

玻璃再破前低，最后防线在哪？

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 化工小组

研究员：郑丽萍 从业资格号：F03100199 投资咨询号：Z0021130

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

玻璃再破前低，最后防线在哪？

一、玻璃持续走弱，跌破 1000 关口

最近半个月以来，玻璃期货持续震荡下行，截至昨日（4月1日）收盘，主力合约 FG2605 再度下跌 2.54%，报收 999 元/吨，失守 1000 元/吨关口，破年内新低。是什么原因导致玻璃期货持续走弱？跌破整数关口后，后市又将何去何从？

图 1：玻璃 2605 合约日 K 线走势图



来源：同花顺期货通，安粮期货

二、缘何跌跌不休？

当前玻璃盘面的破位下跌，并非单一因素导致，主要受基本面疲弱与成本端支撑减弱的双重压制。

（一）高库存和稳供给的弱现实

当前玻璃市场面临的核心矛盾，在于居高不下的库存压力与刚性较强的供给端之间的错配。一方面，一季度玻璃企业库存增幅斜率与速度均显著高于往年同期，据数据显示，截止 3 月 27 日，玻璃企业库存 7362.2 万重箱，较 12 月末提升 25.59%，同比增幅 9.86%。3 月

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

现货端，春节假期后国内浮法玻璃价格平稳运行，3月华北现货市场价保持在1060元/吨一线，华中现货市场价保持在1080元/吨一线，与往年旺季的上涨态势形成鲜明对比。这表明，在终端需求没有实质性回暖之前，现货价格的疲软正在倒逼期货盘面进一步下探。

图 4：1-2 月房地产相关数据累计同比 (%)

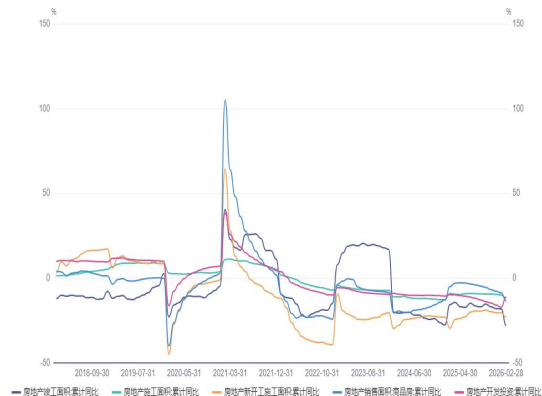
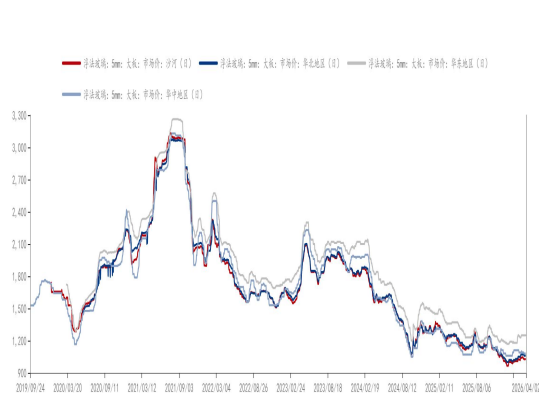


图 5：玻璃现货价格 (元/吨)



来源：同花顺 iFinD，钢联，安粮期货

（三）成本支撑与宏观情绪的减弱

当前国内浮法玻璃生产主要以煤炭、石油焦及天然气三种燃料为主，不同燃料的成本支撑有所不同。截止3月27日，以煤炭为燃料的浮法玻璃理论成本为1020元/吨，生产利润为-22.95元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃理论成本为1122元/吨，生产利润为-36.07元/吨；以天然气为燃料的浮法玻璃理论成本为1339元/吨，生产利润为-83.55元/吨。可以看出，整体产业利润表现依旧欠佳。虽然前期美伊冲突扩大导致的全球能源价格提升为玻璃提供了成本支撑，但随着近期能源价格回落以及市场对全球经济复苏的担忧，成本端的托底作用正在边际减弱。**当成本支撑的逻辑不再牢固，玻璃价格的下方空间或被进一步打开。但当前进入4月，05合约临近交割，同时近期多条玻璃产线放水，供应持续下降，供需已接近平衡，预计下方空**

间有限。

图 6：玻璃三种生产工艺理论成本（元/吨）

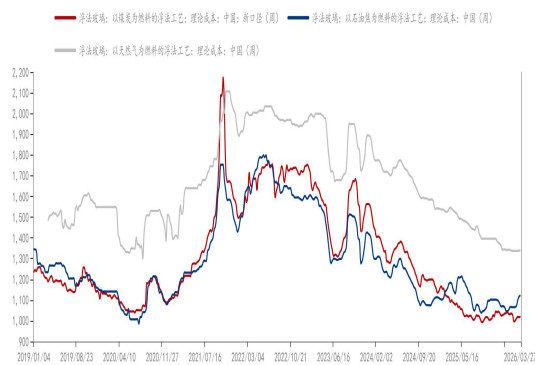


图 7：原油 2605 日 K 线图



来源：钢联，同花顺期货通，安粮期货

三、跌破 1000 关口后，后市何去何从？

综上所述，盘面跌破 1000 元重要的心理关口和技术支撑，是宏观悲观预期叠加产业高库存、弱需求共同作用的结果。如果后续玻璃价格继续在 1000 元下方运行，我们需要密切关注以下两个关键信号的出现：

（一）玻璃行业产能出清的进度

前文提到当前玻璃行业利润已长期陷入亏损状态，说明传统产能出清迫在眉睫，价格企稳抬升需依靠实际产能出清来实现。短期内，市场或将维持偏弱震荡的寻底态势。虽然下方空间或许有限，但在供需格局出现实质性改善之前，每一次反弹都可能面临较强的抛压。建议交易者多看少动，耐心等待产能出清带来的估值修复机会。

（二）政策底与市场底的共振

从政策层面看，中国建筑玻璃与工业玻璃协会在 2025 年 9 月发布的《建材行业稳增长工作方案（2025-2026 年）》解读中，系统阐述了促进行业平稳运行的系列举措。方案明确提出“严禁新增产能”，

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

发挥质量、环保、能耗等综合标准作用，依法依规淘汰落后产能；同时研究修订平板玻璃行业规范条件，推进规范企业分级分类管理。在行业自律方面，方案强调要深化行业自律，维护市场秩序，营造健康、有序、可持续发展的产业发展生态。虽然政策的传导需要时间，但它为市场提供了一个底线思维：在极度悲观的情绪下，政策托底和行业自律的预期，正在为价格构筑底部支撑。

四、后市展望与操作建议

整体而言，玻璃的困境在于终端地产。当前终端需求恢复极其缓慢，虽然供应端因亏损出现主动冷修，日熔量降至 14.5 万吨以下，但厂库仍高达 7300 万重箱。这种“高库存+弱现实”的组合，让盘面难以获得反弹动能。因此不宜盲目抄底，预计盘中还有惯性杀跌延续，依次观察 980、960 两档下探目标。**对于空头持仓，可在杀跌阶段适当减仓；对于多头持仓，建议等待右侧企稳信号（如放量长下影线或库存拐点）出现后再考虑介入。**

风险提示：地缘冲突导致能源价格暴涨、宏观政策超预期刺激地产，可能打断下跌趋势，需密切关注相关消息。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。