



金融投资专业理财

原片库存开始累积 期价反弹空间有限

摘要

8月份，郑州玻璃期货价格整体呈区间波动，但价格重心有所抬升。随着新一轮补库接近尾声，需求端新接订单增量一般，全国浮法玻璃原片企业库存由降转增，但原料端纯碱表现强势，浮法玻璃成本端支撑力增强。当月主力合约涨幅接近10%，相对来说，现货价格涨幅明显较小。

展望后市，玻璃经过去产能周期后，供给压力缓解，整体在产产能仍处于近年低位。目前浮法玻璃利润依然可观，点火复产产线增加，国内浮法玻璃行业开工率和日熔量回升，但预期年内供应增量相对有限。需求方面，由于去年有大量的地产项目延期到今年竣工，加上前几年地产高周转模式导致存量竣工延迟交房，在保交楼政策下，今年存在交房需求，下半年玻璃加工订单或有望好转。考虑地产周期和玻璃需求季节性特征，竣工数据增速在10月之前仍然较高，对于地产后端相关产品来讲，需求是呈现增加趋势的，房地产竣工周期修复有望带动浮法玻璃需求同比增长。然而房地产新房销售持续走弱，房企资金延续紧张状况，玻璃下游回款和订单一般，市场仍面临一定的压力。另外，今年房地产新开工出现较大幅度负增长，也远期利空玻璃的装配需求。经过前期的补库，玻璃中下游原片库存有所增加，补库节奏放缓，趋向于按需采购，玻璃产销率减弱，库存略有累积，短期累库或有延续，预计9月份玻璃期价反弹空间有限，整体或呈区间震荡态势。后期需关注政策宽松对地产链条信心的修复以及居民买房能否出现改善。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



目录

- 一、玻璃市场行情回顾.....2
- 二、浮法玻璃供应情况分析.....2
 - 1、国内浮法玻璃产能严控，产量同比降低2
 - 2、国内浮法玻璃日熔量增加，但供应增量相对有限3
 - 3、国内浮法玻璃利润快速上升.....4
 - 4、浮法玻璃库存有所下降.....5
- 三、浮法玻璃需求情况分析.....6
 - 1、下游加工厂订单持续好转6
 - 2、竣工需求支撑，浮法玻璃终端需求向好7
- 四、玻璃市场行情展望.....10
- 免责声明10

图 表

- 图 1 郑州玻璃期货价格走势2
- 图 2 浮法玻璃现货价格.....2
- 图 3 平板玻璃产量.....3
- 图 4 浮法玻璃开工率4
- 图 5 中国浮法玻璃日产量4
- 图 6 浮法玻璃利润走势.....5
- 图 7 国内浮法玻璃企业库存6
- 图 8 全国玻璃深加工样本订单走势.....6
- 图 9 房地产新开工施工面积当月值.....7
- 图 10 房地产竣工面积当月值7
- 图 11 全国商品住宅销售面积当月值8
- 图 12 70 城新建商品住宅价格指数.....8
- 图 13 70 城二手住宅价格指数.....8
- 图 14 30 城商品房成交面积9

一、玻璃市场行情回顾

8 月份，郑州玻璃期货价格整体呈区间波动，但价格重心有所抬升。随着新一轮补库接近尾声，需求端新接订单增量一般，全国浮法玻璃原片企业库存由降转增，但原料端纯碱表现强势，浮法玻璃成本端支撑力增强。当月主力合约涨幅接近 10%，相对来说，现货价格涨幅明显较小。



图 1 郑州玻璃期货价格走势

来源：博易大师



图 2 浮法玻璃现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、浮法玻璃供应情况分析

1、国内浮法玻璃产能严控，产量同比降低

近年来，为解决玻璃行业产能严重过剩问题，工信部也多次下发并修订《水泥玻璃行业产能置换实施办法》等文件，强调严禁备案和新建扩大产能的平板玻璃项目，确有新增长需求的必须制定产能置换方案，实施产能置换。并且对置换的窑炉能力、停产时间、置换比例都做出了明确要求，国家在平板玻璃行业产能增长方面始终严控。2021 年下半年地

产暴雷事件，使得玻璃需求持续下滑，行业利润快速压缩，随着地产需求的持续萎缩，浮法玻璃产能快速下降，进入去产能周期，产能从 17.5 万吨日熔量压缩至低位时 15.7 万吨。截止 2022 年底，行业在产产能 5778 万吨/年，同比下降 8.7%。



图 3 平板玻璃产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

产量方面，国家统计局公布的数据显示，2023 年 7 月份平板玻璃产量 8220.7 万重量箱，环比增加 2%，同比下降 5.4%；1—7 月平板玻璃累计产量 40115.81 万重量箱，同比下降 7.83%。今年以来随着现货上涨，玻璃利润逐步改善，在产产能小幅增加，但玻璃产能产量相对刚性，利润持续走高并没有刺激出很大的产量。

2、国内浮法玻璃日熔量增加，但供应增量相对有限

自 2022 年年中开始，玻璃企业大部分处于利润亏损状态，加之企业自身窑龄较长，有较多的企业存在停产冷修需求。但 2023 年以来，随着地产政策的密集出台，房地产预期得到扭转，浮法玻璃利润逐步改善，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，国内浮法玻璃行业开工率和日熔量经历 2 月底触及低位后，呈缓慢回升态势。据隆众资讯统计，截至 2023 年 8 月 25 日，浮法玻璃行业开工率为 80.98%，较上月同期增加 0.65%，但较去年同期下降 4.35%；全国浮法玻璃在产日熔量为 16.92 万吨，较上月同期增加 0.2 万吨，略高于去年同期。随着玻璃利润回升，前期冷修的产线陆续恢复生产，带来日熔量的增加，供应量还将呈现增长趋势。不过，按照近五年的日熔量峰值 17.5 万吨进行测算，当前国内潜在复产的玻璃产线产能约 0.58 万吨，综合考虑部分高龄产线进行冷修的影响，年内供应增量相对有限。



图 4 浮法玻璃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 5 中国浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

3、国内浮法玻璃利润快速上升

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至 8 月 24 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 401 元/吨，较上月同期增加 112 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 436 元/吨，较上月同期增加 34 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 688 元/吨，较上月同期增加 87 元/吨。8 月份浮法玻璃生产三大工艺利润均出现明显增长。



图 6 浮法玻璃利润走势

数据来源：隆众资讯

玻璃生产企业利润水平是玻璃供需状况的重要指征，供不应求时价格上升利润上扬，供过于求时价格下跌利润回落，玻璃生产企业利润水平同样会反作用于玻璃供需状况。动力煤供需压力较大的背景下，下半年国内动力煤现货价格下跌的预期仍较强，玻璃生产企业利润或依然表现可观，利润改善也将带来供应的增长。

4、浮法玻璃库存开始累积

库存方面，据隆众资讯统计，截止 8 月 24 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 4284.7 万重箱，环比上个月同期减少 7.79%，同比去年同期减少 39.56%；折库存天数 18.2 天，环比上个月同期减少 1.6 天。前期玻璃厂持续降价，基本达到了中下游囤货的心理价位。乐观预期带动下，下游采购积极性提升，中下游持续补库，7 月上旬至 8 月中旬玻璃产销率处于较高水平，库存自 7 月初的 279 万吨下降至 8 月中旬的 205 万吨，连续 6 周下降。从各大产销区来看，产区缺口比较明显，湖北、沙河的库存处于比较低的位置，沙河库存仅高于 21 年最低的库存，湖北则低于 21 年最低的库存。至 8 月下旬，随着下游库存增加，补库节奏放缓，趋向于按需采购，玻璃产销率减弱，库存略有累积，短期累库或有延续。



图 7 国内浮法玻璃企业库存

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

三、浮法玻璃需求情况分析

1、下游加工厂订单持续好转

从下游深加工订单情况看，据隆众资讯统计，截至 8 月中旬，玻璃深加工企业订单为 20.1 天，较 7 月中旬增加 3.7 天，高于去年同期水平。由于去年有大量的地产项目延期到今年竣工，加上前几年地产高周转模式导致存量竣工延迟交房，今年存在交房需求，玻璃加工订单有所增加。另外，随着中央对房地产行业的政策支持不断下发，房企修复预期得到改善，玻璃下游深加工企业纷纷补库备货应对旺季需求预期，尤其是受“城中村、老旧小区改造”的政策方向影响，家装类订单增长明显。

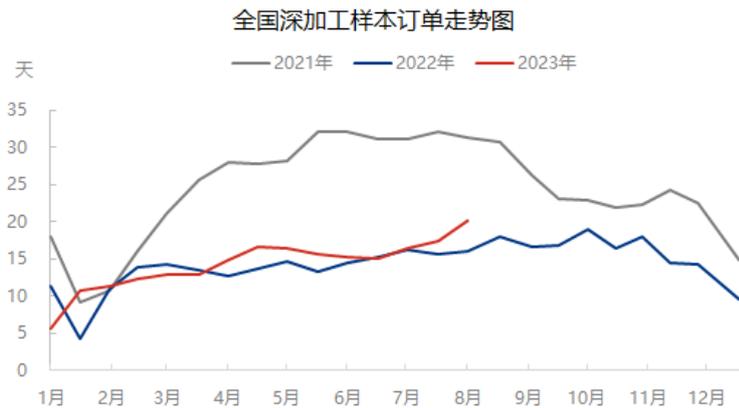


图 8 全国玻璃深加工样本订单走势

数据来源：隆众资讯

近期下游订单有所好转，但据业内调研，大小型加工厂分化比较严重，大型加工厂基本不缺订单，小型加工厂单子不多。当前终端市场修复力度依然较弱，玻璃下游深加工企业回款困难问题有所凸显，资金问题短时间内无法有效解决，政策落地传导至房企解困仍需一定时间。而近期房地产商的利空消息抑制了深加工企业承接工程单的意愿，家装需求

年内或逐步见顶回落，玻璃需求强度存在下行风险。由于此前玻璃市场过度交易旺季预期，当前产销已经有所回落，前期淡季不淡的现象或也将预示着后市可能出现旺季不旺。

2、竣工需求支撑，浮法玻璃终端需求向好

终端情况看，国家统计局数据显示，2023年1-7月房地产新开工面积同比下降24.5%，而1-7月房地产竣工面积却同比增加20.8%。7月地产链条数据整体延续回落态势，新开工同比依然处于-20%以上负增长区域，竣工出现回升，依然是最强的环节，房地产新开工面积和竣工面积增速走势持续分化。房地产行业运行速度明显放缓，房地产企业面临较大的资金压力和销售压力，使得房地产新开工面积同比持续下降。而在去年四季度国家“保交楼”地产政策驱动下，房地产竣工面积明显回暖，今年增速开始止降反增。



图 9 房地产新开工施工面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

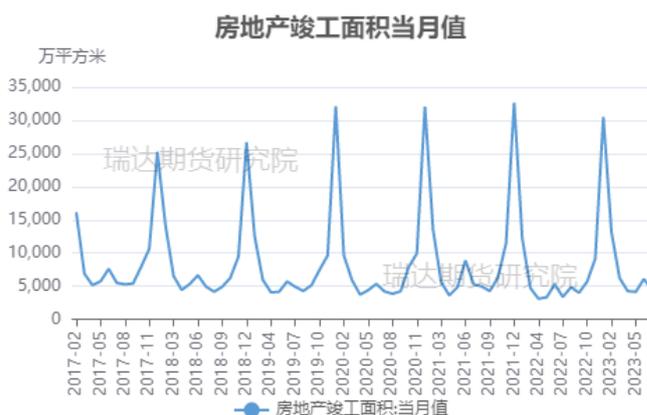


图 10 房地产竣工面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院



图 11 全国商品住宅销售面积当月值

国家统计局公布 70 城房价数据显示，7 月各线城市房价环比稳中略降，其中一二线城市二手房价降幅扩大，一线城市环比下跌 0.8%，领跌各线城市。同时，房价上涨城市数量有所减少，70 城中仅 20 个城市新房价格指数环比上涨，较 6 月份减少 11 个；而新房价格环比下跌的城市达 49 个，创今年以来下跌城市数量新高。



图 12 70 城新建商品住宅价格指数

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院



图 13 70 城二手住宅价格指数

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院



图 14 30 城商品房成交面积

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

7月24日中央政治局会议部署下半年经济会议中，针对房地产行业提出，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，这些或都能够刺激房地产市场进一步回暖，房地产新开工面积降幅或有收窄的趋势。但当前地产政策前端融资始终未放松，居民买房成为房企资金重要回笼来源，但居民购房消费意愿能否回升存在不确定。7月居民中长贷再次出现负增长，表明居民依然希望降低杠杆。销售不济情况下，房企资金面依然偏紧。从销售角度考虑当下仍形成对整个地产链条偏负面的循环。若居民住房销售难以改善，则地产链条修复将面临持续困难。关注后期政策宽松对地产链条信心的修复，以及居民买房能否出现改善。

由于房地产投资大体遵循“销售-回款-拿地-开发-销售”的链条，销售状况的好坏，决定着房企投资的能力和信心。房地产投资周期长、投入大，只有销售端持续回暖，才能充裕房企的资金，同时提振房企拿地的信心，而拿地又是决定着新开工的上限。房企资金面依然偏紧，高度依赖于地产销售，除房屋销售回款速度偏慢影响房企资金流动性外，房地产外源性融资能力不足也进一步制约其建设开工能力。由于目前居民的购房意愿有限，房企资金很难得到快速回流，反过来将牵制保交楼或项目竣工。长期来看，在资金没有真正得到有效解决之前，保交楼包括整个玻璃需求的释放将会受到牵制。后期关注政策宽松对地产链条信心的修复以及居民买房能否出现改善。

考虑地产周期和玻璃需求季节性特征，竣工数据增速在10月之前仍然较高，对于地产后端相关产品来讲，需求是呈现增加趋势的，房地产竣工周期修复有望带动浮法玻璃需求同比增长。对玻璃企业来说，中短期尚有大量未竣工楼盘存在刚需，玻璃的需求也将明显提升。后期需要关注地产成交能否出现持续回暖，以及下游深加工订单是否可以出现超

量增长。中长期来看，全国房地产开发投资增速连续 18 个月负增长，这是有统计数据以来连续下跌最长的一个阶段，这也标志着房地产行业已经过了高速发展的阶段，进入到调整周期。

四、玻璃市场行情展望

整体来看，玻璃经过去产能周期后，供给压力缓解，整体在产产能仍处于近年低位。目前浮法玻璃利润依然可观，点火复产产线增加，国内浮法玻璃行业开工率和日熔量回升，但预期年内供应增量相对有限。需求方面，由于去年有大量的地产项目延期到今年竣工，加上前几年地产高周转模式导致存量竣工延迟交房，在保交楼政策下，今年存在交房需求，下半年玻璃加工订单或有望好转。考虑地产周期和玻璃需求季节性特征，竣工数据增速在 10 月之前仍然较高，对于地产后端相关产品来讲，需求是呈现增加趋势的，房地产竣工周期修复有望带动浮法玻璃需求同比增长。然而房地产新房销售持续走弱，房企资金延续紧张状况，玻璃下游回款和订单一般，市场仍面临一定的压力。另外，今年房地产新开工出现较大幅度负增长，也远期利空玻璃的装配需求。经过前期的补库，玻璃中下游原片库存有所增加，补库节奏放缓，趋向于按需采购，玻璃产销率减弱，库存略有累积，短期累库或有延续，预计 9 月份玻璃期价反弹空间有限，整体或呈区间震荡态势。后期需关注政策宽松对地产链条信心的修复以及居民买房能否出现改善。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。