



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：价格再降，仍未企稳

摘要

本周沙河产销率在降价刺激下短暂回暖，但周末期间沙河重回降价节奏。需求延迟致使下游开工率不足，自沙河降价以来，全国其他地区也受到影响，现货市场的阴霾仍未消散。期货盘面深贴水的悲观预期开始兑现，反而在产销率回升的带动下出现了久违的反弹，但周末期间的降价或将压制反弹空间。操作方面，建议暂时保持中性持仓或观望，等待现货企稳。

本周要闻

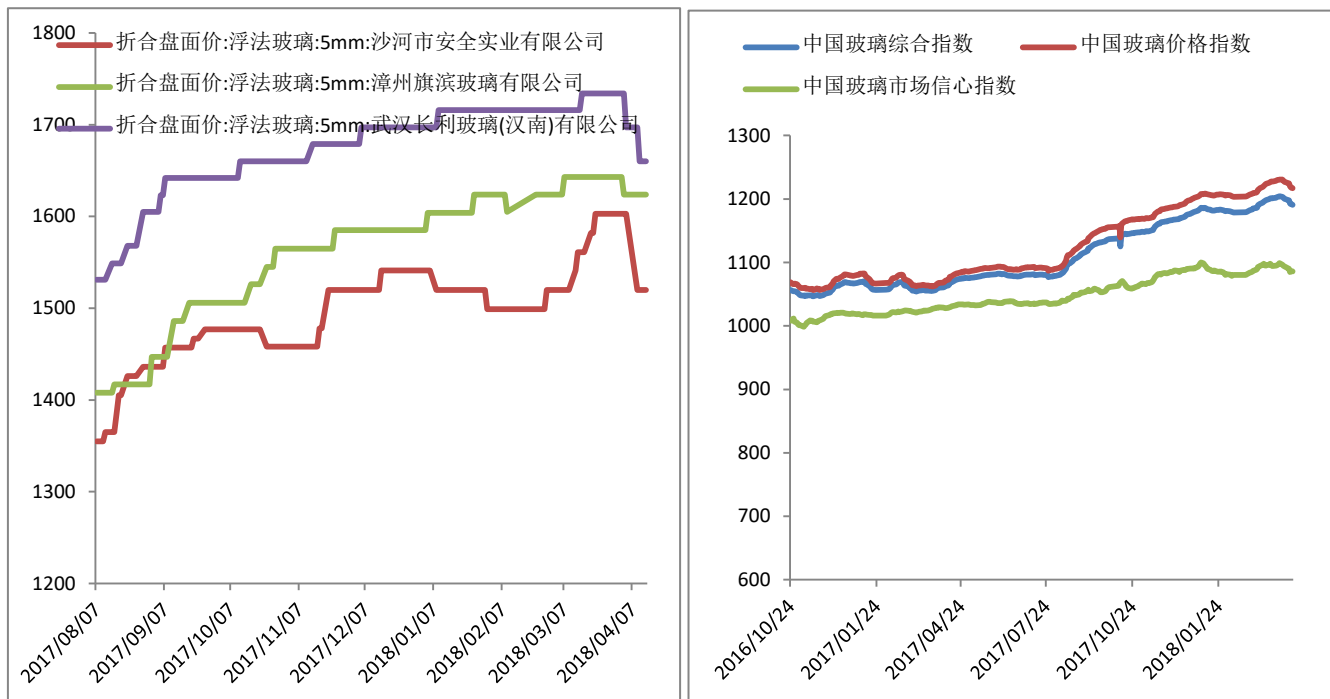
1、美东时间周三，欧美股市齐跌，道指收跌近 1%。中东地缘局势紧张，引爆大宗商品市场。美布两油大涨，齐创逾 3 年收盘纪录新高，金价亦受到提振，大涨逾 1%创逾 2 个月收盘新高。北京时间凌晨 2:00 公布的美联储 3 月会议纪要偏鹰派，暗示美联储将以更快速度加息。大宗商品：COMEX 6 月黄金期货收涨 1.1%，报 1360.00 美元/盎司，创 1 月份后期以来收盘新高。WTI 5 月原油期货收涨 2.00%，报 66.82 美元/桶，创 2014 年 12 月 3 日以来收盘新高。

2、2018 年的春天已行进到 4 月，然而在持续的金融降杠杆、调控加码之下，楼市却步入了秋天。一二线城市率先步入萎靡。上海易居地产研究院数据显示，2018 年 3 月份，50 个重点城市新建商品住宅成交量同比 2017 年 3 月减少 29%，同比 2016 年 3 月下降更多，也低于 2015 年 3 月的数据。这已是 50 个主要城市的成交量连续几个月表现为负增长。易居地产研究院副院长杨红旭认为，按目前的趋势，3 月或 4 月，全国楼市的总体成交量就会由正增长转为负增长。这是全国市场实质性降温的第一个关键指标。

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
	1758	1897	1571	1661	1534	1665	1497	1654	1498	1675
环比上涨	-6	-8	-39	-36	-4	-26	0	0	-7	-14

资料来源：中国玻璃期货网 南华研究

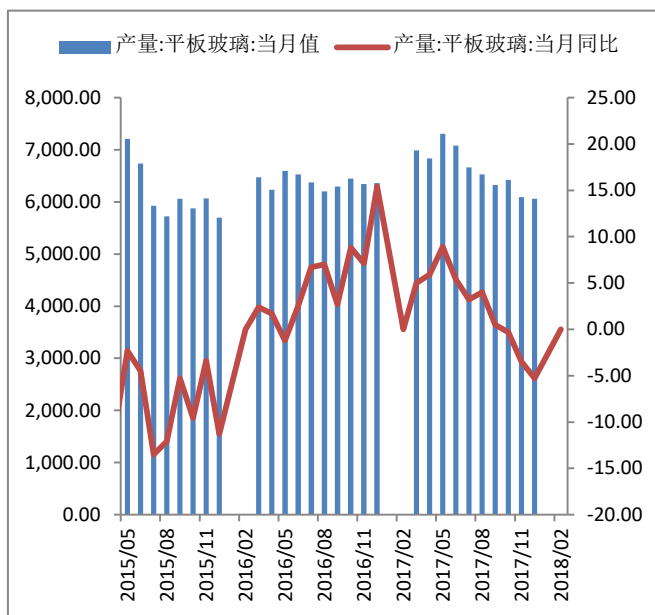
清明节假期以来玻璃现货市场有一定幅度的回调，市场信心进一步松动。总体看，受到终端市场需求启动不及预期，和部分生产企业库存压力偏大等因素影响，华北地区部分厂家大幅度调整，从而引发华中等其他地区生产企业价格的跟进，进而波及到其他地区。对于生产企业价格的轮动调整，贸易商和深加工企业从之初的谨慎应对，到后期的适量采购。部分前期降价的生产企业库存，转而出现一定幅度的回落，减轻了厂家资金压力。本周末全国白玻均价 1675 元，环比上周上涨-14 元，同比去年上涨 193 元。

自本月初起，玻璃现货市场开始出现接连降价的恶性循环。沙河地区厂家同步下调，周末期间，沙河某大厂降价 100 元出售湿玻璃，以减少库存。我们认为这大概率属于一种促销的手段，抢夺了市场本就有限的需求，因此也造成沙河其他厂家的价格下调。但是由于其他厂家前期率先进行降价，库存水平相对较低，因此本轮下调的幅度不大。从其他地区的情况来看，自沙河价格松动之后，全国多数主要地区均受到了影响，预计下周全国范围内的负反馈仍将继续，现货市场阴霾还未消散。

近期我们参与调研了一些北方玻璃生产企业及深加工企业，得知北方今年 3 月底才能够复工，4 月开始工地才陆续打开对于玻璃的需求。建筑玻璃的需求恢复平稳进行，暂时没有看到爆发的迹象。复工较晚造成的影响主要是使得今年的新订单迟到，因此当加工厂在春节之后完成了去年未完成的尾单后，或进入一段空窗期，也就造成了玻璃需求的短期不足。据悉，沙河本地加工厂目前的开工率仅为 70%，我们认为较往年偏低，难以消化目前的市场供给。

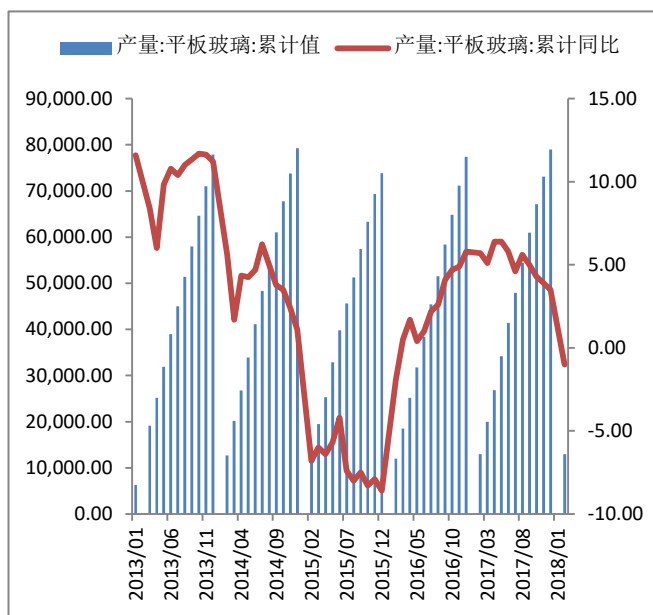
产销数据及工业库存

图 3：玻璃产量 当月



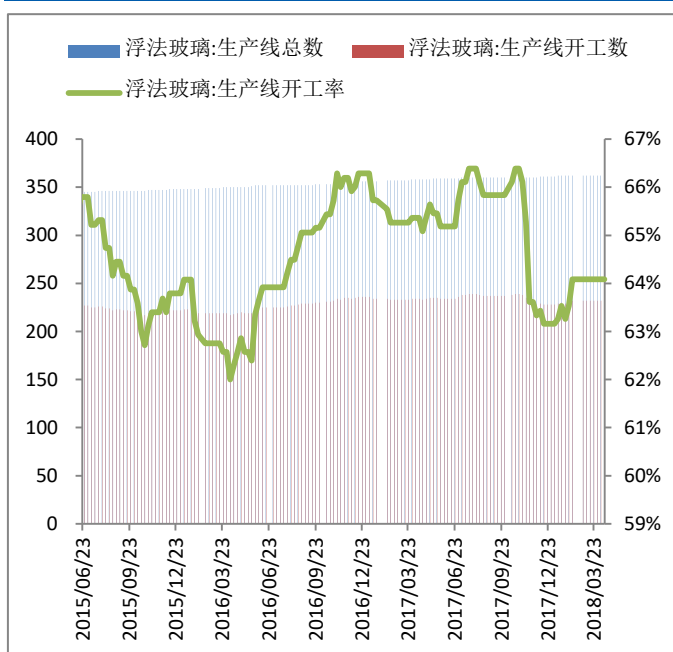
资料来源：wind 南华研究

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



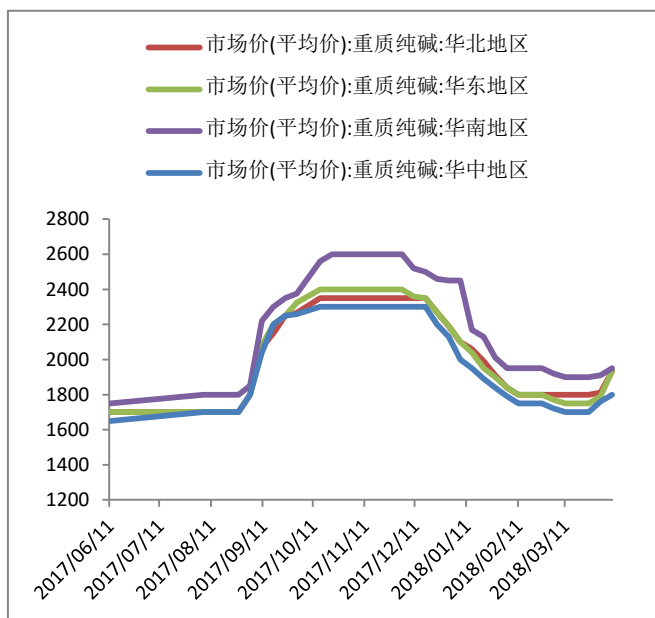
资料来源：wind 南华研究

产能方面，本周内没有变化。秦皇岛耀华一条改造的 550 吨生产线计划月末点火烤窑；湖北三峡一条冷修 950 吨生产线也计划月末点火烤窑。库存方面，全国厂家库存降至 3344 万重箱，环比下降 8 万重箱。

原材料及燃料成本

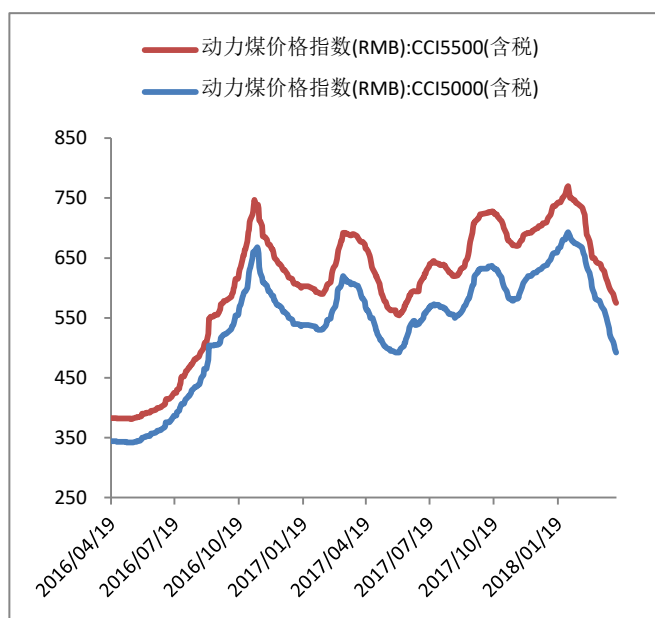
成本方面，纯碱结算价格已出现回升，厂家库存出现下降拐点。本周沙河采购价格上涨 150 元/吨，自前期低点已累计上涨 250 元/吨，致使生产成本上升 50 元/吨。燃料方面煤炭价格延续高位回落。综合来看，目前全国范围内玻璃生产企业的成本压力开始回升，企业盈利水平仍在较高的水平，但综合来看，高利润的边际拐点已经出现。

图 7：纯碱价格



资料来源：wind 南华研究

图 8：动力煤价格

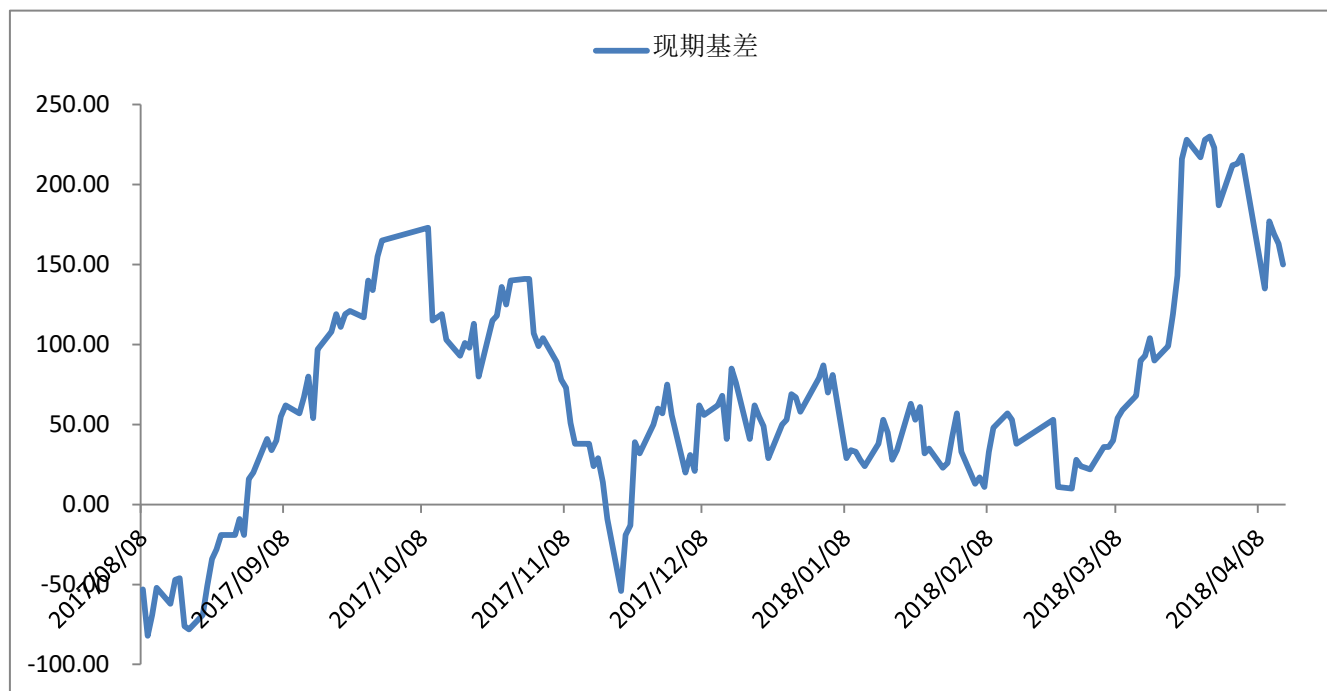


资料来源：wind 南华研究

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 合约贴水超过 100 元，清明期间沙河厂家价格快速下跌，基差水平得到缩小。近期现货价格大幅滑落，市场信心维持低位，若产销率不能提升，则期货也很难有补贴水的动能。2017 年玻璃期货主力合约对比沙河安全出厂价的升贴水在正负 150 元范围内，极限时拉大到 170 元。目前 1809 合约的贴水幅度依然较大，部分反应了市场对于后市的悲观预期。

后市综述

本周玻璃现货市场出现一定幅度的调整，市场信心也有所回落。主要原因在于前期生产企业对市场需求有较好的预期。房地产市场启动却大幅延后。目前看终端市场对玻璃的消费不及预期，贸易商选择观望和加大自身库存销售力度，造成部分厂家库存居高不下。从近期生产企业出库情况看，前期降价的企业出库较好，已经达到产销平衡，部分库存有所削减，但个别企业库存还处于较高的水平。当前加工企业订单情况一般，部分工程因环保等问题略有延后，并且其他没有进行价格调整的地区价格还有回落的可能。

操作建议

本周玻璃主力合约完成换月，1809 合约成为新主力合约，以周一早盘开盘价 1327 元/吨 计，截至周五夜盘收盘，大幅上涨 37 元/吨，主要是出于超跌反弹以及沙河产销率的小幅回升带动。1809 合约持仓数增至 20.2 万。周末期间，玻璃现货市场重回降价降库存的节奏，短期现货价格难言企稳。期货在前期提前下跌，保持着较大的贴水幅度，但仍会受到情绪面扰动。现货价格能否止跌的信号仍是成交是否能够放大，操作方面，建议保持中性持仓或暂时观望。

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