

## 季节性淡季供应处高位 库存或进一步累积

### ——玻璃 2024 年 3 月策略分析报告

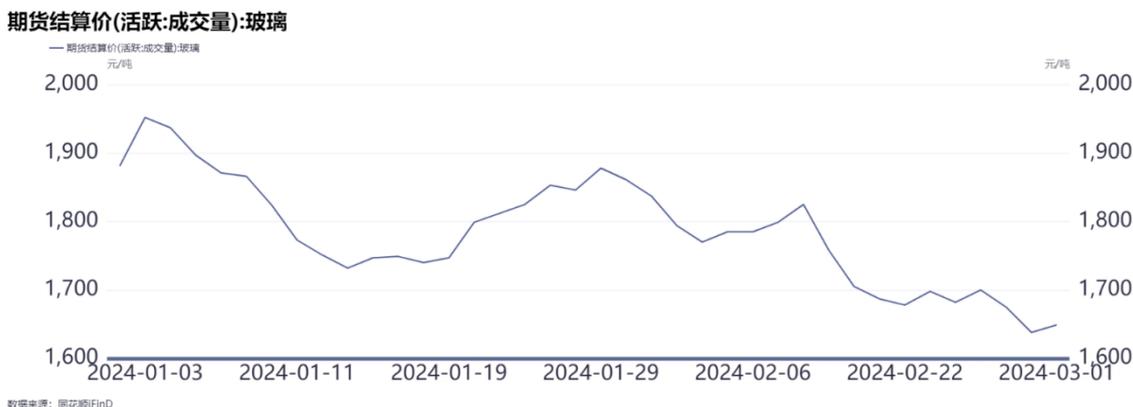
编辑：刘泽琳

#### 一、行情回顾

2024 年 1 月中旬前，成本端纯碱和煤价格下跌，带动行情偏弱，企业利润好转，生产远高于往年同期水平，叠加宏观预期逐渐被透支，玻璃主力 2405 合约行情持续下跌，跌幅近 8%。但上游纯碱意外上涨以及央行降准，房地产融资环境改善等宏观政策利好不断的支撑下，期价出现了试探性的反弹。月内呈现先跌后升的 V 型走势，全月跌幅约 2.09%，收于 1933 元/吨。

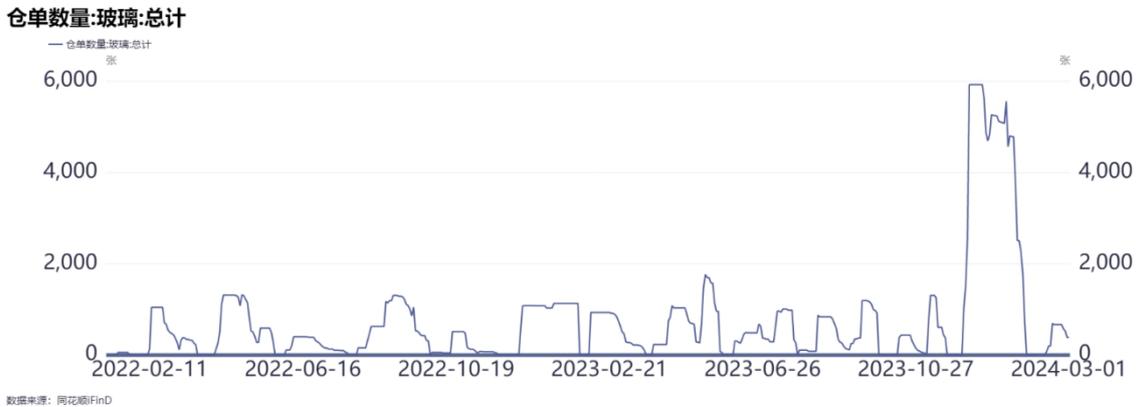
2 月假期期间，国内浮法玻璃供应维持高位，前期新点火产线有玻璃产出，玻璃日产量增加明显，此外假期期间有一条 500 吨/日产线点火复产，短期供应压力将继续增大。假期期间物流停运，原片企业也陆续放假停止发货；节前因大多浮法玻璃企业库存均低于往年同期水平，原片企业无强烈销售意愿，价格较为坚挺，一定程度上对需求造成压制。2 月期货主力 2405 合约大幅下跌，收于 1645 元/吨，全月下跌 196 元/吨，跌幅 10.65%。

图 1：玻璃期货结算价格走势



数据来源：同花顺 iFinD

图 2：玻璃仓单数量走势图



数据来源：同花顺 iFinD

## 二、基本面分析

### 1.宏观方面：

2024 年政府工作报告新增强调标本兼治化解房地产风险。在“稳妥处置风险隐患”部分中，提到“优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展”。

2024 年 1 月 12 日，住房和城乡建设部发布建立房地产融资协调机制的通知，提出确定支持项目名单，精准满足合理融资需求，行业风险或将得到进一步化解；供需两侧或将共同发力，商品房和保障性住房双管齐下支持房地产新模式发展。自 2024 年 1 月城市房地产融资协调机制成立以来，截至 2 月底，全国 31 省份 276 个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约 6000 个，商业银行审批通过贷款超 2000 亿元。

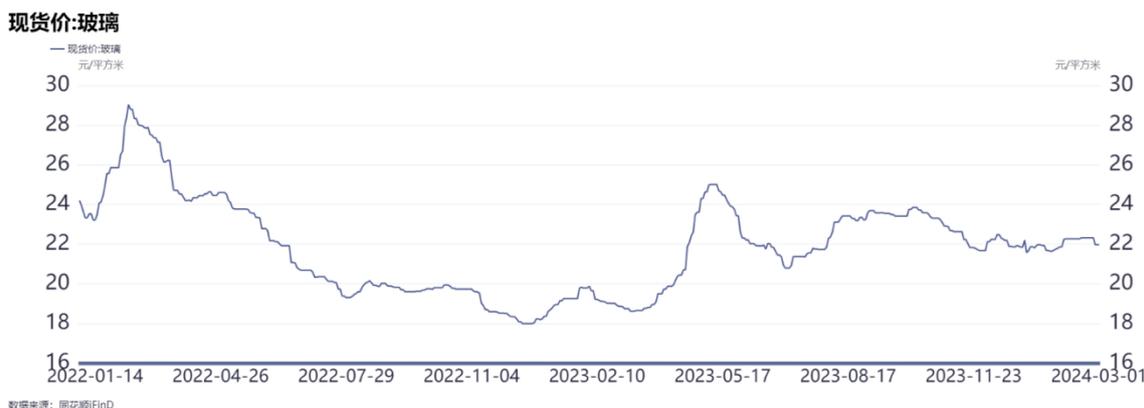
### 2.现货方面：

2 月假期前补库带动浮法玻璃价格持稳微涨，节后复工期间玻璃厂价格多持稳运行，月末价格有所松动，整体现货价格强于期货价格，玻璃基差震荡走强。

国内浮法玻璃均价为 2028 元/吨，环比 1 月上涨 0.35%。

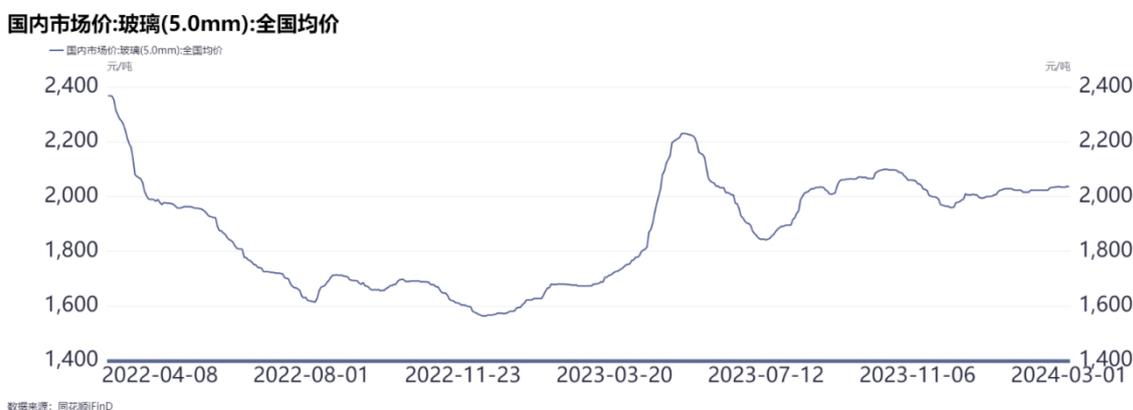
3 月初浮法玻璃市场价格松动，交投一般。华北沙河部分厂价格下调，市场成交相对灵活，贸易商出售自身库存为主；华中湖北明弘报价下调 2 元/重量箱，其他厂稳价观望为主，中下游提货积极性一般；华东市场价格稳中下调，部分厂成交灵活政策空间加大，安徽个别大厂报价下调，但下游提货仍显一般，需求释放仍不及预期；华南市场台玻价格下调 2 元/重量箱，近期市场成交重心下移，交投氛围一般，刚需补货是主流。

图三：玻璃现货价走势图



数据来源：同花顺 iFinD

图四：0.5mm 玻璃国内市场均价走势图



数据来源：同花顺 iFinD

图五：玻璃现期差价格走势



数据来源：同花顺 iFinD

### 3.供应端方面：

2月受假期影响，浮法玻璃累库幅度较大。节后，复产产线将陆续释放产量，下游开始补库，但补库力度弱于往年。2条产线冷修加1条前期点火产线达产，玻璃日产量总体持稳，天数影响总供应环比1月下行。2月份浮法玻璃月产量499.11万吨，环比-7.04%。高利润下玻璃产量仍将稳步增加，目前玻璃利润较好，生产线复产较多，预计3月份供应在2月份大量产线点火基础上进一步上行，当前日熔量已提升至历史最高位，后市供应压力较大。

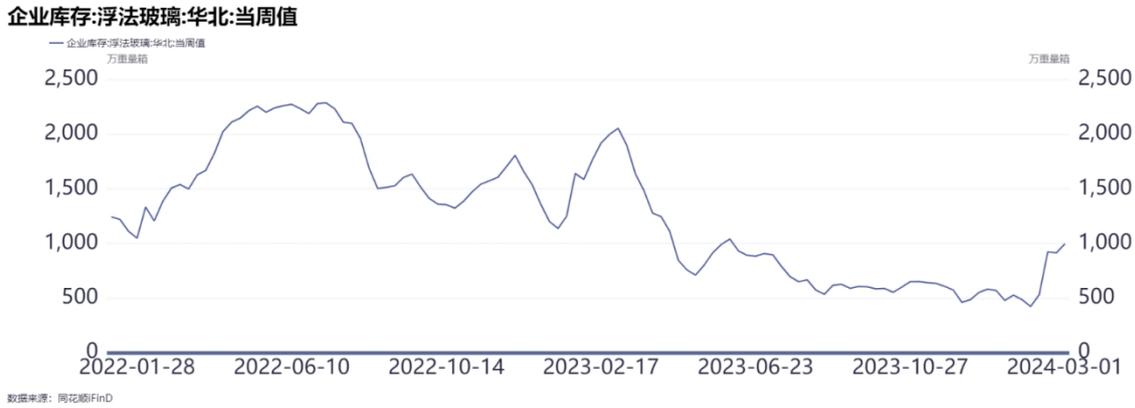
### 4.库存方面：

受假期以及全国多辞大范围寒潮到配置运输受阻，下游实际成交规模较为有限，玻璃企业库存进入被动累库阶段，处于近几年同期中性偏高水平，假期后加工企业复产，气候影响逐渐削弱，整体的成交情况略有改善，虽然企业库存仍在持续增加，不过2月下旬后增幅明显放缓。

1月份的玻璃期末库存从3222.5万重量箱小幅回落至3197.7万重量箱，库存小幅回落。经过2023年的去化，玻璃库存降至合理水平。2月末重点监测省份生产企业库存总量为5093万重量箱较2月22日库存增加148万重量箱，

增幅 2.99%，库存天数约 24.26 天，较 22 日增加 0.70 天。3 月初浮法玻璃企业库存 5572.2 万重量箱，较 2 月初大幅增加 2329.10 万重量箱，增幅 71.81%。

图 6：浮法玻璃企业库存走势图



数据来源：同花顺 iFinD

图 7：浮法玻璃分地区企业库存走势图



数据来源：同花顺 iFinD

### 5.利润方面：

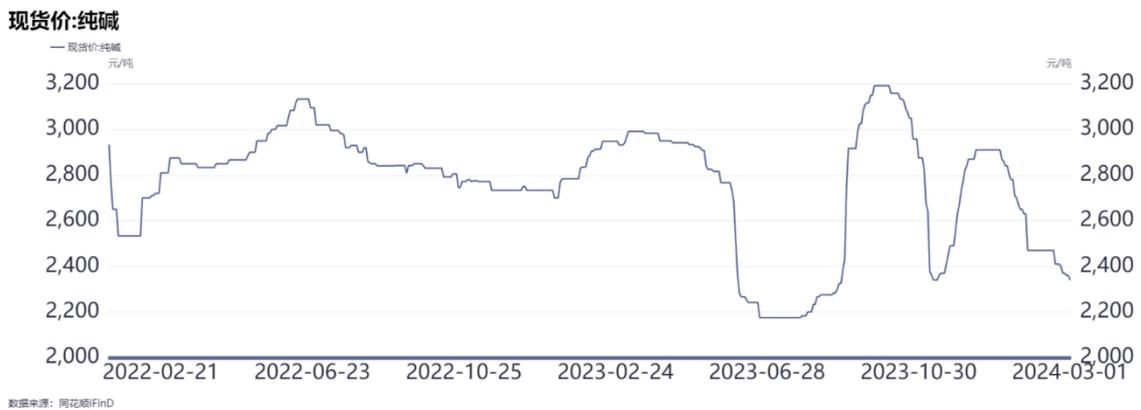
玻璃生产成本中，纯碱占据较大的占比，随着玻璃价格的下调，各种工艺玻璃加工利润有所回暖。1 月底浮法玻璃周利润 486 元/吨，周环比上涨 8 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周利润 386 元/吨，周环比上涨 44 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周利润 675 元/吨，环比持平。

2 月份南北方迎来大规模寒潮、降温，带动动力煤价格小幅上行，进入 3 月份国内整体气候转暖，动力煤需求减少，价格有回落预期。天然气价格企稳，石油焦走势小幅分化，整体价格维稳。纯碱面临供需宽松格局，现货价格仍有下降预期，预计 3 月玻璃成本有小幅下滑空间，利润有小幅波动。

图 8：浮法玻璃周度利润分燃料走势图



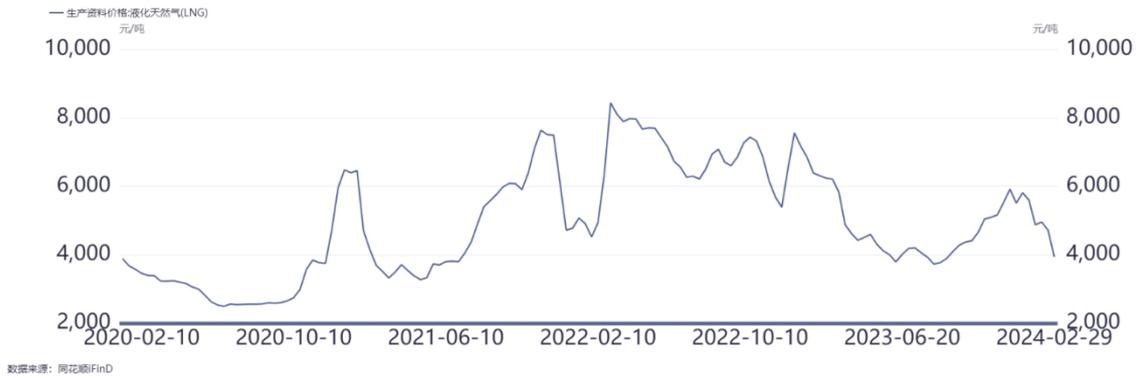
图 9：上游纯碱价格走势图



数据来源：同花顺 iFinD

图 10：上游天然气价格走势

生产资料价格:液化天然气(LNG)



数据来源: 同花顺 iFinD

## 6.需求方面:

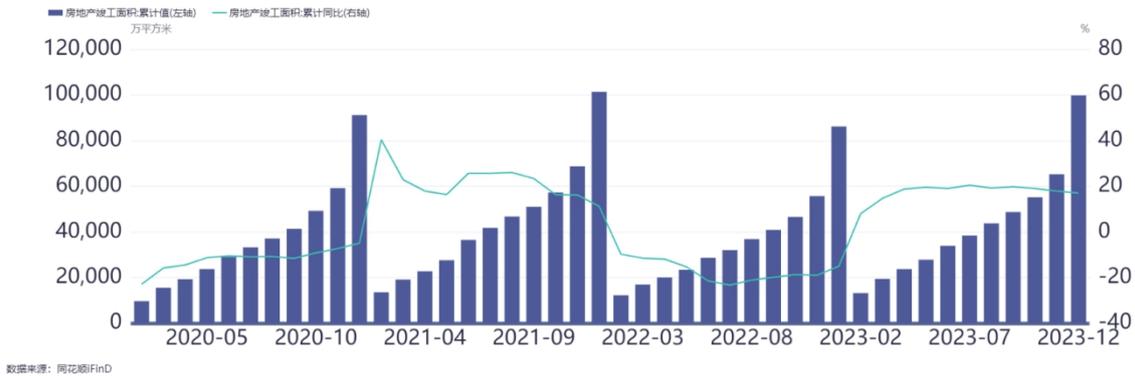
根据国家统计局发布数据显示, 12 月房地产竣工同比增长 13.4%, 快于 11 月的 10.3%。12 月新开工面积同比-11.6%, 大幅弱于 11 月的 4.7%。2023 年, 全国房地产开发累计投资 110913 亿元, 同比下降 9.6%。从单月来看, 12 月房地产投资为 6868 亿元, 环比下滑 15.4%。从施工角度看, 2023 年 1-12 月房地产施工面积累计值为 83 亿平方米, 同比下滑 7.8%, 自 2023 年 1 月以来累计施工面积同比增速持续下滑。

根据相关数据, 百大城市的土地成交面积以及 30 大种城市商品房成交面积在春节后有所复苏, 不过情况偏缓, 整体增幅有限, 处于往年同期偏低水平, 在实际终端暂时并没有明显的增量。不过住建部和城乡建设部在 2 月底连续召开两场调度会议, 政策性支撑仍在。

根据房地产开发周期计算, 未来玻璃需求降逐步下降, 而当前玻璃供给处于历史高位, 需求匹配供给难度较大, 需求变量在于延迟竣工, 依赖政策保交楼和新房销售。近期玻璃下游加工厂复工补库, 但终端需求偏弱, 市场整体偏弱。

图 11: 房地产竣工面积走势图

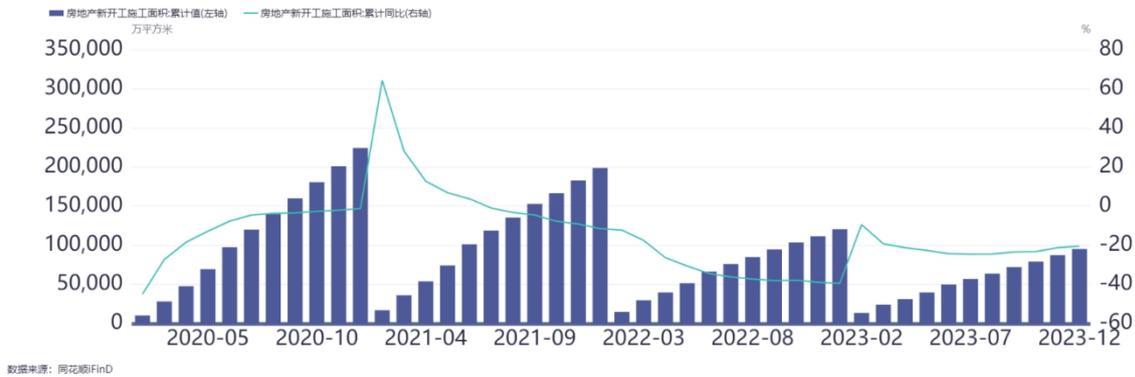
**房地产竣工面积**



数据来源：同花顺 iFinD

图 12：房地产新开工施工面积走势图

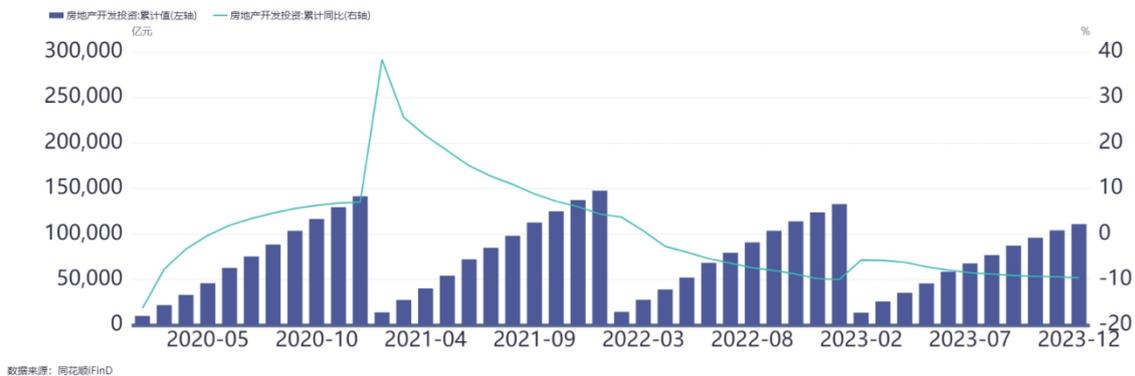
**房地产新开工施工面积**



数据来源：同花顺 iFinD

图 13：房地产开发投资走势图

**房地产开发投资**



数据来源：同花顺 iFinD

**三、行情展望**

展望三月，高利润下玻璃产量仍将稳步增加，地产偏弱前提下，库存有进一步累积预期。综合来看，短期玻璃供应仍将维持高位，库存水平仍处中性，而需求端或受非对称式降息，重要会议召开等利好刺激，形成一定支撑，预计下跌压力不大，偏震荡盘整。

## ■ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。