

● 冬天已过，春天仍未到来

摘要

- 从产能利用率的指标来看，突破了前期09年4月和12年4月的两个低位，达到有统计以来的最低水平。另一方面，当前行业库存整体水平依然偏高。
- 2015年2月份，70个大中城市的新房价格进一步下调，降幅比上月扩大了0.1个百分点。伴随着房价的走低，成交量也出现低迷。2月份70个大中城市新房销量比上月减少了近10万套。
- 玻璃行业的阵痛期将会持续，且持久时间较长。二季度，玻璃价格继续下行可能性很大。



智慧创造奇迹
一流的咨询，卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

马根美 0571-87839272

magenmei@nawaa.com

助理研究员：

冯晓 0571-87839265

fengxiao@nawaa.com

第 1 章	玻璃的供应	4
1.1.	绝对产量没有明显降低	4
第 2 章	玻璃的需求	5
2.1.	房价跌势未减	5
2.2.	政策利好未尽	6
第 3 章	燃料成本下降，价格洼地数量增加	7
第 4 章	玻璃策略	7
4.1.	二季度玻璃将继续下行	7
南华期货分支机构		8
免责声明		9

表 1.1.1: 2015 年新建生产线点火	4
图 1.1.1: 平板玻璃库存	5
图 2.1.1: 住宅价格指数	6

第1章 玻璃的供应

1.1. 绝对产量没有明显降低

2015 年 3 月 20 日浮法玻璃产能利用率为 73.64%；环比下降 0.59%；同比去年下降 9.47%。从产能利用率的指标来看，突破了前期 09 年 4 月和 12 年 4 月的两个低位，达到有统计以来的最低水平。不过从在产能的绝对数量来看，并没有那么糟糕。2 月 6 日行业在产产能为 87996 万重箱，去年同期为 92076 万重箱，仅仅同比减少 4.63%。也就是说随着近年来投产生产线的快速增加，虽然有不少生产线停产，产能供应的绝对值并没有显著地减少，并且有相当一部分冷修停产的生产线在市场价格转好之后，会很快投入生产运营，重新加入市场竞争。

一方面是生产企业扩张规模，想抢占市场先机；另一方面 2013 年盈利颇丰让生产企业有竞争的资本。因此市场竞争远未达到平衡的状态，预计今年产量减少也比较痛苦。

表 1.1.1: 2015 年新建生产线点火

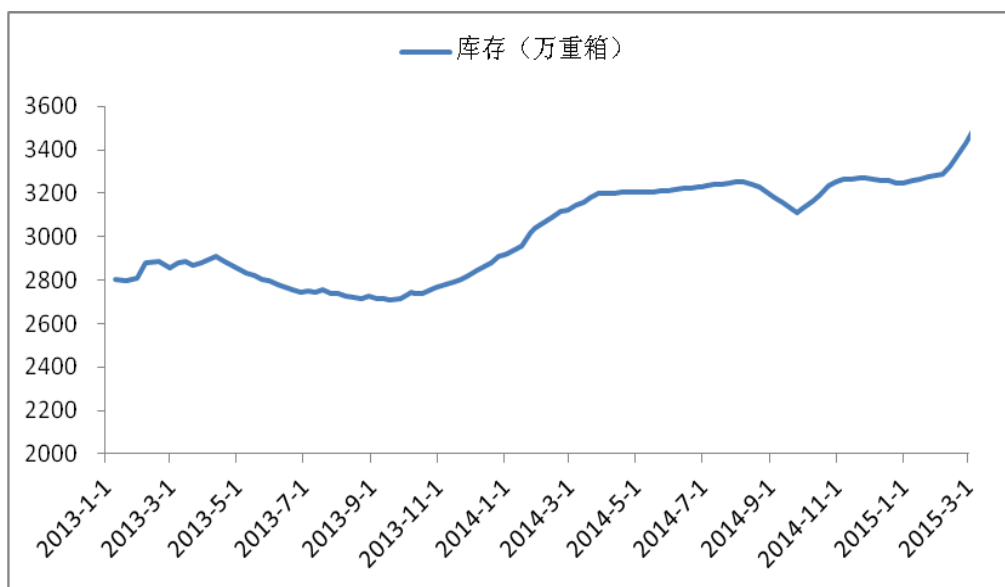
编号	生产线	日熔化量
1	中玻（朝阳）二线	1000
2	河北沙河长红玻璃有限公司三线	800
3	河北长城玻璃有限公司八线	1300
4	沙河德金六线	1000
5	沙河德金七线	1000
6	金晶科技二线	600
7	安徽蓝实玻璃集团六安在线LOW-E浮法二线	600
8	台玻东海三线	550
9	浙江大明玻璃浮法一线	800
10	浙江大明玻璃浮法二线	800
11	旗滨醴陵超白浮法玻璃生产三线	800
12	旗滨醴陵超白浮法玻璃生产四线	500
13	旗滨醴陵超白浮法玻璃生产五线	600
14	湖北明弘二线	600
15	中航三鑫股份有限公司四线	600
16	信义玻璃德阳二线	800
17	四川宜宾威利斯一线	1000
18	四川宜宾威利斯二线	800
19	四川泸州武俊二线	600
20	金晶科技宁夏石嘴山项目	500
合计20条生产线，新增产能9150万重箱。		15250

资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

未来产能变数很多，产能退出的过程和步伐必定是痛苦的。从区域上看，华北等地区是未来减产的重要地区，另外东北等地区由于竞争激烈，可能会引发生产企业资金紧张，造成停产。对于趋势，我们认为：1、国家严控产能和环保政策的实施，造成产能减少加速；2、已建成生产线在市场价格转好时候，会很快点火；3、未来半年，乃至今后几年，主动减少产能和被动减少产能交织进行；库存居高不下

图1.1.1: 平板玻璃库存

单位:万重量箱



资料来源：国家统计局 南华研究

据统计 3 月 20 日行业库存天数为 14.71 天，同比去年同期增加 2.10 天；行业绝对库存量为 3546 万重箱，同比去年同期增加 366 万。从上面两个数据来看，当前行业库存整体水平依然偏高。同时玻璃行业的情况和前几年的钢贸商有些相似，作为行业蓄水池的贸易商发挥主观调节的作用逐渐减弱。一方面是贸易商银行信贷资金紧张；另一方面是玻璃行业贸易毛利率在逐年下降。因此将大部分库存压力逐渐转嫁给生产企业单独承担，造成企业运营压力过大。

第2章 玻璃的需求

2.1. 房价跌势未减

根据国家统计局的数据，2015 年 2 月份，70 个大中城市的新房价格进一步下调，降幅比上月扩大了 0.1 个百分点。仅深圳、赣州两个城市保持上涨，房价环比下降的城市也比上月增加了 2 个，达到 66 个。四个一线城市中，除深圳上涨 0.2%外，北京、上海、广州均有不同程度的下跌。

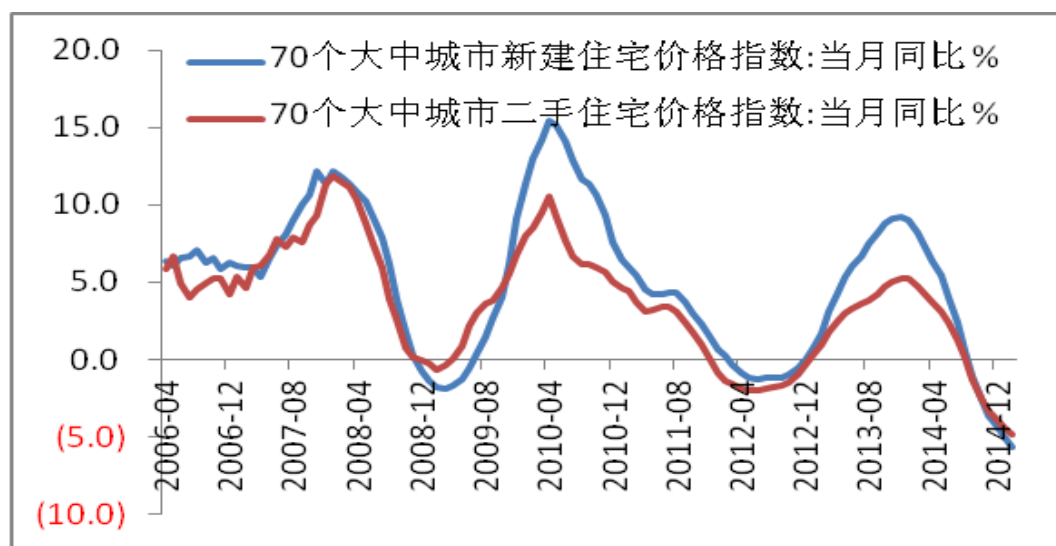
伴随着房价的走低，成交量也出现低迷。2 月份 70 个大中城市新房销量比上月减

少了近 10 万套。尽管一、二线城市 2 月份新房成交量回落较多，但部分三线城市在春节期间迎来了返乡置业潮，成交量回落较少，个别城市成交量甚至有所放大。

同样，二手房价格环比走势也未见好转。2 月份二手房价格环比下降的城市有 61 个，与上月持平，最大降幅为 1.2%，仅上海、深圳、赣州、泸州、南充五个城市上涨，数量比上月减少 1 个。

另外，受去年同期基数较高的影响，2 月份房价同比仍在下降。70 个大中城市中，新房和二手房均有 69 个城市出现下跌。此外，新房价格有一城持平，二手房价格有一城上涨。

图2.1.1: 住宅价格指数



资料来源: Wind 南华研究

2.2. 政策利好未尽

3 月以来，政策层面的利好消息也在不断释放。2015 年政府工作报告中提出，“支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。与去年表述不同的是，并未出现“调控”、“抑制”等词汇，而是用了“支持”、“促进”的字眼。

今年经济增长压力较大的现实，也使房地产业在经济增长中的作用更加凸显。两会期间监管层对楼市的积极表态，加之地方政府对土地财政依赖性仍然较高的现状，意味着房地产政策松绑可期。事实上政策松绑通道已开启，无论是地方政府还是相关部委，有可能继续出台松绑楼市政策。在大多数限购城市对“限购令”进行调整后，降低一线城市限购门槛呼声较高，具体体现在降低限购年限、允许外地户籍人口购买二套房等。据了解，后者曾作为政策建议被有关机构提交至监管部门。购买二套房最低首付比例有可能会在二季度降低，此项措施对市场影响较大，监管层可能会审慎推出。在税收方面，为降低交易成本，二手房交易营业税免征年限可由 5 年调整至 2 年。“不满五年或非唯一二手房交易个税按差价 20%征收”条款，也可能有所调整。

总体来看，楼市依然处于明显的调整过程中，主要城市新房市场的巅峰期已过，大部分进入平稳期，增长空间有限，其中部分二线、三线城市增长过快，需求已被透支。

此前低迷的成交量明显影响了开发商的定价。未来二线城市下调房价的项目将明显增加，我们判断，房地产市场在 2015 年走势会出现分化，但总体来看仍然不会出现大幅反弹。

第3章.燃料成本下降，价格洼地数量增加

2014 年生产企业在销售价格大幅降低的背景下，尚能够保持一定盈利水平，主要得益于生产成本的降低，尤其是燃料成本的降低。一方面煤炭等燃料价格受到供需矛盾影响，大幅降低；另一方面玻璃生产企业大量使用低成本原燃料。不仅将煤焦油改成石油焦，甚至部分企业将天然气改成石油焦，降低成本至少在 240 元左右。不仅增加了产品竞争力，还增加了企业效益。虽然 2014 年有一段时间环保压力比较大，目前看政策大幅度放宽。

从区域来看，玻璃价格的洼地也逐渐增加，原来仅仅是沙河地区和山东地区是全国的价格洼地，但随着东北市场和西南市场生产线在短期内大量投放，这两个区域的产品价格也有明显的降低。同时华中市场也是产能增加的大户，另外华中玻璃大量销售到西南市场的时间也并不多了。价格洼地的逐步增加，从全国来讲会逐步将各区域间的价格拉平，对于整个行业的发展有加剧市场竞争趋势。同时沙河地区产品外销的数量也会受到比较大的影响。

第4章.玻璃策略

4.1. 二季度玻璃将继续下行

近年来，玻璃行业的起伏变化较明显，玻璃全国平均价从 1800 元/吨下跌到 1000 元/吨，玻璃行业的毛利率从 2010 年的 25% 下降到 2014 年底的 8%，玻璃行业的赚钱效应已经不再。总体来看，玻璃市场能否真正起来还要看供需格局。从供给端来看，目前，玻璃停产冷修比例在较高的位置，一旦后期达标或重新点火，玻璃后备产能充足。从最关键的需求端来看，虽然国家一再刺激房地产市场，但目前看效果不明显，而进入 2015 年玻璃产能退出缓慢，因此，玻璃供需结构没有发生实质变化。玻璃行业的阵痛期将会持续，且持久时间较长。二季度，玻璃价格继续下行可能性很大。

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)
电话: 0371-65613227 传真: 0371-65613225

温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)
电话: 0577-89971808/89971820 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室
电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号
电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

广州营业部

广州市天河区河北路 28 号时代广场东座 728-729 室
电话: 020-38806542 传真: 020-38810969

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292768

余姚营业部

地址: 余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

厦门营业部

地址: 厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢
2104-2107 室电话: 0592-2120370

上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区天和路 95 号天和大厦 401 室 (318000)
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 3-4 号 (116023)
电话: 0411-84378378 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区小稍门外 280 号昌运大厦五楼北 (730000)
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室
电话: 0575-85095800 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层
电话: 024-22566699

芜湖营业部

地址: 芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 908 室
电话: 0553-3880212 传真: 0553-3880218

重庆营业部

地址: 重庆市南岸区亚太路 1 号亚太商谷 2 幢 1-20
电话: 023-62611619 传真: 023-62611619

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际 25 层
电话: 0351-2118016

南通营业部

地址: 江苏南通市南大街 89 号总部大厦 603 室 (226000)
电话: 0513-89011166 传真: 0513-89011169

普宁营业部

地址: 广东省揭阳普宁市流沙镇“中信华府”小区 1 幢门市
103-104 号电话 0663-2663886

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司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了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net