
轻碱需求方面，玻璃制品出口额持续下滑，1-12月累计出口247亿美元，同比下跌5.1%。合成洗涤剂11月份产量为121.1万吨，同比上涨1.9%。碳酸锂产量稳定上行，12月份产量为8.73万吨，同比增加39.58%。整体来看，轻碱需求较为平稳，新能源需求持续贡献增量，传统领域需求承压。

图：玻璃制品累计出口额



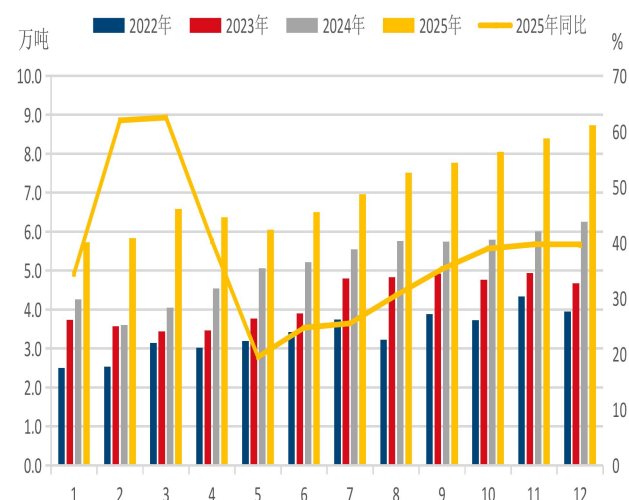
数据来源：IFIND 国信期货

图：合成洗涤剂产量



数据来源：IFIND 国信期货

图：碳酸锂产量



数据来源：IFIND 国信期货

### 三、后市观点及操作建议

1 月份纯碱检修企业数量不多，检修时间也偏短，开工率偏高，供给压力较大。远兴能源二期项目持续放量，纯碱产能过剩问题加重。需求端，浮法玻璃日熔量下降，但供需失衡问题并未缓解，价格一直维持在地带，企业生产亏损严重，后期有可能继续减量。光伏玻璃需求有所反弹，但日熔量持续下降，企业库存处在高位。轻碱方面，碳酸锂等新能源领域的需求呈现出稳定上行的态势，传统需求方面玻璃制品需求偏弱、合成洗涤剂需求环比走强，轻碱整体需求较为平稳，但库存仍处在高位。总体来看，纯碱基本面并不乐观，供增需减格局尚未改变，煤炭价格反弹短期支撑纯碱价格，但长期压力仍存，建议交易上保持反弹做空的策略。

玻璃日熔量下降，因为价格一直维持在低位，预期后期可能还有 3000 吨-4000 吨冷修量。需求端，下游加工企业订单天数远低于往年同期水平，企业开工率维持在 50% 以下；终端地产需求毫无起色，居民购房意愿低迷。库存方面，1 月份玻璃企业库存下降，中间环节贸易商库存偏高，春节期间行业仍有可能承受高库存压力。综合来看，玻璃基本面短期仍然偏弱，但 1 月快速下跌之后，短期价格可能进入底部徘徊阶段。

### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。