



## 供需压力尚不明显 期价下跌空间有限

### 摘要

5月份，郑州玻璃期货价格延续4月底弱势，开启高位下跌态势，不断刷新年内低点，主力合约当月跌幅高达20%。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，中下游采购意愿低，5月下半月沙河地区价格跌势加大，至月底沙河地区5.0mm大板现货价格跌至1792元/吨，较4月底下跌5.68%。

展望后市，房地产后端需求预期推动，叠加原料成本走弱，浮法玻璃利润明显上升，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，供应端或有所增加，但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。需求方面，地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，竣工面积环比出现大幅增加。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。虽然近期厂家连续累库，但整体库存压力不大，且中下游经过一段时间去库后，库存水平下降，深加工企业订单仍在逐步回暖，不排除后续会有新一轮补库行情。而随着价格持续大幅下跌，前期预期的点火驱动力也会有所减弱，成本支撑也将逐步显现，预计6月份玻璃期价下行空间有限。

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、浮法玻璃库存持续累积，但整体压力不大.....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，浮法玻璃终端需求回暖 .....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 .....3
- 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、玻璃市场行情回顾

5 月份，郑州玻璃期货价格延续 4 月底弱势，开启高位下跌态势，不断刷新年内低点，主力合约当月跌幅高达 20%。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，中下游采购意愿低，5 月下半月沙河地区价格跌势加大，至月底沙河地区 5.0mm 大板现货价格跌至 1792 元/吨，较 4 月底下跌 5.68%。



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

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%。

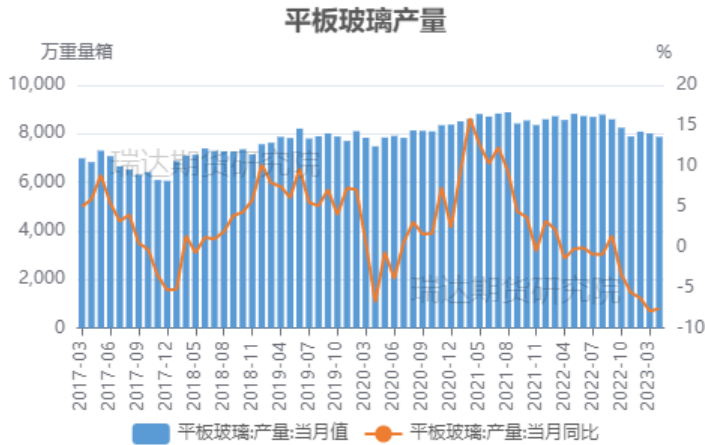


图 3 平板玻璃产量

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4月份平板玻璃产量7872万重量箱，同比下降7.6%；1—4月平板玻璃累计产量31000万重量箱，同比下降8%。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

据隆众资讯统计，截至2023年5月25日，浮法玻璃行业开工率为79.93%，较上月同期增加0.79%；全国浮法玻璃在产日熔量为16.38万吨，较上月同期增加0.33万吨。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。



图 4 浮法玻璃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

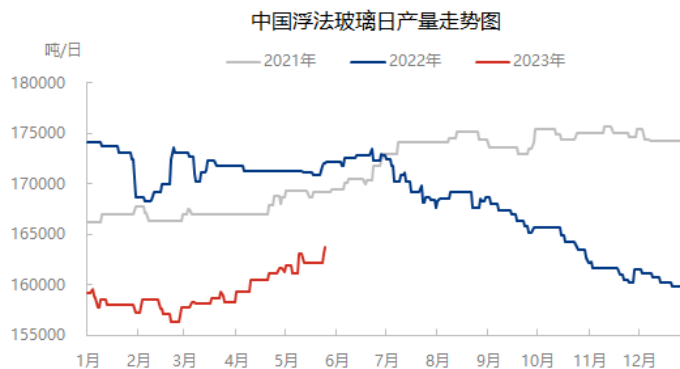


图 5 中国浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

受到成本上升、现货价格较低的影响，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。但今年以来，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，日熔量自 2 月下旬以来持续回升，5 月份点火了 3 条产线，包括广东玉峰 700 吨，台玻 600 吨，营口信义 800 吨，产能增加 2100 吨。目前日熔量仍低于过去两年同期，不过在当前利润高企的背景下，玻璃日熔量仍有上升预期。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 1.12 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。

### 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 5 月 25 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 576 元/吨，较上月同期增加 520 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 466 元/吨，较上月同期增加 366 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 887 元/吨，较上月同期增加 536 元/吨。

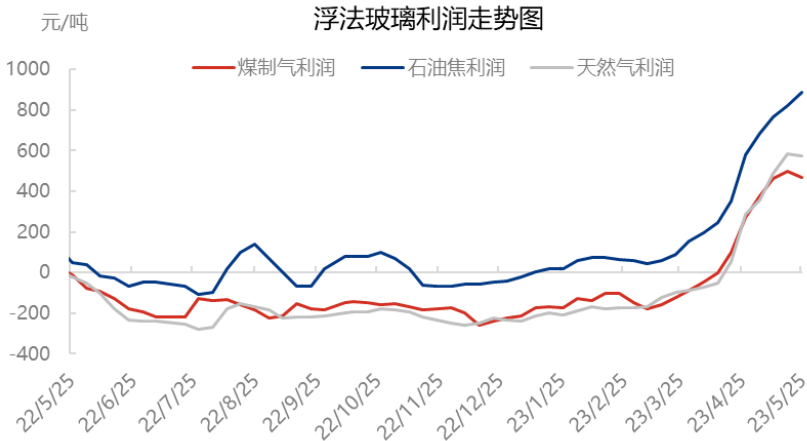


图 6 浮法玻璃利润走势

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，近期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，国内动力煤现货价格下跌的预期较强，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、浮法玻璃库存持续累积，但整体压力不大

库存方面，据隆众资讯统计，截止 5 月 26 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 5217.1 万重箱，环比上个月同期增加 14%，同比去年同期减少 30%；折库存天数 22.7 天，环比上个月同期增加 0.6 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，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。



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

5月以来，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。后市来看，虽然厂家连续三周累库，但整体压力不大，中下游经过一段时间去库后，库存水平下降，而加工厂订单仍在回暖，不排除后续会有新一轮补库行情。

### 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2023年5月中旬，深加工企业订单天数16.4天，较上月同期增加1.6天，环比涨幅10.81%。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。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，而地产销售也出现一定回暖趋势，对竣工所需资金形成支撑，竣工存量需求配合资金支撑，今年保交楼有望兑现，玻璃加工订单或有望持续好转。

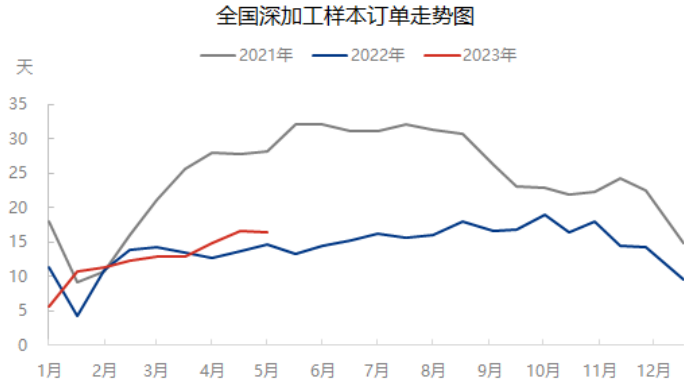


图 8 全国玻璃深加工样本订单走势

数据来源：隆众资讯

## 2、竣工需求支撑，浮法玻璃终端需求回暖

终端情况看，国家统计局数据显示，2023年1-4月，全国房地产开发投资35514亿元，同比下降6.2%；房屋新开工面积31220万平方米，下降21.2%；商品房销售面积37636万平方米，同比下降0.4%。1-4月份，房屋竣工面积23678万平方米，增长18.8%，增速较一季度进一步扩大。在所有与房地产有关的数据中，投资、资金、开工、销售等较3月全部下滑，只有竣工数据为正且遥遥领先。



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



房屋竣工面积历年对比

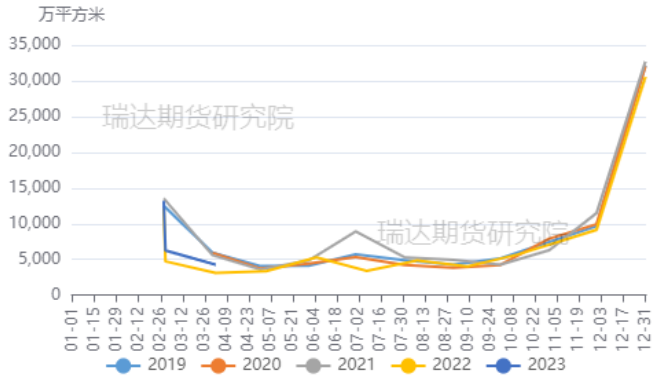


图 10 房地产竣工面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

全国商品住宅销售面积当月值

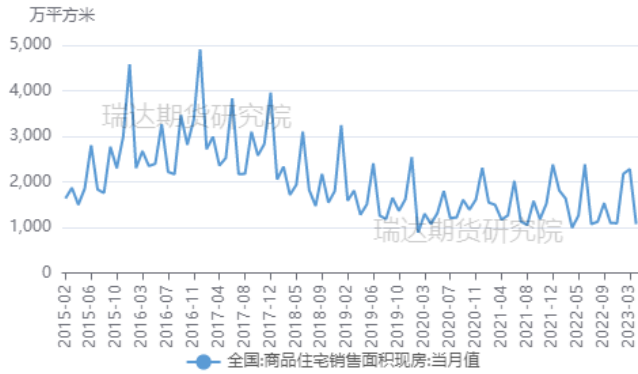


图 11 全国商品住宅销售面积当月值

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。国家统计局发布的最新数据显示，2023年4月份，70个大中城市中商品住宅销售价格环比上涨城市个数减少，同比上涨城市个数增加。70个大中城市商品住宅销售价格环比整体涨幅回落，其中二手住宅环比涨幅回落更为明显，各线城市商品住宅销售价格同比上涨或降势趋缓。

70城新建商品住宅价格指数环比变化



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



数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

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，新开工再度大幅掉转向下，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。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。

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、玻璃市场行情展望

整体来看，房地产后端需求预期推动，叠加原料成本走弱，浮法玻璃利润明显上升，原本计划冷修的产线开始推迟，而点火复产计划有所增加，供应端或有所增加，但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。需求方面，地产“三箭齐发”，从保交楼到保房企，效果有所显现，竣工面积环比出现大幅增加。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。虽然近期厂家连续累库，但整体库存压力不大，且中下游经过一段时间去库后，库存水平下降，深加工企业订单仍在逐步回暖，不排除后续会有新一轮补库行情。而随着价格持续大幅下跌，前期预期的点火驱动力也会有所减弱，成本支撑也将逐步显现，预计6月份玻璃期价下行空间有限。

#### 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。