

研究报告

月度博览：玻璃

市场情绪转向，终端阶段性修复

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836115

行情复盘：4月浮法玻璃期价先涨后跌，上半月受月初补库降温 and 清明后降雨的影响，中下游补库降温，期价向上收基差之后，维持小幅震荡格局，而到了月中原片厂连续7周去库点燃市场情绪，竣工好转+深加工订单回升+现货价格上涨三大因素刺激，期价随之快速跟涨，4月17日-4月21日单周涨幅高达7.8%。月底现货出现滞涨情况，中下游集中补库后对高价有所抵触，因此期价随之回落。月内华北地区现货价格从1675元/吨上升至2040元/吨，期货价格震荡区间（1648，1906），上涨幅度和速度略超我们上月预期。

核心观点：第一，终端需求阶段性修复，但持续性存疑。截至4月底，玻璃企业深加工订单天数16.5天，较月初12.8天增加3.7天，月环比涨幅28.9%。深加工企业订单数出现明显的季节性阶段修复，但截至4月23日，30大中城市商品房成交面积出现掉头向下，考虑到一季度商品房成交有可能收到疫情后需求集中释放的影响，后续5月需求端地产端订单动力不足，持续性尚待观察。第二，行业景气度改善和复产产线增加的可能性加大。随着4月玻璃现货价格的快速上涨和需求的阶段性修复，行业景气度得以改善。浮法企业由原来的亏损状态已普遍盈利。2022年部分玻璃产线冷修后，当前浮法企业的开工率为79.21%，在产产线240条，剔除僵尸产线后总产线303条。随着行业景气度改善和企业盈利，前期冷修产线重新复产的可能性增大，5月有新增供给预期。第三，季节性旺季因素临近末期，雨季房屋施工下滑。由于天气和降雨的原因，玻璃的季节性旺季一般在3月初到5月底天气较为温和，降雨不频繁的时间。随着6月雨季来临，房屋施工较为不便，对玻璃的需求造成一定影响。叠加上当前玻璃涨价出现滞涨，贸易商和加工商有一定库存尚需时间消化，5月现货价格或将保持高位震荡。

总结：玻璃当前处于经历22年去产能后的去库存阶段，中下游需求周期性修复带动厂贸博弈价格上涨，但目前来看估值已处于历史中高位置，价格短期已进入滞涨，后续考虑到行业景气度改善和复产产线增加的可能性，行业供给有望增加，需求端地产端订单持续性尚待观察。若恢复较慢，中下游持续高价囤货能力降有所减弱，再加上二季度末的雨季对施工需求影响，在产线复产+中间商承接能力减弱+雨季三大因素影响下，预计本轮浮法玻璃价格阶段性冲高节奏有望持续至5月底6月初，短期看行业景气度改善仍存一定空间，仍然建议以低多思路为主。参考价格区间（1700，1900）。

风险提示：地产竣工超预期。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzgf2010.com.cn

联系人 肖雨茜

期货从业资格：F03109083

邮箱：xiao.yuqian@gzgf2010.com.cn

玻璃主力日K走势



相关报告

目 录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：4月玻璃价格上涨，高位震荡	2
(二) 供应：预期冷修减少，复产产线增加	2
(三) 需求：玻璃需求出现季节性修复，深加工订单好转	3
(四) 库存：国内库存持续去化，华北华中去库存明显	5
(五) 基差表现：现货转小幅升水，BACK 价差结构	6
(六) 资金情绪：偏空	7
三、近期市场动态.....	8
免责声明.....	9
研究中心简介.....	9
广州期货业务单元一览.....	10

图表目录

图表 1：30 大中城市商品房成交面积	1
图表 2：房屋竣工面积同比	1
图表 1：玻璃主力价格走势	2
图表 4：浮法玻璃日熔量	2
图表 5：浮法玻璃企业开工率	2
图表 6：玻璃产能利用率.....	3
图表 7：浮法玻璃进口量	3
图表 8：2023 年浮法生产线变动表	3
图表 9：旬度深加工企业开工率季节性.....	3
图表 10：玻璃深加工企业钢化炉开工率.....	3
图表 11：月度钢化玻璃产量.....	3
图表 12：月度夹层玻璃产量	3
图表 13：月度中空玻璃产量	3
图表 14：30 大中城市商品房成交面积	3
图表 15：房地产销售面积及当月同比	3
图表 16：房地产开发资金来源累计值及当月同比.....	3
图表 17：房屋新开工面积当月值同比	3
图表 18：房屋竣工面积当月值同比	4
图表 19：浮法玻璃全国厂库库存	4
图表 20：浮法玻璃沙河社会库存	5
图表 21：华北地区库存	5
图表 22：华东地区库存	5
图表 23：华中地区库存	5
图表 24：华南地区库存	7
图表 25：西南地区库存	7
图表 26：东北地区库存	7
图表 27：西北地区库存	7
图表 28：基差（现货-主力）	7

图表 29: 05-09 跨期价差	7
图表 30: 现货价格	7
图表 31: 浮法玻璃企业利润	7
图表 32: 玻璃主力合约净多单持仓	7

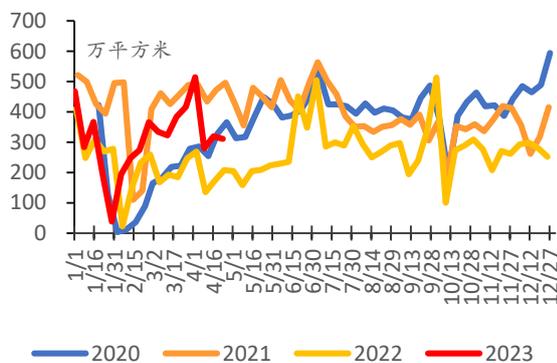
一、逻辑分析与行情研判

4月浮法玻璃期价先涨后跌，上半月受月初补库降温 and 清明后降雨的影响，中下游补库降温，期价向上收基差之后，维持小幅震荡格局，而到了月中原片厂连续7周去库点燃市场情绪，竣工好转+深加工订单回升+现货价格上涨三大因素刺激，期价随之快速跟涨，4月17日-4月21日单周涨幅高达7.8%。月底现货出现滞涨情况，中下游集中补库后对高价有所抵触，因此期价随之回落。月内华北地区现货价格从1675元/吨上升至2040元/吨，期货价格震荡区间（1648，1906），上涨幅度和速度略超我们上月预期。

第一，终端需求阶段性修复，但持续性存疑。

截至4月底，玻璃企业深加工订单天数16.5天，较月中增加1.7天，环比涨幅11.49%，较月初12.8天增加3.7天，月环比涨幅28.9%。深加工企业订单数出现明显的季节性阶段修复，但截至4月23日，30大中城市商品房成交面积出现转向，考虑到一季度商品房成交有可能收到疫情后需求集中释放的影响，后续5月需求端地产端订单持续性尚待观察。

图表 2：30 大中城市商品房成交面积



图表 3：房屋竣工面积同比



数据来源：Wind 广州期货研究中心

第二，行业景气度改善和复产产线增加的可能性加大

随着4月玻璃现货价格的快速上涨和需求的阶段性修复，行业景气度得以改善。浮法企业由原来的亏损状态已普遍盈利。2022年部分玻璃产线冷修后，当前浮法企业的开工率为79.21%，在产产线240条，剔除僵尸产线后总产线303条。随着行业景气度改善和企业盈利，前期冷修产线重新复产的可能性增大，5月有新增供给预期。

第三，季节性旺季因素临近末期，雨季房屋施工下滑

由于天气和降雨的原因，玻璃的季节性旺季一般在3月初到5月底天气较为温和，降雨不频繁的时间。随着6月雨季来临，房屋施工较为不便，将对玻璃的需求造成一定影响。叠加上当前玻璃涨价出现滞涨，贸易商和加工商有一定库存尚需时间消化，5月现货价格或将保持高位震荡。

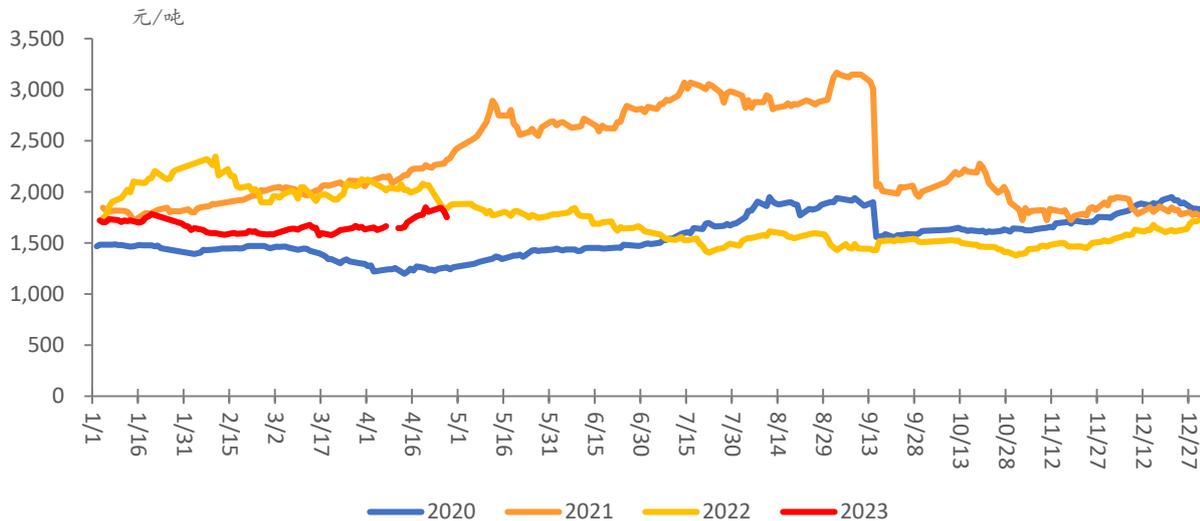
综上，玻璃当前处于经历22年去产能后的去库存阶段，中下游需求周期性修复带动厂间博弈价格上涨，但目前来看估值已处于历史中高位置，价格短期已进入滞涨，后续考虑到行业景气度改善和复产产线增加的可能性，行业供给有望增加，需求端地产端订单持续性尚待观察。若恢复较慢，中下游持续高价囤货能力降有所减弱，再加上二季度末的雨季对施工需求影响，在产线复产+中间商承接能力减弱+雨季三大因素影响下，预计本轮浮法玻璃价格阶段性冲高节奏有望持续至5月底6月初，短期看行业景气度改善仍存一定空间，仍然建议以低多思路为主。

风险提示：地产竣工需求超预期。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：4月玻璃价格上涨，高位震荡

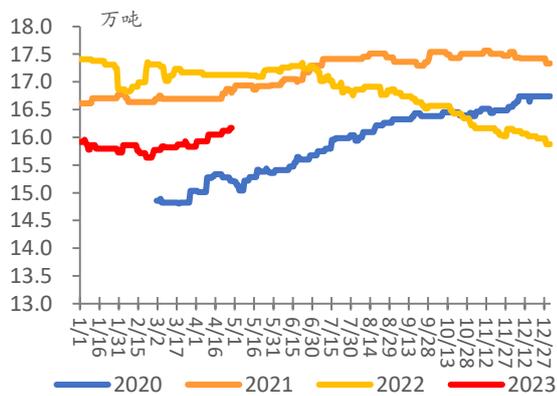
图表 4：玻璃主力价格走势



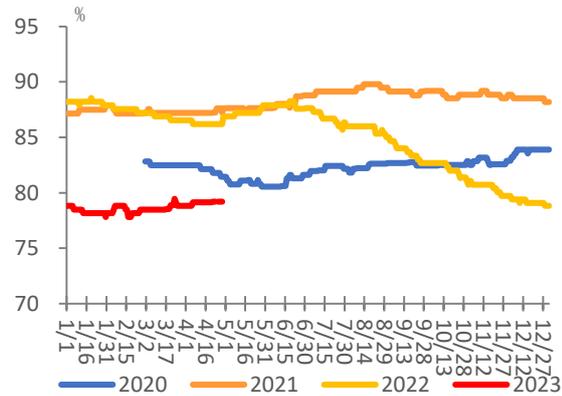
数据来源：Wind、广州期货研究中心

(二) 供应：预期冷修减少，复产产线增加

图表 5：浮法玻璃日熔量

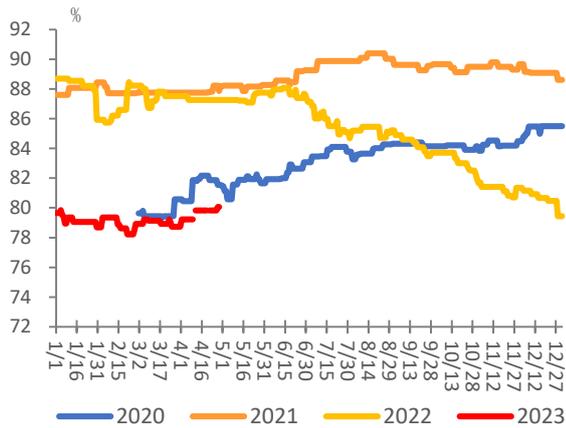


图表 6：浮法玻璃企业开工率

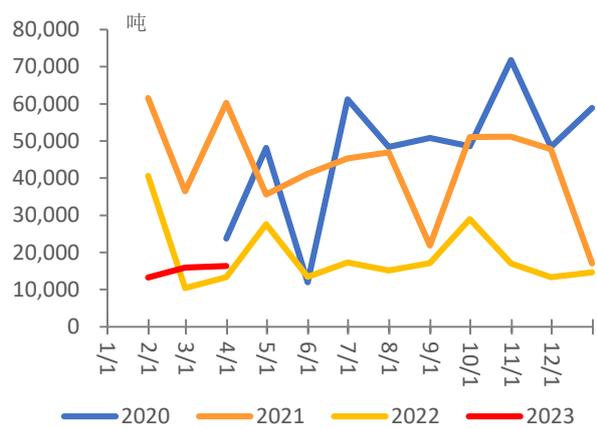


数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

图表 7: 玻璃产能利用率



图表 8: 浮法玻璃进口量



数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

图表 8: 2023 年浮法生产线变动表

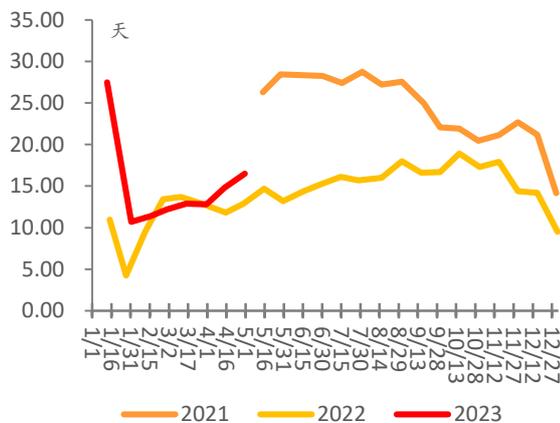
本月产能变化一览									
序号	冷修及停产	日熔量 (T/d)	备注	复产	日熔量 (T/d)	备注	新建	日熔量	备注
1	湖北明弘一线	700.00	2023/01/20已冷修	东台中玻二线	600.00	2023/1/30复产	秦皇岛奥华一线	1200.00	2023/3/17复产
2	东台中玻二线	600.00	2023/01/28冷修后已复产	湖北三峡二线	700.00	2023/2/6已复产	河北德金新三线	1200.00	2023/3/23试温
3	咸宁南玻二线	700.00	2023/01/30已冷修	漳州旗滨四线	800.00	2023/1/11已复产			
4	重庆渝荣一线	300.00	2023/01/06已冷修	威海中玻二线	450.00	2023/2/5已复产			
5	重庆赛德	300.00	2023/01/10已冷修	芜湖信义一线	500.00	2023/2/19已复产			
6	云南云腾一线	600.00	2023/01/13已冷修	天津信义二线	600.00	2023/2/25			
7	威海中玻二线	450.00	2023/1/28已冷修	湖北明弘二线	1000.00	2023/3/8			
8	蓬江信义三线	950.00	23023/2/14提前冷修	长城玻璃七线	1200.00	2023/3/20			
9	河北鑫利一线	500.00	2023/2/16提前冷修	湖北三峡二线	600.00	2023/4/6			
10	河源旗滨二线	600.00	2023/3/8 一线(800吨) 换成二线冷修						
11	河北长城一线	400.00	2023/3/24提前冷修						
12	湖北亿均一线	600.00	2023/3/25 提前冷修						
13	蓬江信义一线	400.00	2023/4/30已冷修						
累计值		7100.00			6450.00			2400.00	
年初至今累计净增变化		(650.00)		本周净增变化		200.00			

数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

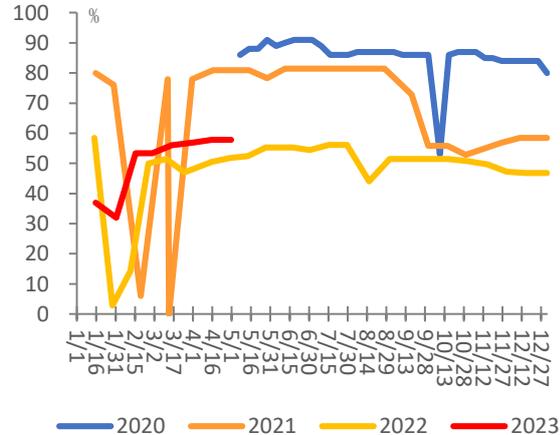
(三) 需求: 玻璃需求出现季节性修复, 深加工订

单好转

图表 9: 旬度深加工企业开工率季节性

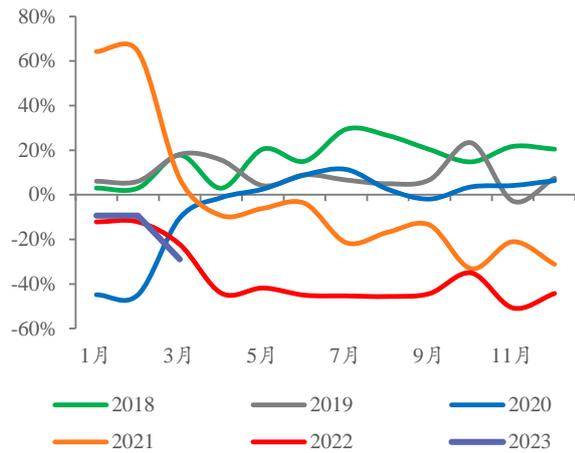


图表 9: 玻璃深加工企业钢化炉开工率

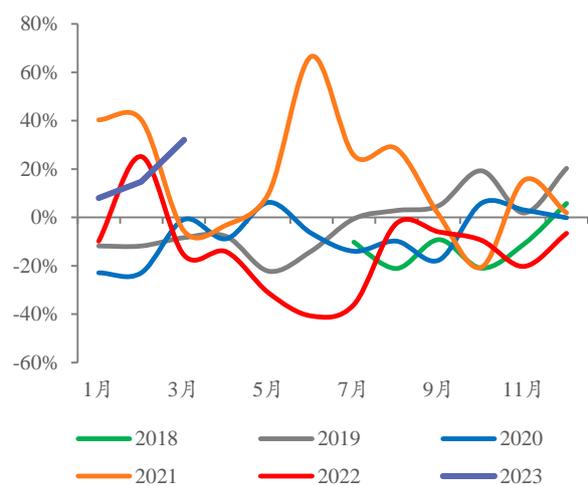


数据来源: 隆众资讯、广州期货研究中心

图表 12: 房屋新开工面积当月值同比



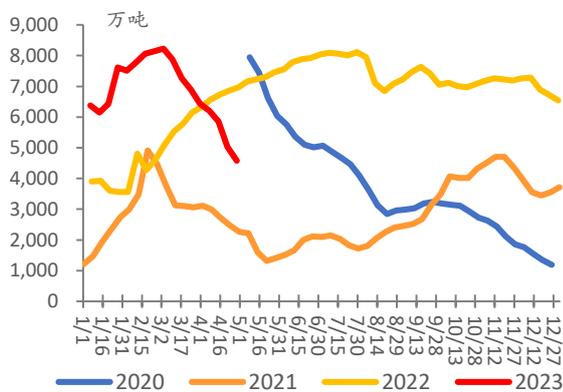
图表 13: 房屋竣工面积当月值同比



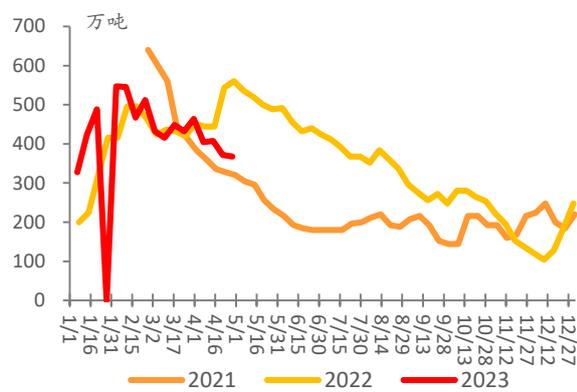
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(四) 库存: 国内库存持续去化, 华北华中去库存明显

图表 19: 浮法玻璃全国厂库库存

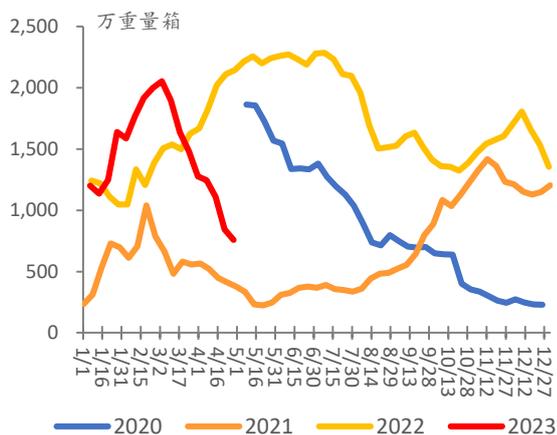


图表 20: 浮法玻璃沙河社会库存

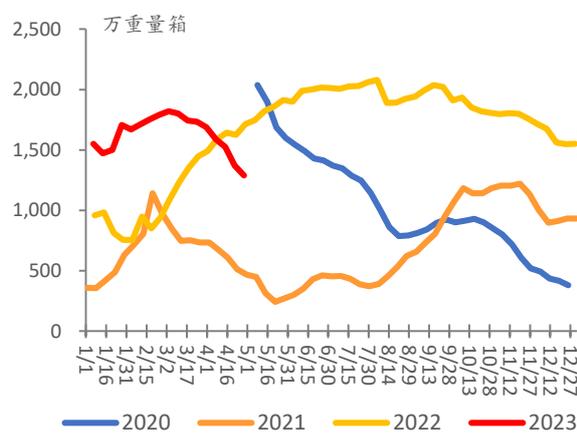


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 21: 华北地区库存

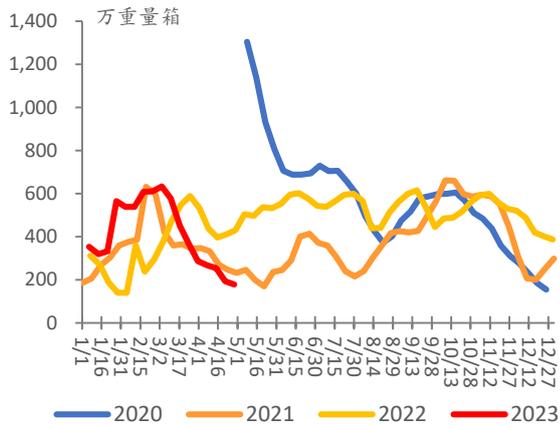


图表 22: 华东地区库存

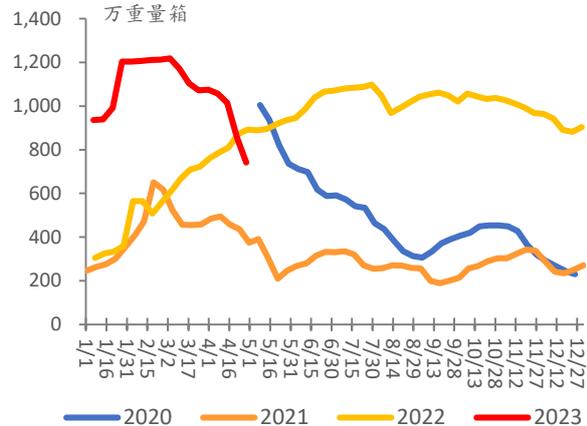


数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

图表 23: 华中地区库存

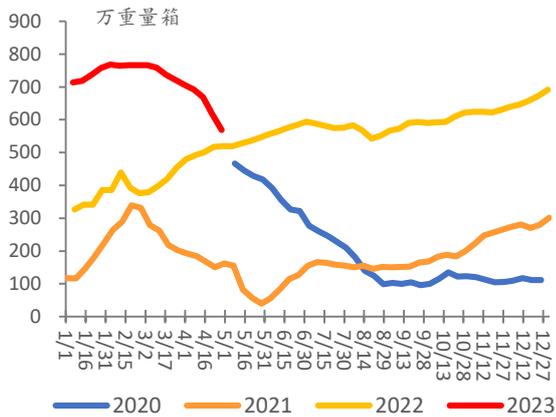


图表 24: 华南地区库存

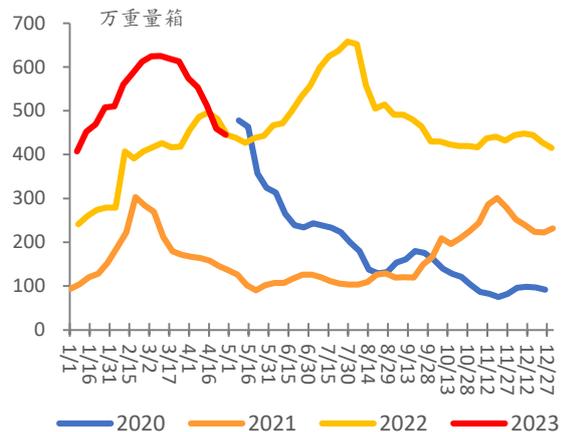


数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

图表 25: 西南地区库存

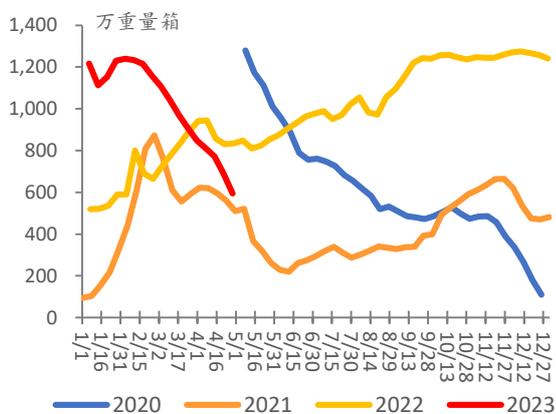


图表 26: 东北地区库存



数据来源：隆众资讯、广州期货研究中心

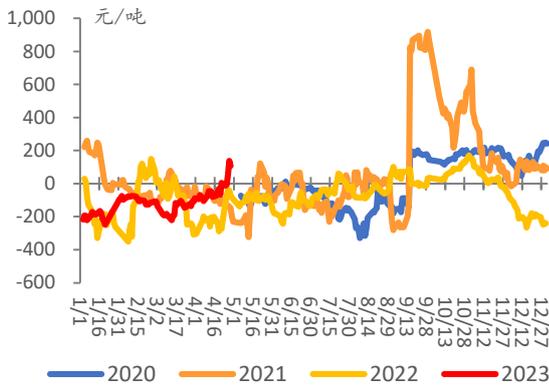
图表 27: 西北地区库存



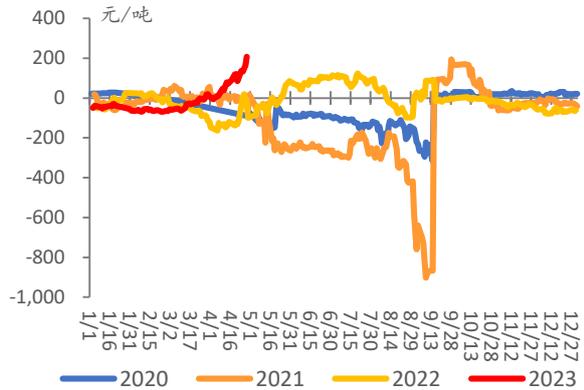
(五) 基差表现：现货转小幅升水，BACK价差结

构

图表 28: 基差 (现货-主力)

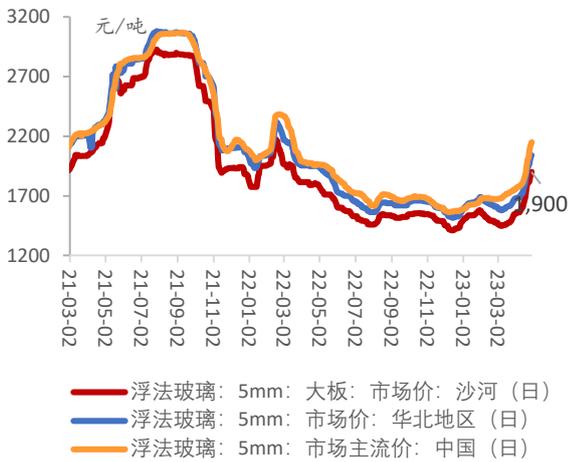


图表 29: 05-09 跨期价差

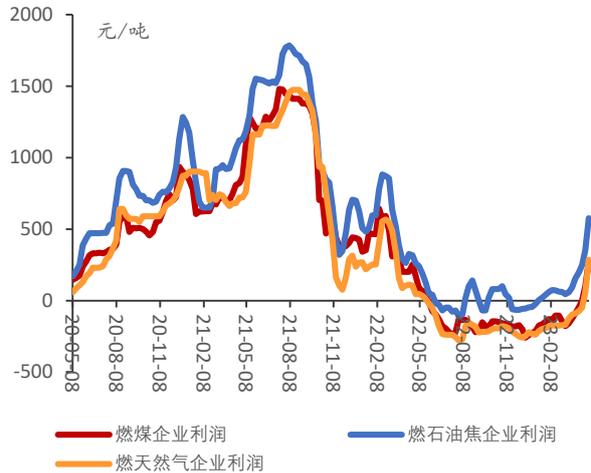


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表 30: 现货价格



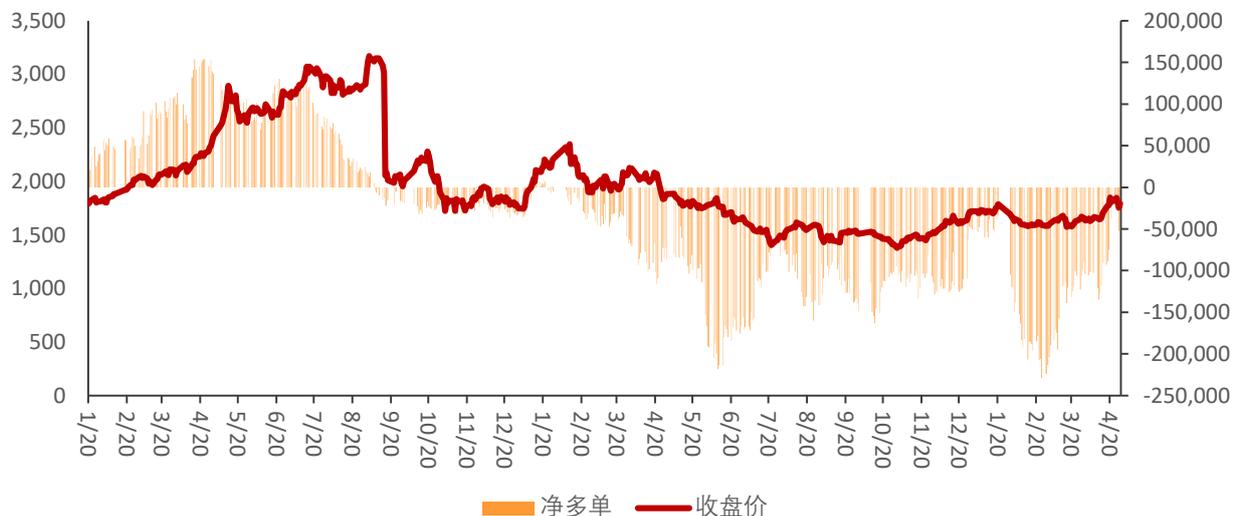
图表 31: 浮法玻璃企业利润



数据来源: Wind、广州期货研究中心

(六) 资金情绪: 偏空

图表 32: 玻璃主力合约净多单持仓



数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、近期市场动态

1、4月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的4月份制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.2%、56.4%和54.4%，低于上月2.7、1.8和2.6个百分点，三大指数不同程度回落。其中表现最为突出的原因是，市场需求扩张态势回落。据调查，在制造业中，反映市场需求不足的企业比重为56.9%，较上月上升1.6个百分点，创36个月以来的新高。而非制造业，反映市场需求不足的企业比重也较上月继续下降，有半数以上企业对市场需求恢复力度感受不强。

2、1—3月份，全国房地产开发投资25974亿元，同比下降5.8%；房地产开发企业房屋施工面积764577万平方米，同比下降5.2%。房屋新开工面积24121万平方米，下降19.2%。房屋竣工面积19422万平方米，增长14.7%。其中地产开发投资，新开工和施工面积同比都有下滑，反应市场房企的负债资金链依旧紧张，对拿地信心不足。而竣工有所好转，有部分前期疫情累计需求释放的影响。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		