



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7月3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

黑色

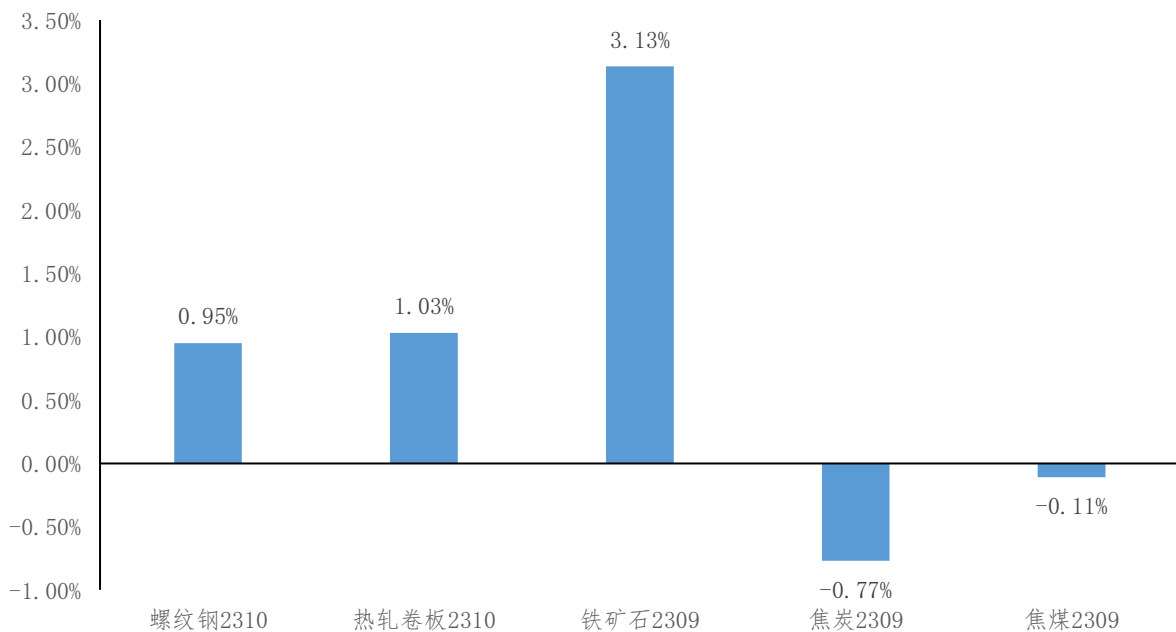
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	螺纹需求淡季特征逐渐明显，基本面压力逐渐加大，但是唐山7月份执行烧结限产，市场对于粗钢平控的预期再度强化，加上宏观面政策预期尚不能证伪，预计短期螺纹钢震荡运行。	短期震荡运行	单边观望为宜
纯碱	短期供给端夏季检修和远兴新产能产出博弈，目前已经确定有较长检修计划的产能对于新产能的产出增量具有较好地对冲，市场对于7/8月检修预期较好，此外宏观层面氛围也较好，但是中长期投产压力仍较大，在上方有较大压制，建议短期区间震荡思路对待，不排除后续检修力度进一步加大带来较大幅度反弹的可能性。中期来看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。	短期区间震荡；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	从基本面来看，短期供需格局有转弱预期，去库难度加大，同时宏观层面有政策预期，预计短期玻璃震荡趋弱运行，贸易商可以关注价格回调后买入套保的机会，为“金九银十”旺季建立虚拟库存。	短期震荡趋弱	贸易商关注回调至低位后的买入套保机会



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系震荡运行。

周一是端午节后的首个交易日，由于假期期间现货价格下跌，开盘后期货也出现大幅下挫；周二市场再出小作文，加上下游节后补库，成材成交放量，黑色系整体上扬；周三、周四现实与预期博弈下，黑色系震荡上行；周五午后市场再出铁矿石监管小作文，虽未得到证实，但是引发市场担忧情绪，黑色系整体下调。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨0.95%和1.03%；原料端，铁矿石上涨3.13%、焦炭下跌0.77%、焦煤下跌0.11%。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

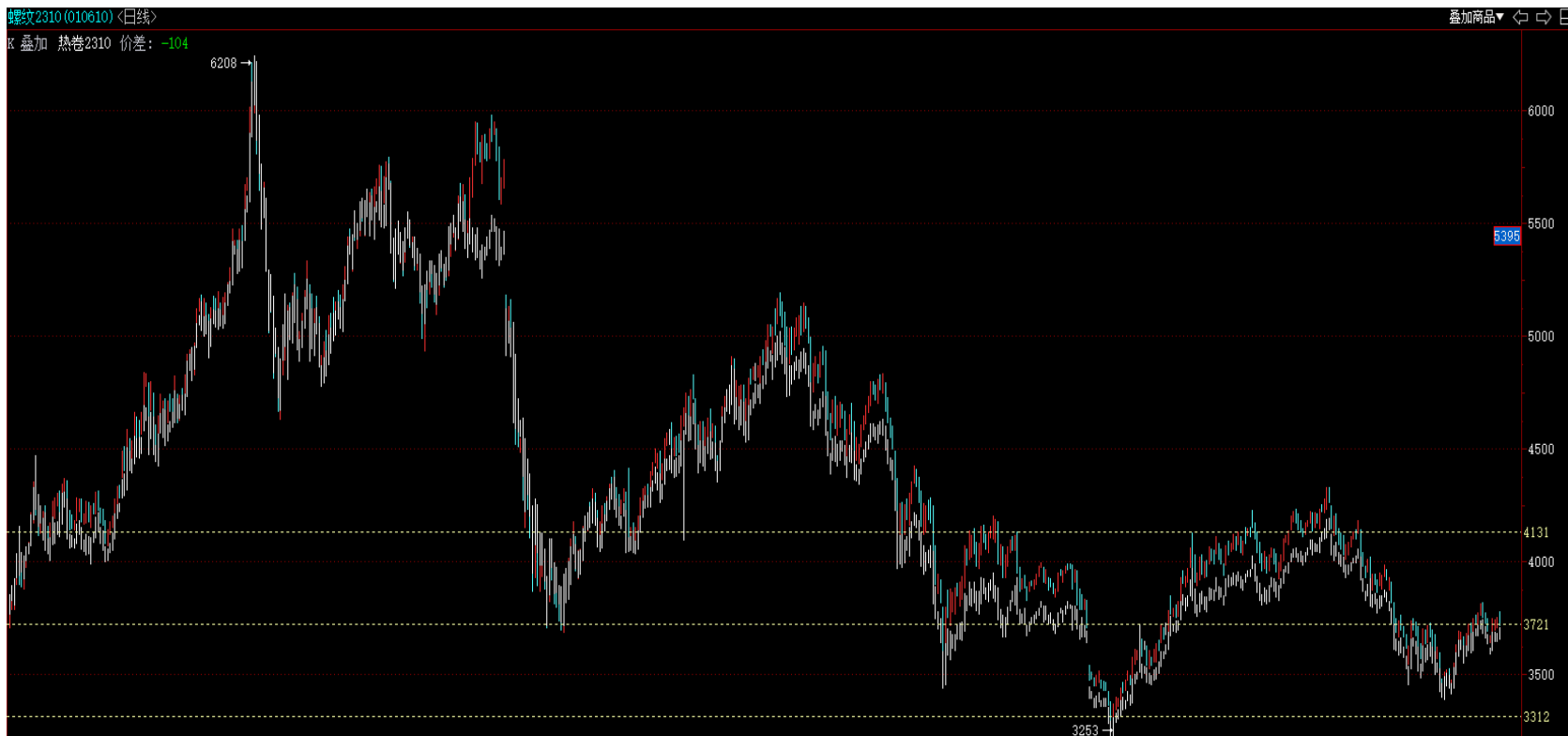
➤ 螺纹钢

螺纹钢供增需降，产量小幅回升，长短流程各有小幅增量，根据钢联的统计，本周产量仍有回升预期，但目前电炉亏损仍较大，高炉利润收缩压力较大，预计短期螺纹钢产量增幅有限。需求端，受端午假期和高温多雨天气影响，螺纹钢表需大幅回落，高频成交数据表现不佳，淡季需求压力逐渐加大。表需的断崖式下跌使得螺纹钢转向累库状态，但预计无节假日放假的影响下，本周表需会有所回升，累库状态未必会延续。从终端需求看，地产行业弱势复苏，近期销售端也承压，基建仍保持托底作用，制造业需求缓慢修复，终端需求难有改善。宏观层面，6月份制造业PMI数据环比略有好转，供需两端均修复，近期政策面释放出积极信号，政策预期仍较存。综合来看，基本面压力逐渐加大，但是唐山7月份执行烧结限产，市场对于粗钢平控的预期再度强化，加上宏观面也有所提振，预计短期螺纹钢震荡运行，关注粗钢压减政策能否落地，以及库存的去化情况。

➤ 热卷

热卷产增需降，根据SMM消息，7月初预计本钢、鞍钢朝阳、瑞丰钢铁、东华钢铁各有一条轧线检修，唐山7月份执行烧结限产，但目前唐山的烧结矿库存预计可以维持20天的生产，短期或对热卷的实际产量影响有限，预计短线供应端难以快速下降。需求端，受端午假期影响，热卷表需下降较为明显，从而使得累库幅度加大，目前热卷库存仍处于历年同期中高位，库存压力难以缓解。6月制造业PMI指数有所回升，仍处于枯荣线下方，制造业需求缓慢修复，海外需求整体上仍较为疲弱，市场观望情绪较浓，需求整体上较为疲弱。整体上，短期宏观政策预期仍在，但是基本面羸弱，唐山烧结限产能多大程度影响高炉开工、粗钢压减能否落实还有待关注，建议震荡思路对待。关注政策面动向和库存去化情况。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k

行情表现

- 上周钢材震荡运行，价格重心上移。
- 现货市场，螺纹价格震荡下跌、热卷价格震荡上涨。周度成交变动不大，整体上仍较为疲弱。

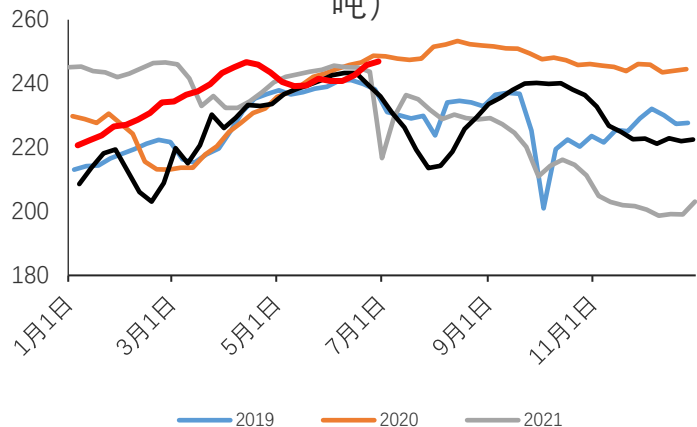
数据来源：博易，冠通期货整理



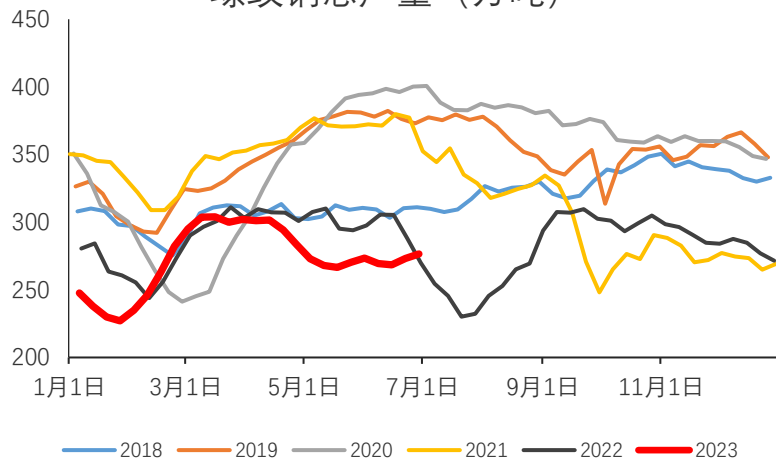
螺纹钢\$热卷30min k线

螺纹钢：产量增幅有限

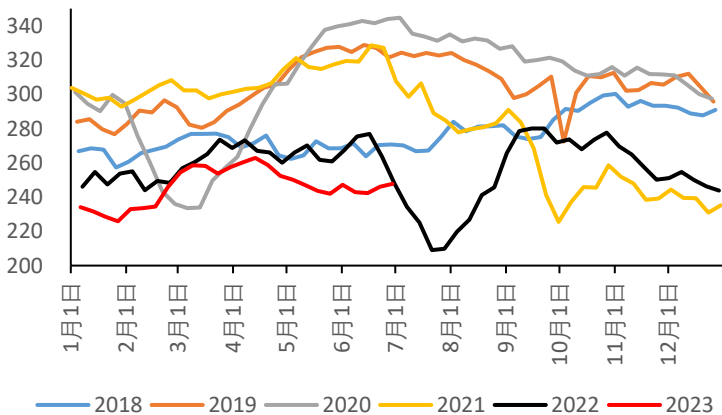
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



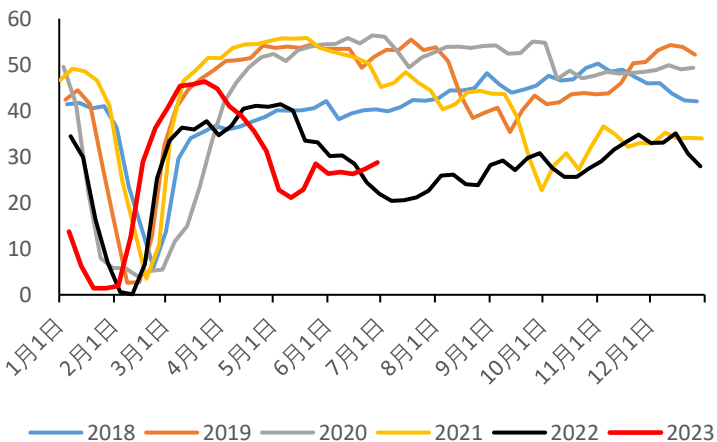
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



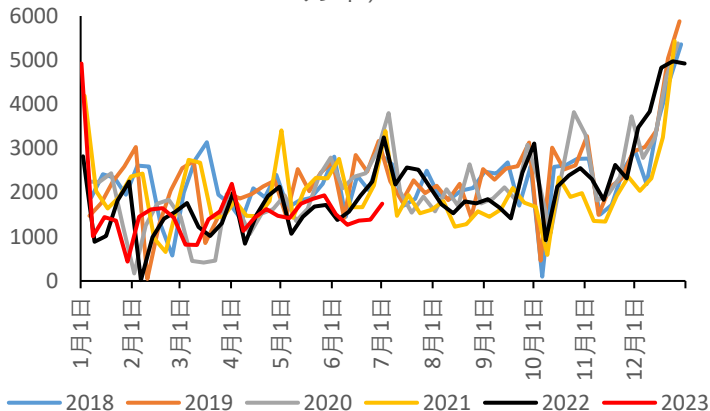
螺纹钢短流程产量（万吨）



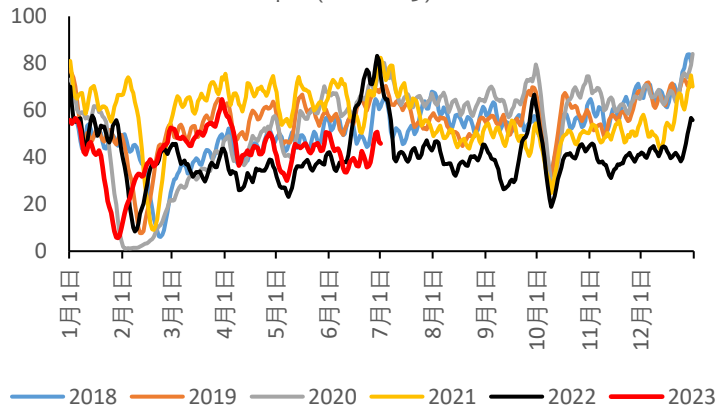
- 截止6月30日当周，螺纹钢产量276.51万吨，+3.24万吨，同比+2.46%。其中高炉+1.8吨，电炉+1.44万吨。
- 长流程方面，长流程开工率51.83%，环比下降0.46个百分点；产能利用率68.41%，环比上涨0.5个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率33.33%，环比持平；电炉产能利用率为30.6%，环比上涨1.53个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅回升，长短流程各有小幅增量，根据钢联的统计，本周产量仍有回升预期，但目前电炉亏损仍较大，高炉利润收缩压力较大，预计短期螺纹钢产量增幅有限。

螺纹钢：需求周度明显走弱，淡季需求压力较大

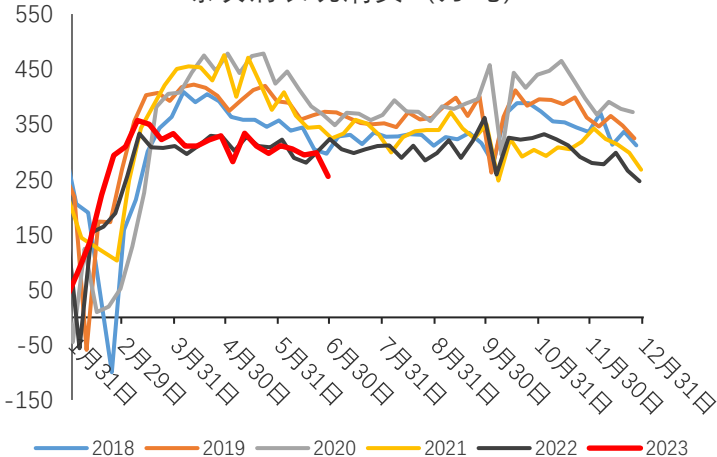
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



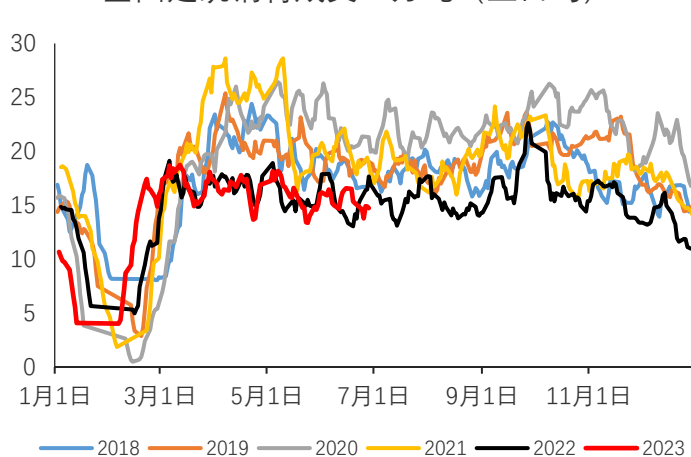
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



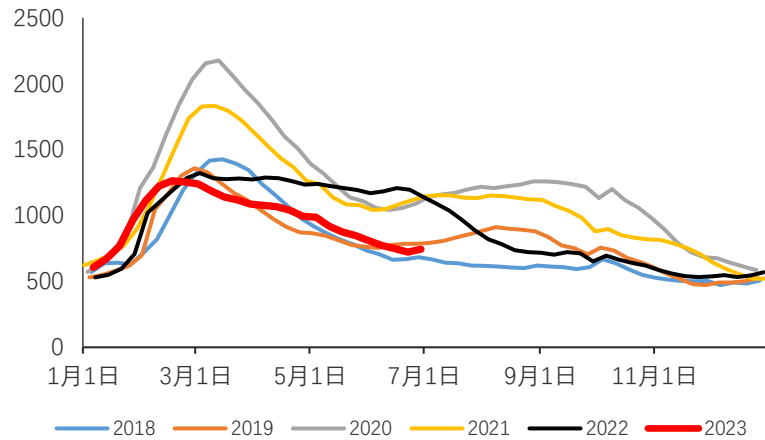
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



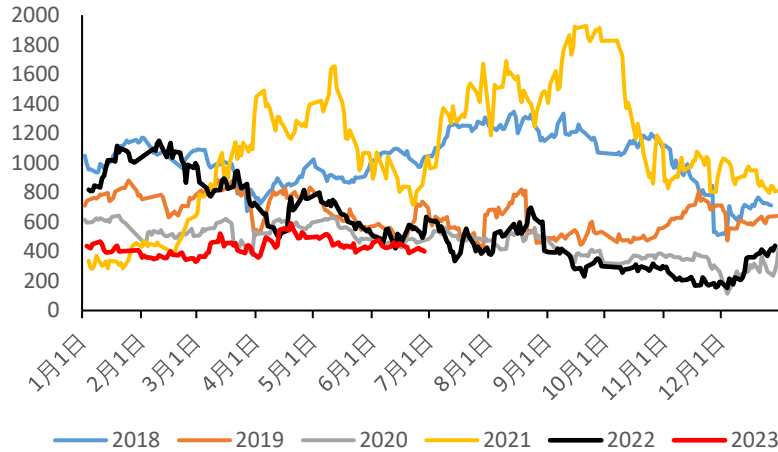
- **基建：**上周，基建水泥直供量199万吨，环比+0.51%，同比-11.56%，基建赶工，端午假期影响较小。1-5月份基建投资累计同比增速7.5%，较上个月下降1个百分点，增速放缓，基建行业用钢需求上方空间有限。整体上，基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止7月2日，30大中城市商品房成交面积10日均值45.76万平方米，周环比好转，同比降幅依旧较大，销售端在节后虽有修复，但是整体上近期销售处于近几年同期低位，销售端恢复放缓。100大中城市周度成交土地面积周环比回升，但是同比降幅依旧较大，低位运行，房企拿地仍较差。1-5月份房地产行业，房地产开发投资、新开工面积、销售面积同比降幅均扩大，只有竣工面积增速继续扩大，行业仍在底部运行，复苏仍较为缓慢，资金偏紧仍是抑制房企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255.77万吨，-42.49万吨，同比-20.95%，一方面受端午假期影响，一方面高温多雨的天气使得终端施工强度减弱，需求季节性走弱。
- 建材成交总量周环比变动不大，淡季特征逐渐明显。
- 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，淡季需求压力加大，预计环比呈现走弱态势。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

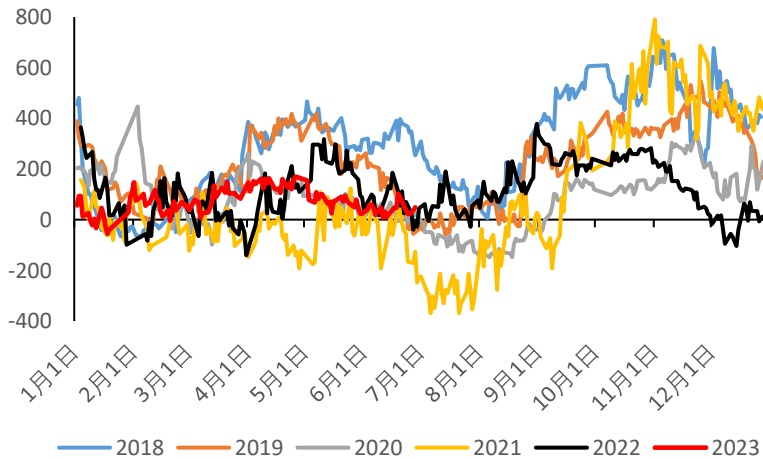
螺纹钢总库存（万吨）



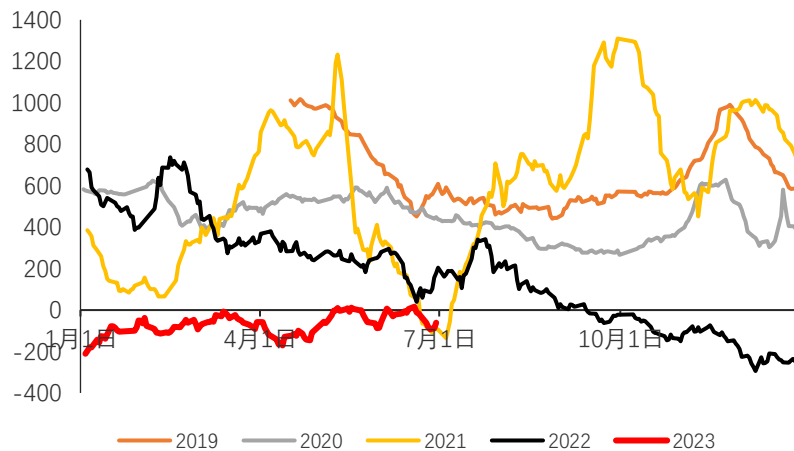
螺纹钢盘面利润（元/吨）



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203.5万吨，+10.87吨；社库540.35万吨，+9.87万吨；总库存为743.85万吨，+20.74万吨。表需的断崖式下跌使得螺纹钢转向累库状态，但预计本周无假期的影响下，表需预计会有所回升，供给绝对量也处在较低水平，累库状态未必会延续。

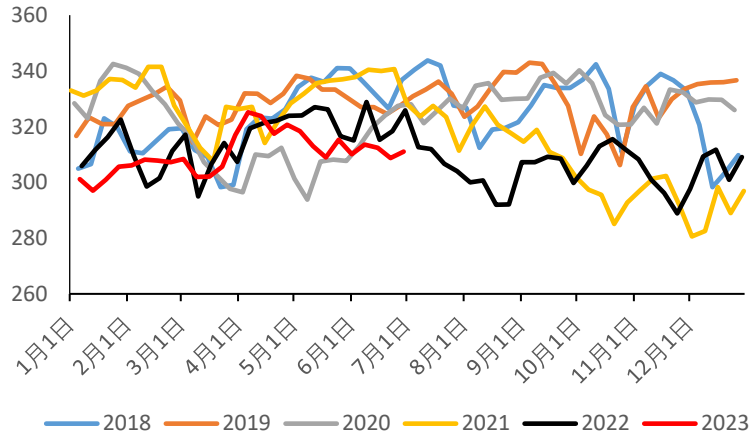
➤ 截止6月30日，上海螺纹钢基差49元/吨，周度-55元/吨，目前基差处于同期中等水平。

➤ 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周高炉和电炉利润均周度收缩；电炉亏损进一步加大，目前峰、平、谷电均处于亏损状态。

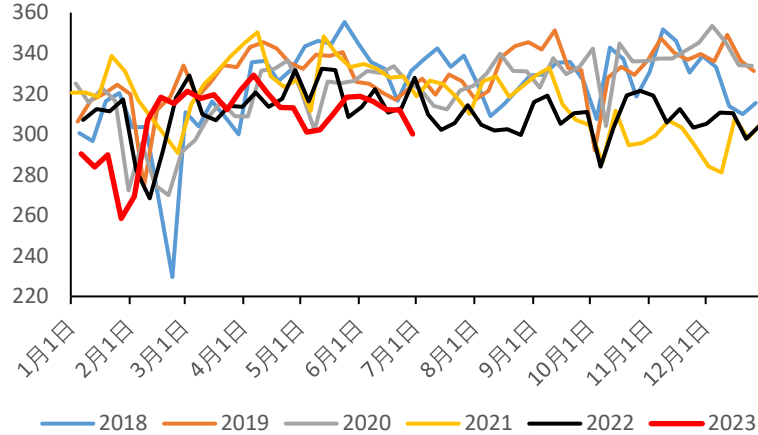
➤ 盘面利润周度收缩，盘面上原料端铁矿石周度涨幅较大，原料端相对强势。随着原料端铁矿石期货上涨至高位，监管预期和粗钢压减预期强化，预计短期原料端压力加大，盘面利润或难继续收缩。

热卷：供强需弱

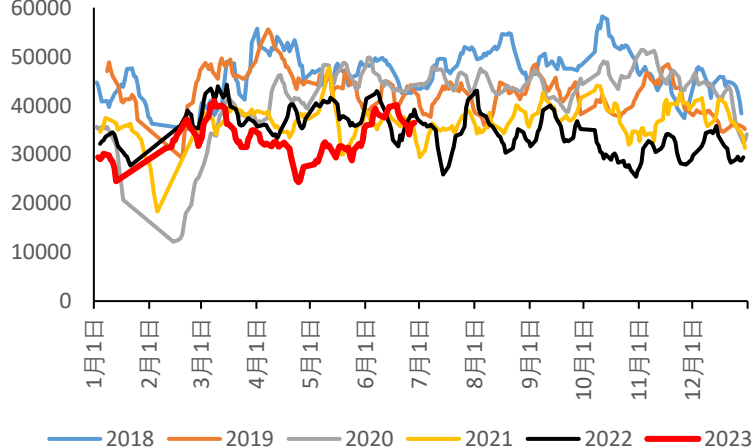
热轧卷板产量（万吨）



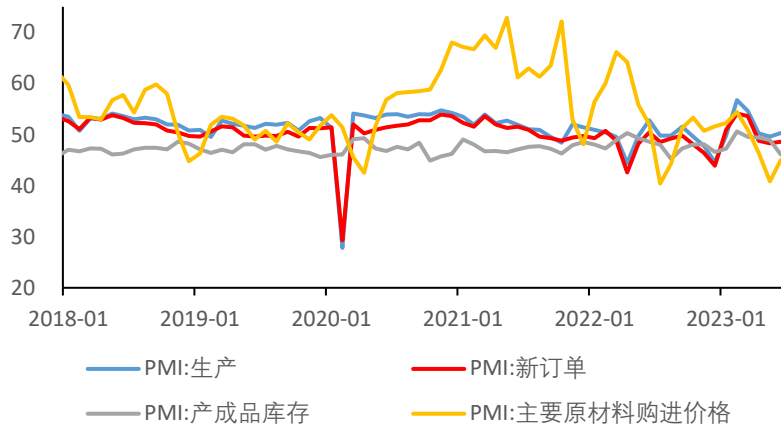
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



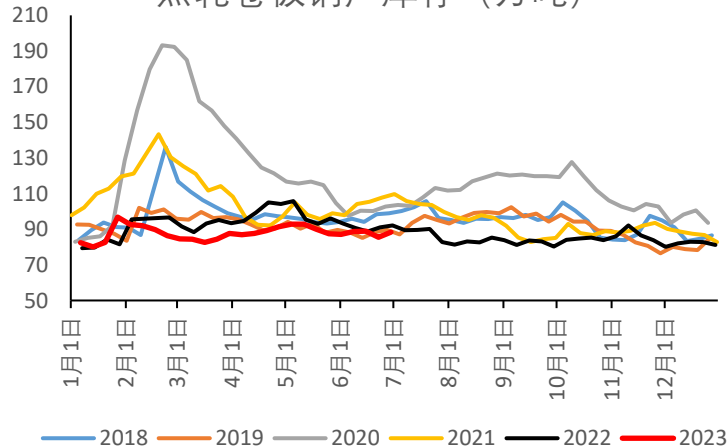
PMI: %



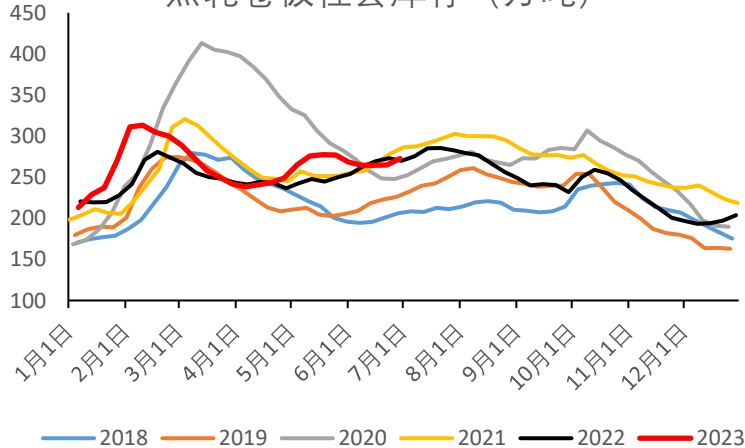
- 供给端：热卷周产量为311.06万吨，+2.35万吨，同比-4.54%，处于历年同期低位。产能利用率环比上涨0.6个百分点至79.47%，开工率为81.25%，环比持平。
- 需求端：表观需求量300.2万吨，-11.71万吨，同比-8.47%。表需处于历年同期低位，近期高频成交数据周度变动不大，转入淡季，需求走弱压力较大。
- 制造业：6月制造业PMI指数上涨0.2个百分点至49%，生产指数和新订单指数均环比回升，生产活动加快，需求景气度也有所好转。1-5月份制造业投资增速6%，回落0.4个百分点，制造业投资有所放缓。制造业缓慢修复中。
- 出口方面，截至6月30日，中国FOB出报价550美元/吨，周环比-5美元/吨，内外贸价格变动幅度相当，海外需求趋弱，市场观望情绪较浓。

热卷：库存、利润、基差

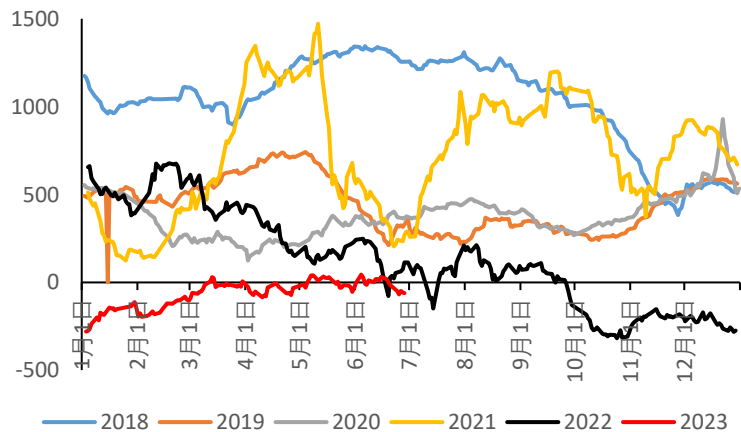
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



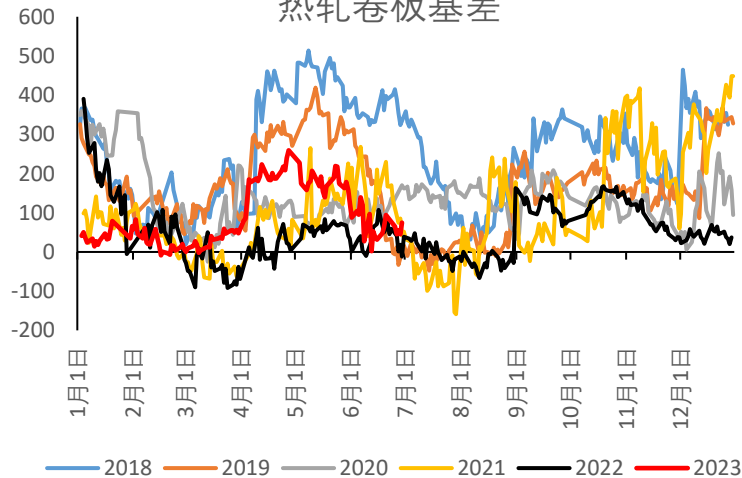
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)

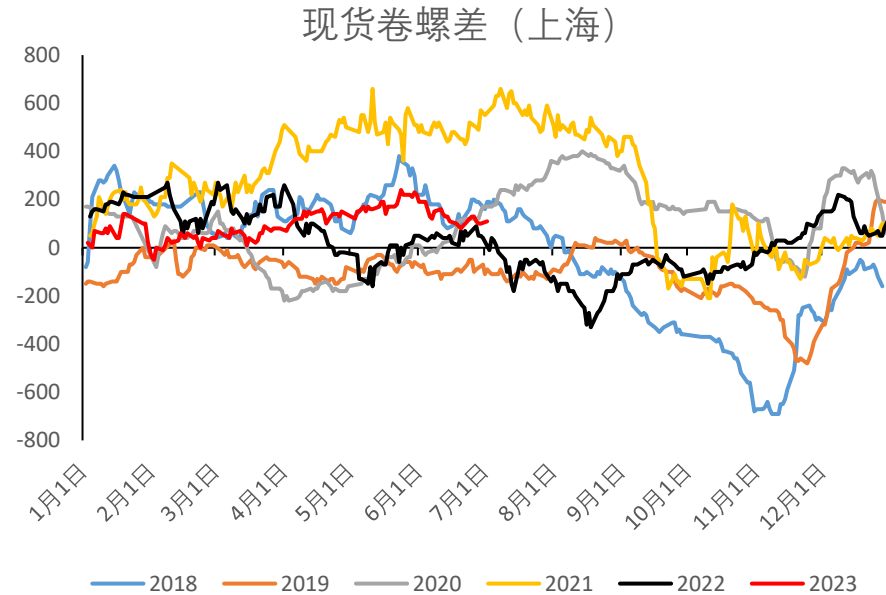
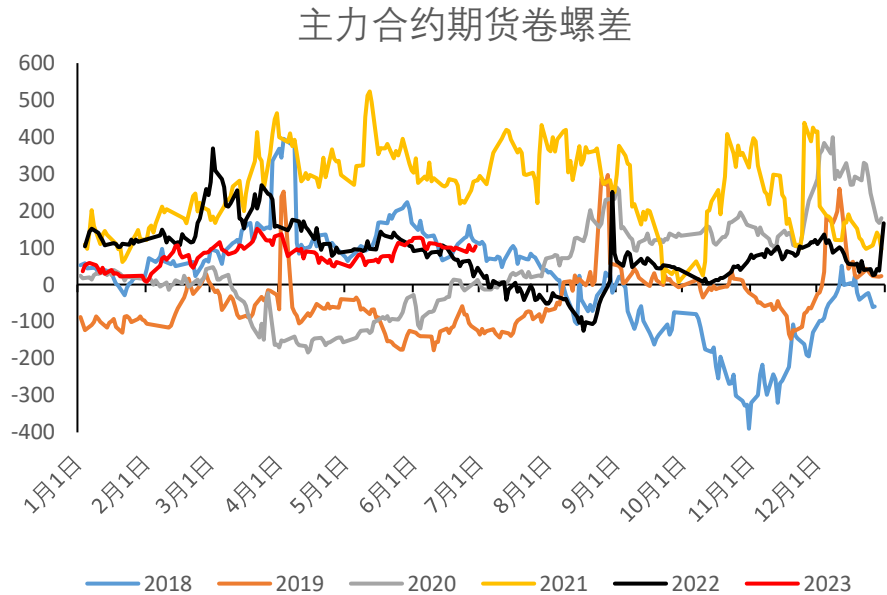


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库88.45万吨，+3.01万吨；社库272.6万吨，+7.88万吨；总库存为361.1万吨，+10.89万吨，厂库社库均出现累库，库存仍处于历年同期高位，去库压力较大。
- 截止6月30日，上海热卷基差75元/吨，周度+30元/吨，基差处于历年同期中等偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利有所收缩，目前为-37.06元/吨，周环比-22.64元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

卷螺差



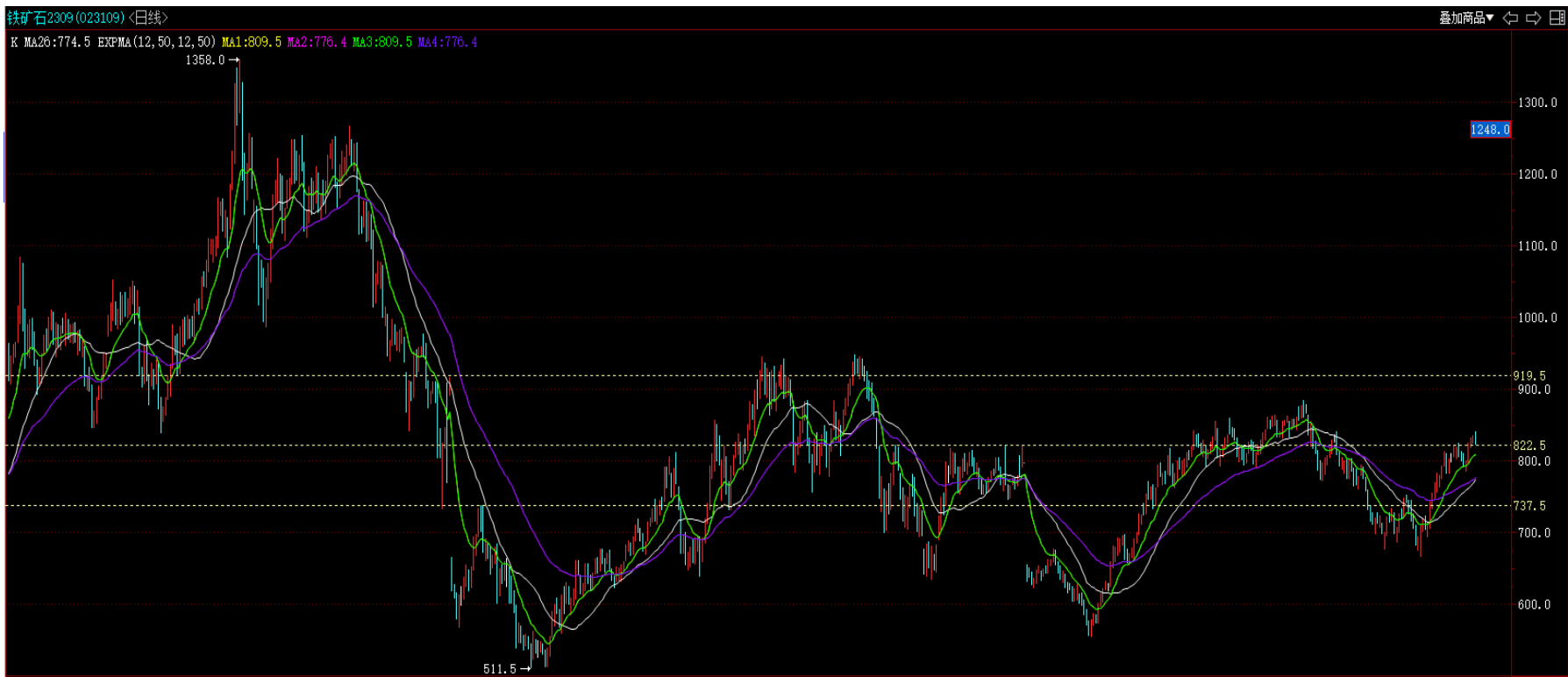
- 卷螺差：截至6月30日，2310合约卷螺差104元/吨，周度+4元/吨；上海地区现货卷螺差周环比+20元/吨。
- 热卷库存压力大于螺纹钢，但是热卷需求较为稳定，而螺纹钢转入淡季，需求走弱压力更大，短期宏观层面预期仍存，产业层面河北唐山市执行烧结限产，粗钢压减预期强化，卷螺均随着市场情绪的切换震荡运行，预计短期卷螺差也震荡运行。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本周外矿发运创近几年新高，到港延续回升。近期外矿发运维持在中高位，预计后续到港维持在中高水平。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。
- 需求端，从数据表现来看，铁水延续回升，疏港和钢厂日耗回升，短期刚需仍较强。高炉盈利修复，铁水相对于废钢性价比仍较好，但同时成本端相对强势，利润收缩压力较大，预计高炉复产力度有限，铁水继续上升空间也较为有限；唐山市要求从7月1日-7月31日，全是11家钢厂开启烧结限产，A级限产30%，B级及以下钢铁烧结限产50%，根据钢联的预计，目前唐山烧结库存能坚持20天左右，预计后续铁水逐渐会转向下滑，但下滑速度或依旧较为缓慢。
- 库存端，上周到港回升明显，疏港也同步回升，港口库存小幅去库；铁水处于高位，预计疏港难有下滑，但近期铁矿石发运稳定在中高位，后续到港有回升预期，港口后续去化或放缓。钢厂库存低位运行，库消比再创新低，处于历年绝对低位。
- 综合来看，产业层面，高位铁水难降，铁矿石需求短期韧性较强，但供应逐渐回升，港口去库逐渐难度加大。宏观层面，利好政策部分兑现，近期宏观层面国常会、央行货币政策委员会二季度例会等传递出积极信号，市场仍有较强的政策预期。短期我们认为，利多在于铁水处在高位以及宏观政策预期仍存，但同时铁矿石上周五盘中再创新高，市场再出小作文，政策监管以及政策限产预期加强，而终端需求逐渐显现淡季特征，终端需求疲弱向上传导，也会为铁矿石带来压力，短期震荡思路对待，市场情绪切换频繁，波动加剧，谨慎参与。中期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。近期关注宏观情绪的转变、成材去库状态以及政策限产。

铁矿石行情走势



铁矿石日k

行情表现

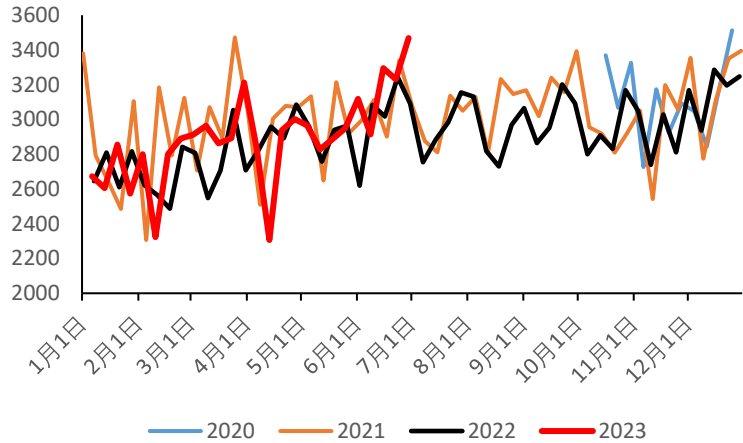
- 上周铁矿石震荡偏强运行，价格重心上移。9-1价差周度震荡运行。
- 现货价格震荡上涨，青岛港61.5%Fe PB粉周度+19元/吨至867元/吨。



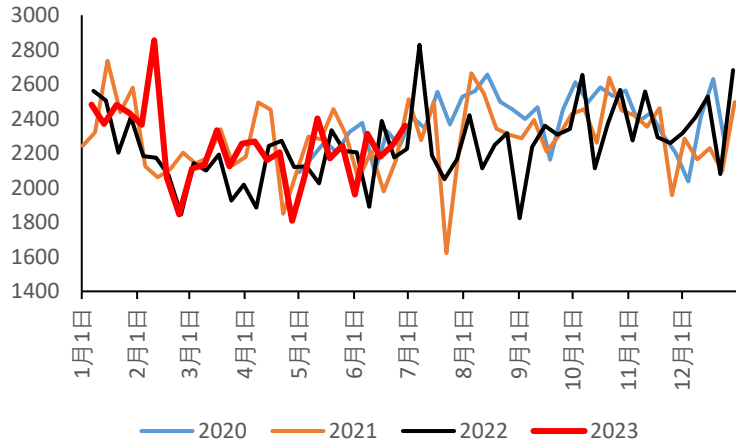
铁矿石30min k线

铁矿石：外矿发运创新高，到港延续回升

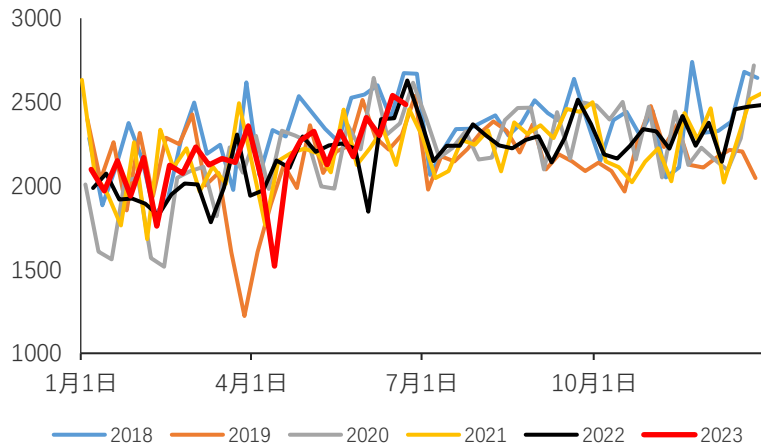
全球铁矿发运量（万吨）



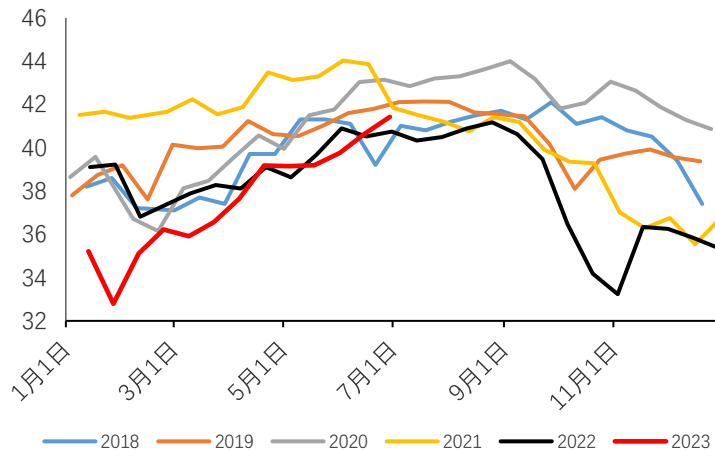
45港到港量



澳巴铁矿发运量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



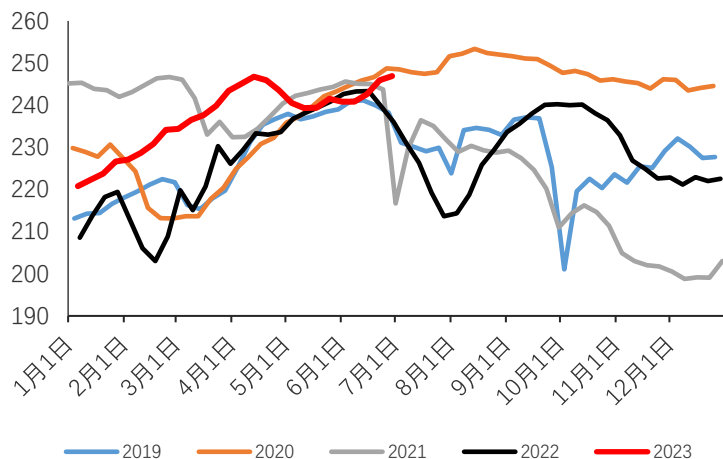
➤ 供给端

➤ 外矿方面，截止7月3日，全球铁矿石发运总量3468.1万吨，环比增加237.1万吨，增量主要来自澳洲。中国45港到港总量2360.1万吨，环比增加110.8万吨，目前到港处于中等水平。近期外矿发运维持在中高位，预计后续到港也逐步回升。

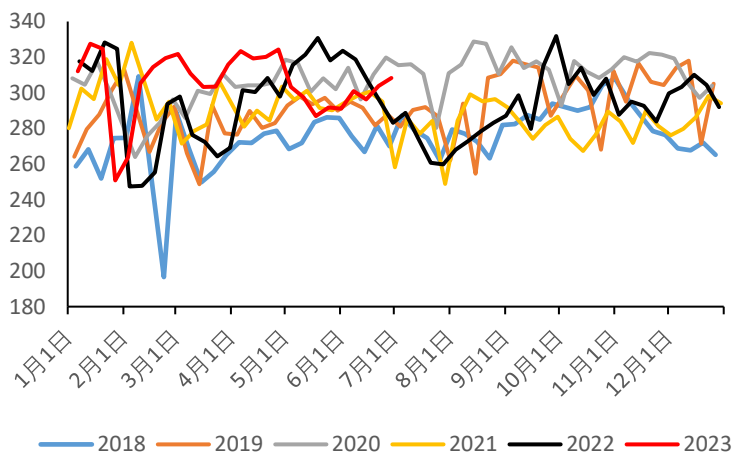
➤ 内矿方面，截至6月30日，126家铁精粉产量41.42万吨，环比+0.78万吨，延续回升。季节性上看，国内矿山产量处于季节性回升阶段，后续产量或仍有一定回升空间。

铁矿石：铁水延续回升，短期需求仍较为强劲

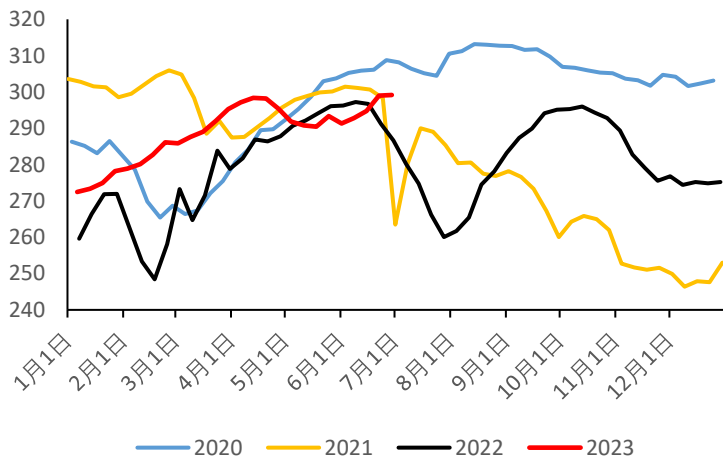
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



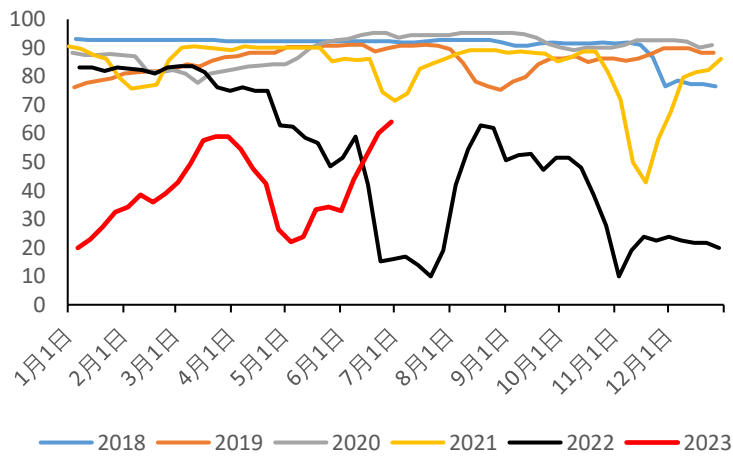
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



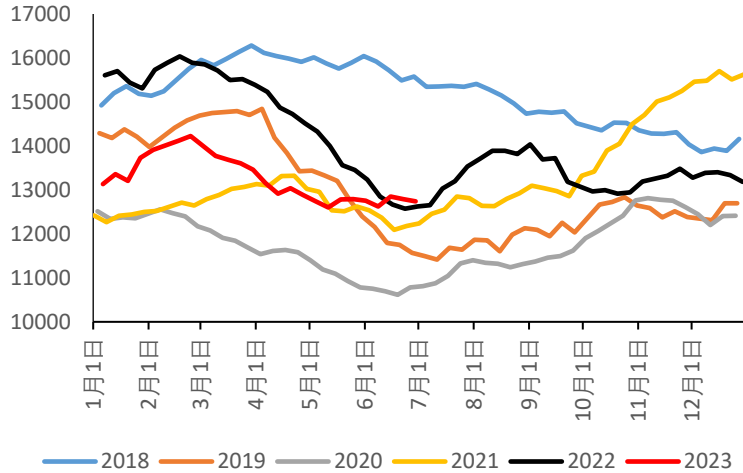
➤ 需求端：截至6月30日当周，日均铁水产量246.88万吨，环比+1.03万吨，高位运行；钢厂盈利率64.07%，环比上涨3.9个百分点。钢厂盈利率延续回升，钢材产量回升，但同时成本端相对强势，利润收缩压力较大，预计高炉复产力度有限，铁水继续上升空间也较为有限。

➤ 日均疏港+4.49万吨至308.31万吨，环比回升，目前处于历年中高水平，除华北地区疏港回落外，其他地区疏港均出现小幅回升，沿江地区回升明显；钢厂日耗环比+0.21万吨至299.21万吨。

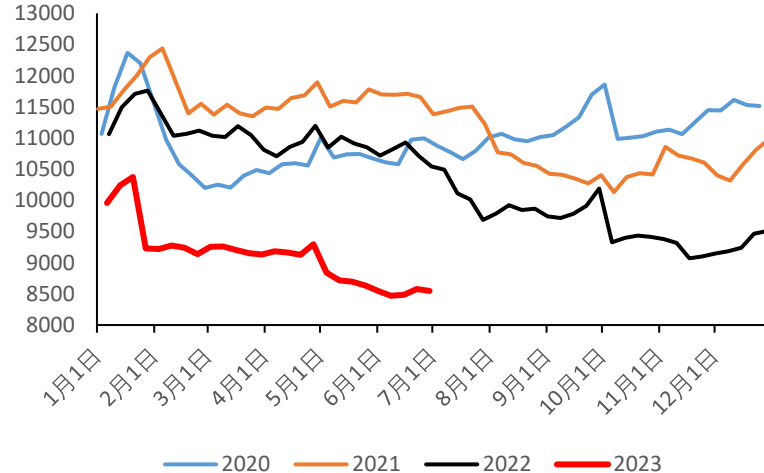
➤ 整体上，从数据表现来看，铁水居高不下，疏港和钢厂日耗回升，短期刚需仍较强。高炉盈利修复，铁水相对于废钢性价比仍较好，如果无强制性政策性限产落地，预计铁水产量短期下滑速度预计较慢。

铁矿石：后续港口库存去化或放缓

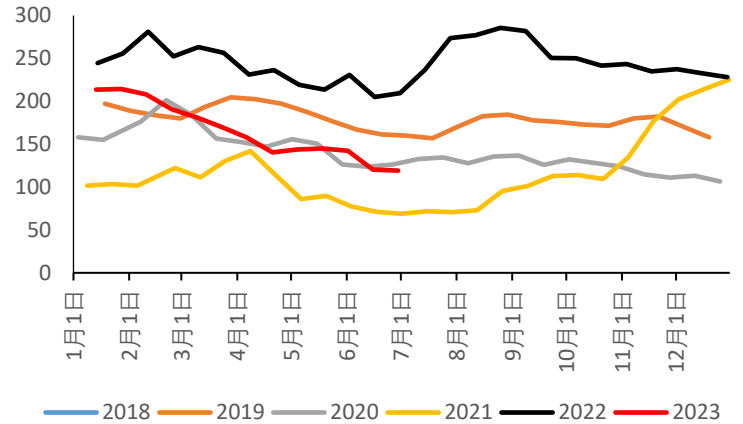
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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30日当周，45港口铁矿石库存为12742万吨，环比-50.98万吨，上周到港回升明显，疏港也同步回升，港口库存小幅去库；铁水处于高位，预计疏港难有下滑，但近期铁矿石发运稳定在中高位，后续到港有回升预期，港口后续去化或放缓。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8544.52万吨，环比-29.85万吨，库消比28.56%，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30日，126家矿山铁精粉库存119.38万吨，环比-0.8万吨，去库放缓，目前库存处于中偏低等水平。



纯碱&玻璃

核心观点

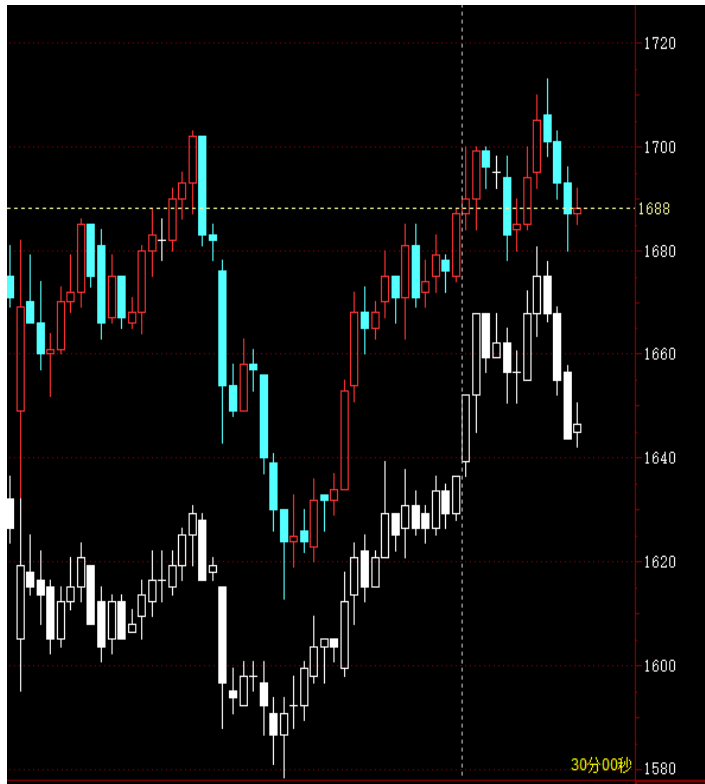
➤ 纯碱

- 供给端，上周产量小幅回落，远兴能源新项目一线150万吨产线投料试车成功，后续将逐渐产出，徐州丰成60万吨产线自6月25日起检修一个月、金山获嘉40万吨产线自6月28日起预计检修20天，近期夏季检修力度逐渐加大，整体上看检修产能对于新产能的产出增量具有较好对冲作用，短期供给端或稳中有降。
- 需求端，上周纯碱表需周度环比小幅回升。重碱下游浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续小幅回升态势，重碱需求支撑较好。下游整体采购仍较为谨慎，按需补库为主，但下游原料低库存状态，预计需求持稳为主。
- 库存端，场内库存窄幅波动，轻碱累库、重碱去库。分地区来看，除了西北、西南和东北地区小幅累库外，其他地区均去库，整体库存压力不大。当下供给端随着检修力度加大有收紧预期，需求端变动较小，库存或稳中有降。
- 成本和利润方面，成本端原盐周内持稳，煤炭价格震荡，合成氨价格小幅上涨，联产法联产品氯化铵价格小幅下滑，联碱法利润小幅回落。
- 综合来看，短期交易重点在于供给端夏季检修与远兴新产能产出的博弈，从目前的检修情况来看，已经确定有较长检修计划的产能对于新产能的产出增量具有较好地对冲，且随着夏季检修逐渐兑现，市场对于7/8月检修预期较好，此外宏观层面氛围也较好，但是中长期投产压力仍较大，在上方有较大压制，建议短期1550-1800区间震荡思路对待，不排除后续检修力度进一步加大带来较大幅度反弹的可能性。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2309观望或者1550-1800区间内短线参与，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

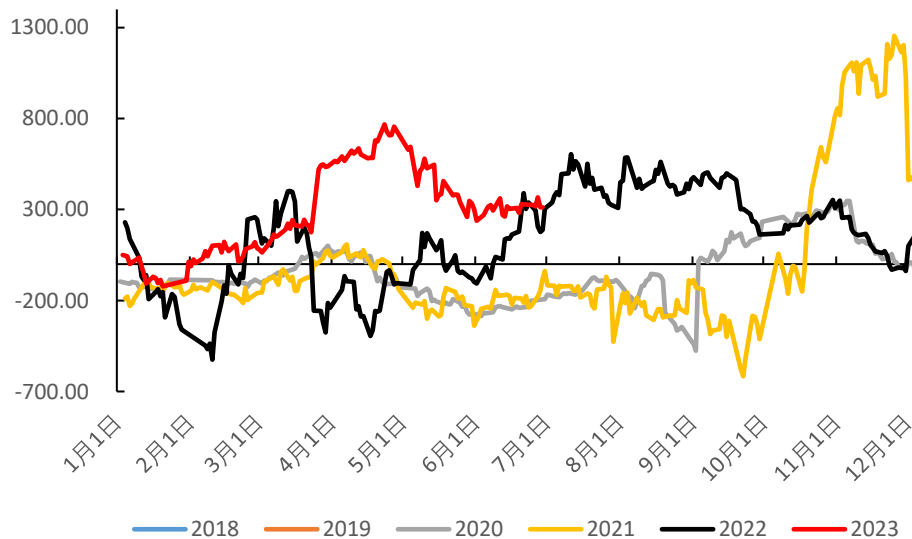
行情表现

- 上周纯碱期货先抑后扬，价格重心有所上移。

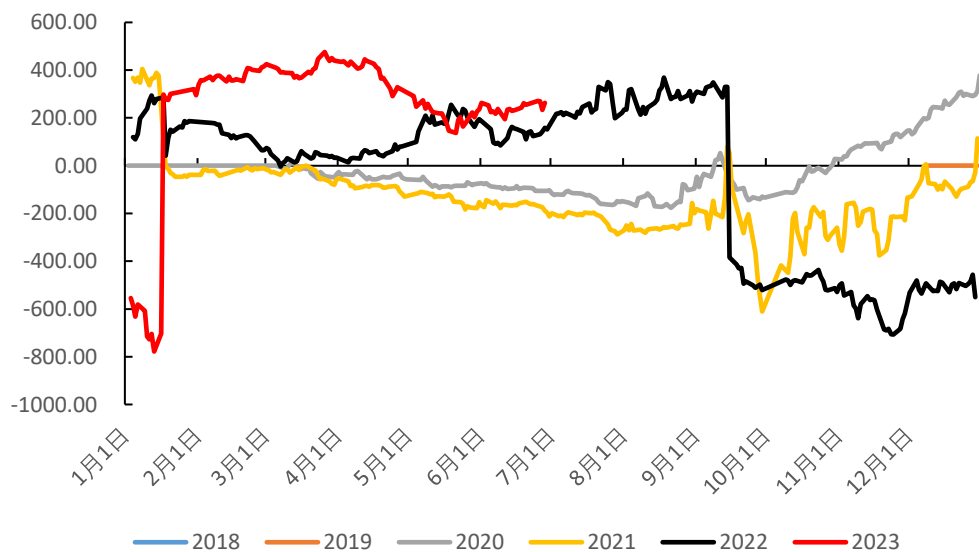
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

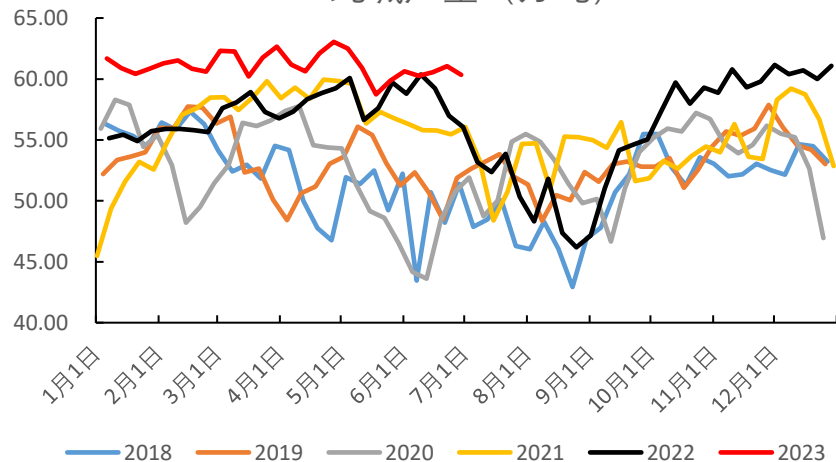


- 上周纯碱主力合约基震荡运行，周度-17元/吨。
- 9-1合约价差震荡运行，周度+3元/吨。

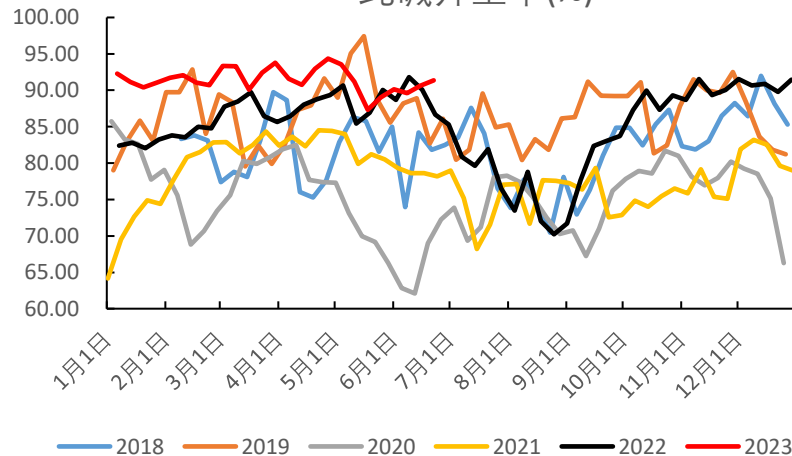
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：远兴下线投料试车成功，夏季检修力度逐渐加大

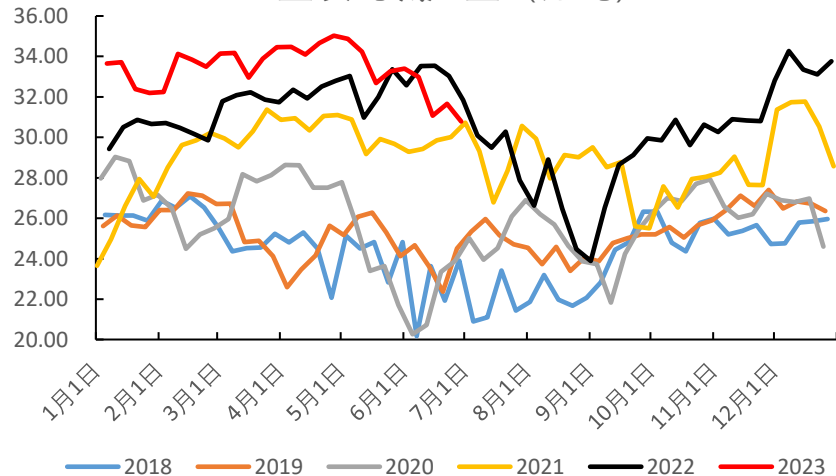
纯碱产量 (万吨)



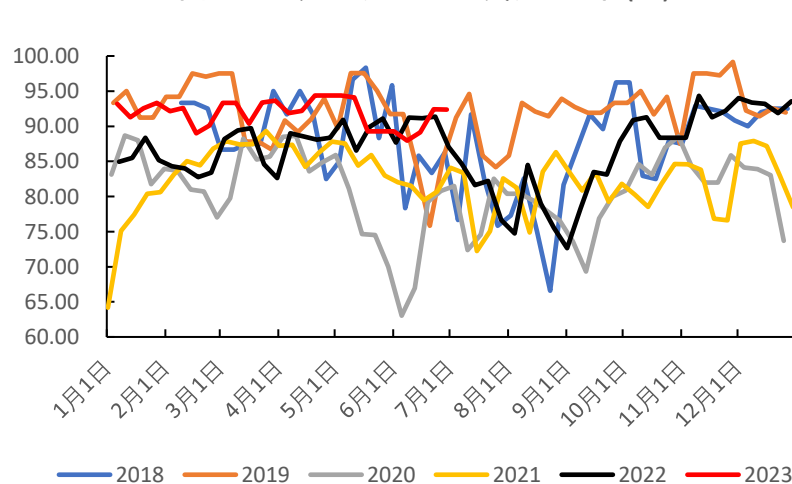
纯碱开工率 (%)



重质纯碱产量 (万吨)



百万吨以上产能纯碱开工率 (%)

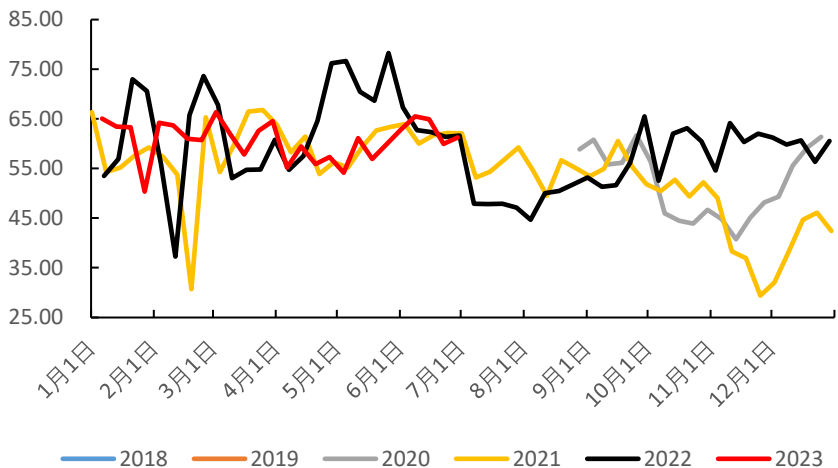


➤ 上周纯碱整体开工率90.30%，上周91.34%，环比-1.04个百分点。其中氨碱的开工率91.55%，环比-1.34个百分点，联产开工率88.72%，环比-0.88个百分点。纯碱周产量60.34万吨，环比-0.7万吨，跌幅1.14%。轻质碱产量29.55万吨，环比+0.16万吨。重质碱产量30.79万吨，环比-0.85万吨。

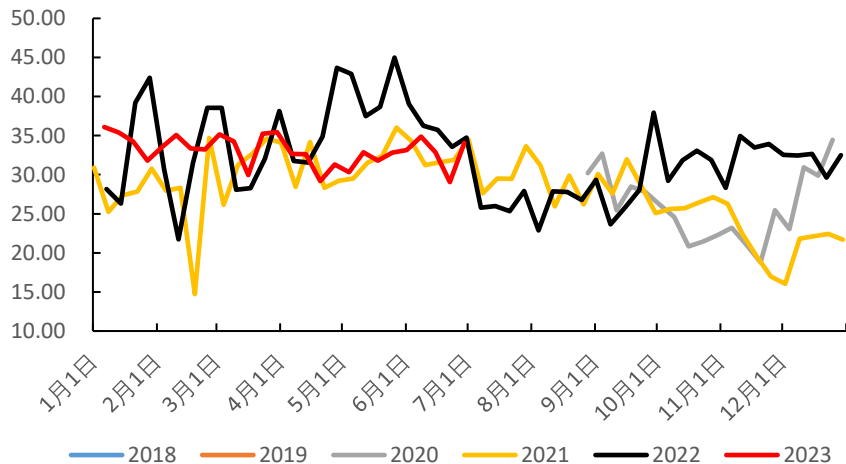
➤ 上周产量小幅回落，远兴能源新项目一线150万吨产线投料试车成功，后续将逐渐产出，徐州丰成60万吨产线自6月25日起检修一个月、金山获嘉40万吨产线自6月28日起预计检修20天，整体上看检修产能对于新产能的产出有一定对冲作用，短期对供给端的实际冲击较小。

纯碱：需求相对稳定，产销率有望维持在高位

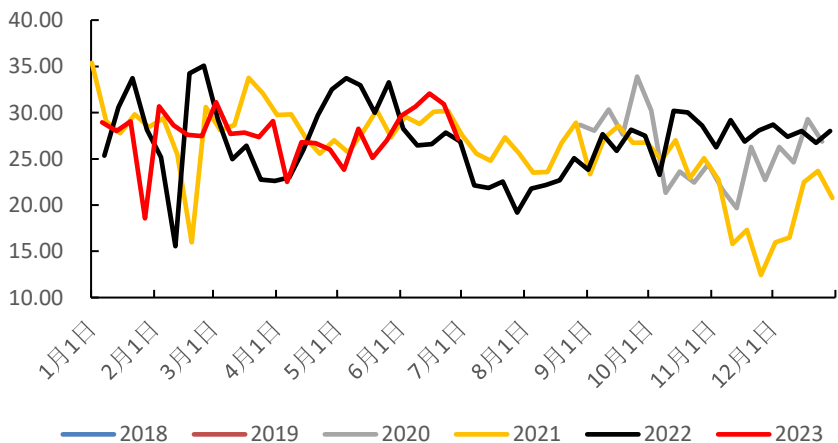
纯碱表观需求 (万吨)



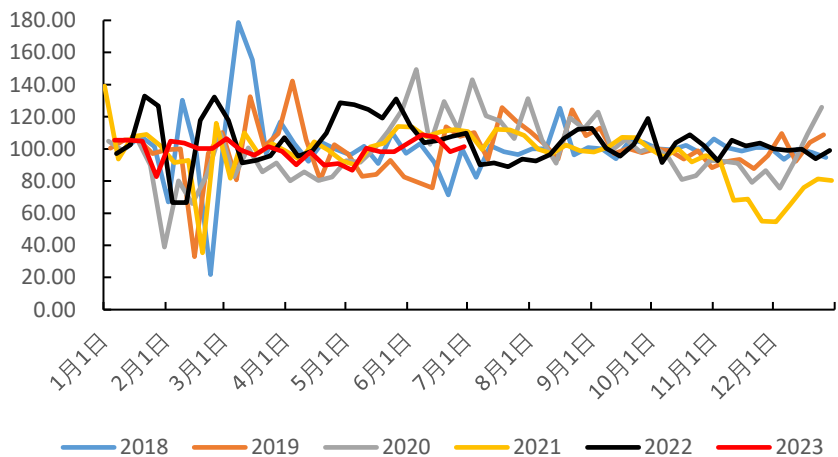
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



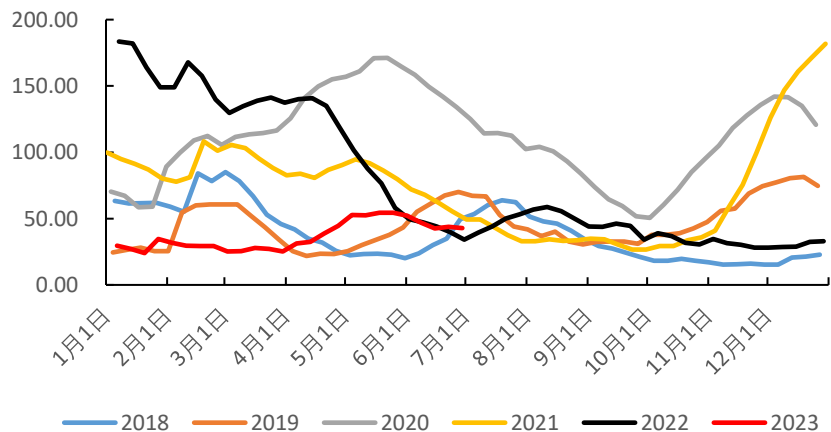
纯碱产销比(%)



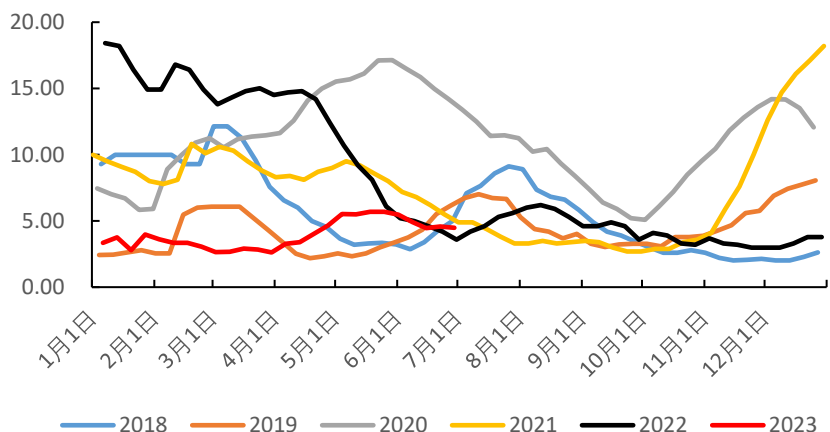
- 截至6月30日，纯碱出货量为62.45万吨，环比上周+4.16万吨；纯碱整体出货率为101.43%，环比上周+3.26个百分点。
- 纯碱表需周度环比回升，轻碱需求好转，重碱需求回升，轻碱需求下滑。重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续小幅回升态势，重碱需求支撑较好。
- 夏季检修力度逐渐加大，有较大的可能能够覆盖远兴新产线带来的供给增量，需求相对较为稳定的情况下，预计产销率有望继续维持在高位。

库存：库存窄幅变动，整体压力不大

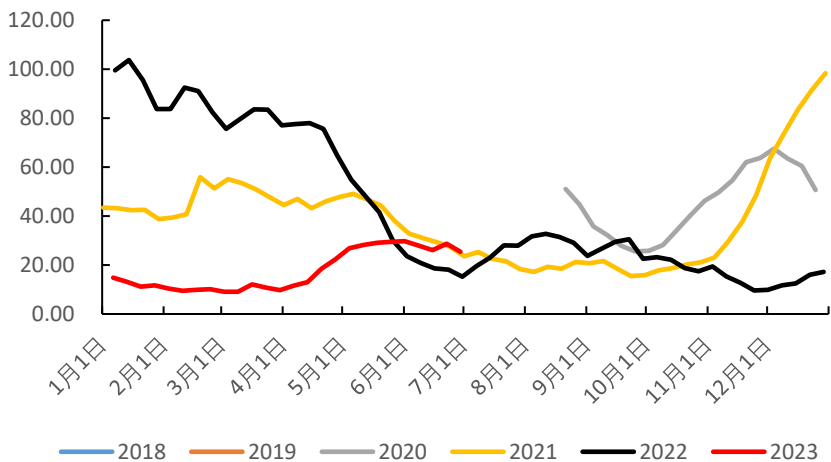
纯碱厂内库存（万吨）



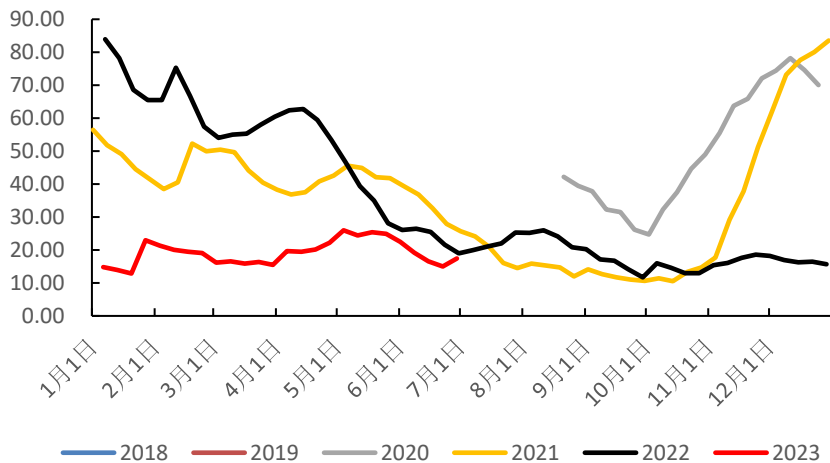
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）



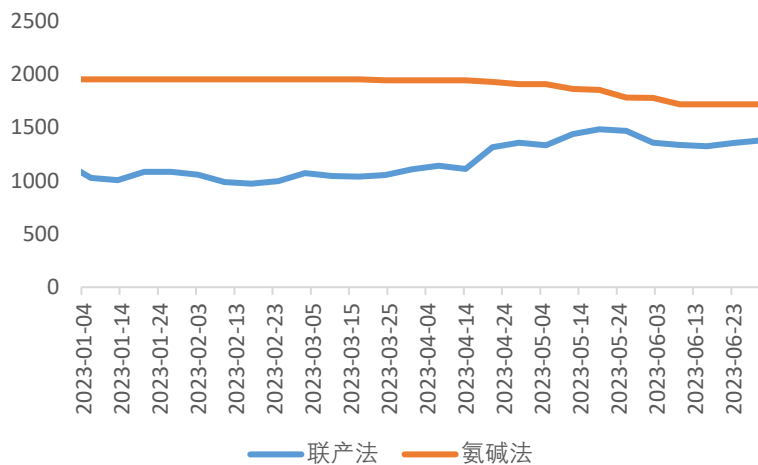
➤ 截止6月30日，纯碱厂内库存42.85万吨，环比-0.88万吨，跌幅2.01%。其中，轻质纯碱17.44万吨，环比+2.38万吨，重碱25.41万吨，环比-3.26万吨。库存平均可用天数4.49天，环比-0.09天。

➤ 分地区来看，除了西北、西南和东北地区小幅累库外，其他地区均去库，整体库存压力不大。

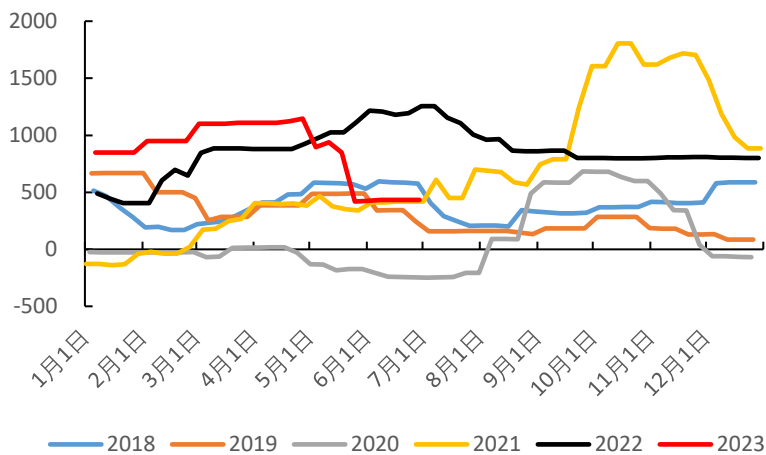
利润：成本重心小幅上移，利润小幅回落

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1715.42元/吨和1635.42元/吨，环比均-0.09元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1377.4元/吨和1297.4元/吨，环比均+25.5元/吨，联碱法成本重心上移。
- 氨碱法纯碱理论利润474.58元/吨，较上周+0.02%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为722.60元/吨，环比-25.50元/吨，跌幅3.41%。成本端原盐周内持稳，煤炭价格震荡，合成氨价格小幅上涨，联产法联产品氯化铵价格小幅下滑，联碱法利润小幅回落。

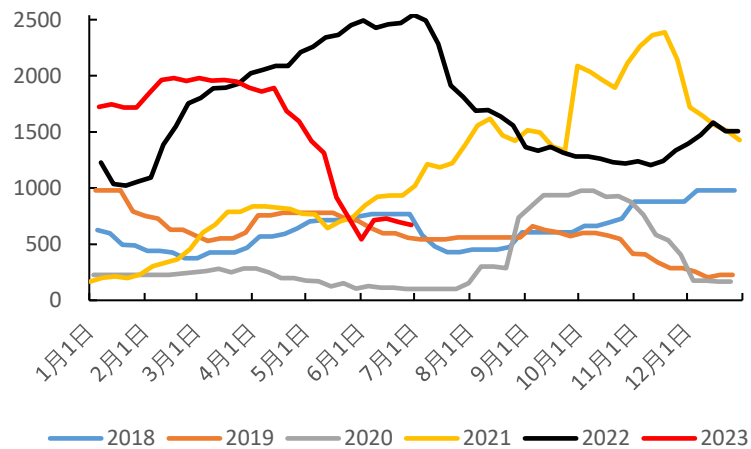
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



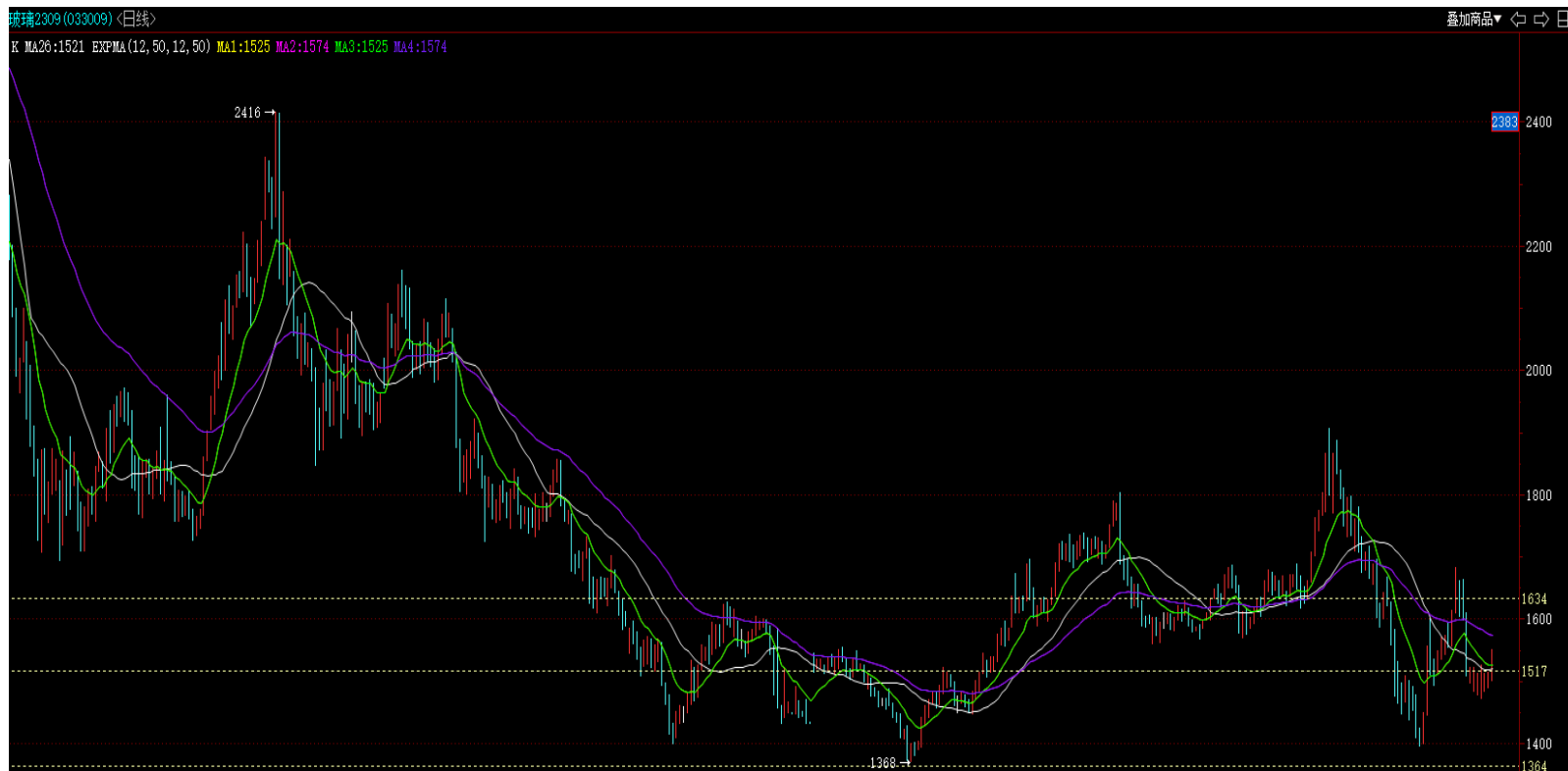
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 玻璃

- 供给端，上周产量小幅回升，开工率虽有下滑，但是前期点产能逐渐开始产出，产能利用率回升。短期冷修与点火复产并存，随着前期点火产线产出，预计短期产量稳中有升，后续仍有点火计划，产量仍有增加预期。
- 需求端，上周产销率环比下滑，新加工订单天数延续下滑，淡季下游补库情绪较为谨慎，刚需拿货为主，华北地区价格松动，“买涨不买跌”心态下，需求或延续弱势。
- 库存端，上周玻璃小幅累库，除东北地区外，其他地区均累库。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，成本端持稳为主，近期现货价格延续下跌，原料端纯碱价格持稳升，利润延续下滑趋势。目前利润仍较为可观。
- 整体上看，玻璃产量变动不大，但是玻璃利润较为可观，后续仍有点火计划，产量有增加预期；转入淡季，需求较为疲弱，深加工企业订单天数环比下滑，下游观望情绪较浓，终端地产竣工数据表现虽较好，但是新开工、施工表现不佳，近期销售端也承压，加重下游悲观情绪。从基本面来看，现货价格持续下滑，短期供需格局有转弱预期，去库难度加大，同时宏观层面政策预期仍存，预计短期玻璃震荡运行为主，贸易商可以关注价格回调后买入套保的机会，为后续旺季建立虚拟库存。近期需要关注宏观情绪转变和库存去化情况。纯碱-玻璃价差方面，短期看，纯碱夏季检修和新产能产出博弈，玻璃淡季需求走弱压力加大，短期预计均震荡运行，纯碱走势或略强于玻璃，预计短期价差震荡略有扩大；中长期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大；玻璃需求仍有地产竣工端支撑，而产能扩张幅度较为有限，中长期纯碱玻璃价差或继续收窄，故长线多玻璃空纯碱可继续持有。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

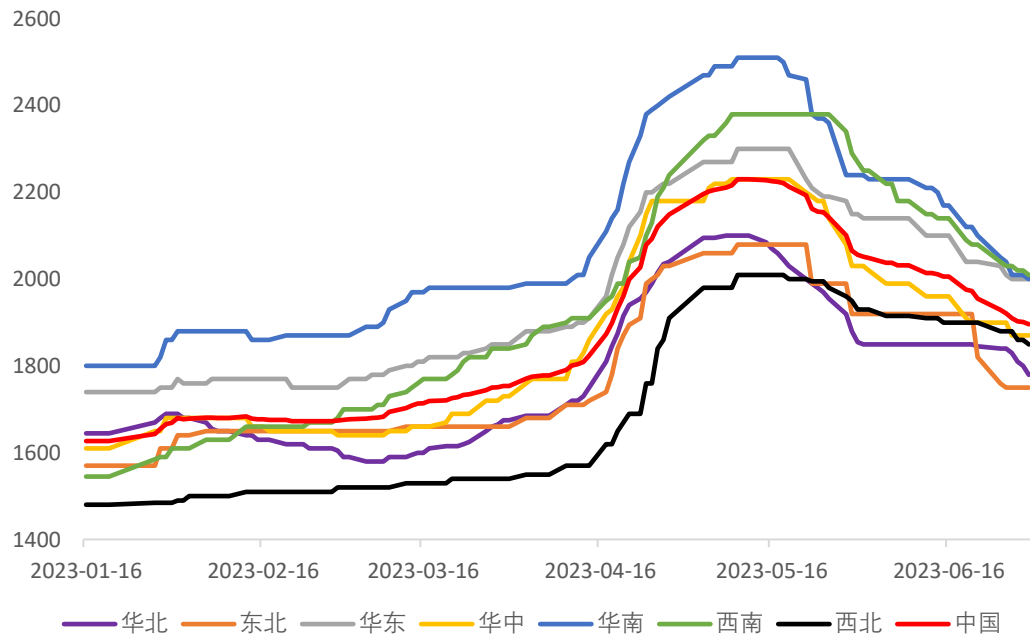
行情表现

➤ 上周玻璃2309合约震荡偏强，价格重心上移。

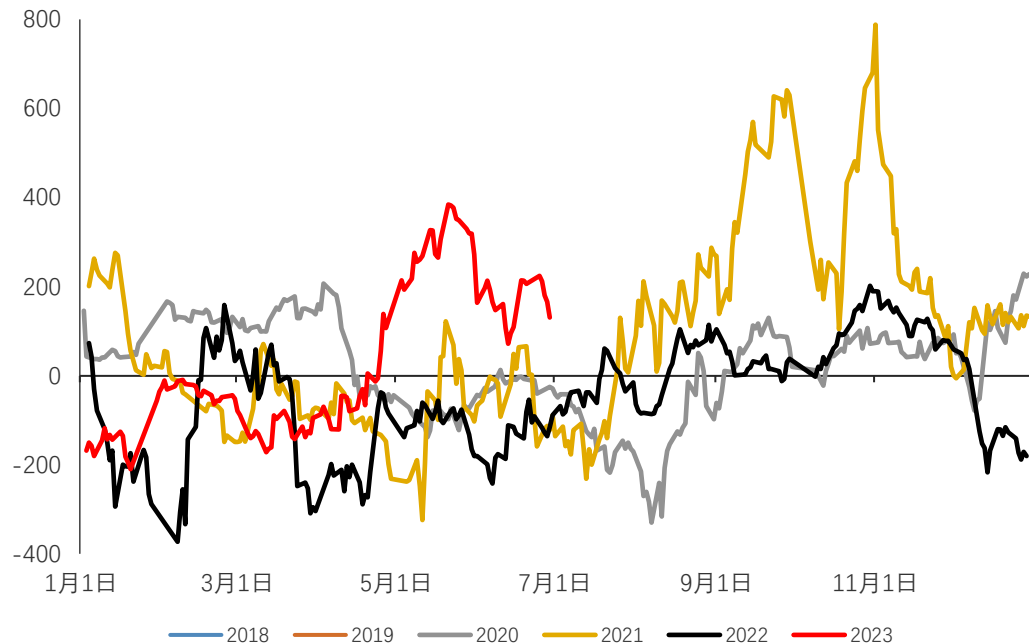
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：现货小幅下跌，基差继续收缩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



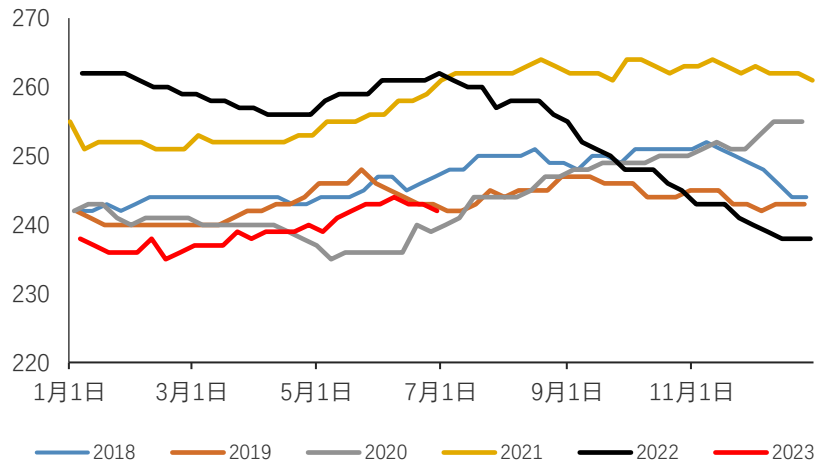
玻璃合约主力基差（元/吨）



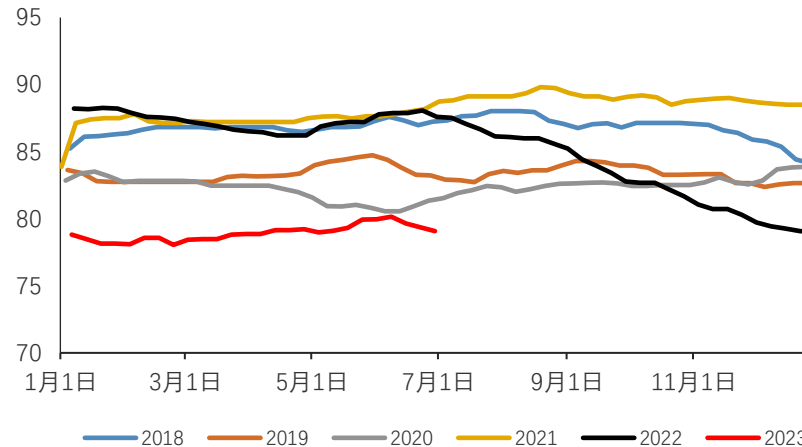
- 上周浮法玻璃现货延续下跌态势。
- 2309合约基差131元/吨，周度-75元/吨，目前基差处于历年同期高位。

供给：冷修与点火并存，短期产量稳中有增

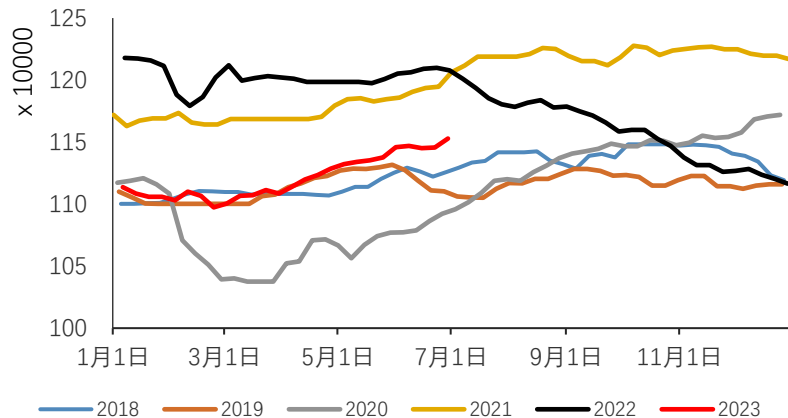
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



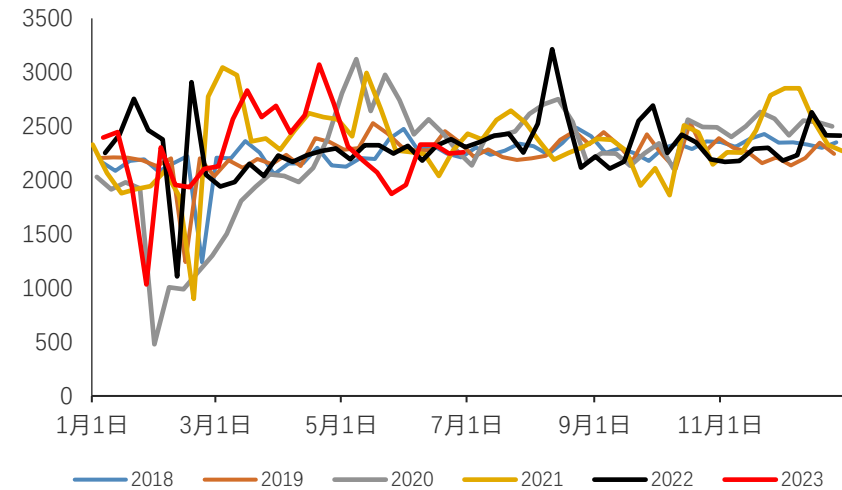
浮法玻璃产量（吨）



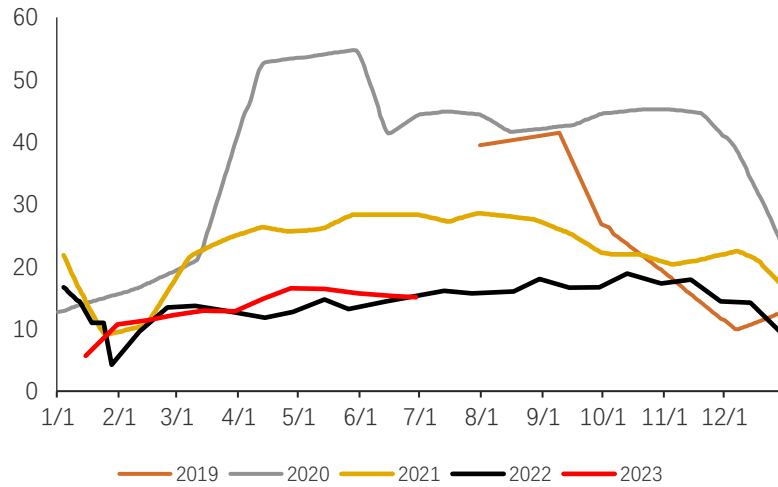
- 国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条(20.463万吨/日)，其中在产242条，冷修停产64条。
- 上周，行业平均开工率为79.08%，环比-0.28个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率80.48%，环比+0.51个百分点。全国浮法玻璃产量115.29万吨，环比+0.63%，同比-4.57%。
- 短期冷修与点火复产并存，随着前期点火产线产出，预计短期产量稳中有升，后续仍有点火计划，产量仍有增加预期。

需求：淡季需求承压，下游采购谨慎

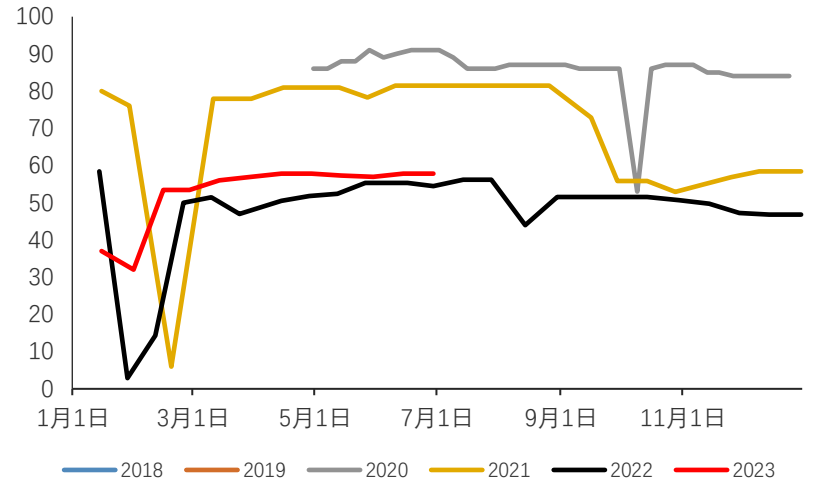
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

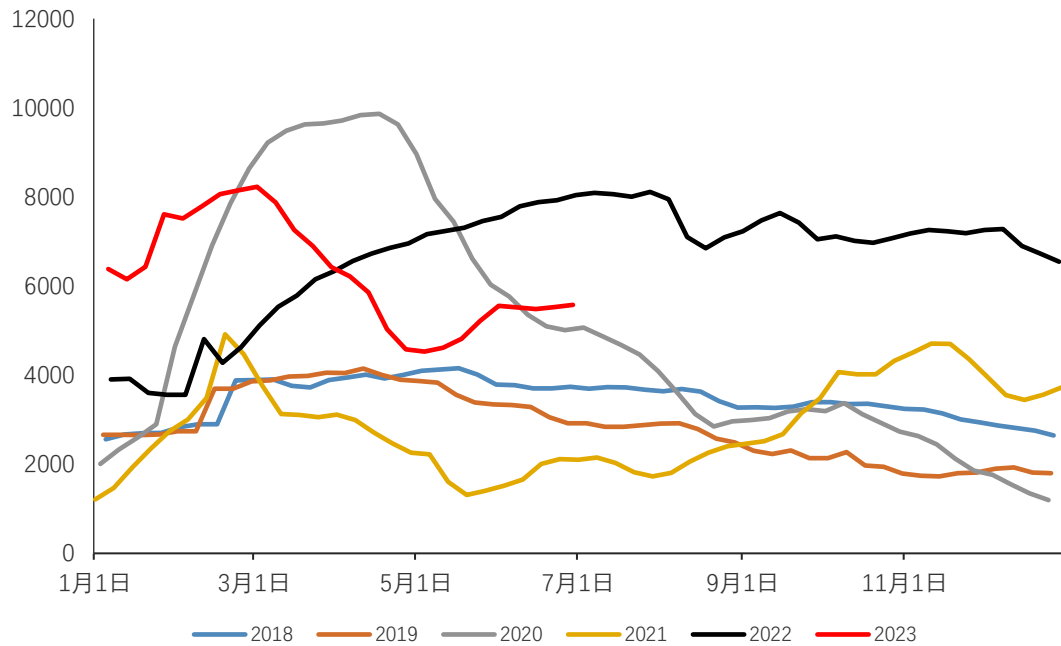


- 截至6月末，深加工企业订单天数15.1天，较上期-0.2天，环比-1.31%。
- 从终端需求来看，1-5月份，房屋竣工面积27826万平方米，增长19.6%，环比回升0.8个百分点，仍保持扩张态势，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周产销率环比下滑，淡季下游补库情绪较为谨慎，刚需拿货为主，华北地区价格松动，“买涨不买跌”心态下，需求或延续弱势。

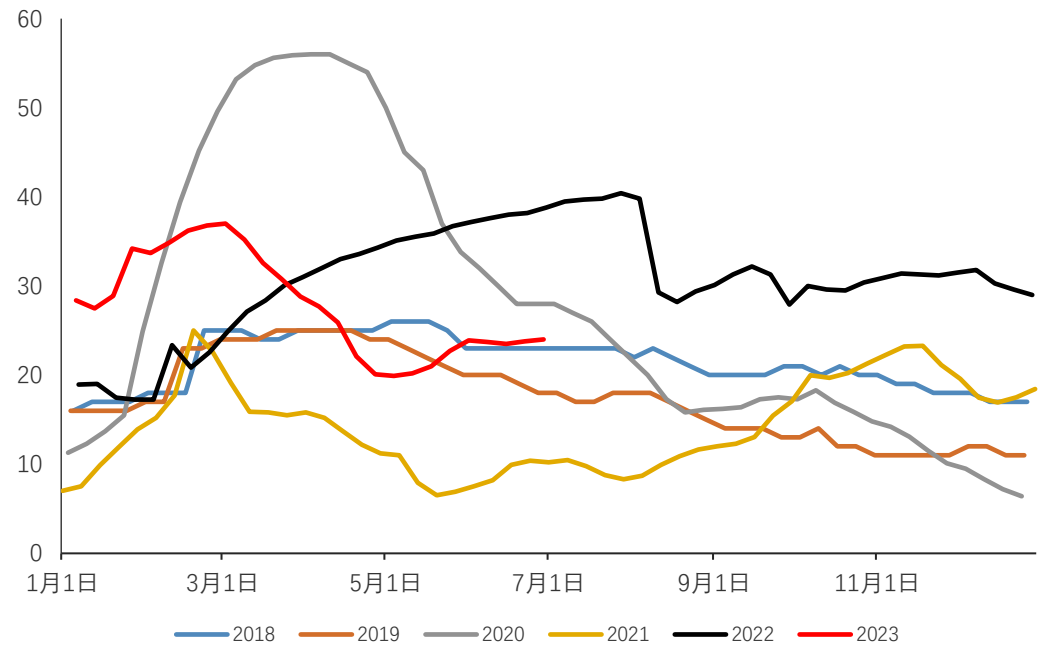
库存：库存去化较难

- 截至6月30日当周，玻璃库存5573.9万重箱，环比增加49.2万重箱，环比+0.89%，同比-30.65%。折库存天数24天，较上期增加0.2天。
- 玻璃小幅累库，除东北地区外，其他地区均累库。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。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

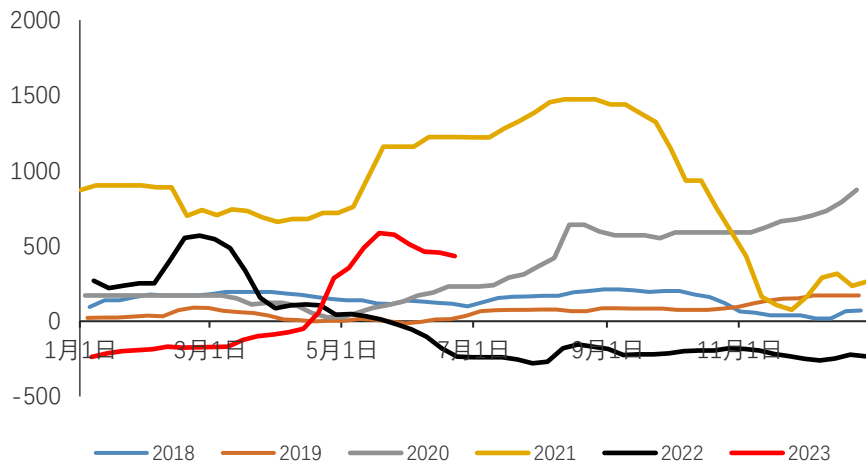


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

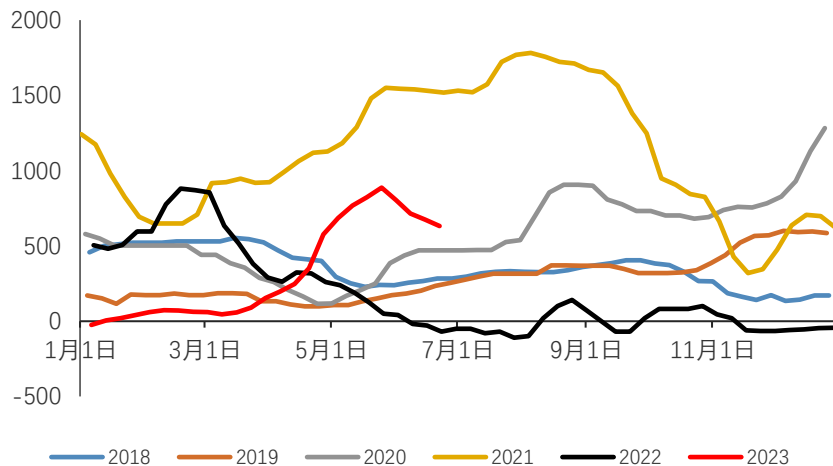


利润：玻璃利润收缩

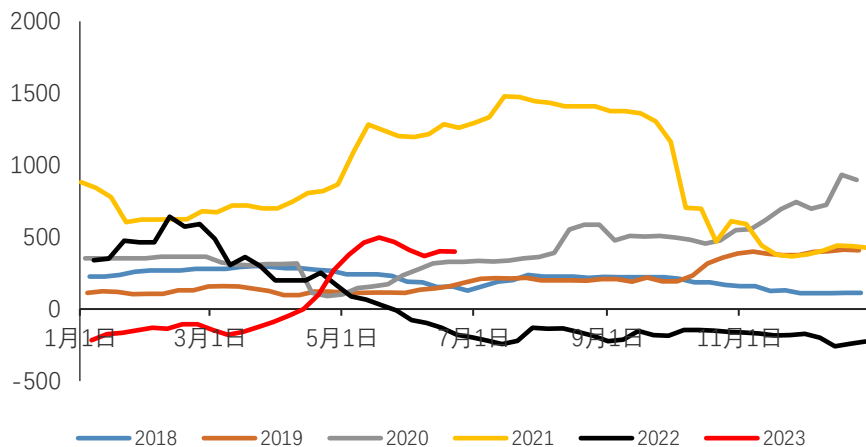
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



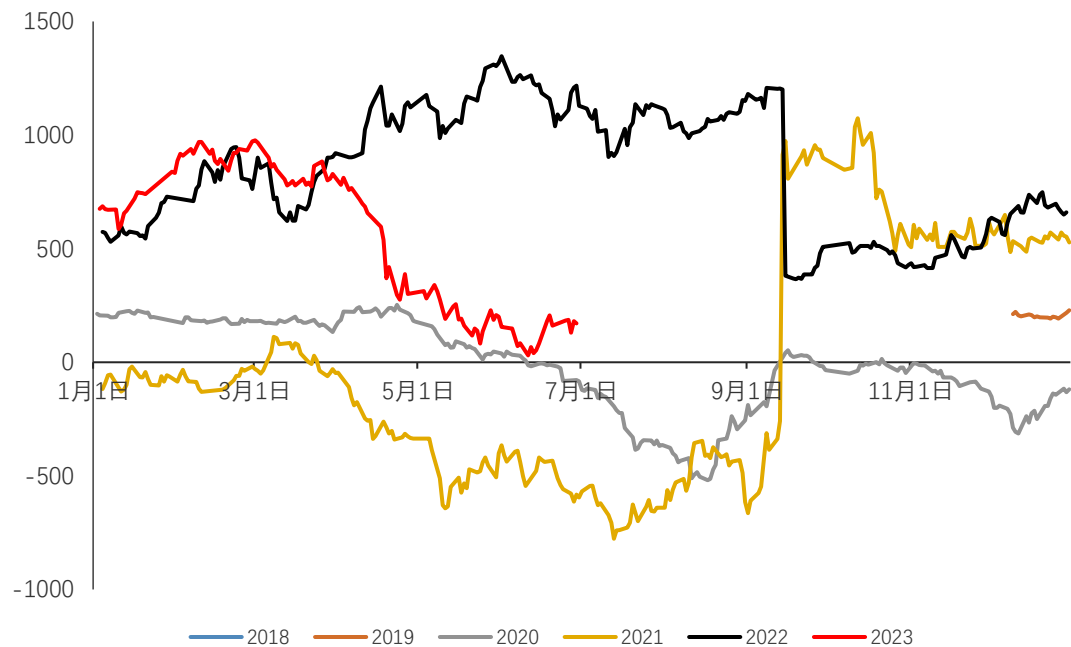
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



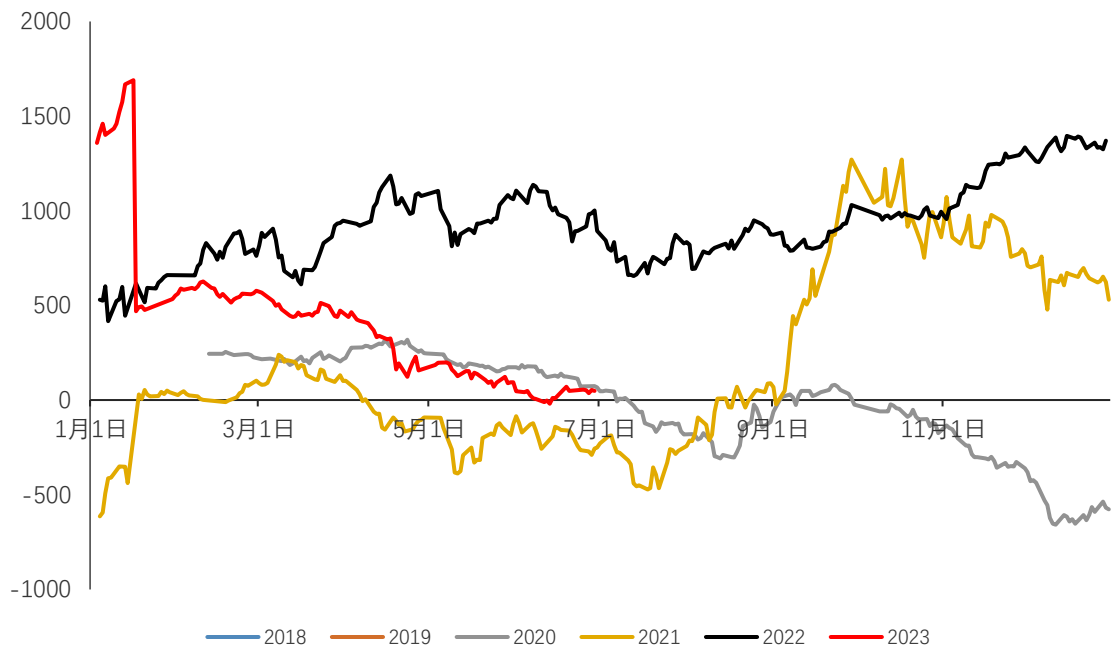
- 6月30日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润352元/吨，环比下降73元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润396元/吨，环比下降3元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 592元/吨，环比下降37元/吨。
- 近期现货价格延续下跌，原料端纯碱价格持稳升，利润延续下滑趋势。目前利润仍较为可观。

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合约价差震荡运行。短期来看，纯碱夏季检修和新产能产出博弈，玻璃淡季需求走弱压力加大，短期预计均震荡运行，纯碱走势或略强于玻璃，预计短期价差震荡略有扩大。中长期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大；玻璃需求仍有地产竣工端支撑，而产能扩张幅度较为有限，中长期纯碱玻璃价差或继续收窄，故长线多玻璃空纯碱可继续持有。

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