

玻璃：期现同涨逻辑梳理

周小燕 投资咨询号 Z0016691

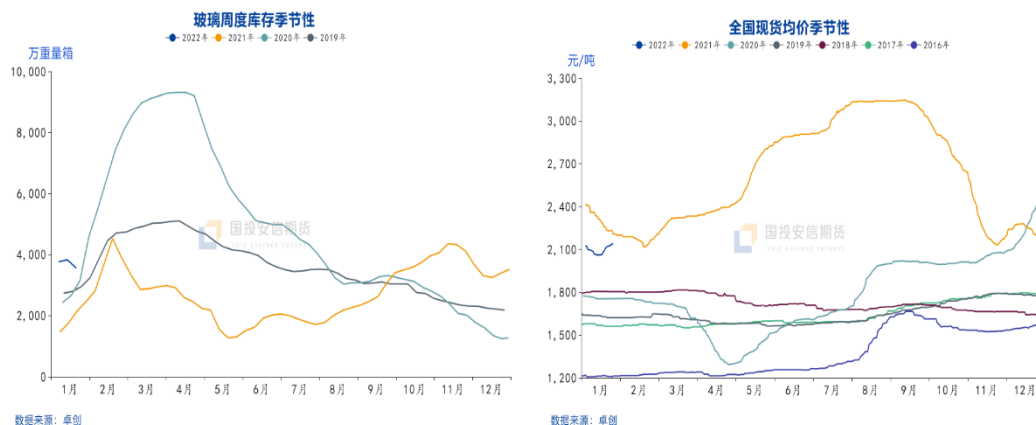
国投安信期货研究院

2022 年初，玻璃期现同步上涨，期价由高贴水转变为升水结构，除了元旦后地产放松政策，保障房民生化，保障房地产项目逾期交付风险，保交付是国家的底线，地产利好政策，现货层面淡季表现也超市场预期。



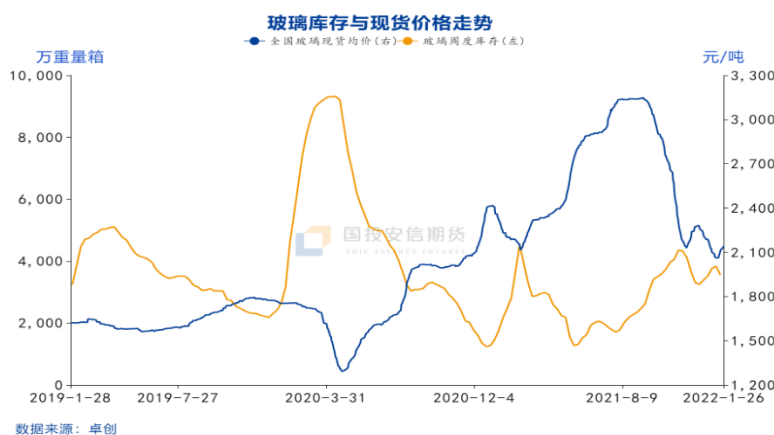
1、淡季表现超市场预期

往年春节前，下游陆续放假，需求进入停滞状态，行业快速累库，厂家为缓解库存压力，一般会出台冬储政策，降价销售。而今年元旦后厂家开始去库，其中以沙河和湖北为代表的两个主产区去库明显，元旦后沙河厂家库存减少 160 万重箱，减少 19%，湖北厂家库存减少 60 万重箱，减少 26.4%。厂家针对下游企业实施保价政策，加上 2021 年下半年现货跌价过程中，中下游一直是不断去库的过程，社会库存处于较低水平，年底赶工订单支撑，对现货价格接受程度提高，囤货意愿高，厂家淡季库存下降，价格也出现反季节上涨。淡季表现超出市场预期。



2、保价政策实施效果

这个时间节点，厂家最希望的是库存压力减小，而从历史库存与价格走势看，存在一定的反向关系，市场买涨不买跌，从某种程度讲，涨价更容易刺激下游买货，库存更容易消耗，另外保价政策和频繁涨价，其实也是对自己贸易商囤货之后的一种保护政策。保价政策能刺激下游囤货，现货频繁涨价，也是因为市场是有预期的，贸易商库存低，对明年年后需求启动预期的预判，也决定了他们拿货的意愿。保价一般在春节前后施行，下游临近放假，需求停滞，而玻璃供给刚性特点，为了缓解库存压力，厂家一般施行冬储，为了鼓励下游采货，进行保价政策。今年保价范围更广，了解到的有华北华中东北等地施行保价，山东地区没有明确的政策，但是变相执行保价政策，大范围的保价政策带动这轮大面积的下游补库，库存表现好于历史同期。



3、淡季涨价去库背后原因

今年淡季不淡,表现超预期,价格上涨幅度也超预期,涨价频繁,幅度较大,库存去化明显,一是中下游库存低,年底赶工订单支撑,春节后需求复苏预期,下游补库意愿强,贸易商由之前低库存到 80%左右库容量,大量的厂家库存转移到中间贸易商,另外期货大幅上涨,对现货也起到引领作用,提振市场信心,而涨价前厂家价格较低,部分触及成本线,中下游补库超预期,现货价格存在修复驱动,厂家出现频繁涨价现象。

4、后市展望和风险提示

去年上半年现货持续去库涨价,背后最根本原因还是下游需求表现好,加工订单环比同比均增加,地产竣工和销售表现较好,地产资金情况较好,加上竣工存量需求,市场信心好,需求实际消耗,玻璃全产业链库存低。而今年能否复制去年上半年行情,主要还是要看年后需求复苏情况,当下去库主要是转移为贸易商库存,并没有被终端实际消耗,贸易商对行情起到助涨杀跌的作用,年后需求的复苏情况也会决定了贸易商的囤货抛售意愿。从当前地产情况来看,有放松的迹象,国家层面和房企都对保竣工和保交付底线达成共识,前几年大基数的新开工和期房销售在 2021 年有一定兑现但还不够,有望延续到 2022 年,竣工存量的需求有,但目前地产销售资金情况较差,短期来看,也很难有大的改善,也将对竣工的速度造成一定负面影响,综合我们认为地产竣工存量有但会受资金牵制,玻璃价格有底部上涨动力,但很难再出现 2021 年上半年历史性的行情。节后的话,需要关注几个风险点:疫情的情况,是否会对运输和下游复工造成影响;冬奥会所在地区下游是否存在开工受限的问题;年后下游需求复苏情况;地产政策层面等。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。