



国联期货研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773 号

分析师:

郭军文
从业资格证号: F03101003
投资咨询证号: Z0017862

相关研究报告:

《美联储利息政策和大宗
商品价格指数走势分析》

《印度关税政策对铁矿石
影响》

《【“废”精新机】废钢产
业全景概览》

《美国货币政策走势预测:
通胀拐点将现,加息临近尾
声》

《供需平衡由紧趋松 价格
走势前高后低—2023 年纯
碱年度策略报告》

高库存压制反弹高度 关注终端需求修复

➤ 摘要:

弱现实下,刚需仍然偏弱,原片厂及中下游客户手中库存消化进度偏缓,但随着 3 月份终端工程启动及监管层持续释放地产利好政策的带动下,刚需有好转预期。高库存带动局部市场成交松动加重市场观望情绪,中下游手中持有一定前期备货,目前补货意向不大。在库存压制下,原片厂家或进一步降低现货价格来促进移库。因此近月玻璃短期将以弱震荡趋势为主,远月表现受需求预期改善将优于近月。

➤ 核心观点:

玻璃价格: 2023 年 2 月,玻璃 05 主力合约从最高 1633 元/吨一路震荡向下至 1540 元/吨左右,最低触及 1496 元/吨的年内低点,交易情绪由年前的乐观预期逐步降温,空头回补仓位与弱现实共振影响下,05 主力合约整体维持弱震荡趋势。玻璃现货价格逐步回落至 1650 元/吨左右,市场上主要以贸易商前年补库的低价玻璃为主,厂家挺价意愿较强,但库存高累下,现货价格仍有一定下降空间。

供给端: 由于浮法玻璃市场不景气,玻璃原片厂家开工率持续处于历史低位,截止到二月下旬,企业开工率为 78.33%。从开工率趋势来看,后续随着终端企业回暖,开工率或有阶段性回升;截止 2 月冷修产线日熔量 3150 吨/日,复产点火产线日熔量 2150 吨/日。整体来看二月份企业并未由于亏损出现大面积冷修情况,由于环保政策影响,产线一旦冷修再复产难度更大,所以企业冷修意愿普遍不高。

需求端: 二月份证监会启动不动产私募投资基金试点工作,支持不动产市场平稳健康发展。当前,重点城市新房、二手房市场情绪均有一定回升,若政策端进一步发力,全国市场企稳可期,特别是核心一二线城市,市场活跃度有望延续回升态势。截止一月,二线城市新房价格环比由上月下降 0.3%转为上涨 0.1%,在连续下跌 5 个月之后首次转涨,二手房价格环

比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。政策积极刺激地产复苏，三四月下游深加工企业将逐步恢复至正常水平，刚需预期或将有所好转。上半年地产表现将优于去年，但复苏情况还有待后续市场验证。

进出口：总体来看，随着经济恢复及运输逐渐畅通的影响下，浮法玻璃的进出口相比去年将同比改善，浮法玻璃主要在国内销售，国外进出口占比较小。预计 2023 年进出口数量差额将同比缩小，但总量将维持在 30 万-60 万吨/年。

库存端：春节后玻璃厂库存不断累积，截止 2023 年 2 月 23 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 8149.1 万重箱，2 月产销数据有所好转，但产销数据维持在较低水平，主要以贸易商的低价销售为主，厂家挺价意愿较强，出货情况稍显颓势。后续随着需求恢复，累库程度或将有所减缓。

利润端：截至 2023 年 2 月 23 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-174 元/吨，环比+1.14%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-104 元/吨，环比持平；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 62 元/吨，环比-13.89%。目前玻璃厂的纯碱库存紧平衡，随采随用，原料价格短期仍将在高位震荡。成本及未来改善预期将给玻璃价格带来底部支撑，期限商在期价 1500 元/吨左右盘面接货动力较高。

策略：

弱现实下高库存不断压制期现价格，2 月份需求未出现强势恢复，市场交易情绪偏悲观，随着三四月刚需不断改善，库存及需求端修复，盘面或有阶段性行情。操作上建议 05 合约在 1520-1580 区间内逢低滚动做多，深加工企业可以适当进行买入套保。

关注风险：

- 纯碱价格波动风险：**纯碱作为浮法玻璃主要成本构成，其价格变动将大幅影响玻璃成本，从而传导至期货价格变动；
- 玻璃累库风险：**目前玻璃厂家库存已在历史高位，如果进一步累库将加大企业现金流困境；
- 房地产政策风险：**房地产的融资情况依靠宽松的政策导向，一旦政策收紧将直接导致浮法玻璃需求继续下行；
- 其他因素。**

目录

➤ 摘要	- 5 -
➤ 核心观点	- 5 -
一、 2023 年 2 月价格回顾：期价偏弱震荡，现货下行压力大	- 5 -
二、 供给端：开工率处于低位，企业冷修意愿不高	- 6 -
(1) 预期冷修数量有限	- 7 -
三、 需求端：政策端依然积极，关注三四月下游终端情况	- 9 -
(1) 政策不断发力，二月地产市场有所回暖	- 9 -
(2) 施工将以存量项目为主	- 11 -
四、 库存端：	- 12 -
五、 利润及成本：天然气及煤制气仍处于亏损	- 12 -
六、 总结：	- 14 -

图表

图表 1 : 2023 年 1 月期货价格走势回顾 (元/吨)	- 5 -
图表 2 : 2022 年玻璃主力合约走势 (元/吨)	- 5 -
图表 3 : 浮法玻璃市场主流价格季节性走势 (元/吨)	- 5 -
图表 4 : 2022 年各地区现货价格走势 (元/吨)	- 5 -
图表 5 : 玻璃主力合约基差 (元/吨)	- 5 -
图表 6 : 华东-华北价差	- 6 -
图表 7 : 华南-华北价差	- 6 -
图表 9 : 华南-华中价差	- 6 -
图表 8 : 华东-华中价差	- 6 -
图表 10 : 玻璃产线开工条数 (条)	- 7 -
图表 11 : 玻璃产能利用率	- 7 -
图表 12 : 浮法玻璃产量季节性走势 (万吨)	- 7 -
图表 13 : 玻璃运行产能季节性走势 (吨)	- 7 -
图表 14 : 2023 年新建/复产产线汇总 (截至 2 月 23 日)	- 7 -
图表 15 : 2023 年冷修产线汇总 (截至 2 月 23 日)	- 8 -
图表 16 : 2023 年新建/复产产线计划	- 8 -
图表 17 : 2023 年冷修产线计划	- 9 -
图表 18 : 2023 年部分省份房地产政策	- 9 -
图表 19 : 房地产开发企业竣工面积 (万平方米)	- 10 -
图表 20 : 房地产开发企业新开工面积 (万平方米)	- 10 -
图表 21 : 房地产开发企业施工面积 (万平方米)	- 11 -
图表 22 : 房地产企业投资同比	- 11 -
图表 23 : 分地区房地产施工面积 (万平方米)	- 11 -
图表 24 : 部分城市房屋存量 (万平方米)	- 11 -
图表 25 : 玻璃企业平均库存可用天数 (天)	- 12 -
图表 26 : 玻璃企业总库存季节性分析 (万重量箱)	- 12 -
图表 27 : 沙河社会库存 (万重量箱)	- 12 -
图表 28 : 各地区玻璃企业库存 (万重量箱)	- 12 -
图表 29 : 浮法玻璃燃料利润 (元/吨)	- 12 -
图表 30 : 浮法玻璃天然气燃料成本 (元/吨)	- 12 -
图表 31 : 各地重碱价格变化 (元/吨)	- 13 -
图表 32 : 国内重碱产量 (万吨)	- 13 -
图表 33 : 2023 年纯碱产能投产计划	- 13 -

一、2023 年 2 月价格回顾：期价偏弱震荡，现货下行压力大

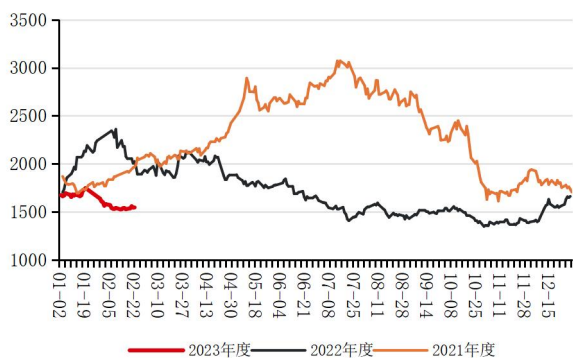
2023 年 2 月,玻璃 05 主力合约从最高 1633 元/吨一路震荡向下至 1540 元/吨左右,最低触及 1496 元/吨的年内低点,交易情绪由年前的乐观预期逐步降温,空头回补仓位与弱现实共振影响下,05 主力合约整体维持弱震荡趋势。玻璃现货价格逐步回落至 1650 元/吨左右,市场上主要以贸易商前年补库的低价玻璃为主,厂家挺价意愿较强,但库存高累下,现货价格仍有一定下降空间。

图表 1: 2023 年 1 月期货价格走势回顾 (元/吨)



数据来源: 国联期货、新浪财经

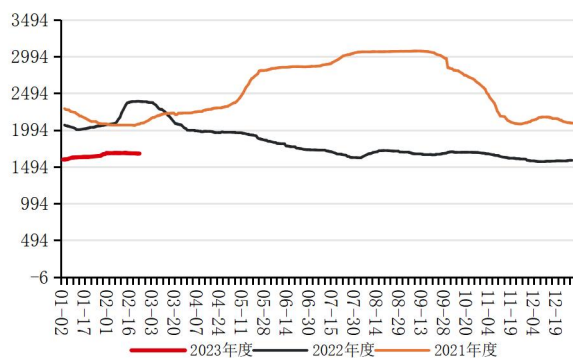
图表 2: 2022 年玻璃主力合约走势 (元/吨)



数据来源: 国联期货、隆众资讯

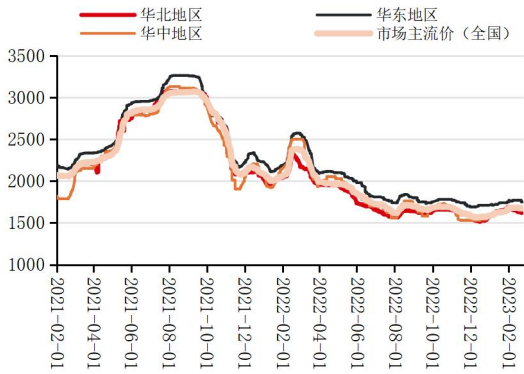
图表 4: 2022 年各地区现货价格走势 (元/吨)

图表 3: 浮法玻璃市场主流价格季节性走势 (元/吨)

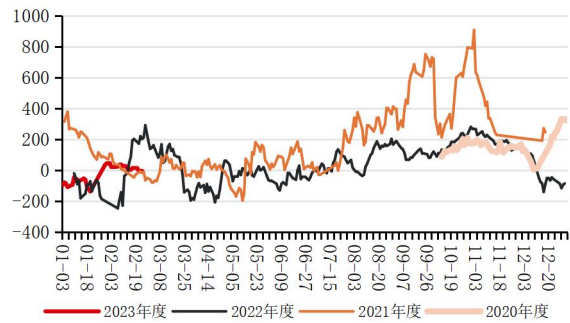


数据来源: 国联期货、隆众资讯

图表 5: 玻璃主力合约基差 (元/吨)

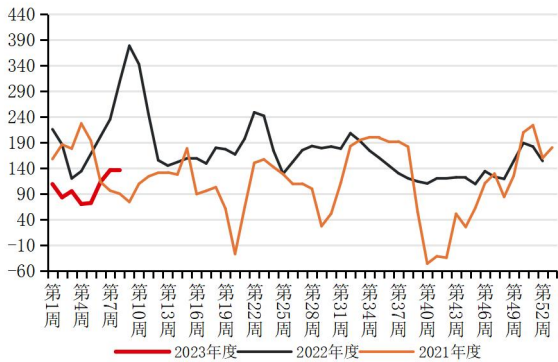


数据来源：国联期货、隆众资讯



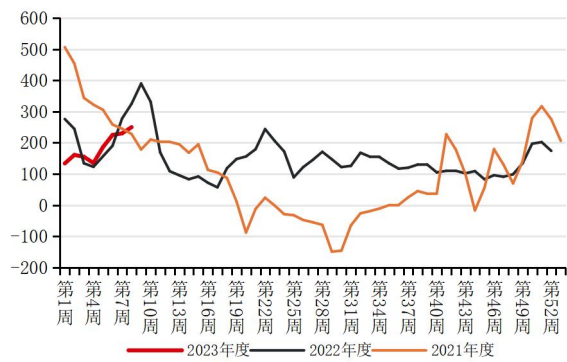
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 6：华东-华北价差



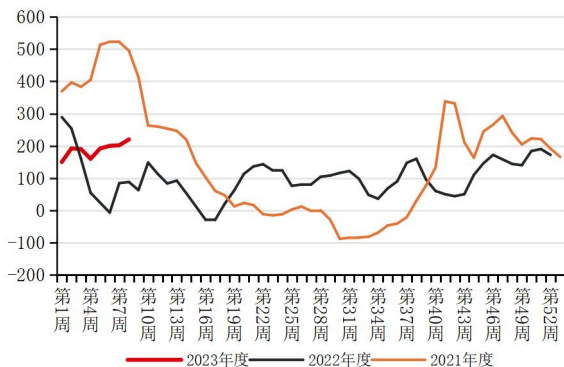
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 7：华南-华北价差



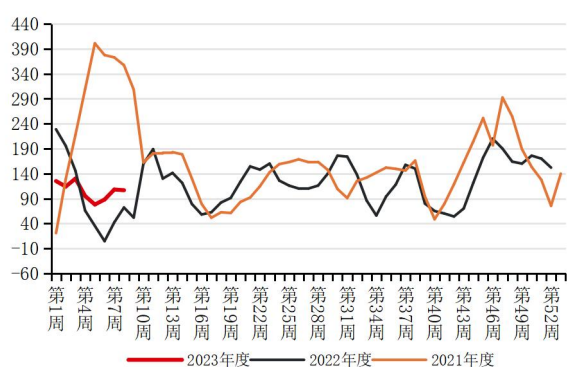
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 9：华南-华中价差



数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 8：华东-华中价差

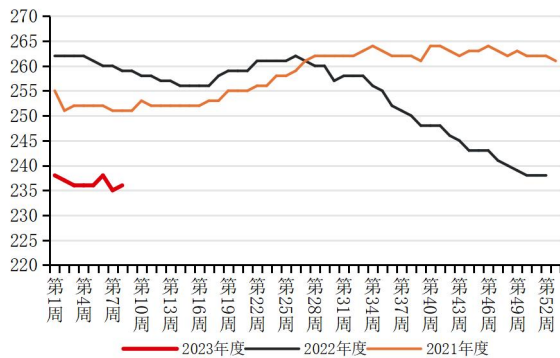


数据来源：国联期货、隆众资讯

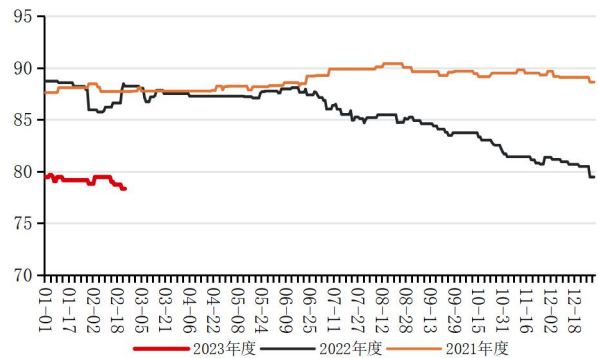
二、供给端：开工率处于低位，企业冷修意愿不高

由于浮法玻璃市场不景气，玻璃原片厂家开工率持续处于历史低位，截止到二月下旬，企业开工率为78.33%。从开工率趋势来看，后续随着终端企业回暖，开工率或有阶段性回升；国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计302条(19.985万吨/日)，其中在产237条，冷修停产65条，截止2月冷修产线日熔量3150吨/日，复产点火产线日熔量2150吨/日。整体来看二月份企业并未由于亏损出现大面积冷修情况，由于环保政策影响，产线一旦冷修再复产难度更大，所以企业冷修意愿普遍不高。

图表 10:玻璃产线开工条数(条)



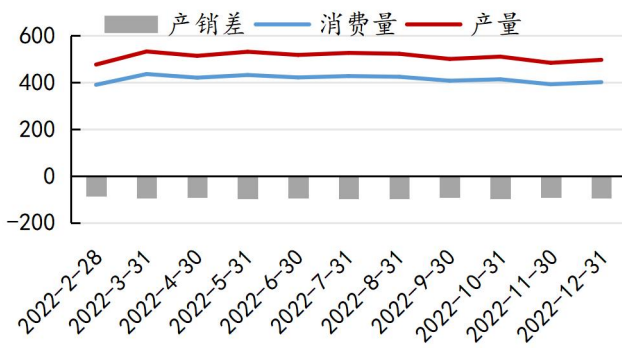
图表 11:玻璃产能利用率



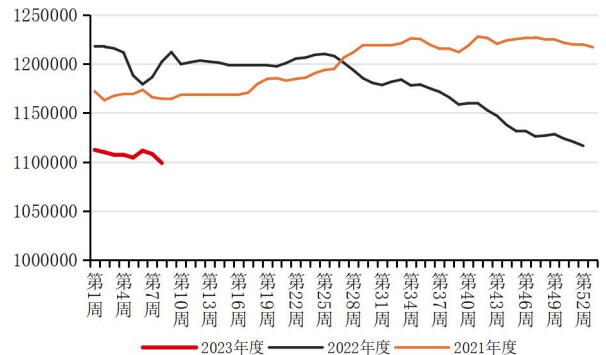
数据来源: 国联期货、隆众资讯

数据来源: 国联期货、隆众资讯

图表 12:浮法玻璃产量季节性走势(万吨)



图表 13:玻璃运行产能季节性走势(吨)



数据来源: 国联期货、隆众资讯

数据来源: 国联期货、隆众资讯

(1) 预期冷修数量有限

目前玻璃日熔量在20万吨/日左右，如果现货进一步降价，且纯碱价格依旧高企，厂家现金流将会更加紧张，也会加快停产预期的发生(老线、成品率不达标的产线先停)。

图表 14: 2023 年新建/复产产线汇总(截至 2 月 23 日)

类型	序号	生产企业	生产线	日熔量	计划时间
新建/复产	1	东台中玻二线	江苏	600	2023.01.31
	2	威海中玻二线	山东	450	2023.02.05
	3	湖北三峡二线	湖北	600	2023.02.06

4	芜湖信义一线	安徽	500	2023.02.19
5				
合计			2150	

数据来源：国联期货、公开资料整理

图表 15：2023 年冷修产线汇总（截至 2 月 23 日）

类型	序号	生产线	地址	日熔量	时间
冷修	1	重庆渝荣一线	重庆	300	2023.01.06
	2	云南云腾一线	云南	600	2023.01.13
	3	咸宁南玻二线	湖北	700	2023.01.30
	4	信义蓬江三线	广东	950	2023.02.14
	5	河北鑫利一线	河北	600	2023.02.16
合计			3150		

数据来源：国联期货、公开资料整理

图表 16：2023 年新建/复产产线计划

类型	序号	生产企业	生产线	日熔量	计划时间
新建	1	秦皇岛奥华玻璃有限公司	昌黎一线	1200	计划 2023 年点火
	2	凯盛晶华玻璃有限公司	德州二线	880	计划 2023 年一季度点火
	3	江西透光陶瓷新材料有限公司	景德镇一线	1200	计划 2023 年点火
	4	福建瑞玻玻璃有限公司	瑞玻二线	600	计划 2023 年二季度点火
	5	福建龙泰实业有限公司	龙泰二线	600	计划 2023 年点火
	6	贵州海生玻璃有限公司	贵州海生一线	700	计划 2023 年点火
	7	贵州海生玻璃有限公司	贵州海生二线	700	在建，时间未定
	8	耀华(宜宾)玻璃有限公司	宜宾二线	600	计划 2023 年点火
	9	信义节能玻璃(云南)有限公司	曲靖一线	700	计划 2023 年点火
	10	信义节能玻璃(云南)有限公司	曲靖二线	700	在建，时间未确定
	11	信义玻璃(营口)有限公司	营口三线	800	计划 2023 年点火
	12	中玻(朝阳)新材料有限公司	凌源二线	1000	在建，时间未定
	13	内蒙古玉晶科技有限公司	鄂尔多斯二线	1300	在建，时间未定
复产	14	沙河市安全实业有限公司	安全六线	800	时间未确定
	15	河北德金玻璃有限公司	德金三线	800	计划 2023 年 2 月底复产点火
	16	河北正大玻璃有限公司	正大三线	800	时间未确定
	17	沙河市长城玻璃有限公司	长城七线	1200	时间未确定
	18	台玻天津玻璃有限公司	天津一线	600	计划 2023 年复产点火
	19	湖北明弘玻璃有限公司	明弘二线	1000	计划 2023 年上半年点火
	20	江西宏宇能源发展有限公司	宏宇二线	700	计划 2023 年 6 月复产点火
	21	广东玉峰玻璃集团有限公司	玉峰三线	700	复产延后，时间再定
	22	清远南玻节能新材料有限公司	清远一线	100	时间未确定
	23	台玻华南玻璃有限公司	华南二线	900	计划 2023 年复产点火
	24	广州市富明玻璃有限公司	富明一线	650	计划 2023 年复产点火

25	信义玻璃(海南)有限公司	海南二线	600	时间未确定
26	贞丰县贵耀材料科技有限公司	贵耀一线	600	计划 2023 年复产点火
27	毕节明钧玻璃股份有限公司	毕节一线	600	计划 2023 年复产点火
28	新疆新晶华浮法玻璃有限公司	哈密一线	600	计划 2023 年上半年点火复产
	合计		21630	

数据来源：国联期货、公开资料整理

图表 17：2023 年冷修产线计划

类型	序号	生产企业	生产线	日熔量	计划时间
冷修	1	沙河市安全玻璃有限公司	安全七线	1200	时间未确定
	2	湖北亿钧耀能新材股份公司	亿钧一线	600	计划 2023 年 3 月份冷修
	3	株洲醴陵旗滨玻璃有限公司	醴陵一线	1000	计划 2023 年冷修
	4	浙江旗滨玻璃有限公司	绍兴一线	600	计划 2023 年冷修，时间未定
	5	威海中玻新技术玻璃有限公司	威海四线	500	计划 2023 年冷修
	6	信义玻璃(江门)有限公司	蓬江一线	450	计划 2023 年二季度放水
	7	信义玻璃(江门)有限公司	蓬江三线	950	计划 2023 年二季度放水
	8	信义玻璃(营口)有限公司	营口一线	1000	计划 2023 年冷修
	9	陕西神木瑞诚玻璃有限公司	神木一线	500	计划 2023 年冷修
	合计		6800		

数据来源：国联期货、公开资料整理

由于玻璃产能受环保政策限制，复产及新建需要经过审批且冷修成本通常在六千万左右，资金流充足的情况下企业冷修的意愿较低，2022 年大部分冷修产线都属于计划内的高龄产线，只有少部分玻璃厂由于资金流短缺而被迫冷修，短期来看供给量将维持稳定，或有小幅下降。

三、需求端：政策端依然积极，关注三四月下游终端情况

(1) 政策不断发力，二月地产市场有所回暖

2023 年以来，全国 31 个省(区、市)均已召开两会，地方政府工作报告相继发布，部分地区稳经济一号文件也已落地。2023 年稳地产对稳经济重要性突出，预计中央和监管部门对房地产供需两端政策的支持力度有望不断强化，各地配套措施也将进一步落实推进，需求端将以降低购房成本和降低购房门槛为主，企业端将继续加大对房地产企业的金融支持力度，同时，“保交楼”有望取得更多实质性进展，稳定购房者置业情绪。

图表 18：2023 年部分省份房地产政策

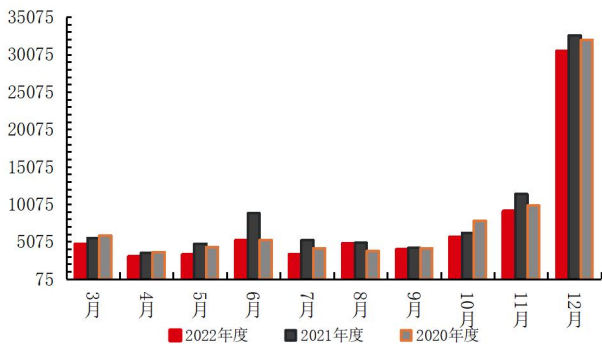
省份	需求端	企业端	保交楼	住房保障	其他	主要内容
北京	√			√	深入开展城市更新, 农村集体产权改革	
上海				√	实施城市更新行动	
重庆		√	√	√		
天津				√		
广东	√	√	√	√		
江苏	√			√		
山东			√	√		◇启动不动产私募投资基金试点工作, 进一步激活不动产领域合理融资需求。
浙江	√		√	√		
河南	√		√	√	保交楼化风险, 稳预期促消费	◇因城施策、一城一策 ◇确保房地产业平稳健康发展
四川	√		√	√		◇稳妥有序化解金融、房地产、地方政府债务等领域风险
湖北	√			√	盘活农村存量资源	
福建	√			√		◇稳地价、稳房价、稳预期
湖南	√	√	√	√		
安徽	√		√	√		
河北	√	√	√	√		
陕西			√			
江西	√	√	√	√		
辽宁	√	√	√	√		
云南	√	√	√	√	规范农村宅基地管理和住房建设	

数据来源: 各省份官网、国联期货

三四月下游深加工企业将逐步恢复至正常水平, 刚需预期或将有所好转。上半年地产表现将优于去年, 但复苏情况还有待后续市场验证。当前, 重点城市新房、二手房市场情绪均有一定回升, 若政策端进一步发力, 全国市场企稳可期, 特别是核心一二线城市, 市场活跃度有望延续回升态势。截止一月, 二线城市新房价格环比由上月下降 0.3% 转为上涨 0.1%, 在连续下跌 5 个月之后首次转涨, 二手房价格环比下降 0.3%, 降幅比上月收窄 0.1 个百分点; 三线城市新房和二手房价格均环比下跌, 其中新房价格环比下降 0.1%, 降幅比上月收窄 0.2 个百分点; 二手房价格环比下降 0.4%, 降幅与上月相同。

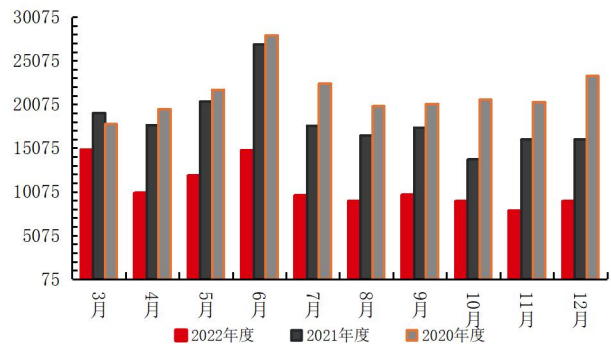
图表 19: 房地产开发企业竣工面积 (万平方米)

图表 20: 房地产开发企业新开工面积 (万平方米)



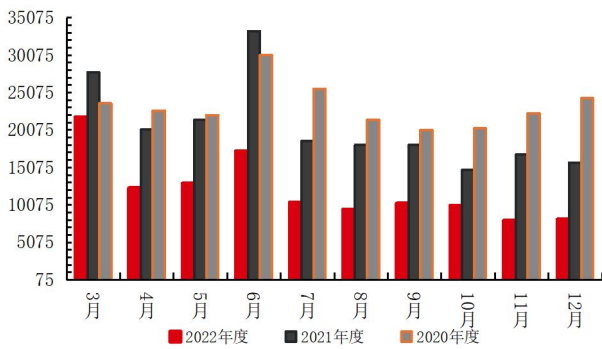
数据来源：国联期货、国家统计局

图表 21：房地产开发企业施工面积（万平方米）



数据来源：国联期货、国家统计局

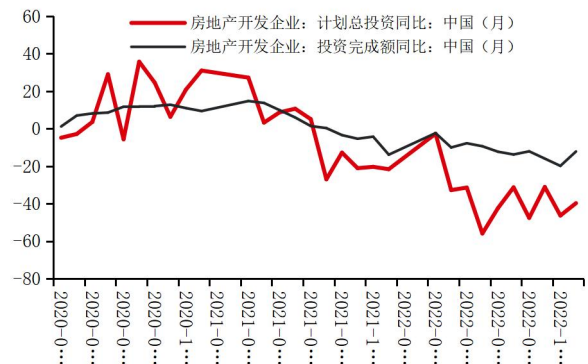
图表 22：房地产企业投资同比



数据来源：国联期货、国家统计局

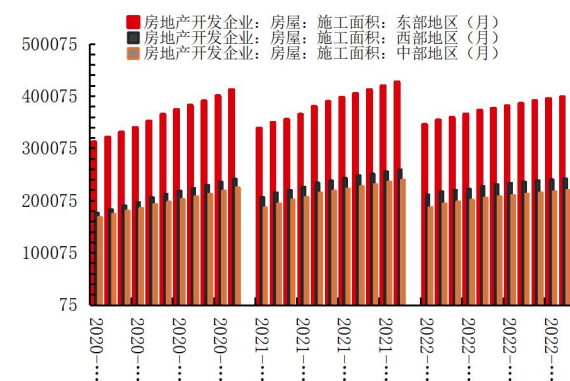
(2) 施工将以存量项目为主

2023 年房地产市场仍将处于“去库存”阶段，房企拿地及开工也会较为谨慎，总体仍以消化存量地块及房源为主。



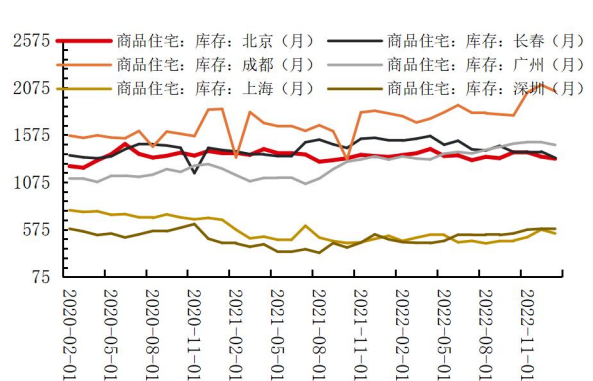
数据来源：国联期货、国家统计局

图表 23：分地区房地产施工面积（万平方米）



数据来源：国联期货、国家统计局

图表 24：部分城市房屋存量（万平方米）

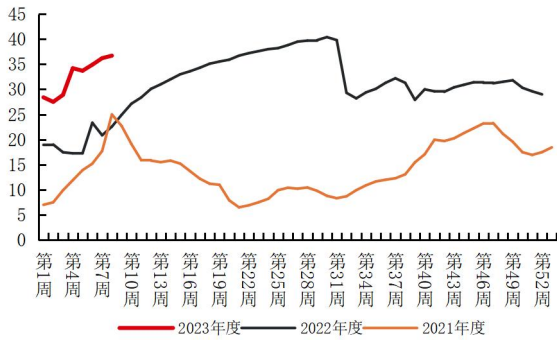


数据来源：国联期货、易居克而瑞

四、库存端：

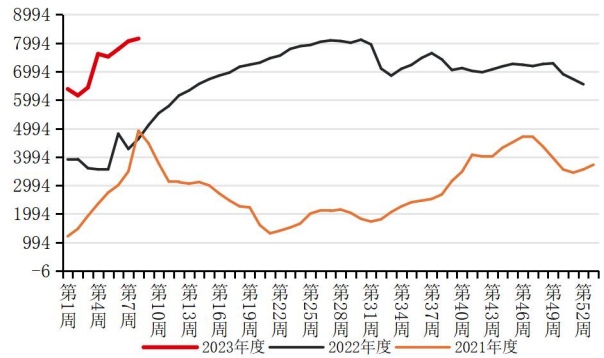
春节后玻璃厂库存不断累积，截止 2023 年 2 月 23 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 8149.1 万重箱，2 月产销数据有所好转，但产销数据维持在较低水平，主要以贸易商的低价销售为主，厂家挺价意愿较强，出货情况稍显颓势。后续随着需求恢复，累库程度或将有所减缓。

图表 25：玻璃企业平均库存可用天数（天）



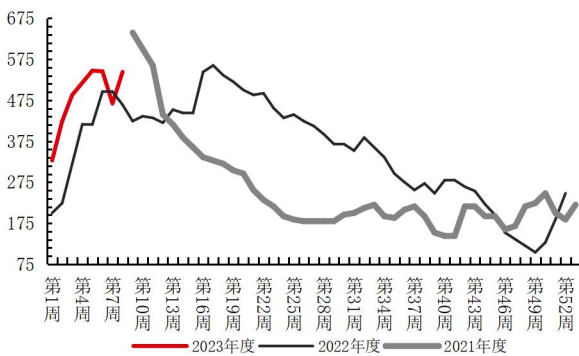
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 26：玻璃企业总库存季节性分析（万重量箱）



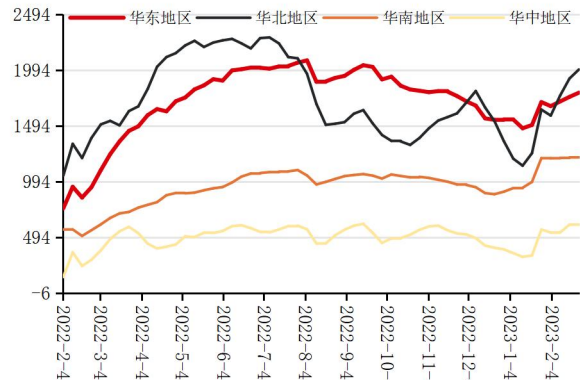
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 27：沙河社会库存（万重量箱）



数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 28：各地区玻璃企业库存（万重量箱）



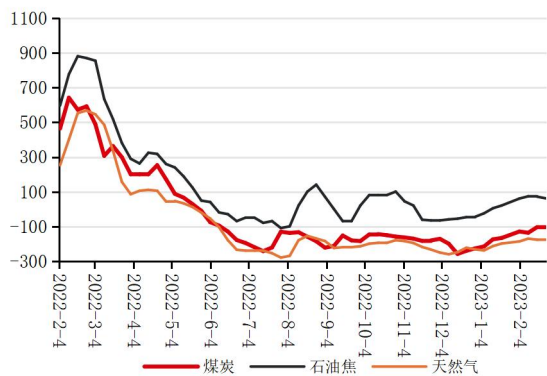
数据来源：国联期货、隆众资讯

五、利润及成本：天然气及煤制气仍处于亏损

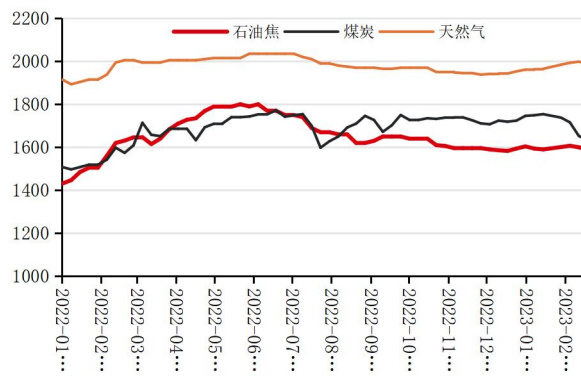
截至 2023 年 2 月 23 日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-174 元/吨，环比+1.14%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-104 元/吨，环比持平；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 62 元/吨，环比-13.89%。目前玻璃厂的纯碱库存紧平衡，随采随用，原料价格短期仍将在高位震荡。成本及未来改善预期将给玻璃价格带来底部支撑，期限商在期价 1500 元/吨左右盘面接货动力较高。

图表 29：浮法玻璃燃料利润（元/吨）

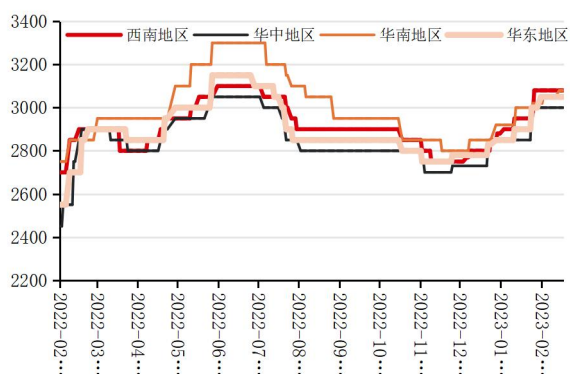
图表 30：浮法玻璃天然气燃料成本（元/吨）



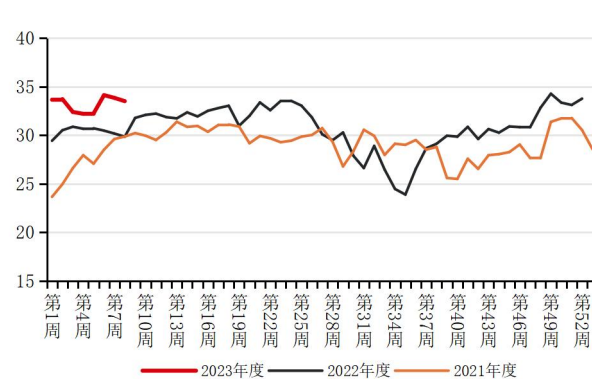
数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 31：各地重碱价格变化（元/吨）


数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 32：国内重碱产量（万吨）


数据来源：国联期货、隆众资讯



数据来源：国联期货、隆众资讯

图表 33：2023 年纯碱产能投产计划

公司	产能	性质	工艺路线	时间
湘渝盐化	20	新投产	联碱法	计划 2022 年底建成
中盐安徽红四方	20	新投产	联碱法	原定 2022 年三季度投产，推迟
江苏德邦	60+60	搬迁项目投产	联碱法	原定 2022 年底完成产能置换，推迟至 2023 年 5 月投产并新增 60 万吨产能投放
天然碱塔木素一期	500	新投产	天然碱法	5 月试一线，6 月试二线，2023 年 7 月实现全线投产，以生产重碱为主。
青海发投	90	新投产	氨碱法	计划 2023 年投产，具体需跟进
连云港碱业	120	搬迁，产能置换	氨碱法转联碱法	2024 年 1 月份
金山（北海）	300	新投产	联碱法	待定，2020 年 1 月和北海市签约，截至 2022 年 3 月还没开工
金山（漯河）	70→200	新投产	联碱法	预计 2023 年投放，且目标产能扩充至 200 万吨

数据来源：国联期货

六、总结：

玻璃价格：2023年2月，玻璃05主力合约从最高1633元/吨一路震荡向下至1540元/吨左右，最低触及1496元/吨的年内低点，交易情绪由年前的乐观预期逐步降温，空头回补仓位与弱现实共振影响下，05主力合约整体维持弱震荡趋势。玻璃现货价格逐步回落至1650元/吨左右，市场上主要以贸易商前年补库的低价玻璃为主，厂家挺价意愿较强，但库存高累下，现货价格仍有一定下降空间。

供给端：由于浮法玻璃市场不景气，玻璃原片厂家开工率持续处于历史低位，截止到二月下旬，企业开工率为78.33%。从开工率趋势来看，后续随着终端企业回暖，开工率或有阶段性回升；截止2月冷修产线日熔量3150吨/日，复产点火产线日熔量2150吨/日。整体来看二月份企业并未由于亏损出现大面积冷修情况，由于环保政策影响，产线一旦冷修再复产难度更大，所以企业冷修意愿普遍不高。

需求端：二月份证监会启动不动产私募投资基金试点工作，支持不动产市场平稳健康发展。当前，重点城市新房、二手房市场情绪均有一定回升，若政策端进一步发力，全国市场企稳可期，特别是核心一二线城市，市场活跃度有望延续回升态势。截止一月，二线城市新房价格环比由上月下降0.3%转为上涨0.1%，在连续下跌5个月之后首次转涨，二手房价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点。政策积极刺激地产复苏，三四月下游深加工企业将逐步恢复至正常水平，刚需预期或将有所好转。上半年地产表现将优于去年，但复苏情况还有待后续市场验证。

进出口：总体来看，随着经济恢复及运输逐渐畅通的影响下，浮法玻璃的进出口相比去年将同比改善，浮法玻璃主要在国内销售，国外进出口占比较小。预计2023年进出口数量差额将同比缩小，但总量将维持在30万-60万吨/年。

库存端：春节后玻璃厂库存不断累积，截止2023年2月23日，全国浮法玻璃样本企业总库存8149.1万重箱，2月产销数据有所好转，但产销数据维持在较低水平，主要以贸易商的低价销售为主，厂家挺价意愿较强，出货情况稍显颓势。后续随着需求恢复，累库程度或将有所减缓。

利润端：截至2023年2月23日，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-174元/吨，环比+1.14%；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-104元/吨，环比持平；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润62元/吨，环比-13.89%。目前玻璃厂的纯碱库存紧平衡，随采随用，原料价格短期仍将在高位震荡。成本及未来改善预期将给玻璃价格带来底部支撑，期限商在期价1500元/吨左右盘面接货动力较高。

策略：

弱现实下高库存不断压制期现价格，2月份需求未出现强势恢复，市场交易情绪偏悲观，随着三四月刚需不断改善，库存及需求端修复，盘面或有阶段性行情。操作上建议05合约在1520-1580区间内逢低滚动做多，深加工企业可以适当进行买入套保。

关注风险：

1. **纯碱价格波动风险：**纯碱作为浮法玻璃主要成本构成，其价格变动将大幅影响玻璃成本，从而传导至期货价格变动；
2. **玻璃累库风险：**目前玻璃厂家库存已在历史高位，如果进一步累库将加大企业现金流困境；
3. **房地产政策风险：**房地产的融资情况依靠宽松的政策导向，一旦政策收紧将直接导致浮法玻璃需求继续下行；
4. **其他因素。**

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600