

## ● 上下两难

### 摘要

- 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。
- 房地产市场的复苏势头将会持续下去。玻璃需求70%来自于房地产市场，房地产市场的逐步回暖将对玻璃市场带来积极的影响。
- 受到基本面供大于求的影响，玻璃价格短期大幅上涨仍然很难。但可以肯定的是玻璃价格继续下跌的空间很小，只能说玻璃目前“上下两难”。



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

投资咨询证：Z0010589

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.	楼市逐渐回暖.....	5
2.2.	土地市场交易低迷，保障住房政策调整.....	6
第 3 章	玻璃策略.....	7
4.1.	预计玻璃下半年走势纠结.....	7
南华期货分支机构	.....	8
免责声明	.....	9

---

图 1.1.1: 平板玻璃产量 .....	4
图 1.1.2: 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

5 月份平板玻璃产量为 7210 万箱，环比上月增长 17.4%，同比下跌 2.3%，同比跌幅较上月收窄 8.9 个百分点。前 5 个月平板玻璃产量为 32864 万箱，同比跌 5.7%，较上月收窄 0.7 个百分点。平板玻璃产量同比持续增长，且同比跌幅明显收窄。

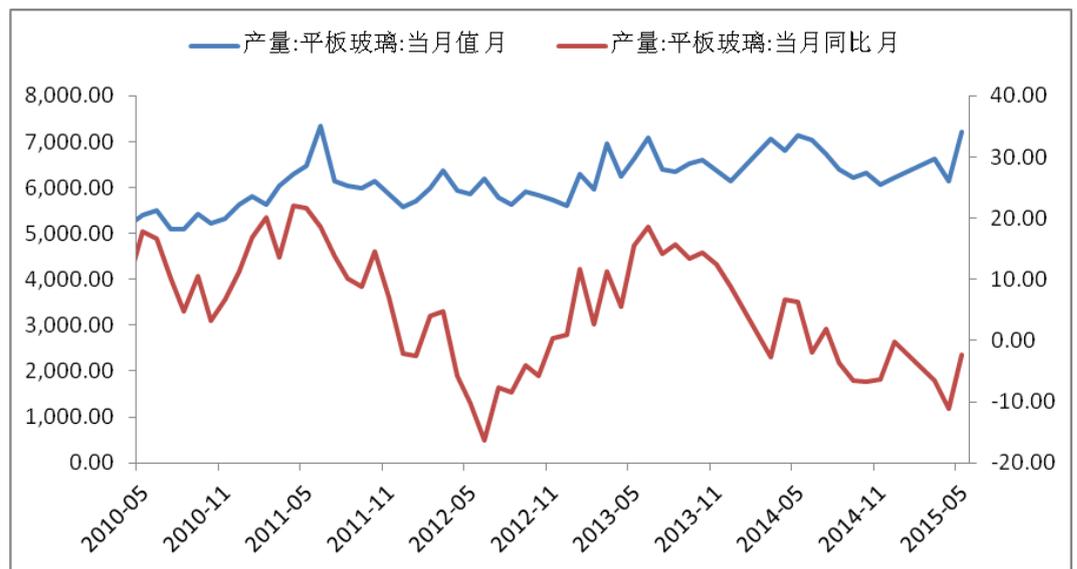
5 月份浮法玻璃产能利用率为 71.66%；环比下降 1.72%；同比去年下降 12.28%。在产产能 86406 万重箱，环比上月减少 2070 万重箱，同比去年减少 8010 万重箱。月末行业库存 3551 万重箱，环比减少 4 万重箱，同比去年增加 339 万重箱。月末库存天数 15.00 天，环比增加 0.33 天，同比增加 2.58 天。

相对于五月份产量和产能的同比减少，六月份以来新建生产线和冷修复产生产线明显增速。主要是生产企业大部分都希望在旺季来临之前，将产品达产达标，不愿错过增加企业效益的机会。六七月份即将点火的还有相当一部分。

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。

图1.1.1: 平板玻璃产量



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；

图1.1.2: 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

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. 楼市逐渐回暖

5月份房地产开发投资增速回落幅度减缓，当月投资增速提高，商品房销售明显回暖，前5月，房地产开发投资同比增5.1%，回落幅度比1-4月份减缓1.6个百分点。5月份当月完成投资8623亿元，增长2.4%，比4月份提高1.9个百分点。5月份当月，全国商品房销售快速增长，销售面积9612万平方米，增长15.0%；销售额6670亿元，增长24.3%。前5个月，房屋新开工面积下降16%，较前4个月创纪录的17%降幅收窄1.3个百分点。其中，住宅新开工面积下降17.6%。

一线城市已经筑底，不仅成交量环比大幅增加，房价也企稳回升。国家统计局的数据显示，4月份，北京、上海、广州、深圳4个一线城市首次出现房价全部环比上涨，其中广州、深圳甚至出现了多个“日光盘”。

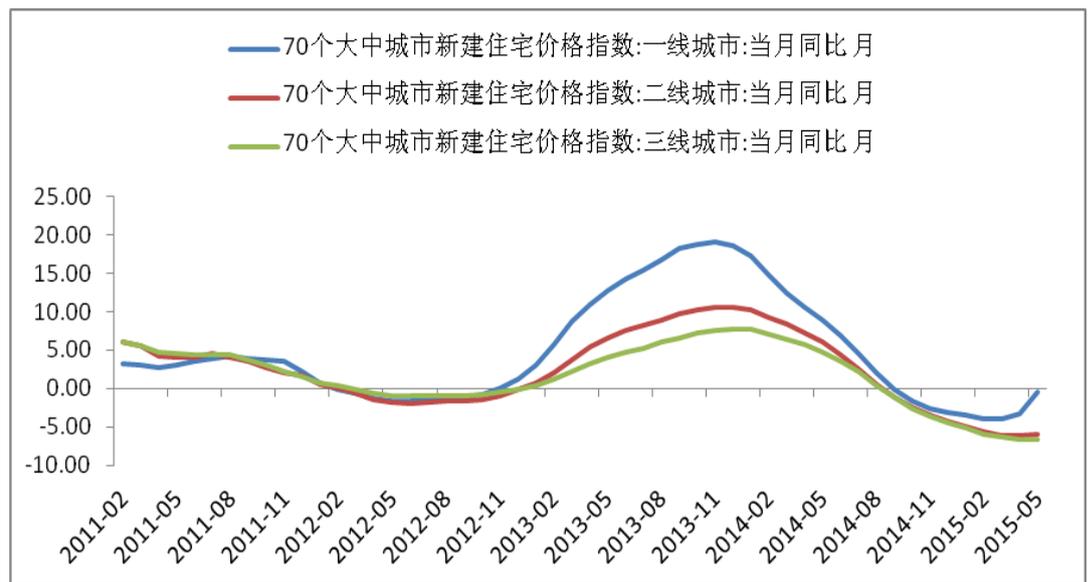
不过一线城市的全面回调并不意味着全国楼市也将重回“大步快涨”时代。2003年到

2013 年，中国商品房年销售额从不足 8000 亿元到突破 8 万多亿元，商品房年销售面积从不足 3.4 亿平方米到突破 13 亿平方米，市场基数已不可同日而语，增速降低是必然。

在市场整体从高速增长进入中高速增长区间的同时，分化也将更加明显。从房价上看，一线城市在价格较高的基础上整体回升并领涨全国，而绝大部分三线城市房价仍然下降。从成交量上看，一线楼市成交量激增，而三四线城市则依然交易冷清。今年前 5 月，一线城市签约 17.11 万套，同比涨幅达到 41%；二线城市签约 70.66 万套，同比涨幅为 13.4%；三线城市签约 16.9 万套，基本持平；四线城市成交量有轻微下调。

总体来看，房地产市场的复苏势头将会持续下去。玻璃需求 70%来自于房地产市场，房地产市场的逐步回暖将对玻璃市场带来积极的影响。

图2.1.1: 住宅价格指数



资料来源: Wind 南华研究

## 2.2. 土地市场交易低迷，保障住房政策调整

楼市回暖，土地市场依然低迷。今年 1-4 月份，房地产开发企业土地购置面积 5469 万平方米，同比下降 32.7%，降幅比 1-3 月份扩大 0.3 个百分点；土地成交价款 1571 亿元，下降 29.1%，降幅扩大 1.3 个百分点。5 月一线城市合计签约的 30 宗土地中，只有 10 宗为住宅用地，除北京、广州外，其他均为上海的保障房土地。合计签约土地仅 72.39 亿，这是 2014 年来首次出现单月一线 4 个城市合计土地出让金不足百亿的月份。2015 年 4 月一二三线 35 个城市新建商品住宅库存总量为 26437 万平方米，环比下降 0.6%，连续第二个月下滑，同比则增长 11%，房地产市场仍以去库存为主。土地市场低迷，一方面与政府推地放缓有关，另一方面，房企更倾向于去库存保增长，对拿地保持谨慎。

国土资源部与住房建设部联合发布《关于优化 2015 年住房及用地供应结构促进房地产市场平稳健康发展的通知》。通知主要提出了四大措施：一是有供、有限，合理安排住房和其用地供应规模；二是优化住房供应套型，促进用地结构调整；三是多措并举，统筹保障性安居工程建设；四是部门联动，加大市场秩序和供应实施监督力度。目前房地产市场萎靡，尤

其是三四线城市的商品房存量过大。此举把保障房的建设与商品房过剩的现状相联系，起到了明显的“托底”作用。此前个别地方已经尝试了保障房货币化的做法，但该做法在全国范围内进行指引，这对于预期的引导作用非常强烈。当前，一些地区存量住宅积压严重，由此引发一些开发商“破产跑路”的情况。该政策无疑将缓解一些开发商的资金压力。

## 2.3. 刺激政策短期见效

对于下半年房地产市场可能出现的变化，一个是在目前经济下行压力加大、地产投资增速持续下滑的形势下，适度放松房地产政策将有助于托底经济。政治局会议指出，要完善市场环境，盘活存量资产，建立房地产健康发展的长效机制。预计房地产将继续淡化行政性调控，不同城市间差异化的去行政化的房地产调控措施有望实现，在税收、首付比例、公积金政策等方向上都可能放松原来偏紧的行政调控，这将于地产销售市场会是绝对的利好。另一个是随着政策落地与货币环境持续宽松，在股市牛的推动下，流动性充裕条件下可能会持续刺激住房改善性需求，推升一部分房价。地产开发商加紧推货，将以去库存为主，对新开工投资仍将比较谨慎，不同城市间的走势分化仍将持续。

# 第3章.玻璃策略

## 3.1. 预计玻璃下半年走势纠结

总体来看，房地产市场的复苏势头将会持续下去。玻璃需求 70%来自于房地产市场，房地产市场的逐步回暖将对玻璃市场带来积极的影响。但受到基本面供大于求的影响，玻璃价格短期大幅上涨仍然很难。但可以肯定的是玻璃价格继续下跌的空间很小，只能说玻璃目前“上下两难”。

## 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：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)