



基本面边际走弱，玻璃期价承压运行

走势评级：

玻璃：看跌

报告日期：

2023 年 12 月 21 日

★房企资金面修复斜率偏低，2024 年浮法玻璃需求或负增长：

目前地产竣工端依然存在一定的潜在增长空间，在“保交付”政策继续发力以及监管部门加大对房企资金支持力度等因素的影响下，2024 年房企竣工表现预计仍要好于前端拿地和新开工。此外，随着购房者对现房销售偏好的进一步提升，房企也将加快项目竣工进程。但本轮地产下行周期的跌幅较大，持续时间较长，后续市场信心的修复预计会比较久。此外由于 2021 年下半年开始销售面积大幅下滑，这也将导致 2024 年竣工储备明显缩水。我们认为 2024 年能够有效释放出来的竣工需求或受限，在今年高基数基础上竣工面积或下滑 5%，从而对浮法玻璃需求端的提振将弱于 2023 年。而另一方面，近年来单位建筑面积玻璃用量提升这一趋势能够在一定程度上抵消部分来自竣工端的负面冲击。综合来看，预计 2024 年浮法玻璃消费增速在 -1% 附近。

★2024 年浮法玻璃供应压力预计有所回升：

2024 年浮法玻璃供应压力将有所回升。目前行业在产日熔量已经处于偏高水平，由于当前各生产工艺仍保有一定的利润水平，加上供给阶段性刚性特征，预计未来 3-6 个月内在产日熔量将持续处于当前高位。基本面走弱压力预计会从 2024 年下半年开始逐渐传导至供给端。从全年角度，我们估算 2024 年浮法玻璃产量或较 2023 年增长 3%。

★2024 年原片厂家库存将有所累积：

根据我们前文的分析结论，我们对 2024 年浮法玻璃消费增速预估在 -1% 左右，供给增速预估在 3%。基于我们对供需两端的估算，预计 2024 年末原片厂家库存或将累积至 5100 万重箱附近（隆众口径）。

★投资建议：

2023 年我们在年报中分析，浮法玻璃行业将迎供需改善，全年价格会向上修复。与 2023 年不同，2024 年玻璃行业整体或将呈供强需弱格局，年内基本面走弱压力将带来浮法玻璃价格中枢逐步下移，全年玻璃期价整体波动区间或在 1450-1750 元/吨。

★风险提示：

地产行业出台超预期刺激政策。

曹璐

资深分析师(化工)

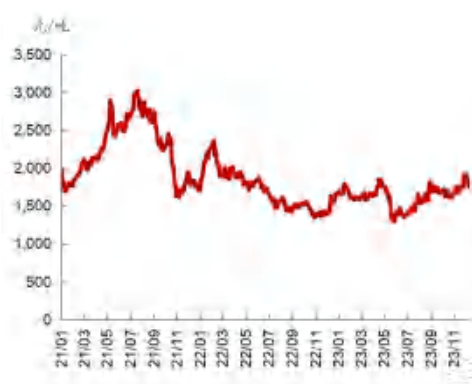
从业资格号：F3013434

投资咨询号：Z0013049

Tel: 8621-63325888-3521

Email: lu.cao@orientfutures.com

主力合约行情走势图（FG）



目录

1、下半年玻璃价格走势回顾..... 5

2、房企资金面修复斜率偏低，2024 年浮法玻璃需求或负增长..... 6

2.1、2024 年房企资金面修复斜率或偏低..... 6

2.2、2024 年地产竣工面积或下滑 5%..... 8

2.3、2024 年浮法玻璃消费增速或在-1%附近..... 11

3、2024 年浮法玻璃供应压力预计有所回升..... 13

4、2024 年原片厂家库存将有所累积..... 15

5、基本面展望及投资建议..... 17

6、风险提示..... 18

图表目录

图表 1：玻璃期现货价格.....	5
图表 2：全国各主要区域浮法玻璃市场价.....	5
图表 3：全国商品房销售面积及累计同比增速.....	6
图表 4：全国商品房销售面积及单月同比增速.....	6
图表 5：居民中长期贷款累计新增及同比增速.....	7
图表 6：居民中长期贷款占人民币贷款比重.....	7
图表 7：房地产开发企业到位资金各来源增速.....	8
图表 8：房地产信用债“到期+提前兑付”规模.....	8
图表 9：100 大中城市成交土地溢价率.....	9
图表 10：100 大中城市土地供应、成交面积累计同比.....	9
图表 11：全国房屋新开工面积及累计同比增速.....	9
图表 12：全国房屋新开工面积及单月同比增速.....	9
图表 13：全国房屋竣工面积及累计同比增速.....	10
图表 14：今年以来地产前后端表现分化更加明显.....	10
图表 15：国内商品房现房销售面积及累计同比增速.....	10
图表 16：近两年国内商品房现房销售占比不断提升.....	10
图表 17：本轮地产下行幅度和时间远超过去两轮.....	11
图表 18：目前地产竣工端仍有潜在增长空间.....	11
图表 19：全国房屋竣工面积及同比增速.....	11
图表 20：全国深加工样本企业订单天数.....	12
图表 21：全国浮法玻璃季度消费量.....	12
图表 22：单位建筑面积玻璃用量不断提升.....	12
图表 23：近年来夹层玻璃产销水平整体走高.....	12
图表 24：房屋竣工面积增速 VS 浮法玻璃消费增速.....	13
图表 25：浮法玻璃年度消费量及增速.....	13
图表 26：浮法玻璃企业生产利润.....	13
图表 27：浮法玻璃生产线在产日熔量.....	13
图表 28：浮法玻璃行业产能利用率.....	14
图表 29：各月冷修复产生产线合计日熔量.....	14
图表 30：各月新建生产线合计日熔量.....	14
图表 31：各月冷修生产线合计日熔量.....	14
图表 32：浮法玻璃在产日熔量 VS 生产利润.....	15
图表 33：我国浮法玻璃年度产量及增速.....	15
图表 34：全国浮法玻璃厂家库存量.....	16

图表 35：浮法玻璃社会库存（沙河）	16
图表 36：华北地区浮法玻璃厂家库存量	16
图表 37：华中地区浮法玻璃厂家库存量	16
图表 38：华东地区浮法玻璃厂家库存量	17
图表 39：华南地区浮法玻璃厂家库存量	17
图表 40：年末原片厂家库存量估算	17

1、下半年玻璃价格走势回顾

下半年以来，玻璃期价走势总体可以划分为以下四个阶段：

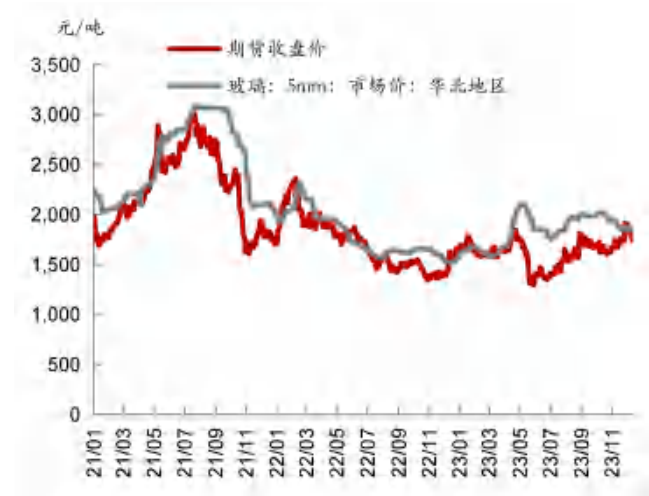
第一阶段：7月份开始，玻璃期价延续了6月初以来的反弹态势，这一阶段主要交易地产政策利多因素。8月底9月初，玻璃期价一度大幅走强，主要有几方面原因：首先，8月底时沙河地区原片厂家产销率环比明显提升，下游采购积极性增加，产销数据好转提振了市场信心；其次，8月中下旬开始，由于货源偏紧，原料纯碱价格大幅攀升，从成本端给到一定支撑；再次，8月底时四大一线城市的地产政策超预期放松，旺季预期助推了玻璃涨势。需求预期向好下，玻璃期价开始向上修复基差。

第二阶段：9月初至10月下旬，玻璃期价较高点有所回落，期间现货价格波动不大。在商品市场整体多头情绪逐渐退潮后，交易开始回归基本面逻辑。而从基本面角度看，由于玻璃下游深加工企业的资金压力始终存在，刚需采购为主，多数区域原片厂家的出货速度环比开始放缓，市场心态趋于谨慎。

第三阶段：10月下旬至12月中旬，玻璃期价呈上扬态势，而期间现货价格走势偏弱。随着宏观预期向好，玻璃期价开始反弹，尤其是远月合约明显走强，市场对远期需求预期乐观导致1-5合约反套价差明显扩大。现实基本面看，虽然处于传统旺季，但一方面浮法玻璃供应量已经回升至高位，另一方面前期出台的诸多地产利多政策对保交楼的推进以及终端需求的提振效果较为一般，旺季以来原片厂家多采用以价换量方式去库。

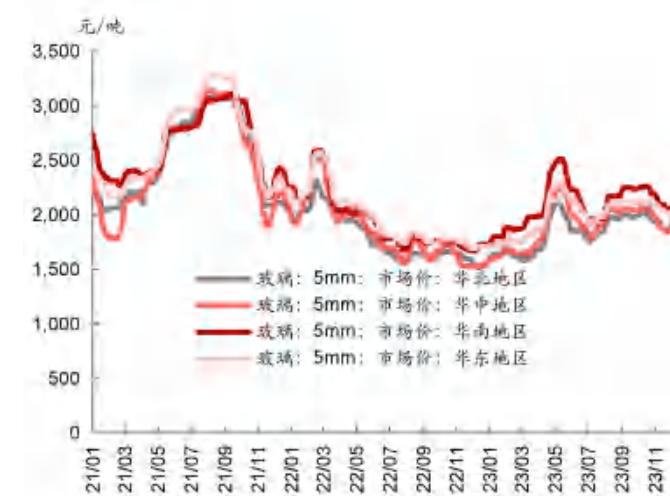
第四阶段：12月中旬以来玻璃期价再度回调，一方面是和宏观预期有所转向有关，市场整体风险偏好回落；另一方面随着北方天气明显转冷，终端需求呈缩减趋势，加上下游资金压力始终较大，南方地区赶工持续性一般，现货存在走弱压力。

图表 1：玻璃期现货价格



资料来源：Wind，隆众资讯

图表 2：全国各主要区域浮法玻璃市场价



资料来源：隆众资讯

2、房企资金面修复斜率偏低，2024 年浮法玻璃需求或负增长

2.1、2024 年房企资金面修复斜率或偏低

虽然今年初国内房地产市场一度出现修复态势，但二季度开始市场明显降温，房地产行业下行压力不断加大。出于稳定宏观经济大盘的目的，下半年以来国内房地产政策继续密集发力，从供需两端托底房地产市场。7 月 24 日中央政治局会议为房地产定调，会议指出“我国房地产市场供求关系发生重大变化”，过去供不应求阶段出台的调控政策需要适时调整优化，同时本次会议未提“房住不炒”。7 月底以来多部委出台楼市优化措施，包括从需求端优化购房政策、支持房企融资、增加保障性住房建设、推进城中村改造等，8 月底开始监管部门多项政策逐步落地。

值得注意的是，虽然地产政策持续密集发力，但是今年以来销售端改善迹象始终不明显。商品房销售面积单月同比增速自 2021 年 7 月份转负后，至今已经连续 27 个月负增长。下半年以来，销售面积单月降幅并未明显收窄，累计降幅仍在持续扩大。整体来看，今年出台的诸多政策托底效果不及预期，未能有效扭转地产基本面，目前地产行业仍处于深度探底阶段。

当前国家层面托底房地产的意志坚决，若后续市场表现持续疲软，预计会有更多托底政策落地。然而，由于拖累地产行业复苏的根本原因在于购房者信心不足以及收入预期较差，只有国内经济形势好转、居民收入预期改善才能真正推动地产行业走出底部。整体来看，即便后续继续出台刺激性政策，地产需求回暖仍需时日。

图表 3：全国商品房销售面积及累计同比增速



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 4：全国商品房销售面积及单月同比增速

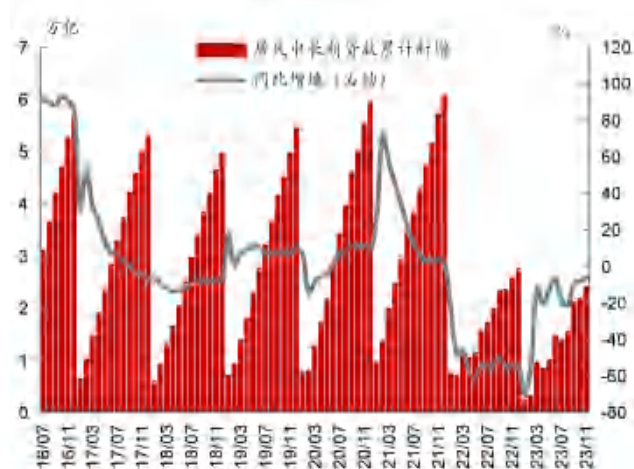


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

从居民部门中长期新增贷款情况看，9 月份开始，居民中长期贷款累计新增降幅明显收窄，主要有两方面原因：一方面是受益于存量房贷利率下调，居民还贷压力得到一定缓解，提前还贷意愿有所下降；另一方面，受地产政策持续升级后托举效果提振，9 月以来商品房销售状况环比小幅改善，从而新增贷款量有所提升。值得注意的是，虽然存量房贷利率下调使得居民提前还贷现象有所减少，但由于商品房销售持续低迷局面并未扭

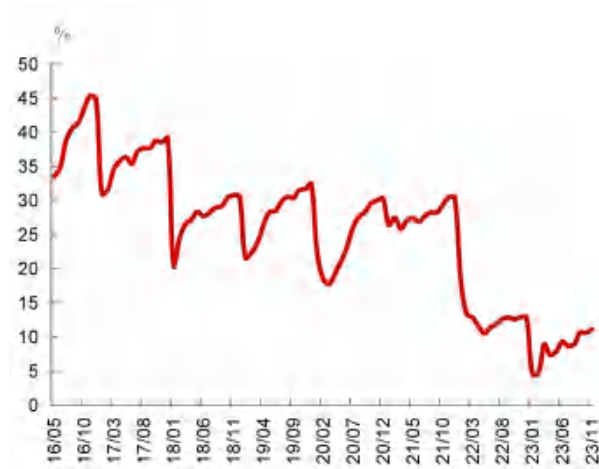
转，后续新增贷款改善的持续性还需观察。

图表 5：居民中长期贷款累计新增及同比增速



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 6：居民中长期贷款占人民币贷款比重



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

房企到位资金中，受益于年初房地产市场回暖，一季度销售回款增速有所回升。然而二季度开始随着市场明显降温，销售回款增速持续走低。今年以来融资资金（国内贷款和自筹资金）的降幅始终比较大。融资资金增速持续低迷主要源于两方面原因，一方面，新开工持续缩量导致以开发贷为主的国内贷款端明显承压；另一方面，今年房企的非银融资到期规模较大，偿还压力持续高企，从而对房企自筹资金构成了明显制约。

展望 2024 年，我们认为房企资金面改善程度或比较有限。首先销售方面，虽然今年以来地产刺激性政策继续加码，国家托底房地产市场的意志坚决，但拖累地产行业复苏的根本原因在于购房者信心不足以及收入预期较差，只有国内经济形势好转、居民收入预期改善才能真正推动地产行业走出底部。因此，即便有政策面的持续加持，预计明年地产销售端修复斜率会比较小，销售回款亦难有大幅改善。其次，融资方面，明年新开工端或延续弱势表现，而从房企非银融资到期规模看，明年仍有几波房企偿债小高峰。

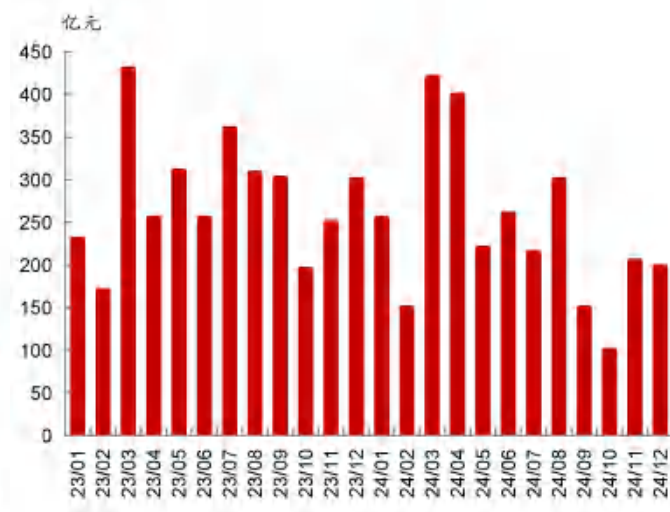
值得注意的是，我们对 2024 年房企资金面状况也并不过分悲观。去年以来，在需求恢复动能较弱的背景下，政府出台“金融 16 条”、“地产三支箭”等政策，持续致力于改善大型优质房企现金流压力以及防范行业信用风险再度扩大等问题。今年 11 月央行等三部门召开金融机构座谈会，继去年地产三支箭后，本次会议继续提出“三个不低于”和拟定融资支持房企“白名单”，从政策层面进一步提升对房企融资的支持力度、扩大覆盖房企范围。11 月份房企融资端呈现明显改善，房企到位资金单月同比增速较 10 月份上行 8.1 个百分点，主要拉动来自国内贷款，或指向银行在“三个不低于”考核要求之下开始加大对房企的信贷投放力度。

图表 7：房地产开发企业到位资金各来源增速



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 8：房地产信用债“到期+提前兑付”规模



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

2.2、2024 年地产竣工面积或下滑 5%

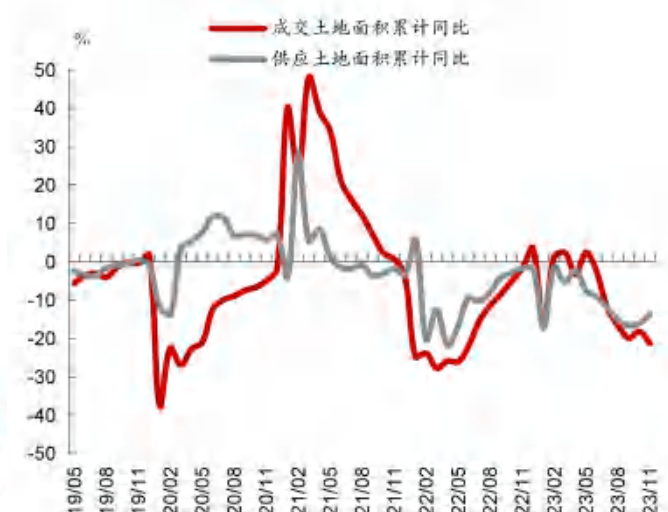
下半年以来，国内土地市场较上半年进一步降温，土地市场不景气一方面和土地供应量减少有关，下半年以来土地供应量增速大幅走低，地产销售端弱势导致地方政府在供地方面较为谨慎；另一方面与销售景气度差、房企资金压力大有关，开发商拿地意愿持续不足。土地供应、成交增速明显下滑制约了可开工规模，加上销售改善始终不明显以及资金压力大，房企补库存意愿不足，今年以来房企新开工积极性始终比较低。只要销售端未出现明显改善，地方政府推地谨慎、房企拿地积极性不高的局面在短期内就很难扭转，而房企土地储备减少导致支撑新开工的根基被削弱，从而会对明年新开工构成制约，这也意味着明年以开发贷为主的国内贷款端将继续承压。

图表 9: 100 大中城市成交土地溢价率



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 10: 100 大中城市土地供应、成交面积累计同比



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 11: 全国房屋新开工面积及累计同比增速



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 12: 全国房屋新开工面积及单月同比增速



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

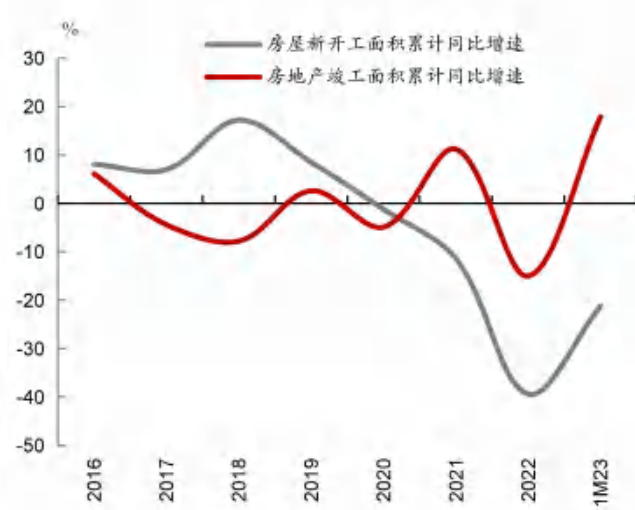
与新开工规模持续低位不同,今年房企竣工端呈现高速增长态势。今年地产政策继续加码,致力于托底房地产市场和改善房企融资环境。开竣工缺口收敛需求加上“保交付,防风险”的政策导向作用,今年以来房企继续将有限的资金改善偏重于地产后端环节。此外,由于近两年市场对于期房烂尾的担忧情绪不断加重,购房者对现房的偏好提升也进一步引导房企加快竣工进程。1-11 月国内商品房现房销售面积同比增长 17.4%, 占商品房销售面积的比重超过了 20%。

图表 13: 全国房屋竣工面积及累计同比增速



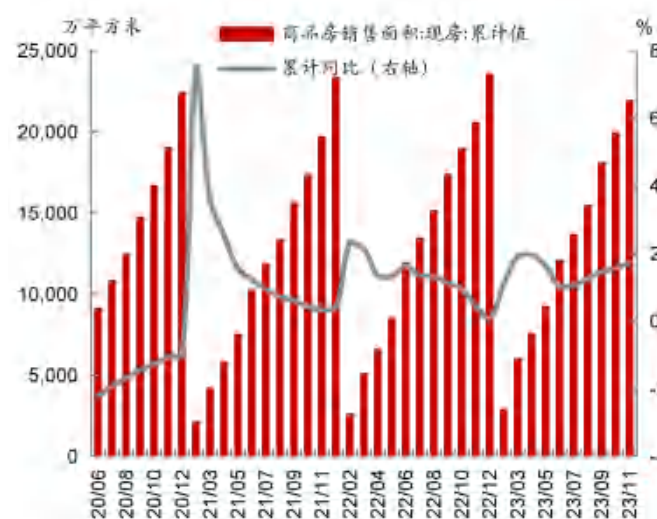
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 14: 今年以来地产前后端表现分化更加明显



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 15: 国内商品房现房销售面积及累计同比增速



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 16: 近两年国内商品房现房销售占比不断提升

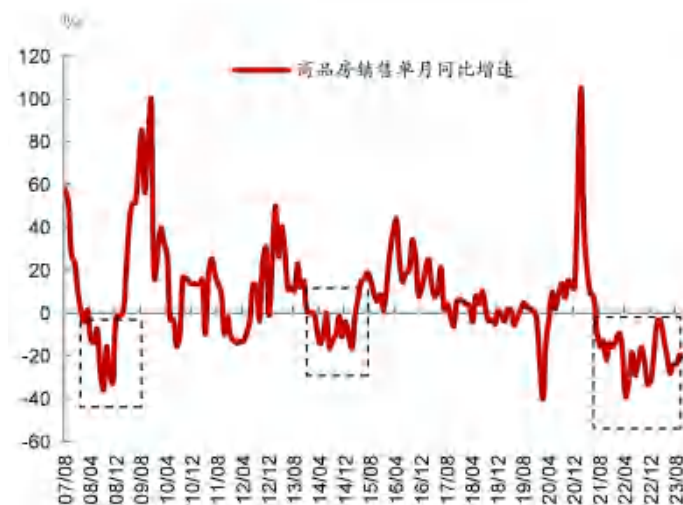


资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

展望 2024 年，一方面地产竣工端依然存在一定的潜在增长空间，在“保交付”政策继续发力以及监管部门加大对房企资金支持力度等因素的影响下，2024 年房企竣工端表现预计仍要好于前端拿地和新开工。此外，随着购房者对现房销售偏好的进一步提升，房企也将加快项目竣工进程。但从另一方面，本轮地产下行周期的跌幅和持续时间已经明显超过 2008-2009 年以及 2014-2015 年这两轮下行周期，这意味着后续市场信心的修复过程会更加漫长，短期地产行业仍将处于探底阶段。此外，由于 2021 年下半年开始销售面积大幅下滑，这也将导致明年竣工储备明显缩水。整体来看，2024 年能够有效释放出

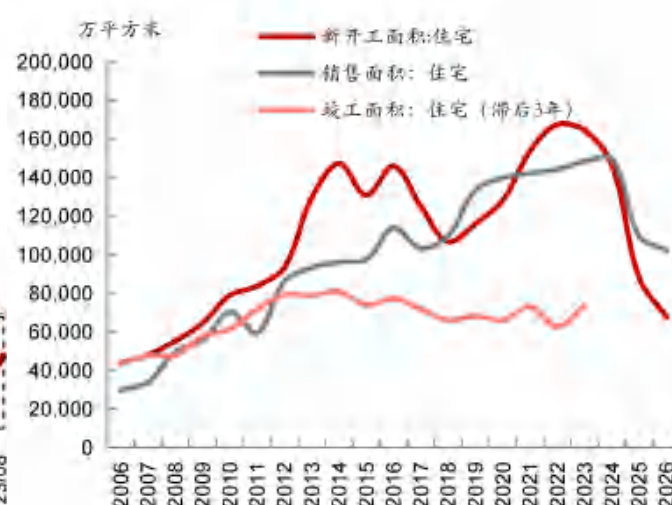
来的竣工需求或受限。综合分析，在今年高基数基础上，我们预计 2024 年竣工面积同比或下滑 5%。

图表 17：本轮地产下行幅度和时间远超过去两轮



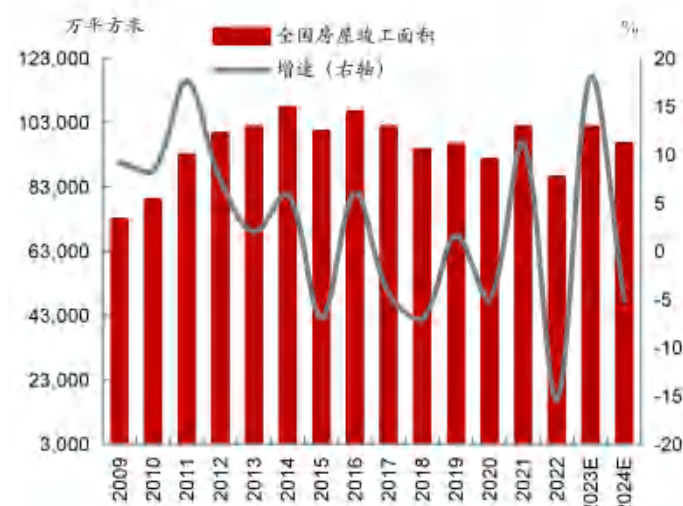
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 18：目前地产竣工端仍有潜在增长空间



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

图表 19：全国房屋竣工面积及同比增速

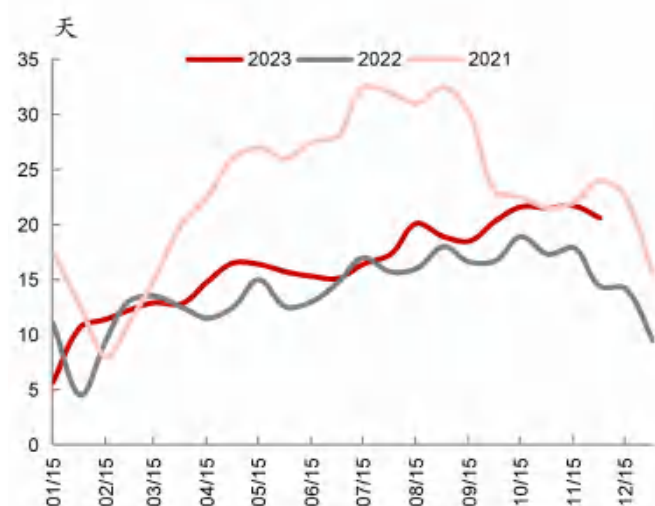


资料来源：Wind，东证衍生品研究院

2.3、2024 年浮法玻璃消费增速或在-1%附近

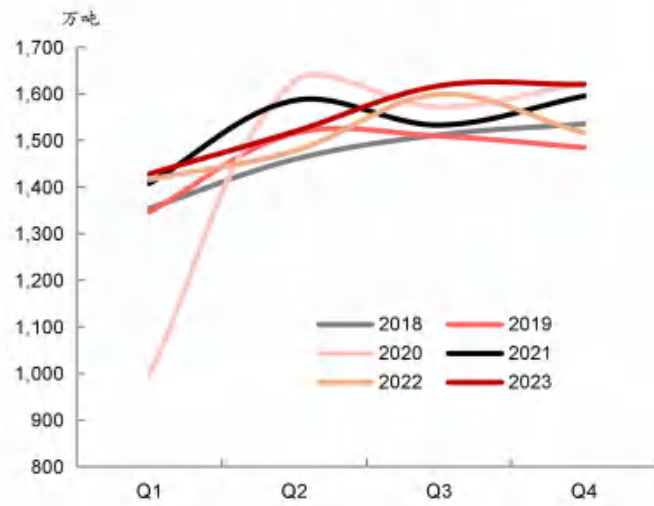
受益于地产后端竣工需求的释放，今年以来浮法玻璃深加工企业订单状况要好于去年同期，今年浮法玻璃消费量预计较去年增长 2.8%左右。

图表 20: 全国深加工样本企业订单天数



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

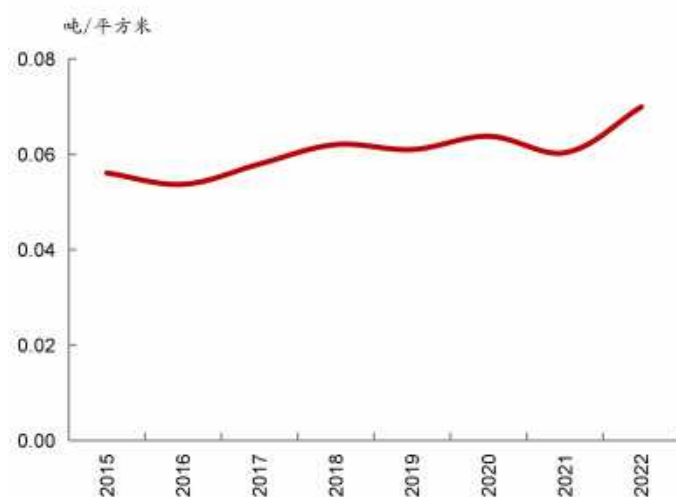
图表 21: 全国浮法玻璃季度消费量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

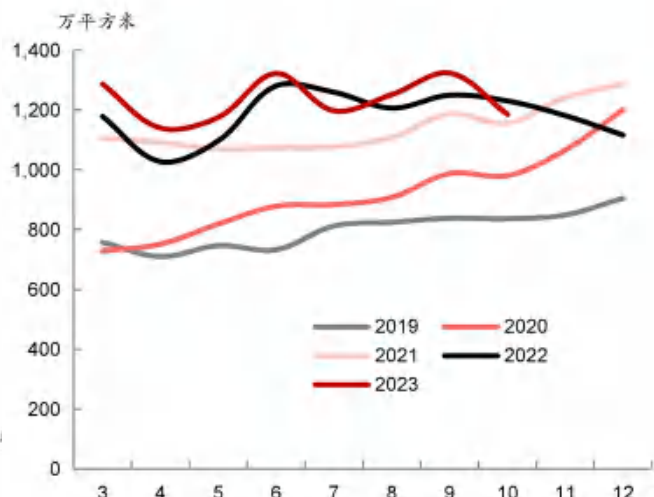
展望 2024 年浮法玻璃需求端，一方面基于上文分析，我们预计 2024 年房屋竣工面积或将下滑 5%，从而不利于提振浮法玻璃需求；另一方面，近年来随着环保和装修要求提高，新房开窗面积在变大，双层、三层玻璃得到广泛应用，从而提升了单位建筑面积的玻璃用量，近年来国内夹层玻璃产销状况也明显好于其他类型的深加工玻璃，单位建筑面积玻璃用量提升能够在一定程度上抵消部分来自竣工端的负面冲击。综合分析，我们预计 2024 年浮法玻璃消费增速或在-1%附近。

图表 22: 单位建筑面积玻璃用量不断提升



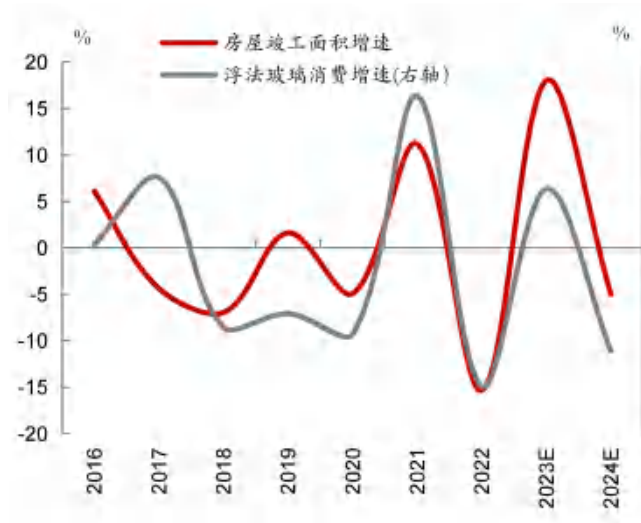
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 23: 近年来夹层玻璃产销水平整体走高



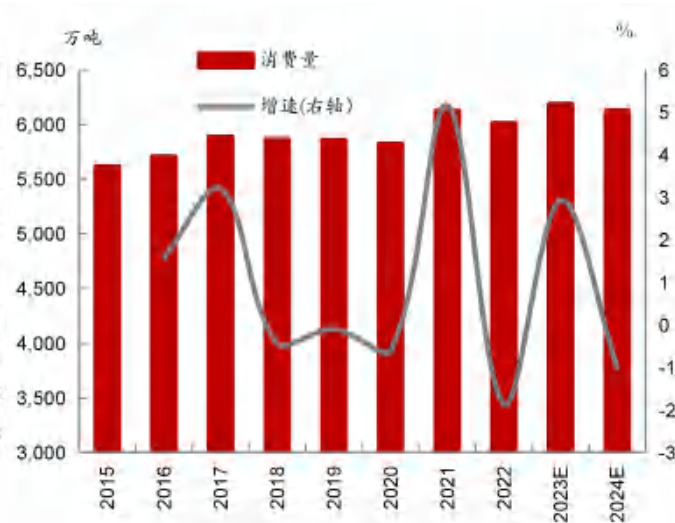
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 24: 房屋竣工面积增速 VS 浮法玻璃消费增速



资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 25: 浮法玻璃年度消费量及增速



资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

3、2024 年浮法玻璃供应压力预计有所回升

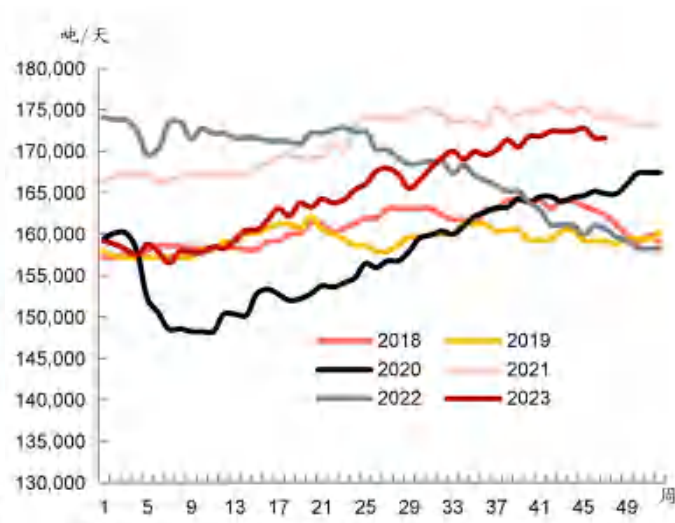
由于行业盈利状况回升, 今年二季度以来有较多浮法玻璃产线点火, 行业在产日熔量呈持续增长态势。四季度时浮法玻璃在产日熔量已经回到 17.2 万吨/天左右, 在往年同期中处于偏高水平。

图表 26: 浮法玻璃企业生产利润



资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

图表 27: 浮法玻璃生产线在产日熔量

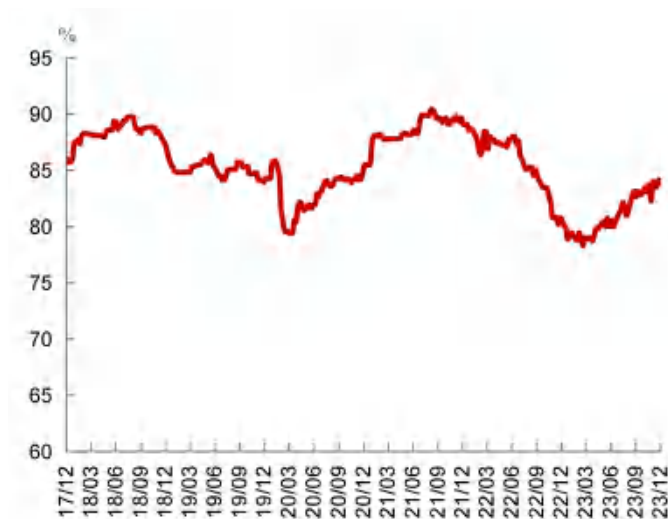


资料来源: 隆众资讯, 东证衍生品研究院

目前浮法玻璃行业的产能利用率已经回到了 84% 左右。今年以来, 原片厂家点火积极性较高, 多个月份的点火复产量超过了过去五年同期水平。此外, 由于行业盈利状况较好,

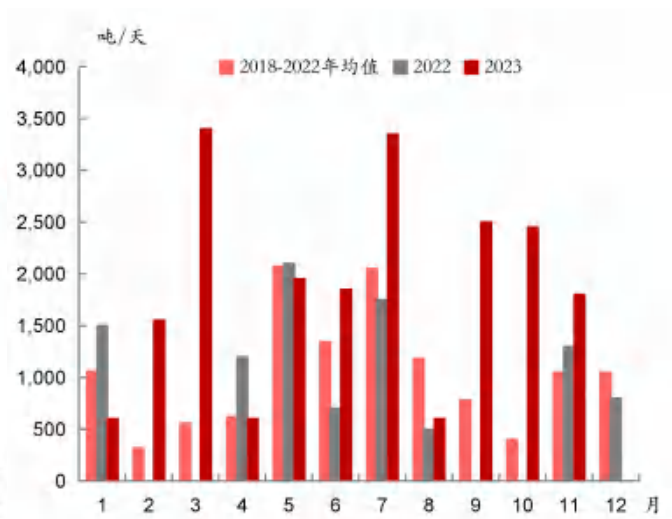
许多新建产线也选择在今年点火，行业新建点火量亦比较多。由于去年下半年行业冷修压力已极大释放，加上今年利润回升，年初尤其是下半年以来冷修的浮法玻璃产线较少。

图表 28：浮法玻璃行业产能利用率



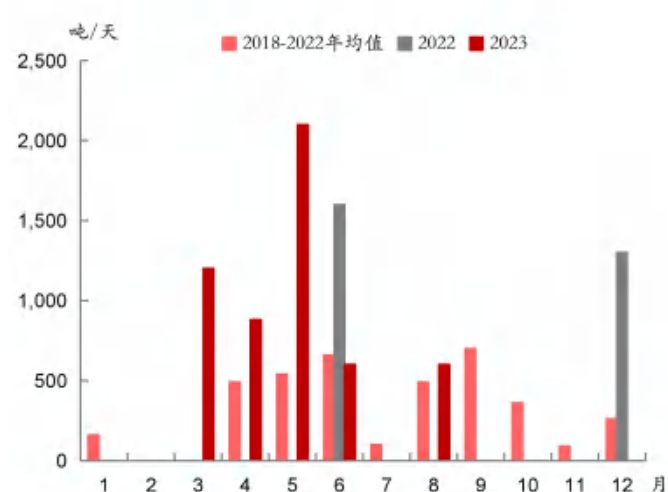
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 29：各月冷修复产生产线合计日熔量



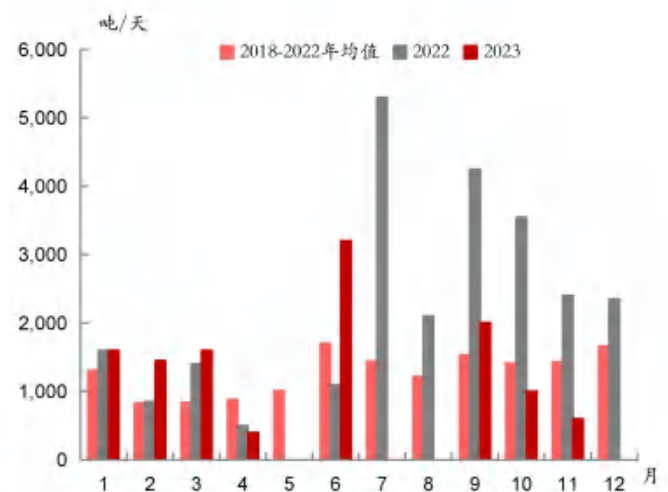
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 30：各月新建生产线合计日熔量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 31：各月冷修生产线合计日熔量

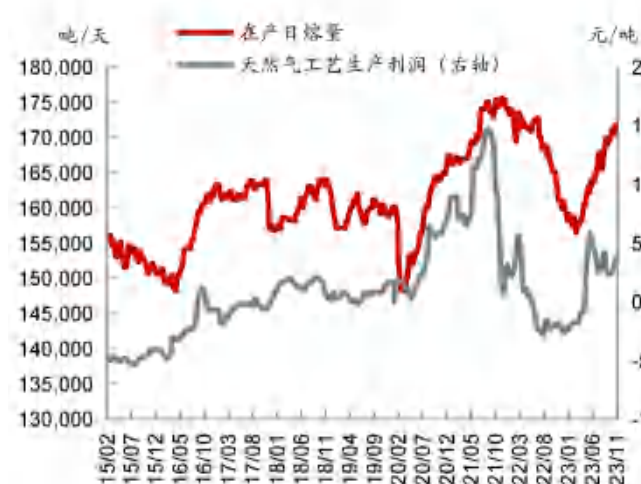


资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

展望 2024 年供给端，我们认为当前浮法玻璃在产日熔量继续上行空间已经有限，主要是地产整体进入下行周期后，一方面弱需求会对供给端形成负反馈；另一方面，浮法玻璃产线点火后持续运行时间较长，未来谨慎预期下，厂家点火积极性会明显下降。但短期来看，在产日熔量大幅下行概率也比较小。目前浮法玻璃各生产工艺仍保有一定的利

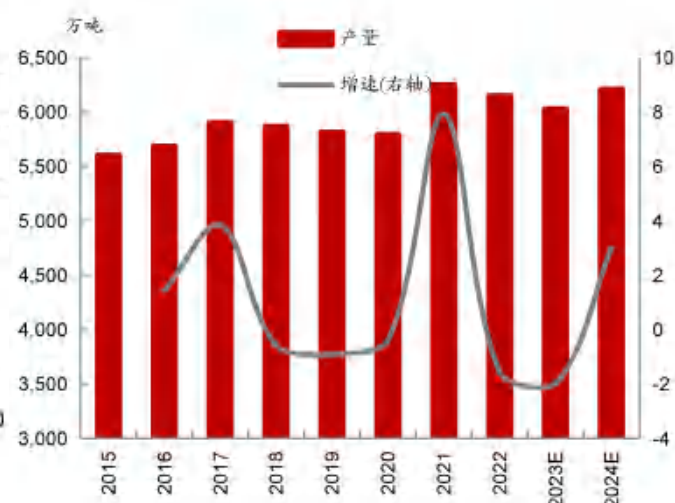
润水平，加上供给阶段性刚性特征，预计未来 3-6 个月内在产日熔量将持续处于当前高位。而地产整体进入下行通道后，2024 年后端竣工需求预计不及今年。由于当前浮法玻璃供应量已经回升至偏高水平，供强需弱背景下，2024 年浮法玻璃基本面环比 2023 年将有所恶化，基本面走弱压力预计会从 2024 年下半年开始逐渐传导至浮法玻璃供给端。从全年角度，我们估算 2024 年浮法玻璃产量或较 2023 年增长 3%。

图表 32：浮法玻璃在产日熔量 VS 生产利润



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 33：我国浮法玻璃年度产量及增速



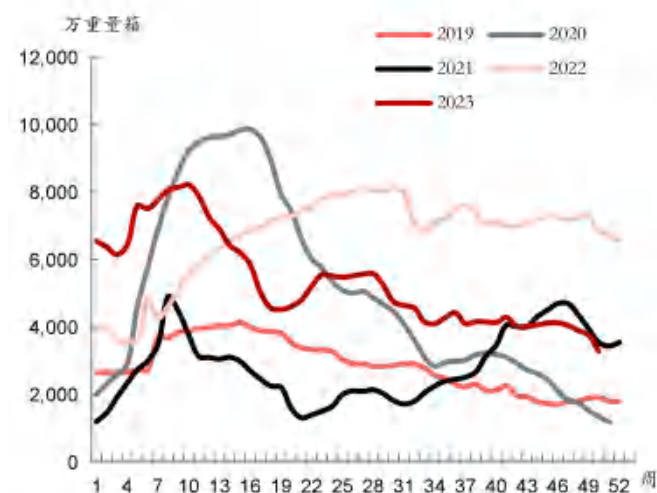
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

4、2024 年原片厂家库存将有所累积

7 月份至 8 月中旬，原片厂家一度持续去库，主要有三方面原因：首先，受当时乐观市场情绪影响，基于对后市旺季预期，中下游旺季采购时间有所提前；其次，现货价格经过前面一轮较大回调，后续存在提涨可能，促使中下游提前采购；再次，5 月开始中下游持续消耗库存为主，自身原片库存余量已经不多，存在一定的刚需补库需求。8 月中下旬开始，由于贸易商和加工企业再度开始消耗自身库存，加上对后市预期谨慎，采购积极性不高，多数区域原片厂家产销率有所回落，厂家去库告一段落。此后原片厂家基本以控制库存为主，市场成交相对灵活。

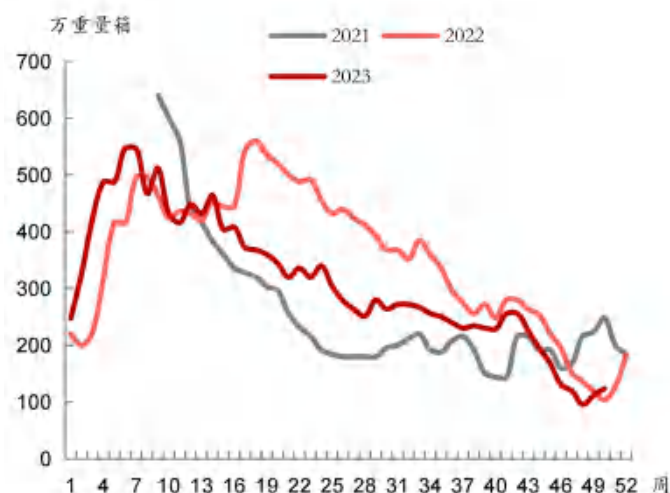
四季度以来，虽然进入了传统旺季，但由于浮法玻璃供应压力已经明显回升叠加终端需求未有显著增长，多数原片厂家仍以价换量，保证产销为主，期间浮法玻璃现货价格走势偏弱。与此同时，中下游持续保持低库存水平，一方面出于对后市的谨慎预期，产业链持货意愿较低；另一方面受制于资金压力，下游低库存刚需拿货为主。11 月下旬开始，受年底赶工需求支撑，加上市场情绪好转和原片厂家提涨出厂价，下游备货积极性较高。值得注意的是，12 月中旬以来，随着北方天气明显转冷，季节性需求淡季来临，加上下游资金压力始终较大，南方地区赶工持续性一般，中下游开始进入库存消化阶段后，原片厂家去库持续性有限。

图表 34：全国浮法玻璃厂家库存量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

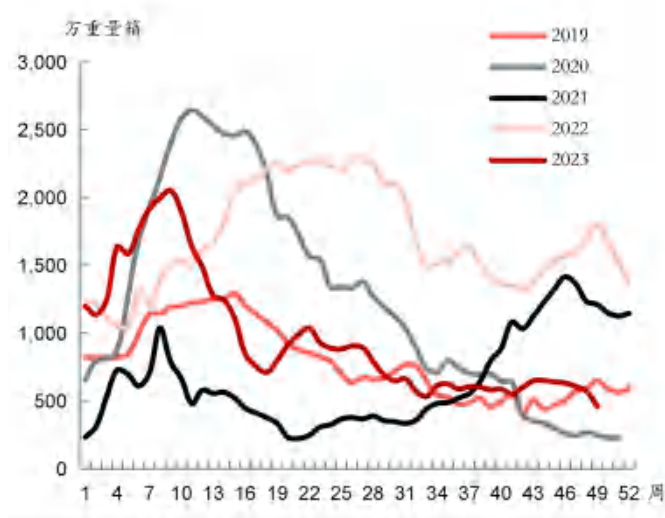
图表 35：浮法玻璃社会库存（沙河）



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

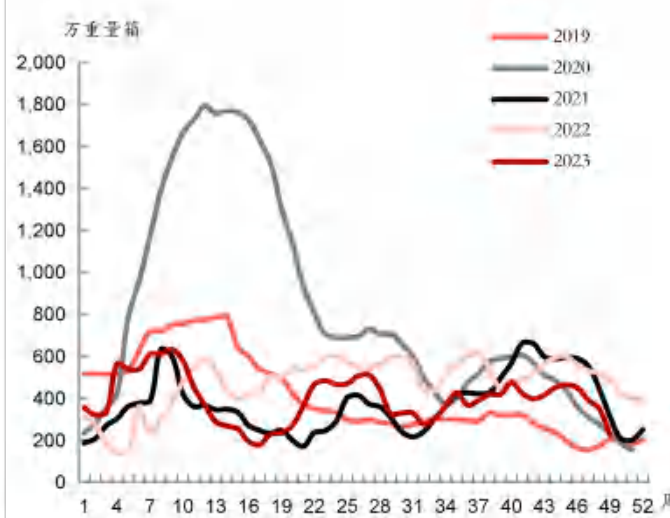
分区域看，下半年以来，华北和华中地区原片厂家整体维持较低库存量，厂家通过让利操作保持较好产销水平，临近年底库存压力不大。华东和华南地区原片厂家库存量在往年同期中处于偏高水平。随着北方天气转冷，下游需求开始缩减，当地原片厂家货源外发量增加。而南方地区虽然还存在赶工需求，但受资金压力影响，赶工持续性一般。后续南方地区原片厂家一方面要承受来自北方地区外发货源的冲击，另一方面自身库存压力也比较大，预计年末去库压力会比较大。

图表 36：华北地区浮法玻璃厂家库存量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 37：华中地区浮法玻璃厂家库存量



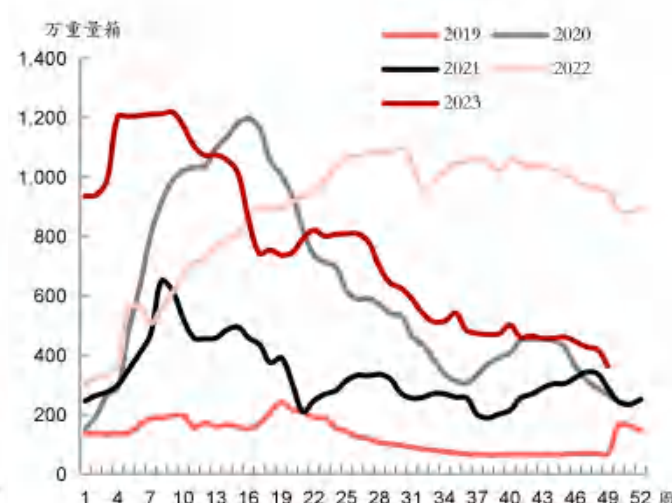
资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

图表 38：华东地区浮法玻璃厂家库存量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

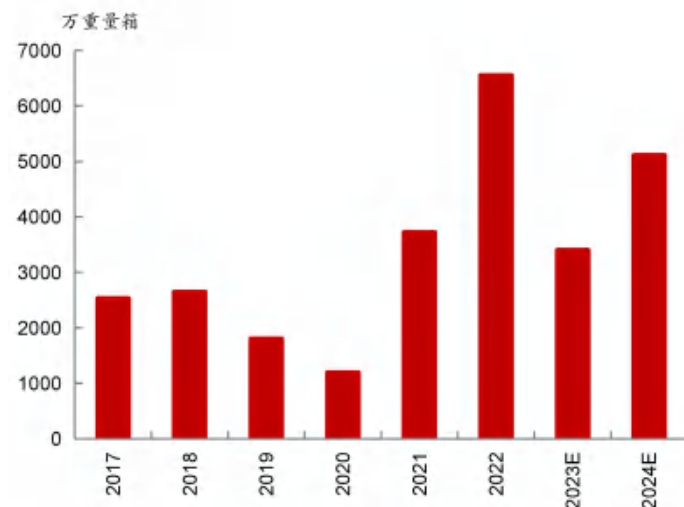
图表 39：华南地区浮法玻璃厂家库存量



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

根据我们前文的分析结论，我们对 2024 年浮法玻璃消费增速预估在-1%左右，供给增速预估在 3%。基于我们对供需两端的估算，预计 2024 年末原片厂家库存或将累积至 5100 万重箱附近（隆众口径）。

图表 40：年末原片厂家库存量估算



资料来源：隆众资讯，东证衍生品研究院

5、基本面展望及投资建议

展望 2024 年，地产竣工端依然存在一定的潜在增长空间，在“保交付”政策继续发力以及监管部门加大对房企资金支持力度等因素的影响下，2024 年房企竣工端表现预计仍要好于前端拿地和新开工。此外，随着购房者对现房销售偏好的进一步提升，房企也将

加快项目竣工进程。但本轮地产下行周期的跌幅和持续时间已经明显超过 2008-2009 年以及 2014-2015 年这两轮下行周期，这意味着后续市场信心的修复过程会更加漫长。此外，由于 2021 年下半年开始销售面积大幅下滑，这也将导致 2024 年竣工储备明显缩水。我们认为 2024 年能够有效释放出来的竣工需求或受限，在今年高基数基础上，2024 年竣工面积或下滑 5%，从而对浮法玻璃需求端的提振将弱于今年。而另一方面，近年来单位建筑面积玻璃用量提升这一趋势能够在一定程度上抵消部分来自竣工端的负面冲击。综合来看，预计 2024 年浮法玻璃消费增速或在-1%附近。

2024 年浮法玻璃供应压力预计将有所回升。目前行业在产日熔量已经处于偏高水平，由于当前各生产工艺仍保有一定的利润水平，加上供给阶段性刚性特征，预计未来 3-6 个月内在产日熔量将持续处于当前高位。基本面走弱压力预计会从 2024 年下半年开始逐渐传导至供给端。从全年角度，我们估算 2024 年浮法玻璃产量或较 2023 年增长 3%。

基于我们对供需两端的估算，预计 2024 年末原片厂家库存或较年初明显累积。2023 年我们在年报中分析，浮法玻璃行业将迎供需改善，全年价格会向上修复。与 2023 年不同，2024 年玻璃行业整体或将呈供强需弱格局，年内基本面走弱压力将带来浮法玻璃价格中枢逐步下移，全年玻璃期价整体波动区间或在 1450-1750 元/吨。

6、风险提示

地产行业出台超预期刺激政策。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com