



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：2024年1月15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。

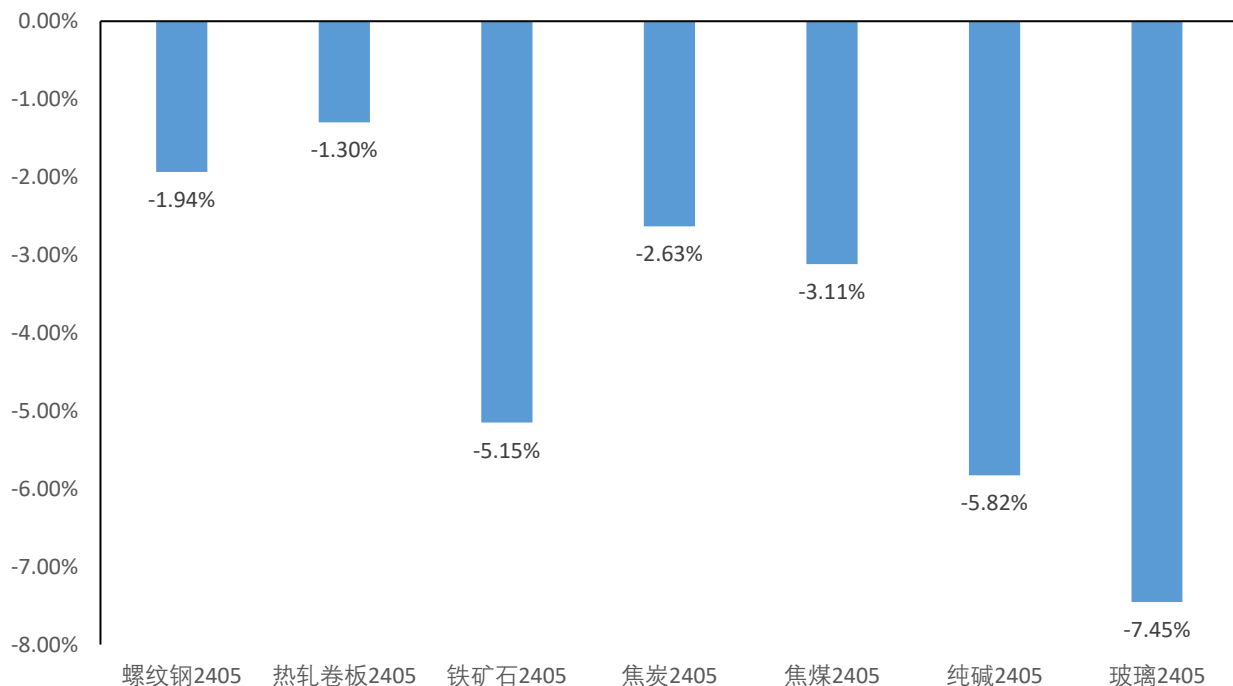
www.gtfutures.com.cn

黑色

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
螺纹钢&热卷	我们认为短期成材交易仍围绕成本支撑和宏观预期两条逻辑。宏观层面，海内外宏观消息交替影响市场情绪，整体表现较为反复，但国内中性偏暖的氛围并未出现转向；成本支撑后续或随着钢厂对原料端的补库逐渐进入后期而有所弱化；但我们认为成材供需双弱，基本面矛盾尚可，暂未有超预期的表现，即使跟随成本端出现回调，预计回调后贸易商会加强低价资源的冬储，市场会去博弈钢材冬储逻辑，因此短期我们倾向于下方空间有限，建议震荡偏弱思路对待。关注成本端变动和宏观层面消息。螺纹钢下方关注3800-3850区间支撑，热卷关注3950-4000区间支撑。	短期承压震荡，下方空间有限	观望为主
铁矿石	铁水有止跌回升迹象，但盈利钢厂不足三成，预计节前复产积极性一般；同时供应高位运行，港口库存持续累积，钢厂原料冬储逐渐过渡到后期，整体补库空间有限。短期，我们认为市场仍会继续博弈价格下跌后的钢厂冬储补库的尾部需求以及铁水企稳回升的逻辑，加上宏观层面扰动较大，短期或难以出现流畅下跌，贴水状态下，建议震荡偏弱思路对待，下方关注920附近支撑。节前随着钢厂对原料端补库进入后期，以及铁水低位运行，铁矿石需求季节性转弱，港口库存持续累库；但节后随着钢厂复产以及外矿发运在一季度进入季节性收紧阶段，铁矿石供需格局好转预期，往年走势上看，5-9价差在春节后呈现走扩态势，因此建议节前逢低建立5-9正套头寸。	短期震荡偏弱	短线偏空
纯碱	纯碱开工率继续提升，纯碱产量稳步上涨，其中重碱产量增幅较大，供应高位震荡；企业开工正常，暂无检修，装置稳定运行。本周产销率继续下降，玻璃需求疲弱进而对纯碱的需求不足，采买以刚需为主。库存总体增加，其中轻碱增幅较大，供给持续增加，下游补库接近结束，预计将持续累库。现货价格高升水，现货价格持续下跌，对期价支撑较弱。总体来说，产量供应稳步增长，下游需求端拿货意愿低，补库基本结束，预计短期震荡偏空为主。利润收窄，关注供应端减产风险。	短期震荡偏弱	观望为主，逢高空
玻璃	本周一条玻璃产线放水检修，产量小幅下降，暂无玻璃产线开火放水预期，玻璃产量以稳定为主；需求端，西北区域出货一般，其他区域玻璃整体产销较好，华南地区实际需求表现良好，本周延续南强北弱态势，北方赶工接近尾声，而南方正值工期，需求稳定有韧性；产业去库明显，下游拿货谨慎，库存处于历史同期中性偏低水平。目前玻璃厂库存不高，但期现商库存较多，集中出货或将影响现货价格。总的来看，当前玻璃供应量已回升至历史同期高位，需求处于年末淡季时期，现货及盘面利润处于历史同期偏高区间。下方关注玻璃成本支撑。操作上，建议空单止盈，观望为主。	短期宽幅震荡	空单止盈，观望为主

黑色板块纵览

黑色系涨跌幅：周变化（%）



上周黑色系普遍大幅下挫。

钢厂对原料端补库进入后期，铁矿石上周补跌，成本支撑逻辑下，成材端亦同步下挫。

成材端，螺纹钢、热卷分别下跌1.94%和1.3%；原料端，铁矿石、焦炭和焦煤分别下跌5.15%、2.63%和3.11%。



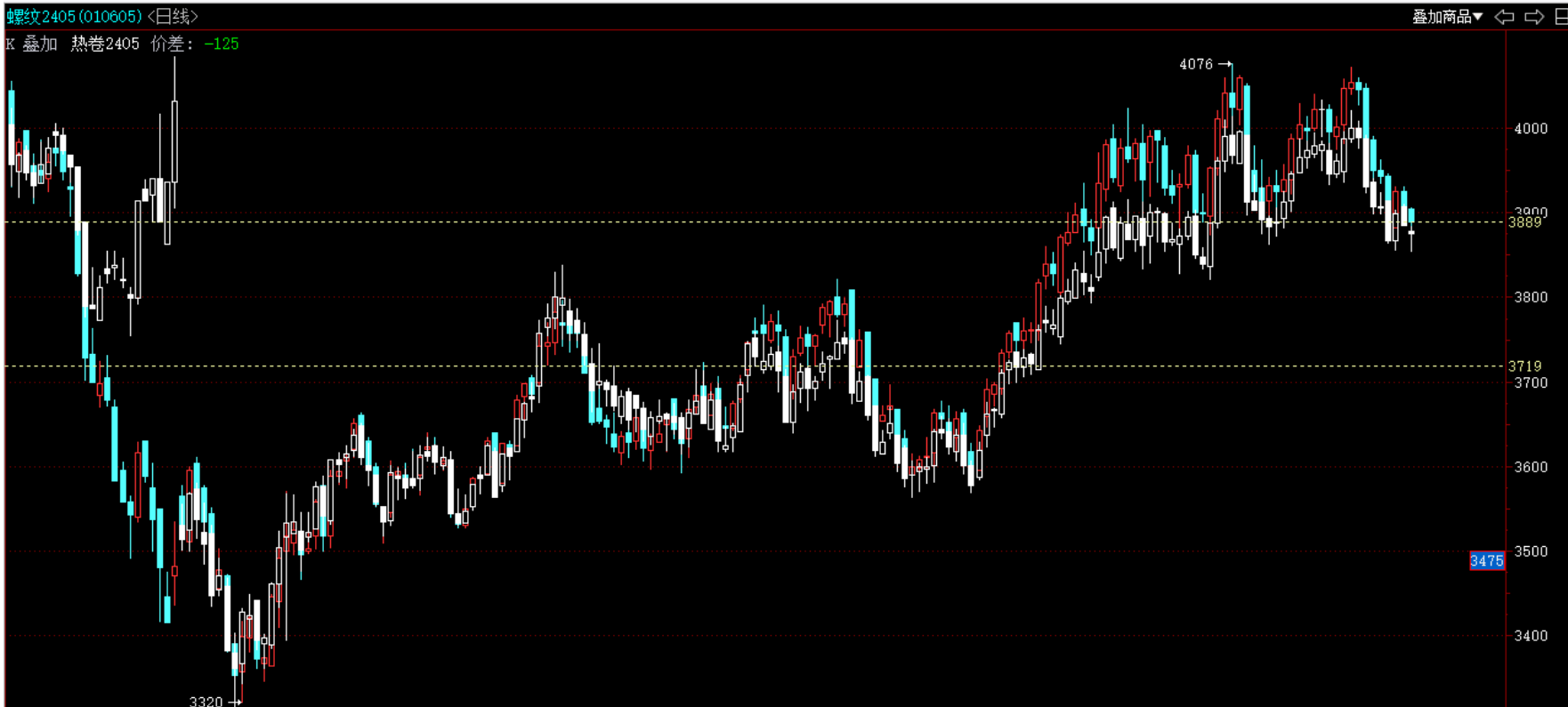
螺纹钢&热卷

核心观点

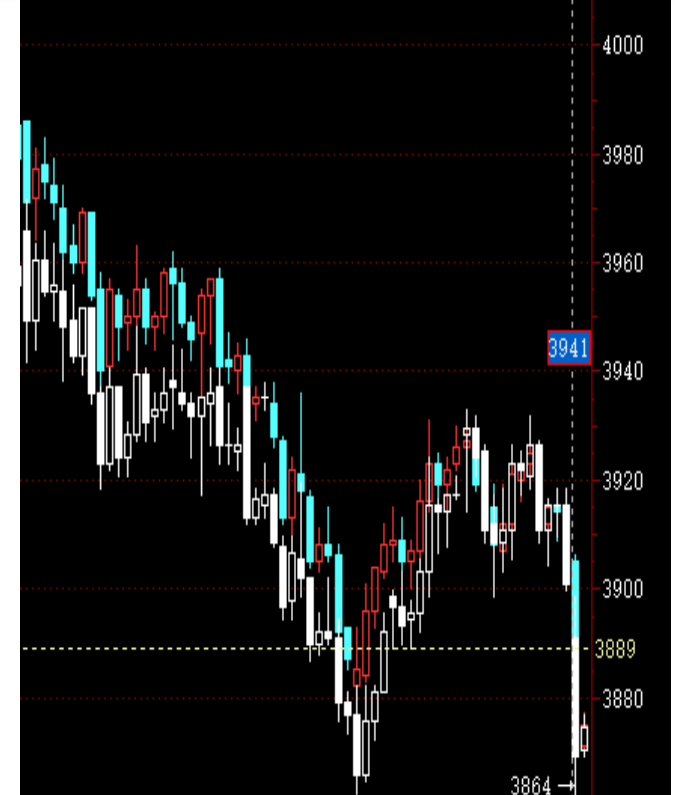
➤ 螺纹钢&热卷

- 五大钢材供需双降，延续累库。其中螺纹钢产量小幅下滑，供应减量主要来自短流程（-2.3万吨），长流程产量变动有限（+0.52万吨），短期高炉检修复产并存，电炉利润进一步收窄，平电处在盈亏平衡点附近，短期或带来边际减量，预计春节前螺纹钢产量低位运行。螺纹钢表需下滑，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据同比偏弱运行，春节前基本上呈现回落态势。螺纹钢库存连续第七周累库，目前库存处于近几年同期偏高水平。热卷亦供需均降，需求下滑幅度更大，高频成交同步放缓，库存由降转增，社库绝对水平仍偏高；仓单数量处于绝对高位。总体上看，成材基本面延续转弱态势。
- 我们认为短期成材交易仍围绕成本支撑和宏观预期两条逻辑。宏观层面，海内外宏观消息交替影响市场情绪，整体表现较为反复，但国内中性偏暖的氛围并未出现转向；成本支撑后续或随着钢厂对原料端的补库逐渐进入后期而有所弱化；但我们认为成材供需双弱，基本面矛盾尚可，暂未有超预期的表现，即使跟随成本端出现回调，预计回调后贸易商会加强低价资源的冬储，市场会去博弈钢材冬储逻辑，因此短期我们倾向于下方空间有限，建议震荡偏弱思路对待。关注成本端变动和宏观层面消息。螺纹钢下方关注3800-3850区间支撑，热卷关注3950-4000区间支撑。

钢材行情走势



螺纹钢\$热卷日k



螺纹钢\$热卷30min k线

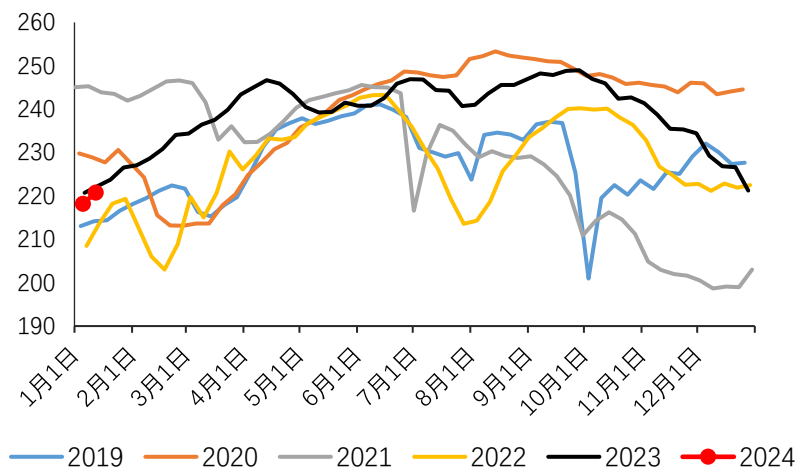
行情表现

- 上周成材震荡下跌。
- 现货市场，螺纹和热卷价格下跌。高频成交总量周环比回落。

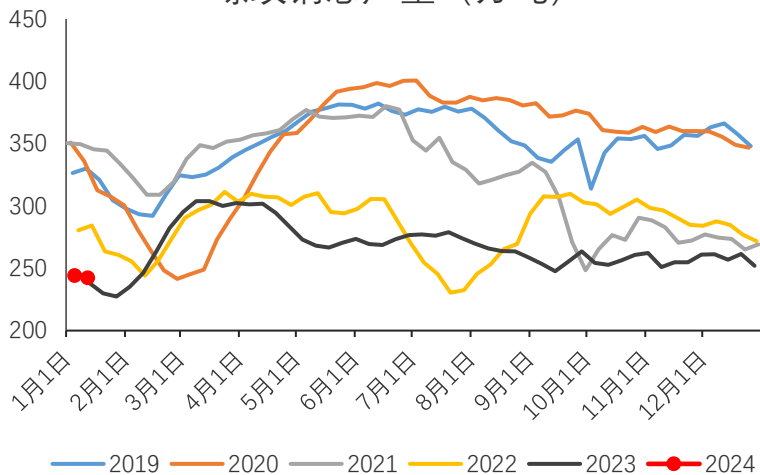
数据来源：博易，冠通期货整理

螺纹钢：供应延续回落

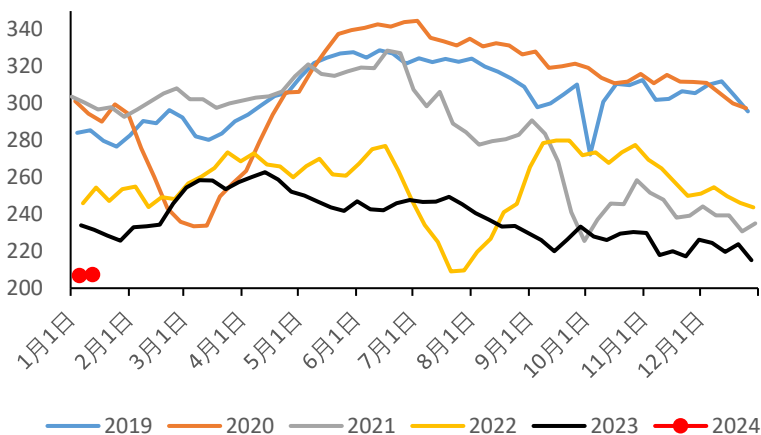
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



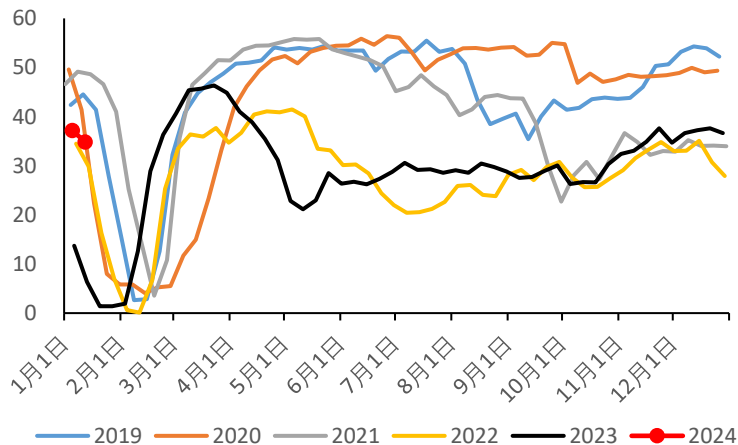
螺纹钢总产量（万吨）



螺纹钢长流程产量（万吨）

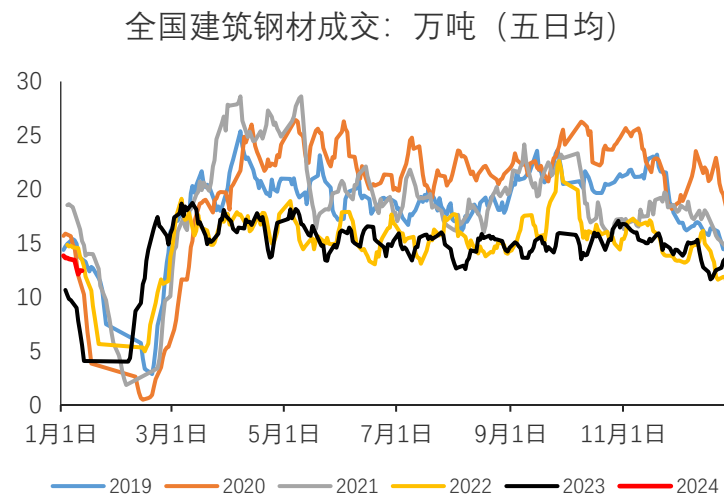
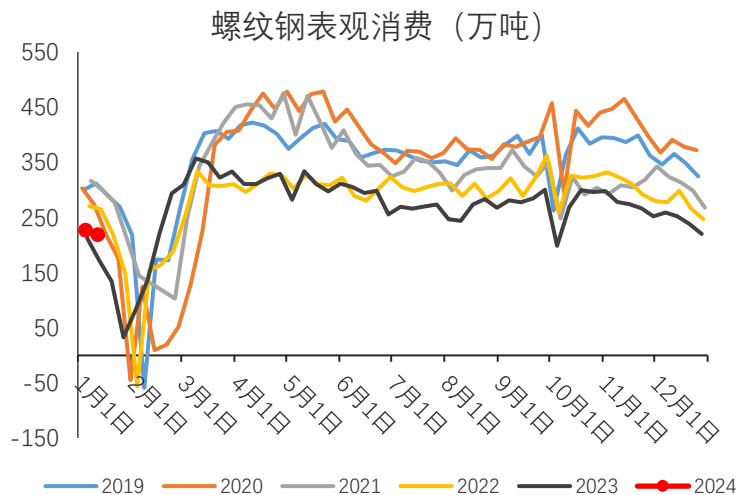
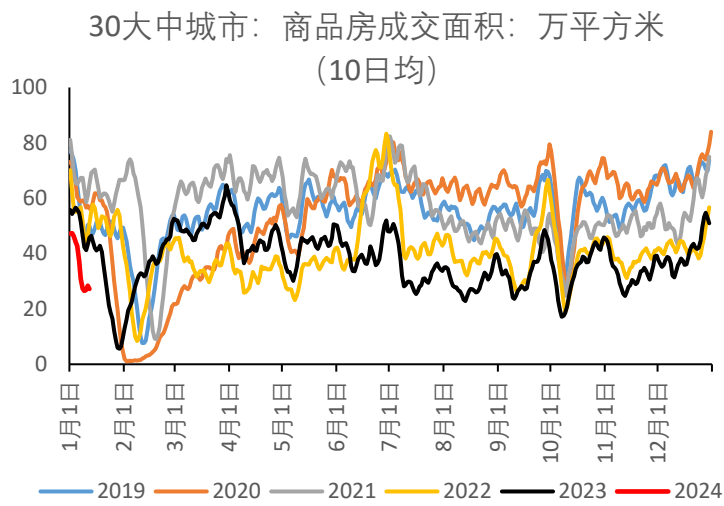
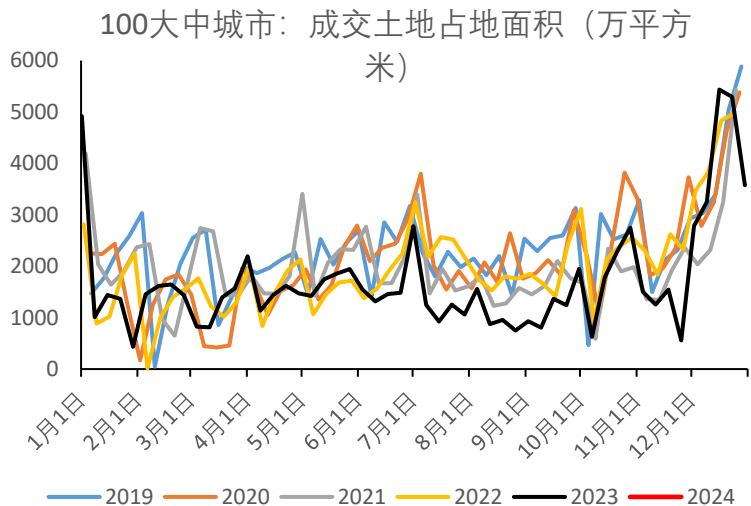


螺纹钢短流程产量（万吨）



- 截止1月11日，螺纹钢产量242.41万吨，-1.78万吨，同比+1.89%；其中长流程产量+0.52万吨，短流程产量-2.3万吨。
- 长流程方面，长流程开工率44.95%，环比-0.46个百分点；产能利用率57.31%，环比+0.14个百分点。
- 短流程方面，上周电炉开工率32.18%，环比-1.15个百分点；电炉产能利用率为37.07%，环比-2.45个百分点。
- 供应减量主要来自短流程，长流程产量变动有限。短期高炉检修复产并存；电炉利润进一步收窄，平电处在盈亏平衡点附近，短期或带来边际减量，预计春节前螺纹钢产量低位运行。

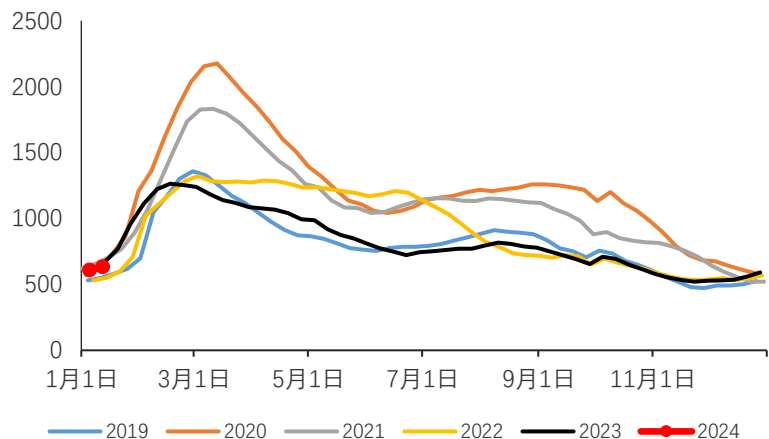
螺纹钢：春节前需求呈现回落态势



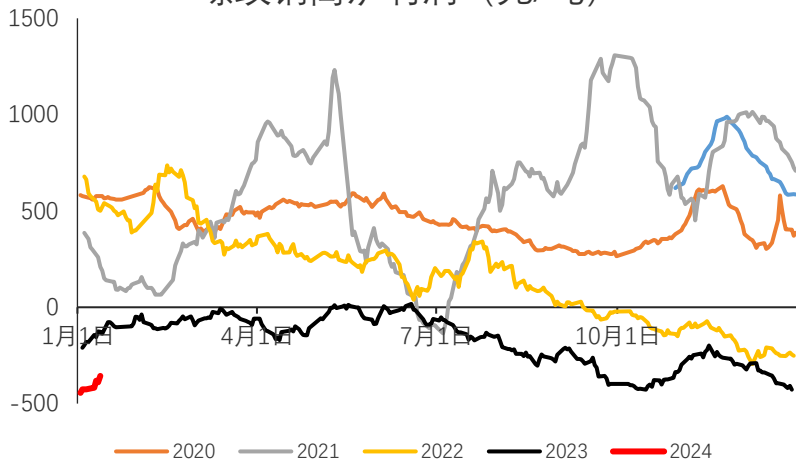
- **基建：**上周基建水泥直供量190万吨，环比下降2.06%，年同比上升52%。天气好转，部分地区环保管控解除，带来需求回补；同时，三北、华南、华东部分项目提前停工，年末新项目开工增量有限，总体上本周水泥直供量延续小幅下滑态势。距离春节前还有四周时间，部分地区还有赶工现象，短期施工或仍能保持一定力度，预计短期基建需求维持一定韧性，但春节前回落的趋势不变。
- **房地产：**从1-11月份房地产数据来看，竣工面积累积同比增速有所放缓，单月值环比回升；地产开发投资完成额累积同比下滑0.1个百分点；商品房销售面积累积同比下滑0.2个百分点；房屋新开工、房屋施工以及商品房销售额累积同比降幅略有好转。从高频数据看，年末土地供应季节性回升，土地成交冲高回落；商品房成交周环比回落，符合春节前下滑的走势，绝对水平偏低。
- 表需为218.63万吨，-8万吨，同比+27.53%。
- 高频建材成交周度总量环比回落。
- 螺纹钢表需下滑，处于近几年同期偏低水平，高频成交数据同比偏弱运行，春节前基本上呈现回落态势。

螺纹钢：库存、基差、成本利润

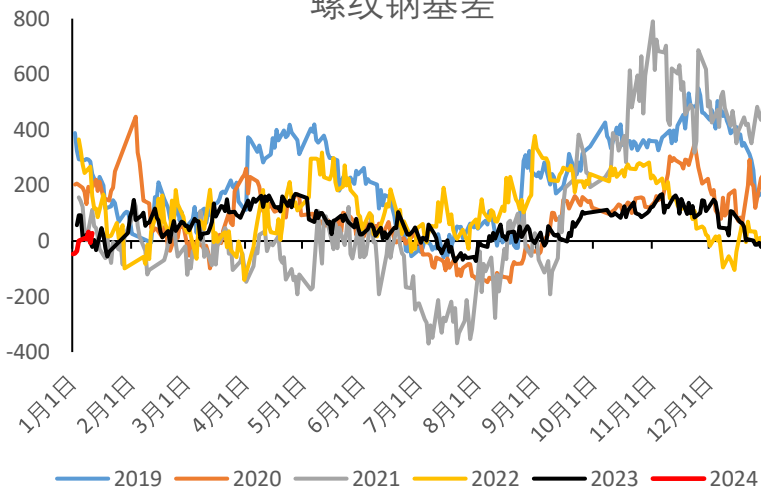
螺纹钢总库存（万吨）



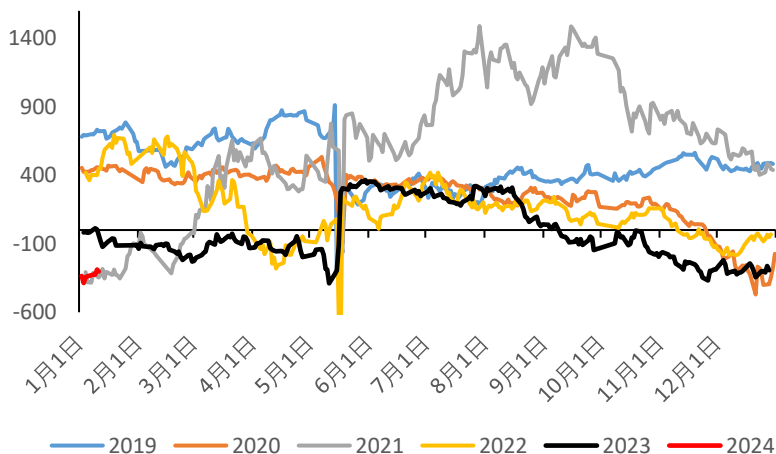
螺纹钢高炉利润（元/吨）



螺纹钢基差



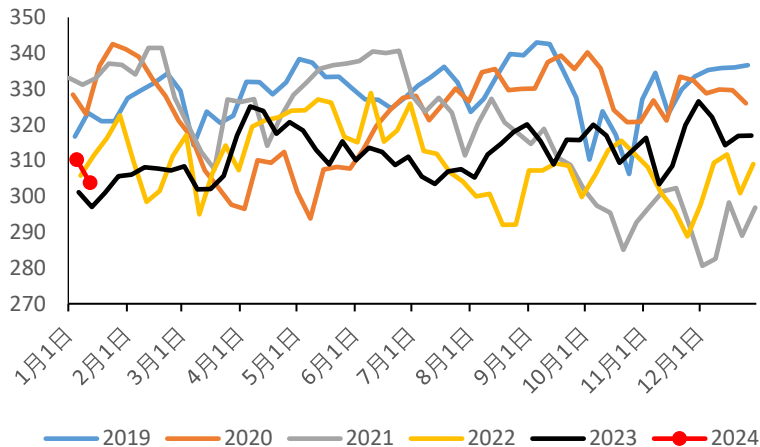
05合约螺纹钢盘面利润（元/吨）



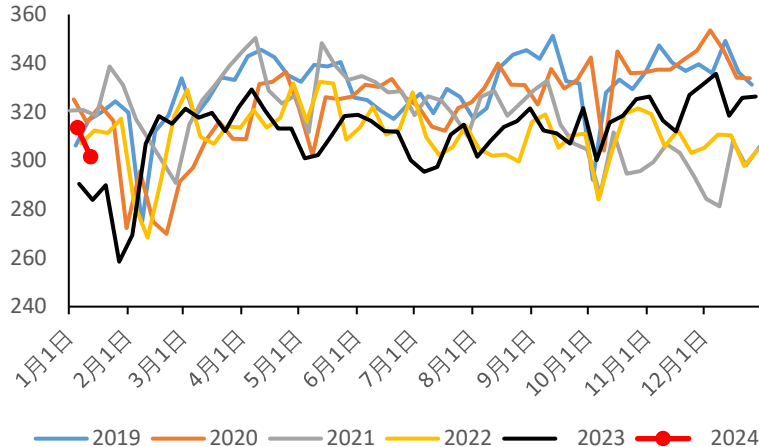
- 库存方面：社库448.45万吨，+25.68万吨；厂库184.05万吨，-1.9万吨；总库存632.5万吨，环比+23.78万吨。
- 截止1月12日，上海螺纹钢基差28元/吨，周度+27元/吨，目前基差处于同期偏低水平。
- 成本利润方面，根据Mysteel数据，焦炭二轮提降、铁矿石现货价格下滑、废钢价格周内稳中有涨，钢材现货价格周度下跌，吨钢高炉利润小幅修复、电炉利润明显收窄。
- 盘面利润周度震荡修复。铁水持续大幅下滑，以及钢厂对原料端的补库进入相对后期阶段，上周原料端跌幅比成材端相对更大，铁矿石出现补跌，导致盘面利润有所修复。目前来看，钢厂对原料端补库进入后期，原料端需求支撑减弱；但前期检修高炉逐渐复产，铁水止跌，且考虑到煤矿逐渐开启春节放假，暂时对于盘面利润修复空间不过分乐观。

热卷：供需双降

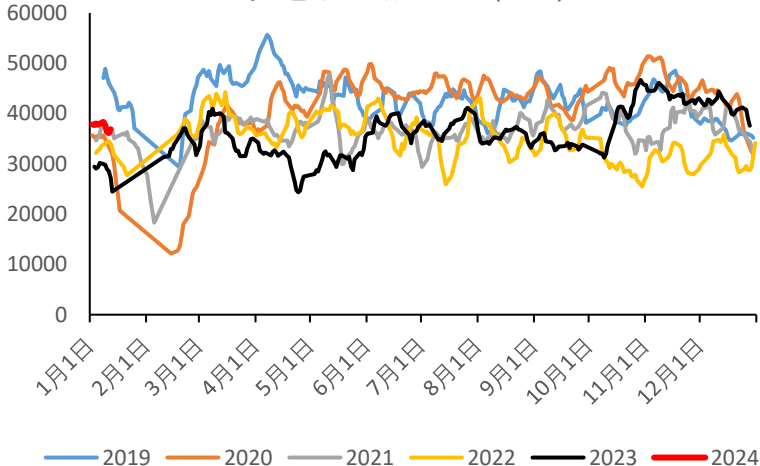
热轧卷板产量（万吨）



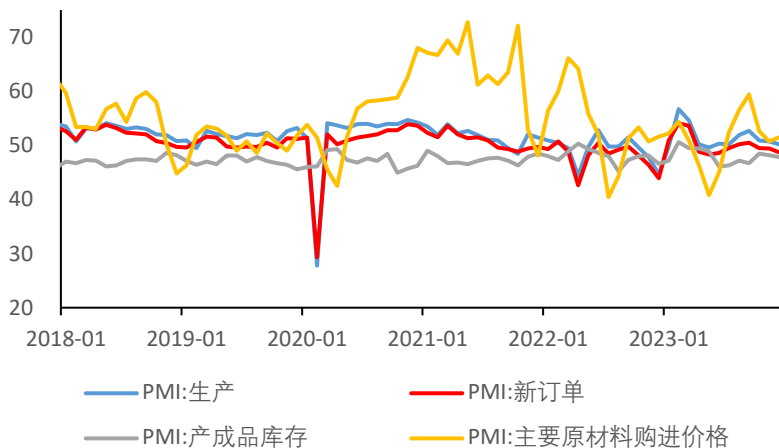
热轧卷板表观消费（万吨）



热轧卷板成交量（M5）



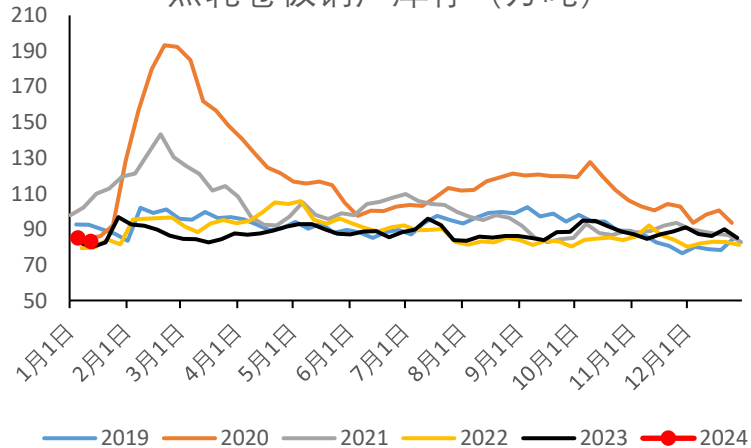
PMI：%



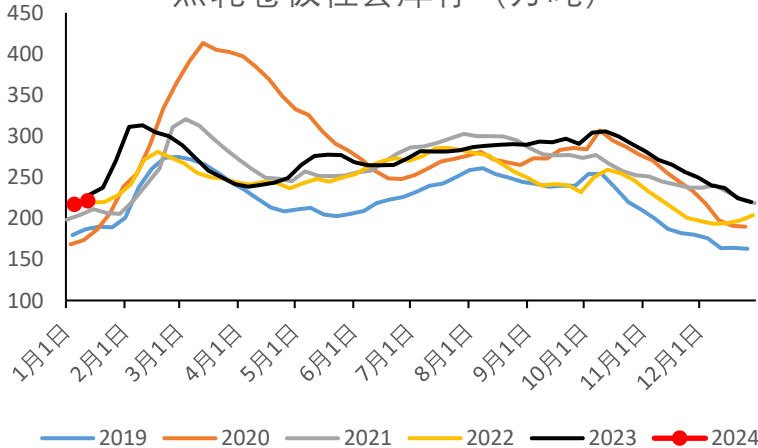
- 供给端：热卷产量303.76万吨，-6.5万吨，同比+2.26%；产能利用率环比-1.66个百分点至77.6%；开工率为79.69%，环比-3.12个百分点。
- 需求端：热卷表观需求量301.6万吨，-11.84万吨，同比+6.26%。需求下滑幅度加大，高频成交同步放缓。
- 制造业：12月份，制造业PMI为49%，环比下降0.4个百分点，连续3个月处于收缩区间。新订单指数回落0.7个百分点至48.7%，新出口订单指数回落0.5个百分点至45.8%；新订单指数回落0.7个百分点至48.7%，新出口订单指数回落0.5个百分点至45.8%。总体上，供需两端均放缓，内外需均不足；增发亿万国债，预计对今年一季度建筑行业带来提振。
- 出口方面，截至1月12日，中国FOB出报价567美元/吨，周环比-8美元/吨，内外价差变动有限，中国热卷仍具优势，出口维持韧性。

热卷：库存、利润、基差

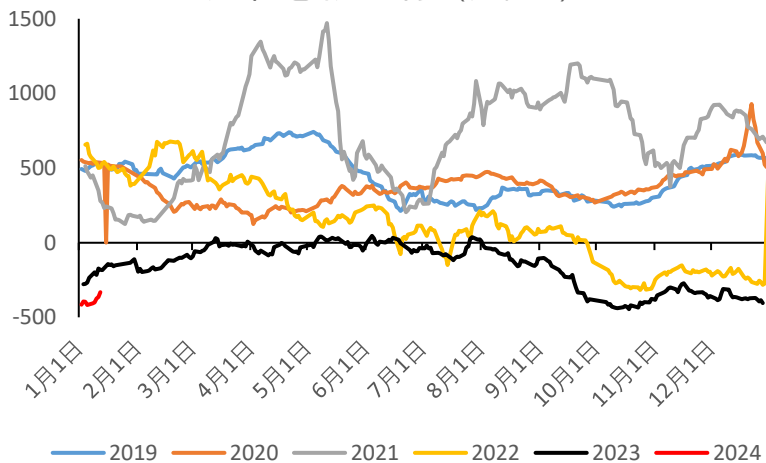
热轧卷板钢厂库存 (万吨)



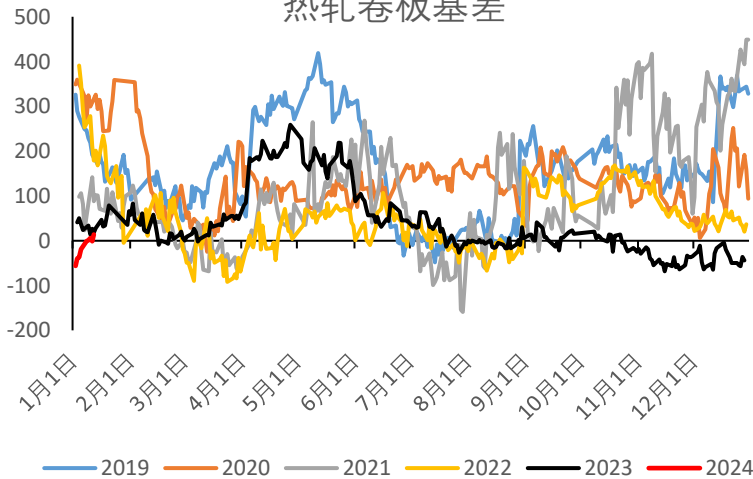
热轧卷板社会库存 (万吨)



热轧卷板毛利 (元/吨)



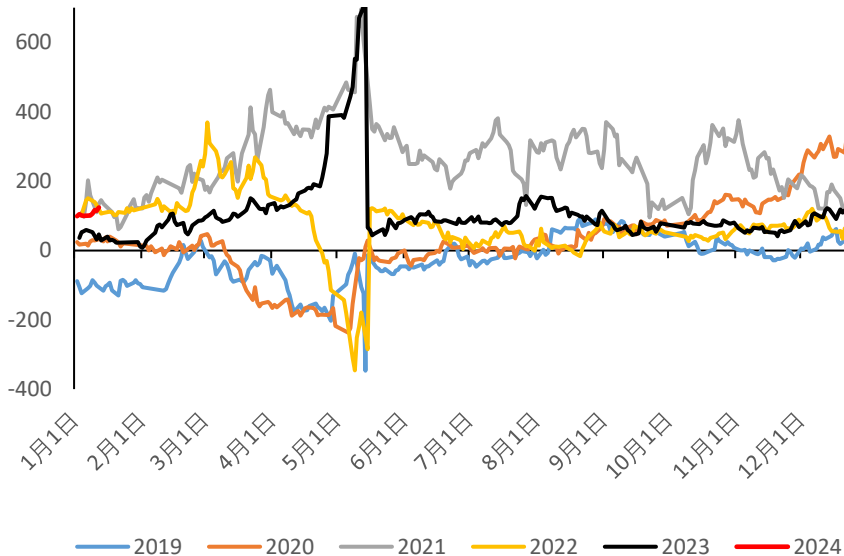
热轧卷板基差



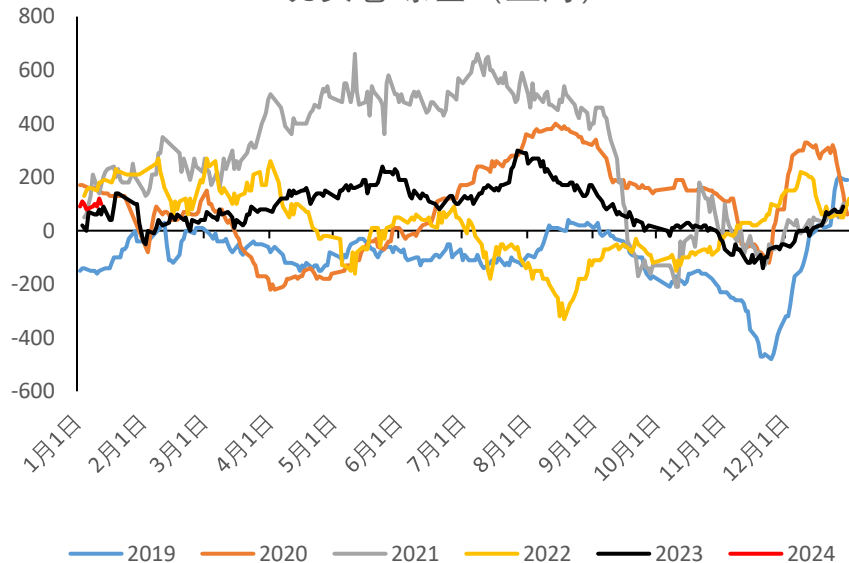
- 库存方面：厂库83.03万吨，-1.97万吨；社库221.01万吨，+4.17万吨；总库存为304万吨，+2.2万吨。热卷库存由降转增，社库绝对水平仍偏高；仓单数量处于绝对高位。
- 截止1月11日，上海热卷基差14元/吨，周度+33元/吨，基差处于历年同期偏低水平。
- 成本利润方面，Mysteel口径，热卷利润收窄，1月11日毛利-332.69元/吨，周环比+84.66元/吨。

卷螺差

05合约期货卷螺差



现货卷螺差（上海）



- 卷螺差：截至1月12日，2405合约卷螺差124元/吨，周度+24元/吨；上海现货卷螺差100元/吨，周度+20元/吨。
- 淡季阶段，热卷和螺纹近期均供需双降，螺纹钢持续累库，热卷上周转为累库状态。短期看各自基本面矛盾并未有超预期表现，近期成本支撑走弱预期下，卷螺跟随成本端波动，预计卷螺差震荡为主；热卷需求韧性较螺纹好，预计春节后需求恢复更快，春节后卷螺差或走扩，节前可关注逢低多卷螺差头寸的机会。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理



铁矿石

核心观点

➤ 铁矿石

- 供给端，本期外矿发运变动不大，澳巴合计发运回升，非主流矿发运回落；本期到港量延续回升，远高于近几年同期水平。12月份发运量持续处在偏高水平，目前压港船只数偏高，预计短期到港压力仍较大。
- 需求端，日均铁水产量止跌回升、钢厂日耗和港口疏港亦小幅回升；前期钢厂检修逐渐复产，铁水止跌，但盈利钢厂不足三成，钢厂利润状况不佳，预计短期复产较为克制；元月前期钢厂仍有一定冬储补库需求，逢现货价格回调，钢厂或加大拿货。
- 库存端，周期内铁矿石到港偏高，港口延续累库，同时在港船舶数量同步上升；近期外矿供应压力仍较大，预计短期港口累库趋势将延续。
- 总体上，随着钢厂逐渐复产，铁水有止跌回升迹象，但盈利钢厂不足三成，预计节前复产积极性一般，从而限制铁矿石需求；同时供应高位运行，港口库存持续累积，钢厂原料冬储逐渐过渡到后期，整体补库空间有限。短期，我们认为市场仍会继续博弈价格下跌后的钢厂冬储补库的尾部需求以及铁水企稳回升的逻辑，加上宏观层面扰动较大，短期或难以出现流畅下跌，盘面近期大幅回调后，风险得到释放，贴水状态下，建议震荡偏弱思路对待，下方关注920附近支撑。节前随着钢厂对原料端补库进入后期，以及铁水低位运行，铁矿石需求季节性转弱，港口库存持续累库；但节后随着钢厂复产以及外矿发运在一季度进入季节性收紧阶段，铁矿石供需格局好转预期，往年走势上看，5-9价差在春节后呈现走扩态势，因此建议节前逢低建立5-9正套头寸。

铁矿石行情走势



铁矿石日k



铁矿石30min k线

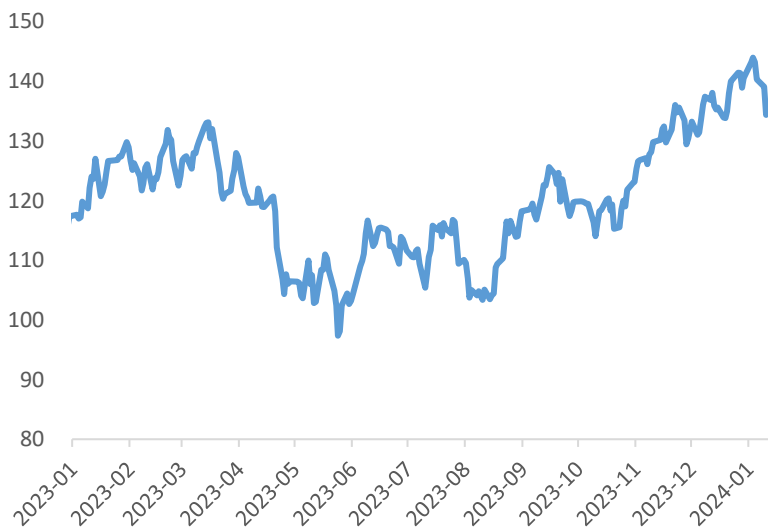
行情表现

- 上周铁矿石震荡下跌，价格重心下移。
- 上周现货价格下跌。截至1月12日，青岛港61.5%Fe PB粉1011元/吨，周环比-37元/吨。
- 上周铁矿石基差率震荡走扩。

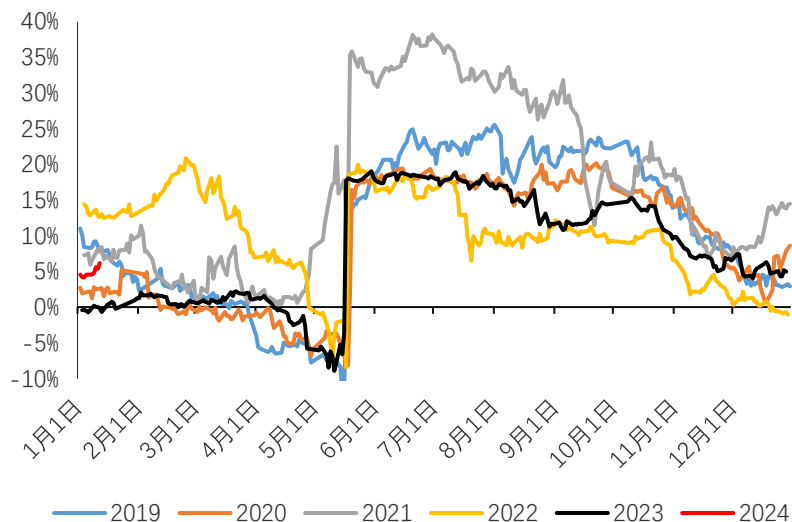
数据来源：博易，冠通期货整理

价格和基差

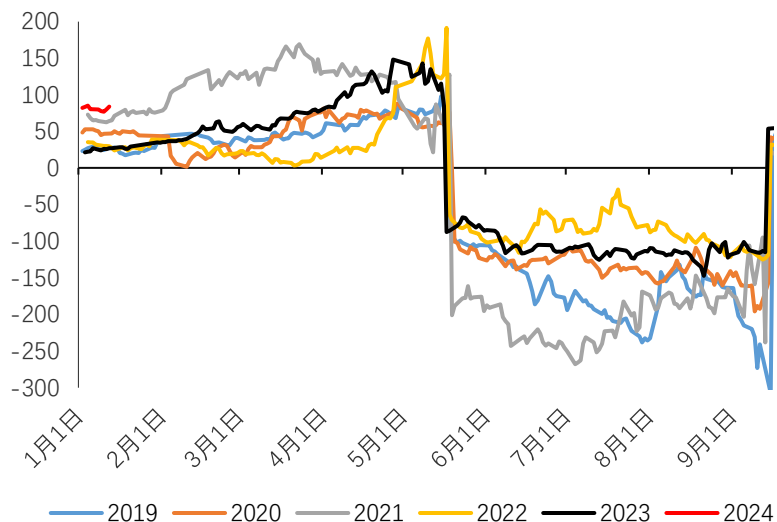
铁矿石普式价格指数：62%Fe



铁矿石05合约基差率 (%)



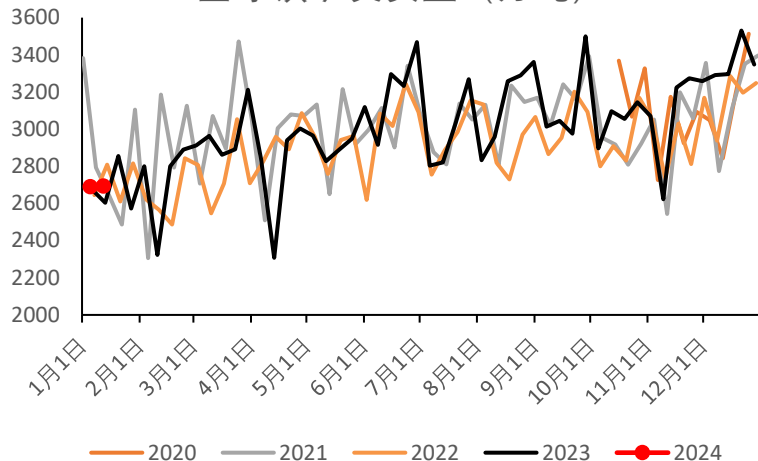
铁矿石5-9价差



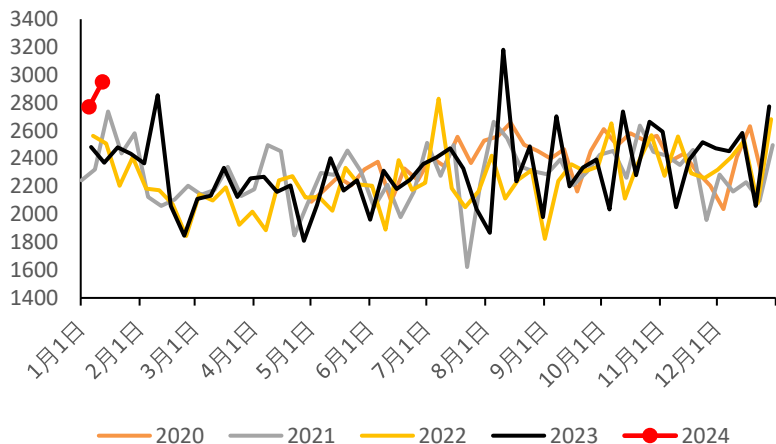
- 上周铁矿石普式指数震荡上涨；截至1月12日，铁矿石普式指数131.2美元/吨，周度+9.1美元/吨。
- 基差率震荡走扩。
- 截至1月12日，5-9价差84元/吨，周度+3.5元/吨。节前随着钢厂对原料端补库进入后期，以及铁水低位运行，铁矿石需求季节性转弱，港口库存持续累库；但节后随着钢厂复产以及外矿发运在一季度进入季节性收紧阶段，铁矿石供需格局好转预期，往年走势上看，5-9价差在春节后呈现走扩态势，因此建议节前逢低建立5-9正套头寸。

铁矿石：发运持稳，到港延续回升

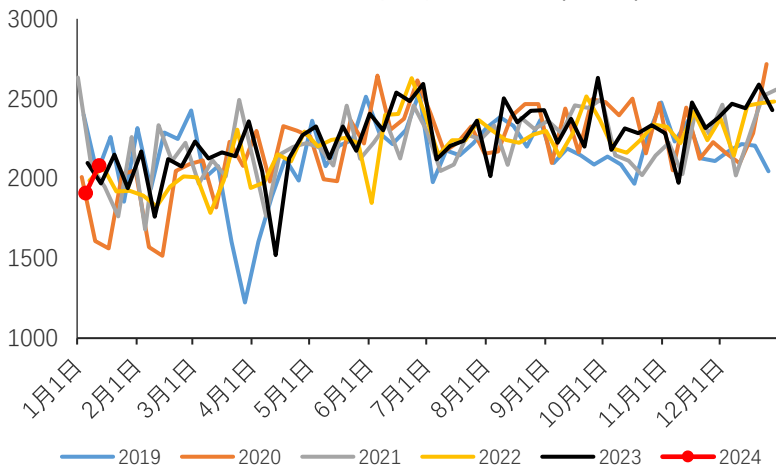
全球铁矿发运量（万吨）



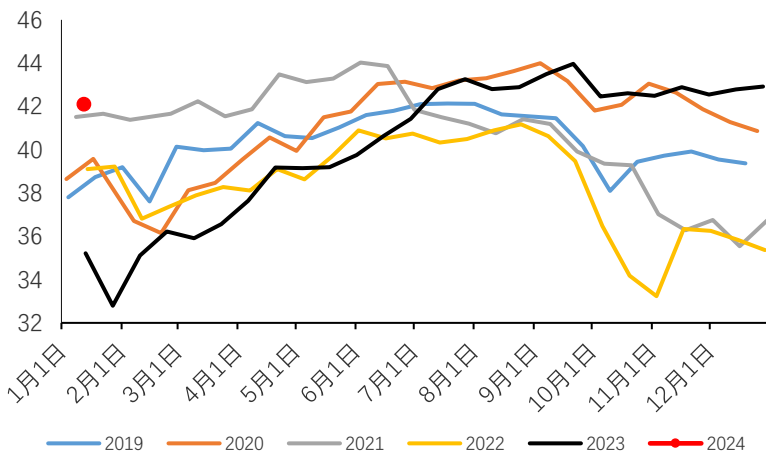
45港到港量



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

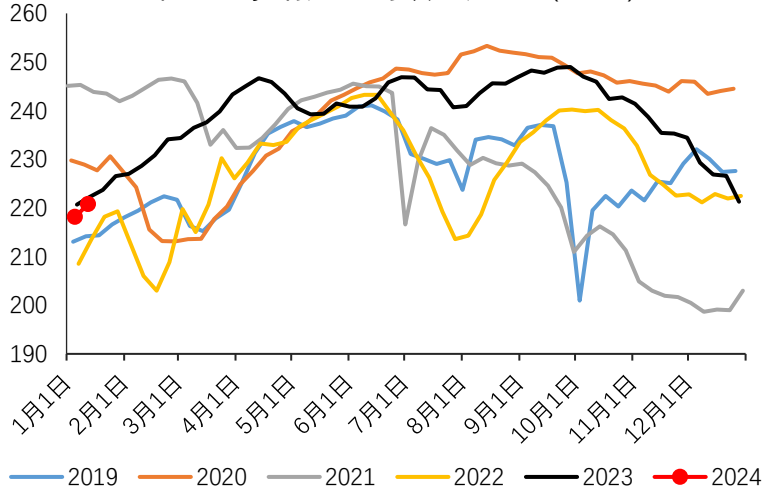
➤ 外矿方面，1月8日-1月14日全球铁矿石发运总量2693.6万吨，环比增加3.1万吨。澳洲发运量1573.9万吨，环比减少123.7万吨，其中澳洲发往中国的量1254.1万吨，环比减少194.0万吨。巴西发运量713.1万吨，环比增加295.5万吨。

➤ 截至1月15日，中国45港铁矿石到港总量2949.4万吨，环比增加178.2万吨。

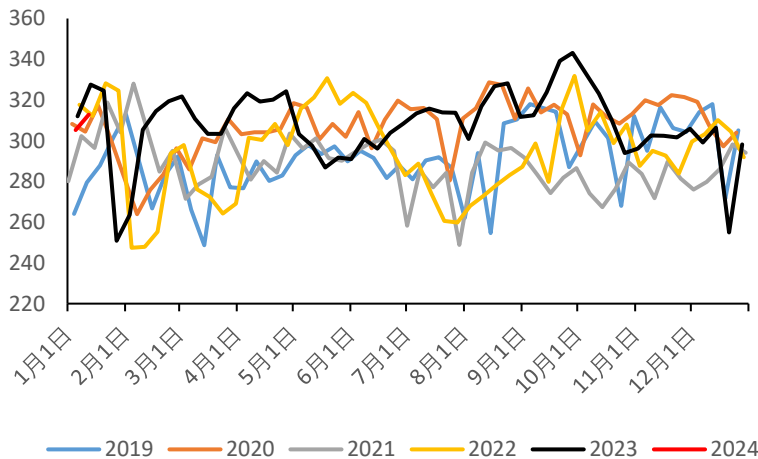
➤ 内矿方面，截止1月12日，全国126家矿山铁精粉日均产量和产能利用率分别为42.1万吨和66.72%，环比-0.81万吨/天和-1.3个百分点。减量主要来自华北地区；西南和西北地区有所增量。

铁矿石：日均铁水止跌回升

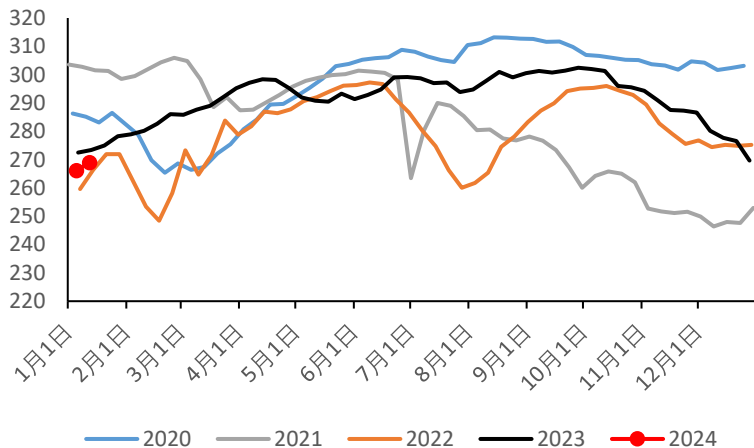
全国247家钢厂日均铁水产量（万吨）



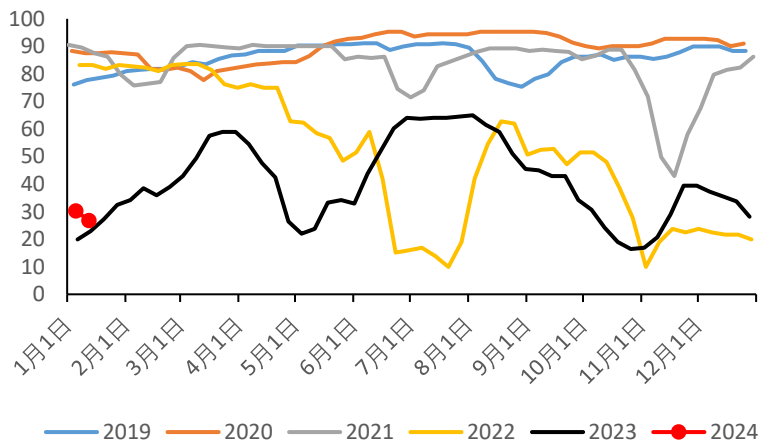
铁矿日均疏港量合计：45个港口（周）



247家钢厂进口矿日均消耗量（万吨）



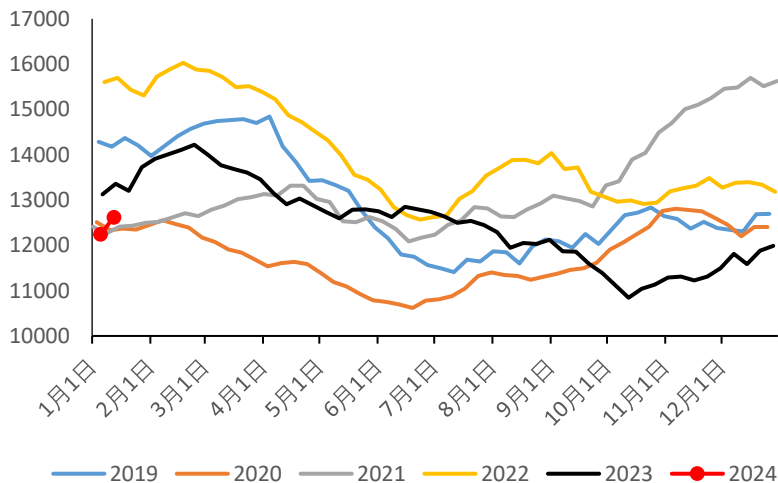
247家钢铁企业：盈利率：%



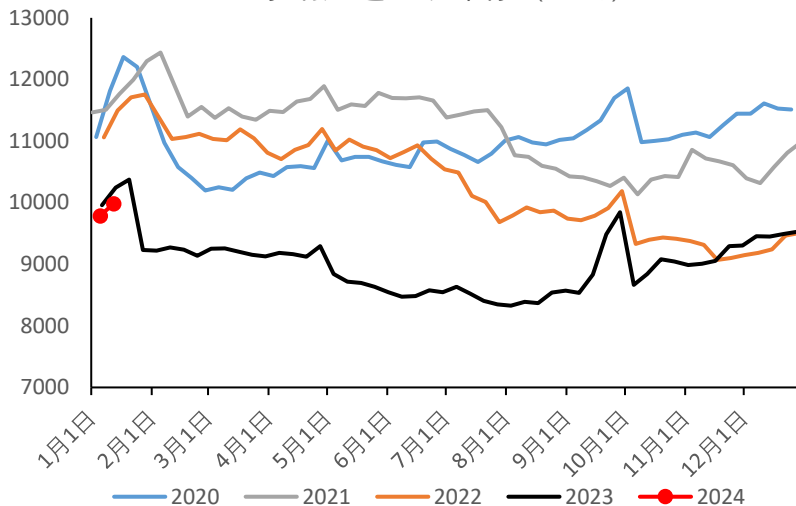
- 需求端：1月11日当周，日均铁水产量220.79万吨，环比 +2.62万吨。根据SMM的检修统计，预计下周检修影响量环比下滑，铁水或有增幅。
- 截止1月11日当周，日均疏港环比+7.53万吨至312.81万吨，连续三周回升，低于去年同期水平，各地疏港变动分化较为明显。
- 截止1月11日当周，钢厂日耗268.87万吨，环比 +2.73万吨，华北前期检修高炉复产，日耗回升较为明显。
- 钢厂盈利率26.84%，环比-3.46个百分点，盈利钢厂不足三成。
- 整体上，日均铁水产量止跌回升、钢厂日耗和港口疏港亦小幅回升；前期钢厂检修逐渐复产，铁水止跌，但盈利钢厂不足三成，钢厂利润状况不佳，预计短期复产较为克制；元月前期钢厂仍有一定冬储补库需求，逢现货价格回调，钢厂或加大拿货。

铁矿石：港口库存延续累库

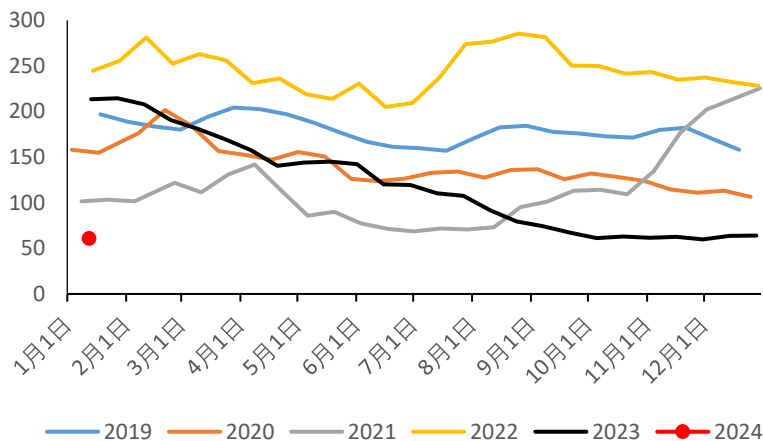
进口铁矿石45港口总库存（万吨）



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）



- 截止1月11日，45港口铁矿石库存为12621.11万吨，环比+376.36万吨。周期内到港偏高、疏港回升，港口库存延续累库，目前仍低于去年同期水平。具体地，除东北库存微降外，其余四个区域港库均有不同幅度的增加，尤其华北、华东、以及沿江三个区域港库增幅相对明显，同时压港船数亦有回升。
- 截止1月11日，247家钢厂进口矿库存9981.49万吨，环比+195.66万吨。华东地区以长协货为主的个别钢厂海漂集中发出，同时伴随着部分钢厂购买港口现货，进口矿库存大幅增加；沿江、华南地区以混合方式采购的钢厂海漂货发出较多，进口矿库存增加明显；东北、华北地区钢厂进口矿库存有所下降。
- 截止1月12日，国内126家矿山铁精粉库存49.23万吨，较12月底-0.65万吨，处于同期偏低水平。

数据来源：Mysteel，冠通期货整理



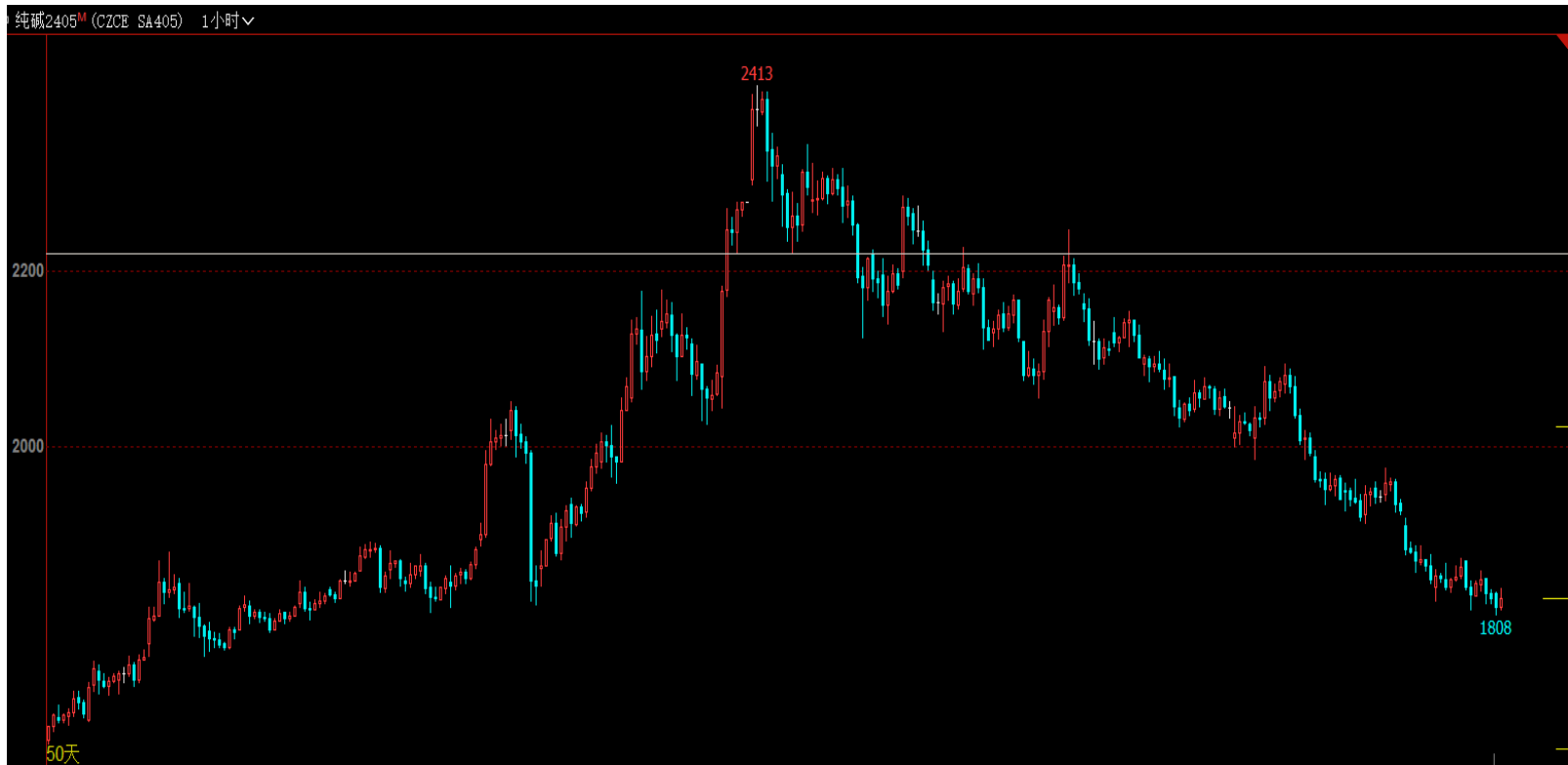
纯碱&玻璃

核心观点

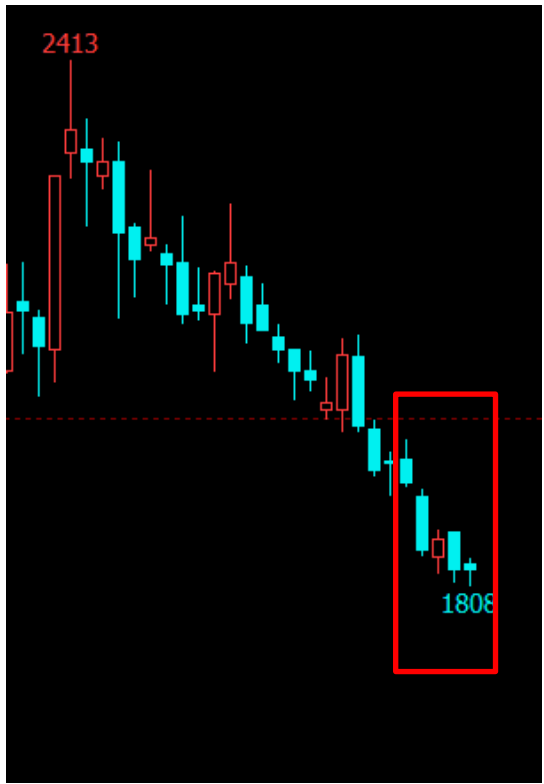
➤ 纯碱

- 供给端，纯碱开工率继续提升，纯碱产量稳步上涨，其中重碱产量增幅较大，供应高位震荡；企业开工正常，暂无检修，装置稳定运行。
- 需求端，重碱产量为39.26万吨，重碱刚需为37.92万吨，产量与刚需之差为1.34万吨，呈现宽松格局。本周产销率继续下降，随着房地产政策放缓，北方赶工基本结束，玻璃需求疲弱进而对纯碱的需求不足，采买以刚需为主。
- 库存总体增加，其中轻碱增幅较大，供给持续增加，下游补库接近结束，预计将持续累库。目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。
- 本周原盐价格稳定，煤炭价格小幅下降，带动纯碱价格下行调整，利润亦下跌。
- 综合来看，短期供应端逐渐提量，需求刚需补库为主，库存水平偏低小幅累库；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。目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。现货价格高升水，现货价格持续下跌，对期价支撑较弱。总体来说，产量供应稳步增长，下游需求端拿货意愿低，补库基本结束，预计短期震荡偏空为主。利润收窄，关注供应端减产风险。

纯碱行情走势



纯碱小时k



纯碱日 k线

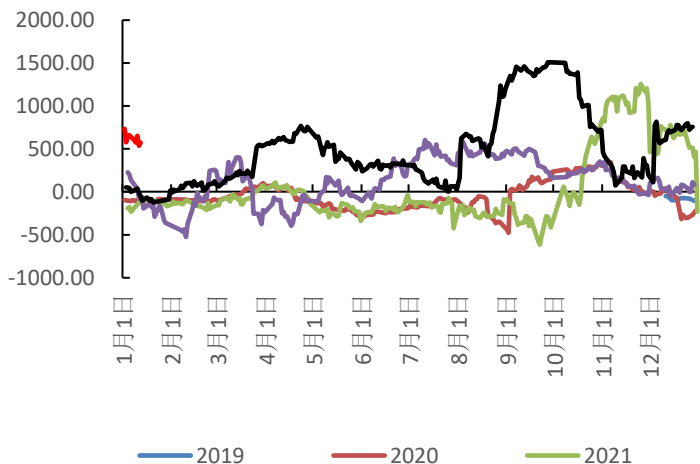
行情表现

- 上周纯碱震荡下跌，周度-6.21%。

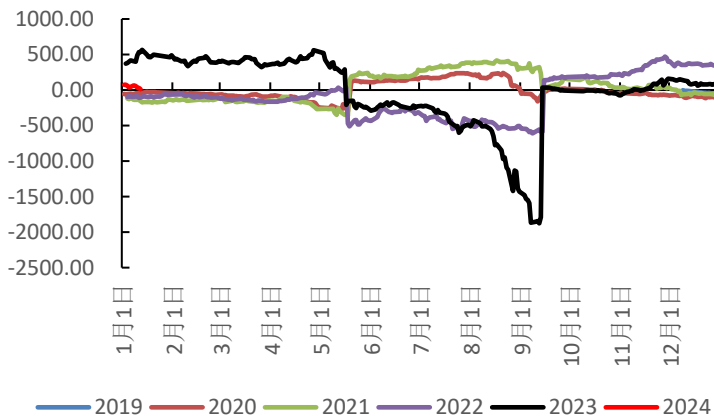
数据来源：文华财经，冠通期货整理

纯碱：基差和价差

纯碱主力合约基差



纯碱5-9价差



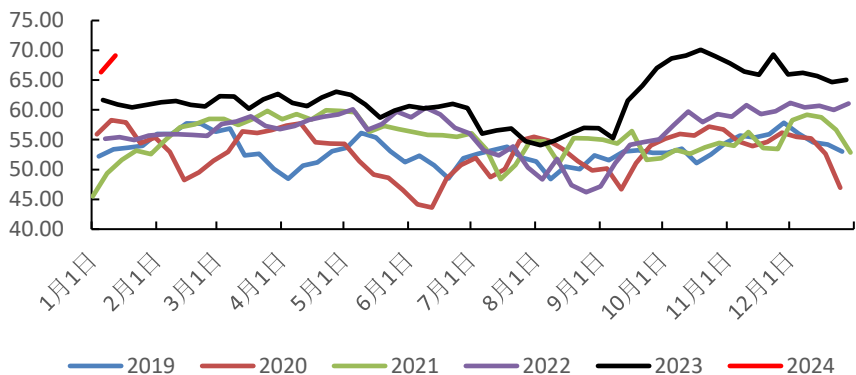
		2024/1/8	2024/1/11	2024/1/12	周涨跌幅	周涨跌
华北	重碱	2750	2650	2600	-5.45%	-150.00
	轻碱	2600	2500	2400	-7.69%	-200.00
华东	重碱	2650	2550	2500	-5.66%	-150.00
	轻碱	2500	2450	2400	-4.00%	-100.00
华南	重碱	2800	2800	2800	0.00%	0.00
	轻碱	2700	2700	2700	0.00%	0.00
华中	重碱	2550	2450	2400	-5.88%	-150.00
	轻碱	2400	2300	2300	-4.17%	-100.00
西南	重碱	2850	2650	2650	-7.02%	-200.00
	轻碱	2700	2400	2400	-11.11%	-300.00
东北	重碱	2800	2700	2700	-3.57%	-100.00
	轻碱	2750	2600	2600	-5.45%	-150.00

- 上周期货价格震荡下跌，现货价格偏弱运行，05基差周度走弱。
- 截至1月12日，纯碱基差658元/吨，周度-29元/吨。

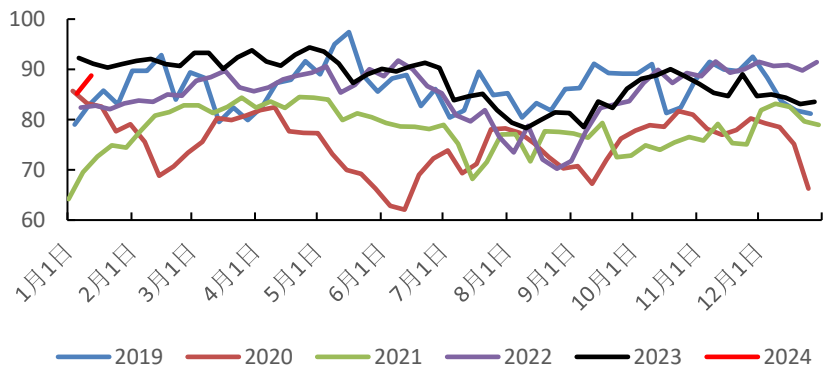
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

纯碱：供应稳步回升

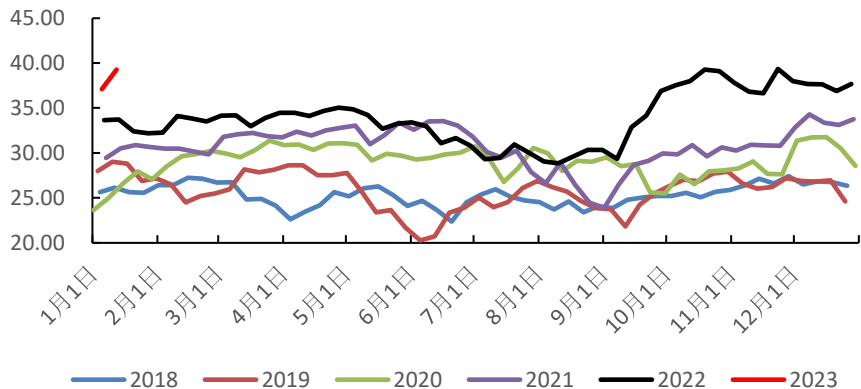
纯碱产量（万吨）



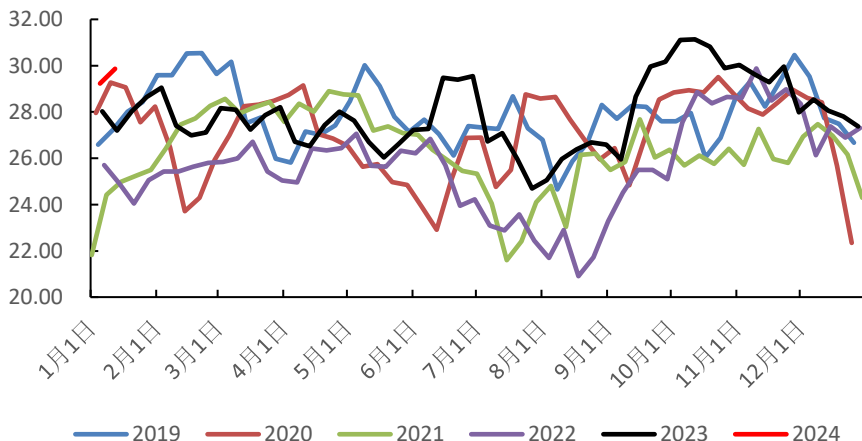
纯碱开工率（%）



重质纯碱产量（万吨）



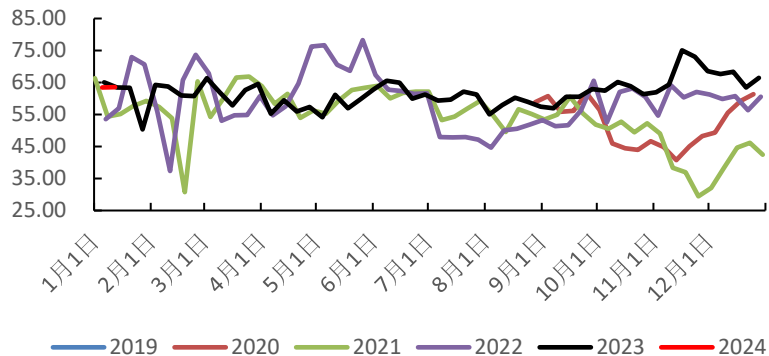
轻质纯碱产量（万吨）



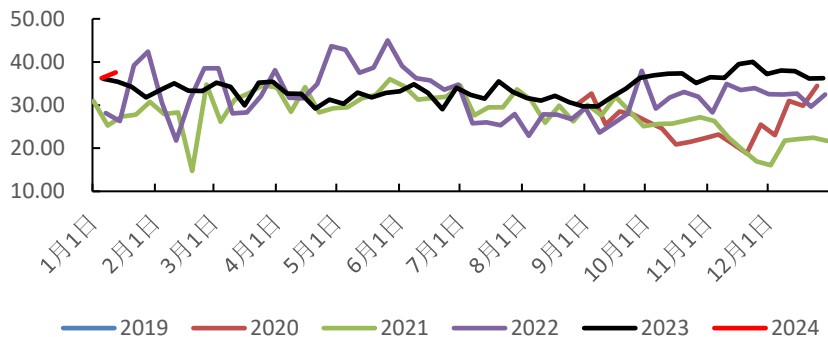
- 1月12日当周，纯碱整体开工率88.97%，上周85.19%，环比上涨3.78个百分点。其中氨碱的开工率83.38%，环比+4.67个百分点，联产开工率92.03%，环比+3.98个百分点。
- 纯碱周产量69.12万吨，环比上涨2.80万吨，涨幅4.22%。轻质碱产量29.86万吨，环比上涨0.63万吨。重质碱产量39.26万吨，环比上涨2.17万吨。纯碱开工率继续提升，纯碱产量稳步上涨，其中重碱产量增幅较大，供应高位震荡；
- 企业开工正常，暂无检修，装置稳定运行。

纯碱：需求端疲弱，刚需采购为主

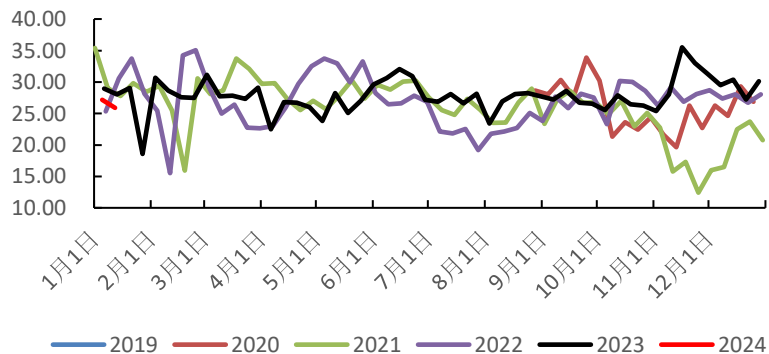
纯碱表观需求（万吨）



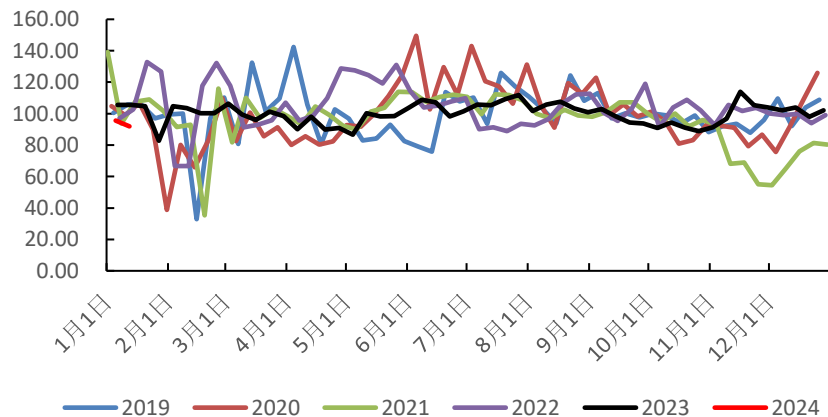
重碱表观需求（万吨）



轻碱表观需求（万吨）



纯碱产销比(%)

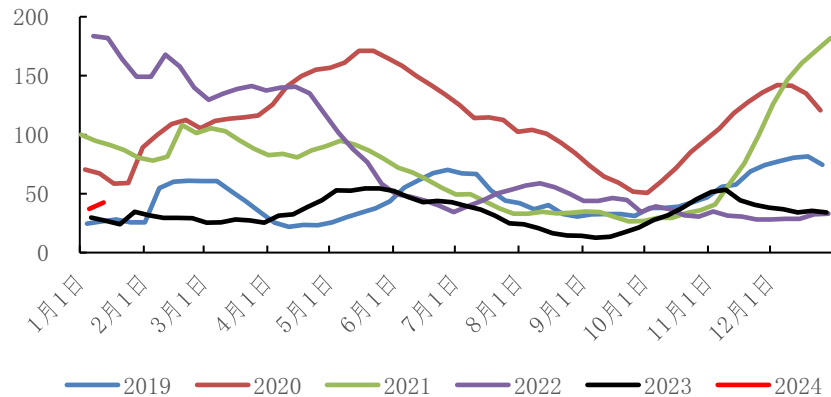


- 1月12日当周，中国纯碱企业出货量为63.37万吨，环比下降4.59%；纯碱整体出货率为95.55%，环比-6.43%。
- 本周，重碱产量为39.26万吨，重碱刚需为37.92万吨，产量与刚需之差为1.34万吨，呈现宽松格局。
- 本周产销率继续下降，随着房地产政策放缓，北方赶工基本结束，玻璃需求疲弱进而对纯碱的需求不足，采买以刚需为主。

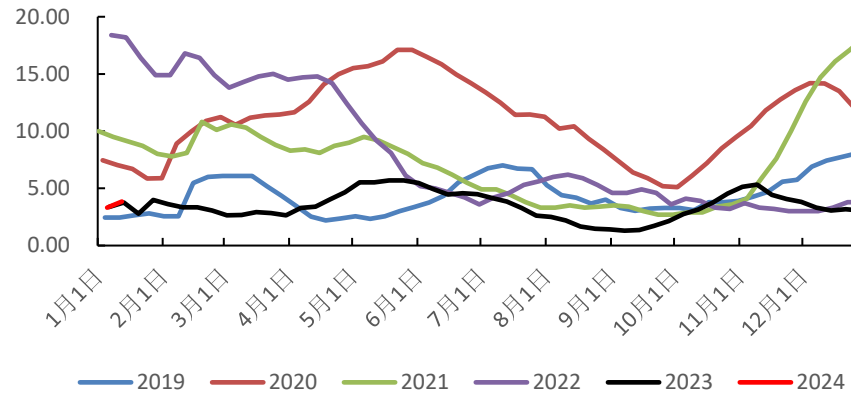
库存：显著累库

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

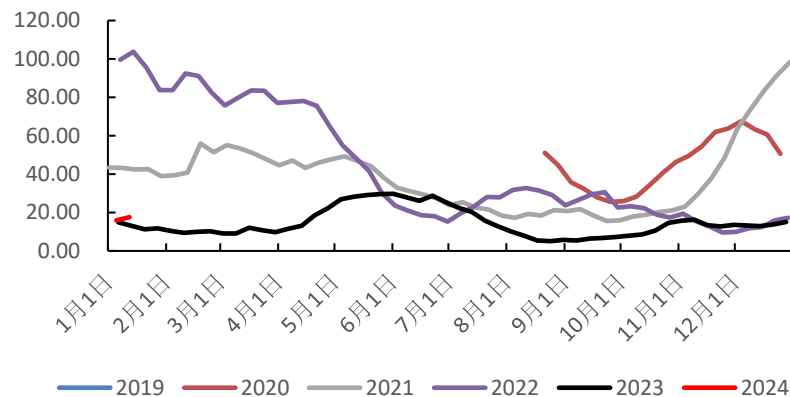
纯碱厂内库存（万吨）



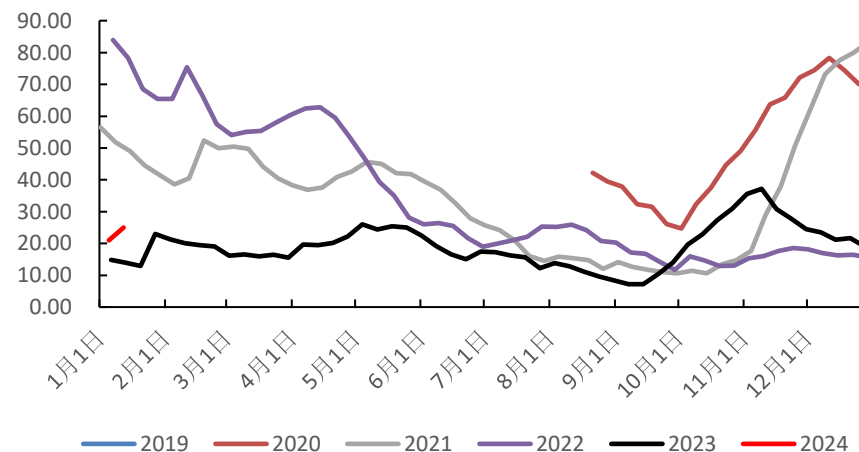
纯碱库存平均可用天数（天）



重质纯碱库存（万吨）



轻质纯碱库存（万吨）

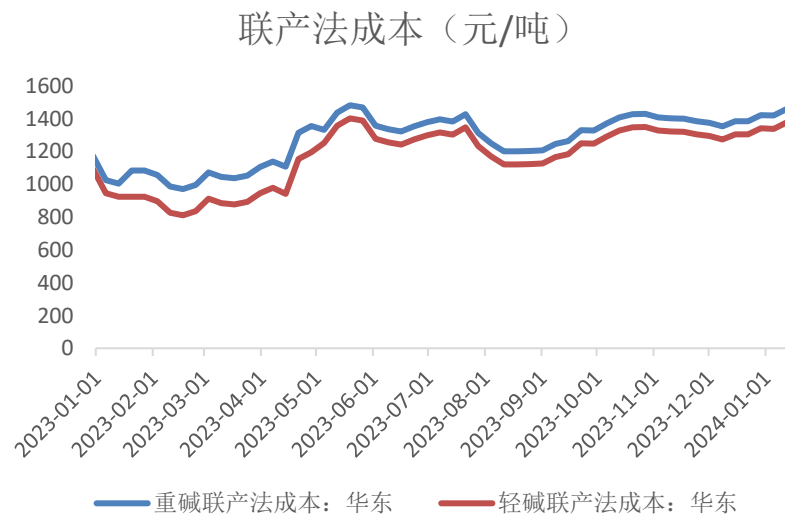
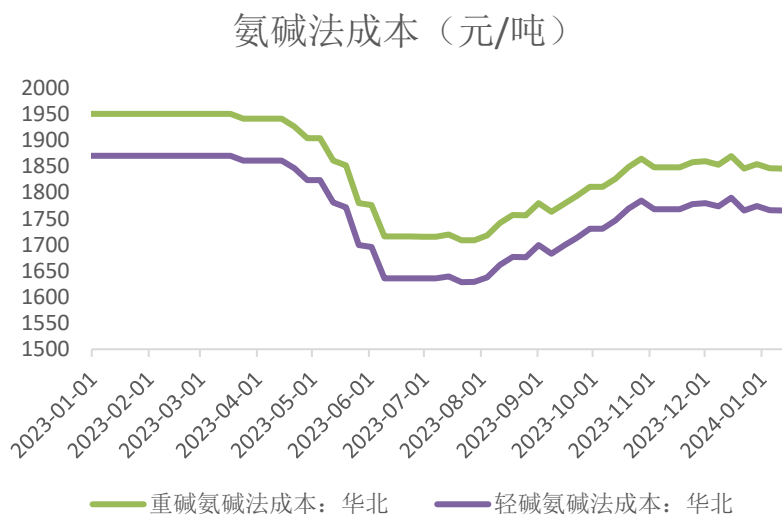
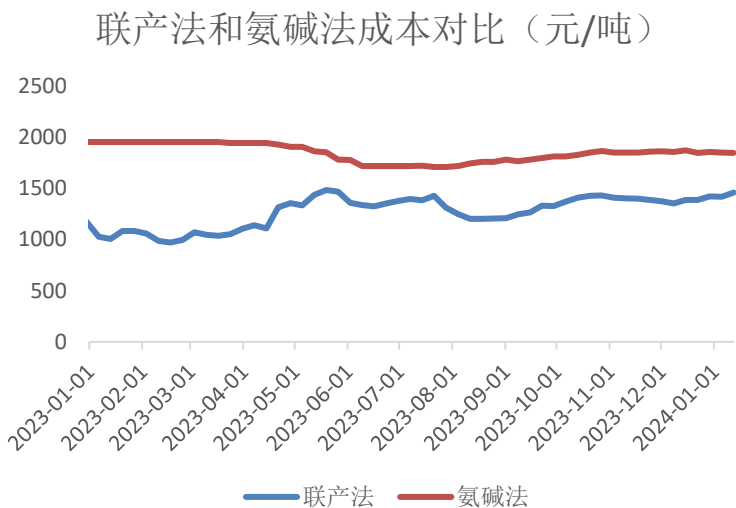


➤ 1月12日当周，国内纯碱厂家总库存42.59万吨，环比+5.63万吨，涨幅15.23%。其中，轻质纯碱24.99万吨，环比+3.98万吨，重碱17.6万吨，环比+1.65万吨。

➤ 库存总体增加，其中轻碱增幅较大，供给持续增加，下游补库接近结束，预计将持续累库。目前库存同比增加，厂内库存绝对水平偏低。

利润：成本降低，利润下跌

- 纯碱产业利润环比下移。据隆众数据显示，本周国内联碱法纯碱理论利润（双吨）约1073.10元/吨，环比回落289元/吨，跌幅约21.22%；国内氨碱法纯碱理论利润约764.52元/吨，较上期减少99.38元/吨，降幅约11.50%。
- 本周原盐价格稳定，煤炭价格小幅下降，带动纯碱价格下行调整，利润亦下跌。



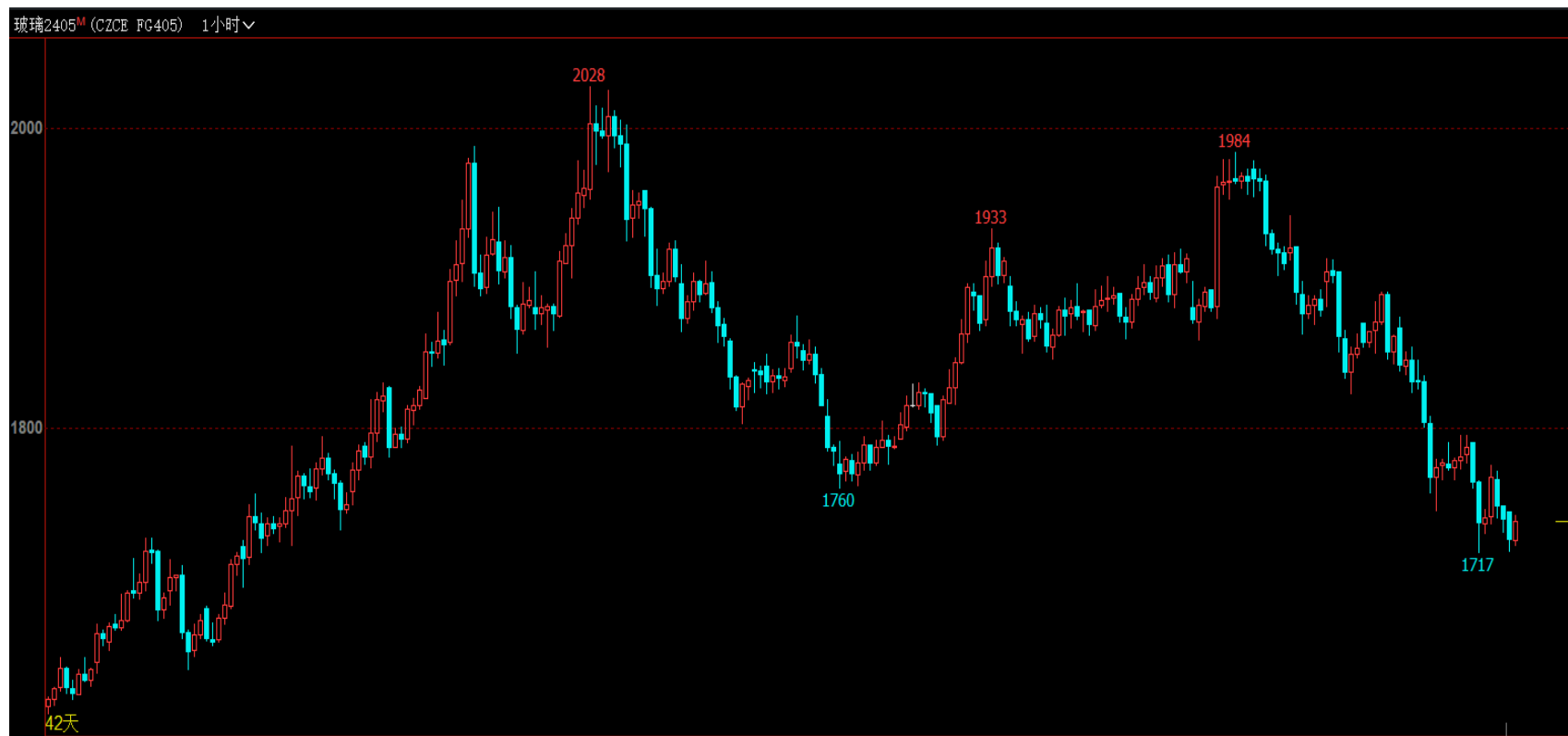
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

核心观点

➤ 玻璃

- 供给端，本周一条玻璃产线放水检修，产量小幅下降，暂无玻璃产线开火放水预期，玻璃产量以稳定为主。
- 需求端，西北区域出货一般，其他区域玻璃整体产销较好，华南地区实际需求表现良好，本周延续南强北弱态势，北方赶工接近尾声，而南方正值工期，需求稳定有韧性。
- 库存端，本周除西北区域外，其他区域整体产销较好，所以整体库存转入下滑趋势。企业降价接单，维持低位库存，库存分布不均衡，大部分企业库存低，个别企业库存高。
- 周内成本端微幅下降，玻璃现货价格小幅上调，利润亦小幅回升。
- 综合来看，当前玻璃供应量已回升至历史同期高位，需求处于年末淡季时期，现货及盘面利润处于历史同期偏高区间。下方关注玻璃成本支撑。操作上，建议空单止盈，观望为主。

玻璃行情走势



玻璃小时k



玻璃日 k线

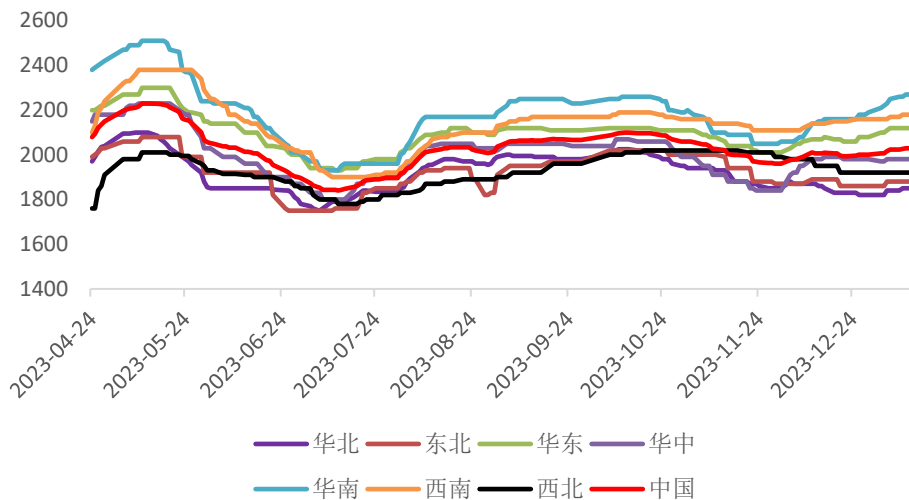
行情表现

➤ 上周玻璃持续下跌，05合约周度跌幅6.15%。

数据来源：博易，冠通期货整理

玻璃：基差与价差

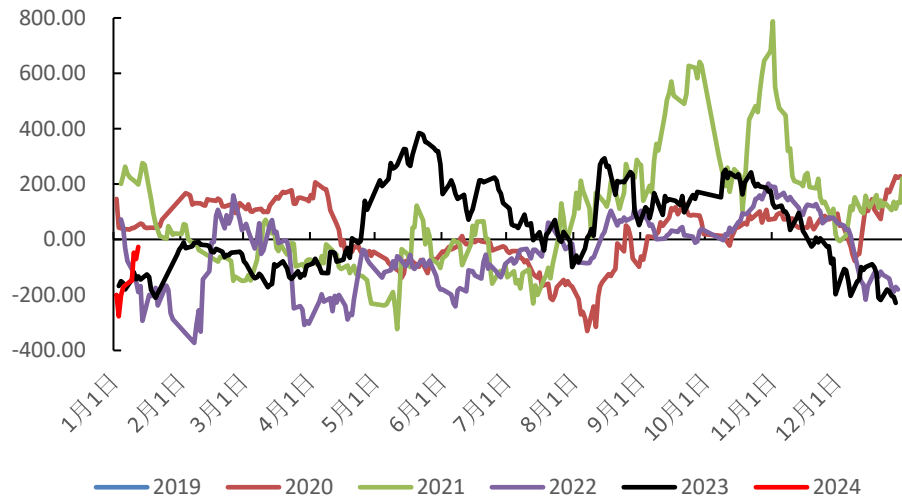
分区域浮法玻璃市场价：5mm（元/吨）



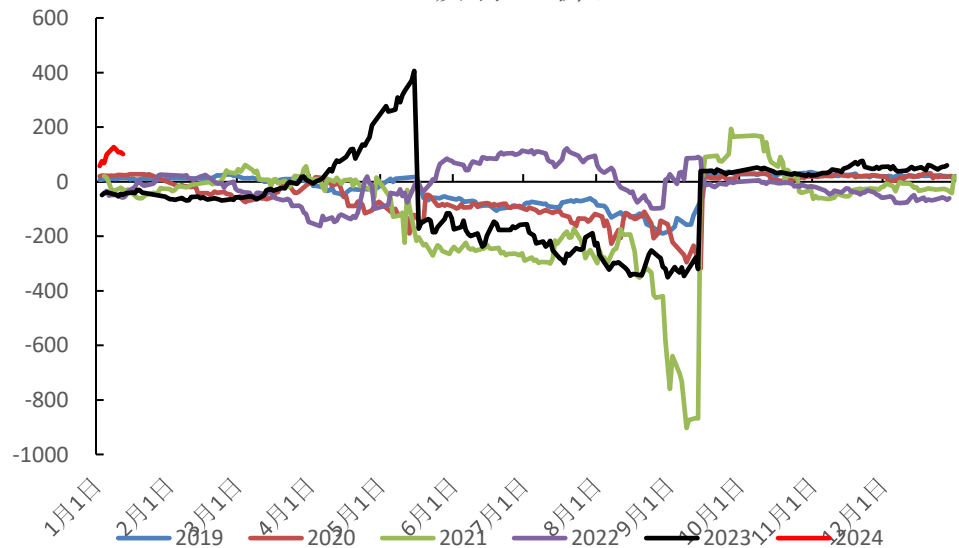
- 上周浮法玻璃现货价格上涨趋势，全国普遍上调。
- 1月12日，2405合约基差-27元/吨，周度+126元/吨，目前基差处于历年同期偏低水平。

数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

玻璃主力合约基差

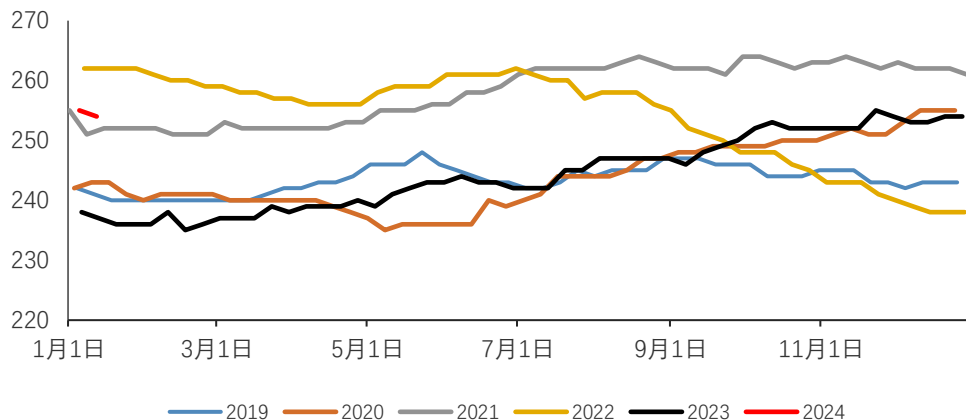


玻璃5-9价差

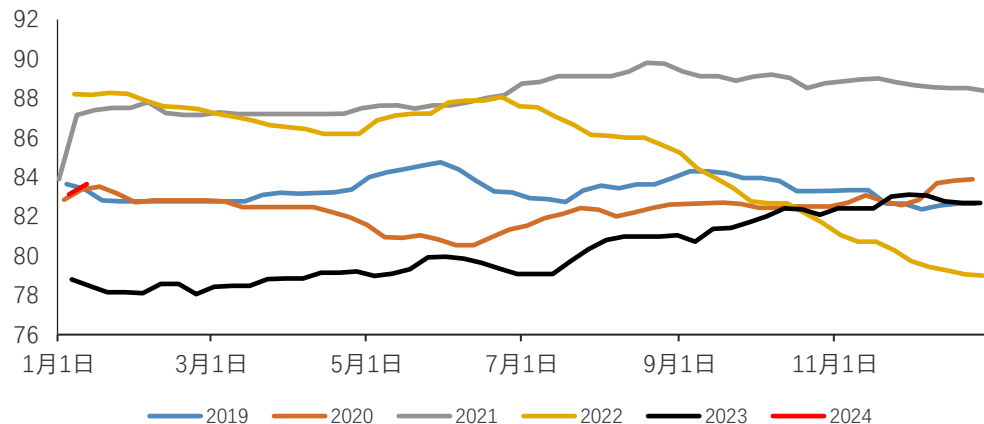


供给：小幅下降，稳定为主

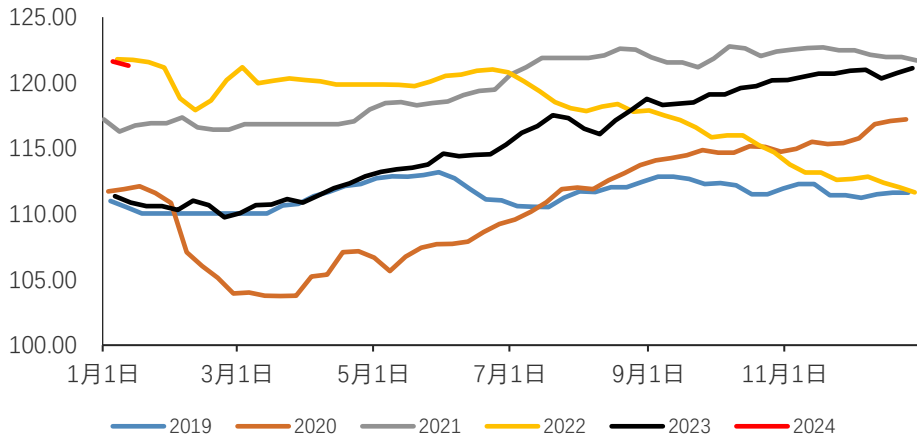
浮法玻璃产线开工条数（条）



浮法玻璃开工率（%）



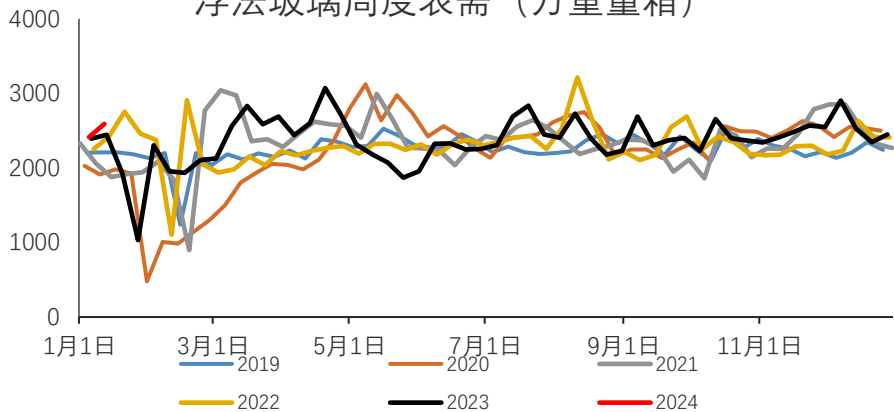
浮法玻璃产量（万吨）



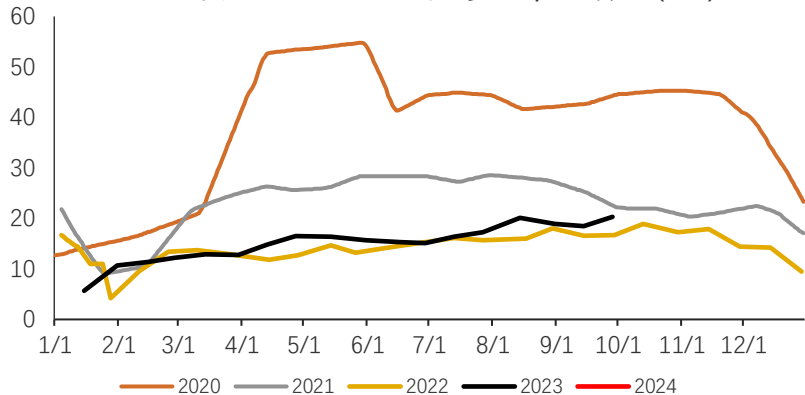
- 截至1月12日，国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 304 条（20.3085 万吨/日），其中在产 254 条，冷修停产 50 条。
- 1月12日当周，浮法玻璃产量121.30万吨，环比-0.26%；平均开工率83.64%，环比+0.51%；浮法玻璃行业平均产能利用率85.33%，环比+0.09%。
- 本周一玻璃产线放水检修，产量小幅下降，暂无玻璃产线开火放水预期，玻璃产量以稳定为主。

需求：北方赶工尾声维持刚需，南方赶工需求提振

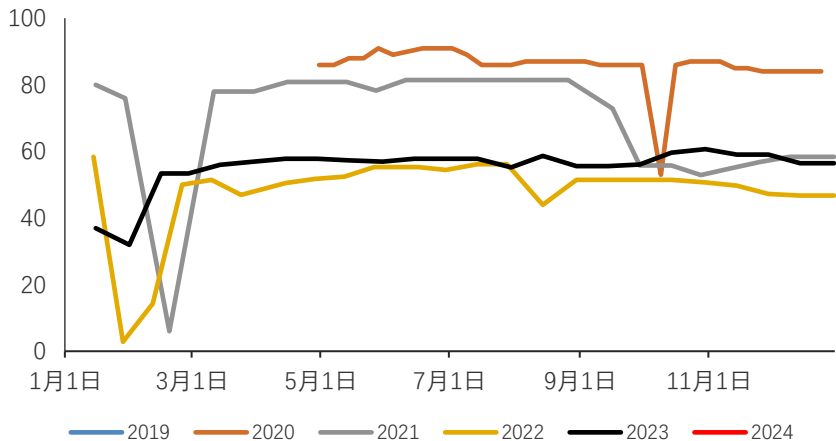
浮法玻璃周度表需（万重量箱）



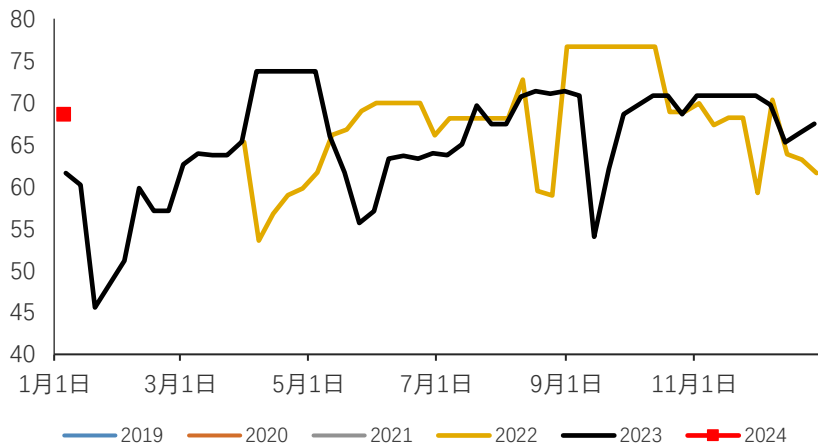
深加工企业下游的订单天数（天）



钢化玻璃开工率（%）



Low-e玻璃产能利用率（%）

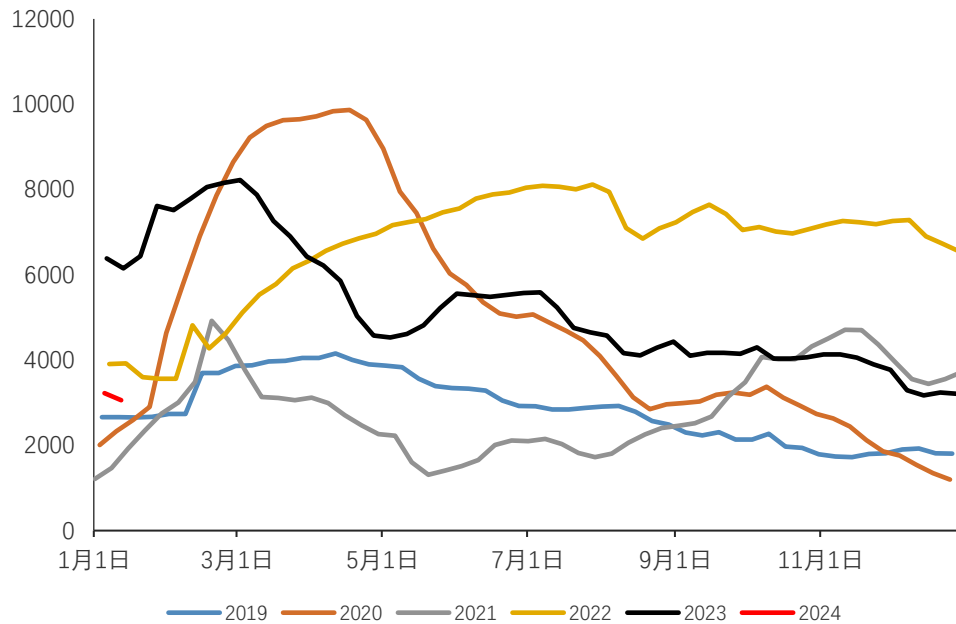


- 截至2023年12月底，深加工企业订单天数16.7天，较12月中旬-3.9天。
- 从终端需求来看，1-11月份，房屋竣工面积65237万平方米，累积同比+17.9%；11月单月竣工面积10086.28万平方米，环比+3640万平方米；符合季节性走势。地产新开工面积和施工面积同比降幅并未出现明显好转，中长期玻璃需求仍有较大压力。
- 需求端，西北区域出货一般，其他区域玻璃整体产销较好，华南地区实际需求表现良好，本周延续南强北弱态势，北方赶工接近尾声，而南方正值工期，需求稳定有韧性。

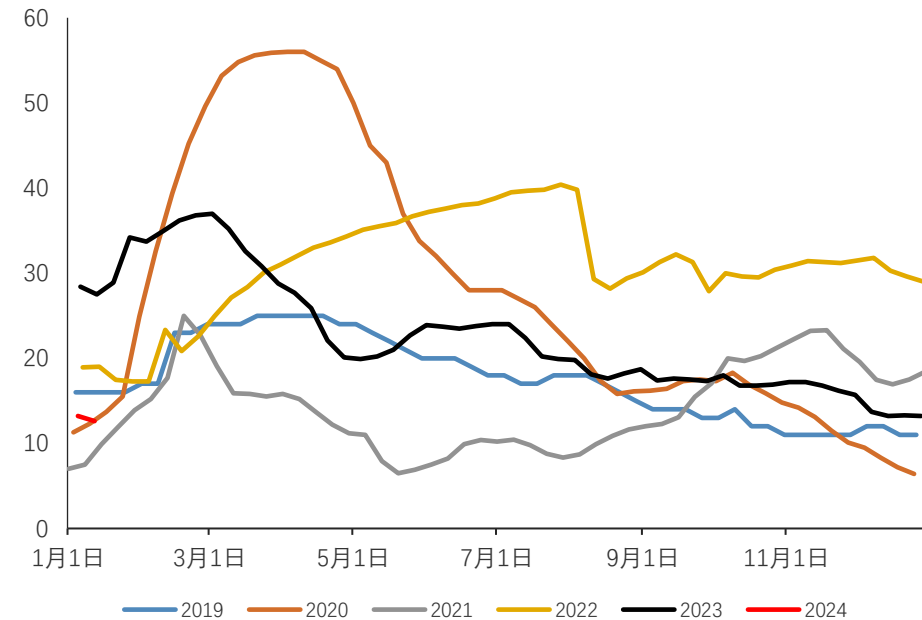
库存：产业去库明显

- 截至1月12日，全国浮法玻璃样本企业总库存3060.4万重箱，-165.1万重箱，环比-5.12%。折库存天数12.6天，较上期减少。
- 本周除西北区域外，其他区域整体产销较好，所以整体库存转入下滑趋势。企业降价接单，维持低位库存，库存分布不均衡，大部分企业库存低，个别企业库存高。

浮法玻璃期末库存（万重量箱）

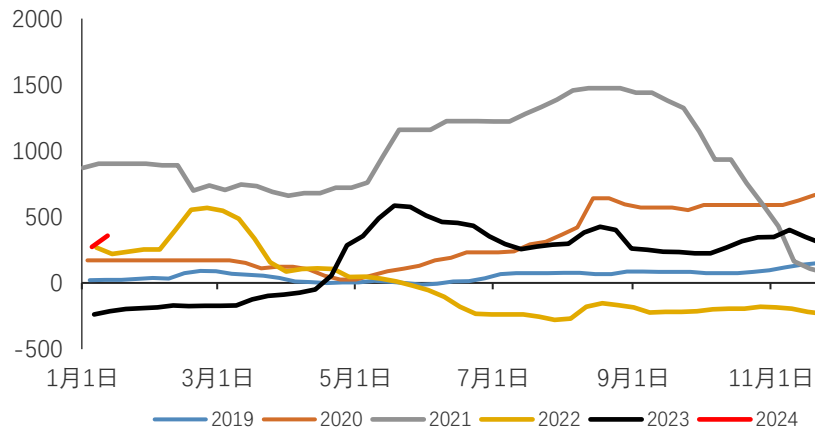


浮法玻璃库存平均可用天数（天）

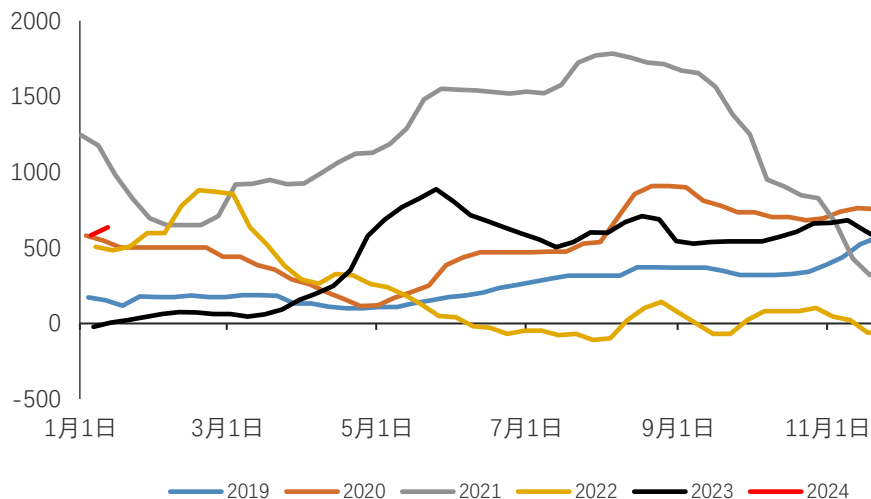


利润：小幅回升

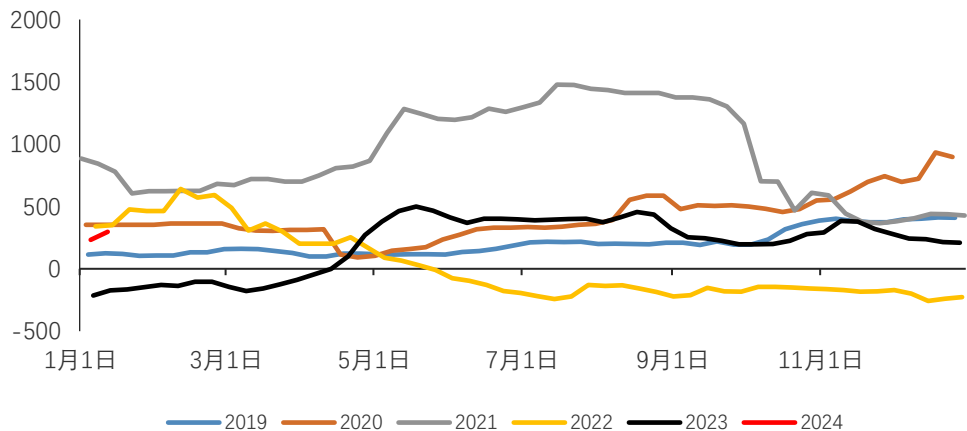
天然气浮法工艺利润（元/吨）



石油焦浮法工艺利润（元/吨）



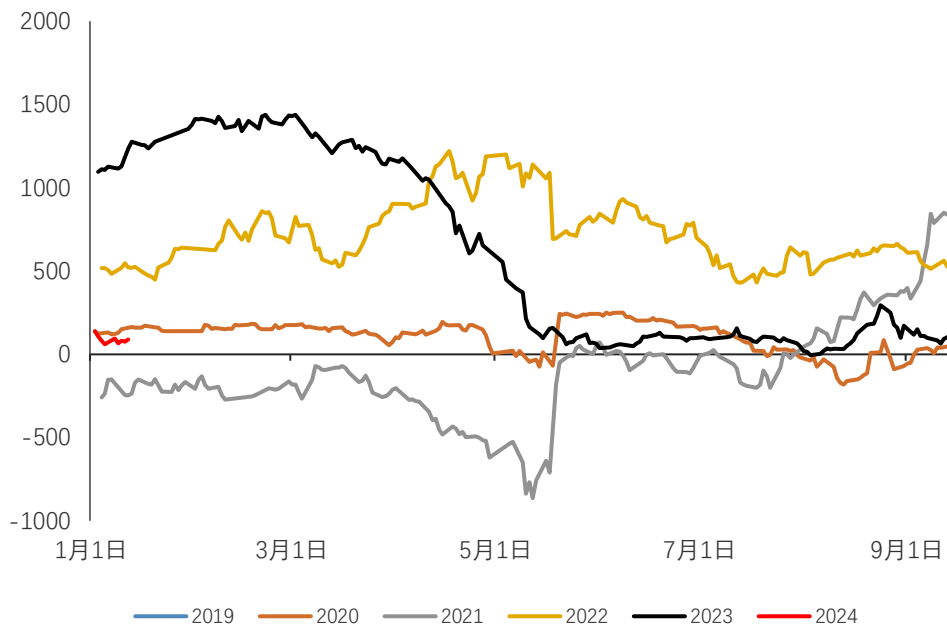
煤炭浮法工艺利润（元/吨）



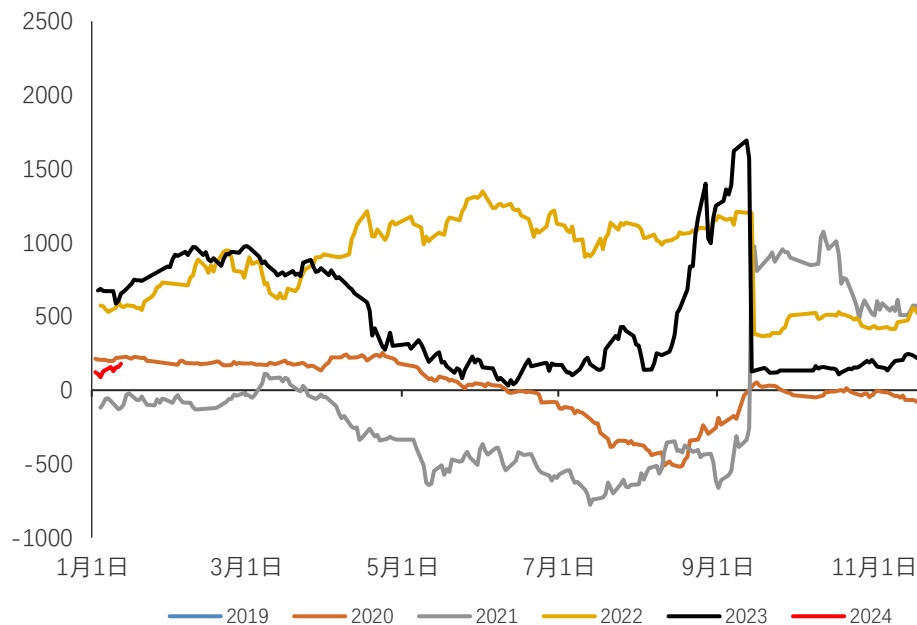
- 1月12日当周，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润357元/吨，环比+83元/吨，以煤炭为燃料的浮法玻璃周均利润296元/吨，环比+64元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润635元/吨，环比+53元/吨。
- 周内成本端微幅下降，玻璃现货价格小幅上调，利润亦小幅回升。

纯碱-玻璃价差

纯碱-玻璃2405价差 (元/吨)



纯碱-玻璃2409价差 (元/吨)



➤ 上周纯碱-玻璃2405合约价差震荡走强为88元/吨，2409合约价差震荡走强179元/吨。

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