



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17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

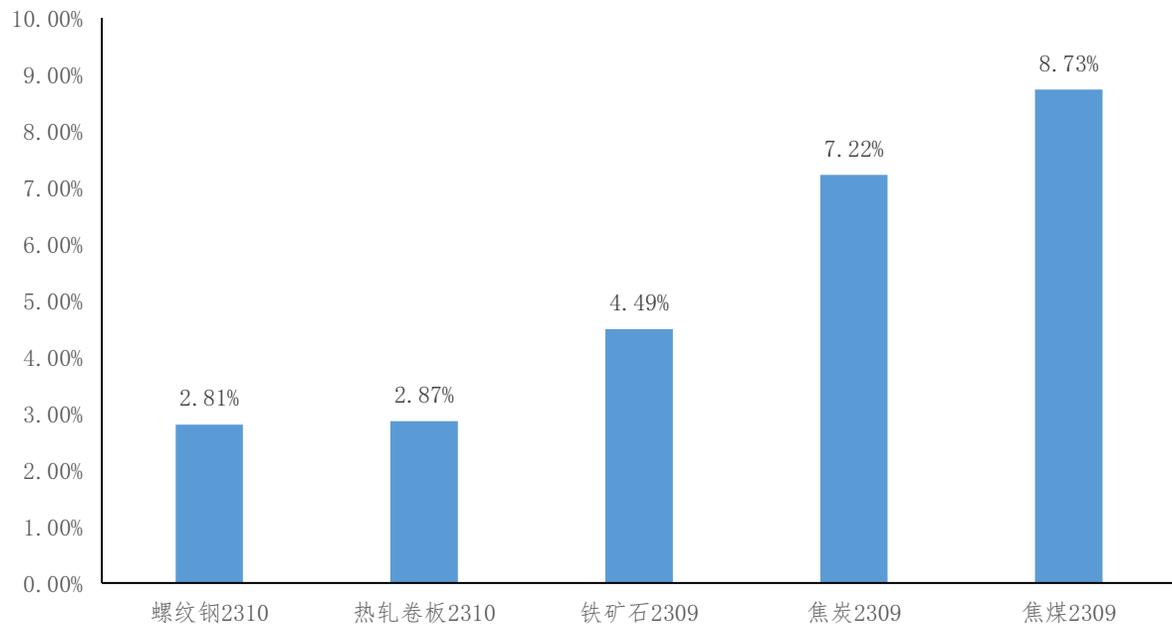
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	短期基本面矛盾仍在积累，负反馈发生的条件还不具备，限产落地前成本支撑较好，宏观预期尚不能证伪，暂时不构成大幅下跌的基础，下方关注3650支撑，上方也难突破3800，预计跟随预期震荡为主。	短期震荡整理	单边观望为宜
纯碱	综合来看，当前纯碱仍是供需紧平衡状态，短期夏季检修力度较大，库存延续去化，加之上周宏观情绪回暖，驱盘面上纯碱价格上行，上周纯碱突破震荡区间，预计短期震荡运行，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期看，下半年投产压力较大，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短线观望为主，多单注意保护盈利；中长线关注反弹后沽空的机会，产业投资者关注反弹后卖出套保的机会。近期关注新产能投放消息。	短期震荡； 中长期偏空	短线观望，多单注意保护盈利，中长线反弹后沽空
玻璃	宏观层面，今日地产竣工数据虽较好，但开发投资、新开工、销售指标累计同比降幅扩大，竣工端又如何能独善其身，地产行业亟待更有力的政策调控，月底重要会议前预计政策预期仍存，但同时“房住不炒”背景下，政策兑现力度也存在不及市场预期的风险。而产业层面，短期贸易商以及终端补库带动产销回升、厂内库存下滑，周末沙河地区产销尚可，部分地区现货价格也顺势调涨，短期补库情绪尚可，但是目前下游仍处于淡季，补库可持续性有待观察。短期或震荡偏强，但仍有补库预期以及政策预期不能兑现带来的回落风险，操作上短线观望为主，中长线关注回调做多的机会。	短期震荡偏强，仍有回落风险	短线观望中，长线关注回调做多的机会



# 螺纹钢&热卷&铁矿石

## 黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



数据来源: Mysteel, 冠通期货整理

上周黑色系震荡偏强运行。

周初延续前一周周末弱势状态；周一晚间央行、国家金融监督管理总局发布了通知，将此前发布的“金融16条”中的两项内容进行延期；周三社融数据超预期；周四美联储通胀数据超预期回落钢联黑色品种基本面数据变动有限，宏观预期回暖，黑色系整体震荡偏强。

原料端涨幅整体大于成材端，限产落地或者负反馈逻辑开始前，钢厂原料端低库存使得原料端相对强势。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨2.81%和2.87；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌4.49%、7.22%和8.73%。

## 核心观点

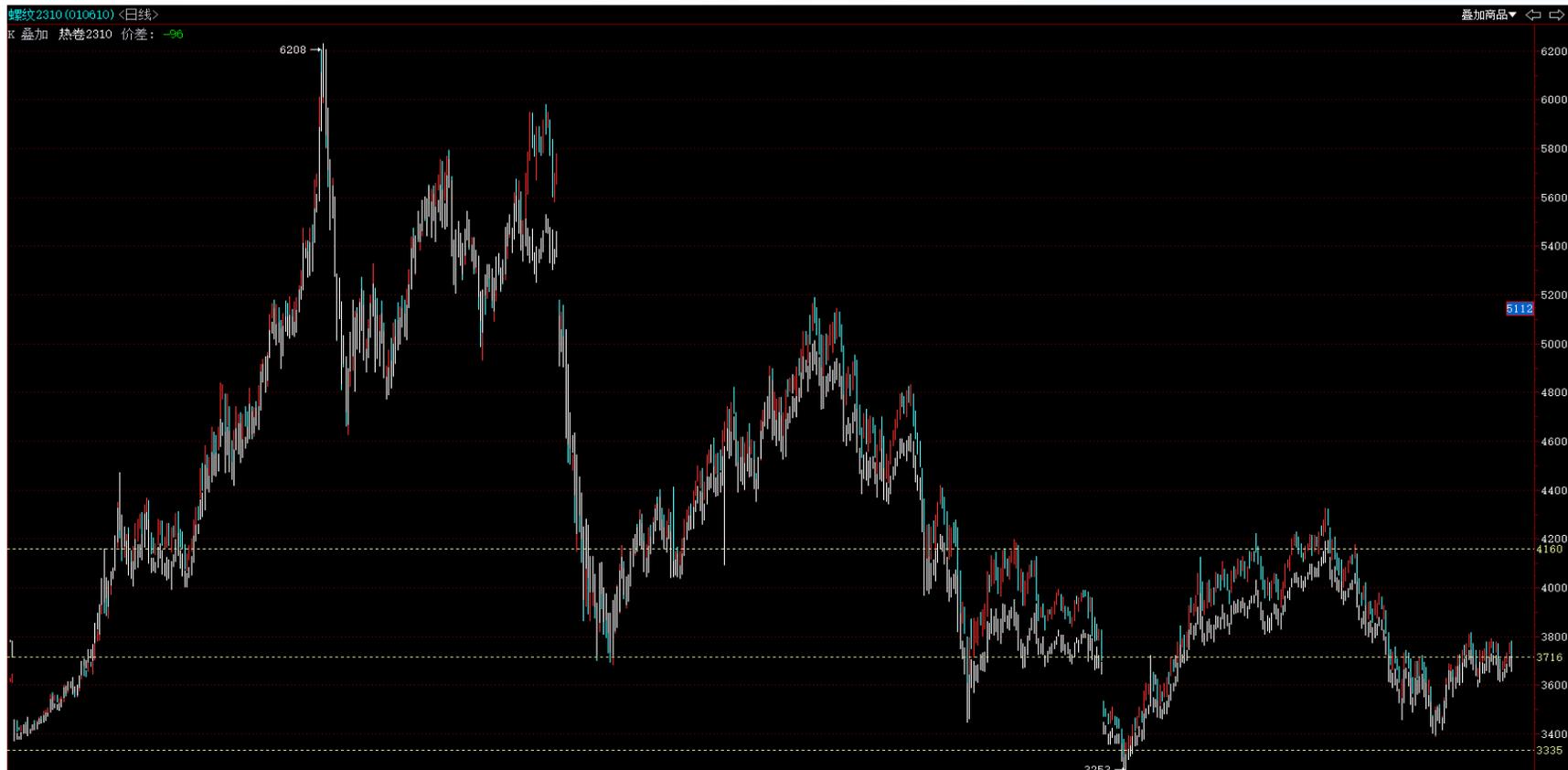
### ► 螺纹钢

螺纹钢供需双弱，产量小幅下滑，减量来自短流程，长流程产量略有上涨，焦炭二轮提涨，高炉利润进一步被压缩，电炉亏损仍较大，部分地区夏季限电，开工饱和度下降，预计短期螺纹钢产量稳中有降。淡季需求弱勢运行，表需小幅回落，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上需求偏弱。从终端来看，6月份房地产行业数据再度走弱，前端开发投资、新开工数据累积同比降幅进一步扩大，销售端回落明显从而带动到位资金累积同比降幅扩大，竣工端虽有放缓，但累积同比仍处高位，整体上前后端均承压，地产行业仍需政策调控；1-6月基建行业投资增速延续回落趋势，上半年新增专项债发行进度不及去年同期，三季度发行力度有望加大，基建对钢材需求仍有提振，但是向上驱动有限；1-6月制造业投资增速较上月持平，国内制造业缓慢修复。综合来看，宏观层面，宏观现实数据大多偏弱，特别地产数据仍在走弱，市场对政策的出台仍有期待，但是从近期盘面走势来看，越接近月底重要会议前，市场的政策预期似乎越弱，对于偏弱的宏观数据的反应不再走政策预期强化的逻辑，“房住不炒”的基调下，政策兑现力度不及预期的风险还是较大的；基本面，需求偏弱是市场共识，基本面的大幅转变有待供给端发生较大变动，螺纹钢库存压力不大，矛盾仍在积累，负反馈发生的条件还不具备，限产落地前成本支撑较好，暂时不构成大幅下跌的基础，下方关注3650支撑，上方也难突破3800，预计跟随预期震荡为主。操作上单边观望为主。关注政策落地情况，以及库存的去化情况。

### ► 热卷

热卷产降需增，库存延续累库，基本面变动有限。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，唐山开工率周环比持平，短期随着焦炭提涨，利润有所收缩，但钢厂盈利率尚可，高炉例行检修为主，预计供应端持稳为主，下降空间有限。国内需求在淡季阶段具有一定压力，贸易商出货压力较大，库存难降；出口需求短期尚可，短期承接上半年高景气，转入下半年逐渐走弱概率较大。短期，基本面变动有限、成本支撑、政策预期不能证伪，市场情绪在预期扰动下切换频繁，预计区间震荡为主，操作上单边观望为主。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

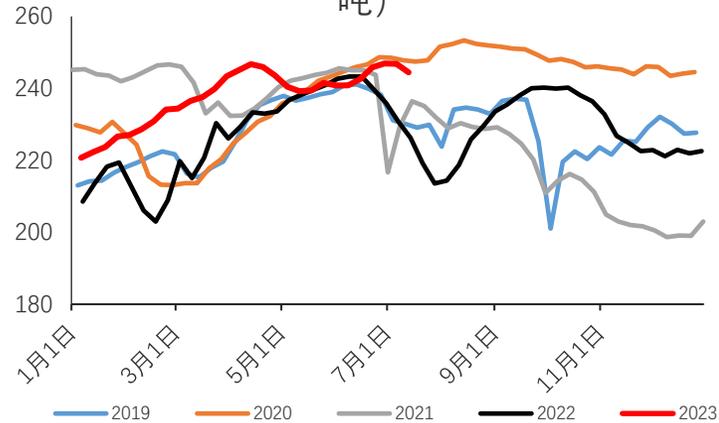
### 行情表现

- 上周钢材先抑后扬，价格重心上移。
- 现货市场，螺纹和热卷均价格震荡上涨。周度成交总量有所回升。

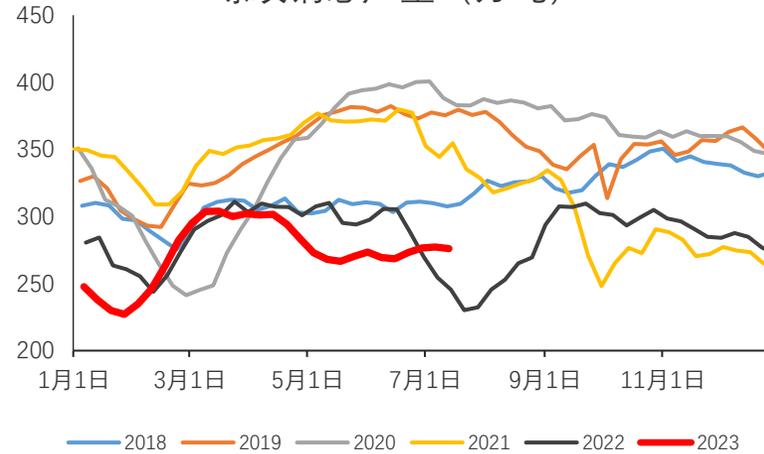
数据来源：博易，冠通期货整理

## 螺纹钢：产量小幅下滑

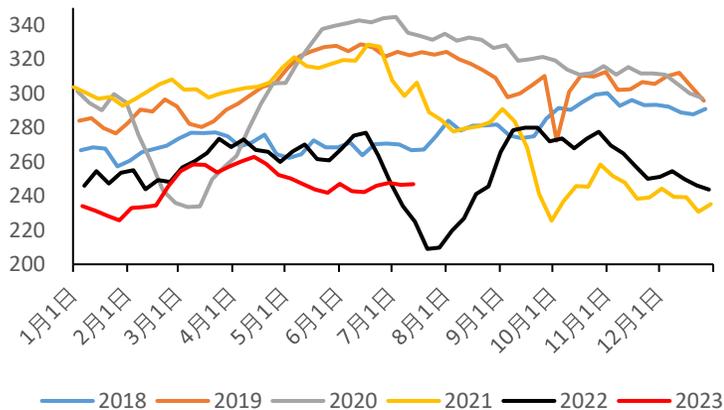
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



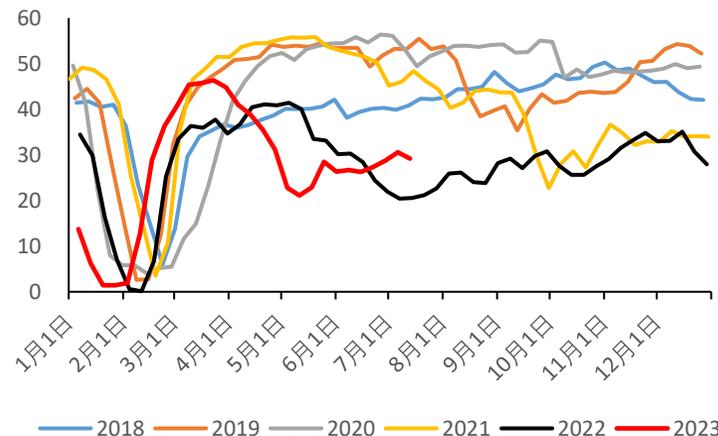
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



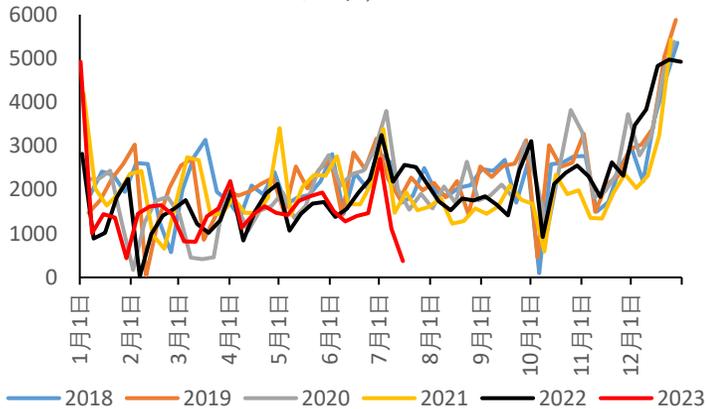
螺纹钢短流程产量（万吨）



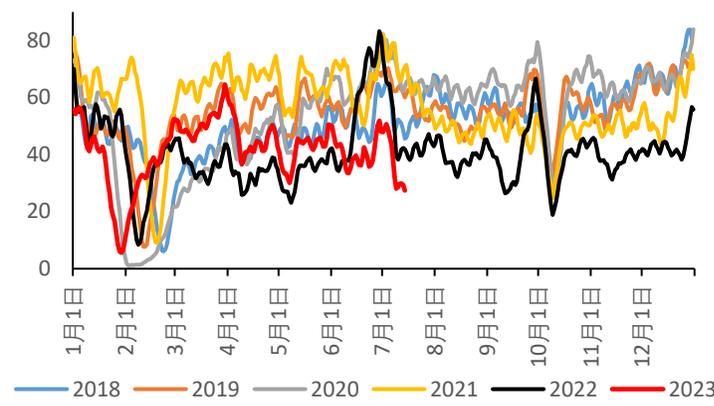
- 截止7月13日当周，螺纹钢产量276.06万吨，-1.14万吨，同比+12.4%。其中高炉+0.27吨，电炉+1.41万吨。
- 长流程方面，长流程开工率53.21%，环比+0.46个百分点；产能利用率68.18%，环比+0.08个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率35.63%，环比持平；电炉产能利用率为31.01%，环比-1.5个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅下滑，减量来自短流程，长流程产量略有上涨，目前电炉亏损仍较大，焦炭二轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量稳中有降。

## 螺纹钢：地产数据偏弱，淡季需求低位波动

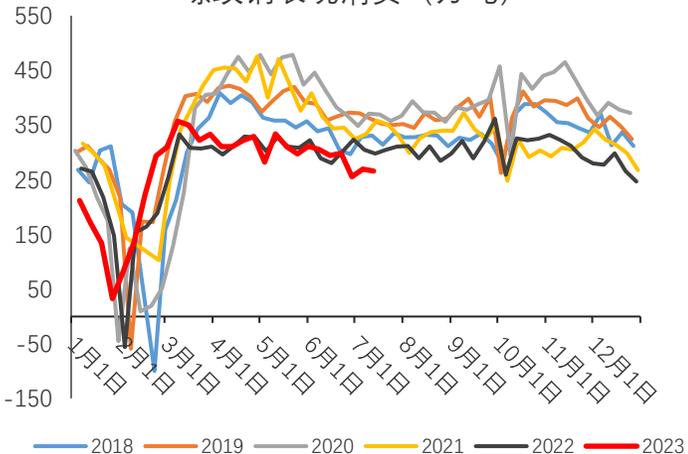
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



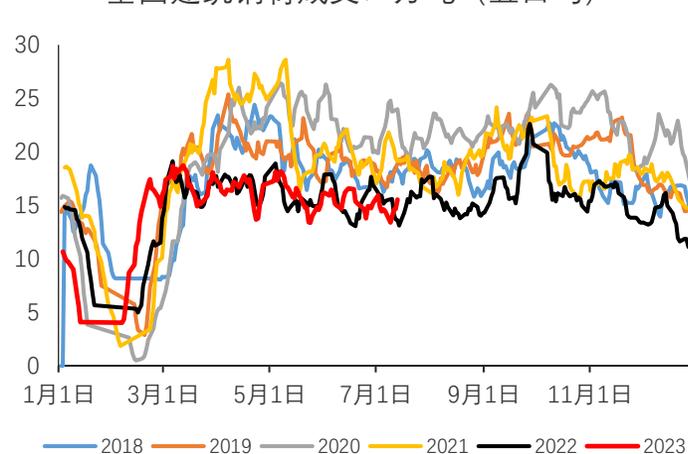
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



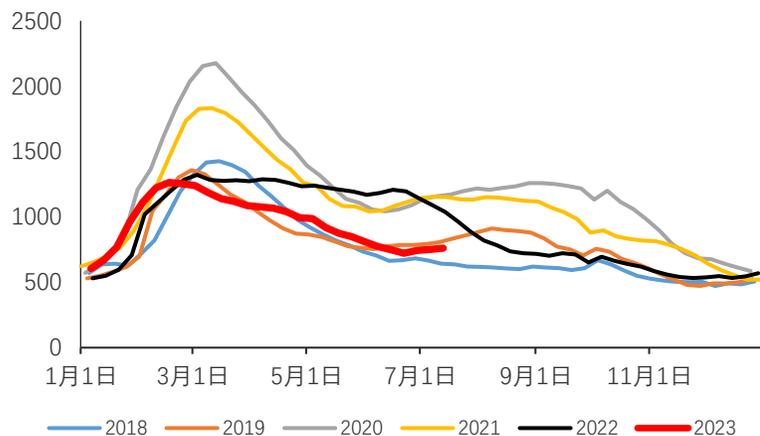
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



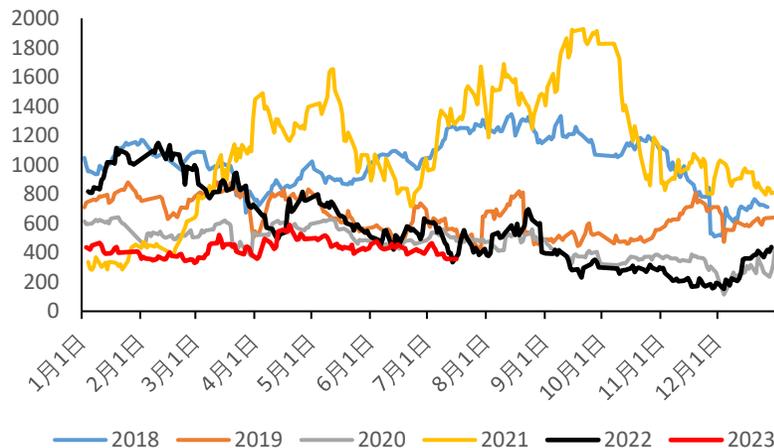
- **基建：**上周，基建水泥直供量200万吨，环比+1.52%，同比-14.53%。1-6月份基建投资累计同比增速7.2%，较上个月下降0.3个百分点，增速继续放缓。整体上，基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止7月15日，30大中城市商品房成交面积10日均值27.15万平方米，同、环比降幅依旧较大，整体上近期销售处于近几年同期低位，销售端恢复放缓。100大中城市周度成交土地面积同、环比降幅大幅下跌，土地成交溢价率下滑，房企拿地仍较差。1-6月份房地产行业各项指标同比增速较上个月回落，其中开发投资、新开工面积、施工面积以及销售面积累计同比降幅扩大，竣工面积累积同比下滑0.6个百分点至19%，竣工数据表现仍较好，定金及预收款以及个人按揭款同比增速放缓带动到位资金累计同比降幅扩大。整体上，行业仍在底部运行，房地产行业短期用钢需求改善有限。
- 上周螺纹钢表需为266.13万吨，-3.2万吨，同比-10.74%，表需小幅回落，远低于去年同期，淡季需求压力较大。
- 上周期货震荡偏强带动现货价格上涨，交投气氛有所回暖，建材成交总量周环比有所回升，但整体偏弱。
- 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，预计后续表需低位波动。

## 螺纹钢：库存、基差、成本利润

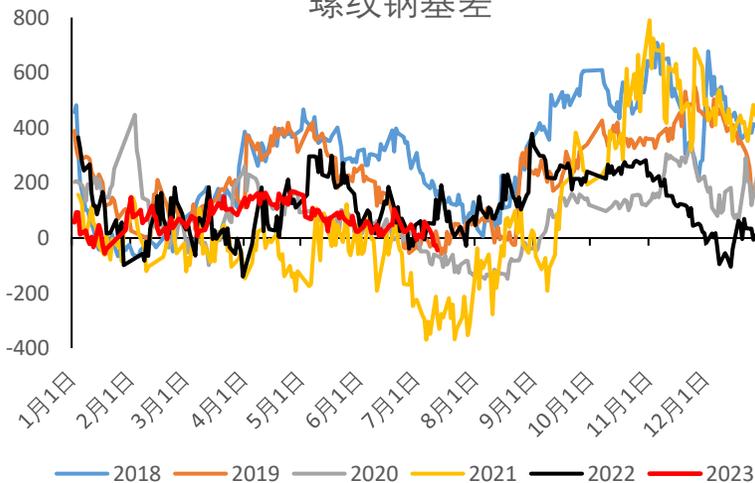
螺纹钢总库存（万吨）



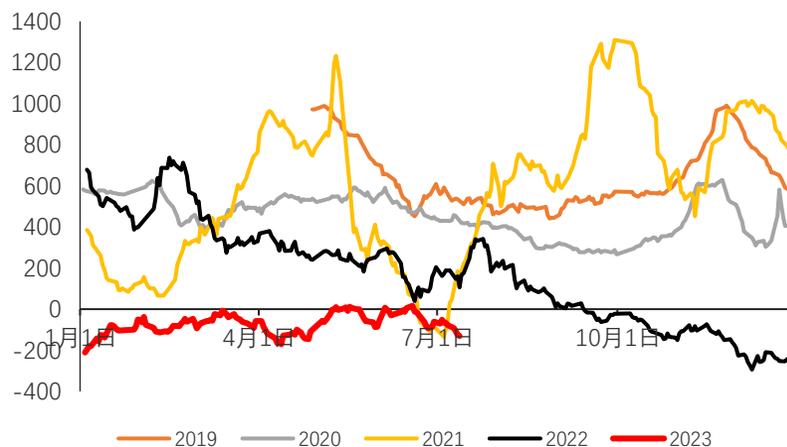
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



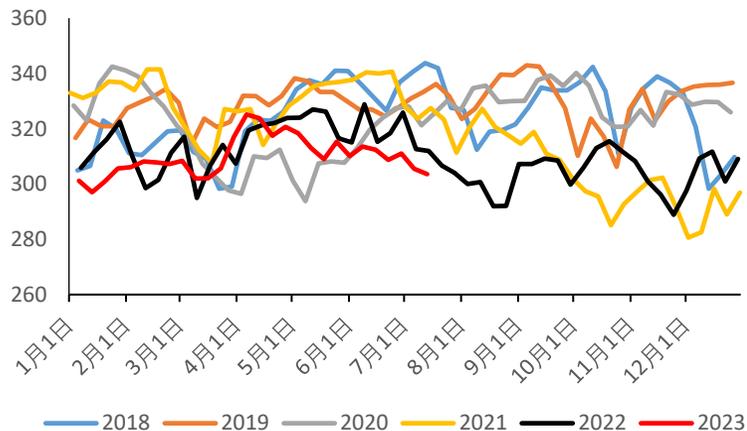
螺纹钢高炉利润（元/吨）



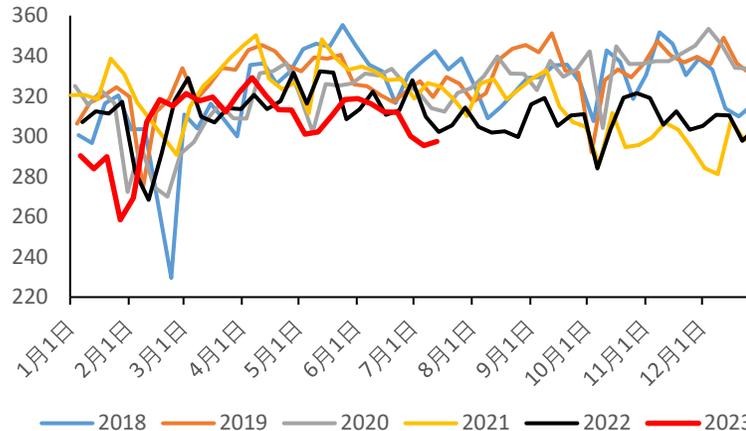
- 库存方面：上周，螺纹钢社库+3.05万吨至558.01万吨，厂库+6.88万吨至203.64万吨。总库存累库幅度略有加大，但是整体库存水平较低，压力不大，螺纹钢基本上转入累库通道。
- 截止7月14日，上海螺纹钢基差-44元/吨，周度-103元/吨，目前基差处于同期中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，随着焦炭首轮提涨落地、二轮提涨博弈，上周高炉利润收缩；电炉亏损收窄，目前平、谷电仍处于亏损状态。
- 上周盘面利润收缩，周度下降较为明显，原料端相对强势。限产落地或者主动减产力度加大前，钢厂原料端低库存仍使得原料端较为强势。

## 热卷：供需变动有限

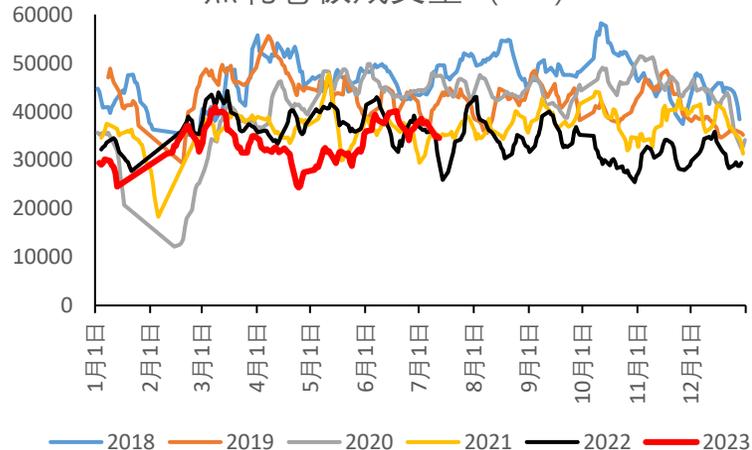
热轧卷板产量（万吨）



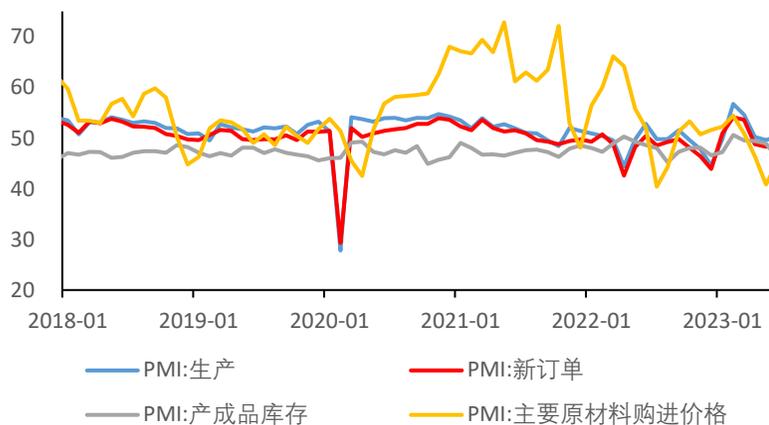
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

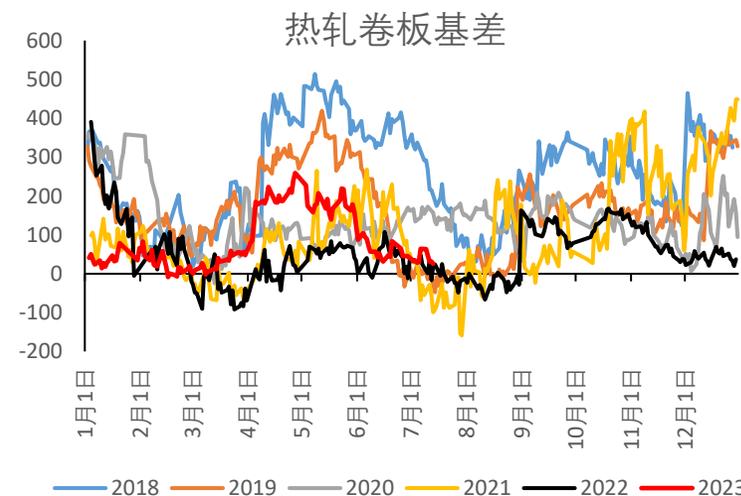
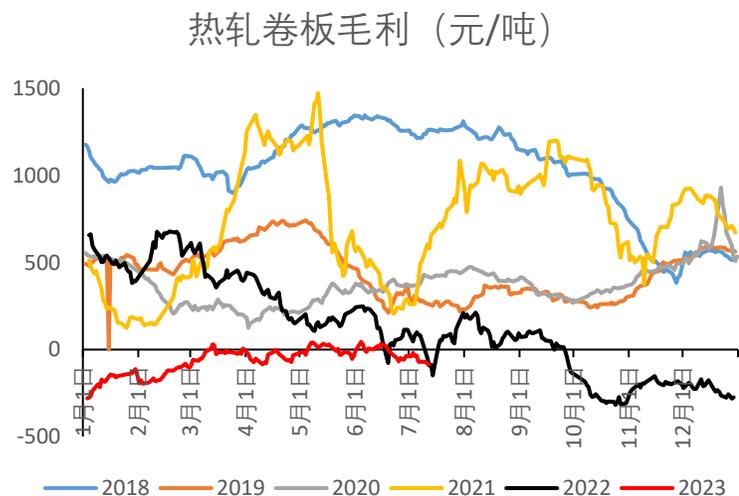
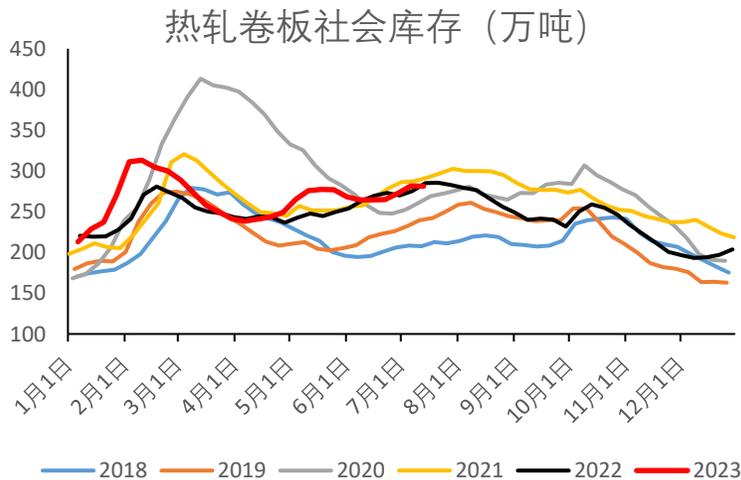
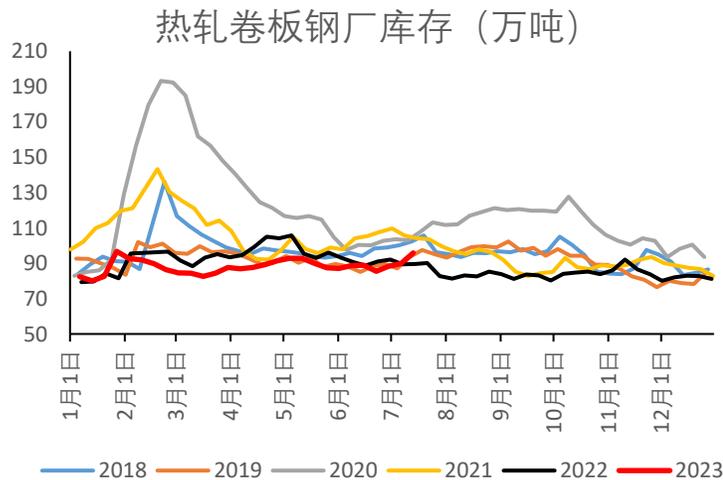


PMI: %



- 供给端：热卷周产量为303.51万，环比-1.98万吨，同比-2.69%，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-0.51个百分点至77.54%，开工率为79.69%，环比持平。
- 需求端：表观需求量297.4万吨，环比+2.02万吨，同比-1.57%。表需处于历年同期低位，高频成交数据周度回落，淡季接单情绪回落，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。1-6月份制造业投资增速6%，较上个月持平。制造业缓慢修复中。
- 出口方面，截至7月14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，上周出口热度有所回落，东南亚询盘减少，价差上看，中国热卷相对于欧洲价格优势尚可，相对于东南亚价差变动较小，预计短期仍能保持一定强度，上半年热卷出口保持一定强度，季节性上，下半年出口趋于回落。

## 热卷：库存、利润、基差



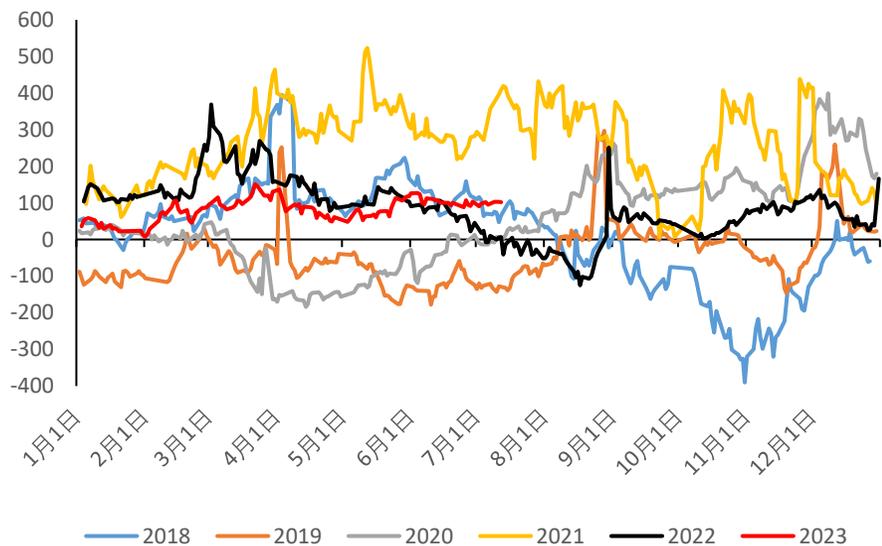
➤ 库存方面：厂库+6.18万吨至95.92万吨，社库-0.09万吨至281.31万吨，总库存+6.09万吨至377.2万吨。厂库累库，社库变动较小，库存仍处于历年同期高位，贸易商环节库存压力较大，贸易商出库为主。

➤ 截止7月14日，上海热卷基差26元/吨，周度-38元/吨，基差处于历年同期中等偏低水平。

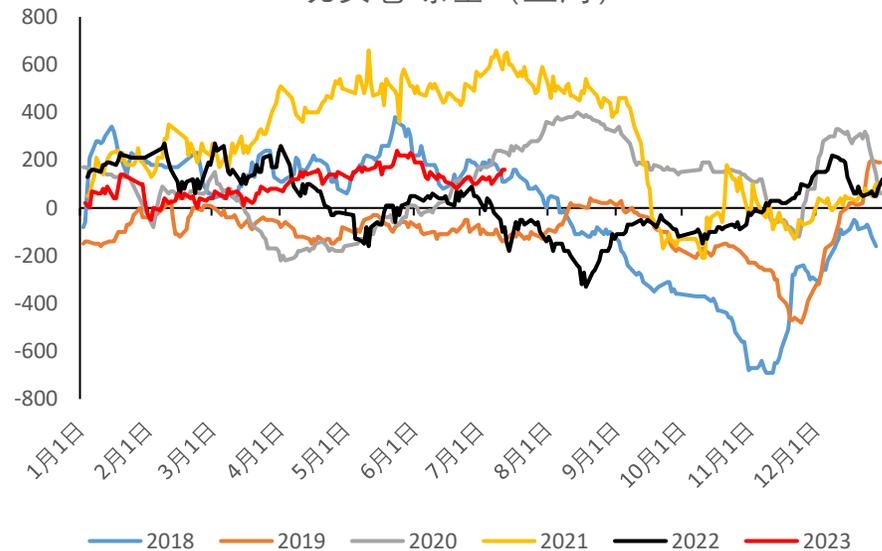
➤ 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利有所收缩，目前为-76.62元/吨，周环比-6.29元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

## 卷螺差

主力合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至7月14日，2310合约卷螺差100元/吨，周度+5元/吨；上海地区现货卷螺差周环比+70元/吨。
- 热卷库存压力大于螺纹钢，但是热卷在出口支撑下需求较为稳定，而螺纹钢转入淡季，需求走弱压力更大。淡季阶段，预期仍对盘面扰动较大，宏观现实数据偏弱，月底重要会议前政策预期仍存，短期卷螺均受宏观情绪摆动震荡运行，预计期货卷螺差震荡运行。后续关注限产、限电落地情况。

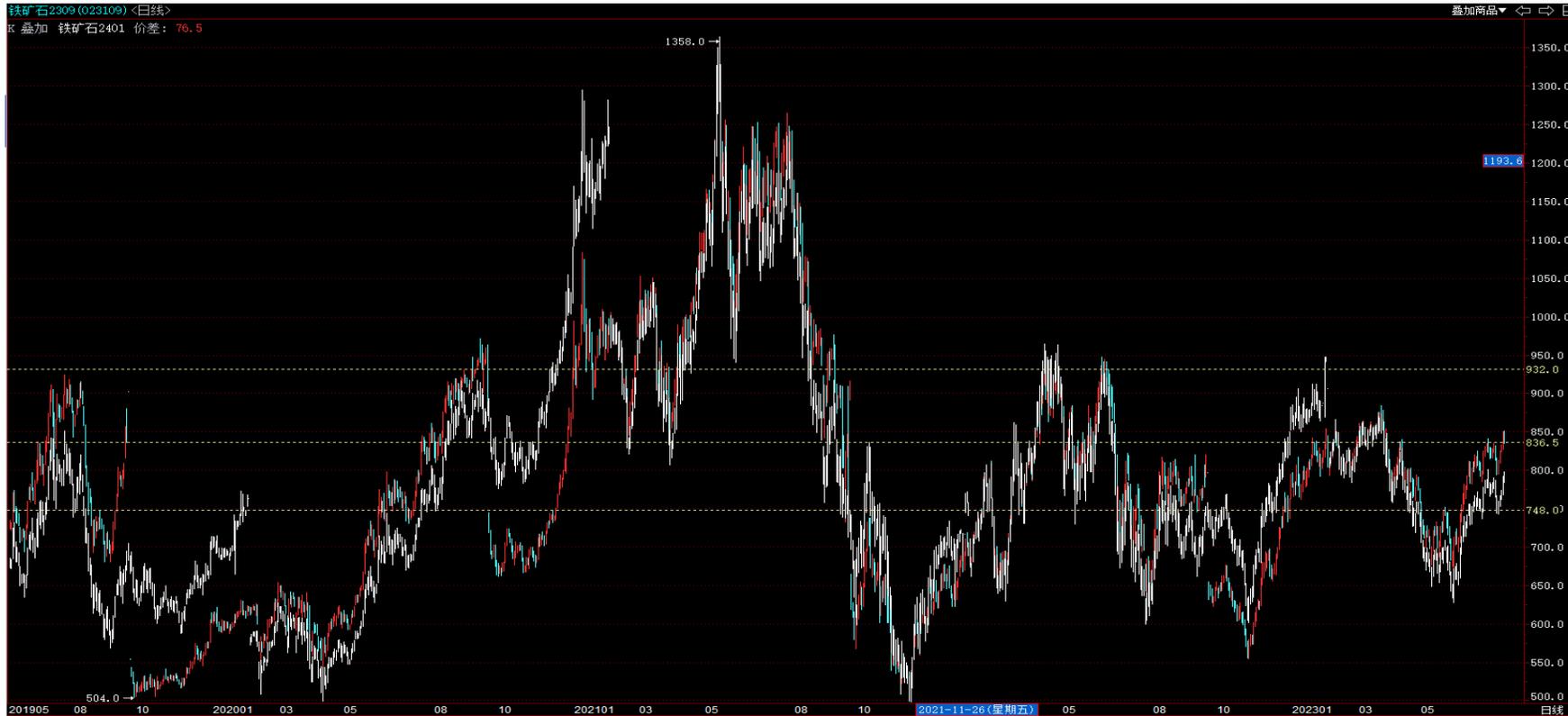
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

## 核心观点

### ➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均小幅回升。近期外矿发运维持在中高位，冲量后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，铁水小幅回落，但绝对值仍较高，疏港和钢厂日耗处于高位，近端铁矿石需求仍较为强劲。铁水废钢价差仍较大，铁水性价比仍较好，但是终端需求走弱，焦炭二轮提涨，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，铁水逐渐转入下滑通道，但目前成材供需矛盾仍在累积阶段，钢厂盈利状况尚可，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，上周到港小幅回升，疏港亦进一步回升，港口继续去库；铁水处于高位，预计疏港难有下滑，根据前期发运推算，后续到港有回升预期，港口后续去化或放缓。
- 综合来看，铁矿石仍是近强远弱的格局，短期高需求以及港口去库、钢厂低库存支撑，但同时铁水基本上确认高点，港口库存随着供应端的回升后续去库压力逐渐加大，基本面继续驱动上行力度有限；宏观层面，今日公布的宏观数据第二季度GDP年率6.3%，不及市场预期，房地产各项数据表现仍偏弱，基建投资也放缓，弱现实下市场对于政策仍抱有期待，月底重要会议前政策预期尚存；但同时地产行业“房住不炒”稳健发展的总体基调不变，政策预期存在兑现不及预期的风险。短期，我们认为铁矿石基本面仍有支撑，成材矛盾也在积累过程中，负反馈风险暂时不大，且09合约基差率中性偏高，现货价格相对坚挺，期货难有大幅下跌空间，预计铁矿石在预期的扰动下，震荡为主，下跌或难以流畅；中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，单边观望为主。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



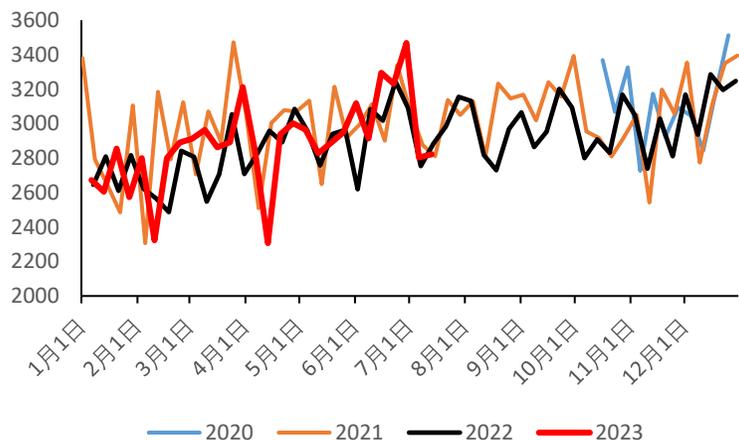
铁矿石30min k线

### 行情表现

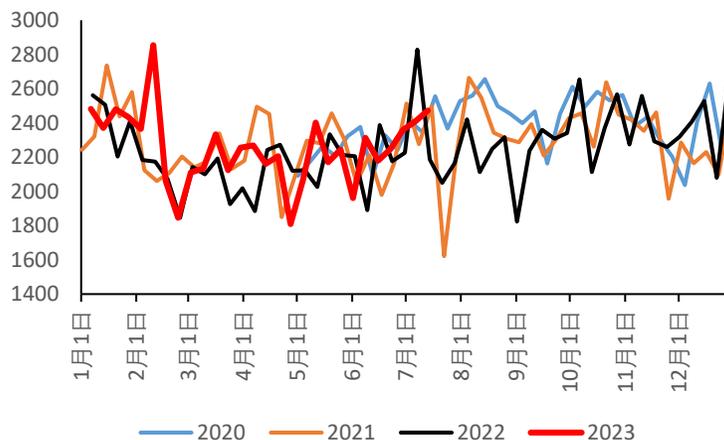
- 上周铁矿石震荡偏强运行，价格重心上移，周五上探850上方。9-1价差走扩，周度+14元/吨。
- 现货价格先抑后扬，青岛港61.5%Fe PB粉周度+10元/吨至883元/吨。
- 现货价格涨幅小于期货涨幅，基差收窄。

## 铁矿石：外矿发运小幅变动，到港延续回升

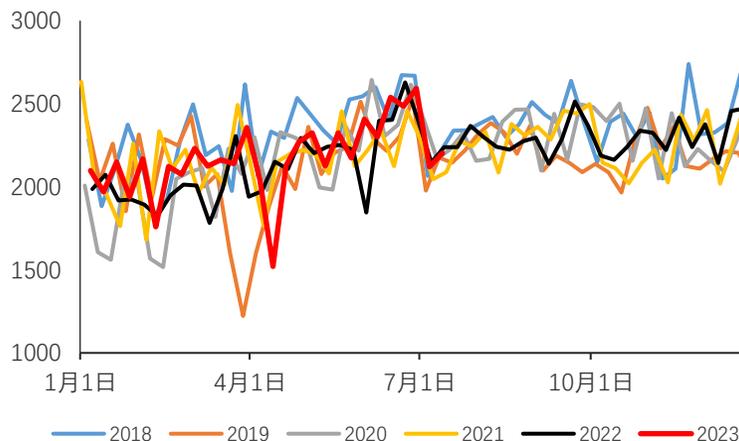
全球铁矿发运量 (万吨)



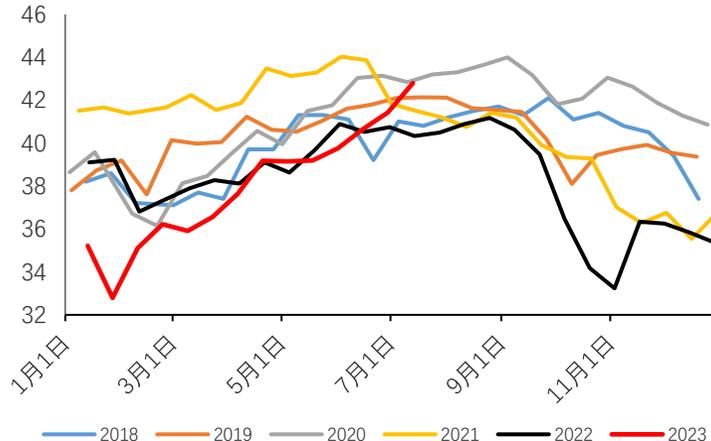
45港到港量



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)

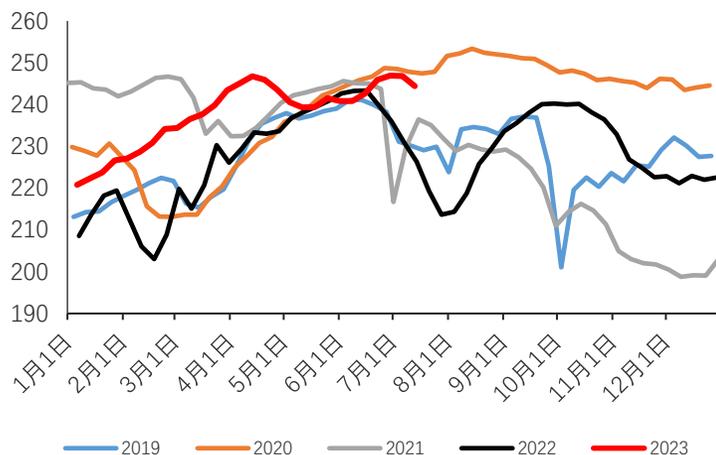


### 供给端

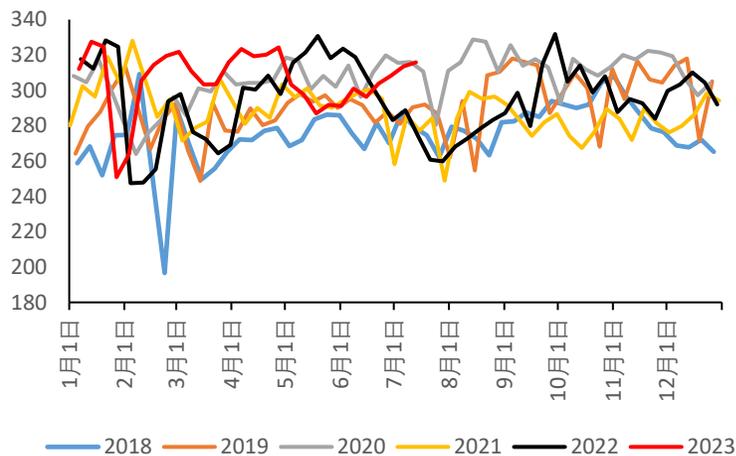
- 外矿方面，截止7月17日，全球铁矿石发运总量2821万吨，环比+18.2万吨。其中澳洲发往中国的量1539.4万吨，环比增加135.2万吨。巴西发运量712.7万吨，环比增加15.4万吨。中国45港到港总量2472.5万吨，环比增加63.3万吨，目前到港处于中高水平。澳巴季末冲量结束后发运回落，符合往年的发运节奏，不能改变后半年发运回升的大趋势。
- 内矿方面，截至7月13日当周，国内126家铁精粉产量42.8万吨，环比+1.38万吨，产量延续回升，目前尚处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。

## 铁矿石：铁水高位运行，近端需求仍较为强劲

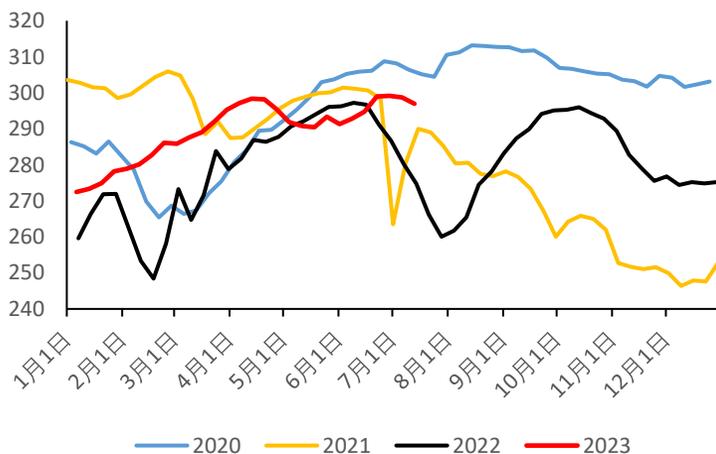
全国247家钢厂日均铁水产出量（万吨）



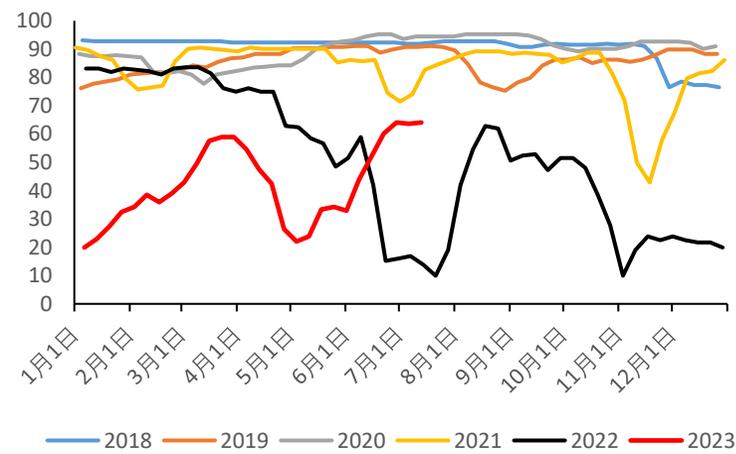
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



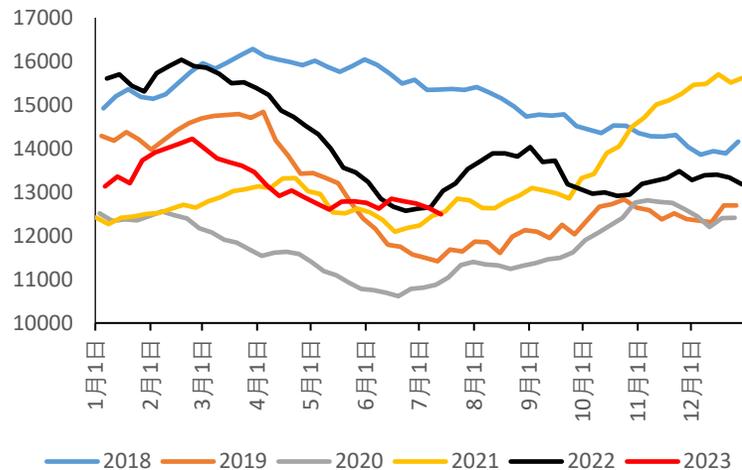
➤需求端：截至7月13日当周，日均铁水产出量244.38万吨，环比-2.44万吨，仍高位运行；钢厂盈利率64.07%，环比+0.43个百分点。

➤日均疏港+2.38万吨至315.8万吨，环比进一步回升，目前处于历年绝对高位，疏港回升主要是因为华东和沿江地区转水量增加，其余地区疏港阶段性回落；钢厂日耗环比-1.77万吨至296.98万吨，华南沿江地区检修增加，日耗下滑。

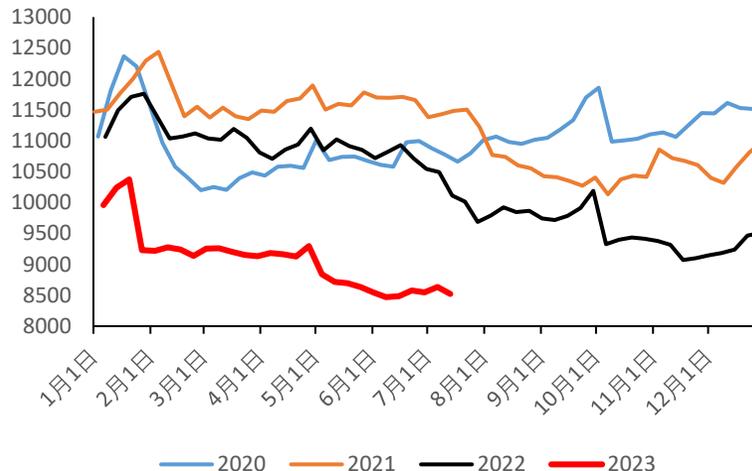
➤整体上，从数据表现来看，铁水小幅回落，但绝对值仍较高，疏港和钢厂日耗处于高位，近端铁矿石需求仍较为强劲。铁水废钢价差仍较大，铁水性价比仍较好，但是终端需求走弱，焦炭二轮提涨，高炉利润收缩压力加大，预计高炉产量继续回升空间有限，后续随着夏季检修力度加大，铁水逐渐转入下滑通道，但目前成材供需矛盾仍在累积阶段，钢厂盈利状况尚可，无政策限产实际落地的情况下，预计铁水下滑速度较为缓慢。

## 铁矿石：后续港口库存去化或放缓

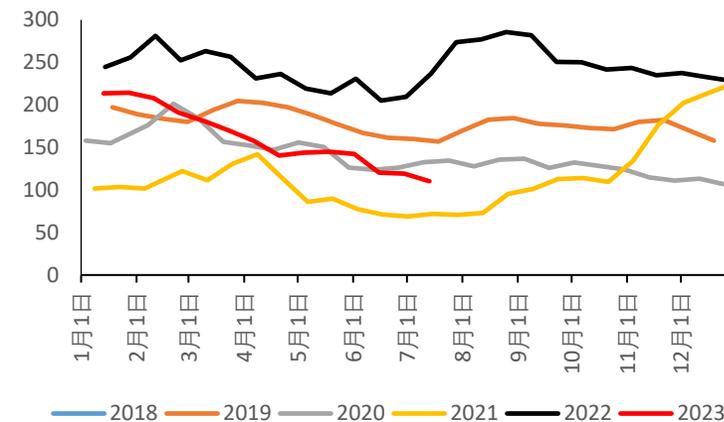
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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13日当周，45港口铁矿石库存为12495.17万吨，环比-143.39万吨。上周到港小幅回升，疏港亦进一步回升，港口继续去库；铁水处于高位，预计疏港难有下滑，根据前期发运推算，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8522.33万吨，环比-108.04万吨，钢厂库存小幅回落，其中华东、华北地区库存下降，库消比28.7%。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7月14日，126家矿山铁精粉库存110.4万吨，环比-8.98万吨，目前库存处于中偏低等水平。



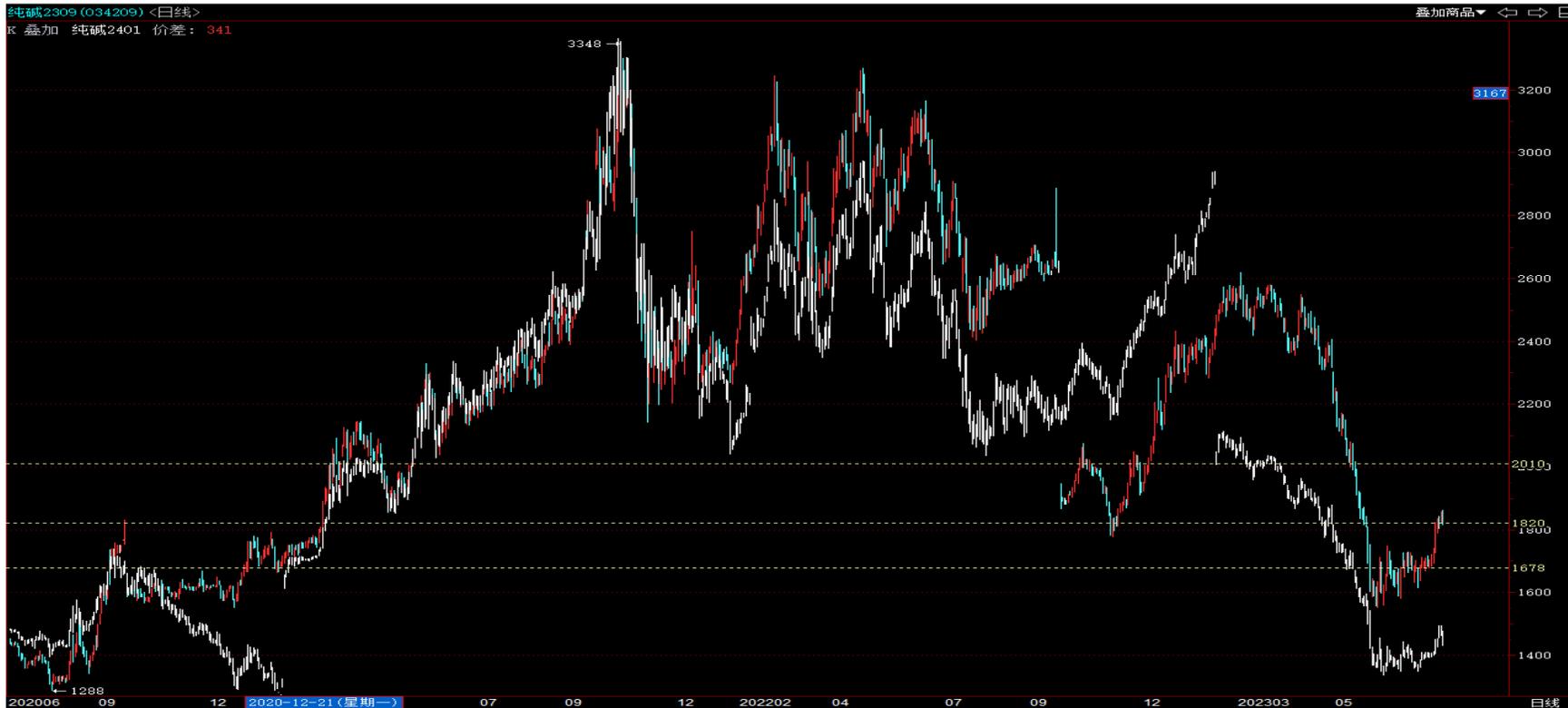
# 纯碱&玻璃

## 核心观点

### ➤ 纯碱

- 供给端，近期产线检修较多，上周产量小幅回升，变动不大。本周徐州丰成、四川和邦、青海盐湖和甘肃金昌预计仍在检修状态，金山获嘉预计本周检修结束，整体上预计本周产量变动有限。
- 需求端，纯碱表需周度环比小幅回升，轻碱需求回升、重碱需求小幅回落。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。下游玻璃厂原材料库存较低，整体上刚需补库为主。
- 库存端，厂内库存小幅下滑，轻碱去库明显。分地区来看，除了华东小幅累库外，其他地区均去库，其华北地区去库幅度最为明显，整体库存压力不大。当下供给端随着检修力度较大，需求端持稳为主，库存有望延续回落。
- 成本和利润方面，成本端原盐、合成氨周内持稳，煤炭小幅下跌，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润小幅回升。
- 综合来看，当前纯碱仍是供需紧平衡状态，短期夏季检修力度较大，库存延续去化，加上上周宏观情绪回暖，驱盘面上纯碱价格上行，上周纯碱突破震荡区间，预计短期震荡运行，上方空间受投产压制，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期看，下半年投产压力较大，供应端压力将逐渐显现，中期仍偏空。操作上，短线观望为主，多单注意保护盈利；中长线关注反弹后沽空的机会，产业投资者关注反弹后卖出套保的机会。近期关注新产能投放消息。

## 纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

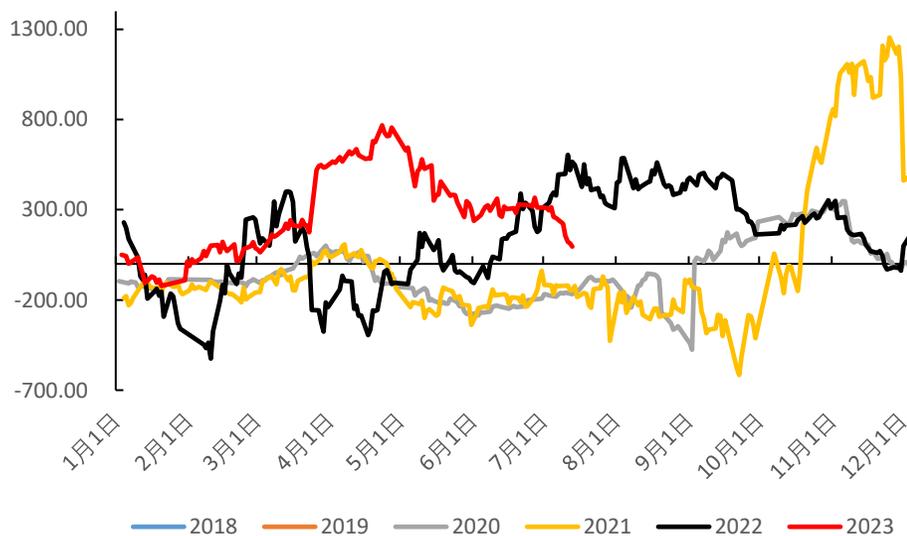
### 行情表现

- 上周纯碱期货延续反弹，突破震荡区间，价格重心大幅上移。

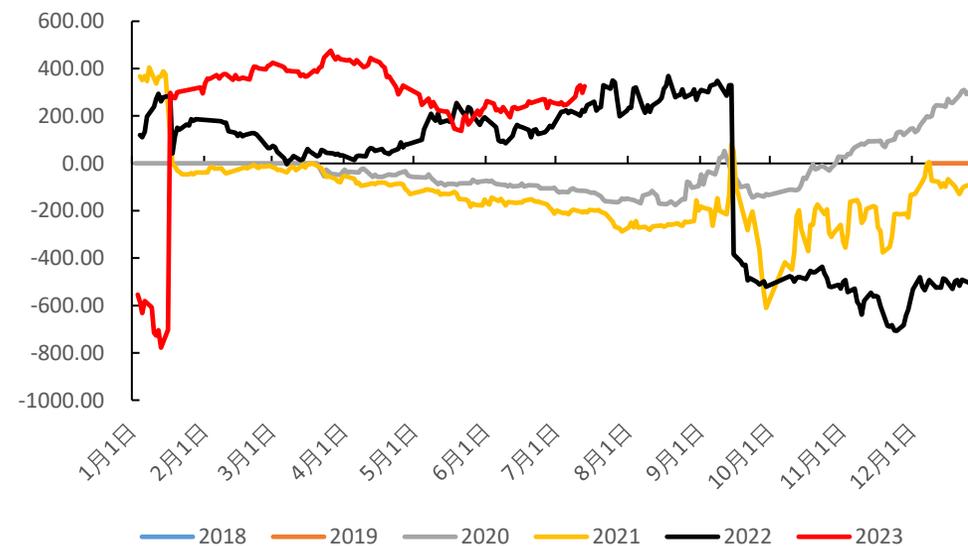
数据来源：博易，冠通期货整理

## 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）

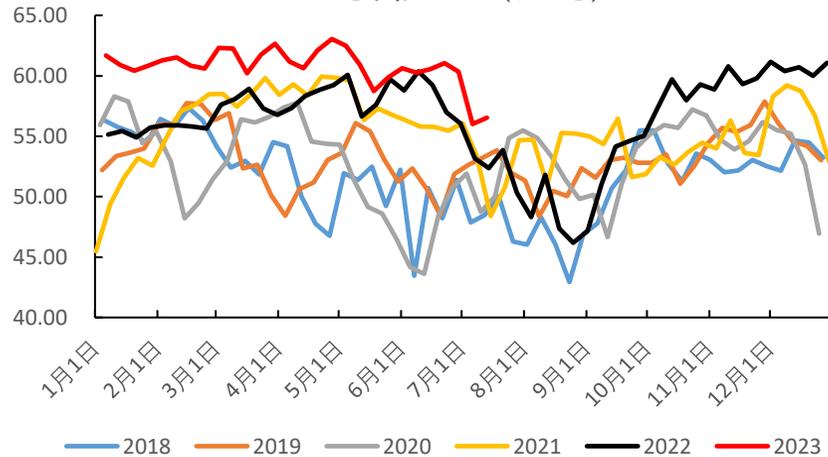


- 上周纯碱主力合约基大幅收窄，周度-158元/吨。
- 9-1合约价差走扩，周度+72元/吨。

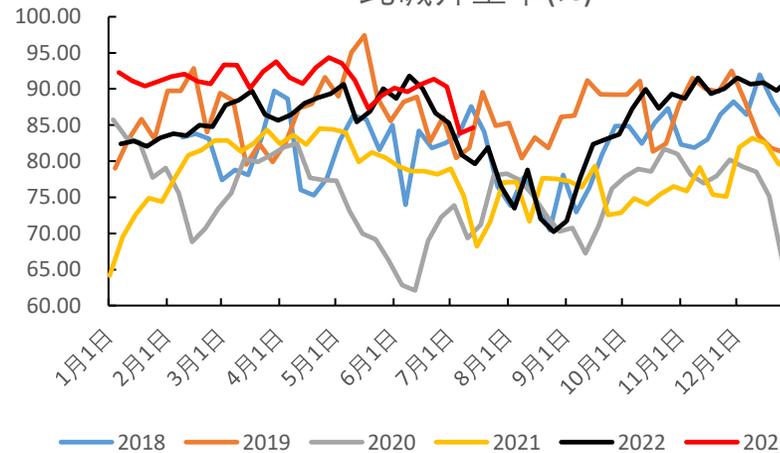
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 纯碱：检修力度尚可，供应或变动不大

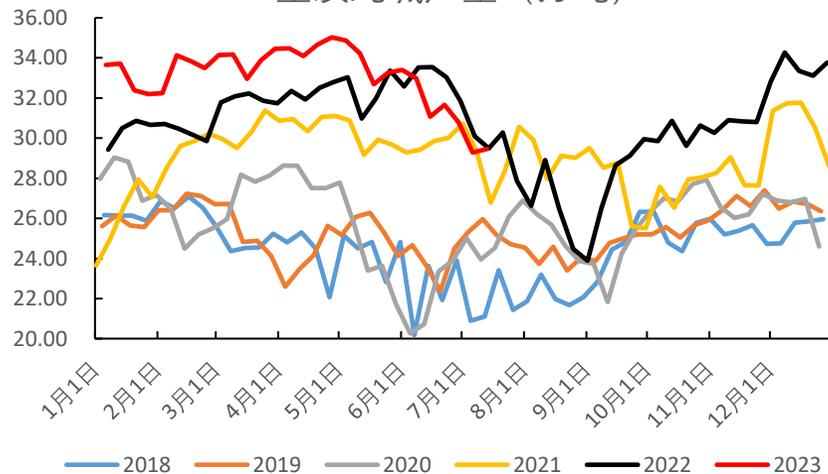
纯碱产量 (万吨)



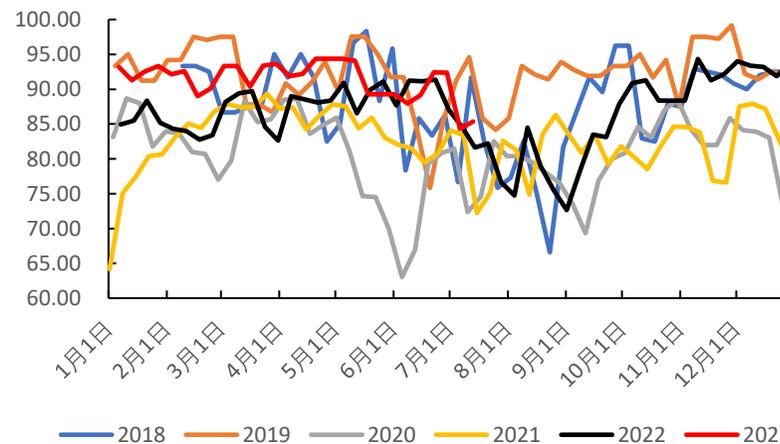
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



百万吨以上产能纯碱开工率(%)

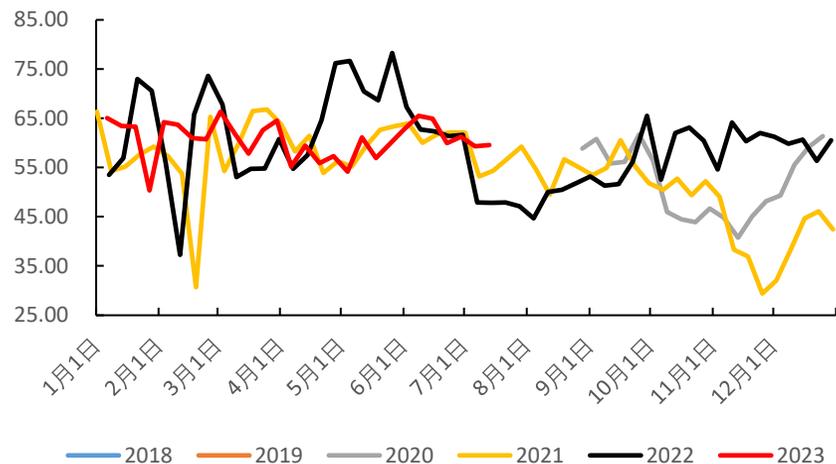


➤ 上周纯碱整体开工率84.62%，上周83.84%，环比+0.77个百分点。其中氨碱的开工率82.36%，环比+2.81个百分点，联产开工率86.52%，环比持平。周内纯碱产量56.54万吨，环比+0.52万吨，涨幅0.92%。轻质碱产量27.08万吨，环比+0.35万吨。重质碱产量29.46万吨，环比+0.16万吨。

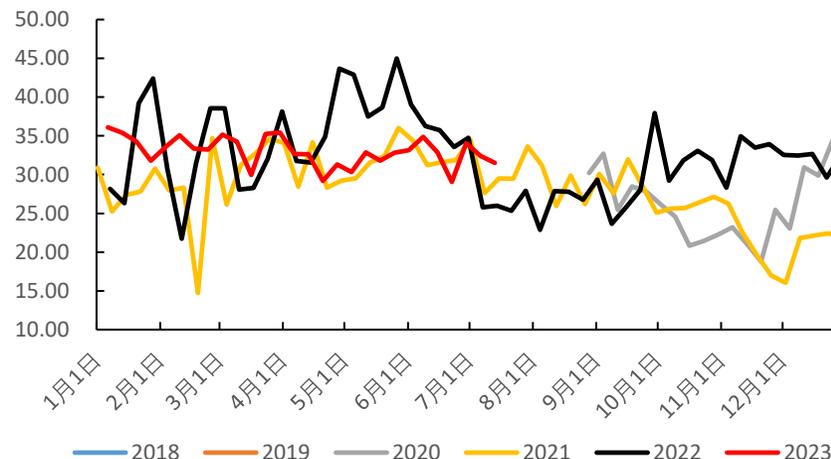
➤ 近期产线检修较多，上周产量小幅回升，变动不大。本周徐州丰成、四川和邦、青海盐湖和甘肃金昌预计仍在检修状态，金山获嘉预计本周检修结束，整体上预计本周产量变动不大。

## 纯碱：供需小幅变动，供需维持紧平衡

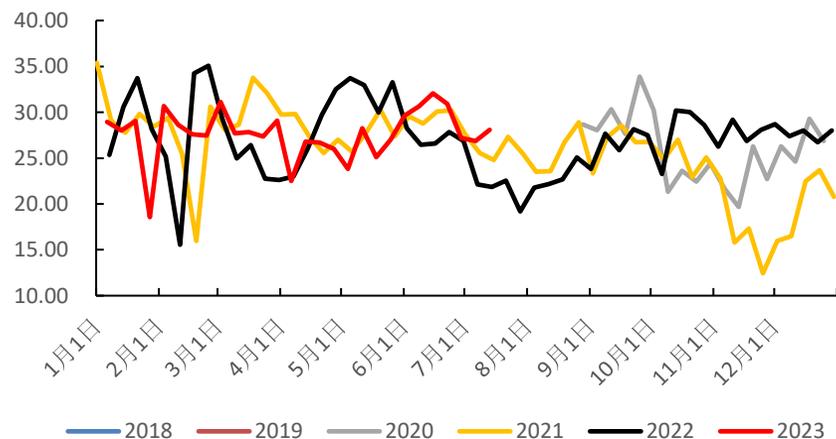
纯碱表观需求 (万吨)



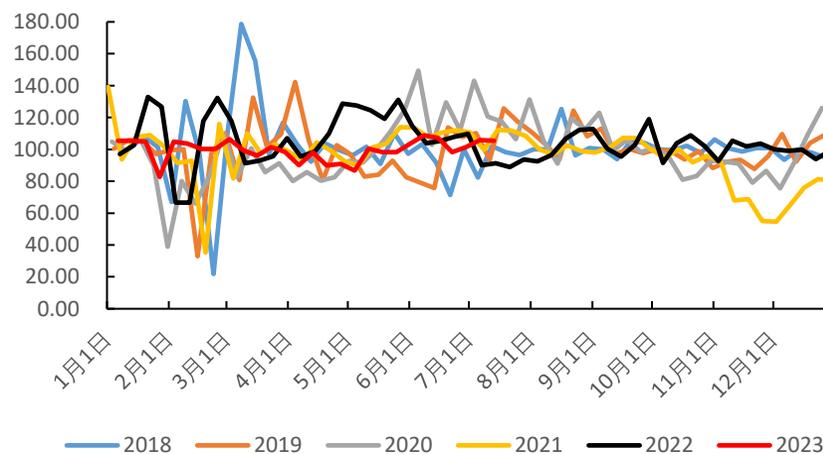
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



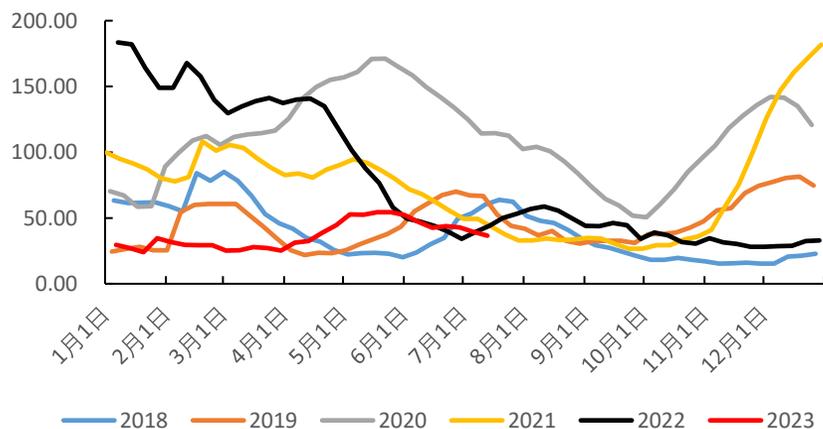
纯碱产销比 (%)



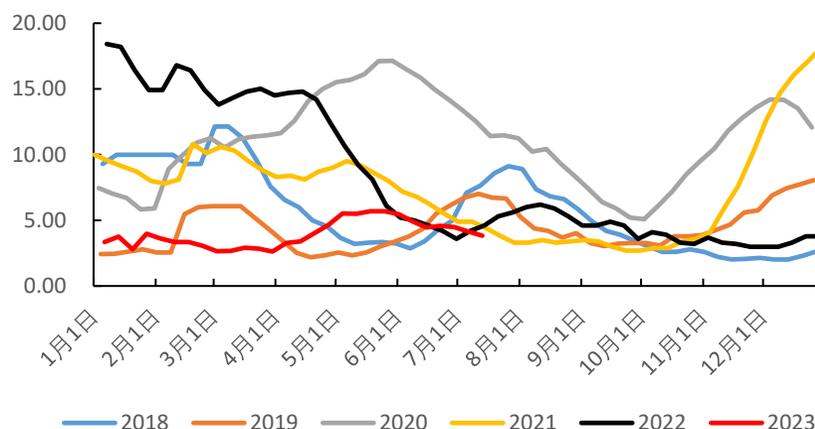
- 7月13日当周，纯碱出货量为59.59万吨，环比上周+0.3万吨；纯碱整体出货率为105.39%，环比上周-0.42个百分点。
- 纯碱表需周度环比小幅回升，轻碱需求回升、重碱需求小幅回落。重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续小幅回升态势，重碱需求支撑较好。下游玻璃厂原材料库存较低，整体上刚需补库为主。
- 供需小幅变动，产销率小幅回落，供需格局仍维持紧平衡状态。

## 库存：库存延续去库，整体压力不大

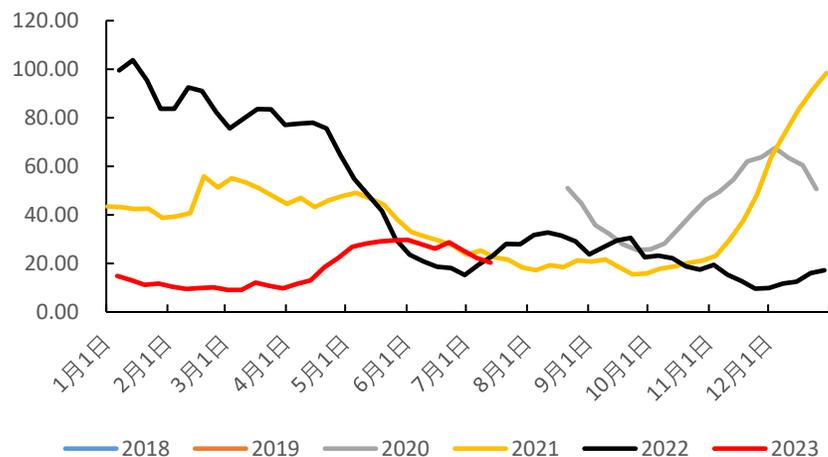
纯碱厂内库存（万吨）



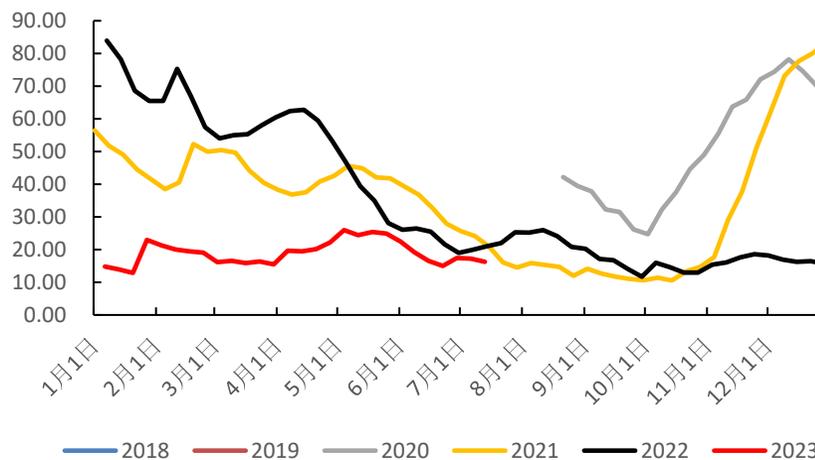
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）



➤ 截止7月13日，纯碱纯碱厂内库存36.53万吨，环比-3.05万吨，跌幅7.71%。其中，轻质纯碱16.28万吨，环比-1万吨，重碱20.25万吨，环比-2.05万吨。库存平均可用天数3.83天，环比-0.32天。

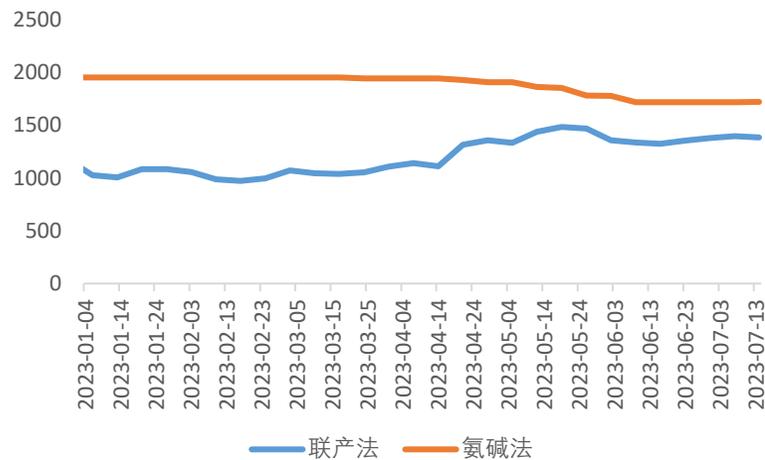
➤ 分地区来看，除了华东小幅累库外，其他地区均去库，其华北地区去库幅度最为明显，整体库存压力不大。

➤ 分品种看，重碱小幅累库，轻碱去库明显。

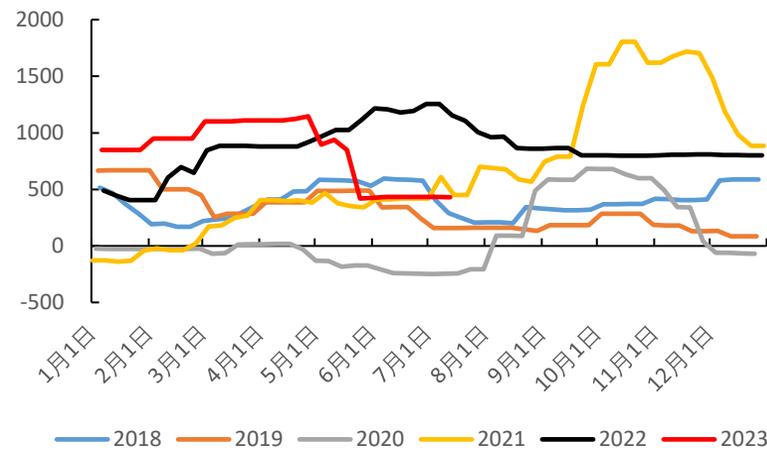
## 利润：联产法成本重心小幅下移，利润小幅回升

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1719.29元/吨和1639.29元/吨，环比均+3.96元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1381.4元/吨和1301.4元/吨，环比均-13.5元/吨，联碱法成本重心小幅下移。
- 氨碱法纯碱理论利润470.71元/吨，较上周-0.83%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为718.60元/吨，环比+13.50元/吨，涨幅1.91%。成本端原盐、合成氨周内持稳，煤炭小幅下跌，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润小幅回升。

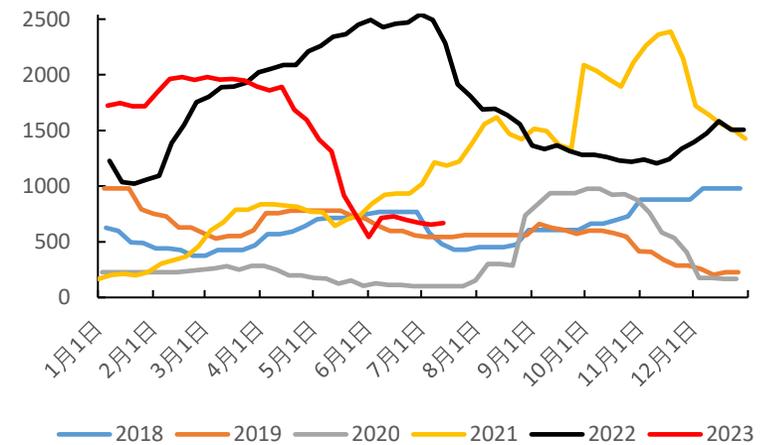
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



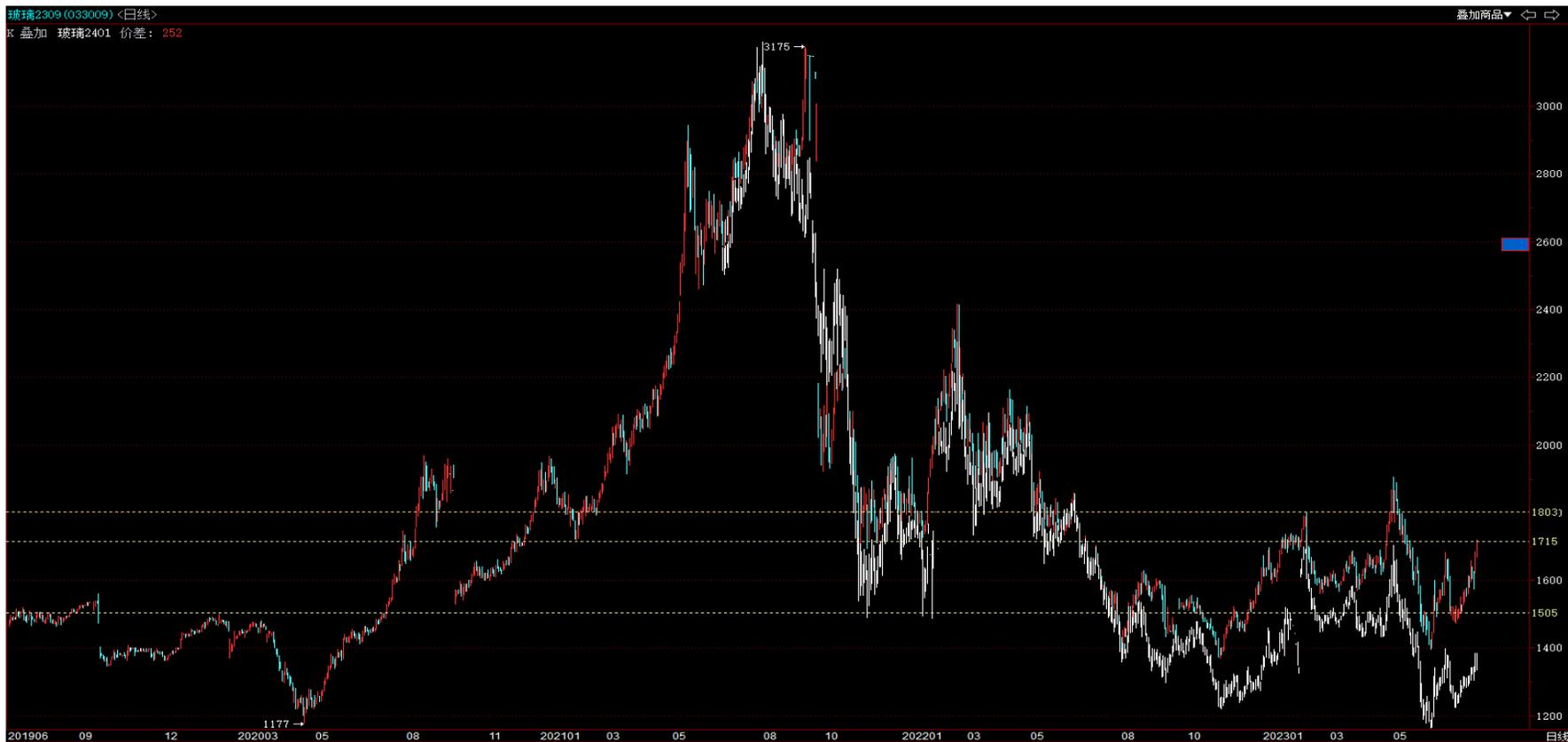
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 核心观点

### ➤ 玻璃

- 供给端，玻璃产量延续小幅回升，本周可能会有1-2条产线点火，短期冷修与点火复产并存，预计短期产量延续此前小幅回升的态势。
- 需求端，上周产销率过百，环比回升明显，其中华南、华北、华中、东北区域产销率较为突出。深加工订单天数环比回升1.3天至16.4天，同比持平，大厂订单量较为饱和，中小型厂订单量较弱。周末沙河地区产销仍较好，多地区顺势涨价，短期有一定的投机补库情绪，预计本周需求仍尚可。
- 库存端，上周玻璃整体去库，整体库存位置中等偏高。除了西北地区，其他地区均大幅去库，其中华南、华北、华中、东北区域库存环比下滑力度均在10%以上水平，主产销区沙河地区去库幅度约27%。近期投机需求回暖，贸易商阶段性补库，供应缓慢回升的状态下，本周有望延续去库状态。
- 成本和利润，利润延续下滑趋势，目前利润仍较为可观。
- 综合来看，宏观层面，今日地产竣工数据虽较好，但开发投资、新开工、销售指标累计同比降幅扩大，竣工端又如何能独善其身，地产行业亟待更有力的政策调控，月底重要会议前预计政策预期仍存，但同时“房住不炒”背景下，政策兑现力度也存在不及市场预期的风险。而产业层面，短期贸易商以及终端补库带动产销回升、厂内库存下滑，周末沙河地区产销尚可，部分地区现货价格也顺势调涨，短期补库情绪尚可，但是目前下游仍处于淡季，补库可持续性有待观察。短期或震荡偏强，但仍有补库预期以及政策预期不能兑现带来的回落风险，操作上短线观望为主，多单注意保护盈利，中长线关注回调做多的机会。近期关注后续补库力度和政策动向。

## 玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

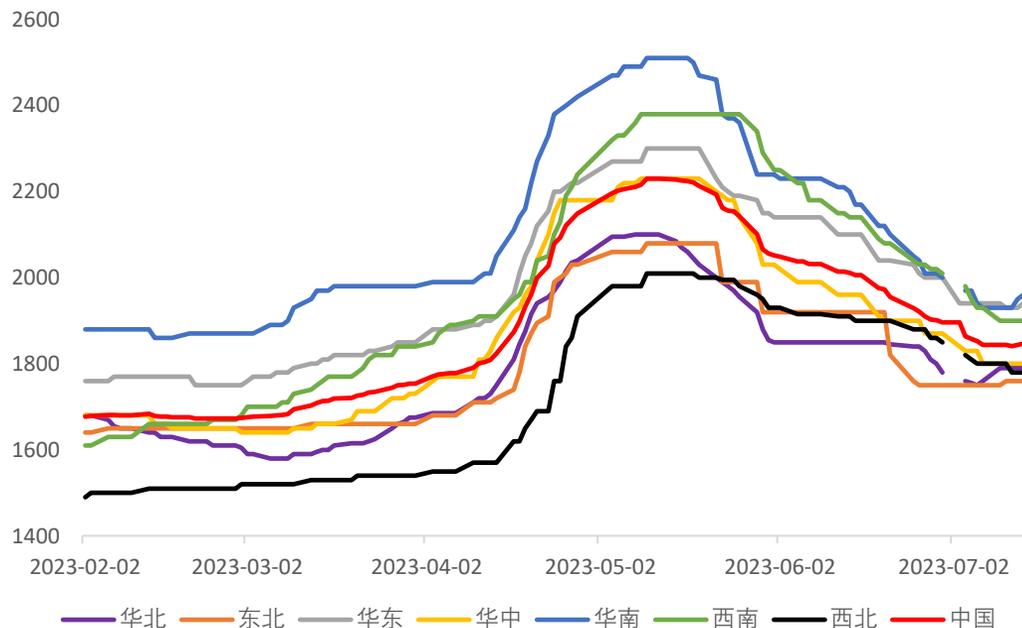
### 行情表现

➤ 上周玻璃2309合约延续反弹，价格重心上移。

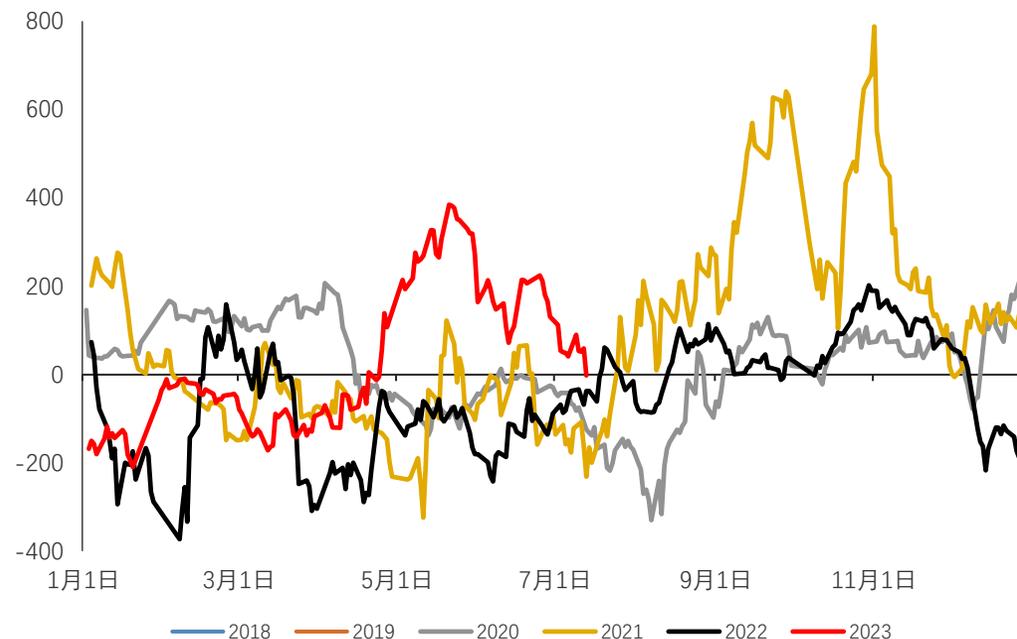
数据来源：博易，冠通期货整理

## 基差：现货稳中有涨，基差继续收缩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



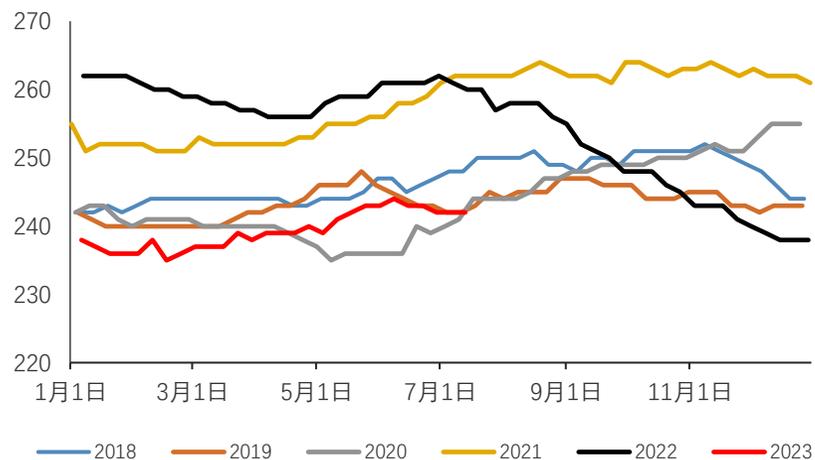
玻璃合约主力基差（元/吨）



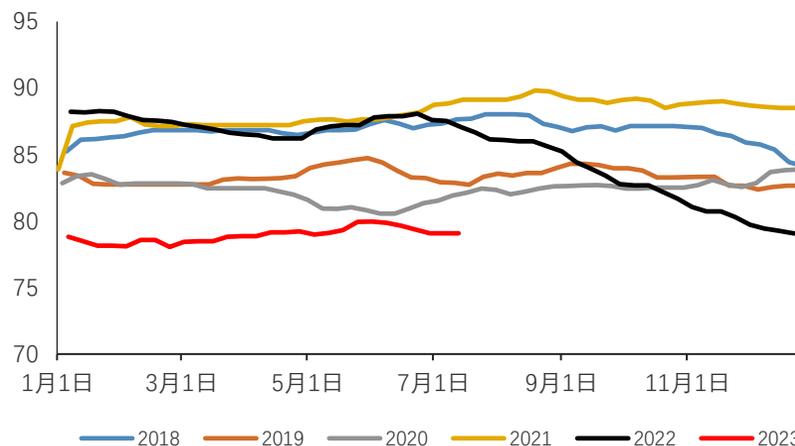
- 上周浮法玻璃现货稳中有涨。
- 2309合约基差-2元/吨，周度-43元/吨，目前基差虽处于历年同期相对高位，但已经有较好的修复。

## 供给：冷修与点火并存，短期产量或延续小幅回升

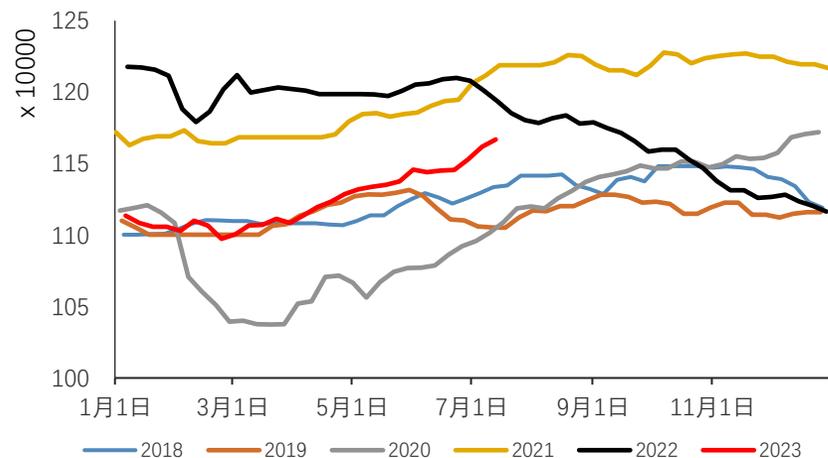
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



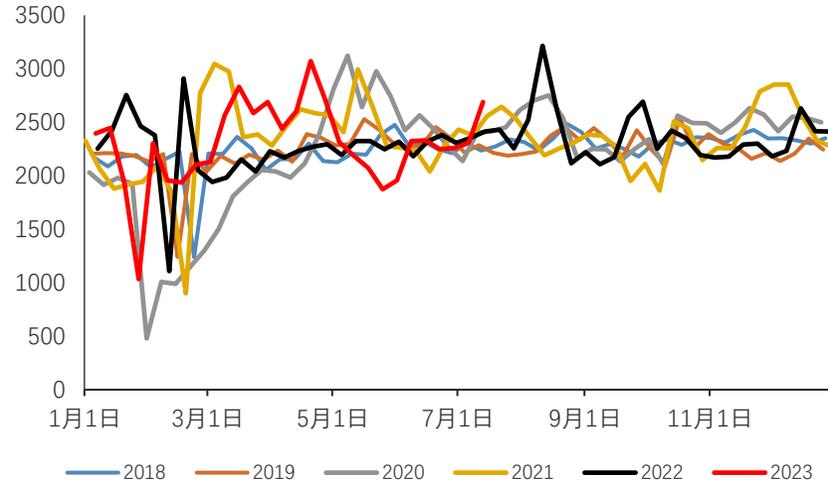
浮法玻璃产量（吨）



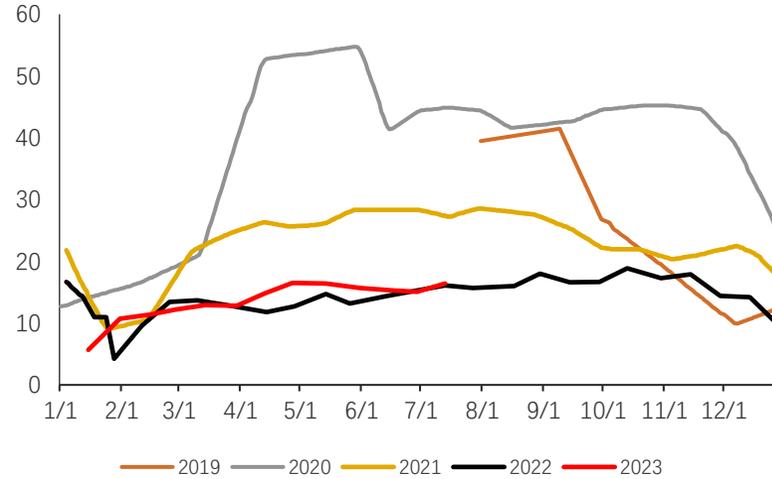
- 国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条（20.463万吨/日），其中在产242条，冷修停产64条。
- 上周，行业平均开工率79.08%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率81.47%，环比+0.36个百分点。全国浮法玻璃产量116.7万吨，环比+0.44%，同比-2.23%。
- 玻璃产量延续小幅回升，本周可能会有1-2条产线点火，短期冷修与点火复产并存，预计短期产量延续此前小幅回升的态势。

## 需求：阶段性补库带动需求回升

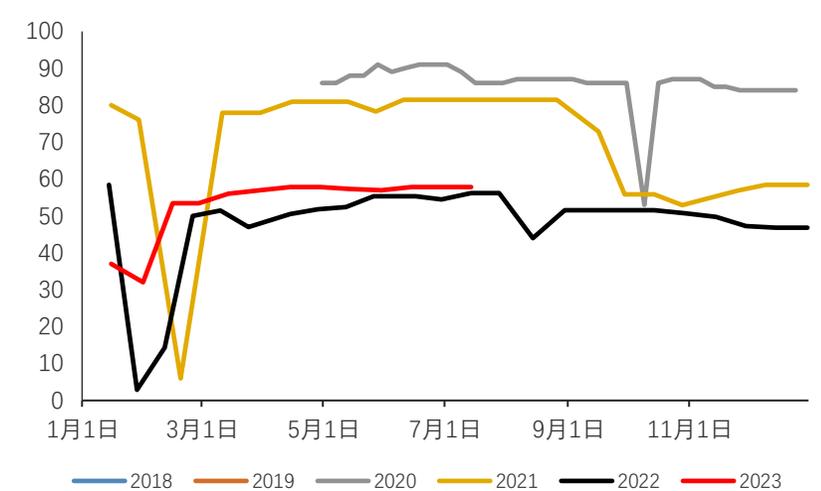
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

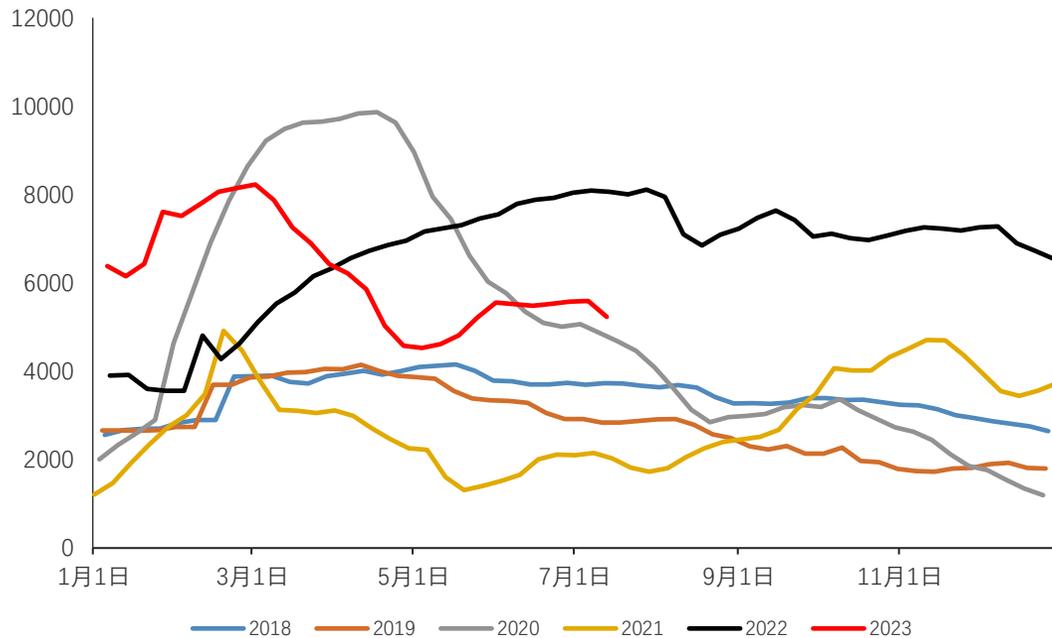


- 截至7月中旬，深加工企业订单天数16.4天，较上期+1.3天，环比+8.6%，同比基本持平。
- 从终端需求来看，1-5月份，房屋竣工面积27826万平方米，增长19.6%，环比回升0.8个百分点，仍保持扩张态势，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周产销率过百，环比回升明显，其中华南、华北、华中、东北区域产销率较为突出。周末沙河地区产销仍较好，多地区顺势涨价，短期有一定的投机补库情绪，预计本周需求仍尚可。

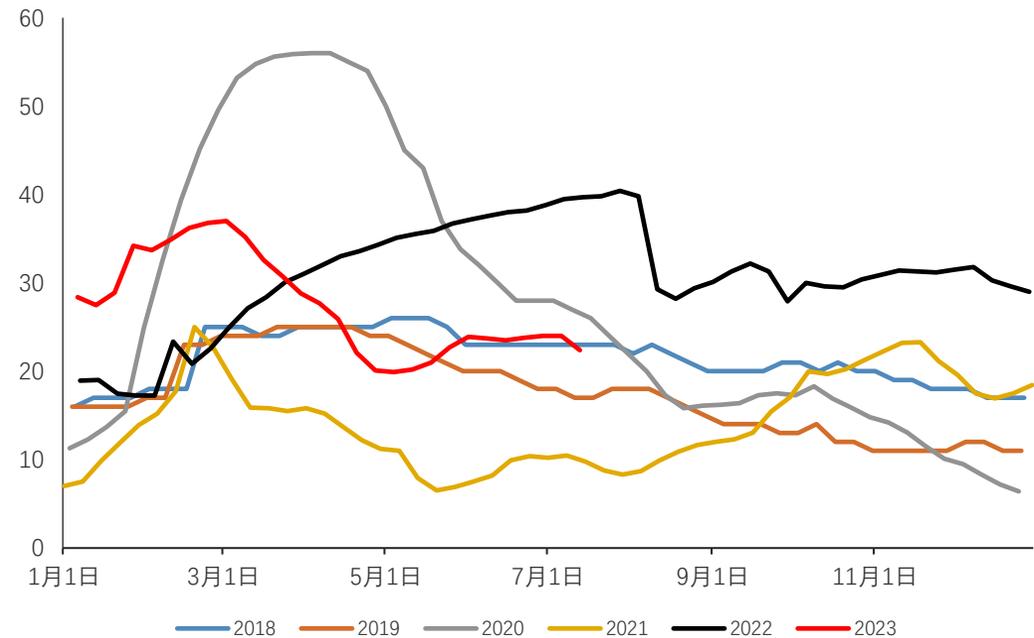
## 库存：沙河地区去库明显，本周有望延续去库

➤ 7月13日当周，玻璃库存5234.5万重箱，环比-355万重箱，环比-6.36%，同比-35.09%。折库存天数22.4天，较上期-1.5天。玻璃整体去库，除了西北地区，其他地区均大幅去库，其中华南、华北、华中、东北区域库存环比下滑力度均在10%以上水平，主产销区沙河地区去库幅度约27%。近期投机需求回暖，贸易商阶段性补库，供应缓慢回升的状态下，本周有望延续去库状态。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

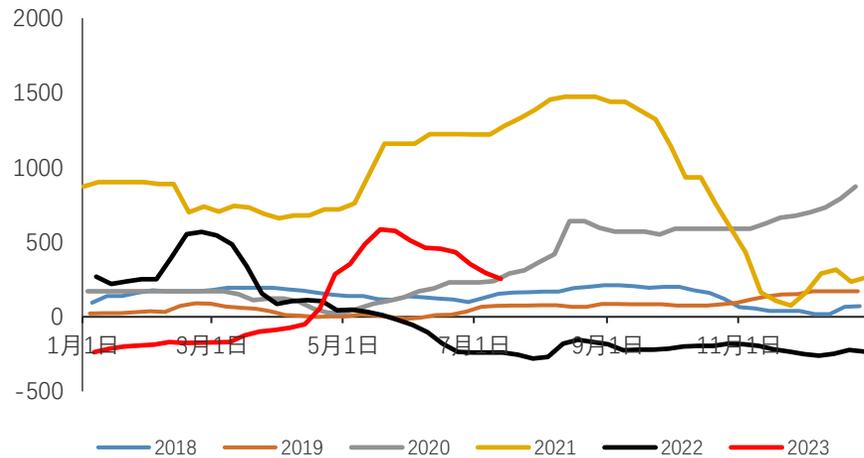


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

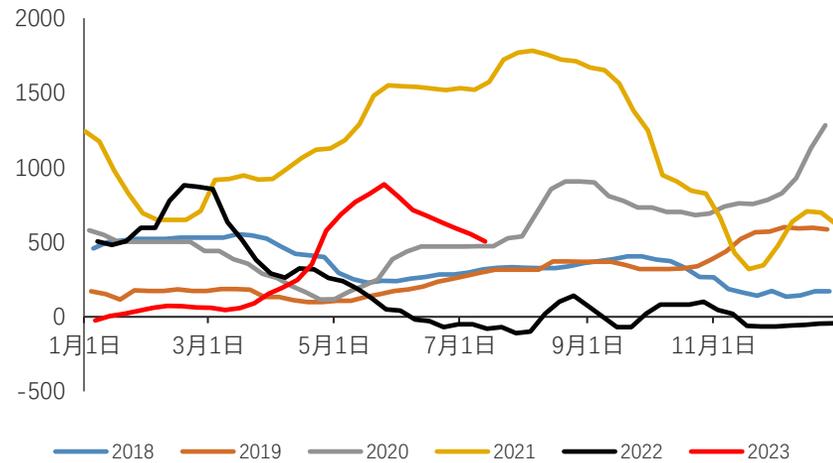


## 利润：玻璃利润收缩

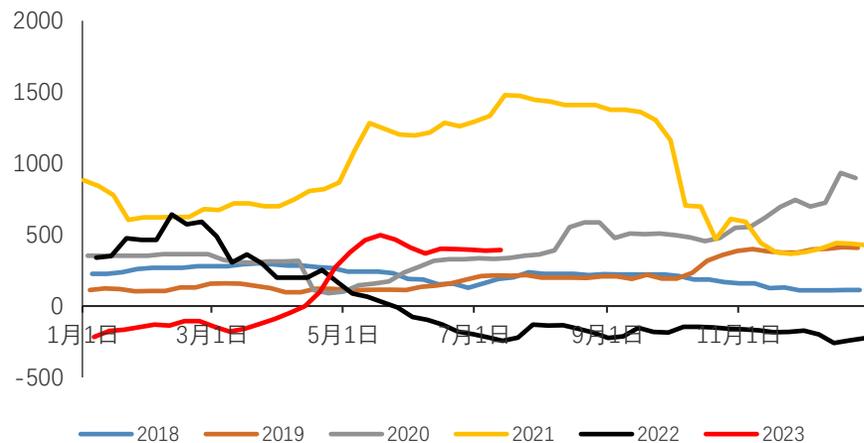
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



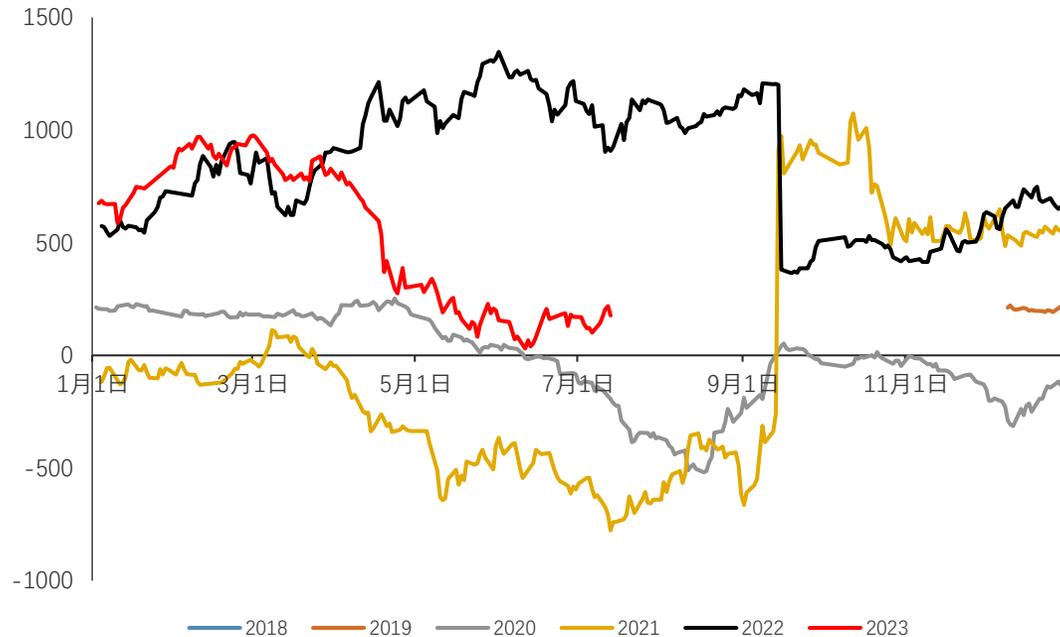
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



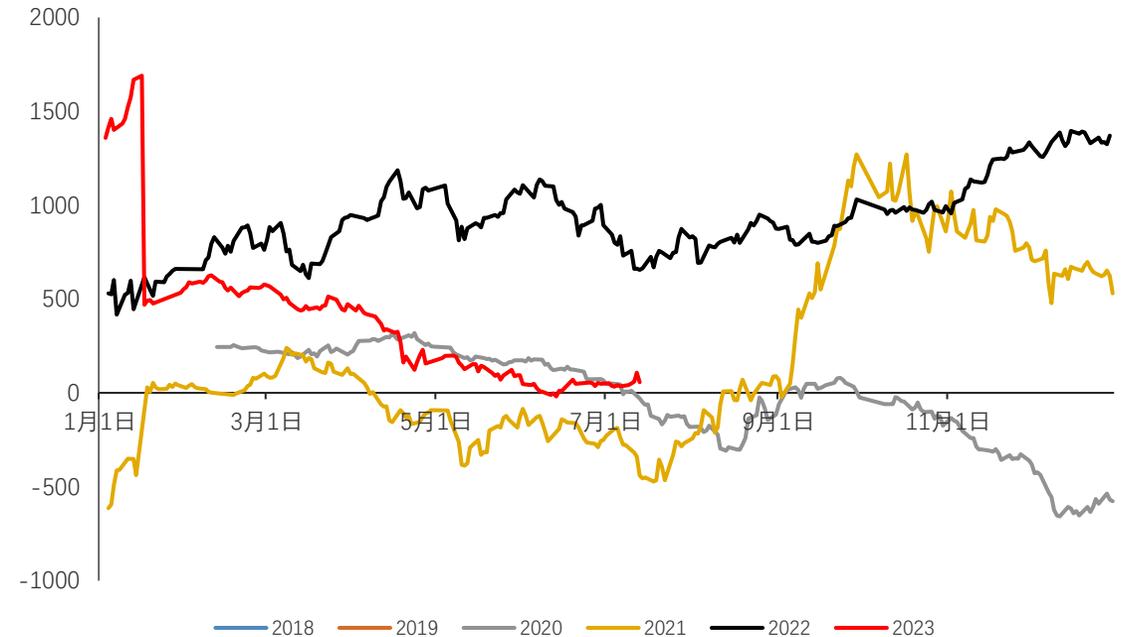
- 7月13日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润255元/吨，环比下降40元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润394元/吨，环比下降4元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 504元/吨，环比下降50元/吨。
- 近期现货价格稳中有涨，成本端稳中小涨，利润延续下滑趋势。目前利润仍较为可观。

## 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合约价差走扩。短期来看，纯碱和玻璃均偏强，纯碱近月基本面支撑较好、远月压力仍较大，玻璃近月下游补以及政策预期驱动上行、远月仍有地产竣工端支撑，预计短期2309价差震荡，2401价差收窄。中长期来看，纯碱在新产能投放预期下，下行压力较大，玻璃需求侧有地产竣工支撑，相对乐观，可关注中长线多玻璃空纯碱机会。

### 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