



招金期货
ZHAO JIN FUTURES



玻璃一季报：预期支撑盘面，现货驱动尚缺

主讲人：孙一鸣
2022年4月11日

规范

专业

创新

共赢



摘要



摘要

短期来看，在终端需求尚未有效释放之前，市场下游积极性可能会受到影响，虽玻璃贸易商和下游深加工环节库存水平偏低，但受制于市场偏悲观的情绪影响，短期备货意向稍显不足。近期盘面较之基本面呈现出偏强的宽幅震荡走势，盘面给出未来好转预期，但短期高库存、低产销的基本面仍对玻璃价格产生较强的压制作用，后期应关注现货端在政策支持和订单回暖预期下能否触底反弹，这或将成为未来的核心逻辑驱动。

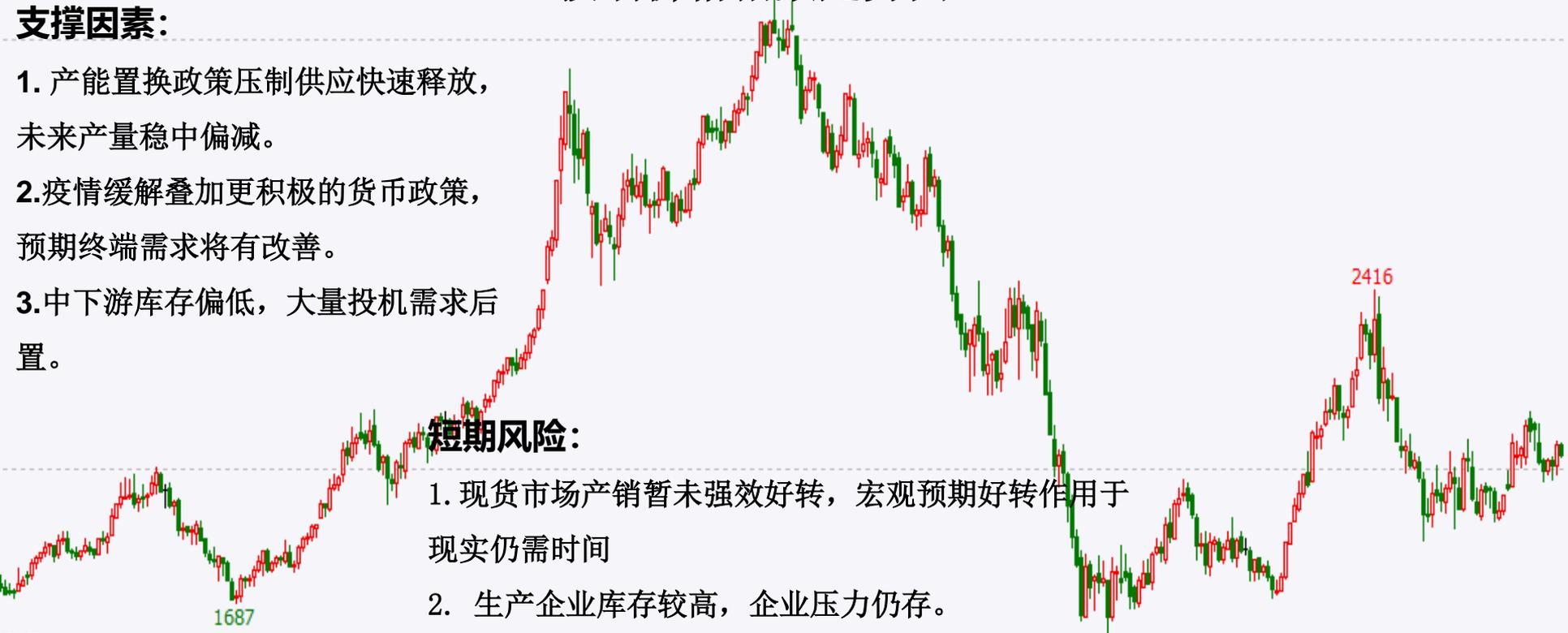
玻璃价格指数走势图

支撑因素:

1. 产能置换政策压制供应快速释放，未来产量稳中偏减。
2. 疫情缓解叠加更积极的货币政策，预期终端需求将有改善。
3. 中下游库存偏低，大量投机需求后置。

短期风险:

1. 现货市场产销暂未强效好转，宏观预期好转作用于现实仍需时间
2. 生产企业库存较高，企业压力仍存。



供需平衡表

	周产量	库存	库存环比变化量	周度表观消费量		周产量	库存	库存环比变化量	周度表观消费量	
2021-8-13	1323	1552	192	1131		2022-3-4	1308	3717	403	904
2021-8-20	1327	1684	132	1196		2022-3-11	1308	3998	281	1027
2021-8-26	1322	1754	70	1252		2022-3-18	1308	4207	208	1100
2021-9-3	1318	1813	59	1259		2022-3-25	1308	4438	231	1077
2021-9-10	1319	1913	100	1218		2022-4-1	1340	4430	-8	1348
2021-9-17	1319	2049	136	1183		2022-4-7	1340	4528	98	1242
2021-9-24	1308	2383	334	975						
2021-9-30	1324	2619	236	1088						
2021-10-15	1338	2764	145	1194						
2021-10-22	1334	2891	127	1207						
2021-10-29	1338	3115	224	1115						
2021-11-05	1338	3317	202	1137						
2021-11-11	1323	3495	261	1063						
2021-11-18	1323	3465	-30	1354						
2021-11-26	1319	3300	-165	1484						
2021-12-03	1337	2959	-341	1678						
2021-12-09	1331	2667	-292	1624						
2021-12-17	1331	2559	-108	1440						
2021-12-24	1331	2645	86	1246						
2021-12-31	1324	2730	85	1239						
2022-1-06	1324	2953	223	1101						
2022-1-13	1324	2997	44	1280						
2022-1-20	1324	2798	-199	1523						
2022-1-27	1324	2807	8	1316						
2022-2-10	1324	3505	698	626						
2022-2-17	1324	3065	-440	1764						
2022-2-25	1308	3314	249	1058						

供给端-1月份生产线动态

冷修产线:

河源旗滨玻璃集团有限公司**800T/D**一线**3月8日**放水冷修。

信义玻璃（海南）有限公司**600T/D**二线**3月20日**放水冷修。

改产线:

南和县长红玻璃有限公司**600T/D**二线原产福特蓝，**3月2日**投料改产蓝灰。

廊坊金彪玻璃有限公司**600T/D**一线原产欧灰，**3月5日**改产欧茶。

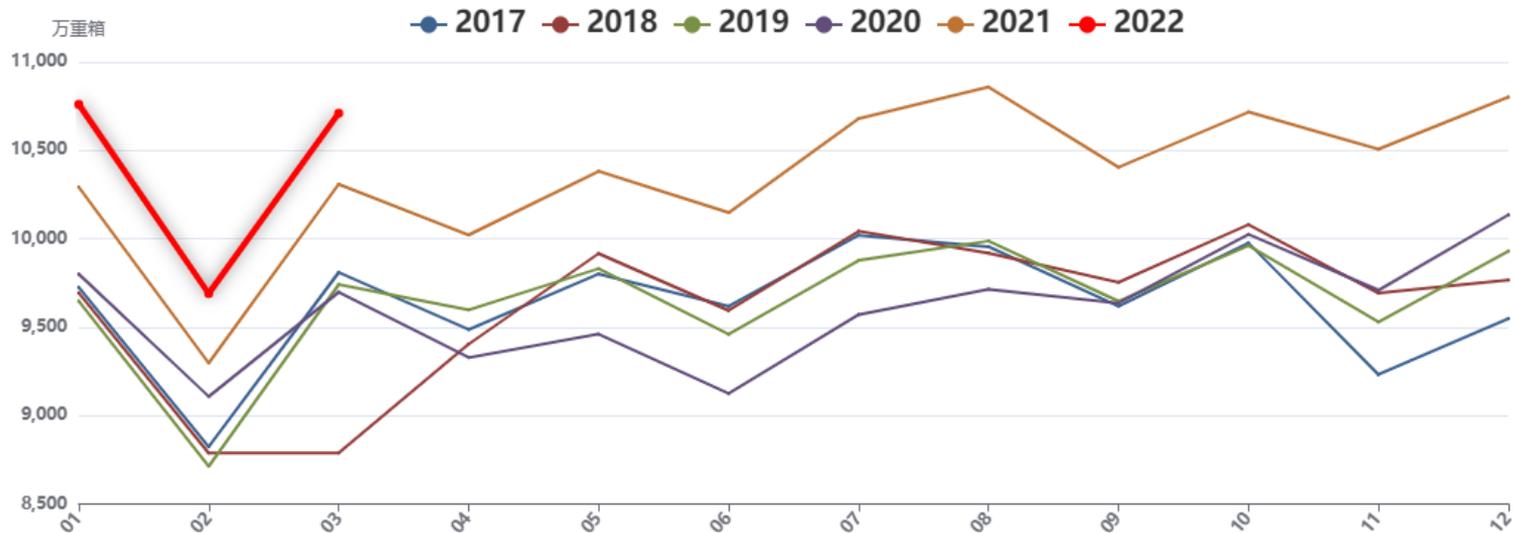
中玻蓝星（临沂）玻璃有限公司**600T/D**浮法线原产白玻，**3月7日**前后转产蓝星灰。

株洲旗滨集团股份有限公司**500T/D**醴陵三线**3月15日**福特蓝转产海洋蓝。

南和县长红玻璃有限公司**600T/D**一线原产自然绿，**3月24日**改产白玻。

供给端-浮法产能变化统计

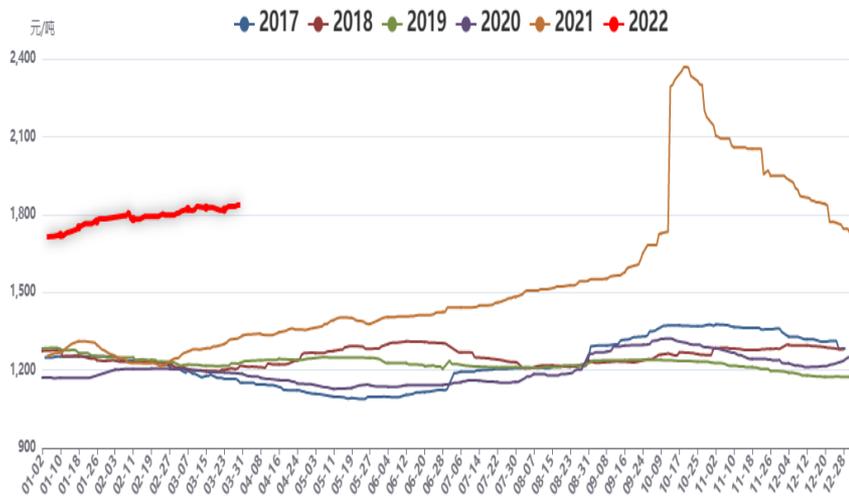
玻璃行业月度在产产能



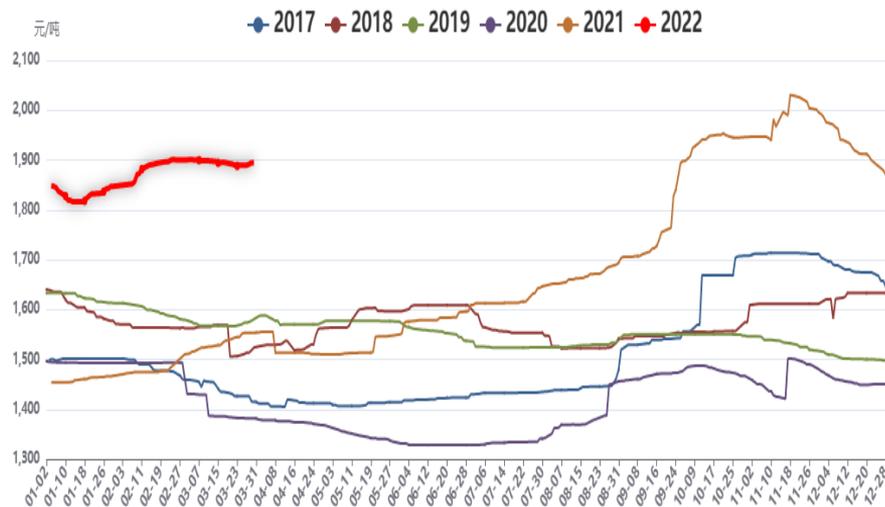
3月底，全国浮法玻璃生产线共计**304**条，在产**260**条，日熔量共计**172525**吨，环比上月（**173925**吨/日）减少**0.80%**，同比增加**2.77%**。卓创核算3月份月度平均在产产能为**172673**吨/日，环比上月减少**0.17%**。月内产线冷修**2**条，改产**5**条，暂无点火线。

供给端-生产成本大幅上移

玻璃企业含税成本（动力煤）

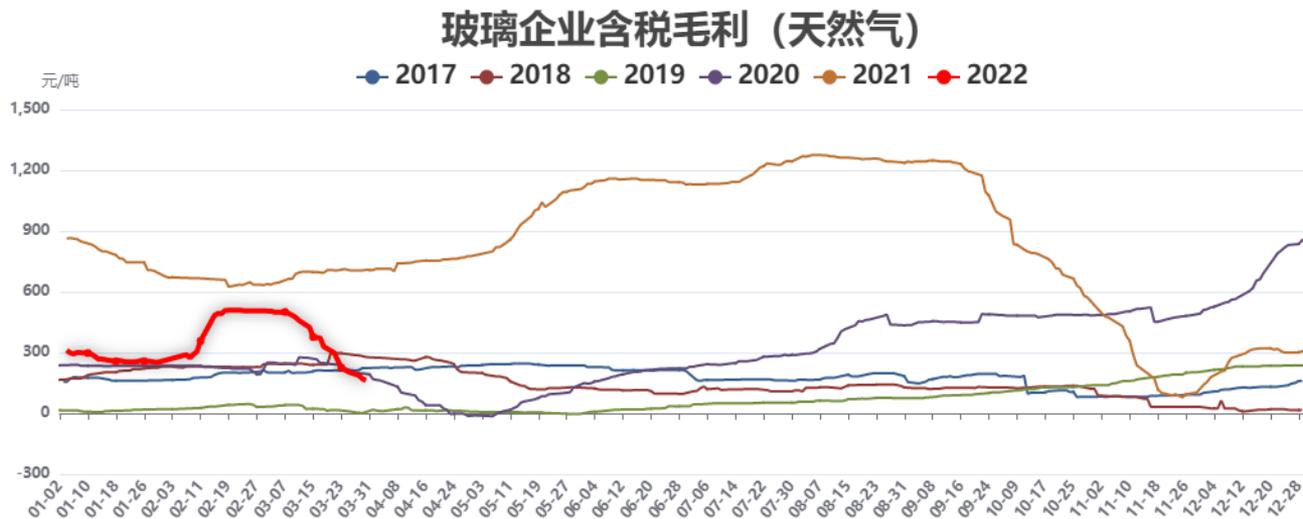


玻璃企业含税成本（天然气）



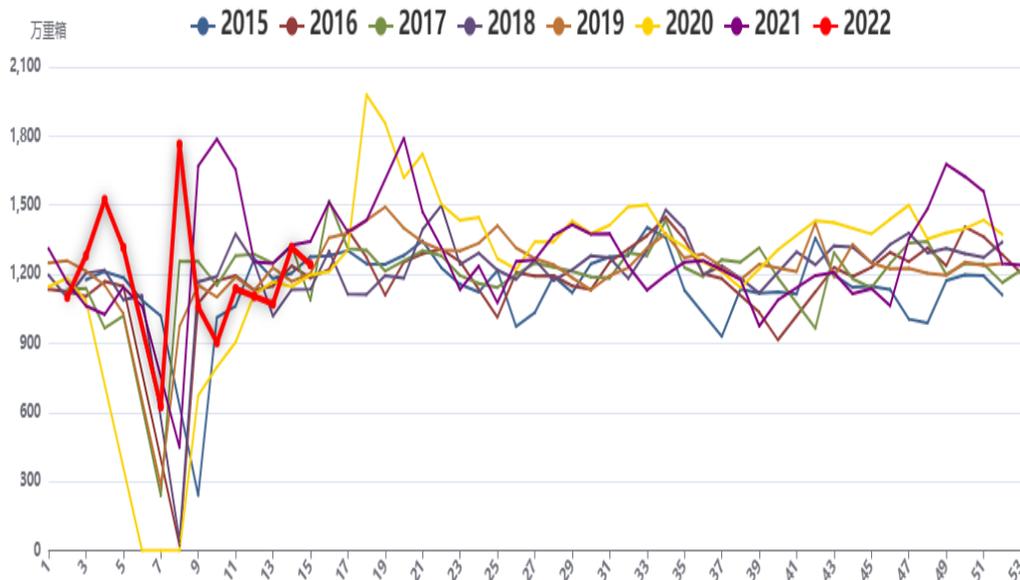
从生产成本角度来看，玻璃企业生产成本较之过去几年大幅抬升，故而在成本端未坍塌的前提下，成本端的逐渐上移会给予该品种部分支撑。

供给端-企业利润引导预期产能



从利润角度来看，近期产业利润再度滑落，短时利润对于供应端的引导或不会产生太多的积极作用。且去年工信部发布了更加严格的产能置换政策，未来投复产的压力有所增加，预期供应端将趋于稳定并略偏减少。

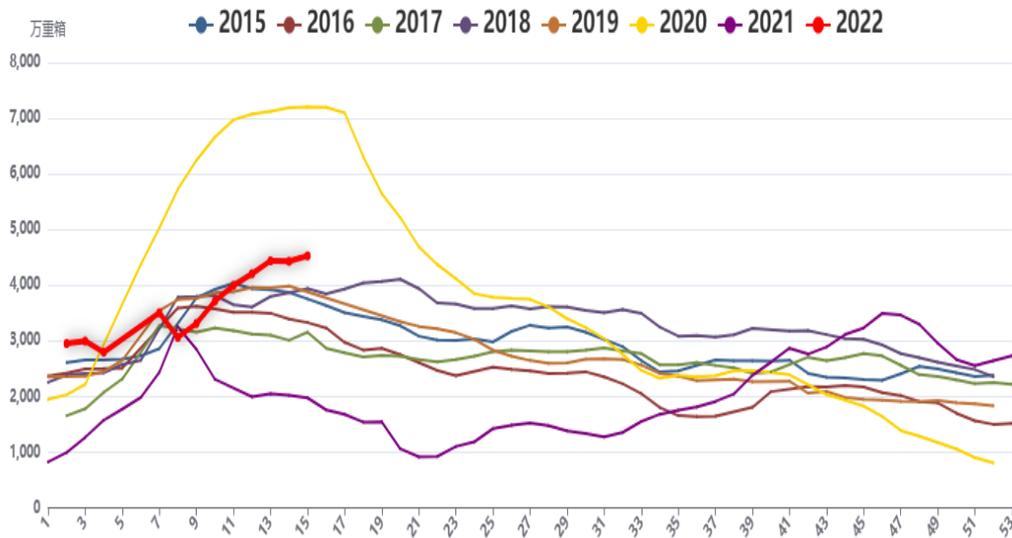
玻璃行业表观消费量统计



需求端分析:

- 1.在投机需求的加持下，行业表观消费仍旧呈现逆周期性，目前中下游库存水平偏低，大量投机需求待释放。
- 2.需求长期弱势状态下，大量订单已经堆积且玻璃下游市场库存较少，投机需求可大量释放，一旦资金问题解决，订单在阶段时间内或再度将供需状态推至紧平衡，从而导致市场价格快速转强。

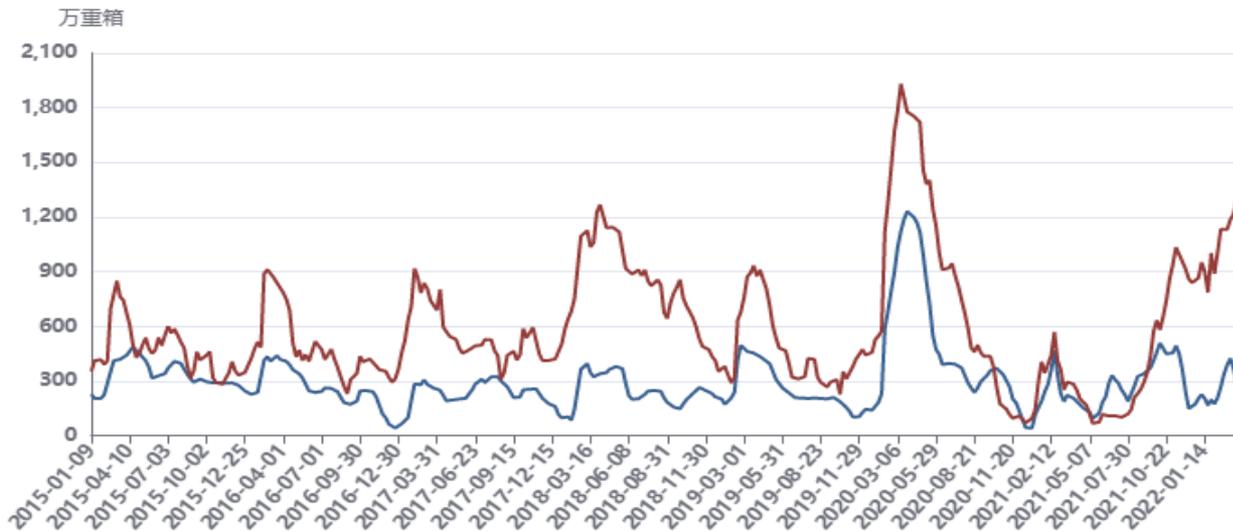
八省玻璃周度库存



库存方面：

从调研情况来看，自去年10月份起终端资金相对困难，从而引发竣工需求下降，导致玻璃生产利润大幅折损，出货不畅，进一步产生了到期生产线冷修的预期，形成了对上游的负反馈。截止到目前为止，虽然资金问题还未能得到有效缓解，但政策端的支撑将对市场起到积极的作用，悲观预期释放后市场或面临快速修复。

● 湖北玻璃周度库存 ● 河北玻璃周度库存



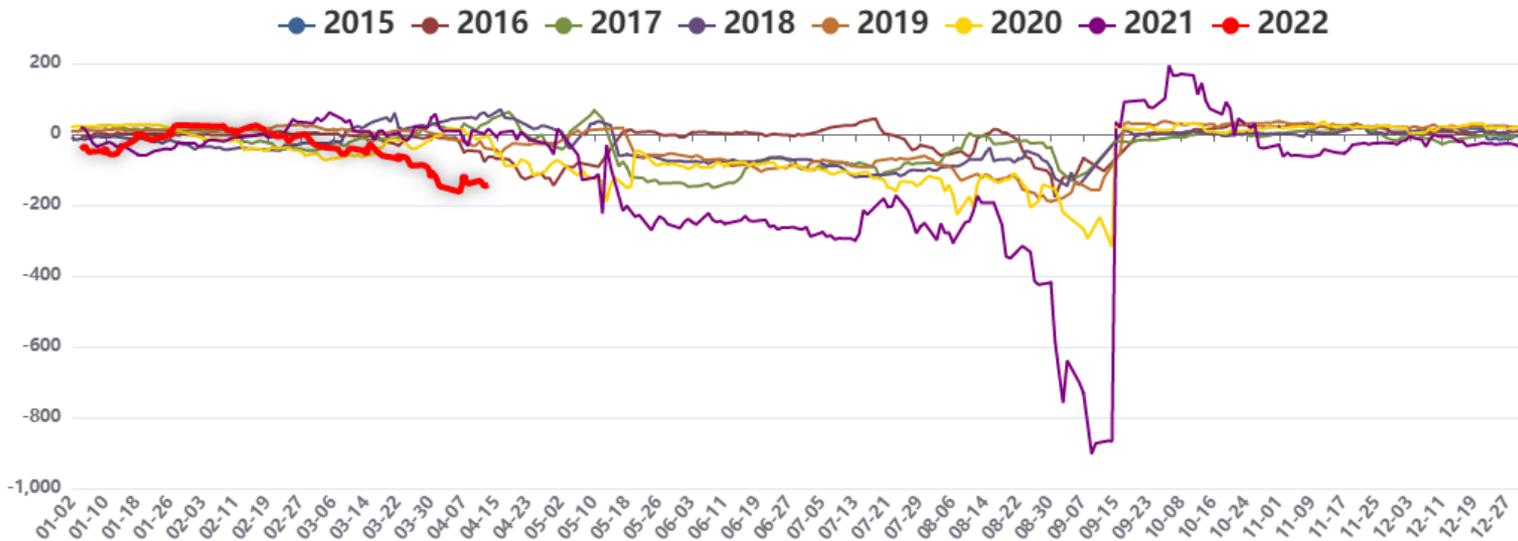
华中浮法玻璃市场整体交投尚可，库存压力基本释放，价格稳中偏强。华北地区部分企业库存高企，主要则是因特殊事件造成的交通不畅，库存堆积企业，数据呈现明显增长。目前下游订单一般，局部区域尚未完全开工，社会货源消化缓慢，中下游库存偏低，若市场情绪好转则投机需求有望大量释放。

● 沙河安全现货价格(左) ● 玻璃期货收盘价(左) ● 沙河安全玻璃基差(右1)



当前市场现货走势低迷，主力合约升水市场100元/吨左右，近期沙河市场解封，厂家或有小幅降价以促进销售，当前市场悲观情绪或已充分发酵，下方成本支撑临近，后期需着重观察订单情况。

FG05-09价差



近期5-9价差走势胶着，短期缺乏确定性趋势行情，从基本面来看，近月受现货拖累走弱，远月预期维持偏强状态。

【结论】

近期部分区域市场产销有所好转，但市场受公共卫生事件影响仍旧较大，大量终端和投机需求后置均等待释放，盘面价格接近生产成本，具备较高的安全边际。

【利多】

1. 产能置换政策压制供应快速释放，未来产量稳中偏减。
2. 疫情缓解叠加更积极的货币政策，预期终端需求将有改善。
3. 中下游库存偏低，大量投机需求后置。

【风险】

1. 现货市场产销暂未强效好转，宏观预期好转作用于现实仍需时间
2. 生产企业库存较高，企业压力仍存。