



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

冯晓 0571-87839265

fengxiao@nawaa.com

上行仍有空间

摘要

- 我们预计 2017 年玻璃供应端将会收紧,原因主要有三点:1.目前产能利用率处在历史高位,2017 年回落的可能性较大。2.供给侧改革以及环保等因素对新建产能的影响。3. 按照投产时间计算,2017 年生产线很有可能会出现大面积冷修的情况。
- 在地产调控的影响下,2017 年房地产投资增速将会有所下滑,但幅度不大,仍会维持正增长。
- 我们判断 2017 年玻璃价格仍有一定的提升空间。

目录

| | | |
|----------------|---------------------------|----|
| 第 1 章 | 玻璃的供应 | 4 |
| 1.1. | 2017 年供应端将会收紧 | 4 |
| 1.2. | 库存明显下降 | 5 |
| 第 2 章 | 玻璃的需求 | 6 |
| 2.1. | 房地产投资增速仍会保持正增长 | 6 |
| 第 3 章 | 玻璃的成本 | 7 |
| 3.1. | 纯碱价格涨幅明显 | 7 |
| 3.2. | 煤炭价格理性回归，但仍会维持在相对高位 | 7 |
| 第 4 章 | 玻璃策略 | 8 |
| 4.1. | 仍有上涨空间 | 8 |
| 南华期货分支机构 | | 9 |
| 免责声明 | | 11 |

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 3.1.1: 纯碱价格 | 7 |
| 图 3.1.2: 纯碱产量 | 7 |
| 图 3.2.2: 煤炭价格 | 8 |
| | |
| 表 1.1.1: 2016 年新建生产线点火 | 4 |
| 表 1.1.2: 2016 年冷修生产线 | 4 |

第1章 玻璃的供应

1.1. 2017 年供应端将会收紧

随着 2016 年以来市场行情转好，玻璃生产企业复产积极性明显增加。由于目前在建新生产线数量并不多，产能增加的因素主要来自冷修生产线复产。今年以来新建生产线点火 9 条，增加产能 4320 万重量箱；冷修停产生产线 15 条，减少产能 5058 万重量箱；冷修复产生产线 21 条，恢复年产能 7830 万重量箱。增减相抵后，2016 年生产能力增加 7092 万重量箱。

表 1.1.1: 2016 年新建生产线点火

| 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 |
| 5 | 沙河德金六线 | 河北 | 1000 |
| 6 | 湖北瀚煜建材科技有限公司 | 湖北 | 700 |
| 7 | 宁夏金晶科技有限公司 | 宁夏 | 600 |
| 8 | 云南云腾建材有限公司 | 云南 | 600 |
| 9 | 沙河金仓玻璃有限公司 | 河北 | 600 |

资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

表 1.1.2: 2016 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 | 900 |
| 2 | 武汉长利汉南一线 | 湖北 | 500 |
| 3 | 金晶集团一线 | 山东 | 600 |
| 4 | 唐山蓝欣一线 | 河北 | 800 |
| 5 | 山东巨润三线 | 山东 | 500 |
| 6 | 金晶科技淄博生产线 | 山东 | 500 |
| 7 | 唐山蓝欣二线 | 河北 | 500 |
| 8 | 云南云翔二线 | 云南 | 500 |
| 9 | 秦皇岛耀华工业园镀膜线 | 河北 | 500 |
| 10 | 中山玉峰二线 | 广东 | 400 |
| 11 | 山东巨润二线 | 山东 | 500 |
| 12 | 中国玻璃威海四线 | 山东 | 500 |
| 13 | 广西南宁玻璃一线 | 广西 | 600 |
| 14 | 山西利虎交城二线 | 山西 | 600 |
| 15 | 金晶二线 | 山东 | 550 |

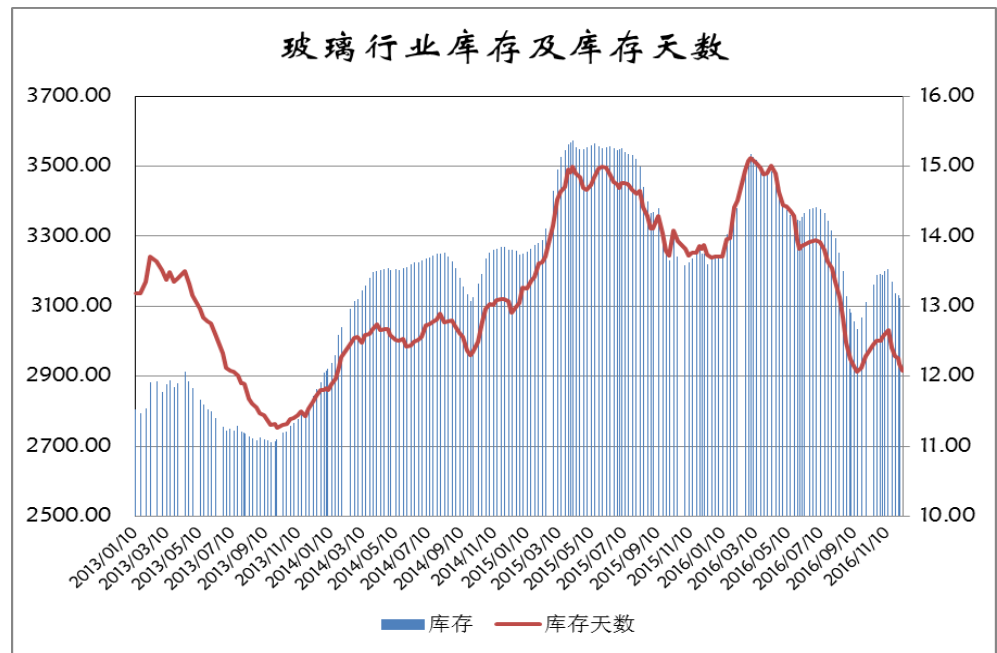
资料来源：中国玻璃信息网 南华研究

目前来看，全国共有浮法玻璃生产线 357 条，年产能达到 12.76 亿重箱。其中在产生产线 241 条，在产产能 9.40 亿重箱，产能利用率为 73.60%，同比去年上涨 3.39%。剔除停产、搬迁以及近几年无法恢复的僵尸企业后（大约 80 条生产线），调整后的产能利用率为 89.70%，同比增加 4.03%。对于 2017 年玻璃生产线的增减变化，我们进行了统计。具备冷修条件的生产线有 47 条，具备冷修复产能力的生产线有 15 条，新建生产线意向点火的 7 条。

我们预计 2017 年供应端将会收紧，原因主要有三点：1.目前产能利用率处在历史高位，明年回落的可能性较大。2.供给侧改革以及环保等因素对新建以及在产产能的影响。3.按照投产时间计算，2017 年生产线很有可能会出现大面积冷修的情况。

1.2. 库存明显下降

图 1.2.1：平板玻璃库存



资料来源：国家统计局 南华研究

得益于 2016 年以来玻璃价格的一路上涨，玻璃行业上市公司业绩大多抢眼。2016 年前三季度，玻璃行业上市公司盈利明显，净利润普遍增长。截止 12 月初，国内平板玻璃的库存在 3108 万重量箱左右，库存天数在 12.07 左右，库存以及库存天数均出现了明显下降，创下了 2014 年以来的新低。

第2章 玻璃的需求

2.1. 房地产投资增速仍会保持正增长

2016 年三季度末开始，各地开始以限购、限贷、增加供给和规范市场秩序为主线，调控房地产市场。这意味着短期市场过热的局面必将终结，市场有望回归平稳。我们认为在地产调控的影响下，2017 年地产投资增速将会有所下滑，但幅度不大，仍会维持正增长。主要原因有以下四点：

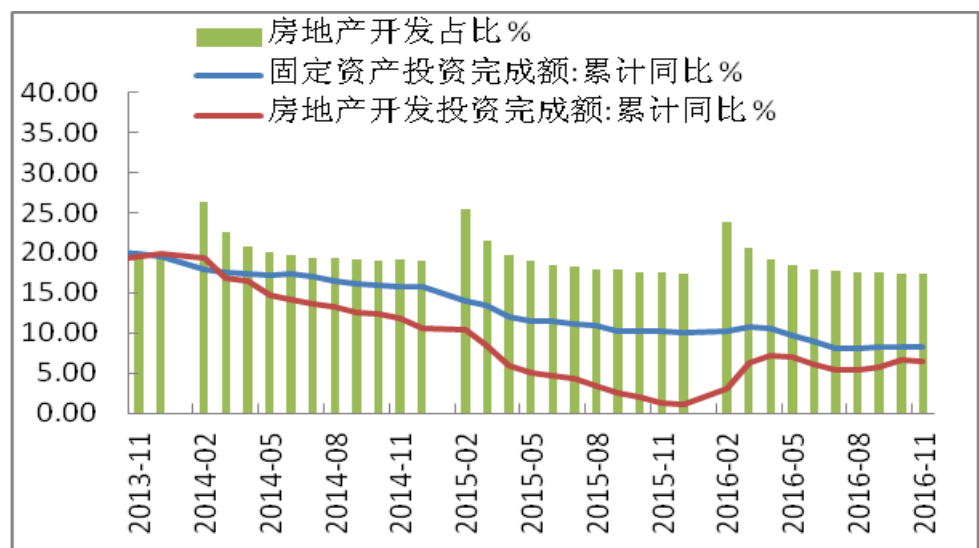
1. 尽管今年房地产价格以及销售额同比大幅增长，但今年以来地产投资增速并未出现明显改善，2016 年四季度后市场进入了调整窗口，预计我们也看不到开发投资的明显降温。而且目前主要城市的房地产库存仍然较低。已出让、尚未开发的土地资源极为庞大。基于目前一二线城市的库存情况，政府仍会大量出让土地，不存在无地可开发的可能性。

2. 由于土地成本占据了房价大部分的比例，相对来说建安成本占房价比例很低。市场一旦进入滞销周期，企业在短期内减少工程量的可能性很低。2017 年基建投资有望保持较快增长。

3. 房企能够规模扩张的背后，是 2016 年有约 5.5 万亿元的外部资金流入地产市场，房企用这些资金在公开市场拿地、收购、并购等。在一二线城市被调控之后，房地产这波热潮能否延续到三四线城市将成为关键。从目前的情况来看，部分三四线城市的房价已经出现明显的上涨，我们认为房地产市场存在着投资从一二线城市往三四线城市转移的可能性。

4. 我们看到，2016 年前 11 月新增信贷规模为 11.60 万亿，相比去年同期增加 4838 亿，居民中长期贷款(几乎都是房贷)是新增信贷的重要支撑，新增居民中长期贷款占新增信贷的比值超过了 70%。主要还是因为实体经济疲弱，对于银行贷款的资金需求减少，银行或被动或主动的向房贷倾斜。如果房价大幅下降，一方面将导致地方财政急剧收缩，另一方面也将对银行资产端产生剧烈冲击。

图 2.1.1: 房地产投资增速



资料来源: Wind 南华研究

第3章 成本支撑依然明显

3.1. 纯碱价格涨幅明显

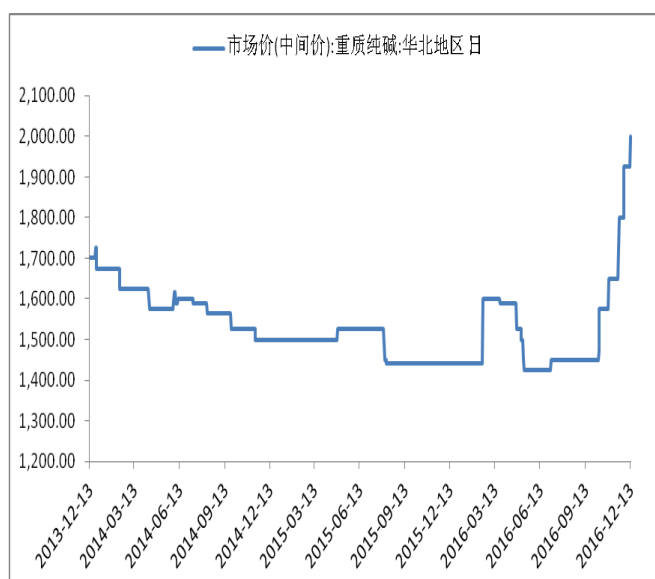
经过持续几年的去产能化，国内纯碱行业每年减少产能 300 万吨，占年总产量的 10%，加上上下游产业链带动，纯碱全行业正走出低迷开始复苏，临近年末，纯碱价格更出现暴涨态势。目前国内轻质纯碱价格 1800~1900 元，重质纯碱报价 1900~2000 元。此外，纯碱厂家盈利情况明显好转，厂家开工负荷不断提升。纯碱价格的这轮上涨累计带动玻璃生产成本增加 100 元。我们认为随着供需关系的改善，纯碱价格在 2017 年有望继续上涨，重质纯碱价格将站稳 2000 元。

图 3.1.1：纯碱价格

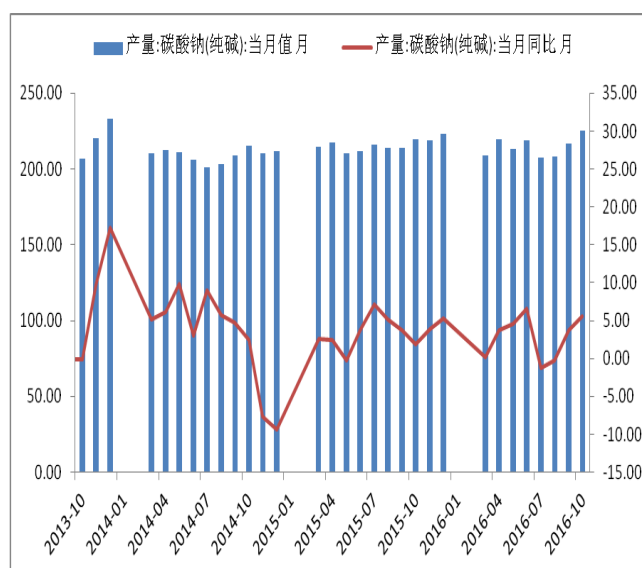
单位:元/吨

图 3.1.2：纯碱产量

单位:万吨



资料来源：wind 南华研究



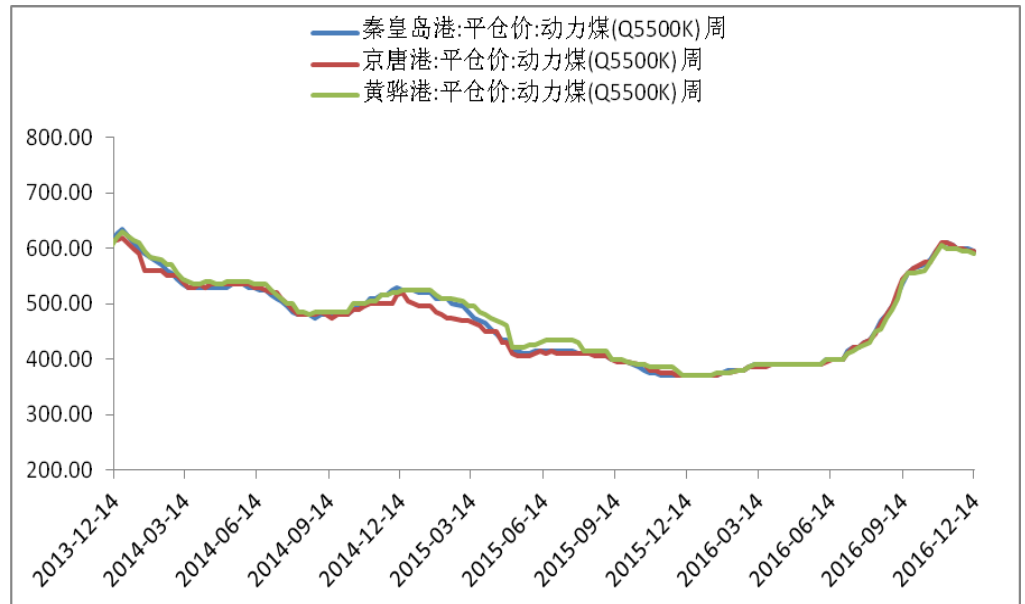
资料来源：wind 南华研究

3.2. 燃料：煤炭价格理性回归，但仍会维持在相对高位

2016 年煤炭价格迎来了一波牛市，7 月份以来累计上涨 200 元左右，带动玻璃成本上涨 50 元左右。受到 2016 年煤价波动过于剧烈的影响，未来煤炭生产(276 制度、产能退出)、库存、销售(中长期合同)都将受到一定行政约束，煤炭行业将进入全环节调控时代，煤价波动幅度也将趋于缓和。

图 2.1.1: 煤炭价格

单位:元/吨



资料来源: Wind 南华研究

预计 2017 年煤炭供应端将会比 2016 年略显宽松,但由于 2016 年消耗了大量的社会库存,2017 年行业整体仍会处于低库存的状态,再加上国家去产能的基调并没有改变,由此决定了煤价并不会大幅度跳水。展望 2017 年煤炭价格走势,无论是从市场因素还是行政的约束的角度来看,我们认为煤炭市场价格将会出现理性回归,但仍会维持在一个相对高位,动力煤价格仍将维持在 500 元/吨以上。总的来说,成本端对玻璃价格的支撑依然存在。

第4章 玻璃策略

4.1. 仍有上涨空间

2016 年以来,伴随着钢铁、煤炭等商品价格大幅上涨,再加上下游房地产行业的一波“热潮”,玻璃价格表现良好。经历了 2016 年的快速发展之后,行业的供需情况出现明显改善,库存也出现了明显的下降。

展望 2017 年,在地产调控的影响下,房地产投资增速将会有所下滑,但幅度不大,仍会维持正增长。而供应方面,玻璃供应端将会收紧,我们判断 2017 年玻璃价格仍有一定的提升空间。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
 电话: 0571-83869601

台州营业部

台州经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
 电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
 电话: 0577-89971808

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

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

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
 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

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

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号永康营业部
 电话: 028-86532609

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
 电话: 0931-8805351

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
 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

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 室
 电话: 010-63161286

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: 021-50431979

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 楼
 电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
 电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

广州市天河区花城大道 68 号 2008 室、2009 室
 电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
 电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
 电话: 023-62611588

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
 电话: 0579-89292777

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
 电话: 0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
 电话: 0592-2120291

普宁营业部

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

海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
 电话: 0573-80703000

太原营业部

山西省太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话: 0351-2118018

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话: 0574-62509011

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、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

青岛市市南区闽江路 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 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-88371079

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

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: 0579-85201116

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

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