



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10月16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

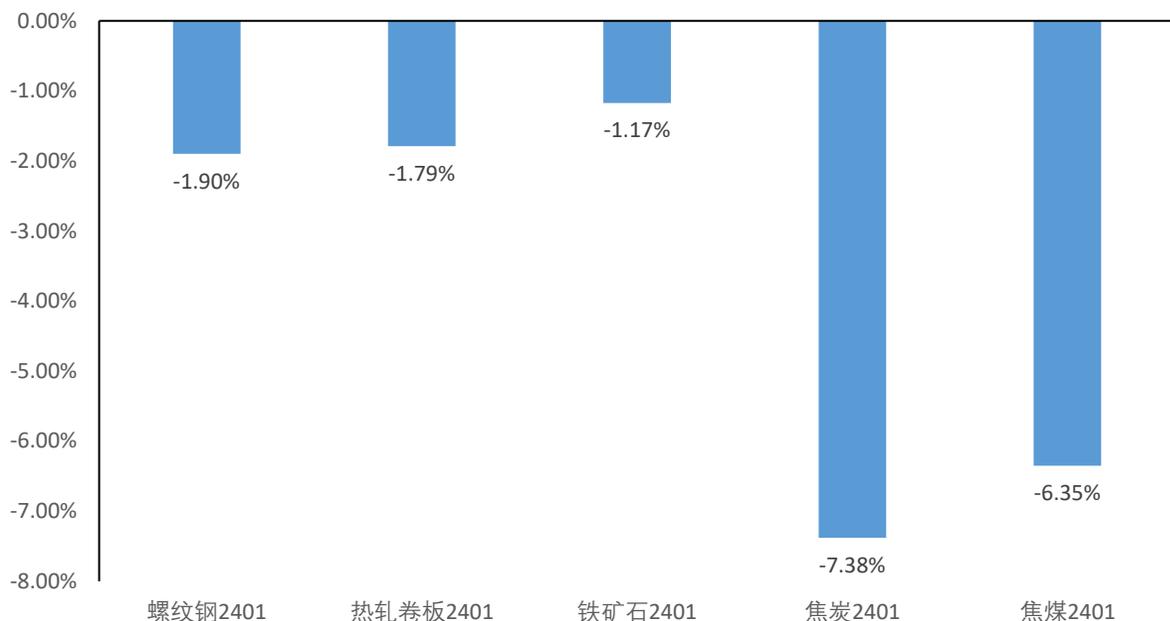
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	铁水下滑较为缓和，产业链负反馈逻辑并不流畅，配合上原料端铁矿石高基差率、双焦供应扰动等题材，盘面上出现了反复，市场博弈负反馈能否继续深化；但我们认为铁水已经开启下滑，板材亏损程度加深的情况下，板材减产兑现概率较高，负反馈风险依旧较大，整体上依旧是偏空一些，建议弱势震荡整理思路对待，需要注意的是铁水下滑缓和限制了负反馈的力度，成本支撑逻辑下，成材下方空间也将受到限制。盘面上，近几日螺纹钢在3600附近获得支撑并出现反弹，但是短期并没有支持持续上涨的逻辑，追多需谨慎。	短期弱势震荡整理	短线谨慎追多，观望为主
铁矿石	铁矿石基本面矛盾暂时不大，但是供需有转弱预期。钢厂盈利率进一步下滑，板材利润收缩加速，成材需求低迷背景下，钢厂无法维持高日耗，钢厂主动减产意愿或增加，铁矿石需求转弱预期较为强烈，产业链负反馈压力仍存，暂时并没有强劲的上漲逻辑；但是负反馈逻辑不够流畅，铁矿石深贴水以及钢厂进口矿低库存给予矿价较大弹性，市场多空分歧明显，近期盘面上出现反弹。短期负反馈风险仍存，上涨驱动不足，震荡思路对待，谨慎追多。	短期震荡整理	谨慎追多
纯碱	上游库存压力将逐渐显现，基本面逐渐转空，但是下游库存水平不高，或限制现货价格下滑速度，期货深贴水状态下，盘面上下挫空间或受限，短期建议震荡偏弱思路对待。中期看，供需格局趋于宽松，仍偏空。盘面上，主力2401在1700附近有所争夺，基本上对应氨碱法成本线，产业链低库存下，期现价格共振下跌机制并不流畅，操作上前期空单减量持有。	短期震荡偏弱；中期偏空	前期空单减量持有
玻璃	利润处在高位，供给端稳步回升的态势不变；节后的补库放缓，周末产销率回落，本周供需有边际转弱预期，但深加工订单天数延续回升，刚需维持一定韧性。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压；而供应端持续回升；成本端纯碱下行压力较大，中长期基本面有转弱预期。短期玻璃上涨驱动不足但供需格局未出现明显恶化，建议承压震荡偏弱思路对待。操作上，空单减量持有，关注产销率和成本端变动。	短期偏弱震荡；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 (%)



上周黑色系先抑后扬，价格重心下移。

受假期期间偏空氛围影响，节后一周周初大宗商品普遍回调，黑色系整体下挫，产业链负反馈风险强化预期下，原料端回调更为明显；周中开始止跌企稳，原料端铁矿石出现反弹。

成材端，螺纹钢和热卷分别下跌1.90%和1.79%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌1.17%、7.38%和6.35%。

数据来源: Mysteel, 冠通期货整理

核心观点

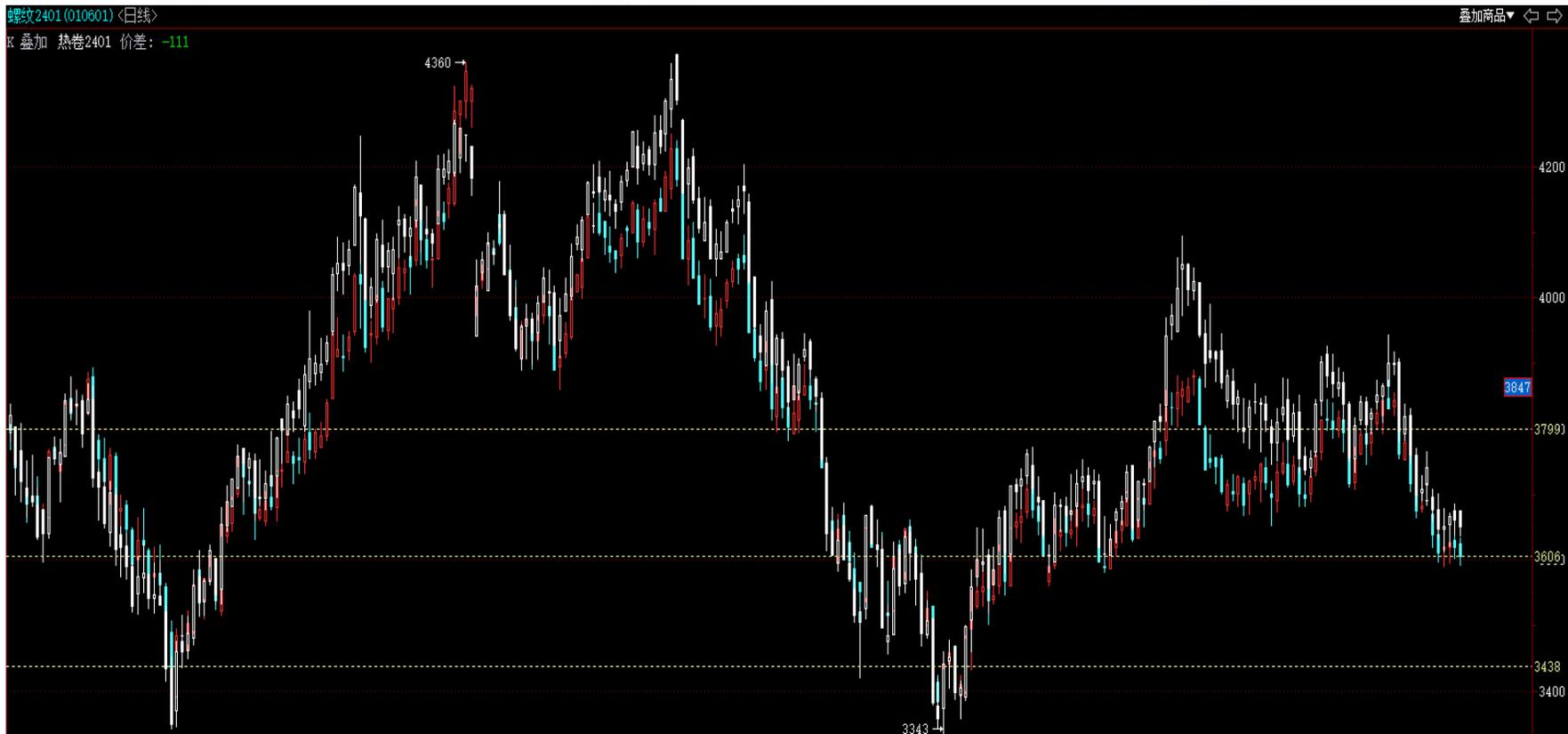
► 螺纹钢

螺纹钢产降需增，库存小幅去化，供需格局边际好转。供应小幅下滑，减量来自长流程，短流程变动较小，焦炭三轮提涨博弈中，螺纹钢亏损进一步加大，钢厂主动减产意愿增强，预计短期产量稳中趋降。假期影响消退后，螺纹钢表需得到修复，但是修复力度不及预期，目前表需水平低于节前，高频成交数据偏弱，与表需表现较为吻合。短期基建、制造业需求继续托底，但地产仍是主要拖累项，整体需求力度一般。螺纹钢库存水平偏低，库存压力不大。节后钢材需求偏弱，库存去化较为缓慢，钢厂盈利面积持续收缩，但是钢材内部库存的结构性矛盾导致钢厂主动减产力度一般，铁水下滑较为缓和，高位的铁水给予原料端价格支撑，整个产业链负反馈逻辑并不流畅，配合上原料端铁矿石高基差率、双焦供应扰动等题材，盘面上出现了反复，市场博弈负反馈能否继续深化；但我们认为铁水已经开启下滑，并且钢厂亏损面积持续加大，板材亏损程度加深的情况下，板材减产兑现概率较高，负反馈风险依旧较大，整体上依旧是偏空一些，建议偏弱震荡整理思路对待，需要注意的是铁水下滑缓和限制了负反馈的力度，成本支撑逻辑下，成材下方空间也将受到限制。盘面上，近几日螺纹钢在3600附近获得支撑并出现反弹，但是短期并没有支持持续上涨的逻辑，追多需谨慎，此外，近期宏观层面也带来较多扰动。近期关注钢厂主被动减产情况和库存去化状态。

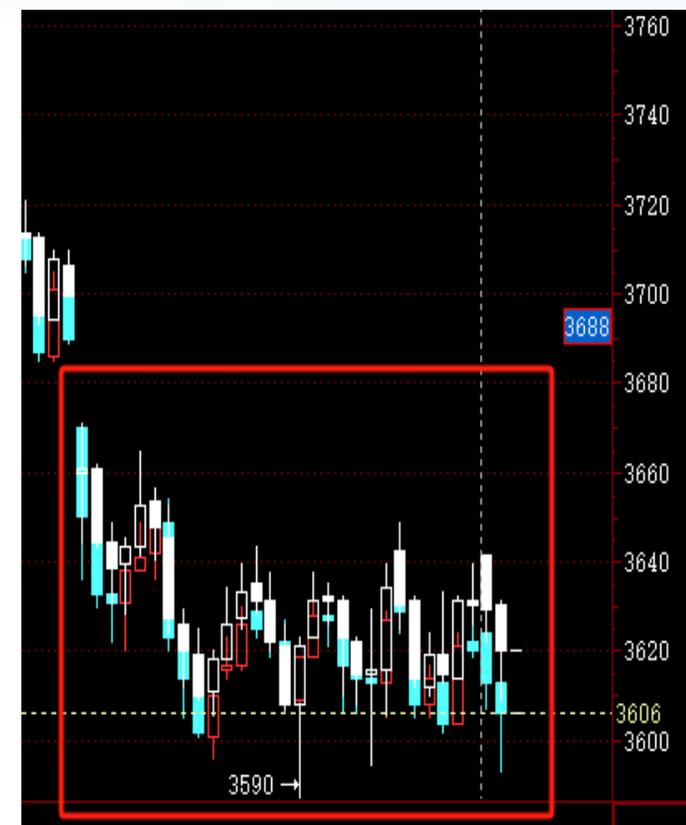
► 热卷

热卷产降需增，累库幅度收窄，供需格局边际好转。热卷产量处于近几年中等水平，热卷利润收缩较为明显，部分钢厂发布检修计划，预计短期产量仍有收缩空间。假期影响消退，热卷表需修复，高频成交数据偏弱，下游刚需采购为主。库存继续累库，短期供强于需的格局难以转变，高库存矛盾难以化解。9月制造业PMI指数重回扩张空间，供需两端均有所修复，前期稳增长政策效果逐渐显现，国内经济景气向好回升；出口方面，近期内贸价格偏弱运行，国内钢厂出口意愿较强，出口至东南亚、南美及中东地区的订单仍有一定成交。短期我们认为热卷高位库存难降仍是主要矛盾，唐山钢坯库存高企，热卷仓单也处在绝对高位，也反映出需求偏弱的现实。节后产业链负反馈逻辑并不流畅，成本定价逻辑下，热卷跟随成本端变动，盘面上2401在3700附近获得支撑并出现反弹，我们认为短期负反馈风险仍存，基本面仍是偏空，仍建议偏弱震荡整理思路对待，谨慎追多。近期热卷利润收缩加快，卷螺亏损程度相当，热卷供应有收缩预期，前期支持卷螺差走弱的驱动弱化，空卷螺差头寸可止盈减持，板材高库存矛盾难解，暂时做多驱动不强。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

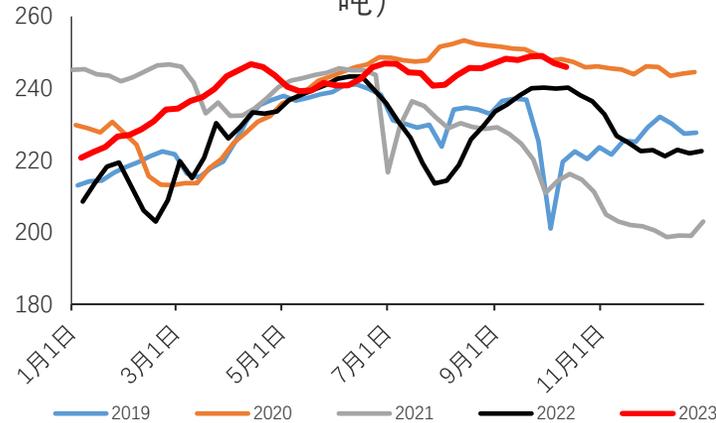
行情表现

- 上周成材在周初下跌后转为震荡。
- 现货市场，螺纹和热卷价格均震荡回落。节后高频成交数据欠佳。

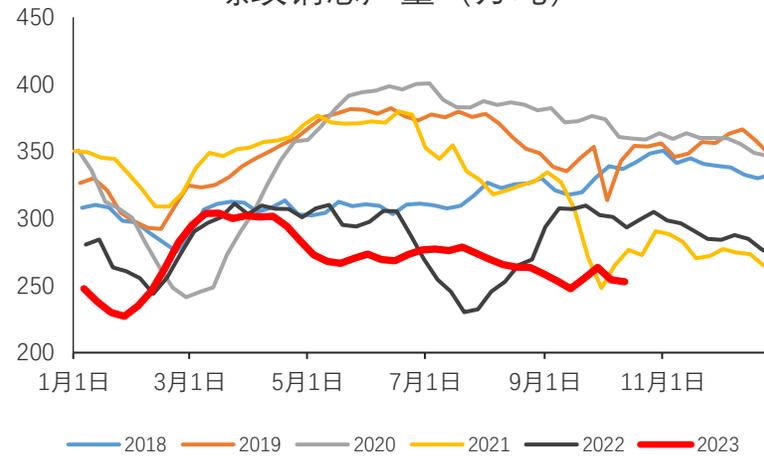
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：产量稳中趋降

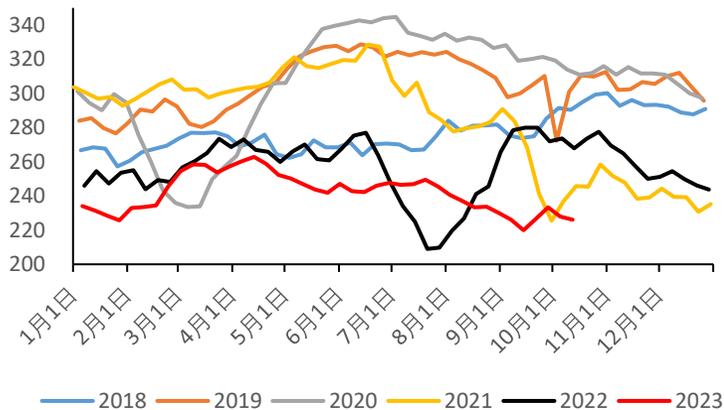
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



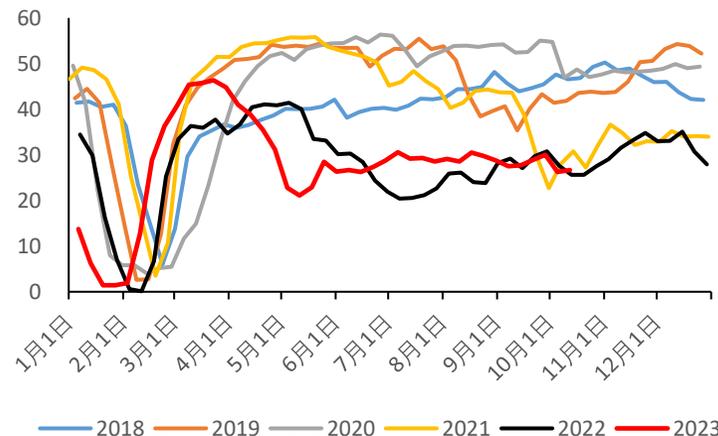
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



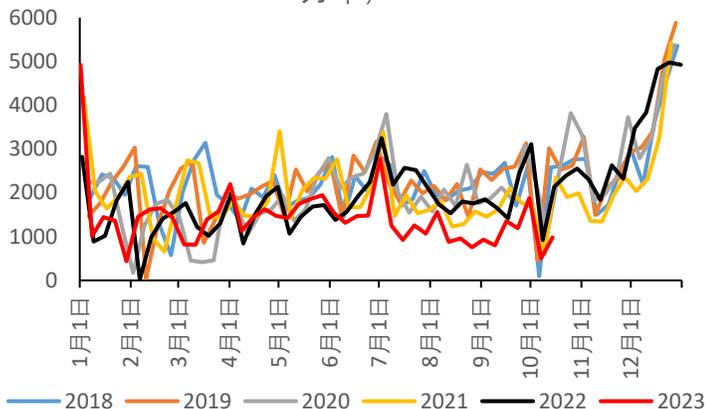
螺纹钢短流程产量（万吨）



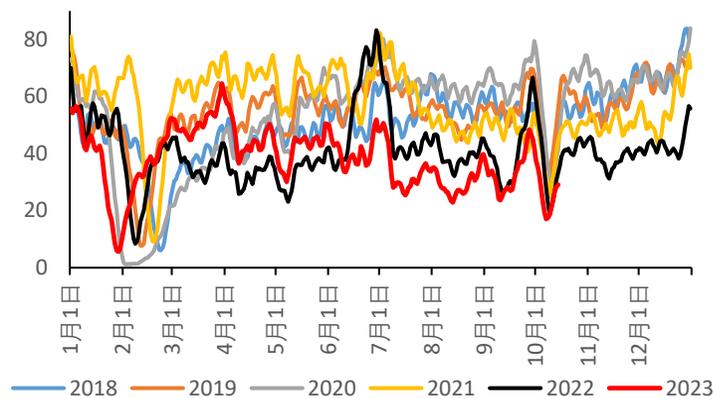
- 截止10月13日，螺纹钢周产量252.79万吨，-1.46万吨，同比-13.85%；其中高炉-1.85万吨，电炉+0.39万吨。
- 长流程方面，长流程开工率49.08%，环比-1.38个百分点；产能利用率62.45%，环比-0.51个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率31.03%，环比-1.15个百分点；电炉产能利用率为28.34%，环比+0.41个百分点。
- 长短流程开工率均有下降，螺纹钢供应小幅下滑，减量来自长流程，短流程变动较小，焦炭三轮提涨博弈中，螺纹钢亏损进一步加大，钢厂主动减产意愿增强，预计短期产量稳中趋降。

螺纹钢：节后需求修复，弱势不改

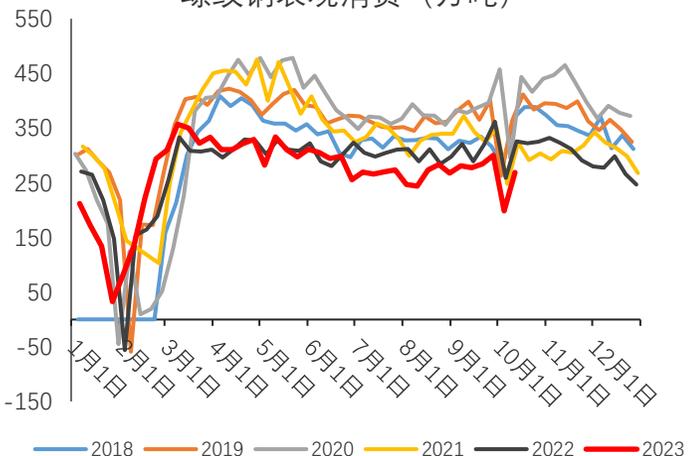
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



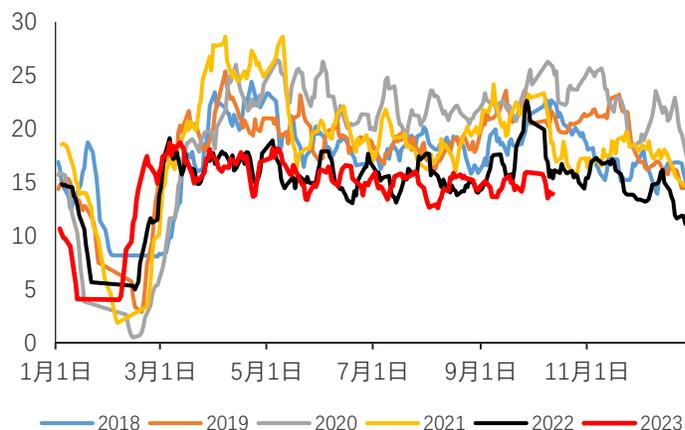
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



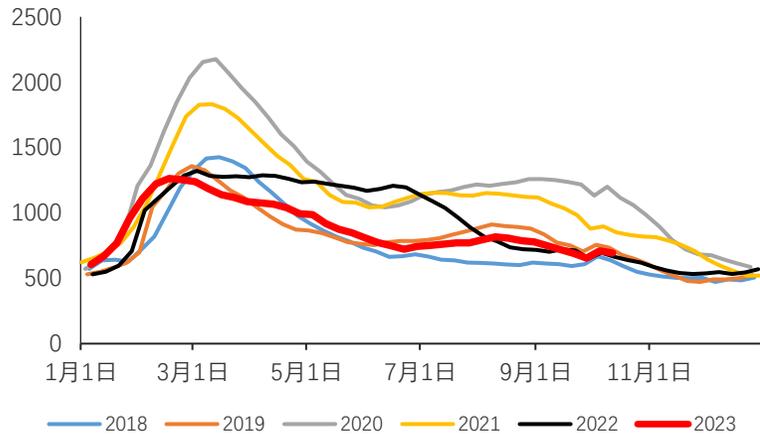
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



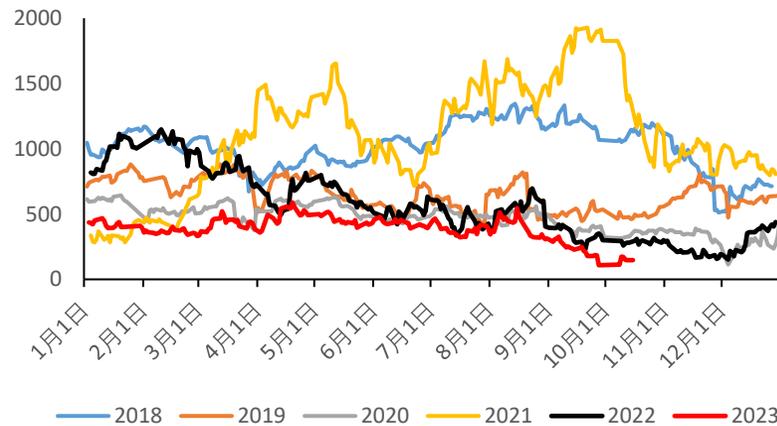
- **基建**：10月13日当周，水泥直供量218万吨，环比+5.83%，同比-16.48%。节后部分地区开始赶工，水泥直供量有所回升，但是仍有部分地区受天气影响需求恢复较为缓慢，暂时还未恢复到节前水平。据机构数据统计，截至9月24日，今年专项债发行进度超过全年计划的90%，三季度专项债集中快速发行有望促进形成更多实物工作量。
- **房地产**：1-8月份房地产除了竣工面积指标外，开发投资、房屋新开工、房屋施工以及商品房销售面积仍保持较大的同比降幅。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止10月15日，30大中城市商品房成交面积10日均值29.06万平方米，环比+70.07%，同比-12.75%。节后商品房成交有所修复，销售数据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环比回升、同比仍大幅下滑。前期地产利好政策密集落地，政策效果暂时未体现。
- 上周表需为268.86万吨，+69.73万吨，同比-17.54%。
- 节后，日度建材成交表现偏弱。
- 总体上，假期影响消退后，上周需求有所修复，基建、制造业需求继续托底，出口或边际转弱，但地产仍是主要拖累项，整体需求力度一般。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

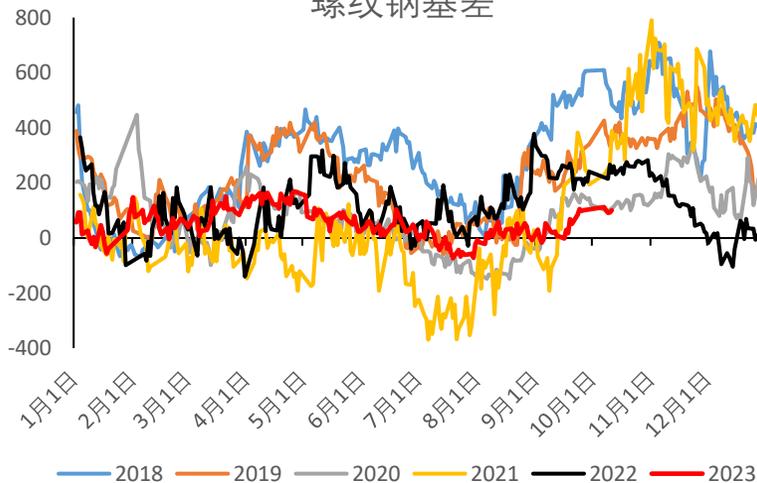
螺纹钢总库存（万吨）



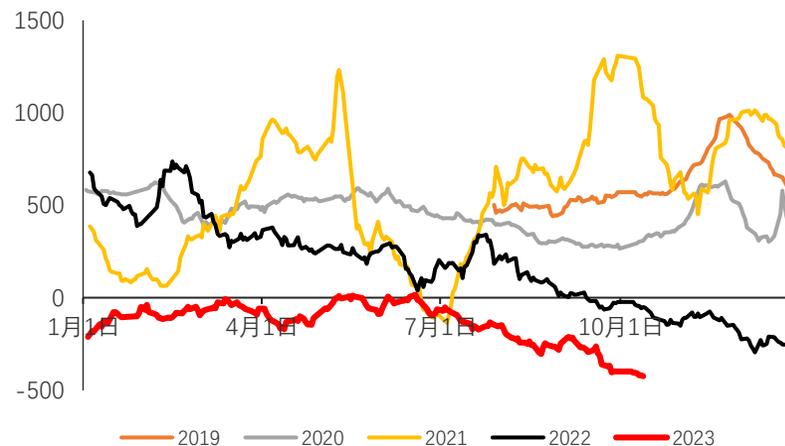
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



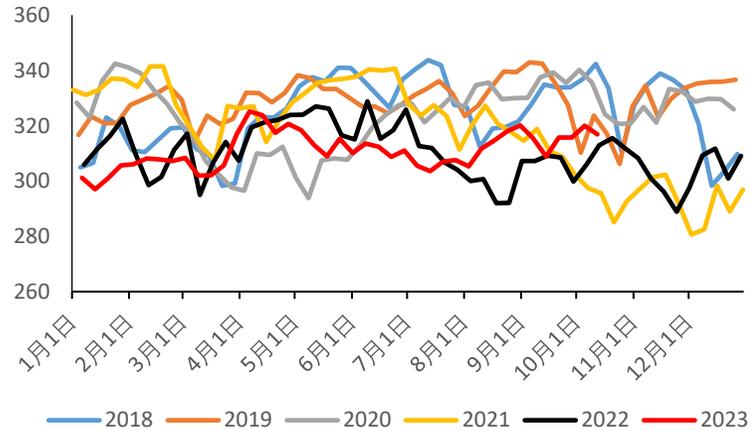
螺纹钢高炉利润（元/吨）



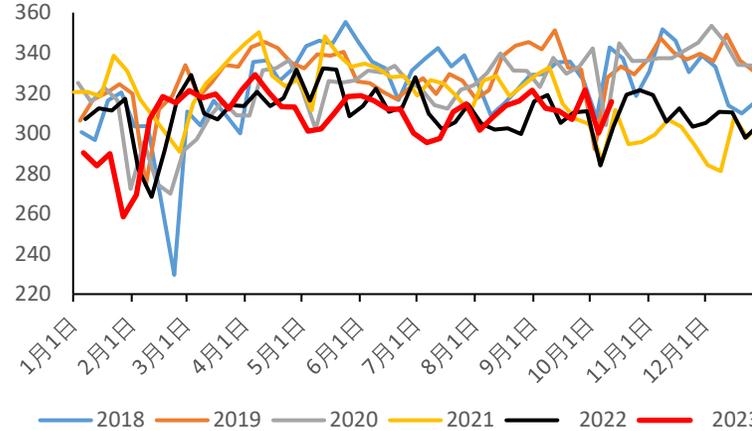
- 库存方面：社库483.54吨，-17.86吨，厂库209.25万吨，+1.99万吨，总库存692.79万吨，环比-15.87万吨。
- 截止10月13日，上海螺纹钢基差100元/吨，周度持平，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，螺纹钢高炉亏损加深；电炉亏损仍较大，目前平、谷、峰电仍处于亏损状态。
- 上周盘面利润先扩张后收缩，震荡扩张。焦炭三轮提涨博弈中，成材需求疲弱，高炉亏损加剧，负反馈风险仍存。负反馈逻辑下，原料端压力相对较大，预计盘面利润继续收缩空间有限。

热卷：产降需增

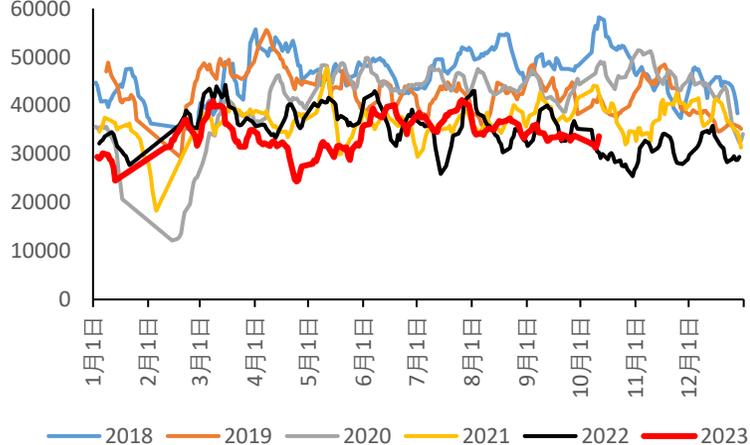
热轧卷板产量（万吨）



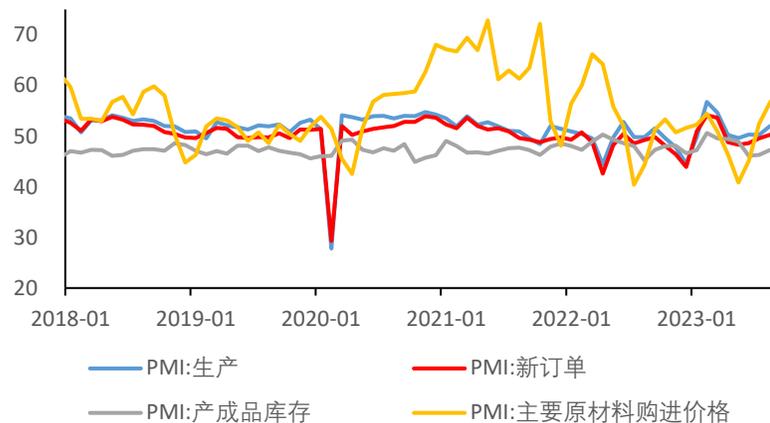
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

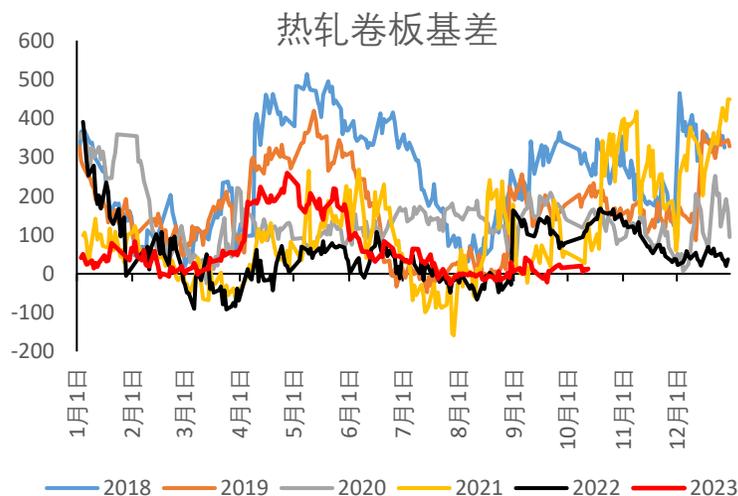
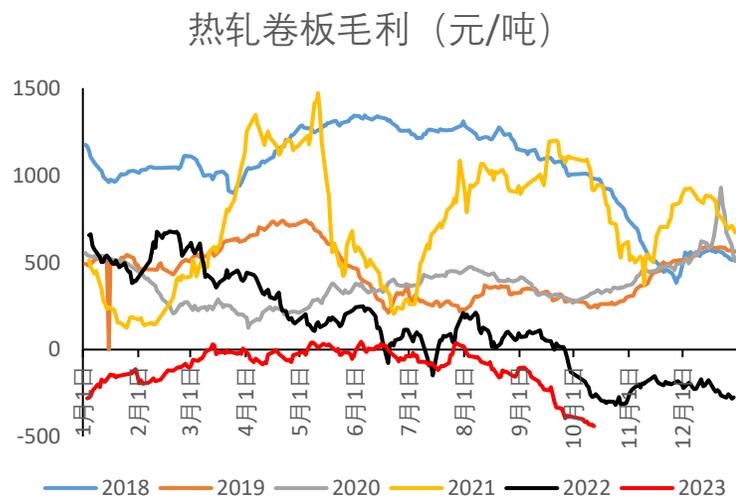
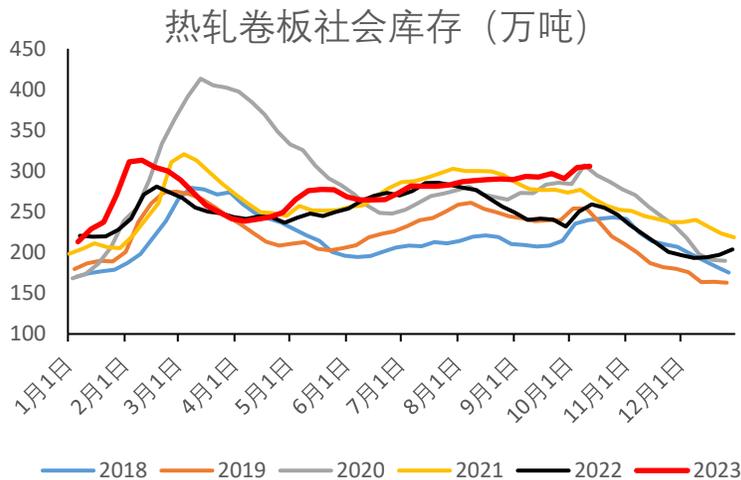
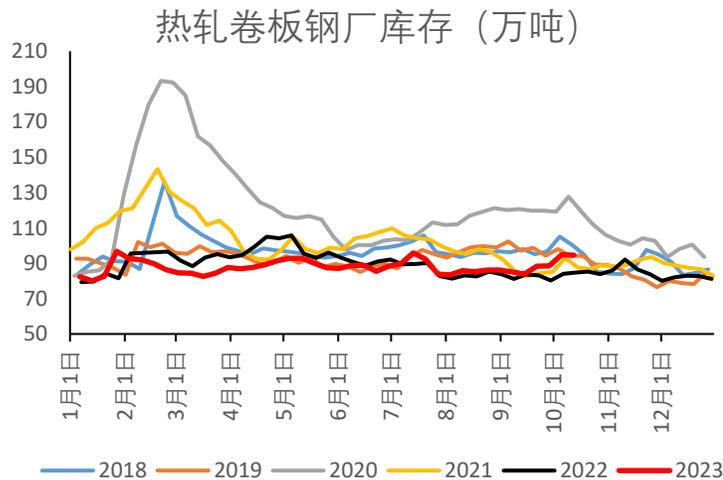


PMI: %



- 供给端：截止10月13日，周产量316.93万吨，-3.1万吨，同比+1.28%，产能利用率环比-0.79个百分点至80.97%，开工率为79.69%，环比-3.12个百分点。华北地区部分产线检修导致开工率下滑。
- 需求端：表观需求量315.7万吨，+15.51万吨，同比+4.04%。表需处于历年同期中等偏低水平，高频成交数据偏弱运行。
- 制造业：9月制造业PMI指数上升0.5个百分点至50.2%，重回扩张空间；其中生产指数52.7%，环比+0.7个百分点，新订单指数50.5%，环比+0.3个百分点，供需两端均有所修复，前期稳增长政策效果逐渐显现，国内经济景气向好回升。
- 出口方面，截至10月13日，中国FOB出报价525美元/吨，周环比-15元/吨。近期内贸价格偏弱运行，国内钢厂出口意愿较强，出口至东南亚、南美及中东地区的订单仍有一定成交。

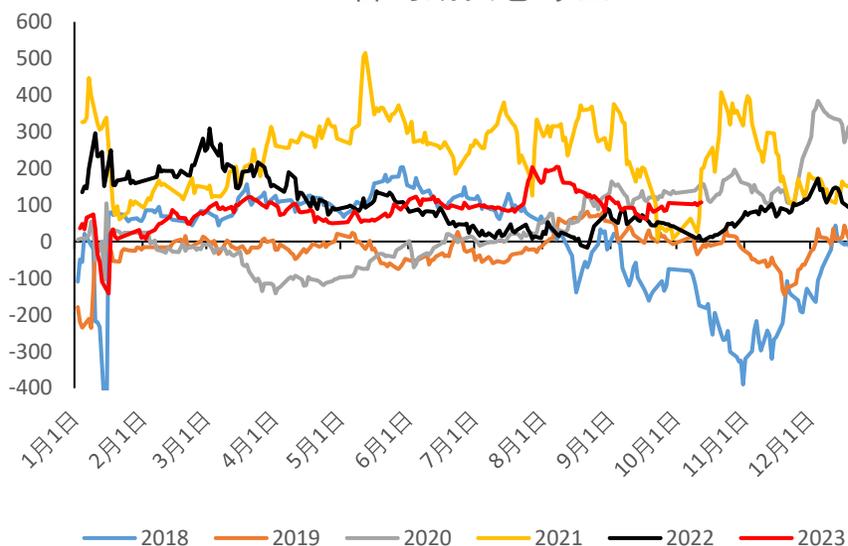
热卷：库存、利润、基差



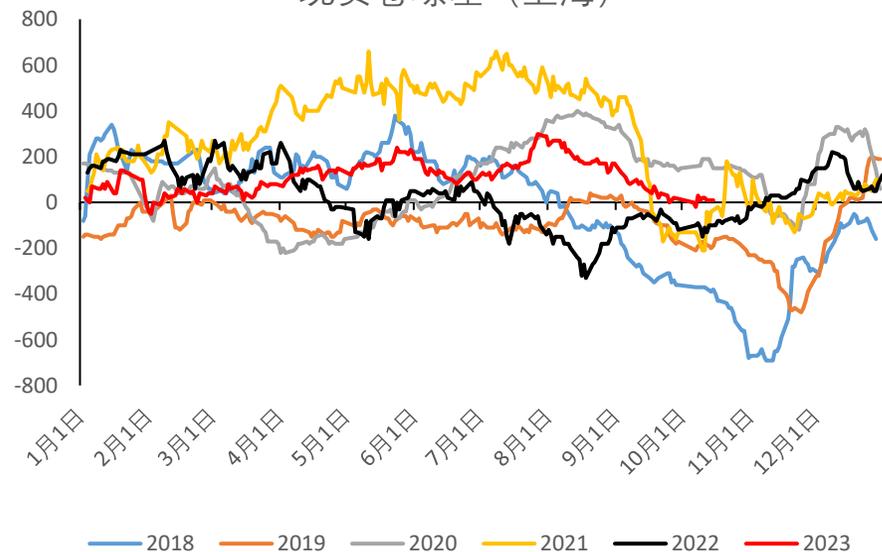
- 库存方面：厂库94.7万吨，-0.1万吨，社库305.61万吨，+1.36万吨，总库存为400.3吨，+1.26万吨。热卷亏损亏损加深，轧线检修逐渐兑现，产量小幅下滑，但目前仍供大于需，库存继续累库，高库存去化压力较大。
- 截止10月13日，上海热卷基差13元/吨，周度-2元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷毛利继续收窄，10月13日毛利-440.23元/吨，周环比-23.72元/吨。

卷螺差

01合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至10月13日，2401合约卷螺差107元/吨，周度+2元/吨；上海现货卷螺差+30元/吨。
- 近期热卷利润收缩加快，卷螺亏损程度相当，热卷供应有继续收缩预期，前期支持卷螺差走弱的驱动弱化，空卷螺差头寸可止盈减持，板材高库存矛盾难解，暂时做多驱动不强。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均出现较为明显的回升。三季度外矿发运水平同比增加，铁矿石海漂量较高，中长期外矿供应趋于宽松的趋势不变。
- 需求端，铁水、钢厂日耗以及疏港连续两周回落，绝对值仍处于偏高水平，需求仍保持一定韧性；但是钢厂盈利率收缩明显，盈利钢厂1/4，节后成材需求疲弱，钢厂主动减产力度加大，铁矿石需求有回落预期。
- 库存端，上周铁矿石在港船舶数量回升，导致本周港口卸货回升，到港量大幅回升，钢厂刚需补库状态下，本周港口大概率累库，但是整体库存水平不高，库存压力不大。钢厂库存小幅回升，利润不佳状态下，预计钢厂进口矿保持低位运行。
- 综合来看，铁矿石基本面矛盾暂时不大，但是供需有转弱预期。钢厂盈利率进一步下滑，板材利润收缩加速，而节后成材流动性较差，热卷、中厚板库存累库加速反映出成材需求疲弱，成材需求低迷背景下，钢厂无法维持高日耗，钢厂主动减产意愿或增加，铁矿石需求转弱预期较为强烈，产业链负反馈压力仍存，黑色系整体承压，暂时并没有强劲的上漲逻辑；但是成材内部板材库存高位、建材库存压力不大的分化状态也限制铁水的下滑速度，负反馈逻辑不够流畅，铁矿石深贴水以及钢厂进口矿低库存给予矿价较大弹性，市场多空分歧明显，近期盘面上出现反弹。短期负反馈风险仍存，上涨驱动不足，震荡思路对待，谨慎追多。关注减产兑现情况。

铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

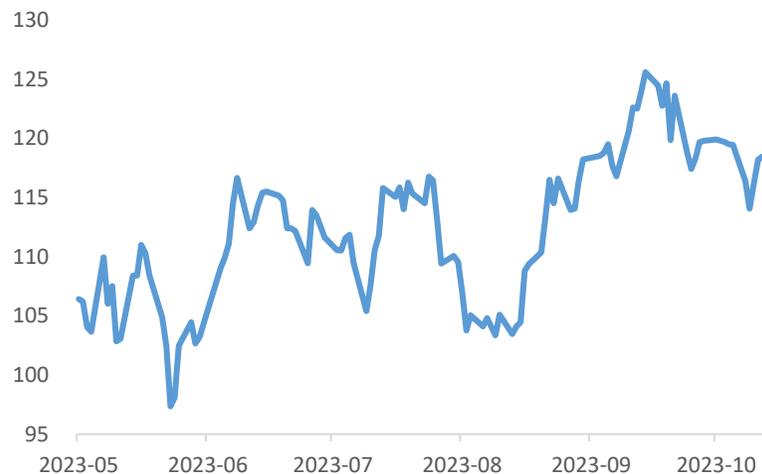
行情表现

- 上周铁矿石先抑后扬，价格重心下移。1-5价差小幅走扩。
- 上周现货价格震荡运行，重心小幅下移。截至10月13日，青岛港61.5%Fe PB粉925元/吨，周环比-16元/吨。
- 上周铁矿石基差率震荡收窄。

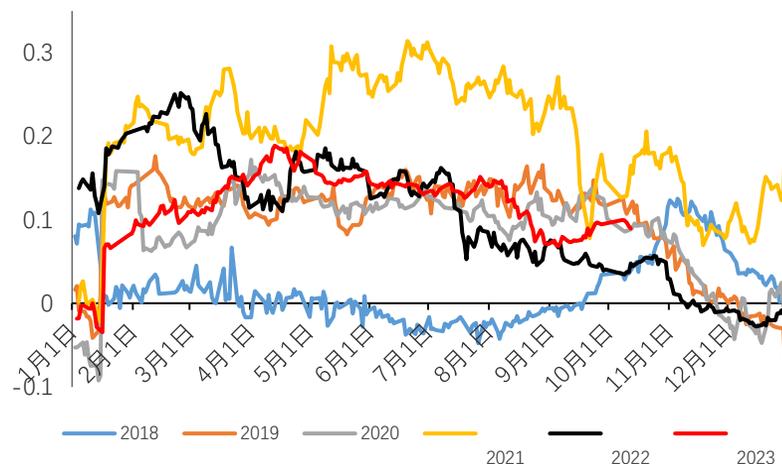
数据来源：博易，冠通期货整理

价格和基差

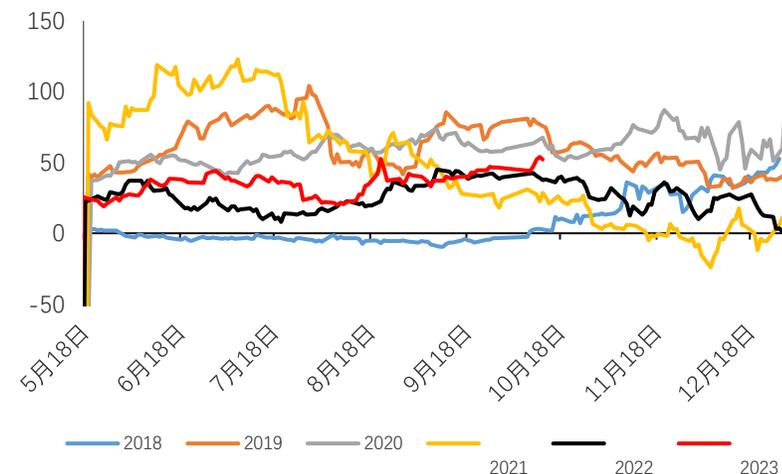
铁矿石普式价格指数：62%Fe



铁矿石01合约基差率 (%)



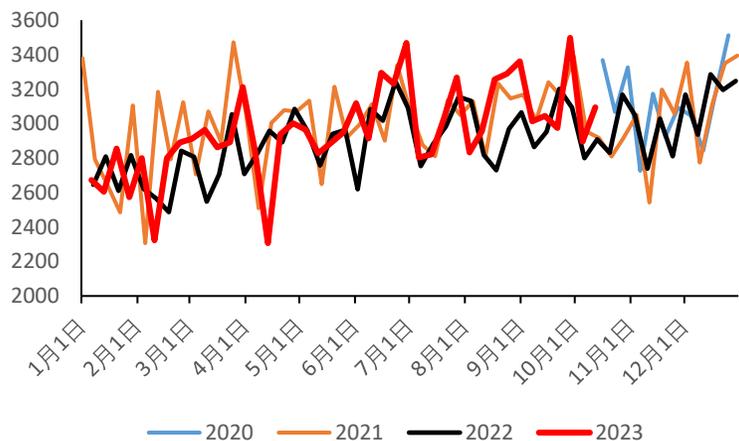
铁矿石1-5价差



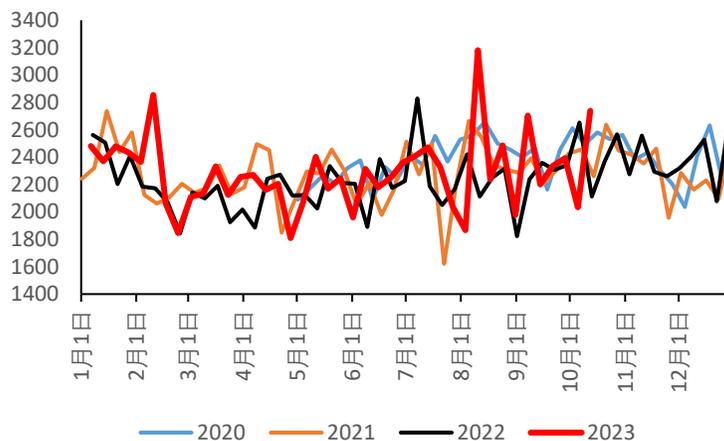
➤ 上周铁矿石基差率震荡收窄。

铁矿石：压港船只卸货增加，到港量回升至偏高水平

全球铁矿发货量 (万吨)



45港到港量



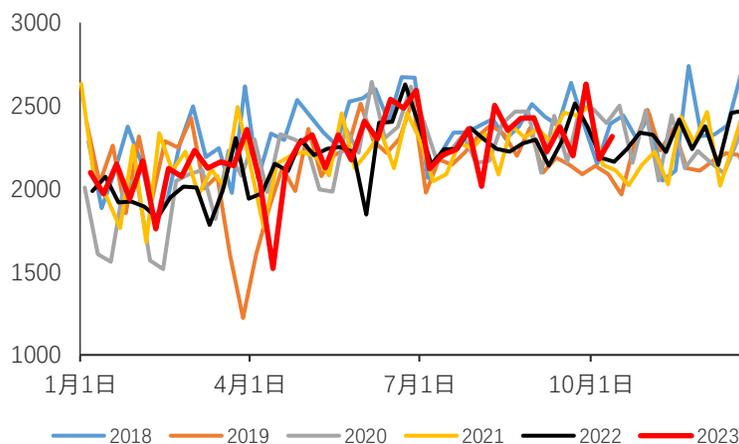
➤ 供给端

➤ 外矿方面，10月9日-10月15日全球铁矿石发运总量3095.4万吨，环比增加200.1万吨。澳洲发运量1846.5万吨，环比减少3.6万吨，其中澳洲发往中国的量1551.0万吨，环比增加60.2万吨。巴西发运量714.7万吨，环比增加193.0万吨。

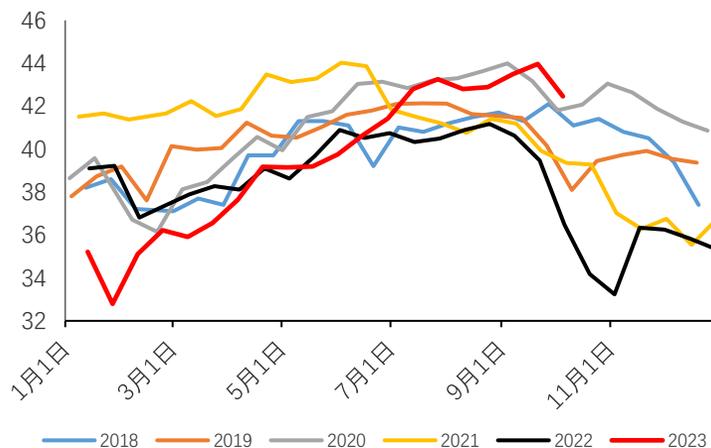
➤ 中国45港铁矿石到港总量2738万吨，环比+703万吨。压港船只卸货增加，导致到港回升至偏高水平。

➤ 内矿方面，截止10月6日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.46万吨和67.3%，环比-1.51万吨/天和-2.4个百分点。

澳巴铁矿发货量合计：14港 (万吨)

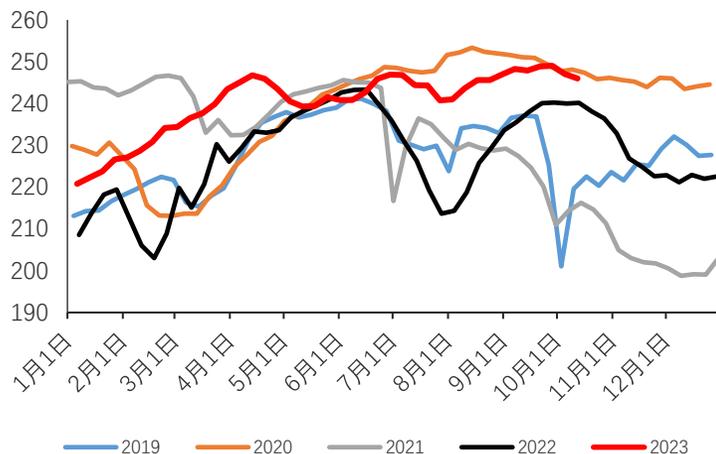


全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)

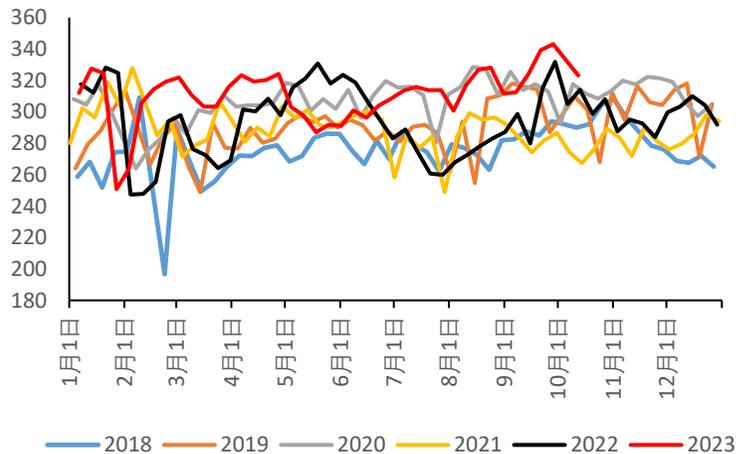


铁矿石：钢厂亏损面积继续扩大，钢厂检修力度有望加大

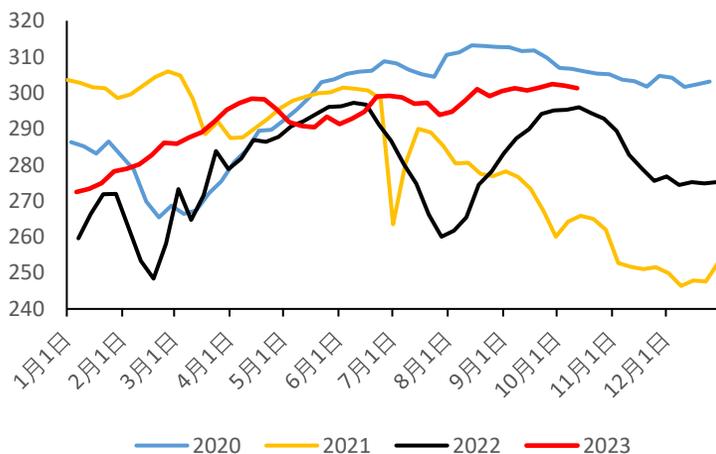
全国247家钢厂日均铁水产出量（万吨）



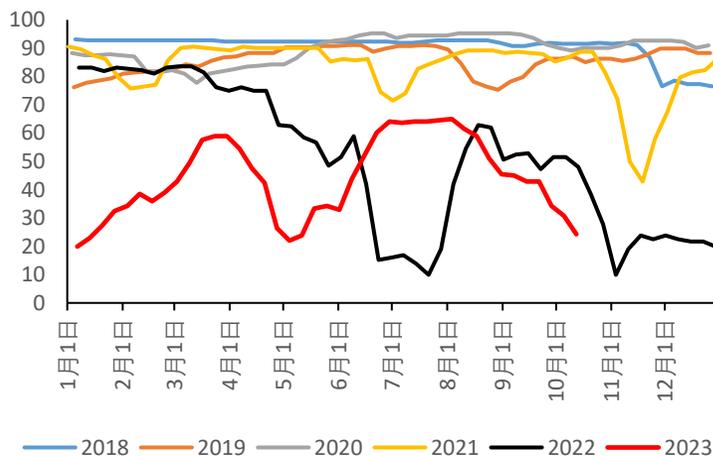
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



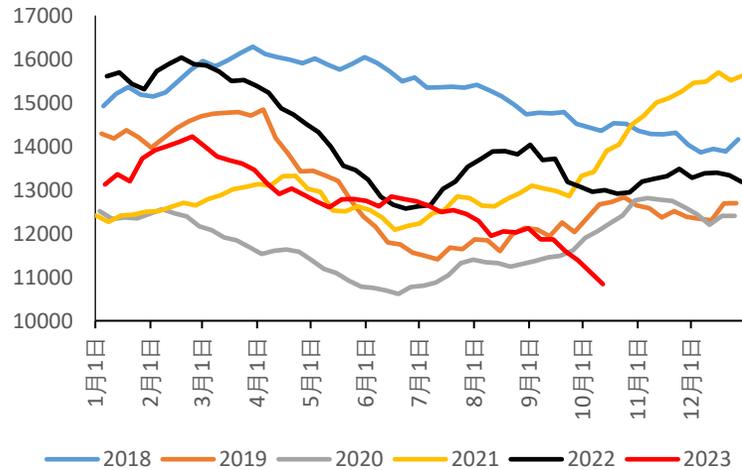
247家钢铁企业：盈利率：%



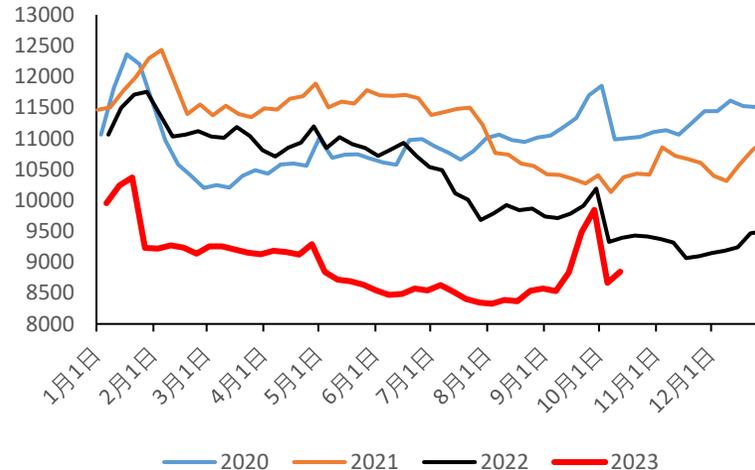
- 需求端：10月13日当周，日均铁水产出量245.95万吨，环比-1.06万吨，华东和华南铁水产出量增加，其他地区产量下滑。目前仍处于历年同期偏高水平。
- 日均疏港环比-19.91万吨至323.09万吨，节后疏港开始回落，华北和沿江地区降幅较为明显，目前疏港仍处于偏高水平。
- 钢厂日耗也环比-0.7万吨至301.3万吨，进口矿日耗环比小幅下滑，仍高位运行。东北、华北钢厂检修，进口矿日耗回落；南方部分高炉复产，日耗小幅回升；其他地区持稳为主。
- 整体上，从数据表现来看，铁水、钢厂日耗以及疏港均环比均延续回落，绝对值仍处于偏高水平，需求仍保持一定韧性；但是钢厂盈利率收缩明显，盈利钢厂1/4，节后成材需求疲弱，钢厂主动减产力度加大，铁矿石需求有回落预期。

铁矿石：本周港口预计累库

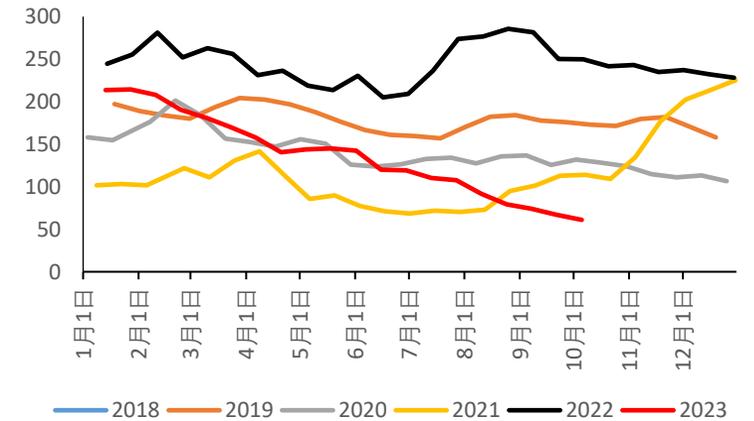
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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10月12日，45港口铁矿石库存为10845.6万吨，环比-539.82吨，假期期间库存下滑较为明显。上周铁矿石在港船舶数量回升，导致本周港口卸货回升，到港量大幅回升，钢厂刚需补库状态下，本周港口大概率累库。
- ▶ 钢厂方面：截止10月12日，247家样本钢厂进口矿库存为8842.81万吨，环比+178.21万吨，东北和南方钢厂海漂发货导致库存出现明显回升，节后钢厂基本上正常补库。
- ▶ 国内矿山方面：截至10月6日，126家矿山铁精粉库存61.22万吨，环比-6.02万吨。国内精粉资源偏紧，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，近期产线检修较少，个别产线有临时性短修的情况；新产能逐渐提量中，纯碱供应持续回升。本周暂无产线检修计划，预计产量随着新产能提产稳中趋增。此外，市场传言10月仍有大量进口碱。
- 需求端，重碱下游，随着前期玻璃点火产线逐渐产出，重碱需求稳中趋升。轻碱下游部分行业开工率回落，需求稳中趋弱。随着原料端纯碱供应逐渐提量，纯碱价格有回落预期，下游观望态度浓厚，刚需补库为主，加上进口碱带来供应补充，纯碱企业待发订单稳中有降，目前维持8+天，新订单接收一般，执行前期订单为主，预计碱厂出货率呈现下滑趋势。
- 库存端，轻重碱库存同步上涨，其中轻质涨幅明显，重质窄幅增加，个别企业增加明显。各地区均累库，其中中华中和西北地区累库幅度明显。下游原材料库存水平较低。目前厂内库存处于近几年中低位，现货价格开始回落，下游拿货谨慎，供应回升预期下，本周厂内或继续累库。
- 成本和利润，周内煤炭及原盐价格上涨，纯碱和副产品氯化铵价格下跌，氨碱法、联碱法利润均回落。
- 综合来看，供应端压力增加；现货价格开始下调，下游按需补库为主，上游库存压力将逐渐显现，基本面逐渐转空，但是下游库存水平不高，或限制现货价格下滑速度，期货深贴水状态下，盘面上下挫空间或受限，短期建议震荡偏弱思路对待。中期看，供需格局趋于宽松，仍偏空。盘面上，主力2401在1700附近有所争夺，基本上对应氨碱法成本线，产业链低库存下，期现价格共振下跌机制并不流畅，操作上前期空单减量持有。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

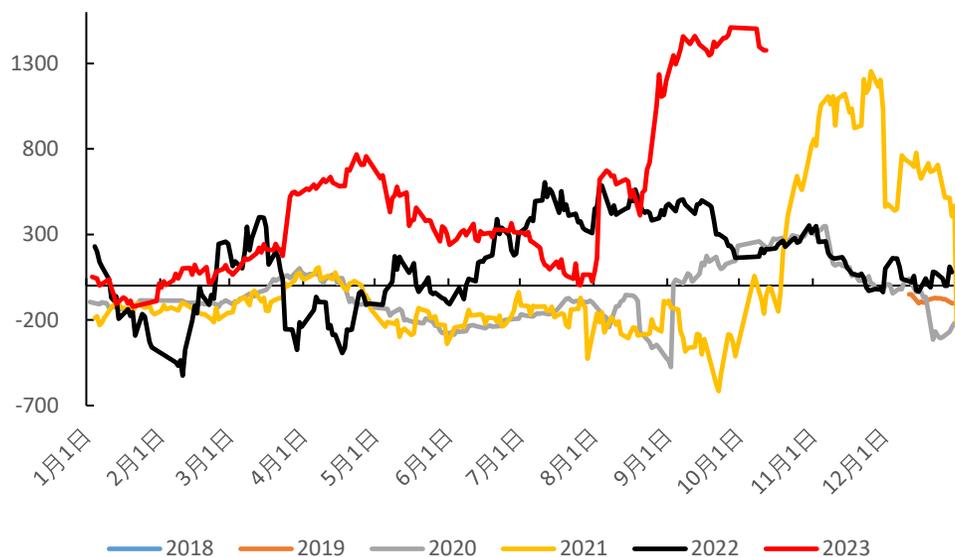
行情表现

- 上周纯碱先抑后扬，价格重心下移，1-5价差震荡收窄。

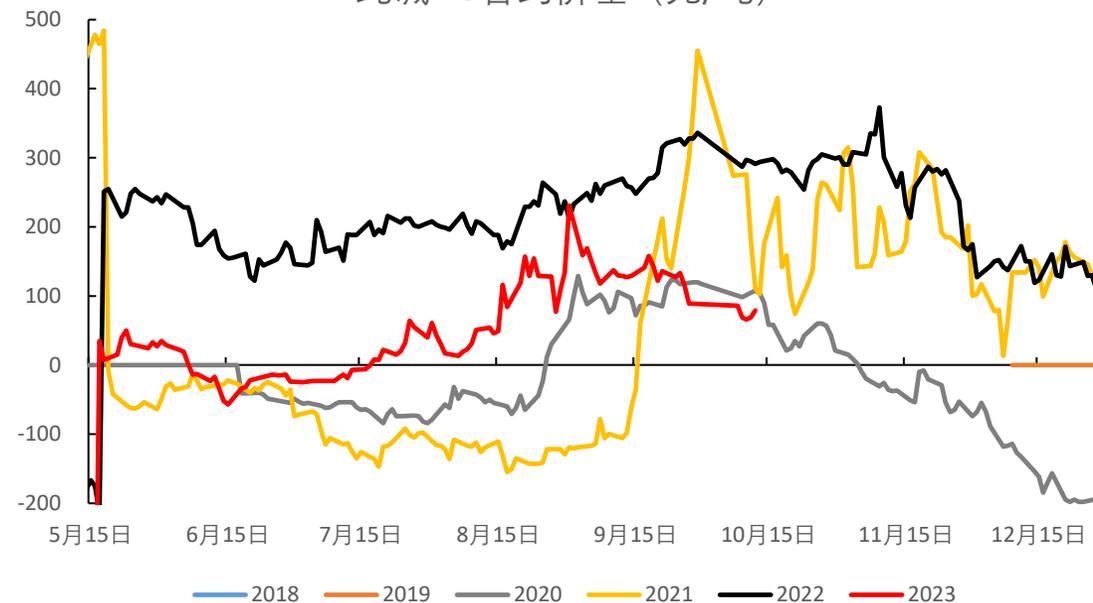
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

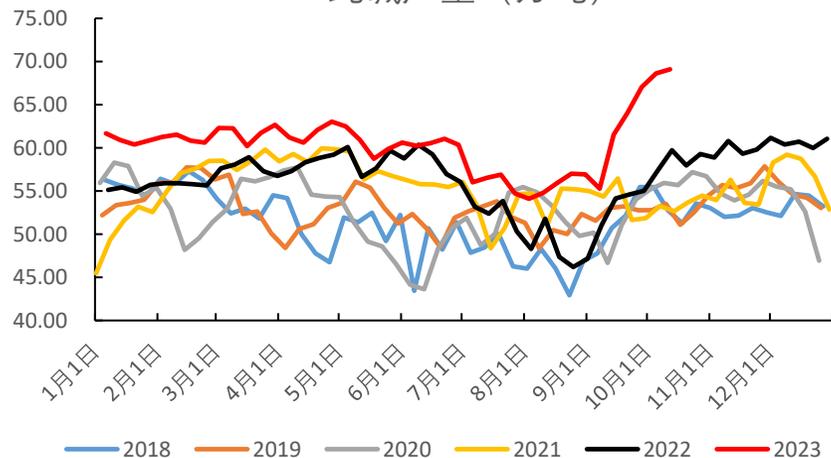


➤ 上周期现价格震荡下跌，纯碱2401合约基差收窄。

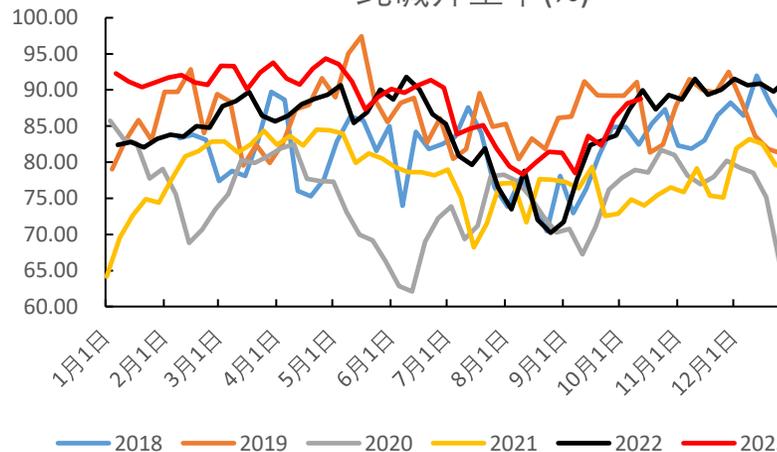
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：供应延续回升

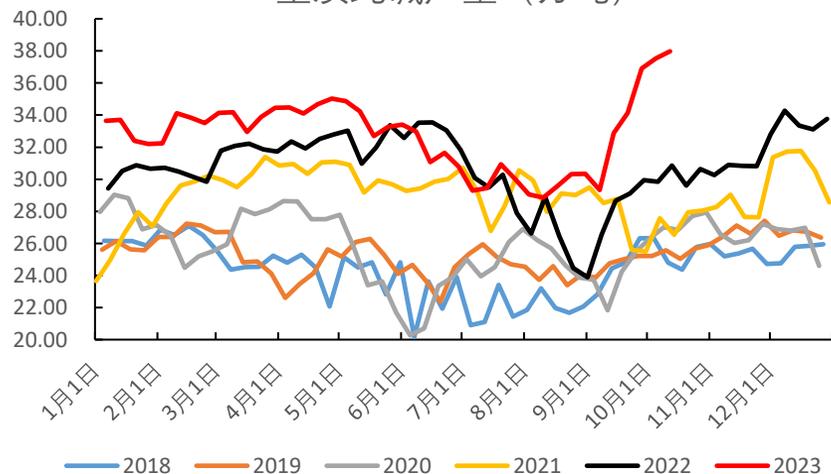
纯碱产量 (万吨)



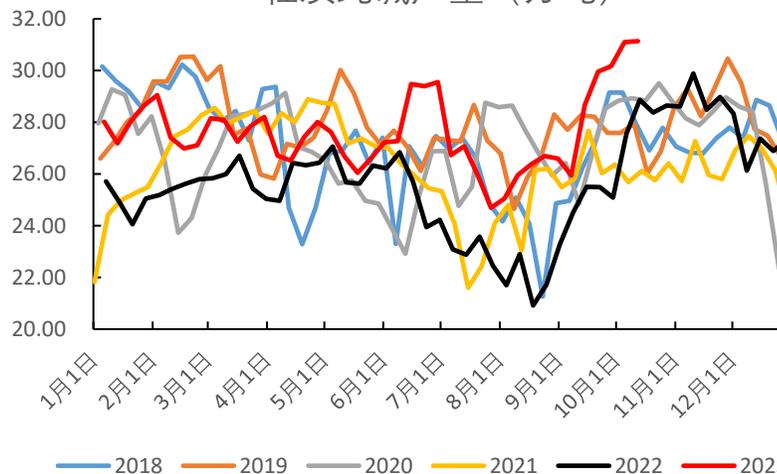
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



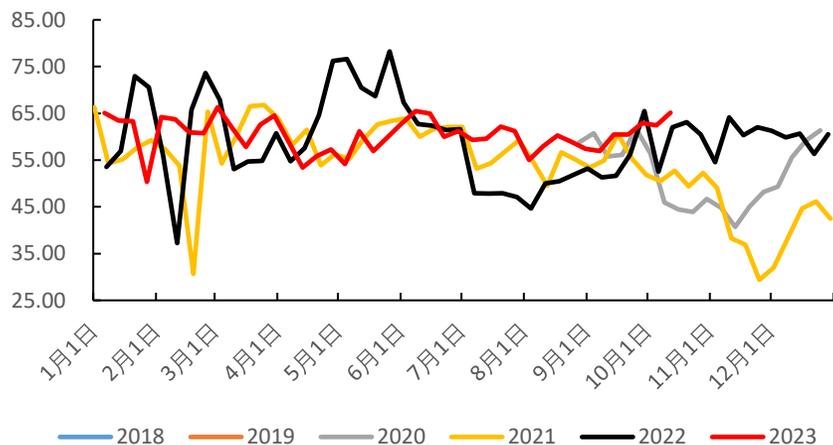
轻质纯碱产量 (万吨)



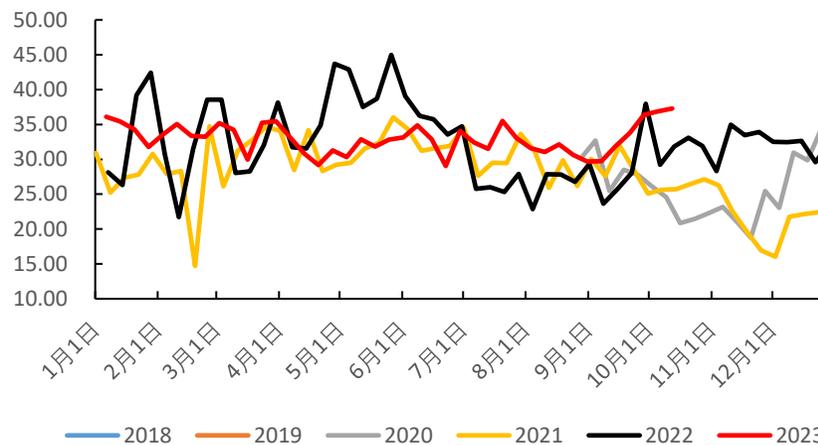
- ▶ 10月13日当周，纯碱整体开工率88.78%，环比+0.62个百分点。其中氨碱的开工率93.74%，环比-0.52个百分点，联产开工率83.19%，环比+2.18个百分点。
- ▶ 国内纯碱产量69.11万吨，环比+0.48万吨，涨幅0.70%。轻质碱产量31.13万吨，环比+0.36万吨。重质碱产量37.98万吨，环比+0.12万吨。
- ▶ 近期产线检修较少，个别产销有临时性短修的情况；新产能逐渐提量中，纯碱供应持续回升。本周暂无产线检修计划，预计产量随着新产能提产稳中趋增。此外，市场传言10月仍有大量进口碱。

纯碱：下游观望情绪浓厚

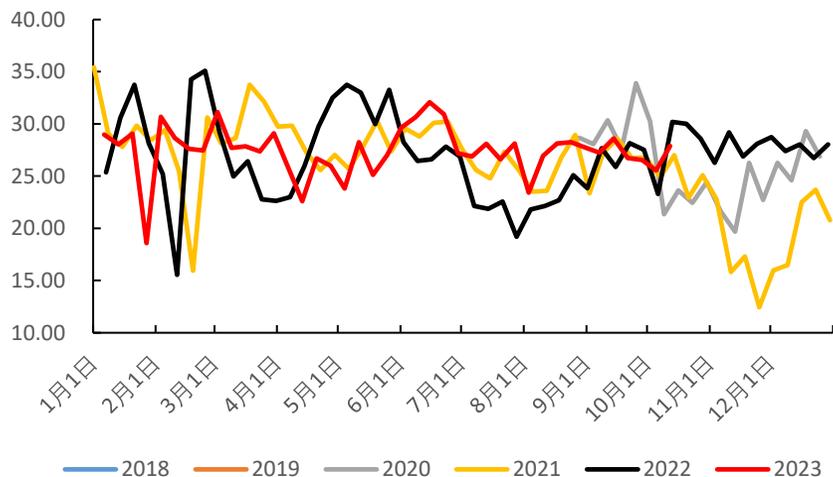
纯碱表观需求 (万吨)



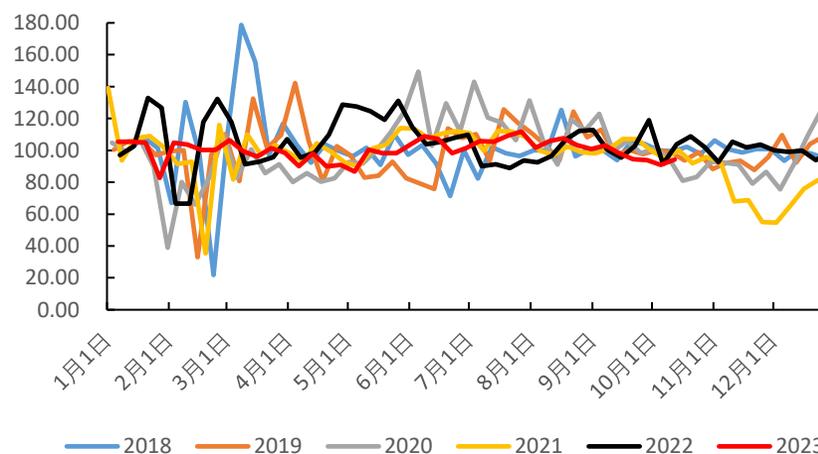
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



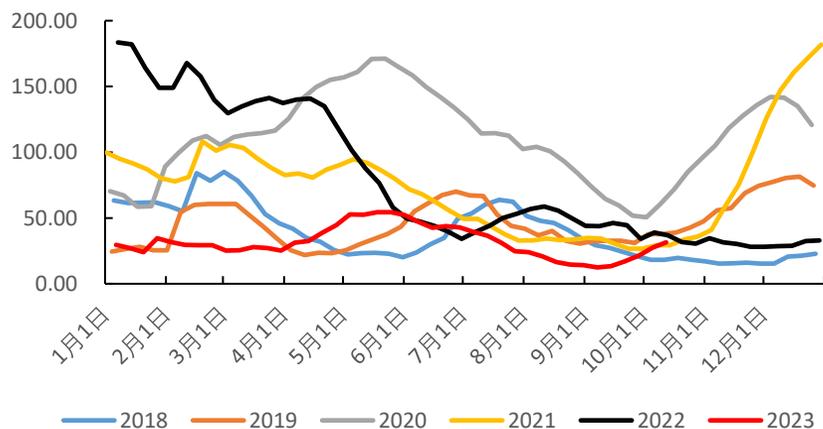
纯碱产销比(%)



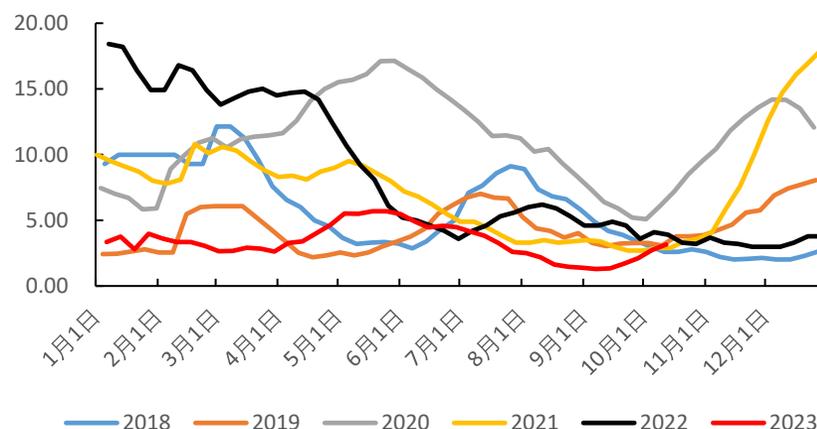
- 10月13日当周，纯碱企业出货量为65.14万吨，环比增加4.36%；纯碱整体出货率为94.26%，环比+3.31个百分点。
- 重碱下游，随着前期玻璃点火产线逐渐产出，重碱需求稳中趋升。轻碱下游部分行业开工率回落，需求稳中趋弱。随着原料端纯碱供应逐渐提量，纯碱价格有回落预期，下游观望态度浓厚，刚需补库为主，加上进口碱带来供应补充，预计碱厂出货率呈现下滑趋势。
- 企业待发订单稳中有降，目前维持8+天，新订单接收一般，执行前期订单为主。

库存：厂内库存延续累库

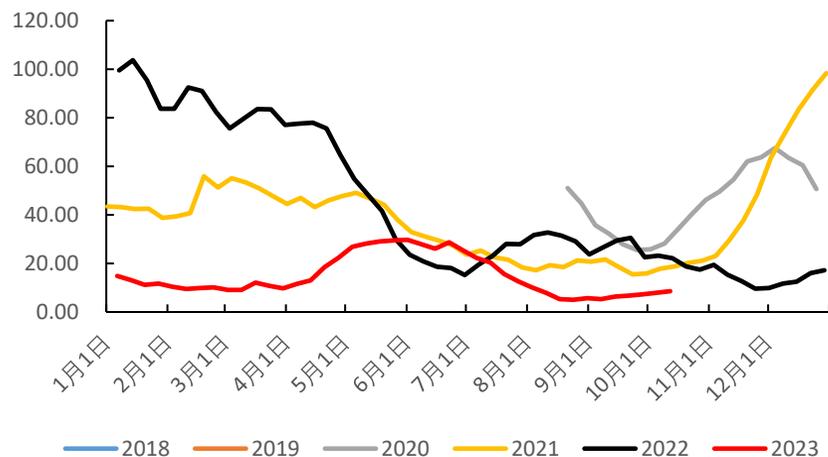
纯碱厂内库存（万吨）



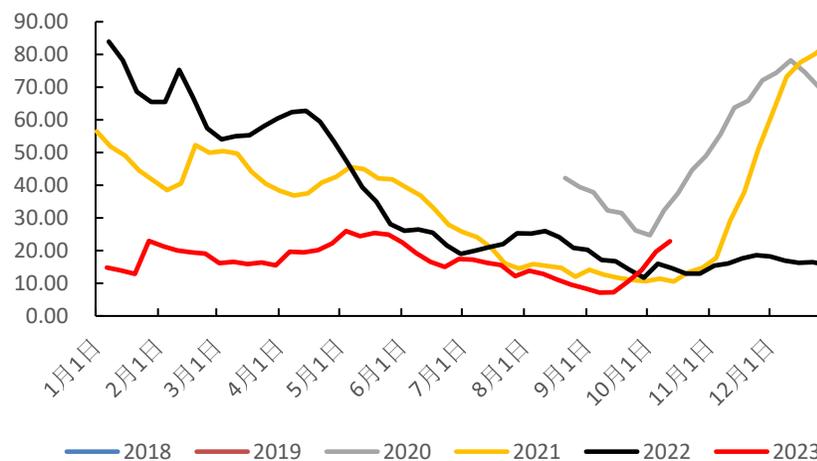
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）

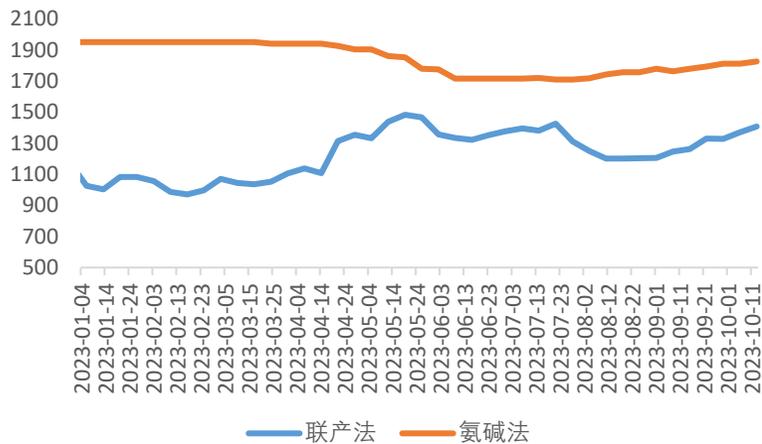


- 10月13日当周，国内纯碱厂家总库存31.47万吨，环比+3.97吨，涨幅14.44%。其中，轻质纯碱22.90万吨，环比+3.25万吨，重碱8.57万吨，环比+0.72万吨。
- 轻重碱库存同步上涨，其中轻质涨幅明显，重质窄幅增加，个别企业增加明显。各地区均累库，其中中华中和西北地区累库幅度明显。目前厂内库存处于近几年中低位，现货价格开始回落，下游拿货谨慎，供应回升预期下，本周厂内或继续累库。
- 下游原材料库存水平较低。据隆众统计，35%的样本9+天 增加0.5天左右；45%的样本8+天，增加0.41天，库存波动不大。

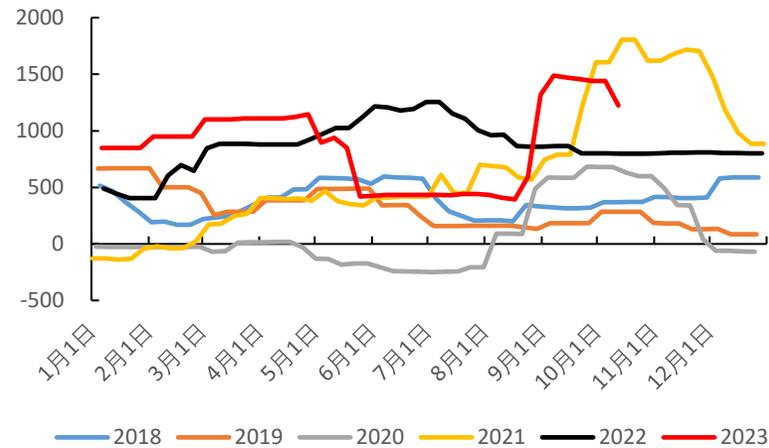
利润：成本抬升，利润回落

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1826.12元/吨和1746.12元/吨，环比+15.62元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1407.9元/吨和1327.9元/吨，环比均+37元/吨。
- 中国氨碱法纯碱理论利润1223.88元/吨，较上周-235.62元/吨，环比-16.14%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为1542.10元/吨，环比-317.00元/吨，跌幅17.05%。周内煤炭及原盐价格上涨，纯碱和副产品氯化铵价格下跌，氨碱法、联碱法利润均回落。

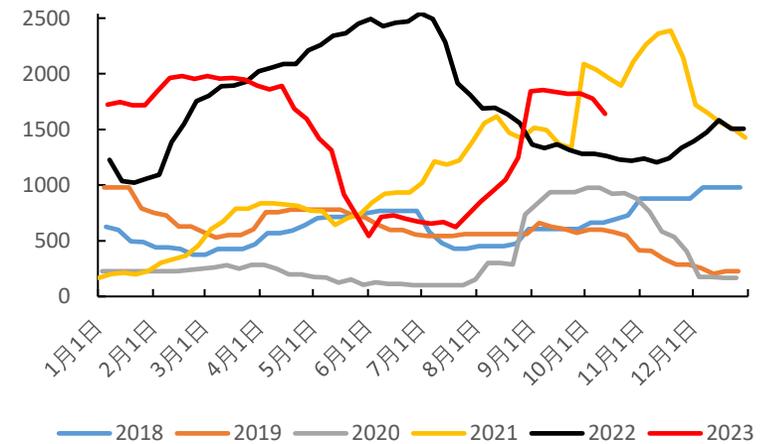
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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，上周玻璃产线延续回升，10月14日天津耀皮玻璃有限公司400吨二线放水冷修，本周预计一条700吨产线投放，随着前期点火产线逐渐产出，预计本周产量稳中趋增。
- 需求端，上周下游节后补库，玻璃产销率回升，周末补库放缓，下游逐渐转为刚需补库，预计本周出货下滑。中长期看，地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，玻璃需求仍有较大压力。
- 库存端，得益于节后补货，上周华中、华北、华南产销均处于超百水平，华东、东北、西北、西南产销亦处于较好水平，各区域库存呈现下滑状态。节后补库已经走弱，预计本周厂库去化放缓。
- 成本和利润，原料端纯碱现货价格回落，成本端稳中小幅下降，玻璃现货价格稳中小涨，利润环比上涨。
- 综合来看，利润处在高位，供给端稳步回升的态势不变；节后的补库放缓，周末产销率回落，本周供需有边际转弱预期，但深加工订单天数延续回升，刚需维持一定韧性。中长期看，地产行业施工和新开工未出现好转，需求仍承压；而供应端持续回升；成本端纯碱下行压力较大，中长期基本面有转弱预期。短期玻璃上涨驱动不足但供需格局未出现明显恶化，建议承压震荡偏弱思路对待。操作上，空单减量持有，关注产销率和成本端变动。

玻璃行情走势



玻璃日k



玻璃30min k线

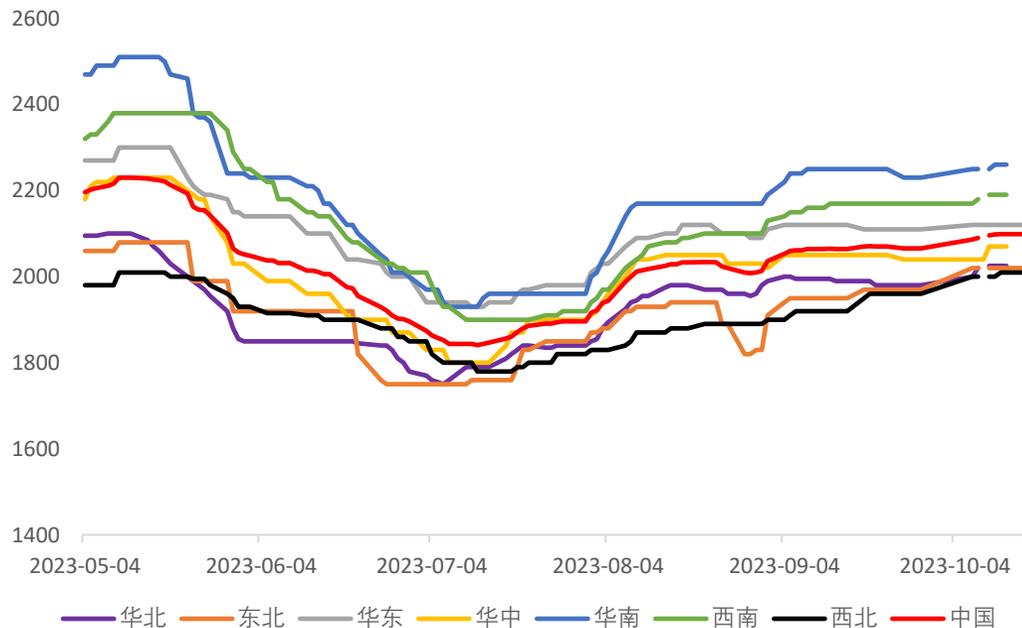
行情表现

➤ 上一周一玻璃拉涨后，周二补跌，后半周震荡整理。

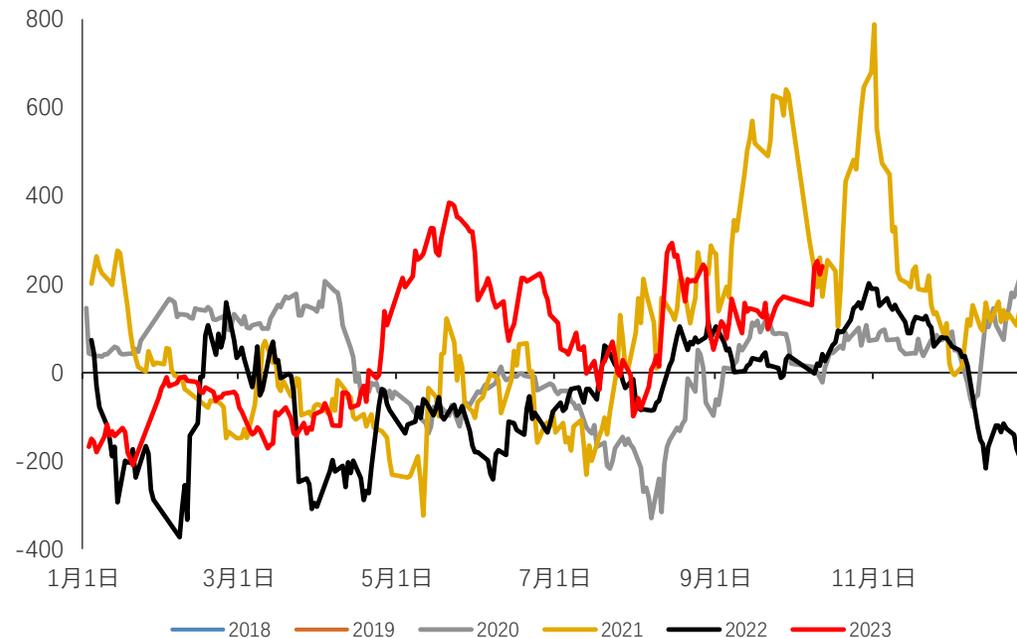
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：震荡走扩

分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



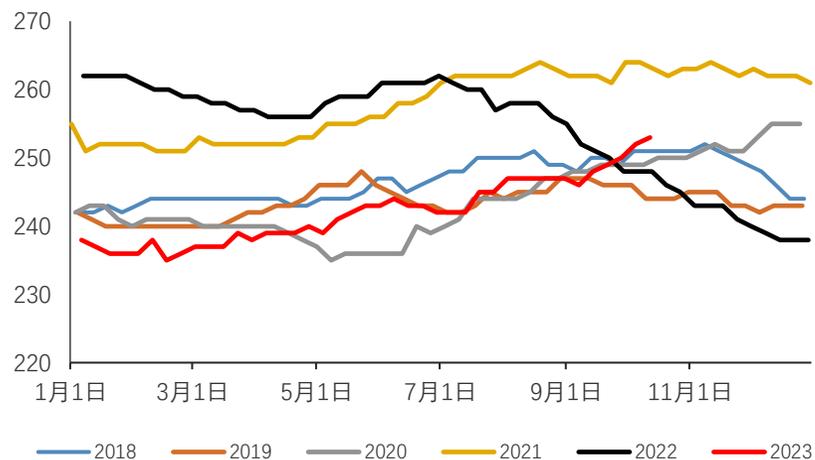
玻璃合约主力基差（元/吨）



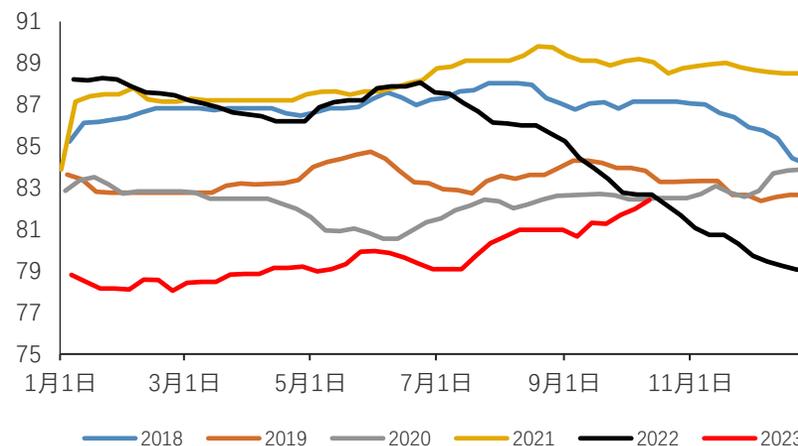
- 上周浮法玻璃现货价格稳中趋涨。
- 10月13日，2401合约基差241元/吨，周度震荡走扩69元/吨，目前基差处于历年同期偏高水平。

供给：产量延续回升

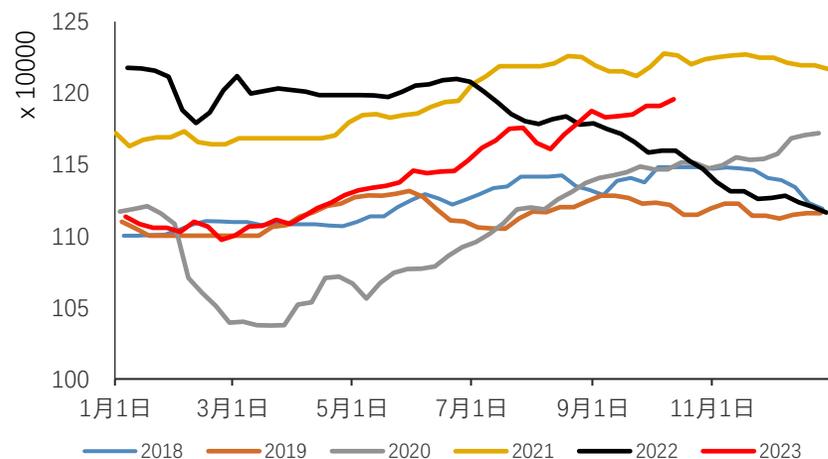
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



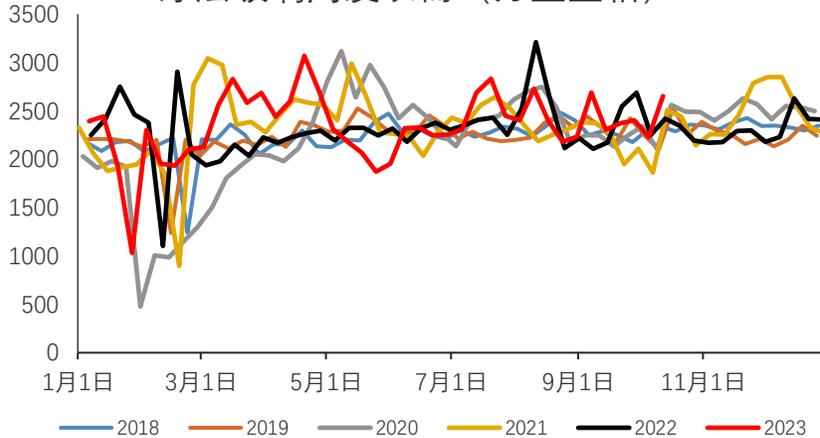
浮法玻璃产量（吨）



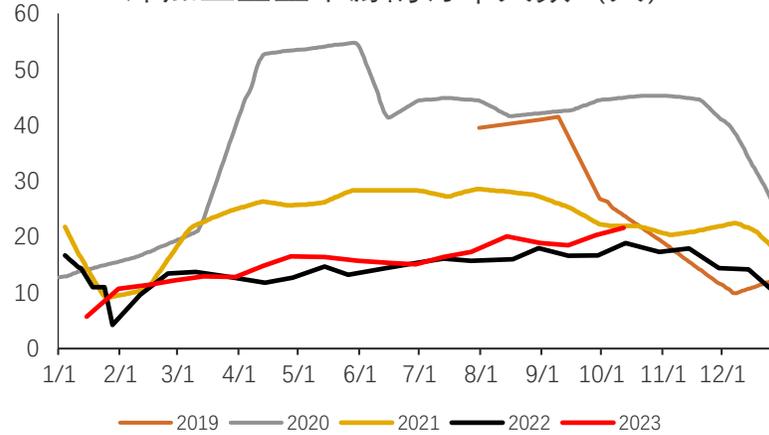
- 截至10月16日，国内玻璃生产线剔除僵尸产线后共计306条（20.463万吨/日），其中在产252条，冷修停产54条。
- 10月13日当周，全国浮法玻璃产量119.59万吨，环比+0.4%，同比+3.11%。浮法玻璃行业平均开工率82.41%，环比+0.37%；浮法玻璃行业平均产能利用率83.23%，环比+0.32%。
- 10月14日天津耀皮玻璃有限公司400吨二线放水冷修，本周预计一条700吨产线投放，随着前期点火产线逐渐产出，预计本周产量稳中趋增。

需求：周末补库放缓

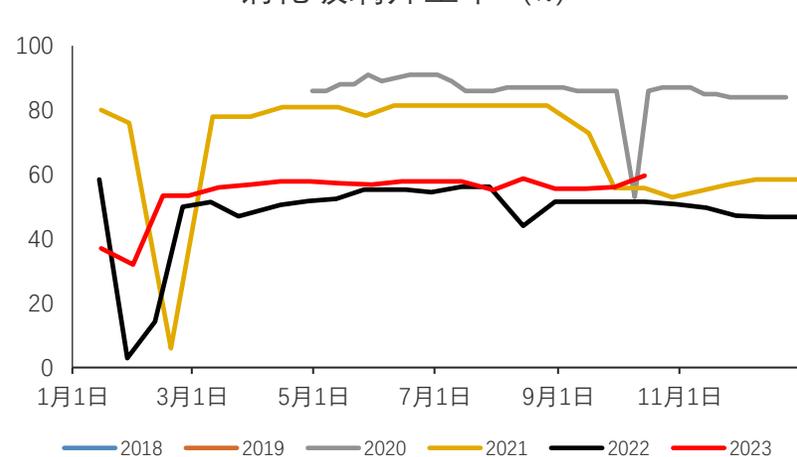
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



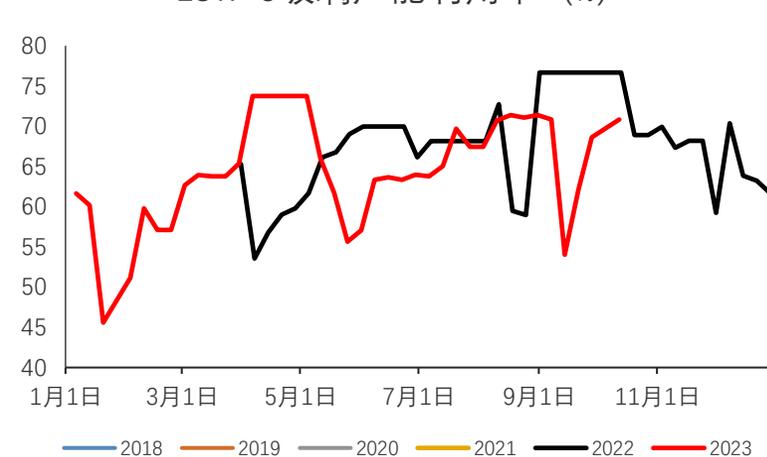
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

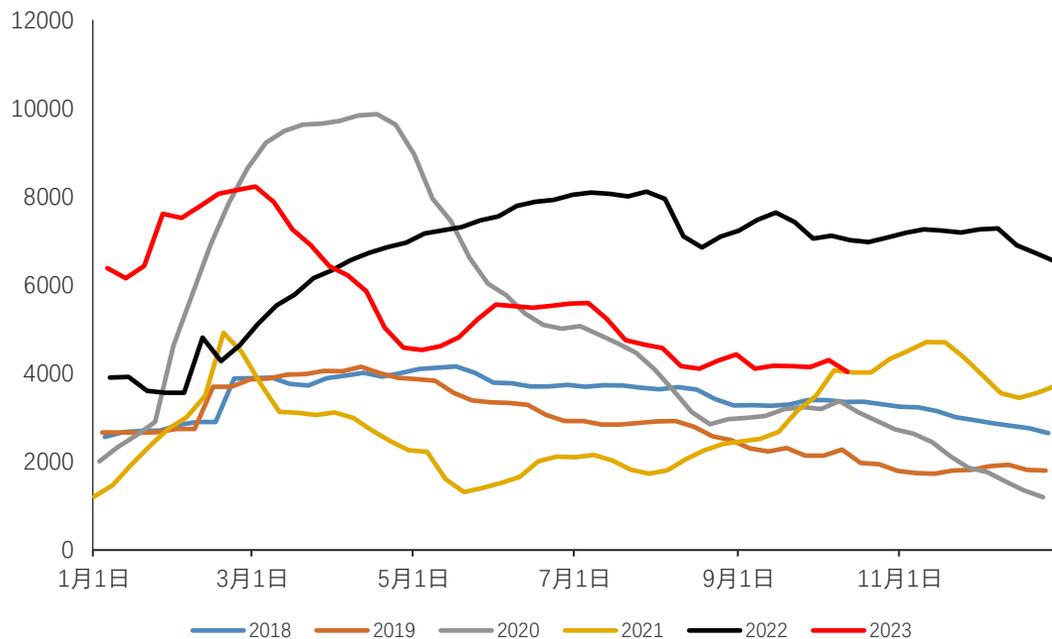


- 截至2023年10月中旬，深加工企业订单天数21.6天，较9月底+1.3天，环比+6.40%。
- 从终端需求来看，1-8月份，房屋竣工面积43726万平方米，累积同比+18.6%，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 上周下游节后补库，玻璃产销率回升，周末补库放缓，下游逐渐转为刚需补库。

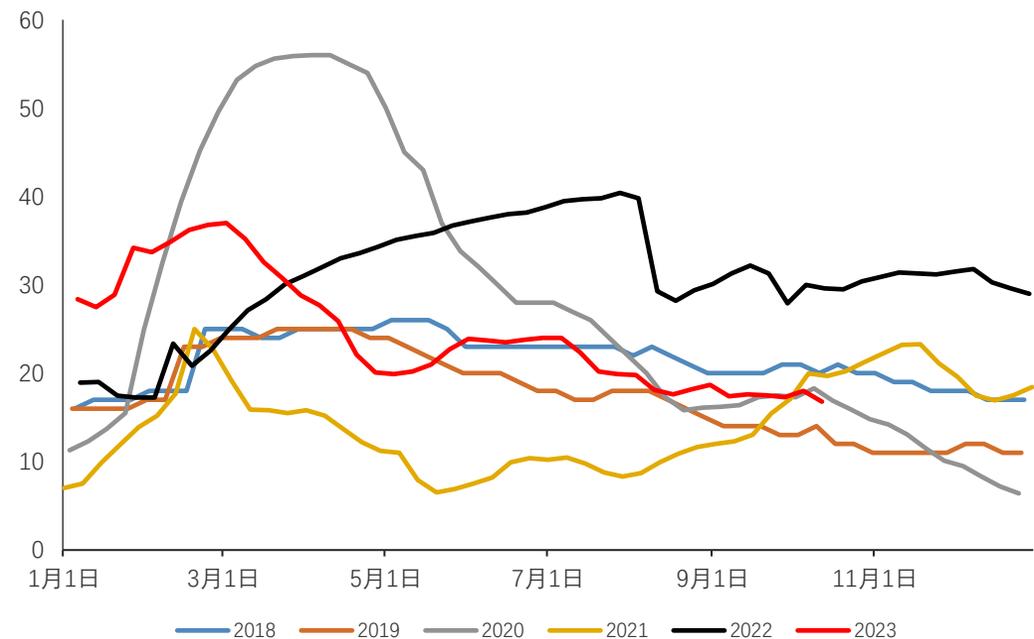
库存：预计本周厂库去化放缓

- 截至10月13日，全国浮法玻璃样本企业总库存4034.0万重箱，环比-261.3万重箱，环比-6.08%，同比-42.48%。折库存天数16.8天，较上期-1.2天。周内浮法玻璃日度平均产销率较上期+14.4个百分点，得益于节后补货，华中、华北、华南产销均处于超百水平，华东、东北、西北、西南产销亦处于较好水平，各区域库存呈现下滑状态。节后补库已经放缓，预计本周厂库去化放缓。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

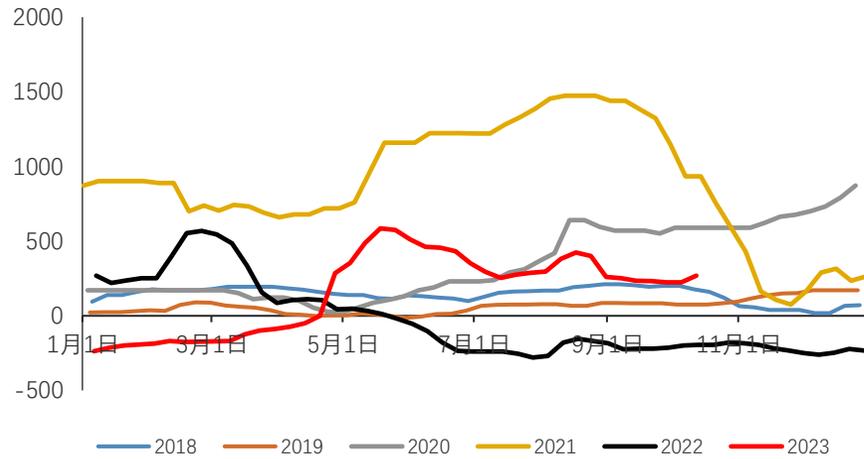


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

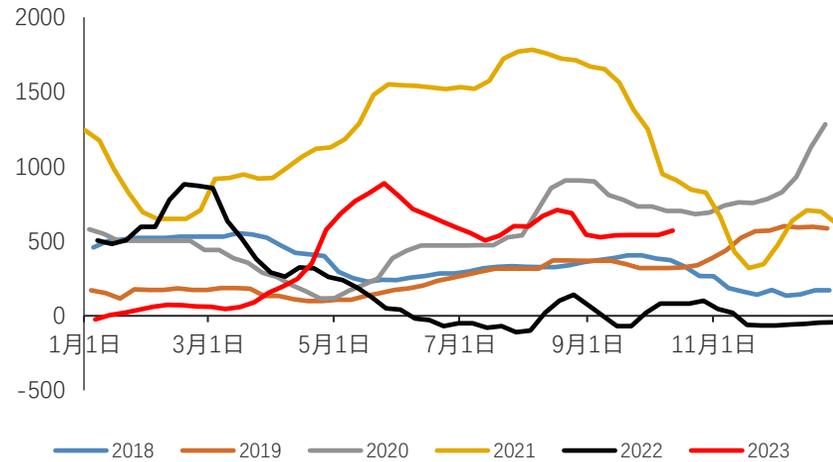


利润：环比上涨

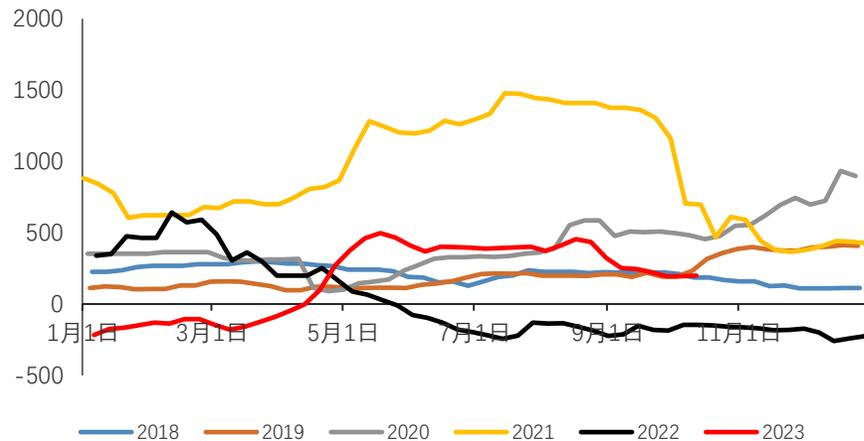
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



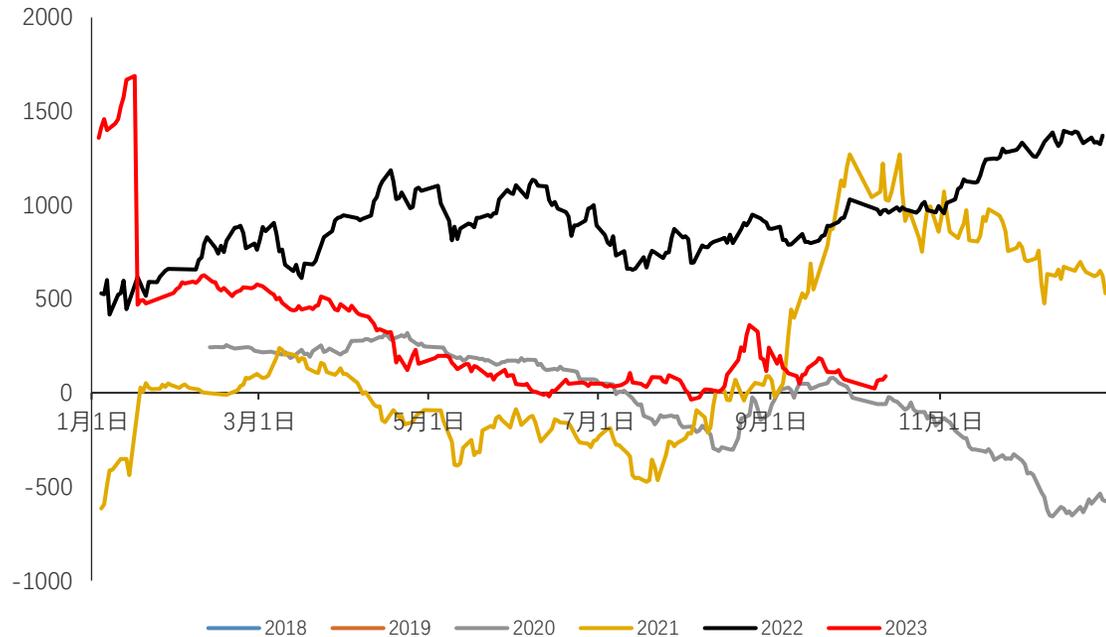
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



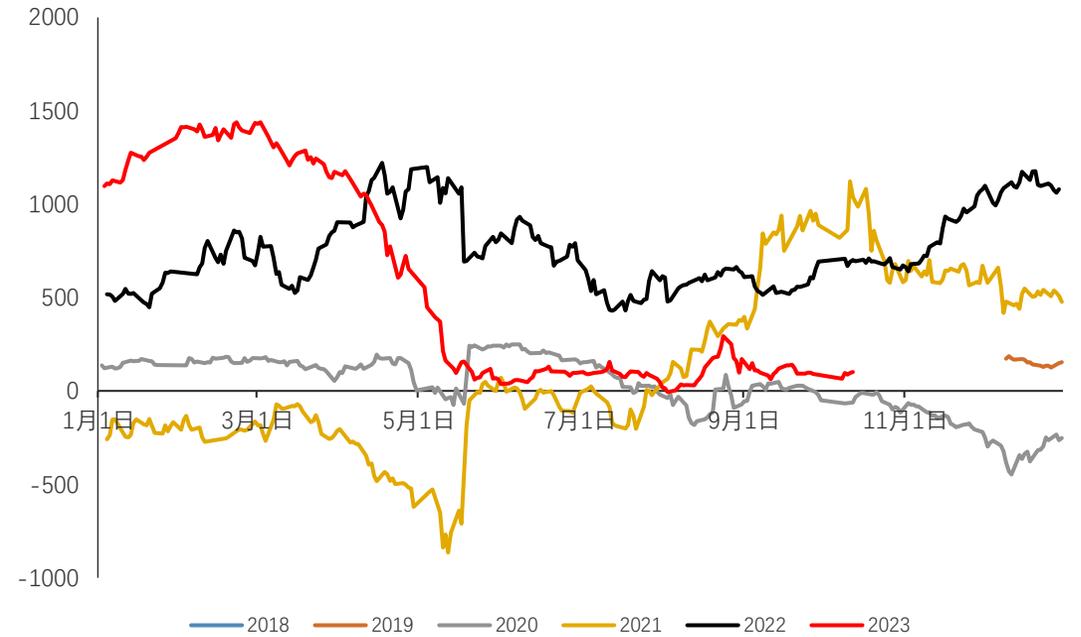
- 以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润268元/吨，环比上涨47元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润200元/吨，环比上涨23元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润571元/吨，环比上涨32元/吨。
- 原料端纯碱现货价格回落，成本端稳中小幅下降，玻璃现货价格稳中小涨，利润环比上涨。

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合约价差震荡走扩17元/吨，2405合约价差震荡走扩10元/吨。
- 玻璃节后补库转弱，市场情绪回落；纯碱高基差下，盘面下行空间受限，预计短期纯碱-玻璃价差震荡略偏强运行。

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