



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11月6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

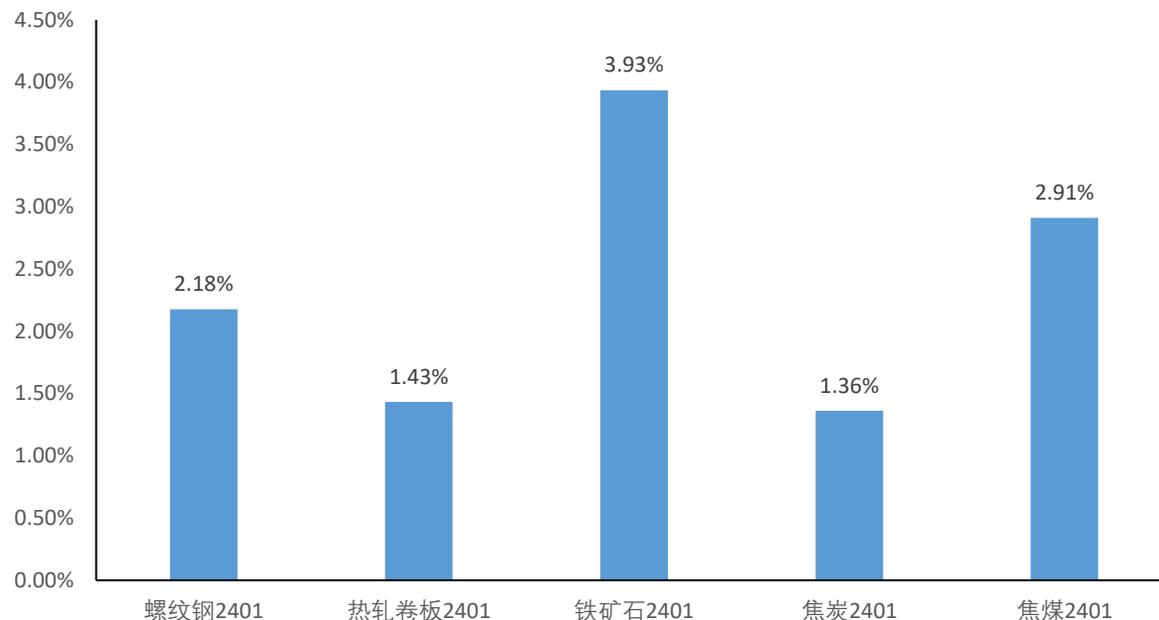
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	我们认为成材库存去化状态较好，螺纹钢基本面较为健康，铁水不大幅下滑前提下，成本端支撑作用就较好；转入淡季，宏观预期交易权重将逐渐加大，宏观偏暖氛围如延续，有望继续带动成材偏强运行；同时，转入淡季下游需求预计走弱，铁水仍有季节性回落压力，近期钢厂检修力度增大，需警惕钢厂大幅减产对成本端影响。短期成材或跟随成本端震荡偏强运行。近期关注钢厂减产情况。	短期震荡偏强	逢低短多
铁矿石	铁矿石基本面韧性较好，铁水下滑不及预期，加之铁矿石低库存、高基差的格局，铁矿石价格较为坚挺；宏观层面也偏暖，转入淡季，预期交易权重有望进一步加大，短期铁矿石有望延续偏强态势。同时，成材利润虽有改善，但是钢厂亏损面积超80%，近期钢厂检修力度加大，仍需警惕大幅减产带来的需求回落风险；此外，01合约持续创新高，上方监管风险加大。操作上，多单根据风险偏好适量持有，不建议过分追涨，回调做多参与。	短期中性偏强	多单适量持有，不建议过分追涨，回调做多参与
纯碱	供应端虽有扰动，但预计供应压力缓解有限，厂内库存累库趋势难改，基本面仍是偏空。我们认为现货价格近期偏弱运行，深贴水已经有了较大幅度修复，盘面反弹向上修复基差的持续性或一般，但同时降负荷产线恢复时间未定，短期供应或难以回升，现货跌势放缓，从而对盘面带来支撑，短期震荡偏强的思路对待，操作上不宜追多；市场对于新产能投放交易较为充分，近期纯碱远月结构走平，反弹做空需关注下方空间。近期继续关注供应端变动和现货价格变动。	短期震荡偏强； 中期偏空	短线观望，谨慎追多；中长期反弹沽空
玻璃	利润水平仍较为可观，供给端稳步回升的态势不变；下游刚需补库为主，近期北方赶工阶段，刚需支撑仍较好。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。我们认为短期玻璃供需格局变动有限，主要跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，考虑到产销率维持一定韧性，建议2401在1600-1700区间震荡思路对待。	短期区间震荡； 中长期承压	短线区间操作



# 螺纹钢&热卷&铁矿石

## 黑色板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系偏强运行。

宏观情绪回暖，市场政策预期较好，加之钢厂减产不及预期，铁水下滑较为缓慢，黑色系上周偏强运行。

成材端，螺纹钢、热卷分别上涨2.18%和1.43%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别上涨3.93%、1.36%和2.91%。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

## 核心观点

### ► 螺纹钢

螺纹钢产需均小幅回升，库存去化状态较好。供应回升，增量主要来自短流程，长流程变动较小，近期电炉利润修复较快，但电炉平电仍是亏损状态，预计短期产量回升空间有限。表需小幅回升，同比偏弱态势不变，旺季进入尾声，上方空间有限，预计短期低位震荡。近几日随着宏观情绪好转，投机需求回升，高频建材成交数据回暖。目前处于北方赶工阶段，从水泥直供量、混凝土发运量来看，基建需求支撑较好，地产仍是主要拖累项，整体需求没有较为明显的回升动力。本期螺纹钢延续去库，库存水平偏低。我们认为成材库存去化状态较好，螺纹钢基本面较为健康，铁水不大幅下滑前提下，成本端支撑作用就较好；转入淡季，宏观预期交易权重将逐渐加大，宏观偏暖氛围如延续，有望继续带动成材偏强运行；同时，转入淡季下游需求预计走弱，铁水仍有季节性回落压力，近期钢厂检修力度增大，需警惕钢厂大幅减产对成本端影响。短期成材或跟随成本端震荡偏强运行。近期关注钢厂减产和库存去化情况。

### ► 热卷

热卷产需双增，库存去化略有放缓。热卷产量延续小幅回升，处于近几年中等水平，近期热卷利润有所修复，钢厂减产放缓，目前亏损程度仍较大，预计产量回升空间有限。热卷表需变动较小，处于近几年中等水平，近几日高频成交数据好转，市场投机性需求回暖。库存延续去化，但是绝对水平仍偏高。10月制造业PMI指数49.5%，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落；出口方面，土耳其对中国热卷进行反倾销调查、印度排灯节临近、中国钢材在越南市场竞争优势下滑，短期看出口有走弱预期。近期铁水下滑不及预期，原料端延续偏强态势，对于成材形成较好的成本支撑；叠加近期偏暖的宏观氛围，热卷偏强运行。但是热卷自身供需格局边际变动有限，淡季高库存化解仍有较大压力，唐山钢坯库存高企，热卷仓单也处在绝对高位，反映出需求偏弱的现实，对盘面反弹或有一定抑制，后续还需关注库存去化和钢厂减产力度，短期跟随成本端震荡略偏强。

## 钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

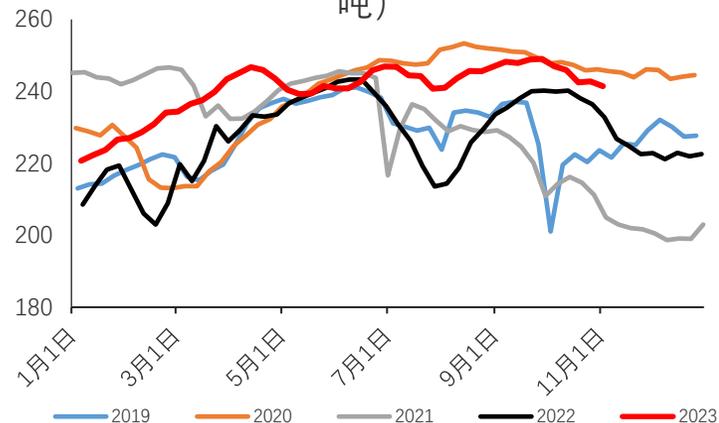
### 行情表现

- 上周成材震荡偏强运行。
- 现货市场，螺纹和热卷价格均震荡上涨。高频成交数据回暖。

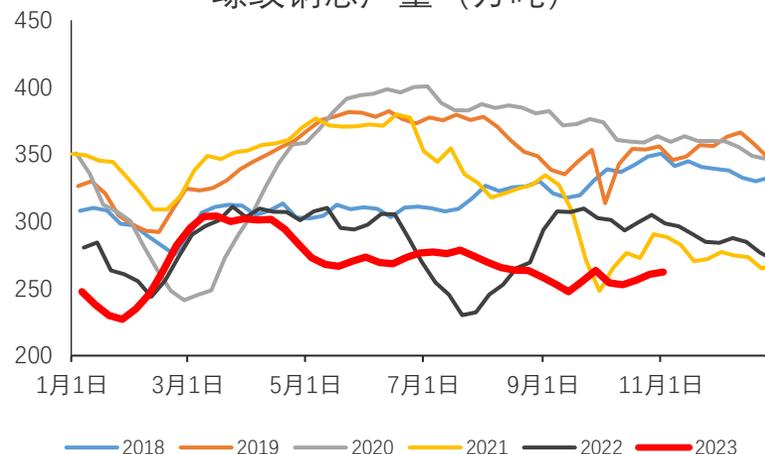
数据来源：博易，冠通期货整理

## 螺纹钢：短期产量小幅回升

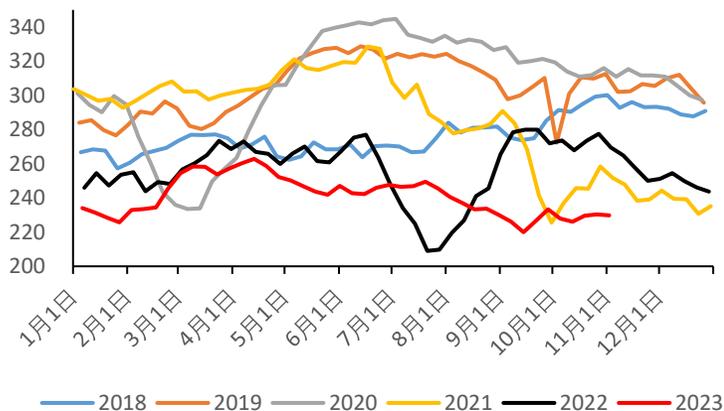
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



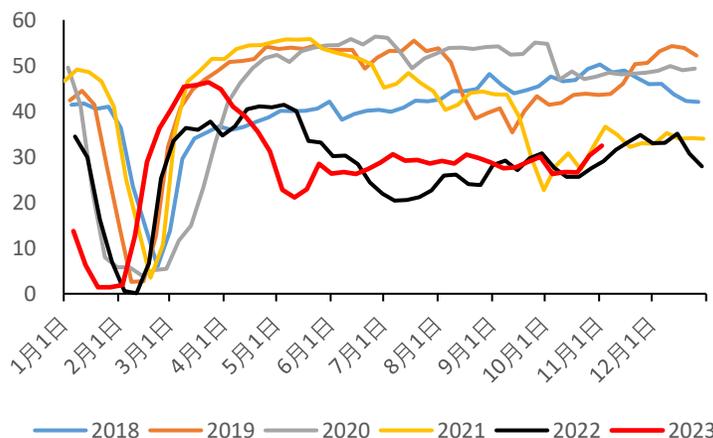
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



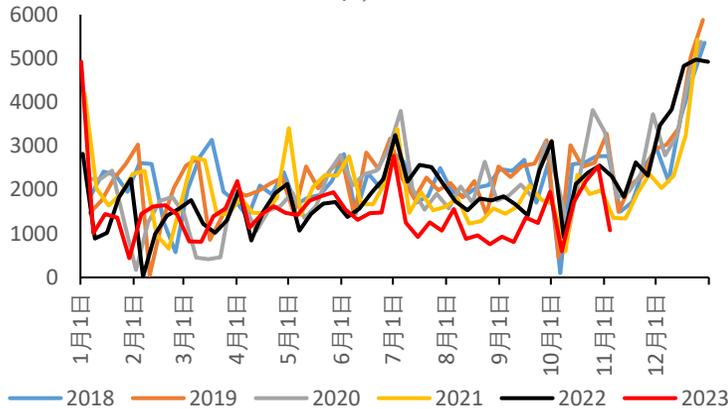
螺纹钢短流程产量（万吨）



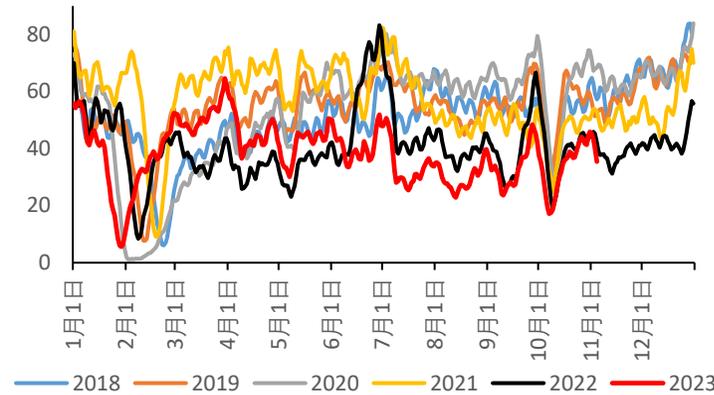
- 截止11月2日，螺纹钢周产量262.28万吨，+1.51万吨，同比-12.15%；其中高炉-0.6万吨，电炉+2.11吨。
- 长流程方面，长流程开工率47.25%，环比-3.21个百分点；产能利用率63.48%，环比-0.16个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率34.48%，环比-1.15个百分点；电炉产能利用率为34.47%，环比+2.25个百分点。
- 供应回升，增量主要来自短流程，长流程变动较小，近期电炉利润修复较快，但电炉平电仍是亏损状态，预计短期产量持稳为主。

## 螺纹钢：投机需求短暂回暖，持续性存疑

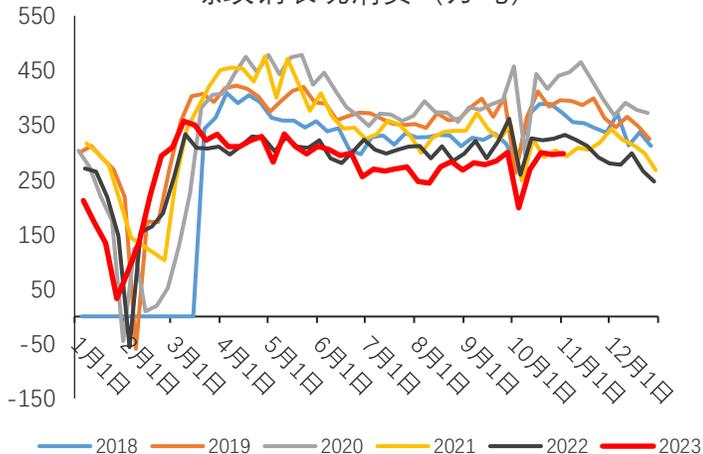
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



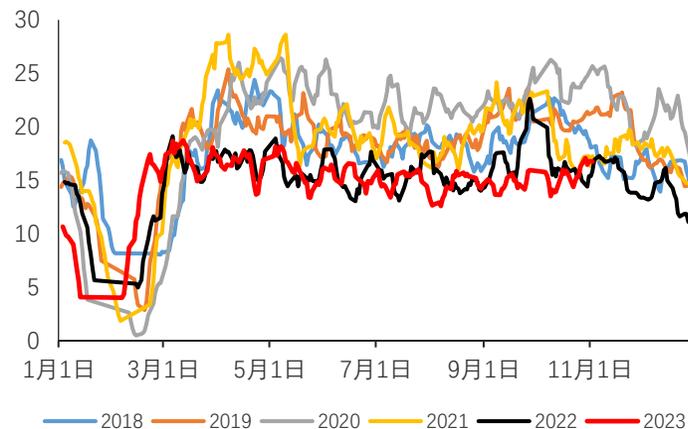
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



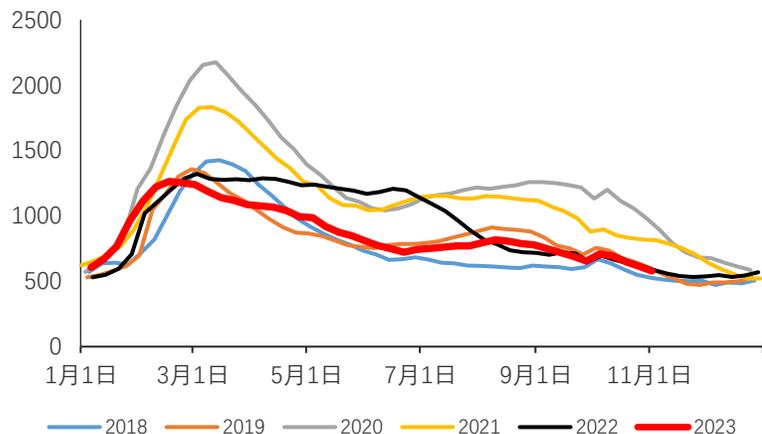
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



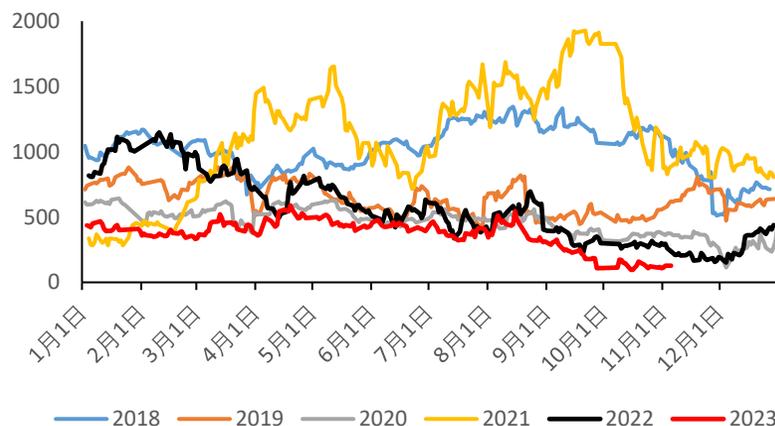
- **基建**：11月2日当周，水泥直供量247万吨，环比+3.78%，同比-7.14%。重点项目用量回升加之局部项目赶工，本期水泥直供量延续回升，短期基建需求向好，但是本周开始北方气温骤降，后续施工进度或受影响。据机构数据统计，截至9月24日，今年专项债发行进度超过全年计划的90%，三季度专项债集中快速发行有望促进形成更多实物工作量。
- **房地产**：1-9月份房地产除了竣工面积指标外，开发投资、房屋新开工、房屋施工以及商品房销售面积仍保持较大的同比降幅。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止11月5日，30大中城市商品房成交面积10日均值35.4万平方米，同环比均有下滑。100大中城市周度成交土地面积同环比也大幅回落。节后商品房成交和土地成交数据运行节奏符合历年走势，但是绝对水平偏低。
- 上周螺纹钢表需297.89万吨，+1.82万吨，同比-10.28%。
- 高频建材成交周度总量环比回升，整体上仍偏弱。
- 总体上，短期宏观情绪回暖，市场投机性需求修复，基建、制造业需求继续托底，出口边际转弱，但地产仍是主要拖累项，整体需求力度一般，转入淡季，成材销售好转持续性存疑。

# 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）



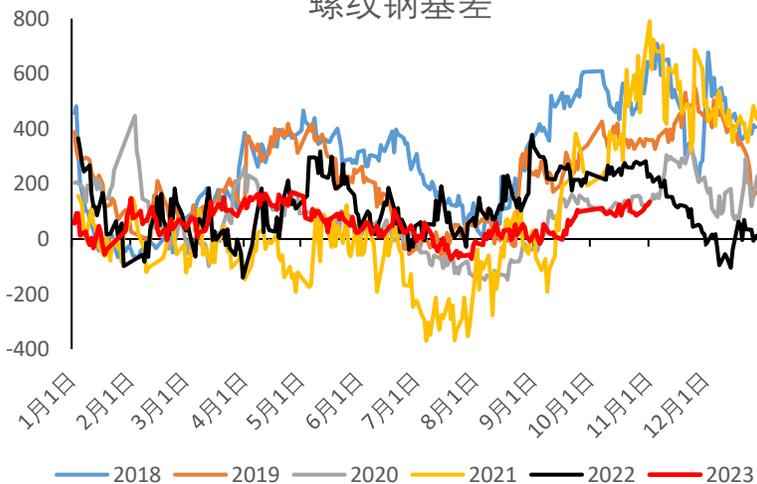
➤ 库存方面：社库401.63吨，-25.46吨，厂库176.68万吨，-10.15万吨，总库存578.31万吨，环比-35.61万吨。

➤ 截止11月3日，上海螺纹钢基差135元/吨，周度+49元/吨，目前基差处于同期偏低水平。

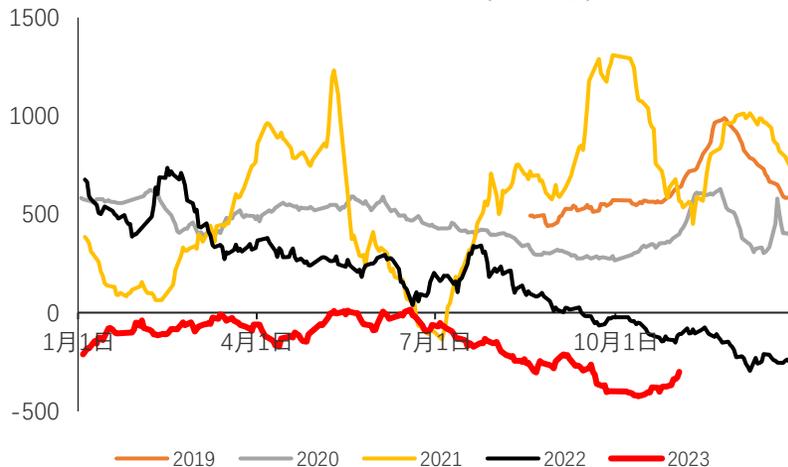
➤ 成本利润方面，根据Mysteel数据，螺纹钢高炉、电炉亏损均有所修复；电炉平电处于盈亏平衡点附近。

➤ 上周盘面利润震荡运行，小幅修复。铁水下滑较为缓慢，原料端价格较为坚挺，尽管成材价格也偏强运行，但是原料低库存下，利润修复仍较难，短期盘面利润依旧是震荡为主，后续还需关注铁水边际变化。

螺纹钢基差

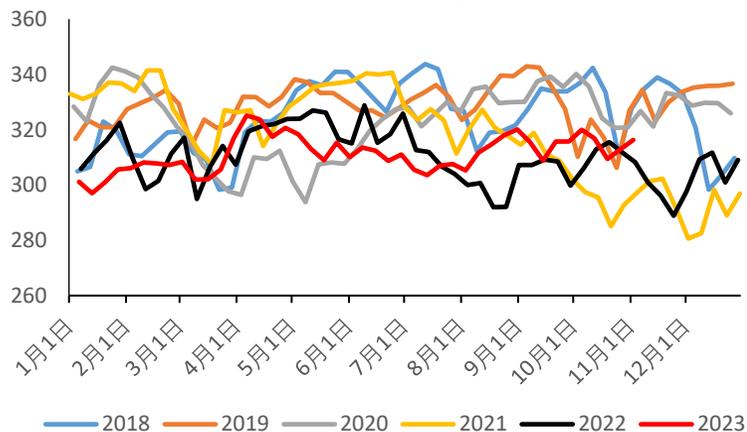


螺纹钢高炉利润（元/吨）

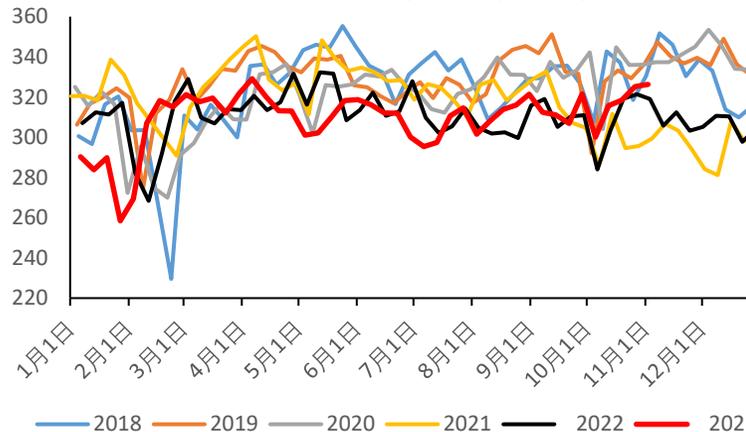


## 热卷：产需双增

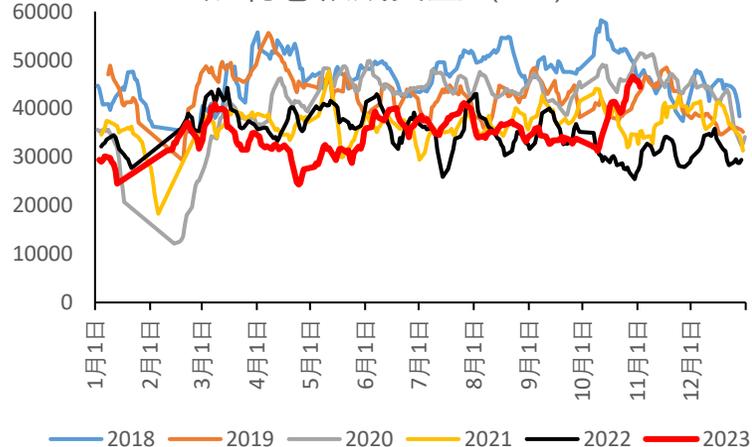
热轧卷板产量（万吨）



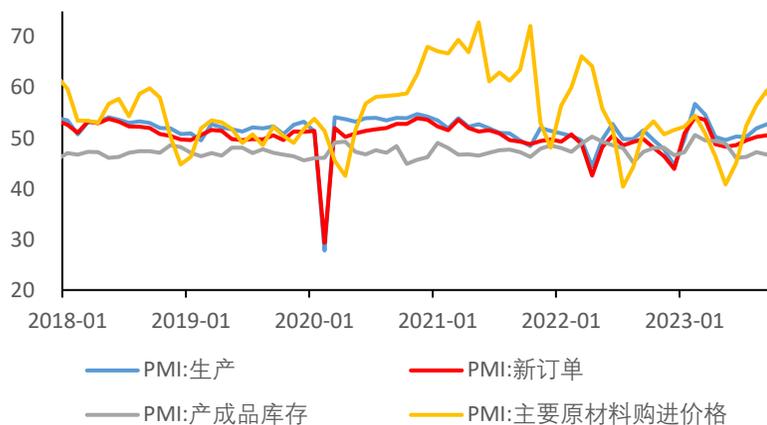
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

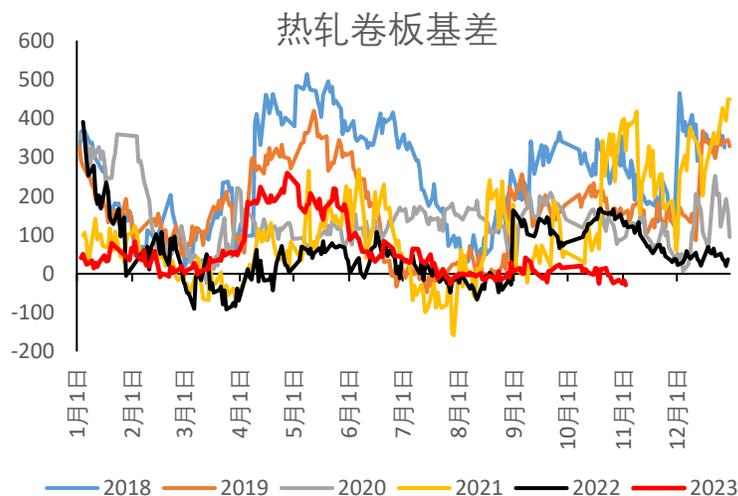
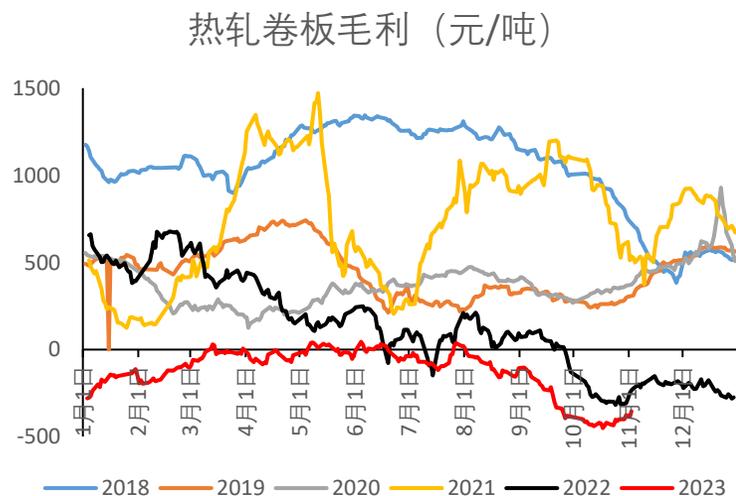
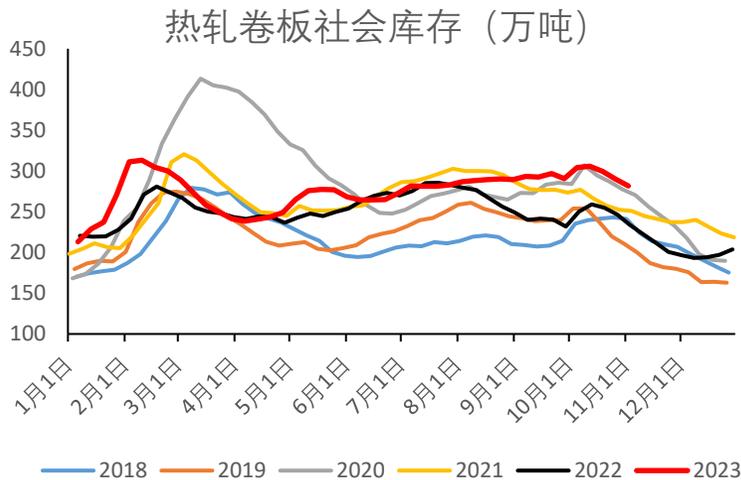
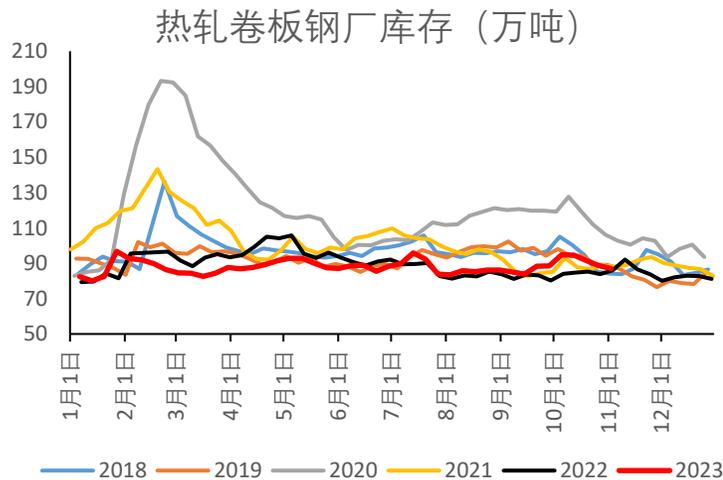


PMI: %



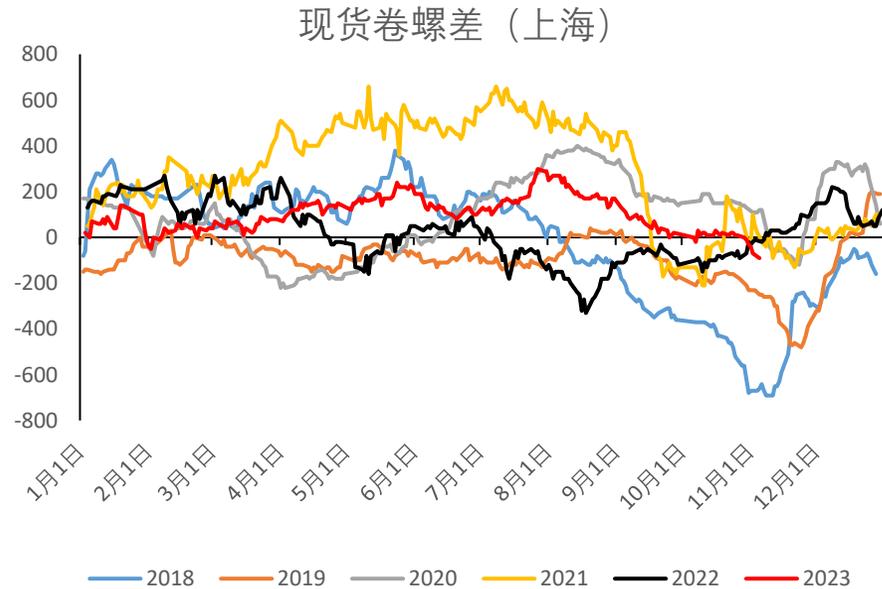
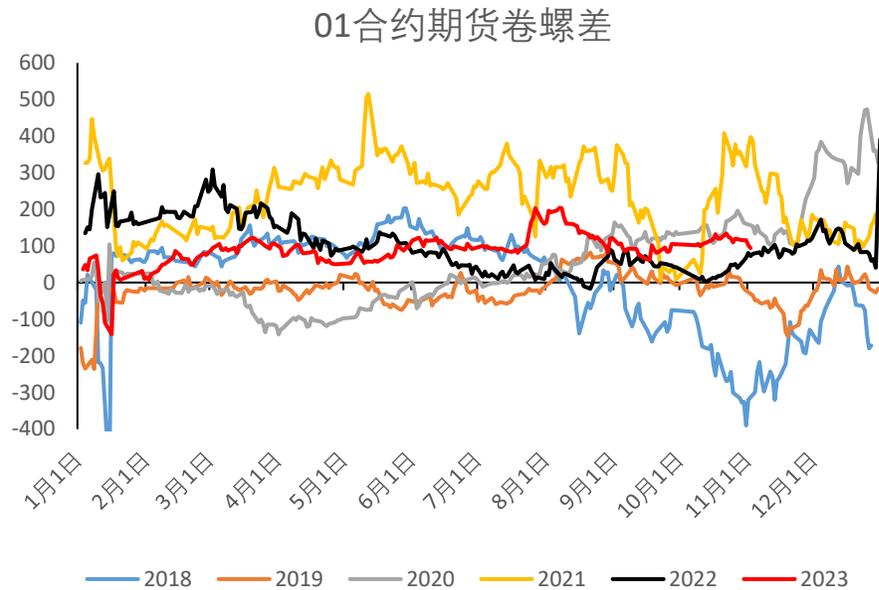
- 供给端：周产量316.3万吨，+3.44万吨，同比+2.62%，产能利用率环比+0.88个百分点至80.81%，开工率为82.81%，环比+1.56个百分点。
- 需求端：表观需求量326.4万吨，+1.08万吨，同比+2.3%。表需处于历年同期中等水平，高频成交数据周度好转。
- 制造业：10月制造业PMI指数49.5%，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。
- 出口方面，截至11月3日，中国FOB出报价535美元/吨，周环比+10元/吨。10月31日，土耳其宣布对中国、印度、日本和俄罗斯进口的热卷发起反倾销调查；中国热卷在越南市场竞争力下降；印度排灯节即将到来，需求较为低迷，整体上看，近期出口有边际转弱预期。

## 热卷：库存、利润、基差



- 库存方面：厂库87.05万吨，-1.63万吨，社库281.78万吨，-8.42万吨，总库存为368.8吨，-10.05万吨。近两周热卷库存延续去化，但社库绝对水平依旧偏高，转入淡季，库存去化仍存压力。
- 截止11月3日，上海热卷基差-29元/吨，周度-5元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷亏损有所修复，11月3日毛利-354.64元/吨，周环比+44.49元/吨。

## 卷螺差



- 卷螺差：截至11月3日，2401合约卷螺差94元/吨，周度-26元/吨；上海现货卷螺差-70元/吨。
- 前期卷螺差收缩主要受热卷供应边际收紧支持，近期热卷减产放缓，支撑卷螺差走扩的驱动弱化，热卷相对螺纹库存压力更大，后续还需关注库存去化情况，预计短期螺仍强于卷。

## 核心观点

### ➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均小幅回落。到港波动较大，但是从近期发运的整体水平和在港船舶数量来看，后续到港总量水平偏高，四季度外矿供应趋于宽松的趋势不变。
- 需求端，从铁水、钢厂日耗、港口疏港等数据看，需求端保持较好韧性，钢厂减产不及预期。近期成材利润水平改善，但是钢厂亏损面积依旧较大，钢厂检修有所增加，仍需警惕大幅减产带来的需求回落风险。
- 库存端，港口库存连续两周累库，外矿供应处于季节性回升阶段，铁矿石港口库存预计延续边际累库状态，但库存绝对水平不高。钢厂库存低位运行，利润不佳状态下，按需补库为主。
- 综合来看，铁矿石基本面韧性较好，铁水下滑不及预期，加之铁矿石低库存、高基差的格局，铁矿石价格较为坚挺；宏观层面也偏暖，转入淡季，预期交易权重有望进一步加大，短期铁矿石有望延续偏强态势。同时，成材利润虽有改善，但是钢厂亏损面积超80%，近期钢厂检修力度加大，仍需警惕大幅减产带来的需求回落风险；此外，01合约持续创新高，上方监管风险加大。操作上，多单根据风险偏好适量持有，不建议过分追涨，回调做多参与，合约选择上倾向于远期05合约。近期继续关注钢厂减产情况以及宏观层面氛围。

# 铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

## 行情表现

- 上周铁矿石偏强运行。1-5价差震荡走扩。
- 上周现货价格震荡偏强。截至11月3日，青岛港61.5%Fe PB粉962元/吨，周环比+16元/吨。
- 上周铁矿石基差率震荡收窄。

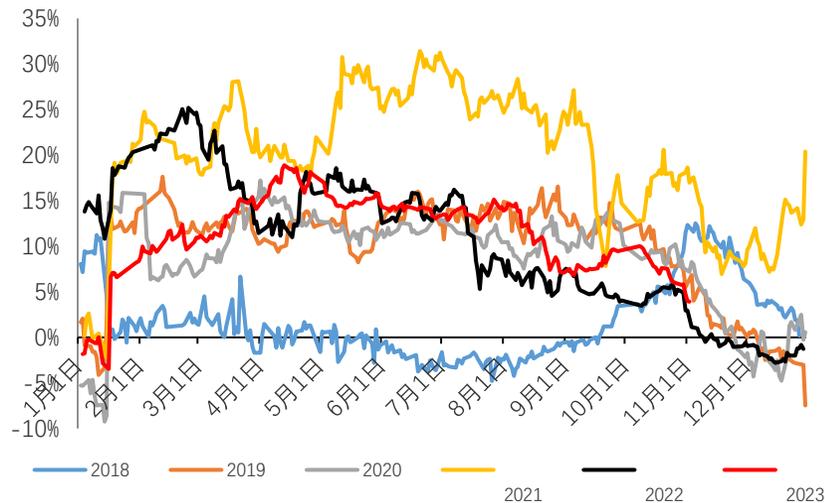
数据来源：博易，冠通期货整理

## 价格和基差

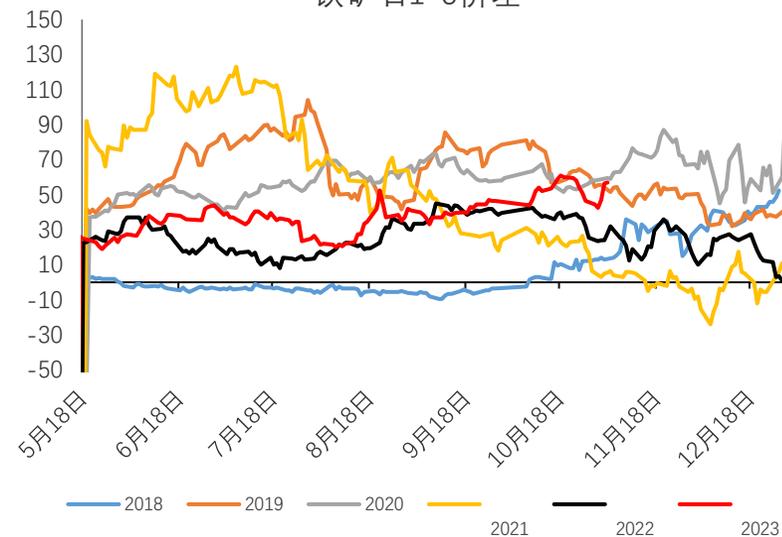
铁矿石普式价格指数：62%Fe



铁矿石01合约基差率 (%)



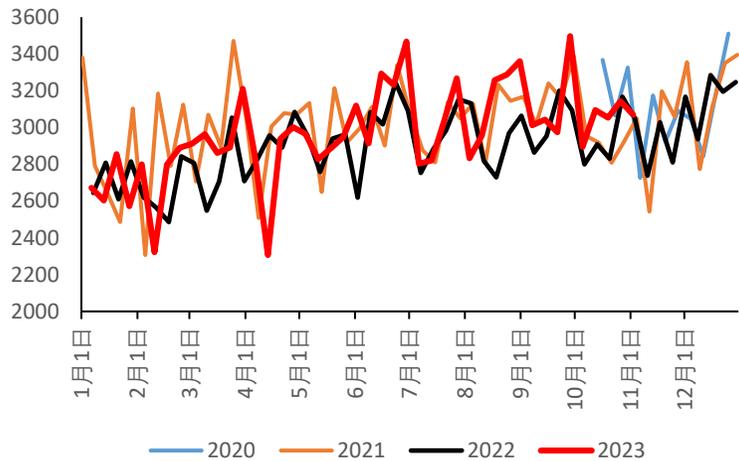
铁矿石1-5价差



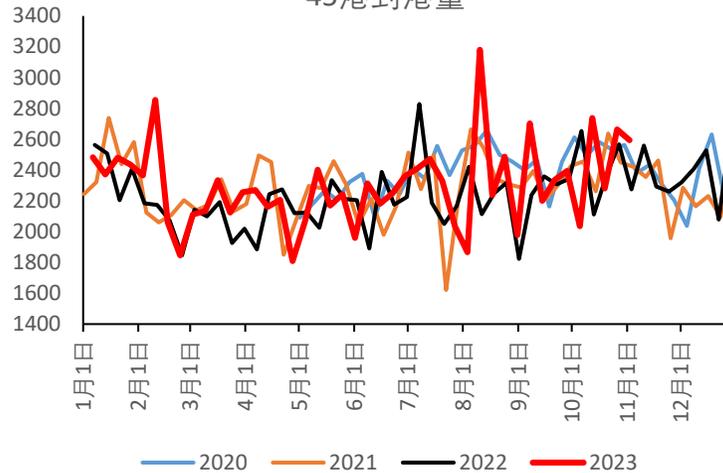
- 上周铁矿石普式指数偏强运行；截至11月3日，铁矿石普式指数126.8美元/吨，周度+5美元/吨。
- 基差率震荡收窄，基差仍有收敛动力。
- 1-5价差震荡走扩。

## 铁矿石：发运、到港处于中等偏高水平

全球铁矿发货量 (万吨)



45港到港量



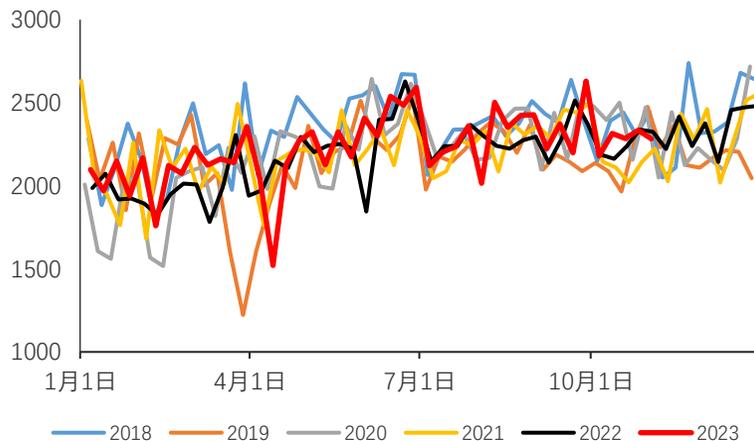
### ➤ 供给端

➤ 外矿方面，10月30日-11月5日全球铁矿石发运总量3069.0万吨，环比减少75.4万吨；其中澳洲发运量1743.2万吨，环比减少30.0万吨，巴西发运量808.6万吨，环比减少47.3万吨。

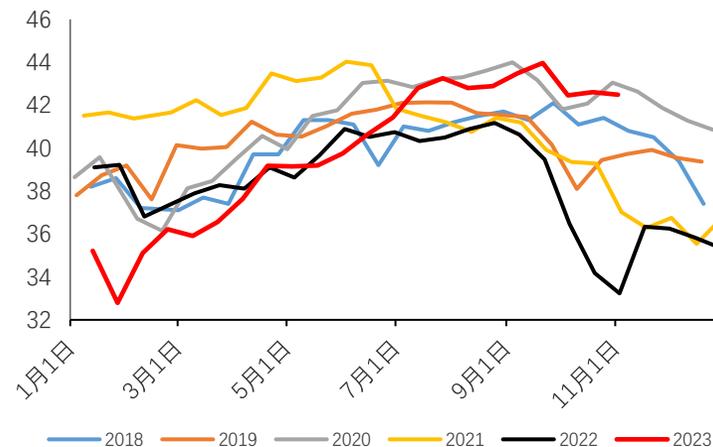
➤ 中国45港铁矿石到港总量2593.1万吨，环比-71.1万吨。目前处于同期偏高水平。

➤ 内矿方面，截止11月2日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.49万吨和67.34%，环比-0.12万吨/天和-0.2个百分点，减量主要来自东北地区。

澳巴铁矿发货量合计：14港 (万吨)

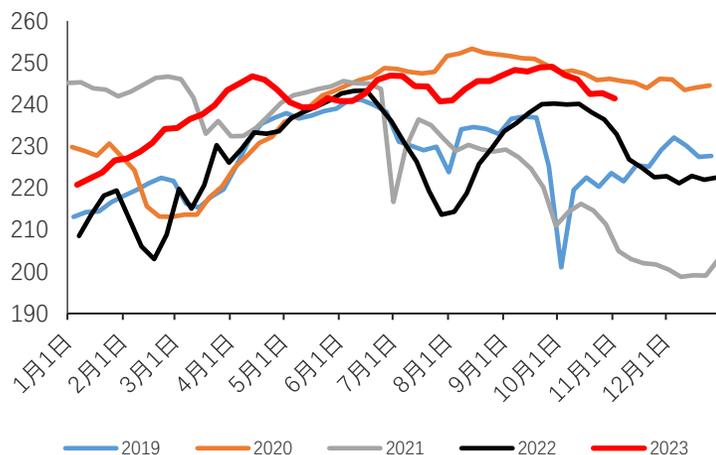


全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)

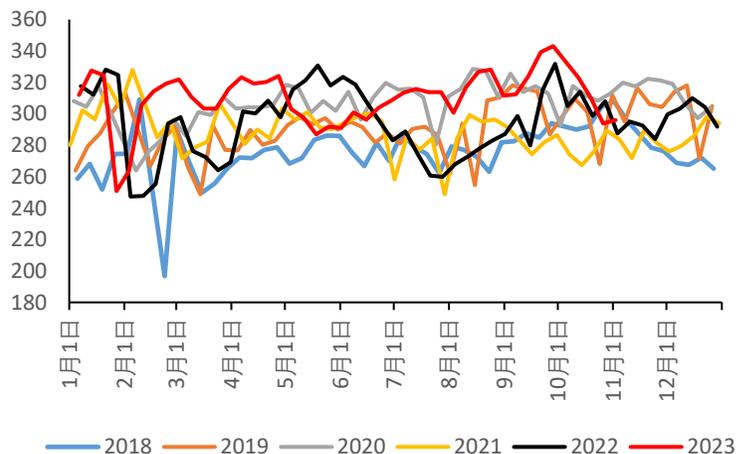


## 铁矿石：日均铁水产量环比回落

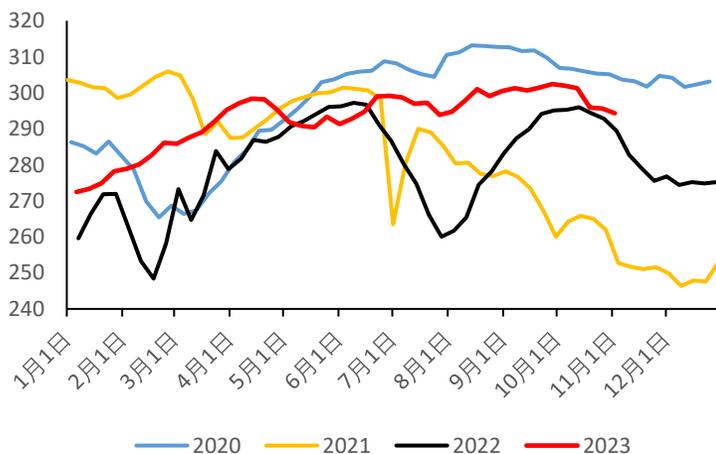
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



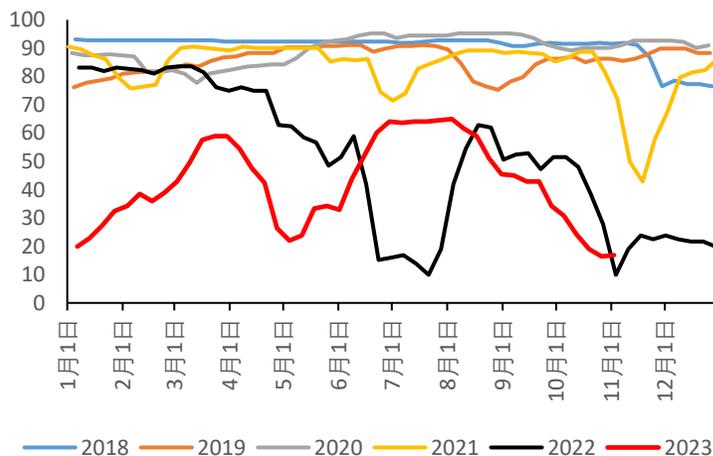
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



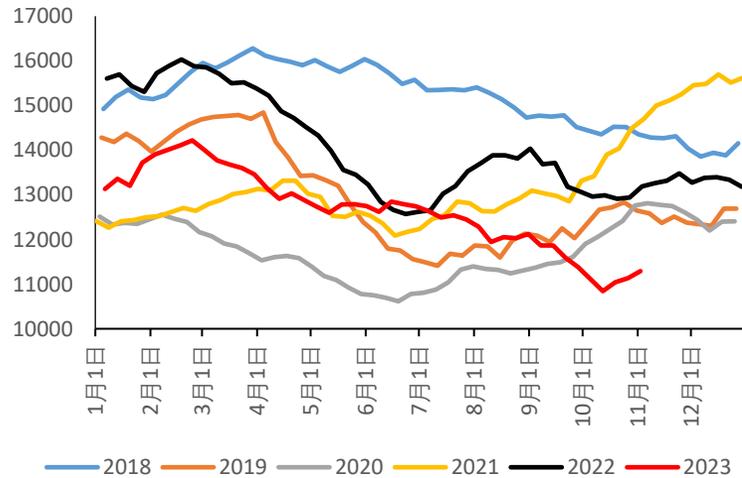
247家钢铁企业：盈利率：%



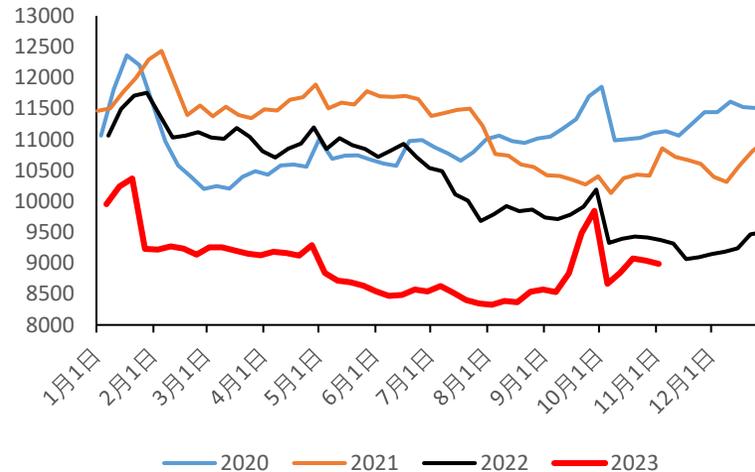
- ▶ 需求端：11月3日当周，日均铁水产量241.4万吨，环比-1.33万吨，减量主要集中在华北地区，而华南地区由于减产钢厂产量恢复以及高炉复产而增加。
- ▶ 日均疏港环比+2.27万吨至296.12万吨，疏港小幅回升，目前疏港仍处于同期中等水平。
- ▶ 钢厂日耗294.34万吨，环比-1.26万吨，华北、华东钢厂因高炉检修原因，对进口矿需求小幅走低。
- ▶ 整体上，从铁水、钢厂日耗、港口疏港等数据看，需求端保持较好韧性，钢厂减产不及预期。近期成材利润水平改善，但是钢厂亏损面积依旧较大，钢厂检修有所增加，仍需警惕大幅减产带来的需要求回落风险。

## 铁矿石：港口库存延续累库

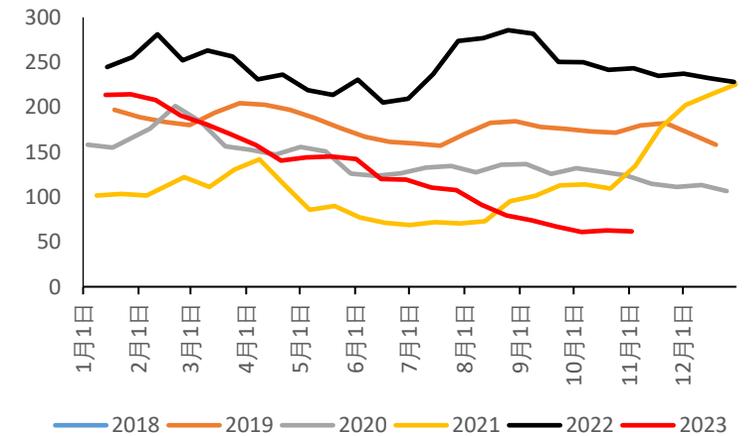
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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11月2日，45港口铁矿石库存为11293.41万吨，环比+156.25吨，除了沿江地区稳中趋降，其他地区港口均累库，华南地区累库幅度最明显。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为8988.09万吨，环比-54.47万吨，南方、东北区域钢厂持续补库，库存创年内新高；华北、华东主动去库。
- 国内矿山方面：截至11月2日，126家矿山铁精粉库存61.66万吨，环比-1.24万吨。



# 纯碱&玻璃

## 核心观点

### ➤ 纯碱

- 供给端，上周青海地区环保限产，发投和昆仑降负荷，盐湖也因设备问题降负荷，因此产量下滑。安徽红四方已于11月3日开车，本周装置变动计划较少，德邦近日有复产预期、金山五期或逐渐提量，预计本周产量稳中趋降。
- 需求端，重碱下游，浮法玻璃近期一条点火、一条冷修，光伏玻璃上周一条产线点火，本周暂无产线变动计划，总体上重碱需求相对稳定；轻碱下游部分行业开工率回落，需求稳中趋弱。近期现货价格仍在下滑，买涨不买跌的心态下，下游观望情绪依旧较浓，新订单跟进不佳，按需补库为主。
- 库存端，轻重碱库存同步回升，轻质涨幅更为明显，重质库存处于历年同期偏低水平，重碱累库较为缓慢；除了华东地区小幅去库外，其他地区均出现累库。目前厂内库存处于近几年中等水平，短期供应端虽有扰动，但现货价格持续回落，下游拿货谨慎，本周厂内或延续累库。据了解，社会库存窄幅下降，环比下降接近0.2万吨。
- 成本和利润，周内原盐价格持稳为主、煤炭价格下跌，纯碱价格延续回落，氨碱法、联碱法利润收窄。
- 综合来看，供应端虽有扰动，但预计供应压力缓解有限，厂内库存累库趋势难改，基本面仍是偏空。上周受供应端扰动以及宏观气氛回暖，盘面出现一波修复基差的行情。我们认为现货价格近期偏弱运行，深贴水已经有了较大幅度修复，盘面反弹向上修复基差的持续性或一般，但同时降负荷产线恢复时间未定，短期供应或难以回升，现货跌势放缓，从而对盘面带来支撑，短期震荡偏强的思路对待，操作上不宜追多；市场对于新产能投放交易较为充分，近期纯碱远月结构走平，反弹做空需关注下方空间。近期继续关注供应端变动和现货价格变动。

## 纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

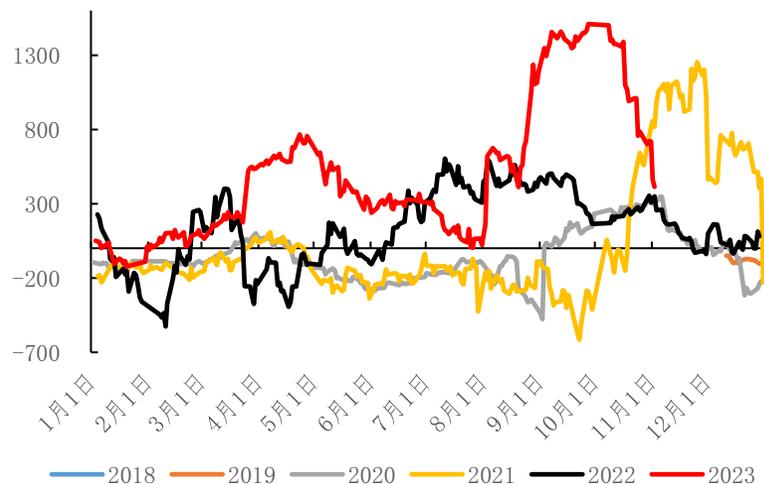
### 行情表现

- 上周纯碱宽幅震荡，1-5价差震荡走扩，周度+68元/吨。

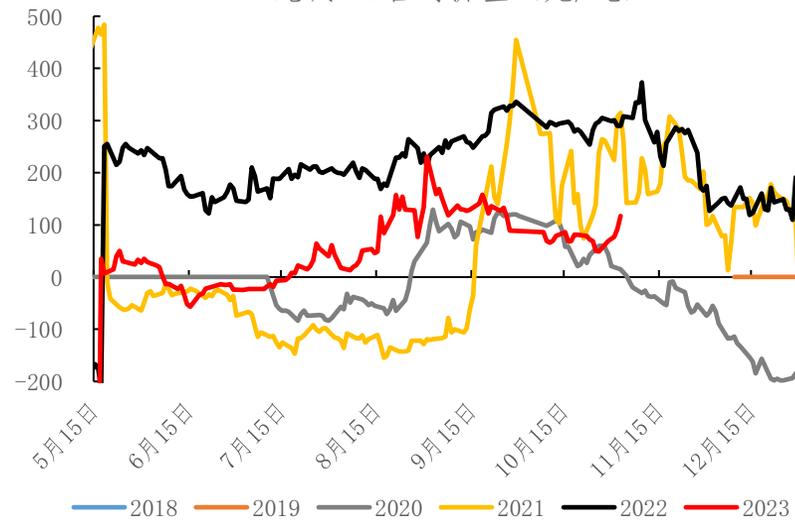
数据来源：博易，冠通期货整理

## 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）



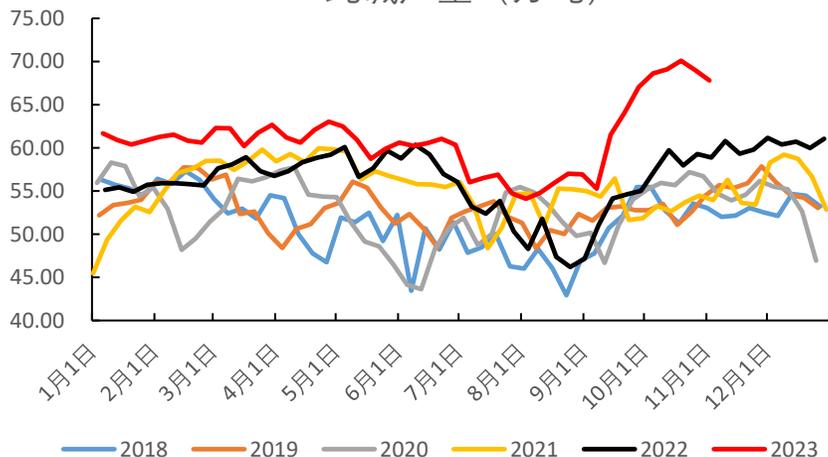
		2023/11/06	2023/10/27	2022/10/27	周涨跌	同比涨跌
华北	重碱	2300	2700	2800	-14.81%	-17.86%
	轻碱	2050	2500	2700	-18.00%	-24.07%
华东	重碱	2250	2600	2800	-13.46%	-19.64%
	轻碱	1950	2250	2600	-13.33%	-25.00%
华南	重碱	2450	2700	2850	-9.26%	-14.04%
	轻碱	2150	2500	2800	-14.00%	-23.21%
华中	重碱	2200	2550	2800	-13.73%	-21.43%
	轻碱	1900	2100	2550	-9.52%	-25.49%
西南	重碱	2650	2700	2850	-1.85%	-7.02%
	轻碱	2400	2600	2750	-7.69%	-12.73%
东北	重碱	2350	2800	2850	-16.07%	-17.54%
	轻碱	2100	2700	2800	-22.22%	-25.00%

- 上周期货价格偏强震荡，现货价持续下滑，基差大幅收窄。
- 截至11月3日，纯碱2401合约基差413元/吨，周度-349元/吨。

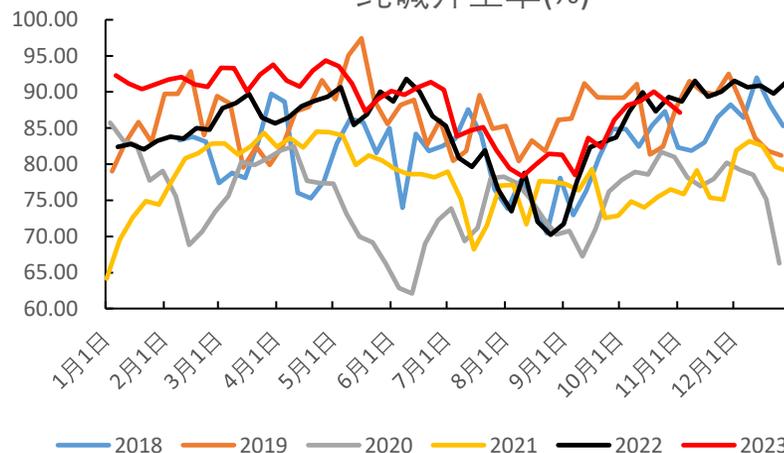
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

## 纯碱：个别企业降负荷，供应回落

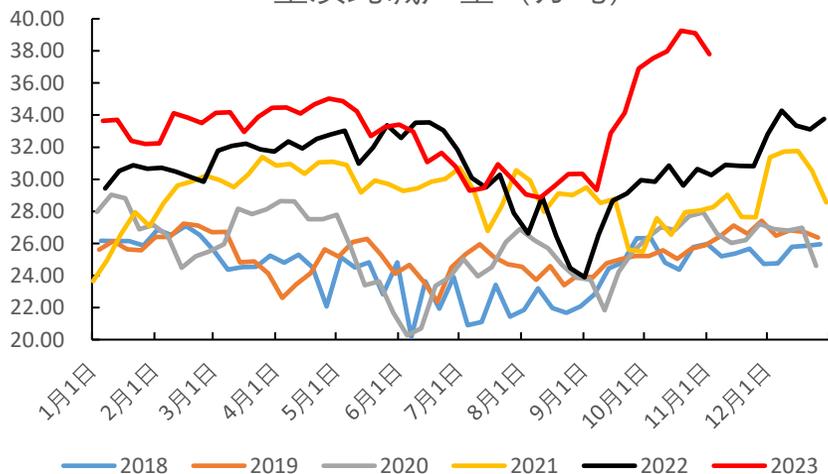
纯碱产量 (万吨)



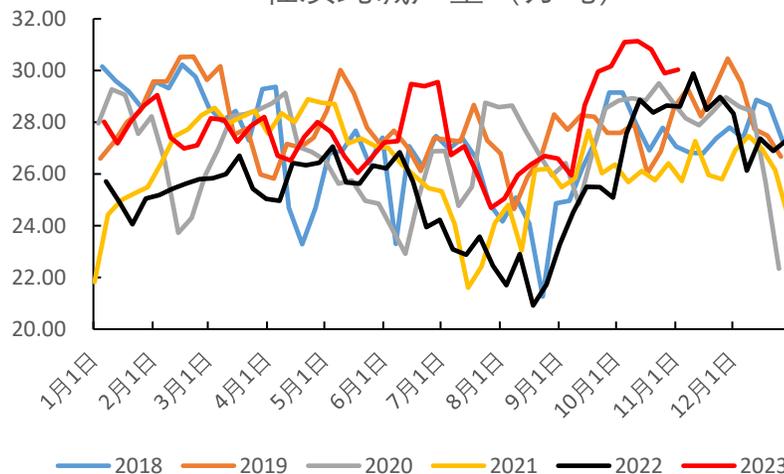
纯碱开工率 (%)



重质纯碱产量 (万吨)



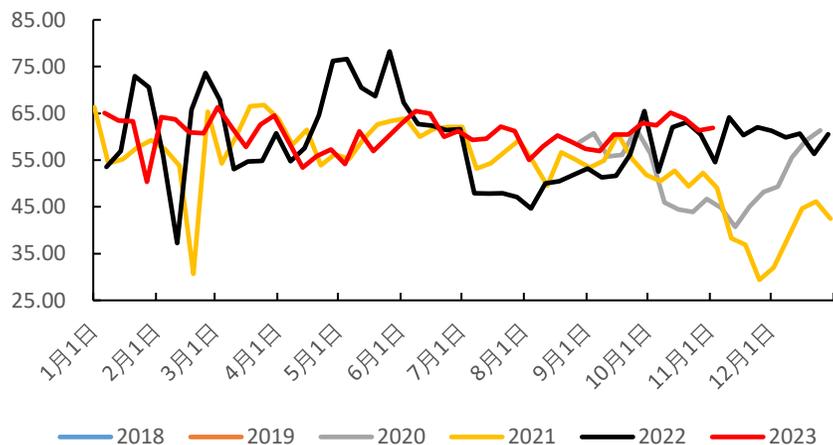
轻质纯碱产量 (万吨)



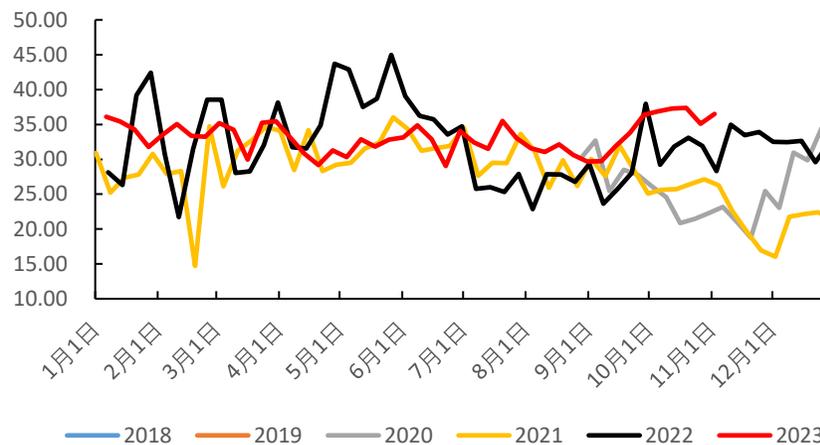
- 11月3日当周，纯碱整体开工率87.14%，上周88.65%，环比-1.51个百分点。其中氨碱的开工率86.83%，环比-8.68个百分点，联产开工率84.71%，环比+3.68个百分点。
- 周纯碱产量67.83万吨，环比-1.18万吨，跌幅1.71%。轻质碱产量30.03万吨，环比+0.14万吨。重质碱产量37.80万吨，环比-1.32万吨。上周青海地区环保限产，发投和昆仑降负荷，盐湖也因设备问题降负荷，因此产量下滑。
- 安徽红四方已于11月3日开车，本装置变动计划较少，德邦近日有复产预期、金山五期或逐渐提量，预计本周产量稳中趋降。

## 纯碱：现货价格继续回落，下游观望情绪浓厚

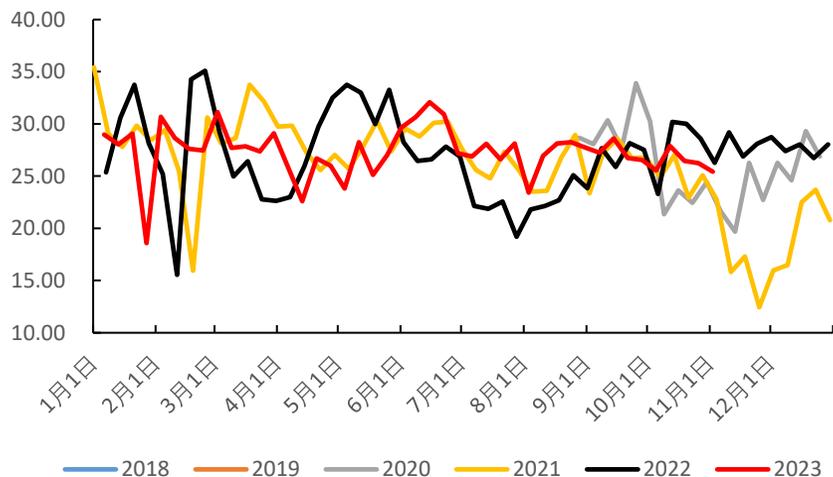
纯碱表观需求 (万吨)



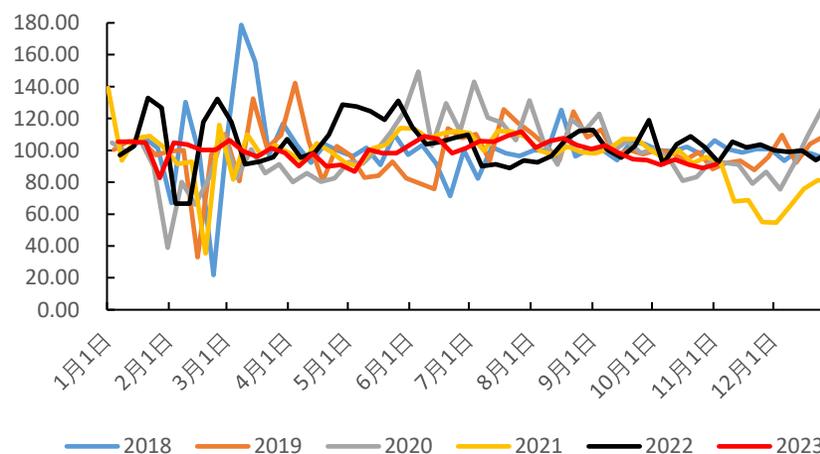
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



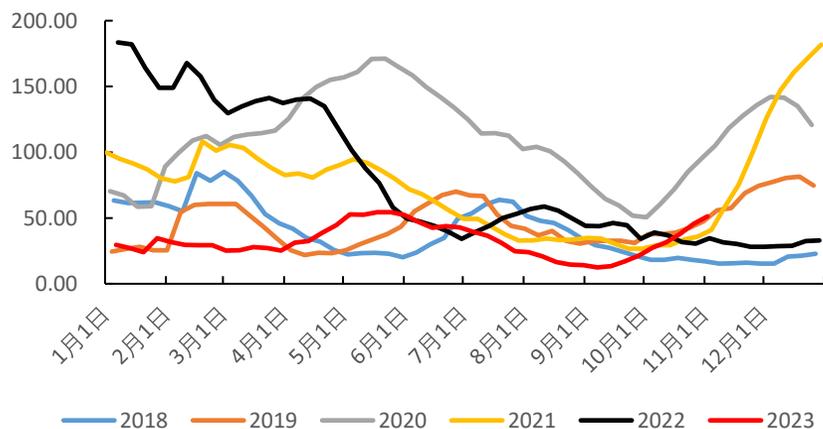
纯碱产销比(%)



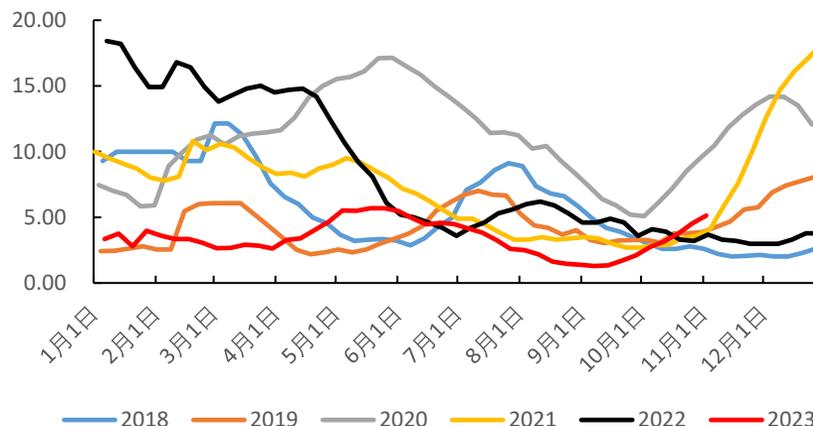
- 11月2日当周，出货量为61.90万吨，环比上涨0.88%；纯碱整体出货率为91.26%，环比+2.34个百分点。
- 重碱下游，浮法玻璃近期一条点火、一条冷修，光伏玻璃上周一产线点火，本周暂无产线变动计划，总体上重碱需求相对稳定；轻碱下游部分行业开工率回落，需求稳中趋弱。
- 近期现货价格仍在下滑，买涨不买跌的心态下，下游观望情绪依旧较浓，新订单跟进不佳，按需补库为主。

## 库存：厂内库存延续累库

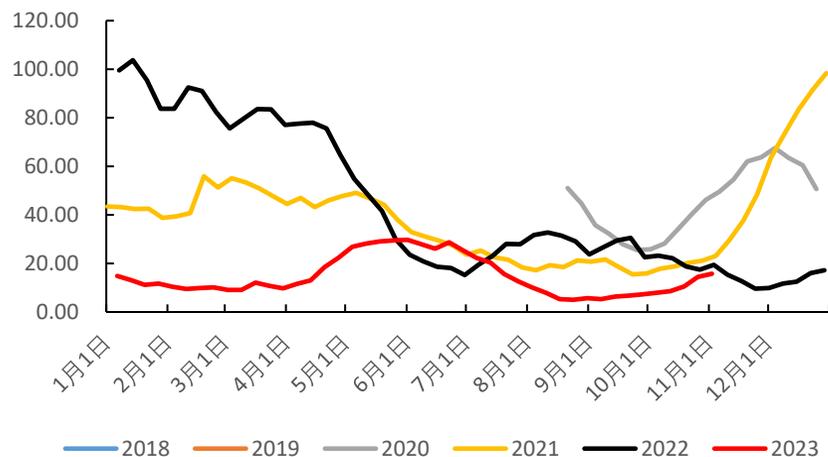
纯碱厂内库存（万吨）



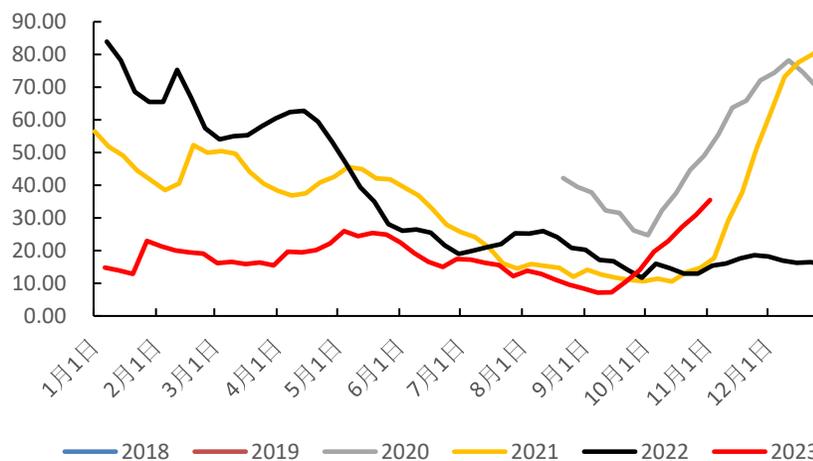
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）

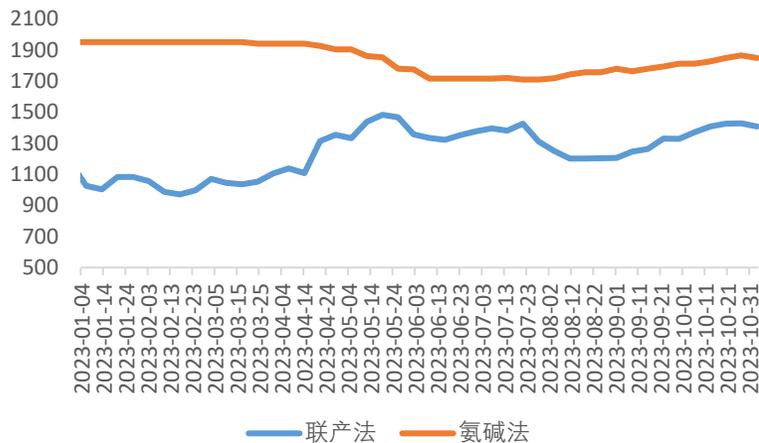


- 11月2日当周，国内纯碱厂家总库存51.31万吨，环比+5.93吨，涨幅13.07%。其中，轻质纯碱35.53万吨，环比+4.62万吨，重碱15.78万吨，环比+1.31万吨。
- 轻重碱库存同步回升，轻质涨幅更为明显，重质库存处于历年同期偏低水平，重碱累库较为缓慢；除了华东地区小幅去库外，其他地区均出现累库。
- 目前厂内库存处于近几年中等水平，短期供应端虽有扰动，但现货价格持续回落，下游拿货谨慎，本周厂内或延续累库。
- 据了解，社会库存窄幅下降，环比下降接近0.2万吨。

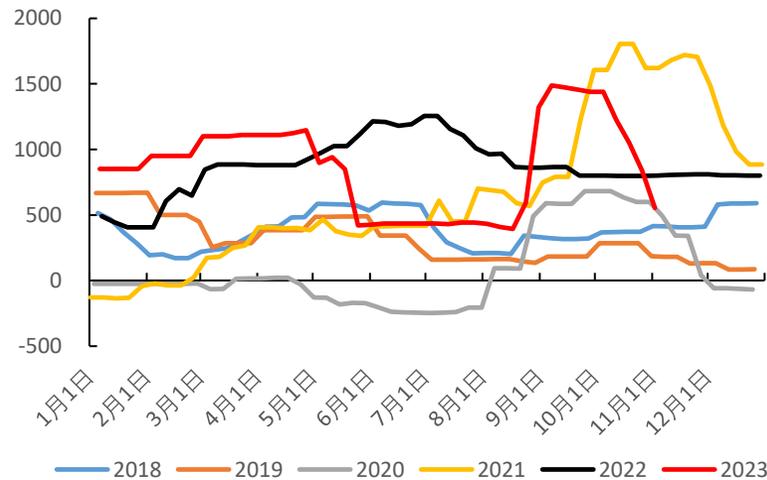
## 利润：现货价格偏弱，利润延续收缩

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1847.65元/吨和1767.65元/吨，环比-16.76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-20元/吨。
- 中国氨碱法纯碱理论利润592.35元/吨，较上周-283.24元/吨，环比-32.35%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为722.10元/吨，环比-330.00元/吨，跌幅31.37%。周内原盐价格持稳为主、煤炭价格下跌，纯碱价格延续回落，氨碱法、联碱法利润收窄。

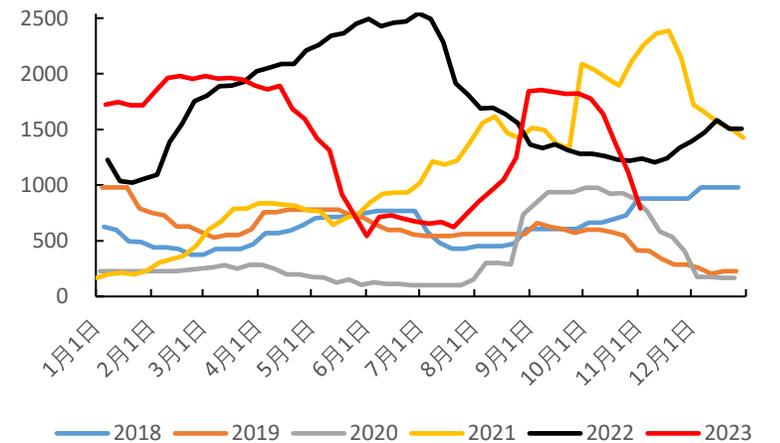
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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，本周暂无产线点火、冷修，前期一条点火产线预计在本周开始产出，本周产量稳中趋升。
- 需求端，上周玻璃产销率下滑，部分厂商降价促销，北方赶工阶段，短期刚需仍有支撑。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，上周库存小幅累库，周内浮法玻璃日度平均产销率环比有所回落。本周供应预计稳中趋升，近几日宏观情绪提振下，下游拿货略有好转，本周厂内库存有望小幅去化。
- 成本和利润，原料端纯碱、石油焦、煤炭现货价格回落，成本端有所下降，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比小幅上涨。
- 综合来看，利润水平仍较为可观，供给端稳步回升的态势不变；下游刚需补库为主，近期北方赶工阶段，刚需支撑仍较好。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。我们认为短期玻璃供需格局变动有限，主要跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，考虑到产销率维持一定韧性，建议2401在1600-1700区间震荡思路对待。操作上，区间操作，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

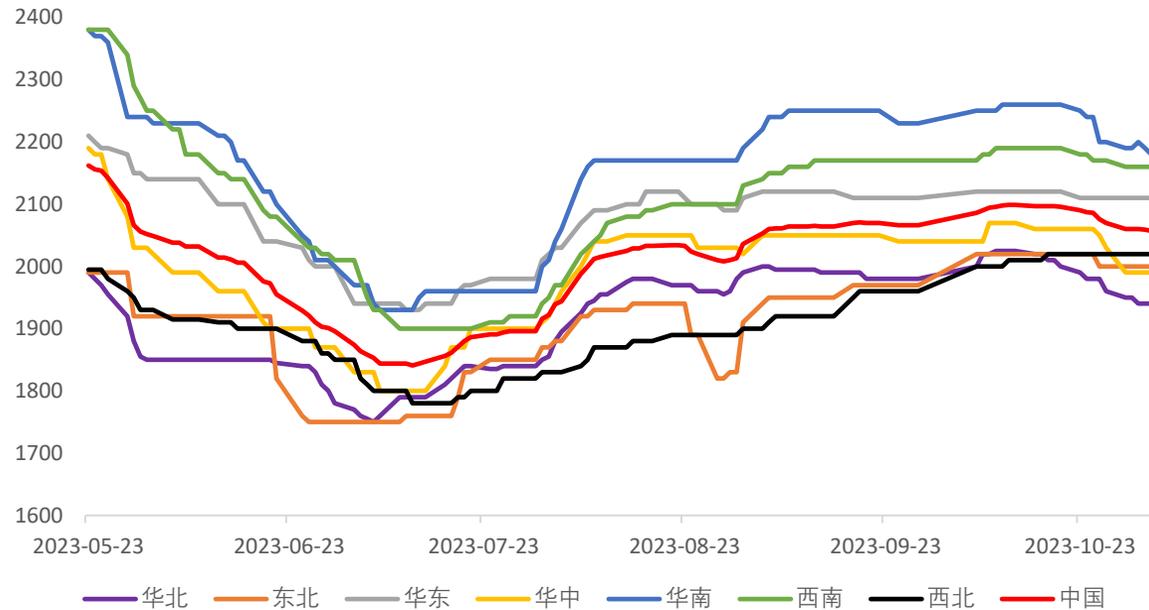
### 行情表现

➤ 上周玻璃偏强震荡。

数据来源：博易，冠通期货整理

## 基差：震荡收窄

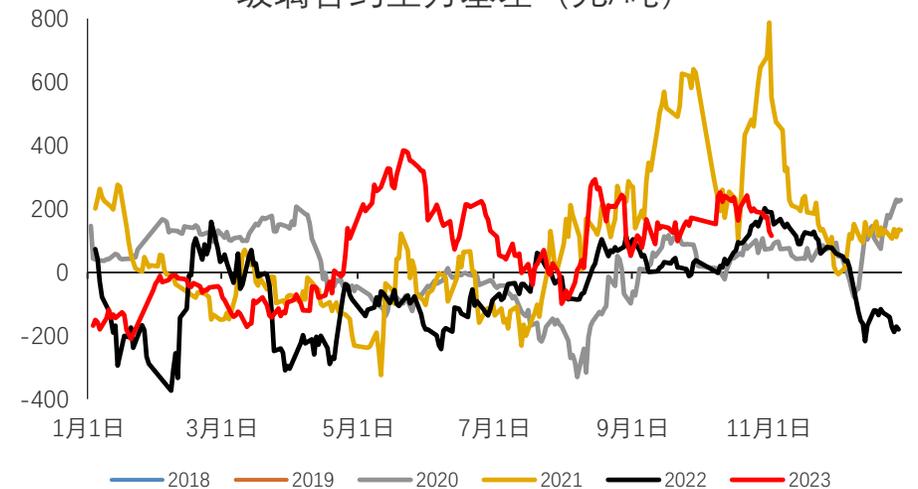
分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



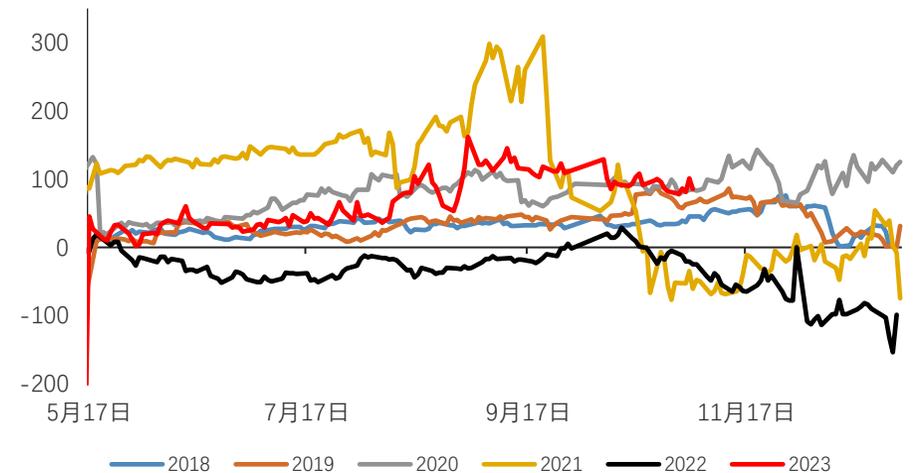
- 上周浮法玻璃现货价格偏弱运行。
- 11月3日，2401合约基差115元/吨，周度震荡收窄76元/吨，目前基差处于历年同期中等水平。
- 1-5价差震荡运行，周度变动不大。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

玻璃合约主力基差（元/吨）

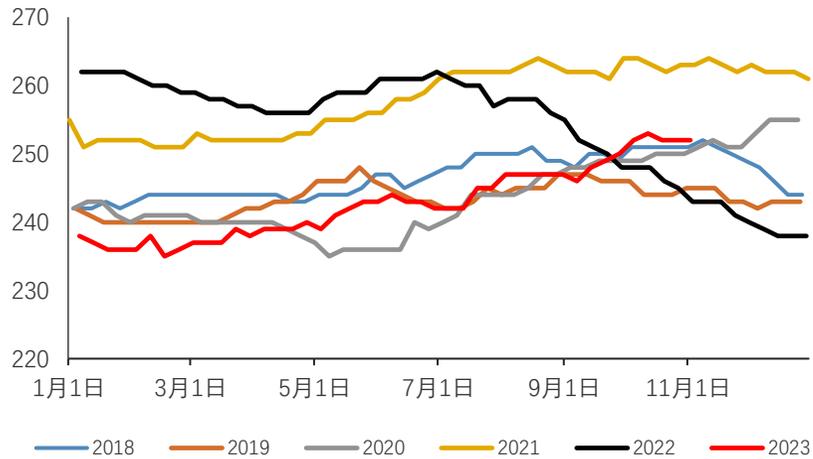


玻璃1-5价差（元/吨）

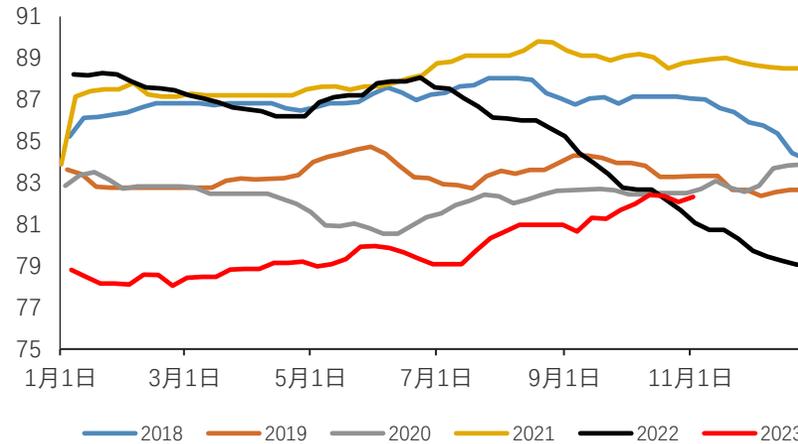


## 供给：产量小幅回升

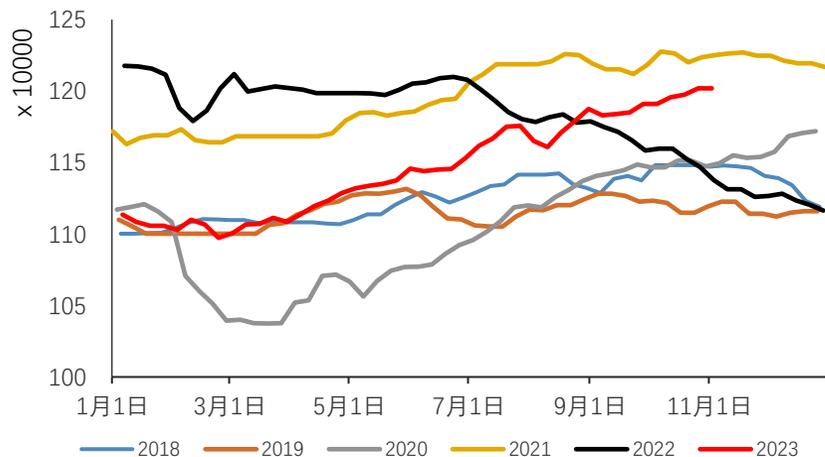
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



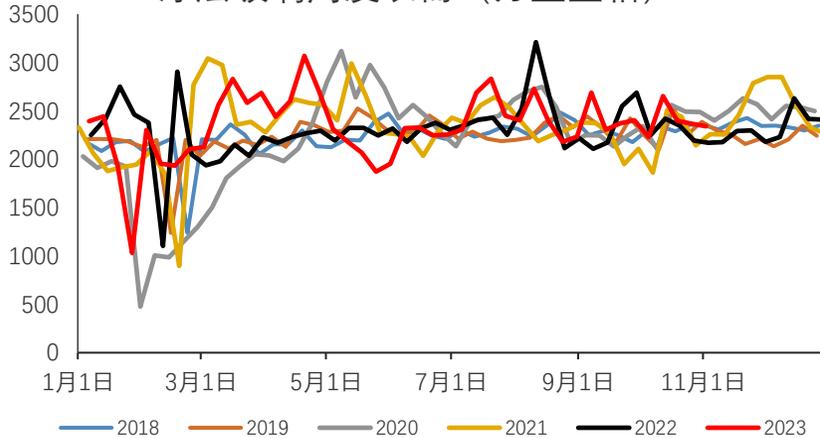
浮法玻璃产量（吨）



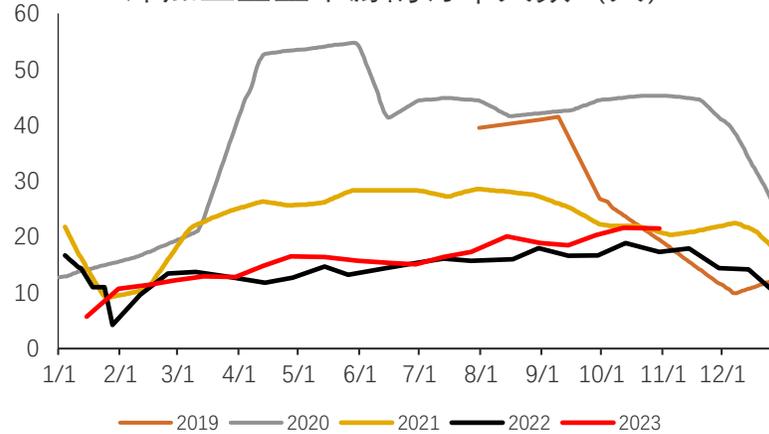
- 截至11月3日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计307条（20.528万吨/日），其中在产252条，冷修停产55条。
- 11月3日当周，全国浮法玻璃产量120.21万吨，环比+0.01%，同比+5.64%。浮法玻璃行业平均开工率82.32%，环比+0.23%；浮法玻璃行业平均产能利用率83.66%，环比+0.01%。
- 本周暂无产线点火、冷修，前期一条点火产线预计在本周开始产出，本周产量稳中趋升。

## 需求：刚需表现尚可

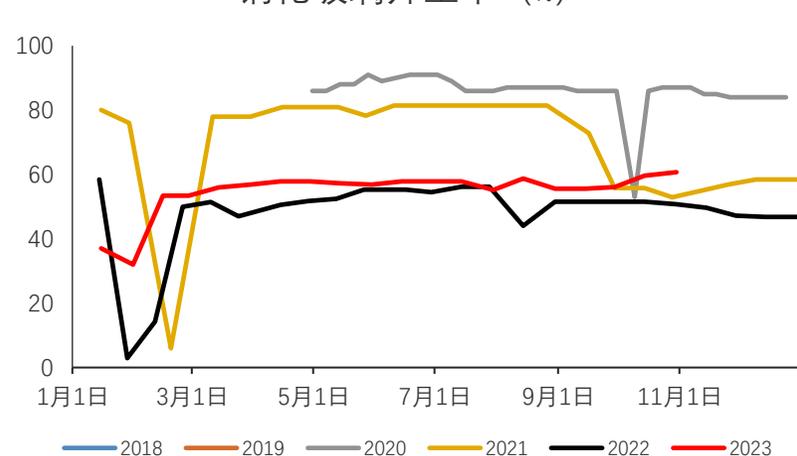
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



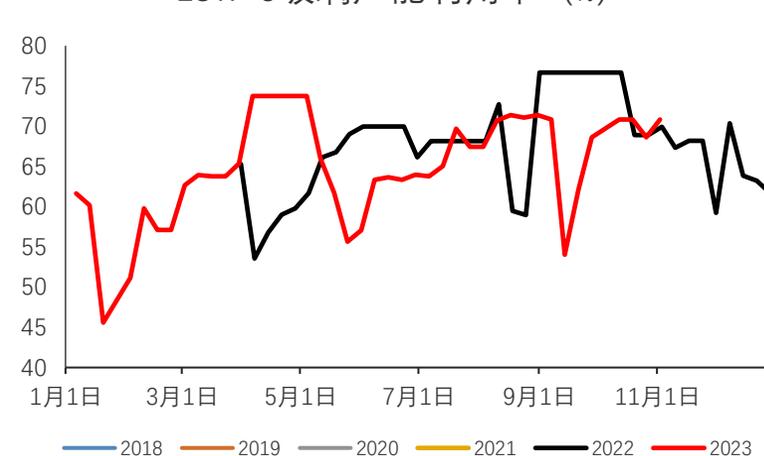
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

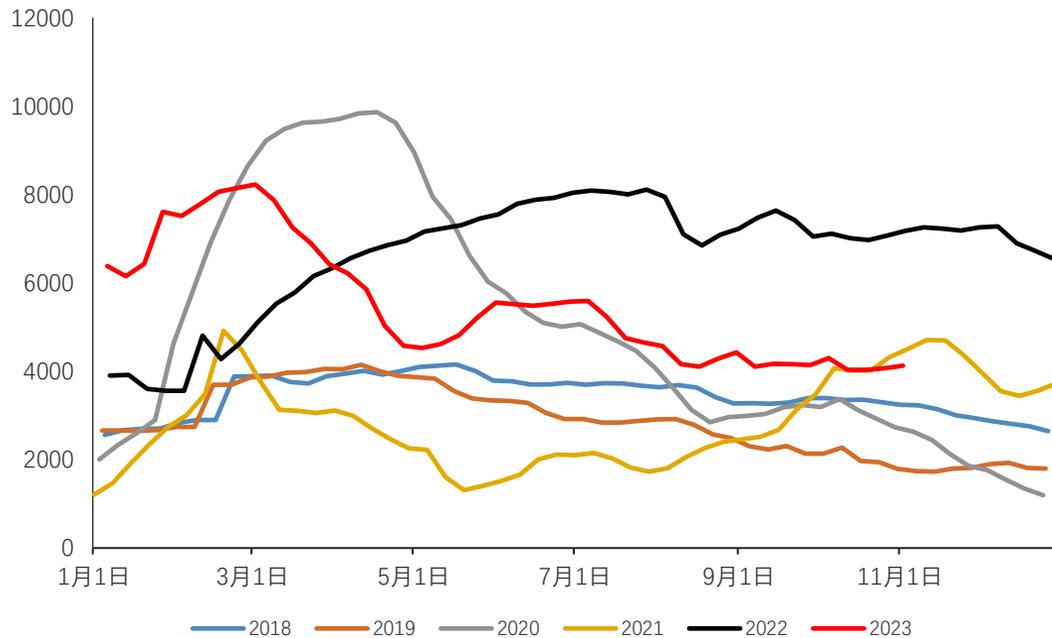


- ▶ 截至2023年10月底，深加工企业订单天数21.5天，较10月中旬-0.1天，环比-0.46%。
- ▶ 从终端需求来看，1-9月份，房屋竣工面积48704.63万平方米，累积同比+19.8%，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- ▶ 上周玻璃产销率下滑，部分厂商降价促销，北方赶工阶段，短期刚需仍有支撑。

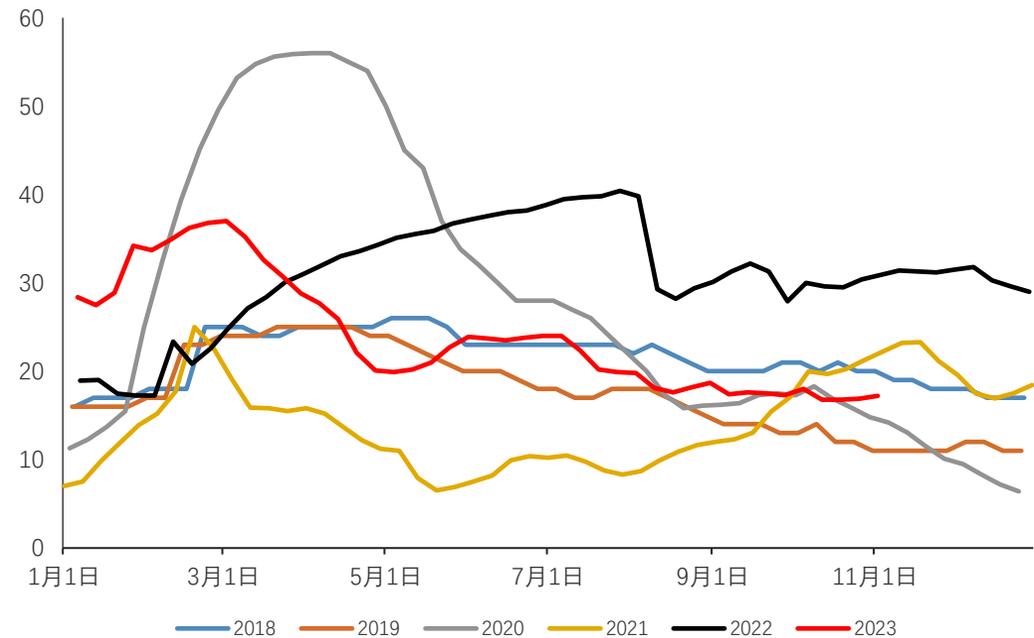
## 库存：本周厂内库存有望小幅去化

- 截至11月2日，全国浮法玻璃样本企业总库存4126.8万重箱，环比增加61万重箱，环比+1.5%，同比-42.5%。折库存天数17.2天，较上期+0.3天。周内浮法玻璃日度平均产销率较上期-3.6个百分点，行业维持累库状态。本周供应预计稳中趋升，近几日宏观情绪提振下，下游拿货略有好转，本周厂内库存有望小幅去化。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

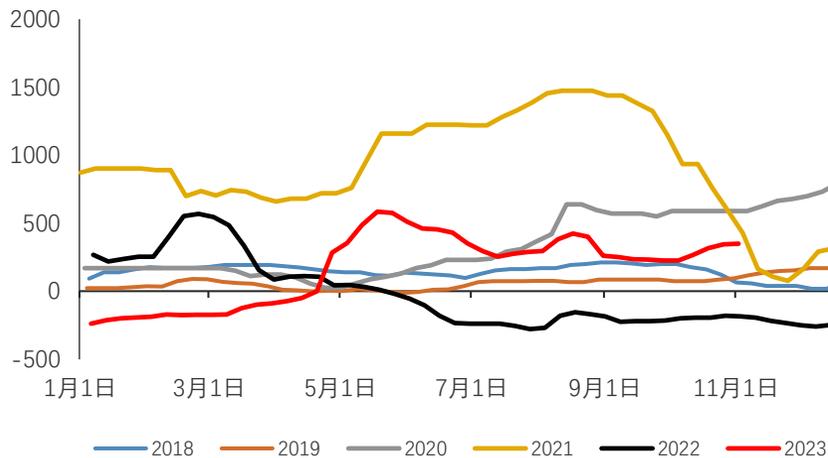


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

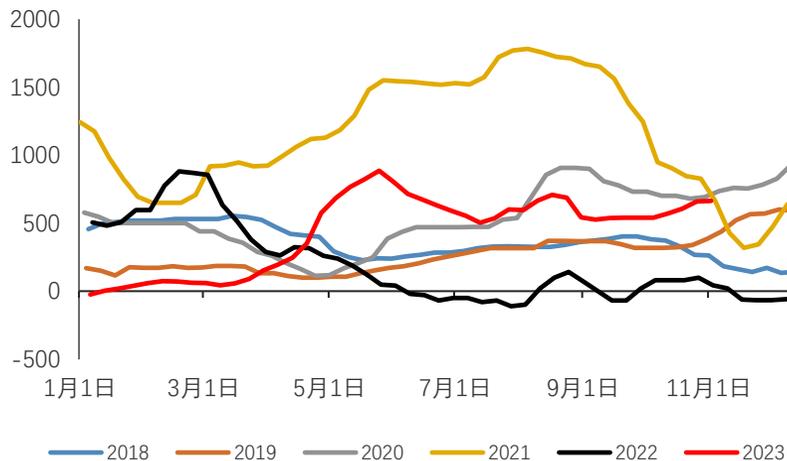


## 利润：环比小幅上涨

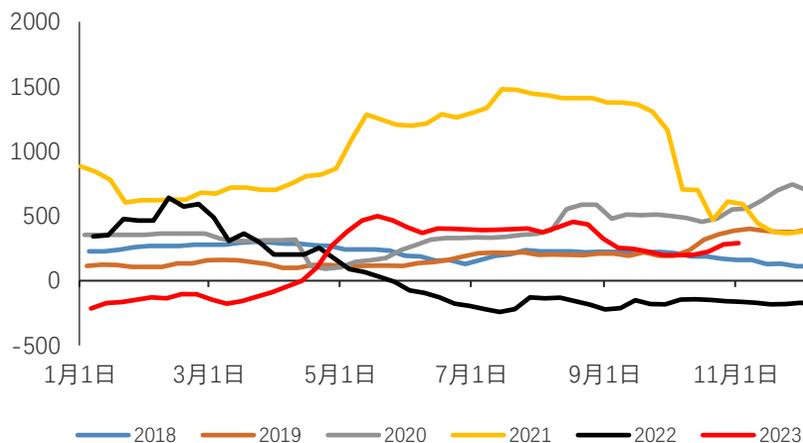
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



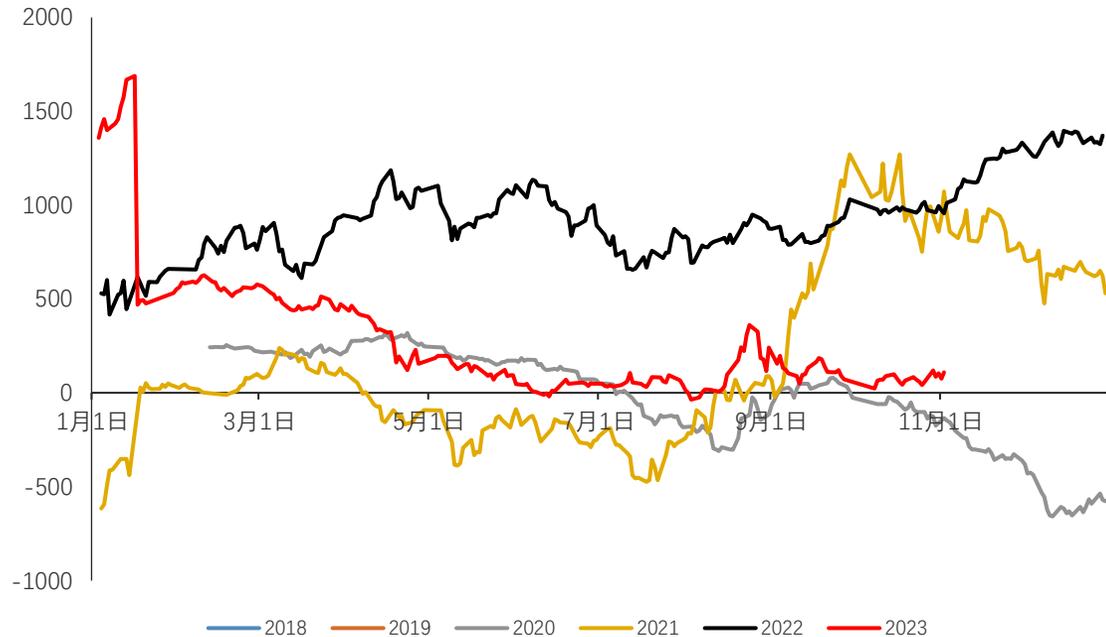
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



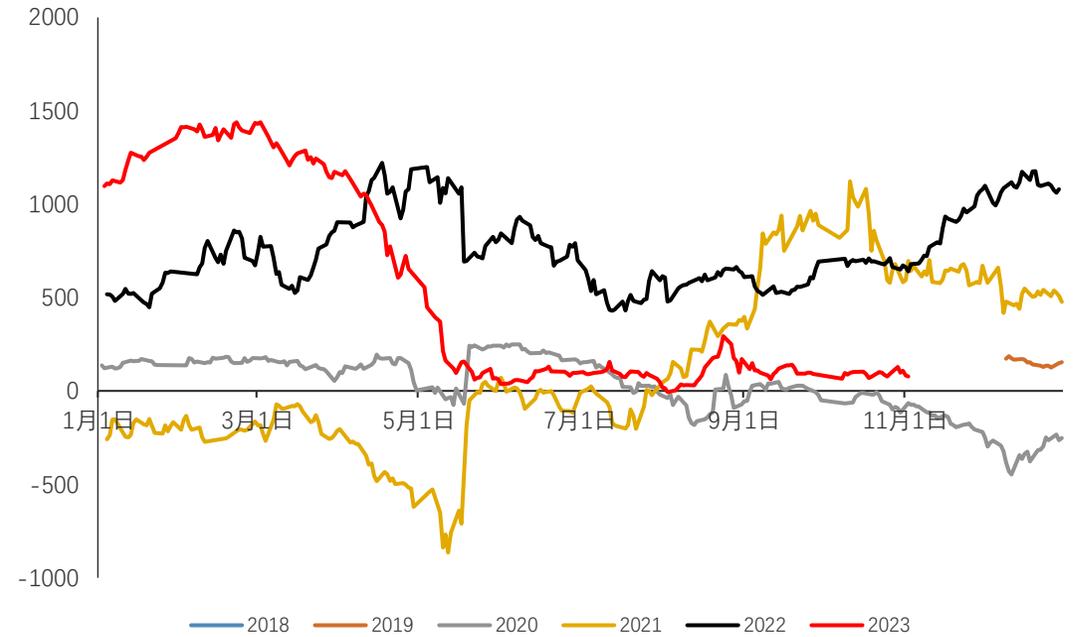
- 以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润349元/吨，环比上涨3元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润291元/吨，环比上涨11元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润665元/吨，环比上涨6元/吨。
- 原料端纯碱、石油焦、煤炭现货价格回落，成本端有所下降，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比小幅上涨。

## 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51元/吨，2405合约价差震荡收窄14元/吨。
- 纯碱近月贴水，且短期供应端扰动仍存，预计震荡为主；玻璃基本面变动有限，跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，短期或区间震荡，短期2401纯碱玻璃价差有望继续震荡走扩。

### 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