



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9月11日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

黑色

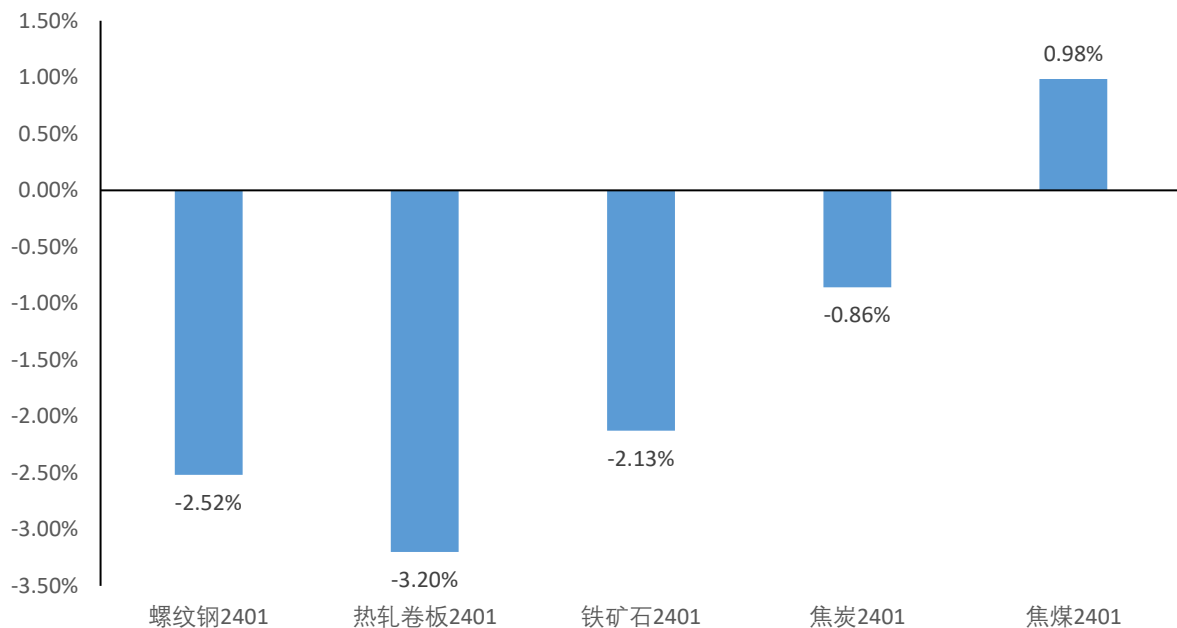
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	转入旺季，基建、制造业需求预计会有所回升，出口仍能一定程度上缓解供应压力，但地产仍是主要拖累项，整体需求的修复力度还有待观察，有旺季不旺的可能。宏观层面，近期政策出台较为密集，整体上宏观氛围偏暖，但步入旺季，预计现实面交易权重会加大。短期建议震荡偏弱思路对待，原料端短期仍相对强势，成本仍有一定支撑，操作上短线偏空。	短期震荡偏弱	短线偏空
铁矿石	短期我们认为基本面仍对矿价有较好支撑，且随着国庆假期临近，钢厂或有补库需求，但发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，持续加强期现货市场联动监管，加之粗钢平控预期仍在，铁矿石上方压力加大，短期建议宽幅震荡思路对待，操作上观望为主。中长期，铁矿石供需格局趋于宽松，矿价仍承压。目前铁水未进入下滑通道，产业链矛盾还在积累，钢厂主被动减产动力不足，负反馈条件暂时还不够成熟。	短期宽幅震荡	短期观望为主
纯碱	需求端持稳为主，产业链各环节库存水平较低；检修进入到尾声阶段，新产能也逐渐产出，供应偏紧问题将逐渐缓解，本周供应预计出现明显回升，库存拐点即将出现。短期看，供需格局有转弱预期，但是现货价格仍较为坚挺，盘面上纯碱或震荡偏弱；中期看，供需格局将逐渐转向过剩。操作上，关注反弹沽空的机会，近月基本面仍有支撑，沽空以远月为主。	短期震荡偏弱； 中期偏空	关注反弹沽空的机会
玻璃	供给端稳步回升的态势不变；短期看下游补库力度和可持续性一般，旺季需求暂未得到兑现，玻璃上行驱动不强，但地产竣工端增速尚未出现拐点，旺季阶段需求也不必过于悲观，此外地产政策实质性落地力度加大，“金九银十”阶段地产销售端或能出现结构性好转，一旦销售端出现好转，竣工端有望先行恢复，玻璃需求有望回升。短期建议宽幅震荡思路对待。地产行业偏弱，中长期需求仍承压。	短期宽幅震荡； 中长期承压	区间操作



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系震荡下跌为主。

上周，原料端铁矿石价格受到发改委关注、双焦供应问题逐渐缓解，前期支撑黑色系反弹的两个逻辑，成本支撑和宏观预期在上周均有所弱化，黑色系整体上回调。

成材端，螺纹钢和热卷分别下跌2.52%和3.20%；原料端，铁矿石和焦炭分别下跌2.13%和0.86%，焦煤因供应问题上涨0.98%。上周铁水再度回升，创年内新高，黑色系虽整体回调，但原料端相对更为强势。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

► 螺纹钢

螺纹钢供降需增，库存去化。产量延续下滑趋势，长短流程均有减量，短流程亏损仍较大，钢厂盈利率连续五周下滑，预计短期螺纹钢产量仍低位运行。上周螺纹钢表需环比修复，但是高频成交数据改善并不明显，实际需求仍较为疲弱。转入旺季，基建、制造业需求预计会有所回升，出口仍能一定程度上缓解供应压力，但地产仍是主要拖累项，整体需求的修复力度还有待观察，有旺季不旺的可能。成本端，铁水高位状态下，原料端仍相对较为强势，成本支撑作用仍在。宏观层面，近期政策出台较为密集，整体上宏观氛围偏暖，但步入旺季，预计现实面交易权重会加大。短期建议震荡偏弱思路对待，原料端短期仍相对强势，成本仍有一定支撑，操作上短线偏空。目前来看，铁水还未拐头，钢厂盈利率虽在收缩，但钢厂大幅减产动力不足，负反馈逻辑可能暂时难以流畅。铁水高位状态下，原料端相对强势，短期盘面利润仍难得到修复。近期关注钢厂主被动减产情况和需求力度。

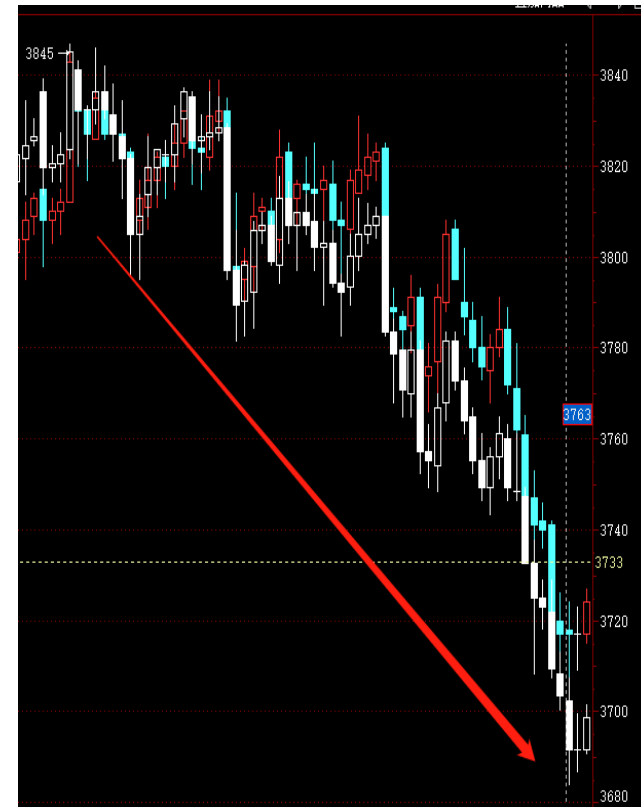
► 热卷

热卷产需双降，库存累库。产量连续四周回升后有所下滑，目前处于近几年同期中等水平，钢厂盈利状况不佳，复产动力一般，预计短期热卷产量小幅波动。表需处于历年同期中等偏低水平，高频成交数据有所回落，下游采购较为谨慎。根据SMM数据，9.3-9.10钢材出口环比出现回升，短期出口需求仍有支撑，但随着出口优势的减弱，中长期出口预计边际转弱。热卷库存创近几年同期新高，供应压力相对较大，高位库存去化仍较难。整体上看，粗钢平控实际产生作用前，热卷供需变动较为有限，基本面整体偏弱，预计短期震荡偏弱，成本仍有一定支撑，操作上短线偏空。关注库存去化情况。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

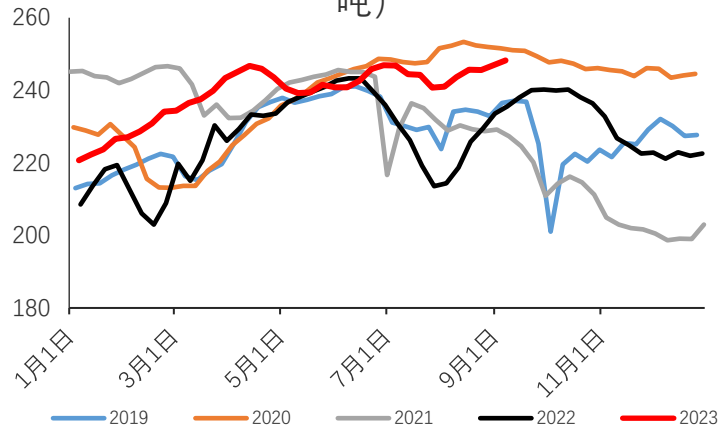
行情表现

- 上周钢材震荡回调。
- 现货市场，螺纹涨跌互现，热卷价格下跌。高频成交量周度有所回落。

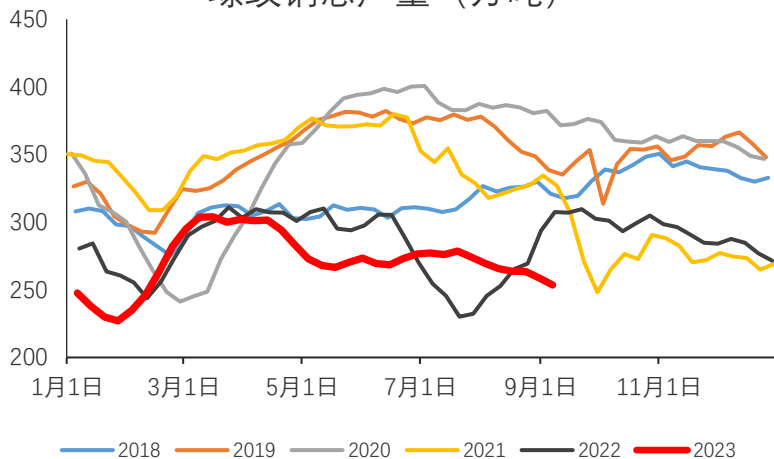
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：产量延续下滑

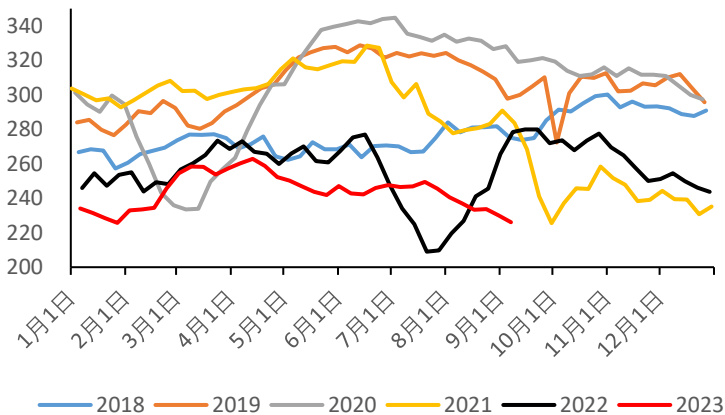
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



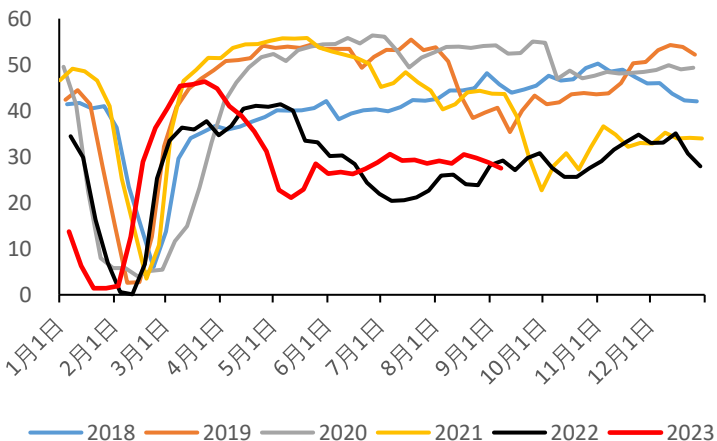
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



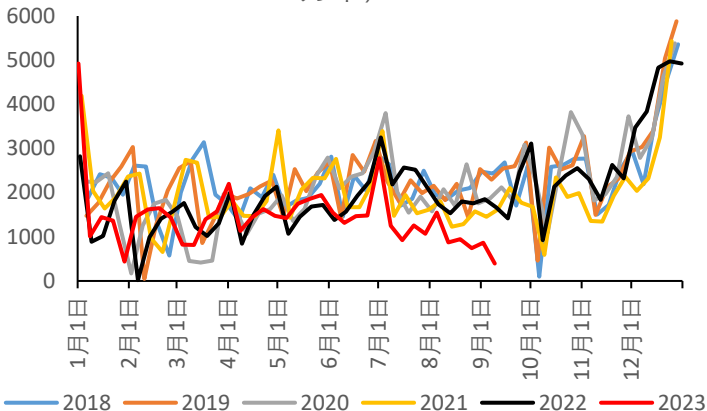
螺纹钢短流程产量（万吨）



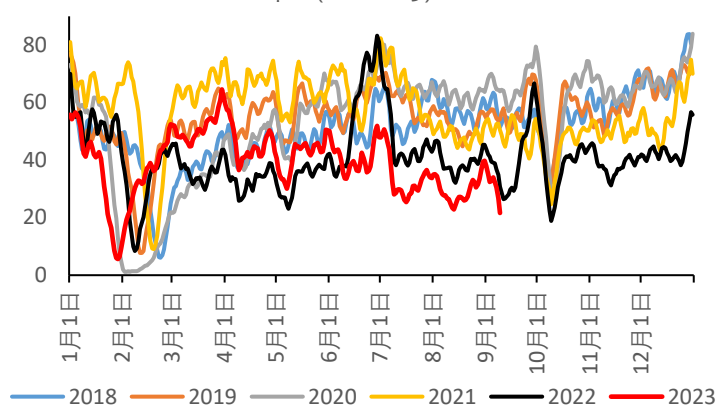
- 截止9月8日当周，产量253.59万吨，-5.14万吨，同比-17.6%；其中高炉-3.85万吨，电炉-1.29万吨。
- 长流程方面，长流程开工率49.54%，环比-0.46个百分点；产能利用率62.44%，环比-1.06个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比-1.15个百分点；电炉产能利用率为29.24%，环比-1.37个百分点。
- 螺纹钢产量延续回落，长短流程均有减量，短流程亏损仍较大，钢厂盈利率连续五周下滑，预计短期螺纹钢产量仍低位运行。

螺纹钢：基建托底，旺季需求力度有待继续观察

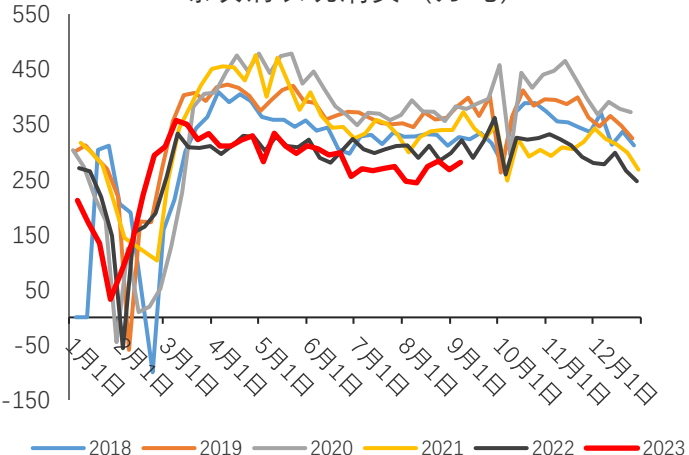
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



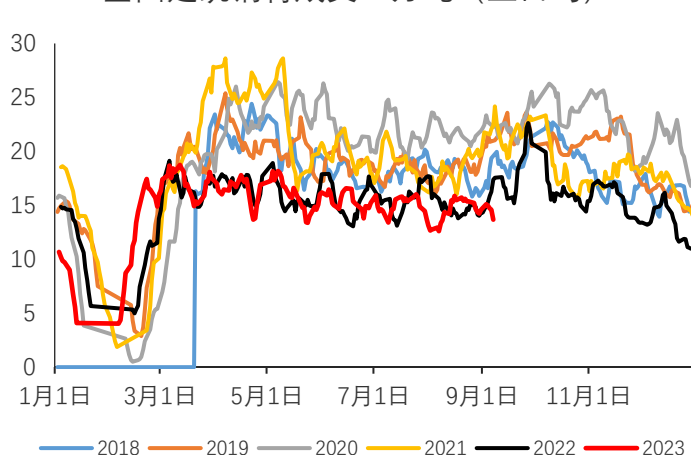
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



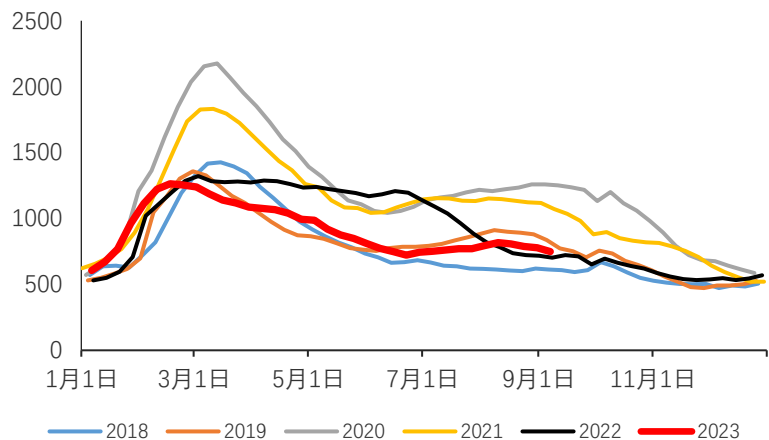
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



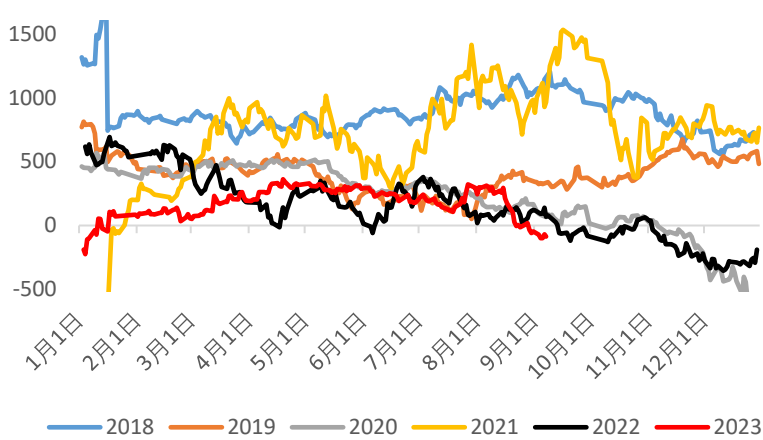
- **基建：**本周水泥直供量222万吨，环比+3.26%，同比-8.26%。步入“金九”，新项目逐渐进入筹备阶段，基建需求小幅回升。
- **房地产：**1-7月份房地产开发投资、新开工面积、施工面积以及销售面积累计同比降幅扩大，只有竣工面积累计同比仍保持较高增速。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止9月10日，30大中城市商品房成交面积10日均值21.56万平方米，环比-38.6%，同比-29.9%。销售运行节奏符合历年走势，但是绝对水平偏低。100大中城市周度成交土地面积进一步走弱，“房地产供求关系发生重大转变”的新形势下，房企拿地意愿和能力均不足。近期地产利好政策开始密集地实质性落地，“认房不认贷”的放开、首付比例下限调整以及存量房贷利率的调整逐渐落实，销售端有望在“金九银十”阶段出现结构性修复。
- 上周表需为281.4吨，+13.81万吨，同比-12.4%，华南地区台风天气影响减弱后，表需有所修复，但仍低于去年同期，整体需求仍偏弱。
- 建材成交总量周环比略有回落，旺季需求还有待继续关注。
- 总体上，转入旺季基建、制造业需求预计会有所回升，出口仍能一定程度上缓解供应压力，但地产仍是主要拖累项，整体需求的修复力度还有待观察。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

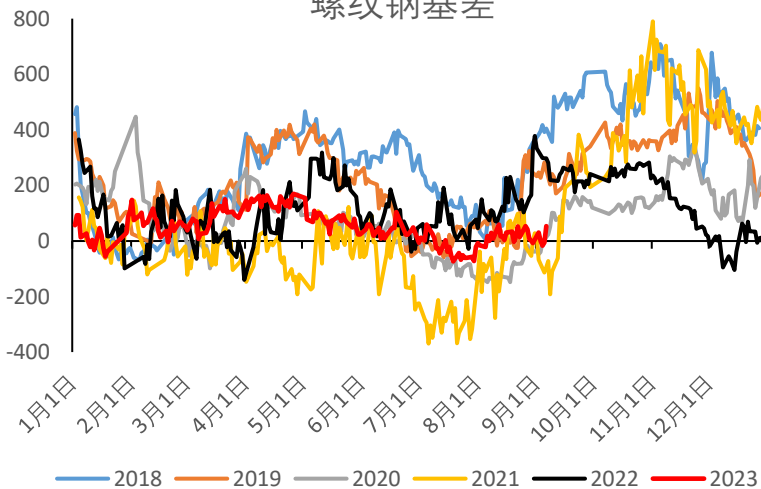
螺纹钢总库存（万吨）



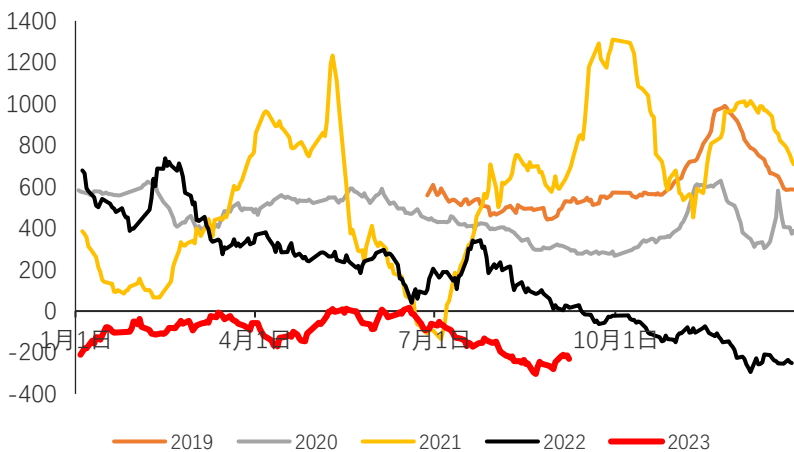
螺纹钢01合约盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）



➤ 库存方面：社库565.06吨，-16.54吨；厂库184.61万吨，-11.27万吨；总库存749.67万吨，-27.81万吨。

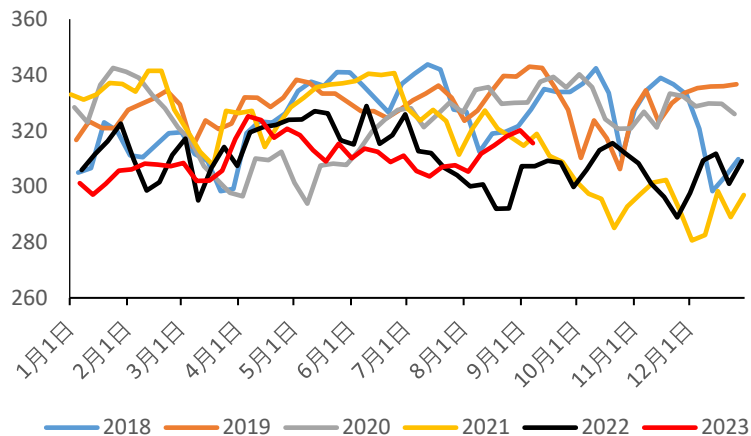
➤ 截止9月8日，上海螺纹钢基差53元/吨，周度+61元/吨，目前基差处于同期中等偏低水平。

➤ 成本利润方面，根据Mysteel数据，螺纹钢高炉利润震荡修复；电炉亏损仍较大，目前平、谷、峰电仍处于亏损状态。

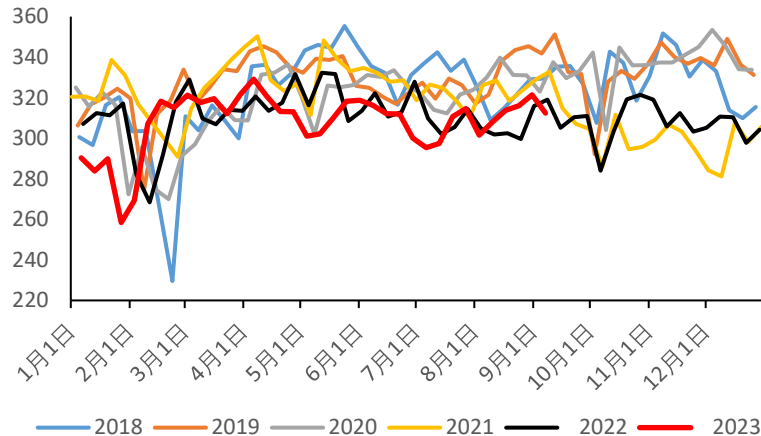
➤ 上周盘面利润震荡收窄。粗钢平控迟迟不落地，铁水再度上涨，刷新年内高点。短期看，平控仍时有扰动，但铁水处于高位，原料端需求韧性较好，短期矿强材弱格局或延续，盘面利润或仍趋于收缩。

热卷：供需双降

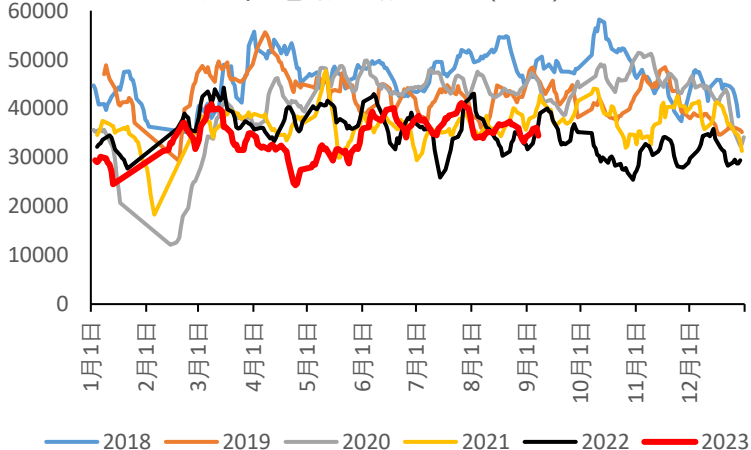
热轧卷板产量（万吨）



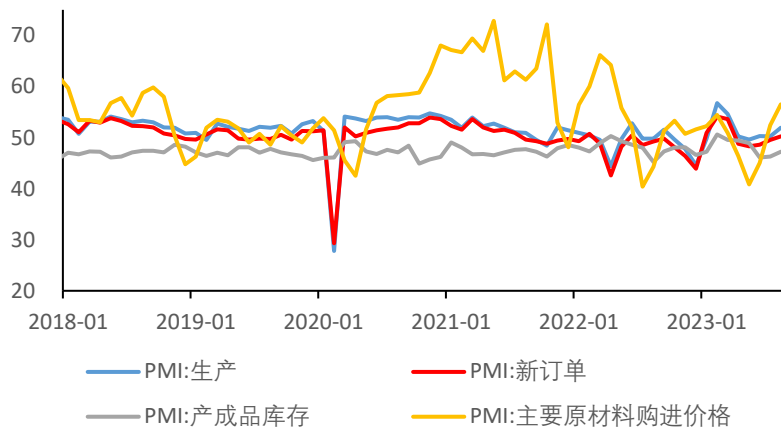
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

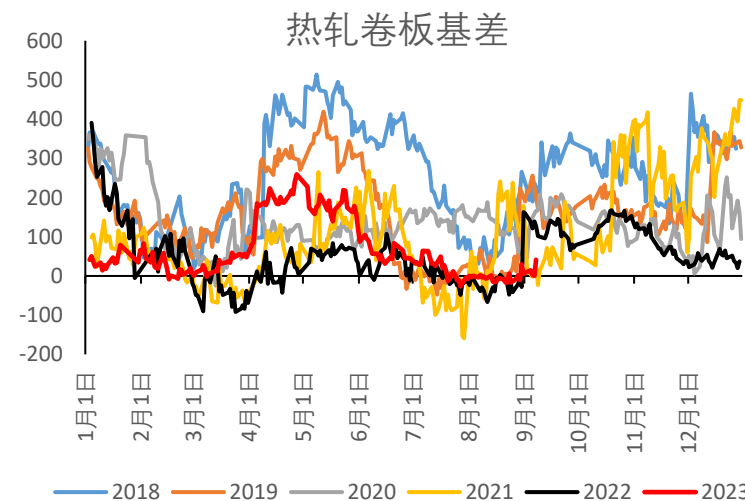
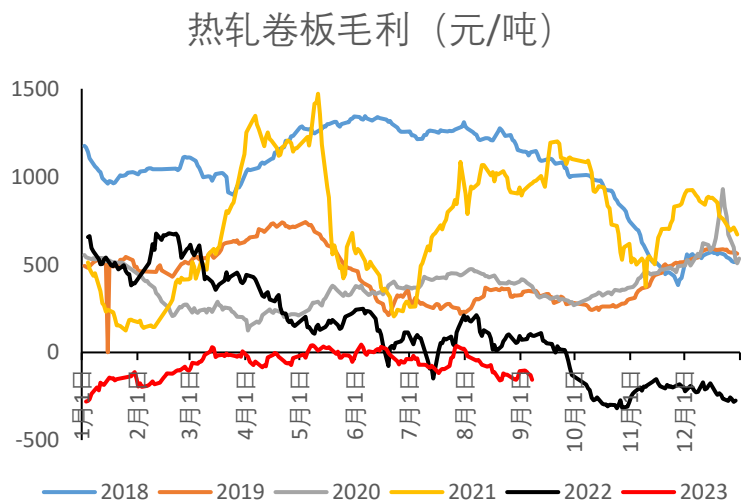
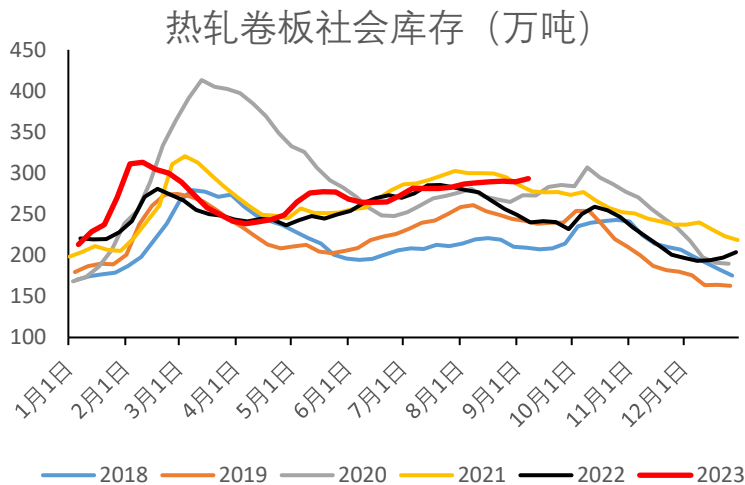
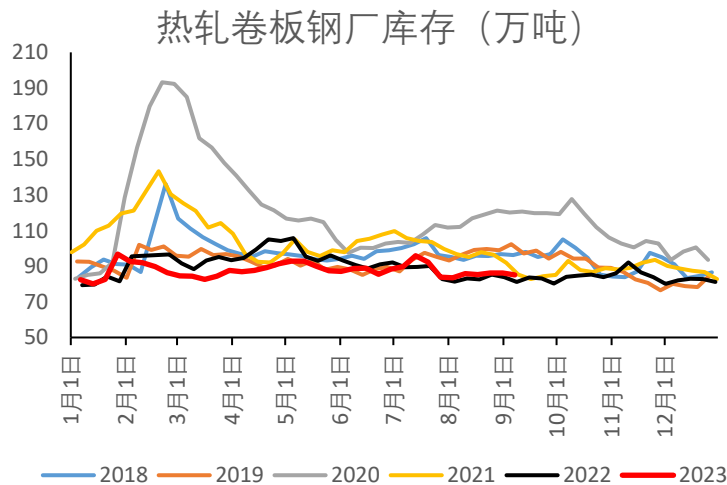


PMI: %



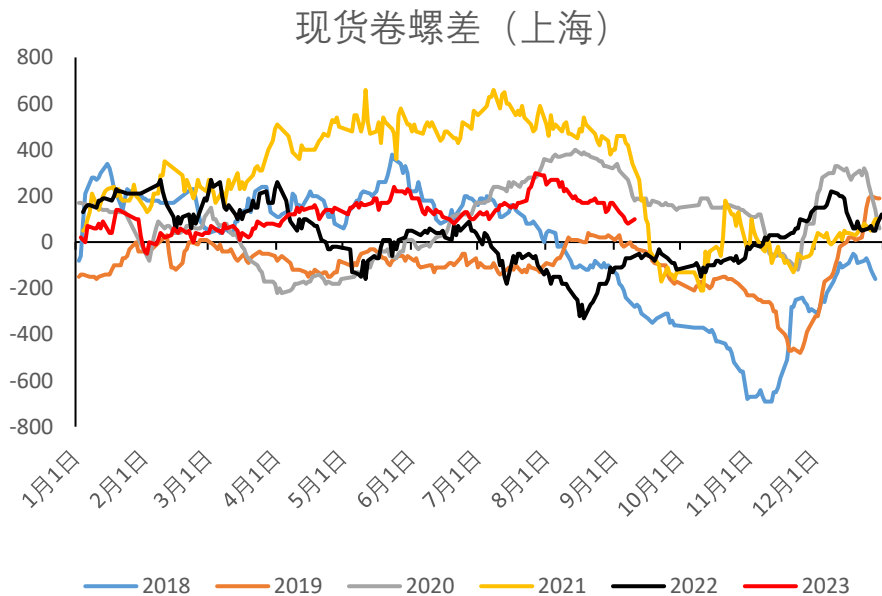
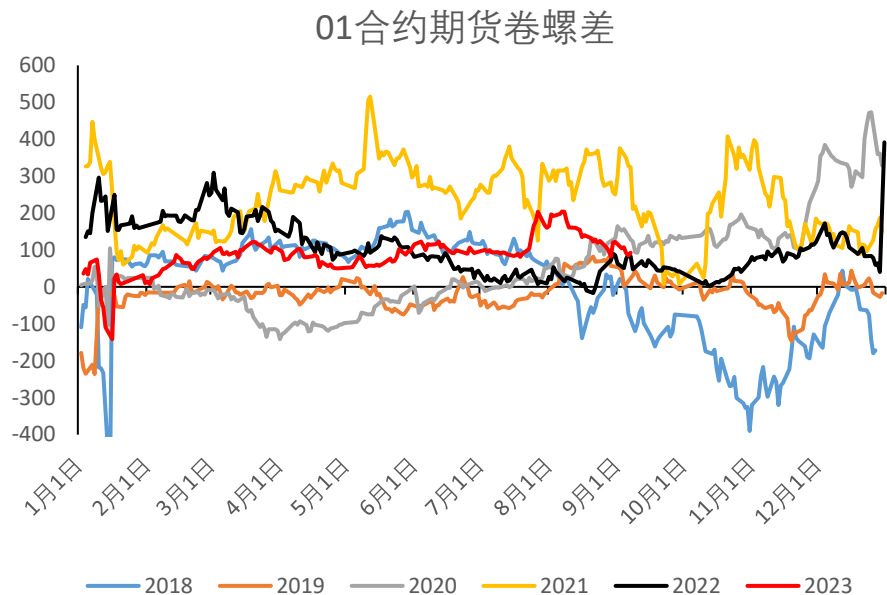
- 供给端：周产量315.48万吨，-4.62万吨，同比+2.68%，产能利用率环比-1.18个百分点至80.6%，开工率为82.81%，环比+1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量312.4万吨，-8.98万吨，同比-2.07%。表需处于历年同期中等偏低水平，高频成交数据有所回落。
- 制造业：8月制造业PMI指数上升0.4个百分点至49.7%，连续三个月上涨，仍处在荣枯线下方。1-7月份制造业投资增速5.7%，环比下降0.3个百分点，制造业缓慢恢复。
- 出口方面，截至9月8日，中国FOB出报价550美元/吨，周环比-10美元/吨。根据SMM数据，9.3-9.10钢材出口环比出现回升。

热卷：库存、利润、基差



- 库存方面：厂库85.23万吨，-0.92万吨；社库293.19万吨，+4.01万吨；总库存为378.4吨，+3.09万吨。目前库存处于近几年同期高位。钢厂主动减产力度不足，需求持稳为主，预计短期库存去化压力仍较大。
- 截止9月8日，上海热卷基差41元/吨，周度+36元/吨，基差处于历年同期中等偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷毛利震荡走扩，9月8日毛利-156.51元/吨，周环比-50.39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9月8日，2401合约卷螺差92元/吨，周度-30元/吨；上海地区现货卷螺差80元/吨，周环比-90元/吨。
- 粗钢平控实质性落地执行较为缓慢，热卷利润好于螺纹钢，铁水转产，热卷供应处于中高位，库存压力较大，近期螺纹供需格局稍好于热卷；同时近期出口方面有一些传言扰动，对热卷影响或更为明显，预计短期卷螺差仍趋弱震荡。

核心观点

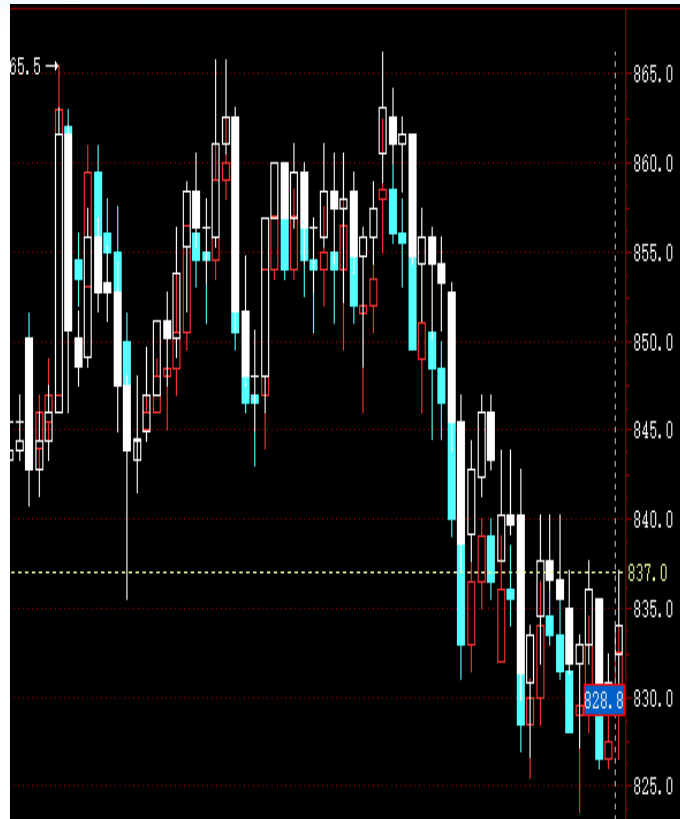
➤ 铁矿石

- 供给端，外矿发运连续两周回升后，本期下滑至中等水平；台风天气影响消退后，本期到港大幅回升，目前到港处于偏高水平。中长期看，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、疏港以及钢厂日耗均处于偏高水平，短期铁矿石需求韧性仍较好。但钢厂盈利率连续五周下滑，过半钢厂亏损，焦炭提涨博弈中，钢厂利润收缩压力加大，或影响钢厂生产积极性，预计铁水上方空间有限，但同时上周钢厂盈利率下滑幅度较小，主动减产力度或不大，预计铁水下滑也较为缓慢，短期倾向于高位震荡。
- 库存端，上周到港明显回落，疏港小幅回升，港口库存小幅去库。天气影响消退后，本周到港环比大幅回升，即使疏港同时回升，本周港口库存大概率累库。钢厂进口矿库存小幅下滑，近期钢厂或逐渐开始为国庆假期补库，钢厂库存高度会有所回升。
- 综合来看，铁矿石基本面矛盾暂时不大，受台风天气影响到港，港口库存近期有所反复，整体上维持低库存状态。短期我们认为基本面仍对矿价有较好支撑，且随着国庆假期临近，钢厂或有补库需求，但发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，持续加强期现货市场联动监管，加之粗钢平控预期仍在，铁矿石上方压力加大，短期建议宽幅震荡思路对待，操作上观望为主。中长期，铁矿石供需格局趋于宽松，矿价仍承压。目前铁水未进入下滑通道，产业链矛盾还在积累，钢厂主被动减产动力不足，负反馈条件暂时还不够成熟。近期关注钢厂盈利状况和铁水走势。

铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

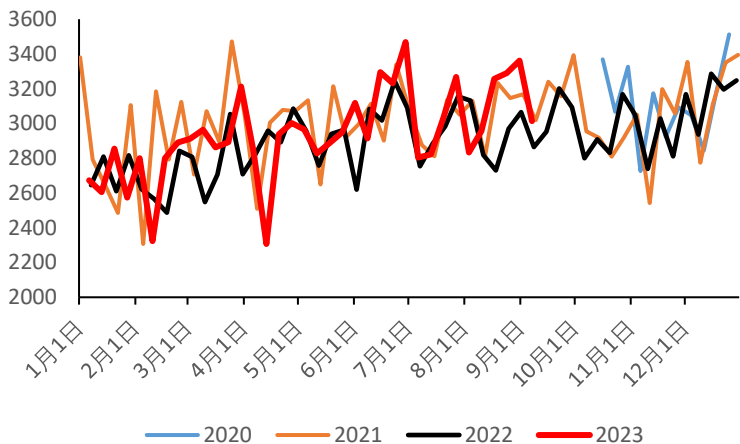
行情表现

- 上周铁矿石震荡后回调。1-5价差小幅收窄。
- 现货价格上涨，青岛港61.5%Fe PB粉周度-12元/吨至898元/吨。
- 基差收窄。

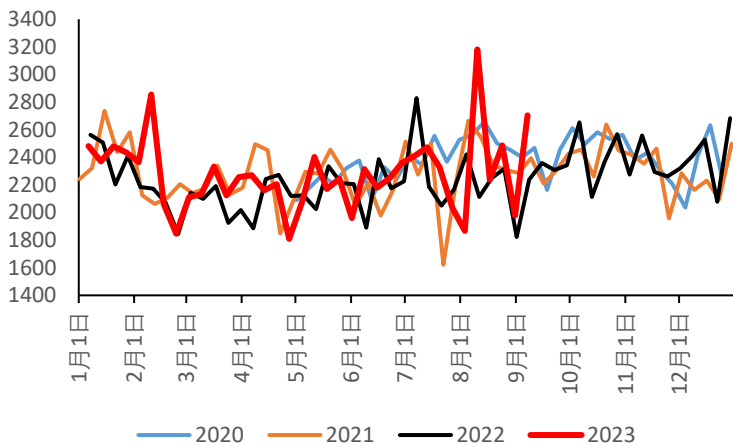
数据来源：博易，冠通期货整理

铁矿石：天气影响消退，到港大幅回升

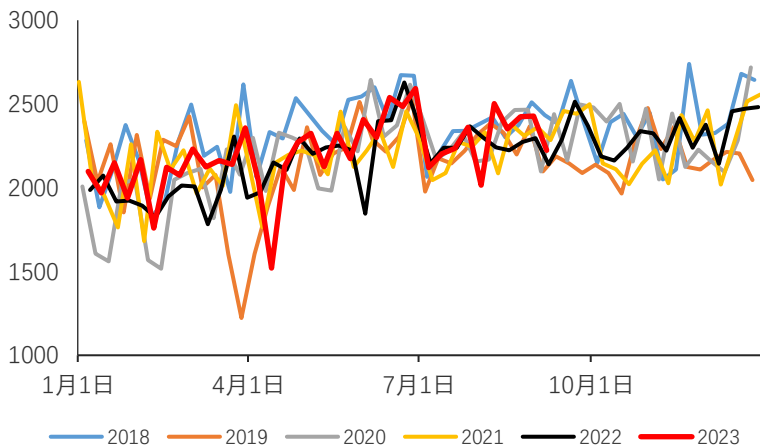
全球铁矿发货量（万吨）



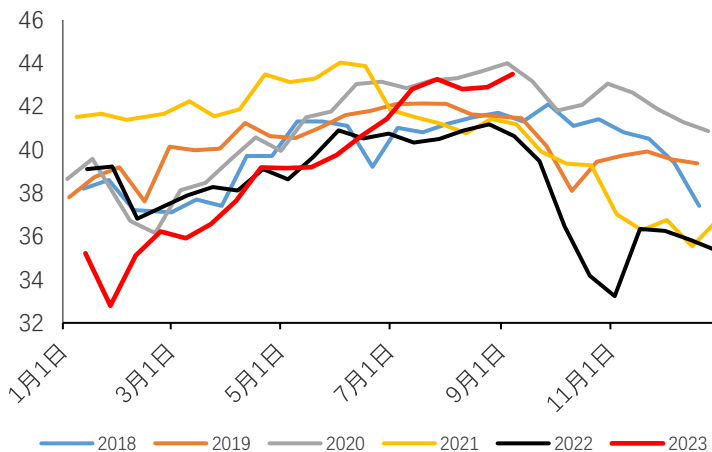
45港到港量



澳巴铁矿发货量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



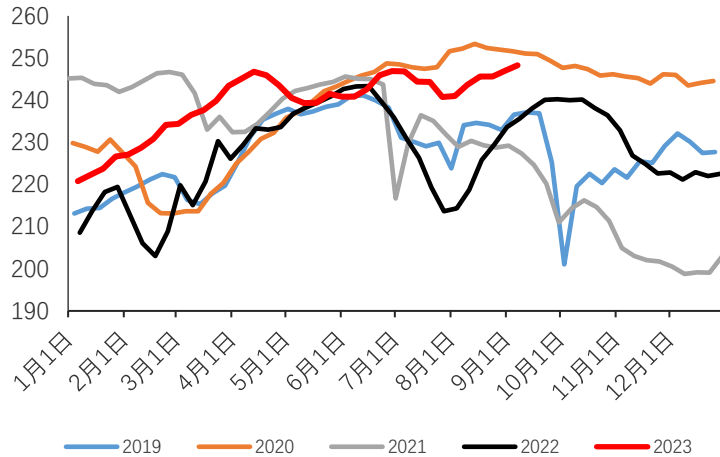
➤ 供给端

➤ 外矿方面，9月4日-9月11日，全球铁矿石发运总量3013.2万吨，环比减少348.0万吨。澳洲发运量1838.4万吨，环比减少48.5万吨，其中澳洲发往中国的量1520.3万吨，环比增加52.9万吨。巴西发运量680.8万吨，环比减少195.2万吨。中国45港到港总量2702.9万吨，环比+724.2万吨，台风天气影响消退后，本期到港大幅回升，目前到港处于偏高水平。

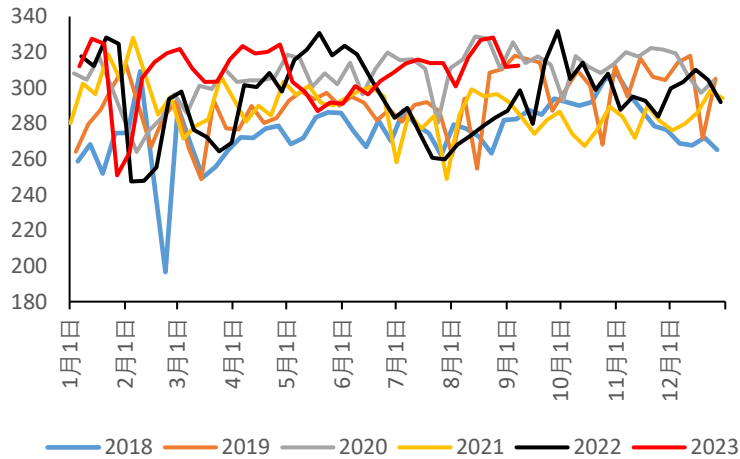
➤ 内矿方面，截止9月8日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为43.49万吨和68.94%，环比+0.61万吨/天和+0.97个百分点。产能利用率仍处于较高水平，供应增量主要来自华北地区。

铁矿石：铁水创年内新高，短期或高位震荡

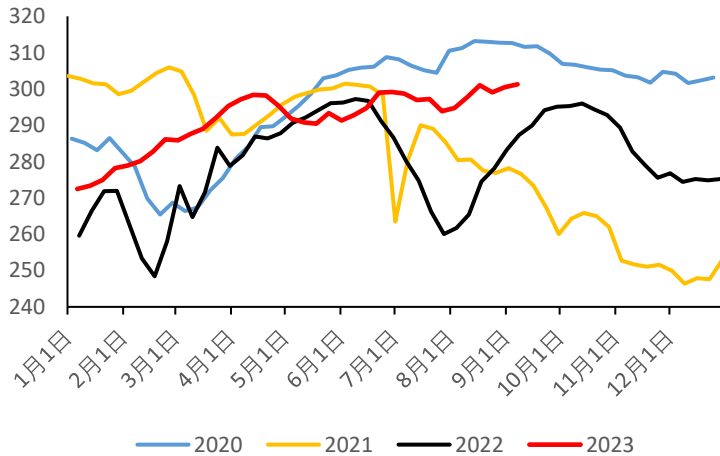
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



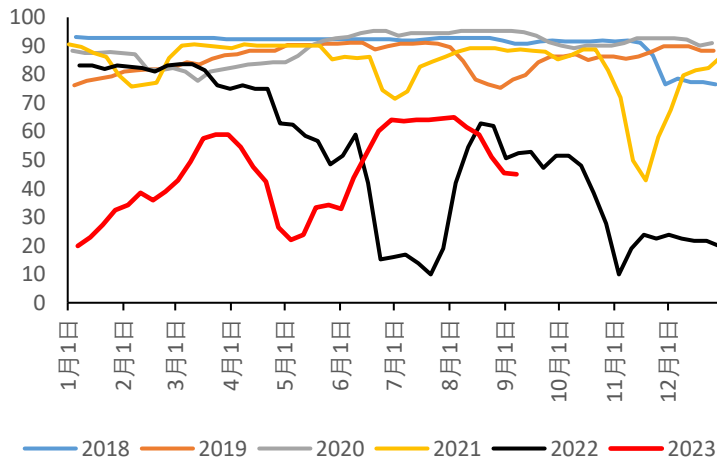
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



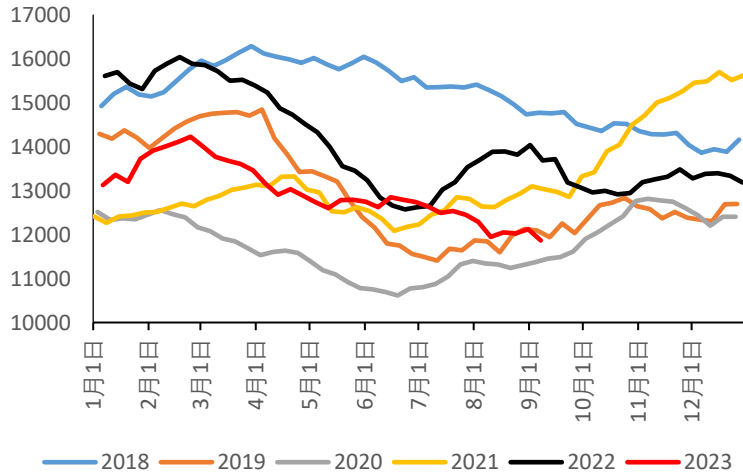
247家钢铁企业：盈利率：%



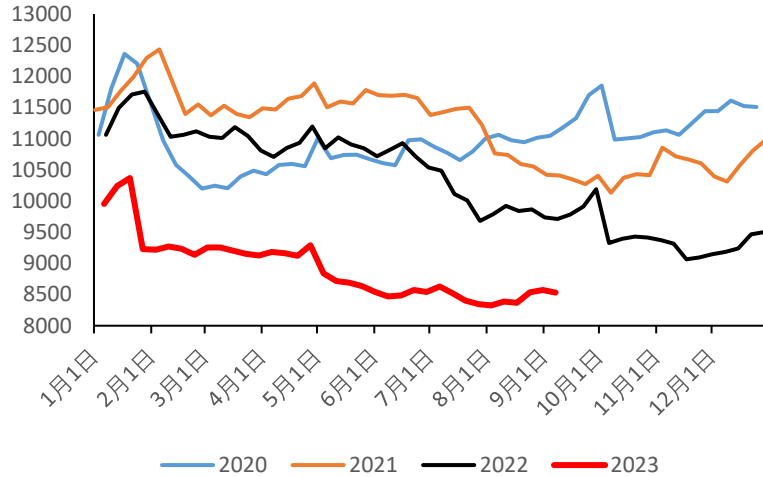
- 需求端：9月8日当周，日均铁水产量248.24万吨，环比+1.32万吨，铁水创年内新高，增量主要来自华北地区，华东地区有所减量。钢厂盈利率持续下滑，预计短期铁水增幅有限。
- 铁矿石日均疏港+0.81万吨至312.41万吨，疏港小幅回升，目前仍处在偏高水平。
- 钢厂日耗也环比+0.79万吨至301.3万吨，华北钢厂复产，导致进口矿日耗环比小幅回升。
- 整体上，从数据表现来看，铁水、疏港以及钢厂日耗均处于偏高水平，短期铁矿石需求韧性仍较好。但钢厂盈利率连续五周下滑，过半钢厂亏损，焦炭提涨博弈中，钢厂利润收缩压力加大，或影响钢厂生产积极性，预计铁水上方空间有限，但同时上周钢厂盈利率下滑幅度较小，主动减产力度或不大，预计铁水下滑也较为缓慢，短期倾向于高位震荡。

铁矿石：港口库存小幅去库

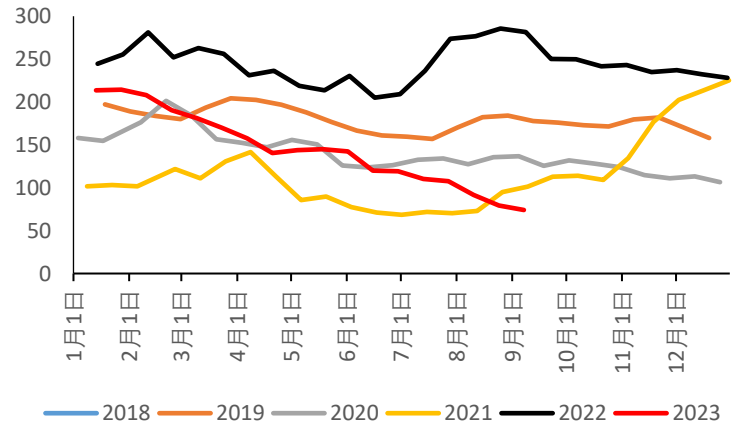
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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9月8日，45港口铁矿石库存为11867.87万吨，环比-25.89吨。周内到港大幅回落，加上疏港小幅回升，港口库存转为去库。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8531.89万吨，环比-40.8万吨，钢厂库存低位运行。逐渐迎来国庆长假，钢厂或开始进行补库，钢厂进口矿库存或出现回升。
- 矿山方面：截至9月8日，126家矿山铁精粉库存74.09万吨，环比-5.41万吨。国内精粉资源偏紧，需求稳中向好，国内矿山库存延续下滑，目前回落至历年同期低位。



纯碱&玻璃

核心观点

➤ 纯碱

- 供给端，9月初纯碱检修产线较多，上周纯碱产量小幅回落，进入到本周已经有较多产线退出检修状态。新产能方面，据了解目前远兴一线、二线负荷可达到90%，近期或达到满产状态，三线、四线点火进程有望加快；金山暂时产出影响有限。预计本周供应会出现明显回升。
- 需求端，纯碱表需周度环比有所回落，产销率环比回升，仍过百。重碱下游，浮法玻璃日熔量小幅下滑，光伏玻璃日熔量延续回升态势，上周两条600万吨的浮法玻璃出产线点火，光伏玻璃本月有3条产线有点火计划，预计后续重碱需求继续稳中回升；轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。
- 库存端，纯碱库存延续去化，目前厂内库存处于近几年绝对低位，产业链现货偏紧。分地区来看，除了华北和华中地区累库外，其他地区均去库；分品种看，轻重碱均有去库，重碱供需更为紧张。
- 成本和利润方面，周周内煤炭、合成氨价格上升，原盐价格持稳，纯碱价格上涨，氨碱法和联碱法利润均有回升。
- 综合来看，需求端持稳为主，产业链各环节库存水平较低；检修进入到尾声阶段，新产能也逐渐产出，供应偏紧问题将逐渐缓解，本周供应预计出现明显回升，库存拐点即将出现。短期看，供需格局有转弱预期，但是现货价格仍较为坚挺，盘面上纯碱或震荡偏弱；中期看，供需格局将逐渐转向过剩。操作上，关注反弹沽空的机会，近月基本面仍有支撑，沽空以远月为主。近期重点关注远兴能源和金山新产能产出的稳定性。

纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

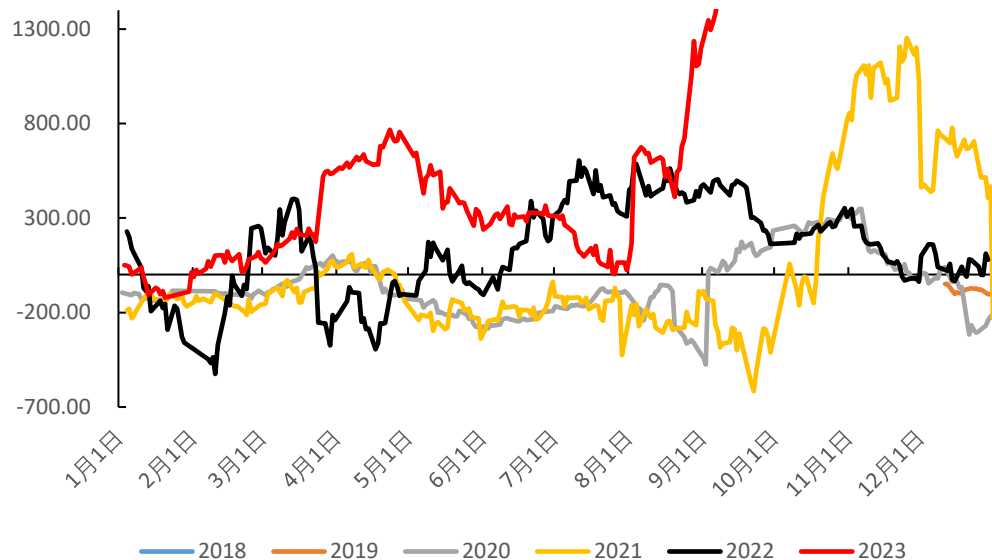
行情表现

- 上周纯碱期货震荡回调，10-1价差扩张，1-5价差走弱。

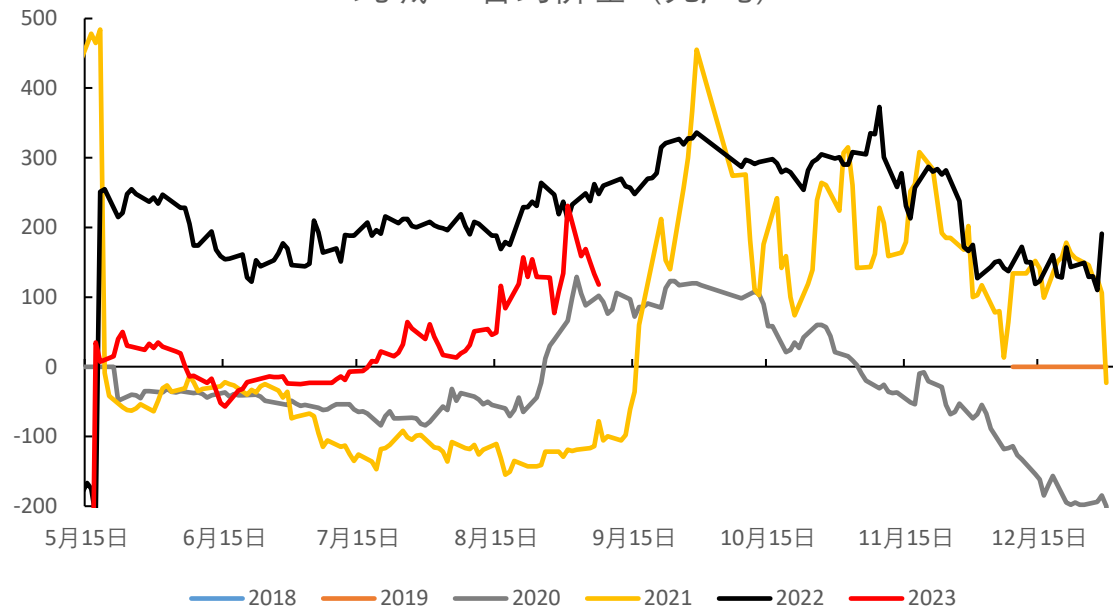
数据来源：博易，冠通期货整理

纯碱：基差和价差

纯碱主力合约基差：沙河地区（元/吨）



纯碱1-5合约价差（元/吨）

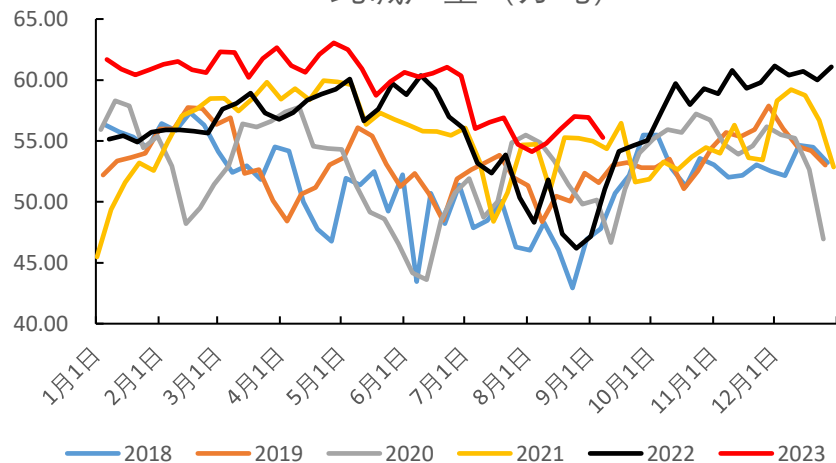


- 上周期货大幅下挫，现货价格稳中偏强，纯碱2401合约基差延续走扩，周度+260元/吨至1457元/吨。
- 近强远弱格局延续，9-1、10-1价差均走扩。

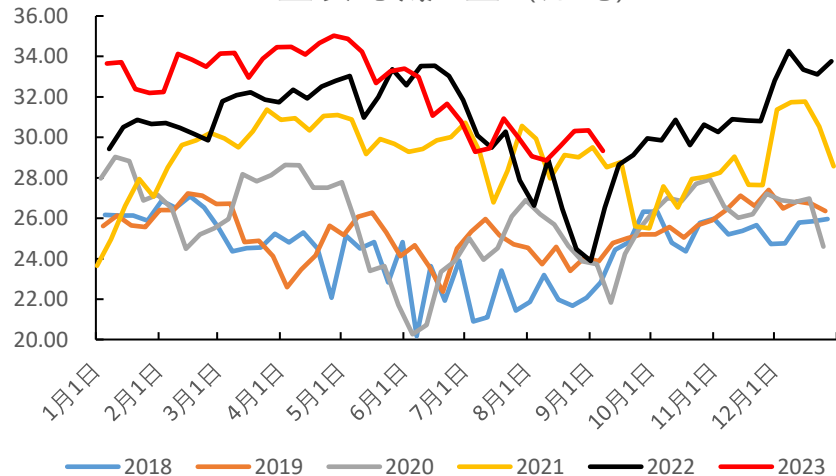
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：上周供给小幅下滑

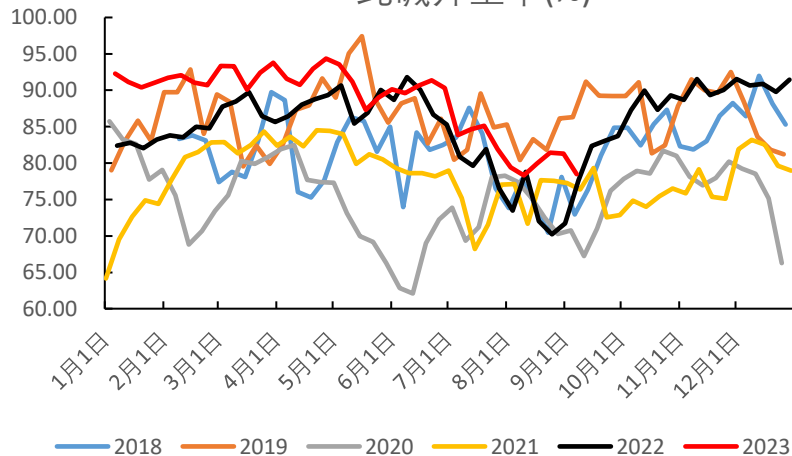
纯碱产量 (万吨)



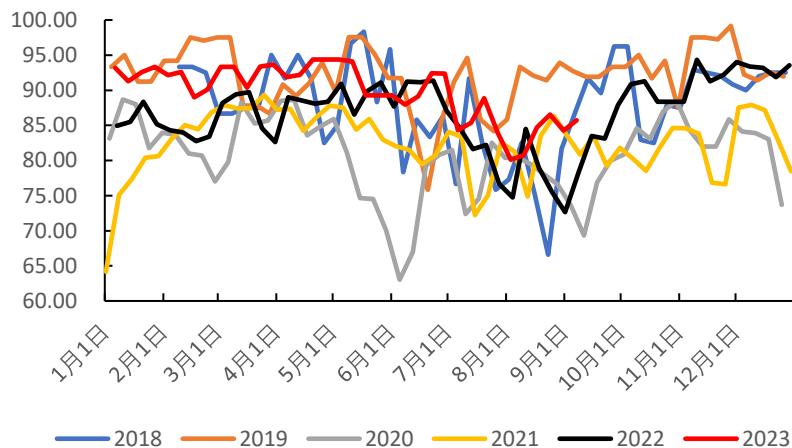
重质纯碱产量 (万吨)



纯碱开工率(%)



百万吨以上产能纯碱开工率(%)



- 上周纯碱整体开工率78.50%，上周81.32%，环比-2.82个百分点。其中氨碱的开工率68.46%，环比-3.14个百分点，联产开工率82.80%，环比-6.15个百分点。
- 上周纯碱产量55.28万吨，环比-1.64万吨，跌幅2.89%。轻质碱产量25.95万吨，环比-0.61万吨。重质碱产量29.33万吨，环比-1.03万吨。

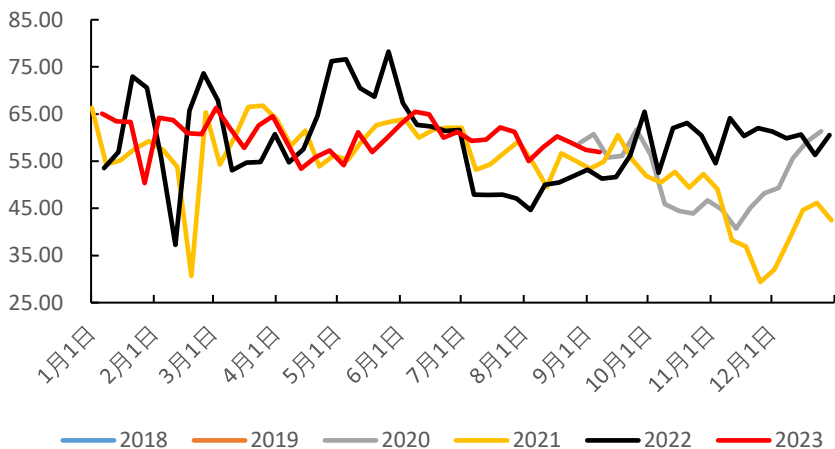
纯碱：检修进入尾声，新产能投放加速

月份	企业	涉及产能	检修时间
9月	江苏华昌	70	8.28-9.15
	江西晶昊	60	8.21-9.2
	安徽德邦	60	8月17日设备问题停车
	青海发投	130	9.15复产
	五彩碱业	110	9.1-9.6
	天津碱业	80	8.31-9.4
	南方碱业	60	9.1-9.3受台风影响降负至3成
	内蒙古吉兰泰	35	9.1-9.7
	山东海天	150	9.3已满产
	重庆湘渝	80	9.3-9.6

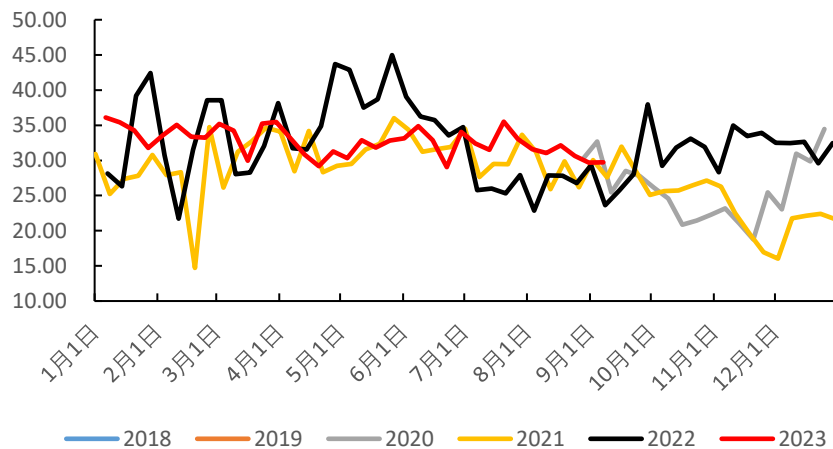
- 9月初纯碱检修产线较多，进入到本周已经有较多产线退出检修状态。目前在检的有江西华昌、安徽德邦、青海发投环保限产。
- 新产能方面，据了解目前远兴一线、二线负荷可达到90%，近期或达到满产状态，三线、四线点火进程有望加快；金山暂时产出影响有限。
- 整体上看，检修逐渐退出以及新产能投产加速，预计本周供应会出现明显提升。

纯碱：产销率环比回升

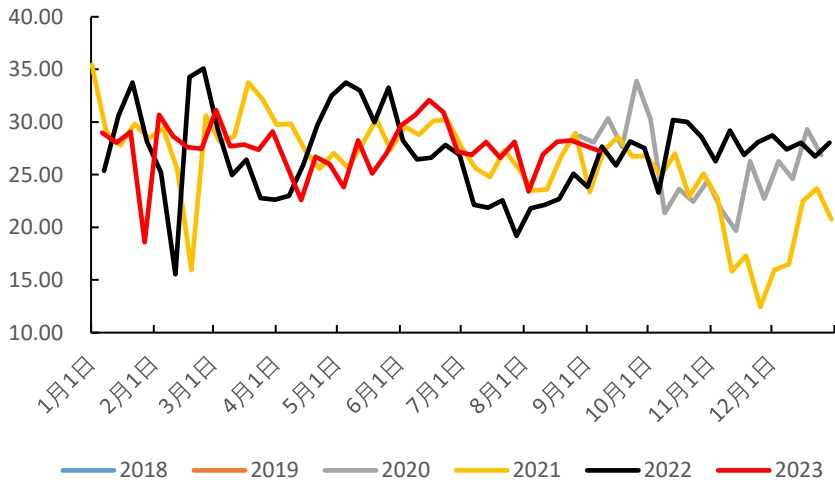
纯碱表观需求 (万吨)



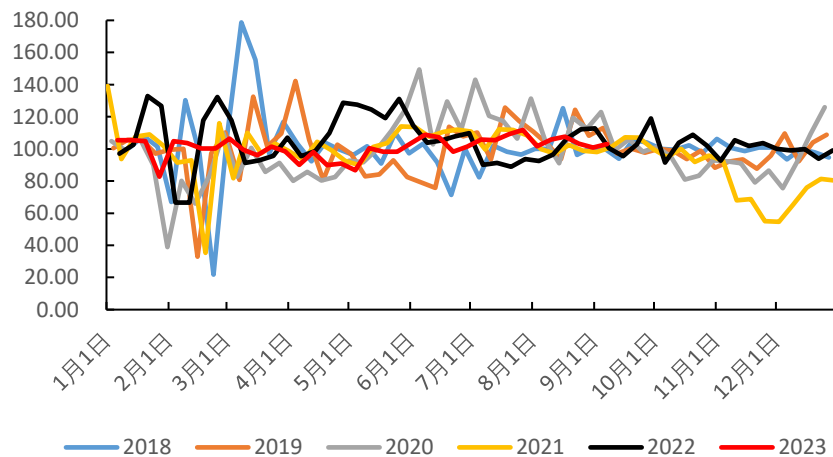
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



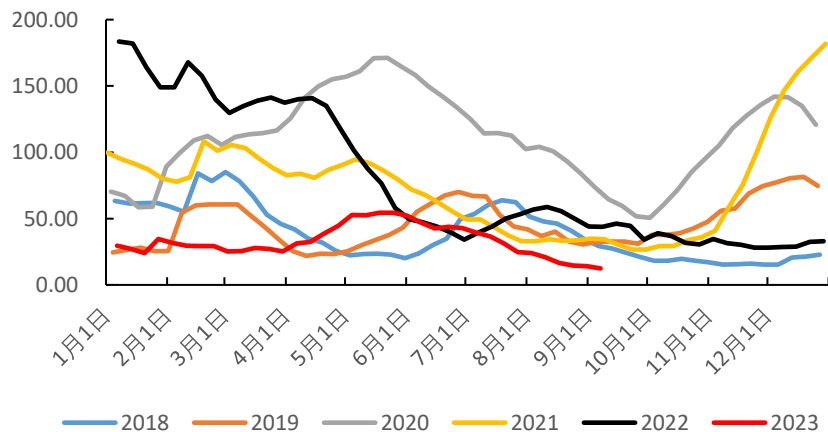
纯碱产销比(%)



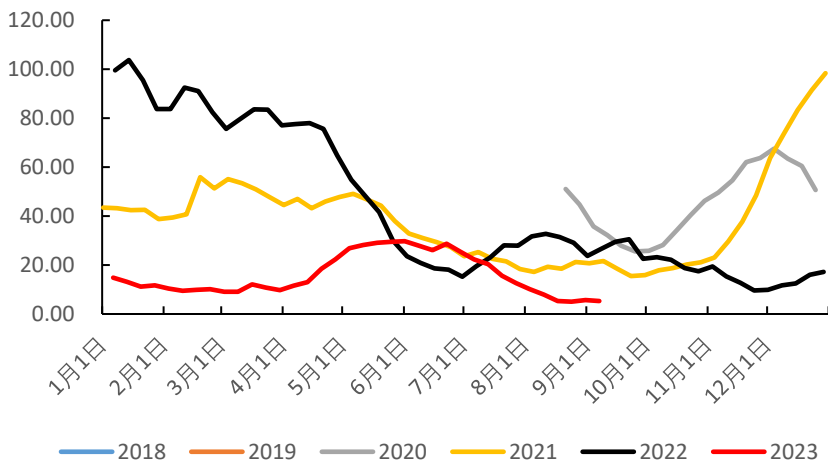
- 9月8日当周，出货量为56.94万吨，环比-0.45万吨；纯碱整体出货率为103%，环比+2.18个百分点。
- 纯碱表需周度环比有所回落，产销率环比回升，仍过百。
- 重碱下游，浮法玻璃日熔量小幅下滑，光伏玻璃日熔量延续回升态势，上周两条600万吨的浮法玻璃出产线点火，光伏玻璃本月有3条产线有点火计划，预计后续重碱需求继续稳中回升；轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。

库存：延续去库，现货资源偏紧

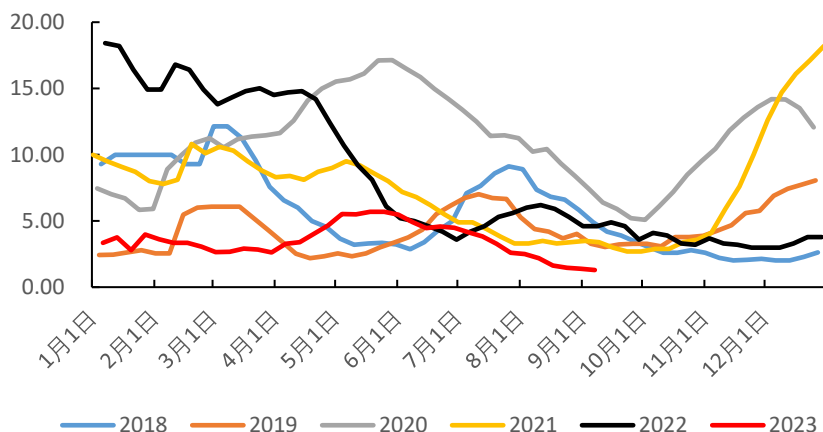
纯碱厂内库存 (万吨)



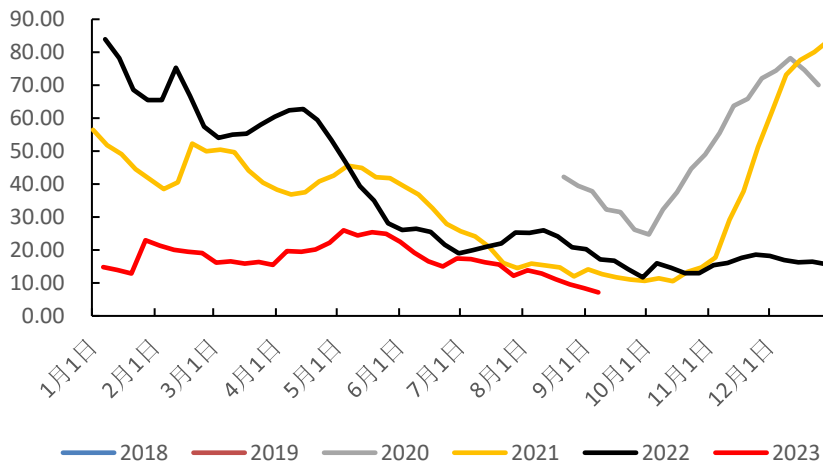
重质纯碱库存 (万吨)



纯碱库存平均可用天数 (天)



轻质纯碱库存 (万吨)

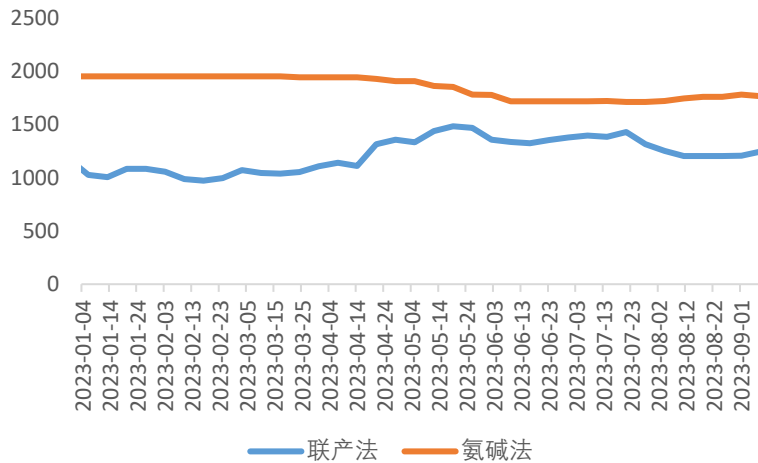


- 9月8日当周，国内纯碱厂家总库存12.47万吨，环比-1.66万吨，跌幅11.75%。其中，轻质纯碱7.18万吨，环比-1.28万吨，重碱5.29万吨，环比-0.38万吨。库存可用天数1.3天，环比下降0.1天。
- 分地区来看，除了华北和华中地区累库外，其他地区均去库，总库存延续去化，目前厂内库存处于近几年绝对低位，产业链现货偏紧。
- 分品种看，轻重碱均有去库，重碱供需更为紧张。

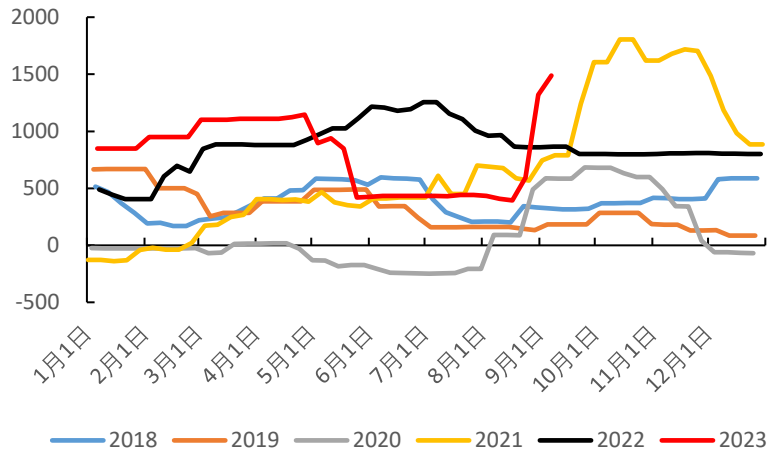
利润：利润延续回升

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1762.77元/吨和1682.77/吨，环比均-16.38元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1245.4元/吨和1165.4元/吨，环比均+39.5元/吨。
- 氨碱法纯碱理论利润1507.23元/吨，较上周+166.38元/吨，环比+12.41%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为1934.60元/吨，环比+10.5元/吨，涨幅0.55%。周内煤炭、合成氨价格上升，原盐价格持稳，纯碱价格上涨，氨碱法和联碱法利润均有回升。

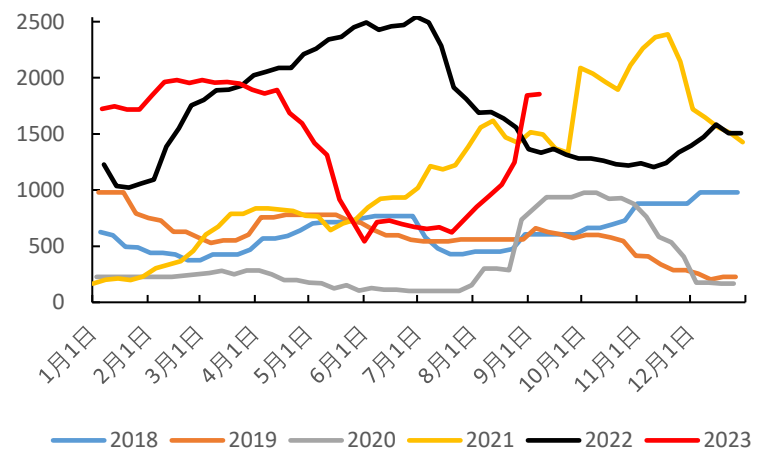
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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，上周一条产线冷修，产量小幅下滑。9月8日，滕州2线600吨和汝阳龙昊二线600吨两条生产线点火，整体上供应趋于宽松的态势不变。
- 需求端，近期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，上周产销率过百，环比出现回升，库存再度转为去库。但周末整体出货放缓，产销率明显下滑，市场观望情绪较浓，旺季需求成色欠佳。近期地产利好政策持续落地，但暂时还未看到商品房销售出现较为明显的回暖，后续还需继续关注政策。地产销售面积、开发投资、新开工面积以及施工面积等指标同比降幅进一步扩大，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 库存端，上周各地区均去库，华南、华中和西北地区去库最为明显。短期看，供应预计延续稳中趋于回升的态势，但是补库情绪明显放缓，观望情绪浓厚，本周库存或再度转为累库。
- 成本和利润，近期原燃料端纯碱、煤炭和天然气价格均上涨，玻璃成本出现回升，现货价格小幅上涨下，利润小幅回落。
- 综合来看，供给端稳步回升的态势不变；短期看下游补库力度和可持续性一般，旺季需求暂未得到兑现，玻璃上行驱动不强，但地产竣工端增速尚未出现拐点，旺季阶段需求也不必过于悲观，此外地产政策实质性落地力度加大，“金九银十”阶段地产销售端或能出现结构性好转，一旦销售端出现好转，竣工端有望先行恢复，玻璃需求有望回升。短期建议宽幅震荡思路对待。地产行业偏弱，中长期需求仍承压。近期关注玻璃产销率以及地产销售端情况。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

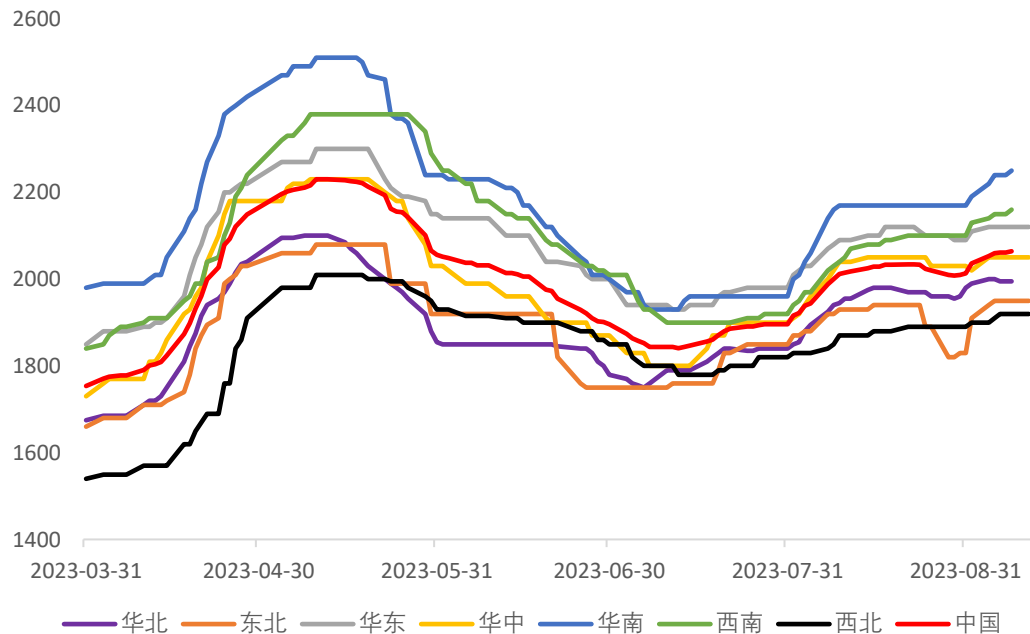
行情表现

➤ 上周玻璃主力2401合约震荡回调；10-1价差震荡运行，1-5价差震荡收窄。

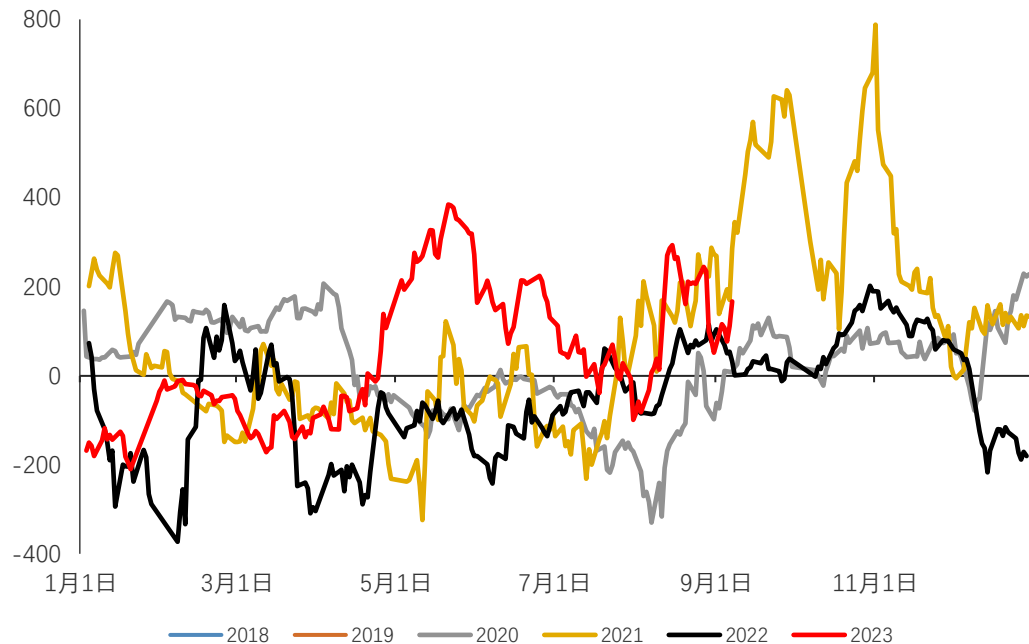
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：期价大幅上涨，基差明显收窄

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



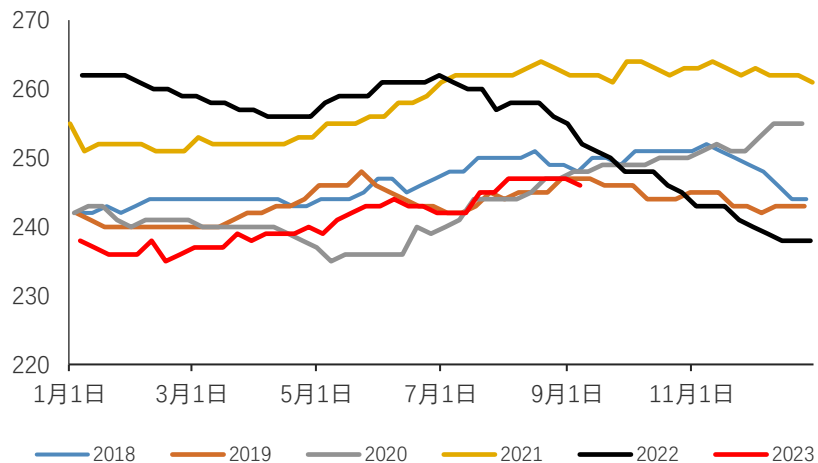
玻璃合约主力基差（元/吨）



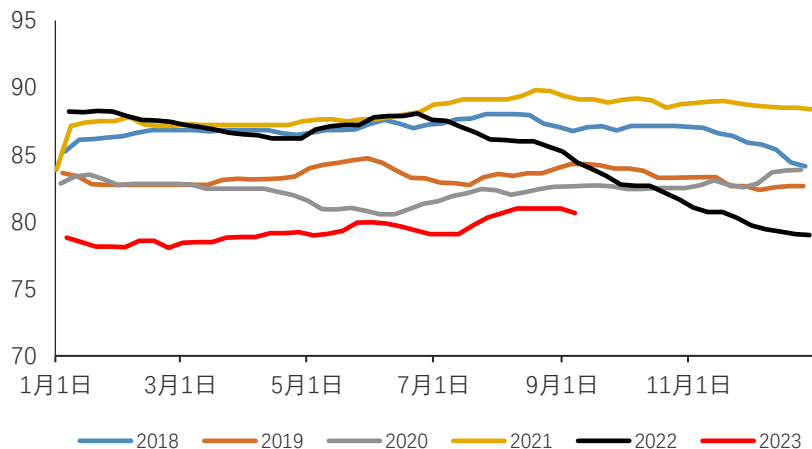
- 上周浮法玻璃现货价格小幅上涨。
- 2401合约基差167元/吨，震荡走扩，目前基差虽处于历年同期中等水平。

供给：供应趋于宽松态势不变

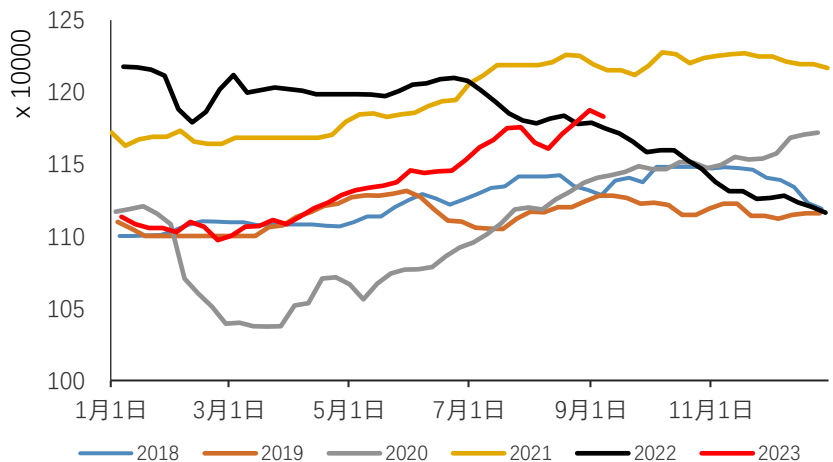
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



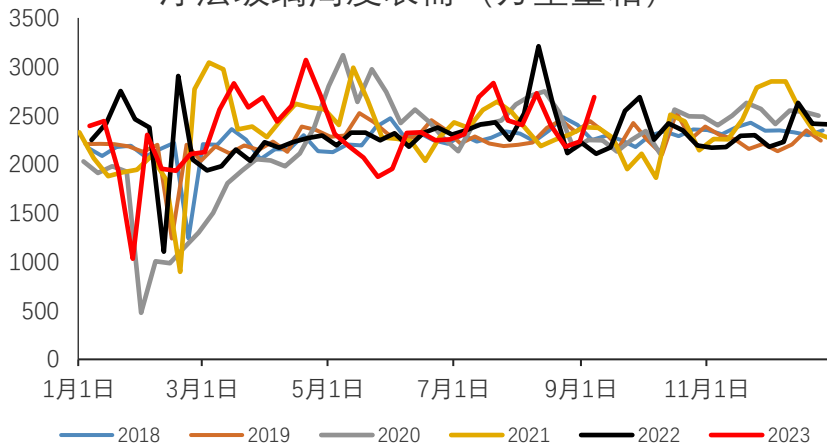
浮法玻璃产量（吨）



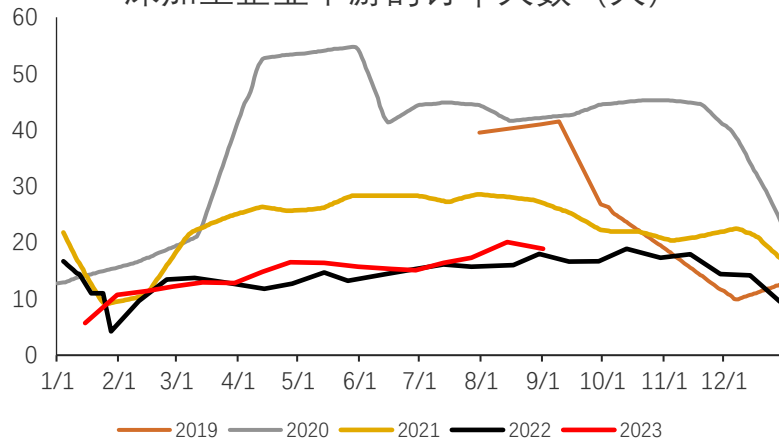
- 截至9月11日，国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条（20.463万吨/日），其中在产247条，冷修停产59条。
- 9月1日，营口信义一线1000吨放水冷修，浮法玻璃行业平均开工率80.66%，环比-0.33%；浮法玻璃行业平均产能利用率82.65%，环比-0.32%。全国浮法玻璃产量118.31万吨，环比-0.39%，同比+0.69%。9月8日滕州2线600吨和汝阳龙昊二线600吨两条生产线点火，整体上供应趋于宽松的态势不变。

需求：周末出货明显走弱

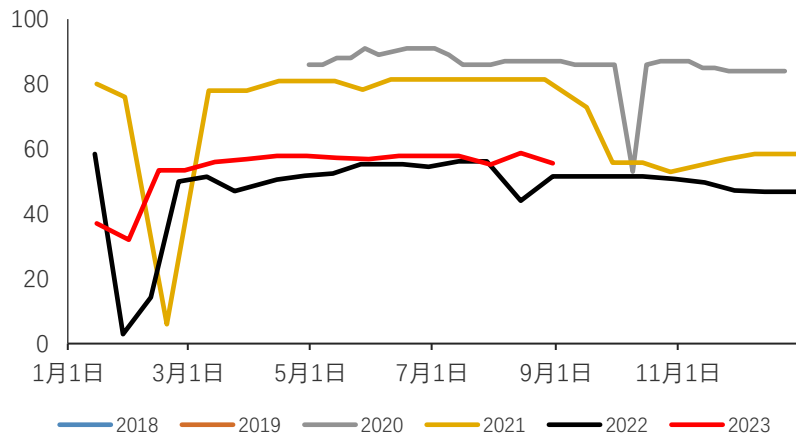
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



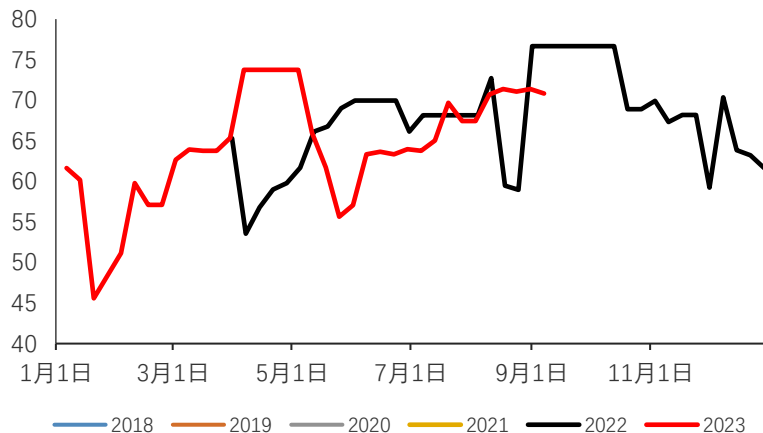
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

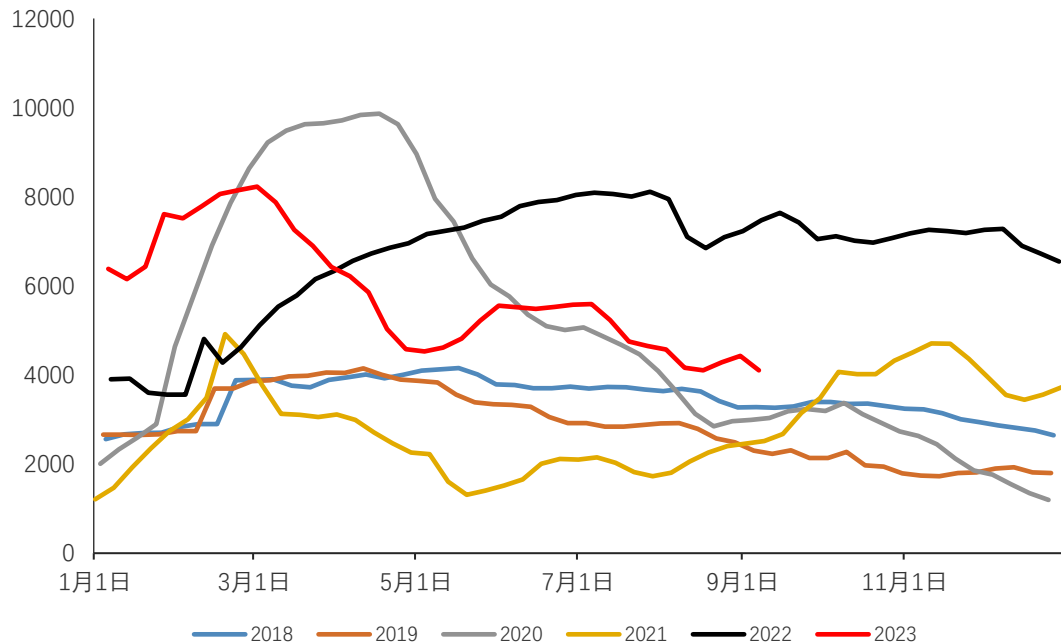


- 截至2023年8月末，深加工企业订单天数18.9天，较8月中旬-1.2天，环比-5.97%。
- 从终端需求来看，1-7月份，房屋竣工面积38405.13万平方米，同比增长20.8%，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产销售面积、开发投资、新开工面积以及施工面积等指标同比降幅进一步扩大，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 近期宏观情绪回暖，带动一定的投机性补库需求，上周产销率过百，环比出现回升，库存再度转为去库。但周末整体出货放缓，产销率明显下滑，旺季需求成色欠佳。

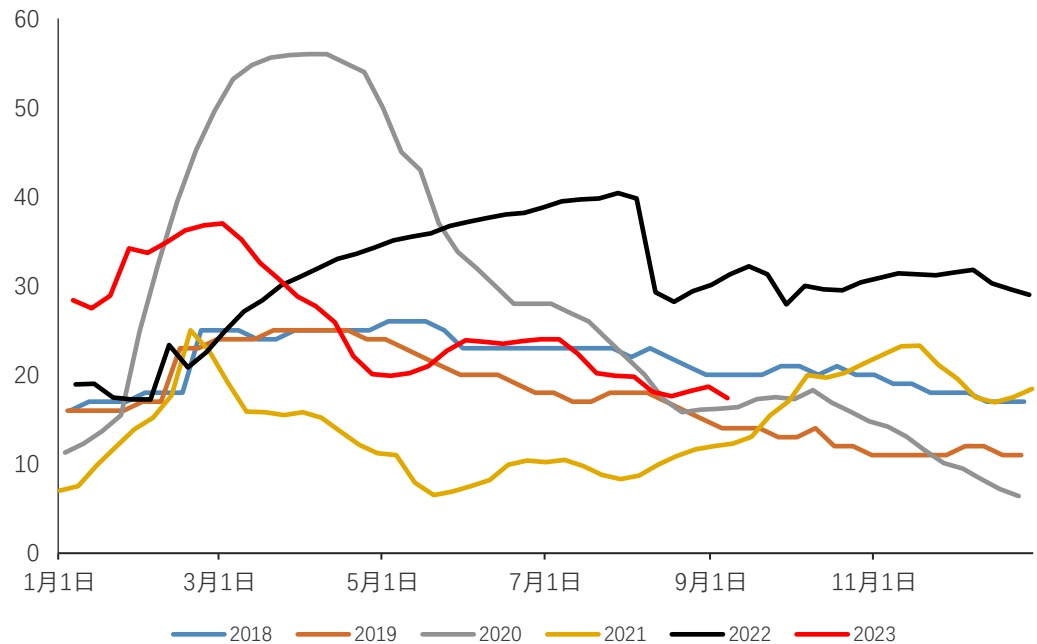
库存：补库放缓，库存去化难度较大

- 9月7日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存4103.6万重箱，环比减少324.5万重箱，环比-7.33%，同比-45.06%。折库存天数17.4天，较上期-1.3天。上周各地区均去库，华南、华中和西北地区去库最为明显。短期看，供应预计延续稳中趋于回升的态势，但是补库情绪明显放缓，观望情绪浓厚，本周库存或再度转为累库。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

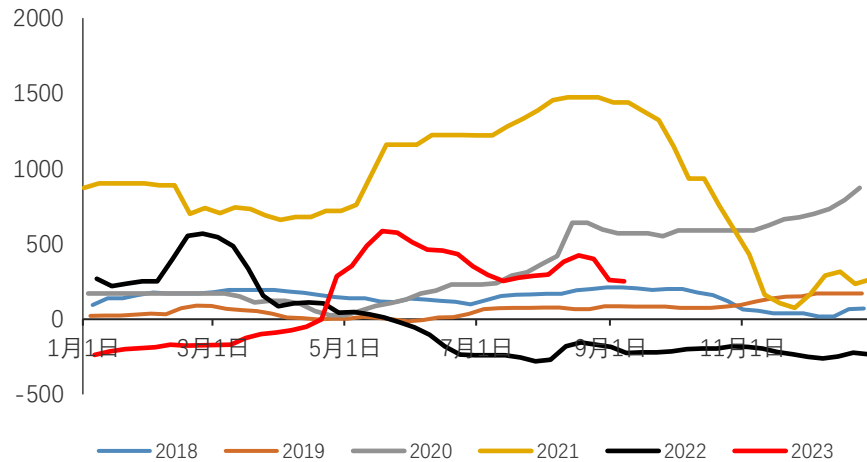


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

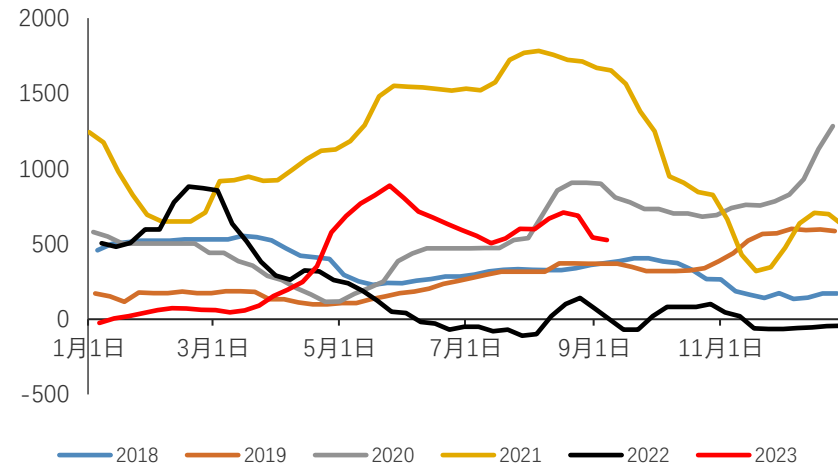


利润：成本上涨，利润小幅回落

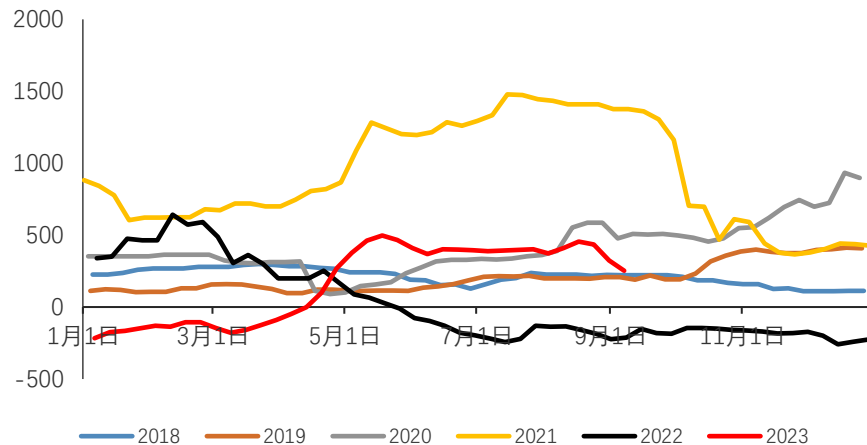
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



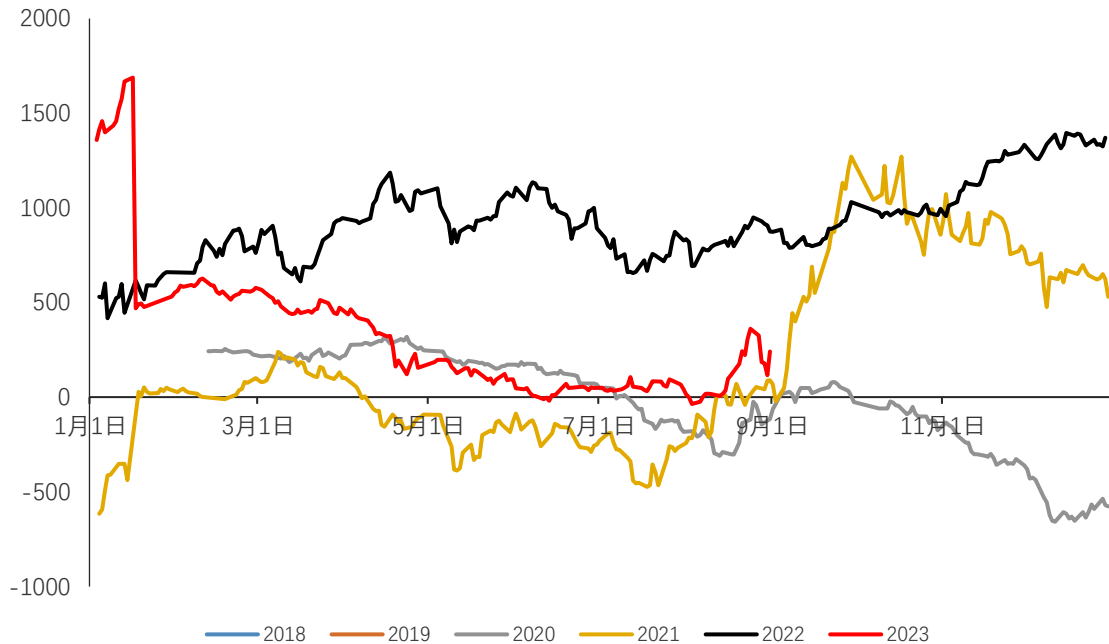
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



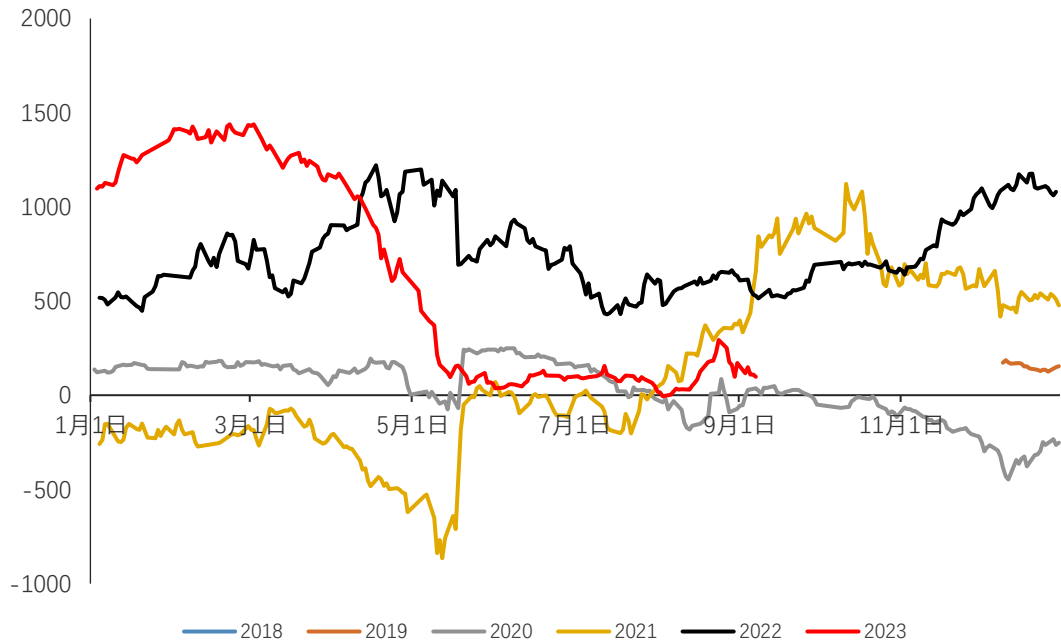
- 9月7日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润251元/吨，环比下降9元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润254元/吨，环比下降70元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润526元/吨，环比下降18元/吨。
- 近期原燃料端纯碱、煤炭和天然气价格均上涨，玻璃成本出现回升，现货价格小幅上涨下，利润小幅回落。

纯碱-玻璃价差

纯碱-玻璃2401价差 (元/吨)



纯碱-玻璃2405价差 (元/吨)



➤ 上周纯碱-玻璃2401合约价差收窄74元/吨，2405合约价差收窄137元/吨。

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

期货交易咨询资格编号：Z0000771

张娜，冠通期货研究咨询部

期货从业资格证书编号：F03104186

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交易咨询业务资格）

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