



金融投资专业理财

供强需弱压制期价 关注生产成本支撑

摘要

7月份，郑州玻璃期货价格整体呈单边下行走势。国内浮法玻璃产量保持高位稳定状态，但需求延续弱势运行，整体订单未有明显向好，下游基本刚需采购为主，使得各区域多数企业产销率普遍不高，企业为刺激出货出台各种让利优惠，虽然短暂性刺激企业出货好转，但下游整体消化库存缓慢，企业库存仍呈增加态势，供强需弱下，现货价格延续偏弱态势，期货盘面则跌破一季度低位，进一步下探生产成本线，当月主力合约跌幅达到13%。

展望后市，国内浮法玻璃日熔量维持在高位，由于行业需求低迷，当前库存累至历史同期中高水平。随着玻璃库存持续上升，现货价格不断走低，行业利润持续被压缩，但由于亏损持续时间短，叠加前几年行业利润较好，目前国内浮法玻璃行情尚未出现大面积冷修，叠加玻璃的冷修成本较高，供应预计保持高位稳定运行。在供给高位下，玻璃价格更多取决于终端需求的改善。地产核心问题依然是资金问题，资金问题自下而上传导至玻璃深加工、贸易商，环环相扣导致玻璃需求受到抑制。此外，按照4年的平均施工周期，从开工端传导而来的走弱预期预计也会在2024年的竣工端上兑现。玻璃当下的高供给叠加需求的周期性萎缩，使得整体产业压力仍然较大，虽然地产政策的不断加码，政策落地还需要时间验证，实际需求压制上行空间。但考虑到玻璃产业链中下游库存不高，玻璃旺季需求不会完全消失，阶段性补库带来的行情或将修复部分悲观情绪，但中短期玻璃价格围绕成本附近波动或成为新常态，预计8月份浮法玻璃价格呈低位区间震荡。

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：黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：

徐天泽 期货从业资格号 F03133092

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。

目录

- 一、玻璃市场行情回顾.....2
- 二、浮法玻璃供应情况分析.....3
 - 1、国内浮法玻璃产能严控但在产产能利用率提升.....3
 - 2、国内浮法玻璃日熔量维持在历史高位.....3
 - 3、国内浮法玻璃利润持续压缩但未出现集中冷修.....4
 - 4、浮法玻璃企业库存累至历史同期中高区间.....5
- 三、浮法玻璃需求情况分析.....6
 - 1、加工企业订单同比偏少，回款困难问题仍存.....6
 - 2、地产数据整体趋弱，竣工面积下降影响玻璃需求.....6
- 四、玻璃市场后市行情展望.....9
- 免责声明.....9

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 国内浮法玻璃企业库存.....5
- 图 7 全国玻璃深加工样本订单走势.....6
- 图 8 房屋新开工面积当月值.....7
- 图 9 全国商品住宅销售面积当月值.....8
- 图 10 房地产竣工面积当月值.....8
- 图 11 70 城新建商品住宅价格指数.....8
- 图 12 70 城二手住宅价格指数.....9

一、玻璃市场行情回顾

7月份，郑州玻璃期货价格整体呈单边下行走势。国内浮法玻璃产量保持高位稳定状态，但需求延续弱势运行，整体订单未有明显向好，下游基本刚需采购为主，使得各区域多数企业产销率普遍不高，企业为刺激出货出台各种让利优惠，虽然短暂性刺激企业出货好转，但下游整体消化库存缓慢，企业库存仍呈增加态势，供强需弱下，现货价格延续偏弱态势，期货盘面则跌破一季度低位，进一步下探生产成本线，当月主力合约跌幅达到13%。



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但在产产能利用率提升

玻璃行业是我国国民经济发展的重要基础原材料产业。玻璃生产过程中需要消耗燃油、煤炭、天然气等能源，属于传统的高耗能、高污染行业，国家在政策方面也一直严格限制玻璃行业新增产能增长，并控制行业能效指标。近年来，工信部多次下发并修订《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。产能置换实施办法以来，玻璃供给侧改革取得了明显的进步，新建的产线大部分是通过产能置换来完成的，环保升级，供需结构更加合理。

今年5月23日，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》加强建材行业产能产量调控，严格落实平板玻璃产能置换，新建和改扩建平板玻璃项目须达到能效标杆水平和环保绩效A级水平。到2025年底，平板玻璃行业能效标杆水平以上产能占比达到20%，建材行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。新的产能置换实施办法基本上是对旧版和“2024—2025年节能降碳行动方案”的延续和强调，对目前的产业格局影响较小，长远看，玻璃行业随着能耗标准提升，未来成本或出现一定抬升。

2、国内浮法玻璃日熔量维持在历史高位

国家统计局公布的数据显示，2024年6月平板玻璃累计产量8620.97万重量箱，同比增加6.2%；2024年1-6月平板玻璃累计产量33846.77万重量箱，同比增加6.12%。上半年点火产线偏多，全年产能预期将保持在偏高位运行。

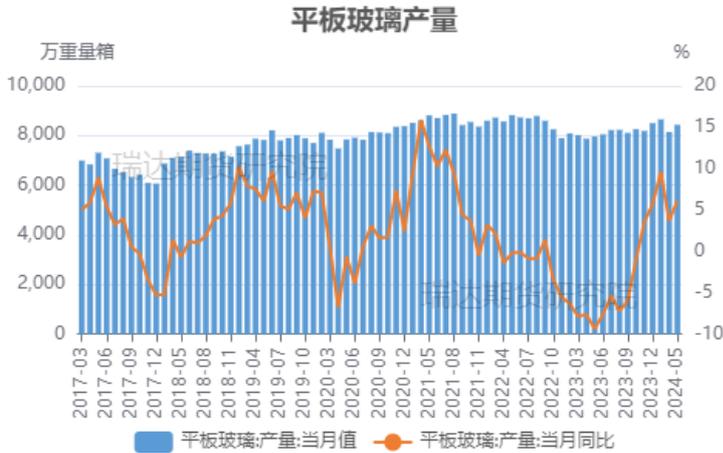


图 3 平板玻璃产量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

今年以来，国内浮法玻璃日熔量维持在高位。据隆众资讯统计，截至 2024 年 7 月 25 日，浮法玻璃行业开工率为 83.39%，较上月同期增加 0.67%，较去年同期增加 3.06%；全国浮法玻璃在产日熔量为 17.03 万吨，较上月同期持平，较去年同期增加 0.31 万吨。虽然 5 月和 6 月玻璃冷修有所增加，但当前浮法玻璃日熔量较峰值仅下降 3%左右，实际产量仍处于近几年的高位。玻璃生产特性决定了玻璃窑炉生产开始后不会轻易冷修，需要看到玻璃价格击穿成本线后长期亏损且对后市持续悲观，玻璃行业的冷修现象才会较为普遍。而当前上游企业对地产政策和需求旺季存一定乐观预期，玻璃产线冷修减量的趋势并不突出，玻璃产线出现大规模放水冷修的概率不大，供应下降的预期并不强。



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：同花顺 瑞达期货研究院

3、国内浮法玻璃利润持续压缩但未出现集中冷修

利润方面，据隆众资讯生产成本计算模型，截至 7 月 25 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-199.69 元/吨，较上月同期减少 146.5 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 12.4 元/吨，较上月同期减少 142.2 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 161.03 元/吨，较上月同期减少 140.6 元/吨。今年以来，玻璃行业利润先升后降，年

内现货平均利润最高达到 500 元/吨。随着玻璃库存持续上升，现货价格不断走低，行业利润也出现下降。当前玻璃各生产工艺中，天然气制产线已处于亏损水平，煤制气产线回到盈亏平衡线附近，只有石油焦制产线还有一定利润，行业利润持续被压缩。

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。利润的持续压缩导致玻璃厂新点火或复产积极性大幅降低，而冷修的意愿有所增强。玻璃各生产工艺中，天然气产线占比大，目前大部分产线处于亏损状态，但因为亏损持续时间短，叠加前几年行业利润较好，目前未出现大面积冷修。从产业角度看，随着时间推移，对于成本高、窑炉年限长的玻璃厂企业其冷修/停产意愿也将进一步增加，玻璃高供给弱需求若未得到解决，玻璃生产利润仍会继续压缩直到集中检修。

4、浮法玻璃企业库存累至历史同期中高区间

库存方面，据隆众资讯统计，截止 7 月 25 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6709.1 万重箱，环比上个月同期+550.3 万重箱，同比去年+44.39%；折库存天数 28.6 天，较上个月同期+2.3 天。库存已经回到年初的水平，行业需求低迷，下游回款差，中下游观望情绪较浓，囤货意愿低，今年中下游整体采取了低原片库存策略。投机需求减少，进一步加剧了玻璃厂的库存压力，玻璃行业持续累库，目前库存累至历史同期中高区间，行业面临高供给、低需求、高库存、低利润的经营压力。

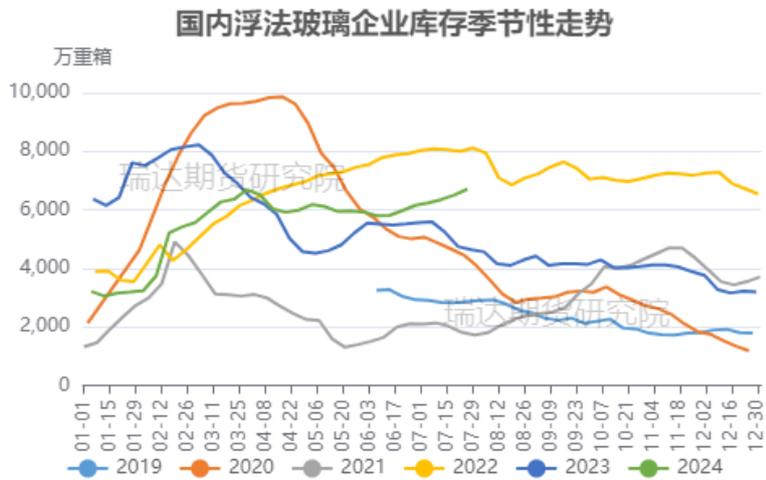


图 6 国内浮法玻璃企业库存

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、浮法玻璃需求情况分析

1、加工企业订单同比偏少，回款困难问题仍存

从下游深加工订单情况看，根据隆众资讯调研，截至7月中，玻璃深加工企业订单天数10.0天，环比7月初持平，同比-39.0%。7月中旬全国深加工样本企业订单多数较7月初无明显变化，但整体订单反馈不及上半年水平。去年深加工企业订单天数持续增长，至四季度一度维持在20天以上，主要得益于2022年大量的地产项目延期到2023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，带来了大量交房的需求，玻璃加工订单也明显增加，尤其保交楼政策执行较好的地区。而今年房地产行业整体需求尚不明朗，房企资金紧张是限制玻璃需求增加的主要因素，为此玻璃下游深加工企业回款困难问题也较为明显，资金问题普遍存在，玻璃深加工企业多数控制接单。另外，受制于海运费以及舱位紧张等因素，出口订单也有一定下滑。目前深加工企业面临的困境是订单量少、回款难，整体依然接单谨慎，保证自身现金流转。



图 7 全国玻璃深加工样本订单走势

数据来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

2、地产数据整体趋弱，竣工面积下降影响玻璃需求

地产的需求仍然是平板玻璃的最重要终端。国家统计局数据显示，2024年1-6月份，全国房地产开发投资52529亿元，同比下降10.1%。1-6月份，房地产开发企业房屋施工面积696818万平方米，同比下降12.0%；房屋新开工面积38023万平方米，下降23.7%；房屋竣工面积26519万平方米，下降21.8%。2023年在保交楼工作的推进下，带动房地产竣工进度加快，但今年保交楼接近尾声，据悉350万套“保交楼”交付率已超过86%，剩余处于主体结构阶段、土方及前期阶段，其中依然还有一定比例因资金问题处于待竣工状态。根据统计数据，2024年1—6月份，新建商品房销售面积47916万平方米，

同比下降 19.0%；1—6 月份，房地产开发企业到位资金 53538 亿元，同比下降 22.6%。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。今年以来商品房销售仍然偏弱，房企销售回款偏少影响房企资金流动性，房企资金面偏紧也制约了竣工进度。

需求端仍受地产投资拖累，尽管全国多地优化放开限购等政策，但居民加杠杆能力依然受限。5 月 17 日，央行宣布，自 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点；取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。同日，央行宣布，拟设立保障性住房再贷款，规模 3000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。

和去年 8 月末的稳地产政策相比，本轮政策涉及的领域更为全面，政策稳地产的态度也更坚定。预计随着责任的压实，各个渠道的资金将会流入房地产企业，竣工增速有望回升。在一系列政策支持下，市场对未来地产行业持续回暖、玻璃终端需求不断复苏预期加强，但考虑到商业银行贷款意愿不强、地方政府财政压力较大、地方国企增量资金有限，竣工增速回升的幅度相对有限。另外，按照 4 年的平均施工周期，今年的潜在竣工面积主要是 4 年前的新开工面积，从开工端传导而来的走弱预期预计会在 2024 年的竣工端上兑现，地产竣工步入下行通道，竣工面积的下滑将导致地产后端玻璃需求承压。



图 8 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 9 全国商品住宅销售面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

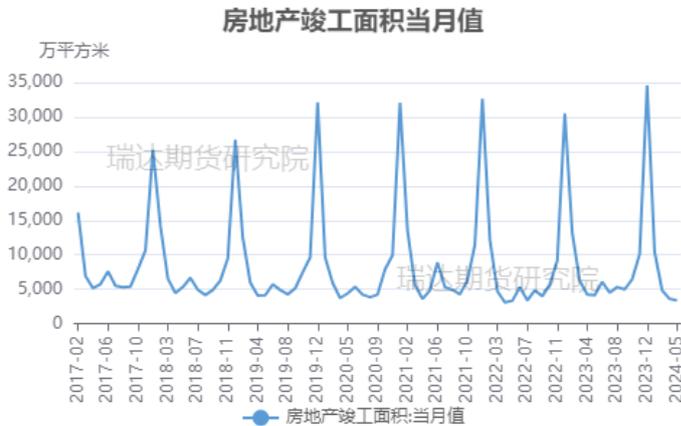


图 10 房地产竣工面积当月值

数据来源：国家统计局 同花顺 瑞达期货研究院

国家统计局公布的数据显示，2024 年 6 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄，同比下降。在多项政策举措落地后，房地产市场情绪有所好转，特别是核心城市政策效果正在显现，未来市场能否持续修复，还要依赖于接下来政策跟进节奏和力度及居民收入预期的改善。



图 11 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 12 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

四、玻璃市场后市行情展望

整体来看，国内浮法玻璃日熔量维持在高位，由于行业需求低迷，当前库存累至历史同期中高水平。随着玻璃库存持续上升，现货价格不断走低，行业利润持续被压缩，但由于亏损持续时间短，叠加前几年行业利润较好，目前国内浮法玻璃行情尚未出现大面积冷修，叠加玻璃的冷修成本较高，供应预计保持高位稳定运行。在供给高位下，玻璃价格更多取决于终端需求的改善。地产核心问题依然是资金问题，资金问题自下而上传导至玻璃深加工、贸易商，环环相扣导致玻璃需求受到抑制。此外，按照 4 年的平均施工周期，从开工端传导而来的走弱预期预计也会在 2024 年的竣工端上兑现。玻璃当下的高供给叠加需求的周期性萎缩，使得整体产业压力仍然较大，虽然地产政策的不断加码，政策落地还需要时间验证，实际需求压制上行空间。但考虑到玻璃产业链中下游库存不高，玻璃旺季需求不会完全消失，阶段性补库带来的行情或将修复部分悲观情绪，但中短期玻璃价格围绕成本附近波动或成为新常态，预计 8 月份浮法玻璃价格呈低位区间震荡。

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。