



金融投资专业理财

供需矛盾相对较小 期价或将延续震荡

摘要

10月份，郑州玻璃期货价格呈区间波动态势。节后国内浮法玻璃现货市场整体上行。由于国庆节前多数下游原片储备水平低，而假期企业提涨情绪高涨，部分企业库存低位，带动下游节后补货，生产企业产销较高，企业库存下降明显。然而由于供应面继续增加，终端订单虽有量但受资金问题影响，下游整体接单有限，多数下游维持刚需补货，阶段性出货减缓下，部分企业开始执行优惠政策促进销售。不过西北市场正值赶工期，需求尚可下少数企业价格提涨，当月玻璃价格重心下移，震荡运行。

展望后市，玻璃利润推动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，但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。原料端煤炭均表现较强，后期北方进入采暖季，天然气价格也有上涨的预期，成本端对玻璃价格有所支撑。需求方面，房地产后端数据维持了高景气的发展区间，将持续推动竣工面积同比正增长，房地产行业虽环比结束了二季度的行业寒冬期，但效果弱于预期，金融机构对房地产开发环节的风险担忧仍未缓解，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，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。玻璃下游深加工企业回款困难问题有所凸显，资金问题普遍存在，采购备货意向仍偏低，加工企业根据自己订单情况逢低补库为主。随着原片企业陆续开始有优惠推出，采购或将更趋于谨慎。而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。从库存角度看，当前玻璃企业库存压力不大，在没有明显累库的情况下，玻璃厂也不会进行大规模的降价促销行为，但进一步上涨也缺乏强有力的驱动，预计后市玻璃期价或呈区间震荡态势。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

研究服务
ADS



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

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、国内浮法玻璃利润回升，整体较为可观4
 - 4、浮法玻璃库存压力不大.....5
- 三、浮法玻璃需求情况分析.....5
 - 1、下游加工厂订单回升5
 - 2、房地产市场有所改善，但不及预期.....6
- 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5
- 图 8 全国玻璃深加工样本订单走势.....6
- 图 9 房屋新开工面积当月值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.....9
- 图 14 30 城商品房成交面积9

一、玻璃市场行情回顾

10月份，郑州玻璃期货价格呈区间波动态势。节后国内浮法玻璃现货市场整体上行。由于国庆节前多数下游原片储备水平低，而假期企业提涨情绪高涨，部分企业库存低位，带动下游节后补货，生产企业产销较高，企业库存下降明显。然而由于供应面继续增加，终端订单虽有量但受资金问题影响，下游整体接单有限，多数下游维持刚需补货，阶段性出货减缓下，部分企业开始执行优惠政策促进销售。不过西北市场正值赶工期，需求尚可下少数企业价格提涨，当月玻璃价格重心下移，震荡运行。



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 9 月份平板玻璃产量 8106.56 万重量箱，环比下降 1%，同比下降 6%；1—9 月平板玻璃累计产量 56449.97 万重量箱，同比下降 7.32%。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

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 10 月 26 日，浮法玻璃行业开工率为 82.08%，较上月同期增加 0.32%，与去年同期基本持平；全国浮法玻璃在产日熔量为 17.18 万吨，较上月同期增加 0.22 万吨，高于去年同期。玻璃利润推动前期冷修的产线陆续恢复生产，带来日熔量的增加，本月底至下月初仍有部分生产线计划点火，届时关注计划执行情况，整体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 0.32 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

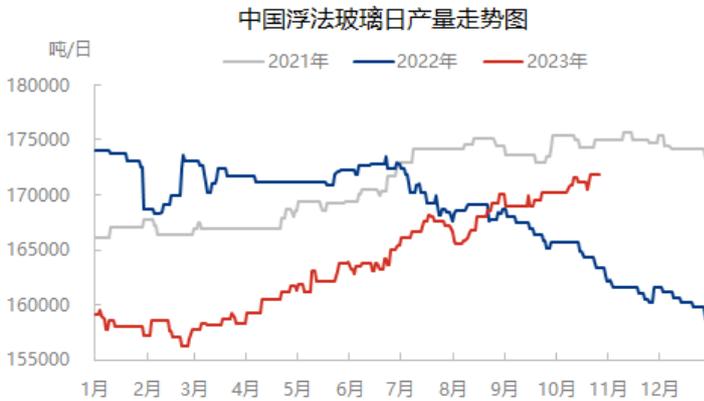


图 5 中国浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

3、国内浮法玻璃利润回升，整体较为可观

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至10月26日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润346元/吨，较上月同期增加113元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润280元/吨，较上月同期增加55元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润660元/吨，较上月同期增加119元/吨。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。10月份煤炭价格也出现了一定的反弹，但纯碱下跌，浮法玻璃生产三大工艺利润均出现回升。值得注意的是，后期北方进入采暖季，未来天然气的价格还有上涨的预期，虽然沙河的天然气价格比较稳定，但不排除进入采暖季之后价格会有一些的上调。

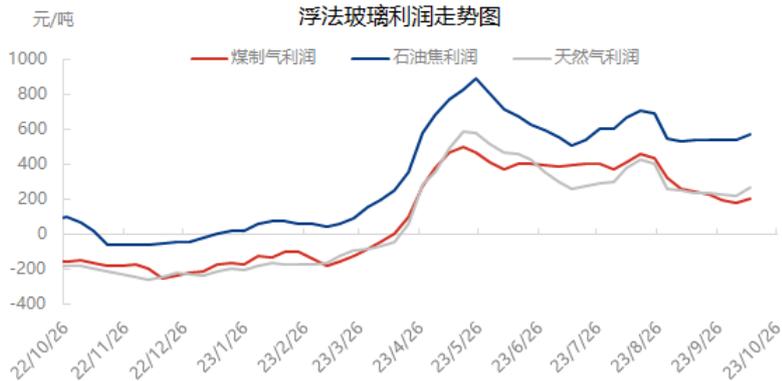


图 6 浮法玻璃利润走势

数据来源：隆众资讯

4、浮法玻璃库存压力不大

库存方面，据隆众资讯统计，截止 10 月 27 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 4065.8 万重箱，环比上个月同期减少 1.86%，同比去年同期减少 42.49%；折库存天数 16.9 天，环比上个月同期减少 0.6 天。目前市场整体上刚需支撑为主，下游存货意向偏弱，局部市场价格松动，加重了业者的观望情绪，心态更趋谨慎，或将逢低采购。从库存结构来看，目前沙河是保持低库存策略，湖北稍微会有挺价动作，但是大部分玻璃厂持货意愿是比较低的。11 月份以后，受气温降低工地不便施工影响，东北、西北市场需求将逐渐萎缩，货源南下对市场带来冲击，企业或将根据自身出货情况随时调整价格政策，力求维持正常出货或降库，为后期春节期间淡季库存累积腾出空间

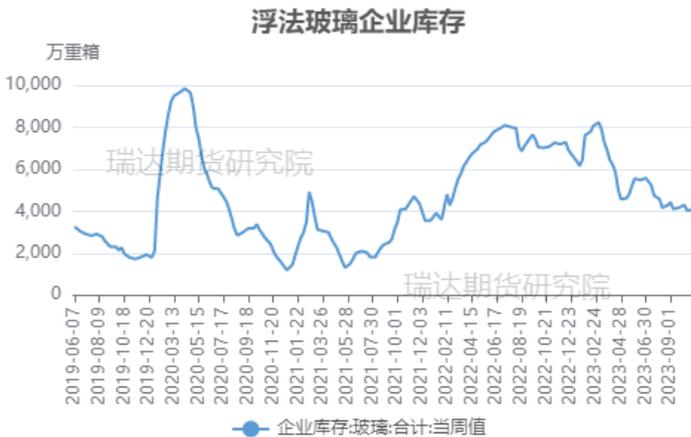


图 7 国内浮法玻璃企业库存

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、下游加工厂订单回升

从下游深加工订单情况看，据隆众资讯统计，截至 2023 年 10 月中旬，深加工企业订

单天数 21.6 天，较 9 月底+1.3 天，环比+6.40%。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，玻璃加工订单较去年有所增加，尤其保交楼政策执行较好的地区。10 月份正值传统旺季，虽然整体表现难达预期，但刚需仍可支撑。

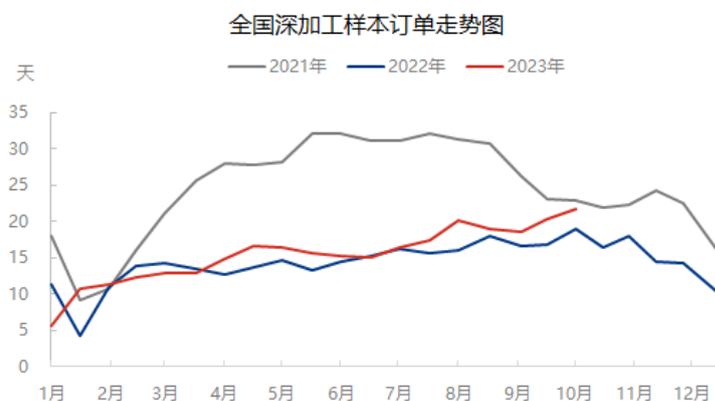


图 8 全国玻璃深加工样本订单走势

数据来源：隆众资讯

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，资金问题普遍存在，政策落地传导至房企解困仍需一定时间，资金问题短时间内无法有效解决。在此限制下，采购备货意向仍偏低，加工企业根据自己订单情况逢低补库为主。随着原片企业陆续开始有优惠推出，采购或将更趋于谨慎。

2、房地产市场有所改善，但不及预期

终端情况看，国家统计局数据显示，2023 年 1—9 月份，全国房地产开发投资 87269 亿元，同比下降 9.1%，房地产开发投资仍然承压，累计同比降幅继续扩大，其中 9 月当月房地产开发投资同比降幅扩大，主要受去年同期基数走高和本月土地购置费减少影响。1—9 月份，房屋新开工面积 72123 万平方米，下降 23.4%；9 月新开工数据有所改善，同比跌幅较上月收窄 9 个百分点。1—9 月份，商品房销售面积 84806 万平方米，同比下降 7.5%，降幅较 1-8 月份有所扩大；但 9 月商品房销售面积环比降幅较 8 月份改善 2 个百分点，商品房销售端出现边际改善，体现了“认房不认贷”等一系列稳地产政策的刺激作用，但效果较预期仍有差距，在刚性需求相对低迷的背景下，整个政策传导链条不畅。9 月份，房地产开发景气指数为 93.44，房地产开发景气指数连续 5 个月下降。

从房企角度来看，1—9 月份，房地产开发企业到位资金 98067 亿元，同比下降 13.5%。房企资金来源小幅改善，结构中销售回款是主要拖累，不过融资端仍然规避地产风险，对于市场信心偏低。当前宏观预期的修复仍然需要看到房企偿债问题和地产销售的

改善。

房地产后端数据维持了高景气的发展区间，1-9月房地产竣工面积累计同比增长19.8%，成为房地产行业发展的亮点。主要原因在于两方面，首先是政策层面保交楼专项资金的延长；第二点在于房地产面积的阶段性转化，根据卓创资讯调研，目前尚有30%左右的新开工面积没有转化为竣工，会持续推动竣工面积同比正增长。

综合看，9月份商品房销售、新开工、施工、竣工等环比都有所改善，显示7月底以来的政策起到了一定效果，房地产行业环比结束了二季度的行业寒冬期，但效果弱于预期，金融机构对房地产开发环节的风险担忧仍未缓解。



图 9 房屋新开工面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

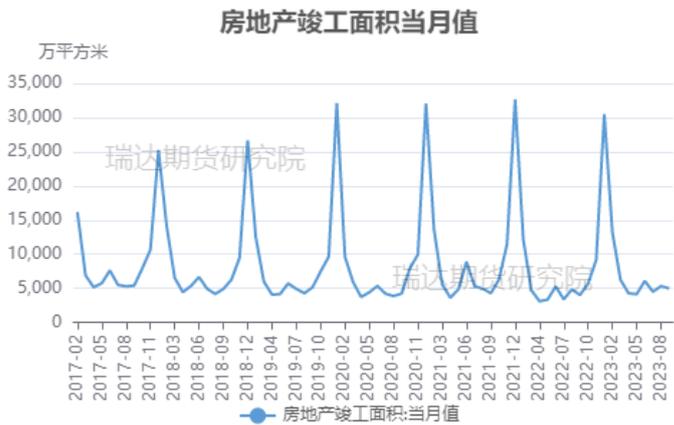


图 10 房地产竣工面积当月值

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

伴随一系列“稳楼市”政策落地见效，房地产市场正在出现积极变化，特别是一线城市活跃度提升，市场有所改善。根据国家统计局公布的 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况，9 月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比持平、同比涨幅扩大，二手住宅环比转涨、同比降幅收窄；二三线城市商品住宅销售价格环比下降、同比有涨有降。相比二三线城市，一线城市房价出现明显改善，北京和上海领涨。二三线城市商品住宅销售价格环比下降，同比有涨有降。70 城中，房价下降城市数量增多。9 月份，70 个大中城市中，新建商品住宅销售价格同比下降城市有 45 个，比上月增加 1 个，较年内高点减少 10 个；二手住宅销售价格同比下降城市有 67 个，比上月增加 1 个。



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

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。

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，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。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。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。房地产企业仍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。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。不过目前政策端还在持续发力，对未来房地产有企稳作用，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。

四、玻璃市场行情展望

整体来看，玻璃利润推动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，但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。原料端煤炭均表现较强，后期北方进入采暖季，天然气价格也有上涨的预期，成本端对玻璃价格有所支撑。需求方面，房地产后端数据维持了高景气的发展区间，将持续推动竣工面积同比正增长，房地产行业虽环比结束了二季度的行业寒冬期，但效果弱于预期，金融机构对房地产开发环节的风险担忧仍未缓解，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，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。玻璃下游深加工企业回款困难问题有所凸显，资金问题普遍存在，采购备货意向仍偏低，加工企业根据自己订单情况逢低补库为主。随着原片企业陆续开始有优惠推出，采购或将更趋于谨慎。而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。从库存角度看，当前玻璃企业库存压力不大，在没有明显累库的情况下，玻璃厂也不会进行大规模的降价促销行为，但进一步上涨也缺乏强有力的驱动，预计后市玻璃期价或呈区间震荡态势。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。