



不悲不喜，震荡前行

摘要

- 玻璃产能利用率相比一季度出现了明显的提升。这和我们之前的观点十分吻合，也就是在现货价格大幅度上涨的背景下，新建生产线投产和冷修生产线复产的速度明显加快。
- 房地产投资与商品房销售增速虽有所放缓，但总的来看，房地产投资和销售仍处于快速增长区间，预计房地产投资上升的趋势在短期内有望保持。
- 我们对玻璃下半年的走势维持一个中性的判断

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

马根美 0571-87839272

magenmei@nawaa.com

投资咨询证：Z0010589

助理研究员：

冯晓 0571-87839265

fengxiao@nawaa.com

目录

第 1 章	玻璃的供应.....	4
1.1.	冷修生产线复产速度明显加快.....	4
1.2.	库存后期压力加大.....	5
第 2 章	玻璃的需求.....	6
2.1.	5 月房地产投资增速放缓.....	6
2.2.	住宅价格继续平稳上涨.....	7
第 3 章	成本端出现支撑.....	8
3.1.	纯碱价格企稳.....	8
3.2.	燃料：煤炭价格回升，去产能初见成效.....	9
第 4 章	玻璃策略.....	10
4.1.	震荡前行.....	10
南华期货分支机构.....		11
免责声明.....		13

图表目录

图 1.2.1: 平板玻璃库存.....	5
图 2.1.1: 房地产投资增速.....	6
图 2.1.2: 商品房销售数据.....	7
图 2.1.3: 百城住宅价格指数.....	8
图 3.1.1: 纯碱价格.....	9
图 3.1.2: 纯碱产量.....	9
图 3.2.1: 煤炭价格.....	10
表 1.1.1: 一季度冷修生产线.....	4
表 1.1.2: 一季度新建生产线.....	4
表 1.1.3: 一季度冷修复产生产线.....	5

第1章 玻璃的供应

1.1. 冷修生产线复产速度明显加快

2016 年上半年玻璃新增生产线 4 条，新增生产能力 2220 万重箱；冷修复产生产线 11 条，恢复生产能力 3990 万重箱；冷修生产线 12 条，减少产能 4158 万重箱。截止 6 月底，净增生产能力 2050 万重箱，净增产能重回正数。截止 6 月底，浮法玻璃产能利用率为 70.56%，相比一季度出现了明显的提升。这和我们之前的观点十分吻合，也就是在现货价格大幅度上涨的背景下，新建生产线投产和冷修生产线复产的速度明显加快。

表 1.1.1：上半年冷修生产线

编号	生产线	地址	日熔化量
1	沙河大光明二线	河北	700
2	武汉长利汉南一线	湖北	900
3	金晶集团一线	山东	400
4	唐山蓝欣一线	河北	400
5	山东巨润三线	山东	700
6	金晶科技淄博生产线	山东	600
7	唐山蓝欣二线	河北	500
8	云南云翔二线	云南	700
9	秦皇岛耀华工业园镀膜线	河北	400
10	中山玉峰二线	广东	500
11	山东巨润二线	山东	700
12	中国玻璃威海四线	山东	430

增加冷修生产线 12 条，减少产能 4158 万重箱

资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

表 1.1.2：上半年新建生产线

编号	生产线	地址	日熔化量
1	武汉长利洪湖一线	湖北	1200
2	醴陵旗滨五线	湖南	500
3	贵州毕节明钧二线	贵州	1000
4	唐山蓝欣三线	河北	1000

增加生产线 4 条，增加产能 2220 万重箱

资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

表 1.1.3：一季度冷修复产生产线

编号	生产线	地址	日熔化量
1	临沂中玻一线	山东	500
2	江苏常熟耀皮二线	江苏	600
3	洛阳玻璃汝阳一线	河南	650
4	中山玉峰一线	广东	400
5	武汉长利汉南一线	湖北	900
6	山西利虎交城三线	山西	500
7	虎门信义一线	广东	700
8	山东光耀	山东	700
9	山东巨润三线	山东	700
10	廊坊金彪一线	河北	600
11	唐山蓝欣一线	河北	400

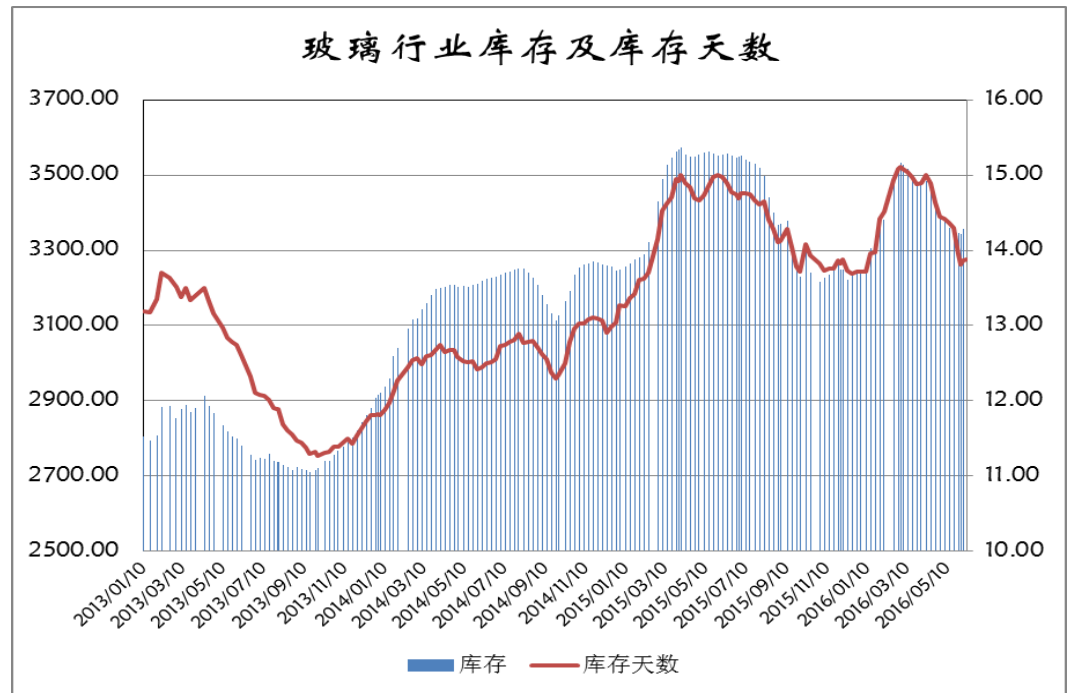
增加生产线 11 条，增加产能 3990 万重箱。

资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

1.2. 库存后期压力加大

图 1.2.1：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

自 2 月底国内生产企业库存值创出 3534 万重量箱的高位后，随着年后房地产的热潮掀起，建材系商品轮番提价，玻璃厂家逐步抬高价格，贸易商也开始大量采购，厂家

库存不断下滑，当前市场库存已经下滑至 3300 万重量箱左右，库存天数也降至 15 天以内。但从绝对量来看，今年玻璃库存仍然高于 2013 年和 2014 年。前期玻璃库存下滑除了需求向好外，还得益于供给处于低位，然而 5 月份玻璃企业利润回升已经刺激了新建玻璃生产线的点火，后期供应上升将使得玻璃库存压力加大。

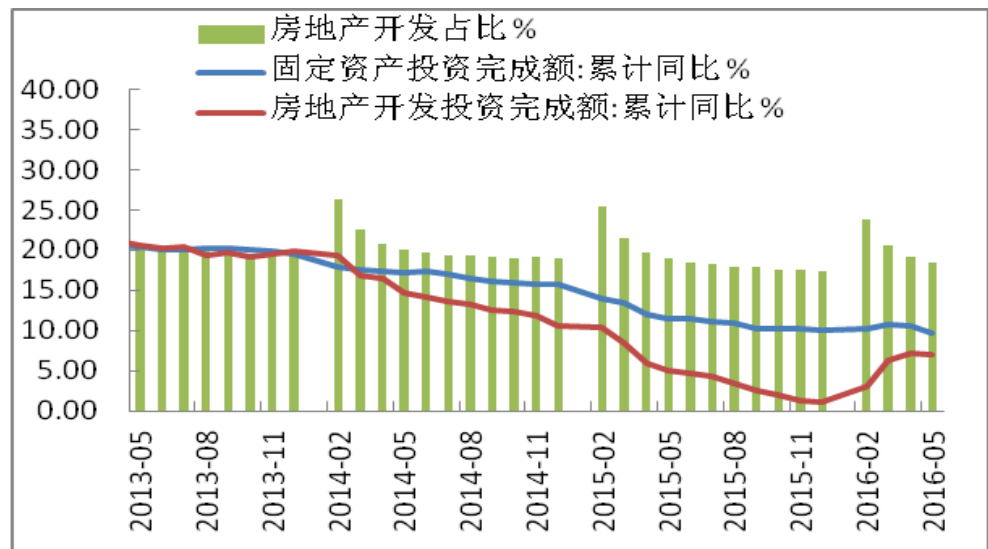
第2章 玻璃的需求

2.1. 5 月房地产投资增速放缓

今年以来，房地产市场回暖明显。1~2 月，房地产开发投资增速达到 3%，扭转去年持续下滑的局面。随后，开发投资增速持续上升，前 4 个月的同比增速已达到 7.2%。

但是，今年以来持续上扬的增速在 5 月份出现收窄。2016 年 1~5 月份，全国房地产开发投资 34564 亿元，同比名义增长 7.0%，增速比 1~4 月份回落 0.2 个百分点。其中，住宅投资 23118 亿元，增长 6.8%，增速提高 0.4 个百分点。从单月来看，5 月房地产开发投资同比增速为 6.55%，相比 4 月份的 9.7% 下滑了 3.15 个百分点。这也是全国房地产开发投资增速今年来首次下滑。

图 2.1.1：房地产投资增速



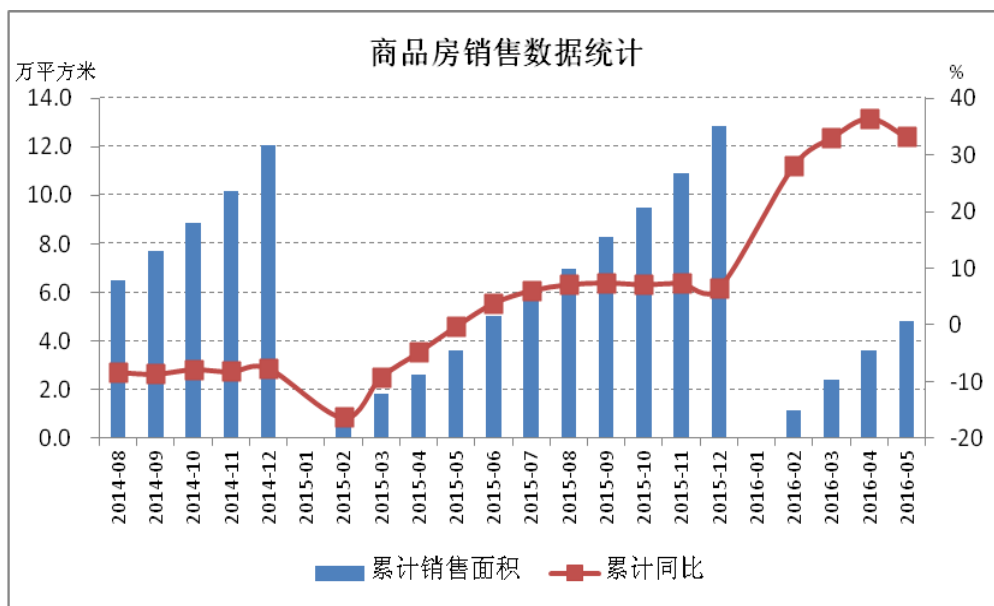
资料来源：Wind 南华研究

销售方面，在上海、深圳等地收紧政策后，商品房销售也有所降温。国家统计局数据，1~5 月份，商品房销售面积 47954 万平方米，同比增长 33.2%，增速比 1~4 月份回落 3.3 个百分点。商品房销售额 36775 亿元，增长 50.7%，增速回落 5.2 个百分点。从单月来看，5 月商品房销售面积同比增速 24.25%，较 4 月的 44.05% 下滑了 19.8 个百分点；销售额增速由 4 月的同比增长 59.76% 下滑到了 36.72%，下滑了 23.04 个百分点。

房地产投资与商品房销售增速有所放缓，我们认为原因主要有两点，第一，一线城

市和部分二线城市的限购政策使得部分需求被抑制。第二点则是因为房地产市场持续分化,房地产此轮热潮并没有在三四线城市蔓延开来,在小城市,供应过剩的问题依然严重。但总的来看,房地产投资和销售仍处于快速增长区间,预计房地产投资上升的趋势在短期内有望保持。

图 2.1.2: 商品房销售数据



资料来源: Wind 南华研究

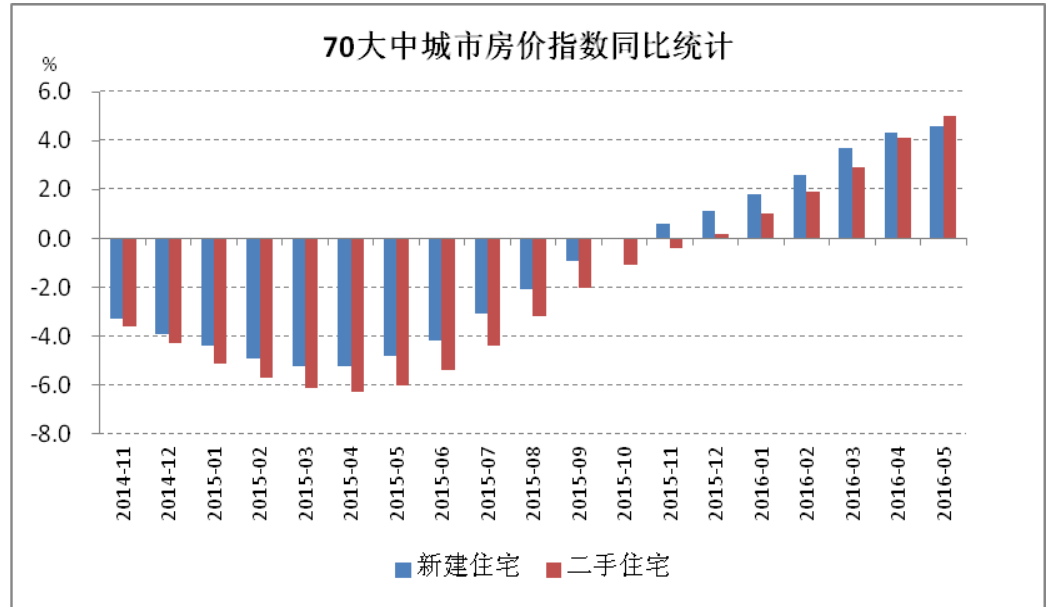
2.2. 住宅价格继续平稳上涨

2016年5月,全国100个城市(新建)住宅平均价格为11662元/平方米,环比上涨1.70%,涨幅较上月扩大0.25个百分点。从涨跌城市个数看,74个城市环比上涨,24个城市环比下跌,2个城市持平。与上月相比,本月价格环比上涨的城市数量增加3个,其中涨幅在1%以上的城市有29个,较上月减少1个;本月价格环比下跌的城市数量减少1个,所有下跌城市跌幅均在1%以内。同比来看,全国100个城市(新建)住宅均价较去年同期上涨10.34%,涨幅较上月扩大1.36个百分点。按中位数计算,全国100个城市(新建)住宅价格中位数为7104元/平方米,环比上涨0.55%,同比上涨2.69%。另外,北京、上海等十大城市(新建)住宅均价为22113元/平方米,环比上涨1.93%,涨幅较上月扩大0.40个百分点;同比上涨15.48%,涨幅较上月扩大1.06个百分点。

整体来看,5月百城住宅均价延续平稳上涨态势,其中一线城市涨幅与上月基本持平,二线城市涨幅进一步扩大,三线城市涨幅略有收窄。政策方面,今年以来,苏州等二线热点城市土地市场持续升温,地王频出,为稳定市场,苏州政府紧急出台土地“限价令”,引导房企理性拿地,防止土地市场过热;多数库存压力较大三四线城市延续宽松政策,山东、安徽等省份出台了鼓励农民工进城购房、发展租赁市场、降低购房成本

等一系列措施，促进需求释放。供应方面，重点城市推盘量继续平稳释放，去化水平维持高位。

图 2.1.3: 百城住宅价格指数



资料来源: Wind 南华研究

价格方面来看，部分热点二线城市各类需求增长，供不应求矛盾加深，而短期内供应增长有限，房价仍存上涨动力，同时高价土地频出，也增强了未来房价上涨预期。若政府采取有效措施，抑制投资需求释放，房价涨幅或将逐渐企稳。

第3章 成本端出现支撑

3.1. 纯碱价格稳中有降

5 月份轻质纯碱月初均价格在 1281 元/吨，月末均价在 1295 元/吨，本月涨幅是 1.04%，同比减少 8.72%；重质碱月初平均出厂价为 1345 元/吨，月末均价在 1442 元/吨，同比减少 3.83%。一月末山东海化潍坊工厂的生产事故造成纯碱在短期内大幅涨价，之后生产企业的复产以及部分厂家从美国进口纯碱等因素影响，纯碱价格在二季度有了明显的回落。目前纯碱厂家整体开工率维持在七成左右，企业库存合理，纯碱下游采购需求淡稳，短期内纯碱行情维持平稳运行，市场成交量持稳。

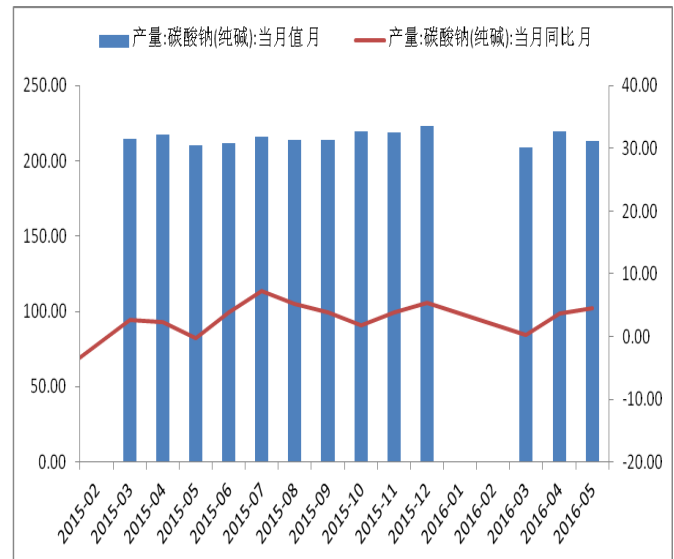
图 3.1.1: 纯碱价格

单位:元/吨 图 3.1.2: 纯碱产量

单位:万吨



资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

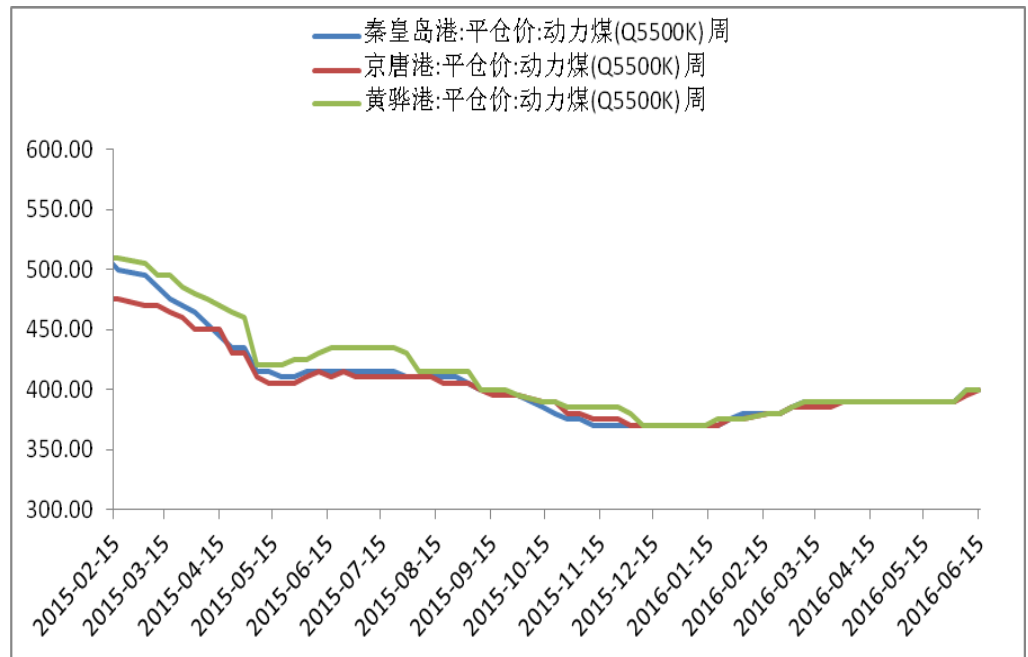
3.2. 燃料: 煤炭价格回升, 去产能初见成效

由于各产地政策推动,特别是工作日下降至 276 天影响,煤炭供给端收缩预期明显。国家提出的去产能目标是:煤炭、钢铁行业未来 3 年至 5 年内分别压缩产能 5 亿吨左右和 1 亿-1.5 亿吨。不过,就目前各省市相继出台的去产能计划来看,地方压减力度远超国家预期。5 月份,全国规模以上原煤产量为 2.64 亿吨,同比减少 15.5%;1-5 月份,全国规模以上原煤产量 13.4 亿吨,同比减少 8.4%。按此计算,今年前 5 个月全国规模以上原煤产量比去年减少约 1.23 亿吨。

伴随着产量下降,煤炭的价格正悄然上涨。秦皇岛海运煤炭交易市场发布的最新数据显示,素有煤炭行业风向标之称的环渤海动力煤价格指数已反弹回 400 元/吨,这也是自 2015 年 9 月跌破 400 元/吨大关后首次涨至该价位。

4-6 月为每年传统的煤炭需求淡季,煤价通常会出现下跌,但今年却一反常态,各煤种均出现了明显的上涨,在需求继续恶化的情况下,煤炭上涨主要得益于各地去产能政策的执行,造成了市场煤炭供应的减少,加上市场预计限产政策将趋严、产能进一步下降,增强了看涨煤价的信心。煤炭行业最大的问题仍在于需求的趋势性减少,但我们认为政府减产措施力度将会超过需求下跌,煤炭价格将逐渐稳步回升。

图 3.2.1：煤炭价格



资料来源：Wind 南华研究

第4章 玻璃策略

4.1. 震荡前行

目前来见，玻璃的产能利用率相比一季度出现了明显的提升。在现货价格大幅度上涨的背景下，新建生产线投产和冷修生产线复产的速度明显加快，供应端压力明显。需求方面，虽然房地产投资与商品房销售增速虽有所放缓，但我们认为房地产投资和销售仍处于快速增长区间，预计房地产投资上升的趋势在短期内有望保持。而在成本端的煤炭得益于各地去产能政策的执行，造成了市场煤炭供应的减少，下半年煤炭价格将维持继续稳步回升的态势。综上所述我们对玻璃下半年的走势维持一个中性的判断。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号、431 号天汇园一幢 2 单元 301 室、302 室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88200279

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
电话：0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼 709 室
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号明宇金融广场 13 层 1304A 号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话：022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话：021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话：0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611626

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 永康市丽州中路 63 号 11 楼
室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601、1602 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703002

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825（魏瑶电话）

浙江南华资本管理有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 B 座 313 室
电话：0571-87830355

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

横华国际金融股份有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号嘉华银行中心九楼、十六楼
电话：00852-28052658

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：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net