



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10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

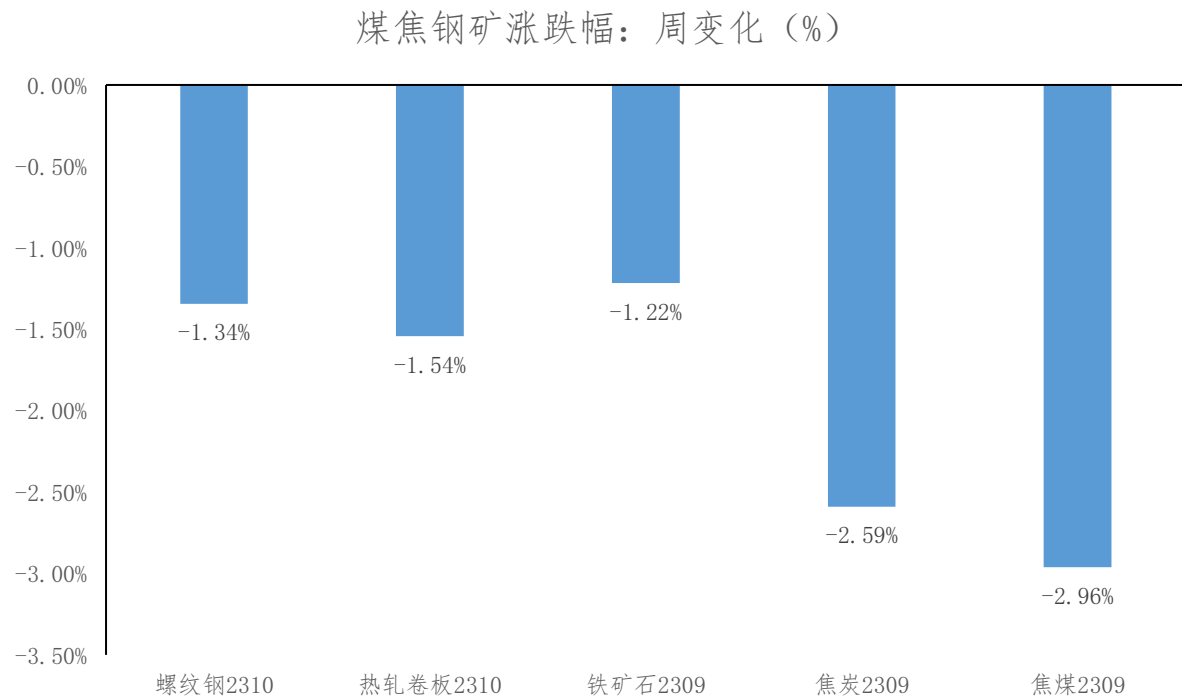
黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	宏观层面政策预期尚不能证伪，市场在等待政策的出台，乐观情绪有所回落；产业层面需求继续放缓、逐渐转入累库通道，短期看螺纹钢库存压力不大，基本面矛盾并没有激化，预期层面也有提振，暂时不构成大幅下跌的基础，预计短期螺纹钢震荡趋弱整理为主，单边观望为主。	短期震荡趋弱整理	单边观望为宜
纯碱	当前纯碱仍是供需紧平衡状态，需求端下游玻璃进入淡季，但是日熔量持续小幅回升，重碱需求较为稳定；目前最大的扰动仍在供给端，短期看夏季检修力度较好，7月中旬仍有检修计划，但是7月远兴二线、三线的投产预期仍在，盘面上纯碱主力09合约反弹暂时未突破震荡区间，上方投产带来的压力较大，目前现货价格持稳，库存状态尚可，预计短期仍区间震荡。中长期看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中长期仍偏空。	短期区间震荡；中长期偏空	短线观望，中长线反弹后沽空
玻璃	上周玻璃产销短暂好转，主流地区玻璃价格上涨，短线需关注能否带动其他地区补库情绪，如果其他地区补库力度加大，玻璃或延续反弹趋势。但是玻璃目前处于供强需弱的格局，并且各地区库存状态分化较为明显，除了华北地区，其他地区仍有较大的库存压力，而下游深加工订单天数也延续回落态势，淡季需求力度一般，即使有投机需求，淡季阶段补库力度和可持续性也存疑，短期或延续反弹，但是上方阻力较大，关注前高1650-1660附近压力，谨慎追多。	短期反弹阻力加大	谨慎追多，多单减仓止盈



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色板块纵览



上周黑色系震荡运行，周五大幅跳水。

周初，受粗钢平控传言扰动，原料端和成材端走势分化，成材上涨、原料下跌，盘面利润迅速扩张；后半周建材成交数据不佳，淡季需求显现，成材产量难降，库存延续累库，市场震荡运行；周五宏观政策预期走弱，市场信心不足，加之市场传言多部委联合调查买单出口，虽未得到证实，但是情绪受到影响，资金避险，午后大幅跳水。成材端，螺纹钢与热卷分别下跌1.34%和1.54%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌1.22%、2.59%和2.96%。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

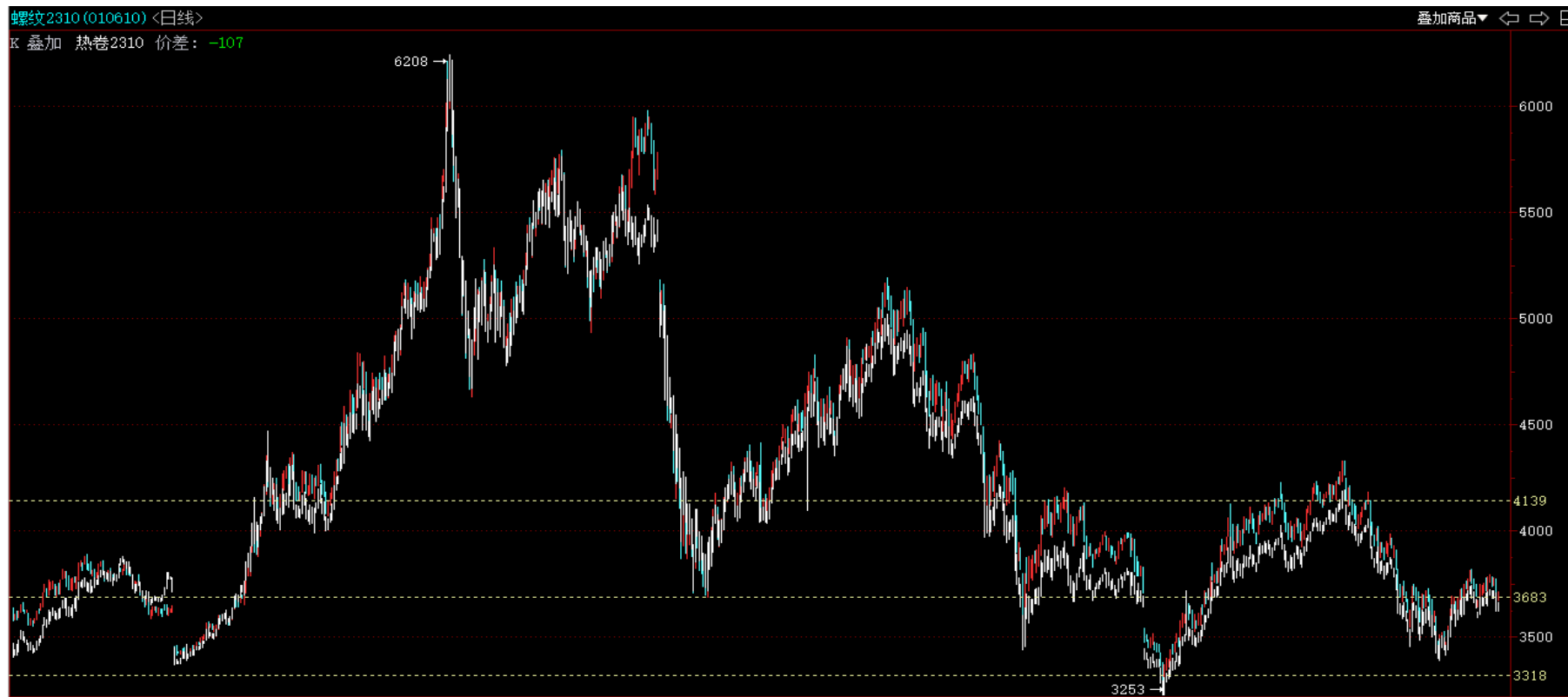
➤ 螺纹钢

螺纹钢供需增，产量略有回升，基本上持稳，增量来自短流程，长流程产量略有下滑，目前电炉亏损仍较大，高炉利润难以得到较好修复，预计短期螺纹钢产量变动有限。需求端，表需虽有所回升，但是远低于去年同期，淡季需求明显走弱，高频成交数据也符合表需走势。库存延续累库，幅度有所放缓，厂库继续去库，钢厂库存低位；社库累库，绝对位置尚可，暂时压力不大，后续螺纹钢或逐渐转向累库通道。宏观层面政策预期尚不能证伪，市场在等待政策的出台，乐观情绪有所回落；产业层面需求继续放缓、逐渐转入累库通道，短期看螺纹钢库存压力不大，基本面矛盾并没有激化，预期层面也有提振，暂时不构成大幅下跌的基础，预计短期螺纹钢震荡趋弱整理为主，单边观望。关注政策落地情况，以及库存的去化情况。

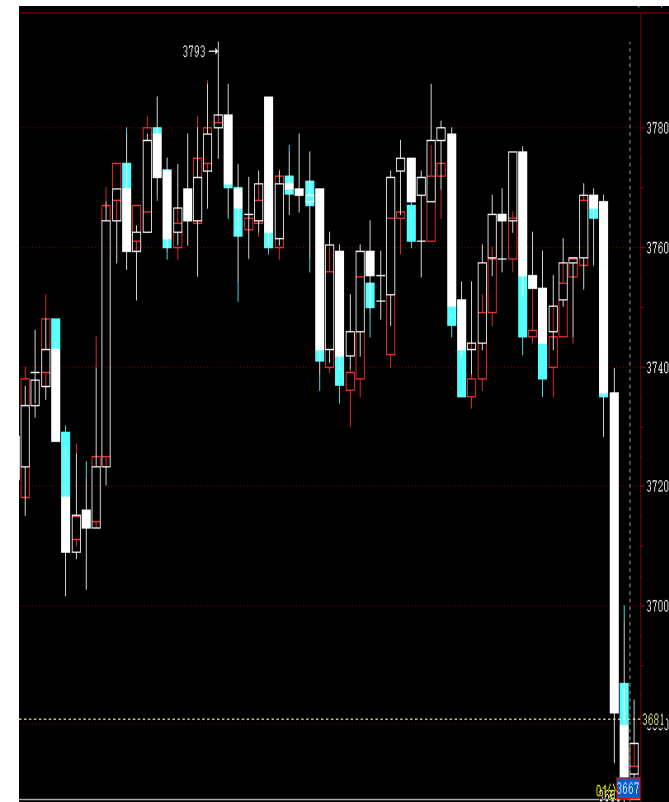
➤ 热卷

热卷供需双降，供应减量主要在华北、东北地区。短期来看，钢厂检修意愿一般，唐山7月份执行烧结限产，但唐山的烧结矿库存预计可以维持一段时间，短期或对热卷的实际产量影响有限。淡季需求下滑，库存累库幅度依旧较大，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，海外需求有走弱预期，整体上需求无明显驱动。短期看，宏观预期尚不能证伪，市场在等待政策落地的过程中，市场情绪切换频繁，短期或震荡趋弱整理为主，单边观望为主。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



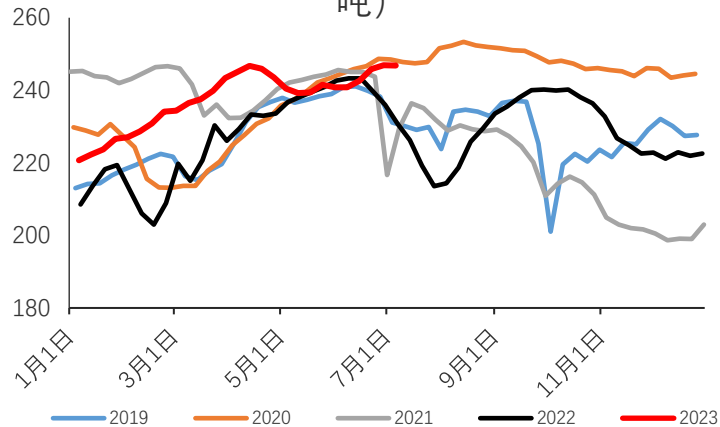
螺纹钢\$热卷30min k线

行情表现

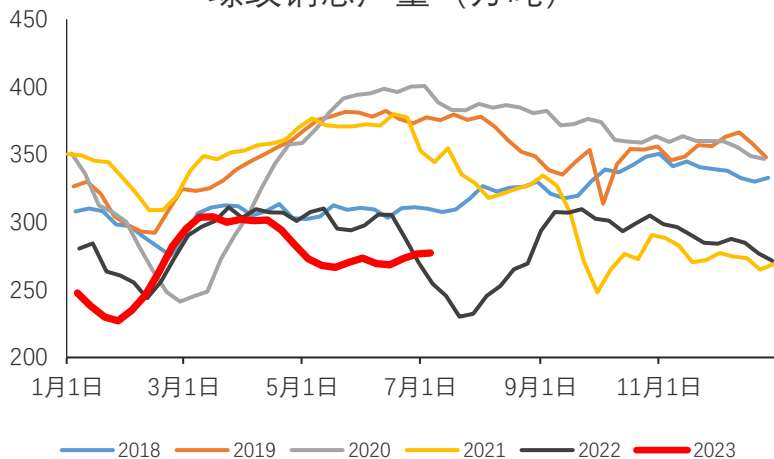
- 上周钢材先扬后抑，价格重心下移。
- 现货市场，螺纹和热卷均价格震荡下跌。周度成交环比走弱。

螺纹钢：产量持稳

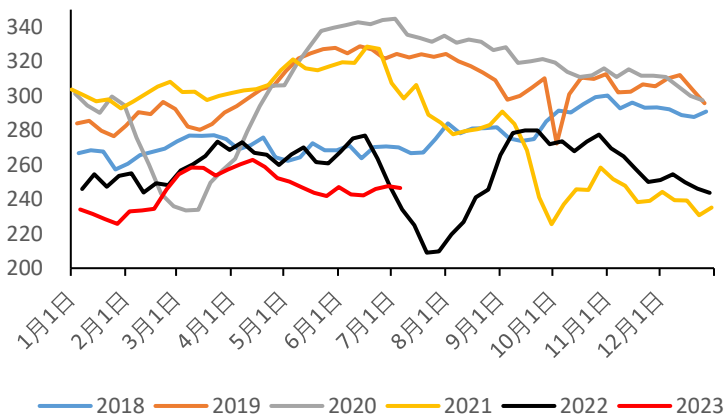
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



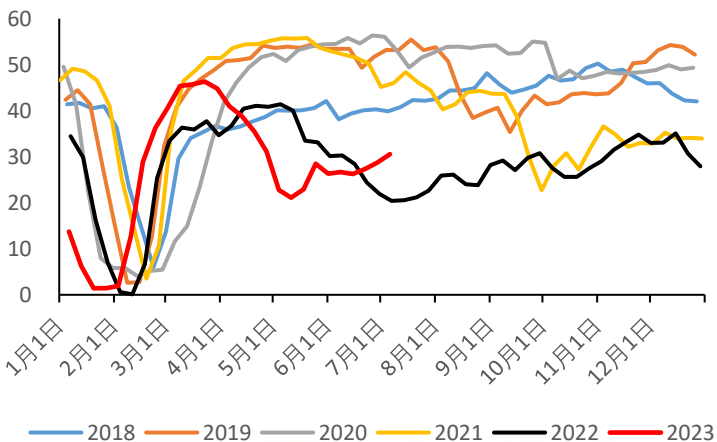
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



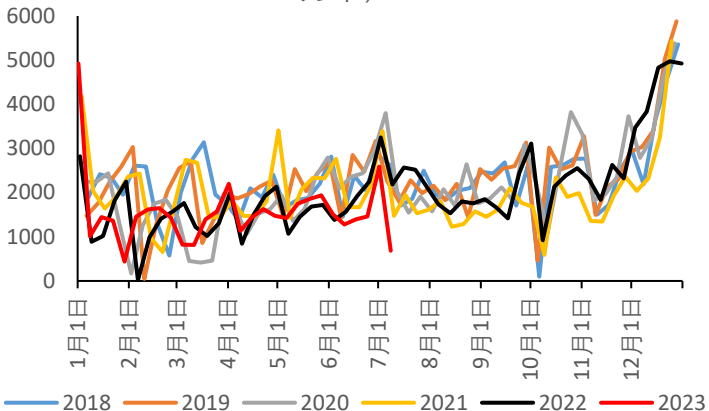
螺纹钢短流程产量（万吨）



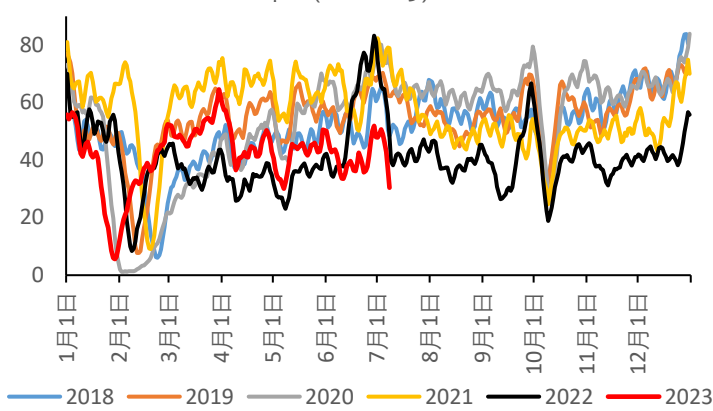
- 截止7月6日当周，螺纹钢产量277.2万吨，+0.69万吨，同比+8.87%。其中高炉-1.11吨，电炉+1.8万吨。
- 长流程方面，长流程开工率52.75%，环比+0.92个百分点；产能利用率68.1%，环比-0.31个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率35.63%，环比+2.3个百分点；电炉产能利用率为32.51%，环比+1.91个百分点。
- 上周螺纹钢产量略有回升，基本上持稳，增量来自短流程，长流程产量略有下滑，目前电炉亏损仍较大，高炉利润收缩压力较大，预计短期螺纹钢产量变动有限。

螺纹钢：需求周度明显走弱，淡季需求压力较大

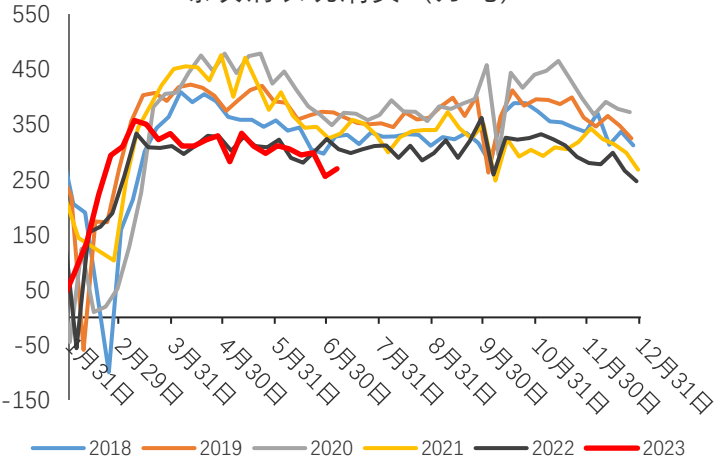
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



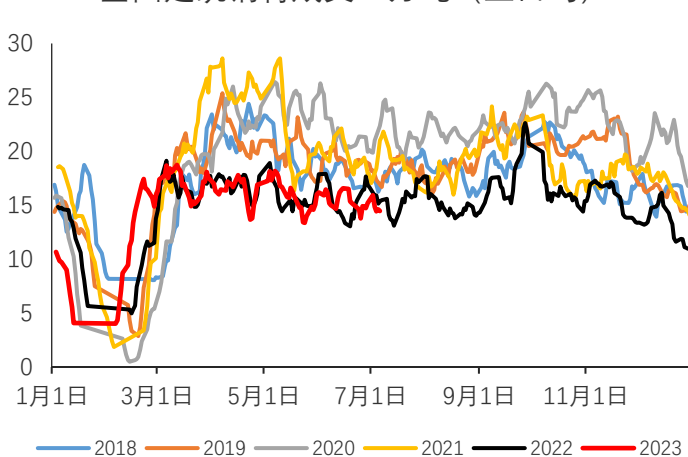
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



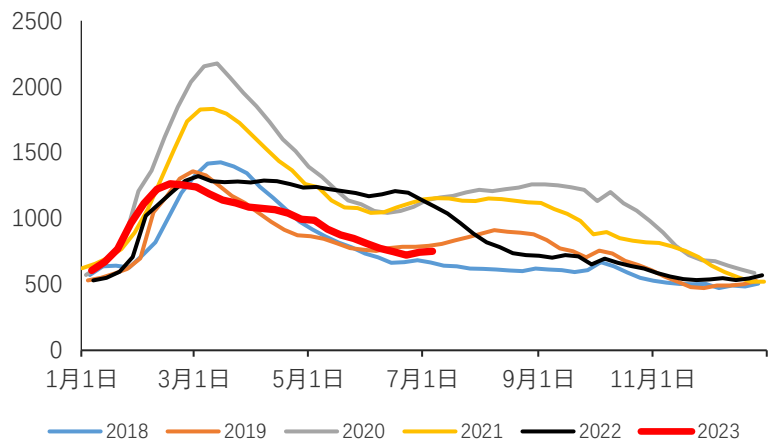
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



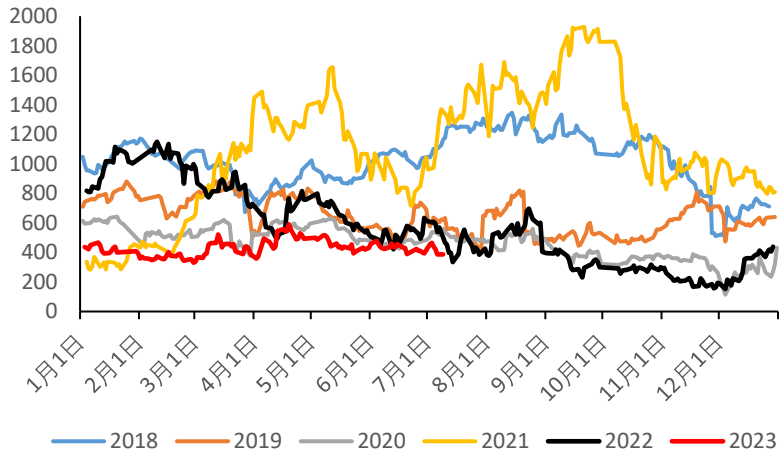
- **基建：**上周，基建水泥直供量197万吨，环比-1.01%，同比-19.26%。1-5月份基建投资累计同比增速7.5%，较上个月下降1个百分点，增速放缓，基建行业用钢需求上方空间有限。整体上，基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止7月9日，30大中城市商品房成交面积10日均值30.38万平方米，同、环比降幅依旧较大，整体上近期销售处于近几年同期低位，销售端恢复放缓。100大中城市周度成交土地面积同、环比降幅依旧较大，低位运行，房企拿地仍较差。1-5月份房地产行业，房地产开发投资、新开工面积、销售面积同比降幅均扩大，只有竣工面积增速继续扩大，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269.33万吨，+13.56万吨，同比-11.66%，表需虽有所回升，但是远低于去年同期，淡季需求明显走弱。
- 建材成交总量周环比下滑，整体偏弱。
- 总体上，终端需求无明显驱动，夏季高温天气对终端施工的影响越发明显，部分省市已经发布了高温应对措施，预计后续终端需求会进一步走弱。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

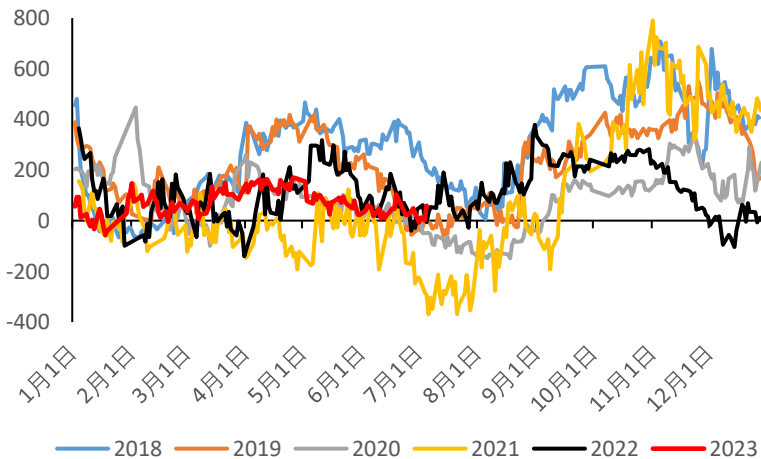
螺纹钢总库存（万吨）



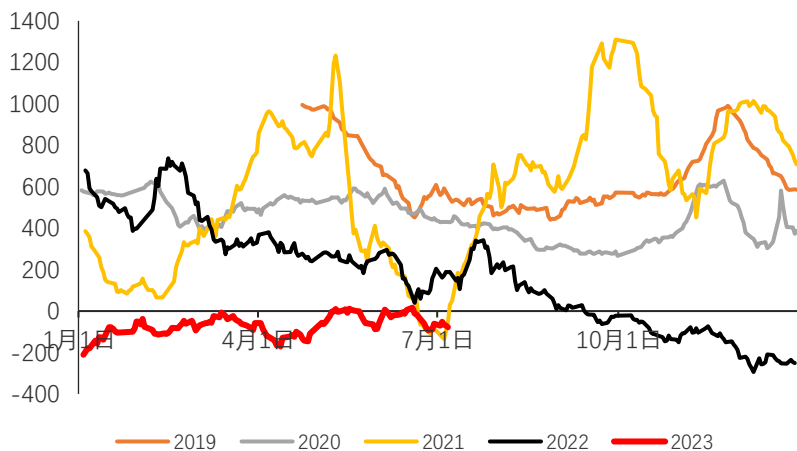
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）



➤ 库存方面：上周，螺纹钢社库+14.61万吨至554.96万吨，厂库-6.74万吨至196.76万吨，库存延续累库。库存延续累库，幅度有所放缓，厂库继续去库，钢厂库存低位；社库累库，绝对位置尚可，暂时压力不大，后续螺纹钢或逐渐转向累库通道。

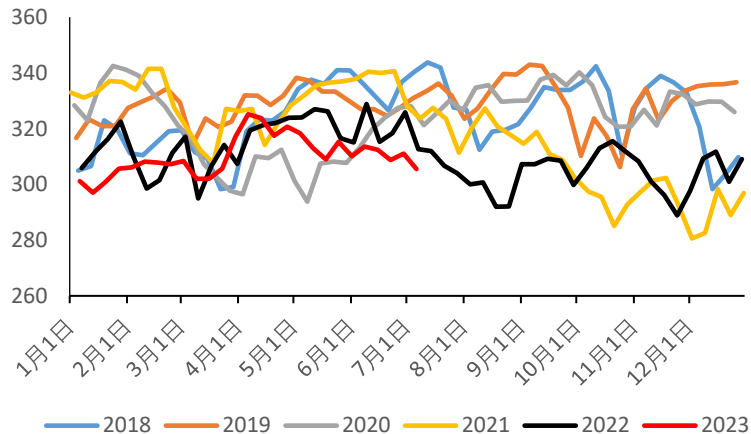
➤ 截止7月7日，上海螺纹钢基差99元/吨，周度+10元/吨，目前基差处于同期中等水平。

➤ 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。

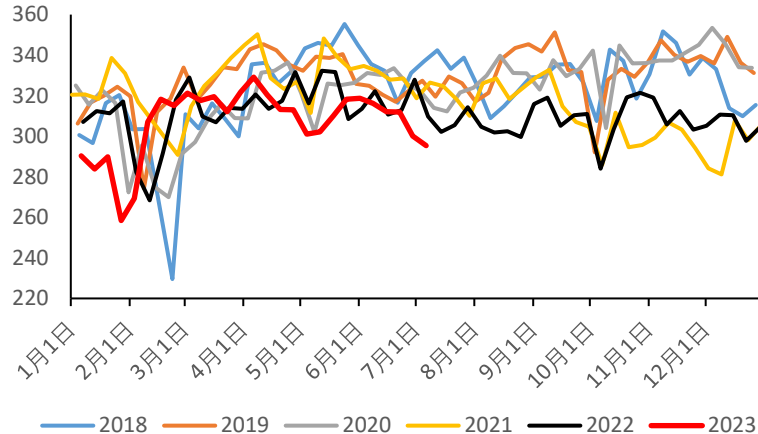
➤ 上周盘面利润先扩张后收缩，周度小幅下降。近期宏观情绪回落，限产预期下，原料端压力较大，但同时铁水居高难下高炉实际减产动力不强，预计预期与现实博弈下，盘面利润震荡运行。

热卷：供需双降

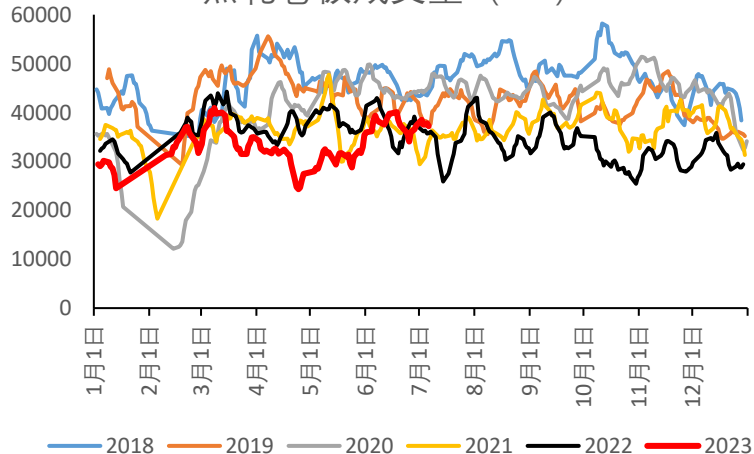
热轧卷板产量（万吨）



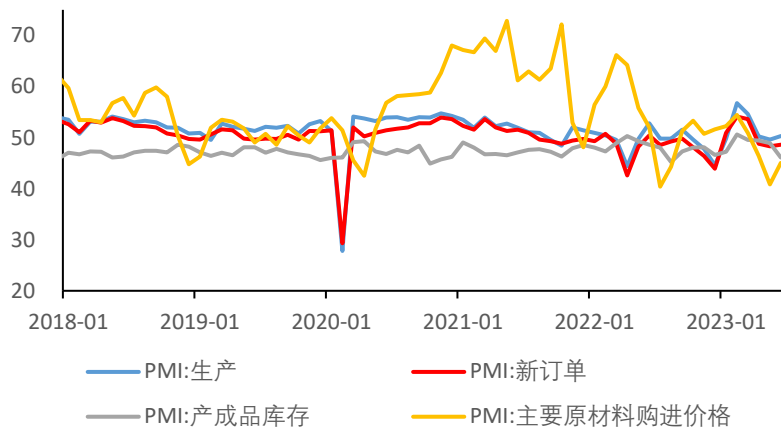
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



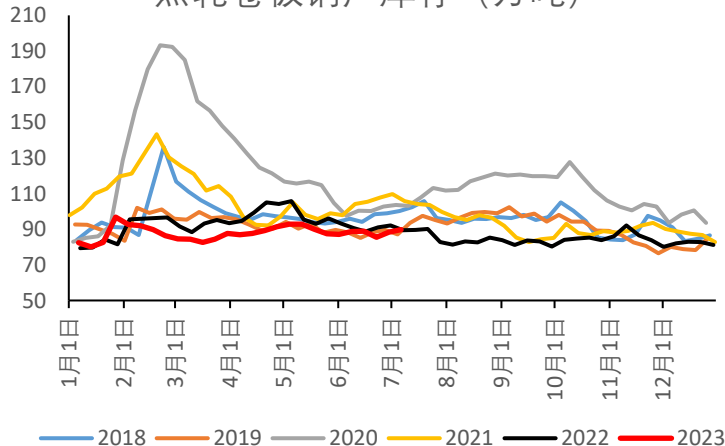
PMI: %



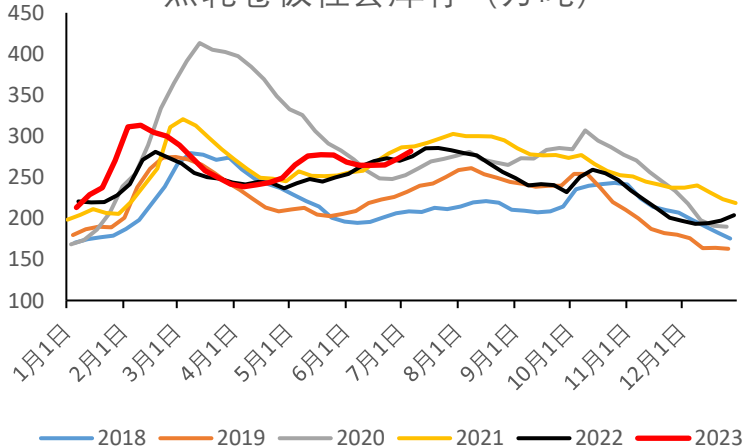
- 供给端：热卷周产量为305.49万，环比-5.57万吨，同比-2.28%，产量处于历年同期低位，东北和华北的地区产量下降；产能利用率环比-1.42个百分点至78.05%，开工率为79.69%，环比-1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量295.4万吨，环比-4.77万吨，同比-4.63%。表需处于历年同期低位，高频成交数据周度变动不大，转入淡季，需求走弱压力较大。
- 制造业：6月制造业PMI指数上涨0.2个百分点至49%，生产指数和新订单指数均环比回升，生产活动加快，需求景气度也有所好转。1-5月份制造业投资增速6%，回落0.4个百分点，制造业投资有所放缓。制造业缓慢修复中。
- 出口方面，截至7月7日，中国FOB出报价550美元/吨，周环比持平，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

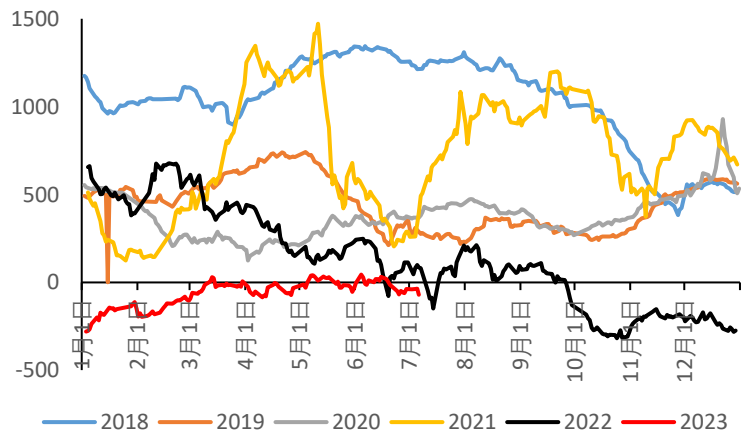
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



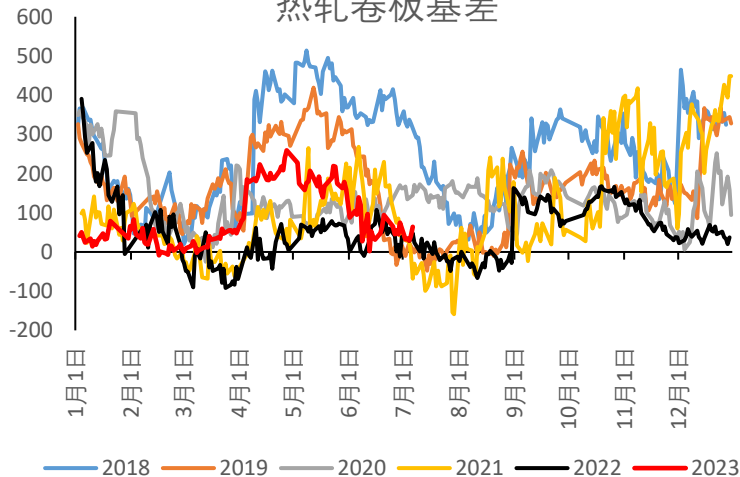
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



热轧卷板基差

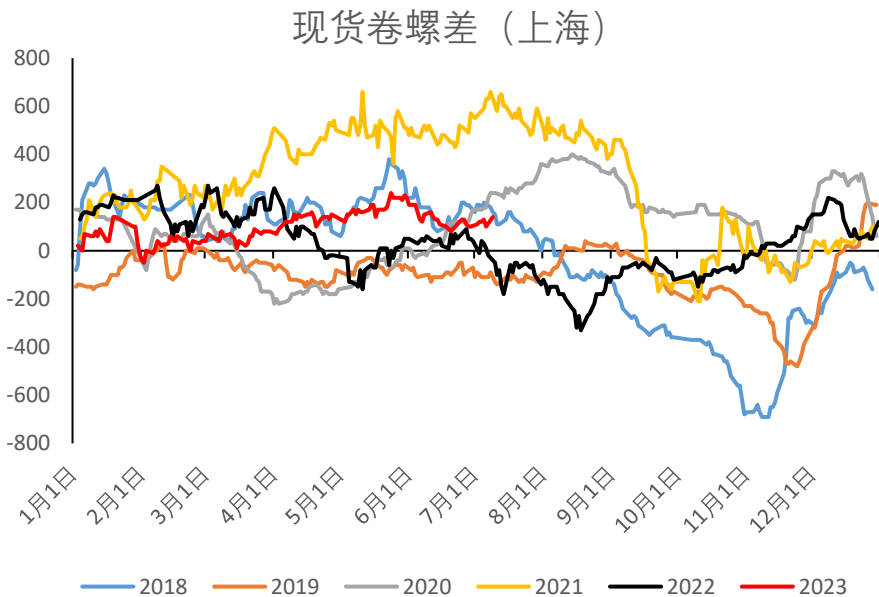
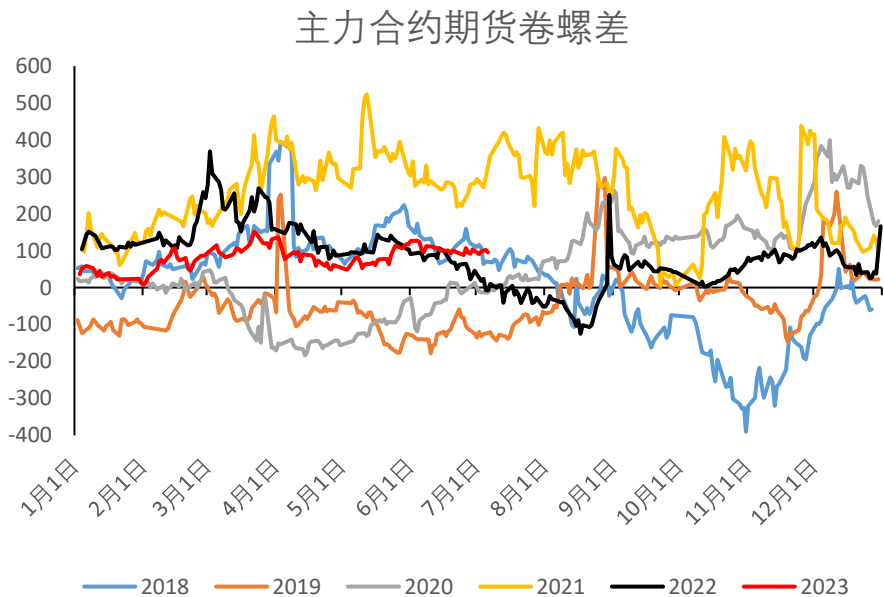


➤ 库存方面：厂库+1.29万吨至89.74万吨，社库+8.8万吨至281.4万吨，总库存+10.09万吨至371.1万吨。厂库社库均出现累库，库存仍处于历年同期高位，去库压力较大。

➤ 截止7月7日，上海热卷基差64元/吨，周度-9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-70.33元/吨，周环比-33.27元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

卷螺差



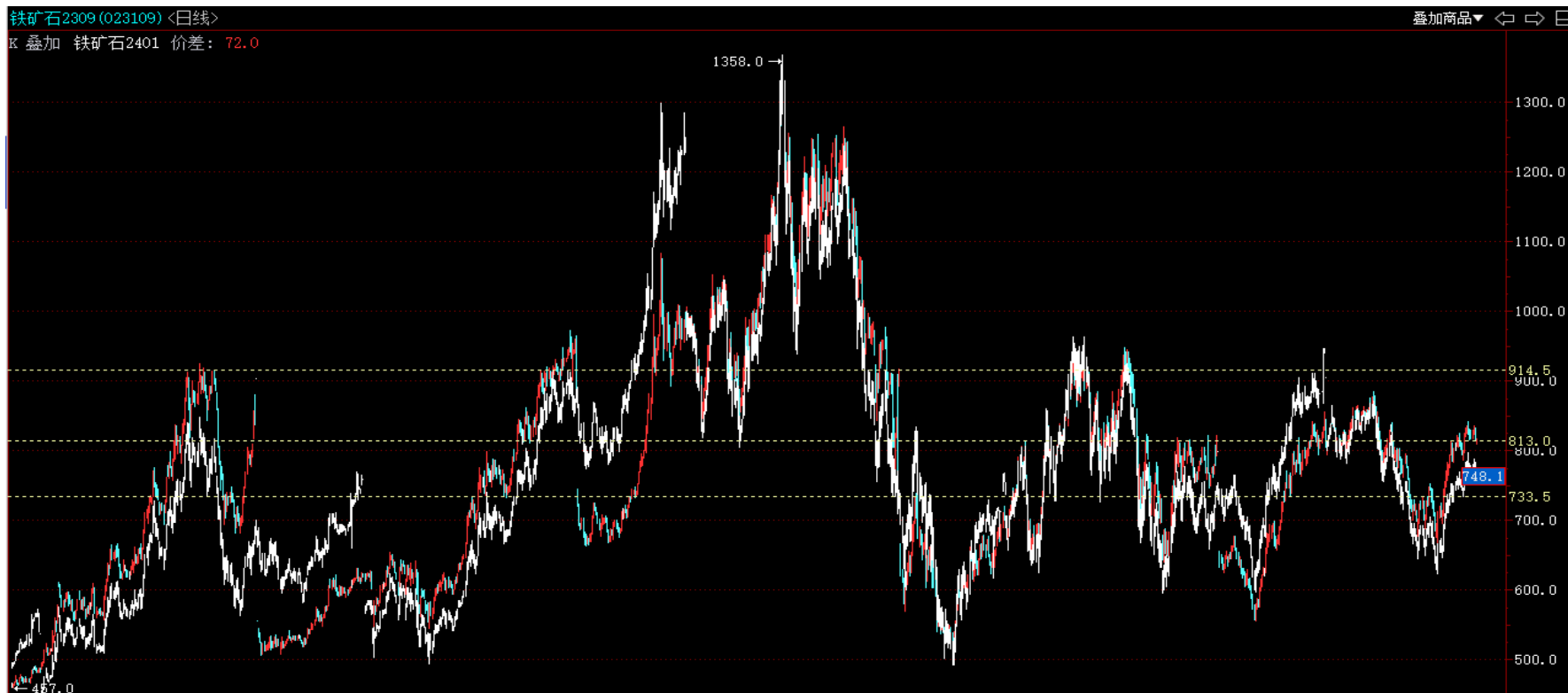
- 卷螺差：截至7月7日，2310合约卷螺差95元/吨，周度-9元/吨；上海地区现货卷螺差周环比持平。
- 热卷库存压力大于螺纹钢，但是热卷需求较为稳定，而螺纹钢转入淡季，需求走弱压力更大，供需格局方面，螺纹边际恶化可能更快；短期宏观层面预期仍存，但是市场情绪回落，基本面逻辑强化，预计短期卷螺均震荡偏弱运行，卷螺差或有走扩空间，但从目前的绝对位置来看，预计空间有限。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运在季末冲量结束后大幅下滑，到港延续回升态势。近期外矿发运维持在中高位，本期发运回落符合往年的发运节奏，不能改变后半年发运回升的大趋势，供给端趋于宽松的态势不变。
- 需求端，从数据表现来看，铁水延续持稳，疏港和钢厂日耗处于偏高水平，短期刚需仍较强。铁水废钢价差进一步走扩，铁水性价比仍较好，但是终端需求走弱，焦炭首轮提涨落地，高炉利润收缩压力加大，预计高炉产量继续回升空间有限，后续随着夏季检修力度加大，铁水将转向下滑，但目前成材供需矛盾仍在累积阶段，无政策限产实际落地的情况下，预计铁水下滑速度较为缓慢。
- 库存端，上周到港回升，疏港也进一步回升，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。钢厂消耗库存为主，维持按需补库策略。
- 综合来看，铁矿石仍是近强远弱的格局，短期看，供需双强格局继续，下游成材矛盾仍在积累，铁水居高难下，仍对铁矿价格有较大支撑，宏观层面政策预期仍存。上周五午后，市场担心宏观政策预期落空，加之钢材买单出口传言扰动，市场情绪转弱，黑色系大幅跳水，但短期铁矿石需求仍有支撑，宏观预期尚不能证伪；此外，从基差角度看，铁矿石基差处于历年同期中高水平，现货价格在高疏港以及钢厂高日耗的状态下，相对较为坚挺，期货向上修复的概率更大些，因此我们认为短期铁矿石可能难以流畅下跌，或继续震荡趋弱整理，下方暂时关注780附近支撑。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

- 上周铁矿石震荡运行，周五尾盘跳水，价格重心下移。9-1价差震荡运行，周度+0.5元/吨。
- 现货价格震荡上涨，青岛港61.5%Fe PB粉周度+6元/吨至873元/吨。

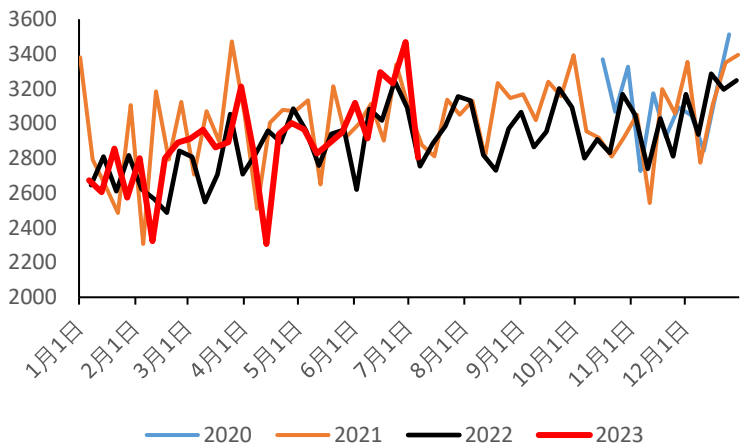
数据来源：博易，冠通期货整理



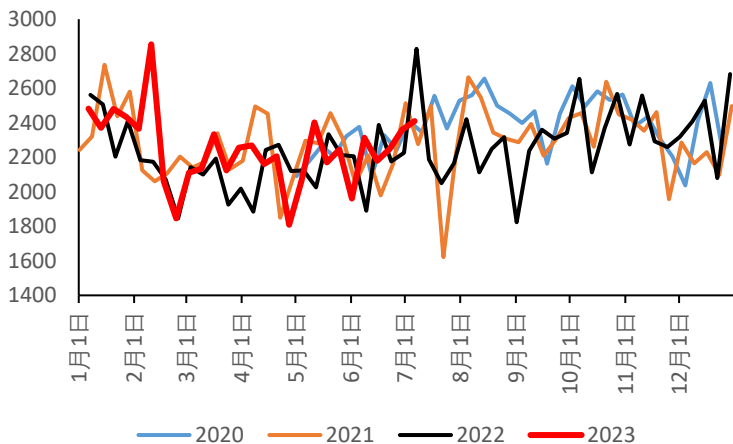
铁矿石30min k线

铁矿石：外矿发运大幅下滑，到港延续回升

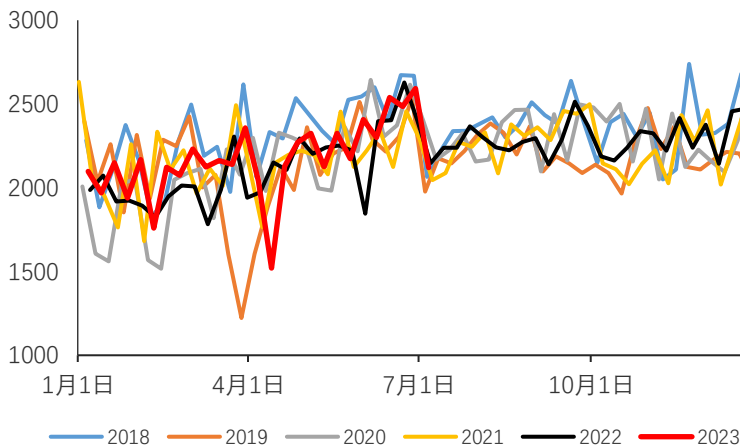
全球铁矿发运量（万吨）



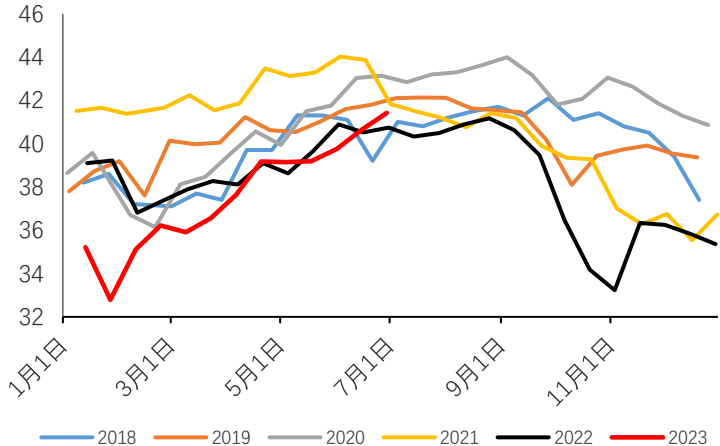
45港到港量



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)

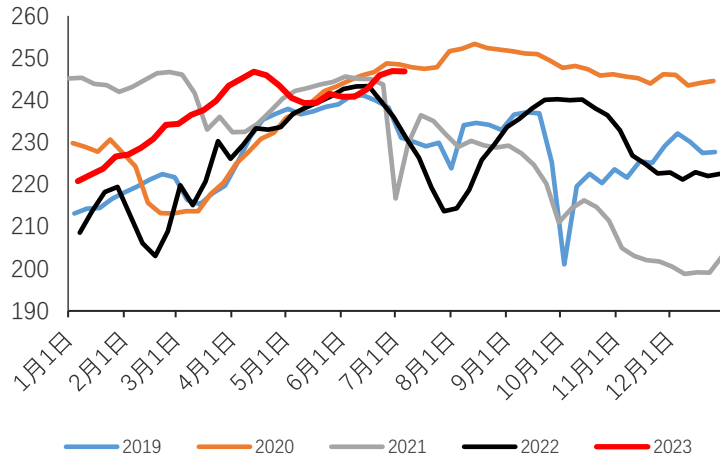


供给端

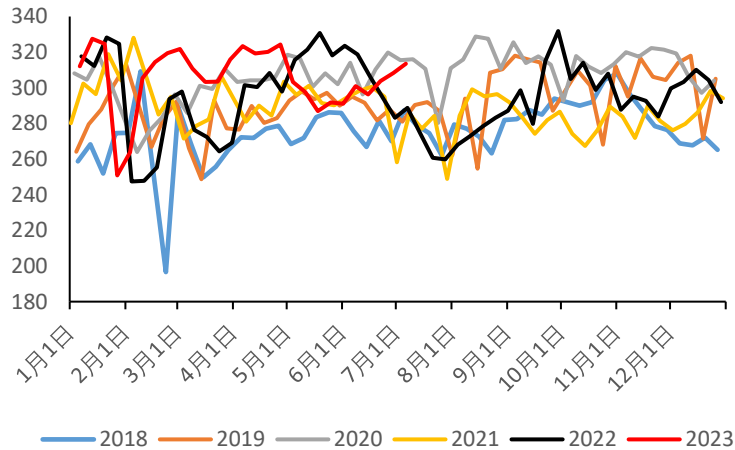
- 外矿方面，截止7月10日，全球铁矿石发运总量2802.8万吨，环比-665.3万吨。其中澳洲发往中国的量1404.2万吨，环比减少328.0万吨；巴西发运量697.4万吨，环比减少187.1万吨，澳洲财年末、巴西季末冲量结束后，发运明显回落。中国45港到港总量409.2万吨，环比增加49.2万吨，目前到港处于中等水平。澳巴季末冲量结束后的发运下滑，符合往年的发运节奏，不能改变后半年发运回升的大趋势。
- 内矿方面，截至6月30日，126家铁精粉产量41.42万吨，环比+0.78万吨，延续回升。季节性上看，国内矿山产量处于季节性回升阶段，后续产量或仍有一定回升空间。

铁矿石：铁水持稳，近端需求仍较为强劲

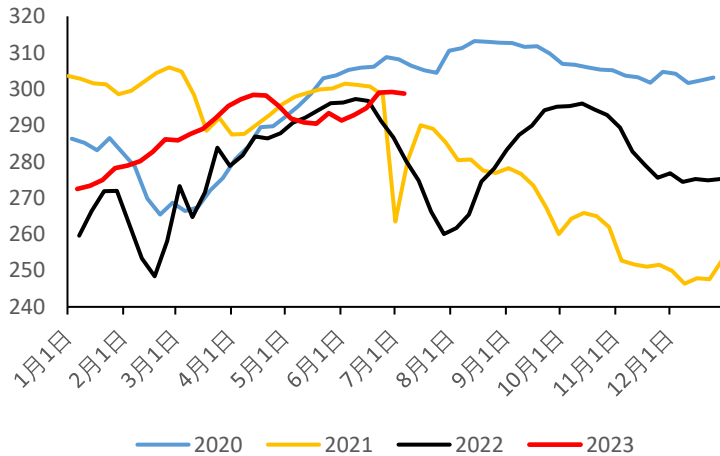
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



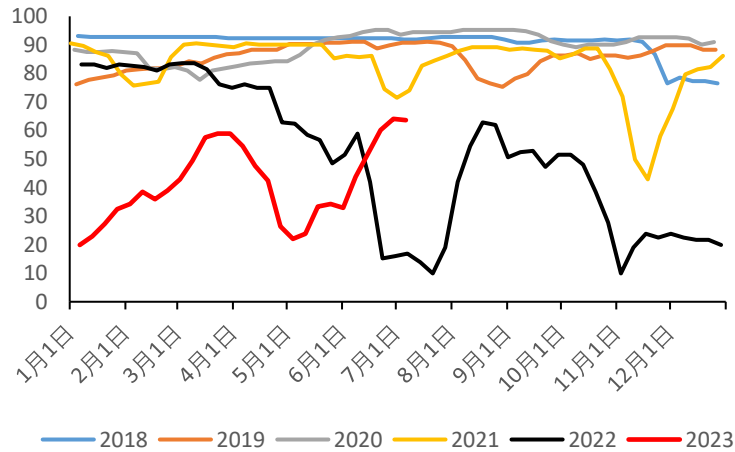
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



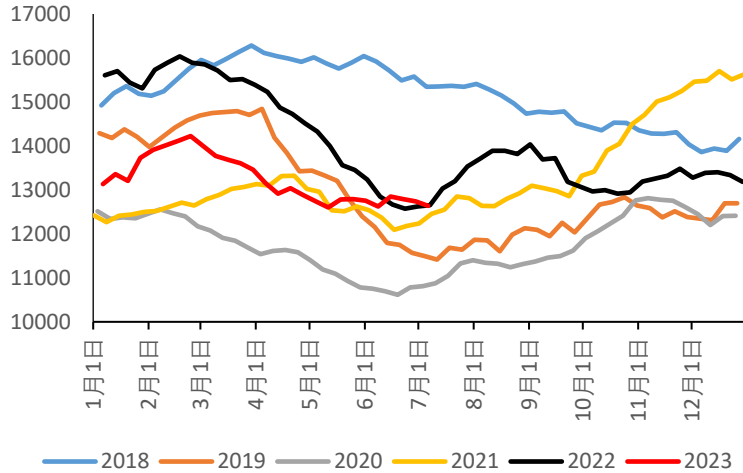
247家钢铁企业：盈利率：%



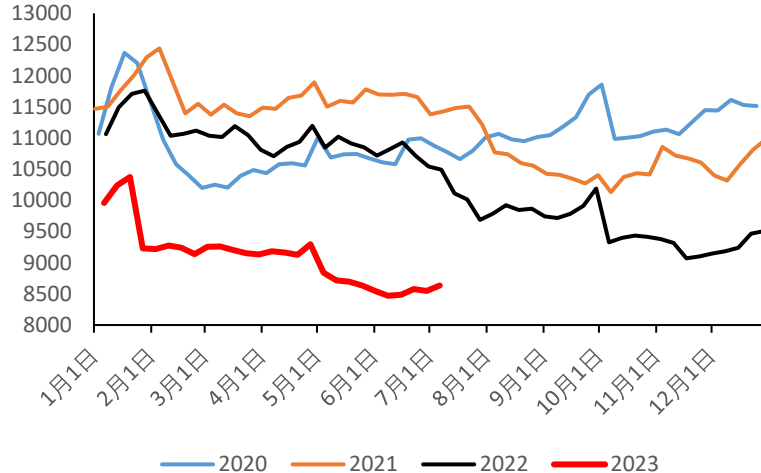
- 需求端：截至7月6日当周，日均铁水产量246.82万吨，环比-0.06万吨，高位运行；钢厂盈利率63.64%，环比-0.43个百分点。
- 日均疏港+5.11万吨至313.42万吨，环比进一步回升，目前处于历年高位，华东、沿江地区回升明显；钢厂日耗环比-0.46万吨至298.75万吨，华北地区小幅下滑，仍处同期偏高水平。
- 整体上，从数据表现来看，铁水居高不下，疏港和钢厂日耗处于高位，近端铁矿石需求仍较为强劲。铁水废钢价差进一步走扩，铁水性价比仍较好，但是终端需求走弱，焦炭首轮提涨落地，高炉利润收缩压力加大，预计高炉产量继续回升空间有限，后续随着夏季检修力度加大，铁水将转向下滑，但目前成材供需矛盾仍在累积阶段，无政策限产实际落地的情况下，预计铁水下滑速度较为缓慢。

铁矿石：后续港口库存去化或放缓

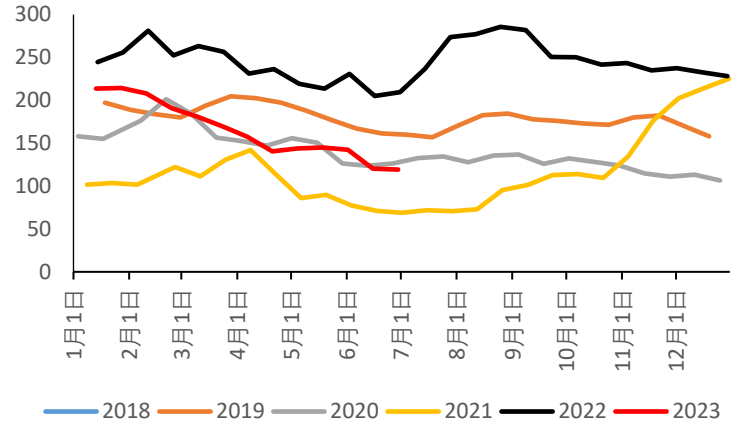
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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：7月6日当周，45港口铁矿石库存为12638.56万吨，环比-103.44万吨，上周到港回升，疏港也进一步回升，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8630.37万吨，环比+85.85万吨，库消比28.89%。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。



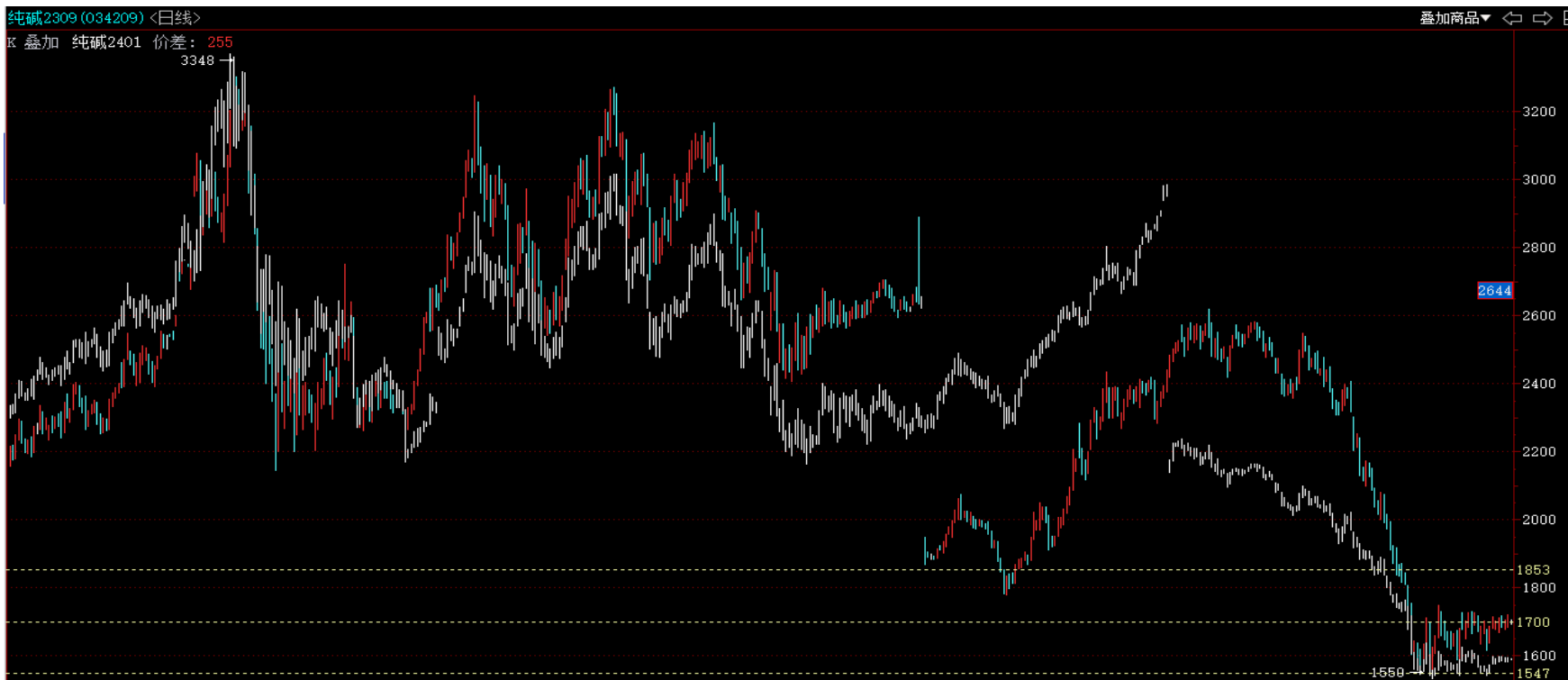
纯碱&玻璃

核心观点

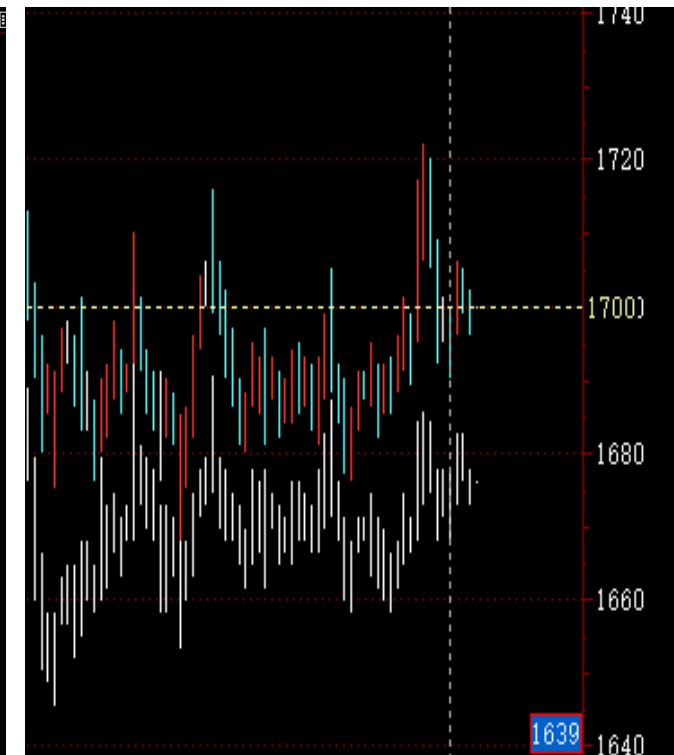
➤ 纯碱

- 供给端，近期产线检修较多，上周产量回落较为明显。本周徐州丰成、山东海化、金山获嘉预计仍在检修状态，江苏井神设备减量，预计检修10天左右，中源化学二期设备检修，整体上看，检修力度仍较好，预计本周产量稳中有降。
- 需求端，上周纯碱表需周度环比小幅回落，轻重碱均有减量。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，厂内库存小幅下滑，重碱去库明显。分地区来看，除了西北小幅累库外，其他地区均去库，其中国西南地区去库最为明显，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、合成氨价格稳中略有上涨，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润小幅回落。
- 综合来看，当前纯碱仍是供需紧平衡状态，需求端下游玻璃进入淡季，但是日熔量持续小幅回升，重碱需求较为稳定；目前最大的扰动仍在供给端，短期看夏季检修力度较好，但是7月远兴二线、三线的投产预期仍在，尽管供需进一步收紧，但是盘面上纯碱主力09合约反弹暂时未突破震荡区间，上方压力较大，目前现货价格持稳，库存状态尚可，预计短期仍区间震荡。中期看，今年新产能投放较多，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。随着横盘整理的时间逐渐变长，震荡区间逐渐收敛，需要关注主要博弈因素的变动是否会引起较大的行情变化，例如夏季集中检修力度加大、远兴二线的投产引发市场悲观情绪等，从基本面角度来看，反弹至高位后做空的胜率更大，操作上建议短线观望为主，中长线关注反弹沽空的机会。

纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

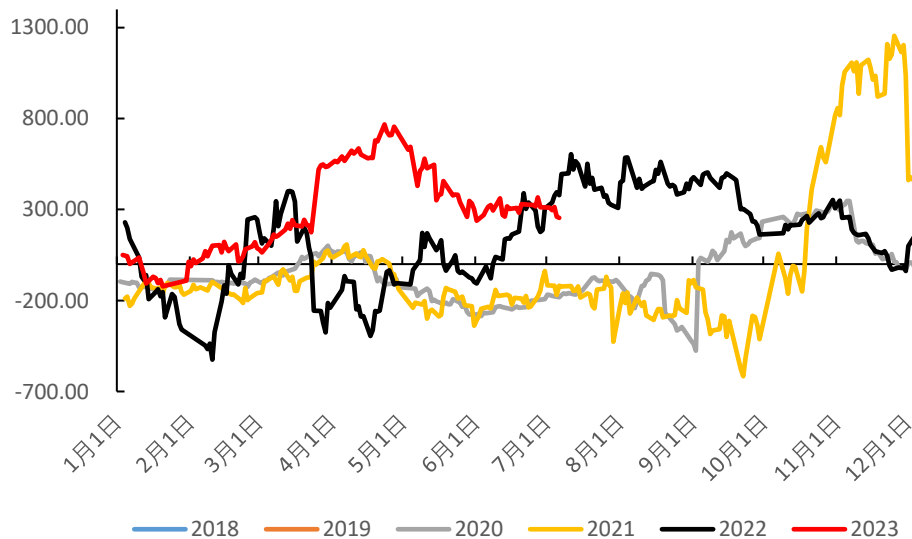
行情表现

- 上周纯碱期货震荡运行，价格重心略有上移。

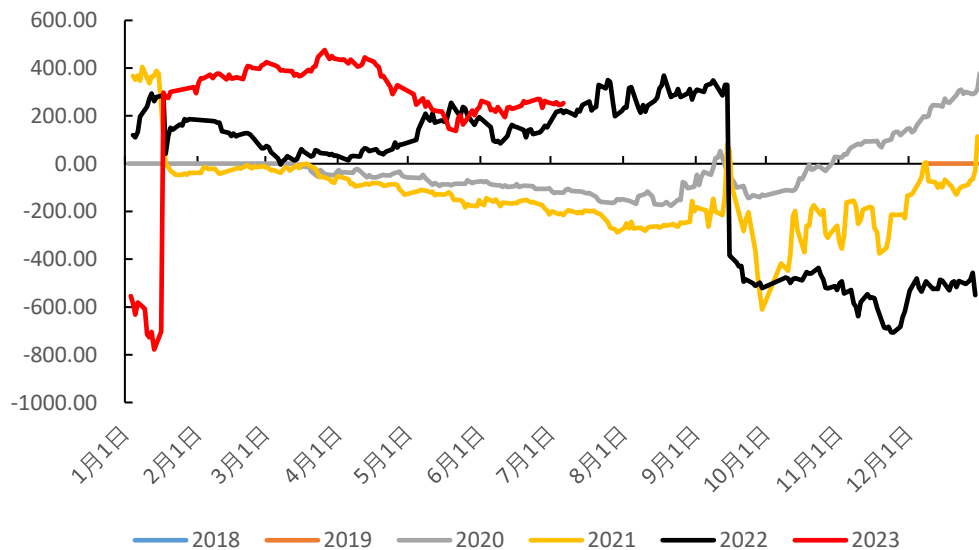
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

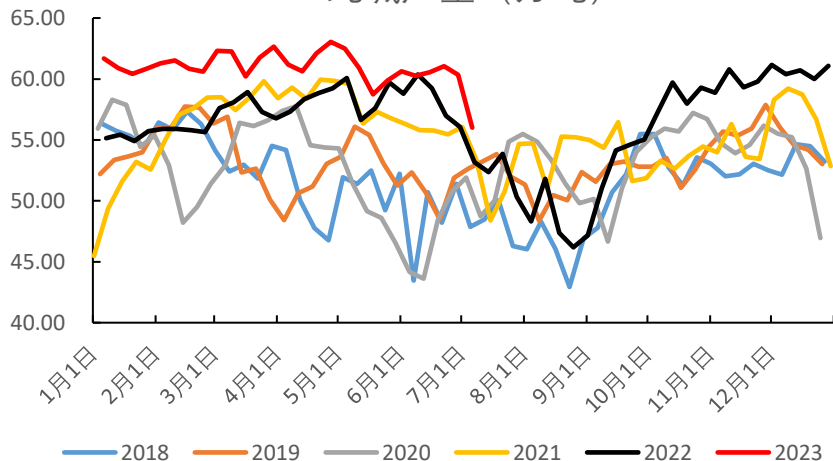


- 上周纯碱主力合约基震荡收窄，周度-58元/吨。
- 9-1合约价差震荡运行，周度-4元/吨。

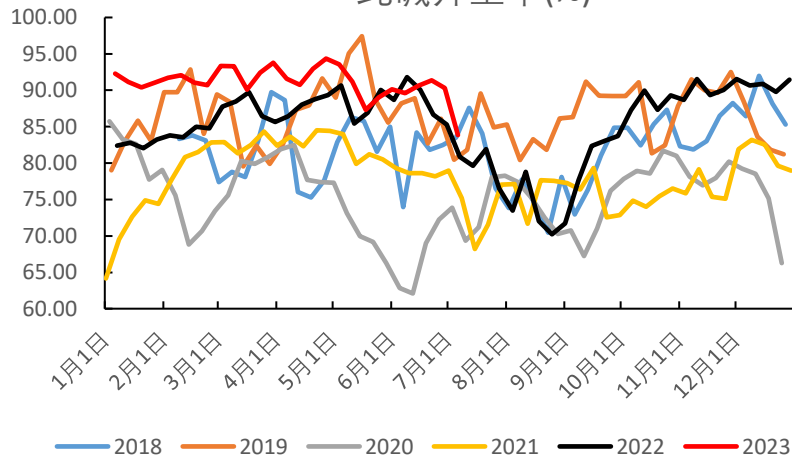
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：检修仍在继续，供应或稳中有降

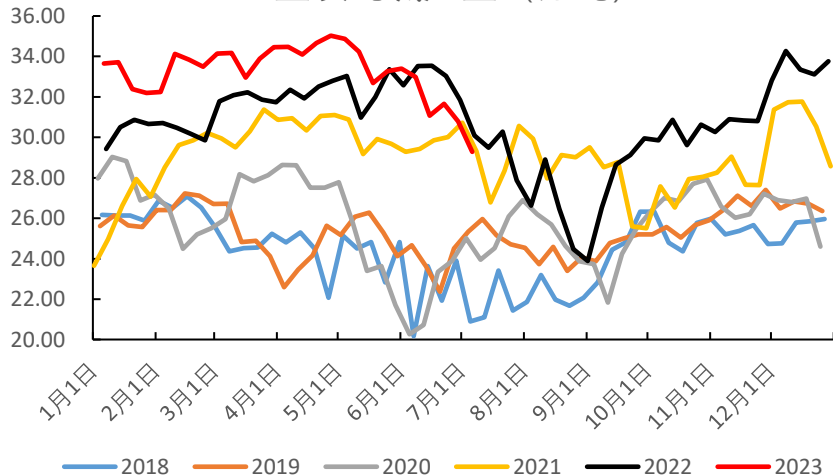
纯碱产量 (万吨)



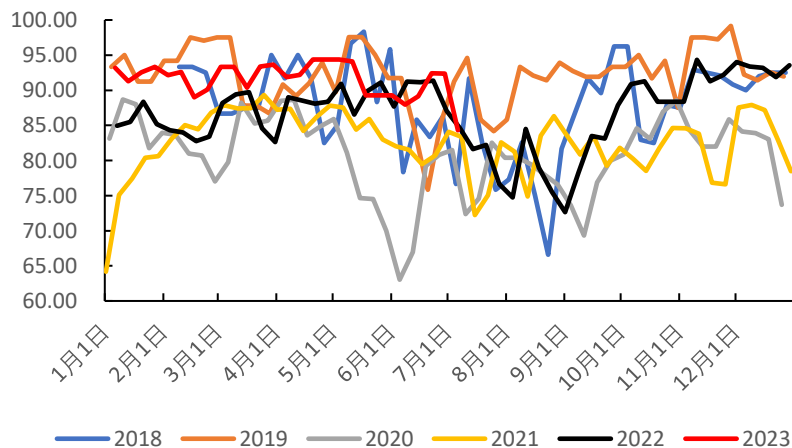
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



百万吨以上产能纯碱开工率(%)

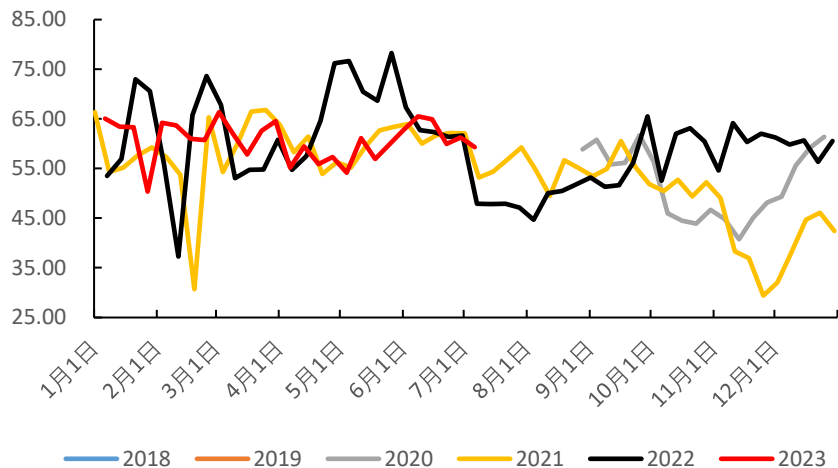


➤ 上周纯碱整体开工率83.84%，上周90.30%，环比-6.46个百分点。其中氨碱的开工率79.55%，环比12.01个百分点，联产开工率86.52%，环比-2.2个百分点。周产量56.02万吨，环比-4.32万吨，跌幅7.15%。轻质碱产量26.73万吨，环比-2.82万吨。重质碱产量29.29万吨，环比-1.5万吨。

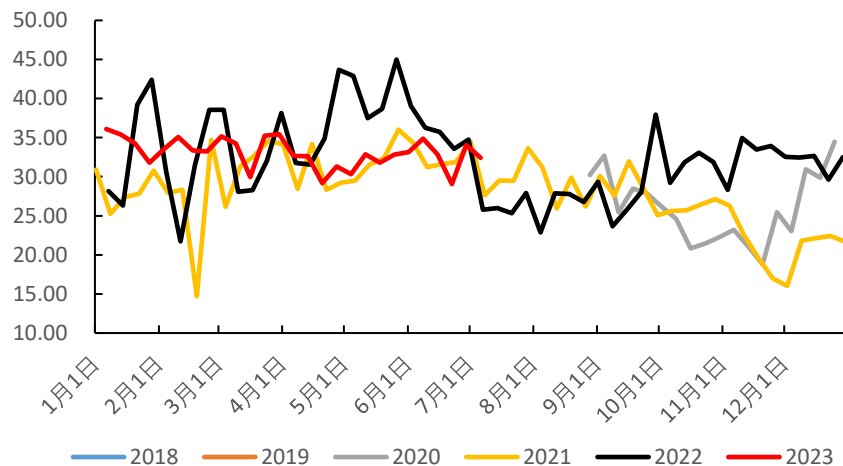
➤ 近期产线检修较多，上周产量回落较为明显。本周徐州丰成、山东海化、金山获嘉预计仍在检修状态，江苏井神设备减量，预计检修10天左右，整体上看，检修力度仍较好，预计本周产量稳中有降。

纯碱：供需双降，产销率回升

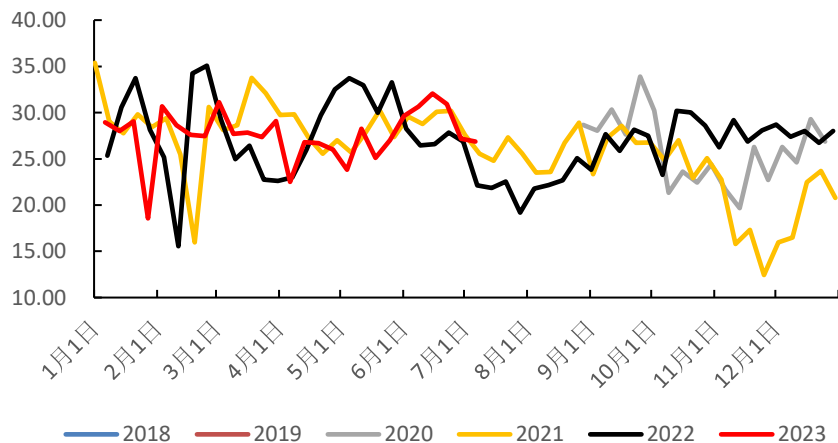
纯碱表观需求 (万吨)



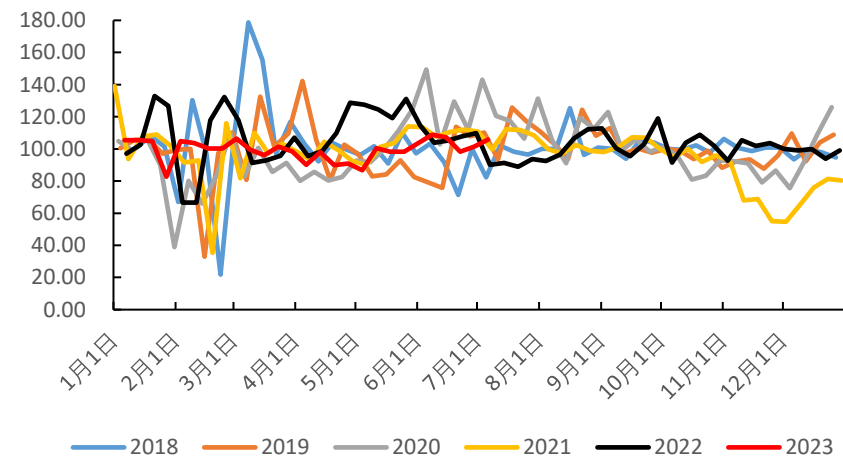
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



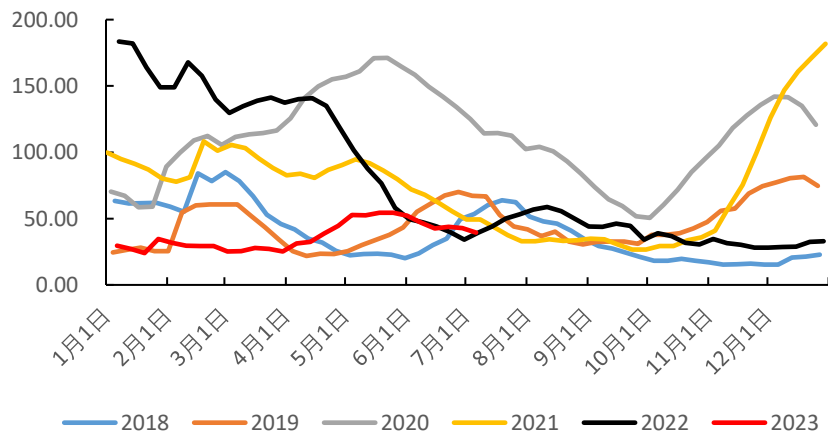
纯碱产销比(%)



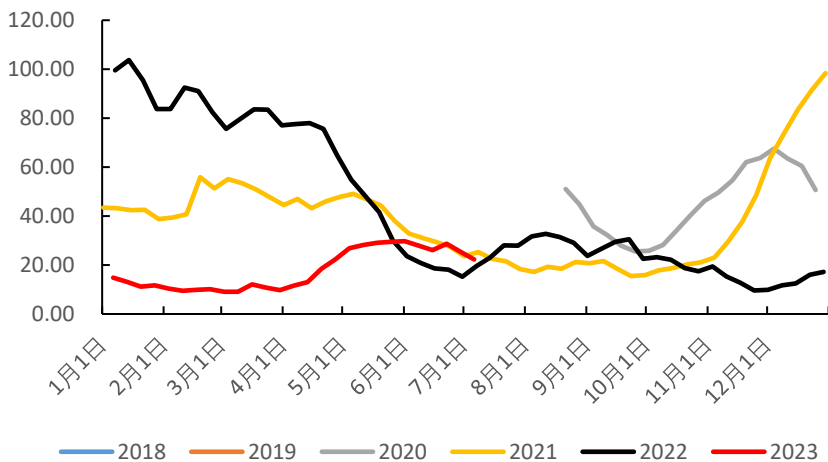
- 截至7月6日，纯碱出货量为59.29万吨，环比上周-1.93万吨；纯碱整体出货率为105.84%，环比上周+4.41个百分点。
- 纯碱表需周度环比有所回落，轻、重碱需求均下滑。重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续小幅回升态势，重碱需求支撑较好。下游玻璃厂观望情绪较浓，投产预期下补库谨慎。
- 供需双降，但是供应端减量更为明显，产销率回升，供需格局暂时维持紧平衡。

库存：库存小幅下滑，整体压力不大

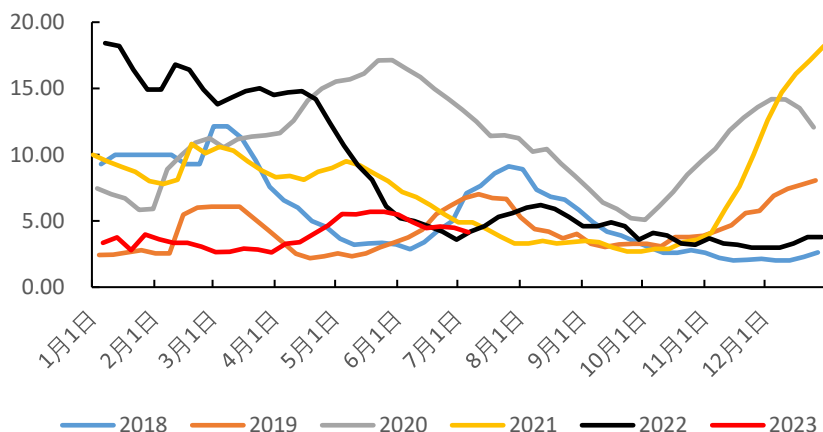
纯碱厂内库存（万吨）



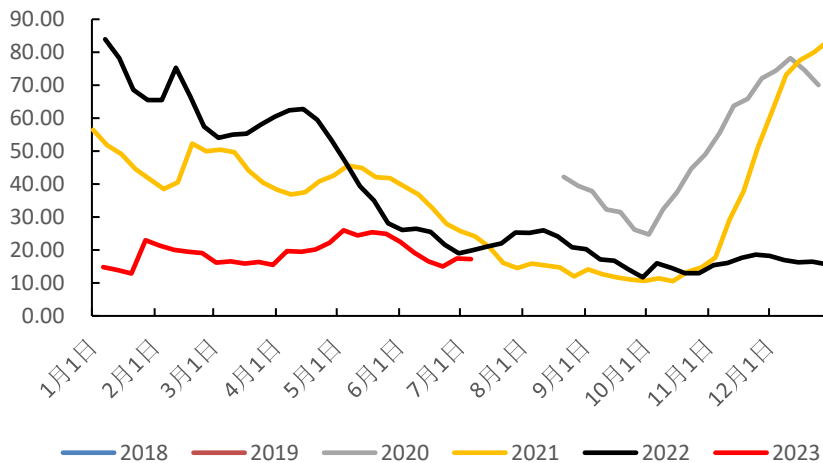
重质纯碱库存（万吨）



纯碱库存平均可用天数（天）



轻质纯碱库存（万吨）

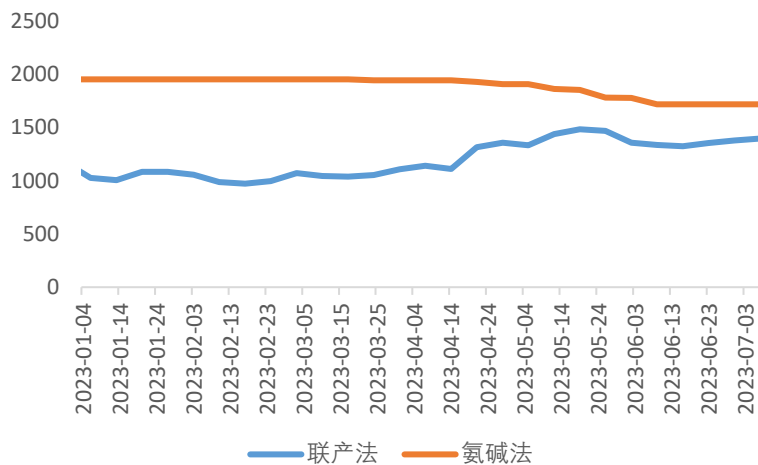


- 截止7月6日，纯碱厂内库存39.58万吨，环比-3.27万吨，跌幅7.63%。其中，轻质纯碱17.28万吨，环比-0.16万吨，重碱22.3万吨，环比-3.11万吨。库存平均可用天数4.15天，环比-0.34天。
- 分地区来看，除了西北小幅累库外，其他地区均去库，其中国西南地区去库最为明显，整体库存压力不大。
- 分品种看，重碱下游需求相对稳定，加之供应下滑幅度较大，去库幅度更明显。

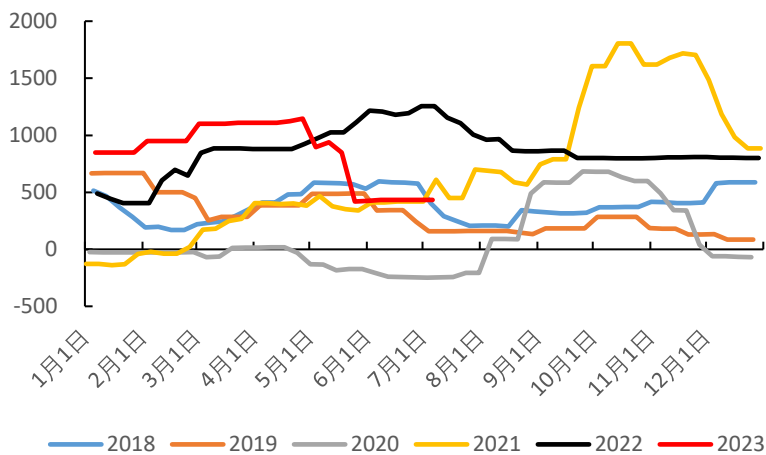
利润：联产法成本重心小幅上移，利润小幅回落

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1715.33元/吨和1635.33元/吨，环比均-0.09元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1394.9元/吨和1314.9元/吨，环比均+17.5元/吨，联碱法成本重心上移。
- 氨碱法纯碱理论利润474.67元/吨，较上周+0.02%。；联碱法纯碱理论利润（双吨）为705.10元/吨，环比-17.50元/吨，跌幅2.42%。成本端原盐周内持稳，煤炭、合成氨价格稳中略有上涨，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润小幅回落。

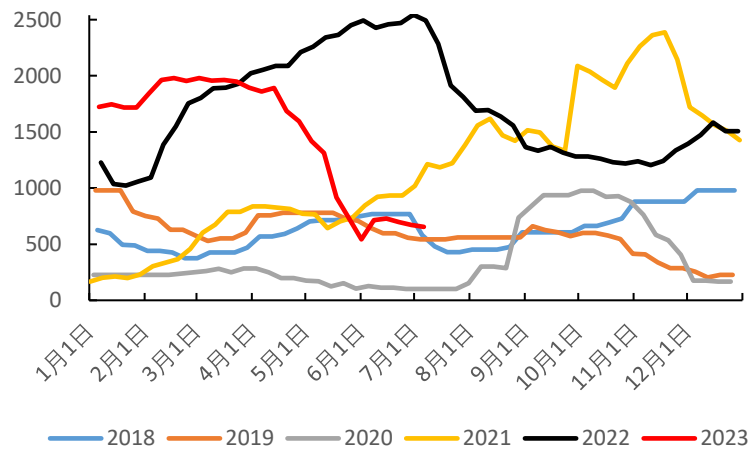
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



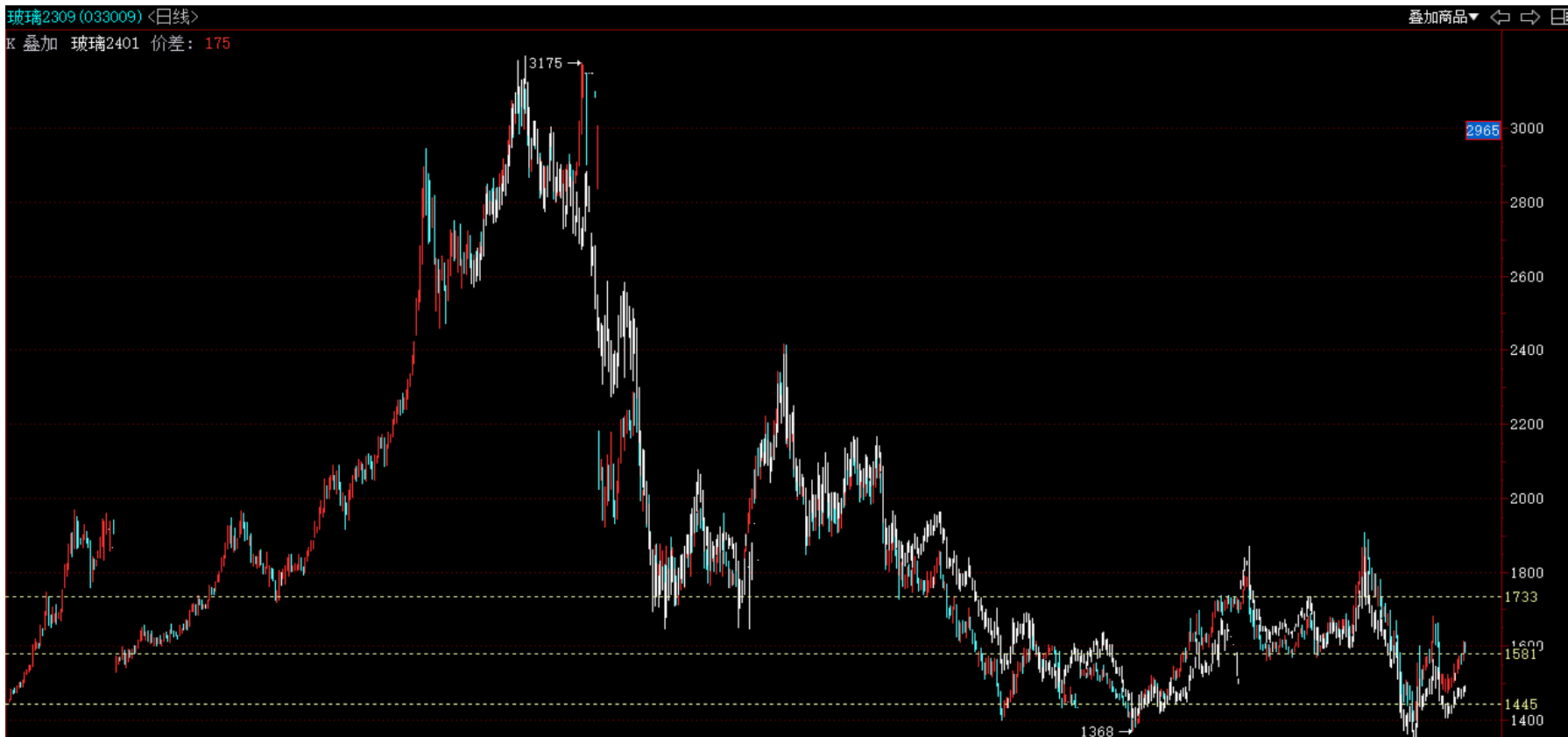
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

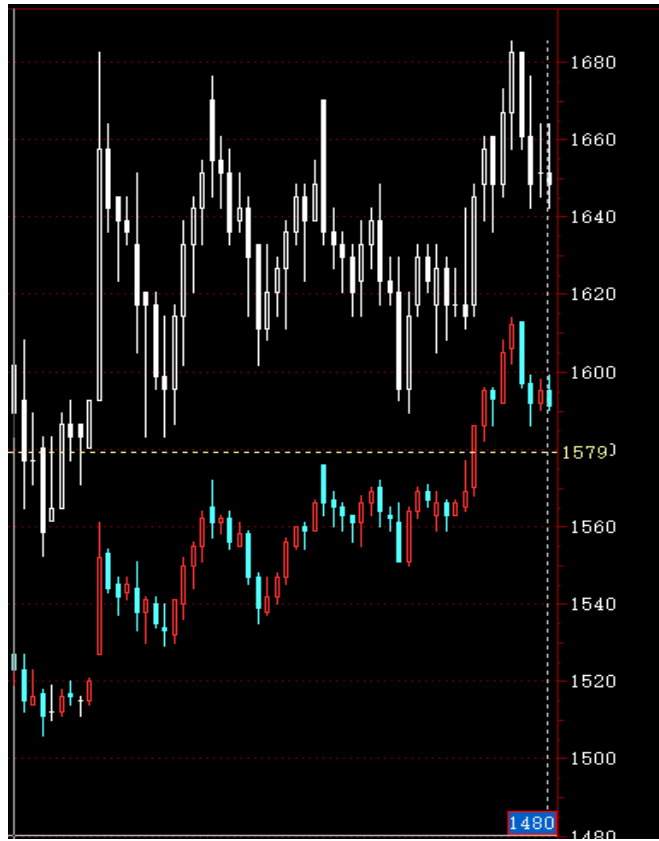
➤ 玻璃

- 供给端，玻璃产量环比变动不大，本周一条产线点火，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，上周产销率环比回升，淡季下游补库情绪较为谨慎，刚需拿货为主，周末沙河地区下游集中采购带动沙河地区玻璃价格上调，关注主产销区能否带动其他地区的补库力度，但从库存水平来看，目前除了华北地区外，其他地区库存处于中等偏高水平，加上处于淡季阶段，补库的力度和持续性存疑。
- 库存端，上周玻璃小幅累库，整体库存处于中等偏高位置，各地区分化明显，华东、华南、西南地区继续累库，其他地区去库，华北去库最为明显，主要是沙河地区去库带动。短期来看，淡季库存去化压力较大，但是周末沙河地区下游补库加大，关注能否带动其他地区补库情绪，或带动玻璃库存出现短暂去库。
- 成本和利润，近期现货价格延续下跌，成本端基本持稳，利润延续下滑趋势。目前利润仍较为可观。
- 整体上看，上周玻璃产销短暂好转，主流地区玻璃价格上涨，短线需关注能否带动其他地区补库情绪，如果其他地区补库力度加大，玻璃或延续反弹趋势。但是玻璃目前处于供强需弱的格局，并且各地区库存状态分化较为明显，除了华北地区，其他地区仍有较大的库存压力，而下游深加工订单天数也延续回落态势，淡季需求力度一般，即使有投机需求，淡季阶段补库力度和可持续性也存疑，短期或延续反弹，但是上方阻力较大，关注前高1650-1660附近压力，谨慎追多，多单减仓止盈。9-1价差目前处于较高位，9-1正套逻辑不明显，可逢高止盈。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

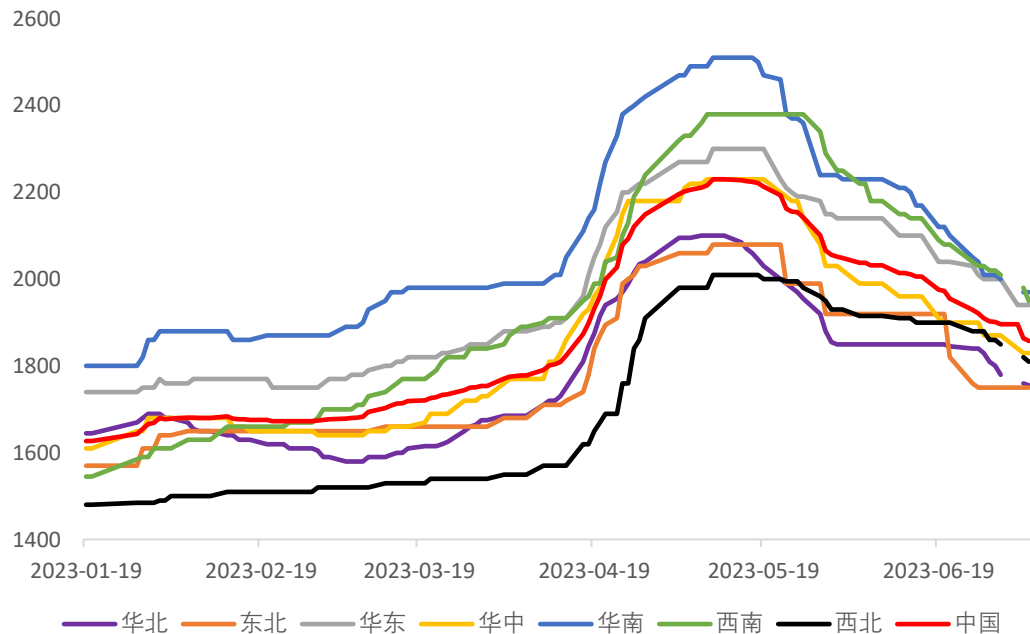
行情表现

➤ 上周玻璃2309合约延续反弹，价格重心上移。

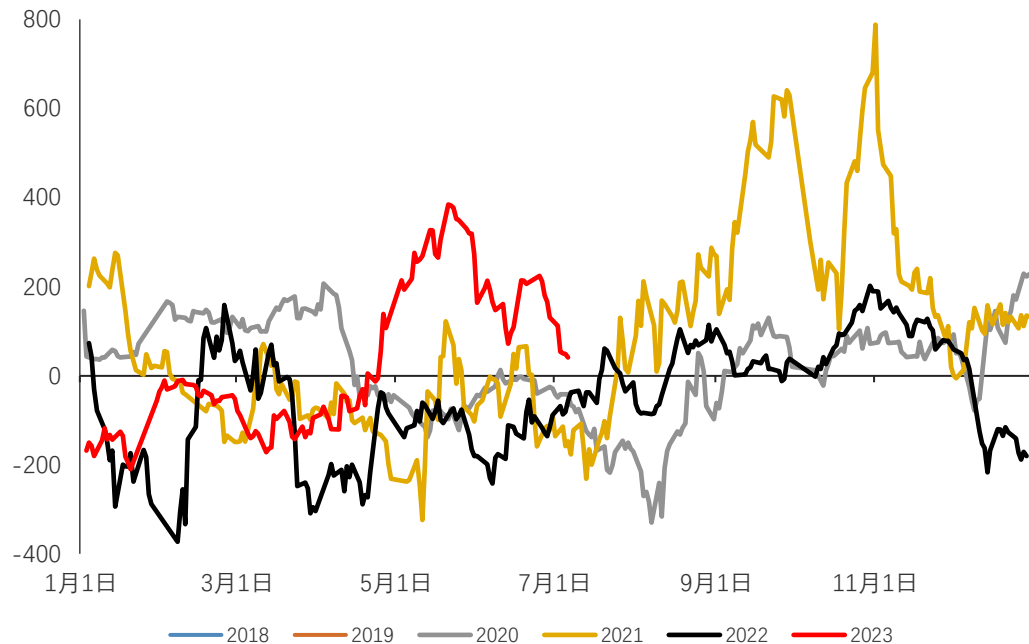
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：现货延续下跌，基差继续收缩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



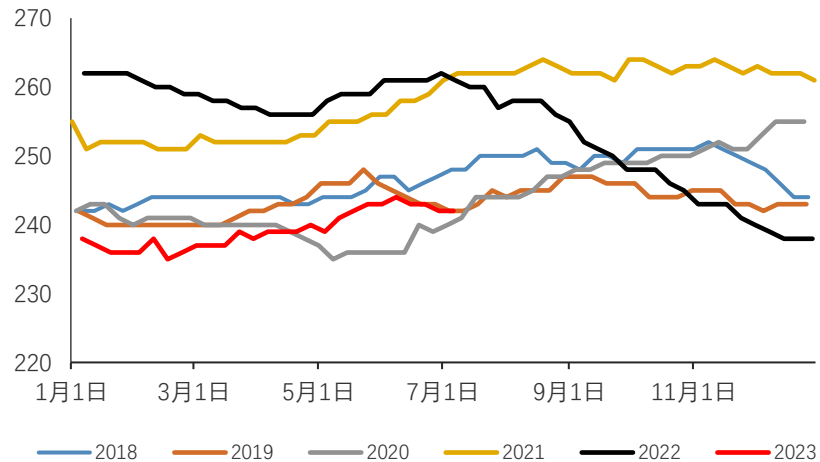
玻璃合约主力基差（元/吨）



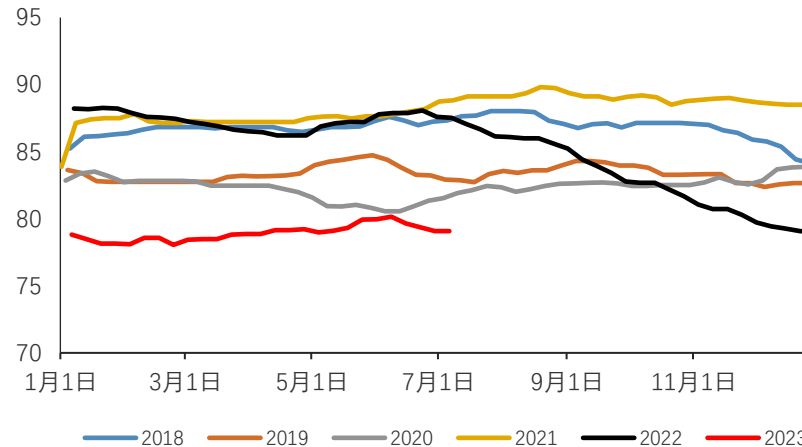
- 上周浮法玻璃现货延续下跌态势。
- 2309合约基差41元/吨，周度-90元/吨，目前基差处于历年同期相对高位。

供给：冷修与点火并存，短期产量稳中有增

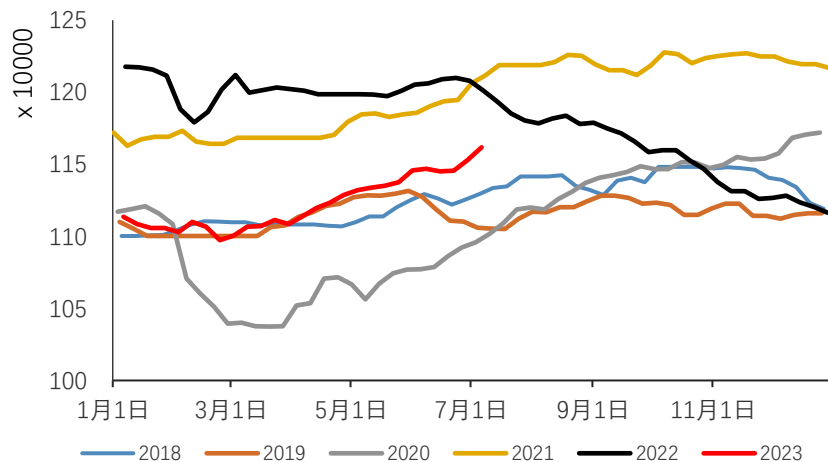
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



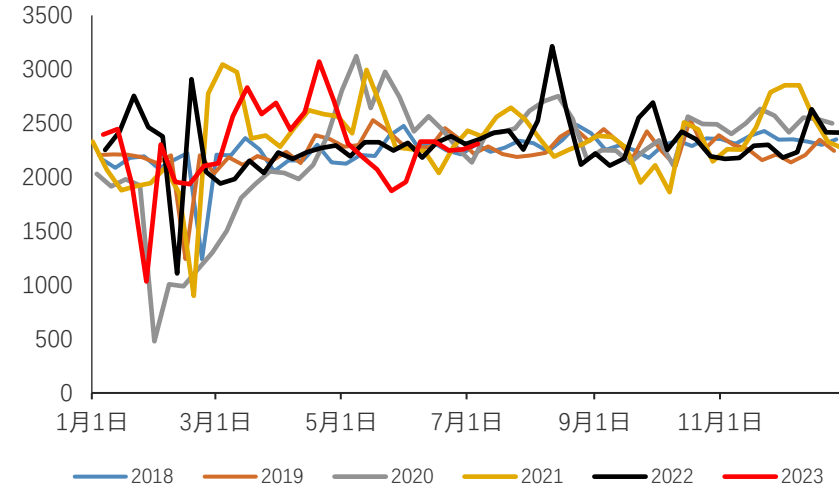
浮法玻璃产量（吨）



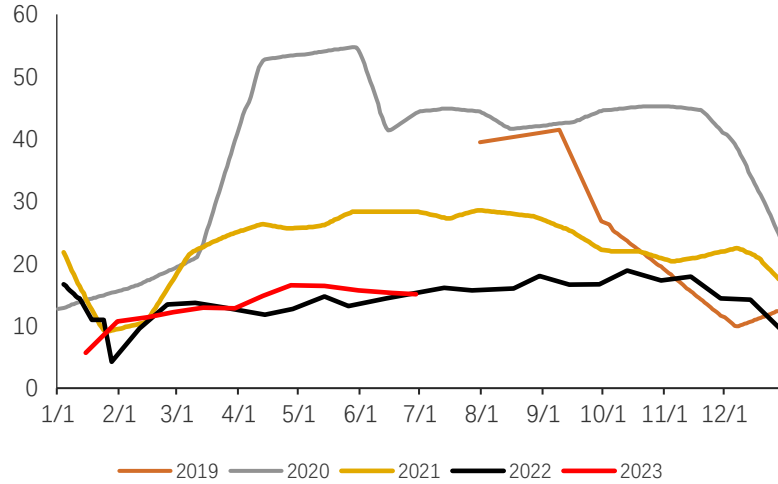
- 国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条(20.463万吨/日)，其中在产242条，冷修停产64条。
- 上周，行业平均开工率79.08%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率81.11%，环比+0.62个百分点。全国浮法玻璃产量116.18万吨，环比+0.78%，同比-3.28%。
- 玻璃产量环比变动不大，本周一条产线点火，短期冷修与点火复产并存，随着前期点火产线产出，预计短期产量稳中有升，后续仍有点火计划，产量仍有增加预期。

需求：淡季需求承压，下游采购谨慎

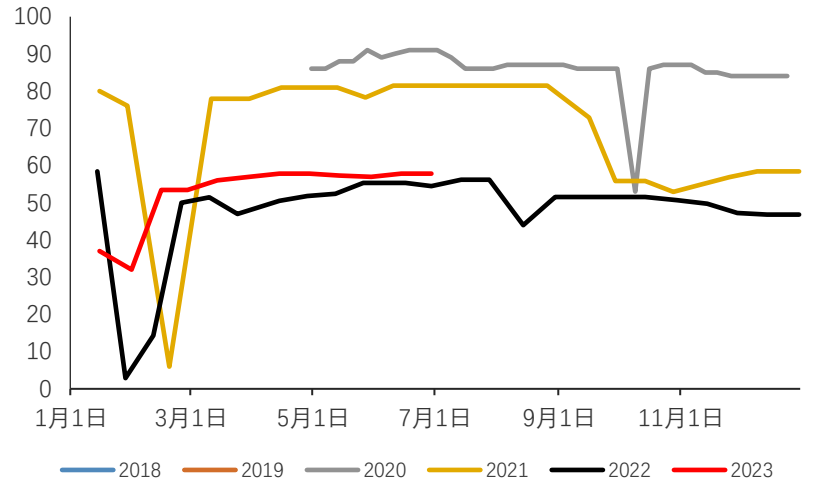
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

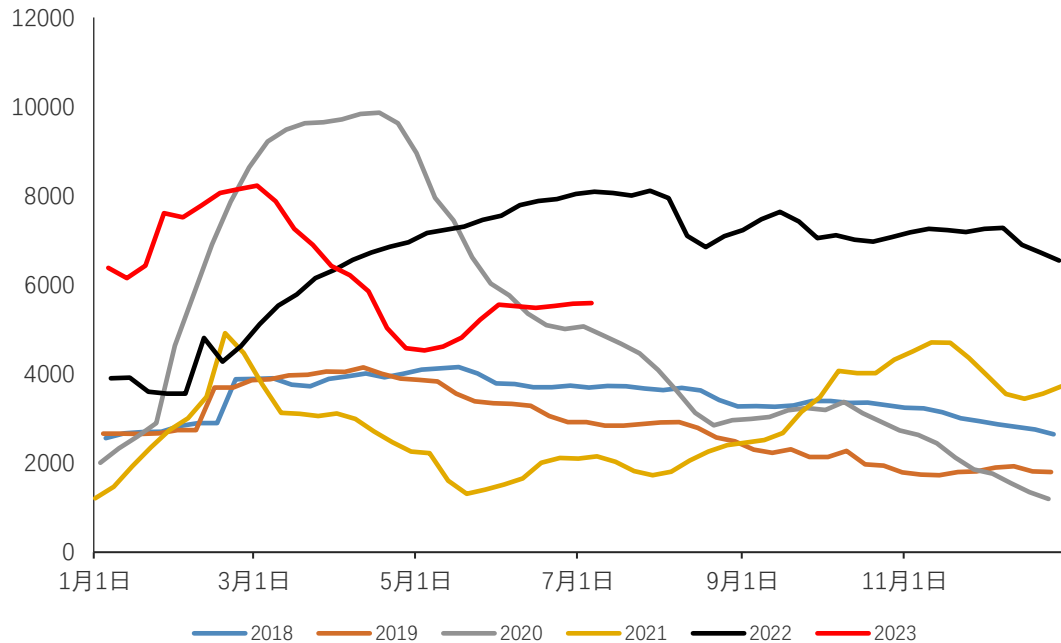


- 截至6月末，深加工企业订单天数15.1天，较上期-0.2天，环比-1.31%。
- 从终端需求来看，1-5月份，房屋竣工面积27826万平方米，增长19.6%，环比回升0.8个百分点，仍保持扩张态势，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周产销率环比回升，淡季下游补库情绪较为谨慎，刚需拿货为主，周末沙河地区下游集中采购带动沙河地区玻璃价格上调，关注主产销区能否带动其他地区的补库力度，但从库存水平来看，目前除了华北地区外，其他地区库存处于中等偏高水平，加上处于淡季阶段，补库的力度和持续性存疑。

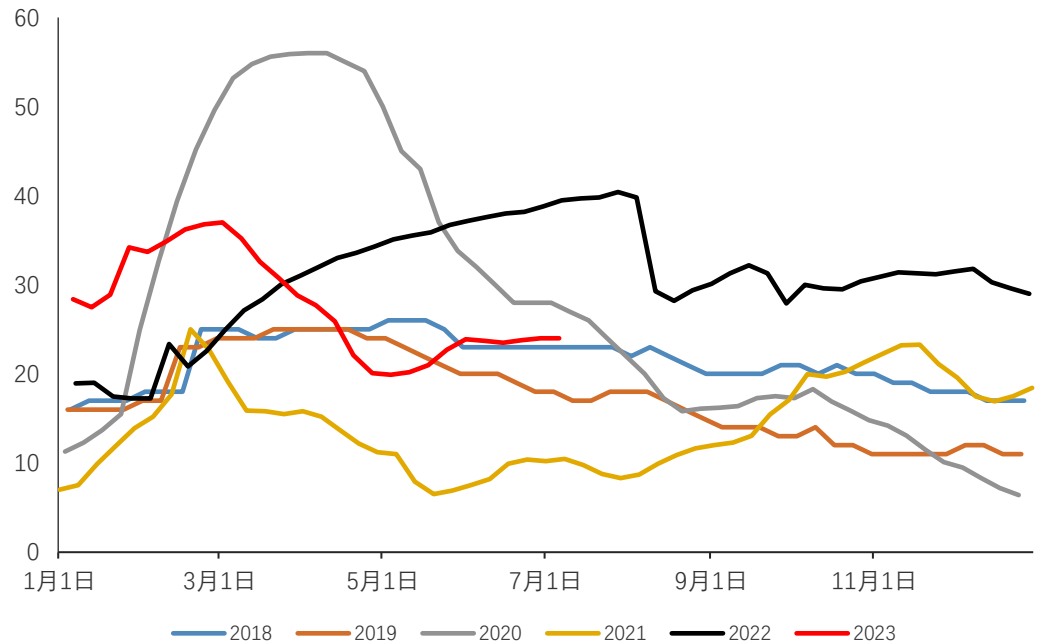
库存：沙河地区去库明显，整体库存小幅累库

- 截至7月6日当周，玻璃库存5589.7万重箱，环比增加15.82万重箱，环比+0.28%，同比-30.89%。折库存天数24天，较上期持平。玻璃小幅累库，各地区分化明显，华东、华南、西南地区继续累库，其他地区去库，华北去库去库最为明显，主要是沙河地区去库带动。短期来看，库存延续小幅累库状态，整体库存处于中等偏高位置，淡季库存去化压力较大，但是周末沙河地区下游补库加大，关注能否带动其他地区补库情绪，或带动玻璃库存出现短暂去库。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

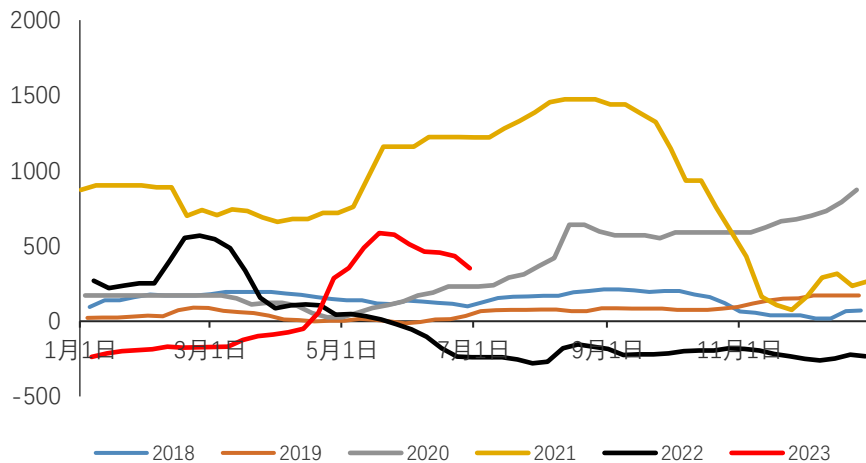


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

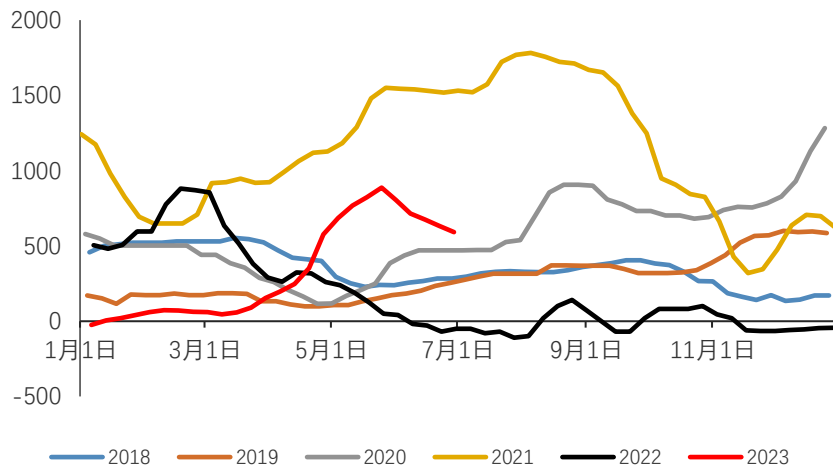


利润：玻璃利润收缩

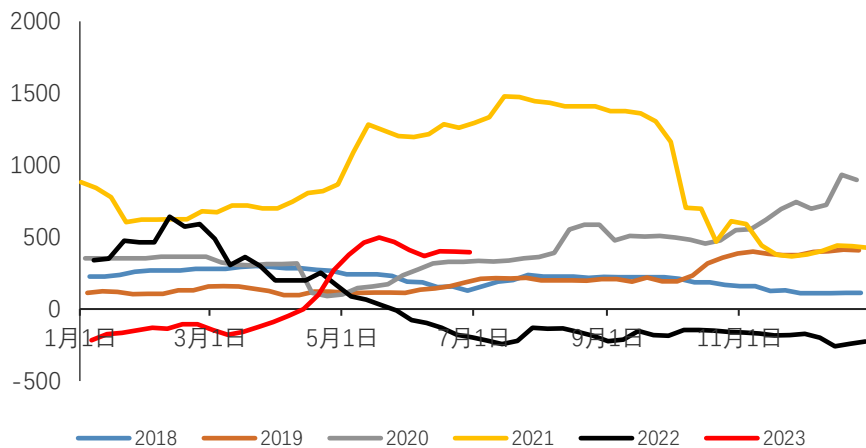
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



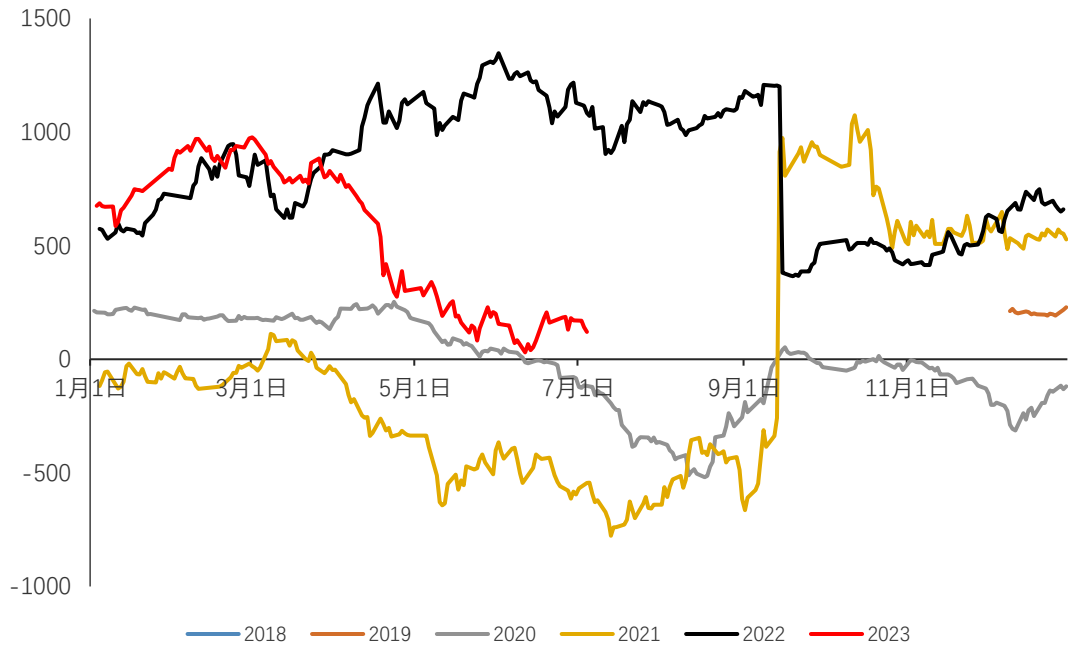
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



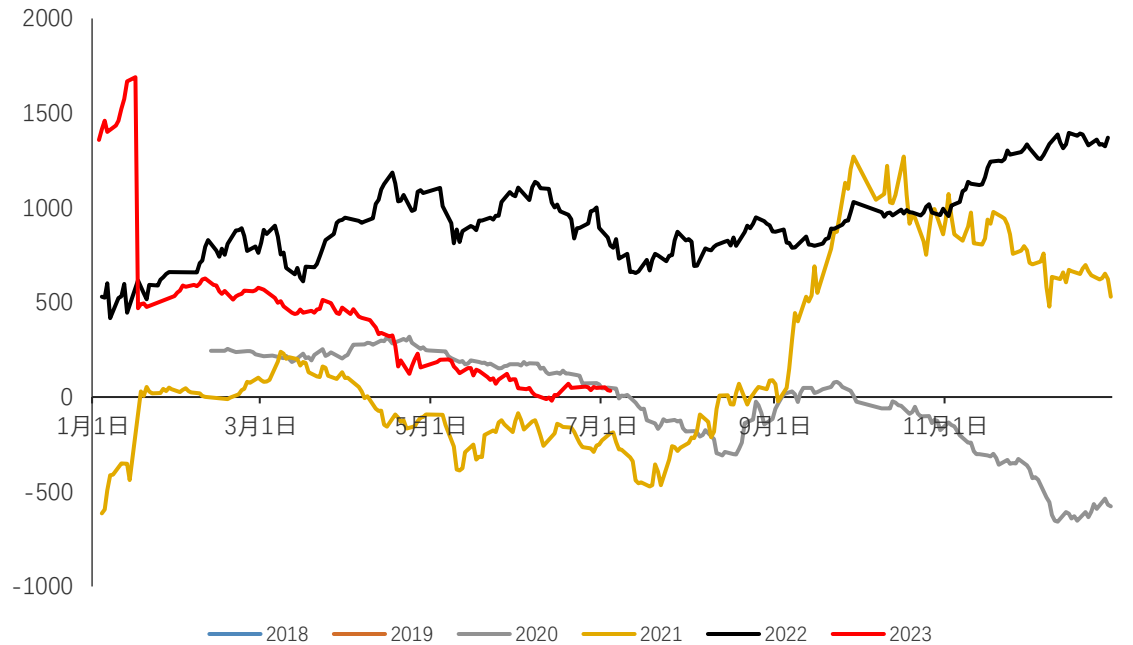
- 7月6日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润295元/吨，环比下降57元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润390元/吨，环比下降6元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 554元/吨，环比下降38元/吨。
- 近期现货价格延续下跌，成本端基本持稳,利润延续下滑趋势。目前利润仍较为可观。

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合约价差收窄。短期来看，纯碱震荡为主，玻璃或延续反弹，但是上方压力逐渐加大，预计短期价差震荡运行。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

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