



终端需求尚有牵制 期价或呈宽幅震荡

摘要

2023年上半年，郑州玻璃市场期货价格整体波动幅度较大。去年12月国内防疫政策不断优化，地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，前期受疫情影响最大的消费和地产行业迎来修复，1月份玻璃价格迎来反弹。但现实端的数据并没有出现明显好转的迹象，春节后玻璃延续累库状态，虽然有年度需求回暖的预期支撑，但季节性淡季下，2月份期价表现偏弱。3-4月份，由于重点城市新房与二手房成交持续改善，市场对于房地产的强预期再起，期现商带动中下游补货，玻璃厂产销火爆，现货开启涨价去库模式，玻璃生产企业库存连续数周显著下降，特别是4月份产销继续大幅提升，主流市场价格重心高位上涨。但随着玻璃原燃料价格大幅下跌，成本支撑减弱对玻璃价格形成压制。另外，供需关系边际走弱和需求下降预期也给期价带来利空影响，5月开始现货价格亦出现松动，现货驱动走弱，开启累库降价态势，期货价格则不断刷新年内低点。至6月初，有关地产放松的消息频频传出，调动玻璃中下游积极囤货，日产销持续走强。由于市场预期未来会出台更多利好地产的刺激性政策来托底经济，整个无论是股市还是大宗商品建材板块都出现快速反弹，但下游企业的接受程度仍然不足，浮法玻璃市场行情再度转弱，产能投放压力加大叠加需求淡季影响，供需错配下玻璃价格呈下滑趋势。

展望后市，玻璃经过去产能周期后，供给压力缓解，整体在产能仍处于近年低位。房地产后端需求预期推动，叠加原料成本走弱，今年浮法玻璃利润得到改善，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，但国内浮法玻璃行业开工率和日熔量均明显低于过去两年同期水平，且预期年内供应增量相对有限。需求方面，深加工订单低位徘徊，真实需求并未转好，不过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9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。然而今年房地产新开工出现较大幅度负增长，远期利空玻璃的装配需求。另外，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，虽然宏观政策预期较强，但未见房地产有力的政策出台，预计下半年玻璃期价呈宽幅震荡态势，后市关注房地产政策动态和地产成交能否持续回暖。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

- 一、玻璃市场上半年行情回顾2
- 二、浮法玻璃供应情况分析3
 - 1、国内浮法玻璃产能严控，产量同比降低3
 - 2、国内浮法玻璃日熔量增加，但供应增量相对有限4
 - 3、国内浮法玻璃利润预期依然可观5
 - 4、浮法玻璃库存有所累积，关注下半年补库需求5
- 三、浮法玻璃需求情况分析6
 - 1、下游加工厂订单有望好转6
 - 2、竣工需求有望继续回升，但受制于销售端和资金面7
- 四、玻璃市场下半年行情展望10
- 免责声明11

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3
- 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7
- 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8
- 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、玻璃市场上半年行情回顾

2023年上半年，郑州玻璃市场期货价格整体波动幅度较大。去年12月国内防疫政策不断优化，地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，前期受疫情影响最大的消费和地产行业迎来修复，1月份玻璃价格迎来反弹。但现实端的数据并没有出现明显好转的迹象，春节后玻璃延续累库状态，虽然有年度需求回暖的预期支撑，但季节性淡季下，2月份期价表现偏弱。3-4月份，由于重点城市新房与二手房成交持续改善，市场对于房地产的强预期再起，期现商带动下中游补货，玻璃厂产销火爆，现货开启涨价去库模式，玻璃生产企业库存连续数周显著下降，特别是4月份产销继续大幅提升，主流市场价格重心高位上涨。但随着玻璃原燃料价格大幅下跌，成本支撑减弱对玻璃价格形成压制。另外，供需关系边际走弱和需求下降预期也给期价带来利空影响，5月开始现货价格亦出现松动，现货驱动走弱，开启累库降价态势，期货价格则不断刷新年内低点。至6月初，有关地产放松的消息频频传出，调动玻璃中下游积极囤货，日产销持续走强。由于市场预期未来会出台更多利好地产的刺激性政策来托底经济，整个无论是股市还是大宗商品建材板块都出现快速反弹，但下游企业的接受程度仍然不足，浮法玻璃市场行情再度转弱，产能投放压力加大叠加需求淡季影响，供需错配下玻璃价格呈下滑趋势。



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 1—5 月平板玻璃累计产量 23847.06

万重量箱，同比下降 8.64%。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。截至 2023 年 6 月 21 日，浮法玻璃行业开工率为 79.41%，全国浮法玻璃在产日熔量为 16.42 万吨，均明显低于过去两年同期水平。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 1.08 万吨，综合考虑部分高龄产线进行冷修的影响，年内日熔量增量约 0.5-1 万吨，供应增速约 3-6%，整体来看供应增量相对有限。

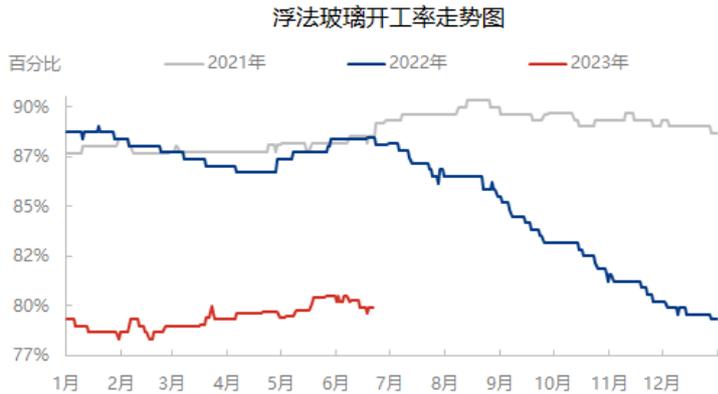


图 4 浮法玻璃开工率

数据来源：隆众资讯



图 5 中国浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

3、国内浮法玻璃利润预期依然可观

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至6月25日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润432元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润401元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润633元/吨。3-4月份随着浮法玻璃价格上涨，生产企业盈利状况得到明显好转，多扭亏为盈，5月份虽然浮法玻璃价格进入下跌趋势，但原料端纯碱、燃料的价格大幅下移，生产成本下降明显，使得玻璃厂的利润得到大幅修复至历史上的中高利润区间，6月份虽然利润水平略有回落，但整体仍较为可观。



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。上游纯碱大幅降价，让利玻璃厂，玻璃行业利润大幅改善。除原料纯碱价格影响外，玻璃燃料煤制气和石油焦价格也呈现下跌趋势，海外动力煤价格下跌，进口价格下降，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、浮法玻璃库存有所累积，关注下半年补库需求

库存方面，今年上半年全国浮法玻璃样本企业总库存整体呈先增后减，最高一度达8000万重箱附近。1-2月份库存持续累积，但玻璃厂持续降价后基本达到了中下游囤货的心理价位，与此同时，国内商品房成交面积持续改善，房地产复苏预期增强，在供应平稳需求上升的预期下，期现商及贸易商率先开始拿货。3月初玻璃厂产销开始好转，4月浮法玻璃各地区生产企业产销率普遍较高，平均达到130%，整体去库幅度明显扩大，沙河地区的库存在这轮去库中降幅最明显。至5月份，南方地区降雨增加，需求季节性走弱，由于3-4月份去库过程中，存在部分库存转移至贸易商和下游加工厂，期间加工厂原片库

存备至高位水平，贸易商库存也有所上升。而5月份中下游开启降库模式，贸易商兑现利润需求而降价销售来降低库存，加工厂消耗前期库存，浮法玻璃厂家进入累库阶段。截至6月21日当周，全国浮法玻璃样本企业总库存5524.7万重箱，环比增加，但同比-30.29%。6月份玻璃处在梅雨淡季，加之产线点火速度加快，企业库存有所累积，但玻璃目前中下游库存水平不高，具有补库动能，随着梅雨季结束后，下半年保交楼需求支撑，或有新一轮补库行情。

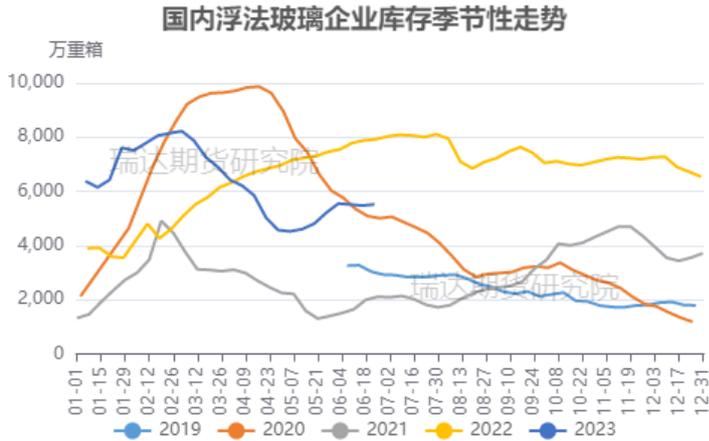


图 7 国内浮法玻璃企业库存

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、下游加工厂订单有望好转

从下游深加工订单情况看，据隆众资讯统计，截至2023年6月中旬，深加工企业订单天数15.3天，略高于去年同期，远低于2021年同期。上半年国内深加工企业订单整体呈缓慢抬升态势，虽然夏季南方地区进入梅雨季，工地施工会受到影响，但今年5月份深加工企业订单依然有所回升，即便整体力度并不大，然已高于去年同期水平，但6月份订单水平略有下降。深加工订单低位徘徊，真实需求并未转好，目前处于玻璃的需求淡季，叠加近期全国多地降雨量较多，需求进一步受到冲击。不过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，下半年玻璃加工订单或有望好转，但需关注地产销售情况对竣工所需资金的支撑。

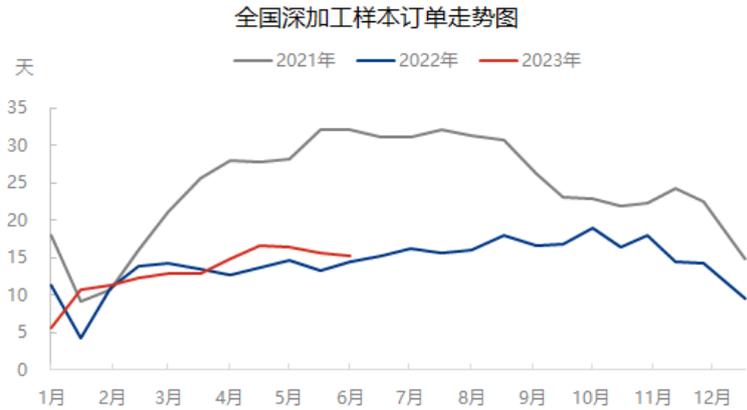


图 8 全国玻璃深加工样本订单走势

数据来源：隆众资讯

2、竣工需求有望继续回升，但受制于销售端和资金面

终端情况看，国家统计局数据显示，1—5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%；房屋新开工面积 39723 万平方米，同比下降 22.6%；商品房销售面积 46440 万平方米，同比下降 0.9%。1—5 月份，房屋竣工面积 27826 万平方米，同比增长 19.6%，增速较 1-4 月进一步扩大。1—5 月份，房地产开发企业到位资金 55958 亿元，同比下降 6.6%。

地产链条数据整体延续回落态势，只有地产竣工端表现相对较好，同比出现了正增长。其原因一方面是来源于“保交付”相关政策的成效，另一方面则与去年地产的低基数存在一定关系。尽管 2022 年基数较低，但房地产新开工数据依然录得较大幅度负增长，远期利空玻璃的装配需求；竣工面积同比增长，代表在“保交楼”推动下，部分前期被推后交付的需求得到了一定兑现。



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

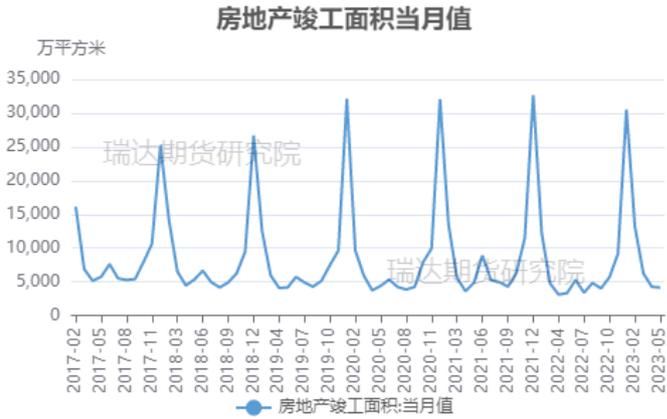


图 10 房地产竣工面积当月值

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

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

国家统计局数据显示，2023年5月份，70个大中城市新建商品住宅销售价格环比整体涨幅回落、二手住宅环比下降。一线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落，二三线城市同比总体降势趋缓。5月70大中城市二手房销售价格环比下滑的有55个，整体价格指数环比下降0.2%。



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

地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，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。今年 1-5 月销售数据小幅回落，不过居民中长贷已有所改善，表明居民降杠杆的心态有所缓解；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。

房地产竣工面积在加速增长，竣工面积增加背后有着“保交楼”政策的影响，新开工再度大幅向下，显示到位资金优先用于“保交楼”，使得竣工远远好于开工。随着“保交楼”工作如期推进，政策利好持续释放，竣工端数据或仍将继续改善。由于 2011 年之后新开工面积显著增加，但竣工面积则未跟进，因此未来地产市场需要在较长一段时间内弥补新开工面积与竣工面积的差值。考虑地产周期和玻璃需求季节性特征，竣工数据增速在

9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。

5月底以来，政策重心开始向稳增长倾斜，甚至部分热点区域也出现结构性宽松的讨论，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。房地产积极政策预期逐增强，市场也是持续传出一些地产利好传闻。基于销售端对投资的领先传导，以及政策托底的支撑，四季度地产链条数据有望改善。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。

除了新建房竣工需求外，存量玻璃门窗更新需求将进一步发力。工信部等六部门决定联合开展的2023年绿色建材下乡活动，通过不同形式的线上线下活动，加快节能低碳、安全性好、性价比高的绿色建材推广应用。今年政府工作报告提出，实施城市更新行动，将其作为着力扩大国内需求的工作重点之一。伴随着空调的大面积普及，门窗隔热效果亟待提升，从单层玻璃到中空玻璃再到三玻两腔玻璃的门窗革新正在深入推进中，年内玻璃需求增长前景较为可观。

四、玻璃市场下半年行情展望

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。房地产后端需求预期推动，叠加原料成本走弱，今年浮法玻璃利润得到改善，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，但国内浮法玻璃行业开工率和日熔量均明显低于过去两年同期水平，且预期年内供应增量相对有限。需求方面，深加工订单低位徘徊，真实需求并未转好，不过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9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。然而今年房地产新开工出现较大幅度负增长，远期利空玻璃的装配需求。另外，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，虽然宏观政策预期较强，但未见房地产有力的政策出台，预计下半年玻璃期价呈宽幅震荡态势，后市关注房地产政策动态和地产成交能否持续回暖。

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。