



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12月18日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

黑色

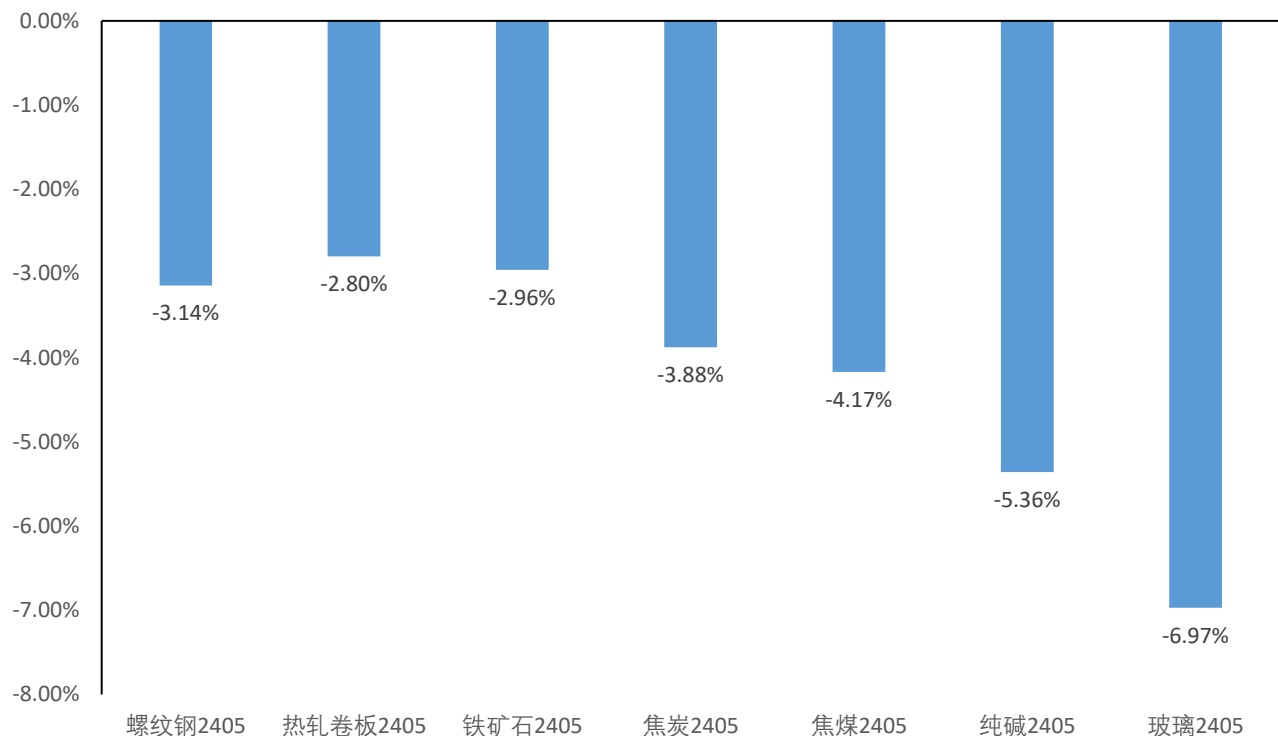
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢	螺纹钢基本面格局进一步转弱，但矛盾相对可控。我们认为淡季宏观预期主导交易逻辑，上周初重要会议召开后，短期无其他利好题材接力，加之产业层面降雪天气不利出货，盘面持续回调；但考虑到价格回调后，原料端和成材端补库需求或能在后续成为下方支撑，因此我们倾向于回调空间相对有限。短期建议震荡思路对待，价格重心或有继续下移空间，盘面若出现大幅回调，可尝试建立虚拟库存。关注成本端变动和宏观层面消息。	短期震荡反复	观望为主
铁矿石	铁矿石供给处于高位，需求季节性回落，供需格局有边际转弱预期；但同时钢厂冬储补库逐渐开启，近期港口和远期现货成交回暖，底部支撑仍存。盘面跟随宏观预期波动，宏观层面氛围并未转向；产业层面市场亦博弈冬储，我们认为铁矿石下方仍有支撑，短期回调后或仍呈现震荡反复态势。关注宏观情绪变动和钢厂原料端补库情况。	短期震荡反复	观望或短线参与
纯碱	短期供应端逐渐提量，需求持稳为主，库存水平偏低且暂时没有大幅累库预期，重碱供需仍偏紧；同时供应回升预期下，市场预期较为悲观，贸易商也已经开始出货，预计现货价格高位震荡。我们认为目前产业层面预期偏空，但05合约仍维持高贴水，多头仍有博弈点，预计本周震荡为主。操作上，关注现货价格变动，现货价格若松动，即可关注逢高沽空的机会，2405关注下方2130附近支撑。	短期震荡运行	观望为主；现货开启调整时，可逢高沽空
玻璃	利润水平仍较为可观，供给端稳步回升的态势不变，供应压力逐渐显现；后续需求或季节性走弱。我们认为，玻璃供需格局有转弱预期，周末产销表现仍偏弱，现货价格持续下跌；远月05受宏观预期影响较大，短期宏观情绪亦有回落；但需要注意的是，随着天气好转，北方产销率预计会出现修复，且宏观预期也较为反复，05合约小幅贴水，警惕盘面反弹。因此短期建议宽幅震荡思路对待。操作上，观望或者区间操作。关注宏观情绪和产销率边际变动。	短期宽幅震荡	观望或区间操作



螺纹钢&热卷&铁矿石

黑色建材板块纵览

煤焦钢矿涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系大幅下挫。

周初重要会议召开后，并未有超预期政策释放，宏观利好阶段性出尽，市场情绪回落；加之降雪天气影响成材需求，产业层面配合进一步走弱；周五市场再出宏观利空小作文，盘面上黑色系整体下挫幅度加大。

成材端，螺纹钢、热卷分别下跌3.14%和2.8%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌2.96%、3.88%和4.17%。建材端，纯碱和玻璃分别下跌5.36%和6.97%，玻璃大幅下跌受成本端纯碱下跌和宏观情绪回落两方面因素影响。

核心观点

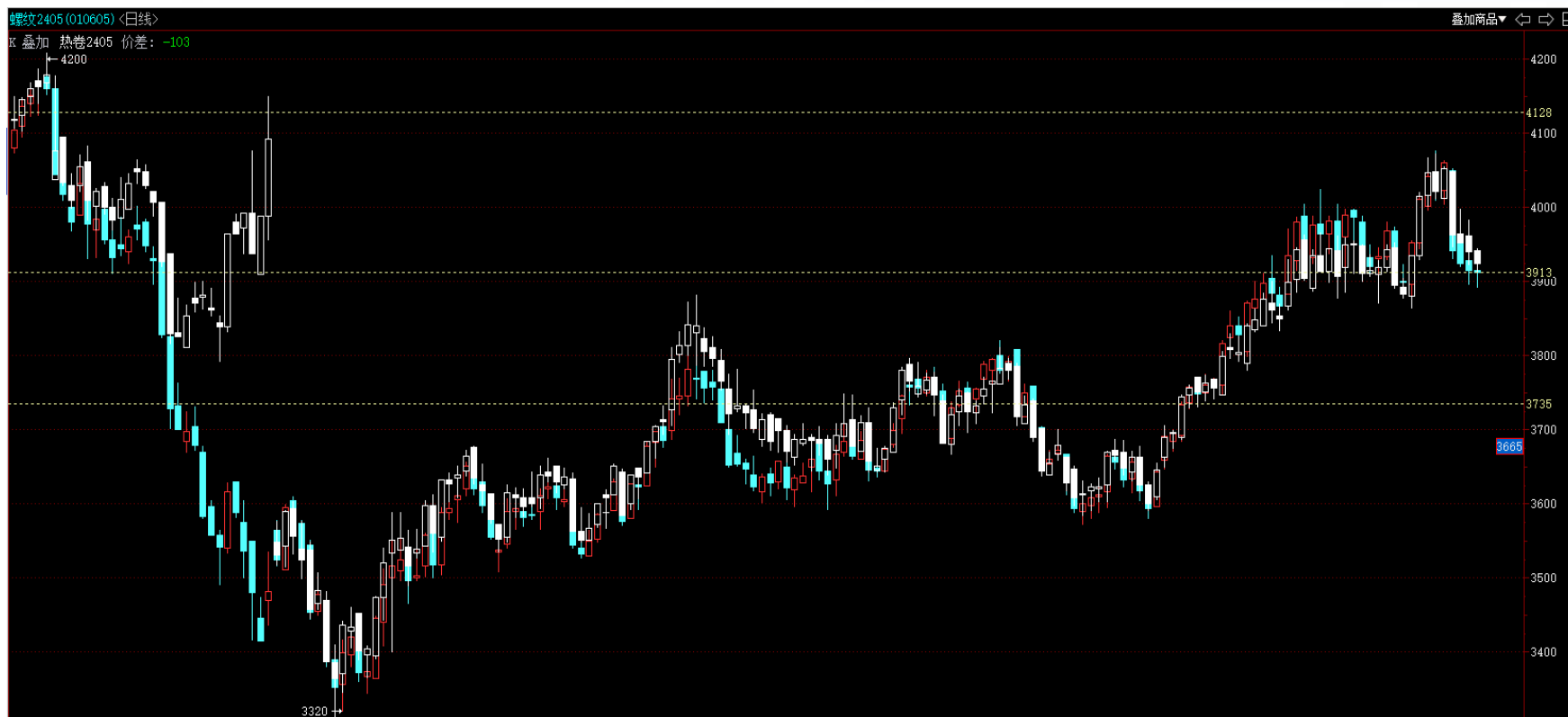
► 螺纹钢

螺纹钢产需双降，累库幅度加大。供应减量主要来自长流程，短流程变动不大，螺纹钢需求压力逐渐加大，预计供应低位震荡为主。受近期降雪天气影响，螺纹钢表需走弱，仍处于近几年同期偏低水平，高频成交数据偏弱，淡季特征明显。北方需求季节性回落，需求下滑加速，12月后期仍有一定回落空间。螺纹钢库存延续第三周累库，整体库存水平中性。整体上看，螺纹钢基本面格局进一步转弱，但矛盾相对可控。我们认为淡季宏观预期主导交易逻辑，上周初重要会议召开后，短期无其他利好题材接力，加之产业层面降雪天气不利出货，盘面持续回调；但考虑到价格回调后，原料端和成材端补库需求或能在后续成为下方支撑，因此我们倾向于回调空间相对有限。短期建议震荡思路对待，价格重心或有继续下移空间，盘面若出现大幅回调，可尝试建立虚拟库存。关注成本端变动和宏观层面消息。

► 热卷

热卷产需双降，库存去化幅度明显收窄。轧线检修影响，热卷产量自高位小幅回落，处于往年同期中等水平。热卷表需冲高后回落至近几年中等水平，高频成交数据表现尚可。热卷仍维持去库状态，但受需求回落影响去化幅度大幅收窄，社库绝对水平仍偏高。11月制造业PMI指数49.4%，比上月下降0.1个百分点，延续收缩，制造业景气水平有所回落。出口方面，截至12月15日，中国FOB出报价570美元/吨，周环比持平，国际热卷价格上涨；近期海外买家对于2月份订单采购积极性有所放缓；根据SMM数据，受天气以及发运节奏影响，上周钢材口出港总量为107万吨，环比降幅46%。我们认为当下，宏观预期主导盘面，近期宏观情绪有所回落，黑色系出现回调；但价格回落后，原料端、材端或逐渐开启补库，补库需求或形成下方支撑，因此短期建议震荡偏弱思路对待，关注成本端变动和宏观层面消息。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k

行情表现

- 上周成材持续回调。
- 现货市场，螺纹和热卷价格均下跌，螺纹钢跌幅更为明显。高频成交总量周环比回落。

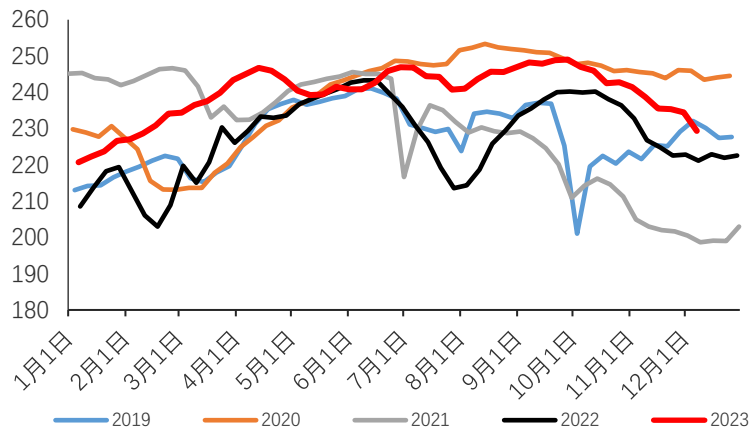
数据来源：博易，冠通期货整理



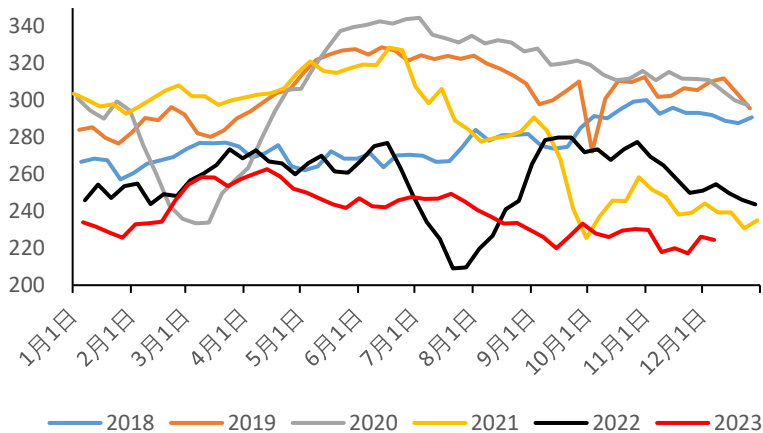
螺纹钢\$热卷30min k线

螺纹钢：供应低位波动

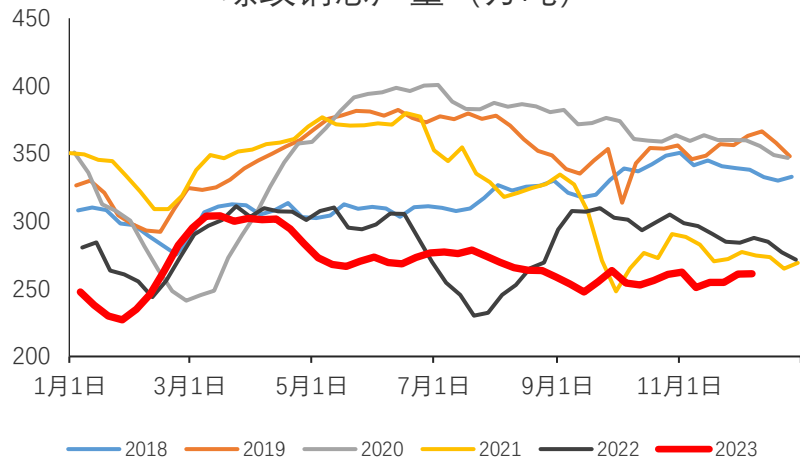
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



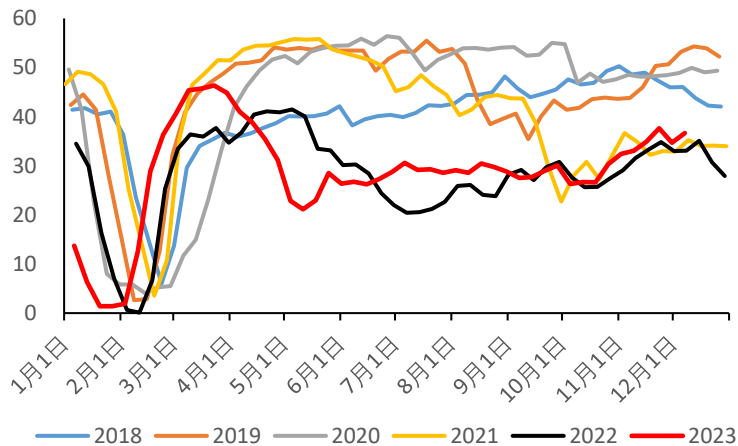
螺纹钢长流程产量（万吨）



螺纹钢总产量（万吨）



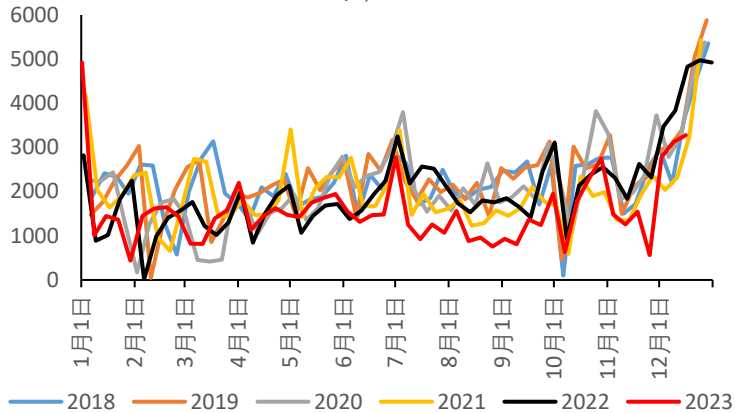
螺纹钢短流程产量（万吨）



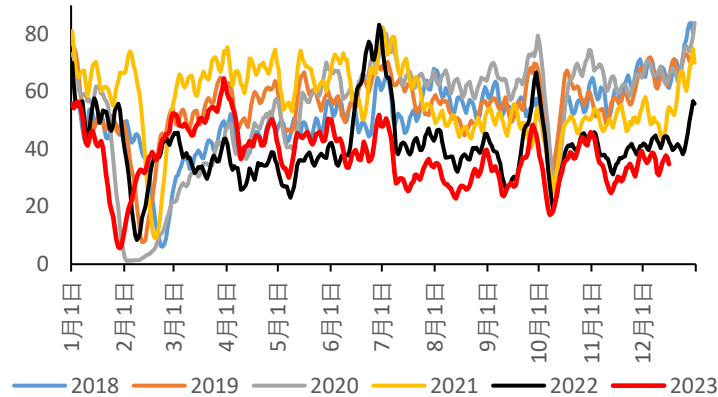
- 截止12月14日，产量256.86万吨，-4.26万吨，同比-9.85%；其中长流程产量-4.84万吨，短流程产量+0.58万吨。
- 长流程方面，长流程开工率45.87%，环比-0.46个百分点；产能利用率60.66%，环比-1.34个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率33.33%，环比持平；电炉产能利用率为39.55%，环比+0.61个百分点。
- 供应有所下滑，供应减量主要来自长流程，短流程变动不大，主要由于西北、华中地区钢厂轧线检修。短期看，检修复产并存，需求压力逐渐加大，预计供应低位震荡为主。

螺纹钢：需求淡季特征明显

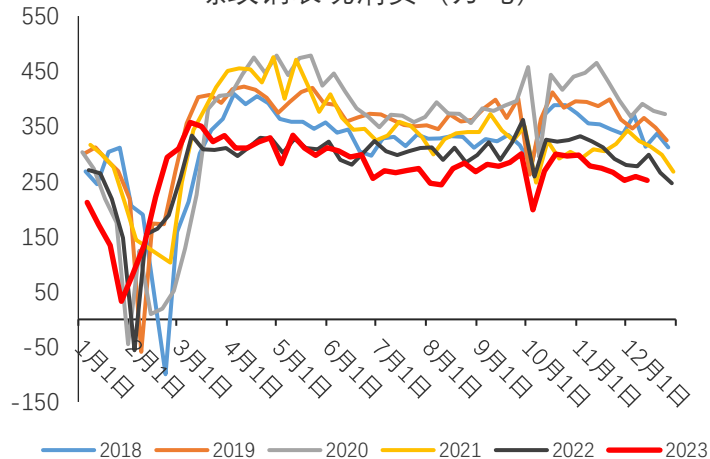
100大中城市：成交土地占地面积（万平方米）



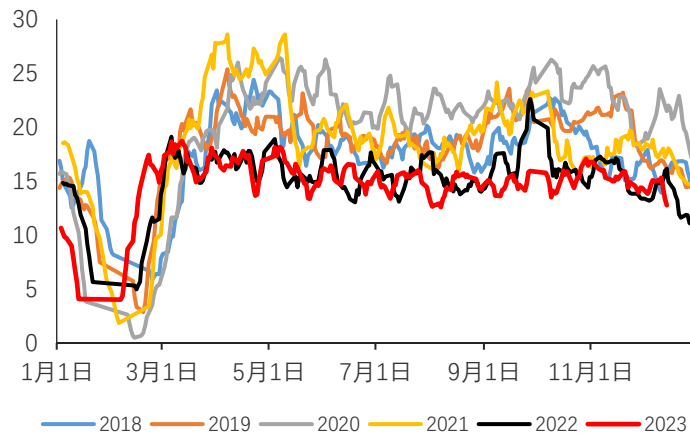
30大中城市：商品房成交面积：万平方米（10日均）



螺纹钢表观消费（万吨）



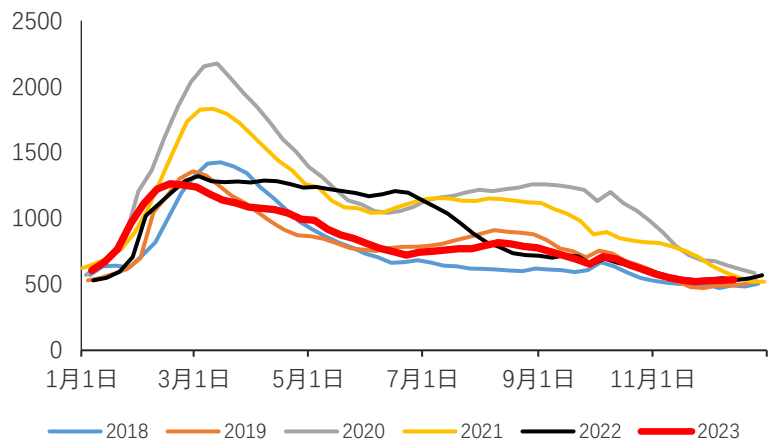
全国建筑钢材成交：万吨（五日均）



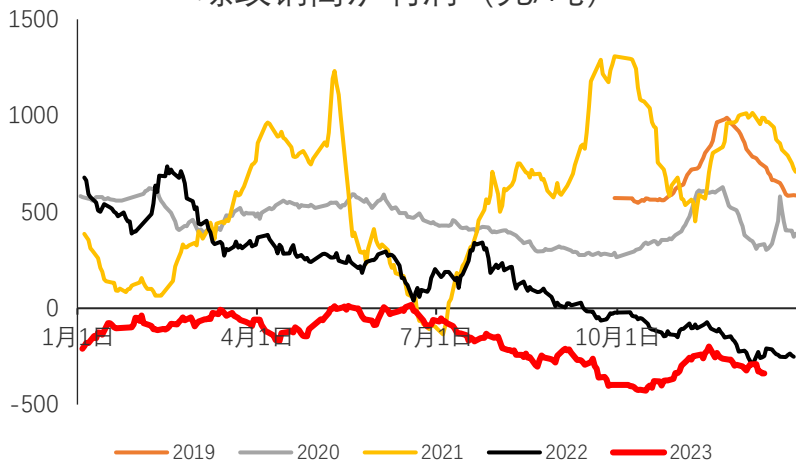
- **基建：**12月8日-12月15日，水泥直供量240万吨，环比-1.64%，同比+2.56%。受寒潮降雪天气影响，各地区项目进度放缓，在建项目逐渐进入尾声阶段，预计后续基建需求延续走弱态势。
- **房地产：**从1-11月份房地产数据来看，竣工面积累积同比增速有所放缓，单月值环比回升；地产开发投资完成额累积同比下滑0.1个百分点；商品房销售面积累积同比下滑0.2个百分点；房屋新开工、房屋施工以及商品房销售额累积同比降幅略有好转。从高频数据看，截止12月17日，30大中城市商品房成交面积10日均值34.71万平方米，环比上周出现回升。100大中城市周度成交土地面积3279万平方米，周环比回升。高频数据运行节奏符合历年季节性走势，但是绝对水平偏低。
- 表需为251.87万吨，-7.01万吨，同比-15.58%。
- 高频建材成交周度总量环比回落，整体上仍偏弱。
- 上周降雪天气影响运输，表需下滑，仍处于近几年同期偏低水平，高频成交数据亦走弱，需求淡季特征明显。随着天气降温，12月后期需求仍有一定回落预期。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

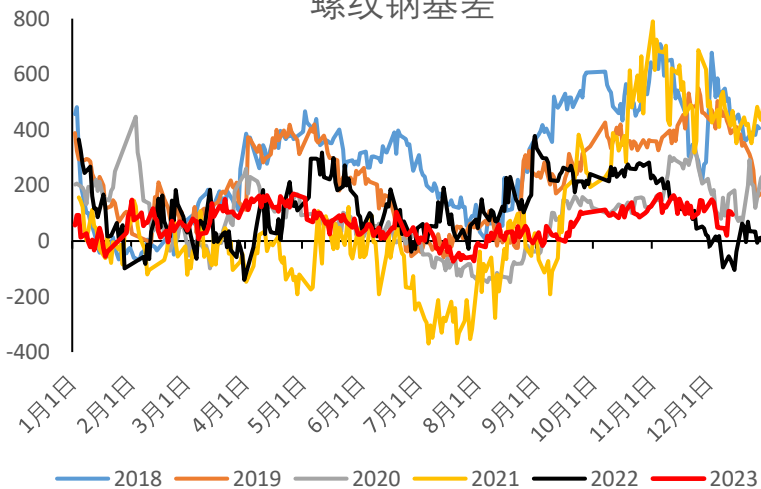
螺纹钢总库存（万吨）



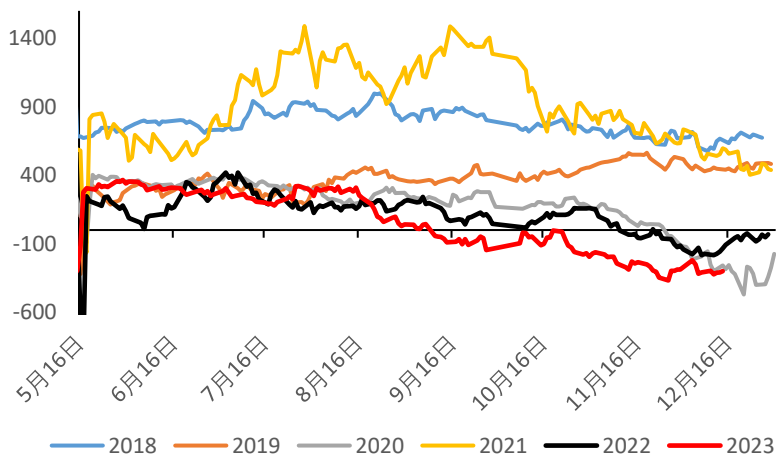
螺纹钢高炉利润（元/吨）



螺纹钢基差



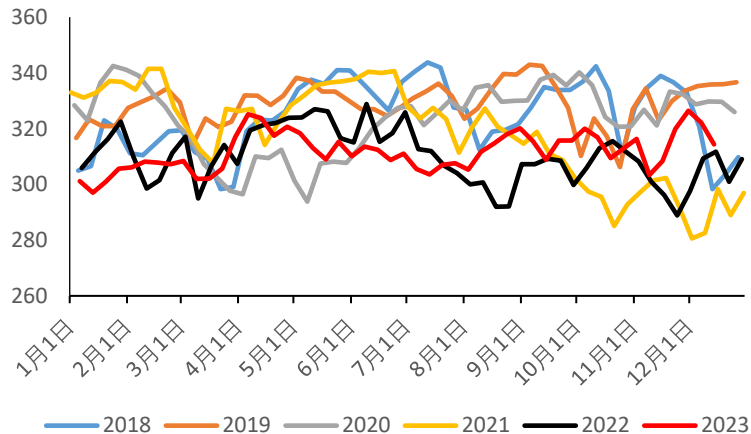
05合约螺纹钢盘面利润（元/吨）



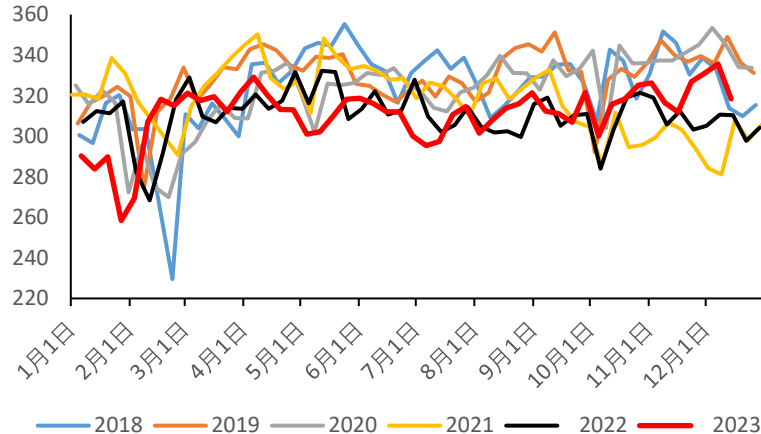
- 库存方面：社库357.63万吨，+0.4万吨；厂库178.19万吨，+4.59万吨；总库存55.82万吨，环比+4.99万吨。
- 截止12月15日，上海螺纹钢基差95元/吨，周度+47元/吨，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，焦炭三轮提涨落地后四轮提涨开启、废钢价格周内偏强运行，钢材现货价格重心回落，吨钢利润收窄，螺纹钢高炉、电炉利润均有所收缩；电炉平电仍有盈利。
- 上周盘面利润周度震荡运行，小幅修复。宏观利好暂时出尽，市场情绪回落，材端、原料端均出现下挫，原料端焦炭回落幅度更大。目前看，原料端低库存、原料端有冬储预期，成本端仍相对强势，盘面利润修复空间或有限。

热卷：供需双降

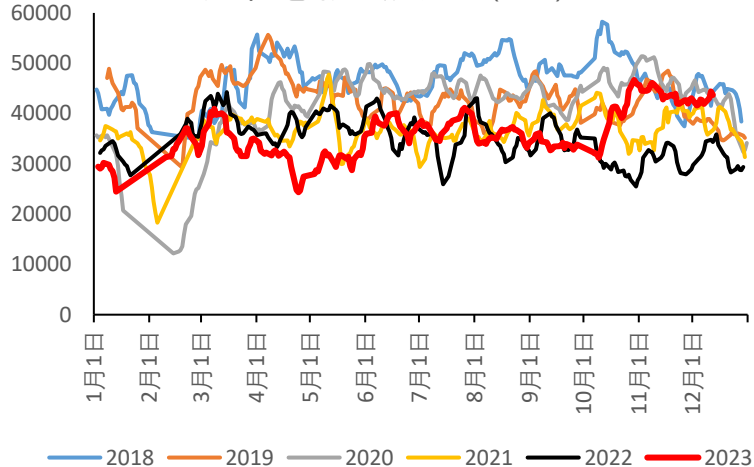
热轧卷板产量（万吨）



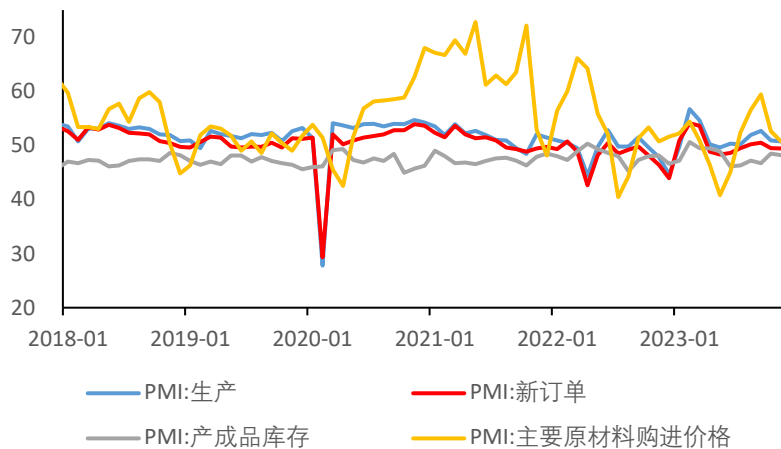
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



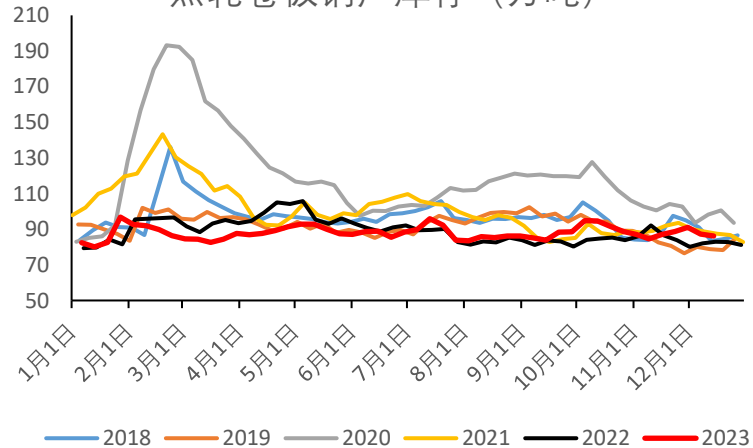
PMI: %



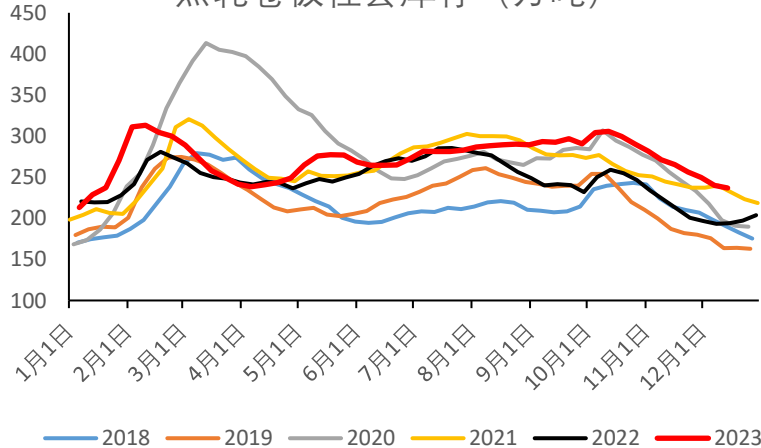
- 供给端：截止12月14日，产量314.32万吨，-7.84万吨，同比+0.83%，产能利用率环比-2个百分点至80.3%；开工率为82.81%，环比持平。短期暂无新增检修计划，预计短期产量变动有限。
- 需求端：表观需求量318.3万吨，-17.32万吨，同比+2.56%。热卷表需冲高后回落至近几年中等水平，高频成交数据表现尚可。
- 制造业：11月份，制造业PMI为49.4%，环比下降0.1个百分点，制造业景气水平延续回落。供需两端均放缓，制造业企业中反映市场需求不足的企业占比超六成，市场需求不足仍是当前制造业恢复发展面临的首要困难；海外需求同样偏弱。
- 出口方面，截至12月15日，中国FOB出报价570美元/吨，周环比持平，国际热卷价格上涨；近期海外买家对于2月份订单采购积极性有所放缓。根据SMM数据，受天气以及发运节奏影响，上周钢材口出港总量为107万吨，环比降幅46%。

热卷：库存、利润、基差

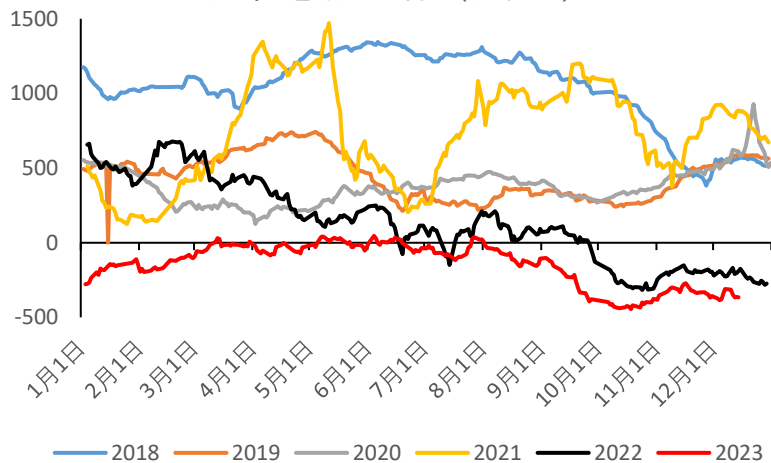
热轧卷板钢厂库存（万吨）



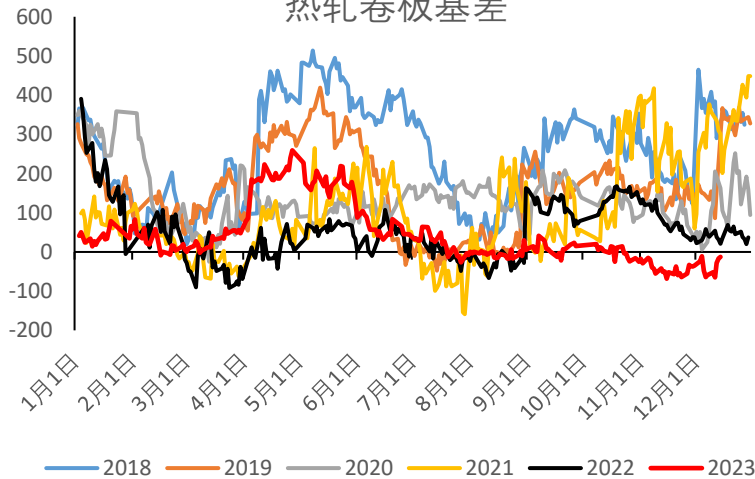
热轧卷板社会库存（万吨）



热轧卷板毛利（元/吨）



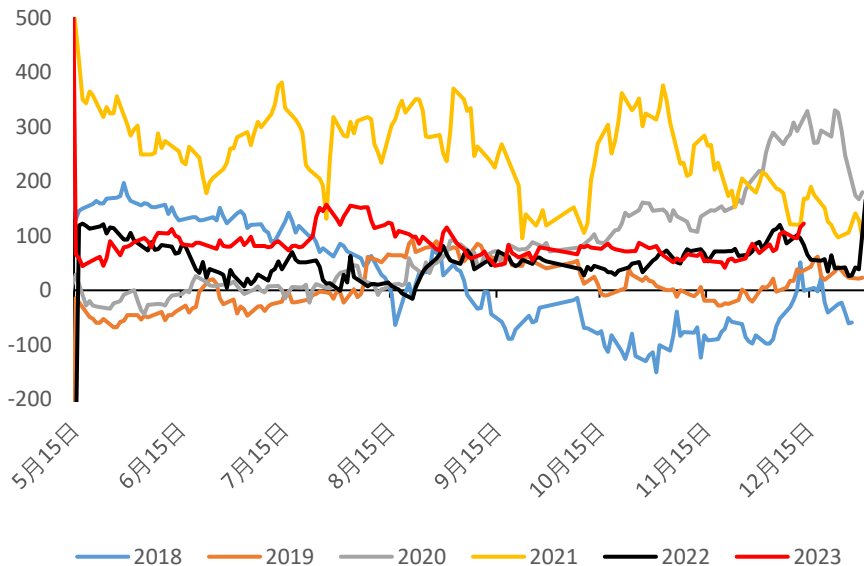
热轧卷板基差



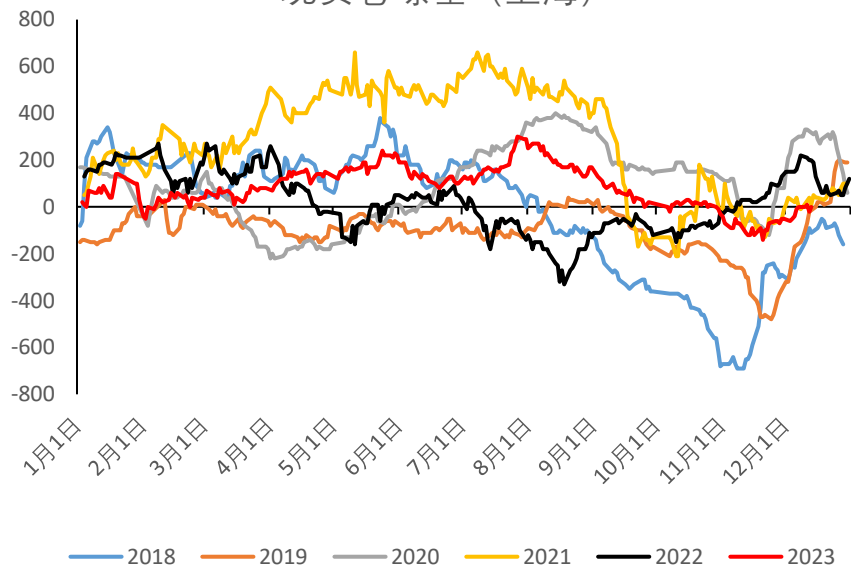
- 库存方面：厂库86.26万吨，-1.05万吨；社库236.84万吨，-2.97万吨；总库存为323.1万吨，-4.02万吨。热卷仍维持去库状态，但受需求回落影响去化幅度大幅收窄，社库绝对水平仍偏高。
- 截止12月15日，上海热卷基差-13元/吨，周度+46元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷利润收窄，12月15日毛利-366.58元/吨，周环比-56.65元/吨。

卷螺差

05合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至12月15日，2405合约卷螺差118元/度，周度+11元/吨；上海现货卷螺差10元/吨，周度+10元/吨。
- 螺纹钢需求季节性特征明显，库存延续累库；热卷需求韧性较好，库存去化幅度明显收窄；但短期盘面主要受宏观预期左右，卷螺差回归至均值水平，短期或震荡为主。

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运和到港均有所回升，且均处于近五年同期偏高水平。其中澳洲发运回落，巴西矿和非主流矿发运回升。近几周发运量持续处在偏高水平，船期推移预测，预计后续到港也将维持在偏高水平。
- 需求端，日均铁水、钢厂日耗延续季节性回落态势，钢厂不足四成，吨钢利润修复受阻，随着需求季节性走弱，预计铁水延续回落态势，但同比或仍能保持增量。近一周港口现货和远期成交表现较好，关注钢厂原料冬储补库情况。
- 库存端，周内恶劣天气影响铁矿石卸货效率，加之疏港有所回升，港口库存由累库转向降库，但在港船舶数量环比增加28条至年内高位，后续港口去库状态或难维持。
- 综合来看，铁矿石供给处于高位，需求季节性回落，供需格局有边际转弱预期；但同时钢厂冬储补库逐渐开启，近期港口和远期现货成交回暖，底部支撑仍存，基本面对盘面向下驱动一般。重要会议之后，市场情绪有所回落，但地产方面也有利好政策出台，宏观层面氛围并未转向，盘面跟随宏观预期波动；产业层面市场亦博弈冬储，我们认为铁矿石下方仍有支撑，短期回调后或仍呈现震荡反复态势。关注宏观情绪变动和钢厂原料端补库情况。

铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

行情表现

- 上周铁矿石震荡下跌，价格重心下移。1-5价差走扩。
- 上周现货价格震荡下跌。截至12月15日，青岛港61.5%Fe PB粉989元/吨，周环比-18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

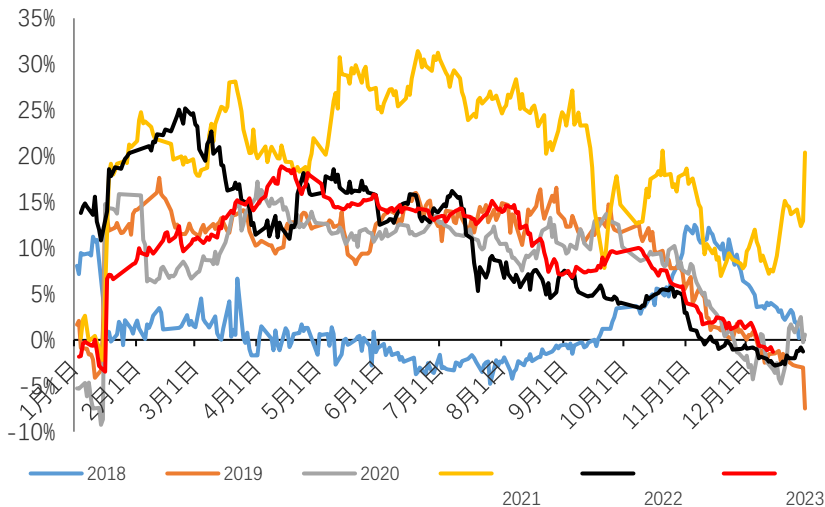
www.gtfutures.com.cn

价格和基差

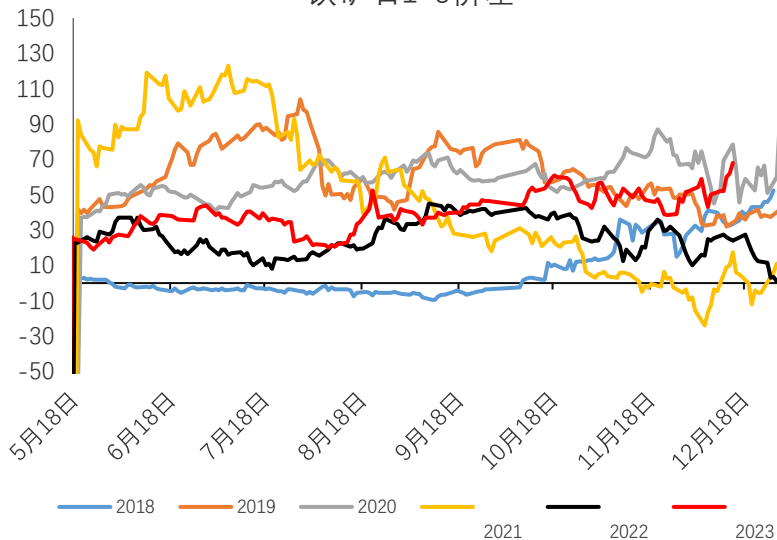
铁矿石普式价格指数：62%Fe



铁矿石01合约基差率 (%)



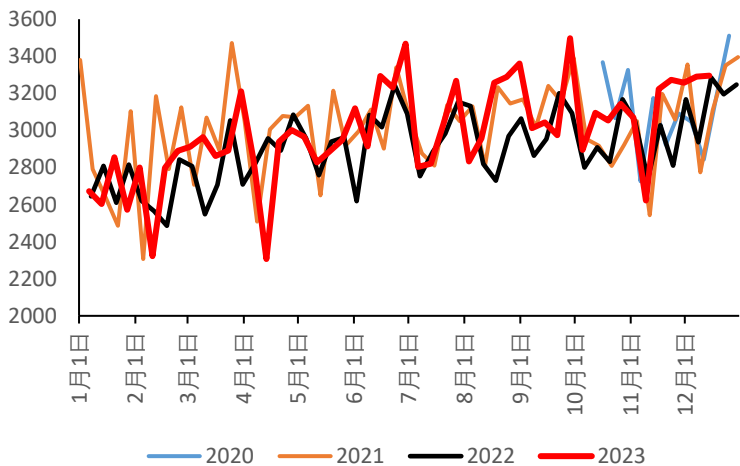
铁矿石1-5价差



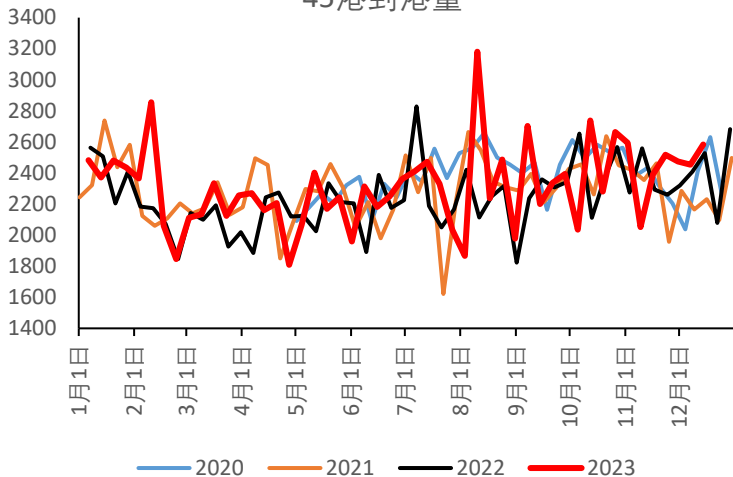
- 上周铁矿石普式指数先涨后跌；截至12月15日，铁矿石普式指数135.6美元/吨，周度-1.8美元/吨。
- 基差率震荡运行，小幅走扩。
- 截至12月15日，1-5价差68元/吨，周度+18元/吨。

铁矿石：发运、到港均处于偏高水平

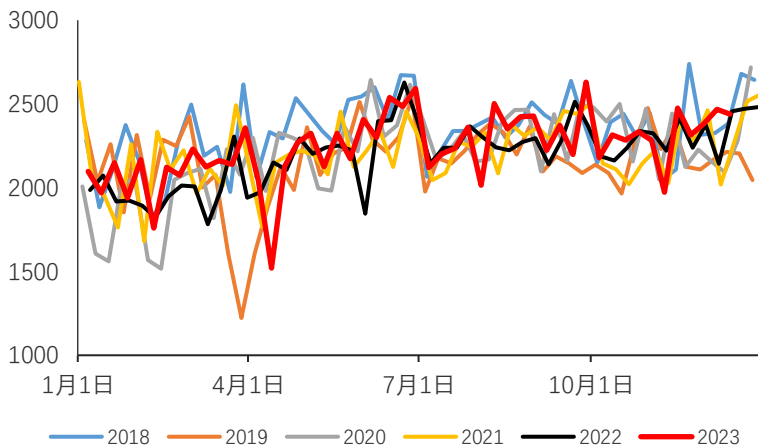
全球铁矿发运量（万吨）



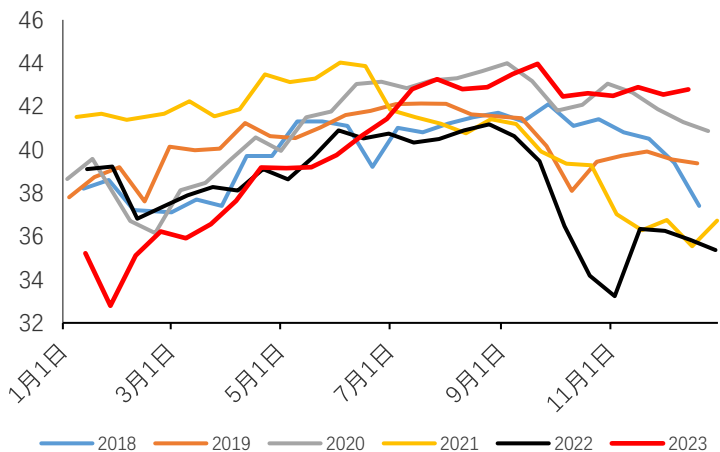
45港到港量



澳巴铁矿发运量合计：14港（万吨）



全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



➤ 供给端

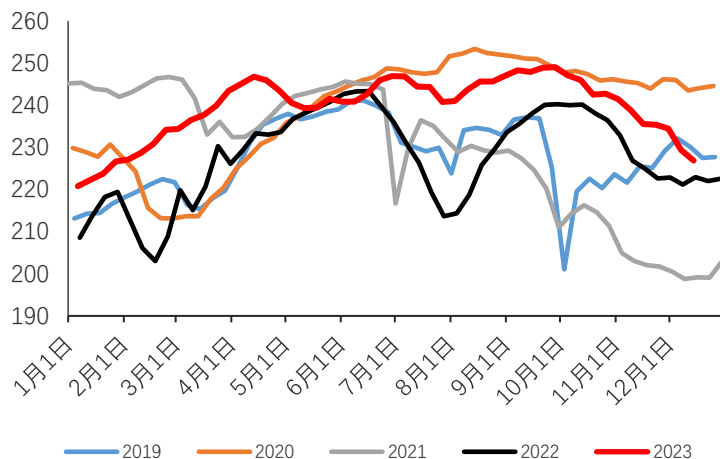
➤ 外矿方面，12月11日-12月17日全球铁矿石发运总量3295.8万吨，环比增加5.8万吨；澳洲发运量1900.4万吨，环比减少110.2万吨，其中澳洲发往中国的量1544.2万吨，环比减少167.4万吨；巴西发运量787.0万吨，环比增加52.6万吨。

➤ 中国45港铁矿石到港总量2583.4万吨，环比+129.7万吨。

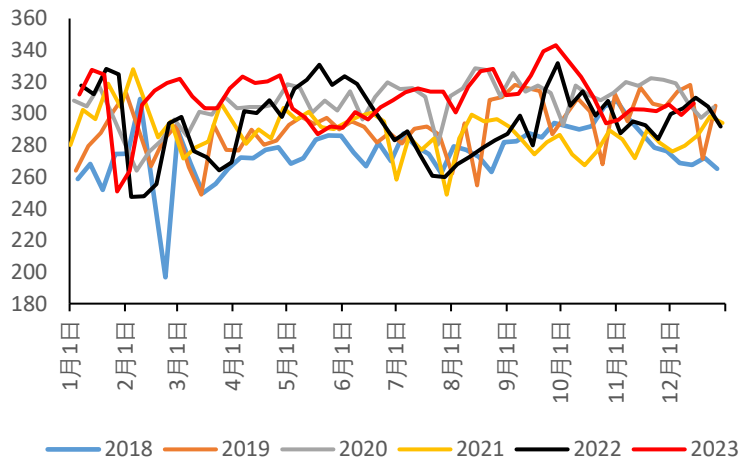
➤ 内矿方面，截止12月14日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.78万吨和67.81%，环比+0.24万吨/天和+0.38个百分点。增量主要来自华北地区；减量主要西南和华东地区。

铁矿石：日均铁水延续回落

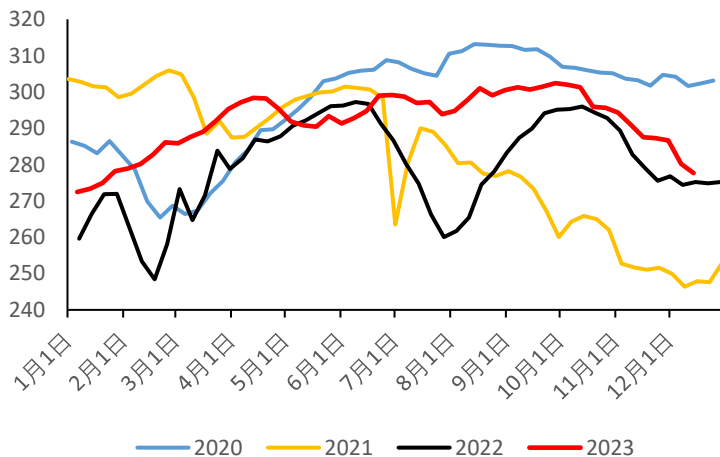
全国247家钢厂日均铁水产出（万吨）



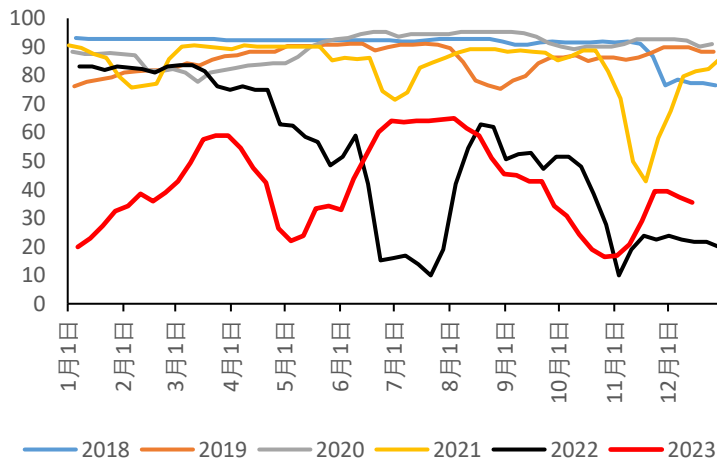
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



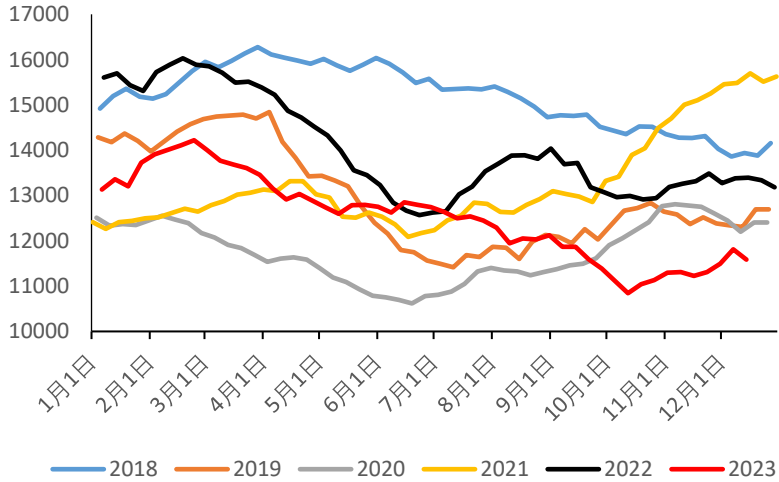
247家钢铁企业：盈利率：%



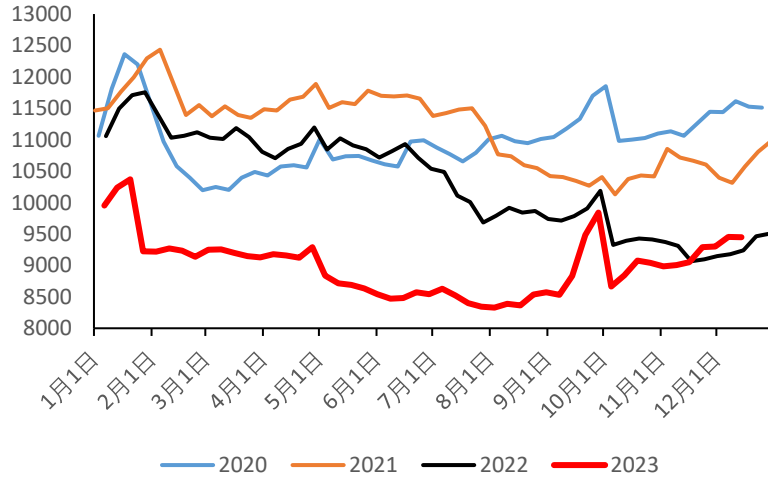
- 需求端：12月8日-12月15日当周，日均铁水产出226.86万吨，环比-2.44万吨，减量主要集中在西南和西北地区。
- 日均疏港环比+7.28万吨至306.34万吨，疏港量阶段性回升，但整体仍略低于年内均值，除华南地区疏港稳中趋降外，其余区域疏港均有不同程度的上升。
- 钢厂日耗277.68万吨，环比-2.5万吨，东北有钢厂复产带动进口矿消耗小幅上升，华东、华北、沿江均因钢厂高炉检修导致对进口矿需求下降明显。
- 钢厂盈利率35.5%，环比-1.73个百分点，延续两周回落。
- 整体上，日均铁水和钢厂日耗延续季节性回落态势；钢厂盈利率连续第二周下滑，吨钢利润修复受阻，随着需求季节性走弱，预计铁水延续回落态势，但同比或仍能保持增量。

铁矿石：港口库存由升转降

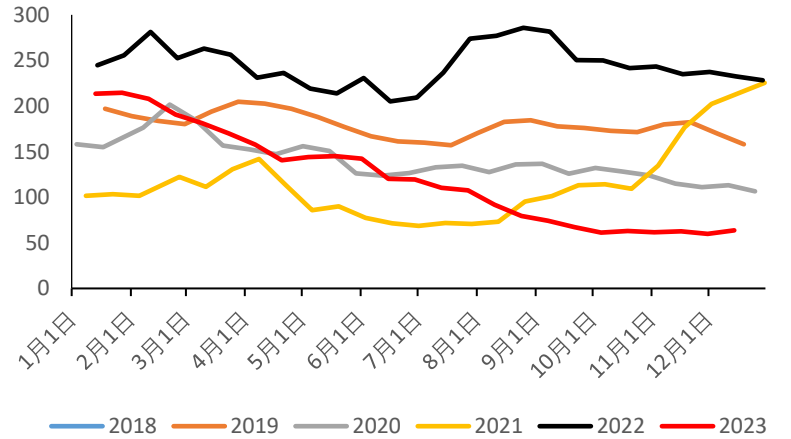
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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12月15日，45港口铁矿石库存为11585.19万吨，环比-229.78万吨，周内恶劣天气影响铁矿石卸货效率，加之疏港有所回升，港口库存由累库转向降库，但在港船舶数量环比增加28条至年内高位，后续港口去库状态或难维持。
- 钢厂方面：247家钢厂进口矿库存9448.08万吨，环比-7.15万吨。分区域来看，本周华北地区钢厂因天气原因运输不畅补库力度减弱，导致库存小幅下降；华东、华南个别钢厂补库，库存小幅增加，整体来看全国钢厂库存基本持稳。
- 国内矿山方面：截止12月15日，国内126家矿山铁精粉库存63.58万吨，较11月底+3.65万吨，处于同期偏低水平。



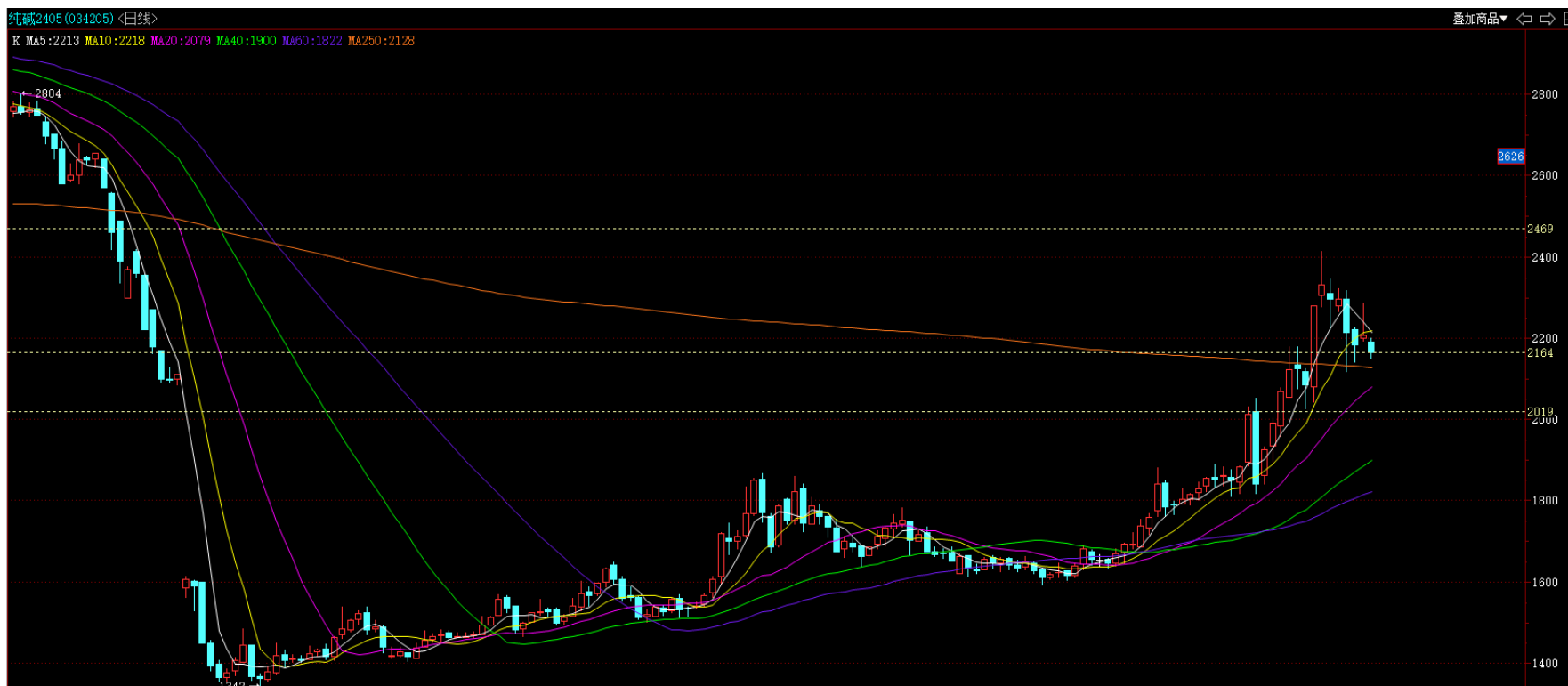
纯碱&玻璃

核心观点

➤ 纯碱

- 供给端，上周青海五彩、甘肃氨源、四川和邦减量，金山五期停车，产量及开工下降。目前看青海地区产线暂时仍处于降负荷状态中，本周安徽德邦和金山五期点火，预计本周产量小幅回升。关注远兴三线达产情况和进口碱情况。
- 需求端，上周纯碱出货量环比有所回升，产销率过百；纯碱企业待发订单接近16天，窄幅下降趋势，有企业暂不接单，基本上订单到月底，个别下月初。下游高价补库意愿不强，交投气氛减弱，按需拿货为主，整体上需求持稳。重碱下游，12月12日新疆中部合盛硅业有限公司1000吨/日产线点火成功，12月15日安徽信义光伏玻璃1000吨/日产线点火，浮法玻璃产线无变动，本周无其他产线有变动计划，重碱需求稳中向好；轻碱需求较为稳定。
- 库存端轻重碱均去化，重碱库存水平偏低，重碱供需相对紧俏、累库较为缓慢；目前西北地区库存中等、西南地区库存中等偏高，其他地区库存均偏低。本周供应端预计变动有限，需求尚有支撑，厂内库存预计低位震荡，去库累库幅度均较为有限。社会库存不高，继续延续下降趋势。
- 成本和利润，周内纯碱价格稳定，煤炭价格上涨，利润小幅下跌。
- 综合来看，短期供应端逐渐提量，需求持稳为主，库存水平偏低且暂时没有大幅累库预期，重碱供需仍偏紧；同时供应回升预期下，市场预期较为悲观，贸易商已经开始出货，预计现货价格高位震荡。我们认为目前产业层面预期偏空，但05合约仍维持高贴水，多头仍有博弈点，预计本周震荡为主。操作上，关注现货价格变动，若现货价格明显松动，即可关注逢高沽空的机会，2405关注下方2130附近支撑。

纯碱行情走势



纯碱日k



纯碱30min k线

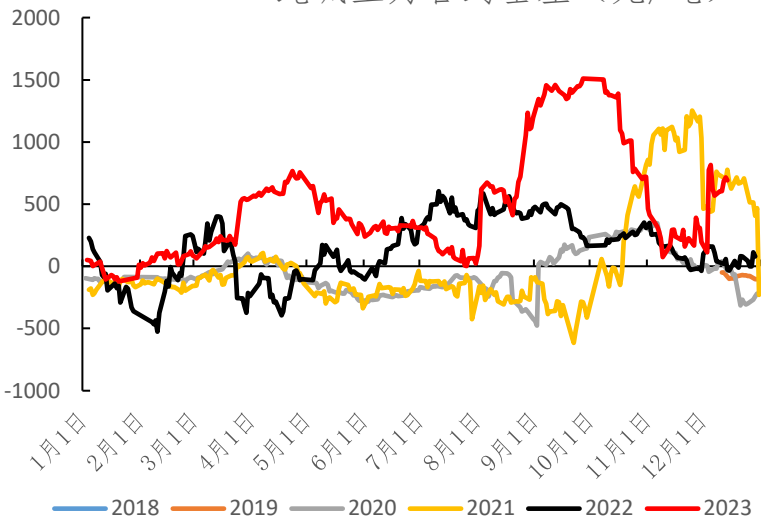
行情表现

- 上周纯碱震荡下跌，1-5价差周度走扩，周度+120元/吨。

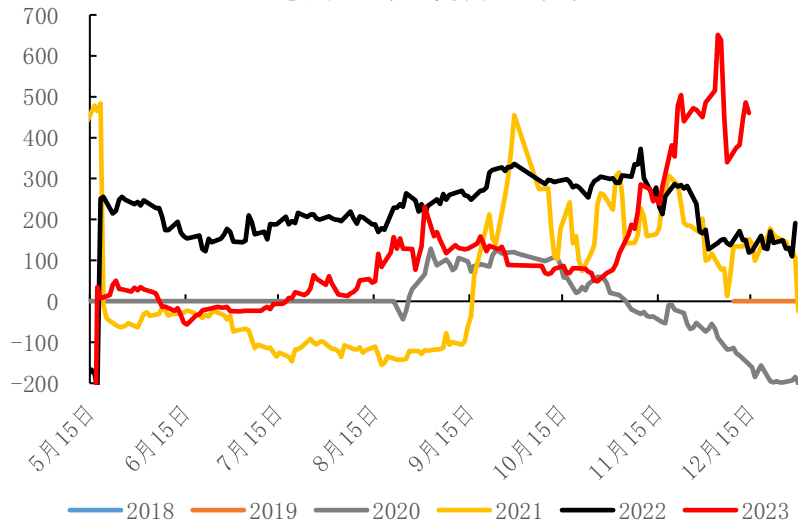
数据来源：博易，冠通期货整理

纯碱：基差和价差

纯碱主力合约基差（元/吨）



纯碱1-5合约价差（元/吨）



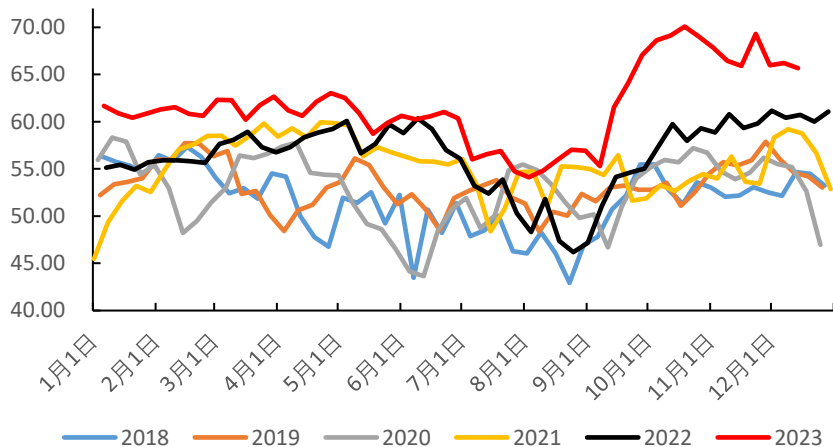
		2023/12/15	2023/12/8	2023/12/15	周涨跌	周涨跌
华北	重碱	3000	3000	3000	0	0.00%
	轻碱	2850	2850	2850	0	0.00%
华东	重碱	2900	2900	2900	0	0.00%
	轻碱	2800	2750	2800	50	1.82%
华南	重碱	3250	3250	3250	0	0.00%
	轻碱	3100	3100	3100	0	0.00%
华中	重碱	2900	2900	2900	0	0.00%
	轻碱	2800	2800	2800	0	0.00%
西南	重碱	3150	3100	3150	50	1.61%
	轻碱	2950	2950	2950	0	0.00%
东北	重碱	3100	3100	3100	0	0.00%
	轻碱	2900	2900	2900	0	0.00%

- 上周期货价格震荡上涨，现货价格偏强运行，05基差周度走扩。
- 截至12月15日，纯碱基差639元/吨，周度+125元/吨。1-5价差460元/吨，周度走扩120元/吨。

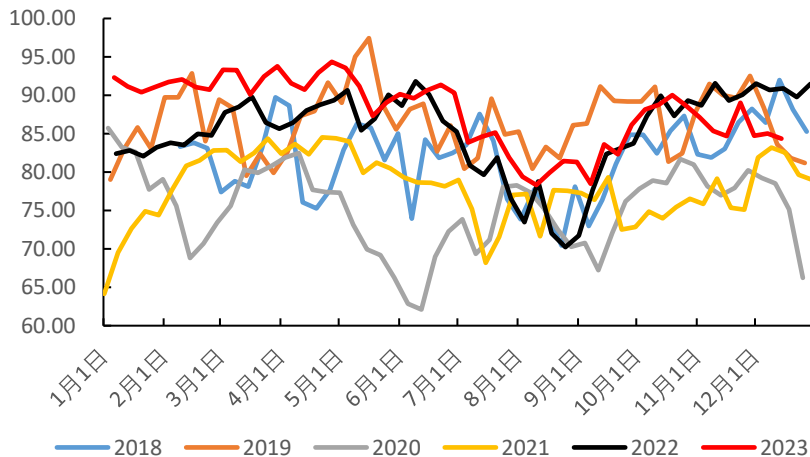
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：产线逐渐恢复，预计本周产量变动有限

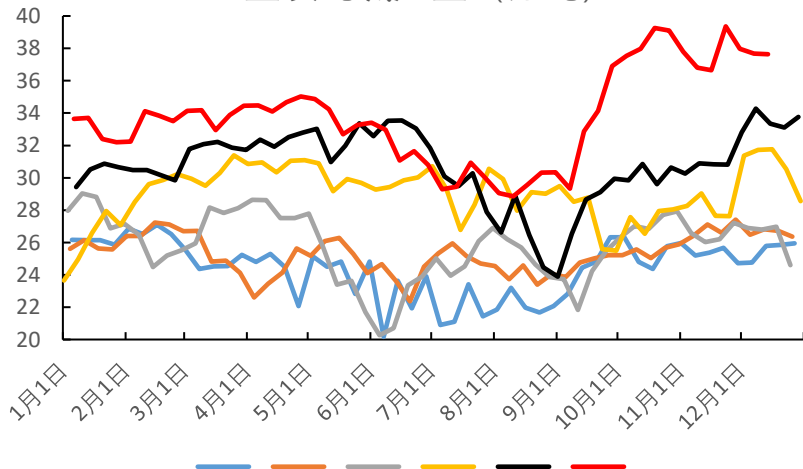
纯碱产量 (万吨)



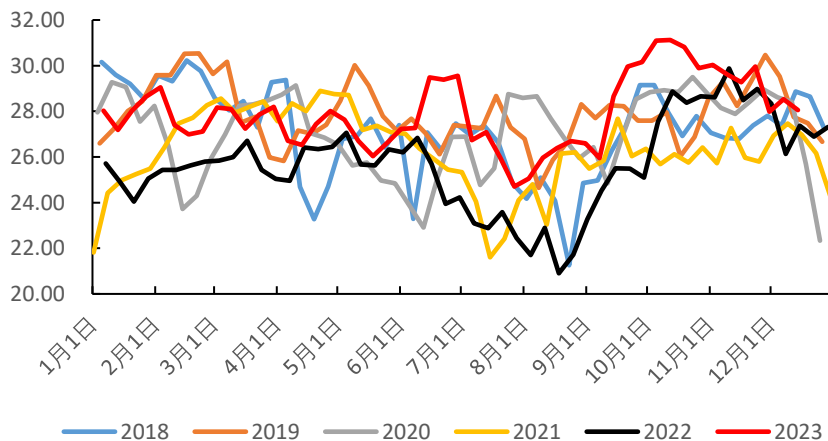
纯碱开工率(%)



重质纯碱产量 (万吨)



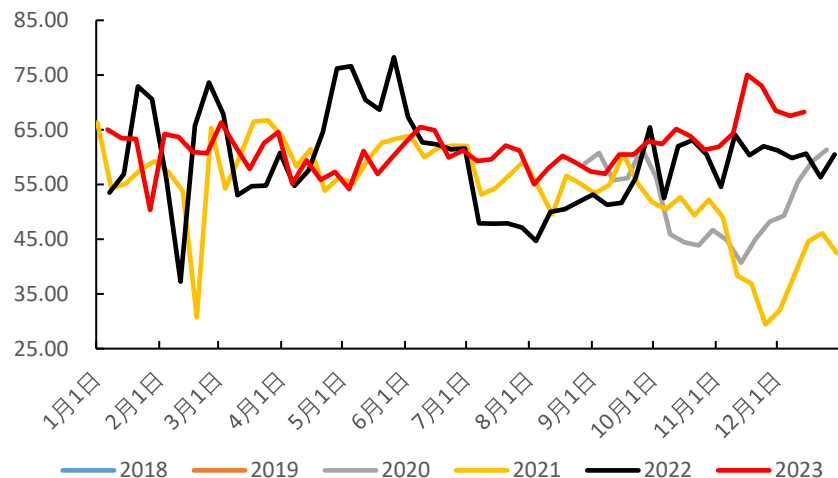
轻质纯碱产量 (万吨)



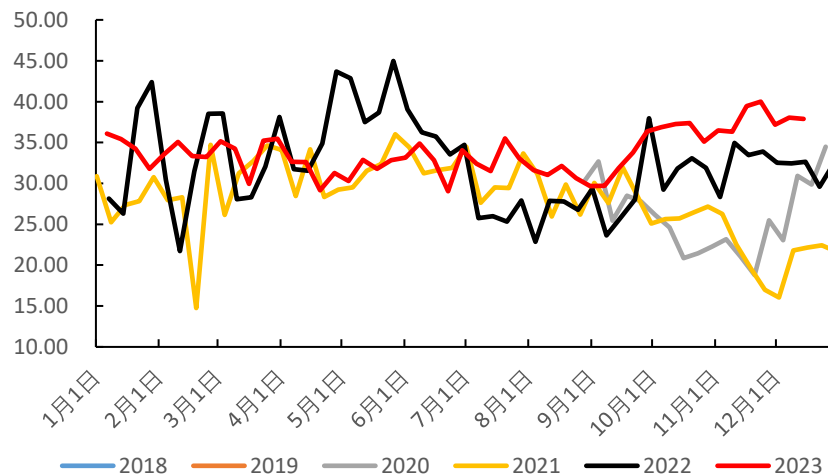
- 12月15日当周，纯碱整体开工率84.36%，上周85.04%，环比下降0.68个百分点。其中氨碱的开工率81.13%，环比-3.19个百分点，联产开工率83.51%，环比+1.10个百分点。
- 纯碱周产量65.68万吨，环比下跌0.53万吨，跌幅0.80%。轻质碱产量28.05万吨，环比下跌0.48万吨。重质碱产量37.63万吨，环比下跌0.05万吨。上周青海五彩、甘肃氨源、四川和邦减量，金山五期停车，产量及开工下降。
- 目前看青海地区产线暂时仍处于降负荷状态中，本周安徽德邦和金山五期点火，预计本周产量小幅回升。关注远兴三线达产情况和进口碱情况。

纯碱：出货量环比回升，下游按需拿货为主

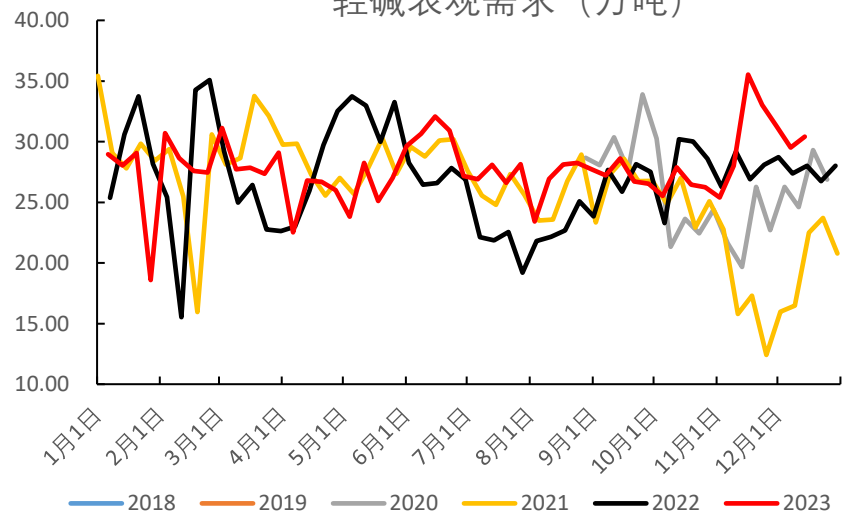
纯碱表观需求 (万吨)



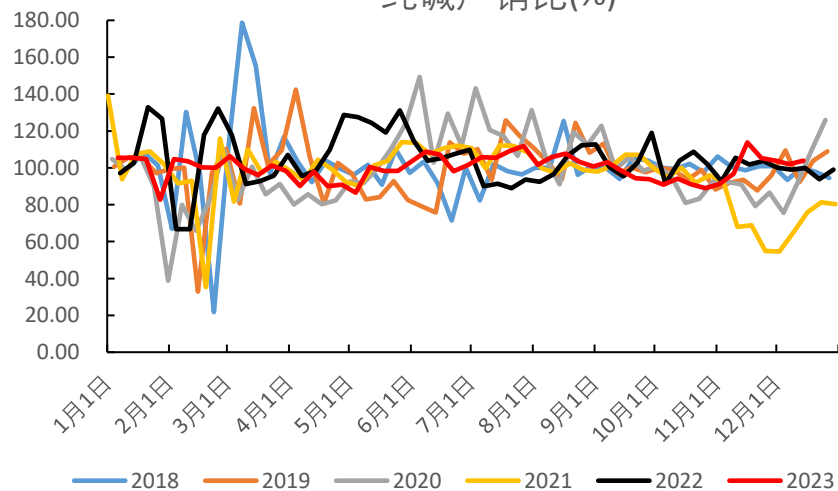
重碱表观需求 (万吨)



轻碱表观需求 (万吨)



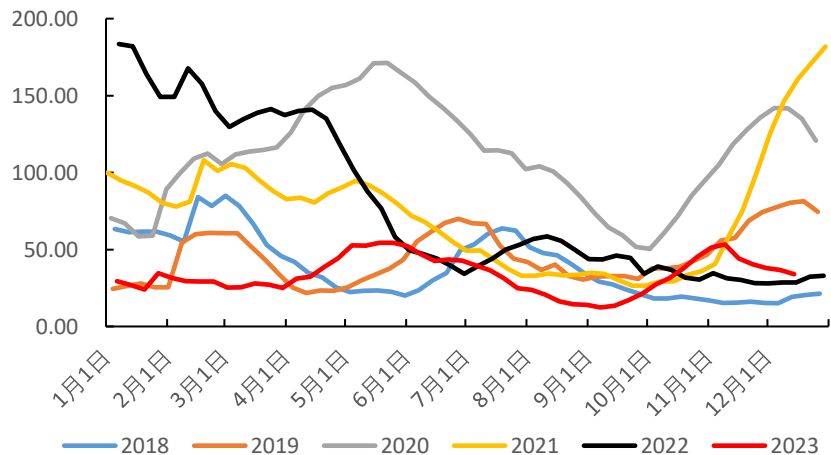
纯碱产销比(%)



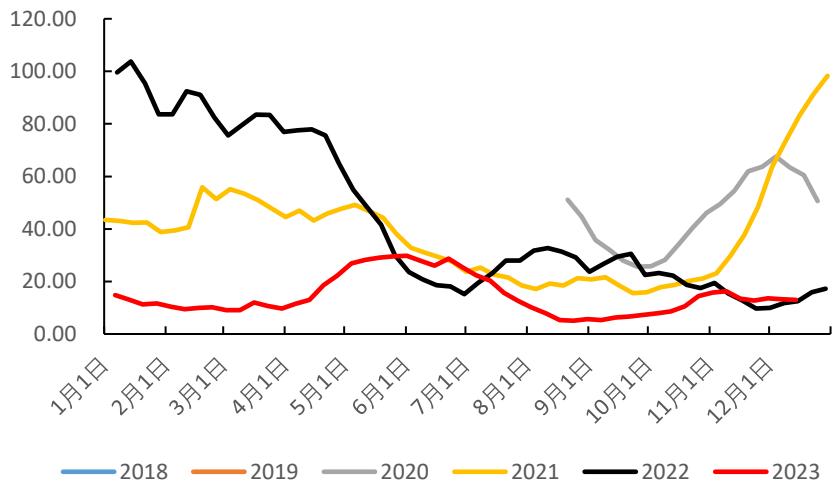
- 12月15日当周，中国纯碱企业出货量为68.28万吨，环比上涨1.07%；纯碱整体出货率为103.96%，环比+1.92个百分点。
- 重碱下游，12月12日新疆中部合盛硅业有限公司1000吨/日产线点火成功，12月15日安徽信义光伏玻璃1000吨/日产线点火，浮法玻璃产线无变动，本周无其他产线有变动计划，重碱需求稳中向好；轻碱需求较为稳定。
- 上周纯碱出货量环比有所回升，产销率过百；纯碱企业待发订单接近16天，窄幅下降趋势，有企业暂不接单，基本上订单到月底，个别下月初。下游高价补库意愿不强，按需拿货为主，整体上需求持稳。

库存：厂内库存延续去化

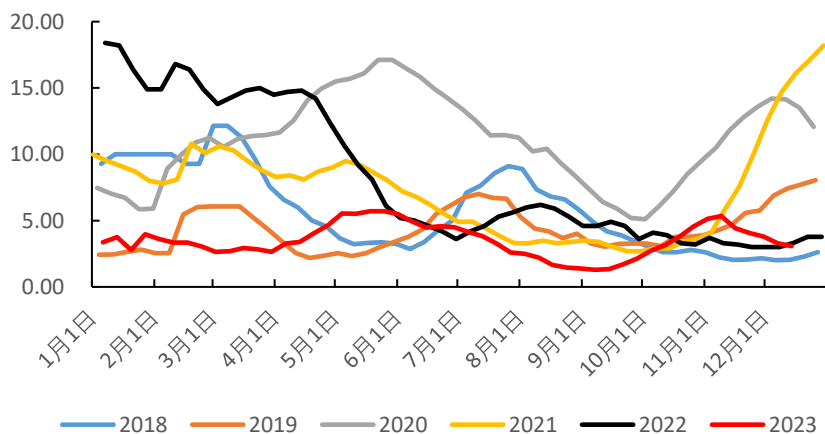
纯碱厂内库存（万吨）



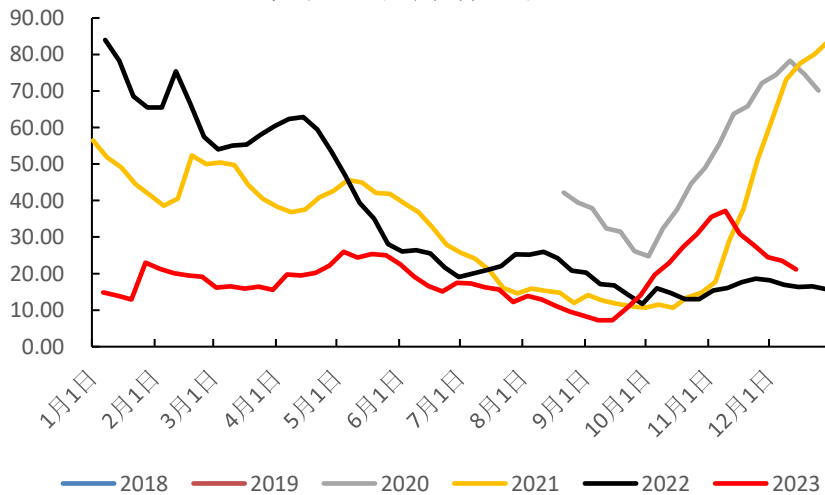
重质纯碱库存（万吨）



纯碱库存平均可用天数（天）



轻质纯碱库存（万吨）



➤ 12月15日当周，国内纯碱厂家总库存34.10万吨，环比-2.60万吨，跌幅7.08%。其中，轻质纯碱21.16万吨，环比-2.35万吨，重碱12.94万吨，环比-0.25万吨。企业出货正常，有企业下降幅度明显，其他相对平衡态势。

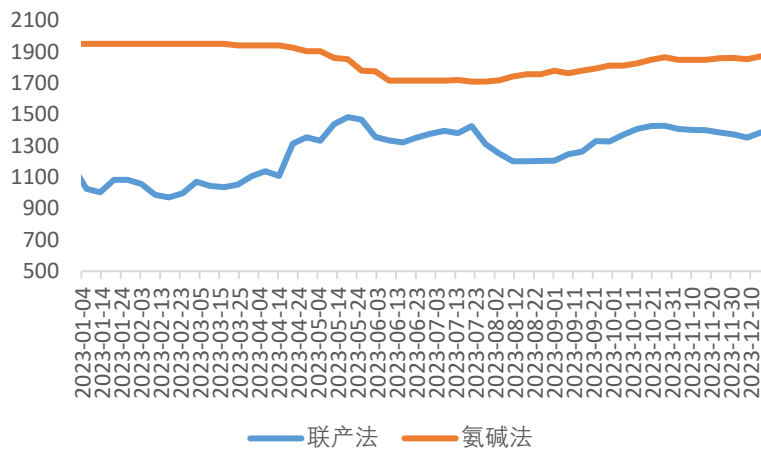
➤ 轻重碱均去化，重碱库存水平偏低，重碱供需相对紧俏、累库较为缓慢；目前西北地区库存中等、西南地区库存中等偏高，其他地区库存均偏低。本周供应端预计变动有限，需求尚有支撑，厂内库存预计低位震荡，去库累库幅度均较为有限。

➤ 社会库存不高，继续延续下降趋势。

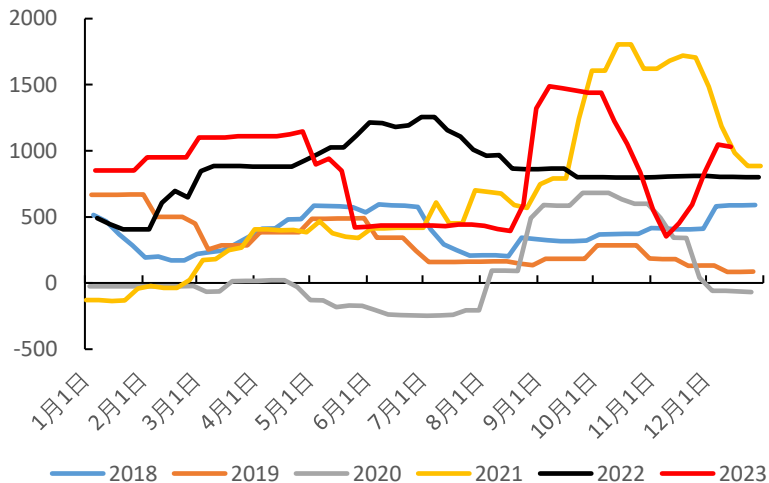
利润：小幅下跌

- 纯碱华北地区氨碱法重碱、轻碱成本分别为1869.66元/吨和1789.66元/吨，环比+16.52元/吨；华东地区联碱法重碱、轻碱成本1383.9元/吨和1303.9元/吨，环比均+32元/吨。
- 中国氨碱法纯碱理论利润1090.34元/吨，较上周-16.51元/吨，环比-1.49%；中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为1496.10元/吨，环比-2.00元/吨，跌幅0.13%，周内纯碱价格稳定，煤炭价格上涨，利润小幅下跌。

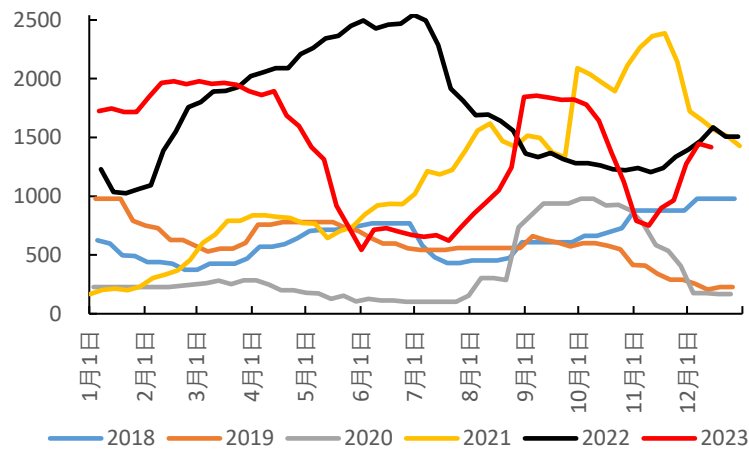
联产法和氨碱法成本对比（元/吨）



氨碱法毛利：华北地区（元/吨）



联产法毛利：华东地区（元/吨）



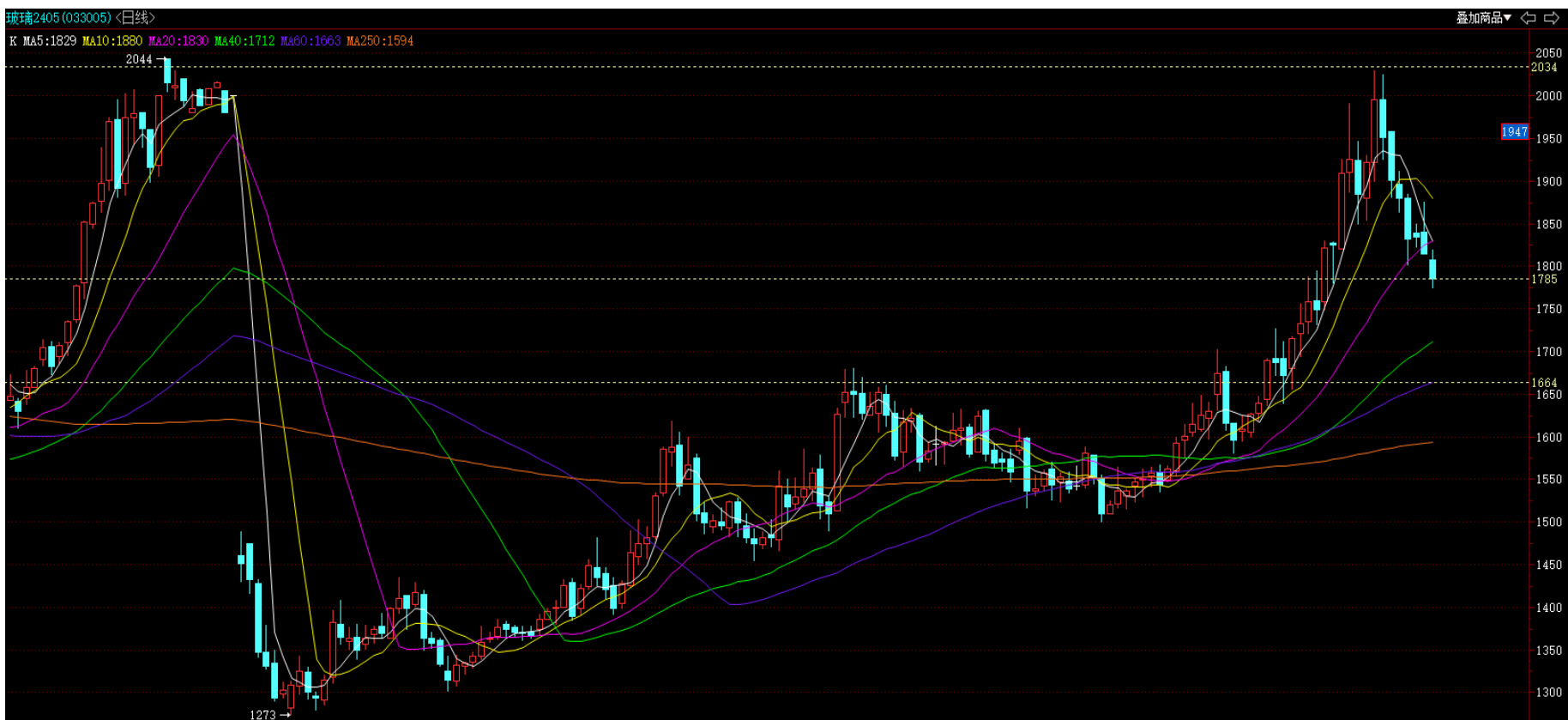
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 玻璃

- 供给端，12月7日绍兴旗滨玻璃一线600吨放水，本周暂无产线有点火、冷修计划，上月点火产线逐渐出玻璃，预计本周产量小幅回升，整体变动有限。
- 需求端，上周伴随着宏观情绪回落以及北方降雪天气影响，玻璃日度加权平均产销率较上期下滑12.7个百分点；周末华北地区降雪影响逐渐消退，产销开始恢复，预计本周产销恢复至下游刚需拿货状态。目前，北方天气影响加大，需求下滑；南方仍年底赶工，12月后续需求有继续下滑预期。
- 库存端，上周出货放缓，库存去化幅度环比有所收窄。其中华东、西南、华南地区处于赶工阶段，厂内去库相对明显；而华北、华中和西北地区受天气影响，累库较为明显。本周供应预计小幅回升，北方仍受降雪天气影响出货，预计厂内库存转为累库。
- 成本和利润，周内成本端变动有限，玻璃现货价格涨跌分化，利润亦升降互现。
- 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，且目前供应处于近几年同期偏高水平，供应压力逐渐显现；随着天气影响加大，后续需求或季节性走弱。我们认为，玻璃供需格局有转弱预期，周末产销表现仍偏弱，现货价格持续下跌；远月05受宏观预期影响较大，短期宏观情绪亦有回落；但需要注意的是，随着天气好转，北方产销率预计会出现修复，且宏观预期也较为反复，05合约小幅贴水，警惕盘面反复。因此短期建议宽幅震荡思路对待。操作上，观望或者区间操作。关注宏观情绪和产销率边际变动。

玻璃行情走势



玻璃日k



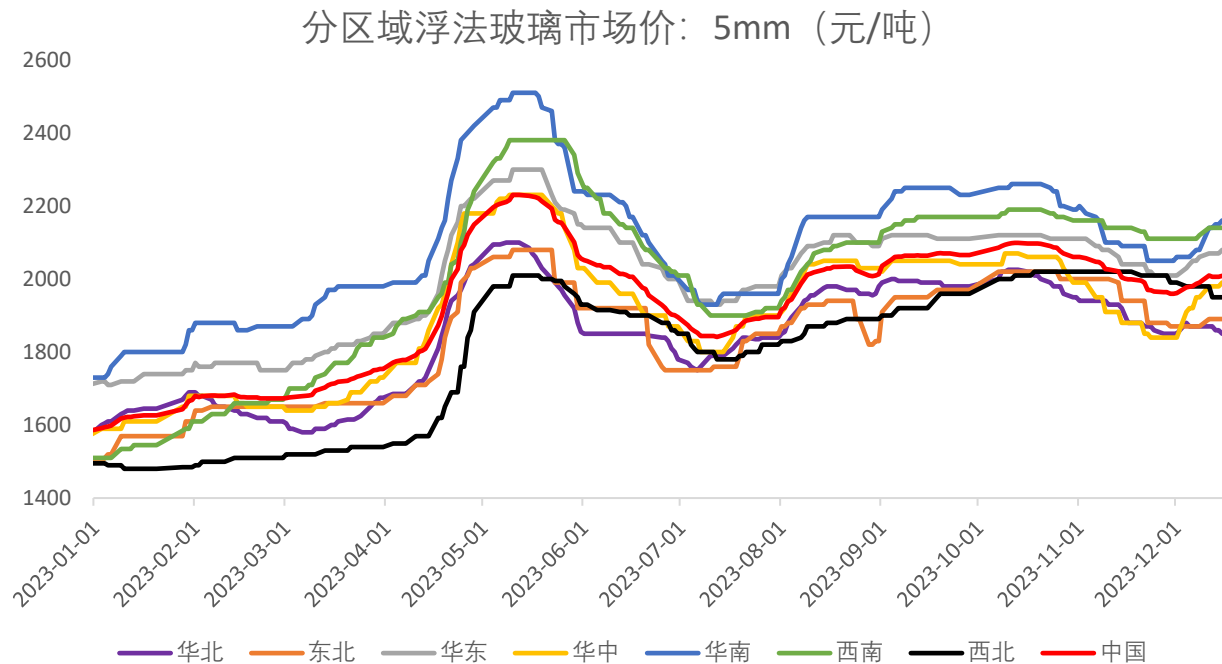
玻璃30min k线

行情表现

➤ 上周玻璃持续下跌，05合约周度跌幅6.97%。

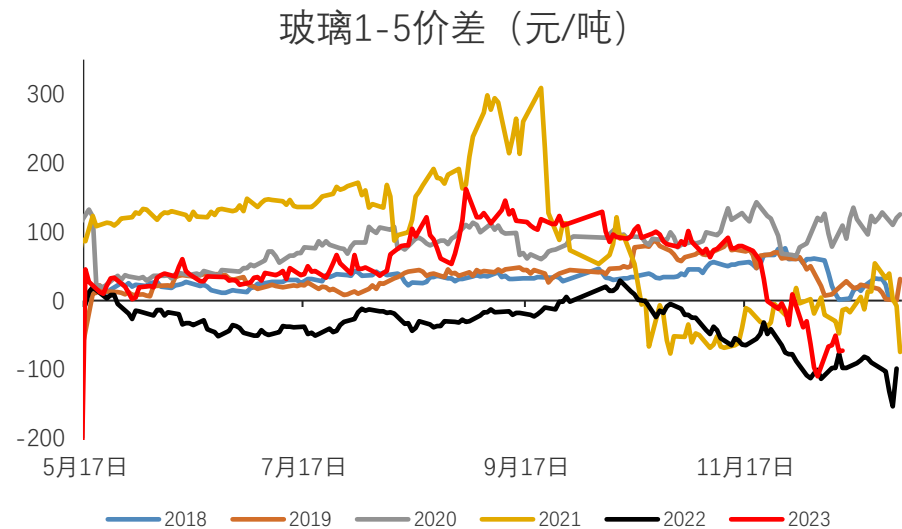
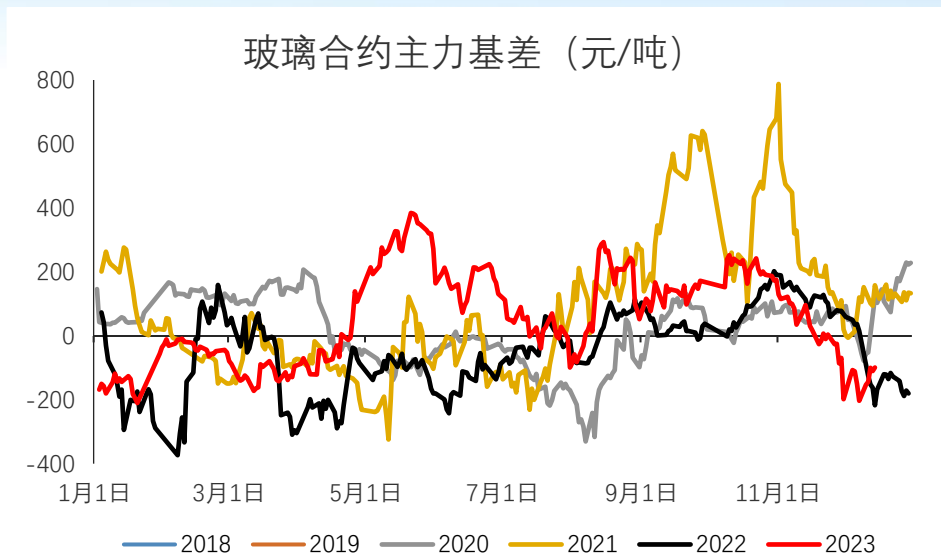
数据来源：博易，冠通期货整理

基差：走扩



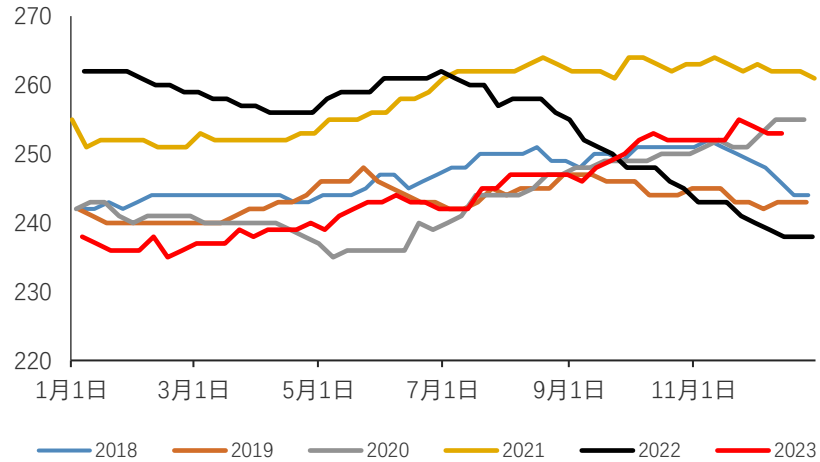
- 上周浮法玻璃现货价格涨跌互现，北方地区受天气影响，价格走弱。
- 12月15日，2405合约基差-99元/吨，周度+104元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。
- 12月15日，1-5价差-73元/吨，周度+37元/吨。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

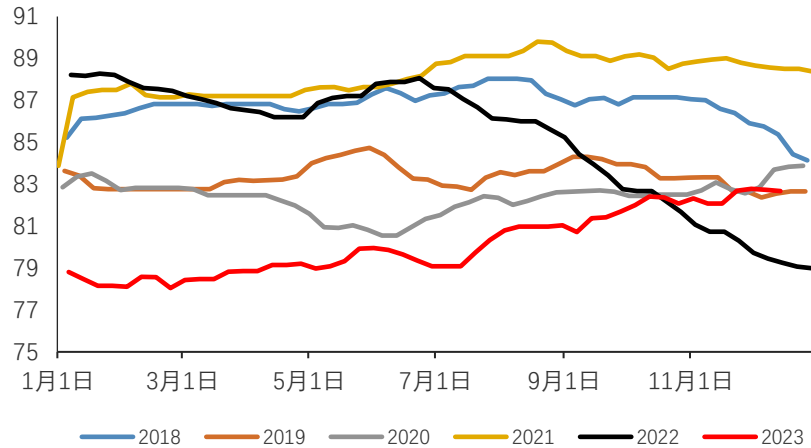


供给：本周产量或小幅回升

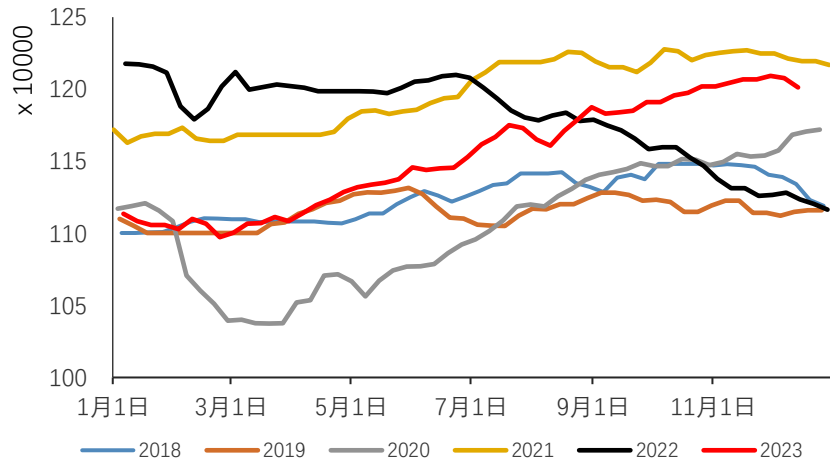
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



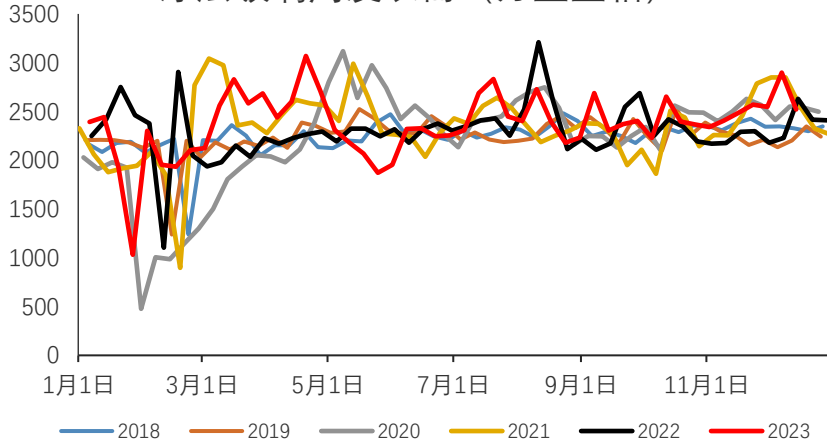
浮法玻璃产量（吨）



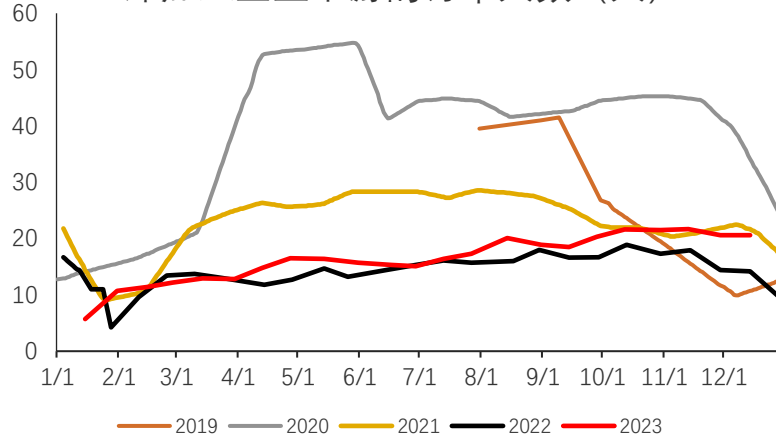
- 截至12月15日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计306条（20.4845万吨/日），其中在产253条，冷修停产53条。
- 12月15日当周，国浮法玻璃产量120.13万吨，环比-0.55%，同比+6.88%；平均开工率82.68%，环比-0.05%；浮法玻璃行业平均产能利用率83.78%，环比-0.25%。
- 12月7日绍兴旗滨玻璃一线600吨放水，本周暂无产线有点火、冷修计划，上月点火产线逐渐出玻璃，预计本周产量小幅回升，整体变动有限。

需求：产销率回落

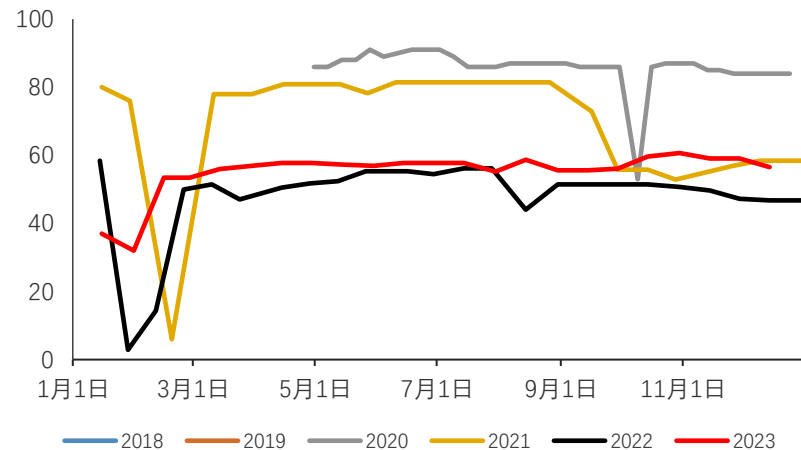
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



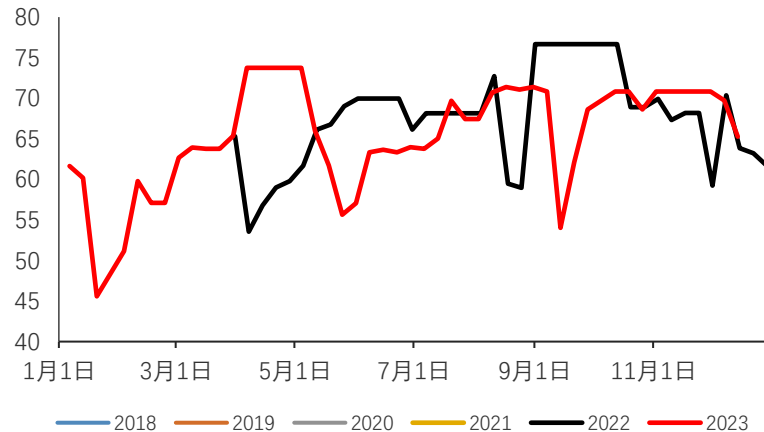
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

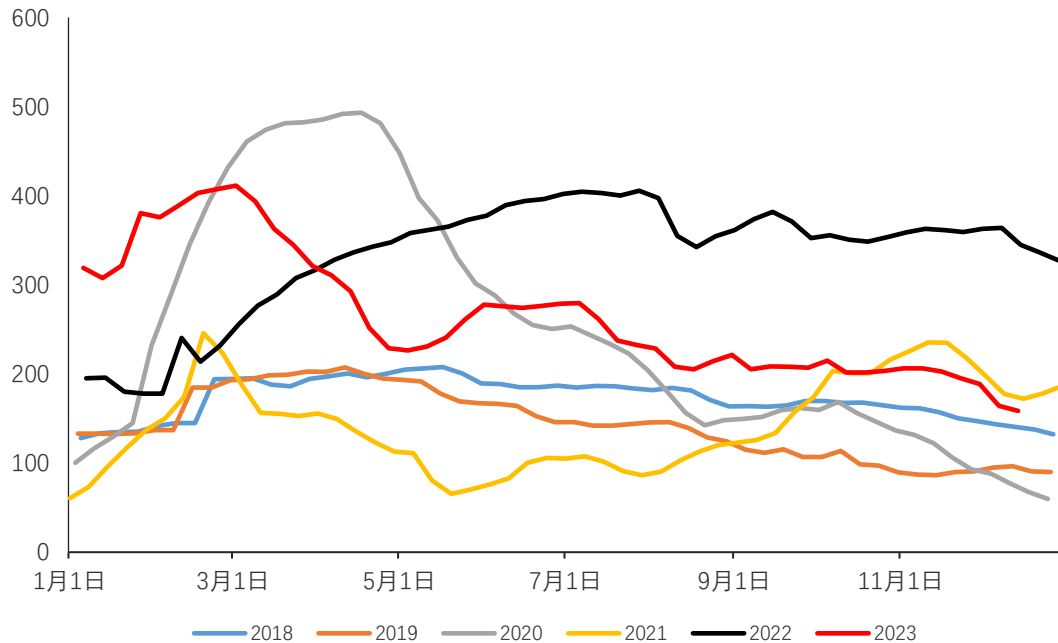


- 截至2023年12月中旬，深加工企业订单天数20.6天，较11月下旬持平，同比+6.4天。
- 从终端需求来看，1-11月份，房屋竣工面积65237万平方米，累积同比+17.9%；11月单月竣工面积10086.28万平方米，环比+3640万平方米；符合季节性走势。地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 上周伴随着宏观情绪回落以及北方降雪天气影响，玻璃日度加权平均产销率较上期下滑12.7个百分点；周末华北地区降雪影响逐渐消退，产销开始恢复，预计本周产销恢复至下游刚需拿货状态。
- 目前，北方天气影响加大，需求下滑；南方仍年底赶工，12月后续需求有继续下滑预期。

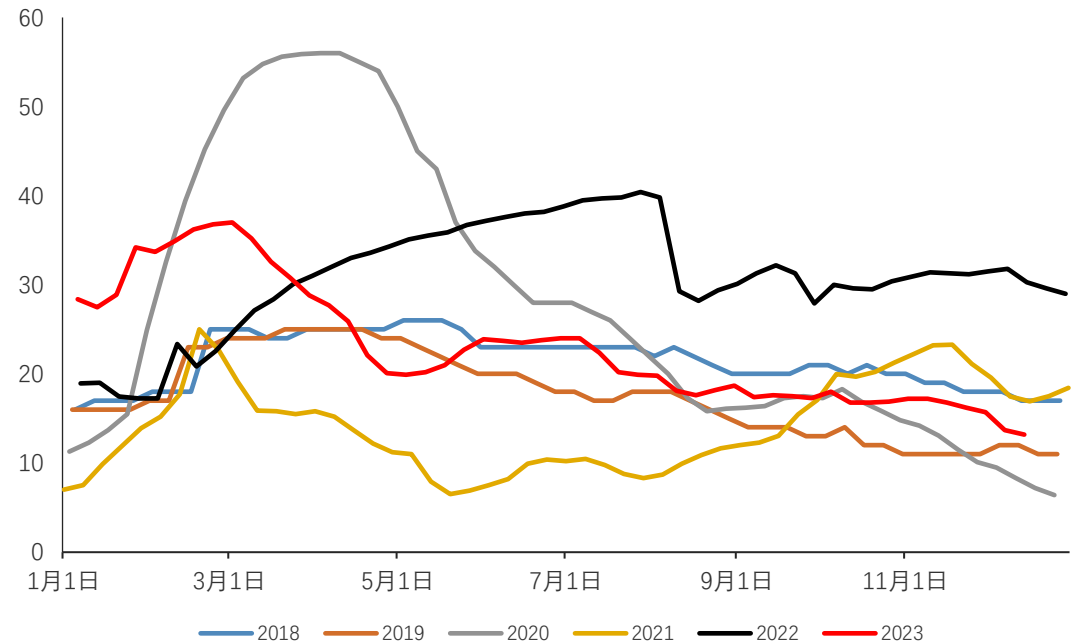
库存：本周厂内库存或转为累库

- 截至12月15日，全国浮法玻璃样本企业总库存3167.2万重箱，环比下滑120.7万重箱，环比-3.67%，同比-54.1%。折库存天数13.2天，较上期下滑0.5天。上周样本企业日度加权平均产销率较上期下滑12.7个百分点，库存去化幅度环比有所收窄。其中华东、西南、华南地区处于赶工阶段，厂内去库相对明显；而华北、华中和西北地区受天气影响，累库较为明显。本周供应预计小幅回升，北方仍受降雪天气影响出货，预计厂内库存转为累库。

浮法玻璃期末库存（万吨）

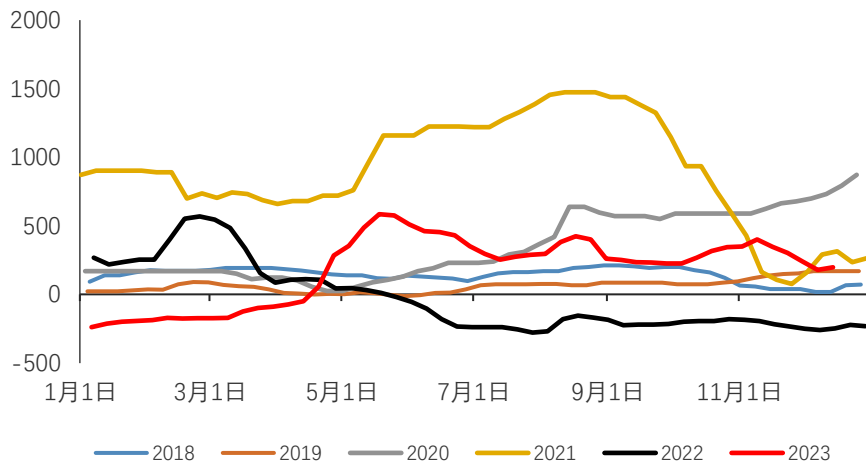


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

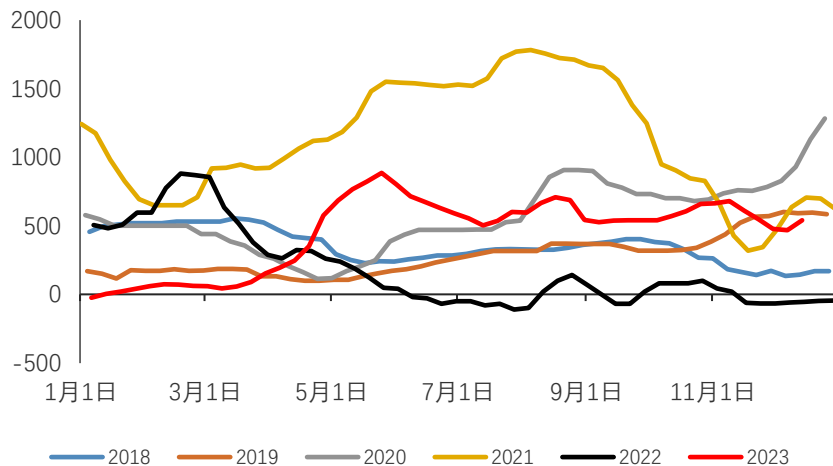


利润：小幅回升

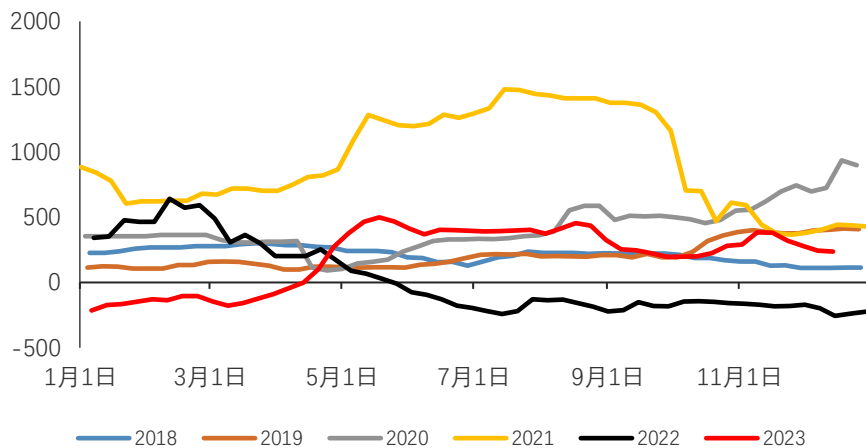
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



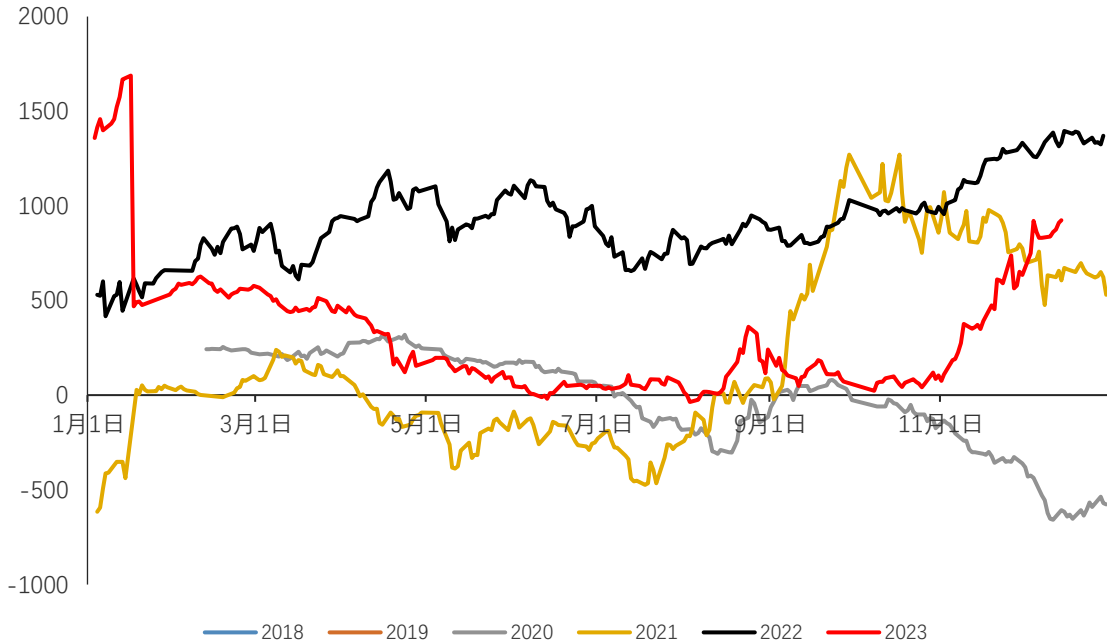
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



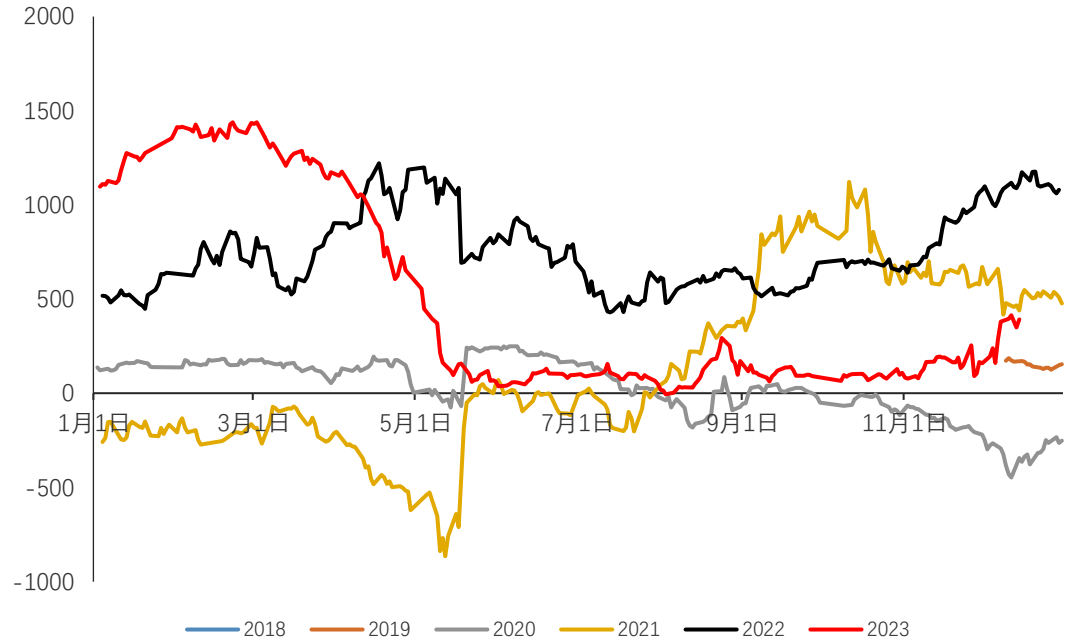
- 12月15日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润197元/吨，环比+18元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润237元/吨，环比-6元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润541元/吨，环比+73元/吨。
- 周内成本端变动有限，玻璃现货价格涨跌分化，利润亦升降互现。

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94元/吨，2405合约价差震荡走扩11元/吨。
- 纯碱现货基本面维持韧性，盘面贴水，01临近交割窄幅波动；而玻璃在产销走弱背景下，期现共振下跌，因此2401合约纯玻价差大幅走扩。就基本面情况看，纯碱相对更为坚挺，低库存+高贴水仍形成一定底部支撑；玻璃05合约则受宏观预期影响更为明显，我们认为短期05合约纯玻价差或继续震荡走扩。

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