

弱现实压制玻璃反弹

中泰期货 刘田莉

从业资格号：F03091763

交易咨询从业证书号：Z0019907

2024.05.15

玻璃 2409 合约自今年 3 月底降至年内低点 1407 元/吨后启动了反弹行情，到 5 月 10 日玻璃 2409 合约达到阶段高点为 1646 元/吨，较 3 月 29 日涨幅近 17%。本轮反弹行情的启动主要是清明节产销大幅好转，价格提涨导致，但本轮拿货多是中游低位补库导致的，4 月份个别下游订单虽有改善，但改善程度有限，因此在中游拿货情绪走弱后 4 月末盘面也出现回调。但五一假期后，玻璃盘面延续了反弹走势，主要是政策预期提振了市场信心，基差走弱后给出套利空间，达成正反馈效果。而强预期之后，盘面仍会回归到现实逻辑，本周玻璃盘面走弱明显。

政策预期提振市场情绪

玻璃五一之后盘面延续反弹主要是因为房地产政策提振了市场信心，玻璃需求预期增强。4 月 30 日，中共中央政治局召开了会议，分析研究当前经济形势和经济工作，在针对房地产市场的表述中，会议强调，要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。同时，要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。相应的，地方相关政策密集出台，一线城市方面，北京、深圳等城市对楼市进行区域性的限购“松绑”。二线城市，杭州、西安两大城市先后全面取

消住房限购。“以旧换新”、放宽公积金贷款政策、购房补贴、取消首套房商贷利率下限等一系列活跃新房市场的政策和措施一定程度上改善了市场对于房地产的悲观预期，叠加玻璃“金九银十”的传统旺季，使得玻璃 09 合约反弹延续。

中下游拿货导致玻璃厂产销好转明显

近期地产政策优化提振了市场信心同时也再次刺激了中下游的拿货情绪，尤其当基差走弱后，期现商拿货意愿增加。五一节前，虽然部分玻璃厂出台优惠政策，但中下游并没有进行过多的补库。节后中下游在市场情绪的影响以及补库需求下，拿货积极性明显增加，部分地区产销过百。另外盘面与现货的走势分化，导致基差迅速走弱，给出套利空间，期现商开始拿货，玻璃厂产销率大幅好转，尤其沙河区域玻璃厂产销火爆，成为盘面继续上行的驱动之一。

终端需求改善有限，压制反弹空间

虽然玻璃厂产销出现了明显好转，但终端需求仍面临较大的压力。隆众资讯调研玻璃深加工企业目前多数承接家装订单为主，订单交付期 7-10 天居多，工装类订单多数尚未承接，有承接工程类订单的交付期目前有 30-40 天，但相对有限。截至 20240430，玻璃深加工企业订单天数 11.1 天，环比-1.77%，同比-32.7%。整体来看，工程类订单偏弱导致玻璃终端需求改善有限，经销商及期现商拿货后不能持续向终端传导，因此拿货的持续性有限，近期部分地区产销已经出现了走弱迹象。

玻璃补库难以持续的根本原因在于玻璃目前的弱需求不能匹配高供给，产业处于阶段过剩。截至 20240509，全国浮法玻璃日产量为 17.38 万吨，周产量 122.29 万吨，处于历史高位水平。近期玻璃价格企稳止跌，利润暂未被压缩到负值，短期内看不到大规模冷修的迹象，因此玻璃的高供给还将维持一段时间。马上进入

南方梅雨季节，将对玻璃的运输和储存带来不便，玻璃厂在高库存下不排除降价促销的可能，现货价格走弱的概率较大。

玻璃近期的反弹主要是房地产政策预期提振市场信心，中下游低位补库导致的，但政策短期对玻璃实际需求作用有限，中下游库存增加后拿货积极性开始走弱，市场在交易完预期后也将重回现实。由于地产端需求持续保持弱势，高供给、高库存下玻璃现货价格将继续承压，盘面继续反弹缺乏实际利好支撑，警惕盘面后续出现负反馈行情。

风险提示及免责声明

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交易建议，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。