

玻璃：旺季行情结束，价格重心下移

 招金期货—孙一鸣

投资咨询证号：Z0014933

一：重点关注：策略报告

观点：

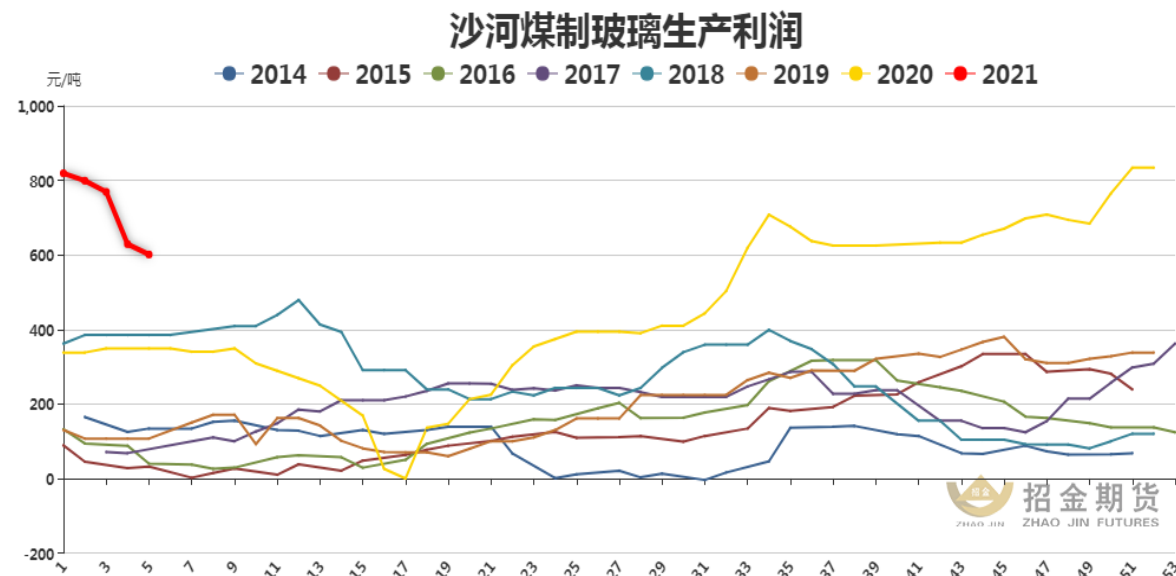
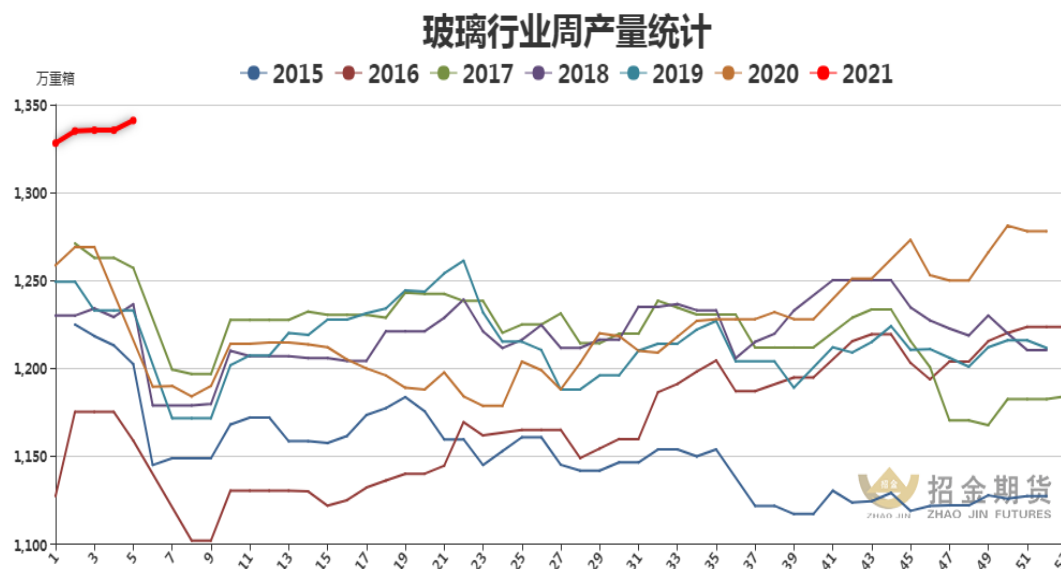
近期以来部分沙河厂家出台了报价策略带动贸易商备货，但从库存状态来看，沙河贸易商的集体备货也难以支撑厂家库存持续去化，预计近期投机消费也将释放完毕。从时间周期来看，本周库存继续上扬，目前下游已基本停滞，市场降价与否均无法大幅提高产销率，预计现货价格将趋于阶段震荡，累库仍将继续。从市场预期来看，随着供应压力的增加和降温导致的需求端快速退潮，中期价格或面临较大压力。仅供参考。

二：核心逻辑—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
2020-7-10	1203.620846	3612	-136.3791543	1340		2020-1-22	1335.45	1578	309	1026
2020-7-17	1219.962759	3400	-212.0372407	1432		2020-1-29	1341.16	1775	197	1144
2020-7-24	1218.406387	3242	-157.5936134	1376						
2020-7-31	1210.624523	3041	-201.375477	1412						
2020-8-7	1209.846337	2758	-283	1493						
2020-8-14	1218.406387	2474	-284	1502						
2020-8-21	1227.744623	2331	-143	1371						
2020-8-27	1227.744623	2384	53	1175						
2020-9-4	1228.383771	2359	-25	1253						
2020-9-11	1228.383771	2376	17	1211						
2020-9-18	1228.383771	2404	28.38377105	1200						
2020-9-25	1228.383771	2373	-31.61622895	1260						
2020-9-30	1228.383771	2295	-78	1306						
2020-10-16	1251.08319	2114	-181	1432						
2020-10-22	1251.08319	2040	-172	1423						
2020-10-29	1262.09417	1928	-112	1374						
2020-11-5	1248.84013	1829	-99	1348						
2020-11-12	1253.11778	1643	-186	1439						
2020-11-20	1250.39564	1393	-249.6043632	1500						
2020-11-27	1250.39564	1290	-102.6043632	1353						
2020-12-5	1266.35388	1177	-112.6461224	1379						
2020-12-18	1278.5213	904	-156	1434						
2020-12-25	1278.5213	810	-94	1373						
2021-1-1	1328.1196	827	17	1311						
2021-1-8	1335.4582	997	170	1165						
2021-1-14	1335.4582	1269	272	1063						

库存已至近五年同期低位但近期已进入消费淡季，行业库存开始快速积累，虽目前仍处低库存状态，但预期影响下部分企业开始降价且幅度较大。

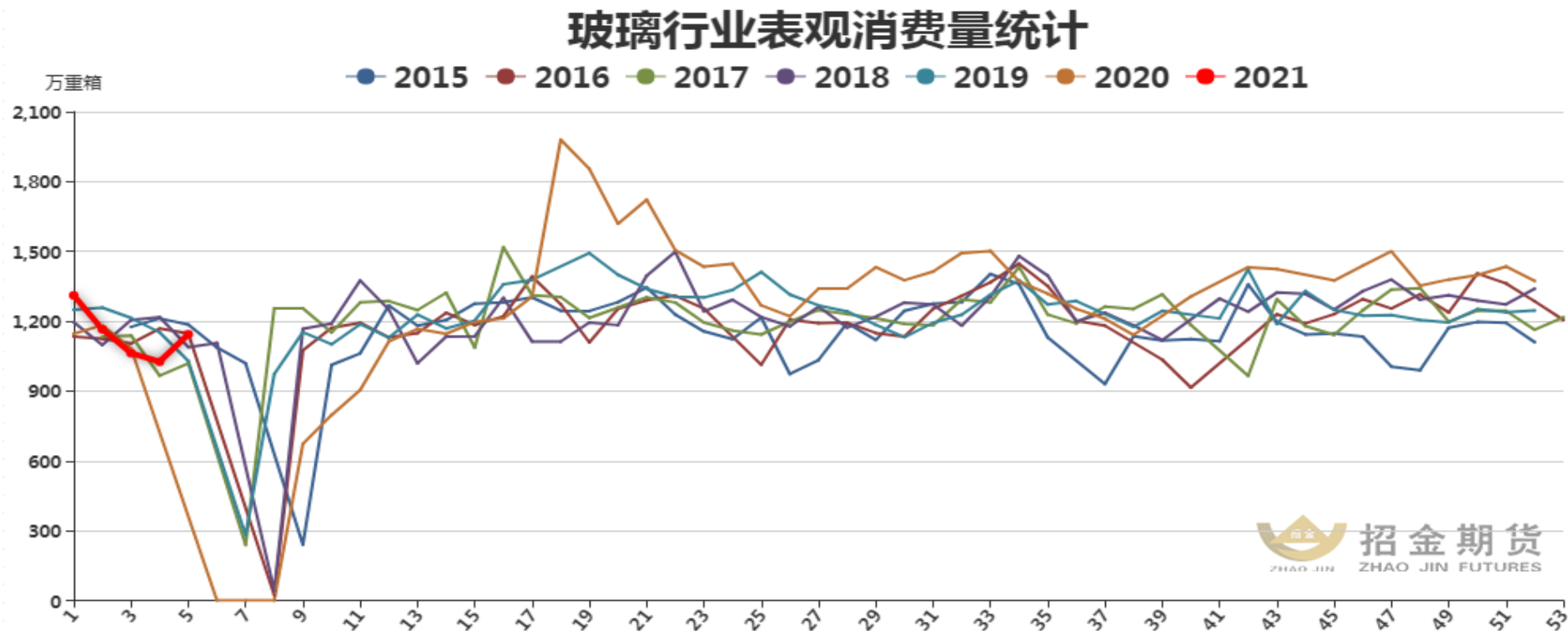
二：核心逻辑—高利润下的供应预期



综合来看：

1. 近期产量维稳，当前位于历史高位。
2. 从中期来看，高额利润推动厂家投产意愿增强，中期在产产能大概率呈现稳定或略有增加的趋势。远月合约或将承担较强的供应压力。

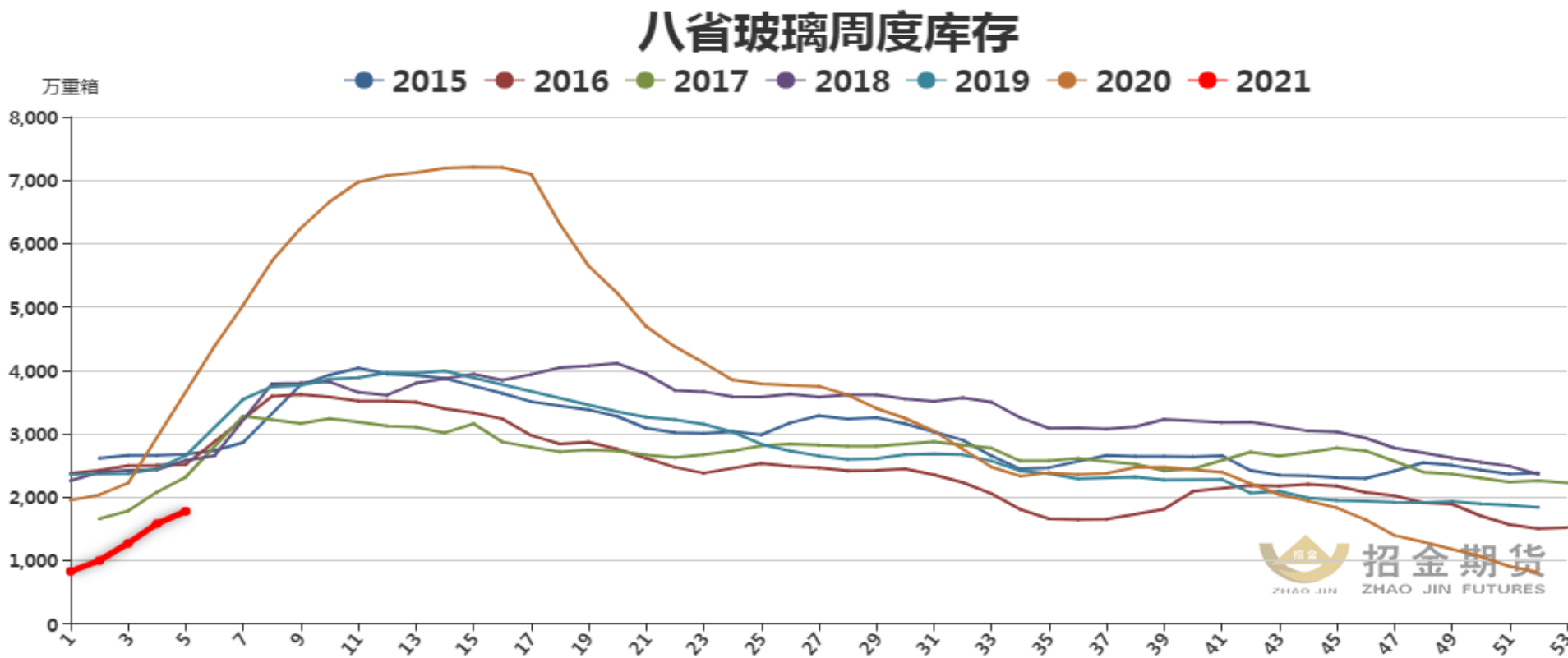
二：核心逻辑—表观消费量



需求端分析：

去年年末叠加年后被疫情滞后的部分订单，消费释放的时间周期及力度或均超出往年同期，下游需求将带动近月价格实现平稳上涨，总体看刚需尚稳。自本月起需求受季节性、气温骤降及疫情影响出现大幅回落，当然需求仍处于持续回落状态，预计春节后供需面偏宽松。

二：核心逻辑—库存



近期厂商库存持续增长且增速较快，企业库存出现明显堆积状况，现货价格不断下调但出货并未有明显改善，下游建筑停工后，企业库存的消化更加依赖于投机需求的启动，节前难以出现趋势行情。但从预期来看，随着需求端的逐渐退潮和供应量的快速释放，年后玻璃库存将逐渐累积，高库存压力下现货价格承压，远月合约承受较大的供应压力。

二：核心逻辑—基差



现货：上周以来部分沙河厂家出台了保价策略带动贸易商备货，但从库存状态来看，贸易商的集体备货也难以支撑厂家库存持续去化，从时间周期来看，本周库存继续上扬，目前下游已基本停滞，降价与否均无法大幅提高产销率，预期累库仍将继续。

基差：05合约贴水已被修复大半，在累库预期影响下短时缺乏持续的上涨动力，后期大概率依赖现货价格的调整来完成升贴水的修复

三：总结

【利多】

- 1.行业库存水平较低，短期价格支撑较强。
- 2.近期北京、河北地区污染严重，市场有限产传闻不断。

【利空】

- 1.环保政策放松后，产量在高利润的驱动下实现快速增长，供应压力预期增加。
- 2.消费回归正常水平，回落的消费已不足以支撑过高需求。
- 3.从季节性来看，年后库存高企但下游动工刚刚启动，整体仍处淡季缺乏刚性支撑。
- 4.特殊事件对于玻璃产业的持续影响。

【核心逻辑】

近期看，随着终端市场需求的减少，下游加工企业停工放假的数量有所增加，呈现典型的淡季特点。生产企业的营销政策也随之有所调整。北方地区生产企业以转移库存和保价为主。目前看效果较好。沙河地区贸易商存货态度比较积极，以本地贸易商存货为主，近期沙河地区生产企业库存削减的幅度比较大。部分库存偏少的生产企业暂时没有出台优惠政策。从预期来看，随着供应压力的增加和季节性的需求端快速退潮，中期价格或面临较大压力。

【结论】当前价格仍超预期估值，可逢高布局**05**空单，中长期安全边际较高。

四：免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



/关注招金期货，更多报告不迷路/