



华鑫期货：高利润高供给导致玻璃价格疲弱

2024年2月27日

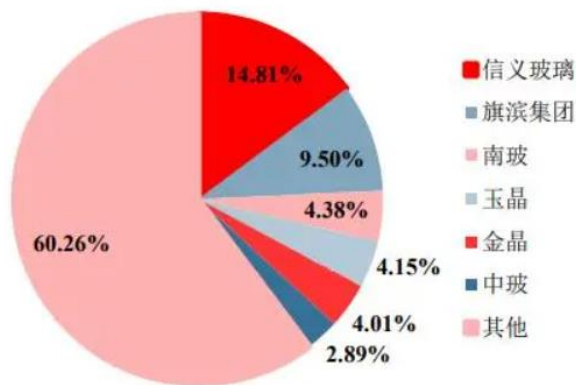
当前玻璃企业利润高达350多元/吨，高利润维持近8个月，高利润的刺激下，玻璃日熔量保持高位；需求方面，今年上半年地产对浮法玻璃需求或快速下降，玻璃企业不断累积库存，玻璃价格承压。

一、中国玻璃供需格局

按不同的生产工艺，玻璃可分为浮法玻璃、平拉玻璃、压延玻璃和引上玻璃。浮法玻璃是通过浮法工艺生产的平板玻璃，是目前平板玻璃生产的主流工艺，占平板玻璃总量的90%左右，而光伏玻璃属于压延玻璃。光伏玻璃生产线和浮法玻璃生产线是两个独立的生产系统，它们的生产工艺及设备布局都存在很大的差异，且两者产能几乎不能转化。郑商所交易的玻璃合约是指平板玻璃。由于平板玻璃单吨价值比较低，且不易运输，销售半径基本在产地周边300公里左右以内。玻璃的进出口量占总产量的比例分别低于1.2%，进出口对国内玻璃供需影响非常小，玻璃是根据国内供需定价的品种。

浮法玻璃行业整体竞争格局较为分散，民营企业占据绝对优势地位。按产能计算，信义玻璃占14.8%，旗滨集团占9.5%，南玻占4.38%。分省市来看，2023年平板玻璃产量的前三名依次是河北、湖北和广东，合计占比已超30%。

图1：中国浮法玻璃产能分布

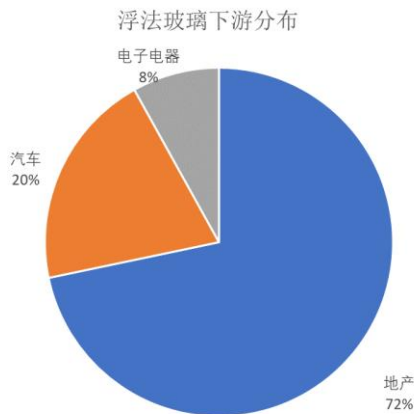


数据来源：华鑫期货研究所、卓创资讯



浮法玻璃主要应用于房地产、汽车以及电子电器行业。2023年浮法玻璃下游消费结构中约72%用于房地产，20%用于汽车，8%用于电子电器。

图2：中国浮法玻璃下游分布



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、产量处于高位

由于2023年地产竣工较好，地产对玻璃需求较好，玻璃价格偏强，玻璃企业从2023年第二季度以来不断复产增产。当前玻璃日熔量高达17.1万吨，较去年同期增加14%，处于高位。

图3：中国平板玻璃产量

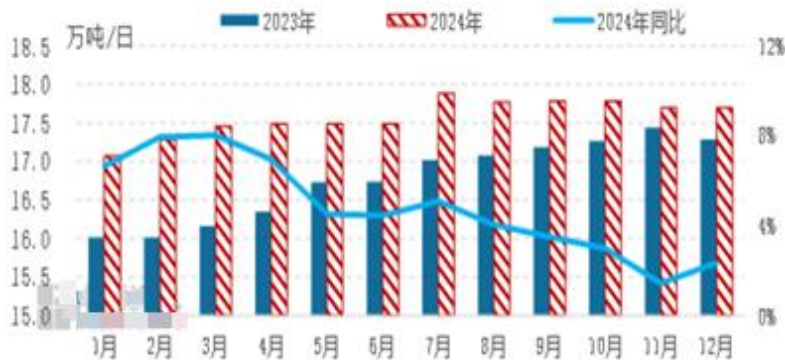


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

煤制气玻璃厂商成本在1450元/吨附近，当前煤制气企业玻璃利润高达360元/吨，高利润状态维持了近8个月。随着不断新的产线投产，未来玻璃产能还能继续增长，玻璃供应压力将逐渐显现。



图4：2024年玻璃产能(预估)

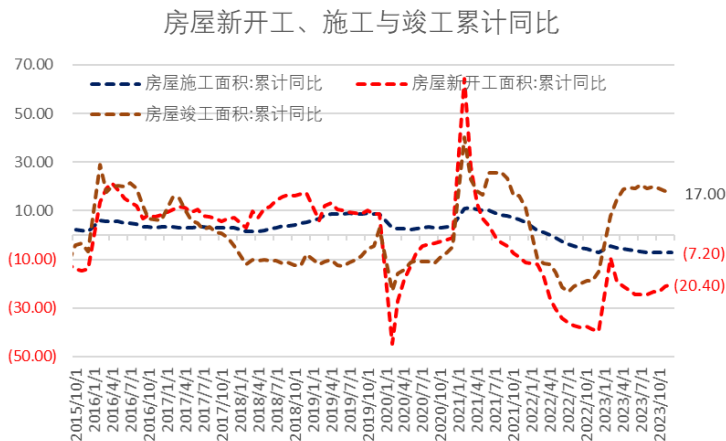


数据来源：华鑫期货研究所、卓创资讯

三、 玻璃需求或转弱

地产占浮法玻璃需求72%。2023年地产房屋竣工面积增速17%，带动玻璃需求。2024年上半年的竣工面积受到2022年新开工面积影响。2022年新开工面积同比下降39.4%，2024年上半年房地产对玻璃的需求或将快速下滑。

图5：房屋新开工、施工与竣工面积累计同比

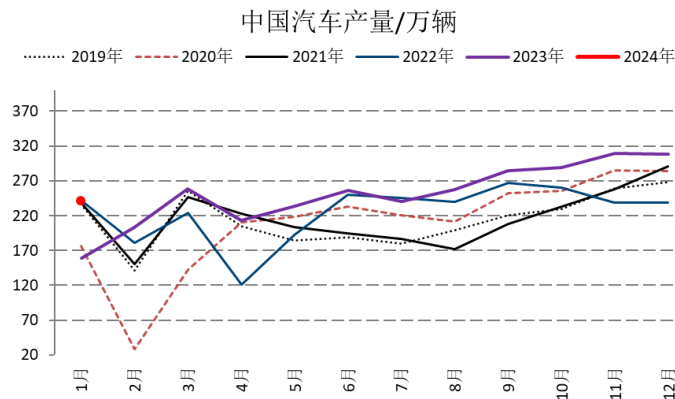


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

汽车占浮法玻璃消费20%。2023年汽车产量3016万辆，同比增加11.6%，对浮法玻璃总需求贡献2.3%正增长。2024年1月汽车产量241万辆，预计2024年上半年汽车产量依然保持增长，但增速或低于10%。



图6：中国汽车产量



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

四、 玻璃厂家库存

截至2月22日玻璃厂家总库存5425.5万重量箱，周环比增加211.5万重量箱，增幅4.06%。春节后需求恢复进度较往年偏慢。在高供给的影响下，玻璃企业或将持续累库。

图7：玻璃厂家库存



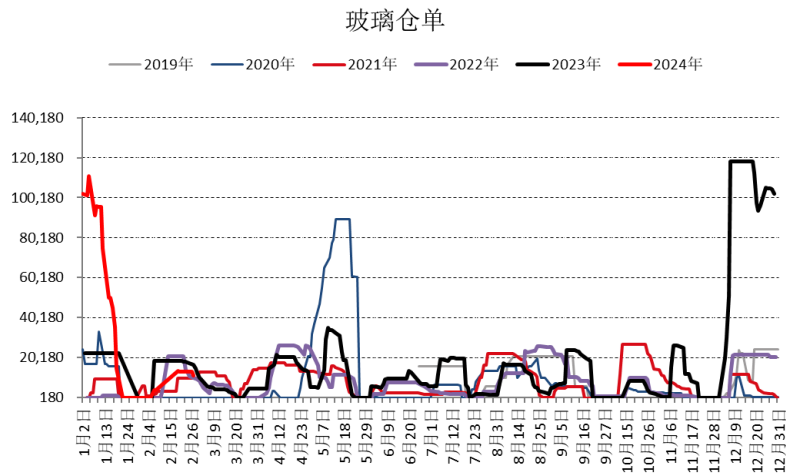
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

五、 玻璃仓单与基差

截至2月27日玻璃仓单数量11360吨。玻璃2401合约持仓53.5万手左右，合计1070万吨，相当于2个多月的产量。在2023年12月玻璃主力合约升水现货较多，期现套利较活跃。当前期货贴水现货，仓单注册量显著减少。



图8：玻璃仓单数量/手



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

2月27日FG2405收盘价1716计算，玻璃主力合约2405基差92，如果考虑仓单的玻璃质量，仓单实际销售价需便宜50元左右。从买交割的角度，FG2405基差在40多元，期货贴水幅度不大，FG2405还有下行空间。

图9：玻璃主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

六、 结论

煤制气玻璃企业利润高达350多元/吨，高利润下，玻璃日熔量保持高位，供给充足；需求方面，虽然汽车对浮法玻璃需求较好，但占比较小，地产对浮法玻璃需求或快速下降，玻璃企业不断累积库存，玻璃价格承压。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章致海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远

期货从业资格：F0288680

投资咨询资格：Z0010907

邮箱：wangjy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

