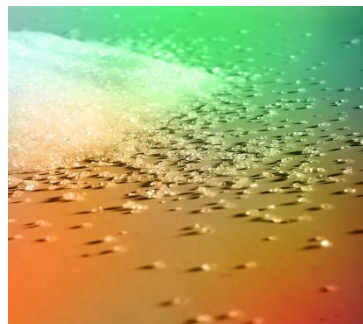




Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 研究员

0571-89727505

ym@nawaa.com

投资咨询从业资格号

Z0012648

盛文宇 助理研究员

shengwenyu@nawaa.com

0571-87839265

玻璃：大跌之下，明显强于大市

摘要

本周玻璃现货市场走势稳定，全国各区域联动涨价，市场信心环比上升，下周沙河、华中、西北地区厂家仍大概率继续涨价。期货方面，本周玻璃合约震荡下跌，主要源于黑色系暴跌的拖累，但跌幅较少。我们认为玻璃的强势是一种必然，操作方面，建议暂时观望，等待高基差入场吃贴水的机会。合约选择方面，1805 合约暂不考虑做空，1809 合约暂不考虑做多。

本周要闻

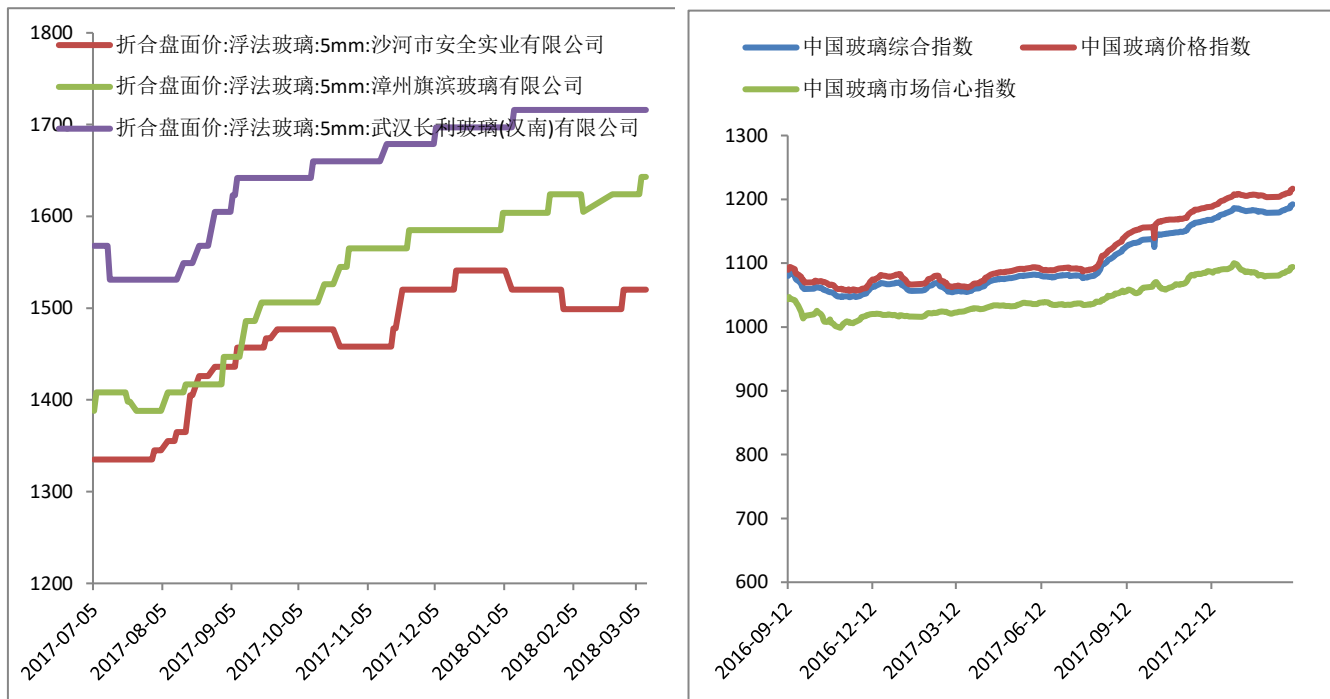
1、随着春节假期结束，北京楼市逐渐回归正常。中国证券报记者近日调研北京楼市发现，银行较年前的房贷利率普遍上调，且商贷放款周期已与公积金贷款看齐，审核更为严格。业内专家表示，随着监管部门对涉及房地产的信贷及融资趋严，金融机构则执行监管部门要求，严防资金违规进入楼市。融 360 监测 3 月 7 日的数据显示，在 29 家北京地区银行中，11 家银行首套房贷利率为基准利率上浮 5%，15 家为基准利率上浮 10%，1 家为基准利率上浮 15%，两家为基准利率上浮 20%。

2、2016 年下半年以来，三四线房地产出现了从未有过的繁荣景象，对全国房地产乃至宏观经济形成了有利支撑。那么今年三四线城市能否继续延续前期的繁荣呢。尽管库存下滑幅度加多，但绝对水平依然较高。目前市场对三四线房地产仍然乐观的一大理由，经历了一年多的去库存，三四线房地产库存下滑幅度很大，去化周期的缩短对房价能够形成较大的支撑。但我们认为，库存水平下滑较多并不意味着房价未来一定有支撑，因为库存的绝对水平对价格更加重要。从目前情况看，三线城市依然维持在高于一二线城市 4-5 个月的水平。

各地区玻璃现货价格

图 1：玻璃价格（企业）

单位:元/吨 图 2：玻璃指数



资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

表 1：玻璃价格（地区）单位：元/吨

区域价格	上海	广州	北京	武汉	秦皇岛	济南	沈阳	成都	西安	均价
	1764	1905	1556	1717	1506	1681	1478	1651	1475	1677
环比上涨	14	25	4	0	4	12	9	0	0	10

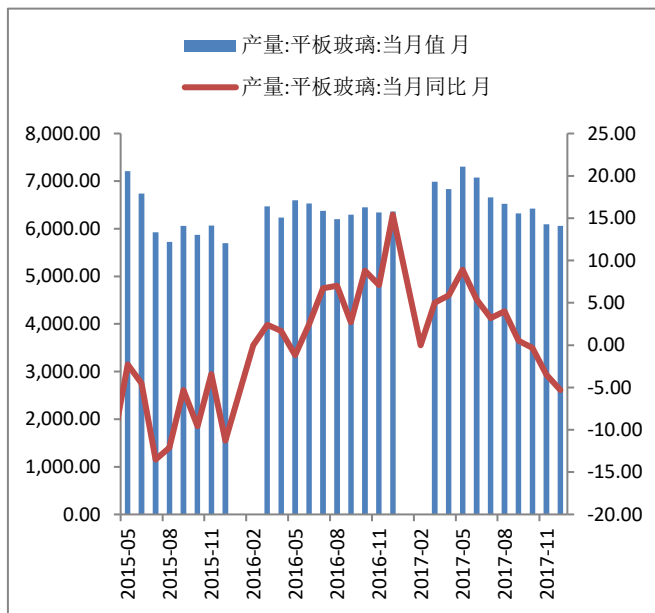
资料来源：中国玻璃期货网 南华研究

月初以来玻璃现货市场总体走势尚可，生产企业出库逐步恢复到正常的状态，市场价格也有一定幅度的上涨，同时玻璃上下游产业链的市场信心也环比增加。总体看近期玻璃现货市场走势符合之前的预期。下游加工企业的逐步复工以及贸易商的补库存，将春节期间增加的生产企业库存，逐步转化为社会库存，减轻了生产企业的库存压力。近期各个区域的生产企业也明显加强了厂家之间的协调，下周华中和西北等地区厂家也有召开会议，还有烘托市场气氛的计划。本周末全国白玻均价 1677 元，环比上周上涨 10 元。

本周全国玻璃市场启动，厂家频繁上调出厂价格或取消春节优惠政策。可以说玻璃市场的表现在整个建材大类中明显较强，而玻璃期货合约本周却出现了反向的下跌，主要源于螺纹钢期货暴跌引起的市场对于春季复工需求的担忧。但如果我们深入去看待玻璃市场与钢铁建材的行业特征，可以认为玻璃的强势不是偶然，而是一种必然。首先从行业集中度上来说，玻璃原片 CR10 均超过 50%，而钢铁不足 30%，玻璃厂的议价优势更加明显。近期全国范围内此消彼长的涨价、以及沙河地区厂家调涨的一致性可见一斑。其次，很重要的一点是玻璃期货基准地沙河作为全国玻璃集散地，其贸易商环节的需求要领先于全国、甚至其他建材，也更加的集中。厂家因环保出库受限也帮助贸易商清出库存，因此整个市场的信心都不错。第三，从需求端来看，近期钢材需求不及预期的一个原因是由于 PPP 项目的整顿，致使需求不振。而玻璃下游集中于房地产行业，虽然终端尚未完全恢复，但也少了一份担忧。最后，玻璃厂家挺价的操作手法也与钢厂的随行就市不同，有利于稳定价格以及贸易商的信心。综上所述，玻璃的强势在需求被证明不好之前不会结束。

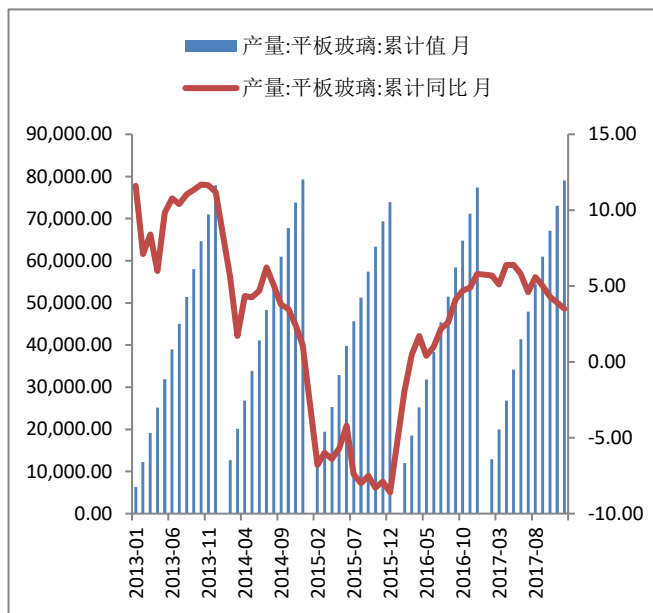
产销数据及工业库存

图 3：玻璃产量 当月



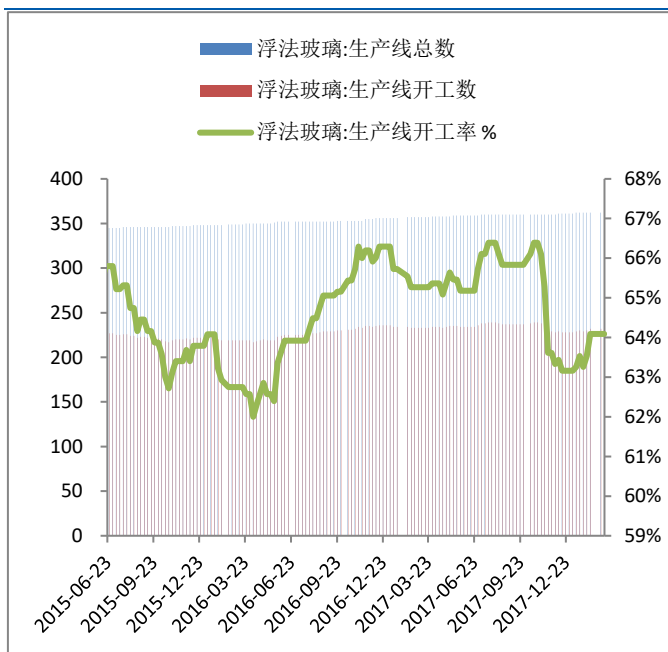
资料来源：wind 南华研究

图 4：玻璃产量 累计



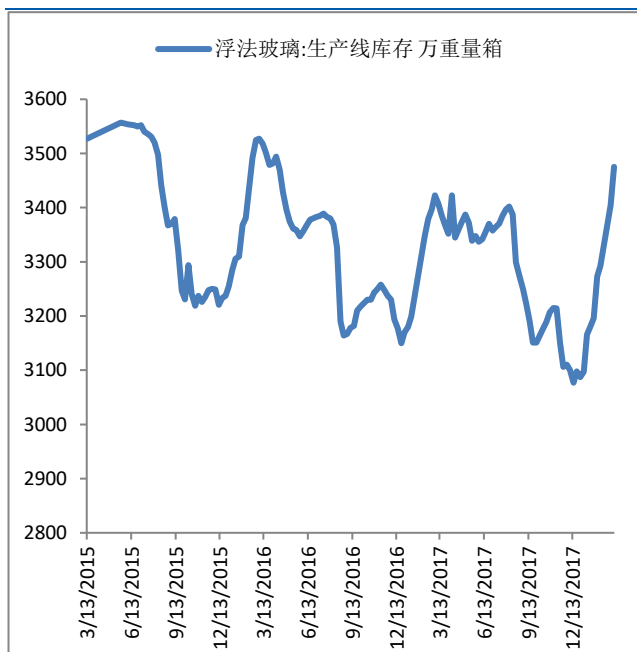
资料来源：wind 南华研究

图 5：生产线开工率



资料来源：wind 南华研究

图 6：生产线库存



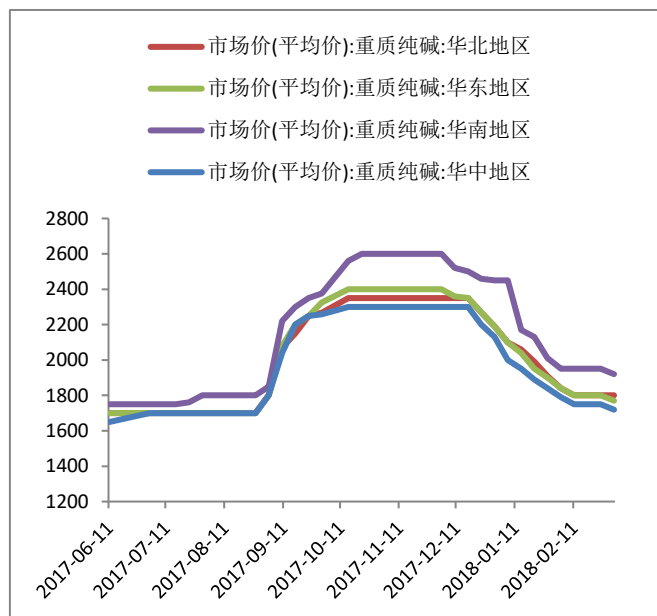
资料来源：wind 南华研究

产能方面，前期点火的江西萍乡二线 500 吨已经引板生产白玻，质量尚未稳定；廊坊金彪二线 600 吨预计下旬能够引板。原计划近期点火的广西南宁以及江门华尔润二线 400 吨等，要延后一段时间。库存方面，全国厂家库存升至 3475 万重箱，环比上升 70 万重箱，主要压力集中于沙河大厂。

原材料及燃料成本

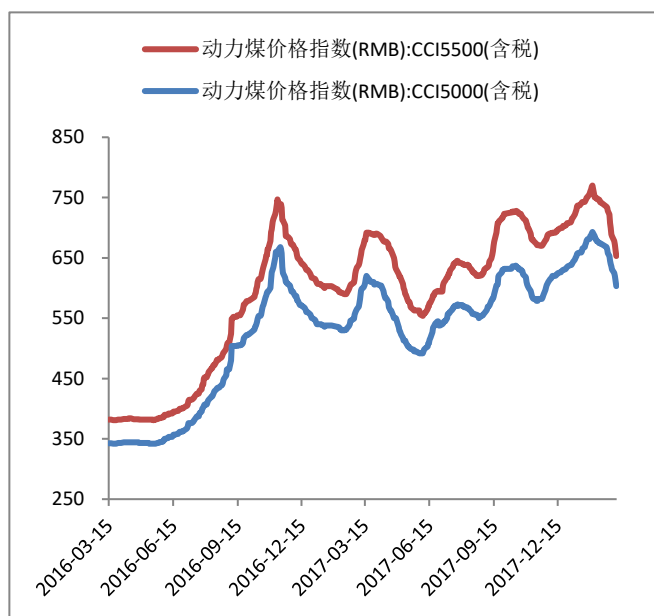
成本方面，纯碱价格在连续暴跌之后终于出现企稳的征兆，据了解，3-4 月纯碱厂家计划检修量有所增加，厂家稳价心态强烈，并且库存开始下降。燃料方面石油焦价格高位小幅上涨，煤炭价格高位快速下滑。综合来看，目前全国范围内玻璃生产企业的成本压力仍处于低位，企业盈利水平也维持在较高的水平，具有复产条件的生产线仍将抓紧时间点火复产。

图 7：纯碱价格



资料来源：wind 南华研究

图 8：动力煤价格

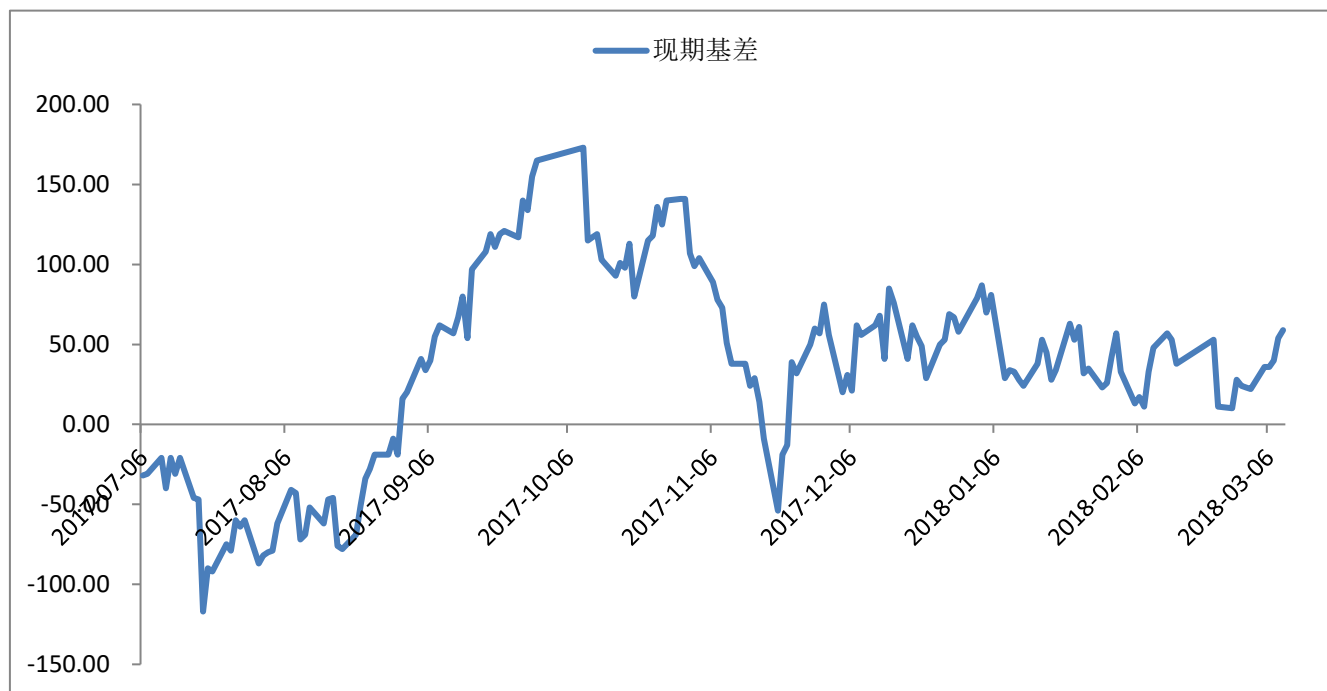


资料来源：wind 南华研究

基差变化

图 9：现期基差（沙河安全现货价格为基准）

单位：元/吨



资料来源：wind 南华研究

目前期货主力合约 1805 合约贴水 50 元，本周基差因期货跟随工业品整体下跌而再度走强，周末沙河部分厂家小幅上调出厂价，下周仍有调价计划，玻璃现货价格有望继续小幅走高，基差或再度扩大。鉴于需求情况短期尚无法证实或证伪，玻璃的基差情况将更多地取决于市场对于春季复工的预期高低。但目前看来，今年整体复工情况较往年偏慢，而且北方 2+26 城市的建筑施工仍然受到限制，本月 15 日后才将拉开终端需求的大幕，而需求顶峰或将延后至月底及下月初到来。

后市综述

本周玻璃现货市场整体走势基本符合预期，主要是以生产企业提振市场信心为主。总体看近期下游贸易商和加工企业逐渐在补库存和恢复开工，对后期玻璃现货的实质性消耗有利。当前市场担忧的是生产企业较高的库存，一方面是生产企业前期没有大幅度优惠给贸易商存货；另一方面是厂家资金相对充裕，压力不大。再者就是部分京津冀地区采暖季限制施工制约了一定数量的终端需求的预期始终存在。短期看厂家小幅涨价以提振市场的策略不会改变，而玻璃实际消耗也需要一段时间的观察。

操作建议

本周玻璃主力合约 1805 震荡下跌，以周一早盘开盘价 1493 元/吨 计，截至周五夜盘收盘，大幅下跌 23 元/吨。合约持仓数降至 38.1 万。1809 合约一改前期强势表现，自周一开盘价 1515 暴跌至周五夜盘收盘价 1460，长线多单席位明显减仓，复产生产线较多的利空终于反应到了远月上。操作方面，建议暂时观望，等待高基差入场吃贴水的机会。合约选择方面，1805 合约暂不考虑做空，1809 合约暂不考虑做多。

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

台州市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

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
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

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 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: 0931-8805351

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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 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 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
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

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

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 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

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

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

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

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 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

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

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：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net