



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



时间：2023年9月18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](http://www.gtfutures.com.cn)

## 黑色

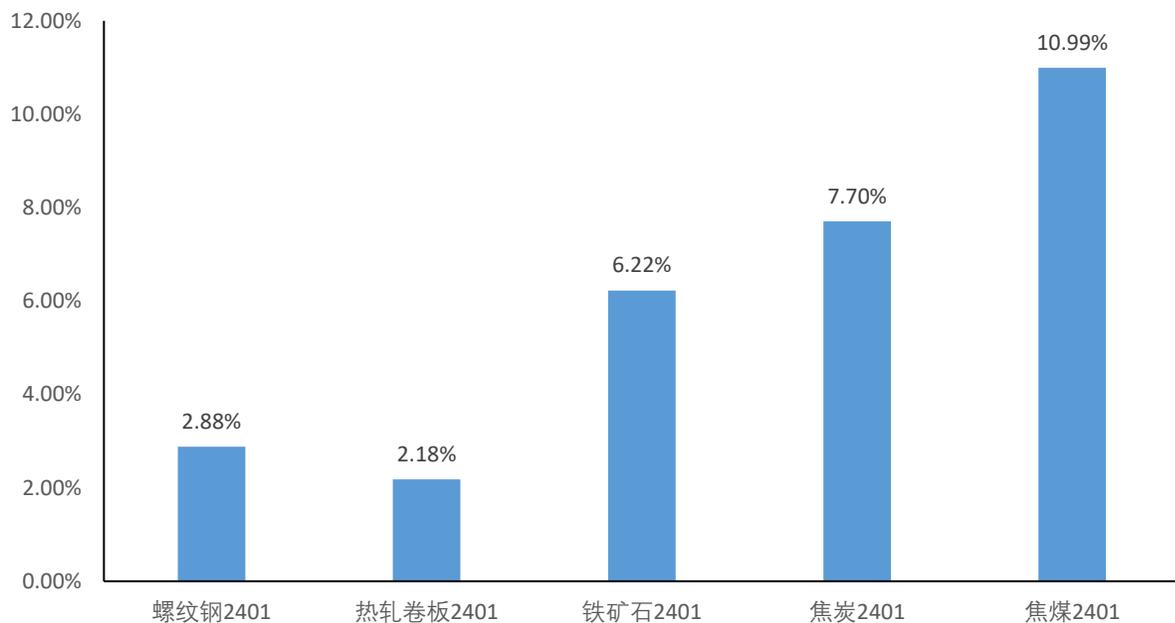
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	我们认为钢厂节前补库预期下，螺纹钢仍走成本支撑和宏观偏暖的逻辑，盘面上或震荡偏强运行，但能否脱离震荡行情还需看到基本面更有力的配合。盘面利润方面，双焦供应端扰动仍较大，铁水尚未进入确定性下滑通道，铁矿石价格高位运行，原料端仍相对强势，盘面利润仍有收缩压力。操作上，螺纹钢观望或者逢低短多。	短期震荡偏强	短线观望或逢低短多
铁矿石	铁矿石基本面矛盾暂时不大，港口库存短期无法进入确定性累库状态。短期看，利多在于铁水高位，钢厂节前补库，且汇率高位震荡也对矿价形成较好支撑；利空主要在于发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，铁矿石价格高位比较敏感，且双焦供应问题扰动持续，原料端持续挤压成材利润，钢厂主动减产意愿或增加。短期建议高位震荡思路对待，但是暂时铁水还未进入确定性下滑阶段，成材旺季需求还未证伪，负反馈逻辑还无法流畅，向下动力也不足。	短期高位震荡	多单逢高止盈，观望为主
纯碱	供应端开始修复，库存压力将逐渐显现，基本面逐渐转空，现货价格有回落预期，但是期货贴水幅度很大，现货价格没出现明显的拐头迹象前，盘面上或仍有反复，短期建议震荡思路对待。中期看，供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，虽然大方向偏空，但是考虑到2401下方1700-1750对应氨碱法成本线，支撑力度较好，加上节前可能有一定的补库需求，盘面上或出现阶段性反弹，空单介入重点关注反弹后的机会。	短期震荡；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一般，旺季需求暂未得到兑现，但地产竣工端增速尚可，刚需尚有支撑，产销率也未出现明显崩塌，旺季需求暂时也无法证伪。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压。近期成本端纯碱有转弱预期，一定程度上带动了玻璃的偏弱运行。短期建议震荡偏弱思路对待，继续观察出货情况和成本端支撑情况，如果成本崩塌、产销率继续走弱，则偏空操作。	短期偏弱震荡；中长期承压	偏空



# 螺纹钢&热卷&铁矿石

## 黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系震荡偏强运行。

上周黑色系的持涨运行主要有两方面原因：一是宏观经济数据有向好迹象，叠加央行降准，宏观情绪乐观；二是节前备货，加上双焦供应扰动持续，成本端偏强运行，带动成材端一齐上涨。

成材端，螺纹钢和热卷分别上涨2.88%和2.18%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别上涨6.22%、7.7%和10.99%。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

螺纹钢产需双降，库存去化，社库去化幅度加大。供应减量自来长流程，短流程小幅上升，短流程亏损幅度依旧较大，钢厂盈利率连续六周下滑，钢厂减产意愿或加大，预计短期螺纹钢产量稳中趋降。表需小幅下滑，旺季初期需求并未出现明显回暖，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体上力度一般，与表需表现较为符合；上周社库去化幅度加大，短期终端或有一定的节前备货需求，高频成交有望回暖。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。厂库、社库均低位运行，对价格形成较好支撑。宏观层面，地产政策实质性落地，宽货币政策也在释放，整体氛围偏暖。短期，我们认为钢厂节前补库预期下，螺纹钢仍走成本支撑和宏观偏暖的逻辑，盘面上或震荡偏强运行，但能否脱离震荡行情还需看到基本面更有力的配合。盘面利润方面，双焦供应端扰动仍较大，铁水尚未进入确定性下滑通道，铁矿石价格高位运行，原料端仍相对强势，盘面利润仍有收缩压力。操作上，螺纹钢观望或者逢低短多。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，库存微幅去化。产量连续第二周下滑，目前处于近几年同期较低水平，成本端偏强，钢厂利润收缩压力较大，预计短期热卷产量稳中趋降。表需小幅回落，变动不大，近期高频成交数据一般，下游采购仍较为谨慎，刚需为主，囤货意愿不强。1-8月制造业投资增速小幅修复，国内需求缓慢修复；出口仍维持一定的韧性，对于热卷供应压力有较好的缓解作用，整体需求持稳为主。短期我们认为，热卷基本面变动较为有限，供需缺口较小，持续性不强，热卷高位库存难降仍是主要矛盾，在上方形成较大压力；同时原料端双焦供应问题突出，钢厂节前补库，铁矿石价格坚挺，下方成本支撑较好，短期热卷建议震荡思路对待，上下空间难以打开，操作上观望为主。卷基本面弱于螺，卷螺差仍有收缩压力。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

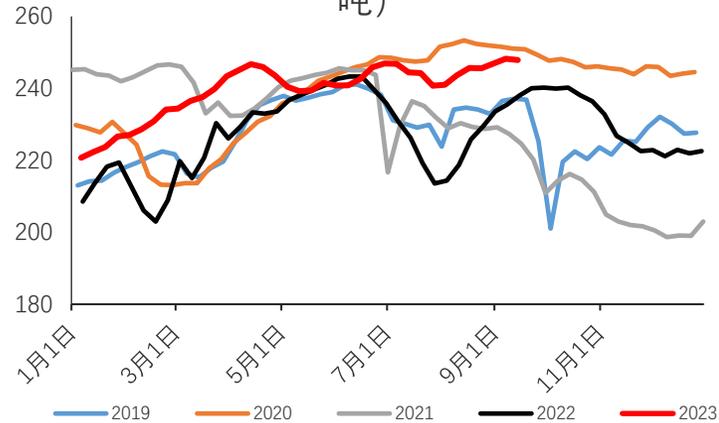
### 行情表现

- 上周钢材震荡上涨。
- 现货市场，螺纹和热卷均上涨。高频成交量周度有所好转。

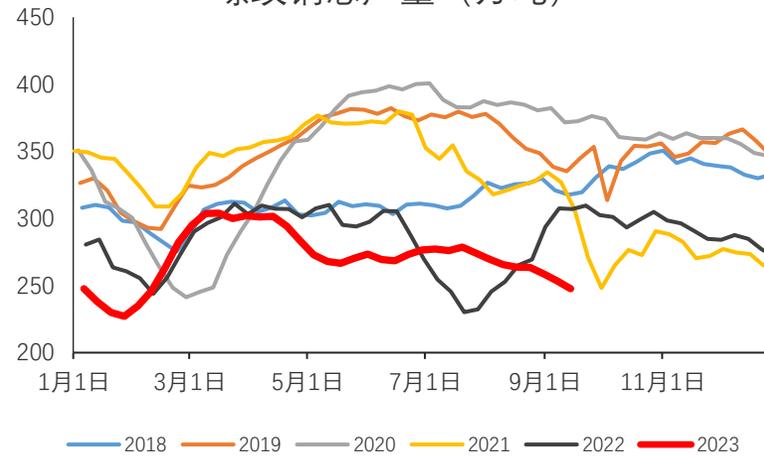
数据来源：博易，冠通期货整理

## 螺纹钢：产量延续下滑

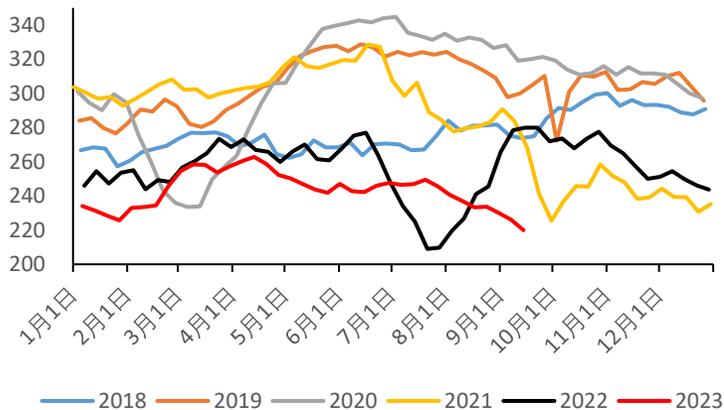
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



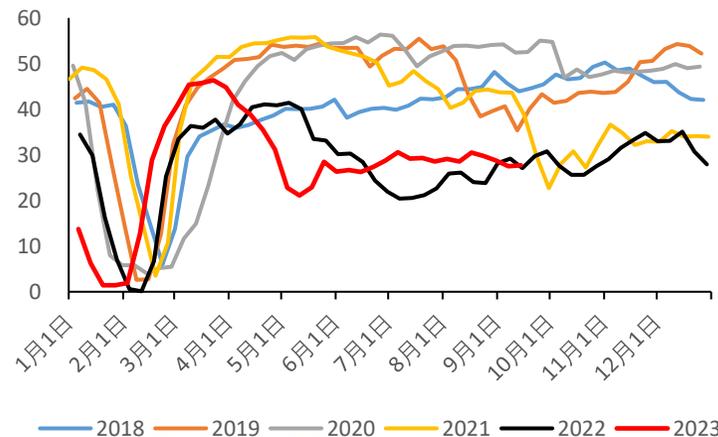
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



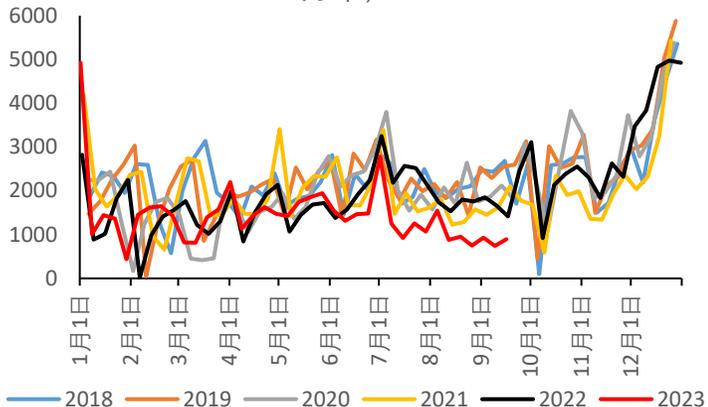
螺纹钢短流程产量（万吨）



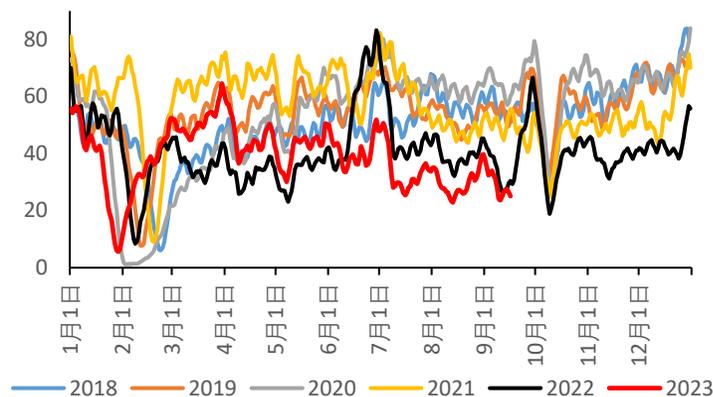
- 截止9月14日，螺纹钢周产量247.67万吨，-5.92万吨，同比-19.3%；其中高炉-6.13万吨，电炉+0.21万吨。
- 长流程方面，长流程开工率49.54%，环比持平；产能利用率60.74%，环比-1.7个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比持平；电炉产能利用率为29.46%，环比+0.22个百分点。
- 螺纹钢产量延续回落，减量自来长流程，短流程小幅上升，短流程亏损幅度依旧较大，钢厂盈利率连续六周下滑，预计短期螺纹钢产量仍低位运行。

## 螺纹钢：基建托底，旺季需求力度有待继续观察

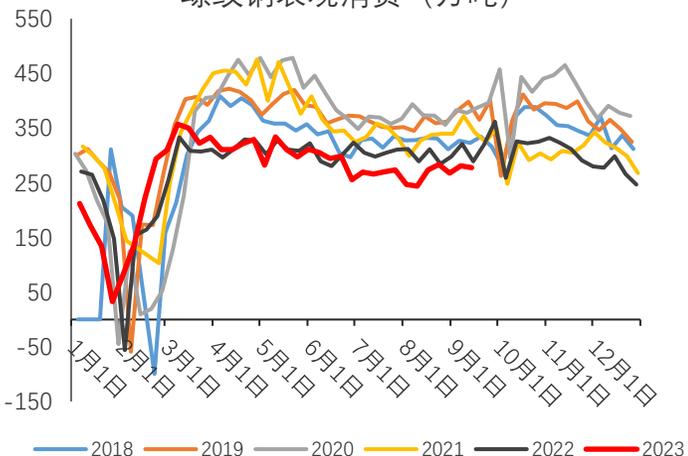
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



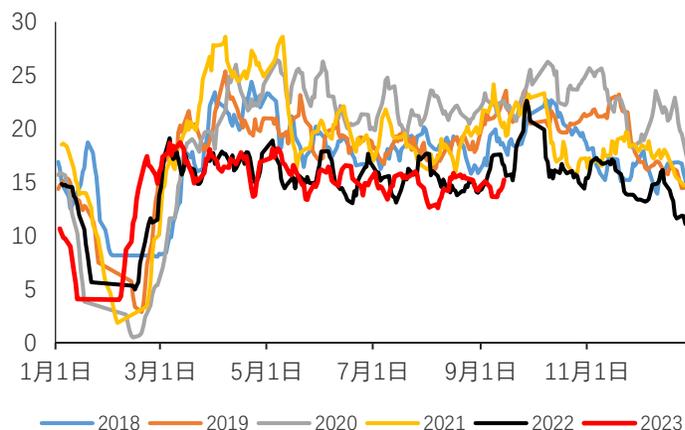
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



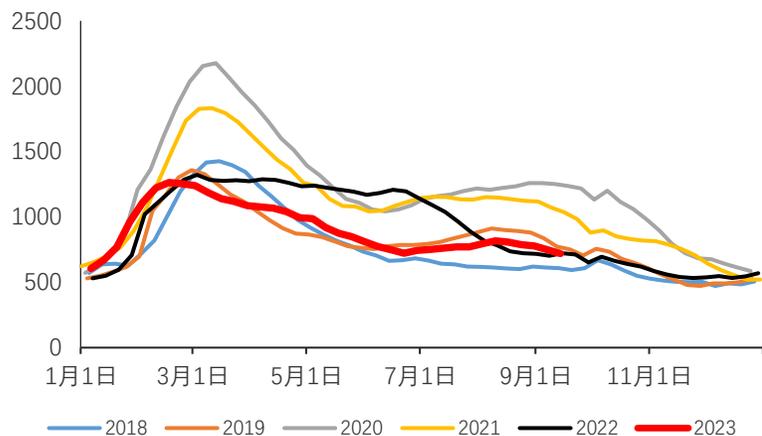
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



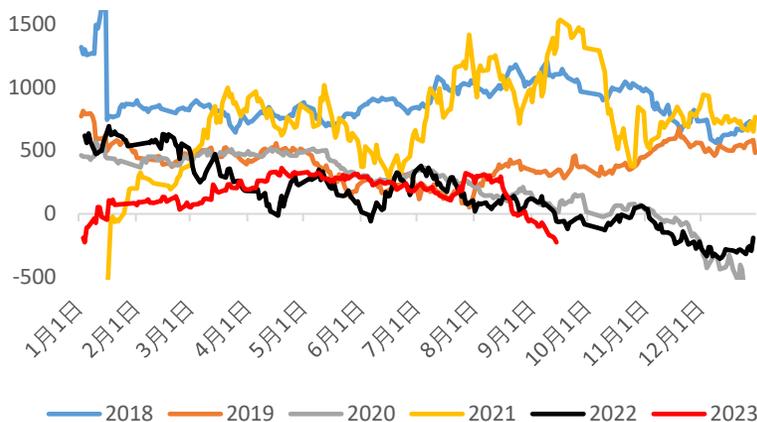
- **基建**：本周水泥直供量225万吨，环比+1.35%，同比-7.79%。步入“金九”，新项目筹备加快，基建需求小幅回升。
- **房地产**：1-8月份房地产除了竣工面积指标外，开发投资、房屋新开工、房屋施工以及商品房销售面积仍保持较大的同比降幅。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止9月17日，30大中城市商品房成交面积10日均值25.06万平方米，环比+4.18%，同比-17.53%。销售运行节奏符合历年走势，但是绝对水平偏低。100大中城市周度成交土地面积低位运行，“房地产供求关系发生重大转变”的新形势下，房企拿地意愿和能力均不足。近期地产利好政策密集落地，特别时需求端政策力度比较大，我们认为销售端有望在“金九银十”阶段出现结构性修复。
- 上周表需为277.7万吨，-3.7万吨，同比-3.9%。
- 建材成交总量周环比略有回升，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

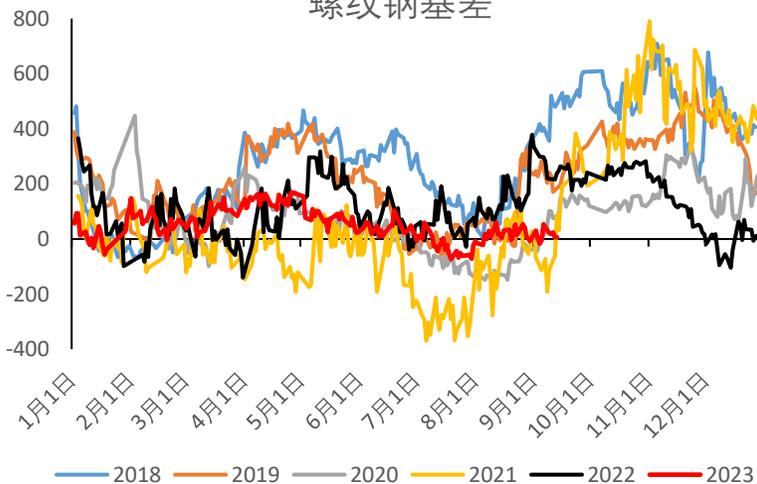
螺纹钢总库存（万吨）



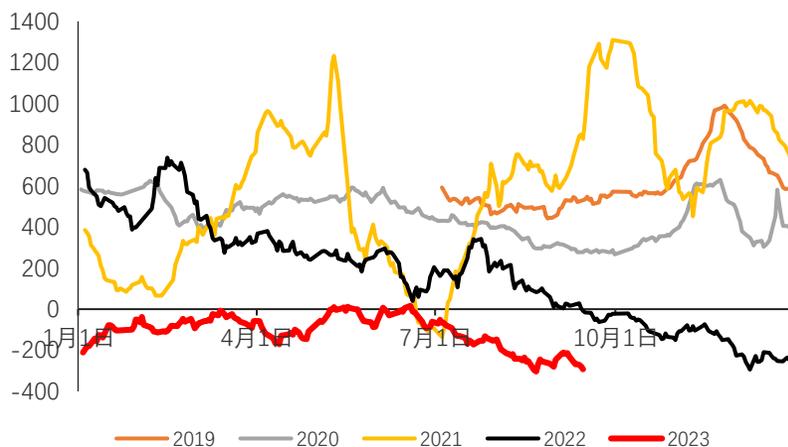
螺纹钢01合约盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）



➤ 库存方面：社库536.89吨，-28.17吨；厂库182.75万吨，-1.86万吨；总库存719.64万吨，环比-30.03万吨。

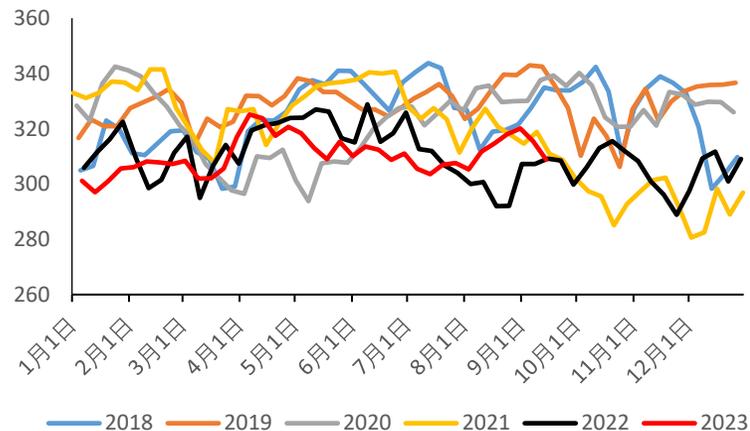
➤ 截止9月15日，上海螺纹钢基差6元/吨，周度-47元/吨，目前基差处于同期中等偏低水平。

➤ 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。

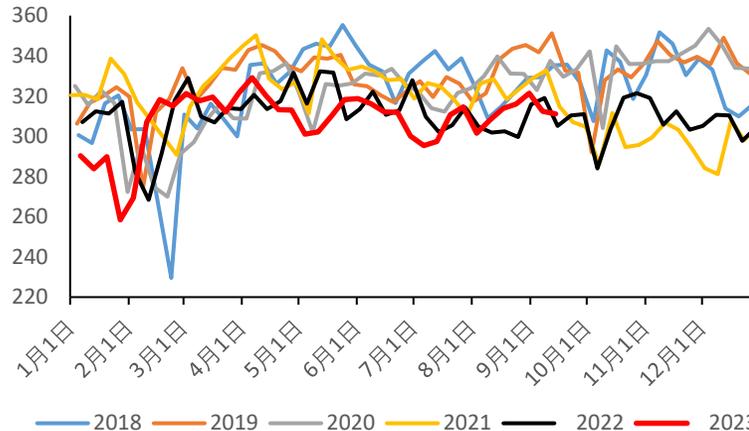
➤ 上周盘面利润继续收窄。双焦供应端扰动仍未解除，钢厂节前补库，铁矿石价格偏强运行，原料端相对强势，短期盘面利润仍有收缩压力。

## 热卷：供需双降

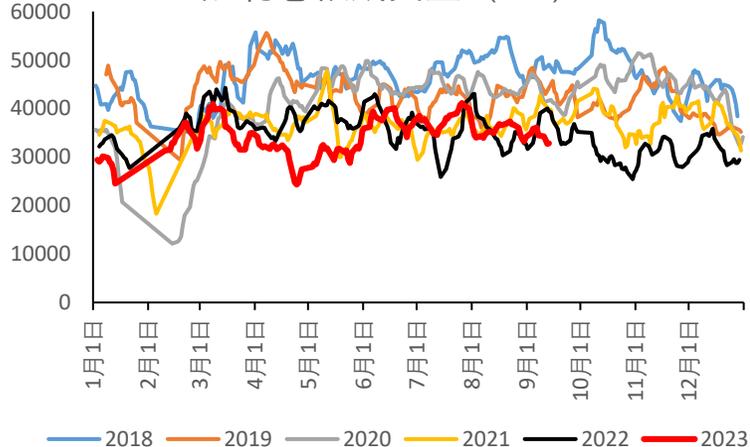
热轧卷板产量（万吨）



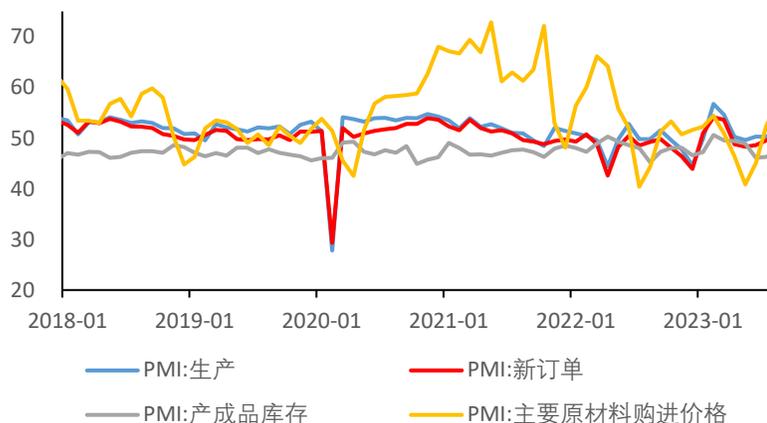
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

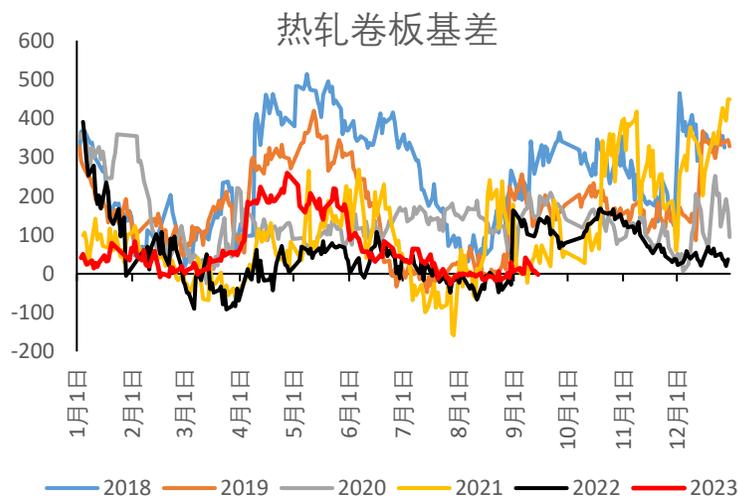
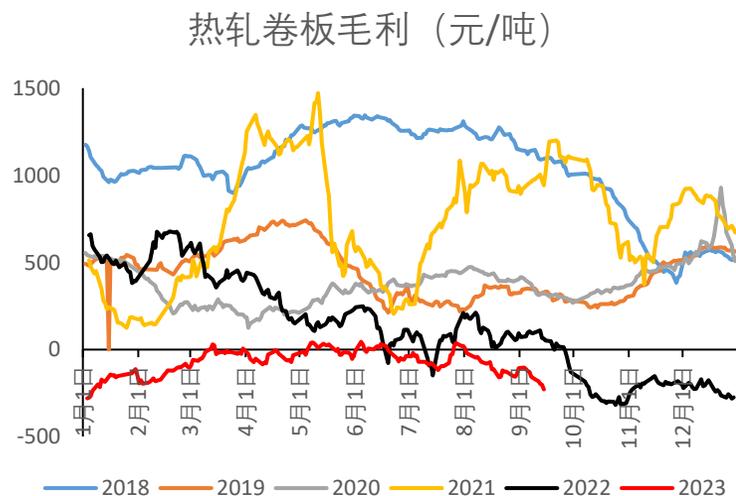
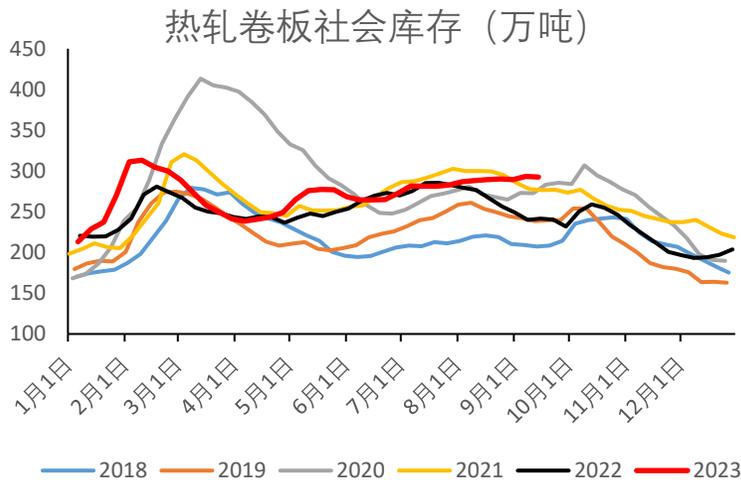
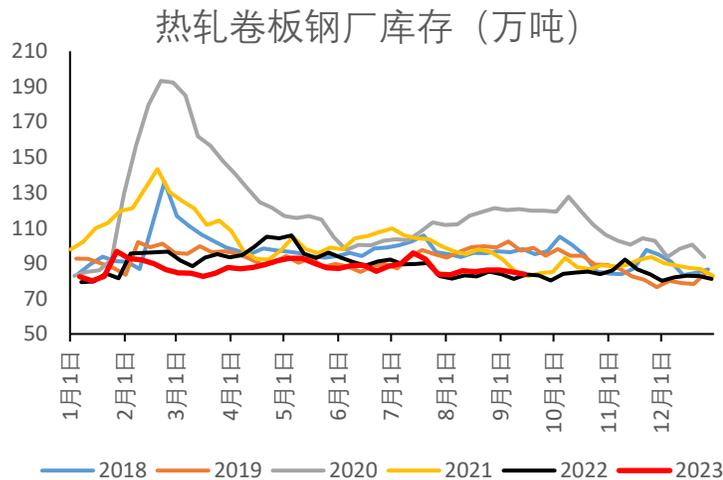


PMI: %



- 供给端：周产量308.9万吨，-6.58万吨，同比-0.08%，产能利用率环比-1.68个百分点至78.92%，开工率为81.25%，环比-1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量311.1万吨，-1.29万吨，同比+1.93%。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。1-8月份制造业投资增速5.9%，环比上涨0.2个百分点，制造业缓慢恢复。
- 出口方面，截至9月15日，中国FOB出报价555美元/吨，周环比+5美元/吨。出口仍维持一定的韧性，对于热卷供应压力有较好的缓解作用。

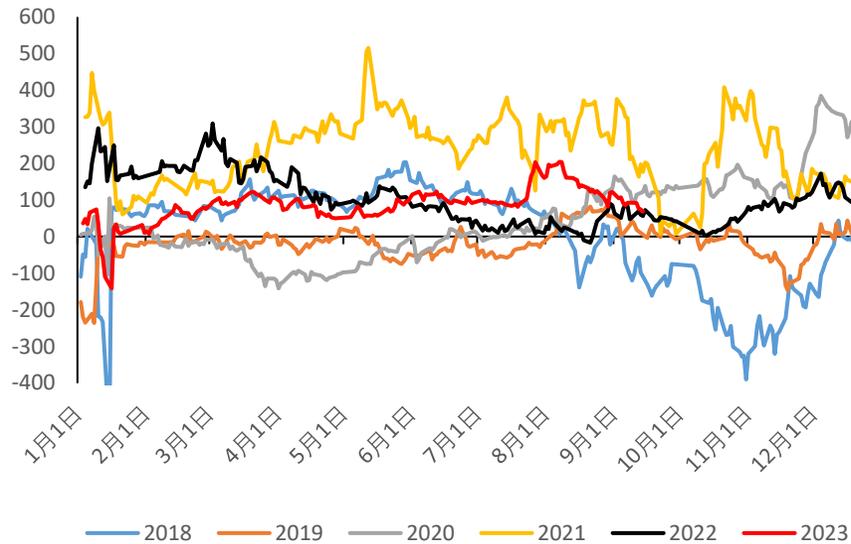
## 热卷：库存、利润、基差



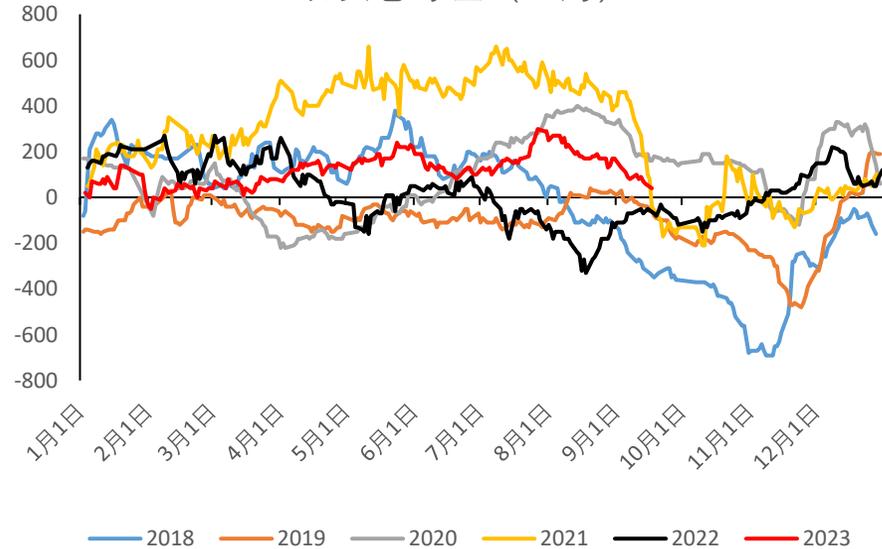
- 库存方面：厂库83.9万吨，-1.33万吨，社库292.32万吨，-0.87万吨，总库存为376.2万吨，-2.2万吨。钢厂主动减产力度不足，需求持稳为主，预计短期库存去化压力仍较大。
- 截止9月15日，上海热卷基差-2元/吨，周度-43元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷毛利震荡收窄，9月15日毛利-228.48元/吨，周环比-71.97元/吨。

## 卷螺差

01合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至9月15日，2401合约卷螺差68元/吨，周度-24元/吨；上海地区现货卷螺差40元/吨，周环比-40元/吨。
- 短期看，热卷供需变动相对有限，高库存难以化解，螺纹低库存对于价格有较好支撑作用，整体上热卷基本面格局弱于螺纹，预计短期卷螺差仍承压趋弱运行。

## 核心观点

### ➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运小幅回升；到港回落至中等水平。到港受天气因素扰动波动较大，但是从发运和到港的季节性走势上看，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。
- 需求端，日均铁水、钢厂日耗微降，国庆节前补库带动疏港大幅回升；原料端持续偏强运行，钢厂利润收缩压力进一步加大，钢厂主动减产意愿或增加，预计铁水增幅有限，但五大材外的其他材生产力度较大，铁水下滑动力也一般，短期需求力度较好。
- 库存端，上周港口库存微去，本周预计到港回升至中等水平，同时钢厂仍有备货需求，预计疏港难有明显回落，港口大概率继续去库。港口库存处于偏低水平。钢厂进口矿库存预计因节前补库而继续回升。
- 综合来看，铁矿石基本面矛盾暂时不大，港口库存短期无法进入确定性累库状态。短期看，利多在于铁水高位，钢厂节前补库，且汇率高位震荡也对矿价形成较好支撑；利空主要在于发改委表示将继续紧盯铁矿石市场动态，铁矿石价格高位比较敏感，且双焦供应问题扰动持续，原料端持续挤压成材利润，钢厂主动减产意愿或增加。整体上我们认为，铁矿石基本面峰值基本上到达，估值也接近顶部，短期建议高位震荡思路对待，但是暂时铁水还未进入确定性下滑阶段，成材旺季需求还未证伪，负反馈逻辑还无法流畅，向下动力也不足。操作上，建议观望为主，多单逢高逐步止盈。关注铁水走势和钢厂利润状况。

## 铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

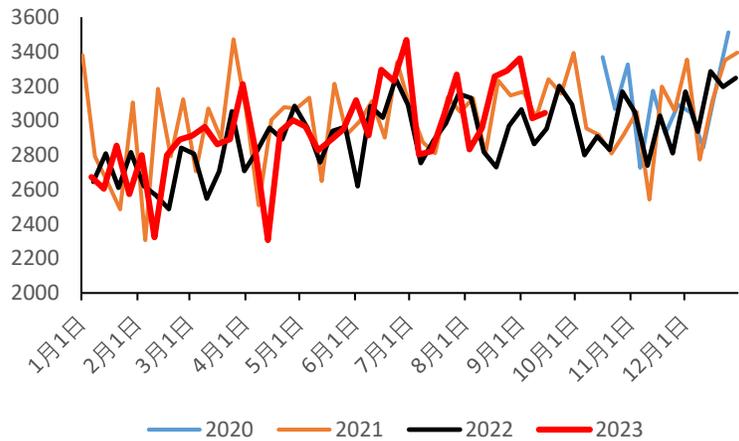
### 行情表现

- 上周铁矿石延续反弹，盘面再创新高。1-5价差小幅走扩。
- 现货价格大幅上涨，青岛港61.5%Fe PB粉周度+51元/吨至950元/吨。
- 基差震荡运行，变动不大。

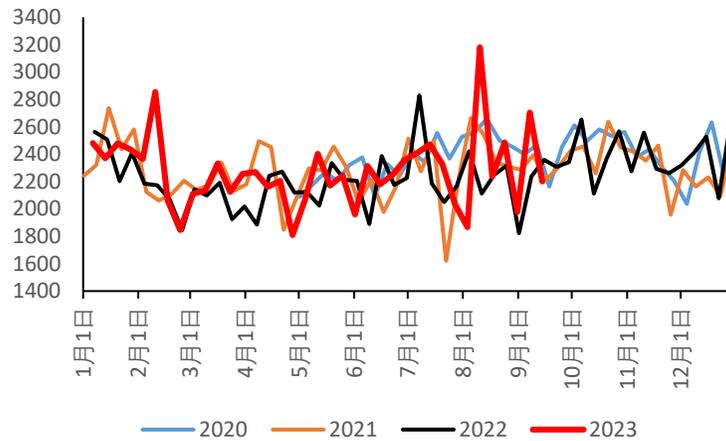
数据来源：博易，冠通期货整理

# 铁矿石：到港回落至正常水平

全球铁矿发货量 (万吨)



45港到港量

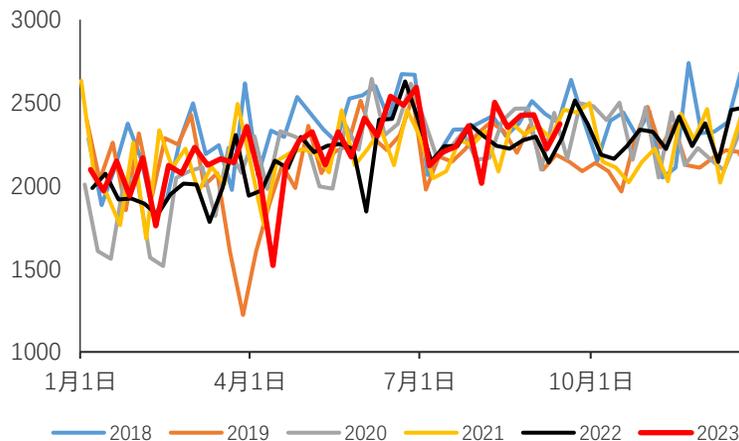


## 供给端

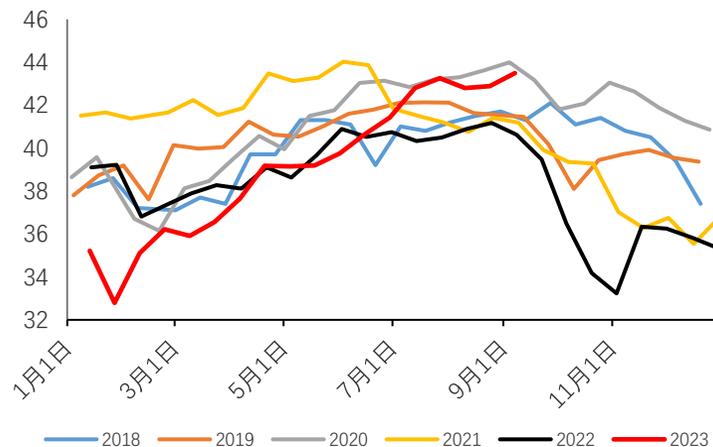
外矿方面，9月11日-9月17日，全球铁矿石发运总量3044.3万吨，环比增加31.1万吨。澳洲发运量1798.5万吨，环比减少39.8万吨，其中澳洲发往中国的量1573.0万吨，环比增加52.7万吨。巴西发运量799.7万吨，环比增加118.9万吨。中国45港到港总量2200万吨，环比-502.9万吨，到港回落至中等水平。

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。

澳巴铁矿发货量合计：14港 (万吨)

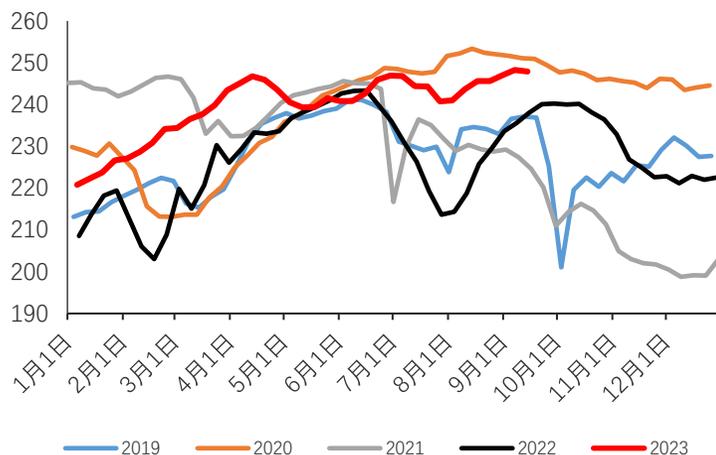


全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)

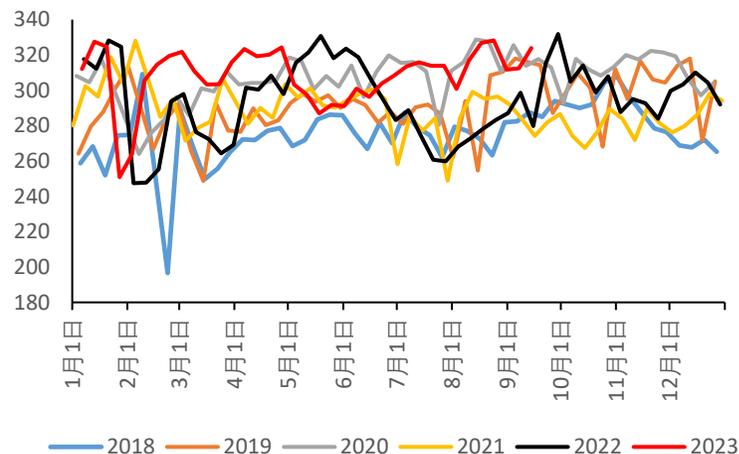


## 铁矿石：铁水高位运行，节前补库带动疏港回升

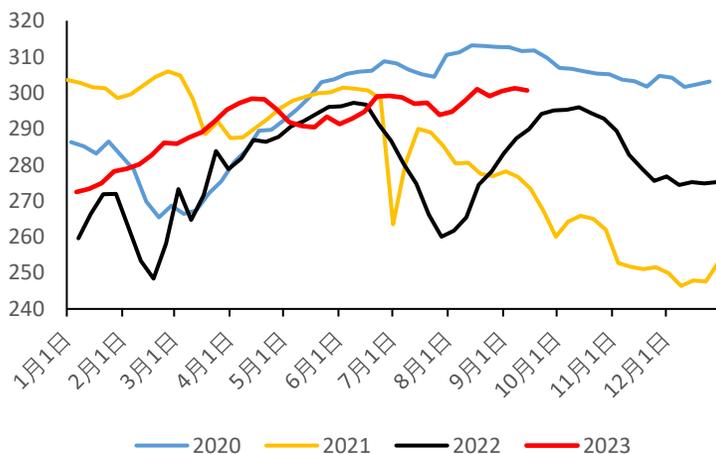
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



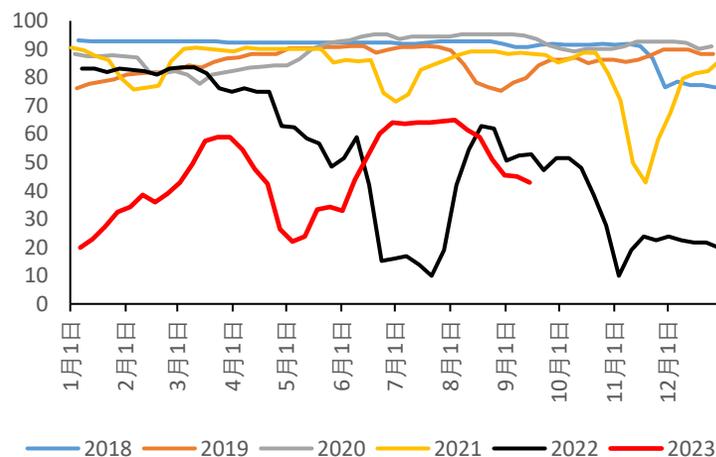
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



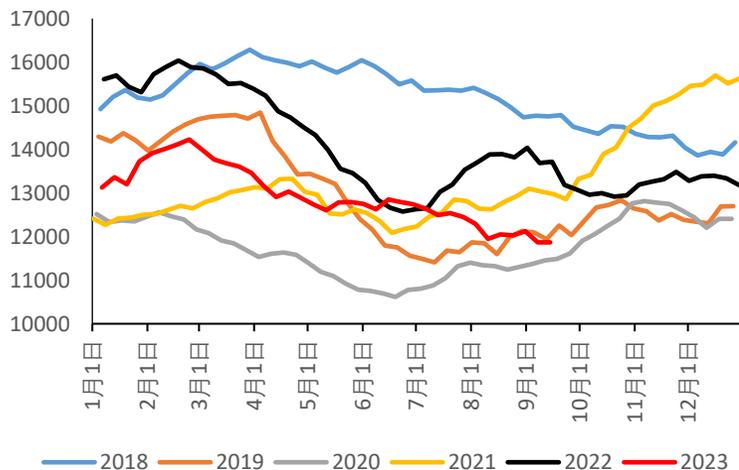
➤需求端：9月15日当周，日均铁水产量247.84万吨，环比-0.4万吨，铁水小幅下滑，仍高位运行，增量主要来自东北地区，华北和华东地区有所减量。铁矿石日均疏港+11.38万吨至323.79万吨，钢厂节前补库，疏港明显回升，目前处在偏高水平。

➤钢厂日耗也环比-0.06万吨至300.7万吨，华东、沿江地区个别钢厂检修，进口矿日耗环比小幅下滑。

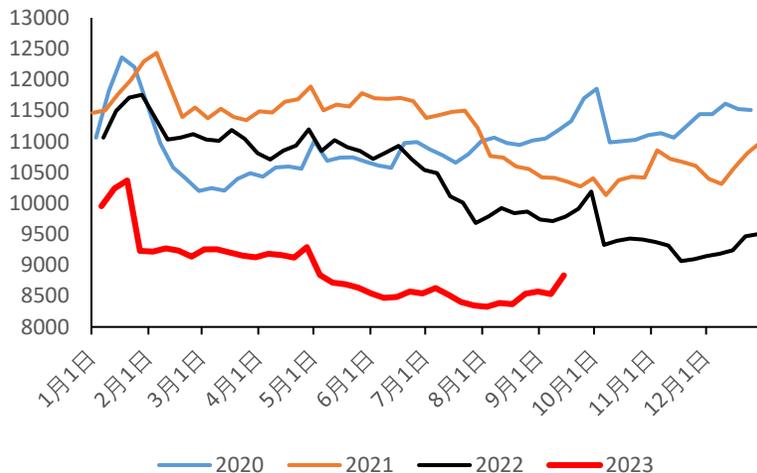
➤整体上，从数据表现来看，铁水、疏港以及钢厂日耗均处于偏高水平，短期铁矿石需求韧性仍较好。原料端价格偏强运行，钢厂利润收缩压力进一步加大，钢厂主动减产意愿或增加，预计铁水增幅有限，但五大材外的其他材生产力度较大，铁水下滑动力也一般。

## 铁矿石：港口库存小幅去库

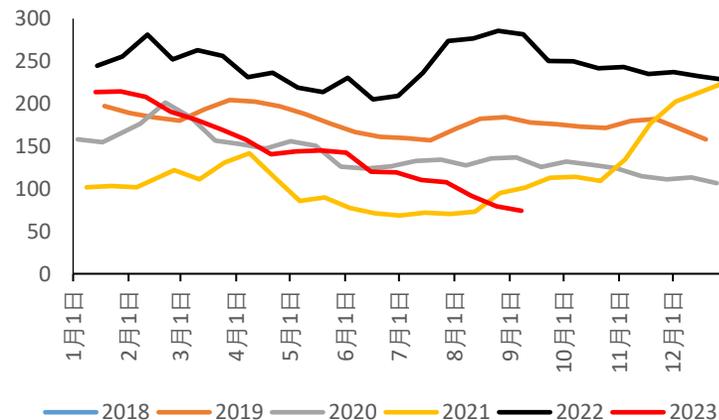
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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14日，45港口铁矿石库存为11865.72万吨，环比-2.12吨。周内到港大幅回升，节前补库疏港也大幅回升，港口库存微去。
- ▶ 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8832.48万吨，环比+300.59万吨，东北库存天数较高，暂时未进行补库，其他地区均开始补库，华北补库力度最大，钢厂进口矿库存回升。
- ▶ 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，上周多条产线退出检修，加上远兴和金山新产能提量，供应出现快速修复。目前只有陕西兴化9月14日因锅炉问题短停4-5天，江西华昌、安徽德邦、河南骏化检修结束，青海发投和昆仑也满产；金山五期目前日产在0.15万吨左右，三四线目前还未检修，后续需关注检修计划。整体看，本周开工率会进一步提升，产量预计能达到65+万吨。此外，市场传言9月有少量进口碱。
- 需求端，上周出货环比下滑，产销率下滑至100%以下。重碱下游，近期两条浮法玻璃点火，一条冷修；光伏玻璃一条点火，后续重碱需求仍有回升预期。轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。需求端的不确定性在于，随着原料端纯碱供应逐渐提量，纯碱价格有回落预期，下游或持观望态度，保持刚需补库思路；此外，临近国庆节假期，节前或有一波备货，但预计时间上靠后。
- 库存端，上周厂内库存转向累库，目前厂内库存仍处于近几年绝对低位，现货仍较为紧张，但已经过了最为紧张的阶段。分地区来看，华北、华东和华中地区去库，其他地区均累库。本周大概率延续累库状态。
- 成本和利润，周内煤炭、合成氨价格小幅上涨，原盐价格持稳，纯碱价格持稳，氨碱法和联碱法利润小幅变动，后续利润将会逐渐回落。
- 综合来看，供应端开始修复，库存压力将逐渐显现，基本面逐渐转空，现货价格有回落预期，但是期货贴水幅度很大，现货价格没出现明显的拐头迹象前，盘面上或仍有反复，短期建议震荡思路对待。中期看，供需格局趋于宽松，仍偏空。操作上，虽然大方向偏空，但是考虑到2401下方1700-1750对应氨碱法成本线，支撑力度较好，加上节前可能有一定的补库需求，盘面上或出现阶段性反弹，空单介入重点关注反弹后的机会。近期关注现货价格变动。

## 纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

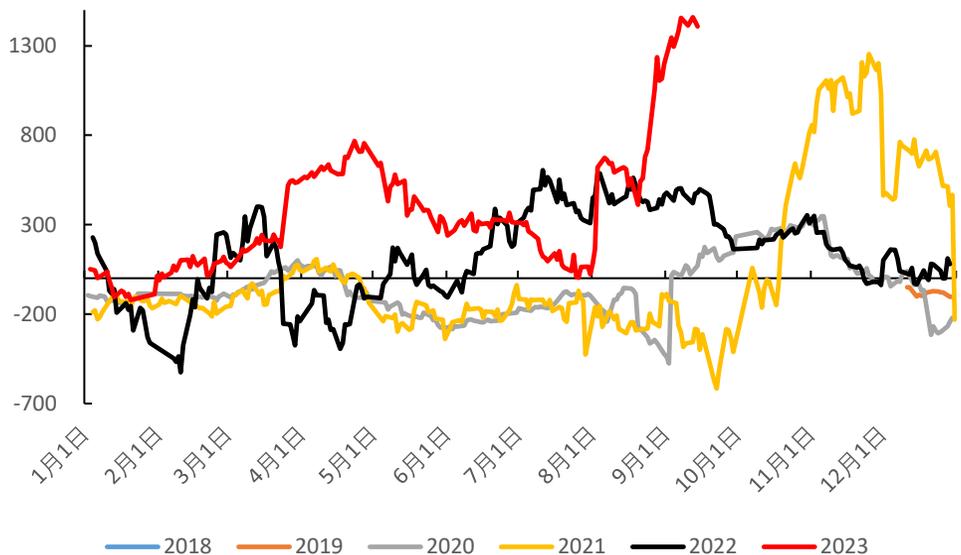
### 行情表现

- 上周纯碱期货宽幅震荡，1-5价差震荡运行。

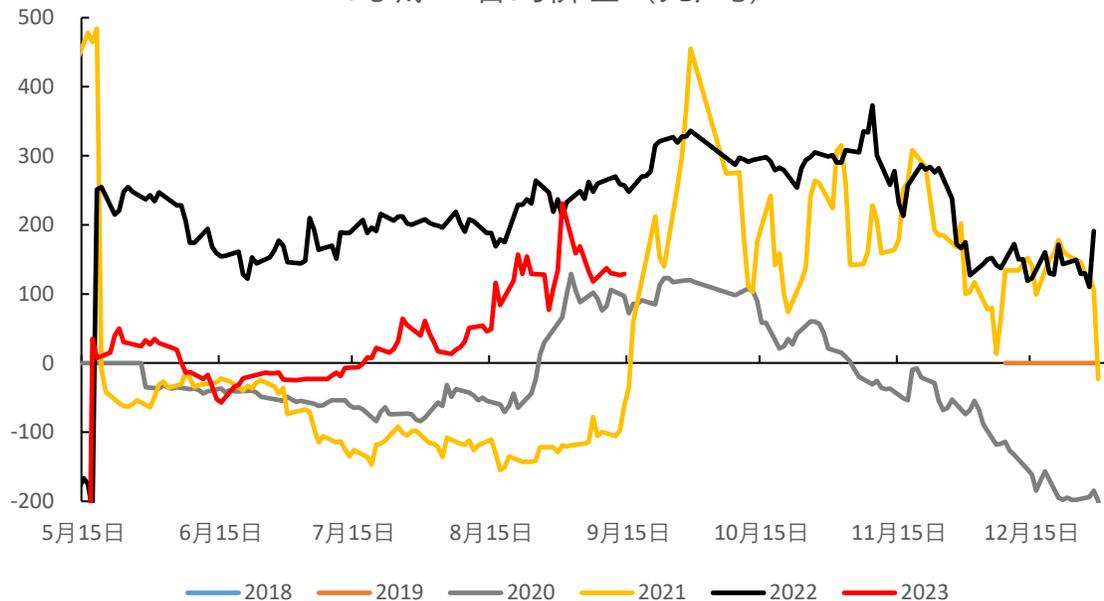
数据来源：博易，冠通期货整理

## 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）

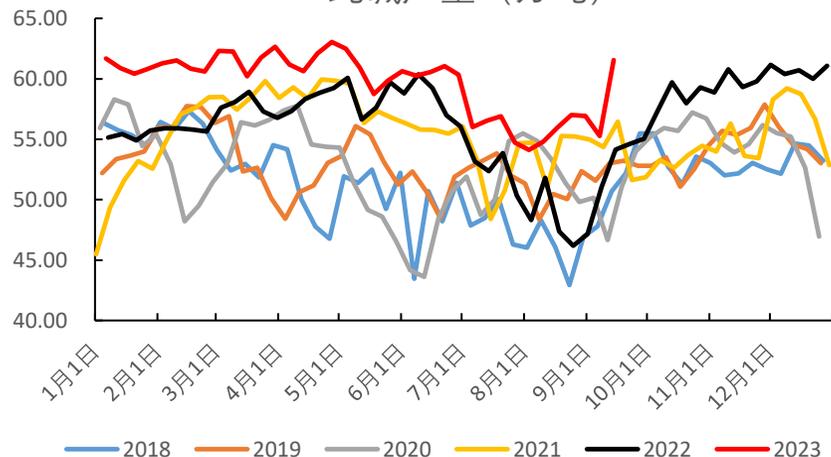


- 上周期货震荡运行，现货价格高位震荡，纯碱2401合约基差相应高位震荡，周度变动不大。
- 近强远弱格局延续，10-1价差冲高回落，1-5价差震荡运行。

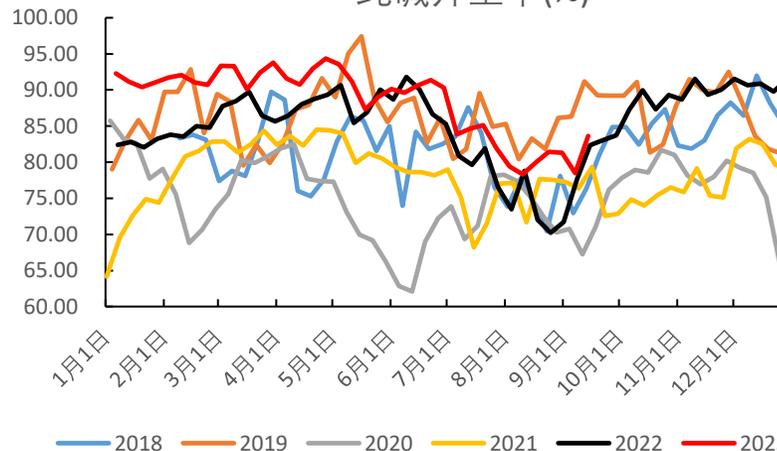
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 纯碱：供应快速修复

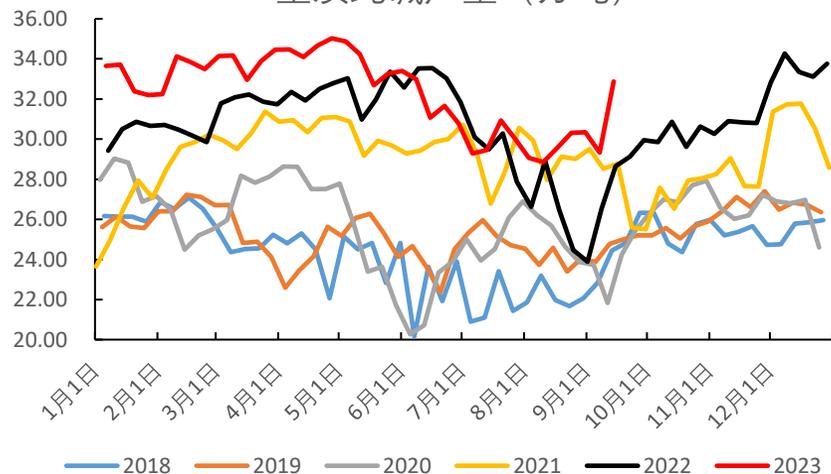
纯碱产量 (万吨)



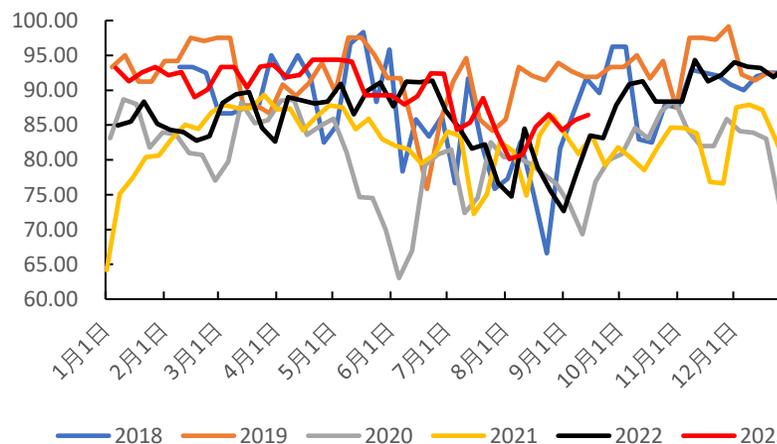
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



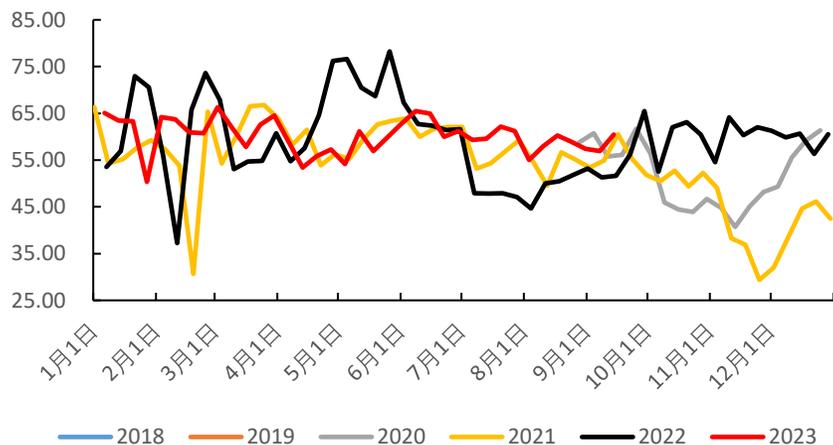
百万吨以上产能纯碱开工率(%)



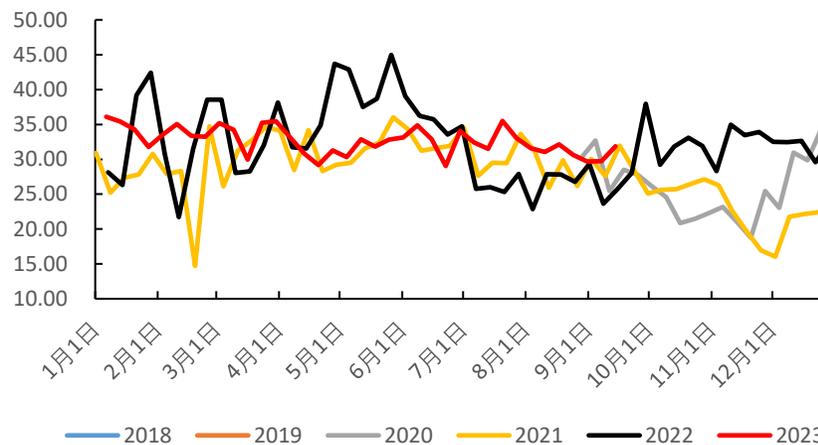
- 上周纯碱开工率78.50%，环比+5.11个百分点。其中氨碱的开工率80.19%，环比+11.73个百分点，联产开工率84.64%，环比+1.83个百分点。
- 上周纯碱产量61.54万吨，环比+6.26万吨，涨幅11.32%。轻质碱产量28.66万吨，环比+2.71万吨。重质碱产量32.88万吨，环比+3.55万吨。
- 上周多条产线退出检修，加上远兴和金山新产能提量，供应出现快速修复。目前只有陕西兴化9月14日因锅炉问题短停4-5天，江西华昌、安徽德邦、河南骏化检修结束，青海发投和昆仑也满产；金山五期目前日产在0.15万吨左右，三四线目前还未检修，后续需关注检修计划。整体看，本周开工率会进一步提升，产量预计能达到65+万吨。此外，市场传言9月有少量进口碱。

## 纯碱：出货率回落

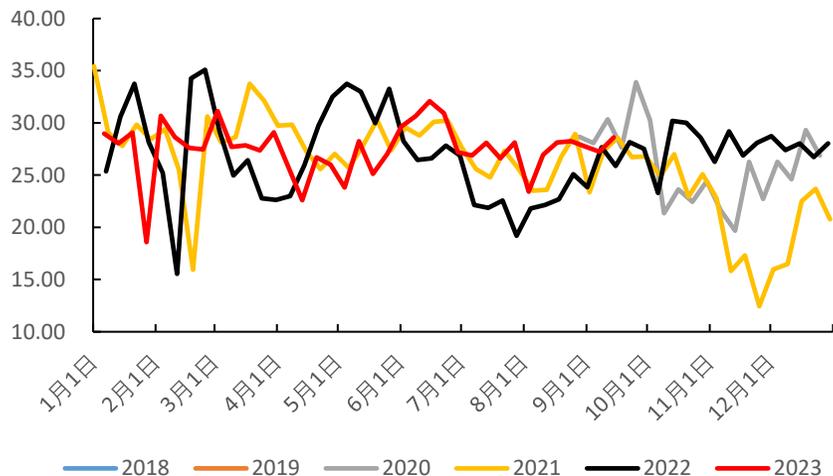
纯碱表观需求 (万吨)



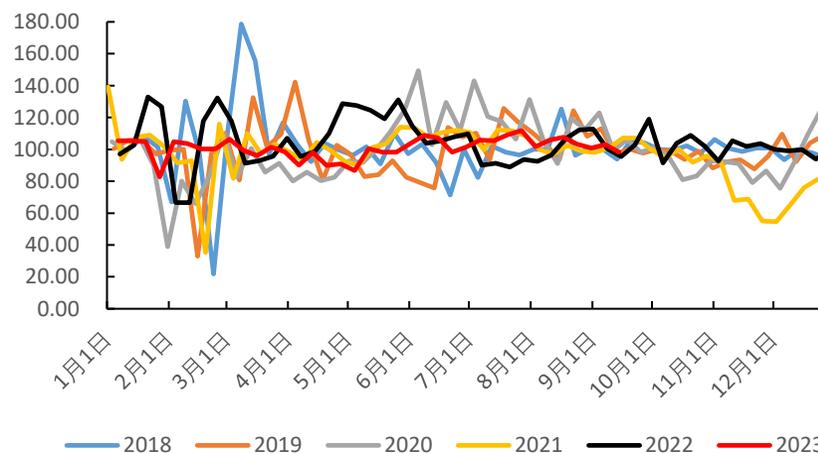
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



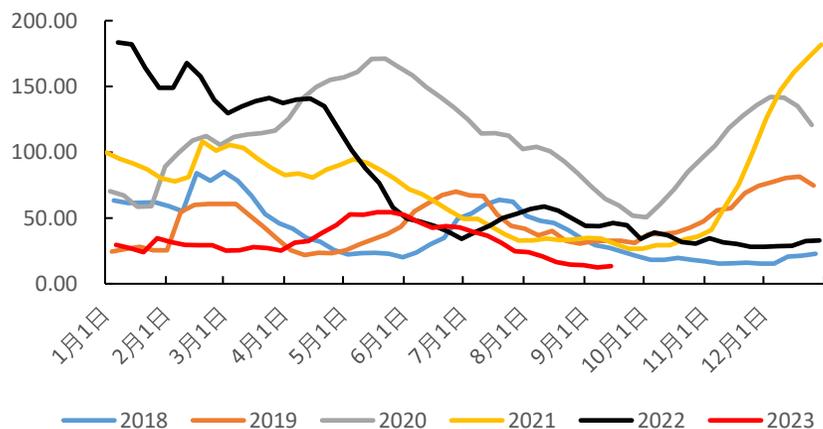
纯碱产销比(%)



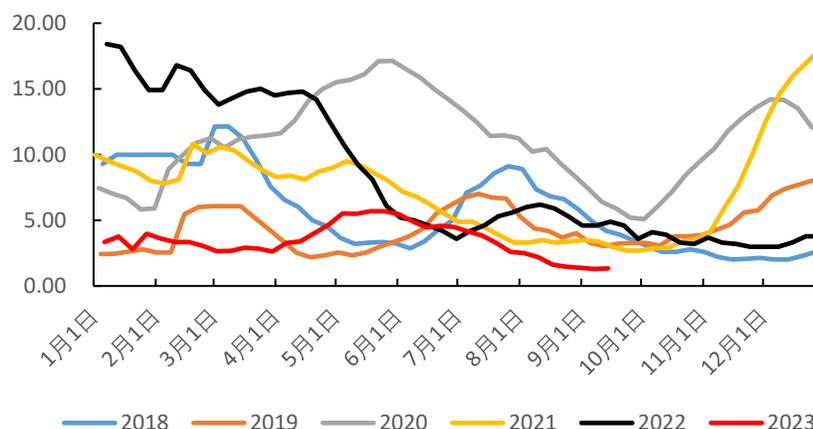
- 9月14日当周，纯碱企业出货量为60.49万吨，环比+3.55万吨；纯碱整体出货率为98.29%，环比-4.71个百分点。
- 重碱下游，近期两条浮法玻璃点火，一条冷修；光伏玻璃一条点火，后续重碱需求仍有回升预期。轻碱下游需求较为稳定，整体上看，需求表现仍较好。需求端的不确定性在于，随着原料端纯碱供应逐渐提量，纯碱价格有回落预期，下游或持观望态度，保持刚需补库思路；此外，临近国庆节假期，节前或有一波备货，但预计时间上靠后。

## 库存：拐点出现，绝对水平仍偏低

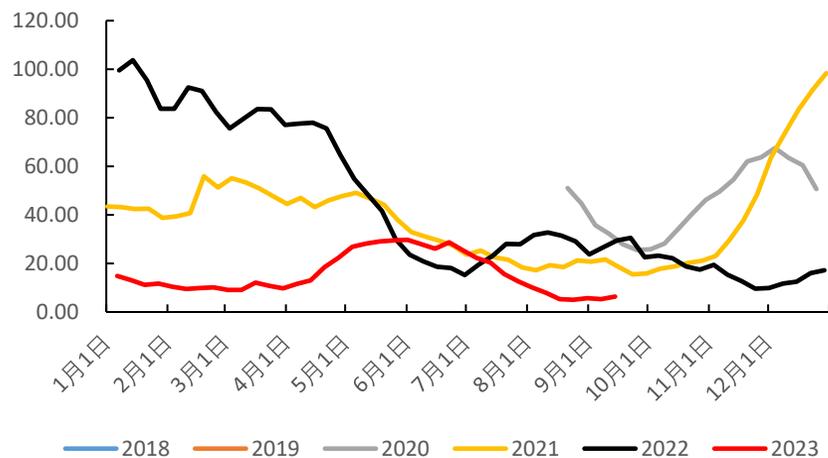
纯碱厂内库存（万吨）



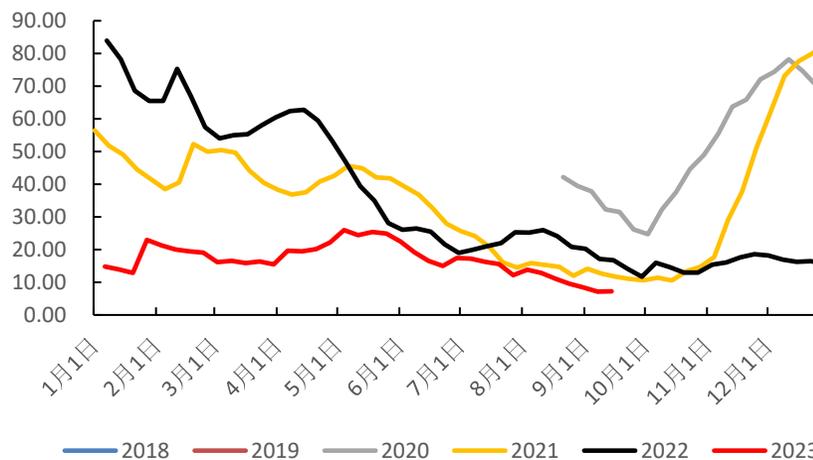
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）



➤ 9月15日当周，纯碱厂家总库存13.52万吨，环比+1.05万吨，涨幅8.42%。其中，轻质纯碱7.22万吨，环比+0.04万吨，重碱6.30万吨，环比+1.01万吨。部分企业产销平衡，个别企业库存累计。

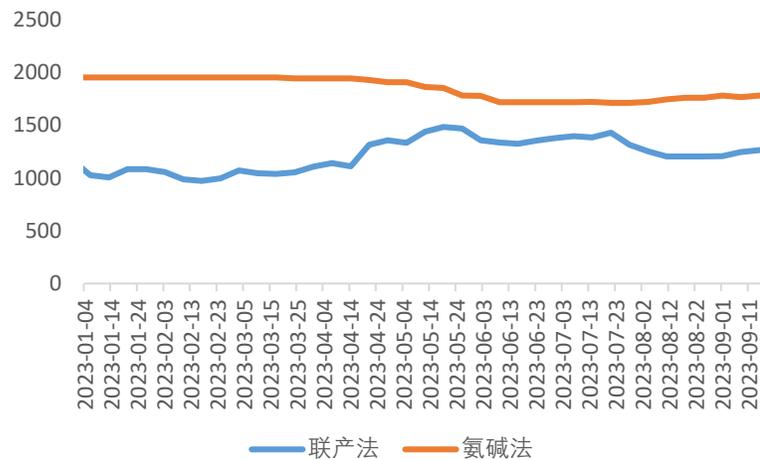
➤ 分地区来看，华北、华东和华中地区去库，其他地区均累库，总库存由降转升，目前厂内库存仍处于近几年绝对低位，现货仍较为紧张，但已经过了最为紧张的阶段。

➤ 分品种看，轻重碱均有累库。

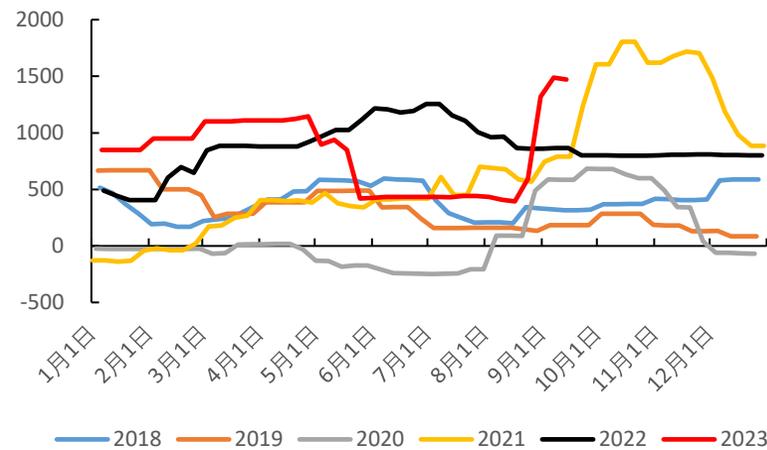
## 利润：利润高位震荡

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1778.46元/吨和1698.46/吨，环比均+15.69元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1262.4元/吨和1182.4元/吨，环比均+17元/吨。
- 氨碱法纯碱理论利润1491.54元/吨，较上周-15.69元/吨，环比-1.04%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为1947.60元/吨，环比+13.00元/吨，涨幅0.67%。周内煤炭、合成氨价格小幅上涨，原盐价格持稳，纯碱价格持稳，氨碱法和联碱法利润小幅变动。

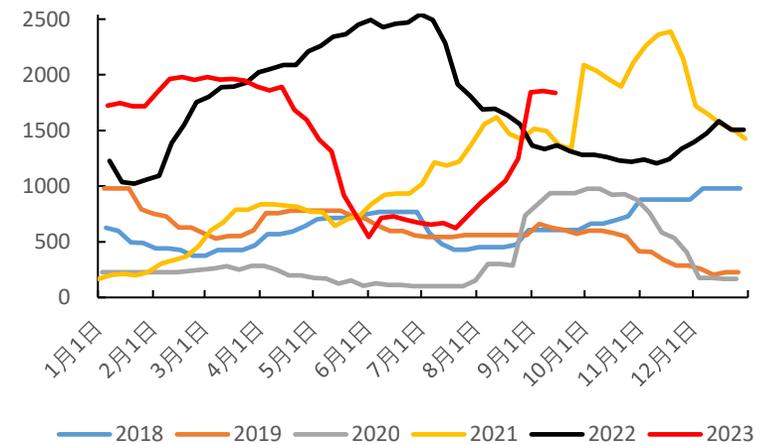
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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，本期产量小幅回升，近期两条产线点火，一条冷修，总体上供应趋于回升的态势不变。
- 需求端，近期下游拿货刚需为主，需求较为平淡，周末产销率表现一般；新加工订单天数环比下滑，旺季需求成色欠佳。终端仍面临较为严峻的资金偏紧问题。同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 库存端，上周除了东北、华南和西北去库外，其他地区均累库，供应预计延续稳中趋于回升的态势，同时下游观望情绪浓厚，需求较为平淡，预计本周延续累库。整体上游库存处于中等水平，库存压力尚可；终端库存水平较低。
- 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，现货价格持稳下，利润小幅变动。
- 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一般，旺季需求暂未得到兑现，但地产竣工端增速尚可，刚需尚有支撑，产销率也未出现明显崩塌，旺季需求暂时也无法证伪。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，终端低库存状态下，玻璃需求有望回升。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压。近期成本端纯碱有转弱预期，一定程度上带动了玻璃的偏弱运行。短期建议震荡偏弱思路对待，继续观察出货情况和成本端支撑情况，如果成本崩塌、产销率继续走弱，则偏空操作。

## 玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

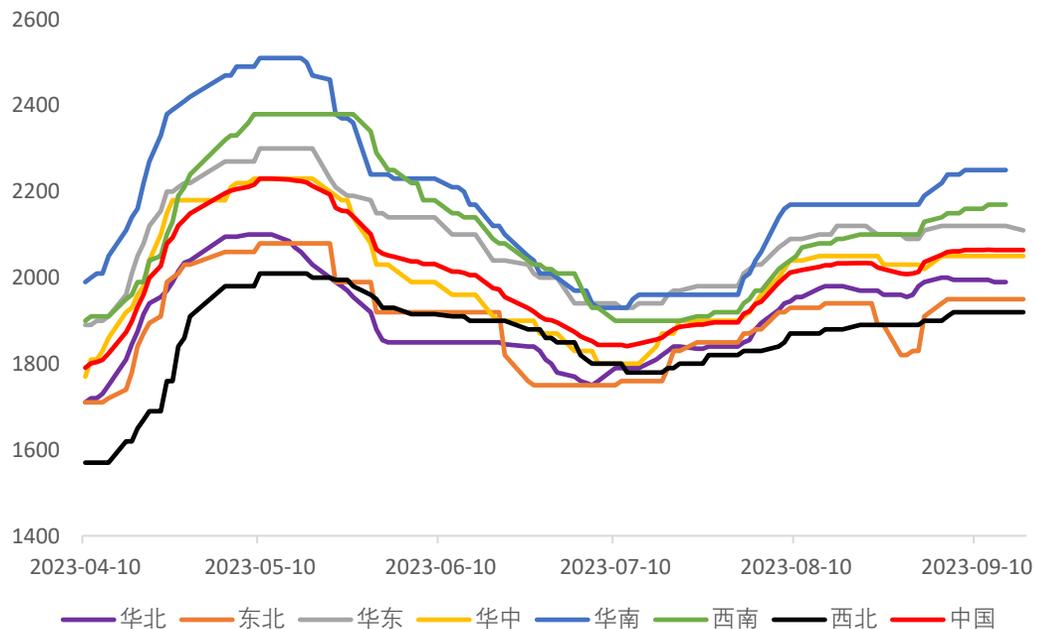
### 行情表现

➤ 上周玻璃主力2401合约偏弱震荡；1-5价差震荡运行。

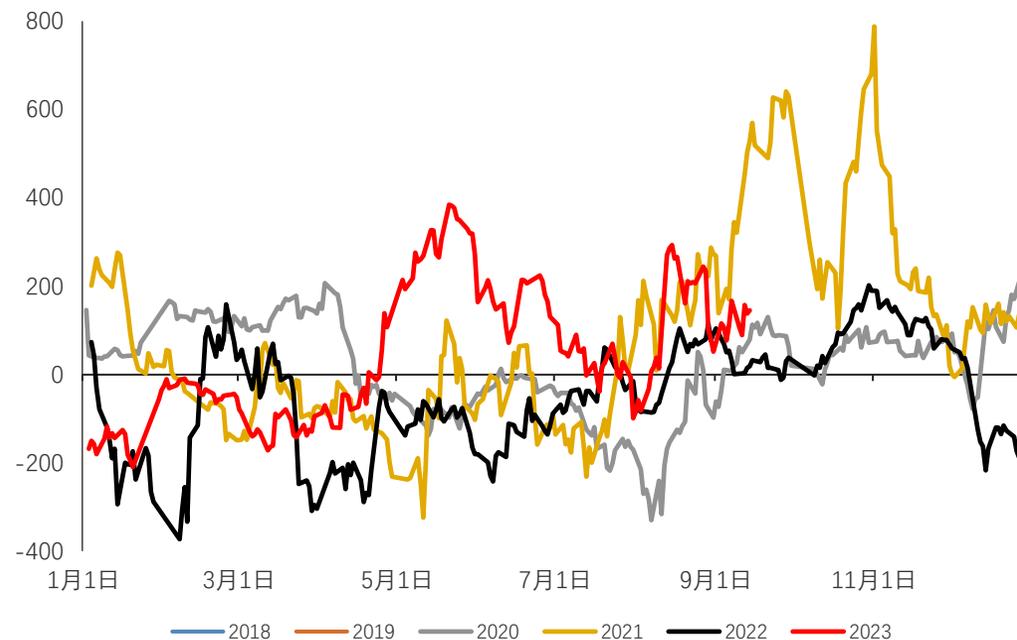
数据来源：博易，冠通期货整理

## 基差：基差震荡收窄

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



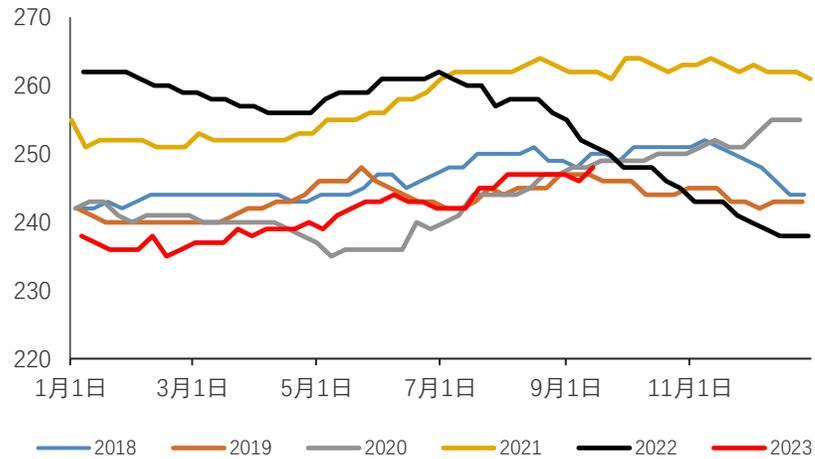
玻璃合约主力基差（元/吨）



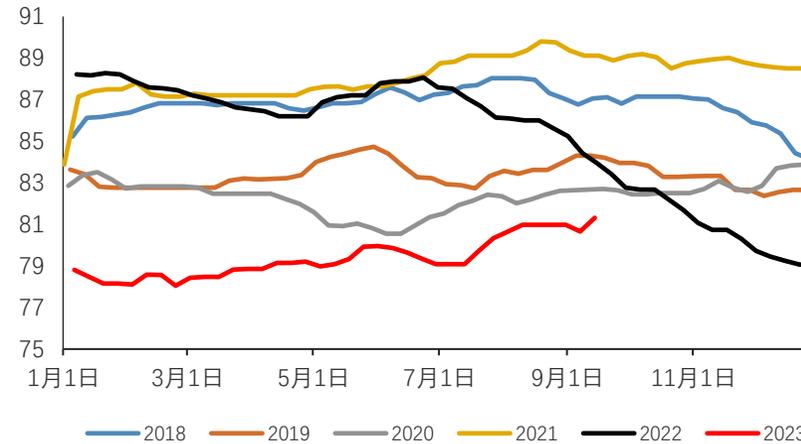
- 上周浮法玻璃现货价格持稳为主。
- 2401合约基差145元/吨，震荡收窄，目前基差处于历年同期中等水平。

## 供给：供应趋于宽松态势不变

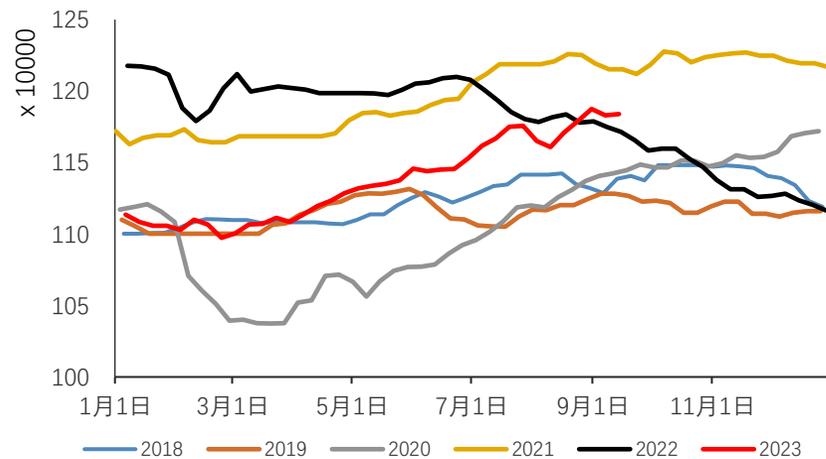
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



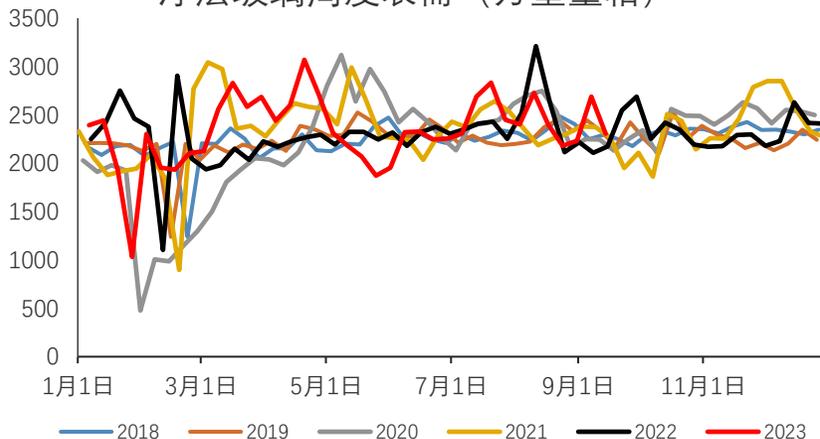
浮法玻璃产量（吨）



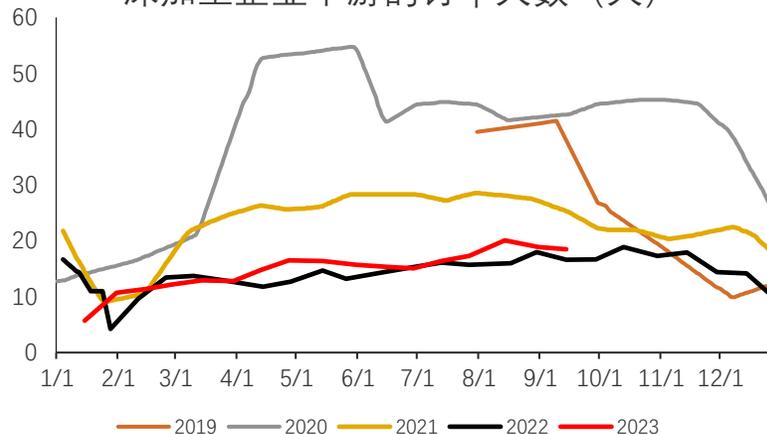
- 截至9月18日，国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条（20.463万吨/日），其中在产248条，冷修停产58条。
- 本期产量小幅回升，近期两条产线点火，一条冷修，总体上供应趋于回升的态势不变。

## 需求：下游刚需补库为主

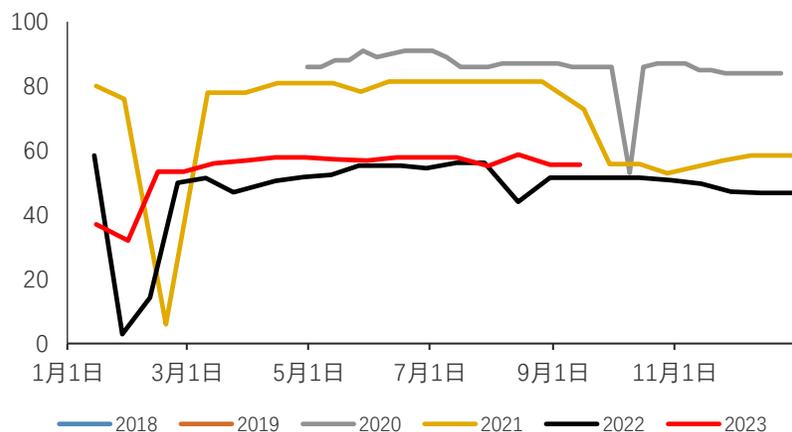
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



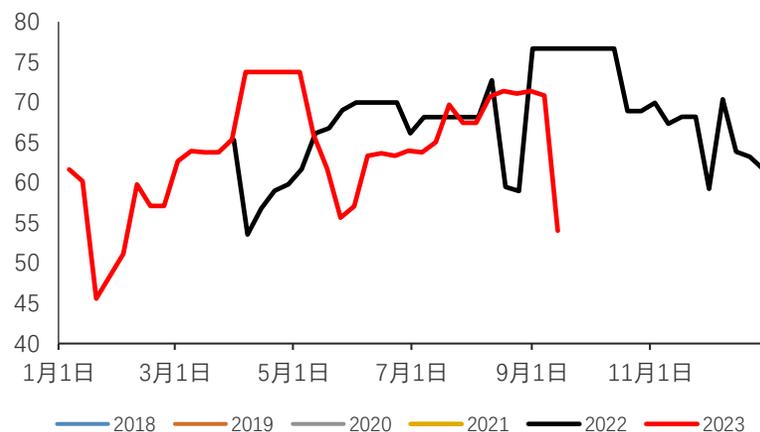
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

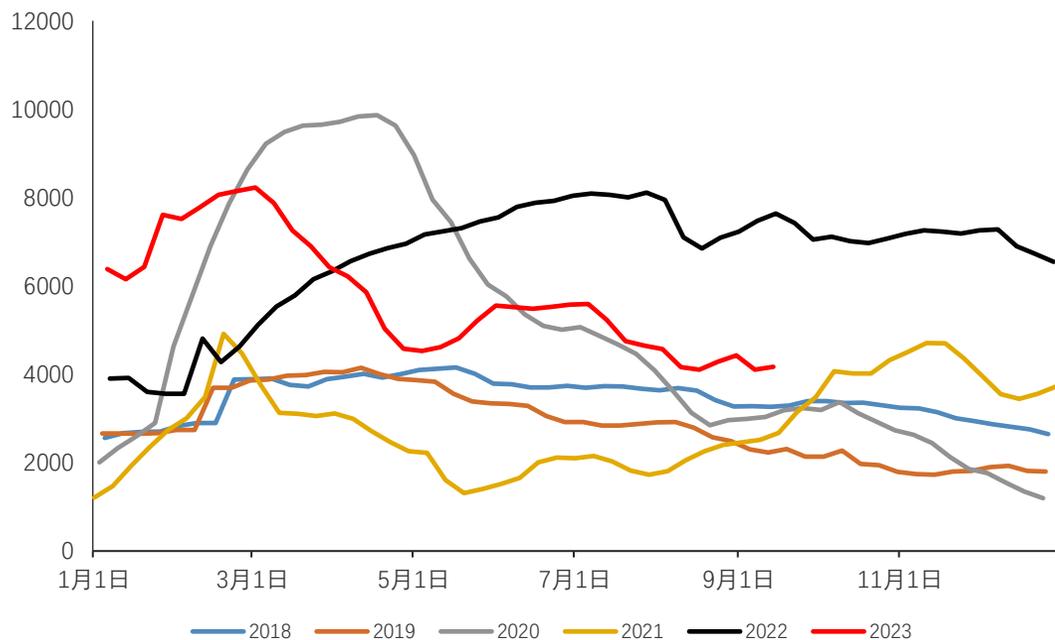


- 截至2023年9月中厚，深加工企业订单天数18.4天，较8月底-0.4天，环比-2.1%。
- 从终端需求来看，1-8月份，房屋竣工面积43726万平方米，累积同比+18.6%，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 近期下游拿货刚需为主，需求较为平淡，周末产销率表现一般；新加工订单天数环比下滑，旺季需求成色欠佳。终端仍面临较为严峻的资金偏紧问题。

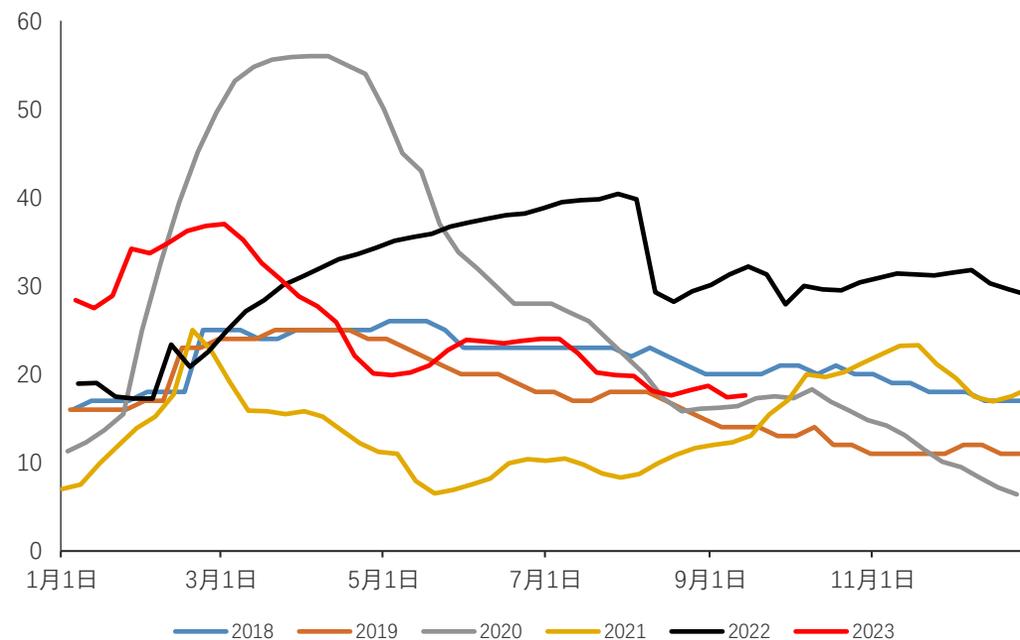
## 库存：预计本周延续累库

- 截至9月14日，全国浮法玻璃样本企业总库存4166.6万重箱，环比增加63万重箱，环比+1.54%，同比-45.46%。折库存天数17.6天，较上期+0.2天。上周除了东北、华南和西北去库外，其他地区均累库，供应预计延续稳中趋于回升的态势，同时下游观望情绪浓厚，需求较为平淡，预计本周延续累库。整体库存处于中等水平，库存压力尚可。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

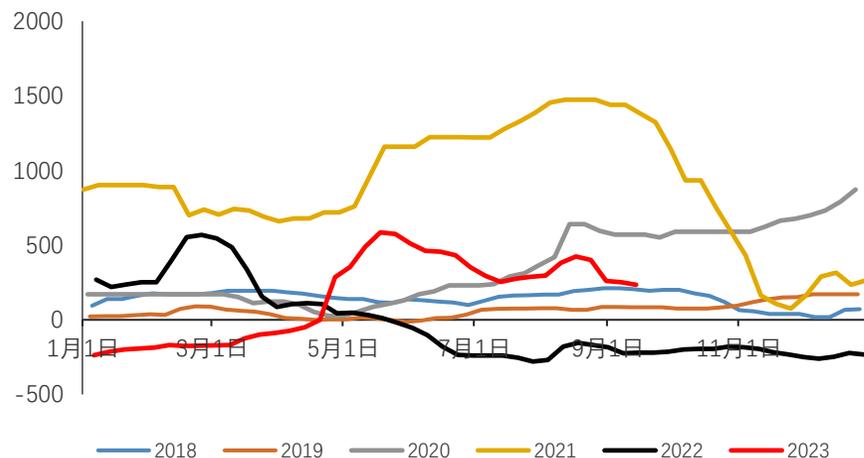


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

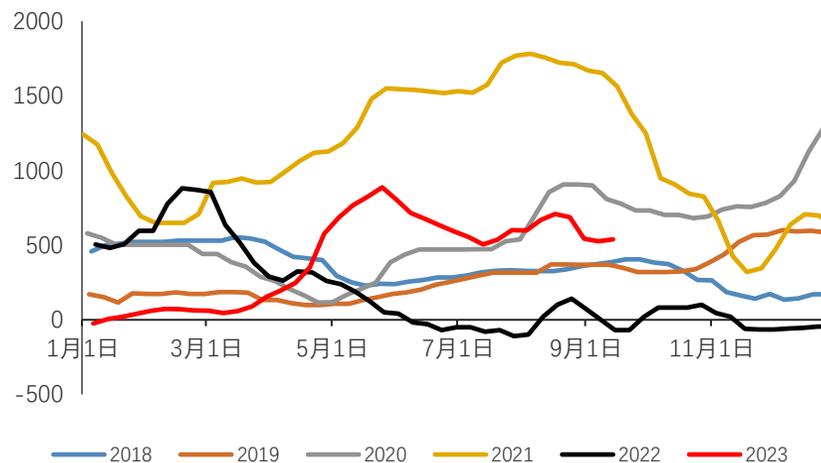


## 利润：成本上涨，利润小幅回落

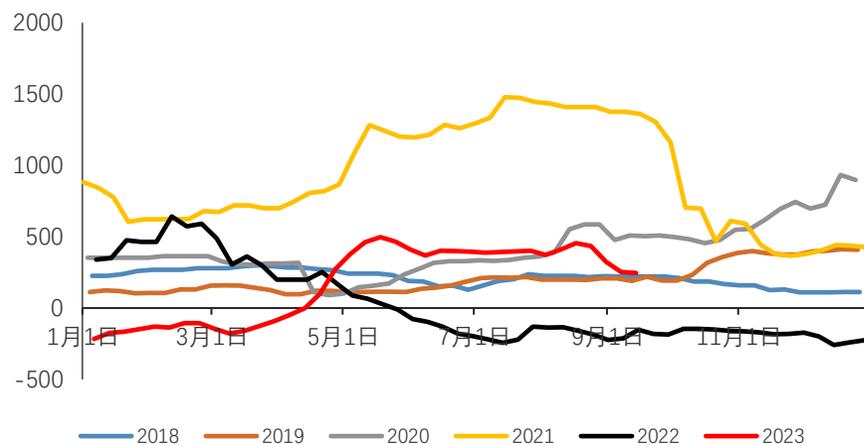
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



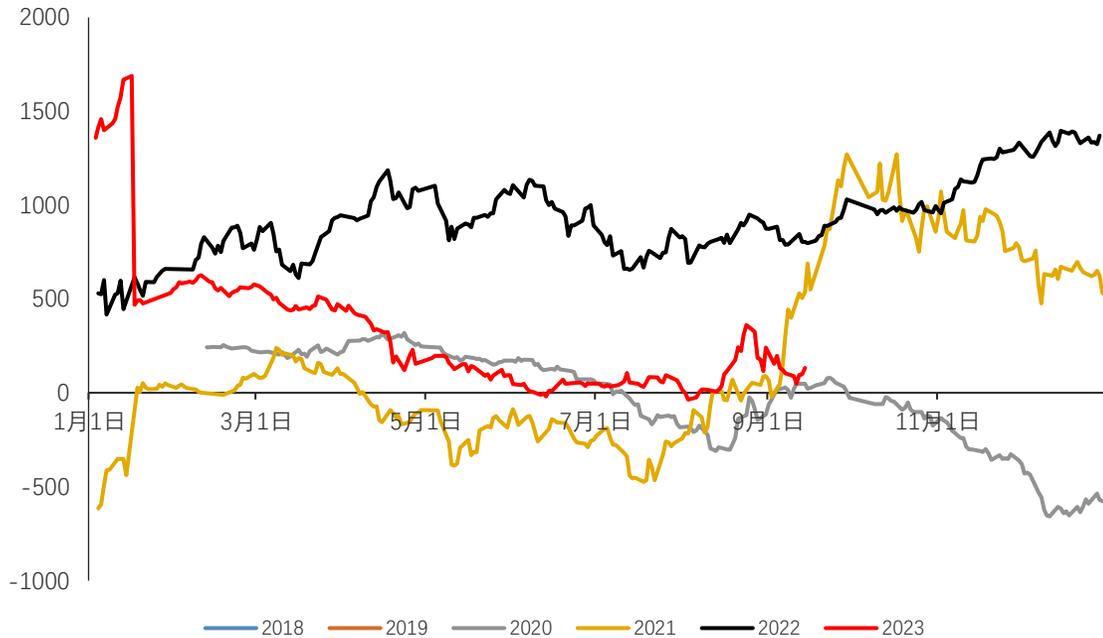
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



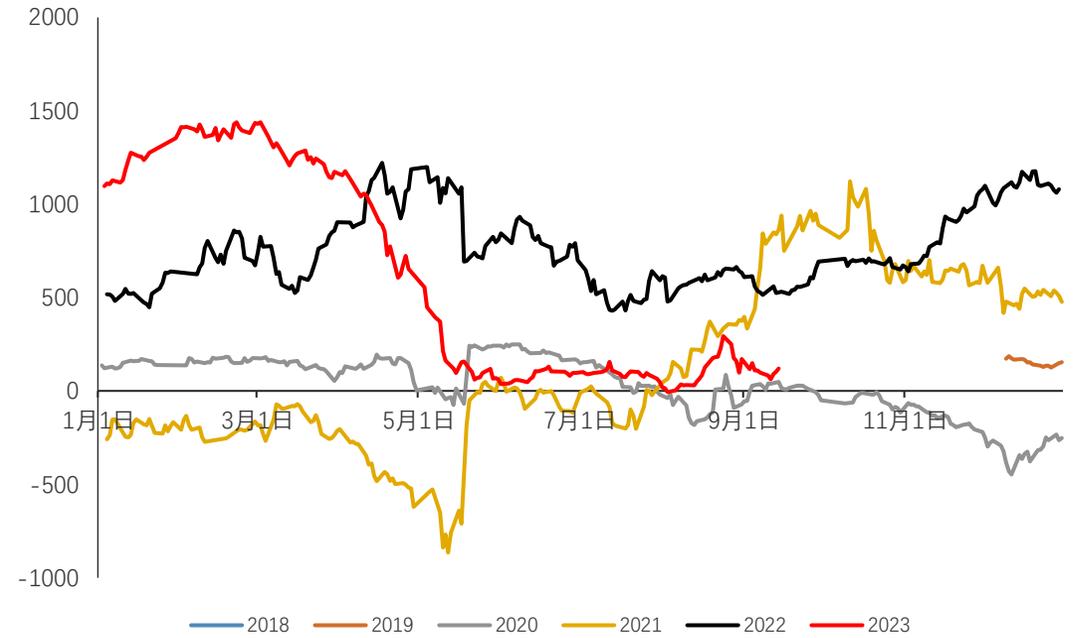
- 9月15日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润236元/吨，环比-15元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润246元/吨，环比-9元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润538元/吨，环比+12元/吨。
- 近期原燃料端纯碱、煤炭和天然气价格均上涨，玻璃成本出现回升，现货价格持稳下，利润小幅变动。

## 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合约价差震荡扩张30元/吨，2405合约价差震荡扩张23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