



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 把脉黑色投资策略



研究咨询部 王静



时间：2023年6月12日

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

## 黑色

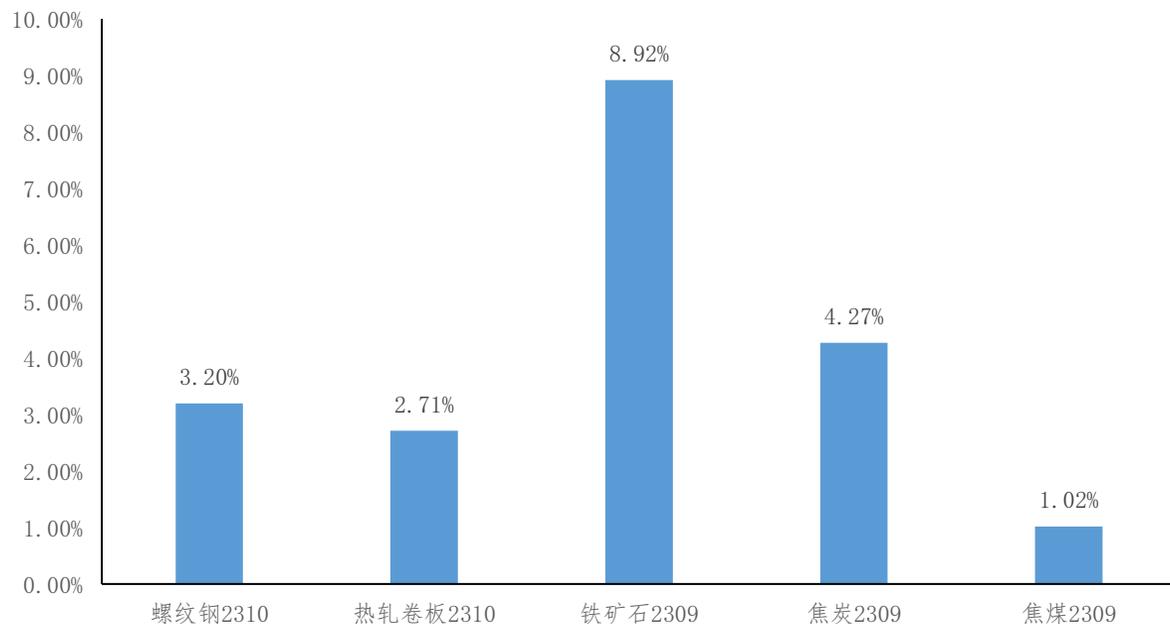
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	螺纹供需双弱，库存低位且去化状态较好，成本端支撑加强，基本面变动有限，近期宏观政策预期强化，市场情绪好转，螺纹钢反弹，考虑到淡季需求走弱是大的趋势，供给端短期也难给出利好，基本面暂时难以支撑螺纹钢形成反转，近期持续反弹后，估值得到修复，继续上涨动能减弱，建议多单逢高止盈，高抛低吸。	震荡	高抛低吸区间操作
纯碱	短期供应端夏季检修预期和远兴新产能投料产出共同影响，实际变动虽小，但投料在即，需警惕远兴投料消息再度引发市场悲观情绪；现货价格企稳，碱厂订单虽有好转，但是下游采购仍较为谨慎，预计短期承压震荡为主。中期来看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短期2309合约观望，关注1550附近的支撑，中长期等待远月合约反弹布空的机会。	短期承压震荡；中长期偏空	2309短期观望；中长期关注远月合约反弹布空的机会
玻璃	玻璃供应稳中小幅回升，后续仍有点火计划；需求较为疲弱，下游观望情绪较浓；成本端随着纯碱价格企稳，成本支撑力度强化，基本面边际变动较为有限。宏观政策预期仍较强，多空交织下，预计短期震荡运行为主，2309合约上方关注1600附近的压力，如若有效突破或有进一步上涨空间。操作上，高抛低吸短线操作。	短期震荡	高抛低吸短线操作
纯碱-玻璃价差	短期来看，两者均震荡运行为主，玻璃仍有宏观政策预期提振，纯碱面临远兴新产能投料产出的预期，玻璃相对纯碱可能更强一些，预计2309合约纯碱玻璃价差短期或震荡收窄。中期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大；玻璃中期需求仍有地产支撑，而产能扩张幅度较为有限，中期纯碱玻璃价差或继续走弱，故2401合约做空纯碱玻璃价差可继续持有。	短期震荡收窄	做空纯碱-玻璃价差可继续持有



# 螺纹钢&热卷&铁矿石

## 黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



数据来源: Mysteel, 冠通期货整理

上周黑色系震荡偏强运行。

周初受唐山烧结限产消息影响，成材反弹，带动黑色系整体上行；随后宏观政策预期强化，大型银行降低存款利率，加之基本面变动有限，需求并未出现明显下滑，库存去化良好，市场形成“淡季不淡”的预期，成材产量也持稳，减产放缓，负反馈逻辑弱化，原料端走强，成本支撑也强化。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨3.2%和2.71%；原料端，铁矿石上涨8.92%、焦炭上涨4.27%、焦煤上涨1.02%。

上周铁矿石涨幅更为明显，一方面，铁矿石基本面格局尚好，铁水仍高位运行，钢厂进口矿库存低位；另一方面，加拿大魁北克森林大火对供给端带来扰动。

## 核心观点

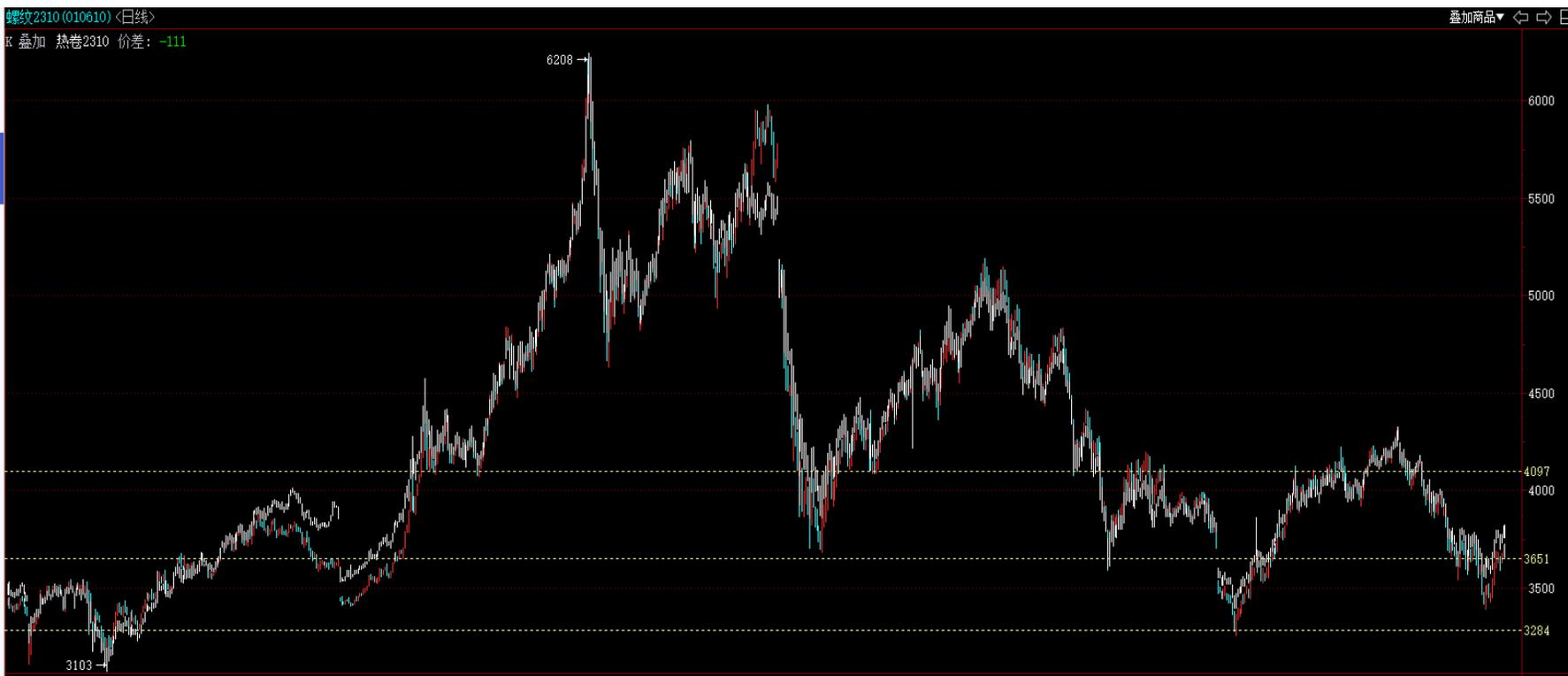
### ➤ 螺纹钢

螺纹钢供需双降，供应减量主要来自高炉，近期钢厂盈利有所修复，目前高炉处于盈亏平衡点附近，近期原料端偏强，高炉复产动力有限，电炉亏损仍较大，但是开工和产能利用率处于低位，继续下降空间有限，预计短期螺纹钢产量增减空间都相对较为有限。需求端，本周螺纹钢表需小幅下滑，从建材高频成交数据看，涨后成交不佳，高价资源接受度不高。从终端需求看，房地产行业仍是钢材需求的主要拖累项；基建托底，需求的上方空间有限；制造业回暖势头放缓。螺纹钢仍保持去库的状态，库存处于低位。成本端，焦炭十轮提降后暂稳，铁矿石现货价格强势。综合来看，螺纹供需双弱，库存低位且去化状态较好，成本端支撑加强，基本面变动有限，近期宏观政策预期强化，市场情绪好转，螺纹钢反弹，考虑到淡季需求走弱概率较大，供给端短期也难给出利好，基本面暂时难以支撑螺纹钢形成反转，近期持续反弹后，估值得到修复，继续上涨动能减弱，建议多单逢高止盈，高抛低吸。本周需关注即将公布的5月份宏观经济数据，经济数据的公布可能会加剧预期与现实的博弈。

### ➤ 热卷

热卷上周产量回升，主要是华东和华北地区产线复产所致，本周预计有一条产线复产，产量或小幅回升，目前热卷利润好于螺纹，且唐山烧结限产暂时未产生实际影响，预计短期供应难降。需求端，热卷表需小幅回落，高频成交数据周度好转。5月份官方制造业PMI指数延续下滑，供需双弱格局延续，特别是原材料购进指数大幅下滑，生产动能减弱，国内需求驱动不强；出口方面，随着内贸价格上涨，出口价格也相应回升，海外需求整体上仍较为疲弱，市场观望情绪较浓，同时随着内贸价格回升，出口利润收缩，国内钢厂出口意愿也下降。热卷库存处于高位，供应难降，需求难有驱动，预计短期去库压力仍较大。整体上，基本面难支撑热卷大幅反弹，上周五商务部发布关于组织开展汽车促消费活动的通知，商务部、发改委、工信部以及市场监管总局四部门发布关于做好2023年促进绿色智能家电消费的工作通知，刺激汽车和家电行业消费，近期宏观层面政策预期仍有提振，预计热卷短期继续上涨动能减弱。操作上，高抛低吸。关注宏观情绪转变和库存去化情况。

## 钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k

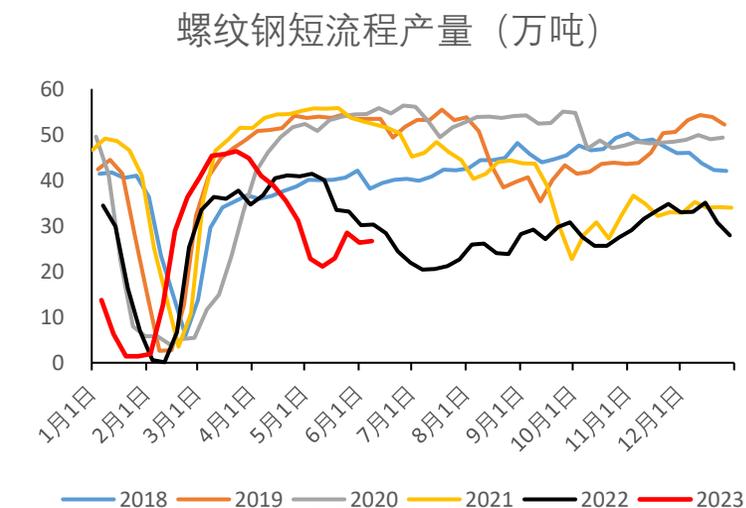
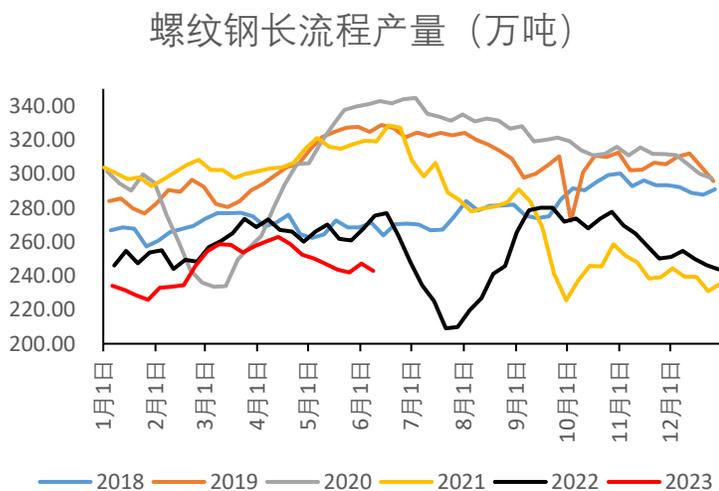
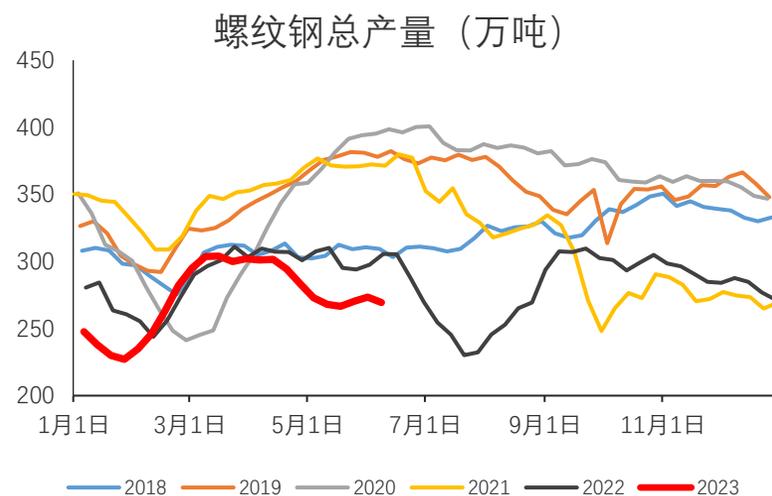
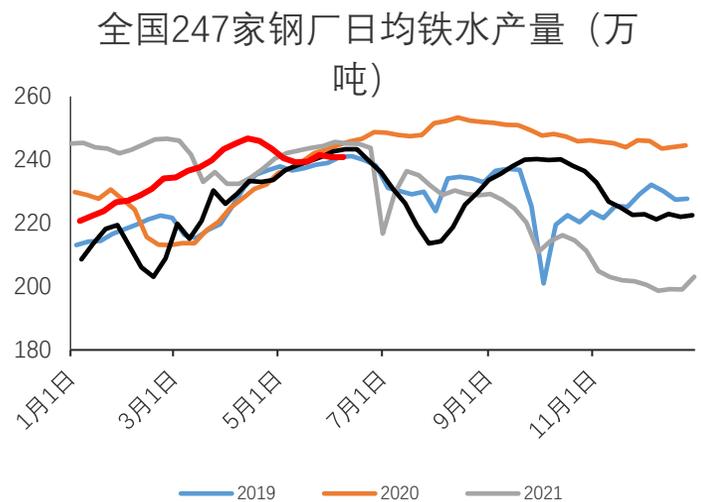


螺纹钢\$热卷30min k线

### 行情表现

- 上周钢材震荡偏强运行，价格重心上移。
- 现货市场，热卷和螺纹钢价格均震荡上涨。现货涨幅不及期货，基差收窄。周度成交转弱。

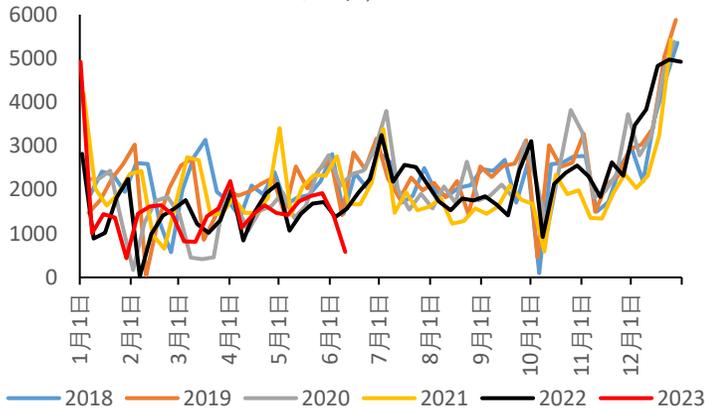
## 螺纹钢：产量小幅回落



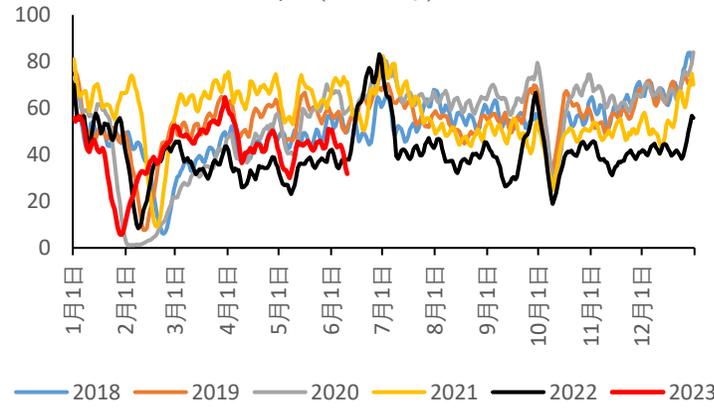
- 截止6月9日当周，产量269.47万吨，-3.94万吨，同比-11.8%。其中高炉-4.29吨，电炉+0.35万吨。
- 长流程方面，长流程开工率49.54%，环比下降1.38个百分点；产能利用率67.04%，环比下降1.18个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比上涨1.15个百分点；电炉产能利用率为28.4%，环比上涨0.38个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅回落，减量主要来自高炉，目前高炉处于盈亏平衡点附近，近期原料端偏强，高炉复产动力有限，电炉亏损仍较大，但是开工和产能利用率处于低位，继续下降空间有限，预计短期螺纹钢产量增减空间都相对较为有限。

## 螺纹钢：需求周度走弱，淡季改善空间有限

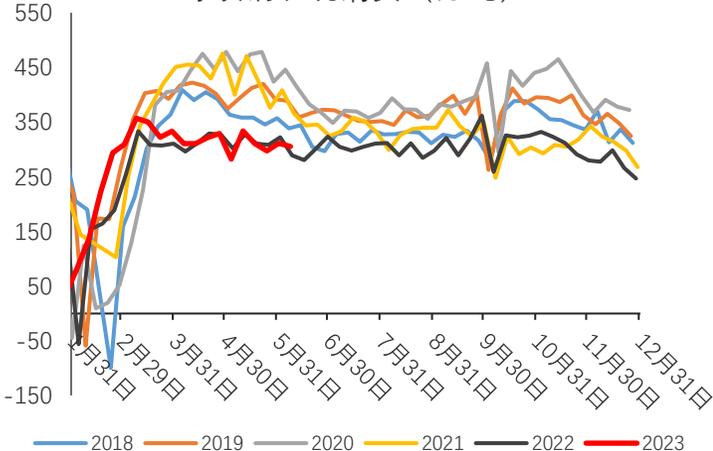
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



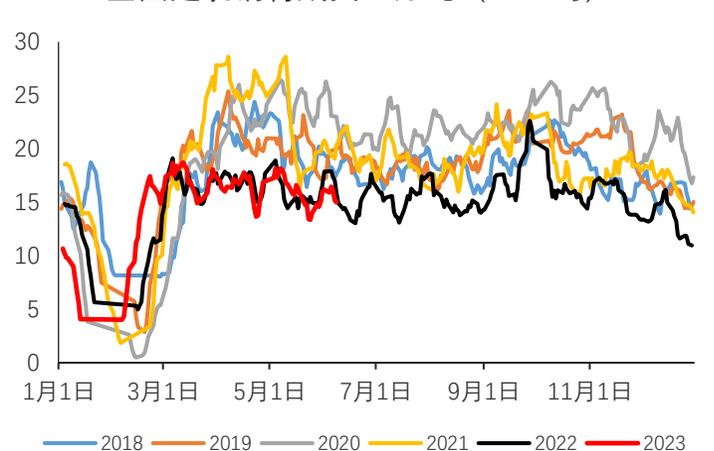
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



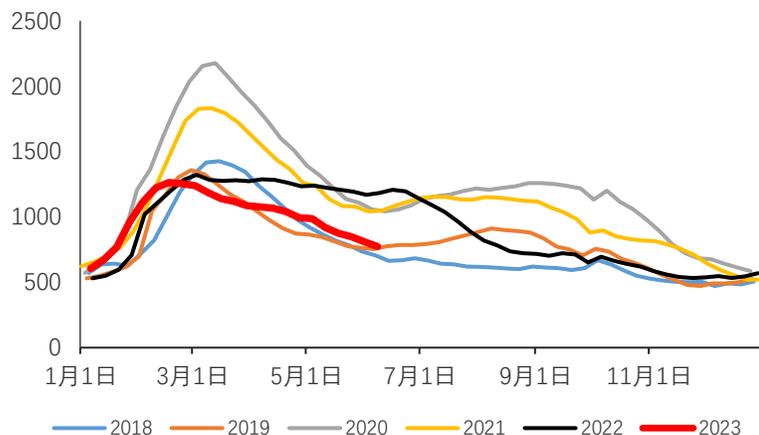
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



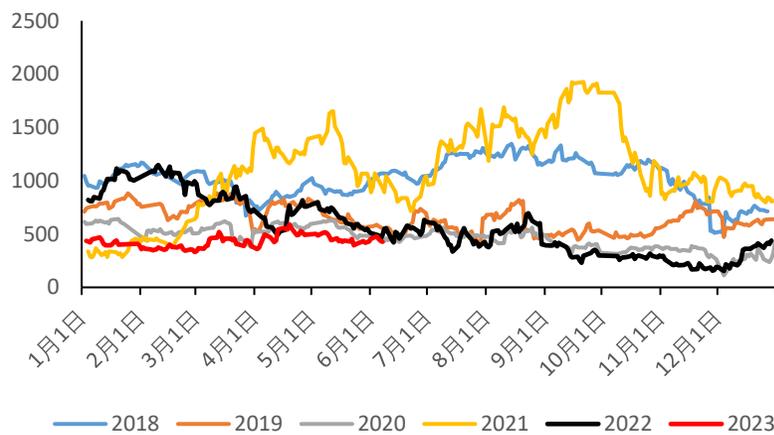
- **基建：**上周，基建水泥直供量193万吨，环比-1.53%，同比-1.03%，上周高考季，重点工程阶段性竣工，基建需求有所回落。1-4月份基建投资累计同比增速8.5%，较1-3月累计同比下降0.3个百分点，基建行业用钢需求上方空间有限。整体上，基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止6月11日，30大中城市商品房成交面积10日均值31.83万平方米，同环比均回落明显。整体上看，地产销售端维持缓慢修复的态势，一、二线城市的销售数据强于三、四线城市，各线城市间的分化较大。100大中城市周度成交土地面积同环比大幅回落，整体上低位运行，房企拿地仍较差。1-4月份房地产行业，除了竣工面积和销售面积，房地产开发投资、新开工面积、房地产开发到位资金同比降幅均扩大，行业仍在底部运行，复苏仍较为缓慢，资金偏紧仍是抑制房建拿地和新开工的主要因素。综合来看，房地产行业短期用钢需求改善有限。
- 上周螺纹钢表需为305.54万吨，-5.98万吨，同比+5.55%。
- 建材成交周环比回落，实际需求仍疲弱。
- 总体上，基建托底下，需求仍有一定支撑，但是房地产行业用钢需求难有明显改善，限制钢材需求高度，转入淡季，钢材需求虽未出现崩塌，但是预计也难有改善。

## 螺纹钢：库存、基差、成本利润

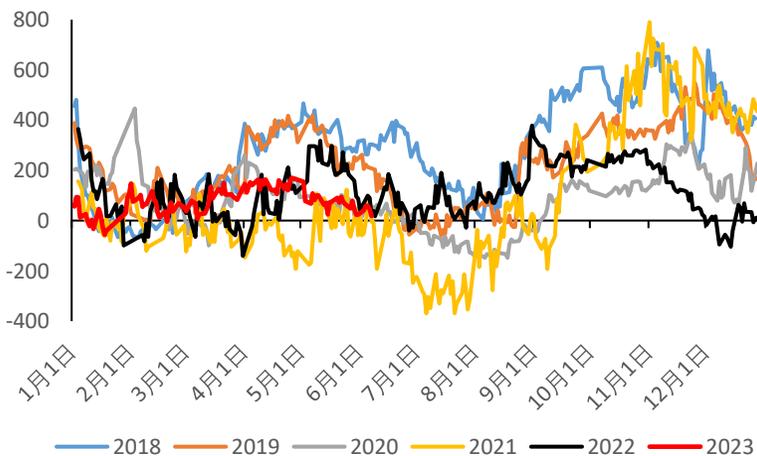
螺纹钢总库存（万吨）



螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差

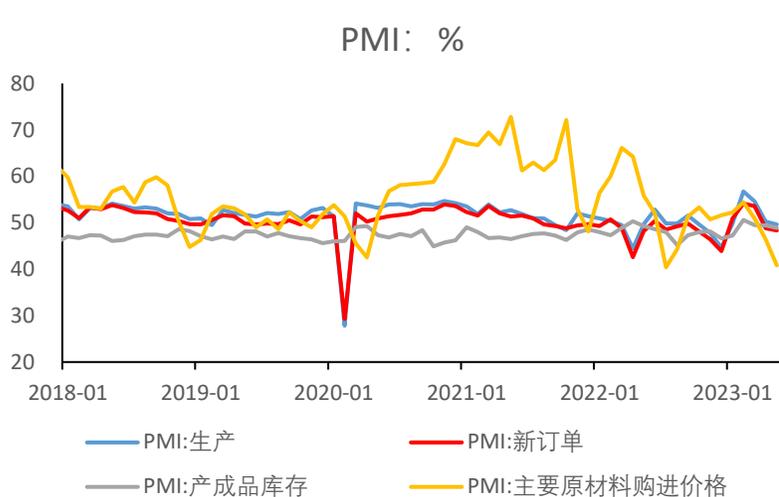
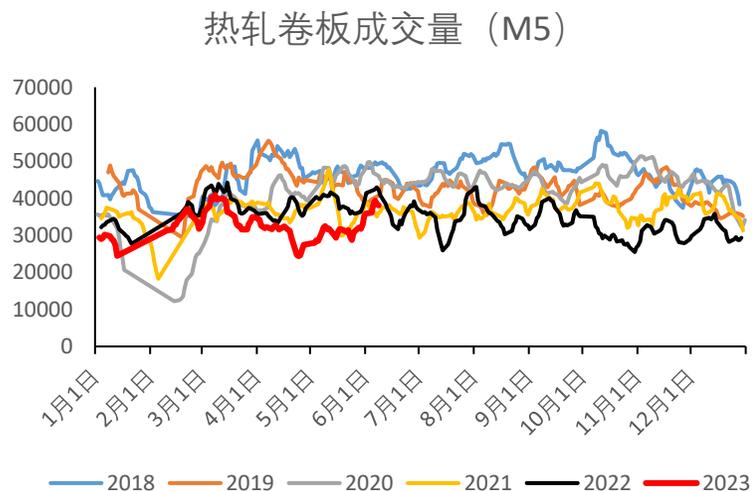
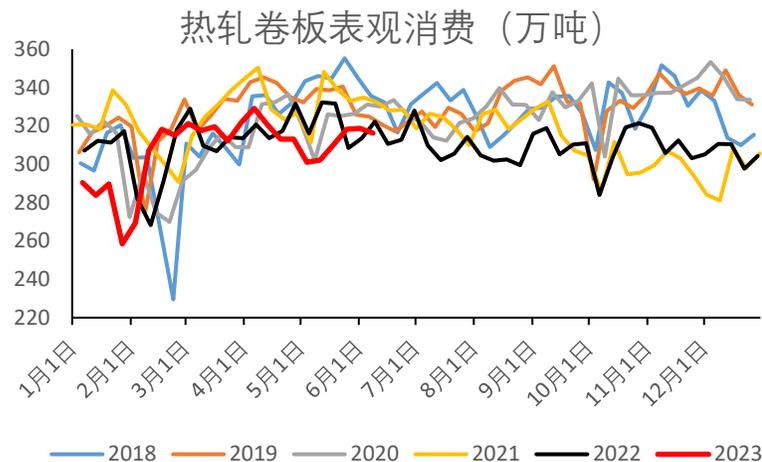
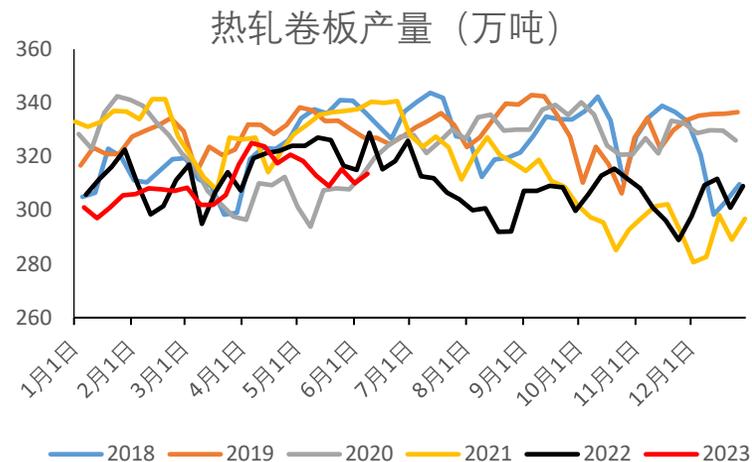


螺纹钢高炉利润（元/吨）



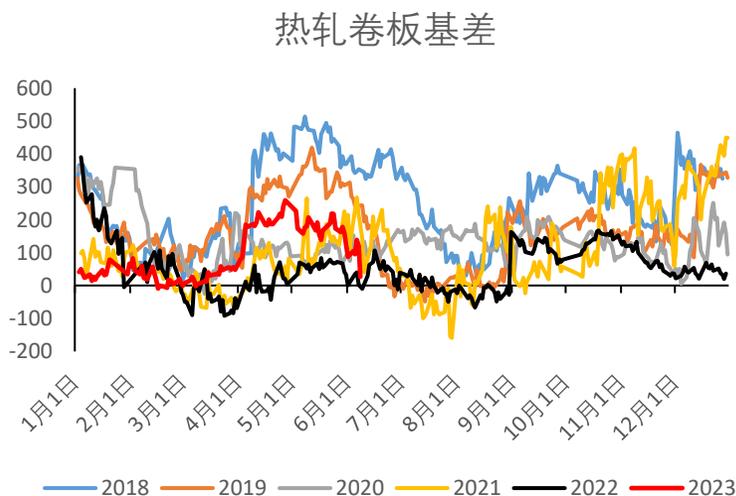
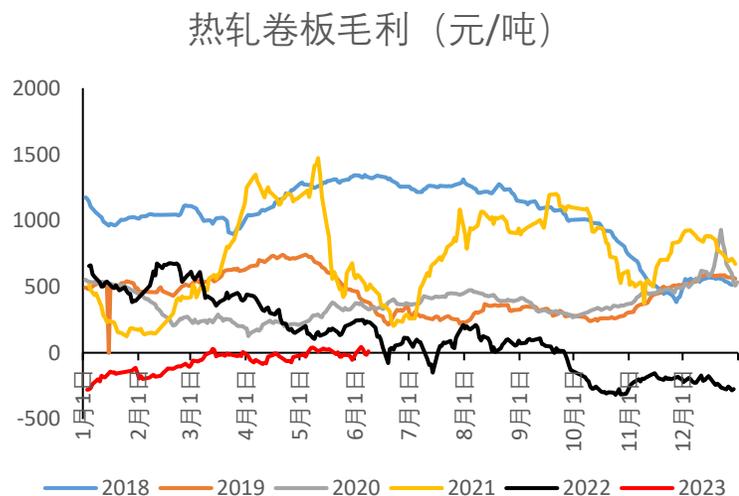
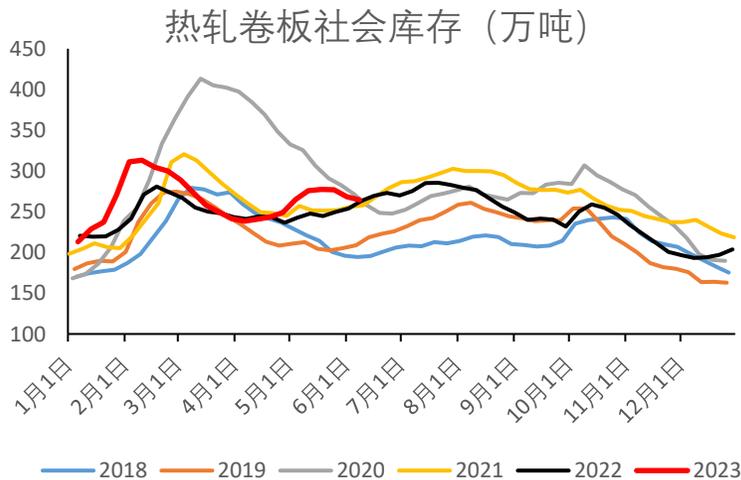
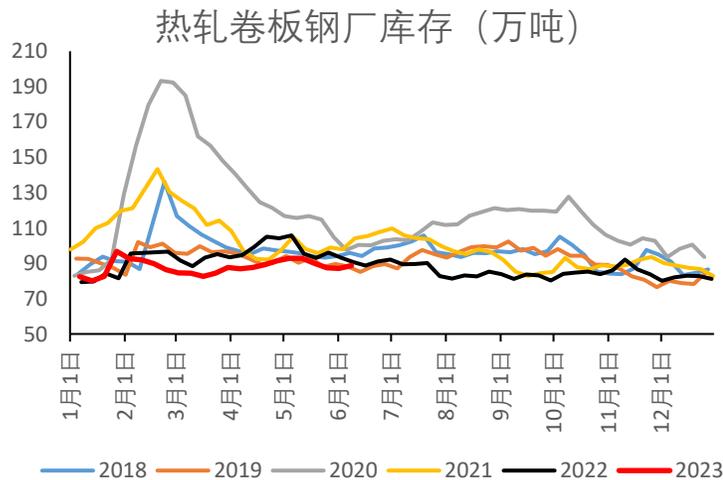
- 库存方面：上周，螺纹钢厂库204.51万吨，-20.74万吨；社库569.55万吨，-15.33万吨；总库存为774.06万吨，-36.07万吨。库存去化良好，处于历年同期偏低水平，对于钢材价格有一定支撑。
- 截止6月9日，上海螺纹钢基差19元/吨，周度走弱5元/吨，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周高炉利润周度震荡运行，有所修复，目前在盈亏平衡点附近；电炉亏损进一步加深，目前峰、平、谷电均处于亏损状态。
- 盘面利润周度收缩，盘面上原料端相对较强。这波政策预期主导的上涨中，黑色系普遍反弹，铁矿石基本面相对较好，反弹幅度领先，双焦前期跌幅较深，反弹力度也不弱，因此盘面利润出现回落，暂时政策预期尚在，钢厂减产动力不足，矿强材弱格局依旧，预计短期盘面利润仍有一定收缩空间。

## 热卷：供需格局变动有限



- 供给端：热卷周产量为313.6万吨，+3.54万吨，同比-4.63%，处于历年同期低位。产能利用率环比上升0.92个百分点至80.12%，开工率为79.69%，环比下降1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量316.3万吨，-2.52万吨，同比-1.83%。表需略有回落，处于历年同期较低位，近期高频成交表现周度有所好转。
- 整体上，热卷基本面变动有限。
- 制造业：5月制造业PMI指数下降0.4个百分点至48.8%，延续回落态势，产需双弱格局延续，特别是原材料购进指数大幅下滑，生产动能减弱，制造业景气度回落。1-4月份制造业投资增速6.4%，回落0.6个百分点，制造业投资也有所放缓。
- 出口：中国FOB出报价555美元/吨，周环比+20美元/吨，随着内贸价格上涨，出口价格也相应回升，海外需求整体上仍较为疲弱，市场观望情绪较浓，同时随着内贸价格回升，国内钢厂出口意愿也下降。

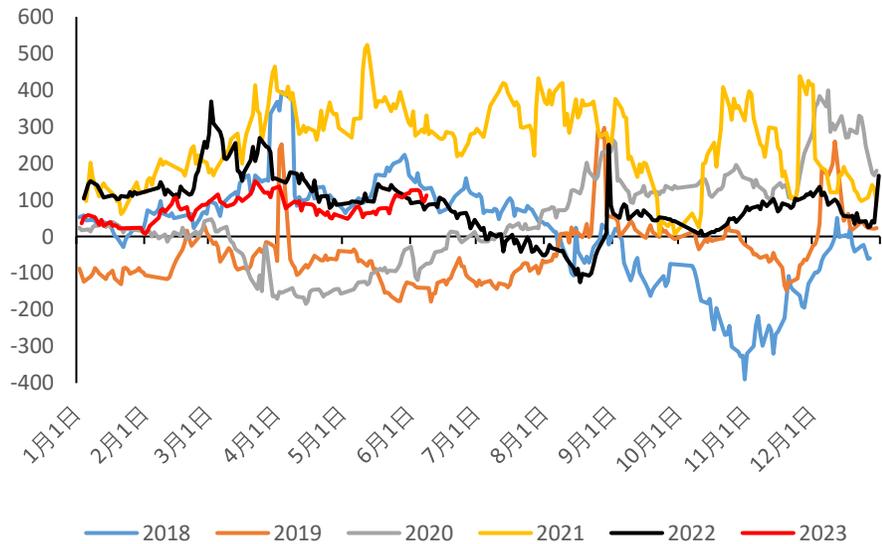
## 热卷：库存、利润、基差



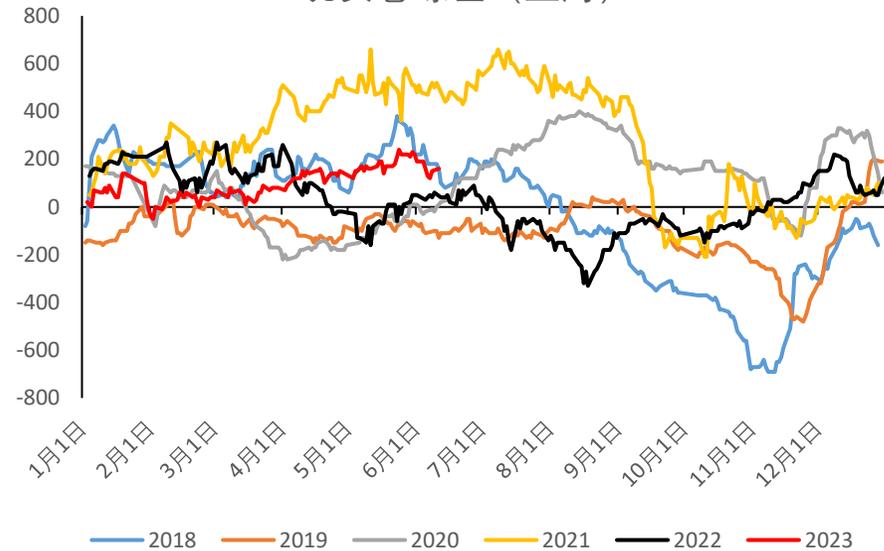
- 库存方面：厂库88.69万吨，+1.48万吨；社库264.41万吨，-4.14万吨；总库存为353.1万吨，-2.66万吨。去库幅度收窄，库存仍处于高位，社库压力较大。
- 截止6月9日，上海热卷基差27元/吨，周度走弱61元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利有所好转，目前为11.61元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

## 卷螺差

主力合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



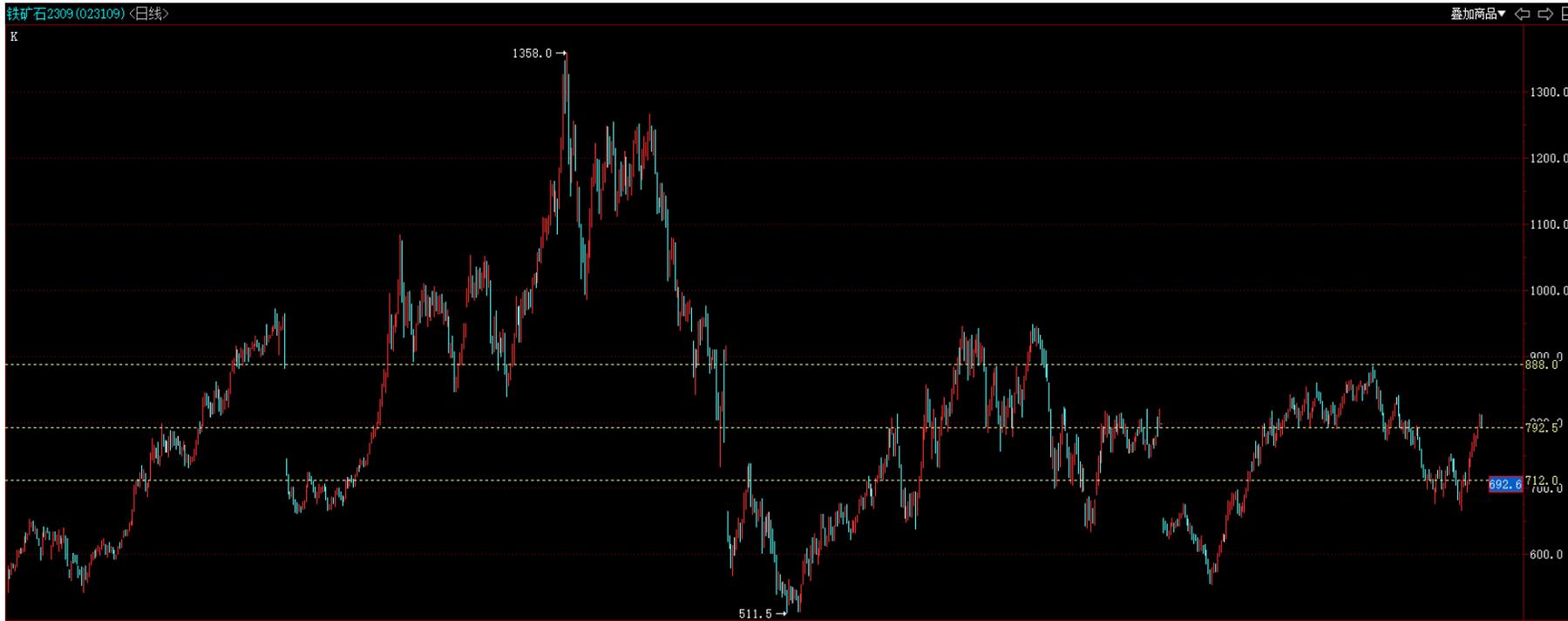
- 卷螺差：截至6月9日，2310合约卷螺差112元/吨，周度走弱14元/吨；上海地区现货卷螺差周环比走弱40元/吨。
- 热卷库存压力大于螺纹钢，但是热卷需求较为稳定，而螺纹钢需求波动较大，转入淡季，需求有走弱预期；电炉亏损严重，螺纹钢的供应压力小于热卷，热卷毛利好于螺纹钢，供给难有明显回落；宏观层面房地产方面的政策预期可能更加提振螺纹钢，多空交织下，预计本周卷螺差可能震荡运行。

## 核心观点

### ➤ 铁矿石

- 供给端，5月份以来外矿发运维持在中高位，预计后续到港也逐步回升。内矿处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。整体上看，供应端压力逐渐加大。同时近期供给端扰动消息较多，巴西海关人员罢工、南非铁路停运、加拿大魁北克山林野火、澳南部小矿山盖停产等，但整体上对于供给端的实际影响非常有限，难以改变供应端趋于宽松的态势。
- 需求端，从数据表现来看，铁水窄幅波动，仍处于高位，钢厂日耗和港口疏港量回升，短期刚需仍较强。近期钢厂盈利有所修复，且钢厂废钢到货和库存均出现下滑，铁水相对废钢性价比仍较好，目前来看唐山烧结限产影响有限，如果无强制性政策性限产落地，铁水产量短期下滑速度预计较慢，对应的，铁矿石需求仍有较强支撑。需求端需关注限产政策的实施。
- 库存端，上周到港有所回落，但疏港回升明显，港口库存去化幅度加大；5月份铁矿石发运稳定在中高位，后续到港有回升预期，疏港短期或继续维持在高位，预计港口库存去化放缓。钢厂库存继续下滑，库消比再创新低，处于历年绝对低位。
- 展望本周，基本面高位铁水和下游铁矿石低库存仍给出一定利好，宏观面政策预期短期也无法证伪，但是近期铁矿石在宏观预期驱动下连续大幅反弹，估值明显修复，而后续终端需求在淡季走弱概率较大，上方仍有压制，本周即将公布的固定资产投资、房地产行业数据或带来一定扰动，多空交织下，短期或仍中性偏强，但继续上冲动能或减弱，多单可逢高减仓观望。考虑到目前铁水仍处高位，中期铁矿石供需格局趋于宽松，9-1正套可继续持有。近期风险点在于宏观情绪转向、成材去库转弱以及政策监管。

## 铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

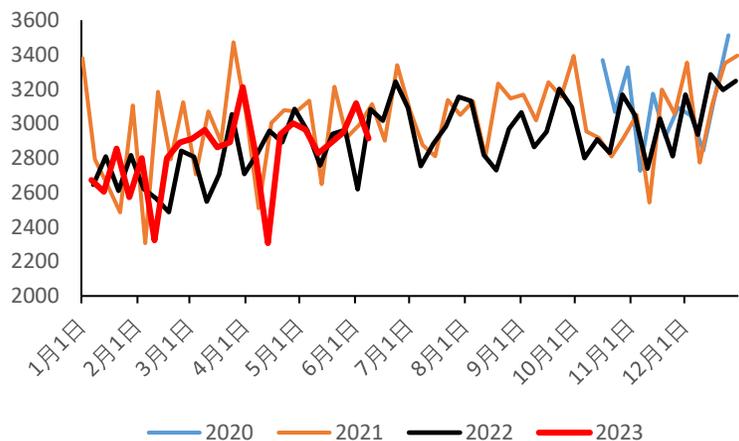
### 行情表现

- 上周铁矿石震荡偏强运行，2309周度涨幅66.5元/吨，涨幅8.92%。9-1价差周度走扩19元/吨。
- 现货价格周度上涨，青岛港61.5%Fe PB粉周度上涨50元/吨至853元/吨，涨幅6.23%。

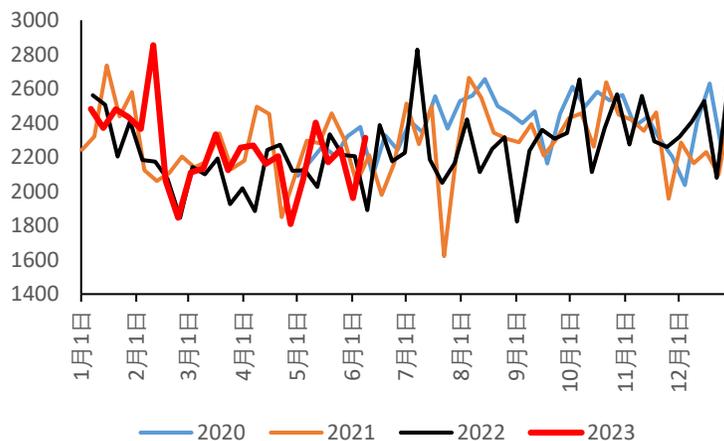
数据来源：博易，冠通期货整理

## 铁矿石：外矿发运高位运行

全球铁矿发货量 (万吨)



45港到港量

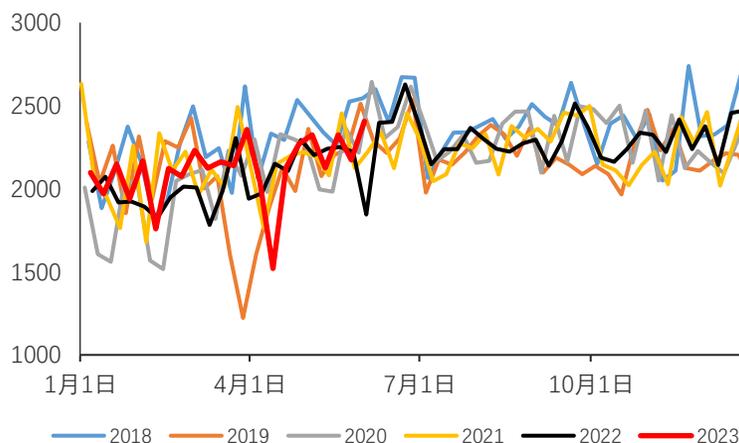


### ➤ 供给端

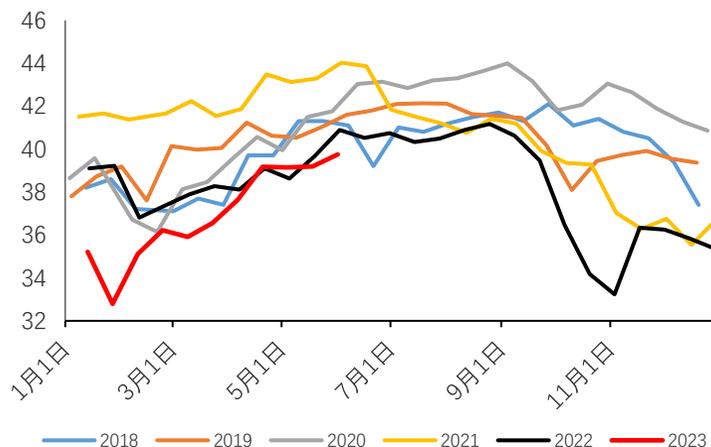
➤ 外矿方面，截止6月12日，全球铁矿石发运总量2914.2万吨，环比减少204.4万吨，减量主要来自澳洲，目前发运仍处于中高水平。中国45港到港总量2313.4万吨，环比增加353.2万吨，目前到港处于中等水平。5月份以来，外矿发运维持在中高位，预计后续到港也逐步回升。

➤ 内矿方面，截至6月2日，126家铁精粉产量39.75万吨，环比+0.56万吨，小幅回升，主要因为大型矿山的产能利用率回升。季节性上看，国内矿山产量处于季节性回升阶段，后续产量或仍有一定回升空间。

澳巴铁矿发货量合计：14港 (万吨)

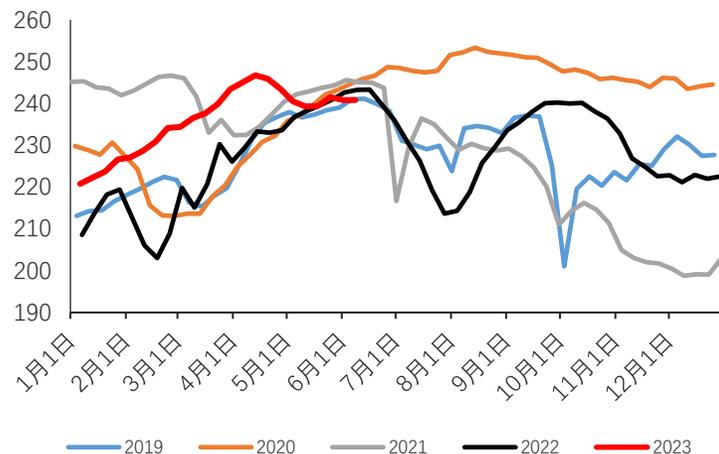


全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)

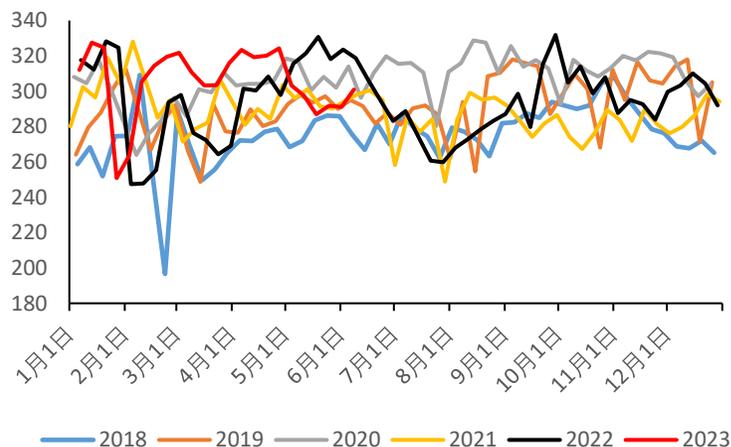


## 铁矿石：铁水窄幅波动，仍处高位

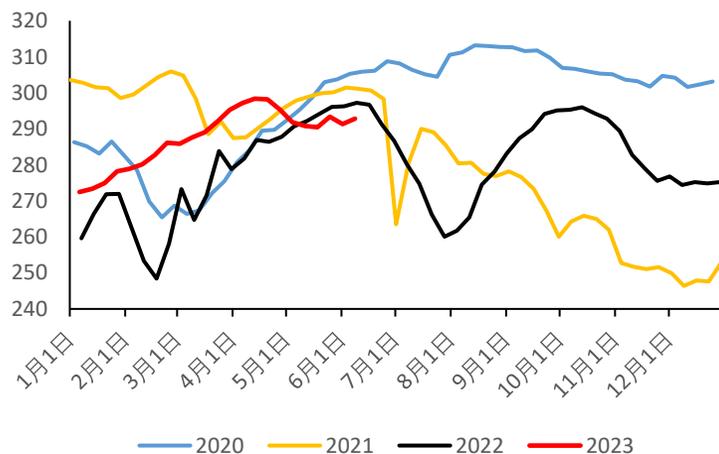
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



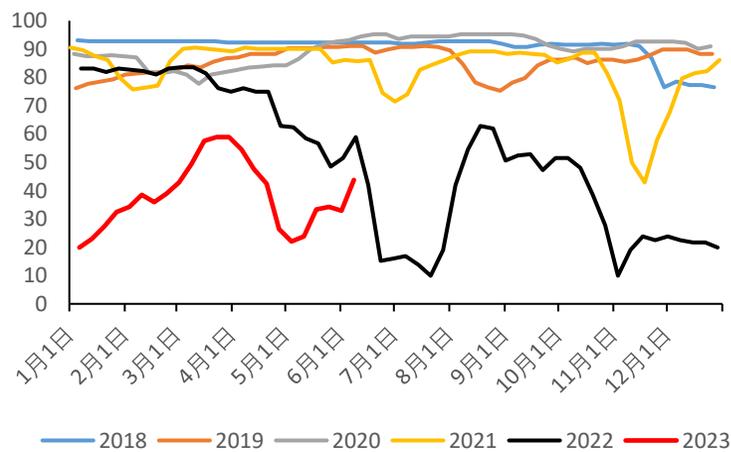
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



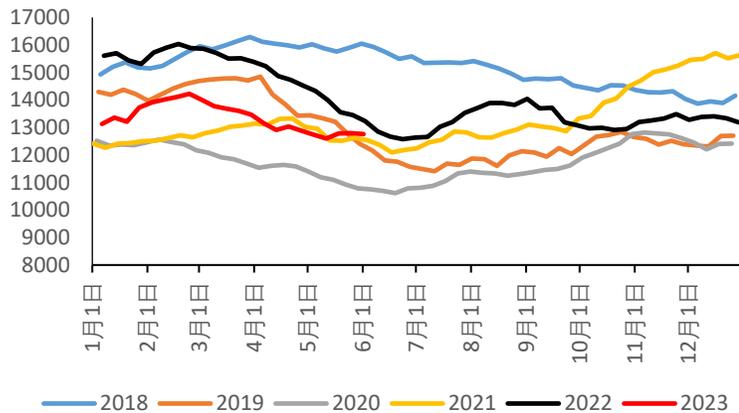
➤需求端：截至6月9日，日均铁水产量240.82万吨，环比+0.01万吨，仍处于高位；钢厂盈利率43.72%，环比上涨10.82个百分点。上周高炉利润环比有所修复，目前处于盈亏平衡点附近，但是近期原料端偏强，加上终端需求较为疲弱，预计高炉复产力度一般，铁水或在高位窄幅波动。

➤日均疏港+9.85万吨至300.84万吨，环比回升明显，目前处于历年中等水平；钢厂日耗环比+1.48万吨至292.82万吨。

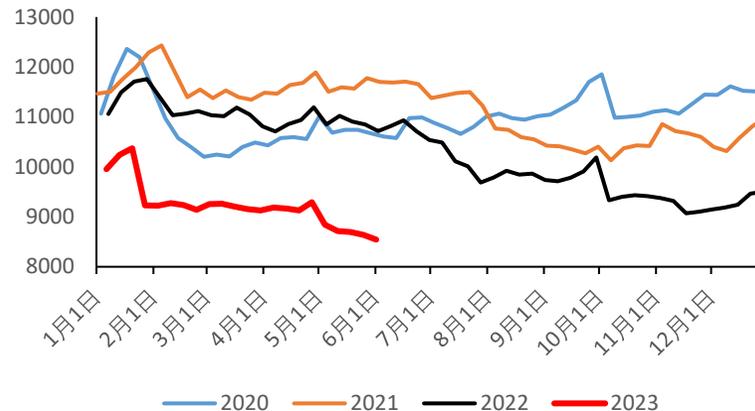
➤整体上，从数据表现来看，铁水窄幅波动，钢厂日耗和港口疏港量回升，短期刚需仍较强。近期钢厂盈利有所修复，且钢厂废钢到货和库存均出现下滑，铁水相对废钢性价比仍较好，目前来看唐山烧结限产影响有限，若无强制性政策性限产落地，铁水产量短期下滑速度预计较慢。

## 铁矿石：后续港口去化或放缓

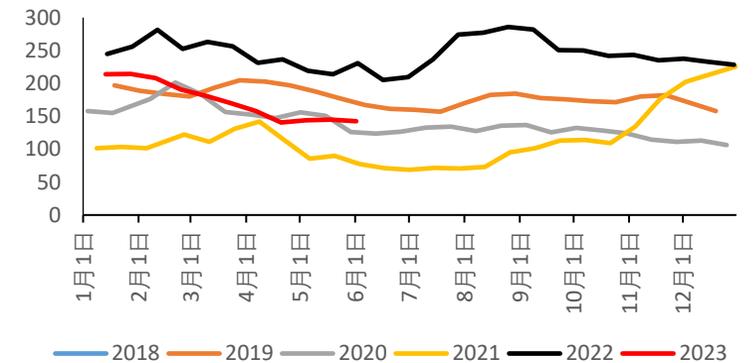
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



247家钢厂进口矿库存（万吨）



矿山铁精粉库存：全国126家矿山企业（万吨）



### 库存

- ▶ 港口方面：6月9日当周，45港口铁矿石库存为12622.26万吨，环比-130.28万吨，上周到港有所回落，但疏港回升明显，港口库存去化幅度加大；5月份铁矿石发运稳定在中高位，后续到港有回升预期，疏港短期或继续维持在高位，预计港口库存去化放缓。
- ▶ 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8470.85万吨，环比-72.32万吨，库消比28.93%，再创新低，钢厂消耗库存为主，维持按需补库策略。目前钢厂进口矿库存处于历年极低水平，刚需补库对于矿价有较大支撑。
- ▶ 矿山方面：截至6月2日，126家矿山铁精粉库存142.34万吨，环比-2.72万吨，小幅去库，目前库存处于中等水平。



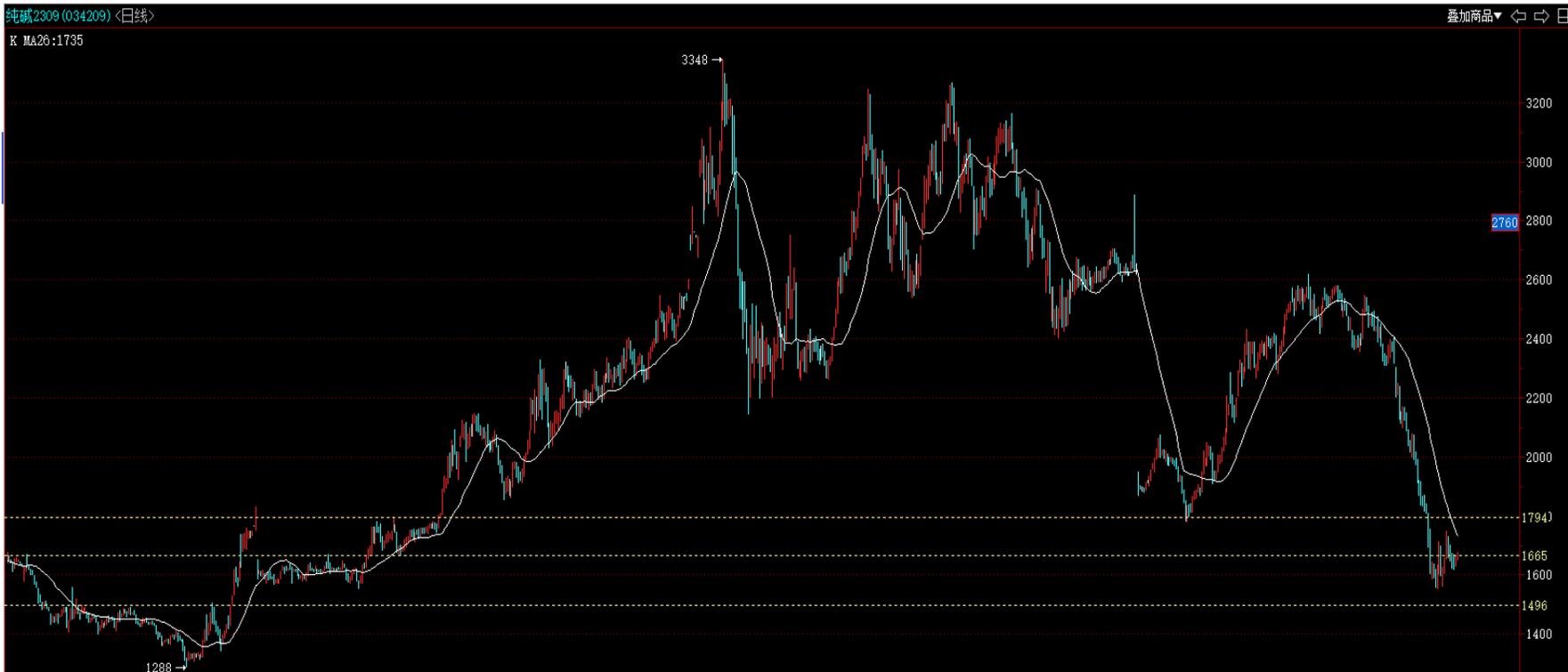
# 纯碱&玻璃

## 核心观点

### ➤ 纯碱

- 供给端，上周产量小幅回落，6月7日河南金山设备减量，短期江苏实联和青海五彩预计恢复生产，本周产量或稳中有增，目前企业开始陆续公布夏季检修计划，6、7月份供应压力有望减弱。此外远兴能源新产能预计6月投料，投料后3-5天产出，关注投料带来的影响。
- 需求端，上周纯碱表需周度环比回升，轻碱和重碱均好转。重碱下游，本周光伏和浮法玻璃各一条产线点火。随着现货价格企稳，碱厂订单状况有所好转，但新产能投产在即，下游整体采购仍较为谨慎，按需补库为主，预计短期需求稳中略有回升，增量较为有限。
- 库存端，上周产量略有回落，现货价格企稳，出货好转，纯碱厂内库存去库。除了华北和西南地区小幅累库外，其他地区均去库，整体库存压力不大。当下供需两端均变动较小，新产能产出前或继续保持小幅去库的态势。
- 成本和利润方面，成本端原盐小幅下跌，煤炭价格企稳，上周略有反弹，但上方压力仍较大，而纯碱价格企稳，因此成本重心有所下移，但是利润修复。
- 综合来看，短期供应端夏季检修预期和远兴新产能投料产出共同影响，实际变动虽小，但是投料在即，需警惕远兴投料消息再度引发市场悲观情绪；宏观情绪提振，现货价格企稳，碱厂订单虽有好转，但是下游采购仍较为谨慎，预计短期承压震荡为主。中期来看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短期2309合约观望，关注1550的支撑，中长期等待远月合约反弹布空的机会。考虑到中长期供需格局转向宽松，短期夏季检修和宏观预期提振，9-1正套格局也依旧延续。

## 纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

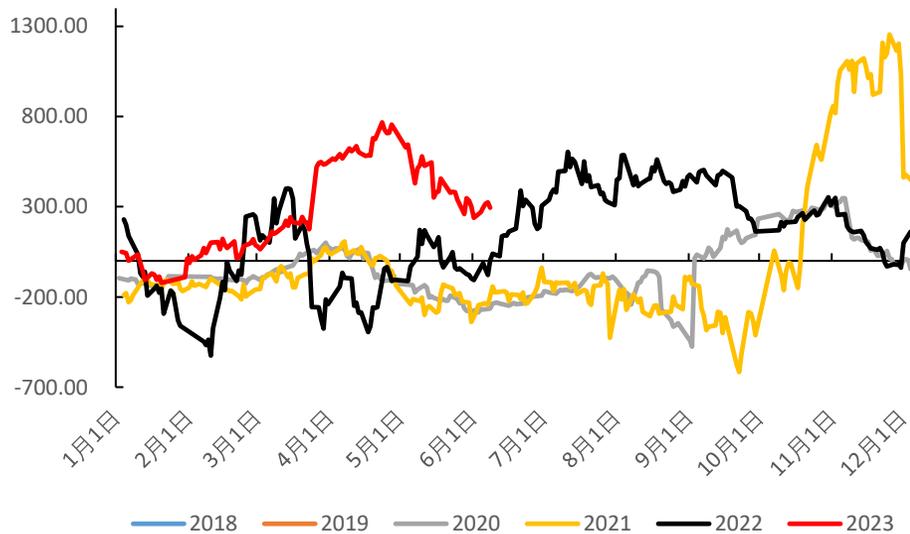
### 行情表现

- 上周纯碱震荡偏弱运行。

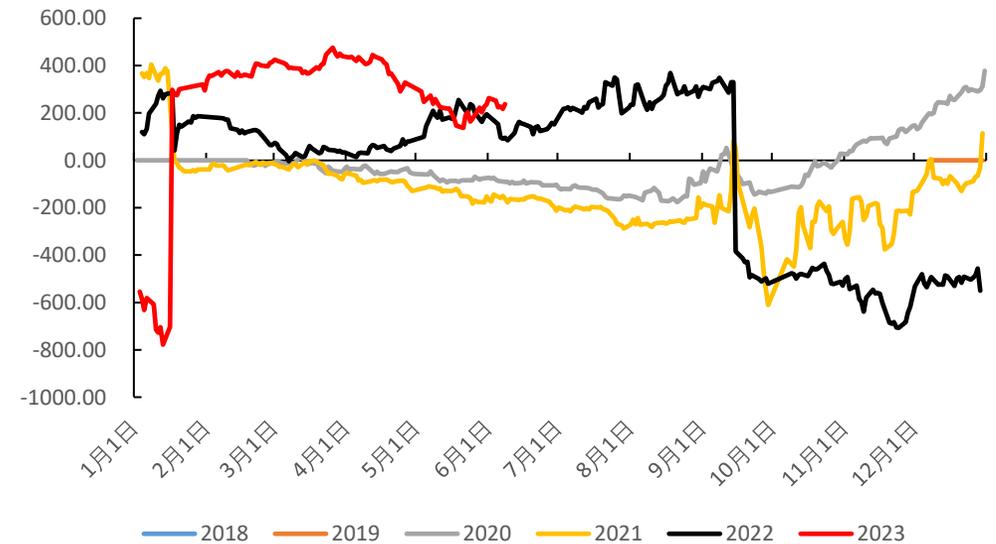
数据来源：博易，冠通期货整理

## 纯碱：基差和价差

纯碱主力合约基差：沙河地区（元/吨）



纯碱9-1合约价差（元/吨）

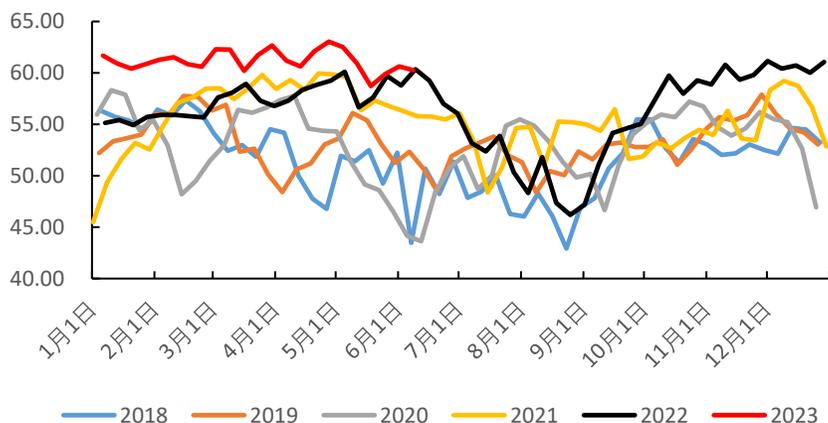


- 上周纯碱主力合约基差周度扩张，目前仍高于近几年同期。
- 9-1合约价差震荡运行。

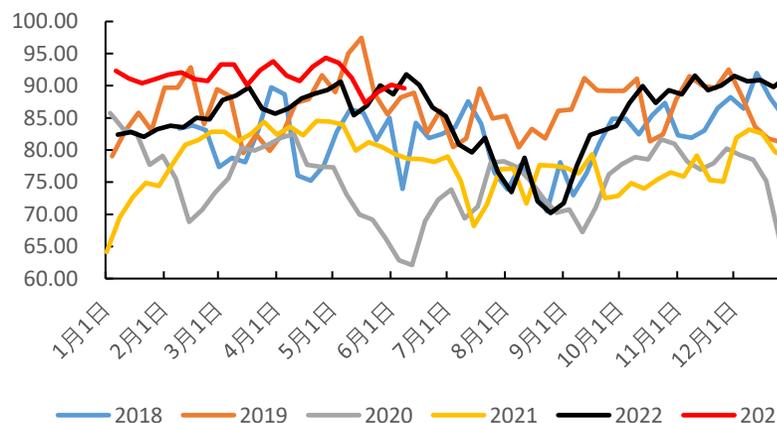
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 纯碱：供应变动相对有限，关注检修和新产能投料

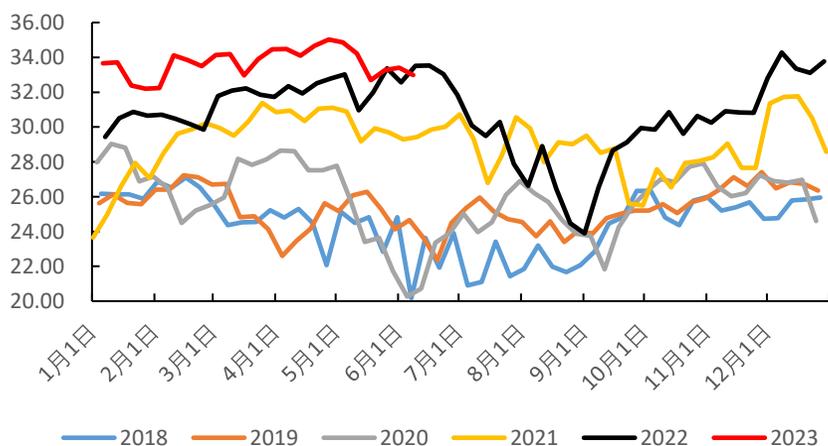
纯碱产量 (万吨)



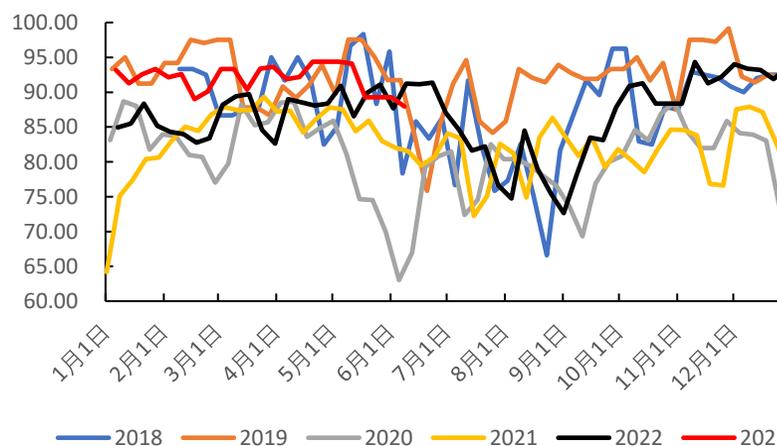
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



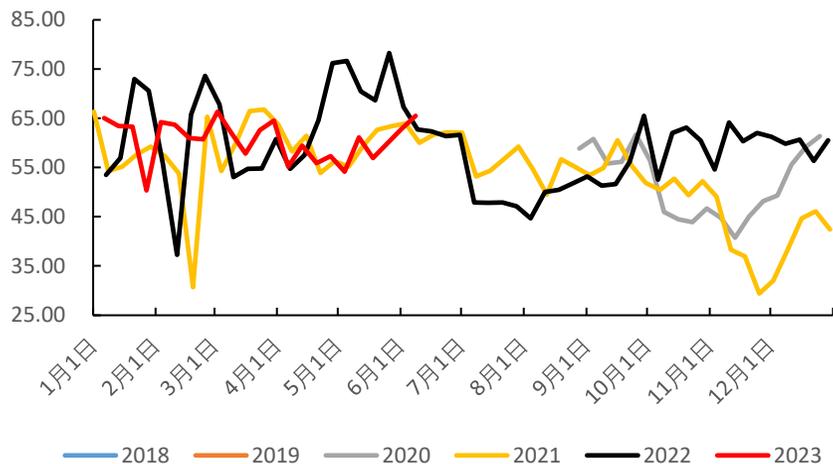
百万吨以上产能纯碱开工率(%)



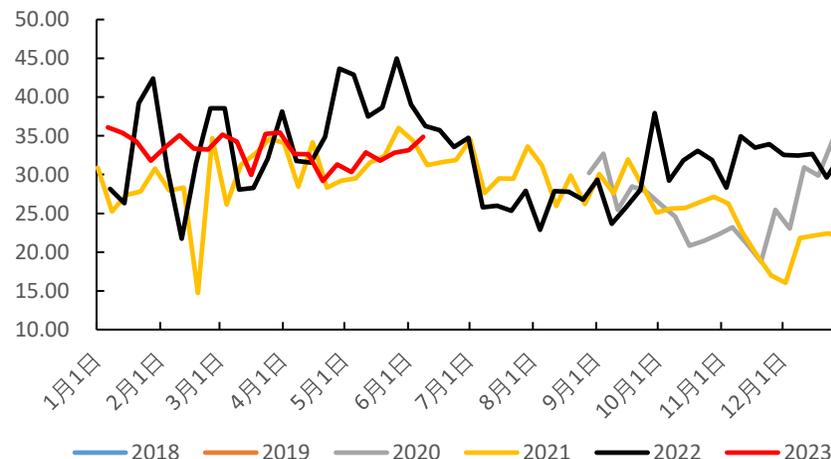
- 上周纯碱整体开工率89.60%，环比-0.54个百分点。其中氨碱的开工率92.77%，环比-1.43个百分点，联产开工率86.29%，环比+0.18个百分点。周度产量60.25万吨，环比-0.36万吨，跌幅0.6%。轻质碱产量27.26万吨，环比+0.05万吨。重质碱产量32.99万吨，环比-0.41万吨。
- 上周产量小幅回落，6月7日河南金山设备减量，短期江苏实联和青海五彩预计恢复生产，本周产量或稳中有增，目前企业开始陆续公布检修计划，6、7月份供应压力有望减弱。此外远兴能源新产能预计6月投料，投料后3-5天产出，关注投料带来的影响。

## 纯碱：订单有所好转，下游拿货仍较为谨慎

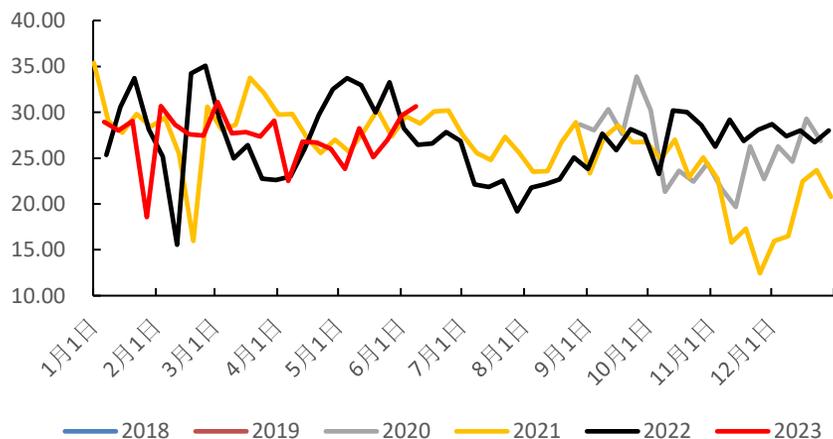
纯碱表观需求 (万吨)



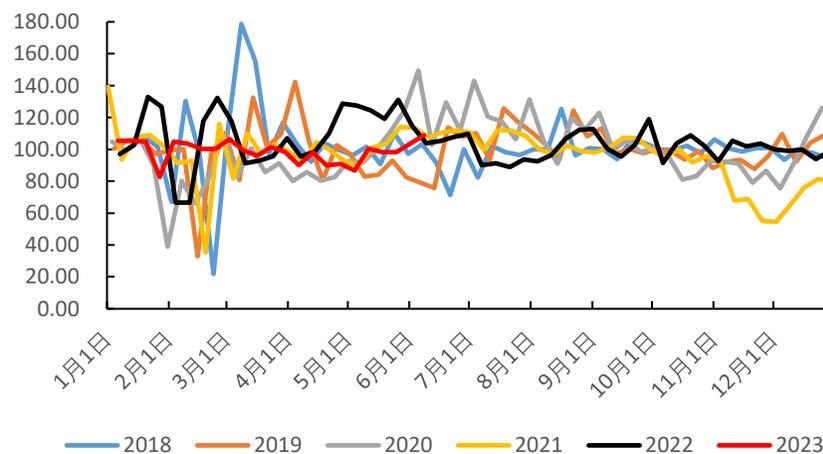
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



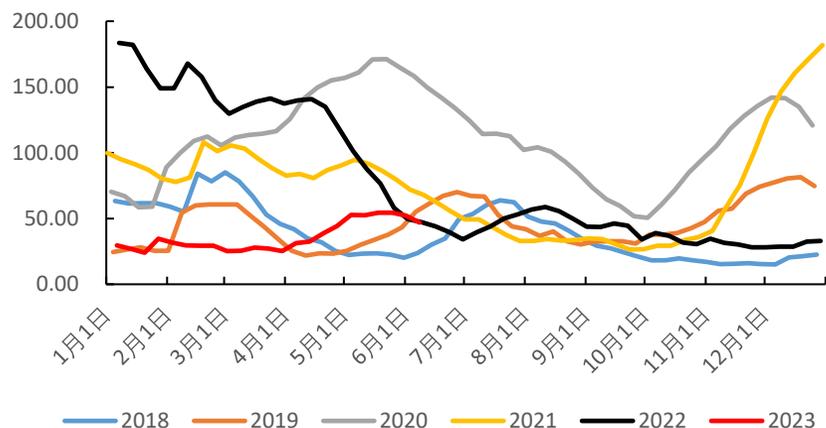
纯碱产销比(%)



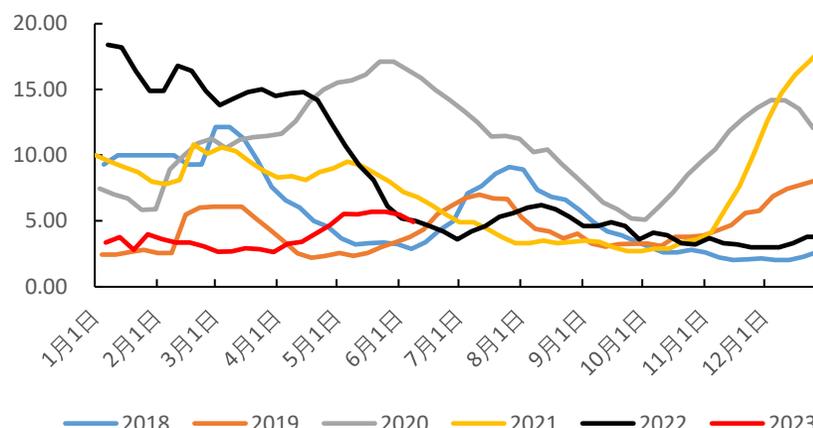
- 截至6月8日，纯碱产销比108.71%，环比上周+5.11个百分点。
- 纯碱表需周度环比回升，轻碱和重碱均好转。重碱下游，本周光伏和浮法玻璃各一条产线点火。
- 随着现货价格企稳，碱厂订单状况有所好转，但下游整体采购仍较为谨慎，按需补库为主，预计短期需求稳中略有回升，增量较为有限。

## 库存：轻、重碱均去库

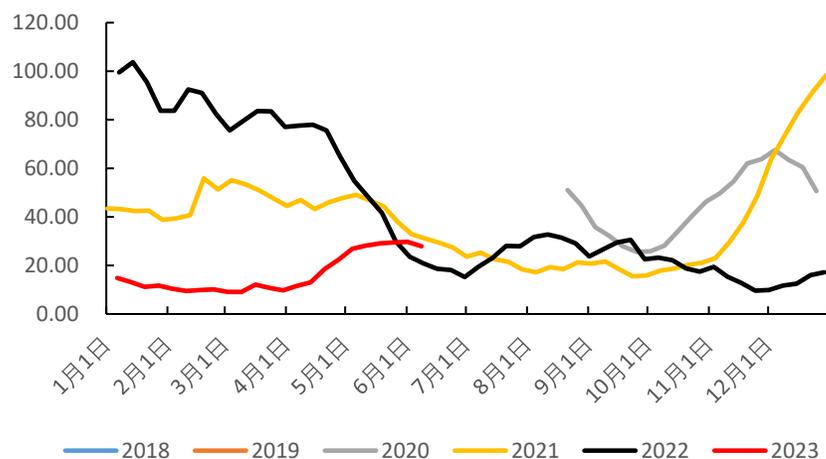
纯碱厂内库存 (万吨)



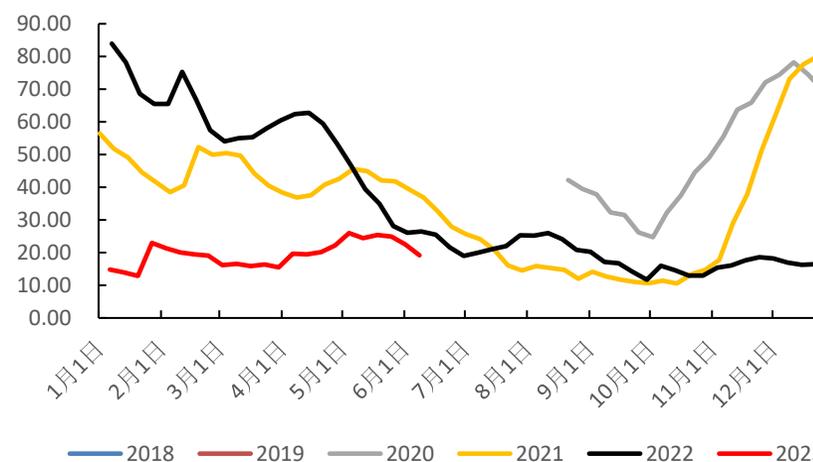
纯碱库存平均可用天数 (天)



重质纯碱库存 (万吨)



轻质纯碱库存 (万吨)

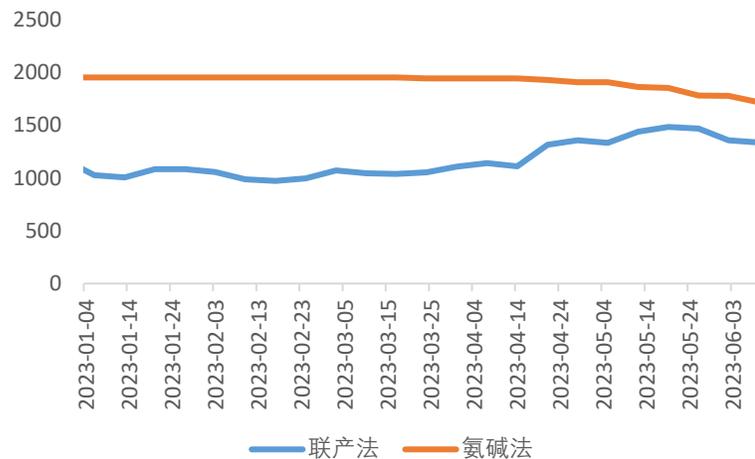


- 截至6月8日，纯碱厂内库存47.01万吨，环比-5.25万吨，跌幅10.05%。其中，轻质纯碱19.17万吨，环比-3.37万吨，重碱27.84万吨，环比-1.88万吨。库存平均可用天数4.93天，环比-0.55天。
- 上周产量略有回落，现货价格企稳，出货好转，纯碱厂内库存去库。除了华北和西南地区小幅累库外，其他地区均去库，整体库存压力不大。

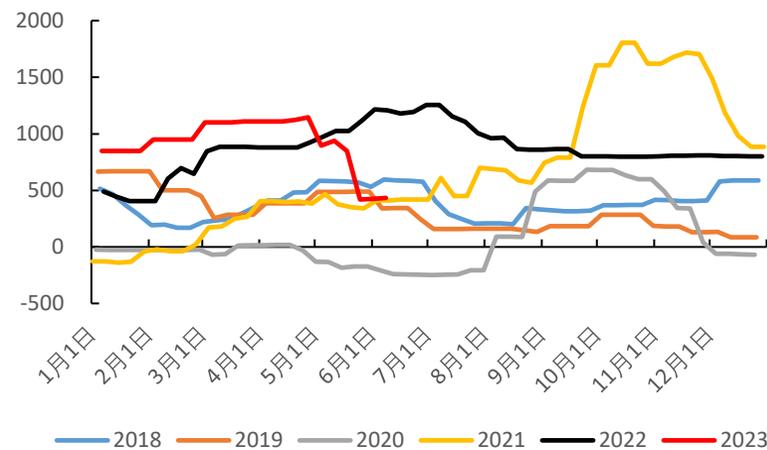
## 利润：成本重心下移，利润大幅下滑

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1715.6元/吨和1635.6元/吨，环比均-59.85元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1334.4元/吨和1254.4元/吨，环比-21.5元/吨，成本重心下移。
- 氨碱法纯碱理论利润474.40元/吨，较上周上涨9.85元/吨，涨幅2.12%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为765.60元/吨，环比+171.50元/吨，涨幅28.87%。成本端原盐周内小幅下跌，煤炭价格稳中略有反弹，联产法联产品氯化铵价格持稳，而纯碱价格持稳，故利润小幅回升。

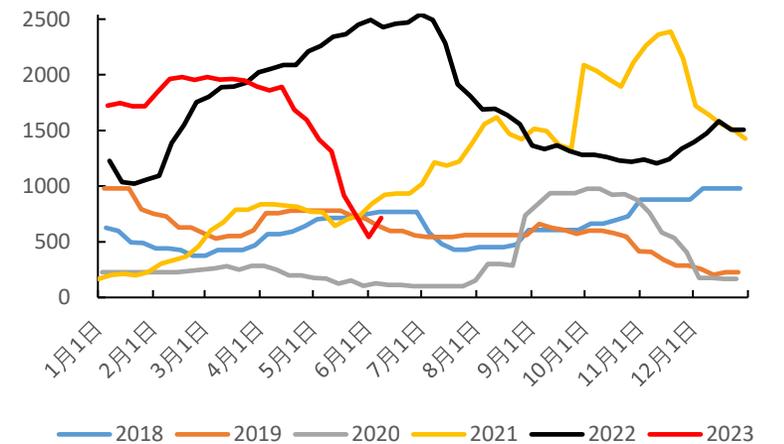
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



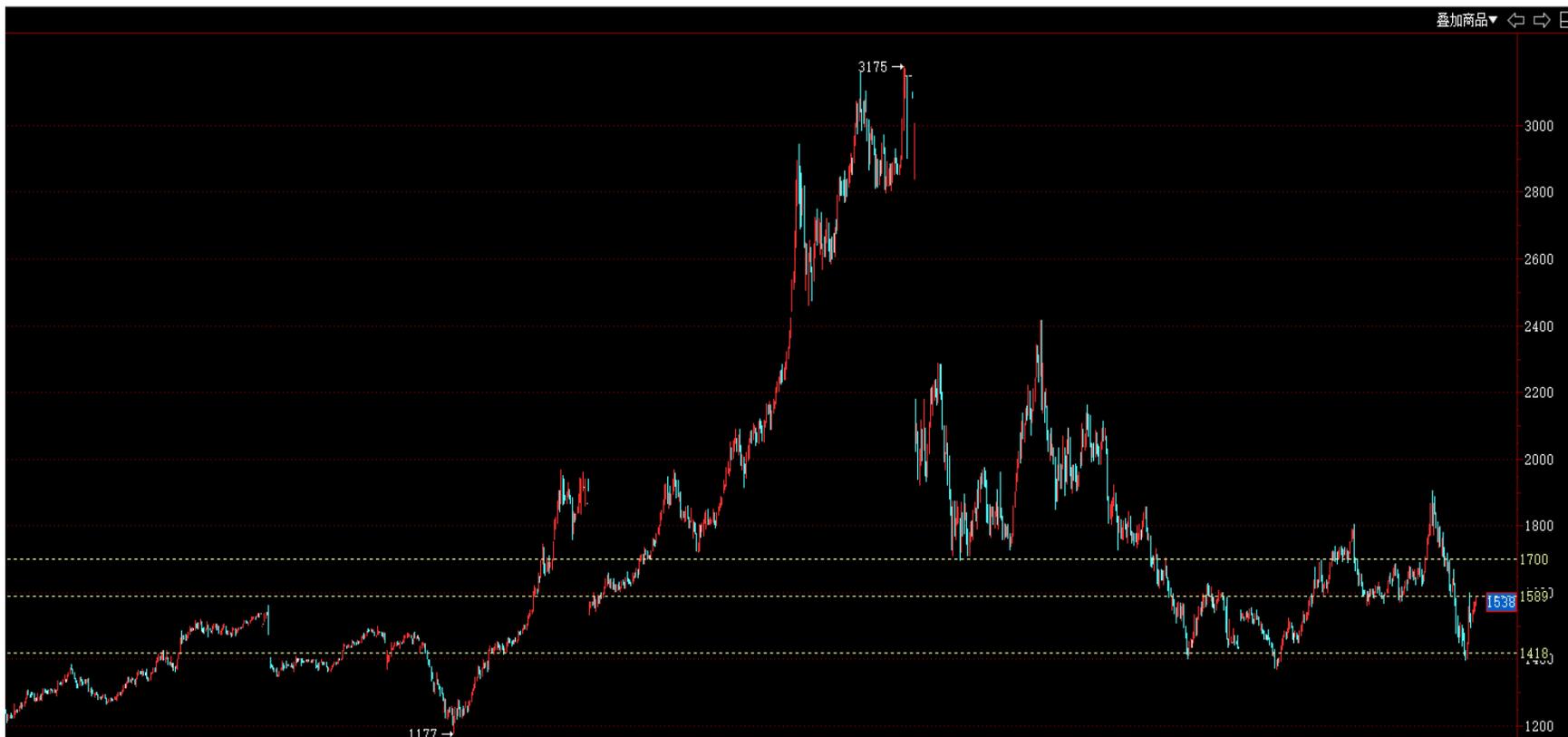
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 核心观点

### ➤ 玻璃

- 供给端，上周产量延续回升态势，本周预计有浮法玻璃和光伏玻璃各一条产线点火，近期玻璃点火复产较多，随着逐渐产出，预计短期产量稳中有增，后续仍有产线有点火计划，时间未确定，产量有增加预期。
- 需求端，上周受宏观情绪提振，下游拿货有所好转，产销率环比回升。从终端需求看，房地产行业“保交楼”政策背景，对于玻璃需求有较强支撑，但进入南方高温多雨的季节，终端需求或季节性走弱，下游补库情绪较为谨慎，消耗库存为主。
- 库存端，上周出货好转，玻璃小幅去库，其中华北地区去库明显，东北和华南地区小幅去库，其余地区均累库。短期来看，下游观望情绪较浓，供应端稳中有增，预计后续库存去化仍较难。
- 成本和利润，近期现货价格企稳为主，个别地区小幅下跌，原料端纯碱价格稳中略有回升，三种燃料浮法工艺的利润均有所回落。目前利润仍较为可观。
- 整体上看，玻璃供应稳中小幅回升，后续仍有点火计划；转入淡季，需求较为疲弱，下游观望情绪较浓；成本端随着纯碱价格企稳，成本支撑力度强化，基本面边际变动较为有限。但近期宏观经济数据皆不及预期，宏观政策预期仍较强，多空交织下，预计短期震荡运行为主，2309合约上方关注1600附近的压力，如若有效突破或有进一步上涨空间。操作上，高抛低吸短线操作。关注政策落地和库存去化情况。上周纯碱-玻璃2309和2401合约价差均收窄。短期来看，两者均震荡运行为主，玻璃在政策预期提振下，相对纯碱或更强一些，预计2309合约纯碱玻璃价差短期或震荡收窄。中期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大；玻璃中期需求仍有地产支撑，而产能扩张幅度较为有限，中期纯碱玻璃价差或继续走弱，故2401合约做空纯碱玻璃价差可继续持有。

## 玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

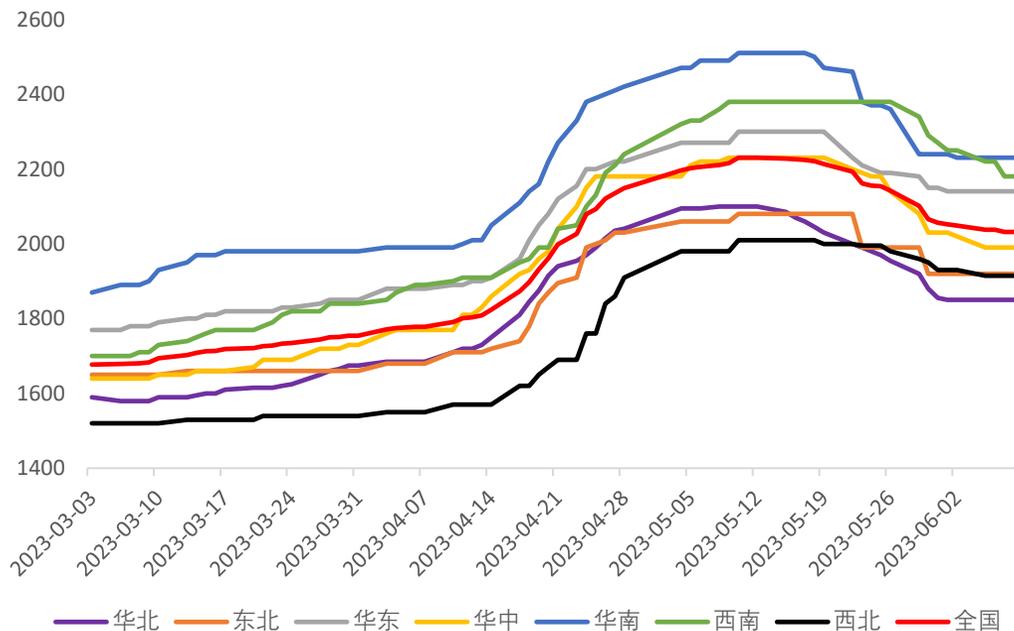
### 行情表现

➤ 上周玻璃快速回落后，震荡上行。

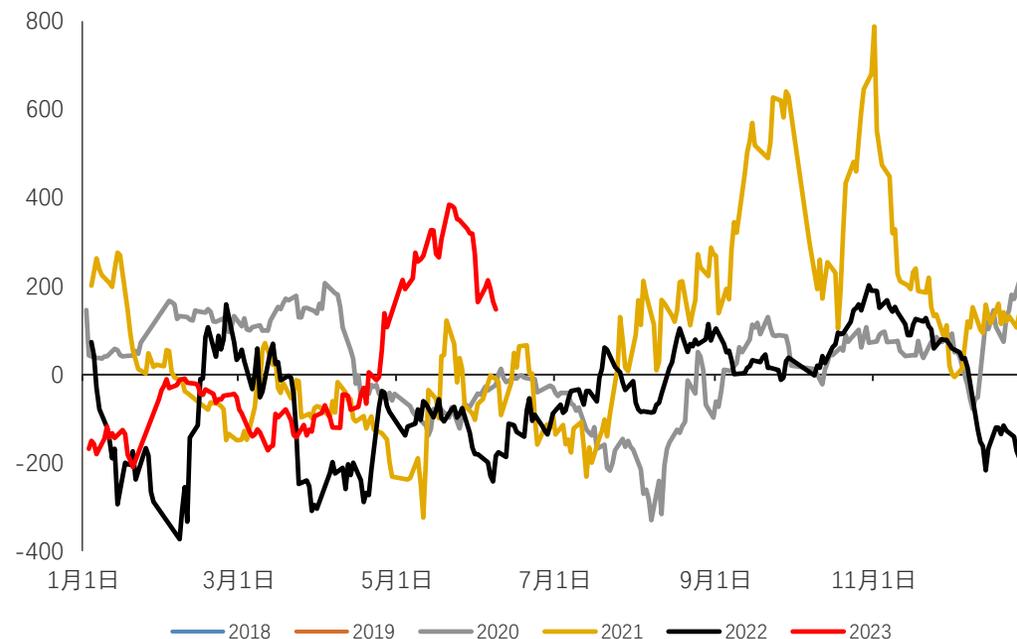
数据来源：博易，冠通期货整理

## 基差：基差处于历年同期高位

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



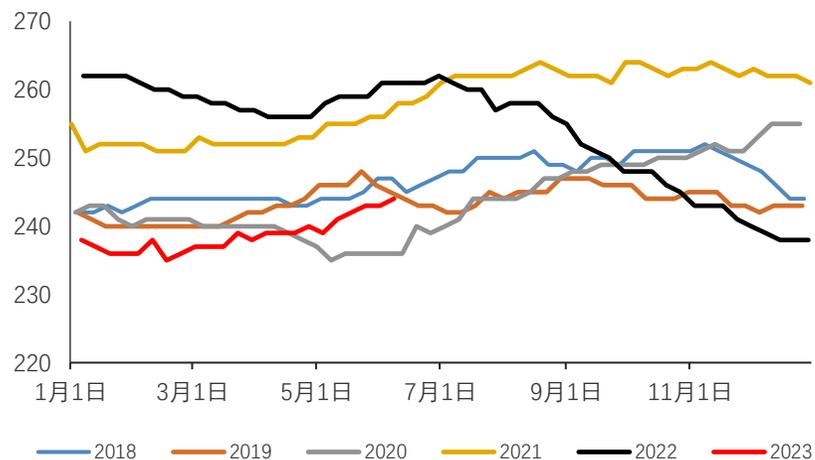
玻璃合约主力基差（元/吨）



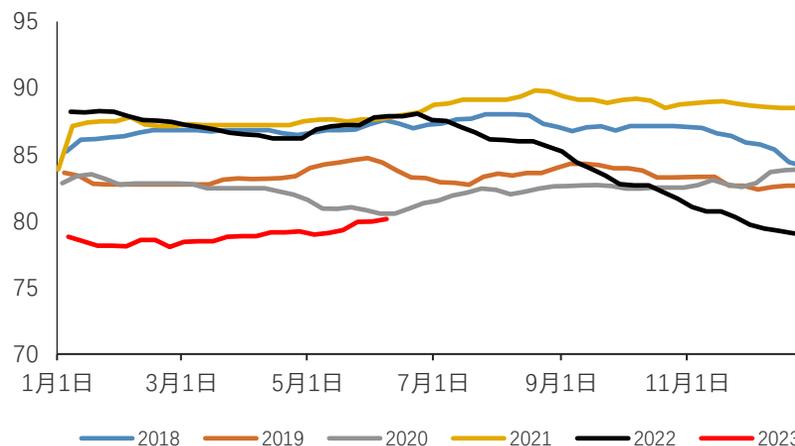
- 上周浮法玻璃现货持稳运行。
- 基差周度震荡收缩，目前基差处于历年同期高位。

## 供给：本周产量或稳中有增

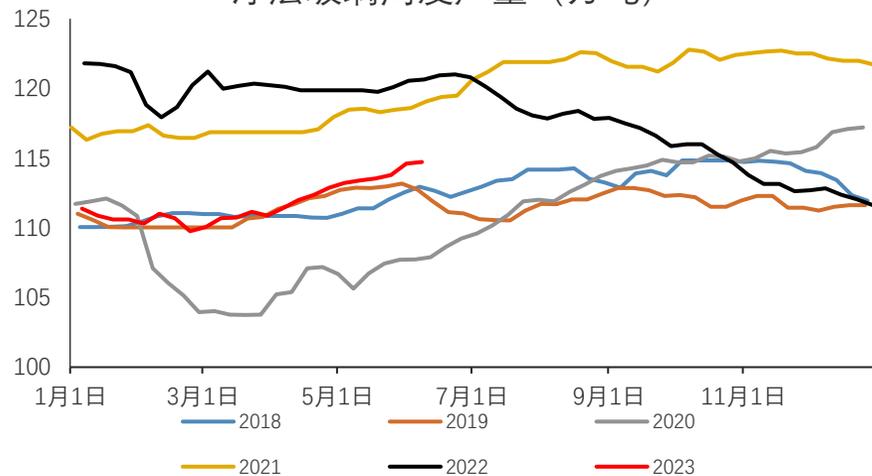
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



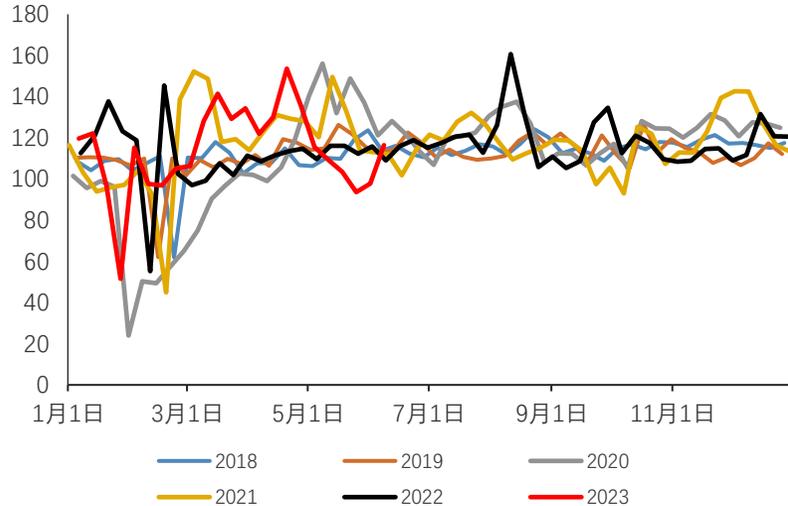
浮法玻璃周度产量（万吨）



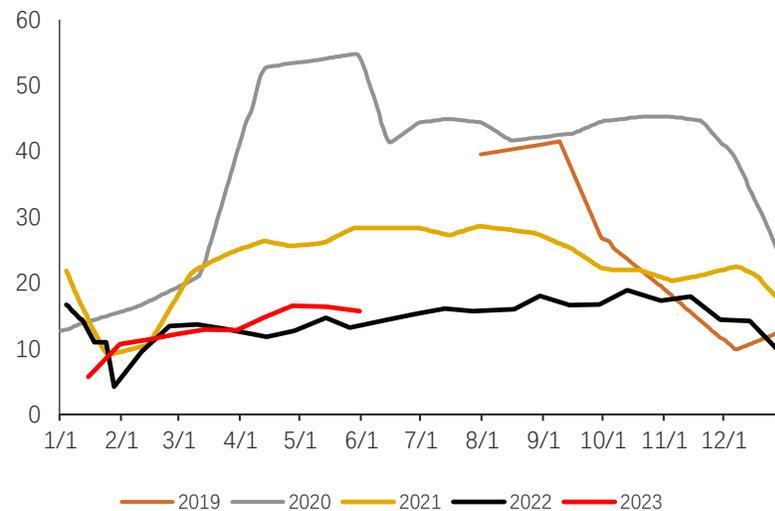
- 国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计304条，其中在产244条，冷修停产60条。
- 上周，浮法玻璃开工率为80.14%，环比+0.19个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率80.31%，环比+0.08个百分点。上周全国浮法玻璃产量114.7万吨，环比+0.1%，同比-4.92%。
- 6月9日耀华(宜宾)玻璃有限公司二线600吨点火，本周预计有浮法玻璃和光伏玻璃各一条产线点火，预计短期产量稳中有增，后续仍有产线有点火计划，时间未确定，产量有增加预期。

## 需求：产销有所好转，下游采购仍较为谨慎

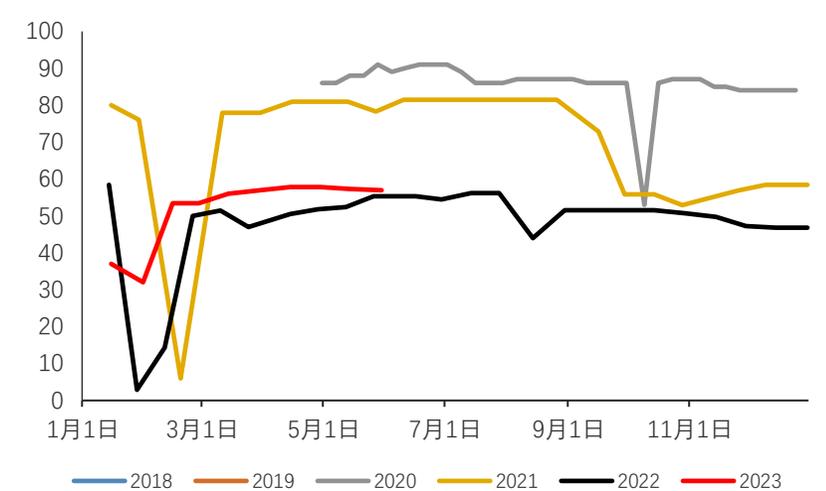
浮法玻璃周度表需（万吨）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

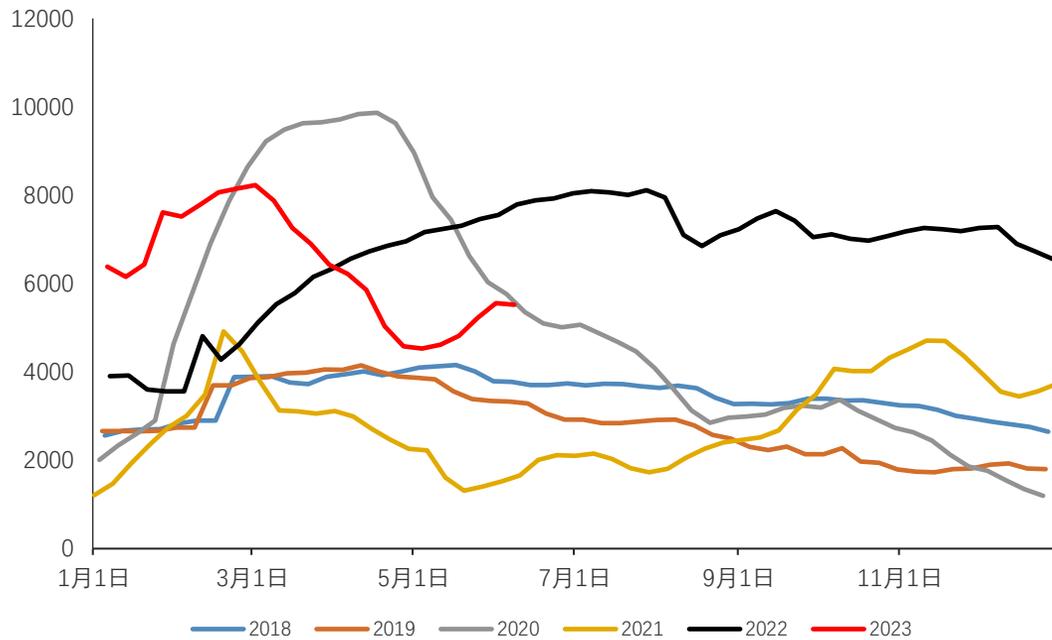


- 截至5月末，深加工企业订单天数15.7天，较上期-0.7天，环比-4.27%。
- 从终端需求来看，1-4月份，房屋竣工面积23678万平方米，增长18.8%，环比回升4.1个百分点，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周受宏观情绪提振，下游拿货有所好转，产销率环比回升。但整体上下游补库情绪较为谨慎，消耗库存为主，加上逐渐进入南方高温多雨的季节，市场预期需求季节性走弱。

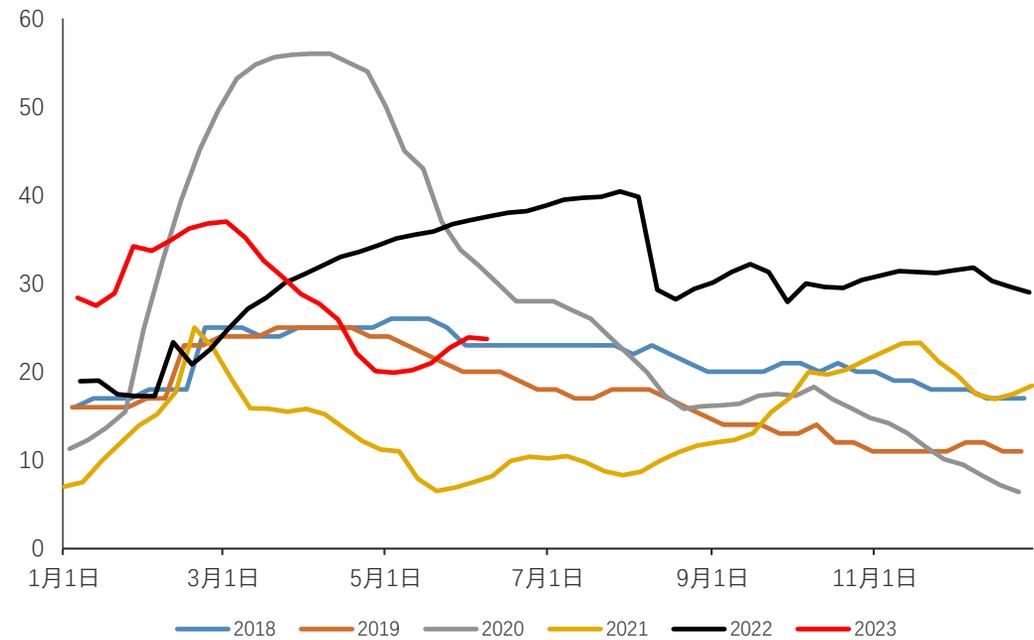
## 库存：小幅去化

➤ 截至6月8日当周，总库存5518.1万重箱，环比-35.6万重箱，降幅-0.64%，同比-29.13%。折库存天数23.7天，较上期-0.2天。玻璃小幅去库，其中华北地区去库明显，东北和华南地区小幅去库，其余地区均累库。短期来看，下游观望情绪较浓，供应端稳中有增，预计库存去化仍较难。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

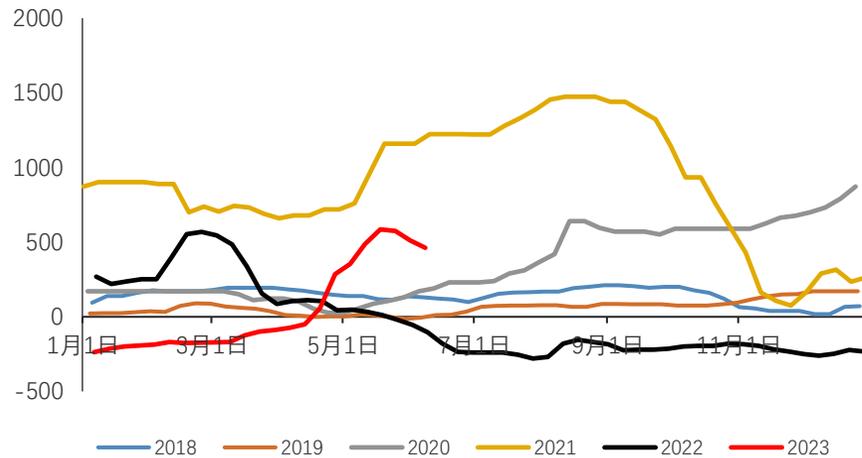


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

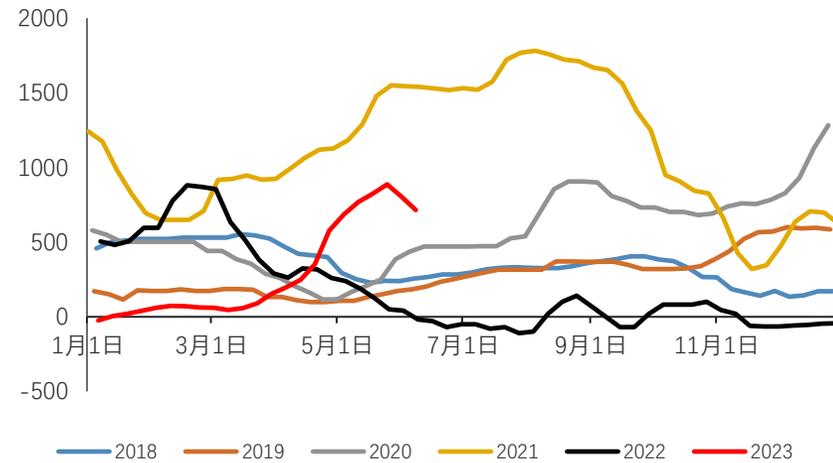


## 利润：玻璃利润收缩

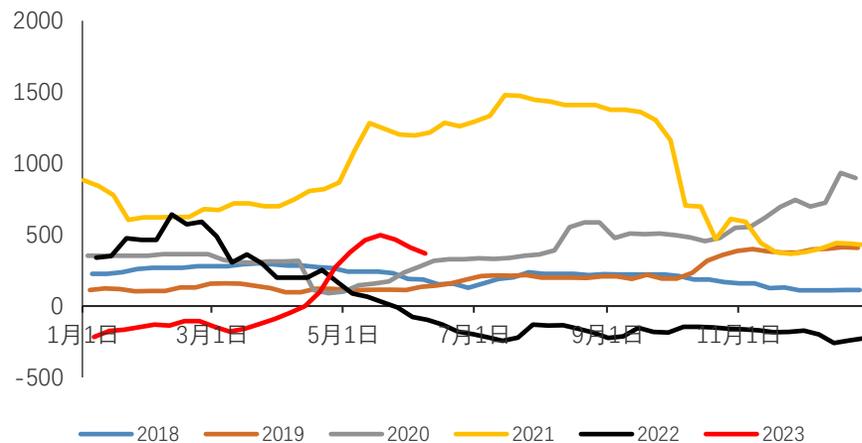
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



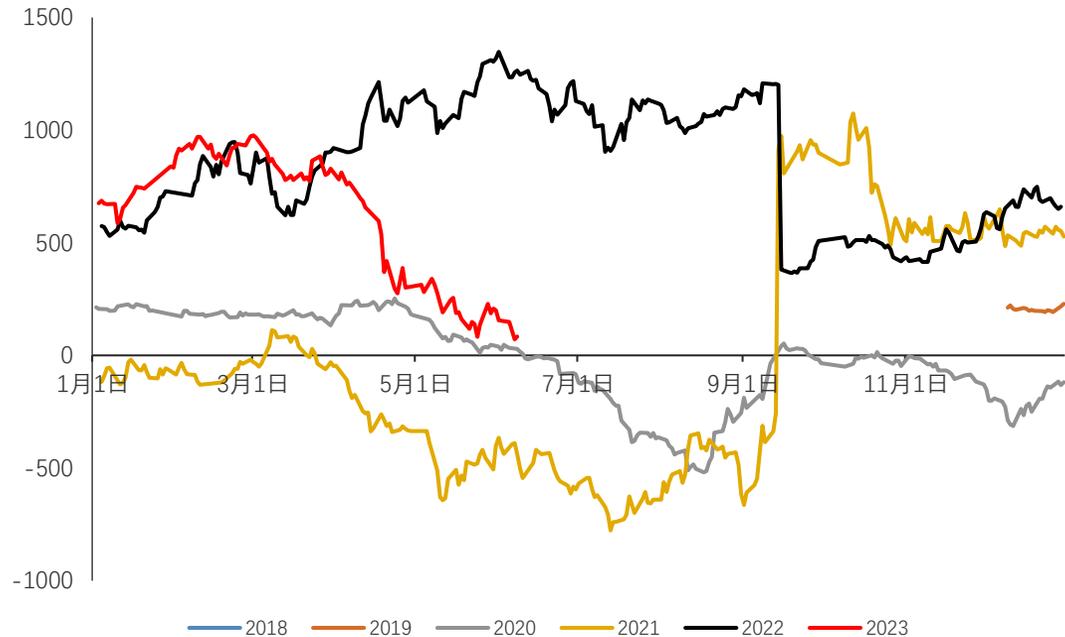
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



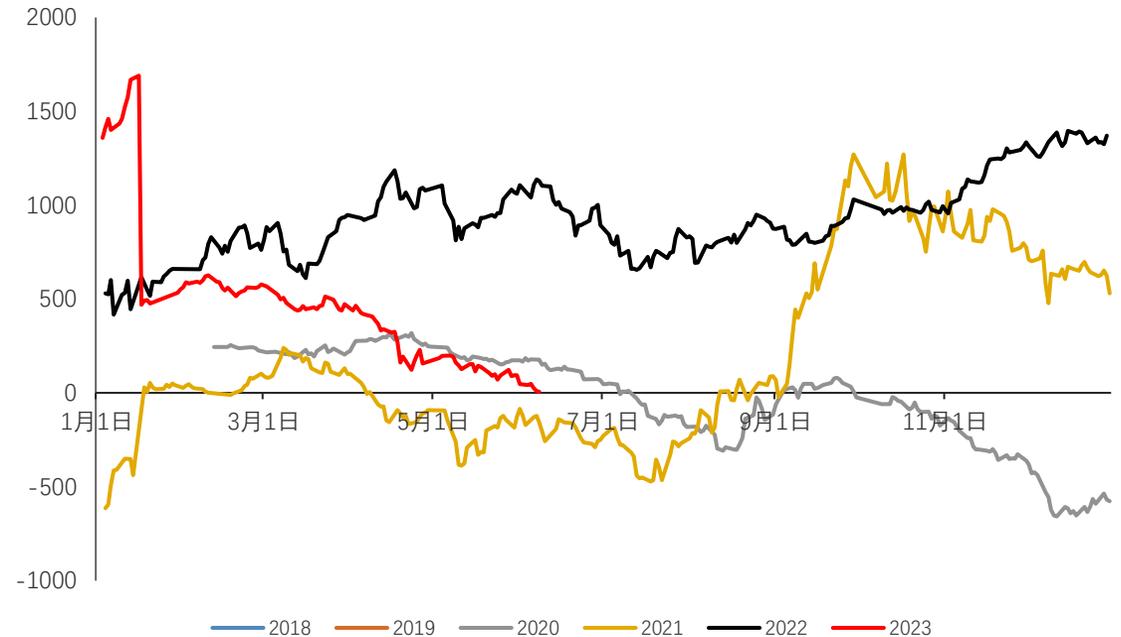
- 6月8日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润462/吨，环比下降49元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润369元/吨，环比下降44元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润715元/吨，环比下降90元/吨。
- 近期现货价格企稳为主，个别地区小幅下跌，原料端纯碱价格稳中略有回升，三种燃料浮法工艺的利润均有所回落。目前利润仍较为可观。

## 纯碱-玻璃价差

纯碱-玻璃2309价差 (元/吨)



纯碱-玻璃2401价差 (元/吨)



- 上周纯碱-玻璃2309和2401合约价差均收窄。短期来看，两者均震荡运行为主，玻璃在政策预期提振下，相对纯碱或更强一些，预计2309合约纯碱玻璃价差短期或震荡收窄。中期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大；玻璃中期需求仍有地产支撑，而产能扩张幅度较为有限，中期纯碱玻璃价差或继续走弱，故2401合约做空纯碱玻璃价差可继续持有。

### 分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货投资咨询资格编号：Z0000771

### 联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: zhangna@gtfutures.com.cn



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

# 致谢