

玻璃专题报告

保交楼和玻璃需求相关性研究及玻璃后市行业格局演变

广发期货发展研究中心

电话: 020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

摘要:

近期在地产政策不断加码、国内宏观持续转暖的提振下，玻璃盘面触底反弹，主力 09 反弹幅度超过 300 个点。玻璃的上涨主要由于其估值在多数大宗商品中处于偏低位置，因此在地产、宏观利好的基调下，玻璃自身的宏观属性偏强，产业定价权走弱。当前玻璃产业处于强预期弱现实的格局中，在盘面走强的过程中，现货价格依然偏弱整理，尚未出现明确拐点，期货现货市场形成一定的割裂。从各地区的现货成交来看，个别地区零星转好，但持续性不足，尚未看到全国各区域的整体转好，个别地区如华中、华南的库存压力依然较大。深加工订单天数依然同比偏弱，终端需求表现依然平淡。当前行业整体心态偏谨慎，玻璃下游考虑回款问题依然接单谨慎保持随用随采，尽量不做库存。从玻璃的供需大格局来看，今年供应压力较大，需求端收缩明显，整体处于过剩格局。不过，短期内盘面尚处于强预期的格局中，以及后市需求转暖预期尚无法证伪的阶段。今年玻璃需求的改善主要寄托于政策对于剩余保交楼项目的实际作用力，可关注后市政策预期向现实传导的节奏和情况，如果预期无法拉动现实的转暖，最终价格将回归产业定价逻辑。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

联系信息

蒋诗语（投资咨询资格编号：Z0017002）

电话：020-88818019

邮箱：jiangshiyu@gf.com.cn

玻璃主力合约行情



目录

一、“保交楼”和玻璃需求相关性研究	1
（一）首次提出：22 年 Q3 至 23 年 Q2	1
（二）政策端的再一轮集中发力 - 23 年 7 月政治局会议	2
二、后市需求推理	4
（一）517 新政总结	4
（二）保交楼相关总结及预测	4
（三）从开工竣工周期推演玻璃需求	5
（四）玻璃需求总结	5
三、供应端后期或会缩量，但压力仍存	6
四、供需平衡预测	7
五、行情展望	8
免责声明	9

一、“保交楼”和玻璃需求相关性研究

（一）首次提出：22年Q3至23年Q2

1.政策概况

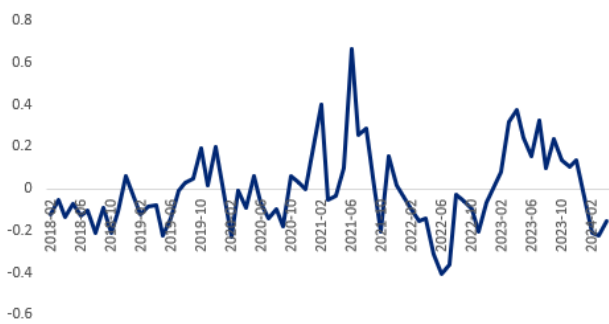
2022年7月地产项目停工停贷后，7月底召开的政治局会议提出“保交楼，稳民生”的政治基调，同年12月中央经济会议仍然明确提出扎实落实保交楼工作。保交楼所需的资金压力较大，央行、财政部、证监会等部门明确了相关的金融支持，包含信贷支持、债券融资支持、股权支持的“三支箭”，为房企保交楼提供更多维度的资金支持。此外，22年下半年投放2000亿元专项借款，23年1月央行新增1500亿元，累计推出3500亿元“保交楼”专项借款，同时提出设立2000亿元“保交楼”贷款支持计划。

2.政策发布后地产竣工端出现实质改善

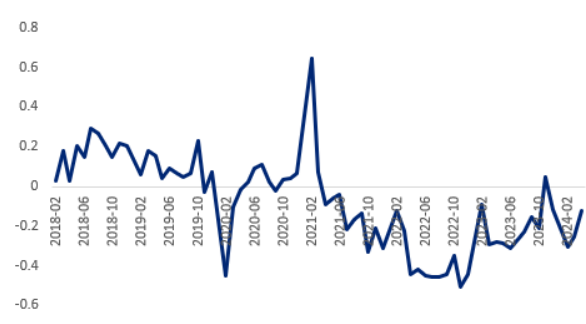
从政策发布传导到市场实际需求的情况来看，我们可以从地产端数据表现来验证。从地产销售端来看，政策发布的22年三、四季度地产销售端未见回暖，一二三线城市的商品房成交表现依旧偏弱。23年一季度的地产销售出现明显起色，一线城市恢复至疫情前2019年同期水平，一定程度上来源于前期疫情积压需求的集中释放。后来，一二三线城市的销售于4月见顶，随即出现明显回落。

从数据端来看，地产各项数据在这一阶段均有不同程度的好转。首先，地产开工数据于22年11月见底（-50.82%），随即降幅逐渐收窄，至23年6月该数据降幅收窄至-31.35%；地产施工面积单月同比同样于2022年11月见底（-52.59%），12月降幅开始收窄（-48.24%），至23年6月，该数据降幅收窄至-30.34%；开工、施工端均有小幅改善，但程度较为有限。而竣工端表现最为亮眼，竣工面积单月同比于22年11月见底（-20.23%），12月该数据降幅收窄至-6.57%，23年1月竣工单月同比由负转正，23年3月该项数据快速回升至32.02%，1-6月竣工累积增速达到19%。此时此刻保交楼政策的作用力在竣工端得以实质的体现。

图：地产竣工当月同比（%）

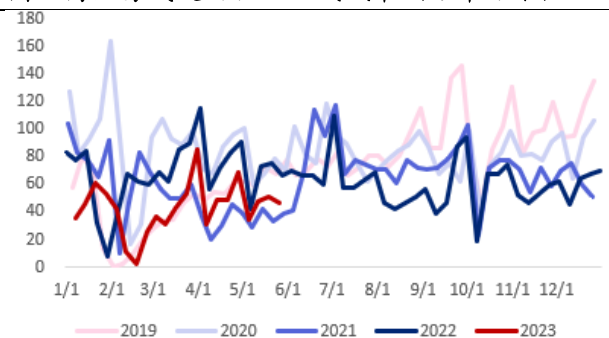


图：地产开工当月同比（%）

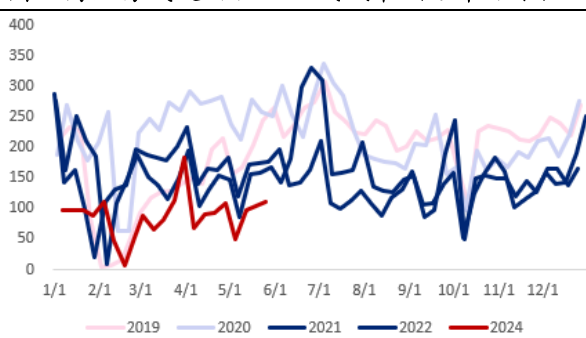


数据来源：wind 国家统计局 广发期货发展研究中心

图：商品房成交面积：一线城市（万平方米）



图：商品房成交面积：二线城市（万平方米）



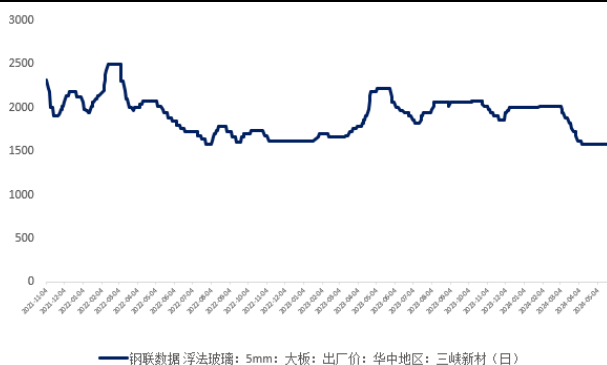
数据来源：wind 国家统计局 广发期货发展研究中心

3.政策作用下的玻璃基本面及价格变化

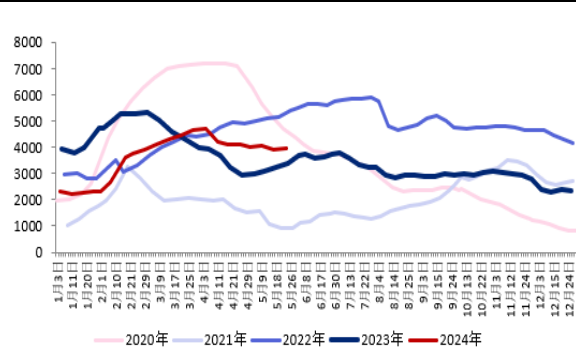
对应到玻璃市场变化来看,玻璃现货价格从2022年三季度以来至23年3月初的时间里一直没有起色,河北地区价格重心围绕1500-1600元/吨底部区间波动,玻企保持高库存格局。另外值得注意的是,由于22年玻璃企业持续亏损,22年中玻璃产线开启陆续冷修,供应量大幅缩减,日熔水平从年中高位17.3万吨/天持续缩减,至23年3月初,日熔水平减少至15.6万吨,即供应端减量接近10%。而此期间供应的持续减少并未帮助玻璃企业缓解库存压力,库存在整个22年下半年一直保持在6000万重箱的水平,且23年1-2月春节季节性累库将玻璃库存推升至8000+万重箱的高位。

23年3月,玻璃基本面迎来转机,3月初开始,沙河产销率先走强,带动其它区域产销纷纷超过100%,持续的高产销率带动玻璃库存持续去化。库存去化一直持续到4月底,从8200万重箱去化到4500万重箱,去化幅度45%,此轮去库直接将玻璃库存压力降至近年来中性偏低的水平。玻璃盘面2305合约从3月初1500元/吨附近的价格一路上涨,5月初时突破2000元/吨。玻璃现货价格的表现相对滞后,3月中旬左右才出现拐头,从1550元/吨左右的价格快速提涨,5月初时河北地区大板价格突破2000元/吨,和2305合约价格基本平水。

图：玻璃现货价格（元/吨）



图：玻璃厂库存（万重箱）



数据来源：wind 钢联 卓创 广发期货发展研究中心

4.后续行情演绎及总结

此轮去库由投机需求和真实需求共同作用,因此3-4月的去库其实是部分显性库存转化成了贸易环节和下游的隐性库存。中下游的超补之后面临的是真实需求的考验,而终端需求的确有好转,但相比去库和价格上涨的集中、快速相对更延缓以及平摊在了后续的时间中,因此5月玻璃显性库存重新累库,行业主要以消化贸易环节库存,盘面2309合约在整个5月处于跌势中,从1800元/吨左右的价格重新回落至1400元/吨的价格低点。

此轮行情周期分为三个阶段：政策发布后但未兑现的底部徘徊期,政策落地兑现的正反馈阶段,价格过度交易后的重新回落。通过复盘发现,玻璃的日度产销率和周度库存是较为敏感的高频指标,三个阶段的拐点同样也是产销率和库存的拐点。而玻璃的现货价格以及终端订单则为滞后指标,现货价格较盘面滞后半个月左右,而深加工订单天数的表现更为滞后。统计局的地产数据为月度数据,竣工面积同样也是低频数据较难作为行情的先行指标,而玻璃的开工数据可以粗略作为竣工需求预测前置24个月的指标,该部分会在后面详细提及。

（二）政策端的再一轮集中发力 - 23年7月政治局会议

1.政策概况

22年下半年提出的保交楼政策帮助地产竣工端在23年增速转正，释放了一轮玻璃需求。但销售、投资、拿地等方面的表现持续低迷，7月政治局会议推出了多项地产优化刺激政策。从需求端、投资端、融资端三大方面推出政策组合拳，需求端“认房不认贷”、降低存量房贷利率、置换税费优惠等政策相继推出，降低购房门槛及交易成本。投资端，“三大工程”在重要会议中被多次提及，“三大工程”建设是指规划建设保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。融资端，“三支箭”再被强调均衡发力，三支箭即信贷支持、债券融资和股权融资，共同助力房企融资环境改善。有50家国有和民营房企被列入“白名单”，将获得各融资渠道的支持。融资政策支持方向进一步明确、支持工具进一步细化。

2.地产端表现及玻璃基本面变化

地产竣工端数据于23年7月见顶，累积同比增速达到20.5%，到年底12月，累积同比增速降至17%，即整个23年下半年竣工皆保持在不错水平。深加工订单环比持续好转，12月开始回落。最终，竣工数据于24年初开始转负，截至1-4月累积同比为-20.4%。

回归到玻璃的基本面，在政策预期以及实际需求好转的提振下，整个2023年玻璃的供应处于持续恢复中，年初至年底，玻璃的日熔量水平从16万吨附近恢复至17.3万吨，涨幅8%，供应的增长在23年下半年并未带来库存增加，至23年底玻璃库存保持在相对中性的水平。

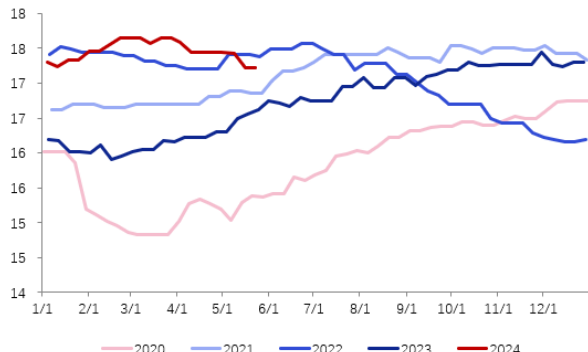
反映到玻璃价格上，在新一轮政策的加码下，盘面在现实中性 and 强预期的叠加下持续走强，至23年底，玻璃价格指数重回2000元/吨左右的高点。经历了23年下半年供应持续恢复、价格持续拉涨之后，进入2024年，玻璃处于高供应、高利润、低需求的格局中，基本面现实和价格严重不匹配，因此24年春节后伴随着需求的腰斩，玻璃价格逐渐回归现实，主力2405合约重新回落至1400附近的点位。

该周期可以归纳为2个阶段：23年下半年保交楼存量支撑、叠加政策强预期之下的价格震荡上行阶段，以及24年2-3月的回归现实阶段。

图：玻璃日熔量（万吨/日）

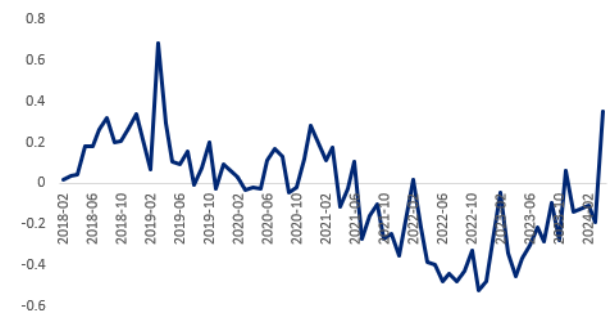


图：日熔季节性（万吨/日）

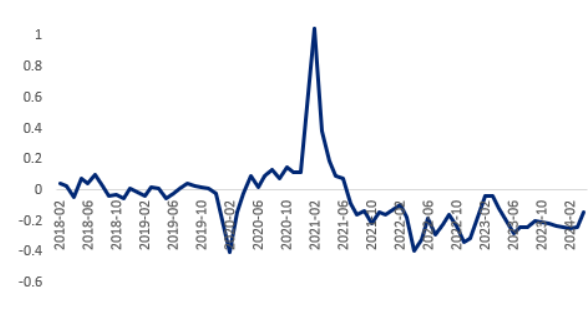


数据来源：wind 卓创 广发期货发展研究中心

图：地产施工当月同比（%）



图：地产销售当月同比（万吨）



二、后市需求推理

（一）517新政总结

24年5月17日，国家召开地产相关的工作视频会议，在供给侧去库存、需求侧降低购房难度，以及保交楼等方面都给予了强有力的政策支持。

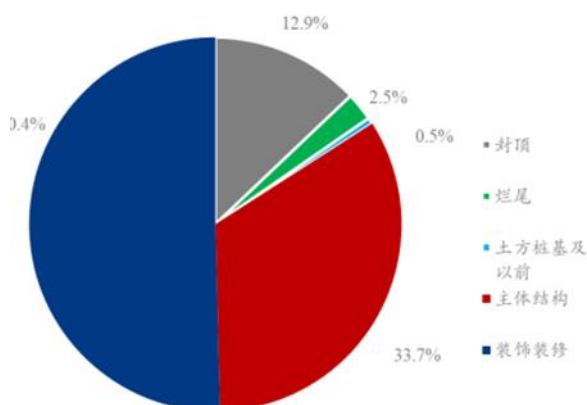
会议围绕“去库存”主要提及四个方面的内容：首先，进一步推进保交楼工作，会议强调已售但未交付的项目，还要多措并举，分类处置，“打好商品住房项目保交房攻坚战”。第二，推动消化存量商品住房，主要针对已建成未销售的项目，推动消化存量商品房库存，地方国有企业在银行支持下收购存量住房用作保障性住房。第三，盘活存量土储，首次提出支持地方政府以合理的价格回收土地，发挥土地二级市场的作用，可流通转让，以缓解企业压力，帮助企业化解“低效库存”。第四，对于在建未售的项目，可以通过“白名单”获得商业银行开发贷借款，强调符合条件的项目“应进尽进，应贷尽贷”。从购房角度来看，房贷政策也有进一步宽松，包括首套和二套房的最低首付比例下限进一步宽松（当前为15%和25%，此前为20%和30%）。此外，取消个人贷款利率下限，各城因城施策决定具体利率情况，市场化确定每笔利率水平。以及下调住房公积金贷款利率，五年以上首套个人住房公积金贷款利率为2.85%，下调25bp。整体来看，房贷政策进一步宽松，降低居民负担率。

政策依然提及了涉及民生方面的“保交楼”，政策侧重点更偏重于存量商品房去库存以及刺激需求，进一步降低购房门槛。

（二）保交楼相关总结及预测

由于“保交楼”话题相对敏感，市场上缺乏进度方面的详实数据，仅有百年建筑于23年3-5月的一次调研，其中调研项目样本1114个，住宅占比92.7%，写字楼占比7.3%；华东占比43%；华南、华北占比12%；华中、西南占比11%；西北占比7%；东北占比4%。结果显示3月和5月全国调研保交楼项目中已交付比例分别为23%和34%。据住建部数据，截至23年8月初，全国“保交楼”专项借款项目总体复工率接近100%，累计完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%；另据华夏时报公开报道，截至23年年底，350万套“保交楼”项目已实现交付超过268万套，交付率超过76%。

图：保交楼存量占比（%）



图：保交楼2023.3-5月交付占比（%）

区域	3月	5月	差值
全国	23%	34%	11%
华东	27%	40%	13%
华南	27%	56%	19%
西南	5%	15%	10%
华中	11%	16%	5%
华北	28%	32%	4%
东北	29%	33%	4%
西北	19%	26%	7%

数据来源：百年建筑 广发期货发展研究中心

虽然后期市场缺乏相关调研数据，但从当时的数据调研中我们发现，保交楼存量项目中施工进度处于装饰装修阶段占比 50.4%，封顶阶段占比12.9%，主体结构阶段占比 33.7%，土方及以前阶段占比 0.5%，烂尾占比2.5%。其中，接近封顶阶段和家装阶段的项目是最容易交付的部分，假设处于装饰装修阶段和封顶阶段的项目分别在3个月和半年左右实现交付，即23年年中左右，封顶部分+家装部分即63.3%的项目已经完成交付，和前面住建部“交付率超过60%”的数据可以相互佐证。以及，前面媒体报道的截至23年年底交付率达到76%也符合常理和逻辑。即剩余处于主体施工及开工初期的项目，所需资金量多，完工难度更大，因此可能依然在逐步交付的进程中。

（三）从开工竣工周期推演玻璃需求

玻璃作为竣工端品种，如果观测地产竣工数据来推理需求其实是一个相对滞后的指标。过去三年间，地产前端数据持续滑落，新开工、地产开发投资完成额、土地购置面积当月同比增速自2021年初开始下滑，22、23年全年几乎增速为负。通常用开工数据向后平推24个月可以预测未来竣工的大致情况，如果我们将开工数据见顶的时间点向后平推24个月即2023年上半年开始，竣工迎来周期性见顶，随即断崖式滑落。而事实上，2023的竣工需求并没有腰斩，甚至大幅增长，1-12月份的竣工面积累计增速维持在17%

原因在于，三年疫情、2020年下半年开始的地产“三道红线”、断贷烂尾潮等，导致地产开工-竣工运行周期被打乱，即部分竣工周期被延后，或从24个月延期至30-36个月。

那么，如果用新开工数据向后30个月平移推演竣工，竣工高景气度在23年10月见顶，2024年3月数据增速转负。如果将新开工数据向后36个月平移，竣工高景气度还将持续到24年1-2季度，或在2024年4月见顶，9月起增速转负，随即竣工将延续新开工当时的趋势一路腰斩。

结合竣工数据的实际表现来看，竣工端在23年依然维持高景气度，24年断崖式转负，符合前面我们开工-竣工周期向后平移30个月的推演，即23年10月见顶，之后回落。

图：地产开工竣工销售累积同比（%）



数据来源：国家统计局 广发期货发展研究中心

（四）玻璃需求总结

从开工-竣工周期推演的角度来看，21年4月开工数据见顶，平移推演至23年上半年竣工见顶回落，但由于三年疫情以及断贷烂尾、保交楼的影响，竣工端在23年迎来了高景气度，24年初开始断崖式滑落。从开工-竣工周期角度考虑，24年的存量待竣工部分的对玻璃的需求是大幅收窄的。

从保交楼的角度来看，如果结合媒体报道的信息，350万套保交楼截至目前已实现交付超300万套，交付率超过86%，但市场上查询不到详实可靠的数据源佐证。我们前文结合保交楼项目不同施工进度的占比情况，预计剩余处于主体结构阶段、土方及前期阶段以及烂尾的35%的比例中，依然还有一定比例因资金问题处于待竣工状态。

此次517新政的出台依然提及了涉及民生方面的“保交楼”，但此次政策颁布没有提及保交楼专项资金，提出保障房住房再贷款3000亿，政策侧重点更偏重于存量商品房去库存以及刺激需求，进一步降低购房门槛。存量房去库存也可以帮助房企现金回款，缓解资金紧缺的问题，那么保交楼部分同样可以获得更充裕的资金支持。但从力度上来说，或不如专项资金更为直接和效率。

三、供应端后期或会缩量，但压力仍存

今年以来，玻璃供应压力同比往年处于高位，但近期随着部分产线冷修，日熔量存在一定减量。截至目前，全国浮法玻璃生产线共计313条，在产254条，日熔量共计172865吨。当前较3月时的日熔高点17.65万吨已缩减2.1%左右。减量部分由冷修和改产构成，其中冷修产线不乏点火时长仅2-3年的年轻产线。部分产线提前冷修主要归因于行业利润在上半年的持续下滑，今年以来玻璃需求表现持续平平，玻璃售价持续回落，因此厂家生产利润被压缩。跟据生产成本的测算，年初时，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润357元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润296元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润635元/吨。而当下，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润25元/吨，环比下滑92%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润169元/吨，环比下滑43%；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润321元/吨，环比下滑49%。利润的持续压缩导致玻璃厂新点火或复产积极性大幅降低，而冷修的意愿有所增强，因此日熔量环比3月时的高点出现了缩减的情况。

结合玻璃产线未来变动的预测，6月预测会有4条玻璃产线冷修，分别是安全、德金、浙江旗滨、德阳信义，如果四条产线如期冷修，或影响3400吨的日熔产量，因此6月玻璃产量供应或会进一步缩减。看至年底，具备新点火条件的产线还有6200吨日熔产能，具备复产计划的产线还有1900吨日熔产能，有冷修计划的产能总量大概有14000吨，即产能净减少5900吨，也就是说，如果产线按照计划如期兑现，年底日熔水平或降至16.7万吨附近。不过，每年玻璃的实际产线变动和最初计划出入较大，企业会结合实际利润情况或市场预期去调整计划。当前在地产政策不断加码以及国内经济复苏预期下，宏观氛围偏暖，预计实际产能缩量幅度不会很大。

图：2024具备新点火条件产线

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能（吨）	计划点火时间
1	河北	河北正大	三线	850	原计划2024上半年，推后
2		石家庄玉晶	新一线	1000	2024.02.01已点火
3			新二线	1000	2024.05.05计划点火
4	湖北	武汉长利	洪湖三线	900	2024.08
5			洪湖四线	1000	2024.11
6	贵州	贵州海生	凯里一线	700	2024.04.03已点火
7	广东	信义集团	鹤山一线	900	2024.02.19已点火
8			鹤山二线	950	计划2024年5月底，或推后
9	吉林	双辽迎新	新线	1500	2024年底

数据来源：隆众 广发期货发展研究中心

图：2024计划复产产线

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能(吨)	停产时间	点火时间
1	河北	河北长城	四线	700	2017.11	原计划2024.05, 推后
2	山东	威海蓝星	四线	500	2023.06	2024.02.21已点火
3	湖南	醴陵旗滨	一线	1000	2023.09	2024.01.28已点火
4	广东	广东八达	一线	600	2022.09	点火意向较弱
5	广东	英德鸿泰	一线	600	2022.09	2024.06, 或推后
6	广东	广东明轩	阳江一线	1000	2022.12	2024.01.16已点火
7	贵州	凯里凯荣	一线	500	2022.08	2024.02.08已点火
8	辽宁	营口信义	一线	1000	2023.09	2024.02.01已点火

数据来源：隆众 广发期货发展研究中心

图：2024计划冷修产线

编号	省份	企业名称	生产线名称	日产能(吨)	最近点火时间	冷修/停产时间
1	河北	石家庄玉晶	四线	800	2023.05	2024.01.30已停产
2	河北		二线	600	2016.10	计划2024.05.03停产
3	河北		三线	800	2011.02	计划2024.05.03停产
4	河北	河北安全	四线	600	2015.04	2024.04.07放水冷修
5	河北	河北安全	七线	1200	2011.04	2024.06之前
6	河北	河北德金	六线	900	2017.03	2024.05-06
7	河北	河北德金	一线	800	2011.01	2024.05-06
8	天津	天津信义	三线	600	2012.07	2024.01.08已冷修
9	江苏	吴江南玻	二线	900	2011.09	2024年三四季度
10	浙江	浙江旗滨	平湖二线	800	2014.09	2024.03.01已冷修
11	浙江	浙江旗滨	长兴三线	600	2015.10	2024.06.01
12	安徽	安徽凤阳	凤阳二线	600	2016.08	2024年下半年
13	湖北	武汉长利	汉南一线	900	2015.06	2024
14	湖北	武汉长利	汉南二线	1000	2016.04	2024
15	湖南	醴陵旗滨	三线	600	2014.08	2024.09
16	广东	东莞信义	一线	600	2015.04	2024年中
17	海南	海南信义	四线	600	2022.06	2024.04.01已停产
18	四川	成都明达	一线	550	2009.04	2024.05.08
19	四川	成都明达	二线	700	2010.02	2024.09
20	四川	成都台玻	二线	900	2008.01	2024.04.08已冷修
21	四川	成都南玻	三线	1000	2009.07	2024.05.08
22	四川	德阳信义	一线	800	2014.11	2024.05-06
23	辽宁	双辽迎新	一线	900	2013.11	2024年
24	辽宁	营口信义	二线	1000	2014.02	2024.02.02已冷修
25	新疆	新疆光耀	一线	600	2012.08	2024年四季度

数据来源：隆众 广发期货发展研究中心

四、供需平衡预测

图：供需平衡表

玻璃平衡表	产量	进口	出口	产量累积	产量累积同比	表观消费	表观消费累积	表观消费累积同比	库存	库存同比	供应同比	需求同比
2023年1月	437	1.3	6.1	437.1	-7.90%	378.3	378	-19.1%	328.0	68%	-7.9%	-19.10%
2023年2月	396	1.2	5.0	833.2	-7.1%	350.3	729	-11.7%	370.0	43%	-6.3%	-1.9%
2023年3月	440	1.6	7.3	1273.4	-6.9%	526.6	1255	1.0%	278.0	-10%	-6.6%	26.0%
2023年4月	427	2.2	7.6	1700.5	-6.7%	494.8	1750	5.1%	205.0	-40%	-6.0%	17.4%
2023年5月	444	1.8	6.1	2144.6	-6.4%	408.7	2159	3.5%	236.0	-38%	-5.2%	-3.0%
2023年6月	432	1.8	6.3	2577.1	-6.3%	402.9	2562	1.5%	261.0	-34%	-5.6%	-7.8%
2023年7月	456	1.8	6.3	3033.4	-5.7%	488.8	3050	2.6%	224.0	-45%	-2.3%	8.7%
2023年8月	452	1.7	5.7	3485.9	-5.30%	457.4	3508	-0.1%	215.0	-35%	-2.7%	-15.2%
2023年9月	443	1.4	4.7	3929.0	-4.9%	447.9	3956	-0.1%	207.0	-37%	-1.5%	0.2%
2023年10月	459	1.4	4.3	4388.4	-4.4%	453.6	4409	0.0%	210.0	-37%	0.2%	0.4%
2023年11月	449	1.4	4.4	4837.7	-3.7%	461.3	4870	0.5%	195.0	-40%	3.5%	5.4%
2023年12月	468	1.8	6.0	5305.2	-3.0%	495.3	5366	0.5%	163.0	-41%	4.6%	0.6%
2024年1月	470	0	5.0	470.1	7.5%	469.1	469.1	24.0%	160.0	-51%	7.5%	24.0%
2024年2月	439	0.9	5.2	909.4	9.1%	324.0	793.1	8.9%	271.0	-27%	10.9%	-7.50%
2024年3月	477	1.0	6.3	1386.6	8.9%	421.0	1214.0	-3.3%	322.0	16%	8.4%	-20.1%
2024年4月	456	1.2	6.0	1843.0	8.4%	480.0	1694	-3.2%	293.6	43%	6.8%	-3.0%
2024年5月	467	1.4	5.7	2310.3	7.7%	478.2	2172.2	0.6%	278.4	18%	5.20%	17.00%
2024年6月	450	1.2	6.0	2760.6	7.1%	447.2	2619.4	2.3%	276.7	6%	4.1%	11.0%
2024年7月	463	1.2	5.5	3224.1	6.3%	464.4	3083.8	1.10%	271.5	21%	1.6%	-5.00%
2024年8月	462	1.0	6.0	3685.7	5.7%	462.0	3545.7	1.1%	266.2	24%	2.0%	1.0%
2024年9月	445	1.4	4.0	4130.6	5.1%	434.4	3980.1	0.6%	274.0	32%	0.4%	-3.0%
2024年10月	458	1.4	6.0	4588.4	4.6%	423.6	4433.7	0.6%	303.7	45%	-0.4%	-6.61%
2024年11月	441	1.8	5.0	5029.5	4.0%	431.3	4895.0	0.5%	280.4	44%	-1.8%	-6.50%
2024年12月	454	1.8	6.0	5483.6	3.4%	465.3	5390.3	0.5%	234.9	44%	-2.9%	-6.06%

数据来源：隆众 广发期货发展研究中心

五、行情展望

近期在地产政策不断加码、国内宏观持续转暖的提振下，玻璃盘面触底反弹，主力09反弹幅度超过300个点。玻璃的上涨主要由于其估值在多数大宗商品中处于偏低位置，因此在地产、宏观利好的基调下，玻璃自身的宏观属性偏强，产业定价权走弱。当前玻璃产业处于强预期弱现实的格局中，在盘面走强的过程中，现货价格依然偏弱整理，尚未出现明确拐点，期货现货市场形成一定的割裂。从各地区的现货成交来看，个别地区零星转好，但持续性不足，尚未看到全国各区域的整体转好，个别地区利如华中、华南的库存压力依然较大。深加工订单天数依然同比偏弱，终端需求表现依然平淡。当前行业整体心态偏谨慎，玻璃下游考虑回款问题依然接单谨慎保持随用随采，尽量不做库存。从玻璃的供需大格局来看，今年供应压力较大，需求端收缩明显，整体处于过剩格局。不过，短期内盘面尚处于强预期的格局中，以及后市需求转暖预期尚无法证伪的阶段。今年玻璃需求的改善主要寄托于政策对于剩余保交楼项目的实际作用力，可关注后市政策预期向现实传导的节奏和情况，如果预期无法拉动现实的转暖，最终价格将回归产业定价逻辑。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620