

## 2024 年玻璃年度策略报告

### 2024 玻璃供需面临考验,行业将会迎来去产能周期

广发期货发展研究中心

电话: 020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

#### 摘要:

2024 年玻璃行业呈现供需双缩的格局,但需求端的缩量相比供应端缩量更为明显。行业产能收缩预计开始于下半年,所以整体产量供应同比 2023 年依然偏多。而需求端的收缩较为明确,竣工周期的尾端,刚需减少。剩余保交楼施工难度大,对资金要求更高,因此明年竣工需求情况较为严峻。需求节奏上,上半年好于下半年,春节后或迎来季节性需求小旺季,因此玻璃的供需压力还不突出。而下半年随着存量待竣工的需求进一步减少,高供应的压力将开始凸显,预计玻璃价格将会承压。价格冲击成本线后,去产能之路或从明年三四季度陆续开启。预计价格上先扬后抑,玻璃企业可以选择利润空间较好的节点进行卖出套保来锁定生产利润,应对届时可能面临的价格下跌风险。

2024 年浮法玻璃行业的发展会面临着多重挑战。首先,高品质是浮法玻璃行业发展的重要趋势之一。随着科技进步和社会经济的发展,对玻璃品质的要求日益提高,浮法玻璃企业可以积极投入研发和创新,提升产品质量和功能,适应市场对玻璃表面疏水性、力学强度、光反射和透过性等方面的不断追求,研发拥有更高产品附加值的玻璃来应对激烈的市场竞争。此外,浮法玻璃行业须朝着绿色、可持续的方向发展。企业应推动绿色生产技术的创新,同时积极响应国家环保政策,实现绿色低碳发展方能持久。国际化也是浮法玻璃行业发展的重要方向。另外,可以通过不断拓展海外市场,提升品牌知名度和产品附加值,是企业在激烈竞争中立于不败之地的关键。

投资咨询业务资格:  
证监许可【2011】1292 号

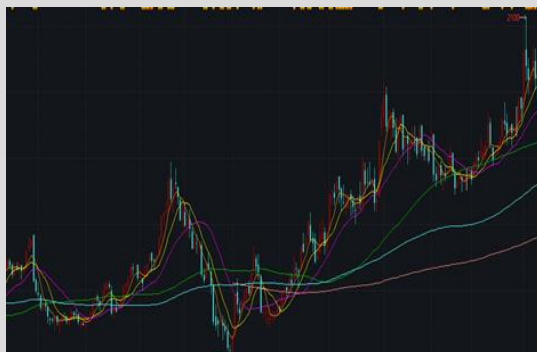
#### 联系信息

蒋诗语 (投资咨询资格: Z0017002)

电话: 020-88818019

邮箱: jiangshiyu@gf.com.cn

#### 玻璃主力合约行情



## 目录

一、行情回顾 .....	1
二、地产概况 .....	1
1、2023 年地产政策梳理 .....	1
2、2023 年地产情况总结及 2024 年预测 .....	2
三、2024 玻璃需求面临大幅收缩 .....	2
1、开工竣工周期被打乱，存量待竣工面积收缩 .....	2
2、存量保交楼支撑明年上半年玻璃需求 .....	4
3、城中村改造、保障房建设或将形成额外需求增量 .....	4
4、玻璃需求总结预测 .....	5
四、2024 玻璃产能或先高后低，下半年面临产能出清压力 .....	5
五、预计 2024 库存呈现升降升趋势 .....	6
六、行业前景及行情展望 .....	7
免责声明 .....	8

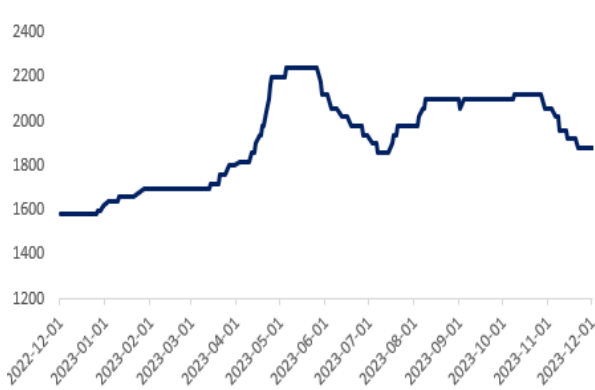
## 一、行情回顾

玻璃上半年的盘面走势波动较大，在强预期和弱现实之间来回反复。春节前在疫情放开后宏观转暖的背景下，中下游掀起补库热情，盘面一路走高。春节后开盘第一个交易日即大幅走弱，随后走了一段预期证伪之下的下跌行情，主力 2305 从 1750 点位附近回调至 1500 点位上下。3 月下旬在春季小旺季以及保交楼需求集中释放下，刚需叠加投机，中下游积极补库，显性库存大幅去库，玻璃盘面发动新一轮上涨，2305 合约作为近月合约突破 2000 元/吨，主力 2309 涨至 1900 点位附近。4 月中下旬以后，随着真实需求不及预期，部分库存只是转移并未消化，4 月下旬盘面先行下跌，贸易商低价甩货，负反馈启动，盘面在五节后随着预期证伪、成本下移而进一步下探，主力 2305 跌破 1400 点位。6 月以来市场重新预期地产放松政策，相关刺激房地产需求的政策陆续提出，盘面再度起底反弹，叠加三季度旺季刚需支撑，6-8 月玻璃的表现持续偏强。9-10 月随着宏观氛围转弱，盘面震荡下挫。11 月以来随着预期年底经济会议，宏观氛围再度转好，玻璃现货市场情绪走强，带动库存去库盘面拉涨。

图：玻璃期货价格（元/吨）



图：玻璃现货价格（元/吨）



数据来源：wind 广发期货发展研究中心

## 二、地产概况

### 1、2023年地产政策梳理

今年年初以来，地产行业销售、投资、拿地等方面的表现持续低迷，7月政治局会议以来推出了多项地产优化刺激政策。

需求端，8月央行、财政部、住建部等部门相继推出“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。9月地方政策相继密集出台，部分二线城市全域放开限购、降低首套、二套的首付比例、降低购房门槛及交易成本；一线城市部分区域（非核心区）放开限购、认房不认贷、以及公积金政策优化等。

投资端，“三大工程”在今年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。4月28日，中央政治局会议提出，规划建设保障性住房，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造及“平急两用”公共基础设施建设，7月24日再次被提及。10月以来，住建部已赴多个省市调研“三大工程”推进情况。

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。“三个不低于”以及“白名单”即有50家国有和民营房企会被列入“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，使得化解房企风险的可操作

性得到提升。

以上，政策不断加码支持，预计明年地产需求环境有望得到改善，和供给端政策共同托底市场。

## 2、2023年地产情况总结及2024年预测

根据国家统计局数据，今年前三季度月商品房销售面积8.48亿平，同比下降7.5%，新开工面积7.21亿平，同比下降23.4%，房地产投资8.73万亿元，同比下降9.1%，其中施工投资5.58万亿元，同比下降11.2%，土地投资3.15万亿元，同比下降5.1%。整体表现低于23年年初预期。

销售端来看，今年一季度的地产销售回暖明显，一线城市恢复至2019年同期水平，一定程度上是前期疫情积压需求集中释放。一二三线城市的销售于4月见顶，随即出现明显回落，9月以前的表现整体低迷，随着后期刺激政策陆续出台，成交在9月出现短暂好转，一线城市幅度好于二三线城市，但很快市场再度陷入成交低迷，整体成交面积相较往年同期处于最低值。2024年销售存在较大不确定性，根据广发证券对明年销售市场的预估，乐观情况下，政策进一步的层层放松会提振市场信心，2024年销售会得到改善，Q1-Q4同比增速分别为-34%、+9%、+25%、+13%。悲观预估下，如果房价持续下跌则影响市场信心，政策放松程度较弱，24年市场较难看到改善，24Q1-Q4同比增速分别为-35%、+1%、+9%、+0%。

竣工端来看，23年竣工表现高于市场前期预期，1-3季度分别同比增长15%、24%、21%。主要有两个原因，一方面，保交楼政策托底，存量待竣工的房屋大量集中竣工，即保交楼政策取得成效。二是一季度新房销售回暖明显，企业现金流回款情况较好，竣工资金相对充裕。这里我们引用广发证券关于2024年竣工情况的推演结果：“将竣工拆分成两个参数，理论竣工量、实际竣工量与理论竣工量的缺口比例，。理论竣工量根据历史一二线、三四线现房、期房的销售情况，匹配不同的销售-竣工期限，最终拟合出的理论应交付面积，可得出24 年理论竣工量增速为同比增长3%。然后进一步推导出应竣工但未竣工的比例，由此可以得出23年应竣工未竣工比例从28%下降到13%。如果考虑到一些现实问题，随着保交楼项目的推进，后续交付项目难度增大、对资金需求高，那么实际竣工完成程度低于 23 年，则 24 年竣工面积可能出现下滑。”即偏保守推演的话，24年竣工将同比下降5%。

图：地产新开工、竣工、施工面积累积同比



数据来源：广发证券 广发期货发展研究中心

## 三、2024玻璃需求面临大幅收缩

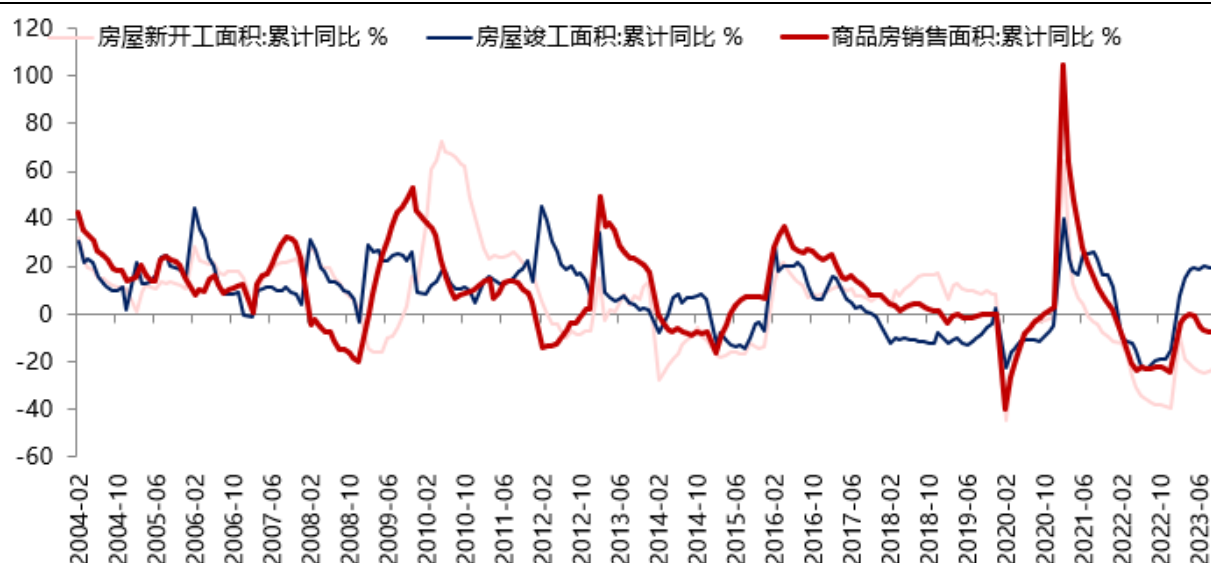
### 1、开工竣工周期被打乱，存量待竣工面积收缩

过去两年间，地产前端数据已经开始滑落，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年全年几乎增速为负，且跌幅还在持续扩大。2023年新开工出现一定反弹，

但整体仍为负增速。

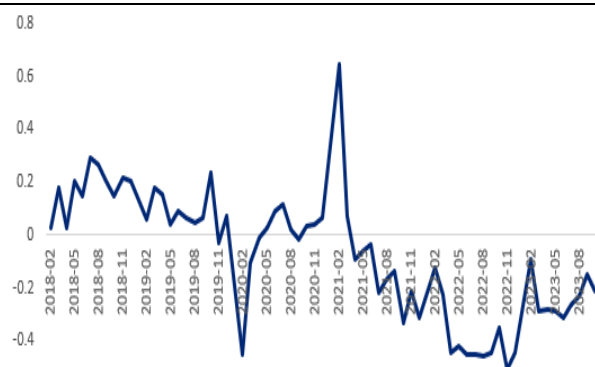
玻璃为地产竣工端工业品，通常竣工滞后开工数据2年。先前我们把地产开工面积单月同比滞后24个月和玻璃产量拟合，发现相关度较高。开工端数据从2021年上半年见顶后开始滑落，即对2023年上半年开始竣工将迎来周期性见顶，随即断崖式滑落。而事实上，今年的竣工需求并没有腰斩，甚至大幅增长，1-10月份的竣工面积累计增速维持在19%，超出了市场此前的推断。主要原因有疫情的干扰，也有2020年下半年开始的“三道红线”以及后续一系列的地产打压政策，导致了部分2018-2020年期间地产开工-竣工运行周期被打乱，即该部分竣工周期被延后，或从24个月延期至30-36个月。那么，如果用新开工数据向后30个月平移推演竣工，竣工高景气度在今年10月见顶，2024年3月数据增速转负。如果用新开工数据向后36个月平移，竣工高景气度还将持续到明年1-2季度，或在2024年4月见顶，9月起增速转负，随即即延续新开工当时的趋势一路腰斩。

图：地产新开工、竣工、施工面积累积同比

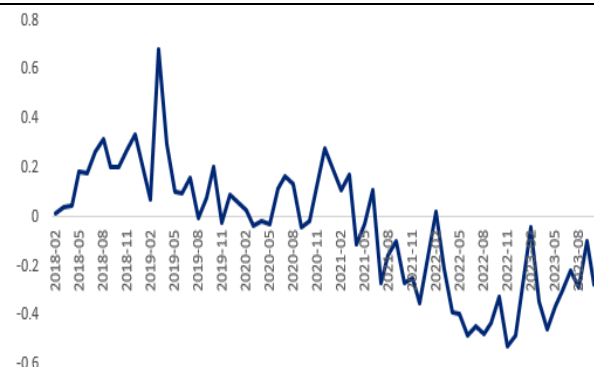


数据来源：统计局 广发期货发展研究中心

图：地产开工面积当月同比



图：施工面积当月同比

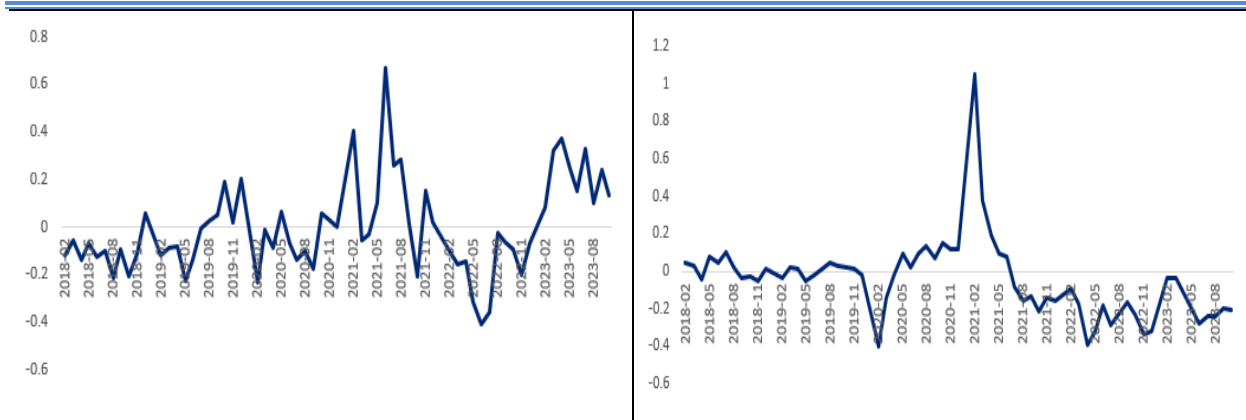


数据来源：统计局 广发期货发展研究中心

图：竣工面积当月值同比

图：销售面积当月值同比





数据来源：统计局 广发期货发展研究中心

## 2、存量保交楼支撑明年上半年玻璃需求

明年上半年玻璃或还有存量待竣工及保交楼剩余项目的需求支撑。据统计，从国家提出“保交楼”计划开始，共计分两次提供4000亿元专项贷款资金，然而对于“保交楼”计划而言还远远不够，根据百年建筑的调研，今年5月全国保交楼完成交付比例34%，因后续没有再更新调研数据，因此目前的保交楼具体进度不详。今年人民银行、国家金融监督管理总局发布将去年支持房地产“金融16条”部分政策延长至2024年底，因此可见国家对于保交楼政策执行的决心。结合前文我们分析的地产竣工周期的推演，预计明年玻璃需求还将有剩余保交楼部分的助力，上半年该部分的需求将好于下半年。

## 3、城中村改造、保障房建设或将形成额外需求增量

今年10月底召开的中央金融工作会议中指出加快保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式，若“三大工程”建设顺利推进。城中村是我国城乡二元土地制度和城市建成区持续扩张带来的特有产物，是城市更新的重点内容之一，历史上的城市更新通常以拆除新建为主，但本轮城中村改造并不局限于拆除新建，也可以采用整治提升和拆整结合的改造模式，预计一定程度上也将拉动玻璃需求。

图：部分超特大城市城中村数据情况

城市	城中村改造情况
上海	2023 年上海城中村改造工作目标是：累计完成动迁收尾 45 个左右、动迁安置房开工率达到 95%、新认定城中村改造项目 10 个以上。加快制定城中村改造三年行动计划，将中心城区周边及五大新城范围的城中村优先纳入 2023-2025 年城中村改造计划，三年共安排 35 个城中村项目，涉及村（居）民 1.26 万户。
北京	北京城六区约有两百个“城中村”。
深圳	2023 年工作重点：启动首批 40 个城中村统筹规划和整治提升试点。
广州	2023 年全市计划推进 127 个城中村改造项目（含 46 个续建项目，12 个新开工项目，69 个前期项目），重点推进 17 个城市更新项目，力争完成 2000 亿元城市更新固定资产投资目标。对于计划推进的 127 个城中村改造项目，广州今年预计完成固定资产投资 983 亿元。
成都	23 政府工作报告：五年来推进 81 个片区有机更新，完成改造棚户区 3.3 万户、城中村 5 万户、老旧院落 1816 个
武汉	23 政府工作报告：过去一年完成老旧小区改造 428 个，推动城市更新改造征收 404 万平方米。
东莞	《东莞市乡村建设规划（2018-2035 年）》划定城中村型村庄 242 个
济南	城中村主要分布在小清河沿线及二环西路两侧，宅基地总占地面积约 23.7 平方公里，涉及约 7.27 万户村（居）民。到 2025 年，计划实施 63 个旧村庄改造（包含 55 个城中村和 8 个城边村），涉及建筑面积约 933 万平方米，居民约 3.01 万户。
合肥	要开展城中村改造三年攻坚行动，组建工作专班，实行赛马机制，加快推进重点片区改造，力争剩下的 104 个城中村改造，在“十四五”末实现基本清零。
青岛	发布城市建设三年攻坚行动，计划改造城镇老旧小区 1108 个、30 万户，启动改造城中村 81 个、5.5 万户，重点推进市北区、李沧区、崂山区范围内的 27 个城中村、2.4 万户改造工作，力争通过三年攻坚行动，市南区、市北区、李沧区、崂山区（建成区）2000 年以前建成的老旧小区和现有城中村改造基本完成。

数据来源：广发证券 广发期货发展研究中心

#### 4、玻璃需求总结预测

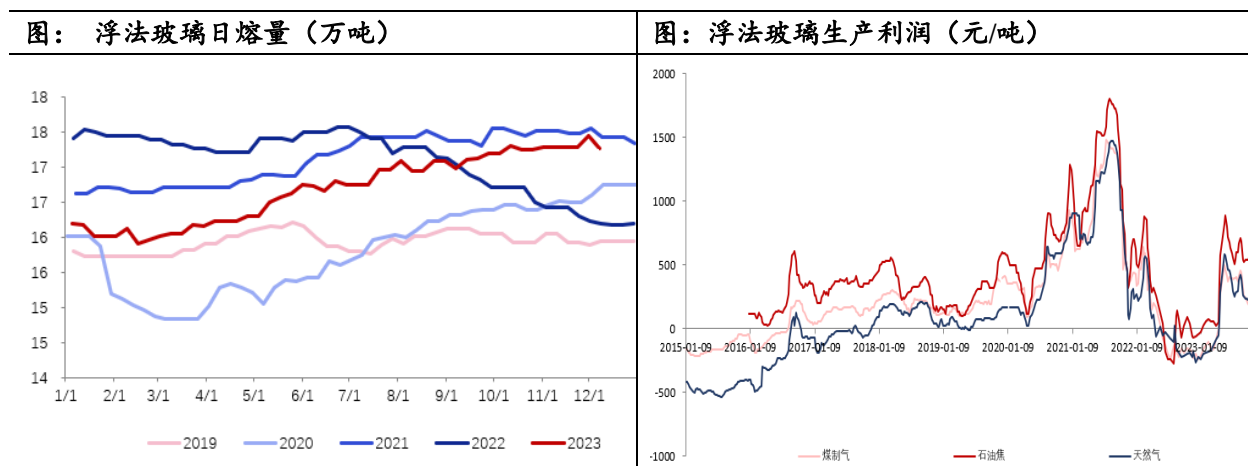
整体而言，从地产周期的推演来看，预计竣工端景气度还将持续至明年上半年，叠加存量保交楼，预计明年上半年的玻璃还将存在需求支撑。但下半年竣工预期较为悲观，不论将开工-竣工周期按照 30 个月亦或 36 个月推算，明年下半年的竣工需求都将严峻。城中村升级、拆整结合的改造需求或为玻璃需求带来一定增量，但政策落地到具体推进实施或需一定时间。整体来看，地产竣工周期迎来尾声，明年玻璃需求或较今年或存下滑预期，结合前文提到的竣工增速下滑 5%，预计玻璃整体需求下滑 3-6%。

### 四、2024 玻璃产能或先高后低，下半年面临产能出清压力

玻璃价格自年初以来处于上行周期，厂家利润得到较好修复。今年以来玻璃的生产利润呈现先增长后回落的趋势。一季度由于玻璃整体价格不高，而原料纯碱价格处于高位，因此玻璃生产利润低迷，一季度基本还处于亏损状态。二季度随着纯碱价格崩盘，而玻璃价格震荡上行，利润走高，煤制气年内利润高点接近 500 元/吨，天然气产销年内利润高点 500-600 元/吨，石油焦产线年内利润高点突破 800 元/吨，玻璃生产利润在 5-6 月见顶。三季度随着原料端纯碱价格发动新一轮上涨，煤炭价格同样走强，虽然玻璃价格在三季度一路走高，但成本高企导致企业生产利润被压缩，因此三季度的生产利润回落。四季度以来，随着纯碱、煤炭价格的再度拉涨，玻企成本进一步上移，而现货价格自 10 月中旬以来持续走弱，因此玻璃生产利润回调。

随着利润修复，今年玻璃产能大幅增长。从年初时 16.18 万吨的日熔量升至目前 17.26 万吨，产能涨幅 6.7%。2022 年下半年因整体行业亏损，玻璃走上产能收缩道路，日熔水平从 18 万吨高位收缩至 16 万吨附近，今年一季度因玻璃生产利润整体还未转正，日熔未见明显增长，二季度开始玻璃利润修复，产能也跟随利润出现明显修复，二三季度产能大幅提升，四季度因利润重新走弱，也因金九银十备货旺季已过，玻璃产能扩张速度放缓，基本维持在 17 万吨出头的水平。

2024年玻璃产能或先高后低。结合前文关于明年需求的分析，需求或在明年春节后的二季度有较为集中保交楼存量竣工需求，预计玻璃产能还将维持高位。下半年无论从地产周期角度还是保交楼进度去推演，竣工预期相较上半年都更为悲观，玻璃需求或将出现明显滑落，届时或会面临着供需矛盾、价格下跌、利润萎缩以及产能过剩的挑战。浮法玻璃行业的利润状况到时可能受到严重影响，由于需求不振，市场竞争加剧，玻璃价格持续下滑，导致利润萎缩。特别是在使用天然气较为集中的华东、华南地区，到时可能会率先面对经营成本的考验。因此，预计三四季度玻璃产能将回落，即开始新一轮的产能出清。预计年底玻璃日熔水平或回至16.5万吨上下，即环比减少4%左右。



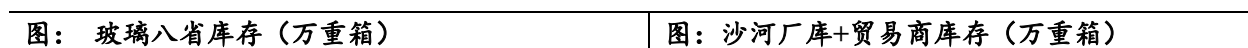
数据来源：隆众资讯 广发期货发展研究中心

## 五、预计2024库存呈现升降升趋势

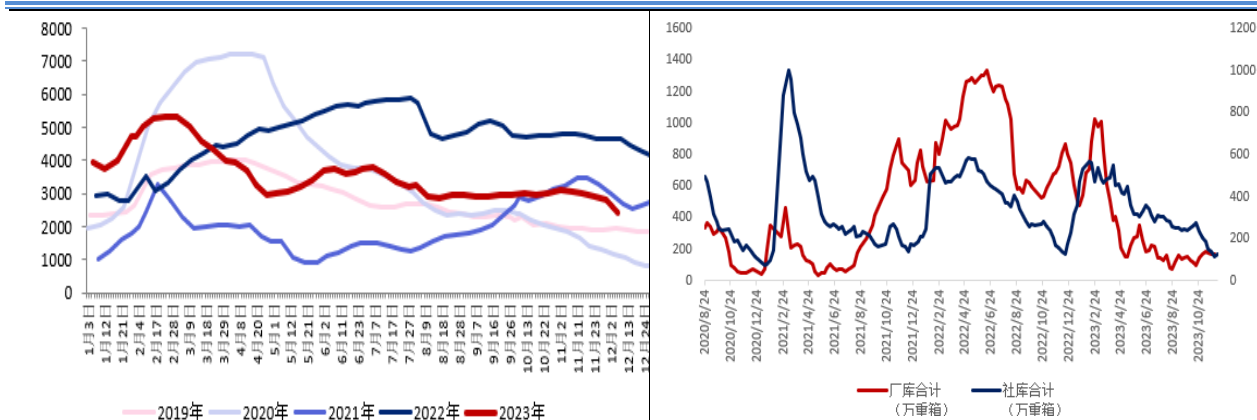
今年一季度因季节性因素玻璃库存持续累库，二季度随着保交楼需求的集中释放，玻璃大幅反季节去库，从5500万重箱附近库存高位去化至3000万重箱附近，因此也将玻璃2305合约从1500元/吨左右的价格带至2000元/吨左右。春节后的竣工赶工需求集中释放推助了玻璃库存去至低位，也将价格带上年内新高度。二、三季度玻璃日熔增量明显，实际产量增量给三季度的玻璃供应注入较大压力，但因今年是竣工大年及保交楼的托底政策，金九银十前的备货需求等因素作用下，玻璃厂家库存一直保持相对较低的库存水平。进入四季度，玻璃高供应之下，面对随即而来的需求淡季，玻璃厂采取提前让利降价去库存的策略，为企业减轻库存担忧。因此，年底已至，当前玻璃厂库存依然保持了较低的库存水平，且皆低于2022、2021年同期。

2024年，从产能和库存方面来看，浮法玻璃行业面临着产能过剩和库存压力。行业供应端压力较大，产能高于去年同期，而需求萎缩背景下，企业库存压力较大。预计明年玻璃厂库存会呈现升降升的趋势，一季度在高供应和弱需求下会季节性累库，二季度随着存量待竣工需求的释放，预计会迎来一波需求小旺季，带动玻璃厂库存去化。三季度有金九银十旺季备货需求支撑，但考虑到前文推演的地产竣工周期基本已过，预计2024年的旺季成色不如以往，因此库存压力中性偏高。四季度随着淡季来临，高产能之下库存压力凸显，预计库存将呈现逐步累库趋势。

参考历史，行业下行周期中的去库存最终需要依靠去产能来解决。玻璃生产企业或会更加注重环保和可持续性，加大环保投入，过剩产能将逐步被采用清洁能源和环保生产工艺所取代，最终方能实现供需再平衡。







数据来源：隆众资讯 卓创 广发期货发展研究中心

## 六、行业前景及行情展望

2024年玻璃行业呈现供需双缩的格局，但需求端的缩量相比供应端缩量更为明显。行业产能收缩预计开始于下半年，所以整体产量供应同比2023年依然偏多。而需求端的收缩较为明确，竣工周期的尾端，刚需减少。剩余保交楼施工难度大，对资金要求更高，因此明年竣工需求情况较为严峻。需求节奏上，上半年好于下半年，春节后或迎来季节性需求小旺季，因此玻璃的供需压力还不突出。而下半年随着存量待竣工的需求进一步减少，高供应的压力将开始凸显，预计玻璃价格将会承压。价格冲击成本线后，去产能之路或从明年三四季度陆续开启。预计价格上先扬后抑，玻璃企业可以选择利润空间较好的节点进行卖出套保来锁定生产利润，应对届时可能面临的价格下跌风险。

2024年浮法玻璃行业的发展会面临着多重挑战。首先，高品质是浮法玻璃行业发展的重要趋势之一。随着科技进步和社会经济的发展，对玻璃品质的要求日益提高，浮法玻璃企业可以积极投入研发和创新，提升产品质量和功能，适应市场对玻璃表面疏水性、力学强度、光反射和透过性等方面的不断追求，研发拥有更高产品附加值的玻璃来应对激烈的市场竞争。此外，浮法玻璃行业须朝着绿色、可持续的方向发展。企业应推动绿色生产技术的创新，同时积极响应国家环保政策，实现绿色低碳发展方能持久。国际化也是浮法玻璃行业发展的重要方向。另外，可以通过不断拓展海外市场，提升品牌知名度和产品附加值，是企业在激烈竞争中立于不败之地的关键。

## 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