



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24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

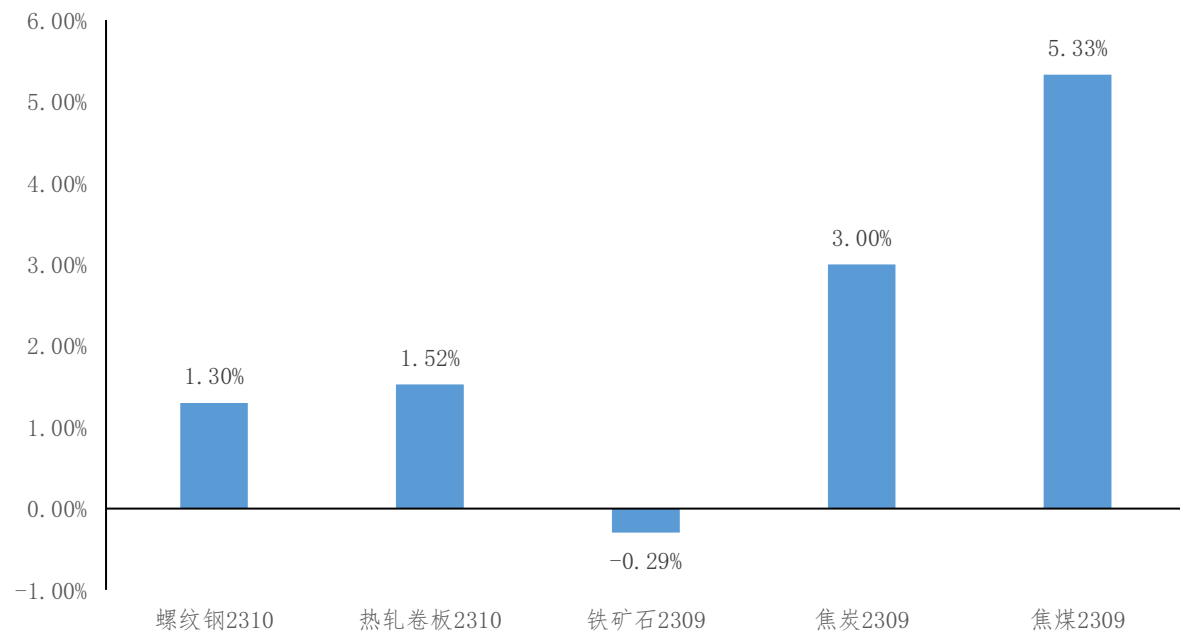
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
热卷	短期看环保限产加严、宏观面氛围较好，热卷或继续偏强，但本周国外美联储加息、国内即将迎来政治局会议，扰动因素较多，行情或有所反复，操作上短线可尝试逢低做多，考虑到唐山环保限产对热卷产量影响更大，前期多卷螺差头寸可继续持有。	短期震荡偏强	短线尝试逢低做多，前期多卷螺差头寸继续持有
纯碱	短期看基本面有望延续去库态势，纯碱或仍偏强，但是快速反弹后，盘面贴水有了较好的修复，上方也面临较大的投产压力，继续上涨的空间或有限。操作上，单边09合约建议观望为主，前期多单可减仓止盈，月底远兴二线或有点火计划，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期关注远月反弹后的沽空机会，产业投资者关注反弹后卖出套保的机会。	短期震荡偏强，上方空间有限；中长期偏空	短线多单减仓止盈；中长线反弹后沽空
玻璃	上周玻璃冲高回落，补库情绪回落，短期或延续回调，考虑到后续随着终端迎来旺季，旺季补库逻辑会逐渐强化，中期关注回调后做多的机会。	短期延续回调	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。

周初受宏观数据偏弱影响，市场情绪回落，黑色系偏弱运行；周二发改委发言提振市场情绪，黑色系翻红，叠加山西煤矿事故影响，安检加严，原料端双焦上涨，成本重心上移，带动成材端价格上涨；周四钢联口径的钢材供需数据表现较为中性；周四周五政策端促销费、扩内需政策接续出台，宏观气氛偏暖，但是唐山环保限产加严，粗钢平控预期强化，周五原料端承压回落，成材端继续偏强运行，螺纹钢和热卷主力均小幅突破前高。

成材端，螺纹钢与热卷分别上涨1.30%和1.52；原料端，焦炭、焦煤分别上涨3%和5.33%，铁矿石下跌0.29%。

核心观点

➤ 螺纹钢

螺纹钢供需双弱，增量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭三轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量变动有限。需求端，表需小幅回升，远低于去年同期，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上需求偏弱。库存延续累库，但是整体库存水平较低，压力不大。整体上，产业层面螺纹钢基本面变动有限，矛盾仍在积累中。宏观层面，近期政策暖风频吹，多个部门密集发声，上周促消费、扩内需政策出台，周五超大特大城市城中村改造指导意见获批，整体上宏观氛围较好，但是本周末或迎来政治局会议，“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。上周受环保限产提振和成本重心上移推动，螺纹钢震荡偏强运行，2310合约突破震荡区间，但是本周扰动因素较多，政策预期有证伪的可能性，钢价存在利多出尽后回落的风险，操作上单边谨慎观望，前期多卷螺差头寸可继续持有。关注宏观政策落地情况以及粗钢限产落地情况。

➤ 热卷

热卷供需双增，库存转为去库。供应增量主要来自华南和华北地区，上周五唐山环保限产加严，高炉检修力度加大，预计短期热卷产量有下降预期。上周热卷表需回升，高频成交数据有所好转。出口方面，上周出口成交回落，整体上东南亚和中东市场需求清淡，欧洲夏季需求低迷，周末离岸价格上涨，相对于东南亚价差缩小，涨后成交一般，预计短期出口走弱；国内方面，淡季需求表现较为乏力，近期政策面出台稳增长、扩内需政策，促进汽车、家电消费，后续或逐渐带来需求增量，短期更多是情绪上的提振。上周库存虽出现去化，但是淡季阶段可持续性存疑，热卷库存压力仍较大。上周五热卷突破震荡区间，短期看环保限产加严、宏观面氛围较好，热卷或继续偏强，但本周国外美联储加息、国内即将迎来政治局会议，扰动因素较多，行情或有所反复，操作上短线可关注逢低做多的机会，考虑到唐山环保限产对热卷产量影响更大，前期多卷螺差头寸可继续持有。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

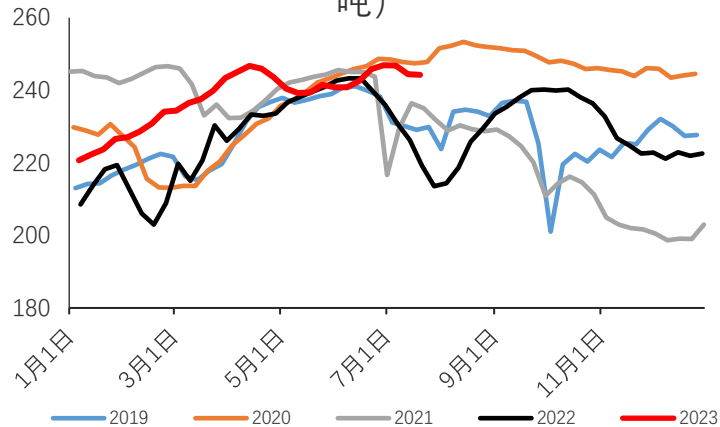
行情表现

- 上周钢材震荡上涨，基差收窄。
- 现货市场，螺纹和热卷均价格震荡上涨。高频成交量周度有所回升。

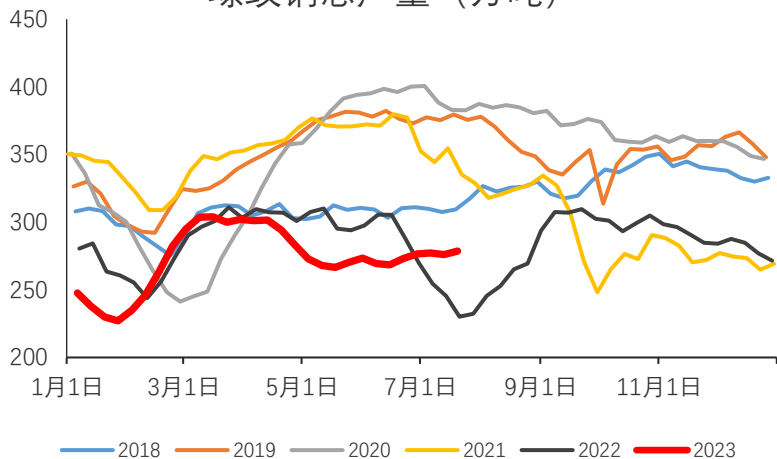
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：产量小幅回升

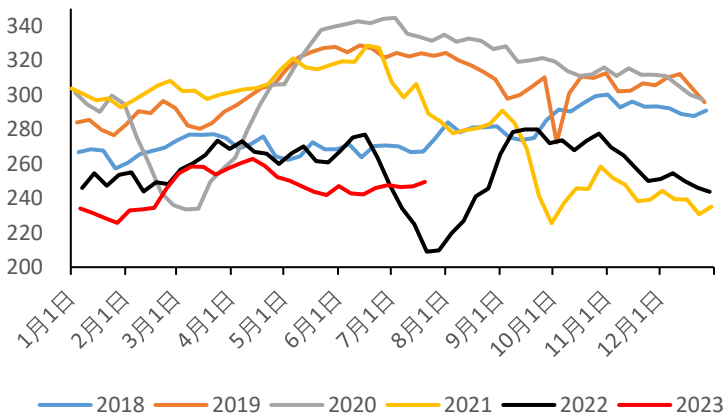
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



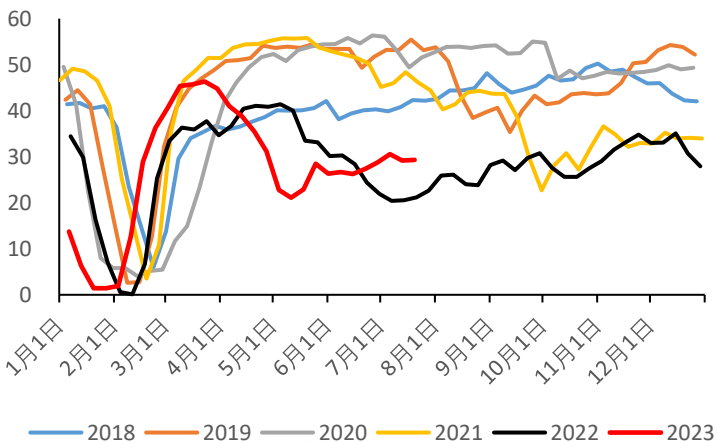
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



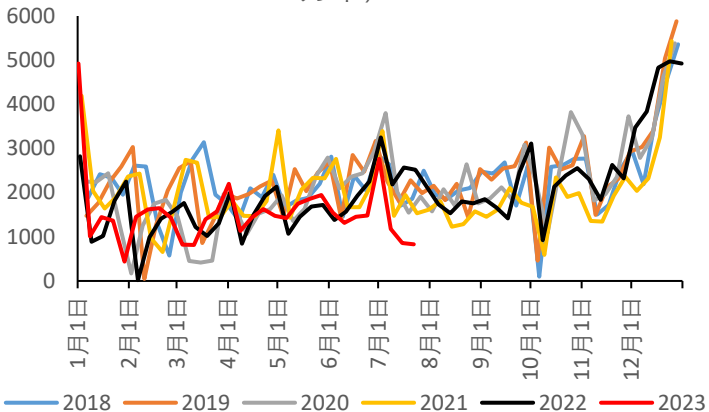
螺纹钢短流程产量（万吨）



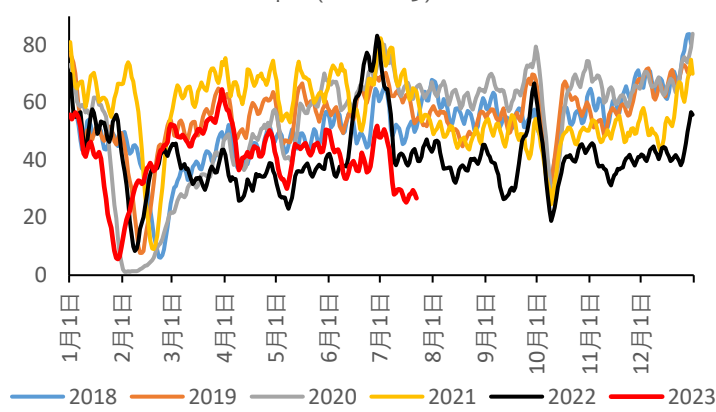
- 截止7月20日当周，螺纹钢周产量环比+2.74万吨至278.8万吨，同比+21%。其中高炉+2.62吨，电炉+0.12万吨。
- 长流程方面，长流程开工率52.75%，环比-0.46个百分点；产能利用率68.9%，环比+0.72个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率35.63%，环比持平；电炉产能利用率为31.14%，环比+0.13个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅回升，减量来自短流程，长流程产量略有上涨，增量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭三轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量变动有限。

螺纹钢：基建托底，淡季需求低位波动

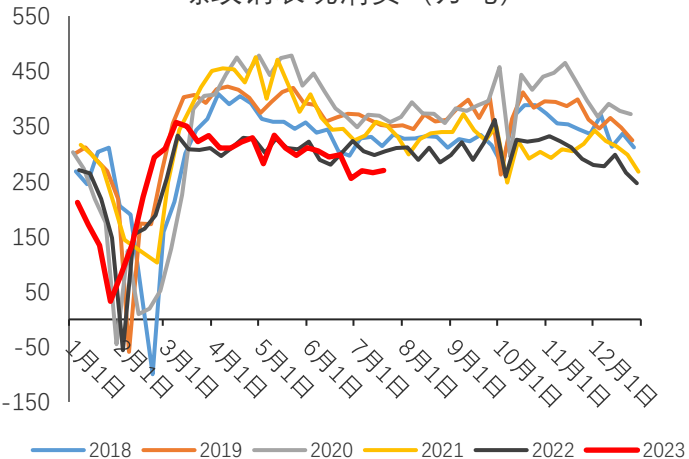
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



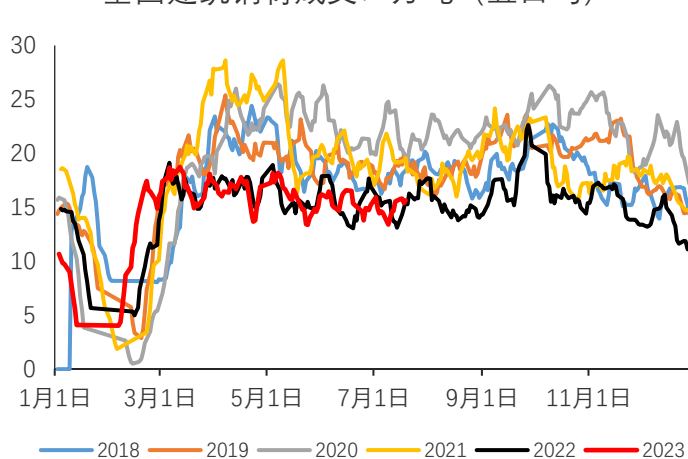
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



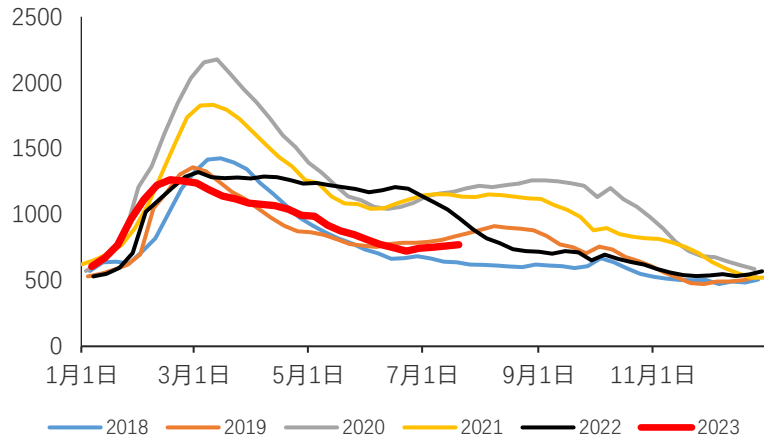
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



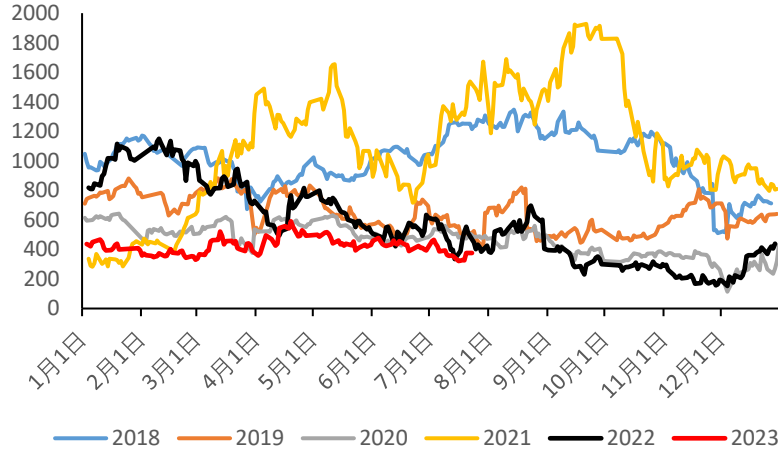
- **基建：**上周，基建水泥直供量199万吨，环比-0.5%，同比-15.68%。除了华东和西北地区出库量回升外，其他地区均下跌。大型项目正常施工，局部高温多雨天气导致部分项目施工进度放缓，整体水泥直供量窄幅波动。1-6月份基建投资累计同比增速7.2%，较上个月下降0.3个百分点，增速继续放缓。整体上，基建对于钢材的需求仍具有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**从高频数据看，截止7月23日，30大中城市商品房成交面积10日均值26.7万平方米，同比降幅依旧较大，整体上近期销售处于近几年同期低位，销售端恢复放缓。100大中城市周度成交土地面积同比降幅较大，土地成交溢价率下滑，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269.89万吨，+3.76万吨，同比-11.4%，表需小幅回升，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，淡季需求疲弱，预计后续表需低位波动。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

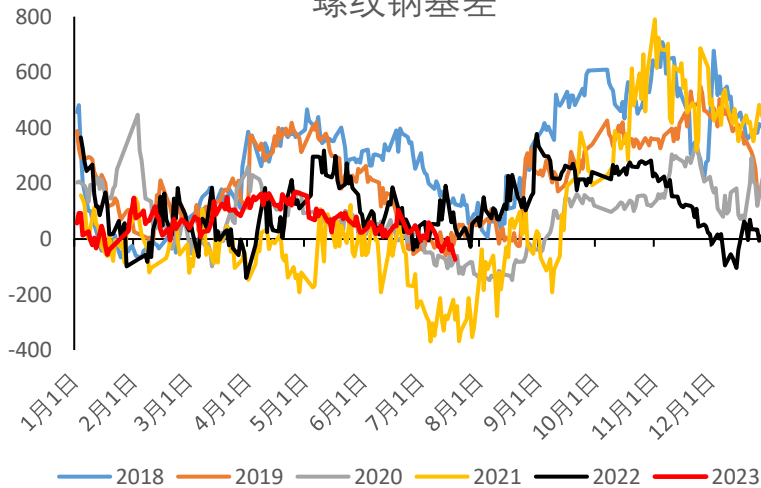
螺纹钢总库存（万吨）



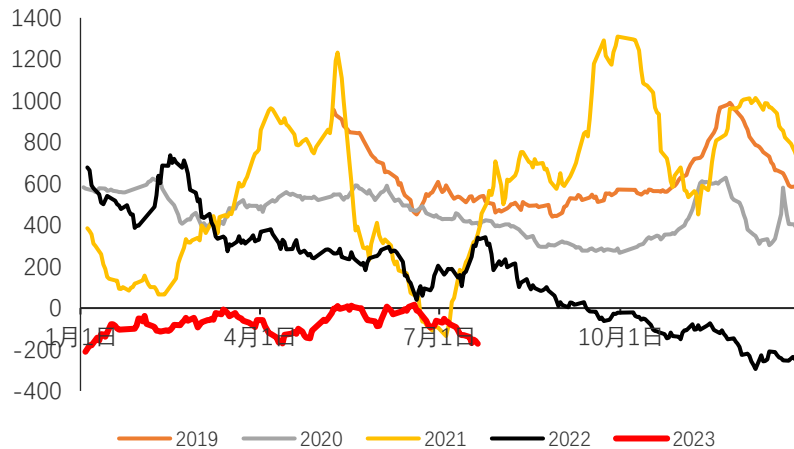
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



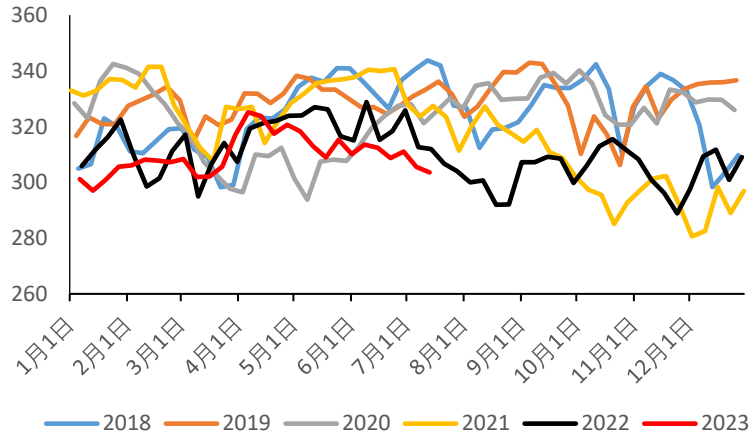
螺纹钢高炉利润（元/吨）



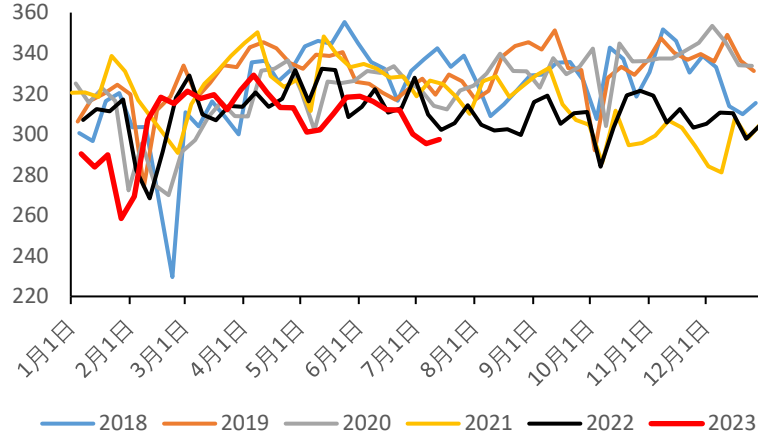
- 库存方面：上周，螺纹钢社库+10.27万吨至568.28万吨，厂库-1.36万吨至202.28万吨，延续累库。总库存累库幅度略有加大，但是整体库存水平较低，压力不大。
- 截止7月21日，上海螺纹钢基差-73元/吨，周度-29元/吨，目前基差处于同期中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，随着焦炭三轮提涨，高炉利润收缩；电炉亏损仍较大，目前平、谷、峰电仍处于亏损状态。
- 受限产消息扰动，后半周成材端较为强势，周度盘面利润走扩。短期看，粗钢压减预期或仍有扰动，钢厂高炉检修或增大，预计盘面利润震荡走扩，但是近月原料端在基差修复逻辑下，预计盘面利润扩张有限，远月合约走扩或更为明显。

热卷：库存去化或难持续

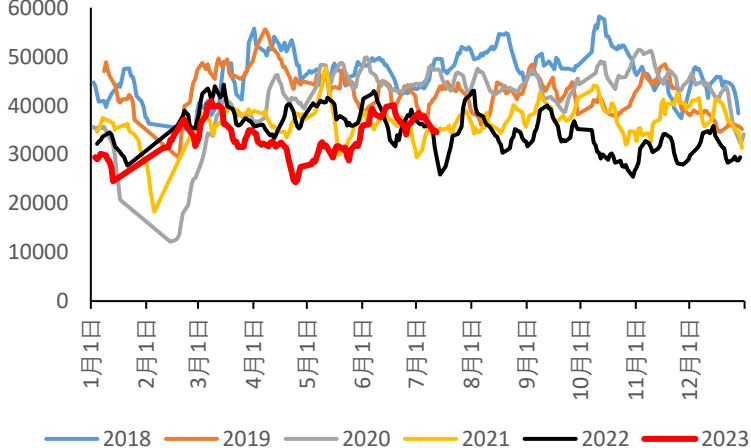
热轧卷板产量（万吨）



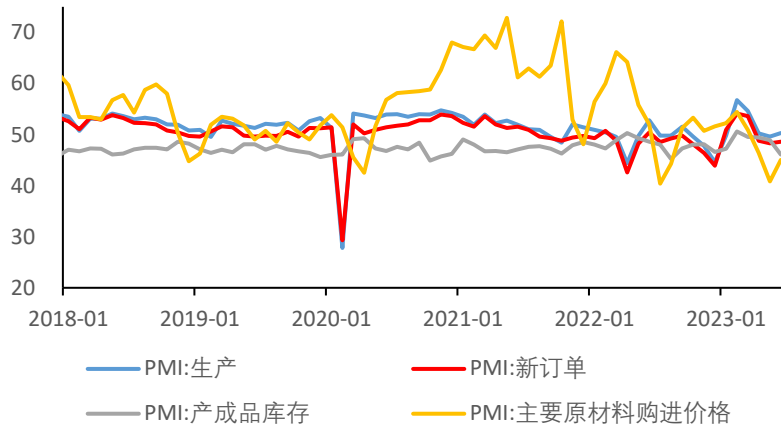
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



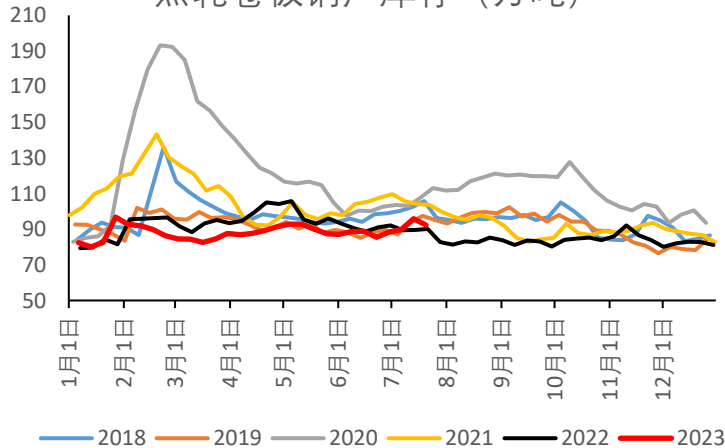
PMI: %



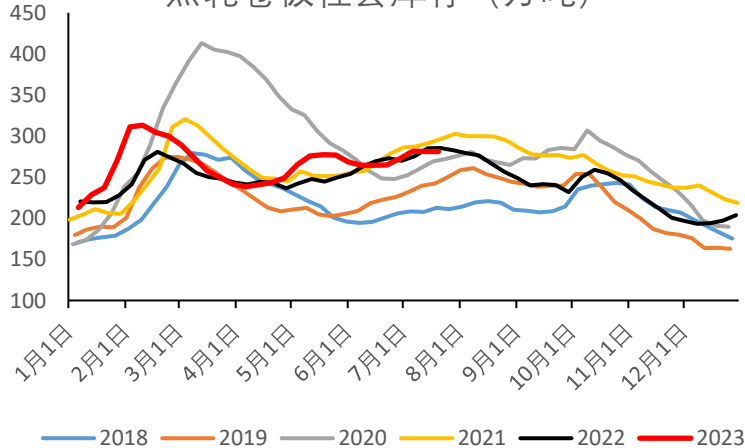
- 供给端：热卷产量306.98万，环比+3.47万吨，同比+0.1%，产量处于历年同期低位；产能利用率环比+0.89个百分点至78.43%，开工率为79.69%，环比持平。
- 需求端：表观需求量310.6万吨，环比+13.18万吨，同比+1.66%。表需处于历年同期低位，高频成交数据随着期货价格重心上移周度回升，淡季需求压力仍较大。
- 制造业：6月制造业PMI指数上涨0.2个百分点至49%，生产指数和新订单指数均环比回升，生产活动加快，需求景气度也有所好转。1-6月份制造业投资增速6%，较上个月持平。制造业缓慢修复中。
- 出口方面，截至7月21日，中国FOB出报价550美元/吨，周环比持平，周末离岸价格上涨，相对于东南亚价差缩小，涨后成交一般，上周出口成交回落，整体上东南亚和中东市场需求清淡，欧洲夏季需求低迷，预计短期出口走弱。

热卷：库存、利润、基差

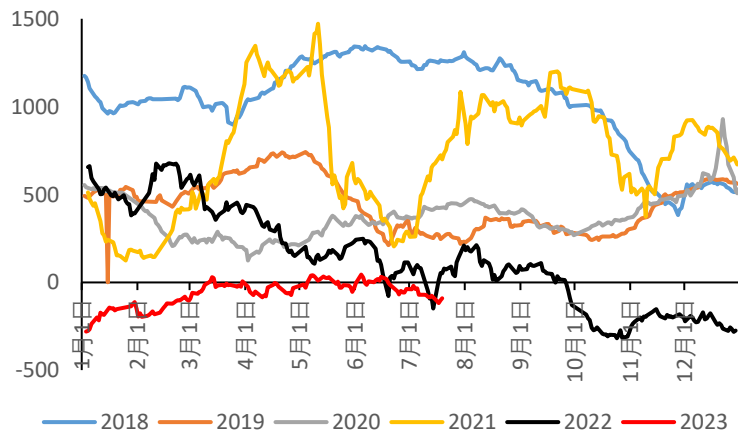
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



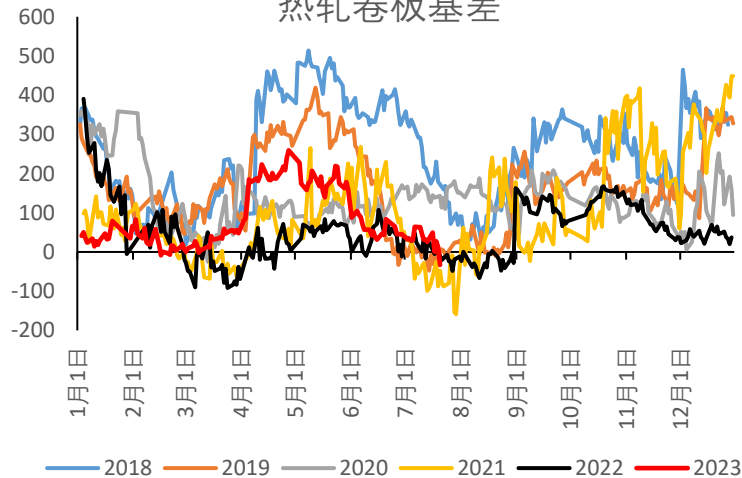
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)

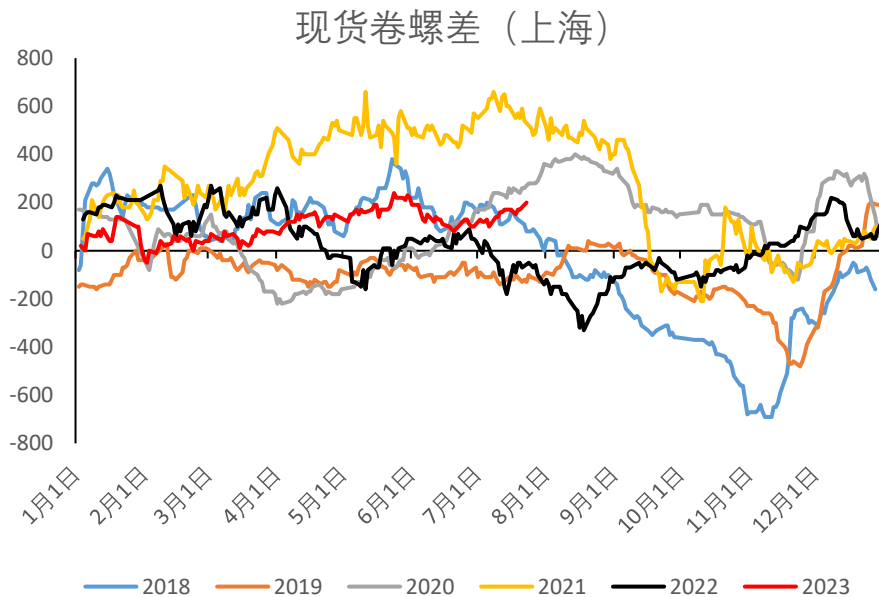
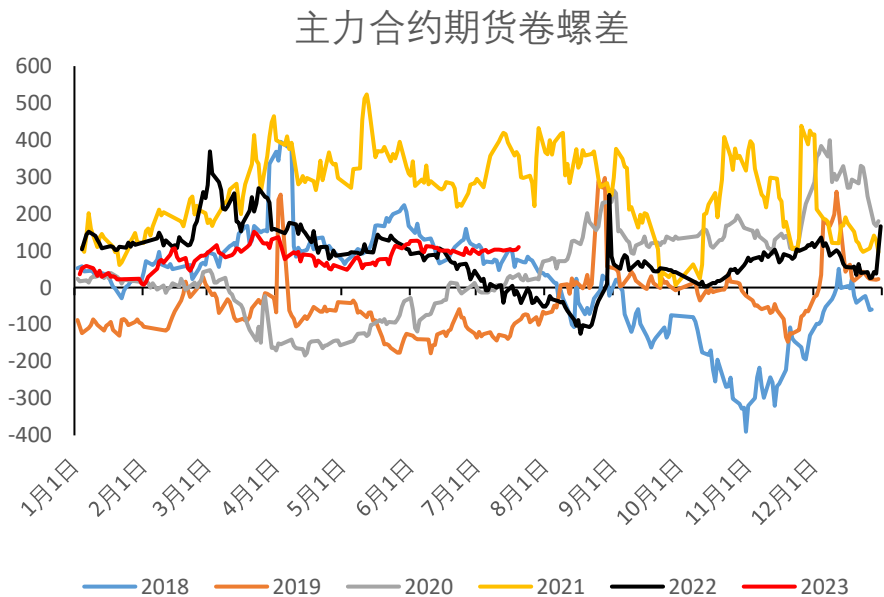


热轧卷板基差



- 库存方面：厂库-3.61万吨至92.31万吨，社库-0.01万吨至281.3万吨，总库存-3.62万吨至373.6万吨。上周热卷去库，目前库存仍处于同期高位，贸易商环节库存压力较大，贸易商出库为主，国内需求在淡季阶段具有一定压力，库存去化持续性存疑。
- 截止7月21日，上海热卷基差-33元/吨，周度+59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-96.48元/吨，周环比-19.86元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

卷螺差



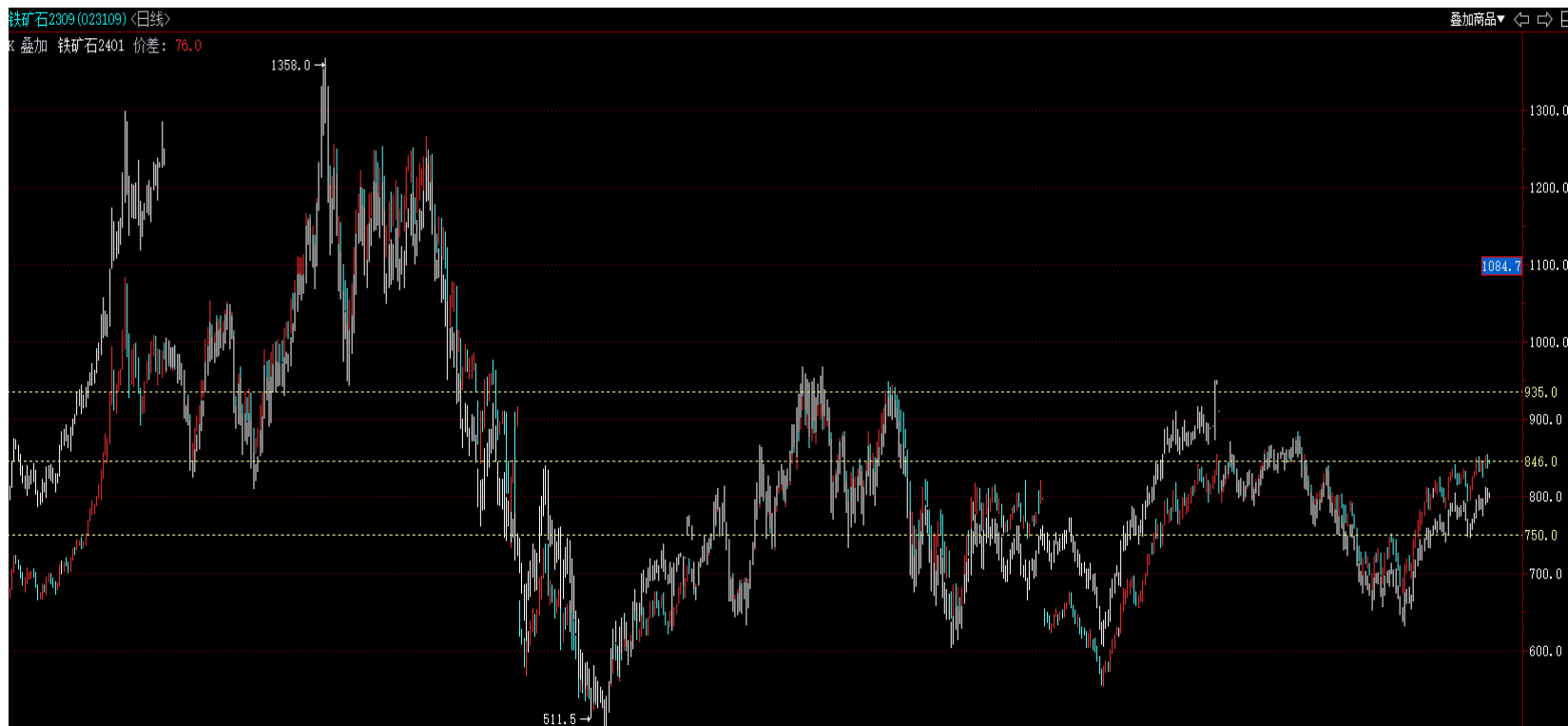
- 卷螺差：截至7月21日，2310合约卷螺差110元/吨，周度+10元/吨；上海地区现货卷螺差周环比持平。
- 热卷库存压力大于螺纹钢，但是热卷在出口支撑下需求较为稳定，上周五唐山环保加严，预计短期高炉检修增加，热卷产量或边际下浮更为明显。预计短期卷螺差或继续走扩，需要注意的是本周国内外宏观层面扰动较多，卷螺差走势上或有所反复。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运回升，到港下滑。外矿发运回升增量主要来自非主流矿，澳巴发运在冲量后预计逐步回升，全球发运或延续回升，到港阶段性下滑，供给端趋于宽松的态势不变。
- 需求端，从数据表现来看，铁水基本持稳，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。铁水废钢价差来看，铁水性价比仍较好，但是焦炭三轮提涨，高炉利润收缩压力加大，加之近期唐山环保限产加严，短期高炉检修或增加，预计本周铁水回落速率或加快，但预计依旧会维持在240万吨以上的高位。
- 库存端，上周到港回落，上周疏港小幅下滑，港口小幅累库。华北地区疏港阶段性回升，其他地区均回落，唐山环保限产加严，高炉检修力度或加大，钢厂拿货可能出现回落；目前压港船舶数较高，后续港口去化难度逐渐增大。
- 综合来看，短期铁矿石供需格局边际有转弱预期，港口库逐渐进入累库状态，但是铁水很难从高位快速回落，刚需支撑仍在，加上近月合约基差率仍相对较高，基差修复逻辑下，预计铁矿石近月合约难有大幅下跌，同时近期唐山环保限产加严，市场粗钢平控预期仍在，上方压制也较强；宏观层面，近期政策出台较为密集，除了汇率调节、促消费相关政策外，7月21号国常会审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，短期政策面氛围较好，但是盘面上反应较为平缓，同时本周末或迎来政治局会议，政策信号或带来较多扰动。整体上看，本周多空扰动因素较多，暂时震荡思路对待，还需关注政策导向和限产落地情况。中长期铁矿石供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，单边谨慎观望为主。

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，价格重心小幅下移。9-1价差收窄，周度-10.5元/吨。
- 现货价格震荡运行，周度变动不大，青岛港61.5%Fe PB粉周度-5元/吨至878元/吨。
- 基差震荡走扩。

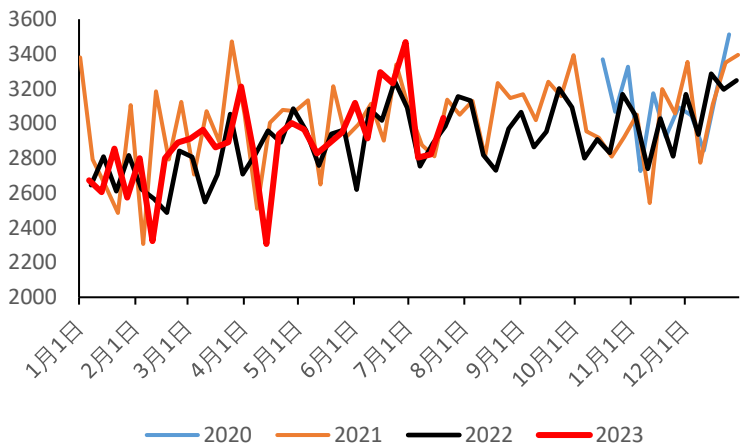
数据来源：博易，冠通期货整理



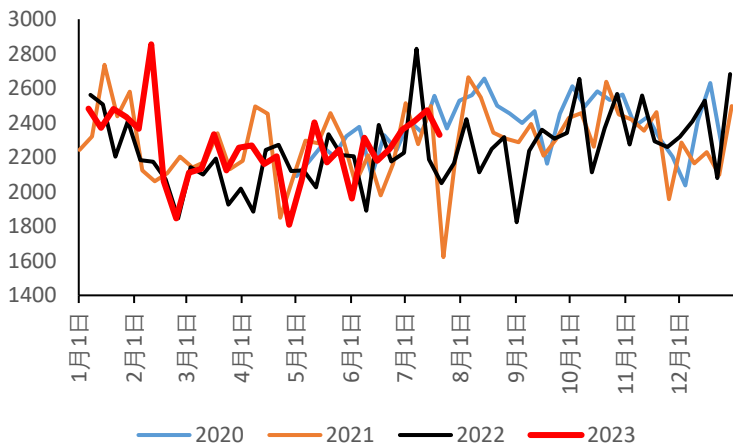
铁矿石30min k线

铁矿石：外矿发运回升，到港有所下滑

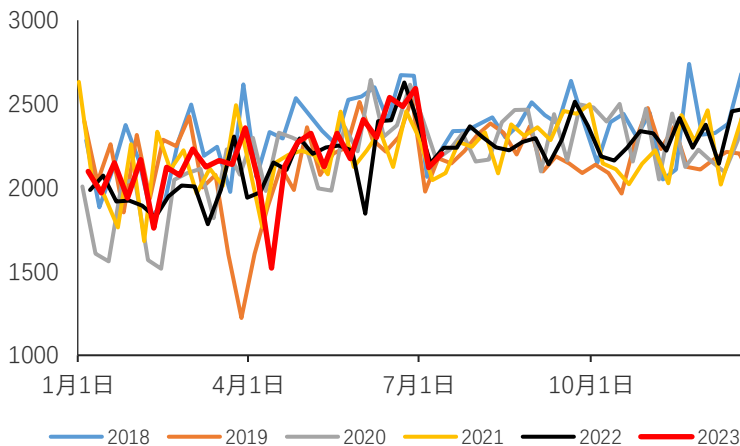
全球铁矿发运量（万吨）



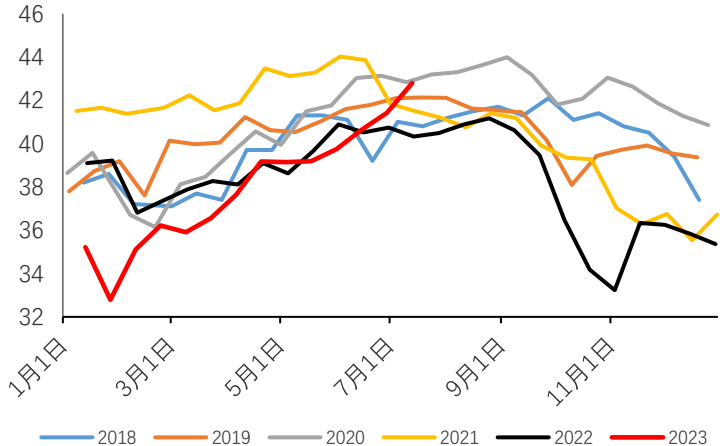
45港到港量



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)



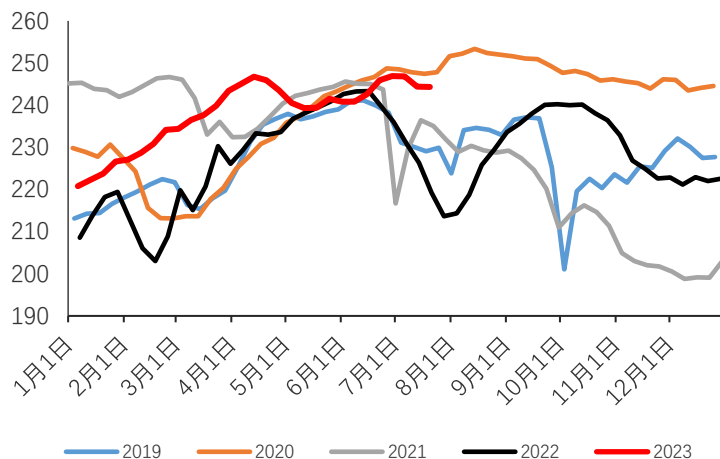
➤ 供给端

➤ 外矿方面，7月24日当周，全球铁矿石发运总量3032.4万吨，环比增加211.4万吨。其中澳洲发往中国的量1439.3万吨，环比减少100.1万吨；巴西发运量796.6万吨，环比增加83.9万吨，增量主要来自非主流矿山。中国45港到港总量2329.4万吨，环比减少143.1万吨，目前到港处于中高水平。

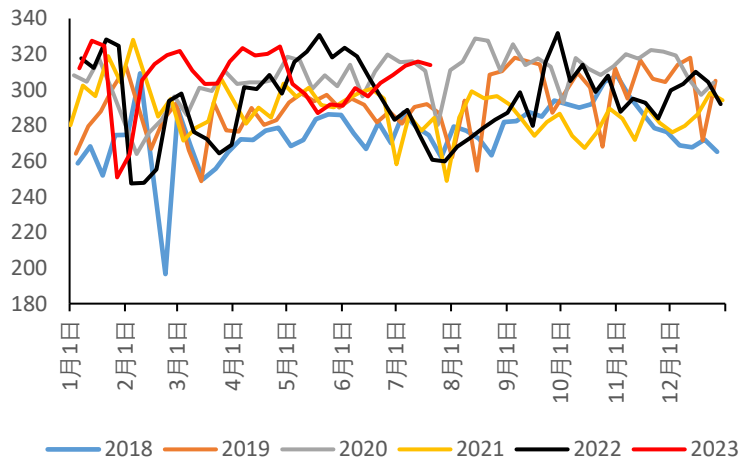
➤ 内矿方面，截至7月13日当周，国内126家铁精粉产量42.8万吨，环比+1.38万吨，产量延续回升，目前尚处于季节性回升阶段，预计后续产量仍有回升空间。

铁矿石：检修力度加大，铁水下滑幅度或放大

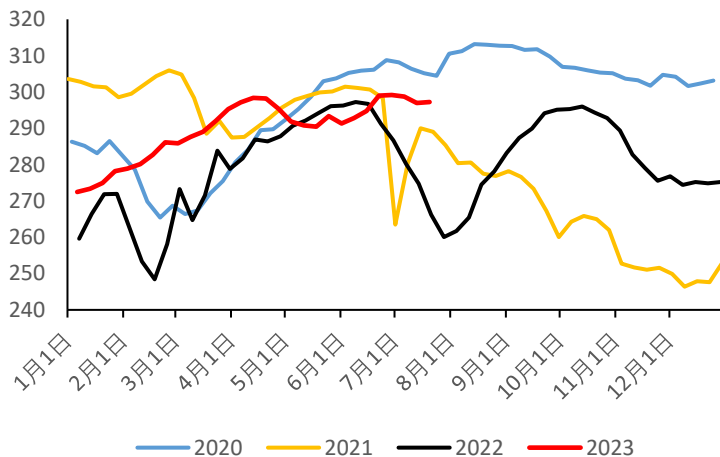
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



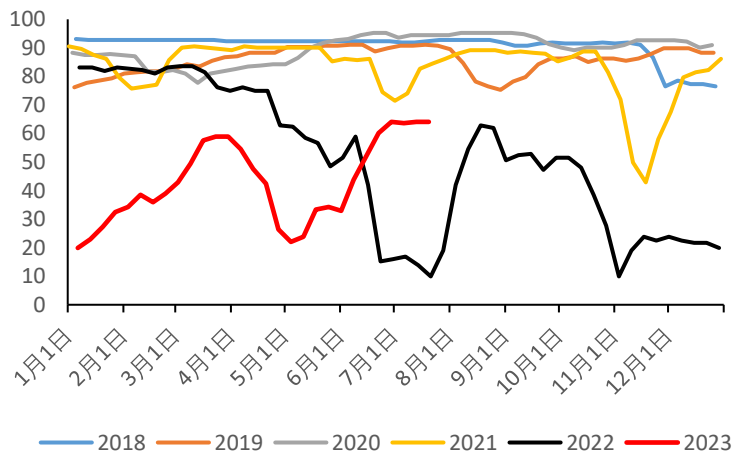
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



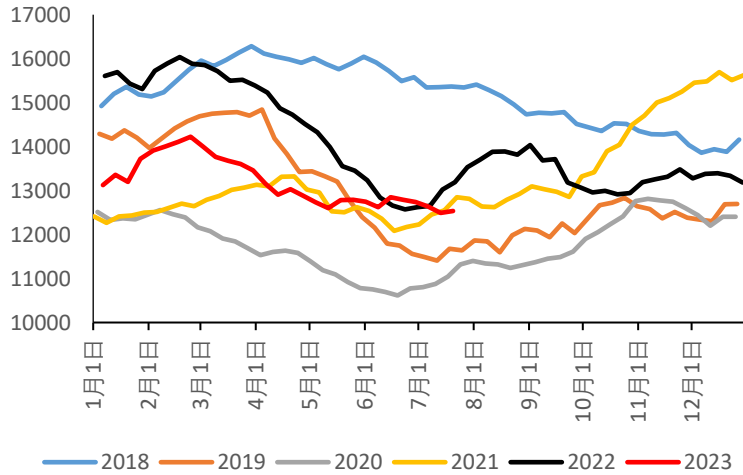
➤需求端：截至7月20日当周，日均铁水产量244.27万吨，环比-0.11万吨，仍高位运行；钢厂盈利率64.07%，环比持平。

➤日均疏港-1.95万吨至313.85万吨，环比回落，目前处于历年绝对高位，华北地区疏港阶段性回升，其他地区均回落；钢厂日耗环比+0.28万吨至297.26万吨，除华东、东北钢厂进口矿日耗下降之外，其他区域钢厂进口矿日耗均有不同幅度增加。

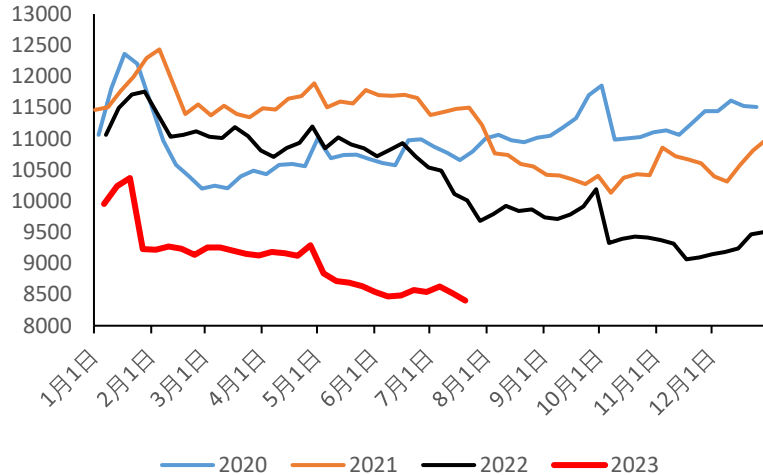
➤整体上，从数据表现来看，铁水基本持稳，但绝对值仍较高，疏港和钢厂日耗处于高位，近端铁矿石需求仍较为强劲。铁水废钢价差来看，铁水性价比仍较好，但是焦炭三轮提涨，高炉利润收缩压力加大，加之近期唐山环保限产加严，短期高炉检修或增加，预计本周铁水回落速率或加快，但预计依旧会维持在240万吨以上的高位。

铁矿石：后续港口去化难度逐渐增大

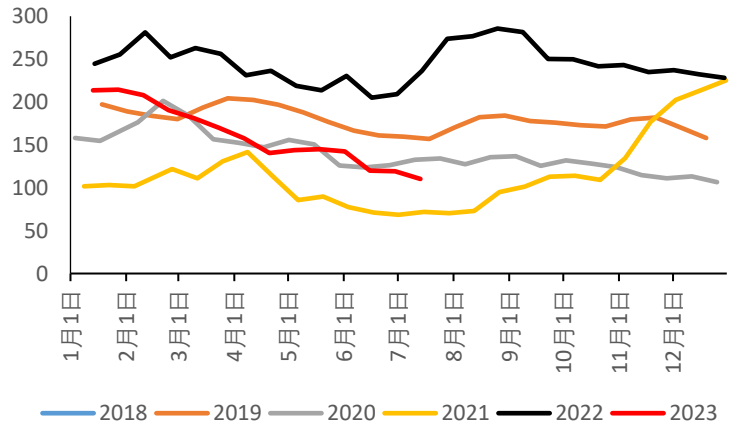
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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：截止7月21日，45港口铁矿石库存为12540.56万吨，环比+45.39万吨。上周到港回落，上周疏港小幅下滑，港口小幅累库。华北地区疏港阶段性回升，其他地区均回落，唐山环保限产加严，高炉检修力度或加大，钢厂拿货可能出现回落；目前压港船舶数较高，后续港口去化难度逐渐增大。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8402.41万吨，环比-119.92万吨，钢厂库存回落创新低，其中华东、华北地区库存下降明显，库消比28.27%，周环比下降0.43个百分点。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一定支撑。
- 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。



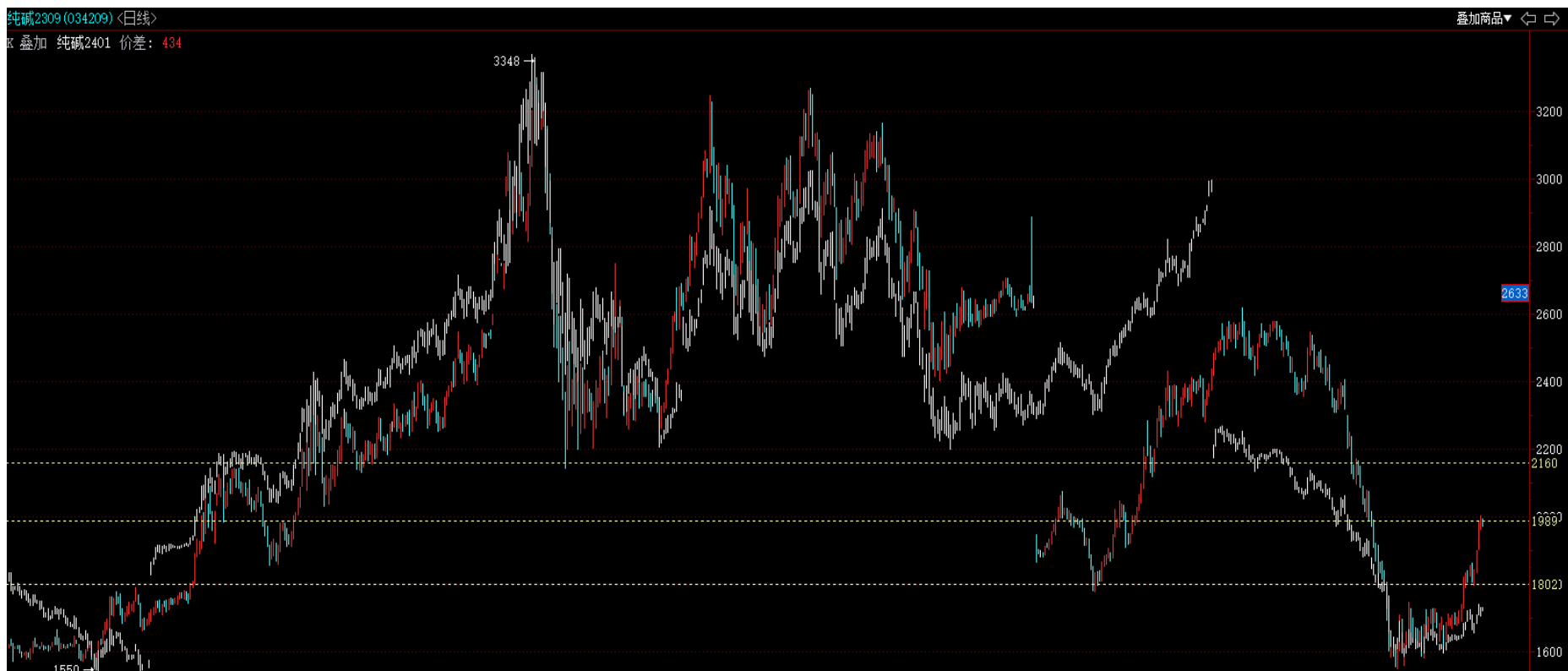
纯碱&玻璃

核心观点

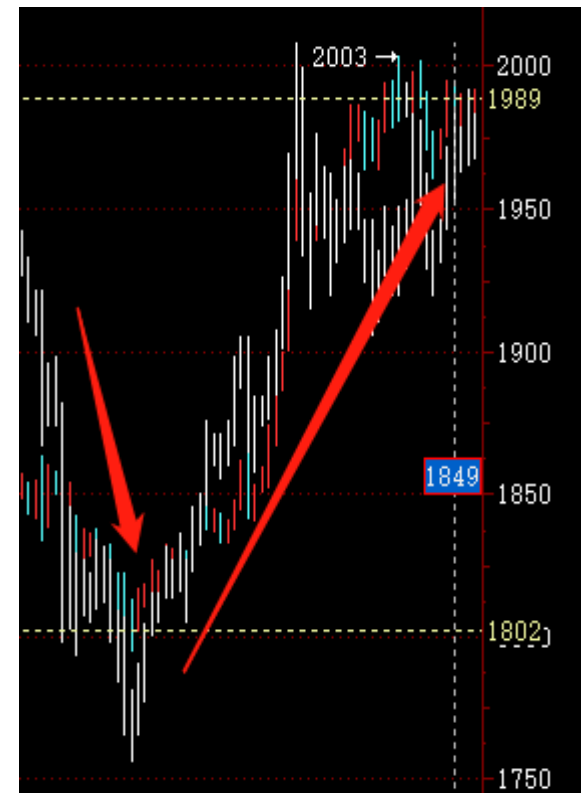
➤ 纯碱

- 供给端，上周纯碱产量小幅回升，变动不大，目前检修与复产并存，多条产线仍在检修和降负状态，预计本周产量稳中小幅回升，增量有限。远兴二线或在月底点火，或带来情绪上的扰动。
- 需求端，纯碱表需周度环比回升，轻碱需求回落、重碱需求小幅回升。重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续回升态势，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，厂内库存延续下滑。分地区来看，西北、华北、华中和东北地区库存去化，其他地区库存小幅累库，整体库存继续去化，目前场内库存处于近几年同期低位，库存压力不大，部分企业出现货源偏紧的情况。当下供给端检修力度仍较大，需求端稳中有增，库存有望延续回落。
- 成本和利润方面，成本端原盐价格小幅下跌，合成氨周内持稳，煤炭小幅上涨，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润回落，氨碱法利润小幅回升。
- 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，内需稳中有增，出口维持高位，库存延续去化，基本面格局较好。盘面上，上周纯碱延续反弹趋势，短期看基本面有望延续去库态势，纯碱或仍偏强，但是快速反弹后，盘面贴水有了较好的修复，上方也面临较大的投产压力，继续上涨的空间或有限。操作上，单边09合约建议观望为主，前期多单可减仓止盈，月底远兴二线或有点火计划，需警惕新产能点火消息带来的市场情绪转换。中长期关注远月反弹后的沽空机会，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

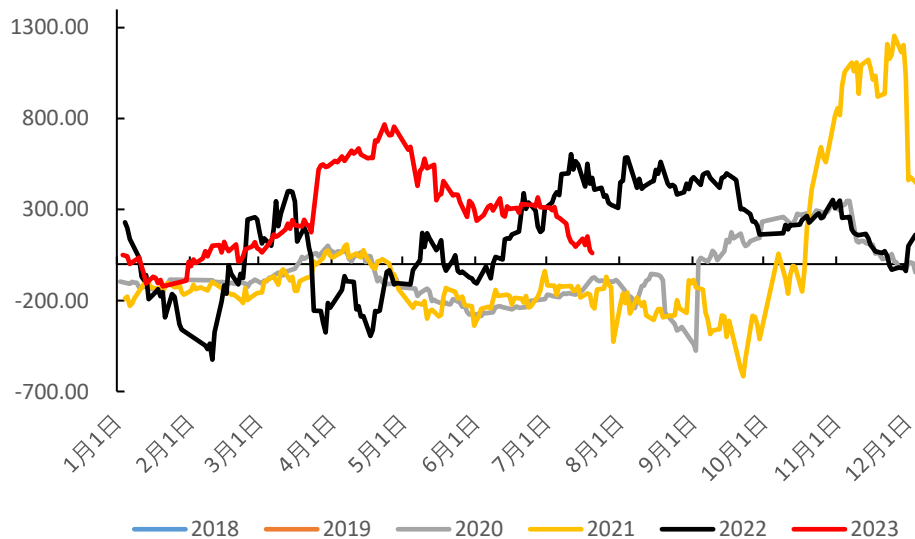
行情表现

- 上周纯碱期货在周初短暂回调后延续反弹，价格重心上移，上探2000，在2000附近涨势放缓。

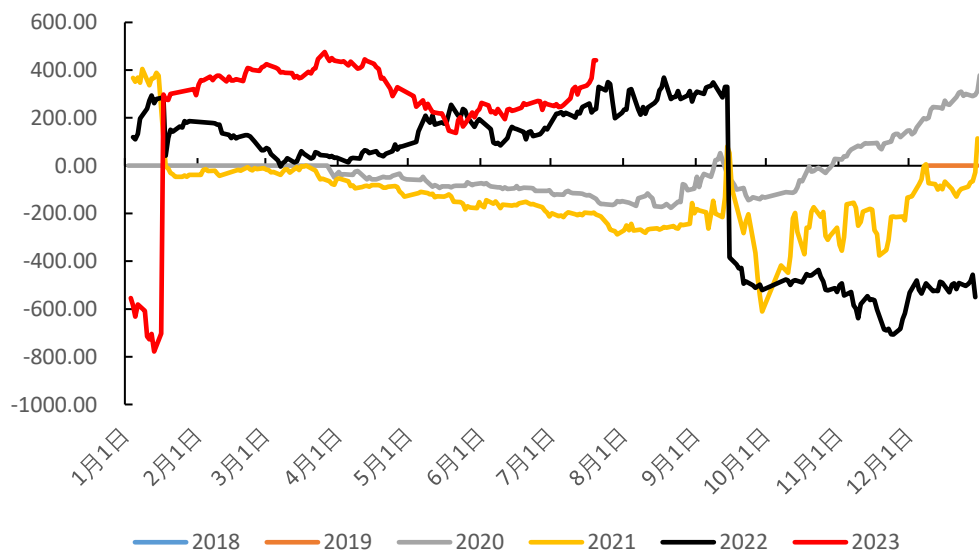
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

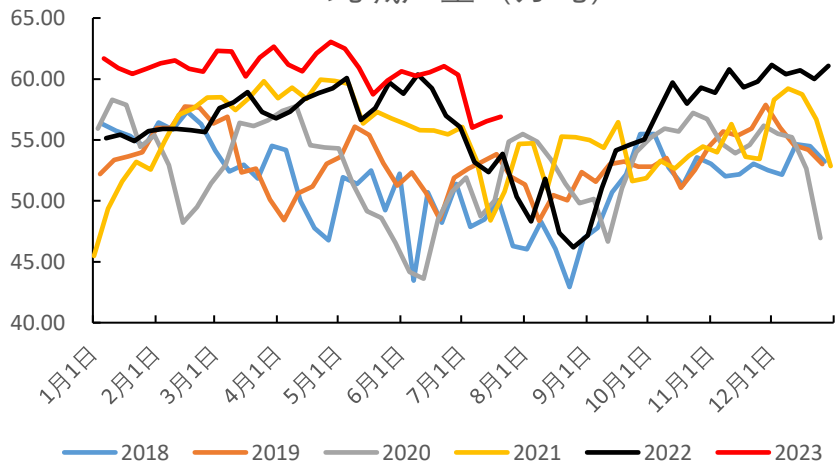


- 上周纯碱主力合约基差收窄至60元/吨，周度-36元/吨。
- 9-1合约价差明显走扩，周度+116元/吨。

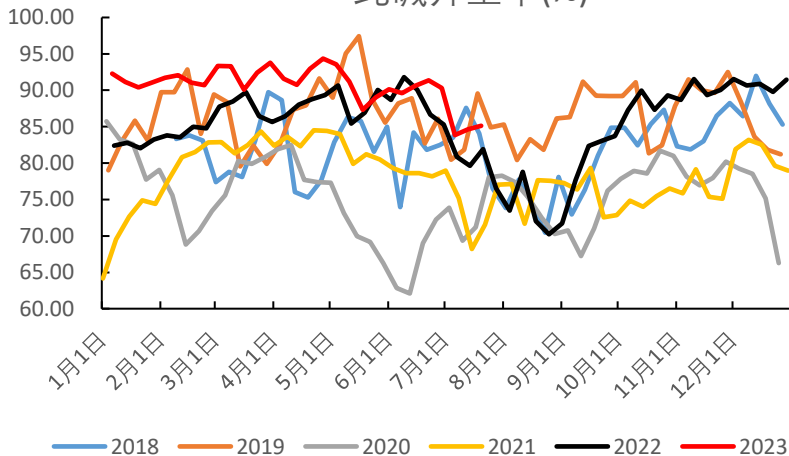
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：检修力度尚可，供应或小幅回升

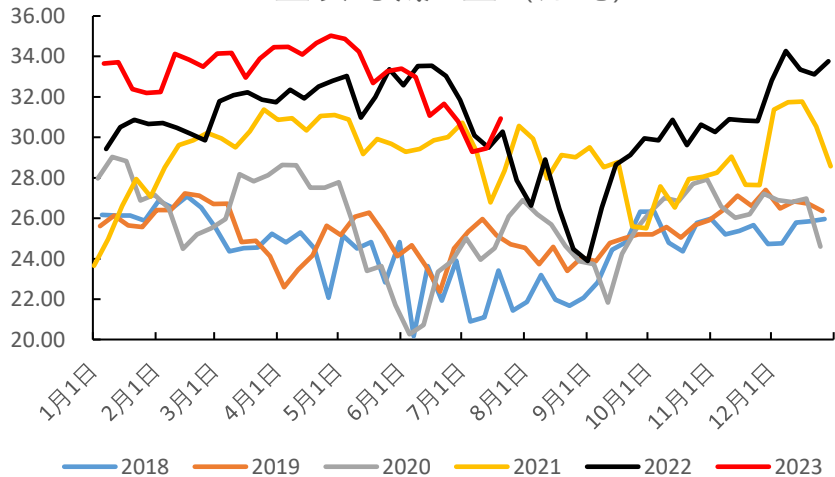
纯碱产量 (万吨)



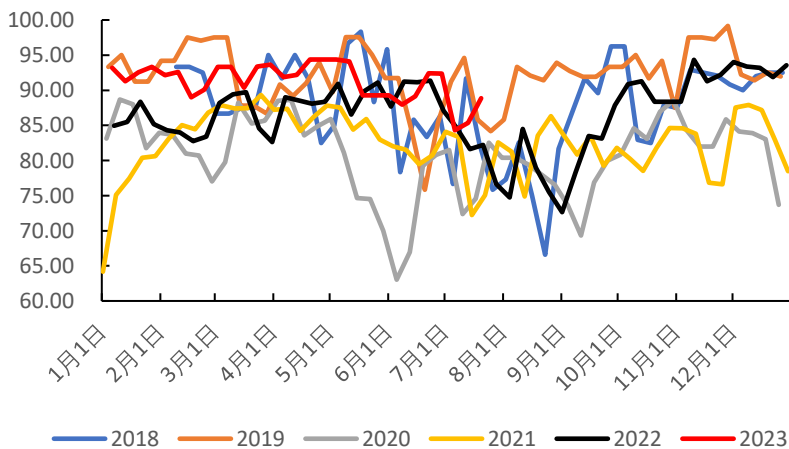
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



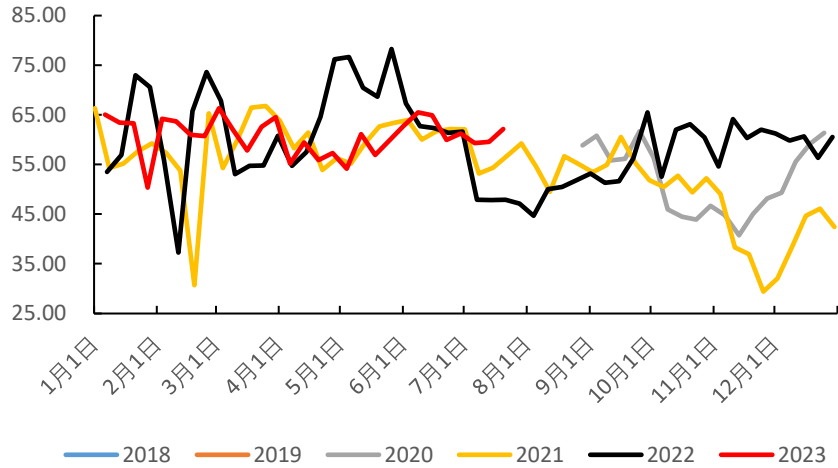
百万吨以上产能纯碱开工率(%)



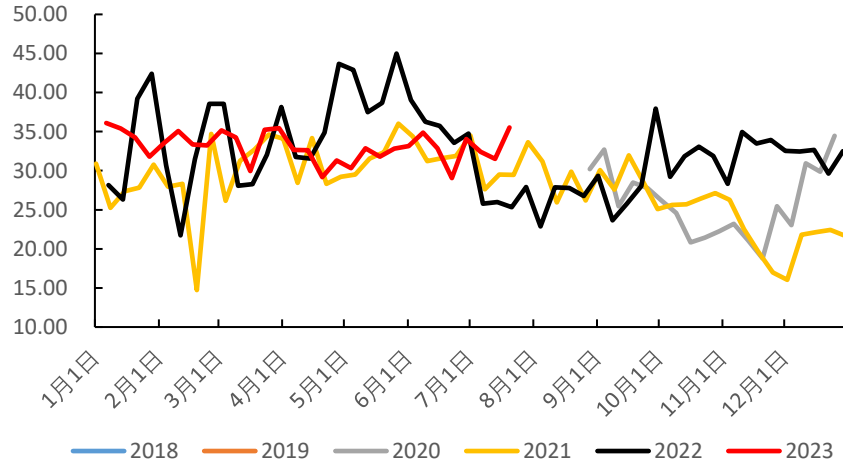
- 上周纯碱周内纯碱开工率85.13%，上周84.62%，环比+0.51个百分点。其中氨碱的开工率84.13%，环比+1.77个百分点，联产开工率85.02%，环比-1.5个百分点。周内纯碱产量56.88万吨，环比+0.34万吨，涨幅0.61%。轻质碱产量26.24万吨，环比-0.84万吨。重质碱产量30.65万吨，环比+1.19万吨。
- 上周纯碱产量小幅回升，变动不大，目前检修与复产并存，多条产线仍在检修和降负状态，预计本周产量稳中小幅回升，增量有限。远兴二线或在月底点火，或带来情绪上的扰动。

纯碱：产销率回升，供需维持紧平衡

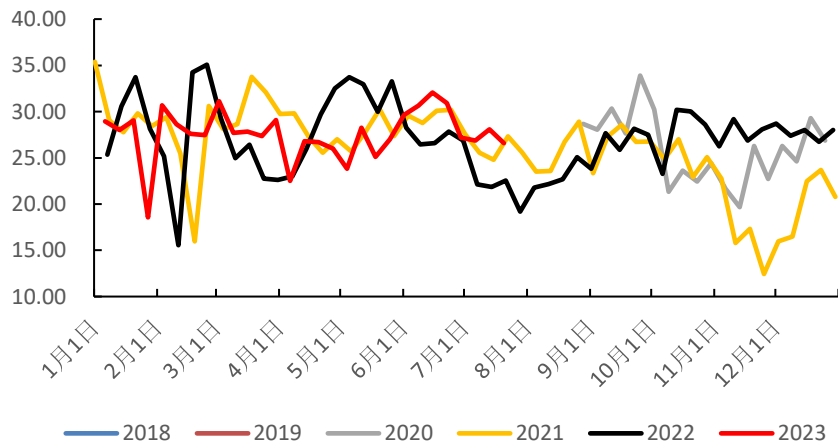
纯碱表观需求（万吨）



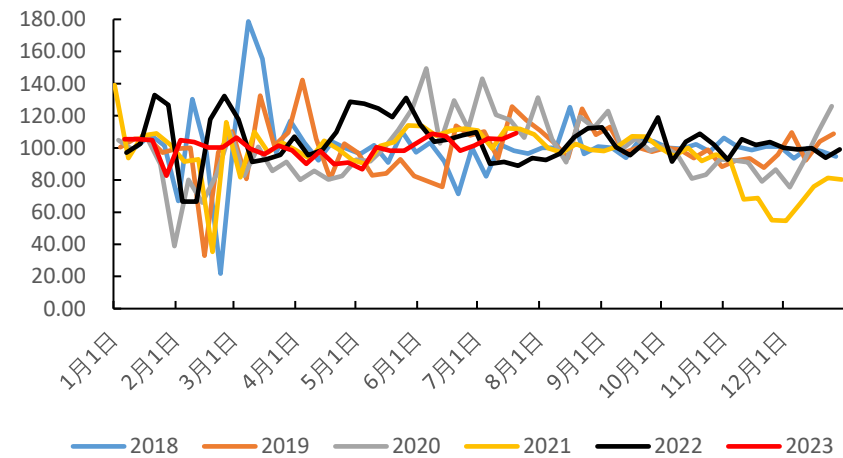
重碱表观需求（万吨）



轻碱表观需求（万吨）



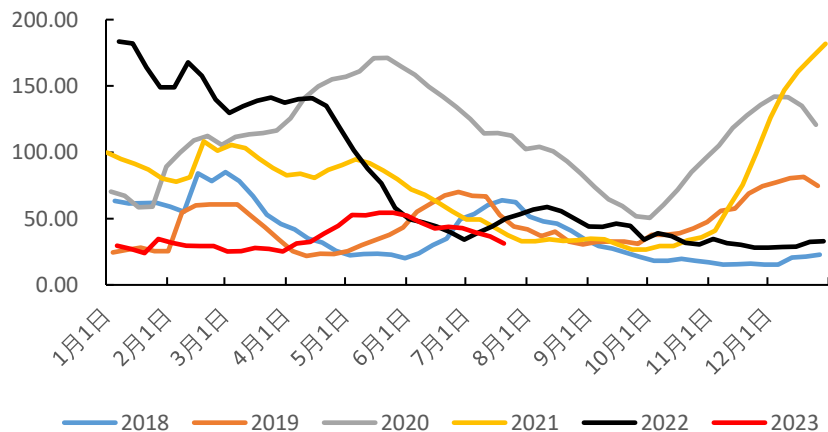
纯碱产销比(%)



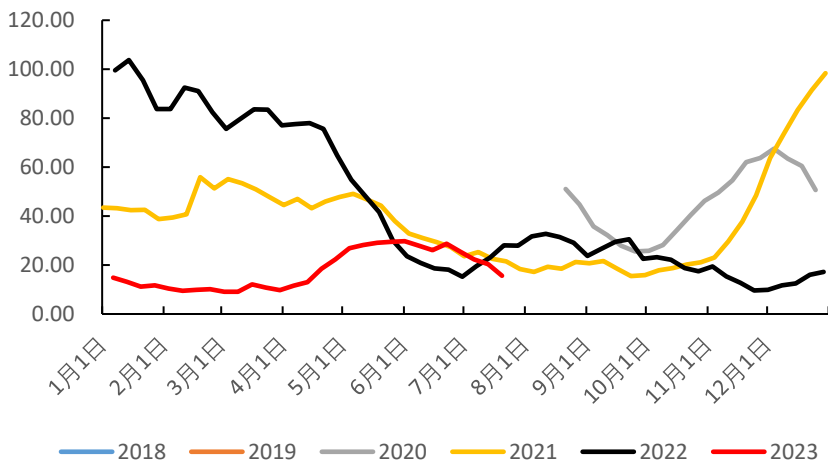
- 7月20日当周，纯碱出货量62.11万吨，环比上周+2.52万吨；纯碱整体出货率为109.19%，环比上周+3.80个百分点。
- 纯碱表需周度环比回升，轻碱需求回落、重碱需求小幅回升。重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续回升态势，重碱需求支撑较好。下游玻璃厂原材料库存较低，整体上刚需补库为主。
- 供需双增，产销率过百且回升，供需格局仍维持紧平衡状态。

库存：库存延续去库，整体压力不大

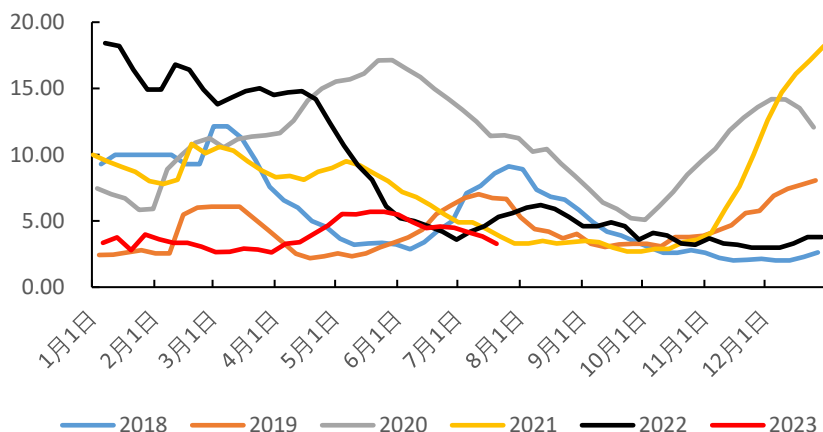
纯碱厂内库存（万吨）



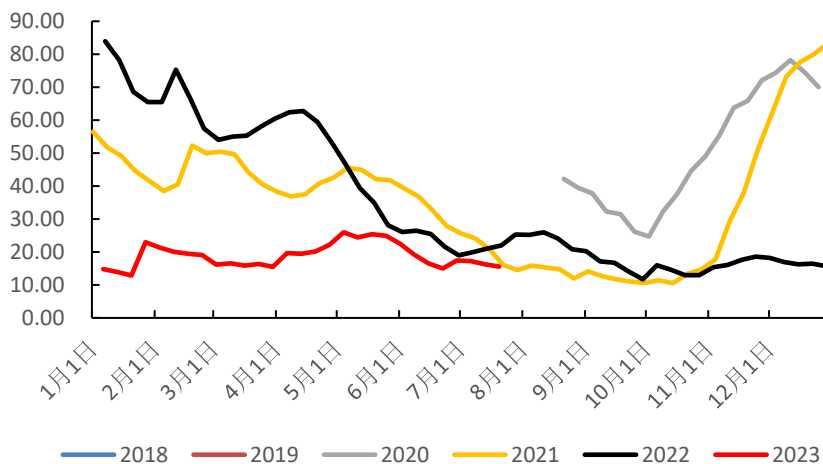
重质纯碱库存（万吨）



纯碱库存平均可用天数（天）



轻质纯碱库存（万吨）

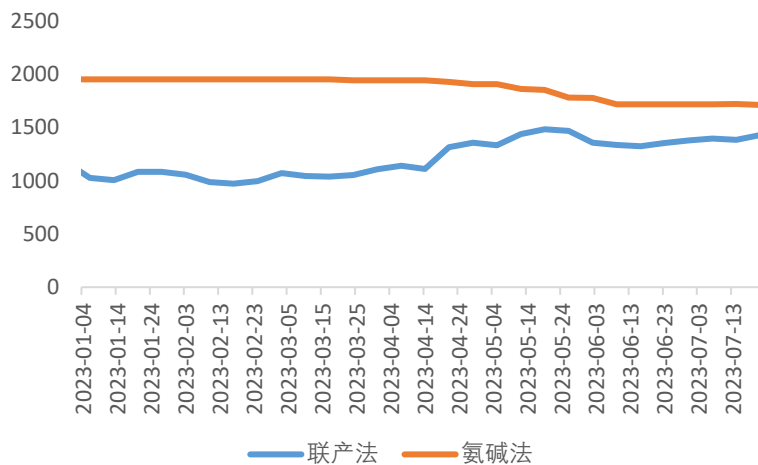


- 7月20日当周，纯碱厂内库存31.30万吨，环比-5.23万吨，跌幅14.32%。其中，轻质纯碱15.64万吨，环比-0.64万吨，重碱15.66万吨，环比-4.59万吨。库存可用天数3.28天，环比-0.55天。
- 分地区来看，西北、华北、华中和东北地区库存去化，其他地区库存小幅累库，整体库存继续去化，目前场内库存处于近几年同期低位，库存压力不大，部分企业出现货源偏紧的情况。
- 分品种看，轻、重碱均去库。

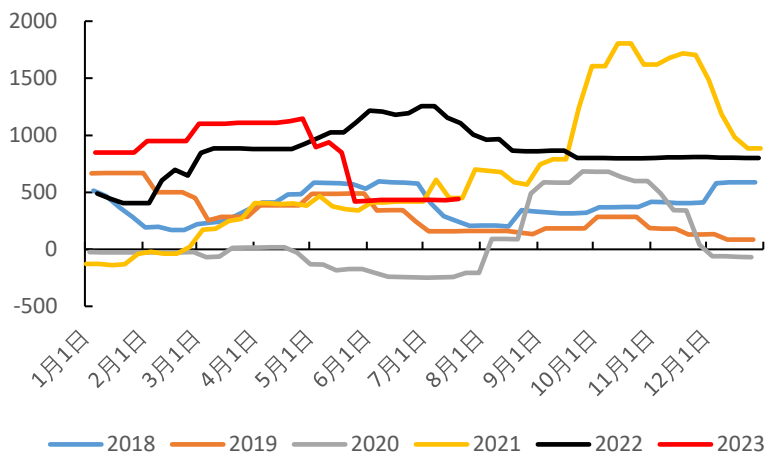
利润：氨碱法利润小幅回升，联产法利润回落

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1708.52元/吨和1628.52元/吨，环比均-10.77元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1426.5元/吨和1346.9元/吨，环比均+45元/吨，联碱法成本重心上移。
- 氨碱法纯碱理论利润481.48元/吨，较上周+2.29%；中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为673.10元/吨，环比-45.50元/吨，跌幅6.33%。成本端原盐价格小幅下跌，合成氨周内持稳，煤炭小幅上涨，联产法联产品氯化铵价格持稳，联碱法利润回落，氨碱法利润小幅回升。

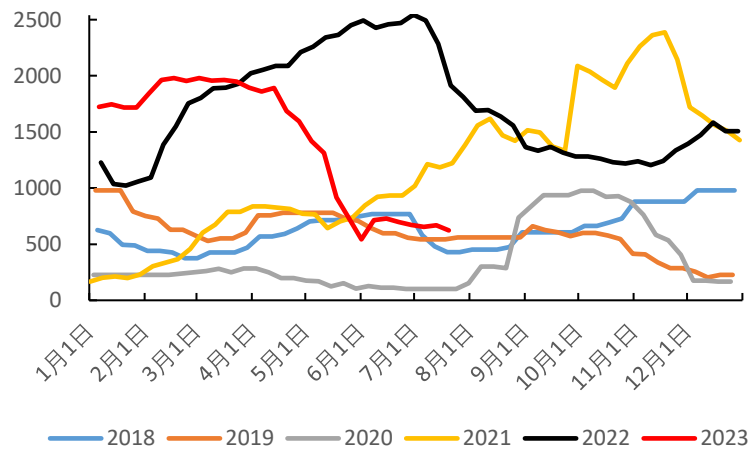
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



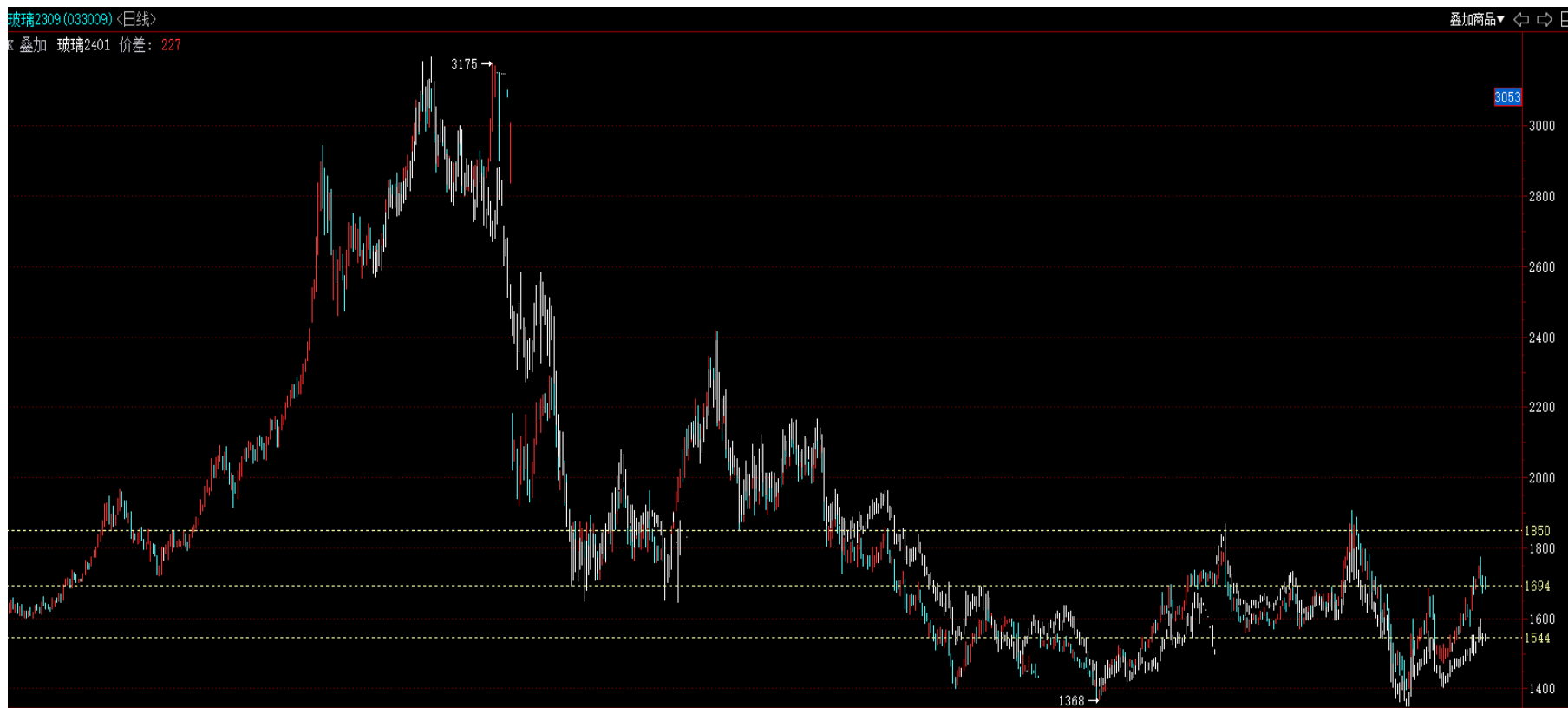
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 玻璃

- 供给端，随着前期点火产线逐渐产出，玻璃产量回升斜率加大，上周3条产线点火，本周暂无点火计划，预计短期产量延续回升的态势。
- 需求端，上周产销率过百且环比继续回升，周末沙河地区玻璃价格下调，周末沙河地区玻璃价格下调，终端受制于工程回款偏慢，资金较为紧张，整体上拿货气氛一般，其他地区价格仍在上涨，伴随着价格涨至高位，此轮补库或开始放缓，需求或向刚需水平回归。
- 库存端，上周投机性需求带动玻璃厂库去化，库存环比下滑明显，各个地区均有不同程度的去库。深加工订单天数未有明显改善，终端回款偏慢，补库情绪较为谨慎，周末沙河地区玻璃价格下调，预计本轮补库逐渐降温，去库持续性或难维持。
- 成本和利润，近期现货价格上涨，成本端稳中小涨，利润出现回升。目前利润仍较为可观。
- 综合来看，产业层面，终端受制于资金偏紧，补库力度一般，此轮贸易商补库或随着价格上涨逐渐放缓，而供给端随着前期点火产线逐渐产出，供给回升速度加快，预计玻璃去库难以持续；宏观层面，地产行业开发投资、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。盘面上，上周玻璃冲高回落，补库情绪回落，短期或延续回调，考虑到后续随着终端迎来旺季，旺季补库逻辑会逐渐强化，中期关注回调后做多的机会。近期关注产销情况和政策动向。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

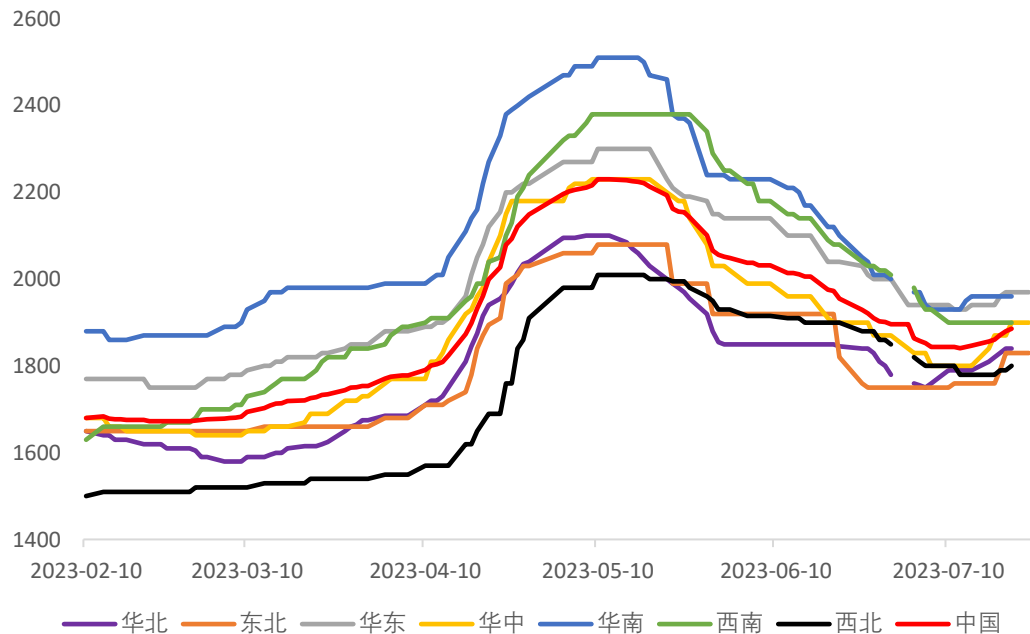
行情表现

➤ 上周玻璃2309合约冲高回落，9-1价差震荡走扩。

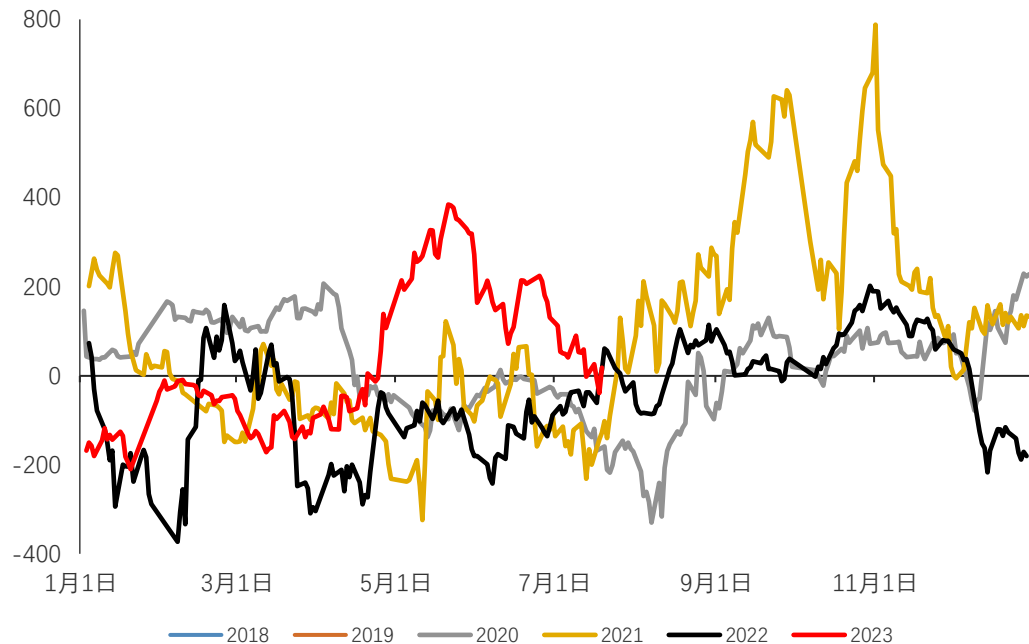
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：现货价格上涨，基差小幅走扩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



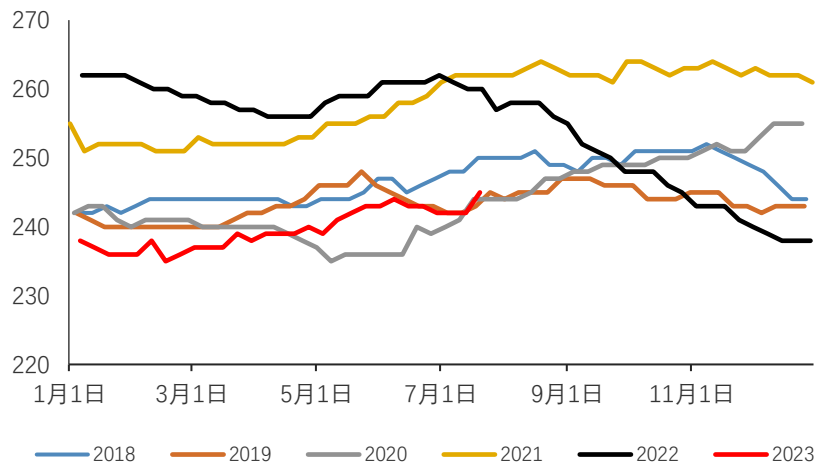
玻璃合约主力基差（元/吨）



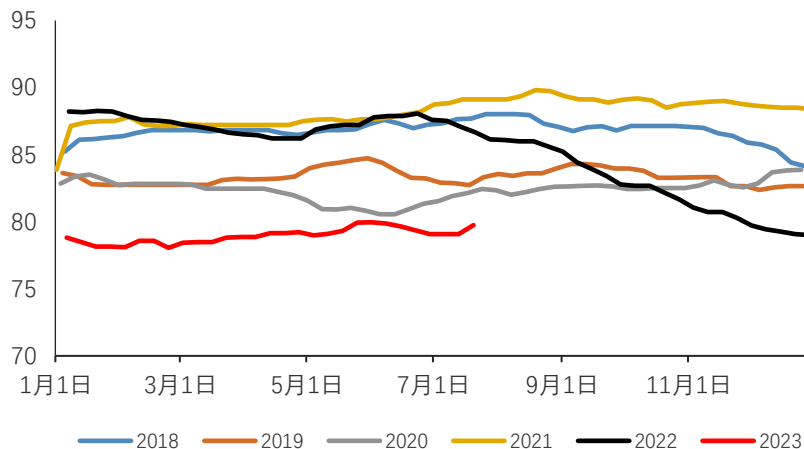
- 上周浮法玻璃现货价格上涨。
- 2309合约基差25元/吨，周度+27元/吨，目前基差虽处于历年同期相对高位，但已经有较好的修复。

供给：产量回升斜率加大

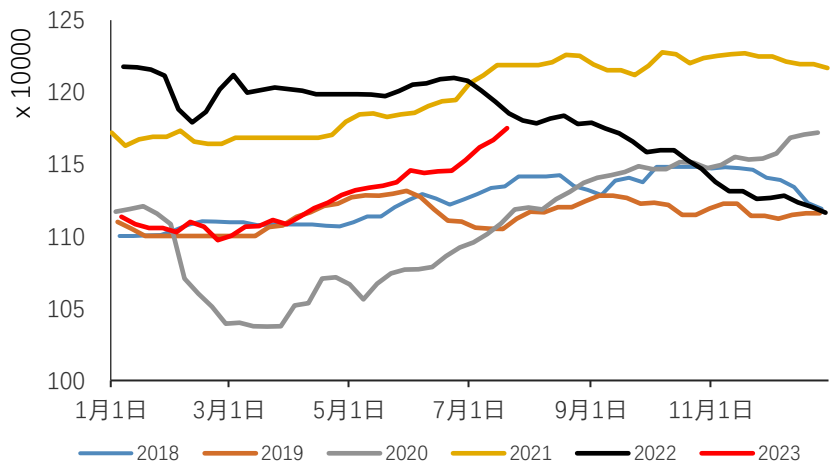
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



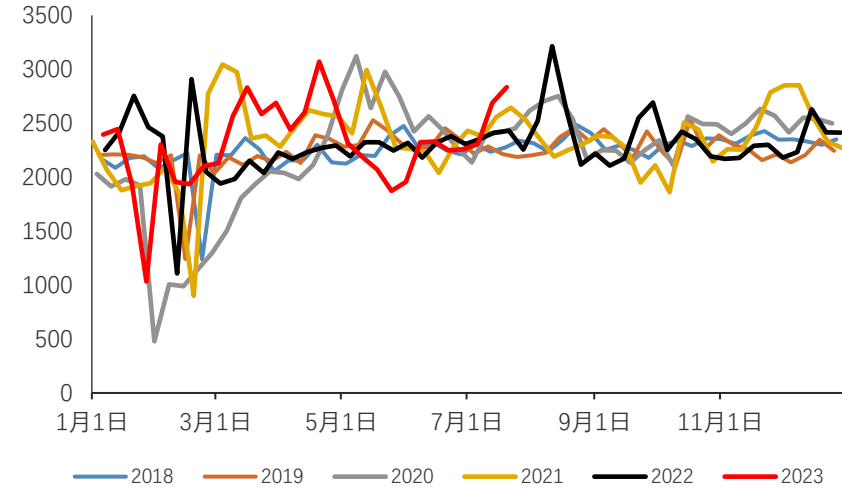
浮法玻璃产量（吨）



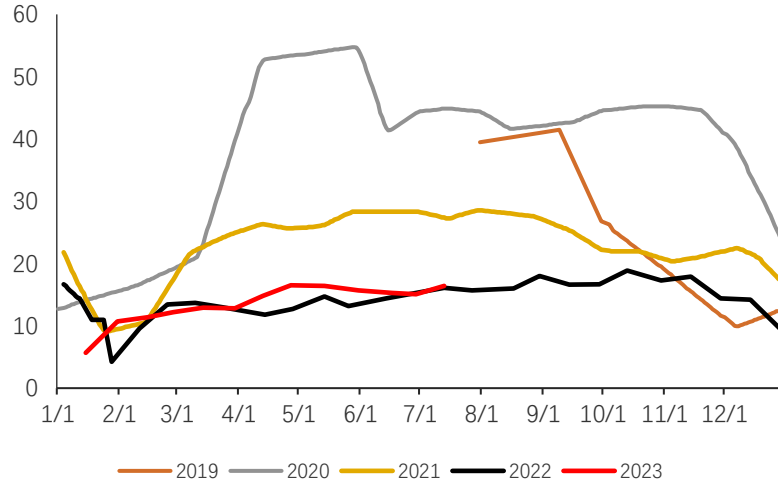
- 国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条（20.463万吨/日），其中在产245条，冷修停产61条。
- 上周，平均开工率79.74%，环比+0.65个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率82.09%，环比+0.62个百分点。全国浮法玻璃产量117.52万吨，环比+0.7%，同比-0.86%。
- 随着前期点火产线逐渐产出，玻璃产量回升斜率加大，上周3条产线点火，本周暂无点火计划，预计短期产量延续回升的态势。

需求：此轮补库热度或放缓，需求向刚需水平回归

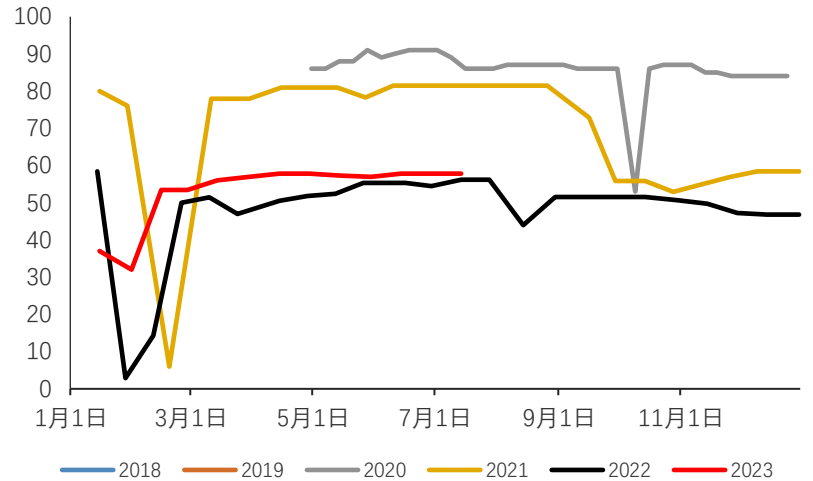
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

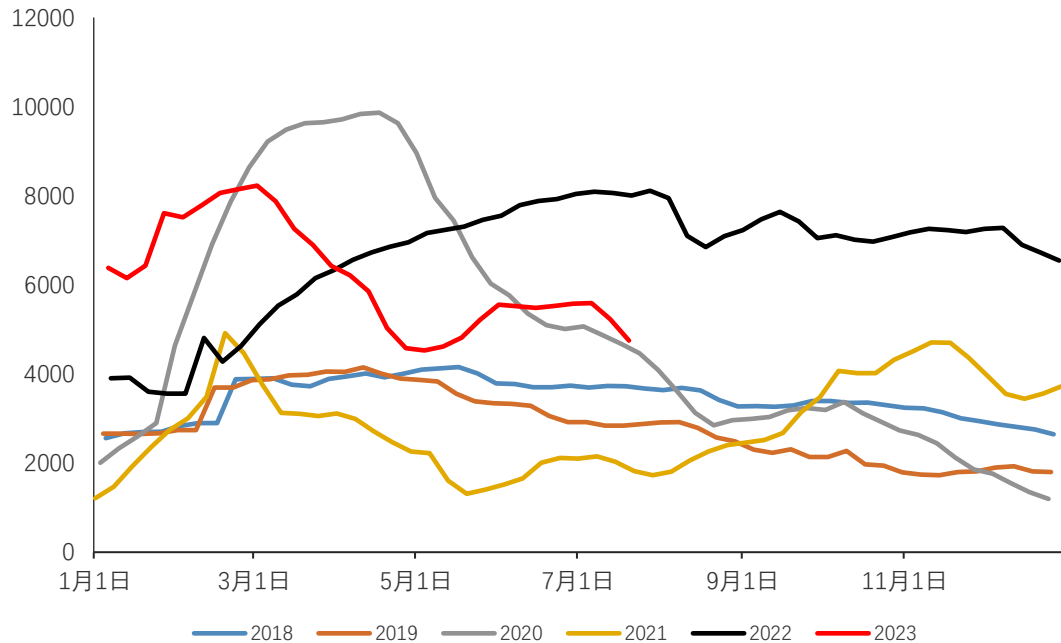


- 截至7月中旬，深加工企业订单天数16.4天，较上期+1.3天，环比+8.6%，同比基本持平。
- 从终端需求来看，1-6月份，房屋竣工面积33903.81万平方米，同比增长19%，环比回落0.6个百分点，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周产销率过百且环比继续回升，周末沙河地区玻璃价格下调，终端受制于工程回款偏慢，资金较为紧张，整体上拿货气氛一般，其他地区价格仍在上涨，伴随着价格涨至高位，此轮补库或开始放缓，需求或向刚需水平回归。

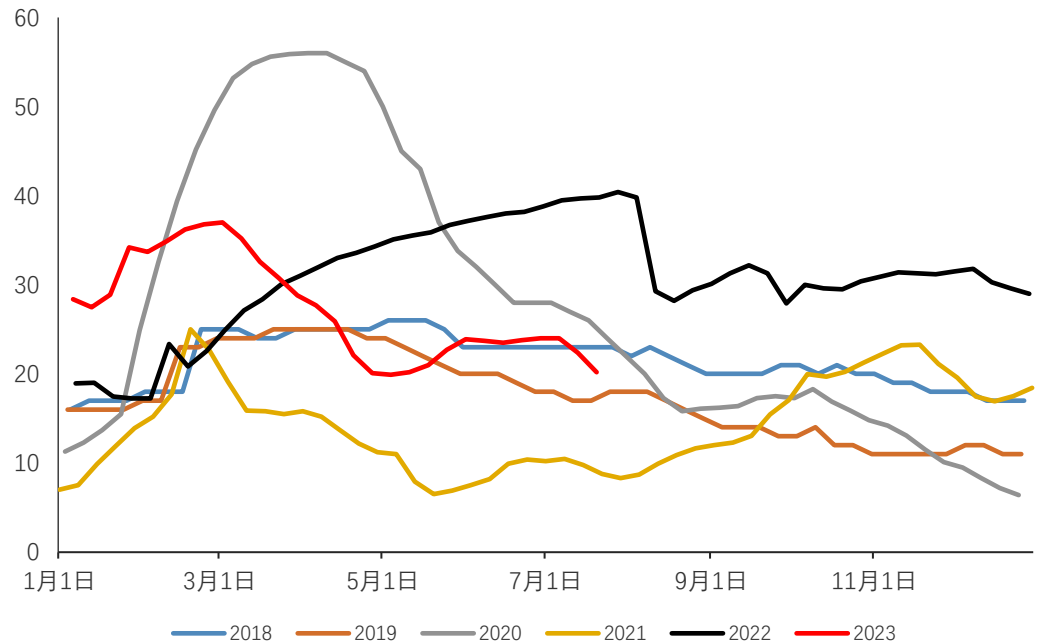
库存：补库节奏或放缓，去库持续性难维持

- 7月20日当周，玻璃总库存4750.8万重箱，环比下滑483.7万重箱，环比-9.24%，同比-40.65%。折库存天数20.2天，较上期-2.2天。上周投机性需求带动玻璃厂库去化，库存环比下滑明显，各个地区均有不同程度的去库。深加工订单天数未有明显改善，终端回款偏慢，补库情绪较为谨慎，周末沙河地区玻璃价格下调，预计本轮补库逐渐降温，去库持续性或难维持。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

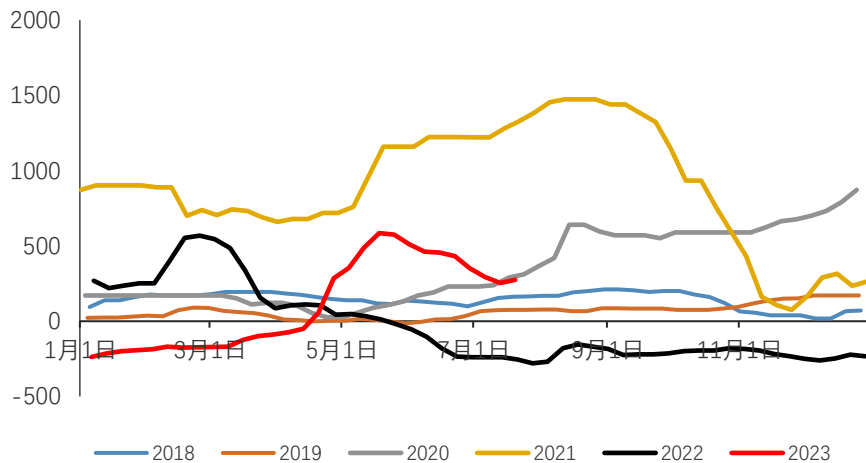


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

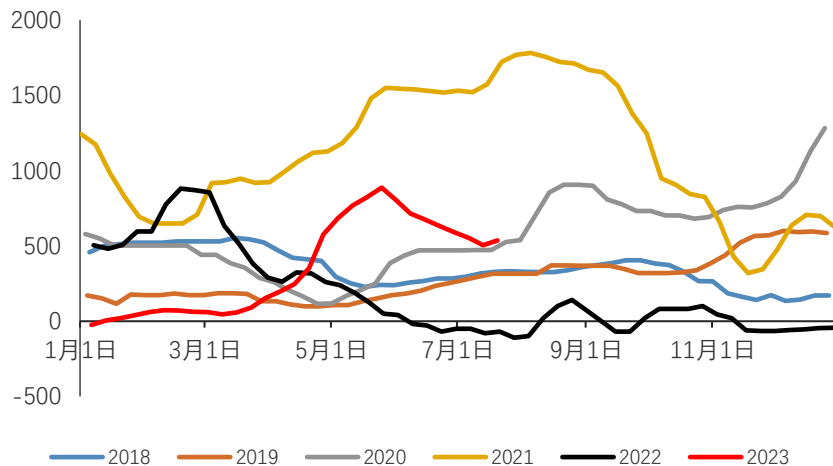


利润：玻璃利润小幅回升

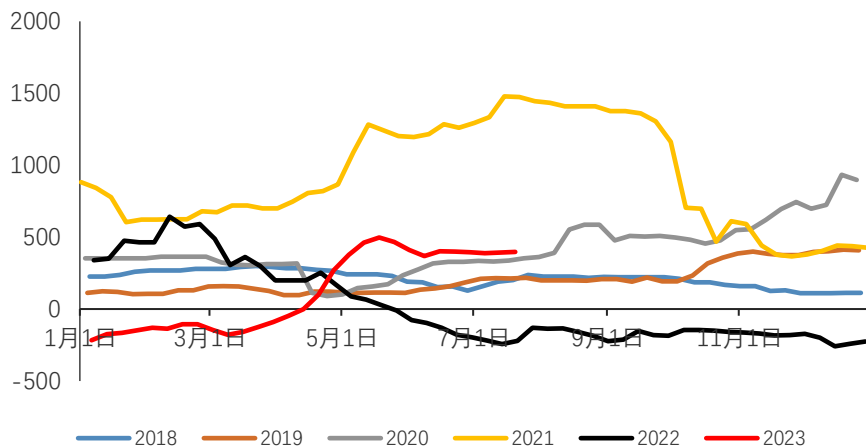
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



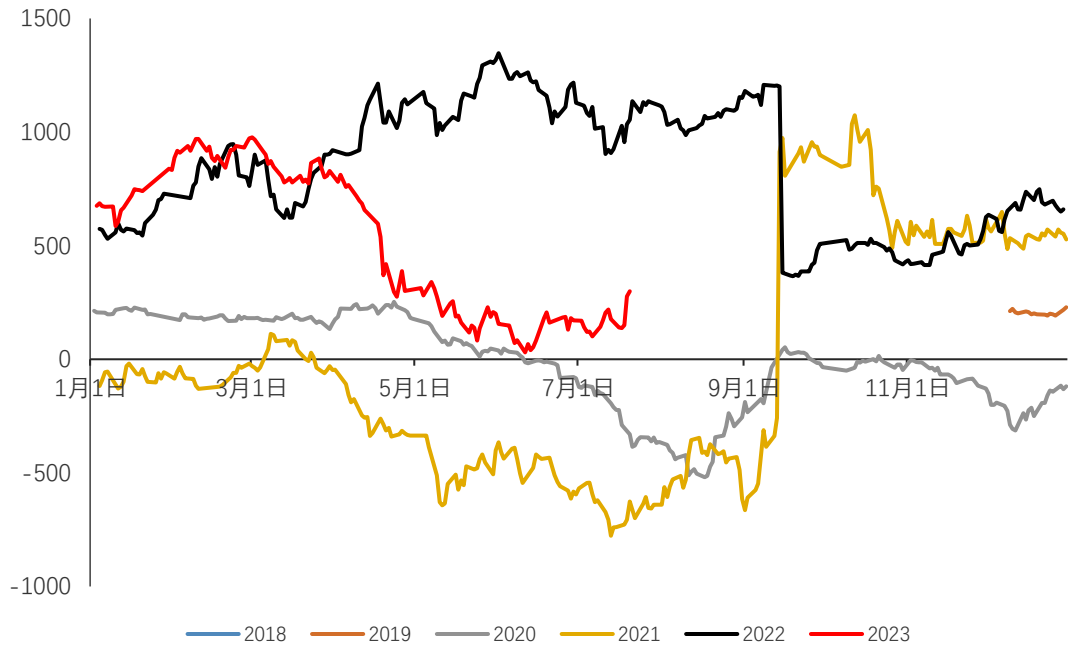
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



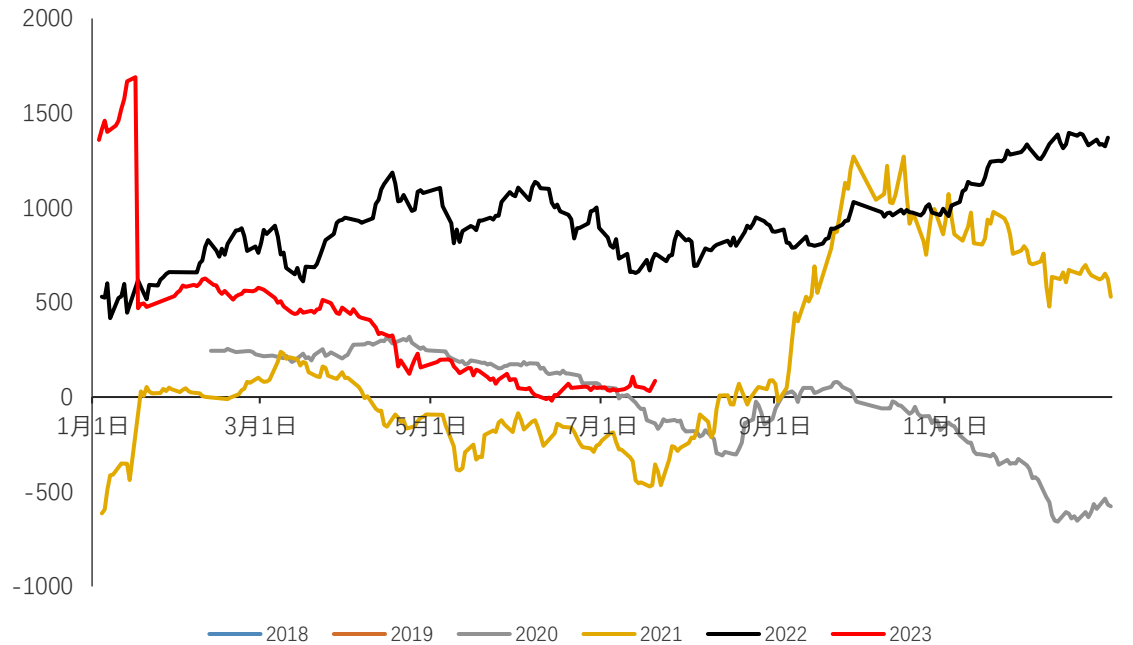
- 7月20日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润275元/吨，环比上涨20元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润399元/吨，环比上涨5元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 537元/吨，环比上涨33元/吨。
- 近期现货价格上涨，成本端稳中小涨，利润出现回升。目前利润仍较为可观。

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合约价差分别走扩123元/吨和29元/吨。前半周，玻璃和纯碱均偏强运行，两者价差收窄，但是后半周玻璃冲高回落，价差快速走扩。短期看，纯碱暂时供需偏紧，库存低位，玻璃补库或走弱，预计本周依旧是纯碱强玻璃弱，近月价差或继续走扩，纯碱远月压力较大，远月价差预计走扩幅度较小。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

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