



## 玻璃年报

### 竣工周期向下，但下行难一蹴而就

#### 主要逻辑：

受保交楼政策和竣工周期影响，2023 年浮法玻璃行业景气度上升、行业盈利情况改善。2023 年上半年玻璃产量同比降幅明显，下半年利润回升、产量增加，全年产量同比下降约 3%。2023 年国内竣工端表现亮眼，但房企资金紧张拖累了玻璃需求的增速，全年玻璃需求增速约 3%。供减需增影响下，2023 年玻璃库存减少约 180 万吨至 240 万吨，库存处于中性水平。

展望 2024 年，浮法玻璃行业景气度大概率下降。受高利润、生产连续性影响，2024 年浮法玻璃产量大概率维持高位，日熔量多数时候将运行在 170000T/D 上方。预计 2024 年浮法玻璃产量增加 214 万吨至 5510 万吨，增幅约 4%。受地产政策和地产周期影响，2024 年国内房地产竣工面积或小幅下降，按照中性估计，2024 年竣工面积降幅约 5%；汽车产销小幅增加，产量增加约 3%。综合来看，预计 2024 年浮法玻璃需求下降 116 万吨至 5310 万吨，降幅约 2%。

供增需减影响下，2024 年玻璃价格趋势向下，但政策扰动或使得价格先扬后抑。预计 2024 年华北、华中玻璃现货价格运行区间为 1500-2400 元/吨，期货主力合约运行区间为 1300-2200 元/吨。

#### 行情展望：

1. 考虑到供需关系转弱，投资者可重点关注玻璃期价反弹后的沽空机会，09 合约上方关注 2100-2200 元/吨压力。上游企业关注锁定利润的卖出套保机会。

2. 考虑到上半年纯碱下行驱动更强，上半年可关注多 FG2405 空 SA2405 的套利，FG-SA 价差-500 至-450 可介入。

3. 期权上市后，投资者可关注期货和期权的组合策略或期权之间的组合策略。

#### 风险提示：

地产政策超预期、地产复苏超预期、玻璃供应增加不及预期。

## 能化 2024 年年报

作者姓名：胡鹏

邮箱：hupeng@csc.com.cn

期货从业信息：F03086797

期货交易咨询从业信息：Z0019445

电话：023-81157315

本报告完成日期：2023 年 12 月 20 日

## 目 录

一、2023 年玻璃行情回顾：需求端利好，价格震荡向上 .....	3
二、高利润影响，2024 年玻璃日熔量将维持高位 .....	4
1、2023 年玻璃供应低位回升，下半年增幅明显 .....	4
2、供应刚性影响，2024 年玻璃供应将维持高位 .....	5
3、2023 年玻璃库存降幅明显，2024 年存累库压力 .....	6
4、2024 年玻璃进出口将保持平稳 .....	7
三、竣工周期向下，2024 年玻璃需求难言乐观 .....	8
1、竣工周期拐点临近，2024 年玻璃需求或先扬后抑 .....	8
2、2024 年汽车产销增幅或放缓，对玻璃需求平稳 .....	12
四、供需难言乐观，但下跌难一蹴而就 .....	13
1、总结：供减需增，2023 年玻璃景气度提升 .....	13
2、展望：趋势向下，但 2024 年下跌难一蹴而就 .....	14
3、策略：关注阶段性做空机会 .....	14

## 图表目录

图表 1: 2023 年玻璃期现价跌幅统计 (%)	3
图表 2: 2023 年玻璃期货、现货价格走势 (元/吨)	3
图表 3: 2023 年浮法玻璃产线变动 (T/D)	4
图表 4: 国内浮法玻璃月度产量 (万吨)	4
图表 5: 国内浮法玻璃在产日熔量 (T/D)	4
图表 6: 浮法玻璃平均利润与产能变动 (元/吨; 万吨)	5
图表 7: 浮法玻璃平均利润与产能变动 (元/吨; 万吨)	5
图表 8: 2023 年底国内浮法玻璃产线运行情况统计 (T/D)	5
图表 9: 不同工艺的浮法玻璃利润 (元/吨)	6
图表 10: 国内浮法玻璃生产企业库存 (万吨)	6
图表 11: 沙河玻璃社会库存 (万吨)	6
图表 12: 华北浮法玻璃生产企业库存 (万吨)	7
图表 13: 华中浮法玻璃生产企业库存 (万吨)	7
图表 14: 2011-2023 年国内浮法玻璃进出口情况 (万吨)	7
图表 15: 玻璃进口量统计 (万吨)	8
图表 16: 玻璃出口量统计 (万吨)	8
图表 17: 2018-2023 年国内浮法玻璃消费量及变动 (万吨; %)	8
图表 18: 玻璃深加工订单天数 (天)	9
图表 19: 玻璃深加工企业开工率和产能利用率 (%)	9
图表 20: 国房景气指数	9
图表 21: 70 大中城市新建商品住宅价格指数环比 (%)	9
图表 22: 国内房屋开工、施工、竣工、销售面积累计同比 (%)	10
图表 23: 国内商品房销售面积当月同比 (%)	10
图表 24: 国内房屋竣工面积当月同比 (%)	10
图表 25: 房屋竣工增速与滞后 30 月的新开工增速 (%)	11
图表 26: 2022-2023 年国内地方稳地产政策出台频率 (次)	11
图表 27: 2023 年国内地产融资端政策变动	11
图表 28: 2012-2023 年国内房屋开工、施工、竣工、销售面积 (万 m <sup>2</sup> )	12
图表 29: 国内汽车产销产量及增速 (万辆; %)	12
图表 30: 国内新能源汽车产销产量及增速 (万辆; %)	12
图表 31: 汽车经销商库存系数	13
图表 32: 2018-2021 年浮法玻璃供需平衡表 (万吨)	13
图表 33: 2024 年国内浮法玻璃月度供需平衡表 (万吨)	14

## 一、2023 年玻璃行情回顾：需求端利好，价格震荡向上

受益于地产竣工周期带来的需求增加，2023 年玻璃迎来了黄金一年。年内期货和现货价格震荡向上，价格涨幅较为明显。2023 年 1-12 月，国内玻璃现货价格走势强于期货，其中华中地区玻璃现货市场价上涨逾 27%，华北玻璃市场价涨幅约 17%；玻璃期货指数上涨约 8%，玻璃主力合约涨幅 9%。

图表 1：2023 年玻璃期现价跌幅统计（%）

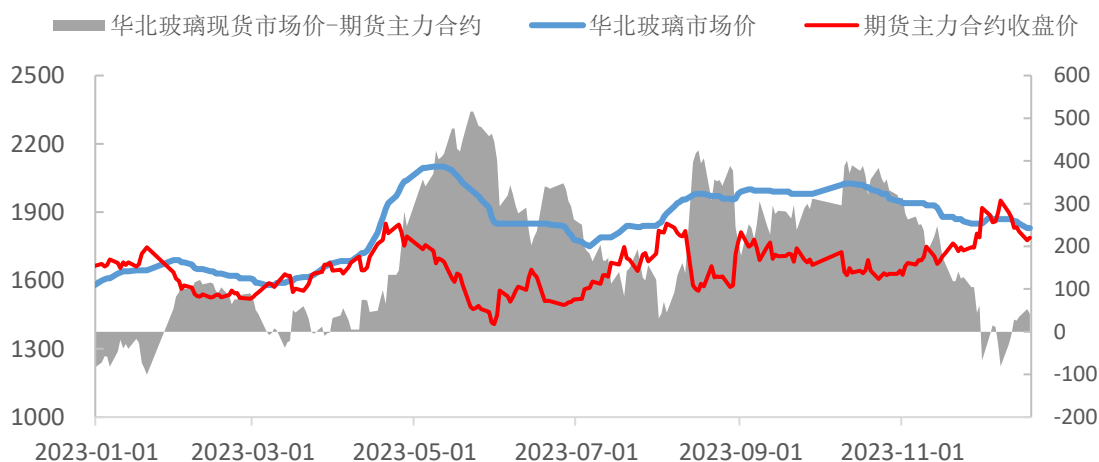
价格	2022.12.30	2023.12.20	累计涨跌	累计涨跌幅
玻璃指数	1660	1798	138	8.31%
玻璃主力合约	1660	1810	150	9.04%
华北玻璃市场价	1570	1830	260	16.56%
华中玻璃市场价	1570	1990	420	26.75%

数据来源：上海钢联，中信建投期货

回顾 2023 年玻璃价格走势，玻璃期货和现货价格呈现一波多折的走势，价格中枢上移，波动较为明显。年内玻璃价格整体呈现“跌-涨-跌-涨-跌-涨”的趋势，期间竣工需求和宏观利好是驱动价格上行的主要因素，供应增加和宏观利空是价格下行的主要驱动。

1-3 月，玻璃期现价齐跌，春节后玻璃需求不及预期，2 月末玻璃库存一度升至 400 万吨上方，价格大幅下行，华北玻璃现货价格触及 1580 元/吨的低点；4 月，玻璃竣工需求提升、库存大幅下降，玻璃期货和现货价格大幅上行，华北玻璃现货价格自 1685 元/吨上涨至 2095 元/吨的年内高点；5-6 月，受宏观利空和库存累积影响，玻璃价格大幅下行，华北玻璃现货价格自 2100 元/吨跌至 1780 元/吨；7-8 月，受下游备货影响，玻璃库存明显下降，价格强势反弹，期间华北玻璃现货价格自 1780 元/吨上涨至 1980 元/吨；9-10 月，玻璃旺季表现一般，下游需求表现平稳，期间华北现货价格基本持稳在 2000 元/吨附近，主力合约一度自 1850 元/吨跌至 1600 元/吨；11-12 月，受政策利好和下游补库影响，玻璃库存去化，期货价格呈现先涨后跌的走势，现货价格先跌后涨。

图表 2：2023 年玻璃期货、现货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

## 二、高利润影响，2024 年玻璃日熔量将维持高位

### 1、2023 年玻璃供应低位回升，下半年增幅明显

整体来看，2023 年国内浮法玻璃产量较 2022 年小幅下降，供应呈现先降后升的趋势，上半年产量降幅明显，下半年产量大幅回升。

受高基数影响，2023 年玻璃产量同比小幅下降。卓创资讯数据显示，2023 年 1-11 月，国内浮法玻璃产量为 4836 万吨，同比减少 187 万吨，降幅 3.73%。2023 年玻璃产量约 5296 万吨，同比减少 174 万吨，降幅 3.19%。年内浮法玻璃共冷修 22 条产线，复产点火 29 条产线，新建点火 4 条产线，在产日熔量较年初增加 13430T/D 至 172210T/D。

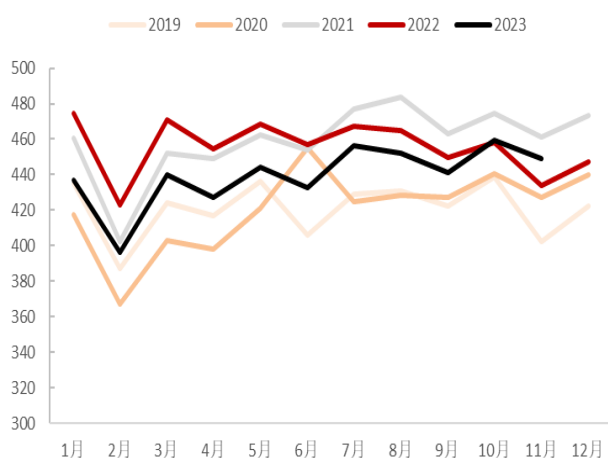
受利润由负转正影响，2023 年玻璃供应先降后升，下半年产量明显增加。2023 年 2 月，国内浮法玻璃平均利润一度跌至-100 元/吨，在产日熔量最低降至 156330T/D；4 月初开始，浮法玻璃利润回正，日熔量持续回升。截至 2023 年 12 月中旬，国内浮法玻璃平均利润为 325 元/吨，在产日熔量为 172210T/D，较去年同期增加 7.51%。

图表 3：2023 年浮法玻璃产线变动（T/D）

	数量（条）	日熔量（T/D）
冷修	22	-13050
复产	29	+20050
新建点火	4	+3480

数据来源：上海钢联，中信建投期货

图表 4：国内浮法玻璃月度产量（万吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图表 5：国内浮法玻璃在产日熔量（T/D）



数据来源：上海钢联，中信建投期货

**图表 6：浮法玻璃平均利润与产能变动（元/吨；万吨）**


数据来源：隆众资讯，中信建投期货

**图表 7：浮法玻璃平均利润与产能变动（元/吨；万吨）**


数据来源：隆众资讯，中信建投期货

## 2、供应刚性影响，2024 年玻璃供应将维持高位

与其它建材不同，玻璃生产具有很强的连续性特征。浮法玻璃窑炉点火后通常可以使用 10 年以上，期间不会轻易冷修。在现货未出现亏损前，玻璃行业的冷修通常范围较小。根据隆众资讯统计，目前国内共有 306 条浮法玻璃产线，其中 53 条产线冷修中，253 条产线运行中。目前运行的产线中，点火年限超过 10 年的产线共有 33 条，合计日熔量 23500T/D，该部分产线可能是未来冷修的主力军。而目前冷修中的产线日熔量超过 30000T/D，剔除长期冷修和最近半年冷修的产线，剩余潜在复产的产线日熔量约 25000T/D，该部分产线是潜在的供应增量。

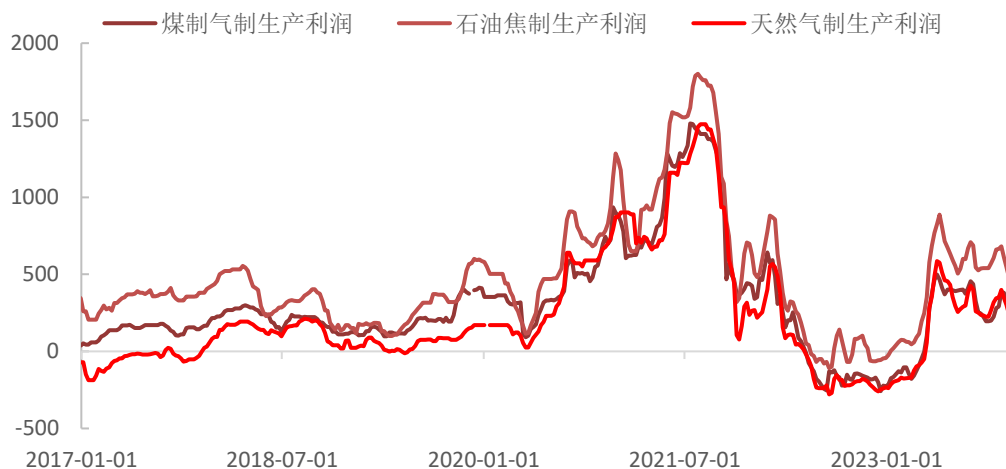
**图表 8：2023 年底国内浮法玻璃产线运行情况统计（T/D）**

	数量（条）	日熔量（T/D）
冷修中产线	53	32635
在产产线（运行 10 年以上）	33	23500
在产产线（运行 5-10 年）	94	63060
在产产线（运行 0-5 年）	126	85650

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

2023 年浮法玻璃平均利润为 285 元/吨，较 2022 年增加 236 元/吨。截至 2023 年 12 月中旬，国内浮法玻璃行业平均利润为 325 元/吨，利润处于偏高水平。考虑到明年纯碱和煤炭价格重心或下移，2024 年浮法玻璃生产成本有望下降，利润小幅下滑，预计 2024 年玻璃现货平均利润在 200-300 元/吨。从全年维度来看，预计 2024 年前三季度浮法玻璃日熔量在 170000T/D 上方，四季度略有下降，全年浮法玻璃产量同比增加 4%至 5510 万吨。

图表 9：不同工艺的浮法玻璃利润（元/吨）



数据来源：上海钢联，中信建投期货

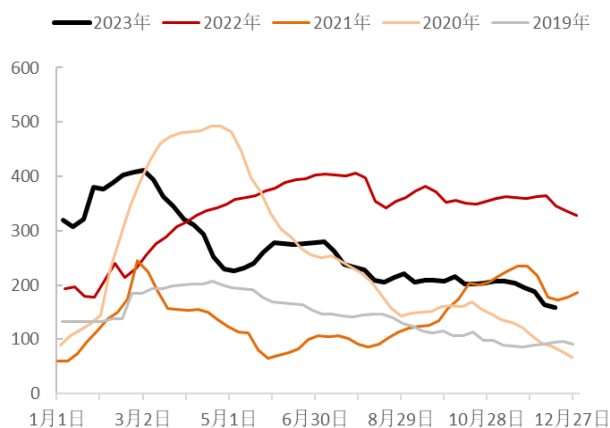
### 3、2023 年玻璃库存降幅明显，2024 年存累库压力

受竣工周期影响，2023 年玻璃需求快速增长，供减需增影响下，库存明显下降。上海钢联数据显示，2023 年 1 月初至 12 月中旬，国内浮法玻璃生产企业库存自 327 万吨下降至 158 万吨，累计下降 169 万吨，降幅 51.68%。

2023 年 1-3 月，国内浮法玻璃上游库存一度上升至 400 万吨上方，4 月开始玻璃库存明显下降并在 12 月创下年内新低。截至年末，浮法玻璃上游库存已经降到 5 年均值水平，较 2022 年同期下降 54.1%。展望 2024 年，玻璃供需结构有望走弱，历史高位的供应将导致国内库存累积。后期累库速度主要取决于地产竣工面积变动对玻璃的影响。

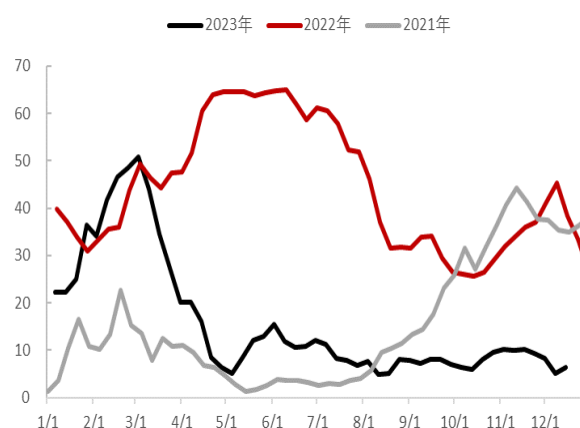
从库存结构来看，2023 年国内浮法玻璃行业去库主要是上游库存大幅下降，贸易商和终端库存变动不大、维持低位运行。2023 年玻璃需求改善带动行业去库，但中下游因对地产下行的担忧和房企资金紧张问题并未大面积囤货。后期若地产政策超预期，阶段性的补库可能带动价格快速反弹。

图表 10：国内浮法玻璃生产企业库存（万吨）



数据来源：上海钢联，中信建投期货

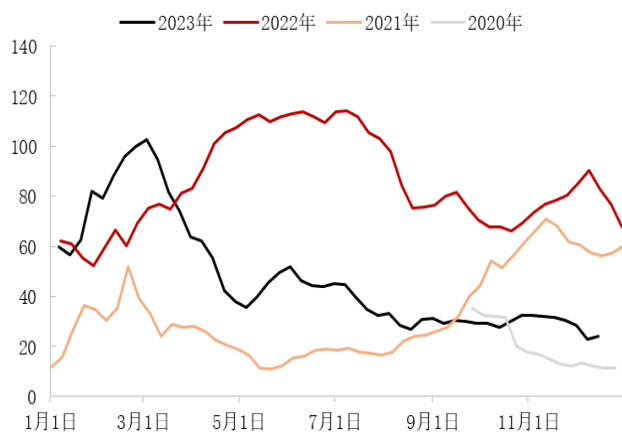
图表 11：沙河玻璃社会库存（万吨）



数据来源：上海钢联，中信建投期货

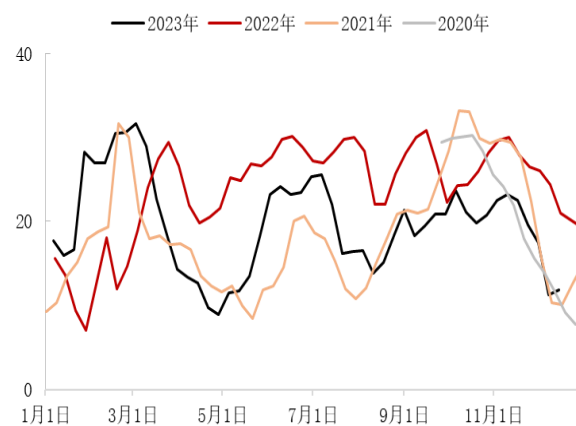


图表 12：华北浮法玻璃生产企业库存（万吨）



数据来源：上海钢联，中信建投期货

图表 13：华中浮法玻璃生产企业库存（万吨）



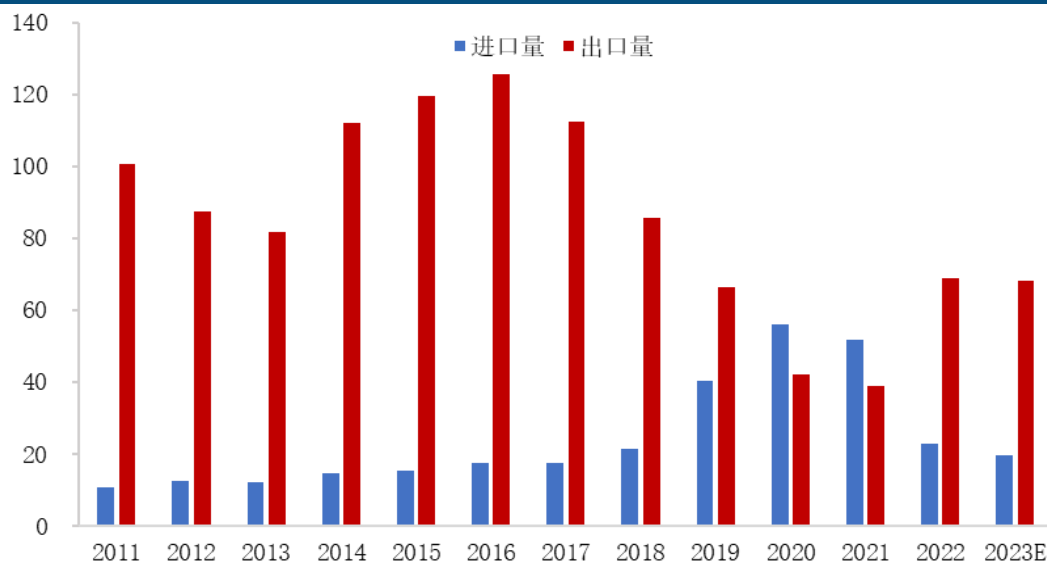
数据来源：上海钢联，中信建投期货

## 4、2024 年玻璃进出口将保持平稳

2023 年国内浮法玻璃进出口表现平稳，出口量基本持平 2022 年，进口量略有缩减。海关数据显示，2023 年 1-11 月，国内玻璃进口量为 17.96 万吨，较 2022 年同期减少 3.48 万吨，同比下降 16.23%；1-11 月出口量为 63.72 万吨，同比增加 1.93 万吨，增幅 3.12%。预计 2023 年玻璃进口量为 19.54 万吨，出口量为 69.00 万吨，进口量同比减少 3 万吨，出口量持平。预计 2023 年国内玻璃净出口量为 49 万吨，但由于绝对值较低，对国内浮法玻璃价格影响较为有限。

从玻璃出口目的地和运输成本分析，预计 2024 年玻璃进出口继续保持平稳。预计 2024 年玻璃进口量在 20 万吨左右，出口量在 70 万吨左右。

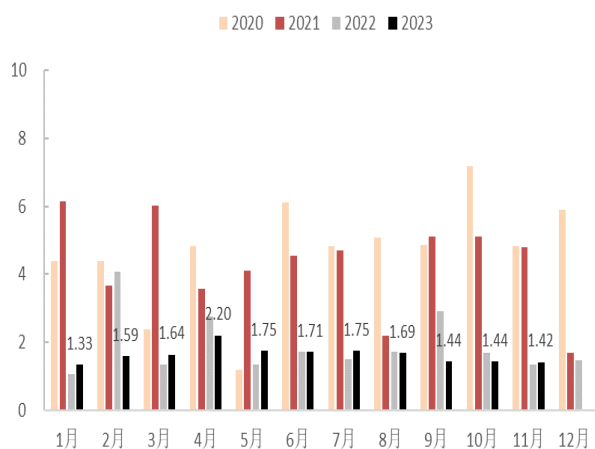
图表 14：2011-2023 年国内浮法玻璃进出口情况（万吨）



数据来源：海关总署，中信建投期货

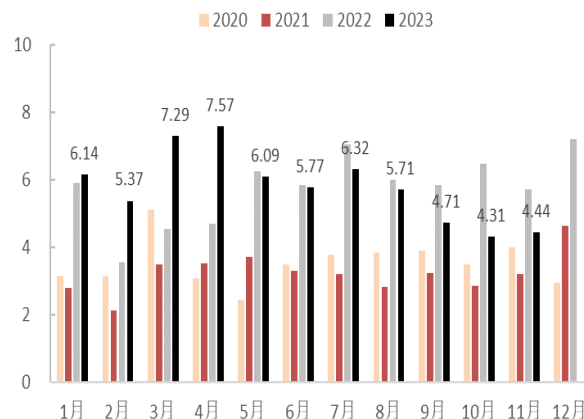


图表 15：玻璃进口量统计（万吨）



数据来源：海关总署，中信建投期货

图表 16：玻璃出口量统计（万吨）



数据来源：海关总署，中信建投期货

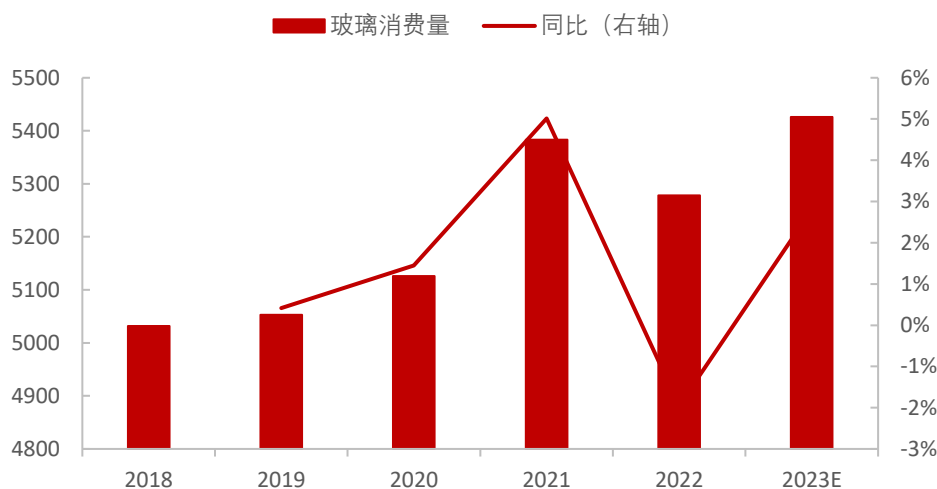
### 三、竣工周期向下，2024 年玻璃需求难言乐观

#### 1、竣工周期拐点临近，2024 年玻璃需求或先扬后抑

受保交楼等政策利好，2023 年玻璃需求表现亮眼，房地产竣工需求和汽车需求均出现增长。据卓创资讯数据推算，2023 年国内浮法玻璃需求量为 5426 万吨，较去年同期增加 148 万吨，同比增长 2.82%。

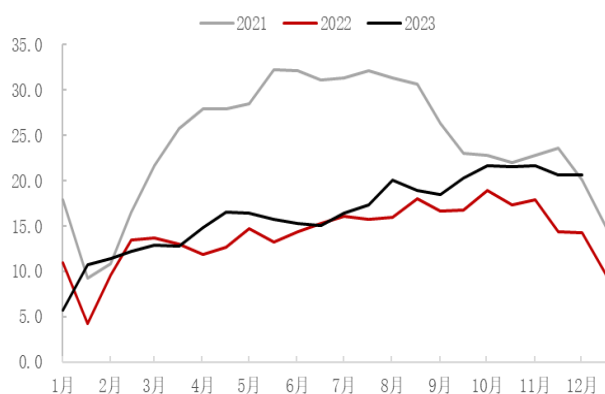
上海钢联数据显示，2023 年国内浮法玻璃深加工企业平均开工率为 55.14%，较 2022 年上升 7.33%；深加工平均产能利用率为 34.43%，同比下降 6.91%。2023 年样本企业玻璃深加工订单天数为 16.4 天，较 2022 年增加 2.3 天。从样本企业深加工订单天数来看，2023 年上半年玻璃需求表现平稳，下半年玻璃需求增加较为明显。

图表 17：2018-2023 年国内浮法玻璃消费量及变动（万吨；%）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图表 18：玻璃深加工订单天数（天）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图表 19：玻璃深加工企业开工率和产能利用率（%）

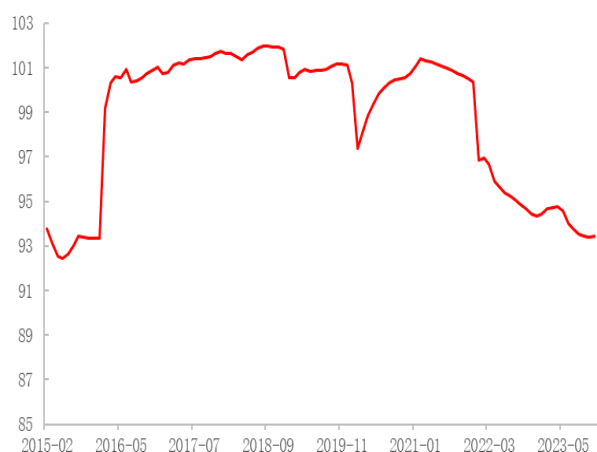


数据来源：上海钢联，中信建投期货

房地产行业需求占浮法玻璃总需求的比重超过 80%。2023 年国内房地产行业整体下行，开工、施工、销售面积降幅明显，但竣工端表现亮眼。2023 年 4-10 月，国房景气指数连续 6 个月下滑；截至 2023 年 11 月，国房景气指数为 93.42，较 2022 年底下降 0.93。2023 年 1-11 月，国内房地产开发企业房屋施工面积为 831345 万平方米，同比下降 7.20%；房屋新开工面积为 87456 万平方米，同比下降 21.20%；房屋竣工面积为 65237 万平方米，同比增长 17.90%；商品房销售面积为 100509 万平方米，同比下降 8.00%；商品房销售额为 105318 亿元，同比下降 5.20%。房地产开发企业到位资金 117044 亿元，同比下降 13.40%。

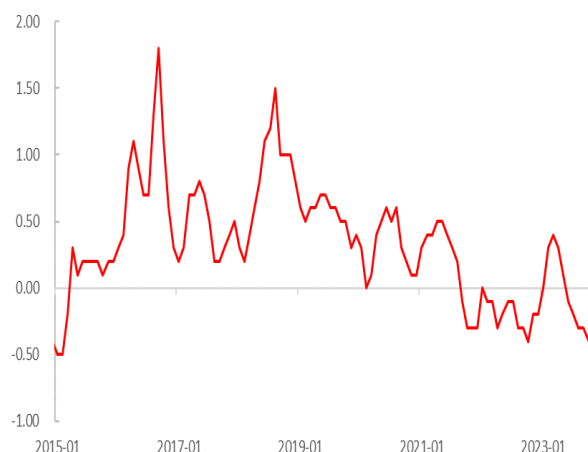
2023 年，房地产企业资金普遍紧张，尤其是民营房企多数陷入经营困难。房企资金紧张限制了国内房地产竣工面积的增加和对玻璃需求的转换。根据测算，2023 年房屋竣工面积增加对玻璃需求的增速约 2%。

图表 20：国房景气指数



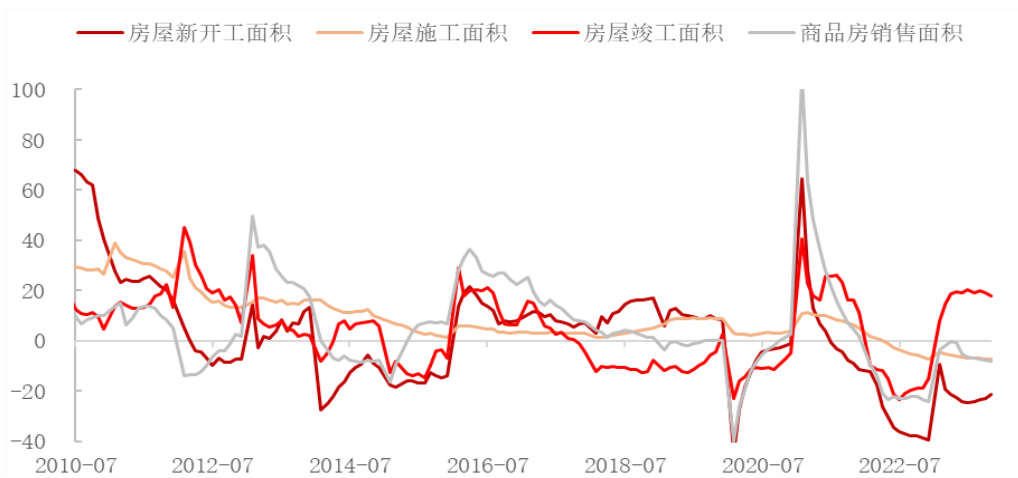
数据来源：Wind，中信建投期货

图表 21：70 大中城市新建商品住宅价格指数环比（%）



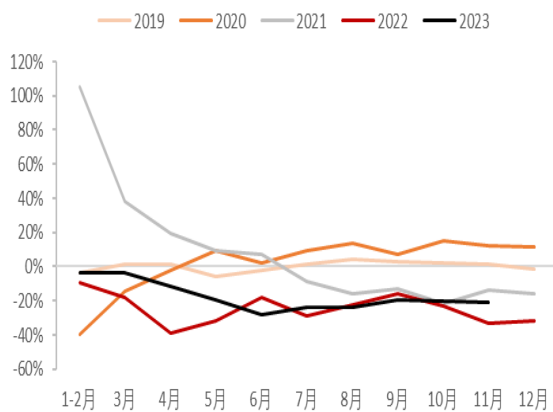
数据来源：Wind，中信建投期货

图表 22：国内房屋开工、施工、竣工、销售面积累计同比（%）



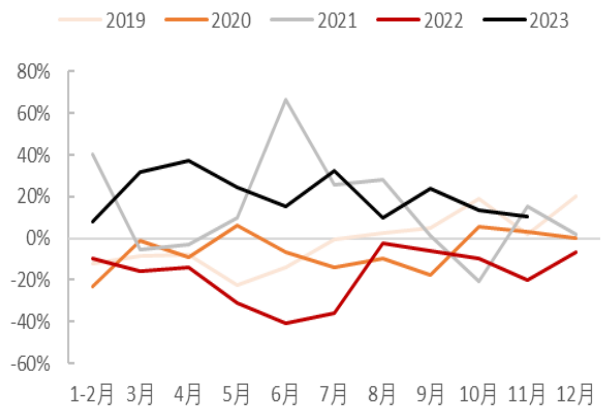
数据来源：国家统计局，中信建投期货

图表 23：国内商品房销售面积当月同比（%）



数据来源：国家统计局，中信建投期货

图表 24：国内房屋竣工面积当月同比（%）



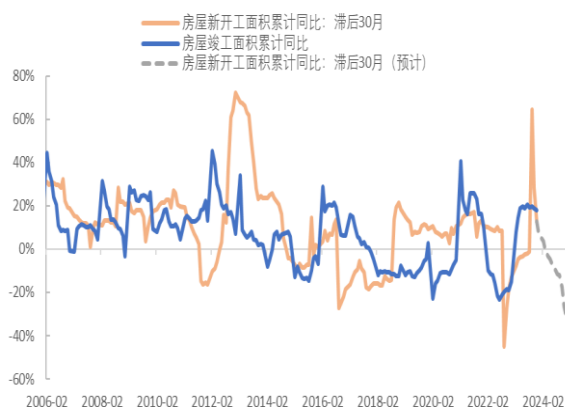
数据来源：国家统计局，中信建投期货

展望 2024 年，市场对 2024 年房地产行业预期略有改善，2024 年开工和销售面积降幅有望收窄。因开工和竣工之间的周期近 3 年，理论上 2024 年房地产竣工面积由 2021 年开工面积决定。若按此推算，近三年开工面积持续大幅下降将导致 2024 年国内竣工面积下滑。

2020 年以来，国内新开工面积持续大于竣工面积，目前存量施工面积超过 80 亿 $m^2$ 。2023 年国内房地产竣工面积或在 9.9 亿 $m^2$ 附近，开工面积在 9.6 亿 $m^2$ 附近，销售面积在 10.9 亿 $m^2$ 附近。当前销售端持续下降使得房企资金紧张，“保交楼”难度上升。后期竣工面积是否如期下降，需密切关注政策端动态。2023 年下半年以来，国内出台系列稳地产政策，监管层对地产风险予以密切关注。后期若“地产白名单”政策落实，房企资金问题缓解，竣工端的玻璃将直接受益。

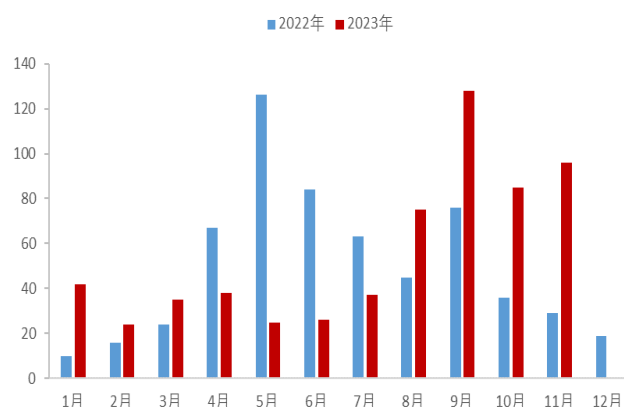
综合来看，预计 2024 年地产竣工周期呈现向下趋势。但政策影响下，竣工周期向下时间或晚于市场预期，降幅或小于市场预期。预计 2024 年房地产企业资金较 2023 年有所改善，房屋竣工面积同比下降 5%至 9.3 亿 $m^2$ ，拖累浮法玻璃需求下降 2.5%。

图表 25：房屋竣工增速与滞后 30 月的新开工增速（%）



数据来源：国家统计局，中信建投期货

图表 26：2022-2023 年国内地方稳地产政策出台频率（次）



数据来源：克尔瑞，中信建投期货

图表 27：2023 年国内地产融资端政策变动

日期	部门/单位	主要内容
2023.01.05	央行	拓展“第二支箭”支持范围
2023.03.17	央行	2023 年 3 月 27 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点
2023.06.20	央行	1 年期 LPR 报 3.55%，上月 3.65%；5 年期以上 LPR 报 4.2%，上月 4.3%
2023.06.29	交易商协会	发挥“第二支箭”支持作用，用好民营企业债券融资支持工具
2023.07.10	央行、国家金融监督管理总局	金融支持房地产市场政策期限延长至 2024 年 12 月 31 日
2023.08.15	央行	1 年期 LPR 为 3.45%，下调 10 个基点；5 年期以上 LPR 为 4.2%，不变
2023.08.27	证监会	房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制
2023.09.14	央行	2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点
2023.11.20	金融监管部门	讨论多项房地产金融放松政策，探讨“房企白名单”等内容
2023.12.04	农行、建行、交行等六大行	一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求

数据来源：诸葛找房，中信建投期货

**图表 28：2012-2023 年国内房屋开工、施工、竣工、销售面积（万㎡）**

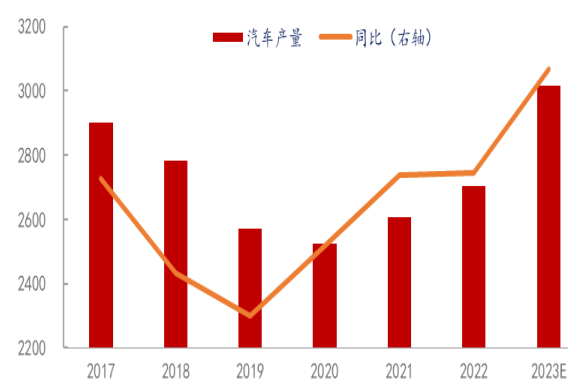
	房屋竣工面积	房屋新开工面积	房屋施工面积	销售面积
2012	99425	177334	573418	111304
2013	101435	201208	665572	130551
2014	107459	179592	726482	120649
2015	100039	154454	735693	128495
2016	106128	166928	758975	157349
2017	101486	178654	781484	169408
2018	93550	209342	822300	171654
2019	95942	227154	893821	171558
2020	91218	224433	926759	176086
2021	101412	198895	975387	179433
2022	86222	120587	904999	135937
2023E	98595	95706	840545	108509

数据来源：国家统计局，中信建投期货

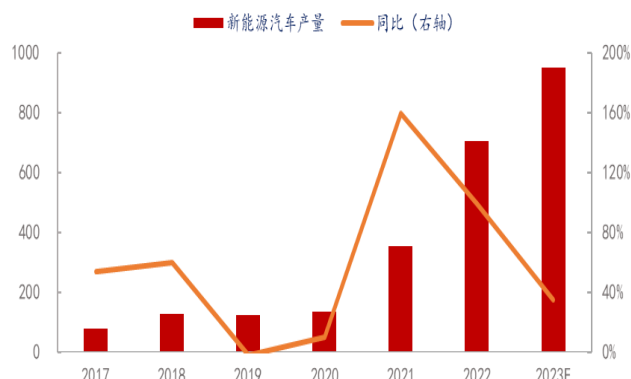
## 2、2024 年汽车产销增幅或放缓，对玻璃需求平稳

国内汽车行业需求占浮法玻璃总需求的比重约 7%。受益于系列鼓励汽车消费的政策和新能源汽车的替代潮，2023 年国内汽车产销大幅增加并创下历史最高记录。2023 年 1-11 月，国内汽车产销分别完成 2711.10 万辆和 2693.80 万辆，同比分别增长 10.07%和 10.85%。国内汽车产销增长，主要是受新能源汽车产销增长带动。2023 年 1-11 月，国内新能源汽车产销分别达到 842.60 万辆和 830.40 万辆，同比分别增长 34.75%和 36.88%。

2023 年汽车产量预测值为 3016 万辆，汽车产量增加对玻璃形成约 1%的需求增量。展望未来，随着国内汽车保有量持续上升和汽车库存增加，2024 年国内汽车产销增速或放缓。据中国汽车工业协会预计，预计 2024 年汽车销量在 3100 万辆附近，汽车产销增速约 3%。按 3%增速测算，2024 年汽车行业对玻璃需求基本持稳。

**图表 29：国内汽车产销产量及增速（万辆；%）**


数据来源：中国汽车工业协会，中信建投期货

**图表 30：国内新能源汽车产销产量及增速（万辆；%）**


数据来源：中国汽车工业协会，中信建投期货

**图表 31：汽车经销商库存系数**


数据来源：Wind，中信建投期货

## 四、供需难言乐观，但下跌难一蹴而就

### 1、总结：供减需增，2023 年玻璃景气度提升

受保交楼政策和竣工周期影响，2023 年浮法玻璃需求增加、价格上涨，景气度提升。2023 年玻璃供需错配，全年产量预计 5296 万吨，较 2022 年减少 174 万吨，降幅 3.19%；全年消费量预计为 5426 万吨，同比增加 148 万吨，增幅 2.80%。2023 年玻璃进出口平稳，预计 2023 年玻璃进口量为 19 万吨，出口量为 69 万吨，进口量同比减少 3 万吨，出口量持平。供减需增影响下，2023 年国内玻璃库存下降 180 万吨至 240 万吨附近，其中上游库存减少约 160 万吨，中下游库存减少约 20 万吨。

**图表 32：2018-2021 年浮法玻璃供需平衡表（万吨）**

	期初库存	产量	消费量	进口量	出口量	期末库存
2018	175	5116	5032	21	85	195
2019	195	5052	5053	40	67	167
2020	167	5050	5126	56	42	105
2021	105	5538	5383	52	39	273
2022	273	5470	5278	23	68	420
2023E	420	5296	5426	19	69	240
2024E	240	5510	5310	20	72	388

数据来源：海关总署，卓创资讯等，中信建投期货

## 2、展望：趋势向下，但 2024 年下跌难一蹴而就

展望 2024 年，浮法玻璃供应将明显增加，需求端或小幅走弱。受高利润、生产连续性影响，2024 年浮法玻璃产量大概率维持高位。预计 2024 年浮法玻璃产量升至 5510 万吨，较 2023 年增加 214 万吨，增幅约 4%。受地产政策和地产周期影响，2024 年国内房地产竣工面积或小幅下降，按照中性估计，2024 年竣工面积降幅约 5%；汽车产销小幅增加，产量增加约 3%。综合来看，预计 2024 年浮法玻璃需求下降 116 万吨至 5310 万吨，降幅约 2%。进出口方面，预计 2024 年玻璃进出口量保持平稳，净出口量约 50 万吨。

2024 年玻璃市场预期偏空，但投资者需格外关注现实与预期之间的偏差带来的风险与机会。若后期政策超预期、地产销售迎来改善，房企融资问题缓解，地产竣工面积降幅或远不及预期。当前玻璃库存处于中性水平，若中期需求表现超预期，价格可能不跌反涨。

**图表 33：2024 年国内浮法玻璃月度供需平衡表（万吨）**

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
浮法玻璃产量	467	412	466	457	469	457	473	473	460	474	451	449
进口量	1	2	2	2	2	1	2	2	1	2	2	1
出口量	6	5	7	8	6	6	6	7	5	5	5	6
国内总供应	462	409	461	451	465	452	469	468	456	471	448	444
国内总消费	452	405	442	436	416	425	425	453	468	475	462	451
房地产消费	398	356	389	384	366	374	374	399	412	418	407	397
汽车消费	21	24	31	27	28	31	29	31	34	35	31	32
其它消费	33	24	22	25	22	20	22	24	23	22	25	22
库存变动	10	4	19	15	49	27	44	15	-12	-4	-14	-7

数据来源：中信建投期货

## 3、策略：关注阶段性做空机会

综合 2024 年国内浮法玻璃供需结构变化，预计 2024 年玻璃供增需减、价格趋势向下，但政策影响下玻璃下跌行情难一蹴而就，2024 年价格或先涨后跌，上半年可相对乐观，价格升至高位后关注做空机会。预计 2024 年华北、华中现货价格运行重心为 1500-2400 元/吨，玻璃期货主力合约价格运行区间为 1300-2200 元/吨。

基于上述分析，我们给出以下玻璃年度策略作为参考：（1）考虑到玻璃供需关系转弱，投资者可重点关注玻璃期价反弹后的沽空机会，09 合约上方关注 2100-2200 元/吨压力。（2）考虑到现货价格下行风险，上游生产企业关注锁定利润的卖出套保机会，待期价反弹后可沽空远月合约。（3）考虑到上半年纯碱下行驱动更强，上半年可重点关注多 FG2405 空 SA2405 的套利机会，价差-500 至-450 可介入。（4）期权上市后，投资者可关注期货和期权的组合策略或期权之间的组合策略，如临近交割月可尝试期权双买策略。

未来潜在的风险因素包括国内地产政策超预期、地产复苏超预期、浮法玻璃供应增加不及预期等。



## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及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不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。