



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8月7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

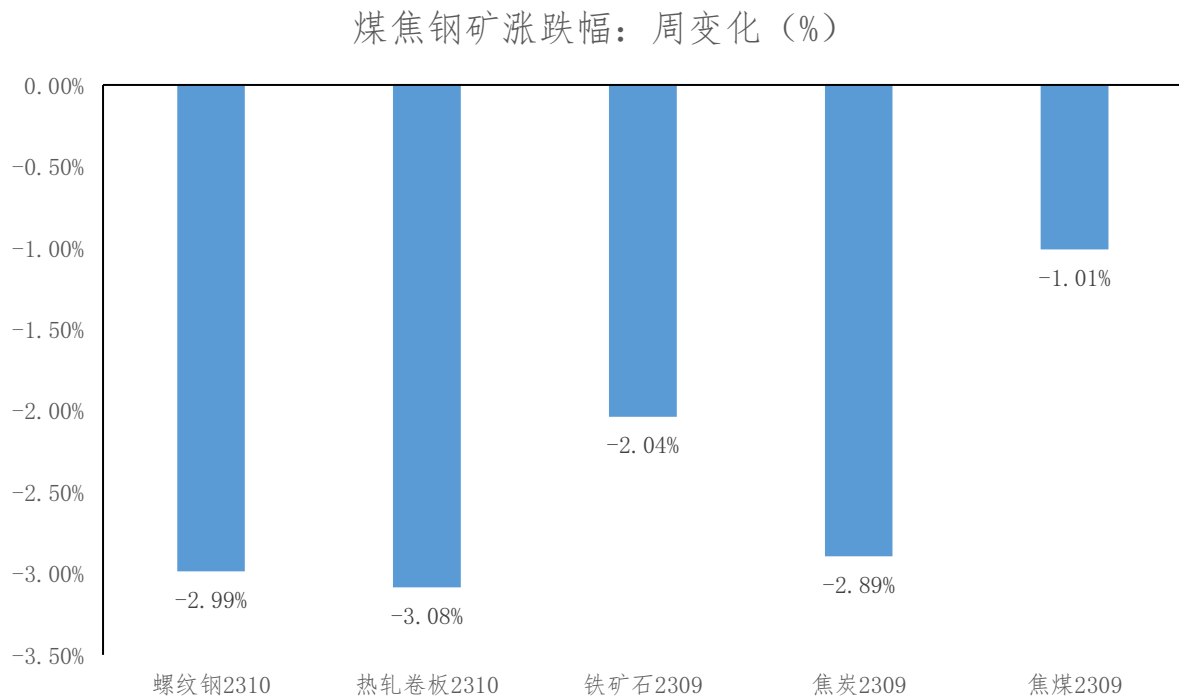
黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
热卷	近期市场仍在交易产业层面，产业层面目前最大的扰动在于粗钢限产，目前粗钢压减的时点、力度均存在较大不确定性，市场情绪在限产预期和基本面转弱的现实之间摆动；上周现实面走弱加上粗钢减产预期扰动，螺纹钢承压回调，短期看市场情绪仍较弱，黑色系或继续承压偏弱震荡。操作上，鉴于粗钢压减具有较大可能落地，原料端承压走弱较为确定，可关注做多远月盘面利润的机会，做多远月螺矿比也可关注。	短期震荡偏弱	关注做多远月盘面利润和远月螺矿比的机会
铁矿石	短期铁水高位，唐山高炉复产，铁水有所反复，刚需支撑仍在；但是粗钢平控预期较强，且终端需求疲弱，市场对于需求预期较为悲观。我们认为铁水拐点基本上已经确认，市场一致认为粗钢平控落地概率较大，近期更多的是对限产力度和时间的博弈，中长期看供需格局也趋于宽松。操作上，关注远月2401逢高沽空的机会，短期铁水反复和宏观层面政策刺激或仍带来扰动，盘面上或也出现反复。	短期震荡下跌	远月合约逢高沽空
纯碱	当前基本面仍是偏紧状态，部分碱厂出现缺货现象，基本面虽有支撑，但是向上驱动力一般，随着检修逐渐退出以及新产能逐渐释放产量，后续基本面支撑将逐渐减弱，短期市场情绪较弱，纯碱震荡偏空思路对待，中长期看产能投放压力较大，仍是偏空。操作上，逢高沽空，厂商关注卖出套保的机会。短期供给端博弈下或有所反复。	短期震荡偏弱；中长期偏空	短线逢高沽空；中长线反弹后沽空
玻璃	近月和远月分化较为明显，近月受近期补库以及宏观情绪影响仍偏强，但是目前09已经涨至前高压位附近，期货升水现货，不建议继续追涨，观望为主；远月上旬冲高回落，弱于近月，地产前端数据不见好转，市场预期中长期需求较弱，而供应端趋于宽松的形势较为确定，因此远月压力较大，我们认为逐渐转入旺季，补库预期仍在，地产竣工数据仍较好，短期需求支撑仍在，短期宽幅震荡思路对待。	短期宽幅震荡	短线观望



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色板块纵览



上周黑色系震荡下跌。

周一黑色系整体偏强；周二惠誉下调美国国债评价，市场避险情绪升温；周三美国“小非农”数据大超市场预期，大宗商品整体承压；周四，钢联钢材数据公布，成材供需格局边际转弱，加之限产版本较多，“非一刀切”有点不及市场此前预期，黑色系延续回调态势。

成材端，螺纹钢与热卷分别下跌2.99%和3.08%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌2.04%和2.89%和1.019%。上周成材在现实供需的拖累下下跌更为明显。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

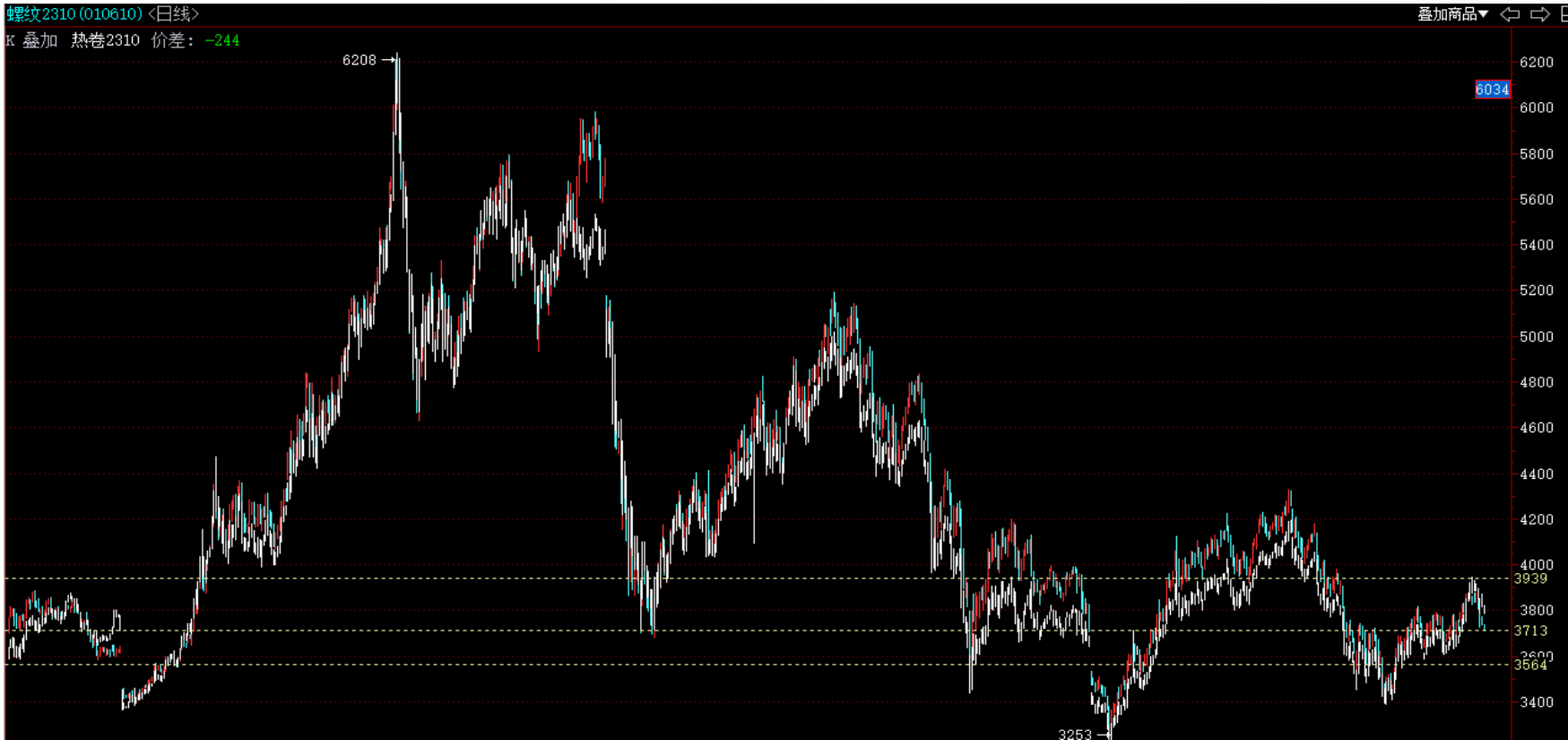
► 螺纹钢

螺纹钢供需双弱，上周产量小幅下滑，减量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭四轮提涨，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，上周表需受降雨天气影响明显回落，高频成交数据与表需数据较为匹配，随着天气影响消退，预计本周表需有所回升，但弱势难改。因需求的走弱，螺纹钢本期累库幅度加大，整体库存水平不高，压力不大。成本端，焦炭五轮提涨，成本支撑仍在。整体上，螺纹钢基本面边际转弱，成本支撑增强。宏观层面，近期地产出台较为密集，特别是地产利好政策逐步落地，整体上宏观氛围较暖，但市场对于政策反应似乎不是特别明显，仍在等待更强力度的政策出台。总体上，我们认为近期市场仍在交易产业层面，产业层面目前最大的扰动在于粗钢限产，目前粗钢压减的时点、力度均存在较大不确定性，市场情绪在限产预期和基本面转弱的现实之间摆动；上周现实面走弱加上粗钢减产预期扰动，螺纹钢承压回调，短期看市场情绪仍较弱，黑色系或继续承压偏弱震荡。操作上，鉴于粗钢压减具有较大可能落地，原料端承压走弱较为确定，可关注做多远月盘面利润的机会，做多远月螺矿比也可关注。近期关注粗钢压减政策落地情况和现实需求修复力度。

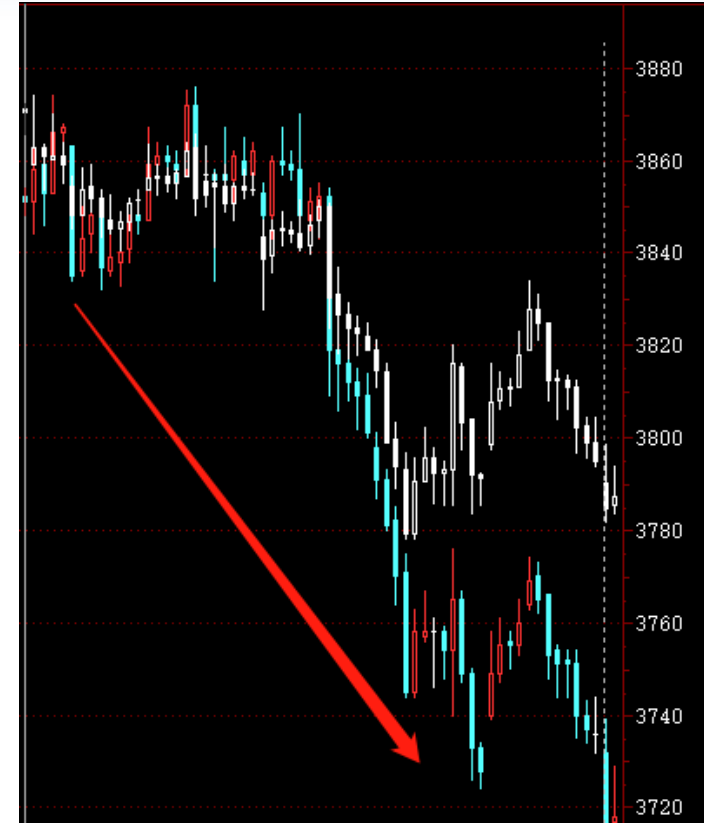
► 热卷

热卷供需双降，库存转为累库。唐山地区环保限产结束，高炉逐渐开始复产，短期热卷产量有回升预期。近期降雨天气影响，刚需和投机性需求均走弱。出口方面，周度出口报价有所回落，海外还盘价格也较低，成交比较清淡，部分钢厂虽在接10月订单，但是报价较高，海外客户询盘较少；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。上周库存累库，热卷库存压力仍较大。上周受现实面转弱影响，热卷承压回调，目前限产仍有较大不确定性，短期市场情绪回落，预计热卷承压偏弱震荡。操作上，热卷暂时观望为主，热卷2310关注下方3900附近的支撑，远月合约可关注做多盘面利润的机会。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

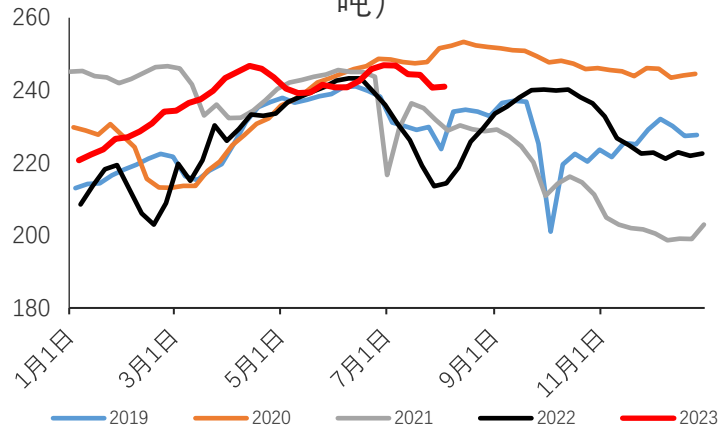
行情表现

- 上周钢材震荡下跌，基差走扩。
- 现货市场，螺纹和热卷均下跌。高频成交量周度明显走弱。

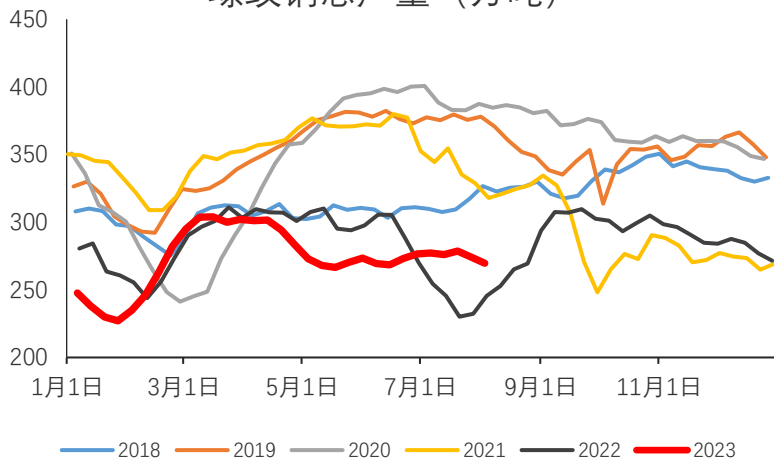
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：产量变动有限

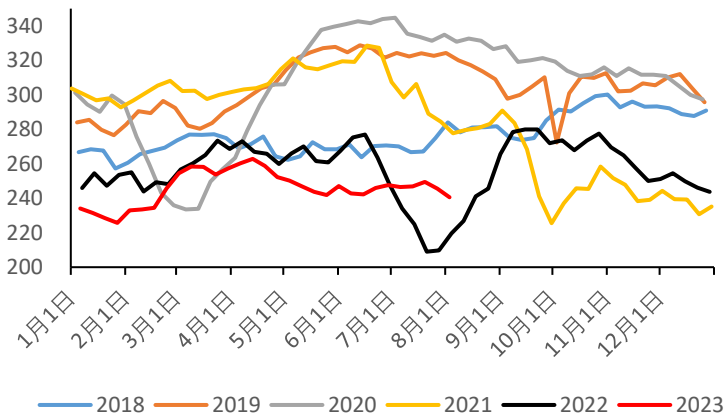
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



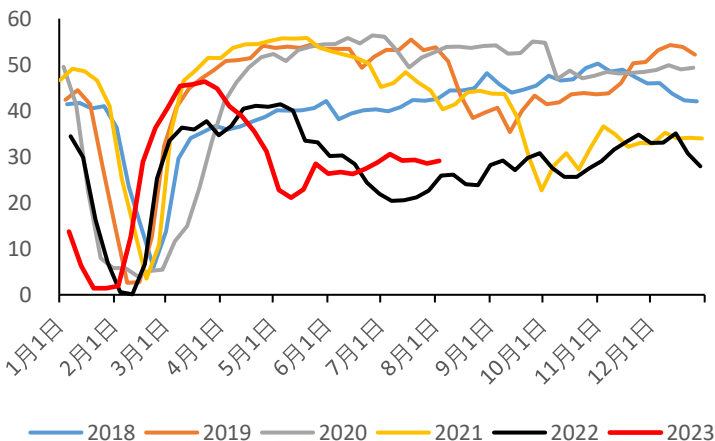
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



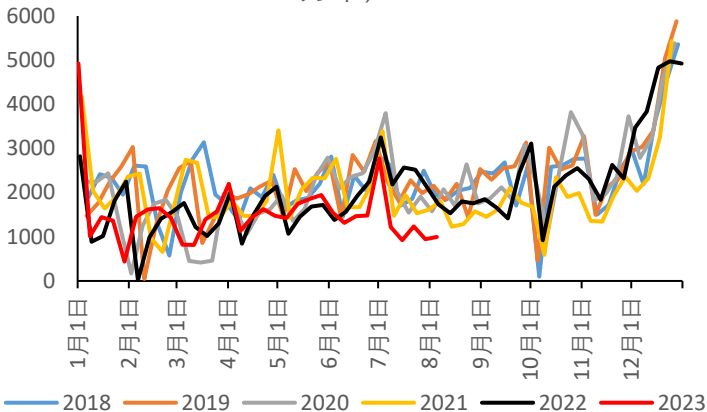
螺纹钢短流程产量（万吨）



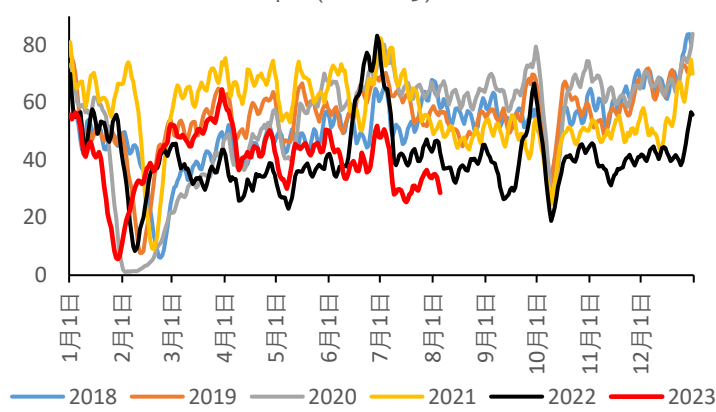
- 截止8月4日当周，螺纹钢周产量269.78万吨，-4.34万吨，同比+9.85%。其中高炉-4.87吨，电炉+53吨。
- 长流程方面，长流程开工率52.75%，环比持平；产能利用率66.47%，环比-1.34个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比-1.15个百分点；电炉产能利用率为30.93%，环比+0.57个百分点。
- 上周螺纹钢产量小幅下滑，减量主要来自长流程，短流程产量持稳，目前电炉亏损仍较大，焦炭四轮提涨，高炉利润进一步被压缩，预计短期螺纹钢产量变动有限。

螺纹钢：基建托底，淡季需求疲弱

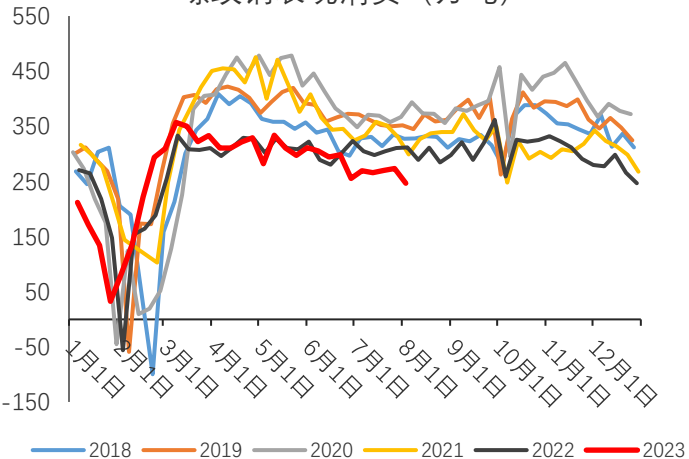
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



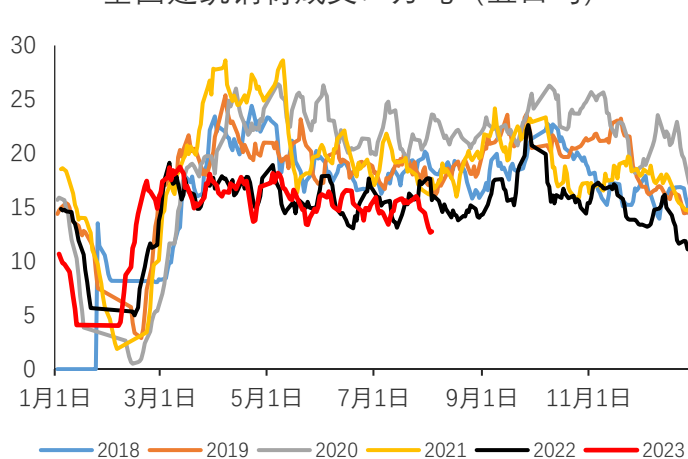
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



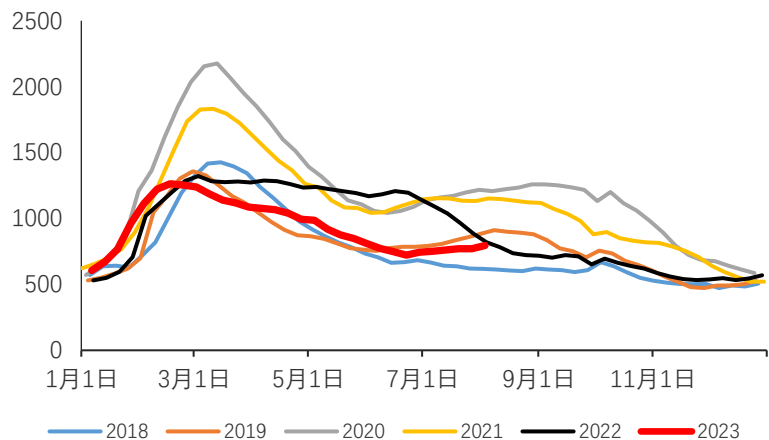
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



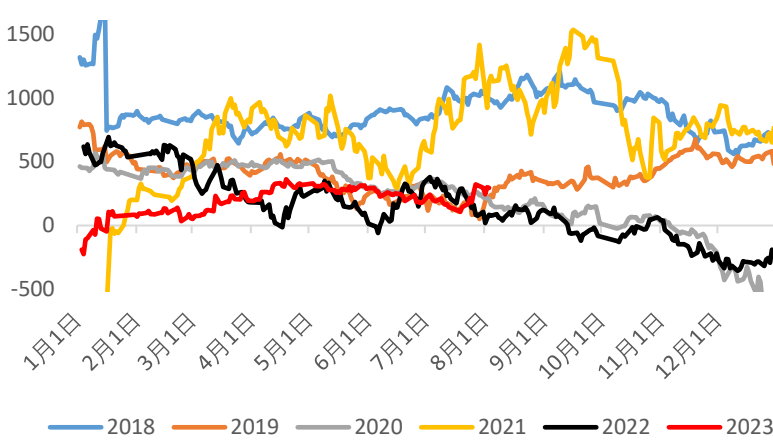
- **基建：**上周，基建水泥直供量195万吨，环比-2.99%，同比-17.37%。局部地区出库量受降雨天气扰动出现下滑，整体水泥直供量窄幅波动。1-6月份基建投资累计同比增速7.2%，较上个月下降0.3个百分点，增速继续放缓。整体上，基建对于钢材的需求仍有较强的托底作用，但向上的驱动减弱。
- **房地产：**1-6月份房地产行业各项指标同比增速较上个月回落，其中开发投资、新开工面积、施工面积以及销售面积累计同比降幅扩大，竣工面积累积同比下滑0.6个百分点至19%，竣工数据表现仍较好，定金及预收款以及个人按揭款同比增速放缓带动到位资金累计同比降幅扩大。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止8月6日，30大中城市商品房成交面积10日均值26.8万平方米，同环比均下滑，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，房企拿地仍较差。值得关注的是，近期地产政策密集出台，此前市场预期的政策开始兑现，例如存量房贷利率、“认房不认贷”等已经开始落地，后续随着政策优化，销售端有望逐渐回暖。
- 上周螺纹钢表需为246.64万吨，-26.83万吨，同比-20.97%，受近期降雨天气影响，钢材出货受到影响，表需大幅回落，远低于去年同期，整体需求仍偏弱。
- 建材成交总量周环比大幅回落，与表需表现匹配。
- 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

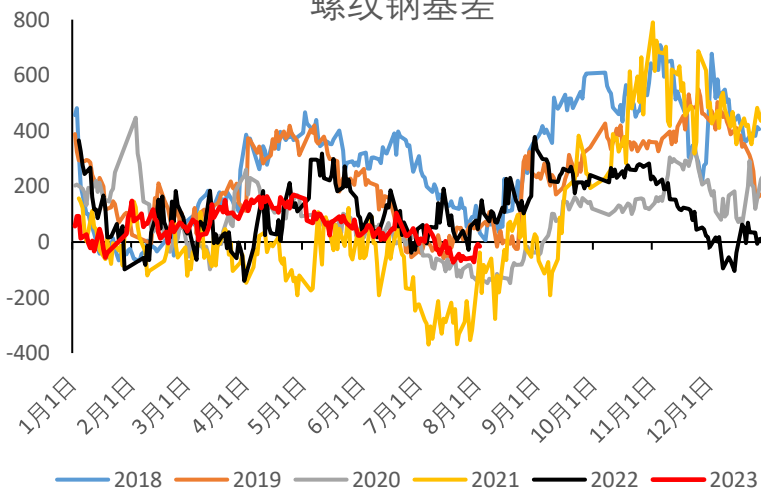
螺纹钢总库存（万吨）



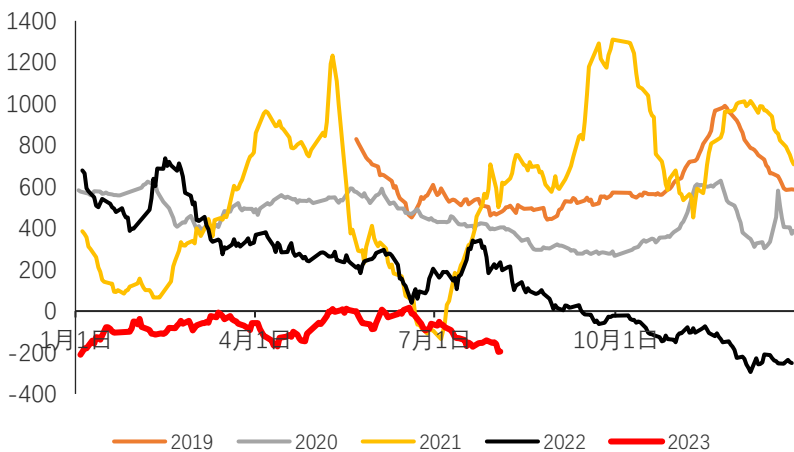
螺纹钢01合约盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



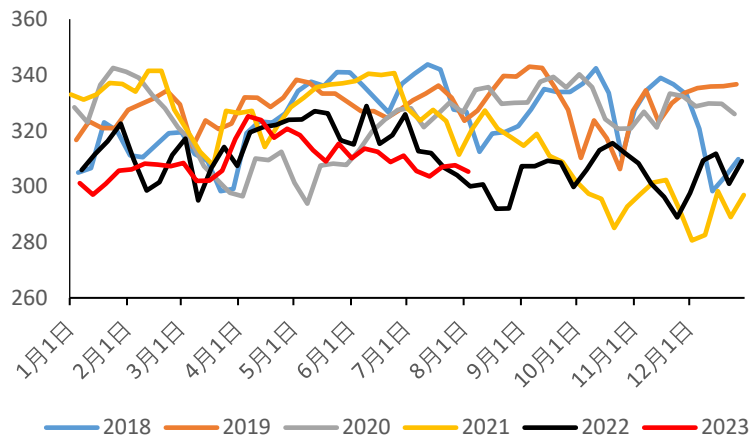
螺纹钢高炉利润（元/吨）



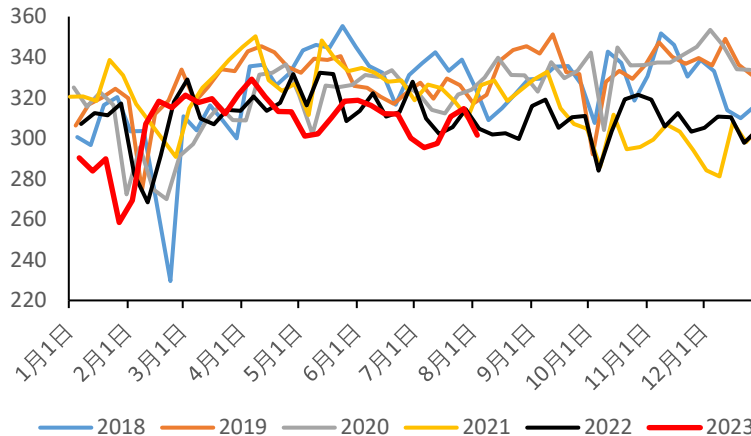
- 库存方面：上周，螺纹钢社库597.58吨，+19.39吨，厂库196.77万吨，+3.75万吨，延续累库。总库存累库幅度加大，整体库存水平较低，压力不大。
- 截止8月4日，上海螺纹钢基差-16元/吨，周度+45元/吨，目前基差处于同期中等水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，随着焦炭四轮提涨落地，现货价格下跌，利润有所收缩；电炉亏损仍较大，目前平、谷、峰电仍处于亏损状态。
- 上周盘面利润震荡收窄。粗钢压减预期对于原料端仍有较大压制，特别是远月合约承压更为明显，我们倾向于远月盘面利润呈现走扩态势，但是暂时粗钢压减的时间和力度还有较大不确定性，盘面利润或有所反复。

热卷：供需边际转弱

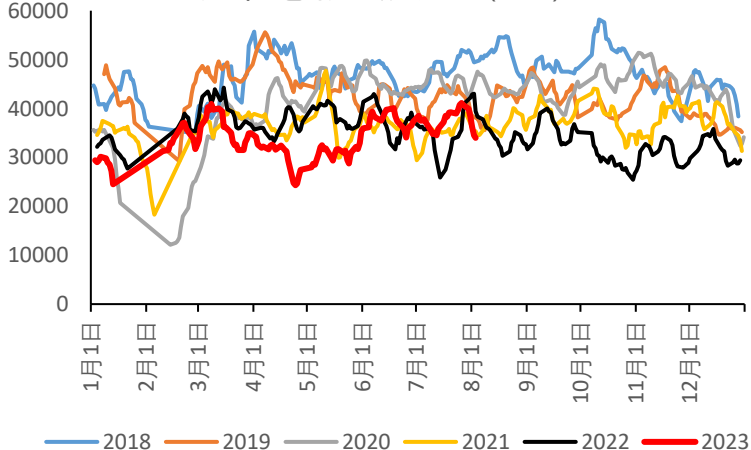
热轧卷板产量（万吨）



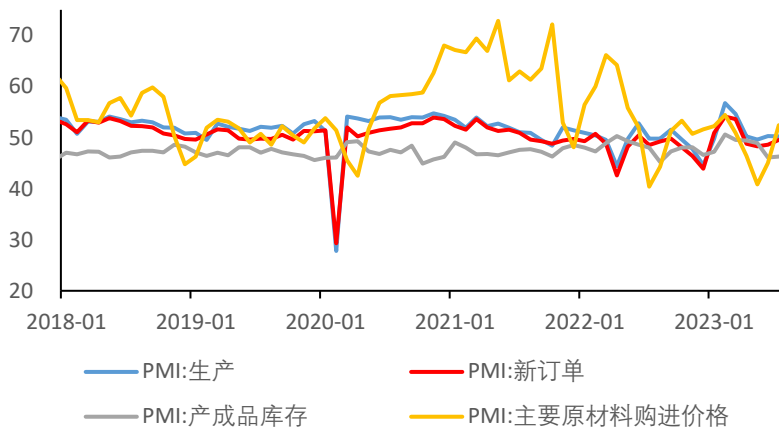
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



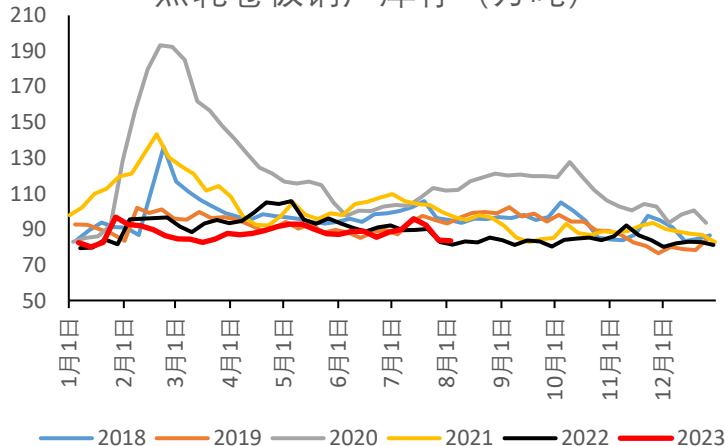
PMI: %



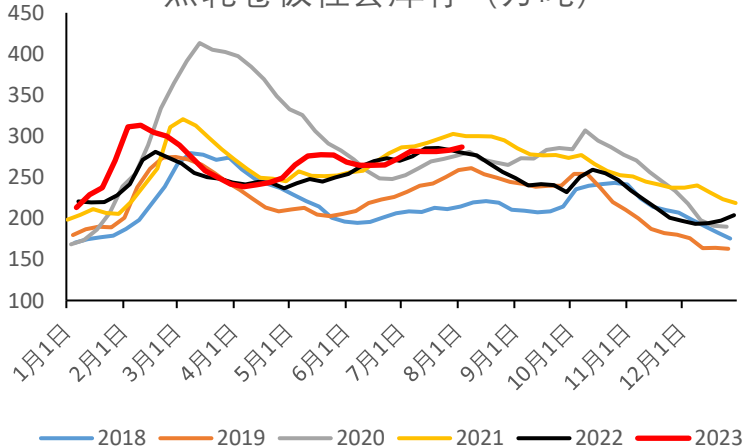
- 供给端：热卷产量305.26万吨，-2.33万吨，同比+1.77%，产能利用率环比-0.59个百分点至77.99%，开工率为81.25%，环比+1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量301.6万吨，-13.13万吨，同比-1.04%。表需处于历年同期低位，高频成交数据也明显走弱。
- 制造业：7月制造业PMI指数上升0.3个百分点至49.3%，连续两个月上涨，仍处在荣枯线下方。1-6月份制造业投资增速6%，较上个月持平。制造业缓慢修复中。
- 出口方面，截至8月4日，中国FOB出报价570美元/吨，周环比-10美元/吨。周度出口报价有所回落，海外还盘价格也较低，成交比较清淡，部分钢厂虽在接10月订单，但是报价较高，海外客户询盘较少。

热卷：库存、利润、基差

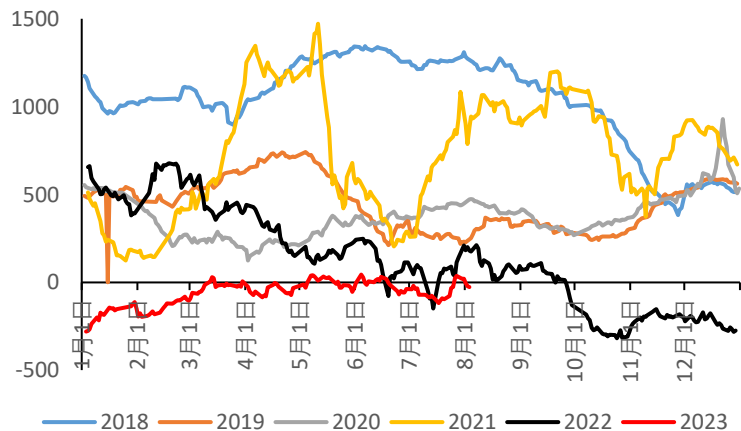
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



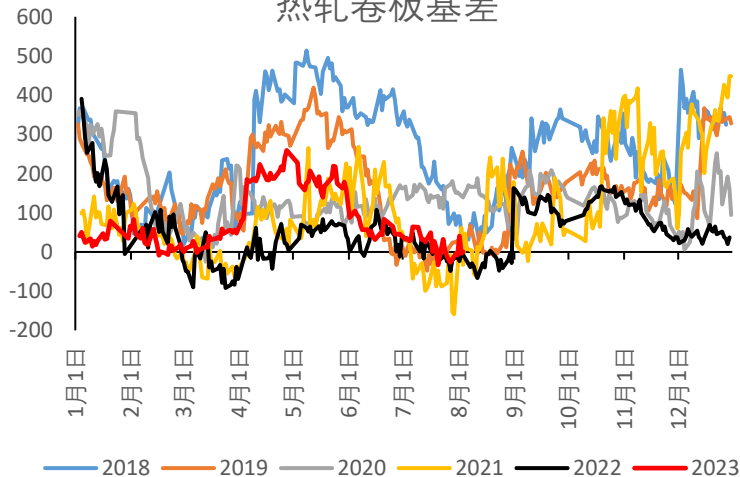
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



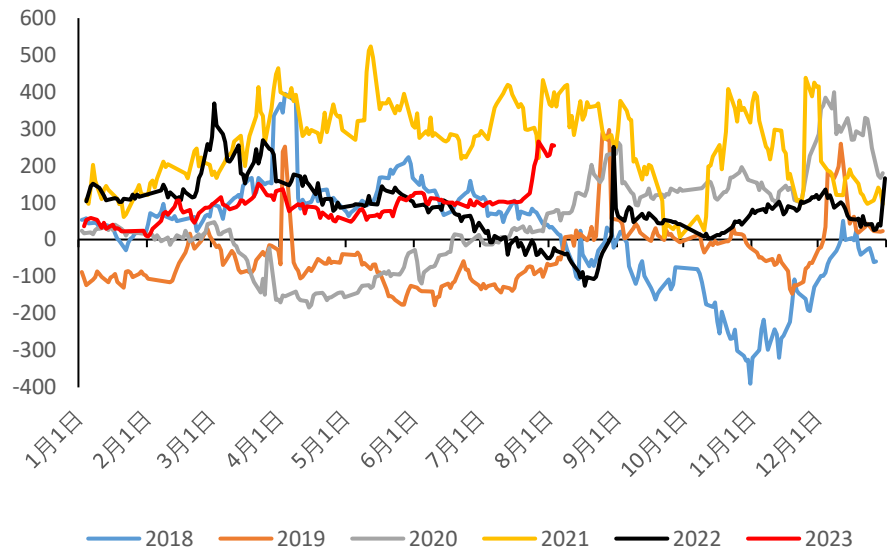
热轧卷板基差



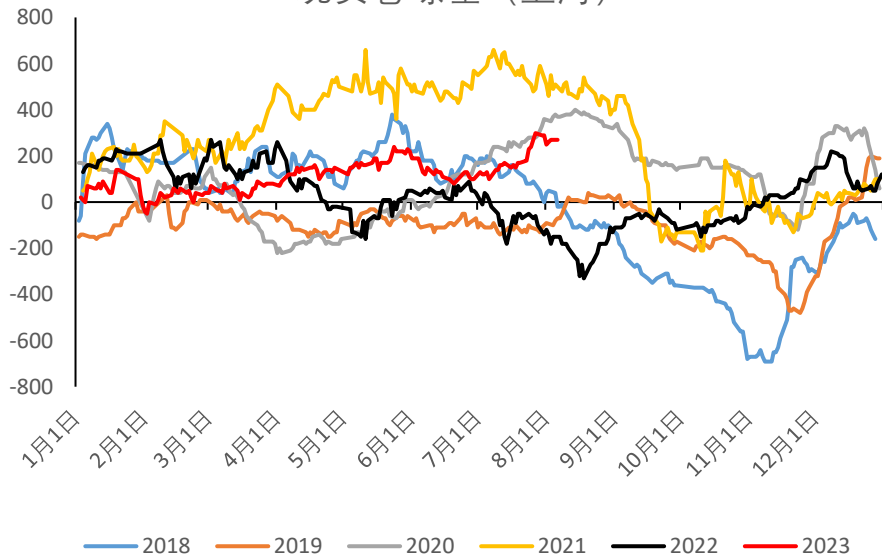
- 库存方面：厂库83.5万吨，-0.43万吨，社库286.73万吨，+4.14万吨，总库存为370.2吨，+3.71万吨。上周热卷累库，总库存水平进一步上升，贸易商环节库存压力更大，贸易商出库为主，国内需求在淡季阶段具有一定压力，库存去化持续性存疑。
- 截止8月4日，上海热卷基差0元/吨，周度+27元/吨，基差处于历年同期中等偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，上周热卷毛利有所收缩，8月4日为-26.39元/吨，周环比-63.06元/吨。根据钢联数据，热卷毛利仍好于螺纹。

卷螺差

主力合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至8月4日，2310合约卷螺差254元/吨，周度-12元/吨；上海地区现货卷螺差270元/吨，周环比-30元/吨。
- 短期看，热卷和螺纹钢供需格局均边际转弱，热卷库存压力大于螺纹钢，唐山环保限产退出，短期热卷产量有回升预期，卷螺差继续扩张动力不足，短期或震荡为主；中期看，如果粗钢压减政策落地，热卷供应端收紧预期更好，卷螺差或有继续扩张空间，但目前卷螺差所处位置已经较高，多卷螺差头寸可以适当止盈。

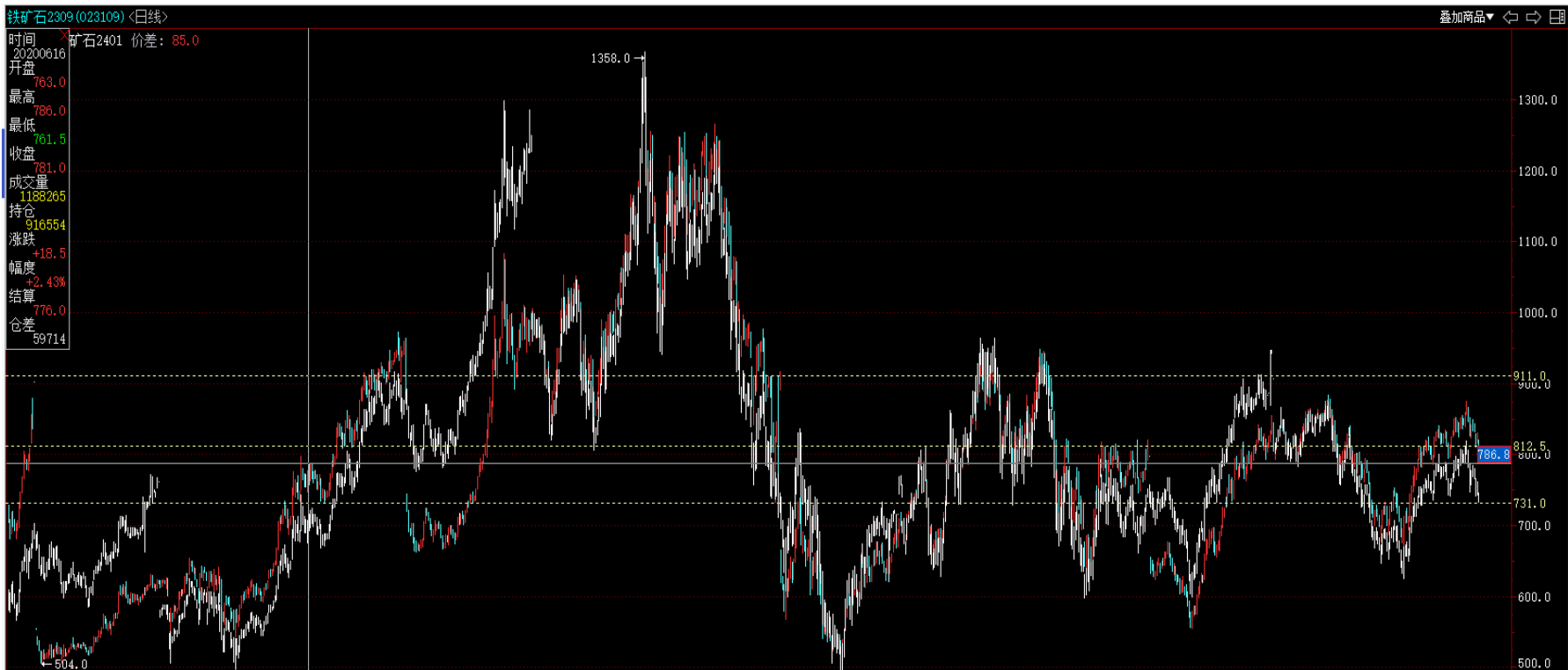
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均明显下滑。发运减量主要来自澳巴，从历年走势看，发运波动较为正常；受台风天气影响，到港下滑至历年同期低位，到港继续下滑空间有限，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。
- 需求端，从数据表现来看，铁水小幅回升，绝对值仍较高，钢厂日耗仍处于高位，近端铁矿石需求仍有支撑。目前唐山高炉复产，粗钢压减尚未有其他地区有政策落地，钢厂盈利率尚可，主动减产动力一般，预计短期铁水下滑速率较为缓慢。
- 库存端，台风天气影响，港口卸货入库放缓，压港船只数增加，本期到港大幅回落，疏港也有明显下滑，港口库存继续去库。其中出华南和华北地区累库外，其他地区均去库。
- 综合来看，短期铁水高位，唐山高炉复产，铁水下滑较为缓慢，有所反复，刚需支撑仍在；但是粗钢平控预期较强，且终端需求疲弱，市场对于需求预期较为悲观。我们认为铁水拐点基本上已经确认，市场一致认为粗钢平控落地概率较大，近期更多的是对限产力度和时间的博弈，但只要执行限产，就会为铁水带来较大的下滑压力，中长期看供需格局也趋于宽松。操作上，近月2309主力换月面临交割，基差率较高，预计下跌空间有限；限产对于远月压制更为明显，关注远月2401逢高沽空的机会，短期铁水反复和宏观层面政策刺激或仍带来扰动，盘面上或也出现反复，震荡下跌思路对待。近期关注粗钢平控和宏观刺激政策落地情况。

铁矿石行情走势



铁矿石日k

行情表现

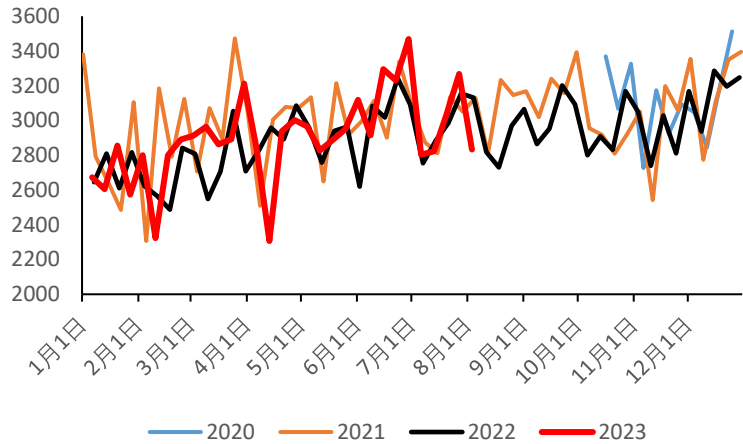
- 上周铁矿石先涨后跌，价格重心下移。9-1价差震荡收窄，周度-2.5元/吨。
- 现货价格承压下跌，青岛港61.5%Fe PB粉周度-13元/吨至858元/吨。
- 基差震荡运行。



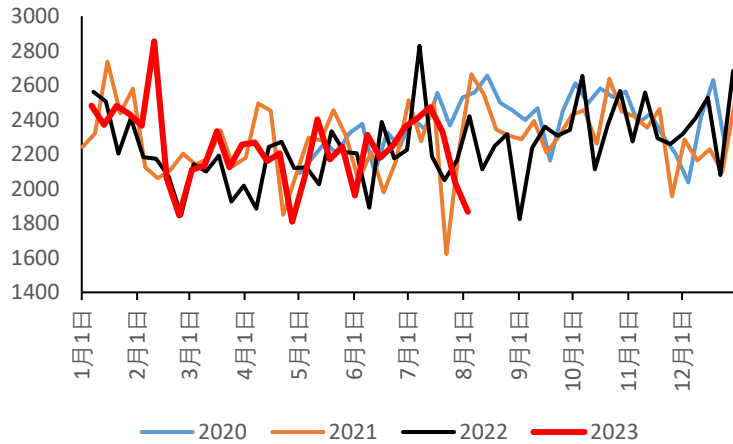
铁矿石30min k线

铁矿石：外矿发运和到港均下滑

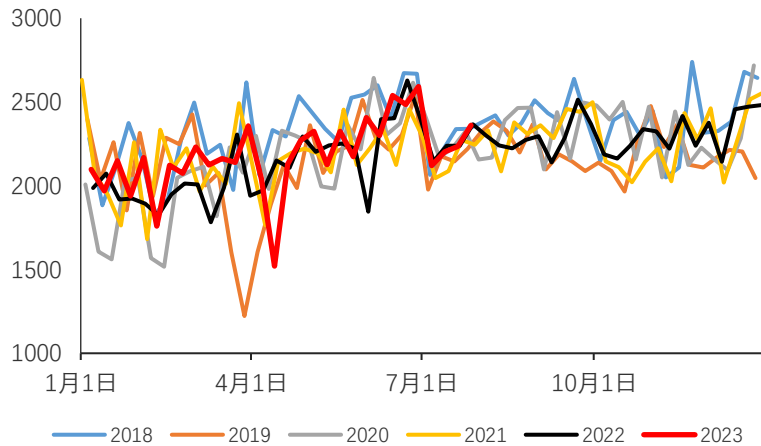
全球铁矿发运量（万吨）



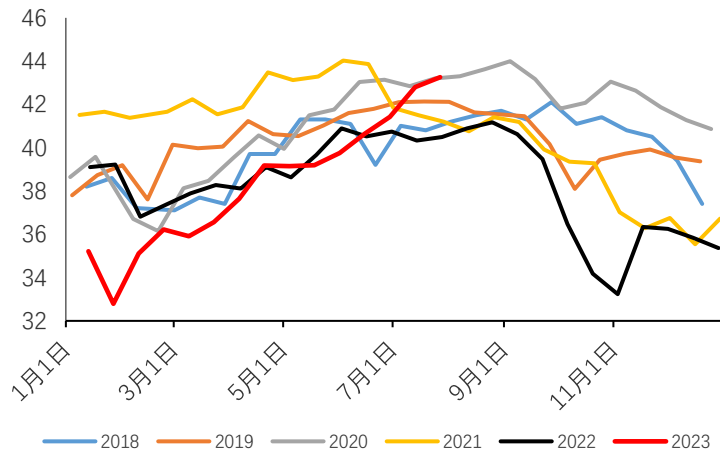
45港到港量



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)



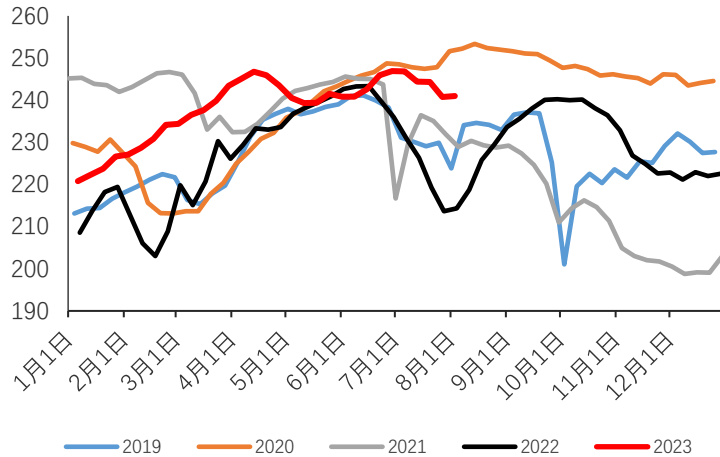
供给端

➤ 外矿方面，7月31日至8月6日，全球铁矿石发运总量2832.9万吨，环比-434.7万吨，其中澳洲发运量1688.1万吨，环比-166.5万吨，其中澳洲发往中国的量1335.9万吨，环比-112.7万吨；巴西发运量592.7万吨，环比-218.5万吨。中国45港到港总量1867.4万吨，环比-166.5万吨，受台风天气影响，到港下滑至历年同期低位。整体上发运正常波动，到港继续下滑空间有限，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。

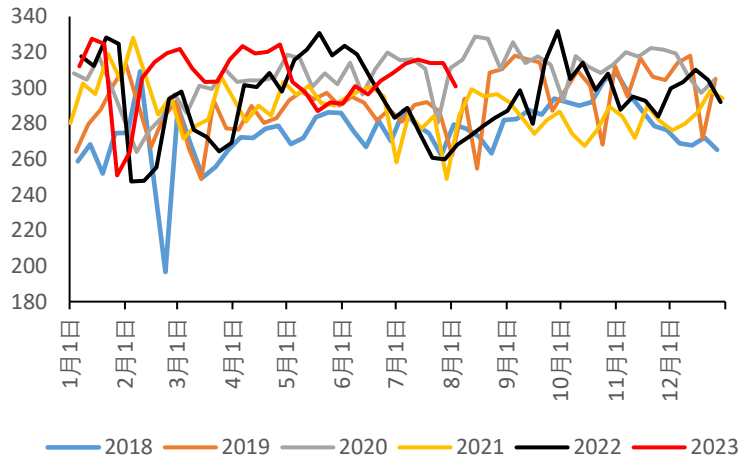
➤ 内矿方面，截止7月28日，双周数据显示，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为43.26万吨和68.57%，环比+0.46万吨/天和+0.73%。大中型矿山产能利用率回升，增量主要来自西北、华北和华东地区。目前尚处于季节性回升阶段，预计短期产量有望维持在较高位。

铁矿石：铁水下滑速率或较为缓慢

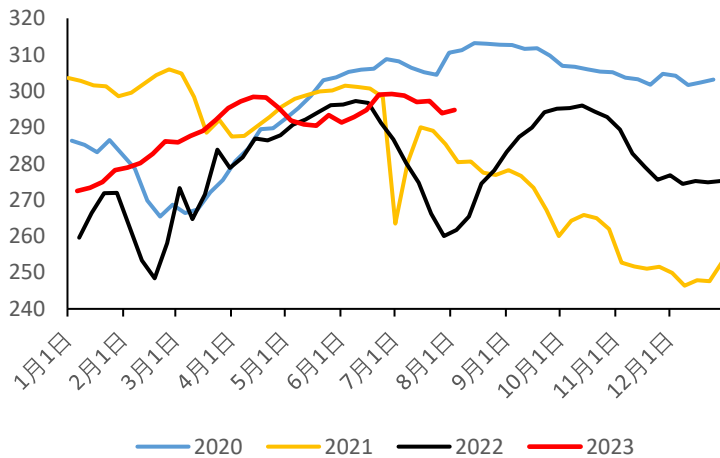
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



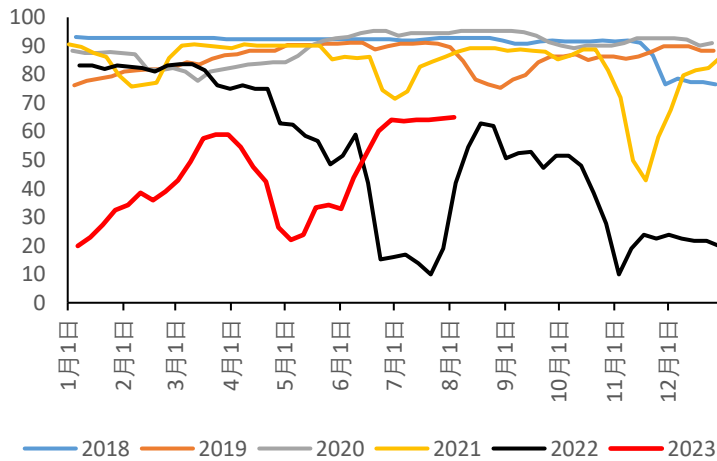
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



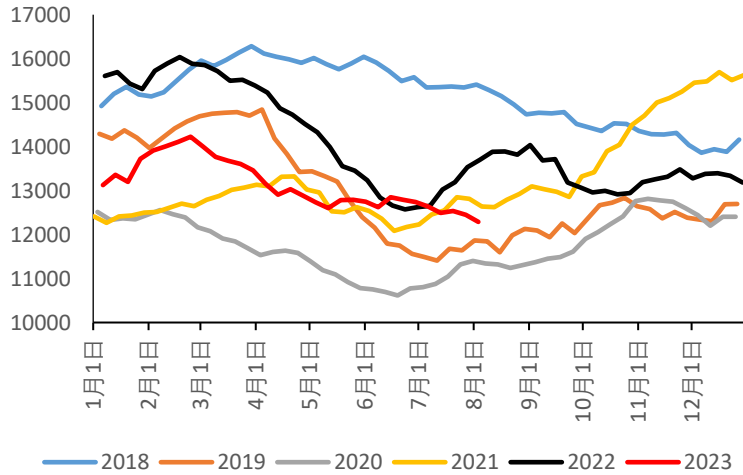
247家钢铁企业：盈利率：%



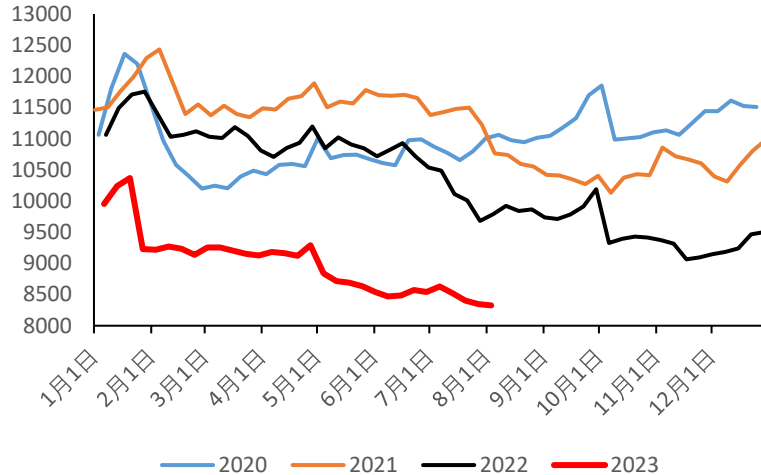
- 需求端：截至8月4日当周，日均铁水产量240.98万吨，环比+0.29万吨，仍高位运行；钢厂盈利率64.94%，环比上涨0.44个百分点。
- 日均疏港-12.98万吨至300.75万吨，环比明显回落，其中华北、沿江地区受天气影响较大，疏港有较大幅度回落。
- 钢厂日耗环比+0.87万吨至294.73万吨，唐山环保限产解除，但同时天津和河北其他高炉有例行检修，整体上日耗回升并不明显。
- 整体上，从数据表现来看，铁水小幅回升，绝对值仍较高，钢厂日耗仍处于高位，近端铁矿石需求仍有支撑。目前唐山高炉复产，粗钢压减尚未有其他地区有政策落地，钢厂盈利率尚可，主动减产动力一般，预计短期铁水下滑速率较为缓慢。

铁矿石：港口库存继续下滑

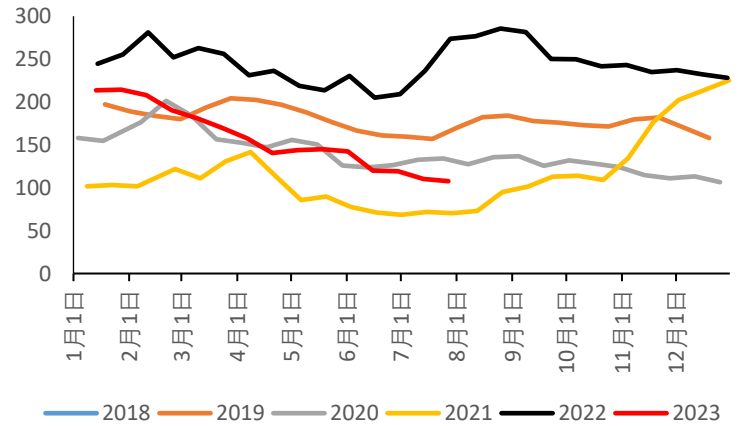
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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8月4日，45港口铁矿石库存为12290.36万吨，环比-161.6吨。台风天气影响，港口卸货入库放缓，压港船只数增加，本期到港大幅回落，疏港也有明显下滑，港口库存继续去库。其中出华南和华北地区累库外，其他地区均去库。
- ▶ 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8328.32万吨，环比-16.65万吨，钢厂进口矿继续去库。粗钢平控预期下，钢厂对原料端采购放缓，库存小幅去库。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28日，126家矿山铁精粉库存107.7万吨，环比-2.7万吨，目前库存处于偏低等水平。



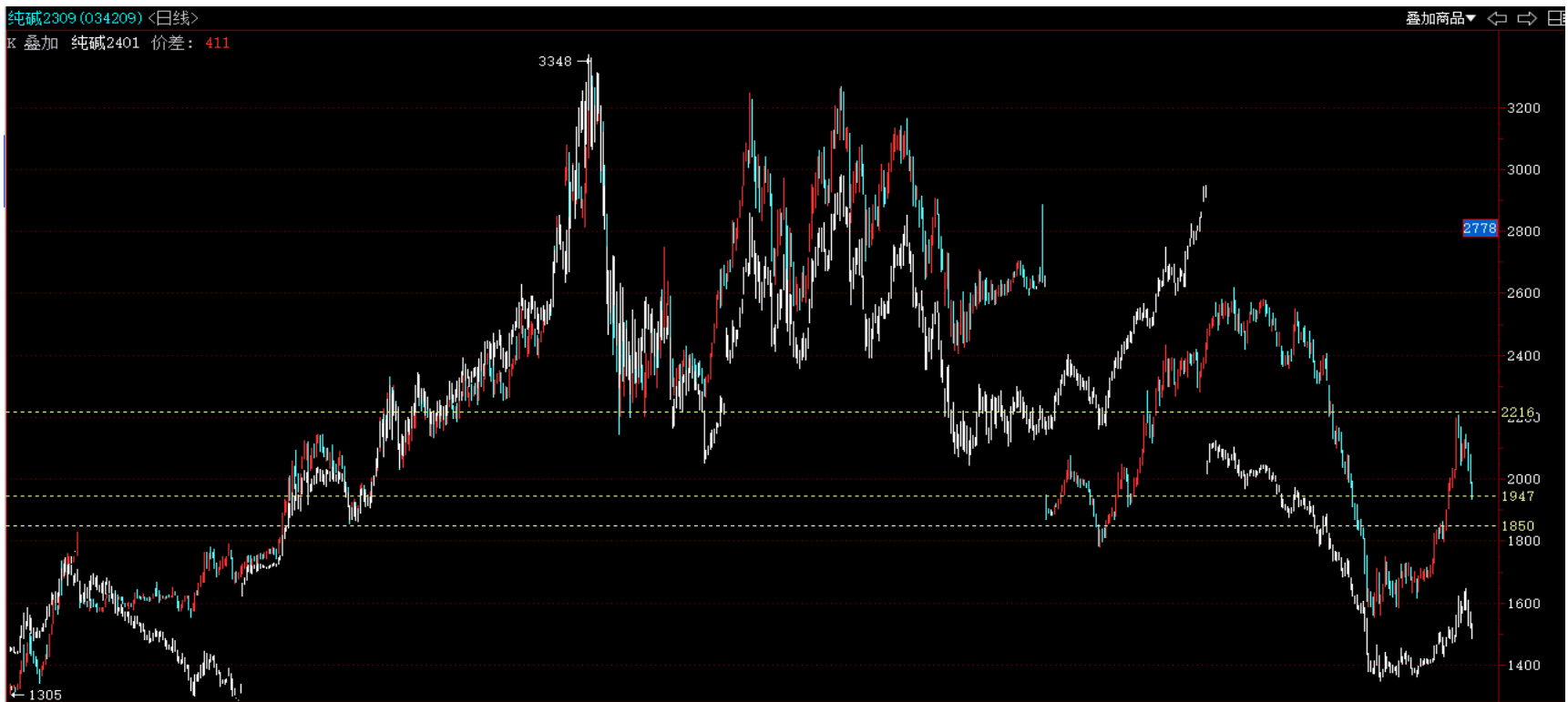
纯碱&玻璃

核心观点

➤ 纯碱

- 供给端，上周纯碱产量小幅回落，目前检修与复产并存，随着检修逐渐退出，开工负荷将逐渐提升；远兴一线已经产出重碱，二线或在本月10号左右点火，供应端有增量预期，预计8月份供给会呈现前紧后松的态势。
- 需求端，纯碱表需周度环比回落，产销率下滑。本期纯碱出货有所回落，但产销率仍过百，重碱下游浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续回升态势，本周玻璃预计一条产线点火，重碱需求支撑较好，整体上需求端较为稳定。下游玻璃厂原材料库存较低，刚需补库为主。
- 库存端，厂内库存延续下滑。分地区来看，除了华南、华东和西北地区累库外，其他地区均去库，总库存去化，目前厂内库存处于近几年同期低位，库存压力不大，局部地区货源偏紧。分品种看，重碱延续去库，轻碱有所累库。当下需求端较为稳定，供应端预计逐渐呈现回升的态势，去库幅度或逐渐放缓。
- 成本和利润方面，成本端原盐价格持稳、合成氨周内上涨、煤炭周内下跌，周内纯碱价格上涨，联产法联产品氯化铵价格上涨，联碱法利润回升明显，氨碱法利润小幅回升。
- 综合来看，当前基本面仍是偏紧状态，部分碱厂出现缺货现象，现货价格偏强运行，基本面虽有支撑，但是向上驱动有限；随着检修逐渐退出以及新产能逐渐释放产量，后续基本面支撑将逐渐减弱，短期市场情绪较弱，纯碱震荡偏空思路对待，中长期看产能投放压力较大，仍是偏空。操作上，逢高沽空，厂商关注卖出套保的机会。短期供给端博弈下盘面上或有所反复，注意持仓风险。近期关注新产能点火和产出消息。

纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

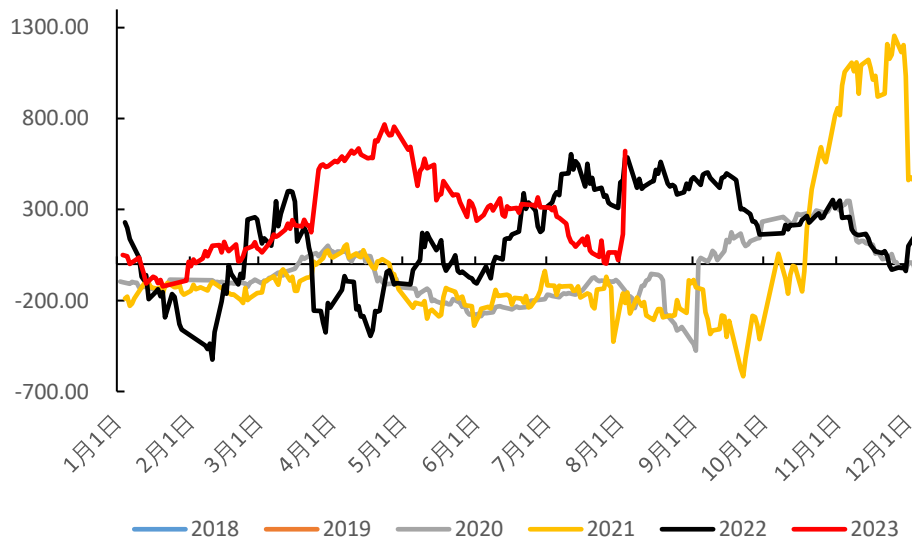
行情表现

- 上周纯碱期货冲高回落，价格重心下移，主力合约切换为2401。

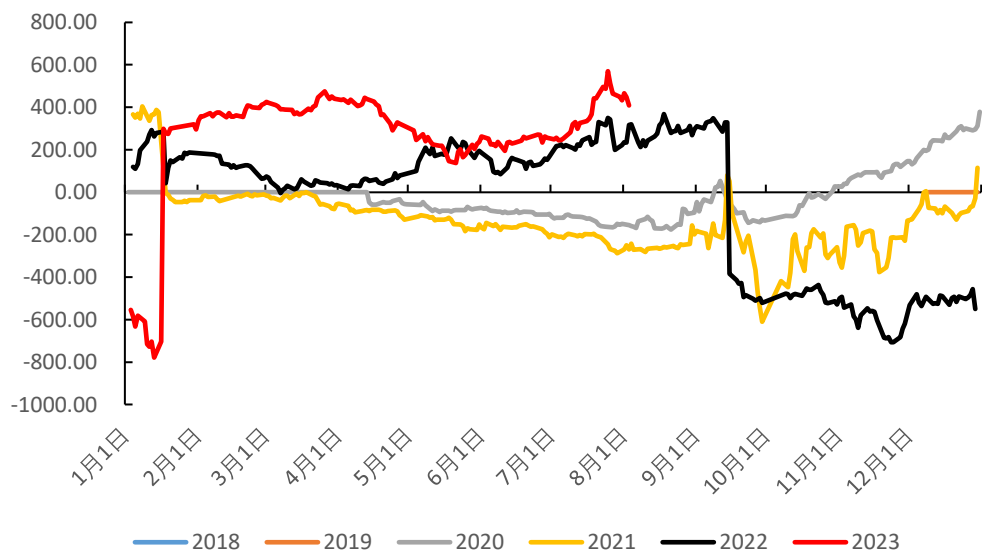
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

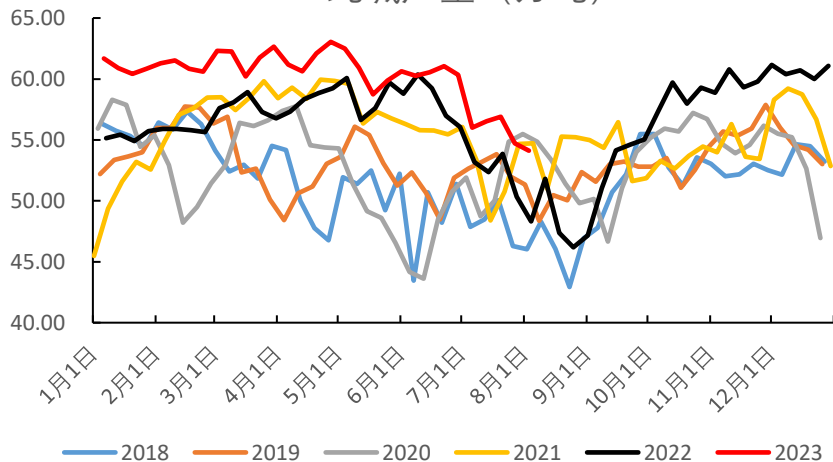


- 上周纯碱2309合约基差走扩至212元/吨，周度+148元/吨。
- 9-1合约价差收窄，周度-55元/吨。

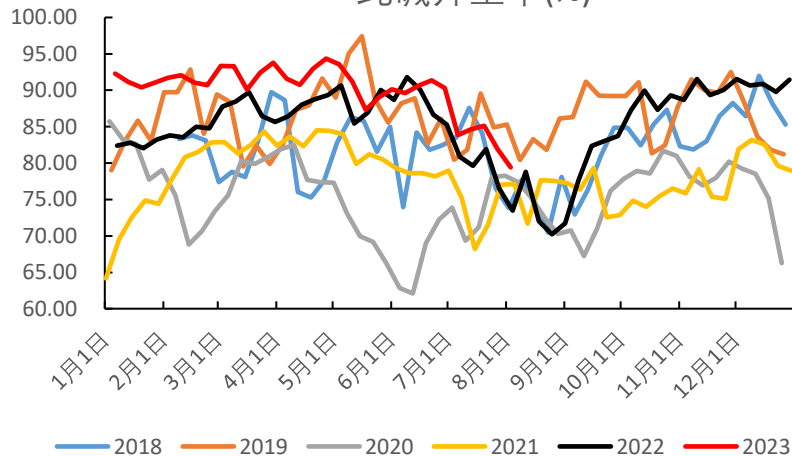
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：新产线逐渐产出，供应端有回升预期

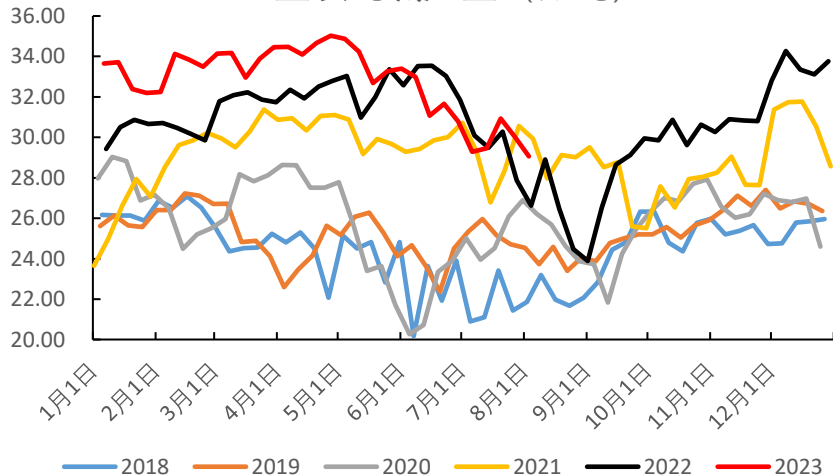
纯碱产量 (万吨)



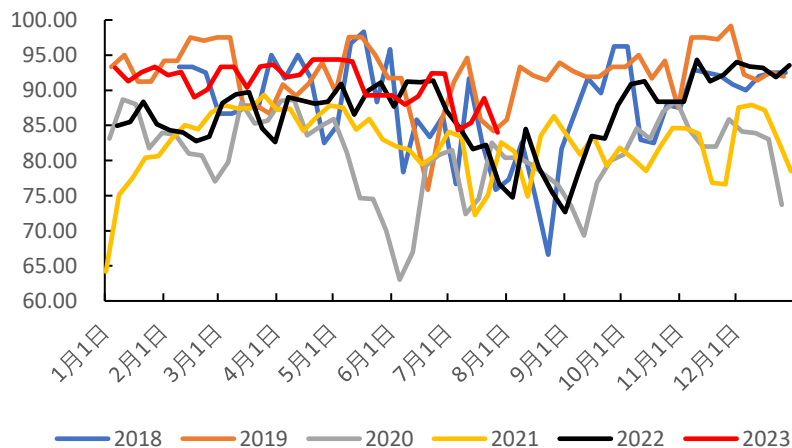
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



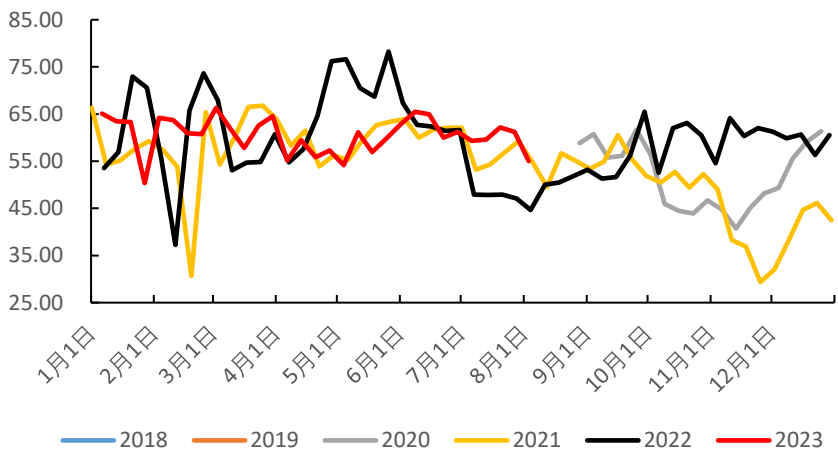
百万吨以上产能纯碱开工率(%)



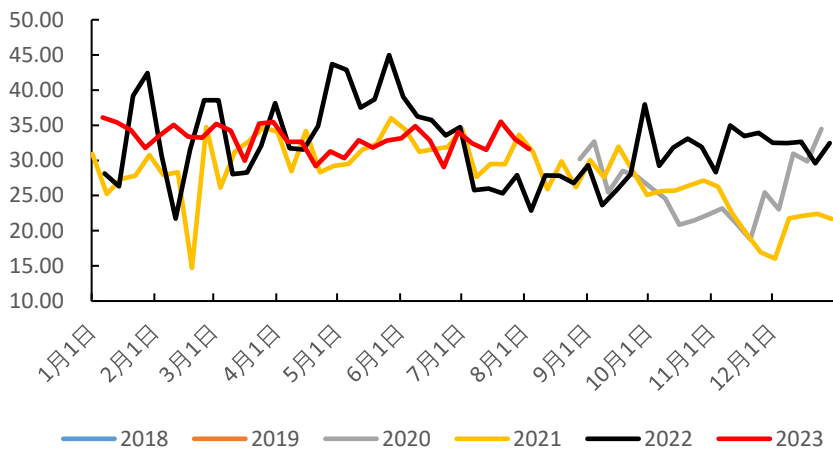
- 上周周内纯碱整体开工率79.42%，环比-2.48个百分点。其中氨碱的开工率74.56%，环比-0.24个百分点，联产开工率83.45%，环比-3.42个百分点。周内纯碱产量54.10万吨，环比-0.62万吨，跌幅1.13%。轻质碱产量25.05万吨，环比+0.35万吨。重质碱产量29.06万吨，环比-0.97万吨。
- 上周纯碱产量小幅回落，目前检修与复产并存，随着检修逐渐退出，开工负荷逐渐提升；远兴一线已经产出重碱，二线或在本月10号左右点火，供应端有增量预期。

纯碱：产销率回落，供需暂时维持紧平衡

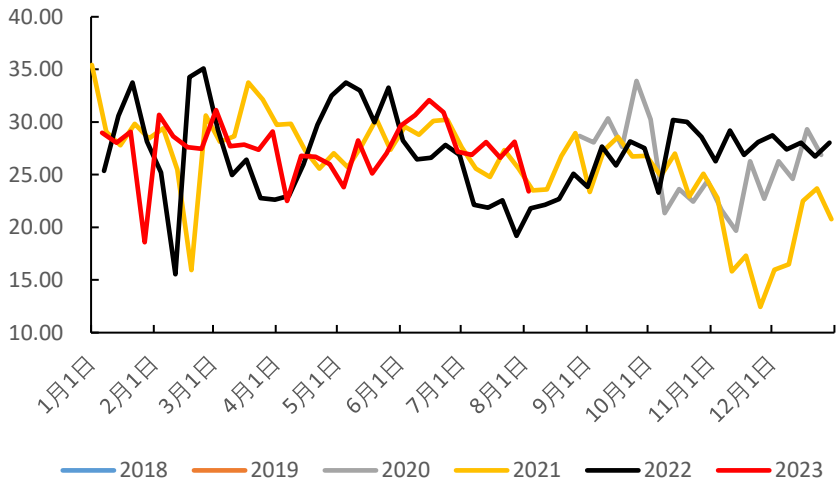
纯碱表观需求 (万吨)



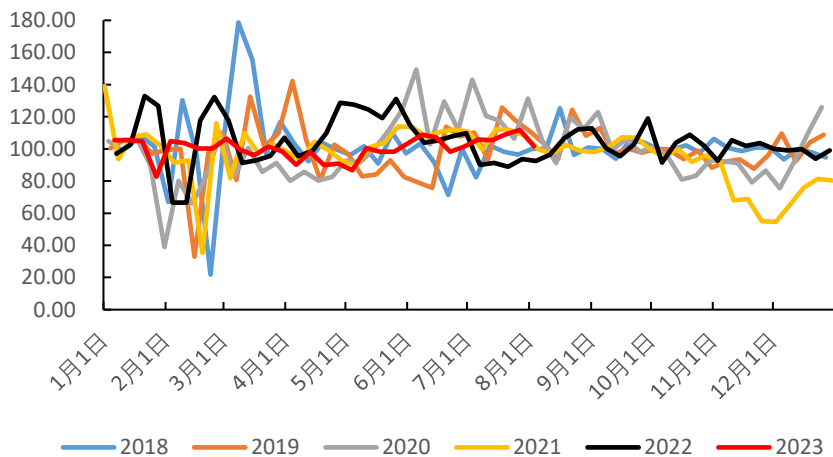
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



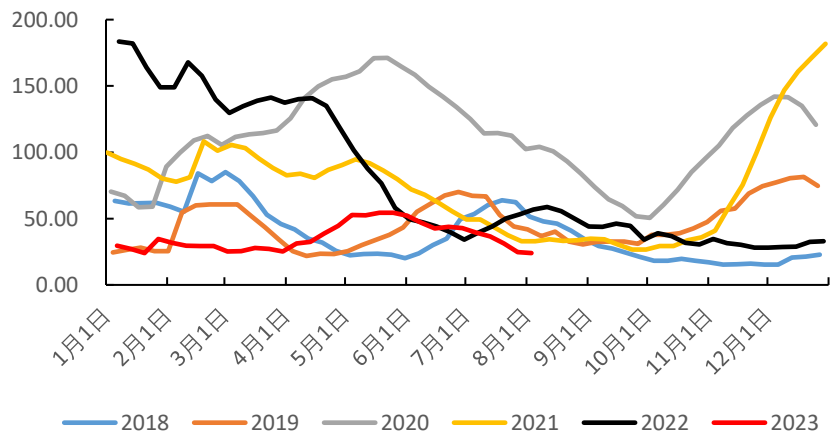
纯碱产销比(%)



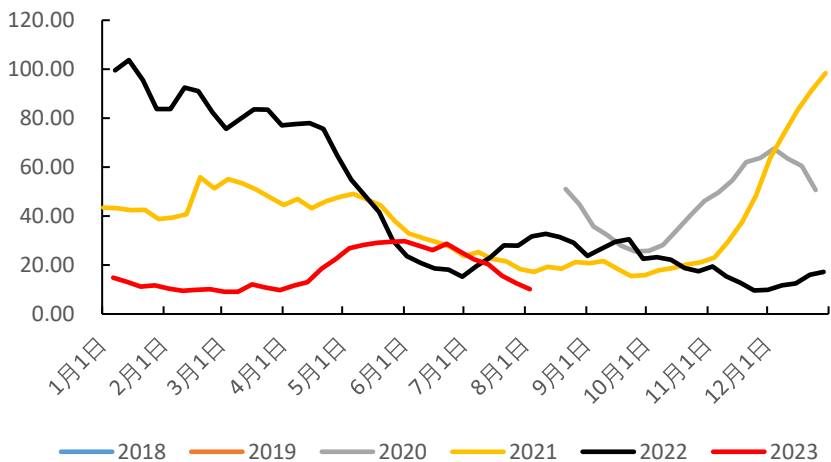
- 8月4日当周，出货量为55.01万吨，环比上周-6.18万吨；纯碱整体出货率为101.68%，环比上周-10.14个百分点。
- 纯碱表需周度环比回落，产销率下滑。本期纯碱出货有所回落，但产销率仍过百，重碱下游，浮法玻璃和光伏玻璃日熔延续回升态势，本周玻璃预计一条产线点火，重碱需求支撑较好，整体上需求端较为稳定。下游玻璃厂原材料库存较低，刚需补库为主。

库存：库存延续去库，整体压力不大

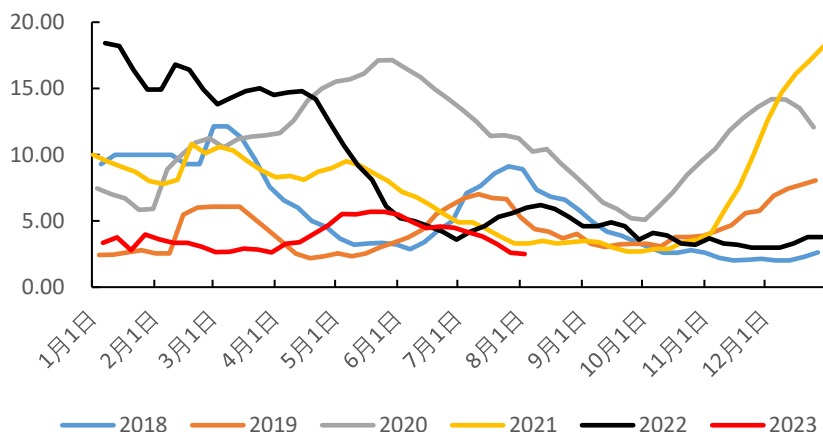
纯碱厂内库存（万吨）



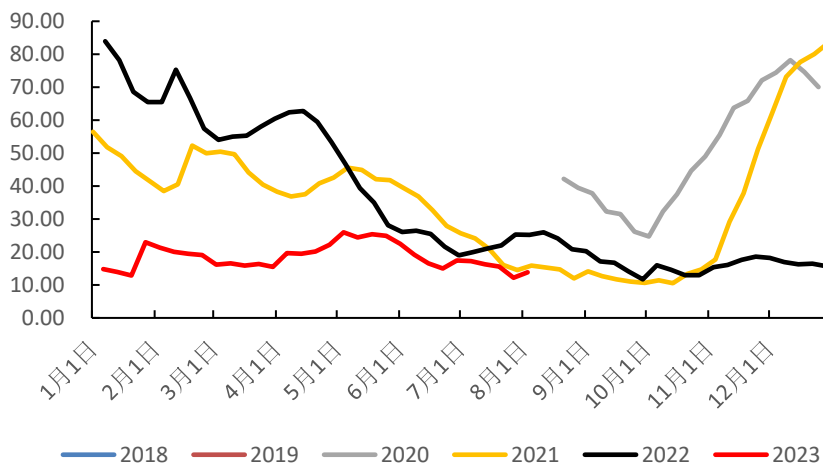
重质纯碱库存（万吨）



纯碱库存平均可用天数（天）



轻质纯碱库存（万吨）



➤ 8月3日当周，纯碱厂内库存23.92万吨，环比-0.91万吨，跌幅3.66%。其中，轻质纯碱13.85万吨，环比+1.64万吨，重碱10.07万吨，环比-2.55万吨。库存可用天数2.51天，环比-0.09天。

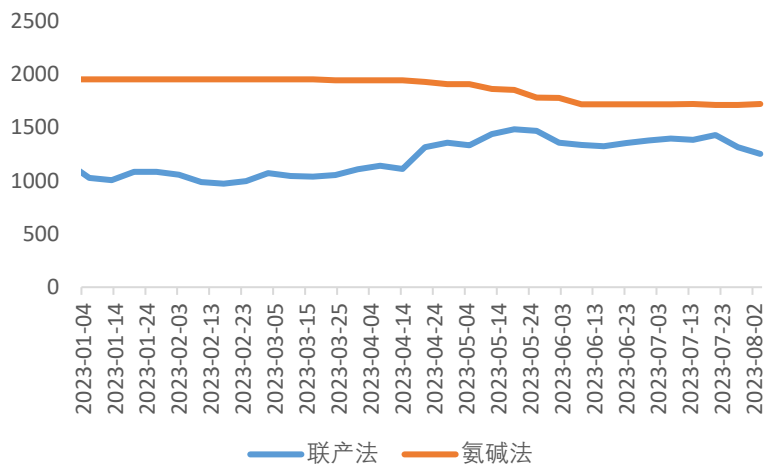
➤ 分地区来看，除了华南、华东和西北地区累库外，其他地区均去库，总库存去化，目前厂内库存处于近几年同期低位，库存压力不大，局部地区货源偏紧。

➤ 分品种看，重碱延续去库，轻碱有所累库。

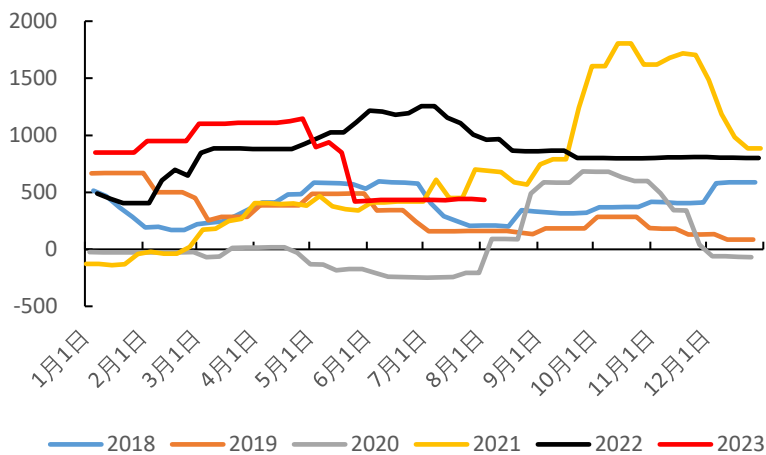
利润：联碱法成本重心下移，利润回升

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1717.5元/吨和37.5元/吨，环比均+8.9元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1249.4元/吨和1169.4元/吨，环比均-62.5元/吨，联碱法成本重心下移。
- 氨碱法纯碱理论利润512.50元/吨，较上周+6.46%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为900.60元/吨，环比+112.50元/吨，涨幅14.27%。成本端原盐价格持稳，合成氨周内上涨，煤炭周内下跌，周内纯碱价格上涨，联产法联产品氯化铵价格上涨，联碱法利润回升明显，氨碱法利润小幅回升。

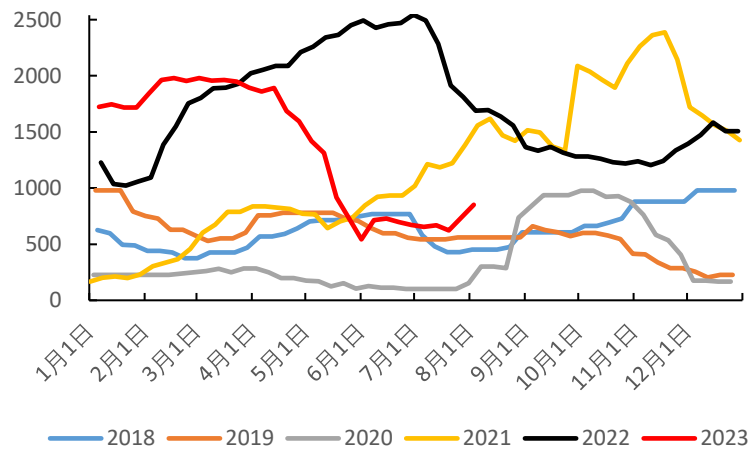
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



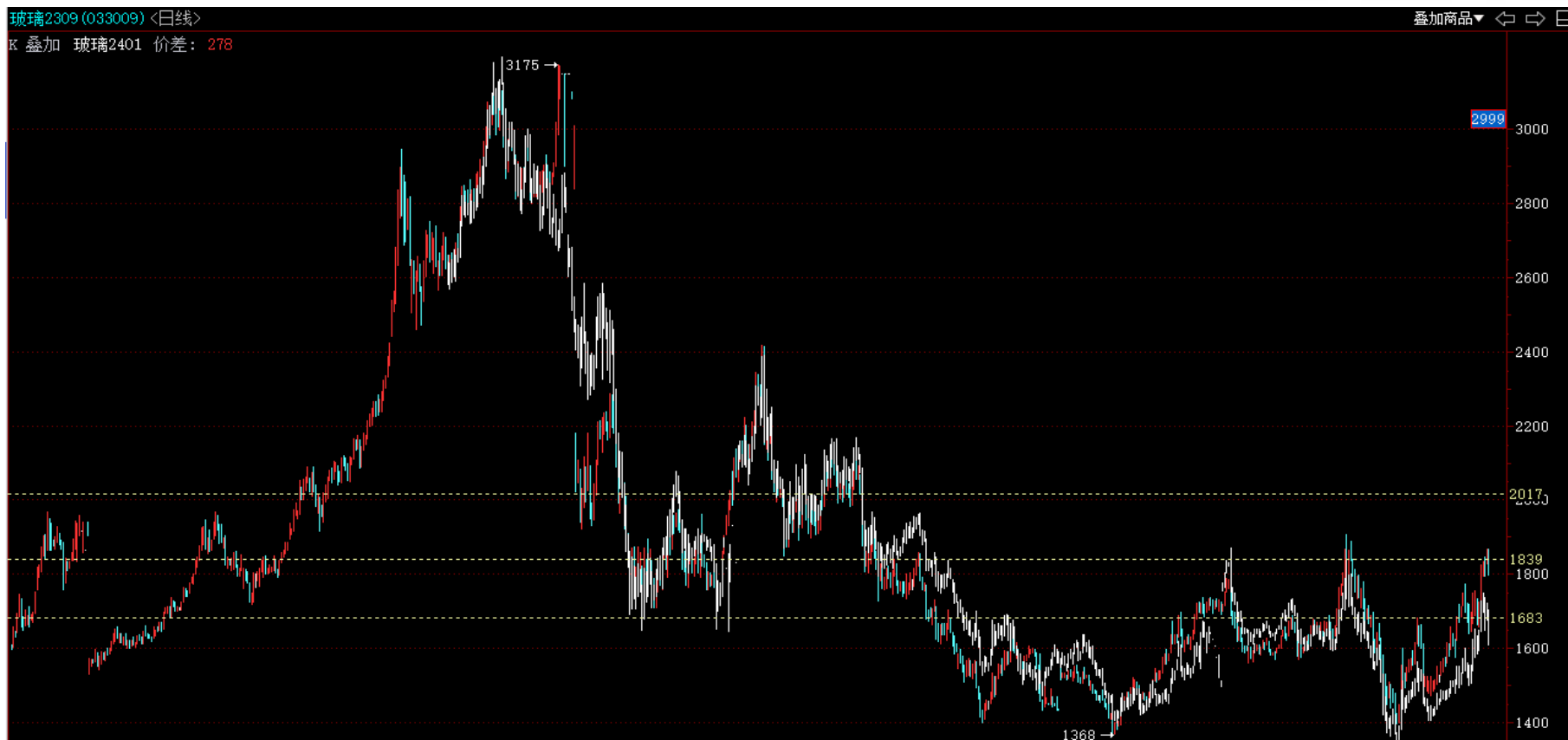
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

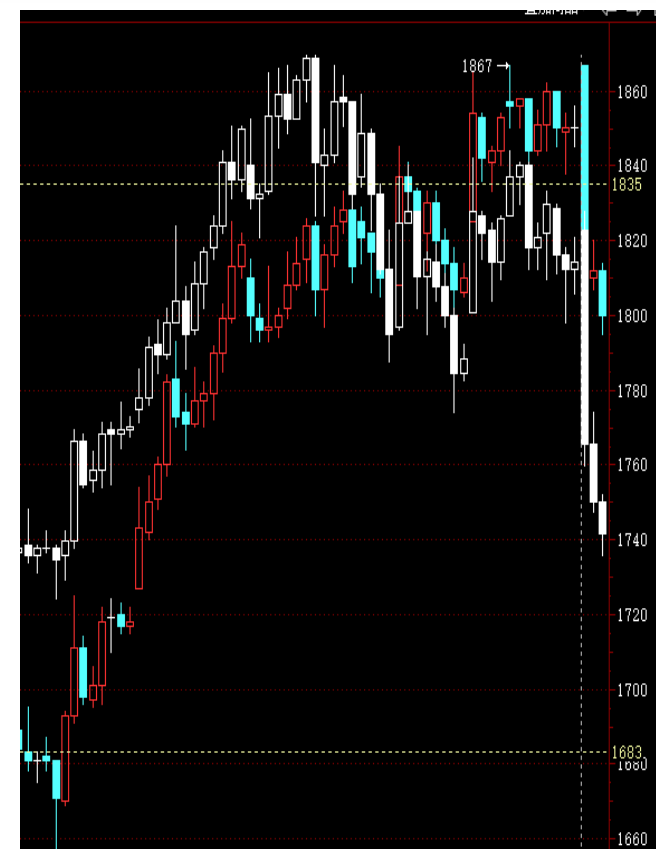
➤ 玻璃

- 供给端，受降雨天气影响，本周玻璃产量小幅下滑，但是点火产线继续增加，预计随着前期点火产线逐渐产出，玻璃产量延续回升态势。本月预计还有3条产线点火，供应增长趋势不改。
- 需求端，上周产销率依旧过百，近日下游补库较好，现货价格顺势调涨，进入旺季阶段，终端补库预期强化，但刚刚经历一轮补库，终端受制于工程回款偏慢，资金较为紧张，补库力度或不及预期，产销情况还需继续关注。
- 库存端，上周下游补库情绪好转，玻璃厂库继续去化，华东、华南和西南地区去库，其他地区小幅累库，整体去库幅度放缓。短期看，下游拿货情绪好转，库存有望延续去库。
- 成本和利润，近期现货价格上涨，成本端也有小幅上涨，利润出现回落。目前利润仍较为可观。
- 综合来看，产业层面，需求端虽无明显驱动，但也不必悲观，房地产行业竣工端仍保持较高的增速，且近期地产政策密集落地，地产后端竣工和销售有望得到提振，近日下游补库较好，玻璃产销率回升，现货价格顺势调涨，进入旺季阶段，终端补库预期强化，但产销持续性还需继续关注；宏观层面，地产利好政策持续释放，氛围仍较暖。盘面上，近月和远月分化较为明显，近月受近期补库以及宏观情绪影响仍偏强，但是目前09已经涨至前高压力位附近，期货升水现货，不建议继续追涨，观望为主；远月上周冲高回落，弱于近月，地产前端数据不见好转，市场预期中长期需求较弱，而供应端趋于宽松的形势较为确定，因此远月压力较大，我们认为逐渐转入旺季，补库预期仍在，地产竣工数据仍较好，短期需求支撑仍在，短期宽幅震荡思路对待，2401接近1540附近支撑位，关注此处表现。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

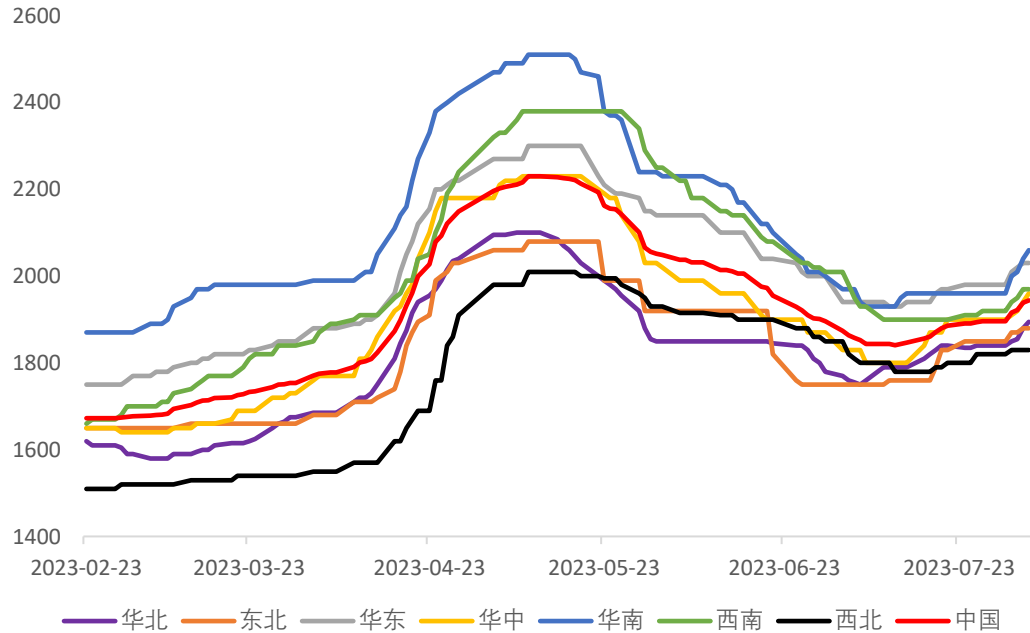
行情表现

➤ 上周玻璃2309合约冲高回落，9-1价差震荡走扩。

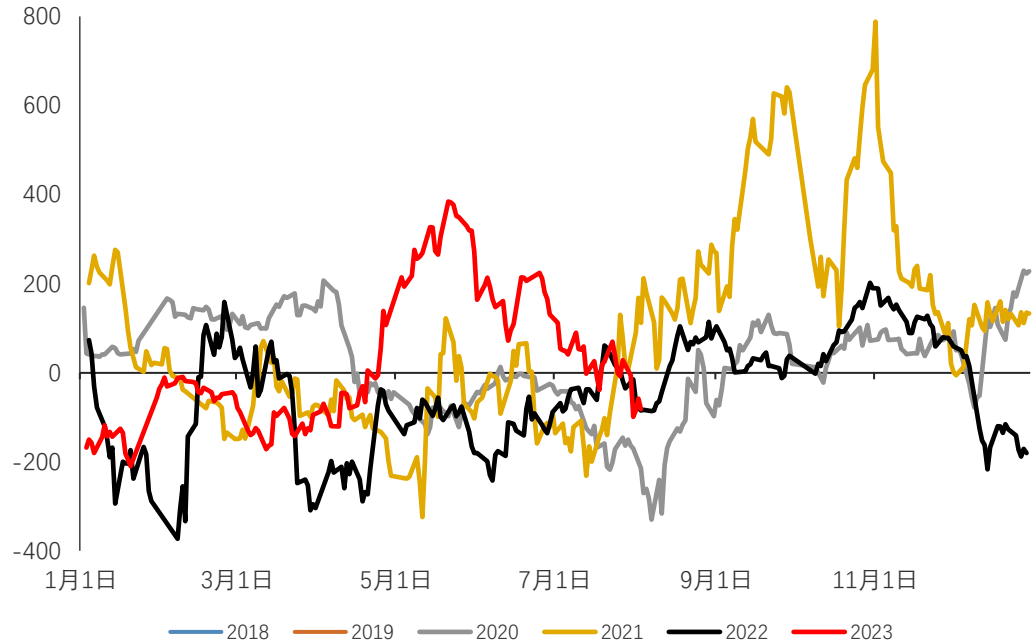
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：现货价格上涨，基差周度收窄

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



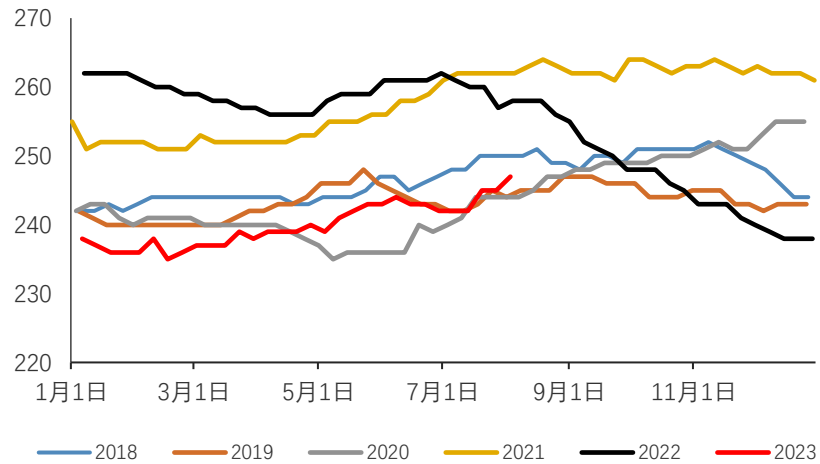
玻璃合约主力基差（元/吨）



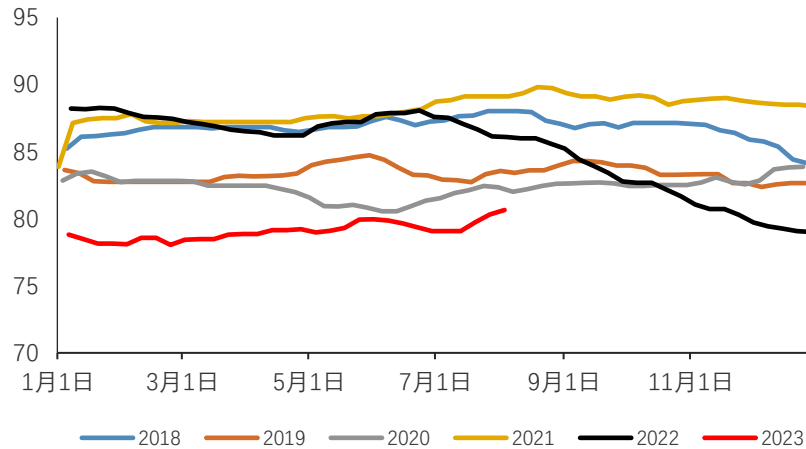
- 上周浮法玻璃现货价格持续上涨。
- 2309合约基差-82元/吨，周度-110元/吨，目前基差虽处于历年同期中等水平。

供给：开工率延续回升

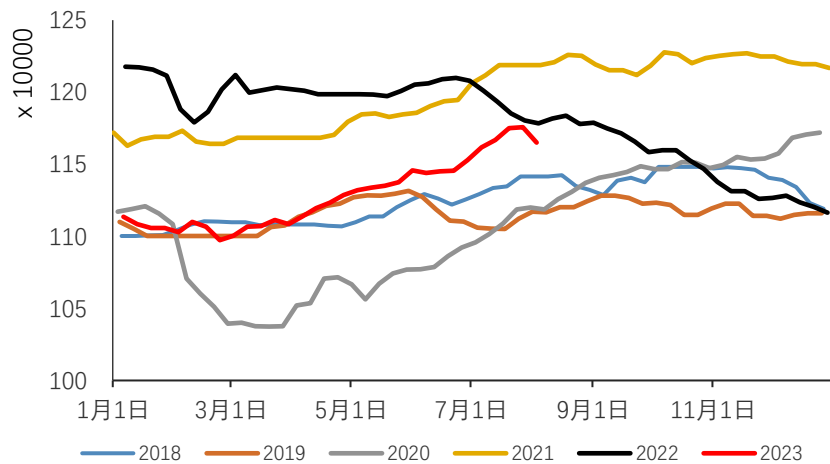
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



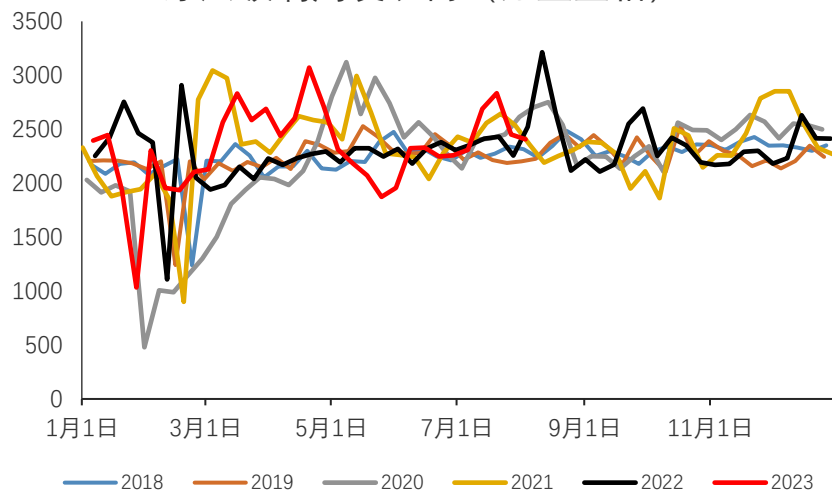
浮法玻璃产量（吨）



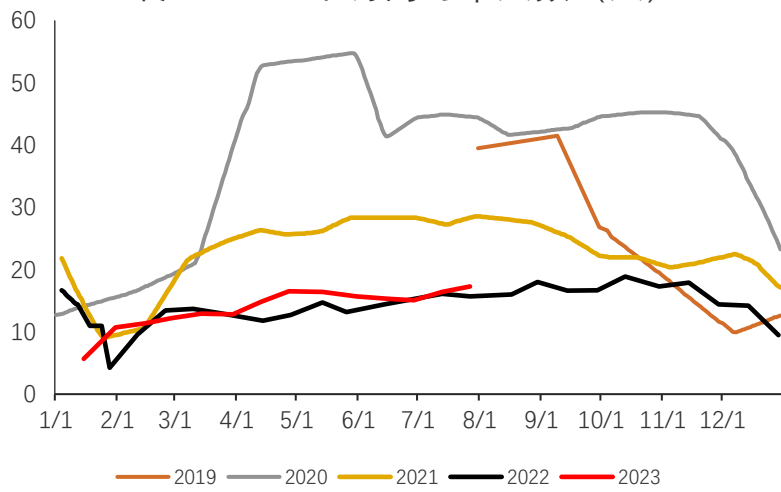
- 国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条(20.463万吨/日)，其中在产247条，冷修停产59条。
- 上周，浮法玻璃行业平均开工率80.8%，环比+0.47%；浮法玻璃行业平均产能利用率81.4%，环比-0.56%。全国浮法玻璃产量116.51万吨，环比-0.68%，同比-1.13%。
- 受降雨天气影响，本周玻璃产量小幅下滑，但是点火产线继续增加，预计随着前期点火产线逐渐产出，玻璃产量延续回升态势。本月预计还有3条产线点火，供应增长趋势不改。

需求：短期产销尚可，持续性有待观察

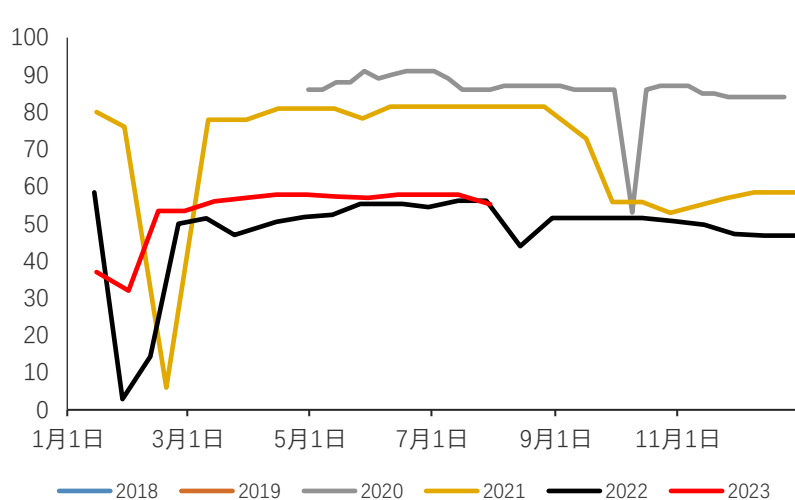
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）

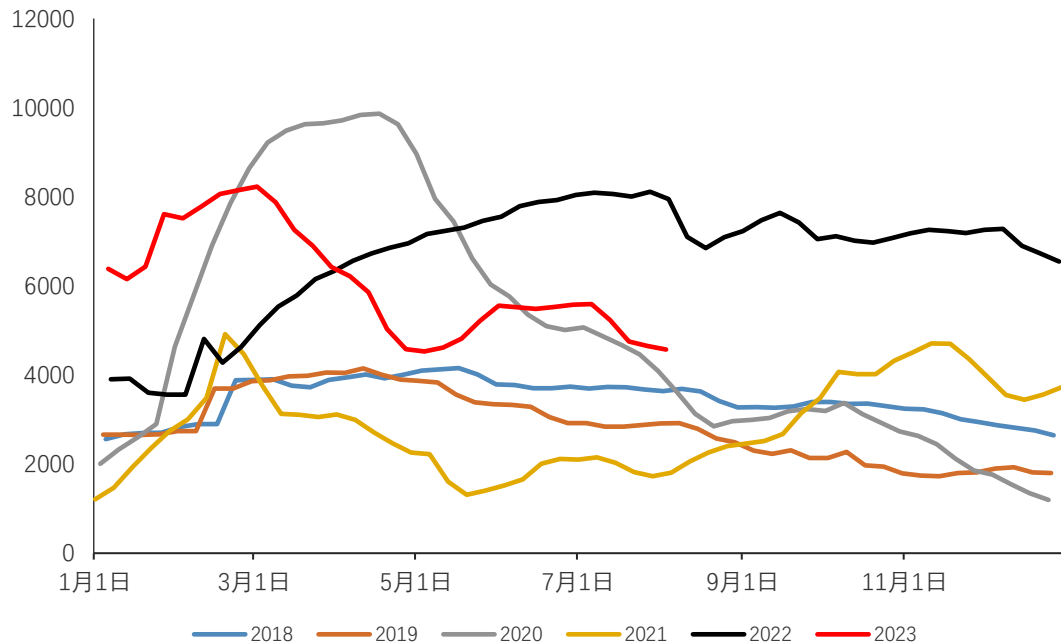


- 截至7月末，深加工企业订单天数17.3天，较上期+0.9天，环比+5.49%。
- 从终端需求来看，1-6月份，房屋竣工面积33903.81万平方米，同比增长19%，环比回落0.6个百分点，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃需求仍有较好的支撑作用。
- 上周产销率依旧过百，近日下游补库较好，现货价格顺势调涨，进入旺季阶段，终端补库预期强化，但刚刚经历一轮补库，终端受制于工程回款偏慢，资金较为紧张，补库力度或不及预期，产销情况还需继续关注。

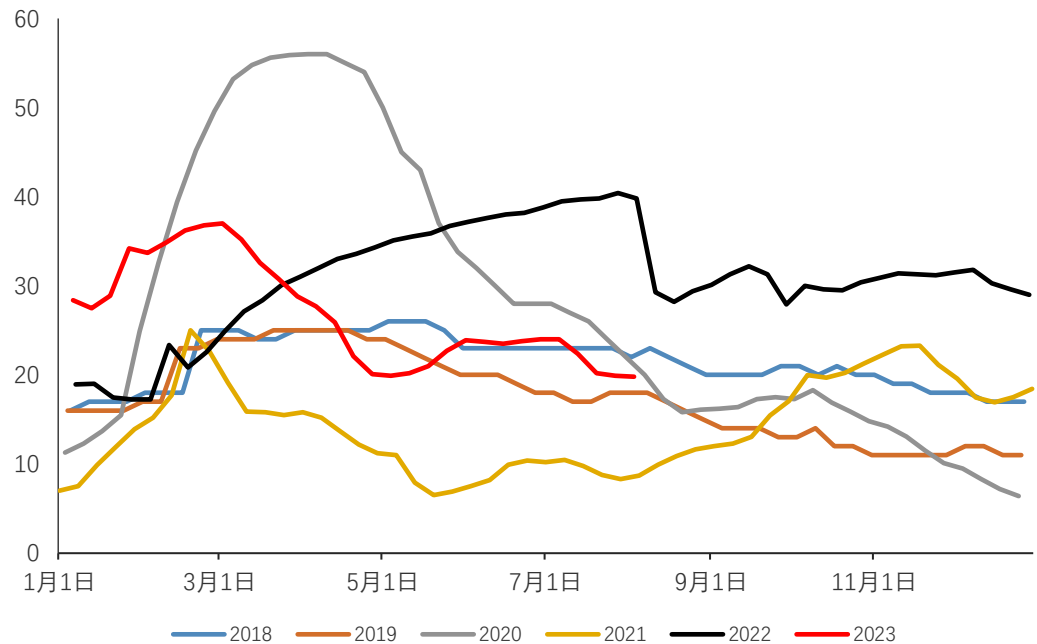
库存：下游拿货情绪好转，库存继续去化

- 8月3日当周，玻璃总库存571.4万重箱，环比下滑75.1万重箱，环比-1.62%，同比-42.46%。折库存天数19.8天，较上期-0.1天。上周下游补库情绪好转，玻璃厂库继续去化，华东、华南和西南地区去库，其他地区小幅累库，整体去库幅度放缓。短期看，下游拿货情绪好转，库存有望延续去库。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

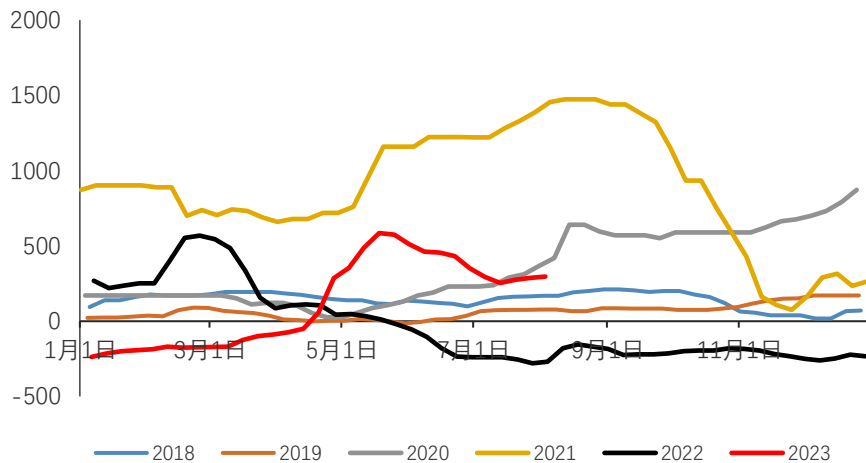


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

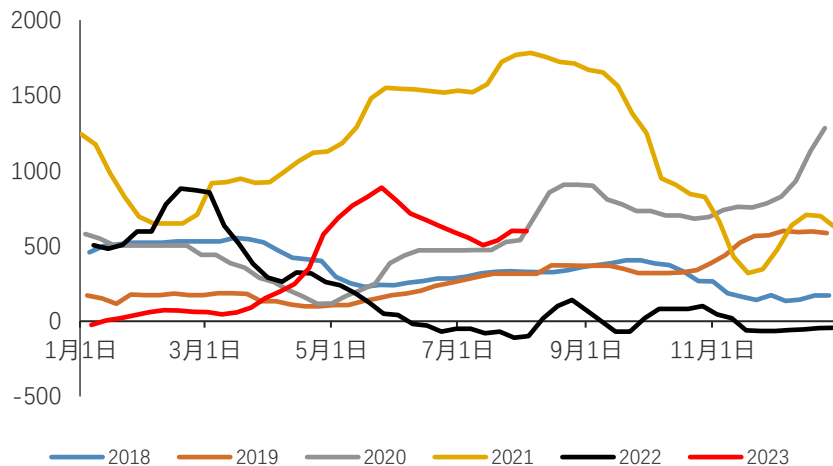


利润：玻璃利润仍较为可观

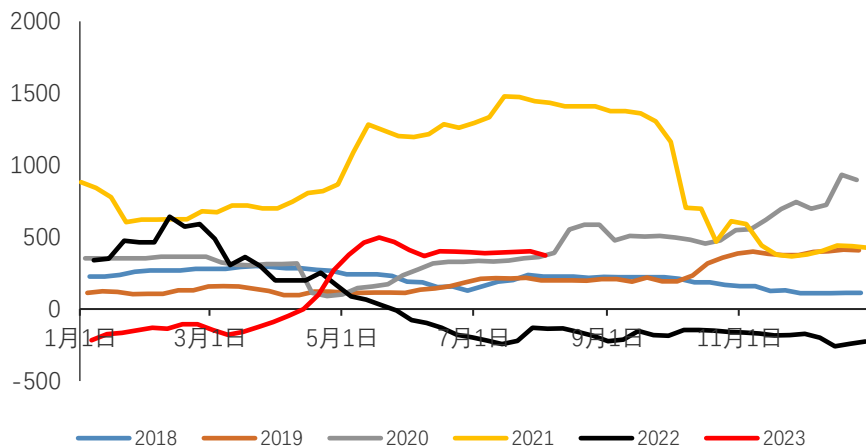
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



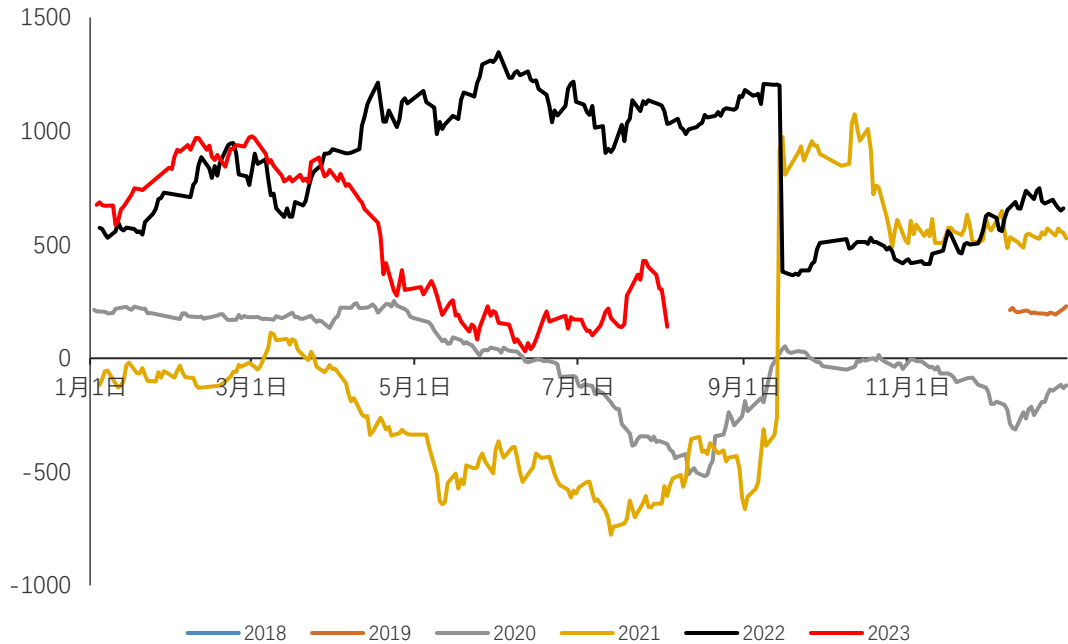
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



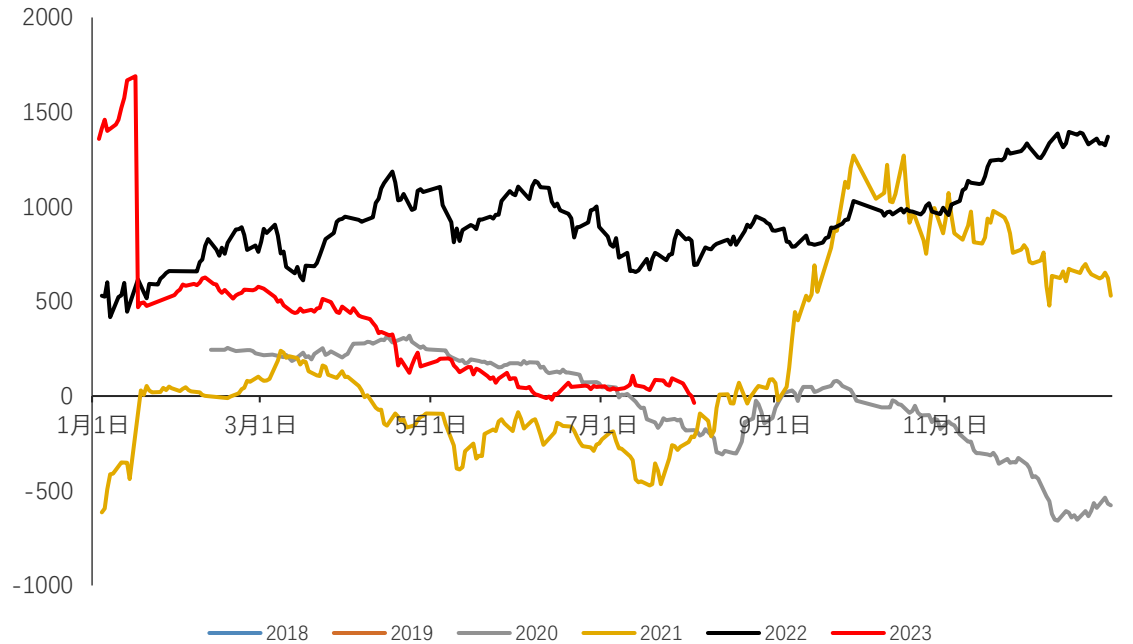
- 8月4日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润297元/吨，环比+8元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润374元/吨，环比-28元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 598元/吨，环比-3元/吨。
- 近期现货价格上涨，成本端也有小幅上涨，利润出现回落。目前利润仍较为可观。

纯碱-玻璃价差

纯碱-玻璃2309价差（元/吨）



纯碱-玻璃2401价差（元/吨）



- 上周纯碱-玻璃2309和2401合约价差分别收窄264元/吨和123元/吨。短期看，纯碱供需暂时仍偏紧，但基本面逐渐转弱；玻璃近期下游补库尚可，现货价格持续提涨，预计短期近月纯碱-玻璃价差会继续收窄。纯碱供应端压力较大，远月合约承压；玻璃供应也逐渐回升，且市场对于中长期需求预期较差，因此玻璃远月也明显承压，故我们认为短期远月纯碱-玻璃价差收窄幅度较小。

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