冠通期货
Guantong Futures
慎初笃行方远 适应得人则通

把脉黑色投资策略

研究咨询部

时间：2023年11月20日

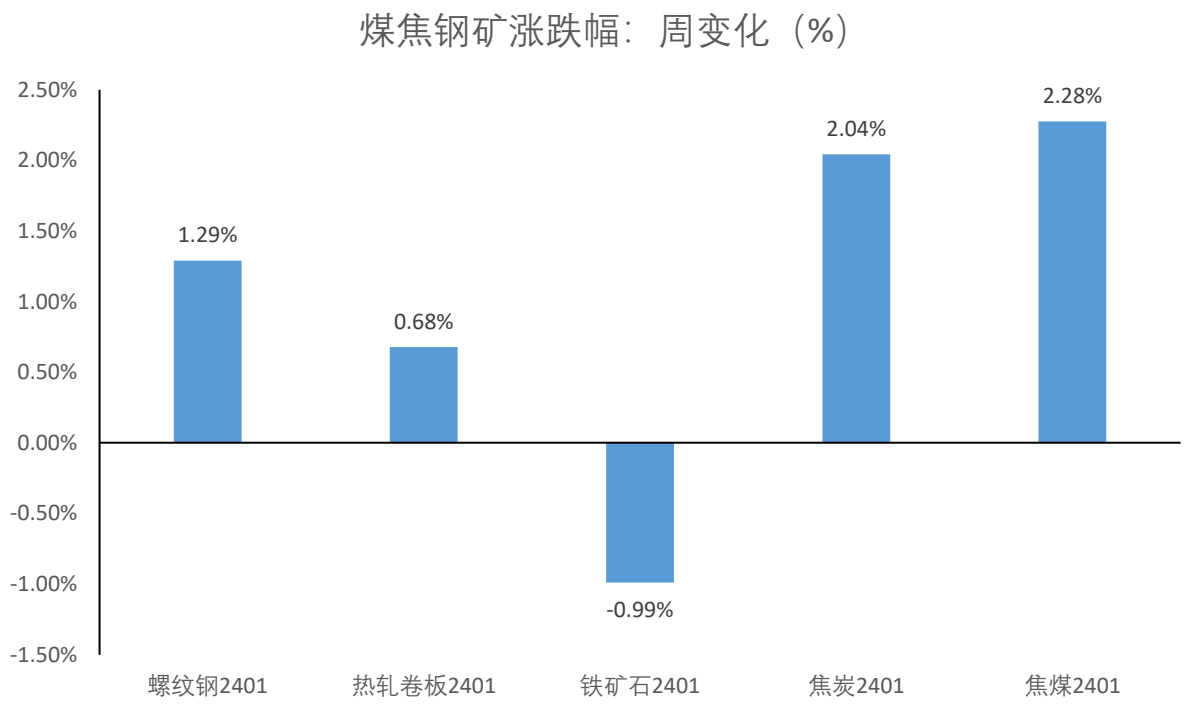
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	钢厂减产力度一般，铁水绝对水平同期偏高，且原料端铁矿石和双焦近期供应扰动较多，短期成材成本端支撑仍较好。宏观层面，整体上氛围偏暖，市场对于四季度政策预期较强。我们认为转入淡季，预期层面交易权重会逐渐加大，螺纹钢需求淡季回落是市场可以预见的，但只要库存去化状态尚可，基本面矛盾就相对有限，配合上偏暖的宏观氛围，成材或更倾向于上行。操作上，远月合约偏多操作，产业层面风险仍存，不宜过分追涨。	短期震荡偏强，	不宜追涨，2405回调做多
铁矿石	我们认为淡季预期交易权重逐渐加大，铁矿石基本面维持韧性，后续仍有冬储补库预期，宏观预期偏强，盘面上下方空间或有限；同时上方监管力度加大，近期河北多地启动重污染天气II级应急响应，或引发市场减产预期，建议宽幅震荡思路对待。近期继续关注铁水以及宏观情绪边际变动。	短期震荡	观望或2405短线参与
纯碱	检修和降负荷产线逐渐恢复、远兴三线近期投产，预计供应端压力逐渐加大；但重碱库存偏低，各地区厂库压力不大，对于盘面仍形成较好支撑。此外，近期现货价格稳中偏强，盘面上形成200+的贴水，2401合约交易时间逐渐缩短，盘面有修复基差的动力。风险在远兴三线预计11月下旬投料、本周有一船进口碱到货，或引起市场悲观情绪。因此，我们建议短期宽幅震荡思路对待，近期市场对于供应端消息非常敏感，而市场上传言较多，盘面波动加大，多看少动，2401上方空间相对有限，下方支撑2000附近。	短期宽幅；中期偏空	短线观望或区间操作
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



上周黑色系走势分化。

宏观乐观情绪延续，加之双焦供应端扰动，成材和双焦仍震荡偏强运行。

成材端，螺纹钢、热卷分别上涨1.29%和0.68%；原料端，焦炭、焦煤分别上涨2.04%、2.28%，铁矿石监管力度加大，周度下跌0.99%。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

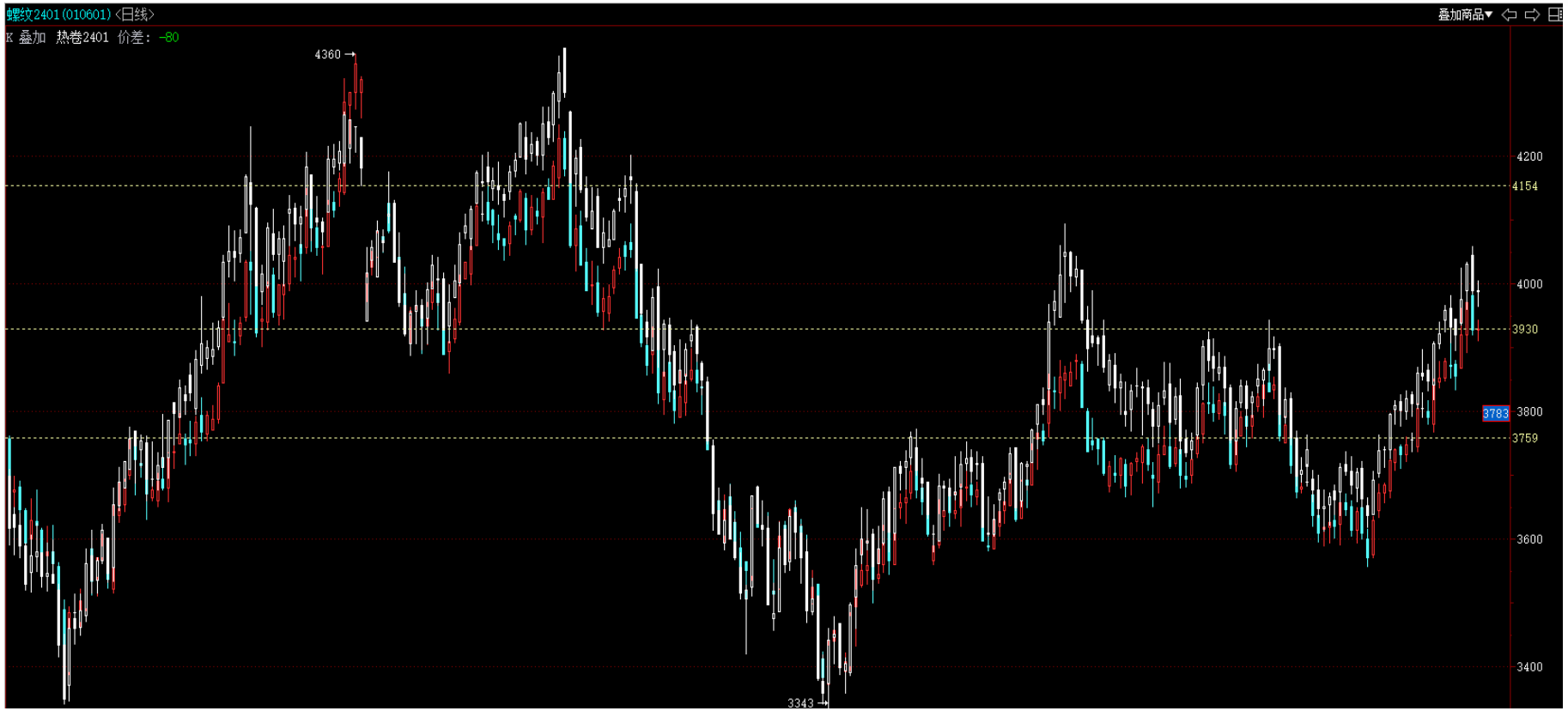
➢ 螺纹钢

螺纹钢产增需降，库存去化收窄。长短流程供应均有增量，近期长短流程利润均持续修复，电炉平电已经有盈利空间，或继续带来边际增量，预计短期螺纹钢供应稳中趋升。表需小幅下滑，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据跟随市场情绪波动，整体中枢亦偏低。目前处于北方赶工阶段，从水泥直供量、混凝土发运量来看，基建需求仍有支撑，但随着天气转冷，上方空间有限；地产仍是主要拖累项，整体需求有季节性回落压力。螺纹钢去库幅度收窄，暂时供需仍有缺口，整体库存水平偏低。总体上，螺纹钢基本面矛盾暂时有限，但后续去库态势还需关注。钢厂减产力度一般，铁水绝对水平同期偏高，且原料端铁矿石和双焦近期供应扰动较多，短期成材成本端支撑仍较好。宏观层面，整体上氛围偏暖，市场对于四季度政策预期较强。我们认为转入淡季，预期层面交易权重会逐渐加大，螺纹钢需求淡季回落是市场可以预见的，但只要库存去化状态尚可，基本面矛盾就相对有限，配合上偏暖的宏观氛围，成材或更倾向于上行。操作上，远月合约偏多操作，产业层面风险仍存，不宜过分追涨。关注库存去化情况和宏观情绪边际变动。

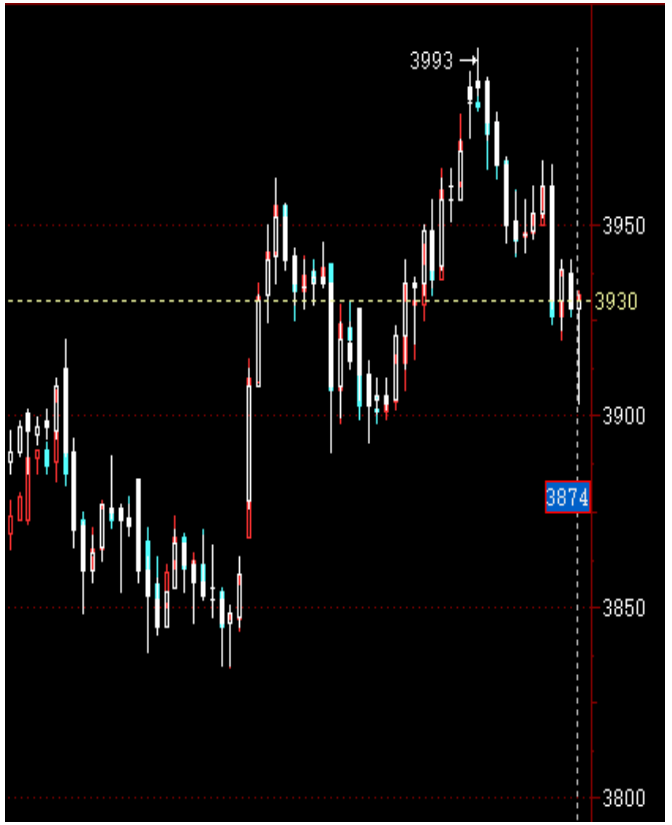
➢ 热卷

热卷产增需降，库存去化大幅收窄。近期热卷利润有所修复，前期检修产线复产，预计短期产量稳中有增。热卷表需延续小幅回落，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，去库明显收窄，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，国际热卷价格上涨，海外-国际价差走扩，根据SMM数据，上周中国港口出港总量为211.95万吨，环比增幅7%，短期出口需求保持韧性。宏观氛围偏暖，转入淡季，宏观预期权重或继续加大。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。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，但热卷供需缺口较小，或先行进入累库通道，现货价格跟涨较慢，盘面小幅升水状态下，上涨空间也受限。关注库存去化情况和宏观情绪边际变动。

钢材行情走势



螺纹钢$热卷日k



螺纹钢$热卷30min k线

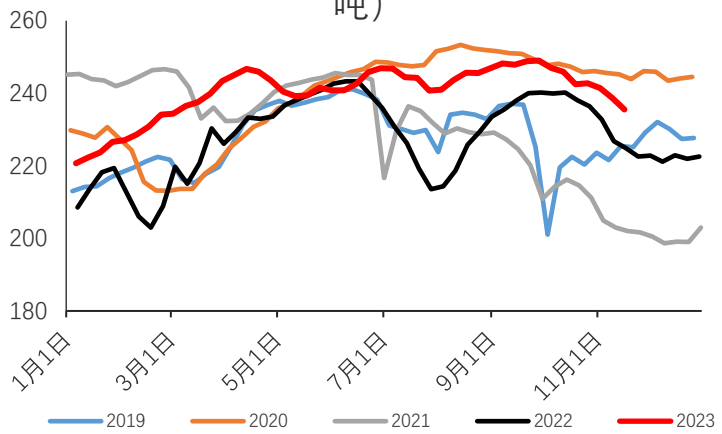
行情表现

- 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，螺纹钢涨幅更为明显。高频成交周环比略有回落。

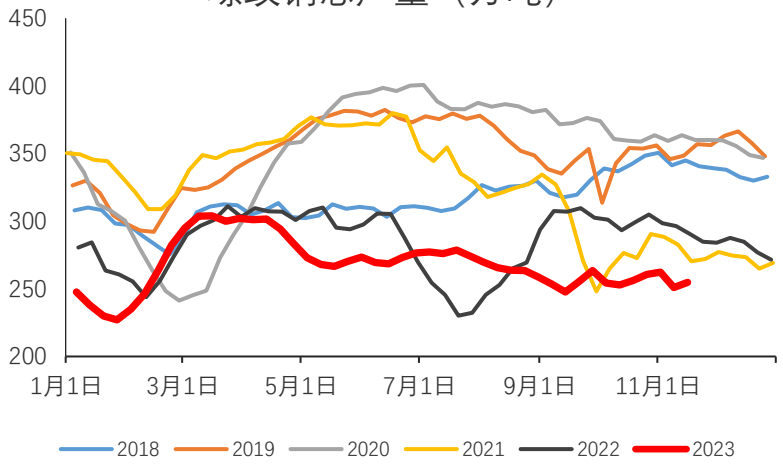
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：长短流程供应均有增量

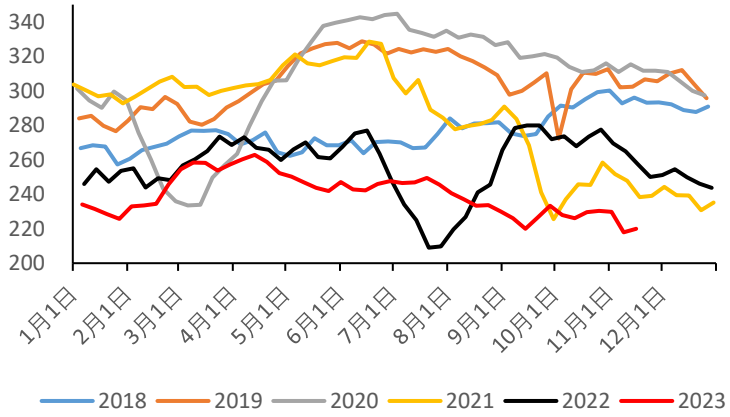
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



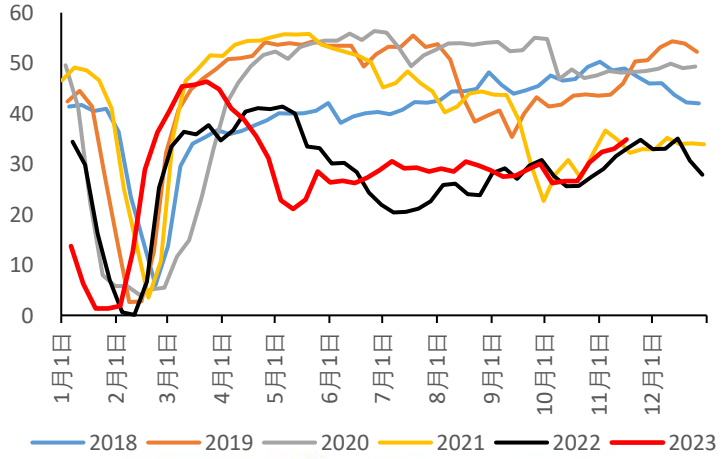
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢短流程产量（万吨）

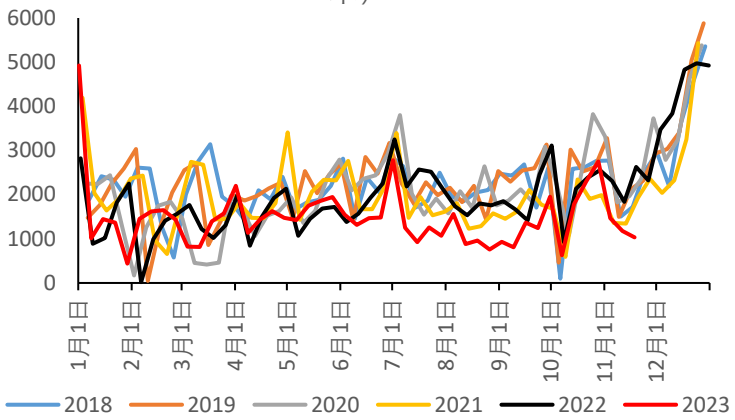


- 截止11月16日，产量257.86万吨，+3.88万吨，同比-12.32%；其中长流程产量+2.02万吨，短流程产量+1.86万吨。
- 长流程方面，长流程开工率44.5%，环比-1.83个百分点；产能利用率60.75%，环比+0.56个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率36.78%，环比+1.15个百分点；电炉产能利用率为37.08%，环比+1.97个百分点。
- 供应增加，长短流程均有增量。近期长短流程利润均持续修复，电炉平电已经有盈利空间，短期或仍带来边际增量，预计短期螺纹钢供应稳中趋升。

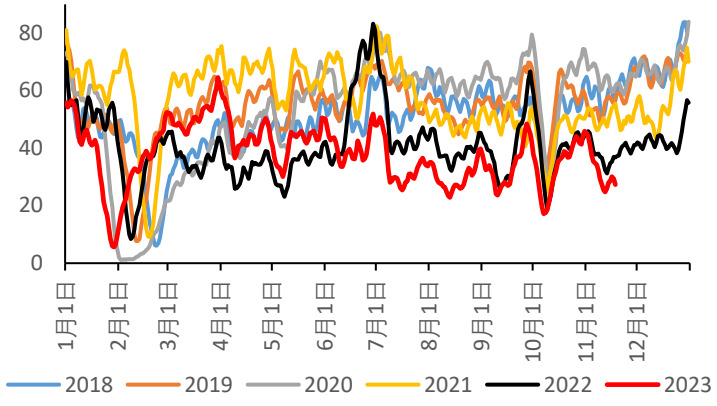
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

螺纹钢：北方天气转冷，螺纹钢表需季节性下滑

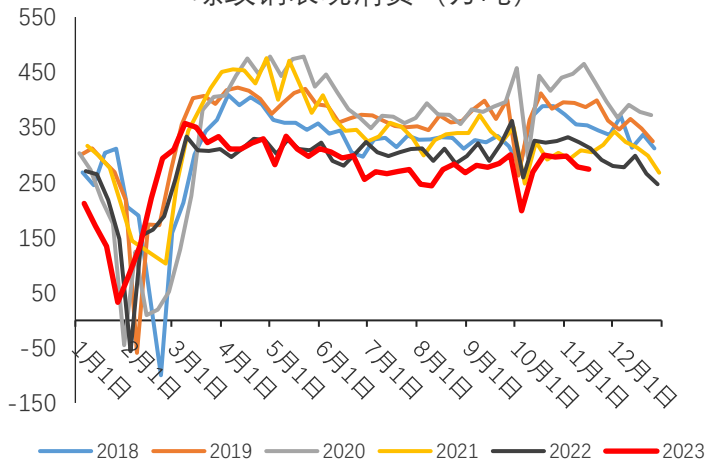
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



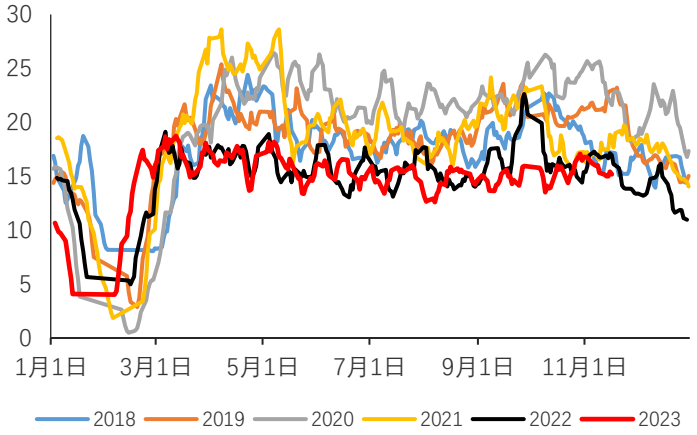
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



全国建筑钢材成交：万吨（五日均）

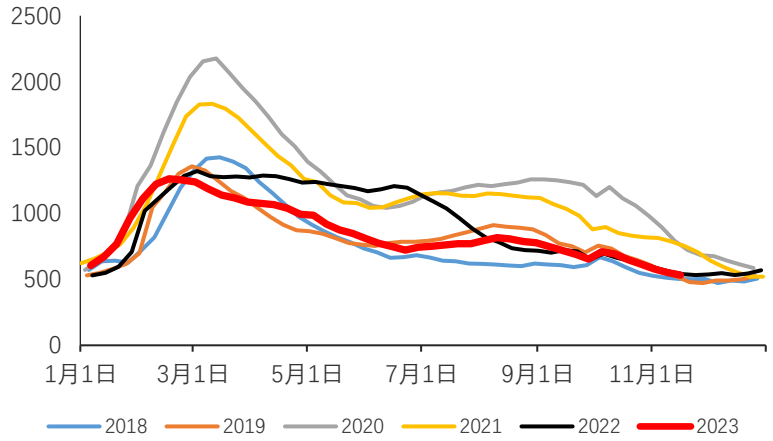


- **基建：**11月10日-11月17日，水泥直供量239万吨，环比-1.24%，同比-8.78%。重点项目用量基本上稳定，新开工较少，北方天气寒冷、南方上周降雨增多，水泥直供量继续小幅下滑，预计短期基建需求上方空间有限，持稳为主。
- **房地产：**1-10月份房地产除了竣工面积指标外，开发投资、房屋新开工、房屋施工以及商品方销售面积仍保持较大的同比降幅。整体上，行业仍在底部运行。从高频数据看，截止11月19日，30大中城市商品房成交面积10日均值27.33万平方米，周环比回升、同比仍有较大幅度下滑。100大中城市周度成交土地面积同、环比大幅回落。节后商品房成交和土地成交数据运行节奏符合历年走势，但是绝对水平偏低。
- 上周螺纹钢表需为274.3吨，-4.01万吨，同比-12.13%。
- 高频建材成交周度总量环比略有回落，整体上仍偏弱。
- 总体上，短期处在赶工阶段，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。

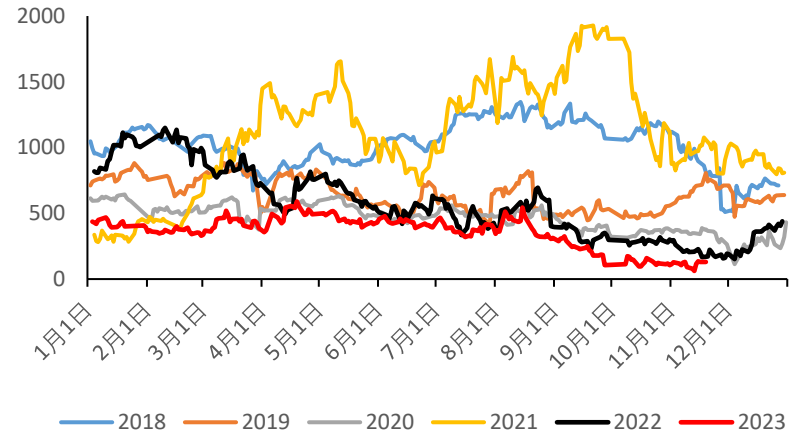
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

螺纹钢：库存、基差、成本利润

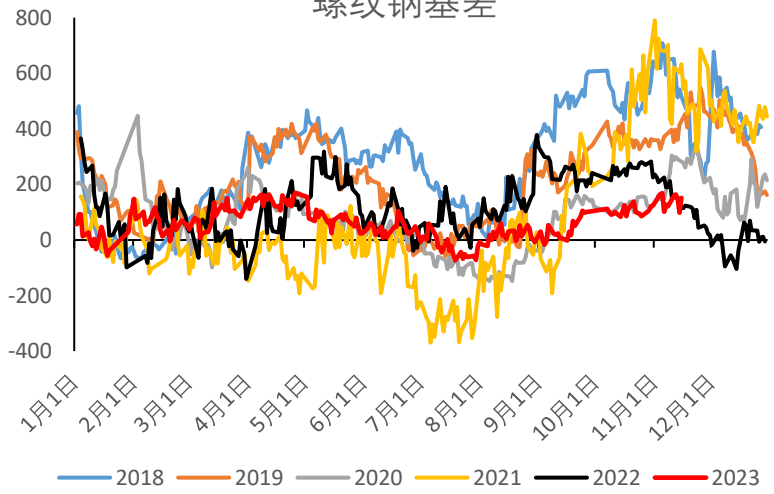
螺纹钢总库存（万吨）



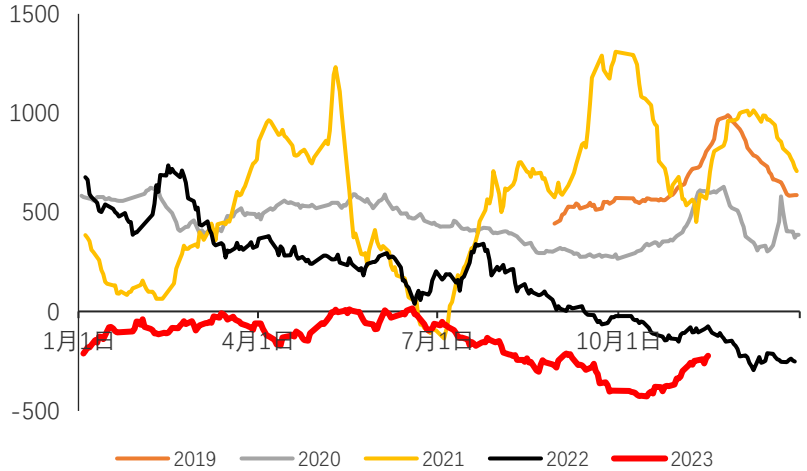
螺纹钢盘面利润（元/吨）



螺纹钢基差



螺纹钢高炉利润（元/吨）

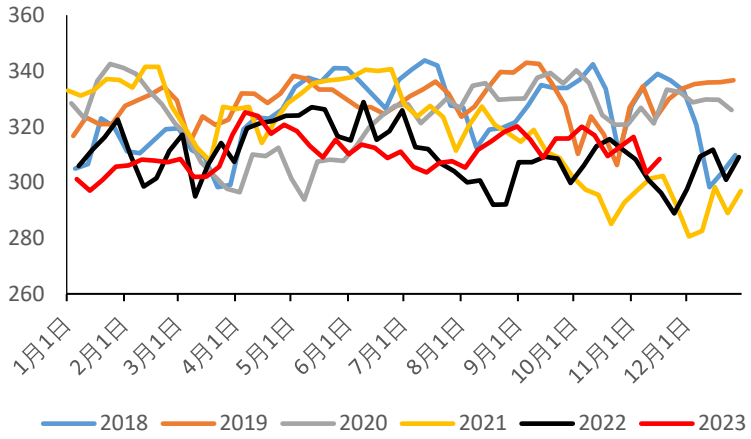


- 库存方面：社库368.88吨，-11.07吨；厂库163万吨，-7.55万吨；总库存531.88万吨，环比-19.27万吨。
- 截止11月17日，上海螺纹钢基差151元/吨，周度+30元/吨，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，螺纹钢高炉、电炉亏损均有所修复；电炉平电逐渐开始有盈利。
- 上周盘面利润周度先降后升，小幅回升。钢厂减产力度一般，双焦供应端扰动加大，近几日铁矿石监管压力加大，盘面有所回调，盘面利润短期稍有修复，我们认为铁水偏高背景下，盘面上原料端仍相对强势，预计盘面利润改善空间相对有限。

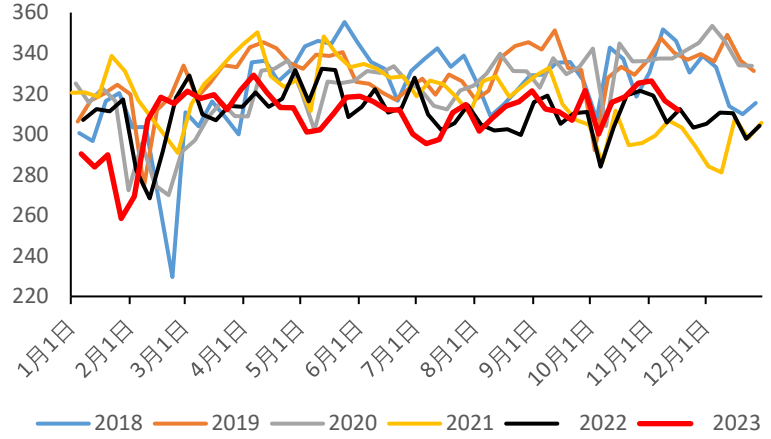
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

热卷：产增需降

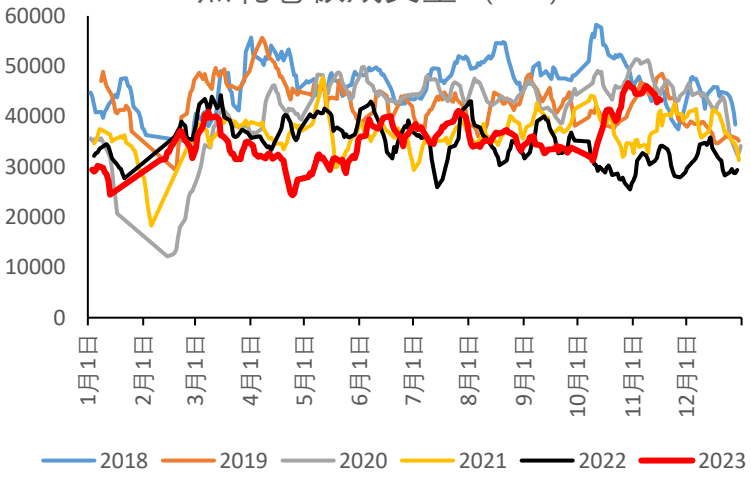
热轧卷板产量（万吨）



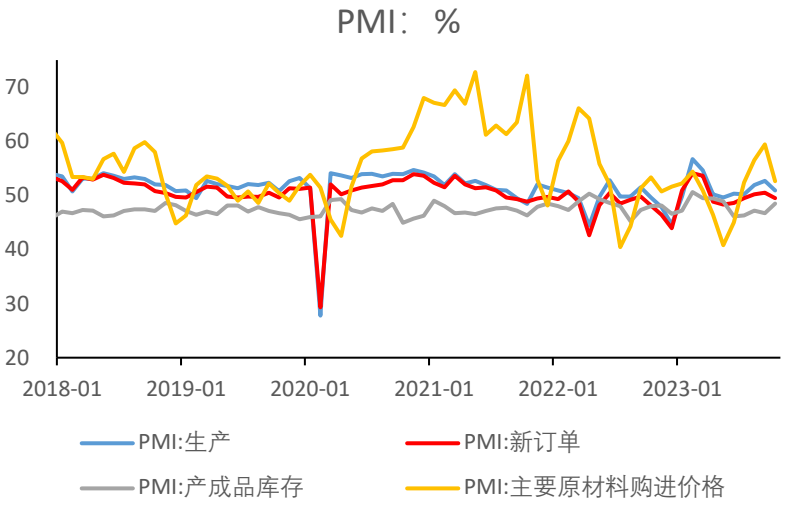
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



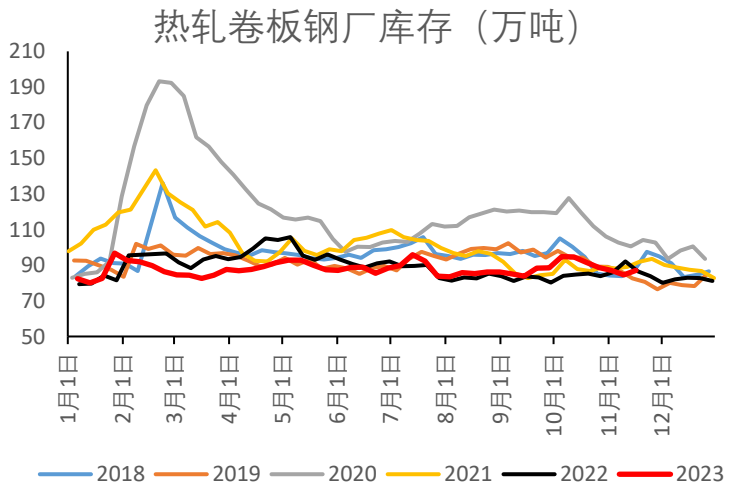
PMI：%

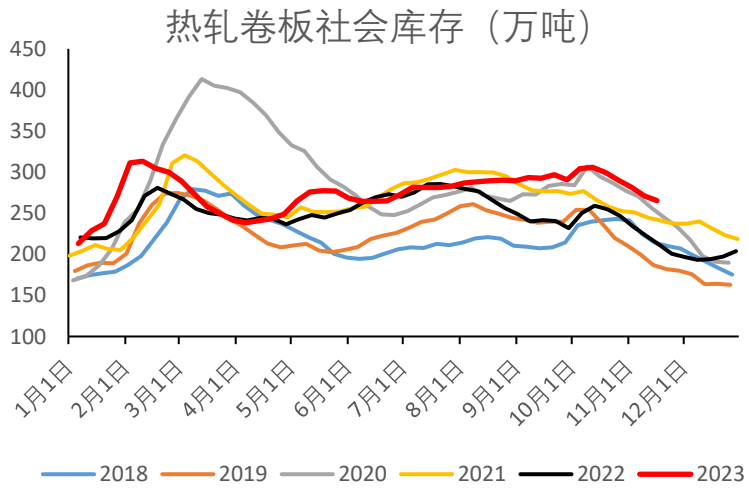


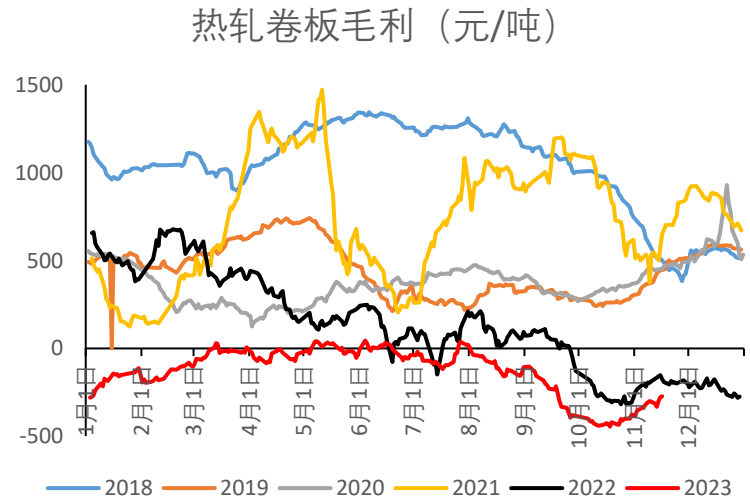
- 供给端：产量308.44万吨，+5.06万吨，同比+4.13%，产能利用率环比+1.29个百分点至78.8%，开工率为81.25%，环比+3.12个百分点。华北地区钢厂复产导致供应回升。
- 需求端：表观需求量312万吨，-4.5万吨，同比-0.15%。表需处于历年同期中等水平，高频成交数据周度有所回落。
- 制造业：10月制造业PMI指数49.5%，比上月下降0.7个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。
- 出口方面，截至11月17日，中国FOB出报价545美元/吨，周环比+5元/吨。国际热卷价格上涨，海外-国际价差走扩。根据SMM数据，11月10日-11月17日，中国港口出港总量为211.95万吨，环比增幅7%，短期出口需求保持韧性。

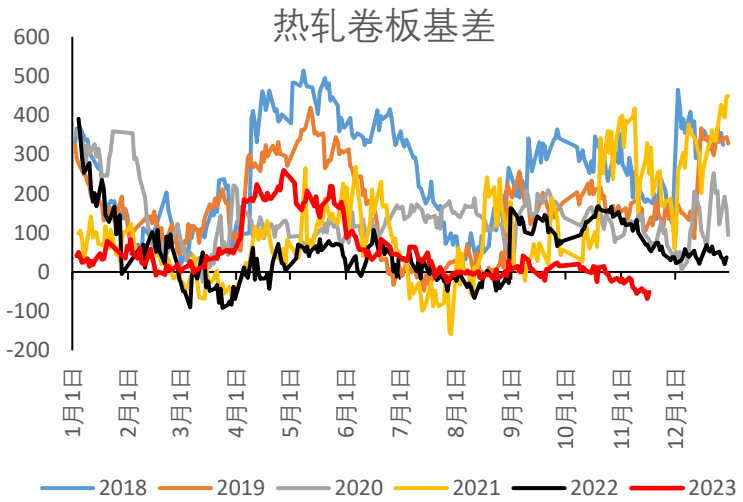
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

热卷：库存、利润、基差





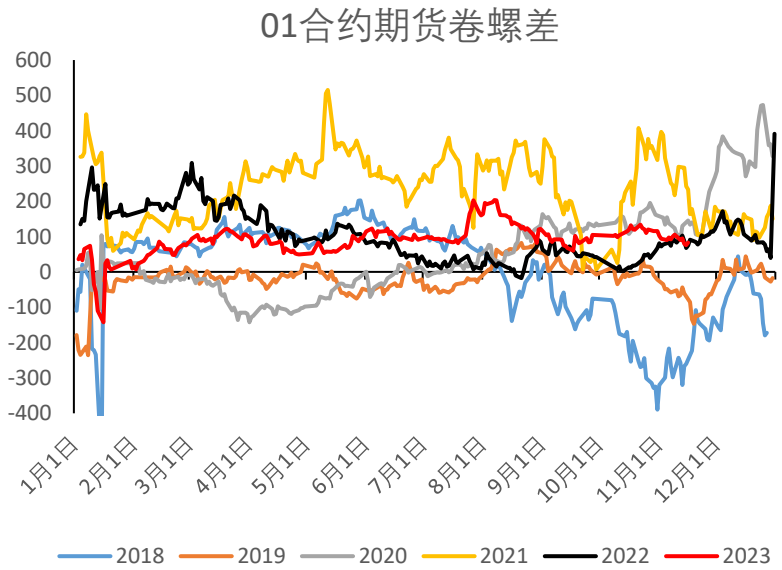


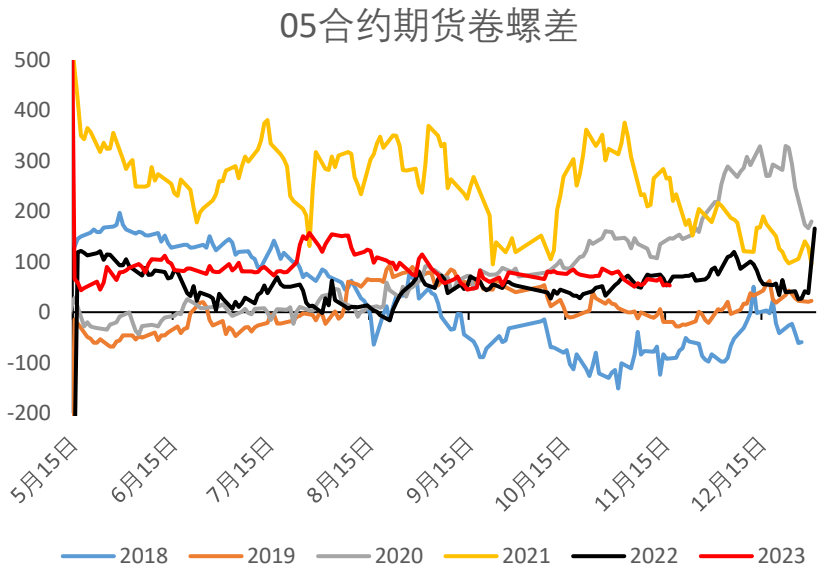


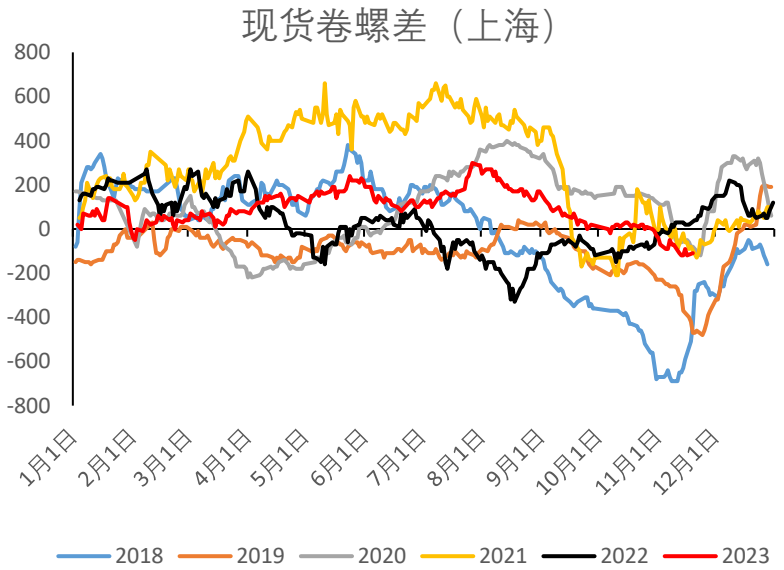
- 库存方面：厂库87.17万吨，+2.52万吨；社库265.06万吨，-6.04万吨；总库存为352.2吨，-3.52万吨。库存延续去化，去库明显收窄，社库绝对水平仍偏高。
- 截止11月10日，上海热卷基差-55元/吨，周度-26元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷利润延续修复，11月17日毛利-199.12元/吨，周环比+48.11元/吨。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

卷螺差







- 卷螺差：截至11月17日，2401合约卷螺差83元/吨，周度-23元/吨；2405合约卷螺擦53元/度，周度-13元/吨；上海现货卷螺差-120元/吨，周度-50元/吨。
- 上周卷、螺都是产增需降，库存去化均明显收窄。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，或先于螺累库，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，方向性不是非常明确，短期卷螺差走势上或偏震荡。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

核心观点

- **铁矿石**
- 供给端，本期外矿发运和到港均有明显回升。发运增量主要来自澳巴，到港波动较大，目前回升至同期中等水平；除了沿江和华南地区，其他地区到港均回升。近期供应端传言较多，带来较大扰动。
- 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，近期高炉利润修复较好，钢厂检修意愿不强，预计铁水下滑较为缓慢，需求仍保持一定韧性。
- 库存端，上港口库存去化。本周到港回升明显，钢厂减产力度一般，疏港预期变动较小，港口或转向累库；中期看后续或逐渐迎来钢厂冬储补库，预计四季度后续港口库存累库高度有限。
- 综合来看，铁矿石供需格局健康，港口库存低位运行。铁水和钢厂日耗虽呈现季节性回落态势，但钢厂减产力度一般，后续回落空间有限。宏观层面，整体氛围偏暖。海外方面，美国通胀超预期下滑，长端美债收益率持续回落。国内方面，政策暖风频吹，16日财政部通知提前下达2024年部分中央财政城镇保障性安居工程补助资金预算；17日央行、国家金融监督管理总局、证监会三部门召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作，市场对于四季度后续政策预期仍较好。我们认为淡季预期交易权重逐渐加大，铁矿石基本面维持韧性，后续仍有冬储补库预期，宏观预期偏强，盘面上下方空间或有限；同时上方监管力度加大，近期河北多地启动重污染天气II级应急响应，或引发市场减产预期，建议宽幅震荡思路对待。近期继续关注铁水以及宏观情绪边际变动。

铁矿石行情走势

铁矿石日k

铁矿石30min k线

行情表现

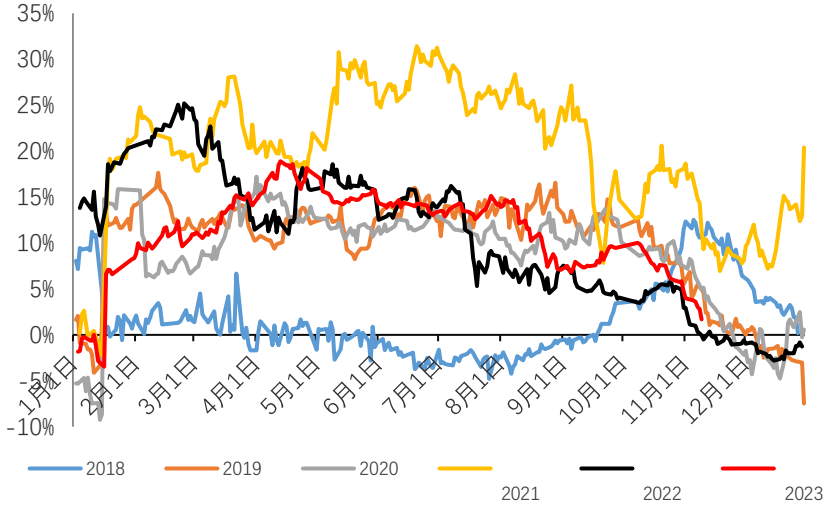
- 上周铁矿石先扬后抑。1-5价差震荡小幅收窄。
- 上周现货价格震荡运行。截至11月17日，青岛港61.5%Fe PB粉982元/吨，周环比-2元/吨。
- 上周铁矿石基差率震荡走扩。

数据来源：博易，冠通期货整理

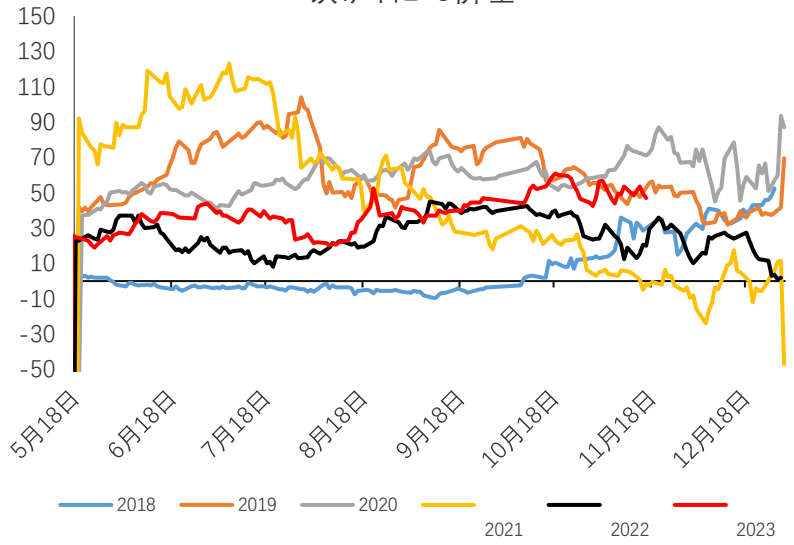
价格和基差

铁矿石普式价格指数：62%Fe

铁矿石01合约基差率（%）



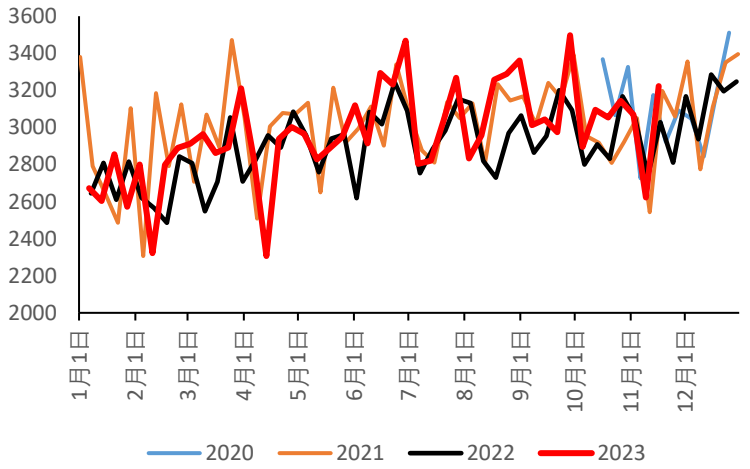
铁矿石1-5价差



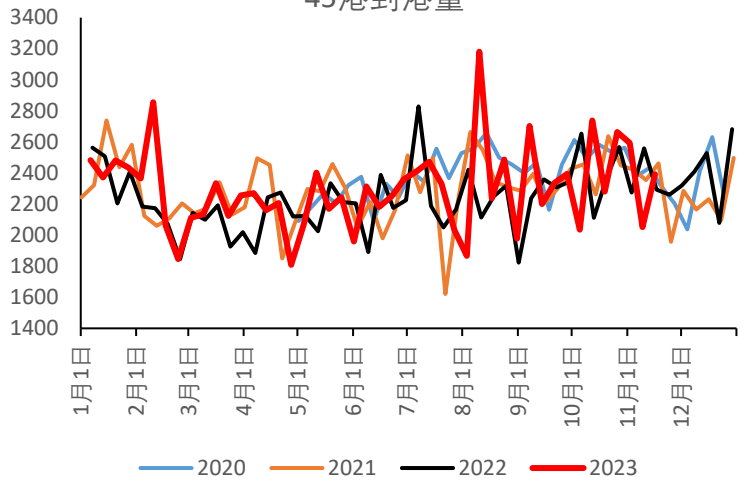
- 上周铁矿石普式指数先扬后抑；截至11月17日，铁矿石普式指数129.75美元/吨，周度-0.05美元/吨。
- 基差率震荡收窄。
- 截至11月17日，1-5价差47元/吨，周度震荡收窄6.5元/吨。

铁矿石：发运、到港均回升

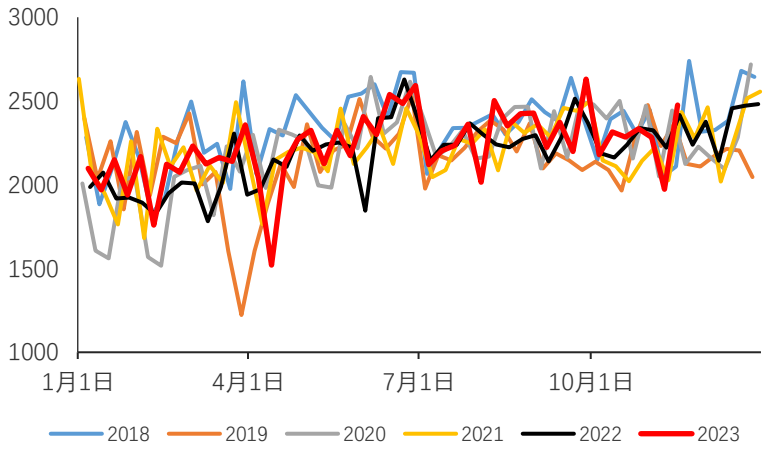
全球铁矿发货量（万吨）



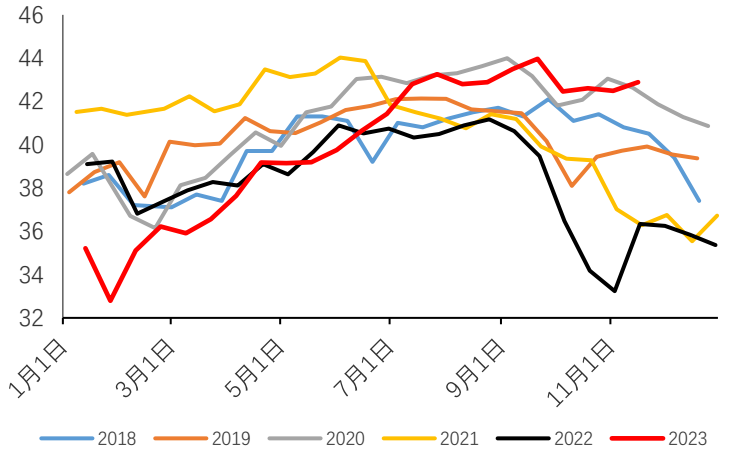
45港到港量



澳巴铁矿发货量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



数据来源：Mysteel，冠通期货整理

➢ 供给端

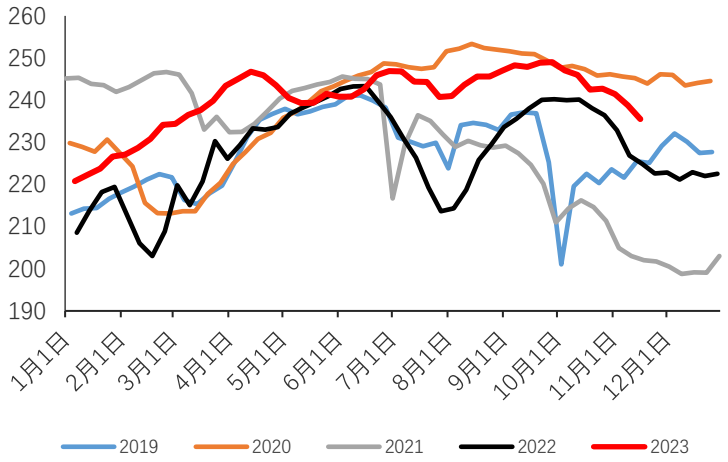
➢ 外矿方面，11月13日-11月19日全球铁矿石发运总量3223.5万吨，环比增加601.9万吨；澳洲发运量1911.0万吨，环比增加255.9万吨，其中澳洲发往中国的量1580.0万吨，环比增加211.7万吨；巴西发运量751.5万吨，环比增加265.7万吨。

➢ 中国45港铁矿石到港总量2390.9万吨，环比+339.4万吨。到港回升至中等水平。其中沿江区域因天气原因影响船只进江，到港有所下降；华南区域到港亦有下降；其余区域到港量皆有回升，华东区域最为明显。

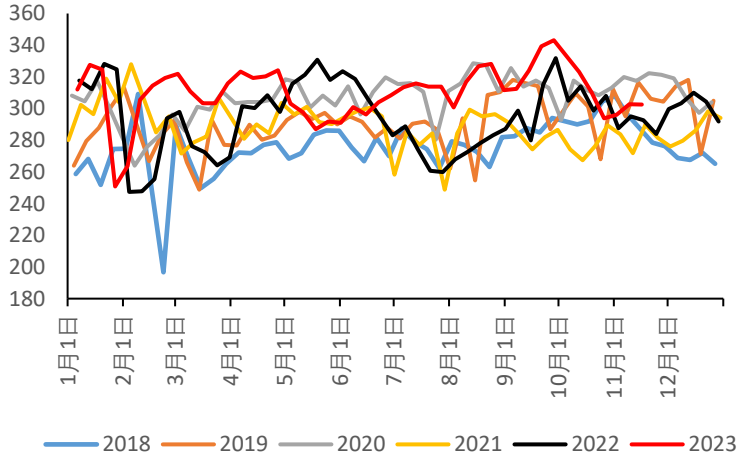
➢ 内矿方面，截止11月17日，126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.88万吨和67.96%，环比+0.39万吨/天和+0.62个百分点，增量主要来自华北地区。

铁矿石：日均铁水延续回落，钢厂盈利率延续回升

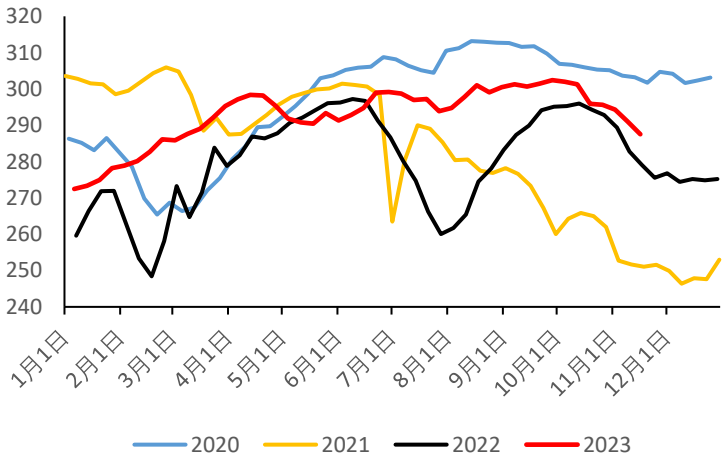
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



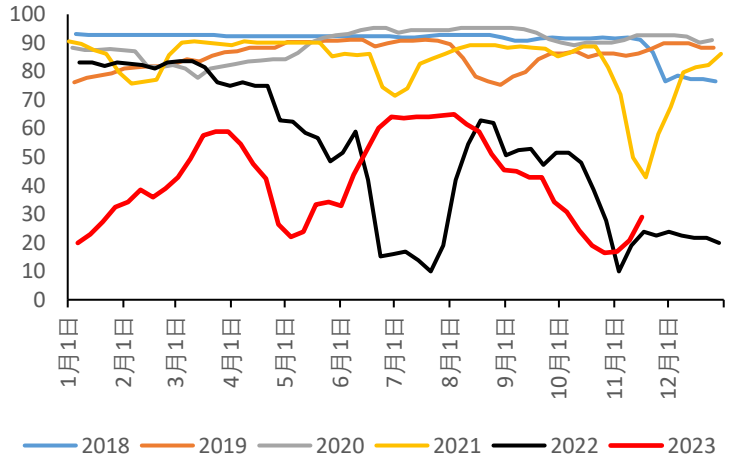
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



247家钢铁企业：盈利率：%



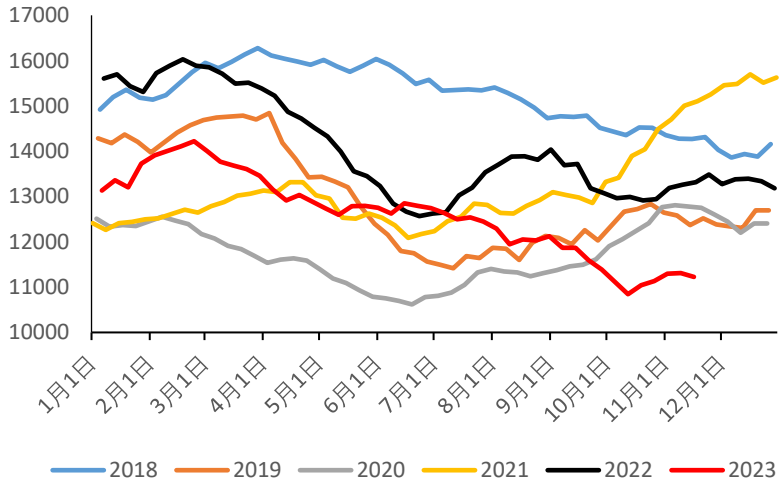
数据来源：Mysteel，冠通期货整理

- 需求端：11月10日-11月17日当周，日均铁水产量235.47万吨，环比 -3.25万吨，减量主要集中在华东和西南地区，年底例行检修为主。近期高炉利润修复较好，钢厂检修意愿不强，预计铁水下滑较为缓慢。
- 日均疏港环比-0.15万吨至302.44万吨，疏港小幅变动，目前疏港处于同期中等水平。
- 钢厂日耗287.51万吨，环比-3.51万吨，周西北、西南钢厂高炉检修，周期内对铁矿石需求下降明显，其他地区钢厂降负荷导致日耗小幅下滑。
- 钢厂盈利率29%，+8.22个百分点，连续三周回升，但亏损面积仍较大。
- 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，需求仍保持一定韧性。

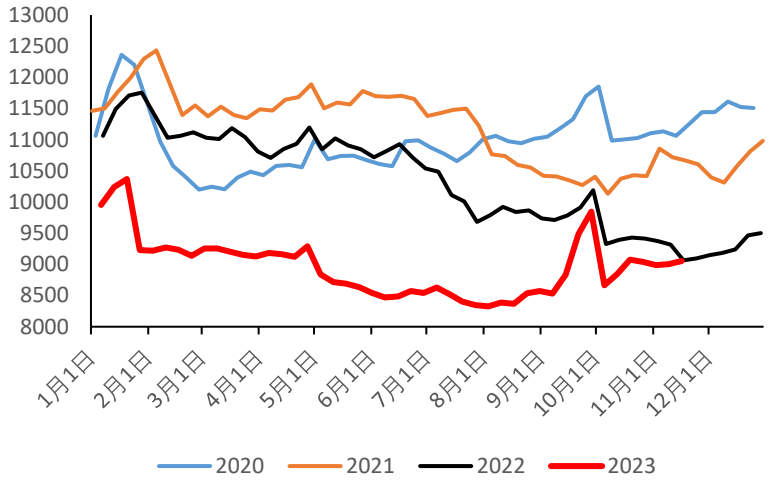
www.gtfutures.com.cn

铁矿石：港口库存小幅去化

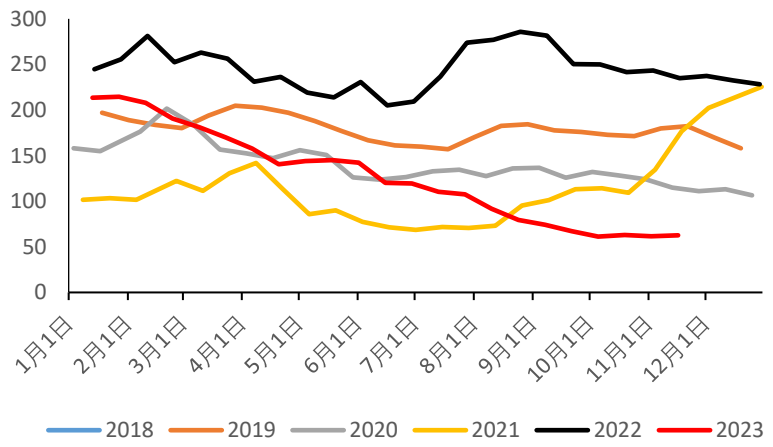
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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16日，45港口铁矿石库存为11226.9万吨，环比-81.65吨，本期沿江区域因天气影响卸货下滑，疏港持稳为主，港口库存表现为去化。
- 钢厂方面：247家样本钢厂进口矿库存为9054.1万吨，环比+47.53万吨，东北钢厂低位补库、冬储致使库存回升；华北、沿江钢厂因矿价高位主动去库，整体小幅累库。
- 国内矿山方面：截至11月17日，126家矿山铁精粉库存62.63万吨，环比+0.97万吨。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理

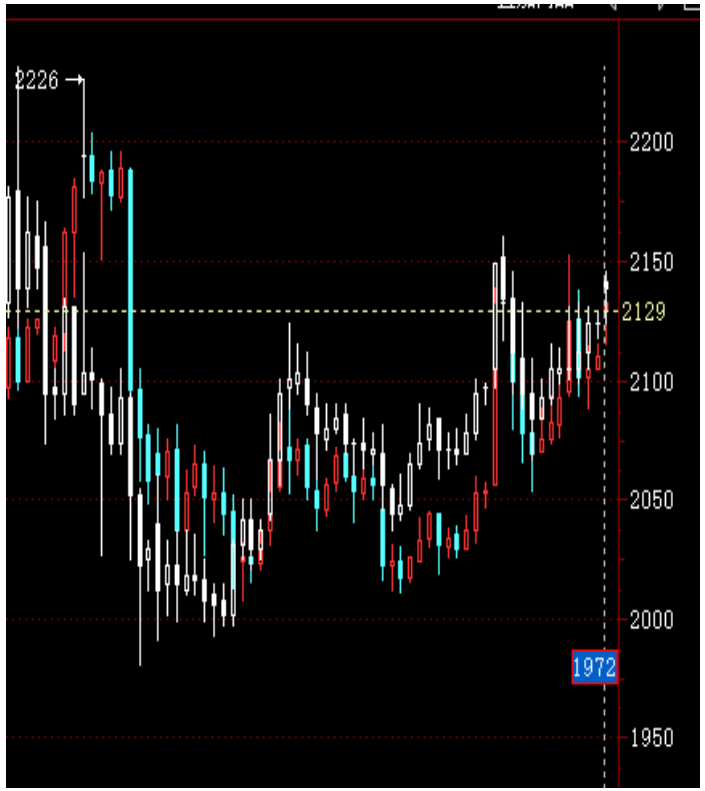
纯碱&玻璃

核心观点

- **纯碱**
- 供给端，个别企业限产及开工不正常等导致上周产量小幅下滑；本周看中盐昆山、山东海天已经短修结束，昆仑碱业、发投开5成，青海盐因设备问题仍处于低负荷运行中，产线逐渐恢复，预计本周产量回升至69万吨左右。此外，本周关注远兴三线投料状态以及进口碱到货情况。
- 需求端，上周出货量环比大幅回升。近期现货市场气氛较好，有一定补库需要，企业待发订单明显回升，维持12天左右，基本到月底附近。但对高价仍有一定抵触心态。重碱下游，11月12日一条1000T/D的光伏玻璃产线点火，11月18日一条1800T/D的浮法玻璃产线点火，前期一条700T/D的产线预计本周产出玻璃，本周暂无冷修计划，总体上重碱需求稳中趋增；轻碱需求较为稳定。
- 库存端，轻重碱均去库，轻质去库更为明显，重质库存处于历年同期偏低水平，重碱供需相对紧俏、累库较为缓慢；目前西北地区库存中高、西南地区库存中等，其他地区库存均偏低。目前厂内库存处于近几年中等水平，供应端逐渐恢复，但近期现货市场出货尚可，本周或仍有小幅去化。据了解，社会库存下降趋势，幅度1万吨左右。
- 成本和利润，周内成本变动较小，纯碱价格上涨，氨碱法、联碱法利润均走扩。
- 综合来看，检修和降负荷产线逐渐恢复、远兴三线近期投产，预计供应端压力逐渐加大；但重碱库存偏低，各地区厂库压力不大，对于盘面仍形成较好支撑。此外，近期现货价格稳中偏强，盘面上形成200+的贴水，2401合约交易时间逐渐缩短，盘面有修复基差的动力。风险在远兴三线预计11月下旬投料、本周有一船进口碱到货，或引发市场悲观情绪。因此，我们建议短期宽幅震荡偏强思路对待，近期市场对于供应端消息非常敏感，而市场上传言较多，盘面波动加大，多看少动，2401上方空间相对有限，下方支撑2000附近。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

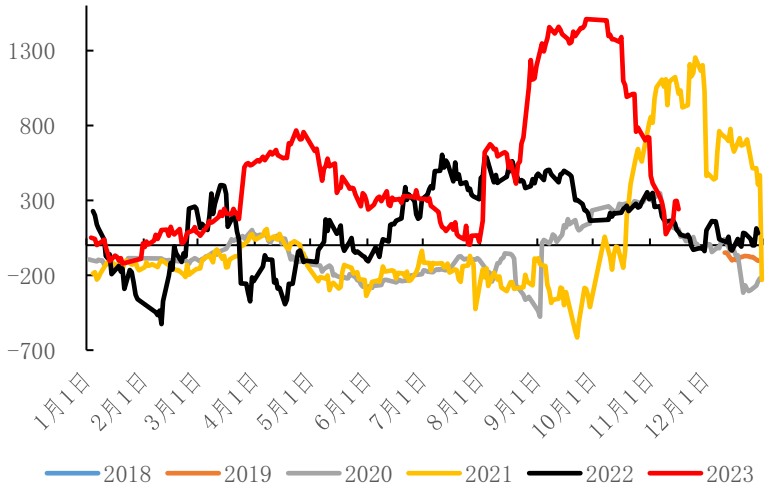
行情表现

- 上周纯碱先抑后扬，1-5价差震荡运行，周度-5元/吨。

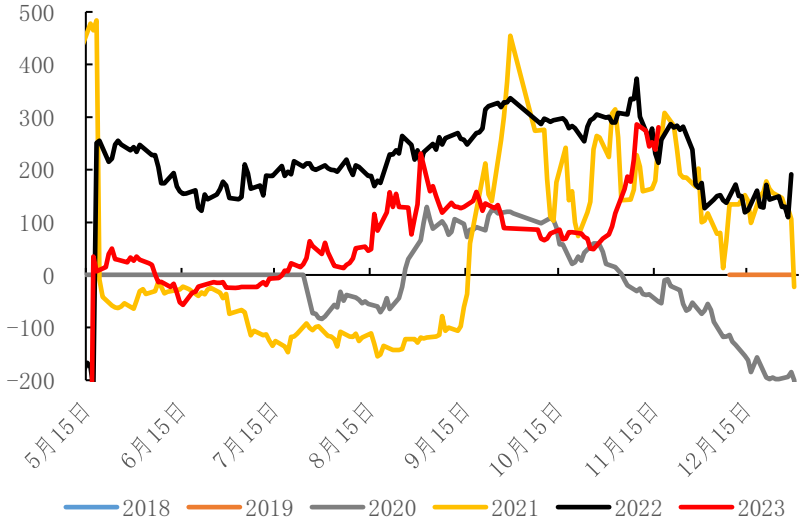
数据来源：博易，冠通期货整理

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）

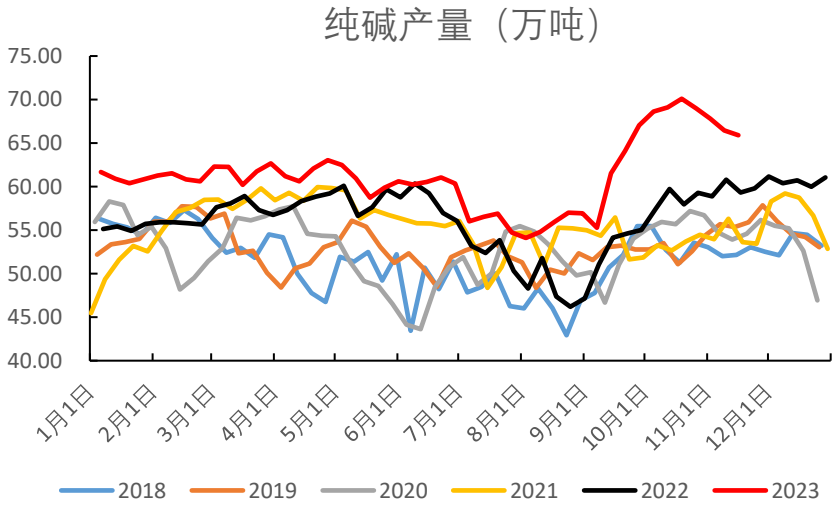


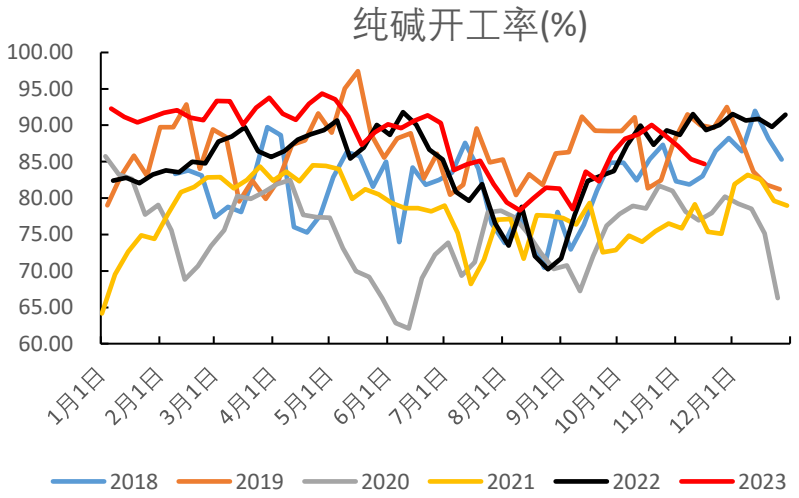
		2023/11/17	2023/11/10	2022/11/17	周涨跌	同比涨跌
华北	重碱	2400	2300	2800	4.35%	-14.29%
	轻碱	2250	2050	2720	9.76%	-17.28%
华东	重碱	2400	2250	2750	6.67%	-12.73%
	轻碱	2250	2000	2600	12.50%	-13.46%
华南	重碱	2550	2350	2850	8.51%	-10.53%
	轻碱	2400	2100	2800	14.29%	-14.29%
华中	重碱	2350	2200	2700	6.82%	-12.96%
	轻碱	2100	1900	2550	10.53%	-17.65%
西南	重碱	2550	2450	2750	4.08%	-7.27%
	轻碱	2400	2150	2700	11.63%	-11.11%
东北	重碱	2500	2350	2850	6.38%	-12.28%
	轻碱	2300	2100	2800	9.52%	-17.86%

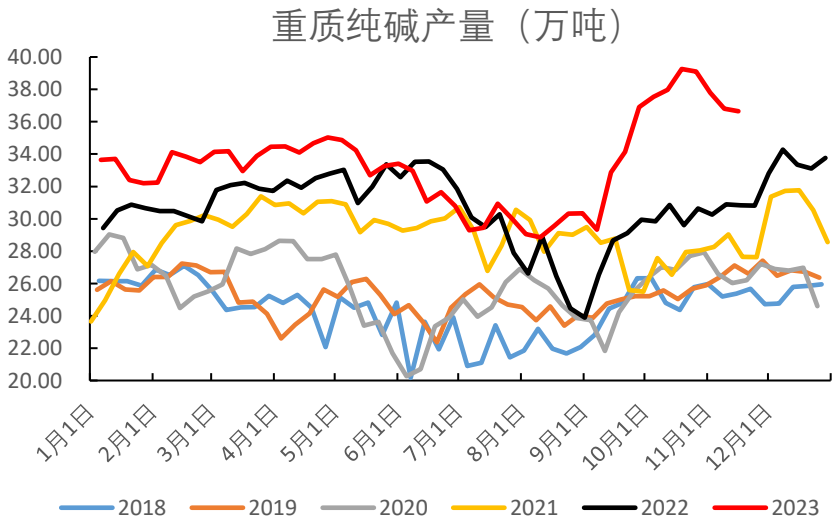
- 上周期货价格先抑后扬，价格重心小幅下移，现货价格上涨后企稳，基差走扩。
- 截至11月17日，纯碱基差240元/吨，周度+166元/吨。

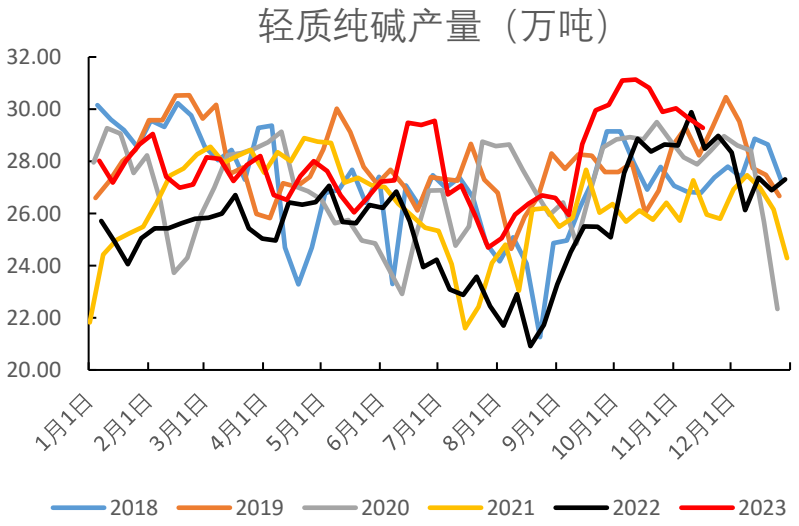
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：检修产线逐渐恢复，本周产量预有所回升







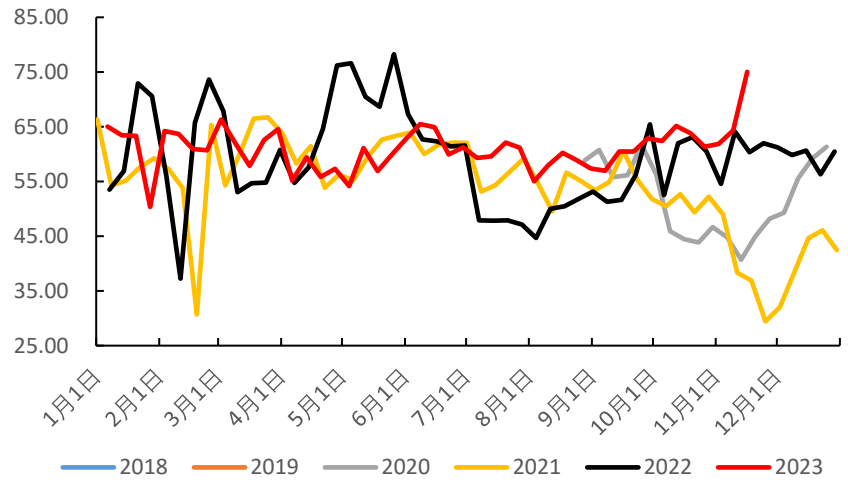


- 11月16日当周，纯碱整体开工率84.68%，上周85.34%，环比-0.66个百分点。其中氨碱的开工率77.14%，环比-3.13个百分点，联产开工率87.25%，环比+1.10个百分点。
- 本周纯碱产量65.92万吨，环比-0.51万吨，跌幅0.77%。轻质碱产量29.28万吨，环比-0.35万吨。重质碱产量36.64万吨，环比-0.16万吨。个别企业限产及开工不正常等因素，导致开工负荷低。
- 本周看中盐昆山、山东海天已经短修结束，昆仑碱业、发投开5成，青海盐因设备问题仍处于低负荷运行中，产线逐渐恢复，预计本周产量回升至69万吨左右。此外，本周关注远兴三线投料状态以及进口碱到货情况。

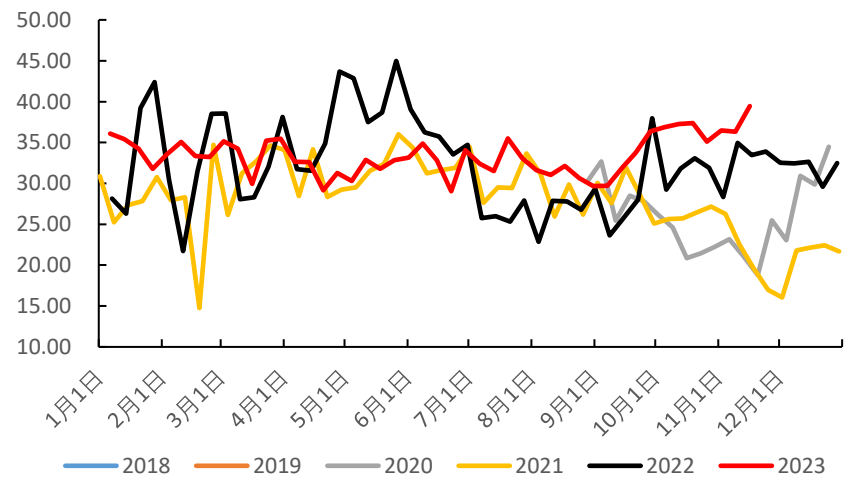
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：下游补库回升，企业待发订单天数增加

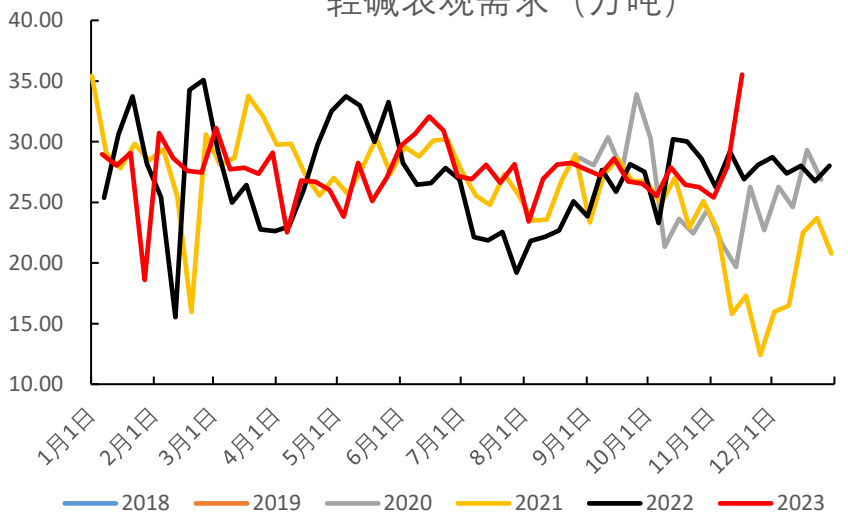
纯碱表观需求（万吨）



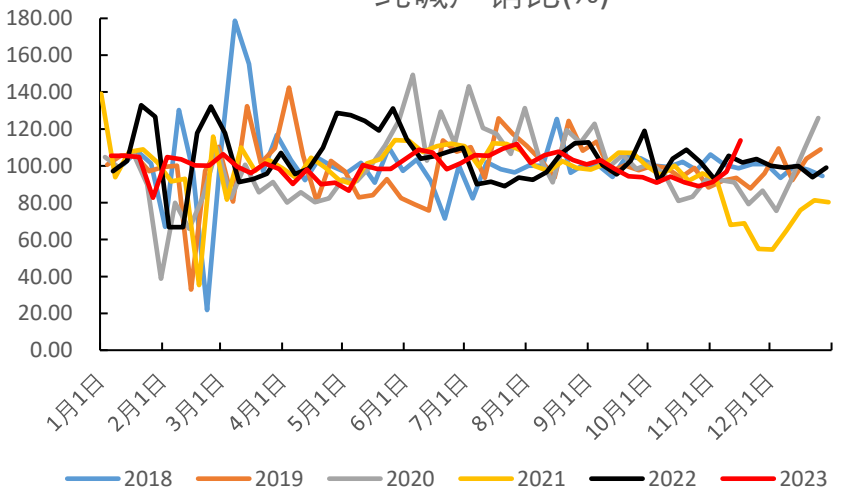
重碱表观需求（万吨）



轻碱表观需求（万吨）



纯碱产销比(%)

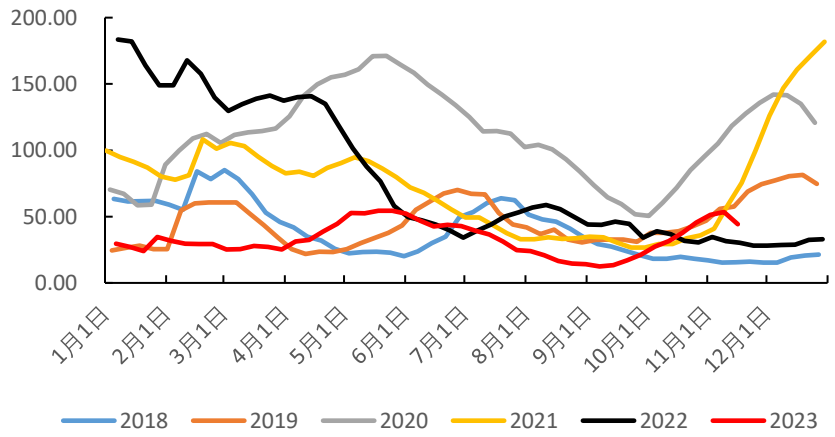


- 11月16日当周，纯碱企业出货量为75.02万吨，环比上涨16.60%；纯碱整体出货率为113.80%，环比+16.95个百分点。
- 重碱下游，11月12日一条1000T/D的光伏玻璃产线点火，11月18日一条1800T/D的浮法玻璃产线点火，前期一条700T/D的产线预计本周产出玻璃，本周暂无冷修计划，总体上重碱需求稳中趋增；轻碱需求较为稳定。
- 近期现货市场气氛较好，有一定补库需要，企业待发订单明显回升，维持12天左右，基本到月底附近。但对高价仍有一定抵触心态。

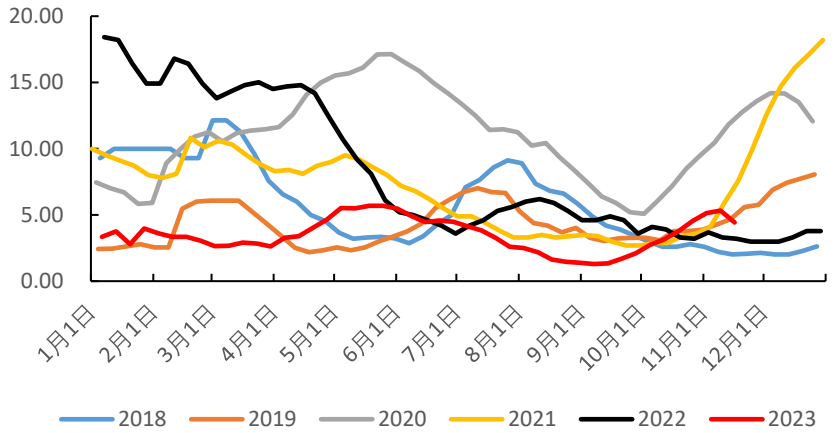
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

库存：厂内库存大幅去化

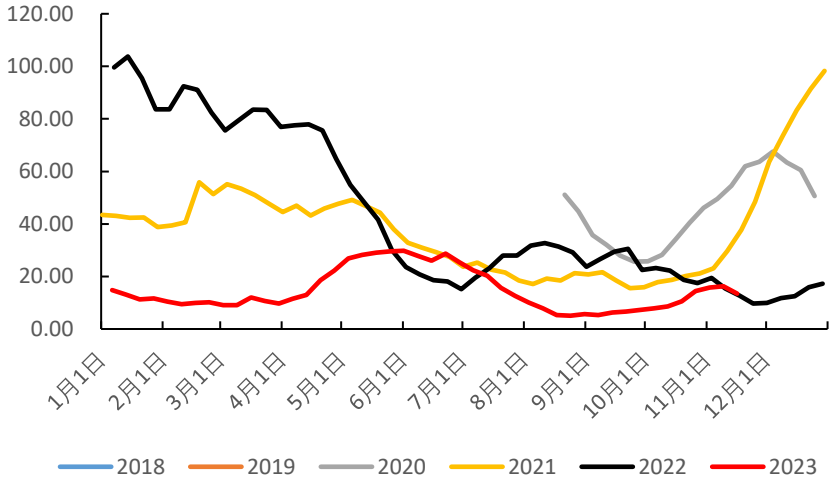
纯碱厂内库存（万吨）



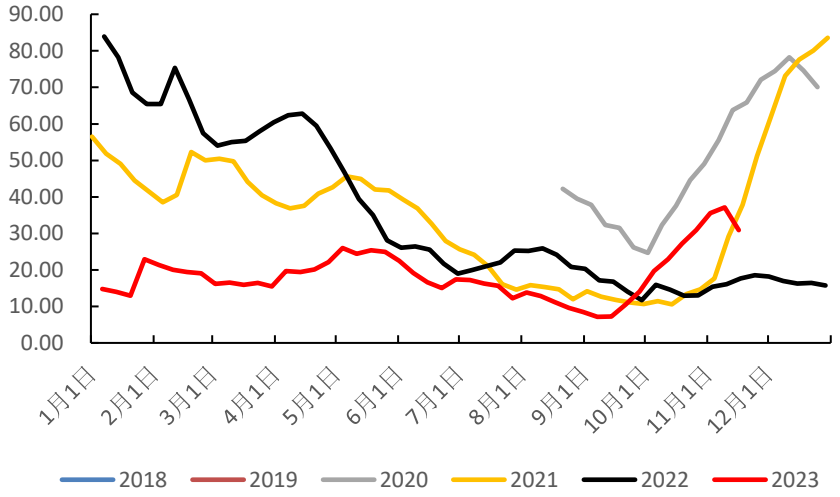
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）



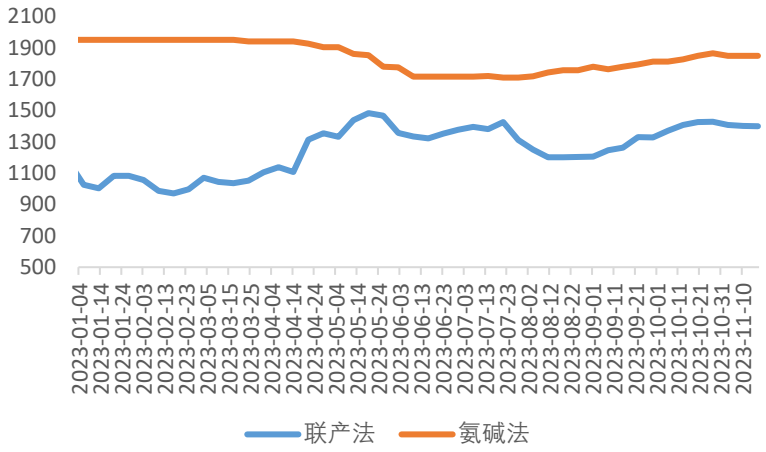
- 11月16日当周，纯碱厂家总库存44.30万吨，环比-9.10万吨，跌幅17.04%。其中，轻质纯碱30.88万吨，环比-6.26万吨，重碱13.42万吨，环比-2.84万吨。
- 轻重碱均去库，轻质去库更为明显，重质库存处于历年同期偏低水平，重碱供需相对紧俏、累库较为缓慢；目前西北地区库存中高、西南地区库存中等，其他地区库存均偏低。
- 目前厂内库存处于近几年中等水平，供应端逐渐恢复，但近期现货市场出货尚可，本周或仍有小幅去化。
- 据了解，社会库存下降趋势，幅度1万吨左右。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

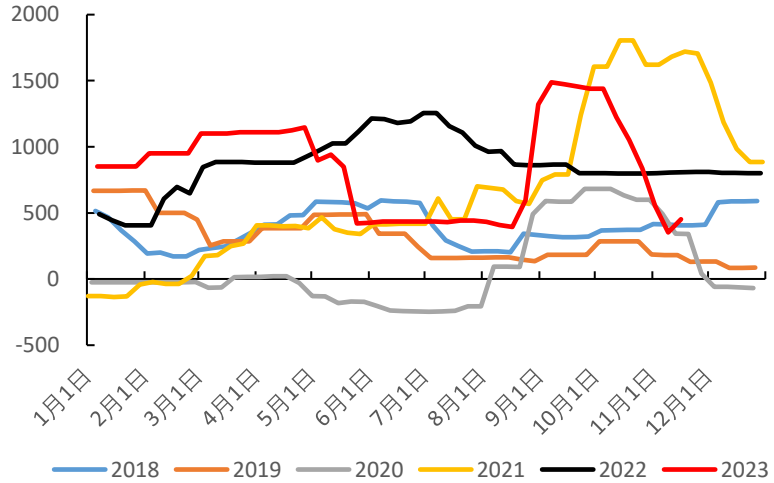
利润：走扩

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1847.72元/吨和1767.72元/吨，环比+0.07元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1399.4元/吨和1319.4元/吨，环比均-1元/吨。
- 中国氨碱法纯碱理论利润512.28元/吨，较上周+159.94元/吨，环比+45.39%；联碱法纯碱理论利润（双吨）为950.60元/吨，环比+211.00元/吨，涨幅28.53%。周内成本变动较小，纯碱价格上涨，氨碱法、联碱法利润均走扩。

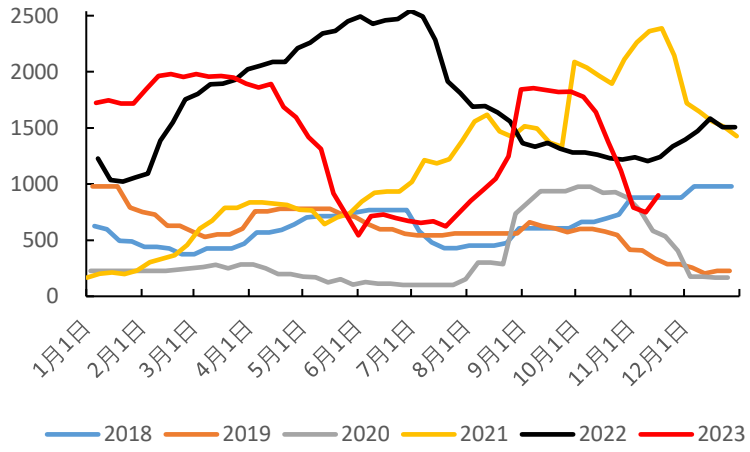
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



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，11月18日浙江旗滨绍兴搬迁线1200吨搬迁点火。本周暂无产线冷修，前期一条700吨产线预计开始产出，本周产量稳中趋升。
- 需求端，上周玻璃产销率表现尚可，北方赶工期，刚需较好；南方部分厂商降价促销。10月份地产竣工面积为年内高位，年底地产通常存赶工现象，预计短期需求仍有支撑。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，周内多地日均产销率尚可，带动行业去库，东北产销率水平相对偏低，行业小幅累库。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。目前看，沙河地区库存中等偏低，其他地区库存水平较为中性。
- 成本和利润，周内成本端变动较小，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比有所下滑。
- 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

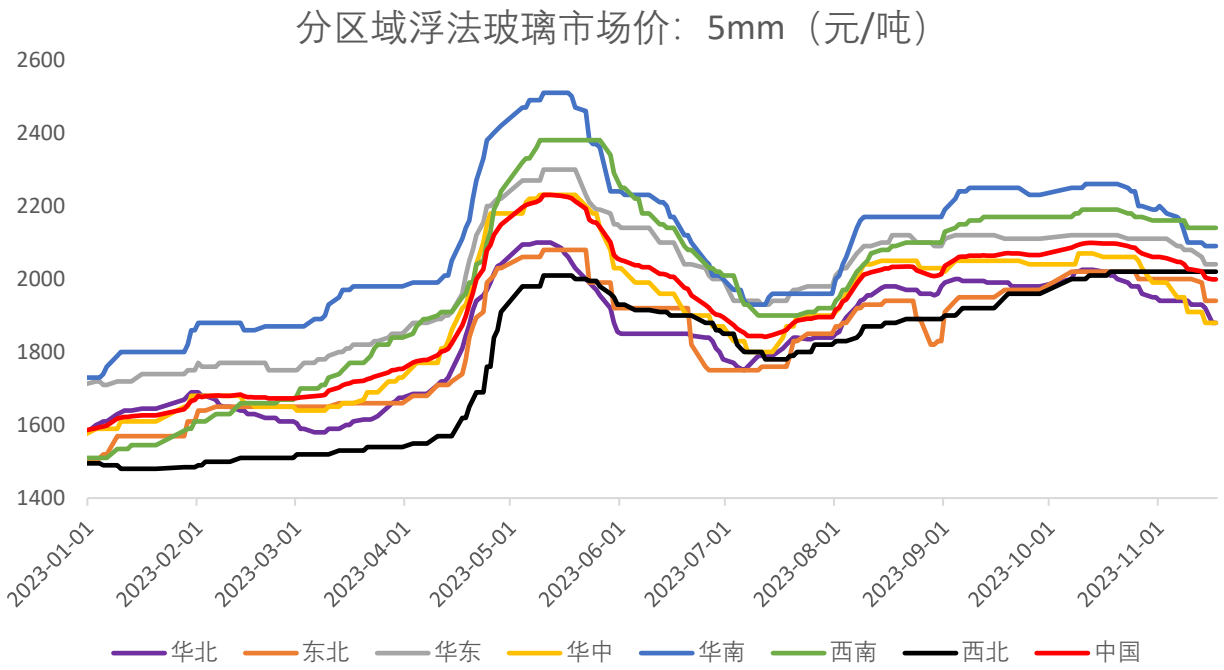
玻璃30min k线

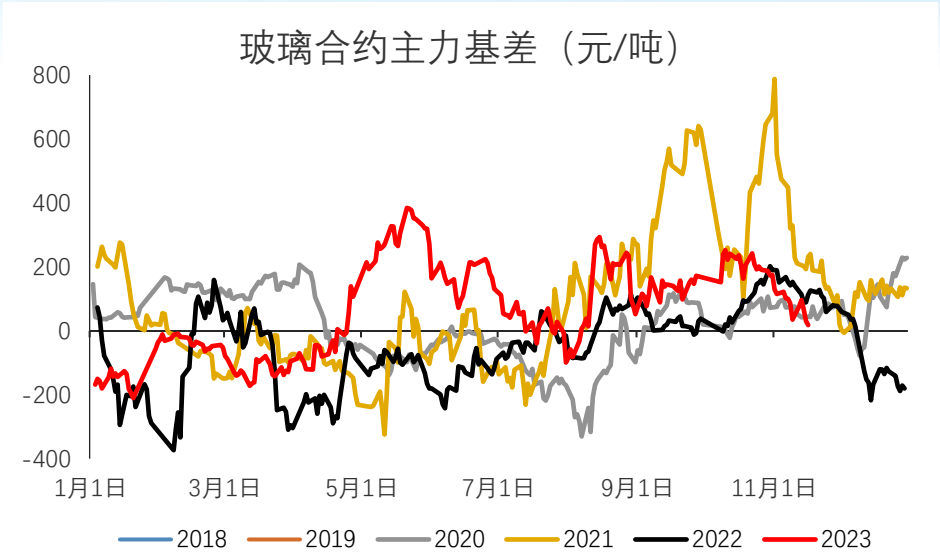
行情表现

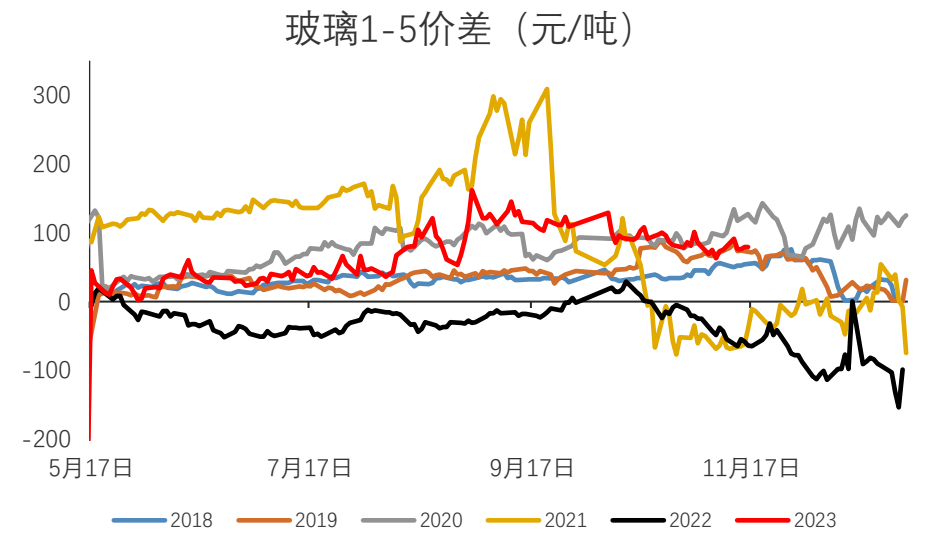
- 上周玻璃先抑后扬，价格重心下移。

数据来源：博易，冠通期货整理

基差：延续收窄





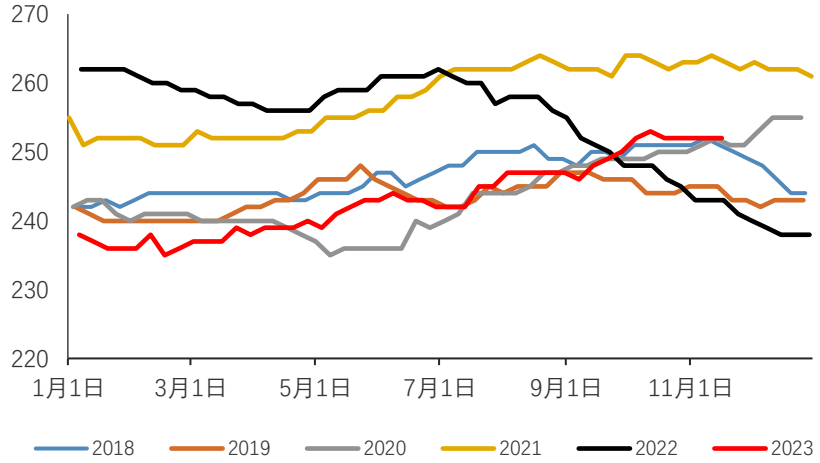


- 上周浮法玻璃现货价格下跌。
- 11月17日，2401合约基差18元/吨，周度-17元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。
- 1-5价差震荡运行，周度+4元/吨。

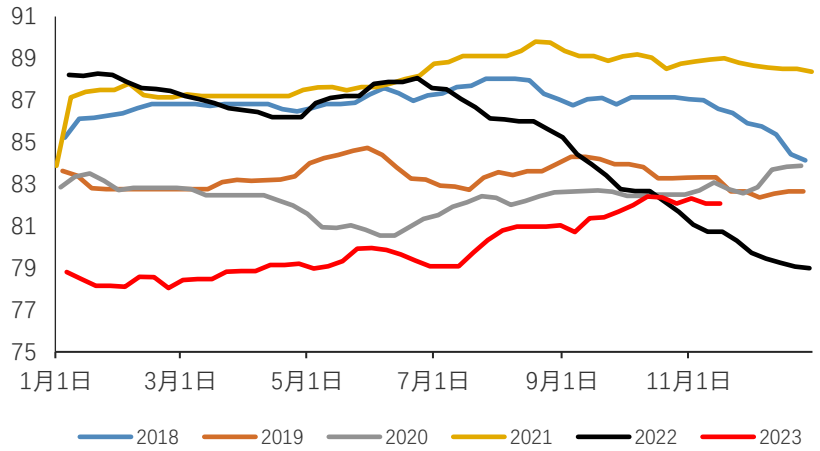
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

供给：产量延续回升

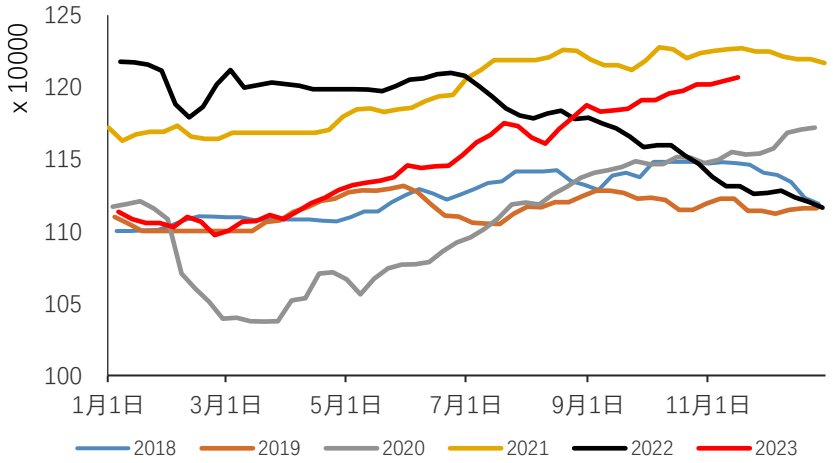
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



浮法玻璃产量（吨）

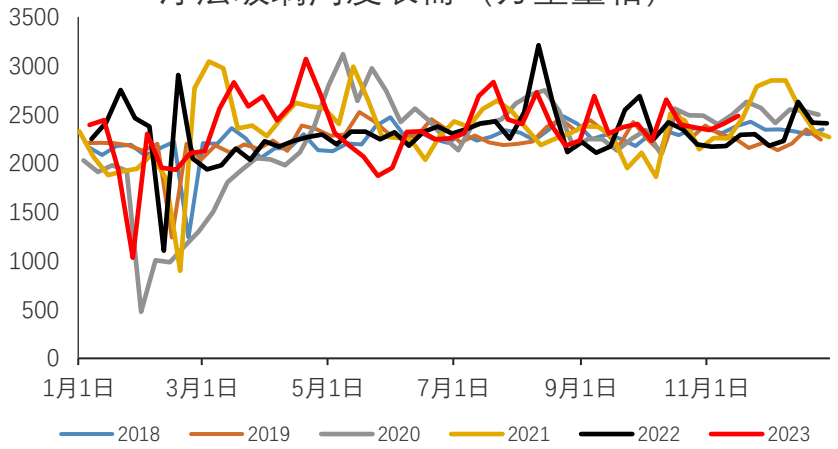


- 截至11月18日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计307条(20.528万吨/日），其中在产253条，冷修停产54条。
- 11月16日当周，全国浮法玻璃产量120.69万吨，环比+0.2%，同比+6.65%。浮法玻璃行业平均开工率82.08%，环比持平；浮法玻璃行业平均产能利用率83.99%，环比+0.17%。
- 11月18日，浙江旗滨绍兴搬迁线1200吨搬迁点火。本周暂无产线冷修，前期一条700吨产线预计开始产出，本周产量稳中趋升。

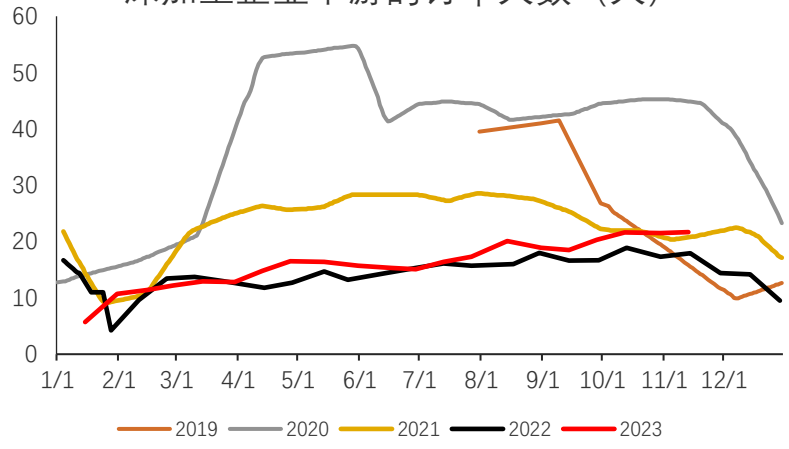
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

需求：刚需表现尚可

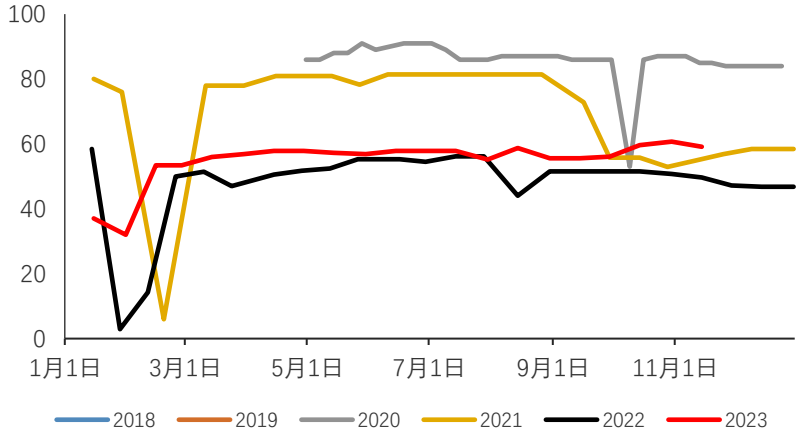
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



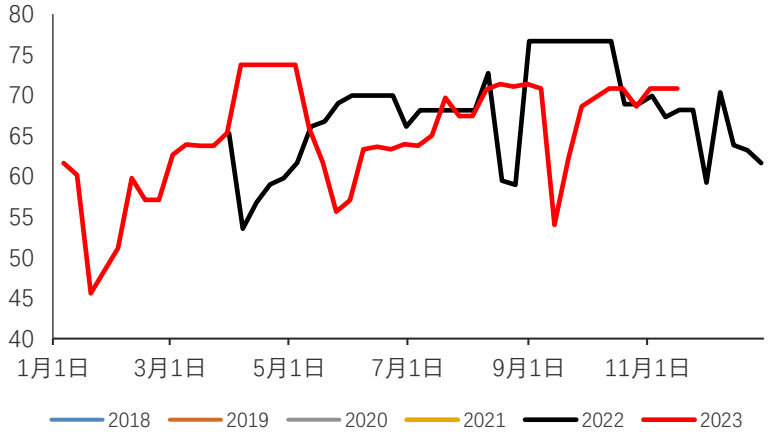
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）



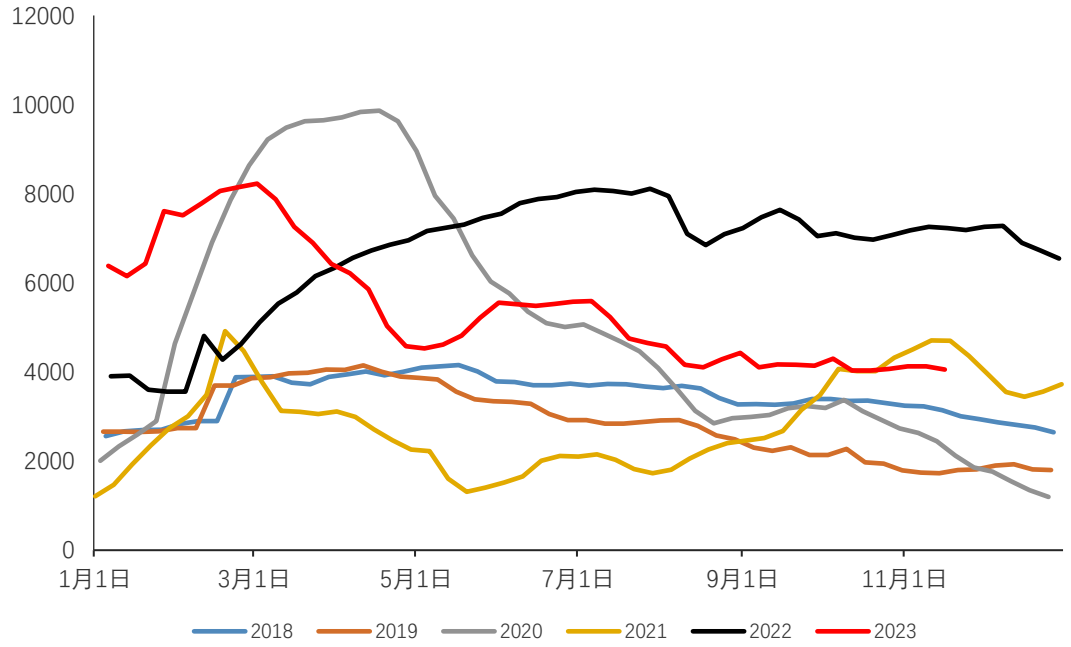
- 截至2023年11月中旬，深加工企业订单天数21.7天，较10月中旬+0.2天，环比+0.93%，同比+3.8天。
- 从终端需求来看，1-10月份，房屋竣工面积55150.72万平方米，累积同比+19%；10月单月竣工面积6446万平方米，环比+1467.6万平方米；地产竣工端对于玻璃短中期需求仍有较好的支撑作用。但同时地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 上周玻璃产销率表现尚可，北方赶工期，刚需较好；南方部分厂商降价促销，短期需求仍有支撑。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

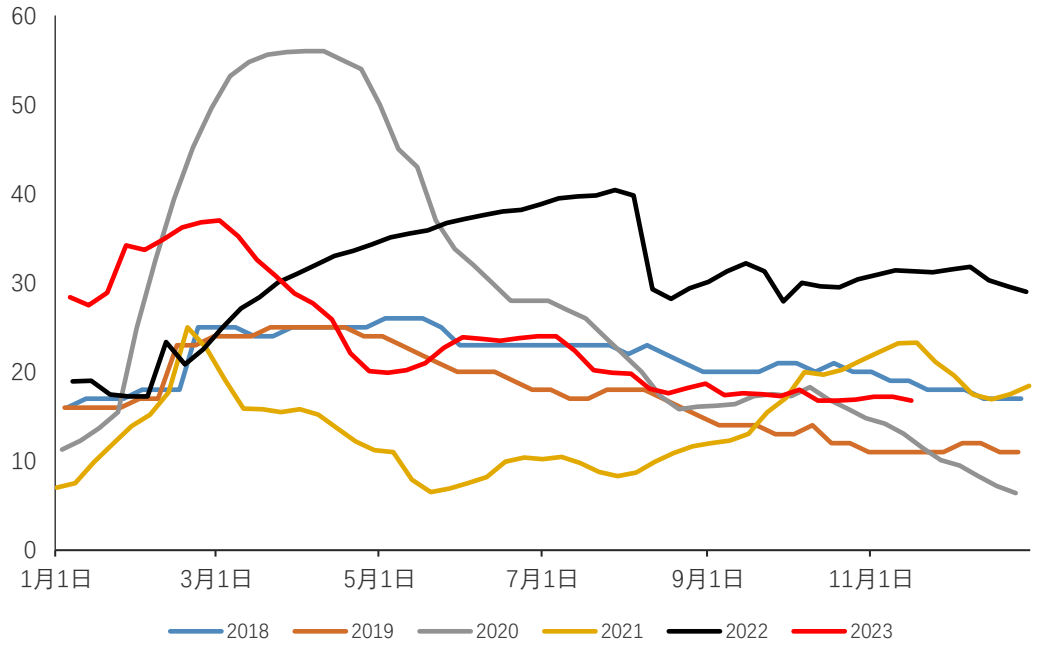
库存：厂内库存变动有限

- 截至11月16日，全国浮法玻璃样本企业总库存4056.7万重箱，环比下滑71.6万重箱，环比-1.7%，同比-43.9%。折库存天数16.8天，较上期下滑0.4天。周内多地日均产销率尚可，带动行业去库，东北产销率水平相对偏低，行业小幅累库。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）



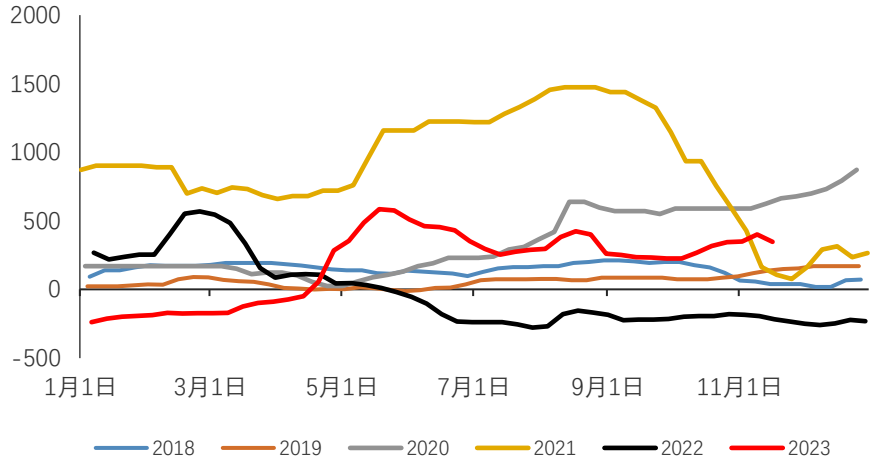
浮法玻璃库存平均可用天数（天）



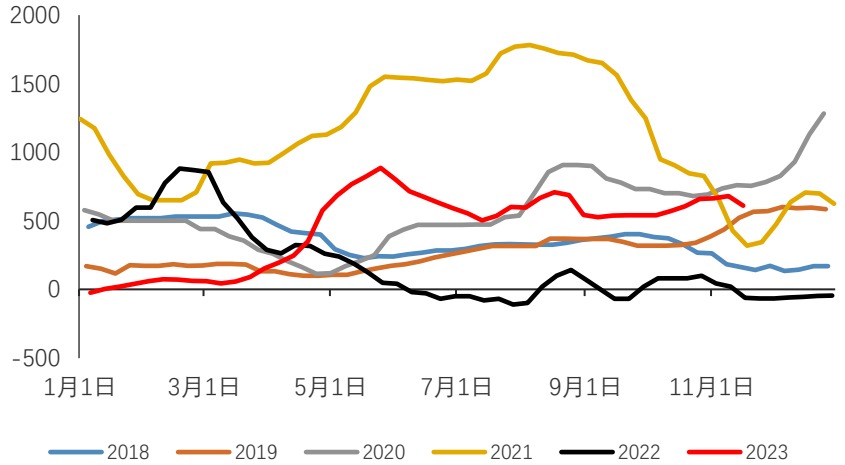
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

利润：环比回落

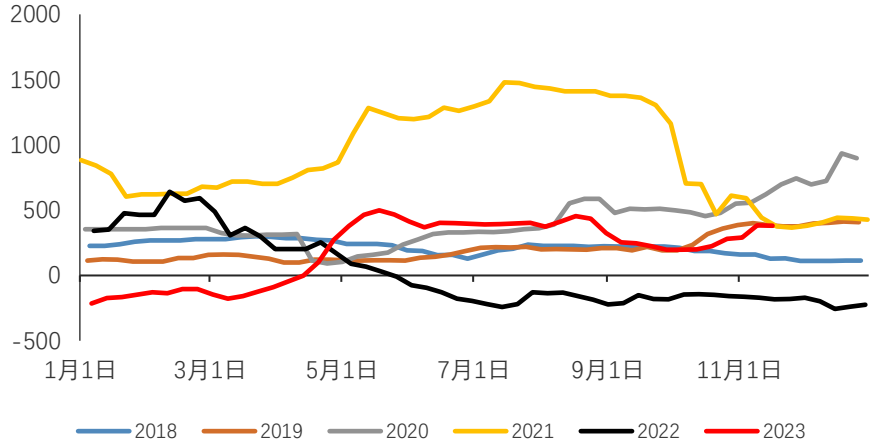
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



煤炭浮法工艺利润（元/吨）

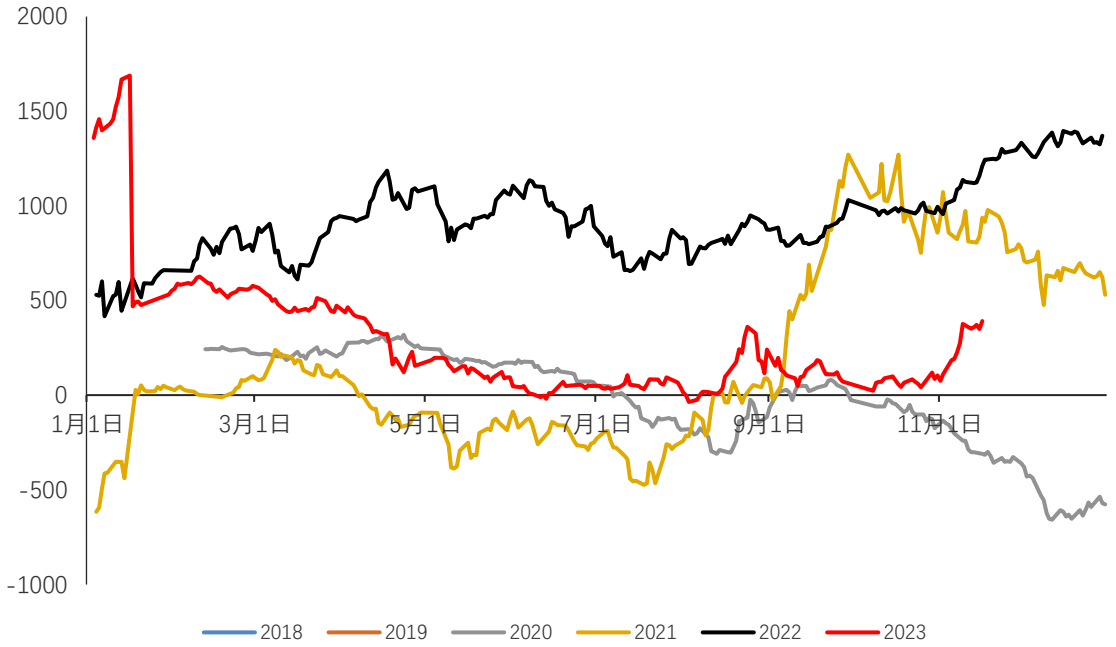


- 11月17日当周，其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润347元/吨，环比下降52元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润380元/吨，环比下降3元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润611元/吨，环比下降71元/吨。
- 周内成本端变动较小，玻璃现货价格偏弱运行，利润环比有所下滑。

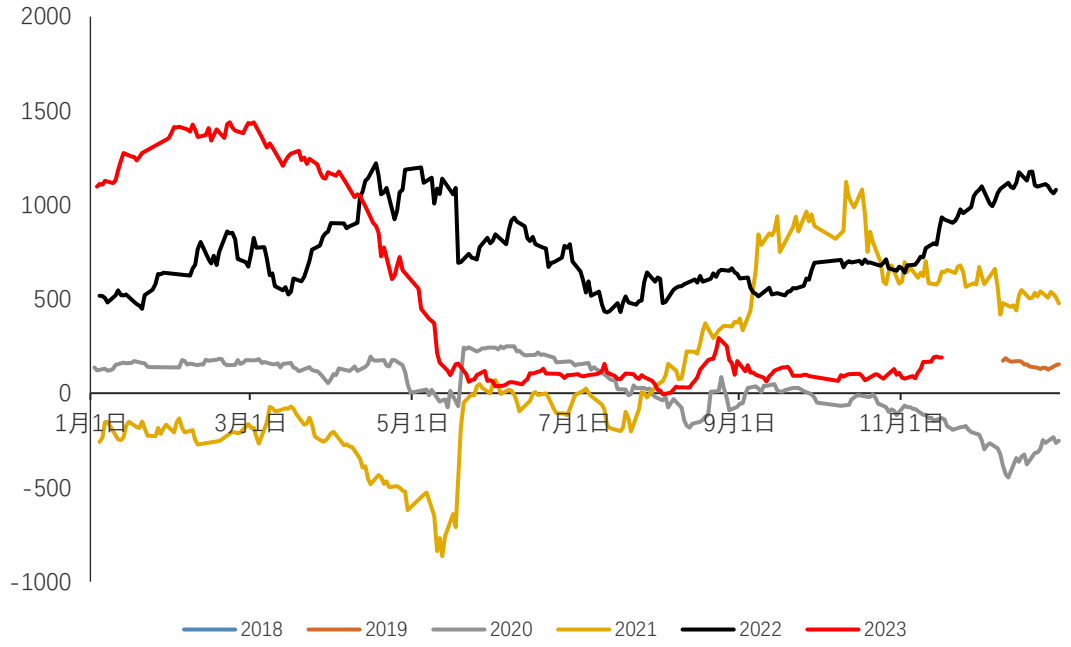
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

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15元/吨，2405合约价差震荡走扩24元/吨。
- 近期纯碱受供应端扰动偏强运行，纯碱-玻璃价差大幅走扩。我们认纯碱短期宽幅震荡为主，供应端逐渐修复，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，短期01合约纯碱玻璃价差或震荡为主。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

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
植初笃行方远 适应得人则通

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）

致谢

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。