玻璃 2024 半年报

玻璃行业面临考验，关注金九银十旺季表现

广发期货发展研究中心
电 话：020-88830760
E-Mail：zhaoliang@gf.com.cn

摘要：

综上所述，下半年玻璃供应端整体较为平稳，预计产能相较目前没有太大浮动，整体维持在 16.7-17 万吨的日熔量水平，叠加部分白玻转产色玻，预计整体建筑玻璃供应量将有一定收缩。未来玻璃价格的波动还要看向需求端的变化，二季度出台了较多地产政策，但政策出台到实际落地需要一定时日，当前尚未传导至玻璃的终端需求上。下半年玻璃的供需格局或依然偏宽松，如果需求持续无法好转，供应压力届时会体现在累库和现货降价上来。因此，下半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，中长期来看在政策托底下对玻璃需求有一定拉动，梅雨季过后至金九银十的旺季阶段，可紧密跟踪需求的边际变化，但考虑到地产的开工-竣工周期以及存量保交楼的完成难度问题，预计玻璃较难有超预期的大涨行情。预计价格重心区间偏低，在 1450-1650 元/吨区间震荡。

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

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读正文之后的免责声明。

目录

一、上半年行情回顾 1
二、后市需求推理 1
（一）上半年新政总结 1
（二）从开工竣工周期推演玻璃需求 1
（二）保交楼或能在下半年对玻璃需求形成再托底 2
（四）玻璃需求总结 3
三、下半年供应端总量偏平稳，白玻产量或有压缩 3
五、行情展望 6
免责声明 7

一、上半年行情回顾

上半年的玻璃行情主要分为两大阶段，一季度的下跌行情，以及二季度的底部反弹上涨行情。年初时，国内宏观偏暖，央行表态将为保障性住房等“三大工程”建设提供中长期低成本资金支持，未来PSL或是其中关键工具之一，叠加当时玻璃库存低位，因此价格表现偏强。春节后随着库存高企，供应压力显现，而需求处于季节性淡季，价格持续高位回落，盘面回调幅度达400个点，主力2409跌至1400元/吨附近。二季度以来，伴随着供应端收缩，地产政策端再现利好，国内整体宏观氛围换暖，玻璃盘面触底反弹并持续拉涨，主力2409合约重回1750附近高位。

今年玻璃行业供应端整体相对平稳，价格的波动主要还看需求端的表现。今年以来玻璃的需求表现较为低迷，而后市的改善主要寄托于政策的实际作用力。因此，本文梳理了近期和玻璃有关的地产政策、玻璃行业当前的供需格局，以及对下半年的供需进行了推演。

二、后市需求推理

（一）上半年新政总结

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。

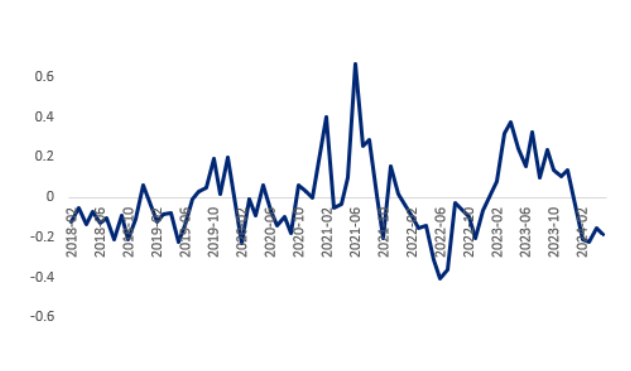
（二）从开工竣工周期推演玻璃需求

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%

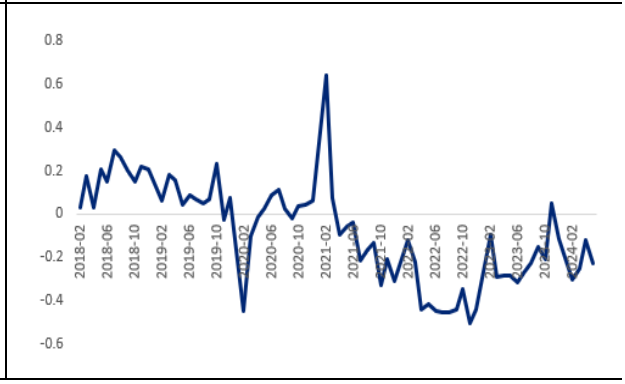
原因在于，三年疫情、2020年下半年开始的地产“三道红线”等，导致地产开工-竣工运行周期被打乱，即部分竣工周期被延后，或从24个月延期至30-36个月。

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年转负，符合前面我们开工-竣工周期向后平移30个月的推演。

图：地产竣工当月同比（%）

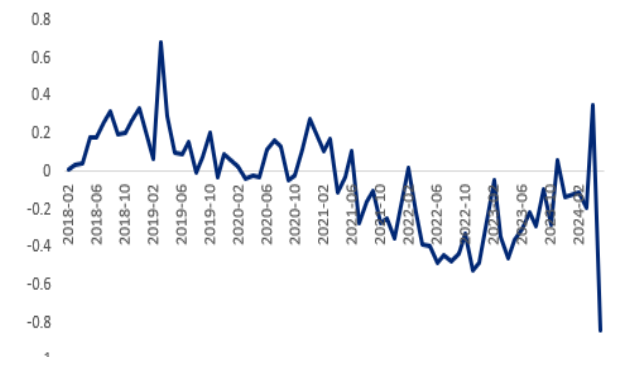


图：地产开工当月同比（%）

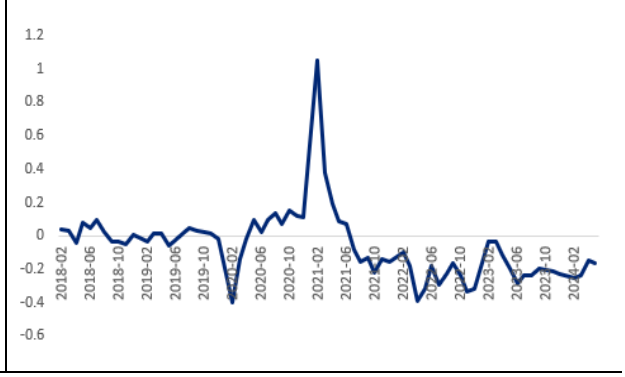


数据来源：wind 国家统计局 广发期货发展研究中心

图：地产施工当月同比（%）

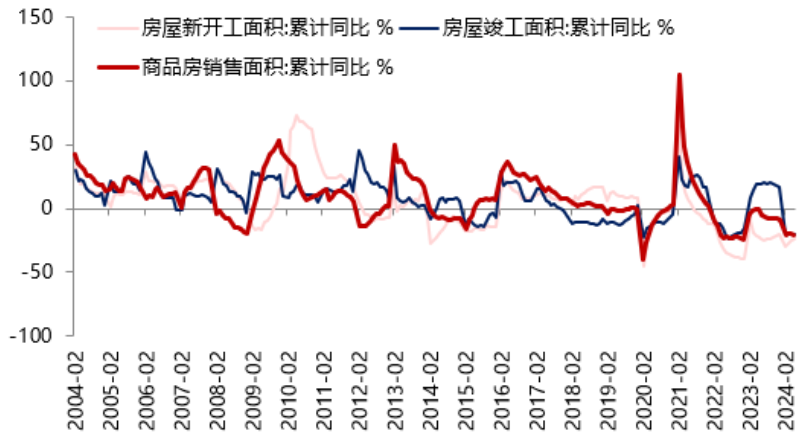


图：地产销售当月同比（%）



数据来源：wind 国家统计局 广发期货发展研究中心

图：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

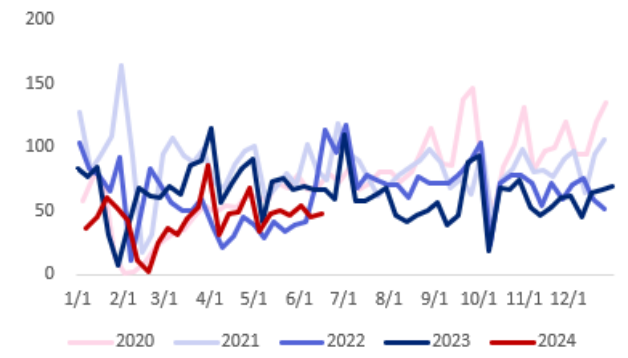
（二）保交楼或能在下半年对玻璃需求形成再托底

剩余保交楼部分或为今年的玻璃需求形成托底。关于“保交楼”，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

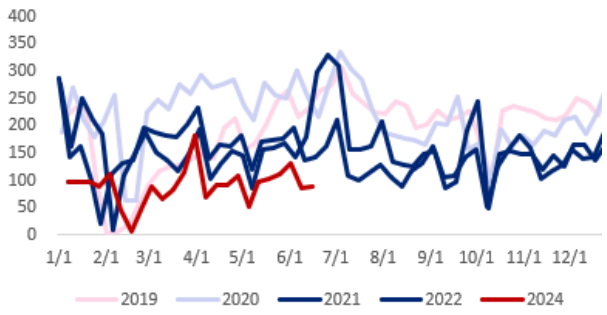
付比例分别为23%和34%。据住建部数据，截至23年8月初，全国“保交楼”专项借款项目总体复工率接近100%，累计完成住房交付超过165万套，首批专项借款项目住房交付率超过60%；另据华夏时报公开报道，截至23年年底，350万套“保交楼”项目已实现交付超过268万套，交付率超过76%。

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。

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

（四）玻璃需求总结

从开工-竣工周期推演的角度来看， 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，那么存量保交楼部分同样可以获得更充裕的资金支持，进而拉动玻璃需求。

三、下半年供应端总量偏平稳，白玻产量或有压缩

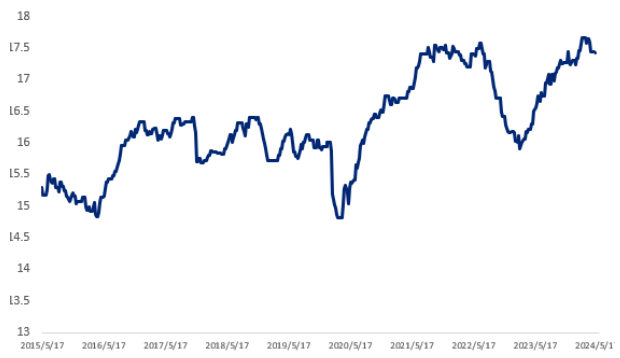
今年以来，玻璃供应压力同比往年处于高位，但随着二季度部分产线冷修，日熔量存在一定减量。截至目前，全国浮法玻璃生产线共计307条，在产250条，日熔量共计169565吨。当前较3月时的日熔高点17.65万吨已缩减4%左右。其中冷修加停产产线共11条，复产产线6条，新点火4条。供应减量部分由冷修和改产构成，产线不乏点火时长仅2-3年的年轻产线。部分产线提前冷修主要归因于行业利润在上半年的持续下滑，今年以来玻璃需求表现持续平平，玻璃售价持续回落，因此厂家生产利润被压缩。跟据生产成本的测算，年初时，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润357元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润296元/吨，以石油焦为燃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-47元/吨，环比下滑113%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润166元/吨，环比下滑44%；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润323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。

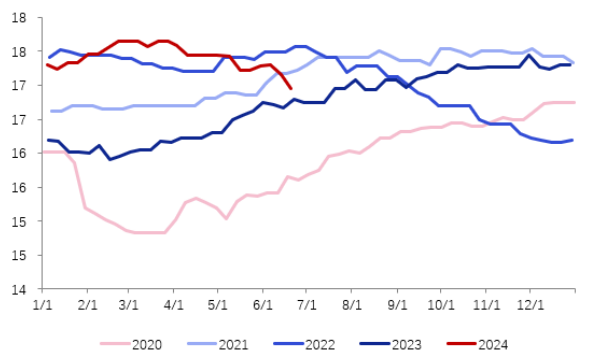
结合玻璃产线未来变动的预测，6月截至目前冷修产线较多：信义四川800t/d，浙江旗滨600t/d，武汉长利900t/d，武汉长利1000t/d，信义海南600t/d，共5条线冷修，涉及日熔量3900t/d。另外近期还有安全、德金产线有冷修计划，具体时间待定，不排除6月玻璃产能将进一步缩减。

若看至年底，具备新点火条件的产线还有4250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5900吨，即产能新增和减少基本相抵，也就是说，如果产线按照计划如期兑现，年底日熔水平和当下差别不大。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。值得注意的是，部分产白玻的产线转产色玻，因此实际用于建筑的浮法白玻产能进一步受到压缩。**

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：2024具备新点火条件产线

2024年具备新点火条件					
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	2024.08
2		石家庄玉晶	新一线	1000	2024.02.01已点火
3			新二线	1000	2024.05.12已点火
4	湖北	武汉长利	洪湖三线	900	2024.07
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	2024.06.01
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

2024年计划复产产线							
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	备注
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	2024.06.20	
6	广东	广东明轩	阳江一线	1000	2022.12	2024.01.16已点火	
7	海南	海南信义	二线	600	2022.03	2024.04.07已点火	
8	贵州	凯里凯荣	一线	500	2022.08	2024.02.08已点火	
9	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

2024年计划冷修产线						
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	2024.05.10停产
3	河北		三线	800	2011.02	2024.05.10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	待定
6	河北	河北德金	六线	900	2017.03	原计划2024.05-06，推后
7	河北	河北德金	一线	800	2011.01	原计划2024.05-06，推后
8	天津	天津信义	三线	600	2012.07	2024.01.08已冷修，2024.05.24已复产
9	江苏	吴江南玻	二线	900	2011.09	2024年10月份
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	2024.06.07
12	湖北	武汉长利	汉南一线	900	2015.06	2024年6月份
13	湖北	武汉长利	汉南二线	1000	2016.04	2024年6月份
14	湖南	醴陵旗滨	三线	600	2014.08	2024.09
15	广东	东莞信义	一线	600	2015.04	推后
16	海南	海南信义	四线	600	2022.06	2024.04.01已停产
17	四川	成都明达	一线	550	2009.04	2024.05.08已冷修
18	四川	成都台玻	二线	900	2008.01	2024.04.08已冷修
19	四川	成都南玻	三线	1000	2009.07	2024.05.16已冷修
20	四川	德阳信义	一线	800	2014.11	2024.09-10
21	辽宁	双辽迎新	一线	900	2013.11	2024年
22	辽宁	营口信义	二线	1000	2014.02	2024.02.02已冷修
23	新疆	新疆光耀	一线	600	2012.08	2024.05.09已冷修

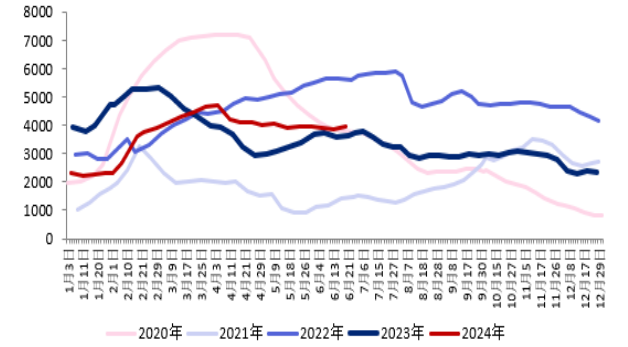
四、库存有压力，区域之间相差较大

上半年玻璃行业库存呈现一季度累库，二季度缓慢去库的格局。由于23年玻璃需求较好，行业一直处于去库格局，因此24年初行业库存处于低位。春节期间库存大幅累库，今年春节相较往年春节比，累库斜率较大，和当下的高日熔量有关，2-3月浮法玻璃日熔量17.46万吨上下，而23年同期的日熔水平仅有16万吨左右。因此，日熔量的增长导致今年春节累库幅度较大。同样，因为较高的日熔水平，叠加需求低迷，玻璃企业库存在整个一季度持续累库。

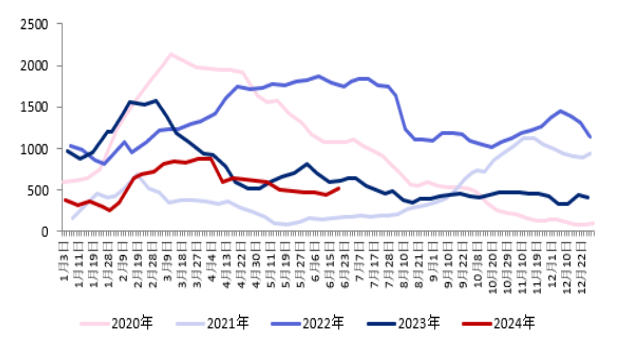
二季度以来，随着盘面触底，部分中下游适当补库，带动库存有一定去化。此外，部分产线因利润持续被压缩开始冷修，玻璃供应压力逐步缓解。叠加二季度地产相关政策发布，国内宏观氛围转暖，带动玻璃价格持续走高，同样对中下游拿货积极性有一定刺激作用，因此玻璃库存在二季度没有继续累库，

呈现缓慢窄幅去库的格局。截止6月20日，全国浮法玻璃样本企业总库存5982.7万重箱，年初时全国浮法玻璃样本企业总库存3225.5万重箱，当前环比年初时涨幅46%。区域间库存呈现一定差异，华北地区库存压力较小，处于历年来地位；华中、华南地区库存压力相对较高。

图：玻璃厂库存（万重箱）

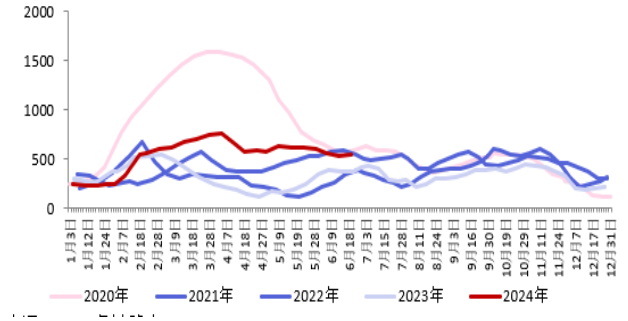


图：华北库存（万重箱）

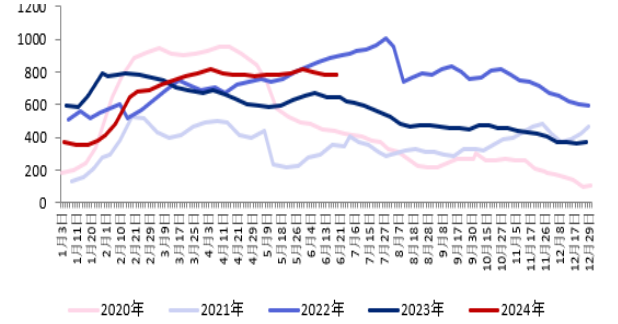


数据来源：wind 卓创 广发期货发展研究中心

图：华中库存（万重箱）



图：华南库存（万重箱）



数据来源：wind 卓创 广发期货发展研究中心

五、行情展望

综上所述，下半年玻璃供应端整体较为平稳，预计产能相较目前没有太大浮动，整体维持在16.6-16.9万吨的日熔量水平，叠加部分白玻转产色玻，预计整体建筑玻璃供应量将有一定收缩。未来玻璃价格的波动还要看向需求端的变化，二季度出台了较多地产政策，但政策出台到实际落地需要一定时日，当前尚未传导至玻璃的终端需求上。下半年玻璃的供需格局或依然偏宽松，如果需求持续无法好转，供应压力届时会体现在累库和现货降价上来。因此，下半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，中长期来看在政策托底下对玻璃需求有一定拉动，梅雨季过后至金九银十的旺季阶段，可紧密跟踪需求的边际变化，但考虑到地产的开工-竣工周期以及存量保交楼的完成难度问题，预计玻璃较难有超预期的大涨行情。预计价格重心区间偏低，在1450-1650元/吨区间震荡。

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。

数据来源： Wind，Mysteel，SMM，彭博，广发期货发展研究中心

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