



徽商期货  
HUISHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



## 玻璃：成本中枢下移 偏弱看待

成文日期：2023 年 5 月 26 日

徽商期货有限责任公司  
投资咨询业务资格：  
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所  
工业品部

姓名 张玺  
从业资格号：F3046164  
投资咨询号：Z0015768

### 摘要

1. 玻璃厂现货价格涨跌不一，成交低迷。目前还是买方市场，下游采购积极性低，一方面是由于订单差，另一方面市场持买涨不买跌的观望情绪，刚需采购为主。

2. 基本面来看，近一周各地玻璃产销在持续走弱，负反馈仍在继续。随着利润的不断走高，供应会在 09 合约上不断兑现，所以供应端还是存在长期的隐患。目前市场以成本定价，由于玻璃成本坍塌，基差对于期货的支撑是偏弱的，竣工数据和实际需求有差距，目前需求环比弱化没有明显起色，叠加夏季偏向玻璃需求淡季，如果下游走货不畅，短期驱动仍然向下。

3. 总体来看，玻璃短线仍然维持高抛思路为主，同时可以关注多玻璃空纯碱跨品种套利策略。

**风险提示：**下游走货顺畅、终端需求大幅好转（上行风险）。

## 一、期现货市场分析

现货方面，沙河市场成交一般，市场价格多仍有所下滑，成交灵活。华东市场价格下调，品牌货源相对坚挺；华中市场本地拿货情绪较弱，场内对后市信心不足；华南市场部分品牌成交重心下滑，场内成交一般。

期货方面，4月下旬以来玻璃盘面价格持续下挫，主力 2309 合约重挫后继续弱势运行，刷新近半年低位，煤价回落、纯碱下跌，玻璃成本同步松动。

图 1：玻璃基差（元/吨）

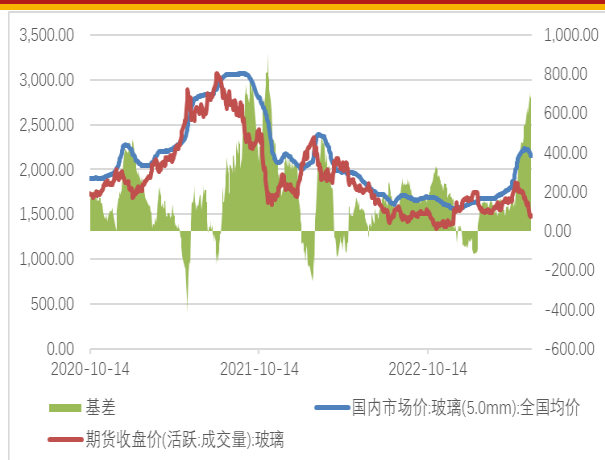


图 2：玻璃主力期货价格走势（元/吨）



数据来源：钢联数据、文华财经、徽商期货研究所

## 二、供需及其影响因素分析

### （一）利润驱动下，供应开始出现增量

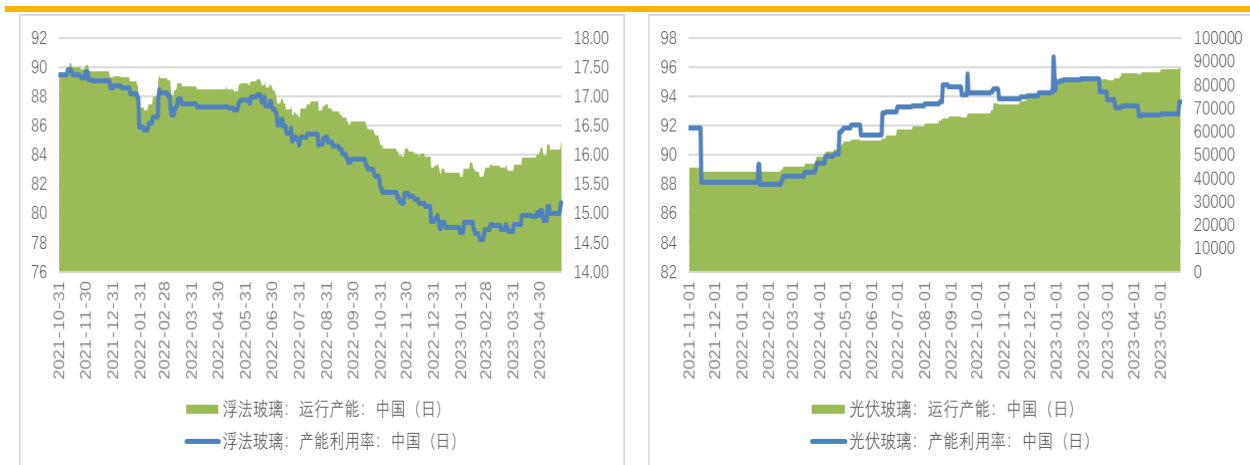
在高利润驱动下，我们已经看到供应端开始回暖，截至 2023 年 5 月 26 日，浮法玻璃开工产线 243 条，钢联数据统计国内浮法玻璃产能为 16.24 万吨/日，环比增加 1.82%。

新能源发展背景下光伏产能增速较快，加之双碳目标加持，光伏产线投建较多，并陆续达产，近三年光伏玻璃日熔量呈现明显的增加趋势。截至 2023 年 5 月 26 日，钢联数据统计光伏玻璃产能为 8.73 万吨/日，环比增加 2.34%。

整体来看，随着利润的不断走高，供应会在 09 合约不断兑现。去年减少 8% 的供应，可能会在今年兑现，所以供应端还是存在长期的隐患。

图 3：浮法玻璃产能（万吨&%）

图 4：光伏玻璃产能（吨&%）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

## (二) 下游采购情绪明显降温，环比走弱

国家统计局数据显示，1-4 月份，房屋竣工面积 23678 万平方米，增长 18.8%。其中，住宅竣工面积 17396 万平方米，增长 19.2%。1-4 月份，商品房销售面积 37636 万平方米，同比下降 0.4%，其中住宅销售面积增长 2.7%。30 大中城市商品房成交面积 433.79 万平方米，环比下降 2.93%。

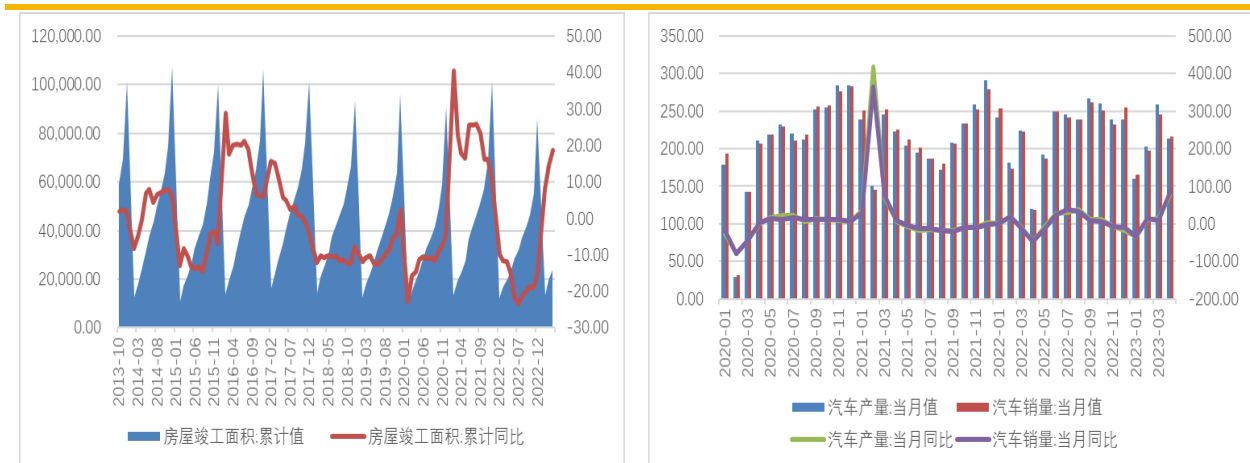
汽车方面，中国汽车工业协会统计数据显示，2023 年 1-4 月，我国汽车产销量分别达 835.5 万辆和 823.5 万辆，同比分别增长 8.6%和 7.1%。4 月份，我国汽车产销量分别达 213.3 万辆和 215.9 万辆，环比分别下降 17.5%和 11.9%，同比分别增长 76.8%和 82.7%。一方面，受疫情影响，导致去年同期的销量基数比较低；另一方面，4 月份“价格战”热度逐渐消退，消费者观望情绪得以缓解，需求有所释放，叠加“五一”小长假出行用车需求增长，带动了 4 月份购车消费前置。

总体来看，房地产市场仍然处于低迷状态，竣工数据和实际需求有差距，目前需求没有明显起色，环比弱化，进入消费淡季压力仍存。汽车行业 4 月增幅可能是消费的前置，整体回暖言之尚早，继续关注汽车销售数据。

图 5：房屋竣工面积累计值及同比（万平方米/%）

图 6：汽车产销数据走势图（万辆/%）





数据来源：同花顺、徽商期货研究所

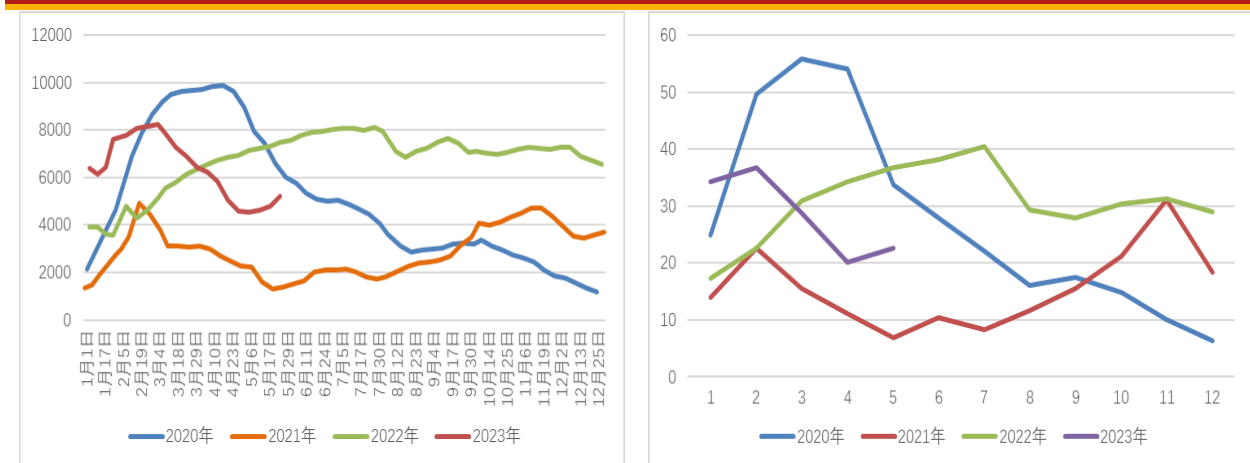
### (三) 库存连续三周累库，增幅扩大

下游采购情绪明显降温，其中沙河产销比 91%、湖北产销比 50%、华东产销比 63%、西南产销比 79%、西北产销比 68%，下游买涨不买跌的心态明显，深加工当下原片库存不高，需要继续观察下游的补库节奏。

本周国内浮法玻璃生产企业库存连续三周累库，截止 5 月 26 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 5217.4 万重箱，较上周增加 404.1 万重箱，增幅扩大，折库存天数为 22.7 天。在供应增加的情况下，如果下游走货不畅，库存或延续累库进程。

图 7：浮法玻璃企业库存季节性统计图（万重箱）

图 8：玻璃库存可用天数季节性（天）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

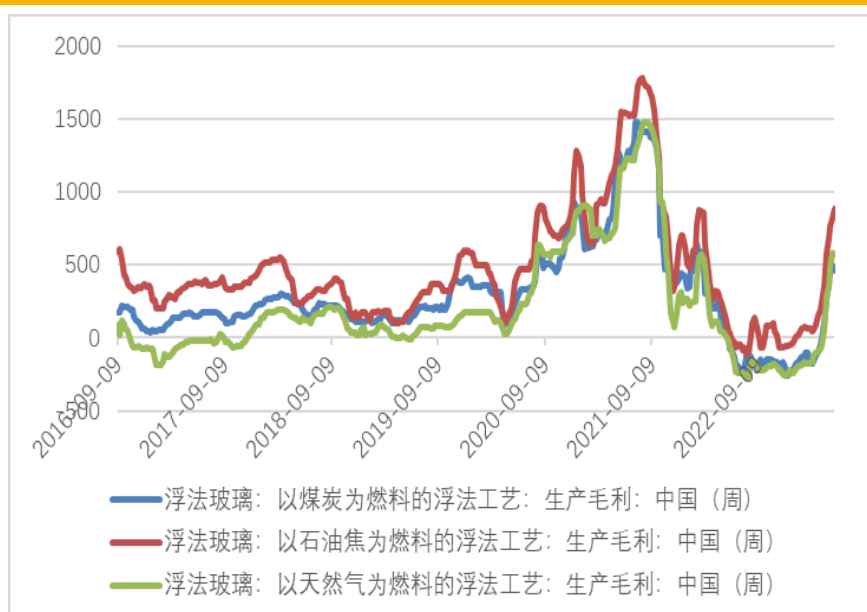
### (四) 成本中枢下移，玻璃企业盈利情况持续改善

玻璃成本中枢下移，纯碱、煤炭、天然气同步下跌，玻璃企业盈利情况持续改善，截至

2023 年 5 月 26 日，钢联数据统计国内玻璃生产企业（煤炭）生产利润 466 元/吨，（石油焦）生产利润 887 元/吨，（天然气）生产利润 576 元/吨。

目前，玻璃利润在建材下游品种中处于高位，从中长期看，需求难以支撑高利润，竣工数据和实际需求有差距，需要继续关注库存节奏变化。

图 9：玻璃利润（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

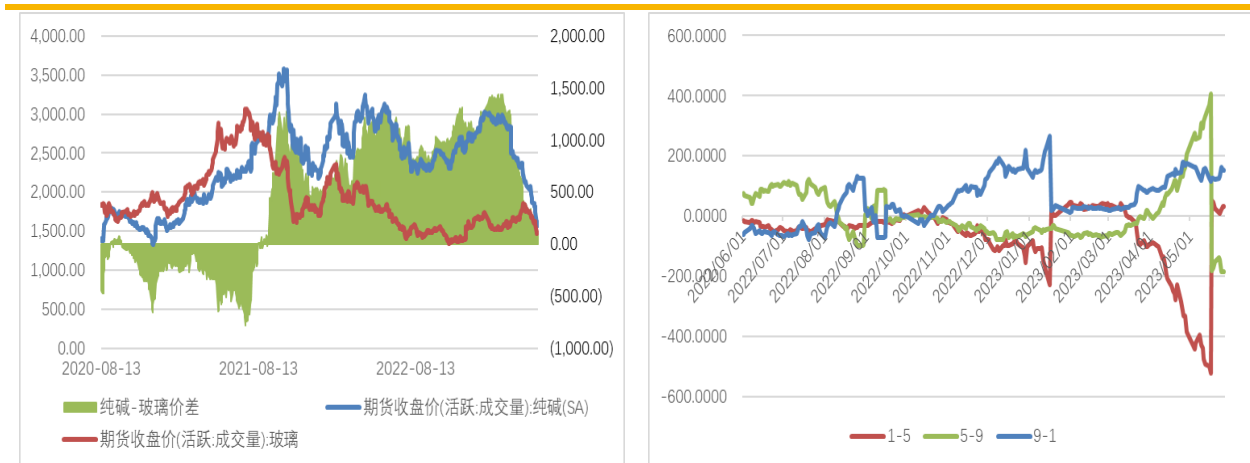
## 三、价差分析

从 3 月开始，纯碱价格大幅下跌，玻璃价格大幅上涨，二者价差明显收缩。截止至 2023 年 5 月 25 日，玻璃-纯碱价差为 -82 元/吨。纯碱的驱动因素是远兴能源阿拉善项目投产预期下悲观情绪进一步发酵，被市场空头配置，下游保持低库存运转。随着基本面数据推演，预计两者价差仍有缩窄空间。

跨期套利方面，关注 9-1 正套，可能会走出交割行情，耐心等待入场机会。

图 10：纯碱-玻璃价差走势图（元/吨）

图 11：玻璃跨期价差（元/吨）



数据来源：同花顺、徽商期货研究所

#### 四、观点总结与策略推荐

综上所述，根据玻璃目前的基本面数据来看，供应端由于利润的不断上升，去年冷修停产的产线会在近期不断复产，供应压力可能会在 09 合约上逐步体现，供应端存在隐患。需求端我们已经看到下游采购明显降温，竣工数据和实际需求有差距，目前需求环比弱化没有明显起色，叠加夏季偏向玻璃需求淡季，如果下游走货不畅，库存重回累库进程，盘面或有进一步下跌的空间。

## 【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

## 【团队介绍】

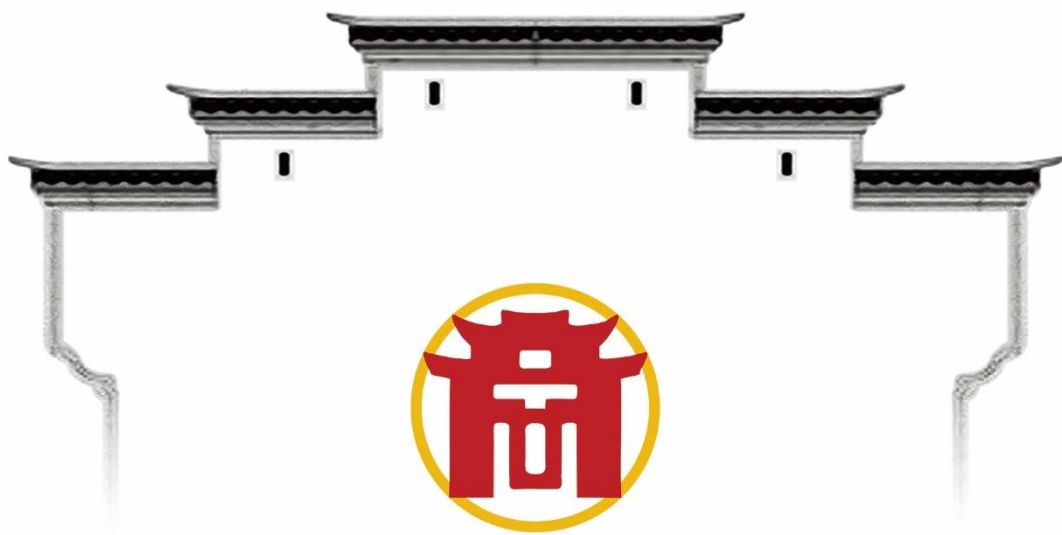
徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。





感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司  
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信