玻璃高库存态势延续，纯碱顶部明显

〈玻璃〉 2022. 10. 23

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

邮编：200030

电话：021-54071958

信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：袁徐超

从业证号：F0235779

投资咨询证号：Z0000045

邮箱：yuanxuchao_2000@163.com

助理分析师：姜欣悦

从业证号：F3080825

摘要：

◆ 本周玻璃期货主力合约 2301 开盘价格 1525 元/吨，最高价 1533 元/吨，最低 1448 元/吨，收盘 1458 元/吨，较上周五收盘价格下跌 68 元/吨，跌幅 4.02 %。

◆ 现货市场方面，本周浮法玻璃价格零星小涨，主流基本走稳，区域出货存差异，整体表现不温不火。周内北方成交情况略好于南方区域，北方小幅去库，部分厂零星小涨，南方区域基本走稳，出货一般。近期终端需求表现较为平稳，浮法厂整体库存仍存压，预计短线行情主流暂稳运行。

◆ 截至 10 月 20 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6137 万重量箱，较上周库存微幅增加 8 万重量箱，增幅 0.13%，库存天数约 30.96 天，较上周增加 0.29 天。本周重点监测省份产量 1284.50 万重量箱，消费量 1276.50 万重量箱，产销率 99.38%。

◆ 影响供需结构变化的可能更多在于轻碱，今年轻碱出口好于往年，轻碱需求暂无明显增长点，若出口转弱叠加新增投产下轻碱增量，轻碱供应偏于宽松，对价格或有一定压力。浮法玻璃生产利润已至低位，纯碱价格明显触顶，价格再向上需要玻璃价格带动。后市需关注终端地产状况，若地产端提振有限，浮法玻璃供应端冷修概率加大，利空重碱需求，纯碱目前偏高的利润或难以维系。

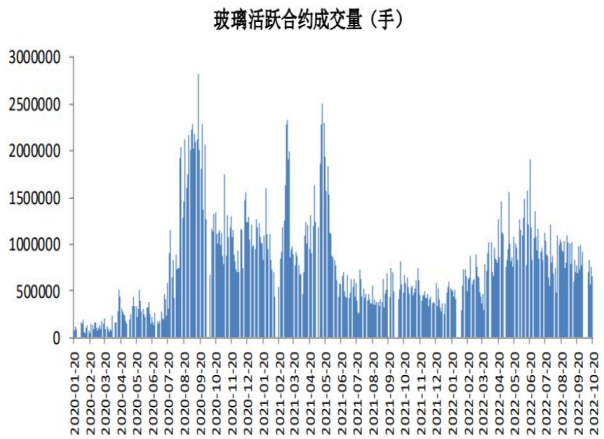
一. 行情回顾

本周玻璃期货主力合约 2301 开盘价格 1525 元/吨，最高价 1533 元/吨，最低 1448 元/吨，收盘 1458 元/吨，较上周五收盘价格下跌 68 元/吨，跌幅 4.02 %。

图 1：郑州玻璃期货主力合约收盘价格走势图

数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 2：玻璃期货活跃合约成交量



数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 3：玻璃 1 月合约成交持仓统计

排名	成交量		多头持仓		空头持仓	
序号	会员名称	成交量（手）	会员名称	多单量（手）	会员名称	空单量（手）
1	中信期货	102568	国泰君安	35444	国泰君安	63761
2	光大期货	93843	浙商期货	30480	中信期货	61536
3	海通期货	88773	永安期货	28054	浙商期货	52878
4	国泰君安	66217	中信期货	24595	华泰期货	38006
5	东证期货	58338	徽商期货	24573	永安期货	36032
6	创元期货	28202	方正中期	24058	银河期货	31618
7	徽商期货	22145	弘业期货	22011	东证期货	25784
8	方正中期	20683	中泰期货	21077	瑞达期货	20280
9	国富期货	16397	安粮期货	20912	宝城期货	18980
10	华泰期货	15916	先锋期货	18800	申银万国	17133
11	中信建投	13441	东证期货	18448	中融汇信	15462
12	银河期货	13214	光大期货	18026	东吴期货	15075
13	瑞达期货	13075	宝城期货	17695	五矿期货	14478
14	华西期货	13061	中信建投	17340	方正中期	14471
15	华安期货	12832	平安期货	16834	徽商期货	14208
16	浙商期货	12184	广发期货	16801	宏源期货	13370
17	平安期货	12017	海通期货	14990	紫金天风	13108
18	东吴期货	11969	银河期货	14513	中泰期货	12969
19	安粮期货	11608	南华期货	13806	中信建投	12745
20	东方财富	11008	东方财富	13578	平安期货	11331

数据来源：Wind 大陆期货研究所

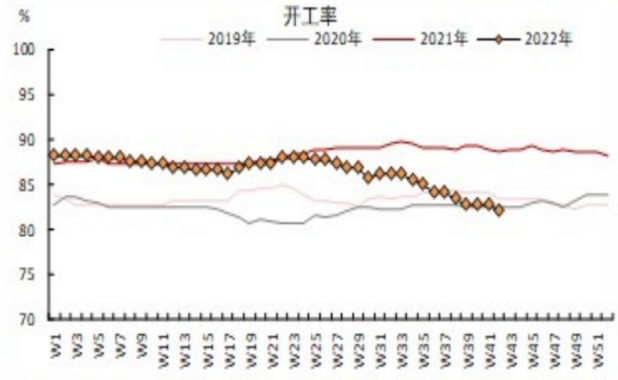
二. 基本面

2.1 玻璃供应情况分析

现货市场方面，本周浮法玻璃价格零星小涨，主流基本走稳，区域出货存差异，整体表现不温不火。周内北方成交情况略好于南方区域，北方小幅去库，部分厂零星小涨，南方区域基本走稳，出货一般。近期终端需求表现较为平稳，浮法厂整体库存仍存压，预计短线行情主流暂稳运行。

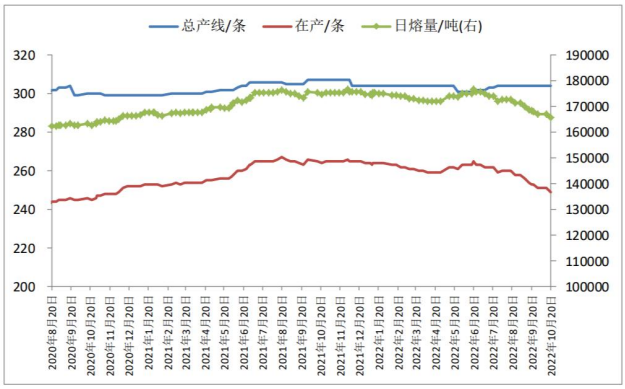
供给方面，截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 304 条，在产 249 条，日熔量共计 165590 吨，较上周减少 1400 吨。周内产线冷修 2 条，暂无改产及点火线。本溪玉晶玻璃有限公司 800T/D 浮法一线原产普白，10 月 16 日放水冷修。中国洛阳浮法玻璃集团有限责任公司 600T/D 龙昊二线 2022 年 10 月 17 日冷修。福建龙泰实业有限公司 700T/D 一线原产福特蓝，10 月上旬投料转色普通白玻，于 10 月 16 日正色。浮法产业企业开工率为 82.00%，产能利用率为 82.75%。

图 4：玻璃开工率



数据来源：wind 大陆期货研究所

图 5：国内浮法玻璃产线变动情况



数据来源：Mysteel 大陆期货研究所

图 6：浮法玻璃产线日熔量

数据来源：Mysteel 大陆期货研究所

图 7：主流玻璃出厂价 5mm 大板

5mm大板出厂价					数据日期	2022年10月20日
厂家	沙河望美	滕州金晶	沙河长城	武汉长利	湖北三峡	荆州亿钧
2022年10月20日	1676	1810	1656	1760	1720	1750
2022年10月19日	1676	1810	1678	1760	1720	1750
2022年10月18日	1676	1810	1678	1760	1720	1750
2022年10月17日	1676	1810	1678	1760	1720	1750
2022年10月14日	1676	1810	1661	1760	1720	1730
2022年10月13日	1676	1810	1661	1760	1720	1730
日度变化	0	0	-22	0	0	0
周度变化	0	0	-5	0	0	20

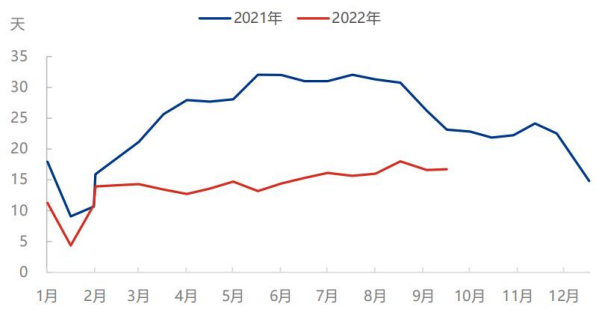
数据来源：隆众 大陆期货研究所

2.3 玻璃需求情况分析

需求方面，本周国内浮法玻璃市场需求表现平平。加工厂储备订单量一般，加工厂整体开工率维持尚可，但新单增长有限，对后市信心不足，因此维持按需采购原片。部分加工厂前期备货有一定消化，进行了阶段性补货。传统需求旺季所剩时间不多，而需求支撑有限，未来市场好转预期不强。关注疫情散发对需求的影响。沙河市场整体成交一般，因环保管制车辆运输受限，厂家出货多有所减缓。华东市场深加工及中间商对当地货源采购，当地产销率多数维持在超百以上。华中市场仅个别厂家提涨探市，其余价格持稳运行，需求无起色下，叠加周内部分时日局部地区运力受阻，产销多难以做平。

图 8：国内 LOW-E 玻璃企业开工率

图 9：深加工订单天数



数据来源：隆众 大陆期货研究所

2.4 玻璃库存分析

玻璃旺季产销不及预期，高库存态势延续。截至 10 月 20 日，重点监测省份生产企业库存总量为 6137 万重量箱，较上周库存微幅增加 8 万重量箱，增幅 0.13%，库存天数约 30.96 天，较上周增加 0.29 天。本周重点监测省份产量 1284.50 万重量箱，消费量 1276.50 万重量箱，产销率 99.38%。

本周国内浮法玻璃生产企业库存微幅增加，需求表现一般，中下游按需适量采购，原片消化速率一般，此外部分区域受特殊因素影响出货不畅，影响降库速率。分区域看，华北周内出货尚可，沙河地区车辆影响有限，目前厂家库存约 532 万重量箱，京津唐区域厂家产销尚可，个别厂去库明显；华东市场周初多数厂走货显一般，环比上周有所放缓，而后期伴随外围区域运输受限影响，部分企业走货稍有恢复，周内整体产销表现尚可，部分厂小幅去库；华中周内运输受限，下游采购谨慎，整体成交清淡，库存缓增；华南厂家出货情况不一，部分区域运输不畅导致企业库存累积，少数厂出货较上周有所好转；西南四川多数企业周内产销基本平衡，个别库存略增；西北周内部分地区运输受限，交投偏淡，库存继续增加。

图 10： 玻璃生产企业周度库存变化

玻璃生产企业库存（万重量箱）					最新数据：	2022年10月20日
地区	最新库存	周增减	月增减	季增减	年增减	近一月库存趋势
河北	818	-28	-130	-710	44	
山东	932	-13	-86	-72	418	
江苏	546	-25	-48	-169	631	
浙江	276	2	4	11	36	
安徽	633	-13	-44	-25	327	
广东	812	45	10	-151	462	
福建	198	-7	1	-59	95	
湖北	377	27	-48	-45	-73	
湖南	84	3	-1	-13	-6	
四川	645	2	6	169	365	
山西	202	2	-13	-31	117	
陕西	312	18	17	4	204	
辽宁	302	-5	-3	-123	158	
合计	6137	8	-335	-1214	2778	

数据来源：卓创 大陆期货研究所

三. 玻璃上游情况

3.1 纯碱方面

纯碱生产企业库存延续去化态势。本周国内纯碱企业库存总量在 31.7 万吨（含部分厂家港口及外库库存），环比 10 月 13 日库存下降 11.1%，同比下降 6.3%，其中重碱库存 18.5 万吨。纯碱厂家订单充足，厂家出货较为顺畅，厂家库存持续下降。纯碱需求相对稳定，下游库存不高，根据自身库存采购，按需为主，维持安全库存，近期有企业采购。周内纯碱产量 57.98 万吨，减少 1.73 万吨，降幅 2.90%。个别企业装置停车和减量，导致产量及开工呈现下降趋势；周内，纯碱企业待发订单增加，目前维持 14+天。据了解，社会库存呈现下降趋势，幅度 1 万吨左右。

纯碱装置开工率下滑。本周纯碱行业开工负荷率 86.2%，较 10 月 13 日下降 2.2 个百分点，较前一周降幅扩大。其中氨碱厂家开工负荷率 94.6%，联碱厂家开工负荷率 77.5%，天然碱厂开工负荷率 100%。

据隆众资讯，东北地区重碱主流价 2850 元/吨；华北地区重碱主流价 2800 元/吨；华东地区重碱主流价 2800 元/吨；华中地区重碱主流价 2750 元/吨；华南地区重碱主流价 2850 元/吨；西南地区重碱主流价 2800 元/吨；西北地区重碱主流价 2370 元/吨。

图 11：纯碱开工负荷变化

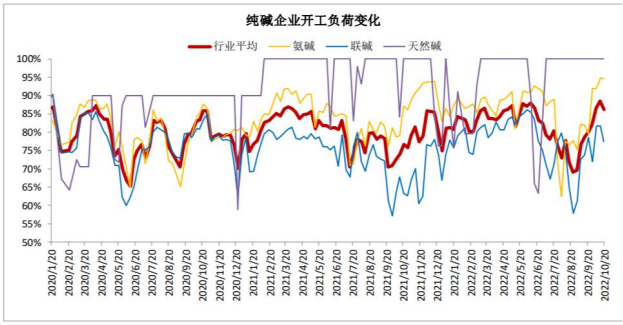


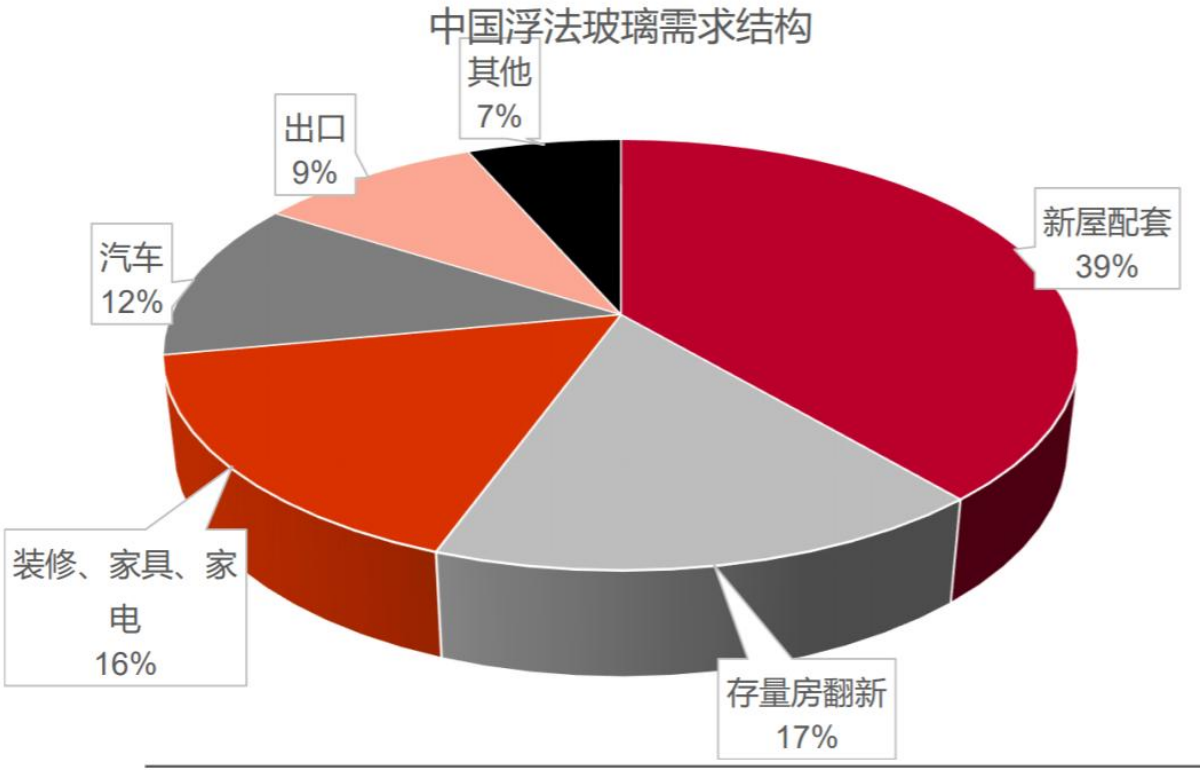
图 12：国内碱厂纯碱库存

数据来源：隆众 大陆期货研究所

四. 下游需求分析

玻璃需求主要是用在房地产和汽车，房地产的玻璃细分需求，可以认为有新屋配套玻璃需求，存量房翻新用玻璃，已经竣工端装修、家具家电用玻璃；汽车玻璃有前挡玻璃，后挡玻璃，车窗玻璃，工艺是汽车用主要通过中间 PVB 胶片将两个玻璃牢固粘结而成，拥有耐光耐热、耐寒、耐潮湿、机械强度高、透明度强等优势性能。脆性玻璃与弹性 PVB 胶片融合，可以提升汽车挡风玻璃抗冲击性以及安全性；房地产用玻璃有钢化玻璃，LOW-E 玻璃，双层玻璃，三层隔热隔音玻璃，发电 BIPV 玻璃等。

图 13：中国浮法玻璃需求结构



数据来源：Wind 大陆期货研究所

4.1 房地产方面

据媒体报道，对于涉房地产企业，证监会在确保股市融资不投向房地产业务的前提下，允许以下存在少量涉房业务但不以房地产为主业的企业在 A 股市场融资：自身及控股子公司涉房的，最近一年一期房地产业务收入、利润占企业当期相应指标的比例不超过 10%；参股子公司涉房的，最近一年一期房地产业务产生的投资收益占企业当期利润的比例不超过 10%。

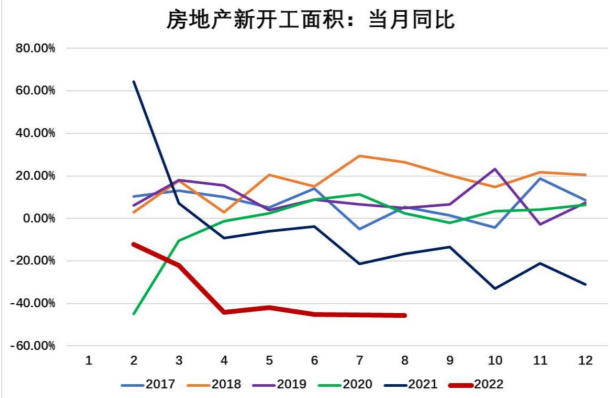
这释放出一个积极信号，适度放宽了涉房业务一些公司的融资限制，但只有对房地产业务占比不超过 10%的企业放开融资，并不是对所有的房地产企业放开融资。一方面，体现出坚持“房住不炒”的调控原则；另一方面，对于主业不是房地产的公司适度放开融资，也起到了对不同公司精准施策的作用，有效支持实体经济。

房地产作为国民经济的重要支柱行业，产业链链条较长，其长期健康发展是关系到国民经济长期发展的大事。因此，稳定、支持房地产企业合理融资需求、合理开发贷需求，也是重要的政策定位。2022 年以来，房地产市场调控适度放松，部分城市为了推动二手房成交量的上升，取消了限购，限贷等措施。房地产开发贷融资适度放宽、按揭利率有所下调等政策也均鼓励刚需满足住房需求。

但当前楼市现在成交量比较低迷，而在楼市经过十几年的上涨之后，很多城市的房价也处于历史的高位，投资的风险收益比逐步下降，特别是在二手房成交量下降之后，流动性逐步缺失，会使得楼市的投资吸引力下降。

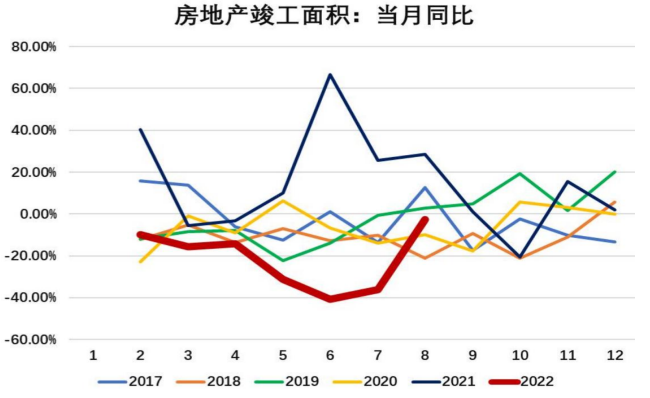
未来，房地产投资将会出现比较大的分化，一些核心区域、有稀缺性的好房子可能还具有进一步上涨的潜力，而一些投机者比较多、没有太大的投资吸引力的房产有可能会出现比较大的下跌，甚至出现卖不出去的现象。

图 14：房地产新开工同比



数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 15：房地产竣工面积



数据来源：Wind 大陆期货研究所

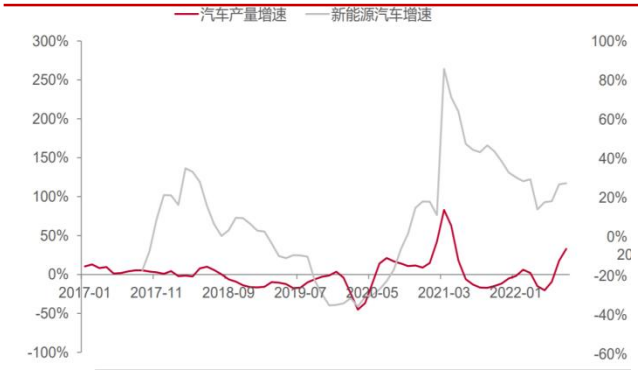
4.2 汽车方面

前期一系列促进汽车消费的政策推动了汽车市场回暖。近期，黑龙江、山西等地又出台促进汽车消费政策，不断激发市场活力。业内人士表示，四季度是传统消费旺季，随着多重政策举措落地显效，汽车消费仍有较强支撑，全年汽车市场实现稳增长目标可期。

在各地最新出台的促进汽车消费政策中，一些地方延长相关政策执行期限，保持了政策连续性。10 月 14 日发布的《黑龙江省关于搞活汽车流通 扩大汽车消费升级的若干措施》（简称《若干措施》）提出，省级对各地促消费资金补贴期限由 2022 年 5 月 1 日至 7 月 31 日延长至 2022 年 11 月 30 日，支持各市（地）发放政府消费券，因地制宜制定政府消费券发放政策，对居民购买新车（乘用车）、3.5 吨及以下货车给予补贴。

今年三季度汽车市场总体呈现了“淡季不淡，旺季重现”的态势，带动行业企稳回升。其中，9 月，汽车产销同比延续快速增长势头；车辆购置税优惠等促消费政策持续发力，乘用车销售已恢复到正常状态，并呈现快速增长态势。对于四季度汽车市场表现，中汽协预计，在稳经济、促消费政策持续作用下，四季度汽车产销将继续保持较快增长态势，新能源汽车以及汽车出口延续良好发展势头，全年汽车市场将实现稳增长目标。同时，中汽协方面也表示，汽车市场还需要政策持续提振。今年购置税减半等中央和地方促消费政策效果立竿见影，希望相关政策 2023 年能够延续，确保汽车行业平稳发展。

图 16：汽车产量和新能源汽车增速



数据来源：Wind 大陆期货研究所

图 17：乘用车和商用车增速

数据来源：Wind 大陆期货研究所

五 趋势研判

5.1 玻璃展望

玻璃趋势研判

品种	最新价	未来一周评级			未来 3 个月评级
		方向	支撑	阻力	方向
FG2301	1463	震荡	1450	1500	中性偏多

主力合约在生产成本下沿波动、基差较大、估值具有一定优势。玻璃库存压力大，需求方面尽管政策有利好但同比明显走弱，生产利润走负下，后市或需要供应端减量带动价格再平衡。

中国央行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别维持在 3.65%和 4.30%不变。10 月以来，已经有多个城市的首套房商贷利率降至 4%以下。另外，多个城市也下调了首套个人住房公积金贷款利率。易居研究院智库中心研究总监严跃进表示，房贷利率下降的的思路是很清晰的，预计今年四季度会出现一波小行情。

已售商品房的竣工交付得到高度重视，玻璃需求在今年剩余时段将会有超过其季节性的表现，可以关注卖现货买期货的套利机会。同时，跨品种机会方面，短期新房销售及新开工的转暖尚需时日，建议关注玻璃作为建材板块套利操作中多头配置的价值。

玻璃 2301 合约当前依然处于下跌趋势中，自 9 月 2 日价格触及低点后，虽然出现持续一个月左右的反弹，但强度和幅度均不大。国庆假期后价格再次试图上冲但仅持续一天便宣告结束。最近几个交易日，玻璃 2301 合约又开始了寻底之路。从日 K 线的形态上看，玻璃 2301 合约依然处于趋势下跌的形态，且价格位于主要均线之下，8 月 9 日的高点对价格压力依然较大。

从 MACD 指标上看，当前死叉刚刚形成，对未来价格走势的指向是继续下跌。KDJ 指标当前暂无高估或低估的指向意义。从布林通道上看，布林通道趋于收窄，显示近期价格的波动率出现下降，多空资金的矛盾仍需积累。整体而言，玻璃 2301 合约走势依然偏弱，中周期上看走弱的概率依然很大，9 月 2 日的低点对价格有一定的支撑。

5.2 纯碱展望

纯碱趋势研判

品种	最新价	未来一周评级			未来 3 个月评级
		方向	支撑	阻力	方向
SA2301	2461	震荡运行	2450	2500	中性偏多

多家外资巨头近期披露了旗下基金的三季度持仓情况。数据显示，众多外资机构“不约而同”大手笔增持中国新能源及消费等板块，以“真金白银”唱多中国核心资产。

国内纯碱装置 10 月检修短停减少，虽然个别装置有检修，但整体装置开工率由 80%提升至 90%附近，开工率处于高位，周产量由 51 万吨增长到 59-60 万吨水平。周度表观消费量波动也较大，近一个月处于 50-65 万吨范围。从库存变化节奏来看，整体尚处于窄幅去库，企业库存相对处

于偏低水平，且周度需求变动，企业库存持续下降空间或有限，按照近期总供给与总需求的平均值核算目前仍偏供需紧平衡。

影响供需结构变化的可能更多在于轻碱，今年轻碱出口好于往年，轻碱需求暂无明显增长点，若出口转弱叠加新增投产下轻碱增量，轻碱供应偏于宽松，对价格或有一定压力。浮法玻璃生产利润已至低位，纯碱价格明显触顶，价格再向上需要玻璃价格带动。后市需关注终端地产状况，若地产端提振有限，浮法玻璃供应端冷修概率加大，利空重碱需求，纯碱目前偏高的利润或难以维系。

综合来看，光伏产线的增加仍对纯碱需求有明显拉动，但长周期下，纯碱由于新增产能大，整体供需从紧平衡向宽松转换，从供应端判断时间点可能从 2023 年 1 季度开始。远月纯碱由于投产预期较强，近远月合约呈现 back 结构，远月价格承压。

联系我们

大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958

微信：DLQH-YJS　　微博：大陆期货研究所

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。