



金融投资专业理财

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



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

摘要

9 月份，郑州玻璃期货价格重心逐步回落，日内波动加剧。前期受需求淡季不淡的支撑，叠加政策利多以及原材料价格上涨等因素，玻璃价格持续攀升至高位。但进入季节性旺季，需求端却未有太大亮点，下游拿货情绪逐渐走弱，场内观望情绪浓厚，价格逐步走弱。然而，节前备货下产销尚可，企业库存未出现明显累积，也使得期价跌势较缓。当月主力合约期价跌幅在 5% 以内，沙河现货价格跌幅在 2% 以内。

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。原料端纯碱、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，在保交楼政策下，今年存在交房需求，但当前终端市场修复力度依然较弱，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。玻璃下游深加工企业仍面临回款困难的问题，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。近期深加工订单出现回落，下游补库节奏放缓，后期北方进入冬季，气温下降对室外施工将产生不利影响，加工厂对后续的需求保持比较谨慎的态度。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。

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、国内浮法玻璃利润下降但依然可观.....	4
4、浮法玻璃库存压力不大.....	5
三、浮法玻璃需求情况分析.....	6
1、下游加工厂订单下降	6
2、保交楼对浮法玻璃仍有支撑，但远端略显疲弱.....	6
四、玻璃市场行情展望.....	9
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	7
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	8

一、玻璃市场行情回顾

9 月份，郑州玻璃期货价格重心逐步回落，日内波动加剧。前期受需求淡季不淡的支撑，叠加政策利多以及原材料价格上涨等因素，玻璃价格持续攀升至高位。但进入季节性旺季，需求端却未有太大亮点，下游拿货情绪逐渐走弱，场内观望情绪浓厚，价格逐步走弱。然而，节前备货下产销尚可，企业库存未出现明显累积，也使得期价跌势较缓。当月主力合约期价跌幅在 5%以内，沙河现货价格跌幅在 2%以内。



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 8 月份平板玻璃产量 8227.6 万重量箱，环比基本持平，同比下降 7.2%；1—8 月平板玻璃累计产量 48343.41 万重量箱，同比下降 7.6%。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 9 月 22 日，浮法玻璃行业开工率为 81.36%，较上月同期增加 0.38%，但较去年同期下降 1.97%；全国浮法玻璃在产日熔量为 16.96 万吨，较上月同期增加 0.04 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，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 0.54 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

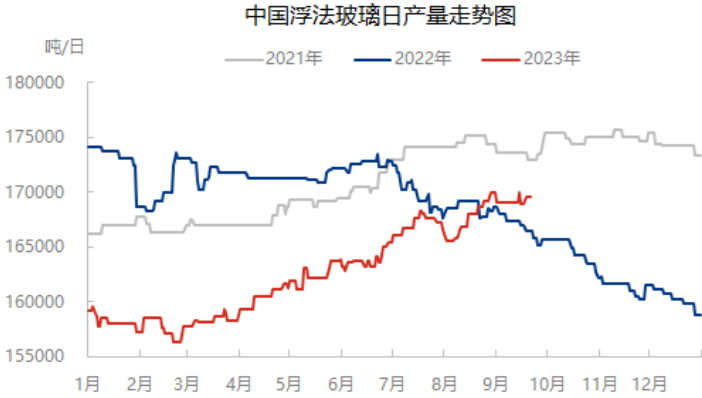


图 5 中国浮法玻璃日产量

数据来源：隆众资讯

3、国内浮法玻璃利润下降但依然可观

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至 9 月 21 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润 233 元/吨，较上月同期减少 168 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 225 元/吨，较上月同期减少 211 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 541 元/吨，较上月同期减少 147 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。9 月份浮法玻璃生产三大工艺利润均出现下降，纯碱价格侵蚀多数玻璃企业的利润，煤炭价格也出现了一定的反弹。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定的上调。

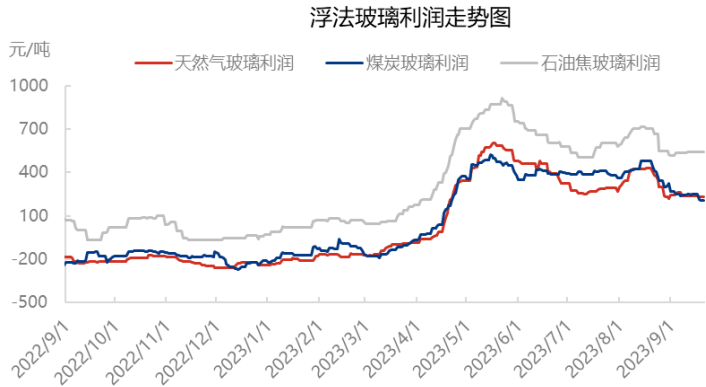


图 6 浮法玻璃利润走势

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 9 月 22 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 4164.2 万重箱，环比上个月同期减少 2.81%，同比去年同期减少 43.89%；折库存天数 17.5 天，环比上个月同期减少 0.7 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，7、8 月份下游采购积极性提升，中下游持续补库，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。9 月份由于终端需求迟迟没有兑现市场预期，中下游拿货积极性进一步走弱，但中秋、国庆节前的适量备货，使得 9 月份玻璃的日产销基本稳定在平衡区间。整体来看，相对于市场对今年玻璃旺季的期待，市场交投氛围不及预期，但目前玻璃厂库存压力不大，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。

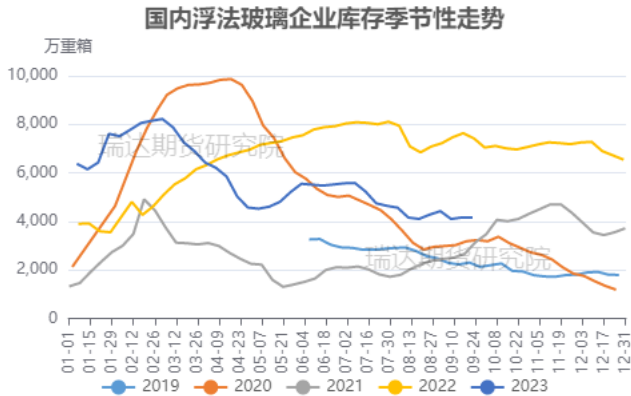


图 7 国内浮法玻璃企业库存

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、下游加工厂订单下降

从下游深加工订单情况看，据隆众资讯统计，截至 2023 年 9 月中旬，深加工企业订单天数 18.5 天，较 8 月底-0.4 天，略高于去年同期水平。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，玻璃加工订单较去年有所增加，尤其保交楼政策执行较好的地区。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。但从 9 月整体情况看，深加工订单出现回落，下游补库节奏放缓，观望情绪增加，后期北方进入冬季，气温下降对室外施工将产生不利影响，加工厂对后续的需求保持比较谨慎的态度。

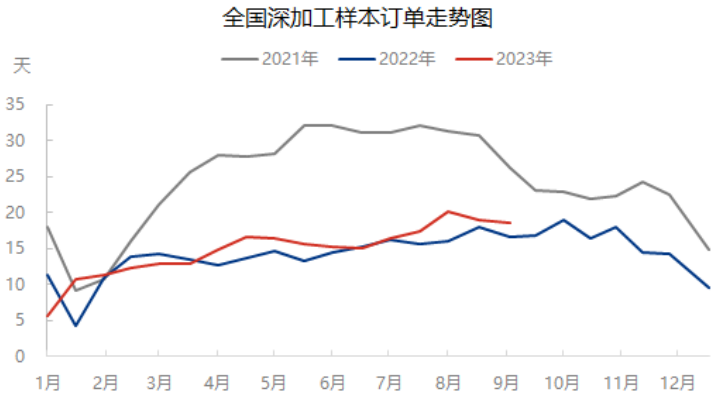


图 8 全国玻璃深加工样本订单走势

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。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、保交楼对浮法玻璃仍有支撑，但远端略显疲弱

终端情况看，国家统计局数据显示，2023 年 1-8 月份，全国房地产开发投资 76900 亿元，同比下降 8.8%。1-8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 806415 万平方米，同比下降 7.1%。其中，房屋新开工面积 63891 万平方米，下降 24.4%；房屋竣工面积 43726 万平方米，增长 19.2%。从销售情况看，1-8 月份，商品房销售面积 73949 万平方米，同比

下降 7.1%。从资金到位情况看，1-8 月份，房地产开发企业到位资金 87116 亿元，同比下降 12.9%。8 月地产链条数据整体延续回落态势，地产数据没有体现政策放松的效果，销售和投资表现没有明显改善。



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

国家统计局公布 70 城房价数据显示，8 月份 70 个大中城市的商品住宅销售价格出现了一定程度的下降。一线城市的新建商品住宅销售价格环比下降 0.2%，二线城市和三线

城市的新建商品住宅销售价格环比下降幅度与上月持平或扩大了一些。二手住宅销售价格也呈现下降趋势。总体来看，70个大中城市中有一定数量的城市的新建商品住宅和二手住宅销售价格出现了同比上涨的情况，但相较于7月，上涨的城市数量有所减少。



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。中长期来看，全国房地产开发投资增速连续 19 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。原料端纯碱、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，在保交楼政策下，今年存在交房需求，但当前终端市场修复力度依然较弱，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。玻璃下游深加工企业仍面临回款困难的问题，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。近期深加工订单出现回落，下游补库节奏放缓，后期北方进入冬季，气温下降对室外施工将产生不利影响，加工厂对后续的需求保持比较谨慎的态度。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。