

交易咨询资格号：
证监许可[2012]112

玻璃品种
策略报告

2023 年 9 月 28 日

分析师

娄载亮
能化高级分析师
期货从业资格： F0278872
交易咨询从业证书号：
Z0010402
联系人：刘田莉
期货从业资格： F03091763
联系电话：17862979520
E-mail: liutl@ztqh.com
客服电话：400-618-6767

摘要

7、8 月份玻璃盘面的上涨，主要还是受政策利好的提振以及保交楼持续推进，玻璃终端需求好转的影响，现货价格大幅上涨带动盘面走强，但随着市场交投氛围转弱，现货价格上涨乏力，盘面开始走弱。从玻璃的基本面来看，未来供给端保持稳中有增态势，需求是主导行情的关键。由于今年玻璃需求表现出淡季不淡特点，市场对“金九银十”的旺季预期更强。但当下玻璃厂产销基本处于平衡状态，下游观望意愿较浓，实际旺季需求暂不及预期。从中长期角度来看，近几年房地产新开工数据持续下滑，终将传导至竣工端导致玻璃需求的减少，而玻璃供给仍在逐步提升，因此玻璃远月价格不容乐观。

风险提示：政策端的扰动；节后玻璃产销超预期

中泰期货股份有限公司



中泰期货服务号



旺季需求不及预期，玻璃盘面高位回落

7 月份玻璃盘面整体表现上行，一方面是房地产调控政策密集发布，提振玻璃市场信心；另一方面是下游需求表现向好，中下游拿货积极，玻璃厂持续去库，现货价格不断上涨，带动盘面走强。进入 8 月份，经过一轮补库后，玻璃中下游拿货热情有所减弱，产销出现回落，现货价格上涨乏力，盘面表现区间震荡。但 8 月底，房地产政策再度加码，叠加市场对“金九银十”的强预期，盘面再次冲高。进入 9 月之后，玻璃面临强预期的兑现，但下游观望情绪较浓，利多集中释放后，市场情绪回归理性，盘面高位回落。

一、政策暖风频吹，提振玻璃市场信心

- 受“保交楼”政策的持续推进，今年一季度玻璃经历了一波楼市“小阳春”，具体表现为房地产销售端、竣工端数据大幅好转，玻璃厂产销火爆，库存持续去化，现货价格不断上涨带动盘面走强，玻璃主力合约价格在 4 月下旬最高达到了年内最高 1906 元/吨。然而房地产的好转并没有持续太久，5、6 月份，房地产新开工面积、投资数据继续下滑，销售端也出现明显回落，玻璃需求下降，叠加成本端纯碱以及煤炭价格大幅下跌，玻璃主力合约创年内新低 1394 元/吨。

图表 1：玻璃主连合约走势（元/吨）



数据来源：文华财经，中泰期货整理

- 房地产持续下行探底，为改善楼市信心，从 7 月份开始，房地产调控政策发布密集程度及力度堪称近几年之最。7 月份中共中央政治局会议定调，我国房地产市场供求关系发生重大变化，要适时调整优化房地产政策，为后续房地产政策调整优化进一步打开了空间。央行、国家金融监督管理总局延长“金融 16 条”中两项金融支持房地产核心融资政策期限，加大“保交楼”的支持力度；银行间交易商协会提出推进“第二支

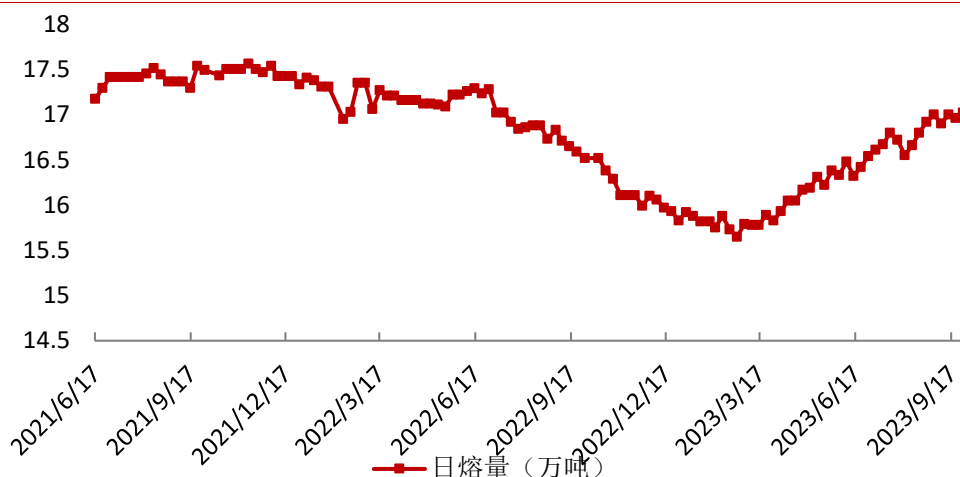
箭”持续支持民营房企和产业类企业债券融资。8 月份中央政策再度加码，打出房地产政策松绑组合拳。包括“认房不认贷”政策，统一最低首付比例、二套房商业贷款利率下调，支持居民换购住房退税政策和公共租赁住房税收优惠政策等等。一系列有力措施，提振了房地产的市场信心，有望带动玻璃需求回暖。

二、浮法玻璃基本面分析

1、供给端稳中有增

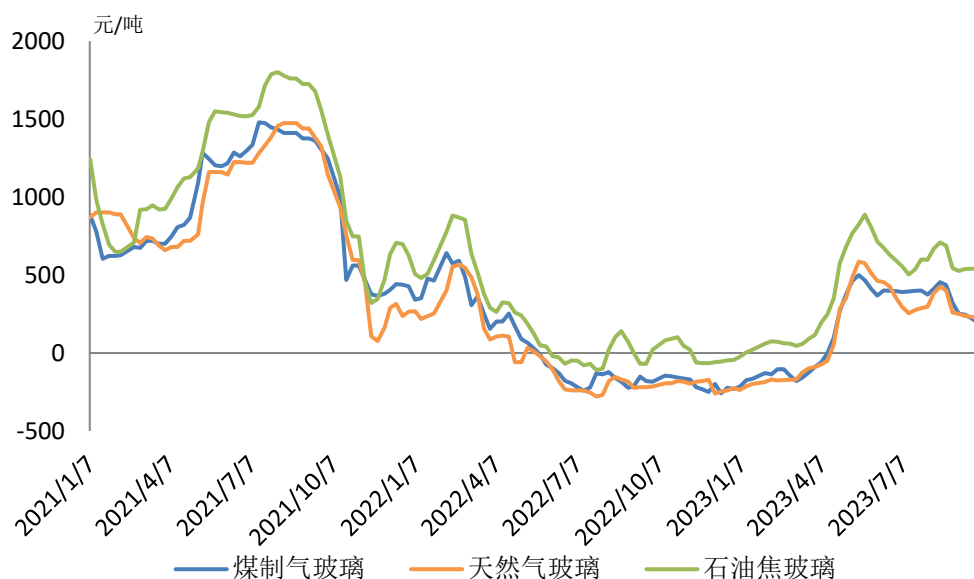
- 去年浮法玻璃出现大幅亏损，下半年放水冷修产线大幅增加。今年以来，随着利润的逐步好转，多条产线点火复产，而放水冷修产线明显减少。截止到 9 月 28 日，2023 年浮法玻璃共复产了 23 条产线，新增投产了 5 条产线，放水冷修了 17 条产线，日熔量从年初的 15.83 万吨增加至 16.96 万吨，涨幅超 7%。从目前计划来看，下半年仍有较多产线计划复产或投产点火，而在利润尚可的前提下，下半年产线出现大规模冷修的概率不大，预计玻璃供给将保持稳中有增态势。

图表 2：浮法玻璃日熔量（万吨）



数据来源：iFinD，隆众资讯，中泰期货整理

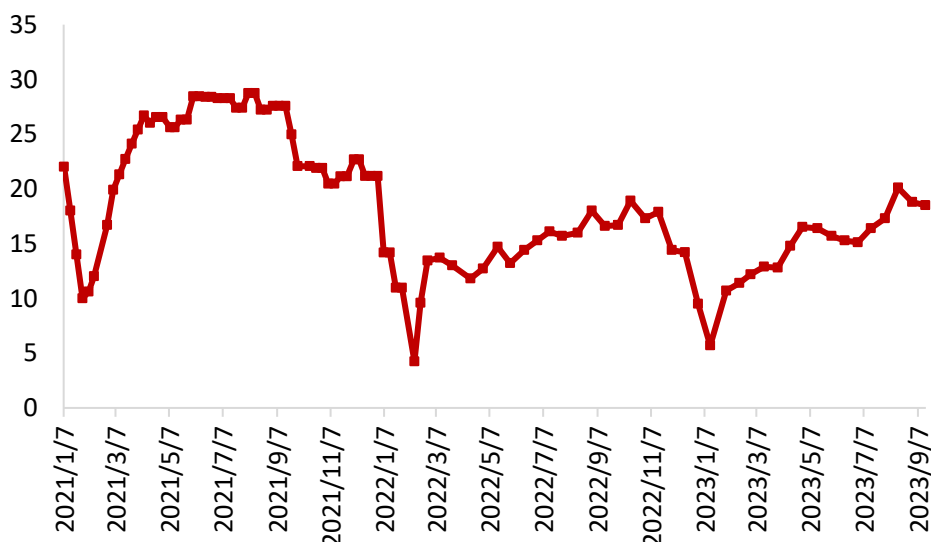
- 玻璃利润从 4 月下旬开始转亏为盈，利润改善是基于成本下降和自身价格上涨共同作用导致的。4、5 月份，因新增投产装置带来的供过于求的预期，纯碱期现价格大幅下跌，现货价格从 3000 元/吨降至 1950 元/吨，对应玻璃每吨成本下降 200 元左右，同时煤炭、天然气价格较年初也出现大幅的下跌，导致玻璃成本下降。另一方面，玻璃自身价格大幅上涨，由于楼市的“小阳春”，玻璃终端需求表现向好，玻璃厂产销火爆，库存持续去化，现货价格大幅上涨。
- 截止到 9 月 21 日，以天然气为燃料的浮法玻璃利润为 233 元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃利润为 225 元/吨，以石油焦为燃料的利润为 541 元/吨。虽然 9 月份原材料纯碱由于现货紧张价格大幅上涨，一定程度上压缩了玻璃利润，但待检修季过后，新增产能投产后，纯碱仍有供过于求的预期，价格不会长期保持高位状态，玻璃利润主要还是取决于自身价格。综合来看，玻璃今年进入亏损状态的概率不大，因此产线不会再出现如去年一般集中冷修的现象，后续供给将继续保持稳中有增态势。

图表 3：浮法玻璃利润走势（元/吨）


数据来源：iFinD，隆众资讯，中泰期货整理

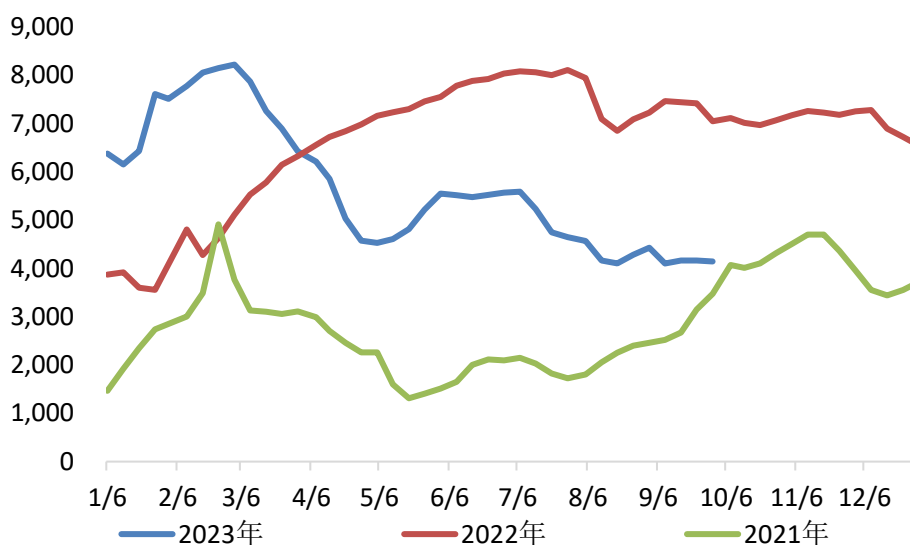
2、需求端淡季不淡，但旺季需求不及市场预期

- 今年玻璃需求表现出淡季不淡现象，虽然 3、4 月份楼市“小阳春”过后，玻璃需求出现回落，但从产销以及库存来看，玻璃总库存并没有大幅度的增加。反而进入 7 月份的传统淡季后，玻璃厂再次出现持续去库的现象。主要是在保交楼的持续推进下，带动了房地产开发项目竣工进度加快，国家统计局 7 月份房地产数据显示，2023 年 1-7 月，全国房屋竣工面积同比增长 20.5%。另外，7 月以来，玻璃下游深加工企业订单天数环比持续改善，同比也有较大幅度的增长，综合来看，玻璃今年表现出淡季不淡的特点。

图表 4：全国深加工样本企业订单天数数据统计（天）


数据来源：iFinD，隆众资讯，中泰期货整理

- 另外，近期由于房地产调控政策的密集发布，叠加保交楼的持续推进，市场对今年的玻璃旺季需求预期更为乐观。但进入9月份，玻璃下游深加工订单出现回落。据隆众资讯数据显示，9月中旬，深加工企业订单天数18.5天，较8月中旬-1.5天，环比-7.46%。另外进入9月份后，玻璃厂产销一直表现不温不火，玻璃主产销区的产销率在80%-100%之间波动，国庆节前的备货力度也强，主要是终端需求表现一般，下游拿货趋于谨慎。
- 截止到9月21日，全国浮法玻璃样本企业总库存4164.2万重箱，折库存天数17.45天，较年初下降2275.3万重箱，降幅34.72%，同比下降43.9%，目前玻璃厂库存整体压力不大。库存的下降一方面是竣工端好转带动了玻璃需求，另一方面是由于去年下半年玻璃放水冷修产线较多，虽然今年上半年玻璃供给稳步提升，但相比去年整体产量仍有较大的减量。

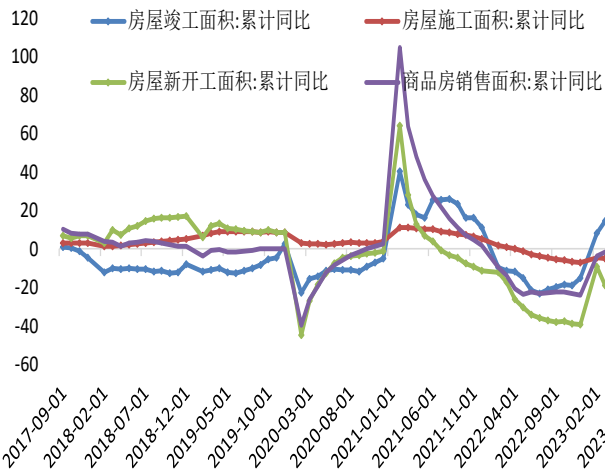
图表5：浮法玻璃库存走势（元/吨）


数据来源：iFinD，隆众资讯，中泰期货整理

三、玻璃中长期供需情况不容乐观

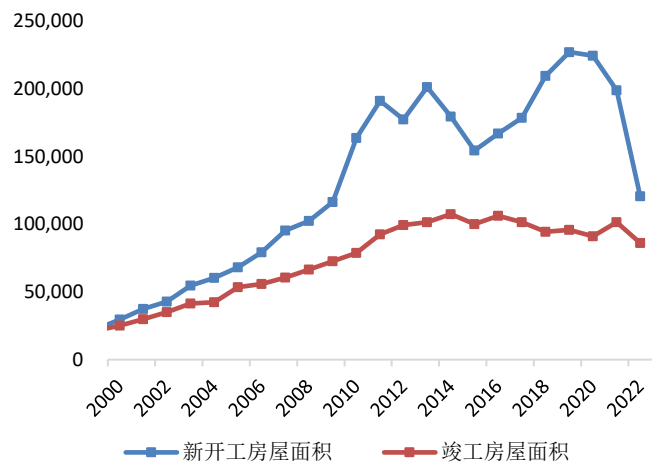
- 玻璃中长期的供需是不容乐观的。首先是需求端，主要在于近几年房地产新开工面积大幅下滑，传导至竣工端会导致玻璃的需求大幅减少。虽然8月份单月销售、投资、新开工的等指标同比降幅均有所收窄，但是否能够企稳还有待观察，且前端指标企稳传导至玻璃需求需要更长的时间。目前房企仍面临较大的压力，而“保交楼”项目发力后，竣工端仍然要面临新开工下滑的传导，玻璃未来需求不容乐观。其次是供给端，随着玻璃产线陆续复产以及新增投产产线的增加，玻璃的日熔量迅速提升，目前月度产量已经基本与去年持平，随着后续供给继续提升，若需求不能匹配增长的产量，则玻璃将重新进入累库周期。

图表 6：房地产相关数据累计同比 (%)



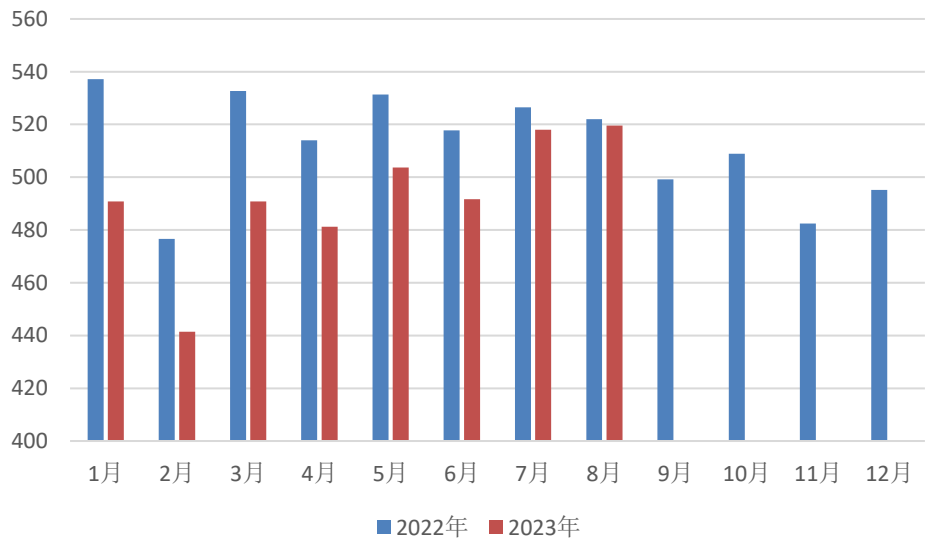
来源：国家统计局，中泰期货整理

图表 7：房屋新开工和竣工面积对比 (万平方米)



来源：国家统计局，中泰期货整理

图表 8：2022 年与 2023 年浮法玻璃月度产量对比 (万吨)



数据来源：iFinD，隆众资讯，中泰期货整理

四、总结

7、8 月份玻璃盘面的上涨，主要还是受政策利好的提振以及保交楼持续推进，玻璃终端需求好转的影响，现货价格大幅上涨带动盘面走强，但随着市场交投氛围转弱，现货价格上涨乏力，盘面开始走弱。从玻璃的基本面来看，未来供给端保持稳中有增态势，需求是主导行情的关键。由于今年玻璃需求表现出淡季不淡特点，市场对“金九银十”的旺季预期更强。但当下玻璃厂产销基本处于平衡状态，下游观望意愿较浓，实际旺季需求暂不及预期。从中长期角度来看，近几年房地产新开工数据

持续下滑，终将传导至竣工端导致玻璃需求的减少，而玻璃供给仍在逐步提升，因此玻璃远月价格不容乐观。

■ 风险提示：政策端再出利好；节后玻璃产销超预期

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。