玻璃纯碱产业风险管理日报

2025/09/26

寿佳露（投资咨询证号：Z0020569）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

玻璃纯碱价格区间预测

	价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
玻璃	1000-1400	32.42%	83.6%
纯碱	1100-1500	22.39%	25.7%

source：*南华研究,同花顺*

玻璃纯碱套保策略表

	行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例(%)	建议入场区间
玻璃	库存管理	产成品库存偏高，担心玻璃价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空玻璃期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	FG2601	卖出	50%	1400
				卖出看涨期权收取权利金降低成本，若玻璃上涨还可以锁定现货卖出价格	FG601C1400	卖出	50%	40-50
	采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止玻璃价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入玻璃期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	FG2601	买入	50%	1100-1150
				卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若玻璃价格下跌还可以锁定现货买入价格	FG601P1100	卖出	50%	50-60
纯碱	库存管理	产成品库存偏高，担心纯碱价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空纯碱期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	SA2601	卖出	50%	1550-1600
				卖出看涨期权收取权利金降低成本，若纯碱上涨还可以锁定现货卖出价格	SA601C1500	卖出	50%	50-60
	采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止纯碱价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入纯碱期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	SA2601	买入	50%	1200-1250
				卖出看跌期权收取权利金降低采购成本，若纯碱价格下跌还可以锁定现货买入价格	SA601P1200	卖出	50%	40-50

source：*南华研究*

【核心矛盾】

宏观预期和产业逻辑的矛盾；远月有政策预期和成本抬升预期，暂无法证伪；近端现实一般，需要观察旺季下中游的去库能力

【利多解读】

成本仍保留抬升预期，影响远月定价；政策预期尚无法完全排除，供应端或需求侧故事或被反复交易

【利空解读】

玻璃纯碱上中游库存均高企，下游承接力存疑，旺季表现存疑

【观点总结】

玻璃：供应扰动再起，预期先行，玻璃价格易涨难跌，关注实际影响。基本面上，玻璃上中游库存高位，现实需求疲弱限制价格高度，但四季度供应端是否存在超预期的减量也仍有分歧。玻璃近端供强需弱格局不变，沙河湖北中游库存均偏高，阶段性补库能力偏弱。估值角度，煤制气和石油焦产线利润尚存，如果价格上涨，点火意愿或进一步提升。1-9月玻璃累计表需预估下滑6%-6.5%，现货市场整体处于弱平衡到弱过剩状态。后续进一步关注，一是供应端点火预期以及沙河产线状况，二是成本端煤价的走势，三是中游库存的去化情况。

纯碱：市场情绪和焦点会有反复，增加纯碱波动。**远兴二期点火，正式进入试车阶段，纯碱远期供应压力持续。**轻重碱中下游刚需补库为主，上游碱厂高位去库，碱厂压力有多缓解。当下纯碱中长期供应维持高位的预期不变，正常检修继续。光伏玻璃基本面环比进一步改善，光伏玻璃成品库存去化至相对低位。纯碱刚需企稳，暂时没有走弱预期，重碱平衡继续保持过剩。不过8月纯碱出口超过20万吨，好于预期，一定程度上缓解国内压力。**上中游库存整体保持高位限制纯碱价格，基本面纯碱供强需弱格局不变。**

玻璃盘面价格/月差

	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌	日涨跌幅
玻璃05合约	1372	1383	-11	-0.8%
玻璃09合约	1436	1446	-10	-0.69%
玻璃01合约	1252	1270	-18	-1.42%
月差（5-9）	-64	-63	-1	
月差（9-1）	184	176	8	
月差（1-5）	-120	-113	-7	
05合约基差（沙河）	-147	-178	31.4	
05合约基差（湖北）	-183	-263	80	
09合约基差（沙河）	-211	-241.4	30.4	
09合约基差（湖北）	-326	-344	18	

玻璃现货价格

沙河交割品价格	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌
安全	1233	1213	20
长城	1220	1203	17
金宏阳	1248	1228	20
德金	1222	1197	25
玉晶	1202	1182	20
均价	1225	1204.6	20.4
各区域5mm浮法玻璃价格	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌
华北地区	1220	1210	10
华南地区	1310	1310	0
华中地区	1220	1200	20
华东地区	1220	1200	20
东北地区	1140	1140	0
西北地区	1250	1250	0
西南地区	1220	1220	0
广东（大板）	1320	1320	0
山东	1280	1280	0
江苏	1330	1330	0
浙江	1310	1310	0
沙河（大板）	1148	1132	16
沙河（小板）	1060	1056	4

纯碱盘面价格/月差

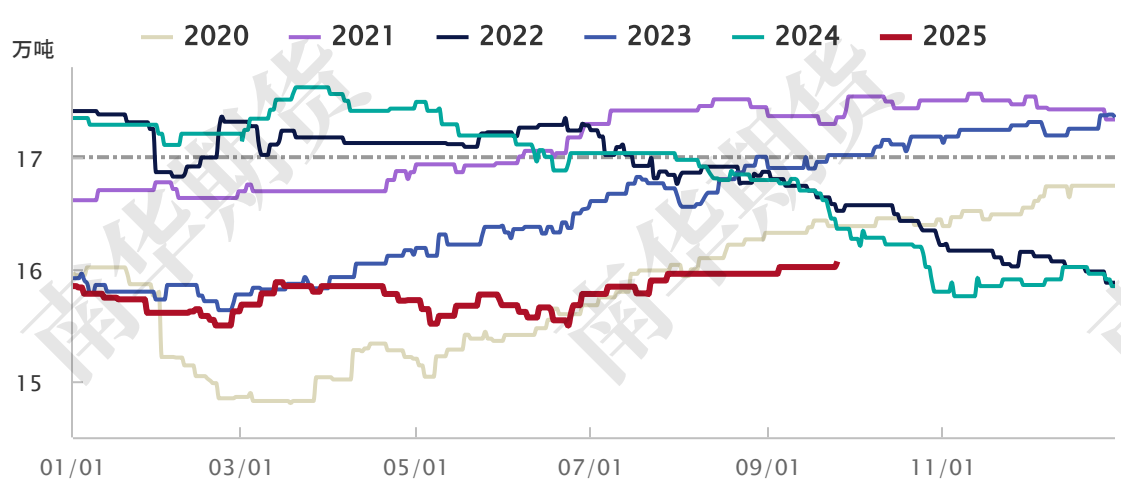
	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌	日涨跌幅
纯碱05合约	1384	1404	-20	-1.42%
纯碱09合约	1439	1459	-20	-1.37%

纯碱01合约	1293	1315	-22	-1.67%
月差（5-9）	-55	-55	0	0%
月差（9-1）	146	144	2	1.39%
月差（1-5）	-91	-89	-2	2.25%
沙河重碱基差	-68	-90	22	
青海重碱基差	-313	-335	22	

纯碱现货价格/价差

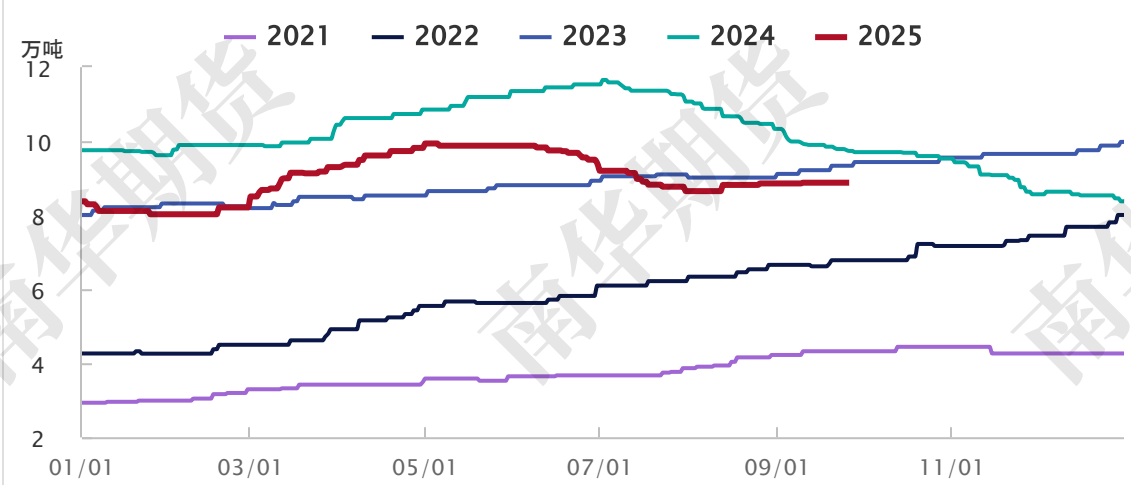
	重碱市场价			轻碱市场价			
地区	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌	2025-09-26	2025-09-25	日涨跌	重碱-轻碱
华北	1300	1300	0	1200	1200	0	100
华南	1400	1400	0	1350	1350	0	50
华东	1250	1250	0	1130	1130	0	120
华中	1250	1250	0	1150	1150	0	100
东北	1400	1400	0	1350	1350	0	50
西南	1300	1300	0	1200	1200	0	100
青海	980	980	0	980	980	0	0
沙河	1225	1225	0				

浮法玻璃日产量（日熔）季节性



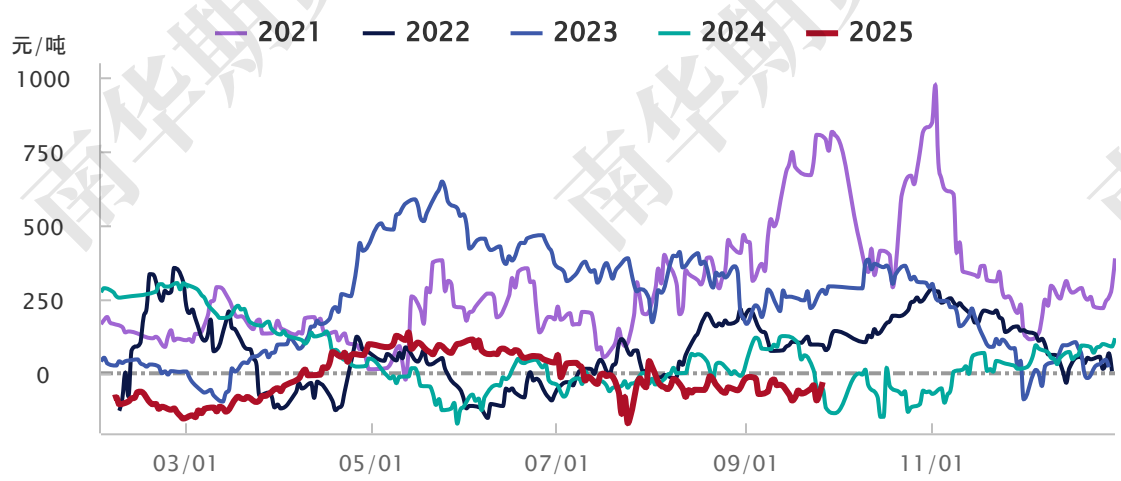
source：*钢联化工 南华研究*

光伏玻璃日熔量季节性



source：*钢联化工 南华研究*

玻璃01合约基差季节性（沙河）

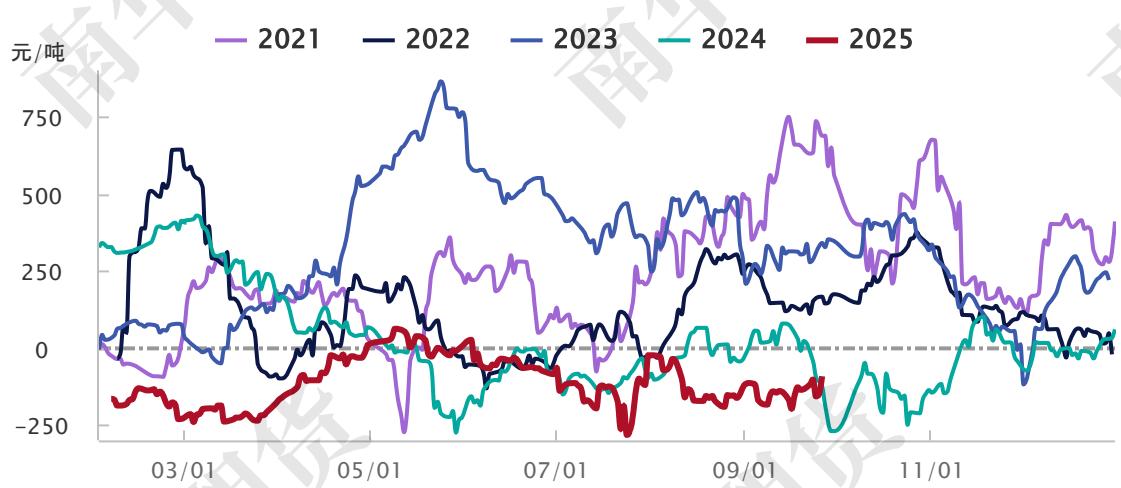


source：*同花顺,南华研究*

玻璃05合约基差季节性（沙河）

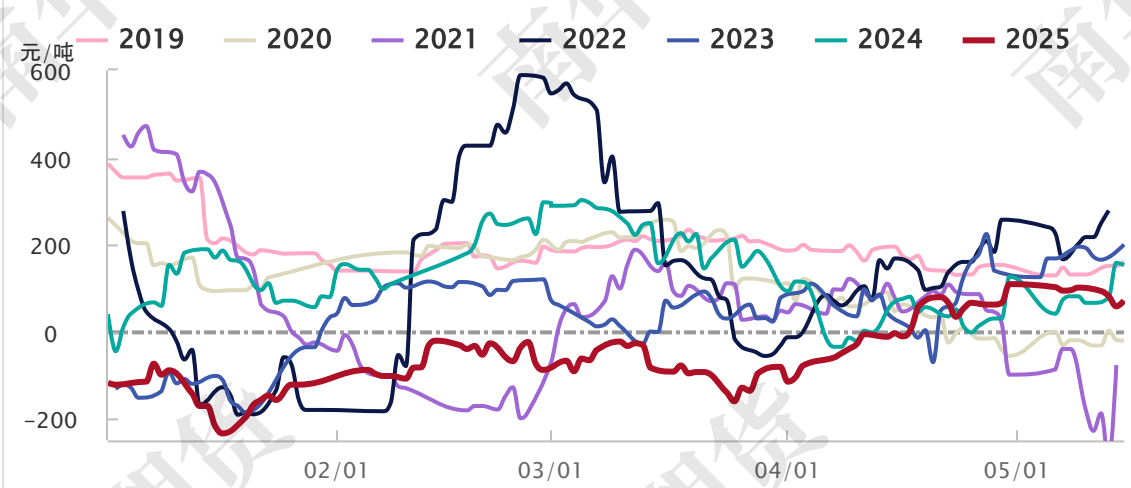
source：*wind,南华研究*

玻璃01合约基差季节性（湖北亿钧）



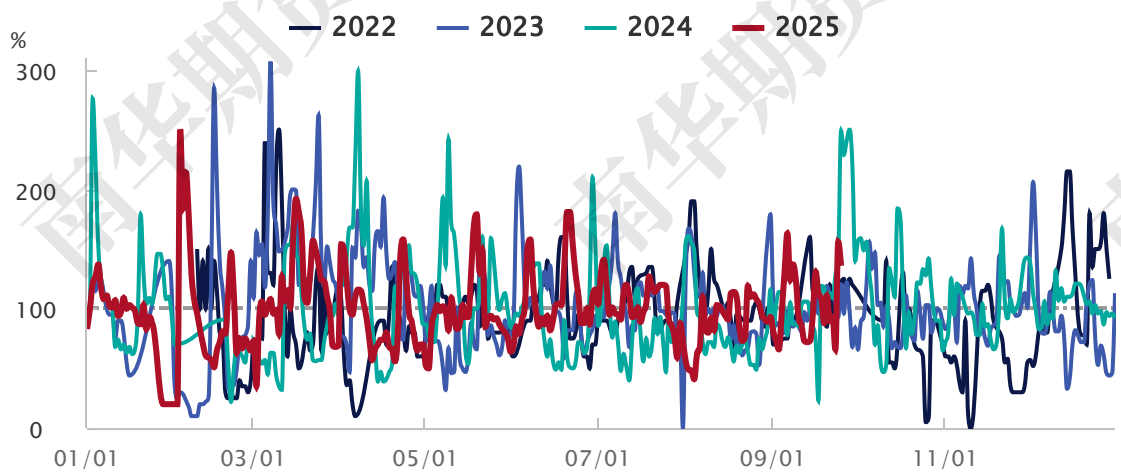
source：*同花顺,南华研究*

玻璃05合约基差季节性（湖北亿钧）



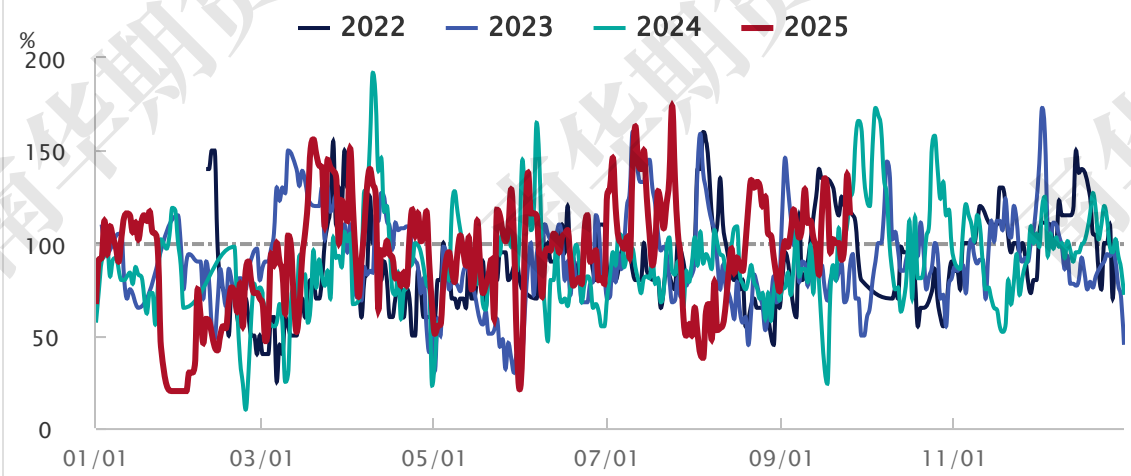
source：*同花顺,南华研究*

玻璃日度产销率-沙河地区季节性



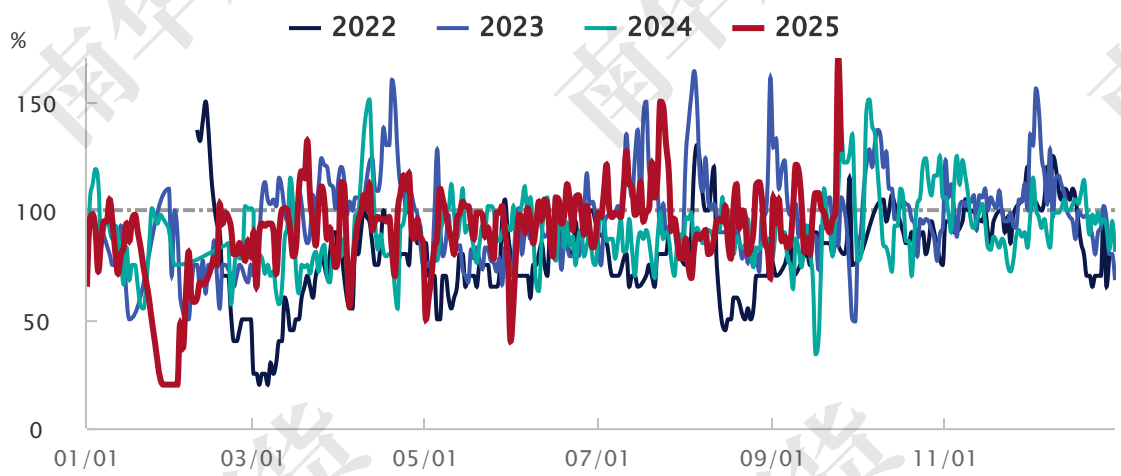
source：*南华研究*

玻璃日度产销率-湖北地区季节性



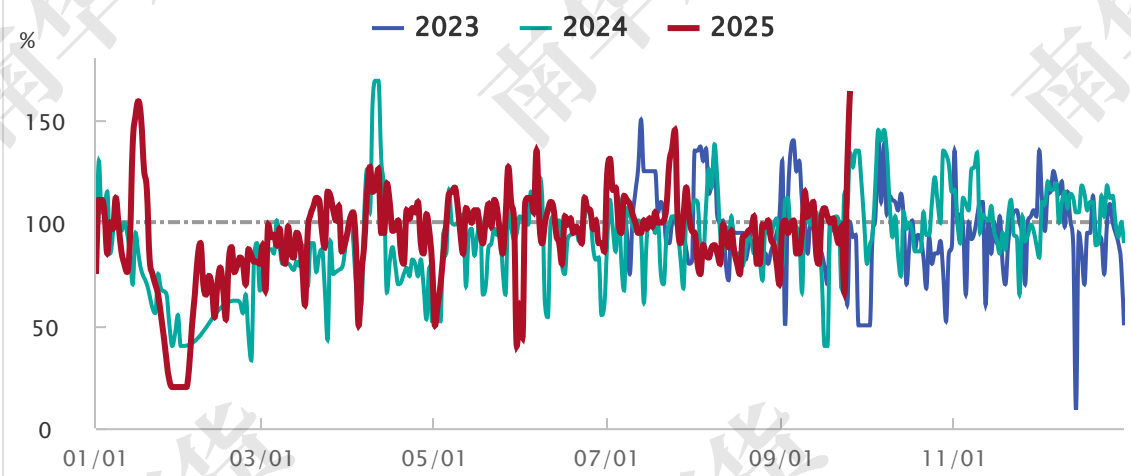
source：*南华研究*

玻璃日度产销率-华东地区季节性



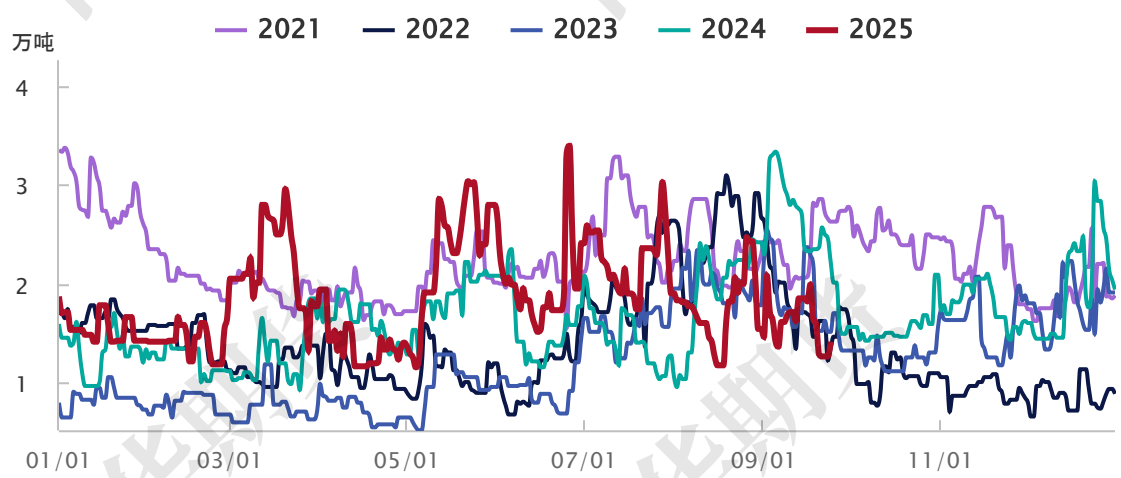
source：*南华研究*

玻璃日度产销率-华南地区季节性



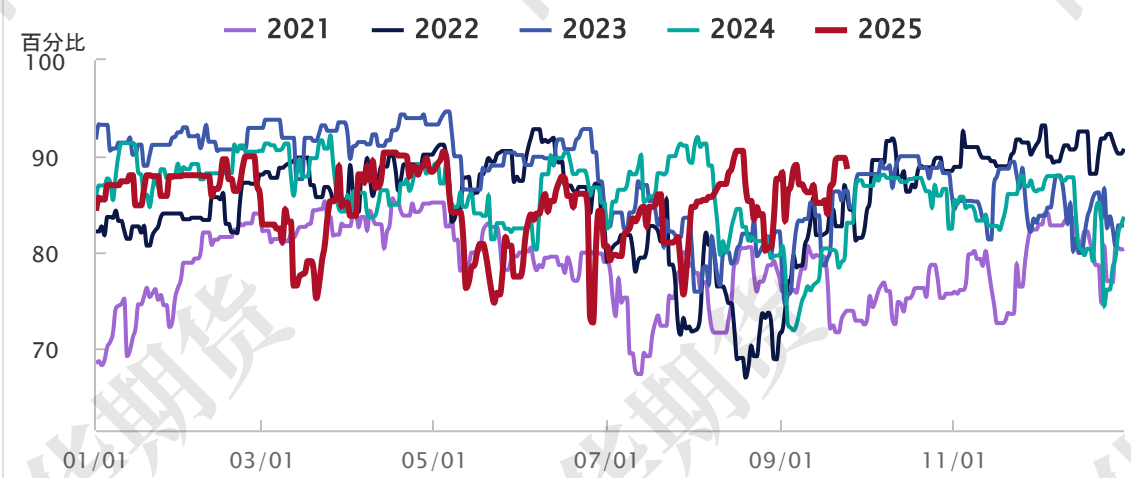
source：*南华研究*

纯碱日度损失量季节性



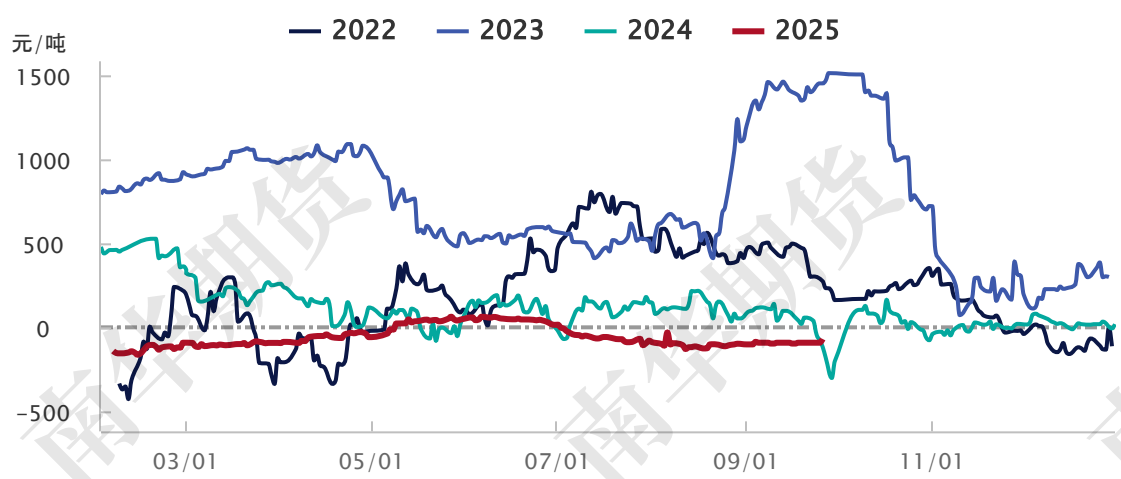
source：*钢联化工 南华研究*

纯碱：产能利用率：中国（日）季节性



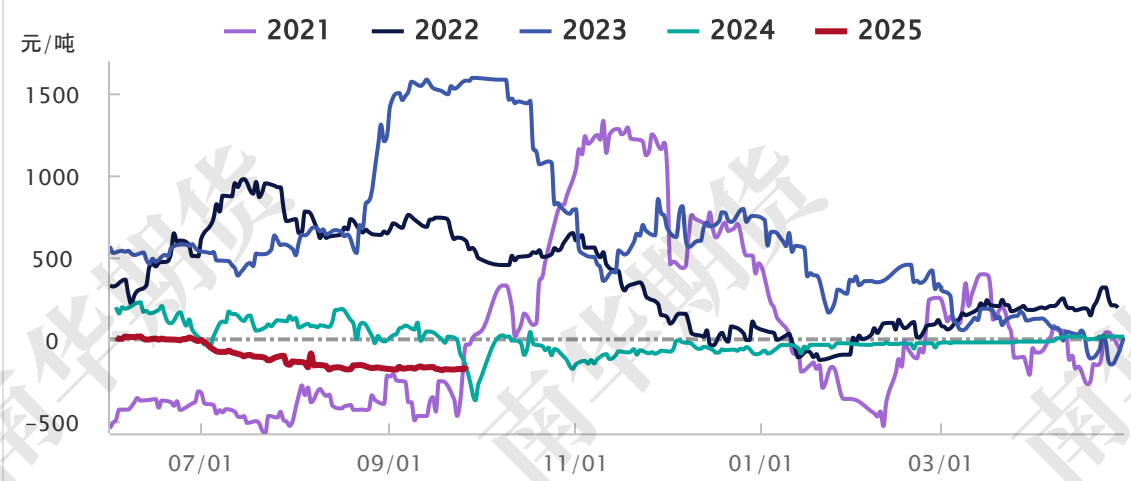
source：*钢联化工 南华研究*

纯碱01合约基差季节性（沙河）



source：*同花顺,南华研究*

纯碱05合约基差季节性（沙河）



source：*同花顺 钢联化工 南华研究*

南华期货

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP　南华期货公众号　南华点金公众号

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富