



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：库存再升，现货走弱

摘要

本周玻璃现货市场延续弱势，全国均价延续两位数的跌幅，沙河的外运优势受到挤压。而且本轮降价并未起到良好的效果，全国生产线库存连续第二周累积，需求不及预期已成现实。期货方面，我们认为玻璃近期修复性反弹已经结束，玻璃自身微观层面高库存、需求不及预期的矛盾较为突出。操作方面，建议空单持有。

本周要闻

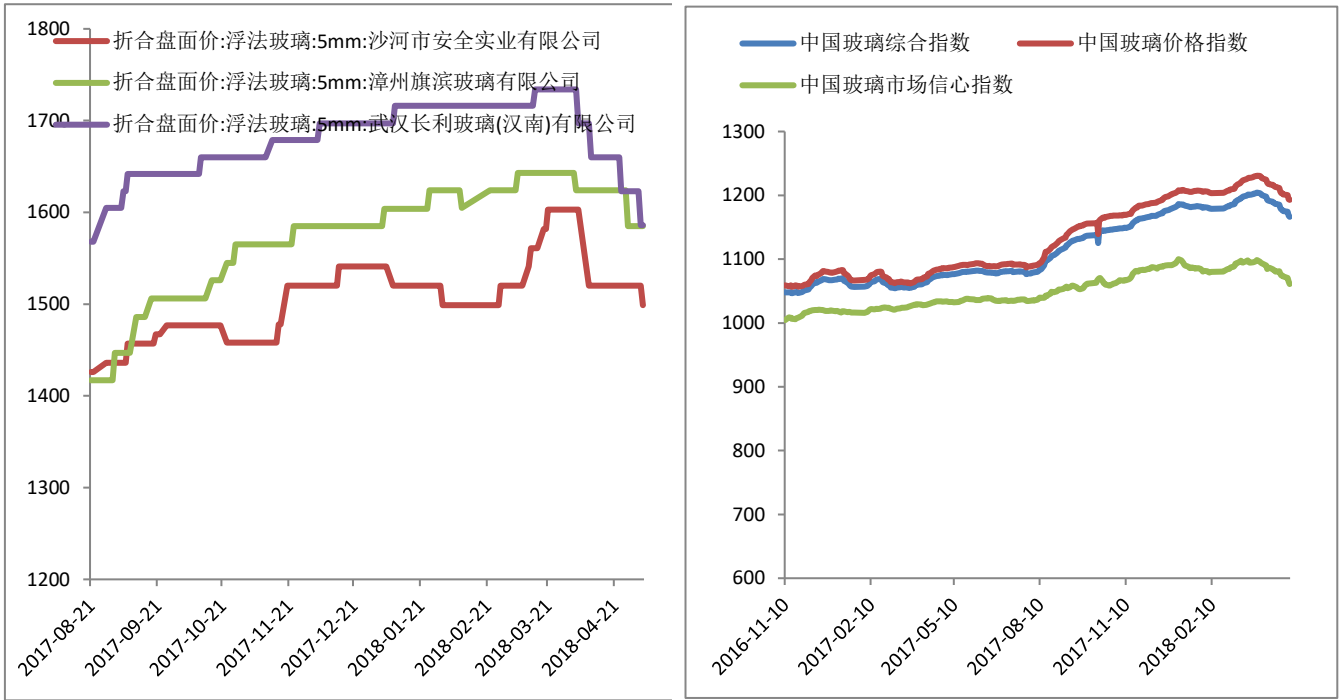
1、中国指数研究院的最新数据显示，4月份19个主要监测城市楼市成交面积环比上升13.7%，同比下降10.4%。其中，一线城市整体同环比均下行，环比下降9.8%，同比下降20.7%；二线城市环比上升25.9%，同比下降6%；三线城市环比上升1.7%，同比下降14.6%。 证券时报记者统计，继3月超过15城再启楼市调控后，4月，杭州、北京、沈阳、青岛、长春、西安、济南、海南等多地调控继续升级。其中多数为前期房价涨幅居前的城市。其中，海南一个月内5次出台新政。

2、北京时间5月3日凌晨2:00，美国联邦储备委员会宣布维持联邦基金利率1.50%-1.75%的目标区间不变，此举符合此前市场的普遍预期。美联储5月份宣布按兵不动之后，短期利率期货几无波动：市场认为美联储6月份进一步加息的可能性仍然在95%左右。值得关注的是，本次美联储决议不会公布经济展望报告和“点阵图”，同样也没有新闻发布会。会后的货币政策决议成为市场关注的焦点。基于市场的通胀补偿指标保持在低位，基于调查的通胀指标几乎维持不变。

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

| | 上海 | 广州 | 北京 | 武汉 | 秦皇岛 | 济南 | 沈阳 | 成都 | 西安 | 均价 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 区域价格 | 1726 | 1833 | 1555 | 1583 | 1518 | 1637 | 1481 | 1643 | 1494 | 1640 |
| 环比上涨 | -4 | -16 | -12 | -38 | -4 | -18 | 0 | 0 | -4 | -12 |

资料来源: 中国玻璃期货网 南华研究

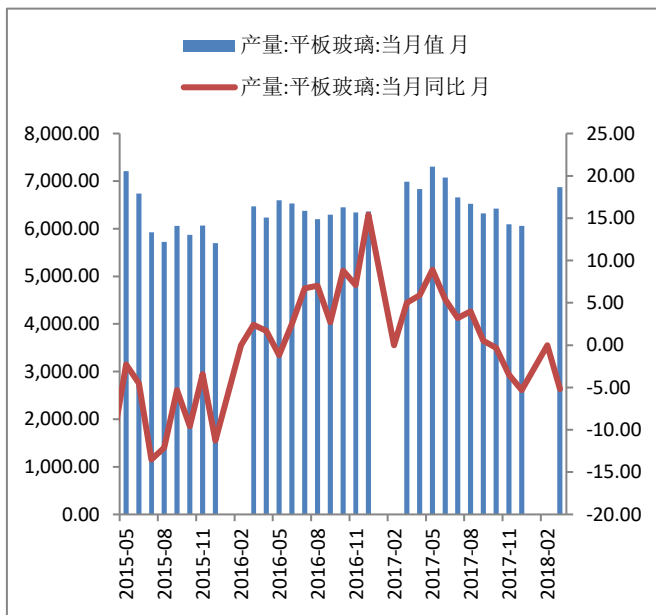
月初以来玻璃现货市场弱势整理为主，终端市场需求不济造成厂家出库速度不快，部分厂家报价继续松动，信心不足。上月以来玻璃加工企业订单一直没有明显的增加，对生产企业的出库造成比较大的压力。厂家为了增加出库，只能进行价格竞争，从而引发了各个区域间的轮番调整。尤其是南方地区即将来临的雨季不利于仓储和保管，也对后期现货价格保持谨慎。从订单情况看，外贸出口订单尚可，而国内建筑装饰装修为主的订单同比去年有一定幅度的减少。本周末全国白玻均价 1640 元，环比上周下跌 12 元。

今年玻璃现货市场的第二轮降价由华中地区引领，华中产能增加的压力彰显，截至本周末，本轮降价潮仍未结束。本周全国库存连续第二周上升，企业近两周的降价并没有取得非常好的效果。周末期间，沙河一家小厂发出预计 9 号小幅上调出厂价格的通知，我们认为是测试市场接受度的一种手段。华南调研期间，某大型原片厂曾透露在五一之后将联合当地企业提振市场信心。因此我们预计华南也将会在下周左右举办区域协调会议，以期达到南北共振的效果。不过在库存连续攀升的背景下，我们预计会议的效果很难立竿见影，反而若是价格未能受到提振，或将成为现货价格进一步下跌的导火索。

期货方面，我们认为近期玻璃期货的反弹已经结束，玻璃自身微观层面的弱势将始终压制盘面价格走势。近期黑色系反弹势头较猛，从配对交易的层面考虑，玻璃与黑色品种之间的走势分歧暂不会过分拉大，但是后期若黑色系反弹动能趋缓，玻璃现货价格继续下跌，库存持续上升，那么玻璃期货大概率将拐头向下考验 1300。

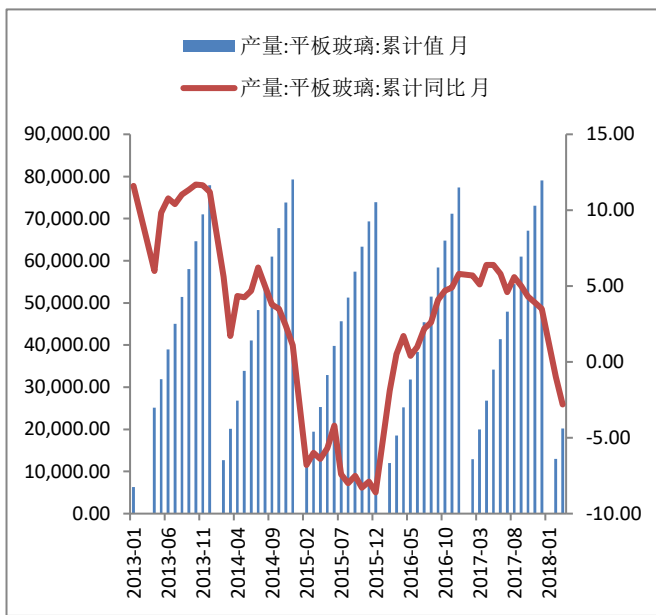
产销数据及工业库存

图 3: 玻璃产量 当月



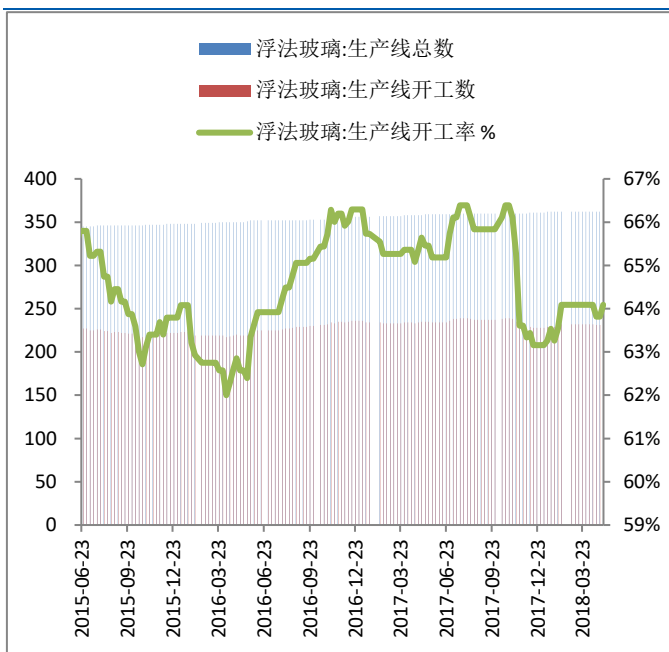
资料来源: wind 南华研究

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



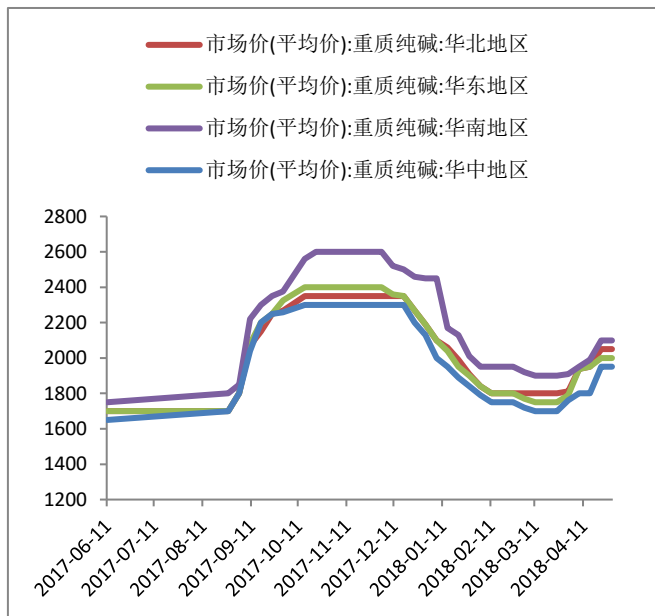
资料来源: wind 南华研究

产能方面，湖北三峡新型建材公司四线 950 吨冷修完毕，点火复产。近期计划点火的还有秦皇岛耀华改造线 550 吨，广西南宁搬迁线 600 吨等等。其中广西南宁搬迁线的复产将对华中、华南等地区产生压力。库存方面，全国厂家库存升至 3380 万重箱，连续第二周环比上升 24 万重箱。

原材料及燃料成本

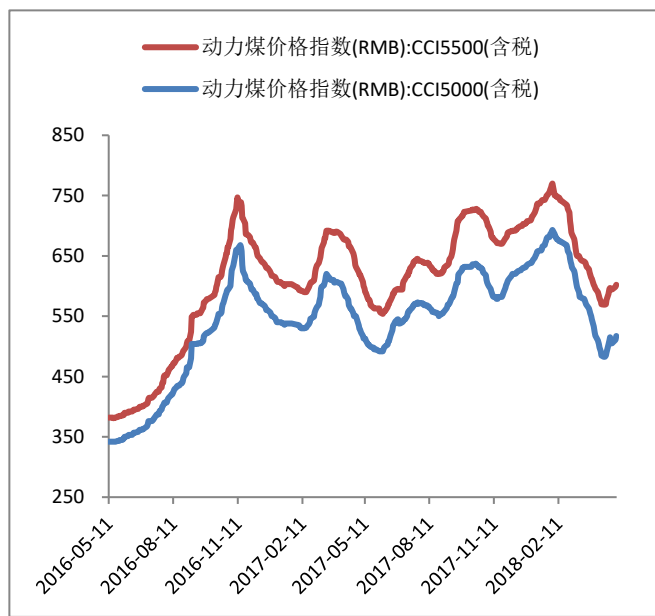
成本方面，纯碱结算价格已出现回升，厂家库存出现下降拐点。沙河地区纯碱采购价格已升至 2100 元/吨，后期玻璃价格或受到成本支撑，但短期会使得企业资金更加紧张。燃料方面煤炭价格出现企稳回升。综合来看，目前全国范围内玻璃生产企业的成本压力快速回升，企业高盈利水平也受到降价与成本抬升的双重挤压，但沙河地区吨毛利仍然超过 200 元。

图 7：纯碱价格



资料来源：wind 南华研究

图 8：动力煤价格

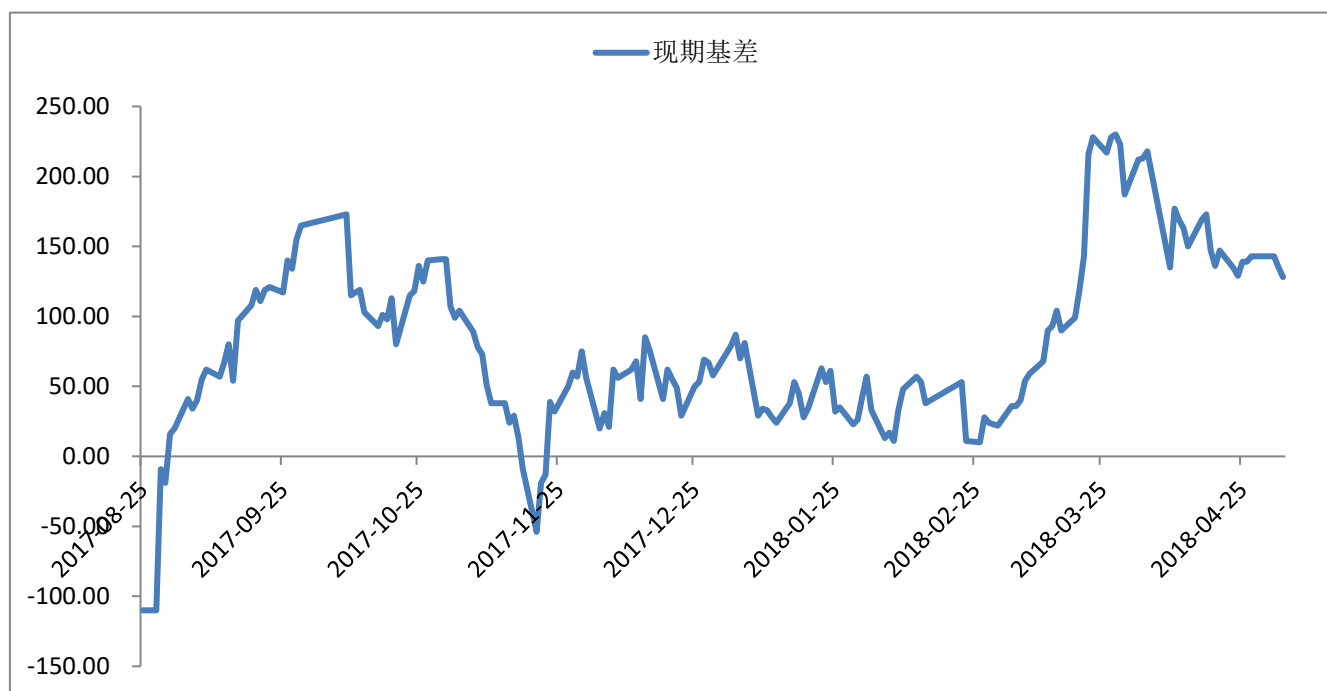


资料来源：wind 南华研究

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 1809 合约贴水幅度缩小，本周现货价格再度滑落是主要因素，5 月起全国各地区的需求都将完全恢复，但近期调研得到的信息反应，下游加工厂的订单情况难言乐观。全国企业库存本周继续上升，企业压力增大，同时成本也开始回升，加大消耗企业资金。目前的现货价格仍然难以挺过接踵而至的淡季雨季，那么目前的深度贴水很难以期货单方面上涨去消除。

后市综述

四月份以来玻璃现货市场不及预期，终端需求增量有限，造成生产企业市场信心回落，价格松动。贸易商和加工企业也都对后期市场谨慎，不愿过多存货。经过几轮价格调整，当前部分地区价格环比回落在 160 元左右，竞争优势有所增加。在现货价格回落的同时，上游纯碱价格却出现了较大幅度的上涨，增加了生产企业的经营压力。以沙河地区为例，四月份以来纯碱采购价格上涨 350 元。其他地区厂家的采购价格也有一定幅度的上涨。总体看目前现货市场弱势整理为主，价格上行难度比较大。

操作建议

本周玻璃主力合约 1809 宽幅震荡。以周一早盘开盘价 1378 元/吨 计，截至周五夜盘收盘，微幅上涨 2 元/吨，波动率明显上升。合约持仓数增至 23.9 万。玻璃现货市场今年第二轮降价潮仍未结束，而且降价效果并不好，库存继续累积。玻璃自身微观层面高库存，下游订单不及预期的矛盾较为突出，叠加华东、华南等地即将进入雨季，现货价格大概率仍未见底。操作方面，建议 1809 空单持有。

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

台州市经济开发区东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，但我们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