



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13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

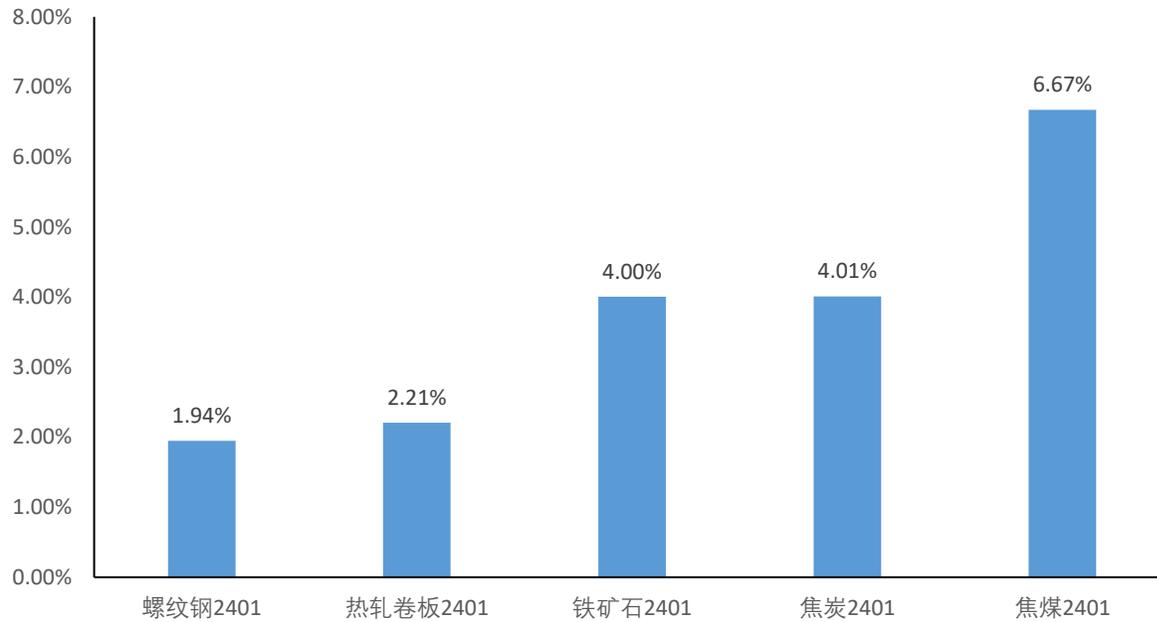
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	螺纹钢静态基本面矛盾不大，但是后期需求有转弱预期。我们认为，短期铁水下方空间相对有限，原料端铁矿石价格坚挺、焦炭提涨带来较好的成本支撑，同时转入淡季宏观预期交易权重将逐渐加大，宏观预期带来较好提振，但是产业层面库存去化仍是后续的风险，短期建议震荡思路对待，易涨难跌。操作上，不宜追涨，回调做多。关注宏观乐观情绪的持续性。	短期震荡	不宜追涨，回调做多
铁矿石	我们认为铁矿石静态基本面较为良好，但整体供需格局有转弱预期。目前来看，宏观氛围偏暖、利好持续提振市场信心；基本面维持韧性，加上处于贴水修复阶段，预计短期有望延续偏强态势。操作上，多单注意控制仓位，不宜过分追涨，主力持续创新高，警惕监管风险和成材供需矛盾激化。近期继续关注钢厂减产情况以及宏观层面氛围。	短期中性偏强	多单控制仓位，不建议过分追涨
纯碱	本轮反弹由供应端问题持续发酵推动，短期看关键点仍在青海产线的恢复上，本周供应问题预计延续；现货市场下游情绪回暖，碱厂封单、控单，现货价格企稳上涨，重碱供应相对紧俏，因此盘面上纯碱仍有偏强运行的驱动。中期看随着远兴三四线的投产，累库概率较大，中期供需格局有转向宽松的预期。操作上，考虑到深贴水已经得到较好修复，盘面走出八连阳，追多需谨慎，前期多单逢高减持；期货升水后可关注逢高沽空的机会。短期供应端“小作文”频出，价格高位，市场情绪敏感，波动加大，注意持仓风险。	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	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，库存中性累库预期一般，盘面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，建议宽幅震荡偏强思路对待。操作上，1600-1800区间操作，关注产销率和成本端变动。	短期宽幅震荡； 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。

宏观乐观情绪延续，加之钢厂减产力度温和，黑色系上周偏强运行。

成材端，螺纹钢、热卷分别上涨1.94%和2.21%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别上涨4%、4.01%和6.67%。

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，库存去化幅度收窄。供应减量主要来自长流程，长流程利润修复，预计后续继续减产力度有限，近期电炉利润修复较快，提供一定边际增量，预计短期螺纹产量稳中趋增。表需下滑幅度较大，北方天气转冷，影响施工强度，建材需求季节性回落，高频成交数据跟随市场情绪波动。目前下游仍处于赶工阶段，从水泥直供量、混凝土发运量来看，基建需求支撑较好，但是上方空间或有限；地产仍是主要拖累项，整体需求随着天气转冷，有季节性回落压力。螺纹钢去库幅度收窄，库存去化主要受供应收紧贡献，总库存水位较低，库存压力不大。总体上，螺纹钢静态基本面矛盾不大，但是后期需求有转弱预期。我们认为，短期铁水下方空间相对有限，原料端铁矿石价格坚挺、焦炭提涨带来较好的成本支撑，同时转入淡季宏观预期交易权重将逐渐加大，宏观预期带来较好提振，但是产业层面库存去化仍是后续的潜在风险，短期建议震荡思路对待，易涨难跌。操作上，不宜追涨，回调做多。关注宏观乐观情绪的持续性。

► 热卷

热卷产需双降，库存去化略有加大。近期热卷利润有所修复，钢厂减产放缓，预计产量继续回落空间有限。热卷表需有所回落，处于近几年中等水平，高频成交数据表现尚可。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，近期内贸价格提升，带动出口报价趋强运行，海外询单有所放缓，但整体仍维持一定韧性。成材库存去化状态较好，钢厂减产力度一般，铁水下滑较为温和，成本端支撑较好；宏观氛围偏暖，转入淡季，宏观预期权重或继续加大，宏观偏暖氛围如延续，就有望继续带动成材偏强运行，后续还需关注政策跟进情况。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。我们认为短期铁水不大幅下滑状态下，热卷下方仍有成本支撑，但自身库存状态或有一定拖累，关注宏观层面对市场情绪的提振，震荡思路对待，易涨难跌，上方空间暂时不宜过分乐观。操作上，不宜追涨。关注宏观乐观情绪的持续性和库存去化情况。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

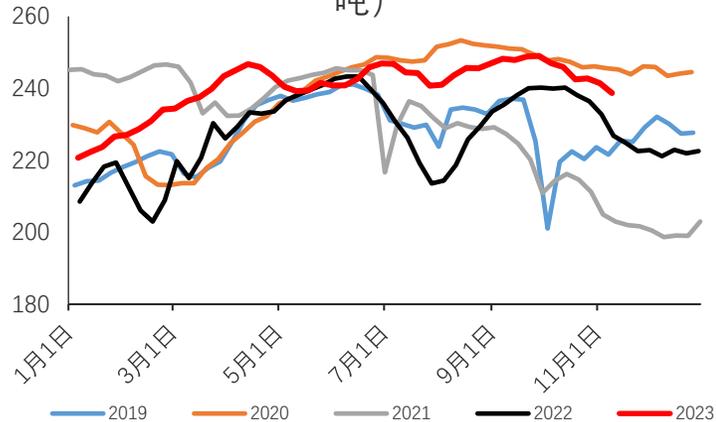
行情表现

- 上周成材先抑后扬，震荡偏强运行。
- 现货市场，螺纹和热卷价格均震荡上涨。高频成交周环比回落。

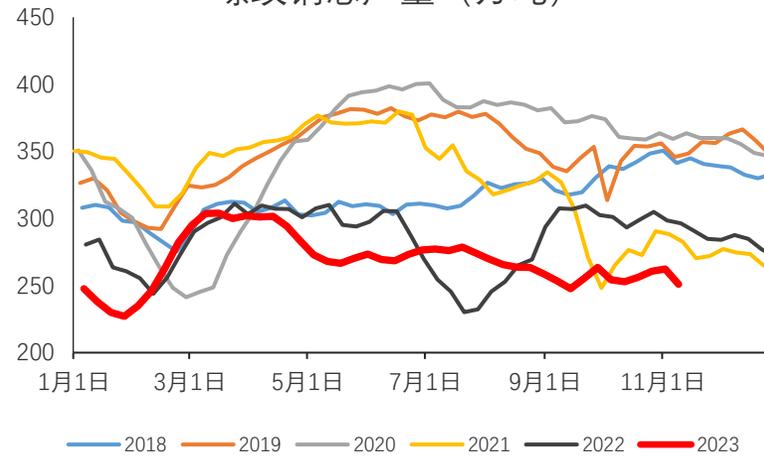
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：长流程产量大幅下滑

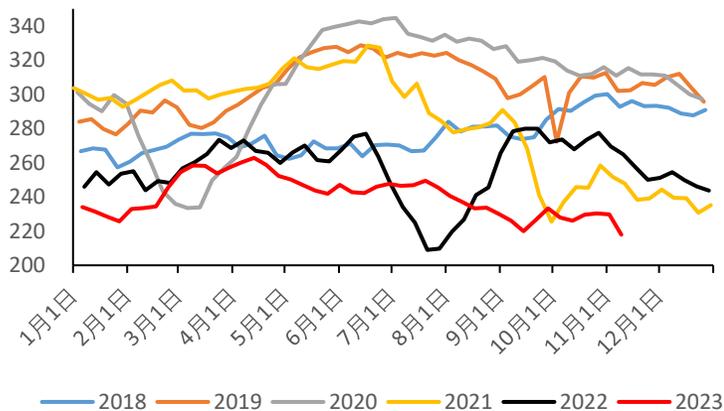
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



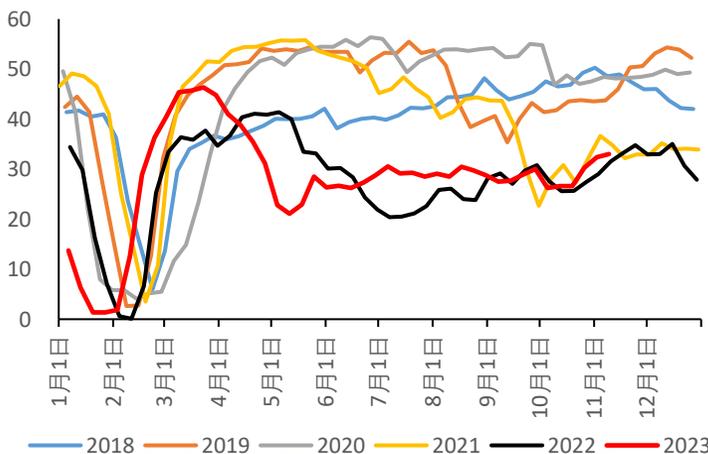
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



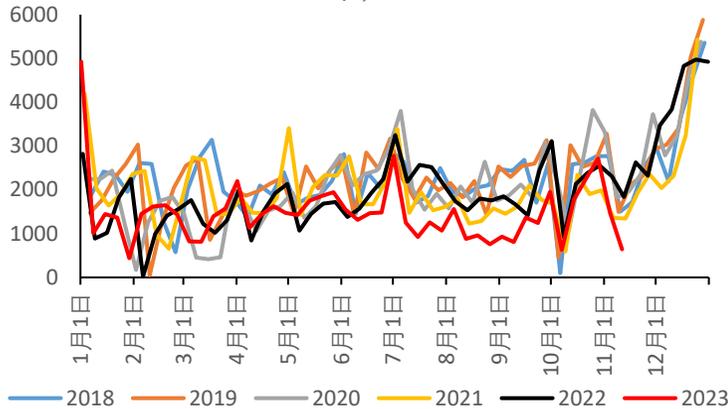
螺纹钢短流程产量（万吨）



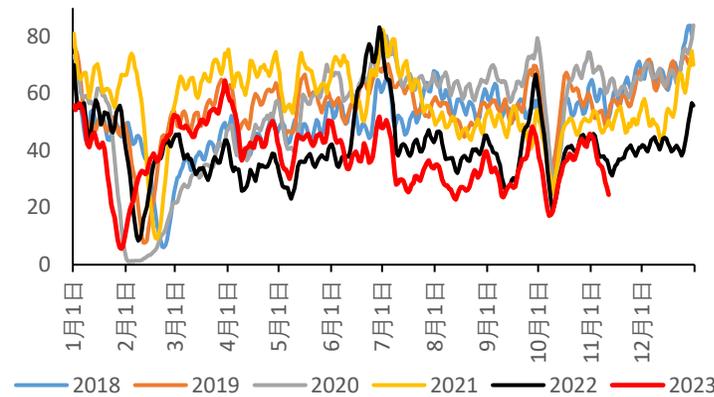
- 截止11月9日，螺纹钢产量250.98万吨，-11.3万吨，同比-15.34%；其中高炉-11.9万吨，电炉+0.6吨。
- 长流程方面，长流程开工率46.33%，环比-0.92个百分点；产能利用率60.19%，环比-3.29个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率35.63%，环比+1.15个百分点；电炉产能利用率为35.11%，环比+0.64个百分点。
- 供应下滑，减量主要来自长流程，长流程利润修复，预计后续继续减产力度有限，近期电炉利润修复较快，提供一定边际增量，预计短期螺纹产量持稳。

螺纹钢：北方天气转冷，螺纹钢表需季节性下滑

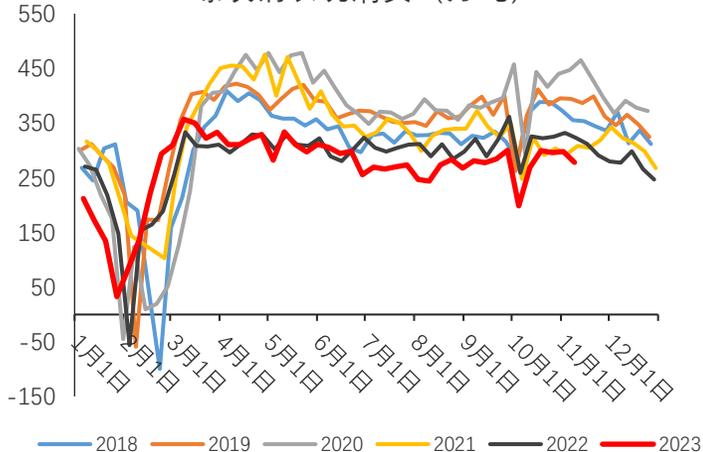
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



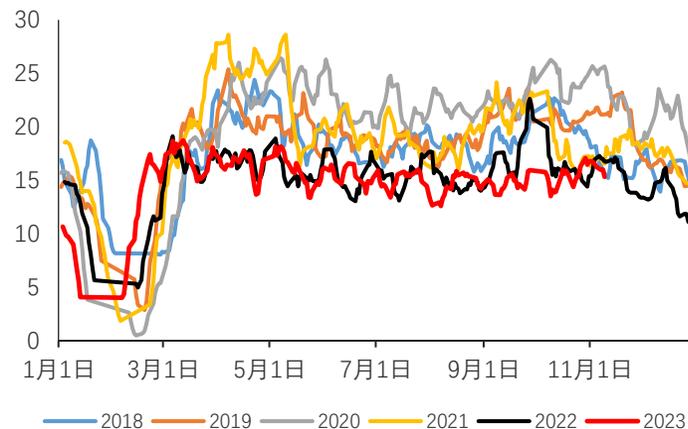
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



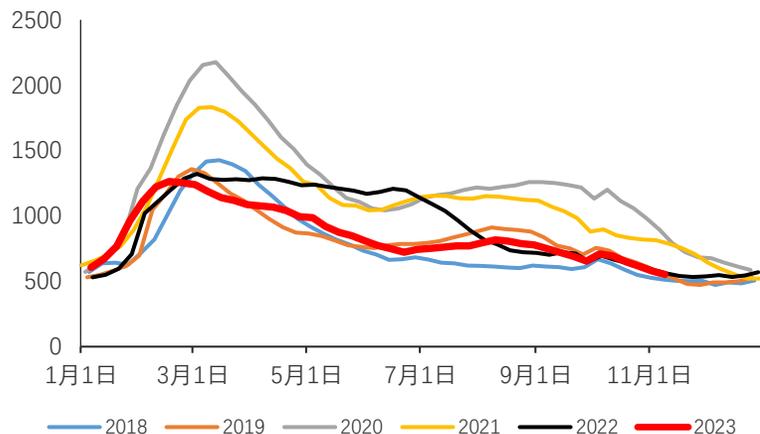
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



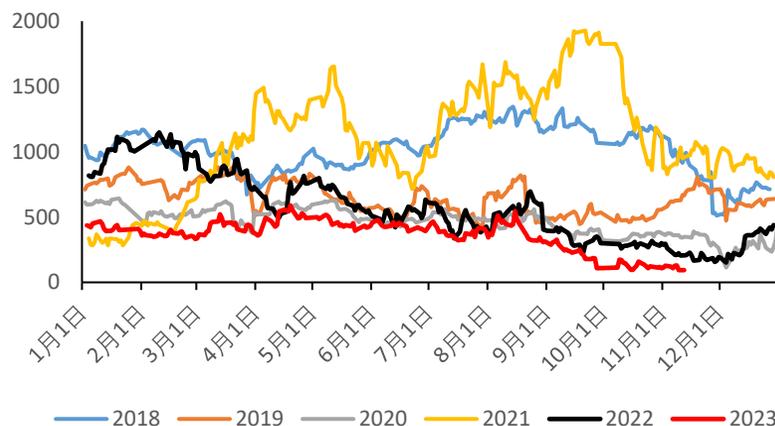
- **基建：**11月9日当周，水泥直供量242万吨，环比-2.02%，同比-8.68%。重点项目用量基本上稳定，新开工较少，预计短期基建需求上方空间有限，持稳为主，北方天气转冷，后续施工进度或受影响。
- **房地产：**1-9月份房地产除了竣工面积指标外，开发投资、房屋新开工、房屋施工以及商品房销售面积仍保持较大的同比降幅。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止11月12日，30大中城市商品房成交面积10日均值24.49万平方米，同环比均有较大幅度下滑。100大中城市周度成交土地面积同、环比也大幅回落。节后商品房成交和土地成交数据运行节奏符合历年走势，但是绝对水平偏低。
- 上周螺纹钢表需为278.14万吨，-19.75万吨，同比-6.63%。
- 高频建材成交周度总量环比回落，整体上仍偏弱。
- 总体上，短期北方还处在赶工阶段，但是随着转入淡季，地产和基建施工强度将逐渐减弱，需求有季节性回落预期。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

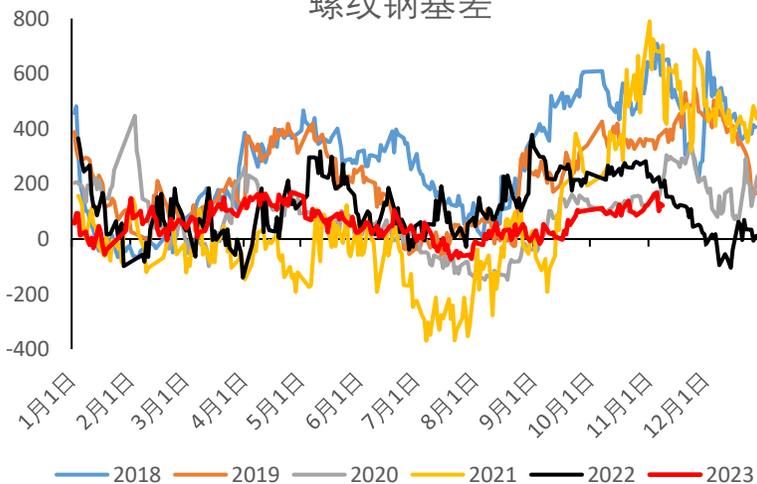
螺纹钢总库存（万吨）



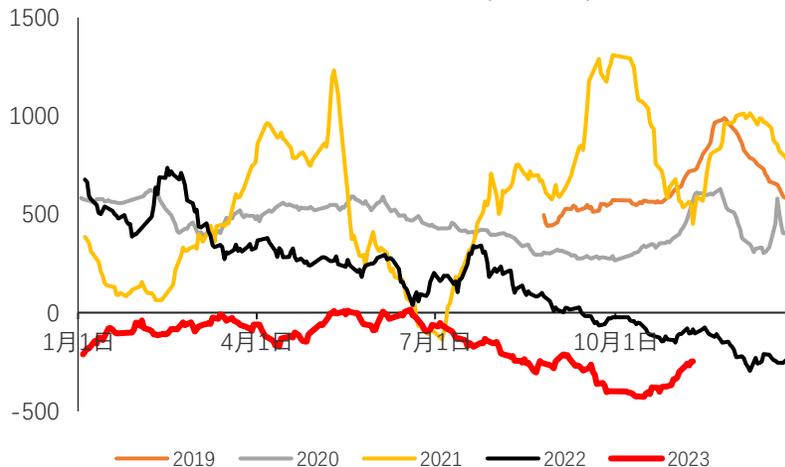
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



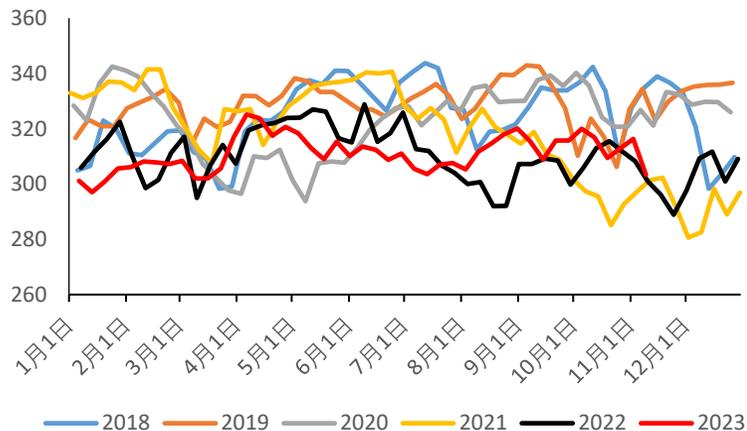
螺纹钢高炉利润（元/吨）



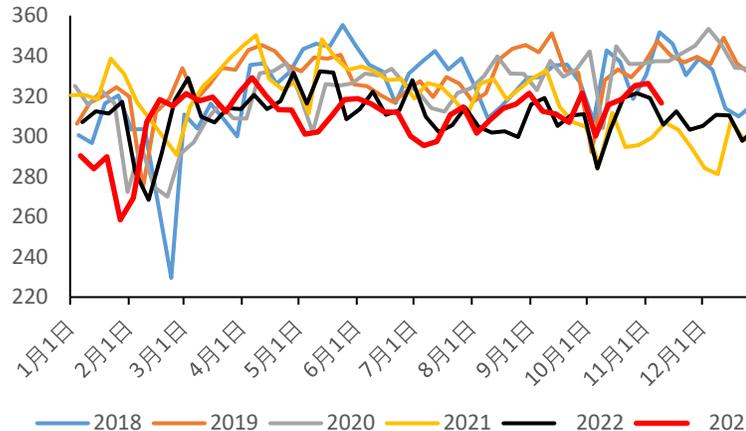
- 库存方面：社库380.6万吨，-21.03万吨；厂库170.55万吨，-6.13万吨；总库存551.15万吨，环比-27.16万吨。
- 截止11月10日，上海螺纹钢基差121元/吨，周度-14元/吨，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，螺纹钢高炉、电炉亏损均有所修复；电炉平电逐渐开始有盈利。
- 上周盘面利润震荡收窄。铁水下滑较为缓慢，原料端焦炭和铁矿石价格较为坚挺，尽管成材价格也偏强运行，但是原料低库存下，利润修复仍较难，短期盘面利润依旧承压，后续还需关注铁水边际变化。

热卷：产需双降

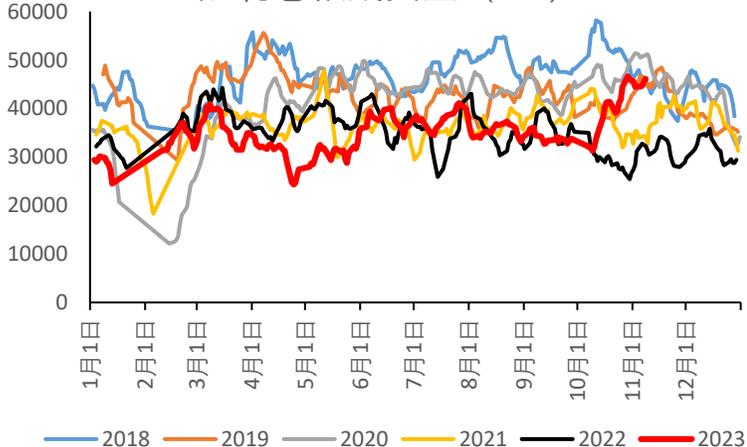
热轧卷板产量（万吨）



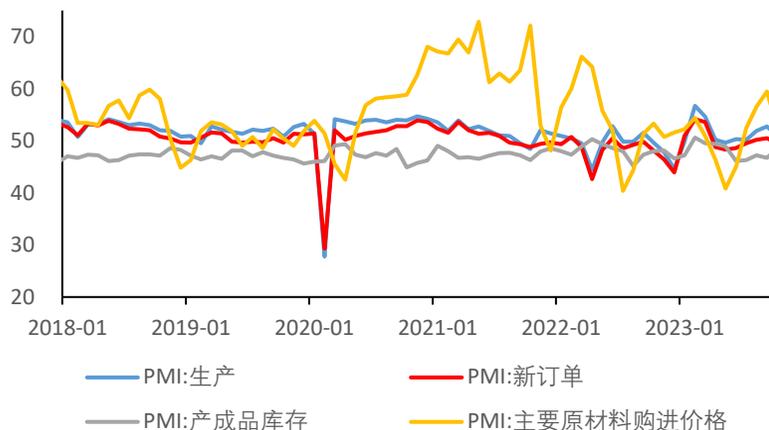
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）

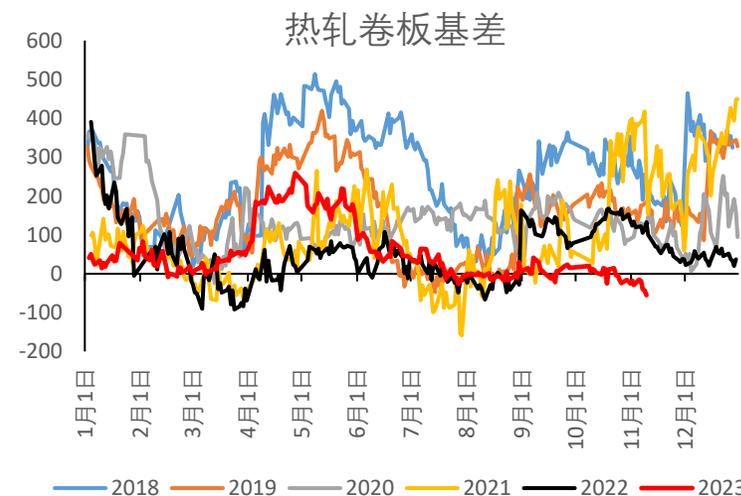
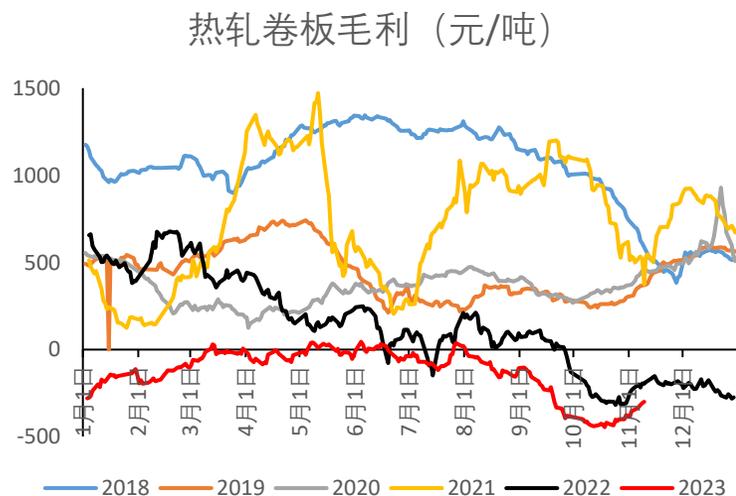
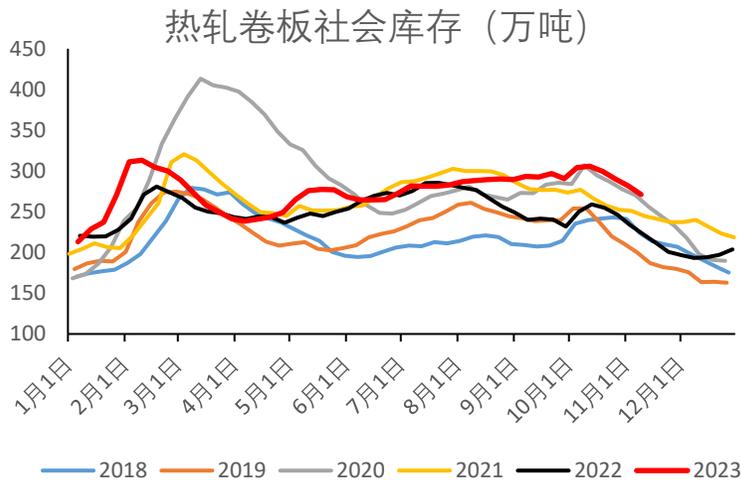
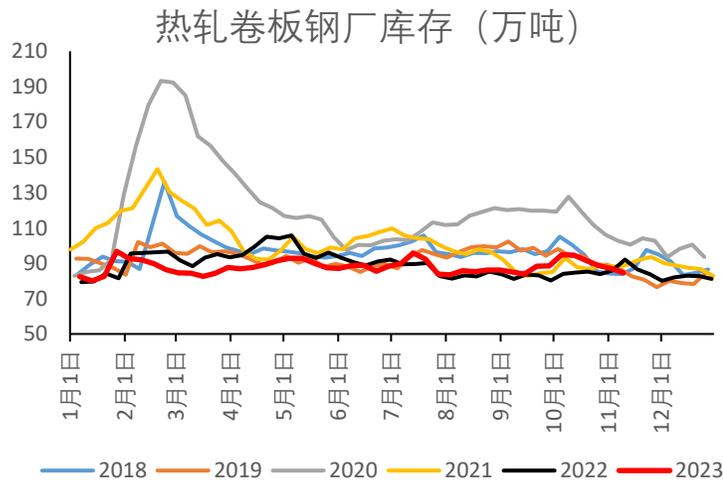


PMI: %



- 供给端：产量303.38万吨，-12.92万吨，同比+0.8%，产能利用率环比-3.3个百分点至77.51%，开工率为78.13%，环比-4.68个百分点。产量下降主要是华北地区钢厂检修所致。
- 需求端：表观需求量316.5万吨，-9.89万吨，同比+3.5%。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10日，中国FOB出报价540美元/吨，周环比+5元/吨。内贸价格上涨带动出口价格趋强运行，海外采购相对谨慎。

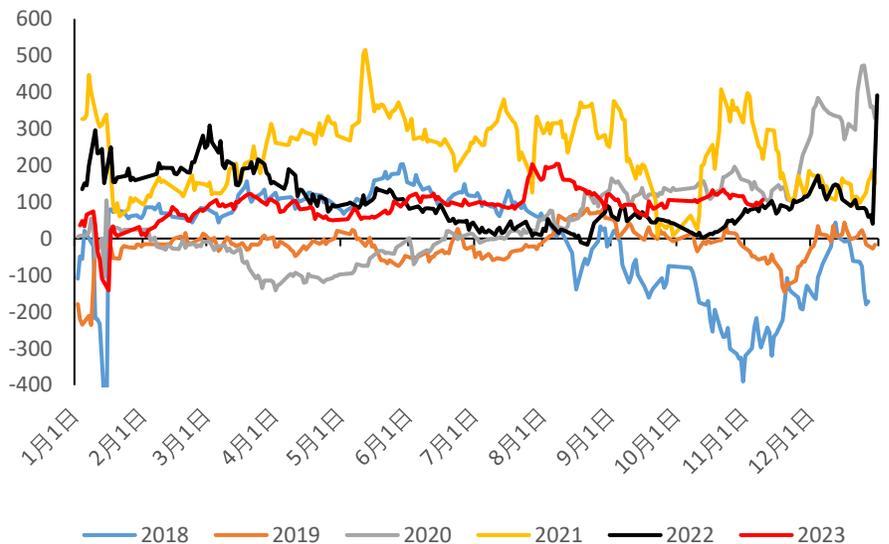
热卷：库存、利润、基差



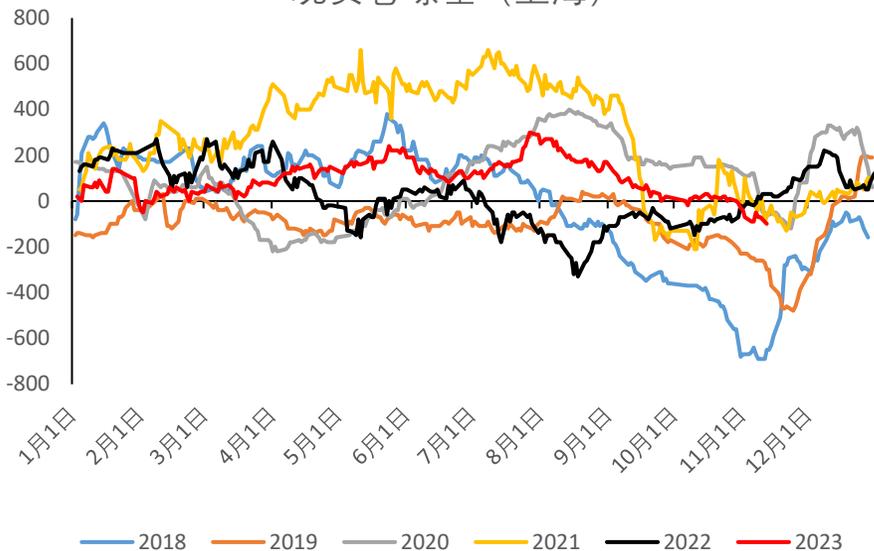
- 库存方面：厂库84.65万吨，-2.4万吨；社库271.1万吨，-10.68万吨；总库存为355.8万吨，-13.08万吨。热卷库存延续去化，但社库绝对水平依旧偏高，转入淡季，库存去化仍存压力。
- 截止11月10日，上海热卷基差-55元/吨，周度-26元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷亏损有所修复，11月10日毛利-300.35元/吨，周环比+54.29元/吨。

卷螺差

01合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至11月10日，2401合约卷螺差106元/吨，周度+12元/吨；上海现货卷螺差-70元/吨，周度+0元/吨。
- 上周卷、螺都是供需双降，螺纹钢库存去化幅度收窄，热卷库存去化略有加大。目前看螺纹钢淡季需求压力更大，加之供应端短期电炉或带来边际增量，后续去库或逐渐放缓，但是螺纹钢库存水平偏低，静态基本面相对更健康；热卷供需缺口较小，淡季高库存化解仍有较大压力，我们认为短期螺静态基本面略强于卷，但仍需关注两者库存的边际变动情况，卷螺差走势上或偏震荡。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均大幅回落。发运减量主要来自力拓和淡水河谷。到港阶段性回落，加之北方天气影响，本期到港大幅回落，目前处于同期偏低水平；各区域到港均有不同程度下降，华北和华东区域减量明显。
- 需求端，日均铁水和钢厂日耗延续季节性回落态势，仍处于近几年同期偏高水平，钢厂盈利修复，前期检修钢厂陆续复产，预计短期铁水下滑幅度有限，需求仍保持一定韧性。
- 库存端，港口库存基本上进入到累库通道，本周卸货入港大幅下滑，港口或阶段性转入去库，但中期看累库趋势不改，港口库存绝对水平不高。
- 综合来看，近期铁矿石的交易依旧围绕宏观预期和产业层面钢厂减产两条线，而短期宏观层面权重较大。就产业层面看，铁矿石静态基本面韧性较好，铁水下滑不及预期，钢厂利润修复、盈利面积止跌，随着前期减产高炉复产，预计短期铁水下方空间相对较为有限；宏观层面，近期整体氛围偏暖，转入淡季，宏观预期权重有望加大，但是也需关注宏观利好的接续性。总体上，我们认为铁矿石静态基本面较为良好，但整体供需格局有转弱预期。目前来看，宏观氛围偏暖、利好持续提振市场信心；基本面维持韧性，加上处于贴水修复阶段，预计短期有望延续偏强态势。操作上，多单注意控制仓位，不宜过分追涨，主力持续创新高，警惕监管风险和成材供需矛盾激化。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价差震荡小幅收窄。
- 上周现货价格震荡偏强。截至11月10日，青岛港61.5%Fe PB粉978元/吨，周环比+16元/吨。
- 上周铁矿石基差率震荡收窄。

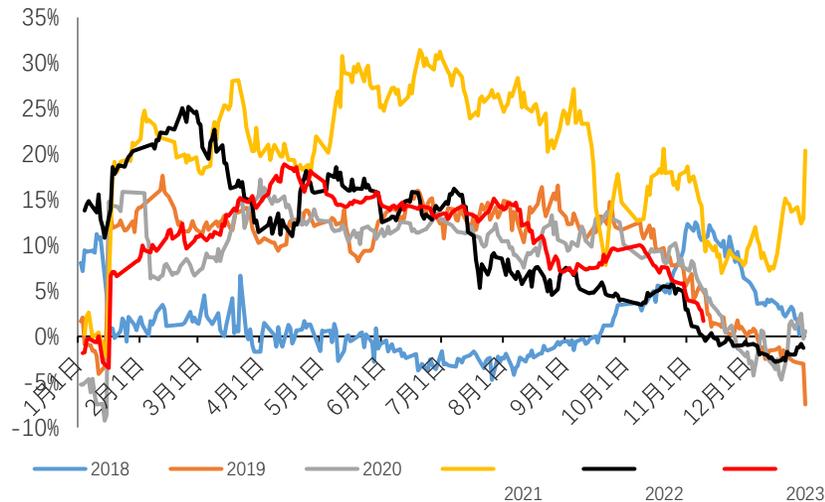
数据来源：博易，冠通期货整理

价格和基差

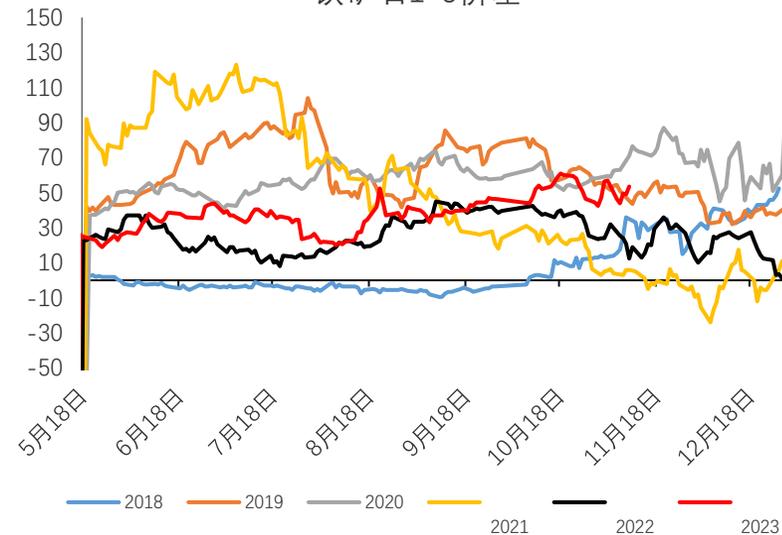
铁矿石普式价格指数：62%Fe



铁矿石01合约基差率 (%)



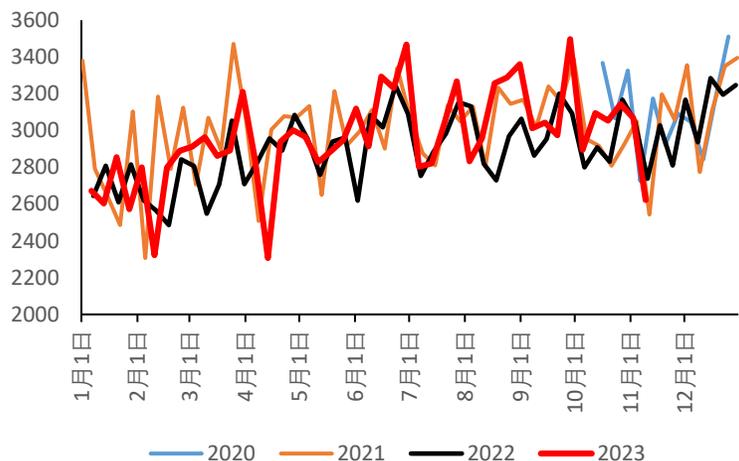
铁矿石1-5价差



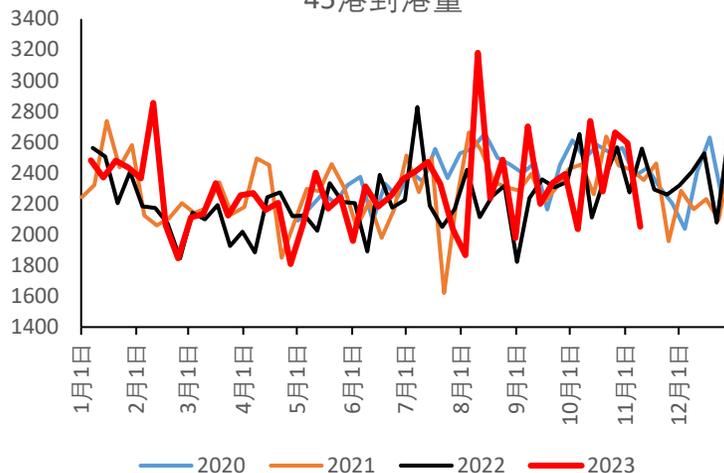
- 上周铁矿石普式指数偏强运行；截至11月10日，铁矿石普式指数129.8美元/吨，周度+3美元/吨。
- 基差率震荡收窄。
- 截至11月10日，1-5价差53.5元/吨，周度震荡收窄3.5元/吨。

铁矿石：发运、到港处于大幅下滑

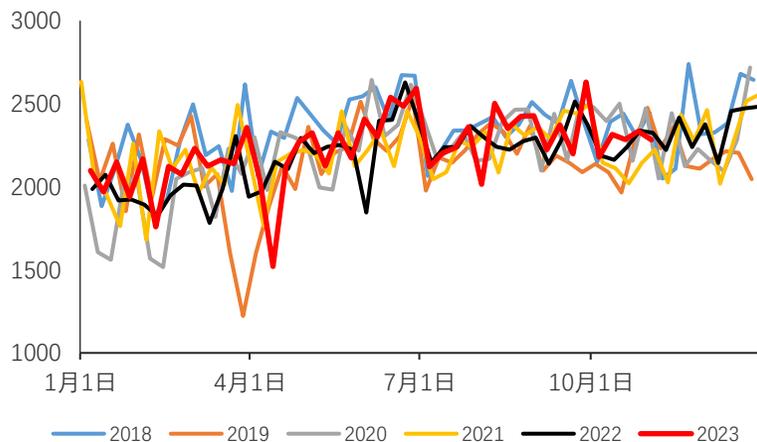
全球铁矿发货量 (万吨)



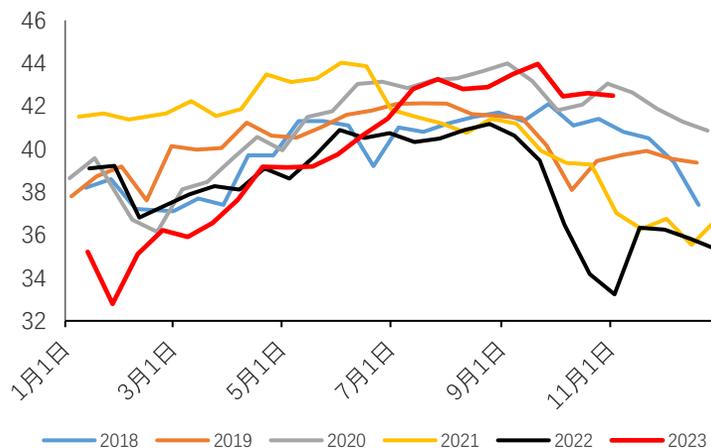
45港到港量



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

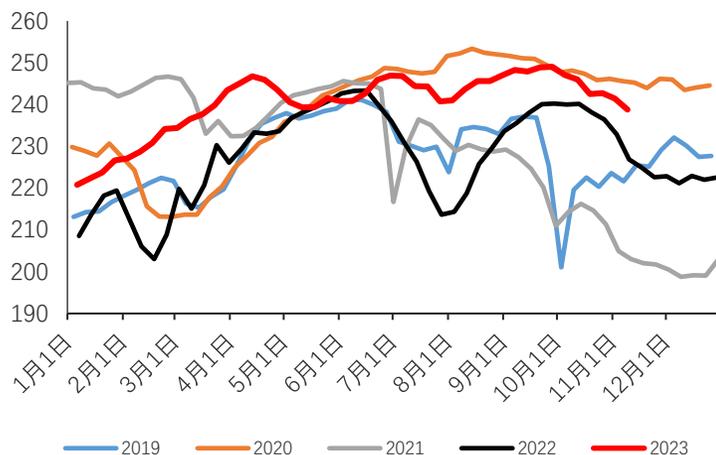
外矿方面，11月6日-11月12日全球铁矿石发运总量2621.6万吨，环比减少447.4万吨；澳洲发运量1655.2万吨，环比减少88.0万吨，其中澳洲发往中国的量1368.3万吨，环比减少82.8万吨。巴西发运量485.7万吨，环比减少322.9万吨。减量主要来自力拓和淡水河谷。

中国45港铁矿石到港总量2051.5万吨，环比-541.6万吨。到港阶段性回落，加之北方天气影响，本期到港大幅回落，目前处于同期偏低水平。各区域到港均有不同程度下降，华北和华东区域减量明显。

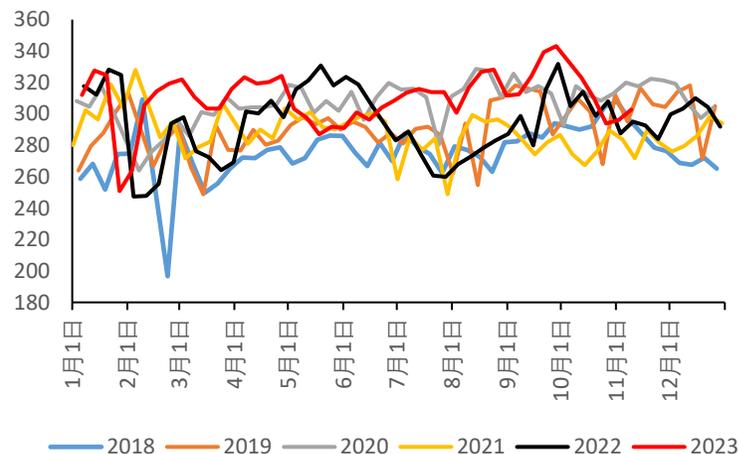
内矿方面，截止11月2日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.49万吨和67.34%，环比-0.12万吨/天和-0.2个百分点，减量主要来自东北地区。

铁矿石：日均铁水产量延续回落

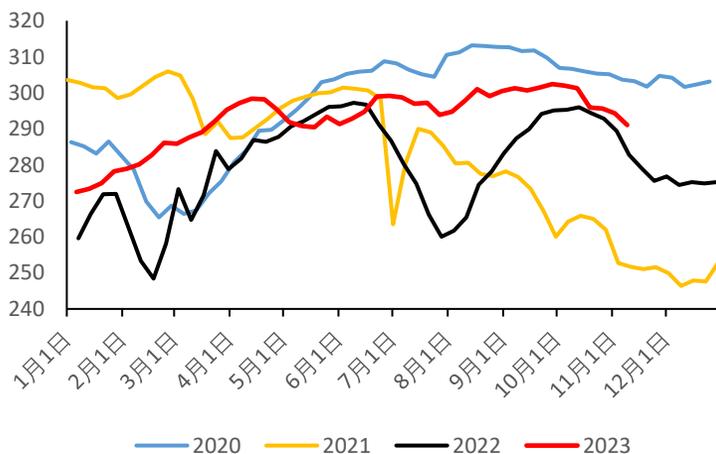
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



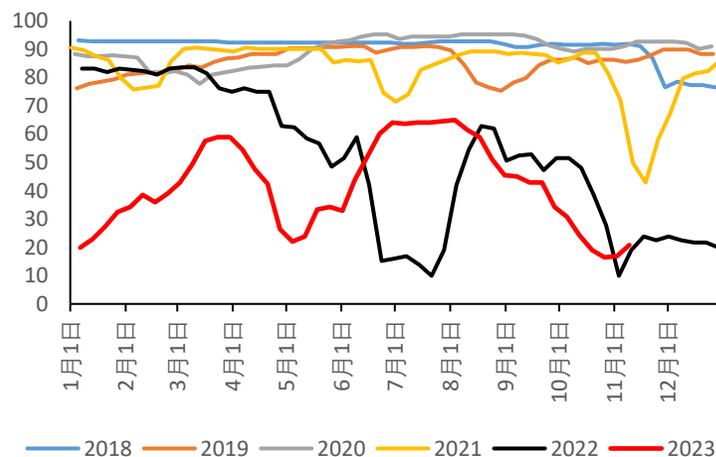
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



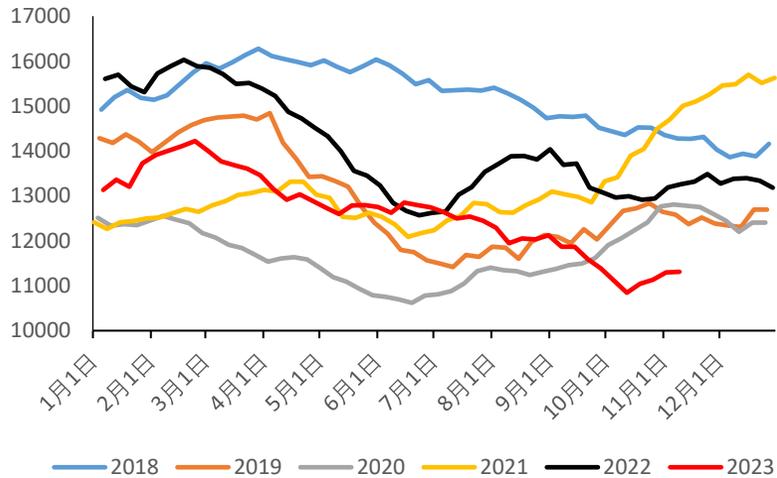
247家钢铁企业：盈利率：%



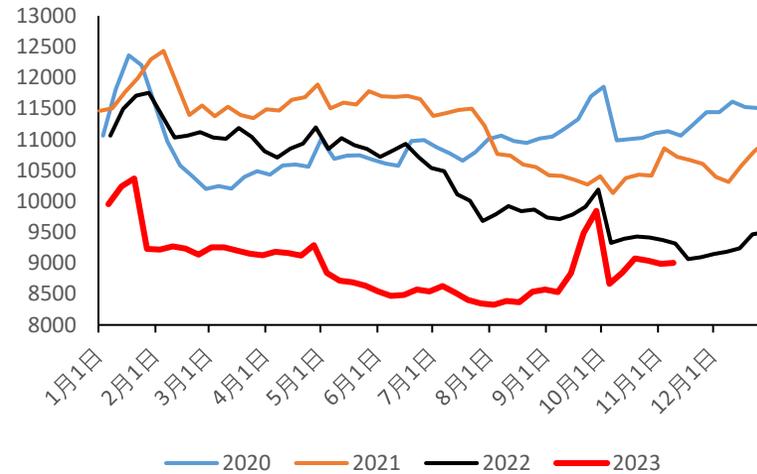
- 需求端：11月3日-11月9日当周，日均铁水产量238.72万吨，环比-2.68万吨，减量主要集中在华北和华南地区。预计下周铁水仍会体现一部分检修影响，近期钢厂利润有所修复，前期检修高炉陆续复产，下滑幅度或较小。
- 日均疏港环比+6.47万吨至302.59万吨，疏港回升，目前疏港处于同期中等水平。
- 钢厂日耗291.02万吨，环比-3.32万吨，华北、华东、沿江钢厂高炉检修，周期内对铁矿石需求下降明显，东北、华北个别钢厂下调进口矿使用配比。
- 整体上，日均铁水和钢厂日耗延续季节性回落态势，仍处于近几年同期偏高水平，钢厂盈利修复，前期检修钢厂陆续复产，预计短期铁水下滑幅度有限，需求仍保持一定韧性。

铁矿石：港口库存累库收窄

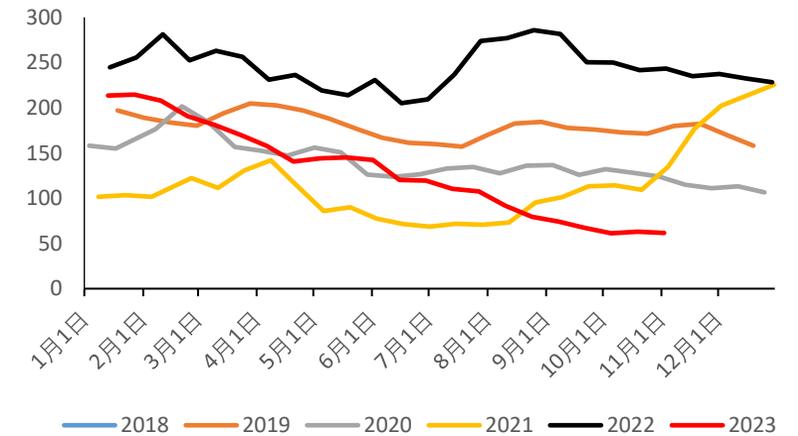
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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9日，45港口铁矿石库存为11308.55万吨，环比+15.14吨，卸货入库下滑，累库幅度收窄。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为9006.57万吨，环比+18.48万吨，华南、东北钢厂继续补库，库存小幅增加，华东个别大钢厂卖货库存下降较多，其他区域库存基本持稳。
- 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，上周青海发投和昆仑环保降负荷；唐山三友和盐湖检修；德邦停车，周度产量下滑。本周看青海产线暂未有明确恢复时间，唐山三友或于11月15日复产，预计本周产量仍有小幅下降空间，周产65万吨左右。
- 需求端，上周出货量环比回升。重碱下游，本周暂无玻璃产线变动计划，前期一条点火产线预计在本周产出玻璃，总体上重碱需求相对稳定；轻碱需求弱稳。近期现货价格企稳，部分企业有上涨意愿，下游拿货情绪好转，企业待发订单天数稳中有增。
- 库存端，轻重碱均累库，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；西北、西南、东北地区累库，其他地区去库。目前厂内库存处于近几年中等水平，短期供应端扰动将持续，本周供应或继续下降，下游拿货回暖预期下，本周厂内库存有一定可能由增转降，重碱上周累库0.48万吨，如果企业重质化率持稳，本周重碱大概率去库。据了解，社会库存表现增加趋势，涨幅2万吨左右。
- 成本和利润，周内成本变动较小，华北地区纯碱价格环比回落、华东轻碱价格上涨，氨碱法利润继续收窄、联碱法利润小幅走扩。
- 综合来看，本轮反弹由供应端问题持续发酵推动，短期看关键点仍在青海产线的恢复上，本周供应问题预计延续；现货市场下游情绪回暖，碱厂封单、控单，现货价格企稳上涨，重碱供应相对紧俏，因此盘面上纯碱仍有偏强运行的驱动。中期看随着远兴三四线的投产，累库概率较大，中期供需格局有转向宽松的预期。操作上，考虑到深贴水已经得到较好修复，盘面走出八连阳，追多需谨慎，前期多单逢高减持；期货升水后可关注逢高沽空的机会。短期供应端“小作文”频出，价格高位，市场情绪敏感，波动加大，注意持仓风险。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

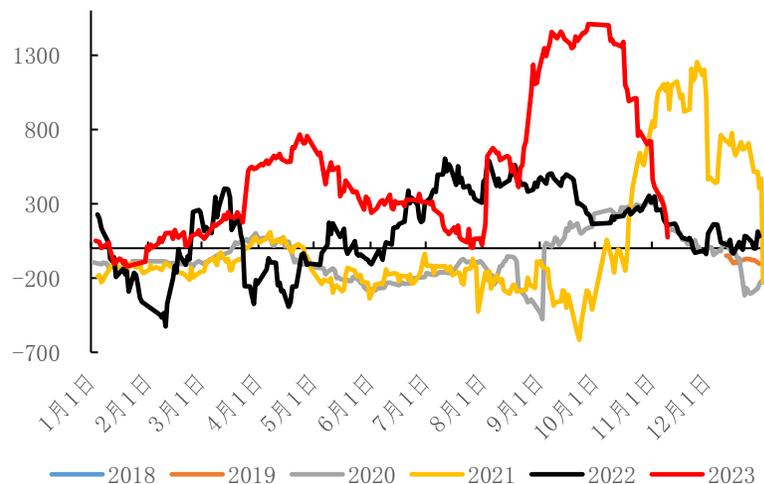
行情表现

- 上周纯碱单边上行，1-5价差大幅走扩，周度+169元/吨。

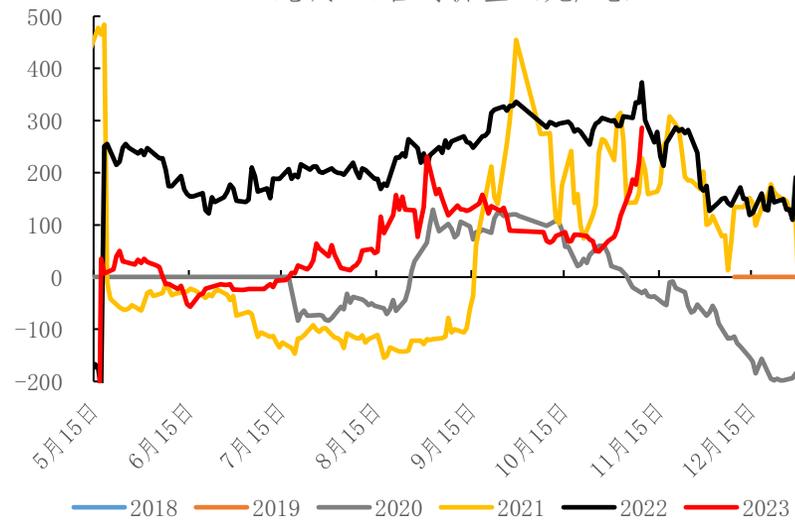
数据来源：博易，冠通期货整理

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）



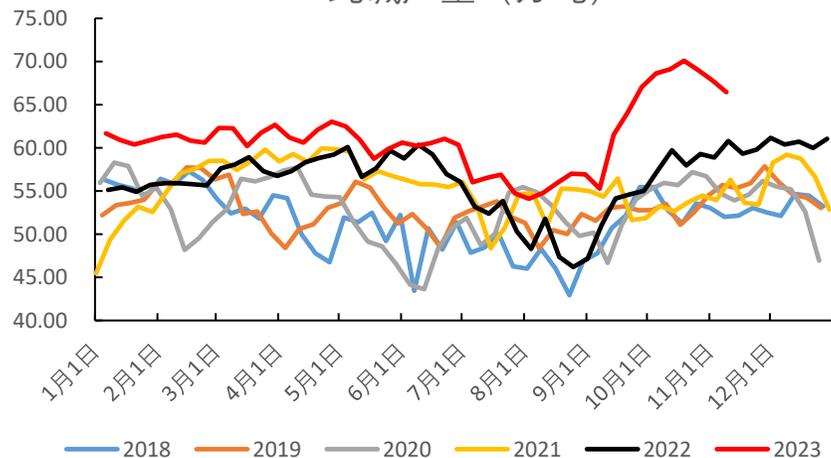
		2023/11/10	2023/11/3	2022/11/10	周涨跌	同比涨跌
华北	重碱	2300	2300	2800	0.00%	-17.86%
	轻碱	2050	2050	2700	0.00%	-24.07%
华东	重碱	2250	2250	2750	0.00%	-18.18%
	轻碱	2000	1950	2600	2.56%	-23.08%
华南	重碱	2350	2450	2850	-4.08%	-17.54%
	轻碱	2100	2150	2800	-2.33%	-25.00%
华中	重碱	2200	2200	2700	0.00%	-18.52%
	轻碱	1900	1900	2550	0.00%	-25.49%
西南	重碱	2450	2650	2800	-7.55%	-12.50%
	轻碱	2150	2400	2750	-10.42%	-21.82%
东北	重碱	2350	2350	2850	0.00%	-17.54%
	轻碱	2100	2100	2800	0.00%	-25.00%

- 上周期货价格偏强震荡，现货价企稳，基差大幅收窄。
- 截至11月10日，纯碱基差74元/吨，周度-339元/吨。

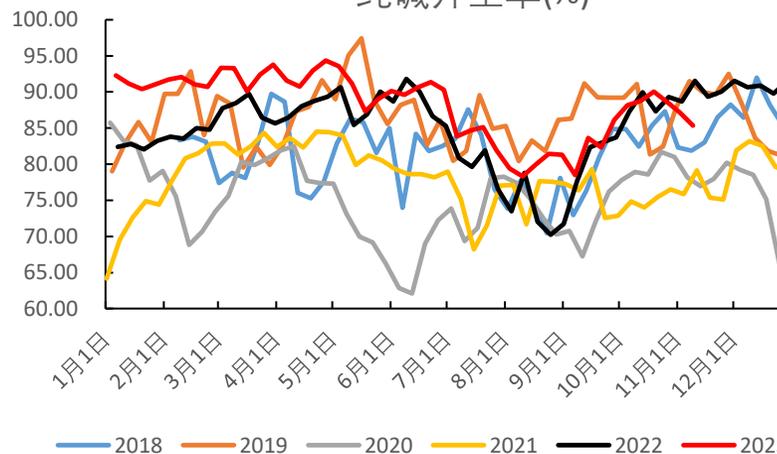
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：降负荷产线暂未恢复，本周产量仍有小幅回落空间

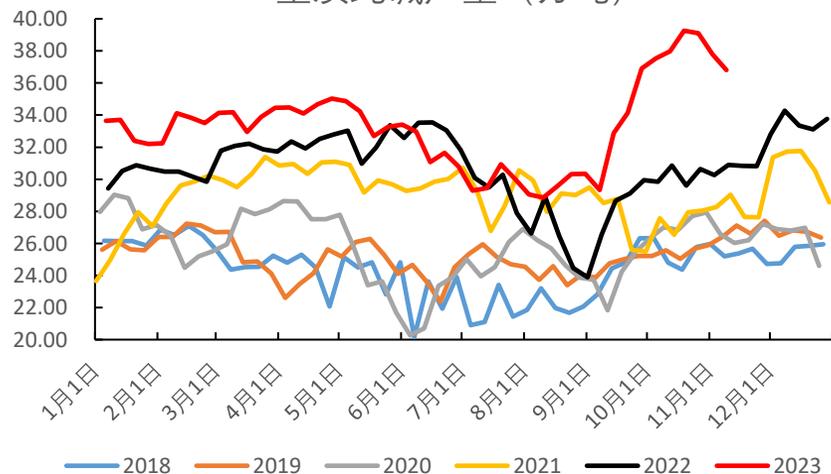
纯碱产量 (万吨)



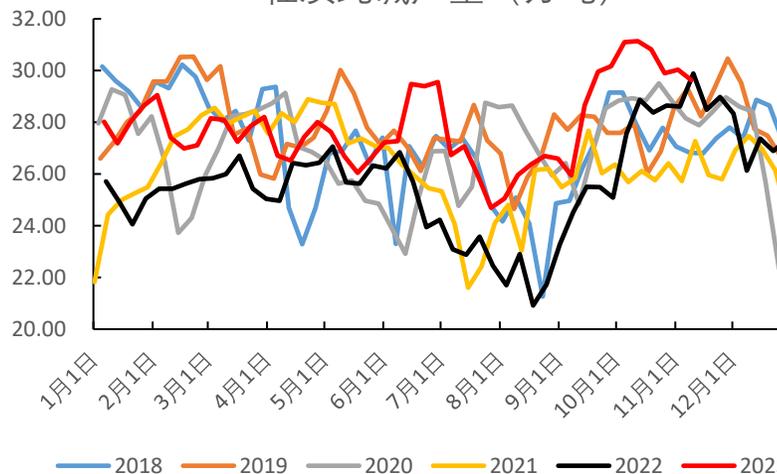
纯碱开工率 (%)



重质纯碱产量 (万吨)



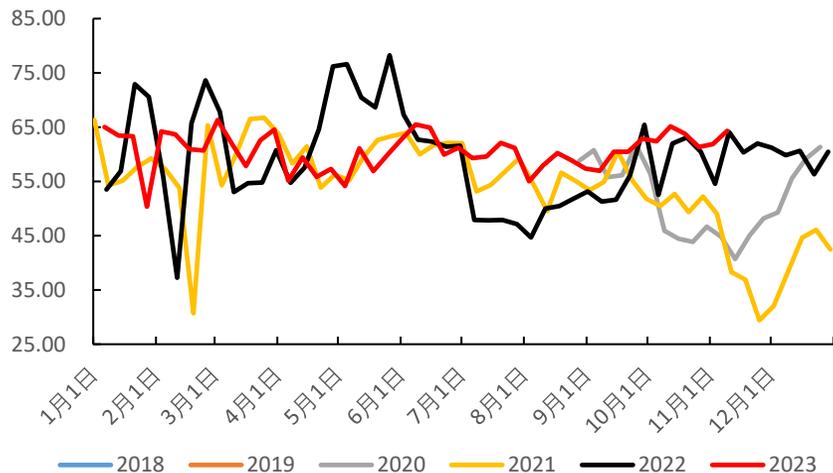
轻质纯碱产量 (万吨)



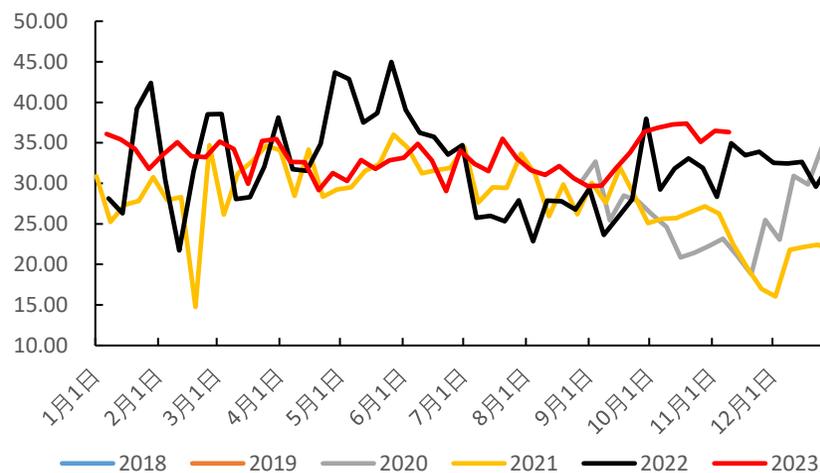
- 11月9日当周，纯碱整体开工率85.34%，上周87.14%，环比-1.80个百分点。其中氨碱的开工率80.27%，环比-6.56个百分点，联产开工率86.15%，环比+1.44个百分点。
- 本周纯碱产量66.43万吨，环比-1.40万吨，跌幅2.07%。轻质碱产量29.63万吨，环比-0.40万吨。重质碱产量36.81万吨，环比-1万吨。青海发投和昆仑环保降负荷；唐山三友和盐湖检修；德邦停车，周度产量下滑。
- 本周看青海昆仑、发投、盐湖暂未有明确恢复时间，唐山三友或于11月15日复产，预计本周产量仍有小幅下降空间。

纯碱：现货价格企稳，下游情绪缓和

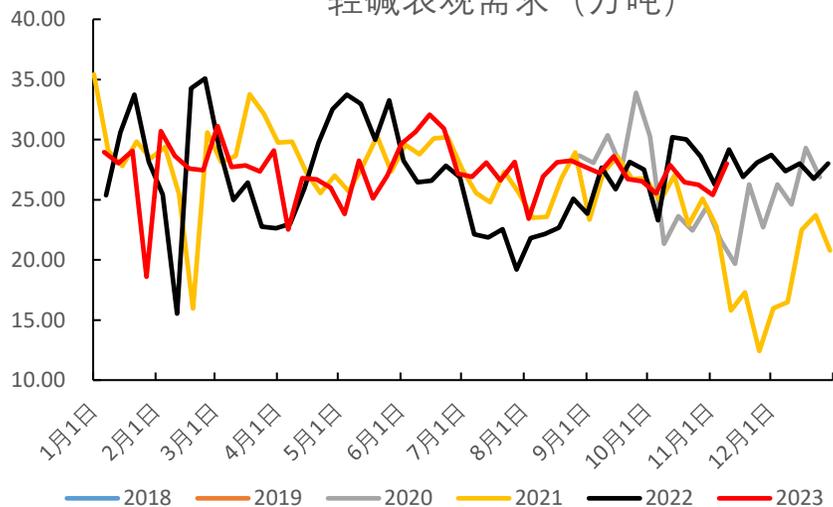
纯碱表观需求 (万吨)



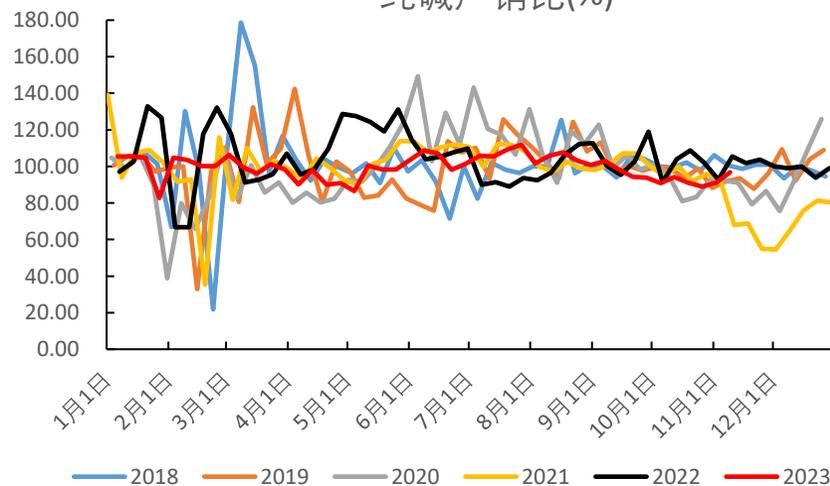
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



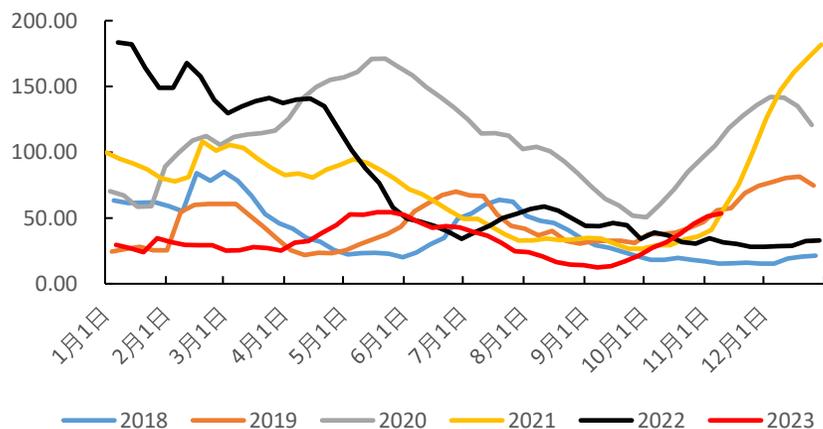
纯碱产销比(%)



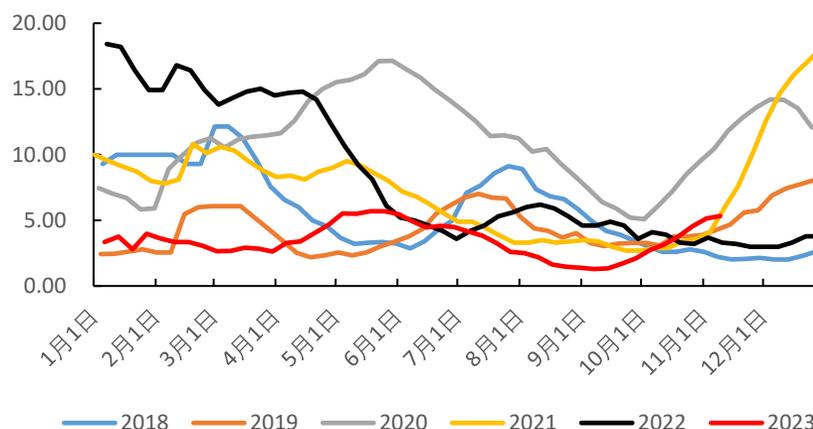
- 11月9日当周，纯碱企业出货量为64.34万吨，环比上涨3.94%；纯碱整体出货率为96.85%，环比+5.60个百分点。
- 重碱下游，本周暂无玻璃产线变动计划，前期一条点火产线预计在本周产出玻璃，总体上重碱需求相对稳定；轻碱需求弱稳。
- 近期现货价格企稳，部分企业有上涨意愿，下游拿货情绪好转，企业待发订单天数稳中有增。

库存：厂内库存累库幅度收窄

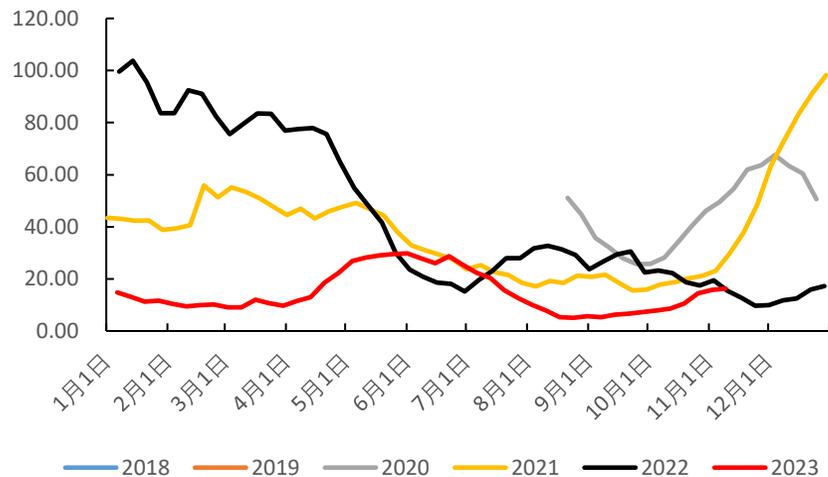
纯碱厂内库存（万吨）



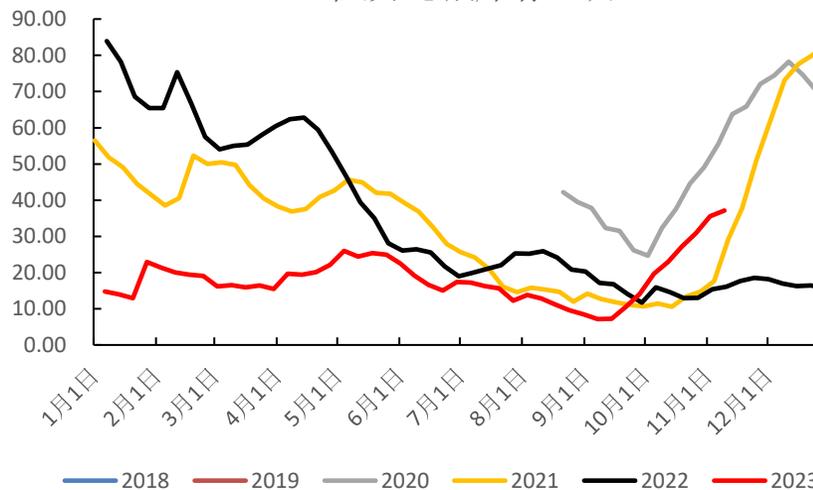
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）



➤ 11月9日当周，国内纯碱厂家总库存53.40万吨，环比+2.09万吨，涨幅4.07%。其中，轻质纯碱37.14万吨，环比+1.61万吨，重碱16.26万吨，环比+0.48万吨。近期，情绪改善，企业出货增加，库存累计放缓，有企业提货紧张。

➤ 轻重碱均累库，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；西北、西南、东北地区累库，其他地区去库。

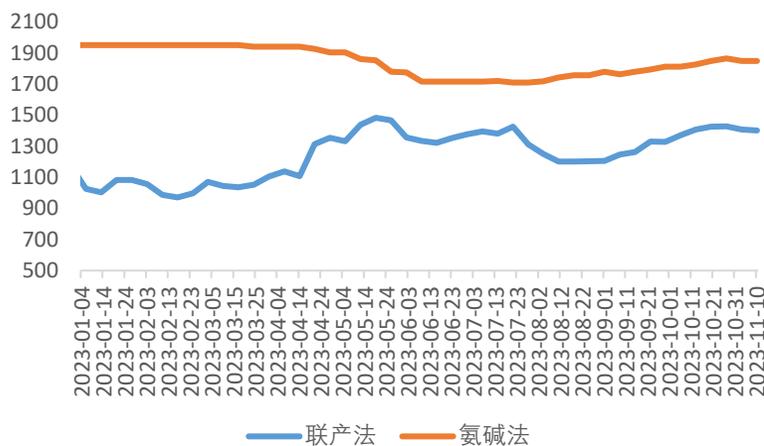
➤ 目前厂内库存处于近几年中等水平，短期供应端扰动将持续，本周供应或继续下降，下游拿货回暖预期下，本周厂内库存有一定可能由增转降，重碱上周累库0.48万吨，如果企业重质化率持稳，本周重碱大概率去库。

➤ 据了解，社会库存表现增加趋势，涨幅2万吨左右。

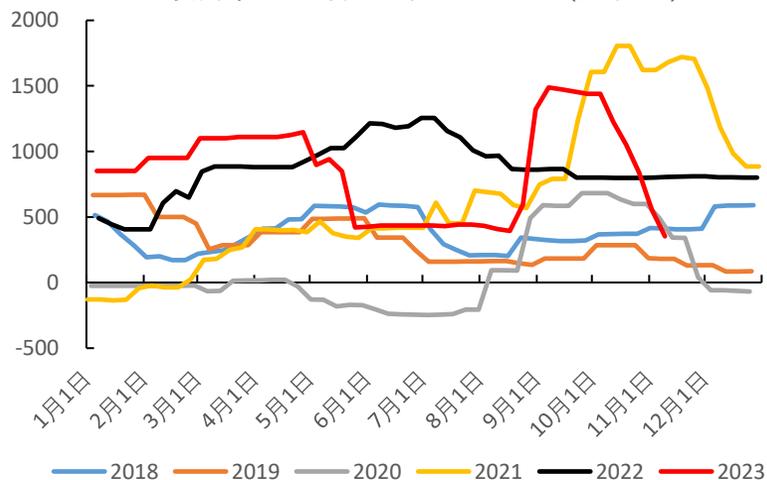
利润：延续收缩

- 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+0元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1400.4元/吨和1320.4元/吨，环比均-7.5元/吨。
- 中国氨碱法纯碱理论利润352.35元/吨，较上周-240.00元/吨，环比-40.52%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为739.60元/吨，环比+17.50元/吨，涨幅2.42%。周内成本变动较小，华北地区纯碱价格环比回落、华东轻碱价格上涨，氨碱法利润继续收窄、联碱法利润小幅走扩。

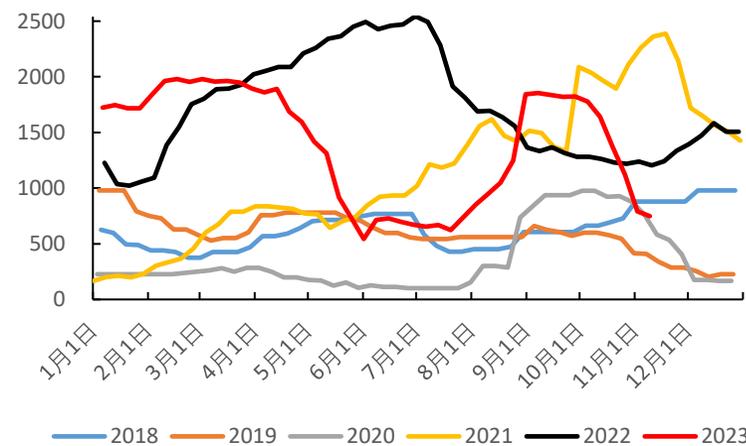
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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开始产出，本周产量稳中趋升。
- 需求端，上周玻璃产销率环比+8.8个百分点，北方赶工期，刚需较好；南方部分厂商降价促销，短期需求仍有支撑。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，上周库存环比变动不大，本周供应预计稳中趋升，下游拿货依旧是刚需为主，部分厂商以价换量，预计本周厂内库存变动有限。
- 成本和利润，原料端纯碱现货价格在统计周期内回落，成本端有所下降，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比有所上涨。
- 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，库存中性累库预期一般，盘面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，建议宽幅震荡偏强思路对待。操作上，1600-1800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

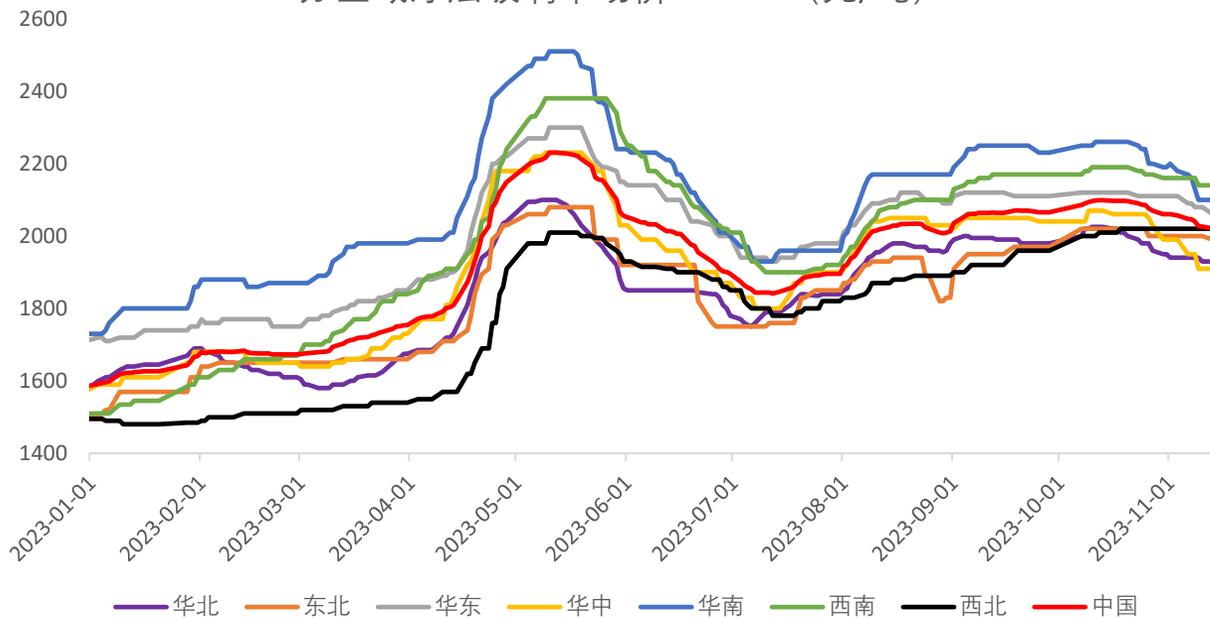
行情表现

➤ 上周玻璃偏强震荡。

数据来源：博易，冠通期货整理

基差：大幅收窄

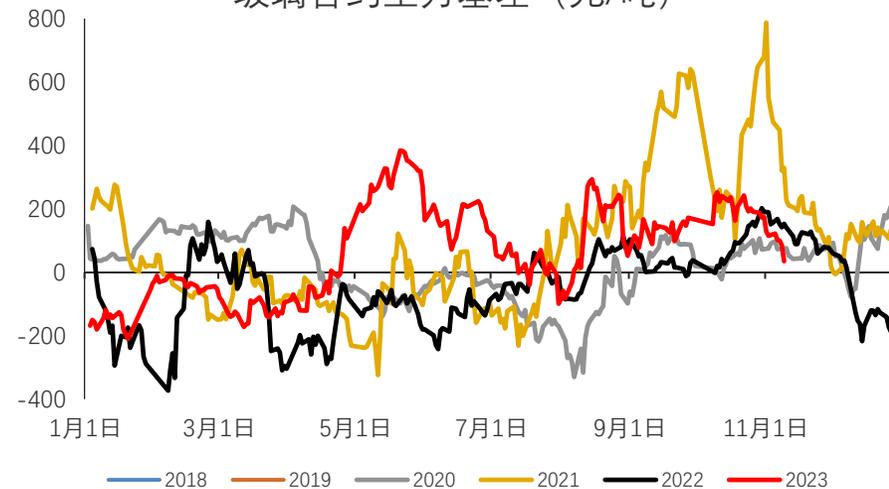
分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



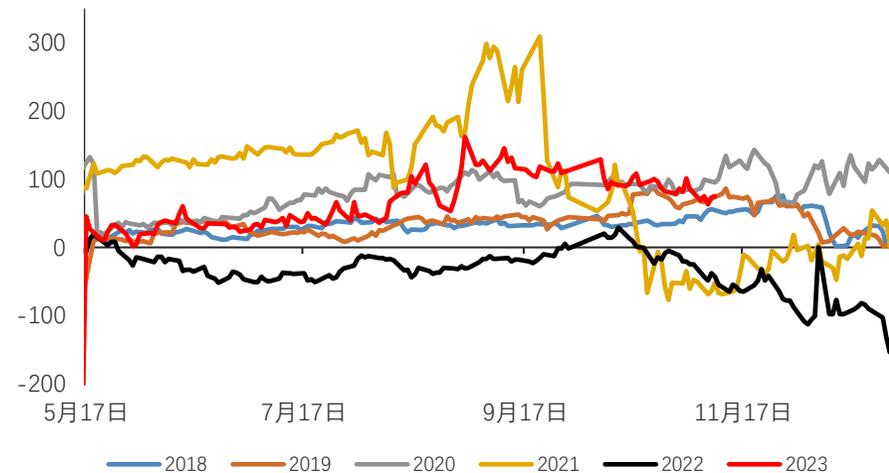
- 上周浮法玻璃现货价格下跌。
- 11月10日，2401合约基差35元/吨，周度-80元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。
- 1-5价差震荡收窄，周度-10元/吨。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

玻璃合约主力基差（元/吨）

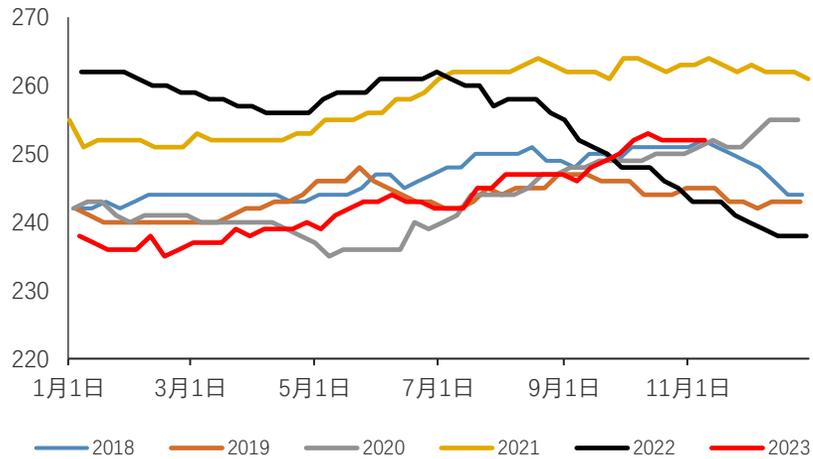


玻璃1-5价差（元/吨）

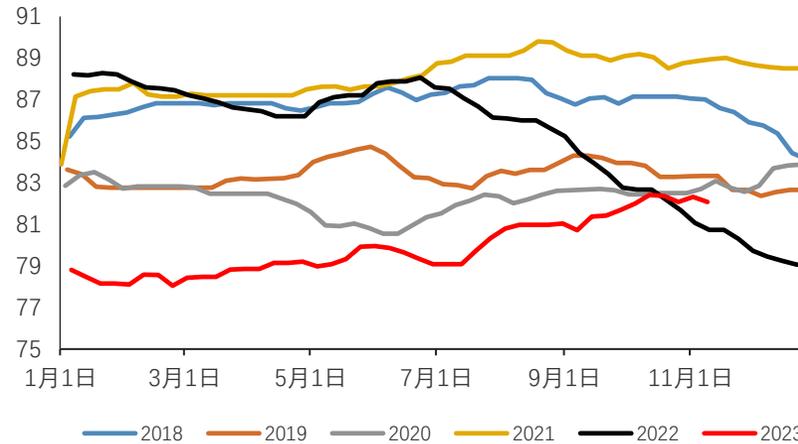


供给：产量小幅回升

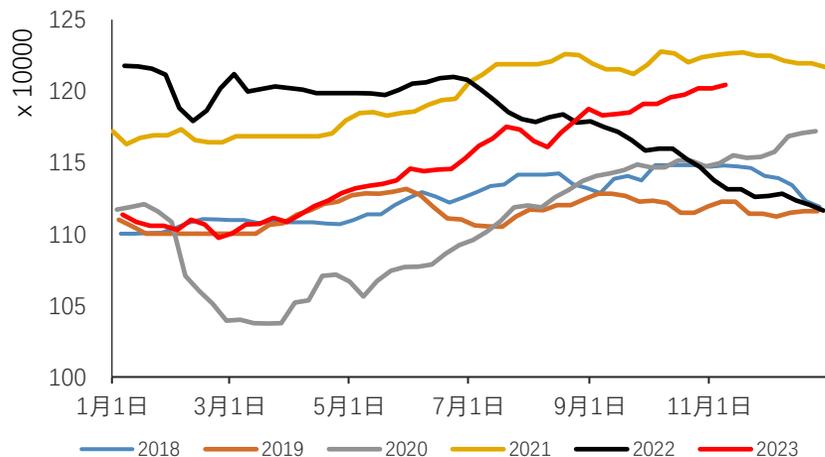
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



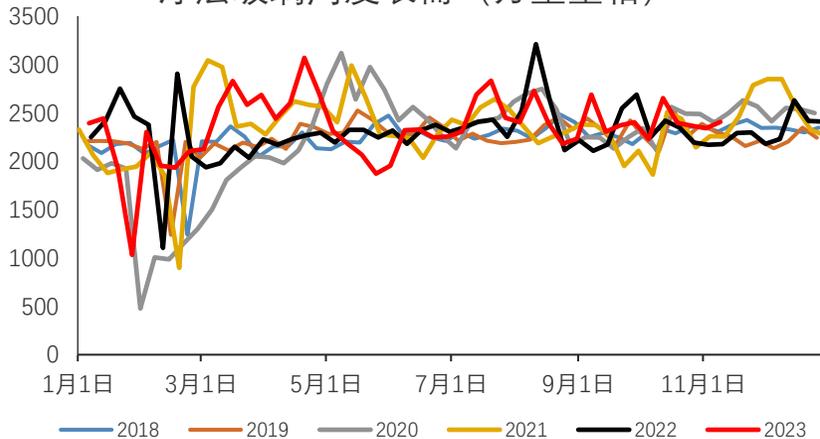
浮法玻璃产量（吨）



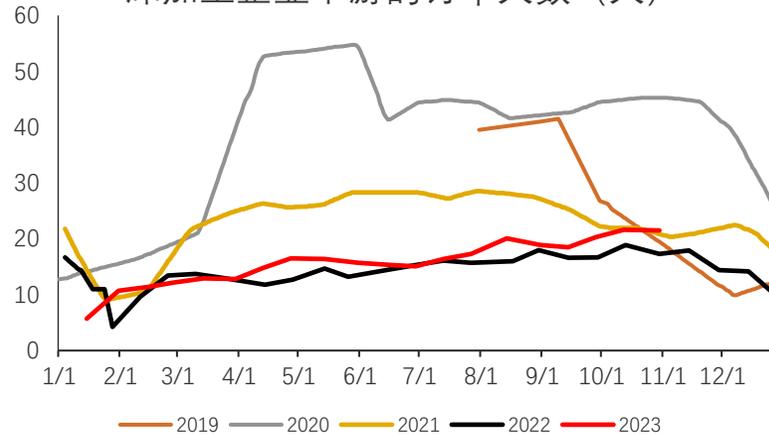
- 截至11月10日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计307条（20.528万吨/日），其中在产252条，冷修停产55条。日熔17.241万吨。
- 11月10日当周，全国浮法玻璃产量120.45万吨，环比+0.2%，同比+6.44%。浮法玻璃行业平均开工率82.08%，环比-0.23%；浮法玻璃行业平均产能利用率83.82%，环比+0.16%。
- 本周暂无产线点火、冷修，前期一条点火产线预计开始产出，本周产量稳中趋升。

需求：刚需表现尚可

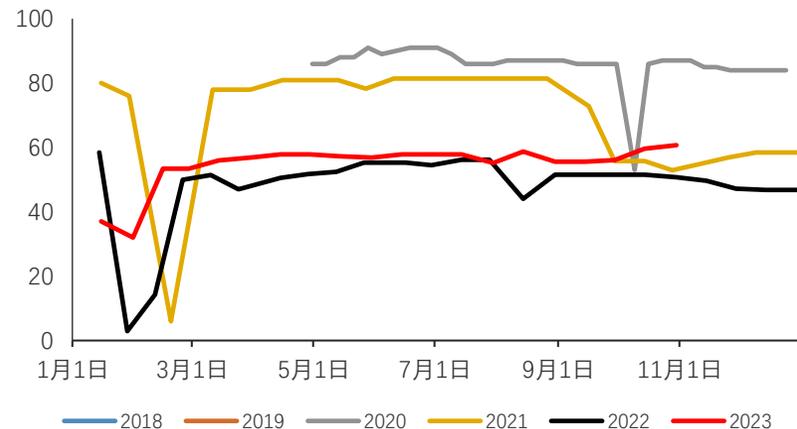
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



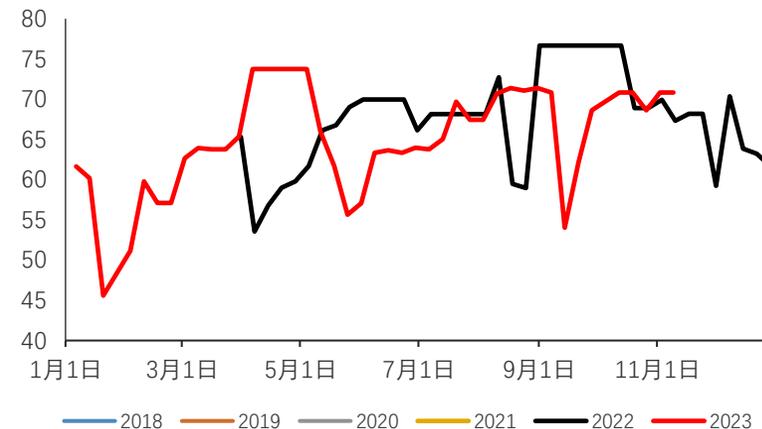
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

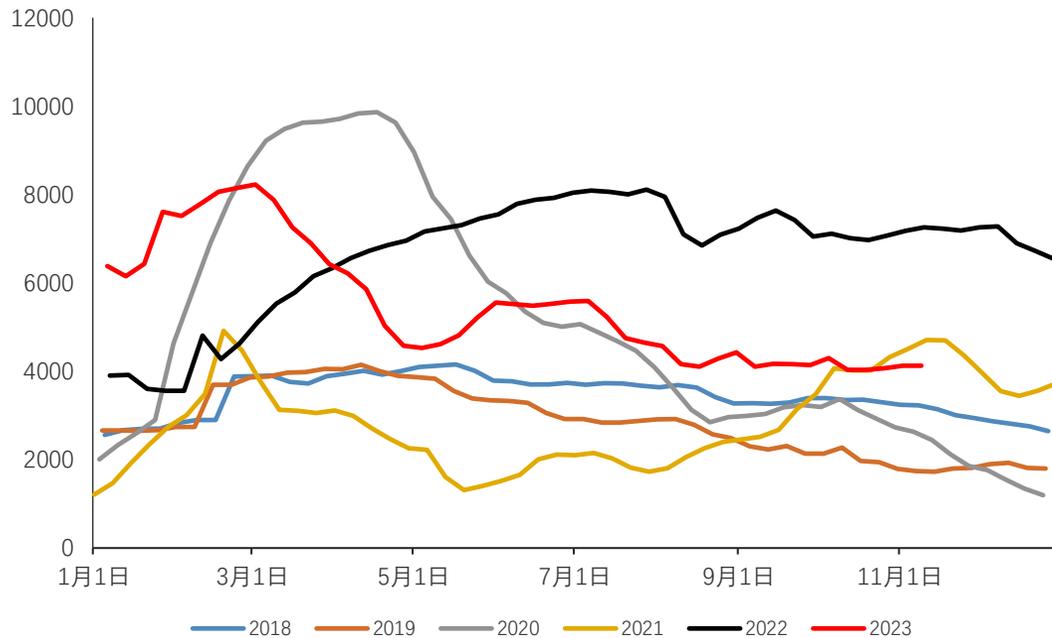


- 截至2023年10月底，深加工企业订单天数21.5天，较10月中旬-0.1天，环比-0.46%。
- 从终端需求来看，1-9月份，房屋竣工面积48704.63万平方米，累积同比+19.8%，仍保持较高增速，“保交楼”项目对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 上周玻璃产销率环比+8.8个百分点，北方赶工期，刚需较好；南方部分厂商降价促销，短期需求仍有支撑。

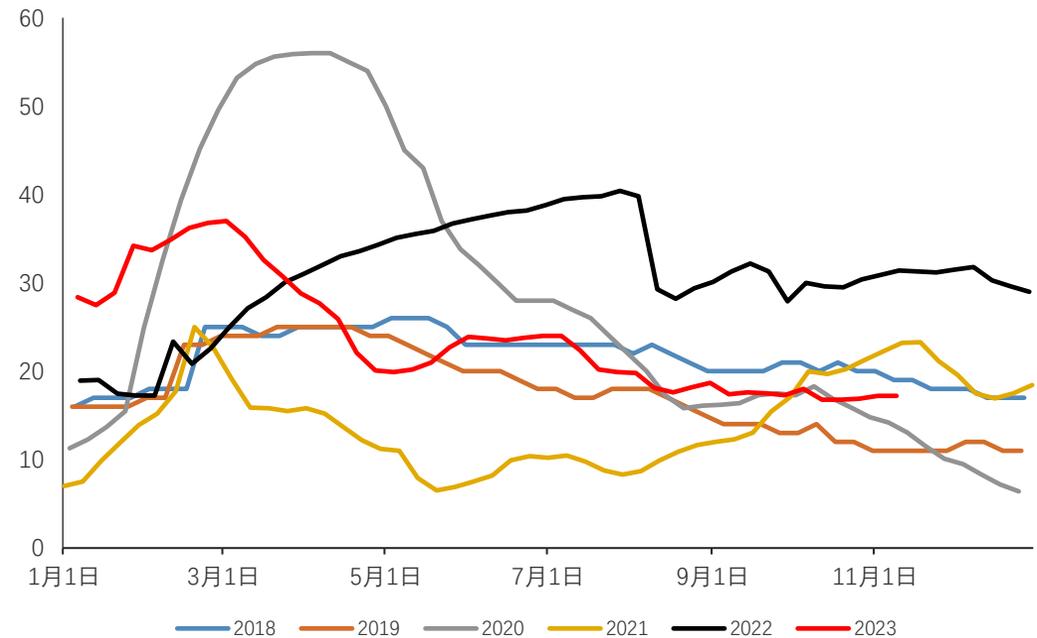
库存：厂内库存变动有限

- 截至11月9日，全国浮法玻璃样本企业总库存4128.3万重箱，环比增加1.53万重箱，环比0.04%，同比-43.4%。折库存天数17.2天，较上期持平。本周供应预计稳中趋升，下游拿货依旧是刚需为主，部分厂商以价换量，预计本周厂内库存变动有限。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

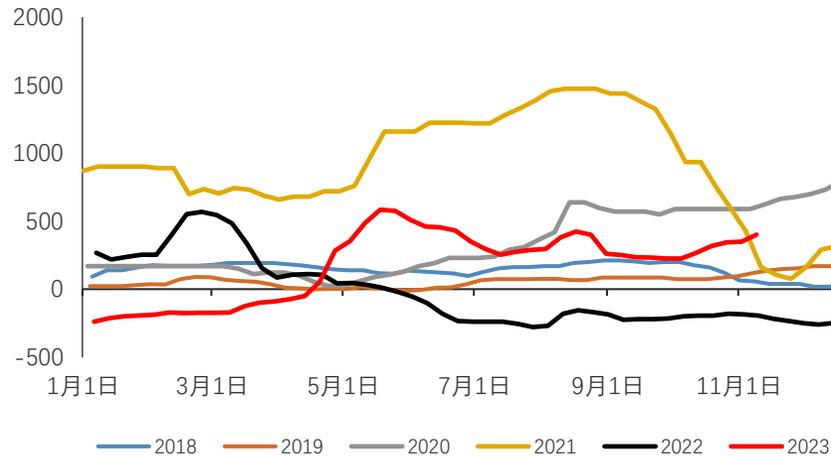


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

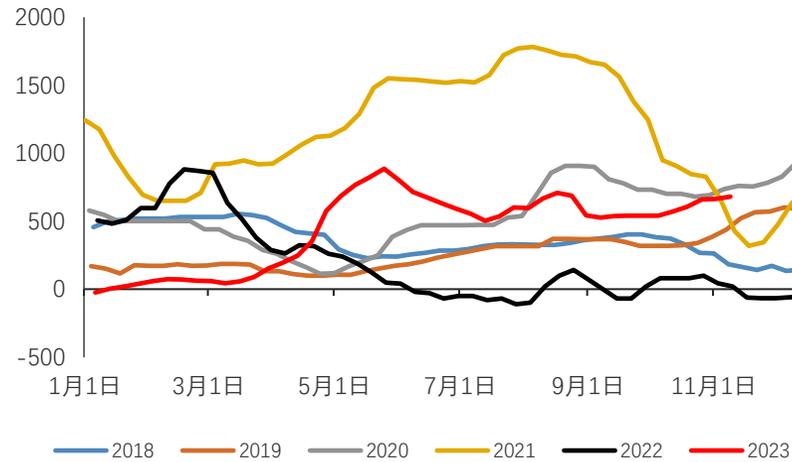


利润：环比上涨

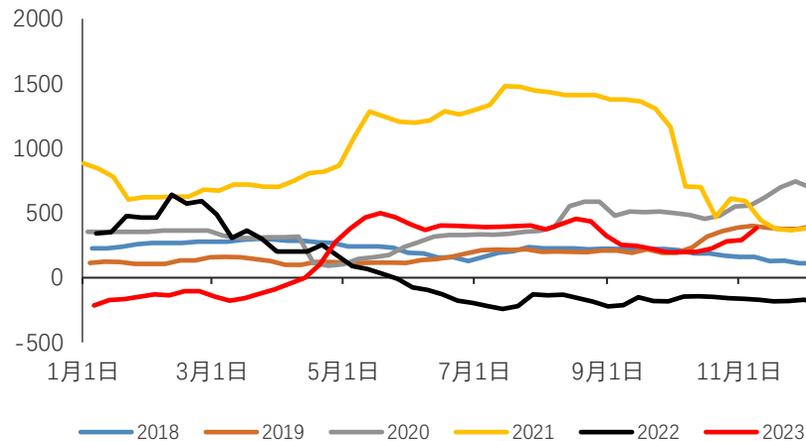
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



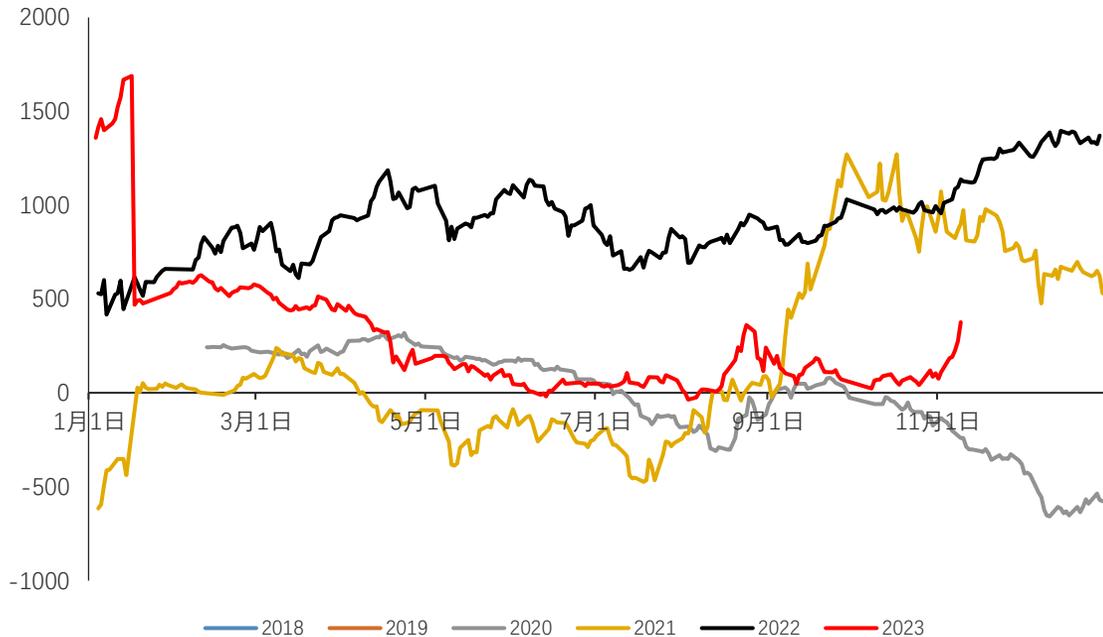
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



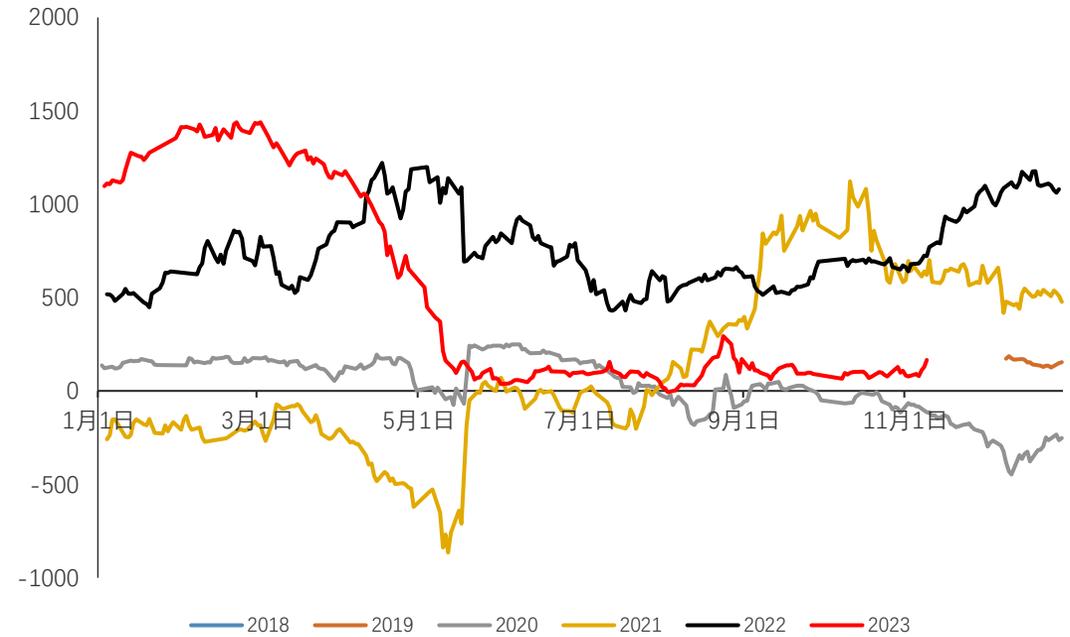
- 以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润400元/吨，环比上涨51元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润384元/吨，环比上涨93元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润682元/吨，环比上涨17元/吨。
- 原料端纯碱现货价格在统计周期内回落，成本端有所下降，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比有所上涨。

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267元/吨，2405合约价差震荡走扩88元/吨。
- 近期纯碱受供应端扰动大幅拉涨，纯碱-玻璃价差大幅走扩。短期看，纯碱供应端扰动仍存，盘面或仍偏强运行，但贴水已有较好修复，上涨预计放缓；玻璃基本面变动有限，跟随成本端纯碱和宏观情绪波动，我们认为短期01合约纯碱玻璃价差或继续走扩，但空间相对有限。

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