

玻璃：春节累库不及预期， 投机消费提振价格



招金期货—孙一鸣

投资咨询证号：Z0014933

一：重点关注：玻璃策略报告

近期观点：

随着下游加工企业的逐渐复工，贸易商和加工企业备货的进展还在加快。这给生产企业去库存增加了比较大的机会。从近期生产企业出库情况看，环比有了明显的好转。从价格调整情况看，华北沙河地区要好于其他地区。主要是沙河地区贸易商多，生产企业产能规模比之前削减近一半，因此贸易商的敏感性增加。春节之前大部分贸易商就进行了存货，春节之后更是积极存货。现在大部分贸易商的仓储都比较多。后期沙河地区玻璃还有涨价的计划。

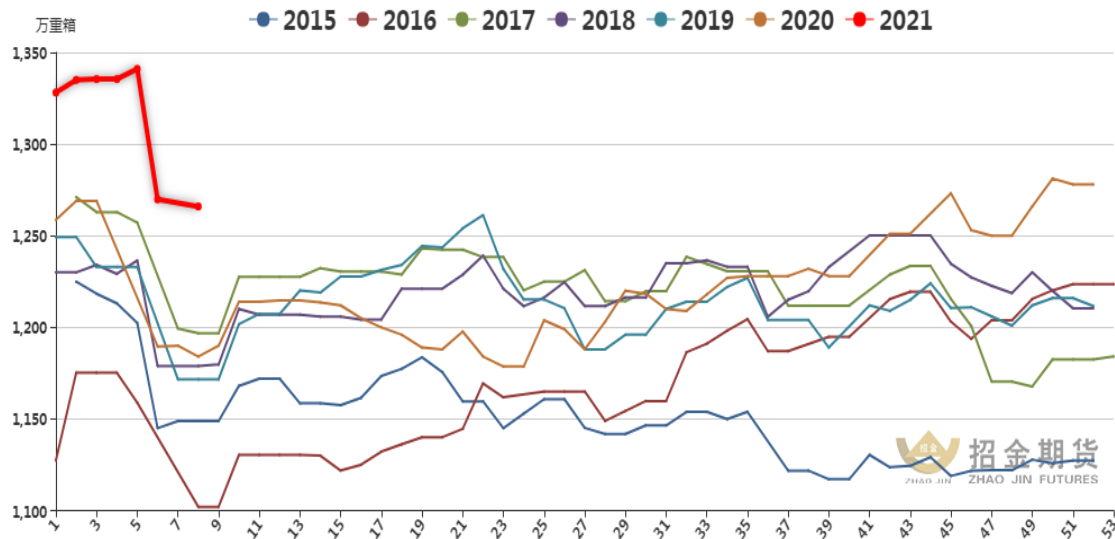
二：核心逻辑—供需平衡表

	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		2020-2-5	1269.84	1984	209	1061
2020-7-31	1210.624523	3041	-201.375477	1412		2020-2-10	1269.84	2436	452	818
2020-8-7	1209.846337	2758	-283	1493		2020-2-20	1265.96	3254	818	448
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						

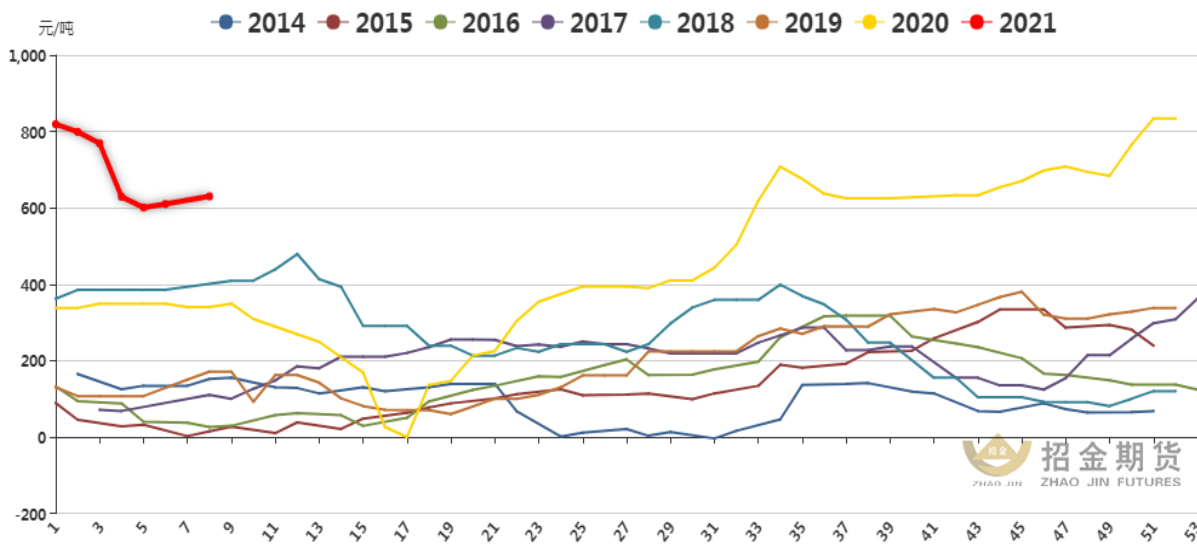
经过春节假期的累库，行业库存已脱离低位区间，且贸易商库存高企，目前下游投机性消费成为主力需求，终端释放尚需时间，总体来看，需求释放节奏要快于往年。

二：核心逻辑—高利润下的供应预期

玻璃行业周产量统计



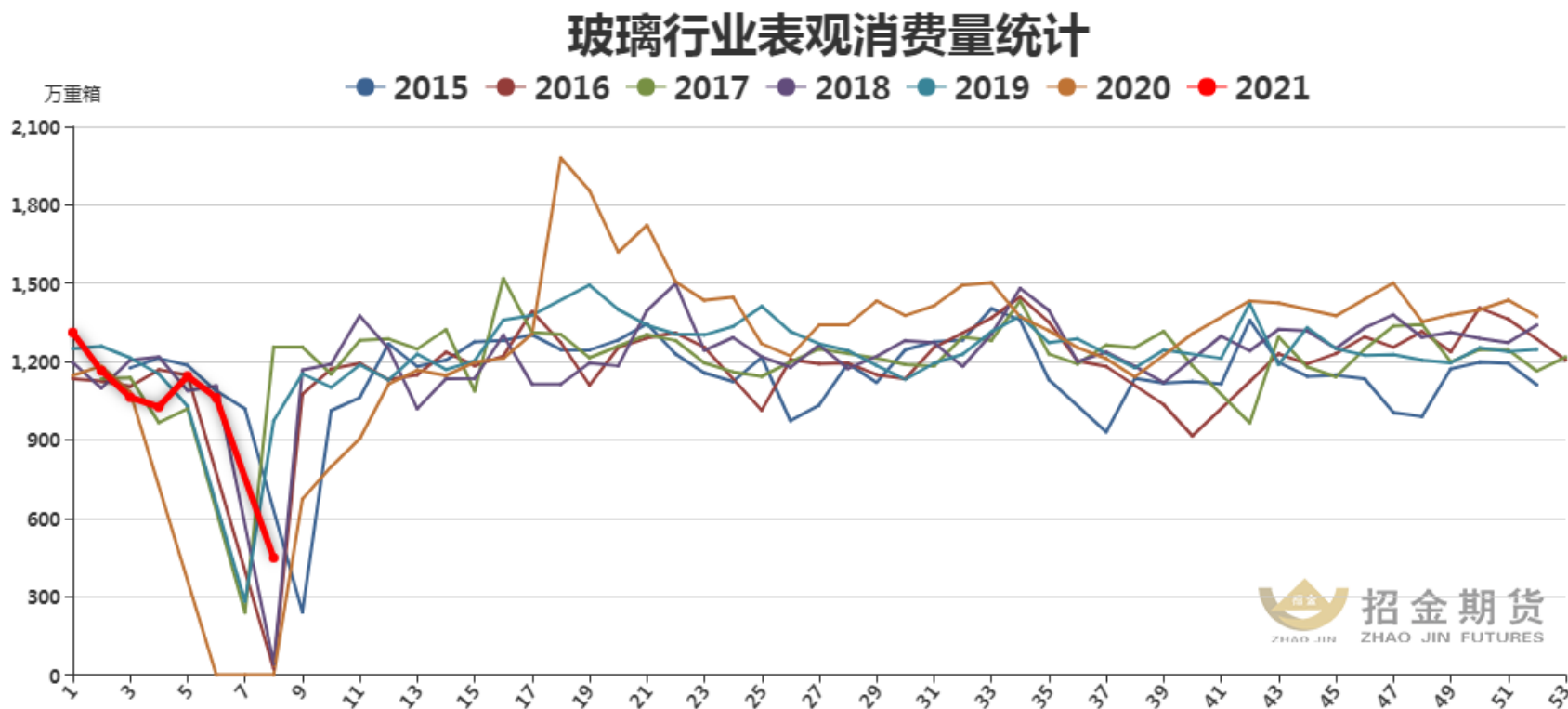
沙河煤制玻璃生产利润



综合来看：

- 1.近期三条小型生产线放水冷修，计划改产光伏，周产量仍旧维持历史同期高位，短期大概率维持稳定，下降空间有限。
- 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。生产计划方面，河南安彩600吨搬迁线计划2月28日点火。

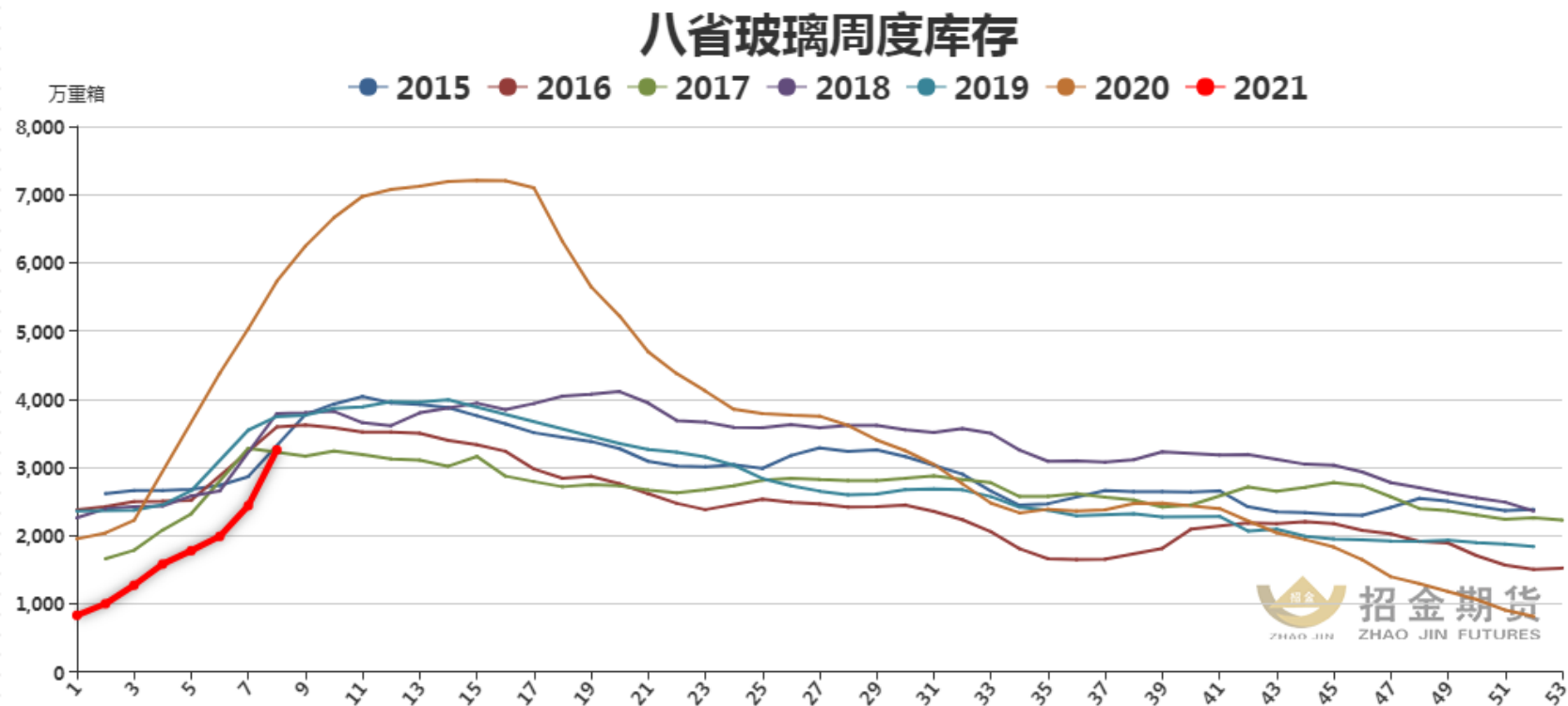
二：核心逻辑—表观消费量



需求端分析：

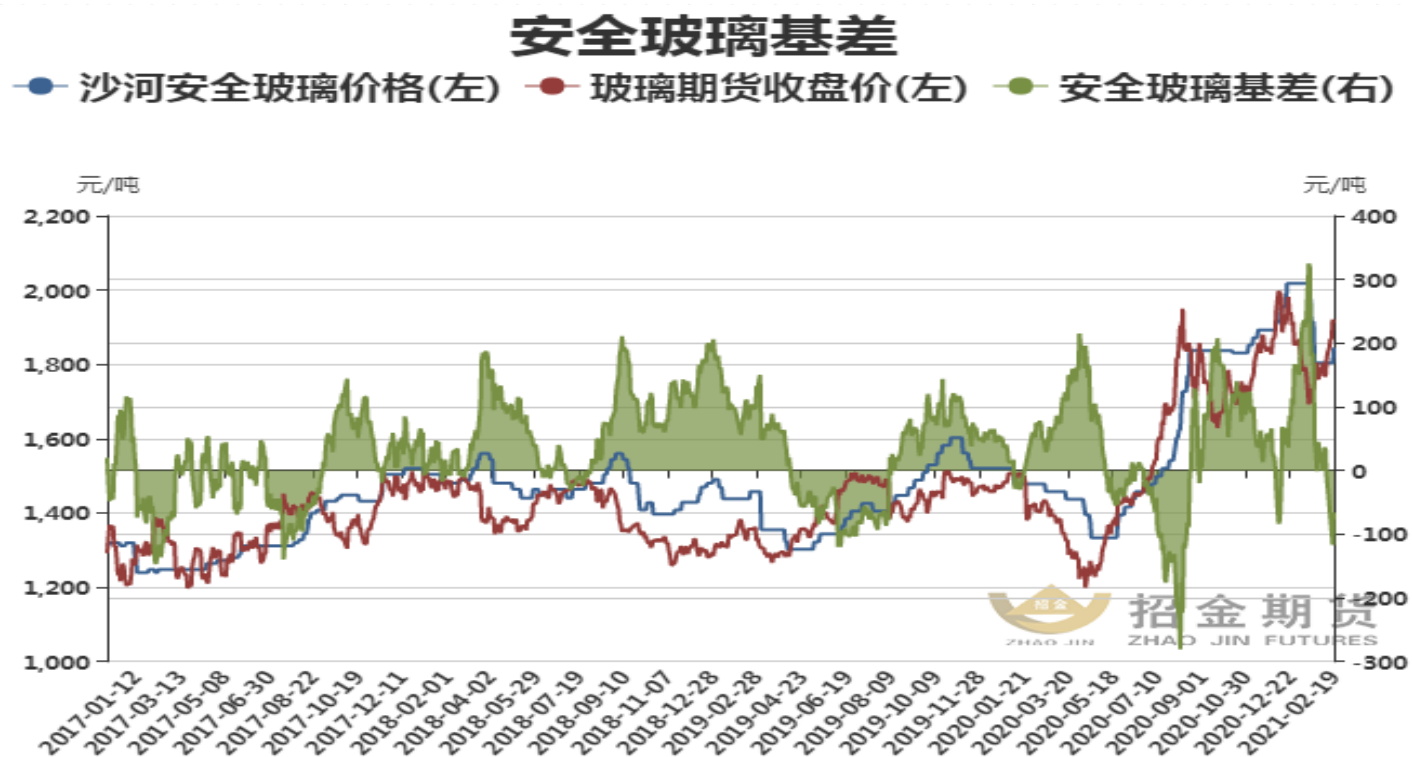
春节期间，需求处于持续回落状态，但高低点均好于往年，其中贸易商备货释放的投机性需求导致厂商库存降低是主要成因，目前货源未完全流入终端，北方地区社会库存高企，后续需跟踪终端需求释放力度。

二：核心逻辑—库存



周末以来玻璃现货市场总体走货尚可，生产企业出库环比有所增加。从区域看北方地区出货速度要好于南方地区。沙河近期厂家出库稳定，现货价格已至2000元以上，贸易商提货也比较积极。华南等地区厂家出库情况一般，主要是下游加工企业以按需采购为主，认为目前价格偏高。华中地区近期出库情况环比有所增加。

二：核心逻辑—基差



现货：节前部分沙河厂家出台了保价策略带动贸易商备货，春节期间下游完全停滞，行业如期累库，节后厂家主动抬价刺激下游继续备货，现货价格连续拉升带动盘面价格启动上涨。

基差：05合约贴水已被完全修复甚至大幅升水于湖北价格，在市场积极乐观的态度下盘面完成了提前上扬并带动了市场的投机性消费，后期我们认为玻璃价格将回归供需基本面，过高的需求预期或无法充分兑现。

三：总结

【利多】

下游动工伊始，企业将进行挺价抬价刺激下游消费。

【利空】

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。

消费回归正常水平，回落的消费已不足以支撑过高需求。

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。

【核心逻辑】

周末以来玻璃现货市场总体走货尚可，生产企业出库环比有所增加。从区域看北方地区出货速度要好于南方地区。沙河近期厂家出库稳定，厂家昨天报价继续上涨**20**元左右，贸易商提货也比较积极。华南等地区厂家出库情况一般，主要是下游加工企业以按需采购为主，认为目前价格偏高。华中地区近期出库情况环比有所增加。

【结论】

当前价格处于偏高阶段，贸易商和加工企业备货推涨玻璃价格，短期情绪推动较强。